

자본시장 동향 및 전망 : 파생상품시장

남 길 남

파생상품실 연구위원



1. 장내파생상품시장

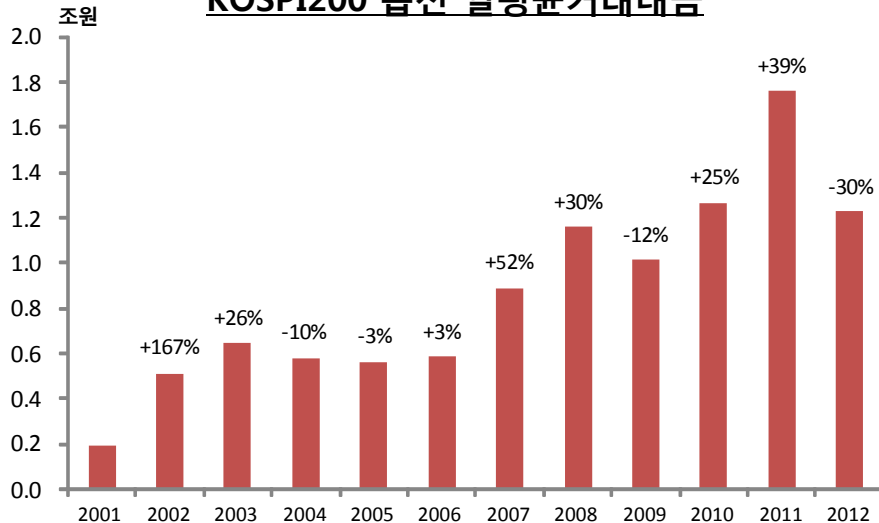
1. 장내파생상품시장

2012년 정리: 시장의 급격한 위축

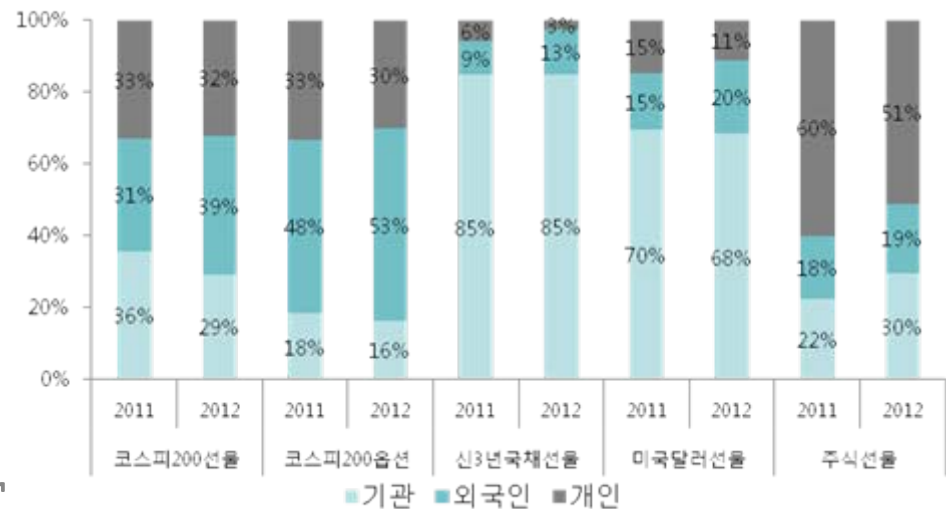
❖ 2012년, 국내 장내파생상품시장은 1년 전에 비해 거래 급감

- KOSPI200 옵션의 거래대금은 전년 대비 30% ↓, 계약수는 57.1% ↓
 - 반면, 10년 국채선물(290.7% ↑)과 주식선물(69.7% ↑)의 거래대금은 급증
- 세계시장에 비해 위축 심화
 - 주가지수 선물 거래량(3분기까지)은 CME(22.1% ↓), EUREX(18.2% ↓), HK(5.5% ↓) 등에 비해 KRX(25.8% ↓)의 하락 폭이 보다 큼
- 주가지수 상품 중심으로 외국인의 비중 확대와 기관투자자의 위축

KOSPI200 옵션 일평균거래대금



거래주체별 거래대금 비중



2013년 이슈: 시장규제 조치의 점검 필요

❖ 규제조치 시행 후 규제목적 달성 여부 평가 필요

- 2011.12.1 조치로 KOSPI200 옵션의 거래승수 상향(50만원으로 5배 인상)과 현금예탁비율 상향으로 개인투자자의 투기적 거래 제한
- 규제 이후 선물시장과 풋옵션 거래의 개인거래와 극외옵션 감소 경향
 - 거래승수 인상은 2012년 6월물 만기 이후부터 영향 본격화

KOSPI200 옵션 거래대금 변화 (단위: 백만원)

비교	시행 전(A)	시행 후(B)	차이(A-B)	t-값
개인 콜	367,788	406,322	-38,533	-1.61
개인 풋	386,021	376,428	9,593.1	0.50
전체	2.48E6	2.61E6	-134E3	-1.00

KOSPI200 선물 거래대금 변화

비교	시행 전(A)	시행 후(B)	차이(A-B)	t-값
개인	2.41*10 ⁷	2.05*10 ⁷	2.64*10 ⁶	4.21**
전체	3.43*10 ⁷	3.33*10 ⁷	951,843	0.78

극외가격 옵션 거래대금 변화

비교	시행 전(A)	시행 후(B)	차이(A-B)	t-값
거래대금(백만원)	18,077	10,898	7,178	1.95
거래비중(%)	1.328	0.97	0.358	1.26

* 인상 전후 각각 78영업일 대상

2013년 이슈: 긍정적 vs 부정적 요인

❖ 긍정적 요인

- 변동성 확대 가능성: 2012년 지속된 변동성 하락의 반전 가능성에 따른 파생상품 활력 제고 기대
 - VKOSPI 선물을 비롯한 변동성 투자상품 도입도 시너지 효과
- ELS 시장 및 국내 헤지펀드 시장 확대: 저금리 환경에서 대체상품으로 ELS 시장 성장 및 도입 2년을 맞이하여 파생상품을 활용한 다양한 투자전략 상품 출시 기대

❖ 부정적 요인

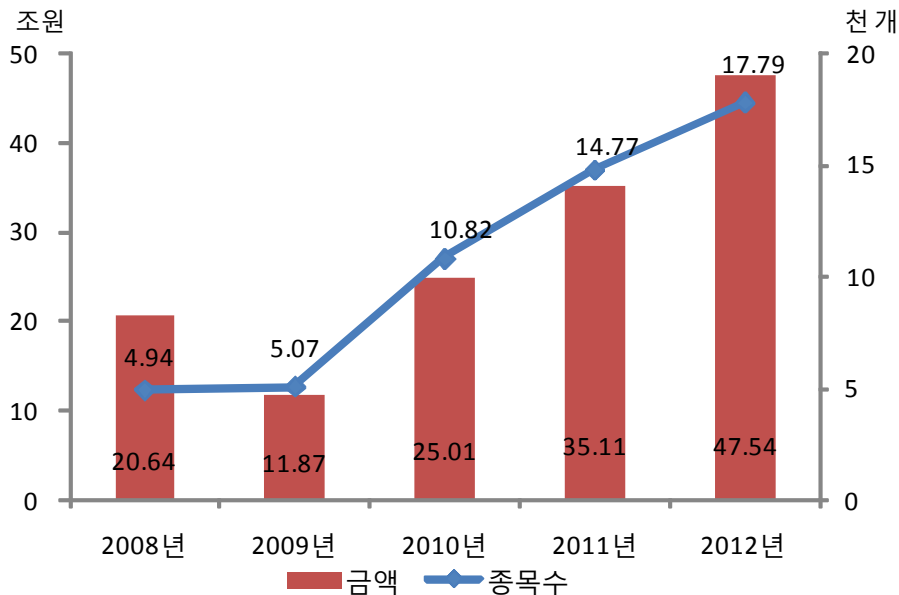
- 파생거래에 대해 비우호적인 대중 인식 지속
- 파생상품 거래세 도입 논의 재점화
 - KOSPI200 선물·옵션에 대한 거래세 부과 논의 재점화 가능성
 - EU의 금융거래세 도입 논의 주목 필요

2. 파생결합증권 및 FX마진시장

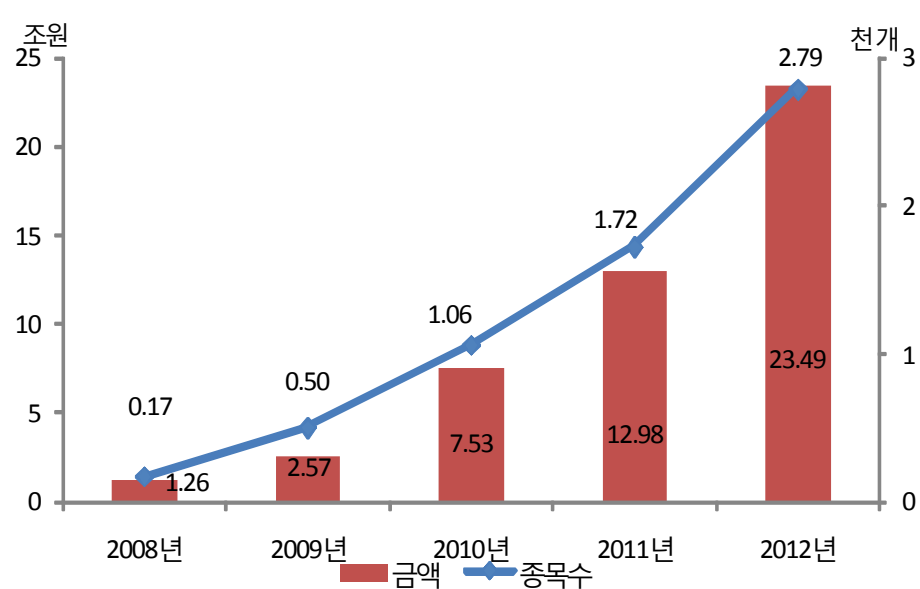
(ELS·DLS) 2012년 정리: 대체 상품 입지 구축

- ❖ 2012년, ELS와 DLS는 저금리 속에서 대체 상품으로 인기 지속
 - ELS: 고수익 투자 상품으로 자리 잡으면서 급성장(47.5조원, 35.4% ↑)
 - DLS: 원자재 등 대체 투자상품으로 고속성장(23.5조원 81% ↑)
 - 2012년 3월, 10월 공시 강화 및 헤지자산 관리 강화 등의 조치 시행

ELS 발행금액 추이



DLS 발행금액 추이



자료: 예탁결제원

자료: 예탁결제원

(ELS·DLS) 2013년 이슈: 긍정적 vs 부정적 요인

❖ 긍정적 요인

- 저금리 지속과 저축은행 부실 등으로 투자 대안 선택은 제한적 상황
- 유연한 상품구조로 절세상품 개발이나 퇴직연금 등의 활용도 높음
- 경쟁확대로 인한 시장 효율성 증대
 - 발행인가의 확대 또는 자본시장법 개정으로 인한 발행시장 확대 가능성

❖ 부정적 요인

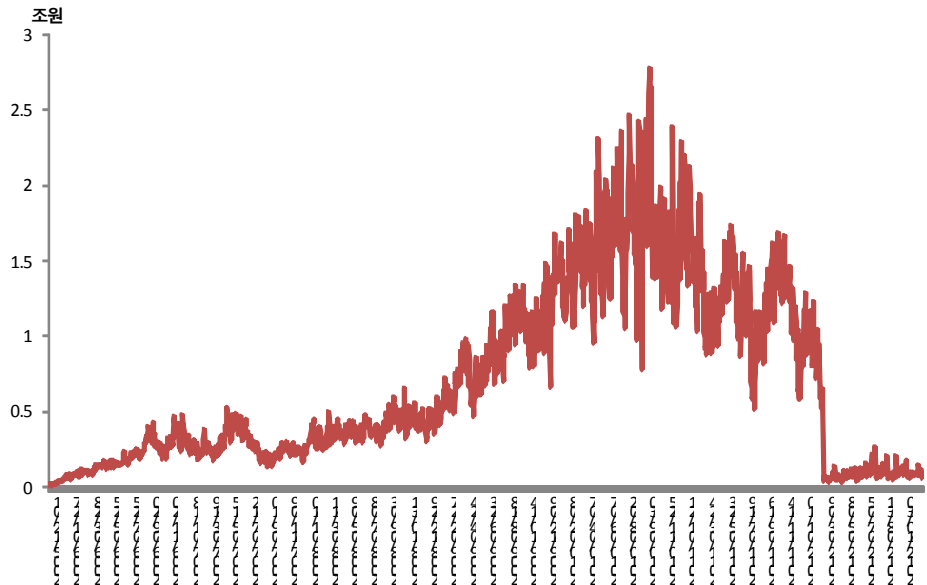
- 금융소비자 권익 강화로 복잡한 금융상품에 대한 규제 강화 추세
 - 불완전판매, 신용사건 등에 대한 일반투자자 보호 강화 가능성
- 낮은 변동성 지속 시 상품의 매력성 저하
- 과당 경쟁에 따른 시장 과열 우려

(ELW, FX마진) 2012년 정리: 규제 후 시장위축

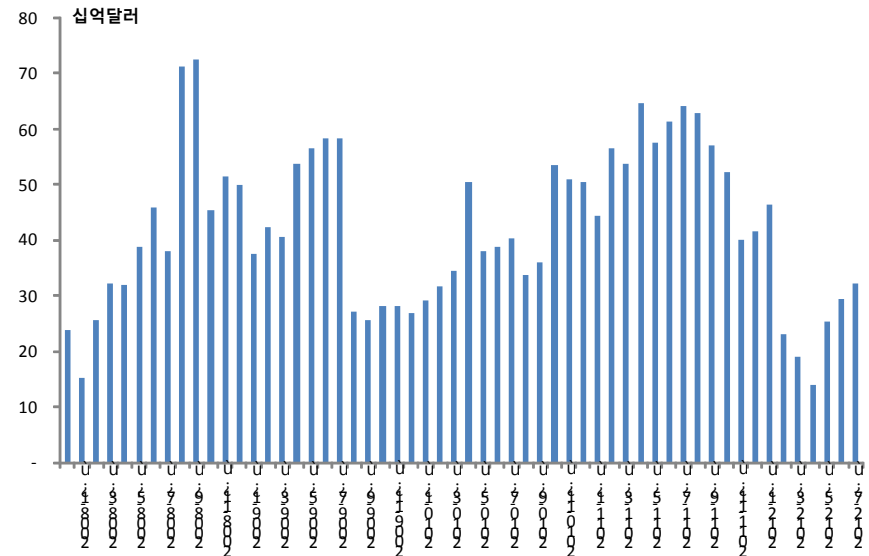
❖ ELW, FX마진 시장은 규제강화 속에서 심각한 시장 위축 경험

- ELW는 일거래대금 1천억원 이하가 되면서 시장 개설 시점으로 위축
- FX마진 거래는 증거금 인상 후 2008년 수준으로 위축되기도 함

ELW 일별 거래금액



FX마진 월별 거래금액



(ELW, FX마진) 2013년 이슈: 풍선효과 주목

❖ ELW, FX마진의 규제로 인한 풍선효과 가능성 대책 필요

- 규제강화 후, 해외선물 거래의 증가 관찰되는 등 풍선효과 발생이 우려되고 있음
 - 규제 이후 해외통화선물의 급격한 성장(3월~8월, 737% ↑)이 관측 되고 있음
- 투기적 거래의 음성화와 일반투자자의 해외시장 직접거래에 따른 투자자 보호 문제가 대두될 수 있음
 - 국내 금융투자업자를 거치지 않고 직접적으로 해외 중개업자(FDM)와 거래하는 방식이 음성적으로 증가할 수 있으나 이를 규제하기가 용이하지 않음

3. 장외파생상품시장

01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12

2012년 정리: 증권사의 시장 참여 확대

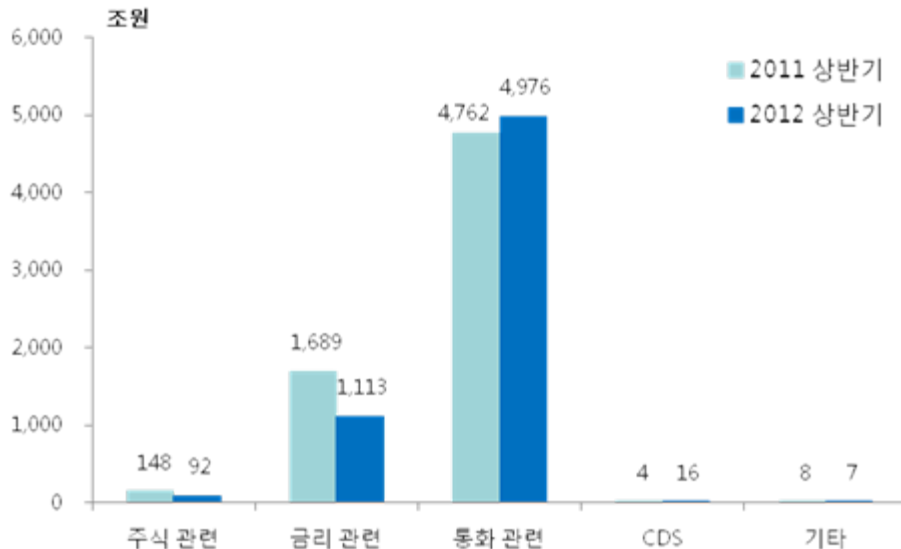
❖ 2012년 장외파생상품시장은 다소 정체

- 금리 및 통화시장 변동성 하락과 유로존 위기의 장기화로 시장 정체

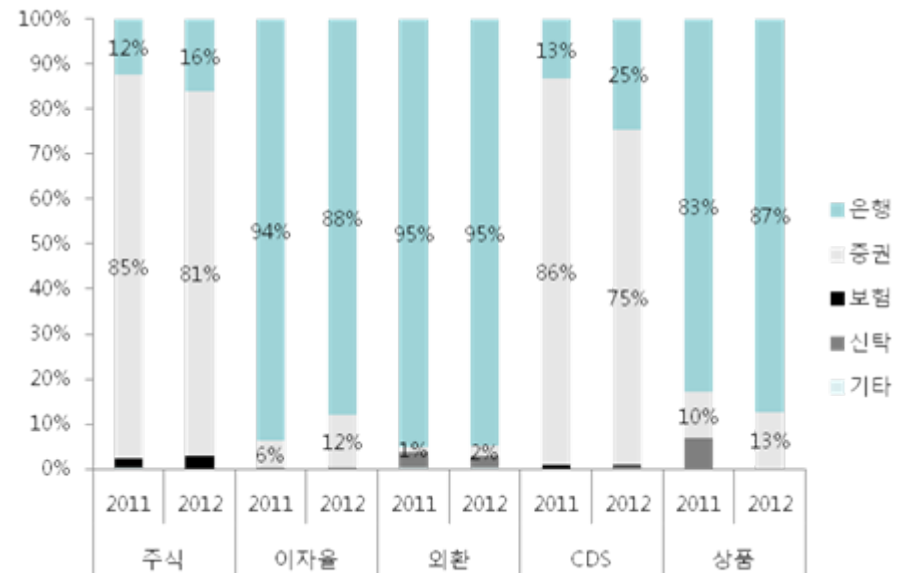
❖ 대부분의 영역에서 증권사의 참여가 확대되고 있음

- 통화파생상품을 제외하고 DLS 발행 등 증권사의 역할 확대로 은행 중심 시장구조의 변화 조짐

장외파생상품 거래금액



주체별 거래비중(2011.2Q, 2012.2Q)



자료: 금융감독원

2013년 이슈: CCP와 합성 ETF 등 신상품 도입

❖ G20 합의안 이행을 위해 '금융투자상품거래 청산회사' 도입

- 한국거래소가 겸영형태로 일부 장외파생상품에 대한 청산서비스 준비 중
 - 원화 IRS에 대해 서비스 개시(2013년 하반기), CDS, NDF로 확대 예정
- 장외파생상품 청산서비스의 시작은 장외파생상품시장을 근본적으로 재편하는 계기가 될 수 있음
 - 불투명하고 후진적인 산업구조의 개편이 일어날 수 있음
- 국경간 거래의 규제방향, 외국계 금융기관의 적극적 참여, 외국 청산소와의 관계 설정 등 성공적 안착을 위해 해결해야 할 과제들에 주목
 - 또한, 거래정보의무보고, 거래자동화 등의 추가적인 합의안 이행여부도 지켜봐야 할 대목임

❖ 합성 ETF 도입으로 스왑방식을 통한 금융투자회사 시장참여 가능

- 금융투자회사의 장외파생상품 활용 확대 기대
- 반면, 복잡한 스왑계약이 내재되어 투자자보호 방안 필요

요약: 부정적 거래환경 속 도약 계기 마련 필요

- ❖ 국내외적인 규제강화와 부정적 거래환경 속에서 거래위축이 지속될 가능성이 크나 한편, 저금리 환경 지속과 변동성 하락국면이 반등되는 경우, 성장 모멘텀 확보 가능

	장내파생상품시장	파생결합증권· FX마진시장	장외파생상품시장
시장여건	◐	○	◐
규제요인	○	◐	◐