

자본시장 동향 및 전망 : 파생상품시장

남 길 남
파생상품실장



1. 장내파생상품시장

1. 장내파생상품시장

2011년 정리: 성장을 정체 및 외국인 참여 확대

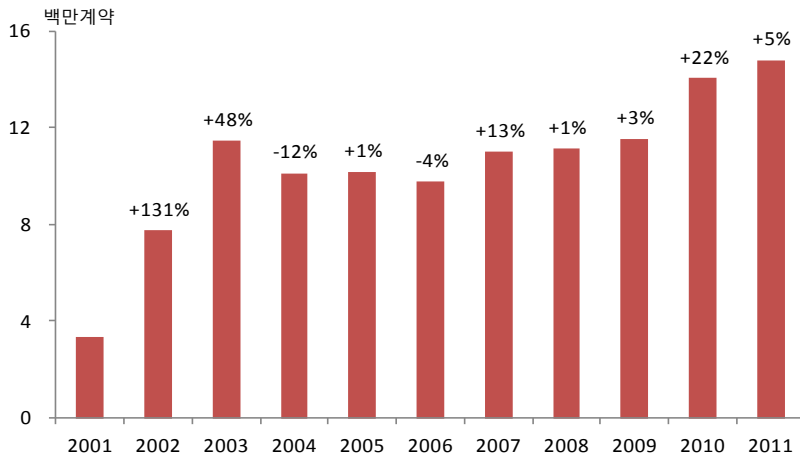
❖ 2011년 국내 장내파생상품시장은 일부 종목의 급증에도 불구하고 2010년에 비해 성장 정체

- KOSPI200 옵션(5.4% ↑)은 매수전용계좌폐지 등으로 성장 정체
 - 국채선물(3년:24%, 10년:10,603%)과 주식선물(36%)은 급증

❖ 외국인의 시장참여 지속적 확대

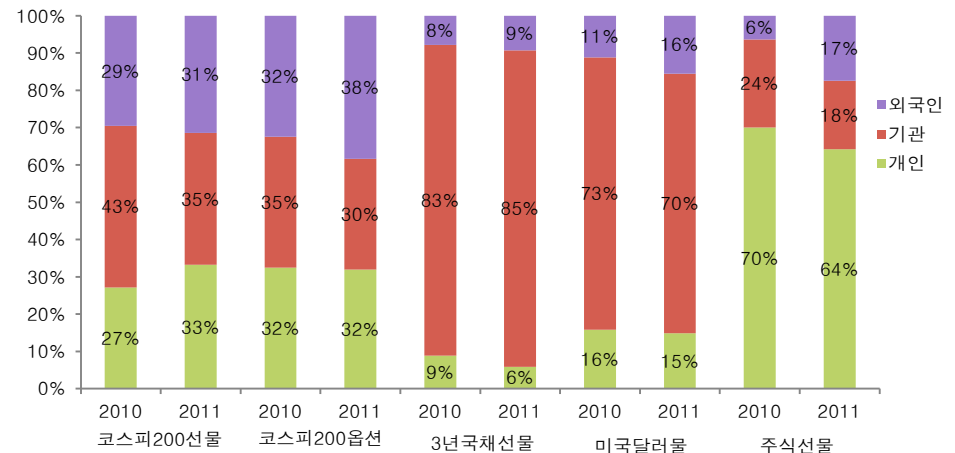
- 지수상품은 고빈도거래(HFT)의 영향으로 외국인 거래 비중 확대

KOSPI200 옵션 거래량



자료: KRX

거래주체별 비중



2012년 이슈: HFT 지속 가능성, 규제이슈 부각

❖ HFT 확대로 외국인 거래비중 증가 예상

- 단, 승수 상향에 영향을 받을 것으로 예상되며 HFT에 대한 규제 가능성 존재

❖ KOSPI200 옵션 거래승수 상향으로 인한 거래위축 가능성

- '11.12.1 조치: 거래승수 10만원에서 50만원으로 상향
 - '12년 1분기 시행 예정
- 승수 상향으로 거래량이 기존 거래량의 1/5이하로 축소될 수 있음
 - 해외사례: 국제적으로 거래승수 상향은 호주선물거래소(SFE)의 단기금리 선물인 BAB의 계약금액을 2배 인상한 경우가 유일('93.10)
 - 틱사이즈 및 증거금 조정에 따라 효과 차별화

❖ 개인투자자 보호 강화조치로 개인투자자 참여 제한 가능성

- 거래승수 및 현금예탁비율 상향으로 개인투자자의 거래가 위축될 가능성 존재
- 개인투자자의 과도한 투기적 거래 제한조치는 지속될 듯
 - KOSPI200 옵션의 개인투자자 비중은 33%로 선진국에 비해서 높은 수준

2012년 이슈: 세제개편, 헤지펀드 도입, 신상품

❖ 파생상품시장에 대해 거래세, 양도차익과세 등의 부과 움직임 거세질 전망

- 양대 선거와 맞물려 금융상품에 대한 조세체계의 변화 가능성 존재
- EU의 금융거래세 부과 움직임도 주시할 필요 있음
 - 영국 반대 속에 프랑스, 독일 중심으로 금융거래세 추진 중

❖ 헤지펀드 도입으로 파생상품시장에 활력 기대되나 효과는 제한적일 가능성

❖ VKOSPI 선물상장, 금현물시장 개설 등 기대

- VKOSPI 선물상장으로 변동성 거래 본격화 가능성
- 금현물시장 개설은 상품거래소로 확대추진 될 것으로 기대

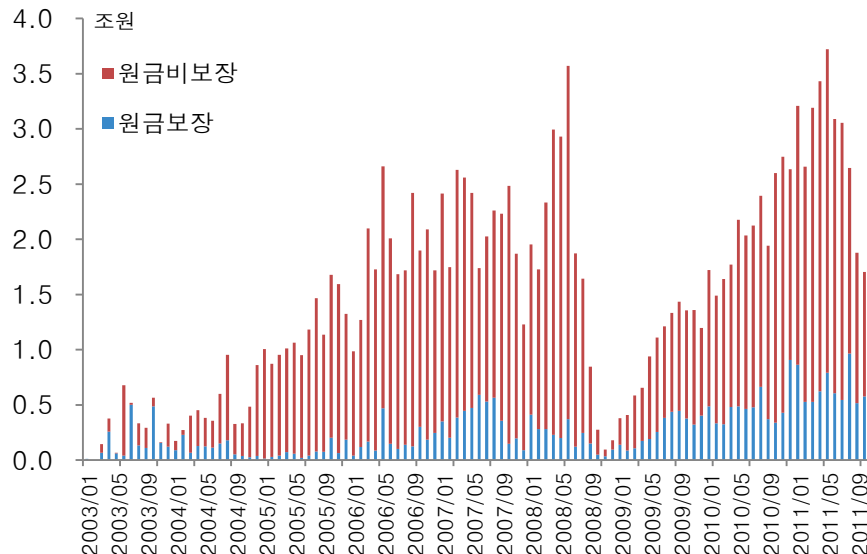
2. 파생결합증권 및 FX마진시장

2011년 정리: 규제강화 및 시장위축 조짐

❖ 2011년 파생결합증권시장은 비주식기초파생결합증권(DLS) 급성장 (73% ↑), 하반기 이후 ELS와 ELW 시장위축 조짐

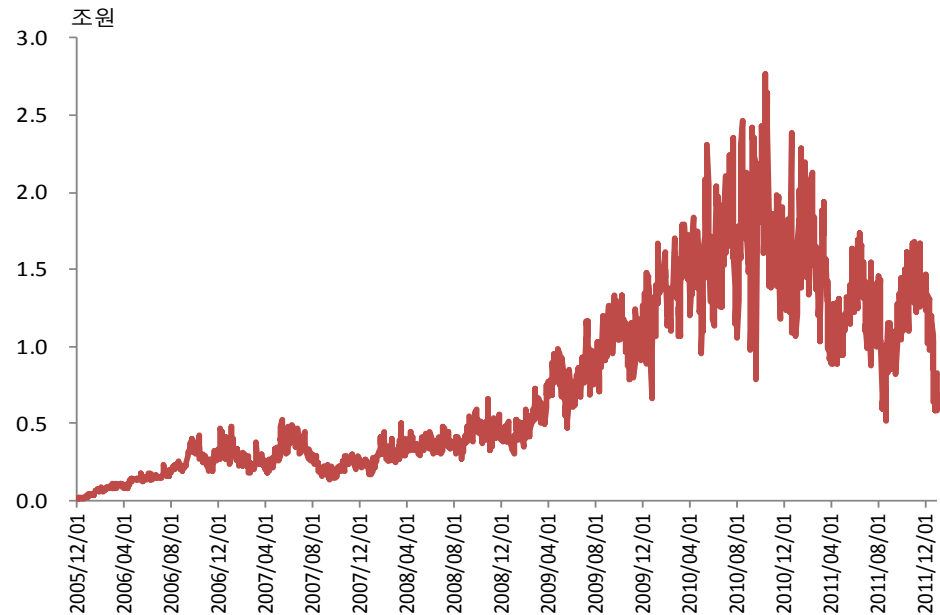
- ELS: 최대 발행(34.9조원, 40% ↑)에도 불구하고 주가급락으로 조기상환 실패 및 신규발행 위축
- ELW: 3차에 걸친 규제안으로 12월 이후 거래대금 1조원 이하로 위축

ELS 월별 발행금액



자료: 금융투자협회

ELW 일별 거래금액



자료: KRX

2012년 이슈: ELW 시장위축 본격화 가능성

❖ ELW: '11.12.1 조치(3차 규제안)로 유동성 하락 예상

- 3차 규제 안의 주요 내용
 - 유동성공급목적 이외에 LP의 호가 제출 제한
 - ELW 상장 종목 수 제한
- 파급효과
 - 초단타매매의 매력 감소, 스캘퍼의 활동 둔화 예상
 - 지수형 ELW는 KOSPI200 옵션에 비해 상품성에서 경쟁력 저하 예상
 - ELW의 매출 곤란 가능성
 - 발행사의 ELS 연계효과 감소로 ELS 발행에도 영향 가능성

❖ ELS·DLS: 저금리 상황에서 유력한 투자수단이나 규제이슈 잠복

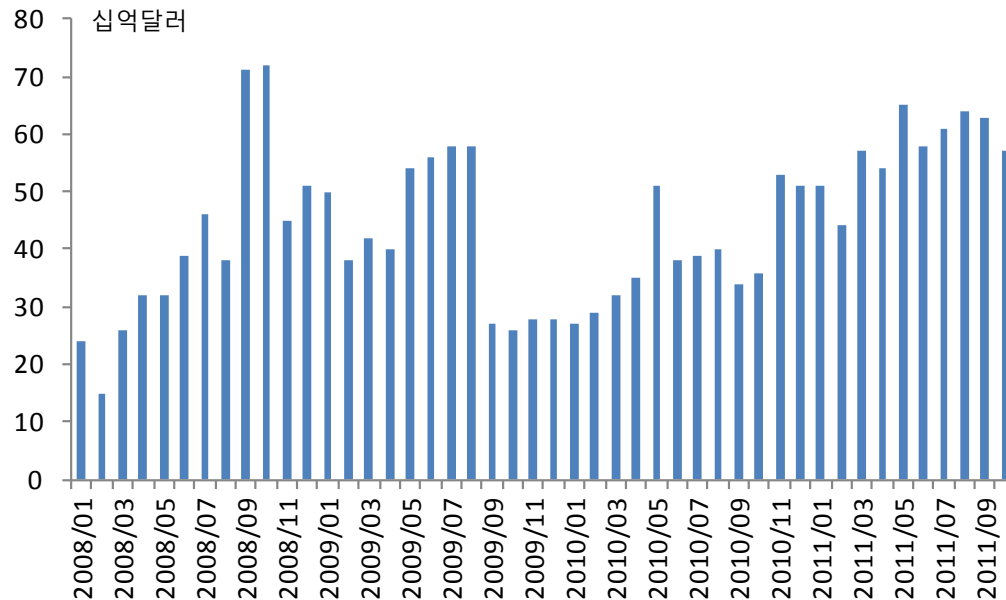
- 시장급락 시 불완전 판매와 같은 투자자 보호 이슈 제기 가능성
- 발행사의 신용위험 및 판매방식에 대한 규제강화 가능성
- 보다 안전하고 단순한 구조가 선호될 것으로 기대

2012년 이슈: FX마진 거래에 대한 규제 강화

❖ '11.12.01 조치로 FX마진 거래 위축 예상

- 증거금인상(개시증거금 5% → 10%, 유지증거금 3% → 5%)으로 레버리지 축소
- 개인투자자의 과도한 레버리지 투자 억제를 위해 규제가 지속될 것으로 전망

FX마진 월별 거래금액



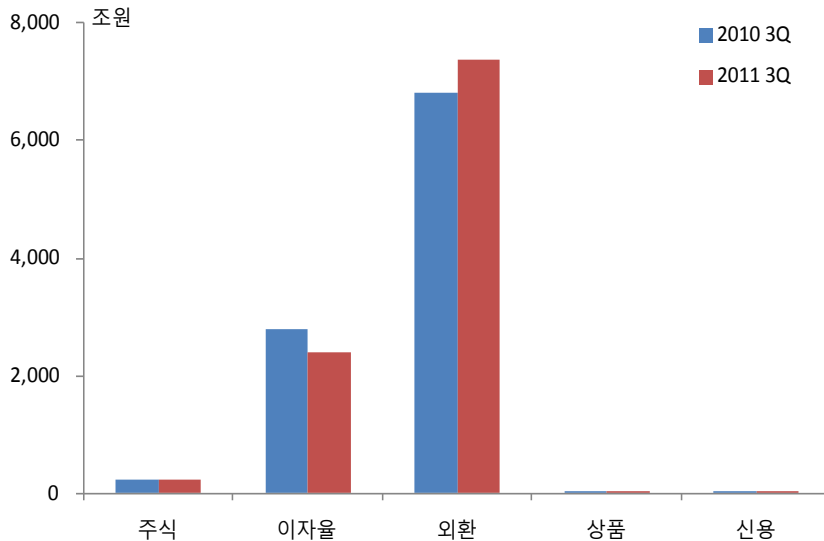
자료: 금융투자협회

3. 장외파생상품시장

2011년 정리: 비은행 거래증가, 신용위험 부각

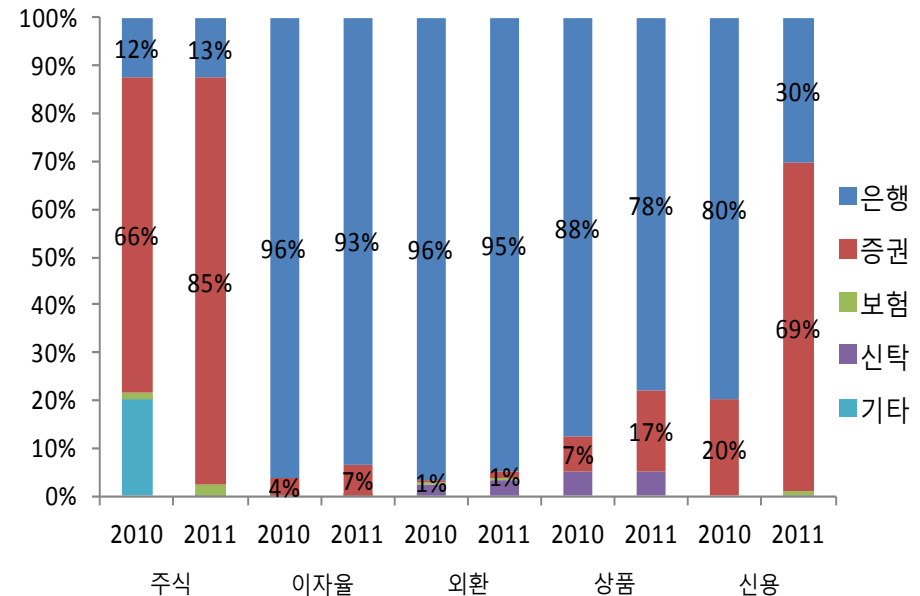
- ❖ 2011년 장외파생상품시장은 다소 정체, 유로존 위기 이후 거래상대방 위험 재부각으로 거래 위축
- ❖ 상품 및 신용파생상품 거래에서 증권회사가 주요 주체로 부각
 - 은행중심 시장구조의 변화 조짐

장외파생상품 거래금액



자료: 금융감독원

주체별 거래비중(2010.3Q, 2011.3Q)



2012년 이슈: G20 합의안 시행 예정

❖ 자본시장법 개정으로 '금융투자상품거래 청산회사' 설립 가시화

- 한국거래소가 겸영형태로 일부 장외파생상품에 대한 청산서비스 준비 중
 - 자본시장법 개정안의 국회통과 필요
- 원화 IRS에 대해 우선 서비스 개시('12년 하반기)
 - CDS, FX스왑/Forward로 단계적 확대 고려

❖ 장외파생상품 청산서비스의 시작은 장외파생상품시장을 근본적으로 재편하는 계기가 될 수 있음

- 은행중심의 장외파생상품시장이 CCP와 같은 인프라 중심으로 체계화되면, 불투명하고 후진적인 산업구조의 개편이 일어날 수 있음
 - 종합금융투자사업자와 같은 대형 금융투자회사의 장외파생상품시장 진입이 용이해질 수 있음
- 다만, 국내 CCP의 국제적 신인도 평가, 글로벌 CCP 허용금지에 따른 외국계 은행의 반발, 추가비용(default fund, margin 등)의 부담에 따른 갈등 발생 가능성 존재

요약: 시장저변 확대와 규제강화 이슈

- ❖ 시장불확실성으로 인한 변동성 확대, HFT와 같은 매매기법의 발달로 파생상품 전반에 대한 거래수요의 증가가 예상되나 국내외적인 규제 강화로 거래위축의 가능성 존재

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