공매도(空賣渡, Short Selling)

문종열 파트장(연수팀)

1. 공매도란?

말 그대로 '없는 걸 판다'란 뜻으로 주식이나 채권을 가지고 있지 않은 상태에서 매도주문을 내는 것을 말한다. 이렇게 없는 주식이나 채권을 판 후 결제일이 돌아오는 3일 안에 주식이나 채권을 구해 매입자에게 돌려주면 된다. 약세장이 예상되는 경우 시세차익을 노리는 투자자가 활용하는 방식이다.

국내 증권회사 경우 원칙적으로 개인이든 기관이든 공매도를 허용하고 있지 않지만 일부 예외적으로 증권시장의 안정성 및 공정한 가격형성을 위하여 대통령령으로 정하는 방법에 따르는 경우에는 공매도를 허용한다(자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제180조 1항). 또한, 증권시장에서 매수계약이 체결된 상장증권을 해당 수량의 범위에서 결제일 전에 매도하는 경우, 전환사채 · 교환사채 · 신주인수권부사채 등의 권리 행사, 유 · 무상증자, 주식배당 등으로 취득할 주식을 매도하는 경우로서 결제일까지 그 주식이 상장되어 결제가 가능한 경우 등의 경우 등에는 이를 공매도로 보지 아니한다(동조 2항)

공매도는 해당 주식을 보유하지 않은 채 매도 주문을 내는 기법으로 주로 초단기 매매차익을 노리는 데 사용된다.

실제 주식을 보유하고 있지 않은 투자자가 주가가 하락할 것으로 예상한 경우 차익을 얻기 위해 주식을 매도한다. 주식을 싼 가격에 사서 비싸게 팔아야 차익을 남길 수 있듯이 공매도는 주식을 비싸게 팔아놓고 싼 가격에 다시 사들여 시세차익을 얻는다.

가령 A기업의 주가가 현재 1만원이고 주가하락이 예상된다고 가정하자. 이때 A주식을 갖고 있지 않더라도 일단 1만원에 공매도 주문을 낸다.

그리고, 실제 주가가 9천원으로 하락한다면 이때 매수해 1천원의 차익을 볼 수 있다. 주식은 주당 9천원에 산 것으로 건네주면 된다.

이처럼 공매도가 가능한 것은 주식을 사고파는 것은 하루에도 여러번 할 수 있지만 실제 결제는 3일후에 이뤄지기 때문이다.

특히, 유상증자로 새로 발행되는 주식이 상장되기 직전에는 공매도가 꽤 이뤄지는 편이다. 유상증자 신주는 보통 시세보다 싼 값에 발행되기 때문에 신주상장 2~3일 전에 미리 공매도한 뒤 상장과 동시에 자동적으로 갚는 방식. 유상증자 신주가 상장되면 통상 매도물량이 많아져 주가가 하락하는 점을 피하기 위한 것이다.

증권사 보유주식을 빌려서 파는 대주(貸株)는 주가하락을 예상하고 자기 소유의 주식이 없는데도 미리 내다판다는 점이 같기 때문에 비슷한 의미로 쓰이기도 하지만 거래방식과 매매대금 결제대상에서 다소 차이가 난다.

대주는 주식을 보유한 기관투자자로부터 해당 주식을 일정기간 수수료를 내고 빌려서 매도한 후 약속한 기한 내에 주식시장에서 주식을 사서 갚으면 된다. 그러나 공매도는 아예 주식을 빌리지도 않고 빈손으로 매도계약을 체결하고 주식매매 결제일인 3일 이내에 주식을 되사서 매매체결을

이행해야 한다는 점에서 차이가 난다. 따라서 공매도를 낸 같은 날에 매수 주문을 내거나 장외시장 거래를 통해서라도 매도량 만큼의 주식을 마련해야 한다.

팔아둔 주식을 갚아야 할 대상도 대주의 경우 주식을 빌려준 기관투자가 이지만 공매도의 경우는 매매 상대방이 된다.

물론 공매도에는 위험이 따른다. 예컨대 주당 1만원에 공매도한 주식이 예상과 달리 상한가로 뛰어오르게 되면 주식을 확보하기 어려워 주지 못할 수도 있다. 지난 2000년 5월에 발생한 우풍상호신용금고 공매도 사건이 바로 그 예이다.

우풍상호신용금고에서 성도ENG 주식을 대량 매도한 뒤 주가가 떨어지면 되사들이려 했지만, 이를 눈치 챈 다른 투자자들이 해당 주식을 모두 거둬들여 거꾸로 주가가 급등하자 수도결제를 하지 못해 공매도 사고가 일어난 것.

이렇듯 주가가 오르면 큰 손해를 볼 수 있고, 특히 거래량이 급격히 줄어들면서 주가가 상한가를 거듭해 주식을 사들일 수 없는 사태가 생길 경우 비결제 사고가 일어난다.

2. 주식 대차거래와 대주거래

1) 주식 대차거래

주식 대차거래는 기관간 거래로, 주식 차입자는 주식 대여자로부터 주식을 빌리고 일정 기간 이후 대여한 주식을 되갚기로 약정하며 주식 대여에 대해 연 2~4%의 대차 수수료를 지불

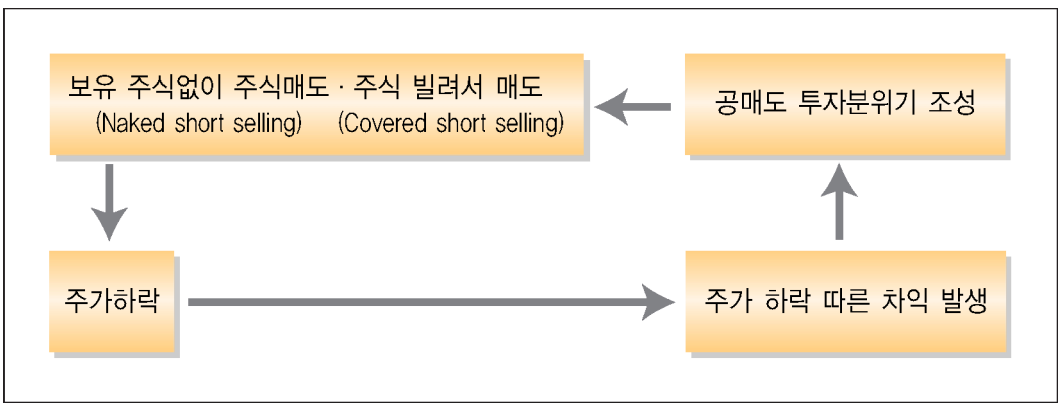
대차거래에서 주식 차입자는 기관투자자 및 외국인투자자로 제한되고, 주식 대여자는 연기금, 보험 등 주식 장기보유자이며 중개기관은 예탁결제원, 증권금융 및 금융투자회사임

중개기관은 대차거래의 담보로 현금 또는 증권의 형태로 보증금을 청구함

물론, 중개기관을 거치지 않는 기관간 개별적 계약에 의한 장외 대차거래도 가능함.

주식을 빌린 차입기관은 빌린 주식을 반드시 매도, 즉 공매도하는 것은 아님.

〈 공매도(Short Selling) 따른 주가 악순환 흐름도 〉



2) 대주거래

대주거래란 개인과 금융투자회사 간 주식을 빌려주고 빌리는 거래로 증권시장에서의 매매 거래를 위하여 투자매매업자 · 투자중개업자가 개인투자자에게 매도하도록 제공하는 증권의 대여를 의미함.

우리나라에서는 개인투자자가 홈트레이딩시스템(HTS)을 통해 대주거래를 통한 주식공매도가 가능하며, 투자매매업자 · 투자중개업자는 담보금으로 공매도 매도 대금 및 보증금을 징구하고 대주한도와 대주기간에 재한을 두고 있다.

외국에서는 대차거래와 대주거래를 구분하지 않고 통합된 개념으로 사용하고 있으며, 굳이 구분해야 할 이유는 없음.

2000년 주식공매도에 대한 정의가 관련 규정에서 확립되기 이전까지 대주거래는 현재의 차입공매도와 같은 의미로 사용되었으며, 공매도는 현재의 무차입공매도와 같은 의마로 사용되었음.

3. 주식공매도 제도 및 규제의 역사

1969년 2월 신용융자제도와 함께 신용대주제도가 도입되면서 주식공매도가 가능해 졌다. 신용융자제도를 도입하면서 시장수급구조의 균형을 도모하기 위해 경제적 대칭개념으로서 신용대주제도를 도입하였다. 정확히는 금융투자회사가 보유한 상품보유주식의 대주를 통한 개인투자자의 차입공매도가 가능해 졌다.

대주제도는 1990년 5월 증권시장이 침체되면서 금융투자회사 사장단 결의의 형식으로 중단되었다가, 1994년 1월 17일 증시가 급등세를 보이면서 시장안정화 대책의 일환으로 부활되었다. 금융투자회사의 대주한도는 자기자본의 50% 이내, 투자자별 대주한도는 2,000만원 이하, 주식별 대주한도는 상장주식수의 10% 이하로 규정되어 있었으며 국내 개인투자자에게만 허용되었다.

기관간 주식 대차거래가 허용된 1996년 이전에는 대주잔고는 신용융자잔고의 최대 1% 이하의 수준에 불과하여 차입금공매도는 매우 드물게 행하여 졌다. 최근까지 주식공매도에 대한 직접적인 규제는 사실상 존재하지 않았다.

KOSPI200 선물 · 옵션시장의 개설과 더불어 당시 거래소 상장종목에 대한 유가증권 대차제도를 1996년 9월 도입하면서 기관투자자의 차입공매도 거래가 시작되었다.

2000년 우풍상호신용금고의 대량 주식공매도 및 결제불이행 사태가 발생함에 따라 주식공매도의 문제점을 보완하기 위해 당시 '협회중개시장운영규정'을 개정하면서 무차입공매도를 금지, 직전 체결가격보다 높은 가격에서만 공매도 호가를 허용하는 '업틱룰'과 공매도 여부 표시제도 등을 도입하였다.

2008년 하반기, 전 세계적 금융위기에 대응하며 미국을 비롯한 세계 각국이 주식공매도 금지조치를 취함에 따라 한국거래소에서도 '유가증권시장업무규정'과 '코스닥시장업무규정'의 공매도 관련 규정을 개정하여 규제를 강화하였다.

2008년 9월 30일에는 한시적으로 전종목에 대한 주식공매도를 금지하여, 10월 1일부터 시행하였다. 2009년 6월에 비금융주에 대한 공매도 제한을 해제하였다.

〈출처 : 네이버 백과사전, 주식공매도에 관한 주요 이슈 평가 및 정책적 시사점(2009.9 자본시장연구원)〉