

거래소 경쟁력 강화방안 핵심 QA

1. 왜 이 시점에서 거래소 개혁이 필요한가?

- 자본이동의 자유화로 자본시장의 국경이 사라지면서 자국의 자본시장을 발전 시키려는 국가간 경쟁이 치열
 - 특히 최근에는 **아시아 주변국들도** 자본시장 경쟁력 강화를 위한 **개혁을 적극적으로 추진 중**

※ 아시아 주요국의 자본시장 개혁 흐름

- (일본) 개인자산종합관리계좌(NISA)도입, 공적연금(GPIF) 운용체계 개혁, 거래소 개혁 등 아베노믹스 일환으로 다양한 자본시장 개혁 추진
 - 특히 동경·오사카거래소를 지주회사 형태로 통합(JPX) 후 상장하는 등 거래소 개혁도 적극적으로 추진 (2013)
- (중국) 후강통, 선강통 등 홍콩거래소와 거대 중국시장간 통합을 확대 하고, Chi-next등 신시장 개설을 통해 자본시장 저변을 빠르게 확장

- 거래소는 자본시장의 핵심 인프라이며, 특히 우리나라는 거래소 시장에 대한 편중이 심한 구조를 가지고 있어 **거래소 경쟁력이 곧 자본시장의 경쟁력**
 - 현재 한국거래소는 국제적인 구조개혁, 경쟁력 강화를 위한 **변화의 흐름에 뒤처진 상황**이며,
 - 거래소 개혁의 골든타임을 놓칠 경우 자칫 **한국거래소가 활력을 상실한 고립된 지역시장으로 전락**할 우려가 있다는 지적
- ⇒ 이런 점에서 **거래소 개혁**을 통해 자본시장 전반의 활력과 경쟁력을 제고하는 것은 “**금융개혁**”을 위해 반드시 필요한 과제

2. 현 시점에서 지주회사로 전환하는 것은 과거 거래소 통합의 취지에 역행하는 것이 아닌가?

- ☐ 과거 거래소 통합은 (i)IT 중복투자 방지를 통한 비용절감과 (ii)IT 버블 후 부실화된 코스닥의 정상화를 목적으로 추진
 - 통합 후 10년의 시간이 지나면서 당초 통합의 목표는 어느정도 달성된 상황
 - 다만, 그러한 통합의 결과 코스닥시장이 특색 없는 2부시장에 안주하는 등 독점에 따른 비효율이 심화
- ☐ 따라서 당초 통합의 취지를 그대로 살리는 범위에서 독점에 따른 비효율을 해소하기 위해 지주회사로의 조직 개편을 추진
 - 지주회사 구조하에서는 각 시장 자회사의 IT 관련부문을 전산 자회사가 통합 관리하므로, 각 시장이 별도 법인으로 분리 되더라도 IT 중복투자는 발생하지 않음
 - 또한 코스닥시장이 많이 건전화되고, 시장의 기반도 견고해진 만큼, 이제 “정상화”의 기초에서 벗어나 시장의 활력을 되찾고 코스피시장과 대등하게 경쟁하는 관계로 전환할 필요
- ☐ 거래소의 조직구조를 시장 상황 등 외부환경에 따라 바꾸어 가는 것은 매우 자연스러운 현상
 - 해외 주요 거래소들도 규모의 경제를 달성하기 위한 단일법인 형태에서 M&A 등을 거치며 복수의 거래소를 자회사로 둔 지주회사 구조로 전환
 - 특히 한국거래소는 이제 본격적인 국제화를 추진해야 하는 상황에 있는 만큼, 지주회사로의 전환은 새로운 환경에 대응 하기 위한 적절한 전략이라고 판단

3. 방안 마련 과정에서 의견수렴을 충분히 거쳤는지?

- ☐ 지난 3개월간 실무TF, 공개세미나, 금융개혁회의 등 여러 차례에 걸쳐 현장 및 전문가 의견수렴을 통해 이번 방안을 마련
 - 「거래소 구조개혁 T/F」(5.11, 5.26), 자본시장연구원 주관 공개 세미나(5.28, 6.18) 등을 거쳐 구조개편 논의를 구체화
 - * 금융위, 증권사, 자본시장연구원, 거래소 등으로 구성
 - 지난 6.30일에는 모든 거래소 주주들을 대상으로 거래소시장 경쟁력 강화방안을 설명하고 의견을 수렴
 - 또한, 2차례에 걸친 금융개혁자문단(6.16, 6.29) 및 금융개혁 회의(7.2) 논의를 거쳐 방안을 최종 확정

4. 코스닥을 우선 분리한다는 이야기가 많이 있었는데, 이를 철회한 것인지?

- ☐ 정부는 거래소 조직구조 개편과 관련하여 다양한 방안을 검토 하였으며,
 - 지주회사 전환을 준비하는 과정에서 코스닥시장을 우선 분리 하는 방안도 여러 대안중 하나로 검토
 - 다만 여러 가지 의견을 수렴하는 과정에서 보다 신속히 법 개정을 추진하여 지주회사로 전환하는 것이 바람직하다는 의견이 많이 제시되었으며,
 - 이러한 의견을 수용하여 최종적으로는 우선 법 개정을 추진 하여 지주회사로 전환하는 방안을 채택

5. 코스닥시장이 분리되면 상장요건도 완화할 것인지?

- ☐ 이번 거래소 개혁의 목표 중 하나는 거래소가 시장운영에 있어 더 많은 자율성과 책임성을 갖도록 하는 것인 만큼,
 - 코스닥시장의 상장요건은 **상장활성화** 측면과 투자자 신뢰 확보 측면을 균형 있게 고려하여 거래소가 적절한 기준을 세워 나갈 것으로 생각
- ☐ 다만, 현재 상장기준이 **이익요건을 중심으로 과도하게 경직적**이라는 점에 대해서는 거래소도 공감하고 있는 상황
 - 투자자 보호를 저해하지 않는 범위에서 **상장제도를 보다 유연하게 운용할 수 있는 방안**을 모색할 수 있을 전망

4. 코스닥 분리로 인해 “묻지마상장”이 재현될 것이라는 우려가 있는데 이에 대한 견해는?

- ☐ 코스닥시장은 더 이상 “묻지마상장”, “다산다사”의 형태로 운영할 수 있는 시장이 아니며,
 - 코스닥시장의 발전을 위해 **상장활성화를** 도모하되, 투자자 보호는 더욱 강화해 나갈 필요
- ☐ 코스닥시장의 상장 활성화는 아무 기업이나 상장시키는 것이 아니라, **좋은 기업을 잘 골라서 유치하는 방식**으로 추진할 필요
 - 세계의 모든 상장거래소들은 “**상장활성화**”와 “**투자자신뢰**”를 조화롭게 달성할 수 있는 최적의 상장제도를 만들고자 노력하고 있으며
 - 이제 코스닥시장도 더 **효과적인 상장제도**를 만들기 위한 노력을 강화해 나가야 할 시점

6. 지주회사 구조가 효율성이 떨어진다는 지적이 있는데 이에 대한 의견은?

- ☐ 지주회사 구조의 효율성은 지주회사와 자회사간 역할분담이나 세부적인 지배구조를 어떻게 설계하느냐에 좌우
 - 앞으로 관련 법률을 개정하는 과정에서 **이 점을 충분히 심도 있게 검토**해 나갈 계획
- ☐ 다만, 거래소지주회사는 **완전히 상이한 업종의 자회사들을 지배**하는 일반적인 지주회사와는 달리
 - 자회사의 범위가 거래소와 거래소시장을 운영하기 위해 필요한 **부수기관들을 중심으로** 구성되므로,
 - 일반적인 지주회사에 비해 지주회사의 전략적 관리가 용이하고 **운영상의 효율성이 개선**될 수 있을 것으로 생각
 - 자회사의 규모 측면에서도 은행이 절대적인 비중을 차지하는 일반 금융지주회사와는 달리 **특정자회사의 비대화**에 따른 문제가 나타날 가능성이 **크지 않은 상황**
- ☐ 지주회사 전환을 추진하면서 **조직을 최대한 슬림화** 하고, **시장의 공통인프라를 공유**하여 중복투자를 방지하는 등
 - 지주회사 전환에 따른 **비용소요를 최소화**하기 위해 **다양한 대안도 추진**해 나갈 예정

7. 거래소 조직개편으로 상장부진 등의 문제가 해결될 수 있는 것인지?

- ☐ 지금까지 상장활성화를 위해 상장규정을 미시적으로 개선하는 접근법을 채택
 - 그러나 현재 상장활력의 부진은 상장기준과 요건의 문제라기 보다 **상장제도의 운영과 심사관행의 문제**
 - 따라서 **시장의 수요를 반영하여 상장제도를 개선**하고, 보다 **적극적인 상장유치**를 통해 좋은 기업을 상장시키려는 **유인을 제공하는 것**이 필요
- ☐ 거래소를 지주회사 구조로 전환할 경우 각 시장간 상장경쟁을 통해 **상장유치가 활성화** 될 수 있을 뿐만 아니라
 - 각 시장별 경영성과를 명확히 구분하고, 그에 상응하는 **보상**을 통해 **인센티브** 구조를 만들 수 있다는 점에서
 - 충분히 **상장활력을 제고할 수 있는 대안**이 될 수 있다고 판단

9. 상장차익의 처리에 대해 논란이 많은데, 어떻게 추진할 계획인지?

- ☐ 한국거래소는 정부로부터 독점적인 권한을 받아 수익을 얻어온 만큼, 그 수익이 누적된 상장차익이 **전적으로 주주의 몫**이라고 보기는 어려운 측면
 - 법률적으로 상장차익의 일부 출연이 강제되는 것은 아니지만,
 - 거래소의 상장은 어느정도 사회적 합의를 필요로 하는 사안
이므로, 상장차익의 처리 문제도 별도의 논의기구를 구성해 **충분히 검토할 필요**

10. 상장을 통해 영리성이 강화되면 수수료 인상 등이 나타날 것이라는 우려가 있는데?

- ☐ 거래소지주회사가 상장된 이후에도 거래소지주회사 및 각 거래소 자회사의 수수료 책정 등에 관해서는 **자본시장법상 시장효율화 위원회**가 그 적정성을 심사
 - 따라서 과도하게 비합리적인 수수료 책정 등의 문제는 발생하지 않을 전망

11. 거래소 노조가 구조개혁을 반대하고 있는데, 어떻게 대응할 계획인지?

- ☐ 이번 거래소 경쟁력 강화 방안은 한국거래소가 글로벌 경쟁력을 확보하고 중장기적으로 성장해 나가기 위해 반드시 필요한 개혁
- 거래소 직원들도 이점을 이해해줄 것으로 생각하며
- 거래소 경영진과 직원들이 충분한 대화를 통해 문제를 풀어 나갈 수 있을 것으로 생각

12. 우리와 같이 정부주도의 거래소 개혁을 한 사례가 있는지?

- ☐ 일본은 아베노믹스 금융개혁의 일환으로 거래소 구조개편 추진
 - '13.1월 동경거래소와 오사카거래소를 합병하여 지주회사 형태의 JPX그룹*을 출범하고 TSE 시장 및 Jasdaq에 동시 상장
 - * JPX그룹(지주회사) 內 5개의 자회사(자율규제기구, 주식시장, 파생상품 시장, 청산기구, IT서비스)와 기타 관계회사로 구성
 - 자본시장 자유화 및 IT기술 발달 등에 따른 거래소의 글로벌 경쟁 강화에 대응하기 위한 구조개편
- ☐ '13.1월 거래소 구조개편 이후 주식 및 파생상품 거래 규모 증가, 신규상장 기업 확대 등 금융시장이 크게 활성화
 - (거래량) '14년 현물시장 일평균매매대금은 통합 전 대비 83.3% 증가하고*, 연간 파생상품거래량**은 32.5% 증가
 - * FY13기준 현물 매매대금은 세계 3위, 파생거래량은 세계 14위, 아시아 7위
 - (신규상장) '14년 신규상장회사 수는 '12년 대비 57% 증가
 - * JPX : ('12) 63 ('13) 72 ('14) 99 / KRX ('12) 28 ('13) 38 ('14) 48
 - (경영성과) 시장활성화 등에 따라 JPX그룹의 수익성도 향상
 - '13년도 매출액과 당기순이익이 전년대비 각각 41%, 130% 급증
 - '14년에는 전년대비 현물·파생시장 거래가 감소하였음에도 상장 후 비용절감 노력이 강화됨에 따라 당기순이익 증가
 - * '13.7. 현물시스템 통합, '14.3. 파생시스템 통합