

Ⅲ. 인터넷 시대의 새로운 증권시장 : 전자증권거래 네트워크(ECN)

EXECUTIVE SUMMARY

1. ECN의 개요

- (개념) ECN(전자증권거래 네트워크: Electronic Communication Network)은 컴퓨터 네트워크를 활용해 주식을 매매하는 전자적인 증권거래시스템임
- (등장 배경) 기존 거래소의 제한된 거래 시간 및 높은 거래 비용에 대한 대응 시스템으로 인터넷의 확산과 더불어 ECN이 등장함
- (거래 체결) 거래소 개장 시간에는 거래소를 통해 거래가 이루어지지만, 이외 시간에는 거래소를 통하지 않고 증권회사내의 ECN에서 거래가 이루어짐
- (장점) ECN은 기존 거래소와는 달리 거래에 대한 규제가 적고 중개업자의 개입 없이 직접 거래가 가능하므로 신속하고 저렴한 거래가 가능함
- (단점) 매매 체결이 개별 ECN별로 이루어지기 때문에 주가 왜곡 현상이 발생할 수 있으며, 비정상적인 거래가 성행할 수 있음

2. 외국의 ECN 구축 현황

- 미국
 - 현재까지 인스티넷, 아일랜드 등 9개 ECN이 증권거래위원회에 등록되어 있으며, '99년 중반 현재 뉴욕증권거래소 거래량의 5%, 나스닥의 28%를 차지함
 - ECN의 급격한 성장으로 기존 증권거래소와 나스닥이 심각한 위기 의식을 갖고 있으며, ECN에 대응하여 거래 시간 연장, 양대 거래소 통합, 슈퍼 ECN 설립 등의 조치를 취할 예정임
- 일본
 - 일본에서는 미쓰이물산 등 3개 기업이 참여하여 2000년 3월까지 ECN 구축을 위한 공동 출자회사를 설립하여, 6월부터 업무를 시작할 예정임

3. 시사점

- 개별 증권회사별로 ECN 구축을 위한 준비를 해야 함
- 거래 수수료를 무료로 먼저 전환함으로써 새로운 시장을 선점해야 함
- 확보된 고객을 활용하여 새로운 가치 창출의 기반을 마련해야 함
- 기존의 대규모 지점, 중개 인력 위주의 영업 방식에서 탈피하여 소점포를 통한 사이버 컨설팅 및 리서치 인력 위주의 영업으로 개편해야 함

1. 전자증권거래 네트워크(ECN)의 등장

○ ECN의 개요

- 논의 배경

- 최근 미국을 중심으로 기존 거래소를 통하지 않고 직접 거래를 맺어주는 ECN이라는 가상 주식시장이 급격히 성장하고 있음
- 올해 들어서는 일본에서도 이러한 가상 증권거래소의 설립을 추진하고 있는 것으로 나타남
- 선진국에서의 ECN 설립이 보편화되고 그 규모가 점차 커짐에 따라 국내 기업들도 ECN에 대한 적절한 대비책을 마련해야 할 것임

- ECN의 개념

- ECN(전자증권거래 네트워크: Electronic Communication Network)은 컴퓨터 네트워크를 활용해 주식을 매매하는 전자적인 증권거래시스템을 뜻함
- 증권회사나 언론사들이 온라인 상에서 설립하는 가상 증권거래소로서 기존 증권거래소와는 달리 실체가 없이 온라인 상에서만 존재함
- 즉, 투자자들이 인터넷을 통해 내는 매매 주문이 증권거래소를 통하지 않고 직접 ECN 시스템에서 거래가 이루어지는 거래 방식임

- ECN의 등장 배경

- 정보 기술의 발전으로 기존 거래소를 통하지 않고 증권회사별로 인터넷과 자체 전산망으로 연결한 새로운 거래체결시스템의 구축이 가능해짐
- 세계 경제의 글로벌화 추세에 따라 증권시장도 이에 따르지 않을 수 없게 되었으며, 그 첫 번째 단계가 바로 ECN과 같은 가상 증권거래소임
- 기존 거래소의 제한된 거래 시간만으로는 더 많은 거래 시간을 요구하는 투자자들의 욕구를 충족시키지 못하게 됨
- 온라인 거래 시스템의 등장으로 투자자들의 거래 횟수가 훨씬 많아짐에 따라 더욱 낮은 거래 수수료를 부과하는 거래시장을 필요로 함

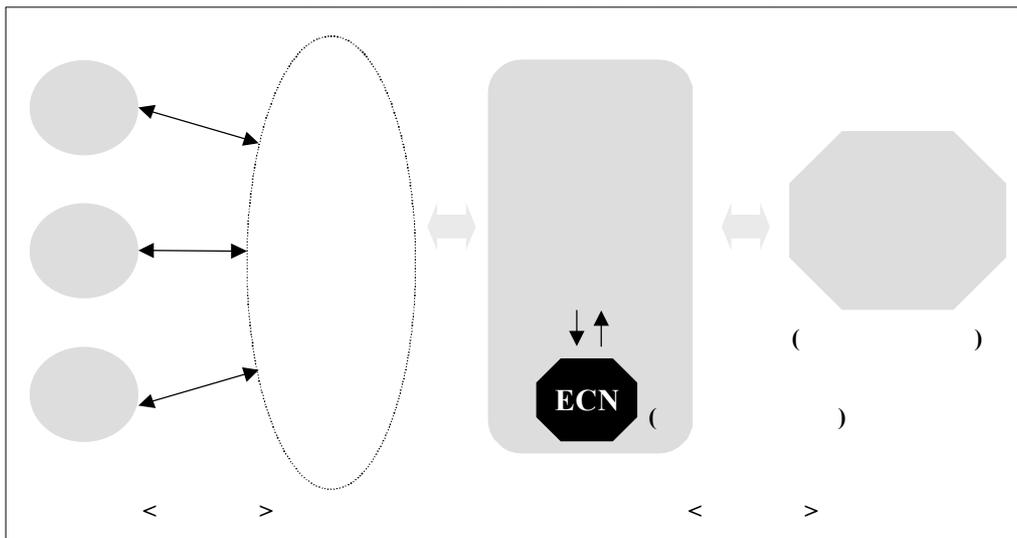
- ECN을 통한 거래 체결 절차

- 일반적으로 증권거래소 개장 시간에는 거래소 내에서 정상적인 거래가 이루어짐

III. 인터넷 시대의 새로운 증권시장 : 전자증권거래 네트워크(ECN)

- 그러나, 거래소시장이 끝난 이후에는 투자자들이 인터넷을 통해 주문을 내면 거래소로 통하지 않고 증권회사 내의 ECN으로 주문이 들어감
- 여기서 자동적으로 매매 호가가 정산되어 거래가 체결됨
- 거래에 참여하기 위해서는 ECN을 구축하고 있는 증권회사에 접속해야 하며, 각 ECN별로 독자적으로 매매가 체결됨

<그림> ECN을 통한 거래 체결 절차



○ ECN의 장·단점

- ECN의 장점

- ECN은 증권거래소에 등록되지 않고 증권 거래가 가능하기 때문에 증권거래소와 같이 거래 감시 규정에 얽매이지 않고 자유로운 거래가 가능함
- ECN은 개별 증권사별로 독자적인 운영 형태를 갖추고 있어 대규모 물량을 거래해도 기존의 주식시장에 거의 충격을 주지 않음
- 주문에서부터 거래 체결에 이르는 일련의 과정이 거래소를 통하지 않고 ECN에서 처리되기 때문에 신속한 거래가 가능함
- 또한, 투자자들 간의 직접 주문 체결이 이루어지므로 수수료가 매우 낮음
- 거래 당사자에 대한 익명성을 보장함

- 예상되는 부작용

- 아직까지 매매 체결이 각 ECN별 독자적으로 이루어지기 때문에 주가 왜곡 현상이 발생할 수 있음

III. 인터넷 시대의 새로운 증권시장 : 전자증권거래 네트워크(ECN)

- 정부 당국으로부터 규제를 받지 않기 때문에 이를 이용한 불법·탈법 거래 및 변칙 거래가 성행할 수 있음
- 별도의 투자자 보호 장치가 없기 때문에 선의의 피해를 입는 투자자들이 많이 발생할 가능성이 높음

2. 외국의 ECN 구축 현황

○ 미국

- 거래 현황

- 현재까지 미국에서는 인스티넷, 아일랜드 등 9개의 ECN이 미 증권거래위원회에 등록되어 운영중임
- 미국에서는 ECN의 급격한 성장으로 기존 증권거래소와 나스닥이 심각한 위기를 느끼고 있는 상황임
- 1999년 중반 현재 ECN의 전체 거래량은 뉴욕증권거래소 거래량의 5%, 나스닥 거래량의 28%를 소화하는 수준임

<표> 미국의 주요 ECN

(인스티넷)

- 인스티넷(instinet)은 로이터통신이 운영하는 ECN으로 나스닥 전체 주식 거래량의 20%, 전체 ECN 거래의 50% 이상을 점유하고 있음
- 현재 세계 40여개국 고객들이 하루 1억 7천만주를 거래중임
- 로이터통신은 인스티넷으로 전체 매출액의 16%, 총 수익의 28%를 올리고 있음

(아일랜드 ECN)

- 아일랜드 ECN은 중개업자나 딜러들이 나스닥의 지정가 주문을 직접 게시·매매할 수 있게 되어 있음
- 나스닥 상장주중 5% 가량이 거래되고 있으며, 전체 ECN 거래의 20% 정도를 차지하고 있음
- 특히, 야후나 아마존, 시스코 같은 인기 주식의 경우 전체 거래의 20% 정도가 이곳에서 성사되고 있음

(기타)

- 이외에도 메릴린치와 골드만삭스도 공동으로 '프라이멕스트레이딩'이란 전자증권거래소를 설립할 예정이며, 3~4개의 ECN이 새로 생길 전망이다

- ECN의 통합

- 미국 증권거래위원회에 등록된 9개 ECN중 8개 ECN들은 거래시세표를 공유하기로 합의함
- 이에 따라 앞으로 한 ECN에 등록해 주식을 거래하는 투자자들은 다른 거래소의 종목별 시세표를 참조해 가면서 매매를 할 수 있게 됨
- 그리고 뉴욕증권거래소와 나스닥과의 경쟁을 강화하기 위해 다른 거래시스템에서 거래중인 주식도 매매할 수 있도록 네트워크를 강화할 계획임
- 거래시세표가 공유되면 ECN별 시세 동향을 쉽게 파악할 수 있게 되어 ECN에 참여하는 고객들은 더욱 증가할 전망이다

- 기존 거래소의 대응

- ECN이 급격히 성장함에 따라 기존의 뉴욕증권거래소와 나스닥은 고객 이탈에 심각한 우려를 하고 있음
- 24시간 거래되는 ECN에 대응하기 위해 우선 거래소 개장 시간의 연장을 추진함
- 또한, 미국의 양대 거래소의 통합 논의가 진행되고 있으며, 이들 거래소를 주식회사로 전환하여 영리기업으로 전환하는 것도 고려 중임
- 나스닥을 관할하는 미증권협회(NASD)는 기존 ECN에 대응하기 위해 별도의 '수퍼 ECN'을 설립할 예정임

○ 일본

- ECN 도입 계획

- 일본에서는 2000년 3월까지 ECN을 운영할 공동 출자회사 설립 방침을 세웠으며, 6월부터 업무를 시작할 예정임
- 여기에는 미쓰이물산과 DLJ딜렉트SFG증권, 마넥스증권 등 3개사가 참여함

- 일본의 ECN 거래 시스템

- 새로 창설될 ECN은 도쿄증권거래소와 일본증권업협회가 운영하는 장외주식 매매시스템을 사용하지 않고 독자적인 매매 체결 시스템을 구축할 계획임
- 인터넷으로부터 들어온 주문은 거래집행시스템에 보내지는데, 투자자가 매매 희망가격을 지정하는 '지정가 주문'만 취급할 예정임
- 증권거래소의 정상 거래 시간이 끝나는 오후 3시부터 야간에 걸쳐 ECN을 가동할 예정임

III. 인터넷 시대의 새로운 증권시장 : 전자증권거래 네트워크(ECN)

- 매매량이 비교적 많은 도쿄증권거래소와 오사카증권거래소에 상장된 블루칩 위주로 거래함

3. 시사점 및 대응 방안

○ 시사점

- 주식 거래 방식의 변화

- ECN이 활성화 될 경우, 거래소시장을 통하지 않고 주식 거래가 이루어지며, 인터넷을 통해 24시간 주식 거래가 가능해 질 것임
- 궁극적으로 수수료가 거의 없이 주식을 거래하는 시대가 도래할 것임

- 세계 주식 시장의 통합화

- 초창기에는 국가별로 ECN의 통합이 이루어지겠지만, 향후에는 전 세계적인 통합 네트워크가 구축될 전망이다
- 더욱이 ECN에 대응하여 기존 거래소들도 국가별 또는 국가간 통합을 가속화할 전망이며, 더 나아가 세계 거래소시장의 통합도 모색하고 있는 상황임

○ 국내 증권회사의 대응

- 자체 ECN 구축을 위한 준비

- 증권회사별로 독자적인 ECN 구축을 위하여 전산 시스템을 대폭 확대하거나 개편해야 함
- 궁극적으로는 개별 증권회사가 운영하는 ECN을 전체적으로 하나의 네트워크로 묶는 통합 ECN으로 발전시켜야 함

- 제로(0) 수수료 시대의 시장 선점

- 새로운 주식 거래 시장의 선점을 위해 사이버 거래 수수료나 ECN을 통한 거래 수수료를 무료로 먼저 전환해야 함
- ECN이 새로운 가치 창출을 위한 기반으로 인터넷 투자 정보 서비스 시스템의 역할을 수행하도록 해야 함

- 새로운 수익 기반 창출 및 시장 세분화

- 시장 선점으로 확보된 고객 리스트를 활용할 수 있는 새로운 수익 창출의 원천을 개발해야 함
- 예를 들어, 일반 고객은 광고 수입의 원천으로 활용하고 고액 고객은 '랩어 카운트(Wrap Account)¹⁾와 같은 고부가가치 서비스를 제공함
- 고객에게 일대일 투자 및 재무 서비스를 제공하는 컨설팅 기법을 개발하고 기존의 투자정보서비스를 고급화하여 유료로 전환하는 것도 고려할 수 있음

- 영업 방식의 개편

- 기존 대규모 지점 및 중개 인력 위주의 영업 방식에서 탈피해야 함
- 대규모 영업점은 소점포화하고 인력은 장기적으로 축소해야 하며, 사이버 거래 전문 재무 컨설턴트와 리서치 인력을 양성·활용해야 함

(윤성한 : ysh@hri.co.kr ☎ 724-4077)

1) 고객의 자산 현황과 투자 성향에 맞추어, 여러 종류의 투자 및 자산 운용 서비스를 하나로 묶어 제공하는 일종의 자산종합관리계좌를 의미함
