
차액결제거래(CFD) 규제 보완방안

2023. 5. 30.

금 융 위 원 회 · 금 융 감 독 원
한 국 거 래 소 · 금 융 투 자 협 회

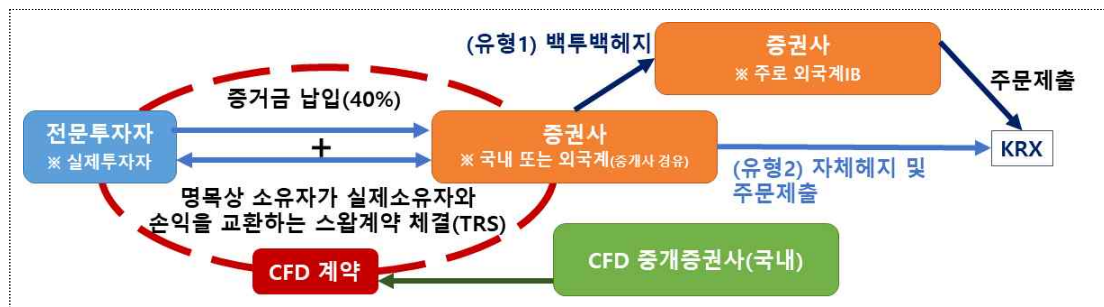
목 차

I . 검토배경	1
II . 개선방안	2
1. CFD 관련 정보 투명성 제고	3
2. 제도 간 규제차익 해소 및 리스크 관리 강화	4
3. 개인전문투자자 보호 확대	5
III . 향후계획	7

I. 검토배경

- 차액결제거래(Contract for Difference)란 실제자산(주식)의 직접 보유 없이 가격변동분 차액만 결제하는 장외파생상품의 일종
 - 최소 증거금률 40% 적용으로 2.5배의 레버리지 투자가 가능하다는 점에서 '신용융자'와 경제적 실질이 유사

< CFD 거래구조 (예시) >



- 국가별로 적용되는 CFD 규제는 상이하나, 영국·호주 등에서 널리 거래되고 있으며, 국내는 '15년부터 증권사가 취급중
 - 현재 국내는 주로 개인전문투자자*(96.5%) 대상으로 국내·해외 상장주식 대상 CFD가 거래 중('23.4월 기준 잔고 1.9조원)
- '20년부터 CFD 거래 개인전문투자자 급증 등 시장과열에 따라 투자자 보호규제를 도입하여 CFD 거래규모 일부 감소
 - ① '21.10월 개인신용융자에 준하여 최소 증거금률 규제(40%) 도입(금융감독원 행정지도)
 - ② '22.1월 CFD 거래시 금융투자업자의 거래소 TR(Trade Repository)* 보고항목 확대(주식 기초 CFD의 최종투자자 유형 등)

* 장외파생상품 세부거래정보를 집적하여 수집·보관·관리하는 금융시장인프라
- 그간의 규제보완에도 불구하고 제한적인 투자정보, 신용융자와의 규제 차이, 개인전문투자자 보호 측면에서 보완필요성 제기

⇒ CFD 관련 규제를 현 시점에서 재평가하고, 보완방안 검토

Ⅱ. 개선방안

〈 기 본 방 향 〉

- ◇ 최근 제기된 문제점을 중심으로 ①투명하고 실질에 맞는 정보제공, ②제도 간 규제차익 해소, ③개인전문투자자 지정 관련 규제 보완

주요 추진과제

1. CFD 관련 정보투명성 제고

- ① CFD 거래 및 실제투자자 표기
- ② 전체 및 개별종목별 CFD 잔고 공시
- ③ 거래소 TR 보고항목 추가

2. 제도 간 규제차익 해소 및 리스크 관리 강화

- ① 최소 증거금률 규제 상시화 및 CFD 한도 관리
- ② CFD 거래 관련 업계 모범규준 마련
- ③ CFD 매도 투자자에 대한 공매도잔고 보고 및 유상증자 참여 제한규제 부과 ※ 공매도 투자자와 동일

3. 개인전문투자자 보호 확대

- ① 개인전문투자자 지정절차 강화(비대면 → 대면)
- ② 2년마다 개인전문투자자 요건 충족여부 확인 의무화
- ③ 개인전문투자자의 CFD 등 장외파생상품 거래요건 신설
- ④ 인센티브 제공 등 개인전문투자자 지정 유도를 위한 권유행위 금지

※ 투자자 보호를 위해 상기 보완방안(2-③ 제외*) 시행 이전까지 한시적으로 3개월 간 개인전문투자자의 신규 CFD 거래 제한을 권고

* '23.3분기 중 자본시장법 개정안 국회제출

1. CFD 거래 관련 정보투명성 제고

□ (현황 및 문제점) 불투명한 CFD 정보공시로 투자자 판단에 제약

- CFD는 실제 투자자는 개인임에도 형식상 외국 증권사 등 기관 매수로 표기되어 다수의 시장참여자를 호도할 우려
- 종목별 잔고 등이 표기되는 신용융자와 달리 CFD 잔고 등 공시 미비로 거래 및 반대매매에 대한 CFD 영향 파악 곤란

➔ (개선) CFD 정보제공 및 공시범위를 확대하는 한편, 투자 실질에 맞는 정보를 제공하여 투자자의 정확한 판단을 지원

① 주식매매시 CFD 거래여부 및 실제투자자 유형을 표기하여 투자자 오인 방지(거래소 시행세칙 개정 및 거래소·증권사 전산개발)

현 재			개 선(예)		
○○전자 투자자별 매매동향			○○전자 투자자별 매매동향		
구 분		거래량	구 분		거래량
1	외국인	5만주 (CFD 2만주 포함)	1	개인	5만주 (CFD 3만주 포함)
2	기관	3만주 (CFD 1만주 포함)	2	외국인	3만주
3	개인	2만주	3	기관	2만주
4	기타 법인	1만주	4	기타 법인	1만주

② 투자참고지표로 전체 CFD 잔고 및 개별 종목별 CFD 잔고 등을 공시(금투업규정 개정 및 코스콤·협회 전산개발)

현 재						개 선(예)					
○○전자 신용잔고 현황(HTS, 단위 : 억원)						○○전자 신용잔고 현황(HTS, 단위 : 억원)					
구분	잔고	신규	상환	잔고율		구분	잔고	신규	상환	잔고율	
신용융자	2,658	10	20	2.09%		신용융자	2,658	10	20	2.09%	
						CFD	265	30	50	0.20%	

③ 거래소 TR 보고항목*에 실제투자자의 계좌정보를 추가하여 시장감시 활용도 제고(거래소 업무규정 시행세칙 개정 및 전산개발)

* 현재도 기초자산의 실질적 소유자 정보(투자자유형(기관·외국인·개인), 성명·기관명, 생년월일, 의결권 이전 및 옵션 내재여부) 등은 집계 중

2. 제도 간 규제차익 해소 및 리스크 관리 강화

- **(현황 및 문제점)** 장외파생상품으로서 CFD 거래는 실질이 유사한 신용융자와 달리 리스크 관리 사각지대 → 무분별한 영업 확장
 - 신용융자*와 달리 CFD는 장외파생상품으로 분류되어 한도제한이 없어 수수료 수입 목적으로 CFD 적극권유·영업확대 가능
 - * 신용공여 한도에 포함되어 증권사 자기자본의 100% 이내에서 관리
 - 저유동성 종목 등의 무분별한 중개 및 반대매매는 주가변동폭을 확대하여 투자자 외 증권사 리스크 관리에도 영향
 - 현재 실제투자자가 동일하더라도 CFD를 통해 간접적으로 매도시 공매도 잔고보고 및 유상증자 참여제한 규제를 회피할 우려

➡ **(개선)** 실질이 유사한 신용융자 등 제도 간 규제차익을 해소하고, 업권 자율적인 리스크 관리책임을 강화

- ① 금감원 행정지도로 운영중인 최소증거금률 규제를 상시화하고 증권사의 신용공여 한도에 CFD를 포함(금투업규정 개정)

※ 다만, 증권사가 사실상의 거래당사자로 참여하는 것이 아니라, 양 거래 당사자 간의 거래 단순중개 등 신용위험을 부담하지 않는 경우는 제외

- ② 신용융자와 유사하게 CFD 중개 및 반대매매 등 CFD 취급과 관련한 업계 자율적인 리스크관리 모범규준 마련*

* 종목별 한도설정(예: 저유동성 종목 취급제한) 및 반대매매 기준, 투자자별 증거금률 및 거래한도 차등 등을 포함

- ③ CFD 매도시에도 실제 투자자를 기준으로 공매도 잔고보고 및 유상증자 참여 제한 적용*(3분기 중 자본시장법 개정안 제출)

* 유럽에서는 CFD 등 파생계약을 통해 간접적으로 경제적 이익을 취하는 경우 공매도 잔고에 포함하도록 규정((EU) No 236/2012 on short selling (12))

3. 개인전문투자자 보호 확대

□ **(현황 및 문제점)** 레버리지 규제 및 고난도 상품 요약 설명서 교부 등을 통해 투자자를 보호중이나, 운영과정에서 일부 문제점 제기

❶ 과반의 개인전문투자자(56.2%, '23.4월)가 비대면으로 지정되어 투자자가 개인전문투자자임을 명확히 인지하지 못할 우려*

* 최근 주가조작 혐의사건은 투자자가 자발적으로 휴대폰 및 공인인증서를 양도하여 투자가 이루어졌음에도 투자자 본인은 전문투자자임을 인식하지 못했다는 주장 다수

❷ 증권사는 전문투자자 요건 충족여부를 2년마다 확인하도록 하고 있으나, 의무 미이행에 따른 제재수준이 낮아* 실효성 부족

* 금융투자회사의 영업 및 업무에 관한 규정(협회 규정)에 따라 확인의무가 부여되어 위반시 협회 차원의 자율규제만 가능

❸ 현재 개인전문투자자의 투자경험은 ELS·채권·펀드 등을 포함한 금융투자상품 월말평균잔고 5천만원 이상으로 확인하고 있어

- 주식 및 파생상품(원본 이상 손실가능) 투자경험 없이도 장외 파생상품 거래 가능

❹ 개인전문투자자는 설명의무 등이 배제되어 투자자의 필요로 지정되어야 하나 증권사는 영업 과정에서 지정을 과도하게 권유

➡ **(개선)** 개인전문투자자 확인 및 장외파생상품 거래요건을 강화하고 인센티브 제공 등 개인전문투자자 지정 권유 금지

❶ 최초 개인전문투자자 여부 확인 및 장외파생상품 계약을 '대면*'으로 하여 투자자 의사확인 및 검증 강화(금투업규정 개정)

* 지점이 없는 증권사를 감안하여 영상통화를 포함하고, 기존에 비대면으로 지정된 개인전문투자자의 경우 최초 갱신시점 도래시점에 대면으로 확인

❷ 개인전문투자자 요건 충족여부의 주기적 확인의무 위반에 대한 제재를 상향* → 증권사의 관리책임을 강화(금투업규정 개정)

* 5천만원 이하의 과태료 및 행정제재 가능

③ 장외파생상품 거래요건 별도 신설

- 개인전문투자자 중 고위험 금융투자상품*의 월말평균잔고가 3억원 이상인 경우에 한해 장외파생상품 거래 허용**(금투업규정)

* 지분증권, 파생상품(장내 및 장외) 및 파생결합증권 중 고난도금융투자상품 (투자성 상품 위험등급 산정 가이드라인상 위험등급 2등급 이상)

** 거래요건 적용시 현재 개인전문투자자 중 22%만 해당할 것으로 추정 ('23.4월 금투협 주요 7개 증권사 샘플조사 추정결과)

[참고 : 개인전문투자자의 투자경험 판단기준 관련 개선]

현 재			개 선		
구분	개인전문투자자 (‘19.11월 이전)	개인전문투자자 (‘19.11월 이후)	구분	개인전문투자자 (장외파생 불가)	개인전문투자자 (장외파생상품 거래가능)
투자 상품	전체 금투자상품	저위험 제외 금투자상품	투자 상품	저위험 제외 금투자상품 (기존과 동일)	위험 금투자상품 한정 (지분증권, 파생상품, 고난도파생결합증권)
잔고 기준	신청전일 5억원	최근 5년내 1년이상 월말평균잔고 5천만원	잔고 기준	최근 5년내 1년이상 월말평균잔고 5천만원 (기존과 동일)	최근 5년내 1년이상 월말평균잔고 3억원

④ 투자자의 요청이 있는 경우에만 개인전문투자자로 지정되도록 인센티브 제공 등 개인전문투자자 지정을 유도하기 위한 일체의 권유행위를 금지*(금투업규정 개정)

* 국제적으로도 EU 등은 전문투자자 등록을 유도하기 위한 보상 지급 등의 일체 행위를 금지(ESMA Q&A Update with regard to investor protection on MiFID II, '18.5월)

◇ 규제보완이 이루어지기 전*까지 최소 3개월 간 한시적으로 개인전문투자자에 대한 신규 CFD 거래를 제한 권고**

* 국회입법이 필요한 CFD 매도시 공매도 규제 적용은 제외(3분기 중 국회제출)

** 업계에서도 개별 회사차원에서 CFD거래(중개)를 중단 중(교보·키움·삼성·한투·신한 등)

- 이후 시스템 및 내부통제체계 보완이 이루어진 증권사부터 한하여 신규 CFD 거래재개
- 향후 재개시 금감원의 전문투자자 지정 및 CFD 거래 관련 집중 모니터링 실시

IV. 향후계획

□ 거래 투명성 강화 및 투자자 보호를 위해 세부 과제 신속 추진

< 과제별 조치사항 및 추진일정 >

추진과제	요조치사항	일정
1. CFD 관련 정보투명성 제고		
■ CFD 거래 및 실제투자자 표기	· 거래소 업무규정 시행세칙 개정 · 거래소·증권사 전산변경	'23.8월
■ 전체 및 개별종목별 CFD 잔고 공시	· 금투업규정 개정 · 금투협·코스콤·증권사 전산변경	
■ TR 보고항목 확대(계좌정보)	· 거래소 업무규정 시행세칙 개정 · 거래소·증권사 전산변경	
2. 제도 간 규제차익 해소 및 리스크 관리 강화		
■ 최소 증거금률 규제 상시화 및 증권사의 신용공여 한도에 CFD 포함	· 금투업규정 개정	'23.8월
■ CFD 거래 관련 업계 모범규준 마련	· 협회 모범규준 마련	
■ CFD 매도 투자자에 대한 공매도잔고 보고 및 유상증자 참여 제한	· 자본시장법 개정	'23.8월 국회제출
3. 개인전문투자자 보호 확대		
■ 개인전문투자자 확인절차 강화	· 금투업규정 개정	'23.8월
■ 2년마다 개인전문투자자 요건 충족여부 확인 의무화		
■ CFD 등 장외파생상품 투자가 개인전문투자자 요건 추가		
■ 인센티브 제공 등 개인전문투자자 지정 유도를 위한 권유행위 금지		

※ 향후 거래재개시 금감원에서 전문투자자 지정 및 CFD 관련 집중 모니터링