OPINION
2026-23호 | 2026. 11. 03 ~ 11. 16

코스닥시장 부실과 우량기업에 미치는 영향

선임연구위원 강소현

코스닥시장은 혁신·성장기업의 진입과 성장을 지원하는 과정에서 상장기업의 이질성이 확대되고 부실기업도 상당수 발생하였다. 그러나 이질성이나 부실의 정도 못지않게 중요한 것은 서로 다른 기업의 위험과 성장잠재력이 시장에서 충분히 식별되고 기업가치에 적절히 반영되고 있는지 여부이다. 이를 확인한 결과, 동종기업에서 부실 사건이 많이 발생할수록 건전기업의 가치도 상대적으로 낮아지는 것으로 나타났다. 또한 한계기업이 밀집한 집단일수록 기업의 우량성과 시장가치 간 관계가 약하게 나타나, 우량기업이 그에 상응하는 평가를 받지 못할 가능성이 확인되었다. 이러한 현상의 배경 중 하나로 개인투자자 중심의 거래구조를 고려할 수 있는데, 실제로 개인투자자 거래비중이 높은 종목일수록 기업의 우량성이 시장가치에 반영되는 정도가 상대적으로 낮게 나타났다. 이러한 결과는 코스닥시장에서 기업 간 위험과 우량성의 차이가 충분히 구별되지 않아 건전·우량기업의 가치가 적절히 평가받지 못할 가능성을 시사한다. 따라서 코스닥시장의 경쟁력과 지속가능성을 높이기 위해서는 부실위험을 적시에 관리하는 한편, 기업군의 세분화, 비교 가능한 기업정보의 확충과 표준화, 독립적인 기업분석의 확대와 기관·장기투자 기반 강화를 통해 시장의 기업 식별 및 가격발견 기능을 제고할 수 있는 환경과 시장구조를 구축할 필요가 있다.

기업형 임대주택 공급 확대를 위한 정부보증 멀티패밀리 MBS 도입 검토

연구위원 이재연

월세화가 빠르게 진행되면서 정부는 기업형 장기임대 확대를 핵심 공급 대책으로 추진하고 있다. 그러나 현행 공적보증은 건설·개발 단계에 집중되어 있고, 기업이 준공된 임대주택을 매입·보유하는 데 활용할 수 있는 장기 조달 수단은 부족하다. 임대주택 공급이 지속되려면 개발 단계의 금융 지원뿐 아니라, 준공된 임대주택을 장기간 보유·운영할 사업자가 안정적으로 자금을 조달할 수 있는 담보대출 시장이 함께 작동해야 한다. 미국에서는 글로벌 금융위기로 민간 상업용 부동산 저당증권 시장이 위축되자 정부지원기관이 보증하는 임대주택 담보대출과 이를 기초로 발행한 증권이 그 공백을 메웠고, 위기 이후에도 이 구조가 임대주택 금융의 중심으로 자리 잡았다. 또한 임대주택 담보대출은 대출 기간 대부분에 걸쳐 강한 조기상환 위약금이 적용되어, 금리가 급락한 시기에도 조기상

OPINION

2026-23호 | 2026. 11. 03 ~ 11. 16

환율이 주택담보대출을 기초로 한 증권보다 크게 낮은 수준에 머물렀다. 이는 정부가 보증하는 임대주택 담보 증권이 만기가 확정된 채권을 선호하는 국내 투자자에게도 적합한 자산이 될 수 있으며, 위약금이 보증부 대출로 매입한 임대주택의 단기 매매를 억제하는 정책 장치로도 기능할 수 있음을 시사한다. 따라서 국내에서도 안정화된 임대주택을 담보로 한 공적보증 장기 고정금리 대출과 그 유동화 구조를 검토할 필요가 있다. 이때 후순위 위험을 민간에 넘기는 위험분담 구조와 일정 기간 이상의 임대 운영 등 공공성 조건을 보증 요건으로 함께 설계해야 한다.

ZOOM-IN

2026-23호 | 2026. 11. 03 ~ 11. 16

일본의 대량보유보고제도(5%룰) 개정과 국내 제도

선임연구원 홍지연

최근 일본은 기관투자자의 주주관여 확대에 대응하고 대량보유 공시의 투명성을 높이기 위해 개정된 대량보유보고제도(5%룰)를 시행하였다. 이번 개정은 공동보유자 및 중요제안행위의 판단기준을 명확히 하고 공시 범위를 정비하는 데 중점을 두었다. 구체적으로 일정 요건을 충족하는 기관투자자들이 특정 주주총회 안건에 대해 공동으로 의결권을 행사하기로 합의하더라도 공동보유자로 판단하지 않도록 예외를 마련하고, 중요제안행위의 판단기준을 구체화하였다. 한편 간주 공동보유자의 범위를 조정하고 일정한 현금결제형 주식파생상품 거래를 보고대상에 포함하였다. 이를 통해 기관투자자의 통상적인 주주관여와 관련된 규제상 불확실성을 완화하는 동시에 실질적인 지분보유에 대한 공시를 강화하고자 하였다. 우리나라도 대량보유보고제도를 운영하고 있으나, 공동보유자 판단과 주주활동에 대한 보고의무 적용방식에서는 일본과 일부 차이가 있다. 일본의 개정 제도가 실제 주주활동과 공시 실무에 어떻게 적용되는지는 향후 사례를 통해 살펴볼 필요가 있다.

미국 기업의 자금조달 여건 악화 및 리스크 요인

선임연구원 김은화

2026년 들어 미국 통화정책의 긴축 전환과 국채금리 상승으로 기업 차입비용에 상방 압력이 커지는 가운데, 회사채 발행 호조에도 신용등급별 조달 여건의 차별화가 심화되고 있다.

고금리가 장기화되면 만기 차환에 따른 이자비용 증가가 누적돼 취약기업의 상환 부담이 확대될 수 있으며, AI 투자 역시 현금창출능력과 외부 차입 의존도에 따라 기업별 대응 여력이 달라질 전망이다. 사모신용의 자금중개 역할이 확대되는 상황에서 이러한 부담이 차입기업의 건전성 악화로 이어지고 펀드의 차입구조 · 유동성 불일치와 맞물릴 경우, 금융권 연계를 통해 신용시장 전반으로 위험이 확산될 수 있다는 점에 유의할 필요가 있다.