



미국의 공매도 긴급 규제조치 및 시사점

최근 미국 증권거래위원회(SEC)는 공매도 남용 및 허위사실 유포 등이 금융기관 주가하락 및 금융시스템의 불안정성 증대를 초래하고 있다는 인식에서 이를 규제하기 위한 긴급조치를 공표함. 이번 조치는 과도하거나 인위적인 가격변동성 억제라는 단기효과가 예상되나, 시장자율적인 가격형성 기능 및 효율성 제고 등 공매도 자체의 순기능이 위축되지 않도록 신중을 기할 필요가 있음.

- 지난 7월 15일 미국 증권거래위원회(SEC)는 과도한 투기 내지 비정상적 거래가 금융시장의 불안정성 증대를 한층 심화시키고 있다는 인식에서 공매도 규제를 위한 긴급조치를 공표함.
 - 전례가 없는 이번 조치는 양대 주택금융공사는 물론 국내외 상업은행 및 투자은행 등 19개 금융기관들을 대상으로 7월 21일부터 최대 30일까지 적용·실시되며, 시장 상황에 따라 그 대상을 확대할 수 있다고 밝히고 있음.

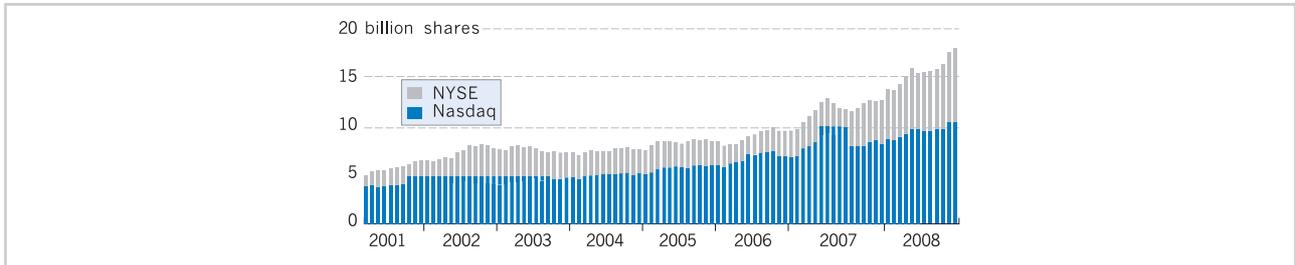
〈표〉 공매도 긴급규제조치 적용대상 금융기관

국적	금융기관(19개사)
미 국	Fannie Mae, Freddie Mac, Bank of America, Citigroup, Goldman Sachs, JPMorgan Chase, Lehman Brothers, Merrill Lynch, Morgan Stanley(9개사)
일 본	Daiwa Securities, Mizuho Financial Group(2개사)
독 일	Deutsche Bank, Allianz(2개사)
영 국	Barclays, HSBC(2개사)
스위스	Credit Suisse, UBS(2개사)
프랑스	BNP Paribas Securities(1개사)
캐나다	Royal Bank(1개사)

- 공매도(short selling)는 합법적인 거래전략으로서 거래자들은 이를 통해 주가하락에 따른 시세차익을 겨냥함.
 - 과도한 주가상승 국면에서 공매도는 조정기능을 발휘하는 순기능이 있지만 지난 수년간 헤지펀드 등 투자자들이 공매도의 전략적 활용을 통해 해당기업의 정상적인 주가형성을 저해하는 부작용도 있는 것으로 지적되어 왔음.
 - 특히 지난 3월 JPMorgan Chase의 Bear Stearn 인수사태 및 최근 경영위기설이 유포된 Lehman Brothers의 주가급락 등도 비정상적인 공매도 거래에 의한 인위적인 가격조작 시도가 있었던 것으로 보고 현재 증권거래위원회(SEC)의 조사가 진행되고 있음.
- 올해 6월말 현재 뉴욕증권거래소(NYSE) 상장주식 공매도 포지션 잔액은 180억 주로 사상 최대 규모에 달하고 있음.

- 특히 6월말 현재 Fannie Mae와 Freddie Mac의 공매도 주식은 전년동기의 1,720만 주와 1,250만주에서 각각 1억 3,870만주와 8,280만주로 급격히 증가하였음.

〈그림〉 미국 주식시장의 공매도 포지션 추이



- 현행 규정하에서도 공매도자들은 먼저 차입주식을 지정하도록 되어 있으나 주식보유자와 실질적인 계약을 체결하지 않고 있을 뿐만 아니라 동일 주식에 대해 복수의 거래자들이 차입지정을 할 수 있어 공매도 포지션 설정에 있어 과도한 승수효과가 나타나고 있음.
 - 상기 긴급규제조치하에서는 공매도자가 반드시 공식적인 차입계약을 체결하도록 요구함으로써 주식차입 없이 불법적으로 이루어지는 무차입 공매도(naked short selling)의 근절은 물론 공매도를 위한 주식차입 여력 자체가 제한되고 있음.
- 미국 증권거래위원회는 긴급조치를 통해 인위적인 시세형성 및 허위사실 유포로 인한 주가급락 및 금융시장 불안정성 증대를 차단한다는 입장이나 반대론자들은 부실기업에 대한 시장의 정상적인 가격조정 기능을 저해하는 부작용이 초래될 수 있다고 우려감을 표명함.
 - 게다가 이번 긴급규제조치로 보호를 받는 금융기관들 역시 주식시장의 적극적인 공매도 거래 주체들이라는 점에서 여타 기업들과의 적용 형평성에 문제가 있다고 지적함.
- 이번 조치는 실질 계약체결 및 후선업무 조정에 따른 거래비용 증가로 인해 적용대상 주식의 과도한 가격변동성을 억제하는 단기적인 효과를 거둘 것으로 예상되나, 구조적으로 부실문제를 안고 있는 해당기업의 주가조정을 겨냥한 공매도 억제에는 한계가 있을 것임.
 - 규제조치 공표 다음날인 7월 16일 적용대상 19개 금융기관의 주가는 뉴욕증권거래소에서 평균 12%의 상승률을 기록하였으며, 특히 양대 주택금융공사의 주가는 30% 이상 급등함.
- 미국의 공매도 규제 사례에서 볼 때 상장기업 및 자본시장의 안정성을 저해할 수 있는 비정상적인 거래관행에 대한 실시간 감시감독 내지 개선조치는 요구되나, 시장자율적인 가격형성 기능 및 효율성 제고 등을 위한 공매도 자체의 순기능이 위축되지 않도록 신중을 기할 필요성이 있음.
 - 이를 감안하여 증권거래위원회는 시장조성자(market maker)들이 옵션계약 포지션 헤지를 위해 실시하는 공매도 거래는 이번 규제대상에서 제외시키는 방안을 검토하고 있음. **KIF**