



# 자본시장통합법 시행에 따른 증권산업 전망 및 시사점

余 垠 姬 (研究委員, 3705-6191)

내년 2월 시행예정인 자본시장통합법은 중소기업사의 신규진출, 비금융회사의 영향력 및 외국계회사의 업무 확대 등 시장참가자 측면 및 이에 따른 경영성과 측면 등 자본시장 전반에 변화를 가져올 것으로 전망됨. 이에 감독당국은 진입관련 심사기능 강화, 시장위험 관리체계 정비, 신속한 퇴출제도 운영 등을 통하여 자통법 시행에 따른 금융시장 변화에 선제적으로 대비할 필요가 있음.

- 내년 2월 시행 예정인 자본시장통합법(이하 자통법)은 중소기업사의 신규진출, 비금융회사의 영향력, 외국계증권사의 업무 확대 등 시장참가자 측면과 이에 따른 경영성과 측면 등 자본시장 전반에 변화를 가져올 것으로 전망됨.
  - 자통법은 규제완화와 법률체계의 정비로 증권산업의 구조적인 변화를 촉진하는 계기로 작용하여 자본시장의 새로운 변화를 초래할 전망이다.
  - 한편, 자통법 시행은 정부의 금융정책 방향과 대내외 여건의 변화, 시장의 기대 등과 맞물려 자본시장의 수익성, 건전성, 신뢰도 등에 부정적인 영향을 초래할 수도 있음.
- 먼저 중소기업 금융투자회사의 진출확대가 예상되는데, 이는 다양화 및 차별화 등을 촉진할 전망이나 경쟁심화에 따른 수익기반 위축, 투자자와의 분쟁 증가, 시장 안정성 약화 등을 초래할 소지도 있음.
  - 자통법의 진입규제 방식은 업무별 자본금 기준을 다양화함으로써 진입비용을 낮춰 특화 및 전문화된 중소기업 금융투자회사 설립을 용이하게 할 것으로 보임.
  - 중소기업사는 인수를 포함하는 투자매매, 신탁 및 집합투자 업무보다는 자본금 기준이 낮은 투자중개 및 투자자문업무 등을 중심으로 다양화 및 차별화를 추구할 전망이다.
  - 반면, 중소기업 금융투자회사의 진출 확대에 수수료 경쟁 심화시 수익기반 위축 및 부적절한 영업행위의 조장뿐 아니라 투기적 행위 또는 시장교란행위도 발생할 수 있음.
- 또한 시너지 확보와 사업다각화 추구 등을 위한 비금융회사의 금융투자업에의 영향력 확대가 예상되는데, 이에 따라 내부거래 확대, 비경쟁행위, 고객자산을 활용한 사적이익 추구 등의 가능성도 잠재되어 있음.
  - 자본시장 중심의 금융시스템 구축, 규제완화 및 민영화 추진 등으로 금융투자업의 장기 성장성에 대한 기대감이 커지고 있는 가운데, 비금융회사는 금융투자업 진출을 통해 제반 금융비용의 절감뿐 아니라 경영안정성 도모 및 여유자금 운용 등을 추구할 전망이다.
  - 한편, 비금융회사가 시장점유율의 조기 확보 등을 위해 과당 마케팅이나 과도한 가격



인하, 교차판매 등을 야기할 경우 공정한 시장경쟁구조가 저해될 소지도 있음.

- 또한 집합투자나 투자일임 업무의 경우 투자자의 재산을 계열사의 경영권 확보 및 주가안정, 계열사 부당지원 등에 우회적으로 활용할 여지도 잠재되어 있음.

〈표 1〉 업무기반별 증권사 현황

	종합 증권업	위탁/자기 매매업	위탁 매매업	합계
현행 <sup>1)</sup>	45	3	6	54
신규 인가 이후	49	5	8	62

주 : 1) 2007년말 기준  
 자료 : 금융감독원

〈표 2〉 증장기측면에서 증권산업 전망

- 중소형사의 급격한 증가
- 수직결합 및 대형화(consolidation) 증가
- 대형사간 수익구조 유사성 증대
- 시장 자율규제를 통한 시장건전성 향상
- 다양한 금융상품과 서비스 제공
- 글로벌 경쟁력 제고 및 시스템 위험 감소
- 고객 자산관리(wealth management)서비스 증가

- 아울러 업무확대와 법인전환을 통해 외국계 금융투자회사는 특히 파생 및 구조화상품 시장에서 영향력을 확대할 것으로 전망되는데 이는 적절한 위험관리가 이루어지지 않을 경우 시장 위험의 확대나 시스템 위험을 초래할 수도 있음.
  - 자통법상 포괄주의로 파생상품을 비롯한 복잡한 금융상품 개발 및 운용에 상대적으로 강점이 있는 외국계회사의 입지가 강화될 전망이다.
  - 다만 빈번한 부외거래 등을 통한 장외파생상품에 대한 적극적인 투자는 적절한 위험관리가 이루어지지 않을 경우 시장위험의 확대나 시스템위험을 초래할 수 있음.
- 경영성과 측면에서 수익성은 단순업무의 경우 위축될 것으로 예상되고, 건전성도 투자위험증가 등으로 인해 단기적으로는 악화될 가능성이 있는 한편, 산업구조 측면에서는 주로 업무기반과 규모에 따른 차별화가 진행되는 동시에 중소형사에 대한 M&A 압력이 확대될 전망이다.
  - 먼저 수익성 및 성장성은 자통법 시행에 따른 경쟁효과를 감안할 때 투자중개·자문업무 등의 경우 위축되는 한편, 투자매매·집합투자업무 등은 투자환경에 따라 달라질 것으로 예상됨.
  - 다음으로 건전성은 주식시장과 같은 외부환경과 연계될 것으로 예상되나 단기적으로는 투자대상 확대, 투자상품의 다양화, 신규진출 등을 고려할 때 악화될 가능성이 있음.
  - 산업구조 측면에서는 진입효과에 따라 자본력 차이 및 업무 위험수준에 의해 차별화가 촉진되고, 대형금융투자회사의 업무기반은 유사해질 전망이나, 중소형의 경우 업무형태가 다양해짐에 따라 차별화하지 못할 경우 M&A 압력이 확대될 전망이다.
- 이에 감독당국은 진입관련 심사기능 강화, 시장위험 관리체계 정비, 신속한 퇴출제도 운영 등을 통하여 자통법 시행에 따른 금융시장 변화에 선제적으로 대비할 필요가 있음.
  - 자통법상 진입규제 완화의 기본 방향은 유지하되 사업전략의 타당성 및 전문인력의 적격성, 설립 이후 건전성 변화 등에 대한 심사를 강화할 필요가 있음.
  - 시장위험 확대에 대비하여 파생상품 등에 대한 부외거래 보고체계의 다양화 및 신속화를 통해 시장위험에 대한 통합관리체계 구축을 고려할 수 있음.
  - 신속한 퇴출제도를 통해 시장안정성 확보 및 투자자보호비용 최소화를 도모해야 할 것임. **KIF**