

자본시장통합법의 경제적 기대효과



2006. 2. 17

김 형 태



한국증권연구원

- 목 차 -

I . 한국경제와 자본시장의 전략적 중요성

II . 자본시장통합법의 경제적 논거

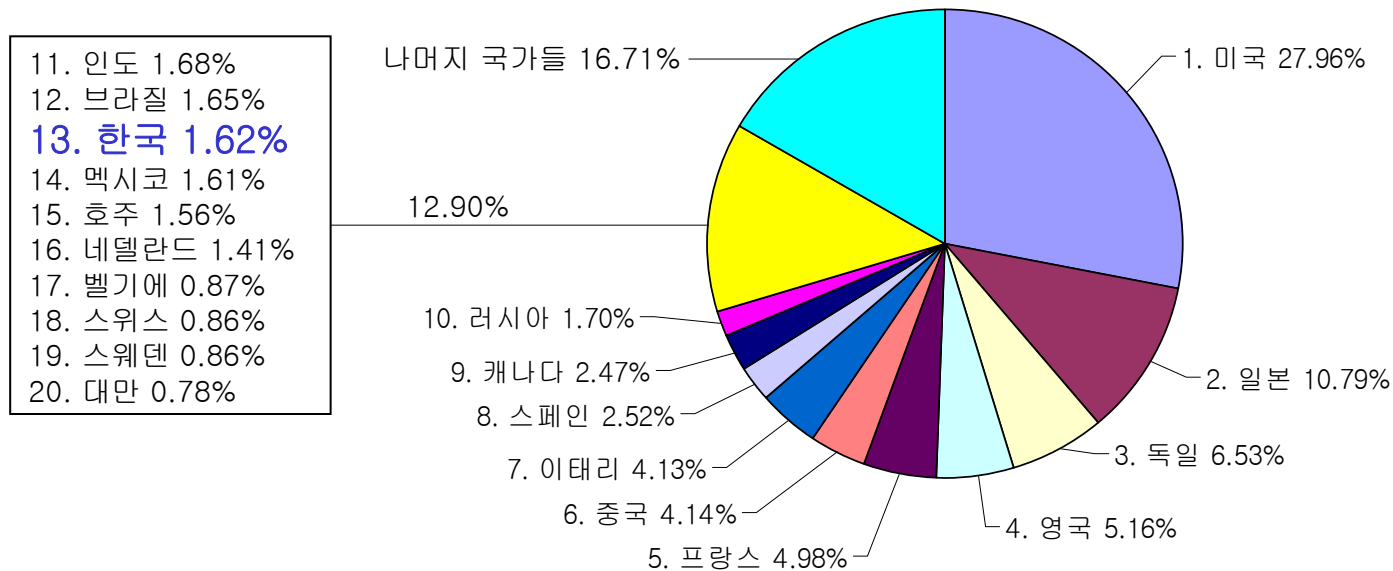
III . 자본시장통합법의 경제적 기대효과



I. 한국경제와 자본시장의 전략적 중요성

- 한국경제와 자본시장의 국제적 위상
- 자본시장의 국가전략적 중요성
- 자본시장 본질과 증권사 개념 재정립
- 자본시장 특성을 반영한 규율체계 정립

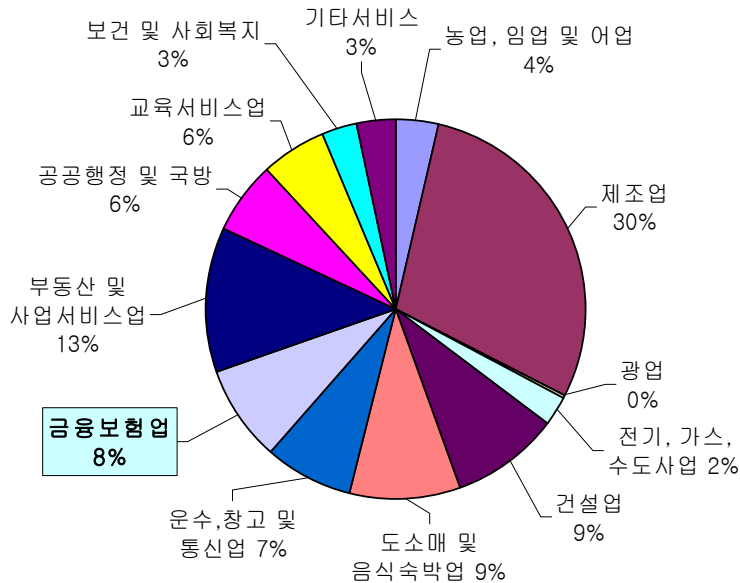
한국 경제와 자본시장의 국제적 위상: 경제 규모



* 2005년 세계전체 명목 GDP에서 차지하는 비중 (US \$ 기준)

한국 경제와 자본시장의 국제적 위상: 금융산업

<각 산업별 GDP 구성 비율>



주: GDP는 2004 명목기준

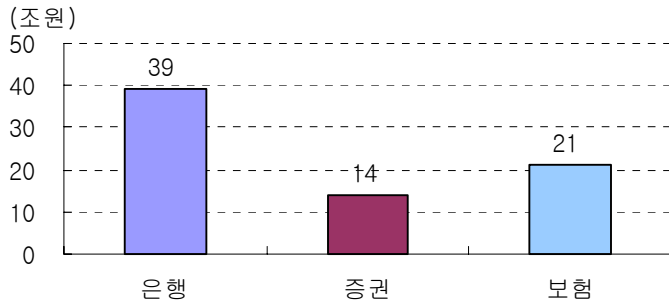
자료 : 한국은행

<Fortune 500대 기업>

| 순위 | 기업명 | 매출액 (\$백만) | 순위 | 기업명 | 매출액 (\$백만) |
|----|------------------|------------|-----|----------------|------------|
| 1 | 월마트 | 287,989 | 89 | Prudential | 47,055 |
| 2 | BP | 285,059 | 92 | 현대자동차 | 46,358 |
| 3 | 엑스모빌 | 270,772 | 101 | ABN AMRO | 42,319 |
| 4 | 로얄 더치/셸 | 268,690 | 107 | Morgan Stanley | 39,549 |
| 5 | GM | 193,517 | 115 | LG 전자 | 37,757 |
| 14 | Allianz | 118,937 | 117 | SK | 37,691 |
| 16 | Citigroup | 108,276 | 151 | Merrill Lynch | 32,467 |
| 17 | ING Group | 105,886 | 167 | Goldman Sachs | 29,839 |
| 19 | AIG | 97,987 | 251 | 삼성생명 | 22,347 |
| 36 | HSBC holdings | 72,550 | 276 | POSCO | 20,929 |
| 39 | 삼성전자 | 71,555 | 277 | 한전 | 20,914 |
| 52 | BOA | 63,324 | 393 | 한화 | 15,406 |
| 65 | J.P.Morgan Chase | 56,931 | 414 | KT | 14,901 |
| 66 | UBS | 56,917 | 446 | SK텔레콤 | 13,844 |

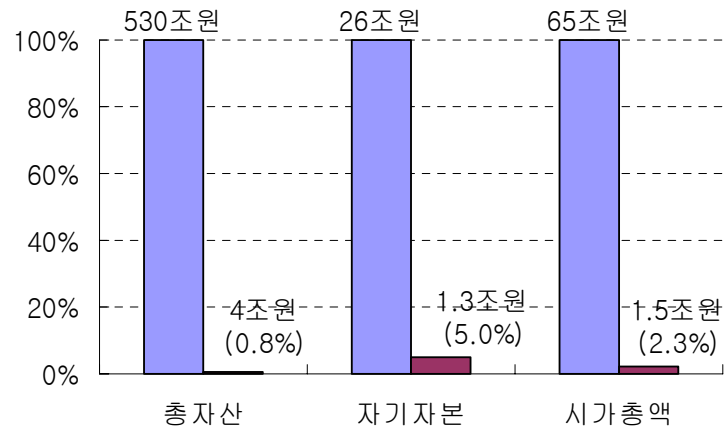
한국 경제와 자본시장의 국제적 위상: 증권산업

<은행 및 보험사 대비 증권사 자기자본 규모>

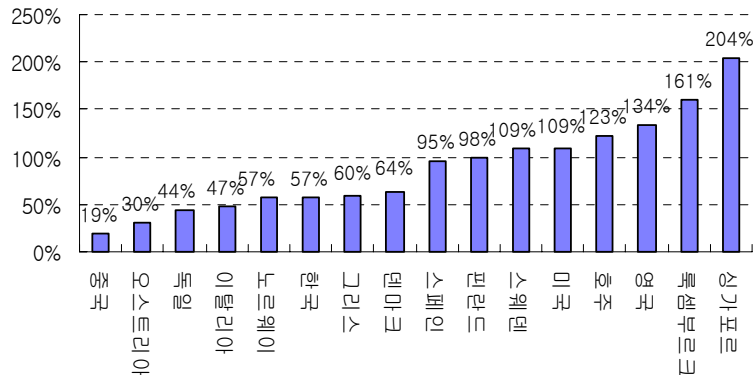


* 2004년 말 기준

<미국 투자은행 대비 한국 증권사의 규모>



<자본시장의 국제 비교>



주: 각국 주요 거래소시장의 시가총액/GDP, 2004년 기준

자료: WFE (World Federation of Exchange). World Bank

- * 미국 5대 증권사: Morgan Stanley, Merrill Lynch, Goldman Sachs, Salomon Smith Barney, Lehman Brothers
- * 한국 5대 증권사: 삼성, 현대, 대우, LG(현 우리), 대신
- * 자료: 각 증권사의 annual report

자본시장의 국가전략적 중요성

□ 소규모개방경제라는 한국경제의 특성을 고려할 때, 자본시장의 발전이 필수적으로 요구됨

- 산업구조와 금융구조간의 정합성 확보 필요: 차세대 성장동력 육성을 위해서는 자본시장중심의 금융시스템 구축 필요
- 한국시장이 직면한 다양한 위험의 효과적 헤지 메카니즘 필요

□ 금융전쟁시대 국가전략 차원에서 자본시장의 획기적 발전 필요

- 중국의 동북공정에 대응한 금융차원의 서북공정 전략 필요
- 다양한 국가전략적 문제해결: 중소기업 자금지원(신바젤협약), 노령화, 교육투자
- 사회적 계층의 이동성 보장

□ 자본시장 발전 패러다임 변화 필요

- 자본시장시장 발전을 위해서는 무엇보다도 자본시장의 본질적 특성을 반영한 규율체계의 구축이 필요함
- 새로운 규율체계의 타당성 여부는, 한국경제의 특성과 자본시장의 본질을 얼마나 효과적으로 반영하였는가의 관점에서 평가되어야 함

자본시장의 본질과 증권사 개념재정립

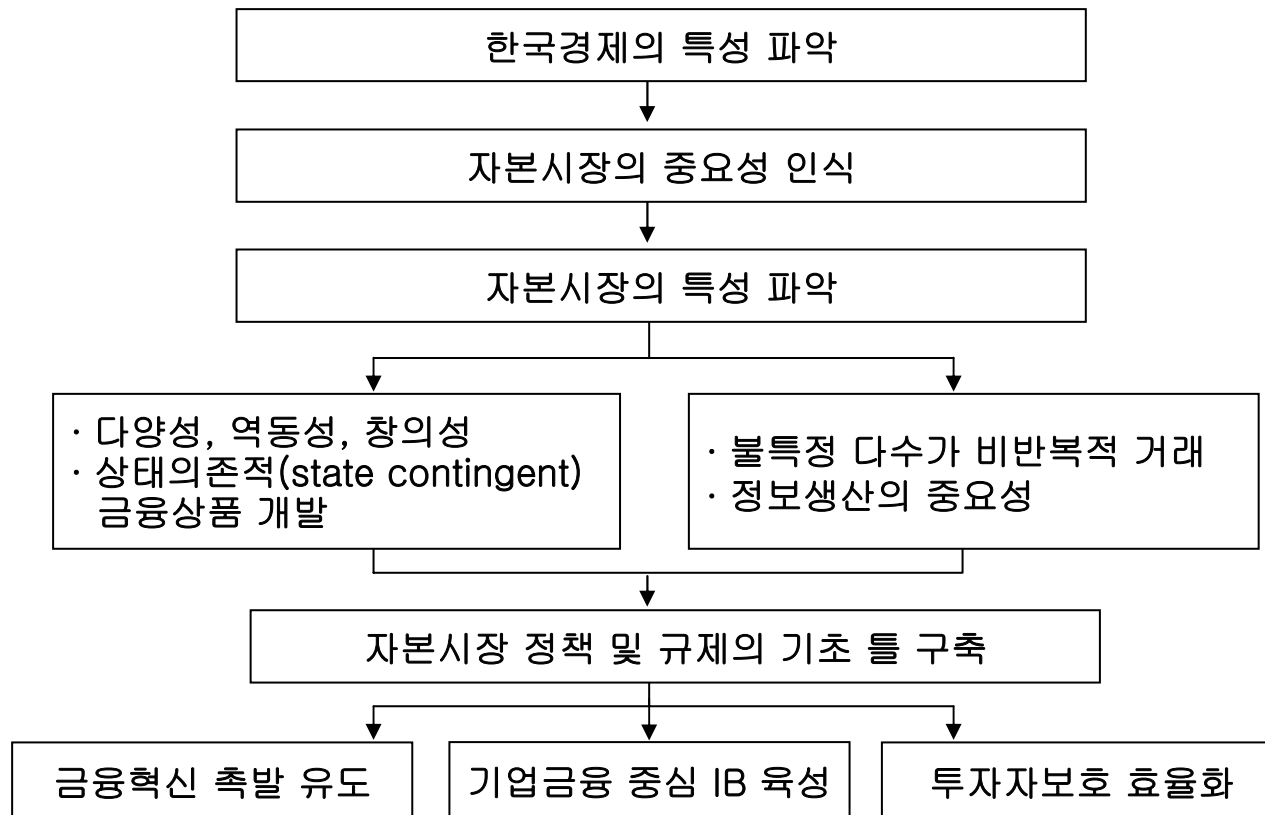
□ 자본시장의 본질은 다양성, 역동성, 창의성에 근거한 상품개발과 불특정 다수 투자자의 비반복적 거래에 있음

- 금융혁신 촉발 필요
- 투자자보호의 효율화 필요

□ 자본시장의 발전을 위해서는 자본시장의 대표적 금융회사인 증권사의 개념 재정립 필요

- ‘증권사=Brokerage House’라는 인식을 개혁하는 것이 한국 증권산업 선진화의 출발점임
- 증권사의 핵심기능을 ‘금융해결사(Financial Solution Provider)로 재정립할 필요
- 금융해결사는 기업금융 차원의 금융해결사와 투자 상품 차원의 금융해결사로 구분할 수 있음
 - 기업금융해결사 : 투자은행업무
 - 자산축적해결사 : 투자상품 개발

자본시장 본질을 반영한 규율체계 정립

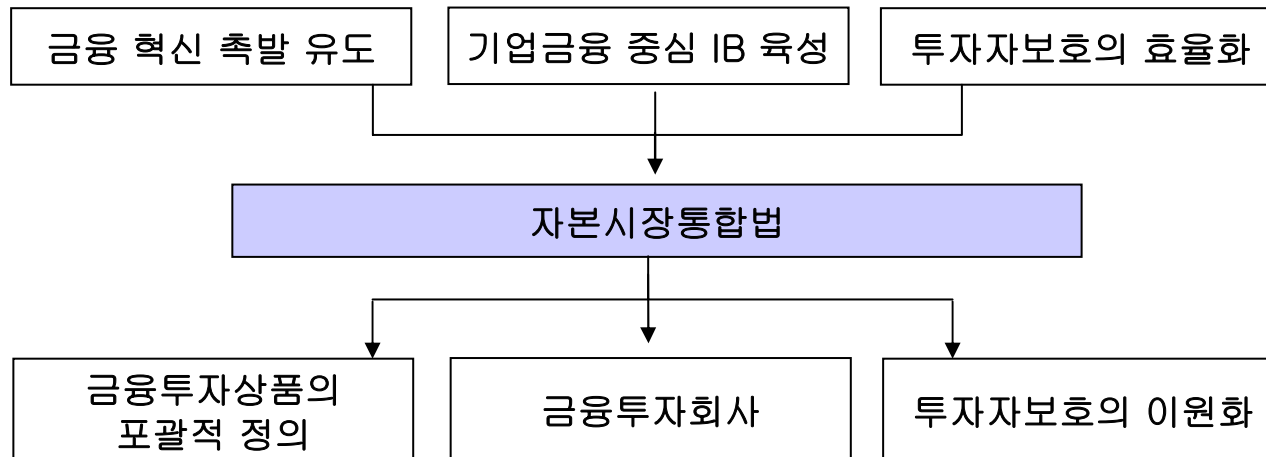




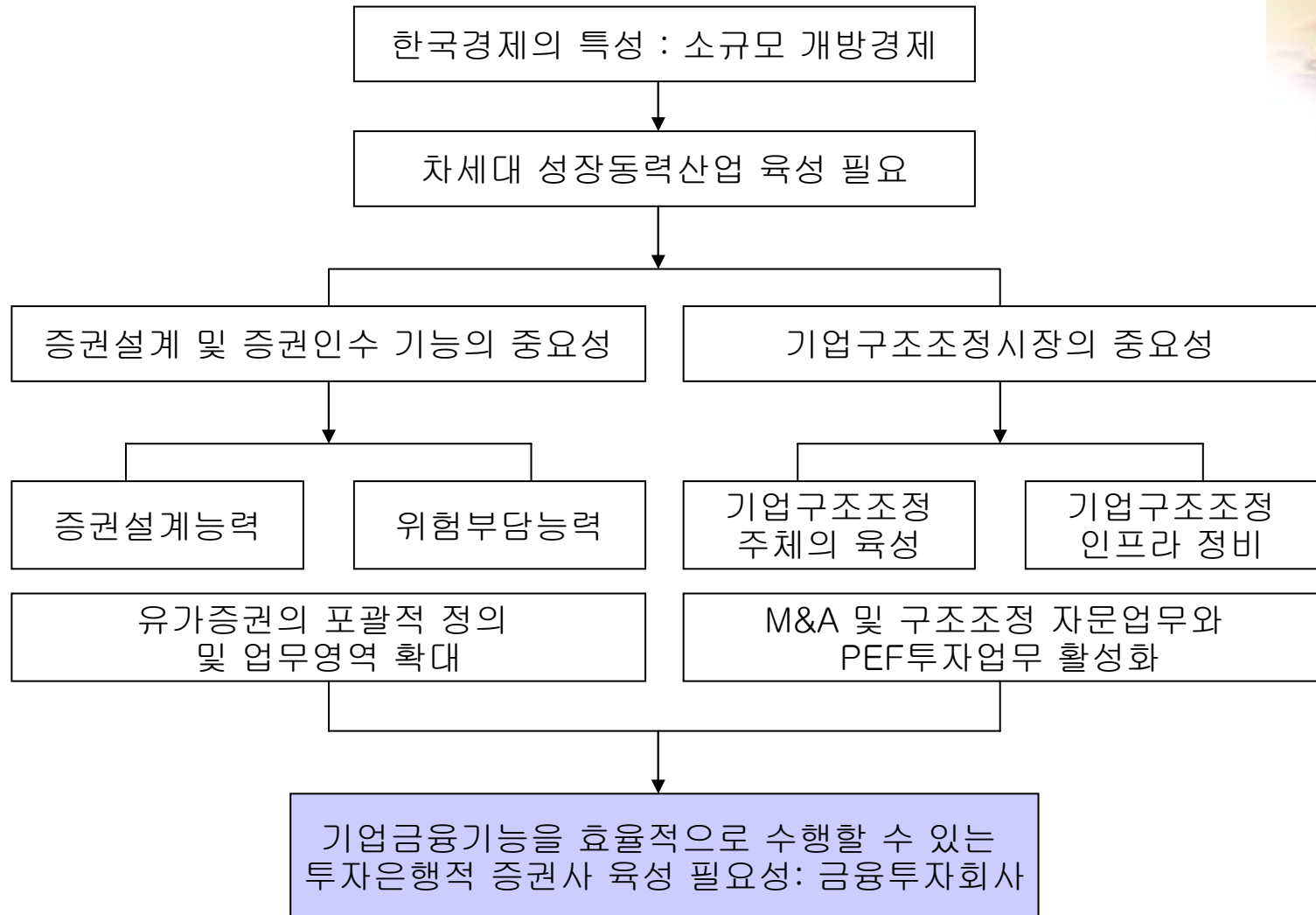
II. 자본시장통합법의 경제적 논거

- 자본시장 패러다임의 변화 필요성
- 한국경제의 특성과 한국형 IB 육성 필요성
- 호주 금융서비스개혁법의 효과

자본시장 패러다임의 변화 필요성



한국경제의 특성과 한국형 IB 육성 필요성



호주 금융서비스개혁법의 효과

□ 호주 금융서비스개혁법(Financial Services Reform Act 2001)은 한국 자본시장통합법안(2006)의 주요 벤치마크 대상임

- 호주는 ‘아시아 타임존에서의 세계 금융센터’(global financial center at Asian time zone)를 목표로 금융서비스개혁법 제정
- 금융서비스개혁법 이후 호주 자본시장의 변화를 살펴보는 것은 한국자본 시장에 의미 있는 시사점 제공

□ 호주 금융서비스개혁법(FSRA)의 경제적 효과

- 자본시장(장내시장+장외시장) 규모가 2배 정도 증가함
- 상품별로는 주식시장 2배, 채권시장 2.2배 외환시장 1.5배 증가함
- 주식상품과 외환시장의 경우에는 현물과 파생시장 규모가 유사하게 증가하였으나 채권시장의 경우에는 파생시장 규모가 현격히 증가함

• FSRA 이후 자본시장 변화: 장내 · 장외상품 거래량

| | 2000-01 | 2001-02 | 2002-03 | 2003-04 | 2004-05 |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 장외시장(OTC Markets) | | | | | |
| Government Debt Securities | 1,019 | 929 | 758 | 874 | 748 |
| Non-Government Debt Securities | 257 | 222 | 194 | 341 | 382 |
| Negotiable & Transferable Instruments | 2,448 | 2,409 | 2,439 | 2,964 | 3,356 |
| Repurchase Agreements | 4,203 | 6,711 | 5,390 | 7,520 | 12,818 |
| Swaps | 1,470 | 2,608 | 3,768 | 3,421 | 4,946 |
| Forward Rate Agreements | 1,675 | 2,224 | 1,649 | 1,932 | 2,588 |
| Interest Rate Options | 52 | 87 | 82 | 124 | 281 |
| OTC Equity Derivatives | 15 | 20 | 158 | 41 | 20 |
| Credit Derivatives | 28 | 22 | 51 | 71 | 46 |
| Foreign Exchange | 18,181 | 21,797 | 26,267 | 31,838 | 31,759 |
| Currency Options | 909 | 889 | 1,700 | 1,983 | 1,242 |
| 장외시장 합계 | 30,257 | 37,918 | 42,456 | 51,109 | 58,186 |
| 거래소시장(Exchange Traded Markets) | | | | | |
| 주식 | | | | | |
| ASX Shares | 418 | 519 | 535 | 628 | 806 |
| ASX Options | 133 | 193 | 212 | 250 | 354 |
| 주식시장 합계 | 551 | 712 | 747 | 878 | 1,160 |
| 선물옵션시장 | | | | | |
| SFE Futures | 10,709 | 11,129 | 12,581 | 16,478 | 22,571 |
| SFE Options | 450 | 395 | 499 | 460 | 480 |
| 선물옵션시장 합계 | 11,159 | 11,524 | 13,080 | 16,938 | 23,051 |
| 거래소시장 합계 | 11,710 | 12,236 | 13,826 | 17,816 | 24,211 |
| 자본시장 총합계 | 41,967 | 50,154 | 56,283 | 68,925 | 82,396 |

• FSRA 이후 자본시장 변화: 기초자산별 상품거래량

| | 2000-01 | 2001-02 | 2002-03 | 2003-04 | 2004-05 |
|---------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 부채(채권) 시장 | | | | | |
| 현물상품(채권 등) | | | | | |
| Government Debt Securities | 1,019 | 929 | 758 | 874 | 748 |
| Non-Government Debt Securities | 257 | 222 | 341 | 341 | 382 |
| Negotiable & Transferable Instruments | 2,448 | 2,409 | 2,439 | 2,964 | 3,356 |
| 채권상품 소계 | 3,724 | 3,560 | 3,538 | 4,199 | 4,486 |
| 이자율 파생상품 | | | | | |
| Repurchase Agreements | 4,203 | 6,711 | 5,390 | 7,520 | 12,818 |
| Swaps | 1,470 | 2,608 | 3,768 | 3,421 | 4,946 |
| Forward Rate Agreements | 1,675 | 2,224 | 1,649 | 1,932 | 2,588 |
| Interest Rate Options | 52 | 87 | 82 | 124 | 281 |
| Credit Derivatives | 28 | 22 | 71 | 71 | 46 |
| SFE Interest Rate Futures and Options | 10,810 | 11,182 | 12,729 | 16,534 | 22,474 |
| 이자율 파생상품 소계 | 18,238 | 22,834 | 23,689 | 29,602 | 43,153 |
| 부채(채권)시장 합계 | 21,962 | 26,394 | 27,227 | 33,781 | 47,639 |

• FSRA 이후 자본시장 변화: 기초자산별 상품거래량

| | 2000-01 | 2001-02 | 2002-03 | 2003-04 | 2004-05 |
|--------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 외환시장 | | | | | |
| 현물시장 | | | | | |
| Spot Foreign Exchange | 5,315 | 5,669 | 7,483 | 10,002 | 9,963 |
| 외환 파생상품 | | | | | |
| FX Swaps | 11,602 | 14,538 | 16,933 | 19,892 | 19,855 |
| Forward Foreign Exchange | 1,264 | 1,589 | 1,851 | 1,944 | 1,940 |
| Currency Options | 909 | 889 | 1,700 | 1,983 | 1,242 |
| 소계 | 13,775 | 17,016 | 20,484 | 23,819 | 23,037 |
| 외환시장 합계 | 19,090 | 22,685 | 27,967 | 33,821 | 33,000 |
| 주식시장 | | | | | |
| 현물시장 | | | | | |
| ASX Shares | 418 | 519 | 535 | 628 | 806 |
| 주식 파생상품 | | | | | |
| ASX Options | 133 | 193 | 212 | 250 | 354 |
| OTC Equity Derivatives | 15 | 20 | 41 | 41 | 20 |
| SFE Equity Futures and Options | 349 | 342 | 351 | 404 | 577 |
| 소계 | 497 | 555 | 604 | 695 | 951 |
| 주식시장 합계 | 915 | 1,074 | 1,139 | 1,323 | 1,757 |
| 자본시장 총합계 | 41,967 | 50,153 | 56,333 | 68,927 | 82,396 |

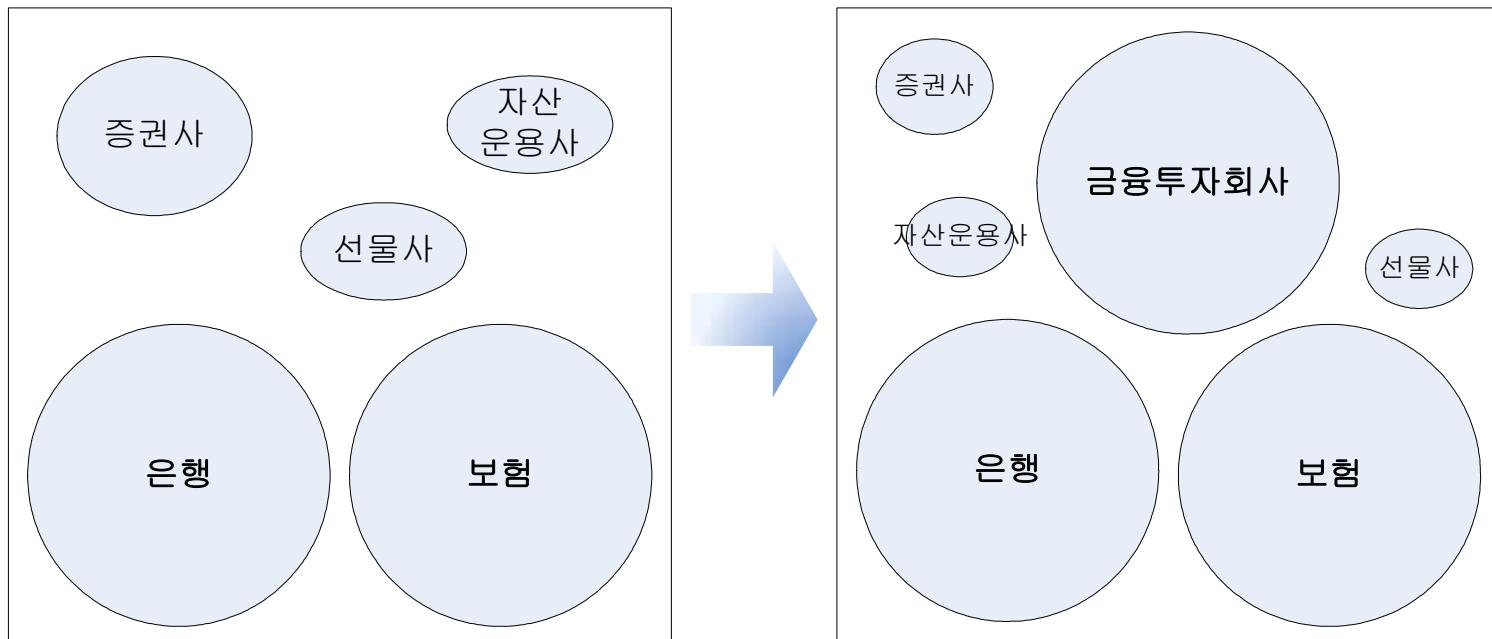


Ⅲ. 자본시장통합법의 경제적 기대효과

- 금융산업의 균형적 발전
- 자본시장 금융회사의 양대 축 형성: IB와 PEF
- 자본시장 금융회사의 대형화 및 전문화 촉진
- 파생상품시장 발전과 위험헤지 효율화
- 기업금융의 혁신 촉진
- 금융투자회사로 자본시장 중심 축 이동

금융산업의 균형적 발전

- 자본시장의 금융회사들이 금융투자회사로 통합될 수 있는 법적 근거가 마련됨으로써, 금융산업이 금융투자회사, 은행, 보험사의 3대 축을 중심으로 재편될 가능성



금융산업의 균형적 발전

□ 금융투자회사의 경제적 효과는 증권, 은행, 보험 등 각 권역별 관점이 아닌 금융시장 전체 관점에서 파악하여야 함

- 금융시장에서 위험을 부담하고 헤지하는데 전문화된 경제주체가 절실히 필요함
- 현 한국 경제상황에서 위험을 전가하려는 주체에 비해 위험을 부담하고 자 하는 주체가 지극히 부족한 실정임

□ 은행에 대한 예상효과

- 신바젤협약으로 인해 신용위험 전가시 위험 부담자 필요
 - 예: 신용디폴트스왑에서 금융투자회사는 보장매각자 역할 수행
- 은행에 대한 의존도가 지나치게 높은 금융지주회사 입장에서 금융투자회사를 통해 균형적인 자회사 포트폴리오 달성 가능

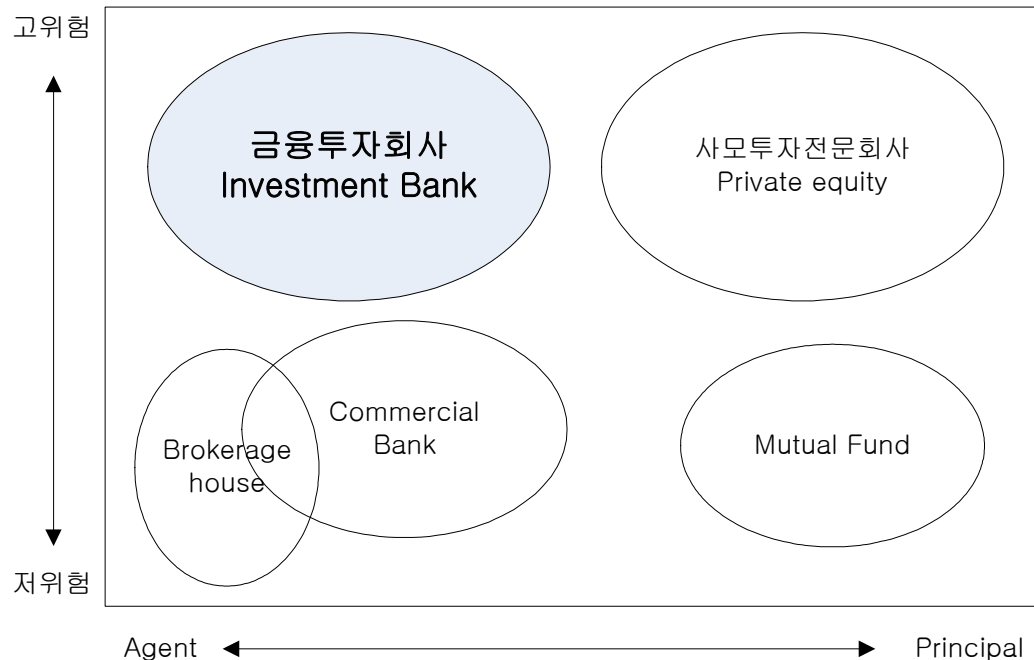
□ 보험에 대한 예상효과

- 금융상품의 포괄적 정의로 인해 다양한 금융상품이 등장하면 위험을 헤지하거나 수익을 높일 수 있는 자산운용 대상이 확대됨

자본시장 금융회사의 양대 축 형성: IB와 PEF

□ 자본시장통합법 제정을 통해, 자본시장 금융회사의 양대 축인 IB와 PEF의 균형적 발전을 위한 기반이 마련될 것으로 기대됨

- PEF는 자기자금투자 즉 Principal 기능을 수행하며, 한국에서는 간접투자자산 운용업법상 ‘사모투자전문회사’의 형태로 제도화됨
- IB는 중개기능 즉 Agent 기능을 수행하며, 한국에서는 자본시장통합법상 ‘금융투자회사’ 형태로 제도화될 예정



자본시장 금융회사의 대형화 및 전문화 촉진

□ 자본시장 금융회사간 M&A는 2단계로 진행될 것으로 예상

- 1단계: 증권사, 자산운영사, 선물사간 인수합병은 범위의 경제(economy of scope) 달성을 목표로 할 것이며 금융투자회사의 대형화에 미치는 영향은 크지 않을 것으로 예상
- 2단계: 범위의 경제효과를 달성한 금융투자회사는 본격적으로 규모의 경제(economy of scale) 달성을 위해 대형화를 추구할 것이고 금융투자회사간 대형화 경쟁 예상
 - 10개정도의 증권사가 금융투자회사 전환을 고려하고 있으나 한국자본시장의 규모를 고려할 때, 4-5개의 금융투자회사 경합 예상

□ 한국형 투자은행인 금융투자회의 비즈니스 모델 기반 마련

- 투자은행의 핵심은 증권의 인수기능인 바, 인수한 증권을 새롭게 구조설계하여 운영펀드에 금융상품으로 편입시켜 인수기능 확대가능

□ 대형 금융투자회사가 출현함에 따라, 중소형 증권사, 중소형 자산운용사 및 선물사는 어려움이 예상

- 규모의 경제달성이 어려운 중소형 자산운용사는 주식,채권 외에 새로운 운영자산에 특화 할 필요
- 선물사는 실물파생상품 등에 특화 필요

• 금융투자회사의 자본금 규모

□ 증권사가 계열 선물사와 자산운용사를 통합하여 금융투자회사로 전환할 경우에는 그 규모가 현저히 커지지는 않음

- 중국의 적격외국기관투자자(QFII) 자본금 기준을 상회하는 금융 투자회사는 우리 투자증권, 삼성증권, 대우증권, 대신증권, 현대증권, 한국투자증권임

<표> 금융투자회사의 자본 규모 (FY05 상반기 기준)

| 구분 | | 단일(억원) | 통합(억원) |
|--------------|---------|--------|--------|
| 은행 상위 5개사 평균 | | 82,182 | 82,182 |
| 생보 상위 5개사 평균 | | 25,714 | 25,714 |
| 금융투자회사 | 우리투자증권 | 18,631 | 19,597 |
| | 삼성증권 | 17,146 | 18,928 |
| | 대우증권 | 14,941 | 14,941 |
| | 대신증권 | 13,170 | 13,578 |
| | 현대증권 | 13,147 | 13,494 |
| | 한국투자증권 | 12,100 | 12,870 |
| | 굿모닝신한증권 | 7,385 | 7,846 |

자료: 금융감독원

• 금융투자회사 전환 가능 증권사(예): 규모기준

<증권회사의 순영업수익 기준>

| 증권사명 | 금액(억원) |
|---------|--------|
| 삼성증권 | 5,436 |
| 우리투자증권 | 5,060 |
| 한국투자증권 | 3,264 |
| 대우증권 | 3,711 |
| 현대증권 | 3,426 |
| 동양종금증권 | 3,158 |
| 대신증권 | 2,828 |
| 굿모닝신한증권 | 2,811 |
| 미래에셋증권 | 1,517 |
| 한화증권 | 1,041 |
| SK증권 | 1,020 |

<증권회사의 자본 기준>

| 증권사명 | 금액(억원) |
|---------|--------|
| 우리투자증권 | 17,845 |
| 삼성증권 | 16,457 |
| 대신증권 | 12,987 |
| 대우증권 | 12,934 |
| 현대증권 | 12,000 |
| 한국투자증권 | 10,140 |
| 굿모닝신한증권 | 6,900 |
| 동양종금증권 | 5,005 |
| 신영증권 | 4,763 |
| 한화증권 | 3,488 |
| - | - |

주: FY04 말 기준, 순영업수익 = 영업이익 + 판관비
자료: 금융감독원

파생상품 기초자산의 획기적 확대

□ 모든 경제적 현상이 파생상품의 기초자산으로 규정됨으로써 한국경제가가 직면하고 있는 다양한 경제위험 헤지 가능

➤ 골드만삭스 10대 위험, 다보스 세계경제포럼 4대 위험

□ 장내파생상품의 혁신기반 구축

- 장내파생상품의 기초자산이 금융상품, 실물자산의 차원을 넘어 경제변수 및 자연현상 등 인간이 상상가능 한 모든 대상으로 확대 예상
- 금융투자회사는 주식파생상품 외에 이자율파생, 외환파생, 신용파생, 실물파생, 경제변수 및 자연현상 파생상품을 활용할 수 있게 됨

□ 한국시장에서 예상되는 혁신적 파생상품

- 변동성지수, 파산지수, 이산화탄소 배출권, 날씨, 거시경제변수를 기초자산으로 하는 파생상품

□ 파생상품시장을 금융허브의 핵심으로 육성 가능

- 다른 나라에서 헤지할 수 없는 위험을 한국시장에서 헤지할 수 있으면 유동성이 집중될 것이고 금융허브시장으로 발전 가능

• 파생상품 기초자산의 획기적 확대: 장내파생상품

| 기초자산 | | CME | CFE | NYMEX | NASDAQ | Eurex.Liffe | Euronext | LME | DB | KRX | 증권회사 | 금융투자회사 |
|-------|----------------------|-----|-----|-------|--------|-------------|----------|-----|----|-----|------|--------|
| 주식 | Composite Index | ○ | ○ | | ○ | ○ | ○ | | | ○ | ○ | ○ |
| | Industry | ○ | ○ | | ○ | ○ | ○ | | | | ○ | ○ |
| | Country | ○ | ○ | | ○ | ○ | ○ | | | | ○ | ○ |
| | Single Stock Options | | | | | ○ | ○ | | | ○ | ○ | ○ |
| | Futures | | ○ | | | ○ | | | | | ○ | ○ |
| 이자율 | Long-term | ○ | | | | ○ | ○ | | | ○ | | ○ |
| | Short-term | ○ | | | | ○ | ○ | | | ○ | | ○ |
| | Swap | ○ | | | | ○ | | | | | | ○ |
| 외환 | 1-1 Currency | ○ | | | | ○ | | | | ○ | | ○ |
| | Multi(Basket) | | | | | | | | | | | ○ |
| 상품 | Agriculture | | | | | ○ | | | | | | ○ |
| | Livestock | ○ | | | | | | | | | | ○ |
| | Metal | | | ○ | | | | ○ | | ○ | | ○ |
| | Energy | | ○ | ○ | | | | | | | | ○ |
| 환경 | Weather | ○ | | | | ○ | | | | | | ○ |
| | Emissions | | | ○ | | | | | | | | ○ |
| 경제변수 | Inflation/Price | ○ | | | | | | | | | | ○ |
| | Macro Income/Sales | ○ | | | | | | | | | | ○ |
| | Int'l Trade Balance | ○ | | | | | | | | | | ○ |
| | Real Estate | ○ | | | | | | | | | | ○ |
| | Unemployment | ○ | | | | | | | | | | ○ |
| | Bankruptcy Index | ○ | | | | | | | | | | ○ |
| | Volatility Index | | ○ | | | | | | ○ | | | ○ |
| 구조화증권 | ELS | | | | | ○ | | | ○ | ○ | ○ | ○ |
| | ELW | | | | | | ○ | | ○ | ○ | ○ | ○ |
| 기타 | Mini | ○ | ○ | ○ | | | | | | | | ○ |
| | ETF | ○ | | | ○ | | ○ | | ○ | ○ | ○ | ○ |

KRX : 현재 상장된 상품

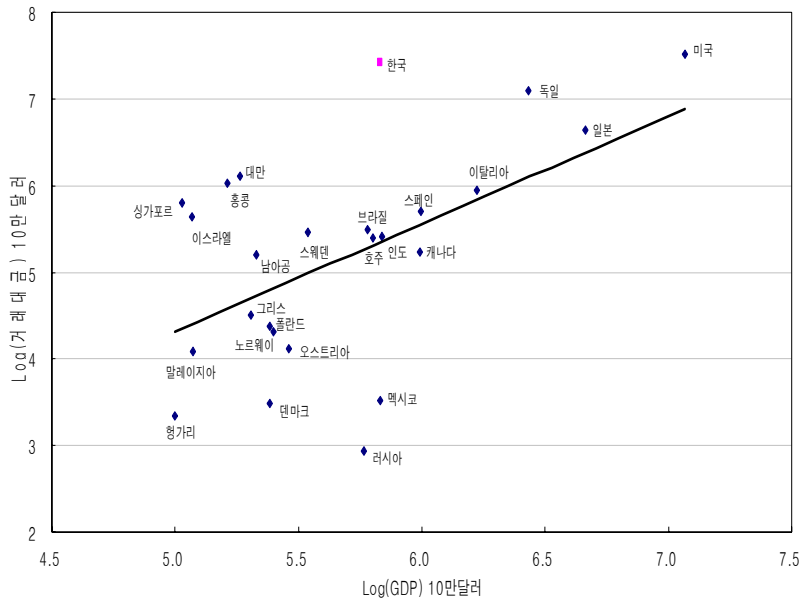
증권사, 금융투자회사 : 법률상 허용된 상품

· 장내파생상품 시장 발전 가능성 추정

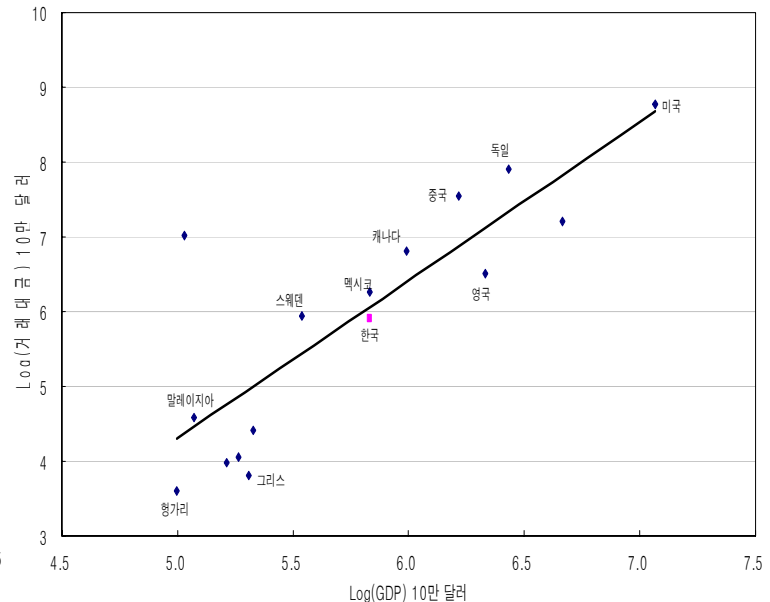
□ 현재 거래가 활성화 되어 있는 주식파생상품 외에, 기타 장내 파생상품의 발전 가능성 높음

➢ 기타 장내파생상품 거래규모는 GDP기준 다른 나라의 70% 수준임

세계 각국의 GDP와 주식관련
장내파생상품 거래규모



세계 각국의 GDP와 기타
장내파생상품 거래규모



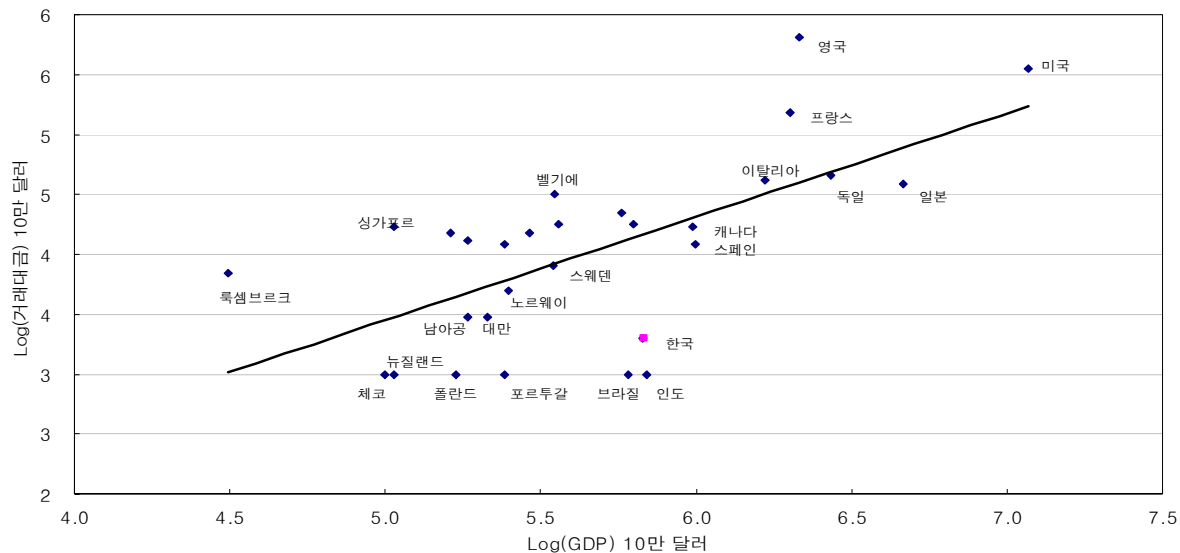
자료: WFE (World Federation of Exchange), World Bank

· 장외파생상품 시장 발전 가능성 추정

□ 세계 각국의 GDP와 장외파생상품 거래규모를 고려할 때, 장외파생상품은 매우 발전 가능성이 높은 분야임

- 거래규모는 20억 달러(GDP기준 다른 나라의 14%) 수준이며, 다른 나라 수준으로 활성화 될 경우 현재 보다 7.3배 증가(147억 달러) 예상

<세계 각국의 GDP와 장외파생상품 거래규모>



자료: BIS (Bank for International Settlement), World Bank

기업금융의 혁신 촉진(예): 강제전환증권

□ 강제전환증권의 용도

- 재무적 곤경하에 있는 기업 중에서 부채비용이 과도하게 높아서 더 이상 부채형태로 자금을 조달할 수 없는 기업의 자금조달을 가능하게 함
 - 기업 정상화 가능성에 대한 정보불균형 때문에 주식 과소평가된 기업
 - 과다한 부채 사용으로 인해 부채수용력이 소진된 기업
- 발행기업 : General Motors, Citi Corp, K-Mart, American Express, Benetton

□ 강제전환증권 활용의 전제 조건

- 제도적 인프라 : 유가증권 개념, 주식과 부채의 구분기준, 세제
- 증권사의 활용능력 : 설계 및 헤지 능력

□ 자본시장통합법상 유가증권이 포괄적으로 정의됨으로써 강제전환증권 활용 가능

- 금융해결사(financial solution provider)로서 증권사의 설계능력이 견비되어야 함

투자자보호의 효율화

- 투자자보호의 강화로 인해, 감독당국, 자율규제기관 그리고 금융투자회사의 투자자교육 활동이 증가할 전망
- 자본시장법통합으로 다양하고 새로운 위험이 내재된 금융상품과 이해상충가능성 있는 업무의 겸영이 가능해지기 때문에 회사내 컴플라이언스 기능과 위험관리 기능 확대 예상
 - 금융투자회사의 자발적 이해상충 방지와 평판유지 중요
- 투자자에 대한 정확하고 확대된 정보제공은, 투자자의 금융상품비교를 용이하게 하여 금융회사간의 상품경쟁을 유발하고 경쟁력 있는 금융회사만이 생존가능
 - “winner takes it all”

금융투자회사로 자본시장 중심축 이동

□ 금융투자상품이 포괄적으로 정의됨에 따라 상품개발을 제약하는 요인은 더 이상 법제도가 아님

➤ “금융투자회사의 창의력과 상상력만이 금융상품 개발을 제약”

□ 금융투자회사 입장에서는 권한 확대와 함께 투자자에 대한 책임도 증가함을 명확히 인식해야 함

➤ “정치권력은 국민에게 나오듯 자본시장 권력은 금융소비자에게서 나온다”는 사실을 명심해야 함

□ 자본시장통합법은 자본시장의 획기적 발전을 위한 필요조건이지 충분조건은 아님

➤ 확대된 업무영역을 효과적으로 활용하기 위해서는 금융투자회사의 치열한 준비가 필요함

➤ “새벽은 새벽에 눈뜬 자만이 볼 수 있다”

