3. 파생상품시장

〈글로벌동향〉

◈ 2018년 2/4분기 글로벌 장내 파생상품시장은 주식파생상품의 거래는 감소하였으나 무역분쟁 및 기후변화로 일반파생상품의 거래량이 증가하면서 전분기와 비슷한 수준을 유지

◈ 스왑체결기구(SEF)를 이용한 장외파생상품시장의 거래금액은 금리파생상품의 거래량증가로 전분기대비 12% 감소

〈국내동향〉

◈ 2018년 2/4분기 코스피200 선물·옵션의 거래대금은 코스피시장의 변동성 확대로 전분기대비 각각 16%, 27% 감소

◈ 같은 기간중 국내 ELS의 발행액은 만기재투자 및 규제완화로 전분기대비 5% 증가

가. 글로벌동향

1) 장내 파생상품시장

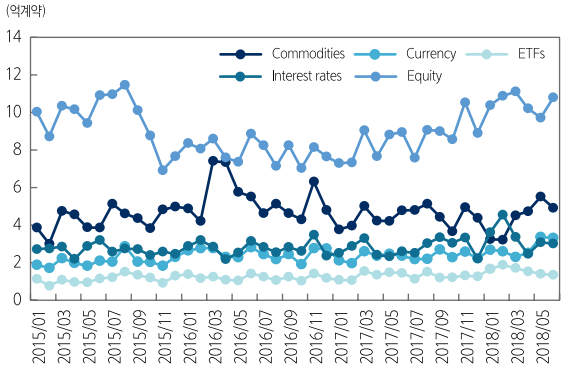
가) 글로벌 거래소 전체

□ **2018년 2/4분기 글로벌 파생상품시장은 일반상품의 거래량이 크게 증가하였으나 금리와 ETF파생상품의 거래량이 감소하면서 전분기와 비슷한 수준을 유지**

— 일반상품과 외환파생상품의 거래량은 엘니뇨로 인한 밀가격 급등 및 미국산 대두 관세문제 등으로 인해 전분기대비 각각 38%, 21% 증가한 15억2천만계약, 9억2천만계약을 기록

— 반면 ETF 파생상품시장은 2/4분기 글로벌 증시의 약세 이후 변동성이 축소되어 거래량이 감소하였으며, 금리파생상품의 거래량은 미국과 일본, ECB의 중앙은행 결정에 따른 관망세에 따른 거래 감소로 전분기대비 각각 5%, 26% 감소

글로벌 장내 파생상품의 거래량



자료: WFE

나) 주요 거래소별

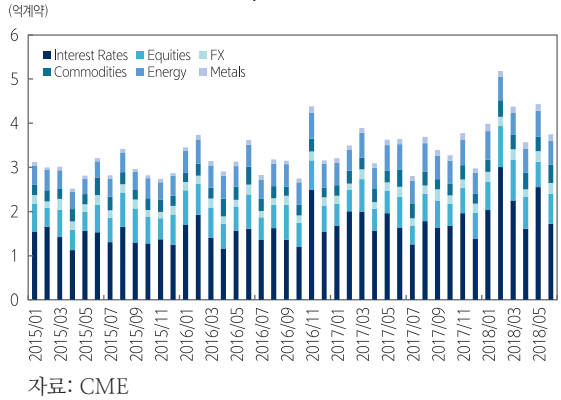
□ **CME그룹의 2/4분기 거래량은 무역분쟁으로 인한 불확실성 확대로 원자재 거래가 증가한 반면 금리 및 주식 파생상품의 거래 감소로 전분기대비 약 13% 감소**

— 2/4분기 금리파생상품의 거래량은 전분기대비 19% 감소한 5억9천만계약이 거래되었으며, 주식파생상품의 거래량은 전분기대비 21% 감소

• 1/4분기에 금리와 주식파생상품의 상승폭이 50%에 가까울 정도로 매우 높아 2/4분기의 전분기대비 증가율이 감소하였으나, 전년 동기대비로는 모두 상승

— 계속되는 미국발 무역분쟁 및 기후변화로 인하여 원자재의 수급이 불안해 지면서 옥수수와 대두를 포함한 일반파생상품의 거래량은 전분기대비 14% 증가한 1억1천만계약이 거래

CME Group의 파생상품 거래량



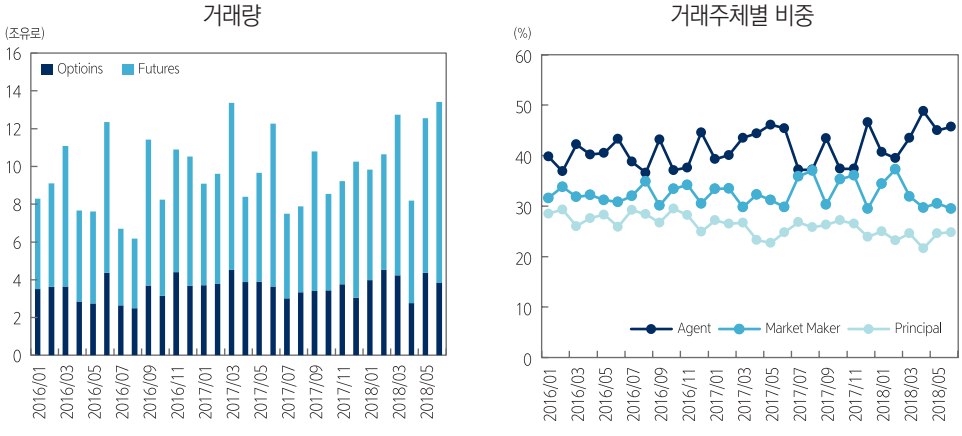
자료: CME

□ 2018년 2/4분기 Eurex의 파생상품 거래량은 이탈리아의 정치 불안으로 변동성이 확대되면서 전분기대비 3% 증가

— 이탈리아에서는 반EU 성향의 재무장관 인선으로 시장의 불안이 커지면서 Euro-BTP(Buoni del Tesoro Poliennali, BTP)선물의 거래량이 증가

— 거래주체별 비중을 보면 금융기관의 브로커리지 거래는 전분기대비 5.3%p 증가하였으나, 자기매매거래의 비중은 0.5%p 감소

Eurex의 파생상품



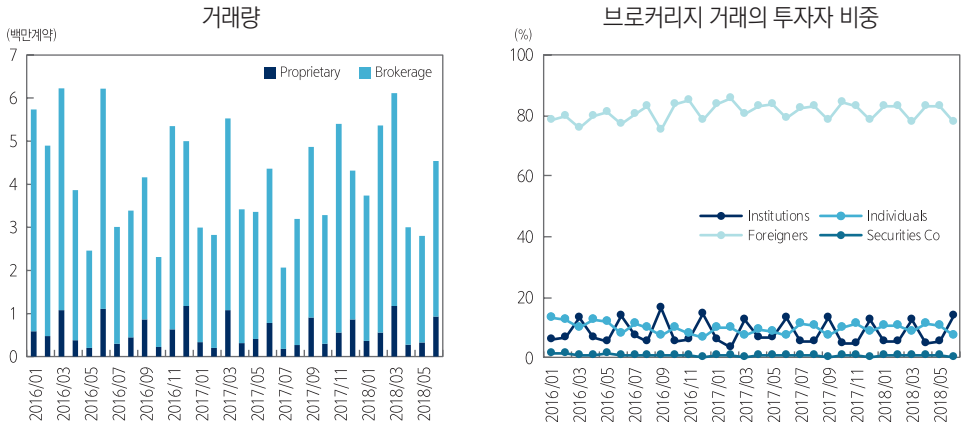
자료: Eurex

□ 일본거래소(JPX)의 경우 미국의 관세이슈 및 일본은행의 통화정책회의를 앞두고 관망세가 이어지면서 Nikkei225 선물의 거래량이 감소

— Nikkei225선물의 2018년 2/4분기 거래량은 1,034만계약으로 전분기대비 32% 감소

— 브로커리지 거래량의 투자자별 비중을 보면 2018년 2/4분기 기관투자자의 비중이 1%p증가하였으며 외국인투자자의 비중은 전분기와 유사한 78% 수준

Nikkei225 선물



자료: JPX

□ **홍콩거래소(HKEX)의 2018년 2/4분기 총거래량은 주가지수파생상품의 거래량이 줄어들면서 전분기대비 7% 감소**

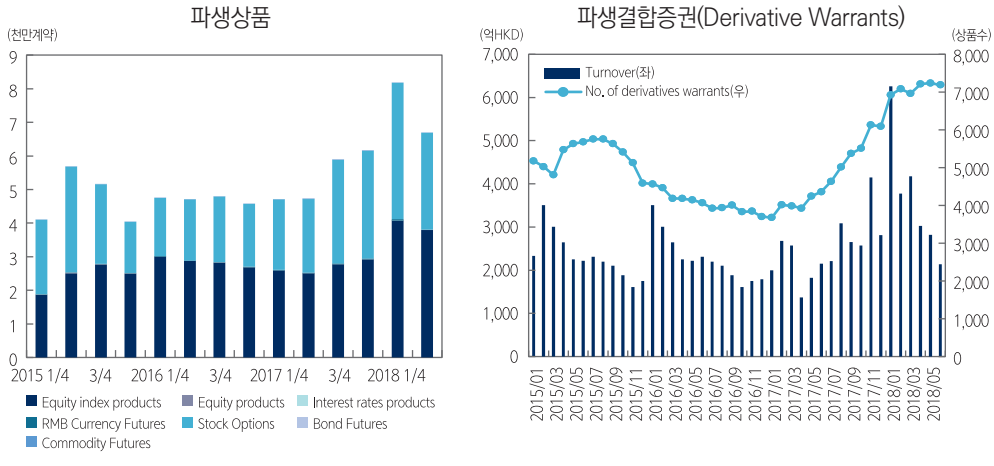
— 2018년 2/4분기 주가지수파생상품 거래량은 3,790만계약으로 항셍지수 및 미니 항셍지수상품의 거래 감소에서 유인

— 2018년 2/4분기 일반파생상품의 거래량은 4,990계약으로 가장 큰 비중을 차지하는 금선물의 거래가 달러강세로 인해 대폭 감소하여 전분기대비 62% 감소

□ **계절성을 보이는 파생결합증권의 경우 2018년 2/4분기의 거래량은 전년동기대비 증가**

— 2018년 2/4분기 기준 HKEX에 상장된 파생결합증권의 상품수는 7,189개, 거래량은 7,984억 홍콩달러로, 전년동기대비 49% 증가

홍콩거래소(HKEX)의 거래량

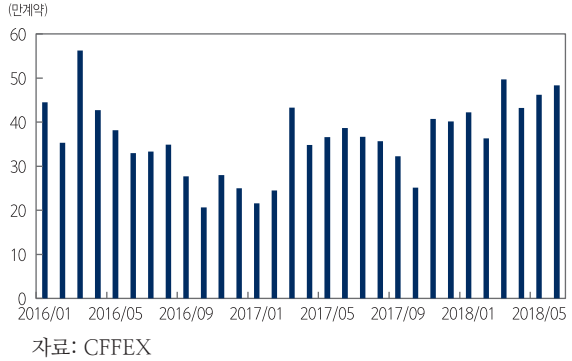


자료: HKEX

□ **중국의 경우 계속되는 미·중 무역분쟁 및 내부 경제불안으로 인하여 불확실성이 확대되면서 선물 거래량이 증가**

— 미국의 추가 관세부가조치 미·중 무역분쟁의 심화 및 중국 증시 부진 등으로 변동성이 확대되었으며, CSI300 선물의 거래량은 2018년 2/4분기 128만계약으로 전분기대비 7% 증가

CSI300 선물 거래량



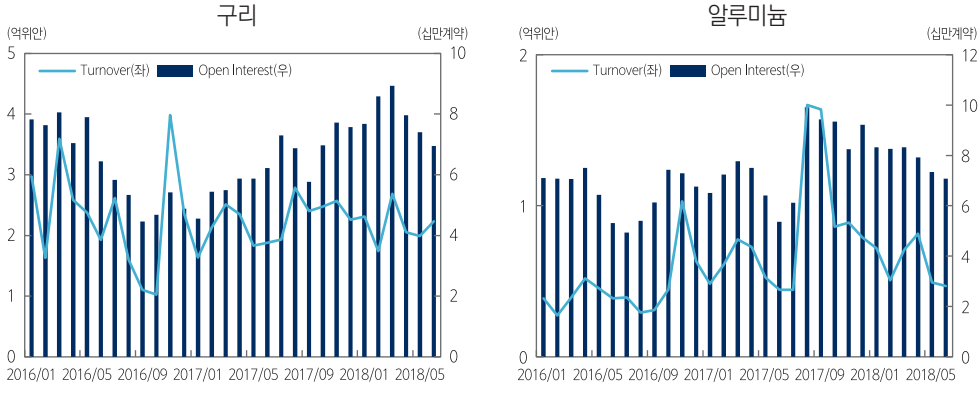
자료: CFFEX

□ **상하이선물거래소(SHFE)의 비철금속 거래량은 중국 경제의 부진으로 인한 수요 감소, 비철금속에 대한 저가매수 유입으로 가격이 하락하면서 거래량이 감소**

— 2018년 2/4분기 구리 선물은 중국 경제 부진으로 인한 실망, 달러화 강세 등으로 6.27억위안이 거래되어, 전분기대비 7% 감소

— 같은 기간 알루미늄 선물은 중국 경제지표의 부진으로 인한 수요감소 우려로 1.78억위안이 거래되어, 전분기대비 8% 감소

상하이거래소(SHFE)의 상품선물 거래량



자료: SHFE

2) 장외 파생상품시장

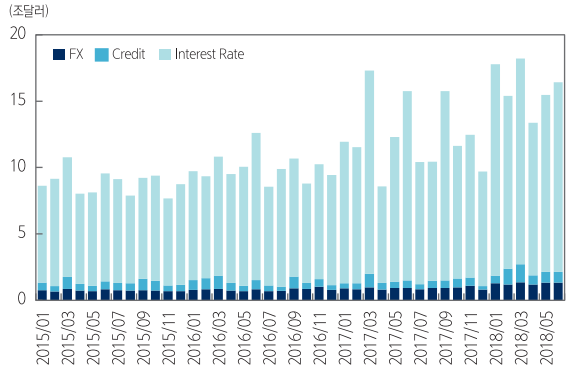
□ **2018년 2/4분기 장외 파생상품시장의 거래량은 금리파생상품과 신용파생상품의 거래량이 줄어들면서 전분기대비 12% 감소**

— 2018년 2/4분기 스왑체결기구(SEF)를 통해 체결되는 금리파생상품 거래량은 39.1조달러를 기록하여 전분기대비 12% 감소

— 같은 기간 외환파생상품의 경우 3.8억달러 규모의 파생거래가 SEF를 통해 체결되면서 전분기와 비슷한 수준을 유지

— 같은 기간 신용파생상품의 경우 2.3조달러 규모가 거래되어 전분기대비 26% 감소

SEF를 통한 장외거래량



자료: FIA

나. 국내동향

1) 코스피200 선물·옵션 거래 추이

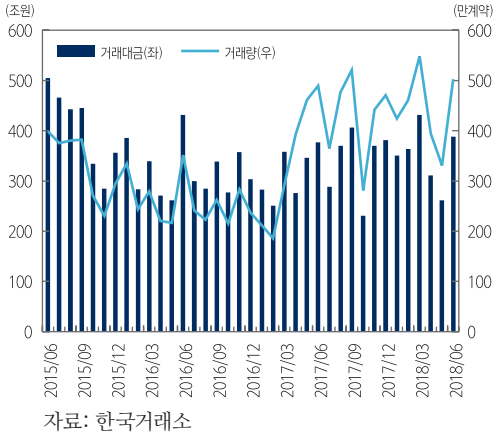
□ **코스피200 시장에서 가장 큰 비중을 차지하고 있는 삼성전자가 액면분할로 인해 거래정지가 되면서 2018년 2/4분기 코스피200 선물·옵션의 거래량은 전분기대비 감소**

— 글로벌 EM ETF의 설정액 감소, 북미정상회담 결과에 대한 예측 불투명으로 인한 관망세도 원인

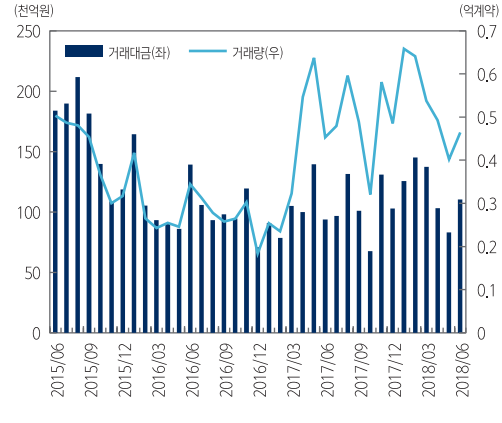
— 2018년 2/4분기 코스피200 선물·옵션의 거래대금은 960조원, 29.7조원으로 전분기 대비 각각 16%, 27% 감소

코스피200

선물 거래



옵션 거래



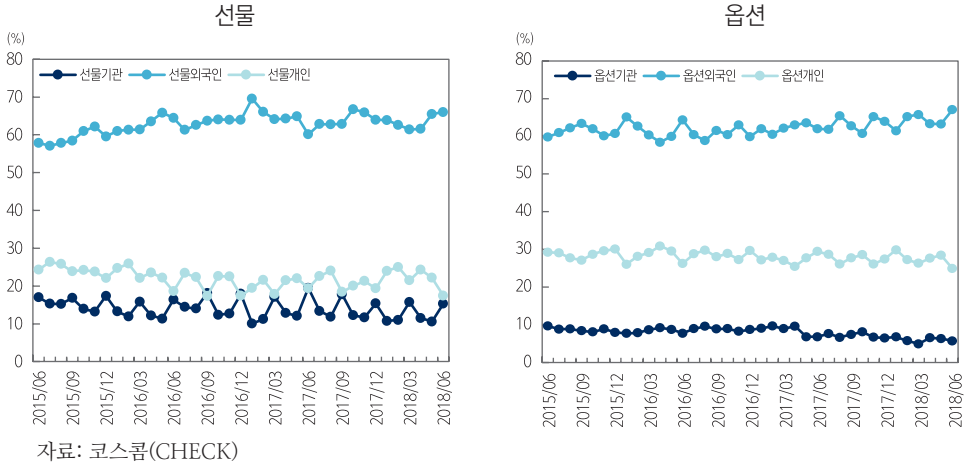
자료: 한국거래소

□ **코스피200 선물 및 옵션거래에서 외국인의 비중은 증가하였으나 개인의 비중은 전분기대비 모두 감소**

— 2018년 2/4분기 코스피200 선물과 옵션시장에서 외국인의 비중은 각각 4.6%p 1.3%p 증가

— 외국인과는 반대로 코스피200 선물과 옵션시장에서 개인의 비중은 4.0%p, 1.4%p 감소

코스피200 투자자 비중

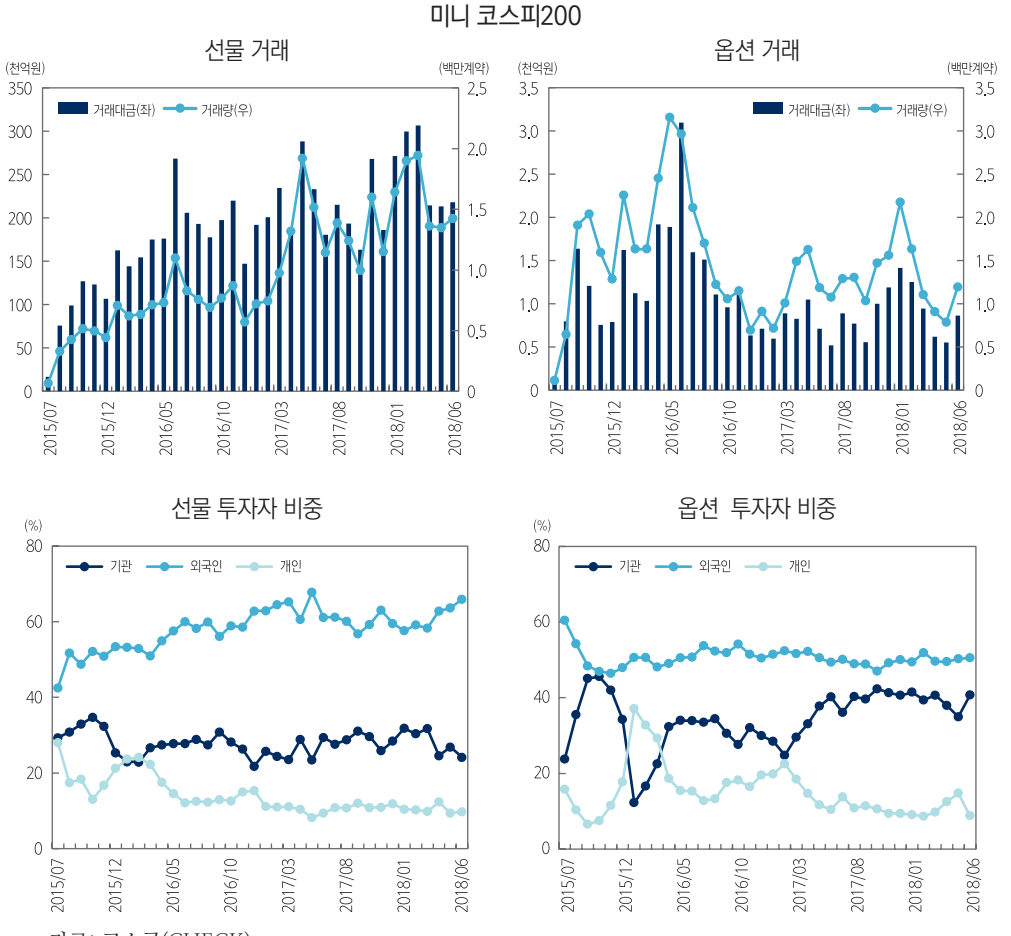


자료: 코스콤(CHECK)

□ **코스피 선물시장의 거래 감소와 함께 미니 코스피200선물과 옵션의 거래량 또한 전분기대비 감소**

— 미·중 무역분쟁, 6월 신흥국 위기설 등으로 주식시장이 약세를 보이며 변동성이 줄어들자 파생상품의 거래량이 함께 감소

— 2018년 2/4분기 미니 코스피200 선물·옵션의 거래대금은 65조원, 0.2조원으로 전분기대비 각각 26% 및 44% 감소



자료: 코스콤(CHECK)

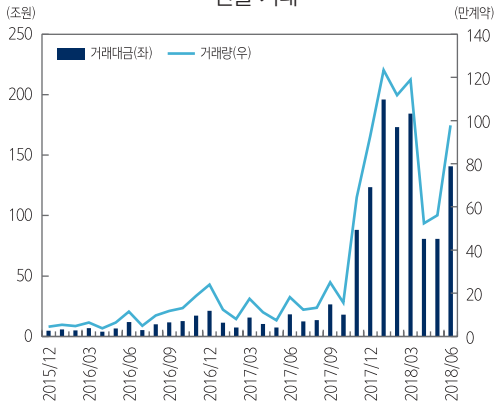
□ **코스닥150 선물 거래량은 4~5월에 부진한 모습을 보였으나 지방선거 이후 6월에는 거래량이 회복되는 모습**

— 2018년 2/4분기 코스닥150 선물의 거래대금은 30.2조원으로 전분기대비 45.4% 감소하였으며, 개인투자자의 거래량이 큰폭으로 감소

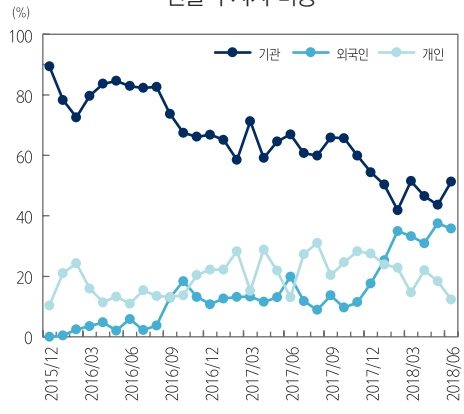
— 2018년 2/4분기 코스닥150 선물의 투자자 비중은 기관, 외국인, 개인이 각각 51%, 36%, 12%이며, 전분기대비 외국인의 비중이 3%p 증가

코스닥150

선물 거래



선물 투자자 비중



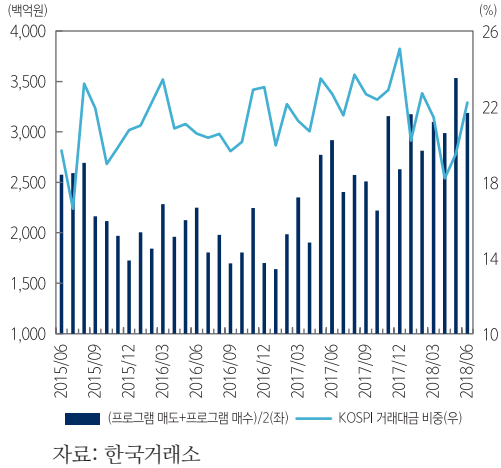
자료: 코스콤(CHECK)

□ **코스피시장 부진으로 인하여 프로그램은 차익거래와 비차익거래가 모두 증가**

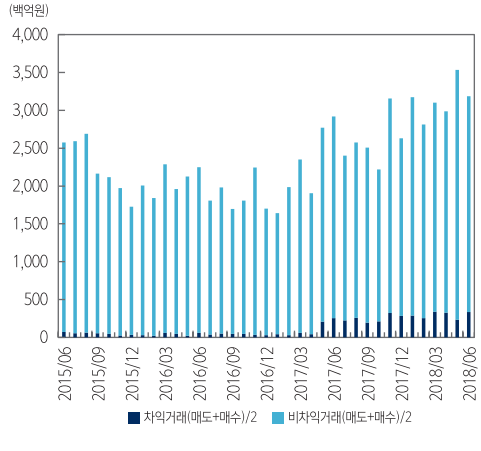
— 2018년 2/4분기 프로그램 거래대금은 97조원으로 전분기대비 7% 증가하였으며, 코스피 거래대금 대비 프로그램거래대금의 비중은 전분기대비 1.78%p 증가

— 비차익거래대금은 2018년 2/4분기 88.2조원으로 전분기대비 7% 증가

프로그램 거래 및 KOSPI 대비 비중



프로그램 차익거래와 비차익거래



자료: 한국거래소

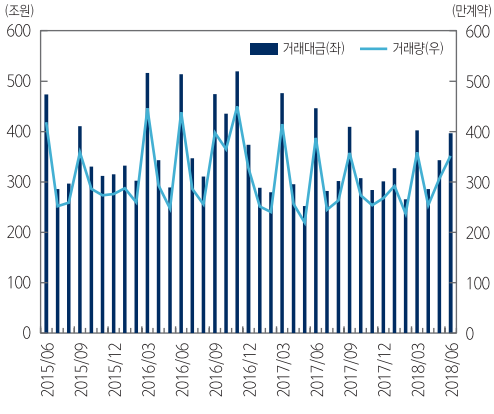
2) 국채선물, 달러선물, 개별주식선물 시장

□ **향후 금리정책 방향에 대한 불확실성 및 국내 경기둔화에 대한 불안감 등으로 국채선물의 거래량이 증가하였으며, 달러선물은 달러강세 및 무역분쟁에 따른 불확실성 확대로 거래량 증가**

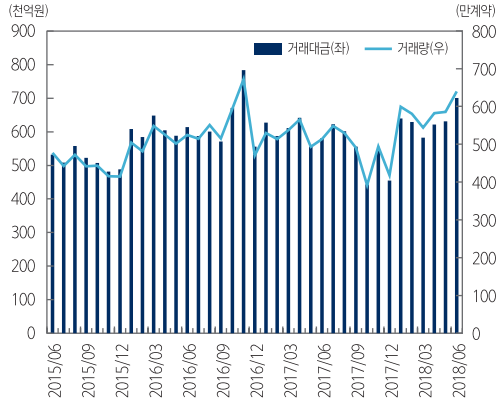
— 2018년 2/4분기 국채(3년, 10년)선물의 거래대금은 약 1,025조원으로 전분기대비 3%증가

— 2018년 2/4분기 달러선물의 거래대금은 195조원으로 전분기대비 6% 증가

국채선물 거래



달러선물 거래



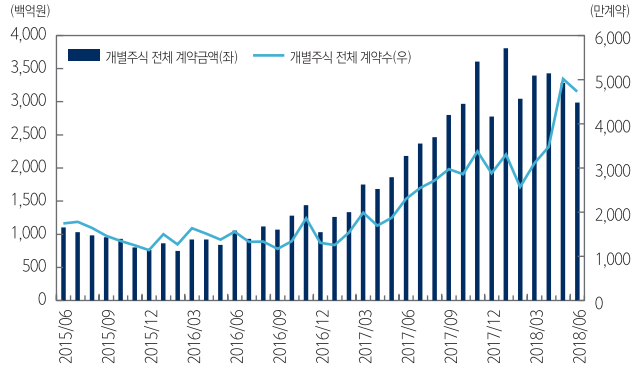
자료: 한국거래소

□ **개별주식선물 거래량은 금융당국이 진입장벽을 낮추고 기관의 거래세를 면제해 주는 등 시장조성자제도를 도입한 이후 꾸준히 증가**

— 공매도 접근이 어려운 개인의 경우 개별주식 선물을 이용하면서 거래량이 증가

— 2018년 2/4분기 개별주식선물 거래대금은 96.9조원으로 전분기대비 5% 감소하였으나, 전년동기대비 69% 증가

개별주식선물 거래 추이



자료: 코스콤(CHECK)

3) ELS·DLS·ELW·ETN 시장

□ **중국관련 주가지수 ELS 상품의 만기 재투자 및 발행규제 완화로 ELS의 발행이 증가하였으며, DLS의 경우에도 일반상품 및 신용위험 상품이 증가하며 발행량이 전분기대비 증가**

— 2018년 2/4분기 ELS 발행금액은 24.6조원으로, 전분기대비 5% 증가(전년동기대비 57% 증가)

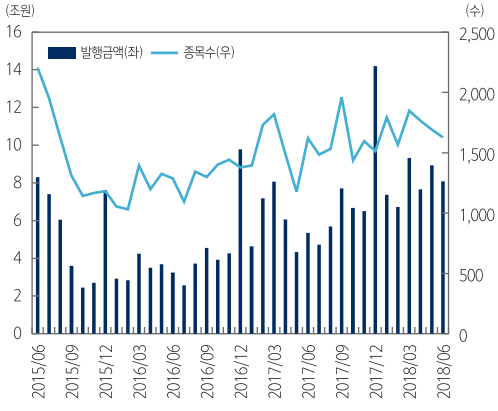
— 같은 기간 DLS 발행금액은 8.5조원이며, 전분기대비 3% 증가(전년동기대비 1% 증가)

□ **ELS와 DLS의 경우 신규발행물량과 상환물량이 동시에 증가하였으나, 신규발행물량이 더 큰 폭으로 증가하여 2018년 2/4분기 발행잔액은 전분기대비 증가**

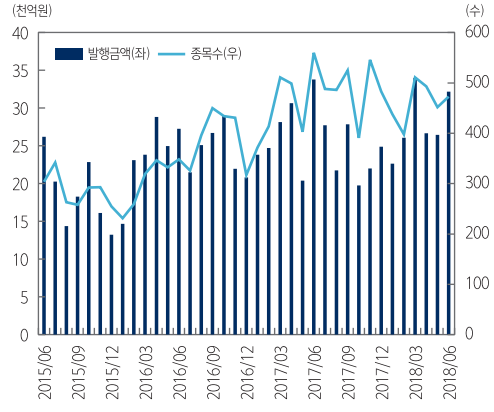
— 2018년 2/4분기 ELS·DLS의 상환물량은 전분기대비 각각 8.1%, 12.0% 증가하였으며, 만기 상환의 비중이 증가

— 같은 기간 ELS·DLS 발행잔액은 각각 61.7조원, 37조원으로 전분기대비 각각 7.2%, 2.0% 증가

ELS 발행

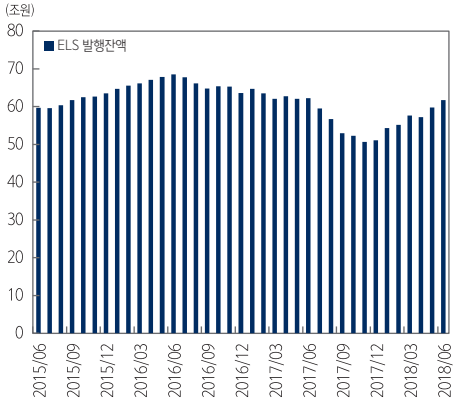


DLS 발행

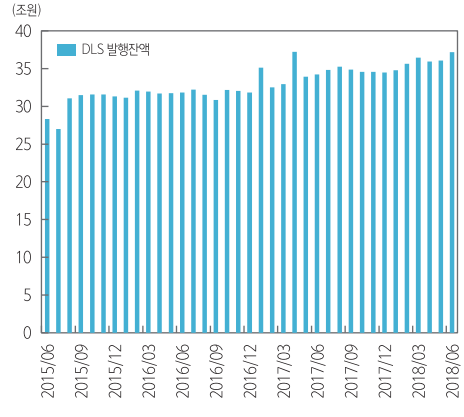


자료: 금융투자협회, 예탁결제원

ELS 발행잔액



DLS 발행잔액



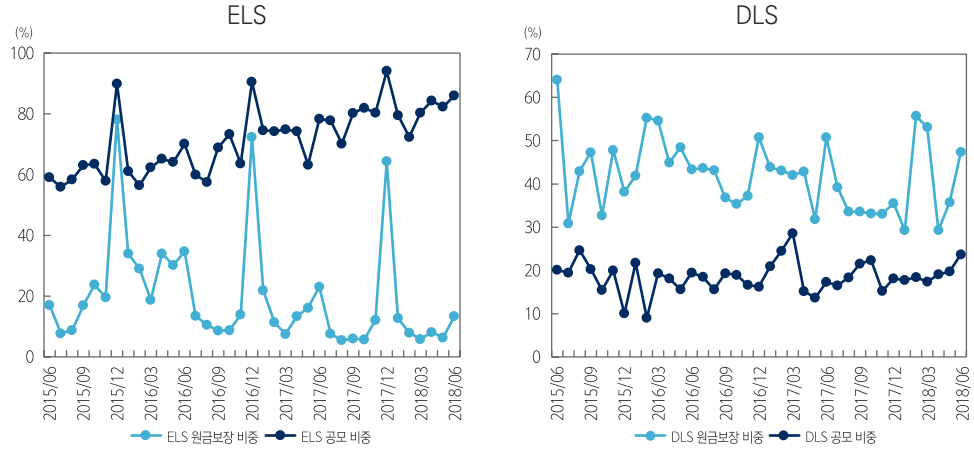
자료: 금융투자협회

□ **글로벌 증시의 조정이 지속되면서 중위험 중수익을 추구하는 원금보장 상품 비중이 증가하여, ELS와 DLS의 공모비중은 전분기대비 증가**

— 2018년 2/4분기 ELS의 원금보장 비중은 13%로 전분기대비 7%p 증가했으며, 공모비중은 86%로 전분기대비 6%p 증가

— 2018년 2/4분기 DLS의 원금보장 비중은 47%로 전분기대비 6%p 감소했으며, 공모비중은 24%로 전분기대비 7%p 증가

원금보장 및 공모비중



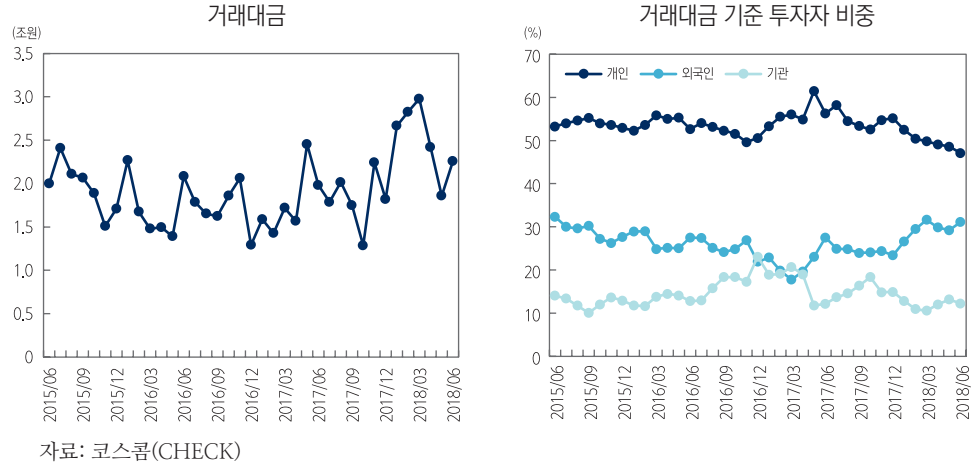
자료: 금융투자협회

□ 2018년 2/4분기 ELW 거래대금은 전분기대비 감소하였으며, 투자자별로는 기관투자자 비중이 소폭 증가

— 2018년 2/4분기 ELW의 거래대금은 6.5조원으로 전분기대비 23% 감소하였으며, 개인의 거래대금은 3.1조원으로 전분기대비 2.7%p 감소

— 2018년 2/4분기 ELW 시장에서 외국인과 개인의 비중은 31.1%, 47.1%로 전분기대비 감소하였으나, 기관의 비중은 12.2%로 전분기대비 1.7%p 증가

ELW 거래현황



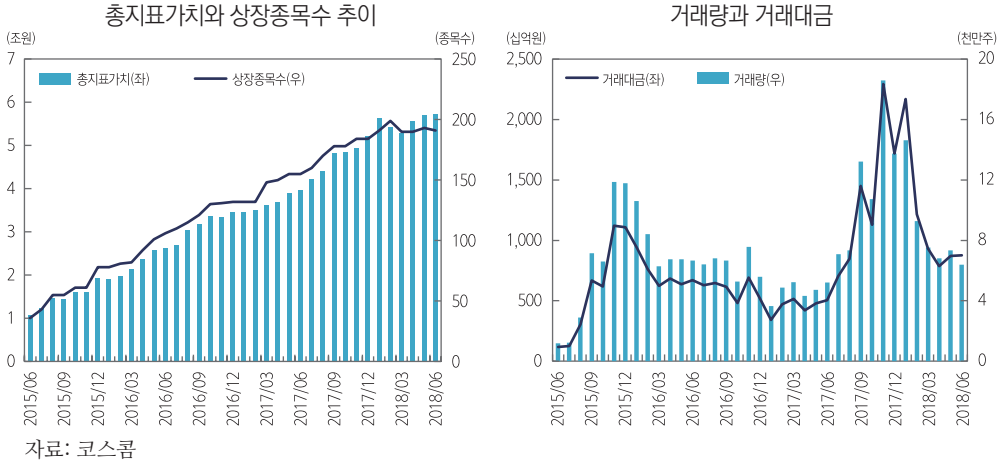
자료: 코스콤(CHECK)

□ **ETN 지표가치총액은 전분기대비 8% 증가하였으며, 양매도ETN 상품의 판매 및 유가변동에 따른 레버리지 원유ETN 출시가 증가**

— 2018년 2/4분기 ETN 지표가치총액은 5.7조원으로 전분기대비 8% 증가하였으며, 총 종목수는 191 종목으로 전분기 190개 종목 대비 0.5% 증가

— 2018년 2/4분기 지표가치총액 상위종목 중 양매도ETN상품이 2017년 지표가치 대비 높은 상승률을 보여주고 있음

ETN 현황



자료: 코스콤

ETN 지표가치총액 상위 종목

(단위: 억원)

종목명	기초지수	2017년 지표가치	2018년 6월 지표가치
TRUE 코스피 양매도 ETN	코스피 양매도 5% OTM	3,475	8,390
신한 레버리지 WTI원유 선물 ETN(H)	DJCI Crude Oil 2X Leverage TR	3,796	5,705
삼성 레버리지 WTI원유 선물 ETN	S&P GSCI Crude Oil 2X Leverage TR Index	840	1,317
삼성 KTOP30 ETN	KTOP 30	1,309	1,231
신한 S&P500 VIX S/T 선물 ETN	S&P500 VIX Short-Term Futures ER Index	-	954

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: 4년을 맞는 국내 ETN 시장의 발전과 한계

□ **ETN(상장지수증권)은 특정 지수를 추종하는 장내 파생결합증권으로 2014년 11월 도입 이후 5.8조원 규모의 시장으로 성장**

— 2017년 8월말 기준 ETN은 195 종목, 일일거래대금 310억원, 자산총액 5.9조원 규모

• ETF는 398 종목, 일일거래대금 1조원, 자산총액 39.1조원

— 자산총액 상위 ETN은 대부분 변동성과 원자재를 기초자산으로 하고 있어 대표 주가지수와 레버리지가 많은 ETF와 구별됨

• ETF 순자산가치 1조원 이상 상위 종목 7개는 코스피 200과 이에 대한 레버리지 상품 4개, 단기채권 1개, 코스닥 150 지수 1개, 삼성그룹 지수 1개

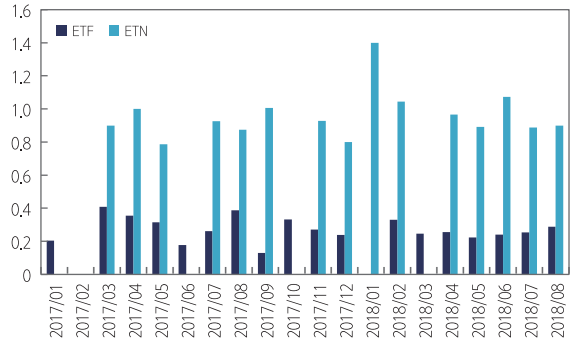
• ETN 지표가치총액 1천억원 이상 상위 종목 4개는 양매도 전략 1개, 원유 2개, KTOP30 1개로 기초지수가 변동성과 원자재 중심임

□ **ETN의 성장에도 불구하고 ETF와의 경쟁은 제한적이며 두 상품 간 총보수의 차이가 지속**

— ETN와 ETF의 기초자산이 동일한 상품은 아직 출시되지 않고 있으며 기초지수가 다르다 보니 상품 간 경쟁도 매우 제한적임

— 그 결과 2017년 이후 신규 상장한 ETN의 평균 총보수는 96.7bp로 ETF 평균 총보수 27.9bp의 3.5배에 이르고 있음

신규 ETN/ETF 총보수 추이



□ **시장 개설 4년을 맞이하는 ETN 시장의 질적 도약과 투자자 이익을 위해서는 두 시장의 경쟁 촉진과 시장 자율규제가 필요**

— 미국 시장에서는 ETN과 ETF의 기초지수가 동일한 상품이 출시되고 있으며 이를 통해 상품 간 보수 인하 경쟁이 가능함

— 또한 변동성과 원자재 기초지수의 특성상 이를 기초로 한 ETN에 대한 일반투자자의 이해가 높지 않으므로 불완전 판매 가능성을 최소화하는 시장의 자율규제가 요구되고 있음