

# ELW시장 건전화조치에 따른 효과 및 시사점

이방순\*

- I. 서론
- II. ELW 건전화조치
- III. 건전화조치 효과
- IV. 건전화조치 이후 ELW시장에서 나타나고 있는 문제점
- V. 결론

## I. 서론

2005년 12월 개설된 주식워런트증권(이하 “ELW”라 함) 시장은 2010년 거래대금 기준으로 홍콩에 이어 전 세계 2위 시장으로 성장하기도 하였다. 그러나 2010년부터 계속하여 시행된 금융당국의 거래과열 완화조치로 시장이 위축되어 현재는 거래규모가 2010년의 20분의 1 이하 수준으로 감소하였다.

\* 한국거래소 증권상품시장부 상품제도팀  
 \*\* 이 글은 한국거래소의 공식입장이 아닌 필자의 개인 의견을 밝힙니다.

그림 1 ELW시장 일평균거래대금 추이

(단위 : 억원)



본 글에서는 먼저 2010년 이후 취해진 4차례의 건전화조치의 주요 내용과 건전화조치에 따른 효과를 살펴보고자 한다. 아울러 매우 엄격하게 적용되고 있는 유동성공급자(이하 “LP”라 한다) 호가 규제의 문제점은 없는지 검토한 후 ELW시장의 건전한 발전을 위한 시사점을 제시하는 것으로 글을 마무리 하고자 한다.

## II. ELW 건전화조치

2010년 ELW시장의 일평균 거래대금이 1조원을 넘어설 정도로 폭발적 성장을 보이자, 개인 전문투자자인 이른바 스캘퍼에 의한 시장과열과 LP가 주도하는 시장구조로 인한 가격왜곡 및 개인투자자의 손실 확대 등의 문제점이 제기되면서 2010년 말부터 수차례에 걸친 시장 건전화조치가 시행되었다.

### 가. 2010년 제1차 ELW시장 건전화조치

2009년말 감사원의 한국거래소에 대한 감사에서 제기된 LP에 대한 제재조치가 미흡하다는 지적에 대한 사후조치와 그동안 문제된 개인투자자의 무분별한 진입과 손실을 제한하기 위하여 금융위원회는 2010년 10월 29일 ‘ELW시장 건전화 방안’을 발표하였다.

먼저 무분별한 개인투자자의 시장 참여를 제한하기 위해 계좌 개설 시 주식계좌 신청서와는 별도의 ELW 거래신청서 작성과 사전 투자자교육을 의무화하는 등 투자자 진입요건을 강화하였다.

그리고 LP호가의 과도한 가격 변동을 방지하기 위해 LP가 장중 변동성을 10%p 이상 변경하는 경우 신고의무를 부과하고, LP 내재변동성을 HTS 등에 공표하도록 하였다. 또한, LP의 성실한 호가제출을 유도하기 위해 분기별 평가결과에 따라 신규LP 계약을 단계적으로 제한하는 방법으로 LP에 대한 제재를 강화하였다.

마지막으로 주식ELW에 적용되는 LP호가 제출 금지기간을 기존의 최종거래일 1개월 전에서 5일 전까지로 단축하여 투자자의 원활한 매매기회를 확대하였으며, ELW 발행가능 기초자산(주식) 선정요건을 기존의 규모요건(KOSPI200 구성종목 중 시가총액 상위 100종목)에 더하여 유동성 기준(일평균거래대금 100억원 이상)을 추가하여 기초자산의 안정성을 높였다.

#### 나. 2011년 제2차 ELW시장 건전화조치

제1차 건전화조치 발표 직후인 2010년 11월 11일 발생한 도이치 증권의 옵션만기 사고로 파생상품시장에 대한 전반적인 신뢰도가 저하되었고, 2011년 상반기에는 검찰이 스캘퍼에 대한 우대조치를 문제 삼아 증권회사 대표 등을 부정거래 혐의로 기소하려는 움직임이 있었다.

이에 금융위원회는 금융감독원, 한국거래소와 함께 2011년 5월 19일 'ELW시장 추가 건전화 방안'을 발표하였다. 1차 건전화조치의 투자자 진입제한에도 불구하고 소액투자자의 투기거래가 진정되지 않자 개인투자자에 대한 진입장벽을 더욱 강화하기 위해 기본예탁금 제도를 도입하였고 파생상품시장에서는 옵션매수전용계좌를 폐지하였다. 투자자가 ELW를 최초로 매수하기 위한 기본예탁금은 1,500만원 이상으로 책정되었다.

그리고, 지수옵션 대비 지수ELW의 과도한 가격할증 현상을 방지하기 위하여 지수ELW의 전환비율을 100, 최종거래일과 행사가격간격은 지수옵션과 일치시켜 옵션과 직접 가격비교가 가능하도록 하였고, 동일구조의 옵션 대비 지수ELW의 발행사별 할증률 현황을 월별로 거래소 홈페이지에 공표하였다.

이와 함께 높은 레버리지로 인한 투기성을 완화하기 위해 패리티 85% 이상인 ELW만 발행하도록 발행조건을 개선하여 극외가격 ELW 발행을 제한하였다. 그 밖에 1차 건전화조치에 포함된 LP의 과도한 내재변동성 변경 방지를 위한 제도개선의 효과를 담보하기 위하여 분기별 LP 평가 시 내재변동성 평가 항목의 배점을 종전의 2배로 확대하였다.

#### 다. 2011년 제3차 ELW시장 건전화조치

2011년 6월 검찰이 증권회사 대표이사 12명을 비롯한 스캘퍼 등 수십 명에 대해 실제로 기소하였고 제2차 건전화 방안이 시행되면서 동년 8월부터 ELW시장 일일 거래대금이 1조원 미만으로 감소하기도 하였다.

그러나 9월부터 일일 거래대금이 다시 1조원을 웃도는 등 스캘퍼의 시장참여가 줄어들지 않고 LP가 유동성공급이라는 본연의 기능보다 이윤추구에 치중하고 있다는 인식이 확산되면서 금융위원회는 2011년 12월 금융감독원, 한국거래소, 금융투자협회와 함께 제3차 조치인 '장내옵션시장, ELW시장 및 FX마진시장 건전화방안'을 발표하였다.

제3차 조치는 LP의 유동성공급을 차단하여 거래과열을 완화하는 데 중점을 두었다. LP호가 규제는 LP의 양방향호가 제한과 LP호가 범위제한을 그 내용으로 한다. 우선, 시장스프레드비율(시장에 제출된 일반투자자의 매수호가와 매도호가 간의 가격비율)이 15% 이내이면 시장에 충분한 유동성이 있는 것으로 보고 LP호가를 제출하지 못하도록 했다. 다만, LP호가 부재 시 발생할 수 있는 시세조종을 방지하기 위해 LP가 시장의 최우선매도호가 미만으로 매도호가를 제출하는 것은 제한적으로 허용되었다. 그리고 시장스프레드비율이 15%를 초과하여 LP가 매수와 매도의 양방향으로 호가를 제출할 때에는 LP 호가 간의 호가스프레드비율을 최소 8% 이상 15% 이내로 제출하도록 제한하였다.

이와 함께 지나치게 많은 종목이 상장되어 거래과열을 부추긴다는 인식하에 주식ELW의 발행가능 기초자산을 50개로 축소하고, 증권회사별 발행횟수를 월 1회로 제한하였다.

#### 라. 2014년 ELW시장 추가 건전화조치

제3차 조치인 LP에 대한 호가제한이 2012년 3월 시행되면서 거래대금이 급격히 줄어들고 시장에 참여하는 증권회사도 급감하였다. 그러나 LP에 대한 호가제한 조치가 시행된 지 2년 이상 경과된 시점에서 금융당국은 ELW시장에서 상품난립과 투자자 손실은 여전하다는 인식하에 한국거래소 등 관련기관과 함께 2014년 6월 '파생상품시장 발전방안'의 일환으로 ELW시장 추가 건전화조치를 발표하였다.

먼저 ELW 상품난립을 방지하기 위해 LP가 상장증권을 전부보유한 종목 중 1개월 누적거래량이 상장증권수의 1%에 미달하는 종목은 상장폐지 하도록 하였다. 또한 상품 간 비교가능성을 제고할 수 있도록 주식을 기초자산으로 하는 ELW에 대해서도 전환비율, 최종거래일, 행사가격을 표준화하였다. 아울러, 만기 행사가능성을 더 높여 투자자 손실을 줄이기 위해 패리티의 최저한도를 종전 85%에서 90%로 상향하는 등 발행조건을 개선하였다.

표 1 2010년 이후 ELW시장 건전화조치 주요 내용

구분(공표시기)	건전화조치 내용
1차 건전화조치 ('10. 10월)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 신규투자 시 별도신청서 작성 및 투자자 교육 이수 의무 부과</li> <li>• LP의 과도한 내재변동성 변경 시 신고 의무 부과</li> <li>• LP 내재변동성 정보 HTS 등에 공표</li> <li>• LP평가 결과에 대한 제재강화 등 LP규제 강화</li> <li>• 주식ELW의 LP호가 제출기간 최종거래일 5일 전까지로 연장</li> <li>• 주식ELW 발행가능 기초자산 선정요건 강화(시총+거래규모)</li> </ul>
2차 건전화조치 ('11. 5월)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 기본예탁금제도 도입(최초 투자 시 1,500만원 이상)</li> <li>• 지수ELW 발행조건 표준화(전환비율, 최종거래일, 행사가격)</li> <li>• 지수ELW 할증률 현황을 월별로 거래소 홈페이지에 공표</li> <li>• 극외가격 ELW 발행 제한(패리티 85%~120%)</li> </ul>
3차 건전화조치 ('11. 12월)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• LP 양방향호가 불허(스프레드비율 15% 이내인 경우)</li> <li>• LP호가 범위 제한(LP호가 간 스프레드비율 8% 이상만 허용)</li> <li>• 주식ELW 발행가능 기초자산 50개로 축소</li> <li>• 증권사별 발행횟수 월 1회로 제한</li> </ul>
추가 건전화조치 ('14. 6월)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 거래부진종목 상장폐지 강화</li> <li>• 주식ELW 발행조건 표준화(전환비율, 최종거래일, 행사가격)</li> <li>• 패리티 상향조정(패리티 90% 이상)</li> </ul>

### III. 건전화조치 효과

#### 가. 효과분석 요약

네 차례에 걸친 시장 건전화조치 시행으로 과거 ELW시장의 문제로 지적되었던 사항들은 대부분 해소됨에 따라 ELW시장에 건전한 거래관행이 정착되고 있는 것으로 평가된다. 먼저 상품표준화로 상품 간 비교가능성이 높아지면서 지수옵션 대비 지수ELW의 가격거품이 사실상 제거되었고 주식ELW 종목 간 비교가능성도 크게 개선되었다. 또한 ELW의 만기보유에 따른 권리행사금액이 증가하여 ELW를 이용한 리스크관리기능이 제고된 것으로 평가되며, 시장참여자도 종전의 LP와 개인 중심에서 기관과 외국인의 참여비중이 증가하였다.

#### 나. 주요 내용

##### 1) 상품표준화에 따른 지수ELW 가격거품 제거

스캘퍼 관련 소송 판결문\*에도 적시된 바와 같이 종전에는 LP가 지수ELW 가격을 지수옵션대비 20% 이상 높게 거래하였으며, 이는 투자자 손실 확대 요인의 하나로 지적되기도 하였다.

##### \* 스캘퍼 관련 소송 법원판결내용 요약(무죄 판결)

법원은 속도 관련 서비스를 제공한 증권회사의 행위와 스캘퍼들이 속도 관련 서비스를 활용하여 ELW거래를 한 행위에 대해 무죄를 선고하면서, 판결과 별개로 ELW시장의 문제를 해결하기 위하여 감독당국에 다음과 같은 권고사항을 제시하였다.

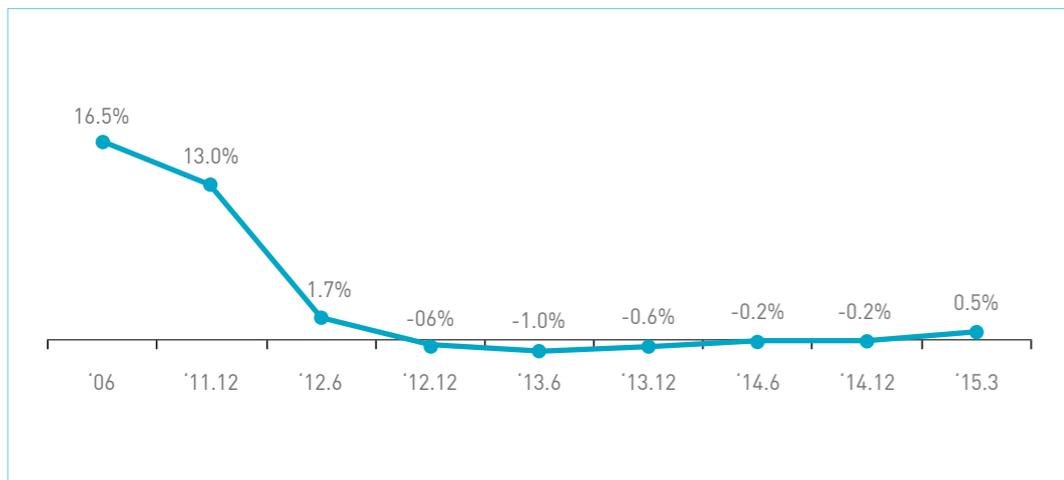
첫째, DMA서비스의 허용범위 및 그로 인한 속도차이에 대한 허용 기준을 명확히 제시하고, 둘째, 투자자의 접근 기회를 보장하고 형평성을 제고하기 위하여 속도 관련 서비스의 이용료와 이용조건 등의 기준을 제시하며, 셋째 일반투자자의 막대한 손실 문제를 해소하기 위하여 ELW시장의 구조적 요인에 대해 근본적으로 검토할 것 등이 그것이다.

이 중 ELW시장의 구조적 요인으로 ELW가 동일 내용의 옵션에 비해 평균 24% 이상 높은 가격으로 판매되고 이로 인해 기관투자자와 외국인투자자들은 ELW 시장에 거의 참여하지 않으며, LP 대 개인투자자 구조에서 LP가 우월적 지위를 갖는 점을 들었다.

이에 거래소는 2011년 7월 지수ELW의 전환비율을 100으로 일원화하고 최종거래일, 행사가격을 지수옵션과 일치시키는 상품표준화를 시행하여, 지수옵션과 지수ELW의 가격을 직접 비교할 수 있게 되었다. 그 결과 상품표준화 직전까지도 지수ELW는 지수옵션 대비 약 16% 높게 거래되었으나 현재는 지수옵션과 거의 같은 가격으로 거래되어 지수ELW의 가격할증 현상은 제거되었다.

즉, 지수ELW 상품표준화로 지수옵션과 직접 가격비교가 가능해짐에 따라 과거 스캘퍼로부터 입은 손실을 일반투자자에게서 보전하기 위해 ELW를 높은 가격에 매도하던 LP의 행태가 사라졌고, 이는 스캘퍼 소송 판결 권고사항의 하나인 ELW시장의 구조적 문제가 개선된 것으로 이해할 수 있다.

그림 2 지수옵션 대비 지수ELW 할증률



※ 할증률=LP호가/옵션가격-1, 대상월 할증률의 평균값, 일거래 100만원 미만종목 등 제외

또한, ELW의 가격이 지수옵션과 거의 같거나 일부 저가로 거래되면서 ELW를 이용한 기관과 외국인의 헤지거래 및 차익거래도 증가하고 있는데, 이는 후술하는 3)번에서 살펴보고자 한다.

## 2) 주식ELW 간 비교가능성 증가

2014년 11월 이전에는 주식ELW의 최종거래일, 행사가격, 전환비율을 발행회사가 자율로 정할 수 있어서 같은 기초자산의 ELW라도 종목 간 비교가 거의 불가능했다. 이로 인하여 발행조건을 조금씩 달리한 많은 주식ELW가 상장되었고, 투자자들은 유리한 조건의 상품 탐색이 곤란하여 비용절감에 어려움을 겪었다.

이러한 문제를 해결하고자 2014년 11월부터 주식ELW의 최종거래일을 옵션만기일로 일원화하고, 행사가격 및 전환비율을 표준화하였다. 이러한 발행요건 표준화 결과 주식ELW의 종목 간 비교가능성도 개선이 크게 개선되었다. 표준화 적용 전 상장된 종목의 비교가능성은 8%에 불과한 데 반해 표준화 적용 후 상장된 종목의 비교가능성은 75%로 크게 개선되었다. 이렇게 비교가능성이 높아짐에 따라 투자자는 종전보다 유리한 조건으로 거래가 가능해져 거래비용 절감도 예상된다.

표 2 발행요건 표준화 전·후 비교가능성

	신규상장 종목수	비교가능 종목수**	비교가능 종목 비중
표준화 비적용*	11,973	947	7.9%
표준화 적용	1,203	903	75.1%

\* 표준화 비적용종목 : '14. 11. 3 이전 신규상장되어 동기간 상장된 종목

표준화 적용종목 : '14. 11. 3 ~ '15. 2. 27 기간 중 신규상장된 종목

\*\* 발행조건이 완전히 동일하거나 최종거래일 또는 행사가격만 다른 종목

## 3) 외가격 발행제한에 따른 권리행사비중 증가: 리스크관리기능 제고

ELW 발행 시 패리티 요건을 제한하기 전에는 ELW 발행회사들은 투자자들의 투기거래 수요에 부응하여 극외가격 ELW를 다수 상장하였고, 이는 투자자 손실을 초래하는 요인의 하나가 되었다. 금융당국과 거래소는 투자자 손실을 축소하고 건전한 투자를 유도하기 위하여 2011년 7월과 2014년 11월 두 차례에 걸쳐 ELW 상장을 위한 패리티 요건을 강화하였으며, 현재는 패리티 90% 이상으로만 상장이 가능하다.

패리티 상향 조정으로 행사가능성이 높은 ELW가 상장됨에 따라 시장규모 감소에도 불구하고 상대적 권리행사금액은 종전 대비 크게 증가하였다. 2011년 LP를 제외한 투자자 거래대금 대비 권리행사금액 비중은 0.5%에 불과했으나 2014년에는 그 비중이 4.3%로 8배 증가하였다.

표 3 권리행사금액 추이

(단위 : 억원)

	'11	'12	'13	'14	'15. 3
투자자 거래대금(A)	1,796,713	394,812	252,872	174,497	37,780
권리행사금액(B)	8,619	7,034	10,767	7,527	942
비중(B/A)	0.5%	1.8%	4.3%	4.3%	2.5%

특히 권리행사금액의 약 절반('15. 3월 43.9%)이 기관투자자가 만기까지 보유하여 수취한 것으로서, 이는 ELW시장에서의 헤지·차익거래를 통한 위험관리기능이 제고되고 있음을 의미한다고 할 것이다.

표 4 투자자별 권리행사금액 비중

(단위 : %)

	'11	'12	'13	'14	'15. 3
기관	6.2	15.7	56.5	59.8	43.9
외국인	82.4	78.0	39.4	36.4	49.9
개인 등	11.4	6.3	4.1	3.8	6.2

※ 종목별 상장기간 전체의 투자자 계좌별 거래로부터 추산

#### 4) 시장참여자 다양화 및 거래과열 진정

과거 ELW시장은 LP와 개인투자자 간 거래가 대부분을 차지하여 시장참여자가 제한적이라는 지적이 있었으나, 2012년 3월부터 LP에 대한 호가제한이 시행되면서 LP의 거래비중이 크게 감소하고 외국인·기관의 거래비중이 증가하여 ELW시장의 시장참여자 구성이 다양화되었다.

기관 및 외국인 비중의 증가는 ELW시장에 다양한 투자수요를 지닌 투자주체들이 참여하여 시장기능을 건전화하는 바람직한 현상으로 평가된다.

표 5 투자자별 거래대금 비중

	'10	'11	'12	'13	'14	'15. 3
LP	44.9	43.7	34.1	12.4	11.4	10.3
개인	52.4	49.4	50.3	48.2	46.6	48.8
기관	1.0	3.8	4.5	6.0	6.9	5.4
외국인	1.0	2.6	10.5	31.7	34.7	35.6
기타	0.7	0.6	0.6	1.7	0.4	0.0
합계	100	100	100	100	100	100.0

2012년 LP 호가제한 이후 거래규모가 크게 감소하였다. 2015년 일평균거래대금은 702억원으로 최고 점을 찍은 2010년 1.6조원의 20분의 1 미만으로 축소되었고, 코스피시장 대비 거래대금 비중도 동기간 29.1%에서 1.5%로 감소하였다. 이러한 거래감소로 볼 때 과거 초단타매매를 주로 하던 스캘퍼는 대부분 시장에서 이탈한 것으로 판단된다.

표 6 거래규모 및 코스피시장 대비 비중

(단위 : 억원, %)

	'10	'11	'12	'13	'14	'15. 3
일평균 거래대금	16,374	12,857	2,416	1,169	804	702
코스피시장 대비 비중	29.1	18.7	5.0	2.9	2.0	1.5

## IV. 건전화조치 이후 ELW시장에서 나타나고 있는 문제점

앞서 살펴본 바와 같이 네 차례에 걸친 시장 건전화조치로 ELW시장은 거래가 크게 감소하고 건전한 거래관행이 정착되고 있음에도 불구하고, LP호가의 과도한 규제의 영향으로 투자자의 손실이 증가하고 환매계약 등 일부 부작용이 발생하고 있어 이에 대한 제도개선이 필요한 것으로 보인다.

### 가. LP호가의 과도한 범위제한으로 실질적 투자자 손실 확대

LP 호가규제로 ELW 거래규모는 크게 감소하였으나 투자자 투자손실은 오히려 증가했다. 투자손실 대부분은 매수-매도에 따른 매매차손에서 기인하고 있는데, 규제 전·후 투자자 거래대금 대비 매매차손 비중은 10배 증가하였다. ('11년 0.6%→ '15. 3월 6.2%)

이러한 매매차손의 증가는 LP호가 범위제한(8%)으로 LP의 호가스프레드비율이 8% 이상으로 벌어짐에 따라 투자자는 전보다 고가매수-저가매도가 불가피하여 종전보다 매매차손이 더 증가했기 때문인 것으로 판단된다.

이러한 결과는 투자자보호를 목적으로 시행한 LP호가의 과도한 범위제한이 오히려 투자자 손실을 확대하는 부작용을 초래한 것이어서 이에 대한 개선이 필요하다.

표 7 투자자(LP 제외) 손실규모 추정(억원)

(단위 : 억원)

구분	'10	'11	'12	'13	'14	'15. 3
투자자거래대금(A)	2,265,544	1,796,713	394,812	252,872	174,497	37,780
투자자 손실(B)	5,345	2,383	3,249	2,928	2,931	1,388
비중 (B/A)	0.2%	0.1%	0.8%	1.2%	1.7%	3.7%
매매차손(C)	10,887	11,009	10,288	13,695	10,458	2,330
비중 (C/A)	0.5%	0.6%	2.6%	5.4%	6.0%	6.2%
권리행사차금	5,536	8,619	7,034	10,767	7,527	942

※ 거래대금 : 비LP 투자자의 매도금액과 매수금액의 평균값

※ 투자자 손실 : 매도금액-매수금액+권리행사차금 (투자자보유평가액 미반영)

#### 나. LP제도 도입취지에 반하는 양방향 호가제한으로 투자자 환매 제약

한편, 시장의 호가스프레드비율이 15% 이내인 경우에는 LP는 매수호가를 제출할 수 없어 투자자의 환매기회가 제약되는 문제도 발생하고 있다.

투자자 호가 간 호가스프레드비율이 15% 이내이면서 각 가격대별 수량은 10증권씩 있는 경우를 가정해보자. 이 경우 LP는 매도호가만 제출할 수 있고 매수호가는 제출이 불가능하다. 만약 투자자가 보유하고 있는 ELW를 매도하고자 한다면 투자자는 충분한 매수수량이 나올 때까지 기다리거나 손실을 감수하고서라도 현재의 가격보다 훨씬 낮은 가격으로 보유증권을 매도하여야 할 것이다.

즉, LP호가 규제로 충분한 유동성을 공급하는 LP의 매수호가 정상적으로 나올 수 없는 상황이 발생함에 따라, 투자자는 LP로부터 매수한 ELW를 수익실현 또는 손실제한을 위해 매도하고자 해도 원하는 때에 적절한 가격으로 매도할 수 없게 된 것이다. 따라서 투자자 보호를 위해서는 유동성공급이라는 LP 본연의 기능이 정상적으로 작동하도록 LP의 양방향호가 제출을 허용할 필요가 있다.

#### 다. 거래금감으로 시장 존폐위기

현재 ELW시장은 LP 호가제한에 따라 시장규모가 크게 위축되면서 투자자와 발행사의 시장 이탈이 가속화되어 시장기반이 거의 붕괴된 상태다.

투자자 활동계좌수는 2010년 대비 1/5 수준으로 감소했고, ELW 발행증권회사도 동기간 1/4 수준으로 감소했다.

표 8 투자자 활동계좌 및 ELW 발행사 추이

구분	'10	'11	'12	'13	'14	'15. 3
활동계좌 수(개)*	21,280	9,895	4,534	4,663	3,727	3,915
발행사 수(사)**	24	24	18	15	6	7

\* 활동계좌 수 : 매년 마지막월 중 거래가 있었던 계좌(호가 10건 이상)의 수

\*\* 발행사 수 : 마지막 월 발행실적이 있는 증권회사 수

## V. 결론

앞서 건전화조치 효과에서 살펴본 바와 같이 ELW시장은 금융당국과 거래소의 지속적인 건전화조치로 시장의 기능 및 구조가 상당 부분 개선되었고 투자자의 거래관행도 충분히 건전한 수준에 이르렀다고 평가된다. 다만, 투자자보호를 위해 도입한 일부 규제가 과도하여 오히려 투자자보호를 해치는 부작용을 초래하는 면이 있다.

따라서 시장 건전화조치로 시장에 건전한 거래관행이 정착되고 있으므로 이제는 ELW시장 기능의 정상화와 투자자보호를 위해 LP의 양방향 호가제출을 허용하고 LP호가 범위제한도 자본시장 규제완화 차원에서 단계적인 완화가 이루어질 필요가 있다고 본다. 이는 2014년 6월 금융위원회가 발표된 “파생상품 시장 발전방안”에서도 언급된 바 있다<sup>1)</sup>.

또한 주식옵션시장의 거래가 많지 않아 개별주식 보유자가 주식옵션으로 헤지하는 것이 쉽지 않고, 최근 증가하고 있는 ELS의 헤지수단으로 증권회사가 ELW를 활용할 수 있는 점을 고려하면 ELW시장 규제완화는 시장 정상화 차원에서 반드시 필요하다 할 것이다. 다만, ELW시장 재과열로 주식시장의 변동성을 키우고 스퀴퍼가 재난립하는 상황을 방지하기 위하여 치밀한 시장관리가 필요할 것이다.

1) 파생상품시장 발전방안('14. 6. 17)에는 “주식ELW 발행조건 표준화, 거래부진종목 상장폐지 등 건전화조치를 시행하고, 동 조치로 ELW 시장에 건전한 거래관행이 정착될 경우, LP 호가제한 등 기존 규제조치의 완화 검토”를 포함