

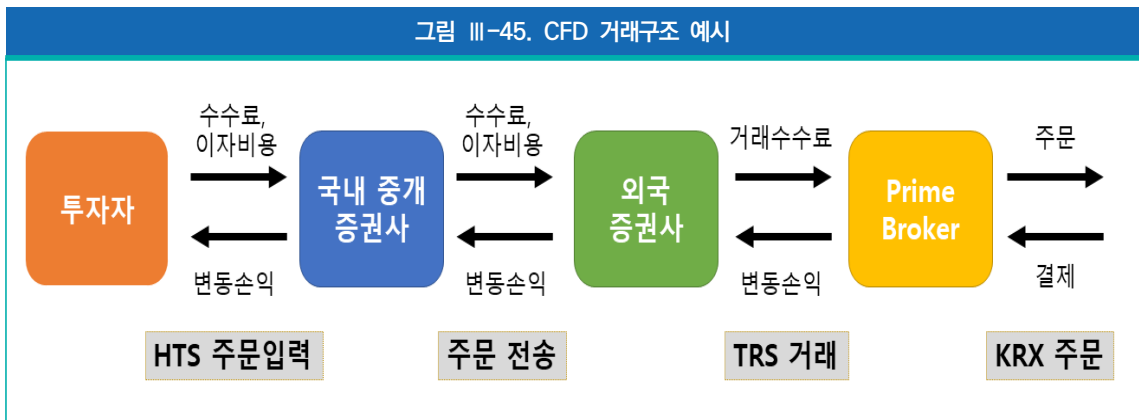
나. 파생상품 등 고위험상품 투자 확대

1 차액결제거래(CFD)

1 현 황

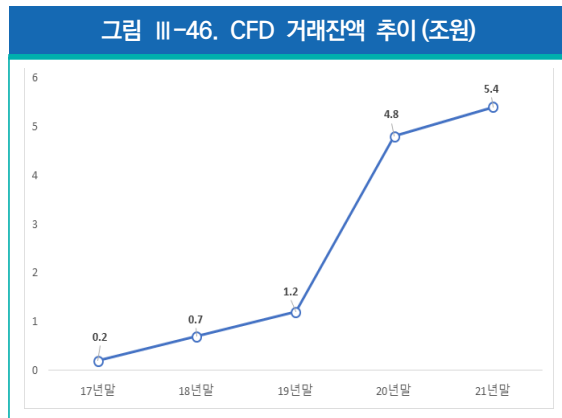
- (개념) CFD(Contract for Difference)는 투자자가 기초자산의 직접 보유 없이 가격 변동분에 대해서만 차액을 결제하는 장외파생계약(TRS)의 일종
 - 투자자는 증권사가 종목별로 산정한 증거금을 납부하고 손익만 일일 정산하므로 레버리지 투자가 가능 (신용융자와 유사)
- (구조) 법상 기초자산에 제한은 없으나, 현재 주로 개인 전문투자자를 대상으로 국내·해외 상장주식 기초 CFD가 거래 중
 - 통상 증권사가 해외IB와 국내 투자자의 CFD 계약을 중개*하는 형태이나, 일부 증권사는 국내 투자자의 거래상대방으로 직접 참여

* 다만, 중개방식의 경우에도 국내 증권사가 외국사와의 약정에 따라 수익을 공유하면서 미수채권 발생 시 국내 증권사가 회수 리스크를 부담

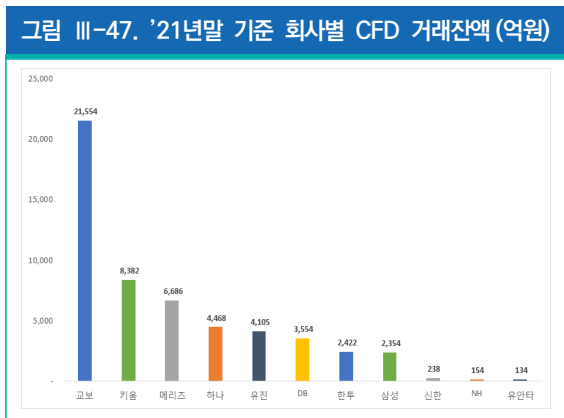


자료 : 금융감독원

- (거래잔액) '21년말 기준 11개사가 CFD 영업 중이며 거래잔액은 5.4조원으로 '20년말(4.8조원) 대비 0.6조원(↑ 13.1%) 증가



자료 : 금융감독원



자료 : 금융감독원

- **(거래규모)** '21년중 CFD 거래규모는 70.1조원으로 '20년(30.9조원) 대비 약 2.3배로 증가하였으며, 개인 전문투자자 증가* 및 증권사 CFD 영업확대** 등으로 증가 추세

* 개인 전문투자자 수: ('20년말) 11,626명 → ('21년말) 24,365명

** CFD 영업증권사 수: ('19년말) 4개사 → ('20년말) 7개사 → ('21년말) 11개사

[참고19] 개인전문투자자 요건 완화

- 개인투자자는 원칙적으로 법상 일반투자자에 해당되나, 일정 요건(투자잔고 등)을 충족시 전문투자자로 인정 가능
 - '19.11월, 정부는 모험자본 공급 활성화를 위한 전문투자자군(群) 육성의 일환으로 제도를 개편하여, 개인전문투자자 지정 요건을 완화

표 III-23. 개인전문투자자 제도 변경('19.11월)

구분	종 전	개편 후
투자경험	① 금융투자상품 잔고 5억원 (계좌개설일로부터 1년 이상 경과)	① 특정 금융투자상품 잔고 5천만원(최근 5년 중 1년 이상 월말 평균 기준)
손실감내 능력 등	② (소득) 연소득 1억원 이상 또는 ③ (자산) 재산가액 10억원 이상	② (소득) 연소득 1억원 이상 또는 부부합산 1.5억원 이상 ③ (자산) 순자산(주택 제외) 5억원 이상
등록절차	금융투자협회가 등록	금융투자업자가 등록
인정기준	(①+②), (①+③) 또는 (①+②+③) 충족시	(①+②), (①+③), (①+④) 등 충족시

자료 : 금융감독원

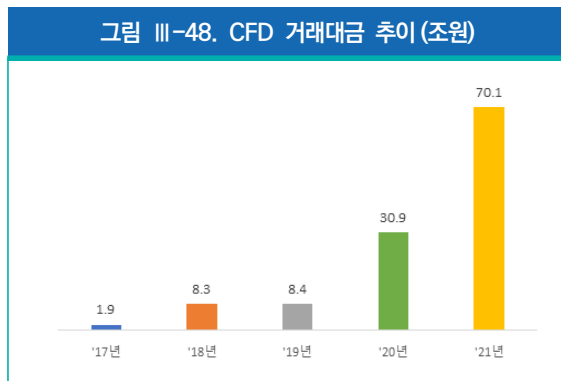
- CFD 거래규모는 '21.1월 역대 최대치(13.4조원)를 기록한 이후 다소 감소되었으나 여전히 전년 대비 높은 수준 유지*

* 월평균 거래규모(조원): ('17년) 0.2 → ('18년) 0.7 → ('19년) 0.8 → ('20년) 2.6 → ('21년) 5.8

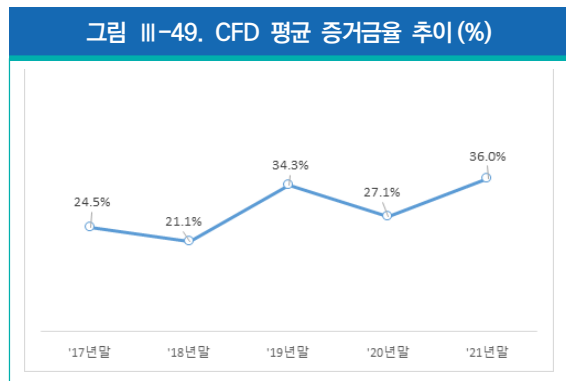
- '21년 CFD 전체 거래대금 중 개인(전문투자자)이 97.8%, 국내주식 기초자산 거래가 89.9%를 차지

■ **(증거금율)** '21년말 기준 CFD 종목별 증거금율 평균은 36.0%로 최저 증거금율 행정지도* 등의 영향으로 전년말(27.1%) 대비 8.9%p 상승

* CFD의 과도한 레버리지 투자는 시장변동성 확대요인으로 작용할 수 있으므로 신용용자에 적용되는 최저 증거금률(40%)을 적용하는 행정지도 시행('21.10.1. 신규거래부터 적용)



자료 : 금융감독원



자료 : 금융감독원

■ **(거래액 상위종목)** '21년중 테슬라(3.2조원), 삼성전자(1.7조원), 신풍제약(0.9조원) 등의 CFD 거래가 활발

- '21년중 CFD 반대매매는 카카오(1,159억원), 셀트리온(480억원), 금호석유(352억원)에서 주로 발생

'21년 CFD 거래액 상위 종목			'21년 CFD 반대매매 상위 종목		
순위	종목명	금액	종목명	종목명	금액
1	테슬라	31,997	1	카카오	1,159
2	삼성전자	16,567	2	셀트리온	480
3	신풍제약	8,953	3	금호석유	352
4	기아	8,736	4	DB하이텍	303
5	녹십자	8,531	5	녹십자	221

자료 : 금융감독원

2 위험요인

◆ 증권사의 공격적인 영업으로 CFD 시장 과열 우려가 있고, 주가 변동성 확대시 CFD거래의 레버리지 효과 등으로 투자자 손실 발생 소지

- 최저 증거금율 행정지도가 시행된 '21.10월 CFD 거래규모가 전월 대비 1.9조원(36.5%) 감소하는 등 CFD 시장이 진정되는 추세
- 최근 주가하락 등 불확실성이 높아진 상황에서 CFD 수수료 인하*, 신규고객 이벤트 실시 등 증권사의 공격적인 영업으로 CFD 시장이 다시 과열될 우려
 - * '20년 CFD 수수료율은 0.15~0.455% 수준이었으나, '21년 영업을 개시한 증권사 중심으로 수수료율을 대폭 인하
 - 특히, CFD는 사실상 전문투자자만 거래가 가능*하여 증권사는 전문투자자 등록시 현금지급 등 이벤트를 적극 실시
 - * 법상 장외파생상품(CFD 포함) 거래상대방이 일반투자자인 경우 해지목적으로만 거래 가능
 - 개인전문투자자 등록은 증가하였으나 전문투자자 전환에 따른 영향 등에 대한 이해도가 전반적으로 부족하여, 불완전판매로 인한 투자자 피해 발생 가능

표 III-25. 개인전문투자자 등록 건수 추이 (건)

'17년말	'18년말	'19년말	'20년말	'21년말
1,219	2,193	3,330	11,626	24,365

자료 : 금융감독원

- 주가 변동성이 확대될 경우, CFD거래의 레버리지 효과 등으로 투자자 손실폭이 일반 주식투자 대비 증가할 소지

[참고20] 일반투자자 vs 전문투자자

- 개인전문투자자 등록시 CFD 등 투자목적 장외파생상품거래가 가능하고 최저투자금액(3억원) 적용 없이 사모펀드 투자가능 등 편의성을 부여
- 다만, 투자판단에 대해 상장법인에 준하는 엄격한 자기책임원칙이 적용되어 투자자보호 기준이 상당부분 완화*
 - * 적합성원칙, 적정성원칙, 설명의무 미적용, 청약철회권 미인정, 불안전판매 등에 대한 손해배상책임 발생요건은 투자자가 입증 등

표 III-26. 개인전문투자자 금소법상 판매규제 적용여부

구분	규제내용	규제적용여부	
		일반	전문
적합성 원칙 (금소법 §17)	- 금융상품판매업자 등은 일반금융소비자에게 금융상품 계약 체결을 권유하는 경우에는 면담·질문 등을 통하여 정보를 파악하고, 일반금융소비자로부터 서명 등 확인을 받아야 함	○	×
적정성 원칙 (금소법 §18)	- 금융상품판매업자는 투자성 상품 등에 대하여 일반금융소비자에게 계약 체결을 권유하지 아니하고 금융상품 판매 계약을 체결하려는 경우 미리 면담·질문 등을 통하여 정보를 파악하여야 함	○	×
설명 의무 (금소법 §19)	- 금융상품판매업자 등은 일반금융소비자에게 계약 체결을 권유하는 경우 등 금융상품에 관한 중요한 사항을 일반금융소비자가 이해할 수 있도록 설명하여야 함 - 금융상품판매업자 등은 설명에 필요한 설명서를 일반금융소비자에게 제공하여야 함	○	×
소액분쟁 (금소법 §42)	- 소액분쟁사건*에 대하여 조정안을 제시받기 전에는 소를 제기할 수 없음 * 일반금융소비자가 신청+2천만원 이하 사건	○	×
입증책임 전환 (금소법 §44)	- 일반금융소비자의 경우 금융상품판매업자가 설명의무 위반에 대하여 고의·과실이 없음을 입증하여야 함	○	×
청약철회 (금소법 §46)	- 일반금융소비자는 투자성상품에 대하여 계약서류를 제공받은 날 또는 계약체결일로부터 7일 이내에 청약철회할 수 있음	○	×
위법계약해지 (금소법 §47)	- 금융소비자는 금융상품판매업자 등이 적합성원칙 등을 위반하여 금융상품에 관한 계약을 체결한 경우 위반사항을 안 날부터 1년 이내(계약체결일부터 5년 이내 범위)에 서면 등으로 해당 계약의 해지를 요구할 수 있음	○	○

* 금소법 : 「금융소비자보호법」

자료 : 금융감독원

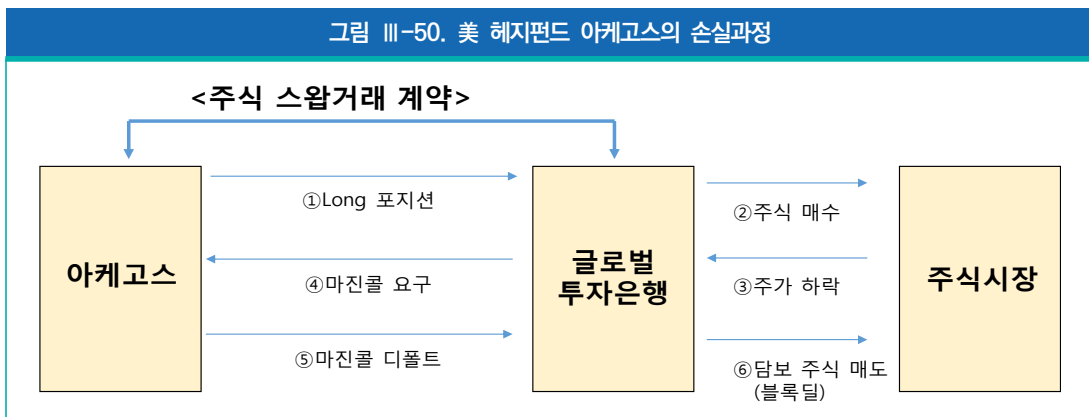
[참고21] 美 아케고스(Archehos) 마진콜 사태

- 美 헤지펀드 아케고스*가 CFD 거래를 통해 특정 종목에 집중적으로 레버리지 투자(5배 내외)하였으나 주가하락으로 마진콜 발생

* Archehos Capital Management : 부유층의 재산을 관리해주는 패밀리오피스 성격의 펀드로 알려져 있으며, 대표는 한국계 미국인인 빌 황(Bill Hwang)

- 유동성이 부족한 아케고스가 주가하락에 따른 마진콜에 응하지 못하자, '21.3.26. 거래상대방(글로벌 IB)이 담보 주식을 매도(블록딜, 200억\$)하여 CFD 거래를 강제 청산하면서 대규모 손실 발생

그림 III-50. 美 헤지펀드 아케고스의 손실과정



자료 : 한국은행

3 시사점

- 금융감독원은 CFD 거래현황 등 CFD 시장 리스크 수준에 대한 모니터링을 지속 실시할 계획
 - CFD 등 장외파생거래에 대한 거래규모 추이 및 기초자산 집중도 분석, 이상거래 감지 등 TR 보고정보를 활용하여 시장감시 강화 예정
 - CFD 시장이 다시 과열될 경우, 개인의 CFD 투자 손실 및 시장 변동성 확대 가능성에 대한 추가적인 리스크 관리방안을 모색
- 금융투자업자의 개인전문투자자 등록현황 및 등록요건 준수 여부, 투자자보호절차 이행, 과도한 이벤트 실시 여부 등을 모니터링하고,
 - CFD 증거금을 최저한도(40%) 관련 행정지도 준수 여부를 점검하고, CFD 증거금율 최저한도를 「금융투자업규정」에 반영하는 등 법규화 추진