



# 거래소의 전용투자자 대상 금융서비스 판매에 대한 SEC의 불공정거래 조사 강화

최근 미국 거래소들이 고빈도거래자 등을 대상으로 데이터 관련 서비스 판매를 확대하고 있는데, 증권거래위원회(SEC)는 고빈도거래자 등 전용고객에게 일반고객보다 우월적인 지위를 부여하고 있는지에 대한 조사를 진행하고 있음. 향후 거래소들은 데이터 관련 수익 창출에 있어 불공정거래 차단 등에 초점을 맞춰 기술시스템의 지배구조나 규율준수체계를 강화할 필요성이 있는 것으로 지적됨.

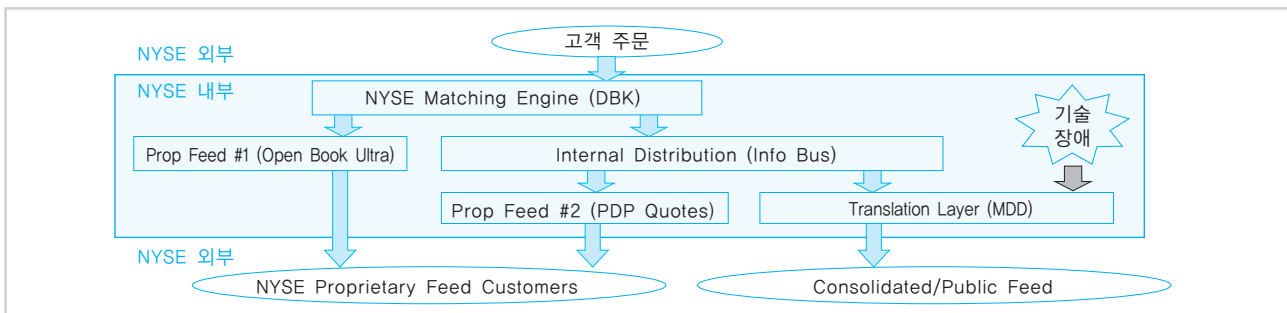
- 최근 미국 증권거래위원회(SEC)는 거래소들이 수익 제고를 목적으로 고빈도거래자(high frequency trader) 등을 대상으로 공급을 확대하고 있는 데이터 관련 금융서비스 판매에 대해 불공정거래 여지가 없는지 강도 높은 조사를 진행하고 있음.
  - 현재 조사가 진행 중인 대상은 이미 벌금부과 제재조치를 받은 뉴욕증권거래소(NYSE) 뿐만 아니라 Nasdaq Stock Market을 운영하고 있는 Nasdaq OMX Group, Direct Edge Holdings, BATS Global Markets 등 장내거래소는 물론 장외전자거래소나 사설 전자거래소를 망라하고 있음.
- 현재 SEC는 대규모 증시혼란을 초래할 수 있는 기술장애 발생이 거래소 자체의 시스템 관리 능력 부재나 특정 고객에게 부당편익을 제공할 목적으로 설계된 새로운 시스템 기술의 도입에 기인했을 수 있다고 판단하고 있음.
  - SEC는 2010년 5월에 발생한 ‘순간적인 주가대폭락 사태(flash crash)’를 계기로 거래소들이 수익 창출을 위해 고빈도거래자 등 전용고객들을 대상으로 불공정 서비스를 제공하고 있다는 혐의를 갖기 시작함.
- 이러한 맥락에서 SEC는 비공식 회합에서는 물론 최근 NYSE와의 소송 합의에서도 벌금을 부과하면서 거래소들은 자신들이 운용하고 있는 거래시스템 업그레이드나 관리능력 제고를 위해 보다 많은 자금을 투입할 필요가 있다고 지적함.
  - SEC는 거래소들이 새로운 거래시스템을 개발하여 고객에게 제공함에 있어 기존 거래시스템을 사용하고 있는 고객들이 피해를 보는 상황이 발생하지 않도록 해야 한다고 강조함.
  - 지난 9월 14일 SEC는 NYSE가 주식거래정보를 일반고객 거래시스템보다 빨리 전용고객 거래시스템에 전송하는 편법적인 서비스를 제공하면서 수수료를 취득하고 있다는 취지의 소송을 취하하는 대가로 NYSE의 모회사인 NYSE Euronext에 대해 500만 달러의 벌금을 부과하기로 하였는데, 이는 SEC가 거래소를 대상으로 벌금을 부과한 첫 사례임.
- 그동안 거래소들은 트레이딩수익이 급감하고 신규주식상장이 부진하자 새로운 수익원을 확보하기 위해 매일매일 저장되는 방대한 양의 거래정보를 제공하거나 가공하여 수수료를 창출하는 형태로 경영난 타개를 모색해왔음.



- 거래규모 1, 2위 거래소인 NYSE와 Nasdaq Stock Market은 지난 수년간 데이터 및 가공 서비스 제공을 통한 수수료 확대를 겨냥해 적극적인 전용고객 확보전략을 펼쳐왔음.
- 뮤추얼펀드와 은행 고유계정 트레이딩 담당자들도 거래소가 전용으로 제공하는 빠른 매매속도와 다양한 정보를 컴퓨터 위주의 초고속거래 환경 하에서 수익률 제고를 위한 필수적인 요소로 인식하고 있음.
- 상기 양대 거래소는 지난 수년간 미국과 유럽 지역의 일반고객과 전용고객에게 트레이딩 데이터를 전송하는 서비스 제공으로 각각 연간 3억 달러 이상의 수익을 거두었는데, 일반고객과 전용고객 간의 수익비중은 공개되지 않고 있음.

- 현재 SEC가 진행하고 있는 조사는 거래소들이 매매주문과 관련하여 수익을 제고할 목적으로 고빈도거래자 등 전용고객에게 일반고객보다 우월적인 지위를 부여하는 전용고객데이터시스템을 구축·판매하였는지 여부에 초점을 맞추고 있음.
  - NYSE의 경우 고객주문에 대한 매칭과 거래실행이 중앙전산망(DBK: Display Book)에서 이루어지고 내부배포망(Info Bus)으로 전송된 호가와 거래정보는 거래감독수행기관(CTA: Consolidated Tape Association)이 요구하는 형태로 데이터변형장치(MDD: Market Data Distribution)를 통해 표준화된 후 통합공개데이터시스템(Consolidated/Public Feed)으로 일반고객에게 제공됨.
  - 그러나 전용고객은 내부배포망을 거치지 않는 거래시스템(Open Book Ultra)이나 데이터변형장치를 거치지 않는 거래시스템(PDP Quotes)을 통해 호가와 거래정보를 일반고객보다 최대 수 초 이상 앞서 제공받을 수 있을 뿐만 아니라 통합공개데이터시스템에서 발생할 수 있는 기술장애(technical glitch)로부터도 자유로울 수 있음.
  - 이러한 전용거래시스템 운영방식은 시장정보를 공통프로세스를 통해 제공하도록 의무화하고 있는 규정(SEC Regulation NMS Rule 603(a)과 기록정보 보유의무(Securities Exchange Act 27(a) 및 Rule 17a-1)를 위반한 것으로 지적됨.

〈그림〉 NYSE의 주문거래시스템 이중구조 운영체계



자료 : SEC

- 향후 SEC는 증권시장의 불공정거래 근절, 개인투자자와 장기투자자 중심의 건전한 투자문화 정착에 초점을 맞춰 고빈도거래자 등 특정고객을 우대하는 편법적인 거래관행에 대한 감시감독을 한층 강화해 나갈 방침임.
- 상기 미국 사례는 각국 거래소들이 데이터 관련 수익 창출에 있어 불공정거래 차단 등에 초점을 맞춰 기술시스템의 지배구조(technical governance)나 규율준수체계(technical compliance)를 강화할 필요성이 있음을 보여주고 있음. **KIF**