

미국 마이크로 선물·옵션 도입 배경 및 특징

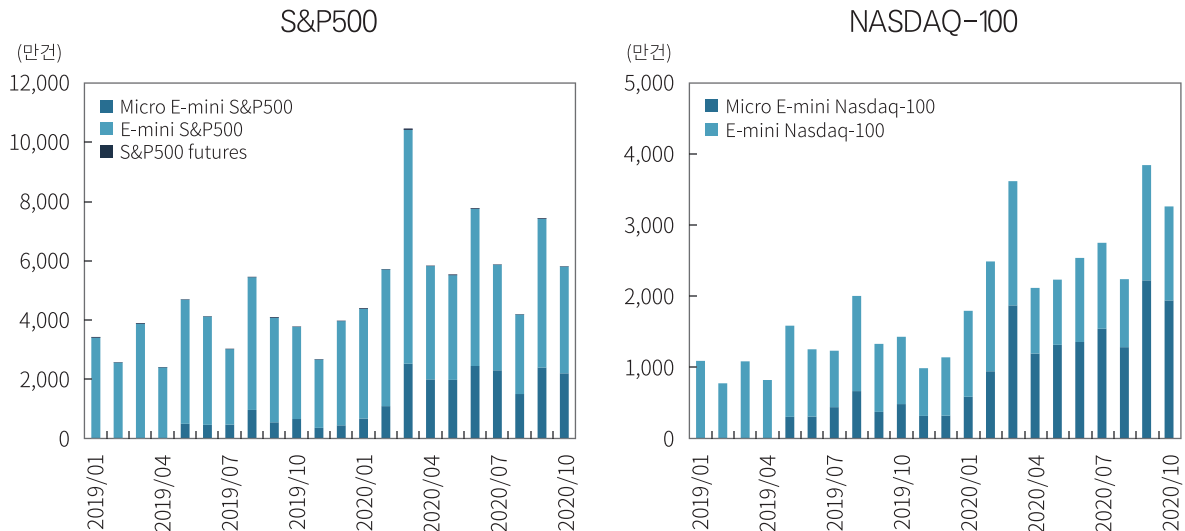
- 시카고 상품거래소의 마이크로 E-mini 선물은 2020년 들어 거래량이 급증하였으며, 정규 선물 거래 및 E-mini 선물도 전년대비 거래량이 증가세
- 소규모 선물·옵션 상품은 1997년 CME에서 최초로 도입된 가운데, 최근 글로벌 주식시장의 주요 지수 상승 및 개인투자자 거래 증가로 소규모 선물 상품에 대한 관심이 확대되었으며, 미국 주요 거래소에서 관련 상품을 지속적으로 도입
- 국내 파생상품 시장의 경우에도 2020년 들어 미니 선물 거래량이 정규 선물 거래대비 가파른 증가세를 보이며, 소규모 파생상품에 대한 수요가 늘어나고 있음

- CME(Chicago Mercantile Exchange)의 마이크로 E-mini 선물은 2020년 들어 거래량이 급증하였으며, 정규 선물 거래 및 E-mini 선물도 전년대비 거래량이 증가세¹⁾
 - 2020년 들어 마이크로 E-mini 선물을 중심으로 소규모 파생상품에 대한 시장 수요 급증
 - 마이크로 E-mini S&P500 및 마이크로 E-mini NASDAQ-100 선물의 2020년 1~10월 중 월평균 거래량은 각각 전년대비 252.8%, 258.2% 증가²⁾
 - E-mini S&P500 선물 및 E-mini NASDAQ-100 선물의 2020년 1~10월 중 월평균 거래량은 각각 전년동기대비 29.7%, 26.2% 증가
 - S&P500 선물의 경우에도 같은 기간 동안 월평균 거래량은 전년동기대비 35.3% 증가

1) 마이크로 E-mini 선물은 정규 선물 계약규모의 1/50 크기이며, E-mini 선물은 정규 선물 계약규모의 1/5 크기

2) 마이크로 E-mini 선물의 2019년 월평균거래량은 도입시기인 5월부터 12월에 한해 계산됨

지수별 선물, 미니 선물, 마이크로 E-mini 선물 거래량 추이



주: 각 기초자산별 선물, 미니선물, 마이크로 미니선물 월별 총거래량을 의미

자료: CME Group

□ 소규모 계약 단위 선물·옵션 상품은 1997년 CME에서 최초로 도입되었으며, 최근 글로벌 주식시장의 주요 지수 상승 및 개인투자자(non-institutional)의 거래 증가로 이에 대한 관심이 확대

- E-mini 선물은 1990년 중·후반 지수 선물 상품의 기초자산 지수가 급격히 상승하면서 정규 선물 거래승수(multiplier)로 거래 시 나타나는 높은 증거금(margin requirement)의 부담을 덜어 주고자 계약 단위를 축소한 상품
 - CME 최초의 미니 선물인 E-mini S&P500 선물은 기존에 거래되던 S&P500 선물의 기초자산인 S&P500지수가 1997년 1,000포인트 내외를 기록하며, 당시 S&P500 선물 1계약의 명목 금액(notional value)가 500,000달러 수준에 근접하고, 증거금이 25,000달러를 초과하는 상황이 발생
 - 이에 투자자들의 선물시장 진입 시 증거금을 낮추기 위해 계약단위를 축소한 미니 선물 상품이 도입되었으며³⁾, 이후 Nasdaq-100, Russell 2000 등 각 부분을 대표하는 지수를 기초자산으로 하는 미니 선물 상품을 추가적으로 도입
- 또한 최근 기초자산 지수가 E-mini 선물의 도입시기(1997년)대비 크게 상승하고, 개인투자자의 선물 투자 참여 비중이 확대됨
 - 특히 E-mini S&P500선물의 경우 기초자산인 S&P500 지수 상승으로 명목 금액(notional value)이 도입시기대비 3배 이상 증가(2019년 5월 기준)⁴⁾
 - 개인투자자의 E-mini 선물 거래의 경우 2018년 기준 전년대비 27% 증가(일평균 66만건 거래)⁵⁾

3) CME, 2018, Friday Fun Fact: The Origins of E-mini S&P500 Futures.

4) CME Group, 2019. 3. 11, Frequently Asked Questions: Micro E-mini Equity Index Futures.

5) CME Group, 2019. 3. 11, CME Group Makes Global Equity Benchmarks More Accessible to Active Traders with Launch of Micro E-mini Futures, news release.

S&P500지수 미니·마이크로 선물 도입 시기 명목 금액 비교

(단위: pt, 미달러)

상품	미니 선물 도입 (1997년 9월)			마이크로 E-mini 선물 도입 (2019년 5월)		
	기초자산 지수 ¹⁾	거래승수 ²⁾	명목 금액 ¹⁾	기초자산 지수	거래승수	명목 금액
S&P500 선물	937.02	500	468,512	2,854.71	250	713,676
S&P500 미니선물	상동	50	46,851	상동	50	142,735
S&P500 마이크로선물	-	-	-	상동	5	14,273

주 : 1) 지수는 각 상품 도입 월의 일평균 지수이며, 명목금액은 한 계약당 명목 금액(multiplier × index point)을 의미

2) 시카고상업거래소는 1997년 11월 3일 S&P500선물 계약의 거래승수(multiplier)를 500에서 250으로 축소

자료: Bloomberg, CME Group

— 이에 주요 파생상품 거래소에서는 주요 지수의 미니 선물 및 마이크로 선물·옵션 상품을 추가적으로 도입

- CME는 2019년 5월 미니 선물 상품의 1/10크기의 마이크로 E-mini 선물을 도입하였으며, 2020년 8월에는 마이크로 E-mini 선물을 기초자산으로 하는 마이크로 E-mini 옵션상품을 도입
- CBOE(Chicago Board Options Exchange)에서는 주식시장 변동성지수인 VIX Index (CBOE Volatility Index) 미니 선물을 도입(2020년 8월)⁶⁾
- NASDAQ에서는 OMXS30(The OMX Stockholm 30 Index) 선물의 1/10 크기의 OMXS30 미니 선물을 도입(2020년 9월)⁷⁾
- ICE(Intercontinental Exchange)에서도 최근 거래량이 급증한 기술주로 구성된 선물 상품의 계약단위를 축소한 Micro NYSE FANG+ Index 선물 상품을 9월말 출시⁸⁾

□ 특히 CME Group의 마이크로 E-mini 선물 및 옵션은 각 부분별로 미국 주식시장 전반을 포괄하는 지수를 기초자산으로 두고 있으며, 기존의 E-mini 선물 상품에 조성된 유동성에 접근할 수 있도록 포지션 상쇄가 가능한 것이 특징

— 마이크로 E-mini 선물의 기초자산은 S&P500(대형주), Nasdaq-100(비금융/기술주), Russell 2000(중/소형주), Dow Jones(블루칩주) 4가지의 각 부분 대표 지수로 구성

— 거래시 기존의 E-mini 선물 상품에 조성된 유동성에 접근할 수 있도록 포지션 상쇄가 가능한 것이 특징

6) VIX Index 미니 선물의 거래승수(multiplier)는 VIX Index*\$100(VIX 선물의 1/10규모)

7) OMXS30 미니 선물의 기초자산은 OMXS30 Index로 계약 규모는 OMXS30*SEK 10로 하며, tick size는 0.25지수포인트(index point) 수준

8) 테슬라, 넷플릭스, 바이두 등으로 구성된 NYSE FANG+ Index를 기초자산으로 하며, 계약단위는 CME Group의 마이크로 E-mini 상품과 동일하게 1/10 수준으로 축소한 반면, Block Trade(tick size 기준 0.01 index point)가 가능

- 마이크로 E-mini 선물과 E-mini 선물 계약은 10:1 비율로 청산소(CME clearing)를 통해서 포지션 상쇄 가능
- 그 밖에 E-mini 선물은 대량 협의 매매(Block Trade) 또는 종가지수 베이스 거래(Basis Trade at Index Close: BTIC)가 가능한 반면 마이크로 E-mini 선물은 해당 거래방식의 거래가 불가
- 또한 마이크로 E-mini 옵션은 마이크로 E-mini 선물 중 거래량이 가장 높은 E-mini S&P500 선물 및 마이크로 E-mini Nasdaq-100 선물로 구성
 - 마이크로 E-mini 옵션의 기초자산은 마이크로 E-mini S&P500 선물 및 마이크로 E-mini Nasdaq-100 선물로 구성
 - 마이크로 E-mini 옵션과 E-mini 옵션의 포지션 상쇄는 유럽식 옵션에 한해 10:1 비율로 가능
 - 그 밖에 CME group은 마이크로 E-mini Russell 2000 및 마이크로 E-mini Dow 부문의 옵션 도입에 관해 추후 수요 등을 지속적으로 평가할 예정⁹⁾

□ 국내 선물 시장의 경우에도 2020년 들어 미니 선물 거래량이 정규 선물대비 가파른 증가세를 보이고 있으며, 특히 개인투자자의 미니 선물에 대한 선호도 증가

- 국내의 경우 KOSPI200 지수를 기초자산으로 한 미니 선물 및 옵션 상품을 2015년 7월 도입
 - 미니 KOSPI200 선물 및 옵션은 정규 선물 계약단위의 1/5로 하향 조정
 - 미니 KOSPI200 선물 도입당시 기초자산 지수는 248.4pt 수준

미니 KOSPI200 선물 도입시(2015년 7월) 기초자산 지수 및 계약 명목 금액

(단위: pt, 원)

상품	기초자산 지수 ¹⁾	거래승수 ²⁾	명목 금액 ¹⁾
KOSPI200 선물	248.4	50만	1억 2,420만
미니 KOSPI200 선물	248.4	10만	2,484만

주 : 1) 지수는 미니 KOSPI200 선물 도입월의 일평균(2015년 7월 중) 지수이며, 명목금액은 한 계약당 명목 금액(multiplier × index point)을 의미

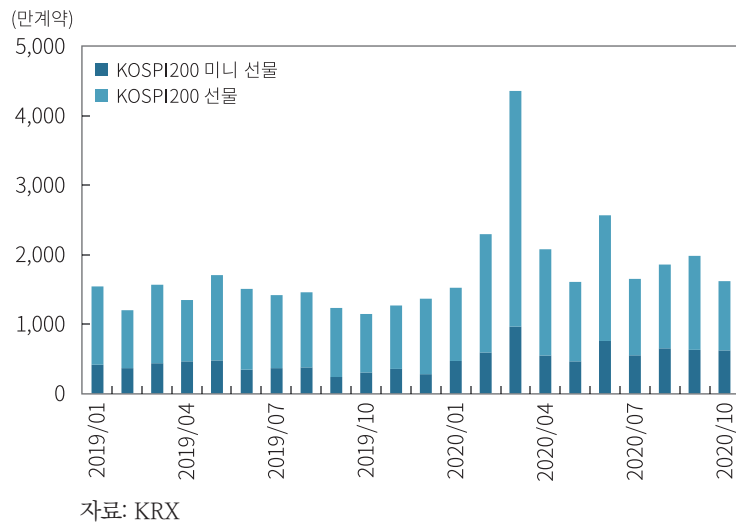
2) 2017년 3월 KOSPI200 선물 · 옵션 거래승수를 50만에서 25만으로, 미니 KOSPI200 선물 · 옵션은 10만에서 5만으로 인하

자료: Bloomberg, KRX

- 국내 선물 시장에서도 2020년 들어 미니 KOSPI200 선물의 거래량이 KOSPI200 선물보다 가파른 증가세를 보임
 - 미니 KOSPI200 선물의 2020년 1~10월 중 월평균 거래량은 623만건으로 전년동기대비 65.2% 증가
 - KOSPI200 선물의 경우 2020년 1~10월 중 월평균 거래량은 1,528만건으로 전년동기대비 47.9% 증가

9) CME Group, 2020. 8. 31, Frequently asked questions: Options on Micro E-mini S&P500 and Nasdaq-100 futures.

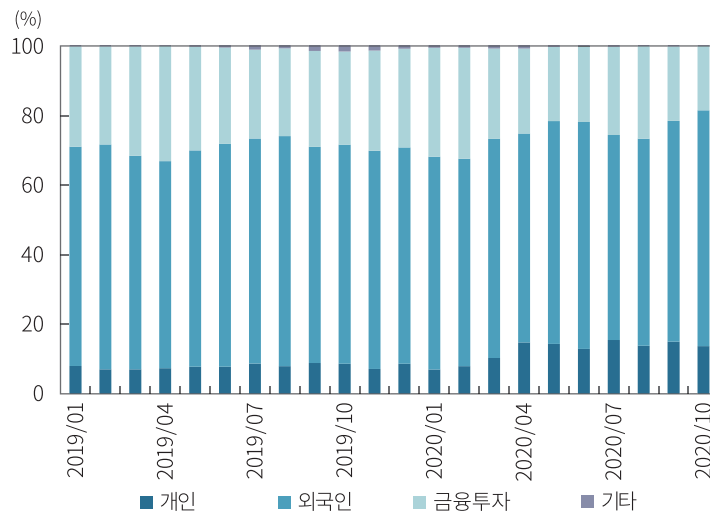
코스피200 지수 선물 및 미니 선물 거래량



— 2020년 들어 개인 투자자의 미니 선물에 대한 수요가 크게 증가함

- 개인투자자의 미니 KOSPI200 선물 월평균 거래량은 2020년 1~10월 기준 77.5만건으로 전년동기대비 163.0% 증가
- KOSPI200 선물 부문의 경우 2020년 1~10월 기준 317.8만건으로 전년동기대비 38.2% 증가

투자자별 미니 코스피200 선물 거래량



〈참고〉 주요 마이크로 사이즈 선물 및 옵션 상품

적격 거래소	CME			CBOT (CME Group)	CME	CME	ICE
상품명	Micro E-mini S&P500 Futures	Micro E-mini Nasdaq-100 Futures	Micro E-mini Russell 2000 Futures	Micro E-mini Dow Futures	Micro E-mini S&P500 Options	Micro E-mini Nasdaq-100 Options	Micro NYSE FANG+ Index Futures
기초자산	S&P500 Index	Nasdaq-100 Index	Russell 2000 Index	DJIA Index	Micro E-mini S&P500 Futures	Micro E-mini Nasdaq-100 Futures	NYSE FANG+ Index
계약단위	\$5 x S&P500 Index	\$2 x Nasdaq-100 Index	\$5 x Russell 2000 Index	\$0.50 x DJIA Index	MES ¹⁾ 1계약 (\$5 x S&P500 Index)	MNQ ¹⁾ 1계약 (\$2 x Nasdaq-100 Index)	\$5 x NYSE FANG+ Index
호가가격 단위	0.25 index point	0.25 index point	0.10 index point	1.00 index point	0.25 index point	0.25 index point	0.20 index point
최소가격 변동금액	\$1.25	\$0.50	\$0.50	\$0.50	\$1.25	\$0.50	\$1.00
계약월	- 3월, 6월, 9월, 12월, 3월(최근 연속 5분기)			- 3월, 6월, 9월, 12월	- 분기월물 - 월말 - 주별		- 3월, 6월, 9월, 12월
특징	- E-mini 선물과 대체 거래가 가능 - 대량 협의 매매(Block) 또는 종가지수 베이스 거래 (BTIC, Basis Trade at Index Close)가 불가				- 분기월물: 미국식 - 주간, 월말: 유럽식		- Block Trade 가능(tick size 0.01 index point 기준)

주 : 1) MES 및 MNQ는 각각 Micro E-mini S&P500 Futures 및 Micro E-mini NASDAQ-100 Futures를 의미

자료: CME Group, ICE

선임연구원 이정은