

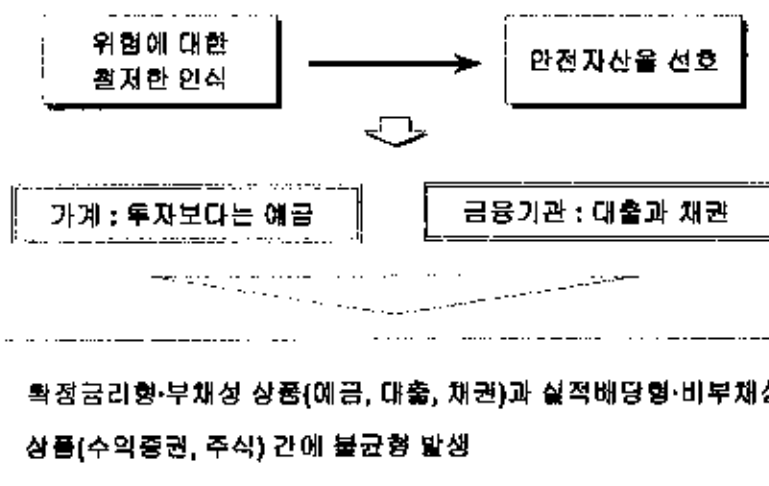
금융정책의 새로운 패러다임

- 주식시장 중심의 자금순환체계 구축

2002. 7

재 정 경 제 부

외환위기 이후의 변화 - 위험에 대한 인식 확대



변화 1 - 가계는 예금중심으로 자산 운용

- 종래에도 은행예금 중심으로 자산운용
- 위기 이후 이러한 자산운용 패턴이 심화
- 미국에 비해 예금비중은 6배 높은 반면 주식비중은 1/5 수준

개인자산통 예금 및 주식운용 비중(%)

	97	98	99	00	01	01(00)	영(00)
예 금	57.0	55.1	56.9	60.8	61.8	10.6	21.1
주 식	8.8	8.9	9.2	8.6	8.5	45.8	23.4

주식시장 보다 대출과 채권시장을 확대시키는 근본 요인

변화 2 - 금융기관은 대출, 채권매입에 치중

- 위험에 대한 노출이 적은 대출과 채권으로 자산 운용

은행의 자산운용 패턴

합계(100%)	'95	'97	'02.3
대 출	79.0	74.5	68.2
채 권	16.5	22.0	30.0
주 식	4.5	3.5	1.8

보험사의 자산운용 패턴

합계(100%)	'95	'97	'02.3
대 출	68.2	70.2	47.2
채 권	13.6	14.0	43.6
주 식	18.2	15.8	9.2

- 가계대출이 빠른 속도로 늘고 있으나 내년에는 한계상황에 도달할 것으로 예상되며, 채권발행 물량도 감소 예상

금융기관 자산운용의 어려움 예상

변화 3 - 기업은 부채(Debt)보다 자본(Equity) 선호

- 위기 이후 부채비율을 낮추기 위한 노력 지속
- 그러나, 외국에 비해서는 여전히 높은 수준

위기이후의 기업의 금융부채

	97	98	99	00	01	01(01)
금융부채(조원)	643.9	631.1	614.7	619.2	639.2	..
금융부채/GDP(%)	142.1	142.0	127.3	119.7	117.3	90

- 주식시장 부진으로 기업의 주식발행은 99년을 정점으로 축소
* 주식발행(조원) : (98) 14.2 (99) 41.1 (00) 14.3 (01) 12.2

→ 늘어나는 기업의 자본(Equity) 수요가 충족 못되는 상황

변화의 결과 - 자금중개기능의 불일치

- 선진국에 비해 월등히 많은 자금이 은행·보험등에 유입
- 이들 회사들은 대출, 채권 매입에 치중

자금중개의 불일치 발생

대출, 채권에 비해 상대적으로 주식은 저조

- 가계 : 자산운용 수익률 저하로 이자소득 감소
- 기업 : 자본조달 곤란으로 재무구조 개선 한계, 장기안정자금 조달 곤란
- 금융기관 : 자산운용 애로로 수익성 하락
- 국민경제 : 기업, 가계의 빚 증가로 건전성 저해

정책과제 - 주식시장을 통한 자금순환체계 마련

- 대출, 채권(Debt-instrument)중심에서 주식(Equity-instrument)도 함께 발전할 수 있는 시스템 구축 필요
- 주식수요 부진 사유
 - 주주중시 관행 미흡 및 저배당으로 낮은 주식 수익률

연평균 수익률 (%, 80~00년)	대한민국	미 국
• 주 식	7.8	12.7
• 채 권	13.2	8.3

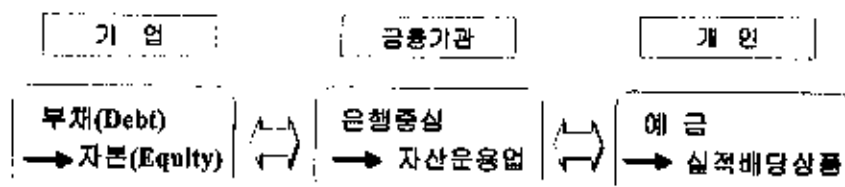
- 낮은 수익률과 투신사동에 대한 신뢰부족으로 장기주식수요 미흡

* 주가 평균수익률의 표준편차(80~00년간): 대한민국 0.39, 미국 0.13

- 기업 및 시장의 투명성·건전성 미흡

정책과제 - 주식시장을 통한 자금순환체계 마련

- 과제 1 - 주식에 대한 장기수요기반 확충
- 과제 2 - 자산운용산업의 획기적 육성
- 과제 3 - 증권시장 운영체제의 효율화
- 과제 4 - 주주중심의 경영과 공정거래질서 확립



과제 1 - 주식의 장기수요기반 확충

기업연금제도의
조기도입

- 조속한 기업연금제도 도입을 위한 논의 본격화
- 주식시장의 연기금 비중 : 한국 1%, 미국 24%, 영국 33%
- 노사정 합의를 통하여 기업연금 도입을 위한 법제화

연기금의 주식투자
확대 유도

- 연기금의 주식투자를 전면적으로 금지하는 규정 완화
- 소규모 연기금 투자자의 규모 및 주식투자 비중 확대
- 1.7조원중 0.08조원 주식투자

과제 2 - 자산운용산업의 획기적 육성

은행과 자산운용업 비중 비교(02.3월)

수신규모(비율)	대한민국	미 국
은행	567조원(46%)	3.7조\$(17%)
자산운용업	262조원(21%)	13.9조\$(63%)

자산운용업의
발전유도

- 자산운용업의 법적·제도적 장치 보완
- 규제완화를 통해 자산운용업을 은행업 수준으로 육성
- 수탁기관의 자산운용 감시기능 강화등 투명성 제고

금융기관의 주식
관련 업무 확대 유도

- 수익증권 등 간접투자상품 판매확대 여건 조성
- 주식과 채권의 중간형태인 신흥증권 발행 허용
- 주가변동 위험 헷지 파생금융상품의 개발·활용

과제 3 - 증권시장 운영체제 효율화

시장운영비용, IT투자비용이 과다하고 수요자의 불편 가중

국가별 증권거래비용(수수료, 세금등) 비교(99말 기준)

대한민국	이 국	총 공
79bp	25bp	44bp

* 거래대금 기준, 자료 : 국제증권거래연맹

증권거래소·코스닥·
선물거래소 3개
시장간 연계 강화

- 시장운영비용, IT투자비용을 절감
- 동북아 중심차원에서 발전적인 운영체제 검토
- 상해, 싱가포르, 홍콩과 경쟁가능한 체제로 개편

※ 주가지수선물물 2004.1부터 선물거래소로 이관

과제 4 - 주주중심의 경영과 공정거래질서 확립

주주 중심의
경영체제 정착

- 증권분야 집단소송제도의 도입 추진
- 기업의 배당성향을 높이고 시가배당률 공시 정착 등 배당 활성화를 유도

주식시장에서의
불공정 거래 근절

- 회계·공시제도의 지속적 개선
- 불공정거래에 대한 엄정한 처벌
- 현선물 연계거래에 대한 감시체계 구축