



# 증권사 CMA 현황 및 전망

韓 在 濬 (研究委員, 3705-6248)

금년 들어 증권사 CMA는 RP형을 중심으로 크게 증가하였음. 이는 CMA가 높은 수익률과 더불어 결제서비스를 제공함에 따른 은행의 요구불예금 이탈분 중 일부 유입과 주식시장 호황에 따른 동반 증가에 기인함. 향후에도 이러한 증가세가 이어질 전망이나 일시적 인출요구 집중에 대비한 유동성 마련 대책 및 감독이 필요할 것으로 판단됨.

- 2007년 6월말 현재 증권사 CMA 잔액은 19.4조원으로 2006년말(8.7조원)에 비해 123% 증가하였음.
  - 한편 2007년 6월말 현재 증권사 CMA 계좌수는 전년말 대비 102% 증가한 293만 계좌로 집계됨.
  - 2007년 1~6월중 CMA 증가(10.7조원)는 은행의 요구불예금(수시입출식+실세요구불) 이탈자금(12.5조원) 가운데 일부가 유입된 것과, 주식시장 호조로 증시주변자금이 증가한 것도 일부 기여한 것으로 판단됨.

〈표 1〉 증권사 CMA 계좌 및 잔액 추이

(단위 : 조원, 만계좌, %, 설정금액기준)

구분	2006년			2007년		
	6월	9월	12월	3월	6월	
취급증권사수	7	12	14	19	20	
잔액	2.8	5.5	8.7	13.8	19.4	
	(RP)	(19.8)	(48.1)	(58.9)	(66.4)	(68.3)
	(MMF)	(9.2)	(6.2)	(8.1)	(7.0)	(6.7)
	(종금형)	(71.0)	(45.6)	(33.0)	(24.6)	(20.5)
계좌수	73.0	103.4	144.7	215.1	292.9	
	(RP)	(12.3)	(22.6)	(34.2)	(43.6)	(49.7)
	(MMF)	(12.3)	(46.2)	(9.3)	(8.2)	(7.2)
	(종금형)	(75.4)	(641.7)	(56.5)	(47.6)	(40.6)

주 : ( )내는 CMA 전체에서 차지하는 비중  
자료 : 증권업협회

〈표 2〉 주요 금융기관 수신

(단위 : 조원, 기간중 말잔 증감)

	2005		2006		2007	07.6월
	1~6월	연중	1~6월	연중	1~6월	말잔액
은행 수신	21.2	36.0	33.1	37.8	33.9	793.7
(실세요구불예금)	4.0	8.4	0.7	4.2	-3.2	56.4
(수시입출식)	6.7	22.0	1.9	10.7	-9.3	170.1
- MMDA	1.9	13.0	5.1	3.6	-0.4	67.7
(정기예금)	-1.5	-8.0	9.7	13.2	12.2	275.0
(단기시장성)	17.0	20.2	5.1	15.4	20.7	120.6
- CD	10.4	16.4	2.1	11.1	14.0	81.0
(은행채)	-2.4	8.2	19.9	31.6	16.1	124.4
증권사 수신	3.7	9.0	1.0	7.0	12.1	45.5
(고객예수금)	2.7	6.2	-3.0	-4.5	6.1	20.1
(RP매도)	0.9	2.8	4.0	11.5	6.0	25.4

자료 : 한국은행, 증권업협회

- 이러한 CMA 규모 증가는 요구불예금과 유사한 수준의 결제서비스를 제공하는 데다 수익률이 높은 데 기인하며, 최근의 급증은 RP형 CMA가 주도하고 있는 것으로 파악됨.



- 증권사 CMA는 수시입출금, 자금이체 및 결제대금 납부 등의 서비스를 은행과 연계하여 제공하고 있으며 예치된 자금을 단기고수익상품에 운용함으로써 요구불예금보다 높은 연 4.5% 내외의 확정 수익률을 지급하고 있음.
- CMA유형에는 RP형, MMF형 및 종금형 등이 있는데 이 중 RP형 CMA의 비중은 2006년 6월 19.8%에서 2007년 6월 68.3%로 크게 상승하면서 지난 1년간 CMA 증가세를 주도한 것으로 보임.

- 한편 증권사 CMA 운용과 관련하여 시장에서는 역마진 발생 가능성, RP형 대상채권의 부족 등에 대한 우려의 시각이 일부 있으나 아직 그럴만한 수준은 아닌 것으로 보임.
  - RP형 CMA의 수익률은 연 4.5% 내외이나 CMA 편입대상인 국채/통안채 1년물, 잔존 만기 3개월물의 유통수익률이 각각 5.33%, 4.97%(7.18) 수준이어서 역마진 가능성은 낮아 보이며, 편입대상인 국고채급\* 채권의 발행·유통물량도 충분한 것으로 보임.
    - \*2007년 6월말 현재 국고채, 통안채 및 금융채의 총잔액은 612.1조원이며, 지난 2년간(2005~2006년) 월평균 신규발행액도 26.5조원에 달해 유통물량 확보에 어려움이 없을 것으로 보임.
  - RP형 CMA 증가 시 대상채권의 고유자산 편입 증가로 증권사의 영업용 순자본비율이 저하될 것이라는 우려도 있으나 2007년 3월말 현재 증권사 전체의 영업용순자본비율은 606%로 높은 수준이어서 우려할 상태는 아님.
  - 한편 증권사가 CMA 영업을 강화하고 있는 것은 핵심고객을 확보함으로써 이들에 대한 수익증권 판매, 주식매매 권유 등과 같은 여타상품에 대한 교차판매를 확대하는 유인도 작용하고 있는 것으로 보임.

<표 3> 증권회사의 영업용 순자본비율 추이

(단위 : %, 조원)

구분	2005년 12월말	2006년				2007년 3월말
		3월말	6월말	9월말	12월말	
영업용 순자본계(A)	12.5	13.8	13.4	14.4	14.2	15.3
총위험액(B)	2.1	2.0	2.4	2.5	2.6	2.5
영업용 순자본비율(A/B)	587.34	688.18	565.39	570.13	551.87	606.18

자료 : 금융감독원

- 2007년 하반기 중에도 CMA 증가세는 RP형을 중심으로 지속될 것으로 보이는데, 일시적으로 인출요구가 집중될 경우에 대비한 유동성 관련 대책 및 감독이 필요한 것으로 보임
  - 자본시장통합법 시행에 따른 증권사의 소액결제망 가입 등으로 결제기능이 보완될 경우 CMA 성장세는 가속화될 수도 있음.
  - 한편 MMF형 CMA의 경우 대량 인출에 대비하여 편입채권의 평균만기 제한(90일 이내) 등과 같은 감독규정이 마련된 반면, RP형 CMA는 편입채권이 증권사 고유자산이기는 하나 인출요구 집중에 대비한 감독 대책은 미흡한 상태임.
  - 따라서 감독당국은 RP형 CMA 편입채권의 평균만기 및 보유가능 장기채권 한도규제, 또는 금리상승 시 채권평가손 관리 한도를 MMF형 CMA에 준하는 수준으로 규제하는 것을 고려하는 것이 필요한 것으로 보임.