

자본시장 전망과 주요이슈 : 파생상품시장

연구위원 박 철 호



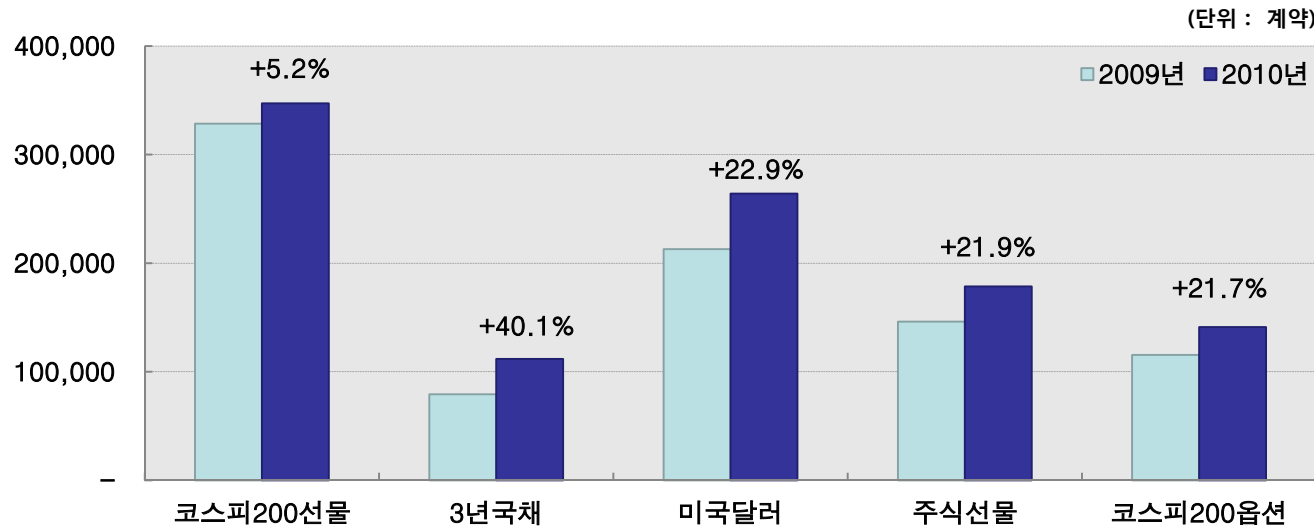
자본시장연구원
Korea Capital Market Institute

2010년 장내파생상품시장 동향 : 거래량

❖ '10년 장내파생상품시장의 일평균거래량은 전년대비 21.4% 증가

- 증권사의 시장참여 확대로 3년국채선물(약 11만계약), 미국달러선물(약 26만계약)의 일평균거래량이 각각 40%, 23% 증가
- 기관의 시장참여 확대, 변동성 증가 등으로 코스피200옵션의 일평균거래량(약 1,400만계약)도 전년대비 22% 증가

주요 장내파생상품 일평균거래량 추이

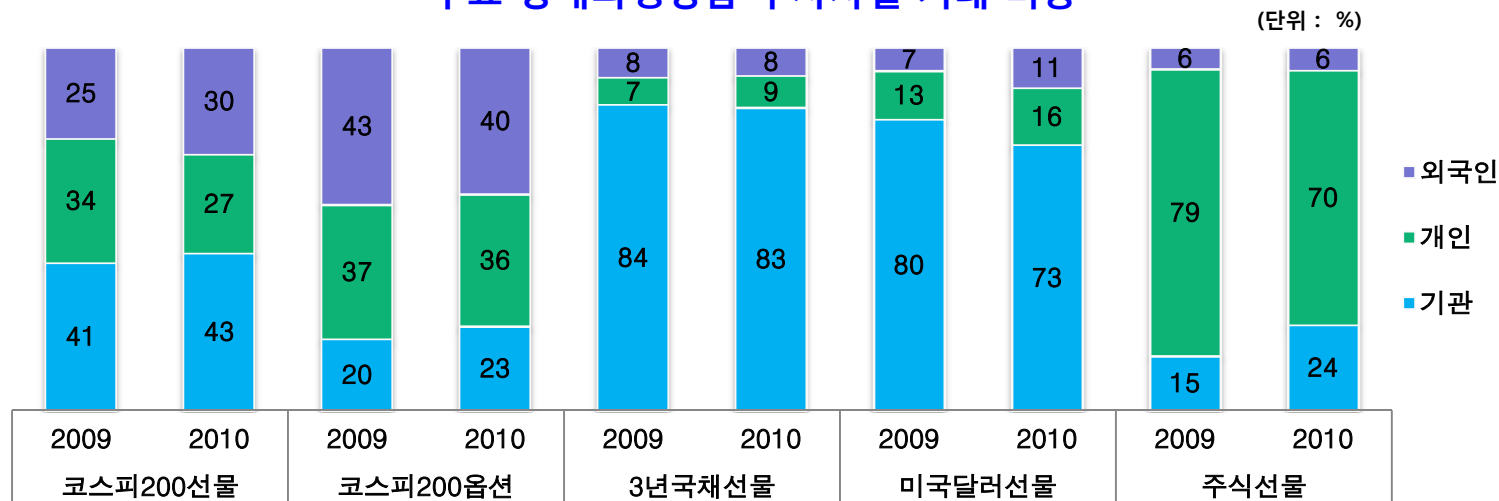


자료 : 한국거래소
주 : 코스피200옵션의 거래량은 100계약 단위

2010년 장내파생상품시장 동향 : 거래 비중

- ❖ 코스피200선물 및 주식선물 : ELS 등에 대한 헤지수요 증가로 기관 및 외국인의 거래비중 증가, 개인의 비중은 감소
- ❖ 코스피200옵션 : 기관의 비중 증가, 개인 및 외국인 비중은 감소
- ❖ 미국달러선물 : 거래단위 축소 이후(2009.4) 헤지수요 중심의 개인 및 외국인 거래비중 증가, 기관(주로 은행)의 비중 감소

주요 장내파생상품 투자자별 거래 비중



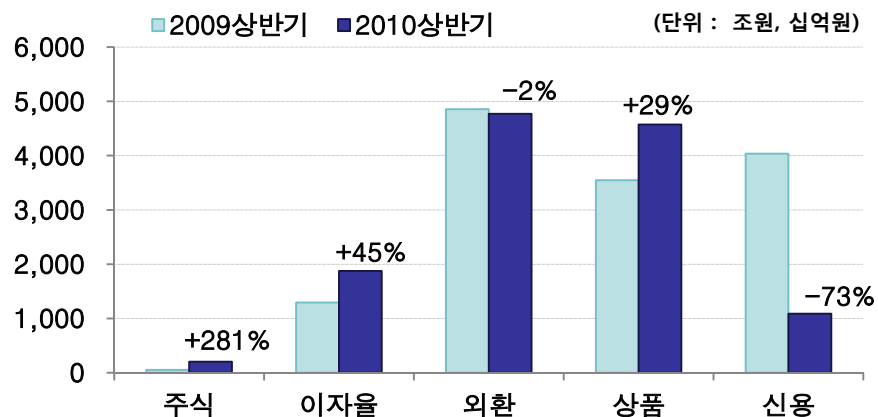
자료 : 한국거래소
주 : 선물은 거래량 기준, 코스피200옵션은 거래대금 기준

2010년 장외파생상품시장 동향

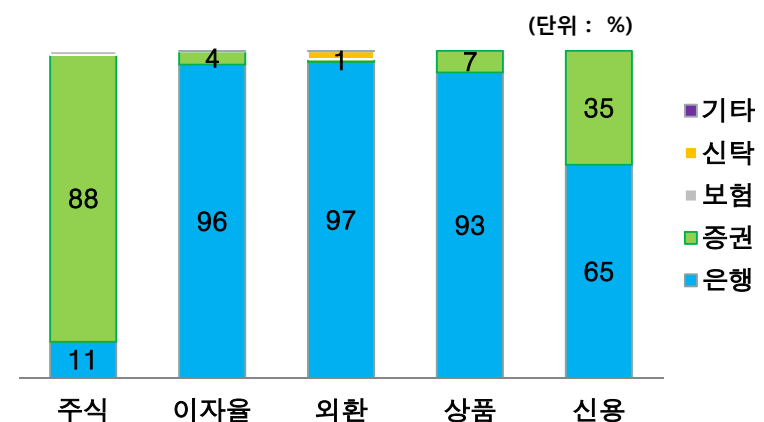
❖ '10년 상반기 장외파생상품 거래규모는 전년동기 대비 10.3% 증가

- 국내외 금리 변동성의 확대에 기인해 금리스왑을 포함한 금리관련 거래(약 1,876조원)가 45% 증가
- 외환스왑을 비롯한 통화관련 거래는 은행들의 개선된 외화자금 사정으로 다소 감소했으며, 신용관련 거래는 경기회복에 따른 외국계 IB들의 국내기업에 대한 신용위험 헤지수요 감소로 대폭(73%) 감소

장외파생상품 거래량 추이



장외파생상품 투자자별 거래 비중



자료 : 금융감독원
주 : 주식, 이자율, 외환은 1조원 단위, 그 외는 10억원 단위

2010년 ELS, ELW시장 동향

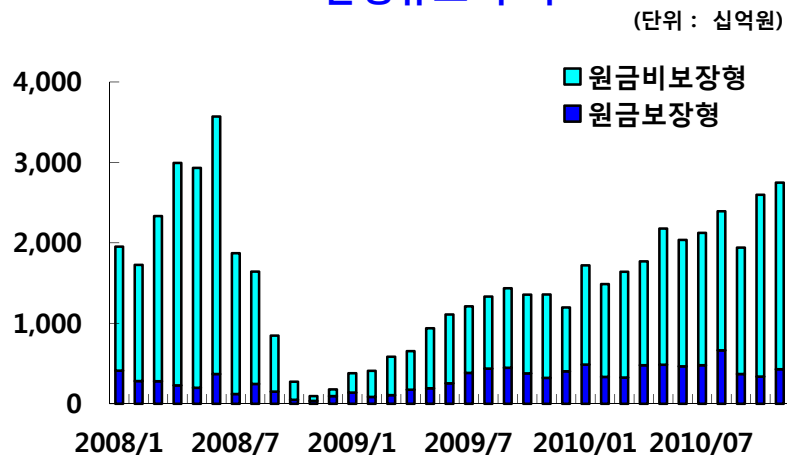
❖ '10년(11월까지) ELS 발행규모는 22.6조원을 돌파

- 금융위기 완화 및 경기회복으로 원금비보장형과 해외지수형 상품의 발행비중이 지속적으로 확대; 국내지수형 발행은 감소 추세

❖ '10년(9월까지) ELW 일평균거래대금은 약 1.6조원 수준으로 전년 대비 92% 증가(유가증권시장 거래대금의 약 30% 수준)

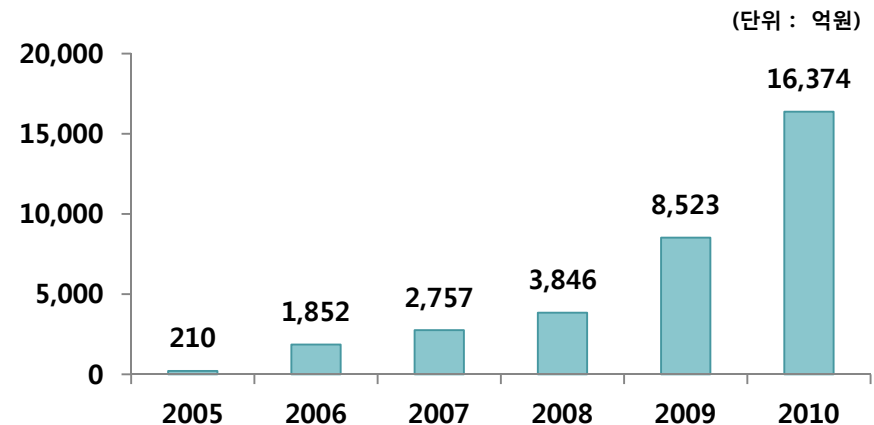
- 상장종목수도 9,063개로 전년대비 108% 증가

ELS 발행규모 추이



자료 : 금융투자협회

ELW 일평균거래대금 추이



자료 : 한국거래소

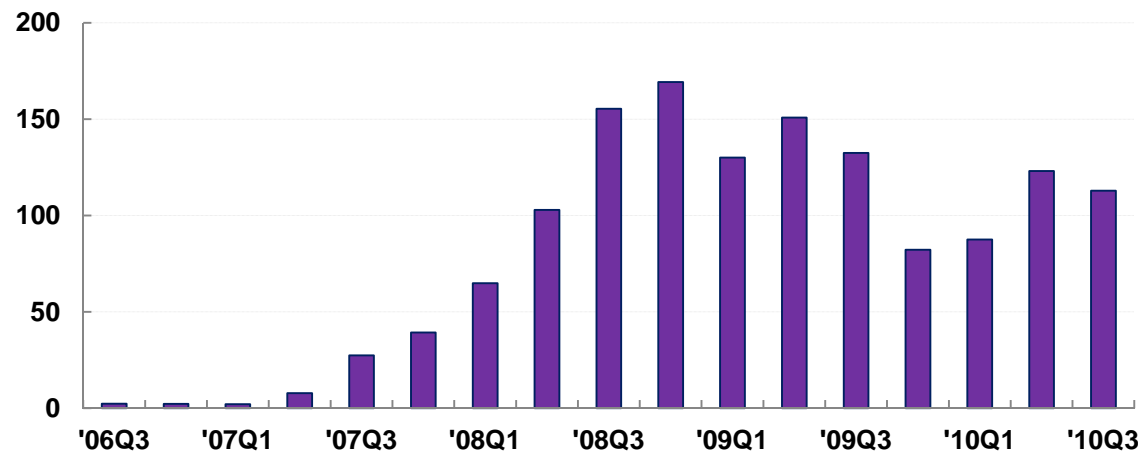
2010년 FX마진시장 동향

❖ '10년(10월까지) FX마진 거래규모는 약 3,600억달러로 전년동기 대비 27% 감소

- 자본시장법 시행 이후 증권사들(현재 14개)의 위탁영업 본격화
- 증시 상승, 규제차이에 의한 음성적인 해외 직접거래 증가 등으로 거래량은 정체

FX마진 거래대금 추이

(단위 : 10억달러)



자료 : 금융투자협회

해외 파생상품시장 환경 변화

❖ 미국

- 미국 의회는 '10년 7월 (장외)파생상품시장의 투명성 강화를 목적으로 Dodd-Frank법을 제정
 - 중앙청산소 및 거래정보저장소 도입
 - "push-out rule" : 스왑딜러 및 주요스왑참여자들에 대한 연방차원의 지원 금지
 - "Volcker rule" : 은행그룹의 파생상품 proprietary trading 금지
 - 실물상품관련 장내외파생상품 및 스왑거래에 대한 포지션 제한 등
- 관련 금융당국(SEC, CFTC)은 '11년 7월까지 법 시행을 위한 세부규정들을 마련할 예정

❖ 유럽

- '10년 9월 유럽위원회(EC)도 미국과 유사한 장외파생상품시장 규제법안을 유럽의회에 제출했으며, 법 제정이 예정대로 이뤄질 경우 '12년 6월까지 세부규정이 마련될 예정

국내 파생상품시장 환경 변화

❖ 선물환시장

- 외환시장 안정을 위한 자본유출입 규제의 일환으로 외은지점과 국내 은행에 대한 선물환 포지션 제한
 - 외은지점 자기자본대비 포지션 250%, 국내은행 50%
 - 수출기업들의 선물환거래 비용 증가 및 선물환거래 위축 가능성

❖ Retail Markets(ELS, ELW) : 시장투명성 및 투자자보호 강화

- ELS : 수익 지급조건 개선, 백투백 헤지시 ELS 발행사 의무 강화
- ELW : 신규 투자자의 ELW 교육 이수 의무화, 유동성공급자(LP) 호가 제출 기간 연장, LP 평가 강화 및 내재변동성 변경 내역 실시간 공개
→ '10년 11월부터 거래대금 감소

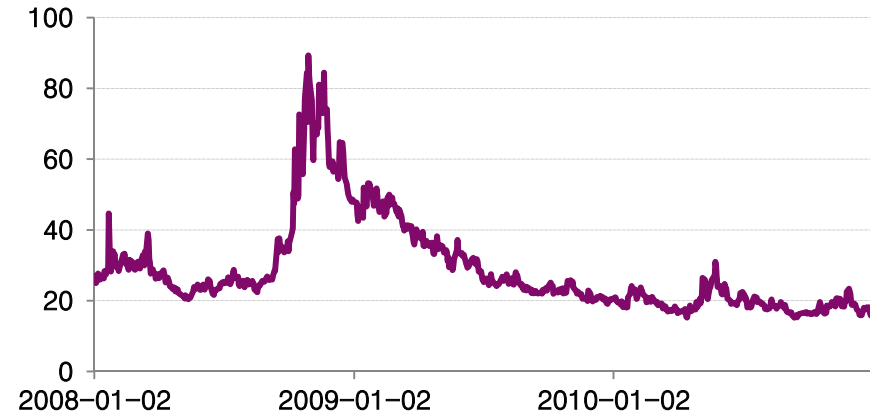
❖ 옵션만기일('10.11.11) 주가지수 급락관련 주가지수 파생상품시장 규제 강화

2011년 파생상품시장 전망 (1)

❖ 주식관련 파생상품 거래

- 대내외 여건의 개선으로 주가변동성은 감소할 전망
- 경기회복, 저금리, 위험자산에 대한 선호 증가 등으로 주식관련 거래는 전체적으로 증가할 전망
- 개인투자자들의 비중이 높은 시장(ELS, ELW)은 규제가 더욱 강화될 전망

KOSPI200 변동성지수 추이



❖ 이자율관련 파생상품 거래

- 선진국 경제의 회복 불확실성, 고조되는 인플레이션 압력 등의 상반된 경제신호들로 금리변동성은 증가할 전망
- 이에 따라 장내외 파생상품의 거래도 증가할 전망

2011년 파생상품시장 전망 [2]

❖ 외환관련 파생상품 거래

- 외국인 채권거래에 대한 과세 및 은행세(장단기 외화차입에 대한 세금) 부과 계획 → 달러공급 위축 → 기업들의 환헤지 비용 증가 → 선물환거래 감소
- 환율하락과 변동성 감소 추세로 외환스왑 및 선물환거래 정체 전망
- 상대적으로 금융투자회사 중심의 장내거래는 당분간 증가할 전망
- FX마진거래 : 미국 등의 규제 강화 움직임으로 금융투자회사의 공시 및 보고 요건 강화될 것 → 거래 정체 현상 지속

❖ 기타 파생상품 거래

- 금선물거래 : 2012년부터 한국거래소 내에 금 현물시장이 개설될 예정임에 따라, 금관련 제도(세제, 품질인증 등) 개선 → 금선물거래 활성화에 기여

주요 이슈 : 주가지수 파생상품시장 규제 (1)

- ❖ 옵션만기일 주가지수 급락 사태의 후속조치로 결제리스크 관리 강화, 결제가격 관련 제도 개선, 포지션 제한 및 보고 요건 강화
- ❖ 결제리스크 관리 강화
 - 사후위탁증거금제도 개선 : 적격기관투자자 중 자산총액이나 집합투자재산이 일정 수준 이하인 경우 사전증거금 부과
 - 적격기관투자자별 일중 주문한도 설정 의무화
- ❖ 임의종료제도 및 프로그램매매제도 개선
 - 잠정종가가 직전가(14:50; 종전 예상체결가) 대비 $\pm 3\%$ (종전 $\pm 5\%$) 이상인 경우 호가접수 시간을 5분 이내 임의시각 동안 연장
 - 14:55 이후에도 일정수준 이상의 프로그램매매 수급불균형이 존재할 때 이를 해소하는 방향으로 호가의 추가참여 허용

주요 이슈 : 주가지수 파생상품시장 규제 [2]

❖ 포지션 제한 및 보고 요건 강화

- 미결제약정 수량 제한에 선물포지션 뿐만 아니라 옵션포지션도 포함
- 대량 포지션 보유자의 보고 의무
- CME : 시장조작이 우려되는 상품(농산물, 국채선물 등)의 경우, 최종 거래일 5일 또는 10일 전부터 총 포지션(헤지포지션 포함)에 대해 일정 한도(비결제월 한도의 1/5 수준)를 부과

❖ 시장 메커니즘의 개선

- 대량거래로 인해 시장가격이 균형에서 이탈했을 때, 시장참여자들에 대해 **쉽고 빠르게** 반응할 수 있도록 시장 메커니즘을 설계하는 것이 가장 중요
- 시장의 가격발견기능을 돕는 (특히, 내국인의) 차익거래에 대한 유인 필요
 - 차익거래에 대한 현행세율(0.3%)을 적정 수준으로 낮추거나 사후적인 자본이득세로 대체하는 것이 합리적

주요 이슈 : 기타

❖ 중앙청산소 및 거래정보저장소 도입

- G20 합의와 미국 및 유럽의 금융개혁법안 제정에 따라, 장외파생상품의 청산 및 거래정보 저장을 위한 인프라의 도입 논의 본격화
- 중앙청산소(CCP)가 도입될 경우, 은행에 비해 상대적으로 신용도가 낮은 금융투자회사들의 장외파생상품시장 진입이 활발해질 전망

❖ 거래부진 상품의 거래활성화

- 유동성공급자 제도 강화
- 유동성이 부족한 종목(장기국채, 금, 돈육 등)에 대해 대형 현물거래업자(보험사, 은행, 육가공업체)의 거래소 자기거래회원제도 도입 검토

❖ 중국파생상품시장 진출

- 지난해 11월 국제 선물중개회사인 Newedge Group은 중국의 합작사인 Citic Group을 통해 중국의 4개 선물거래소에 접근할 수 있는 거래 플랫폼을 자사 고객들에게 제공하기 시작 → 벤치마킹 필요