



미국 주식시장 구조의 이해



투자자들에게 찾아온 전례 없는 시기

오늘날 금융시장은 투자자들의 관심과 참여가 커진 전례 없는 시기를 맞고 있다. 시장 참여자가 광범위하고 다양한 인구로 확장되고 있으며 이들은 원활하고 끊임 없는 서비스를 찾고 있다. 이들 고객에게 만족할 만한 서비스를 제공하려면 어디에서부터 시작해야 하는가?

실시간 데이터 서비스는 투자자 응대에서 가장 기본이 되는 서비스 요소 중 하나이며, 투자자들은 합리적인 결정을 내리기 위해 최상의 데이터를 원한다. 지금은 그 어느 때보다도 탁월한 서비스와 투자자 교육이 중요한 시기이다.

경쟁력 강화를 위한 인사이트

실시간 거래소 데이터를 사용하는 웹사이트 또는 모바일 애플리케이션을 구축하는 기업들을 위해 본 백서는 미국 주식 시장에 관한 다음과 같은 핵심 개념을 제공하고자 한다.

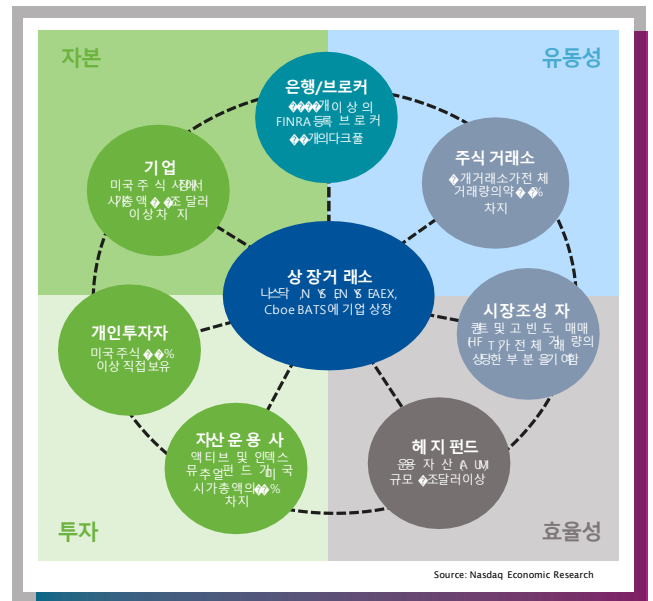
1. 미국 주식 시장 및 미국 증권거래소 생태계¹
2. 주식은 어디서 거래되는가? — 발행시장 vs 유통시장
3. 최적의 시장 데이터 솔루션은 무엇인가?²

주식 시장이 존재하는 이유는 단순하다. 주식 시장은 자본이 필요한 사람들과 투자할 곳을 찾는 사람들을 연결한다. 그러한 목적을 달성하기 위해 오늘날의 시장은 전문화된 참여자들로 구성된 생태계로 진화했으며, 각 참여자는 1차시장(발행시장)과 2차시장(유통시장)에서 서로 다르면서도 매우 중요한 역할을 수행한다.

거래소는 이러한 생태계에서 중추적 역할을 담당한다. 거래소는 발행주체, 투자자, 유동성 제공자들을 위한 “단일 시장”을 제공한다. 거래소는 각 참여자의 참여 시점과 거래 신호는 다르지만 기업, 투자자, 거래자들이 같은 가격에 서로 거래할 수 있도록 연결한다.

거래소는 가격을 공개함으로써 최선의 매수자 또는 매도자가 되려는 경쟁을 뒷받침한다. 이러한 경쟁은 스프레드를 좁히고³이에 따라 거래비용을 낮출뿐만 아니라 투자자들이 포트폴리오와 자산 평가를 위해 사용하는 가격을 형성하는 기능을 한다.

투자자는 크게 두 무리, 즉 기관투자자 (주로 뮤추얼펀드 회사)와 개인투자자 그룹으로 나눌 수 있다. 두 그룹은 거의 동일한 투자 자본(각각 약 25조 달러)을 보유하고 있다. 이외에, 헤지펀드, 은행, 시장조성자, 차익거래자, 패밀리오피스, 연기금, 외국인 투자자들이 투자, 리스크 관리 또는 거래 목적으로 미국 주식을 보유하고 있다. 각자 시장에 참여하는 목적이 서로 다르지만 이들 모두가 시장의 효율성과 유동성을 유지하는 데 핵심적인 역할을 하고 있다.



1 [articles/an-interns-gu-e-to-the-market-structure-galaxy-2020-07-16](https://www.nasdaq.com/articles/an-interns-gu-e-to-the-market-structure-galaxy-2020-07-16)

2 <https://www.nasdaq.com/solutions/nasdaq-basic>

4 <https://www.nasdaq.com/articles/three-charts-that-show-the-importance-of-a-competitive-bid-offer-nbbo-2018-12-04>

5 Nasdaq Economic Research

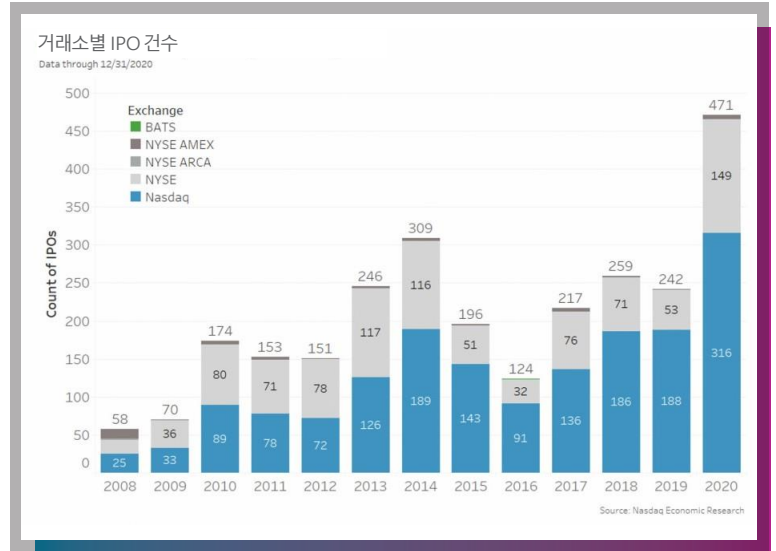
미국 주식시장은 49조 달러⁶ 규모로 세계 최대의 주식자본 시장일 수 있으나 이 외에도 매수자와 매도자를 연결하는 많은 시장들이 있다. 공모시장(public markets)은 사모시장(private markets)⁷과 경쟁하면서 신규 상장 유지에 있어서는 해외시장들과도 경쟁하고 있다.

주식은 어디서 거래되는가? – 발행시장 vs 유통시장

본 백서의 발간 시점을 기준으로, 미국에서는 16개의 증권거래소가 독립적으로 운영되고 있다. 이들 16개 거래소가 주문량을 두고 상호 경쟁하고 있지만 그 중 5개 거래소가 “상장 거래소(listing exchange)”로서 두각을 보이고 있다

일반적으로 “상장 거래소”는 기업이 기업공개(IPO) 또는 직상장을 통해 최초로 자사의 주식을 공개 매도한 거래소를 뜻한다.

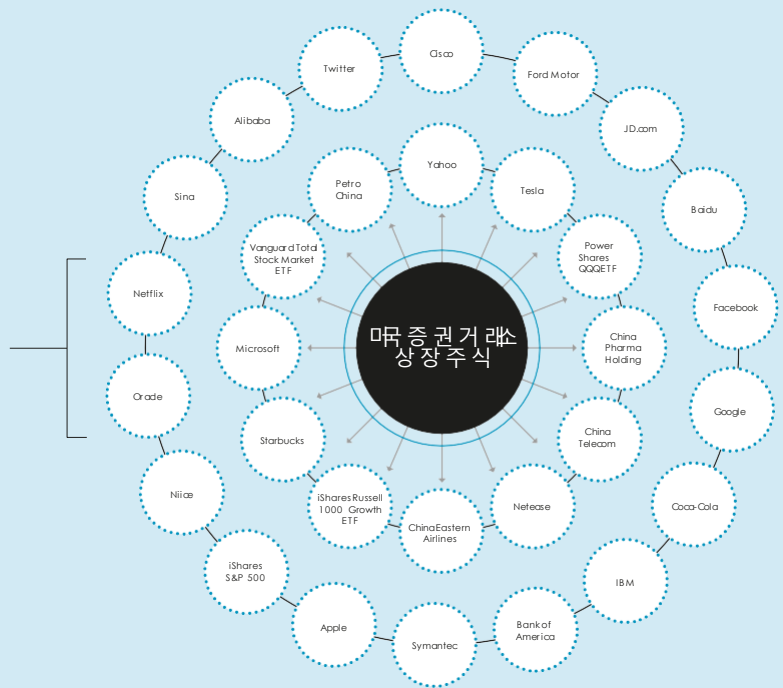
2020년, 나스닥은 316건의 IPO를 진행하며 상장 기업 전체의 83%, 총 조달 자본의 52% 비중을 차지해 미국 증권거래소들 중 가장 높은 IPO 실적을 올렸다. 2020년 미국 시장 전체에서 IPO로 조달된 자본은 총 1550억 달러였으며 이는 세계금융위기 이후 최고치였던 2014년 309건의 IPO가 조달한 880억 달러 대비 거의 두 배에 달하는 규모이다. 하지만 거래소들이 기업 공개 시장에서만 경쟁하는 것은 아니다.



미국 주식시장 구조



나스닥은 유동성 풀이 가장 큰 거래소이며 미국의 모든 상장 주식이 나스닥을 통해 거래 가능하다



* 미국 증권거래소에서 거래되는 주식 예시.

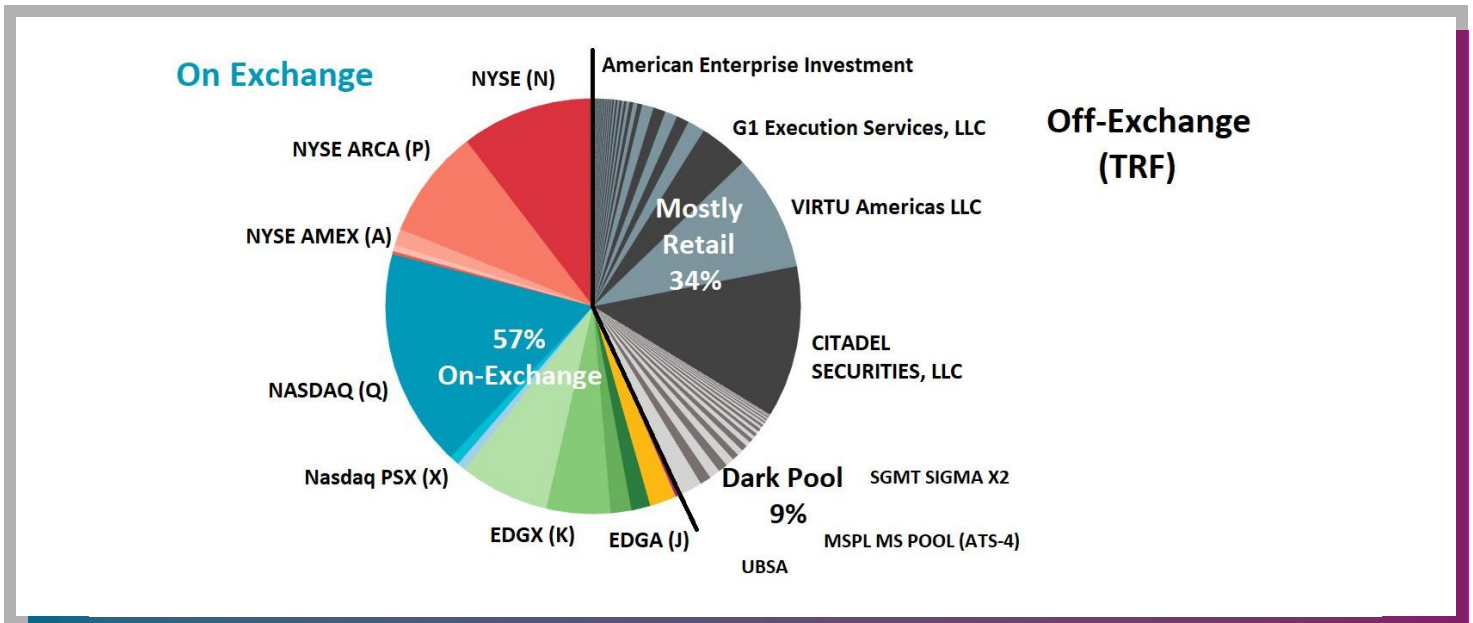
6 U.S. Equities Research Dataset by SIBIS Research at 31 March 2021
 7 <https://www.nasdaq.com/articles/the-battle-for-public-vs-private-equities-2020-02-27>
 8 <https://www.nasdaq.com/articles/nasdaq-welcomes-300-companies-in-2020-expects-robust-ipo-pipeline-in-2021-2020-12-21>

1994년 미국 증권거래위원회(SEC)는 증권거래법을 개정하고 UTP (Unlisted Trading Privileges)을 도입했다. UTP는 기업이 어느 거래소에 상장했는지에 상관없이 거래소들 간에 주문량을 두고 경쟁할 수 있도록 했다. 이는 특정 거래소에 상장되어 있는 종목을 타 거래소에서도 거래할 수 있다는 의미이다.

16개 증권거래소 중 나스닥은 나스닥(Nasdaq), BSX, PSX를 소유하고 운영하고 있다. 뉴욕증권거래소(NYSE)는 5개 거래소 - NYSE, ARCA, 내셔널, 아메리칸, 시카고 거래소를, CBOE는 BZX, BYX, EDGX, EDGA를 포함한 4개 거래소를 운영한다. 그 외 4개 거래소로 IEX, MEMX, LTSE, MIA4가 있으며 이들의 거래량은 전체의 5%가 채 되지 않는다. 미국에 상장한 증권 거래의 약 57% (거래량 기준)가 이들 16개 거래소에서 이루어진다.

그러나 자본시장의 다양한 생태계에서 이들 거래소가 유일한 거래 시장인 것은 아니다. 브로커들도 대체거래시스템(alternative trading system: ATS, 예: 정보비공개시장(dark pool))를 이용하거나 고객 거래를 알선(직접 처리)하여 장외거래를 중개할 수 있다. 장외거래는 증권거래소에서의 거래와 동일한 규정 및 보고 기준을 따른다. 이는 어디서 주문이 체결되든 투자자는 거래에 대한 보호를 받을 수 있다는 의미이다. 이는 모든 시장 참여자의 편익을 위해 모든 장외 체결 거래(매매 호가는 제외)가 보고되어야 한다는 것을 뜻한다.

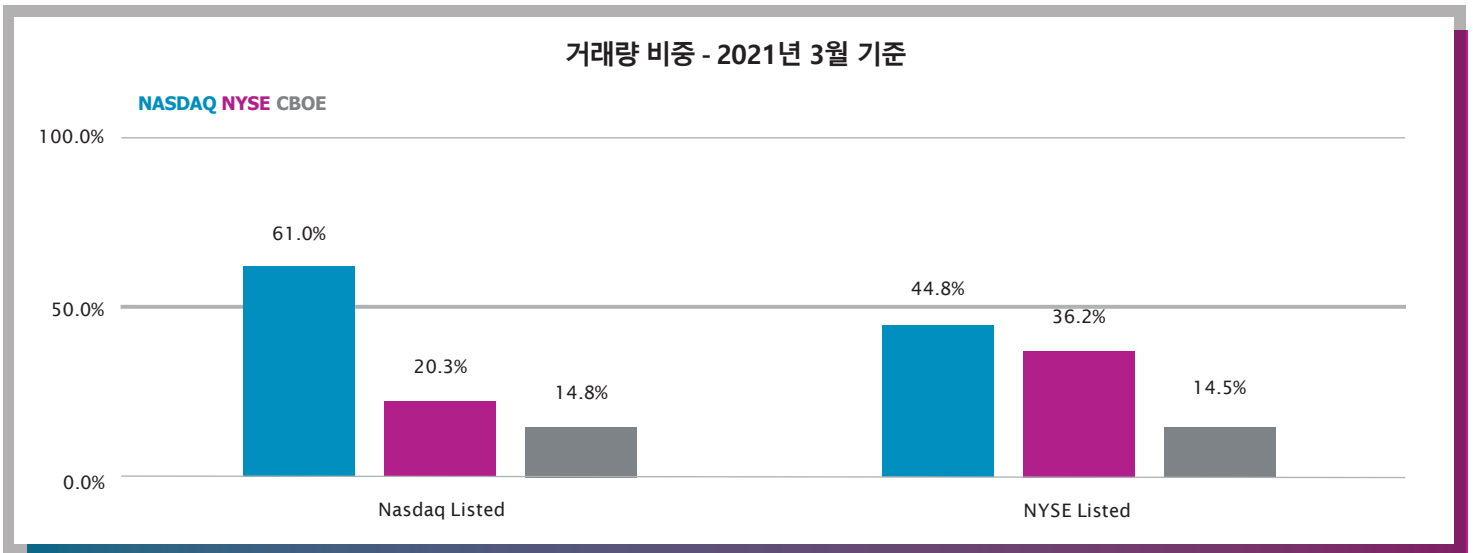
장외에서 체결되는 거래의 약 43%는 3개의 보고거래시스템(TRF)을 통해 공시되는데, 이 중 2개 TRF를 나스닥이 운영하고 있다. 장외에서 발생하는 거래의 상당 부분이 나스닥이 제공하는 2개의 TRF, 즉 FIRNA/Nasdaq TRF 카터렛과 FINRA/Nasdaq 시카고로 보고된다.



더욱 상세한 시장별 정보는 본 링크⁹의 미국 주식시장 규모(U.S. Equities Market Volume)의 일일 통계에서 확인할 수 있다.

⁹ <http://www.nasdaqtrader.com/trader.aspx?id=FullVolumeSummary>

아래 그래프에서 보듯이 나스닥은 미국의 증권거래소 중 가장 높은 거래량을 담당한다. 뉴욕증권거래소(NYSE) 상장 주식이 나스닥에서 거래된 비중이 전체의 44.8%인 반면 NYSE에서 거래된 비중은 36.2%로 조사되었다. 나스닥 상장 주식 거래의 61.0%가 나스닥에서 거래됐으며 NYSE에서 거래된 비중은 20.3%로 나타났다. (*2021년 3월 거래량)

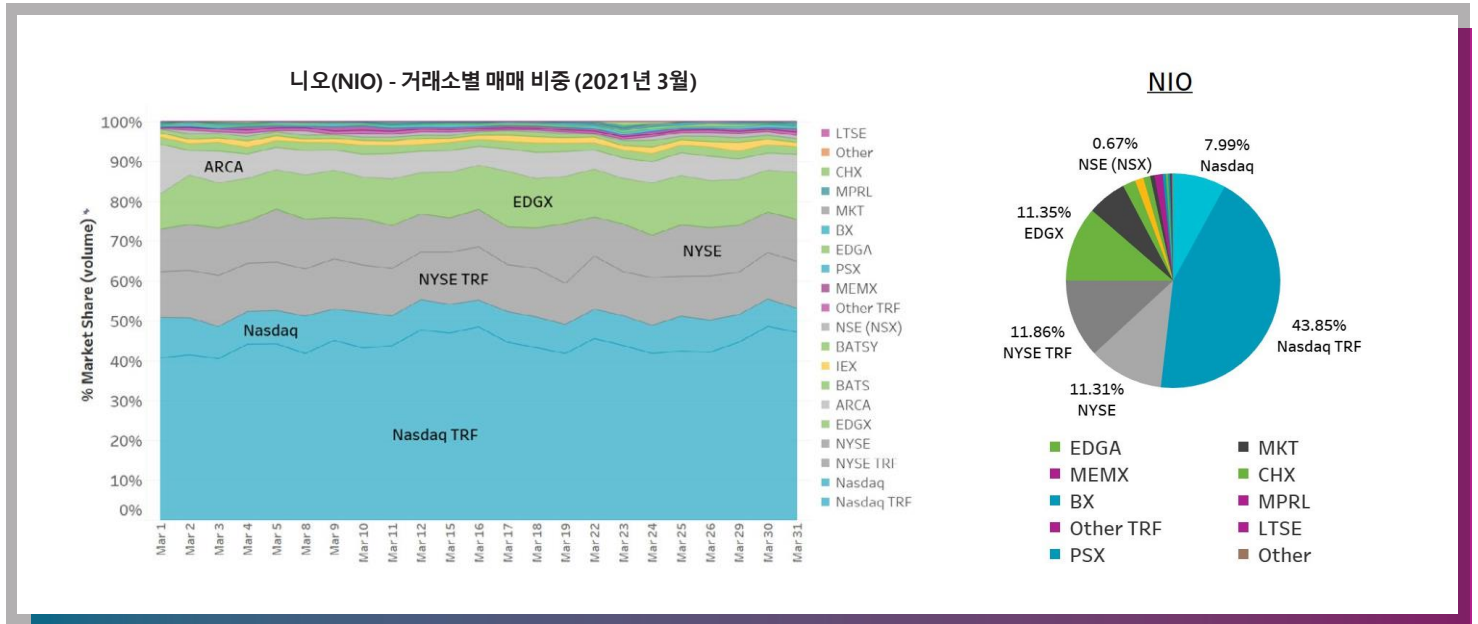


Source: Cboe, https://www.cboe.com/us/equities/market_share/market/2021-03-31/

거래소 / 거래량 점유율	나스닥 상장 주식	NYSE 상장주식
Nasdaq (Nasdaq, BS, PSX, FINRA TRF)	61.0%	44.8%
NYSE (NYSE, ARCA, NYSE National, NYSE American, NYSE Chicago, FINRA TRF)	20.3%	36.2%
CBOE (EDGX, BZX, BYX, EDGA)	14.8%	14.5%

이러한 통계는 각 증권거래소의 고유 데이터 상품의 데이터 품질을 결정하는 핵심 측정지표로 사용된다. 이는 나스닥의 고유 데이터 상품이 다른 거래소에 비해 보다 우량한 데이터에 기반한다는 것을 보여준다.

주식이 나스닥에서 거래되는지 아니면 NYSE에서 거래되는지가 투자에 있어 결정적 요인인 것은 아니다. 그러나 장외 거래를 TRF에 보고해야 하는 규정은 오늘날의 투자 시장에서 시장 데이터 품질을 결정짓는 핵심 역할을 한다. 개인투자자 주문량의 증가는 장외거래량과, 이에 따라 TRF에 보고되는 거래도 증가했다. 아래의 차트는 2021년 3월 매우 활발한 거래를 보인 특정 NYSE 상장 종목의 거래 비중으로 이 종목 거래의 52%가 나스닥에서 발생했다는 것을 보여준다. 이는 고유 TRF 데이터 측면에서 NYSE에 비해 나스닥이 우위를 점하고 있는 이유 중에 하나이다. 나스닥은 '나스닥 베이직(Nasdaq Basic)'과 '나스닥 라스트 세일(Nasdaq Last Sale)'을 통해 미국 금융산업규제국(FINRA)과 공동으로 운영하는 2개 TRF - FINRA/Nasdaq TRF 카터렛과 FINRA/Nasdaq TRF 시카고에 보고된 거래 정보를 제공하고 있다. 니오(NIO)의 2021년 3월 총 거래량 중 약 44%가 나스닥의 2개 TRF로 보고된 반면, FINRA/NYSE TRF에 보고된 비율은 약 12%에 그쳤다. 시카고옵션거래소(CBOE)는 당시 TRF를 운영하고 있지 않았다.



나스닥은 왜 최적의 시장 데이터 솔루션인가?

미국의 주식시장은 활력이 넘치는 동시에 경쟁 또한 치열하다. 시장은 상장을 유치하고 주문량을 높이고자 경쟁하며, 전 세계 거래 참여자들의 톨, 알고리즘, 디스플레이를 강화하기 위해서도 경쟁을 펼친다. 어떤 경쟁이든 승자와 패자가 있기 마련이다. 나스닥은 미국 IPO의 83%를 차지하며 IPO 시장에서 경쟁 우위를 점하고 있으며, 나스닥이 보유한 탁월한 거래 시스템으로 주문량에서도 우수한 실적을 보이고 있다.

이러한 점에서 나스닥은 미국 주식시장 데이터의 중요한 출처이다. 나스닥의 실시간 시장 데이터 상품은 수백만 명의 사용자들에게 제공되어 전 세계 투자자의 가격 발견과 투자 결정에 기여하고 있다. 바이 사이드(buy side)에서 셀 사이드(sell side)까지, 모바일 증권사에서 국제기업, 다국적기업, 금융 미디어 포털, 시장 데이터 제공업체에 이르기까지 광범위한 고객들이 나스닥에서 미국 증권시장의 가장 완전하고 강력한 데이터 솔루션을 제공받고 있다.

나스닥 베이직(Nasdaq Basic): 나스닥 실시간 레벨 1 데이터 상품

온라인 증권사는 2021년에 나스닥에서 가장 주목 받고 있는 고객군이다. 금융 데이터를 이용하여 내부 시스템, 애플리케이션, 단말기, 프론트엔드 디스플레이의 효과를 높이고자 하는 이들 고객을 위해 나스닥은 '나스닥 베이직(Nasdaq Basic)'이라는 혁신적이고 선도적인 솔루션을 제공한다. 나스닥 베이직은 비용 효율성이 높은 주식시세 및 매매 솔루션으로 미국 거래소에 상장된 모든 종목에 대한 실시간 매매 호가 및 최종 매매 정보를 포괄적인 상품 범위와 받을 수 있는 효율적인 대안이다.

나스닥 베이직을 통해 투자자들은 정확성, 유동성, 효율적인 비용을 제공하는 고유한 데이터 상품에 접근할 수 있다. 미국의 타 거래소들의 데이터 상품과 비교했을 때, 나스닥 베이직의 가장 큰 차별화 요소는 거래 데이터의 완전성과 정확성이다. '완전성'은 나스닥 베이직이 특정일에 행해진 미국 주식에 대한 모든 거래 보고의 50% 이상을 기록한다는 사실뿐만 아니라 각 거래 메시지를 통해 총 거래량을 통합적으로 파악할 수 있다는 점을 의미한다.

이러한 차별성은 고객 신뢰성을 높이고 미국 주식 시장의 데이터 제공자인 나스닥이 미국의 모든 거래 데이터를 통합 관리할 수 있도록 지원한다.

Connect Today To Start Saving

- Contact your market data representative
- dataapac@nasdaq.com
- <https://www.nasdaq.com/solutions/nasdaq-basic>