



2015년 파생상품시장

What's new

- 2015년 파생상품시장은 새로운 파생상품이 가장 많이 등장한 해
- 기존 개별주식 선물/옵션의 리모델링 뿐만 아니라 배당지수 선물, 미니 K200 선물/옵션, 코스닥150 선물, 위안화 선물 등 다양한 신규 상품이 상장되었음

Our view

- 내년엔 파생상품 양도세 부과 등으로 기존 KOSPI200지수 선물 및 옵션 대신 MINI KOSPI200 선물, 옵션이 더 거래량 증가가 클 것으로 판단
- 동시에 개별주식 선물/옵션의 활용도 증가할 것. 기본적으로 기초자산의 증가 뿐만 아니라 파생상품 규제가 완화될 시 적은 금액으로 효과를 내기 매우 좋은 환경 때문

2015년, 파생상품 다변화의 원년

- 국내 투자자에게 가장 익숙한 파생상품은 KOSPI200지수 선물 및 옵션
- 하지만 2008년 이후 등장한 개별주식 선물도 눈여겨보아야 할 대상. 특히 올해 사상 최대 수준 거래량 달성 예상. 원인 1) 현저하게 증가한 대상 거래 종목 수, 2) 현물과 연계된 다양한 차익거래 발생 유인
- 그러나 2015년 파생상품 시장은 다변화의 원년. 미니 KOSPI200 선물/옵션, KOSDAQ150 선물, 배당지수 선물 등이 새롭게 시장에 등장. 또한 이 상품들은 작년 하반기에 등장한 상품들 보다 훨씬 많은 초기 거래량을 기록하고 있음

앞으로의 시장은 어떻게 변화할 것인가?

- 파생상품 양도세 부과 대상으로 거론되는 KOSPI200지수 선물 및 옵션의 거래량 감소할 가능성 크며 그 대안으로 MINI KOSPI200지수 상품으로 수요가 이전될 가능성
- 개별주식 선물/옵션과 연계된 차익거래, 시장의 거래량을 유인하기 위한 LP지정, 차후 파생상품 시장 규제 완화시 가장 혜택을 볼 가능성이 큰 상품 등으로 인해 주식 선물/옵션의 거래량 증가 가능성 큼
- 전체적으로는 헤지펀드 등 사모 형태의 절대수익형 펀드들의 활동이 증가하며 파생상품시장의 전체 거래량 증가를 견인 할 수도 있음
- 즉, 기존 주류 파생상품의 대상만을 변화한 시장 활성화가 기본적으로 나타날 것

선물옵션 투자전략

2015년, 파생상품 다변화의 원년

보통 투자자들에게 국내 파생상품으로 무엇이 있는가? 하고 묻는다면 대번 대부분의 사람들은 KOSPI200지수 선물이나 옵션을 언급함. 20년이라는 세월 동안 매우 활발하게 거래된 이유가 있기에 KOSPI200지수 파생상품을 이야기 하기도 하지만 동시에 이것 이외에 기타 상품은 딱히 기억이(?) 나지 않는 이유도 있을 것임.

하지만 엄밀한 의미에서 국내 파생상품 시장은 2002년 및 2008년 이후 다변화의 노력을 진행해 온 것이 사실임. 2002년엔 개별주식 옵션이 등장하였고(그러나 흥행 실패), 2008년엔 개별주식 선물이 거래되기 시작했기 때문임. 또한 개별주식 선물은 나름 상당한 거래를 누적하며 올해 사실상 사상최고 수준의 누적거래량을 달성할 것도 명확한 상황임(1.6억 계약 초과). 근본적인 원인은 1)현저하게 증가한 대상 거래 종목 수(현재 89개 종목)와 2)해당 기초자산 현물과 연계로 이루어지는 다양한 차익거래 때문일 것임.

보다 중요한 것은 2015년부터 파생상품은 변화의 모습을 본격적으로 나타내기 시작했다는 것임.

연도	KOSPI200 선물	KOSPI200 옵션	개별주식 선물	개별주식 옵션
1996	715,621	-		
1997	3,252,060	4,528,424		
1998	17,893,592	32,310,812		
1999	17,200,349	79,936,658		
2000	19,666,518	193,829,070		
2001	31,502,184	823,289,608		
2002	42,868,164	1,889,823,786		57,918
2003	62,204,783	2,837,724,953		8,159
2004	55,608,856	2,521,557,274		1
2005	43,848,706	2,535,201,693		3,655
2006	46,606,008	2,414,422,955		1,295
2007	47,758,294	2,709,844,077		103
2008	66,433,767	2,766,474,404	11,552,111	21
2009	83,094,467	2,920,990,655	36,971,510	982
2010	85,815,073	3,525,775,950	44,717,827	11,602
2011	83,441,166	3,666,074,055	59,966,166	2
2012	55,487,779	1,567,224,663	100,490,960	
2013	46,004,277	575,800,170	95,870,157	
2014	35,240,597	461,219,131	96,365,483	48,984
2015	36,163,233	476,370,324	162,416,454	724,128

자료: 유안타증권 리서치센터

선물옵션 투자전략

아래의 테이블을 보면 올해 진행된 파생상품의 다변화 과정이 얼마나 다양하게 나타났는지 알 수 있을 것임. 미니 KOSPI200 선물과 옵션을 상장하였으며 KOSDAQ150 선물 및 배당지수 선물, 개별주식선물 종목 확대 등 다양한 파생상품이 새롭게 시장에 등장한 것임. 작년 하반기에 등장한 변동성, 섹터지수 선물 상품이 상대적으로 거래량이 적었던 것에 비해 올해 등장한 파생상품의 경우 거래의 빈도도 적절하게 유지되는 긍정적인 모습을 보인 것임.

2015년 파생상품 시장 상장 결과

항목	상장일	비고
미니 KOSPI200 선물 상장	2015. 7. 20 (월)	
미니 KOSPI200 옵션 상장	2015. 7. 20 (월)	
코스닥 주식선물 상장	2015. 8. 3 (월)	KOSPI 시장 주식 선물/옵션 확대와 동시 진행
개별주식선물/옵션	2015. 8. 3 (월)	종목 확대
리모델링 및 추가상장	2015. 8. 3 (월)	
배당지수 선물	2015. 10. 5 (월)	
위안화 선물	2015. 10. 5 (월)	
코스닥150 선물	2015. 11. 23 (월)	

자료: KRX, 유안타증권 리서치센터

2014년 하반기 신규(or 리모델링) 파생상품 상장 이후 월별 거래량 추이 (단위: 계약)

	개별주식 옵션	MINI K200 선물	MINI K200 옵션	KOSDAQ150 선물	VKOSPI 변동성 선물	섹터지수 선물	배당지수 선물
2014-11	20,022				1,166	28	
2014-12	28,962				1,865	6	
2015-01	23,161				1,140	1	
2015-02	26,012				777	3	
2015-03	23,524				972	17	
2015-04	22,868				1,552	35	
2015-05	20,598				701	0	
2015-06	23,206				841	25	
2015-07	24,688	67,542	109,945		727	10	
2015-08	64,383	328,141	645,440		567	30	
2015-09	79,834	425,412	1,908,575		746	10	
2015-10	123,948	514,798	2,038,856		624	8	69
2015-11	198,339	497,896	1,592,278	2,205	474	5	4,296
2015-12	93,567	332,614	1,004,118	31,104	427	0	5,202

자료: 유안타증권 리서치센터

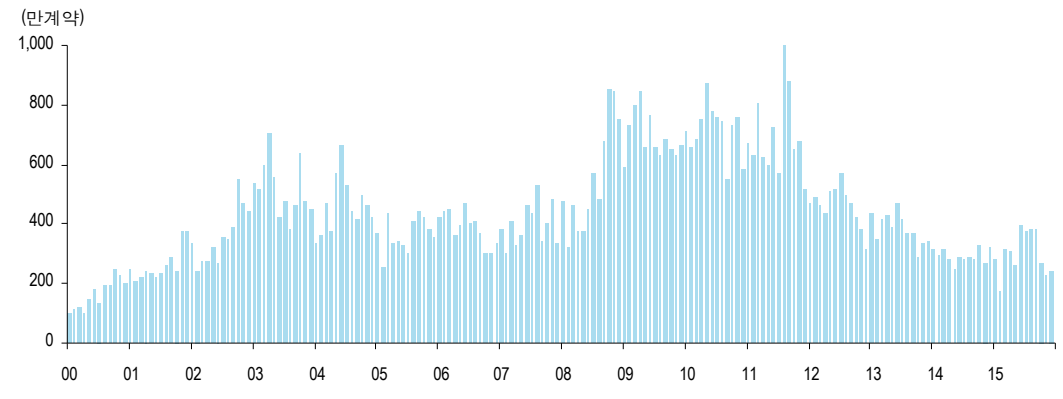
선물옵션 투자전략

앞으로 시장 흐름은 어떻게 변화될 것인가?

앞서 짧게 살펴봤지만 올해 2015년은 파생상품시장 다양성 회복의 원년이나 다름이 없음. 기존 파생상품으로 인식되던 KOSPI200지수 선물 및 옵션에서 기타 다양한 파생상품으로 종류나 거래량 모든 측면에서 확산이 있었기 때문임. 물론 KOSPI200지수 선물 및 옵션도 2014년에 비해서 소폭의 거래량 증가가 있었음.

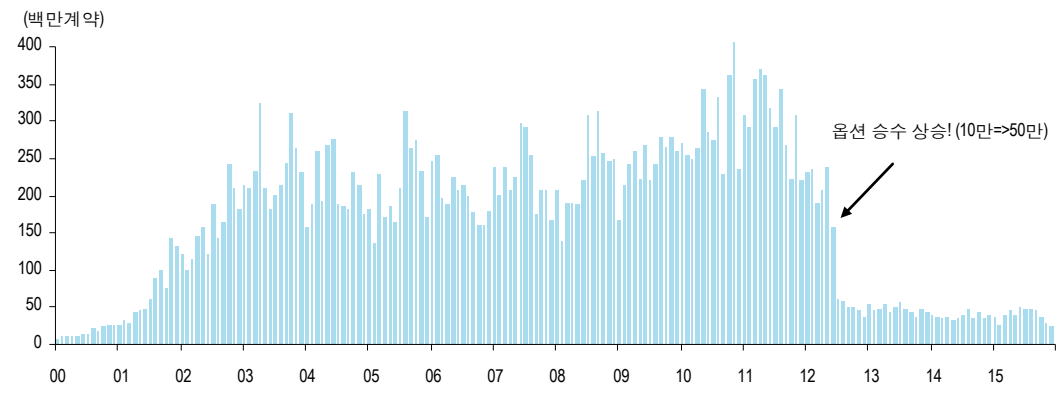
문제는 앞으로 어떤 파생상품이 성장 가능성 있는 상품이 될 수 있는가 하는 것임. 기존 거래량 핵심을 이루던 KOSPI200 선물/옵션 모두 월간으로 볼 때 2015년 하반기에 오히려 거래량이 감소하는 듯한 인상을 주었기 때문. 지난 8월 전세계적인 지수 하락으로 인해 일시적 거래량 증가가 있었지만, 이벤트가 끝나자 채차 거래량이 증가하지 못하고 감소하는 모습을 보여 주었음.

2010년 이후 월별 KOSPI200지수 선물 거래 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

2010년 이후 월별 KOSPI200지수 옵션 거래 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

의외로 문제의 해답은 쉽게 얻을 수도 있음. 기본적으로 거래량이 많은 KOSPI200지수 상품의 경우 파생상품 양도세가 부과되는 KOSPI200지수 선물 및 옵션의 거래량 증가가 주춤할 가능성이 크며 상대적으로 거래 규모가 작고 용이한 MINI KOSPI200지수 상품으로 수요가 이전될 가능성이 있을 것임. 이는 개별주식 선물과 연계된 차익거래를 수행함에 있어서도 단위 규모가 큰 기존 KOSPI200선물 보다는 양호한 거래 규모를 제공해 줄 수 있기 때문임.

또한 마찬가지로 이유로 개별주식 선물 및 옵션의 거래량이 증가할 개연성이 큼. 개별주식의 숫자를 늘릴 계획이 있음에 따라 현물/선물 차익거래를 개별주식 선물/지수 선물 차익거래로 변종시킬 가능성이 크며 또한 대부분의 경우 시장의 거래량을 유인하기 위한 LP(Liquidity provider)가 지정되어 있기 때문임. 게다가 파생상품시장 규제가 흑시라도 2016년에 완화 된다면 적은 금액으로 투자하기 가장 좋은 상품들이 개별주식 선물 및 옵션임.

더불어 시장 전체적으로 증가하고 있는 헤지펀드(Hedge fund) 성격의 사모 펀드 증가도 이러한 거래량 증가에 일익을 담당할 수 있을 것. 헤지펀드의 특징은 벤치마크를 추종하는 상대 수익 개념 보다는 절대 수익 개념이 크게 때문임. 절대수익 개념이 큰 투자의 경우 시장 상황 변화에 따라 손실이 발생하지 않게끔 파생상품을 이용한 헤지(Hedge)거래에 더욱 활발하게 나설 가능성이 높기 때문임.

결국 현재의 상황에서 기존 주류 파생상품의 대상만을 변화한 시장 활성화가 기본적으로 나타날 것이라는 것임. 물론 이와는 별개로 KOSDAQ150 선물의 활성화 가능성도 무시할 수는 없을 것임. KOSDAQ 의 경우 시장의 활황세와 아님에 따른 거래량 차이가 심하게 발생하게 되는데 이러한 상황에서 KOSDAQ150 선물은 투기적인 목적에서 및 헤지적 목적 모두에서 투자자들의 관심을 촉구할 것이기 때문임.

(* 한가지 주목해야 할 것은 개별 환 및 상품 선물에 대한 관심은 쉽사리 증가하기 어렵다는 판단도 존재함. 원/달러와 위안화 선물을 제외한 선물의 거래량 증가 가능성이 크지 않다는 판단이며 이미 상장했다 거래가 되지 않고 있는 돈육선물처럼 아직 국내에선 시장성이 제한적이기 때문임)