




자본시장의 변천과 향후 과제

2007. 6. 8



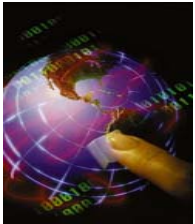
경영학부 이 상 빈 교수

INDEX

- 
- I. 국내외 금융환경의 변화
 - II. 자본시장의 현황과 문제점
 - III. 바람직한 발전 방향
 - IV. 결론
 - V. 참고문헌

1. 국내외 금융 환경의 변화

1. 규제환경의 변화
2. 금융소비자의 수요 변화
3. IT등 기술환경의 변화
4. 시장 참가자의 경쟁환경 변화



1. 규제환경의 변화

● 동북아 금융허브 지향 및 이에 따른 자본시장 육성을 위해 증권 및 자산 운용 분야에 규제 완화 집중

- New York versus London 금융허브 논쟁 <- Sarbanes-Oxley

● 상품운용제한 등의 직접적 규제는 완화하되 건전성 등 간접적인 규제는 강화

- 1998년 규제개혁위원회
- 2004년 12월 “증권산업 규제완화 방안”
- 2005년 6월 “자산운용업 규제완화 방안”
- 2005년 11월 “제로베이스 금융규제 개혁 방안”
- 2006년 5월 “외환자유화 추진방안”
- 2006년 6월 “자본시장과 금융투자업에 관한 법률(안)” 제정

● 금융권역간 겸업화를 허용하는 방향으로 규제 완화

- 은행의 방카 슈랑스 및 적립식 판매 허용
- 증권회사에 대한 자금이체 업무 허용 논의

규제완화

2. 금융소비자의 수요변화

- 급속한 노령화 진행 속도 ; Longevity risk
- 소득증대 및 소비패턴 변화 등으로 자산관리서비스 및 상속관리 등에 대한 다양한 수요가 발생
- 저금리 추세의 지속, 금융규제 완화 및 금융공학의 발달 등으로 금융소비자의 수요에 적합한 맞춤형 상품을 한곳에서 구매하는 one-stop service 선호



2. 금융소비자의 수요변화(계속)

외환위기 이후 도입된 금융상품

유 형	은 행	증권/투신	보 험	파생금융상품
금융제도 선진화	시가평가형 금전신탁 주가/금리연동 예금 뮤추얼펀드	뮤추얼펀드 주가연계증권 파생결합증권		금리선물/옵션 코스닥선물/옵션 미달러선물/옵션, 금선물
경업화에 따른 경쟁력 제고	방카슈랑스 복합보험예금 부동산투자신탁	랩어카운트	변액보험 방카슈랑스 복합보험예금	
구조 조정 촉진	ABS 부동산투자신탁 시가평가형 금전신탁 고수익펀드	ABS 고수익펀드 REITs		
시장안정 및 유동성 제고	ABS	고수익펀드, REITs		
주 : 일부 신상품은 도입 목적이 다양해 중복 기재				

3. IT 등 기술환경 변화

- 금융소비자의 다양한 필요의 진공을 IT가 충족시켜 주지만 IT 발전에 의해 새로운 금융 소비자의 필요가 발생함

가. 금융서비스의 변화

인터넷 뱅킹 서비스 현황

		내 용
상 품	수신관련	계좌개설/ 해지/ 이체/ 조회
	여신관련	대출신청/ 승인/ 사후관리
	상품 판매	보험·증권·투자상품 판매 및 상품간 비교 등
서비스	과금수납 및 증명	각종 공과금 등을 수납/ 증명서 발급
	채널통합	웹 협력(Web Collaboration) 등을 통해 영업점, 인터넷, 콜센터 정보 통합
	자산관리서비스 제공	포트폴리오 시뮬레이션 등을 통해 개인 자산관리 툴 제공
	상담 서비스	재무상담 및 법률·세무 상담 등

3. IT 등 기술환경 변화(계속)

나. 업무 자동화 및 영업구조의 변화

- 정보통신기술의 발달로 인터넷 뱅킹, 온라인주식거래 등 업무자동화를 통해 정보 수집 및 처리비용을 크게 절감
- 금융서비스의 중간유통단계인 점포를 축소시키는 등 금융서비스 및 상품을 저렴하게 제공



3. IT 등 기술환경 변화(계속)

다. 이업종의 금융업 진출

이동통신사의 금융서비스 현황

서비스	내용
모바일뱅킹 서비스	<ul style="list-style-type: none"> - 휴대전화 이용고객이 이동통신사의 무선네트워크를 통해 은행의 서버에 접속하여 금융정보조회, 계좌이체 등의 서비스를 이용 - SK텔레콤의 M뱅크, KTF의 K뱅크, LG텔레콤의 BankOn
신용카드 단말기 서비스	<ul style="list-style-type: none"> - 휴대전화에 신용카드 정보를 수록한 IC칩을 부착하여 가맹점에서 신용카드처럼 사용하며 휴대전화는 결제수단의 채널로 이용됨 - 2005년 12월부터 이동통신 3사간 상호호환이 가능한 '동글'서비스 실시
휴대전화 소액요금결제 서비스 (Phone Bill)	<ul style="list-style-type: none"> - 휴대전화 이용고객이 인터넷 상으로 구입한 물품대금 지불을 전화 이용요금에 합산하여 결제 (월 10만원 이내의 소액지급결제) - 대금지급은 결제중계회사가 처리하며 이동통신사는 청구·수납업무만 대행
선불식 전자화폐 서비스	<ul style="list-style-type: none"> - 휴대전화 고객이 이동통신사가 발행한 선불식 네트워크형 전자화폐를 구입하여 휴대전화 고객간 송금수단 및 결제자금으로 이용 - SK텔레콤에서 '모네타 캐시'로 서비스 제공했으나 04.4월 불법인출 해킹사건으로 인해 서비스 중단

4. 시장 참가자의 경쟁환경 변화

가. 대형화

- 고려, 동서, 장은, 동방페리그린, 한남투자신탁증권이 퇴출
- 202년 이후 증권사의 생존을 위해 M&A가 이루어졌지만 국내증권사의 수는 오히려 증가함. 이는 증권사간 자율적인 M&A가 은행보다 미흡하였고 1999년 이후 주식시장의 호황으로 오히려 증권사의 신설되었기 때문임.



4. 시장 참가자의 경쟁환경 변화(계속)

나. 글로벌화

금융권 별 외국금융회사 점유율

	1997	1999	2000	2003	2004
은행1)	0.6	7.5	17.9	18.7	18.2
증권2)	4.0	8.8	15.2	17.2	22.3
보험3)	1.3	7.9	9.6	15.6	17.0
자산운용4)	0.1	5.1	6.0	17.0	24.6

주: 1) 1대 주주가 외국인인 일반은행과 외은지점, 원화예수금 기준(연중 평균)

2) 브릿지, 메리츠, KGI, 서울, 한누리, 푸루덴셜 등 11개 외국계 증권사 및 외국사지점의 거래대금기준(연중)

3) 알리안츠, ING, 메트라이프 등 9개 생보사와 외국사지점의 보유계약기준(연말)

4) 하나알리안츠, 신한BNP파리바, 외환코르메츠 등 12개사의 설정고 기준(연말)

자료: 금융감독원, 증권거래소, 생보협회, 자산운용협회

4. 시장 참가자의 경쟁환경 변화(계속)

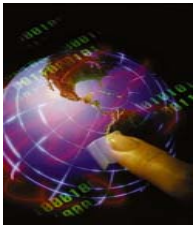
다. 겸업화

주요 금융지주회사 현황

		우리금융지주회사	신한금융지주회사	한국투자금융지주회사	하나금융지주회사
설립일		2001.3	2001.9	2003.5	2005.12
회사수	자회사	9	12	3	5
	손자회사	13	12	7	5
	합계	22	24	10	10
총자산		199.1조원	180.1조원	8.7조원	112.4조원
자회사 출자비율		43.1%	68.9%	52.5%	76.0%
자회사 현황		우리은행, 광주은행, 경남은행, 우리투자증권, 우리투신운용 등	신한은행, 조흥은행, 굿모닝신한증권, 신한캐피탈, 신한카드, 신한BNP 파리바, SH&C생명 등	동원증권, 동업창업투자, 동원상호저축은행, 동원캐피탈, 동원주신운용 등	하나은행, 대한투자증권, 하나증권, 하나INS, 하나금융경영연구소
비고		은행업이 총자산의 90%이상 차지	은행업이 총자산의 90%이상 차지	증권업이 총자산의 90%이상 차지	은행업이 총자산의 90%이상 차지
자료 : 금융감독원					

II. 자본시장의 현황 및 문제점

1. 증권시장
2. 자산운용시장
3. 파생상품시장



1. 증권

가. 현황

- 국내증권산업의 시장집중도가 선진국에 비해 지나치게 낮은 매우 분산된 시장구조를 가지고 있음.
- 수익구조 현황 : 위탁매매 부문이 차지하는 비중이 크다

증권사 영업부문별 비중

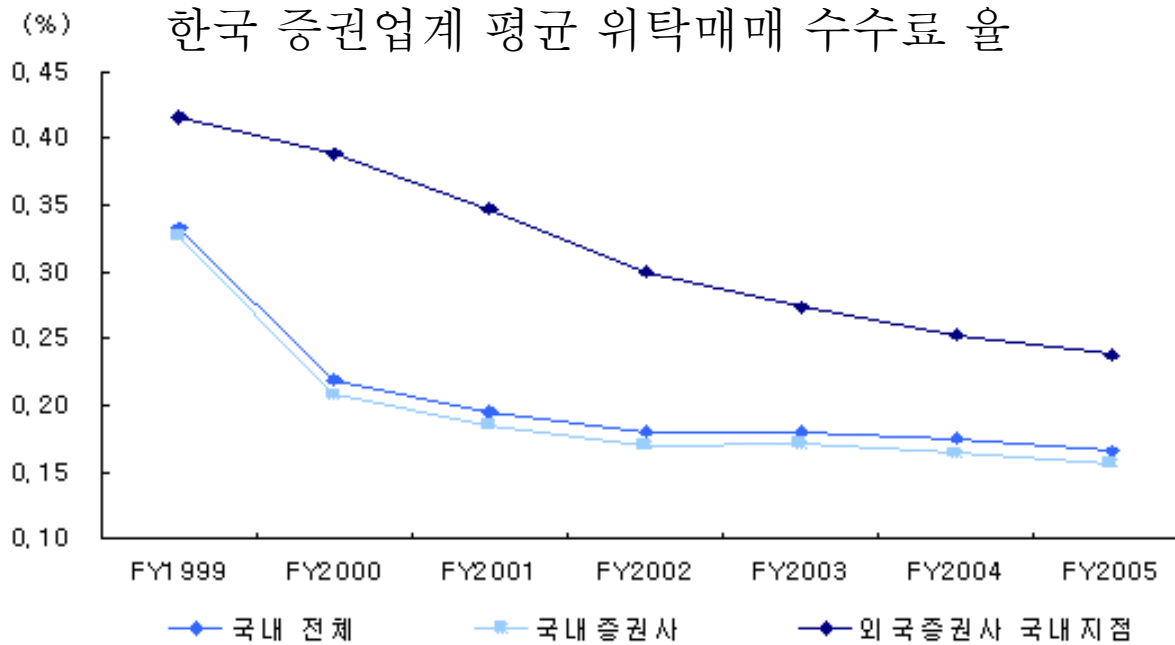
(단위: 억 원)

연도	영업수익	위탁매매		기업금융		펀드판매		자기매매		기타영업	
FY00	82,288	53,452	65%	6,187	8%	27,000	33%	-6,400	-8%	2,047	2%
FY01	82,974	45,325	55%	4,736	6%	20,664	25%	10,738	13%	1,512	2%
FY02	67,339	42,567	64%	3,550	5%	15,576	23%	2,979	4%	2,666	4%
FY03	74,151	39,798	54%	2,757	4%	11,617	16%	16,125	22%	3,854	4%
FY04	64,247	35,070	55%	2,569	4%	9,304	14%	12,593	20%	4,710	7%
FY05	97,108	55,882	57%	2,857	3%	9,768	11%	20,840	21%	7,821	8%

주 : 증권연구원 '증권산업의 현황과 시나리오 분석'에 따라 계정 분류함

자료 : 한국증권업협회

1. 증권(계속)



자료: 한국증권업협회

증권사 수익성 지표

	ROA	ROE
증권사(전체)	6.23%	21.10%
국내 증권사	5.79%	20.22%
외국증권사 서울지점	11.35%	28.44%

주: FY2005 기준
자료: 한국증권업협회

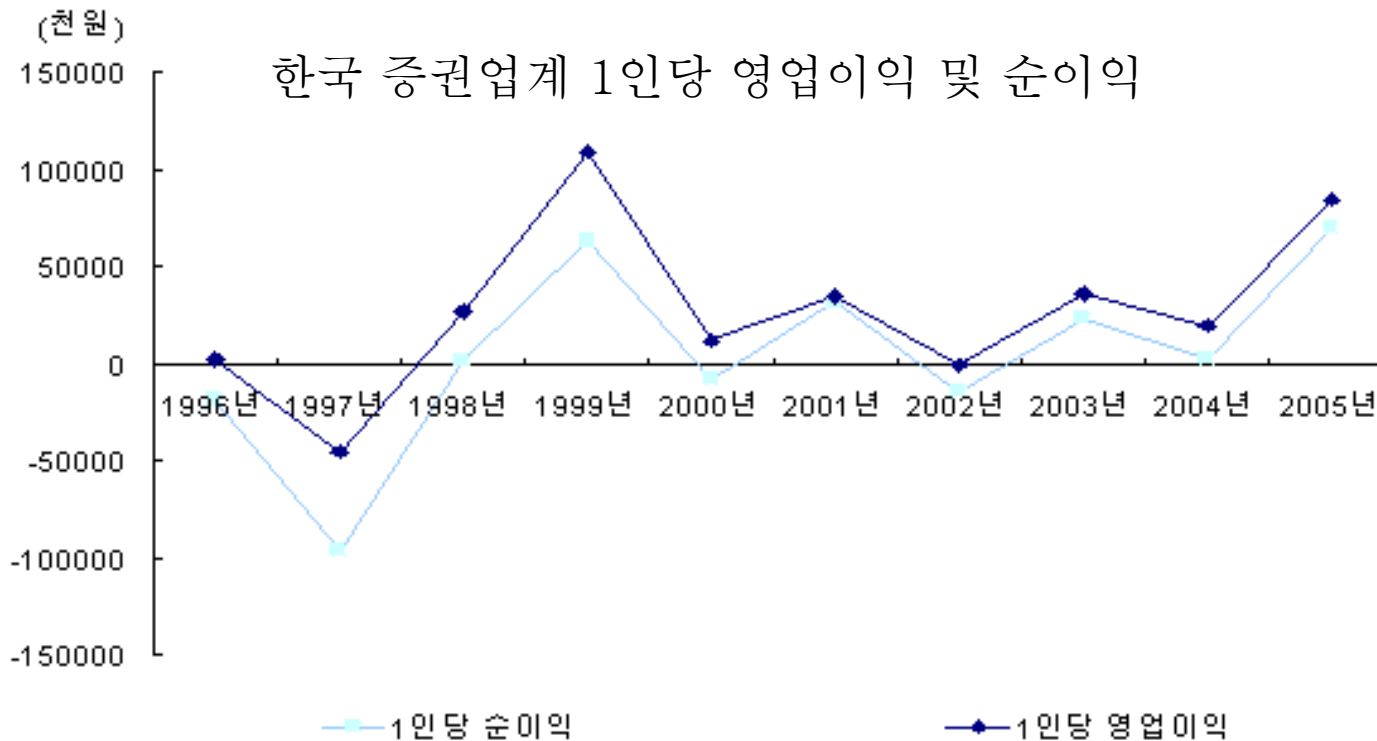
1. 증권(계속)

● 자본적정성 현황 :

2006년 3월 말 현재 우리 나라 증권사 영업용순자본비율은 689%

● 생산성 현황 :

영업수익의 증가 폭은 크나 위탁매매수익에 의존하기 때문에 변동성이 큼.



주: 국내 상장증권사 기준

자료: Data Guide Pro

1. 증권(계속)

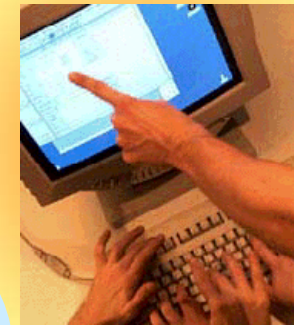
나. 문제점

❖ 위탁매매수익에 편중되어 수익원 다각화를 이루지 못하고 있다

수익편중현상

❖ 우리 나라 증권회사의 자본금 규모가 작다.
2005년 3월 말 현재 우리 나라 전체 증권사의
자본금 총계는 10조 4천억 수준으로 미국 4위인
투자은행인 메릴린치보다 작다

소규모자본금



❖ IB 업무에 대한 비중이 낮아 국내 투자은행
시장을 외국계가 독식을 하고 있다.

IB업무 저비중

1. 증권(계속)

나. 문제점(계속)

- 결론적으로 우리 나라 증권사는 업무에 비해 과도한 자본을 보유하고 있고, 영업이익은 운에 맡기는 천수답 경영형태를 보이고 있고, 도토리 키 재기 식의 과당경쟁으로 Red Ocean에 머물고 있다.



1. 증권(계속)

나. 문제점(계속)

주요국 증권사 현황 비교 (1개사 평균)

항 목	한 국	미 국	일 본
총자산 (억원)	17,614	963,442	99,595
자본금 (억원)	2,686	61,968	19,321
영업이익 (억원)	296	12,956	1,415
당기순이익 (억원)	87	7,341	1,144
ROE (%)	1.6	11.3	8.0

주: 2004회계연도 기준, 상장사 기준, 한국 20개사, 미국 58개사, 일본 22개사, 환율 1\$=1,008.1원, 100엔=950원

주요국 IB 부문별 수익 구조 비교

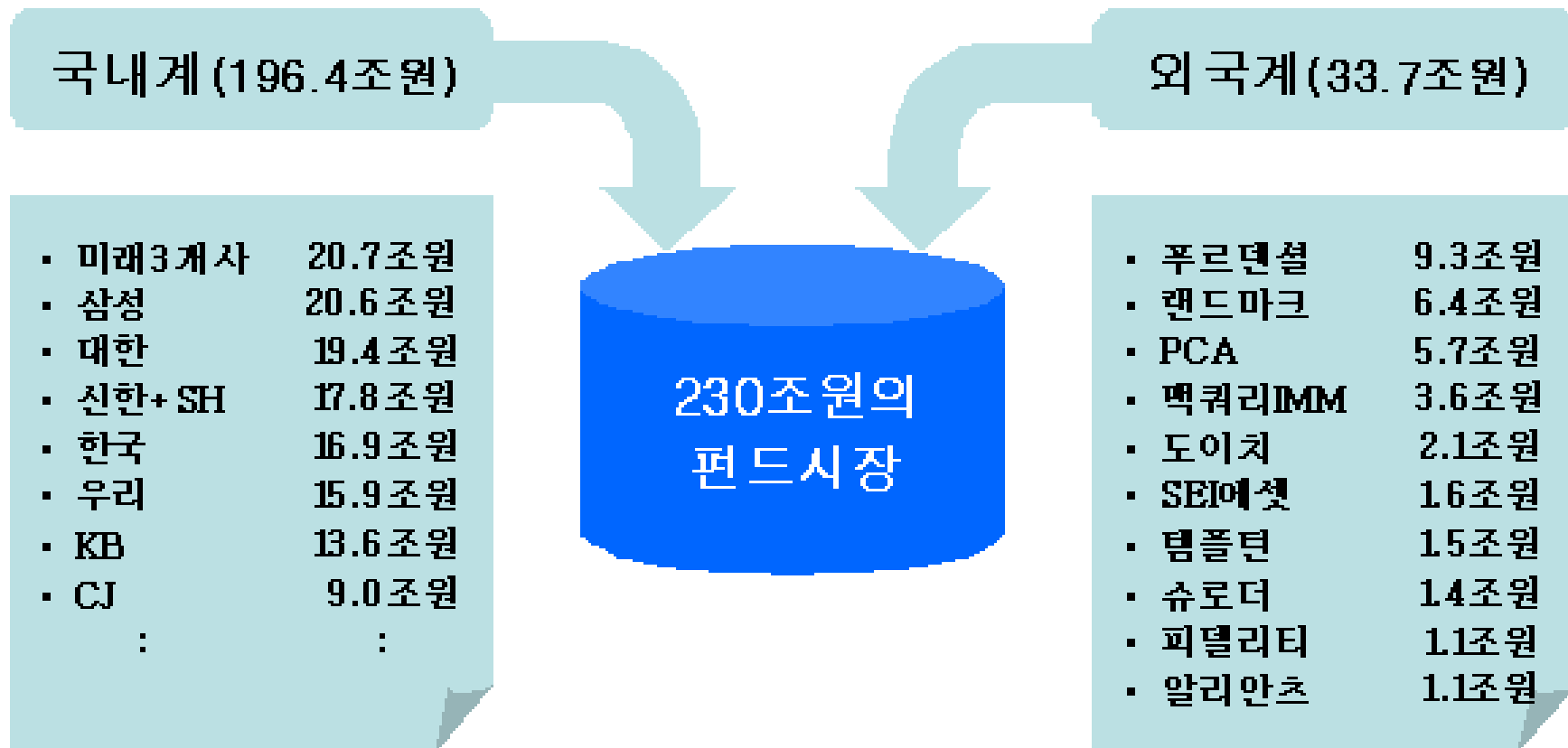
	자기매매	인수.자산관리.M&A	기타
한 국	17%	7%	15%
미 국	12%	57%	15%
일 본	29%	7%	35%

주: 2004회계연도 기준
자료: 한국증권업협회, SIA, JSDA

2. 자산운용

가. 현황

국내 펀드시장 경쟁 현황(2006년 10월말)



자료 : 자산운용협회

2. 자산운용

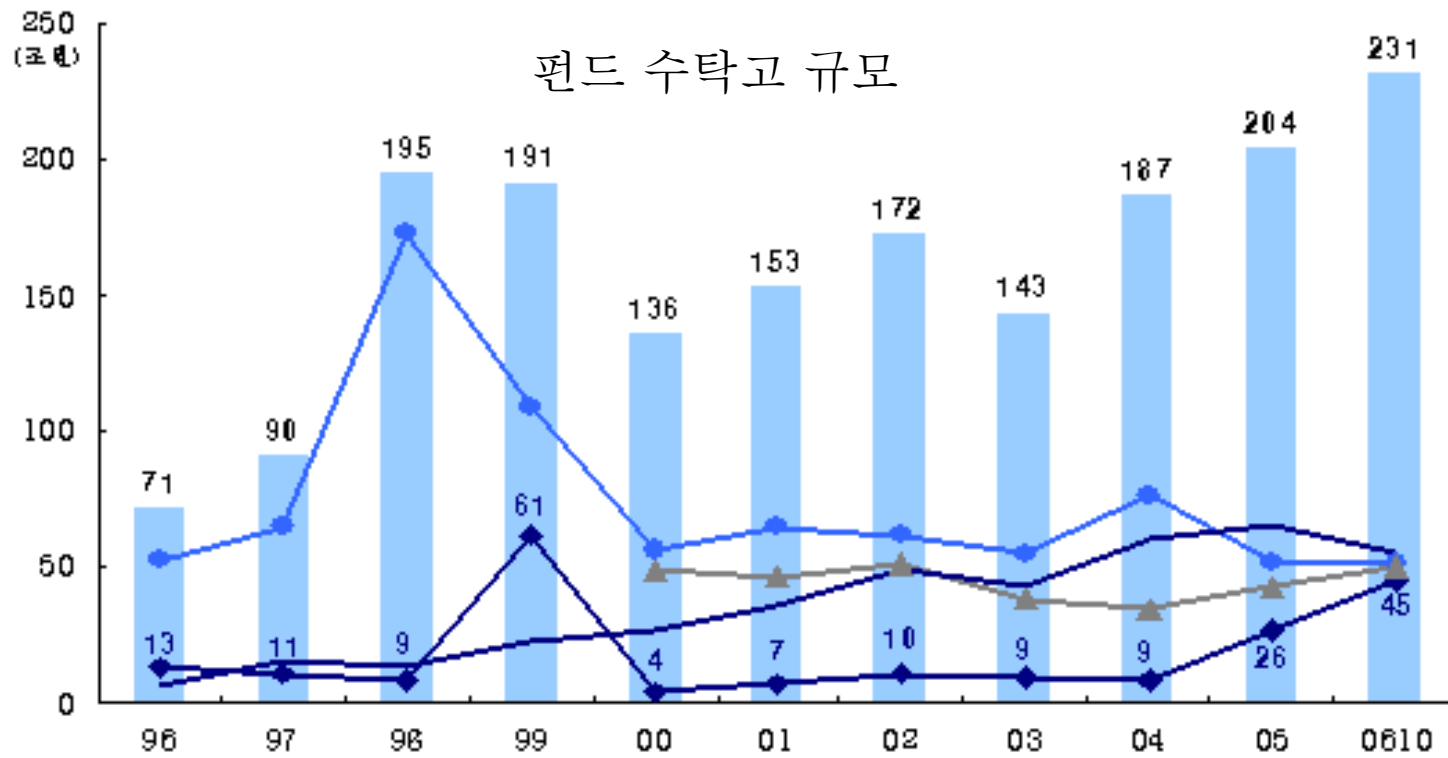
가. 현황(계속)

- 1992년 6월 : 외국사의 지분참여를 허용하는 제2단계 금융자유화 계획이 발표
- 1995년 9월: 투자 신탁업 개방계획 발표
- 1996년 11월 : 외국투신의 설립 규제 완화
- 1998년 9월 과 2003년 10월 : 증권 투자회사법 및 간접투자자산운용업법 제정
- 외환위기와 대기업 부도 사태, 카드채 및 SK글로벌 사태 등 수많은 금융위기를 극복한 국내 자산 운용업은 간접투자 문화에 대한 투자자들의 인식 변화 및 적립식 펀드의 은행판매 등을 통하여 성장
- 2006년 10월 말 현재 국내 펀드시장에서는 45개 자산 운용사가 약 230조원 시장을 놓고 치열하게 경쟁
- 국내 자산 운용사가 수탁고 기준 85.3%를 차지하며 절대적인 위치를 점하고 있으며, 특히 3대 대형사인 삼성, 대한, 한국이 24.7%를 점유

2. 자산운용(계속)

가. 현황(계속)

- 외환위기, 대우 및 현대 사태, 카드채 사태, SK글로벌 사태 등을 겪으면서 약 140조 원대로 추락했던 펀드시장 수탁고가 주식시장의 지속 상승 및 시중 유동자금의 펀드시장 유입으로 인해 3년 여 만에 85.7조원, 약 59.1%가 증가



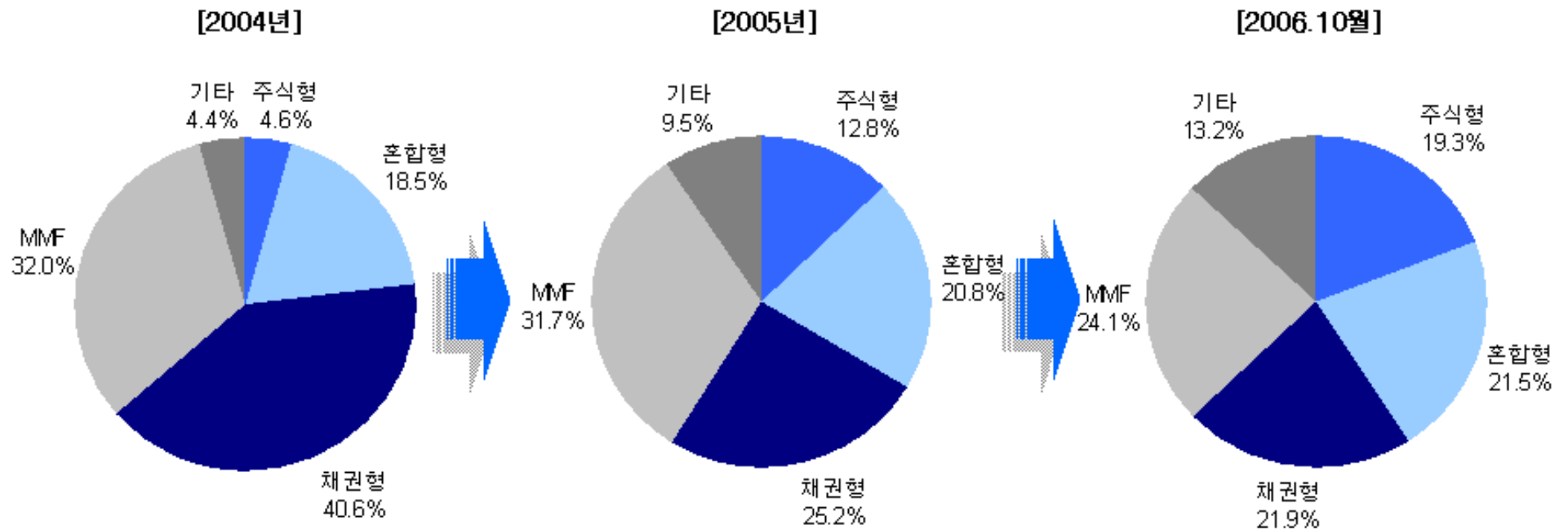
자료 : 자산운용협회 전체 주식형 채권형 혼합형 MMF

2. 자산운용(계속)

가. 현황(계속)

- 외환위기 이후 시장을 이끌었던 BUY KOREA(1999년) 시기와 적립식 펀드 판매 등의 간접투자문화가 확산되기 시작하였으나, 채권형 및 MMF가 전체의 약 46%를 차지하는 이른바 상대적으로 안정성을 추구하는 상품구조에서 벗어나지 못함.

상품 유형별 비중 변화



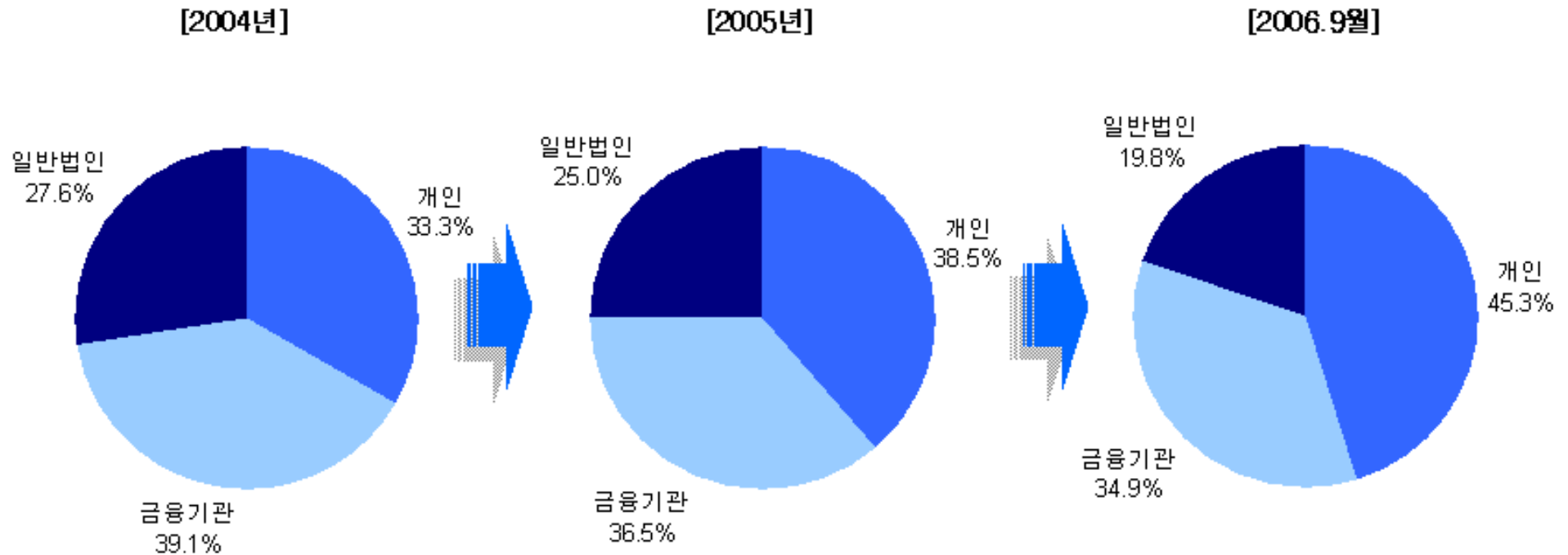
자료 : 자산운용협회

2. 자산운용(계속)

가. 현황(계속)

- 고객 유형별 비중, 개인은 주식형 상품에, 금융회사 및 일반법인은 채권형 상품에 주력하는 것으로 보임.

고객 유형별 비중 변화



자료 : 자산운용협회

2. 자산운용(계속)

(수익성 현황)

- 국내 펀드시장이 운용보수가 상대적으로 낮은 채권형 펀드 수탁고는 감소한 반면 운용보수가 상대적으로 높은 주식형 펀드나 적립식 펀드 수탁고 위주로 증가해왔기 때문

국내 자산운용사의 최근 5년간 영업 실적

(단위: 백만원)

구분	FY01	FY02	FY03	FY04	FY05
영업수익	452,645	509,182	419,233	429,307	726,456
영업이익	179,934	190,138	127,685	113,193	328,056
세전이익	182,063	182,746	132,910	67,259	338,121
당기 순이익	129,122	127,132	91,047	25,498	251,907

자료 : 금융감독원

2. 자산운용(계속)

나. 문제점

● 자산운용사의 영세한 규모

자산운용사의 평균 자산 규모 추이

(단위: 억원)

구분	2000년	2001년	2002년	2003년	2004년	2005년	2006. 9말
회사수	40	42	44	45	47	46	49
총자산	12,734	13,866	15,296	15,654	16,358	16,224	18,627
평균자산	318	330	348	348	348	353	380

자료 : 금융감독원

- 국내의 협소한 시장에서 다수의 자산 운용사가 영업하기 때문에 자산운용사간 과도한 경쟁 유발되고 자산운용사의 주 수익원인 자산운용수수료가 축소
- 판매사와 운용사의 이원화로 불완전판매의 가능성이 높다
- 자산운용사는 유능한 펀드매니저를 양성하거나 확보하기 어렵다.
- 자산운용사간 경영전략이 차별화되지 않고 있다.
- 국내펀드시장이 채권형 및 MMF위주로 성장해 왔기 때문에 상품의 다양성이 부족하다.

2. 자산운용(계속)

다. 사모펀드 현황

- 2007년 3월 말 현재 일반사모펀드 수는 4,472개, 수탁고 94.3조 원으로 전체 펀드 수인 8567개의 52.2%, 전체 수탁고인 250.1조의 37.7%를 차지하고 있다. 이는 다수의 투자자가 혼재한 펀드보다 사모펀드에 단독으로 가입하는 경우 환매 불가 상황에서 투자자 입장에서 유연한 대처가 가능 하기 때문에 일반사모펀드의 수탁고가 일정 수준을 유지하고 있음
- 사모 M&A 펀드 (기업인수증권투자회사) : 2001년 3월 도입되었고 2007년 3월 말 현재 펀드 수 22개, 수탁고 0.24조원으로 활성화되지 못하고 있다. 특히 PEF와 기능이 중첩되어 명맥을 유지하는 수준.
- PEF (사모투자전문회사) : 2004년에 도입된 PEF는 부동산금 흡수를 통한 투자 활성화, 그리고 투자자들에게 기업의 구조조정에 참여 하는 등 다양한 투자기회의 제공 등의 목적으로 도입, 2007년 3월 말 현재 펀드 수 31개, 약정액 기준 약 6.4조로 나름대로 시장의 영역을 넓혀가고 있음

2. 자산운용(계속)

라. 사모펀드 문제점

- 사모펀드에 대한 규제체계가 경직적이다.
- 간투법상 PEF에 대한 규제가 최소한에 그치고 있으나 외국 헤지 펀드는 국내 자본 시장에서 자유로운 활동이 가능한데 간투법상 PEF에 각종 운용규제를 두고 있어 외국 헤지 펀드와 경쟁이 원천적으로 불가능하다.



3. 파생상품 시장

가. 현황 - 장내파생상품시장

- 전 세계 장내파생상품시장에서는 우리나라 증권선물거래소의 KOSPI200 주가지수 옵션거래의 거래량이 압도적인 1위

거래량 상위10대 파생상품

(단위: 백만 계약)

순위	상품	2005년	2004년	성장률(%)
1	KOSPI200 주가지수 옵션 (한국 증권선물거래소)	2,535.20	2,521.56	0.54
2	Eurodollar 선물 (CME)	410.36	297.58	37.90
3	Euro-Bund 선물 (Eurex)	299.29	239.79	24.81
4	10년 만기 미국 중기국채 선물 (CBOT)	215.12	196.12	9.69
5	E-mini S&P 500 지수 선물 (CME)	207.10	167.20	23.86
6	Eurodollar 옵션 (CME)	188.00	130.60	43.95
7	Euribor 선물 (Euronext.liffe)	166.68	157.75	5.66
8	Euro-Bobl 선물 (Eurex)	158.26	159.17	-0.57
9	Euro-Schatz 선물 (Eurex)	141.23	122.93	14.89
10	DJ Euro Stoxx 50 선물 (Eurex)	139.98	121.66	15.06

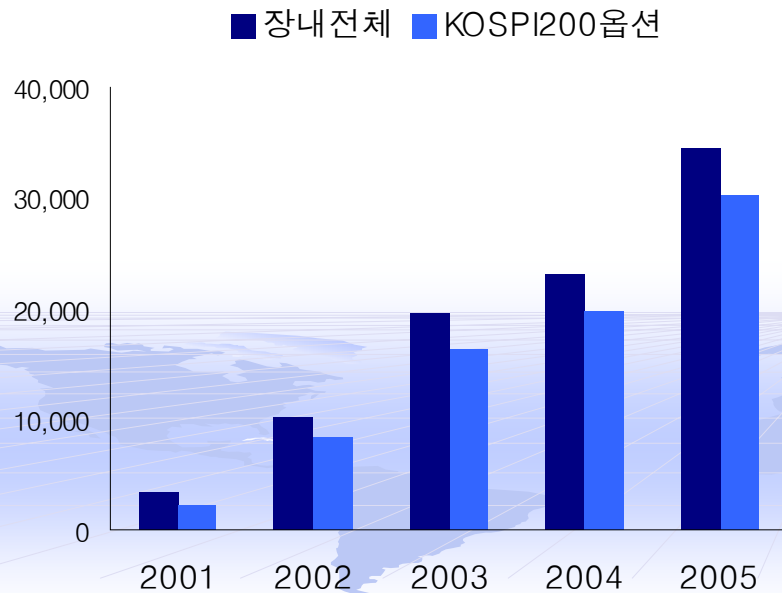
자료: Futures Industry Association, *supra*.

3. 파생상품 시장(계속)

가. 현황 - 장내파생상품시장(계속)

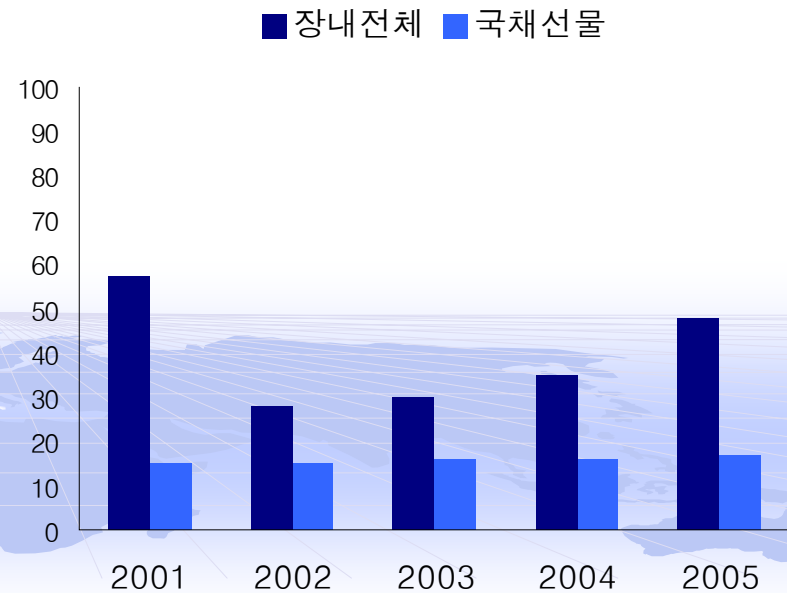
- KOSPI200 주가지수 선물/옵션이 사실상 전체 장내파생상품 거래량의 거의 대부분을 차지
- 주식워런트 증권 활발한 거래로 주식파생상품의 비중은 점점 증가

국내 장내파생상품 거래규모 추이



단위: 조원, 자료: 금융감독원

국내 장내파생상품 거래잔액 추이



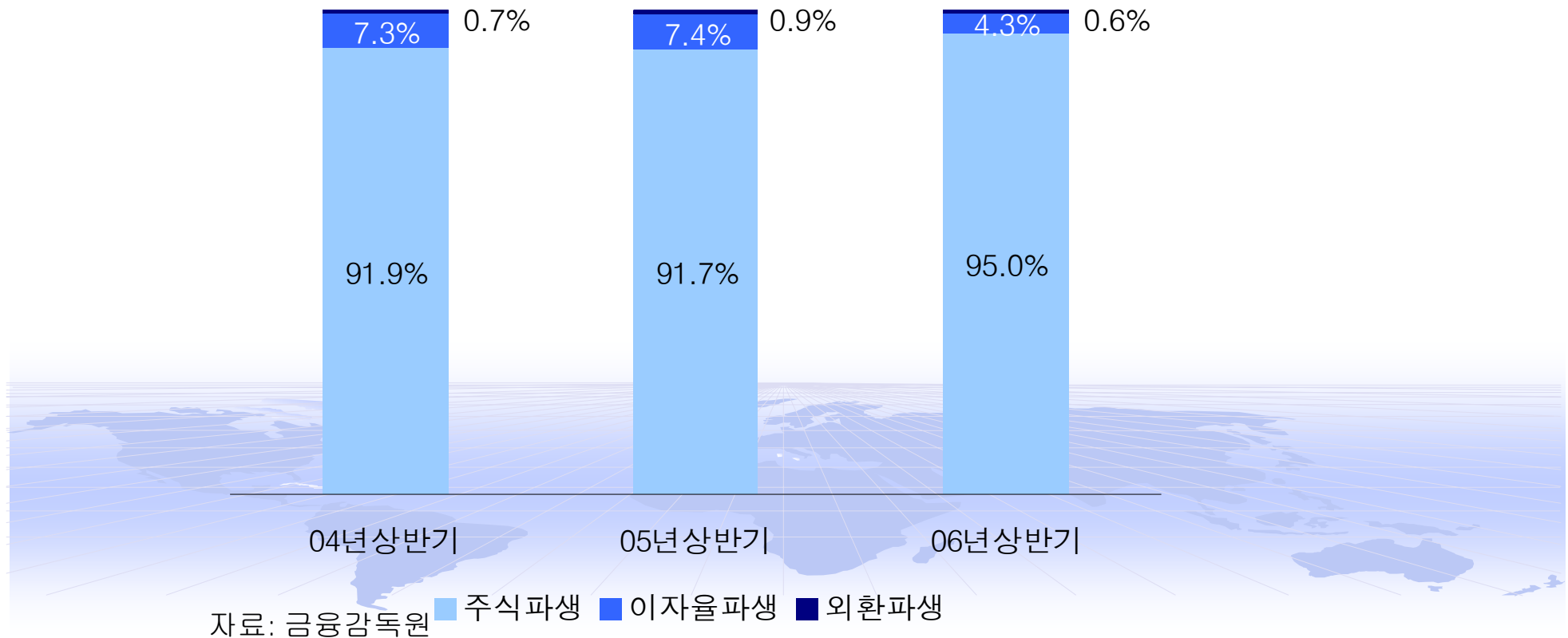
3. 파생상품 시장(계속)

가. 현황 - 장내파생상품시장(계속)

주식파생상품의 활발한 거래와는 달리 금리파생상품 및 외환파생상품 등의 거래 실적은 아직까지 미비한 편

CME 및 Euronext에서 단기금리옵션 거래가 활발하게 이루어지는 현황

국내 장내파생상품 유형별 비중(거래규모 기준)



3. 파생상품 시장(계속)

가. 현황 - 장내파생상품시장(계속)

● 증권회사가 94.9%로 가장 많은 거래비중을 차지함.

투자자별 장내파생상품 거래현황(2006년 상반기 기준) (단위 : 조원, %)

구분	주식관련거래	금리관련거래	외환관련거래	전체
은행	116 (0.6)	459 (48.4)	63 (44.8)	639 (2.9)
증권	20,464 (98.7)	260 (27.4)	3 (2.2)	20,727 (94.9)
보험	4 (0.0)	22 (2.3)	0.4 (0.3)	26 (0.1)
신탁	102 (0.5)	66 (7.0)	34 (24.5)	203 (0.9)
기타	53 (0.3)	141 (14.9)	39 (28.2)	234 (1.1)
합계	20,742	949	140	21,832

주 : 신탁 : 은행신탁 + 투자신탁, 기타 : 카드사 + 선물사 + 종금사

자료 : 금융감독원, ()내는 권역별 비중

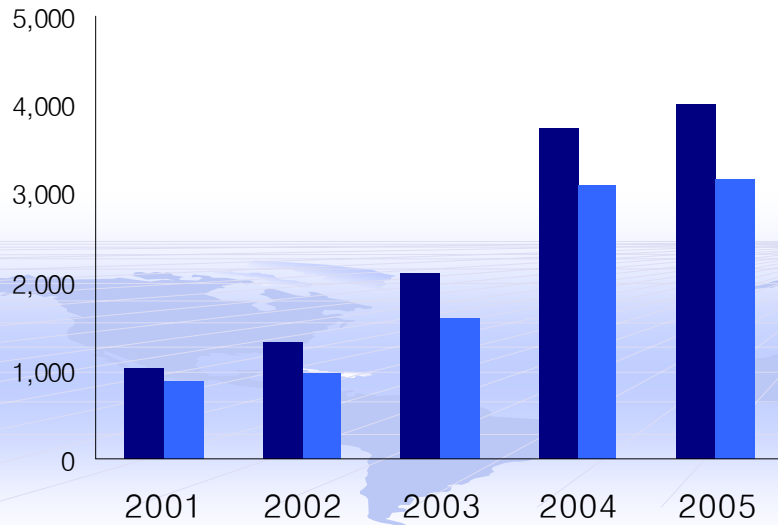
3. 파생상품 시장(계속)

가. 현황 – 장외파생상품시장

- 장내파생상품에 비하여 거래 규모는 작은 편
- 장외파생상품의 경우, 만기보유로 거래되는 특성

국내 장외파생상품 거래규모 추이

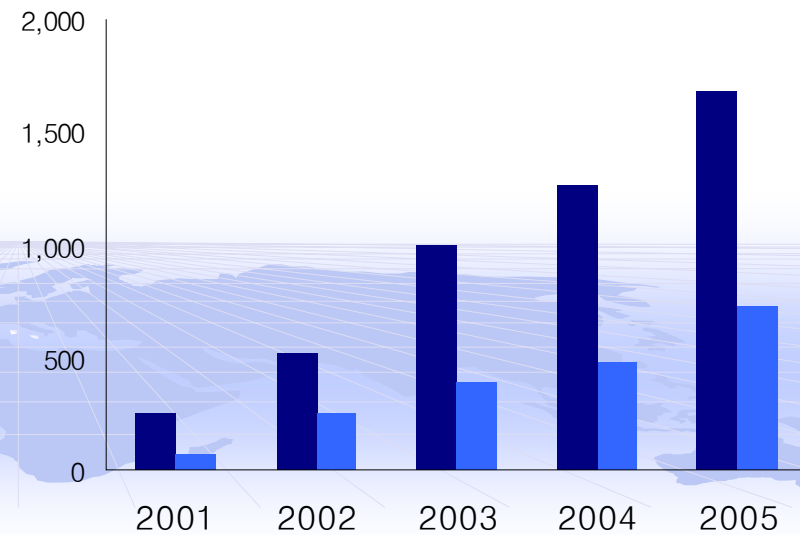
■ 장외전체 ■ 통화선도



단위: 조원, 자료: 금융감독원

국내 장외파생상품 거래잔액 추이

■ 장외전체 ■ 이자율스왑

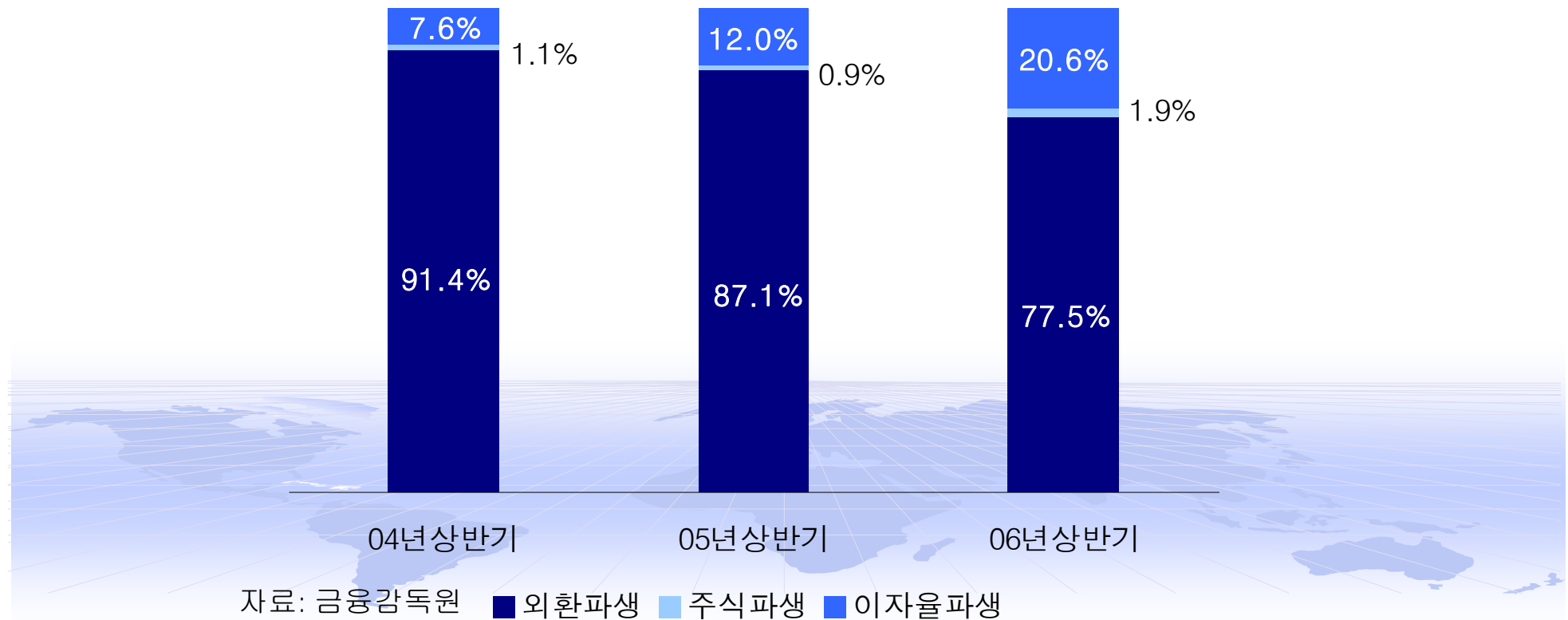


3. 파생상품 시장(계속)

가. 현황 - 장외파생상품시장(계속)

- 2006년 상반기 현재 외환파생상품이 77.5%로 가장 높은 비중
- 최근 금리스왑 거래가 증가하는 추세

국내 장외파생상품 유형별 비중(거래규모 기준)



3. 파생상품 시장(계속)

가. 현황 - 장외파생상품시장(계속)

- 금융권역 별은 은행이 전체 거래규모 중 94.2%로 가장 많은 비중
- 증권회사의 경우 주가관련 거래가 가장 높은 비중을 차지함

투자자 별 장외파생상품 거래현황(2006년 상반기 기준)

(단위 : 조원, %)

	주식관련거래	금리관련거래	외환관련거래	전체
은행	5.1 (11.7)	436 (90.2)	1,774 (97.4)	2,216 (94.2)
증권	35.2 (79.3)	46.6 (9.6)	27.5 (1.5)	109 (4.7)
보험	0.2 (0.5)	0.2 (0.0)	5.5 (0.3)	5.9 (0.3)
신탁	3.7 (8.5)	0.4 (0.1)	2.9 (0.2)	7.6 (0.3)
기타	- (0.0)	0.1 (0.0)	11.7 (0.6)	11.8 (0.5)
합계	44	483	1,822	21,832

주 : 신탁 : 은행신탁 + 투자신탁, 기타 : 카드사 + 선물사 + 증금사

자료 : 금융감독원, ()내는 권역별 비중

3. 파생상품 시장(계속)

나. 문제점 - 수익성 높은 장외파생상품 거래 저조

- 장외파생상품시장에서의 국내 증권사의 역할이 미미함.
- 국내 금융기관의 전문성 부족

국내 장외파생상품 잔액규모

(단위 : 십억 달러)

구분	한국	미국	일본	BIS
외환	984	9,282	2,470	31,609
금리	963	84,520	14,604	215,237
주식	29	29,308	22	5,057
상품	0.7		24	3,608
기타				
신용	2.9		5,822	143
합계	1,980	101,477	17,200	284,819

주 : 한국은 2006년 3월말, 미국은 2005년 12월말, 일본은 2006년 6월말, BIS는 2005년 6월말 자료
 자료 : 금융감독원

3. 파생상품 시장(계속)

나. 문제점 - 국내금융기관의 파생상품 관련 이익 저조

- 국내 금융기관의 전체 영업이익의 4.8%에 불과
- 외국계 금융기관의 영업형태와 대조적임.

파생상품 관련 영업부문 손익현황

(단위 : 억원, %)

구분		2005년 3월말	2006년 3월말	증감액 <증감율>
은행		2,000 (6.1)	2,225 (5.1)	225 <11.35>
	국내은행	1,002(3.2)	1,101(2.6)	99<9.9>
	외은지점	998(80.0)	1,124(127.6)	126<12.6>
증권		657 (7.3)	1,623 (4.5)	966 <147.0>
	국내증권사	614(12.8)	867(3.0)	253<41.2>
	외국계증권사	43(1.0)	756(10.7)	713<1,658.1>
합계		2,657 (6.3)	3,848 (4.8)	1,191 <44.8>

주: ()안은 파생상품관련이익/영업이익*100
자료: 금융감독원

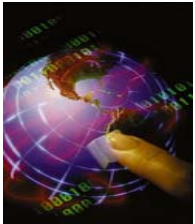
3. 파생상품 시장(계속)

나. 문제점 - 시장의 제도적 문제와 금융회사 근본적 문제

- 유가증권과 장외파생상품 구분기준이 명확히 마련되지 않음으로써 국내 장외파생상품 개발 및 영업을 위한 증권회사의 움직임에 제약이 발생할 수 있음.
- 개별주식옵션 시장의 침체로 향후 개별주식옵션 시장의 도입에 걸림돌로 작용할 가능성이 있음.
- 주가관련 파생상품 시장이 이상 비대 → 종목선정보다 매매시점 포착 능력에 의존하는 투자행태 또는 leverage 투자로 고수익을 추구하는 투자 행태에서 기인
- 위험전가라는 본래의 기능에서 벗어나 전국민이 참여하는 고-스톱시장으로 변모
- 국내 금융회사의 취약한 신용등급 및 전문성 부족
- 리스크 관리를 위한 관련 지식 및 과거 데이터의 미비
- 파생상품 제조능력을 갖춘 전문 인력이 부족

IV. 바람직한 발전 방향

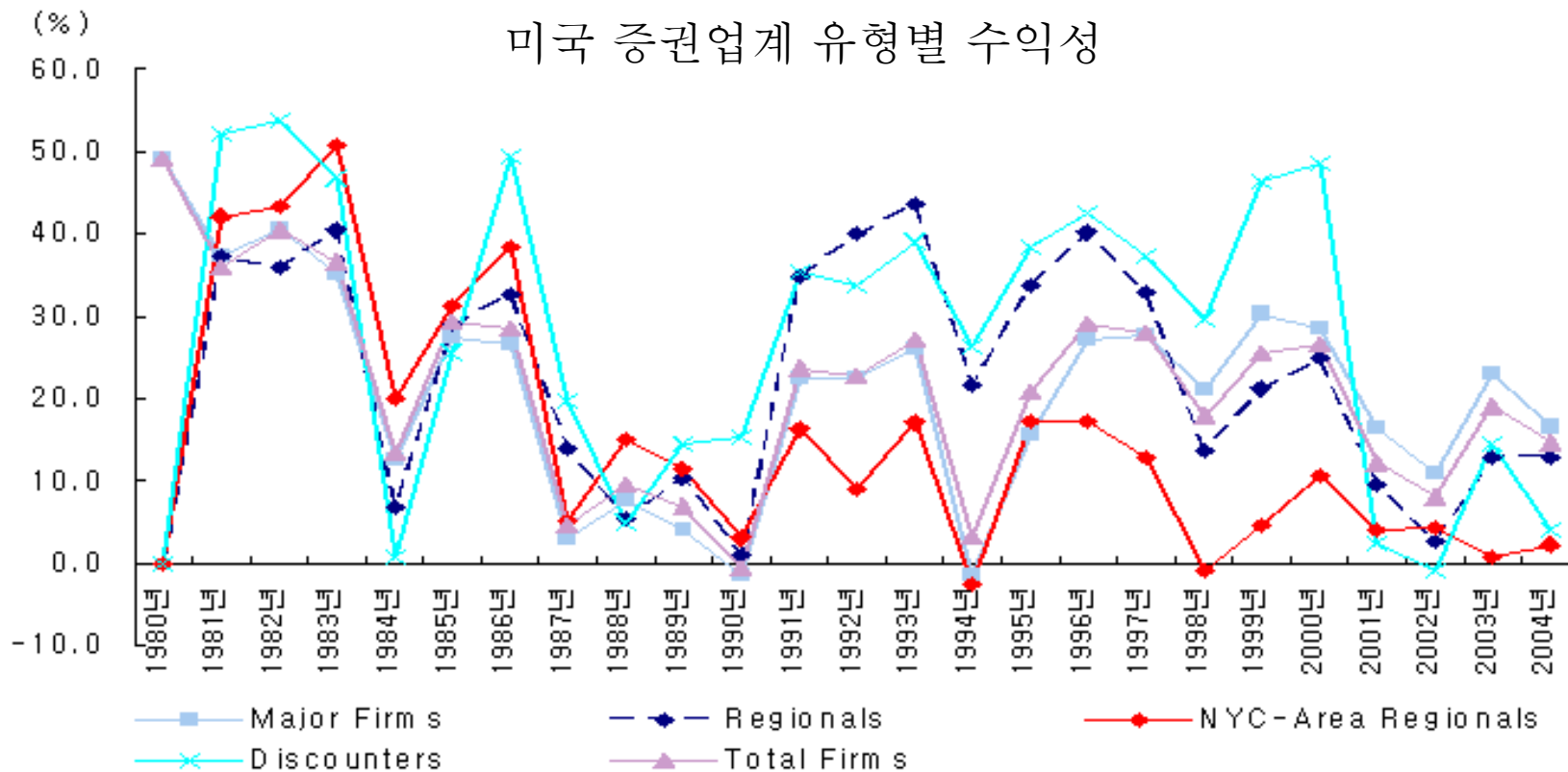
1. 증권시장
2. 자본시장
3. 파생상품 시장



1. 증권

가. 증권회사

- 위탁매매에서 탈피하여 수익구조를 다변화시키기 위해서는 투자은행업무의 위험부담이 가능한 수준의 자본금 대형화 필요



자료: Securities Industry DataBank

1. 증권(계속)

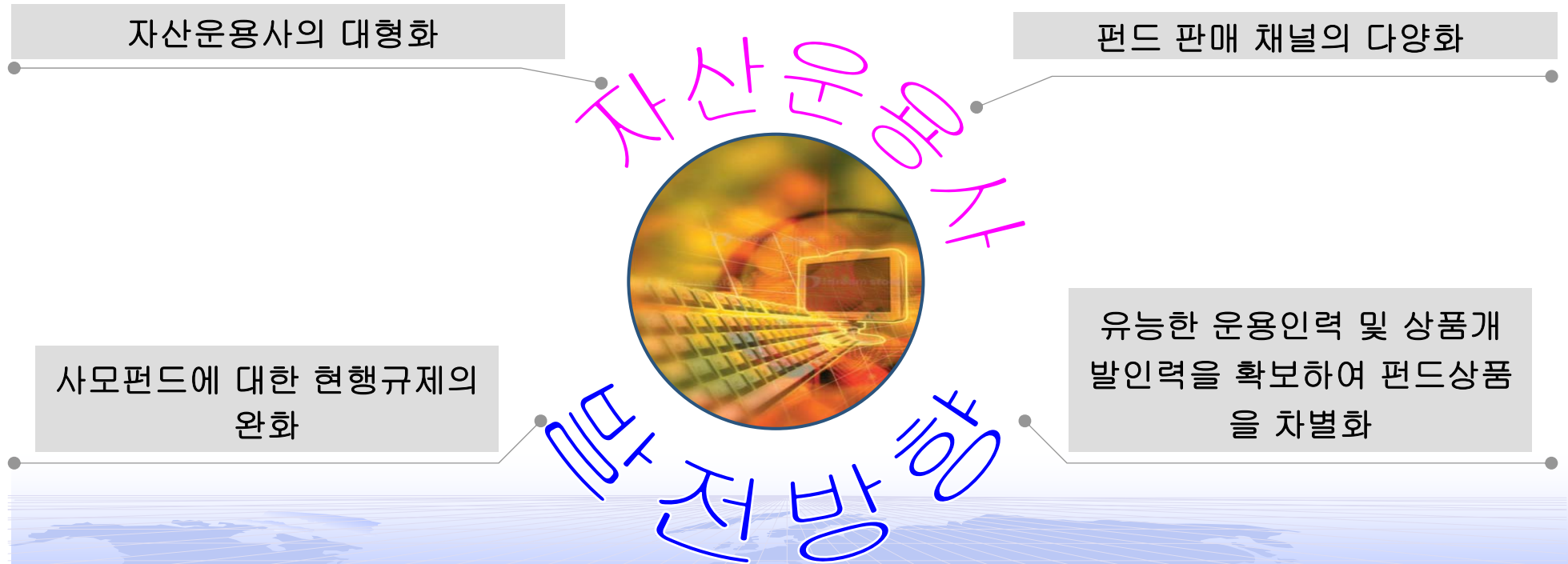
가. 증권회사(계속)

- 업계 내 자율적인 인수 합병, 전략적 제휴, 자본금 확충을 통해 대규모 자본과 시장 지배력을 가진 선도증권회사의 탄생 유도 하고 중소형 증권사는 전문화 내지 특화 (위탁매매, 유동화 상품 취급, 기업구조조정)
- 기업과 투자자들의 수요를 충족시킬 수 있는 수익증권 및 M&A 거래의 설계 능력을 지닌 전문인력을 양성하여 투자은행업무의 역량 강화



1. 증권(계속)

나. 자산운용회사



● 펀드 매니저에 대한 평가가 보다 중장기적인 관점에서 이루어져야 하고 펀드의 실명제를 정착해 펀드운용의 책임소재를 명확히 하여야 함.

1. 증권(계속)

나. 자산운용회사(계속)

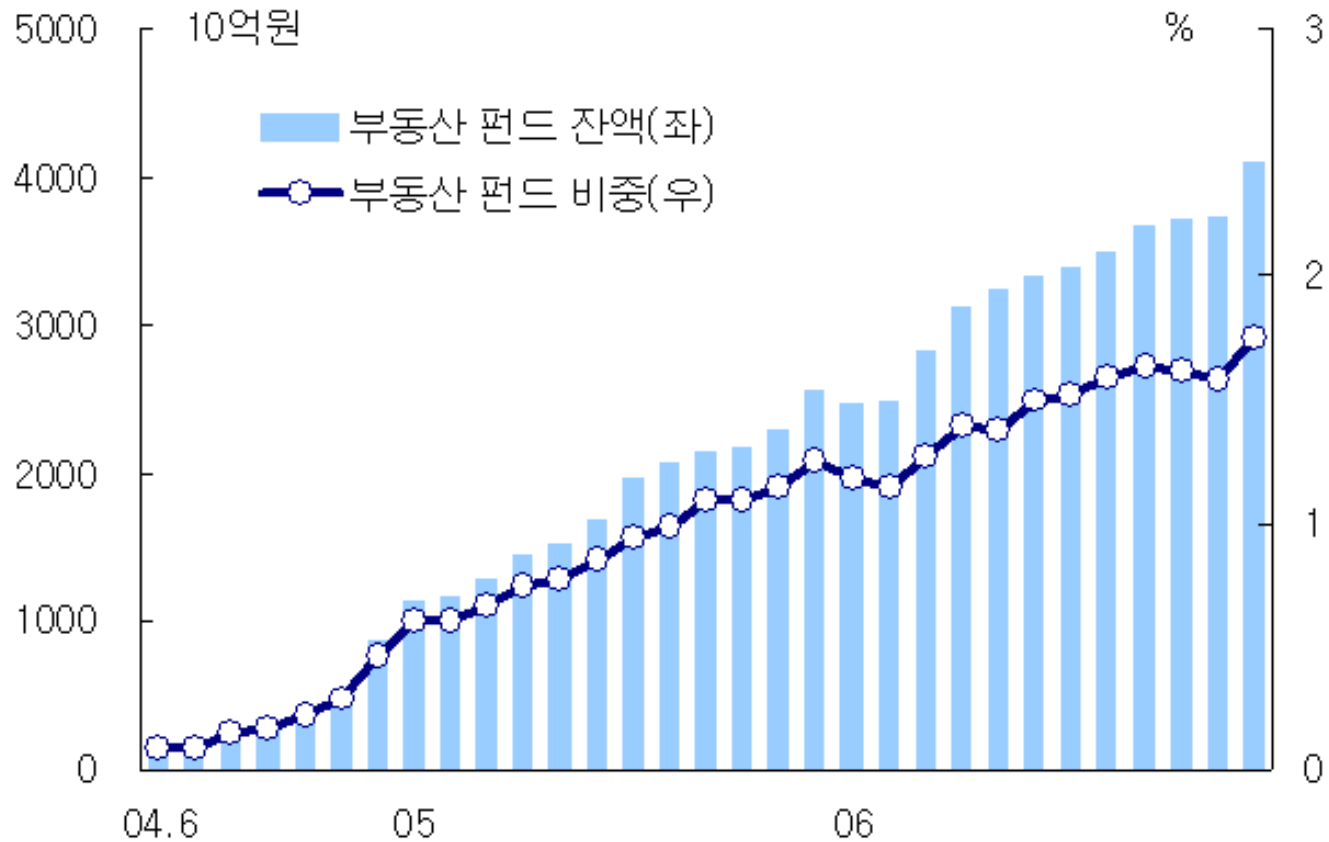
- 펀드 매니저에 대한 평가가 보다 중장기적인 관점에서 이루어져야 하고 펀드의 실명제를 정착해 펀드운용의 책임소재를 명확히 하여야 함.
- 펀드의 영향력이 확대되어 펀드 자본주의가 본격화되고 있어 펀드에 대한 규제 강화 필요성
- 펀드의 지배구조 개선
 - 연기금의 의결권 남용으로 국가에 의한 기업통제의 수단
 - 뮤추얼펀드의 경우 법인이사의 전횡을 막기 위해 감독이사의 독립성과 권한을 강화



2. 자본시장

- 개인의 금융자산 구조를 실물부문에서 금융부문으로 이전 하여야 함

부동산 펀드 잔액 및 비중



자료 : 자산운용협회

2. 자본시장(계속)

미국과 일본의 실물자산 보유 비중

	미 국	일 본
1990년	34.0%	63.3%
1995년	32.1%	52.6%
2000년	34.3%	46.8%
2005년	39.2%	42.0%
2006년 9월	39.6%	41.7%

자료 : FRB, BOJ

한국은행의 금융안정 보고서(제6호)에 따르면 우리나라의 경우 가계 총자산에서 실물자산이 차지하는 비중은 약 80%이르는 것을 추정.



2. 자본시장(계속)

가. 주식시장

● 연 기금 등 기관투자자의 실질적인 주식투자 한도 확대

연기금의 자산내역 현황

(단위: 조원, %)

연도	예치금	채권	주식	부동산	대정부거래	기타	합계
2004	73.2 (15.3)	137.7 (28.7)	10.1 (2.1)	2.9 (0.6)	138.2 (28.8)	117.1 (24.4)	479.1 (100.0)
2005	86.5 (15.1)	152.4 (26.7)	18.3 (3.2)	3.3 (0.6)	172.0 (30.1)	138.8 (24.3)	571.2 (100)

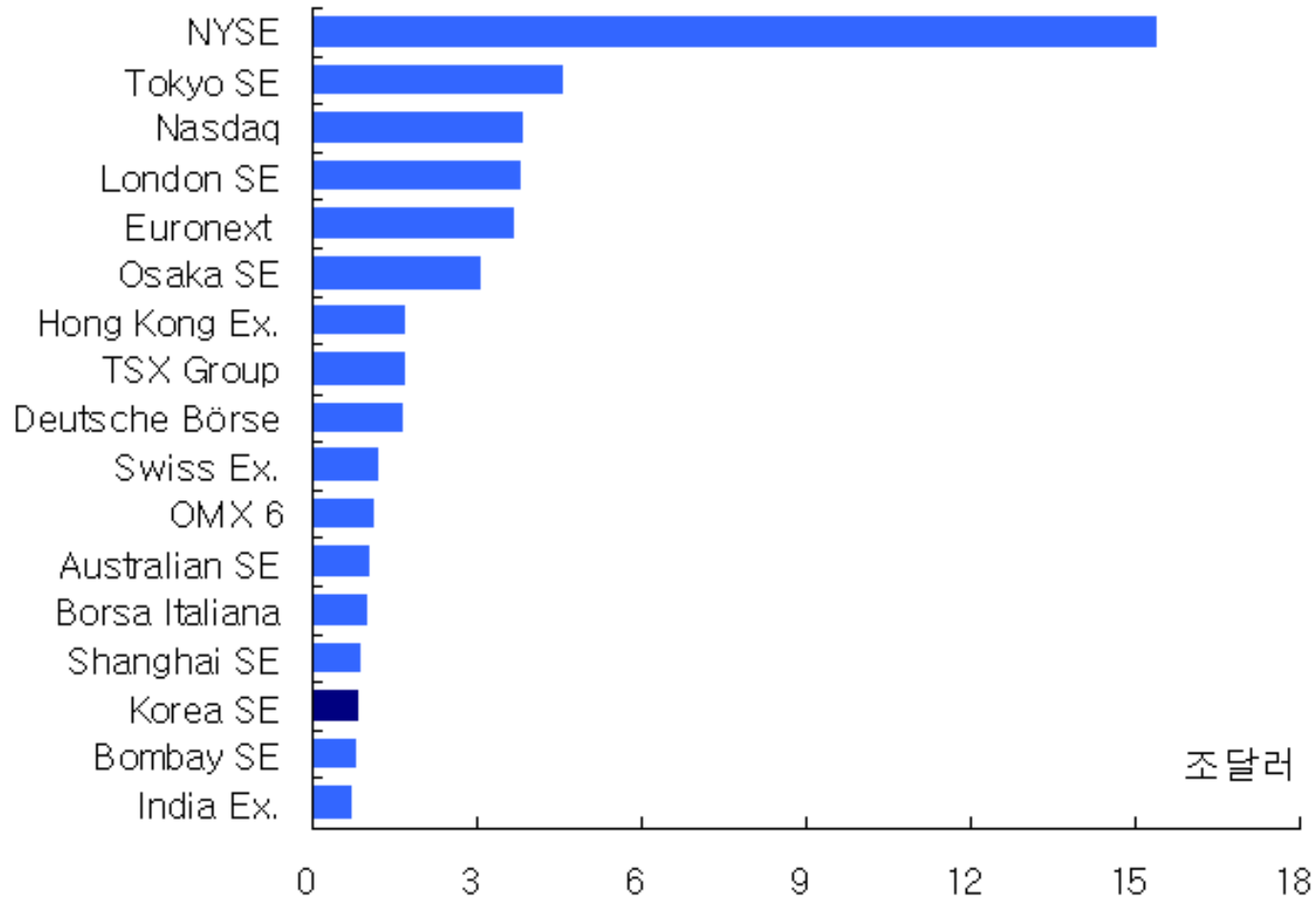
* () 내는 비중
 자료: 「2006년도 기금현황」 및 「2005년도 기금현황」, 기획 예산처



2. 자본시장(계속)

가. 주식시장(계속)

주요 증권거래소 시가총액(2005년말 기준)



자료 : World Federation of Exchanges

2. 자본시장(계속)

가. 주식시장(계속)

주요국 증권거래소 상장 기업 수

	전 체	국 내	해 외
NYSE	2,281	1,830	451
London SE	3,256	2,913	343
Euronext	1,210	954	256
Singapore SE	708	461	247
Mexican Ex.	335	132	203
Swiss Ex.	348	256	92
Tokyo SE	2,416	2,391	25
Korea Ex.	1,689	1,689	0

자료 : World Federation of Exchanges

2. 자본시장(계속)

가. 주식시장(계속)

- 불성실 공시 및 불공정거래에 대한 제재 강화함으로써 주식시장의 신뢰성을 제고
- 증권시장의 수급불균형 해소하고 국내증시의 안정성장에 기여하기 위해 외국기업의 상장추진

외국주식의 공모.상장에 대비한 제도보완 경과

일 자	내 용
2005.12.23	<ul style="list-style-type: none"> · 외국기업과 외국지주회사의 1차 상장(Primary Listing)까지 허용하고, 자본금.부채비율 등 상장요건을 국제적 정합성에 부합하도록 보완 · 공시사유 발생시점을 국내일자 기준으로 기산 <p>※ 한국증권선물거래소는 예비상장 승인시 재무정보의 신뢰성 확보를 위해 Big4(PWC, KPMG, E&Y, Deloitte)로부터 감사받은 감사보고서만을 인정하고 있음</p>
2006. 2.15	· 외국기업의 경우 우리사주조합에 대한 공모주식 의무배정(20%)제를 적용하지 않음
2006. 8.22	· 역외 지주회사 방식의 외국기업 국내증시 상장 허용
2006. 9.13	· 국내 투자자 보호를 위해 외국기업의 국내대리인 지정을 의무화

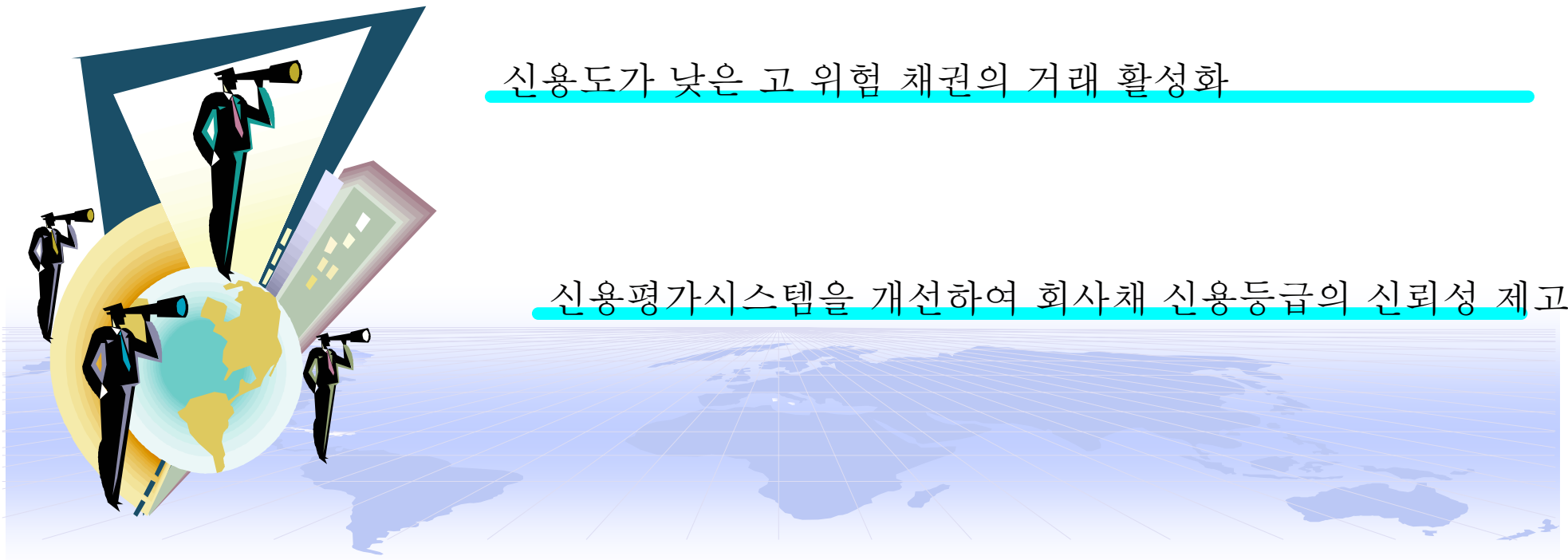
2. 자본시장(계속)

나. 채권시장

회사채 시장의 발전을 위해 위험 프리미엄의 합리적 산정이 필요하고 이를 위해 부도율 및 부도 시 회수율 등에 관해 DB 구축

신용도가 낮은 고 위험 채권의 거래 활성화

신용평가시스템을 개선하여 회사채 신용등급의 신뢰성 제고



3. 파생상품시장

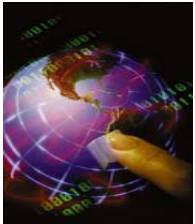
자금조달면 : 파생상품을 활용하여 자금조달 수단을 구조화

자본시장통합법 : 파생상품관련 제도 및 시스템 구축 등 인프라의 정비로 인하여 파생상품시장 활성화 기대

신용위험 통제수단으로 신용 파생상품의 활용도 증대



IV. 결론



결론



대학교의 질이 교수의 질을 뛰어 넘을 수 없듯이 금융의 역량은 감독 당국의 역량을 초과할 수 없다. 따라서 자본시장에 기반을 두는 감독의 전문성 확보가 시급

금융산업은 금융소비자의 신뢰를 기반으로 성장한다. 따라서 금융소비자에 대한 교육 등을 통해 금융산업에 대한 이해를 제고하여야 하고 이를 통해 신뢰구축의 기반을 마련

금융의 기능이 Flow of funds에서 Flow of Risks를 촉진하는 방향으로 이전하고 있어 금융소비자의 needs를 인식하고 이를 창의적으로 충족시켜 줄 금융전문인력의 배양이 필요

참고문헌

- “국내 금융산업의 확대 균형발전 방향”, 하나금융경영연구소 & 금융감독원조사연구실, 공동연구보고서, 2006.12.
- “국내외 파생상품 시장 현황 및 시사점”, 하나금융경영연구소, 금융연구시리즈 2006년 11월 30일 제 26호.
- “우리나라 사모펀드의 현재와 미래”, 자산운용협회, 투신 제62호, 2007.4.
- “펀드행동주의와 기관투자자로서의 역할”, 한국상장회사협의회, 상장협 연구 2007년 봄 제55호.

