

비상경제장관회의

24-4-3

(공개)

- 국민과 기업의 상생·성장을 위한 -
자본시장 선진화 추진방향

2024. 2. 26.

관 계 부 처 합 동

순서

I. 추진배경	1
II. 추진방향	2
III. 주요 추진과제	3
1. 공정·투명한 시장질서 확립	3
2. 자본시장 접근성 제고	4
3. 주주가치 기업경영 확립	6
IV. 향후계획	8

I. 추진배경

□ (거시여건) ①경제의 생산성 제고 및 성장동력 확보, ②국민들의 안정적인 자산소득 제공을 위한 **자본시장 선진화** 필요성 증대

① (성장) 우리나라 잠재성장률은 (i)생산성 둔화, (ii)인구구조 변화 등으로 감소세

- * (i) 총요소생산성 성장기여도(%p, 한국은행): [90년대] 2.1 [00년대] 2.0 [10년대] 0.6
- (ii) 65세 이상 인구비중(% , 통계청): ['23] 18.2 ['30] 25.3 ['40] 34.3 ['50] 40.1
- ☞ 잠재성장률(% , OECD): ['00~'07] 3.8 ['07~'20] 2.8 ['20~'30] 1.9

② (자산소득) **고령화** 추세 감안시, 근로소득 외 자산소득을 통한 안정적인 현금흐름의 필요성 증대

□ (현황) 그러나, 우리 기업의 자본효율성은 주요국 대비 낮고
 표1, ROE, 주가도 저평가^{표1, PBR·PER} 경향 ☞ **코리아 디스카운트**

【표1】 주요국 상장기업 10년 평균 ROE·PBR·PER('14~'23)

구분	한국	대만	중국	인도	신흥평균	미국	일본	영국	선진평균
ROE(%)	7.98	13.58	11.48	12.80	11.08	14.85	8.34	9.62	11.55
PBR(배)	1.04	2.07	1.50	3.32	1.58	3.64	1.40	1.71	2.50
PER(배)	14.16	15.95	13.09	25.62	14.32	21.78	16.86	16.09	19.69

* 출처: Bloomberg / ** 현행 PBR·PER 기준

○ 저평가를 해소하고 자본시장이 한단계 더 발전하기 위해선, 기존의 제도개선에 더해 기업 스스로의 기업가치 제고노력이 병행될 필요가 있다는 평가*

* [예] 기업의 저조한 수익성·성장성, 미흡한 주주환원 등이 코리아 디스카운트의 유력한 원인 중 하나로 분석('23.2월, 자본연)

➔ 기업은 원활한 자금조달을 토대로 성장해 나가고, 국민은 그 성과를 향유·재투자하는 '**선순환적 자본시장**' 구축 필요

II. 추진방향

< 기본방향 >

- ◇ 기업혁신·규제개혁 등 기업의 성장과 경쟁력 제고를 위한 범정부적 노력 지속
- ◇ 이와 함께, 자본시장이 국민과 기업이 함께 성장하는 '상생과 기회의 사다리'가 되도록,
 - 「¹공정·투명한 시장질서 확립, ²투자자의 자본시장 접근성 제고, ³주주가치 기업경영 확립」의 3대 축 중심으로 제도개선 추진중

< 자본시장 선진화 주요과제 >

대상	추진방향	세부과제
인프라	¹ 공정·투명한 시장질서 확립	① 불공정거래 대응 강화 ② 불법 공매도 근절 ③ 유사투자자문업 규율 강화
투자자 (국민)	² 자본시장 접근성 제고	① 외국인 ID 폐지, 영문공시 의무화 등 ② 외환시장 접근성 제고 ③ 금투세 폐지, ISA 세제혜택 확대 등 투자 매력도 제고를 위한 세제개선 지속 추진 ④ ATS 등 다양한 거래 시스템 구축 ⑤ IR 강화 / ⑥ 금융교육 지속·확대
기업	³ 주주가치 기업경영 확립	① 일반주주 보호 강화* * 물적분할, 내부자거래 사전공시, 의무공개매수, 전환사채, 자사주, M&A 등 관련 제도개선 ② 배당절차 개선 ③ 소액주주 권익 보호를 위한 상법 개정 ④ 기업 밸류업 지원방안 추진

기업혁신·규제개혁 등을 통한 기업의 성장과 경쟁력 제고

“상생과 기회의 자본시장”

Ⅲ. 주요 추진과제

1 공정·투명한 시장질서 확립

자본시장 **신뢰회복**을 통해 **국민들이 믿고 투자**할 수 있는 환경 조성

① 자본시장 불공정거래에 대한 **사전감시·사후제재 강화**

- (사전감시) 자진신고자 제재 감면 제도 도입*, 신고·제보 포상금 확대** 등을 통해 시장의 감시 기능 강화

* 자진신고 또는 타인의 죄에 대해 진술·증언시 제재(형벌·과징금) 감면('24.1월~)

** 건당 포상금 한도 상향(20→30억원), 포상금 산정기준 개선(기준금액 상향 등), 익명신고 도입 등('24.2월~)

- (사후제재) 불공정거래 과징금 도입('24.1월~) 및 무관용·엄정 대응으로 부당이득을 철저히 환수하고, 행정제재 다양화* 추진

* 자본시장 거래제한, 상장사 임원선임 제한 등

※ 엄정대응 기조 유지 + 행정제재 다양화를 위한 자본시장법 개정 추진(정무위 계류 중, '23.5월~)

② **불법 공매도 근절**을 위한 근본적 제도개선

- (전수조사) 글로벌 IB 전수조사, 불법 공매도에 역대 최대 과징금 부과 및 형사고발('23.12월) 등 엄정대응 기조 유지

- (제도개선) 불법 공매도 방지를 위한 철저한 전산시스템을 구축하고, 공매도 거래조건의 '기울어진 운동장' 해소*

* 대차 상환기간 제한, 대주 담보비율 인하(120% 이상 → 105% 이상) 등

- (처벌강화) 불법 공매도에 대한 벌금형을 강화하고, 부당이득 규모에 따른 가중처벌 등 도입

※ 엄정대응 기조 유지 + 제도개선 초안을 토대로 '24.上 중 제도개선 방안 확정

③ 「진입-영업-퇴출」 3단계에 걸쳐 **유사투자자문업 규율 강화***

* 쌍방향 주식리딩방을 투자자문업에 포함, 손실보전·이익보장 금지, 직권말소 사유 확대 등

※ 하위규정 완비 후 자본시장법 개정안('24.1월 개정) 차질없이 시행('24.7월~)

2

자본시장 접근성 제고

국내외 투자자의 접근성을 제고해 우리 증시에 대한 수요기반 확충

1 외국인 ID 폐지, 영문공시 의무화 등 외국인 투자자 접근성 제고

- (외국인 ID) 외국인 ID가 없어도 국제적으로 통용되는 법인 식별번호(LEI: Legal Entity Identifier) 등으로 국내투자 허용*

* 이미 외국인 ID를 발급받은 외국인 투자자는 외국인 ID 계속 사용 가능

- (영문공시) 자산 10조원 이상 코스피 상장사 등의 결산 및 주요 의사결정사항 등 영문공시 의무화*(국문공시 후 3영업일 이내)

* 영문공시 의무화 대상법인, 대상 공시항목 등 단계적 확대 추진중

※ '23.12월(외국인 ID 폐지), '24.1월(영문공시)부터 개선된 제도 시행중

2 외국금융기관의 국내 외환시장 참여 허용 및 개장시간 연장

- (시장개방) 일정 요건을 충족하여 등록된 외국금융기관(RFI)에게 국내 외환시장에서 현물환 및 선물환(FX스왑) 거래 허용

- (개장시간) 현재 15시30분에 마감되는 국내 외환시장을 런던 거래시간 마감 이후인 익일 02시까지 연장('24.下)

※ '24.1월부터 시범운영 既개시 → 개장시간 연장과 함께 '24.下 정식시행 계획

3 세제개선 과제를 지속 발굴하여, 시중 유동성이 '국내' '자본 시장'으로 유입될 수 있는 제도적 여건 조성

- (금투세 폐지) '25년 도입 예정이었던 금융투자소득세 폐지

- (증권거래세 인하) 0.15%('25)까지 증권거래세 인하(시행령 既반영)

* 코스피·코스닥 증권거래세율(코스피는 농어촌특별세 0.15%p 포함, %):

['20년] 0.25 ['21~'22년] 0.23 ['23년] 0.20 ['24년] 0.18 ['25년] 0.15

○ (ISA) 납입한도·비과세한도 상향*, 신규유형 신설**

* [납입한도] 年2천만원(총 1억원) → 年4천만원(총 2억원) / [비과세한도] 200만원 → 500만원

** 국내주식 및 국내주식형펀드에 투자하는 '국내투자형 ISA' 신설(비과세한도 1천만원).
단, 금융소득종합과세자에 대해서는 비과세 혜택이 아닌 분리과세(14%) 혜택 적용

※ 소득세법(금투세 폐지), 조특법(ISA) 개정안 발의('24.2월) 및 국회 통과 추진중

4 대체거래소 출범, 비상장주식시장 제도화 등 **거래 시스템 다양화**

○ (대체거래소[ATS]) 시장간 경쟁에 따른 효율성 제고로 이어질 수 있도록, 세부 운영방안 확정 후 '25.上 출범 추진

○ (비상장주식시장 제도화) 현재 혁신금융서비스로 운영 중인 비상장주식 플랫폼의 인가제도·규율방안 마련, 제도화 추진

※ [ATS] '25.上 본인가 및 출범 / [비상장주식시장] '24.上 제도화 방안 발표

5 상장사·거래소 등 유관기관 및 정부 주관 **국내외 IR 강화**

○ (기관 투자자) 정부·유관기관 합동으로 주요 금융허브 현지 IR 진행 및 외국계 증권사 국내 IR*에도 적극 참여

* 외국계증권사가 한국 자본시장에 투자하는 대형 기관투자자(국내외 주요연기금·펀드 등)를 국내에 초청해, 국내 산업 및 자본시장 제도 동향 등에 대해 설명하는 연례행사

○ (개인 투자자) 상장사·거래소 중심으로 온·오프라인 IR 강화

※ 기관·개인투자자 대상 IR 연중 지속(2월중 싱가포르 IR, JPM·MS 주최 국내 IR 등)

6 **금융교육 강화**를 통해, 신중하고 성숙한 투자문화 조성

○ 금융권과 협업하여 합리적 투자 관련 금융교육 집중 캠페인을 전개하고, 교육효과 제고를 위한 콘텐츠 제공

※ '24.1분기 금융교육 집중 캠페인 전개(3월 OECD주간 활용), 연중 맞춤형 금융교육 실시

3

주주가치 기업경영 확립

기업 스스로 **기업 및 주주가치 제고**에 힘쓰는 경영 관행·문화 조성

1 일반주주 이익을 두텁게 보호하기 위한 전방위적 제도개선

【표2】 일반주주 이익 보호를 위한 제도개선 현황

과제명	주요 내용	시행시기
물적분할 제도개선	물적분할시 ①공시 강화, ②반대주주 주식매수청구권 부여, ③자회사 상장심사 강화 등 일반주주 보호 강화	'22.12월
내부자거래 사전공시	내부자(임원·주요주주)의 대규모 거래시 매매계획 사전 공시 등을 의무화하고, 위반시 과징금 부과	'24.7월
의무공개매수 제도화	인수자에게 피인수기업 잔여주주 지분을 지배주주와 동일한 가격으로 공개매수하도록 의무화	정무위 계류중 ('23.5월~)
전환사채 제도개선	공시 강화, 전환가액 산정·조정(리픽싱) 방식 합리화 등을 통해, 대주주의 편법적 지배력 확대 유인 차단	제도개선 방안 발표('24.1~2월)
자사주 제도개선	인적분할시 자사주에 신주배정(자사주 마법)을 금지하고, 공시·상장심사도 강화	↓ 시행령·감독규정 등 개정 추진
M&A 제도개선	합병에 대한 공시 강화, 외부평가기관 행위규율 마련, 합병가액 산정의 자율성 제고 등 M&A 규제 합리화	등 개정 추진 (~'24.下)

2 배당금을 미리 알고 투자*할 수 있는 제도적 기반 마련

* 기존에는 배당권리자가 확정(배당기준일)된 후 배당금 규모가 확정(배당결정일)되었기 때문에, 투자자는 배당금 규모를 모른 채 주식에 투자 ☹ '깜깜이 배당'이라는 비판

- (결산배당) 상법 유권해석('23.1월)으로 배당절차 개선이 가능해졌으며('24년~), 보다 많은 기업의 참여를 지속 유도*

* 배당절차 개선 여부 공시 의무화(지배구조보고서), 거래소·상장협 등의 안내·독려 강화 등

- (분·반기배당) 자본시장법 개정 추진(정무위 계류중, '23.4월~)
- (배당정보공시) 거래소 홈페이지 등을 통해 통합안내('23.12월~)

※ 배당절차 개선 관행 확산 독려(거래소·상장협 등) 및 자본시장법 개정 추진(정무위 계류중, '23.4월~)

③ 기업가치 제고와 주주 권익 보호를 위한 상법 개정

- (전자주주총회 도입) 물리적 주주총회 원칙으로 인한 한계 극복을 위한 전자주주총회 도입*(법사위 계류중)
 - * 모든 주주가 전자출석하는 '완전전자주총 방식'과 현장 또는 온라인 출석을 선택할 수 있는 '병행전자주총 방식' 개최 허용
- (주식매수청구권 제도개선) 물적분할 반대주주에게 주식매수청구권을 부여*하는 등 제도개선 추진(법사위 계류중)
 - * 상장회사는 자본시장법 시행령 개정('22.12월)으로 물적분할시 주식매수청구권 既도입
- (이사의 책임 강화) 이사 사익추구 규제 목적으로 도입된 기회유용 금지 규정 개선* 추진('24.下)
 - * 기회유용시 이사회 "사전" 승인 명시, 이사의 배상책임 범위 명확화 등 검토
- (주주총회 내실화) 공의결권(empty voting) 문제와 정기주주총회 집중개최 문제를 개선*하는 등 주주총회 내실화 추진('24.下)
 - * 현재 3개월인 주주총회 기준일 효력기간을 주요국 수준으로 단축 등 검토

※ 既제출 개정안은 21대 국회 통과를 추진하고, 추가 개정사항은 '24년중 국회 제출 목표

④ 상장기업들이 자발적으로 기업가치 제고 노력을 기울일 수 있도록 기업 밸류업(value-up) 지원방안 마련·추진(금일 발표)

- (상장기업) 상장기업이 "기업가치 제고 계획"을 스스로 수립·이행⁽ⁱ⁾하고, 인센티브⁽ⁱⁱ⁾ 제공 등 자발적 참여 유도
 - (i) (기업가치 제고 계획) 중장기적 관점에서 자본효율성 제고 등을 위해 기업 자율적으로 수립·공시·이행하는 계획으로, 관련 원칙·절차·내용 등에 대한 종합 가이드라인 마련
 - (ii) (인센티브) 다양한 세제지원, 모범납세자 선정 우대, 거래소 공시 평가 우대 등 우수기업에 대한 인센티브 제공

- 기업가치 제고 및 기업이익의 주주환원을 유도하기 위해 다양한 세제지원 방안 마련
- 기업가치 우수기업에 대한 5종 세정지원*, 기타 인센티브** 제공
 - * ① 모범납세자 선정 우대, ② R&D 세액공제 사전심사 우대, ③ 법인세 공제·감면 컨설팅 우대, ④ 부가법인세 경정청구 우대, ⑤ 가업승계 컨설팅
 - ** 코리아 밸류업 지수 편입 우대, 거래소 공시 평가 우대 등
- (시장 평가·참여) 코리아 밸류업 지수·ETF 개발, 스튜어드십 코드 반영*, 주요지표 비교 공표 등 시장의 평가·투자 지원
 - * 연기금 등 기관투자자가 기업가치 제고 노력을 투자판단에 활용하도록 반영
- (상장기업 지원) 기업가치 제고 계획 수립·이행을 지원하는 거래소 중심의 전담 지원체계 마련
 - 거래소에 밸류업 전담부서·자문단(외부 전문가)을 신설하고, 통합 홈페이지 구축, 공시교육, 중소기업 컨설팅 등 제공

※ 2.26일 방안발표 후, 의견수렴 등을 거쳐 상반기 가이드라인 확정 등 순차적 시행

IV. 향후계획

- 既시행 과제*는 제도가 시장에 안착·확산될 수 있도록 적극 안내
 - * 불공정거래 대응 강화, 외국인 ID 폐지, 영문공시 의무화, 배당절차 개선 등
- 제도개선 방안 마련·확정 필요 과제*는 연내 마련·시행 추진
 - * 기업 밸류업 지원방안, 공매도 제도개선, ATS 등 다양한 거래 시스템 구축 등
- 법개정 등 후속조치 필요 과제*는 국회 논의 적극 참여, 후속 절차 차질없이 진행
 - * 금투세 폐지, ISA 세제혜택 확대 등 세제개선, 상법 개정, 외환시장 구조 개선 등

➔ 기업 밸류업 지원방안 등 새로운 정책이 자본시장의 관행·문화 개선으로 이어질 수 있도록, “긴호흡으로 꾸준히 추진”