

<속기록 초안>

파생상품시장 경쟁력 제고 및 파생결합증권 건전화 방안에 대해서 말씀드리겠습니다.

목차는 생략하고, 추진배경입니다. 맨 아래입니다.

1996년 설립 이래 20주년을 맞이한 우리 파생시장의 현황을 객관적으로 평가하고, 글로벌 경쟁력을 갖춘 성숙하고 건전한 시장으로 도약하기 위한 다각적인 개선방안을 모색하였습니다.

2페이지입니다.

파생시장 현황 및 평가입니다.

장내 파생상품시장 현황입니다.

2011년까지 개인투자자 확대 등으로 주가지수 파생상품을 중심으로 거래규모가 급증하였으나, 2012년부터 시장안정화 조치 및 주가지수 변동성 축소 등으로 투기적 거래가 감소함에 따라 시장이 안정화되는 모습입니다.

3페이지입니다.

해외주요국과 비교하면 장내 파생상품 거래량은 세계 12위로 거래규모와 유사한 수준입니다.

밑에 표를 보시면, 아시아 주요국 파생상품 연간 거래량이 나와 있습니다. 한국은 8억 계약, 일본은 3.6억 계약 이렇게 보시면 알게... 판단을 하실 수 있을 거고, 그 밑에 표에 주요국 GDP 및 파생상품 거래량 비교는 아까 말씀드린 저희가 GDP는 11위이고, 파생상품 거래량은 12위입니다. 일본은 GDP가 3위인데, 파생상품 거래량은 16위이고, 인도가 7위인데, 파생상품 거래량은 2위로 나와 있습니다.

4페이지입니다.

평가에 대해서 말씀드리겠습니다.

과거 특정 주가지수상품 위주로 과열 양상을 보였던 시장이 다양한 건전한 조치에 따라 안정화되었다고 말씀드릴 수 있겠습니다.

다만, 글로벌 파생시장에 비해서 경쟁력을 확보하기 위해서는 다각적으로 보완할 부분이 있습니다.

2012년 이후 주가지수 외 상품의 상장이 늘어나고 있으나, 해외 주요시장에 비해서는 여전히 주가지수 파생상품의 거래비중이 높고, 상장상품 수가 적습니다.

해외 주요시장에 비해서 파생상품의 거래승수 등이 높아서 소액투자나 세밀한 헤지가 어렵다고 할 수 있겠습니다.

획일적이고 경직적인 진입규제 등으로 헤지거래 수요가 있는 다양한 투자자의 진입이 제한되는 측면이 있습니다.

다수 외국인 투자자의 통합주문 인프라 구축이 미비하여 외국인 투자자 유치의 장애요인으로 작용할 수 있습니다.

5페이지는 그동안의 파생상품시장 관련 정책추진 경과입니다. 참고해 주시면 감사하겠습니다.

6페이지입니다.

장외 파생상품시장은 평가부분만 말씀드리겠습니다.

글로벌 장외파생거래 규제체계에 부합하도록 우리나라 CCP 청산 대상품목을 확충하고, TR 제도와 증거금 규제, 전자거래플랫폼 등 장외 파생시장 인프라에 대한 구체적인 도입방안을 마련해야 할 필요가 있습니다.

7페이지입니다.

파생결합증권 시장입니다.

현황에 대해서 말씀드리겠습니다.

ELS나 DLS에 관한 부분입니다.

변동성이 높은 해외지수 기초상품을 중심으로 발생잔액이 크게 증가하고, 은행신탁 등을 통해 다수의 고령자·안전성향 투자자에게 판매되고 있어서 적합성·적정성 원칙을 훼손하고 있다는 우려가 증가하였습니다.

ELW에 대해서 말씀드리면, 시장건전화 조치로 2016년 이후 거래 규모 등은 크게 감소하였으나, 투자자 손실을 지속적으로 발생하고 있다는 평가가 있습니다.

ETN과 파생상품 투자펀드 부분은 ETN은 2014년 도입 이래 거래 규모가 확대 중이나 규모가 크지 않고, 파생상품 투자펀드는 위험평가 산식이 보수적으로 설계되어 있어서 활성화되지 못하고 있는 상황입니다.

8페이지입니다.

ELS·DLS의 경우 발생규모가 급증함에 따라 증권사 리스크 관리 및 투자자보호 장치 등이 보다 강화될 필요가 있습니다.

ELW는 LP의 정보·시스템 우위 등에 따라 불공정거래 문제가 지속적으로 제기되는 점을 감안할 때 상대적으로 공평한 상품구조를 지닌 주식옵션시장 개선을 통해서 투자수요를 흡수해 나가는 것이 바람직하다고 봅니다.

ELS를 대체할 수 있는 다양한 투자상품이 부족하기 때문에 수익구조가 단순하면서도 손실위험이 낮은 ‘손실제한형 ETN 상품’이 보다 활성화될 필요가 있고, 펀드의 파생상품 위험평가 산정방식 개선하여 파생상품에 대한 간접투자 문화를 조성할 필요가 있습니다.

9페이지입니다.

개선방안을 말씀드리겠습니다. 이 페이지는 그냥 참조해 주시고 10페이지로 넘어가겠습니다.

장내 파생상품시장 경쟁력 제고방안입니다.

먼저, 상장절차를 간소화 하겠습니다.

현재는 새로운 기초자산을 사용하는 파생상품을 상장하기 위해서는 개별상품마다 금융위의 사전승인이 필요합니다. 앞으로는 기초자산의 기본 범위만 금융위에서 승인하고, 개별상품에 대한 상장 여부는 거래소에서 자율적으로 결정하도록 하겠습니다. 아래 예시는 참조해 주시기 바랍니다.

11페이지입니다.

다양한 파생상품 상장을 추진하겠습니다.

현물 투자수요는 점점 다양해지고 있으나 이에 비해서 장내 파생상품의 다양성은 높지 않습니다. 상장 파생상품의 수가 주요 해외시장에 비해서 적고, 주가지수 관련 상품 편중되어 있어서 다양한 투자요를 충족하기에 부족한 면이 많습니다.

앞으로는 ETN 시장 확대 추세 등을 감안하여 거래량이 많은 주요 ETF 상품을 기초로 한 ETF 기초 파생상품 상장을 촉진하겠습니다.

초장기 국채선물, 미니달러선물 등 금리·통화 파생상품의 다양성을 도모해 나가도록 하겠습니다.

국내 투자수요가 높은 해외 주요 파생상품의 국내 상장을 적극 추진해 나가도록 하겠습니다.

섹터지수선물 추가 상장을 통해서 주식시장의 위험관리 및 투자전략 다변화를 도모해 나가도록 하겠습니다.

<참고> 보시면, 다양한 파생상품의 상장과 함께 우정사업본부의 현·선물 간 차액거래에 대한 채권거래소의 면제가 통과되면, 장내파생상품 거래 활성화에 기여할 것으로 생각됩니다.

12페이지입니다.

지수선물·옵션 거래승수 등을 조정하도록 하겠습니다.

현재 KOSPI200 선물·옵션 거래승수가 50만으로 글로벌 파생시장에 비해서 거래단위가 지나치게 높은 측면이 있다고 지적되고 있습니다. 앞으로는 주가지수 파생상품의 거래승수 등을 주요 선진국과 유사한 수준으로 인하하도록 하겠습니다.

개별 주식옵션 활성화로 ELW 투자수요를 흡수해 나가도록 하겠습니다.

현재는 개별 주식옵션상품의 다양성이 부족하고, 주식별 거래금액 차이도 커서 다양한 투자수요를 충족하기에 어려움이 있습니다. 앞으로는 상품 다양화, 거래승수의 탄력성 제고 등을 추진해 나가도록 하겠습니다.

먼저, 개별주식 옵션의 종목 수를 ELW 수준으로 단계적으로 확대해 나가겠습니다. 거래승수를 기초주권의 가격에 따라 탄력적으로 적용해 나가겠습니다. 세 번째로 소량의 장외거래도 장내화 할 수 있도록 주식옵션 협의거래 최소수량을 인하하도록 하겠습니다.

거기 ※표시 보시면, 개별주식옵션 등 파생거래가 시세의 조정 등 불공정거래로 악용되는 것을 방지할 수 있도록 모니터링을 강화하고, 미결제약정 보유한도라든지 결제가격 산정방식도 개선해 나가는 조치를 병행해 가도록 하겠습니다.

13페이지입니다.

투자자 진입규제 정비와 관련된 사항입니다.

투자자 진입규제를 정비해 나가도록 하겠습니다. 현재 개인투자자에 대해서 획일적이고 경직적인 진입규제가 설정되어 있습니다.

선물거래를 위해서는 3,000만 원의 기본예탁금과 30시간의 의무교육 이수가 필요하고, 옵션거래를 위해서는 선물시장진입 후 1년이 경과하고, 5,000만 원의 기본예탁금이 필요합니다. 아래 표를 참조해 주십시오.

이에 따라서 투자자가 현물자산을 보유하고 있더라도 기본예탁금 없이는 헤지거래를 할 수 없고, 위험도 차이 등을 고려하지 않고 단순히 선물·옵션으로 구분하여 진입장벽을 설정함으로써 상대적으로 리스크가 낮은 옵션 매수거래에 대해서도 높은 진입장벽이 설정되어

있습니다.

최초 선물거래 시에만 의무교육을 부과하고, 상품성격이 상이한 옵션거래 시에는 교육이 없어 불합리한 측면이 있습니다.

개선방안에 대해서 말씀드리겠습니다.

투자자가 보유한 현물자산의 범위 내에서 헤지거래를 하는 경우에는 기본예탁금 적용을 배제하고, 파생상품 투자방식의 위험도에 따라 진입규제를 합리화해 나가도록 하겠습니다.

투자자가 보유한 현물자산 범위 내에서 헤지 목적으로 파생상품을 거래할 수 있는 '헤지 전용계좌'를 도입하겠습니다.

두 번째, 옵션 중 손실 위험이 제한적인 '옵션 매수'에 대해서는 선물과 동일하게 기본예탁금을 5,000만 원에서 3,000만 원으로 인하 설정하도록 하겠습니다.

기존 의무교육 시간도 30시간입니다. 1단계 20시간, 2단계 10시간으로 나누어서 단계적으로 거래가 허용되는 상품 위주로 실시하도록 하겠습니다.

아래 표는 진입여건 개선 '예'를 정리한 것입니다. 참조해 주시기 바랍니다.

15페이지입니다.

주식에 이어서 글로벌 스탠다드에 맞게 장내 파생상품 거래를 위한 외국인 통합계좌, 옴니버스 계좌를 도입하도록 하겠습니다.

말씀드렸듯이 현재 ‘주식 옴니버스 계좌’ 도입이 추진 중이고 모의 거래를 실시하고 있으며, 2017년 중 시행 예정입니다. 장내파생상품 옴니버스 계좌도 병행해서 추진하도록 하겠습니다.

16페이지입니다.

장외 파생상품시장 위험관리체계 구축과 관련한 제도 개선사항입니다.

간략하게 말씀드리겠습니다.

CCP 청산대상 확대입니다.

시장상황 등을 감안하여 자율청산 대상을 단계적으로 확대해 나가도록 하겠습니다. 예시를 참조해 주십시오.

TR 제도화입니다.

시스템 구축 등을 감안하여 단계적으로 TR 제도화 방안을 마련하도록 하겠습니다.

17페이지입니다.

증거금(margin) 제도 가이드라인 마련과 관련하여 글로벌 스탠다

드에 맞게 비청산 장외파생상품에 대한 증거금 제도 가이드라인을 마련하도록 하겠습니다.

전자거래플랫폼 도입 검토와 관련하여 국내시장 및 국제시장 기준 등을 고려하여 전자거래플랫폼 도입의 타당성 및 구체적인 방안을 검토해 나가도록 하겠습니다.

18페이지, 파생결합증권 시장 건전화 방안입니다.

ELS 등 파생결합증권 관련 증권사·시장 리스크 관리와 투자자 보호 체계를 강화하는 한편, 파생상품 투자펀드 등 다양한 대체 투자상품을 활성화하고자 하는 내용입니다.

첫 번째로 ELS·DLS에 대한 리스크 관리를 강화해 나가도록 하겠습니다.

개선방안에 대해서 말씀드리겠습니다.

주기적으로 스트레스 테스트를 통해서 증권사·시장 리스크를 관리하고 자금운용의 투명성을 제고하기 위해서 구분관리를 강화해 나가도록 하겠습니다.

첫 번째입니다.

ELS·DLS 발행·헤지운용 리스크 등을 감안하여 증권사와 시장에 대한 스트레스 테스트를 제도화해 나가도록 하겠습니다.

스트레스 테스트를 바탕으로 증권사의 자율적 리스크 관리를 유도하고 필요시에 증권사에 유동성·건전성 확보를 요청토록 하겠습니다.

※표시를 보시면 유동성·건전성 현황 등을 금감원에서 면밀히 모니터링하고 필요한 경우에는 저희가 조치명령권을 발동해서 한도 규제 등 여러 가지 방안을 실행하도록 하겠습니다.

19페이지입니다.

운용자산 구분관리와 관련한 사항입니다.

ELS 헤지운용 등의 투명성을 강화하기 위해서 ELS 운용자산과 고유재산을 명확히 구분 관리하도록 하겠습니다.

ELS 발행을 통해서 조달·운용하는 모든 자산, 현금을 포함해서 모든 자산이 투명하게 관리될 수 있도록 구분관리 기준을 명확히 설정하고, 전산시스템 구축 및 업무보고서 개정 등을 추진하도록 하겠습니다.

ELS 운용자산에 대한 투명한 관리·공시를 통해서 금융당국, 운용회사, 투자자 등이 함께 ELS 시장의 건전성을 제고하도록 하겠습니다.

두 번째, ELS·DLS에 대한 투자자 보호체계를 강화해 나가고자 합니다.

판매 전 단계에서는 적합성·적정성 원칙 적용기준을 내실화해 나

가겠습니다.

현재 투자상품에 대한 위험도 분류 기준을 금융회사가 자율적으로 설정함에 따라서 회사별 위험도 차이가 크게 발생할 우려가 있어서 투자자의 혼란을 초래할 가능성이 있습니다.

한편, 판매회사·직원의 상품 이해도가 부족하여 투자자에게 수익률 등 일부사항만 강조함으로써 불완전판매에 따른 투자자 피해 우려도 지속적으로 제기되고 있습니다.

앞으로는 ELS 등의 상품 분류기준을 점검하고, 판매인의 상품 숙지의무(Know-your-Product Rule) 를 강화하도록 하겠습니다.

외부평가기관이 회사별 ELS 상품위험도 산정 현황을 객관적으로 비교·분석하고, 필요한 경우 위험도 산정기준을 재정비하도록 하겠습니다.

판매회사가 상품내용 등을 면밀히 조사하고, 위험성 등을 판매직원이 숙지하도록 가이드라인을 마련하도록 하겠습니다.

20페이지입니다.

마케팅 단계에서는 부적합한 광고 등 송출을 제한하고자 합니다.

현재 일부 투자광고는 사실상 투자권유로 작용할 우려가 있다는 판단입니다.

ELS 상품의 구체적인 내용과 예상수익률... 예상수익 등이 무분별하게 송출되거나 부적합한 내용이 안내될 경우 불완전판매가 야기될 가능성이 있습니다.

투자광고로 부적합한 투자권유가 발생하지 않도록 광고심의 절차 및 검사 활동을 강화하겠습니다.

아래 보시면 수익률, 만기, 조기상환조건 등 핵심정보를 담은 SMS·이메일 발송을 제한하고 원금보장이 되지 않는 상품에 대해서 ‘원금보장형’이라는 상품 표기를 하는 것을 제한하도록 하겠습니다.

판매 단계에서는 설명의무 내실화 등 투자자보호를 강화해 나가도록 하겠습니다.

현재는 투자자 성향 분석, 설명의무 이행 여부 등을 투자자 서명을 통해서 확인 중입니다. 그러나 서명만으로는 투자자 보호가 내실 있게 이루어졌는지 판단하기 곤란합니다.

부적합한 투자자, 즉 부적합확인서 제출대상자나 고령자에 대한 판매회사의 설명·확인 의무를 강화하도록 하겠습니다.

녹취 의무화입니다.

투자상품에 대한 설명의무 이행 등 상품판매 전 과정을 녹취·보관하고 고객이 요청하는 경우 제공토록 의무화하겠습니다. 특히, 초저위험·저위험 성향 투자자에 대한 초고위험·고위험 상품판매에 대해서는 금감원이 주기적으로 샘플링하여 점검하고, 위반사항 적발 시에는 엄

중히 제재해 나가도록 하겠습니다.

투자자 숙려제도 도입입니다.

상품 청약 이후 일정기간 이내에 철회할 수 있도록 숙려기간을 부여하도록 하겠습니다. 예를 들면 청약기간 통상 5일입니다. 첫 3일에만 청약을 허용하고 청약 2일 후부터 유선으로 상품판매에 대한 추가 안내 및 취소의사가 없음을 확인한 후 최종 청약 여부를 확정하도록 하는 내용입니다.

판매 후 사후관리 단계에서는 투자자에 대한 정보제공을 확대해 나가도록 하겠습니다.

투자자가 가입기간 중 손실위험 등을 판단할 수 있도록 주요 정보를 판매 후에도 지속적으로 제공할 수 있도록 관련규정을 정비해 나가도록 하겠습니다.

21페이지입니다.

ETN 등 ELS 대체상품을 활성화해 나가겠습니다.

ETN 활성화와 관련하여 상품구조 기초지수 등 상장 요건을 정비하고 발행인에 대한 규제를 완화하여 ETN 활성화 기반을 지속적으로 조성해 나가도록 하겠습니다.

투자자가 이해하기 쉬우면서 투자수요에 맞는 ETN 상품이 출시될 수 있도록 거래소의 규정을 정비하도록 하겠습니다.

발행인 요건 및 최소 발행규모 등을 완화하여 금융회사의 ETN 발행의 편의성을 제고해 나가도록 하겠습니다.

ETN 투자자가 손실위험 등을 판단할 수 있도록 주요 정보를 투자기간 동안 지속적으로 제공할 수 있도록 정비해 나가도록 하겠습니다.

22페이지입니다.

파생상품 투자펀드 활성화와 관련해서 개선방안을 말씀드리겠습니다.

펀드의 파생상품 위험평가 산정방식을 개선하고, 다양한 파생상품 등에 투자할 수 있는 펀드 출시를 유도해 나가도록 하겠습니다.

펀드가 판매한 파생상품의 정확한 리스크 산출을 위해 글로벌 정합성 등을 감안하여 파생상품 위험평가 산정방식을 개선하겠습니다.

두 번째로, ETN 등에 분산투자하는 공모펀드 출시를 유도해 나가겠습니다.

ELS를 대신하여 ETN에 분산투자하는 공모펀드 출시가 가능하도록 다양한 ETN 상장·거래 활성화를 추진해 나가도록 하겠습니다.

23페이지, 향후 추진계획은 참고해주시기 바랍니다.

이상으로 설명을 마치도록 하겠습니다.

몇 가지 말씀을 더 드리면, 여기 'Q&A' 따로 저희들이 드렸습니다.

여기 보면 업계나 바깥에서 많이 하는 이야기가 '장내 파생상품 시장이 많이 침체된 게 아니냐?' 그런 이야기가 많고 '2005년 이전으로 되돌아가야 되는 것 아니냐? 그 수준으로.' 2005년, 2010년... 여기 보시면 2005~2011년까지 이렇게 꾸준히 증가해온 그런 상태로 되돌아가야 되지 않느냐.

그래서 저희들이 고민을 많이 했습니다. '과연 지금의 파생상품 시장이 정말 침체된 거냐? 적절한 거냐?' 그런 데에 대해서 저희들이 판단을 많이 했고, 여기 보시면 간단하게 한 가지만 써놨습니다. 우리나라 경제규모가 지금 GDP순위로 11위인데 장내 파생상품 거래량은 12위입니다. 그것 말고도 여러 가지 저희들이 판단할 수 있는 그런 내용들이 있습니다.

저희들이 예를 들면, 파생상품 거래는 12위인데 경제규모는 11위이고, 예를 들면 가처분 소득 18위, 그다음에 시가총액 14위, 여하튼 저희들이 한 12위 언저리에 있는 상태이고, 파생상품 시장도 그렇게 저희들이 볼 때는 그렇게 침체된 수준은 아니고 그렇게 급격한 활성화라든지 규제완화를 추진해 나가는 그런 것보다는 저희들이 질적인 내실화를 추구해야 되겠다.

그리고 과거에는 '개인투자자에 의존한 그런 활성화는 자제해야 되지 않겠느냐.' 그래서 저희들이 '정말 이게 합리적이냐? 글로벌 스

탠더드에 비해서 저희들이 좀 모자란 게 있으면 좀 더 합리적으로 고쳐야겠다.’ 그런 차원에서 여러 가지 이번 제도개선방안을 마련했다는 점을 말씀드리고.

그래서 개인투자자에 대한 기본예탁금 이런 부분 여러 가지 있습니다만, 저희들이 최대한 저희들 나름대로는 헤지 전용계좌를 도입해서 그런 부분에 있어서는 기본예탁금 이런 부분을 규제하고 위험도가 낮은 옵션 매수, 이런 부분에서 저희들이 최대한 완화해주기 위해서 노력은 했습니다만, 그렇다고 해서 저희들이 ‘파생상품 시장의 활성화를 개인투자자에게 의존하는 그런 방식으로는 가지 않겠다.’라는 그런 생각을 가지고 제도개선 방안을 만들었습니다.

‘ELW는 왜 이게 현금미 안 됐냐?’ ELW는 말씀하셨듯이 상당히 투기적인 요소가 많고, 그 거래의 투명성, 가격의 합리성, 객관성 이런 부분이 어떤 식으로든지 그걸... 확정적으로 보장하기가 무척 힘들고, 그래서 ‘그 부분에 있어서 이익을 얻더라도 그 이익의 규모가 적당하냐?’ 그런 부분에 대한 논란이 전문가들 사이에 많습니다.

그래서 ELW 시장을 저희가 활성화하기보다는 오히려 개별주식 옵션시장을 활성화 해 나가는 게 더 좋지 않겠느냐, 그런 판단을 했고. 참고자료에 보시면 옵션과 ELW 시장 상품 간 비교 이런 것도 저희들이 넣었습니다.

개별주식 선물·옵션 활성화를 하게 되면 여러 가지 개인투자자들의 공매도 문제, 공매도 거래수요 이런 부분도 어느 정도 좀 보완해 나갈 수 있다는 그런 측면에서도 저희들이 개별주식 옵션시장을 좀 더 관심을 기울이고 봐야 되겠다는 것이고요.

ELS 기초지수별 발행총량 규제와 관련해서는 저희들이 말씀드렸지만, 자율규제 상황을 면밀하게 모니터링해 나가고 스트레스 테스트를 실시해서 저희들이 하여튼 예의주시하겠습니다. 예의주시하고, 시장리스크 우려가 크다고 판단되는 경우에는 저희들이 조치해 나가도록 하겠습니다.

그다음에 구분관리 문제와 관련해서 ‘자기신탁’에 관한 여러 가지 논쟁이 있었습니다. 당초에 자기신탁 도입여부는 ELS로 조달한 자금 운용의 투명성을 확보하기 위한 방안으로 저희들이 검토를 했고, 말씀드린 바도 있습니다.

업계·유관기관, 감독원 등 여러 가지 협의과정에서 자기신탁을 도입하지 않더라도 ‘구분관리’의 여러 가지 기준을 명확하게 설정함으로써 자기신탁을 통해서 달성할 수 있는 것을, 그런 투명성을 확보할 수 있다는 그런 의견이 있고, 그것에 대해서 업계와 유관기관이 서로 공통된 인식을 보여줬기 때문에 이번 대책에서는 구분관리 방안을 채택했습니다, 저희들이.

하지만 제도시행 이후에 구분관리의 투명성 수준을 지속적으로 점검하고 필요하다면 이게 모자라다고 생각하면 추가적인 보완책을 마련하도록 하겠습니다. 거기에는 추가적인 보완책이라는 말은 자기신탁을 도입하는 문제도 저희들이 항상 열어놓고 있다는 점을 말씀드리고 싶습니다.

이상입니다.

[질문 답변]

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

<질문> ELS 스트레스 테스트 관련해서 이게 어떤 산식이 있는 것인지, 아니면 주기적으로 어떤 상황을 준 다음에 그 주어진 상황에서 증권사가 현재 보유하고 있는 ELS가 감당할 수 있는 만한 것인지 확인하는 것인지, 아니면 혹시 산식이 있으면 이게 NCR처럼 일정 부채 대비 얼마 위험평가액이라고 해서 위험평가액을 계산해서 몇 퍼센티지 이상이면 신규 ELS 발행은 금지한다는 것인지, 조금 더 자세하게 설명 부탁드립니다 수 있을까요?

<답변> (관계자) 산식에 따르는 것은 아니고요. 은행권에서도 스트레스 테스트를 규정해서 제도화를 하고 있습니다. 지금 현재도 사실은 스트레스 테스트를 실시한 적도 있고요.

다만, 우리 자본시장 쪽에서는 그것이 규정에 제도가 안 되어 있어서 좀 더 그것을 명확하게 제도화함으로 해서 감독당국에서 그것을 동일하게 볼 수 있도록 면밀하게 주기적으로 볼 수 있도록 하기 위한 것입니다.

<답변> 그게 다 아시겠지만 스트레스 테스트라는 것은 기본적으로 지금 있는 상황에서의 증권사 현황, 그다음에 다양한 가정을 부여할 수 있습니다. 당연히 부여해야 되는 것이고, 그 가정이 어느 정도의 보수적으로 판단하는 것, 그다음에 좀 더 공격적으로 판단하는 그런 다양한 것에 따라서 그 증권사들의 재무건전성이라든지 전체적인 헤지 자산의 현황을 기초로 해서 증권사의 재무적인 여력이라든지 이런

부분을 판단해 나가는 것이고요.

또 저희들이 시장에 대해서도 이게 상품 자체의 규모, 중요하지 않습니까? 그것이 어느 정도의 시장에 영향을 미칠 수 있는지, 헤지를 하는 데 있어서 시장이 충분한 건지, 그런 부분을 판단해서 저희들이 이게 정도가 저희들이 이게 과연 자율적으로 가야 될 수 있는 거냐? 또 개별 증권사별로 봐서 문제가 있는 데가 어느 정도 되느냐? 그래서 좀 여러 가지 재무적인 건전성을 확충하는 걸 유도해 나간다는지, 또 필요하면 시장이 너무 문제가 생길 것 같으면 저희들이 아까도 말씀드렸듯이 한도규제라든지 발행제한이라든지 이런, 그런 걸 시행할 수 있다는 그런 걸 저희도 열어놓고 있습니다.

그런데 지금 현재로서는 일단... 여하튼 저희들이 문제가 터지면 그때 이렇게 수습을 하고 대책을 세우고 이렇다기보다도 항상 주기적으로 평가하겠다는 게 저희들의 주안점이고, 그 주기적으로 평가한 것에 따라서 개별 증권사별로 여러 가지 권고라든지 조치를 해 나갈 거고, 시장에 대해서 우리가 특별한 조치를 취해 나갈 필요성이 있는지, 없는지를 판단하겠단, 이렇게 생각해 주시면 감사하겠습니다.

<질문> 몇 가지 질문 드리겠습니다. 스트레스 테스트 방금 말씀하셨는데요. 그러면 이걸 ELS나 이런 걸 따로 떼어본다는 것 아니고, 지금 상시적으로 하고 있는 것을 제도화시킨 다는 게 요약적인 말씀이신가요?

<답변> 예, 주기적으로... 상시적이라는 말은 그냥 ‘오늘하고 한 달에 한 번’ 이렇다기보다도 그 주기를 1년에 한 번씩 한다든지 그런 걸 저희들이 이번에 제도화시키겠다, 이렇게 생각하시면 됩니다.

<질문> 예, 몇 가지 더 질문 드리겠습니다. 그러면 지금 스트레스 테스트는 공개가 안 되는 걸로 아는데, 일반인이나 시장에 공개하실 생각이 있는지 궁금하고요.

지금 작년에 나왔던 스트레스 테스트 보면요. 시나리오에 뭐 주가 코스피랑 금리, 환율, 이 정도 돼 있는데 지금 우리 ELS 문제 됐던 게 홍콩 H지수 이런 거였는데, 그런 것도 과정이 시나리오에 들어가는지가 궁금하고요.

그다음에 구분관리는 제가 알기로 2014년부터 자율규제로 시행되고 있었는데 여태까지 안 되고 있어서 지금 문제가 불거진 거라고 보시는데, 그때 2014년 사항과 지금과 달라진 게 무엇인지. 그리고 만약에 이게 지켜지지 않으면, 어떤 처분을 받게 되는 건지 좀 부탁드립니다.

<답변> 말씀드리면, 여러 가지 지금 저희들이 발표한 게 파생상품 시장 여러 가지 관련되는 스트레스 테스트이기 때문에 그 해외지수와 관련된 부분도 당연히 저희들이 포함해서 테스트 해야 될 거고요.

구분관리 문제는 이렇게 생각하시면 됩니다. 저희들이 하여튼 여러 가지 ELS 들어온 자금이 어떻게 헤지에 운용이 되고, 고유재산과 분리되어서 관리되고 있는지에 대해서 저희들이 알고 싶었고, 그렇게 하는 게 기본적인 원칙이라고 생각을 했고, 그것이 소위 말하는 구분관리체제로 저희들이 상정을 하고, 그것을 전산시스템을 구축하고 이런 일련의 작업을 해 왔고.

그런 와중에 그러면 그 현금의... 여러 가지 ELS 들어온 자금이 ‘채권을 산다.’, ‘헤지 자산을 산다.’, ‘또 팔았다.’ 이런 과정에 현금이 꼬리표가 없어서 ‘이게 확실하게 구분이 되냐?’, ‘안 되냐?’를 가지고 논쟁이 있었습니다. 논쟁이 있어서 그러면 심플하게 자기 신탁으로 가자, 그런 생각을 저희들은 하고 그게 또 글로벌 스탠다드에도 맞지 않느냐는 그런 것도 있는데...

지금 현재 우리가 전산시스템을 구축하고 구분관리로 하고 있는 이걸로 자기신탁으로 달성할 수 있는 걸 충분히 달성할 수 있다고 업계도 그렇게 이제 생각하고, 감독원도 그것에 대해서 accept를 했기 때문에.

그러면 굳이 별도의 다른 제도를 도입하기보다는 ‘그러면 구분관리 해보자.’ 그래서 그게 만약에 사후에 그게 당초에 지금 저희들이 얘기하듯이 업계가 말하던 대로 구분관리가 제대로 안 된다면 그거는 저희들이 제도개선을 해서 자기신탁으로 가야 되겠죠.

그런데 지금 저희들이 그냥 막연하게 ‘안 된다.’라고 생각하고 ‘자기 신탁으로 가자.’ 그렇게 할 수는 없다 이거죠. 보겠다, 이겁니다. 그러니까 그게 분명히 가능하다고 하고 가이드라인, 하여튼 지침을 만들어서 어떻게 처리하는 기준을 세밀하게 만들면 충분히 자기신탁으로 달성할 수 있는 구분관리가 가능하다고 하니 저희들이 그걸 채택하고, 그걸 운용실태를 보면 그게 드러나는 거니까요.

그런데 저희들 생각에는 구분관리가 가능하다고 생각이 됩니다, 자기신탁을 도입하지 않더라도.

<질문> 궁금한 게 선물·옵션 승수 인하 발표했는데 이게 시뮬레이션 해본 결과가 있는지, 제가 듣기로는 승수 인하하면 한 5~6위까지 순위가 올라갈 수 있다고, 거래량 순위가. 얘기를 들었거든요. 이게 좀 맞는지 궁금하고.

그리고 개인투자자 비중 말씀하셨는데 개인투자자 비중이 어느 정도까지가 적당하다고 판단하시는지, 거래 파생상품 선물·옵션 시장에서. 답변 듣고 싶습니다.

<답변> 저희가 아까도 말씀드렸듯이 저희들이 지금 파생상품 여러 가지 규모나 이런 부분이 침해되었다고 그렇게 생각하지는 않고, 저희들이 이게 무슨 ‘지금 12위인데 6위냐?’, ‘5위냐?’ 그런 걸 예단해두고 하는 것은 없습니다.

사실은 저희들이 생각할 때 우리가 국제 기준에 비추어봐서 좀 과한 부분이 있으면 국제기준에 맞춰서 가겠다는 거고, ‘개인투자자 비중이 몇 퍼센티지이냐?’ 그런 것도 저희들이 염두에 둔 것이 무슨 타기팅을 가지고 하는 게 아니고, 저희들이 아까도 말씀드렸지만 질적인 내실화, 글로벌 스탠다드에 맞추려고 이렇게 노력을 해 온 것이지, 이것을 가지고 무슨 ‘5위로 가겠다.’, 아니면 ‘10위로 가겠다.’ 그런 것은 아니니까.

<질문> 과도한 개인투자자를 막겠다고 하셔서...

<답변> 아니, 과거에는 개인투자자에 의존해서 거래량이 많이 늘어나고 해서 그랬지만, 지금은 저희들이 그런... 그러니까 그래서 그 과거로 가기 위해서 ‘기본예탁금도 완화해 주십시오.’, 무슨 ‘ELW의 제한

도 완화해 주십시오.’라고 했지만, 저희들이 ‘그런 식의 제도 개선은 하지 않겠다.’ 그런 말씀을 드린 거죠.

<질문> 두 가지 여쭙보고 싶은데요. 하나는 ETN 활성화로 인해서 ‘손실제한형 ETN’ 얘기를 하셨는데, 이게 실제로 ETN 시장에 어느 정도 활성화될 거라고 생각하시는지 궁금하고요.

또 하나는 이 파생상품 편입된 펀드 같은 경우에 금융사들 얘기를 들어보면, 판매인력 제한이 좀 있어서 사실상 이게 활성화되기 어렵다는 지적...

<답변> 판매인력?

<질문> 판매인력, 권유인력에 대한 조건들이 물론 온라인교육도 연 것으로 알고는 있습니다만, 그런 부분이 있어서 신탁으로 많이 눈을 돌린다고 하더라고요. 그래서 이 부분에 대한 판매 관련한 요건완화나 이런 부분을 같이 검토하시는 게 있는지 여쭙보고 싶습니다.

<답변> 사실은 저희들이 ELS 이런 부분을 ETN으로 흡수하려고 하면 여러 가지 그 구조가 상당히 단순하게 설정이 되어야 되고, 단순하게 설정하면서도 손실의 부분도 여러 가지 그 구조 속에 그게 손실이 제한될 수 있는 구조로 설정해야 되는데, 저희들이 생각할 때 ‘이게 ELS 수요를 다 흡수할 수 있다.’ 이렇게는 저희들이 결코 그렇게 보지는 않고 누군가가, ETN 상품을 저희가 출시될 수 있도록 만들어주면, 그것이 과거에 저희 ETF처럼 처음에 선도하는 분들의 노력이 무척 중요하다고 생각하고, 저희들이 그런 증권사들이나 이런 부분들을 많이 지원하려고 생각하고 있습니다. 저보고 ‘어느 수준이냐?’ 이렇게

물으시면 답변하기 어렵고요.

판매에 관해서는... ELS 판매와 관련해서는 뭐든지 판매하는 쪽에 뭔가를 완화해 주고, 이런 것보다는 판매하는 사람들의 여러 가지 설명 의무라든지 지식이라든지 이런 게 더 저희들은 좋아져야 된다고 생각합니다. 안 좋은 쪽을 따라가기보다는 제대로 해야 되는 쪽을 맞춰줘야 된다고 생각하고, 그래서 저희들이 앞에 ELS 판매와 관련된 여러 가지 규제를 사실은 지금보다 더 강화해 나가는 것이기 때문에 그런 규제는 펀드를 판매하는 것이나 무슨 ELS를 창구 판매하는 것이나 신탁에서 판매하는 것이나 차별 없이 적용하도록 그렇게 하겠습니다.

<질문> 거래승수 하나 더 여쭙려고 하는데요. 2년 전에는 ‘거래승수를 내리는 방안을 절대 검토 안 한다.’고 했다가 지금 다시 이야기가 나왔는데, 배경이나 국제적인 상황이 달라졌는지 이런 게 반영이 된 건지, 아니면 입장이 달라진 건지 설명 좀 부탁드립니다.

<답변> 아까 말씀드렸습시다만, 저희들이 뭐 어떤 예단을 가지고 한 것은 아니고, 이렇게... 저희들이 이제 여러 가지 판단을 해 볼 때 이런 여러 가지 파생에 관한 여러 가지 제도들이 과거에 부작용이 있어서 기본예탁금이라든지 거래승수라든지 여러 가지 부분을 갖다가 옥죄어 온 부분이 있기 때문에 이번 기회에 저희들이 합리적인 부분이 있다면 국제적인 기준을 고려해서 완화할 부분은 찾아서 그냥 완화해 드리는 것입니다.

옛날에는 절대 안 한다고 했는데, 그런 차원으로 보더라도 지금 우리가 지금의 상황, 지금의 파생상품시장을 두고 ‘과연 이 상태로 그

대로 갈 것이냐?’ 과거에 안 하기로 한 그런 것을 떠나서 지금 이 상태에서 우리 시장을 보고, 우리 제도를 보고 글로벌 스탠다드를 보고, ‘투자자보호’라는 측면을 봐서 풀어줄 것은 풀어주고, 건전화시키기 위해서 강화할 부분은 강화해 나가겠다, 이게 이 방안의 저희들 기본 목적입니다.

그래서 거래승수도 저희들이 살펴보니 미국이나 유럽이나 일본이나 홍콩이나 여러 군데 비교해 보면, 저희들이 조금 더 강화한 부분이 있기 때문에 완화하는 것입니다.

<질문> 제가 선물·옵션 투자를 안 해봐서 잘 몰라서 그런데, 여기 ‘헤지 전용계좌’ 도입한다고 하셨는데, 이게 그러면 헤지에 대한 목적의 판단기준이 어떻게 되는지 좀 궁금하거든요.

그러니까 내가 가진 현물자산에 기초로 한 파생상품으로 이제 투자상품 대상이 제한되는 것인지, 아니면 그냥 양으로 보시는 건지, 그 포지션을 어떻게 보시는 건지, 그리고 실제로 이게 새로 도입되면 수요가 어느 정도 될 것으로 보시는지 궁금합니다.

<답변> 그 현물이...

<답변> (관계자) 헤지 목적이라고 하는 게 분명히 있어야 되고요. 그래서 예를 들어서 현물 보유하고 있는 자산이 ‘삼성전자이다.’ 그러면 ‘그 전자와 관련된 개별주식옵션’ 이런 식으로 헤지거래가 가능하게 됩니다. 단순히 총량은 아니라는 말씀을 드립니다.

<질문> ***

<답변> (관계자) 네, 현물자산의 헤지 목적으로 하는 것이 헤지 전용 계좌입니다.

<답변> 제가 말씀드릴게요. 이 방안에 대해서 아마 업계는 양이 안 찰 수도 있습니다, 사실은. 업계에서는 양이 안 차고 ‘파생은 이만큼 늘려줬으면 좋겠는데, 이만큼 밖에 안 늘려주고.’, ‘ELS는 이만큼 했으면 좋겠는데, 이만큼 했다.’ 이렇게 생각할 수 있는데, 저희들 생각에서는 합리적인 수준에서 지금... 저희가 지금 판단하기에 합리적인 수준에서 투자자 보호를 위해서 필요한 ELS 부분은 좀 강화했고.

사실은 이보다 더 강하게 할 수 있는 방안도 여러분 아시다시피 있습니다. 지금 여기 나와 있는 부분이 업계에서 강하다고 생각할 수도 있지만, 이것보다 더 강한 방법도 있지만, 저희가 생각할 때 한... 그렇다고 해서 이것도 강화하고, 저것도 하고, 이렇게 하는 것보다는 이 정도 수준에서 저희들이 한 번 해 보겠다는 그런 것이고요.

장내 파생은 여하튼 저희들도 조금... 하여튼 어떤 무슨 목적이나 예단을 갖고 하는 것보다는 투자자 편의라든지 그런 부분을 최대한 저희들이 풀 수 있는 부분은 풀었다고 이렇게 생각해 주시면 좋겠고, 아까도 말씀드렸듯이 그렇다고 해서 개인투자자나 이런 부분을 많이 참여시켜서 활성화 하겠다는 그런 생각은 추호도 없었고, 조금 더 저희들이 ‘질적으로 좀 더 내실화시켜야 되겠다.’는 그런 기본목적 하에 ‘글로벌 스탠다드를 감안해서 완화할 부분은 완화했다.’ 이렇게 이해해 주시면 감사하겠습니다.

<끝>