

OPINION

연구위원
김한수

외환시장 개방 확대 조치에 따른 영향 및 시사점*

최근 우리나라 외환시장 개방의 폭이 크게 확대되었다. 이제 국내 지점이 없는 외국 금융기관도 국내은행과 외환거래가 가능하며 국내 자산에 투자하는 비거주자는 현지 은행을 통해 환전 등 외환 업무를 수행할 수 있다. 이러한 외환시장 개방 조치는 외국인투자자의 거래편의성 개선과 더불어 장기적으로 국내 외환시장 유동성 개선 및 시장참가자 다각화에 따른 안정성 제고 등 긍정적 효과를 견인할 수 있을 것으로 기대된다. 다만 단기적으로는 비거주자 시장참가자의 거래량 확보 여부에 따라 변동성이 커질 가능성도 상존한다. 서울외환시장의 거래시간이 대폭 연장됨에 따라 특정 시간대 스프레드 확대 요인으로 작용할 가능성이 있기 때문이다. 특히 역외기관의 국내 외환시장 참여는 각종 보고의무 등 제반 간접비용을 수반하고 있으며, 이미 전자거래가 보편화되어 있는 역외시장과 달리 국내 외환시장 전자거래 인프라는 여전히 미흡한 수준으로 역외수요 유입이 예상보다 제한적일 수 있다. 따라서 외환시장 개방 확대 조치와 더불어 선진수준 인프라 구축 및 단기적으로 해외기관의 참여를 확대할 수 있는 다양한 유인책 제공 등의 노력이 필요하다. 더불어 주요 자본시장 벤치마크 지수 선진국 그룹 편입을 추진 중인 우리나라는 비거주자의 국내 외환시장 참여방식의 안정성 및 편의성을 적극 홍보할 필요가 있을 것이다.

우리나라는 외환시장 개방에 대한 보수적인 입장을 고수해 온 바 외환거래 불편함이 국내 자본시장 및 금융산업 발전 저해요인으로 작용한다는 지적이 지속되어 왔다. 주요 금융중심지를 통해 제한없이 24시간 거래 가능한 주요국 통화에 반해 원화 외환시장의 폐쇄적인 구조는 원화표시 자산의 매력을 저하시키는 요인으로 작용하고 있는 것이다. 일례로 외환시장 접근성 부족은 주요 자본시장 벤치마크 지수의 선진국 그룹 가입을 저해하는 요인으로 지적되고 있다. 이에 정부는 2023년 2월 우리나라 외환시장 접근성을 글로벌 수준으로 제고한다는 목적하에 '외환시장 구조개선 방안'을 제시한 바 있으며, 2024년 7월 1일 시행된 동 조치는 외국 금융기관의 국내 외환시장 참여 허용 및 개장시장 연장 등 비거주자의 우리나라 외환시장 접근성을 크게 개선하는 내용을 담고 있다. 본고에서는 최근 시행된 외환시장 개방 확대 조치의 주요 내용 및 이에 따른 영향 및 시사점을 정리하였다.

* 본고의 견해와 주장은 필자 개인의 것이며, 자본시장연구원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

외환시장 구조개선 조치 주요 내용

외환시장 구조개선 방안의 핵심 내용은 해외 소재 외국 금융기관의 국내 외환시장 참여를 허용한다는 부분이다. 기존 외국환거래규정은 비거주자의 원화 지급·수취 사유를 경상거래 등으로 제한하고 있어 사실상 국내 외환시장은 국내 금융기관만이 참여하는 폐쇄적인 구조를 유지하여왔다. 따라서 금번 구조개선 방안은 국내 최초로 역외 금융기관의 국내 은행간 외환시장 참여자격을 부여한다는 점에서 우리나라 외환시장 개방의 폭을 한층 넓힌 것으로 볼 수 있다. 동 조치에 따라 정부는 일정 요건을 갖추고 외환당국에 등록한 해외 소재 외국 금융기관(Registered Foreign Institution: RFI)에 대해 국내 은행간시장 참가자격을 부여한다.¹⁾ 6월 말 기준 RFI 등록을 마친 해외 소재 금융기관은 총 29개사로 외국 금융기관 21개사 및 국내은행 해외지점 8개사 등이다.²⁾ 해당 기관은 국내 은행간 외환시장을 통해 현물환 및 FX 스왑거래가 가능하며, 비거주자 대상 대고객 외환거래 업무를 수행할 수 있다.

해외기관의 국내 외환시장 참여 허용과 더불어 해외투자자의 외환시장 접근성 개선을 위한 추가적인 조치 또한 시행된다. 먼저 외환시장 운영시간이 익일 새벽 2시까지 연장되었다. 역외거래가 불가능한 원화 외환시장의 특성상 국내 외환시장 개장시간 연장을 통해 해외투자자의 접근성을 개선한 것이다.³⁾ 더불어 해외투자자가 본인 명의 계좌가 없는 은행과도 외환거래를 할수 있도록 제3자 외환거래가 허용되었다. 비거주자 대상 대고객 외환거래가 주 업무인 RFI의 경우 은행간 시장 참여기관별 결제계좌 개설이 불가능하다는 점을 고려하여 시행된 조치이다. 따라서 해외투자자는 국내 계좌를 보유한 수탁은행 뿐 아니라 RFI 등 제3자 기관을 통해 외환거래가 가능하다. 또한 제3자 외환거래에 따른 송금 지연 등 오류 발생에 따른 리스크 최소화를 위해 국내 증권매매 관련 일시적 원화차입(overdraft)이 허용된다.⁴⁾ RFI를 통한 해외투자자의 국내 증권매매 시 결제 실패를 방지하기 위한 추가적인 조치이다. 해외기관의 국내 외환시장 참여는 다소 복잡한 거래과정을 거치기는 하나 이미 올해 초 이후 수차례에 걸친 시범운영을 통해 해당 거래를 성공적으로 수행하는 등 RFI를 통한 국내 투자에는 이상이 없는 것으로 확인된 바 있다.

한편 정부의 외환시장 구조개선 방안은 국내 외환시장의 대외개방 확대 조치와 더불어 전자거래 인프라 개선방안을 포함하고 있다. 이미 글로벌 외환시장은 전자거래플랫폼을 통한 외환거래가 주를 이루고 있는 상황으로 비거주자의 국내 외환시장 거래 활성화를 위해서는 전자거래 인프라 개선이 필요하기 때문이다. 이에 따라 정부는 올해 초 그간 전용 전산망으로만 이용 가능했던 외국환중개사 거래

-
- 1) 정부는 RFI 인가 대상으로 현행 외국환업무취급기관과 동일한 유형의 글로벌 금융기관으로 명시하고 있으며, 적정 유동성, 식별 정보 확인, 규제 동등성 등 RFI 인가 요건을 제시한 바 있다.
 - 2) 국내 금융기관 해외지점은 현지 법령에 따라 인가받은 기관으로 상기 목적상 비거주자에 해당한다.
 - 3) 익일 02시는 런던 금융시장 마감 시간에 따라 결정되었으며, 정부는 추후 시장 여건에 따라 24시간 개장으로 확대할 수 있음을 언급한 바 있다.
 - 4) 해당 내용을 담은 '외국 금융기관의 외국환업무에 관한 지침' 개정안은 2024년 6월 28일 시행되었다.

터미널의 범용적인 활용이 가능하도록 전자거래규약(API Rulebook) 근거를 마련하였다. 고객의 주문을 API 연계를 통해 자동으로 은행간시장에 연결할 수 있는 대고객 전자거래시스템 구축이 가능해진 것이다. 국내 외국환중개회사가 제공하고 있는 API 방식의 전자거래 연계는 RFI에도 제공된다. 더불어 정부는 향후 대고객 외국환 전자중개업무(Aggregator)를 제도화를 통해 허용할 예정이다. 해당 거래방식은 고객의 요청 또는 실시간으로 다수의 은행과 외환거래를 전자중개하는 방식으로 주요 글로벌 은행의 대고객 외환거래플랫폼으로 활용되고 있다. 다만 은행간시장 참여기관 간 전자거래 중개 및 익명거래 방식의 대고객 거래 등은 허용대상에서 제외된다.

영향 및 시사점

글로벌 외환시장의 거래는 대부분 통화 발행국이 아닌 역외지역에서 이루어진다. 2022년 BIS 통계에 따르면 전체 외환거래량의 75% 이상이 역외지역에서 거래되고 있는 것으로 나타난다. 외환시장 특성상 거래상대방과의 신용관계 구축이 용이하고 외환데스크 집중 등 효율성 증진이 가능한 주요 역외 금융중심지에서 대부분 거래가 수행되고 있는 것이다. 자국 통화의 역외거래 제한이 존재하는 경우에는 미달러화를 결제수단으로 활용하는 NDF 역외시장이 확대된다. 전세계 NDF 거래량 1위인 원화가에 해당한다. 2022년 말 기준 원화 NDF 거래 규모는 일평균 약 500억달러로 국내 현물환 거래량(350억달러)을 크게 초과한다. 이는 우리나라 실물경제 및 자본시장 성장에 따른 외환거래 수요가 국내 외환시장의 시공간적 제약으로 인해 이미 역내 포용 가능 범위를 크게 넘어서고 있음을 시사한다.

이러한 측면에서 금번 조치를 통한 시장개방은 시장참가자 확대에 따른 외환시장 유동성 증가의 효과와 더불어 외환공급 주체 다각화에 따라 안정성 측면에서도 긍정적 효과를 견인할 것으로 기대된다. 단편적으로는 외환시장 참가자 확대를 통한 거래규모 증가를 예상해 볼 수 있다. 특히 외환시장 개장 시간이 연장됨에 따라 장마감 이후 시간대의 역외 NDF 수요가 국내 외환시장으로 이동함으로써 유동성 증가와 더불어 환율안정성 제고에도 일조할 수 있을 것으로 예상된다. 이러한 긍정적 효과를 견인하기 위해서는 먼저 RFI의 거래 참여 및 연장 시간내 거래 활성화 여부가 중요하다. 외환시장 야간연장 시간대 거래가 활발하지 않다면 오히려 호가 스프레드가 커지면서 환율변동성이 단기적으로 상승할 수 있기 때문이다.⁵⁾ 특히 비거주자의 국내 외환시장 거래는 각종 보고의무 등 제반 간접비용을 수반하고 있기에 이미 유동성이 확보된 NDF 거래의 역내 유도가 제한적일 가능성도 배제할 수 없다. 따라서 단기적으로는 역외 거래자의 역내 진입을 유도하기 위한 충분한 유인책 등을 마련할 필요가 있을 것이다.

국내 외환시장의 대외개방 확대와 더불어 외환시장 거래시스템 선진화를 통한 경쟁력 제고 또한 시

5) 이승호·김경훈(2023)의 분석에 따르면 외환시장 개장연장 시간대에 참여하는 투자자 비중이 20% 이상 증가하는 경우 환율변동성 감소 효과가 추정된다.

급하다. 이미 글로벌 외환시장은 전자거래시스템을 통해 다양한 방식의 유동성 공급이 이루어지고 있다. 최근 BIS 통계에 따르면 글로벌 외환거래의 절반 이상이 전자거래플랫폼을 통해 거래되고 있으며 특히 NDF 거래의 전자거래 비중은 매우 높은 수준으로 추정된다. 원화 NDF의 경우에도 현재 다수의 전자거래플랫폼을 통해 거래되고 있으며, 특히 대고객 외환시장 거래량 비중이 높은 연기금 등 대형 금융기관의 활용도가 높은 것으로 보고되고 있다. 따라서 국내 외환시장에 등록된 주요 해외 RFI는 원화거래에 있어서도 전자거래 방식을 선호할 것으로 예상된다. 최근 국내 외환시장에서도 대고객 API 제공이 시작되고 있어 이미 다양한 전자거래시스템을 활용하고 있는 RFI의 원화거래 API 연계는 빠른 시일 내 이루어질 가능성이 높다. 국내 은행의 경우에도 최근 대고객 전자거래 플랫폼 출시가 본격화되고 있으며 대고객 전자중개업무 전문회사(Aggregator) 도입 또한 추진되고 있으나, 이미 다년간 전자거래 방식의 외환거래를 수행해 온 해외기관과의 경쟁력 격차가 클 것으로 예상되는 만큼 거래시스템 부문에서의 선도적인 투자와 발전이 필요할 것으로 판단된다.

마지막으로 우리나라 방식의 외환시장 개방에 대한 시장참가자 신뢰도 확보가 중요할 것으로 판단된다. 기 시행된 외환시장 개방 조치는 역외 원화시장이 부재한 상황에서 비거주자의 역내시장 진입을 허용하는 방식으로, 역외시장에서 대부분 통화의 거래가 이루어지고 있는 국제금융시장 관행과는 여전히 괴리가 존재한다. 이러한 측면에서 정부는 비거주자의 국내 외환시장 참여 절차가 다소 복잡하나 결제 안정성이 보장되고 부가적 업무 수행에 차질이 없다는 점을 지속적으로 홍보할 필요가 있다. 특히 우리나라는 주요 자본시장 벤치마크 지수 선진국 그룹 편입을 추진 중인 상황으로 해외투자자의 원화자산 투자목적의 외환거래 편의성이 역외거래 중심의 여타 통화와 크게 차이가 나지 않도록 지속적으로 관련 제도 보완 등 노력을 기울일 필요가 있을 것이다. 보다 장기적으로는 역내 외환시장 개방에 따른 역량 강화 및 시장주도권 강화를 바탕으로 향후 역외 원화 외환시장 허용 또한 고려할 필요가 있을 것으로 판단된다. 특히 주요 선진국 통화뿐 아니라 다수의 신흥국 통화 또한 역외거래가 주를 이루고 있음을 고려할 때 역외 원화 외환시장 개설은 우리나라 금융산업 발전 및 위상 제고를 위해 피할 수 없는 과제로 생각된다.

참고문헌

- 김한수, 2021, 『전자거래 확대에 따른 외환시장의 변화 및 시사점』, 자본시장연구원 이슈보고서 21-01.
- 이승호 · 김경훈, 2023, 『역내·외 원화외환시장의 구조적 특징과 개방확대에 따른 영향 분석』, 자본시장연구원 연구보고서 23-07.

OPINION

선임연구위원
박용린

최근 사모펀드에 의한 상장폐지 원인과 시사점 *

지난 수년간 주요국 주식시장에서 사모펀드에 의한 상장폐지가 급증한 가운데 우리나라에서도 최근 사모펀드의 자발적 상장폐지 사례가 나타나고 있다. 다양한 상장의 이점에도 불구하고 공시의 무, 주가 변동성, 일반주주 관리 등과 관련된 경영진 부담을 해소하고 장기적인 경영전략과 가치제고에 집중하기 위해 사모펀드에 의한 상장폐지가 이루어지고 있다. 상장폐지가 주가 상승을 통해 주주 가치를 증대시킴에도 불구하고 대주주인 사모펀드가 매수자, 일반주주가 매도자인 거래 구조로 인해 이해상충과 정보비대칭 가능성을 배제하기는 불가능하다. 공개매수를 통한 원활한 상장폐지를 위해서는 공개매수에 대한 일반주주의 불신이 불식되어야 하며 이를 위해 공개매수가 적정성에 대한 정보 제공의 확대가 바람직하다. 이해상충 가능성이 있는 M&A 시 거래가격을 포함한 절차의 공정성을 담보하기 위한 해외사례를 참고할 필요가 있다.

논의의 배경

최근 미국, 유럽 등 서구 주식시장, 그리고 일본과 우리나라와 같은 아시아 주식시장에서 사모펀드(private equity)에 의한 자발적 상장폐지¹⁾ 사례가 증가하고 있다. 미국의 사례를 살펴보면 사모펀드가 성장하는 과정에서 1980년대에 1차, 1990년대에서 2000년대 중반까지 2차 상장폐지 물결(wave)을 경험한 바 있으며, 현재의 상장폐지 확산 추세는 코로나19 이후 시작된 3차 상장폐지 물결로 판단된다. 지난 몇 년간 미국 사모펀드의 상장폐지는 2016년 28건, 420억달러에서 2022년 45건, 2,704억달러로 급증한 이후 2023년에는 기준금리 인상 여파로 33건, 755억달러로 줄어든 상황이다. 한편 일본은 외국계 사모펀드의 일본 내 투자 활동이 활발해지기 시작한 2000년대 중반 이후 이들에 의한 상장폐지가 나타나기 시작하였으며 코로나19 시기 이후 급증하고 있다. 일본에서는 2022년 12건, 2023년 18건의 MBO(Management Buyout) 방식 상장폐지가 나타나며 과거 13년간 최대치를 기록한 가운데²⁾ 2023년 일본의 대표 상장기업 중 하나인 도시바가 일본 사모펀드 컨소시엄에 의해 공개매수 후 상장폐지된 바 있다. 우리나라도 2010년대 초반 일부 사모펀드의 상장폐지 사례가 나타난

* 본고의 견해와 주장은 필자 개인의 것이며, 자본시장연구원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

- 1) 통상 사모펀드에 의한 자발적 상장폐지를 기업 관점에서 부를 때는 going private, 사모펀드 관점에서 부를 때는 take private 이라고 한다. 본 고에서 논의하는 상장폐지는 기업 부실이나 횡령, 배임 등 통상의 비자발적 상장폐지가 아닌 공개매수에 기반한 자발적 상장폐지이다.
- 2) Nikkei Asia, 2024. 5. 25, Japan management buyouts hit record high \$9.7bn in fiscal 2023.

이후 2023년부터 일부 대형 사모펀드 운용사에 의한 공개매수 후 상장폐지 사례가 본격화하는 추세이다. 2023년에는 오스템임플란트와 루트로닉이 사모펀드에 의한 공개매수 후 상장폐지되었으며 2024년 들어서는 쌍용C&E, 락앤락, 커넥트웨이브 등의 상장기업이 상장폐지를 목적으로 한 공개매수가 이루어지거나 진행 중이다.

상장폐지의 동기

사모펀드에 의한 자발적 상장폐지의 동기를 이해하기 위해서는 기업의 상장 동기에 대한 이해가 필요하다. 기업의 상장 동기는 무엇보다 주식시장 투자자로부터의 자금조달일 것이다. 또한 상장은 주식 거래 유동성을 확보하도록 하며, 창업자와 주요 주주의 장내 지분매각을 통한 부(wealth)의 분산 수단, 그리고 임직원 보상을 위한 스톡옵션 등 성과보상의 수단을 제공한다. 이러한 직접적 동기 뿐만 아니라 상장회사로서의 인지도 제고와 홍보 효과, 창업자와 임직원의 상장사 임직원으로서의 자긍심 등 무형의 효과까지 기업상장의 동기는 다면적이다. 반면 상장과 상장 유지의 가장 큰 비용은 공시의무를 포함한 각종의 상장 관련 규제 준수 비용, 일반주주 관리 비용, 그리고 주식시장 투자자의 요구와 기대를 충족시키기 위한 경영진의 부담을 들 수 있으며 이러한 상황은 경영진의 장기적인 경영전략 설정과 집행에 부담으로 작용할 수 있다.

사모펀드 상장폐지의 변천 과정

해외 자본시장에서 사모펀드에 의한 상장폐지는 공통적인 원인으로 작용하고 있지만 시기별, 지역별로 차이점도 존재한다. 1980년대 미국의 1차 상장폐지 물결은 상장기업의 구조조정과 관련된 적대적 M&A 등 대대적인 M&A 붐 가운데 나타난 바 있다. 이른바 정크본드 발행을 통한 LBO(leveraged buyout) 투자방식을 통해 사모펀드는 방만한 미국 상장기업의 경영 효율화 과정에 큰 기여를 하였다고 평가되고 있다. 한편 미국의 1차 상장폐지 물결이 성숙산업 내 대기업에 집중되었다고 한다면 2000년대 미국의 2차 상장폐지 물결은 성장산업 내 중견 비상장기업에 집중된 특징이 있다. 이는 1차 물결 당시 기업구조조정이 충분히 이루어져 더 이상 동일한 방식으로 투자수익을 창출할 대상을 찾기 어려웠기 때문이다. 또한 일부 신생 또는 소형 상장기업들에 대한 미흡한 투자자 인지도, 주식 유동성의 부족 및 Sarbanes-Oxley(SOX) 법 제정으로 인한 상장유지 비용 증가는 이들 기업들로 하여금 자발적 상장폐지를 선택하게 하는 이유가 되었다. 이 시기 인수자금 조달은 저금리와 자산유동화 시장의 성장에 크게 힘입은 바 있다. 마지막으로 2010년대 말부터 시작된 3차 상장폐지 물결은 다양한 원인이 작용하고 있는데 2차 상장폐지 물결과 같이 성장기업에 대한 상장폐지가 주종을 이루지만 미-중 무역분쟁, 코로나19, 기준금리 인상 등으로 인한 주가 하락, 그리고 행동주의펀드의 활동 강화 등이 상장

폐지의 유인으로 작용하였다. 특히 코로나19 시기 IPO 또는 SPAC을 통해 상장한 기술기업 중 주가가 부진한 기업이 사모펀드에 의해 상장폐지되는 사례가 다수 나타났다. 인수자금과 관련하여서는 2010년대 이후 크게 성장한 사모대출(private debt)이 전통적인 인수금융을 대체하면서 인수 자금원을 공급하고 있다.

상장폐지와 가치제고

해외 상장폐지 사례에 대한 학계의 분석 결과는 사모펀드에 의한 상장폐지가 주가 상승 또는 상장폐지 프리미엄을 통해 주주 가치를 증대시킴을 실증하고 있다. 예를 들어 미국의 1차 상장폐지 물결 당시의 상장폐지에 관한 이벤트분석(event study) 결과는 상장폐지 목적의 공개매수 공시일 전후 20% 수준의 주식초과수익률(CAR)이 발생하였으며 2차 상장폐지 물결의 경우에도 주식초과수익률이 다소 감소하였음에도 유사한 수준의 주가 상승이 있었음을 보고하고 있다. 또한 상장폐지 프리미엄, 즉 상장폐지 기업의 공개매수 공시 직전 주가 대비 상장폐지 가격은 1차 물결 시기의 경우 약 45%, 2차 물결 시기의 경우 약 30%임을 보고하고 있다.³⁾

사모펀드에 의한 상장폐지를 통해 주주 가치가 증대되는 원인으로는 사모펀드와 이들과 팀을 이루는 경영진이 비상장 상태에서 기업성과와 기업가치에 대해 좀 더 집중할 수 있는 점을 들 수 있으며, 기타 요인으로 사모펀드의 모니터링 역할을 통해 방만한 경영과 자원의 낭비를 방지할 수 있는 가능성, 상장유지 비용의 제거, 적대적 M&A로부터의 보호, 저평가된 상장기업의 인수로 인한 투자수익 창출 등 다양한 원인이 제시되고 있다(Renneboog et al., 2017). 최근 국내외 사모펀드에 의한 상장폐지의 경우에는 상장폐지의 대표적 동인인 기업의 재무적 성과 및 장기 전략에 대한 집중 가능성, 상장유지 비용의 제거, 그리고 저평가된 상장기업 인수를 통한 투자수익 창출이 주요 가치창출의 원천이 될 것으로 예상된다.

최근의 국내 상장폐지 사례

최근 국내 사모펀드에 의한 자발적 상장폐지 사례는 그간 국내 주식시장에 드물던 사례이기 때문에 더욱 주목을 받는 듯하다. 미국에서는 사모펀드의 태동기부터 활발하던 상장폐지 방식의 투자가 우리나라에서는 사모펀드 제도가 도입된 후 거의 20년이 지나서 가시화되고 있는 것이다. 국내 상장폐지 사례의 증가는 무엇보다 현재까지 사모펀드 결성액이 지속적으로 증가하고 있고 선도 운용사 중심으로 사모펀드 대형화가 이루어지는 가운데 양호한 투자수익 창출이 가능하면서 대규모 바이아웃 자금을

3) Renneboog, L., Vansteenkiste, C., 2017, Leveraged buyouts: an overview of the literature, ECGI Finance Working Paper No. 492.

투자할 만한 신규 투자대상 비상장기업의 수가 충분하지 않아서 투자대상 물색 차원에서 상장기업 경영권 인수로 확대된 부분이 작용하고 있으며 해외와 마찬가지로 인수금융 시장의 성장이 큰 역할을 하였다고 할 수 있다. 여기에, 상장기업의 경우 그간 바이아웃 투자가 드물어 사모펀드 특유의 기업 지배 구조 개선을 통한 기업가치 제고 가능성이 열려 있던 것도 기여를 하였다. 그간 국내 사모펀드의 상장기업 투자는 바이아웃 투자보다는 소수지분 투자 또는 우선주, 전환사채, 신주인수권부사채 등 메자닌 투자에 집중되어 있었다. 그러나 무엇보다도 상장폐지는 해당 상장기업 주가가 하락한 시기에 집중될 수 있는 투자 방식이다. 투자수익을 창출해야 하는 사모펀드의 성격 상 기업가치 제고 가능성이 높은 상장기업의 주가 하락은 좋은 투자기회가 되기 때문이다.

상장폐지와 공개매수가 관련 정보공시 강화 필요성

국내에서 사모펀드에 의한 상장폐지는 통상 사모펀드가 상장기업의 경영권 행사 가능 지분을 먼저 인수한 후 잔여 일반주주 지분을 공개매수를 통해 추가 취득한 후 상장폐지하는 형태로 이루어지고 있다. 기존 사모펀드 대주주가 매수자, 일반주주가 매도자가 되는 이러한 거래구조는 대주주인 사모펀드와 일반주주 간 이해상충 가능성과 정보비대칭 가능성을 잠재적으로 내포하고 있다. 대상기업의 이사회가 대주주의 영향력에 놓일 경우 대주주의 이익을 우선할 가능성에 대한 우려를 완전히 불식시키기 어렵기 때문이다. 또한 대상회사 또는 대주주는 일반주주와 비교하여 대상회사의 가치에 관한 보다 정확하고 많은 정보를 가지고 있을 가능성이 있음에도 불구하고 매수자는 본질적으로 매도자인 일반주주와 정보를 공유할 유인이 낮다.

일반주주 입장에서 공개매수에 응할 지의 여부를 결정하는 데에 있어서 가장 중요한 고려사항은 공개매수가의 적정성 여부일 것이다. 현재 공개매수신고서 상의 공개매수 조건에는 공개매수가와 그 산정 근거가 제시되어 있으나 제시된 산정 근거는 공개매수신고서 제출 직전 영업일 증가, 직전 1개월, 2개월, 3개월 동안의 거래량 가중산술평균주가 대비 공개매수가의 할증률만을 나타내고 있어 공개매수가의 공정성(fairness)에 관해 투자자들이 판단할 수 있는 정보의 범위가 제한되어 있다고 볼 수 있다.

공개매수가의 적정성 판단에 필요한 정보가 제한되어 있으면 일반주주가 공개매수에 참여할 가능성도 낮아지게 된다. 공개매수는 일반주주가 수동적인 입장에서 공개매수 참여 여부를 결정해야 한다는 측면을 고려할 때 대상회사의 향후 계획과 공개매수가의 적정성에 대한 정보 공시를 확대하는 것이 일반주주의 긍정적 반응을 유도할 수 있다. 이는 대상기업의 경영을 효율화하고 잠재된 기업가치를 실현하고자 하는 사모펀드 입장에서도 바람직할 것이다.

결론 및 시사점

상장폐지는 그 자체로 놓고 보면 가치중립적인 자본시장 거래의 한 가지 방식이다. 또한 주식 유동성이 충분하지 못하고 자본조달의 접근성이 악화된 소외 상장기업의 경우 사모펀드의 인수 및 자발적 상장폐지를 통해 비상장시장에서 자금조달과 성장을 도모하는 것이 바람직할 수 있으며 투자자보호 차원에서도 바람직할 수 있다.

사모펀드의 상장폐지는 시장 환경과 규제 환경이 상호작용하는 가운데 주기적인 변화를 나타내 왔으며 사모펀드를 둘러싼 투자 환경적 변화로 인해 최근의 국내 상장폐지 증가 추세는 당분간 지속될 것으로 예상된다. 일부 유형의 사모펀드 상장폐지에서 나타날 수 있는 일반주주에 대한 이해상충과 정보비대칭 가능성에 대한 인식을 바탕으로 상장폐지 과정에 있어서 일반주주의 정보 접근성 강화를 모색할 필요가 있다. 독립적인 제3자 재무자문사에 의한 공정의견(fairness opinion) 보고서를 공시하는 등 일반주주 보호를 위한 다양한 절차와 규정을 가지고 있는 미국의 사례⁴⁾나 공정한 M&A 촉진을 위한 일본 정부의 지침(Fair M&A Guideline)⁵⁾도 이러한 관점에서 참고할 만하다.

4) Rule 13e-3, 미국 증권거래법(Securities Exchange Act)

5) 일본 경제산업성(Ministry of Economy, Trade & Industry), 2019. 6. 28, *Fair M&A Guidelines*.

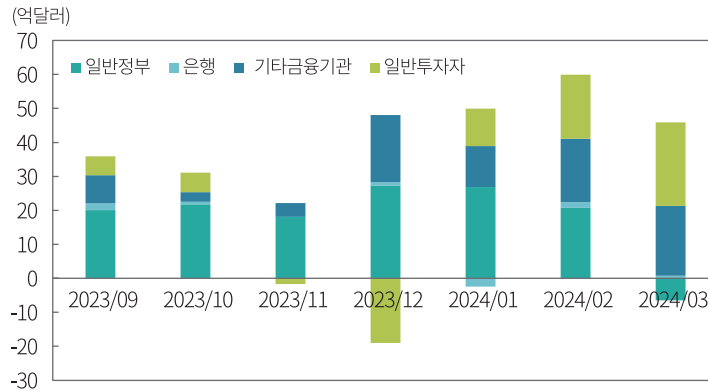
ZOOM
-IN국내투자자의 해외주식투자 현황
및 증권업 동향

- 올해 기술주 성장에 대한 기대 등으로 개인을 포함한 민간부문의 해외주식투자 주도 경향이 뚜렷해지면서 개인투자자의 해외주식거래 및 관련 시장이 다시 활성화
- 개인투자자의 직접투자 방식에 의한 해외주식거래가 증가하면서 국내증권업의 해외주식 위탁매매수수료 수익이 크게 증가
- 국내증권사들의 해외주식 중개시장 참여가 확대되면서 해외주식 위탁매매수수료율도 감소하는 추세이나 국내주식 위탁매매수수료율과 비교하여 여전히 높은 수준을 유지
- 당분간 국내투자자의 해외주식투자는 현재 기조를 이어나갈 것으로 예상되며, 증권사간 해외주식시장 점유율 확보를 위한 경쟁 강화로 해외주식투자 관련 다양한 상품 및 연계 서비스가 제공될 것으로 전망

- 올해 기술주 성장에 대한 기대 등으로 개인을 포함한 민간부문의 해외주식투자 주도 경향이 뚜렷해지면서 개인투자자의 해외주식거래 및 관련 시장이 다시 활성화
 - 국내투자자의 해외주식순투자 규모는 작년말 반등하여 전월대비 41%이상 증가하였으며 2024년 2월에는 2021년말 이후 최대인 60억달러를 기록
 - 올해 국내투자자의 해외주식투자는 민간부문이¹⁾ 주도하는 경향이 뚜렷하여 1월 23억달러였던 민간부문의 해외주식순투자 규모는 3월 45억달러까지 증가하며 해외주식순투자의 대부분을 차지
 - 2023년 12월 순회수를 보였던 일반투자자의 해외주식순투자는 2024년 1월 11억달러를 기록하였고 2023년 3월 25억달러까지 증가하며 3월 해외주식순투자에서 가장 큰 비중을 차지
 - 기타금융기관의 해외주식순투자는 1월 12억달러를 기록하였고 3월 20억달러까지 증가
 - 일반정부의 해외주식순투자는 감소하고 있으며 3월에는 거의 2년만에 6억달러의 순회수를 기록

1) 개인과 기업을 포함하는 '일반투자자'와 증권사·보험사·자산운용사 등을 포함하는 '기타금융기관'으로 구성

〈그림 1〉 투자 주체별 월간 해외주식순투자 추이

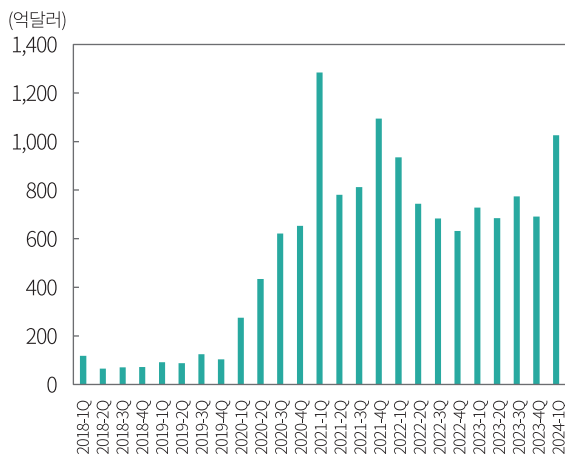


자료: 한국은행국제수지표

— 개인투자자의 해외주식투자 거래대금도 크게 증가하였으며 해외주식투자 보관 잔액도 소폭 상승²⁾

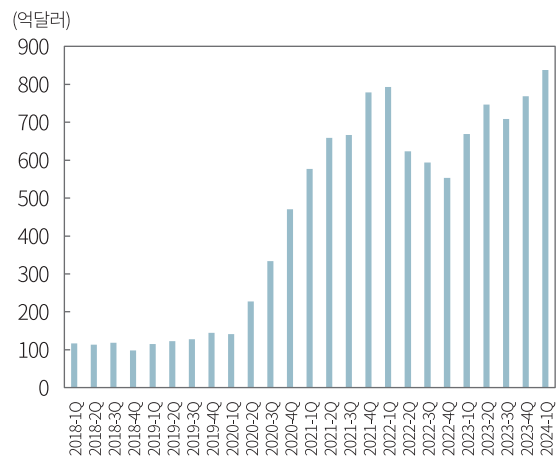
- 해외주식 거래대금은 2024년 1분기 기준 1,026억달러로 전기 대비 48%의 대폭 증가를 보이며 2021년 4분기 거래대금에 비슷한 수준으로 회복
- 해외주식투자 보관 잔액은 2024년 1분기 기준 838억달러로 전기 대비 9% 증가

〈그림 2〉 개인투자자 해외주식투자 거래대금



자료: 한국예탁결제원

〈그림 3〉 개인투자자 해외주식투자 잔액



자료: 한국예탁결제원

— 개인투자자의 해외주식투자는 최근 미국 증시 호황과 AI 및 반도체 산업 성장에 대한 기대로 미국 기술주에 대한 쏠림이 강화

- 개인투자자의 해외주식투자 보관 잔액에서 미국 주식이 차지하는 비중은 2024년 1분기 기준 89%로 개인투자자 해외주식투자의 대부분을 차지하며 일본 및 홍콩이 각각 5%, 2% 수준

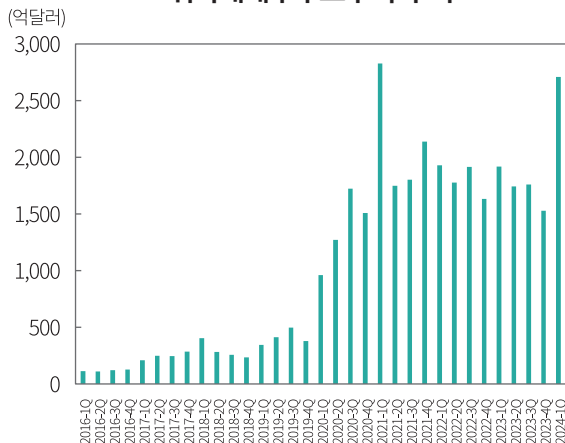
2) 예탁결제원의 보관 잔액 및 거래대금은 개인투자자, 일반법인 및 증권사 고유자산 등 국내 예탁결제원을 통해 집중예탁되고 있는 보관 잔액 및 그 거래대금을 포함하고 있으며 개인투자자의 해외주식 직접투자의 대응 지표로 사용

- 상위 10개 순매수 항목에서 기술주가 차지하는 비중은 2024년 1분기 49%로 전년 동기대비 22%p 증가

□ 개인투자자의 직접투자 방식에 의한 해외주식거래가 증가하면서 국내증권업의 해외주식 위탁매매 수수료 수익이 크게 증가

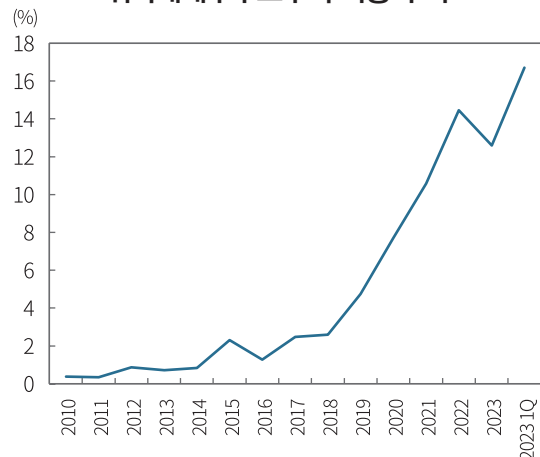
- 국내증권업 해외주식 위탁매매수수료 수익은 2020년부터 2년간 대폭 증가하여 2021년 8,507 억원을 기록하며 2018년 대비 7배 이상 증가하였으며 2023년까지 7,000억원 수준을 유지
 - 2022년과 2023년의 해외주식 위탁매매수수료 수익은 각각 7,243억원, 6,946억원
- 올해 개인투자자의 해외주식거래가 크게 증가하면서 국내증권업 2024년 1분기 해외주식 위탁매매수수료 수익도 2,708억원을 기록하며 전분기 대비 77%이상 증가
 - 해외주식 위탁매매수수료 수익이 가장 높았던 2021년 4분기 2,137억원에 근접하게 회복
- 국내증권업 위탁매매수수료 수익에서 해외주식부문 비중도 크게 증가
 - 2010년대 중반까지 해외주식 위탁매매수수료 수익이 전체 위탁매매수수료 수익에서 차지하는 비중은 1% 미만으로 매우 작은 수준이었으며 2018년 이후 가파르게 증가
 - 해외주식 위탁매매수수료 수익 비중은 2021년 약 11%를 기록하며 처음으로 10%대를 넘어섰고 2024년 1분기 기준 17%까지 증가

〈그림 4〉 국내증권업 해외주식투자 위탁매매수수료수익 추이



자료: 금융투자협회

〈그림 5〉 국내증권업 해외주식투자 위탁매매수수료수익 비중 추이



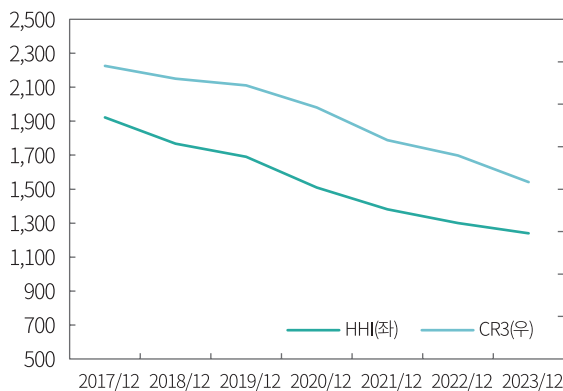
자료: 금융투자협회

□ 국내증권사들의 해외주식 중개시장 참여가 확대되면서 해외주식 위탁매매수수료율도 감소하는 추세이나 국내주식 위탁매매수수료율과 비교하여 여전히 높은 수준을 유지

- 해외주식 위탁매매 서비스를 제공하는 증권사는 2017년 말 20개사에서 2023년말 27개사로 꾸준히 증가하였고 경쟁도도 높아지는 추세

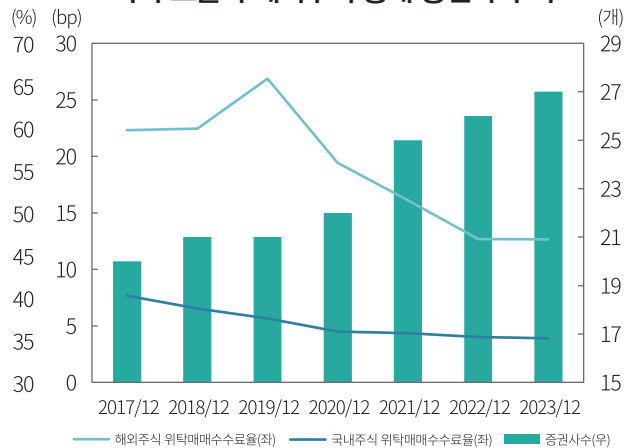
- 신규진입자 수가 증가하면서 해외주식 위탁매매수수료 수익 기준 HHI지수는 2023년 1,239로 2017년 대비 36% 하락, 시장 경쟁도가 증가했음을 시사³⁾
- 상위 3개 증권사의 시장점유율은 2023년 51%로 2017년 대비 14%p하락
- 위탁매매수수료 수익 상위 5위권에는 중대형 증권사들이 포진되어 있으나 독점적 지배력을 나타내는 증권사는 없음
- 증권사들간 경쟁이 강화됨에 따라 2019년 이후 해외주식 위탁매매수수료율도 하락하고 있으나 국내 주식 위탁매매수수료율에 비해서 높은 수준에서 형성
- 2019년 국내증권사 해외주식 위탁매매수수료율은 27bp로 국내주식 위탁매매수수료율 6bp의 4배이상
- 위탁매매수수료율이 낮아지는 추세이나 2023년 국내주식 및 해외주식 위탁매매수수료율은 각각 13bp, 4bp로 9bp 포인트의 큰 차이를 유지

〈그림 6〉 국내증권업 해외주식 중개 부문의 HHI 및 CR3 (위탁매매수수료 수익 기준)



자료: 금융투자협회

〈그림 7〉 국내증권업 국내주식 및 해외주식 수수료율과 해외주식 중개 증권사 추이



자료: 금융투자협회, 금융감독원

- 당분간 국내투자자의 해외주식투자자는 현재 기조를 이어나갈 것으로 예상되며, 증권업계에서는 해외주식투자 신규고객 유치 및 점유율 확보를 위한 경쟁이 강화되면서 해외주식투자 관련 다양한 상품 및 연계 서비스 등이 제공될 것으로 전망
 - 코스피 박스권 장세의 지속과 주요국 증시의 상승, 기술주 성장에 대한 기대로 해외주식투자 증가 흐름이 이어질 것으로 예상
 - 2024년 상반기 코스피 지수는 2,400~2,800선에 머무르며 박스권 흐름을 보이고 있음
 - 동기간 S&P500와 EuroStoxx50 는 각각 18%, 17% 증가하며 상승세를 이어감

3) 허쉬만-허핀달지수(Hirschman-Herfindahl Index: HHI)는 시장집중도를 나타내는 하나의 지표로서 시장내 모든 사업자의 각 시장점유율(%)을 제곱하여 합한 값이며 지표의 값이 높을수록 집중된 시장을 의미

- 위탁매매부문은 전통 증권사업 부문으로 다른 사업에 비해 진출이 용이하고 개인투자자의 해외주식거래 및 시장 활성화가 전망되면서 신규 참여자가 증가할 것으로 예상
 - 위탁매매부문은 2000대 초반 증권업 순영업수익에서 60%이상을 차지했던 주요 사업부문으로 현재 해외주식을 중개하고 있지 않은 증권사들의 진출이 용이
- 증권사간 신규 고객 유치하고 기존 고객 이탈을 막기 위해 다양한 혜택 및 상품을 제공하는 등 점유율 경쟁 강화가 지속
 - 다수의 증권사에서 중장기적 관점에서 신규 투자자 유치 목적으로 해외주식 온라인 수수료를 받지 않는 등 한시적으로 무료 수수료 이벤트를 진행
 - 해외 소득세 신고 기간에 맞춰 증권사에서 해외주식 양도세 세금신고를 무료로 대행해 주는 서비스를 시행
 - 해외주식으로 확보한 신규 투자자에게 AI를 활용한 자산 배분 투자 솔루션 등 개인 맞춤형 투자상품을 제시하는 등 다양한 연계 서비스 제공
- 장기적으로는 해외주식 위탁매매수수료율도 하락세를 이어갈 가능성이 높음
 - 국내주식 위탁매매수수료율은 2007년 14.9bp였으나 증권사간 할인 경쟁 및 신규 플랫폼 구축으로 지속적으로 하락하여 2023년 현재 4bp를 기록

선임연구원 한아름

ZOOM
-IN

금융기관의 사이버보안 위험과 과제

- 디지털 환경의 발달로 금융기관의 영업환경이 변화하며 편의성이 증대되었으나, 이에 따른 위험도 함께 증가
- 금융 부문의 사이버보안 위험 사례가 증가하고 있는 가운데, 데이터 유출 및 시스템 공격, 피싱 등 다양한 형태의 사이버보안 위험 문제가 나타남
- 이에 대비하여 규제 마련 및 금융기관의 사이버보안 강화 전략으로 대응하고 있으나 더욱 정교하고 복잡해진 기술로 인해 사이버보안 위험은 더욱 증가하는 상황
- 금융기관은 민감한 정보 보호 및 금융시스템의 안정성, 그리고 금융 손실 예방 등을 위해 중요한 과제로서 지속적인 사이버보안 인프라 구축 노력이 필요
- 국내에서도 규정 마련과 함께 금융기관의 사이버보안 강화 노력이 계속되고 있는 가운데, 급변하는 상황에 적합한 유연한 대응 능력이 중요

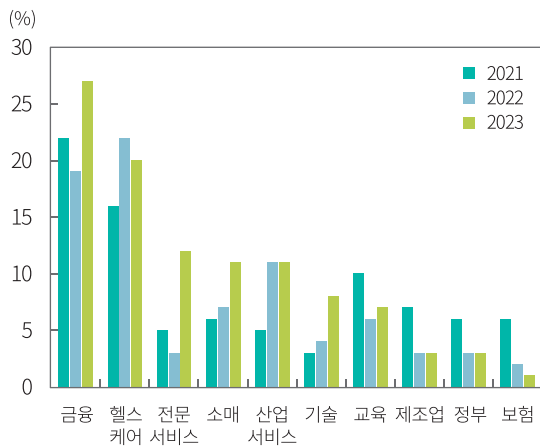
- 디지털 환경의 발달로 금융기관의 영업환경이 변화하며 편의성이 증대되었으나, 이에 따른 위험도 함께 증가
 - 금융기관은 디지털 기술의 발달로 인터넷 및 모바일 뱅킹의 활용이 증가하면서 접근성이 향상되고 신속한 거래 및 비용 절감이 가능해짐에 따라 효율성이 증가
 - 금융기관 입장에서는 인터넷 거래 시스템 활용으로 지점 운영 비용이 감소하여 보다 효율적인 운영이 가능하게 되고, 사용자 입장에서는 편리하고 즉각적으로 금융서비스를 이용할 수 있게 됨
 - 이와 같은 디지털 금융의 발달은 금융기관의 업무 효율성 향상과 금융서비스의 편의성 증대를 이끌어냈지만, 그 이면에는 사이버보안 위험이 확대되는 문제도 발생
 - 인공지능의 급속한 발전으로 인해 사이버보안 위험은 금융 부문의 가장 큰 체계적 위험 요소로 인식¹⁾
 - IMF 조사에 의하면 금융 부문은 사이버보안 위협에 가장 취약한 산업으로서 지난 20년 동안 사이버 사고의 20%가 금융 부문에서 발생했고 금융기관의 손실은 2004년 이후 총 120억 달러에 달했으며, 2020년 이후의 손실액만 25억달러 규모²⁾

1) Bank of England, 2023. 10, *Systemic Risk Survey Results - 2023 H2*.

2) IMF, 2024. 4, *The Last Mile: Financial Vulnerabilities and Risks*.

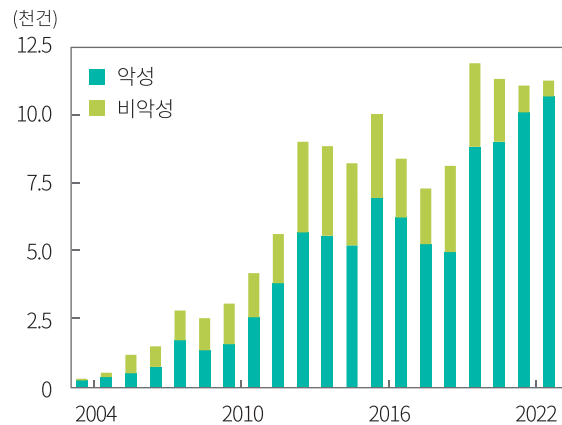
- 디지털 기반의 서비스가 점차 복잡해지고 다양화되면서 사이버 공격은 매년 증가하고 있으며, 특히 코로나 팬데믹을 겪은 2020년 이후 급격하게 증가한 디지털 활용으로 인해 사이버 공격이 크게 증가

〈그림 1〉 데이터 침해가 발생한 산업별 비중



자료: Kroll, 2024. 2. 7, Data breach outlook: Finance surpasses healthcare as most breached industry in 2023

〈그림 2〉 사이버보안 사고 현황



자료: IMF

□ 금융 부문의 사이버보안 위험 사례가 증가하고 있는 가운데, 데이터 유출 및 시스템 공격, 피싱 등 다양한 형태의 사이버보안 위험 문제가 나타남

— 금융기관은 다른 부문에 비해 대규모의 민감한 데이터를 보유하고 있어 해커들의 주요 표적이 됨³⁾

- 대규모 유출 사례로서 2019년 First American Financial의 8억 8,500만명의 고객 정보가 유출된 사건이 있고, Equifax에서도 2017년 1억 6,000만명 이상의 민감한 정보가 유출됨
- 2024년 들어서도 푸르덴셜 보험이 사이버 공격을 당하면서 250만명의 고객이 피해를 입었고 LoanDepot에서도 1,600만명의 고객 데이터가 노출되는 등 계속해서 중요한 정보에 대한 데이터 침해 사고가 이어지고 있음

— 분산 서비스 거부 공격인 디도스(DDoS)는 대량의 악성 트래픽을 순간적으로 일으켜 서버를 마비시키면서 사용자들의 접근 및 사용을 방해하는 것으로 금융권에서 빈번하게 발생

- 2023년 전체 DDoS공격의 35%가 금융 부문을 표적으로 삼으며 피해가 발생했으며 EMEA (유럽, 중동 및 아프리카) 지역에서 금융 부문에 대한 DDoS 공격이 66%, 북미에서는 28%를 차지⁴⁾

3) Financial Times, 2024. 1. 16, Cyber attacks reveal fragility of financial markets.

4) FS-ISAC, 2024. 3, DDoS: Here to Stay.

- JP 모건, 씨티은행 등 여러 은행이 DDoS 공격을 받아 온라인 서비스가 몇 시간 동안 중단되었고 뉴질랜드 증권거래소도 2020년 DDos 공격으로 인해 며칠에 걸쳐 거래 및 서비스 중단이 반복적으로 발생
- 기기 및 데이터에 접근하지 못하게 하고 이에 대한 금전을 요구하는 랜섬웨어 공격은 악성 광고 및 손상된 웹사이트, 이메일 첨부 파일을 통해 발생하며, 이로 인해 금융기관의 서비스 운영이 중단되고 거액을 요구하므로 큰 손실이 발생
 - 2023년 11월에는 중국 공상은행 뉴욕 지점이 랜섬웨어 공격을 받아 거래 장애가 발생하면서 25조달러 규모의 미국 국채시장 거래가 중단
 - Bank of America는 2024년 2월 랜섬웨어 공격으로 계좌 및 신용카드 번호와 같은 금융 데이터를 포함한 개인정보가 유출
- 직원의 부주의나 악의적인 행동으로 인해 중요한 데이터가 유출되거나 피싱 공격으로 이메일, 문자 메시지 또는 전화를 통해 직원을 속여 민감한 정보를 공개하는 사례도 발견
 - 모건스탠리의 한 직원은 35만명의 개인정보를 유출했고, Capital One에서는 내부 클라우드 보안 설정 오류로 인해 사이버보안 사고가 발생
 - 피싱은 이메일이나 휴대폰 문자 메시지 등을 통해 이루어지며, 2023년 평균 피싱 공격으로 인한 손실은 476만 달러의 규모⁵⁾

□ 이와 같은 사이버보안 위협에 대비하여 규제 마련 및 금융기관의 사이버보안 강화 전략으로 대응하고 있으나 더욱 정교하고 복잡해진 기술로 인해 사이버보안 위협은 더욱 증가하는 상황

- 점차 증가하는 금융기관의 사이버보안 위협에 대해 해외 각국에서는 규제를 마련하여 대응
 - 미국 SEC는 상장기업이 사이버 공격을 받은 경우 4일 이내에 공개하도록 요구함으로써 투자자 보호를 강화했고, 뉴욕주는 지난해 11월 금융기관 사이버보안규정(NYCRR part 500) 최종안을 발표하여 정교해진 사이버 공격에 대비한 사이버보안 프로그램의 개선과 감독을 강화
 - 유럽의 경우 데이터 보호 규정(GDPR), EU 사이버보안법, 네트워크 및 정보시스템 지침(Network and Information Systems: NIS) 등을 통해 사이버보안을 강화하고 고객의 데이터 보호 및 금융시스템 안정성 유지를 위한 지침 제시
 - 일본에서도 FSA는 금융기관 시스템에 대한 FISC(Financial Industry Information Systems) 보안 가이드라인을 개정하여 사이버보안을 더욱 강화할 것을 밝힘⁶⁾
- 국가 차원의 규제 및 가이드라인뿐 아니라 금융기관 자체에서도 사이버보안 위협을 방지하기 위해 보안 전략을 강화하며 대응
 - 바클레이스는 고객정보보호와 거래 안전성 강화를 위해 사이버보안 및 회복성을 최우선 순위 삼고 사이버보안 전략을 수립

5) IBM, 2024. 3. 17, What is phishing?

6) FSA, 2024. 3. 11, The dialogue between the Financial Services Agency(FSA) and the Center for Financial Industry Information Systems(FISC).

- JP모건 체이스는 고객 및 회사, 금융시스템 등을 사이버 위협으로부터 보호하기 위해 지속적으로 사이버보안 강화에 투자하고 있으며, 보안 기술력을 강화하는 데 중점을 두고 있고, 골드만삭스도 예상치 못한 사이버 위협에 대응하기 위해 전담팀을 운영하며 모의 해킹 및 보안에 대한 평가를 실시
 - HSBC는 사이버보안에 대한 지속적인 모니터링을 실시하고 동향과 취약한 부분을 파악하기 위한 프로그램을 운영하여 사이버보안 위협에 대비
- 이와 같은 해외 각국의 규제 마련과 사이버보안 위협을 인식하고 해결하기 위한 노력이 진행되고 있으나 여전히 미흡한 상황
- 51개 국가를 대상으로 한 IMF 조사에 따르면 중앙은행이나 금융감독기관의 56%가 금융 부문에 대한 국가 사이버 전략이 미비하며, 금융기관 중 42%는 전담 사이버보안 또는 IT 위험 관리 규정이 없고 68%는 감독 부서 내에 전담 위험 담당 부서가 없다고 답했고, 64%는 사이버보안 테스트 및 실행을 의무화하지 않은 것으로 나타남⁷⁾
 - 2023년 KPMG가 금융기관 CEO를 대상으로 실시한 설문조사에서 70% 이상이 사이버보안이 주요 우려 사항이라고 답했고, 사이버 위협에 대한 대비가 되어 있다고 답한 비율은 54%로 준비 부족의 이유로는 공격자의 정교함 증가, 전문인력의 부족, 사이버 방어에 대한 투자 부족 등을 꼽음⁸⁾

□ 금융기관은 민감한 정보 보호 및 금융시스템의 안정성, 그리고 금융 손실 예방 등을 위해 중요한 과제로서 지속적인 사이버보안 인프라 구축 노력이 필요

- 금융기관은 민감한 고객 데이터를 보유하고 있고 시스템의 안정성 확보 및 규제 준수, 경제적 손실 예방 측면에서 매우 중요하므로 이러한 중요성을 인식하고 지속적으로 보안 체계를 강화하여 사이버보안 위협에 효과적으로 대응해야 함
- IMF는 금융 부문의 사이버 위협 노출로 인한 손실은 심각한 시장 혼란이 발생할 수 있다고 경고했고 특히 금융 부문은 민감한 데이터가 관련되어 있기 때문에 사이버 공격에 취약하다는 것을 강조
 - 금융 부문의 보안 사고는 금융 시스템에 대한 신뢰를 약화시키고, 중요한 서비스를 방해하거나, 다른 기관에 파급효과를 일으킬 경우 금융 및 경제 안정성을 위협하며, 금전적인 손실뿐 아니라 평판 훼손과 같은 간접적인 손실도 상당히 높게 발생할 수 있음
- 금융기관도 사이버보안 전략 강화를 위한 적극적인 노력으로 보안 기술의 도입 및 직원 교육 등 자체적인 보안 역량을 갖추는 것이 중요⁹⁾
- 보안 모델 수립과 실시간 모니터링을 통한 침입감지 시스템, 데이터 암호화, 보안 교육 및 인식 제고, 백업 및 복구 계획 등을 고려

7) IMF, 2024. 4, *The Last Mile: Financial Vulnerabilities and Risks*.

8) KPMG, 2023, *KPMG 2023 Banking CEO Outlook*.

9) IMF, 2024. 4, *The Last Mile: Financial Vulnerabilities and Risks*.

- 사이버보안 환경을 주기적으로 평가하고 제3자 서비스 제공업체를 포함하여 상호 연결성과 집중으로 인한 잠재적인 체계적 위험을 식별

□ 국내에서도 규정 마련과 함께 금융기관의 사이버보안 강화 노력이 계속되고 있는 가운데, 급변하는 상황에 적합한 유연한 대응 능력이 중요

— 국내 금융기관도 사이버보안 위협의 대상이 되고 있어 금융기관의 사이버보안 위협을 인식하고 규제가 마련되어 있으며, 금융기관 차원의 노력도 진행

- 국내 금융기관도 몇 년 동안 DDos, 랜섬웨어 공격을 받은 전례가 있고, 증권사의 개인정보를 유출하거나 국내 은행의 해외지점이 금전적인 피해를 입는 등 끊임없이 사이버 공격이 시도됨
- 국내에서는 사이버보안 위협에 대비하기 위해 대표적으로 전자금융거래법, 전자금융감독규정, 개인정보보호법 등의 법률이 마련되어 있음

— 금융당국은 사이버보안 위협에 선제적으로 대응이 필요함을 강조하며 고도화되는 사이버 위협에 효과적으로 대응하기 위해 전자금융감독규정 개정 예정

- 금융당국은 지난해 DDos 공격으로 인한 피해를 최소화하기 위한 사전 준비로 ‘금융전산 재난대응 안전한국훈련’을 실시
- 금융감독원은 금융 부문의 사이버보안 관리체계 및 우수사례 등을 공유하여 적극적인 디지털 금융 활용을 위해서는 금융 안정성이 담보되어야 함을 강조하며 사이버보안 대응 능력 향상을 도모¹⁰⁾
- 2024년 금융보안 규제를 규칙(rule) 중심에서 원칙(principle) 중심으로 개선하여 급변하는 디지털 환경에서 사이버보안 위협에 유연하게 대처할 수 있도록 자율보안 역량을 강화할 예정

— 이와 같이 금융 당국과 금융기관의 사이버보안 위협 대비를 위한 노력이 계속되고 있으나 신기술 발달로 인한 새로운 사이버 공격에 대응하기 위한 준비가 여전히 필요

- 금융기관은 상당한 자금을 투자하여 사이버보안 강화에 노력해 왔음에도 음성 분석 및 딥페이크 기술 등 공격 채널의 다양화로 사이버 공격의 가능성이 증가¹¹⁾
- 따라서 금융기관은 지속적으로 사이버보안 강화와 함께 새로운 기술로 인한 위험 요소에 대비할 필요

선임연구원 홍지연

10) 금융위원회, 2024. 3. 21, 금융위·금감원, 정부부처 대상 「사이버보안 우수사례 설명회」 개최, 보도자료.

11) 금융보안원, 2023. 11. 2, 금융보안원이 전망하는 2024년 디지털금융 및 사이버보안 이슈, 보도자료.