2019년 자본시장 정책방향

자본시장연구원

2018년 12월 20일

본 자료는 자본시장연구원이 2019년 금융정책 방향에 대해 작성한 자료로서, 금융위원회의 공식 입장과는 무관함을 양지해주시기 바랍니다.

목 차

1 자본시장 현황

2 2018년 자본시장 정책 평가

3 2019년 자본시장 정책과제

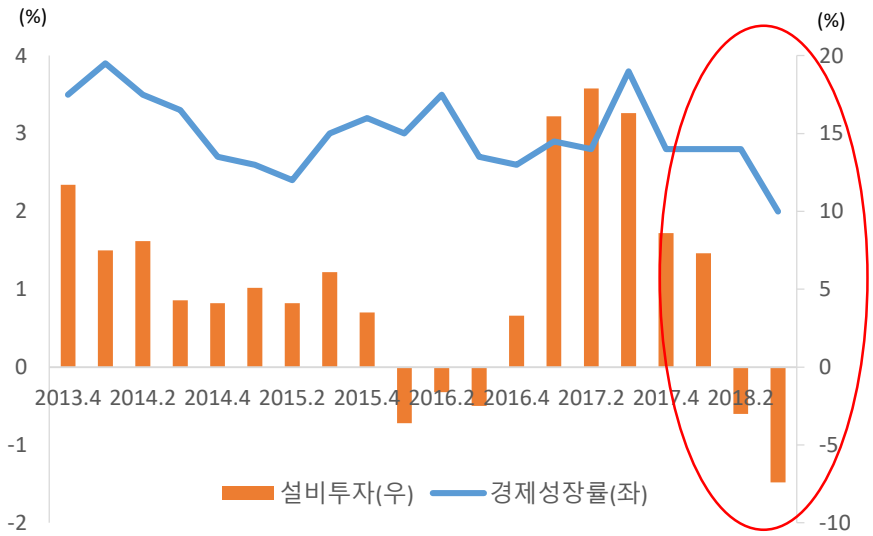
1

자본시장 현황

자본시장 현황

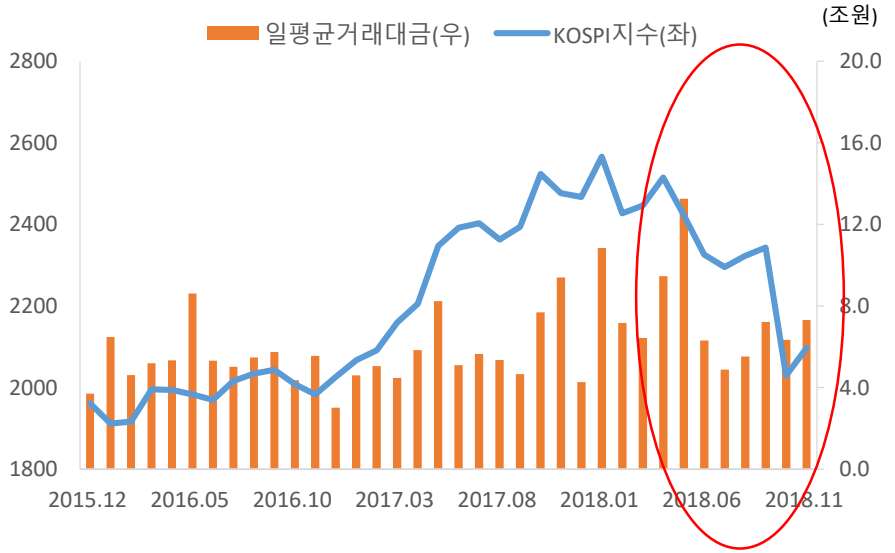
- 총수요 둔화에 따른 실물경제 위축으로 자본시장도 침체 국면 진입
  - 2018년 하반기 이후 주가 하락, 거래 위축 등 자본시장 침체 국면 진입
  - 성장률 둔화, 금리 상승 가능성, 대외 불안요인 등으로 당분간 침체 국면 지속 전망

경제성장률(실질) 및 설비투자 추이



자료: 한국은행, 국회예산정책처

종합주가지수와 거래대금

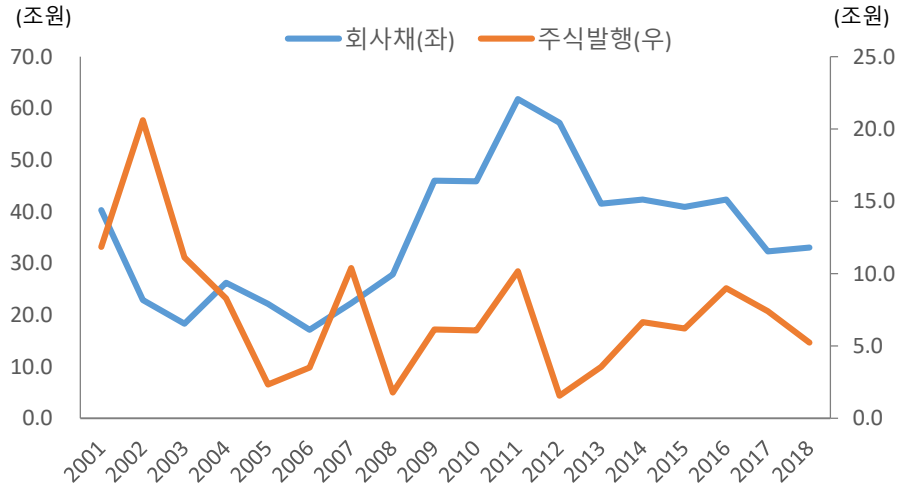


자료: 한국거래소

자본시장 현황

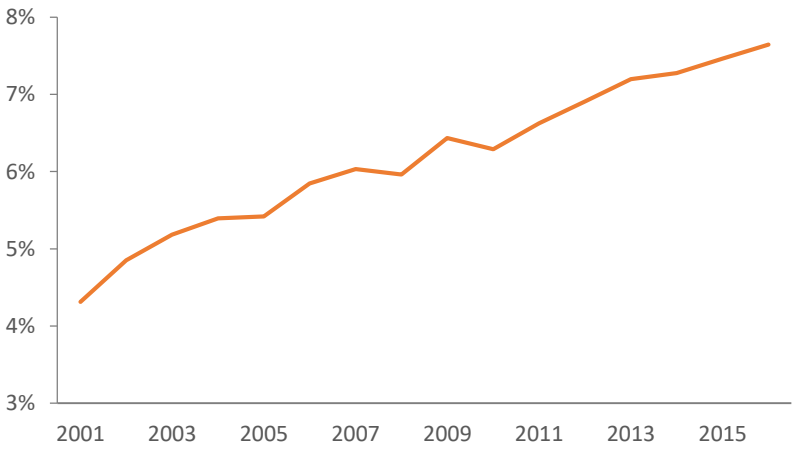
- 혁신성장의 필요성이 커지고 있지만, 금융투자업 위험중개 역량은 아직 미진
  - 자본시장 필요성: 신성장산업과 주력산업의 R&D 투자가 증가하고 있는 상황에서 혁신성장의 자금조달 창구로서 자본시장의 역할은 갈수록 증대
  - 위험중개 역량: IPO와 유상증자 등 주식발행시장뿐만 아니라 회사채시장도 동적 활력을 잃어가고 있는 모습

주식발행 및 회사채 발행액



자료: 금융감독원

투자 대비 R&D 지출



자료: FnGuide

2

2018년 자본시장 정책 평가

2018년 자본시장 3대 정책의 핵심내용

코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신 (2018.1)	➢ **코스닥 시장 경쟁력 강화**: ① 세제·금융지원 ② 상장요건 개편 ③ 자율성·독립성 제고 ④ 건전성·신뢰성 강화 ➢ **자본시장 인프라 구축 및 혁신적 플레이어 육성**: ① 성장사다리 체계 강화 ② 투자정보 확충 ③ 플레이어 육성 ➢ **공정한 자본시장 질서 확립**: ① 기업 경영정보 투명성 제고 ② 주주에 의한 시장규율 강화 ③ 불공정거래 근절
사모펀드 체계 개편 (2018.9)	➢ **사모펀드 운용규제 일원화**: 전문투자형과 경영참여형 간 핵심적 운용규제 격차 해소 ➢ **기관전용 사모펀드제도 도입** ➢ **사모펀드 범위 재정립**: 투자자 수 확대, 전문투자자 요건 다양화 ➢ **국내 현실에 맞는 규제 유지**: 대기업 계열사 확장 방지 등
자본시장 혁신과제 (2018.11)	➢ **혁신기업 자금조달 체계 개혁**: ① 자본시장 조달 체계 다양화 ② 자산유동화 활성화 ③ 비상장기업 투자전문회사 도입 ➢ **전문투자자 육성**: ① 개인 전문투자자 ② IB/사모펀드 역할 강화 ➢ **IPO제도 개편, 인수제도 선진화, 코넥스 시장 역할 재정립** ➢ **증권사 자금중개기능 강화** : 중소기업전문 증권사 규제 개선 등

2018년 자본시장 정책 평가

긍정적 평가

- 2018년 정책의 기본방향인 "혁신성장과 일자리 창출 지원"은 현재 경제 상황을 고려해 볼 때 매우 적절한 것으로 평가
- 비상장기업(창업기, 성장기), 상장기업 등 혁신·창의기업 전반의 생태계 조성을 위한 기본 인프라 구축
- 혁신기업 투자를 위한 자금공급원 확대
- 투자대상 기업발굴 및 정보 전달, 적절한 위험분배 등 자본시장 본연의 중개기능 강화. 특히 사모시장 플레이어 역량 강화
- 정책효과의 발현 시점에 고용에도 긍정적 효과 예상

남겨진 과제

- 2018년에 주식시장이 정체기에 접어들어 투자자 유인체계 약화
- 혁신기업의 본질상 자본시장 전체의 위험이 증대하고 있는데, 투자자 보호(금융소비자보호) 체계, 금융안정 체계 등의 정착은 다소 미진
- 기업의 전반적인 체질강화에 대한 자본시장 역할 강화가 부족
- 디지털화 등 급격한 환경변화에 대한 정책적 대응력 부족

3

2019년 자본시장 정책과제

2019년 자본시장 정책의 지향점

금융시장 불안 요인

- 국내 기준금리 인상 가능성 불구, 미국과 금리격차 지속
- 대내외적인 유동성 축소 압박
- 창업초기 기업 자금조달 환경 악화
- 소득정체로 개인 부문의 위험회피도 심화
- 디지털화에 동반되는 새로운 투자상품으로 인한 규제 사각지대 발생

자본시장 정책 지향점

- **자산축적 안정화를 통한 지속가능한 가계경제 구축**: 신뢰제고를 통해 가계의 자본시장 활용도 제고
- **혁신과 창의를 모태로 하는 성장 모형 구축**: 동기부여를 핵심으로 하는 시장중심의 모형
- **자본시장 중개기능 효율성 극대화**: 거래 효율화, 거래비용 축소, 상품 다양화, 중개기관의 "위험 모니터링 및 분배" 기능 극대화

5대 핵심과제

- **투자자 신뢰회복을 통한 자본시장 고객기반 건실화**
- 혁신성장 등 국가경제적 이슈에 대한 자본시장 역할 강화
- 인프라 고도화를 통한 자본시장의 효율성 제고
- 급격한 디지털화 진행에 대한 정책적 대응력 제고
- **거시금융 안정화와 성장기반 재구축**

핵심과제 1: 투자자 신뢰회복을 통한 자본시장 고객기반 건실화

추진과제	내용	기대효과
(1) 불공정거래 혁파를 위한 규제 개선	➢ 자본시장 3대 불공정거래 행위에 대해 금전적, 비금전적 행정제재 도입 필요	✓ 신뢰 제고를 통한 자본시장 매력도 증진 ✓ 가계의 자산 다양화 유도 ✓ 자본시장 고객기반 균형 회복
(2) 투자자예탁금 지급제도 개선	➢ 투자자예탁금 지급절차에 대한 법적 정비 ➢ 증권까지 보호대상으로 포섭할지 여부 검토	
(3) P2P대출 관련 법적 기반 조성	➢ 직접금융(자금공급자)과 간접금융(자금수요자)의 양면성 고려해 규제 원칙 /법적 기반 구축	
(4) 파생결합증권 위험등급 체계 보완	➢ 상품구조와 위험특성에 따라 유형 분류 ➢ 과거 수익률과 위험 수준 비교 정보 제공	
(5) 거래소시장의 원활한 상장폐지 환경 조성	➢ 정리매매 기간 동안의 불공정거래 가능성 검토 ➢ 장외시장 통해 상장폐지종목 거래 유도	

핵심과제 2: 혁신성장 등 국가경제적 이슈에 대한 자본시장 역할 강화

추진과제	내용	기대효과
(1) 유상증자제도 개선	➢ 기업 입장에서 효율적이고 신속한 제도 필요 ➢ 미국: 일괄등록제도 개선, 영국: 5~10% 이내 발행시 기관투자자 대상으로 간략히 증자	✓ 기업 자금조달 편의성 제고 ✓ 혁신기업 동기부여 ✓ 혁신기업에 대한 안정적 투자자 확충 ✓ 금융의 사회적 기여를 위한 기반 조성
(2) 혁신기업의 IP금융 활성화	➢ 스타트업-비상장-상장기업 전체의 특허활동 파악이 가능한 DB를 구축해 IP금융을 위한 인프라 마련	
(3) 차등의결권 제도도입 기본 방향 설정	➢ 혁신성장과 선진적 기업지배구조 간 균형 요구 ➢ 차등의결권 남용 방지 및 관련 리스크 관리 방안 검토	
(4) 코스닥시장에서의 기관투자자 역할 확대	➢ KRX300 등 코스닥기업 포함 지수 활용도 제고 ➢ IPO 이후 기관투자자의 단기매도 행태 개선 ➢ 코넥스 이전상장과 SPAC 합병상장 활용 제고	
(5) ESG 금융 활성화	➢ ESG 등급을 조달금리에 반영하는 ESG연계 차입 활성화 ➢ 금융회사 CSR 이행과 경영진 장기성과급 연계 ➢ ESG 등급 및 지수에 대한 감독 강화	

핵심과제 3: 인프라 고도화를 통한 자본시장의 효율성 제고

추진과제	내용	기대효과
(1) 증권거래세 인하에 대비한 시장인프라 개선	➢ 증권거래세 인하 시 실질거래비용 축소로 다양한 매매체결서비스에 대한 수요 증대 예상 ➢ 고빈도거래 및 알고리즘 트레이딩 수요 증가, 대체거래시스템(ATS) 설립 가능성 등에 대비	✓ 거래비용 절감 ✓ 거래 효율성 극대화 ✓ 자본시장 투자자의 과세 수용성 제고 ✓ 시장 변동성 축소
(2) 자본시장 과세체계 효율화	➢ 금융투자상품에 대한 포괄적 손익통산 허용 ➢ 주식 양도손실에 대해 일정기간 이월공제 허용 ➢ 집합투자기구 과세체계 합리화: 집합투자기구에 대한 법인세, 양도소득세, 배당소득세 정비	
(3) 장내 옵션 만기 다양화	➢ 매월 옵션 만기일에 변동성 증가 및 가격왜곡 등 소위 만기일효과가 발생 ➢ 1주일 만기의 위클리옵션을 도입하여 만기일 분산	

핵심과제 4: 급격한 디지털화 진행에 대한 정책적 대응력 제고

추진과제	내용	기대효과
(1) 4차산업혁명시대 금융투자업 진입규제 개선	➢ 업무단위 세분화 등 금융투자업 가치사슬 변화와 핀테크기업의 금융투자업 진입 요구 가능성 ➢ 진입규제 완화가 가능한 업무단위/기능 판별 ➢ 금융회사 업무의 핀테크기업 위탁 범위 확대 ➢ 핀테크기업 금융투자업 진입규제 점진적 완화	✓ 새로운 시대 금융투자업 경쟁력 제고 ✓ 자본시장 투자자에 고도화된 서비스 제공 ✓ 새로운 투자자산의 건전한 성장과 투자자보호
(2) 핀테크를 활용한 금융투자 서비스 고도화	➢ 소셜 트레이딩, 알고리즘 트레이딩 등 직접투자 분야의 핀테크기업 출현 지원	
(3) 가상자산 거래 규제체계 수립	➢ ICO에 대한 규제체계 수립 ➢ 가상자산 거래플랫폼에 대한 규제체계 수립 ➢ 산업정책적 관점과 투자자보호 관점의 균형을 고려하되, 증권의 경우와 유사한 접근 요구	

핵심과제 5: 거시금융 안정화와 성장기반 재구축

추진과제	내용	기대효과
(1) 기업구조혁신 체계 개선	➢ 사전적 산업구조 고도화 위한 정책협의체 신설 ➢ 사후적 산업구조조정 기구 도입(일본 산업재생기구) ➢ 자본시장을 통한 기업구조조정 인프라(예: 대출채권 및 회사채 유통시장 활성화) 구축	✓ 기업 체질 개선 ✓ 금융안정국면 유지 ✓ 자본시장의 안정적 성장 기틀 마련
(2) 금융안정체계 정비를 위한 대체지표금리 개발	➢ 주요국에서 금융시스템 안정성 제고 및 금융소비자 보호를 위해 대체지표금리 개발 추진 ➢ 추진경과 및 주요 이슈의 충분한 모니터링 ➢ RP시장 중심으로 대체지표금리 개발 위한 시장정비 병행 요구	
(3) 비은행 금융중개 거래정보 보고체계 마련	➢ 주요국에서 단기금융시장을 중심으로 비은행 금융중개 거래정보 보고체계 마련하는 추세 ➢ 거래정보 보고 범위를 비은행권 전체로 확대 ➢ 거래정보 보고를 위한 통합적 체계 마련	
(4) P2P대출 부동산 익스포져 관리	➢ P2P대출을 통한 부동산PF 빠르게 증가 ➢ P2P대출 규모가 급증하고 부동산경기가 하락할 경우 금융시스템 안정을 해칠 수 있으므로 선제적 대비 필요	

Thank You!