

OPINION

선임연구위원
이성복

미국의 야간(overnight) 주식시장 변화가 주는 시사점*

국내 증권사가 미국 주식 주간거래 서비스를 중단한 지 8개월이 지난 동안 미국의 야간 주식 시장에는 많은 변화가 있었다. 미국 기준으로 야간 주식시장을 운영하는 대체거래소가 2개에서 4개로 늘었고, 뉴욕증권거래소(NYSE)의 전자거래플랫폼인 NYSE Arca와 신설 정규거래소인 24X도 늦어도 2026년 하반기부터는 야간 주식시장을 운영할 것으로 예상되며, 나스닥(Nasdaq)도 야간 주식시장 개설을 고려하고 있다. 이와 같은 변화를 고려할 때 국내 증권사는 미국 주식 주간거래 서비스를 재개하는 것을 조심스럽게 고민해야 한다. 더 나아가 우리나라 주식시장의 국제적 경쟁력 강화와 해외 투자자의 시장접근성 향상을 위해 국내 주식거래소의 운영시간 연장도 중장기적으로 검토할 필요가 있다.

2024년 8월 16일에 국내 증권사가 미국 주식 주간거래 서비스를 전면 중단한 이후 미국의 야간(overnight) 주식시장에 여러 변화가 일어났다. 미국 기준으로 야간 주식시장을 운영하는 대체거래소(ATS)가 늘었고, 정규거래소까지도 야간 주식시장을 운영할 예정이다. 이에 더해 미국 주식시장의 변동성이 확대되면서 야간 주식거래가 다시 증가하는 추세다. 이에 본 고에서는 2024년 8월 이후 미국의 야간 주식시장 변화를 자세히 살펴보고 국내 증권사와 자본시장에 주는 시사점을 논의한다.

미국 야간 주식시장 변화

2024년 상반기까지만 해도 미국의 야간 주식시장은 주로 아시아 국가 투자자들이 이용하는 시장으로 미국 내에서는 상대적으로 큰 주목을 받지 못하였다. 총 31개 국가시장시스템 주식 대체거래소(NMS Stock ATS) 중에서 Blue Ocean ATS(BOATS)과 IBKR Eos ATS(IEOS)가 각각 2021년 6월 1일과 2022년 10월 11일부터 야간 주식시장을 개설하여 운용하였고, 야간 주식거래 전체 건수 중 75~80%가 아시아 국가에서 발생할 정도였다. 특히 한국의 비중이 가장 높았을 때는 전체 거래건수 중 75% 이상까지 차지할 정도였다.

그러나 BOATS의 야간 주식시장이 2024년 8월 5일에 시스템 안정성 문제로 일시 중단된 사건과 국내 증권사가 2024년 8월 16일부터 미국 주식 주간거래 서비스를 전면 중단한 결정을 계기로 미국 내에서도 야간 주식거래에 대한 관심이 이전보다 더 높아졌다. 특히 2020년대 초반 미국 내에서 주식

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

밈(meme) 현상과 더불어 MZ세대들의 야간 주식거래에 대한 수요가 강하다는 것이 확인되었고, 아시아 국가들의 미국 주식투자에 대한 수요가 지속적으로 증가할 것이라는 기대가 미국 내에서 크게 확산되었다.¹⁾

이에 미국의 야간 주식시장이 <그림 1>에서 살펴볼 수 있듯이 국내 증권사가 미국 주식 주간거래 서비스를 중단한 지 8개월이 지나는 동안 다변화하였다. 우선 뉴욕거래소(NYSE)의 전자거래플랫폼인 NYSE Arca가 2024년 10월 25일에 시장운영 시간을 연장하여 주중 하루 22시간 거래를 제공할 것이라는 계획을 발표했고, 이를 위해 NYSE Arca는 같은 날 미국 증권거래위원회(SEC)에 거래시간 연장을 위한 규칙 변경을 신청했다. 이에 대해 SEC는 2025년 2월 18일에 해당 신청에 대한 수정을 조건으로 신속 승인하였다.²⁾

<그림 1> 미국의 야간 주식시장 다변화 동향



또한 2024년 11월 15일과 2025년 3월 7일에 BOATS처럼 야간 주식시장을 운영하는 MOON ATS와 BRUCE ATS가 각각 신규 설립되었다. MOON ATS는 2023년부터 OTC 종목을 대상으로 야간거래 플랫폼을 운영해 온 OTC 마켓그룹이 설립한 대체거래소로 2024년 12월부터, BRUCE ATS는 PEAK6 인베스트먼트가 설립한 대체거래소로 2025년 3월부터 야간 주식시장을 개설하였다.

이와 함께 SEC는 2024년 11월 27일에 대체거래소가 아닌 정규거래소인 24X 전국증권거래소(national securities exchange)의 설립을 승인하였다.³⁾ 이에 24X는 2025년 하반기부터 미국 동부 표준시간 기준으로 오전 4시부터 오후 7시까지 운영할 예정이고, SEC의 승인 요건을 충족하는 대로 하루 23시간 개장을 추진할 계획이다.

미국의 야간 주식시장이 다변화하고 있는 이유는 신규 야간 주식시장의 설립 동기에서도 쉽게 발견된다. 예를 들어, MOON ATS를 설립한 OTC 마켓그룹은 아시아 투자자에게는 미국 상장종목에 대한

1) 미국의 로빈후드(Robinhood)는 MZ세대들의 야간 주식거래 수요를 고려하여 국내 증권사와는 달리 2024년 8월 19일에 BOATS가 야간 주식시장을 재개하자마자 자신의 야간 주식거래서비스도 재개하였다.

2) SEC, 2025. 2. 18, Self-Regulatory Organizations; NYSE Arca, Inc.; Notice of Filing of Amendment No. 2 and Order Granting Accelerated Approval of a Proposed Rule Change, as Modified by Amendment Nos. 1 and 2, To Lengthen Current Extended Trading Sessions, Release No. 34-102400.

3) SEC, 2024. 11. 27, In the Matter of the Application of 24X National Exchange LLC for Registration as a National Securities Exchange, Release No. 34-101777.

접근성을, 미국 투자자에게는 야간 투자 기회를 제공할 수 있다는 점을 강조하였다.⁴⁾ BRUCE ATS를 설립한 PEAK6 인베스트먼트는 24시간 주식거래 지원은 시간 문제일 뿐이며 투자자들의 높아진 기대와 수요에 빠르게 대응하겠다고 발표하였다.⁵⁾ 24X는 아시아·태평양 지역의 투자자들에게 미국 주식에 대한 접근성을 높이고 글로벌 투자자들의 수요를 충족시키는 것이 목표라고 밝혔다.⁶⁾

이러한 변화 속에서 <표 1>에 나타난 바와 같이 이전과 달리 주간에도 주식거래를 지원하는 정규거래소가 야간 주식시장에 진입하였다는 점은 또 다른 세 가지 변화를 예고한다. 첫째, 야간 주식시장만을 개설한 대체거래소의 경쟁력이 약화될 수 있다. 투자자와 또는 브로커-딜러는 주간과 야간에 주식거래를 연이어 지원하는 정규거래소를 더 선호할 수 있기 때문이다. 둘째, 정규거래소와의 경쟁을 고려해 주간 주식시장만을 개설한 대체거래소가 야간 주식시장에 추가로 진입할 수 있다. 셋째, 나스닥(Nasdaq)도 NYSE Arca처럼 시장운영 시간을 연장하는 방식으로 야간 주식시장을 개설할 수 있다.⁷⁾

<표 1> 미국의 야간 주식시장 운영방식 비교

구분	개설시점	거래소 유형	시장운영 시간	시장운영 요일
BOATS	2021년 6월	NMS Stock ATS	미국 동부시간 오후 8:00 ~ 익일 새벽 4:00	일요일 오후 ~ 금요일 새벽
IEOS	2022년 10월			
MOON	2024년 11월			
BRUCE	2025년 3월			
NYSE Arca	2026년 하반기 (예상)	정규거래소	오후 8:00 ~ 익일 오후 6:00	일요일 오후 ~ 금요일 오후
24X			오후 8:00 ~ 익일 오후 7:00	

미국의 야간 주식거래 추이

BOATS가 2024년 8월 5일에 야간 주식시장을 일시 중단하기 전까지 미국의 야간 주식거래 규모는 <그림 2>에 나타난 바와 같이 주별 거래건수 기준으로 등락을 지속하며 계속 증가하는 추세를 보였다. 이후 국내 증권사가 미국 주식 주간거래 서비스를 전면 중단하면서 주별 거래건수가 최저 2.9만 건까지 하락하였고, 미국 내 야간 주식거래에 대한 관심이 확대되면서 10월말까지 20만 건을 하회하며 다시 소폭 증가하는 추세로 전환하였다.

4) GlobeNewswire, 2024. 11. 20, OTC Markets Group announces launch of MOON ATS, A new overnight trading platform for National Market System (NMS) Securities.

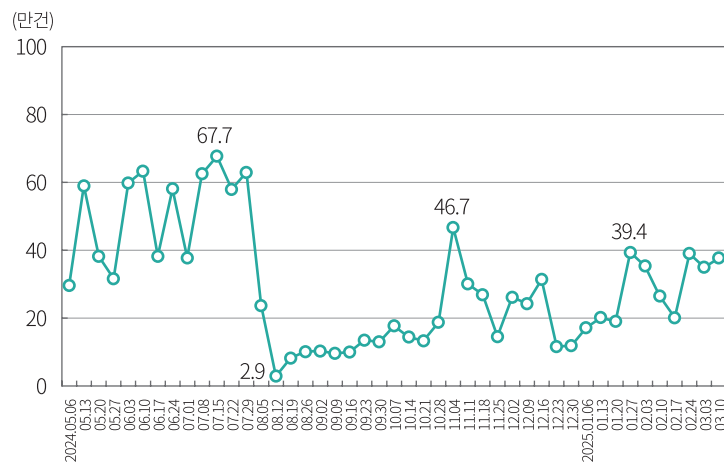
5) Businesswire, 2025. 3. 12, Bruce ATS™ announces regulatory approval, now open for business.

6) PR Newswire, 2024. 11. 27, 24 Exchange receives SEC approval of its new national securities exchange, "24X National Exchange".

7) The Trade, 2025. 3. 10, Nasdaq to launch 24-hour trading for US equities.

이후 미국의 야간 주식거래 규모는 등락을 보이며 최근까지도 증가 추세를 이어가고 있다. 2024년 11월 4~8일 중에는 미국 대선 영향으로 주별 거래건수가 46.7만 건으로 전주 대비 149.1% 상승하였다. 이때 미국 동부시간 기준으로 대선 개표 시간대와 겹치는 11월 6일 20:00부터 7일 04:00까지 BOATS와 IEOS의 일일 거래건수가 사상 최고치를 기록한 것으로 집계된다.⁸⁾ 또한 트럼프 정부가 들어서고 기술주 중심으로 미국 주식시장의 변동성이 크게 확대되면서 주별 거래건수는 계속 증가하는 양상이다. 예를 들어, 중국의 딥시크(deepseek) 충격으로 엔비디아 주가가 16.97% 하락한 2025년 1월 27일부터 주간 거래건수가 39.4만 건까지 증가하였다.

〈그림 2〉 미국의 야간 주식거래 전체 규모



자료: 미국 FINRA OTC Transparency Data(otctransparency.finra.org), 저자 집계

국내 증권사가 미국 주식 주간거래 서비스를 재개하지 않음에도 미국의 야간 주식거래 규모가 다시 증가하는 데는 미국 내에서 야간 주식거래 저변이 확대되고 있기 때문이다. 이는 야간 주식거래서비스를 새롭게 출범하는 미국 브로커-딜러들이 늘어나는 추세로도 살펴볼 수 있다. 예를 들어, 미국의 대표적 디지털 투자플랫폼 중 하나인 위불(Webull)이 BOATS와 협약을 맺고 2024년 11월 12일부터, 퍼스트 트레이드(Firsttrade)도 BOATS와 협약을 맺고 수수료 무료를 내세우며 2025년 4월 3일부터 야간 주식거래 서비스를 제공하기 시작하였다.⁹⁾¹⁰⁾

한편 〈그림 3〉에서 살펴볼 수 있듯이 BOATS의 시장점유율이 압도적이다. BOATS가 일시 중단할 당시에는 50.6%까지 하락하였으나 다시 회복하여 95.0% 내외를 안정적으로 유지하고 있다. 반면에 IEOS의 시장점유율은 한때 49.4%까지 증가하였으나 최근에는 5.0% 내외에 그치고 있다. 이는

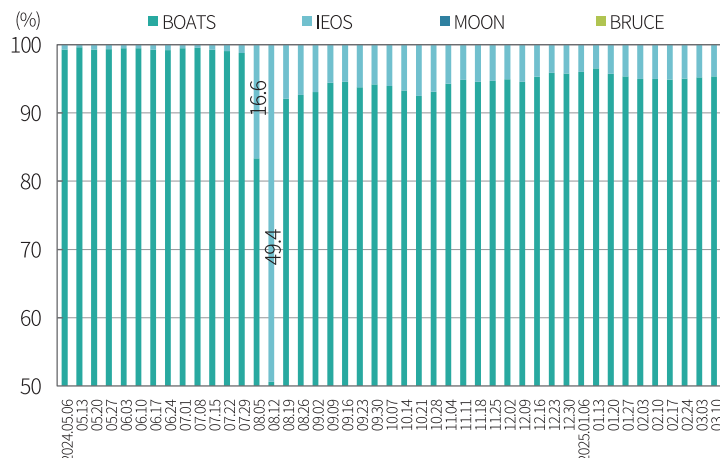
8) MarketWatch, 2024. 11. 7, Overnight stock trading hit a record high on the night of the U.S. election.

9) PR Newswire, 2024. 11. 12, Webull launches overnight trading in the United States.

10) PR Newswire, 2025. 4. 3, Firsttrade launches overnight trading.

BOATS가 주식거래 매칭엔진을 이전보다 1천배 높은 MEMX 매칭엔진으로 교체하여 주식거래 매칭 역량을 대폭 확대한 데 따른 것으로 판단된다. 그 외 MOON과 BRUCE는 아직 출범 초기이기 때문에 0.01% 미만의 시장점유율을 기록하고 있다.

〈그림 3〉 미국의 야간 주식거래 ATS별 점유율



자료: 미국 FINRA OTC Transparency Data(otctransparency.finra.org), 저자 집계

미국 SEC, FINRA 및 DTCC 지원과 대응

미국 SEC가 대체거래소가 아닌 정규거래소에 대해 야간 주식시장 개설을 승인한 것은 향후 야간 주식거래와 관련된 규제와 제도 변화를 알리는 혁신적 시도라고 평가할 수 있다. 이는 SEC가 그동안 대체거래소에 대해 주간과 야간 거래를 명확히 구분하여 각각의 운영시간에 따라 별도의 등록을 요구해 온 기존의 방침과 대조적이기 때문이다.¹¹⁾

한편 주식시장 안정과 투자자 보호를 중시하는 SEC는 주식시장 인프라가 안정적으로 받쳐주지 않는 상태에서 정규거래소가 대체거래소처럼 야간 주식시장을 운영하는 것에 부정적인 입장이다. SEC가 NYSE Arca에 대해 조건부 승인을 내리고, 24X에 대해 시장운영 시간의 단계적 연장을 지도한 것도 동일한 맥락에서다.

미국에서 정규거래소가 정상적으로 24시간 운영되려면 주식시장 인프라 측면에서 세 가지 선제요건이 충족되어야 한다. 첫 번째 선제요건은 증권정보처리업자(Securities Information Processor: SIP)의 운영시간 확대이다. SIP은 여러 정규거래소의 가격 정보와 거래 데이터를 통합하여 전국 최선 매수도 호가(National Best Bid and Offer: NBBO)를 산출하고 정규거래소에 전송하는 국가시장시스

11) 인터랙티브 브로커(IBKR)가 2019년 10월부터 주간 주식시장을 운영하는 대체거래소인 IBKR ATS의 운영시간을 연장하지 않고 야간 주식시장만을 운영하는 별도의 IEOS를 설립한 것도 동일한 이유에서다.

템(NMS)의 핵심 인프라다. 그러나 현재 SIP은 야간 주식시장의 운영시간에 운영되지 않는다. 이와 관련하여 SIP을 관장하는 CTA(Consolidated Tape Association)와 UTP(Unlisted Trading Privileges) 운영위원회가 2025년 3월에 NYSE, Nasdaq, 24X의 운영시간 연장 제안을 논의하였으나, 일부의 반대로 모든 제안이 부결되었고 SIP의 운영시간 확대는 현재 교착 상태에 있다.¹²⁾

SIP의 운영시간이 야간 주식시장에 맞게 확대되지 않으면 각 정규거래소는 현재 대체거래소처럼 전용 시세를 시장참가자들에게 제공할 수밖에 없다. 이 경우 시장 데이터 접근의 형평성이 문제될 수 있고, 대체거래소와 정규거래소 간의 거래보고 시점이 달라지는 문제도 발생할 수 있다.¹³⁾ 즉 SIP가 야간 주식시장 시간대에 운영되지 않으면 해당 시간대에 거래 형평성과 투명성에 공백이 생길 수 있다.

두 번째 선제요건은 거래보고시설(Trade Reporting Facility: TRF)의 운영시간 연장이다. TRF는 FINRA(Financial Industry Regulatory Authority) 규정에서 따라 대체거래소를 포함한 장외에서 체결된 주식거래를 보고하는 시설로 현재 모든 장외 거래체결은 TRF에 보고되어야 한다. 현재 TRF는 오전 8시부터 오후 8시까지 운영되며, 이외 시간대에 체결되는 거래는 익일 오전 8시부터 지연 보고될 수 있다.¹⁴⁾ 이에 따라 TRF의 운영시간을 연장하려면 제도적·기술적으로 FINRA 규정을 개정하고 시스템 개발도 동시에 추진되어야 한다. 예를 들어, 야간 주식시장의 운영시간에 대한 표준화가 필요할 수 있고, 주간 주식시장과 같이 실시간 거래보고를 지원할 수 있어야 한다.

현재 TRF의 운영시간 연장은 확정되지 않았지만 매우 긍정적이다. 우선 SEC가 정규거래소에 대해 야간 주식시장 개설을 허용한 만큼 FINRA도 적극적으로 관련 규정을 개정할 것으로 예상된다. 또한 TRF의 운영 주체가 정규거래소인 NYSE와 나스닥의 자회사라는 점에서 야간 시간대에도 실시간 거래보고가 가능하도록 관련 시스템을 개편할 것으로 예상된다.

마지막 세 번째 선제요건은 국가증권청산기관(NSCC)의 운영시간 연장이다. NSCC는 미국의 예탁청산기관(DTCC)의 자회사로 정규거래소에서 체결된 주식거래의 청산과 결제를 집중처리하는 중앙청산소(Central ClearingParty: CCP)이다. 또한 거래상대방의 결제 및 청산 위험을 제거하는 CCP 보증도 제공한다. 이에 따라 NSCC가 야간 주식시장의 시간대에 운영되지 않을 경우 거래상대방의 결제 및 청산 실패로 투자자 피해가 발생할 수 있고, 지난 BOATS의 일시 중단 사태와 같이 체결거래가 일방 취소되는 사건이 발생하면 시장 신뢰가 훼손될 수 있다.

다행히 DTCC는 야간 주식시장의 변화에 가장 빠르게 대응하고 있다. 우선 2024년 9월부터 NSCC는 1단계로 청산가능 시간대를 2시간 30분 앞당겨 새벽 1시 30분부터 체결거래를 실시간 청산할 수

12) Waters Technology, 2025. 3. 12, No, no, no, and no: Overnight trading fails in SIP votes.

13) 현재 야간 주식시장을 운영하는 대체거래소는 익일 오전 8:15에 제휴 TRF에 거래보고를 실시한다. 참고로 현재 운영 중인 TRF는 NYSE TRF, Nasdaq TRF Carteret, Nasdaq TRF Chicago이다.

14) FINRA의 규정에 따르면 오후 8시부터 자정까지 체결된 거래는 익일 오전 8시 15분까지 보고되어야 하고, 자정부터 익일 오전 8시까지 체결된 거래는 정규거래소 개장 전까지 보고되어야 한다.

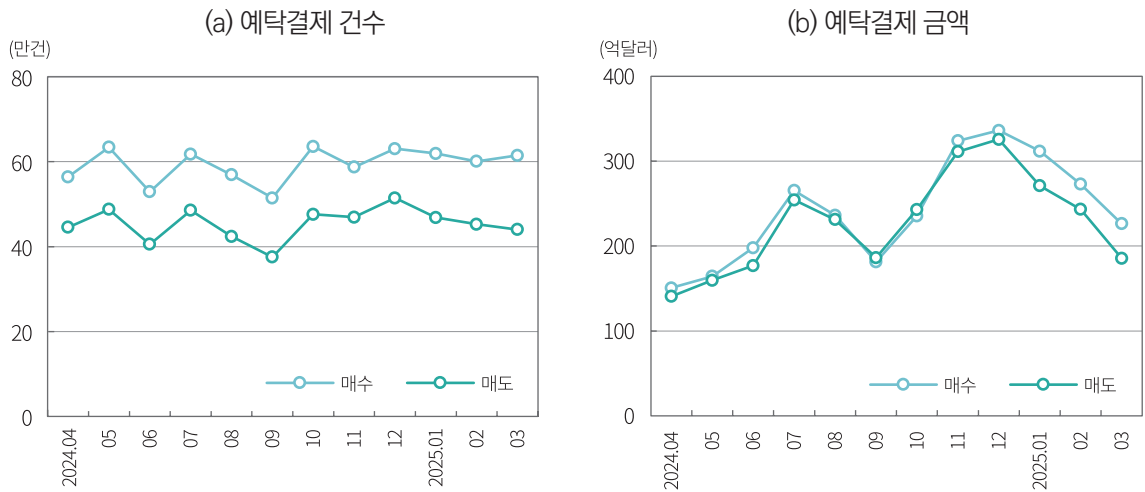
있도록 조치하였다. 또한 2단계로 2026년 하반기부터 일요일 오후 8시부터 금요일 오후 8시까지 체결거래를 실시간 청산할 수 있는 24x5 청산체계를 구축할 예정이다.¹⁵⁾ 이를 위해 DTCC는 현재 관련 규정 개정하고 있고, 관련 시스템도 개편하고 있다.

국내에 주는 시사점

국내 증권사가 미국 주식 주간거래 서비스를 중단한 지도 벌써 8개월이 경과되었다. 국내 증권사와 금융투자협회가 BOATS를 운영하는 블루오션과 지속적으로 논의하고 있으나 큰 진전을 이루지 못한 상태다. 가장 큰 이유 중 하나는 국내 투자자 보호를 고려할 때 국내 증권사가 BOATS의 시스템 안정성을 직접 확인하지 못한 상태에서 미국 주식 주간거래 서비스를 재개하기는 어렵다고 판단하기 때문이다.

하지만 최근 미국의 야간 주식시장의 변화를 고려할 때 미국 주식 주간거래 서비스의 재개를 적극 검토할 필요성이 커졌다. 또한 최근 미국 주식시장의 변동성 확대에 따른 국내 투자자의 주간거래 수요 증가도 고려해야 한다. 더 나아가 <그림 4>에서 살펴볼 수 있듯이 2024년 8월 이후 국내 투자자의 미국 주식거래 규모는 매수도 거래건수 합산 기준으로 월평균 100만 건을 상회한다는 점을 고려할 때 국내 투자자가 일상적인 생활 시간대에 미국 주식을 거래할 수 있도록 미국 주식거래 편의성도 회복시켜 줘야 한다.

<그림 4> 국내 투자자의 미국 주식거래 월별 추이



자료: 한국예탁결제원 증권정보포털 SEIBro

15) DTCC, 2025. 3. 18, DTCC’s NSCC to increase clearing hours to support extended trading.

또한 우리나라 주식시장의 국제적 경쟁력 강화와 해외 투자자의 시장접근성 향상을 위해 국내 주식 거래소의 운영시간 연장도 중장기적으로 검토할 필요가 있다. 현재 우리나라 주식시장은 최초의 대체 거래소인 넥스트레이드(Nextrade)의 출범으로 2025년 3월 4일부터 주식거래소 운영시간이 총 9시간 30분(한국 서울시간 오전 8:30부터 오후 6:00까지)에서 12시간(오전 8:00에서 오후 8:00까지)으로 확대되었다.¹⁶⁾ 또한 넥스트레이드를 통한 운영시간 연장이 성공적이라는 평가도 있다.¹⁷⁾ 이와 같은 경험을 토대로 국내 주식거래소는 금융당국 및 유관기관과 협의하여 주식거래소 운영시간을 지금보다 더 확대할 필요가 있다.

16) 금융위원회·금융감독원, 2025. 2. 6, 넥스트레이드의 다자간매매체결회사 투자중개업 본인가, 보도자료.

17) 뉴스투데이, 2025. 4. 11, 넥스트레이드, 시장 안정성 견인...일일대금 4조까지 '홀쩍'.