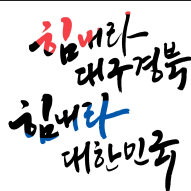
 금융위원회	<h1>보도자료</h1>			
보도	2020.5.18.(월) 조간	배포	2020.5.15.(금)	
책 임 자	금융위 자본시장과장 손영채(02-2100-2657)	담 당 자	송병관 서기관 (02-2100-2659)	
	금융위 자산운용과장 고상범(02-2100-2660)		양재훈 사무관 (02-2100-2661)	
	거래소 증권상품시장부장 정미영(02-3774-9360)		송기명 팀장 (02-3774-9363)	
	예탁원 주식파생등록부장 박종진(02-3774-3040)		이재홍 팀장 (02-3774-3426)	
	금투협 증권·파생부문대표 이창화(02-2003-9013)		진양규 부장 (02-2003-9160)	

제 목 : ETF·ETN시장을 보다 건전하게 발전시키겠습니다.

- ETF·ETN시장의 과도한 투기적 수요 억제와 특정상품 쏠림현상 완화를 통해 건전한 자산관리 시장으로 육성
- 레버리지 ETF·ETN에 대한 기본 예탁금 부과, 투자자 교육 강화 등을 통해 무분별한 투기수요 진입을 차단
 - 가수요 등으로 인한 불측의 투자자 손해가 최소화되도록 괴리율을 보다 철저하게 관리
 - 특정섹터에 집중된 투자수요 분산을 위해 보다 다양한 상품이 출시 될 수 있는 환경을 조성

I. 추진 배경

- ETF·ETN은 주식·채권 등 전통적인 투자자산의 분산투자 및 외환, 원자재 등 일반투자자의 접근이 쉽지 않은 다양한 대체투자 자산에 소액투자가 가능하도록 설계된 상장(上場) 상품입니다.
- 출시 이후 ETF는 주가지수 등에 투자하는 대표적인 공모펀드로 크게 성장*해 왔고, ETN은 ETF 운용이 어려운 틈새시장 역할 수행하였습니다.

* 시총(조원) : (ETF) (07) 2.4 (10) 6.1 (15) 21.6 (19) 51.6 / (ETN) (14) 0.5 (17) 5.2 (19) 7.6

□ 최근 코로나 위기에 따른 시장 변동성이 확대되는 상황에서 레버리지 ETF·ETN으로 과도한 쏠림현상*이 발생하였습니다.

* ETF 중 레버리지ETF 거래비중(%) : (1월) 38.1 (2월) 51.1 (3월) 65.5 (4월) 63.5
ETN 중 레버리지ETN 거래비중(%) : (1월) 78.3 (2월) 83.1 (3월) 87.8 (4월) 96.2

○ 특히, 유가 급락 이후 반등을 기대하는 투자자의 원유 관련 상품 거래가 대폭 증가하여 투자손실 가능성이 커졌습니다.

* 원유ETP 일평균 거래대금(억원) : (19) 62 → (20.5) 2,667 (+3,556% 증가)
거래대금 중 개인투자자 원유ETP 거래비중(%) : (19) 52.3 → (20.5) 77.1 (+24.8%p)

○ 상품의 위험특성에 대한 이해가 부족한 투자자들의 추종매매가 급증하고,

* ETF 활동계좌수(개): (20.1월) 26.8만 (20.2월) 33.7만 (20.3월) 74.2만 (20.4월) 79.9만
ETN 활동계좌수(개): (20.1월) 2.8만 (20.2월) 3.2만 (20.3월) 11.0만 (20.4월) 23.8만

- 증권사들의 유동성 공급이 원활하지 않는 가운데 상품의 내재가치보다 훨씬 높은 가격*에서 거래가 지속되고 있는 상황입니다.

* 원유 레버리지ETN(4개 종목) 괴리율(%) 5.12 : 삼성(289.6) NH(282.5) 신한(212.4) 미래(93.3)

□ 그동안 증권사·거래소·금감원의 투자경보, 거래정지(단일가매매 후 3매매일 거래정지) 등의 조치에도 투기수요가 진정되지 않고 있어,

○ 과도한 투기수요를 억제하고 시장관리를 효율화하기 위한 방안을 마련하였습니다.

II. 최근 시장상황에서 드러난 문제점

1 투기적 수요의 무분별한 시장진입 차단장치 미흡

○ 원유가격 회복에 대한 기대만으로 ETN의 구조, 가격결정체계 등에 대한 기초지식이 없는 신규투자자의 진입이 급증하였습니다.

* ETN 활동계좌수(개) : (20.1월) 2.8만 (20.2월) 3.2만 (20.3월) 11.0만 (20.4월) 23.8만

** 글로벌 원유선물시장(7월물 미결제약정 37만 계약)에서 국내ETF·ETN이 차지하는 비중은 2만 계약(5.6%)으로 해외ETF의 3.5만계약(9.5%)의 과반을 상회

- 이는 상품의 투자위험 등에 대한 충분한 이해가 없어도 계좌 개설만으로 ETN거래가 가능하고, 원유ETN 가격 급락*으로 투기적 저가주 투자(penny stock)가 늘어난데에 주요원인이 있습니다.

* A사 원유레버리지ETN(원) : ('19) 13,775 (20.2월) 7,370 (20.3월) 1,525 (5.12) 440

※ 고난도 금융상품 투자자 보호방안('19.12월)에서 ETF·ETN은 제외

② 증권사의 괴리율 관리 실패

- 급격한 수요 증가에 대응한 신규 물량이 적시에 공급되지 않아 가격 폭등과 투기수요 유입의 악순환이 발생하였습니다.
- 투자자에게 신중한 숙려기간을 부여하기 위한 증권신고서 효력 발생기한(15일) 등 일부 투자자 보호 규제가 신규 ETN의 적시 공급을 저해한 측면이 있었습니다.
 - * 일부 투자자들은 신고서 효력 발생 기한까지는 신규ETN이 공급되지 못하는 점을 알고 ETN가격이 당분간 하락하지 않으리라는 기대하에 투자
- 또한, ETN 발행사의 괴리율 관리의무가 다소 선언적인 행위규범으로 인식되어 일부 증권사들의 괴리율 관리노력이 미흡했습니다.
 - * (사례) 일부 ETN 발행 증권회사는 괴리율이 폭증하는 상황에서도 신규 ETN 발행 계획을 수립하지 않음

③ 긴급 상황에서의 시장관리 수단 부재

- 투기수요 과열로 괴리율이 크게 확대됨에도 증권사와 거래소가 해당상품 상장폐지 등의 적극적 역할을 하지 못하였습니다.
- 괴리율 확대 시 발행사가 자발적인 판단에 따라 상품을 조기 청산*하거나 자진상폐할 수 있는 수단이 원활하게 작동하지 못했기 때문입니다.
 - * ETN가격이 비상식적으로 형성되는 경우 ETN의 내재가치에 해당하는 금액만 투자자에게 상환한 후 청산 (美사례) 3배 레버리지 원유ETN 조기 청산(4.3)

④ 상품 다양성 부재로 인한 특정 종목 투자 수요 집중

- 국내투자자의 해외주식 직접투자가 활발한 상황*에서 원자재 관련 ETN 상품에 급격한 쏠림현상**이 발생하였습니다.

* 해외주식 매매금액(십억달러) : ('17) 23 → ('18) 33 → ('19) 41 → ('20.1~5.7) 43

** 일평균 거래대금 중 원자재 상품 비중(% '19→'20) : (ETF) 0.4→2.4/ (ETN) 55.6→86.1

- 그간 ETF시장과의 차별화 등을 위해 ETN이 활용할 수 있는 지수를 제한*해 온 조치가 원자재 관련 상품으로의 쏠림현상을 심화시킨 측면이 있습니다.

* KOSPI200등 시장 대표지수 사용 제한, 엄격한 지수사업자 선정 요건 등

Ⅲ. 개선방안

〈 기본 방향 〉

- ◇ ETF·ETN시장의 과도한 투기적 수요 억제와 특정상품 쏠림 현상 완화를 통해 건전한 자산관리 시장으로 육성
 - **(투자자)** 레버리지 ETF·ETN에 대한 투자자 기본 예탁금 부과, 교육 강화 등을 통해 무분별한 투기수요 진입을 차단
 - **(괴리율 관리)** 가수요 등으로 인한 불측의 투자자 손해가 최소화되도록 괴리율을 보다 철저히 관리
 - **(상품 다양화)** 특정섹터에 집중된 투자수요 분산을 위해 보다 다양한 상품이 출시될 수 있는 환경을 조성

추진 방향	추진 과제
① 과도한 투기적 수요 억제	<ul style="list-style-type: none"> ■ 레버리지ETF·ETN에 대한 별도 관리 체계 마련 ■ 레버리지ETF·ETN의 기본예탁금 도입 ■ 레버리지ETF·ETN의 사전교육 의무화 ■ ETN 액면병합제도 도입
② 괴리율 관리의 효율성 제고	<ul style="list-style-type: none"> ■ 거래소의 시장관리 기능 강화 ■ ETN발행사 괴리율 관리 의무 강화 ■ ETN발행사의 최소 물량 보유 의무 도입 ■ ETN 조기청산 허용 ■ 긴급상황시 ETN 적시 공급 체계 마련
③ 다양한 ETN 출시환경 조성	<ul style="list-style-type: none"> ■ 시장대표지수 ETN허용 ■ 해외주식 직구수요 흡수를 위한 ETN 출시 ■ ETN 자진상장폐지 요건 완화

가. 레버리지(± 2 배) ETF·ETN에 대한 별도 시장관리 체계 마련

- 파생상품투자가 수반되는 레버리지(± 2 배) ETF·ETN을 일반 주식시장에서 분리하여 별도 시장으로 관리하는 방안을 마련하겠습니다.
- ETF·ETN에 내재된 파생상품의 위험도에 따라 상품을 분류하여, 내재된 위험 특성에 따라 차별화된 상장심사, 투자자 진입규제 등 투자자보호 장치를 도입하겠습니다. (3사분기)

나. 레버리지(± 2 배) ETF·ETN의 기본예탁금 제도 도입

- 충분한 사전지식 없이 추종매매를 하는 투자자의 투기적 수요 억제를 위해 레버리지 ETF·ETN에 대해 기본예탁금을 도입하고 차입(leveraged) 투자를 제한하겠습니다.
 - 레버리지(± 2 배) ETF·ETN을 매수하려는 개인 일반투자자*(전문투자자 제외)에 대하여 기본예탁금 1,000만원을 적용하는 한편, 신용거래 대상에서 제외하고, 위탁증거금 100% 징수를 의무화하겠습니다.
- * 기존 투자자에 대해서는 일정한 유예기간을 거쳐 단계적으로 시행
(투자 경험이 충분한 투자자에 대해서는 예탁금을 완화·면제하는 방안 검토)

다. 레버리지(± 2 배) ETF·ETN 투자자의 사전교육 의무화

- 레버리지 ETF·ETN을 투자하려는 개인 투자자(전문투자자 제외)에 대해 사전 온라인 교육* 이수를 의무화하겠습니다.
- * 상품개요·특성, 거래방법, 파생형 ETP의 내재위험(괴리율, 복리효과, 롤오버효과) 등
※ 기존 투자자 중 투자 경험이 충분한 투자자에 대해서는 교육을 면제하는 방안 검토

라. ETN 액면병합제도 도입

- 지표가치 하락시 저가주(penny stock)로 전락하여 발생하는 투기수요를 완화할 수 있도록 ETN의 액면병합을 허용하겠습니다.
- * 美사례) NYSE Arca에 상장된 천연가스 3배 레버리지 ETNs(VelocityShares™ 3x Long Natural Gas ETNs)는 10주 → 1주로 병합('19.12.16 발표 → '19.12.23 병합)

가. 거래소의 시장관리기능 강화

- 시장관리대상(투자유의종목 지정) 적출요건을 대폭 강화*(괴리율 30% → 6% or 12%)하여 괴리율 확대를 조기에 차단하겠습니다.
- * 규정상 괴리율 의무 범위(국내 기초자산 3%, 해외 기초자산 6%)의 2배
- 투자유의종목 지정시 매매체결방법을 단일가로 변경하고 괴리율 정상화가 곤란한 경우에는 매매거래를 정지하겠습니다.

나. ETN 발행사(LP)의 최소 유동성 보유 의무 도입

- 괴리율 확대 방지를 위해 ETN이 원활하게 공급될 수 있도록 발행사(LP)에게 총 상장증권총수의 일정비율* 이상의 유동성 공급물량 확보 의무를 부과하겠습니다.
- * 예) 상장수량의 20%(단, 상장규모에 따라 최소·최대 수량을 별도 설정)

다. ETN 발행사의 괴리율 관리의무 강화

- LP 평가기간을 단축(분기→월간)하고, 의무위반에 대한 불이익 조치*를 강화하여 보다 적극적인 괴리율 관리를 유도하겠습니다.
- * 의무위반 종목 수, 괴리율 정도, 위반일수 등 의무 위반수준에 비례하여 신규 ETN 상품출시 기간을 제한

라. ETN 조기청산 허용

- 투자자 보호에 필요한 경우* 제한적으로 발행사가 ETN을 조기청산할 수 있도록 허용하겠습니다. (거래소가 조기청산요건 심사)
- * 예) 지표가치 급등락으로 괴리율의 급격한 확대가 예상, 기초지수 산출 불가 등

마. 긴급상황시 ETN 적시 공급체계 마련

- 시장상황이 급변하여 신속한 조치가 필요한 경우 ETN에 적용되는 투자자 보호 규제*를 예외적으로 면제할 수 있는 근거를 마련하겠습니다.
- * ① 일괄신고서 한도 소진 전 신고서 제출 금지 → 허용
 ② 증권신고서 효력 발생일 15일 → 단축(시장 상황에 따라 탄력 대응)

가. 시장 대표지수 ETN 출시 허용

- ☐ ETF와의 과열경쟁 방지를 위하여 제한한 코스닥150 · KRX300 등 국내시장 대표지수의 ETN 출시를 허용하겠습니다.

나. 해외주식 직접 투자수요 흡수를 위한 ETN 출시

- ☐ 투자자의 해외주식 직접투자를 대체할 수 있는 상품개발이 가능하도록 기초지수 구성요건을 완화*하겠습니다.

* 해외 우량주식 수익률을 추종할 수 있도록 종목 수를 일부 완화하되, 별도의 투자자 보호 장치를 마련

- 아울러, 증권사가 직접 개발한 지수에 연동한 상품을 상장할 수 있도록 지수 투명성 · 적정성을 전제로 자체지수산출(Self-indexing)도 허용할 계획입니다.

다. ETN 자진상폐 요건 완화

- ☐ 거래량이 매우 적거나 유동성 관리가 곤란한 기존상품에 대한 관리부담을 완화를 위해
 - 상장 후 일정 기간이 경과한 후 매출이 부진한 종목은 자진상장 폐지를 허용하여 신규상품 출시에 대한 부담을 경감하겠습니다.

IV. 향후 추진일정

- ☐ 조속한 시장안정을 위하여 사안별로 신속하게 추진하겠습니다.
 - 거래소 규정 개정만으로 가능한 사항은 시장 의견수렴을 거쳐 7월부터 시행하고, 법령 개정 및 시스템 개발이 필요한 과제는 9월부터 시행할 예정입니다.

* 5월말 규정 변경을 예고하여 시장 의견을 수렴 → 6월 규정 개정시 방안 확정

※ 세부과제별 필요조치 및 시행시기는 별첨자료 14페이지 참조

< 금융 용어 설명 >

- **ETF** : 상장지수펀드(Exchange Traded Fund)의 줄임말. 특정 지수나 자산의 가격 움직임과 수익률이 연동되도록 설계된 집합투자증권
- **ETN** : 상장지수증권(Exchange Traded Note)의 줄임말. 증권사가 만기에 기초지수의 수익률에 연동하는 수익의 지급을 약속하는 파생결합증권
- **ELW** : 주식워런트증권(Equity Linked Warrant)의 줄임말. 주식 및 주가지수 등의 기초자산을 사전에 정한 미래의 시점에 미리 정해진 가격에 사거나 팔 수 있는 권리를 나타내는 파생결합증권
- **괴리율** : $[(\text{시장가격} - \text{지표가치}) / \text{지표가치}] \times 100$. 시장가격과 지표가치의 차이를 나타내는 지표
- **기본예탁금** : 증권사가 개인 위탁자로부터 금융투자상품의 매매거래를 수탁하는 경우 예탁 받아야 하는 일정금액 이상의 현금 또는 대용증권
- **액면병합** : 기 발행된 수 개의 증권의 액면을 합쳐 그보다 소수의 증권으로 전환하는 것. 액면분할과 반대
- **위탁증거금** : 증권사가 투자자로부터 증권의 매매거래를 수탁하는 경우 해당 투자자의 결제이행을 담보하기 위해 징수하는 현금 또는 증권
- **신용거래** : 유가증권시장 또는 코스닥시장에서 매매거래를 함에 있어 투자자가 증권회사로부터 자금을 대여받아 하는 매매거래
- **단일가매매** : 일정시간 동안 접수한 호가를 하나의 가격으로 집중 체결하는 방식. 매매거래의 연속성이 단절된 경우 또는 주가 급변 가능성이 높은 경우 등에 다수의 시장참가자 주문을 통해 새로운 균형 가격을 신속히 발견하는데 효율적인 제도
- **Self-Indexing** : 증권회사 또는 자산운용사 등 발행사가 직접 기초 지수를 개발·산출하고 이를 상품화하는 것



본 자료를 인용 보도
할 경우 출처를 표기
해 주십시오.
<http://www.fsc.go.kr>

금융위원회 대변인
prfsc@korea.kr



“혁신금융, 더 많은 기회 함께하는 성장”

① 레버리지·인버스 및 원자재 투자 쏠림

- 최근 글로벌 증시 변동성 확대에 따라 레버리지·인버스 ETP 상품의 일평균 거래대금이 전년 대비 3배 넘게 증가*

* ('19년) 8,117억원 → ('20년) 32,804억원, +304.1%

- 미국·유럽·일본 등 해외도 마찬가지로 레버리지·인버스 ETP 거래가 폭증*

* 거래 증가율('19년 대비): '20.3월 평균(미국 234%, 유럽 305%, 일본 313%, 한국 566%)
'20년 평균(미국 129%, 유럽 98%, 일본 144%, 한국 277%)

- 특히, 원자재(원유·천연가스·금·은 등) ETN시장에서는 레버리지·인버스 상품의 거래비중이 97.1%(1,327억원)를 차지

② 국내외 ETP의 원유선물 보유비중 증가

- 글로벌 ETP의 원유선물 보유비중은 8월물 미결제약정 기준 21.4%이며, 국내 ETP의 비중은 최대 6.6% 수준(전체 미결제약정 기준으로는 각각 11.4%, 2.0% 수준) 추정

< 국내외 ETP의 WTI원유 선물 미결제약정 현황(추정) >

(단위: 계약(%), 5.7 기준)

구분	'207월물	8월물	9월물	10월물	11월물	12월물	'213월물	6월물	합계
미결제약정	372,426	185,785	196,868	121,830	114,826	310,987	47,144	105,644	2,235,023
해외 ETF	35,517 (9.5)	27,532 (14.8)	64,734 (32.9)	25,950 (21.3)	2,546 (2.2)	73,931 (23.8)	13,480 (28.6)	11,506 (10.9)	255,196 (11.4)
국내 ETP	20,837 (5.6)	12,182 (6.6)	3,105 (1.6)	-	-	8,179 (2.6)	-	-	44,302 (2.0)
ETF	19,822 (5.3)	11,941 (6.4)	3,105 (1.6)	-	-	8,179 (2.6)	-	-	43,047 (1.9)
ETN	1,015 (0.3)	241 (0.1)	-	-	-	-	-	-	1,255 (0.1)

* 자료: 삼성증권(해외 ETF), 한국거래소(국내 ETF 및 ETN)

** ETF: 자산운용사 공개 PDF 적용, ETN: 총 지표가치를 선물 1계약 금액으로 나누어 추정

- 글로벌 ETP의 원유선물 보유비중이 증가할수록 월물 교체를 위한 롤오버 과정에서 선물시장의 변동성을 확대한다는 평가 존재

* 美 최대 원유 ETF인 USO(United States Oil)가 지난 4월 롤오버(5월물→6월물) 과정에서 원유선물의 가격변동성을 증폭시켜 마이너스 유가 출현에 영향을 미쳤다는 의혹 존재

- 특히, 국내 ETP는 유동성이 높은 최근월물에 운용자산이 집중되어 있어 원유선물 가격변동에 직접적인 영향을 받음
- 다만, 최근 글로벌 ETP가 운용자산을 최근월물 중심에서 거래월물별 분산투자로 변경하고 있어 단기적으로 “웍더독” 현상은 사라질 전망

③ 국내 원유 ETP의 큰 변동성

□ 3.6일 이후 정방향(10개 종목)은 급락세, 인버스(8개 종목)는 급등세 시현

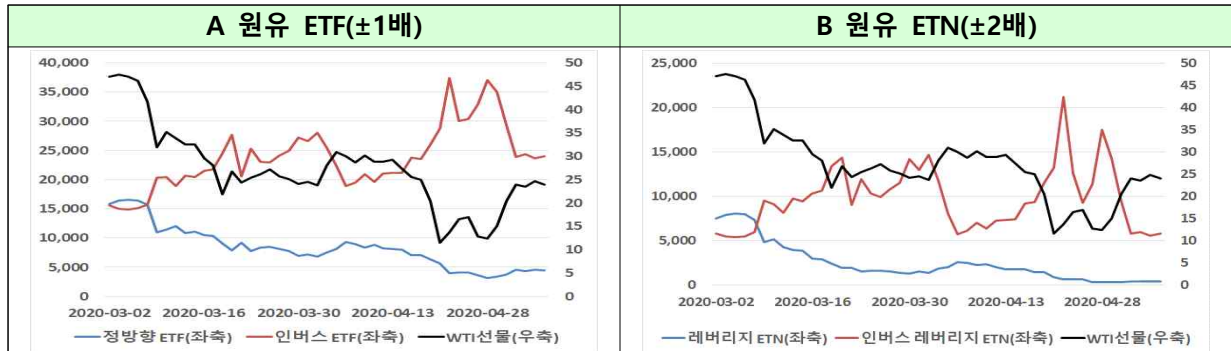
○ (ETF) 정방향 투자수익률 $\Delta 68.8\%$, 인버스 투자수익률 59.9%

○ (ETN) 정방향 투자수익률 $\Delta 68.8 \sim \Delta 89.9\%$, 인버스 투자수익률 $6.6 \sim 46.5\%$

* 레버리지(± 2 배) ETN의 경우 유가 급등락으로 인한 복리효과로 수익률 저조

< WTI원유 및 원유 ETP 가격 변화 추이 >

(단위: 원, 달러, '20.3~5월)



④ 수급 불균형에 의한 괴리율 확대

□ 개인 투자자의 원유 ETN 수요증가에 따라 종전까지 안정적으로 유지되던 괴리율이 수급 불균형으로 크게 확대

○ 폭발적 투자수요 증가에 대응한 충분한 ETN 수량 적시공급 실패

* ETF는 설정·환매가 자유로워 수요증가에 대응한 적시공급 가능 → 안정적인 괴리율 유지 가능

○ 추후 괴리율이 정상화되면 유가 상승에도 불구하고 가격괴리로 인해 ETN 가격이 하락하여 투자자의 추가 손실 발생 우려

* 시가총액과 지표가치총액의 차이가 곧 괴리율로 인한 가격거품

< 원유 레버리지 ETN 괴리율 추이 >

