2020년 자본시장 정책과제

자본시장연구원

2019년 12월 23일

본 자료는 자본시장연구원이 2020년 금융정책 방향에 대해 작성한 자료로서, 금융위원회의 공식 입장과는 무관함을 양지해주시기 바랍니다.

목 차

1 2019년 자본시장 회고

2 2020년 자본시장 정책과제

1

2019년 자본시장 회고

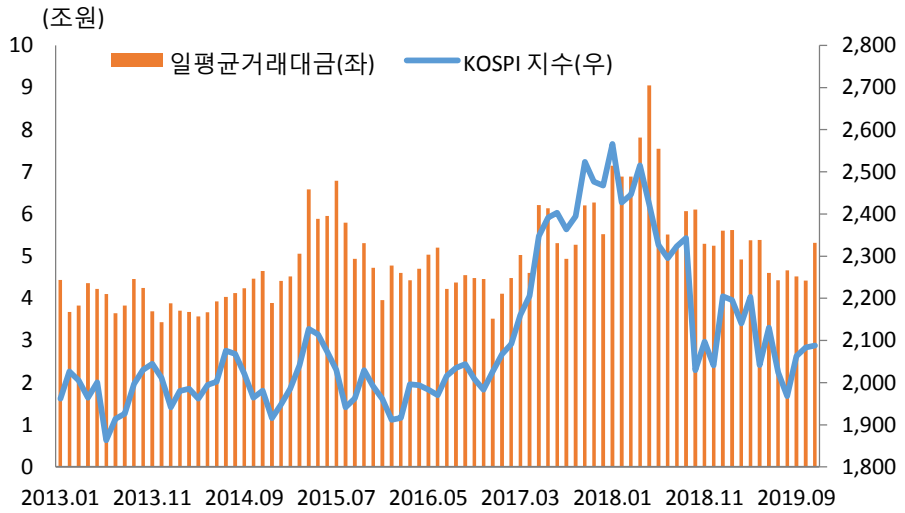
주식시장

2019년 상반기에 회복세를 보였으나 평균적으로 전년 수준에 미치지 못했음

- 주가는 2018년보다 낮은 수준에서 등락을 거듭
- 일평균거래대금도 2018년보다 낮은 수준

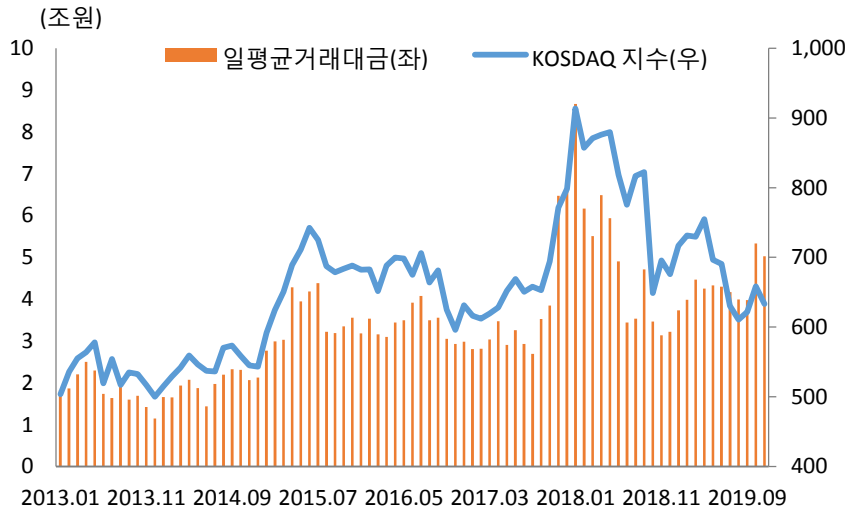
주가지수 및 거래금액 추이

KOSPI



자료: 한국거래소

KOSDAQ



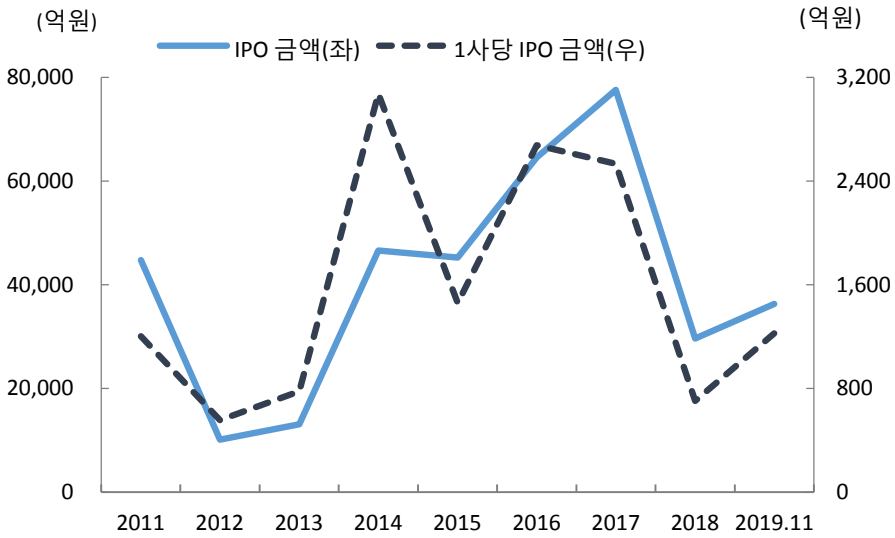
자료: 한국거래소

신규상장

신규상장시장은 경기침체에도 불구하고 완만하게 회복되는 모습

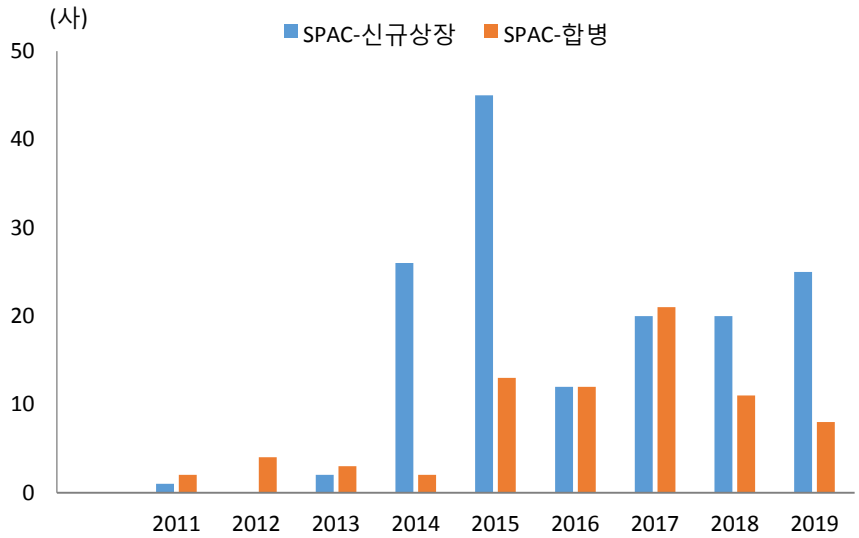
- 정규시장의 IPO 금액은 2018년 대비 회복되는 모습
- SPAC의 경우 합병은 축소되었으나 신규상장은 2018년 대비 증가
  - ≫ 시장에서 비상장 우량기업에 대한 관심이 이어지고 있는 것으로 추정
  - ≫ 향후 SPAC을 통한 중소 혁신기업의 회수 기회가 늘어날 것으로 기대

연도별 IPO 금액



자료: 한국거래소, 유가증권시장과 코스닥시장의 합계 기준

SPAC 상장 및 합병



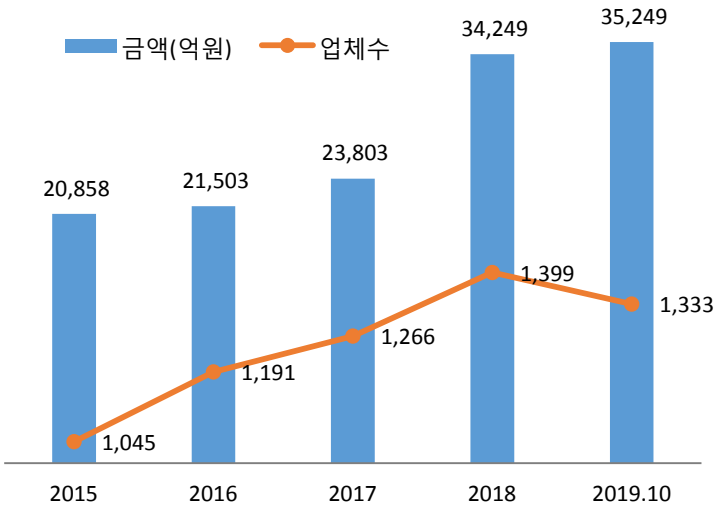
자료: 한국거래소, 2019년 12월 12일 기준

VC와 PEF의 역할

자본시장의 핵심 중개기구인 VC와 PEF의 역할은 지속

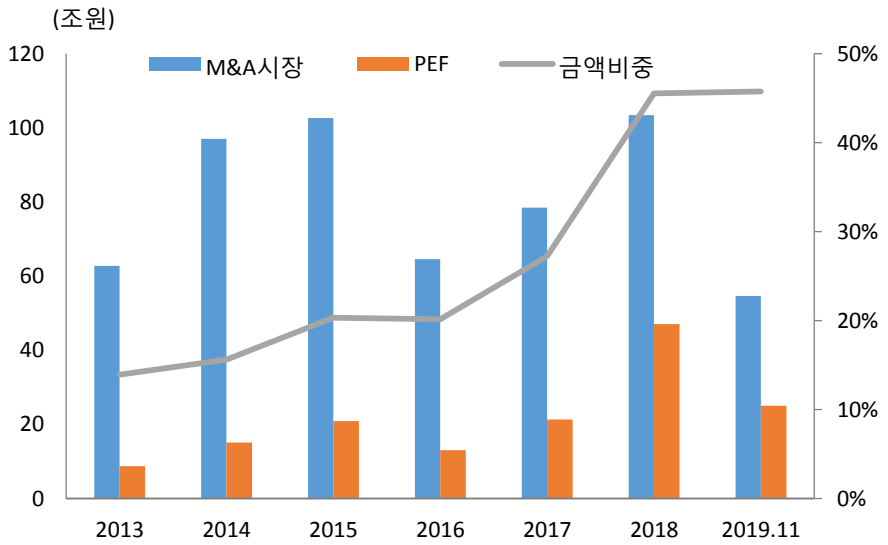
- VC 신규투자금액은 최근의 증가세를 유지
- 경기침체로 M&A시장 전반이 부진한 가운데, PEF는 M&A시장에서의 비중을 유지

VC 신규투자금액



자료: 한국벤처투자협회

M&A시장과 PEF



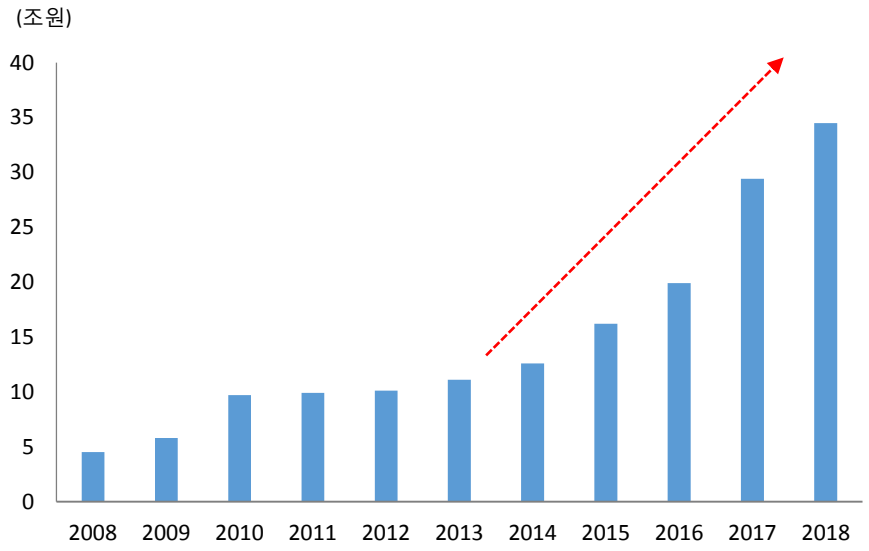
자료: 더벨

금융투자회사의 기업금융

금융투자회사의 기업금융은 완만한 성장세를 이어간 것으로 평가

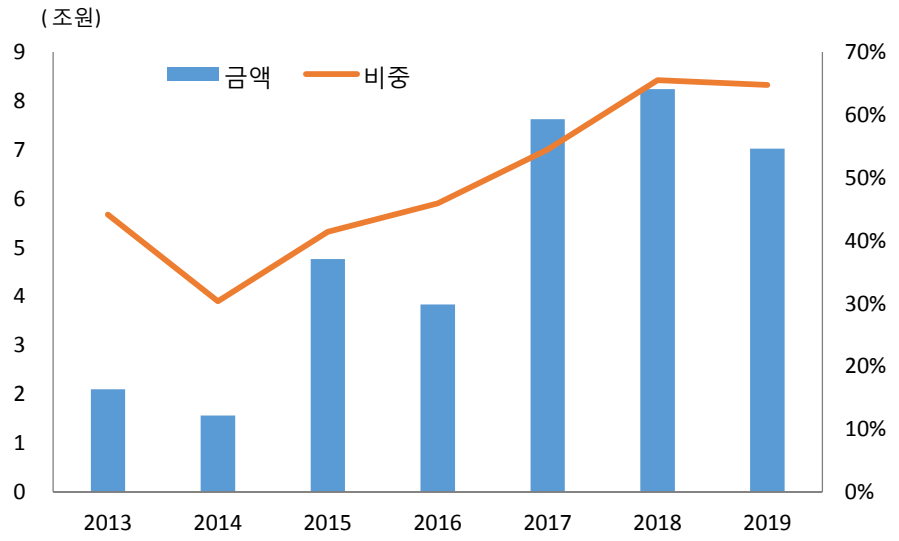
- 종합금융투자사업자의 기업여신은 2018년까지 크게 증가
- 증권회사의 M&A 인수금융 제공 규모는 줄어들었으나, 시장에서의 비중은 유지

종합금융투자사업자의 기업여신 (7개사)



자료: 금융감독원

증권회사의 M&A 인수금융



자료: 더벨, 2019년 12월 12일 기준

2

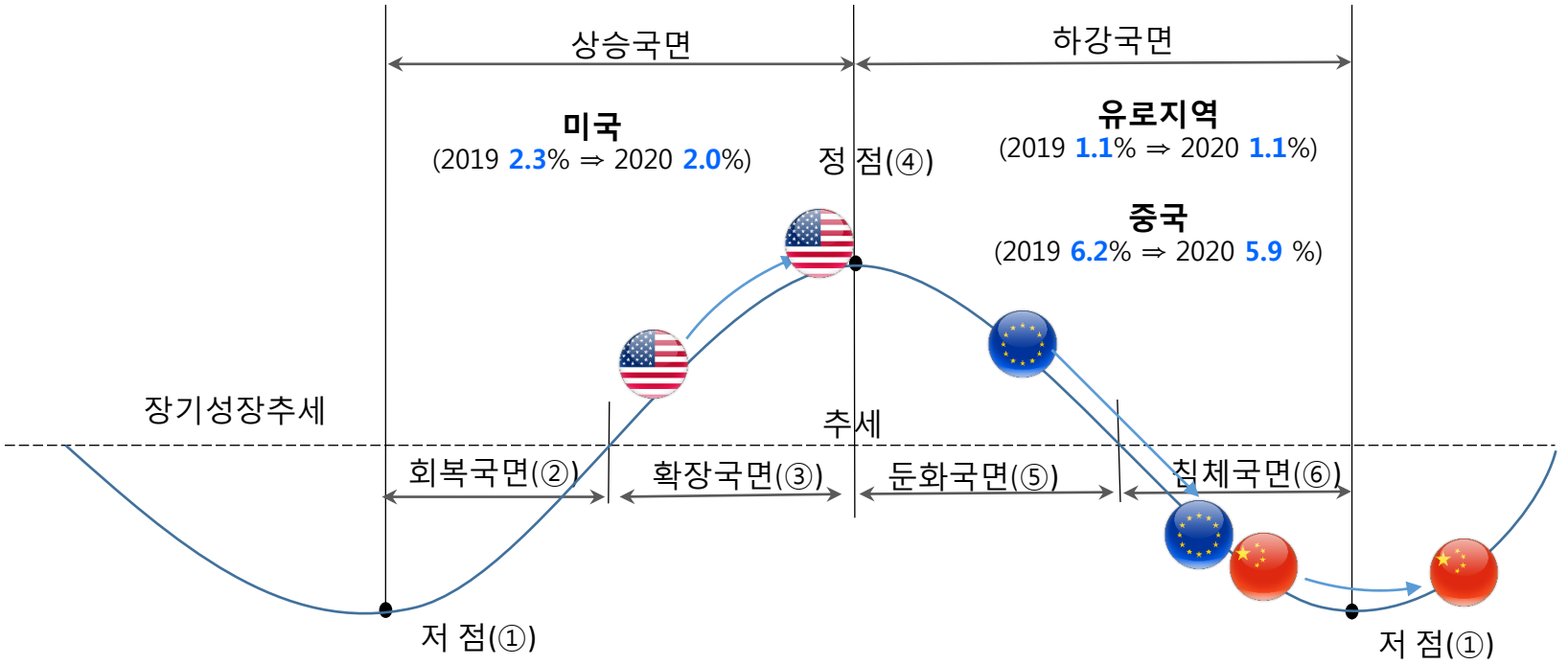
2020년 자본시장 정책과제

2020년 글로벌 경기

"저성장·저금리·풍부한 유동성"이라는 최근의 특징이 이어질 전망

- 경기순환국면은 국가별로 다소 편차를 보일 전망
  - ≫ (미국) 확장 유지, (유로) 둔화 → 침체, (중국) 침체 → 회복, **(한국) 상반기 중 하강 지속**
- 저성장·저금리·풍부한 유동성 속에 글로벌 경제의 低자본수익률 현상은 이어질 전망
  - ≫ 미세한 외생변수의 변화에도 자산간, 지역간 자본이동이 극심해질 가능성
  - ≫ 위험추구는 수단 및 방법론 측면에서 진화를 거듭할 가능성

주요국의 경기순환 국면



금융환경의 중장기 변화

최근 발현되기 시작한 사회·정치·경제적 변화는 금융환경의 변화 촉진

› 금융회사 경영여건, 금융서비스의 패턴, 기업 및 정책여건에 큰 변화 진행 중

사회·정치·경제적 변화

- 자국중심주의 및 보호무역주의 득세
- 강대국 중심의 힘의 논리
- 자본 및 노동 투입형 성장의 한계
- 현대적 기술의 초발전
- 다양한 유형의 양극화
- 인구구조 변화
- 기후 변화
- 사회적 관계의 글로벌화

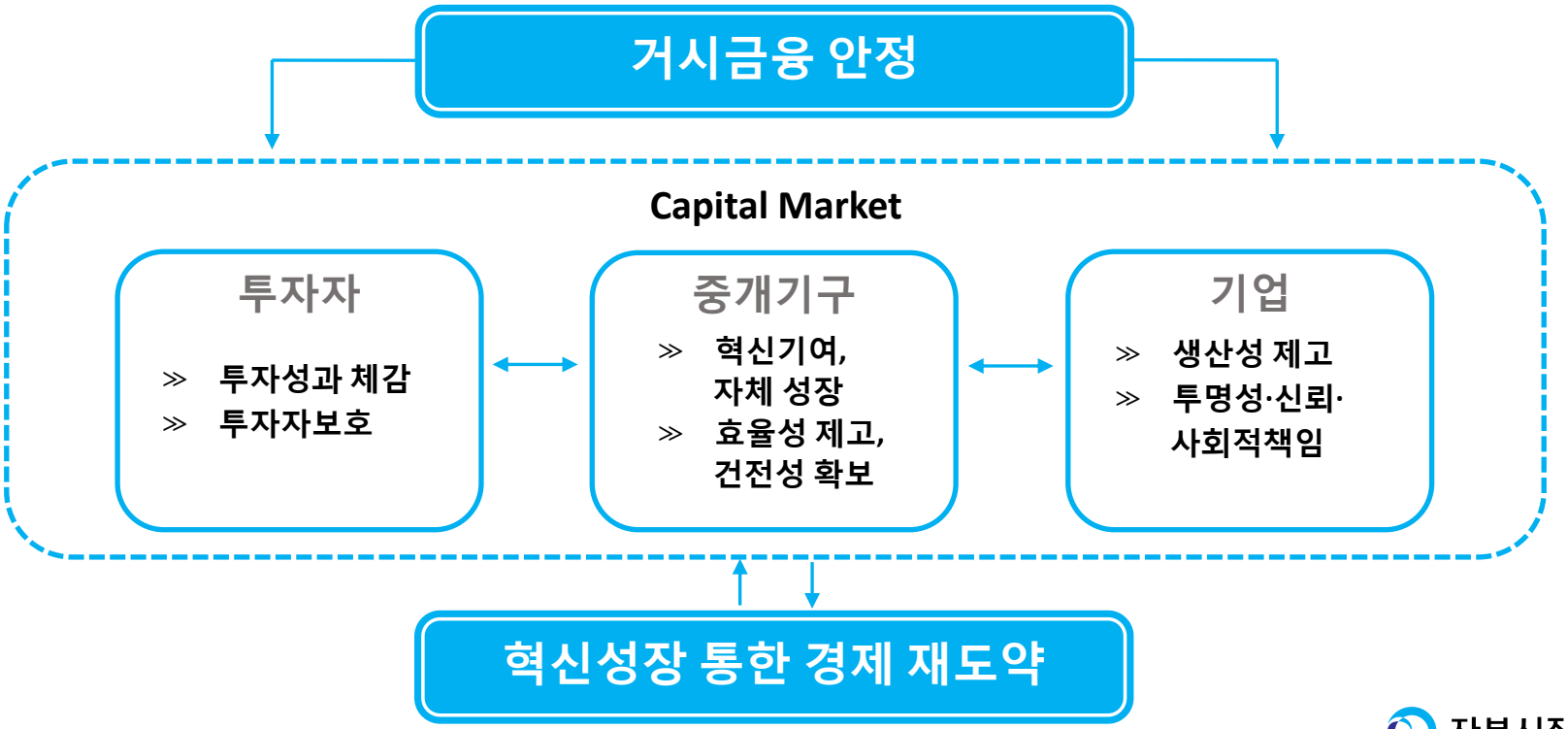
금융환경의 변화

- 금융회사 경영여건의 변화
  - ✓ ROE의 급격한 하락
  - ✓ 금융업권간, 지역간 경쟁격화
  - ✓ 상품수요에서 솔루션 수요로 변화
- 혁신의 부각으로 인한 금융서비스의 패턴 변화
  - ✓ 위험자본 수요 증대
  - ✓ 혁신기업과 금융회사의 경쟁 및 협력
  - ✓ 플랫폼 금융의 약진
- 기업 및 정책여건의 변화
  - ✓ 기업가치에 대한 새로운 시각 부상 : ESG, 이해관계자 경영 등
  - ✓ 금융충격에 대한 글로벌 정책대응력 축소

2020년 자본시장 정책방향

“혁신성장에 대한 자본시장의 역할 제고”에 “안정과 균형”을 더할 필요

- 혁신에 수반되는 위험, 低자본수익률, 글로벌 경쟁에 따라 자본시장 위험 노출 증가
- 자본시장 정책 수립의 전제 조건을 “거시금융 안정”에 둘 필요
- 이를 기반으로 자본시장 각 부문간, 또는 부문내의 “안정과 균형”을 고려한 정책 설계 요구



2020년 자본시장 정책과제

자본시장 정책방향에 부응할 수 있는 4대 핵심과제와 23개 추진과제 선정

핵심과제	추진과제
핵심과제 1 : 대내외 위험요인에 대한 효율적 대응	❖ 초저금리 장기화에 따른 위험요인 점검 및 대응 ❖ 해외 지표금리 변화에 따른 위험요인 점검 및 대응 ❖ 부동산PF의 위험요인 점검 및 대응 ❖ 사모펀드 유동성 점검 및 대응
핵심과제 2 : 투자자 실질효용 제고	❖ 자본시장 과세체계 개선 ❖ 운용성과 개선을 통한 공모펀드 시장 활성화 ❖ 고령화시대 자산관리 활성화를 위한 신탁제도 개편 ❖ 사적연금 세제 개선 ❖ 파생결합증권 위험등급 체계 보완 ❖ 불공정거래 제재 강화를 위한 비형사벌 제재수단 활용

2020년 자본시장 정책과제

핵심과제	추진과제
핵심과제 3 : 경제 패러다임 변화에 조응하는 자본시장 중개구조 구축	❖ 금융투자회사의 중소 혁신기업 자금공급 활성화 ❖ 금융투자업 아웃소싱 관리 가이드라인 마련 ❖ 디지털 자산관리 활성화 ❖ P2P법 도입 이후 후속과제 ❖ 코스닥시장 건전화를 위한 한계기업 관리방안 ❖ 메자닌채권시장의 건전한 발전
핵심과제 4 : 기업의 장기가치 제고	❖ 구조조정 원활화를 위한 자본시장의 역할 ❖ 혁신기업 자금지원 체계의 효율화 ❖ M&A시장 활성화 ❖ 유상증자시장의 개선 ❖ 회계감사 환경 선진화를 위한 지원 강화 ❖ 기업 전자공시 시스템 선진화 ❖ 의결권 자문시장의 발전을 위한 규제체계 마련

핵심과제 1 : 대내외 위험요인에 대한 효율적 대응

추진과제	내용	기대효과
(1) 초저금리 장기화에 따른 위험요인 점검 및 대응	➢ 금융시장 부문별 低유동성·高위험자산으로의 자금 유입 징후 모니터링 ➢ 스트레스 테스트를 통한 금융기관간 상호연계구조 파악	✓ 금융시장, 자본시장, 금융회사 전반의 안정성 확보 ✓ 시장에 대한 신뢰를 통해 자본시장 중개 기능의 최적화 환경 구축
(2) 해외 지표금리 변화에 따른 위험요인 점검 및 대응	➢ LIBOR 산출중단에 대비해 금융회사들의 연계 금융거래 파악 및 신규거래 중단을 유도 ➢ 정부와 금융업권별 협회를 중심으로 업계의 대응을 모니터링하고 지원할 수 있는 통합체계 구축	
(3) 부동산PF의 위험요인 점검 및 대응	➢ 정부의 "부동산PF 건전성 관리방안" 이후 고수익·고위험 부동산PF 취급 유인을 제어할 후속 방안 마련이 필요 ➢ 부동산PF의 세부 위험요인 검토 및 위험평가 방안 개발 ➢ 자산에 채무보증을 포함한 조정 레버리지 비율 적용 실효성 검토	
(4) 사모펀드 유동성 점검 및 대응	➢ 스트레스 테스트 실시, 여타 금융기관과의 연계구조 파악 ➢ 일반투자자 보호를 위한 조치 필요성 여부 검토	

핵심과제 2 : 투자자 실질효용 제고

추진과제	내용	기대효과
(1) 자본시장 과세체계 개선	➢ 증권거래세 단계적 인하 및 궁극적 폐지 방안 구체화 ➢ 금융투자상품 양도소득 과세 합리화: 손익통산 확대 등 ➢ 펀드세제 합리화: 펀드간 손익통산 및 손실 이월공제 허용	✓ 개인의 세후 실질 투자성과 제고 ✓ 개인의 금융투자상품 선택 범위 확대 ✓ 개인의 자산관리 효율화와 충분한 퇴직자산 축적 ✓ 투자자보호를 통한 자본시장 전체의 신뢰 구축
(2) 운용성과 개선을 통한 공모펀드 시장 활성화	➢ 펀드매니저의 비합리적 투자행태 포착 및 개선 유도 ➢ 판매시장의 인센티브가 고객의 이익과 일치하도록 유도 ➢ 국내설정 해외투자펀드의 역외펀드 대비 역차별 해소	
(3) 고령화시대 자산관리 활성화를 위한 신탁제도 개편	➢ 신탁대상자산의 포괄주의로 전환 및 재신탁 허용 ➢ 인가단위 신설 등 전문화된 신탁회사의 도입 촉진	
(4) 사적연금 세제 개선	➢ 연금저축과 IRP의 세액공제 인정 납입 한도 통일 ➢ 장기적으로 세액공제 인정 납입 한도 상향 조정	
(5) 파생결합증권 위험등급 체계 보완	➢ 상품의 구조와 위험의 특성에 따라 유형을 분류해, 변동성이 높은 상품(예: HSCEI지수 포함 상품)에 대해 차별화 ➢ 과거 성과 시뮬레이션 등 풍부한 정보 제공	
(6) 불공정거래 제재 강화를 위한 비형사벌 제재수단 활용	➢ 과징금 확대 ➢ 상장회사 임원선임 제한 검토 ➢ 반복적인 불공정거래자에 대해 자본시장 접근 제한 검토	

핵심과제 3 : 경제 패러다임 변화에 조응하는 자본시장 중개구조 구축

추진과제	내용	기대효과
(1) 금융투자회사의 중소 혁신기업 자금공급 활성화	➢ 스타트업 지분투자(VC업무)와 대출을 포트폴리오 방식으로 투자하는 SVB(실리콘밸리은행) 업무 허용 ➢ 액셀러레이터(스타트업 발굴, 지분투자, 조언) 겸영 허용	✓ 혁신기업 자금공급 원활화 ✓ 금융투자회사의 성장성, 확장성, 효율성 제고 ✓ 혁신시대 새로운 금융서비스에 대한 제도적 환경 구축 ✓ 주식 및 채권시장 전반의 건전성, 효율성 제고
(2) 금융투자업 아웃소싱 관리 가이드라인 마련	➢ 금융소비자보호 및 시스템 안정을 위한 가이드라인 마련 ➢ 가이드라인 마련 주체 등에 대해서는 해외 사례 참조	
(3) 디지털 자산관리 활성화	➢ 소액투자관리, 현금자산관리 등 유망 디지털 자산관리 서비스가 도입될 수 있도록 규제의 유연화가 필요	
(4) P2P법 도입 이후 후속과제	➢ P2P법 하위법령 제정 과정에서 타금융업법과의 규제차익 등을 고려할 필요	
(5) 코스닥시장 건전화를 위한 한계기업 관리 방안	➢ 한계기업과 혁신기업을 구분할 수 있는 방안을 모색하고, 차별화된 지원 방안 구축 ➢ 사적 자본시장의 발전 모색	
(6) 메자닌채권시장의 건전한 발전	➢ 메자닌채권 투자전문 전용펀드 도입 ➢ QIB시장을 활용한 메자닌채권의 정보 투명성 제고 ➢ 과도한 리픽싱 방지 방안 마련	

핵심과제 4 : 기업의 장기가치 제고

추진과제	내용	기대효과
(1) 구조조정 원활화를 위한 자본시장의 역할	➢ 기업회생 DIP금융의 회수 가능성 및 수익률 제고 ➢ 기업회생 종결시 금융지원(exit financing) 활성화 ➢ 은행 보유 부실채권에 대한 자본시장 투자자 접근성 강화	✓ 산업구조 재편을 통한 경제 생산성 제고 ✓ 혁신기업 생태계의 성공적 조성 ✓ 기업 투명성 제고
(2) 혁신기업 자금지원 체계의 효율화	➢ 스케일업 기업을 위한 지분형·부채성 자본의 균형 공급 ➢ 벤처대출과 스케일업 고수익채권 활성화 요구	
(3) M&A시장 활성화	➢ 대기업의 혁신기업 M&A 촉진 ➢ M&A시장 정보제공을 위한 핀테크기업 출현 유도(美Axial사) ➢ M&A시장 참여자 확대: BDC, M&A 전용펀드 등	
(4) 유상증자 시장의 개선	➢ 기업 측면의 효율적인 유상증자 제도인 accelerated 유상증자 제도 도입 검토 ➢ 일괄등록제도를 실효성 있는 방향으로 개선	
(5) 회계감사 환경 선진화를 위한 지원 강화	➢ 주기적 감사인 지정제를 비롯한 신외감법 시행에 따른 여러 개혁조치들이 조기에 정착될 수 있도록 지원	
(6) 기업 전자공시 시스템 선진화	➢ 늘어난주석공시내용의효과적활용이가능한시스템환경요구 ➢ 기계판독이 용이한 방향으로 공시 가이드라인 재정비	
(7) 의결권 자문시장의 발전을 위한 규제체계 마련	➢ 의결권 자문수요에 대비하여 규제체계 정비 ➢ 공정성, 투명성, 전문성 확보가 기본원칙	

Thank You!