



자유주의 정보 21-39

본 내용은 아래 기사 및 칼럼 내용을 요약 번역한 내용임

Robert P. Murphy

When Is Short Selling Fraudulent?

25 February, 2021

공매도는 언제 사기가 되는가?

총발행주식보다 더 많이 공매도하는 것이 사악하거나 사기는 아니지만, 상황에 따라 무차입 공매도는 그러할 수 있다.

공매도의 긍정적 측면

특정한 변형에 대해 살펴보기 전에 먼저 공매도의 기본과 그것이 자유시장에 기여할 수 있는 건전한 활동인 이유를 설명해보겠다.

주식시장에서 투자하면서 이윤을 창출하는 사람들도, 자산의 가격을 적절한 수준으로 조정하는 사회적 서비스를 일반적으로 제공한다. 투자자들이 특정한 종목이 실제 가치보다 저평가되었고, 이윤을 남길 수 있다고 판단하여 주식을 매입한다면, 그들은 이윤을 보기에 적합한 수준에 도달하거나 그 이상을 기록하면 매도를 한다. 이런 방식으로 투자자들은 처음에는 저평가받던 주식의 가치를 끌어올리며 가격구조에서 발생한 오류를 교정하는 데 기여한다. 여기서 주목할 만한 점은 특정 주식의 저평가를 알아차린 투자자들이 그 주식을 실제로 소유하는 것은 중요한 문제가 아니라는 점이다.

하지만, 투자자들이 주식이 지나치게 비싸다고 믿을 때는 상황이 다르다. 만약 투자자가 해당 주식을 소유한다면, 분명히 그는 그것의 일부 또는 전부를 매각할 것이다. 이로써 투자자는 이득을 취할 수 있을 뿐만 아니라 해당 주식의 가격 하락의 속도를 높인다.

만약 주식이 지나치게 비싸다고 여겨질 때 실제 조치를 취할 수 있는 유일한 사람이 실제 그 주식의 소유자 밖에 없다면, 시장은 분명 분산된 지식에 의해 발생하는 치명적 비대칭성(즉, 시장실패)을 가지게 될 것이다. 그러나 다행스럽게도 공모도 덕분에 주식을 전혀 가지고 있지 않은 사람에게도 주식을 팔 권한을 보장한다. 주식 XYZ가 50달러에 거래된다고 가정해 보자. 투자가 샘은 내일 뉴스에서 이 주식에 대단히 불리한 소식이 보도될 것이라고 믿는다. 그러나 시장의 다른 사람들은 샘과 다르게 생각한다. 그래서 샘은 XYZ의 주주 해롤드로부터 100주를 빌려서 오늘 5,000 달러에 팔고 내일 보도될 부정적 뉴스를 기다릴 수 있다. 샘의 믿음이 사실이라서 주식이 40달러로 떨어진다면, 샘은 4,000 달러에 100주를 다시 사서 해롤드에게 돌려준다. 가격 하락에도 불구하고 해롤드는 수수료를 받았기 때문에 예전에 비해서 더 잘 살게 되었다. 마찬가지로 샘도 뛰어난 선견지명으로 수수료를 제외한 1,000 달러를 벌어들였다.

배당금 지급, 반환 시간 지연, 이자 등 다른 요소를 반영한다면 상황은 더 복잡해지지만, 기본적인 원칙은 아주 간단하다. 투자가가 주식을 사기 위해 돈을 빌릴 수 있는 것처럼, 돈을 사기 위해서 주식을 빌릴 수도 있다.

의심스러운 관행: 무차입 공모도

무차입공매도는 주식을 빌리지 않고 매도부터 하는 것이다. 즉 주식의 실제 소유주로부터 빌리기 전에 먼저 서류상으로 거래를 완료하는 것이다. 투자가가 XYZ 주식 100주를 50달러에 팔려고 할 때, 그의 중개업자는 XYZ 주식 100주를 팔지 못하는 경우에도 그렇게 하도록 해주는 것이다.

잠재적인 문제는 XYZ의 가격이 투자가가 예상한 것보다 더 많이 오를 때 발생한다. 예컨대, 100주를 50달러로 공모도하여 일시적으로 5,000달러를 벌어들인 후, XYZ가 주당 1,000 달러까지 폭등했다고 가정해 보자. 투기꾼은 100주를 중개업자에게 다시 돌려주기 위해 무려 10만 달러를 지출해야 한다. 그가 그만큼 돈이 없다면 그것을 할 수 없다. 원칙적으로 볼 때, 중개업자가 많은 고객에게 무차입 공모도를 허용하고, 주가의 엄청난 급등이 발생한다면, 중개업자가 감당할 수 없을 정도로 심각한 손실이 초래될 수 있다.

무차입 공매도와 부분지불준비금제도는 근본적인 유사점을 가진다. 오스트리아학파 경제학에 따르면 부분지불준비금제도는 호황과 불황의 순환을 야기한다. 마찬가지로 오스트리아학파 경제학자들은 무차입 공매도가 금융시장의 불안을 조장할 수 있다고 주장할 것이다.

결론

자유시장에서 공매도는 건전한 관행이다. 근시안적인 투자자들이 과도하게 비싼 주식의 가격을 조정하기 때문이다. 공매도가 전체 주식의 수를 초과한다고 해도 어떤 사기가 있는 것은 아니다. 그러나 전체 거래에 비해서 무차입 공매도가 커지게 된다면, 문제가 될 수 있다.

번역: 김경훈

출처: <https://www.independent.org/news/article.asp?id=13428>