

기계들의 금융 전쟁 고빈도 거래(HFT)

글_배경훈 한양대학교 경영전문대학원 교수

고빈도 거래자는 고성능 컴퓨터와 최첨단 통신 기술을 이용하여 금융 시장들 간 정보의 격차로 인한 가격의 불일치를 찾아내고 거래하는 프로그램이다. 1초에 수만 번에서 수백만 번 거래를 할 수 있는 고빈도 거래자에게 대응할 방법은 무엇일까.

금융 시장은 기계들의 전쟁터

미래의 전쟁은 기계들의 전쟁이 될 것이다. 인간을 대신하여 보병 로봇, 무인 정찰 드론 그리고 무인 전투기 등 기계들이 전쟁터에서 활약을 할 것이다. 현재 금융 시장은 이미 기계들의 전쟁터이다. 미국 시장의 경우 주식 거래량의 약 10% 정도만이 전통적인 방식에 따라 인간에 의해서 거래된다. 나머지 90%는 자동화된 프로그램, 즉 기계에 의해서 거래된다. 자동화 프로그램에 의한 거래량 중 50%가량은 고빈도 거래(High Frequency Trading, HFT)를 하는 기계들이 차지한다. 금융 시장에서 막대한 비중을 차지하는 고빈도 거래자들의 정체는 무엇일까?

고빈도 거래자는 고성능 컴퓨터와 최첨단 통신 기술을 이용하여 금융 시장들 간 정보의 격차로 인한 가격의 불일치를 찾아내고 거래하는 프로그램이다. 일반 투자자들에게 1초는 아주 짧은 순간이지만, 고빈도 거래자들은 1초에 수만 번에서 수백만 번 거래를 할 수 있다. 이들은 10억 분의 1초 단위로 정보를 기록하

G
I
N
D
I
A
R
A
T
Y
C
N
E
U
Q
E
R
F
H
I
G
H

고 시장의 흐름을 분석할 수 있다. 초단기간에 존재하는 금융 시장들 간의 가격 불일치를 찾아내고 고빈도의 대량 거래를 통해서 이들은 막대한 수익을 창출한다. 고빈도 거래 전략은 근본적으로 빠른 거래 속도에 바탕을 둔다. 거래 기회가 생겼을 때 가장 빠르게 움직이는 프로그램이 가장 큰 수익을 남긴다. 기업의 실적 발표, 중앙은행의 이자율 결정 등과 같이 반복되는 이벤트에서 금융 시장의 반응을 예측하고 가장 빠르게 거래를 하는 것이 고빈도 거래자들의 목표이다. 이들은 블룸버그, 트위터와 같은 미디어 등에서 텍스트 정보를 자동으로 처리하여 주식 가격에 영향을 미치는 정보들을 자동으로 선별하고 거래한다. 텍스트 정보에서 자동화된 알고리즘을 통해서 회사를 식별하고, 주가에 영향을 미치는 주요 단어 및 구절들을 모니터링하며 초단기 거래 기회를 찾아낸다.

고빈도 거래의 명과 암

고빈도 거래가 시장에 미치는 영향에 대해서 학계 및 업계에서 의견들이 분분하다. 고빈도 거래는 초단기적으로 시장을 효율적으로 만든다. 고빈도 거래로 인해 시장들 간에 정보의 격차와 가격의 불일치가 줄어들기 때문에 시장이 더 효율적으로 형성이 된다고 볼 수 있다. 하지만 일반 투자자들 입장에서는 가격이 정보를 1초 더 빨리 반영하더라도 투자 의사결정이 달라지지는 않는다. 또한 단기적으로 존재하는 거래 기회를 고빈도 거래자들이 모두 가져가기 때문에 일반 투자자들에게는 그만큼 거래 비용이 증가된다. 일반 투자자들에게는 고빈도 거래로 인해 시장이 더 비효율적으로 된다고도 볼 수도 있다.

고빈도 거래자들은 시장의 유동성을 개선하고 매수-매도호가 간격을 줄인다. 하지만 고빈도 거래자들이 공급하는 유동성은 시장의 움직임에 따라 순간적으로 증발될 가능성이 있다. 시장의 유동성이 증발되는 경우, 시장은 단기

적으로 폭락할 수 있다. 예를 들면, 2010년 5월 6일, 고빈도 거래가 공급하는 유동성이 순간적으로 증발되었고 DJIA(Dow Jones Industrial Average)는 20분 만에 10% 폭락하고 다시 상승했다. 투자자들이 유동성이 제일 필요한 시점에서 고빈도 거래자들은 유동성 공급을 중단할 수 있다.

저빈도 거래 및 장기 투자로 대응해야

개인 투자자들은 고빈도 거래자들에게 어떻게 대응해야 할까? 피하는 것이 상책이다. 초단기 예측을 통한 단기적인 투기 거래는 개인 투자자들이 고빈도 거래자들과 경쟁해서 살아남을 수 있는 영역이 아니다. 개인 투자자들은 거래의 빈도를 줄이고 매매 회전율을 낮추고 장기 투자를 해야 한다. 그리고 주식을 주문할 때 본인이 원하는 가격을 지정하는 지정가 주문을 적극 활용해야 거래 비용을 줄일 수 있고, 고빈도 거래 때문에 발생하는 순간적인 가격의 폭락 및 폭등에서 본인의 거래를 보호할 수 있다. 지정가 주문 대신 시장가로 매수를 하는 경우 순간적인 유동성 증발로 인해 터무니없이 높은 가격으로 주문이 체결될 가능성이 있고, 시장가로 매도를 하는 경우 폭락된 가격으로 주식을 매도할 가능성이 있다. 기술이 급속도로 발전함에 따라 금융 시장은 더 고도화되고 있다. 대량의 자본이 최첨단 기술을 이용하여 금융 시장을 점령하려 한다. 특히, 고빈도 거래자들이 장악하고 있는 초단기 거래에서는 개인 투자자들이 설 자리가 없다.

초고도화된 금융 시장은 단기적인 투기 거래를 하는 개인들에게 보상을 주지 않는다. 개인 투자자들은 금융 시장의 고도화된 기술을 이해하고 스마트하게 대응할 수 있는 전략을 고민해야 한다. 필자가 보기엔 개인 투자자들이 살아남을 수 있는 길은 저빈도 거래를 활용한 장기 투자밖에 없어 보인다.

