

# “외국계 증권사 불법 개선필요” vs “외국인 자금이탈 우려”

〈개인투자자〉

〈전문가〉

**‘공매도 전면금지’ 엇갈린 반응**  
개인투자자 “주가 상승 기대감  
‘기울어진 운동장’ 바로잡을 계기”

**전문가 “가격발견 ‘순기능’ 저해  
시장 가격 효율성 저하, 거래 위축”**

급증하는 시장 불확실성으로 내년 상반기까지 증시에 상장된 모든 종목의 공매도를 전면 금지한 금융당국의 조치에 대한 시장의 반응이 엇갈리고 있다. 개인투자자들은 전면 금지를 환영하고 있으나 일부 전문가들은 외국인의 자금 이탈을 불러올 것으로 우려하고 있다.

금융위원회와 금융감독원은 6일부터 내년 6월 말까지 유가증권시장, 코스닥 시장, 코넥스시장 상장 주권 등 국내 전체 증시에 대해 공매도를 금지하기로 했다. 공매도는 주가 하락이 예상되는 종목의 주식을 빌려 판 뒤 가격이 내려가면 싼값에 사들여 빌린 주식을 값싼 방식으로 차익을 남기는 투자 기법으로

〈국내시장 공매도 전면금지 현황〉

글로벌 금융위기	2008년 10월1일~2009년 5월31일	미국 리먼브라더스 파산으로 글로벌 금융위기가 촉발되자 8개월간 공매도 금지
유럽 재정위기	2011년 8월10일~11월9일	유럽 재정위기로 글로벌 경제 상황이 다시 크게 흔들리자 3개월간 공매도 금지
코로나19 사태	2020년 3월16일~2021년 5월2일	코로나19로 폭락 장이 연일 이어짐에 따라 시장 안정 조치 목적으로 6개월간 공매도 금지 (2021년 3월3일부터 코스피 200, 코스닥 150 지수 종목만 공매도 허용)
공매도 불공정 논란	2023년 11월6일~2024년 6월30일	글로벌 투자은행(IB)의 불법 공매도가 적발돼 제도 개선에 앞서 8개월간 공매도 금지

국내 시장에서 공매도가 금지된 것은 이번이 4번째다. 공매도를 한시적으로 금지했던 적은 지난 2008년 글로벌 금융위기와 2011년 유럽 재정위기, 2020년 코로나발 증시 급락 등 세 차례로 글로벌 증시가 불안했던 시기다. 2021년 5월부터 코스피200와 코스닥150 종목에 한해 일부 허용됐지만, 나머지 중소형주에 대해서는 공매도가 금지됐다. 지금까지 개인은 공매도 상환 기간이

90일로 제한된 반면 기관과 외국인은 사실상 기간 제한이 없다. 기관과 외국인의 공매도 담보 비율도 개인보다 낮은 상황이다. 이같이 개인과 기관 간 ‘기울어진 운동장’이라는 비판이 지속되고 있어 개인투자자 사이에선 이번 공매도 금지 조치를 환영하는 분위기다. 특히 개인투자자들은 주가 상승을 기대하고 있는 데다 기울어진 운동장을 바로 잡을 계기가 될 것으로 기대하고

있다.

정의정 한국주식투자자연협회 대표는 “민심을 수용했다는 점에서 금융당국의 조치를 대환영한다”며 “올들어 국내 증시가 주요 국가 중 하락률이 1위인데 이는 공매도 피해없이 설명할 수가 없다. 외국계 증권사들 불법도 관행적으로 했던 게 적발됐고 또 추가로 외국계 증권사 혐의가 드러나는 등 국민 피해가 심각해 공매도 금지는 마땅한 조치라고 생각한다”고 설명했다.

또한 그는 “금지 기간 안에 제대로 된 공매도 제도 개혁을 통해서 완벽하게 될 수는 없지만 기울어진 운동장을 좀 바로잡고 실효성 있는 제도 개선책이 반드시 실행돼야 한다”며 “공매도 전산화 시스템을 즉각 구축하고 담보 비율을 외국인·기관, 개인 할 것 없이 130%로 통일시키고, 상환 기간 또한 외국인·기관·개인에 일괄적으로 90일을 적용해야 하고 90일 후 강제 상환하게 한 다음에는 1개월간 재공매도를 금지해야 한

다고 말했다.

다만 전문가들은 공매도 금지로 인해 외국인 자금 이탈 등 부작용을 우려하고 있다. 조병현 다올투자증권 연구원은 “공매도는 외국인 비중이 높은 매매 방식 중 하나인데 외국인은 양방향으로 자유로운 거래에 가중치를 두는 경향이 있다”며 “모건스탠리캐피털인터내셔널(MSCI) 선진국 지수에 편입하려면 자유로운 매매 관련 조건이 까다로운데 (이번 공매도 금지) 외국인 참여도를 높이는 쪽과는 거리가 있어 외국인 수급이 들어오는 시기가 지연될 수 있다”고 지적했다.

또 공매도의 순기능인 가격발견 기능이 저해될 수도 있다는 분석이 나왔다. 김준석·황세운 자본시장연구원 선임연구원은 지난 8월 보고서에서 “공매도 전면 금지 조치 시행 이후 시장의 가격 효율성은 저하됐고 변동성은 증가했으며 시장거래는 위축됐다”고 밝혔다.

/원관희 기자 wkh@metroseoul.co.kr

## 에코프로 등 2차전지주 폭등 ‘개미들 환호’

**‘공매도 전면금지’ 주식시장 반응**  
코스피지수 5.66% 올라 2502.37  
LG엔솔 22%·삼성SDI 11% 올라

금융당국이 공매도를 전면 금지하자 하락세를 보였던 2차전지주가 일제히 폭등하고 있다. 다만 전문가들은 단기 반등 기회로는 작용할 수 있으나 외국인 이탈 등의 부작용도 존재한다고 당부하고 있다.

6일 한국거래소에 따르면 에코프로형제주를 포함한 2차전지 대표주들이 급등세를 보이면서 국내 증시 상승을 견인했다. 이날 코스피지수는 전 거래일보다 무려 134.03포인트(5.66%) 오른 2502.37에 마침표를 찍었다. 코스피가 종가 기준 2500선을 넘긴 것은 45일여 만이다.

특히 공매도가 몰렸던 에코프로, 에

코프로비엠, 포스코퓨처엠 등은 일제히 상승가를 기록했다. 이외 LG에너지솔루션(22.76%), 삼성SDI(11.45%), 포스코홀딩스(19.18%), 포스코DX(27.00%), 엘앤에프(25.30%) 등 2차전지 관련 종목들이 모두 큰 폭으로 상승 마감했다. 2차전지 관련 종목토론포방 내에서도 공매도 세력에게 제동이 걸릴 때마다 주가하락 피해를 크게 봤던 2차전지주의 주가 상승 모멘텀이 클 것이라며 기대감이 고조되고 있다.

최근 2차전지주에는 공매도가 몰리면서 개인 투자자들의 원성이 쏟아졌었다. 공매도 시장의 ‘기울어진 운동장’ 구조로 인해 개미(개인 투자자)들만 피해를 보고 있다는 주장이다. 지난달에는 국민동의청원 홈페이지에 올라온 ‘증권시장의 안정성 및 공정성 유지를 위한 공매도 제도 개선’에 관한 국민동

의 청원이 5만명을 달성하기도 했다. 더불어 최근 금융감독원이 BNP파리바·HSBC 등 글로벌 투자은행(IB)의 불법 무차입 공매도를 발표하면서 공매도 한시적 중단에 박차를 가한 모습이다. 결국 금융당국은 내년(2024년) 상반기까지 모든 종목에 대한 공매도 금지 조치를 발표했다.

앞서 공매도를 전면 금지했던 사례는 글로벌 금융위기(2008년 10월~2009년 5월), 유럽 재정위기(2011년 8월~11월), 코로나19(2020년 3월~2021년 4월) 등 총 세 차례다. 2020년 3월 공매도 금지 조치 이후에는 1개월, 3개월 뒤 각각 5%, 23%씩 반등했으며, 공매도 금지가 해제된 2021년 4월 말까지 78%의 반등 기세를 이어갔다.

정의정 한국주식투자자연협회 대표는 “과거 공매도가 금지됐을 때는 개인



6일 서울 여의도 한국거래소 앞에서 정의정 한국주식투자자연협회(한투연) 대표가 무차입공매도 적발시스템 구축 등을 촉구하는 1인 시위를 하고 있다. /신하은 기자

투자자가 300만~400만명 수준이었다면, 지금은 1400만명을 돌파했기 때문에 그 효과가 천차만차”라며 “2020년 봄에 이뤄졌던 공매도 금지 후 이뤄졌던 증시 상승처럼 이번에도 상승세로 이어질 확률이 최소한 70~80% 이상”이라고

예상했다.

다만 강승철 유진투자증권 연구원은 “과거 공매도 금지 시기에 주가는 반등한 경우가 있었지만, 공매도 금지 조치의 영향으로 보기는 어렵다”며 “공매도 금지 조치는 외국인 자금 이탈 등 다른 부작용을 야기할 수도 있다”고 분석했다. 2020년 당시에는 코로나19에 따른 금융 시장 및 실물 경제 급락에 대응해 글로벌 중앙은행, 정부가 대규모 부양책을 내 놓았던 시기였던 만큼 주가 반등을 공매도 금지 영향으로 보기는 어렵다는 평가다.

또한, 이번 공매도 전면 금지 조치가 일시적인 반등을 위한 액션이 아닌 근본적인 공매도 제도 개선으로 이뤄져야 한다는 요구도 여전하다. 동일한 종목토론포방 내 한 투자자는 “금융당국이 공매도 한시적 중지 이후 총선이 끝나면 또 그냥 넘어가려고 할 수 있다”며 “총선 전에 공매도 제도 개선 및 실시간 전산화, 엄중 처벌을 위한 법제화를 강력하게 요구해야 한다”고 강조했다. /신하은 기자 godhe@

## 블록버스터 비만치료제 나오나... ‘테마주 형성’ 기대감

**대웅제약** 패치형 본격개발 소식에 주가 5.22% ↑ 10만6900원 마감  
**한미약품** ‘H.O.P 프로젝트’ 가동  
에페글레타이드 임상 3상 진행

국산 비만치료제 개발이 본격화되면서 테마주 형성에 기대감이 모이고 있다. 바이오 벤처에 이어 대형 제약사들도 속속 비만치료제 개발에 나서며 추세다. ‘위고비’의 효과로 덴마크 기업 노보노디스크가 유럽 시가총액 1위 기업에 오른 만큼, 국내에도 매출액 1000억원이 넘는 한국인 맞춤형 블록버스터 비만치료제가 등장할 것이라 기대가 높다.

6일 대웅제약은 GLP-1(글루카곤 유사 펩타이드) 유사체를 탑재한 마이크로니들 패치 형태의 비만치료제 개

발을 본격화한다고 밝히며 주가가 5.22% 오른 10만6900원에 거래를 마쳤다. 1cm<sup>2</sup> 초소형 패치를 팔·복부 등에 부착하는 마이크로니들 방식은 주사·경구 등 기존 비만치료제에 비해 사용자의 편의성을 높인 첨단 제형이다. 대웅제약은 내년 초 임상 1상을 시작해, 2028년 상용화를 목표로 하고 있다.

마이크로니들 비만치료제는 팔·복부 등 각질층이 얇은 부위에 1주일에 한번 붙이기만 하면 된다. 통증이 없으나 기존 주사제와 비교할 때 동일한 약효를 갖는다. 상온 보관이 가능해 콜드체인 시스템도 필요 없다. 환자가 직접 주사를 투여하는 불편감도 없고, 흡수율이 낮고, 구토, 설사 등의 부작용이 있는 경구제 비만치료제보다 뛰어나다

는 장점이 있다.

당뇨 치료제로 개발되던 GLP-1 유사체는 비만치료제의 게임체인저로 시장에서 각광을 받으며 전세계 품귀 현상을 빚고 있다. 노보노디스크가 만든 다이어트 주사 위고비와 일라이 릴리가 만든 ‘마운자로’가 대표적이다. 위고비의 힘으로 노보노디스크는 올 상반기 매출은 전년보다 4.7배 급증한 120억8100만 덴마크 크로네(약 2조 3500억원)에 달했으며, 시총 순위로 유럽 1위에 올랐다.

국내 기업들의 비만치료제 개발 경쟁도 본격화되고 있다. 한미약품은 한국인 맞춤형 비만 치료제 개발을 목표로 치료에서부터 관리, 예방에 이르는 전주기적 치료 방법을 모색하는 ‘H.O.P 프로젝트’를 가동했다. 한미약품은

지난 10월 자체 개발한 GLP-1 계열 ‘에페글레타이드’의 임상 3상 승인을 받고 인체 투여를 시작한 상태다.

동아에스티는 미국 자회사 뉴로보파마슈티컬스를 통해 비만 및 비알콜성 지방간염(NASH) 치료 후보물질 ‘DA-1726’을 일주일에 한 번 피하주사하는 용법으로 개발 중이다.

대원제약은 라파스와 개발 중인 마이크로니들 패치 비만치료제 ‘DW-1022’의 임상 1상을 계획 중이며, LG화학은 일동제약은 경구용 비만 치료제를 개발하고 있다. 인벤티지랩은 세마글루타이드의 약효 지속 기간을 1개월까지 늘린 주사제 ‘IVL3021’를 당뇨와 비만치료제로 개발 중이며 현재 비 임상 단계다.

모건스탠리에 따르면 글로벌 비만치료제 시장이 2030년까지 104조원으로 급성장할 것으로 전망된다.

/이세경 기자 seilee@

## 한국투자 주가연계증권 6종 출시

한국투자증권은 주가연계증권(ELS) 6종을 출시한다고 6일 밝혔다.

‘TRUE ELS 16612회’는 AMD와 엔비디아(NVIDIA)를 기초자산으로 하는 3년 만기 상품이다. 6개월마다 조기상환 여부를 결정하며, 두 기초자산이 최초 기준가의 70%(6, 12, 18, 24개월), 65%(30개월), 60%(만기) 이상일 경우 연 11%의 수익을 지급하고 조기상환된다. ‘TRUE ELS 16614회’는 미국 전기차 기업 테슬라(Tesla)를 기초자산으로 하는 3년 만기 리자드 스텝다운형 상품이다.

두 상품은 조기상환 조건을 달성하지 못해도 투자기간 중 각각 최초 기준가의 35%, 35% 미만으로 하락한 기초자산이 없으면 만기 시 약정된 수익금을 지급한다. /안상미 기자