



나스닥 – 미래의 금융시장을 재구상하다

전례없는 투자자 환경

오늘날 금융시장에 투자자들의 전례없는 관심과 투자 참여가 집중되고 있다. 대중 투자자는 광범위하고 다양한 인구 집단으로 성장했으며, 이들은 원활하고 끊김없는(seamless) 금융서비스를 요구하고 있다. 이처럼 요구사항이 많은 고객을 만족시키기 위해 무엇이 가장 먼저 필요할까? 실시간 데이터 서비스는 투자자 서비스에 있어 가장 핵심적인 요소 가운데 하나다. 투자자들은 올바른 의사결정을 내리기 위해 높은 품질의 데이터를 필요로 한다. 과거 그 어느 때보다 우수한 금융 서비스와 투자자 교육이 중요해지고 있다.

인사이트를 통한 금융시장 역량 강화

실시간 거래소 데이터를 활용하는 웹사이트나 모바일 애플리케이션을 구축하고자 하는 경우, 본 문서에서 설명하는 미국 주식시장의 주요 개념을 참고하면 유용할 것으로 보인다.

1. 시장 생태계: 미국 주식시장과 주식거래소 (1)
2. 주식은 어디에서 거래되는가: 발행과 유통
3. 최적의 시장 데이터 솔루션은 무엇인가? (2)

주식시장의 목적은 간단하다. 자본을 필요로 하는 자와 투자하려는 자를 연결하는 것이다. 오늘날 주식시장은 이 같은 목적을 달성하기 위해 전문화된 참여자들로 구성된 생태계로 발전했으며, 참여자들은 1차 시장(발행시장)과 2차 시장(유통시장)에서 각자 중요한 역할을 수행한다.

이 같은 생태계에서 중심적인 역할을 하는 것이 바로 거래소다. 거래소는 발행자, 투자자, 유동성 공급자를 위한 “단일 시장”을 형성해 기업, 투자자, 트레이더 등 여러 참여자들이 서로 투자 기간(time horizon)과 거래 신호가 다음에도 불구하고 같은 가격에 주식을 거래할 수 있도록 한다.

거래소에서는 거래 가격이 공개되기 때문에 가장 유리한 매수자, 매도자가 되기 위한 경쟁이 발생한다. 이 같은 경쟁으로 스프레드(3)가 좁아지면 거래 비용이 줄어들기에(4) 이는 투자자들이 포트폴리오와 자산 평가에 사용하는 가격을 형성한다.

투자자는 크게 두 가지 유형, 즉 기관투자자(주로 뮤추얼 펀드)와 개인투자자로 분류된다. 자료에 따르면 기관투자자와 개인투자자의 투자자본 규모는 서로 비슷하다(5) (각각 약 30조 달러). 그 외 헤지펀드, 은행, 시장조성자(market makers), 차익거래자(arbitrageurs), 패밀리 오피스, 연금기금 같은 투자자들이 있고, 투자, 리스크 관리 또는 거래 목적으로 미국 주식을 보유하는 외국인 투자자도 있다. 이들의 투자 목적은 서로 다르지만 모두 시장의 효율성과 유동성을 유지하는데 중요한 역할을 한다는 공통점이 있다.

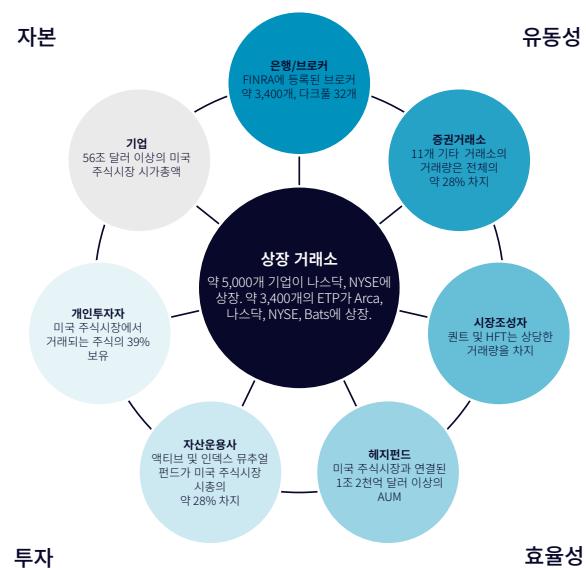
¹<https://www.nasdaq.com/articles/the-2023-interns-guide-to-the-market-structure-galaxy>

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

³<https://www.nasdaq.com/articles/three-charts-that-show-the-importance-of-a-competitive-bid-offer-nbbo-2018-12-04>

⁴<https://www.nasdaq.com/articles/v-is-for-volume-and-its-implications-for-the-access-fee-pilot>

⁵Nasdaq Economic Research



미국 주식시장의 시총 규모는 59조 달러로(6) 세계 최대 규모의 주식 자본이 거래되는 곳이지만, 매수자와 매도자를 연결하는 것만이 미국 주식시장의 미션은 아니다. 공모시장은 신규 상장 유치 시 다른 해외 주식시장은 물론 사모시장(7)과도 경쟁하고 있다.

주식은 어디에서 거래 되는가 – 발행시장 (Listing) 과 유통시장 (Trading)

본 문서 발간일을 기준으로 미국에서는 총 17개의 거래소가 독립적으로 운영되고 있다. 17개 거래소 모두 고객의 “주문 흐름(order flow)”을 두고 경쟁하지만 이들 중 5개 거래소가 “상장 거래소”로서 특히 두드러지는 역할을 하고 있다.

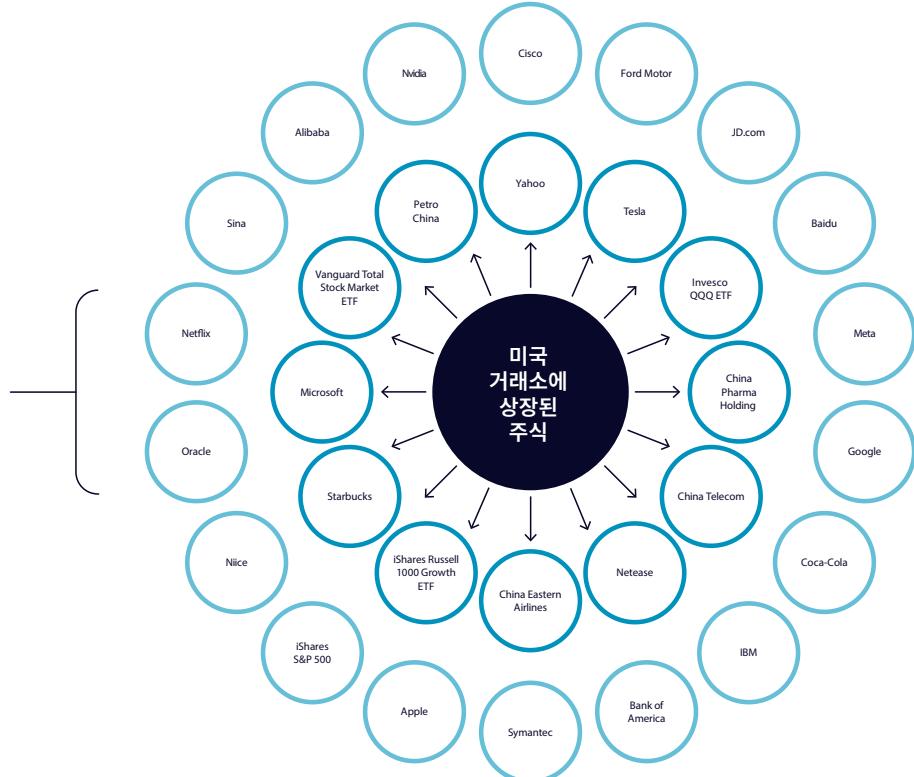
일반적으로 “상장 거래소”는 기업이 기업공개나 직상장을 통해 시장에 해당 기업의 주식을 최초로 매도하는 거래소를 말한다.

2021년 나스닥에서는 총 752건의 기업공개가 진행되었으며, 이는 전체 상장 건수의 76%, 전체 조달자본 규모의 63%에 해당되는 것으로 미국 상장 거래소들 중 최대 실적이다(8). 참고로 2021년 기업공개로 조달된 자본 규모는 총 2860억 달러로 2020년의 1550억 달러보다 증가한 수치다. 나스닥은 미국에서 상장을 원하는 기업들에게 앞으로도 주요 상장 거래소로서의 입지를 유지하고자 한다. 한편 거래소들은 기업 상장 이외의 다양한 분야에서도 서로 경쟁하고 있다.

미국 주식시장 구조



나스닥은 유동성 풀이
가장 큰 거래소로
미국의 모든 상장주식
거래가 가능하다.



⁶U.S. Equities Researcher Dataset by Siblis Research at 31 March 2021

⁷<https://www.nasdaq.com/articles/how-much-does-trading-cost-the-buy-side>

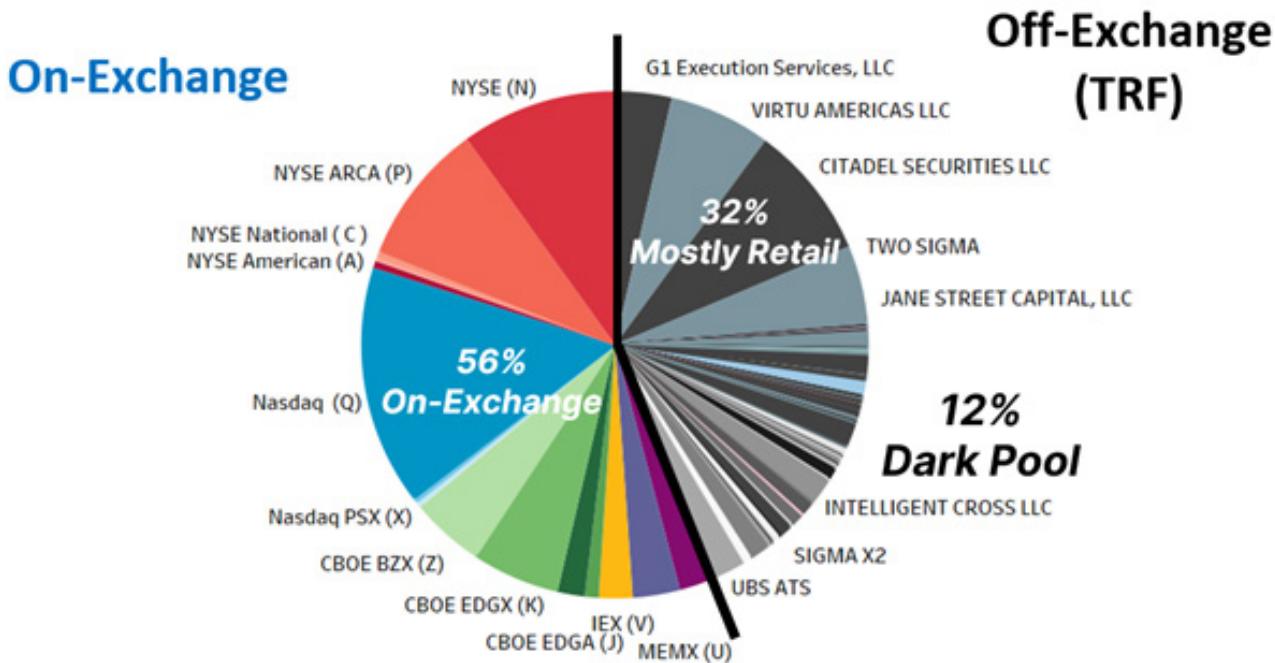
⁸Nasdaq Economic Research

1994년 증권거래위원회(SEC)는 증권거래법(Exchange Act) 개정을 통해 UTP (Unlisted Trading Privileges) 제도를 도입했다. UTP는 기업이 최초에 상장된 거래소 외에 다른 거래소들도 해당 기업의 주문량을 두고 경쟁할 수 있도록 하는 제도다. 이는 증권이 상장된 거래소와 상관없이 모든 거래소가 모든 증권을 거래할 수 있다는 의미다.

17개의 거래소 가운데 나스닥은 나스닥, BX, PSX를 소유하고 운영하고 있으며, NYSE는 NYSE, ARCA, 내셔널, 아메리칸 시카고 등 5개의 거래소를 운영 중이다. CBOE는 BZX, BYX, EDGX, EDGA 등 4개의 거래소를 운영한다. 그 외 IEX, MEMX, LTSE, MIAX, BSTX 등 5개의 거래소가 있는데 이들의 거래량은 전체 거래량의 8% 미만을 차지한다. 거래량 기준으로 미국 상장주식 가운데 약 56%가 이 17개 거래소에서 거래되고 있다.

그러나 다양한 자본시장 생태계 안에는 거래소 외의 거래 시장도 존재한다. 브로커는 다크풀(dark pools) 같은 대체거래시스템을 활용하거나 고객거래(직접 거래) 활동을 통해 장외거래를 수행하고, 이를 통해 수익을 얻을 수 있다. 이와 같은 장외거래(Off-exchange)는 장내거래(On-exchange)와 기본적으로 동일한 규정과 보고기준을 적용받는다. 투자자 입장에서 이는 어느 시장에서 주식을 거래하든 동일한 보호를 받을 수 있다는 의미다. 이는 또한 모든 시장 참여자의 편익을 위해 장외 체결(호가 제외) 정보가 모두 보고되어야 한다는 의미이기도 하다.

미국 주식 전체 거래량의 약 44%인 장외거래(Off-exchange)는 3개의 거래보고기관(Trade Reporting Facilities)을 통해 보고되고 있다. 나스닥은 이 중 FINRA/나스닥 TRF 카터렛과 FINRA/나스닥 시카고를 운영하고 있으며, 이 두 기관에서 전체 장외거래의 대부분이 보고되고 있다.



보다 상세한 거래시장 구성 정보는 U.S. Equities Market Volume(9)에 발표되는 일일 통계를 참고하도록 한다.

하단의 도표에서 나타난 바와 같이 미국의 모든 거래소들 가운데 가장 많은 거래활동이 이루어지는 곳은 나스닥이다. 가령 NYSE에 상장된 주식의 경우, 나스닥 거래 비중이 49.1%인 반면 NYSE 거래 비중은 그보다 낮은 32.9%다. 나스닥 상장 주식의 경우, 나스닥 거래 비중은 66.8%, NYSE 거래 비중은 15.1%이다. (*2024년 3월 거래량 기준)

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

거래량 점유율 (2024년 3월)

NASDAQ NYSE CBOE

100.0%

66.8%

50.0%



49.1%

32.9%

11.1%

NASDAQ LISTED

NYSE LISTED

거래소/거래량 점유율

나스닥 상장주식

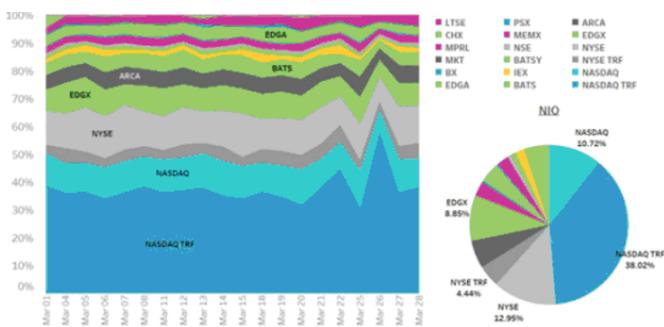
NYSE 상장주식

거래소	나스닥 상장주식 (%)	NYSE 상장주식 (%)
Nasdaq (Nasdaq, BS, PSX, FINRA TRF)	66.8%	49.1%
NYSE (NYSE, ARCA, NYSE National, NYSE American, NYSE Chicago, FINRA TRF)	15.1%	32.9%
CBOE (EDGX, BZX, BYX, EDGA)	12.0%	11.1%

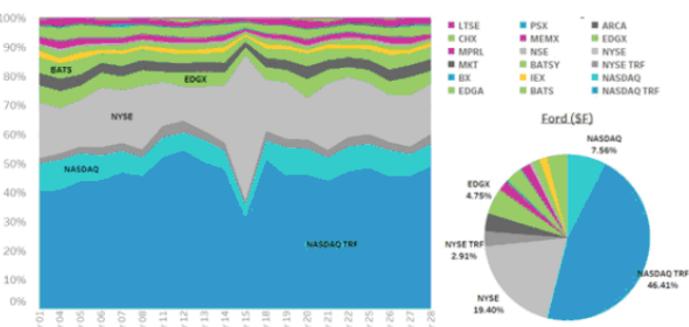
이 같은 통계는 각 거래소마다 고유 상품(proprietary products)의 데이터 품질을 결정하는 주요 측정지표로 사용된다. 위 데이터를 보면 나스닥에서 거래되는 고유 상품이 다른 거래소들보다 데이터 품질이 우수하다는 것을 알 수 있다.

투자자들에게 주식이 나스닥에서 혹은 NYSE에서 거래되는지에 대한 여부가 결정적인 요인은 아니다. 그러나 장외거래의 TRF 보고 요건은 오늘날 주식시장에서 시장 데이터의 품질을 결정하는 핵심 요인이다. 개인투자자들의 주식거래 주문량이 늘면서 장외시장 (Off-exchange)의 거래량이 증가하고, 이에 따라 TRF에 보고되는 거래량도 증가했다. 하단의 차트를 보면 2022년 3월 거래량이 가장 많았던 NYSE 상장주식 가운데 49.1%가 나스닥에서 거래되었음을 알 수 있다. 이는 나스닥이 NYSE보다 고유 TRF 데이터 면에서 앞서기 때문이다. 나스닥은 나스닥 베이직(Nasdaq Basic)과 나스닥 체결데이터(Nasdaq Last Sale)을 통해 FINRA와 공동 운영하는 TRF에 거래 내용을 보고한다. 나스닥과 FINRA가 공동으로 운영하는 TRF는 FINRA/나스닥 TRF 카터렛과 FINRA/나스닥 TRF시카고로, 2024년 3월 NIO와 F의 총 거래량 중 38.0%과 46.4%를 차지했다. 반면 FINRA/NYSE TRF에 보고된 NIO와 F의 거래량은 4.4%와 2.9%에 불과했다. CBOE가 운영하는 TRF는 없었다.

NIO – 거래소별 점유율(%)
(2024년 3월)



Ford (\$F) – 거래소별 점유율(%)
(2024년 3월)



나스닥, 왜 최적의 시장 데이터 솔루션인가

미국 주식시장은 거래가 활발하고 경쟁도 치열한 곳이다. 주식시장은 신규 상장과 주문량을 확보하기 위해 서로 경쟁하며, 전세계 트레이더들의 거래 툴, 알고리즘, 디스플레이 방식을 강화하기 위해 경쟁한다. 모든 경쟁이 그러하듯 경쟁에는 승자와 패자가 있다. 미국 주식시장 경쟁의 승자는 나스닥으로, 나스닥은 신규 상장의 86%를 차지하고 있으며 우수한 거래 시스템 덕분에 주문량에 있어서도 독보적인 입지를 다지고 있다.

바로 이것이 나스닥이 미국 주식시장 데이터의 핵심 출처인 이유다. 나스닥의 실시간 시장데이터 상품은 수백만 명의 고객들에게 제공되어 전세계 투자자들이 가격을 확인하고 투자 의사결정을 할 수 있도록 돕는다. 매일 개인 스타트업 온라인 브로커부터 다국적 기업, 금융 미디어 포털, 시장 데이터 제공업체까지 자본시장 내 다양한 유형의 바이 사이드, 셀 사이드 고객들은 미국 주식시장에서 제공되는 가장 완전하고 강력한 데이터를 솔루션을 얻기 위해 나스닥을 선택한다.

나스닥 베이직: 나스닥 고유의 레벨 1 실시간 데이터 상품

지난 몇 년간 가장 주목을 받았던 고객군 중 하나는 온라인 브로커/딜러다. 나스닥은 금융거래 데이터를 활용해 내부 시스템, 애플리케이션, 단말, 프론트엔드 디스플레이를 강화하고자 하는 고객을 위해 혁신적이고 시장 선도적인 솔루션 ‘나스닥 베이직’을 개발했다. 나스닥 베이직은 비용 효율적인 실시간 시세 및 거래 솔루션으로, 미국 거래소에 상장된 모든 주식의 최우선 호가와 최종 매도 관련 정보를 실시간으로 제공하는 선도적인 대안이다.

나스닥 베이직을 통해 투자자는 상당한 비용 절감과 함께 정확성, 유동성, 미국 주식 종목 전체 커버리지를 제공하는 고유 데이터 제품에 접근할 수 있다. 무엇보다 다른 거래소 데이터 상품과 비교했을 때 나스닥 베이직은 거래 데이터의 완전성과 정확성 측면에서 차별화된다. ‘완전성’을 갖는다는 것은 나스닥 베이직이 특정 날짜에 모든 미국 주식에 대해 보고된 거래량이 총 거래량의 50% 이상일 뿐 아니라, 보고된 체결 메시지가 미국 시장 전체 통합 거래량 기준의 총 거래량을 말해준다는 것이다.

나스닥은 이와 같은 차별화 요소를 기반으로 미국 주식시장의 선도적인 데이터 파트너로서 고객 신뢰를 통해 미국의 모든 주식거래 데이터를 통합적으로 쉽게 관리할 수 있도록 하고 있다.

Connect Today To Start Saving



시장 데이터 담당자에게 문의하세요.



dataapac@nasdaq.com



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