

3월 31일부터 공매도를 전면 재개합니다.

- 제1차 임시금융위원회 개최·논의 -

[공매도 제도개선 추진현황]

✓ 공매도 제도개선 방안('24.6.13.) 후속조치가 완료되어, 3.31일부터 시행

- ① 3.31일 공매도 재개를 목표로 21개^{잠정} 기관투자자가 시스템을 구축해 중앙점검 시스템* 테스트에 참여 중이며, 62개^{잠정} 기관투자자는 사전입고 준비 중

* NSDS(Naked Short-Selling Detecting System)

※ 시스템 구축 21개사^{잠정} 공매도 비중 81% + 사전입고 62개사^{잠정} 공매도 비중 4.6%
→ 97개 기관투자자('23년) 中 83개사^{잠정}, 공매도 비중 기준 86%가 3.31일 재개 준비

⇒ 테스트 결과 전산시스템이 미흡한 기관투자자는 보완 이후 공매도 재개,
4월 이후 시스템 구축한 투자자도 NSDS 검증·테스트 후 공매도 가능

※ 사전에 증권사가 기관 시스템(또는 사전입고), 기관·법인의 내부통제기준 확인을 완료한 경우만 3.31일부터 공매도 가능(금감원 최종점검 예정)

- ② 거래소 중앙점검 시스템(NSDS)은 모의가동을 진행하고 있으며, 현재까지 위반거래(모의 사례) 적출 기능이 정상적으로 작동

- ③ 공매도 목적 대차거래의 상환기간 제한(90일, 연장포함 12개월)은 시장조성자·유동성공급자에 우선 적용 중('24.11월~)이며, 3.31일 전면 적용 예정

- ④ 증권사 대주의 담보비율이 인하(120%→105%)되며, 상환기간은 대차와 통일

- ⑤ 고의적 무차입공매도에 대한 형사처벌 강화(벌금 상향, 징역 가중처벌)

[공매도 재개방안]

✓ 공매도 제도개선 추진에 따라 시장의 공정한 가격형성을 저해할 우려가 해소될 것으로 기대되므로, 예정대로 '25.3.31일 공매도를 전면재개*

* 코스피200·코스닥150 종목은 17개월, 그 외 종목은 약 5년만의 재개

✓ 5.31일까지 2개월간 공매도 과열종목 지정제도*를 단계적으로 확대·운영하여, 공매도 재개에 따른 개별 종목의 영향을 완충

* 공매도가 급증한 종목은 익일 공매도를 제한하는 제도

'25.3.31일(월)부터 예정대로 공매도가 전면 재개된다. 그간의 공매도 제도개선 추진('24.6.13. 방안 발표)에 따라 공정한 가격형성을 저해할 우려가 해소될 수 있다는 판단에 따른 결정이다. 공매도 재개로 인한 일부 종목의 영향을 완충하기 위해 공매도가 급증한 개별 종목의 익일 공매도를 제한하는 공매도 과열종목 지정제도도 5.31일까지 확대 운영한다. 전산시스템을 바탕으로 약 5년만에 전면 재개*되는 공매도가 우리 증시의 대외신인도와 시장효율성을 제고할 것으로 기대한다.

* 코스피200·코스닥150 종목은 17개월('23.11.6~), 그 외 종목은 약 5년('20.3.16~)만의 재개

[그간의 추진경과]

'23.11.5일, 금융위원회는 공매도 규제 위반이 반복적으로 적발됨에 따라 증권시장의 공정한 가격형성을 저해할 우려가 있어 임시금융위를 개최하고 '23.11.6일(월)부터 '24.6.30일(금)까지 공매도를 금지하기로 의결한 바 있다. 이후 '23.11.16일 제도개선 초안을 공개하고, 금감원·거래소 중심 공매도 전산화 T/F 검토, 여러 차례 토론회* 등을 통한 충실한 공론화 과정을 거쳐 '24.6.13일 「공매도 제도개선 방안」을 마련하였다. 이에 따라 전산시스템을 구축해 공정한 가격형성을 저해할 우려를 해소할 수 있도록 임시금융위를 개최('24.6.13)하여 '25.3.30일(일)까지 공매도 금지를 연장하기로 의결하였다.

* 유관기관·전문가 토론회 : '23.12.4. 상환기간·담보비율 논의, '23.12.27. 공매도 전산화 논의
금감원 열린토론(개인투자자 참여) : 3차례('24.3.13, '24.4.25, '24.6.10.) 개최

이후 자본시장법('24.10.22 공포) 및 후속 시행령·규정 개정('25.3.5)이 완료되어 '25.3.31일 공매도 제도개선 방안 시행을 앞두고 있으며, 공매도 전산 시스템 구축 등 후속조치도 차질 없이 진행되고 있다. 2.20일 금감원이 열린 토론회를 개최하여 공매도 재개에 대한 의견을 수렴하였으며, 지난 3.19일에는 금감원·거래소·증권사·글로벌IB 등이 함께 시연회*를 통해 공매도 전산시스템 준비상황을 현장점검한 바 있다.

* 한국거래소 공매도 전산시스템 시연회 영상 참조
(https://www.youtube.com/@KOREA_EXCHANGE)

이러한 추진경과를 바탕으로 금일 임시금융위원회는 「증권시장 공매도 재개 방안」과 「공매도 재개 대비 전산화 준비상황」을 보고받았으며, 기존 금융위의결*에 따라 예정대로 3.31일(월) 공매도를 전면재개하기로 논의하였다.

* 3.30일(일)까지 공매도 금지 → 별도 금지 연장 의결 없을 경우, 3.31일(월) 공매도 재개

[공매도 제도개선 주요내용 및 추진현황] ※ 참고1 요약 참조

(1) '25.3.31일(월)부터 기관투자자*는 무차입공매도를 방지하기 위한 전산시스템을 구축(또는 사전입고)하고, 기관·법인투자자는 내부통제기준을 마련한 경우에만 공매도가 가능하다. 또한, 증권사는 사전에 이를 확인한 기관·법인투자자에 대해서만 공매도 주문을 제출하여야 한다.

* 기관투자자: 1종목이라도 공매도 잔고가 0.01% 또는 10억원을 초과하는 법인, 또는 시장조성자 및 유동성공급자 → '23년 기준 97개사, 공매도 거래비중 96.6%

거래소 중앙점검 시스템(NSDS)은 개발이 완료되어 1~2월 기관투자자 자체 전산시스템과의 연계테스트를 거쳐 이번달 모의가동을 진행 중에 있다. 금일 기준 주요 글로벌IB(모건스탠리, JP모건, 골드만삭스 등)와 국내 대형 증권사를 포함해 금지前('23.11.3일) 공매도 거래량의 약 81%에 해당하는 21개^{잠정} 기관투자자가 3.31일 공매도 재개를 목표로 자체 전산시스템 구축을 완료하고 중앙점검 시스템(NSDS) 모의가동에 참여하고 있으며, 현재까지 테스트 결과 위반거래(모의사례) 적출기능이 정상적으로 작동되고 있다. 62개^{잠정} 기관투자자(공매도 거래 비중 4.6%)는 차입한 증권을 계좌에 입고한 후 공매도 주문을 내는 사전입고 방식을 채택하여 무차입공매도 발생 가능성을 원천 차단할 예정이다.(그 외 기관투자자는 추후 전산시스템 구축 등을 통해 공매도를 재개할 계획) 이에 따라 금일 기준으로 과거 공매도 거래량의 85.6%에 해당하는 83개^{잠정} 기관투자자가 무차입공매도 방지조치를 완료하고 3.31일부터 공매도를 재개할 수 있을 것으로 예상된다.

* 기관투자자 3.31일 공매도 재개 준비 현황(잠정치 / 모의가동 결과에 따라 3.28일 최종 확정)

- 전체 97사(공매도 비중 96.6%) : 전산시스템 구축 21사(외국계6, 국내계15 / 공매도 비중 81%)
사전입고 62사(외국계1, 국내계61 / 공매도 비중 4.6%)
시스템 지연 등 기타 14사

(2) 3.31일부터 기관투자자가 주로 이용하는 대차거래와 개인투자자 대상 대주서비스의 공매도 거래조건도 통일된다.

공매도 목적 대차거래의 상환기간은 90일, 연장을 포함하여 최장 12개월로 제한되며, 예탁원과 증금 등의 시스템 개편이 완료되어 지난 11월부터 공매도가 예외적으로 가능한 시장조성자와 유동성공급자에 우선 적용되고 있다. 3.31일 공매도가 재개되면, 모든 공매도 목적 대차에 대해 시행될 예정이다.

개인투자자 대상 대주서비스의 담보비율 또한 대차거래와 동일한 수준인 105%로 인하*된다.(현금기준, 담보가 증권인 경우에는 담보가치 할인평가) 90일, 연장시 최장 12개월의 상환기간 제한도 대주에 동일**하게 적용될 예정이다. 현재 28개 증권사가 대주서비스 개편을 위한 시스템 정비를 완료하였으며, 상환기간 제한과 함께 3.31일 적용된다.

* 투자자 희망시 대주신용융자 담보를 통합관리하되 담보비율 140%가 적용되는 통합계좌 선택 가능

** 상시 리콜 의무가 있는 대차와 달리, 대주서비스는 90일의 상환기간을 보장

(3) 3.31일 공매도 재개 이후 발생한 고의적 무차입공매도에 대해서는 형사처벌이 강화되며, 전환사채(CB)·신주인수권부사채(BW) 제한 등 기타 제도개선도 예정대로 시행된다.

우선, 3.31일부터 고의적 무차입공매도에 대한 벌금형이 부당이득액의 기존 3~5배에서 4~6배로 상향되며, 부당이득액이 5억원 또는 50억원 이상인 경우에는 징역 가중처벌이 도입된다. 또한, 유상증자의 경우와 동일하게, 전환사채(CB)·신주인수권부사채(BW)도 발행 계획이 공시된 이후 전환가액·행사가액이 결정되기 前까지의 기간 동안 공매도를 한 투자자의 취득이 제한된다. 공매도 공시는 '24.12월부터 확대되어 공매도 잔고가 0.01% 또는 10억원 이상인 투자자에 대한 공시가 이미 이루어지고 있다. 한편, 무차입 공매도와 불공정거래에 대해 금융투자상품 거래 제한, 임원 선임 제한 및 계좌 지급정지를 도입하는 제재수단 다양화는 '25.4.23일 시행될 예정이며, 현재 관련 하위법령이 입법예고('24.12월~'25.2월)를 마치는 등 개정 절차가 진행되고 있다.

[공매도 재개방안]

그간의 공매도 제도개선 추진과 정책적 노력에 따라, 공매도가 시장의 공정한 가격형성을 저해할 우려를 해소할 수 있을 것으로 기대된다. 3.31일 제도개선이 시행되면 모든 상장주식을 대상으로 공매도 전산시스템이 가동되는 등 무차입공매도 방지체계가 갖추어지며, 글로벌IB 전수조사*('25.11월~'25.3월)와 공매도 가이드라인('25.1월) 등을 통해 국내·외 투자자의 공매도 제도에 대한 이해 부족을 해소하고 부적절한 업무 관행도 시정된 것으로 평가된다. 이에 따라 예정대로 3.31일부터 공매도를 전면 재개한다.

* 3.14일 보도자료 '글로벌IB의 공매도 규제 위반에 대한 전수조사 및 제재조치 결과' 참조

다만, 공매도가 재개됨에 따라 일부 개별 종목에서는 변동성이 증가할 가능성이 있다는 지적이 있는 만큼, 이를 완충하기 위해 5.31일까지 2개월간 단계적·한시적으로 공매도 과열종목 지정제도를 확대·운영한다. 공매도 과열종목 지정제도는 평시에 비해 공매도가 급증한 개별 종목에 대해 다음날 공매도를 제한하는 제도이다. 공매도 거래대금 증가배율, 주가 하락률, 공매도 거래대금 비중을 반영한 지정기준에 따라 과열종목을 지정하고 있으며, 이 중 코스피·코스닥 종목에 대한 공매도 거래대금 비중 요건과 코스닥 종목에 대한 공매도 거래대금 증가배율 요건을 단계적으로 조정하여 시뮬레이션에 따른 월평균 지정건수(코스피 17.8건, 코스닥 52.8건)가 4월에는 약 2배 수준(코스피 35.9건, 코스닥 112.3건), 5월에는 약 1.3배 수준(코스피 23.8건, 코스닥 71.2건)이 되도록 운영할 것이다.

< 공매도 과열종목 지정제도 한시적 확대방안 > ※ 참고2 참조

	적용	공매도 대금 증가 ^A	주가 하락률 ^B	공매도 거래대금 비중 ^C	코스피 (月지정건수)	코스닥 (月지정건수)
4월	코스피 코스닥	2배	△3% 이상	당일 비중 30% → 20% 이상	35.9건 (102% ↑)	112.3건 (113% ↑)
	코스닥	5배 → 3배	-	40거래일 평균 비중 5% 이상		
5월	코스피 코스닥	2배	△3% 이상	당일 비중 30% → 25% 이상	23.8건 (34% ↑)	71.2건 (35% ↑)
	코스닥	5배 → 4배	-	40거래일 평균 비중 5% 이상		

* A+B+C 모두 충족시 지정, 지정일 주가 하락률 △5%이상시 지정 연장

[향후계획]

정부와 유관기관은 3.31일 공매도 재개까지 남아있는 기간 동안 철저한 무차입공매도 방지조치 구축에 만전을 기하여 약 5년만의 공매도 전면 재개를 차질 없이 준비해 나갈 계획이다. 3.27일까지 모의가동을 지속하여 기관 자체 시스템과 중앙점검 시스템(NSDS)의 효과성 및 안정성을 끝까지 꼼꼼히 점검할 것이며, 남아있는 모의가동 기간 동안 시스템이 미흡한 것으로 판단된 기관투자자는 보완 이후에 공매도를 재개하도록 할 것이다. 4월 이후 전산 시스템을 구축한 기관투자자도 중앙점검 시스템(NSDS) 연계 및 모의가동*을 통한 검증 거쳐 공매도를 할 수 있다. 또한, 증권사의 전산시스템·내부통제기준 확인 여부에 대해서도 공매도 재개 전 금감원이 최종적으로 점검할 예정이다. 한편, 3.31일 공매도 재개 이후에는 시장동향을 면밀히 살피고, 불공정 거래 차단을 위한 시장감시도 한층 강화할 계획이다.

* 4월 이후에도 '2주 연계테스트 + 2주 모의가동'을 거쳐 공매도 가능

담당 부서 <총괄>	금융위원회 자본시장과	책임자	과 장	고상범 (02-2100-2650)
		담당자	사무관	현지은 (02-2100-2652)
<협조>	금융감독원 자본시장감독국	책임자	국 장	임권순 (02-3145-7580)
		담당자	팀 장	김용진 (02-3145-7590)
	금융감독원 공매도특별조사단	책임자	국 장	박재영 (02-3145-5630)
		담당자	팀 장	김구연 (02-3145-5636)
	한국거래소 유가증권시장본부	책임자	본부장보	송기명 (02-3774-8505)
		담당자	부 장	안일찬 (02-3774-8580)
	한국거래소 시장감시본부	책임자	본부장보	박종식 (02-3774-9002)
		담당자	부 장	우민철 (02-3774-9250)
	예탁결제원 증권결제본부	책임자	본부장	백상태 (02-3774-3135)
		담당자	부 장	여상현 (02-3774-3400)
	금융투자협회 자율규제본부	책임자	본부장	정형규 (02-2003-9014)
		담당자	부 장	김영규 (02-2003-9370)
	금융투자협회 증권선물본부	책임자	본부장	천성대 (02-2003-9013)
		담당자	부 장	임병태 (02-2003-9110)
	한국증권금융 경영지원본부	책임자	본부장	이영찬 (02-3770-8505)
		담당자	부 장	정상조 (02-3770-8220)

참고 1

공매도 제도개선 주요내용 및 추진현황 (요약)

- ◆ 공매도 제도개선 추진에 따른 공정한 시장가격 형성 저해 우려 해소 기대
➔ '25.3.31일, 예정대로 공매도를 전면 재개

	공매도 제도개선 방안 (‘24.6.13일)	추진 현황 (‘25.3.21일 현재)
무차입 공매도 방지 조치	기관투자자 자체 잔고관리 시스템 구축(또는 사전입고)	21개 ^{잠정} 기관투자자 구축 (62개 ^{잠정} 기관투자자 사전입고) * 공매도 거래량의 85.6%에 해당하는 83개 기관투자자가 3.31일 공매도 준비 中
	기관투자자 대상 거래소 중앙점검 시스템(NSDS) 구축	개발 완료, 21개 ^{잠정} 기관투자자와 모의가동 진행 중(~3.27.)
	기관·법인투자자 내부통제기준 마련	증권사의 시스템·내부통제기준 확인 진행 중 * 금감원 최종점검(3.28.)
	증권사 시스템·내부통제기준 확인 후 공매도	
거래 조건 통일	대차 상환기간 제한 (90일, 연장시 12개월)	’24.11월부터 MM·LP 적용, 3.31일 모든 공매도 대차에 적용
	대주 담보비율 인하 (120% → 105%)	증권사 시스템 개편 완료, 3.31일 적용
처벌 제재	벌금 상향(부당이득액 4~6배), 부당이득액에 따른 징역 가중	3.31일 재개 이후 발생한 고의적 무차입공매도에 적용
	금투상품 거래 및 임원 선임 제한과 계좌 지급정지 도입	4.23일 시행 예정
기타 제도 개선	공시기준 강화 (0.5% → 0.01% or 10억원)	’24.12월부터 시행 중
	공매도 거래시 CB·BW 취득 제한	3.31일 시행

참고 2

공매도 과열종목 지정제도 한시적 확대 방안('25.4~5월)

- (개요) 공매도가 급증한 종목을 지정하여 익일 공매도를 제한
(공매도 제한일 주가 $\Delta 5\%$ 이상 하락시 지정 연장)
- '17년, 공매도 급증시 투자자의 대응 기회 부여를 위해 도입
- '22.7월, 가장 많이 적출되는 유형4를 신설하고, 공매도 제한일에 주가가 $\Delta 5\%$ 이상 하락할 경우 지정이 연장되도록 개선

〈 현행 공매도 과열종목 지정기준(A+B+C 동시충족시 지정) 〉

유형	공매도 거래대금 증가 ^A (직전 40거래일 대비)	주가 하락 ^B	공매도 거래대금 비중 ^C
1	코스피 6배 증가 코스닥 5배 증가	$\Delta 5\%$ 이상~ $\Delta 10\%$ 미만	당일 비중이 직전분기 시장 평균 (코스피 / 코스닥 150) 3배 또는 20% 이상
2		$\Delta 10\%$ 이상	-
3	코스닥 5배 증가 (코스닥만 적용)	-	40거래일의 공매도비중 평균이 5% 이상
4	2배 증가 (코스피·코스닥 모두)	$\Delta 3\%$ 이상	당일 비중이 30% 이상

- (한시적 확대방안) 가장 많이 적출되는 유형4와 유형3(코스닥만 적용)을 단계적으로 1개월씩 확대하여 운영한 후, '25.6월부터 정상화
- 쏠종목 공매도 가능했던 '18~'19년 데이터로 시뮬레이션시 현행 기준 대비 4월은 2배 수준, 5월은 1.3배 수준 지정 확대*

* 월평균 기준이며, 특정기간에 집중 지정되는 경향 감안시 실제로 상이할 가능성

〈 한시적 확대방안 시뮬레이션 결과 〉

	유형	공매도 증가	주가 하락률	공매도 비중	코스피 (月지정건수)	코스닥 (月지정건수)
4월	4	2배	$\Delta 3\%$ 이상	당일 비중 30% → 20% 이상	35.9 (102%↑*)	112.3 (113%↑*)
	3 (코스닥만) 5배 → 3배	-	-	40거래일 평균 비중 5% 이상		
5월	4	2배	$\Delta 3\%$ 이상	당일 비중 30% → 25% 이상	23.8 (34%↑*)	71.2 (35%↑*)
	3 (코스닥만) 5배 → 4배	-	-	40거래일 평균 비중 5% 이상		

* 현행 기준 '18~'19년 적용시 지정건수인 코스피 월평균 17.8건, 코스닥 연평균 52.8건 대비