

2016년 달라지는 증시 및
파생상품시장 제도

2015. 12

한국거래소

가. 제도개선 배경

- 최초 도입 시, 원지수상품(코스피200선물·옵션)과 차별화를 통한 동반 성장을 도모하기 위해 호가가격단위를 달리 설정하였으나,
 - 호가가격단위 상이로 인한 투자 불편 등 시장의 성장 둔화
- 시장참가자 수요 충족을 통한 거래제한 요인 해소로 거래 활성화 도모

나. 주요 내용

- 호가가격단위 개선(옵션 프리미엄에 따라 차등 적용)
 - (현행) 10p 미만 0.02p / 10p 이상 0.10p
 - (개선) 3p 미만 0.01p / 3p 이상 0.02p / 10p 이상 0.05p
- 시행시기 : 2016년 1월 15일

가. 제도개선 배경

- 국제기준(PFMIs)은 (i) 시장별 위험측정결과에 기반한 공동기금 조성* 및 결제이행재원의 소진에 대비한 추가공동기금 도입**, (ii) CCP 재원을 공동기금 보다 우선 사용할 것을 권고

* 공동기금 규모를 위기상황분석(Stress-testing) 결과에 연동하여 산정

** CCP도산에 따른 자본시장의 붕괴를 막기 위한 긴급한 자원조달 수단

- 해외 CCP들은 국제기준에 따른 자원사용(CCP 자원 先사용), 시장별 위험에 따른 자원적립 및 추가공동기금 등을 운용 중

나. 주요 내용

① 손해배상공동기금 고정상한 폐지 및 추가공동기금 도입

- 증권·파생상품시장 각 2,000억원으로 고정되어 있는 공동기금 총액을 분기별 위험측정(Stress-test)결과에 따라 산출하여 부과하고,

- 청산소가 과도한 손실에 노출되어 도산하는 것을 방지하기 위해 회원에 추가공동기금*을 부과할 수 있는 근거 마련

* 청산소에 기납부한 공동기금액(기본공동기금)의 범위 내에서 추가 부과

② 거래소 결제적립금 일부 우선사용

- 개정 자본시장법('15.7.24)·시행령('15.10.23)에 따라, 회원의 결제불이행 발생시 거래소 결제적립금 중 일부를 공동기금 보다 먼저 사용*

* 결제불이행회원 자산→거래소 결제적립금(일부)→정상회원 공동기금→거래소 결제적립금(잔여분)→정상회원 추가공동기금→거래소 기타자산

- ③ 시행시기 : 공동기금 고정상한 폐지('15.12.31), 결제이행재원 사용순서 변경 및 추가공동기금 도입 등('16.1월)

가. 제도개선 배경

- '15.12월 조세특례제한법 법안이 의결됨에 따라, '16년 상반기 부터 주가지수 파생상품 시장조성자의 헤지거래에 대한 증권 거래세 면제
 - 파생상품시장 거래활성화 및 시장 효율성 제고 등을 위해 시장조성자의 거래를 세제측면에서 지원

나. 주요 내용

- 주가지수 파생상품 시장조성자의 위험회피 목적 주식양도에 대해 증권거래세 면제
 - (대상) 한국거래소와 시장조성계약을 체결한 금융투자매매업자
 - (거래) 주가지수 등을 기초자산으로 하는 파생상품시장의 조성을 위한 주식 양도
 - ※ 단, 시장조성전용 주식계좌를 통해 거래된 위험회피 목적 거래 주식에 한함

□ 시행기간 : '16.상반기 ~ '18.12.31

※ 주식파생상품(주식선물 및 주식옵션)에 대해서는 '15년부터 시행 중

가. 제도개선 배경

- 거래소는 기존 결제회원의 재무요건 중 자기자본 요건을 일률적으로 100억원으로 설정하고 있으나, 업 인가요건 및 시장별·상품별 위험수준을 고려한 최저자본요건 설정이 필요하고,
 - 회원 재무요건, 결제이행재원 등 사전·사후적 위험관리에 더하여 회원의 지급능력을 초과하는 위험발생을 통제하기 위한 상시·능동적 위험관리 필요성 증가

나. 주요 내용

① 결제회원의 자기자본요건 강화

- 시장별 위험수준과 업 인가요건을 감안하여 100억원으로 일괄 적용되고 있는 자기자본요건을 참가시장 및 결제대상상품의 범위별로 차등 설정
 - 결제회원 가입·유지 요건을 시장별 100~400억원* 수준으로 강화
 - * 지분/채무증권(각 100억원), 증권 전체(200억원), 파생 전체(300억원), 증권&파생(전체)(400억원) 등

② 순자본 기반 신용위험한도 관리제도 도입

- 각 회원의 순자본을 기준으로 신용위험한도를 설정하고, 순위험 거래증거금 필요액이 이를 초과하지 않도록 관리*
 - * 순위험거래증거금 필요액이 신용위험한도를 초과하는 경우, 신용위험손실 상당액(초과분과 신용위험한도의 10% 합산)을 신용위험거래증거금으로 부과

- ③ 시행시기 : 결제회원의 자기자본요건 강화('15.12.31),
신용위험한도 관리제도 도입('16년 상반기)

가. 추진 배경

- 현재 주식시장 유동성의 대부분이 대형주에 집중되고 상당수의 중소형주는 거래가 부진*하나, 상장법인의 자발적인 노력으로는 유동성 제고에 한계가 있어 저유동성 상황이 지속될 가능성이 높음

* 시가총액 상위10% 이내에 포함되는 종목들의 거래대금은 전체 시장대비 67% 차지하는데 반해 하위10%에 해당하는 종목들의 거래대금은 0.1%에 불과

- 저유동성종목을 대상으로 시장조성자(Market Maker)를 도입함으로써 주가변동성 완화 및 원활한 유동성 공급이 가능할 것으로 기대

나. 주요 내용

① 시장조성자제도(Market Maker) 시행

- (개요) 회원사는 거래소와 시장조성계약을 체결하여 저유동성 종목에 대해 시장조성활동을 수행하고 거래세 면세 등의 혜택
- (대상종목) 量的유동성지표(거래량) 및 質的유동성지표(유효스프레드)가 모두 부진한 종목 중 거래빈도가 10분 이내인 종목

유동성평가기준	평가지표	해당기준(최근1년간 접속매매 기준)
양적기준 부진	일평균거래량	5만주 미만 또는 하위 50%
질적기준 부진	유효스프레드*	3Tick(호가단위) 초과 또는 하위 50%
거래빈도 양호	체결듀레이션**	10분이내

* 평균크기의 즉시체결호가 제출시, 평균체결가격을 반영하여 측정한 호가스프레드 : {평균매수가격(우선매도호가평균) - 평균매도가격(우선매수호가평균)} / 호가단위

** 매매체결간의 평균적인 시간 간격 : 전체거래시간 / 거래건수

- 저유동성 기준에 해당되는 경우에도 주식분산 부진, 변동성 과다, 높은 주가수준 등으로 시장조성자 도입효과가 제한적일 것으로 예상되는 종목은 적용 배제

② 시행시기 : '16년 상반기(증권거래세 면세 시행시기에 맞춰 시행)

가. 추진 배경

- 유동성지표가 극도로 부진한 超저유동성종목군은 스프레드가 과도하게 넓고* 주식분산이 부진**하여 시장조성 부담이 크고 그 효과도 제한적

* 최우선스프레드 : 9.5Tick(시장조성자 대상 종목 평균 : 3.5Tick)

** 유동비율 : 43.1%, 호가계좌수 : 52개(시장조성자 대상 종목 평균 : 49.7%, 3,407개)

- 또한, 해당 종목군은 체결주기가 과도하게 길어(평균 2,346초) 접속매매의 장점인 체결신속성 및 정보효율성이 발휘되지 않고, 오히려 변동성 확대 및 거래탐색비용을 초래
- 이에 따라, 저유동성종목 중 체결주기가 과도하게 긴 종목에 대해 정규시장 단일가매매를 적용하여 호가집중을 통한 안정적인 가격형성과 유동성 개선을 유도

나. 주요 내용

① 超저유동성종목 10분 단일가격에 의한 개별경쟁매매적용

- (대상종목) 저유동성 종목* 중 체결주기가 10분을 초과하는 종목
 - * 일평균거래량 5만주 미만, 스프레드 3tick 초과
- (체결주기) 호가집중을 통한 가격안정화, 유동성 개선효과 등을 고려하여 10분 단위로 단일가격에 의한 개별경쟁매매로 체결
- (평가시기) 연례평가가 원칙이나, 상장법인의 액면분할, LP계약 등을 통한 유동성 개선 노력이 있을 경우에는 분기 단위로 접속매매 전환

② 시행시기 : '16.7월

가. 추진 배경

- 최근 가격제한폭 확대* 및 고빈도 매매**의 증가로 인해 착오주문 발생시 큰 폭의 손실 및 시장안정성을 저해할 수 있는 우려 증대

* $\pm 15\%$ → $\pm 30\%$ 로 확대('15.6.15일)

** 주식시장 고빈도 매매 거래량 비중 : 4.7%('12년) → 8.7%('15년)

- 호가수량제한 및 변동성완화장치로 일부 주문실수를 예방할 수 있으나, 소량 주문이 반복적으로 제출되거나 대규모 착오매매의 경우 현행 제도만으로 예방하기 어려워 손실을 최소화할 수 있는 장치 마련

나. 주요 내용

① 호가일괄취소(Kill-Switch)

- 프로그램 오류 등으로 인한 착오주문 발생시 회원의 신청으로 해당계좌의 미체결호가를 일괄취소하고 추가적인 호가접수를 차단하여 손실확산을 예방

② 대규모 착오매매 구제제도

- 시장가격과 상당히 괴리된 가격으로 성립된 착오매매를 회원이 신청할 경우 거래소 직권으로 구제하는 제도

③ 회원증권단말기 도입

- 현재 대량매매협상, 자사주매매 신청용으로 사용하고 있는 K-Blox 단말기를 회원시스템 장애時 등에 사용가능한 보조단말기(회원 증권단말기)로 기능확대

④ 시행시기 : '16.7월