



금융위원회

자본시장연구원 전망 세미나

2018년 자본시장 정책방향

금융위원회 자본시장국장 박 정 훈

I. 기본 정책방향

1. 새 정부 경제정책 방향과 금융정책 목표

소득 주도 성장

- 가계 가처분소득 증가 유도
- 주거·의료 등 생계비 절감
- 사회 안전망 확충
- 인적자본 투자 확대
- 저소득·취약계층 지원

일자리 중심 경제

- 고용 친화적 경제시스템 구축
- 사용자 중심 노동시장 개선
- 일자리 질 제고
- 고용복지 확충
- 노동 존중사회 실현

공정 경제

- 불공정 거래관행 근절
- 소비자 권익보호 강화
- 기업 지배구조 개선
- 동반성장 촉진
- 사회적 경제 활성화

혁신 성장

- 협력·혁신 생태계 구축
- 중소기업 성장동력 확충
- 4차 산업혁명 대응태세 강화
- 대외 경제협력 확대
- 전략적 해외진출 추진

생산적 금융과 포용적 금융

- ◆ 경제 자원의 효율적 배분 ⇒ 경제의 역동성 제고·일자리 창출
- ◆ 소외·취약계층에 대한 배려 ⇒ 따뜻한 금융시장 조성

2. 자본시장 혁신 3대 전략

- 자본시장이 일자리 창출, 국민소득 증대에 기여하면서 금융투자업 발전도 함께 도모
- 3대 전략을 중심으로 구체적인 정책과제를 도출하여 속도감 있게 실행

혁신기업 Scale-up

1 코스닥시장 활성화

- 코스닥시장 세제, 금융지원 확대
- 코스닥시장 상장요건 개편
- 코스닥시장 자율성, 독립성 제고
- 코스닥시장 건전성, 신뢰성 강화

2 시장 인프라 조성 및 혁신적 플레이어 양성

- 성장사다리 체계 강화
- 투자정보 확충 및 상장 유지비용 절감

신뢰받는 자산운용업 육성

3 투자자 중심의 자산운용산업 육성

- 공모펀드 : 투자자 친화적 시장조성
- 사모펀드 : 자율성, 역동성 제고

4 사적연금 활성화

- 연금상품의 투자매력도 제고
- 금융회사의 책임성 있는 자산운용 유도
- 연금시장 내 경쟁과 혁신 활성화

공정한 자본시장 질서확립

5 회계개혁 마무리

- 회계개혁 선진화 3법 시행(2018.11)
- 차질 없는 후속조치 준비

6 스튜어드십 코드 확산 및 기업 지배구조 개선

- 스튜어드십 코드
: 인센티브 제공, 연기금 참여 유도
- 기업 지배구조 공시 강화, 평가 개선

II. 주요 정책과제

1. 코스닥시장 활성화

- 생산적 금융을 위해 “혁신산업을 일으키는” 코스닥시장 본연의 역할을 강화

부동산 투자자금이 코스닥으로 유입되지 않는 원인

- ❶ **자산의 특성** : 주택이나 토지와 달리 주식은 사용가치가 없어 부동산에 비해 자산가치 낮음
- ❷ **기업 측면** : 지배구조 취약성, 회계부정 등에 따른 코리아 디스카운트 상존, 불공정거래 및 주가조작 등
- ❸ **투자자 측면** : 위험감내능력이 있고 장기투자 성향을 지닌 기관투자자들의 참여 부족
- ❹ **시장 측면** : 코스닥이 코스피의 2부 시장화, 코스닥의 자발적 경쟁력 제고노력 미흡
- ❺ **금융투자업계 측면** : 단순 중개업에 안주, 기업과 함께 성장하는 기업금융 역량 부족

코스닥 시장 활성화 방안

❶ 코스닥시장에 대한 세제 금융지원 확대

- 코스닥 벤처펀드 운용규제 합리화, 기관투자자 투자여건 개선, 코스닥 Scale-up 펀드 조성 등

❷ 성장 잠재력 중심으로 코스닥 상장요건 개편

- 계속사업이익 및 자본잠식 요건 등 폐지, 시가총액이나 자기자본 등 하나만 충족하더라도 상장 허용

❸ 코스닥 시장의 자율성, 독립성 제고

- 코스닥시장위원회의 기능 및 독립성 강화, 코스닥 중심의 기관 평가체계 확립 등

❹ 코스닥 시장의 건전성, 신뢰성 강화

- 상장적격성 실질심사 대상 확대, 불건전행위 방지를 위한 보호예수의무 강화

2. 시장 인프라 및 플레이어 양성

- 기업들의 성장 단계에 맞는 시장인프라를 구축하고, 정보효율성 등을 제고
- 모험자본 공급 기능을 제고하기 위해 다양한 형태의 혁신적 플레이어를 양성



시장 인프라 조성



성장사다리 체계 강화

- 전문가 전용 비상장 거래플랫폼 신설
- 코넥스시장의 자본조달기능 제고



투자정보 확충, 상장비용 절감

- 기술분석보고서 등 기업 투자정보 확충
- 코스닥 신규상장사 등 내부관리회계제도 운영지원
- 이익미실현 기업 상장관련 수수료 면제

Market
infrastructure



혁신적 플레이어 양성



사모 중개전문증권사 제도 신설

- 진입규제를 등록제로 전환
- 자본금 요건 완화
- 장기적으로 NCR 등 규제도 선별 적용



PEF, 크라우드펀딩 규제 개선

- 창투자의 창업벤처 PEF 설립 허용
- PEF 설립시 기업결합신고 면제
- 크라우드펀딩 대상업종 및 투자한도 확대
- 크라우드펀딩 중개기관의 규제부담 완화

Innovative
Market Player

3. 투자자중심의 자산운용산업 육성

- 공모펀드 : 수익률 제고 + 비용절감 ⇒ 투자자 신뢰 제고
- 사모펀드 : ‘전문가 투자시장’ 으로서 역동성 제고

공모펀드 : 투자자 친화적 시장 조성

1 판매시장의 경쟁 촉진을 통한 투자자 권익 제고

- 인터넷은행, 상호금융기관 등 판매사 신규 인가
- 판매사·운용사별 펀드수익률 주기적 공개
- 저렴한 경쟁상품 활성화 ⇒ 펀드비용 인하 유도

2 “좋은 펀드” 가 선택될 수 있는 시장 여건 조성

- 투자자에게 핵심정보 제공
 - 알기 쉬운 (표준)간이투자설명서 마련·활용
 - 문자, 스마트폰 앱 등 통한 매매명세·잔고통보
- 펀드판매시 투자자 권익 강화
 - 추천펀드 선정·배제시 사유 공시 의무화
 - 계열사 펀드판매 규제 강화(50%→25%) 등

3 펀드 판매·운용 규제 합리화

- 불필요한 규제비용 감축
 - 판매직원 개인 명세 징구주기 완화(분기→1년)
 - 자산운용보고서 교부주기 완화(분기→반기)
- 운용규제 완화 ⇒ 창의적 운용 지원
 - 분산투자 규제 완화 및 일시적 차입 허용 등

사모펀드 : 자율성·역동성 제고

4 전문사모운용사 신규 진입 지속 확대

- 최소자본금(20억원→10억원) 등 진입요건 완화
- 추가자본금요건 및 등록절차없이 PEF GP 겸업 허용
- 부실 자산운용사 신속 퇴출 유도

5 PEF(Private Equity Fund) 제도 개선

- 투자대상 범위 확대(CB, BW 이외 전환우선주 등)
- 신기사 GP의 출자승인 부담 완화

기타 제도개선 추진

6 현장밀착형 제도 개선 추진

- 투자일임보고서 교부 방식 확대(문자, 앱 등)
- 금융상품 자문업자(자본금 1억원) 자문대상 확대
- 일임업자 선관사무 구체화 ⇒ 투자일임 모범규준 제정

4. 사적연금 활성화

- 세제혜택 확대, 수수료 합리화, 다양한 연금상품 출시 등 **국민이 체감하는 연금상품의 투자 매력도** 제고
- 금융회사가 **성과에 따라 보상** 받는 유인 구조를 확립하여 **책임성** 있는 자산운용 유도
- **‘좋은 연금상품’** 정보를 쉽게 제공하고, **연금계좌간 이동**을 활성화하여 연금시장 내 **경쟁과 혁신** 유도

〈 연금시장 현황 : 낮은 수익률로 인한 신뢰 저하 〉

- 개인·퇴직연금 적립금은 **472조원 수준**으로, **지속 증가**(공사연금 적립금 총액 1,070조원의 44%)
 - ✓ 국민연금 : 597.8조원 / 개인연금 : 321.9조원 / 퇴직연금 : 149.8조원('17.6월)
- 그러나 개인·퇴직연금은 **원리금보장상품** 위주의 **보수적 운용**으로 **낮은 수익률** 시현
 - ✓ 원리금보장상품 비중('16년 기준) : 개인연금 87.7%, 퇴직연금 89.7%
 - ✓ 운용수익률('16년 기준) : 국민 4.8% > 개인 2.2% > 퇴직 1.6%
 - ✓ 개인연금 10년 유지율 : 54.0%, 연금수령 시까지 유지 비율 : 30%(추정)

투자자 측면

1 연금상품의 투자매력도 제고

- 세제혜택 확대
 - ☞ 연금펀드·신탁에서 발생한 국내 주식 매매 차익에 대하여 비과세 적용
- 다양한 연금상품 출시 유도
 - ☞ 타겟데이트펀드(TDF), 연금계좌에 편입가능한 ETF 상품 등
- 수수료 합리화
 - ☞ 개인형 퇴직연금(IRP) 수수료 체계 합리화 유도

금융회사 측면

2 금융회사의 책임성 있는 자산운용 유도

- DB형 퇴직연금 성과보수체계 도입
 - ☞ 금융회사의 목표수익률과 운용방법 등을 명시한 표준적립금운용계획서 보급
- 성과연계형 연금펀드 출시 유도
 - ☞ 연금계좌에서 편입가능한 성과연계형 펀드 개발, 출시 유도

연금시장 측면

3 연금시장 내 경쟁과 혁신 활성화

- 공시시스템 전면 개편
 - ☞ 가입자가 쉽고 편리하게 좋은 연금상품을 선택할 수 있도록 통합 비교 서비스 제공
- 연금계좌 이동 활성화
 - ☞ On-line 연금계좌 이동시스템 구축·지원

5. 회계개혁 추진

- 외부감사법 전부개정안, 공인회계사법·자본시장법 개정안 등 소위 「회계개혁·선진화 3법」이 2017.10.31일 공포 (9.28일 국회 통과) → 2018.11.1일 시행 예정(일부 제외)

법률사항

비법률

기업	감사인	정부
1. 외감대상을 유한회사 까지 확대 2. 내부회계관리 규율 강화 3. 감사인 선임권을 내부감사기구 (감사 또는 감사위원회)로 이관 4. 재무제표 작성에 대한 회사의 책임 강화 5. 회계부정 적발·조치에 대한 내부감사기구의 역할 강화 6. 대형 비상장사 및 금융회사의 회계규율을 상장사에 준해 적용	1. 주기적 지정제 도입 (지정제를 감독 보완수단으로 활용) 2. 「상장회사 감사인 등록제」 도입 3. 「표준감사시간제」 도입 4. 감사품질관리 책임 강화 5. 회계법인의 감사대상회사에 대한 非감사용역 제한 강화 6. 감사인 선임 기한 단축	1. 외부감사법상 과징금 제도 신설 (절대금액 상한 없음) 2. 회계법인 대표이사 및 품질관리 담당 임원 제재근거 마련 3. 회계부정 관련 회사 및 감사인에 대한 제재수준 강화 4. 회계법인에 대한 상시 감독 강화 5. 회계부정 내부신고자 보호 강화
7. 회계윤리·실무 교육 강화 및 회계담당 임직원 등록·관리	7. 핵심감사제 전면 도입	6. 금감원 감리 역량 강화 (금감원 감리시스템 선진화)

* 유한회사 외부감사법 적용, 주기적 지정제, 상장사 감사인 등록제는 '19.11.1일 이후 시작되는 사업연도부터 시행

* 내부회계관리에 대한 감사는 2019년~2023년 감사보고서부터 시행 ; 2조원 이상('19), 5천억 이상('20), 1천억 이상('22)

6. 스튜어드십 코드 확산 및 기업지배구조 개선

- 기관투자자·소액주주의 주주권 행사를 활성화하고, 기업지배구조 평가 및 공시의 실효성을 제고

스튜어드십 코드 확산

1 법적 불확실성 해소

- 민·관 실무협의체를 지속 운영하면서 현장에서 요구하는 법령해석·비조치의견서를 수시 제공
(’17.6.9일 법령해석집 1차 배포)

2 인센티브 제공

- 스튜어드십 코드 참여 기관투자자로서 일정 지분율, 보유기간 등을 충족하는 경우 감사인 지정 신청 허용
- 연기금·정책금융기관의 위탁운용사 선정 시 스튜어드십 코드 도입기관에 우대를 권고

3 연기금의 선도적 참여

- 일정 요건을 충족하는 연기금에 대해 지분보유 공시 관련 부담 완화, 투자일임 시 의결권 위탁 허용 등 검토
- 공시 효율화로 기관투자자와 지배주주 간 정보비대칭 완화
- 기관투자자들이 주총안건, 성공적 주주활동 사례 등에 대한 경험과 의견을 공유할 수 있는 포럼 신설

기업지배구조 개선

1 기업지배구조 공시 단계적 의무화

- 기업지배구조 공시를 현행 자율공시에서 의무공시로 단계적으로 전환 추진(거래소 공시규정 등 개정사항)

2 기업지배구조 평가 개선

- 감사위원회, 위험관리 등 지배구조의 핵심요소에 대한 평가기준을 내실화하고, 평가기법도 선진화



감 사 합 니 다.