

Derivatives Dynamics

미니 선물/옵션(2): 해외 사례와 주체 별 영향 장 시간 유아기 거친 후 개인-외인-증권 순서로 이동

- 미니 선물/옵션의 성장 시나리오와 해외 사례
 - 미니 선물/옵션 4가지 성장 시나리오: 좀비, 유동성 이동, 유동성 분할 및 유동성 제고
 - 미국: 5.5년 만에 본 선물과 미니 선물 거래량 역전. 유동성 이전+신규 수요 유입 탓
 - 일본: 가장 바람직한 성장. 본 선물 유동성 이동 최소화. 신규 수요의 유동성 확보
 - 홍콩: 상장 13년차 불구, 여전히 본 선물 유동성의 9%에 그쳐. ELW 탓에 성장 둔화
 - 국내는 기본 예약금, 미니 선물 상대적 장점 부족해 해외 성공 사례 따르지 않을 수도
- 주체 별 영향. 개인 투기와 증권 LP에게 가장 유리. 개인-외인-증권 순서로 '이동'할 듯
 - (1) 개인: 외부 진입 불가, 대부분 시장간 이동. 단, LP 없어 이동 속도 매우 느릴 듯
 - (2) 증권: 실익 없어 자율적 LP 기대 어려워. 활성화되면 ELW, ETF LP 수단이 될 것
 - (3) 외인: 미니 선물/옵션 익숙. 짧은 만기가 유리. 개인이 이동하면 따라서 이동할 것

EZ summary

꼭 기억해야 할 사항

미니 선물/옵션의 성장 시나리오는 ① 정착에 실패해 '좀비 상품(?)'이 되거나, ② 본 지수 선물/옵션 유동성이 모두 미니 선물/옵션으로 이동하거나, ③ 일부 이동한 다음 양자의 거래량이 일정 비율을 유지하거나, ④ 일부 이동한 다음 거래량이 동반 증가하거나 전체 거래량이 늘어나는 것 등 4가지다. 여기서 진정한 성공은 시나리오 ④다.

미국에서 미니 선물은 상장 후 5.5년부터 본 선물 거래량을 상회하기 시작했다. 미결제의 역전은 11.5년 이후부터였다. 2014년의 일 평균 거래량은 본 선물 9,902계약, 미니 선물 292,307계약(승수 조정)이었다. 본 선물 거래량이 '99년 대비 -88.7%나 감소한 것은 유동성 이동을 뜻하며, 미결제 역전이 늦어진 것은 초기 이동이 대부분 투기 세력이었음을 뜻한다.

일본에서 미니 선물은 미국과 달리 상장 직후부터 가파르게 거래량이 늘었으며, 6년 만에 본 선물 거래량에 도달했다. 2014년 일 평균 거래량은 본 선물 80,349계약, 미니 선물 77,835계약(승수 조정)으로 본 선물 대비 96.9%였으며, 미결제는 각각 423,387계약, 62,479계약으로 본 선물 대비 14.8%였다. 상대적으로 본 선물의 유동성 감소 없이 새로운 영역을 개척한 최상의 사례다.

홍콩 미니 선물은 상장된 지 13년 지났으며 그간 거래량도 꾸준히 늘었지만 2014년, 본 선물 대비 거래량 비중은 9%, 미결제 비중은 1.5%에 그쳤다. 즉, 유동성 이동이 없었던 셈이다. 홍콩에서 미니 선물이 미진한 것은 ELW라는 대체품이 존재했기 때문이다. 국내의 경우, ELW시장이 규제 탓에 망가져 재연 가능성은 낮지만 기본 예약금 규제가 있어서 성장은 의심스럽다.

미국, 일본과 달리 국내 증시는 토양이 달라 동일한 성장 시나리오를 단언할 수 없다. 첫째, 미니 선물/옵션이 성공한 국가들은 대부분 '기본 예약금 제도'가 없다. 둘째, 미국 S&P500 e-미니 선물/옵션은 본 시장과 달리 '전자 거래 방식'이다. 셋째, 미니 선물의 짧은 만기는 투기나 차익거래에서 장점이나 K200 지수 선물과 만기가 불일치해 당장 물(?)이 아래로 흐를 수 없다.

미니 선물/옵션의 성장 시나리오와 해외 사례

미니 선물/옵션의 4가지 성장 시나리오: 준비, 유동성 이동, 유동성 분할 및 유동성 제고

단순 유동성 이동 또는 분할은 성공으로 볼 수 없음. 최소 총 거래 증가해야 성공

미니 선물/옵션의 성장 시나리오는 4가지다. ① 정착에 실패해 죽지도 살지도 못하는 ‘준비 상품(?)’이 되거나, ② K200 지수 선물/옵션 유동성이 모두 미니 선물/옵션으로 이동하거나, ③ 일부 이동한 다음 양자의 거래량이 일정 비율을 유지하거나, ④ 일부 이동한 다음부터 양자의 거래량이 동반 증가하거나 최소한 전체 거래량이 늘어나는 것이다.

①, ② 및 ③의 경우, 미니 선물/옵션(x 1/5)과 K200 지수 선물/옵션(x 1.0)을 합산한 전체 거래량은 거의 늘어나지 않는다. 둘째는 단순한 시장간 유동성 이동, 셋째는 시장간 유동성 분할에 불과하다. 따라서, 미니 선물/옵션의 진정한 성공은 시나리오 ④다. 비록 K200 지수 선물/옵션 유동성은 다소간 줄어들지만, 더 큰 폭으로 미니 선물/옵션 유동성이 늘어나야 성공이라 볼 수 있다.

미국 사례: 5.5년 만에 본 선물과 미니 선물 거래량 역전. 유동성 이전보다 신규 수요 대량 유입 탓

미국 사례에서 유동성 이동 뚜렷. 역전에 걸린 기간은 5.5년. 미결제 역전은 11년

미국은 미니 선물 상장 이후 S&P500 지수 선물 거래량이 줄었지만 그보다 더 큰 폭으로 미니 선물 거래량이 늘어났으며 때문에 전체 거래량이 급증했다. 이는 시나리오 ④에 해당한다. 미국에서 미니 선물은 1997년 9월에 상장되었다. 이후 거래량은 완만하게 증가했으며 본 선물 거래량은 완만하게 감소했는데, 상장 후 5.5년이 지난 2003년부터 양자의 거래량이 역전되었다.

1999년의 일 평균 거래량은 본 선물이 87,417계약, 미니 선물은 37,570계약이었다. 비교를 위해 승수를 조정하면 미니 선물의 거래량은 7,514계약이다. 즉, 미니 선물 거래량은 본 선물의 8.6%에 불과했던 셈이다. 2003년의 일 평균 거래량은 각각 60,856계약, 109,986계약으로 미니 선물 거래량은 본 선물의 181%에 달했다[그림 1].

최근인 2014년의 일 평균 거래량은 각각 9,902계약, 292,307계약이었다. 미니 선물 거래량이 본 선물의 30배인 셈이다. 본 선물 거래량은 '99년 대비 -88.7%나 감소했다. 비록 본 선물 거래량이 급감했지만 미니 선물 거래량은 그 이상으로 급증했으며, 지구상에서 가장 큰 지수 선물 시장으로 성장했다. 본 선물 유동성의 상당 부분이 이동한 데다, 신규 유동성까지 끌어들이는 셈이다.

초기 투기 세력 이동 및 신규 진입. 이후 차익, 헤지 이동하면서 유동성 폭증

한편, 2003년에 거래량은 역전되었으나 일 평균 미결제약정은 본 선물이 535,669계약, 미니 선물은 93,893으로 여전히 본 선물의 17.5%에 불과했다. 미결제약정이 역전된 것은 그로부터 6년이 흐른 2009년이였다. 본 선물은 363,610계약, 미니 선물은 485,290계약으로 본 선물의 133%를 기록했다. 2014년은 각각 133,756계약, 551,637계약으로 본 선물의 4배에 달했다[그림 2].

이처럼 거래량에 비해 미결제 증가 속도가 느렸던 것은 그만큼 상대적으로 미니 선물의 회전성이 높았다는 뜻이다. 투기 수요가 유입되면서 거래량 늘었다는 증거다. 미니 선물 거래량의 증가는 2000년 8월 이후 변동성 확대 국면에서 두드러졌다. 2003년부터 변동성이 축소되자 본 선물 거래량은 줄었으나 미니 선물 거래량은 유지되면서 유동성 우위가 역전된 것이다[그림 3].

일본 사례: 가장 바람직한 성장. 본 선물 유동성 이동 최소화하며 신규 수요에 의한 유동성 확보

일본에서 Nikkei225 미니 선물은 2006년 7월에 상장되었으며, 미국과 달리 상장 직후부터 가파르게 거래량이 증가했다. 2008년 10월부터 본 선물의 거래량은 감소했으나 미니 선물 거래량은 꾸준히 증가했으며, 2012년 9월부터 미니 선물 거래량이 본 선물 거래량을 조금씩 상회하기 시작했다. 미국과 비슷하게 상장 후 6년 만에 본 선물 거래량에 도달한 셈이다[그림 4].

본 선물과 거래량 역전에는 미국과 비슷하게 6년 걸려. 미결제는 아직도 역전 안 돼

상장 직후 1년간 일 평균 거래량은 본 선물이 90,445계약, 미니 선물은 98,193계약이었다. 비교를 위해 승수를 1/10으로 조정하면 9,819계약이다. 즉, 본 선물 거래량의 10.9%에 불과했던 셈이다. 미결제는 각각 389,247계약, 6,688계약으로 본 선물의 1.7%에 불과했다. 역시 투기 세력이 이동했거나 신규 진입했을 가능성이 높았던 것이다[그림 5].

본 선물 투기 거래 일부만 이동. 나머지 유동성은 모두 새로운 영역 구축한 것

2012년 9월에는 각각 91,392계약, 87,791계약으로 미니 선물 거래량이 본 선물의 96.1%에 육박했으나, 미결제는 각각 418,392계약, 77,434계약으로 여전히 18.5%에 머물렀다. 최근인 2014년의 경우, 일 평균 거래량은 각각 80,349계약, 77,835계약으로 본 선물 대비 96.9%를 유지했으며, 미결제는 각각 423,387계약, 62,479계약으로 역시 본 선물 대비 14.8%의 비중을 유지했다.

결국, 상장 이후 8년간, 본 선물 거래량은 -11% 감소한 반면, 미니 선물 거래량은 692% 증가했으며, 미결제는 본 선물이 8.8% 증가, 미니 선물은 759% 증가했다. 본 선물 거래량이 줄어든 점은 미국과 같지만, 감소 폭이 크지 않았던 점이나 미결제가 오히려 증가한 점이 다르다. 즉, 일부 유동성이 미니 선물로 이동했지만 규모는 크지 않았으며 미결제 이동은 거의 없었던 셈이다.

미결제 이동 없이 유동성만 이동했다는 것은 곧 고(高) 회전성 투기 세력의 이동을 암시한다. 즉, 차익, 헤지 및 대형 투기 세력은 본 선물, 소형 고 회전성 투기는 미니 선물로 양분된 셈이다. 상대적으로 본 선물 거래량 감소에 비해 미니 선물 거래량이 급증해 전체 거래량은 크게 증가했다. 가장 바람직한 성장 시나리오에 해당한다.

홍콩 사례: 상장 13년차 불구, 여전히 본 선물 유동성의 9%에 그쳐. ELW 탓에 성장 둔화

홍콩 증시에 HangSeng 미니 선물은 2000년 10월에 상장되었다. 상장 직후 1년간 일 평균 거래량은 본 선물이 14,877계약, 미니 선물은 2,450계약이었다. 역시 비교를 위해 승수를 상향 조정하면(X 1/5) 실제 거래량은 490계약으로 3.3%에 불과했다. 미결제는 각각 29,667계약, 283계약으로 역시 1%에 그쳤다[그림 7, 8].

변동성 확대로 7년 만에 거래량 증가. 단, 본 선물 거래 더욱 급증해 비중 미미

이후 7년간 미니 선물의 거래는 부진했으나 2007년 8월부터 거래량이 늘어나기 시작했다. 당시 1년간 미니 선물의 일 평균 거래량은 5,095계약으로 10배 이상 증가했다. 그러나, 본 선물 거래량 역시 급증해 69,535계약에 달했기 때문에 본 선물 대비 비중은 7.3%에 그쳤다. 또한, 미결제는 각각 103,714계약, 586계약으로 여전히 본 선물 대비 비중은 0.6%에 불과했다.

최근 2014년의 일 평균 거래량은 각각 56,725계약, 5,105계약으로 2007년도와 뚜렷한 변화는 없다. 본 선물 거래량이 다소 줄면서 미니 선물의 비중은 9%로 소폭 늘었다. 양자의 미결제는 각각 94,899계약, 1,418계약으로 비중은 1.5%였다. 미니 선물 상장 이후 14년간 본 선물 거래량은 281% 증가했으며, 미니 선물은 942% 증가했다. 미결제는 각각 220% 증가, 401% 증가였다.

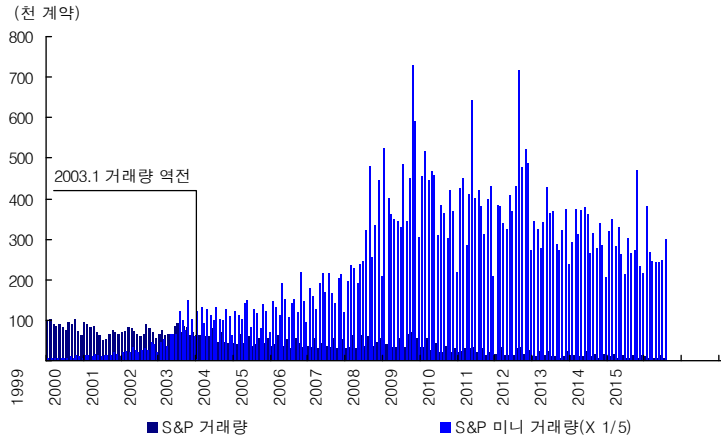
정리하면 미니 선물 거래량은 상장 후 13년이 지나 9배 늘었지만 본 선물 거래량이 동반 증가한 탓에 비중은 여전히 9%대에 불과하며, 미결제 비중은 더욱 낮아 1.5% 불과했다. 사실상 본 선물의 유동성 이동이 거의 없었던 셈이며, 미니 선물이 독자적으로 다른 영역의 시장을 개척했지만 거래 규모는 미미한 편이다.

투기세력에게 미니 선물은 ELW와 겹치는 영역. 본 선물은 ELW와 겹치지 않아

이처럼 미국, 일본과 다르게 상장 13년차에도 불구하고 미니 선물의 거래량이 적다는 것은 구조적으로 미니 선물이 성장하기 어려웠다는 증거다. 원인은 홍콩이 전세계에서 가장 큰 ELW 시장을 가지고 있기 때문이다. ELW의 승수는 미니 선물보다 더욱 작고 레버리지 효과는 더욱 크기 때문에 소액 투기 세력에게는 더욱 매력적이다.

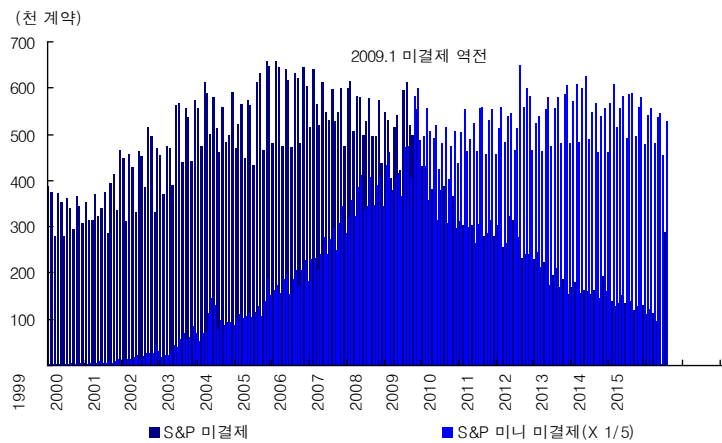
국내 증시에도 한 때 ELW가 활발했지만 정부의 규제로 시장이 망가진 상태다. 때문에 홍콩 사례처럼 ELW 때문에 미니 선물이 미숙할 가능성은 낮다. 다만, 양쪽 모두 규제(기본 예탁금 등)가 걸려있어서 ELW와 마찬가지로 미니 선물 역시 성장이 제한될 가능성은 높다. 만일 발달된 ELW가 일종의 규제라고 한다면 국내 증시에서 미니 선물은 본 선물 거래량의 10%가 한계다.

그림 1. S&P500 미니 선물은 상장 후 5.5년 만에 본 선물 거래량을 상회. 지구상에서 가장 큰 지수 선물



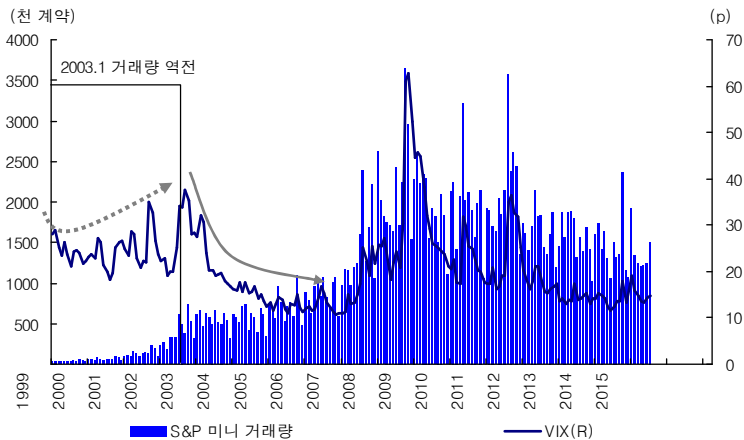
주: 본 선물과의 비교를 위해서 미니 선물 거래량에는 X 1/5
 자료: KRX, 증권전산, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 미결제 역전 시기는 6년 후. 투기 세력이 많았으며 차익, 헤지는 이후에 이동/진입했다는 뜻



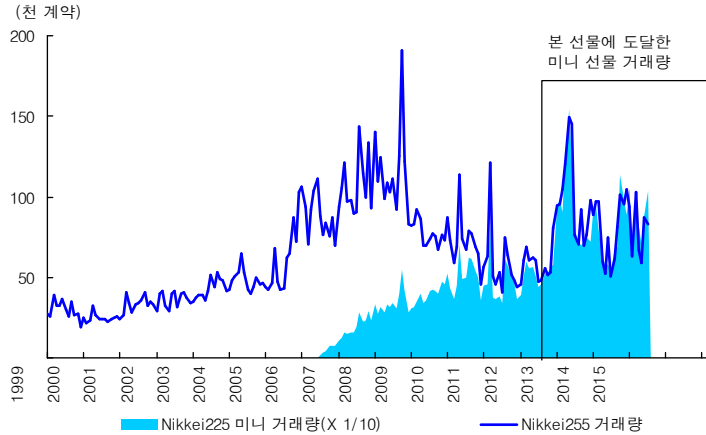
주: 본 선물과의 비교를 위해서 미니 선물 거래량에는 X 1/5
 자료: KRX, 증권전산, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. 거래량 역전의 계기는 변동성 확대 후 축소 국면. 본 선물 거래량만 단독으로 감소한 탓



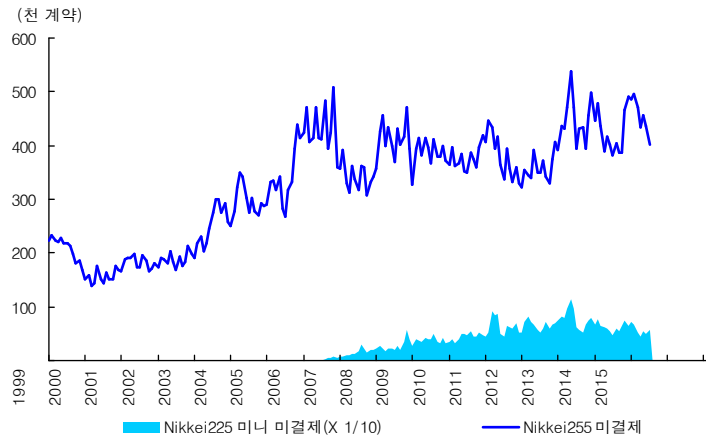
주: 미니 선물 거래량은 승수 조정 없음
 자료: KRX, 증권전산, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. Nikkei225 미니 선물은 상장 후 6년 만에 본 선물 거래량에 육박



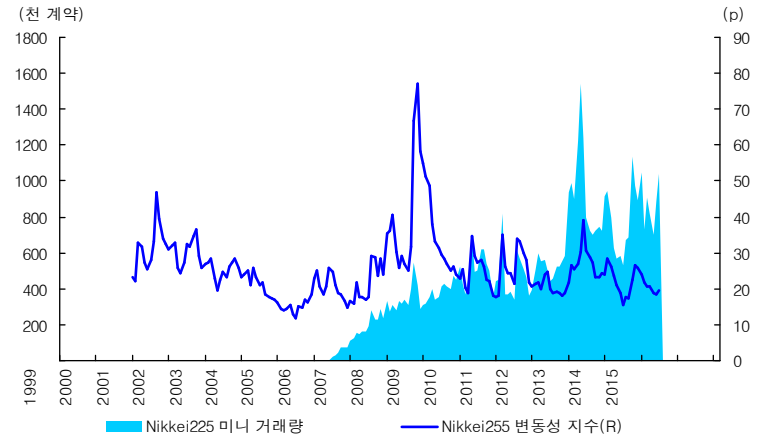
주: 비교를 위해서 미니 선물 거래량은 승수 조절, X 1/10
자료: KRX, 증권전산, KDB대우증권 리서치센터

그림 5. 거래량과 다르게 미결제 여정은 여전히 본 선물의 15%에 불과. 투기 세력만 이동/진입했다는 뜻



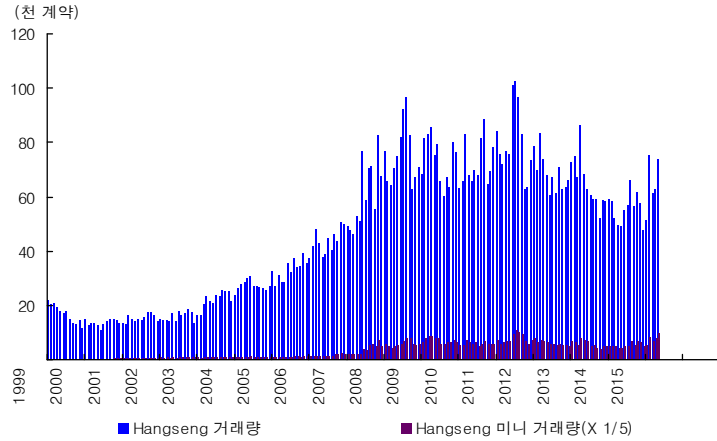
주: 비교를 위해서 미니 선물 미결제는 X 1/10으로 승수 조정
자료: KRX, 증권전산, KDB대우증권 리서치센터

그림 6. 상장 직후 미니 거래량 증가는 변동성 확대 국면이었기 때문



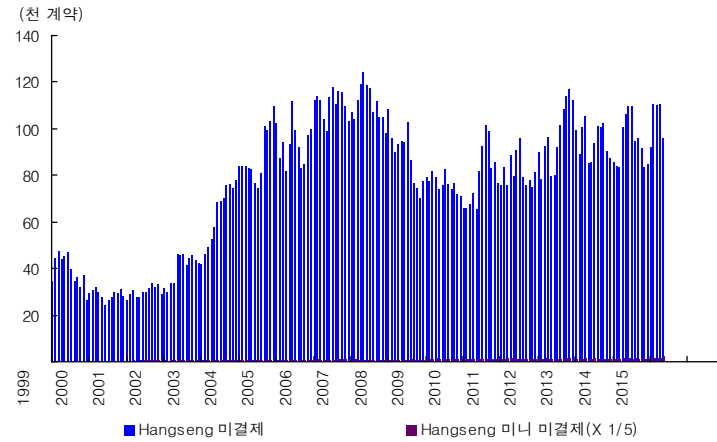
주: 미니 선물 거래량은 승수 조정 없음
자료: KRX, 증권전산, KDB대우증권 리서치센터

그림 7. Hangseng 거래량은 상장 후 13년 지났지만 여전히 본 선물의 10%를 하회



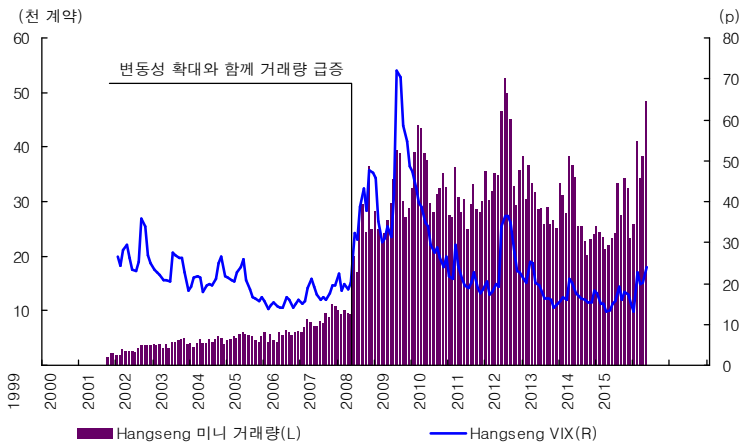
주: 미니 선물 거래량은 비교를 위해 승수 조정 X 1/5
 자료: KRX, 증권전산, KDB대우증권 리서치센터

그림 8. 미결제는 본 선물의 1.5%. 상대적으로 투기 세력만 진입한 셈



주: 비교를 위해서 미니 선물 미결제는 X 1/5로 승수 조절
 자료: KRX, 증권전산, KDB대우증권 리서치센터

그림 9. 미니 선물 거래량 증가는 역시 변동성 확대와 함께



주: 미니 선물 거래량은 승수 조정 없음
 자료: KRX, 증권전산, KDB대우증권 리서치센터

국내에서는 기본 예탁금과 미니 선물/옵션의 상대적 장점 부족해 해외 성공 사례 따르지 않을 수도

그러나, 미국, 일본 증시에서는 미니 선물/옵션이 성공 시나리오를 따랐지만, 국내 증시는 이들과 모양이 다르기 때문에 동일한 성장 시나리오를 따를 것이라고 단언할 수 없다.

기본 예탁금이 있는 한국, 중국 등지에서는 미니 선물/옵션 성공할 수 없어

첫째, 기본적으로 미니 선물/옵션이 성공한 국가들은 대부분 ‘기본 예탁금 제도’가 없다. 미니 선물/옵션은 근본적으로 기관 투자자 보다는 소액 개인 투기 세력에게 유리한 상품이다. 그러나, 기본 예탁금으로 이들의 시장 진입을 억제한다면 단순히 K200 지수 선물/옵션의 유동성만 미니 선물/옵션으로 이동할 뿐, 추가적인 거래량 증가는 기대할 수 없다.

둘째, 가장 성공한 미국의 S&P500 e-미니 선물/옵션의 경우, 본 시장은 ‘공개 호가 방식’인 반면, 미니 선물/옵션은 ‘전자 거래 방식’이다. 선물/옵션은 회전율이 높기 때문에 전자 거래 방식이 월등하게 유리하다. 설행 승수를 낮추지 않더라도 성공할 수 밖에 없었던 셈이다. 게다가 이 선물은 야간 거래가 가능하며 GLOBEX를 통해 전(全) 세계인이 매매할 수 있다.

미국과 달리 국내에서는 본 선물과 미니 선물의 거래 방식 차이 없어

그러나, K200 지수 선물/옵션은 태생적으로 전자 거래 방식이며 이미 온라인 거래가 극단적으로 발달한 상태이므로 거래 방식에 있어서는 미니 선물/옵션의 상대적 장점이 없다. 오히려 야간에 거래가 안 되는 단점이 있고 당장은 본 선물과 미결제 상계도 안 된다. 때문에 미국과 같은 성공 사례가 국내에서 재연될 가능성은 낮다.

셋째, 미니 선물의 짧은 만기는 투기나 차익거래에서 장점이다. 그러나, 유동성이 풍부한 K200 지수 선물과 만기가 불일치하므로 당장은 물(?)이 아래로 흐를 수 없다. 때문에 미니 선물의 거래량은 만기가 일치하는 3, 6, 9, 12월물에서 상대적으로 높아질 가능성이 있다. 같은 논리에 따라 미니 선물에 비해서 만기가 일치하는 미니 옵션의 성장 속도가 더욱 빠를 것이다.

본 선물과 만기 일치하는 월물에서 거래량 상대적으로 늘어날 것

미니 선물이 성공한 미국, 일본의 공통점은 2가지다. 미니 선물 거래량이 본 선물 거래량을 따라 잡는데 대략 6년이 걸렸다는 점, 미니 선물 거래량의 증가 배경에는 예외 없이 변동성 확대가 뒤 따랐다는 점이다. 물론, 국내 K200 지수 선물은 미국의 S&P에 비해 빠르게 성장한 바 있지만, 각종 규제로 더 이상 경쟁 우위는 없다. 또한, 현재 국내 증시의 변동성은 지구상에서 가장 낮은 수준이다. 때문에 국내 미니 선물 역시 당분간 지루한 유아기(幼兒期)를 가질 전망이다.

주체 별 영향. 개인 투기 세력과 증권 LP에게 가장 유리. 개인-외안-증권 순서로 ‘이동할 듯

(1) 개인: 외부 진입 여전히 불가, 대부분 시장간 이동할 것. 단, LP 없어 이동 속도 매우 느릴 듯

설행 기본 예탁금을 충족했다더라도 일반적으로 개인은 기관에 비해 자금이 적은 편이므로 증거금 효율성, 위험 노출도 조절, 그밖에 전술적 측면 등에서 상대적으로 K200 지수 선물/옵션에 비해 미니 선물/옵션이 유리하다. 때문에 기관에 버금가는 대형 개인 투기 세력이 아닌 이상, K200 지수 선물/옵션시장에서 미니 선물/옵션 시장으로 대부분 이동할 가능성이 높다.

개인. 신규 진입은 불가. 이동 가능성 높지만 LP 없어서 상당 시일 소요될 것

다만, 개인의 본격적인 시장간 이동을 위해서는 초기 단계에서 인위적인 유동성 공급이 필요한데, 미니 선물/옵션에는 LP가 없기 때문에 지수 급락-변동성 급등과 같은 특별한 계기가 없는 이상, 시장간 이동에는 상당한 시일이 걸릴 것이다. 기본 예탁금 인화가 없기 때문에 과거 시장을 이탈했거나, ELW 쪽으로 이동했던 개인의 재 진입도 기대할 수 없다.

전략/전술적으로 개인은 포지션 보유 기간이 짧아 매달 도래하는 미니 선물의 만기는 유용하지 않다. 틱 사이즈가 작은 점, 시장가 체결이 불가능한 점, 야간 거래가 안 되는 점도 개인에게는 약점이다. 오히려 이번에 K200 지수 옵션의 호가 단위가 작아진 것이 더욱 유용하다. 명목 거래대금이 작아져 개인도 지수 선물 차익거래가 가능해졌지만 체결력이 낮아 실행은 어려울 것이다.

실익 없어 자율적 LP 기대
불가. 단, 유동성 확보되면
ELW, ETF LP에 안정맞춤

(2) 증권: 실익 없어 자율적/적극적 LP 기대하기 어려워. 단, 활성화되면 ELW, ETF LP 수단이 될 것

기본 예탁금 탓에 전체 선물/옵션 시장의 유동성 제고 보다는 시장간 유동성 이동 가능성이 높기 때문에 브로커리지 수수료 수입 증대는 기대하기 어려울 것이다. 물론, 증거금 효율성은 높아졌지만 수수료는 거래대금에 대해 정률 부과되므로 회전수가 오르거나 풀 베팅이 만연하지 않는 이상, 역시 수수료 수입은 유의적으로 늘어날 수 없다.

한편, 증권사가 거래세를 부담하면서 자율적으로 LP에 나설 가능성도 낮다. 물론, K200 지수 선물/옵션을 이용해 헤지한다면 거래세 부담은 없다. 그러나, ELW처럼 LP 활동 자체가 수익으로 연결되지는 않는 이상 적극적인 LP 활동은 무리다. 때문에 개인의 시장간 유동성 이동은 상당 기간이 소요될 수 밖에 없다.

다만, 향후 미니 선물/옵션의 유동성이 일정 수준에 도달한다면 LP 활동에는 전기(轉機)가 될 수 있다. 미니 선물/옵션은 단위 거래대금이 작은 ELW, ETF의 헤지에 안정맞춤이다. 게다가 만기가 짧아 차익거래의 회전율도 높일 수 있다. 예전에 K200 지수 옵션의 합성선물을 이용한 ETF 보유 재고 헤지 역시 미니 선물로 가능해진다. 이는 K200 지수 옵션 ATM에 영향을 미칠 것이다.

(3) 외인: 미니 선물/옵션에 익숙. 짧은 만기가 유리. 개인이 이동하면 따라서 이동할 것

이들은 이미 해외 증시에서 미니 선물/옵션을 경험했기 때문에 미니 선물/옵션에 대한 단독 전술 및 본 선물/옵션과의 연계 전술 등에 익숙할 것이다. 상대적으로 자금 규모가 커서 미니 선물/옵션이 크게 유리하지는 않지만, 본 선물에 비해 만기가 짧은 점은 유용하다. 만기 결제를 통해 시장 충격 없이 대형 포지션을 청산할 수 있기 때문이다.

슬리퍼지 비용 적어
알고리즘 트레이더 선호.
만기가 짧아 대형 포지션
청산에도 유리

또한, 호가 단위 작은 점도 슬리퍼지 비용을 줄일 수 있기 때문에 알고리즘 트레이더에게는 유리한 부분이다. 잘 알려진 바, 국내 알고리즘 트레이더의 대부분은 외인이다. K200 지수 선물시장에서 이들의 비중은 50% 이상이다. 때문에 당장 이들만 이동하더라도 유동성의 무게 중심은 바뀐다. 그러나, 이들에게 유동성 공급(?)하는 개인이나 증권이 먼저 이동할 때까지 기다릴 것이다.

거래량 비중이 30%인 개인이 이동한다면 외인 역시 이동이 불가피하다. 결국, 개인은 LP를, 증권은 수익이 없어 관망할, 외인은 개인의 이동을 기다리는 형편이다. 계기가 없다면 당장 거래량이 늘지는 않을 것이다. 해외 사례처럼 변동성 급등이 필요한데, 이는 지수 급락을 의미한다.

Compliance Notice
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.