

이슈보고서 24-29

ISSUE
REPORT

미국 주식 주간거래 중단 영향과 시사점

이성복

미국 주식 주간거래 중단 영향과 시사점

저자 이성복*

국내 투자자의 해외 주식거래 중 미국 주식거래가 95% 내외를 차지하고 있는 가운데 19개 국내 증권사는 2022년 2월부터 순차적으로 미국 주식 주간거래시장을 운영하는 Blue Ocean ATS를 통해 미국 주식 주간거래 서비스를 제공해왔다. 그런데 Blue Ocean ATS에 의해 미국 주식 주간거래 서비스 개시 후 처음으로 2024년 8월 5일 한국 표준시간 2:25 PM 이후에 체결된 거래가 일방적으로 일괄 취소되면서 국내 증권사는 국내 투자자의 잠재적 피해가 재발하지 않도록 보호하기 위해 잠정적으로 미국 주식 주간거래 서비스를 무기한 중단하였다.

Blue Ocean ATS는 2024년 8월 5일 매수도 주문량이 주문처리 용량을 초과하면서 주간거래시장 운영을 조기 종료할 수밖에 없었고 그 과정에서 한국 표준시간 2:25 PM 이후에 체결거래 내역이 유실되었으며 본 시스템뿐 아니라 백업 시스템에서도 유실된 체결거래 내역을 복구할 수 없었다고 해명한다. 한편 Blue Ocean ATS가 이전뿐 아니라 이후에도 미국 증권위원회(SEC)에 제출한 ATS-N 공시보고서에서 이전과 동일하게 주간거래시장 운영 중단에 따른 체결거래 취소 리스크에 대해 설명하지 않고 있다. 이는 국내 증권사가 해외주식 또는 외화증권 거래설명서에서 결제 리스크 중 하나로 체결거래 취소 리스크를 설명하는 것과 대조적이다.

미국 주식 주간거래 서비스 중단이 미친 영향을 분석한 결과, 국내 투자자의 미국 주식거래 편의성뿐 아니라 미국 주식거래 규모가 감소하는 데 유의미한 영향을 미친 것으로 나타난다. 다만 국내 투자자 중 미국 주식 주간거래에 참여하는 비중을 고려할 때 국내 투자자의 편의성 감소에 미친 영향은 제한적이다. 또한 미국 주식 주간거래 서비스 중단이 미친 영향을 평가할 때는 국내 투자자의 잠재적 피해가 재발할 수 있다는 점에서 미국 주식거래 안정성도 동시에 고려해야 한다.

미국 주식 주간거래 서비스가 국내 투자자의 미국 주식거래 편의성을 제고한다는 점을 고려할 때 해당 서비스를 재개하는 것이 필요할 수 있다. 그러나 그 전에 국내 증권사는 국내 투자자의 잠재적 피해가 다시 제기되지 않도록 서비스 안정성과 투자자 보호 방안을 마련해야 한다. 이를 위해 국내 증권사들은 개별 증권사 차원을 넘어 공동으로 대응할 필요가 있다. 우선 국내 증권사들이 Blue Ocean ATS의 시스템 점검에 직접 참여하여 시스템 안정성을 평가할 수 있어야 하고, 국내 투자자의 잠재적 피해를 예방하기 위한 방안으로 체결거래의 일방적 취소에 따른 보상책임 소재를 명확하게 규정해야 한다. 이에 더해 미국 주식 주간거래시장을 운영하는 NMS Stock ATS의 다변화도 모색할 필요가 있다.

* 본고의 견해와 주장은 필자 개인의 것이며, 자본시장연구원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

금융산업실 선임연구위원 이성복 (javanfish@kcmi.re.kr)

** 발행: 2024년 12월 9일

I. 서론

국내 투자자의 미국 주식거래는 해외 주식거래의 95% 내외를 차지할 정도로 매우 활발하다. 이 가운데 2024년 8월 5일에 미국 주식 주간거래시장에서 체결된 거래와 예정된 결제가 일방적으로 일괄 취소되는 사태가 발생하였다. 이에 국내 증권사들은 국내 투자자의 잠재적 피해가 재발하지 않도록 보호하기 위해 8월 16일부터 미국 주식 주간거래 서비스를 전면 중단하였다.

미국 주식 주간거래 서비스는 국내 투자자의 미국 주식거래 편의성을 제고하는 데 기여하였다. 또한 국내 투자자가 대내외 거시경제적 충격, 상장기업 공시, 아시아 주식시장의 흐름, 미국 주식의 선물지수 추이에 따라 미국 주식시장의 향방을 판단하고 선제적으로 대응할 수 있다는 장점도 제공하였다.

그러나 이번 주간거래 서비스 중단 조치가 장기화할 것으로 예상됨에 따라 국내 투자자의 미국 주식거래에 불편이 초래되고 있고, 국내 투자자가 미국의 시장 상황에 선제적으로 대응하기가 어렵게 되었다는 지적이 제기되고 있다. 더 나아가 미국 주식거래 자체에도 부정적 영향을 미칠 수 있다는 지적도 있다.

한편 이번 체결거래 취소 사태로 미국 주식거래 안정성에 의문이 제기되면서 국내 투자자의 잠재적 피해를 예방하는 것도 중요한 이슈가 되었다. 특히 미국 주식 주간거래가 내재하고 있는 리스크를 고려할 때 미국 주식 주간거래 서비스를 재개하기에 앞서 이번과 같은 사태의 재발을 방지할 수 있는 방안을 강구할 필요성도 커졌다.

이러한 배경과 목적을 바탕으로 본 보고서는 이번 미국 주식 주간거래 서비스 중단 경과와 원인을 파악하고, 국내 투자자 편의성과 미국 주식거래에 미친 영향을 분석하였다. 또한 미국 주식 주간거래시장 운영 방식과 국내 증권사의 주간거래 서비스 제공 현황을 조사한 결과를 토대로 이번과 같은 사태의 재발을 방지하기 위한 방안도 논의하였다.

본 보고서의 구성은 다음과 같다. 제 II 장에서는 국내 투자자의 미국 주식거래 현황, 미국 주식 주간거래시장 운영 방식, 국내 증권사의 주간거래 서비스 제공 현황을 살펴보았다. 제 III 장에서는 미국 주식 주간거래 서비스의 장단점을 투자자 편의성과 주식거래 리스크 측면에서 논의하고 주간거래 서비스 중단 경과와 원인을 파악하여 정리하였다. 제 IV 장에서는 미국 주식 주간거

래 서비스 중단이 국내 투자자 편의성과 미국 주식거래에 미친 영향을 분석하였다. 제 V 장에서는 본 보고서의 결론으로 시사점을 제시하였다.

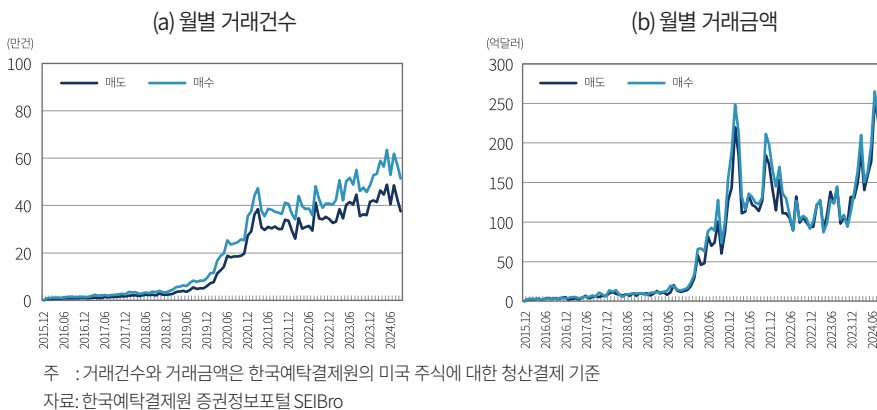
II. 미국 주식 주간거래 서비스 현황

1. 국내 투자자의 미국 주식거래 현황

가. 거래 규모

국내 투자자의 미국 주식거래 건수는 <그림 II-1>에서 살펴볼 수 있듯이 2019년 3월을 기점으로 빠르게 증가하였다. 2019년 3월에 처음으로 매도거래가 3만건, 매수거래가 5만건을 상회하였고, 2024년 5월에 매도거래와 매수거래가 최고점을 기록하였으며, 2024년 9월에 매도거래가 37.5만건, 매수거래가 51.4만건을 기록하였다. 유로, 홍콩, 중국 주식거래가 각각 월 0.5만건 미만이고, 지난해부터 눈에 띄게 증가하기 시작한 일본 주식거래도 월 1만건을 소폭 상회하는 점을 고려할 때 국내 투자자의 미국 주식거래는 매우 빠르게 증가하였다.

<그림 II-1> 국내 투자자의 미국 주식거래 규모



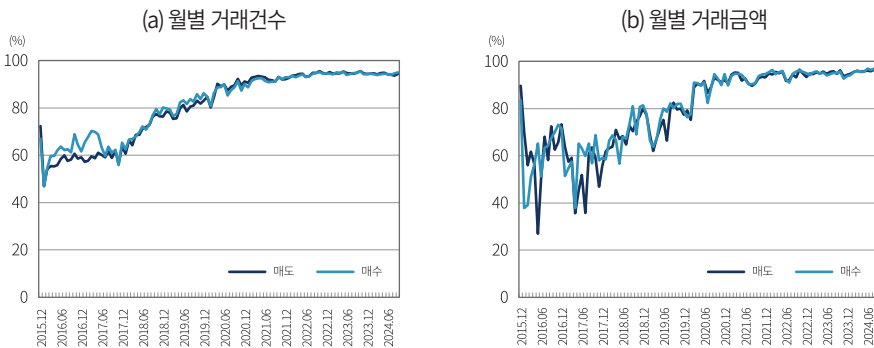
국내 투자자의 미국 주식거래 금액도 상당하다. <그림 II-1>에서 살펴볼 수 있듯이 2019년 12월 전후부터 빠르게 상승하면서 처음으로 매도거래 및 매수거래 금액이 2020년 9월에 각각 100

억달러(15조원)을 상회하였고, 2021년 2월에 각각 250억달러(약 28조원)을 소폭 하회하였으며, 2024년 9월에 매도거래 금액이 186.3억달러(24.8조원), 매수거래 금액이 181.4억달러(24.2조원)에 이를 정도다.⁰¹

나. 거래 비중

국내 투자자의 미국 주식거래 규모가 빠르게 증가하면서 <그림 II-2>에서 살펴볼 수 있듯이 해외 주식거래 대비 미국 주식거래 비중도 빠르게 상승하였다. 월별 거래건수 기준으로 2018년 12월에 처음으로 매수거래 비중이 80%를 초과했고, 소폭 등락을 반복하면서 계속해서 상승 추세를 유지하였으며, 2024년 9월에 매도거래 비중이 94.3%, 매수거래 비중이 95.0%를 기록하였다.

<그림 II-2> 해외 주식거래 대비 미국 주식거래 비중



주 : 거래건수와 거래금액은 한국예탁결제원의 미국 주식에 대한 청산결제 기준

자료: 한국예탁결제원 증권정보포털 SEIBro

월별 거래금액 기준으로는 2018년 9월에 처음으로 매수거래 비중이 80%를 초과했고, 계속 상승 추세를 이어오면서 2024년 9월에 매도거래 비중이 96.2%, 매수거래 비중이 96.8%를 기록하였다. 이와 같은 미국 주식에 대한 투자쏠림 현상은 기본적으로 미국 주식시장에 대한 투자자의 신뢰가 높고, 미국 주식시장의 지속된 호황 속에서 반도체, 인공지능, 빅테크 등 기술주에 대한 가격상승 기대가 반영된 결과로 판단된다(토스증권 리서치센터, 2024. 9. 23; 한아름, 2024).

01 원-달러 환율은 한국은행의 경제통계시스템(ECOS)에서 제공하는 월평균 매매기준율을 적용하였다.

2. 미국 주식 주간거래시장 운영 방식

가. 미국 주식거래 시장 현황

미국의 주식거래 시장은 <그림 II-3>에서 살펴볼 수 있듯이 국가시장시스템(National Market System: NMS) 주식(이하 NMS 주식)이 거래되는 시장을 기준으로 시장 운영시간에 따라 주간거래시장(overnight trading market), 프리마켓(pre-market), 정규거래시장(regular trading market), 애프터마켓(after-market 또는 post-market)으로 구분된다(FINRA, 2024. 7. 31).⁰² 주간거래 시장은 NMS 주식 대체거래시스템(Alternative Trading System: ATS)(이하 NMS Stock ATS)을 통해서만 거래가 체결되나, 프리마켓, 정규거래시장, 애프터마켓은 NMS Stock ATS뿐 아니라 뉴욕주식거래소(NYSE), 나스닥(NASDAQ), NYSE 아메리칸(NYSE American) 등 정규거래소에서도 거래가 체결된다는 점이 다르다.⁰³

<그림 II-3> 미국 주식거래 시장 유형



주: 미국 동부시간과 한국 표준시간의 시차는 14시간이나, 미국에서 서머타임 적용시기(매년 3월 초~11월 초)에는 13시간

NMS 주식은 국가시장시스템 규정(Regulation NMS) § 242.600의 (b) (64), (65), (110)에 따르면 증권 거래에 관한 보고서를 수집, 처리, 제공 또는 배포하기 위한 거래보고계획(trading reporting plan)에 따라 해당 보고서가 수집되고 처리되며 제공되는 증권(NMS security) 중에서 옵션(option)을 제외한 증권이다(SEC, 2005. 8. 2, 2005. 12. 28). 여기서 거래보고계획은 동 규정 § 242.601의 요건을 충족하며 미국 증권거래위원회(SEC)에 제출된 계획을 의미한다. 일반적으로 NMS 주식은 NYSE, NASDAQ 등 주요 정규거래소에 상장된 보통주(common stock), 상장지수상품(ETP), 주식예탁증서(American Depositary Receipts: ADR) 등을 의미한다(FINRA,

02 정규거래시장은 정규시장(regular market)으로, 애프터마켓은 시간외거래시장(after-hours trading market)으로도 불린다.

03 미국의 주식시장은 NMS 주식에 거래되는 주식시장을 기준으로 2024년 9월 기준 24개 정규거래소와 31개 NMS Stock ATS가 경쟁하는 복수거래 시장구조 하에서 운영된다(김남중, 2024; SEC, 2024. 4. 25, 2024. 5. 21).

2024).⁰⁴⁰⁵

NMS Stock ATS 규정(Regulation NMS Stock Alternative Trading Systems)에 따라 ATS-N 공시보고서(Form ATS-N)를 제출하는 NMS Stock ATS는 2024년 10월 기준으로 <표 II-1>에 나타난 바와 같이 31개이다(SEC, 2024. 4. 25).⁰⁶ 2018년 10월 9일에 NMS Stock ATS 규정이 시행된 이후 현재까지 운영을 중단한 NMS Stock ATS는 17개이다. 한편 ATS 규정(Regulation ATS)에 따라 ATS 공시보고서(Form ATS)를 제출하는 ATS는 2024년 8월 말 기준 76개로 파악된다(SEC, 2024. 8. 31).

<표 II-1> 미국 NMS Stock ATS 현황

(단위: 개)

구분	NMS Stock ATS		ATS ²⁾
	정상운영	운영중단 ¹⁾	
개수	31	17	76

주 : 1) 2018년 10월 9일 NMS Stock ATS 규정이 시행된 이후 현재까지 영업중단

2) Form ATS와 함께 Form ATS-N도 제출하는 ATS가 2개(Dealerweb, IBRK ATS) 포함

자료: SEC(2024. 4. 25, 2024. 8. 31)

최근까지 운영중단한 17개 NMS Stock ATS의 연도별 운영중단 현황을 살펴보면, <표 II-2>에 나타난 바와 같이 2019년과 2022년에 각각 5개로 가장 많았고 2024년 1~9월 사이에도 2개가 운영을 중단하였다(SEC, 2024. 4. 25).

<표 II-2> 미국 NMS Stock ATS 운영중단 현황

(단위: 개)

구분	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년	2024.1~9월
개수	5	1	3	5	1	2

자료: SEC(2024. 4. 25)

04 ETP(Exchange Traded Product)에는 ETF(Exchange Traded Fund), ETN(Exchange Traded Note), ETD(Exchange Traded Debt)이 포함된다.

05 2024년 10월 현재 NMS 상장주식은 8천개 이상인 것으로 파악된다. 다만 상품별 현황은 파악되지 않는다. 참고로 2023년 말 NYSE와 Nasdaq 상장 보통주가 각각 2,272개와 3,432개이고, 상장ETP가 3,500여개다.

06 NMS Stock ATS 규정은 NMS Stock ATS에게 적용되는 ATS 규정 일체를 말한다.

2024년 10월 현재 정상운영 중인 31개 NMS Stock ATS의 운영시간을 주문집행(order execution) 기준으로 살펴보면, <표 II -3>에 나타난 바와 같이 2개가 주간거래시장에서만, 25개가 정규거래시장에서만, 나머지 4개가 프리마켓, 정규거래시장, 애프터마켓에서 운영되는 것으로 파악된다.⁰⁷ 주간거래시장과 정규거래시장에서 모두 운영되는 NMS Stock ATS는 존재하지 않는다. 또한 프리마켓과 애프터마켓에서 운영되는 4개 NMS Stock ATS 중 1개만 프리마켓과 애프터마켓의 전체 시간대에 운영되고, 나머지 3개는 정규거래시장 전후 일부 시간대에만 제한적으로 운영된다.⁰⁸

<표 II-3> 미국 NMS Stock ATS의 주식거래 시장 운영 현황

(단위: 개)				
구분	주간거래시장	프리마켓	정규거래시장	애프터마켓
개수	2	4	29	4

자료: SEC(2024. 4. 25) 및 각 NMS Stock ATS가 최근 제출한 ATS-N 공시보고서

주간거래시장에서 운영되는 2개 NMS Stock ATS는 약 1년 4개월 차이를 두고 출범한 것으로 파악된다(SEC, 2024. 4. 25). <표 II -4>에서 살펴볼 수 있듯이 미국 SEC가 최초 ATS-N 공시보고서를 승인한 날짜를 기준으로 Blue Ocean ATS(CRD#: 306512)가 설립한 BOATS는 2021년 6월 1일부터, Interactive Brokers(CRD#: 36418)가 설립한 IBKR Eos ATS는 2022년 10월 11일부터 운영을 시작하였다. 이전에는 주간거래시장 자체가 운영되지 않았다.

<표 II-4> 주간거래시장 운영 NMS Stock ATS의 출범 시점

구분	BOATS	IBKR Eos ATS
출범 시점	2021년 6월 1일	2022년 10월 11일

주 : 각 ATS의 출범 시점은 미국 SEC가 최초 ATS-N 공시보고서를 승인한 날짜

자료: SEC(2024. 4. 25)

정규거래시장에서만 운영되는 25개 NMS Stock ATS 중 일부는 정규거래시장 이전에 주문(order)을 접수하고, 정규거래시장이 개장되면 집행한다. 특히, Instinet 투자중개회사(CRD#: 7897)가 설립한 Instinet BlockCross는 주간거래시장 시간대에 속하는 동부시간 2:00 AM(미국 서머타

07 2024년 10월 10일 기준 31개 NMS Stock ATS가 가장 최근에 제출한 ATS-N 공시보고서를 토대로 조사하였다. 참고로 해당 공시보고서의 목록은 참고문헌에 기재하였다.

08 Instinet 투자중개회사(CRD#:7897)가 설립한 CBX는 프리마켓, 정규거래시장, 애프터마켓의 운영 시간과 동일한 미국 동부 시간 4:00 AM부터 8:00 PM까지 운영한다(Instinet, 2024. 7. 29).

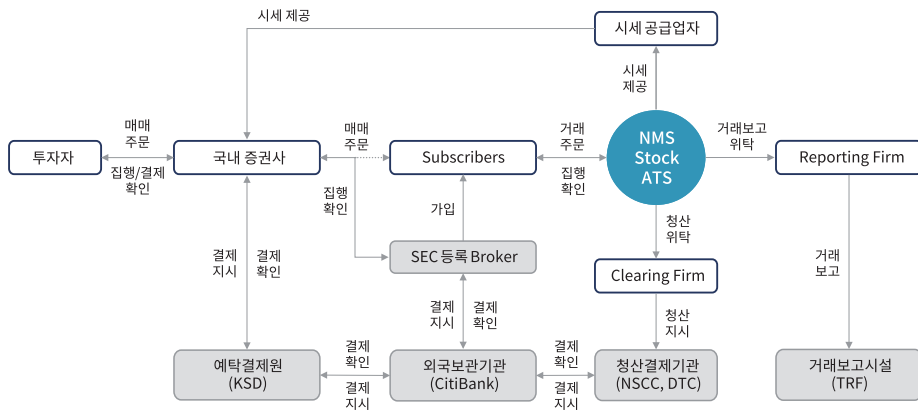
임 적용 시 한국 표준시간 3:00 PM)부터 주문을 접수한다(Instinet, 2024. 7. 3).

한편 주간거래시장에서 운영되는 NMS Stock ATS는 국내에 알려진 것과 다르게 2개라는 점에 주목할 필요가 있다. BOATS뿐 아니라 IBKR Eos ATS도 동부시간 8:00 PM부터 04:00 AM까지(미국 서머타임 적용 시 한국 표준시간 09:00 AM부터 05:00 PM까지) 운영된다(Blue Ocean ATS, 2024. 9. 24; Interactive Brokers, 2024. 2. 27).

나. 미국 주식 주간거래시장 운영 방식

국내 증권사가 미국 주식 주간거래 서비스를 제공하는 구조는 <그림 II -4>에 나타난 바와 같다 (김한수, 2021; 한국예탁결제원, 2018; Blue Ocean ATS, 2024. 9. 24; Interactive Brokers, 2024. 2. 27). 국내 증권사가 해당 ATS에 가입한 SEC 등록 브로커(broker)와 제휴를 맺거나 가입조건을 충족할 경우 직접 가입해 이용할 수 있다. 한편 정규거래소가 아닌 ATS에서 주식거래가 이루어진다는 점을 제외하고는 정규거래시장과 서비스 구조가 거의 동일하다.

<그림 11-4> 미국 주식 주간거래 서비스 구조



우선 <표 II -5>에서 살펴볼 수 있듯이 BOATS와 IBKR Eos ATS의 가입조건이 다르다. BOATS에는 SEC 등록 브로커와 딜러(dealer)만 가입할 수 있다. IBKR Eos ATS는 다른 NMS Stock ATS를 제외한 소매투자자, NMS 주식 발행자, 은행, 헤지펀드, 자산운용사 등도 직접 가입할 수 있다. 다만 SEC 등록 브로커-딜러가 아니면 Interactive Brokers의 종합 투자중개 서비스를 이용하는 고객이거나 IBKR Eos ATS에 유동성을 공급하는 유동성공급자(Liquidity Provider: LP)이어야 한다.

<표 II -5> 주간거래시장 운영 NMS Stock ATS의 가입조건

구분	BOATS	IBKR Eos ATS
Brokers	○	○
Dealers	○	○
NMS Stock ATSs	×	×
Market Makers	×	○
Principal Trading Firms	×	○
Investment Companies	×	○
Asset Managers	×	○
Hedge Funds	×	○
Banks	×	○
Retail Investors	×	○
(NMS 주식) Issuers	×	○
Others	×	×

주 : 가입자 유형은 ATS-N 공시보고서의 Part III Item 1에서 제시
 자료: Blue Ocean ATS(2024. 9. 24), Interactive Brokers(2024. 2. 27)

또한 <표 II -6>에서 볼 수 있듯이 BOATS와 IBKR Eos ATS의 운영 방식에서도 차이점이 발견된다. 접속방식 측면에서 살펴보면, BOATS는 Financial Information Exchange(FIX)로, IBKR Eos ATS는 유동성공급자(LP)의 경우 FIX로, 그 외 가입자의 경우 Smart Order Routing(SOR)로 접속할 수 있다.⁰⁹

기술적 독립성 측면에서 살펴보면, BOATS는 매칭엔진(matching engine), 실시간 및 거래 후 청산처리 등 전산업무를 외부업체인 MEMX Technologies에 의존하고 있다.¹⁰ 이와 달리 IBKR Eos ATS는 접속, 주문전송, 주문관리, 매칭엔진과 주문 게이트웨이(order gateway) 등 IBKR의 시스템을 활용해 운영하고 IBKR의 계열사인 IBG로부터 기술적 지원을 받고 있다.

09 FIX는 주식, 채권, 외환 등 거래의 표준화된 메시징 프로토콜(messaging protocol)로 시스템 간 상호운용성이 좋고 거래처리 속도가 높은 장점이 있고, SOR는 최적의 가격을 찾아 주문을 집행하는 데 유용해 고빈도 알고리즘 거래에 많이 활용된다.

10 2024년 8월 15일까지는 Fundamental Interactions(이하 FI)가 개발한 매칭엔진을 이용하였다.

<표 II-6> 중간거래시장 운영 NMS Stock ATS의 운영 방식

구분	BOATS	IBKR Eos ATS
접속방식	FIX	LP: FIX, Others: SOR
매칭엔진	MEMX	IBKR
시세공급	BOT	GFIS
주문유형	지정가주문	지정가주문
주문크기	최소 1주, 최대 5백만달러	제한 없음
유동성공급자	×	○
거래보고	MEMX → NYSE TRF	IBKR → NASDAQ TRF
청산결제	RQD → NSCC, DTC	IBKR → NSCC, DTC

자료: Blue Ocean ATS(2024. 9. 24), Interactive Brokers(2024. 2. 27)

시세 데이터의 공급방식을 살펴보면, BOATS는 Blue Ocean ATS의 모회사인 Blue Ocean Technologies(BOT)를 통해, IBKR Eos ATS는 IBKR의 계열회사인 Global Financial Information Services(GFIS)를 통해 각 ATS의 시세 데이터를 공급한다. 한편 BOT는 BOATS의 시세 데이터가 재배포될 수 있도록 제3자 데이터 배급업체에게도 실시간 시세 데이터를 공급한다.

주문 유형과 수량 제한을 살펴보면, BOATS와 IBKR Eos ATS는 주문가격보다 유리한 가격으로 거래가 체결되는 지정가주문(limit order)만 허용한다. BOATS는 최소 1주 이상, 최대 5백만달러 이하로 주문해야 하고 이외의 주문은 자동 취소된다. IBKR Eos ATS는 주문 수량에 별도의 제한이 없다.

BOATS에는 Virtu Financial(CRD#: 149823), Jane Street(CRD#: 103782), Robinhood(CRD#: 287900) 등 다수의 SEC 등록 브로커가 가입되어 있으나 2021년 6월 이후부터 최근까지 제출한 15개의 ATS-N 공시보고서에 따르면 이들과 별도의 유동성공급 계약을 체결하지 않은 것으로 파악된다. 반면에 IBKR Eos ATS는 IBKR이 유동성공급 계약을 체결한 몇몇 시장조성자(market maker)와 유동성공급자(LP)를 통해 유동성을 공급 받는다.

거래보고의 경우 BOATS는 익일 동부시간 8:15 AM(미국 서머타임 적용 시 한국 표준시간 9:15 PM)까지 MEMX Technologies를 통해 NYSE TRF(Trading Report Facility)에, IBKR Eos ATS는 IBKR이 직접 NASDAQ TRF에 보고한다.¹¹ 청산결제의 경우 BOATS는 청산업체인 RQD(NSCC#: 4305)를 통해, IBKR Eos ATS는 IBKR이 전미증권청산회사(National Securities Clearing Corpo-

11 현재 정상 운영 중인 TRF는 NYSE TRF, Nasdaq TRF Carteret, Nasdaq TRF Chicago로 3곳이다(FINRA, 2024. 10. 11).

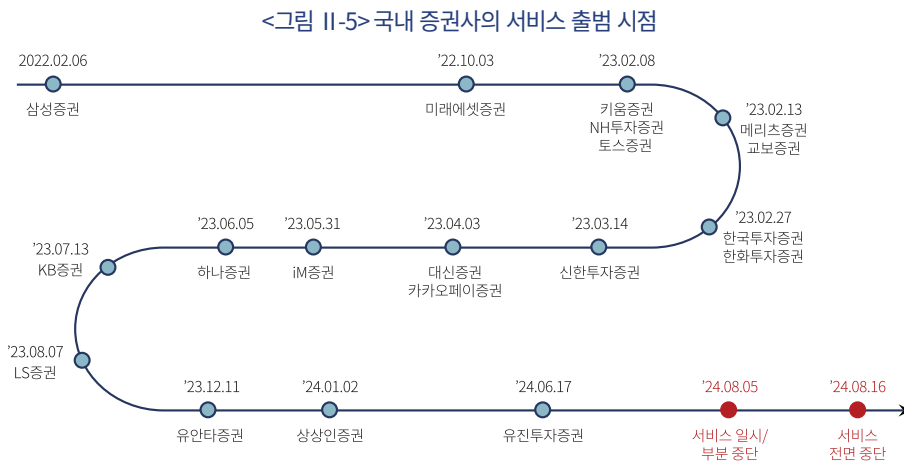
ration: NSCC)의 회원이기 때문에 직접 NSCC에 보고하여 체결거래에 대해 청산과 결제가 이루어지도록 한다.

한편 BOATS와 IBKR Eos ATS는 ECN(Electronic Communication Network)과 같이 매수도 호가정보를 실시간으로 공개하여 매수자와 매도자의 주문을 자동으로 매칭하는 플랫폼을 별도로 제공하지 않는다. 이 점에서 BOATS와 IBKR Eos ATS는 다크풀(dark pool)에 해당된다.

3. 국내 증권사의 서비스 제공 현황

가. 서비스 제공 증권사 현황

국내에서 미국 주식 주간거래 서비스는 처음으로 삼성증권에 의해 2022년 2월 6일부터 제공되기 시작하였다. 이후 <그림 II-5>에서 살펴볼 수 있듯이 약 8개월이 지난 2022년 10월 3일에 미래에셋증권이 두 번째로, 연이어 약간의 시차를 두며 나머지 17개 국내 증권사가 미국 주식 주간거래 서비스를 제공하기 시작하였다(금융감독원 2024. 8. 7; 금융투자협회, 2024. 8. 14)



한편 상기 19개 국내 증권사는 Blue Ocean ATS와 제휴를 맺고 모두 BOATS를 통해 주간거래 서비스를 제공하였다(금융감독원 2024. 8. 7; 금융투자협회, 2024. 8. 14).¹² 또한 국내 증권사는

12 IBKR Eos ATS를 이용한 국내 증권사가 없는 이유는 정확하게 알려지지 않았다. 다만 금융감독원(2024. 8. 7)에 따르면 국

BOATS에 직접 가입할 수 없기 때문에 DriveWealth(CRD#: 165429), Cantor Fitzgerald(CRD#: 134), Mirae Asset Securities USA(CRD#: 30679) 등 SEC 등록 브로커를 통해 BOATS를 이용한 것으로 조사된다.

나. 증권사별 주간거래 서비스 차이

19개 국내 증권사는 미국의 모든 NMS 주식 종목이 아닌 BOATS가 선정한 약 1천여개의 NMS 주식 종목에 대해서만 주간거래 서비스를 지원한다. 한편 19개 국내 증권사가 모두 BOATS를 이용하더라도 서비스 운영시간, 거래수수료, 시세정보, 미체결주문 처리방식 측면에서 약간의 차이를 보인다.

19개 국내 증권사의 미국 주식 주간거래 서비스의 운영시간을 살펴보면, <표 II-7>에 나타난 바와 같이 BOATS와 서비스 개시 시점이 동일한 국내 증권사가 13개사이고, 서비스 종료 시점이 동일한 국내 증권사가 4개사이다. 일부 증권사는 미국의 서머타임 적용 시 BOATS보다 1시간 늦은 10:00 AM에 서비스를 개시하고, 1시간 이른 04:00 PM에 서비스를 종료한다.

<표 II-7> 국내 증권사의 주간거래 서비스 개시와 종료 시점

(단위: 개)

구분	개시 시점		종료 시점		
	09:00 AM	10:00 AM	4:00 PM	4~5:00 PM	5:00 PM
회사 수	13	6	2	13	4

주 : 한국 표준시간 기준

자료: 19개 국내 증권사 홈페이지

국내 증권사는 미국 주식 주간거래와 정규거래에 대해 거래수수료를 차별하지 않는 것으로 조사된다. 다만 <표 II-8>에서 살펴볼 수 있듯이 미국 주식 주간거래 서비스를 제공하는 19개 국내 증권사마다 거래수수료가 약간씩 다르다. 대부분의 국내 증권사가 0.25%의 거래수수료를 부과하고, 가장 낮게는 0.07%, 가장 높게는 0.30%의 거래수수료를 부과한다.

내 증권사는 BOATS가 유일하게 주간거래시장에서 운영되는 NMS Stock ATS라고 파악했던 것으로 판단된다. 한편 미국 주식 주간거래 서비스를 전면 중단한 2024년 8월 16일 이후 국내 증권사와 Blue Ocean ATS 투자중개회사가 8월 5일 BOATS의 주식체결 일방 취소에 대한 해결을 위해 논의하는 과정에서 IBKR Eos ATS도 주간거래시장에서 운영되고 있다는 사실을 확인한 것으로 전언된다.

<표 II-8> 국내 증권사의 주간거래 서비스 거래수수료 분포

(단위: 개)				
구분	0.07%	0.20%	0.25%	0.30%
회사 수	1	2	15	1

자료: 19개 국내 증권사 홈페이지

19개 국내 증권사 중 13개사는 실시간 시세를 무료로 제공하고, 나머지 6개사는 15분 지연시세를 제공한다. 나머지 6개사 중 일부는 거래실적 등에 따라 조건부로 실시간 시세를 무료로 제공한다.

국내 증권사마다 미국 주식 주간거래의 미체결 주문에 대한 처리방식도 다르다. 국내 증권사는 대개 미체결주문을 서비스 종료 시점에 자동 취소하나, 일부 증권사는 미국 주식거래의 연속성을 보장하기 위해 프리마켓 등으로 이연한다.

III. 미국 주식 주간거래 서비스 중단 경과와 원인

1. 미국 주식 주간거래 서비스 장단점

가. 장점 - 투자자 편의성 향상과 선제적 대응 가능

국내 증권사가 미국 주식 주간거래 서비스를 제공하기 전까지 국내 투자자는 한국 표준시간으로 6:00 PM부터 익일 10:00 AM(미국 서머타임 적용 시 5:00 PM부터 익일 09:00 AM까지)까지 운영되는 미국의 프리마켓, 정규거래시장, 애프터마켓에서만 주식을 거래할 수 있었다. 특히 정규거래시장은 한국 표준시간으로 11:30 PM부터 익일 06:00 AM까지(미국 서머타임 적용 시 10:30 PM부터 익일 05:00 AM까지) 열리기 때문에 정규거래시장에서 시세 변동에 적극적으로 대응하려고 할 때 국내 투자자는 생활적 불편을 감수해야 한다. 이 점에서 미국 주식 주간거래 서비스는 국내 투자자의 미국 주식거래 편의성을 높였다고 평가할 수 있다(FINRA, 2024. 7. 31). 일상적 생활 시간대에도 미국 주식을 거래할 수 있기 때문이다.

또 다른 장점은 대내외 거시경제적 충격, 상장기업 공시 등에 따른 시장 상황에 선제적으로 대응할 수 있다는 점이다(FINRA, 2024. 7. 31). 예를 들어, 주간거래 서비스가 제공되기 전에는 정규거래시장 마감 후 발표되는 기업 공시사항에 대해 이른 새벽(미국 서머타임 적용 시 05:00 AM)에 열리는 애프터마켓을 이용하거나 또는 이른 저녁(미국 서머타임 적용 시 5:00 PM)까지 대기하다가 프리마켓을 이용해야 했다. 그러나 주간거래 서비스로 국내 투자자는 상대적으로 시간에 구애받지 않고 프리마켓이 열리기 전에도 시장 상황에 대응할 수 있다.

더 나아가 아시아 주식시장의 흐름이나 미국 주식의 선물지수 추이에 따라 미국 주식시장의 향방을 판단하고 선제적으로 대응할 수도 있다. 예를 들어, 미국 현지 시간으로 전일 선물지수가 하락한 경우 주가 하락의 가능성을 고려해 주간거래시장에서 보유 주식을 선제적으로 매도할 수 있다.

나. 단점 - 해외 주식투자 리스크와 ATS 리스크 부담

국내 증권사가 제공하는 미국 주식 주간거래 서비스는 해외 주식투자에 따른 리스크뿐 아니라 Blue Ocean ATS가 설립한 NMS Stock ATS인 BOATS를 이용함으로써 발생하는 리스크도 내재하고 있다.

1) 해외 주식투자 리스크

국내 투자자가 해외 주식투자에 참여할 때 감수해야 할 리스크로는 <표 III-1>에서 살펴볼 수 있듯이 외환 리스크(foreign exchange risk), 거래 리스크(transaction risk), 결제 리스크(settlement risk)가 있다.

<표 III-1> 해외 주식투자 리스크

구분	주요 리스크
외환 리스크	• 해외 주식투자가 외화로 결제되기 때문에 환율 변동에 따른 환차 손실이 발생할 위험
거래 리스크	• 해외주식은 국내에 공시할 의무가 없어 투자관련 정보의 접근과 취득이 제한적이거나 용이하지 않는 위험 • 해외 현지 거래소의 규정에 따라 매수 당일 매도가 불가능할 수 있는 위험 • 거래정지, 거래재개, 상장폐지, 권리변경 등으로 사전예고 또는 특별한 공지 없이 일정기간 동안 매매가 제한될 수 있는 위험 • 국내와 해외의 시차, 통신 및 시스템 장애, 천재지변, 전시·사변, 해외 현지 거래소의 위험관리규정 등의 이유로 주문 또는 결제의 지연, 취소, 금지되거나 보유주식이 강제 매각될 수 있는 위험 • 주주 권리행사는 예고 없이 지연되거나 제한될 수 있고, 해외 현지에서 주주 권리행사가 처리 완료되더라도 국내에서는 기한 없이 지급 지연될 수 있는 위험
결제 리스크	• 해외 현지 거래소 또는 예탁결제기관의 불가항력적 사정에 따라 주식과 대금의 결제가 지연될 수 있는 위험 • 해외 현지 거래소 또는 예탁결제기관의 불가항력적 사정 또는 금융당국의 조치에 따라 예정된 결제가 취소될 수 있는 위험

주 : 국내 증권사마다 해외 주식투자 리스크에 대한 설명의 정도가 다름
자료: 19개 국내 증권사 해외주식 또는 외화증권 거래설명서

상기 리스크 중 불확실성이 가장 큰 리스크는 해외 거래소 또는 현지 브로커의 시스템 장애에 따른 시세와 거래 지연 또는 장애 등과 관련된 거래 리스크일 수 있다. 2019년 6월 말부터 미국 주식 주간거래시장에서 체결된 거래와 예정된 결제가 처음으로 해외 현지에서 일방 취소된 2024년 8월 5일 이전인 2024년 7월 말까지 국내 증권사가 해외 주식투자 고객에게 공지한 사항을 살펴보면, <표 III-2>에 나타난 바와 같이 총 31건의 시세·호가 및 주문·거래의 장애 또는 지연 이벤트가 해외 현지 거래소, 브로커, 시세 제공업체 등에 의해 발생한 것으로 조사된다.¹³

<표 III-2> 해외 주식투자 거래 리스크 이벤트 현황

구분	시세·호가		주문·거래	
	장애	지연	장애	지연
이벤트 수 ¹²⁾	4	4	20	3

(단위: 건)

주 : 1) 국내 증권사의 시스템 장애 등으로 인한 시세·호가 및 주문·거래의 장애 또는 지연은 미포함
2) 2019년 6월부터 2024년 7월까지 미국뿐 아니라 영국, 독일, 중국, 일본, 홍콩, 인도네시아 등 해외 주식투자 지역 전체를 대상으로 계수
자료: 삼성증권 고객 공지사항 게시판, NH투자증권 해외주식 공지사항 게시판

13 국내 증권사의 해외 주식투자 시스템의 장애로 시세 또는 거래가 지연되거나 중단된 경우도 존재하나, 개별 증권사의 문제로 해외 주식투자 관련 거래 리스크에 포함하지 않았다.

2) NMS Stock ATS 리스크

국내 투자자가 NMS Stock ATS를 통해 미국 주식을 거래할 경우 정규거래소에 비해 유동성부족(lack of liquidity), 가격변동성(price volatility), 시장분리(unlinked markets), 최선집행(best execution) 불가능, 가격발견(price discovery) 취약, 호가공백(larger quote spread), 매매제약(limited order and time) 등과 관련한 리스크를 더 많이 감수해야 할 수 있다(FINRA, 2024. 7. 31, SEC, 2019. 11. 5, SEC, 2022. 6. 6).¹⁴ 이들 리스크는 주간거래시장뿐 아니라 프리마켓과 애프터마켓에도 동일하게 존재한다.

그러나 이보다 더 큰 리스크는 NMS Stock ATS의 시스템 장애 또는 네트워크 및 통신 장애에 따른 거래 불안정성 또는 NMS Stock ATS의 운영 리스크(operational risk)이다. NMS Stock ATS는 SCI(Systems Compliance and Integrity) 규정 § 242.1000부터 § 242.1007까지에 따라 서면 정책과 절차를 수립하여 본 시스템과 백업 시스템의 운영 능력을 유지하고, 사업연속성 및 재해복구계획(Business Continuity and Disaster Recovery Plans)에 따라 본 시스템과 백업 시스템의 안정성을 점검해야 한다(SEC, 2015. 11. 18, 2018. 11. 6).¹⁵ 그럼에도 불구하고 NMS Stock ATS의 운영 리스크는 언제든지 현실화할 수 있다. 이 점에서 국내 투자자는 NMS Stock ATS를 통해 미국 주식을 거래할 경우 시스템 장애 또는 네트워크 및 통신 장애에 따른 거래 불안정성을 감수해야 한다.

3) BOATS 리스크

미국 주식 주간거래 서비스를 제공하는 19개 국내 증권사가 모두 BOATS를 이용하기 때문에 국내 투자자는 BOATS 또는 BOATS에 가입한 미국 현지 브로커 자체의 리스크도 감수해야 한다. <표 III-3>에서 살펴볼 수 있듯이 국내에서 미국 주식 주간거래 서비스가 최초 제공된 시점인

14 예를 들어, 정규거래소와 NMS Stock ATS의 유동성을 비교해 보면 2023년 중 NMS 주식이 거래되는 시장에서 일평균 거래건수 기준으로 정규거래소의 비중이 71.6%, NMS Stock ATS의 비중이 13.7%이다(FINRA, 2024). 일평균 거래대금 기준으로는 정규거래소의 비중이 57.1%, NMS Stock ATS의 비중이 13.1%이다.

15 구체적으로는, 서면 정책과 절차를 수립하여 시스템이 공정하고 질서있는 시장 유지를 위하여 충분한 용량, 무결성, 복원력, 가용성 및 보안을 갖추도록 합리적으로 설계되고 운영 능력을 유지해야 한다. 시스템 중단, 법규준수 문제, 침입 등 SCI 사건에 대해 즉각적인 시정조치를 취하고, 그 경과와 결과를 SEC에 보고해야 한다. 해당 SCI 사건에 대한 정보를 영향을 받는 가입자와 참가자에게 전파하고, 해당 SCI 사건의 심각성에 따라 모든 가입자와 참가자에게 전파해야 한다. 최소한 연 1회 객관적이고 자격 있는 전문가에 의해 시스템을 점검 받고, 중요한 SCI 시스템의 변경을 매분기 SEC에 보고해야 한다. 지정된 가입자 또는 참가자가 본 시스템과 백업 시스템에 대해 사업연속성 및 재해복구 계획에 따른 점검에 참여토록 해야 한다(SEC, 2015. 11. 18, 2018. 11. 6).

2022년 2월 6일부터 이미 체결된 거래와 예정된 결제가 처음으로 해외 현지에서 일방 취소된 2024년 8월 5일 이전까지 BOATS 또는 미국 현지 브로커의 시스템 장애 등에 따른 주문·거래 지연 또는 중단 이벤트는 총 5건 발생한 것으로 파악된다.

<표 III-3> BOATS의 주문·거래 지연 또는 중단 이벤트 현황

발생일자	유형	기간	내용
2022.11.25	거래 중단	일시	• 미국 현지 브로커 사정으로 거래 제한
2023.08.07	거래 중단	일시	• BOATS의 시스템 장애로 일시 거래 제한 및 일부 주문의 정정/취소 처리 불가
2023.11.14	거래 중단	일시	• BOATS의 시스템 장애로 주문에 대해 일시 거래 중단
2024.02.22	주문 미체결	일시	• 미국 현지 브로커 사정으로 주문 미체결
2024.04.19	거래 중단	일시	• BOATS의 시스템 장애로 일부 주문 거부 및 거래 조기종료

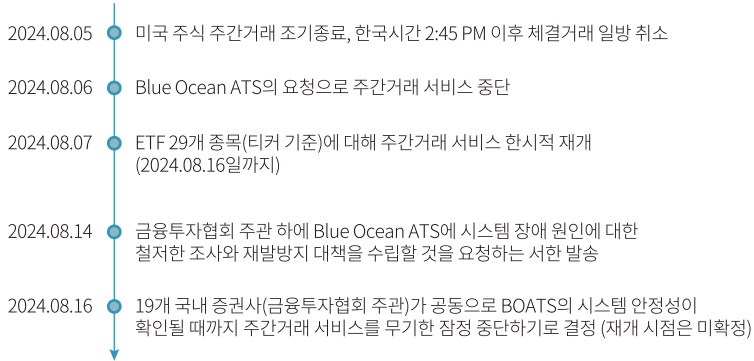
자료: 삼성증권 고객 공지사항 게시판, NH투자증권 해외주식 공지사항 게시판

2. 미국 주식 주간거래 서비스 중단 경과

2024년 8월 5일에 미국 주식 주간거래 서비스가 주간거래시장 마감 1시간 30분 전후로 종료되고 8월 16일부터 전면 중단되기까지의 과정을 살펴보면 <그림 III-1>에 나타난 바와 같다. 우선 2024년 8월 5일에 BOATS의 사정으로 주간거래 서비스가 한국 표준시간 4:00 PM(미국 동부시간 3:00 AM) 전후로 종료되었다. 이 때까지만 해도 이전의 주문·거래 중단 이벤트처럼 익일에는 주간거래 서비스가 정상적으로 재개될 것으로 기대되었다.

그러나 BOATS에 의해 2024년 8월 5일 한국 표준시간 2:45 PM(미국 동부시간 1:45 AM) 이후에 체결된 거래와 예정된 결제가 일방적으로 일괄 취소되면서 이전과 완전히 양상이 다른 사태로 발전하였다. 왜냐하면 이전까지는 체결된 거래와 예정된 결제가 취소된 사례가 한번도 발생하지 않았기 때문이다. 참고로 BOATS와 동일한 시간대에 주간거래시장을 운영한 IBKREosATS는 정상적으로 운영된 것으로 파악된다(Markets Media, 2024. 8. 28).

<그림 III-1> 국내 증권사의 미국 주식 주간거래 서비스 중단 경과



자료: 삼성증권 고객 공지사항 게시판, NH투자증권 해외주식 공지사항 게시판, 금융투자협회(2024. 8. 14)

그 결과, 국내 투자자의 약 9만개 계좌에서 총 6,300억원의 금액에 대해 체결거래가 취소되었다. 또한 일부 증권사가 프리마켓 또는 정규거래시장 개장 전까지 체결 취소된 미국 주식을 국내 투자자의 해외주식계좌로 원상 복구하지 못하면서, 해당 증권사를 이용한 국내 투자자는 미국 주식의 가격 변동에 적시에 대응하지 못하는 상황을 겪었다(금융감독원, 2024. 8. 7; 연합뉴스, 2024. 8. 6).¹⁶

2024년 8월 6일에는 Blue Ocean ATS 투자중개회사의 요청으로 19개 국내 증권사가 미국 주식 주간거래 서비스를 하루 중단하였다. 또한 8월 7일부터 8월 16일까지 BOATS가 일부 ETF 종목에 대한 주간거래시장을 한시적으로 재개하면서 국내 증권사 중 일부는 ETF 29개 종목에 한하여 주간거래 서비스를 다시 제공하였다.

2024년 8월 7일부터는 금융투자협회 주관 하에 19개 국내 증권사가 2024년 8월 5일에 발생한 BOATS 사태에 대한 향후 대응방안을 논의하였고, 8월 14일에 Blue Ocean ATS 투자중개회사에 시스템 장애 원인에 대한 철저한 조사와 재발방지 대책을 수립할 것을 요청하는 서한을 발송하였으며, 국내 투자자 보호를 위한 조치로 8월 16일부터 BOATS의 시스템 안정성이 확보될 때까지 미국 주식 주간거래 서비스를 무기한 중단하기로 결정하였다(금융투자협회, 2024. 8. 14).

한편 2024년 8월 16일에 Blue Ocean ATS는 FI의 매칭엔진을 MEMX의 매칭엔진으로 교체하

16 체결된 거래가 취소되는 경우는 일반적이지 않아 일부 증권사의 경우 자동복구 시스템을 갖추지 못하였다. 이에 해당 증권사들은 체결취소된 주식을 수기로 원상 복구하였고, 2024년 10월 현재 19개 국내 증권사는 모두 체결취소 주식에 대한 자동 복구 시스템을 구축하였다(연합뉴스, 2024. 8. 6; 연합뉴스포맥스, 2024. 9. 3; 뉴스원, 2024. 10. 18).

였고, 새로 설치된 매칭엔진의 작동을 시험하고 정상적으로 작동된다고 발표하였다(Reuters, 2024. 8. 19).¹⁷ 또한 한국 표준시간 8월 19일 9:00 AM(미국 동부시간 8월 18일 8:00 PM)부터 BOATS를 정상적으로 운영할 것이라고 발표하였다(Blue Ocean ATS, 2024. 8. 16).¹⁸

3. 미국 주식 주간거래 체결취소 원인

가. 8월 5일 04:00 PM 거래 중단 원인

Blue Ocean ATS는 언론 인터뷰에서 당일 매수도 주문량이 BOATS의 주문처리 용량(capacity)을 초과했기 때문에 2024년 8월 5일 한국 표준시간 04:00 PM 전후로 주간거래시장 운영을 조기 중단하였다고 설명한다(CNBC, 2024. 8. 7; Reuters, 2024. 8. 19). 그러나 Blue Ocean ATS가 2024년 8월 5일 이전에 제출한 최신 ATS-N 공시보고서에는 거래 중단 시에 가입자에게 통지하고, 모든 주문을 취소한다는 내용이 기술되어 있을 뿐 거래 중단의 사유를 구체적으로 나열하거나 주문처리 용량의 초과로 거래 중단이 가능할 수 있다는 내용은 기술되어 있지 않다(Blue Ocean ATS, 2023. 11. 23).¹⁹

한편 국내 증권사는 8월 5일 한국 표준시간 04:00 PM 전후로 주간거래 서비스를 중단하면서, 그 이유를 <그림 III-2>에 나타난 바와 같이 Blue Ocean ATS의 설명과 다르게 당일 매수도 주문이 BOATS의 주문한도를 초과했기 때문이라고 공지하였다. 이는 국내 증권사가 미국 현지 브로커를 통해 Blue Ocean ATS의 거래 중단에 대한 소식을 전해 들을 수밖에 없는 구조이고, 당일 Blue Ocean ATS와의 직접 연락도 어려운 상황이었기 때문인 것으로 파악된다.

17 새롭게 설치된 MEMX의 매칭엔진은 최대 350억 건의 주문 메시지를 처리할 수 있다. 이는 주문처리 용량이 기존 F의 매칭 엔진보다 1천배 높은 수준이다.

18 2024년 10월 15일 10:00 AM에 BOATS의 서비스 운영 상태를 확인한 결과, 'WE ARE OPERATIONAL'이라고 공지되어 있다.

19 NMS Stock ATS는 ATS-N 공시보고서의 Part III Item 20에 개별 종목의 거래 중단을 포함해 ATS 자체의 거래 중단 또는 중지 등에 대한 절차를 자세히 공시해야 한다.

<그림 III-2> 국내 증권사의 8월 5일 주간거래 서비스 중단 공지 내용

미국주식 주간거래 주문 관련 안내

안녕하세요. 삼성증권입니다.

현재 주간거래 현지 대체거래소의 주문 한도 초과로 인해 신규주문이 거부 되는 등 매매가 이루어지지 않고 있습니다.

국내 증권사 공통적으로 신규주문에 대한 거래가 중단되었습니다.

17:00 프리마켓부터는 정상 거래 가능할 예정이오니, 매매에 참고 부탁드립니다.

이용에 불편을 끼쳐 죄송합니다.

자료: 삼성증권, 키움증권

[미국주식 8월 5일 주간거래 정지 안내]

키움증권을 이용해 주시는 고객님께 감사인사 드립니다.
현재 주간거래 현지 대체거래소 주문한도 초과로 인하여 일
부주문이 거부되었습니다.
국내 전 증권사 공통사항이며 이로 인하여 주간거래가 중단
되었습니다.

주간거래를 제외한 프리마켓/정규장/애프터마켓은 정상 거
래 될 예정입니다
감사합니다.

확 인

나. 8월 5일 02:25 PM 이후 체결거래 취소 원인

Blue Ocean ATS는 8월 5일 한국 표준시간 04:00 PM 전후로 주간거래시장을 조기 종료한 직후에 시스템 장애를 이유로 02:45 PM(미국 동부시간 01:45 AM) 이후 체결된 거래와 예정된 결제를 일방적으로 일괄 취소한다고 국내 증권사에 통보하였다.²⁰ 그러나 이후 국내 증권사가 BOATS의 시스템 장애에 대한 구체적 설명을 요구하였고, 이에 Blue Ocean ATS는 해당 체결거래 내역이 유실되었고 본 시스템에서 유실된 해당 체결거래 내역을 복구하기 위해 노력했으나 실패하였으며 백업 시스템에서도 복구할 수 없었다고 해명한 것으로 파악된다.²¹

한편 Blue Ocean ATS가 2024년 8월 5일 이전에 제출한 최신 ATS-N 공시보고서에는 ATS 운영 중단에 따른 체결거래 취소 리스크에 대해 전혀 설명하고 있지 않다. 국내 증권사가 해외주식 또는 외화증권 거래설명서에서 결제 리스크 중 하나로 체결거래 취소 리스크를 설명하고 있는 것과 대조적이다.

또한 Blue Ocean ATS는 백업 시스템을 보유하고 있지만 이중화된 복구 체계를 갖추지 않은 것으로 파악된다(BOT, 2024. 10. 15). 물론 Blue Ocean ATS의 모회사인 BOT는 홍수, 정전, 장애 등으로 인한 거래 중단 상황에서 복구할 수 있는 기능을 포함한 사업 연속성 계획(Business Continuity Plan: BCP)을 수립하여 운영하고 있다고 밝히고 있다. 특히 심각한 거래 중단이 발

20 Blue Ocean ATS는 국내 투자자와 동일하게 다른 국가 투자자의 체결된 거래와 예정된 결제도 모두 취소하였다. 예를 들어, 미국의 대표적인 디지털 증권사인 Robinhood Securities(CRD#: 287900)의 고객의 체결거래에 대해서도 취소하였다.

21 해당 체결거래 내역의 유실 원인은 현재 밝혀지지 않은 상태다. 참고로 BOATS의 매칭엔진, 본 시스템 및 백업 시스템은 외주업체인 Equinix NY4 데이터 센터에 설치되어 있다.

생했을 때 거래 장부와 기록을 보호하고, 가입자들이 계속해서 거래를 할 수 있도록 신속하게 복구하고 운영을 재개할 수 있는 체계를 갖추었다고 설명하고 있다. 그럼에도 불구하고 8월 5일 한국 표준시간 02:25 PM 이후에 체결된 거래의 취소 건에 대해 명확한 해명을 내놓지 못하고 있다.

참고로 2024년 8월 5일 주간거래 서비스 중단과 체결거래 취소 사태 이후 10월 15일까지 Blue Ocean ATS는 ATS-N 공시보고서를 다섯 차례 업데이트하거나 수정하였다. 이때 처음으로 Blue Ocean ATS는 BOATS의 운영을 중단할 수 있는 사유로 내부 시스템 문제, 기술 제공업체인 MEMX의 기술 또는 운영 문제, 그리고 규제기관이나 정규거래소의 문제 등을 구체적으로 기술하였다. 또한 Blue Ocean ATS는 거래량이 SCI 규제 임계값에 근접하거나 재량으로 BOATS의 운영을 중단할 권리를 보유한다고 공시하고 있다. 그럼에도 불구하고 BOATS의 운영 중단에 따른 체결거래 취소 가능성에 대해서는 이전과 동일하게 명시하지 않았다.

IV. 미국 주식 주간거래 서비스 중단이 미친 영향

1. 국내 투자자의 편의성에 미친 영향

국내 투자자는 미국 주식 주간거래 서비스가 전면 중단됨에 따라 미국 주식거래를 위해 다시 생활적 불편을 감수해야 한다. 특히 한국 표준시간 10:30 PM부터 익일 05:00 AM(미국 서머타임 적용 시)까지 개장하는 정규거래시장을 이용할 때 생활적 불편을 더 많이 감수해야 한다. 또한 국내 투자자는 시장 상황에 선제적으로 대응할 수 있는 기회도 상실하였다. 이 점에서 국내 투자자의 미국 주식거래 편의성은 이전보다 감소했다고 평가할 수 있다.

그러나 미국 주식 주간거래 서비스의 중단에 따른 국내 투자자의 편의성 감소는 두 가지 측면에서 제한적일 수 있다. 첫째, 미국 주식 주간거래 서비스 기간이 2년 이상인 증권사는 1개에 불과하고, 1년 이상 2년 미만인 증권사가 15개로 대다수를 차지하며, 1년 미만인 증권사도 3개이다. 이에 따라 증권사마다 국내 투자자의 편의성 감소 효과에 편차가 크고, 서비스 기간이 짧을수록 국내 투자자의 편의성 감소 효과도 작을 수 있다.

둘째, 미국 주식에 투자하는 국내 투자자 중 주간거래에 참여하는 투자자 비중도 크지 않은 것으로 알려져 있다. 2024년 10월 기준 상위 9개 국내 증권사의 미국 주식거래 계좌가 710만 개로 파

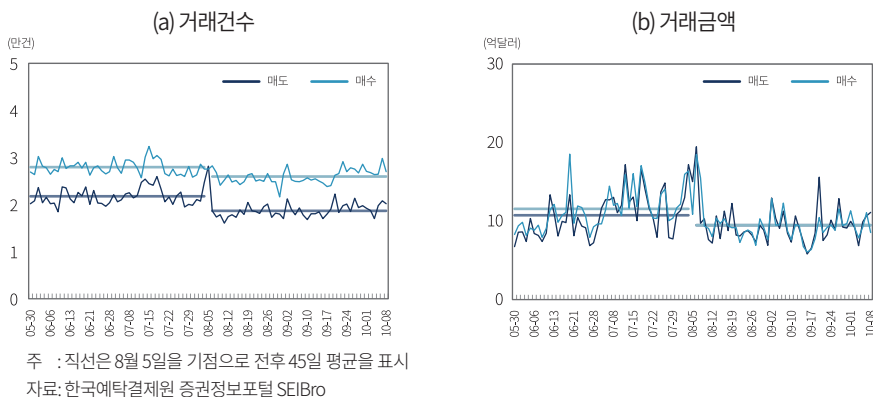
약된다(조선일보, 2024. 10. 15). 또한 8월 5일에 19개 국내 증권사의 주간거래 체결취소 계좌가 9만 개다(금융감독원, 2024. 8. 7). 이를 토대로 주간거래에 참여하는 미국 주식거래 계좌 비중을 단순히 추정해보면 최소 1.27%, 최대 12.67%로 계산된다.²²

한편 국내 투자자에게는 미국 주식거래 편의성뿐 아니라 안정성도 중요하다. 특히 앞서 살펴본 바와 같이 미국 주식 주간거래는 NMS Stock ATS에서 체결된다는 점에서 정규거래소를 통한 주식거래보다 더 위험할 수 있다. 특히 2024년 8월 5일 체결거래 취소 사태가 재발할 경우 국내 투자자의 잠재적 피해가 또 제기될 수 있다. 이를 고려할 때 미국 주식 주간거래 서비스 중단에 따른 국내 투자자의 편의성 감소 효과를 평가할 때 잠재적 피해 방지 효과도 고려되어야 한다.

2. 미국 주식거래에 미친 영향

2024년 8월 5일을 기점으로 전후 45일간 국내 투자자의 미국 주식거래 추이를 살펴보면 <그림 IV-1>에 나타난 바와 같이 거래건수와 거래금액이 평균적으로 모두 감소하였다. 전후 45일 평균 거래건수 기준으로 매도거래는 14.08%, 매수거래는 7.08% 감소하였고, 거래금액 기준으로 매도거래는 11.89%, 매수거래는 17.94% 감소하였다.

<그림 IV-1> 2024년 8월 5일 전후 미국 주식 일별 거래규모



22 상위 9개 국내 증권사의 미국 주식 주간거래 점유율이 90% 이상인 점을 고려하여 19개 국내 증권사의 미국 주식거래 계좌를 789만 개로 가정하였다. 또한 주간거래 서비스를 이용한 계좌를 최소 10만 개, 최대 100만 개로 가정하였다.

이러한 국내 투자자의 미국 주식거래 감소는 주간거래 서비스 중단에 따른 영향일 수 있다. 미국 주식 주간거래 서비스가 중단된 만큼 국내 투자자의 미국 주식거래 편의성도 감소하였기 때문이다. 그러나 국내 투자자의 미국 주식거래 감소가 주간거래 서비스 중단 때문이라고 단정 짓기도 어렵다. 주간거래 서비스 중단 여부와 상관없이 시장요인에 의해서도 국내 투자자의 미국 주식거래는 감소할 수 있기 때문이다. 그럼에도 불구하고 미국 주식 주간거래 서비스 중단이 국내 투자자의 미국 주식거래 감소에 유의한 영향을 미친 것으로 분석된다.²³

V. 결론

지금까지 살펴본 바에 따르면 미국 주식 주간거래 서비스 중단이 국내 투자자의 미국 주식거래 편의성뿐 아니라 미국 주식거래가 감소하는 데 실질적으로 영향을 미친 것으로 분석된다. 이는 반대로 미국 주식 주간거래 서비스가 국내 투자자의 미국 주식거래 편의성 증대를 통해 미국 주식거래 증가에 기여했다는 것을 뒷받침하기도 한다.

그럼에도 불구하고 그 동안 시스템 장애 등으로 미국 주식 주간거래 서비스 중단 사태가 수차례 발생했고, 2024년 8월 5일에 BOATS의 체결거래 취소 사태로 국내 투자자의 잠재적 피해가 제기된 점을 고려할 때 이번 미국 주식 주간거래 서비스의 잠정적 무기한 중단은 국내 투자자 보호 차원에서 반드시 필요했던 조치라고 판단된다.

한편 미국 주식 주간거래 서비스가 국내 투자자의 미국 주식거래 편의성에 미치는 영향을 고려할 때 해당 서비스를 재개하는 것도 필요할 수 있다. 그러나 그 전에 국내 증권사는 반드시 해당 서비스의 안정성을 충분하게 입증하거나 확보할 수 있어야 한다. 또한 국내 투자자의 잠재적 피해가 제기되지 않도록 투자자 보호 방안도 마련해야 한다.

이를 위해 국내 증권사들은 개별 증권사 차원을 넘어 공동으로 대응할 필요가 있다. 가장 먼저

23 2024년 5월 30일부터 10월 8일까지의 미국 주식 매도거래와 매수거래 일별 건수에 대해 시장요인을 통제하고 회귀분석을 실시한 결과, 미국 주식 주간거래 서비스 중단이 매도거래와 매수거래 감소에 유의미한 영향을 미친 것으로 나타난다. 또한 국내 증권사마다 약간의 차이는 있으나 국내 투자자의 10% 내외가 미국 주식 주간거래 서비스를 이용하였다는 점을 고려할 때 주간거래 서비스 중단이 미국 주식거래 감소에 영향을 미쳤을 것으로 판단된다. 다만 시간이 경과함에 따라 미국 주식거래는 시장요인에 의해 더 많은 영향을 받을 수 있기 때문에 주간거래 서비스 중단이 미국 주식거래에 미치는 영향도 점차 감소할 것으로 예상된다.

BOATS의 시스템 점검에 국내 증권사들이 직접 참여하여 시스템 안정성을 평가할 수 있어야 한다. 또한 국내 투자자의 잠재적 피해를 예방하기 위한 방안으로 체결거래의 일방적 취소에 따른 국내 투자자의 피해 보상책임 소재도 Blue Ocean ATS와 명확하게 규정해야 한다. 마지막으로 미국 주식 주간거래시장을 운용하는 NMS Stock ATS의 다변화도 모색할 필요가 있다.

참고문헌

금융감독원, 2024. 8. 7, 미국 ‘주간거래’ ATS(블루오션) 거래취소 관련 현황 및 대응방향, 보도참고자료.

금융투자협회, 2024. 8. 14, 블루오션 거래중단 재발 방지 조치 추진, 보도자료.

김남종, 2024, ATS 해외 사례와 시사점, 금융위원회 보도자료(2024. 5. 9) 붙임.

김한수, 2021, 『국내투자자의 해외주식 직접투자 접근성 분석 및 시사점』, 자본시장연구원, 이슈보고서 21-30.

뉴스원, 2024. 10. 18, ‘블루오션發 먹통’ 여파에 전산시스템 정비... 주간거래 재개는 ‘아직’.

연합뉴스, 2024. 8. 6, 美주식 주간거래 결제취소에 전면 중단... 韓투자자 계좌 먹통도.

연합인포맥스, 2024. 9. 3, 美 주간거래 사태에 주목받는 키움의 ‘IT DNA’.

조선일보, 2024. 10. 15, [사설] 美 주식 산 국민 710만명, 투자액 10배 폭증, 韓 증시는 어디로.

토스증권 리서치센터, 2024. 9. 23, 왜 미국 주식인가.

한국예탁결제원, 2018, 『증권예탁결제제도』, 박영사, 개정증보 제4판.

한아름, 2024, 국내투자자의 해외주식투자 현황 및 증권업 동향, 자본시장연구원 『자본시장 포커스』 2024-14호.

Blue Ocean ATS, 2023. 11. 23, Correcting Amendment to Form ATS-N (Rule 304(a)(2)(i)(C)).

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1795131/000153949723001938/xslATS-N_X01/primary_doc.xml

Blue Ocean ATS, 2024. 8. 16, Blue Ocean... will resume for all NMS symbols for the Monday August 19th session.

<https://blueocean-tech.io/blue-ocean-ats-service-status/>

Blue Ocean ATS, 2024. 9. 24, Updating Amendment to Form ATS-N (Rule 304(a)(2)(i)(B)).

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1795131/000179513124000025/xslATS-N_X01/primary_doc.xml

Blue Ocean Technologies (BOT), 2024. 10. 15, FAQs – Business Continuity Plan.

<https://blueocean-tech.io/faq/#1699970567027-b6df2b03-8e7b>

CNBC, 2024. 8. 7, 24-Hour Trading in the Crosshairs.

<https://blueocean-tech.io/2024/08/07/cnbc-24-hour-trading-in-the-crosshairs/>

CODA Markets, 2024. 4. 25, Updating Amendment to Form ATS-N (Rule 304(a)(2)(i) (B)).

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/921107/000092110724000009/xslATS-N_X01/primary_doc.xml

FINRA, 2024, 2024 FINRA Industry Snapshot.

FINRA, 2024. 10. 11, Trade Reporting Facility (TRF).

<https://www.finra.org/filing-reporting/trade-reporting-facility-trf>

FINRA, 2024. 6. 31, Extended-Hours Trading: Know the Risks.

<https://www.finra.org/investors/insights/extended-hours-trading>

Instinet, 2024. 7. 29, Updating Amendment to Form ATS-N (Rule 304(a)(2)(i) (B)).

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/310607/000031060724000018/xslATS-N_X01/primary_doc.xml

Instinet, 2024. 7. 3, Updating Amendment to Form ATS-N (Rule 304(a)(2)(i) (B)).

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/310607/000031060724000017/xslATS-N_X01/primary_doc.xml

Interactive Brokers, 2024. 2. 27, Updating Amendment to Form ATS-N (Rule 304(a)(2)(i) (B)).

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/922792/000090266424002044/xslATS-N_X01/primary_doc.xml

Markets Media, 2024. 8. 28, Overnight Trading Volumes at Interactive Brokers Rise 446%.

<https://www.marketsmedia.com/overnight-trading-volumes-at-interactive-brokers-rise-446/>

Reuters, 2024. 8. 19, US Overnight Trading Platform Blue Ocean Completes Fix for Capacity Issues.

<https://blueocean-tech.io/2024/08/19/reuters-us-overnight-trading-platform-blue-ocean-completes-fix-for-capacity-issues/>

SEC, 2005. 12. 28, Regulation NMS, Release No. 34-51808A, File No. S7-10-04.

SEC, 2005. 8. 2, Regulation NMS, Release No. 34-52196, File No. S7-10-04.

SEC, 2015. 11. 18, Regulation of NMS Stock Alternative Trading Systems (Proposed Rule), Release No. 34-76474, File No. S7-23-15.

SEC, 2018. 11. 6, Regulation of NMS Stock Alternative Trading Systems (Final Rule), Release No. 34-84541, File No. S7-23-15.

SEC, 2019. 11. 5, Investor Bulletin: After-Hours Trading.

<https://www.sec.gov/files/afterhourtrading.pdf>

SEC, 2022. 6. 6, Extended-Hours Trading: Investor Bulletin.

<https://www.investor.gov/introduction-investing/general-resources/news-alerts/alerts-bulletins/investor-bulletins-42>

SEC, 2024. 4. 25, Form ATS-N Filings and Information.

<https://www.sec.gov/about/divisions-offices/division-trading-markets/alternative-trading-systems/form-ats-n-filings-information#ats-n>

SEC, 2024. 5. 21, National Securities Exchanges.

<https://www.sec.gov/about/divisions-offices/division-trading-markets/national-securities-exchanges>

SEC, 2024. 8. 31, Alternative Trading System (“ATS”) List.

<https://www.sec.gov/foia-services/frequently-requested-documents/alternative-trading-system-ats-list>