# 報 道 資 料

이 資料는 2000年 5月 4日 夕刊
부터 報道하여 주시기 바랍니다.
(資料 生産日 : 2000. 5. 3)

## 題 目 : 債券市場構造의 先進化 推進方案

### 主要內容

□ 정부는 2000.5.3 엄낙용 재정경제부차관 주재로 금감위·한은 및 증권유관기관이 참석한 가운데 「채권시장 구조개선협의회」를 열어 「채권시장구조의 선진화 추진방안」을 논의하였음.

□ 회의에서는 자본시장의 균형적 발전과 금융시장의 안정기반 구축을 위해 올해를 『채권시장구조 선진화의 해』로 삼아 우리 채권시장의 활성화를 적극 추진해 나갈 수 있는 방안들을 확정하였음.

○ 국채통합발행제도(fungible issue)의 도입 등을 통해 국채의 유동성을 높이고 국채금리가 시장지표금리로 정착되도록 하여 국채시장을 채권시장의 중심으로 육성

○ 딜러간 중개회사(IDB)를 설립하여 채권중개기능을 대폭 확충하고 채권발행절차를 개선하는 등 채권유통·발행구조를 개선

○ 채권전문딜러를 육성하고 투신과 Mutual Fund의 국채전용펀드를 허용하는 등 투자자의 시장접근기회를 확대하여 채권수요기반을 확충

○ 채권거래정보의 투명한 공시체제를 확립하고 채권평가시스템 등을 개선하여 채권시장의 인프라(infra)를 선진화

□ 오늘 마련된 방안은 필요한 입법조치를 조기에 완료하는 등 2/4분기부터 추진계획에 따라 각 해당기관별로 적극 시행해 나가기로 하였음.

※ 별첨 : 회의안건 및 참고자료

**報道資料生産課 : 財政經濟部 證券制度課 TEL : 500-5363~5**
**財政經濟部 國庫課 TEL : 500-5381~2**
**財政經濟部 所得稅制課 TEL : 500-5095~6**

**財政經濟部 公報官室 (TEL : 503-9020~1)**

債券市場 構造改善協議會 案件

# 債券市場構造의 先進化 推進方案

2000. 5. 3

財政經濟部
金融監督委員會
韓國銀行

# < 目 次 >

**1. 債券市場의 현황 및 문제점** ---------------------- 1

**2. 推進狀況** ---------------------------------------- 2

**3. 推進方案**

가. 國債市場의 육성 ---------------------------------- 3

나. 債券流通·發行構造의 개선 ---------------------- 6

다. 債券需要基盤의 확충 -------------------------- 8

라. 市場 인프라의 개선 ----------------------------- 9

**4. 기타 中長期 推進課題** -------------------------- 12

**5. 推進日程** ---------------------------------------- 12

<참고1> 채권시장구조 선진화계획 추진사항 --------------- 13

<참고2> 채권시장구조 선진화계획 추진에 따른 시장구조 ----- 14

## 1. 債券市場의 현황 및 문제점

□ 채권시장은 주식시장과 함께 資本市場의 양대축을 이루며 기업에 長期安定的인 자금을 공급하는 중요한 시장임

○ 우리 債券市場은 전체 金融市場의 약 30%를 차지

* 금융시장별 규모 ('99.12말)

(단위 : 조원, %)

| 채권 | 주식 | 은행대출 | 단기금융 | 계 |
|---|---|---|---|---|
| 410.3<br>(31.6) | 455.8<br>(35.1) | 277.6<br>(21.3) | 156.5<br>(12.0) | 1,300.2<br>(100.0) |

* 은행대출 · 단기금융(CP, 콜론 등)은 잠정치, 주식은 거래소 · 코스닥 시가합계

□ '97년 債券發行 自由化조치 이후 시장규모가 크게 확대되어 왔으나 '99년 하반기 投信社 환매문제 이후 급격히 위축

○ 債券市場을 통한 기업의 자금조달 규모가 '99년에는 前年의 절반수준으로 축소되었고 금년 들어서도 계속 위축세

* 회사채 발행규모 : '98년 56.0조원 → '99년 30.7조원 (-45.2%) → 2000.1~3월 14.2조원 (ABS 11.6조원 제외시 전년동기 대비 -76.5%)

□ 이와 같은 債券市場의 위축은 직접적으로는 投信社 문제의 영향이 크지만, 보다 근본적으로는 市場의 構造的 脆弱性에 기인

**① 채권시장의 중심으로서 國債市場의 발전이 아직까지 미흡**

○ 國債가 시장에서 차지하는 비중('99말 기준 16.0%)이 낮고 유통종목이 많아 國債金利가 채권의 指標金利로 활용되지 못함

**② 채권시장의 활성화를 위해서는 流通市場의 발전이 핵심이나, 우리 流通市場은 效率性이 낮고 去來費用이 많이 드는 구조임**

○ 전화를 통한 매매계약방식 등 去來方式이 낙후되고 거래 내역이 제대로 공개되지 않아 市場情報가 부족

**③ 채권수요의 80% 이상이 投信社(회사채), 銀行(국공채) 위주로 偏重되어 있어 需要基盤이 취약**

○ 투신이나 은행신탁의 受託高가 감소할 경우 代替需要가 없어 채권거래가 위축되고 金利(채권가격)가 불안정해짐

**④ 채권시장을 뒷받침하는 市場 인프라(Infra)가 불충분함**

○ 채권의 가격결정에 중요한 영향을 주는 信用評價의 신뢰성과 투명성이 부족하며, 時價評價 · 決濟시스템의 보완도 필요

□ 이와 같은 債券市場의 脆弱性은 기업의 直接金融을 통한 자금조달을 어렵게 할 뿐 아니라, 시장가격인 金利가 정확하게 시장상황을 반영하여 형성되기 어려움

⇒ **資本市場의 均衡的 발전과 金利安定基盤의 구축을 위하여 債券市場構造를 획기적으로 改善해 나갈 필요**

## 2. 推進狀況

□ 지난 2.11일 金融政策協議會에서 「債券市場構造의 先進化推進計劃」의 기본방향을 확정

□ 추진과제에 대한 구체적 방안마련을 위하여 관계기관 및 전문가로 實務作業班을 구성하여 개선방안을 마련

* 4개 과제별로 作業班을 구성하여 2월 이후 총 8차에 걸쳐 회의 개최 및 3.17일 金融政策協議會에서 추진상황 중간점검

□ 검토된 방안중 관계기관간 합의가 이루어지고 우선 시행이 필요한 일부 사항에 대하여는 方針을 발표하거나 施行중임

## 3. 推進方案

< 基本方向 >

◇ 國債의 流動性을 높이고 國債金利가 市場指標金利로 정착될 수 있도록 **國債市場을 債券市場의 중심으로 육성**

◇ 債券發行節次를 간소화하고 債券仲介機能을 대폭 확충하여 **債券發行 · 流通構造를 개선**

◇ 채권업무 취급 金融機關을 확대하고 機關投資者의 채권투자 확대를 유도하는 등 **債券需要基盤을 확충**

◇ 채권시장의 安全性과 效率性을 제고할 수 있도록 **市場의 인프라(infra)를 개선**

### 가. 國債市場의 육성

**□ 國債統合發行制度(fungible issue)의 도입**

○ 국채의 유동성을 높이고 안정적 · 장기적인 지표금리의 형성을 유도할 수 있도록 동일종목의 발행물량을 확대

- 3년만기 이상 中長期國債를 대상으로 3개월 단위로 통합발행(만기일과 표면금리를 단일화)하여 종목당 발행규모를 大量化

○ 統合發行制度의 도입을 위한 稅制上의 보완조치 실시

- 현재는 利子所得 계산시 할인 · 할증율을 감안하므로 만기일과 표면금리를 동일하게 하여도 세금부담이 달라져 同一種目으로 취급되지 못함

- 公開市場에서 발행하는 國債에 대하여는 表面金利만을 이자소득으로 보아 과세토록 하여 통합발행의 實效性을 확보(所得稅法施行令 및 法人稅法施行令 개정 : 5월)

## □ 國債전문딜러(Primary Dealer : PD)에 대한 金融支援

○ PD의 원활한 시장조성기능 수행을 유도할 수 있도록 금융 지원을 통한 인센티브를 부여

- 국고여유자금 1조원 및 한국증권금융(주) 자체자금 1조원 등 총 2조원을 조성하여 PD에게 國債引受·流通金融을 지원

○ 국고여유자금을 활용한 引受金融 및 流通金融은 기 시행 (3월)

* 4.19 현재 실적 : 인수금융 0.8조원 지원

○ 證券金融의 자금지원은 證券去來法施行令을 개정하여 근거 규정이 정비되는 대로 시행 (5월)

## □ 國債入札方式의 多樣化

○ 인수기관의 입찰참여에 따른 부담을 줄여줄 수 있는 방향으로 입찰방식을 多樣化하여 積極的인 입찰참여를 유도

- 하반기중 시험적으로 만기별(1·3·5년) 각 3회씩 현행 多數價格(Conventional)방식이 아닌 單一價格(Dutch)방식을 적용하여 입찰실시

## □ 國債滿期構造의 長期化·多樣化

○ 국채시장의 효율성 제고 및 指標債券으로서의 기능강화를 위하여 長期國債의 발행비중 확대 등 期間構造를 다양화

- 5년만기 國債의 발행비중을 확대

* '99년 국고채 발행현황 : 1년만기 26%, 3년만기 64%, 5년만기 10%

- 시장상황을 감안하여 현행 3단계(1·3·5년) 외에 7년 또는 10년만기 國債의 발행도 추진

□ **國債發行의 定例化**

○ 연간 또는 분기별로 國債發行計劃을 미리 발표

○ 발행계획의 수립·변경 등은 PD와 事前協議를 거침으로써 국채발행에 대한 市場의 豫測可能性을 부여

□ **國債先物市場의 活性化**

① 국채선물시장이 보다 效率的으로 움직일 수 있도록 決濟方式을 개선하는 등 商品構造를 다양화

○ 현행 現金決濟방식 외에 現物決濟방식 선물과 국채선물 Option을 추가상장하는 등 국채선물의 hedge기능을 제고 (2001.1/4분기)

○ 長期國債 발행상황을 감안하여 만기 3년이상의 국채선물 도입추진

② 機關投資者의 선물시장 참여범위를 확대하여 선물시장의 적극적 활용을 촉진

○ 현재 선물賣渡만 할 수 있는 투신의 선물買受를 허용 (2/4분기중 投信 표준약관 개정)

○ 銀行信託·Mutual Fund·綜金 및 保險社 등의 자산운용 범위에 국채선물 등을 추가하여 先物市場의 활성화 유도 (5월중 信託業法施行令 등 개정)

□ **指標金利로서 國債金利의 활용도 제고**

○ 현재 지표금리로 사용되는 會社債(3년만기 $A^-$등급이상) 유통수익률은 代表性이 매우 낮음

* 전체 채권시장에서 차지하는 비중이 0.2% 수준에 불과하여 실제 거래실적보다는 각 증권사 딜러가 판단하는 호가에 의해 결정

○ 國債金利(3년만기 國庫債 유통수익률)를 指標金利로 정착 (2/4분기)

① 증권업협회가 指標金利를 산정할 때 國債專門市場(거래소)·딜러간 중개회사(IDB)의 실제 賣買收益率을 반영토록 함

② 증권업협회에서 신용등급별 會社債收益率 산출시 國債指標金利에 신용등급별 spread를 가산하는 방식을 사용 (2/4분기중 증권업협회 규칙 개정)

③ 관련업계·언론기관의 협조를 얻어 金利情報 제공시 國債金利가 市場指標金利로 활용되도록 유도

## 나. 債券流通·發行構造의 개선

### □ 딜러간 仲介會社(Inter-Dealer Broker : IDB)의 設立

○ IDB를 制度化하여 시장의 效率性을 제고하고 거래규모·금리 등을 透明하게 시장에 제공 (5월중 證券去來法施行令 등 개정)

- 장외시장에서 채권 自己賣買業 허가기관(은행·증권·종금)을 대상으로 채권매매의 仲介業務를 수행 (최저자본금 30억원)

- 금년 하반기에는 IDB 업무가 개시되도록 必要措置 추진

* 한국자금중개(주)에 IDB 겸업을 기 허가(2.11)하였으며, LG증권 중심의 컨소시움 및 Prebon Yamane 합작사 등 2개사가 허가신청중임

### □ 中·小型 債券賣買專門 證券社의 설립

○ 債券賣買에만 特化하는 중·소형 전문증권회사를 制度化하여 채권시장의 流通基盤을 강화하고 私債市場의 채권거래를 制度圈으로 흡수 (5월중 證券去來法施行令 등 개정)

- 일반고객(개인·법인)을 대상으로 하는 委託賣買 및 自己賣買업무 수행 (최저자본금 20억원)

- 증권거래소의 少額國公債시장에도 참여할 수 있도록 하여 國債市場의 거래 활성화에 기여

## □ 딜러기능의 活性化를 위한 RP 및 債券貸借去來制度의 改善

① RP 및 債券貸借去來의 활성화를 위해 세제개선 추진
(금년 정기국회에서 所得稅法 및 法人稅法 개정)

- ○ 현재는 RP나 대차거래도 채권의 賣却으로 보아 保有期間에 따라 이자소득세를 源泉徵收함으로써 회계·납세가 복잡
- ○ 관련세법의 개정을 통해 RP와 대차거래를 賣却으로 보지 않도록 하여 보유기간이자소득에 대한 源泉徵收의무를 배제

② RP 및 債券貸借去來의 仲介機能을 확충

- ○ 현재 한국자금중개(주)가 담당하는 RP거래 仲介기능을 IDB 및 증권거래소도 취급토록 함
- ○ 현재 증권예탁원이 수행하는 債券貸借去來의 仲介기능을 증권회사 및 한국증권금융(주)에도 허용 (5월중 證券去來法施行令 개정)

③ 債券貸借去來의 需給基盤 확대

- ○ 投信·Mutual Fund 및 銀行信託의 보유채권 대여를 허용 (5월중 관련 證券投資信託業法施行令 등 개정)
- ○ 기관투자자 외에 일반투자자(개인·법인)에 대한 債券貸借去來 참여를 허용 (5월중 證券去來法施行令 개정)

④ 債券擔保制度의 改善

- ○ 증권예탁원의 債券貸借중개시 담보비율을 인하(105%수준 → 102%수준)하여 去來費用을 절감 (2/4분기중 예탁원규정 개정)
- ○ 유가증권의 代用價格 산정시 무보증사채의 査定比率을 신용등급별로 세분화 (2/4분기중 거래소규정 개정 및 S/W 개발)

  * 신용등급 변동상황을 적기에 반영토록 신용평가기관의 신용평가 결과를 거래소가 통보받도록 함

## □ 債券發行制度의 개선

① 회사채 발행시장의 豫測可能性과 便宜性을 제고하기 위하여 一括申告制度*가 널리 활용될 수 있도록 유인방안 강구 (예 : 발행분담금 경감, 추가신고서류 간소화 등)

* 채권발행회사가 일정기간 동안 발행코자 하는 물량·조건 등을 사전에 一括하여 申告·公示하고 동 기간동안 투자자의 請約을 받아 채권을 계속 발행해 나가는 방식

② 無保證社債의 유가증권신고서 효력발생기일을 현행 10일에서 7일로 단축하여 발행절차 이행기간 동안의 金利變動위험을 축소하고 자금조달의 適時性을 제고 (2/4분기중 證券去來法 施行規則 개정)

③ 현재 유가증권신고의무가 배제되는 特殊債중 성격에 따라 필요한 채권(예 : 종금채, 여전채)에 대하여는 申告制度를 적용하여 投資者 保護를 강화 (정기국회에서 證券去來法 개정)

## 다. 債券需要基盤의 확충

## □ 債券전문딜러의 育成

○ 채권에 대한 需要과 市場機能 확대에 기여할 수 있도록 債券 전문딜러制를 도입하고 일정한 시장조성의무를 부여

- 일정기간 동안의 債券引受·去來실적 등을 감안하여 지정 (2/4분기중 금감원의 선정기준 및 운영지침 등 제정)

○ 債券전문딜러중 銀行에 대하여는 債券自己賣買업무 허용

- 銀行法施行令을 개정(5월) 후 증권업 겸영을 허가

□ **國債專用펀드의 허용**

○ 國債 및 通安證券은 리스크가 없음을 감안하여 현행 投信 및 Mutual Fund의 동일종목 투자한도(펀드별 30%)를 폐지 (5월중 證券投資信託業法施行令 등 개정)

□ **金融機關의 危險資産 분류기준 완화**

○ 금융기관(은행·종금·금고)의 위험가중자산 산출시 보유 受益證券에 대하여는 약관상 규정된 자산편입비율을 반영하여 危險가중치를 완화적용 (2/4분기중 관련 금감원 감독업무시행세칙 개정)

→ 편입된 無危險資産(예 : 국채·통안증권 등)에 대하여는 위험가중자산 산출대상에서 제외

* 미국의 경우도 간접투자상품인 Mutual Fund에 대하여 ① 약관상 규정된 편입자산비율을 반영하여 가중치를 완화적용하거나 ② 편입자산중 최고 가중치를 일괄적용하는 방식중 택일토록 하는 것으로 파악

※ **外國人투자자의 채권투자 장애요인을 파악하기 위하여 설문조사를 실시** (2000.2월, 40개 외국기관을 대상)

○ 대체로 市場의 流動性 부족을 가장 큰 장애요인으로 지적하고 있어, **채권시장구조 선진화계획이 추진될 경우 대부분 개선가능 예상**

## 라. 市場 인프라의 改善

□ **債券情報 公示體制의 改善**

○ 증권사의 場外債券去來情報를 透明하게 유통

- 증권업협회가 實時刻 기준으로 각 증권사로부터 거래내역을 보고(매매체결 후 30분 이내)받아, 이를 증권전산 단말기를 통하여 즉시 公示 (2/4분기)

* 현재 協會規則에 규정된 사항을 정비하고 금감원의 관리를 강화

## □ 債券評價시스템의 改善

○ 현재 時價評價收益率 산출업무를 담당하는 증권업협회의 시가평가기능을 강화

- 협회내에 시가평가전담팀을 설치하고, 협회에 收益率을 제출하는 기관도 현행 10개 증권사에서 확대 (2/4분기중 증권업협회규칙 개정 등)

○ 시가평가의 信賴性·專門性 제고를 유도하기 위한 경쟁촉진

- 현재 증권업협회가 제공하는 收益率 외에 民間평가기관이 제공하는 收益率에 기초한 시가평가를 허용 (2/4분기중 금감위·금감원 규정 개정)

## □ 信用評價制度의 改善

① 신용평가의 透明性 제고

○ 신용평가등급 결정과정에 대한 신용평가회사의 내부심사 (Quality Review)제도 도입 등 內部統制制度를 강화 (2/4분기중 신용평가회사의 內規에 반영추진)

○ 投信協會의 신용평가회사 평가를 강화하여 市場에 의한 신용평가기능의 향상 촉진 (하반기)

- 평가실시 주기 : 매년 1회 → 반기별 1회로 단축
- 평가결과 활용 : 非公開(회원사에만 제공) → 일반에 公開

② 신용평가시장의 新規進入 허용을 통해 競爭을 촉진하여 신용평가의 質的 개선을 유도 (금감원의 신용평가회사 지정기관 확대)

③ 증권거래소 등 증권유관기관을 중심으로 국제적 신인도가 높은 外國의 신용평가기관과 合作 등을 통한 신용평가회사의 新規設立 추진 (하반기)

④ 信用評價業의 효율적 관리체제 정비를 위한 法的根據 마련

- ○ 현재 信用評價會社는 별도의 법적 근거에 의하지 아니하고 商法上의 주식회사로 설립

  * 다만, 社債발행시 금감원장이 지정하는 신용평가기관으로부터 신용평가를 받도록 하는 금감위규정 등에 間接的으로 근거하여 신용평가업무를 영위하고 부분적인 監督을 받고 있음

- ○ 信用評價業의 법적 근거를 마련하고 進入 및 業務·監督에 관한 사항을 규정하는 등 관리체제 정비

- ○ 信用情報의利用및保護에관한法律 또는 證券去來法 개정 (금년 정기국회)

□ 證券·代金 同時決濟制度(Delivery vs. Payment : DVP)*의 定着

- ○ 채권거래시 채권의 引渡와 決濟가 동시에 이루어지도록 하여 채권거래의 安定性과 效率性을 제고

  * DVP : 채권장외거래시 매매채권의 引渡와 代金決濟가 동시에 이루어지도록 한 證券預託院과 韓國銀行(BOK-Wire)의 연계시스템('99.11 도입)

- ○ 현재 制度와 規程은 마련되어 있으나 제대로 이행되지 않고 있음을 감안하여 금감원·한은 등 관련기관이 금융기관의 DVP 이행상황을 持續的으로 점검·지도하여 활용제고 유도(2/4분기)

## 4. 기타 中長期 推進課題

□ **積極的인 國債管理政策의 推進**

- ○ 韓銀의 국채시장 활용도를 높여 先進的인 財政·通貨管理體制를 확립
- ○ 종목별 국채의 流動性 유지를 위해 필요시 政府가 國債流通市場에 직접 참여하여 특정 국채종목의 공급을 확대하거나 상환규모 등을 조정
  - – 일반경쟁입찰 또는 PD를 통한 물량공급 등을 통한 追加發行(reopening)
  - – 逆입찰 및 PD로부터 직접호가접수 등을 통한 早期還買(buy-back) 등

□ **有價證券 無券化(Dematerialization) 制度의 확대**

- ○ 채권의 實物발행·유통에 따르는 부작용을 방지하기 위하여 제1종 國民住宅債券의 登錄發行을 추진 (建交部 협의 추진)
  - – 창구매출시 登錄 및 一括預託으로 實物발행을 배제
  - * 등록발행시 연간 약 120억원의 발행비용을 절감하는 효과 예상

## 5. 推進日程

□ 방안확정 후 2/4분기부터 推進計劃에 따라 각 해당기관별로 施行

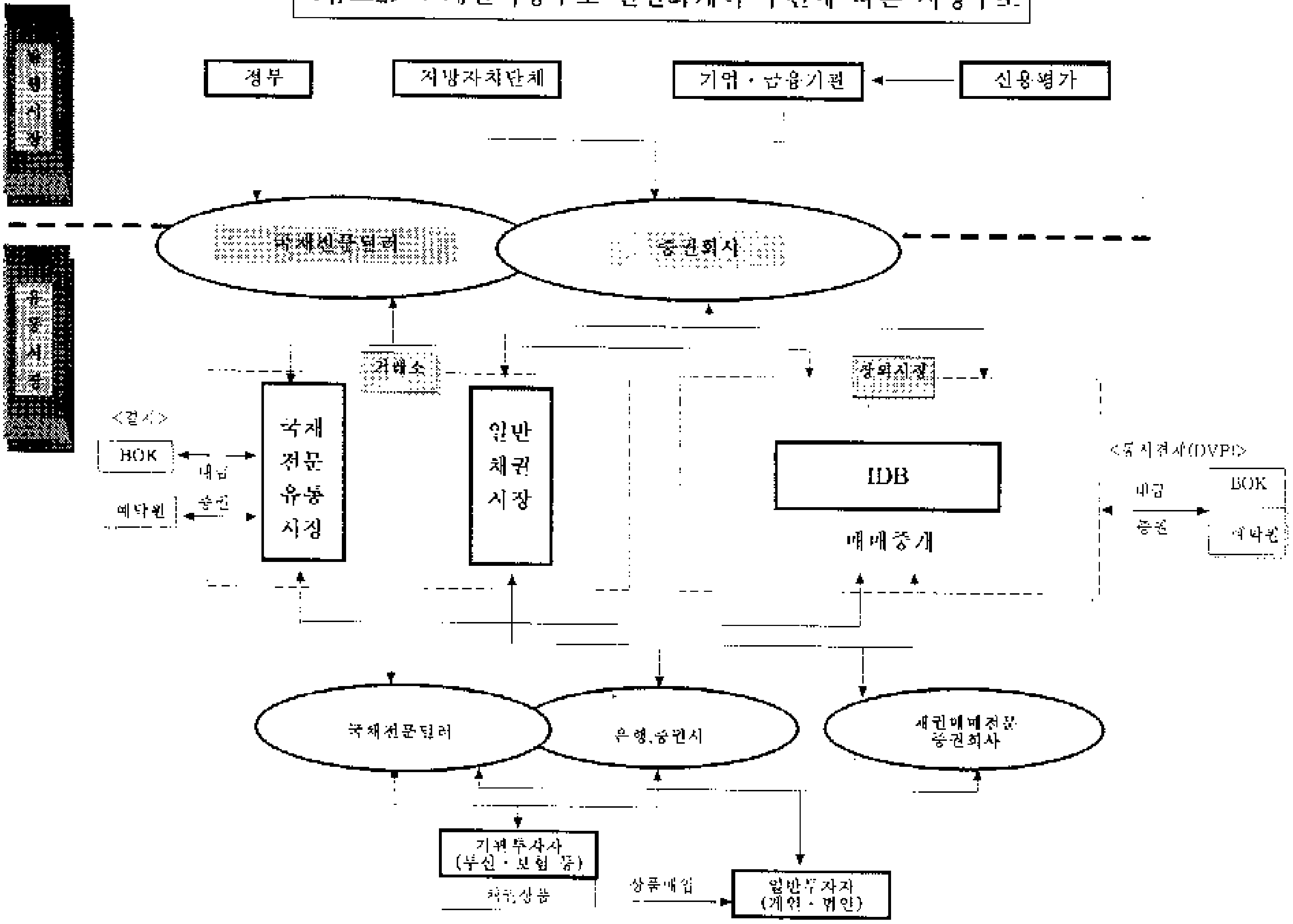
* 立法措置 필요사항 : 施行令은 5월, 法律은 정기국회에서 개정 등

□ 中長期課題에 대하여는 관계기관 협의 등을 통하여 상반기중 방안 확정·추진

## <참고> 채권시장구조 선진화계획 추진사항

| 추진방안 | 조치사항 | 추진기관 | 비고 |
|---|---|---|---|
| **국채시장의 육성** | | | |
| 국채통합발행 | 국채발행시 적용 | 재경부 | 5월 |
| | 세법 시행령 개정 | 재경부 | 5월 |
| PD에 대한 금융지원 | 재원조성/지원기준 마련 | 재경부·증권금융 | 3월 시행 |
| | 증권거래법시행령 개정 | 재경부 | 5월 |
| 국채입찰방식 다양화 | 국채발행시 적용 | 재경부 | 하반기 |
| 국채만기구조 다양화·장기화 | 국채발행시 적용 | 재경부 | 연중 |
| 국채발행의 정례화 | 국채발행시 적용 | 재경부 | 연중 |
| 국채선물시장의 활성화 | 선물거래소 시스템 개발 및 규정 제·개정 | 금감위·<br>선물거래소 | 2001.<br>1/4분기 |
| | 신탁업법·증권투자회사법·종금법·보험업법시행령 개정 및 투신 약관승인 | 재경부·<br>금감원 | 5월<br>(2/4분기) |
| 국채금리의 지표금리 활용 | 증권업협회규칙 개정 등 | 증권업협회 등 | 2/4분기 |
| **채권유통·발행구조의 개선** | | | |
| IDB 설립 | 증권거래법시행령 개정 및 설립허가 | 재경부·<br>금감위 | 5월<br>(2/4분기) |
| 중·소형 채권매매전문 증권사 설립 | 증권거래법시행령 개정 및 설립허가 | 재경부·<br>금감위 | 5월<br>(2/4분기 |
| RP·대차거래 활성화 | 세법 및 관련 시행령(증권거래법·투신업법·증권투자회사법·신탁업법시행령) 개정 | 재경부 | 정기국회<br>(시행령은 5월) |
| | 거래소·예탁원 규정개정 및 업무협조 등 | 거래소·<br>예탁원 등 | 2/4분기 |
| 채권발행제도의 개선 | 증권거래법/시행규칙 및 금감원규정 개정 등 | 재경부·<br>금감원 | 2/4분기<br>(정기국회) |
| **채권수요기반 확충** | | | |
| 채권전문딜러의 육성 | 금감원 기준 제정, 은행법시행령 개정 및 겸업허가 등 | 재경부·금감위·<br>금감원 | 5월<br>(2/4분기) |
| 국채전용펀드 도입 | 투신업법·증권투자회사법 시행령 개정 | 재경부 | 5월 |
| 위험자산분류기준 완화 | 금감원 규정 개정 | 금감원 | 2/4분기 |
| **시장 인프라의 개선** | | | |
| 채권정보 공시체제 개선 | 협회규칙 개정, 유관기관 협조 및 금감원 관리 강화 | 금감원·증권업협회·증권사 등 | 2/4분기 |
| 채권평가시스템 개선 | 금감위(원)규정·협회규칙 개정 및 유관기관 업무협조 | 금감위(원)·증권업협회·증권사 등 | 2/4분기 |
| 신용평가제도 개선 | 신용평가사 내규제정 | 금감원·<br>신용평가사 | 2/4분기 |
| | 투신협회의 평가기능 강화 | 투신협회 | 하반기 |
| | 금감원 지정확대 | 금감원 | 2/4분기이후 |
| | 신용평가기관 신규설립 | 증권거래소 등 | 하반기 |
| | 법적근거 정비 | 재경부 | 정기국회 |
| DVP제도 정착 | 금감원·한은 등의 지속점검·지도 | 금감원·한은 등 | 2/4분기 |

# <참고2> : 채권시장구조 선진화계획 추진에 따른 시장구조


발행시장
유통시장
정부
지방자치단체
기업 · 금융기관
신용평가
국채전문딜러
증권회사
거래소
장외시장
국채전문유통시장
일반채권시장
IDB
매매중개
<결제>
BOK
대금
증권
예탁원
<동시결제(DVP)>
대금
BOK
증권
예탁원
국채전문딜러
은행,증권사
채권매매전문증권회사
기관투자자
(투신 · 보험 등)
저축상품
상품매입
일반투자자
(개인 · 법인)

<참고자료>

# 債券市場構造 先進化計劃

2000. 5

# < 目 次 >

## 國債市場의 육성

◇ 국채통합발행제도(fungible issue)의 도입 ----------- 1
◇ 국채전문딜러(Primary Dealer : PD)에 대한 딜러금융지원 -- 3
◇ 국채입찰방식의 다양화 ----------------------- 5
◇ 국채만기구조의 장기화 · 다양화 ----------------- 7
◇ 국채발행의 정례화 ----------- 8
◇ 국채선물시장의 활성화 ----------- 9
◇ 지표금리로서 국채금리의 활용도 제고 ----------- 12

## 債券流通 · 發行構造의 개선

◇ 딜러간 중개회사(Inter-Dealer Broker : IDB)의 설립 -------- 14
◇ 중 · 소형 채권매매전문 증권회사의 설립 --------- 16
◇ 딜러기능의 활성화를 위한 RP 및 채권대차거래제도의 개선 ---- 18
◇ 채권발행제도의 개선 ----------- 22

## 債券需要基盤의 확충

◇ 채권전문딜러의 육성 ----------- 24
◇ 국채전용펀드의 허용 ----------------------- 25
◇ 금융기관의 위험자산 분류기준 완화 ------------------- 26

## 市場 인프라의 개선

◇ 채권정보 공시체제의 개선 ----------- 27
◇ 채권평가시스템의 개선 ----------- 29
◇ 신용평가제도의 개선 ----------------------- 31
◇ 대금 · 채권 동시결제제도(Delivery vs. Payment System : DVP)의 정착 34

# 국채통합발행제도(fungible issue)의 도입

## 1. 현황

□ 만기별 3종(1·3·5년)의 국고채를 각각 매월 1회씩 신규입찰·발행

- ○ 입찰시마다 만기와 표면금리가 다른 종목으로 발행

## 2. 문제점

□ 잦은 신규물 발행은 기 발행국채의 지표채권으로서의 역할을 단축시켜 국채의 유동성을 떨어뜨리고 안정적인 지표금리 형성을 제약

## 3. 추진방안

□ 일정기간 내에 발행하는 국채의 만기와 표면금리를 같게 하여 발행함으로써 동일종목의 발행물량을 대량화하는 통합발행제도(fungible issue) 도입 추진

→ 국채의 유동성을 제고하여 국채발행비용을 절감하고 안정적인 지표금리의 형성을 유도

* 대부분의 선진국들이 기 시행중

(예) : 2000.1.17에 표면금리 9.5%, 만기 3년(만기일 2003.1.17) 국채를 발행한 경우 ⇒ 2000.2.17, 2000.3.17 등에 표면금리 9.5%, 만기 2003.1.17인 국채를 추가로 발행하는 등의 방식

○ 대상국채 : 3년만기 이상 중장기국채

- 중장기국채의 유동성 제고를 통한 국채만기 장기화 여건 조성

○ 통합발행기간 : 3개월 단위

- 현행 국채이자 지급기간단위(매 3개월) 등을 감안

## 4. 국채통합발행을 위한 세제상 보완사항

□ 현재는 채권이자소득 계산시 표면금리에 할인·할증율을 가산·차감하고 있어 통합발행시 표면금리를 같게 하여도 할인·할증이 있을 경우 세금부담에 차이 발생

→ 따라서 시장에서는 동일종목으로 인식하지 않게 되어 통합발행의 효과가 없게 되는 문제점

(예) 2000.1.1에 1,000억원을 표면금리 8%에 발행하고 2000.2.1에 동일종목 1,000억원을 10%에 할인하여 추가발행하였다고 가정할 경우

| 발행일 | 금액 | 만기 | 표면금리 | 입찰수익률 |
|---|---|---|---|---|
| 2000. 1. 1 | 1,000억원 | 2003. 1. 1 | 8% | 8% |
| 2000. 2. 1 | 〃 | 〃 | 〃 | 10% |

- 1. 1에 발행된 채권 : 표면금리 8%를 기준으로 삼아 과세
- 2. 1에 발행된 채권 : 표면금리 8% 외에 할인율(실제 입찰수익률과 표면금리와의 차이 2%)을 아울러 기준으로 삼아 과세

⇒ 양 채권을 동일기간 보유 후 매각시 이자소득세액에 차이가 발생하여 현실적으로 동일종목으로 간주되지 못함

□ 이러한 문제점을 보완하기 위해 공개시장에서 발행하는 국채에 대하여는 표면금리만을 이자소득으로 보아 과세토록 함

○ 소득세법시행령 및 법인세법시행령 개정·반영

※ 시행시기 : 관련 세법 시행령이 개정되는 대로 시행 (5월)

## 국채전문딜러(Primary Dealer : PD)에 대한 딜러금융지원

### 1. 현황

□ 국채의 원활한 소화와 국채시장의 활성화를 위하여 국채전문딜러제도를 도입 ('99.7)

○ 국채 자기매매업무 취급 금융기관(은행 · 증권 · 종금)중 국채 인수 · 유통실적이 우수한 금융기관을 국채전문딜러로 선정* 하여 시장조성자(Market Maker)로서의 역할**을 부여

* 24개 금융기관(은행 12, 증권 11, 종금 1)을 국채전문딜러로 선정

** ①만기별 국채발행물량의 2%이상 인수, ②총국채거래량의 2%이상 거래, ③국채매수 · 매도호가의 지속적 제출

### 2. 문제점

□ PD는 국채시장의 중추적 역할을 담당하여야 하나 아직 충분한 역할을 수행하지 못하고 있음

○ 아직 시장구조가 취약하여 PD가 시장조성 기능을 원활히 수행할 수 있는 여건이 부족한 데에 주요한 요인

□ 따라서, 채권시장구조를 전반적으로 선진화해 나감과 아울러 PD가 주도적으로 시장을 움직여 나갈 수 있도록 보다 효과적인 지원체제를 마련할 필요

### 3. 추진방안 (기 시행중)

□ PD에게 국채인수 및 유통금융을 지원

○ PD의 적극적인 국채인수 및 거래를 유도하고 이를 통해 금리안정을 도모

□ 조성재원 : 총 2조원 내외

○ 국고여유자금 1조원, 증권금융 자체자금 1조원

□ 지원금리

○ 국고여유자금 : 콜금리 - 1%p
○ 증권금융자금 : 고객예탁금 예치증권사에 대한 대출금리 수준 (5월초 현재 5.5%)

□ 지원기간 : 최장 30일 이내

□ 보완조치

○ 증권금융 자체자금을 증권사가 아닌 PD(은행 · 종금사)에 지원하기 위한 근거 마련

- 5월중 증권거래법시행령을 개정하여 반영

※ 시행시기 및 지원실적

○ 3.15 국채입찰시부터 인수금융 기 지원개시

- 4차에 걸쳐 인수금융 총 7,998억원 지원 (5월초 현재)

* 4.12, 유통금융 재원 2,000억원 증권금융에 예치

○ 증권금융의 자금지원은 5월중 증권거래법시행령이 개정되는 대로 시행

# 국채입찰방식의 다양화

## 1. 현황

□ '94년 국채발행에 경쟁입찰방식을 도입한 이후 복수가격결정방식(Conventional 방식*)으로 발행

○ 복수가격방식은 일반적으로 발행비용 측면에서 발행자에게 유리하나 입찰참가자가 타 참가자보다 낮은 수익률로 낙찰받을 경우 여타 낙찰자에 비해 상대적으로 불리하므로 입찰에 소극적인 경향

* 낮은 수익률을 제시한 입찰자순으로 낙찰자를 결정하되, 발행수익률은 낙찰자가 각자 제시한 수익률에 따라 차등적용

□ 복수가격결정방식에 비해, Dutch 방식*(단일가격결정방식)은 보다 적극적인 응찰을 유도할 수 있으나

○ 시장상황이 불안할 경우, 발행금리를 상승시킬 우려와 저가낙찰을 위한 담합유인이 증가

* 낮은 수익률을 제시한 입찰자순으로 낙찰자를 결정하되, 발행수익률은 낙찰자가 제시한 수익률중 가장 높은 수익률을 일률적으로 적용

## 2. 추진방안

□ Dutch 방식(단일가격결정방식)을 시험적으로 도입

○ 하반기에 시험적으로 시행하고 그 성과를 토대로 본격시행 여부를 결정

- 만기별(1·3·5년채) 각 3회 시행 예정

* 미국의 경우, 70년초 경쟁입찰방식 도입이후 복수가격방식으로 발행해 오다가 '98년부터 단일가격방식으로 전환

< 외국의 국채입찰방식 >

| Conventional 방식 | Dutch 방식 |
|---|---|
| 영국, 프랑스, 독일, 벨기에, 스웨덴, 캐나다, 일본, 말레이시아, 중국 | 미국*, 이태리**, 그리스, 노르웨이, 스위스, 멕시코, 필리핀** |

* '92~'97간 2~5년 만기 T-note에 대해 시범적으로 도입한 후 '98년부터 모든 국채에 도입

** 단기국채는 복수가격방식

## 국채만기구조의 장기화 · 다양화

### 1. 현황

□ 현재 발행되는 시장소화 국채의 만기는 1·3·5년으로 주요 선진국에 비해서는 짧은 편임

* 미국·영국은 최장 30년 만기, 일본은 최장 20년 만기국채까지 발행

○ 이와 같이 국채만기가 짧은 것은 만기 5년이상 장기채에 대한 수요가 취약하고, 지표채권 육성을 위해 3년 만기물을 중심으로 국채를 발행해 온 데에 크게 기인

### 2. 문제점

□ 국채의 평균만기가 짧아 국채의 차환발행 부담이 증가

○ 외국인 등 장기국채를 선호하는 투자자의 잠재수요를 흡수하지 못함

### 3. 추진방안

□ 국채시장의 효율적 운영과 지표채권으로서의 기능강화를 위해 장기국채의 발행비중을 확대하는 등 국채기간구조를 다양화

○ 다만, 만기종류를 지나치게 다양화할 경우 종목당 발행규모가 축소되어 유동성이 떨어지는 부작용이 초래될 수 있음을 감안하여 점진적으로 추진

□ 우선 현재 발행되고 있는 시장성 국채중 만기가 가장 긴 5년 만기 국채의 발행비중을 확대

□ 시장상황을 감안하여 장기국채(7년 또는 10년 만기) 국채발행 추진

※ 추진시기 : 금년 이후 국채발행과정에서 시장상황을 감안하여 추진

## 국채발행의 정례화

### 1. 현황

□ '99년부터 국채발행의 정례화를 추진

○ 현재 1년물 → 매월 첫째주, 3년물 → 매월 둘째주, 5년물 → 매월 셋째주에 발행 (입찰 : 월요일, 발행 : 수요일)

* 발행규모는 입찰 1주일 또는 3~4일전에 공시

### 2. 문제점

□ 현실적으로는 시장상황을 감안하여 그때그때 발행계획이 바뀌어 당초 취지를 살리지 못하고 시장의 예측가능성을 떨어뜨린 사례

→ 시장참여자가 전체적인 국채발행 상황 등 시장여건을 감안하여 효과적인 자금운용 및 응찰계획을 세우기가 곤란했던 측면

### 3. 추진방안 (기 시행중)

□ 연간 또는 분기별로 국채발행계획을 미리 발표하여 시장에 보다 정확한 예측가능성을 부여

□ 발행계획을 수립하거나 변경하는 경우에는 PD와 사전협의를 거침으로써 국채발행이 정부의 의사결정 뿐 아니라 시장상황이 보다 합리적으로 반영되어 이루어지도록 함

* 현재 매월 정례적으로 국채전문딜러와 간담회를 개최

# 국채선물시장의 활성화

## 1. 현황

□ '99.9부터 선물거래소에 국채선물시장을 개설

- ○ 3년만기 국채를 대상으로 하여 3·6·9·12월중 최근 2개 결제월물을 대상 (결제일 : 결제월 세번째 수요일)

□ 국채선물은 거래규모 등을 감안할 때 성공적으로 자리잡아가고 있는 것으로 평가되고 있으나, 계속 제도적 보완 필요

< 국채선물 일평균 거래규모 >

| '99년 | 2000.1월 | 2000.2월 | 2000.3월 |
|---|---|---|---|
| 4,415 계약 | 3,198 계약 | 4,382 계약 | 3,824 계약 |

< 국채선물 투자자별 거래비중 (%, '99.9~2000.3월) >

| 선물 | 증권 | 은행 | 투신 | 보험 | 기타금융 | 기타법인 | 개인 | 외국인 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 17.2 | 17.7 | 19.1 | 2.4 | 2.4 | 3.7 | 8.9 | 27.0 | 1.5 |

## 2. 문제점

□ 결제방식의 낙후성

- ○ 현재 국채선물은 현물결제가 아닌 현금결제방식을 사용
  - 이는 제도도입 당시 국채물량이 적고 유통시장이 발달하지 못하여 현물결제방식 채택시 거래제약 요인으로 작용할 우려 때문이었으나

- 결제를 위한 현물취득이 불필요함에 따라 현·선물간의 연계성이 약화되어 결과적으로 선물거래가 현물거래의 hedge 수단이라는 본래의 의미가 크게 감소

  * 외국의 경우 국채선물시장에서 현금결제방식을 채택하고 있는 국가는 호주 뿐임

□ 거래참여 범위의 제한

○ 투신·보험·은행신탁 등 현물시장의 점유비중이 높은 대부분의 기관들의 국채선물시장 참여가 제한되어 있음

< 기관별 선물거래 참여범위 >

| 금융기관 | 참여범위 |
|---|---|
| 은행, 증권, 선물회사 | 제한 없음 |
| 투신 | 신탁재산의 15% 범위내에서 매도포지션만 가능<br>(주가지수선물은 매수포지션도 가능) |
| 은행신탁,<br>상호신용금고 | 주가지수선물은 허용<br>국채선물 등 타 선물은 불가 |
| 보험 | 주가지수선물은 허용<br>국채선물은 총자산의 2%내에서만 포지션보유 가능 |
| 종금, Mutual Fund | 명문규정 없음 |

## 3. 추진방안

□ 국채선물시장이 보다 효율적으로 움직일 수 있도록 결제방식을 개선하는 등 상품구조를 다양화

① 국채선물의 현물결제방식을 도입하여 현·선물간 연계성 강화

○ 다만, 급격한 제도변경에 따른 혼란을 방지하기 위하여 일단 현금결제 및 현물결제방식을 병행토록 하고, 현물결제방식을 점차 확대해 나가도록 함

※ 시행시기 : 선물거래소 규정 개정 및 시스템 개발 등을 거쳐 2001. 1/4분기까지 도입

② 현행 국채선물 외에 국채선물을 매매할 수 있는 권리를 매매하는 국채선물옵션을 도입

※ 시행시기 : 선물거래소 규정 개정 및 시스템 개발 등을 거쳐
2001. 1/4분기까지 도입

③ 향후 장기국채의 발행상황 등을 감안하여 잔존만기 3년이상의 국채선물을 도입

○ 현물상품의 다양화에 상응하는 선물상품의 개발로 합리적인 Yield-Curve의 형성을 가능하게 하여 장단기 시장의 균형 발전에 기여

□ 기관투자자에 대한 선물거래규제 완화

○ 투신의 선물매수 포지션을 허용

※ 시행시기 : 2/4분기중 투신 표준약관 개정

○ Mutual Fund · 은행신탁 · 종금 · 보험사의 선물참여범위 제한 폐지 등을 통해 국채선물 등의 거래를 모두 허용

※ 시행시기 : 5월중 관련 금융관계법률 시행령 개정

* Mutual Fund와 종금은 현행법령상 미비점을 보완하여 거래참여 근거를 구체화

## 지표금리로서 국채금리의 활용도 제고

### 1. 현황

□ 현재 금융시장에서는 일반적으로 3년만기 회사채($A^+$등급 이상) 유통수익률을 지표금리로 사용

### 2. 문제점

□ 동 지표채권은 채권시장에서 차지하는 비중이 낮아 실제 시중의 금리상황을 제대로 반영한다고 보기 어려움

○ 지표종목으로 사용되는 $A^+$ 등급 이상 3년만기 회사채는 발행잔액이나 거래규모중 차지하는 비중이 극히 낮음

* 전체 채권시장중 발행잔액 비중 약 0.2%(2000.1말 현재), 거래규모 비중 약 0.5%('99 기준) 수준에 불과

□ 호가수익률에 의하여 금리가 산출됨으로써 유효성이 적음

○ 거래량이 많지 않아 실거래수익률이 아닌 호가수익률에 의해 산출되기 때문에 시장금리로서의 유효성에 한계가 있음

* 현재 증권업협회가 10대 증권사로부터 호가수익률을 제출받아 최고·최저수익률 2개를 제외한 8개 수익률을 평균하여 기준금리 산출

□ 회사채금리의 성격상 지표금리로 활용하기 부적합한 측면이 있음

○ 무위험채권(국채)에 비하여 Risk Premium이 가산될 수밖에 없는 회사채 금리를 지표금리로 사용함으로써 외견상 시장금리의 절대수준이 그만큼 높게 나타나게 됨

* 외국의 지표채권 : 미국 30년만기 장기국채(TB), 일본 10년만기 국채

## 3. 추진방안

□ 시장비중이나 유동성이 낮은 회사채의 거래 및 발행구조를 지표금리로 활용할 수 있도록 보완해 나가는 데에는 한계가 있음

- ○ 따라서 보다 근본적으로 지금까지의 관행을 개선하여 국채금리가 지표금리로 자리잡을 수 있도록 할 필요

① 증권업협회의 지표금리 산출기준 개선

- ○ 지표금리 산정시 국채전문시장(증권거래소)·딜러간 중개회사(IDB)의 실제 매매수익률을 반영토록 함

② 증권업협회의 채권등급별 시가평가수익률 산출기준 개선

- ○ 신용등급별 회사채수익률 산출시 국채지표금리에 신용등급별 spread를 가산하는 방식으로 조정

③ 정보유통체계의 개선

- ○ 관련업계 및 언론기관에서 금리와 관련한 정보를 사용함에 있어 국채금리를 지표금리로 활용토록 협조요청

※ 시행시기 및 조치사항

- ○ 2/4분기중 관련규정 개정 및 증권업협회 등 유관기관의 업무협조
  - 증권업협회 「채권장외거래 공시 등에 관한 규칙」 및 「채권의 시가평가기준수익률 공시 및 평가 등에 관한 규칙」을 개정하여 반영
- ○ 언론기관에 대한 협조요청 등을 통해 지표금리로 국채금리의 활용 확산

# 딜러간 중개회사(Inter-Dealer Broker : IDB)의 설립

## 1. 현황

□ 지금까지 채권시장에서는 채권딜러간 전문중개기관이 없었음

○ 기존의 증권회사는 매매거래(dealing) 및 중개거래(brokerage)를 수행하고 있으나 기관간 중개거래만을 전문으로 수행하는 기관은 없음

## 2. 문제점

□ 중개기관의 부재로 장외채권거래가 매수·매도 희망자가 fax나 전화로 몇 개의 증권회사에 거래의사를 표시하여 매매상대방을 찾는 방식으로 이루어지고 있음

○ 주문이 집중되지 못하여 거래가 분산되는 등 효율적인 시장으로서 기능이 미흡하고 최적의 거래상대방을 찾기도 어려움

## 3. 추진방안

□ 기관간 장외채권거래의 중개를 전문적으로 수행할 수 있는 딜러간 중개회사(IDB)를 제도화

○ IDB는 스스로 채권상품을 보유하지 않고 전산스크린을 통해 고객(딜러)간의 매매중개만을 전문적으로 영위하는 채권중개 전문회사임

□ 도입방안

○ 업무범위 : 장외시장에서 채권 자기매매업 허가기관(은행・증권・종금)을 대상으로 채권매매의 중개업무를 수행

○ 최저자본금 : 30억원

※ 시행시기 및 조치사항 : 5월중 증권거래법시행령을 개정하여 반영

**< IDB 설립추진 현황 >**

○ 현행법상 증권회사의 형태로 IDB 설립이 진행중에 있으며 금년 하반기부터는 영업을 개시할 수 있도록 필요절차 추진예정

- 2000.2.11 한국자금중개(주)에 대하여 IDB 겸업을 기 허가 (2000.6월 업무개시 예정)

- LG증권 중심의 컨소시엄이 IDB 허가신청 (2.23 금감위 접수)

  * 자본금 35억원으로 LG・대우・삼성・현대・대신・한빛 등 6개 증권사와 주택은행이 각 5억원(1/7) 출자

- Prebon Yamane 컨소시엄이 IDB 허가신청 (3.31 금감위 접수)

  * 자본금 30억원으로 Prebon Yamane 40%, 한화증권・산업은행・국민은행 각 11%, 기타 14개 증권사 출자

## 중·소형 채권매매전문 증권회사의 설립

### 1. 현황

□ 현재 증권회사는 주식·채권 등 유가증권을 사고 팔거나, 중개해 주는 업무를 영위하고 있으나, 주식위주로 영업을 하고 있음

- ○ 일부 증권회사가 채권거래중개에 참여하고 있으나 주로 기관투자자간의 거래를 중개

- ○ 일반인을 대상으로 하는 채권거래는 주로 사채시장 등 비제도권에서 이루어지고 있는 상황

### 2. 문제점

□ 일반투자자가 채권거래를 원하는 경우에도 중개기관이 충분하지 않아 거래를 하기 어렵고 이는 전체적인 채권시장 활성화에 큰 제약요인이 됨

□ 채권매매에 특화하여 증권업을 영위하고자 하는 경우에도 자본금요건 충족에 부담이 있음

* 증권자기매매업과 위탁매매업을 함께 하는 경우 300억원의 자본금 필요

### 3. 추진방안

□ 채권매매에 특화하여 전문적으로 증권업을 영위하는 증권회사를 제도화

- ○ 일반투자자의 채권거래를 보다 수월하게 함으로써 채권수요기반을 진작하고 시장 활성화를 기하는 한편

○ 비제도권의 채권거래 기능을 제도권으로 흡수하여 채권유통 구조를 근본적으로 개선

□ 도입방안

○ 업무범위 : 일반고객(개인 · 법인)을 대상으로 하는 채권위탁
매매 및 자기매매업무 수행

- 증권거래소의 소액국공채시장에도 참여할 수 있도록 하여 원활한 거래형성과 국채시장의 활성화에 기여토록 함

○ 최저자본금 : 20억원

※ 시행시기 및 조치사항

○ 5월중 증권거래법시행령을 개정하여 반영

○ 2/4분기중 증권거래소 업무규정 및 정관 개정

# 딜러기능의 활성화를 위한 RP 및 채권대차거래제도의 개선

## 1. 현황

□ '99.9 RP거래의 안정성 제고를 위하여 증권업협회 및 증권예탁원을 중심으로 RP거래표준약관(General Master Repurchase Agreement : GMRA)을 제정

□ '98.9 증권예탁원을 중개기관으로 하는 기관투자자간 채권대차거래제도 도입

## 2. 문제점

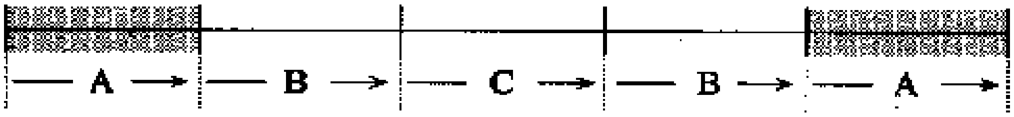
□ RP·대차거래는 딜러의 시장조성기능 제고를 통해 채권유통시장을 발전시키기 위하여 필수적인 요소이지만 현실적으로 거의 이루어지지 않고 있음

□ 이는 아직 시장여건이 성숙되지 못한 데에도 원인이 있으나, 현행세제상 RP·대차거래에 따른 회계처리 및 세금납부 절차가 복잡하여 사실상 거래가 불가능한 데에 가장 큰 요인이 있음

- RP 및 채권대차거래를 채권의 일반매각과 동일하게 간주하여 보유기간 이자소득에 대하여 원천징수 과세함으로써 회계처리 및 납세절차가 복잡함

- 또한 법인세 산출시 기 부담한 이자소득세가 환급대상에서 제외되어 경제적 손실 발생

(예) A가 보유채권을 B에게 RP매도 → B는 C에게 매각 후 추후 재매입 → A가 B로부터 RP매수한 경우



- 현행 제도에 의하면 A, B, C에 대하여 각각 분할하여 보유기간 경과이자에 대하여 이자소득세를 원천징수

- 그러나 현실적으로는 채권의 소유주는 A이며, 가격(약정이율)에의 전가를 통하여 세금 또한 실질적으로 A가 부담하고 있음

  ⇒ 거래 당사자들이 모두 이자소득세를 원천징수해야 하므로 회계·납세처리 및 절차가 불필요하게 복잡해져 RP거래를 기피하는 요인으로 작용

- 또한 A는 실질적으로 전 기간의 경과이자에 대한 세금을 부담하였지만 형식적으로는 일부기간(음영부분)에 대하여만 세금을 부담한 것으로 인정

  ⇒ 결산시 법인세 납부금액 산출에 있어 불리한 결과를 초래

□ 또한 RP·대차거래의 중개기능이 취약하고 주요 기관들이 거래에 참여하지 못하는 등 제도적인 미비점도 있음

## 3. 추진방안

### ① RP·대차거래의 활성화를 위한 세제개선

○ RP와 대차거래를 채권의 매각으로 보지 않도록 하여 보유기간이자소득에 대한 원천징수의무를 배제함으로써 관련 납세절차를 간소화

* 상기 도표상 B·C는 납세의무가 없고, A가 전 기간의 이자소득세를 납부함 → 세수측면에서의 손실은 없음

※ 시행시기 : 금년 정기국회에서 소득세법 및 법인세법 개정

② RP 및 채권대차거래의 중개기능을 확충

- ○ IDB 및 증권거래소에 RP거래의 중개기능을 부여 (별도 입법조치 불요)

- ○ 증권회사 및 한국증권금융(주)에 채권대차거래의 중개기능을 허용

※ 시행시기

- 증권회사 : 5월중 증권거래법시행령을 개정하여 반영
- 증권금융 : 5월중 재경부장관의 업무 승인

③ 채권대차거래의 수급기반 확대

- ○ 최대 채권보유기관인 투신 · Mutual Fund 및 은행신탁의 보유채권 대여를 허용

  - 5월중 증권투자신탁업법시행령 · 증권투자회사법시행령 및 신탁업법시행령 개정

- ○ 증권회사에 대한 채권대차거래 중개기능 허용과 연계하여 기관투자자 외에 일반투자자(개인 · 법인)에 대하여도 채권대차거래 참여를 허용

※ 시행시기 : 5월중 증권거래법시행령 개정

④ 채권담보제도의 개선

- ○ 증권예탁원의 대차거래 중개시 담보비율을 인하(105% 수준 → 102% 수준)하여 거래비용을 절감

※ 시행시기 : 2/4분기중 예탁원규정 개정

### ⑤ 유가증권 대용가격 산정제도 개선

- ○ 증권거래소가 유가증권의 대용가격을 산정함에 있어 무보증 사채의 사정비율을 신용등급별로 세분화하여 신용등급에 따른 담보비율의 합리적 조정을 유도

※ 시행시기 : 2/4분기중 증권거래소 규정 개정 및 S/W 개발

- ○ 또한 대용가격 산정에 있어 채권발행기업의 신용등급 변동 상황이 적기에 반영되도록 신용평가기관의 신용평가결과를 거래소가 통보받도록 함

※ 시행시기 : 2/4분기중 거래소 및 신용평가회사간 업무협조 추진 등

## 채권발행제도의 개선

### 1. 현황

□ 기업이 회사채를 발행하기 위하여는 금감위에 유가증권발행인 등록을 필하여야 함

□ 또한 실제 회사채 발행시에는 건별로 금감위에 유가증권 신고·수리를 거쳐야 함 (10억원 이상의 경우)

○ 유가증권신고의 효력발생기일 (회사채) : 10일

* 담보부사채 등 일부 예외 : 7일

### 2. 문제점

□ 개별신고의 부담을 덜어줄 수 있는 유가증권 일괄신고제도가 규정되어 있으나 실제로 활용되지 않고 있음

○ 발행기업의 인식 부족 및 시장여건 미비 등

□ 유가증권 효력발생기일이 길어 발행기업에 부담 발생

○ 무보증사채의 경우 신고 후 10일이 경과하여야 발행절차를 개시할 수 있어 소요기간중 금리변동 등에 따른 위험이 발생

### 3. 추진방안

□ 회사채 발행시장의 예측가능성과 편의성을 제고하기 위하여 일괄신고제도가 보다 널리 활용될 수 있도록 유인방안을 강구

**(예시)**

- ○ 일괄신고 활용시 금감원에 납부하는 발행분담금(현재 발행금액의 0.09%)을 경감

- ○ 일괄신고 후 추가신고시 제출서류 간소화 등

□ 회사채 발행 소요기간 단축

- ○ 무보증사채의 유가증권신고서 효력발생기일을 현행 10일에서 7일로 단축하여 자금조달의 적시성을 제고

※ 시행시기 : 2/4분기중 증권거래법시행규칙을 개정하여 반영

□ 투자자 보호 강화를 위한 신고제도 적용대상 확대

- ○ 현재 유가증권신고의무가 배제되는 특수채중 성격에 따라 필요한 채권(예 : 종금채, 여전채)에 대하여는 신고제도를 적용토록 함

※ 시행시기 : 정기국회에서 증권거래법을 개정하여 반영

## 채권전문딜러의 육성

### 1. 현황

□ 현재 증권사 및 종금사는 유가증권 자기매매업, 은행은 국채에 대하여 자기매매업을 허가받아 업무를 영위

* 자기매매업 : 자기자금으로 채권을 매입하여 수요처를 찾아 매각하거나 보유하는 업무

### 2. 문제점

□ 채권 자기매매업 영위기관의 시장조성기능이 아직 미흡

○ 이는 시장여건이 아직 전반적으로 성숙하지 못한 데에 주요한 요인이 있으나

○ 각 딜러기관의 적극적인 시장참여가 부족한 데에도 기인

### 3. 추진방안

□ 채권에 대한 수요와 시장기능 확대에 기여할 수 있도록 채권전문딜러제를 도입하고 일정한 시장조성의무를 부여

○ 일정기간 동안의 채권인수·거래실적 등을 감안하여 지정

※ 시행시기 : 2/4분기중 금감원의 선정기준 및 운영지침 등 제정

□ 선정된 채권전문딜러중 은행에 대하여는 채권자기매매업무를 허용

○ 회사채 시장에 대한 일반투자자의 접근기회를 확대하여 채권수요기반 확충에 기여

※ 시행시기 : 은행법시행령을 개정(5월중)한 후 증권업 겸영허가

## 국채전용펀드의 허용

### 1. 현황

□ 투신과 Mutual Fund는 펀드별로 동일종목에 10% 이상 투자가 금지되고 있음

- ○ 다만, 일부 채권*에 대하여는 30%까지 투자가 가능하도록 예외 인정

  * 국채, 지방채, 정부투자기관 발행채권, 통화안정증권, 특별법에 의해 설립된 금융기관이 발행한 채권 및 은행보증채권 등

### 2. 문제점

□ 채권시장의 최대 수요처인 투신과 Mutual Fund의 국채투자가 제한되어 무위험채권인 국채에 대한 수요가 상대적으로 취약

### 3. 추진방안

□ 국채와 통화안정증권에 대하여는 투신과 Mutual Fund의 동일종목 투자한도를 폐지 → 동일종목의 국채전용 Fund 운용이 가능해짐

- ○ 국채와 통안증권은 리스크가 없어 투자비율을 확대해도 자산 건전성에 별다른 문제가 없음

※ 시행시기 : 5월중 증권투자신탁업법시행령 및 증권투자회사법시행령을 개정하여 반영 · 시행

## 금융기관의 위험자산 분류기준 완화

### 1. 현황

□ 금융기관의 위험가중자산 계산시 간접투자상품인 수익증권에 대하여 100% 위험가중치 적용

○ 다만, 은행의 경우 약관상 당해 수익증권 편입가능자산의 위험가중치중 가장 높은 위험가중치를 적용 (최저 20%)

### 2. 문제점

□ 수익증권 해당펀드에 무위험자산이 상당부분 포함되어 있는 경우에도 높은 가중치를 적용받게 되는 불합리한 측면

○ 예 : 국채 50%, 회사채 50%가 편입된 펀드의 경우
→ 전액 100% 가중치 적용

### 3. 추진방안

□ 간접투자상품인 수익증권에 대하여는 해당 펀드의 자산운용내역을 감안하여 가중치를 적용

○ 무조건 100% 가중치를 적용하지 않고, 금융기관이 보유하는 수익증권 해당약관상 규정된 최저자산편입비율을 반영하여 위험가중치를 완화적용

→ 편입된 무위험자산(예 : 국채·통안증권 등)에 대하여는 위험가중자산 산출대상에서 제외

※ 조치사항 : 2/4분기중 은행·종금·금고 관련 금감원 감독업무시행세칙 개정

## 채권정보 공시체제의 개선

### 1. 현황

□ 증권업협회가 장외채권시장의 거래상황을 반영하여 수익률을 공시

- ○ 협회가 개별 증권사로부터 장외채권거래 내역을 통보받아 증권전산 단말기 등을 통해 공시
  - – 증권업협회규칙(채권장외거래 공시등에 관한 규칙)에 증권사가 채권거래정보를 즉시 협회에 통보토록 규정

### 2. 문제점

□ 매매체결시점과 통보시점간의 불일치로 가격정보의 기능 미흡

- ○ 증권업협회규칙에 규정된 거래정보 즉시통보의무가 제대로 이행되지 않고 있음
- ○ 장외채권거래는 대부분 09:30~11:00, 13:30~14:30에 이루어지는 반면, 매매체결내역의 증권업협회 통보는 매매거래가 종료(15:00 이후)된 후 일괄적으로 이루어짐

□ 이는 시장의 투명성과 파생상품시장의 활성화를 저해하는 결과를 초래

- ○ 채권거래 가격 및 수량 등이 실시간으로 시장에 전달되지 못하여 거래의 적정성 여부에 대한 판단기준을 제공하지 못함

○ 장중 매매정보가 투자지표로 이용되기 어려워 기초증권에 대한 적정한 가격발견이 곤란해져 국채선물거래를 비롯한 채권파생상품시장의 활성화를 저해함

## 3. 추진방안

□ 현재 협회규칙에 규정되어 있는 증권사의 장외채권거래정보 통보 관련사항을 정비하고 금감원의 관리를 강화

○ 증권회사의 채권장외거래시 주문 및 매매체결시간 기재 의무화

- 증권회사의 채권매매시 주문표 및 매매지시서에 주문·매매체결시각을 기재토록 의무화하여 채권거래의 투명성을 제고하고 거래내역 실시간 공시를 위한 기초여건을 마련

○ 증권회사의 채권장외거래내역 통보의무를 명료화

- 증권회사가 매매체결을 한 경우 즉시(30분 이내) 채권거래 관련정보를 증권업협회에 통보토록 의무화

* 미국 증권업협회(NASD)는 기존의 국채 등에 대한 딜러의 보고의무 이외에 2000년 하반기부터 딜러에게 모든 회사채의 장외거래내역을 매매체결후 15분이내에 실시간으로 보고·공시토록 의무를 부과

○ 보고된 거래내역은 증권전산 단말기 등을 통해 즉시 공시함으로써 채권정보를 시장에 실시간에 가깝도록 제공

※ 시행시기

- 2/4분기중 증권업협회 규칙(채권장외거래 공시 등에 관한 규칙 및 채권의 시가평가기준수익률 공시 및 평가 등에 관한 규칙) 개정

- 증권업협회·증권전산 및 각 증권사 등의 시스템 정비

## 채권평가시스템의 개선

### 1. 현황

□ 신탁재산중 채권의 시가는 증권업협회가 제공하는 채권시가평가 기준수익률을 기초로 하여 평가함

□ 증권업협회의 채권시가평가 기준수익률 산정 및 공시방법

- ○ 수익률 제출자 : 10대 증권회사
- ○ 제출 수익률 : 38개 채권종류별 10개 잔존만기별 총 331개
- ○ 수익률 산정방법 : 채권종류별 잔존만기별 시세수익률을 제출받아 상하 각각 2개씩을 제외한 6개의 수익률을 산술평균
- ○ 공시시간 : 매일 17:30

### 2. 문제점

□ 시장의 신뢰성 부족

- ○ 증권업협회 및 증권사의 시가평가수익률 산출업무의 수행과정에 대하여 전문성이나 책임성에 대한 시장의 신뢰가 약함
  - 협회의 담당인력도 충분치 못하고, 증권사의 경우도 고유업무 외의 추가적 업무수행으로 인한 업무부담 발생

## 3. 추진방안

① 증권업협회의 채권시가평가기능을 강화

○ 협회 내에 채권시가평가팀을 별도로 설치하여 시가평가업무를 전담케 함으로써 시가평가의 전문성 제고

○ 수익률 제출기관을 10대 증권회사 외에 특정채권에 거래량이 많은 특화 증권회사, 특정채권에 대한 Market Maker 및 IDB 등으로 다원화

※ 시행시기

- 2/4분기중 협회규칙(채권의 시가평가 기준수익률 공시 및 평가등에 관한 규칙 및 동 시행세칙) 개정 및 유관기관 업무협조를 통하여 추진

② 민간시가평가기관 설립 허용

○ 민간시가평가기관이 제공하는 기준수익률을 사용한 시가평가도 허용함으로써 경쟁촉진을 통한 시가평가의 전문성 및 신뢰성 제고를 유도

※ 시행시기 및 조치사항

- 2/4분기중 금감위・금감원규정을 개정하여 민간시가평가기관이 제공하는 수익률 사용을 허용

  • 금감위 「증권투자신탁업감독규정」 및 금감원 「신탁업감독업무시행세칙(별표1 신탁겸영은행 신탁회계처리기준)」 개정

# 신용평가제도의 개선

## 1. 현황

□ IMF 이후 무보증회사채 발행이 보편화되면서 회사채 발행에 있어 신용평가가 미치는 영향이 크게 확대

□ 국내신용평가기관 현황

○ 금감원이 신용평가전문기관을 지정 (금감원 「무보증사채 신용평가 전문기관의 지정 등에 관한 규정」)

- 자격요건 : 납입자본금 10억원 이상, 평가분석요원 10명(공인회계사 2명 등 포함) 이상 등

○ 현재 4개 기관이 금감원의 지정을 받아 업무영위 (한국기업평가 · 한국신용평가 · 한국신용정보 · 서울신용정보)

□ 채권의 신용평가제도

○ 국채 및 정부가 원리금의 지급을 보증한 채권, 지방채, 한은 통화안정증권을 제외한 모든 무보증채권이 평가대상

- 채권신용등급 유효기간은 3개월 (종전 6개월에서 단축, '99.12)

○ 무보증사채발행자는 2개 신용평가사로부터 평가를 받아야 함

## 2. 문제점

□ 신용평가회사의 평가능력이 미흡하고, 기업회계의 불투명성 등으로 신용평가 결과에 대한 시장의 신뢰도가 약함

□ 신용평가시장의 과점상태에서 신용평가회사간 평가등급에 대한 상호견제로 기업 신인도에 대한 평가결과의 판별력이 낮음

□ 사실상 법적인 근거없이 신용평가기관이 지정·운영되고 업무를 영위하고 있어 관리감독 측면에서 바람직하지 않음

## 3. 추진방안

① 신용평가의 투명성 제고

○ 신용평가등급 결정과정에 대한 내부심사(Quality Review)제도 도입 등 신용평가회사의 내부통제제도를 강화하여 신용평가 능력의 자율적인 향상 유도

※ 시행시기 : 2/4분기중 신용평가회사의 내규에 반영

② 현재 투신협회가 실시하고 있는 신용평가회사에 대한 평가를 강화하여 시장에 의한 feedback 기능을 제고 (하반기)

- 평가실시 주기 : 매년 1회 → 반기별 1회로 단축
- 평가결과 활용 : 비공개(회원사에만 제공) → 공개

※ 시행시기 : 하반기중 투신협회 등 관련기관 업무협조를 통하여 추진

③ 신용평가시장의 경쟁체제 강화

○ 신용평가시장의 신규진입을 허용하여 경쟁촉진을 통한 신용평가의 질적 개선을 유도

※ 시행시기 : 2/4분기 이후 자격요건을 갖춘 희망기관에 대해 금감원의 지정 확대

○ 증권거래소 등 증권유관기관을 중심으로 신용평가기관 신규설립

- 신용평가회사는 공공성이 강하고 자본시장의 주요 인프라인 점을 감안 거래소등 증권유관기관이 국제적 신인도가 높은 외국의 신용평가기관과 합작 등을 통해 신용평가회사 설립 추진

※ 시행시기 : 하반기중 증권거래소 등 유관기관을 중심으로 추진

④ 신용평가업의 효율적 관리체제 정비를 위한 법적근거 마련

○ 현재 신용평가회사는 별도의 법적 근거에 의하지 아니하고 상법상 회사로 설립

- 다만, 사채발행시 신용평가를 받도록 하는 금감위 규정 등*에 간접적으로 근거하여 신용평가를 수행하면서 부분적인 감독을 받고 있음

* 「유가증권 인수업무에 관한 규정」 및 「무보증사채 신용평가 전문기관의 지정등에 관한 기준」

○ 信用評價業의 법적 근거를 마련하고 進入 및 業務·監督에 관한 사항을 규정하는 등 관리체제 정비

※ 시행시기 : 금년 정기국회에서 신용정보의이용및보호에관한
법률 또는 증권거래법을 개정하여 반영

## 대금 · 채권 동시결제제도(Delivery vs. Payment System : DVP)의 정착

### 1. 현황

□ 채권장외거래에 있어 결제불이행 위험을 제거하여 시장의 안정성을 제고하고자 동시결제시스템(Delivery vs. Payment System : DVP)을 도입 ('99.11)

ㅇ 증권예탁원의 예탁자계좌부상 계좌간 대체에 의한 채권결제 및 한국은행(BOK-Wire)에 개설된 증권예탁원의 계좌를 통한 대금결제 체제를 연계하여 채권과 대금의 결제를 동시에 처리

### 2. 문제점

□ 영업시간중 자금포지션 관리가 종결되지 않는 우리 금융기관의 영업관행 등으로 인하여 DVP 활용도가 극히 저조

< 금융기관간 DVP 이용실적 >

(억원)

| | '99.11 | '99.12 | '00.1 | '00.2 | '00.3 |
|---|---|---|---|---|---|
| 전체거래(A) | 102,382 | 86,878 | 101,098 | 117,021 | 128,975 |
| DVP결제(B) | 134 | 66 | 2,938 | 4,480 | 5,193 |
| 비율(B/A, %) | 0.13 | 0.08 | 2.91 | 3.83 | 4.03 |

□ 특히 외국금융기관은 국내금융기관에 대한 불신으로 인하여 거래시 상대방의 선 결제이행을 요구하는 것이 일반적임

### 3. 추진방안

□ 현재 제도와 규정은 마련되어 있으나 제대로 이행되지 않고 있음을 감안하여 금감원 · 한은 등 관련기관이 금융기관의 DVP 이행상황을 지속적으로 점검 · 지도하여 활용제고 유도 (2/4분기)