

파생상품시장 발전방안

2019.5.30(목) 9:30, 김정각 자본시장정책관(금융위원회)

자본시장정책관입니다.

혁신성장과 실물경제 지원을 위한 파생상품시장 발전방안에 대해서 말씀드리겠습니다.

먼저, 정책토론회 개요입니다.

오늘 오후 5시에 금융위원장께서는 해양·파생 금융중심지로 지정된 지 10년째인 부산의 한국거래소 본사를 방문하여 혁신성장과 실물경제 지원을 위한 파생상품시장 발전방안을 발표하고, 시장관계자의 의견 청취를 위한 정책토론회를 개최할 예정입니다.

다음 쪽입니다.

파생상품시장 발전방안의 주요 내용을 말씀드리겠습니다.

핵심적인 내용은 먼저, 개인투자자의 기본예탁금, 사전교육과 모의거래 등 개인투자자의 파생상품 투자 관련 진입규제를 합리화하는 것입니다.

두 번째, 시장수요에 대응한 '코스피200 Weekly 옵션' 등 새로운 파생상품의 상장을 활성화하겠습니다.

셋째, 파생상품 개발이 활성화될 수 있는 여건 조성과 파생상품 상장체계를 포지티브체계에서 네거티브체계로 전환하겠습니다.

먼저, 파생상품시장의 현황과 평가를 간단히 말씀드리겠습니다.

2011년 파생시장 건전화 조치로 투기적 거래가 감소하고, 헤지 목적의 장기거래가 증가하는 등 파생시장이 건전화되고 있는 모습입니다.

거래대금은 2011년을 정점으로 크게 감소하였으나, 2015년 이후 지수상품을 중심으로 일부 회복되고 있습니다.

또한, 헤지 목적의 장기거래 연관성이 높은 미결제약정은 지속적으로 증가하고 있습니다.

한편, 외국인 투자자의 비중이 증가하고 기관·개인 비중이 감소하는 가운데 특정지수상품 비중이 여전히 매우 높은 등 시장쏠림 현상이 지속되고 있습니다.

진입규제가 개인투자자의 참여를 제약하고 있으며, 높은 신용위험 관리 기준 등으로 기관투자자 참여도 제한되고 있는 상황입니다.

코스피200 관련 상품의 비중이 지수상품의 90.8%를 차지하는 등 코스피200상품 의존도가 높은 상황입니다.

또한, 위기대응체계 선진화, 거래정보저장소(TR) 가동, 중앙청산소(CCP) 청산대상 확대 등 글로벌 파생시장 건전화 논의 동향에 따라서 파생시장 관련 시스템과 리스크 관리체계를 지속적으로 보완할 필요도 있는 상황입니다.

이에 따라서 현물시장과 선물시장의 유기적 연계를 통한 혁신성장 과 실물경제의 지원 역할을 강화하기 위해 파생상품시장 활성화 추진이 필요한 상황입니다.

기본 방향을 말씀드리겠습니다.

파생시장 발전을 위한 3대 전략, 12개 과제를 추진하겠습니다.

첫째, 투자자별 불합리한 규제·제도를 개선하고, 적극적인 시장조성 지원과 신상품 상장을 통해 시장기반을 확충하겠습니다.

둘째, 시장주도의 파생상품이 개발될 수 있도록 신규 상품 개발여건 과 상장체계를 개선하여 시장 자율성을 대폭 제고하도록 하겠습니다.

셋째, 중앙청산소 리스크 관리를 국제기준에 부합하게 정비하고, 파생결합증권 기초자산 쏠림을 방지하여 시장안정을 강화하겠습니다.

다음 쪽입니다.

첫 번째 전략입니다. 시장기반 확충입니다.

첫 번째, 개인투자자의 진입규제를 합리화하겠습니다. 진입규제 합리화를 통해서 개인투자자들의 해외이탈 현상을 완화하겠습니다.

현재는 개인투자자가 파생상품에 투자하기 위해서 기본예탁금 납입, 20시간 이상의 사전교육, 50시간 이상의 모의거래가 필요한 상황입니다. 앞으로 증거금과 중복규제인 기본예탁금은 완화하고, 형식적인 사전교육과 모의거래는 내실화하도록 하겠습니다.

개인전문투자자의 기본예탁금을 폐지하고 일반투자자는 증권사가 개인별 신용·결제이행능력을 고려하여 1,000만 원 이상에서 자율 결정 되도록 하겠습니다.

사전교육 1시간, 모의거래 3시간만 의무화하고 교육을 내실화해서 실질적 투자자 보호가 이루어질 수 있도록 하겠습니다.

둘째, 기관투자자의 참여 활성화입니다. 해외거래소 대비 높은 위험관리증거금을 조정하겠습니다.

파생전문성이 부족한 증권사가 파생상품거래 주문을 타 증권사를 통해서 처리할 수 있도록 허용하겠습니다.

또한, 선물사에 대해서 파생상품전문 사모펀드 운용업 겸영을 허용하겠습니다.

셋째, 외국인투자자의 편의성을 제고하겠습니다. 통합계좌 관련 불편을 해소하고 거래축약서비스, 일명 Compression 서비스를 도입하겠습니다.

다음 쪽입니다.

킬 스위치가 최종 투자자별로 작동하도록 개선하고, 통합계좌 내 알고리즘계좌 등록을 확대해 나가겠습니다.

넷째, 시장조성 기능을 강화하겠습니다.

시장조성 의무를 현재 시장조성상품의 최근월물에서 시장조성상품의 차근월물까지 확대하고, 저유동성 상품에 대한 시장조성자의 인센티브를 확대하겠습니다.

다섯 번째, 신상품 상장입니다. 시장 수요가 많은 코스피200 Weekly 옵션과 금리 파생상품 간 스프레드 거래 상품을 도입하겠습니다.

두 번째, 시장 자율성 제고 전략입니다.

장내 파생상품 상장체계를 개선하겠습니다. 파생상품의 상품명, 기초자산 등 상품명세를 사전에 열거하는 포지티브 규제를 시장주도상품이 개발될 수 있도록 네거티브 방식의 개발·상장체계로 개편하겠습니다.

다음으로 다양한 파생상품 개발 활성화 여건을 마련하겠습니다.

현재 지수개발 목적의 파생시세 정보 제공이 미흡하고, 거래소가 보유한 지수에 기반한 상품개발 유인도 부족한 상황입니다만, 앞으로 시세정보 접근성이 제고될 수 있도록 거래소 관련 규정을 명확히 하고 신규지수 아이디어 제공자에 대한 배타적 사용권 부여 등 다양한 계약 방식을 도입하겠습니다.

다음 쪽입니다.

셋째 전략인 시장안정성 강화입니다.

금융시장 위기상황 대응체계를 강화하겠습니다. 결제재원의 평가·관리체계 개선, 다양한 디폴트 상황을 가정하여 복구수단을 대폭 정비하도록 하겠습니다.

담보자산 관리제도도 개선하겠습니다. 비현금성 담보자산의 허용 비중을 현재 40%에서 30%로 축소하고, 관계사 발행증권의 담보납입을 금지하겠습니다.

중앙청산소 청산대상도 확대하겠습니다. 중앙청산소 청산 장외파생상품을 단계적으로 확대하겠습니다.

1단계로 기존 상품인 원화IRS의 청산만기를 현행 20년에서 30년까지 확대하고, 다음으로 외환·신용 등 다양한 장외파생상품 도입도 추진하겠습니다.

거래정보저장소 가동입니다. 2020년 10월 도입 예정인 거래정보저장소 가동을 차질 없이 준비하도록 하겠습니다.

마지막으로 파생결합증권 기초자산 쏠림 방지입니다. 다양한 전략 지수가 파생결합증권의 기초자산으로 편입될 수 있도록 특정기초자산 쏠림을 관리하는 지표 개발 등을 노력하도록 하겠습니다.

다음 쪽입니다.

향후 일정을 말씀드리겠습니다.

조속한 정책 시행을 위해서 연내 추진을 원칙으로 진행을 할 예정이며, 대규모 시스템 개발과 차세대 전산망 구축 등이 필요한 과제는 충분한 시스템 안정성을 확보하고 내년 이후 차질 없는 시행을 준비하도록 하겠습니다.

이상입니다.

[질문 · 답변]

※마이크 미사용으로 확인되지 않는 내용은 별표(***)로 표기하였으니 양해 바랍니다.

<질문> 기본적인 질문부터 먼저 드리겠습니다. 이번에 가장 주목할 만한 부분이 그동안에 있었던 예탁금이나 증거금들 완화하는 건데, 이게 지금 현행 해외 주요 거래소들과 비교하면 얼마나 낮은 건지 그것부터 좀 말씀을 부탁드립니다.

<답변> 사실은 파생거래에 있어서 결제 브레이크 리스크를 막는 기본적인 장치는 증거금입니다. 증거금제도는 저희들 다른 외국과 비슷하다고 제가 알고 있고요.

예탁금 부분인데요. 저희들은 예탁금에 일반투자자가 3,000만 원, 그 다음에 전문투자자가 5,000만 원, 이런 과거에 2011년에 파생시장에 좀 약간 버블이 있다고 판단했을 때 그걸 강화하는 조치를 했었습니다.

그런데 이제 예탁금제도라는 것은 사실은 국제적 정합성이 없는 부분입니다. 제가 알기로 일본도 예탁금제도를 폐지했다고 알고 있고, 전 세계에서 우리나라하고 중국만 현재 예탁금, 파생 관련 예탁금제도를 가지고 있는 상황입니다.

그래서 이런... 2011년에 건전화 조치 이후에 진입장벽이 있다 보니까 기본적인 어떤 파생 수요라든지 이런 기본적인 어떤 리스크 테이킹을 하는 투자자들이 국내시장에 만족을 못 하고 해외로 많이 가는 부분들이 있었던 부분입니다.

여기 자료에도, 본자료에도 있습니다만 그게 현재 보면 약 2011년 경우에 한 0.5조 달러 정도 규모에서 2017년에 1.7조 달러 정도까지로 개인들이 해외에 나가서 파생투자를 하는 그런 상황들이 벌어지고 있는 상황입니다.

그래서 저희들이 어떤 투자자의 투자자 보호 차원에서 그런 부분도 있지만 제도를 국제적 수준으로 정합성 있게 내실화하는 부분, 그 다음에 해외로 나간 수요를 국내로 환원시키는 이런 부분들을 감안했다고 말씀을 드립니다.

<질문> 개인투자자 진입장벽을 낮추는 거는 언제부터 적용하실 생각이신지 궁금합니다.

<답변> 그게 지금 오늘 저희들이 발표드리는 파생상품 발전방안은 거래소의 규정과 금융위의 승인 절차를 거치면 대부분 가능한 것으로 제가 알고 있습니다. 그리고 일부 금융투자회사에서 전산 부분들이 백업이 돼야 되는 부분들이 있어서 저희들 빠르면 3분기 아니면 늦어도 올해 말까지는 가능하도록 저희들이 준비하겠습니다.

<질문> 개인투자자 진입규제 합리화는 필요한 조치로 보이는데요. 의무 사전교육 시간을 20시간 이상에서 1시간으로 낮춘 거는 굉장히 파격적으로 보입니다. 그런데 그동안 이루어졌던 이 같은 교육이 그러면 의미가 별로 없다고 이렇게 판단되시는 건지 궁금합니다.

<답변> 이것도 마찬가지로 2011년에 그렇게 건전화 조치 때 교육 의무를 대폭 강화했던 부분인데요. 일단 1시간, 3시간만을 말씀드린 건 아닙니다. 그것은 저희들이 정하는 최소 의무 기준이고, 금융투자회사가 필요하면 별도의 자체 자율적인 교육을 할 것으로 예상이 됩니다.

그래서 저희들 예상이, 미리 예단할 수는 없습니다만, 현재 이렇게 있는 50시간의 모의거래 이런 부분들이 대폭 줄어서 예를 들어서 2분의 1, 3분의 1 정도로 현실적으로 바뀌지 않을까, 이런 예상을 하고 있고요.

두 번째는 교육, 현재 있는 교육과 모의거래 부분들이 조금 투자자 입장에서는 '실제 막상 파생투자를 할 때 보니까 잘 안 맞는 부분이 있더라.'라는 얘기를 많이 하고 있습니다. 그래서 교육 같은 경우에도 금융투자협회를 가서 받아야 되는 부분들이 있고 한데, 이런 것들을 증권사가 자율적으로 교육 같은 것도 할 수 있도록 조금 교육을 현실에 맞게 하는, 고치는 부분도 있다, 라는 것을 말씀드립니다.

<질문> 옛날, 2011년에 건전화 조치가 나와서 제가 잘 찾을 수가 없어서 그런데 그 이전, 건전화 조치 이전과 비교하면 지금의 진입규제 수준이 어느 정도인지, 그때보다는 더 낮아지는 건지 아니면 아직도 그때보다는 더 높은 건지 궁금합니다.

<답변> 네, 그전과 비교를 해서.

<답변> (관계자) 그때 그전 수준이라고 보시면 될 것 같습니다. 2011년에 높아졌기 때문이에요. 지금 사전교육 같은 것... 아니, 기본예탁금 같은 형태도 그전 정도로 돌아간다고 보시면 될 것 같습니다.

<질문> ***

<답변> 네, 이것은 제가 월요일에 발표했던 겸영·부수업무 허용이나 아웃소싱과 관련된 부분인데요. 현재도 보면 선물사가 사모운용 겸업, 겸영허가를 신청을 할 수가 있는 상황입니다. 별도의 규정 같은 게 필요한 건가요? 인가 신청을 하면 저희들이 적극적으로 겸영허가를 하는 방향으로 하겠습니다.

<질문> 예전에 건전화 조치 전에 파생시장이 우리나라가 거의 1위를 차지할 정도로 잘 나갔었는데, 그때 규제로 인해서 이게 많이 고꾸라졌잖아요. 지금 와서 이제 다시 이것을 규제를 푸는 게 조금 그때와는 좀 다른, '안 맞다.'라는 지적도 조금 있는데 이것도 어떻게 보시는지 궁금하고요.

또 하나는 그 아까 말씀, 해외로 간 개인투자자들이 이제 돌아올 수 있다, 라고 보셨는데 혹시 시뮬레이션 같은 것을 좀 하셔서 어느 정도 이렇게 보고 계신지, 그게 규모가. 혹시 있으면 알려주셨으면 좋겠습니다.

<답변> 저희들이 아까 제가 파생상품시장의 현황과 평가, 정부가 진단하는 것을 간략히 말씀을 드렸는데요. 2011년 이후에 건전화 조치가 있으면서 사실은 거래규모 같은 것들이 많이 줄어든 것들은 사실입니다만, 조금 긍정적인 면도 있고 부정적인 면도 있었다, 라고 생각이 됩니다.

파생이라는 것이 실물과 연계해서 헤지 목적의 파생도 있는 것이고요. 단순히 파생을 통해서 약간 이런 투기적인 목적도 있는 부분이 있다, 라고 되는데, 예전에는 좀 투기적 목적이 과했다, 라고 하면 현재는 헤지 목적의 실물과 연계된 그런 파생투자자들이 많이, 특히 기관 투자자 중심으로 이루어지고 있다, 라고 생각이 되고요.

그다음에 조금 안 좋은 점을 말씀을 드리면, 과거에는 나름 시장에서 균형이 있었다, 라고 생각이 됩니다. 그러니까 개인투자자와 기관투자자와 외국인투자자 간의 약 한 뼘, 잠정적으로 3분의 1, 3분의 1, 3분의 1 정도의 시장 비중, 마켓셰어를 가지고 균형이 있었었는데, 어떻게 하다 보니까 건전화 조치를 한 이후에 보니까 균형이 조금 깨졌다, 라는 말씀을 드릴 수 있습니다.

외국인 비중이 크게 말하면 3분의 2까지 올라와 있는 부분들이고요. 개인의 비중이 3분의 1, 약 33%에서 25%까지 떨어지고, 특히 기관투자자의 비중이 과거 3분의 1, 33%에서 현재 보면 10%대까지 떨어져있는 상황입니다.

그리고 기관이 거기에서 아까 말씀드렸듯이 주로 지수파생 같은 거를 하지 않고 다 이제, 예를 들어서 금리파생이라든지 이러한 헤지 목적의, 그거는 좋은 점이기는 합니다마는, 우리나라 파생시장이 결과적으로는 현선연계나 이런 거를 통해서 실물에 도움을 주는 방향으로 가야 되는데, 아예 기관들이 하지 않고 있는 이런 문제점들, 개인들이 해외에 나가서 오히려 이렇게 파생을 하고 있는 문제점들, 그래서 외국인이 주도하는 이렇게 시장이 되었다, 라는 저희들이 반성을 하고 있는 상황입니다. 그래서 이런 부분들을 균형 있게 3자 간의 균형 있는, 파생시장이 좀 안정적으로 균형 있게 성장할 수 있도록 하는 차원이었다, 라는 말씀을 드리고요.

두 번째로 과연 해외로 간 개인투자가 얼마나 돌아올지는 모르겠습니다마는 이번에 예탁금 조치, 이제 예탁금을 완화하는 조치라든지, 그 다음에 이제 상품, 뭐 특히 보시면 현재 보면 코스피200 옵션 같은 경우가 이제 선물은 기본적으로 분기 결제월인데요, 옵션은 달, 매월 결제로 매번 상품이 올라옵니다. 이미 해외에서는 보면 이게 Weekly 옵션이라 그래서 주단위로 결제월이, 결제일이 만들어지는 상황입니다.

이런 부분들이 우리가 좀 늦었던 부분들입니다. 그래서 지금 결제 일이 돌아오면 막 그때 쏠림이 있어서 약간 그런 가격 같은 것들이 오버슈팅하는 이런 부분들이 있었는데, 코스피200 Weekly 옵션 같은 것이 도입이 되면서 우리나라 시장이 발전되니까 그런 면들이 감안돼서 개인투자자들도 많이 해외... 다시 국내로 오지 않을까, 그거를 어느 시점에 딱 예단해서 미리 얼마라고 말씀드릴 수 없습니다만 충분히 다시 국내시장으로 복귀할 것으로 저희들이 예상하고 있습니다.

<질문> 파생상품 개발 활성화 관련해서 시장주도로 지수를 개발해서 운용할 수 있다는 의미로 이해를 하고 있는데요. 네거티브라고 한다면 어떤 원칙들이 제시되는 건지 좀 예가 궁금하고요. 그리고 거래소에 연구용역을 맡긴다고 했는데, 그렇다면 연구용역을 어떤 방향으로 진행을 하는 건지 코스피200과 비슷한 건지, 아니면 그거를 대체할 수 있는 지수도 개발 가능한 건지 윤곽을 좀 설명해 주시면 감사하겠습니다.

<답변> 파생, 특히 지수파생에서 제일 중요한 게 지수를 개발하는 것입니다. 그런데 우리나라는 다른 선진 파생시장하고 다르게 지수파생을 상장하려면 거래소가 현재 있는 거래소 자체 규정의 세칙을 통해서 개별상품을 현재는 나열하고 있습니다. 그리고 상품의 개발과 그 다음에 이용에 관한 모든 배타적 권한을 현재 거래소가 가지고 있는 상황입니다.

그런데 예를 들어서 외국의 S&P지수라든지 이런 지수들, 블룸버그지수라든지 이런 다양한... 외국에서 보면 지수의 개발이라는 것이 민간에서 이루어지고 일정 요건이 확인이 되면 그게 거래소의 검증보고서를 통해서 당국에서 승인하는 방식으로 이루어지고 있는 상황입니다.

우리는 이번에 일종의 포지티브하게 세척에서 나열되었던 지수상품에 대한 것들을 기본적인 요건만 갖추는 것으로 해서 하고, 시장의 개발권, 물론 거래소를 포함해서 시장의 지수에 대한 개발권을 대폭 개방하겠다, 이런 취지로 이해해 주시면 되겠고요.

어떤 요건이 될 것이라는 것은 기본적인 우리 상장 규정처럼 지수로 상장되는 어떤 특정 지수가 제대로 거래될 수 있는 여러 가지 요건들이 있겠죠. 그런 것들 정할 것이고, 그런 것들을 기본적으로 시장운영권자인 거래소가 검증보고서를 만들어서 한번 리뷰를 하고, 그리고 당국이 그걸 또 추가 리뷰를 하는 식으로 상장적격성을 심사하는 과정을 거친다, 이렇게 말씀을 드리겠습니다.

그리고 두 번째, 연구용역 부분인데요. 사실은 이렇게 지수에 대한 그 어떤 개발, 개발하려면 기본적인 정보, 뭐 빅데이터 같은 정보들이 민간에서 필요할 것입니다. 그런데 그런 부분들을, 필요한 것들을 거래소가 시세정보라든지 이런 지수와 관련된 정보를 시장에 정보를 제공하는 부분들인데요.

이게 일반 대중을 통한 제공도 있을 것이고 시세공표 부분도 있을 것이고, 예를 들어서 내가 특정한 아이디어를 내서 그것을 특허 관련해서 그렇게 제안했다면 그 부분에 대한 개발권자의 어떤 특허권을 존중하는 측면에서 관련자에게 제공하는 면들도 있을 것입니다.

그래서 실제 그런 것들이 어느 정도 제공해 줄 수 있는 것이며, 그다음에 이게 통해서 어떻게 될 것인가를 저희들 조금 더 연구용역을 통해서 구체적으로 해 보고 하겠다는 부분들입니다.

감사합니다.

<끝>