

## 아시아 시장에 대한 면책조항

선물 및 스왑 거래는 모든 투자자에게 적합한 것은 아니며 원금손실의 위험이 따릅니다. 선물 및 스왑은 레버리지를 이용하는 투자이며 계약금액의 일정 비율만으로도 거래가 가능하기 때문에 선물 및 스왑 포지션에 예치된 증거금 이상의 손실을 입을 수도 있습니다. 따라서 거래 시 손해를 보더라도 타격을 입지 않을 정도의 자금만을 이용하는 것이 바람직합니다. 또한 모든 거래에서 수익을 기대할 수는 없으므로 한 번의 거래에는 이러한 자금 중 일부만을 투자하는 것이 좋습니다.

본 자료상의 모든 정보 및 기타 자료들을 금융상품에 대한 매수/매도의 제안이나 권유, 금융 관련 자문의 제공, 거래 플랫폼의 구축, 예치금의 활용 또는 수취, 관할권과 유형을 막론한 다른 어떠한 것이든지 금융상품 또는 금융서비스의 제공을 위한 것으로 받아 들여져서는 안 됩니다. 본 자료상의 정보는 정보전달의 목적으로만 제공되며 자문을 제공하고자 하는 목적이 아닐뿐더러 자문으로 받아들여져서도 안 됩니다. 본 정보는 개개인의 목표, 재정적 여건 또는 필요를 고려하지 않았습니 다. 본 자료에 따라 행동을 취하거나 이에 의존하기에 앞서 적절한 전문가의 조언을 구하시기 바랍니다.

본 자료상의 정보는 있는 그대로 받아들여져야 하며 명시적이든 묵시적이든 그 내용에 대하여 어떠한 종류의 보증도 하지 않습니다. CME 그룹은 어떠한 오류나 누락에 대하여도 아무런 책임을 지지 않습니다.

본 자료는 CME 그룹이나 또는 그 임직원, 또는 대리인에 의하여 고안되거나 확인 또는 검증되지 않은 정보를 포함하거나 해당 정보에 대한 링크를 제공할 수 있습니다. CME 그룹은 해당 정보에 대해 어떠한 책임도 지지 않으며, 정보의 정확성이나 완전성을 보장하지 않습니다. CME 그룹은 해당 정보 또는 제공되는 하이퍼링크가 제 3자의 권리를 침해하지 않음을 보장하지 않습니다. 본 자료가 외부 웹사이트로의 링크를 포함하고 있을 경우라도, CME 그룹은 어떠한 제 3자 또는 그들이 제공하는 서비스 및 상품에 대하여도 지지 또는 권고, 승인, 보증이나 소개를 하는 것이 아닙니다.

CME 그룹 및 “芝商所” 는 CME Group Inc.의 상표입니다. Globex 로고, E-mini, E-micro, Globex, CME 및 Chicago Mercantile Exchange 는 Chicago Mercantile Exchange Inc. (“CME”)의 상표입니다. CBOT 및 Chicago Board of Trade 는 Board of Trade of the City of Chicago, Inc. (“CBOT”)의 상표입니다. ClearPort 및 NYMEX 는 New York Mercantile Exchange, Inc. (“NYMEX”)의 상표입니다. 이들 상표는 그 소유권자의 서면 승인 없이 수정, 복제, 검색시스템에 저장, 전송, 복사, 배포 또는 사용될 수 없습니다.

Dow Jones 는 Dow Jones Company, Inc.의 상표입니다. 그 외의 모든 상표는 각 해당 소유자의 자산입니다.

본문에서 규정 및 상품명세에 대해 언급한 모든 내용은 CME, CBOT, NYMEX 의 공식 규정에 따른 것이며 이 공식 규정은 본문 내용에 우선합니다. 계약 명세와 관련한 모든 경우에 있어서 현행 규정을 참고해야 합니다.

CME 와 CBOT 및 NYMEX 는 각각 싱가포르에서 Recognized Market Operator (공인시장운영자)로 등록되어 있으며 홍콩특별행정구(Hong Kong S.A.R.)의 Automated Trading Service (자동매매서비스) 제공자로 승인을 받았습니다. 뿐만 아니라 본 자료 상의 정보는 일본 법률 제 25 호 금융상품거래법(1948 년, 개정)에 의한 어떠한 해외금융상품시장에 대한 직접적인 접근이나 또는 해외금융상품시장 거래에 대한 청산서비스를 제공하는 것으로 간주할 수 없습니다. 일본 등 아시아의 어떤 관할권에서도 어떠한 유형의 금융서비스도 제공자로서, 또는 제공할 수 있을 것으로 간주될 만한, 등록이나 허가를 받지 않았습니 다. CME 그룹 산하의 어떤 기관도 중국 또는 대만의 어떠한 금융서비스에 대하여도 이를 제공하거나 제공할 수 있을 것으로 간주될 만한 등록이나 허가를 받지 않았습니 다. 본 자료는 한국 및 호주에서 각각 자본시장법 제 9 조 5 항 및 2001 년 기업법(C)와 그 관련 규정상의 정의에 의한 “전문투자자” 에의 배포를 위한 것으로서 그에 따라 배포가 제한됩니다.

## 시장규정 권고 공지문

거래소	<b>CME, CBOT, NYMEX, COMEX</b>
주제	시장 교란 행위 금지
참조 규정	규정 575
권고일	<b>2019년 4월 11일</b>
권고 번호	<b>CME 그룹 RA1904-5</b>
발효일	<b>2019년 4월 25일</b>

관련 CFTC 규정 검토 기간을 조건부로 2018년 4월 25일 목요일 거래일을 기하여 발효되는 본 권고 공지문은 2018년 6월 26일자 시장규정 권고 공지문 RA1807-5를 대체합니다. 본 공지문은 CME Globex 개장 준비 기간 동안의 행위와 관련한 본 권고 공지문 상의 FAQ 및 예시 항목의 참고 사항을 삭제하고 CME Globex 전산거래 플랫폼의 개장 준비 기간 동안의 주문 입력에 대하여 신규로 발행되는 좀 더 포괄적인 시장 규정 권고 공지문 참조로 대체하기 위하여 발행됩니다.

본 권고 공지문에 그 밖의 중대한 변경 사항은 없습니다.

본 권고 공지문에 담긴 규정 575와 아래에 설명한 Q&A(질문과 답변) 및 예시는 CME그룹 거래소가 질서 정연한 거래나 공정한 거래 실행을 교란하는 것으로 판단하는 특정 주문 입력 및 거래 행위 유형을 성문화합니다. 그러한 관행들은 과거 거래소의 기타 규정에 의거하여 금지되고 적발되어 왔습니다. 그러한 규정에는 규정 432.T. (“불명예스럽거나 비상업적인 행위에 가담하는 행위”), 432.B.2. (“공정하고 공평한 거래 원칙에 위배되는 행위나 절차에 가담하는 행위”) 및 규정 432.Q (“본 거래소의 이익이나 안녕에 해가 되는 행위를 하거나 본 거래소의 존엄성이나 명예를 손상시킬 수 있는 있는 일체의 행위에 가담하는 행위”)가 포함됩니다(단, 이에 국한되지는 않음). 규정 575가 다루지 않는 다른 시장 질서 교란 행위는 규정 432.B.2, 432.Q 및 432.T를 포함하여(이에 국한되지는 않음) 거래소의 다른 규정에 의거하여 계속 적발될 것입니다.

시장 질서를 교란하는 행위 중에서 규정 575는 Dodd-Frank 법의 747(5)항 부속 조항으로써 상품거래소법(Commodity Exchange Act) 섹션 4c(a)항에 추가된 교란 행위를 금지합니다. 부속 조항 (5)는 다음과 같습니다.

(5) 교란 행위 – 일체의 사람이 등록된 기관의 규정에 따라 아래의 사항과 관련된 거래, 관행 또는 행위에 가담하는 것은 불법이다.

(A) 매수나 매도를 위반하는 행위,

(B) 장 마감 기간 동안 질서 있는 거래 실행을 의도적으로 혹은 개의치 않고 도외시함(reckless disregard)이 입증되는 행위, 또는

(C) 이른바 "스푸핑"(거래 체결 전에 취소할 의도로 매수, 매도 호가를 제시하는 행위를 말함)으로 알려진 행위 또는 스푸핑의 특징을 가진 행위

2013년 5월 28일 미국상품선물거래위원회("CFTC")는 위에 언급한 부속 조항 (5)에 대한 "해석 안내 및 정책 성명서"를 발효했습니다. 규정 575는 위원회가 "스푸핑"으로 식별한 유형의 활동을 금지합니다. 스푸핑에는 복수의 매수, 매도 주문을 제출하거나 취소하여 시장의 깊이를 오도하거나, 가격 상승 또는 하락을 인위적으로 초래할 의도로 매수, 매도 주문을 제출하거나 취소하는 행위가 포함됩니다. 본 규정은 "극초단타매매(quote stuffing practices)" 역시 금지합니다. 극초단타매매에는 특정 등록 기관의 호가 시스템에 과부하가 걸리도록 매수, 매도 주문을 제출하거나 취소하는 행위, 다른 사람의 거래 실행을 지연시키기 위해 매수, 매도 주문을 제출하거나 취소하는 행위가 포함됩니다. 규정 575는 부속 조항(5)에서 금지된 장 마감 시점의 무질서한 거래 실행을 금지하는 내용 또한 포함합니다.

규정 575의 내용은 다음과 같습니다.

### 규정 575 내용 – (“시장 질서를 교란하는 행위”)

모든 주문은 반드시 진실된 거래를 실행할 목적으로 입력해야 한다. 또한, 모든 실행 불가 메시지는 정당한 목적으로 선의에 의해 입력해야 한다.

- A. 어떠한 사람도 주문 입력 시점에 해당 주문이 실행되기 전에 취소하거나, 실행을 막기 위해 해당 주문을 수정할 의도를 갖고 주문을 입력하거나 입력되도록 하여서는 안 된다.
- B. 어떠한 사람도 다른 시장 참가자들을 오도할 의도로 실행 가능 메시지(들) 또는 실행 불가 메시지(들)를 입력하거나 입력되도록 하여서는 안 된다.
- C. 어떠한 사람도 본 거래소 또는 다른 시장 참가자들의 시스템에 과부하를 걸거나, 지연시키거나, 교란할 의도로 실행 가능 메시지(들) 또는 실행 불가 메시지(들)를 입력하거나 입력되도록 하여서는 안 된다.
- D. 어떠한 사람도 질서 있는 거래 행위 또는 공정한 거래 실행을 교란하려는 의도로 또는 이에 미칠 부정적 영향에는 개의치 않고 도외시하며 실행 가능 메시지(들) 또는 실행 불가 메시지(들)를 입력하거나 입력되도록 하여서는 안 된다.

적용 가능한 범위 안에서 이 규정의 조항들은 공개 호가 거래(open outcry)는 물론, 전산 거래 행위(electronic trading activity)에도 적용된다. 나아가, 이 규정의 조항들은 개장 준비 시간, 마감 시간 및 모든 거래 세션을 포함하여 모든 상태의 시장에 적용된다.

본 권고 공지문과 관련한 질문은 다음 시장규제부 담당자에게 문의하십시오.

Steven Schwartz, Executive Director, Global Enforcement, 212.299.2853

Robert Sniegowski, Executive Director, Global Rules & Regulatory Outreach, 312.341.5991

Andrew Vrabel, Executive Director, Global Investigations, 312.435.3622

본 권고 공지문과 관련한 미디어 관련 문의는 CME 그룹의 기업홍보팀 312.930.3434 또는 [news@cmegroup.com](mailto:news@cmegroup.com) 에 문의하십시오.

**규정 575 관련 FAQ**  
**시장 질서 교란 행위 금지**

**Q1:** 규정 575의 잠재적 위반 여부를 평가할 때 시장규제부가 고려하는 요인에는 어떤 것들이 있나요?

**A1:** 시장규제부는 특정 행위가 규정 575에 위반되는지 평가할 때 다음을 포함하여 (이에 국한되지 않음) 다양한 요인을 고려할 수 있습니다.

- 시장 참가자의 의도가 다른 참가자로 하여금 그럴지 않으면 거래하지 않을 거래를 유도하려는 것이었는지의 여부,
- 시장 참가자의 의도가 자신의 포지션을 바꾸기보다는 가격에 영향을 미치려는 것이었는지의 여부,
- 시장 참가자의 의도가 시장 상황을 오도하고자 했는지의 여부,
- 영향 받은 시장(들) 및 관련 시장의 시장 상황,
- 다른 시장 참가자들에 미친 영향,
- 해당 시장 참가자의 과거 행위 양식,
- 해당 시장 참가자의 주문 입력 및 취소 행위,
- 해당 주문(들)이 제출된 시점의 시장 상황 대비 해당 주문(들) 규모,
- 해당 시장 참가자의 포지션 및/또는 자본 대비 주문(들) 규모,
- 제출한 주문 수,
- 해당 주문(들)이 모두 체결되었을 경우 발생하는 위험을 관리할 수 있는 시장 참가자의 능력,
- 해당 주문(들)이 시장에 노출되는 기간,
- 실행 불가 메시지의 빈도 및 메시지 전송 간격,
- 주문 목록(queue)에서의 포지션 또는 주문장(order book)에서의 우선 순위,
- 선행, 후행 매수 매도 및 거래 가격,

- 해당 주문의 입력에서 비롯되는 최저 매도 호가, 최고 매수 호가, 직전 매도 가격, 또는 참고 개정 가격("IOP")의 변화, 및
- 관련 시장에서의 해당 시장 참가자의 행위.

**Q2: 규정 575.B의 관점에서 “오도”라 함은 무엇을 의미하나요?**

A2: 이 단어는 시장 참가자들의 공정하고 공평한 거래 원칙을 위반하는 행위를 허용하지 않는다는 일반적 원칙을 보다 구체적으로 설명하기 위한 의도로 사용하는 것입니다. 이 규정은 시장 참가자가 시장의 깊이나 시장의 관심도에 대한 잘못된 인상을 주기 위한 의도로 주문이나 메시지를 입력하는 것을 금지합니다. 예를 들어 해당 참가자의 행위가 다른 시장 참가자로 하여금 시장 활동에 참여하도록 유도하려는 의도가 있었던 경우에 시장규제부는 일반적으로 오도할 '의도'가 있었던 것으로 판단할 것입니다.

**Q3: 특정 주문이 시장 질서를 교란하는 행위가 아님을 입증하는 특정한 수준의 주문 노출 시간이 있나요?**

A3: 특정 주문이 시장 질서를 교란하는 행위를 성립하는지 판단할 때 해당 주문이 노출됐던 시간이 고려 대상 요인이 될 수는 있으나 확실히 안전하다고 지정된 노출 시간은 따로 없습니다. 시장규제부는 특정 주문(들)이 시장 질서를 교란하는 행위를 성립하는지 판단할 때 노출 시간을 포함한 다양한 요인을 고려할 것입니다.

**Q4: 주문 입력 후, 이를 수정하거나 취소하는 것도 규정 575 에 위배되나요?**

A4: 진실한(bona fide) 거래를 실행할 의도로 입력한 후, 상황에 대한 인지 변화로 인해 수정하거나 취소한 주문은 규정 575 의 위반을 성립하지 않습니다.

**Q5: 실수로 입력한 주문도 규정 575 위반인가요?**

A5: 의도하지 않았거나, 우연하거나, 오타에서 비롯된 주문은 규정 575 위반 행위로 간주되지 않으나, 그러한 활동은 규정 432.Q ("거래소의 건전성을 해치는 행위)를 포함하여 (이에 국한되지는 않음) 거래소의 기타 규정에 위배될 가능성이 있습니다.

**Q6: 주문의 부분 체결이 규정 575 를 위반하지 않았다는 증거가 될 수 있나요?**

A6: 특정 주문이 부분 혹은 전량 체결되었다는 사실은 해당 주문이 선의로 입력되었음을 나타내는 하나의 징후일 수는 있으나, 해당 주문이 체결되었다는 이유만으로 해당 주문이 규정 575 를 준수한 것으로 자동적으로 간주되지는 않습니다. 주문은 반드시 거래를 성사시키려는 의도를

가지고 입력해야 합니다. 주문이 체결되더라도 다양한 요소로 인하여 위반 행위로 간주될 수 있습니다. 시장규제부는 규정 575의 위반 여부 평가 시 여러 요인을 고려할 것입니다.

**Q7: 이 규정은 시장 참가자가 시장의 양측에 다른 수량(즉 매수 주문 100 계약, 매도 10 계약)의 주문을 제출하는 것을 금지하나요?**

A7: 아니요. 시장 참가자들이 진실한 거래를 실행할 목적으로 주문을 입력하는 한 시장의 반대편에 다른 수량의 주문을 입력하는 것을 금지하지 않습니다. 두 주문 중 하나, 또는 두 주문 모두가 무분별함을 포함하여 금지된 의도를 가지고 입력되는 경우, 이러한 행위는 규정 575의 위반이 됩니다.

**Q8: 규정 575는 포지션의 보호를 목적으로 지정가 주문을 입력하는 것을 금지하나요?**

A8: 시장 참가자들은 해당 주문이 발동하지 않을 것이라는 희망을 갖고 잠재 손실을 최소화하기 위한 목적으로 지정가 주문을 입력할 수 있습니다. 하지만 해당 시장 참가자는 지정된 조건이 충족될 경우, 주문을 실행하려는 의도로 주문을 입력해야 합니다. 이 규정은 그러한 의도로 주문을 입력하는 것은 금지하지 않습니다.

**Q9: 규정 575.B는 이른바 "아이스버그(iceberg) 주문(주문 수량의 일부만이 시장에 표시되는 형태의 주문)을 시장을 교란하는 행위로 간주하나요?**

A9: 아니요. 아이스버그 주문을 사용하는 것 자체는 규정 575의 위반으로 간주되지 않습니다. 하지만 아이스버그 주문을 다른 참가자들을 오도하기 위한 작전의 일환으로 사용하면 규정 위반이 될 수 있습니다. 한 시장 참가자가 매수 쪽에 아이스버그 주문을 제출하고 매도 쪽에 더 많은 수량의 주문을 여러 겹으로 제출하여 인위적인 가격 하락 압력을 형성하는 아이스버그 주문을 실행하는 것이 그런 예입니다.

**Q10: 큐 포지션을 확보하기 위해 주문장 전반에 걸쳐 다양한 가격 수준의 주문(들)을 입력하고 이후 시장 변화에 따라 해당 주문들을 취소하는 행위는 허용되나요?**

A10: 시장 참가자들이 특정 가격 수준에 큐 포지션을 확보한 후, 시장 여건의 변화에 따라 그러한 주문들을 수정하거나 취소하기 원할 수 있다는 것은 이해합니다. 해당 주문들이 교란이나 오도를 목적으로 입력되었거나, 질서 정연한 거래나 공정한 거래 실행에 미칠 부정적인 영향을 개의치 않고 도외시하는 행동을 취했다는 다른 징후가 없는 경우에는 규정 575 위반이 성립되지 않습니다.

**Q11: 시장 참가자가 비율(pro-rata) 매칭 알고리즘을 활용하여 전산시장에서 본인이 실제로 거래하고자 하는 수량보다 더 많은 수량을 주문하는 행위는 금지되나요?**

**A11:** 거래를 실행할 목적으로 입력되는 주문은 허용됩니다. 따라서 주문의 체결을 극대화하기 위한 의도로 특정 비율 매칭 알고리즘을 활용하여 전산시장에 입력하는 주문은 허용됩니다. 그러나 주문이 전량 체결될 경우, 시장 참가자가 어떤 수단으로도 그러한 거래에 따르는 재무적 책임을 충족할 능력이 없는 주문을 입력하는 것은 거래소의 건전성을 해치는 행위로 간주되며, 거래소의 기타 규정에 위배될 가능성이 있습니다. 참가자들은 본인의 주문이 완전히 체결될 경우에 그에 따르는 재정적 책임을 준수할 준비와 능력을 갖추어야 합니다

**Q12:** 규정 575.B., C. 및 D 에서 말하는 “실행(actionable) 가능” 메시지와 “실행(non-actionable) 불가” 메시지는 무엇인가요?

**A12:** 실행 가능 메시지는 다른 당사자가 수락할 수 있거나, 그렇지 않으면 거래 실행으로 이어질 수 있는 메시지입니다. 주문 메시지는 실행 가능 메시지의 한 예입니다. 실행 불가 메시지는 실행 불가능한 이벤트와 관련하여 본 거래소에 제출되는 메시지입니다. 실행 불가 메시지의 예에는 호가 요청(RFQ), 사용자 정의 스프레드(UDS) 또는 사용자 정의 상품(UDI), 테스트 상품의 주문 입력 및 관리상(administrative) 메시지가 포함됩니다.

**Q13:** 시장규제부는 “질서 있는 거래 수행이나 공정한 거래 집행”을 어떻게 정의하나요?

**A13:** 특정 시장 참가자가 질서 정연한 거래나 공정한 거래 실행을 교란할 의도가 있는지, 질서 정연한 거래나 공정한 거래 실행을 개입하지 않고 도외시켰는지의 여부는 오로지 해당 상품, 시장 상황 및 문제 시점에 존재하는 다른 상황의 맥락 안에서 평가할 수 있습니다. CFTC는 질서 있는 행위나 공정한 거래 집행이 있었는지의 여부를 판단함에 있어 고려할 수 있는 몇몇 요인에 대해 다음과 같이 설명한 바 있습니다. “질서 있는 시장은 여러 다른 사항 외에도 순차적 가격 간의 합리적인 관계, 가격 변동과 거래 물량 간의 강력한 상관관계, 유동성을 극심하게 축소시키지 않는 변동성 수준, 파생상품의 가격과 실물 상품 또는 금융상품과 같은 기초 상품 가격 간의 정확한 연관성, 그리고 근월물과 원월물 계약 간의 합리적인 스프레드와 같은 척도로 특징지을 수 있다.” 시장 교란 행위 방지 규정, 미국 연방 관보 78권 31,895-96 페이지. 그러나 변동성은 시장이 가격 결정 기능을 수행하는 과정의 일환일 수 있으므로 변동성 자체만으로 무질서하거나 교란적인 행위로 추정하여 해석하지는 않을 것입니다.

**Q14:** 시장 참가자의 주문이 해당 시장의 규모에 비해 큰 규모이고, 이로 인해 해당 시장에 큰 영향을 미칠 것으로 간주되는 주문을 입력하는 것이 금지되나요?

**A14:** 특정 주문의 규모나 누적 규모로 인해 가격 또는 거래 규모의 일탈을 가져오는 것을 포함하여 (이에 국한되지는 않음) 시장의 질서가 무너질 경우, 해당 주문이 규정 575 를 위반한 것으로 간주될 수 있습니다. 아울러 시장 참가자는 주문 규모가 정산가의 무결성을 왜곡시키는 경우에도 해당 주문이 규정 575 의 위반으로 간주될 수 있다는 사실에 유의하여야 합니다. 따라서 시장 참가자는 자신이 거래하는 상품의 시장 특성을 인식하고 자신의 주문 입력 행위가 시장 혼란을 초래하지 않도록 보장해야 합니다. 규정 575 위반 여부를 판단함에 있어 상황의 위급성이 고려될

수 있으며, 위반으로 판단되었을 경우, 그러한 위반에 따른 제재를 판단함에 있어 상황의 위급성을 고려할 수 있습니다.

**Q15: 규정 575에서 "장 마감 시간"(closing period)이란 무엇을 의미하나요?**

A15: "장 마감 시간"은 일반적으로 정산가 산정을 위해 거래, 매수 호가 및 매도 호가를 검토하는 시간대를 말합니다. "장마감 시간"은 다양한 현물 상품의 장 마감 시간을 의미할 수도 있으며 이를 가리켜 일반적으로 "Cash Close"라 칭하기도 합니다.

**Q16: 특정 행위가 금지된 의도를 가지거나 결과를 개의치 않고 도외시하는(reckless disregard) 형태로 수행되었는지 판단할 때 시장규제부는 어떤 요인을 고려하나요?**

A16: 시장 참가자가 자신의 심리 상태를 인정하는 경우에만 의도가 입증되는 것은 아닙니다. 금지된 교란의 결과를 창출하기 위한 의도였을 가능성이 그렇지 않았을 가능성보다 더 큰 행위이면 의도한 행위로 해석될 수 있습니다. 무지 또는 지식 부족을 주장하는 것은 의도적 행위나 무분별한 행위를 방어하는 수단이 되지 못합니다. 무분별함은 일반적으로 "상식 수준을 크게 벗어나 행위자가 자신이 하는 일을 알지 못했다고 믿기 대단히 어려운 행위"로 정의되어 왔습니다. *Drexel Burnham Lambert, Inc. 대 CFTC\_소송* 권을 참고하십시오. 850 F.2d 742, 748 (D.C. Cir. 1988).

**Q17: 규정 575는 시장 모멘텀을 조성하기 위한 목적으로 주문을 입력하는 행위를 금지하나요?**

A17: "모멘텀 조성"(momentum ignition) 전략은 시장 참가자가 그 시장이나 관련 시장에서 가격 움직임을 촉발하기 위해 일련의 주문이나 거래를 개시할 때 발생합니다.

질서 있는 거래나 공정한 거래 집행을 교란하려는 의도가 있거나, 해당 행위가 무분별하거나, 해당 행위가 정산가 결정의 무결성을 왜곡시킨 경우, 이러한 행위는 규정 575에 위배되는 것으로 간주될 수 있습니다. 나아가 그러한 모멘텀 조성 주문을 실행 전에 취소하거나 다른 사람을 오도하려는 의도로 제출한 경우, 이는 규정 575.A의 위반이 될 수도 있습니다. 그러한 행위가 인위적으로 높거나 낮은 가격을 조성할 의도로 이뤄진 것이라면 규정 432.H의 위반을 성립할 수도 있습니다.

**Q18: 규정 575는 "플리핑"(flipping) 주문을 금지하나요?**

A18: 플리핑은 시장의 흐름을 바꾸고 변동성 및/또는 불안정성을 초래하기 위한 목적으로 주문을 입력하거나 거래하는 행위로 정의됩니다.

"플리핑" 주문에는 일반적으로 두 가지 주요 특성이 있습니다. 첫째, 플리핑 주문은 어그레서 주문(aggressor order, 주문장에 대기중인 매수 또는 매도 주문에의 매칭을 일으키는 가격으로 제출되는 주문)입니다. 둘째, 해당 주문 입력 직전 시장 참가자가 시장 반대편의 주문 (일반적으로

어그레서 주문(aggressor order)과 동일한 가격임)을 취소합니다. 예를 들어 해당 시장 참가자가 동일한 가격에 매도 주문을 매수 주문으로 주문을 뒤집는(플리핑) 것입니다. 시장 참가자의 투자 관점을 바꾸게 만드는 여러 변수가 존재함을 시장규제부는 인정합니다. 따라서 이 규정은 시장 참가자가 투자 시각의 변화로 매도(매수) 주문을 매수(매도) 주문으로 바꾸는 것을 금지하지는 않습니다.

하지만 플리핑 행위는 시장을 교란할 수 있습니다. 예를 들어 시장 참가자가 각기 시장의 방향성을 바꾸기에 충분히 큰 플리핑 주문(즉, 특정 가격 수준에 주문장에 있는 전체 물량을 제거하고 가장 좋은 매수 호가나 매도 호가를 형성하기에 충분한 물량)을 반복적으로 제출하는 것은 시장의 질서 있는 거래 관행이나 공정한 거래 실행을 교란할 수 있습니다. 이러한 플리핑 행위가 규정 575에 위배되는지를 판단함에 있어 시장규제부는 여러 다른 요인 외에도 다음의 사항을 고려할 것입니다.

- 다른 시장 참가자들에게 미친 영향,
- 가격 변동,
- 영향 받은 시장(들) 및 관련 시장의 시장 상황,
- 해당 시장 참가자의 관련 시장에서의 행위,
- 해당 플리핑에 기존 매수 또는 매도 주문의 깊이 대비 큰 규모의 주문 취소가 개입됐는지의 여부, 및
- 반복적인 플리핑 주문이 시장의 방향성을 반복적으로 뒤집었는지의 여부 (예, 첫 플리핑이 시장을 매도(매수)에 유리하게 바꿔놓고 두 번째 플리핑이 시장을 매수(매도)에 유리하게 바꿔놓음).

**Q19:** 시장규제부는 CME 그룹의 **Self-Match Prevention(자기 매칭 방지)** 기능이나 다른 자기 매칭 방지 기술을 사용하여 주문을 취소하는 행위를 규정 575 위반을 나타내는 것으로 고려하나요?

A19: 주문 취소에 사용되는 수단 자체가 규정 575의 위반 여부를 결정하는 지표는 아닙니다. 자기 매칭 방지 기능을 시장 교란을 초래하는 형태로 사용하는 행위는 규정 575의 위반을 성립할 가능성이 있습니다. 나아가 대기 중에 취소된 주문이 *0초에* 진실되지 않은 주문이었다면 이는 규정 575를 위반한 주문 입력으로 간주될 것입니다.

**Q20:** 규정 575는 개장 준비 시간에 어떤 행위를 금지하나요?

A20: [CME GLOBEX 개장 준비 기간 동안의 주문 입력에 관한 CME 그룹의 시장 규정 권고 공지문](#)을 참조하십시오.

**Q21: Globex의 연결 상태나 Globex 데이터 피드를 확인하기 위해 테스트 목적으로 CME Globex에서 주문을 입력해도 되나요?**

A21: CME 그룹은 CME Globex에서 원활한 시스템 연결과 메시징 기능을 테스트하도록, 프로덕션 환경에서 다양한 시험 상품을 제공합니다. 자세한 정보는 다음 페이지를 참고하십시오.

<http://www.cmegroup.com/confluence/display/EPICSANDBOX/CME+Globex+Test+Products>

연결 상태를 확인하거나 데이터 피드를 시험하는 것을 포함하여 진실한 거래 체결 의도 없이 비테스트상품의 주문을 입력하는 것은 허용되지 않습니다. 앞서 언급한 금지 조항은 시장 참가자가 거래를 체결할 의도가 있고, 그러한 거래 체결이 참가 회사의 백오피스 시스템을 통하여 거래 흐름을 확인하는 것과 같은 몇몇 다른 리스크 관리 목적에 도움이 되는 경우, 실제 주문을 CME Globex에 입력하는 것까지 금지하지는 않습니다.

**Q22: 다른 시장 참가자들을 기만하거나 불리하게 만들 목적으로 사용자 정의 스프레드("UDS")를 구성하거나 실행하는 행위는 규정 575에 위배되나요?**

A22: 예. CME Globex 시스템이 커버드(covered) 상품의 옵션 델타 및 선물 가격에 대한 합리성 점검과 같은 일정한 보호 기능을 제공하고는 있기는 하나, UDS 기능은 커버드 옵션 전략 구성을 포함한 옵션 스프레드 상품을 구성할 때 사용자의 신중과 주의를 요합니다.

다른 사람을 기만하거나 다른 시장 참가자들을 부당하게 불리하게 만들 의도로 UDS 상품을 구성 및/또는 거래하는 행위는 규정 575를 위반하는 행위로 간주됨을 시장 참가자들에게 알립니다. 추가로, Global Command Center는 규정 588("거래 취소 및 가격 조정")에 따라 시장의 무결성에 부정적인 영향을 미치는 것으로 간주되는 거래의 가격을 조정하거나 거래를 취소할 수 있습니다.

### 금지된 활동의 예시

다음은 규정 575를 위반하는 행위로 판단될 가능성이 있는 행위의 다양한 예시 목록 가운데 일부분입니다.

- 시장 참가자가 특정 계약 매수 또는 매도에 관심을 끌기 위한 목적으로 하나 이상의 주문을 입력합니다. 흔히 해당 계약의 전체 대기 주문량 대비 상당한 규모의 주문을 입력함으로써 시장 참가자는 매수 또는 매도 방향에 호도하거나 인위적인 압력을 조성합니다. 해당 시장 참가자는 주문 시점에 존재하는 최선의 매수/매도 호가 수준에 이러한 대규모 주문을 제출합니다. 이 시장 참가자는 자신의 주문에 따른 시장의 반응에서 이익을 취합니다. 즉, 본인이 입력한 대규모 주문의 반대방향에서 이미 주문장에 대기중인 주문이 체결되거나 시장의 반응을 확인한 후, 반대편에 주문을 입력하여 체결됨으로써 이익을 취합니다. 더 작은 수량의 주문이 체결되면 해당 시장 참가자는 시장 활동을 가장할 목적으로 설계한 대량 주문을 취소합니다. 진실된(bona fide) 주문을 시장 한 쪽에 제출하고 시장의 반대편에 거래할 의사가 없는 주문을 입력하는 행위는 규정 575의 위반입니다.
- 시장 참가자가 자신이 실행하고자 하는 매수(또는 매도) 주문들을 제출하고 이 대기 중인 주문들에 관심을 끌기 위해 바로 다수의 매도(또는 매수) 주문을 제출합니다. 이러한 후속 주문을 입력하는 목적은 해당 시장 참가자가 자신의 첫 주문의 체결을 위해 다른 시장 참가자들을 유인하거나 속이기 위한 것입니다. 대기 중인 첫 주문 체결 즉시, 이 시장 참가자는 자신의 미체결 주문을 취소합니다.
- 시장 참가자가 특정 시장(시장 A)에 주문을 입력합니다. 그의 목표는 다른 관련 시장(시장 B)의 알고리즘 활동을 식별하는 것입니다. 해당 알고리즘이 시장 A에서의 주문 활동에 어떻게 반응하는지 파악한 후, 이 참가자는 알고리즘 발동 시 체결될 것으로 예상하는 반대 주문(들)을 시장 B에 입력합니다. 이어 참가자는 해당 알고리즘을 발동시키고 시장 B에서 모멘텀을 조성하기 위한 목적으로 시장 A에 주문(들)을 제출합니다. 이 주문으로 알고리즘을 상대로 시장 B에 제출한 해당 참가자의 주문(들)이 체결됩니다. 시장 A에 제출한 주문은 애초 실행할 의사가 없었으므로 이러한 행위는 규정 575.A.의 위반입니다. 시장 A에 제출한 주문은 관련 시장의 참가자들을 오도하기 위한 목적으로 제출되었으므로 규정 575.B.에도 위배됩니다. 이러한 행위가 질서 있는 거래 실행을 교란하는 결과를 가져오면 규정 575.D.에 위배될 수도 있습니다.
- 한 시장 참가자가 다른 시장 참가자들의 호가 시스템에 과부하를 걸기 위한 목적으로 과도한 시장 데이터 메시지를 이용해 이른바 "정보 차익"을 창출하고자 대량의 주문 및/또는 취소/업데이트를 입력합니다.
- 한 시장 참가자가 시장이나 본 거래소의 정보 배포를 지연시켜 시장의 질서 정연한 운영을 교란하기 위한 목적으로 주문(들)이나 다른 메시지를 입력합니다.
- 한 시장 참가자가 주문장에 대기 중인 매도(매수)를 상대로 대량의 매수(매도) 어그레서 주문(aggressor order)을 최선의 매도(매수) 호가에 입력하여, 앞서의 어그레서 주문의 잔여수량이 최선의 매수(매도) 호가 큐에서 1순위가 되도록 합니다. 이 시장 참가자가 예상하고 의도했던 대로 다른 시장 참가자들이 그가 제출한 최선의 매수(매도) 호가 주문 큐에 합류합니다. 해당 시장 참가자가 이어 주문장 1순위 위치에 오른 대기중인 매수(매도) 주문에 대량의 매도(매수) 어그레서

CME 그룹 RA1904-5

2019년 4월 11일

P 12 / 12

주문을 넣습니다. 해당 시장 참가자는 CME그룹의 자기 매칭 방지 기능이나 다른 가장 매매 방지(wash blocking) 기능을 사용하면 본인의 기존 매수(매도) 주문이 취소되므로, 이제는 본인의 매도(매수) 어그레서 주문이 주문장에 있는 본인을 따라 매도(매수) 주문에 합류해 뒤에서 대기하던 주문들을 상대로 거래됩니다.