



공매도 사실은 이렇습니다

KRX 한국거래소

KSD 한국예탁결제원

한국증권금융

금융투자협회
Korea Financial Investment Association

koscom

공매도(Short Selling)란 차입한 주식을 매도하는 것입니다. 공매도 이후에는 차입한 주식을 상환하기 위해 그만큼 주식을 매수(Short Covering)해야 합니다. 매수 후 매도가 이루어지는 일반적인 투자와 반대로 공매도는 매도가 매수 이전에 먼저 이루어집니다. 공매도 투자자는 매수 당시 가격이 매도 시에 비해 낮을 경우에는 이익을 보지만 반대의 경우에는 손실을 보게 됩니다.

공매도는 모든 선진 자본시장에서 허용되는 제도입니다. 하지만 매도주문을 내기 전에 미리 주식을 차입하지 않은 무차입공매도(Naked Short Selling)는 대부분의 국가에서 금지되고 있습니다. 주문 당시 차입이 이루어지지 않으면 그만큼 결제일(대부분 T+2일)에 결제 불이행 가능성이 크기 때문입니다.

우리 자본시장법에서도 무차입 공매도는 불법으로 엄중 금지하고 있습니다. 특히 4.6일 시행 예정인 개정 자본시장법에서는 불법 공매도 투자자 및 그 수탁 증권사에 대해 형사처벌과 과징금을 부과하게 됩니다. 이와는 별개로 합법적인 공매도라도 부정적 내부정보를 이용하는 경우에는 미공개정보이용 등 불공정거래행위로 처벌을 받게 됨을 알려드립니다.

최근 SNS를 중심으로 국내 공매도 관련 제도에 대한 많은 비판과 의문이 제기되고 있습니다. 제도의 투명성과 공정성이 떨어진다는 지적입니다. 이러한 지적을 감안하여 불법공매도 적발 시스템 강화, 시장조성자 제도 개편, 개인공매도 기회 확충 등 다양한 제도 개선이 진행되고 있습니다.

하지만, 허위나 오해에서 비롯된 주장들도 있습니다. 가상의 해외사례가 모범으로 제시되기도 합니다. 이는 우리 자본시장의 신뢰와 건전한 투자문화를 훼손할 것입니다. 투자는 정확한 사실 확인으로 부터 시작되어야 합니다.

공매도 관련 절차 및 제도는 매매 및 결제시스템, 시장안정과 유동성 등 정책, 업계 관례 등과 얽혀있어 국가별로 상이하고 일반인이 알기 어려운 측면이 있습니다. 이에 따라 자본시장 관련 기관들이 공동으로 정확한 사실을 알리기 위해 자료를 마련하였습니다. 외국 및 국내 제도를 정확히 안내하고 그 제도의 취지를 설명하였습니다.

많이 활용하여 주시기 바랍니다.

Q1.

공매도는 주가하락을 초래하며, 해외에 비해 공매도 비중이 높은 우리나라는 공매도를 금지해야 한다?

□ 한국거래소에서 답변드립니다.

공매도가 주가하락을 유발한다는 주장에 대해서는 현재까지 이론적이나 실증적으로 타당성이 검증된 바는 없습니다.

코로나19로 공매도를 금지하였던 국가의 공매도 금지기간 및 재개 이후 주가상승률과, 같은 기간 금지하지 않은 국가의 주가상승률간 큰 차이를 보이지 않았다고 합니다. (자본시장연구원 등)

실제 미국·영국·일본 등 주요 금융선진국에서는 금번 코로나19 위기에 따른 주가 급락기 상황에서도 공매도가 주가하락을 유발하지 않을 것이라고 보고 공매도 금지조치를 취하지 않았습니다.

영국 FCA (20.3.17. 보도자료)

- 공매도가 최근의 주가하락을 야기한다는 어떠한 증거도 발견되지 않음
- 공매도는 유동성 제공의 중요한 토대이며, 공매도 금지 전 공매도의 순기능 저해에 대해 충분히 검토하여야 함

미국 SEC (20.3.20. Jay Clayton 의장 CNBC 인터뷰)

- 공매도는 일반 거래를 촉진하므로, 공매도 금지조치를 시행할 계획은 없음

참고로 공매도는 차입한 주식의 매도로 거래가 종결되는 것이 아니라 차입한 주식을 상환하기 위해 매수(short covering)를 해야 하는데, 만약, 매수시기에 주가가 하락하는 경우라면, 그 매수는 주가하락 압력을 축소하는 방향으로 영향을 줄 수도 있습니다.

한편, 우리나라 주식거래 중 공매도거래의 비중은 4%대 수준에 불과하며, 40%대(20년 기준 미국 46.7%, 일본 41.1%)를 상회하는 주요국에 비해 작은 수준임을 알려드립니다.

Q2.

공매도 투자자가 시장에서 과도한 이익을 얻고 있으며, 이로 인해 개인투자자가 피해를 보고 있다?

□ 한국거래소에서 답변드립니다.

공매도 투자자가 항상 이익을 얻고 있다는 것은 잘못된 주장으로, 일반 투자자와 마찬가지로 공매도 투자자도 손해를 볼 수 있습니다.

오히려, 공매도의 이론상 손실범위는 무한대로, 손실이 투자원금으로 제한되는 일반적인 매수보다 위험이 더 큰 투자방식입니다.

주식을 매수한 이후 주가가 하락하더라도 0원 아래로 내려갈 수 없는 반면, 공매도 이후 주가는 무한대로 상승할 수 있으므로 공매도 투자자의 손실(매도가격-매수가격)도 무한대가 될 수 있습니다.

일반투자시 향후 주가가 상승할 종목을 잘 선정해야 하듯이, 공매도 투자의 경우도 향후 주가가 하락할 종목을 잘 선정해야 이익을 볼 수 있는 것입니다.

실제로 최근 미국에서 공매도 투자자가 대규모 손실을 보고 있는 사례가 언론 등을 통해 보도되고 있습니다.

2020년 대표적인 급등주인 테슬라 공매도 투자자들의 지난해 손실은 401억달러(약 44조원)에 달하며, 애플의 공매도 투자자 손실은 67억달러(약 7.4조원), 아마존의 공매도 투자자 손실도 58억달러(약 6.4조원)인 것으로 보도되었습니다.

올해에는 최근 주가가 급등한 '게임스톱'을 공매도 한 헤지펀드들중 일부가 막대한 손실을 입었다는 사실도 밝혀졌습니다.

Q3.

국내 불법공매도 처벌수준은 최대 20년까지 징역을 받을 수 있는 미국에 비해 미약하다?

□ 한국거래소에서 답변드립니다.

작년 말 자본시장법이 개정되어 불법공매도를 한 자에 대해 주문금액 범위 내 과징금과, 1년 이상의 유기징역 등 형사처벌 부과가 가능해졌습니다. (4월 6일부터 시행 예정)

이와 관련하여 법에서 '1년 이상'의 유기징역이라 명시하고 있어 처벌수준이 미약하다고 보는 견해가 있지만 형법에 따라 유기징역은 최대 30년(가중시 50년)까지 부과될 수 있어 최대 20년 징역이 가능한 미국보다도 높은 수준의 처벌이라 할 수 있습니다.

참고로 일본, 독일 등과 같이 징역 없이 금전적 제재만 부과하는 국가도 있습니다.

해외 주요국의 불법공매도 관련 제재 현황

국가	제재 수준
미국	5백만\$ 이하의 벌금 또는 20년 이하의 징역
홍콩	10만 홍콩\$이하의 벌금 또는 2년 이하의 징역
독일	50만 € 이하의 벌금
일본	30만 ¥이하의 과태료

금번 자본시장법 개정에 대해 외신 및 외국인투자자 등은 공매도에 대한 처벌수준이 매우 강도 높다고 지적하고 있습니다.

√(FT, '20.12월) "공매도로 감옥까지 보낸다는 것은 극단적인 조치라고 생각"

과징금의 경우에도 이익 여부와 무관하게 주문금액 전체를 한도로 부과됩니다.

예를 들어, 불법공매도 주문금액이 100억원이라면 해당 공매도로 인해 손해가 발생했어도 100억원까지 과징금을 부과할 수 있습니다.

Q4.

투자자가 불법공매도 주문을 제출해도 증권사는 이를 확인할 의무가 없고, 증권사는 위법한 주문을 받아도 처벌이 불가능하다?

□ 금융투자협회에서 답변드립니다.

현행 자본시장법령에서는 투자자가 증권사에 주식의 매도 주문을 제출하면 증권사는 해당 매도 주문이 공매도인지 여부와 그 공매도 주문에 따른 결제가 가능한지를 확인할 의무를 부과하고 있습니다.

또한 금융투자협회 모범기준에 따라 공매도 주문 수탁 이전에 투자자의 대여자 명단 등 결제이행 방안을 확인하고 있습니다.

※ 자본시장법 시행령 제208조제2항제1호 나목

나. 투자중개업자는 투자자로부터 증권의 매도를 위탁받는 경우에는 증권시장업무규정으로 정하는 방법에 따라 그 매도가 공매도인지와 그 공매도에 따른 결제가 가능한지를 확인할 것

또한, 증권사가 불법공매도 주문을 받은 경우에는

현재는 과태료 부과대상이지만, 4월 6일부터 개정되는 자본시장법에 따라 불법공매도를 한 투자자와 동일하게 형사처벌 및 과징금을 부과할 수 있는 근거가 신설되어 관련 제재가 강화되었음을 알려드립니다.

※ 자본시장법 개정안

제429조의3(위법한 공매도에 대한 과징금) ① 금융위원회는 제180조를 위반하여 상장증권에 대하여 허용되지 아니하는 방법으로 공매도를 하거나 공매도 주문을 위탁 또는 수탁한 자에 대하여 다음 각 호의 구분에 따른 위반금액을 초과하지 아니하는 범위에서 과징금을 부과할 수 있다.

1. 공매도를 하거나 공매도 주문을 위탁한 경우에는 제180조를 위반한 공매도 주문금액
2. 공매도 주문을 수탁한 경우에는 제180조를 위반한 공매도 주문금액

제443조(벌칙) ① 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자는 1년 이상의 유기징역 또는 그 위반행위로 얻은 이익 또는 회피한 손실액의 3배 이상 5배 이하에 상당하는 벌금에 처한다. 다만, 그 위반행위로 얻은 이익 또는 회피한 손실액이 없거나 산정하기 곤란한 경우 또는 그 위반행위로 얻은 이익 또는 회피한 손실액의 5배에 해당하는 금액이 5억원 이하인 경우에는 벌금의 상한액을 5억원으로 한다.

10. 제180조를 위반하여 상장증권에 대하여 허용하지 아니하는 방법으로 공매도를 하거나 그 위탁 또는 수탁을 한 자

Q5.

외국인투자관리시스템(FIMS)에서 다수의 주문거부가 발생한 것은 불법공매도 시도라 할 수 있다?

□ 코스콤에서 답변드립니다.

외국인 투자관리시스템(이하 "FIMS")은 외국인의 상장주식 투자현황을 종합적으로 관리하기 위해 운영 중인 전산시스템입니다.

FIMS에서는 국가기간산업(전력산업, 항공산업, 통신산업 등) 종목*에 대한 외국인의 취득한도를 엄격히 관리하기 위해 해당 종목은 각종 거래를 통해 취득한 주식이 본인 계좌에 들어온 이후에만 매도를 허용하고 있습니다. 계좌에 들어오지 않은 주식에 대한 매도주문은 시스템에서 '주문거부'로 처리됩니다.

*한국전력, 대한항공, KT 등 총 36개 종목

FIMS 한도관리종목에 대해 계좌에 들어온 이후 매도를 허용하는 매도방식은 일반적인 매도의 방식과는 차이가 있어, 외국인 투자자에게 익숙하지 않은 거래방식입니다.

일반적인 경우는 각종 거래를 통해 결제일에 결제가 가능할 수 있도록 본인의 계좌에 주식이 들어올 것으로 '예정'만 되어있으면, 아직 계좌에 들어오기 전이라도 매도가 허용됩니다. 예를 들면, 유상증자나 주식배당 등을 통해 기업으로부터 받기로 예정된 주식은 예정된 날의 2일 전부터 매도할 수 있습니다.

이와 같은 거래방식의 차이로 인해 일반적인 경우라면 정상주문 되었을 거래가, FIMS 한도관리 종목에서는 계좌에 들어올 것으로 '예정된 주식'을 매도하려다 '주문거부' 처리되는 경우가 매우 빈번하게 발생하는 것입니다.

그러나, 이는 매도할 수 있는 정당한 권한을 가진 주식을 매도하려는 것이므로 무차입공매도 시도라고 볼 수 없습니다.

Q6.

공매도 과다발생 종목, 공매도 투자자 등에 대한 공시 의무 수준이 글로벌 수준 대비 약하다?

□ 한국거래소에서 답변드립니다.

우리나라가 외국에 비해 공매도 관련 공시의무가 약하다는 주장은 사실과 다르며, 오히려, 강도 높은 공시의무가 적용되고 있습니다.

먼저, 종목별로 공매도 규모가 얼마나 되는지 공개되고 있어 일반투자자들도 공매도 규모가 큰 종목 현황을 알 수 있습니다.

또한, 특정 종목에 대해 일정규모(발행주식총수의 0.5%) 이상으로 공매도를 한 투자자의 경우에는 성명, 주소, 국적 등 인적사항 정보까지 공표됩니다. 이를 통해 투자자들은 특정 투자자가 어떤 종목에 대해 대량으로 공매도 거래를 하였는지를 파악할 수 있습니다.

이러한 정보는 투자자들이 시장 전반의 공매도 동향을 용이하게 파악할 수 있도록 통계 형태로도 제공되고 있습니다.

※ 공매도 관련 공시정보는 한국거래소 정보데이터시스템에서 확인 가능합니다.
(<http://data.krx.co.kr> → “통계” → “공매도 통계”)

반면, 해외 주요국의 경우 투자자별 공매도 규모나 종목별 공매도 규모를 선택적으로 공시하고 있어, 우리나라보다 투명성이 낮은 것으로 파악됩니다.

*(美) 종목별 잔고만 공시 / (英, 獨, 日) 투자자별 잔고만 공시

공매도 정보의 공개 확대는 투자자의 알권리를 충족하는 측면이 있지만, 일반투자자들의 추종매도를 유발하여 시장 불안에 초래할 우려도 있는 만큼, 각국에서는 양 측면을 감안하여 적절한 공시수준을 채택하고 있는 것으로 보입니다.

Q7.

우리나라만 실시간 결제가 아닌 T+2일 결제 시스템을 사용하고 있어 무차입공매도가 가능하다?

□ 한국거래소와 한국예탁결제원에서 답변드립니다.

미국, 일본, 독일, 홍콩 등 개방된 자본시장을 가진 국가들은 T+2일 결제방식을 채택하고 있는 것으로 파악됩니다.

참고 | 해외 주요국의 주식 결제주기

[아시아]		[미국·오세아니아]		[유럽]	
국가	결제주기	국가	결제주기	국가	결제주기
홍콩	T+2일	미국	T+2일	독일	T+2일
일본	T+2일	캐나다	T+2일	영국	T+2일
싱가포르	T+2일	멕시코	T+2일	프랑스	T+2일
태국	T+2일	브라질	T+2일	이탈리아	T+2일
베트남	T+2일	호주	T+2일	네덜란드	T+2일
인도네시아	T+2일	뉴질랜드	T+2일	스페인	T+2일

개방된 자본시장에서는 시간대가 다른 외국인 투자자들의 원활한 결제를 지원하기 위해 최소한 하루 이상의 기간 부여가 불가피하기 때문입니다.

또한, 외국인 투자자가 아닌 자산운용사 등 일반 거래에 있어서도 매매확인 및 결제 승인에 하루 이상의 시간이 필요한 상황입니다.

따라서, 우리나라만 T+2일 결제시스템을 사용하여 무차입공매도가 가능하다는 주장은 사실과 다릅니다.

다만, 그간 기관·외국인 등이 T+2일 결제시스템을 악용하여 소유하지 않은 주식을 매도하고, 당일 바로 매수하는 방식의 불법공매도가 이루어지고 있다는 지적이 제기되어 왔습니다.

이에 대해 한국거래소에서는 적발을 위한 새로운 기법을 개발하여 3월부터 점검에 착수할 계획입니다.

Q8.

우리나라만 무차입공매도 사전차단시스템을 도입하지 않고 있다?

□ 한국거래소에서 답변드립니다.

공매도 주문시 결제가능수량을 실시간으로 점검하여 불법공매도를 사전 차단하는 시스템을 갖춘 국가는 현재까지 없는 것으로 파악됩니다.

이러한 시스템을 구축하는 것이 기술적으로는 불가능하지 않을 수 있으나, 투자자를 포함하여 시장 전체에 너무 과도한 비용을 유발하여 비효율적*이기 때문입니다.

*불법공매도 적발을 위해서는 공매도 주문뿐만 아니라 모든 매도 주문에 대해 결제가능 수량을 체크할 필요(일평균 매도주문건수 560만건, '20.1.1일~3.13일 기준)

이는 마치 음주운전을 예방하기 위해 모든 차량에 음주측정기 부착을 의무화할 수 있으나, 현실성이 낮은 것과 유사하다고 할 수 있습니다.

만약, 시스템을 구축한다 해도 잔고 확인을 위한 다양한 정보가 실시간으로 집중되어야 하고, 확인과정에서 주문체결속도가 크게 저하되어 거래지연 및 투자자 불편을 초래할 우려도 있습니다.

참고로 미국에서도 불법공매도에 대한 감시를 목적으로 실시간 공매도 포지션 보고 체계 구축을 검토한 바 있으나, 실현 가능성이 낮고, 규제효과 대비 비용이 지나치게 높아 구축을 중단*한 사례가 있었음을 알려드립니다.

* SEC, Short Sale Position and Transaction Reporting(2014)

Q9.

공매도 금지에도 불구하고 우리나라는 시장조성자만 특혜성으로 공매도를 허용하며, 업틱룰 · 거래세 면제 등의 혜택을 제공하고 있다?

□ 한국거래소에서 답변드립니다.

시장조성자는 매수·매도 양방향에 호가를 제시하여 투자자의 거래비용을 축소시키는 역할을 합니다.

증권 · 파생상품 시장에서 매수 · 매도호가간 간격(스프레드)이 크게 벌어져 있을 경우 투자자의 거래비용이 증가할 수 있습니다.

아래 사례와 같이 유동성이 부족한 종목은 투자자의 거래가격이 유동성이 충분한 경우보다 불리하게 되나,

- * 유동성 부족시 투자자 거래가격: 매수가격 15,150원, 매도가격 14,900원
- 유동성 충분시 투자자 거래가격: 매수가격 15,050원, 매도가격 15,000원

시장조성호가로 인해 거래비용이 절감됩니다.

- * 시장조성호가로 인해 투자자 거래가격: 매수가격 15,050원, 매도가격 15,000원으로 종전 (매수가 15,150원, 매도가 14,900원)에 비해 100원씩 절감

<유동성 부족 A종목 호가>	<유동성 충분 B종목 호가>	<A종목 시장조성자 존재시>																																																																								
<p><매도></p> <table border="1"> <tr><td>2,000주</td><td>15,200</td><td></td></tr> <tr><td>1,000주</td><td>15,150</td><td></td></tr> <tr><td>0주</td><td>15,100</td><td></td></tr> <tr><td>0주</td><td>15,050</td><td></td></tr> <tr><td></td><td>15,000</td><td>0주</td></tr> <tr><td></td><td>14,950</td><td>0주</td></tr> <tr><td></td><td>14,900</td><td>1,000주</td></tr> <tr><td></td><td>14,850</td><td>2,000주</td></tr> </table> <p style="text-align: center;"><매수></p>	2,000주	15,200		1,000주	15,150		0주	15,100		0주	15,050			15,000	0주		14,950	0주		14,900	1,000주		14,850	2,000주	<p><매도></p> <table border="1"> <tr><td>2,000주</td><td>15,200</td><td></td></tr> <tr><td>1,000주</td><td>15,150</td><td></td></tr> <tr><td>500주</td><td>15,100</td><td></td></tr> <tr><td>500주</td><td>15,050</td><td></td></tr> <tr><td></td><td>15,000</td><td>500주</td></tr> <tr><td></td><td>14,950</td><td>500주</td></tr> <tr><td></td><td>14,900</td><td>1,000주</td></tr> <tr><td></td><td>14,850</td><td>2,000주</td></tr> </table> <p style="text-align: center;"><매수></p>	2,000주	15,200		1,000주	15,150		500주	15,100		500주	15,050			15,000	500주		14,950	500주		14,900	1,000주		14,850	2,000주	<p><매도></p> <table border="1"> <tr><td>2,000주</td><td>15,200</td><td></td></tr> <tr><td>1,000주</td><td>15,150</td><td></td></tr> <tr><td>500주</td><td>15,100</td><td></td></tr> <tr><td>500주</td><td>15,050</td><td></td></tr> <tr><td></td><td>15,000</td><td>500주</td></tr> <tr><td></td><td>14,950</td><td>500주</td></tr> <tr><td></td><td>14,900</td><td>1,000주</td></tr> <tr><td></td><td>14,850</td><td>2,000주</td></tr> </table> <p style="text-align: center;"><매수></p> <p>* 시장조성호가</p>	2,000주	15,200		1,000주	15,150		500주	15,100		500주	15,050			15,000	500주		14,950	500주		14,900	1,000주		14,850	2,000주
2,000주	15,200																																																																									
1,000주	15,150																																																																									
0주	15,100																																																																									
0주	15,050																																																																									
	15,000	0주																																																																								
	14,950	0주																																																																								
	14,900	1,000주																																																																								
	14,850	2,000주																																																																								
2,000주	15,200																																																																									
1,000주	15,150																																																																									
500주	15,100																																																																									
500주	15,050																																																																									
	15,000	500주																																																																								
	14,950	500주																																																																								
	14,900	1,000주																																																																								
	14,850	2,000주																																																																								
2,000주	15,200																																																																									
1,000주	15,150																																																																									
500주	15,100																																																																									
500주	15,050																																																																									
	15,000	500주																																																																								
	14,950	500주																																																																								
	14,900	1,000주																																																																								
	14,850	2,000주																																																																								

시장조성자는 거래소 규정에서 정하는 규칙에 따라 매수·매도 양방향에 충분한 수량의 호가를 제출하고 유지하여야 합니다.

특히, 시장조성자는 기본적으로 최우선매수호가보다 높은 가격으로 매도호가를 제출하여야 하므로 인위적으로 가격을 하락시키기 위해 매우 낮은 가격으로 매도호가를 제출할 수 없습니다.

시장조성자가 상기 의무를 충족하며 원활한 시장조성 활동을 하기 위해서는 공매도가 필요합니다.

주식 시장조성자는 매수·매도 양방향 호가를 동시에 제출하여야 하므로 매도호가 제출을 위한 주식을 사전에 매수하기가 쉽지 않습니다. 따라서, 원활한 매도호가 제출을 위한 주식을 확보하기 위해 사전에 주식을 차입할 필요가 있으며 이 경우 공매도가 발생합니다.

또한, 파생상품 시장조성자가 파생상품시장에서의 시장조성에 따른 위험을 즉시 헷지*하기 위해 주식시장에서 공매도를 활용할 수 있습니다.

* 파생상품 시장조성자가 매수포지션을 보유하는 경우 기초자산(주식) 가격변동 위험에 노출되기 때문에 해당 파생상품과 연계된 현물시장에서 공매도 필요

우리나라뿐만 아니라 주요 국가도 이러한 시장조성자의 의의와 공매도 필요성을 인정하고 있습니다.

이는 지난 3월 유럽 6개국*이 공매도를 금지했던 경우, 그리고 과거 주요국의 공매도 금지조치의 경우 모두 시장조성자 등에 대한 예외를 허용**한 것에서 확인할 수 있습니다.

* 그리스, 오스트리아, 이탈리아, 벨기에, 프랑스, 스페인

** (08) 미국, 영국, 일본, 프랑스, 독일, 이탈리아, 호주, 대만 등 9개국

(11) 프랑스, 이탈리아, 스페인 등 6개국

시장조성자에 대해 업틱룰* 적용을 면제하고, 거래세를 부과하지 않는 것도 원활한 시장조성 활동을 지원하기 위한 제도입니다.

* 직전 체결가격보다 높은 가격으로만 공매도 호가 제출을 허용

시장조성자에게 업틱룰을 적용하면 균형 있는 양방향 호가제출이 어려워져 시장조성 활동에 제약이 생길 수 있습니다. 증권거래세가 부과되지 않는 것도 빈번하게 매수·매도를 반복하는 시장조성자에 거래세 부과시 거래비용 과다로 시장조성 기능이 작동할 수 없기 때문입니다.

일부에서 우리나라만 시장조성자에 대해 업틱룰과 거래세를 면제하는 특혜를 준다는 의견이 있는데,

미국·일본은 공매도시 원칙적으로 누구에게도 업틱룰이 강제되지 않아* 따로 시장조성자를 예외 처리할 필요가 없습니다.

*단, 주가가 전일 대비 10% 이상 하락한 종목에 대해서 익일까지 업틱룰 적용

이는 오히려 우리나라가 공매도를 강하게 규제하여 업틱룰을 원칙화하고 있기 때문에 생긴 오해로 보입니다.

거래세 또한 미국 등은 증권거래세가 없어 특별히 면제가 불필요하며, 거래세(인지세)가 존재하는 영국·홍콩은 우리와 동일하게 시장조성자에 대해서는 거래세를 면제하고 있습니다.

최근 시장조성 거래가 급격하게 확대되고, 그 과정에서 공매도가 증가하면서 제도 남용에 대한 우려가 제기되었습니다.

이에 따라 시장조성자의 공매도는 필요불가피한 경우로만 제한하고 주식 시장조성자에 대한 업틱룰 면제는 폐지할 예정입니다.

아울러 시장조성 대상을 저유동성 종목 중심으로 개편하고, 시장조성 계약 현황, 거래내역 등의 정보 공개를 더욱 확대할 예정임을 참고하여 주시기 바랍니다.

Q10.

외국과 비교시 국내 주식 대여·차입 시장이 공매도하기 훨씬 유리하다?

□ 한국예탁결제원 및 한국증권금융에서 답변드립니다.

국내의 주식대여·차입 시장이 해외 주요국에 비해 공매도 투자자에게 유리하다는 지적은 사실이 아닙니다.

① 외국은 주식 차입 시 상환만기가 존재하나 국내는 상환만기가 없다는 주장과 관련하여,

주식 대여·차입은 장외에서 이루어지는 행위로서, 대여자와 차입자의 합의로 대차계약이 성립됩니다. 상환만기도 상호간 합의로 정하는 것이며, 대여자의 중도상환 요청이 있는 경우 차입자는 반드시 상환하여야 합니다. 이 경우 차입자는 해당 주식을 매수하거나 다른 대여자로부터 차입하여야 하므로, 상환기간이 정해진 경우보다 차입자에게 더 큰 부담이라 할 수 있습니다.

이러한 대차거래 구조는 국내뿐만 아니라 다른 주요국에서도 동일하게 적용*되고 있는 것으로 파악됩니다.

* 국제대차거래 표준약관(GMSLA)에 따르면 해외 대차거래시장에서도 상환기간에 대한 규정이 존재하지 않으며 중도상환이 가능합니다.

따라서 기관투자자 대비 신용도가 상대적으로 낮은 개인투자자에게는 기관투자자와 동일한 조건으로 주식을 대여해주는 경우 상시적인 상환위험에 노출되므로, 특정 기간 내에선 공매도 포지션을 제한없이 유지 할 수 있도록 명시적인 상환기간(60일)을 보장하고 있습니다.

② 국내는 증거금 없이 주식을 빌릴 수 있어 무한정 공매도가 가능하다는 주장과 관련하여,

국내 대차시장에서 주식을 차입하기 위해서는 대여자에게 빌리고자 하는 주식의 가치 이상의 담보를 대여자(또는 중개기관)에 제공하여야 합니다. 예를 들어, 100만원 어치의 주식을 빌리기 위해서는 평균적으로 135만원 상당의 주식 등을 담보로 제공하여야 합니다.

외국 대차시장의 경우에도 증거금률 및 담보비율이 국내와 다를 수 있으나, 주식 차입 시 담보 또는 증거금을 납부하는 것이 일반적인 거래방식이라 할 수 있습니다.

국내 개인투자자의 경우에도 증권사가 정하는 증거금률에 해당하는 현금(또는 증권)을 보유하고 있으면 공매도거래(신용대주거래)가 가능합니다.

③ 국내만 주식의 대여·차입이 수기로 이루어진다는 주장과 관련하여,

국내에서 주식의 대여·차입 시 의사교환은 메신저 등 다양한 통신수단을 통해서 이루어지지만, 실제 대여·차입거래는 예탁원·증권금융 및 증권사와 같은 중개기관을 통해 이루어지며, 주식의 대여·차입 내역은 모두 중개기관에 전자적 형태로 저장·보관되고 있습니다.

더불어서, 최근 자본시장법 개정을 통해 공매도 목적으로 주식을 차입하는 자는 주식 차입 관련 정보를 5년간 보관해야 할 의무가 부과되었음을 알려드립니다. (4월 6일 시행)