

3. 파생상품시장

〈글로벌동향〉

- ◆ 2018년 3/4분기 글로벌 장내 파생상품시장은 미·중 무역분쟁으로 환율 변동성이 증가하면서 외환상품의 거래량이 증가
- ◆ 스왑체결기구(SEF)를 이용한 장외파생상품시장의 거래금액은 전체 파생상품 거래량의 감소로 전분기대비 7% 감소

〈국내동향〉

- ◆ 2018년 3/4분기 코스피200 선물·옵션의 거래대금은 코스피시장의 변동성 확대로 전분기 대비 각각 16%, 6% 증가
- ◆ 같은 기간 국내 ELS의 발행액은 주요 기초지수인 중국 HSCEI지수의 급락으로 전분기대비 42% 감소

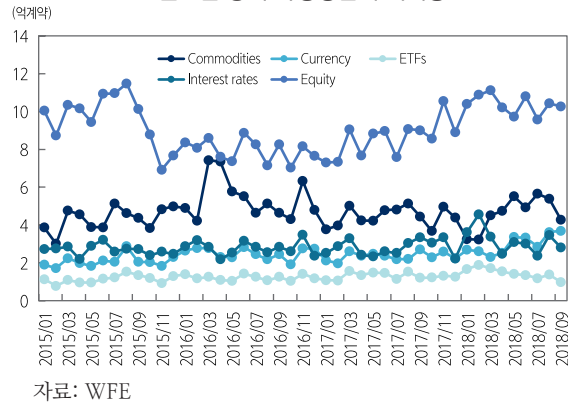
가. 글로벌동향

1) 장내 파생상품시장

가) 글로벌 거래소 전체

- 2018년 3/4분기 글로벌 파생상품시장은 외환파생상품의 거래량이 증가하였으나 가장 큰 비중을 차지하는 주식파생상품 거래량의 소폭 감소로 전체 거래량은 전분기 대비 0.2% 감소
 - 미·중 무역분쟁의 영향으로 달러를 포함한 외환시장의 변동성 증가로 외환파생상품 거래량이 전분기대비 각각 10% 증가한 10억 2천만계약을 기록
 - 반면 3/4분기 주식파생상품은 개별주식옵션 및 주가지수옵션의 거래량은 소폭 증가하였으나 개별주식선물 및 주식지수선물의 거래량 감소로 전분기대비 2% 감소

글로벌 장내 파생상품의 거래량

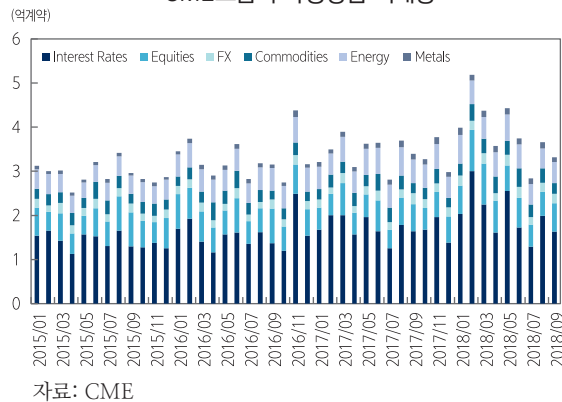


나) 주요 거래소별

□ CME그룹의 3/4분기 거래량은 금리와 주식, 외환 등 모든 부문에서 감소하여 총 거래량은 전분기대비 약 13% 감소

- 3/4분기 금리파생상품의 거래량은 전분기대비 17% 감소한 4.9억계약이 거래되었으며, 주식파생상품의 거래량은 전분기대비 15% 감소
- 미국의 경제지표가 호조를 보이고, 기준금리의 지속적인 상승으로 주식시장 및 채권 시장으로 투자자금이 몰리면서 파생상품시장의 거래량은 감소

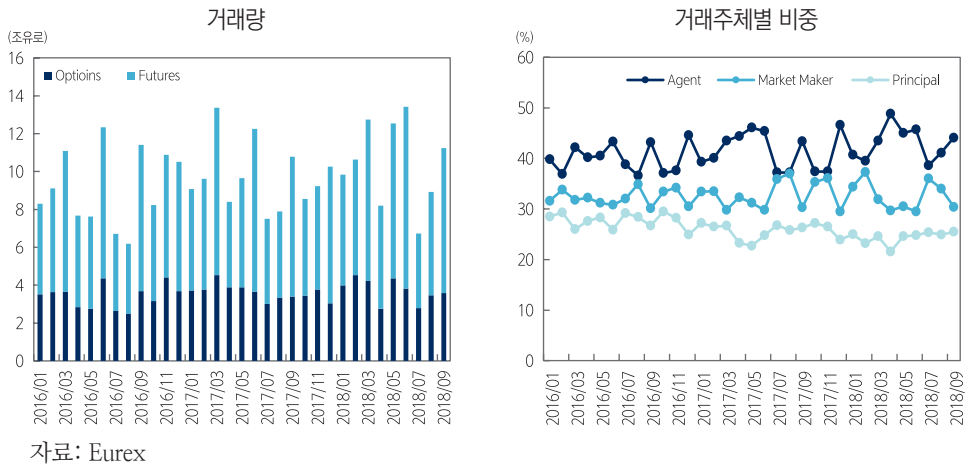
CME그룹의 파생상품 거래량



□ 2018년 3/4분기 Eurex의 파생상품 거래량은 전분기대비 21% 감소하였으나 전년동기대비로는 3% 증가

- ECB의 양적완화 축소 시기 연장여부 등의 변동성 증가로 유로단기국채상품 및 개별 주식상품의 거래가 증가하였으나, 장기국채상품의 거래가 감소
- 거래주체별 비중을 보면 금융기관의 브로커리지 거래는 전분기대비 3.8%p 감소하였으나, 시장조성자 및 자기매매거래의 비중은 각각 3.3%p, 0.5%p 증가

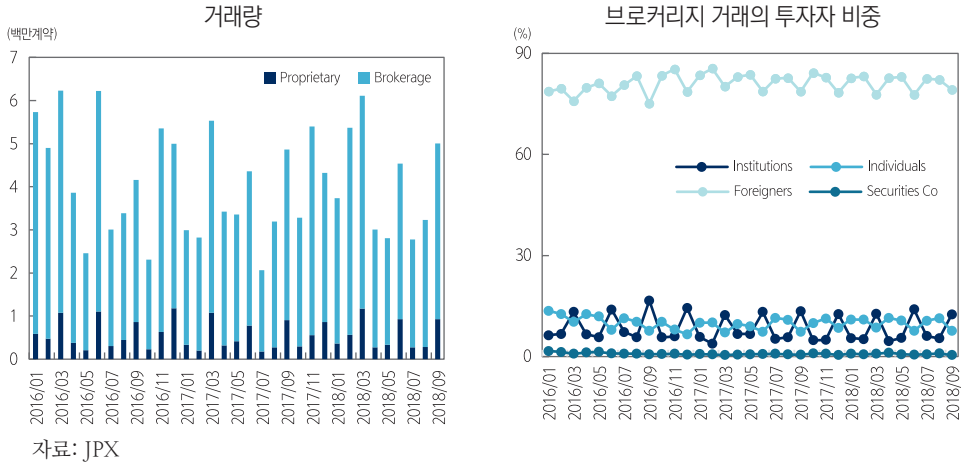
Eurex의 파생상품



□ 일본거래소(JPX)의 경우 9월 초 미 트럼프 대통령의 자동차 관련 업종을 위시한 대일무역 적자 언급 이후, 무역분쟁에 대한 염려증가로 Nikkei225 선물의 거래량이 소폭 증가

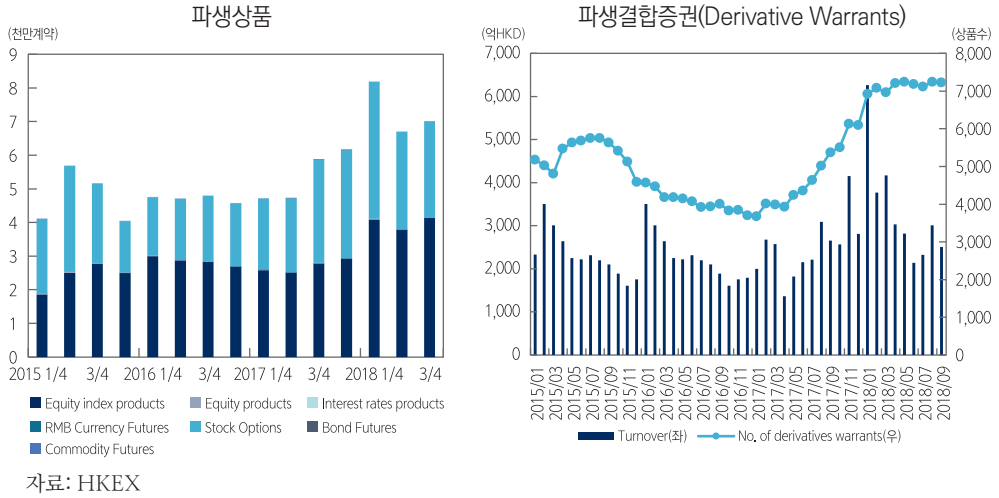
- 2018년 3/4분기 Nikkei225선물의 거래량은 1,100만계약으로 전분기대비 6% 증가
- 같은 기간 브로커리지 거래량의 투자자별 비중을 보면 기관투자자 비중이 1%p 감소하였으며 외국인투자자의 비중은 전분기대비 1%p 증가한 79%

Nikkei225 선물



- 2018년 3/4분기 홍콩거래소(HKEX)는 금리파생상품의 거래량이 감소한 반면 주식 및 주가지수 파생상품의 거래량 증가로 총거래량은 전분기대비 5.6% 증가
 - 2018년 3/4분기 총거래량은 4.2억계약으로 주식파생상품 및 위안화 약세 지속으로 인한 위안화 선물의 거래량 증가가 두드러짐
 - 일반파생상품은 75,477계약으로, 가장 큰 비중을 차지하는 금선물의 거래가 달러강세로 인해 전분기대비 62% 감소
- 계절성을 보이는 파생결합증권의 경우, 2018년 3/4분기 거래량은 전년동기대비 소폭 감소
 - 2018년 3/4분기 기준 HKEX에 상장된 파생결합증권의 상품수는 7,229개이며 거래량은 7,839억홍콩달러로, 전년동기대비 거래량이 1% 감소

홍콩거래소(HKEX)의 거래량



□ 중국은 경기부진 우려 및 미·중 무역분쟁의 심화로 주식시장의 불확실성이 확대되면서 선물 거래량 증가

- 중국기업의 회사채 부도율 증가, 구매관리자지수(PMI)의 부진, 미국의 추가 관세부가 조치 등으로 변동성이 확대
- CSI300 선물의 거래량은 2018년 3/4분기 203만계약으로 전분기대비 47% 증가

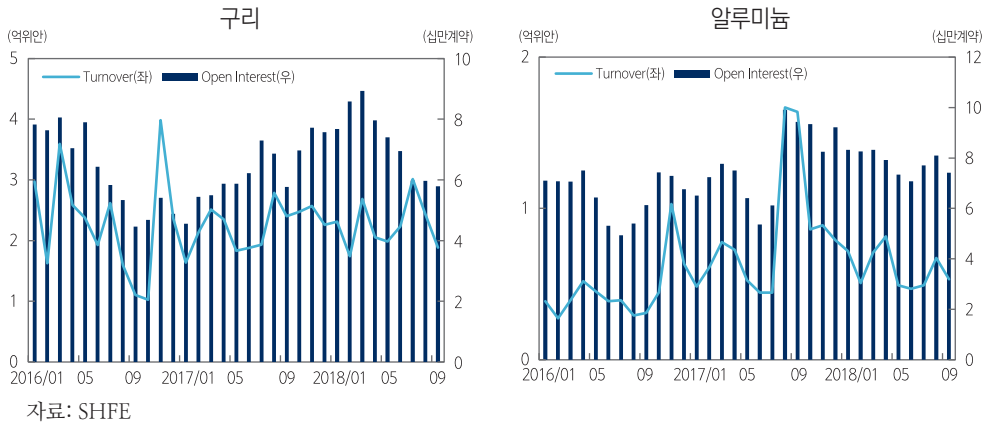
CSI300 선물 거래량



□ 상하이선물거래소(SHFE)의 비철금속 거래량은 구리의 경우 수요와 공급의 미스매치로 인한 재고 감소로 거래량이 증가하였으나, 알루미늄 선물은 거래량 감소

- 2018년 3/4분기 구리 선물은 중국 전기동 수요의 증가 및 칠레 동광산의 공급 악화 등으로 전분기대비 17% 증가한 7.3억위안이 거래
- 같은 기간 알루미늄 선물은 중국내 원활한 공급으로 인한 재고 여유로 인해 거래량은 전분기대비 5% 감소한 1.7억위안이 거래

상하이거래소(SHFE)의 상품선물 거래량

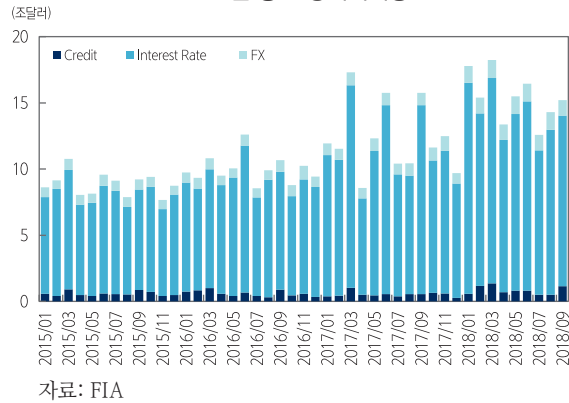


2) 장외 파생상품시장

□ 2018년 3/4분기 장외 파생상품시장의 거래량은 파생상품의 거래량이 전반적으로 줄어들면서 전분기대비 7% 감소

- 2018년 3/4분기 스왑체결기구(SEF)를 통해 체결되는 금리파생상품 거래량은 36.2조 달러를 기록하여 전분기대비 7% 감소
- 같은 기간 외환파생상품은 3.6억달러 규모의 거래가 SEF를 통해 체결되면서 전분기대비 4% 감소
- 같은 기간 신용파생상품의 거래량은 2.2조달러 규모로, 전분기대비 6% 감소

SEF를 통한 장외거래량



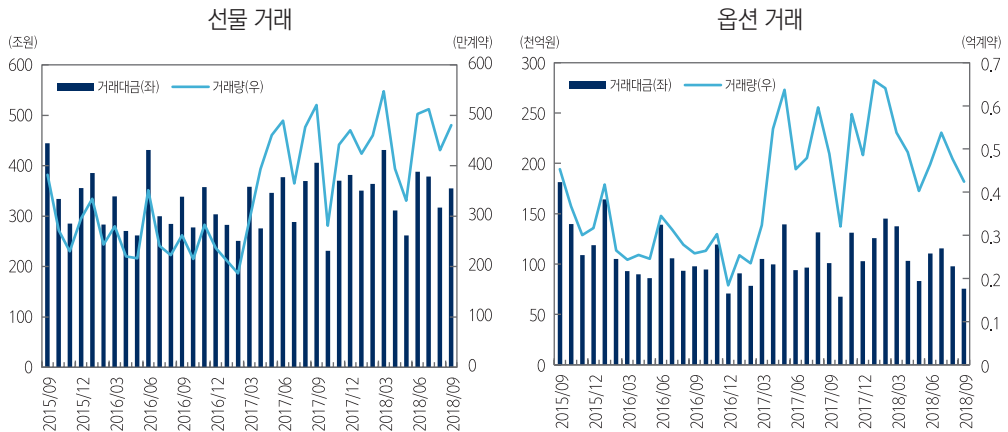
나. 국내동향

1) 코스피200 선물·옵션 거래 추이

□ 미·중 무역전쟁으로 인한 여파로 아시아 시장의 변동성이 확대되면서 2018년 3/4분기 코스피200 선물과 옵션의 거래량은 전분기대비 증가

- 8월중 미 트럼프 대통령의 중국에 대한 추가 2천억달러 관세부과 발언 및 미국내 수입 차에 대한 관세부과 발언 등으로 변동성 확대
- 2018년 3/4분기 코스피200 선물·옵션의 거래대금은 1,050조원, 28.9조원으로 전분기대비 각각 16%, 6% 증가

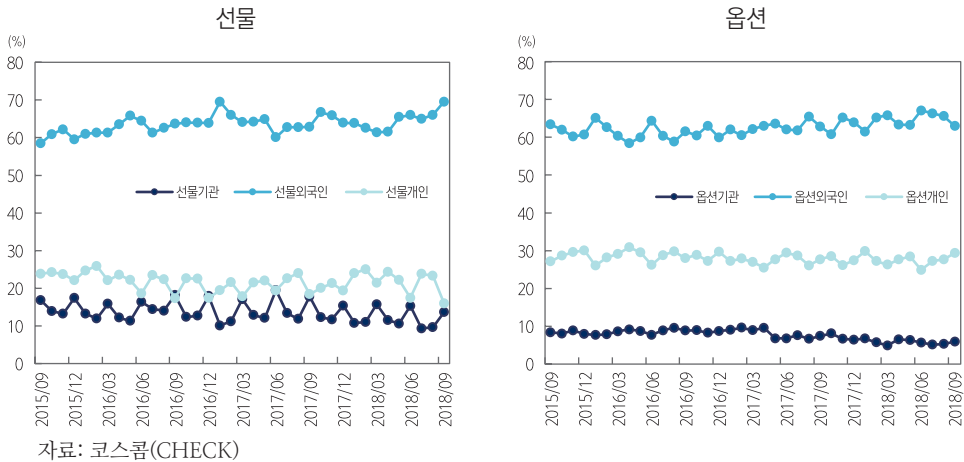
코스피200



□ 코스피200 선물거래에서 외국인의 비중이 증가하였고, 코스피200 옵션거래에서는 기관과 개인의 비중 증가

- 2018년 3/4분기 코스피200 선물과 옵션시장에서 외국인의 비중은 69.6%, 63.0%로 전분기대비 각각 3.5%p 증가 및 4.1%p 감소
- 코스피200 옵션시장에서 기관과 개인의 비중은 각각 0.2%p, 4.4%p 증가

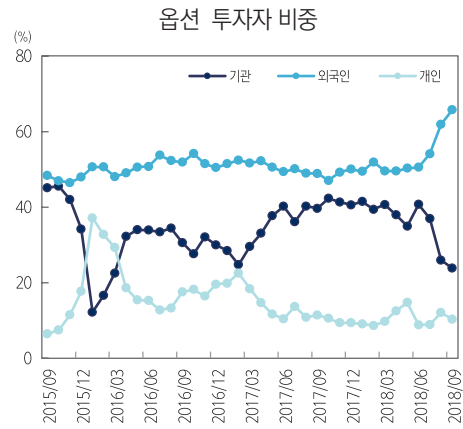
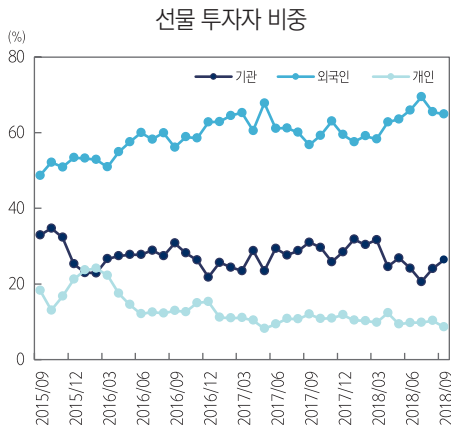
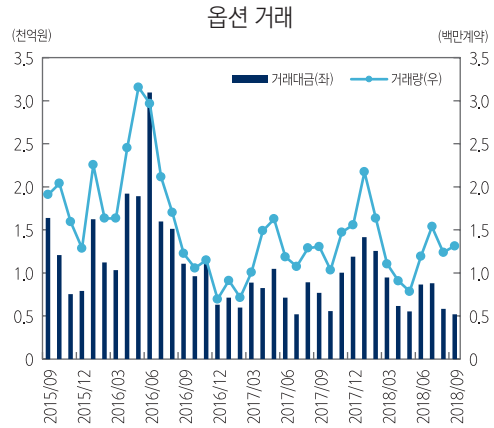
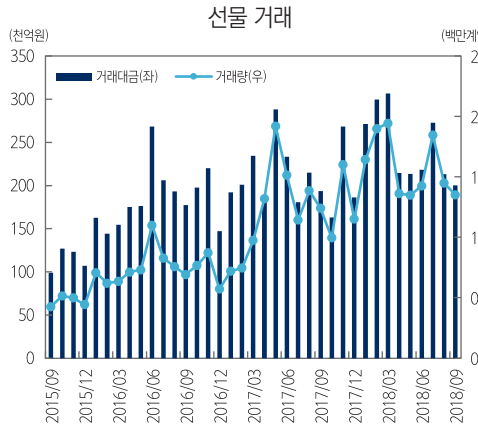
코스피200 투자자 비중



□ 미니 코스피200 선물의 거래량은 증가하였으나 미니 코스피200 옵션의 거래량은 전분기 대비 감소

- 2018년 3/4분기 미니 코스피200 선물·옵션의 거래대금은 69조원, 0.2조원으로 전분기대비 각각 6% 증가 및 3% 감소
- 투자자 비중을 살펴보면 미니 코스피200 선물에서 기관의 비중이 26%로 전분기대비 2%p 증가하였으며, 미니 코스피200 옵션에서는 외국인의 거래비중이 65.7%로 전분기대비 15.2%p 증가

미니 코스피200

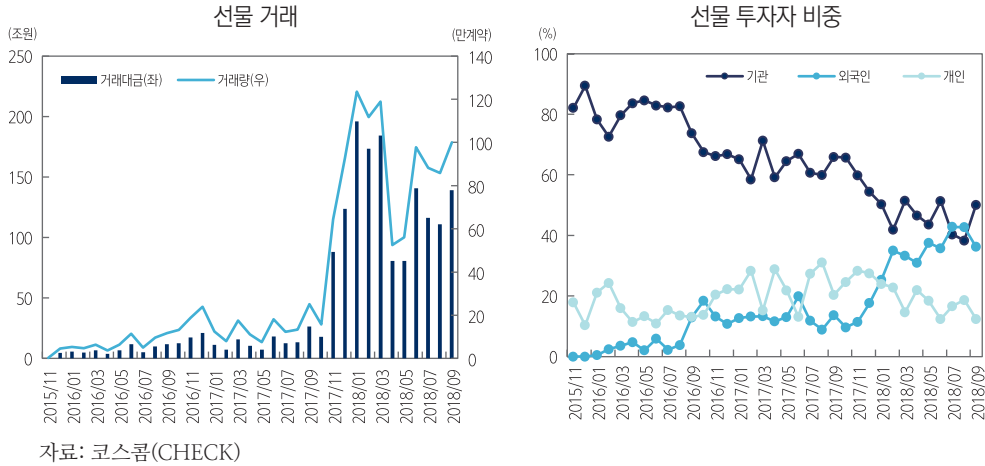


자료: 코스콤(CHECK)

□ 코스닥150 선물 거래량은 관련 ETF 상품 출시 및 대만 금융감독위원회의 거래적격상품 인정으로 인한 외국인 자금유입 등으로 전분기대비 증가

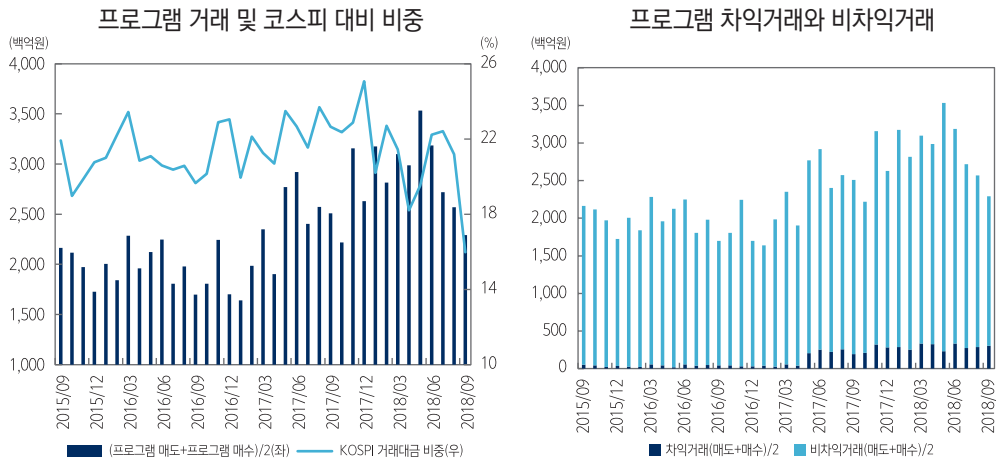
- 2018년 3/4분기 코스닥150 선물의 거래대금은 전분기대비 21.3% 증가한 36.3조원으로, 외국인투자자를 중심으로 거래량이 큰폭 증가
- 2018년 3/4분기 코스닥150 선물의 투자자 비중은 기관, 외국인, 개인이 각각 50.1%, 36.2%, 12.4%이며, 외국인의 비중이 전분기대비 0.4%p 증가

코스닥150



□ 코스피지수가 2,200~2,400 박스권에 머무르면서 프로그램 거래대금은 차익거래와 비차익거래 모두 감소

- 2018년 3/4분기 프로그램 거래대금은 75.7조원으로 전분기대비 22% 감소하였으며, 코스피 거래대금 대비 프로그램 거래대금의 비중은 전분기대비 6.24%p 감소
- 비차익거래대금은 2018년 3/4분기 67.1조원으로 전분기대비 24% 감소

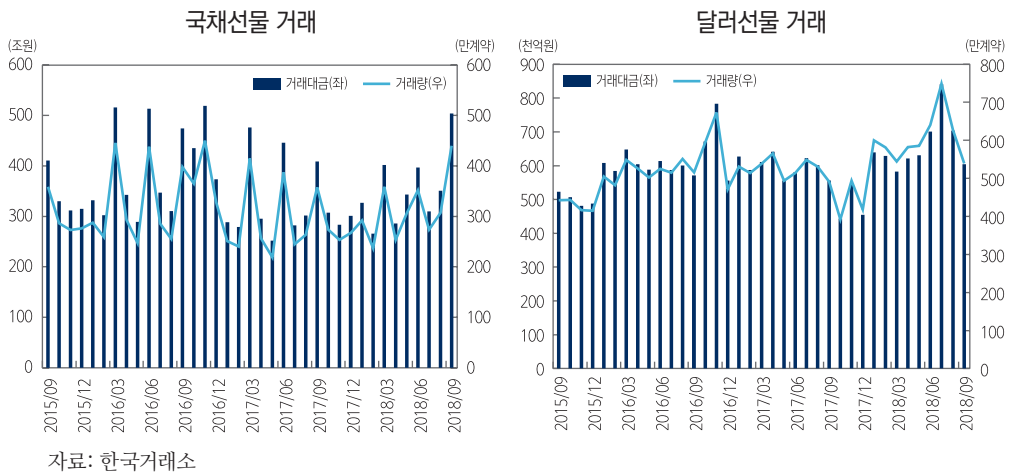


2) 국채선물, 달러선물, 개별주식선물 시장

□ 국채금리가 계속 하락세를 보이고 금통위의 금리인상 불확실성이 커지면서 국채선물의 거래량이 증가하였으며, 달러선물의 경우 달러강세 지속으로 인한 헤지 수요증가로 거래량 증가

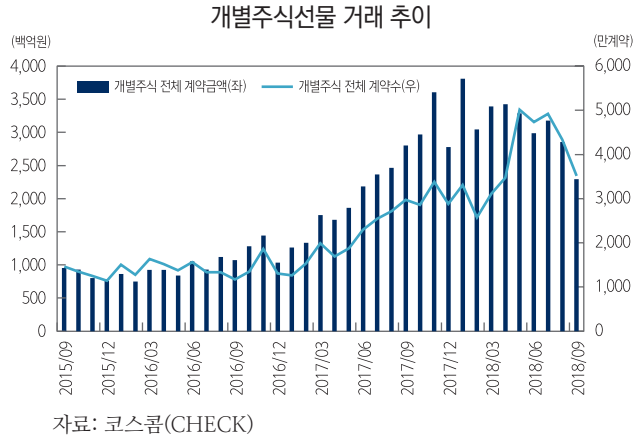
— 2018년 3/4분기 국채(3년, 10년)선물의 거래대금은 약 1,165조원으로 전분기대비 14% 증가

— 2018년 3/4분기 달러선물의 거래대금은 215조원으로 전분기대비 10% 증가



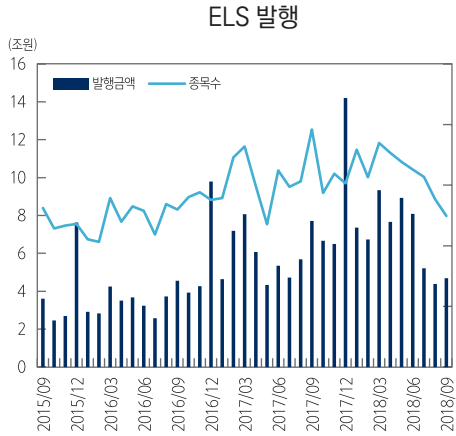
□ 2018년 3/4분기 개별주식선물의 거래량은 가장 큰 비중을 차지하던 외국인의 거래량이 줄어들면서 거래량 감소

— 2018년 3/4분기 개별주식선물 거래대금은 83.3조원으로 전분기대비 14% 감소하였으나, 전년동기대비 9% 증가

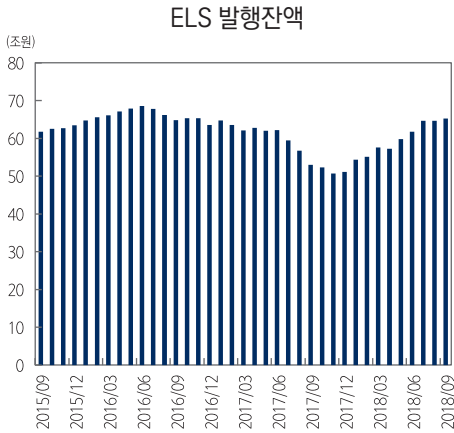
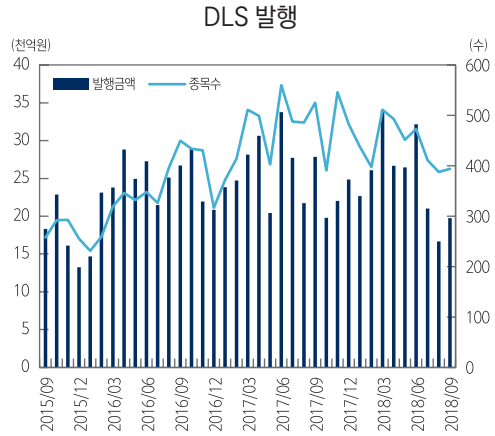


3) ELS·DLS·ELW·ETN 시장

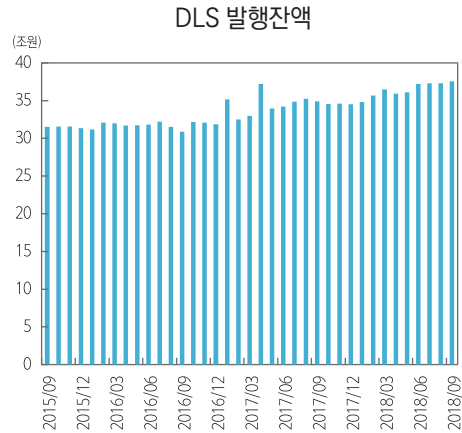
- 주요 기초자산인 홍콩 HSCEI의 급락으로 증권사가 자율적으로 ELS의 발행물량을 조절하면서 ELS의 발행이 감소하였으며, DLS의 경우 국내 국채금리의 불안정, 통화시장 변동성 확대 등으로 투자수요 위축
 - 2018년 3/4분기 ELS 발행금액은 14.2조원으로, 전분기대비 42% 감소(전년동기대비 21% 감소)
 - 같은 기간 DLS 발행금액은 5.7조원이며, 전분기대비 33% 감소(전년동기대비 26% 감소)
- 2018년 3/4분기 ELS와 DLS의 경우 신규발행물량 및 상환물량이 동시에 감소하였으나 상환물량의 감소폭이 더욱 커 발행잔액은 전분기대비 증가
 - 2018년 3/4분기 ELS 및 DLS의 상환물량은 전분기대비 각각 50.8%, 32.0% 감소하였으며, 조기 상환의 비중이 증가
 - 같은 기간 ELS 및 DLS 발행잔액은 각각 65.3조원, 37.5조원으로 전분기대비 각각 5.7%, 0.9% 증가



자료: 금융투자협회, 예탁결제원



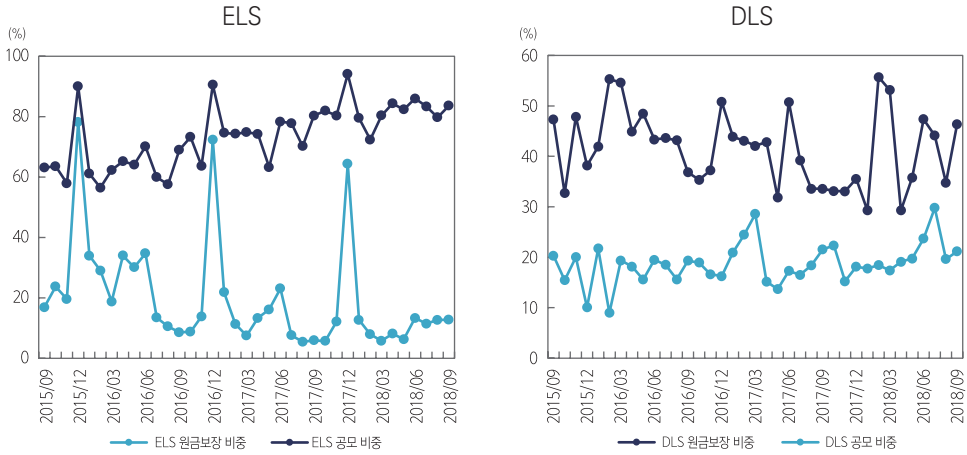
자료: 금융투자협회



□ ELS와 DLS에 대한 원금보장 발행 비중은 전분기와 유사한 수준이며, DLS의 공모비중은 전분기대비 증가

- 2018년 3/4분기 ELS의 원금보장 비중은 13%로 전분기와 유사하며, 공모 비중은 84%로 전분기대비 2%p 감소
- 2018년 3/4분기 DLS의 원금보장 비중은 46%로 전분기대비 1%p 감소했으며, 공모 비중은 21%로 전분기대비 3%p 증가

원금보장 및 공모비중

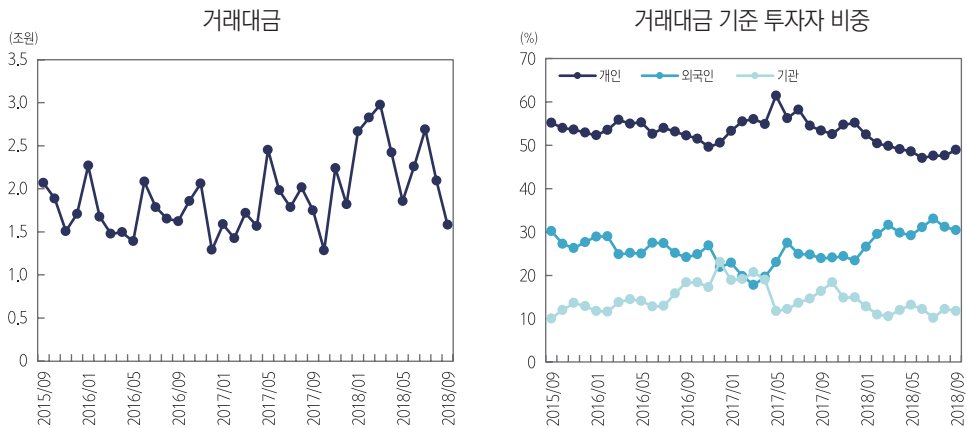


자료: 금융투자협회

□ 2018년 3/4분기 ELW 거래대금은 전분기대비 소폭 감소하였으며, 투자자별로는 개인투자자의 비중이 소폭 증가

- 2018년 3/4분기 ELW의 거래대금은 6.3조원으로 전분기대비 3% 감소하였으며, 이 중 외국인의 거래대금이 2.0조원으로 전분기대비 소폭 증가
- 2018년 3/4분기 ELW 시장에서 기관과 외국인의 비중은 11.8%, 30.4%로 전분기대비 감소하였으나, 개인의 비중은 48.9%로 전분기대비 1.8%p 증가

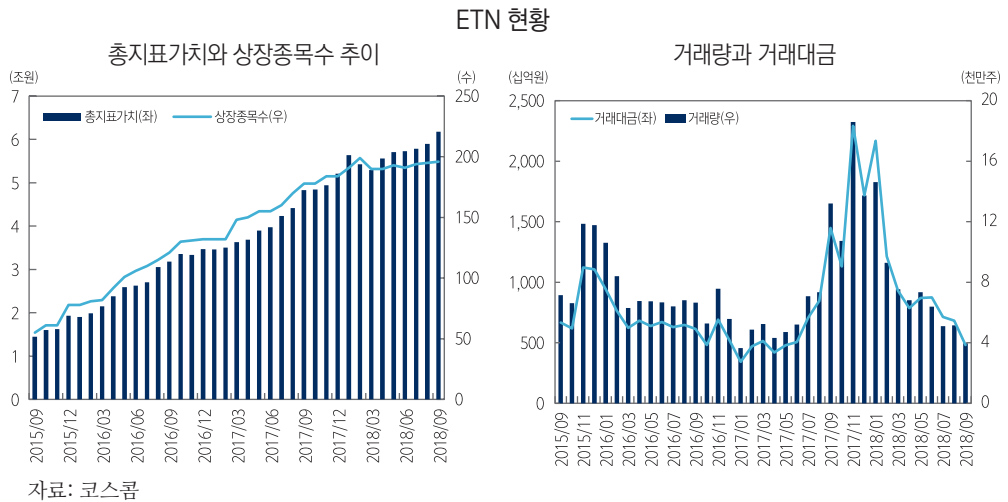
ELW 거래현황



자료: 코스콤(CHECK)

□ ETN 지표가치총액은 전분기대비 8% 증가하였으며, TRUE 양매도 ETN 상품이 상품 출시 이후 지속적인 지표가치총액 1위를 차지

- 2018년 3/4분기 ETN 지표가치총액은 6.1조원으로 전분기대비 7% 증가하였으며, 총 종목수는 196개로 전분기 191개 대비 5종목 증가
- 8월에 한국거래소가 발표한 '신형 양매도 옵션전략지수 3종' 중 하나인 코스피 200 인핸스드 콘도르 4/10% 지수를 이용한 상품이 지표가치총액 상위 5위를 차지



ETN 지표가치총액 상위 종목

(단위: 억원)

종목명	기초지수	2017년 지표가치	2018년 9월 지표가치
TRUE 코스피 양매도 ETN	코스피 양매도 5% OTM	3,475	10,485
신한 레버리지 WTI원유 선물 ETN(H)	DJCI Crude Oil 2X Leverage TR	3,796	5,572
삼성 레버리지 WTI원유 선물 ETN	S&P GSCI Crude Oil 2X Leverage TR Index	840	1,334
삼성 KTOP30 ETN	KTOP 30	1,309	1,222
신한 코스피 콘도르 4/10% ETN	코스피 200 인핸스드 콘도르 4/10% 지수	—	1,002

자료: 한국거래소

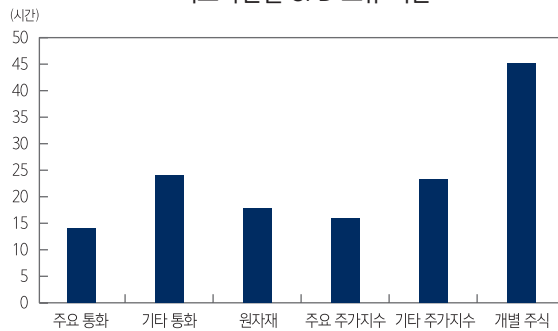
선임연구위원 남길남 (02-3771-0687, namgn@kcmi.re.kr)

선 임 연 구 원 이종은 (02-3771-0689, celee@kcmi.re.kr)

파생상품시장 주요 이슈: 유럽의 CFD 등 투기적 거래에 대한 규제 강화

- 소매 장외파생상품인 CFD(Contract for difference)는 높은 레버리지로 큰 관심을 받았으나 개인투자자의 손실 가능성이 매우 컸음
- CFD는 매수자와 매도자 사이에 기초자산의 계약시점 가격과 종료시점의 가격 차이를 현금으로 정산하기로 한 장외파생상품 계약으로 총 거래금액의 일부만 담보금으로 예치하고 거래가 가능
 - CFD는 1990년대 후반 영국에서 온라인 플랫폼을 통해 개인투자자에게 보급되었으며 다양한 기초자산을 대상으로 손쉬운 거래와 높은 레버리지로 유럽내 시장 규모가 1조유로로 성장함
 - 그러나 높은 레버리지로 가격 변동에 따른 손실이 크게 발생하는 경우가 많아 개인투자자의 손실이 많이 발생하였음
 - 대부분의 CFD 투자자들은 1시간 이내의 짧은 시간에만 거래를 유지하는 형태로 단기 거래에 집중하고 있음
 - CFD 거래 서비스를 제공하는 금융기관들은 담보 부족에 따른 마진콜 제도도 운영하고 있지 않아 개인투자자들은 초기 투자금 이상으로 손실을 입기도 함

기초자산별 CFD 보유 시간



자료: FT

□ 유럽증권규제 당국인 ESMA는 CFD를 비롯한 일부 복잡한 소매용 파생계약에 대해 규제를 강화하고 있음

- 그동안 유럽 각국의 규제 당국은 CFD 시장에 대한 통일적 규제안을 만들지 못하였으나 2018년부터 시행된 EU 단일 금융규제인 MiFID II(Markets in Financial Instruments Directive) 내에 EU의 CFD 규제가 마련됨
 - ESMA는 CFD와 바이너리 옵션이 개인투자자에게 지나치게 복잡하며 수백 배의 레버리지가 가능하였기에 개인투자자가 피해를 보기 쉽다고 판단함
- 이에 따라 EU 회원국에서는 2018년 8월부터 CFD 거래시 마진한도를 최대 30 배까지만 허용하고 고객 계좌에 예치금 부족으로 담보가 부족해지는 경우 강제 청산을 하도록 조치하였으며 2018년 11월부터 투자자 보호 조치를 3개월 연장함
- 또한 바이너리 옵션의 소매 판매를 2019년 4월까지 금지함