

### 3. 파생상품시장

#### 〈글로벌동향〉

- 글로벌 장내 파생상품시장은 2016년 4/4분기 미국의 대선 이후 글로벌 증시 회복으로 인한 변동성 감소로 전분기대비 5% 가량 감소
- 글로벌 장외파생상품시장의 명목금액은 달러 외 기타 통화가치의 단기적인 상승으로 인해 2016년 상반기중 전년 하반기 대비 10% 증가

#### 〈국내동향〉

- 국내 장내 파생상품시장은 2012년부터 진행된 파생상품시장의 규제강화로 인하여 국내 코스피200 선물·옵션의 거래대금이 지속적으로 감소
- 2016년말 ELS 발행은 글로벌 주식시장의 상승 등으로 크게 증가했으나 조기상환 증가로 발행잔액은 소폭 감소

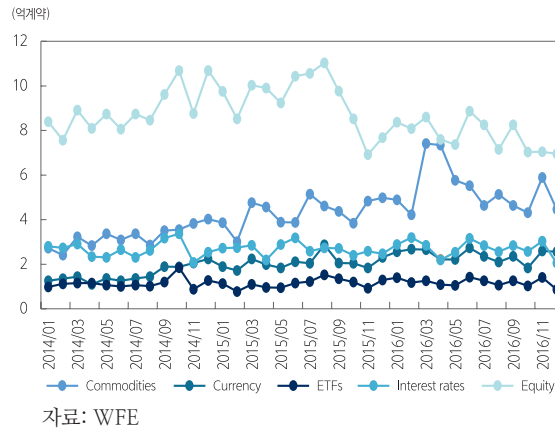
#### 가. 글로벌동향

##### 1) 장내 파생상품시장

##### 가) 전체 글로벌 거래소

- 글로벌 파생상품시장 거래 규모는 2016년 4/4분기 53억7천만계약으로, 글로벌 증시회복으로 인한 변동성 감소로 전분기대비 5% 감소
  - 2015년까지 글로벌 파생상품시장은 중국을 비롯한 아시아 지역 거래소들의 거래 증가에 힘입어 거래량이 늘어났으나 2016년 중국의 규제 강화와 유럽 시장의 거래 침체로 다시 감소
  - 미국 대선 이후 주가 및 국채금리의 상승으로 주식과 금리, ETF 파생상품의 경우 2016년 3/4분기 대비 각각 11%, 7%, 8% 감소
  - 반면 상품 및 외환파생상품은 하반기 산유국 감산시행 및 보호무역 강화 움직임으로 인해 거래량이 각각 2016년 3/4분기 대비 2%, 3% 증가한 14억7천만계약, 7억계약의 거래 규모를 기록

글로벌 장내 파생상품의 거래 추이



### 나) 주요 거래소별

□ CME그룹의 거래량은 2016년 4/4분기 기준 10억3천계약이며, 금리 및 일반상품의 거래증가로 전분기대비 약 12% 증가

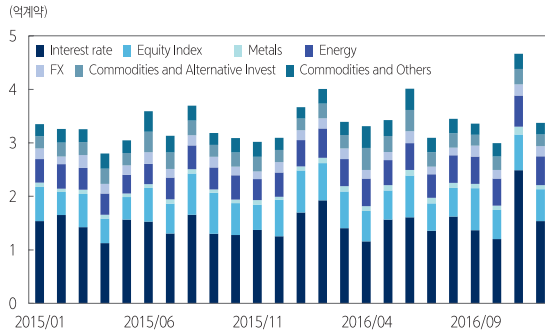
— 주식시장의 상승세로 인한 변동성 감소로 주가지수파생상품의 경우 2016년 4/4분기 기준 1억8천만계약이 거래되어 전분기대비 2% 감소

- 2016년 4/4분기의 VIX지수는 미국 선거일 주변을 제외하고 전반적으로 전분기보다 변동성이 낮아짐

— 미 연준의 금리인상 예고 등으로 인한 금리 변동성 증가로 2016년 4/4분기 기준 금리파생상품의 거래량은 5억2천만계약이 거래되어 전분기대비 20% 증가

— 원자재에 대한 수요가 증가하면서 에너지파생상품의 경우 2016년 4/4분기 동안 전분기 대비 11% 증가한 1억6천만계약이 거래

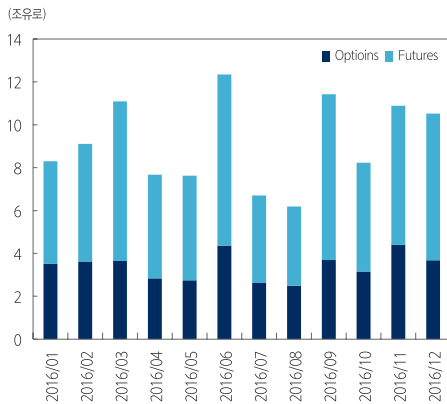
CME Group의 파생상품 거래량



자료: CME 홈페이지

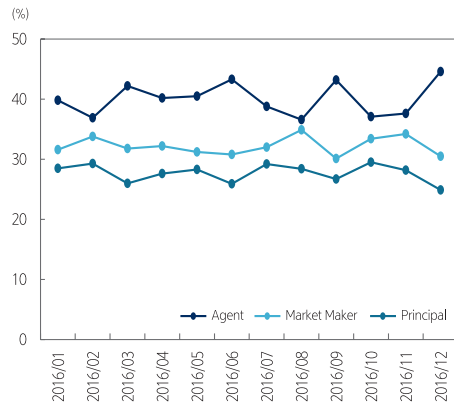
- Eurex의 파생상품 거래량은 2016년 4/4분기 기준 10조5,153억 유로이며, 이탈리아 및 스페인 정치변동요인으로 인해 금리 파생상품거래가 증가하면서 전분기대비 22% 증가
  - Eurex의 파생상품 거래량은 3월, 6월, 9월 12월에 증가하는 만기월 효과를 보임
  - 거래주체별 비중으로는 금융기관의 브로커리지 거래는 2%p 증가한 반면, 자기매매거래의 비중은 2%p 감소

Eurex의 파생상품 거래량



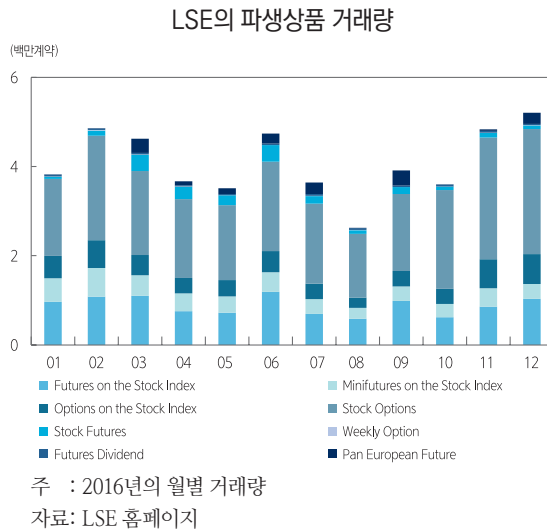
자료: Eurex 홈페이지

거래주체별 비중



□ LSE의 파생상품 거래량은 그룹의 자회사 중 하나인 이탈리아 주식 파생상품거래소인 IDEM의 거래증가로 2016년 4/4분기 기준 1,363만계약이 거래되어 전분기대비 34% 증가를 기록

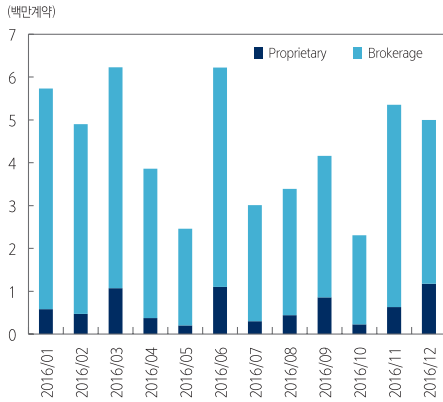
- 주가지수 선물 및 주가지수 미니선물의 경우 2016년 4/4분기에 250만계약, 105만계약이 거래되어 전분기대비 11%, 16% 증가
- 2016년 4/4분기 주가지수 옵션과 주식옵션의 거래량은 166만계약, 774만 계약으로 전분기대비 각각 79%, 57% 증가



□ 일본거래소(JPX)의 경우 일본경기의 회복으로 인한 지수상승 기대로 Nikkei225선물의 거래량이 증가

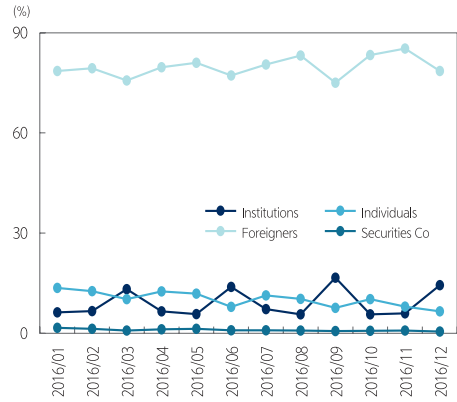
- Nikkei225선물의 2016년 4/4분기 거래량은 1,266만계약으로 전분기대비 20% 증가
- 브로커리지 거래량의 상세 투자자 비중을 보면 2016년 4/4분기 외국인투자자의 비중은 79%로 전분기와 비슷한 수준

Nikkei225 선물의 거래량



자료: HKEX 홈페이지

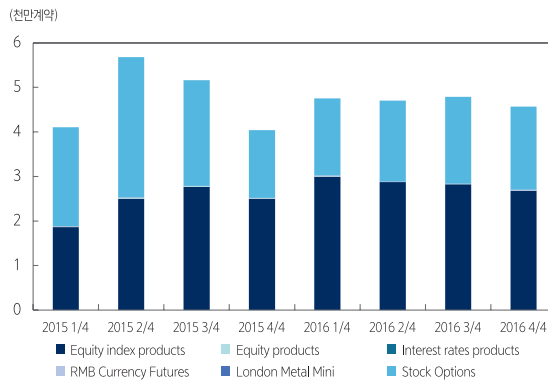
브로커리지거래량의 투자자 비중



□ 홍콩거래소(HKEX)는 주식 및 주가지수 상품과 런던금속미니선물의 거래 감소로 2016년 4/4분기 총 거래량이 5% 감소

- 주식 및 주가지수파생상품은 2016년 4/4분기 거래량이 2,682만계약으로 전분기대비 5% 감소
- 런던금속미니선물의 경우 중국의 철강 부문 구조조정의 영향으로 2016년 4/4분기의 거래량은 2,906계약을 나타내 전분기대비 73% 감소

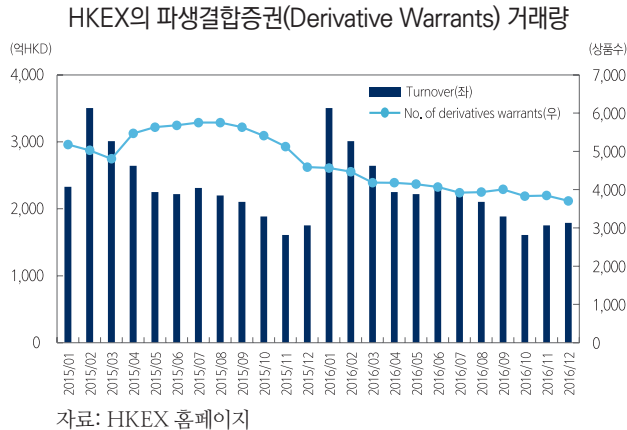
HKEX의 파생상품 거래량



자료: HKEX 홈페이지

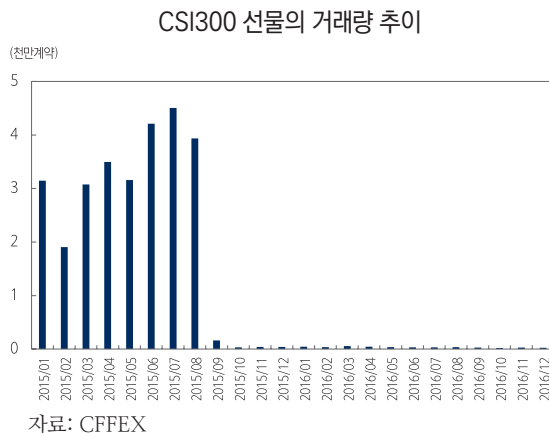
□ HKEX에 상장된 파생결합증권의 상품수는 연초에 많은 물량이 발행되고 연말이 될수록 감소하는 특징을 보이고 있음

- 2016년 4/4분기 기준 상장된 파생결합증권의 상품수는 약 3,705개이며 거래량은 5,149억 홍콩달러에 달함
- 2016년 3/4분기 대비 약 17%가량 거래량이 감소하였으나, 연말이 될수록 거래가 감소하는 점을 감안하여 2015년 4/4분기와 비교 시 약 2%가량 감소한 규모



□ 중국의 금융선물거래소인(CFFEX)의 경우 2015년 증시불안에 대한 대책의 일환으로 지수 선물 규제안 발표 이후 거래가 급감

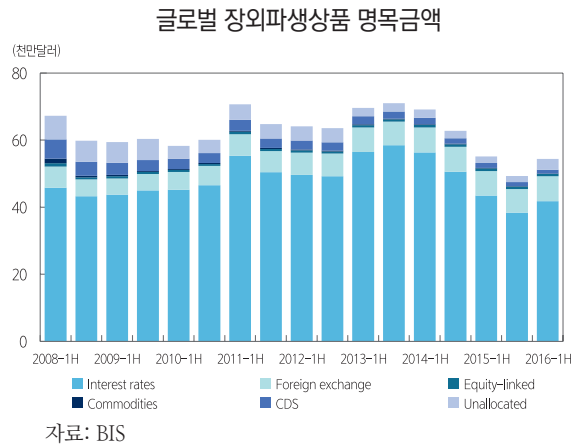
- 중국 경제지표의 전반적 안정 및 회복에 대한 기대감으로 CSI300 지수가 상승하면서 대표 상품인 CSI300 선물의 거래량은 2016년 4/4분기 73만7천계약으로 전분기대비 23% 감소



## 2) 장외 파생상품시장

□ 글로벌 장외파생상품시장의 명목금액은 2016년 상반기 기준 5억 4,405만달러로 2015년 하반기대비 10% 증가

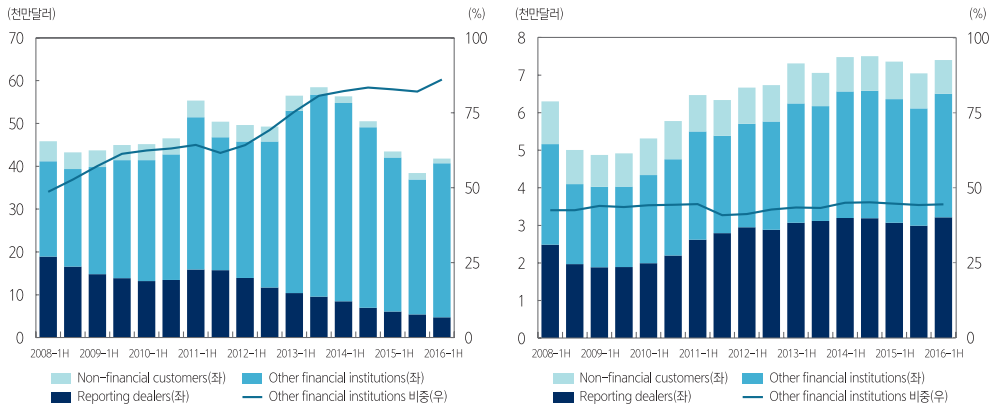
- 2014년부터 본격적으로 장외 파생상품에 대한 G20규제안이 시행되고 자기자본 규제 강화로 인해 투자은행들이 장외 파생상품을 중심으로 자기매매거래를 축소해 나가면서 명목금액이 감소
- 장외파생상품의 명목금액은 금융위기 이후 글로벌 청산소 이용을 강제하는 추세로 2013년 이후 계속 감소하였으나 2016년 상반기에는 미달러 이외 통화의 단기적인 가치 상승으로 소폭 상승



□ 거래상대방의 비중을 보면, 금리 장외파생상품의 경우 기타 금융기관의 비중이 점차 증가 추세로 2015년 하반기 대비 4%p 증가

- 금리 장외파생상품은 기관 간 거래가 점차 CCP를 통해 청산되고 있어 상대적으로 기타 금융기관의 비중이 증가
- 외환 장외파생상품의 경우 금리 장외파생상품에 비해 상대적으로 기관간의 거래비중이 안정적인 수준을 유지

## 명목금액기준 거래상대방에 따른 금리 및 외환 장외파생상품의 추이



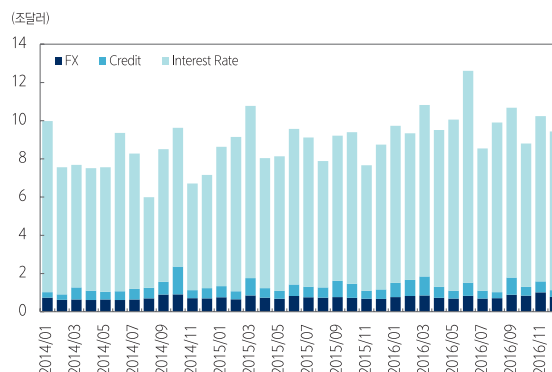
주 : Non-financial customers는 금융기관을 제외한 기관으로 일반적으로 정부 및 가계, Other financial institutions는 금융기관 중 CCP와 reporting dealers를 제외한 대상, Reporting dealers는 BIS 통계조사에 참가하는 금융기관을 지칭

자료: BIS

#### □ 장외파생상품시장은 도드-프랭크법 이후 장외거래에 대한 보고 및 청산과 결제를 스왑체결 기구인 Swap Execution Facility(SEF)를 통하도록 하고 있음

- SEF를 통해 체결되는 금리파생상품은 2016년 4/4분기 24조 5천억달러를 차지하여 전 분기대비 3% 감소
- 외환파생상품의 경우 2016년 4/4분기 현재 2억 6천억 달러규모의 파생거래가 SEF를 통해 체결되어 전분기대비 15% 증가한 규모임
- 신용파생상품의 경우 2015년 4/4분기에 1조4천억달러의 규모가 거래되어 전분기대비 15% 감소

## SEF를 통한 장외거래량



자료: FIA

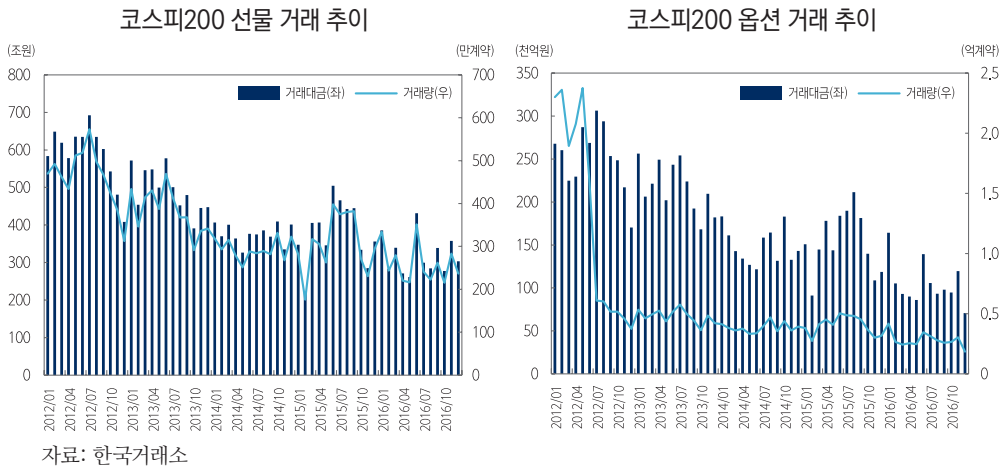


## 나. 국내동향

### 1) 코스피200 선물·옵션 거래 추이

□ 2016년 4/4분기 글로벌 지수 변동성이 안정화되며 코스피 200 선물·옵션의 거래는 전분기 대비 소폭 감소

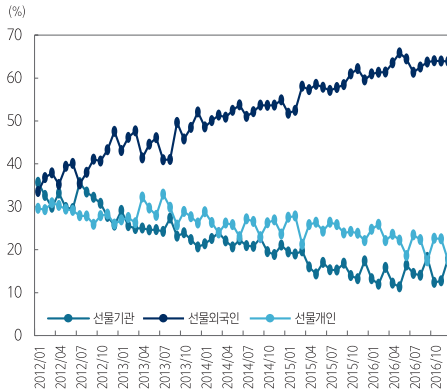
- 2012년부터 진행된 파생상품시장의 규제강화로 인하여 국내 코스피200 선물·옵션의 거래대금은 지속적으로 감소
- 코스피200 선물·옵션의 거래대금은 글로벌 지수 변동성의 안정화와 국채 및 개별 선물 등의 거래량 증가와 비례해 거래량이 감소
- 2016년 4/4분기 코스피200 선물·옵션의 거래대금은 938조원, 28조원으로 전분기대비 각각 2% 상승 및 4% 하락을 기록



□ 코스피200 선물옵션 시장에서 외국인투자자는 높은 비중을 차지하고 있었으나 최근 옵션 시장에서의 외국인 비중이 60% 하회

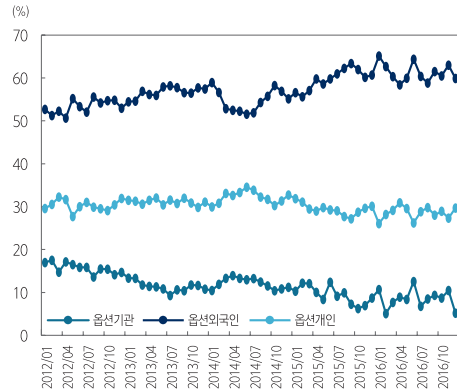
- 코스피200 옵션시장에서 외국인 비중은 소폭 감소하였으며, 최근 개인 투자자 비중은 전분기대비 1.7%p증가한 29.7%를 차지
- 2016년 4/4분기 코스피200 선물·옵션 시장의 외국인 비중은 63.9%와 59.9%로 전분기 대비 각각 0.2%p 및 1.6%p 감소

코스피200 선물의 투자자 비중 추이



자료: 코스콤(CHECK)

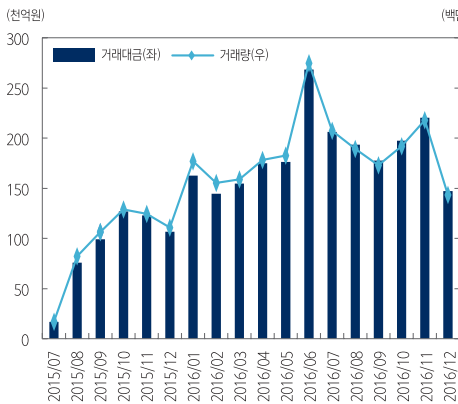
코스피200 옵션의 투자자 비중 추이



□ 미니 선물·옵션의 거래량은 코스피200 선물·옵션의 거래량 감소추세와 마찬가지로 감소하는 모습을 보이고 있으며 양도세 시행에 따라 시장이 축소

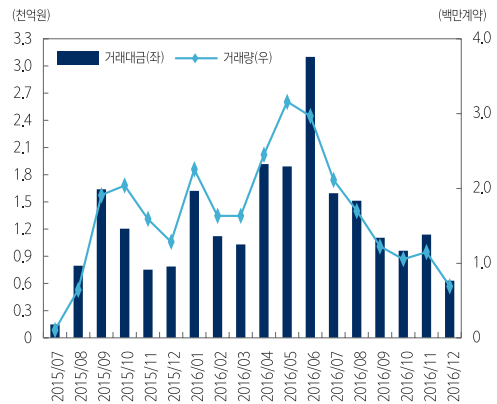
- 2016년 6월말 브렉시트 영향으로 미니 선물·옵션의 거래는 일시적으로 증가했으나 2016년 7월부터 양도소득세 부과가 시행된 후 다시 감소
- 2016년 4/4분기중 미니 코스피200 선물·옵션의 거래대금은 56조원, 0.3조원으로 전분기대비 각각 2%, 35% 감소

미니 코스피200 선물 거래 추이

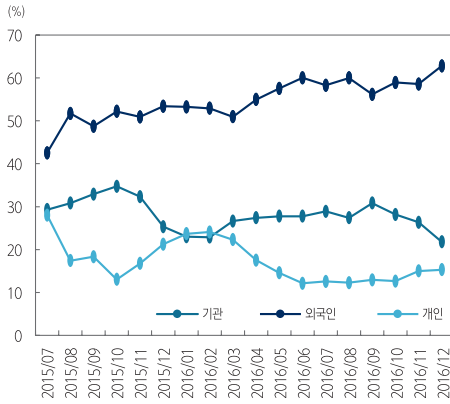


자료: 코스콤(CHECK)

미니 코스피200 옵션 거래 추이

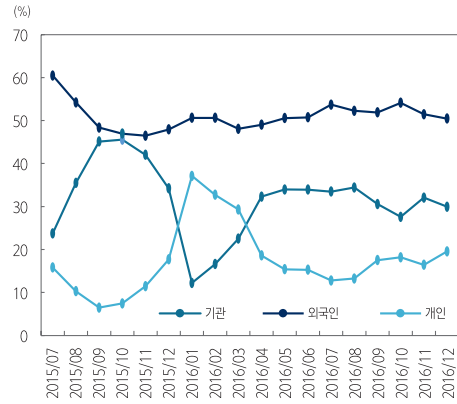


미니 코스피200 선물 투자자 비중



자료: 코스콤(CHECK)

미니 코스피200 옵션 투자자 비중

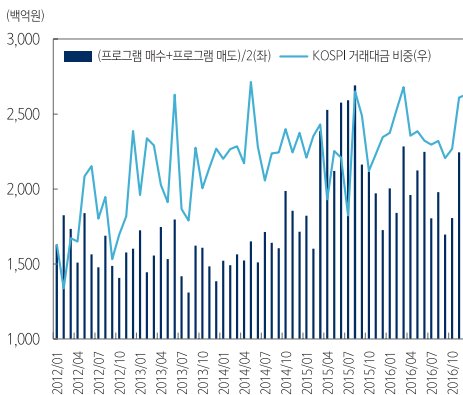


□ 브렉시트와 미국 대선 후 변수요인이 줄어들면서 프로그램 거래대금의 비중은 증가하였으며, 비차익 거래비중 또한 증가

— KOSPI 거래대금 대비 프로그램 거래대금 비중은 소폭 증가했으며, 2016년 4/4분기말 프로그램 거래 중 비차익거래 비중은 98.2%로 높은 비중을 차지

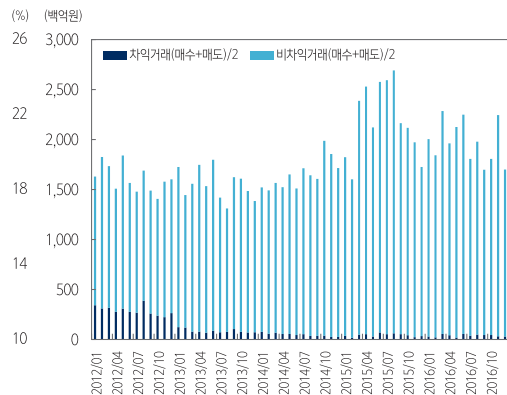
- 2016년 4/4분기 프로그램 거래대금은 57.5조원으로 전분기대비 5% 증가하였으며, KOSPI 거래대금 대비 비중은 약 23%로 전분기대비 증가

프로그램 거래 및 KOSPI 대비 비중 추이



자료: 한국거래소

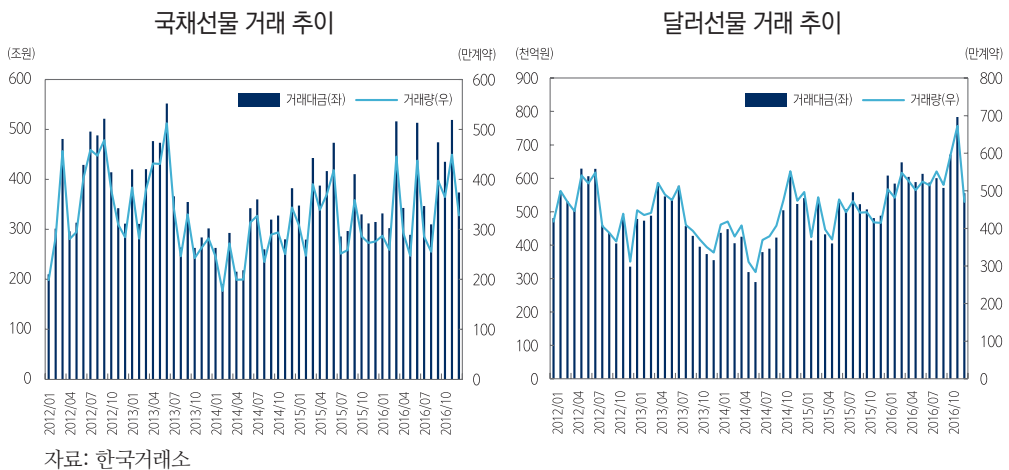
프로그램 차익거래와 비차익거래 추이



## 2) 국채선물, 달러선물, 개별주식선물 시장

□ 미국 대선 이후 금리 인상에 대한 우려와 달러화 강세 영향으로 변동성이 증가하면서 국채선물과 달러선물의 거래가 증가

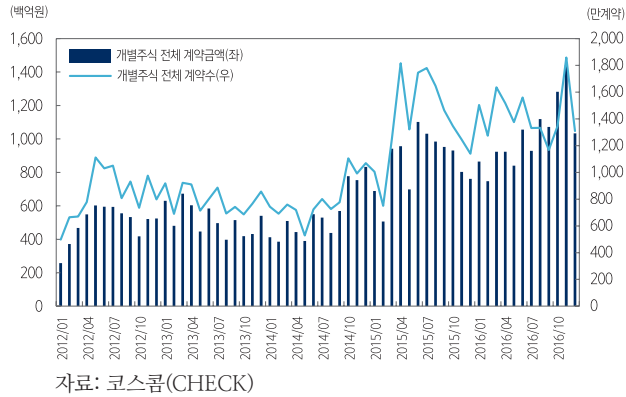
- 2016년 4/4분기 국채(3년, 10년)선물의 거래대금은 약 1,328조원으로 전분기대비 17% 증가, 전년동기대비로는 39% 증가
- 2016년 4/4분기 달러선물의 거래대금은 201조원으로 전분기대비 14.3% 증가, 전년동기대비로는 36% 증가



□ 개별주식선물의 거래량은 꾸준히 증가하여 4/4분기에는 2016년 동안 가장 많은 거래량을 기록

- 개별주식선물의 상장종목수 증가와 개별주식을 대상으로 하는 ELS상품의 증가에 주로 기인
- 2016년 4/4분기 개별주식선물 거래대금은 37.6조원으로 전분기대비 20% 증가하였으며 전년동기대비로는 50% 증가

### 개별주식선물 거래 추이

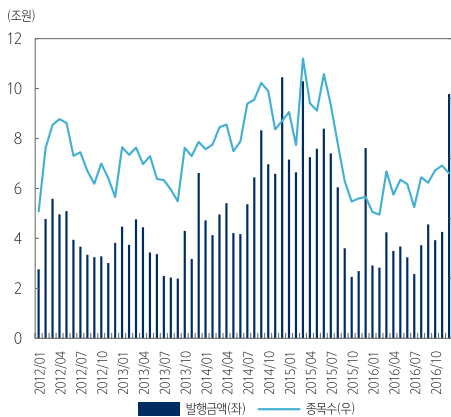


### 3) ELS·DLS·ELW 시장

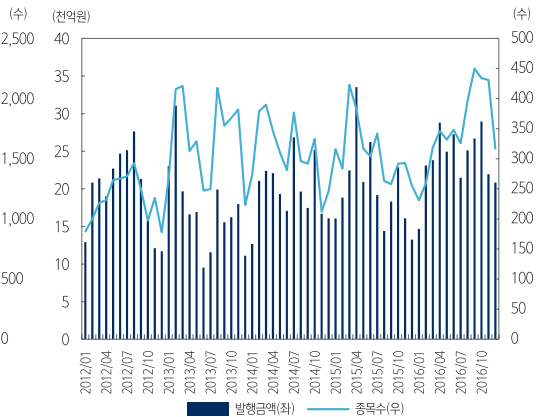
□ 브렉시트와 홍콩지수의 안정, 미국 대선이후 불확실성의 감소 등에 따른 투자심리회복으로 미국을 위시한 글로벌 증시가 상승하며 ELS의 발행이 증가

- 2016년 12월 ELS 발행금액은 9.8조원으로 2016년 월간 기준으로 최대 규모를 기록했으며 전분기대비 66%, 전년동기대비 41% 증가
- 2016년 12월 DLS 발행금액은 2조원이며, 전분기대비 7.3조원 2% 감소하였으나 전년동기대비로는 37% 상승

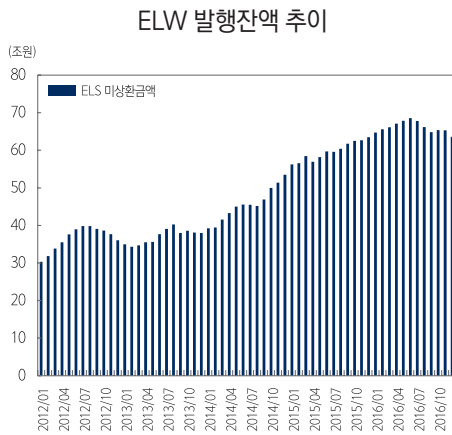
#### ELS 발행 추이



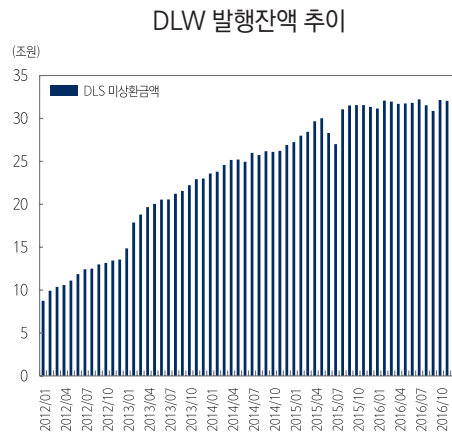
#### DLS 발행 추이



- 글로벌 증시의 회복으로 ELS 조기상환 규모가 증가함에 따라, ELS의 발행잔액은 소폭 감소하였으나 DLS의 잔액은 증가
- ELS의 조기상환이 증가하였으나 ELS의 발행량이 증가함에 따라 실제 ELS의 발행잔액은 소폭 감소에 그침
  - 2016년 4분기 기준 ELS·DLS 발행잔액은 각각 63조원, 32조원으로 전분기대비 1.93% 감소하였으며, DLS의 경우 3.16% 증가

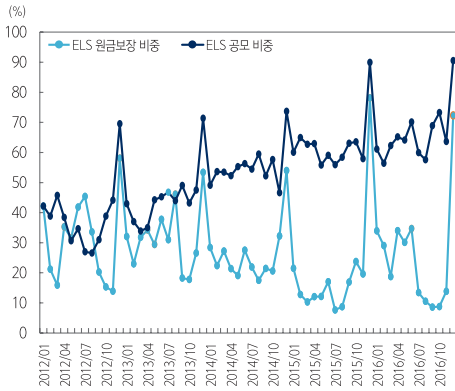


자료: 금융투자협회, 예탁결제원



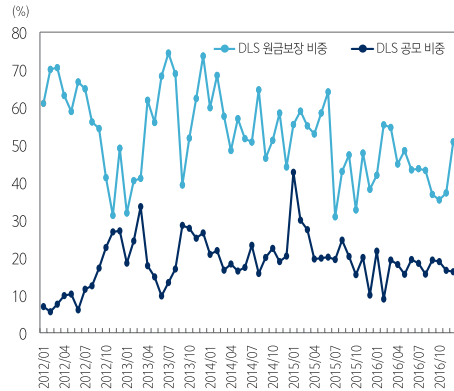
- ELS와 DLS의 원금보장 비중은 급증했으며, 공모 비중도 소폭 증가
- 2016년 4/4분기 ELS의 원금보장 비중은 72%로 전분기대비 63%p 증가했으며, 공모 비중은 91%로 전분기대비 22%p 증가
  - 2016년 4/4분기 DLS의 원금보장 비중은 61%로 전분기대비 14%p 증가했으며, 공모 비중은 16%로 전분기대비 3%p 감소

ELS 원금보장 및 공모비중



자료: 금융투자협회

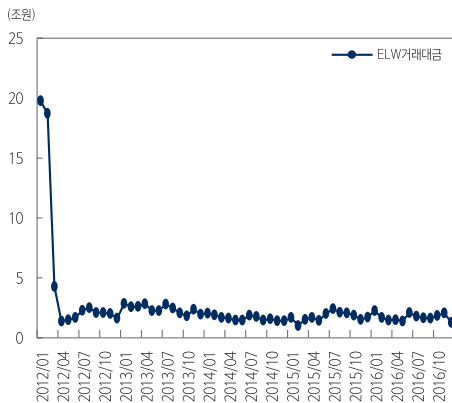
DLS 원금보장 및 공모비중



#### □ ELW의 거래대금은 2012년 3월 호가제도의 변경 이후 거래량이 급감

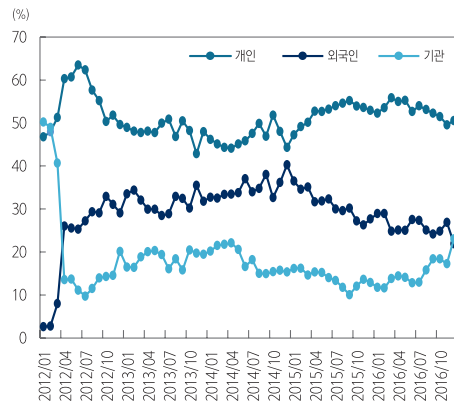
- 2016년 4/4분기 ELW의 거래대금은 5조 2,095억원으로 전분기대비 3% 증가
- 2016년 4/4분기 ELW 시장의 기관 및 외국인 비중은 23.1%와 21.9%로 전분기대비 각각 25.5%p 증가 및 9.2%p 감소

ELW 거래대금 추이



자료: 코스콤(CHECK)

ELW 거래대금 투자자 비중



연구위원 남길남 (02-3771-0687, namgn@kcmi.re.kr)

선임연구원 이종은 (02-3771-0689, celee@kcmi.re.kr)

파생상품시장 주요 이슈: 거래 위축 속 장외파생상품 거래에 대한 주요 시장의  
변동증거금 시행으로 인한 시장 충격 가능성

- 글로벌 파생상품시장은 장내파생상품의 경우 2016년 한해 전반적으로 거래량이 감소하였으며 특히 주가지수파생상품 거래의 위축이 심화
  - 이는 현물 주식 거래의 침체가 영향을 미쳤다고 할 수 있으며 2015년 폭발적 성장세를 보였던 중국 주가지수파생상품에 대한 당국의 강력한 거래 억제에도 기인
  - 국내 파생상품시장은 글로벌 시장과 마찬가지로 거래 위축이 지속
- 글로벌 장외파생상품시장은 2009년 피츠버그 G20 정상회의 합의에 따른 규제 개혁이 본격적으로 시행됨에 따라 거래상대방 위험을 축소하기 위한 구조적 변화를 겪고 있음
  - 현재 이자율스왑의 약 75%는 CCP 청산을 받고 있는 것으로 추정
- 특히 2016년 9월부터 6개월 시한으로 적용되고 있는 비CCP 청산 장외파생상품에 대한 변동증거금(variation margin)의 전면 도입(2017년 3월)이 다가오면서 국제적 혼란이 예견
  - 대형 은행뿐만 아니라 연기금, 뮤추얼펀드, 중소형 은행들도 변동증거금을 마련하여야 하므로 비용 상승과 함께 관련 서비스를 준비하지 못한 경우 신규 거래에 큰 차질이 예상
  - 2017년 2월말 현재 미국과 유럽의 규제당국은 소규모 회사의 거래에 대해서 적용 연기를 검토하고 있는 것으로 알려짐