



비싸게 팔고 싸게 메꾸면 그만? 세계 각국 공매도 방식 불신폰배 'K-스톱' 여전히 딴 나라 이야기



뜨거운 감자 공매도

공매도 재개 후 4개월이 지난 지금도 주식시장에서 공매도는 뜨거운 감자로 남아 있다.

공매도는 앞으로 주가가 떨어질 것 같을 때 주식을 먼저 빌려서(차입) 매도하고, 주가가 내려갔을 때 싼 가격에 주식을 사서 갚는 식으로 차익을 남기는 것이다. 예상대로 주가가 하락하면 이익을 보지만 주가가 오르면 그만큼 큰 손해를 보는 구조다.

누가 무엇을 공매도 하는지 보면서 종목의 가치를 재평가할 수 있단 점이나 거래가 적은 시장에 유동성을 공급할 수 있단 점은 강점으로 꼽힌다. 반면 무차입 공매도 가능성이 여전히 높고, 제한적인 정보를 남용해 시장을 교란(2016년 한미약품 공매도 사례)할 수 있단 비판도 만만치 않다.

올 초 '게임스톱' 개인-기관 격돌 세계적으로 反 공매도 운동 확산 국내선 반대 운동 가능성 낮아

이에 따라 각국에서 공매도 투자를 불신하는 개인투자자들의 반(反)공매도 운동이 일어나고 있지만, 한국에서 반대 운동이 성사될 가능성은 낮아 보인다.

◆공매도 반대한다... K스톱 운동으로 이어진 열풍

올 초 시장은 미국의 비디오 게임 판매점인 '게임스톱(Gamestop)' 이야기로 떠들썩했다. 개인투자자들이 게임스톱 주식을 공매도한 헤지펀드 등 기관투자자를 비판하며 이에 대항하는 형세를 보였기 때문이다.

개인투자자들의 집중매수에 18.08달러(1월 7일 기준)였던 게임스톱 주가는 1월 27일 347.51달러까지 급등했다. 20일 만에 무려 1822% 상승한 것이다.

게임스톱 주가가 하락할 것으로 보고 대규모로 공매도했던 월가의 헤지펀드들은 역으로 큰 손실을 봤다. 헤지펀드 멜빈 캐피털은 1월 한 달에만 총 투자자산의 53%를, 또 다른 헤지펀드인 메이플레인은 45%를 잃었다. 이후 멜빈 캐피털은 공매도를 포기하고 나섰다.

게임스톱 사례는 일단락됐지만 미국에선 개인투자자들의 매수세로 숏스퀴즈(주가가 상승할 때 숏 매도를 했던 투자자들이 숏 포지션을 커버하기 위해 혹은 손실을 줄이기 위해 매수하는 것)를 이끌어 내리는 비슷한 시도들이 계속되고 있다.

최근 공매도 투자가 몰려 있는 미국 서포트닷컴을 개인이 매수해 주가가 8.81달러(8월 20일 기준)에서 36.39달러(8월 30일 기준)로 급등한 것이 한 예다.

공매도 투자자들은 예상과 달리 주가가 상승하기 시작하면 오른 가격으로라도 주



한국주식투자연합회(한투연)가 운행하는 공매도 반대 버스.



지난달 27일 오전 고승범 금융위원장 후보자가 서울 여의도 국회 정무위원회 전체회의에서 열린 인사청문회에 출석해 의원들의 질문에 답변하고 있다. /뉴시스

식을 사서 갚으려고 하는데(숏커버링), 이런 행위가 다시 주가 상승 랠리로 이어지는 게 바로 숏스퀴즈다.

한국에서도 이 같은 게임스톱 사태를 본 딴 K스톱 운동이 벌어졌다.

개인 투자자들이 모인 한국주식투자자연합회(한투연)는 공매도 투자자를 비판하면서 지난 7월 15일 1차 K스톱운동을 예고하고 나섰다. 공매도 잔고 순위 1위였던 코스닥 시장의 에이치엘비를 오후 3시에 집중 매수하기로 한 것이다.

7월 15일 에이치엘비는 장중 22%까지 주가가 올랐지만 오후 3시 이후 매도 물량이 나오면서 전 거래일 대비 5.54% 오른 3만7150원에 마감했다. 개인 투자자들의 기대와 달리 당일 공매도 거래는 급증하는 모습을 보였다.

한국거래소에 따르면 당일 에이치엘비의 공매도 거래대금은 9069억원, 거래량은 39만7787주를 기록하며 전일 거래대금 450억원, 거래량 2만2484주에 비해 20배 가까이 늘어났다. K스톱운동의 실패였다.

한투연은 8월 15일에도 2차 K스톱운동을 예고했지만 종목을 지정하지 않고 자율적으로 시행하도록 했다. 금융당국이 특정 종목에 대한 집중매수 운동에 대해 경고하고 나서면서다. 자연히 2차 K스톱 운동도 효과를 내지 못했다.

◆상한가·법적 한계 마주한 개미...제도 개선해야

미국에서와 달리 한국의 K스톱이 실패를 거듭한 원인은 구조적인 차이에서 비롯된다. 한국 증시는 미국 증시와 달리 주가상한 제한(30%)이 존재한다. 개인 투자

자들이 모여서 집중 매수를 감행한다고 해도 게임스톱 사례처럼 200%씩 상승하긴 어렵고, 그만큼 공매도 투자자에게 영향을 줄만한 상승세를 형성하는 것도 어렵다. 공매도 상한제한이 정해져 있는 미국과 달리 한국에선 개인 투자자에게만 60일로 상한기한을 정해 놨다는 점 또한 한계로 꼽힌다.

앞으로도 K스톱 운동이 성사될 가능성은 낮아 보인다. 금융당국은 특정 종목을 중심으로 매수 운동을 벌일 경우 주가가 인위적으로 높아져 피해가 생길 수 있다며 자본시장법 위반 가능성을 경고한 바 있다.

고승범 신임 금융위원장 또한 지난달 27일 열린 인사청문회에서 "공매도를 확대해야 한다고 생각한다"며 "현재 공매도가 금지돼 있는 종목도 코로나19 정상화 과정을 봐 가며 완전 재개하는 게 바람직하다"는 의견을 밝혔다.

K스톱 운동은 잦아든 상태지만 K스톱 운동으로 나타난 개인 투자자들의 공매도

불신은 제도 개선을 통해 소명해야 할 필요는 남아 있다. 자본시장법 개정으로 지난 4월부터 무차입 공매도 같은 불법 공매도에 대한 처벌 수위는 높아졌지만 공매도 악용을 탐지할 수 있는 역량이 충분한지는 별개의 문제다.

송민규 자본시장연구원 선임연구위원은 "공매도 악용 사례를 탐지하는 역량이 부족하다면, 처벌 수준을 더 높일 수 있는 여지가 있다"고 밝혔다.

그러면서도 "공매도 금지로 가격 하락을 막을 수 있는 건 불과 며칠이지만 유동성 감소나 시장 변동성 확대 같은 부작용은 공매도 금지 기간 몇 달에 걸쳐 지속된다"며 공매도 금지조치는 한정적으로 사용해야 한다고 지적했다.

국내 시장 개인 공매도 증가세 당국 특정종목 위주 매수 경고 "자본시장법 위반 가능성 있어"

한국 시장에서 개인이 행하는 공매도가 증가하고 있던 사실도 주목할 만하다.

개인 투자자의 공매도 거래대금은 5월 2161억원에서 8월 2720억원으로 26% 증가했고, 전체 거래대금에서 개인이 차지하는 비중도 5월 1.61%에서 8월 2.25%로 높아졌다. 공매도 시장을 주도하는 외국인 투자자의 거래액이 늘어난 8월에도 개인 투자자의 비중은 상승세를 유지했다. 개인 대주제도가 개선되며 공매도에 대한 개인 투자자의 관심이 반영된 것이라 분석이다.

/양유경 기자 noon@metroseoul.co.kr

코스닥 시장 공매도 거래액 4개월 연속 ↑

» 1면 '조정장 속 늘어난...'서 계속

외국인이 돌아와 전월보다 1조 3944억원 더 많은 9조491억원어치를 거래하면서 전체 공매도 거래대금도 12조1042억원으로 상승했다. 외국인의 전체 거래대금 내 비중도 74.70%로 올랐다.

시장별로 보면 유가증권시장의 공매도 거래는 외국인 투자자의 영향을 직접적으로 받았지만 코스닥시장의 경우엔 기관이 외국인의 빈자리를 메우면서 공매도 거래대금이 4개월 내내 상승하는 모습을 보였다. 기관투자자의 코스닥시장 공매도 거래대금은 5월 3540억원에서 8월 1조1427억원으로 223% 상승했다.

최근 공매도 거래방향성을 살펴보면, 지난 한 주 유가증권시장과 코스

닥시장 대차거래 잔고 상위 1위는 각각 삼성전자와 에이치엘비가 차지했다.

대차거래 잔고는 공매도를 하기 위해 주식을 빌렸지만 아직 갚지 않은 수량을 의미한다. 따라서 향후 공매도의 향방을 가늠할 수 있는 '공매도 대기자금'으로 여겨진다.

유가증권시장에선 삼성전자와 SK하이닉스, 삼성SDI 등 반도체 관련 종목이 대차거래 잔고 상위권에 이름을 올렸다. 코스닥시장 10종목에선 최근 신작 부진을 겪고 있는 게임주인 카카오게임즈, 펠어비스가 눈에 띈다. 개인투자자들의 K스톱 운동 표적이었던 셀트리온과 에이치엘비는 여전히 각 시장 내 대차거래 잔고 상위권에 머무르는 중이다.

/양유경 기자