

# 자본시장통합법의 특징과 향후 전망

남 현 주

정보통신정책연구원 우정경영연구소 연구원

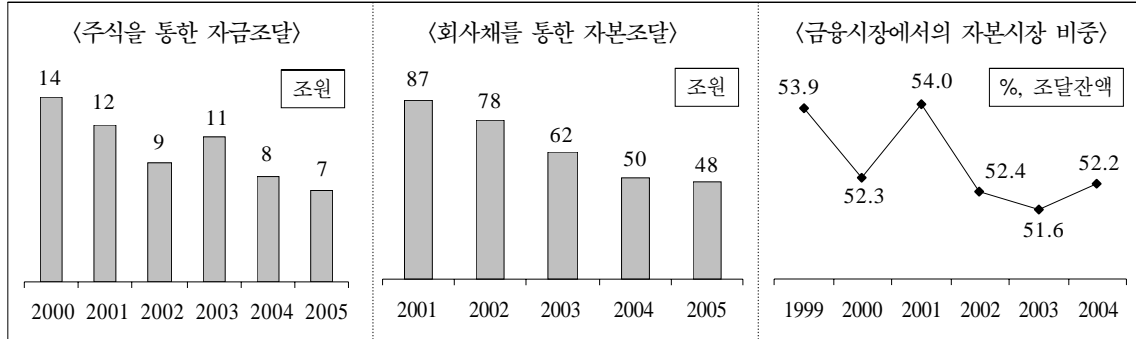
현행 법률은 자본시장과 관련된 금융산업의 발전을 뒷받침하기에 제도적 제약으로 작용하고 있으며, 금융산업의 발전이 미흡하여 정부는 자본시장 관련 금융산업의 획기적인 발전을 가능하게 하는 자본시장통합법의 제정을 추진하여 입법단계에 이르렀다. 자본시장통합법은 자본시장과 관련 금융산업의 발전을 뒷받침하는데 크게 기여할 것으로 보고 은행산업과 보험산업에 미치는 영향을 분석하고, 이를 바탕으로 향후 우체국금융의 대응 방향에 대해 논의하고자 한다.

## I. 서 론

우리나라의 경제는 소규모개방경제라는 특성을 나타내고 있어 자본시장의 발전이 반드시 요구되며, 중국의 동북공정에 대응한 금융 전략 등 금융전쟁시대에 대응하기 위해서 획기적인 자본시장의 발전이 필요하다. 또한 자본시장의 발전을 위한 규율체계 구축이 요구된다.

현행 법률은 자본시장과 관련된 금융산업의 발전을 뒷받침하기에 제도적 제약으로 작용하고 있으며, 금융산업의 발전이 미흡하여 정부는 규제 개혁과 투자자 보호의 강화를 통해 금융혁신과 경쟁을 촉진함으로써 자본시장 관련 금융산업의 획기적인 발전을 가능하게 하는 자본시장통합법의 제정을 추진하여 입법단계에 이르렀다. 자본시장통합법이 금융허브 전략의 일환으로 2008년 시행을 목표로 2007년 6월 임시국회에서 법안이 통과되기를 기다리고 있다.

우리나라 자본시장은 자금중개기능이 부진해 기업에 대해 자금공급 기능을 충분히 수행하지 못하고 있어 자본시장을 통한 자본조달이 지속적으로 위축되고 있으며 금융시장 안에서 자본시장이 차지하는 비중도 감소하는 추세에 있다. 2000년에는 주식을 통한 자금조달이 14조원대였으나 2005년 7조원으로 절반 이상이 감소했고 회사채를 통한 자금조달 또한 크게 감소하였다.



〔그림 1〕 자본시장의 현황

우리나라가 '세계 10대 교역국' 대열에 들어설 정도로 경제성장을 했지만 국내자본시장은 경제규모에 비해 발전이 미비한 상황이며, 자본시장 관련 금융산업의 발전이 미흡해서 금융시장 발전에 도움을 주지 못하고 산업간 불균형이 심화되고 있다. 또한 국내 증권사는 위탁매매를 중심으로 하여 기업투자, M&A 등 다양한 사업을 시행하는 선진 투자은행에 크게 뒤처지며, 규모 측면에서 외국 투자은행의 1/20 수준에 그치는데다 수익성도 크게 낮은 것으로 평가되어 질적·양적으로 경쟁력이 약해서 세계시장 진출이 어렵다. 그나마 은행(간접금융시장)은 구조조정, 대형화를 통해 수익성과 경쟁력을 키우고 있다.

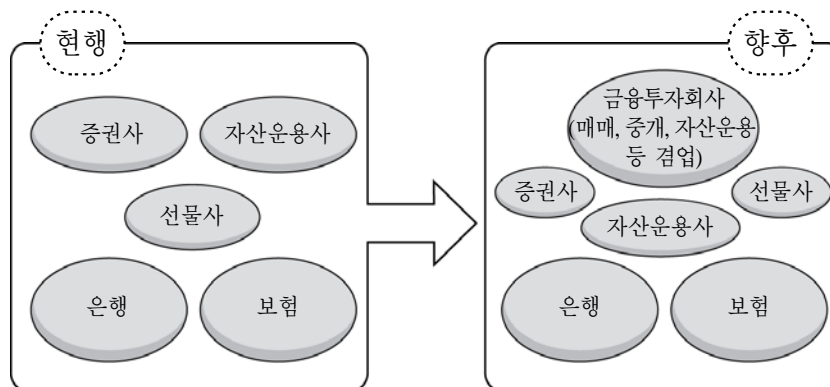
영국이 처음 1980년대 중반 금융법을 통합하여 통합금융법 Financial Service Act를 제정하였으며, 경쟁력 있는 금융업을 유지하고 있다. 또한 호주의 금융서비스개혁법(FSRA: Financial Services Reform Act)은 '아시아 타임존에서의 세계 금융센터'를 목표로 제정되었으며 자본시장 규모가 약 2배 증가하는 경제적 효과를 나타냈고, 우리나라 자본시장통합법의 주요 벤치마크 대상이다.

자본시장통합법은 자본시장과 관련 금융산업의 발전을 뒷받침하는데 크게 기여할 것으로 보고 전체 금융산업에 미치는 영향을 분석하고, 이를 바탕으로 향후 우체국금융의 대응 방향에 대해 논의하고자 한다.

## II. 자본시장통합법의 주요내용

우리나라 자본시장에 관련된 법은 각 금융기관별로 허용된 업무를 제외하고는 다른 업무를 하지 못하게 규정되어 있다. 자본시장통합법은 ‘자본시장을 합치는 법’으로 증권사, 자산운용사, 신탁회사, 선물회사 등의 영역을 하나로 묶어 기관별로 별도의 법률에 의해 규제되던 것이 동일한 기능에 대해서는 동일한 규제를 부과하도록 하는 법이다. 자본시장통합법에 의해 금융회사의 겸업이 가능해지면서 증권업, 선물업, 자산운용업 등 관련 금융업을 한꺼번에 다룰 수 있는 ‘금융투자회사’의 설립이 가능해지며, 금융투자회사는 결제, 송금, 수시 입출금 등의 은행업무와 증권, 보험업무 그리고 환전업무 모두 가능하다.

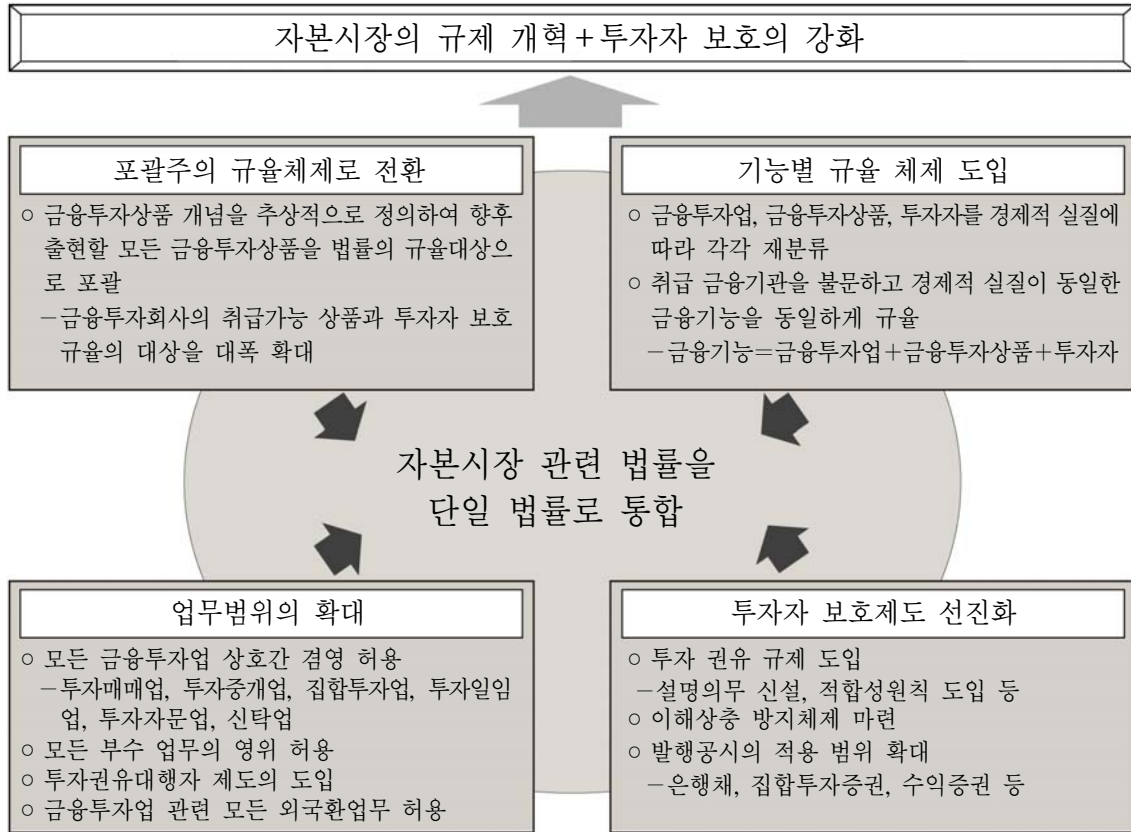
자본시장의 금융회사들이 ‘금융투자회사’로 통합될 수 있는 법적 근거가 마련됨으로써 금융산업구조가 금융투자회사, 은행 그리고 보험사 중심으로 재편될 가능성이 있다.



[그림 2] 금융산업구조 재편도

자본시장통합법은 개방과 경쟁을 통해 우리 금융산업의 경쟁력을 높이는 것이 기본적인 취지로 자본통합법의 핵심은 금융회사들이 자유롭게 좋은 상품을 개발하고 시장에서 치열하게 경쟁하도록 시스템을 구축하는 것이다.

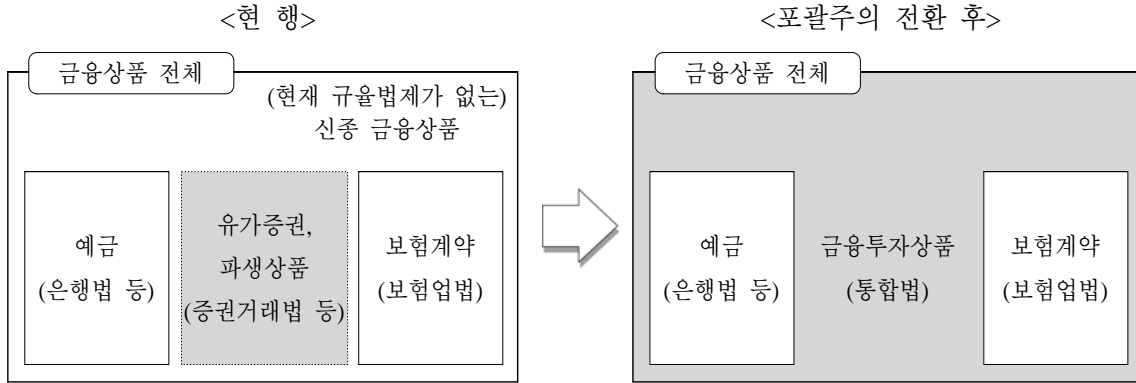
자본시장통합법은 포괄주의 규율체제 전환 및 기능별 규율체제 도입과 함께 업무범위를 확대하고 투자자 보호제도 강화를 위한 것으로 금융시장 전체에 큰 영향을 미칠 것으로 보인다.



(그림 3) 자본시장통합법 제정 기본 방향

### 1. 금융상품의 포괄주의 도입

현행 자본시장 관련 금융법은 취급 가능한 상품을 법령에 나열하는 열거주의 규제체제로 열거된 상품 즉, 유가증권은 21개, 파생상품은 4가지에 대해서만 금융기관의 취급이 가능하고 투자자 보호 규율이 적용되어 시장참가자들의 다양한 욕구 충족이 불가능하며 신상품 등장이 어려워 금융혁신 저해 가능성이 있다. 또한 열거되어 있지 않은 신상품에 대해서는 규제를 받지 않아 투자자 보호가 미흡하다. 자본시장통합법에서는 금융투자상품은 투자성(investment)의 특징을 갖는 모든 투자상품을 포괄하는 개념으로 모두 법의 규율 대상이 된다.

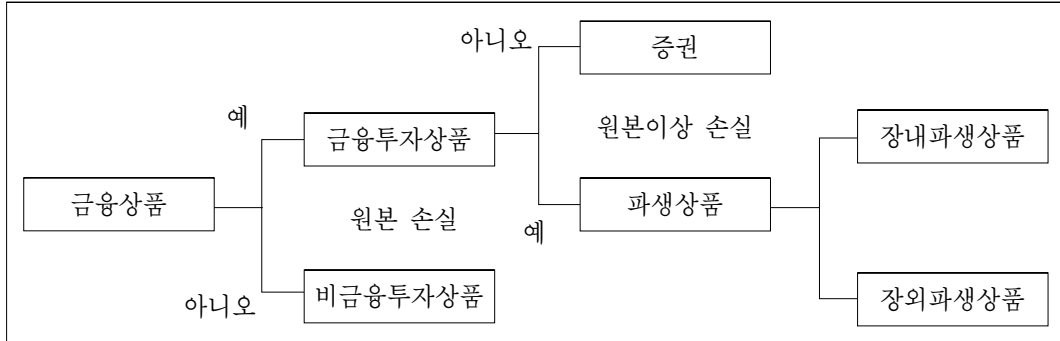


(그림 4) 포괄주의 규율체제로 전환

또한 금융투자상품은 금융상품 특성에 따라 증권, 장외 파생상품, 장내 파생상품으로 분류하여 개념을 추상적으로 정의하여 포괄주의로 전환하여 상품의 외연을 확장하였다. 원본까지만 손실이 발생 가능한 상품을 증권으로 분류하고, 원본을 초과하여 손실이 발생 가능한 상품을 파생상품으로 분류한다.

<표 1> 증권, 파생상품의 포괄주의

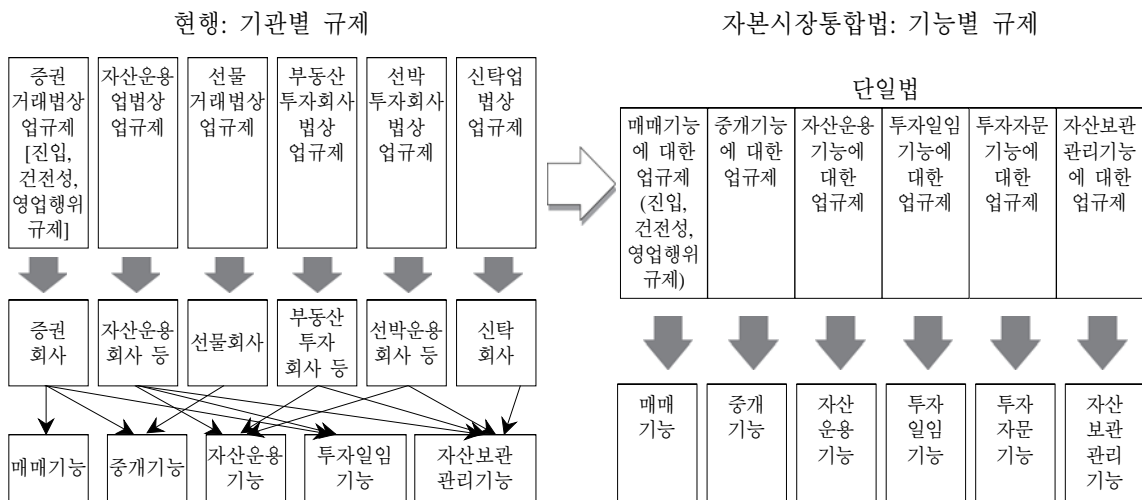
명칭		정 의	예
증권	채무증권	채무를 나타내는 것	국채, 지방채, 사채, 기업어음 등
	지분증권	출자지분을 나타내는 것	주식, 신주인수권, 출자증권, 출자지분 등
	수익증권	수익권을 나타내는 것	신탁 수익증권, 투자신탁 수익증권 등
	증권예탁증권	지분증권의 예탁을 받은 자가 발행하는 증권	KDR, GDR, ADR 등
투자계약 증권 (Investment Contract)	이익을 기대하여 공동사업에 금전을 투자하고 타인의 노력의 결과에 따라 대가를 받는 계약	간접투자증권, 비정형 간접투자증권, 주식, 출자지분 등	
파생결합증권 (Securitized Derivatives)	기초자산의 가격 등의 변동과 연계되어 이익을 얻거나 손실을 회피할 목적의 계약상의 권리	주가연계증권(ELS), ELW, 환율연계증권, 역변동금리채 등	
장외파생상품	선도, 스왑, 옵션을 추상적으로 정의		
장내파생상품	파생상품 중 정형화된 시장에서 거래되는 것으로 정의		



(그림 5) 금융상품의 분류 체계

## 2. 기능별 규율 체제 도입

현행 법률은 진입, 건전성, 영업행위 규제가 금융업별로 상이하게 적용되어 규제 차익이 발생한다. 기관별 규제에 따른 차익을 해소하기 위해 각 금융 기관별로 적용하던 규율체제를 ‘경제적 실질이 동일한 금융 기능’에 따라 동일하게 규율하는 기능별 규율 체제(Functional regulation)로 전환하였다.

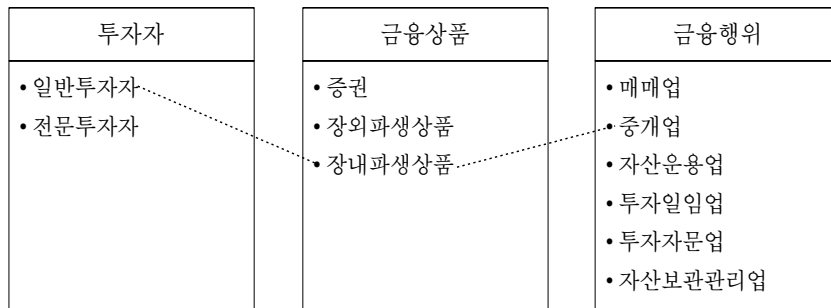


(그림 6) 기능별 규율 체제 도입

금융투자업과 금융투자상품, 투자자를 경제적 실질에 따라 재분류하고, 금융투자상품(증권, 파생상품), 금융투자업(투자매매업, 투자중개업, 집합투자업 등), 고객(전문, 일반 투자자)을 기준으로 금융기능을 분류하였으며, 금융기능이 동일한 경우 동일한 규제를 부과하는 ‘금융기능’에 대하여 업규제(진입 규제, 건전성 규제, 영업행위 규제)를 적용하도록 하였다. 금융기능을 동일하게 규율할 경우 기능별 규율의 적용으로 규제 차이(Regulatory arbitrage)이 사라져 투자자 보호와 금융업간 형평성이 높아진다.

1) 경제적 실질에 따른 분류

자본시장 관련 금융투자업은 경제적 실질에 따라 투자 매매(dealing)업, 투자중개(arranging deals)업, 자산운용업, 투자자문업, 투자일임업, 신탁업 등 6개로 분류하였으며, 금융투자상품은 위험 크기를 기준으로 증권과 파생상품으로 구분하였다. 마지막으로 투자자는 투자위험 감수능력에 따라 일반투자자와 전문투자자로 구분하였다. 모두 36가지 종류의 금융기능의 조합이 가능하며, 중개회사는 자신의 역량이나 전략상 가장 적합한 조합을 선택 가능하다.



(그림 7) 금융기능의 조합

2) 금융업규제 개편

금융기관별로 상이한 진입, 건전성, 영업행위 규제 등의 업규제를 금융기능별로 통일하였다. 진입규제는 동일한 금융기능에 대해서 동일한 인가요건이 적용되도록 금융기능별 인가체제로 전환하였다. 고객과 직접적인 채권채무 관계를 가질 경우 인가제를 채택하고 투자자문업 등은 등록제를 채택한다. 건전성 규제는 모든 금융투자회사는 적절한 자기자본을 갖춰야 하며 대주주와의 거래는 제한한다. 경영공시는 의무적으로 해야 하며 자기자본과 자산 유동성 등은 금감위

기준에 맞추도록 했다. 또한 모든 금융투자회사에 적용하며, 각 금융기능별로 고객의 위험 노출 수준에 따라 건전성 규제의 수준을 차등화 할 수 있도록 하였다. 영업행위 규제는 금융투자회사가 투자자를 상대로 공통적으로 적용되는 공통규제와 6개 금융투자업의 고유한 특성을 반영하여 특성에 맞는 별도의 규율을 마련하였다.

### 3. 업무 범위의 확대

증권사, 선물회사, 자산운용사, 신탁회사 등 자본시장관련 금융업간 겸영이 제한되어 외국 투자은행에 비해 시너지 효과를 통한 경쟁력을 높일 수 없었으나, 자본시장통합법의 도입은 금융투자회사의 6개 업무에 대해 내부겸영을 허용하였다. 겸영에 따른 이해상충 가능성은 이해상충 방지체계를 통해 방지 가능하다.

현행 금융법은 부수업무를 사전에 법령에서 열거하고 있어 업무 확대가 적시성있게 이루어지지 못하고 있으나 자본시장통합법에서 모든 부수업무를 취급이 가능하며 예외적으로 제한하는 체제로 전환하였다.

자본시장통합법이 시행되면 모든 증권사들이 은행 공동결제망에 직접 참여할 수 있도록 하되, 한국은행이 증권사에 대해 자료제출 요구권과 공동검사 요구권을 갖도록 하였다. 자본시장통합법은 증권회사 등은 금융결제원의 소액결제시스템에 가입되어 있지 않아 불가능했던 투자, 결제(신용카드, 지로납부, 자동이체 등), 송금(계좌이체), 수시 입출금(CD/ATM) 등의 종합 금융서비스 제공이 허용되며, 소액결제시스템의 안정성을 해치지 않도록 다중 안전장치를 마련한 후 참가하도록 하였다.

현재 투자자가 금융투자상품을 구매하기 위해 집적 금융기관을 방문해야 하는 불편을 해소하기 위해 다양한 경로의 접근이 가능한 금융투자상품 판매의 중개업무만 수행하는 투자권유대행자(Introducing Broker) 제도를 도입하였다. 투자권유대행자는 업무를 위탁한 금융투자회사가 관리하도록 하며 손해가 발생한 경우 회사에게도 배상책임을 부과한다.

현행 법률에서 간접투자기구는 투자신탁, 주식회사, 합자회사로 한정되어 있어 다양한 투자기구의 활용이 어려워 현행법상 설립가능한 모든 투자기구를 집합투자기구로 활용할 수 있도록 하였다. 또한 집합투자 대상은 재산적 가치가 있는 모든 재산을 집합투자 대상으로 정의하였다.

펀드의 종류를 7종류로 구분하고 운용대상 자산을 제한하고 있어 다양한 자산을 활용하는 펀



드 개발이 곤란하여 펀드를 4종류로 줄이고 운용대상 자산의 제한을 없애 MMF를 제외한 모든 펀드를 투자대상으로 운용할 수 있도록 하였다. 사모펀드 규제는 더 완화하고 자산운용방법을 포괄적으로 규정하여 부동산 분양권 취득과 선박관리, 대서, 개량 등을 가능하게 한다. 또 펀드, 부동산 실물 등에 대한 환매금지 허용 여부는 운용사가 자율적으로 선택하도록 하였다.

현재 금융법에서는 외국환거래 업무를 한정적으로 열거하고 있어 인가받은 금융투자업과 허용되는 외국환 업무간에 괴리가 존재하여 업무확대에 따른 효과가 퇴색될 우려가 있으므로 외국환 업무의 범위를 개방하고 별도의 절차를 거치지 않고 관련 업무를 모두 허용하였다. 또한 고유재산의 운용을 위한 자본거래는 외국환거래법상 관련 절차를 준수하되 모두 허용하였다.

#### 4. 투자자 보호제도의 선진화

금융규제의 완화로 원금 손실이 가능한 금융투자상품이 대거 나타나 일반투자자의 선택폭이 넓어진 만큼 피해의 위험이 높아져 이에 대한 보호망을 강화하였다. 자본시장통합법은 투자권유 제도를 도입하고 투자상품의 판매 및 영업에 관한 절차를 통일하는 등의 투자자 보호장치를 강화하고 있다. 비정형간접투자에 대해 모든 형태의 집합투자기구가 허용되어 투자자 보호규제를 적용하도록 하였다.

투자권유제도가 도입되어 금융투자상품의 투자를 권유하는 경우 설명 의무의 도입으로 상품에 대한 설명 내용을 투자자가 이해하였음을 확인하는 서명을 받고 일반투자자에 대해서만 적용하도록 하였으며, 투자자의 특성에 맞는 투자를 권유하도록 하는 적합성의 원칙을 도입하였고, 투자를 권유하기 전에 투자목적, 재산상태, 투자경험 등을 면담을 통해 파악하여 확인받는 'Know-your-customer-rule'을 도입하여 일반투자자에게만 적용하도록 하였다. 또한 요청하지 않은 투자권유의 규제를 도입하여 실시간대화에 의한 투자권유는 투자자가 원할 경우에만 가능하도록 하며, 이는 위험금융투자상품에 대해서만 적용된다.

TV, 홈쇼핑 등 무분별한 광고로부터 투자자를 보호하기 위해 투자광고 규제를 도입하여 불특정 투자자를 상대로 하는 투자 광고에는 금융투자상품 위험 등이 반드시 표시되어야하며, 적법하게 인가받은 금융투자업자가 아닌 자가 금융투자업 광고를 하는 것을 금지하도록 하였다.

현행 금융법은 투자자 보호가 필요한 증권 발행임에도 불구하고 발행 공시 의무가 면제되어 발행 공시 규제(유가증권신고서)가 적용되지 않는 증권이 다수 존재하였으나, 적용 대상 증권

을 투자자 보호 필요성이 있는 모든 증권으로 확대하였다.

〈표 2〉 투자자 보호망 강화

	현행	개선
적용대상상품	• 일부상품(간접투자증권, 선물)	• 모든 금융투자상품(투자성 있는 금융상품)
투자위험성 설명방법	• 투자설명서 제공 또는 설명	• 설명한 후 이해했음을 확인하고 서명받아야 함
손해배상 특칙	• 간접투자증권에만 존재	• 모든 금융투자상품 적용
손해배상액 추정	-	• 모든 금융투자상품 적용

〈표 3〉 자본시장통합법의 주요 내용

주요 방향	현행	자본시장통합법
1. 투자상품의 포괄주의	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 증권은 열거주의</li> <li>• 파생상품은 기초자산만 열거</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 금융투자상품에 대해 포괄주의 도입</li> <li>• 증권·파생상품의 추상적 정의</li> </ul>
2. 기능별 규율체계	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 금융투자업 분류는 경제적 실질을 고려않고 별도 법률에서 개별적으로 규정</li> <li>• 진입규제는 금융기관별 인가체제</li> <li>• 건전성 규제, 영업행위 규제는 금융기관별로 규제</li> <li>• 집합투자업 규제는 개별 법률에 따라 상이함</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 금융투자업을 경제적 실질에 따라 6개 업무로 분류</li> <li>• 금융투자상품을 증권, 파생상품으로 구분</li> <li>• 일반 투자자와 전문투자자로 구분</li> <li>• 진입규제를 금융기능별 인가체제로 전환</li> <li>• 건전성 규제는 금융기능별로 규제</li> <li>• 영업행위 규제는 영업행위별로 규제</li> <li>• 공모펀드관련 규제 통일</li> </ul>
3. 업무범위의 확대	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 금융투자업간 겸영 금지</li> <li>• 영위가능 부수업무를 열거</li> <li>• 결제, 송금, 수시입출금 불가능</li> <li>• 집합투자기구 설립방식 제한</li> <li>• 집합투자대상 자산 열거</li> <li>• 펀드종류별 투자대상 자산 제한</li> <li>• 외국환업무 한정적으로 열거</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 금융투자업간 겸영 허용</li> <li>• 부수업무 원칙적으로 모두 허용</li> <li>• 결제, 송금, 수시입출금 허용</li> <li>• 투자권유대행자 제도 도입</li> <li>• 집합투자기구 설립방식의 제한 폐지</li> <li>• 집합투자대상 자산은 재산적 가치가 있는 모든 재산</li> <li>• 외국환업무 모든 금융투자업무에 허용</li> </ul>
4. 투자자 보호제도 강화	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 투자자 보호 일부 영역 적용</li> <li>• 투자자 보호가 필요한 증권 중 규제 적용배제증권이 다수</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 투자자 보호가 모든 영역에서 적용</li> <li>• 투자권유 규제, 투자광고 규제, 이해상충 방지체제 도입</li> <li>• 발생공시 규제가 투자자 보호 필요성이 있는 모든 증권에 적용</li> </ul>

### Ⅲ. 향후 전망

#### 1. 자본시장통합법과 타 금융법률 체계 비교

자본시장통합법은 포괄주의 규율체제 전환, 기능별 규율체제 도입과 내부검영을 허용하는 형태로 은행·보험관련 법규와 차이가 있다. 업무 규제 방식이 자본시장통합법은 기능주의 관점에서 재분류하고 있으나, 타 금융법률은 기관주의를 택하고 있어 금융회사는 금융투자회사와 비슷한 손실위험과 기능을 했음에도 불구하고 업무영역이 제한될 가능성이 있다. 업무의 범위에 대해 자본시장통합법은 금융상품의 개념적 정의에 기초한 포괄주의를 택함으로써 신상품 개발 확대 등 금융혁신이 촉진될 것이나, 타 금융법률은 열거주의를 택하고 있어 투자업무가 위축될 가능성이 있다. 그리고 업무의 영위 방식에서 자본시장통합법은 내부검영을 원칙적으로 허용하는 형태로 시너지효과가 있는 반면, 타 법률은 전업주의 정책에 의한 체계를 유지하고 있어 검영의 범위가 제한적이다. 따라서 금융투자회사는 포괄주의와 검영체제로 인해 업무범위의 선택이나 확대에 있어 은행이나 보험사에 비해 상대적으로 용이할 수 있으며, 전업주의로 인해 은행이나 보험사는 신규업무 확대가 제한적으로 이루어져 업무경쟁력이 약화될 수 있다.

자본시장관련법의 통합으로 타 금융법률과의 규제방식 차이로 인해 금융투자업무의 심화 기회를 제약하거나 업종간 규제차익을 초래할 가능성이 있으며, 상이한 규제체계를 장기간 유지할 경우 업종간 경쟁기반, 형평성, 금융시스템의 안정성 등에 영향을 미칠 수 있다. 자본시장통합법은 타 금융법률이 공정경쟁과 규제의 형평성을 제고하고, 금융시스템의 균형 발전을 위한 개편과 제조정의 필요성을 높이는 요인으로 작용할 것이다. 또한 자본시장통합법은 타 금융법률 개편에 고려되어야 한다.

〈표 4〉 금융권역별 규율체계 비교

	자본시장통합법	은행법, 보험업법
업무 범위	포괄주의	열거주의
업무 규제	기능주의	기관주의
업무 영위	검영체계	전업주의

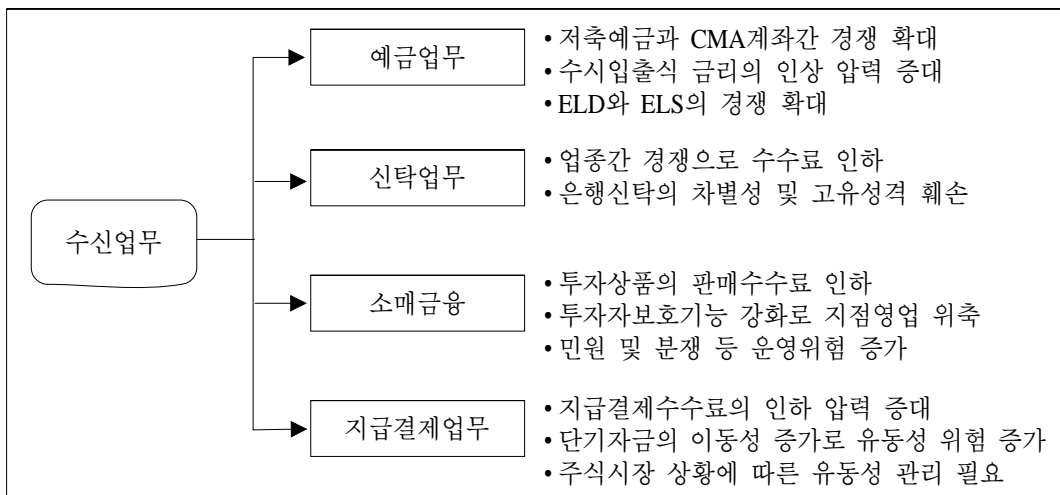
## 2. 은행산업에 미치는 영향

2008년 자본시장통합법의 시행은 금융투자회사에는 기회요인으로 작용하는 반면 기존의 은행, 보험회사에는 위협요인이 될 수 있다.

자본시장통합법 시행은 은행의 수익구조 다변화 기회를 확대시키는 긍정적 파급효과를 갖는다. 금융투자회사의 다양한 투자상품을 은행의 점포망을 이용하여 판매함으로써 은행은 판매수입이 증가할 것이며, PB고객 및 신탁고객 대상으로 자산운용과 다양한 맞춤형 상품 포트폴리오 제공으로 부가 수입의 창출이 가능해질 것이다.

하지만 수신업무를 중심으로 타 금융권과의 경쟁이 심화되어 은행권의 경영성과에 미치는 영향은 부정적일 것으로 예상되며, 부정적 효과로는 은행 신탁업의 위축, 은행 저축성예금계좌의 예금이탈, 자금이탈로 인한 교차판매 기회의 감소, 은행을 통한 외환거래 업무축소, 채널경쟁 심화로 비이자수익 감소, 판매채널 다양화로 은행창구를 통한 펀드판매 축소, 유가증권 발행공시 비용 징수로 인한 조달비용 증가 등을 들 수 있다.

은행의 파생상품 업무는 은행법과 자본시장통합법의 규제를 동시에 받게 되고, 은행법에서 허용하는 부수적 업무로서만 수행할 수 있어 금융투자회사에 비해 자본시장의 여타 파생금융거래에 대한 업무는 허용되지 않는다.



[그림 8] 자본시장통합법이 은행에 미치는 영향

또한 금융투자회사가 신탁업무를 영위할 수 있게 됨에 따라 신탁시장에서 은행의 영업위축 가능성이 있다. 신탁업을 본업으로 하는 금융투자회사는 단일법에 의해 기능별 규제만 받게 되나 은행의 경우 자본시장통합법의 기능별 규제와 은행법의 기관별 규제를 중복적으로 적용받게 되는 등 규제 일관성과 형평성 결여의 우려가 있다. 또한 금융투자회사에서 은행신탁상품과 경쟁관계에 있는 다양한 금융상품이 출현할 가능성이 높아지면서 은행 신탁영업이 위축되고 경쟁이 치열해질 것으로 예상된다.

〈표 5〉 은행업무의 변화

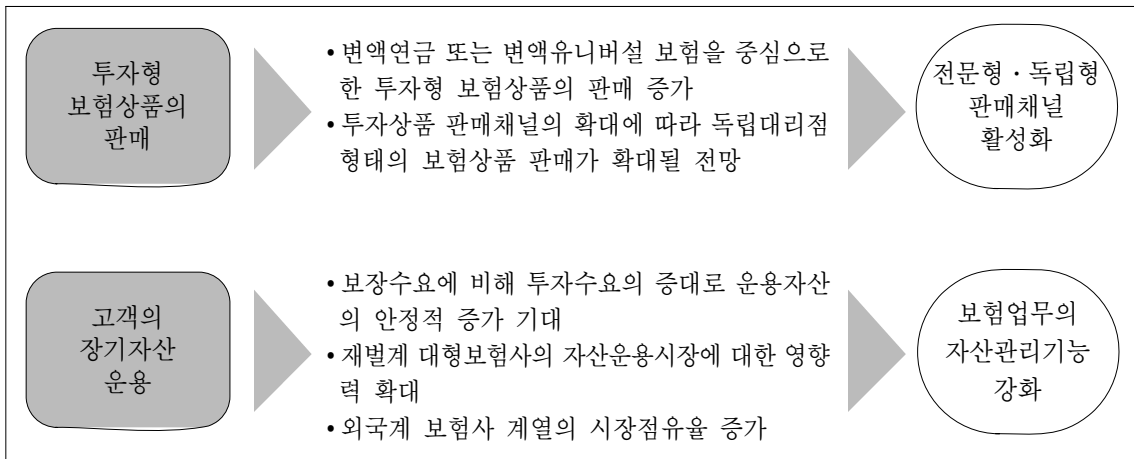
	현 행	자본시장통합법 시행 후
여신업무	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 대출을 통한 간접금융 중심의 자금조달</li> <li>• 담보 및 보증 중심의 위험완화형 자금조달</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 성장기업의 사모시장을 통한 시장형 자금조달</li> <li>• 우량기업의 회사채 및 자본금 등 투자형 자금조달</li> <li>• 투자회사를 통한 중개형 자금조달</li> </ul>
자금관리업무	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 은행 중심의 단기자금시장, 외환시장, 파생상품 시장 형성</li> <li>• 은행을 중심으로 한 동질적 시장의 형성</li> <li>• 관련 시장의 대외시장 연계성은 안정적 형태</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 증권사의 단기자금시장, 외환시장, 파생상품 시장에 대한 진출 확대</li> <li>• 외국계 증권사의 영향력 확대로 시장미시구조의 이질성 증가</li> <li>• 관련 시장에 대한 대외환경의 영향력 증대</li> </ul>

은행권의 여신업무는 대출을 통한 간접금융 중심의 자금조달에서 시장형 자금조달과 회사채를 통한 투자형 자금조달로 대체될 것으로 보이며, 현재 은행 중심의 시장을 형성하고 관련 시장에 대한 대외시장 연계성은 안정적이거나 자본시장통합법 시행 후 증권사의 시장 진출 확대, 대외환경 영향력의 증대 등으로 자금관리업무에 대한 시장지배력은 약화될 것으로 보인다.

### 3. 보험산업에 미치는 영향

자본시장통합법의 제정으로 보험산업에도 타 금융권역처럼 큰 영향을 미칠 것으로 보인다. 자본시장통합법상 금융투자상품의 범위가 포괄주의로 전환되어 일정 형태의 보험상품과 파생상품간의 차이를 축소시켜 보험회사의 인수기능과 금융투자회사의 중개 및 인수업의 기능이 유사

해질 가능성이 있어 금융투자회사가 유사보험을 영위하거나 법적 충돌이 발생할 염려가 있다. 특히 파생상품, 신종증권 등이 보험권의 보장성보험, 파생보험상품 등과 중복되어 경쟁이 심화될 가능성이 있어 기존 고객을 안정적으로 유지하고 새로운 수요를 충족시킬만한 전문성과 상품개발 능력을 키워나가야 한다. 최근 보장성보험의 판매가 상승하고 있으며, 수익성이 높아지고 있음에 따라 보험사의 상품과 금융투자상품이 중복되어 경쟁이 심화될 경우 보험사의 수익성에 악영향을 미칠 것이다.



[그림 9] 자본시장통합법이 보험에 미치는 영향

하지만 장기적인 관점에서 전체 자본시장이 활성화 될 경우 보험사의 전반적인 투자영업에 긍정적인 영향을 미칠 것이다. 금융투자회사에 모든 투자상품의 설계, 취급이 허용됨에 따라 보험사의 자산운용 대상 상품의 폭이 확대되고 다양화될 것이다. 또한 판매권유자제도의 도입으로 기존 보험설계사들의 수익증권 판매와 교차판매 허용 등의 변화와 맞물려 보험상품 판매 이외에 투자상품 판매 역할도 담당함으로써 보험회사의 수익이 증대될 것으로 보인다.

보험권은 투자형 보험상품 판매를 중심으로 한 판매채널의 변화가 가속화되고, 투자상품 판매 채널이 확대되는 등 전문형, 독립형 판매채널이 활성화 되고, 자산운용시장에 대한 지배력이 계속 증가하여 보험업무의 자산관리기능이 강화될 것으로 예상된다.

#### 4. 자본시장 통합법의 기대효과

정부는 자본시장을 발전시켜 우리나라를 '동북아 금융허브'로 만들 구상을 하였으며, 이는 자본시장통합법을 통해 우리나라도 세계 경제에 영향력을 발휘할 수 있는 초대형 투자금융회사가 탄생할 수 있는 여건이 마련된다.

향후 자본시장통합법은 기능별 규제와 포괄주의에 근거한 법체계를 개선하고 겸영을 통한 구조조정을 촉진함으로써 일관된 투자자보호 체계에 의거한 금융권간 경쟁을 촉진시키고 시장중심의 금융시스템을 정착시키는 데 기여할 것으로 기대된다.

자본시장통합법 제정으로 금융투자업의 겸영이 가능해짐에 따라 국내 금융투자회사도 선진 투자은행업무영역인 기업금융, 자산관리, 직접투자, 증권서비스와 금융상품의 측면에서의 신종 증권과 신종파생상품의 설계와 취급이 가능해진다.

모든 금융투자상품을 대상으로 매매, 중개업이 가능하여 종합 증권서비스가 가능하며 다양한 자산관리업을 겸영함에 따라 투자은행 업무에 필요한 모든 업무를 수행하여 시너지 효과를 나타낼 수 있다. 또한 기업금융 업무시 각종 파생기법을 활용한 신종 증권의 설계지원 및 인수가 가능해져 자금조달 지원 기능이 강화되고, 자산관리 업무시 다양한 파생결합증권, 집합투자상품, 파생상품 등을 제공할 수 있어 금융투자회사의 경쟁력이 크게 높아질 것으로 기대된다.

금융투자회사의 전문화와 대형화가 가능해져 규모의 경제를 통해 경쟁력이 향상될 것으로 보인다. 직접투자가 가능해 고유 재산의 확보가 가능하며 기업금융, 직접투자, 자산관리, 증권서비스 등의 업무에 투자자 정보를 공유하여 영업의 기회를 확대할 수 있다.

통합법 제정에 따라 현행 규제 300여개 중 40%정도를 폐지하거나 완화하여 자본시장통합법 시행 후 190여건의 규제로 축소된다.

자본시장통합법은 은행시장과 증권시장, 저축과 투자, 자산운용업무의 경쟁을 촉진할 것으로 기대되며, 중장기적으로 시장중심 금융시스템 기반을 확충할 것이다.

#### IV. 우체국금융의 대응전략

자본시장통합법의 시행은 우체국금융에 적지 않은 영향을 미칠 것으로 보인다. 타 시중은행처럼 지급결제업무 허용으로 낮은 금리를 지급하는 요구불 예금에서 높은 금리를 제공하는 금융

투자회사의 계좌로 이동할 가능성이 있어 저축성예금계좌의 예금이탈이 우려되며, 예금이탈을 막기 위해 예금 금리를 인상할 경우 자금조달 비용이 상승하게 될 것이다. 또한 외국환 업무의 범위를 개방하고 별도의 절차를 거치지 않고 관련 업무를 모두 허용함에 따라 우체국의 외환거래 업무 축소 가능성이 있으며, 채널경쟁 심화로 비이자수익 감소 등의 부정적 영향이 미칠 것으로 예상된다.

하지만 자본시장이 활성화될 경우 장기적으로 우체국보험의 자산운용에 긍정적 영향을 미칠 것으로 보인다.

한-미 FTA 우체국금융 협상 결과에 따르면 앞으로 우체국에서 변액보험, 퇴직연금보험, 손해보험 등 새로운 보험상품을 팔지 못하게 되며, 신상품 개발도 불가능해진다. 한편 자본시장통합법 시행시 금융투자회사가 영업에 필요한 모든 금융투자상품의 설계 및 운용이 가능하여 보험사의 자산운용 대상 상품이 다양화되며, 자산을 보다 안정적이고 효율적으로 운용할 수 있을 것이다.

따라서 우체국은 금융투자회사와 전략적 제휴를 통해 다양한 상품의 판매대행 업무를 수행하고 수수료 수입의 창출이 가능하다. 점차 가계와 기업의 금융수요가 금융기관을 통해 일반적으로 흡수된 예금을 차입하는 간접금융에서 증권시장을 통해 투자자로부터 직접 자금을 조달하는 직접금융으로 변화하고 있어 예대업무만으로는 성장의 한계가 있으며, 우체국예금의 비이자수익은 크지 않다. 또한 펀드, 보험 등 비은행 금융상품의 판매가 급증함에 따라 수수료 수입이 차지하는 비중이 증가하고 있다. 따라서 금융투자회사는 우체국과 전략적 제휴를 통해 우체국의 전국적으로 방대한 점포망 활용이 가능하며, 우체국은 수수료 수입을 증가시킬 수 있으며, 수수료 수입의 비중이 높아짐으로써 수익의 안정성 제고가 가능하다. 우체국은 금융투자회사와 동반자 관계를 형성함으로써 win-win 할 수 있을 것이다.

우선 우체국은 금융투자회사와의 전략적 제휴 방향 제시가 필요하며 복합금융상품 판매의 필요성과 이를 실현시킬 설계사 활성화가 필요하다. 또한 보험설계사와 보험전문가 등 내부인력의 전문화가 필요하며 IT인프라 구축을 위한 투자가 필요할 것이다. 자본시장통합법 제정에 따른 위기국면을 기회로 활용한다면 우체국금융의 경쟁력을 강화시킬 수 있을 것이다.



## 참 고 문 헌

- 강형철·조성훈, 『자본시장통합법과 우리나라 자본시장 및 금융투자업 발전을 위한 과제』, 한국증권연구원, 2006. 11.
- 구본성, 『자본시장 관련법 통합에 따른 금융업법 통합의 주요이슈』, 금융동향, 한국금융연구원, 2006. 6.
- \_\_\_\_\_, 『자본시장통합법 제정에 따른 금융권역별 영향』, 금감위·원 기자연찬회 발표자료, 2006. 4.
- 구본성·구정환·이명활, 『금융투자업의 이해상충 와 시사점』
- 김형태, 『자본시장통합법의 경제적 기대효과』, 한국증권연구원, 2006. 2.
- 손상호, 『자본시장통합법(안)의 가능성과 한계』, KIF 금융논단 모음집 15권 24호, 2006. 6.
- 신보성, 『자본시장통합법(안)에 대한 평가 및 향후 과제』, 한국증권연구원, 2006. 9.
- 재정경제부, 『자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제정안 설명자료』, 2006. 6.
- 오용석, 『자본시장통합법 제정에 따른 금융권역별 영향 및 감독상의 보완방법』, 증권연구원, 2006.
- 이석호, 『자본시장통합법이 보험업에 미치는 영향』, 한국금융연구원, 2006. 4
- 이지연·구본성, 『자본시장 관련법 통합에 따른 금융법 통합의 기본방향과 주요과제』, 한국금융연구원, 2006. 7.
- 정순섭, 『자본시장통합법과 기능별 규제 적용』, 한국증권업협회 논고, 2006.
- 최병규, 『자본시장통합법의 보험업에 미칠 영향』, 한국증권법학회, 2006. 6
- 현대경제연구원, 『자본시장통합법과 자금 순환 왜곡 가능성』, 2006.