

사이버 증권중개업의 현황 및 과제

1999. 8

연구위원 이 정 범

연구원 이 주 영

한국증권연구원

Korea Securities Research Institute

序 言

최근 2년간 국내 사이버 증권거래는 놀랄만한 속도로 성장하여 이제는 컴퓨터에 익숙한 일부 투자자들만의 거래방식이 더 이상 아니게 되었다. 많은 투자자들이 사이버 증권거래에 관심을 기울이게 되었고 사이버 증권거래규모는 폭발적으로 증가하고 있다. 지난 6월의 사이버 주식거래는 24조 8,425억원이었으며 이는 전체 주식거래의 16.8%에 해당하는 규모이다. 올해 말 경에는 사이버 주식거래가 차지하는 비중이 20%에 달하리라는 예측이 나오고 있다. 이처럼 놀라운 성장속도는 사이버 증권거래가 사이버 거래의 저비용과 편리함을 넘어 증권거래의 일련의 과정 전반에 걸쳐 고객의 권한을 강화시켜주기 때문이다.

컴퓨터의 광범위한 보급과 정보통신기술의 발달은 사이버 증권거래의 도입을 가져왔을 뿐만 아니라 금융 비즈니스에 근본적인 변화를 가져왔다. 인터넷은 개방형 네트워크로 쌍방향성과 연결성의 특성을 가진다. 따라서 인터넷상의 증권거래는 사이버 투자자에게 시간과 공간의 제약이 없는 편리성, 거래비용의 절감효과 그리고 많은 정보 획득의 기회를 제공함으로써 그들의 권한을 강화시켜 주고 있다. 반면 증권사들은 단순한 영업방식의 변경이 아닌 근본적으로 경영전반을 바꾸어야 하는 위협에 직면하게 되었다. 수수료가 낮아짐으로 인해 증권사들의 수익기반이 약화되었으며 경쟁의 심화로 더욱더 다양한 서비스와 부가가치를 제공하지 않으면 안되게 되었다. 이러한 노력은 국내에 국한되는 것이 아니라 전세계적인 것으로 국내 사이버 시장의 선점을 위해서 뿐만 아니라 선진증권업자와의 경쟁에서 살아남기 위한 생존의 조건이 되었다.

사이버 증권거래가 투자자에게 이점만을 가져다주는 것은 아니다. 투자자들이 사이버 증권거래가 어떻게 이루어지는지에 대한 충분한 지식을 가지고 있지 않거나 증권사 시스템상의 문제로 인해 의도하지 않은

손해를 보는 경우가 발생하고 있어 증권사와 투자자간의 분쟁의 소지가 있다. 또한 인터넷의 대화방이나 게시판 등에 게재되는 허위 정보로 피해를 보거나 사기를 당할 가능성도 있다. 따라서 규제당국은 투자자 교육에 힘쓰고 사전에 인터넷 증권사기를 예방할 수 있는 적절한 조치를 강구하는데 노력해야 한다. 또한 증권사는 충분한 시스템 용량을 갖추어 시스템 문제 발생시 대응할 적절한 방안을 갖추어야 할 것이다.

이같이 사이버 증권거래는 투자자, 증권회사, 그리고 규제당국 모두에게 급변하는 환경에 신속하고 적절하게 대처할 것을 요구하고 있다. 이 같은 변화는 특히 증권사에게는 도전과 위협으로 다가오지만 한편으로는 도약의 기회를 제공하기도 한다.

본 보고서는 현재 우리나라 사이버 증권거래의 현황을 살펴보고 이에 대한 정확한 이해와 문제점을 파악하고자 하였다. 또한 사이버 증권거래가 활발히 진행되고 있는 미국의 현황과 문제점을 살펴봄으로써 우리나라 증권사들이 격변하는 경영환경 속에서 나아갈 방향을 제시하는데 도움이 되고자 하였다. 급성장하고 있는 사이버 증권거래에서 발생할 수 있는 문제점에 적절히 대응함과 동시에 질서 있고 원활한 사이버 증권거래가 이루어질 수 있도록 규제관련 문제들도 살펴보았다. 본 보고서가 투자자, 증권회사, 그리고 규제당국 모두의 사이버 증권거래 위협의 최소화 그리고 장점의 최대화 노력에 도움이 되기를 기대한다.

마지막으로 본 조사보고서에 실린 모든 내용은 전적으로 연구진 개인의 견해이며 본 연구원의 공식적인 견해가 아님을 밝혀둔다.

1999년 8월
한국증권연구원
원장 최운열

목 차

| | |
|--------------------------------|----|
| I. 서론 | 3 |
| II. 사이버 증권거래의 개념과 특징 | 7 |
| 1. 인터넷과 사이버 증권거래 | 7 |
| 2. 사이버 증권거래의 개념 | 8 |
| 3. 사이버 증권거래의 장단점 | 10 |
| 4. 사이버 증권업 시장 | 14 |
| III. 미국 등의 사이버 증권거래 | 21 |
| 1. 미국의 사이버 증권거래 | 21 |
| 2. 경쟁의 심화에 따른 미국 증권사의 전략 | 47 |
| 3. 사이버 증권업의 경쟁력 요인 | 60 |
| 4. 아시아 지역의 사이버 증권거래 | 69 |
| IV. 우리나라 사이버 증권거래 | 75 |
| 1. 우리나라 사이버 증권거래 | 75 |
| 2. 사이버 증권거래 절차 | 77 |
| 3. 우리나라 사이버 증권거래 현황 | 80 |

| | |
|--------------------------------------|------------|
| V. 사이버 증권거래의 영향 | 99 |
| 1. 증권시장에 대한 영향 | 99 |
| 2. 고객의 위상 강화 | 104 |
| 3. 증권산업에 대한 영향 | 106 |
| VI. 사이버 증권시장의 전망 | 117 |
| 1. 사이버 거래 규모의 확대 | 117 |
| 2. 금융기관간의 업무영역 통합 | 120 |
| 3. 증권산업의 수익구조변화 | 122 |
| 4. 경쟁심화에 따른 증권사의 서비스 강화 및 차별화 | 124 |
| 5. 발행시장의 사이버화 | 126 |
| VII. 향후 사이버 증권거래에 대한 과제 | 131 |
| 1. 제도적 측면 | 131 |
| 2. 투자자 보호 | 132 |
| VIII. 결론 | 139 |
| 참고문헌 | 145 |

표 목 차

| | |
|--|-----|
| <표 III-1> 미국의 사이버 증권업자 수 | 22 |
| <표 III-2> 미국 10대 사이버 브로커의 일평균 거래량 | 24 |
| <표 III-3> 미국 사이버 브로커의 성과 비교 | 24 |
| <표 III-4> 미국의 증권사 유형별 주식매수/매도 수수료 비교 | 26 |
| <표 III-5> 미국 6대 사이버 브로커 수수료 및 서비스 비교 | 27 |
| <표 III-6> 미국 사이버 브로커 유형에 따른 고객계좌 및 자산분포 | 40 |
| <표 III-7> 미국의 사이버 브로커와 전통적 브로커의 비교 | 45 |
| <표 III-8> Merrill Lynch, E*Trade, Charles Schwab의 수수료 및 제공서비스 | 51 |
| <표 III-9> 아시아 각국의 사이버 증권거래 | 71 |
| <표 IV-1> 우리나라 사이버 증권거래 규모 | 81 |
| <표 IV-2> 우리나라 사이버 주식거래 규모 | 84 |
| <표 IV-3> 우리나라 사이버 계좌수 및 위탁자 활동계좌수 | 87 |
| <표 IV-4> 우리나라 26개 증권사의 사이버 거래 수수료 현황 | 93 |
| <표 V-1> 증권회사 설립 인허가 기준 | 110 |

그림 목 차

| | |
|--|----|
| <그림 II-1> 사이버 증권거래의 과정 | 10 |
| <그림 III-1> 미국 사이버 브로커의 시장점유율 | 23 |
| <그림 III-2> 미국 10대 사이버 증권회사 평균수수료 추이 | 26 |
| <그림 III-3> 미국 일평균 사이버 주식거래 | 29 |
| <그림 III-4> 미국의 일반투자자 주식거래에서 사이버 주식거래가 차지하는 비중 | 29 |
| <그림 III-5> 미국의 사이버 계좌수 증가추이(Forrester Research) | 30 |
| <그림 III-6> 미국의 사이버 계좌수 증가추이(Gomez Advisors) | 31 |
| <그림 III-7> 미국의 사이버 거래 수수료 수입 추이 | 33 |
| <그림 III-8> 미국 일반투자자의 거래 및 수수료에서 사이버 주식거래 및 수수료가 차지하는 비중 | 33 |
| <그림 III-9> 미국 일반투자자의 연령 분포도 | 37 |
| <그림 III-10> 미국 사이버 계좌의 자산증가 추이 | 38 |
| <그림 III-11> 미국의 증권사 유형에 따른 사이버 계좌분포 | 41 |
| <그림 IV-1> 사이버 계좌 개설 절차 | 78 |
| <그림 IV-2> 우리나라 사이버 증권거래 증가추이 | 82 |
| <그림 IV-3> 우리나라 사이버 주식거래 증가추이 및 거래비중 | 84 |
| <그림 IV-4> 우리나라 사이버 증권거래 및 주식거래 증가율 | 85 |
| <그림 IV-5> 우리나라 사이버 계좌수 증가추이 | 87 |
| <그림 IV-6> 우리나라 사이버 위탁계좌 및 주식거래 비중 | 89 |
| <그림 IV-7> 우리나라 사이버 계좌당 평균 증권거래 및 주식거래금액 .. | 89 |

I. 서론

I. 서론

인터넷으로 대표되는 정보통신기술의 발달로 기업내에서 뿐만 아니라 개인 및 가정에 고속통신이 가능한 컴퓨터가 대량 보급되면서 사이버 증권거래가 급속히 확대되고 있다. 기존의 증권사 영업점을 통해서만 가능하던 증권거래가 컴퓨터를 통한 증권거래로 급속히 대체되고 있는 것이다.

우리나라의 경우 1997년 4월 PC통신에 의한 증권거래가 처음 시작된 이래 인터넷이나 PC통신을 통한 사이버 증권거래는 주식시장 활황이 시작된 1998년 10월부터 급속도로 증가하기 시작하였다. 이러한 성장세는 증권사들의 수수료 인하가 본격적으로 시작된 1999년에 가속화되어 1월부터 6월말까지 주식, 선물, 옵션 모두를 포함한 사이버 증권거래 규모는 약 100조원으로 급증하였다. 주식거래에서 사이버 거래가 차지하는 비중은 98년 1월에 1.21%, 99년 2월에 4.76%, 6월에는 16.8%로 급증하는 추세에 있다. 이러한 성장세는 세계 1위의 미국 사이버 증권거래 증가율을 뛰어넘는 것으로 미국에 비해 개인투자자의 비중이 크고 단기적 투자성향을 가지고 있기 때문이기도 하다.

위탁매매 전문 증권사가 자본금 30억원으로 가능해지고 기존의 증권사뿐 아니라 인터넷을 기반으로 한 정보통신기술을 가진 업체의 다수가 사이버 증권업의 진출을 모색하고 있는 가운데 사이버 증권거래 서비스를 제공하는 증권사는 경쟁력 확보를 위해 더욱 낮은 수수료와 다양한 서비스를 제공할 것으로 예상된다. 또한 1999년 7월부터 전자서명법이 발효됨에 따라 전자거래 인증을 통한 전자상거래의 안전성과 신뢰성이 확보되고 증권사와 은행간의 업무제휴 등으로 이용의 편리성이 증가되어 고객기반이 확대됨에 따라 사이버 증권거래는 더욱더 확산될 전망이다. 이에 더하여 미국의 글래스-스티걸 법이 폐지되는 등 전세계적으로

4 사이버 증권중개업의 현황 및 과제

금융기관간의 업무영역이 무너지고 있으며 세계의 금융기관이 one-stop shopping 전략을 추구함에 따라 인터넷상에서 증권거래의 양적 성장과 함께 복합적인 금융서비스가 이루어질 전망이다.

이와 같이 인터넷으로 인한 사이버 증권거래의 확산은 단순히 사이버 유통시장의 성장에만 그 의미가 있는 것이 아니다. 금융환경 자체를 변화시켜 기존의 증권사와 고객과의 관계를 바꾸고 증권업계에 근본적인 변화를 일으키고 있다. 사이버 증권고객을 확보하기 위한 증권중개업자들은 경쟁적으로 수수료를 인하하고 있으며 위탁매매만을 전문으로 하는 사이버 증권업자의 등장, 외국 인터넷 브로커의 국내진출 등으로 기존 증권사들의 수익악화가 예상되고 있다.

증권산업의 근간을 바꾸고 있는 급변하는 환경속에서 투자자들의 요구에 부응하고 경쟁에서 살아남기 위해서 증권사들은 비교우위를 구축하고 고객을 위한 가치창출에 있어 경쟁우위를 확보해야 한다. 또한 사이버 증권거래를 활성화함과 동시에 투자자를 보호할 수 있는 규제당국의 대응이 중요하다 하겠다. 따라서 본고에서는 현재의 사이버 증권거래 및 증권중개업의 현황과 문제점을 분석하여 증권투자자 및 관계자들의 이해를 돕고 이에 대한 바람직한 발전방향을 제시하고자 한다. 또한 급증하고 있는 사이버 증권거래에서 발생할 수 있는 투자자 위험을 방지하고 사이버 증권거래에 걸림돌이 되고 있는 규제적 문제들과 앞으로의 방향을 제시함으로써 질서있고 발전적인 사이버 증권거래가 이루어지는데 도움이 되고자 한다.

II. 사이버 증권거래의 개념과 특징

1. 인터넷과 사이버 증권거래
2. 사이버 증권거래의 개념
3. 사이버 증권거래의 장단점
4. 사이버 증권업 시장

II. 사이버 증권거래의 개념과 특징

1. 인터넷과 사이버 증권거래

산업혁명을 불러온 전기가 미국 가정의 25% 공급되는데 걸린 시간은 발명후 46년이 걸렸다. 라디오가 도입되어 5천만명의 청취자를 확보하기 까지 38년이 소요되었으며 TV시청자가 5천만명이 넘어서기까지 13년이 소요되었으며 PC가 보급되어 사용자가 5천만명이 넘어서기까지는 16년이 소요되었다. 이에 반해, 인터넷 이용자수는 1997년에 1억명을 돌파하였는데 이에 소요된 기간은 불과 4년이였다.

컴퓨터 관련기술의 급속한 성장과 인터넷으로 대표되는 최근의 정보통신기술과의 융합으로 인해 데이터 및 가공된 정보의 교환과 전송은 장소와 시간에 구애받지 않게 되었다. 이러한 정보통신기술의 발전은 기존의 단순노동 또는 설비집약적 산업을 정보·지식기반 산업으로 변혁시키는 동시에 정보기술(IT)과 전자상거래 등과 같은 새로운 산업을 태동시켰다. 이를 이끄는 힘은 제2의 산업혁명이라 불리는 '인터넷 혁명'이라는 거센 물결이다.

인터넷은 이제 단순히 '정보검색'을 위한 도구나 전자상거래로 대변되는 '새로운 비즈니스 도구' 이상이다. Intel의 앤디 그로브 회장은 앞으로 5년 안에 인터넷과 연관된 사업을 하지 못하는 기업은 도태될 수밖에 없는 시대적 상황에 직면하고 있다고 말하고 있다.

이러한 인터넷의 영향은 금융서비스 산업에 큰 영향을 미치고 있다. 발행자와 금융서비스 제공자(브로커, 딜러, 투자은행, 은행 등)는 인터넷을 통해 증권을 팔거나 금융서비스를 제공한다. 증권거래의 비실물적인 특성상 인터넷은 금융서비스산업의 효과적인 매체가 되고 있다. 비교적

8 사이버 증권중개업의 현황 및 과제

낮은 비용으로 즉시성, 유연성, 그리고 쌍방향성의 특성을 제공하므로 일반인들의 접근이 쉽다.

금융산업내에서 전통적인 소매증권산업에 대한 전자상거래의 위협은 상업은행에 비교해 보았을때 훨씬 더 급박하게 다가오고 있다. 이는 전통적인 수수료와 비교하여 놀랄 만큼 낮은 수수료를 부과하는 사이버 증권거래가 폭발적으로 증가하고 있기 때문이다. Merrill Lynch는 사이버 거래를 법에 저촉되지 않는 파괴적인 기술이라고 언급하였다. 왜냐하면 사이버 거래는 일반투자자들에게 저렴한 한계거래비용을 제시하고 고객의 권한을 강화시켜 영업의 중심이 종전의 증권사 중심에서 고객중심으로 바뀌게 하였으며 이에 따라 기존의 종합서비스 증권업자의 고비용 산업구조에 위협을 가하고 있기 때문이다.

인터넷 증권거래 기법도 점차 다양화되고 있다. 1998년 말 일부 사이버 증권사가 도입한 뮤추얼 펀드가 대표적 케이스이다. 사이버 증권사들은 채권, 금리, 외환, 보험시장 등에도 진입하고 있다. 이들은 다양한 금융상품을 사이트에 전시해 놓고 고객을 불러들이고 있다. 현재 미국에서 활동중인 사이버 증권사들은 1백개 이상이다.

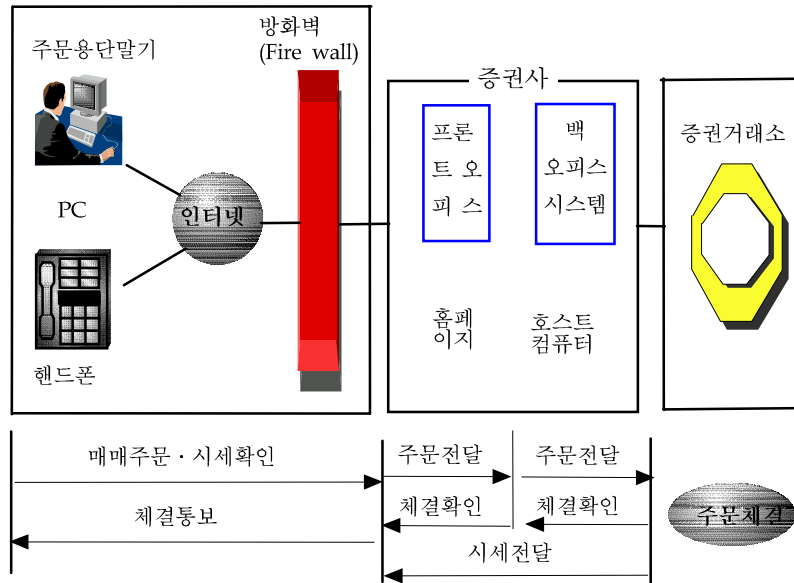
2. 사이버 증권거래의 개념

사이버 증권거래란 유가증권의 발행, 발행공시 및 분배, 정보의 교환, 투자분석, 주문전송, 매매체결, 거래조회 그리고 결제 등 유가증권의 발행 및 유통에 관련된 일련의 과정 중 일부 또는 전부가 사람의 접촉이 배제된 채로 수행되는 것을 말한다. 즉 유가증권의 발행 및 유통과정의 전체 또는 부분의 무인화를 의미한다고 할 수 있다. 따라서 투자자에게 전자적으로 투자관련정보를 제공하고 투자자는 사이버상에서 투자정보를 분석·투자결정을 내리며 증권사에 전자적으로 주문을 전송하고, 증

권사는 전송된 주문을 접수하여 전자매체를 통해 거래소에 송부하는 일련의 증권거래과정이 전자적으로 처리되는 증권중개과정을 유통시장에 있어서의 사이버 증권거래라 말할 수 있다. 즉, 직접 창구로 찾아가거나 전화로 영업점의 직원에게 주문을 내어 거래를 하는 전통적인 방법과는 달리 투자자 자신이 직접 컴퓨터 단말기에서 주문을 입력하거나 touchtone을 통하여 매매를 하는 것을 말한다. 미국에서는 온라인 증권거래라 부르며 보통 인터넷을 통한 주식매매를 지칭하고 우리나라의 경우 홈트레이딩이라 불리우며 일반적으로 인터넷, PC통신, ARS를 통한 주식거래를 지칭하는 것이라 할 수 있다. 현재 인터넷을 이용한 증권거래가 급증하고 있어 앞으로는 홈트레이딩이라는 용어보다는 사이버 트레이딩이라 하여 일반적으로 인터넷을 이용한 증권거래를 지칭하는 것이 될 것이다. 본 보고서에서는 주문의 입력에서부터 매매체결확인, 투자성과평가 등에 이르기까지 투자자와 증권사간에 발생할 수 있는 모든 거래행위가 인터넷, PC통신, ARS 등의 통신매체를 통하여 수행되는 것을 총괄하여 사이버 증권거래로 지칭하기로 한다.

미국에서는 인터넷의 발달로 사이버 증권거래가 기하급수적으로 증가함에 따라 기존에 친숙한 형태의 종합서비스 증권사와는 다른 형태의 사이버 증권사가 급증하게 되었다. 이들은 고객의 주문을 자사의 홈페이지를 통해 수탁하여 거래소를 통해 매매체결한 뒤 인터넷을 통해 체결정보를 전달하는 사이버 증권중개업만을 전문적으로 수행하는 증권업자들이다. 이들은 대부분 영업점이 없는 경우가 일반적이며 종합증권사에 비해 매우 낮은 거래수수료를 부과하는 할인 브로커(discount broker)들이다. 현재 우리나라에는 존재하지 않으며 미국의 대표적인 사이버 브로커로는 Charles Schwab, E*Trade 등이 있다.

<그림 II-1> 사이버 증권거래의 과정



3. 사이버 증권거래의 장단점

사이버 증권거래의 가장 두드러진 장점은 저렴한 가격, 편리성, 시간과 장소로부터의 자유로움, 풍부한 정보를 일반투자자들에게 제공한다는 것이다. 이러한 이점으로 인하여 투자가 활성화되어 증권시장에 유동성이 증가할 수 있다.

저렴한 가격: 사이버 브로커는 모든 것을 전산으로 처리하므로 많은 인력이 필요치 않으며 물리적인 영업점을 운영할 필요가 없다. 초기에는 전산설비에 많은 비용이 소요되지만 아주 작은 한계비용으로 사이버 거래서비스를 제공할 수 있으므로 투자자에게 부과하는 거래수수료를 대폭 할인해주고 있다.

거래의 신속성과 편리성: 기존의 전화나 영업점을 통한 주문은 반드시 브로커를 통해서만이 가능하였다. 그러나 브로커를 통하지 않고 또한 그들로부터 거래에 대한 압력을 받지 않고 스스로 컴퓨터를 통해 주문을 낼 수 있다. 주문정정 및 취소, 주문에 대한 거래체결 확인, 계좌잔고 내역확인 등 이 모든 것을 영업점 방문이나 전화로 브로커에게 문의하는 대신에 컴퓨터 앞에서 쉽게 해결할 수 있다. 또한 브로커에게 주문을 내고 다시 브로커가 그 주문을 입력하는데 걸리는 시간을 절약할 수 있으며 그 밖에 계좌내역 조회 등의 활동도 훨씬 신속히 수행할 수 있다.

시간과 공간의 자유로움: 기존에는 증권거래에 관련된 모든 활동이 증권사 영업시간 내에서만 가능하였다. 그러나 사이버 거래에서는 투자자가 편리한 시간에 예약주문을 낼 수 있으며 주문외의 잔고조회 등도 증권사의 영업시간에 구애받지 않는다. 투자자가 해외출장 등을 갔을 경우에도 장소에 구애받지 않고 인터넷을 통해 증권거래 활동을 행할 수 있다.

풍부한 정보: 각 사이버 증권사가 제공하는 시세 및 호가정보를 비롯한 각종 시황정보는 일반투자자의 투자 의사 결정에 커다란 역할을 한다. 깊이 있는 호가정보 및 구체적인 시황정보를 실시간으로 이용할 수 없었던 일반투자자는 가장 최근의 거래가격을 알기 위해서 객장의 전광판을 보거나 전화로 브로커에게 문의하여야만 하였다. 풍부한 정보를 적시에 얻을 수 있음으로 인해 투자자는 더 정확한 투자결정을 내릴 수 있으며 따라서 시장 효율성 향상에 기여한다고 할 수 있다. 또한 증권사의 웹상에서 기업분석이나 경제상황에 관한 연구자료를 무료 혹은 저렴한 비용으로 이용할 수 있으며 인터넷상의 사설동호회 등을 통해 사이버 투자자들이 서로 투자의견을 교환하거나 토론을 하기도 한다.

12 사이버 증권중개업의 현황 및 과제

이상과 같은 사이버 증권거래의 장점은 일반투자자에게 상당한 매력이 되기도 하지만 투자자를 위협에 빠트리기가 훨씬 쉽다. 사이버 증권거래의 단점으로는 투기의 조장, 시스템 장애시의 문제발생, 전문적 지식을 가진 브로커로부터의 격리를 대표적으로 들 수 있다.

투기의 조장: 사이버 증권거래의 저렴한 수수료, 편리성 등으로 인하여 증권거래가 훨씬 용이하게 느껴지고 주문사항을 입력하고 마우스를 클릭하기만 하면 되어 전자오락을 하는 듯한 느낌을 줄 수 있다. 따라서 신중한 매매결정을 통한 투자보다는 즉각적인 판단에 의해 손쉽게 매매주문을 내는 경향이 있어 투기화될 우려가 있다. 또한 계속적으로 실시간 호가 및 시세정보를 보면서 주식의 내재가치와는 상관없이 하루중의 주가변동폭을 이용하여 빈번한 거래를 하는 일일거래자(day trader)가 일반인들에게도 급속히 확산되고 있다.

시스템 장애: 거래량이 많고 시장에 주문이 폭주하는 경우 충분한 전산용량을 갖추고 있지 않으면 시스템 오류가 발생할 수 있다. 가장 심각한 경우는 사이버 브로커의 시스템이 다운되는 경우이다. 그 밖에 접속량이 많아 오랜 시간 동안 웹에 접근할 수 없거나 입력된 주문의 체결이 원활히 이루어지지 않고 주문체결을 확인할 수 없어 주문의 정정·취소 및 추가주문의 입력이 불가능한 경우가 발생할 수 있다. 따라서 투자자는 아예 주문을 입력할 수 없거나 적시에 적절한 조치를 취할 수 없어 원하지 않는 결과를 얻을 수 있다.

전문가의 조언부족: 사이버 증권거래자는 대부분 전문적 지식을 가진 브로커의 도움을 받지 않고 스스로의 투자판단에 의거하여 행동한다. 그러나 이것은 잘못된 투자판단을 유도하거나 전문 브로커를 이용하였을 때의 경우보다 더 좋은 성과를 얻지 못할 가능성이 크다.

인터넷을 통해 주식을 사고 파는 투자자가 급속히 증가하면서 미국에서는 기존의 전통적 증권사와 사이버 증권사 중 어느 쪽을 택할

것인지가 투자자에게 새로운 고민을 던져주고 있다. 전통적 증권사는 전문가의 '확실한' 조언을 사이버 증권사는 '저렴한' 수수료와 '빠른' 거래 등을 최대 장점으로 내세우고 있다. 다음은 월스트리트저널이 소개한 전통적 증권사와 사이버 증권사가 내세우는 10가지 장점들이다.¹⁾

사이버 증권사의 장점

1. 주식거래 수수료가 전통적 증권사의 최저 10분의 1로 매우 저렴하다.
2. 편한 시간에 맞춰 스스로 거래를 결정할 수 있다.
3. 주가동향이나 기타 주식과 관련된 정보를 전문가를 통하지 않고도 충분히 얻을 수 있다.
4. 증권사로 전화를 걸지 않고 컴퓨터 마우스를 누르는 것만으로 수초만에 거래가 완료된다.
5. 투자는 단지 돈을 버는 것이 아니라 그 과정에서 재미를 얻는 것이다. 컴퓨터를 통해 주식을 사고 파는 것보다 재미있는 것은 없다.
6. 노인들만이 전통적 증권사를 이용한다. 전통적 증권사는 인간관계 구축을 내세우고 있지만 이는 잡담에 불과하다.
7. 증권사 직원은 기본적으로 세일즈맨으로 훈련받은 사람이다.
8. 주가 하락기에는 어느 정도 (전문가)의 도움을 바랄 수도 있지만 낮은 수수료와 빠른 거래가 더 절실히 필요할 것이다.
9. 증권사 직원에게 원하지 않는 시간에 전화가 걸려올 일이 없다.
10. 수수료를 챙기기 위해 주식거래를 부추기는 직원이 없다.

전통적 증권사의 장점

1. 주식거래 수수료는 많지만 전문가의 조언을 통해 사이버 증권사를 이용할 때처럼 빈번한 거래를 하지 않아도 된다.
2. 전문가 조언으로 투자자가 감정을 배제하고 투자결정을 내릴 수 있다.

1) 1999년 6월 16일자 매일경제신문에서 재인용

14 사이버 증권중개업의 현황 및 과제

3. 전문가에게 가치 있는 정보를 얻을 수 있다. 활황장세에서 시작한 사이버 주식거래는 주가 하락기에는 큰 손실을 볼 수 있다.
4. 고객의 주문을 확실하게 이행한다.
5. 투자자가 시장의 인덱스 펀드에 투자함으로써 안정을 얻을 수 있다.
6. 사이버 주식거래에는 흥미를 쫓는 오락적 측면이 있지만 신중한 거래는 대부분 전통적 증권사를 통해 이루어진다.
7. 주식관련 정보는 수집하는 것보다는 해석하는 것이 더 중요하다.
8. 주가 하락기에 전문가에게 조언을 구할 수 있다.
9. 고객은 원하는 때 언제든지 전문가의 조언을 얻을 수 있다.
10. 사이버 증권사 컴퓨터가 고장나면 주식거래를 하고 싶어도 할 수 없다.

4. 사이버 증권업 시장

사이버 증권회사란 영업객장이 아니라 인터넷 혹은 PC통신 등의 전자통신망을 통하여 유가증권의 매매주문, 청약모집(인수) 등 온라인상에서 증권업무를 수행하는 증권사라 정의할 수 있다. 따라서 사이버 증권회사는 증권회사의 홈트레이딩 시스템 또는 웹트레이딩 시스템을 바탕으로 계좌의 개설, 매매거래, 자금결제까지의 과정을 온라인상에서 완결시키는 증권사이다.

우리나라에서 현재 이루어지고 있는 사이버 증권거래는 모두 기존의 증권회사가 제공하는 서비스이며 물리적인 객장이나 영업직원이 없이 컴퓨터와 통신시스템만으로 이루어진 전문적인 사이버 증권회사는 아직까지 나타나지 않고 있다. 또한 금융실명제에 따라 계좌의 개설 및 사이버 증권거래를 위해서는 증권사 또는 증권사와 은행간의 업무제휴로 증권계좌 개설을 위탁대행 해주는 은행을 방문해야 한다.²⁾

2) 전자서명법이 금년 7월부터 발효됨에 따라 거래당사자가 인증기관을 통해

기존 증권사의 사이버 증권거래 부서가 강화되고 있으며 일부는 사이버 증권거래 전문사로 전환하거나 자회사를 통한 사이버 증권사를 설립하려는 움직임이 있다. 또한 앞으로 생겨날 것으로 보이는 위탁매매전문증권회사의 상당수가 사이버 증권회사의 형태를 띠 것으로 보이고 외국의 사이버 증권 전문업체들의 국내진출이 가시화 되고 있는 상태에서 사이버 증권중개업의 경쟁은 더욱 치열해질 것으로 전망된다.

미국에서는 현재 사이버 거래가 전문적 사이버 증권중개업자 뿐만 아니라 여러 유형의 브로커/딜러에게 확산되고 있으며 이들은 사이버 거래전략에 따라 5가지 유형으로 분류할 수 있다.

1. **딥디스카운트 증권업자(deep discount brokers):** 보통 거래당 \$20 이하의 수수료(대부분 최대주문크기에 대해서까지)를 부과하는 브로커/딜러를 딥디스카운트 증권업자로 분류할 수 있다. 이들은 대부분 주요 영업전략으로 최소한의 서비스 제공에 대한 대가로 낮은 거래비용을 제시하고 있다. 서비스나 정보의 질보다는 이용의 편리성, 거래의 신속성, 그리고 저렴한 비용을 주요 전략으로 사용하고 있다. Datek, E*Trade, Ameritrade, SureTrade(Quick&Reilly의 unit), 그리고 Waterhouse Securities를 대표적인 딥디스카운트 증권업자로 들 수 있다. 가격이 이 시장에서 차별화의 주요한 수단이었으나 최근에는 최소한 요구되는 서비스의 수준이 증가하고 있다. 이들이 전체 사이버 계좌에서 차지하는 비율은 55%정도이다.
2. **할인 증권업자(discount brokers):** 많은 딥디스카운트 증권업자들이 활황장세에서 신속하게 시장을 점유하는 동안 일부의 사이버 브로커 집단은 다른 분야에서 경쟁력을 키워왔다. 딥디스카운트

신원을 확인 받음으로써 사이버상에서 계좌개설을 할 수 있는 방안 등이 논의되고 있다. 아직까지는 현실적인 문제로 인해 시행되지 않고 있다.

16 사이버 증권중개업의 현황 및 과제

고객보다는 좀더 부유한 고객들을 겨냥한 상품을 개발하여 제공하고 고객의 부가 증가함에 따라 종합증권사로 옮겨가는 경향으로부터 고객 감소를 줄이려고 노력하는 증권업자들이 이들 부류에 속한다. 이들은 일반적으로 덤디스카운트 증권업자에 비하여 약간 높은 가격구조를 채택하고 있다. 이들은 특화된 상품의 제공을 원하지 않는 투자자나 스스로 연구분석하는 투자자에게 제한된 서비스를 제공하는데, 개별적인 서비스나 투자조언을 제외하고는 종합서비스 증권사가 제공하는 서비스와 비슷한 수준의 서비스를 제공하고 있다. 그러나 이러한 정보는 일반적인 것이며 특정 거래에 대해서는 조언을 하지 않는다. 가장 대표적인 기업인 Charles Schwab은 적극적으로 뮤추얼펀드 슈퍼마켓 개념³⁾을 도입하고 혁신적으로 제 3자 금융어드바이저(Financial Advisor)⁴⁾와의 연계를 통하여 수익을 크게 향상시킬 수 있었다. 3자 기업들과의 관계가 확고히 자리를 잡음에 따라 Charles Schwab은 현재 자신들의 독점적인 상품을 확대해 가고 있다. 또 하나의 흥미로운 기업인 DLJdirect는 DLJ의 자회사로 연구자료와 새로운 이슈들에 대한 접근을 포함하여 좀 더 종합적인 상품집합을 제공하고 있다. 이들이 전체 사이버 계좌에서 차지하는 비중은 43%이다.

3) Charles Schwab은 One Source라는 상품을 통해 약 1,500여종에 달하는 자사 및 타사의 뮤추얼 펀드를 고객들이 매매수수료 없이 거래할 수 있도록 함으로써 고객들은 여러 종류의 뮤추얼펀드를 한곳에서 투자목적에 따라 선택하여 매매할 수 있게 되었다. 고객들로부터는 수수료를 받지 않는 대신 투자신탁회사의 계좌관리, 계산사무대행이란 명목으로 이들로부터 수수료를 받는다. 즉, Charles Schwab이 강력한 판매채널을 구축하고 있기 때문에 자사상품을 One Source에 제공하는 대가로 지불하는 것이다.

4) 개인투자자를 대상으로 자산잔고에 대한 일정비율(투자조언에 따라 크게 다르나 평균적으로 약 1%)의 수수료를 받고 주로 자산운용 등의 조언을 제공하는 소규모의 독립적인 금융조언 전문가

3. **종합서비스 소매 증권업자(full-service retail broker dealers):** 종합서비스 증권업자는 투자전략 개발에서부터 전략실행의 성과측정에 이르기까지 광범위한 서비스를 제공하며 가장 중요한 특징은 최초의 의사결정에서부터 거래체결과 사후업무까지 모든 투자과정에 참여한다는 것이다. 일반적으로 가계자산이 \$100,000 이상일 때 이러한 종합서비스를 이용하며 브로커는 그들 보수의 상당부분을 수수료(일반적으로 거래당 \$150에서 \$300)로 받기 때문에 고객의 투자선택에 영향력을 행사하려할 뿐 아니라 고객의 투자와 거래활동을 증가시키려 한다. 따라서 이들은 거래행위를 촉진함으로써 보상받으며 잠재적으로 그들이 제공하는 금융계획 조언의 정도에 따라 추가적인 수입을 얻을 수 있다. 이들 업계에서 현재 시험적인 사이버 거래가 이루어지고 있으며 모건 스탠리 딘위터는 기존의 사이버 브로커를 인수하여 자회사 형태의 Discover Brokerage를 통해 사이버 거래서비스를 제공하고 있으며 가장 큰 규모의 종합서비스 소매증권사인 Merrill Lynch는 올 7월부터 사이버 증권거래 서비스를 제공하고 있다. 이들이 사이버 계좌에서 차지하는 비중은 2%로 제한적인 사이버 거래를 제공하거나 기타 계좌정보, 호가, 연구자료 등의 서비스를 제공하고 있다. 이들 기업에 있어서 가장 문제가 되는 것은 사이버 증권거래 서비스 제공에 따른 전통적 브로커들의 수입감소와 이들의 활용방안이다. 전통적인 증권사들은 기존의 수수료 구조(commission-base: 거래시마다 수수료 발생)를 탈피하여 자산기준으로 일회성의 수수료(fee-base)를 받는 가격정책으로 변화하는 과정에 있으며 궁극적으로 그들의 브로커 보상 방식에 대한 재설계가 있어야 할 것이다.
4. **특화된 기업(specialized companies):** 이들은 새롭게 부상하는 기업집단으로 새로운 전자상거래 기술에 의해 탄생한 기업이다. 사이버 할인증권업자를 지원하면서 성장해온 ECN과 마켓메이킹

18 사이버 증권중개업의 현황 및 과제

(market making) 기업이 이들이다. 마켓메이킹 기업들 중 가장 두드러진 활동을 보이고 있는 Knight Trimark는 처음에는 딥디스카운트 브로커 조합이 소유하고 있었으며 사이버 브로커들의 주문흐름 덕분에 놀랄 만큼 짧은 기간에 가장 큰 장외시장(OTC) 마켓메이킹 회사가 되었다. 많은 할인 브로커들과는 달리 Knight Trimark는 높은 ROE, 증가하는 이윤, 그리고 계속적으로 이윤을 창출할 수 있는 가치요소를 보유하고 있다. ECN중에서는 Optimark가 단연 두드러진다. 이러한 기업들이 가치창출 요인(value proposition)을 가지고 있는지는 아직까지 증명되지 않았다. 그러나 한번의 가입비로 주문을 전자적으로 체결시켜주는 기회를 제공한다는 것은 최소한 복잡하지 않은 시장주문의 경우에는 경제성이 있는 사업이다.

5. **인터넷 인수회사(internet underwriters):** 증권 유통시장에서뿐만 아니라 발행시장에 까지도 인터넷의 영향이 미치고 있다. 신주발행절차의 일부 혹은 전부가 사이버상에서 이루어지고 있다. 예를 들어 공모(사모)과정에서 일어나는 정보 및 서류의 전달에서부터 유가증권의 청약과 매출에 이르기까지의 과정이 인터넷 증권사를 통해 이루어진다. 대표적인 회사로 Wit Capital, IPOnet 등을 들 수 있다.

III. 미국 등의 사이버 증권거래

1. 미국의 사이버 증권거래
2. 경쟁의 심화에 따른 미국 증권사의 전략
3. 사이버 증권업의 경쟁력 요인
4. 아시아 지역의 사이버 증권거래

Ⅲ. 미국 등의 사이버 증권거래

1. 미국의 사이버 증권거래⁵⁾

가. 사이버 증권업자의 성장

인터넷의 폭발적인 보급, 저렴한 수수료와 이용의 편리성 등에 따라 개인투자자들이 각 가정의 PC를 활용하여 증권거래에 나서기 시작한 이래 이를 전문적으로 취급하는 증권회사들도 차례로 등장하기 시작했다. 이러한 추세에 따라 대부분의 할인증권업자들도 인터넷 매매거래를 수용하며 환경변화에 적응하기 시작하였다.

1992년 E*Trade Securities가 최초의 사이버 증권사로 설립되어 America Online과 Compuserve를 통해 사이버 투자서비스를 제공한 이래 1994년 K.Aufhauser & Co., Inc.가 최초로 인터넷을 통해 사이버 거래를 제공하였다. 그후 1996년 2월 E*Trade가 파격적으로 낮은 수수료로 (상장주식 시장가 주문의 경우 건당 \$14.95) 인터넷 거래 서비스를 제공하기 시작하였고 곧 이어 할인증권업자중 가장 규모가 큰 Charles Schwab이 4월에 인터넷 거래에 가세하였다. 주식시장의 활황과 함께 1996년 중반부터 인터넷을 이용한 증권거래가 급속히 확대되면서 사이버 증권중개업자가 급증하였다. 96년 18개사에 불과하던 것이 97년에는 60개, 98년에는 100여개로 급증하였으며 현재는 100개 이상의 사이버 증권사가 활동하고 있다.

5) SIA의 securities industry trends:

WWW.ONLINE_TRADING.com(May 12, 1999)를 참조하였음

22 사이버 증권중개업의 현황 및 과제

이처럼 사이버 브로커가 급증한 요인은 사이버 거래가 금융서비스 업무중 가장 빠른 성장을 보이고 있기 때문이다. 기존 고객의 사이버 거래로의 이동, 신규고객의 진입, 그리고 앞으로의 성장가능성으로 인해 증권회사가 사업을 확대하거나 증권분야로의 신규 진입시 급속도로 성장하고 있는 사이버 거래로 진출하고 있다. 이들중 상당수는 전통적으로 금융서비스를 제공하던 회사(종합서비스 브로커, 할인증권업자, 은행 및 뮤추얼펀드 회사)들이 사이버 증권자회사를 설립한 증권사들이다.

<표 III-1> 미국의 사이버 증권업자 수

| | 1996 | 1997 | 1998 |
|------------|------|------|------|
| 사이버 증권업자 수 | 18 | 27 | 100 |

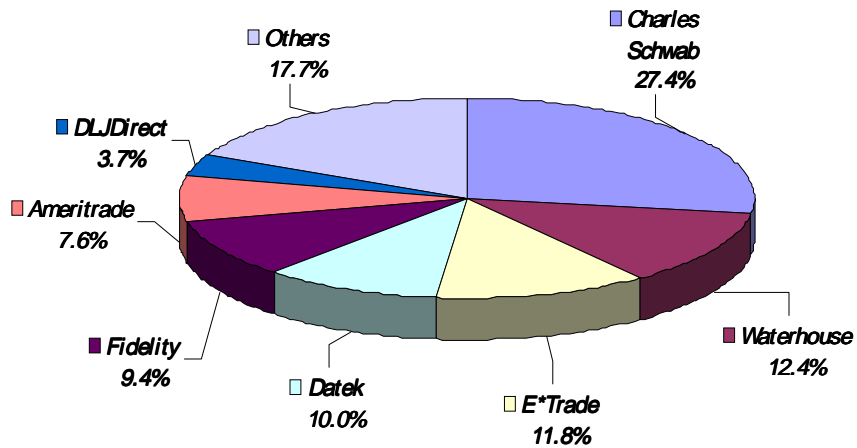
자료: SIA

미국 사이버 증권거래의 선두주자라고 할 수 있는 Charles Schwab이 가장 큰 27.4%의 시장 점유율을 차지하고 있고 그 뒤를 이어 Waterhouse, E*Trade, 그리고 Datek이 약 10%대의 시장점유율을 차지하고 있다. Datek이나 Waterhouse 등 중소업체들은 기존의 Charles Schwab이나 E*Trade와 같은 대형업체들의 성장속도를 훨씬 능가하는 빠른 성장을 보이고 있다. 이들은 다른 사이버 증권사보다 수수료를 싸게 한 덕택에 주식거래에서 지난 4분기와 3분기에 각각 59.7%와 58.5%의 성장율을 나타냈다.

10대 사이버 증권사가 하루 사이버 거래의 90%를 차지하고 있고 또한 3대 증권사가 사이버 거래의 50%를 차지하고 있다. 사이버 중개업이 성공을 거두면서 Charles Schwab은 한때(1998년 12월) Merrill Lynch의 시가총액을 능가하기도 하였으며 E*Trade와 Ameritrade 등의 상장된 사

이러한 사이버 증권사의 주가가 급등세를 보이고 있다. 그러나 수많은 사이버 브로커 가운데 격심한 경쟁속에서 수익을 올리고 있는 사이버 브로커는 소수에 불과함을 알 수 있다. 특히 1위와 2위와의 격차는 사이버 중개시장에서 시장선점의 중요성을 보여주고 있다.

<그림 Ⅲ-1> 미국 사이버 브로커의 시장점유율



자료: Businessweek, May 24, 1999.

24 사이버 증권중개업의 현황 및 과제

<표 III-2> 미국 10대 사이버 브로커의 일평균 거래량

| 사이버 브로커 | 일평균 거래건수 | 거래 증감 | 시장 점유율 | 사이버 브로커 | 일평균 거래건수 | 거래 증감 | 시장 점유율 |
|----------------|-------------|----------|-----------|------------|-------------|----------|-----------|
| Charles Schwab | 138,250 | 48.7% | 27.9% | Ameritrade | 41,252 | 60.4% | 8.3% |
| E*Trade | 65,800 | 64.5% | 13.3% | DLJDirect | 19,062 | 42.6% | 3.8% |
| Waterhouse | 57,800 | 37.6% | 11.7% | Discover | 13,838 | 20.0% | 2.8% |
| Datek | 50,345 | 49.4% | 10.1% | SureTrade | 11,000 | 14.6% | 2.2% |
| Fidelity | 49,981 | 51.0% | 10.1% | NDB | 6,580 | 48.9% | 1.3% |

주: 99년 1사분기 말 현황

자료: Piper Jaffray Inc.

<표 III-3> 미국 사이버 브로커의 성과 비교

| | Ameritrade | E*Trade | DLJdirect |
|------------------|------------|-----------|-----------|
| 계좌의 수(a) | 354,000 | 676,000 | 529,000 |
| 계좌 증가율 98/97 | 141% | 109% | 36% |
| 수익(1998, \$천) | \$161,357 | \$279,348 | \$117,924 |
| 계좌당 수익(1998) | \$589 | \$521 | \$268 |
| 평균 일 거래량 | 33,489 | 43,035 | 14,200 |
| 순영업이익(1998, \$천) | \$14,661 | (\$9,531) | \$1,460 |

(a) Ameritrade는 결제계좌와 은행 부속계좌를 제외한 핵심 계좌

E*Trade는 활성계좌, DLJdirect는 총계좌

자료: Company reports

(Merrill Lynch의 'e-Commerce Virtually Here'에서 재인용)

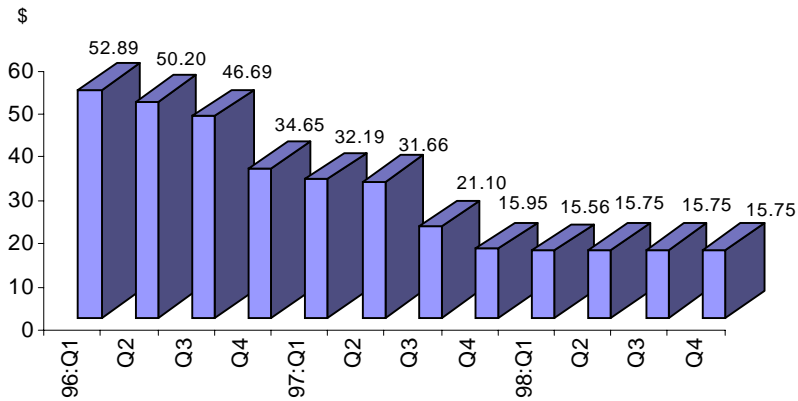
나. 사이버 증권거래 수수료

1994년 K.Aufhauser & Co., Inc.가 처음으로 인터넷 주식거래 서비스를 시작한 이래 Charles Schwab, E*Trade 등 세계적인 디스카운트 사이버 브로커들이 등장해 사이버 거래 비중을 30%로 끌어올렸다. 그동안 이들의 주요 경쟁요소는 바로 낮은 수수료였다.

1996년 2월 E*Trade가 처음으로 상장주식 시장가주문 1건당 \$14.95라는 혁신적인 수수료 인하를 단행하였고 곧이어 96년 4월 할인증권업자인 Charles Schwab이 전화를 통한 매매주문에 적용하던 수수료보다 훨씬 낮은 \$29.95의 수수료로 인터넷 증권시장에 뛰어들면서 본격적인 수수료인하 전쟁이 시작되었다.

평균적인 사이버 증권거래 수수료는 96년 1분기에 \$52.89에서 점차 하락하다가 수수료 인하 경쟁이 격심해지면서 96년 4분기는 3분기에 비해 26%나 하락한 \$34.65가 되었다. 그후 소폭의 하락이 있던 후 97년 3분기와 4분기에 전분기에 비해 각각 33%, 21.1% 하락하여 \$21.1와 \$15.95로 크게 하락하였다. 98년에 들어서서는 \$15 수준을 유지함으로써 더 이상의 큰폭의 수수료 인하가 나타나지 않았다. 이는 사이버 증권사들이 극심한 경쟁속에서 시장을 선점하기 위해 96년과 97년의 기간에는 저렴한 수수료를 무기로 내세웠으나 98년부터는 대부분의 증권사들이 수수료를 경쟁력의 요인으로 삼기보다는 마케팅과 다양한 서비스의 제공 그리고 각 회사의 장점을 강화시키는 차원으로 경쟁요인이 변화하고 있음을 알 수 있다.

<그림 III-2> 미국 10대 사이버 증권회사 평균수수료 추이



자료: Credit Suisse First Boston Corp.

사이버 증권사의 수수료는 종합증권사에 비해 매우 저렴한데 아래의 표에서 보면, 가장 저렴한 경우는 사이버 증권사와 할인증권사의 수수료가 종합증권사 수수료의 약 1%와 21%이다. 사이버 증권사의 수수료는 거래주식의 수, 주문종류(지정가, 시장가 등), 직원지원여부, 거래주식 종류(상장주식, NASDAQ주식 등)등에 따라 다양하다.

<표 III-4> 미국의 증권사 유형별 주식매수/매도 수수료 비교

| | \$20주식 200주 | \$10주식 500주 | \$10주식 3,000주 |
|----------|-------------|-------------|---------------|
| 사이버 증권회사 | \$10.22 | \$10.22 | \$10.22 |
| 할인 증권회사 | \$66.09 | \$71.40 | \$145.05 |
| 종합 증권회사 | \$116.90 | \$166.13 | \$672.59 |

주: 사이버 증권사의 경우는 대표적인 4개사(SureTrade, Ameritrade, Datek, E*Trade)의 평균수수료이며 나머지는 업계의 전반적인 평균수수료임

자료: Deutsche Bank Securities

<표 III-5> 미국 6대 사이버 브로커 수수료 및 서비스 비교

| 1~5,000주 거래시 | Charles Schwab | DLJDirect | E*Trade | Ameritrade | Waterhouse WebBroker | Datek |
|------------------------|---------------------------------|----------------------------------|------------------------------------|----------------------|-------------------------|--------------------------------|
| 지정가 주문 | \$29.95+ 3c(1000주 이상의 경우 주당) | \$20.00+ 2c(1000주 이상의 경우 주당) | \$19.95 | \$13.00 | \$12.00 | \$9.99 |
| 시장가 주문 | \$29.95+ 3c(1000주 이상의 경우 주당) | \$20.00+ 2c/(1000주 이상의 경우 주당) | \$19.95 (NYSE와 AMEX주식은 \$14.95) | \$8.00 | \$12.00 | \$9.99 |
| 매매가능 주문의 체결을 위한 최선의 노력 | 없음 | 없음 | 없음 | 없음 | 없음 | 60초내 체결되지 않으면 무료 ¹⁾ |
| 포트폴리오 실시간 갱신 | 불가능 | 불가능 | 불가능 | 불가능 | 불가능 | 가능 |
| 추가 5,000주에 대한 수수료 | \$149.95 | \$100.00 | \$50.00 | N/A | \$100.00 | \$9.99 |
| 실시간 호가 ²⁾ | 분당 \$1.50 | 500개당 \$20 ⁴⁾ | 제한적, 무료 ³⁾ | 월 \$20 ⁴⁾ | 100개당 \$5 ⁴⁾ | 무제한 무료 |
| \$10,000 용자에 대한 신용이자율 | 8.25% | 8.50% | 9.25% | 8.50% | 7.50% | 7.25% |
| 국내 또는 국외의 다른 브로커로 전송 | \$25.00 | \$25.00 | \$20.00 | \$15.00/ \$25.00 | \$25.00 | 무료 |

자료는 공개된 자료와 1999년 1월 1일 시행된 전화조사에 근거하여 작성 됨

- (1) 몇가지 제한이 적용됨
 - (2) "전문이용자"들에 대한 실시간 호가 이용료는 다양하다.
 - (3) E*Trade 계좌보유자는 기본적으로 과거의 호가 정보만을 제공받게 되어 있다.
 - (4) 100개의 무료 실시간 호가는 계좌를 개설하면서 제공되고 또한 거래체결이 이루어진 후 그로부터 100개의 호가를 무료로 조회가능하다. 추가적으로는 수수료 지불해야 함
- 자료: www.Datek.com

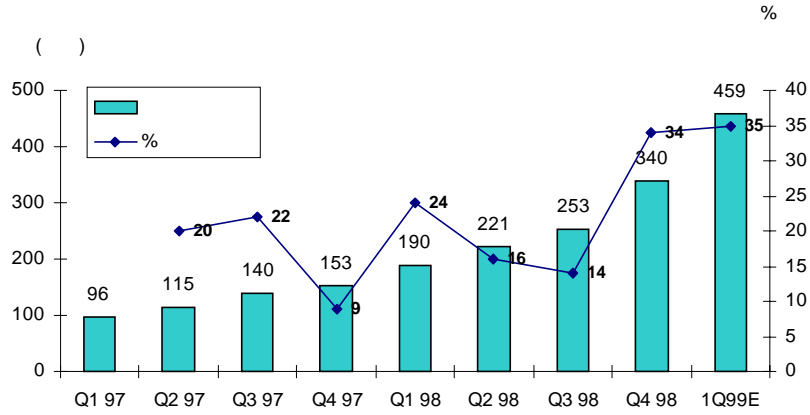
다. 사이버 증권거래 규모

사이버 주식거래가 가장 활발히 이루어지고 있는 미국의 97년 1분기 일평균 사이버 거래건수는 9만6천건 이었던 것이 98년 4분기에는 34만건을 넘어섰다. 2년여 남짓한 기간에 거래량이 250% 이상 증가한 것이다. 1999년 1분기 일평균 인터넷 주식거래는 45만건을 기록하였으며 4월에는 하루 63만건에 달했다. 특히 98년 4분기와 99년 1분기에 거래가 급증하여 전분기 대비 각각 34%와 35% 증가하였다.

사이버 거래를 분석한 CSFB는 최소한 2개의 사이버 전문증권사의 경우 1년에 계좌당 평균 25건의 거래를 한다고 추정하였다. 이는 종합서비스 증권사의 계좌당 연평균 거래회수의 5배에 달하는 것으로 이처럼 빈번한 거래가 사이버 거래의 급격히 증가에 큰 요인으로 작용하는 것으로 분석하고 있다. 또한 6대 사이버 증권회사가 주식거래의 80%를 점유하고 있으며 이들 기업의 25%~30%에 달하는 사이버 고객이 일거래의 75%~80%에 해당하는 거래를 행하는 것으로 추정하여 일일거래자(day trader)가 총거래의 증가뿐만 아니라 사이버 거래증가에 커다란 역할을 하는 것을 알 수 있다.

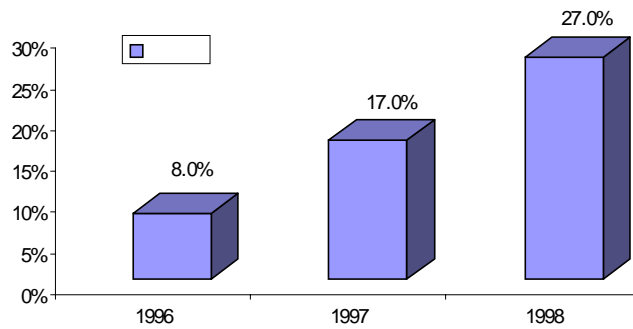
사이버거래가 활발해지면서 미국 나스닥시장 거래의 20%, 뉴욕증권거래소의 경우 5% 이상이 사이버 거래를 이용한 것으로 최근 CNN이 보도하기도 하였다. 또 사이버거래가 소매(개인투자자)주식거래에서 차지하는 비율은 지난 96년 8%, 97년 17%에서 98년말 27%로 증가했고 99년에는 30%가 넘어설 것으로 전망된다. 미국 최고의 사이버 증권산업 분석가인 CSFB증권의 빌 번햄씨는 2002년에는 주식주문 2건당 1건이 사이버 거래를 통해 이루어질 것으로 예측하고 있다.

<그림 Ⅲ-3> 미국 일평균 사이버 주식거래



자료: Credit Suisse First Boston Corp.

<그림 Ⅲ-4> 미국의 일반투자자 주식거래에서
사이버 주식거래가 차지하는 비중

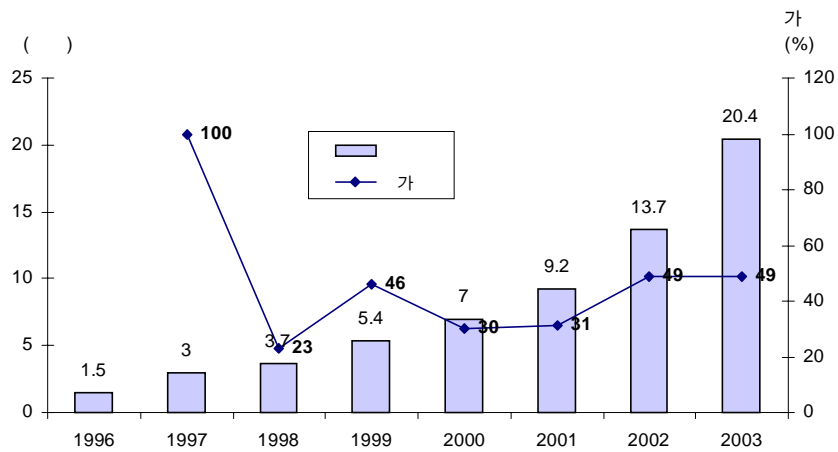


자료: SIA; CSFB

30 사이버 증권중개업의 현황 및 과제

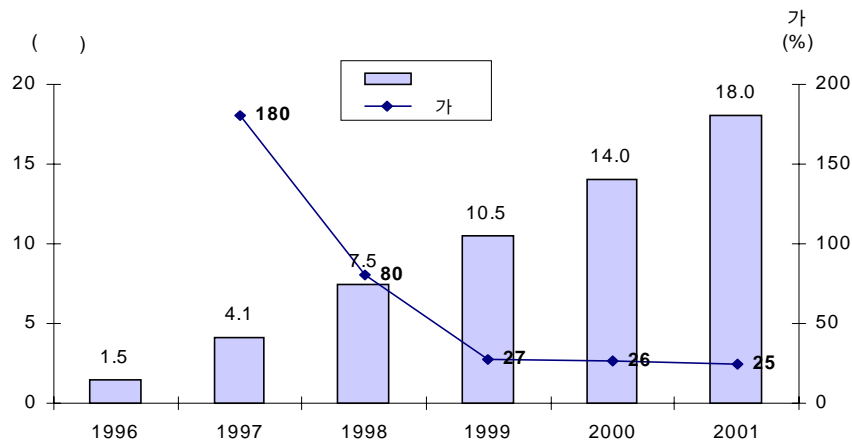
인터넷 금융조사기관인 Forrester사는 사이버 고객계좌수가 96년 150만, 97년 300만, 98년 370만에 달하는 것으로 분석하였으며 올해말에는 540만 그리고 2003년에는 2,040만에 이를 것으로 예상하였다. Gomez Advisor의 분석에 의하면 사이버 계좌수가 96년 150만, 97년 410만 그리고 98년에 750만에 이르렀고 99년에는 1,050만 2000년에는 1,400만 2001년에는 1,800만에 이를 것이라 예측하고 있다.

<그림 III-5> 미국의 사이버 계좌수 증가추이



자료: Forrester Research, Inc.

<그림 III-6> 미국의 사이버 계좌수 증가추이



자료: Gomez Advisors

조사기관마다 차이는 있지만 사이버 계좌는 사이버 거래 도입 초기에는 3자리수의 성장률을 기록하다 98년에 두 자리수의 성장률을 보였으며 대체로 향후 수년간 매년 약 50%의 성장을 보일 것으로 예측하고 있다.⁶⁾

이처럼 초기에 폭발적인 성장세를 보인 것은 할인증권업자들이 기존계좌 보유 고객들로 하여금 사이버 거래를 하도록 허용함으로써

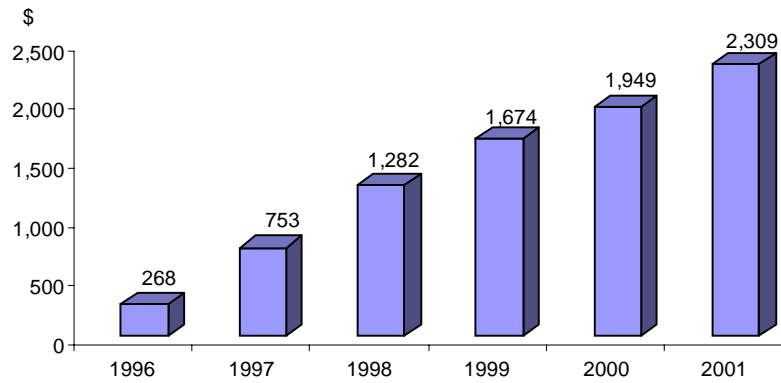
6) 조사기관마다 차이가 있는 이유는 어떤 계좌를 사이버 계좌로 보느냐에 따라 그 수치가 차이가 있기 때문이다. 실제로 사이버 거래를 하거나 또는 할 수 있는 계좌만을 사이버 계좌로 측정하는 경우와 거래여부와는 상관없이 계좌정보에 사이버 상으로 접근할 수 있기만 하면 사이버 계좌로 측정하는 경우 등 조사기관마다 사이버 계좌로 측정하는 범주가 다르다. 하지만 자료의 원천이나 조사방법의 차이에도 불구하고 분명한 것은 성장추이가 비슷하다는 것이다.

이루어진 것이다. Cerulis Associates사는 Gomez Advisor사가 추정한 1998년말의 750만 계좌중 절반은 같은 해에 전통적 계좌(특히 할인증권업자)에서 사이버 계좌로 전환한 것으로 추정하고 있다. Charles Schwab의 경우 총계좌 중에서 사이버 계좌가 차지하는 비중이 5년전 5%에서 현재는 60%에 달하고 있다. 또한 사이버 거래를 제공하지 않는 증권사들로부터 초기에 신속하게 이전한 고객이나 추가로 사이버 계좌를 개설한 고객들도 초기 성장세의 중요 원인이었다. 전통적 종합서비스 증권사 또는 할인 증권사로서 사이버 거래 서비스를 제공하는 대표적인 기업은 Waterhouse Securities(www.waterhouse.com), Fidelity Investment(www.fidelity.com), Donaldson, Lufkin & Jenrette (www.dlj.com)의 자회사인 DLJ Direct(www.dljdirect.com) 그리고 Morgan Stanley Dean Witter의 자회사인 Discover Brokerage (www.discoverbrokerage.com)가 있다.

미국의 Bancorp Piper Jaffray에 따르면 할인 중개업자 계좌에서 전환하는 투자자는 더 이상 없을 것이며 최근의 성장은 부유한 개인 투자자들이 신규로 사이버 계좌를 개설하기 때문인 것으로 분석하고 있다.

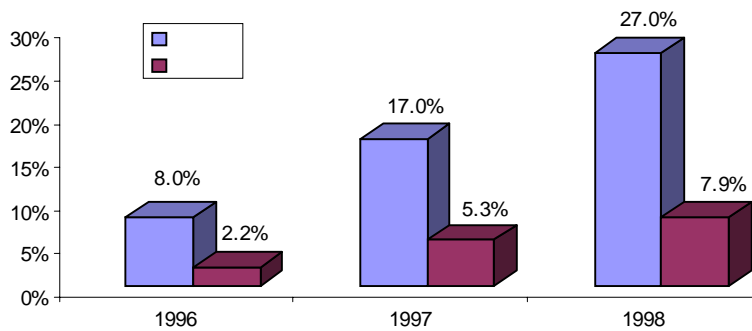
사이버 주식거래의 증가에 따라 사이버 수수료 수입도 증가하였는데 Credit Suisse Firtst Boston에 따르면 사이버 수수료 수입은 1996년 \$2억 6,800만에서 1998년 \$13억으로 약 5배 증가한 것으로 추정하고 있다. 전체 수수료 수입에서 차지하는 사이버 주식거래 수수료 수입은 수수료 인하에도 불구하고 급증한 사이버 거래에 힘입어 1996년 2.2%에서 1998년 7.9%로 증가하였다. 사이버 수수료 성장률은 1997년 81%, 1998년 70%를 기록하였는데 초기의 이러한 큰 성장은 기존 계좌가 사이버 계좌로 전환했기 때문이며(대부분의 할인증권업자의 계좌 전환) 따라서 이와 같은 급격한 성장은 앞으로는 없을 것으로 분석했다. 1999년에는 31% 증가하여 약 17억불, 2001년과 2002년에는 각각 17%씩 성장하여 2001년에는 약 23억불이 될 것으로 전망하고 있다.

<그림 III-7> 미국의 사이버 거래 수수료 수입 추이



자료: Credit Suisse First Boston Corp.

<그림 III-8> 미국 일반투자자의 거래 및 수수료에서
사이버 주식거래 및 수수료가 차지하는 비중



자료: SIA, CSFB

사이버 거래건수가 일반투자자의 총거래에서 차지하는 비중에 비해 사이버 수수료 수입이 총거래 수입에서 차지하는 비중이 상대적으로 작은 것은 사이버 거래투자자는 기존의 전통적 증권사 고객에 비해 잦은 거래를 행하는 반면 수수료는 훨씬 저렴하기 때문이다. CSFB에 의하면 특정 사이버 브로커 고객의 경우 20~30% 정도의 고객이 하루 동안 총거래의 75~80%에 해당하는 거래를 하는 것으로 추정하고 있다.

라. 전산시스템 장애로 인한 문제

사이버 증권거래 등 전자상거래가 급속도로 확산되면서 몰려드는 주문을 컴퓨터 시스템이 제대로 소화하지 못해 투자자들이 뜻하지 않는 피해를 보는 사례가 늘어나고 있다. 이와 같은 사례가 빈번히 발생함에 따라 사이버 브로커들은 시스템 확충을 서두르고 있으며 규제당국은 투자자들을 보호하기 위해 이에 대한 규제를 조속히 마련해야 할 것이다.

월스트리트 저널은 6월 28일 사이버 주식거래와 관련해 제기된 소송건수가 올 들어 1999년 5월말 현재 1천1백14건에 달한다고 보도했다. 이는 1998년 한해 동안 발생한 2백59건을 이미 3백30%나 상회하는 것이다. NASD통계에 따르면 전산에러로 인한 소송의 63%가 투자자들이 일정규모의 손실금을 보전 받는 중재안으로 처리되는 것으로 나타났다.

Charles Schwab과 E*Trade도 전산장애로 인한 문제를 최근까지도 경험하고 있다. Charles Schwab은 사이버 장애로 고객 3백 여명에게 손해를 입혀 \$1백20만을 물어준 경험이 있다. 1999년 2월 17일 데이터베이스에 오류가 발생해 거래가 10분간 중단되었으며 24일에는 메인프레임 컴퓨터를 추가로 설치하는 과정에서 소프트웨어가 밀려드는 주문을 미처 처리하지 못해 서비스가 1시간 이상 마비되었다. 최근에는 주식시장 개

장시간에 메인프레임의 데이터 저장장치가 고장나 시스템 가동이 47분이나 중단됐다.

E*Trade 또한 시스템 장애 때문에 \$170만의 보상금을 지불한 사례가 있으며 1999년 2월 3일에 1시간, 4일에 2시간 30분, 5일에 30분 동안 웹사이트에 접속할 수 없었다. 7월 9일에도 오전 몇 시간 동안 시스템이 정지되어 투자자들은 브로커에게 주문을 내야만 했다. E*Trade의 한 고객은 아침 9시 50분경 주문을 낸 후 주가가 하락세로 돌아서는 것 같아 주문을 취소하기로 결정했다. 그러나 E*Trade의 시스템이 다운된 후 전화연결도 되지 않아 전자우편으로 주문취소를 하였다. 그러나 주문은 취소되지 않았고 그 주문은 11시 30분에 \$60의 가격으로 체결되었고 다음날 그 주식은 \$26으로 폭락하였다.

이와 같이 시스템 정지, 고장, 주문처리 지연 등의 가장 큰 요인은 사이버 거래가 짧은 기간에 현재와 같이 급증함에 따라 시스템 처리능력이 한계에 달하고 있기 때문이다. Charles Schwab의 경우 고객들의 웹사이트 열람회수가 1999년 4월 중순에는 하루 7,500만 번에 달했다. 이는 1998년 12월에 비해 2배정도 증가한 것이다.

또한 각 웹사이트의 거래를 연결하는 데는 최소 수백 대의 컴퓨터와 수천km에 달하는 네트워크 케이블, 수백 개의 소프트웨어가 동원되며 수십명의 기술자가 관여된다. 이 가운데 어느 하나라도 제대로 작동되지 않으면 전체 시스템이 마비되는 사태가 발생하게 된다. 비록 용량의 여유가 있더라도 수많은 고객이 접속해 원하는 정보를 얻고 매매주문을 내는 과정에서 프로그램이 말썽을 일으킬 가능성은 상존하고 있다.

마. 사이버 거래 고객과 투자성향

1) 사이버 거래 고객의 특성

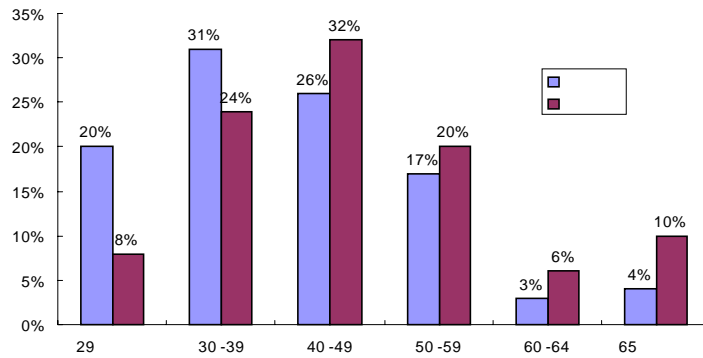
사이버 거래를 이용하는 일반투자자는 주로 저렴한 비용과 정보에 대한 접근성 때문에 인터넷 거래로 몰려들고 있으며 기관투자자들은 이전에는 사설네트웍이나 전통매체를 통해 얻을 수 있었던 청산서비스, 연구자료 등과 같은 정보에 저렴한 비용으로 접근 가능하기 때문이다.

인터넷 거래 도입 초기에는 주로 컴퓨터에 익숙한 젊은 투자자들이 저렴한 수수료와 이용의 편리성으로 인하여 새롭게 증권시장에 진입하였고 또한 스스로 연구하고 자료를 분석하여 투자결정을 내릴 수 있는 금융에 관한 어느 정도의 지식을 보유한 경험 많은 투자자들이 사이버 거래의 주층을 이루었다. 이들중 상당수는 기존 할인 증권업자 고객들로 동일 브로커내의 사이버 계좌로 전환하거나 사이버 거래를 제공하는 브로커로 이전한 투자자들이다. 이들은 계좌에 많은 자산을 보유하기보다는 소액투자자로서 잦은 거래를 행한다. 종합서비스 브로커 고객중 일부는 사이버 상으로 호가 등의 정보를 얻기 위해 추가로 사이버 계좌를 보유하기도 하지만 실질적인 거래를 사이버상에서 하는 경우는 드물었다. 그러나 사이버 거래가 더욱더 활성화되고 사이버 브로커들이 다양한 서비스 및 풍부한 연구자료와 많은 투자분석 도구 등을 제공함에 따라 부유한 고객들도 점차 사이버 거래를 시작하였다. 더욱이 Merrill Lynch를 선두로 하여 종합증권사들도 사이버 거래 서비스를 제공하기 시작함에 따라 앞으로 부유한 고객들의 사이버 거래는 더욱 확대될 것으로 전망된다.

사이버 고객을 분석한 결과 소득이 \$100,000 이하인 가계가 사이버 투자자의 71%, 전체 일반투자자의 74%에 달했다. 연령별 분포도는 사이

버 투자자와 전체 일반투자자 모두 30대와 40대가 가장 큰 부분을 차지하고 있었으며 젊을수록 사이버 거래를 선호하는 것으로 나타났다. 성별 분포는 남성이 전체의 57%, 사이버 거래의 76%를 차지하고 있어 여성보다 사이버 거래를 선호하는 것으로 나타났다.

<그림 III-9> 미국 일반투자자의 연령 분포도



자료: SIA/Yankelovich Partners; Forrester Research

이처럼 사이버 거래를 이용하는 투자자들은 전체적인 일반투자자들의 특성과 크게 다르지 않은데 이는 현재 사이버 고객의 상당부분이 전통적 증권사(특히 할인증권업자)의 고객이었거나 또는 현재 고객이기 때문이다.

2) 브로커 유형에 따른 사이버 고객 및 시장 분포

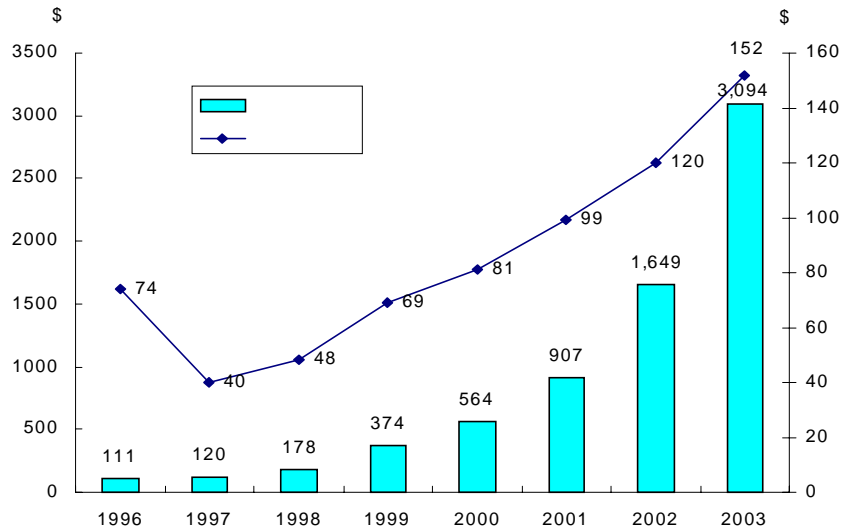
보수적인 방법으로 활동계좌를 사이버 계좌로 추정한 Forrester사의 통계를 보더라도 99년말에는 540만 계좌가 사이버 거래를 행할 것으로

38 사이버 증권중개업의 현황 및 과제

예측되고 있으며 4년 후인 2003년 말에는 거의 4배에 가까운 2,040만 계좌가 사이버 거래를 행할 것으로 전망된다. 이는 한 가구당 1.74 계좌를 보유하는 꼴이며 4년 후에 사이버 거래 가구수가 99년 3백10만에서 9백70만 가구로 증가할 것으로 예상되므로 한 가구당 2.1 계좌를 보유하게 것이다.

또한 사이버 거래 및 계좌가 증가함에 따라 사이버 계좌자산도 증가하여 올해말에는 \$3,740억에 달할 것이고 이는 계좌당 약 \$69,000, 가구당 약 \$121,000의 사이버 계좌자산을 보유하는 것이다. 2003년에는 약 3조1천억의 자산이 될 것으로 예측되어 계좌당 약 \$152,000, 가구당 약 \$319,000의 사이버 계좌자산을 보유하는 꼴이 된다.

<그림 III-10> 미국 사이버 계좌의 자산증가 추이



자료: Forrester Research, Inc.

이처럼 전체적인 사이버 계좌의 자산은 계속 증가하고 있으나 앞으로는 브로커 유형에 따른 사이버 계좌와 사이버 고객 자산의 분포는 매우 다르게 변할 것이다.

현재 사이버 계좌의 55%는 E*Trade, Ameritrade, 그리고 Datek과 같은 딥디스카운트 브로커가 점유하고 있으며 43%는 Charles Schwab이나 Fidelity, 그리고 Vanguard Brokerage Service와 같이 적당한 가격에 투자 서비스와 조언을 제공하는 중간계층의 사이버 브로커가 점유하고 있다. 그리고 오직 2%정도만이 이제 막 사이버 거래 서비스를 제공하기 시작했거나 또는 사이버 상으로 거래는 할 수 없으나 그 밖의 모든 서비스(계좌정보, 호가, 연구자료, 브로커 e-mail, 시장정보 등)를 제공하는 종합서비스 브로커가 차지하고 있다.

그러나 2003년에는 종합서비스 증권회사가 특히 딥디스카운트 브로커의 시장점유율을 빼앗으면서 계좌와 가계점유율이 크게 성장할 것으로 전망된다. 종합서비스 브로커가 제공하는 서비스의 많은 부분을 제공하는 할인 브로커는 계좌와 가계의 시장점유율이 모두 상승할 것이지만 사이버 고객자산의 시장점유율은 하락할 것으로 전망된다.

딥디스카운트 브로커는 4년 후에 가계점유율이 45%에서 22%로 크게 하락할 것이며 계좌점유율도 현재 55%에서 26%로 크게 하락할 것이다. 할인 브로커의 경우는 사이버 계좌점유율이 43%에서 52%로 가계점유율은 52%에서 56%로 약간 상승할 것으로 전망된다. 반면 종합서비스 브로커는 계좌와 가계점유율이 각각 22%와 23%로 크게 성장할 것이다.

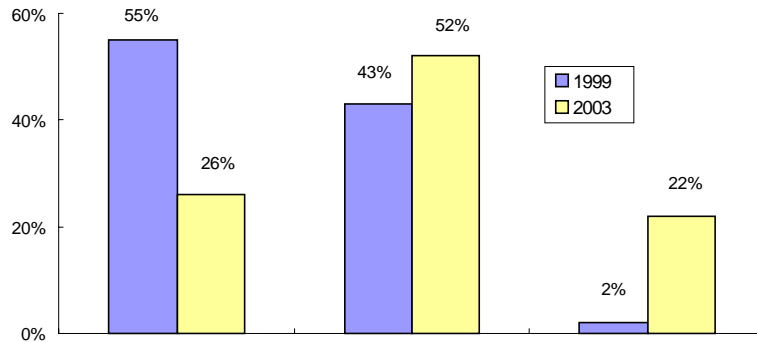
<표 III-6> 미국 사이버브로커 유형에 따른 고객계좌 및 자산분포

| | 딥디스카운트 브로커 | | 디스카운트 브로커 | | 종합서비스 브로커 | |
|--------------|---------------|----------|--------------|-----------|--------------|-----------|
| | 1999 | 2003 | 1999 | 2003 | 1999 | 2003 |
| 계좌점유율 | 55% | 26% | 43% | 52% | 2% | 22% |
| 자산점유율 | 25% | 8% | 57% | 48% | 18% | 45% |
| 가계점유율 | 45% | 22% | 52% | 56% | 3% | 23% |
| 계좌당 자산보유액 | \$31,482 | \$45,000 | \$91,809 | \$137,000 | \$623,333 | \$310,000 |

자료: Forrester, Inc.

사이버 계좌자산을 분석해 보면 종합서비스 브로커의 사이버 계좌 점유율과 가구 비중은 현재 각각 2%와 3%에 불과하지만 부유한 고객기반을 보유하고 있는 덕택에 이미 사이버 자산의 18%를 점유하고 있다. 4년 후에는 사이버 계좌와 가구 각각 22%와 23%로 증가할 것으로 보이며 따라서 종합서비스 증권사가 보유하는 사이버 자산은 전체 사이버 계좌자산의 45%에 달할 것으로 전망된다. 반면 딥디스카운트 증권업자는 현재 사이버 계좌자산의 25%를 점유하고 있는데 4년 후에는 8%로 크게 하락할 것이며 할인증권업자는 1999년 점유율이 57%인데 48%로 하락할 것이다. Forrester의 추정치를 근거로 증권사 유형별로 향후 계좌 점유율과 자산점유율에 따른 사이버 계좌당 자산보유액을 계산해 보면 2003년에 종합증권사의 사이버 계좌당 자산보유액은 \$310,000, 할인브로커는 \$137,000, 그리고 딥디스카운트 브로커는 \$45,000가 될 것이다.

<그림 III-11> 미국의 증권사 유형에 따른 사이버 계좌분포



자료: Forrester, Inc.

종합서비스 증권사의 계좌수와 가구수의 시장점유율이 2003년에는 딥디스카운트 브로커와 비슷한 반면 계좌자산 보유액은 딥디스카운트와 할인증권업자를 크게 넘어서는 수준이 될 것이다. 이는 종합증권사가 부유한 고객을 사이버 고객으로 유입시키면서 성장할 것이기 때문이다.

딥디스카운트 브로커의 성장이 이처럼 저조할 것이라고 전망하는 이유는 거래가 매우 활발한 투자자들은 이미 사이버 거래로 전환하였기 때문이다. 종합증권사가 사이버 거래서비스를 자체적으로 제공하기 시작함에 따라, 저렴한 가격에 종합서비스 브로커가 제공하는 서비스와 비슷한 서비스를 제공하는 할인브로커들도 어려움을 겪을 것이다. 또한 고객을 확보하기 위한 극심한 가격경쟁으로 이미 가격은 더 이상 하락하지 않을 수준까지 왔으며 현재는 마케팅 전략으로 고객을 확보하기 위해 노력하고 있다. 마케팅은 막대한 비용을 수반하여 자본이 빈약한 딥디스카운트 브로커는 과도한 비용을 지출하게 되어 적자를 볼 수 있다. 이러한 상황으로 앞으로 증권사의 퇴출과 인수·합병이 활발해질 전망이다.

3) 고객의 투자 목적에 적합한 사이버 브로커⁷⁾

미국에서는 현재 사이버 브로커가 급증하고 있으며 그 증가속도는 사이버 고객의 증가를 앞지르고 있다. 따라서 증권사간의 경쟁은 더욱 치열해 졌으며 시장의 90% 이상을 10대 사이버 증권사가 점유하고 있는 상황에서 수익을 내는 사이버 브로커는 많지 않다. 이들은 고객의 욕구에 따라 고객층을 특화하거나 다양한 서비스를 무기로 내세워 고객을 확보하려고 하고 있다. 따라서 무수히 많은 사이버 브로커 중에서 고객은 각자의 특성과 투자목적에 적합한 사이버 브로커를 선택함으로써 더 좋은 투자성과를 낼 수 있을 것이다. 종합증권사들도 사이버 거래를 제공하기 시작했지만 아직까지는 제한적이며 준비단계 혹은 시험가동 단계에 있다. 따라서 현재 활발한 활동을 보이고 있는 사이버 브로커를 대상으로 고객특성에 적합한 사이버 브로커를 분류해 보았다.

1. HYPERACTIVE TRADER: 저렴한 거래비용, 신속한 거래체결을 가장 중요하게 생각하는 거래 집단이다.

| 브로커 | 지정가 주문* | 특징 |
|--|---------|---|
| Datek www.datek.com | \$9.99 | -Datek 소유의 ECN을 통한 신속하고 저렴한 비용의 거래(ECN에 문제가 없을 경우에) |
| E*Trade www.etrade.com | \$19.95 | -active 거래자들을 위한 초고속의 특별 거래 서비스 -E*Trade 소유의 ECN과 마켓메이커를 통한 거래체결 |
| Web Street www.webstreet-securities.com | \$14.95 | -거래를 위한 'trading pit' 화면 -NASDAQ Level 2 화면상의 호가 |

7) Businessweek(May 24, 1999): "Online Brokers That Your Needs" 참조

2. SERIOUS INVESTOR: hot stock을 주로 거래하는 active 거래자로서 신속하고 신뢰할 만한 매매체결 그리고 적시의 정보를 중요하게 생각한다.

| 브로커 | 지정가주문* | 특징 |
|--|---------|--|
| Datek www.datek.com | \$9.99 | -낮은 거래비용으로 인기 있음 -그러나 제공상품의 범위가 제한됨 |
| Discover www.discover-brokerage.com | \$19.95 | -훌륭한 거래체결 -이용하기 쉬운 화면구성 -일정비용으로 Morgan Stanley의 연구자료를 이용할 수 있음 |
| SureTrade www.suretrade.com | \$9.95 | -Quick & Reily의 예산-가격책정 부서가 제공하는 신속한 거래, 낮은 신용거래 이자율, 401 plan, 그리고 일정범위의 연구자료 |

3. HOBBYIST: 수입의 보조수단으로서 그리고 큰 금액이 소요되는 일 또는 퇴직후에 대비하여 포트폴리오를 보유하는 집단으로 높은 수익을 얻는 것을 목적으로 한다.

| 브로커 | 지정가주문* | 특징 |
|----------------------------------|---------|---|
| DLJDirect www.dljdirect.com | \$20 | -이용하기 쉬운 화면구성 -다양한 투자수단과 IPO제공 |
| Fidelity www.fidelity.com | \$30 | -넓은 상품선택의 범위 -펀드 검색하기가 좋고 전화지원 서비스 제공 -IPO 가능 -보유자산 업데이트가 느림 |
| Charles Schwab www.schwab.com | \$29.95 | -강력한 조언기능과 정보제공, -투자조언자와의 밀접한 관계 -IPO 가능 -\$100,000이상의 계좌에 대한 특별 서비스 |

44 사이버 증권중개업의 현황 및 과제

4. LONG-DISTANCE RUNNER: 빈번한 거래자는 아니지만 재무계획 및 포트폴리오 최적화를 위한 도구를 원한다.

| 브로커 | 지정가주문* | 특징 |
|----------------------------------|---------|---|
| Fidelity www.fidelity.com | \$30 | -안정성과 다양한 상품 및 재무계획 도구 겸비 -소액 계좌에 대해서는 높은 수수료가 부과됨 |
| Charles Schwab www.schwab.com | \$29.95 | -재무계획과 포트폴리오 분석에 대한 유용한 도구 제공 -이 집단에 속한 투자자들에게 중점을 둔 경영 |
| Waterhouse www.waterhouse.com | \$12 | -저렴한 비용, 괜찮은 기본적 투자 도구, 그리고 선택의 범위가 넓은 펀드 -웹사이트의 속도가 향상되어야 함 |

**<표 III-7> 미국의 사이버 브로커와 전통적 브로커의 비교
(Online vs. Old-Line)**

| 브로커 | 비용 | 연구자료 |
|--|---|---|
| Charles Schwab www.schwab.com | -최대 1,000주까지 거래당 \$29.95 -추가 1주당 ¢3 | -Hambrecht & Quist -Credit Suisse First Boston |
| E*Trade www.etrade.com | -최대 5000주까지 시장가주문에 대해서 \$14.95 -추가 1주당 ¢1 -지정가 주문 및 OTC주식에 대해서는 \$19.95 | -BancBoston/ Robertson Stephens |
| DLJDirect www.dljdirect.com | -최대 1,000주까지 거래당 \$20 -추가 1주당 ¢2 | -Zacks Investment Research |
| Morgan Stanley Dean Witer www.deanwiter.com | -자산관리 수수료: \$100,000 보유계좌에 대해 연 56회의 거래에 한해 거래당 \$40 | -자체 보유 248명의 애널리스트 |
| PaineWebber www.paine-webber.com | -자산관리 수수료: \$100,000 보유계좌에 대해 연 52회의 거래에 대해 거래당 \$43 | -자체 보유 92명의 애널리스트 |
| Merrill Lynch www.plan.ml.com | -자산관리 수수료: \$100,000 보유계좌에 대해 연 27회의 거래에 대해 거래당 \$56 | -자체 보유 667명의 애널리스트 |

주) Online: Charles Schwab, E*Trade, DLJDirect

Oldline: Morgan Stanley Dean Witer, PaineWebber, Merrill Lynch

46 사이버 증권중개업의 현황 및 과제

| 브로커 | 실시간 호가 | 시스템 문제 발생시 대처방안 |
|------------------------------|----------|------------------------------|
| Charles Schwab | 거래당 100개 | -800국번대 번호 -미국내 300개의 사무소 |
| E*Trade | 무제한 | -800국번대 번호 |
| DLJDirect | 거래당 100개 | -800국번 번호 |
| Morgan Stanley Dean Witer | 무제한 | -미국내 438개의 사무소 |
| PaineWebber | 없음 | -미국내 303개의 사무소 |
| Merrill Lynch | 없음 | -미국내 672개의 사무소 |

| 브로커 | 뮤추얼펀드 | 특징 |
|------------------------------|-------------------------------------|---|
| Charles Schwab | -1,500개의 펀드검색 -Morningstar data | -웹상에 나오는 거의 모든 투자용어가 용어사전에 연결되어 있음 |
| E*Trade | -4,300개의 펀드검색 -Morning Star data | -다수의 주식에 대한 훌륭한 차트 구성 |
| DLJDirect | -6,500개의 펀드검색 -Lipper data | -20개까지의 모델 포트폴리를 구성하고 지속적 관리 가능 |
| Morgan Stanley Dean Witer | -온라인 상으로 펀드 검색 불가능 | -사이버상에서 이용가능 하도록 CNBC 비디오를 클립해 놓음 |
| PaineWebber | -온라인 상으로 펀드 검색 불가능 | -하루에 e-mail로 400개까지의 호가 제공 가능 |
| Merrill Lynch | -온라인 상으로 펀드 검색 불가능 | -관심종목(watch-list stocks)이 목표가격에 도달했을 때 "Bullhorn" 전자우편 발송 |

주) 800국번대 번호: 수신자 부담 전화

자료: Businessweek, Feb 22, 1999

2. 경쟁의 심화에 따른 미국 증권사의 전략

가. 종합증권회사의 대응

1) 사이버 거래에 대한 종합증권사의 입장

지난 몇 년 동안 종합서비스 증권업자들은 급성장하고 있는 사이버 브로커들의 성장과 인터넷 거래에 대한 열기에도 불구하고 그들이 제공하는 자문과 전문지식을 강조하며 그에 대한 대가로 높은 수수료 구조의 영업방식을 고수해왔다. 그러나 수수료 수입으로부터의 높은 수익성과 브로커들의 저항이 실질적인 사이버 거래 서비스는 제공하지 않는 이유였다. 따라서 종합증권사들은 단지 웹상에서 제한적인 주식관련 연구자료를 제공하는 등의 마케팅 차원에서 인터넷을 이용할 뿐이었다.

그러나 사이버 할인증권업자의 급성장으로 전통적 증권업자들은 이에 대한 대응을 하지 않으면 안되게 되었다. 지금까지 대부분은 특정 계좌에 대해 고객의 승인을 받은 후 단일가격(flat fee)으로 사이버 거래서비스를 제공하는 것이었다. 이러한 전략이 전통적으로 부유한 고객(이들은 대부분은 가격에 민감하지 않다.) 집단을 보호하는데는 적합하더라도 미래 성장에 중요한 요인이 될 수 있는 젊은 투자자 집단을 소홀히 하는 것으로 여겨지고 있다. Tower Group의 조사에 의하면 1일 총 개인 투자자 거래중 28% 이상을 사이버 투자자들이 점유하고 있는 것으로 나타나고 있다. 또한 Merrill Lynch 고객의 5명중 1명은 사이버 브로커의 계좌를 보유하고 있다고 한다. 즉 기존의 종합증권회사를 이용하면서도 인터넷을 통한 거래 및 정보탐색을 원하는 고객이 증가하고 있다.

종합증권사중 이러한 환경변화에 가장 먼저 대처한 기업은 업계의 리더인 Merrill Lynch이다. 미국증권업계의 선두로서 Merrill Lynch가

취한 이러한 조치는 그동안 시험프로그램을 운영해온 PaineWebber와 Prudential 같은 다른 종합서비스 증권사가 빠른 시일내에 사이버 거래 서비스를 도입하는데 촉매역할을 할 것으로 예상된다.

Salomon Smith Barney는 현재 모든 주식관련 연구자료를 인터넷을 통해 무료로 제공하고 있다. 이들의 AssetOne 계좌는 일정액의(flat fee) 수수료를 부과하나 아직까지 사이버 거래 서비스를 제공하고 있지 않다. 현재까지는 핵심적인 종합브로커리지 업무에 위협이 되는 저가의 인터넷 거래에 대해 우려하면서 사이버 투자자를 거래 건당 높은 수수료를 부담하는 기존의 거래서비스를 이용하는 고객으로 만들기 위해 등록된 웹사이트고객에게 애널리스트의 연구보고서를 제공하고 있다.

Prudential은 1999년 5월 17일 고객에게 계좌의 크기에 근거해 수수료를 부과하는 사이버 서비스를 시작하였다. \$100,000 이상의 계좌를 보유한 고객은 연간 자산의 1.5%를 지급하고 \$5,000,000 이상 보유계좌 고객은 자산의 0.5%를 지불하며 추가적으로 각 거래당(사이버이든 아니든 상관없이) \$24.95를 부과한다. 이것은 사이버 거래에 비해서는 높은 비용이지만 전통적 수수료에 비하면 아주 저렴한 비용이다. Prudential은 이러한 계좌 보유자산을 기준으로 한 수수료 체계는 브로커가 거래를 조장하는 유인이 없으므로 고객이 더 좋은 정보와 조언을 얻을 수 있을 것이라고 평가하였다.

Morgan Stanley의 경우에서 보듯이 종합서비스(Morgan Stanley Dean Witter)와 저가의 인터넷 거래서비스(Discover Brokerage)를 별개의 기업으로 독립적으로 운영하는 이중구조의 전략을 취하는 경우도 있다.

이처럼 독립된 자회사의 형태를 취하지 않을 경우 일단 기존의 서비스와 조화되어 시너지효과를 얻는데 초점을 두고 있으면서, 향후 자

신의 고객들 중 다수가 인터넷 매체에 익숙해져감에 따라 인터넷 거래 부문을 확장하는 전략을 취할 것이다.

아직은 부족한 면이 있지만 종합증권사는 넷(net)의 거대한 투자정보를 고객에게 유용한 가이드가 될 수 있도록 만들고 있다. 사실 대부분의 증권사가 연구자료를 웹에 게시하며 많은 경우 고객이 관심종목목록(watch list)을 작성하면 전자우편으로 해당종목에 대한 뉴스를 전달하는 서비스를 제공한다. 그러나 아마존(Amazon.com)이 고객의 구매 및 검색 습관에 의거하여 개별고객 특성에 맞는 책을 추천하는 서비스를 처음으로 제공한 후 생겨난 "mass customization"은 아직 시행되고 있지 않다.

"브로커인 금융컨설턴트의 역할은 직접 추천을 하는 것이다."라고 Salomon Smith Barney의 스티브 클리포드는 말한다. 이러한 인간적인 요소를 잃지 않기 위해서 일부 브로커는 머지않아 웹상에서도 브로커를 대할 수 있는 작업을 제공할 것이다. 웹사이트상에 올라있는 차트를 클릭하면 브로커의 음성을 들을 수 있게 링크되어 있다. 같은 차트를 보면서 브로커는 거기에 대해 설명하고 또 다른 관련 데이터를 제공할 수 있다.

이와 같은 혁신을 통해 월스트리트는 많은 브로커들을 해고하는 상황을 회피할 수 있을 것이다. 예를 들어 "왜 당신의 브로커 시스템은 자동적으로 당신의 투자욕구, 위험 수용도, 그리고 거래유형을 계속 관리함으로써 개인의 투자특성에 적합한 맞춤정보를 제공하지 않는가?" 라는 물음에 부응하기 위해 컴퓨터 시스템에 더 많은 투자를 해야 할 것이다. 아직도 종합서비스 브로커는 부유층 고객에 대한 시장은 언제나 존재할 것이라고 믿는다. 그러나 고객에게 더 나은 양질의 서비스를 제공할 수 있는 정보기술을 이용하지 않는다면 분명, 다른 누군가가 할 것이다.

인터넷에서 부가가치를 얻겠다는 의지만 있다면 사업기회는 무궁무

진하다. 인터넷 등장이 곧 기존 업체의 몰락을 의미하는 것은 아니다. 우선 기존 업체는 브랜드 지명도를 활용한 인터넷 비즈니스 전략을 마련해야 한다. 이들 업체는 신생 인터넷 회사와는 달리 광고 없이도 소비자에게 다가갈 수 있다. 기존 금융거래에서 쌓아온 신뢰가 바탕이 된다.

2) Merrill Lynch의 계획

1999년 6월에 발표한 Merrill Lynch의 계획은 금융컨설턴트가 고객에 맞는 개별서비스를 제공하는 것으로부터 인터넷을 통해 고객 스스로가 투자할 수 있도록 하는 경제적인 서비스에 이르기까지 다양한 범위의 금융서비스를 동시에 제공하고자 하는 것이다.

고객은 기본수수료인 \$29.95만 부담하면 인터넷을 통하거나 수신자 부담 전화로 하루 24시간 일주일 내내 거래 할 수 있다. 또는 1년 동안 최저 \$1,500을 내면 별도의 수수료 없이 무한정으로 거래할 수 있다. 이는 고객의 자금으로 증권투자를 하는 기존의 고객과 이제 막 부를 축적하려는 소액투자자 등 모든 투자자 계층을 겨냥한 계획이다.

고객은 정보, 투자자문, 투자지침, 금융계획, 자금관리, 자산과 부채관리, 전자상거래 서비스에 대한 인터넷 채널을 포함하여 광범위한 서비스 선택폭과 가격옵션을 가진다. Merrill Lynch의 고객이 비자카드를 이용하면 점수를 부여하는 프로그램, 가맹점의 대폭확대 등으로 전자상거래에 대한 서비스도 대폭 강화하였다.

그러나 Merrill Lynch는 기존의 영업방식 즉, 그들의 14,800명의 브로커들을 포기하지는 않을 예정이다. Merrill Lynch 전략의 가장 핵심적인 부분은 1999년 7월 12일부터 제공하고 있는 새로운 계좌로써 사이버 거래서비스를 포함하고 있지만 그것은 단지 편리함을 제공하는 차원일 뿐이다. 이들의 취지는 고객에게 Merrill Lynch가 제공하는 실제하는 브로

커에 대한 접근, 금융계획 조언, 그리고 비자카드 등과 같은 모든 서비스를 연간 고객 계좌자산의 1%(최저 \$1,500)의 비용으로 제공하겠다는 것이다. 즉, 이들의 전략은 단지 거래행위 자체에 중점을 두는 것이 아니라 그들이 수행하는 종합적인 모든 업무의 가치를 강조하면서 거래기준 가격책정(commission-base)이 아닌 자산기준 가격정책(fee-base)을 강조한 것이다.

Merrill Lynch는 기본적으로 많은 투자자들이 여전히 조언과 도움을 원하며 매매체결은 하나의 상품에 지나지 않으며 따라서 단순한 매매체결 기능 이외의 강력한 부가가치를 제공하는 자가 승자가 될 것이라 예측하고 있다. 이에 따라 향후 5년간 6,000명의 브로커를 추가로 영입하기를 희망하며 향후 2년 동안 가격책정의 변화로 인한 브로커 수입의 손실에 대해 보상 계획을 세우고 있다.

<표 III-8> Merrill Lynch, E*Trade, Charles Schwab의 수수료 및 제공서비스

| | Merrill Lynch Direct | Merrill Lynch flat fee-base | E*Trade | Charles Schwab |
|----------|-------------------------------|---|---|-------------------------------|
| 비용 | 거래당 \$29.95 | 연간 계좌자산의 1%(최저 \$1,500) | 거래당 \$19.95 (나스닥 주식, 지정가 주문) \$14.95(시장가) | 거래당 \$29.95 |
| 무료제공 정보 | Merrill Lynch 연구자료 | Merrill Lynch 연구자료 | TheStreet.com, First Call | First Call, Hambrecht & Quist |
| 기타제공 서비스 | ML Online, ATM, 수표발행, 자동지급고지서 | CMA, ATM, 수표발행(checking), mortgage Visa | Mortgage applications | E-mail, 퇴직계획 |

주) Merrill Lynch의 Direct 서비스는 1999. 12월에 제공할 예정이며 flat fee-base 서비스는 1999년 7월 12일부터 제공하고 있음.

고객들이 사이버 거래로 전환함에 따라 브로커의 수수료 수입이 대폭 감소할 것이고 이윤은 하락할 것이라는 것이 월스트리트의 걱정이다. 다른 종합서비스 브로커들 역시 증권거래 비용이 하락함에 따라 가격을 내려야 할 수밖에 없을 것이다. 다른 브로커들이 적절히 대응하지 않는다면 Merrill Lynch와 같이 발빠르게 움직이는 회사가 다른 종합서비스 증권사의 고객을 끌어들이는 것이다.

급격한 증권업계의 재편속에서 살아남기 위해서는 증권사가 수수료 비용이 감소하는 대신 새로운 고객과 자산을 끌어들이는 높은 거래량을 창출하는데 어떻게 성공적인 사이버 전략을 펼치느냐가 중요하다.

나. 사이버 브로커의 전략

인터넷으로 인해 금융산업이 재편되고 있는 가운데 가장 적극적인 활동을 하는 예가 종합증권사중에서는 위에서 언급한 Merrill Lynch이고 사이버 증권사중에서는 Charles Schwab과 E*Trade를 들 수 있다.

샌프란시스코의 팔로알토에 있는 E*Trade는 사이버 증권거래에서 3위를 차지하고 있는 사이버 브로커이다. E*Trade는 사이버 금융업무 조사기관인 Gomez Advisors에 의해 98년도 최우수 사이버 증권회사로 선정됐으며 98년 10월 전체 웹사이트 중 1위를 차지하는 등 사이버 증권거래업계의 선도기업이다.

E*Trade에 계좌를 개설하면 저렴한 가격으로 투자 포트폴리오를 고객 스스로 구성할 수 있으며 실시간 주가를 조회할 수 있다. 만약 투자 종목에 문제가 생기면 미리 경고를 하여 올바른 투자로 이끌게 할 뿐더러 전문가들의 증권분석 정보를 제공받을 수 있다. E*Trade는 적극적인 전략적 제휴와 대규모 마케팅을 통하여 잠재 고객 확보에 주력하는 한

편 서비스를 확대하고 해외 업무를 확장하고 있다.

E*Trade는 고객 확보를 위해 유명 금융사이트와 파트너십을 구축해 나간다는 전략의 연속선상에서 CNNfn과 제휴를 했다. 이를 통해 전분야에 걸친 효과적인 광고를 할 수 있게 됐다. 사이버 대출 브로커인 E-loan과의 제휴로 E*Trade 고객들은 보다 쉽게 E-loan의 각종 대출 상품을 이용할 수 있게 되었다. 또한 미국의 선도적인 컴퓨터 판매회사인 CompUSA 고객을 E*Trade 고객으로 확보하기 위해 E*Trade 계좌를 개설하는 고객에게 \$1백 상당의 CompUSA 상품권을 줄 계획이다. E*Trade에 새로운 계좌를 개설하는 UA(United Airline) 회원은 5만 마일리지의 혜택을 받게 된다.

E*Trade는 이와 함께 지난해 12월1일부터 한달간 총 6개 종목을 선정하여 투자하는 자체 모의투자게임을 실시, 최고 수익률을 올린 사람과 유명 인사들을 시상했다. 오락적인 면과 교육적인 면을 갖춰서 E*Trade의 사이트와 그들의 사이버 거래를 소개하고 있는데 이 행사는 잠재적 고객 확보를 위해 지속적으로 실시될 예정이다. 고객 유치를 위해 대규모 마케팅을 전개하고 있는 E*Trade는 사이버 마케팅 사상 최대규모인 \$1억의 돈을 들여 그들의 회원을 늘려갈 계획이다. E*Trade는 사이버에서 뿐 아니라 신문, 라디오, TV, 가판 등을 총망라해 광고를 하고 있으며, 이들의 초점은 사이버 투자가뿐 아니라 종합증권사들을 경쟁상대로 하여 사이버 밖에서 투자하는 사람에게도 맞춰져 있다. 또 슈퍼볼 광고를 통해 사이버 금융서비스 역사상 최대규모의 마케팅을 전개했다.

E*Trade가 펼치는 가장 핵심적인 고객 유인책은 서비스 확대다. 우선 뮤추얼펀드 그룹에 Berkshire Capital Groth & Value를 합류시켜 고객이 무료로 이 펀드에 사이버로 투자할 수 있도록 했다. 여기서는 펀드의 투자에 필요한 과거 그래프, 포트폴리오 정보, 위험측정 등 광범위한 검색 기능이 무료로 제공된다. 또 음성인식 뮤추얼펀드 거래를 시작했다. 자

신의 Telemaster 시스템을 통해 뮤추얼펀드를 사고 팔 수 있는 서비스를 제공하는 것이다. 고객들은 각기 다른 뮤추얼펀드를 단순히 말을 함으로써 구분, 선택할 수 있고 이를 매매할 수 있다. E*Trade는 또 사이버 쇼핑센터를 웹사이트에 개설, 고객들이 이곳에 개점한 전자제품, 자동차 회사 등의 사이트를 방문할 수 있게 했다.

또한 지난 6월 1일에는 웹으로만 영업을 하는 가장 규모가 큰 전자은행인 Telebanc Financial 그룹을 인수한다고 발표를 함으로써 E*Trade가 오래 동안 구상해온 종합서비스를 제공하는 사이버 금융허브가 되기 위한 발판을 마련했다. E*Trade의 이번 조치는 사이버 대출, 보험, 그리고 세금 계산서비스와 같은 관련분야에서 위치를 확고히 하려는 의도를 나타낸다. 버지니아에 위치한 Telebanc를 인수함으로써 E*Trade는 조만간 사이버 은행서비스를 1백만명 이상의 고객에게 제공할 수 있게 된다. Telebanc는 약 70,000명의 고객을 보유하고 있다. E*Trade의 이번 계획은 Waterhouse, Datek, Ameritrade, Charles Schwab과 같은 사이버 증권업자들의 경쟁으로부터 차별화를 위한 것이다.

Charles Schwab은 지난 71년 캘리포니아에서 창립되어 현재 인터넷 거래와 함께 3백개의 지점망, ARS, 24시간 전문가들과의 직접 상담 등을 통해 모든 투자기술 및 정보를 고객들에게 제공하고 있다. 이 회사가 인터넷 서비스를 시작한 후 초기 고객은 기존 고객이 대부분이었고 특별한 광고 없이도 브랜드 지명도를 이용하여 고객을 끌어들이게 되었다. 다른 사이버 트레이딩 업체보다 비싼 수수료를 책정하고 있지만 고급 투자정보를 제공함으로써 매주 웹을 통해 \$60억 이상을 거래하고 있다. Charles Schwab은 우수한 고객 서비스, 낮은 비용, 다양한 상품, 높은 신뢰성을 목표로 전세계 고객들에게 가장 유용하고 윤리적인 금융서비스를 제공하는 마케팅 전략을 구사하고 있다.

Charles Schwab이 1998년말 운영하고 있는 총 계좌수는 5백 60만개

이고 이중 인터넷 거래계좌가 2백 20만개로 전체 계좌의 약 40%를 차지했다. 1998년 총 계좌수 증가율이 16.7%인데 비해 인터넷 계좌수 증가율은 무려 83.3%에 달했다. 이에 힘입어 전체 거래액에서 차지하는 인터넷 거래액 비중은 97년의 41%에서 작년에는 61%로 늘어났다.

Charles Schwab은 웹사이트를 강화하고 부유하고 활동적인 투자자에게 차별적인 추가서비스를 제공하는 등 서비스를 확대하는 한편 해외로의 진출도 확대하고 있다. Charles Schwab는 인터넷 거래 서비스를 제공하기 전에도 있었던 One Source라는 뮤추얼펀드 서비스를 인터넷으로 인해 그 기능을 강화할 수 있게 되었다. 투자자들은 Charles Schwab에서 1,500여종에 달하는 판매수수료가 없는(no-load) 뮤추얼펀드를 매매할 수 있을 뿐 아니라 개별 뮤추얼펀드의 과거성과를 비롯한 각종 정보를 손쉽게 구할 수 있다. 또한 투자자의 투자목적과 성향에 적합한 뮤추얼펀드를 검색할 수 있게 되었다. 이 사이트는 사용의 편리성과 투자자 교육부문 강화 등을 통해 고객들이 뮤추얼펀드를 더욱 쉽고 편리하게 검색하고 거래할 수 있게 된 것이다. 또한 인터넷을 통해 보험상품도 판매할 계획으로 이 회사의 인터넷 비즈니스 영역이 증권으로부터 보험분야로 넓어지는 것이다.

Charles Schwab은 또 계좌자산이 크고 활동적인 투자자에게 거래에 대한 보다 빠른 접근과 특별한 연구자료 및 기타 투자도구 등을 제공하고 있다. 즉, 고객의 계좌자산과 거래횟수에 따라 3가지로 분류하여 각 그룹에 속한 투자자에게 추가적인 특별 서비스를 제공하고 있다. 이러한 서비스를 제공받을 수 있는 고객의 최저 계좌자산은 \$100,000이며 거래횟수는 12회 이상이다. Charles Schwab은 또 해외영역 확장을 위해 최근 캐나다의 소규모 증권회사 2개를 인수, 캐나다 증권시장에 본격적으로 진입할 수 있을 것으로 보인다. 주도적인 시장 점유율과 가파른 수익 상승, 고객자산의 증가가 반영돼 최근 무디스의 신용등급 평가가 「안정적」에서 「긍정적」으로 상향조정된 것도 해외영역 확장에 교두보가

될 것으로 전망된다.

결국 Charles Schwab의 성공요인은 홈페이지를 통해 제공하고 있는 다양한 투자정보가 고객확보의 원천이었으며 기존고객이 초기 사이버 사업의 토대가 되어 업종을 초월한 다양한 신상품을 개발하고 제공함으로써 현재의 사이버 증권거래에서 독보적인 자리를 차지할 수 있게 된 것이다.

다. 사이버 증권거래에 대응한 증권사 전략의 의미

위에서 언급한 Merrill Lynch와 사이버 증권사들의 일련의 조치들은 고객에게 하나의 지붕아래 광범위한 금융서비스를 제공한다는 개념을 실천한 것이다. 조연을 원하는 Merrill Lynch의 고객은 현재 E*Trade와 같은 사이버 증권사 고객이 갖는 사이버 거래를 할 수 있게 되며, E*Trade는 Merrill Lynch가 1977년 처음으로 도입한 것과 동일한 은행 서비스의 일부를 자신들의 고객에게 제공하게 된다.

이러한 변화들은 금융서비스 산업에서 인터넷의 결과로 나타나는 변화의 정도를 여실히 드러낸다. Merrill Lynch는 20년 동안이나 디스카운트 브로커리지를 거부해왔고 최근의 3년 동안도 인터넷 거래를 거부해왔다. 따라서 Merrill Lynch의 이러한 조치는 대단한 변화로 전통적인 수수료와 비교하여 놀랄 만큼 낮은 수수료로 거래하는 사이버 거래가 폭발적으로 증가한 것에 기인한다. 또한 사이버 거래는 일반투자자들에게 저렴한 한계거래비용을 제시하고 고객의 권한이 강화되어 이전의 증권사 중심에서 고객중심으로 권력의 축을 이동시키고 있으며 기존의 종합서비스 증권업자의 고비용 산업구조에 위협을 가하고 있기 때문이다. Merrill Lynch가 인터넷을 따라잡으려 노력하는 동안 E*Trade는 최근 인터넷 बैं킹의 등장으로 가격인하의 위협에 놓인 전혀 다른 산업인 은

행업무를 수행하기 위해 박차를 가하고 있는 것이다.

위와 같은 변화는 현재 일어나고 있는 변화에 대한 증권사의 대응전략이며 앞으로도 다음과 같은 문제에 지속적인 대처가 필요할 것이다.

1. 더 많은 정보와 지식을 보유하게 된 고객은 더욱더 가격에 민감해질 것이다.(비교쇼핑의 증가)

인터넷으로 인하여 일반투자자들의 권한이 강화되었다. 투자자들이 사이버상의 정보를 편리하게 검색함으로써 동일 상품과 서비스에 대한 최선의 가격을 찾는 것이 가능해졌다. 즉, 사이버 정보에 대한 접근으로 인하여 다수의 핵심상품그룹이 상품화하는 속도가 빨라지고 있다. 브로커/딜러에게 확실하게 나타나고 있는 영향은 거래체결의 실질비용을 일반투자자들에게 알리는 것이다. 투자자는 거래당 \$10이하로 주식을 매매할 수 있다. 보통은 종합증권사 수수료의 10분의 1 또는 12분의 1로 매매 가능하다. 가격에 대한 압박은 모든 브로커가 비용구조에 있어서 엄청난 인하를 단행하도록 할 것이며 동시에/또는 새로운 부가가치를 창출할 수 있는 서비스를 추구하게 할 것이다.

2. 새로운 유형의 패키지화한 상품의 출현(가치를 강조하는 새로운 상품의 출현)

다양한 업무를 수행하는 많은 증권사들은 저가경쟁에 대한 대응으로 비용을 내세운 전략을 수행하는 것은 매우 어렵는데 왜냐하면 이러한 저가정책은 제공되고 있는 상품이나 유통에 투입된 거대한 초기투자 비용을 만회할 수 없을 것이기 때문이다. 과거에 비용을 주요 전략으로 내세운 경우를 볼 때, 고객에게 부가가치를 제공할 수 있는 서비스 패키지가 더 많이 개발될 것으로 예상된다. 새로운 부가가치를 창출하는데 있어 가장 핵심적인 것은 자체의 독단적인 상품과 제 3자와의 연계 사이에서 적절한 균형을 유지하는 것이다. 궁극적으로 많은 대형 금융서비스 회사는 다른 서비스를 제공하는 제 3자와 협력함으로써 그들의 대규

모 고객기반과 특정 상품력을 이용하여 고객층을 확대하며 고객과의 관계를 넓힌다. 그러나 확실한 문제는 고객에 대한 통제권을 상실할 가능성과 브랜드 인지도가 희박해진다는 것이다. 여기서 3자와의 협력을 통해 기업의 가치창출을 이룬 증권산업내에서 가장 대표적인 예로 Charles Schwab을 들 수 있다. 최초의 뮤추얼펀드 수퍼마켓의 개념인 Charles Schwab의 "One Source"는 펀드상품을 개발하고 지원하는 비용은 펀드 파트너에게 부담시키는 대신 고객기반과 배분기술을 이용하여 펀드를 판매하는 것이다. 결과적으로 Charles Schwab은 자신의 브랜드 인지도를 더욱 강화시키고 매우 강력한 경제 성과를 거두었다.

3. 전통적인 시스템이 손상될 수 있다.

가격정책 또는 부가가치 창출에 있어 급격한 변화는 전통적인 상품 제공, 분배시스템, 그리고 운영시스템에 소요되는 비용을 커버하기 위해 현재 필요한 수익에 악영향을 미친다. 소매 브로커 업무가 가장 타격을 받을 수 있는 부분이며 자산관리수익 부분 또한 위험에 처할 수 있다.

위에서 언급한 중요한 문제들에 대한 브로커/딜러의 반응은 다양하다. 현재까지 크게 4가지의 전략적 대응으로 구분할 수 있다. 첫째, 아무 것도 하지 않는다. 둘째, 제한된 시도를 한다. 셋째, 제공하는 상품을 넓히고 더 많은 인터넷 이용자에게 접근하기 위해 제 3자 서비스 제공자와 적극적인 협력관계를 구축한다. 넷째, 적극적으로 자체 투자를 한다.

처음의 두가지 대안은 경쟁자들에 의해 쉽게 도태 당하기 쉽다. 아직까지 많은 어찌면 대부분의 중소규모의 브로커들은 3자 파트너쉽과 거액의 자체투자가 일반적으로 산업내의 대형 브로커들에게 적합한 방법 이므로 제한된 대응을 할 수밖에 없는 처지에 있다. 오직 제한적인 대응을 하는 기업이 맞게될 수 있는 특정한 위험은 다음과 같다: 성장가능성에 대한 타격, 상품의 후진성, 전통적인 배분비용에 대한 악순환(고비용으로 인한 시장점유율의 하락, 더 악화된 상대적 비용구조 등), 젊은 고

객층에 대한 연계 약화

제3자와 파트너십을 맺는 기업은 그러한 방안의 이점과 단점을 세밀히 평가하여야 한다. 긍정적으로 파트너십은 소매고객에 대한 패키지 상품을 개발할 가능성, 새로운 유통채널, 그리고 고객의 구매결정에 창의적으로 영향을 미치는 기회를 제공할 수 있다. 그러나 반면, 파트너와의 팀을 이루는 것은 전형적 위험을 내포하고 있다: 브랜드 인지도를 희석시킬 가능성, 고객의 정보를 공유함으로써 발생하는 고객에 대한 통제권 상실의 위험, 이후 발생하는 수익흐름을 공유할 가능성, 전통적 비용구조의 손상 가능성

마지막으로 전자상거래 상품에 대해 매우 매력적이지만 위험을 수반하는 적극적이고 독단적인 전략을 세우는 브로커들이 있다. 특히 이 방법의 장점은 완전히 자체 개발한 상품의 독점적 지위와 브랜드 인지도를 제 3자와 나누어 가질 필요 없이 지킬 수 있다는 것이다. 반면, 이런 종류의 전략에 따른 위험은 첫째, 많은 비용이 소요된다. 둘째, 불완전한 기술력으로 인해 성공적이지 않을 수 있다. 셋째, 고객은 상품의 선택권을 가지기 원한다.(모든 이에게 적합한 획일화된 상품을 원하지 않을 수 있다.) 넷째, 기존의 운영과 시스템이 신상품 개발절차를 방해할 수 있고 신속한 신상품 출시에 대한 성공의 기회를 제한할 수 있다.

3. 사이버 증권업의 경쟁력 요인

인터넷으로 금융자산을 거래할 수 있는 기술의 발달은 증권산업의 구조를 변화시키고 있다. 1994년 인터넷으로 증권거래 서비스가 제공되기 시작한 이래 현재 사이버 거래가 일반투자자 주식거래의 30% 이상을 차지하고 있으며 100여개 이상의 사이버 증권사가 경쟁하고 있다. 사이버 거래의 급성장을 바탕으로 사이버 증권산업은 전통적인 종합증권사에 비해 훨씬 저렴한 수수료를 내세우면서 금융서비스산업에 위협을 가하고 있다.

사이버 거래의 성장으로 증권사들간의 경쟁이 심화되었으며 신규 고객을 유치하기 위해 가격경쟁이 일어나게 되었다. 사이버 증권업자들이 증가함에 따라 고객들은 실시간 가격정보를 쉽게 얻을 수 있게 되었다. 또한 고객의 사적정보가 보장되고 거래의 편리성이 증가됨으로써 고객의 권한은 강화되었다.

미국의 사이버거래 서비스는 전통적 증권업자보다 첫째, 저렴한 비용, 둘째, 신속한 거래 체결, 셋째, 편리성 제공과 사적정보의 보장의 이점을 제공하면서 초기에는 기술지식과 금융지식을 가진 사람들이 고객으로 유입되었다. 그러나 점차 고객층이 초보 투자자로부터 대규모 투자자에 이르기까지 광범위하게 확대되고 있다. 현재 사이버 증권산업은 단순히 주문체결서비스만을 제공하는 증권업자로부터 광범위한 투자 조언과 재무계획 등의 서비스를 제공하는 증권업자까지 중점을 두는 영업의 범위가 다양하다.

보수적으로 측정한 Forrester사의 전망으로도 2000년경에는 약 7백만 계좌가 사이버로 거래할 것으로 예상된다. 사이버 증권산업에서 성장은 기업의 수익을 증가시키는 가장 핵심적인 요소가 되는데 고객이 한명씩 증가할 때마다 계좌당 소요되는 운영비용이 계좌당 감소하는 수익보다

더 빠른 속도로 감소하기 때문이다. 따라서 기업은 고객을 유치하기 위해 수수료를 할인하고 결국에는 "critical mass" (고객계정의 현금으로부터 얻은 이자수익만으로도 손익분기점에 다다를 수 있을 만큼 충분한 고객의 수)에 이르게 된다. 이러한 고객 유치경쟁에서 살아남는 기업은 "0"의 수수료를 부과하게 될 것이고 결국에는 "정보"에 의해 경쟁하게 된다. 따라서 앞으로 부가가치를 제공할 수 있다. 서비스는 계속 강화될 것이며 고객들은 수수료 및 기타 비용의 대폭적인 삭감으로부터 계속 이익을 얻게 된다. 반면 사이버 증권업의 성장은 증권업계에 재편을 불러 일으켜 현재 증권회사중 상당수가 사라지거나 인수·합병될 것이다.

이러한 모든 변화는 인터넷에 기인한다고 볼 수 있다. 인터넷은 모든 산업에서 비즈니스 모델을 변화시키고 있는데 이는 인터넷의 기본적인 속성인 상호작용성(interactivity)과 연결성(connectivity) 때문이다. 인터넷으로 실시간 통신이 가능해짐에 따라 시장에서 조직과 고객간의 상호작용이 더욱 활발해지고 고객과의 관계가 강화되며 제품설계와 고객서비스의 새로운 패러다임이 생기게 되었다. 또한 인터넷의 개방성으로 누구나 쉽게 접근가능하고 시간과 공간의 제약이 없어짐으로 고객의 선택권이 훨씬 넓어지게 되었다. 이러한 인터넷의 속성은 정보를 바탕으로 하는 증권산업에 빠른 속도로 침투해와 지금까지의 증권산업의 비즈니스 모델뿐만 아니라 증권거래 메카니즘 자체를 바꾸는 대변혁의 원인이 되고 있다.

이러한 증권업계의 변동속에서 경쟁력의 요소가 되고 있는 것은 과연 무엇일까? 첫째는 정보의 중요성이다. 고객이 증권거래를 하기 위해서는 첫째, 그들의 투자기준에 적합한 증권을 탐색할 수 있어야 하며 둘째, 그들의 포트폴리오 성과를 측정할 수 있어야 한다. 따라서 많은 기업이 실시간 호가 또는 투자자의 투자목적과 성향에 적합한 증권을 탐색해주는 탐색도구를 제공하고 있다. 고객에게 더 많은 부가가치를 제공하기 위해 Charles Schwab의 경우 1998년 1월 13일 기관투자자들에게만

62 사이버 증권중개업의 현황 및 과제

이용 가능하였던 강력한 정보제공 도구를 웹 고객에게도 무료로 제공하고 있으며 Analyst Center는 다우존스나 S&P와 같은 제 3자의 투자연구 보고서 등을 이용할 수 있게 하였다.

이제는 실시간 호가 등의 정보제공, 계좌의 자산내역 및 거래상황 등에 대한 검색기능 제공, 투자성과평가 도구 제공 등과 같은 것으로는 경쟁력을 보유할 수 없으며 더욱 더 복잡적이고 통합적인 금융도구를 고객에게 제공해야 한다. Charles Schwab은 고객에게 처음으로 실질적인 계좌보유재산을 모두 통합 관리할 수 있는 Asset Allocation Tool을 제공하기 시작하였고 E*Trade는 고객의 보유증권 중 E*Trade 이외의 계좌까지도 통합하여 포트폴리오를 관리할 수 있는 도구를 제공하고 있다. 샌프란시스코에 자리잡은 Mr. Stock은 홈페이지를 통해 로이터마켓, 잭 리서치 등의 투자자문 업체가 제공하는 각종 투자정보를 무료로 제공하는 것은 물론 회원만을 대상으로 하는 투자정보 코너에 들어가면 기존 투자자문업체의 정보와는 전혀 다른 차원의 서비스를 제공한다. 이외에도 일부의 사이버 브로커는 회원의 포트폴리오에 적합한 맞춤형 투자정보를 전자우편을 통해 개별적으로 제공하고 있다. 예를 들어 A와 B의 주식을 갖고 있는 회원에게는 그와 관련된 주식정보가 전자메일로 전달되며 3백개 종목까지 그러한 서비스가 가능하다.

둘째는 가격경쟁이다. 지속적인 가격경쟁으로 현재 Ameritrade는 \$8의 수수료를 부과하고 있으며 SureTrade는 \$7.95의 수수료를 부과하고 있다. Brown & Co.를 통해서만 거래 건당 최저 \$5가 소요된다. Ameritrade의 CEO는 사이버 증권업자가 계정에 상당한 현금을 보유하거나 신용거래를 하는 고객에게는 주문체결에 대한 대가로 오히려 보수를 지급할 날이 멀지 않았다고 언급하기도 하였다.

이들은 극심한 가격경쟁에서 오는 이윤의 감소를 주문흐름에 대한 대가(payment for order flow: POF)⁸⁾와 신용융자로부터 얻는 이자로 보

충하고 있다. NASDAQ이 소액투자자를 보호하기 위해 주문흐름에 대한 대가를 규제하고 있지만 1998년 현재 사이버 증권업자 수익의 약 20%는 POF로부터 얻는 것이다. Web Street Securities는 이러한 수익으로 인해 대규모 NASDAQ 증권거래를 무료로 체결해 주고 있다. 또한 고객 계좌에 있는 현금으로부터 얻는 이자수입이 사이버 브로커에게는 가장 중요한 수익원인데 AmeriTrade의 경우 신용융자를 하는 고객으로부터 얻는 이자(프라임율을 기본으로 하여 융자액에 따라 변동함)와 현금보유(예탁금) 계좌에게 지급하는 이자의 차이(3%)를 수익으로 얻고 있다. Mr. Stock은 고객이 주식을 살 때 매입비용의 50%를 빌려준다. 고객이 매입할 주식을 담보로 은행에서 돈을 차입하여 이를 다시 고객에게 대출할 때 최고 2% 포인트의 금리차를 둔다. 일단 고객을 많이 확보한 뒤 이를 바탕으로 파생 사업을 벌인다는 인터넷 비즈니스의 특성이 여기에도 나타난다. 이처럼 신용융자와 주문흐름에 대한 보수는 현재 사이버 증권업자에게는 다양한 수입원을 개발해온 전통적 증권업자에게서 보다 훨씬 중요한 수입원이 되고 있는데 수입원의 다양화를 위해 많은 사이버 증권업자가 뮤추얼펀드의 판매계약을 얻기 위해 노력하고 있다.

셋째, 신속한 거래체결 및 시스템 안정성 그리고 이용의 편리성이다. 또한 사이버 거래가 급증하면서 시스템 용량을 초과하는 주문이 들어오는 경우 주문처리가 지연되거나 시스템에 접근할 수 없거나 혹은 시스템이 정지되는 경우가 종종 발생하고 있다. Web Street는 6~10초의 빠른 거래체결을 제공하며 한 화면에서 고객의 포지션과 거래체결을 확인할 수 있다.

8) 주문흐름에 대한 대가란 브로커가 고객의 주문을 나스닥의 특정 딜러에게 제출하는 대가로 나스닥 딜러가 얻는 스프레드 이익을 나누어 가지는 것이다. 이러한 관행으로 딜러들은 일반 투자자들의 주문을 얻기 위한 스프레드 축소 경쟁을 하지 않고 담합함으로써 일반투자자들의 이익에 반한다는 논란속에 최근 나스닥의 규제가 강화되고 있는 실정이다.

93년 평범한 옵션거래 전문 브로커로 출발한 Mr. Stock은 현재 1백여평 남짓한 사무실에서 직원 20여명만으로 운영되고 있는 사이버 증권 회사로 10위권에 랭크되어 있으며 98년에는 Gomez사로부터 시스템의 안정성이 높고 성장 전망이 밝은 사이버 증권사로 꼽히기도 했다. 이와 같이 Mr. Stock이 고속의 성장을 하고 있는 가장 큰 이유가 바로 시스템의 안정성이다. Charles Schwab과 E*Trade와 같은 대형 업체들도 최근까지 시스템 문제로 인해 투자자들이 손해를 입는 문제가 발생하고 있다. 그러나 Mr. Stock은 이를 감안하여 무리하게 가입자를 확대시키지 않는다. 시스템 용량에 비해 거래건수가 과도하다고 생각되면 유치광고를 줄이는 방식으로 가입자를 조절한다. 가입자 유치광고는 시스템 용량을 증가시킨 뒤 재개된다. Mr. Stock의 부사장은 “시스템 안정성에 대한 신뢰도가 높아지면서 가입자가 급격히 늘고 있다”고 말했다. Mr. Stock은 거래량 면에서는 10위선에 머물고 있으나 시스템 안정성 평가에서는 3위에 올랐다.

넷째는 고객의 새로운 욕구에 대한 대응 및 은행을 비롯한 제 3자와의 제휴이다. Charles Schwab은 IRA Analyzer를 제공하여 투자자들의 퇴직계획 선택에 대한 교육을 시켜주는데 고객들의 큰 반향을 불러 일으켰다. 고객에게 다양한 서비스를 제공함으로써 경쟁력을 얻을 수 있음을 보여주는 사례이다. E*Trade는 Banc One Corp와 업무제휴로 인해 E*Trade의 고객은 Banc One 의 인터넷 주식청약에 참여할 수 있으며 Banc One의 고객은 E*Trade의 사이버 주식거래에 참여할 수 있다. Charles Schwab은 One Source 프로그램을 통하여 여러 종류의 펀드를 그들의 사이트에서 검색하고 매매할 수 있도록 하였다. 제휴은행은 마케팅, 세무회계, 그리고 고객관리 등의 일반관리업무(back-office)를 해주는 대가로 Charles Schwab이 뮤추얼펀드 회사로부터 받는 서비스 요금의 일부를 대가로 받는다. 전국에서 가장 큰 은행지주회사인 KeyCorp과 First Union(총 15백만 고객 보유)이 처음으로 이 프로그램에 참여하였

고 다른 은행도 참여할 계획이다. Charles Schwab의 이러한 전략은 심화되어 가는 가격 경쟁으로부터 탈피하여 다른 수익원을 찾으려는 시도로써 뮤추얼펀드 판매로부터 얻는 수입은 수익의 증가를 가져오기도 하지만 더 중요한 것은 수익원을 안정시킨다는 사실이다. 최근에는 one-stop shopping의 개념이 도입되어 사이버 브로커들이 자신들의 사이트에서 증권거래뿐만 아니라 기타 금융업무 서비스도 제공하기 시작하였다. E*Trade는 최근 전자은행인 Telebanc를 인수함으로써 사이버 대출, 보험, 그리고 세금관련 서비스를 제공하고자 한다.

다섯째, 브랜드 인지도이다. 사이버 증권업의 특징중의 하나는 브랜드의 인지도가 매우 중요하다는 것인데 Ameritrade가 광고예산을 두배로(\$14백만) 증가시켰을 때 계좌수가 거의 두배로 증가하였고 Charles Schwab도 1995년의 \$53백만의 광고예산에서 1997년에는 \$1억으로 크게 증가시켰다. 광고는 시장점유율을 높이는데 뿐만 아니라 새로운 고객계층을 끌어들이는데도 초점을 두어 기술적 지식을 가진 사람들뿐 아니라 일반 대중을 고객으로 유입한다. 그러나 거대한 광고예산과 기술개발에 소요되는 막대한 비용은 사이버 증권업자의 비즈니스에 제약 요인이 되기도 한다.

지난 3년간 급속도로 증가한 사이버 증권업자의 경쟁으로부터 Charles Schwab을 비롯한 사이버 증권업자들은 다가오는 미래에 커다란 도전을 받고 있다. E*Trade가 1992년 처음으로 인터넷 서비스 제공업자(AOL와 Compuserve)를 통해 사이버 브로커리지 서비스를 제공한 이래 진입장벽이 높지 않고 성공률이 높은 이유로 인해 사이버 증권산업은 기록적인 성장을 보여왔다.

그러나 종합서비스 증권회사, 할인증권회사 그리고 딥디스카운트 증권회사간의 경쟁은 경쟁적인 가격인하, 새로운 제품과 서비스의 제공, 그리고 광고비용의 급격한 증대로 이어졌으며 미래에는 지금까지의 가

격경쟁에서부터 한 단계 나아가 각 증권사가 각각의 시장에서(종합서비스회사, 할인증권업자, 딥디스카운트 증권업자) 특정 범위의 가격에 얼마나 좋은 정보를 제공하느냐가 경쟁의 핵심이 될 것이다. Charles Schwab은 이미 계속적인 가격경쟁에서 탈피하여 다양한 종합서비스 브로커리지 제품을 사이버상에서 제공함으로써 경쟁자들로부터 차별화 시켜왔다. 즉, IRA Analyzer, Schwab Investor Tax Center, The Analyst Center, The Asset Allocation Tool Kit, MarketBuzz 그리고 사이버 mutual fund 거래와 같은 제품을 제공함으로써 투자자가 투자 의사 결정에 필요한 정보와 도구를 제공하였다. 그러나 고객은 이러한 것에 만족하지 않고 더욱 많은 것을 기대하게 되며 따라서 Charles Schwab은 새로운 제품을 개발하고 웹사이트를 최신으로 유지해야 할 것이다.

사이버 거래 고객은 이용의 편리함과 선택의 다양성으로 인해 얼마든지 거래 증권회사를 바꿀 수 있으며 인터넷을 통하여 필요한 모든 금융서비스를 one-stop shopping으로 제공받을 수 있게 되었다. 따라서 사이버 증권회사는 증권중개업무, 자산관리 등의 증권업무뿐만 아니라 은행, 보험 등의 금융업무를 총체적으로 제공해야 하는 도전에 직면하고 있다. 투자자를 보호하기 위해 SEC가 부과하는 규제는 강력해지고 있으며 이는 사이버 증권업자에게 더 많은 비용을 발생시킨다. 더욱더 많은 사람들이 인터넷 거래를 이용하게 됨에 따라 주파수 제한이라든가 인터넷 처리시간 등 기술적인 문제 해결이 중요하게 되었으며 Charles Schwab의 경우 1998년 현재 그들 수익의 14%를 새로운 기술개발에 투자하고 있다. 또 하나의 위험은 사이버 증권산업이 아직까지 장기간의 하락시장을 경험하지 않았으며 시장침체가 올 경우 이로부터 얼마나 영향을 받을 것인가 이다. E*Trade가 처음으로 1987년에 사이버 거래를 도입하여 했을 당시 시장침체로 실패하였던 경험이 있다.

이러한 도전속에서 사이버 증권사는 고객계층에 따른 다양한 욕구를 파악함으로써 그들의 전략을 세울 수 있을 것이다. Gomez Advisors의

고객분류에 따르면 다음과 같다.

1. Hyperactive traders

이들은 거래를 일종의 합법화된 도박으로 생각한다. 거래횟수가 빈번하며(한달에 약 7-8회) 낮은 수수료를 브로커 선택의 가장 중요한 요소로 생각한다. 이러한 고객층을 유치하고자 하는 사이버 증권업자는 계속적으로 가격을 하락시킬 것이다.

2. Wise investors

호가, 그래프, 뉴스, 주식검색도구, 분산투자과 상대적 성과를 보여주는 주식포트폴리오 분석 그리고 투자조언을 포함한 분석보고서를 가치 있게 생각하는 투자자들이다. 이러한 서비스는 인터넷 증권업자 사이트의 표준적인 내용이 되고 있다.

3. Long-tem planners

이들은 지금까지 이용 가능한 퇴직 또는 대학입학을 위한 적금(college savings)을 계산해주는 도구이외의 진정한 의미의 사이버 재무 계획 도구를 원한다. 이러한 유형의 고객을 유치하기 위한 기업은 사이버상에서 장기재무계획을 설계할 수 있는 도구를 제공해야 한다.

4. one-stop shoppers

이들은 총체적 금융서비스를 원한다. 은행이 이러한 총체적 서비스를 제공하는데 가장 진보된 기술을 가지는데 사이버 수표발행(checking), 신용카드, ATM, 대출상환, 대출, 보험, 그리고 중개업무를 모두 단일의 웹에서 해결하는 것이다. 가장 대표적인 은행이 Citicorp로써 이들은 기존의 은행업무 뿐 아니라 증권업무를 포함한 모든 금융업무를 제공할것다는 전략을 최근 발표하였다. 증권업자들은 은행과 전략적 제휴관계를 맺

음으로써 은행의 도전에 대처할 수 있을 것이다.

충분한 수의 고객을 확보하여 도태되거나 인수합병되지 않고 살아남은 증권업자들의 경쟁력은 무엇이 될까? 모든 증권업자가 \$0의 수수료를 제공하고 모든 것을 무료로 제공한다면 남아있는 경쟁력은 서비스의 품질에 있을 것이다. 사이버 브로커는 총체적인 소매은행업무, 금융설계, 주식분석과 거래조언, 무료하드웨어 제공, 컴퓨터 회사(Microsoft, PC vendors)와의 제휴, 다른 금융분야(보험, 신용카드, 주택대출 등) 업자들과의 업무제휴를 강화함으로써 경쟁하게 된다. 잘 알려지지 않은 외국 증권거래소에서의 증권거래, 폐쇄형 펀드, 선물, 그리고 점점 복잡해지는 파생상품 등을 제공함으로써 경쟁력을 높일 수 있을 것이다. 몇 년후에는 무료로 질 높은 연구서비스를 제공할 뿐만 아니라 거래하는 고객에게 오히려 보수를 지급할 수도 있다. 어떤 증권업자가 경쟁에서 승리하든지 고객이 진정한 승리자가 될 것임은 분명하다.

4. 아시아 지역의 사이버 증권거래⁹⁾

작년에야 사이버 증권거래를 시작한 대만은 현재 39개 업체가 사이버 거래 서비스를 제공하고 있다. 사이버 거래의 폭발적 성장 징후가 여지저기서 보이고 있는 가운데, 아시아 지역 정부들은 컴퓨터를 통한 주식거래의 활성화를 위해 관련 증권법규를 개정하고 있다. 따라서, 이 시장의 주도권을 잡기 위한 쟁탈전이 가속화 될 것으로 보이며, 현재 자국증권사와 더불어 E*Trade, Charles Schwab 등 서구지역의 증권사들 또한 아시아 시장에 적극적으로 참여하고 있다.

사이버 거래는 새로운 투자상품을 소개하는데 필요한 비용뿐만 아니라 위험도 감소시킴으로써 앞으로의 아시아 지역 경제회복에도 많은 도움이 될 것으로 예상된다. 더불어, 투자자들이 미국시장에서와 같이 증권활동에 대한 엄격한 조사와 공개 기준의 적용을 요구함에 따라 아시아지역 자본시장의 투명성 또한 높아질 것으로 보인다.

현재 사이버 거래가 증권시장에서 차지하는 비중은 상당히 미약한 편이나, 이미 증권산업을 흔들어 놓기 시작했다. 투자자들은 제한된 서비스에 높은 이용료를 부과하는 거의 독점에 가까운 중개업자를 거치지 않고 주식투자가 가능해졌다.

대만의 경우 작년에 사이버 증권거래가 시작된 이후 Polaris Securities Group과 같은 신흥 회사들이 이 시장을 주도해 가고 있다. 사이버 증권거래가 시작되기 전의 Polaris Securities Group은 금융 부문에서 별로 두각을 나타내지 못했으나 현재 이 그룹은 주요 경쟁 업체들보다 35%나 낮은 이용료를 부과함으로써 이 부문에서 상당한 입지를 구축하고 있다. 현재 Polaris Securities Group은 일일 약 \$2천만에 이르는

9) Businessweek, June 14, 1999에서 발췌한 내용임

거래를 수행하고 있다.

이 같은 사이버 거래의 확산은 전통적 거래방식을 유지하고 있는 증권회사들에게 큰 위협으로 다가오고 있다. 예를 들어, 홍콩증시를 지배하고 있는 450개의 소규모 브로커리지 회사들은 투표로 최저 수수료제를 채택하여 할인 브로커들의 시장 진입을 막고 있다. 뿐만 아니라, 홍콩증권시장은 사이버 증권거래에 필요한 컴퓨터 망을 갖추고 있지 않아 “사실상 진정한 사이버 거래가 이루어지고 있지 않다”고 싱가포르 Phillip Securities의 비즈니스 개발담당 매니저인 Jeffrey Goh는 말하고 있다. 브로커가 직접 주문을 거래소에 회송시킬 수 있는 싱가포르에서 Phillip은 1999년 5월에 자국내 일일거래자들을 위해 30대의 컴퓨터를 갖춘 센터를 열었다.

홍콩 규제 당국은 내년까지 홍콩증시에 새로운 거래 시스템을 설치할 예정에 있으며, 이로 인해 다수의 소규모 증권회사들이 파산할 것으로 예상된다. 소규모 자영업자인 Henry Tjoa는 사이버 증권거래에 관한 서비스를 제공하는 웹사이트를 개설해 고객을 끌어 모으고 있다.

아시아 지역 사이버 증권거래 시장에서의 주도권 경쟁은 서구의 사이버 증권업체들의 진출로 더욱 가열될 것으로 보인다. E*Trade는 조만간 일본을 시작으로 1999년 말 한국, 2000년 초에는 홍콩과 동남아시아 지역에 사이버 서비스를 제공할 계획이다. 또한 얼마전 일본에서 합작중개회사 설립을 발표했던 Charles Schwab은 홍콩고객들에게 미국시장 접속 서비스를 제공한다. Timber Hill Group의 자회사인 Interactivebrokers.com은 홍콩시장에 사이버 선물과 옵션 상품들을 내놓고 있으며, 다른 아시아 지역에도 비슷한 서비스 제공을 희망하고 있다.

하지만, 인터넷 거래가 가지는 자유로운 자금이동으로 인해 금융구조가 허약한 나라들은 금융위기가 다시 닥쳤을 때 적절한 대비책을 세울 수 없는 단점을 가지고 있다.

아시아 증권회사들은 과거 경제 활황에 힘입어 쉽게 성장할 수 있었으나, 현재 이들은 인터넷으로 인해 세계적인 회사들과 경쟁하지 않을 수 없는 상황에 직면해 있다. 하지만 이러한 상황이 고객들에게 저렴하면서도 양질의 서비스를 제공하는 기회가 된다면, 이는 아시아 지역 투자자나 회사 모두에게 큰 이득이 될 것이다.

<표 III-9> 아시아 각국의 사이버 증권거래

| | |
|-----|---|
| 한국 | <ul style="list-style-type: none"> - 브로커간의 경쟁이 치열한 가운데 사이버 거래에 대해 80%까지 할 인해 주고있음 - 4월의 사이버 거래량은 \$92억으로 1993년의 총 거래량보다 많음 |
| 태국 | <ul style="list-style-type: none"> - 지난해 사이버 거래가 허용되었으며 국내 주식(local stocks)에만 한정되었음 - 사이버 거래에 대해 큰 폭의 할인을 해주고 있으며 일일 평균 \$4천만가 거래됨 |
| 홍콩 | <ul style="list-style-type: none"> - 이제 막 사이버 증권거래 서비스를 제공하기 시작함 - 내년에 인터넷에서 거래소에 직접 연결되는 시스템을 도입할 예정 (고객의 사이버 주문이 다시 브로커의 수작업을 통해 거래소로 전달되는 것이 아니라 브로커의 컴퓨터에서 직접 거래소 컴퓨터로 연결됨) |
| 싱가폴 | <ul style="list-style-type: none"> - 최소한도 수수료 규정으로 사이버 거래에 대한 할인을 제공하고 있지 못함 - 최소한도 규정은 2003년에야 완전히 폐지될 것으로 보임 |

IV. 우리나라 사이버 증권거래

1. 우리나라 사이버 증권거래
2. 사이버 증권거래 절차
3. 우리나라 사이버 증권거래 현황

IV. 우리나라 사이버 증권거래

1. 우리나라 사이버 증권거래

전세계적으로 인터넷 이용자가 급증하고 전자상거래의 규모가 증가함에 따라 주식시장에서도 인터넷을 이용한 매매가 활성화되고 있다. 우리나라에서도 전자통신기술의 발달과 함께 PC가 보편화됨에 따라 컴퓨터 이용자들이 증가하고 있어 인터넷과 PC통신을 이용한 주식매매가 급증하고 있는 추세이다.

가. 도입배경

1997년 4월 제 12차 거래법 개정전에는 증권회사는 매매거래를 문서와 전화주문만으로 수탁할 수 있었으나 전자통신기술의 발달과 컴퓨터의 사용이 보편화됨에 따라 전자수탁의 필요성이 높아졌다. 이에 따라 정부는 시행령 제 66조의 2를 신설하여 증권회사가 문서에 의한 수탁방법 외에 전화·전보·모사전송·컴퓨터 기타 이와 유사한 전자통신의 방법에 의해 매매거래를 수탁할 수 있도록 근거를 마련하였다. 동시에 증권위 규정(현행 금감위 규정)과 거래소 규정에 전자수탁계약의 체결, 매매 체결 내역의 유지, 해커의 방지 등을 위한 시설구축 등을 의무화하여 투자자 보호장치도 아울러 마련하였다. 이로써 증권사들의 PC통신을 통한 사이버 증권거래가 시작되게 되었다.

나. 발전과정

사이버 증권거래의 초기단계는 천리안, 하이텔, 유니텔 등의 PC통신을 통하여 증권사가 자체 개발한 소프트웨어를 고객에게 제공하여 홈트레이딩이라는 이름으로 통신네트웍을 통해 증권거래 서비스를 제공하는 것이었다. 인터넷을 통한 주식매매 서비스는 1997년 5월 12일부터 업계 최초로 조흥증권이 제공하였다. 초기 홈트레이딩에서 제공한 서비스는 주식의 매매주문, 시세정보, 잔고내역 조회, 시황 등이었고 이후 증권사들의 전산능력과 영업전략에 따라 점차 서비스를 확대하게 되었다. 수수료는 기존의 증권사 영업직원을 통한 주문과 동일하게 0.5%를 적용하여 왔으나 세종증권이 1998년 8월 17일 처음으로 사이버 주식거래 매매 수수료를 50%인하한 것을 시작으로 점차 모든 증권사에서 매매수수료 인하가 확산되었다.

인터넷의 보급이 확산되어 인터넷 사용자가 급증하고 세종증권을 선두로 한 대부분의 증권사들이 수수료를 인하하면서 사이버 거래가 급증하게 되었다. 이에 따라 증권회사들은 인터넷을 이용한 사이버 거래 서비스 제공에 초점을 맞추기 시작하였다. 자체적으로 전산시스템을 구축한 대형증권사들은 자신들의 홈페이지를 이용한 사이버 거래 서비스를 제공하고 있으며 중소형 증권사들의 경우 증권전산에서 개발한 인터넷 홈트레이딩 서비스를 제공하고 있다. 이들이 인터넷상에서 제공하고 있는 서비스는 초기의 매매주문과 시세 및 계좌내역 조회 등의 간단한 서비스로부터 발전하여 현재는 선물·옵션의 매매, 유상청약, 은행이체 서비스 등을 제공하고 있다.

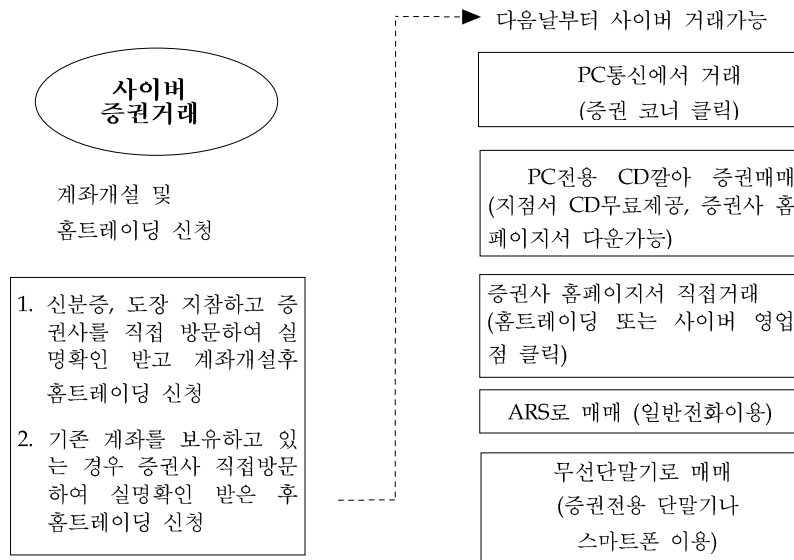
2. 사이버 증권거래 절차¹⁰⁾

거래하고자 하는 증권회사에 계좌가 없는 경우 해당 증권사에 먼저 증권계좌를 만들어야 한다. 이를 위해서는 도장(사인으로 대체가능)과 신분증을 지참하고 증권사 지점을 직접 방문하여 계좌등록 신청서를 작성하여야 하며 이때 사이버 거래를 위한 '홈트레이딩 신청서'도 함께 작성하면 된다. 사이버 거래 신청서에 계좌번호와 계좌 비밀번호를 적고, 통신ID와 통신 비밀번호를 정한 후 신청서를 제출하면 즉시 증권카드를 발급받게 된다. 사이버 거래를 위한 자금은 직접 증권사를 방문하여 증권카드에 입금시켜야 하며 은행계좌로부터 이체를 원하는 경우는 자금 이체 은행통장을 갖고 증권사를 직접 방문하여 이체통장으로 등록하여야 가능하다.

-
- 10) 미국의 경우, Mr. Stock에 계좌를 개설하여 사이버 증권거래를 행하는 경우를 예를 들어 살펴보면 다음과 같다. Mr. Stock 홈페이지에 계좌개설 코너로 들어가 이름, 직업, 재정상태 등을 입력한다. 이때 전송된 신청양식을 출력, 서명한 뒤 우편으로 보내야 한다. 우편이 전달된 뒤 계좌개설 절차에 들어간다. Mr. Stock은 신청양식을 검토한 뒤 고객에게 사용자명(ID)와 비밀번호를 우편으로 발송한다. 주식거래를 위해서는 Mr. Stock이 지정하는 결제회사(플릿시큐리티스)에 초기 예탁금 \$2천을 입금시켜야 한다. 이 과정이 끝나면 인터넷 주식거래를 시작할 수 있다. 거래주문은 홈페이지의 주문코너에서 처리한다. 사용자명, 비밀번호, 거래종목, 매입/매도, 거래량 등 요구하는 사항을 입력하면 된다. 인터넷 브로커의 서버컴퓨터는 주문을 받는 즉시 고객에게 주문번호 및 주문접수서를 전자우편으로 보낸다. 홈페이지의 주문상황(order status)코너에서 주문처리 과정을 확인할 수 있다. 고객의 주문이 성사되었는지, 어떤 과정으로 처리되고 있는지 보여준다. 이밖에 포트폴리오 구성현황, 계좌자산구성 등도 검색할 수 있다. 거래가 끝나면 3일후 대금이 자신의 계좌에 들어오거나 빠져나간다. 모든 인터넷 브로커들은 결제은행을 두고 이를 통해 계좌를 관리하고 있다. Mr. Stock은 또 증권투자보호공사(SIPC), 에셋개런티보험 등과 계약을 맺어 금융사고가 발생하면 각 계좌당 \$1억 까지 손해를 보상해 준다.

일단 증권사에 계좌를 개설하고 사이버 거래 및 은행으로부터의 자금이체를 위한 계약을 맺은 후에는 모든 증권거래에 수반되는 업무를 직접 증권사를 방문하지 않고 수행할 수 있게 된다. 기존에 증권사에 계좌가 있는 고객의 경우 각 증권사 홈페이지에서 사이버 거래를 등록할 수 있으나 이 경우는 조회업무만 가능하며 매매주문 자금이체 등의 업무를 하려는 경우는 직접 증권사를 방문하여 신청하여야 한다.

<그림 IV-1> 사이버 계좌 개설절차



사이버 거래는 여러 가지 방법을 통해서 할 수 있는데 각 증권사가 제공하는 CD에 수록된 전용 프로그램을 설치하면 가장 많은 정보를 얻을 수 있다. 해당 증권사 지점에서 무료로 얻거나 인터넷에서 다운받을

수 있다. 프로그램을 설치하고 실행시킨 후 계좌번호, 계좌비밀번호, 통신 ID, 통신 비밀번호를 입력하면 증권거래를 사이버를 통해 수행할 수 있게 된다. 천리안 하이텔 등 PC통신에 들어가서도 증권거래를 할 수 있다. PC통신의 증권코너를 선택한 후 해당 증권사를 선택하여 증권거래 코너에 들어가면 된다.

PC통신이 매매나 분석에 대한 기본 자료만 제공하는 데 비해 인터넷은 더 다양한 정보를 제공한다. 전용 프로그램보다는 정보량이 부족하지만 투자자 동향 등 중요정보가 뜨고 통신체중도 적다. 해당 증권사 인터넷 홈페이지의 사이버코너를 선택한 뒤 계좌번호, 비밀번호 등을 입력하면 주식거래를 할 수 있다.

이밖에도 증권사 자동응답서비스(ARS) 번호로 전화를 걸어 안내에 따라 계좌번호와 비밀번호를 눌러 증권거래를 할 수 있다. 증권사가 제공하는 무선단말기를 이용할 수도 있으며 앞으로는 개인정보단말기(PDA)인 스마트 폰을 활용하는 증권거래도 늘어날 전망에 있다.

3. 우리나라 사이버 증권거래 현황

가. 사이버 거래 규모 및 특성¹¹⁾

우리나라 사이버 거래 규모는 세계 1위의 미국 보다 그 성장 속도가 훨씬 빠르다. 올 1월부터 6월말까지 주식, 선물 옵션을 모두 포함한 사이버 증권거래 규모는 100조 7천억원을 나타내었으며 이는 98년 한해동안의 총 사이버 증권거래 규모인 22조 5천억원에서 348% 증가한 수치이다. 특히 올 3월부터 급증하는 추세를 보이기 시작하였는데 지난 3월부터 전월대비 사이버 증권거래 규모는 99.7% 4월에 100.9%, 5월에 36.5%, 그리고 6월에 66%로 급증세로 보이고 있다. 5월의 주식시장은 전반적인 조정장세였음에도 불구하고 23조 9천억원을 기록하였으며 6월 한달동안의 거래규모는 39조 6천억원으로 이는 지난 1년간의 총 사이버 거래규모보다 76% 증가한 것이다.

이러한 증가세는 앞으로도 계속될 것으로 보이는데 PC통신과 인터넷을 이용한 거래뿐 아니라 PC방에서의 주식거래, 무선단말기, 그리고 무선전화기를 통한 주식거래가 가능해짐에 따라 저렴한 수수료와 더불어 이용의 편리함이 한층 증대했기 때문이다.

한편 사이버 거래는 대형증권사와 이 부문에 영업을 집중하고 있는 일부 중소형 증권사 등 7개사가 전체의 78%를 점유, 후발업체들의 시장 진입이 쉽지 않을 것으로 보인다.¹²⁾

11) 각 증권사가 제출한 수치를 증권업협회가 집계한 사이버 증권거래 현황자료를 기초로 분석함

12) 증권협회 리서치팀의 '5월 사이버 증권거래 현황분석' 참조

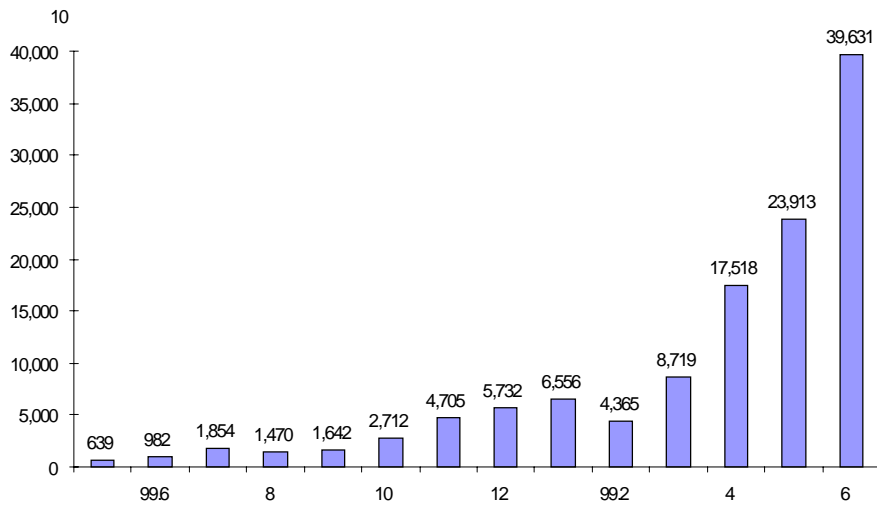
<표 IV-1> 우리나라 사이버 증권거래 규모¹³⁾

(단위: 백만원, %)

| 구분 | 주식 | 선물 | 옵션 | 합 계 | |
|-----------|-------------------|-------------------|----------------|--------------------|-------|
| | | | | | 증가율 |
| 98. 1 | 484,763 | 60,926 | 1,900 | 547,589 | |
| 2 | 617,225 | 65,400 | 1,900 | 684,525 | 25.0 |
| 3 | 668,845 | 128,338 | 1,800 | 798,983 | 16.6 |
| 4 | 491,027 | 205,760 | 2,000 | 698,787 | -12.5 |
| 5 | 460,048 | 175,982 | 2,900 | 638,930 | -8.6 |
| 6 | 507,179 | 472,660 | 2,600 | 982,439 | 53.7 |
| 7 | 777,754 | 1,071,953 | 4,533 | 1,854,240 | 88.8 |
| 8 | 651,058 | 813,437 | 5,610 | 1,470,105 | -20.7 |
| 9 | 692,945 | 942,082 | 7,228 | 1,642,255 | 11.7 |
| 10 | 1,031,855 | 1,657,591 | 22,958 | 2,712,404 | 65.2 |
| 11 | 1,764,592 | 2,902,902 | 37,613 | 4,705,107 | 73.5 |
| 12 | 3,267,313 | 2,419,268 | 45,741 | 5,732,322 | 21.8 |
| 합계 | 11,414,604 | 10,916,299 | 136,783 | 22,467,686 | |
| 99. 1 | 4,256,334 | 2,255,414 | 44,545 | 6,556,293 | 14.4 |
| 2 | 2,473,021 | 1,857,314 | 35,099 | 4,365,434 | -33.4 |
| 3 | 4,734,099 | 3,919,212 | 65,283 | 8,718,594 | 99.7 |
| 4 | 11,293,914 | 6,118,813 | 105,201 | 17,517,928 | 100.9 |
| 5 | 14,806,672 | 8,990,840 | 115,300 | 23,912,812 | 36.5 |
| 6 | 24,842,503 | 14,465,448 | 323,099 | 39,631,050 | 66.0 |
| 합계 | 62,406,543 | 37,607,041 | 688,527 | 100,702,111 | |

13) 각 증권사별로 사이버 증권거래 규모 측정시 코스닥거래를 포함하는 경우와 그렇지 않은 경우, 컴퓨터를 이용한 사이버 거래만을 계산하는 경우와 ARS 등의 수단을 통한 주문도 포함하는 경우 등 증권사별로 통계 집계과정에 차이가 있으므로 실제의 데이터와는 정확히 일치하지 않을 수 있다.

<그림 IV-2> 우리나라 사이버 증권거래 증가추이



선물거래는 전월대비 60.8% 증가한 14조 5천억원, 옵션은 180% 증가한 약 3천억원을 기록하였다. 6월 한달 동안의 사이버 선물거래 금액은 지난 연도 총 사이버 선물거래 금액 보다 32.5% 증가한 수치이며 전년 12월 대비 약 500%증가한 것이다. 옵션거래 또한 6월중 거래금액이 전년도의 총 옵션거래 금액보다 136% 증가한 것이며 전년 12월 대비 746% 증가하였다. 이처럼 사이버 주식거래의 증가와 더불어 사이버 선물거래와 옵션거래 금액도 급증하고 있다.

6월중의 사이버 증권거래에서 주식과 선물, 그리고 옵션이 각각 차지하는 비중을 분석하여 보면 6월중 전체 사이버 증권거래에서 주식거래가 차지하는 비중은 62.7%로 전월의 61.9%보다 증가하였으며 선물거래가 차지하는 비중은 36.5%로 전월의 37.6%보다 감소하였으며 옵션거래가 차지하는 비율은 0.8%로 큰 변화가 없었다. 1998년도 사이버 증권거

래에서 주식거래가 차지하는 비중인 50.8%에 비해서 주식거래비중이 최근에(6월 62.7%) 크게 증가하고 있다. 반면 선물거래비중은 작년도의 48.6%에서 점차 감소하고 있으며 옵션거래비중은 전년도의 0.61%에서 증가하는 추세에 있다. 이와 같이 절대적인 금액은 선물과 주식 모두가 증가하는 동시에 총 사이버 거래금액 중 상대적으로 주식거래금액이 크게 성장하고 있는 이유는 99년 들어 폭발적인 사이버 거래 성장의 주원동력이 증시활황과 함께 개인투자자들이 사이버 거래에 몰려들고 있기 때문인 것으로 보인다.

개인투자자들의 활동이 가장 활발한 주식시장의 경우는 특히 그 성장세가 두드러진다. 특히 4월부터 급성장하고 있는 것을 알 수 있는데 4월에 11조 3천억원으로 전월대비 138.6% 증가하였고 5월에 14조 8천억원으로 전월대비 31.1% 성장하였으며 6월에 24조 8천억원으로 68% 성장하였다. 6월 한달 동안의 사이버 주식거래 금액은 전년도 총 사이버 주식거래 금액보다 118%나 증가한 것이며 전년 12월 대비 660%나 증가한 것이다. 5월 들어 주식시장의 약세에 따라 주식시장 전체 약정고가 21.0% 감소하였음에도 불구하고 사이버 주식거래는 계속적으로 증가하였다. 6월에도 급격한 성장을 보인 것은 증권사의 추가적인 수수료 인하와 각 증권사의 사이버 거래 서비스 강화에 따라 투자자들의 사이버 거래에 대한 관심이 증가한 것이기 때문으로 보인다.

전체 주식거래규모에서 사이버 주식거래가 차지하는 비중은 98년 한해동안 3%대에 머물다가 99년 들어 꾸준한 성장세가 지속되어 1월에 4.7%, 2월과 3월에 각각 6.3%, 4월에 7.5%의 비중을 나타내었다. 5월에는 성장세가 가속화되어 사이버 주식거래의 비중이 10%를 넘어 12.5%를 나타내었고 6월에도 16.8%로 급격한 성장을 보였다. 이와 같은 추세로 보면 올해 안에 사이버 주식거래비중이 20%를 넘을 것이라는 전망이 나오고 있다.

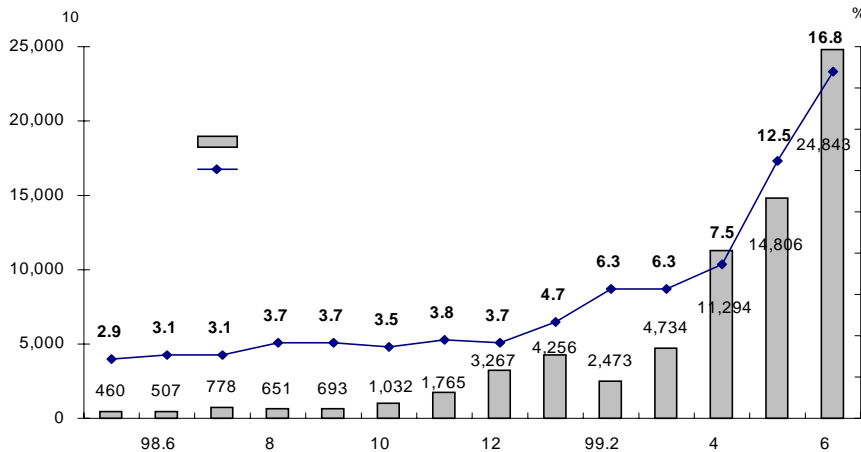
84 사이버 증권중개업의 현황 및 과제

<표 IV-2> 우리나라 사이버 주식거래 규모

(단위: 십억원, %)

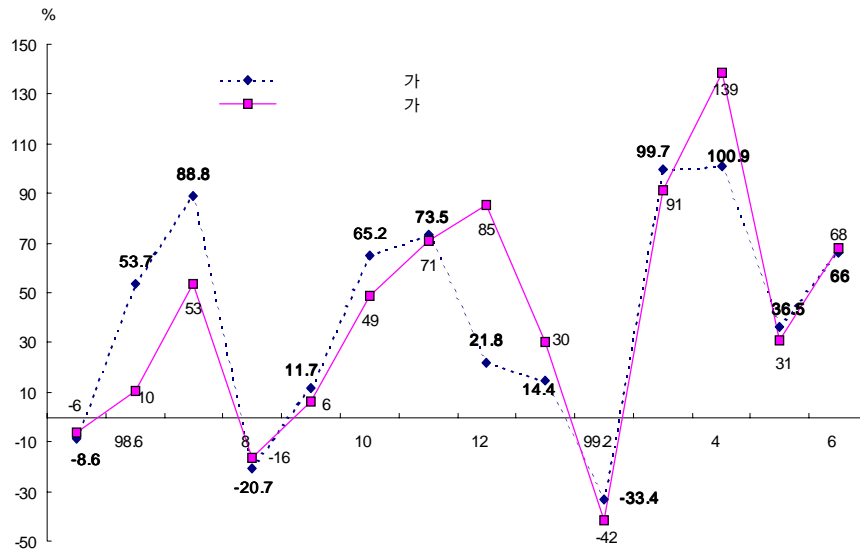
| 구분 | 사이버(A) | | 시장전체(B) | | 비율(A/B) |
|-------|--------|-------|---------|-------|---------|
| | 거래액 | 증가율 | 거래액 | 증가율 | |
| 98. 5 | 460 | -6.3 | 16,116 | -48.8 | 2.9 |
| 6 | 507 | 10.2 | 16,525 | 2.5 | 3.1 |
| 7 | 778 | 53.4 | 24,699 | 49.5 | 3.1 |
| 8 | 651 | -16.3 | 17,643 | -28.5 | 3.7 |
| 9 | 693 | 6.4 | 18,810 | 6.6 | 3.7 |
| 10 | 1,032 | 48.9 | 29,177 | 55.1 | 3.5 |
| 11 | 1,765 | 71.0 | 46,094 | 58.0 | 3.8 |
| 12 | 3,267 | 85.2 | 87,392 | 89.6 | 3.7 |
| 99. 1 | 4,256 | 30.3 | 90,543 | 3.6 | 4.7 |
| 2 | 2,473 | -41.9 | 39,055 | -56.9 | 6.3 |
| 3 | 4,734 | 91.4 | 75,198 | 92.5 | 6.3 |
| 4 | 11,294 | 138.6 | 150,472 | 100.1 | 7.5 |
| 5 | 14,806 | 31.1 | 118,817 | -21.0 | 12.5 |
| 6 | 24,843 | 68.0 | 148,252 | 24.8 | 16.8 |

<그림 IV-3> 우리나라 사이버 주식거래 증가추이 및 거래비중



사이버 증권거래가 증가함에 따라 주식거래도 함께 증가하고 있는 가운데 총 사이버 증권거래의 증가속도에 비해 사이버 주식거래 증가속도가 더 빠름을 알 수 있다. 특히 증시가 서서히 회복되기 시작한 작년 말에는 전체 사이버 증권거래 증가율보다 사이버 주식거래 증가율이 현저히 높았으며 그후 대체로 사이버 주식거래 증가율이 사이버 증권거래 증가율을 상회하고 있다. 6월중 사이버 증권거래 금액은 작년 총 사이버 증권거래 금액인 22조 5천억원보다 76% 증가한 39조 6천억원을 나타낸 것에 반해 6월중 사이버 주식거래 금액의 전년 총 금액대비 증가율은 이보다 훨씬 큰 118% 증가한 24조 8천억원을 나타내었다. 또한 전술한 바와 같이 총 사이버 거래금액중 주식거래 금액의 비중이 크게 증가하고 있어 사이버 주식거래가 폭발적인 사이버 증권거래 성장의 주요한 요인이었음을 알 수 있다.

<그림 IV-4> 우리나라 사이버 증권거래 및 주식거래 증가율



이와 같이 사이버 주식거래가 폭발적으로 증가하는 원인을 분석하여 보면 첫째 지난해의 침체되었던 주식시장이 회복되기 시작하면서 활황장세에 접어들었고 이에 따라 기관들을 비롯한 많은 개인투자자들이 증권시장에서 활동하고 있기 때문이다. 둘째, 주식시장의 활황세와 발맞추어 사이버 주식거래 수수료가 파격적으로 인하되었고 대부분의 증권사들이 사이버 증권거래 서비스를 제공하면서 경쟁력을 높이기 위해 많은 정보와 서비스를 제공하기 시작하였다. 따라서 저렴한 비용의 제공과 이용의 편리성 또한 증가되어 많은 개인투자자들이 사이버 시장으로 유입되었기 때문이다.

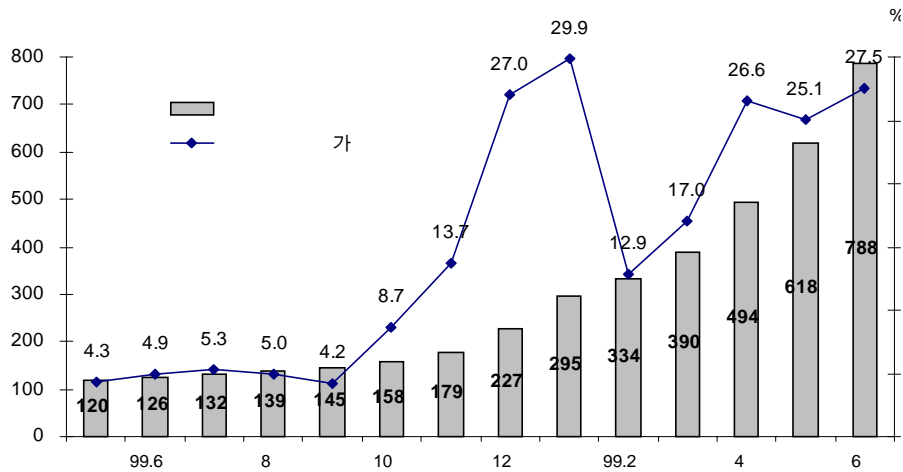
사이버 거래 계좌수는 거래규모의 증가와 더불어 지속적으로 증가하고 있다. 4월에 전월대비 26.6% 증가한 49만 계좌, 5월에 25.1% 증가한 61만 계좌, 6월에는 27.5% 증가한 79만 계좌를 기록하며 3개월 연속 25% 이상의 사이버 계좌 증가율을 보였다. 이는 전체 위탁자 활동 계좌수의 증가속도를 압도하는 것으로 특히 6월의 위탁자 활동 계좌수는 5월에 3.7% 증가한데 그친 반면 사이버 계좌수는 27.5%로 크게 증가하여 사이버 신규계좌 개설이 폭발적으로 증가하고 있음을 보여주고 있다. 6월 현재 사이버 계좌수 대비 위탁자 활동 계좌수의 비중은 전월의 12.0%에서 2.8% 증가한 14.8%를 나타내고 있다.

이처럼 사이버 계좌수가 증가한 주요 요인은 사이버 수수료 인하가 가장 큰 이유다. 사이버 증권거래에 대한 개인투자자들의 신규유입과 함께 기존고객이 사이버 거래로 이동하거나 저렴한 수수료와 함께 호가정보 등을 비롯한 다양한 정보에 대한 접근의 용이성으로 인해 추가로 사이버 계좌를 개설하기 때문이다.

<표 IV-3> 우리나라 사이버 계좌수 및 위탁자 활동계좌수

| | 사이버 계좌수(A) | | 위탁자활동계좌수(B) | | 비율(A/B) |
|-------|------------|------|-------------|------|---------|
| | | 증가율 | | 증가율 | |
| 99. 5 | 119,687 | 4.3 | 3,796,657 | 1.3 | 3.2 |
| 6 | 125,601 | 4.9 | 3,619,797 | -4.7 | 3.5 |
| 7 | 132,311 | 5.3 | 3,675,395 | 1.5 | 3.6 |
| 8 | 138,974 | 5.0 | 3,700,503 | 0.7 | 3.8 |
| 9 | 144,808 | 4.2 | 3,552,025 | -4.0 | 4.1 |
| 10 | 157,453 | 8.7 | 3,617,724 | 1.8 | 4.4 |
| 11 | 179,041 | 13.7 | 3,705,017 | 2.4 | 4.8 |
| 12 | 227,350 | 27.0 | 3,792,456 | 2.4 | 6.0 |
| 99. 1 | 295,269 | 29.9 | 4,023,230 | 6.1 | 7.3 |
| 2 | 333,451 | 12.9 | 4,227,422 | 5.1 | 7.9 |
| 3 | 389,993 | 17.0 | 4,368,412 | 3.3 | 8.9 |
| 4 | 493,908 | 26.6 | 4,741,576 | 8.5 | 10.4 |
| 5 | 617,794 | 25.1 | 5,151,459 | 8.6 | 12.0 |
| 6 | 788,284 | 27.5 | 5,343,567 | 3.7 | 14.8 |

<그림 IV-5> 우리나라 사이버 계좌수 증가추이

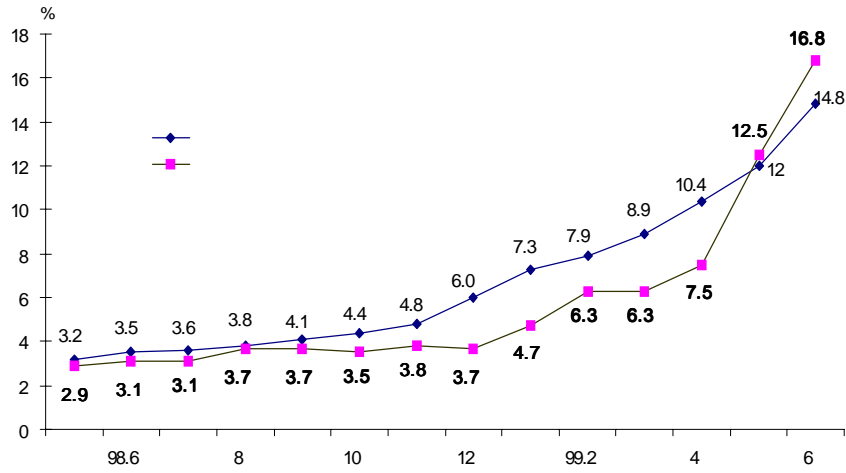


전체 활동계좌에 대한 사이버 계좌의 비중과 전체 주식거래에 대한 사이버 주식거래 비중을 비교해 보면 모두 작년의 지속적인 증가에 이어 올해에는 그 증가세가 더욱 빨라지고 있다는 것을 알 수 있다. 사이버 위탁계좌 비중은 올 4월에 10%대의 증가율을 보이면서 5월에 12%, 6월에 14.8%를 나타냈다. 사이버 주식거래 비중의 증가율은 5월에 12.5%로 10%대의 증가율을 처음 보였으며 6월에는 16.8%의 증가율을 기록하며 사이버 위탁계좌 증가율을 크게 앞질렀다.

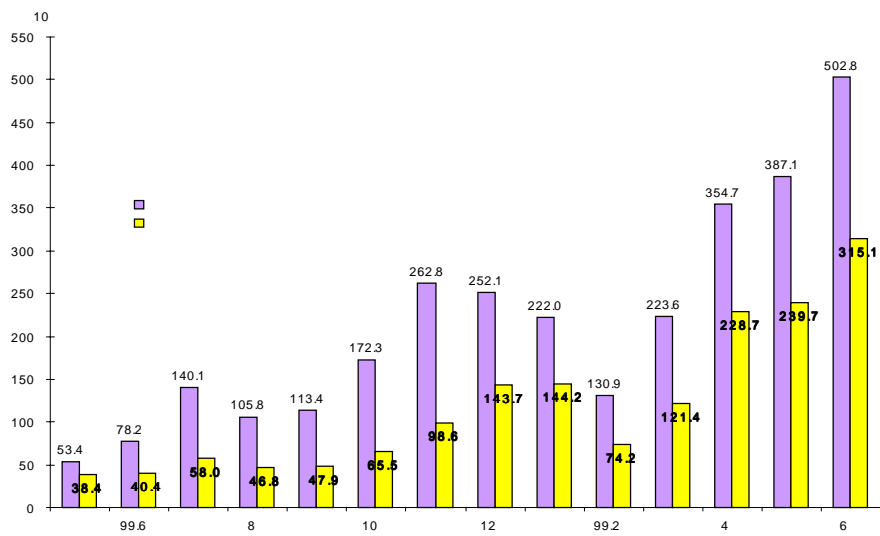
1999년 4월까지의 사이버 위탁계좌의 증가율이 사이버 주식거래 증가율보다 지속적으로 높았는데 그 이유는 사이버 투자자의 특성상 기존의 위탁매매 투자자의 경우 보다 소액투자자들이 상당 부분을 점유하고 있으며 투기적 성격이 강하여 주가가 낮은 종목의 거래를 많이 하기 때문인 것으로 추측된다. 특히 1998년 12월부터 1999년 4월까지의 그 차이가 더욱 뚜렷해졌는데 이는 사이버 증권거래가 일반화되고 많은 사람들이 사이버 증권거래에 관심을 가져 사이버 계좌는 개설하였으나 적극적으로 사이버 거래를 행하지는 않았기 때문인 것으로 보인다. 또한 한사람이 소액으로 거래하는 여러 개의 사이버 계좌를 보유하고 있거나 실질적인 거래는 하지 않고 정보만 이용하기 위해 사이버 계좌를 보유하는 경우가 있기 때문이기도 하다.

그러나 5월에 사이버 주식거래 증가율이 사이버 위탁계좌 증가율을 0.5% 앞질렀으며 6월에는 16.8%로 2%나 앞질렀다. 이 같은 수치는 5월에 사이버 수수료가 대폭 삭감되어(최저 0.1%) 거래비용이 훨씬 저렴해졌으며 주가가 계속 상승함에 따라 더욱더 많은 투자자들이 적극적으로 사이버 주식거래를 했기 때문인 것으로 보인다. 사이버 계좌당 평균 거래금액도 1999년 4월부터 크게 증가하는 추세에 있다.

<그림 IV-6> 우리나라 사이버 위탁계좌 및 주식거래 비중



<그림 IV-7> 우리나라의 사이버 계좌당 평균 증권거래 및 주식거래 금액



증권거래소의 조사에 의하면 6월 한달 동안 거래빈도가 높은 720개 상장종목의 사이버 거래비중을 조사한 결과¹⁴⁾ PC통신, 인터넷 등을 통한 사이버 주식거래가 전체 주식매매주문 건수의 36%를 차지하는 것으로 나타났으며 전체 주문수량의 22%, 주문대금의 18%에 달하는 것으로 조사됐다.

사이버 거래비중이 가장 높은 A증권사의 경우 전체 거래에서 사이버 거래가 차지하는 비중이 59.7%, B증권사가 36.3%, 그리고 C증권사가 20.8%를 나타냈다. 사이버 절대규모가 가장 많은 증권사는 D(1천 83억원), C(1천 39억원), A(7백65억원)의 순으로 나타났다. 이들 3개사의 총사이버 거래규모는 전체의 65%를 차지하는 것으로 나타나 일부 몇 개의 증권사가 사이버 시장의 상당부분을 점유하고 있는 것을 알 수 있다.

사이버 거래중 개인투자자들의 비중이 주문건수의 99.8%(사이버 거래대금의 96.5%)에 달했으며 평균 주문 주수는 6백 50주이며 평균 주문 금액은 6백 10만원으로 조사됐다. 사이버 거래 상위 30개 종목중에는 관리종목과 우선주가 각각 19개(63.3%) 및 7개(23.3%)나 들어 있으며 상위 50개사 중에서도 관리종목이 24개(48%), 우선주 14개(28%)로 역시 70% 이상이 관리종목 혹은 우선주로 나타났다. 사이버 비중이 가장 높은 집단의 주가수준은 약 4천4백원, 가장 낮은 집단의 주가수준은 4만1천원이었다. 따라서 사이버 주식거래는 일반투자자들이 소액의 금액으로 대형주보다는 저가의 관리종목이나 우선주를 집중적으로 찾은 거래를 행하여 투기적인 요소가 강한 것으로 드러났다.

사이버 주문중 주문정정 비중은 낮은 반면 취소 비중은 높게 나타나 시장 상황변화에 탄력적으로 대응하는 정정주문 활용도보다는 주문후

14) 고객의 거래내역을 증권전산이 관리하는 21개 증권사를 대상으로 조사함. 자체적인 전산시스템을 구축해 고객원장을 증권전산으로부터 이관하여 고객의 거래데이터를 관리하는 증권사는 조사에서 제외됨

주문최소로 허수주문 등 시장을 교란할 가능성이 있는 것으로 거래소는 파악했다.

코스닥시장의 경우 증권거래소 시장에 비해 일반인 비중이 월등히 높으며 따라서 증권거래소에 비해 사이버 거래를 통한 매매비중이 높은 것으로 나타났다. 6월 25일 코스닥시장은 3개의 대형증권사를 대상으로 투자자들의 사이버 거래 활용도를 조사한 결과 거래소 시장의 경우 27% 였으나 코스닥시장은 39%를 점유했다고 밝혔다. 이에 따라 증권거래소의 경우 사이버 거래를 통한 매매비중이 전체거래의 10%선인 반면 코스닥시장은 20~30%선에 달할 것으로 코스닥증권은 추정했다. 사이버 거래 비중이 이처럼 확대됨에 따라 당일 재매매비중도 30%선에 달하고 있다고 밝혔다.

코스닥 투자자들의 사이버 거래 활용도가 이처럼 높은 것은 최근 들어 국내증권사들이 코스닥매매에도 할인된 수수료를 적용하고 있는데다 개인투자자 비중이 92%에 달하는 시장특성상 수수료에 영향을 받은 때문으로 분석됐다.

나. 사이버 거래 수수료

1) 사이버 수수료 현황

사이버 주식거래가 급증하고 있는 이유는 편리하기 때문이기도 하지만 사이버 시장의 성장을 이끈 원동력은 무엇보다도 저렴한 수수료이다. 1998년 8월 17일 세종증권(구 동아증권)이 PC를 통한 주식매매주문의 경우 수수료를 50%인하하여 거래대금의 0.25%를 받기로 결정함으로써 처음으로 수수료의 차별화가 시작되었다. 처음에는 대형증권사를 비롯한 나머지 증권사들은 별다른 관심을 보이지 않았다. 그러나 세종증권의 적

극적인 마케팅 활동과 영업활동에 힘입어 사이버 시장을 이끄는 위치에 서게되고 인터넷의 급속한 확산으로 사이버 고객이 급증함에 따라 일부의 중소증권사들도 수수료를 50% 인하하기에 이르렀다.

대형증권사들도 저렴한 수수료를 따라 급증하는 사이버 고객을 무시할 수 없게 되었으며 99년 5월 삼성증권이 대형사로서는 처음으로 50% 수수료 인하를 단행하면서 잇달아 대형사들의 수수료 인하가 이루어졌다. 또한 주식뿐만 아니라 코스닥, 옵션, 선물매매에 이르기까지 광범위하게 수수료 인하가 이루어졌다.

이렇듯 저렴한 수수료를 무기로 고객을 확보하기 위해 중소형사가 주도한 수수료 인하경쟁에 대형사가 동참한 이후 대형증권회사인 대우증권이 사이버 시장에서 주도권을 잡기 위해 6월 14일을 기해 사이버 증권거래 수수료를 파격적으로 0.1%까지 낮추었다. 이후 다시 한번 많은 증권사들이 경쟁적으로 수수료를 인하함으로써 사이버 시장에서 고객확보를 위한 쟁탈전은 더욱 치열해 졌다.

사이버 수수료 인하경쟁은 기존의 전화주문 투자자를 사이버거래로 이동시켜 증권회사의 영업방식을 크게 바꾸어놓을 것으로 예상된다. 한국의 경우 현재 전체 주식거래(거래대금 기준) 가운데 15% 이상이 사이버 거래로 이루어지고 있으며 올해 안에 20%를 넘을 것으로 예상된다.

<표 IV-4> 우리나라 26개 증권사의 사이버 거래 수수료 현황

(1999. 8. 6 현재)

| 증권사 | 주식수수료 | 코스닥수수료 | 선물수수료 | 옵션수수료 |
|-------|---|--------|---|---|
| LG증권 | 1,000만원 미만 0.15% 1,000만원 이상 0.1% | 0.1% | 0.01% | 0.5% |
| 건설증권 | 0.1% | 0.1% | × | × |
| 교보증권 | 0.1% | 0.1% | 0.01% | 0.5% |
| 굿모닝증권 | 0.15%와 3,000원중 큰 금액 | 좌동 | 0.015% | 0.5% |
| 동부증권 | 1억 미만 0.1% 1억 이상 0.05%+ 28,000원 | 좌동 | 0.01% | 0.5% |
| 동양증권 | 1,000만원 미만 0.2% 2,000만원 미만 0.1% 2,000만원~1억미만 0.08% 1억 이상 0.06% | 좌동 | 0.025% | 0.75% |
| 동원증권 | 0.05% | 0.05% | 0.01% | 0.5% |
| 대신증권 | 1,000만원 이하 0.15% 1,000만원~5,000만원 이하 0.14%+1,000원 5,000만원 초과~1억원이하 0.12%+11,000원 1억 초과 0.10%+31,000원 | 좌동 | 5억원 이하: 0.015% 5억원~25억원: 0.014%+55,000원 25억원~50억원: 0.012%+55,000원 50억원 초과: 0.01%+155,000원 | 1,000만원 이하: 0.7% 1,000~3,000만원: 0.6%+10,000원 3,000만원 초과 : 0.5%+40,000원 |
| 대우증권 | 0.1% | 0.1% | 0.01% | 0.5% |
| 대유증권 | 0.1% | 0.1% | 0.01% | 0.5% |
| 부국증권 | 0.25% | 0.2% | × | × |
| 삼성증권 | 1,000만원 미만 0.19% 1,000만원~5,000만원 미만 0.17%+2,000원 5,000만원 이상 0.15%+12,000원 | 좌동 | 0.02% | 0.5% |
| 서울증권 | 0.1% | 0.1% | 0.01% | 0.5% |

94 사이버 증권중개업의 현황 및 과제

| | | | | |
|------|---------------------------------------|-------|--|---|
| 세종증권 | 0.1% | 0.1% | 5억 이하 : 0.02% 10억 이하 : 0.18%+10,000원 30억 이하 : 0.015%+40,000원 30억 초과 : 0.0135%+85,000원 | 1천만원 이하 : 0.52% 2천만원 이하 : 0.45%+7,000원 3천만원 이하 : 0.30%+37,000원 3천만원 초과 : 0.25%+52,000원 |
| 신영증권 | 0.1% | 0.1% | × | × |
| 신한증권 | 0.1% | 0.1% | 0.01% | 3천만원 이하: 0.5% 3천만원 초과: 0.45% |
| 신흥증권 | 0.1% | 0.1% | 0.01% | 1천만원 이하 : 0.5% 2천만원 이하 : 0.45%+5,000원 3천만원 이하 : 0.30%+35,000원 3천만원 초과 : 0.25%+50,000원 |
| 유화증권 | 0.1% | 0.1% | × | × |
| 일은증권 | 1,000만원 미만: 0.15% 1,000만원 이상: 0.1% | 0.1% | 0.01% | 0.5% |
| 조흥증권 | 0.1% | 0.1% | 5억 이하 : 0.0225% 5억~10억 이하 : 0.02%+12,500원 10억~30억 이하 : 0.0175%+37,500원 30억 초과 : 0.015%+112,500원 | 1천만원 이하 : 0.65% 1천만원~3천만원 이하 : 0.5%+15,000원 3천만원~ : 0.25%+90,000원 |
| 하나증권 | 0.1% | 0.1% | 0.025% | 0.75% |
| 한빛증권 | 0.1% | 0.1% | 5억 이하 : 0.0225% 5억~10억 이하 : 0.02%+12,500원 10억~30억 미만 : 0.017%+35,000원 30억~ : 0.015%+112,500원 | 5백만원 이하 : 0.75% 5백만원~2천만원 이하 : 0.65%+5,000원 2천만원~ : 0.50%+70,000원 |
| 한양증권 | 0.1% | 0.1% | 0.01% | 0.5% |
| 한진증권 | 0.1% | 0.1% | × | × |
| 한화증권 | 0.1% | 0.1% | 0.01% | 0.4% |
| 현대증권 | 0.25% | 0.25% | × | × |

2) 수수료 인하 경쟁

우리나라의 사이버 증권거래 규모는 미국에 이어 세계적인 수준에 이르고 있으며 그 성장속도는 미국을 능가하고 있다. 이러한 가장 큰 원인은 인터넷이 주는 이점과 함께 저렴한 수수료이다. 우리나라 위탁수수료율은 이전에도 자율화되어 있었으나 일종의 담합하에 모든 증권사가 동일한 수수료율을 적용시키고 있었다. 이러한 수수료율 체계를 무너뜨린 것이 사이버 증권거래이다. 본격적인 수수료 인하의 시발점이 된 것이며 이것은 단순히 고객이 얻는 저렴한 수수료의 혜택으로 그치는 것이 아니고 증권업계 비즈니스 체계에 근본적인 변동을 가져오고 있다는 점에서 그 중요성이 크다고 할 수 있다.

현재 일반적으로 사이버 수수료가 거래대금의 0.1~0.25%, 거래대금이 1억원 이상일 경우는 최저 0.06%(한시적으로는 0.05%)까지 하락한 이상 더 이상의 수수료 경쟁이 있을 것인가에 대한 의문과 이러한 경쟁적인 수수료 인하가 증권사가 감당할 수 있는 것인가에 대한 논란이 일어나고 있다.

현 단계에서 업계 스스로도 계산근거를 대지는 못하나 증권업계는 0.1%가 견딜 수 있는 최저수수료로 간주하고 있다. 특히 계좌수가 적은 중소형사의 경우 0.1%에서 손익분기점을 맞추기 위해서는 여타부분의 비용절감이 필요할 것으로 평가된다. 실제로 A증권사의 경우는 0.15%는 돼야 전산비용 등을 충당할 수 있다는 결론을 내리고 현재의 상황에 대한 대처방안에 고심 중에 있다. 대형사의 경우도 신규계좌가 개설되기보다는 기존 계좌의 전환이 더욱 활발한 것으로 알려지고 있으며 특히 수익구조에서 위탁수수료의 비중이 큰 증권사에 타격이 클 것으로 보인다.

물론 사이버 거래를 수수료라는 잣대 하나만으로 평가할 수는 없다. 각종 대고객 서비스 여부와 접속 및 거래체결의 속도, 수수료, 이용의 편리성, 정보 등을 종합적으로 평가하여 고객이 증권사를 선택할 것이나

현재로서 가장 크게 고객을 유인하고 있는 요인은 수수료이다.

사이버 거래가 활성화되면서 앞으로는 컴퓨터뿐만 아니라 휴대전화를 이용한 주식거래가 가능해지고 사이버 거래만을 전문으로 하는 사이버 증권사 설립 움직임도 가시화하고 있다. 더구나 수수료를 받지 않겠다는 위탁매매전문 증권회사가 조만간 등장할 것으로 알려져 인하경쟁은 더욱 치열해질 것으로 보인다. 특히 많은 수의 신규증권사 진출이 활발해질 것으로 예상되는 가운데 현재의 치열한 수수료 인하경쟁이 지속된다면 충분한 수의 사이버 고객을 확보하지 못한 증권사는 도태되는 등 업계의 큰 변동이 예상된다.

증권사들의 사이버 거래 수수료 인하경쟁은 다른 매체를 이용하는 거래의 위탁수수료 인하 가능성까지 일으키고 있다. 한 대형증권사의 임원은 위탁수수료율이 올해 안에 0.3%까지, 그리고 내년중에는 0.2%까지 떨어질 것이라고 언급하였다. 이 회사뿐만 아니라 대부분의 증권사들이 위탁수수료 하락을 예상하고 있으며 생존전략에 고심하고 있다. 특히 우리나라 대부분의 증권사의 소매영업행태가 일부 극소수의 고객을 제외하고는 투자자들의 매매거래를 연결시켜주는 '중개'수준 정도에 그치고 있는 현실로 볼 때 위탁수수료를 내리지 않으면 조만간 거의 모든 고객들이 사이버 시장으로 옮겨갈 것이라는 예측이 있기도 하다.

V. 사이버 증권거래의 영향

1. 증권시장에 대한 영향
2. 고객의 위상 강화
3. 증권산업에 대한 영향

V. 사이버 증권거래의 영향

1. 증권시장에 대한 영향

가. 거래비용 감소와 거래량 증가

상장주식뿐만 아니라 코스닥, 채권, 선물, 옵션에 이르기까지 거의 모든 증권매매에 수수료가 인하됨에 따라 투자자들은 상당한 금액의 수수료 절감이익을 보게 되었다. 이같은 수수료 인하경쟁은 증권사의 수익에는 악영향을 미치지만 투자자들에게는 거래비용의 감소와 함께 포지션의 변화에 따라 원하는 거래를 수행하는데 대한 부담을 덜어주고 있다.

빈번한 거래를 행하는 투자자일수록 수수료 인하 혜택은 크다. 매수와 매도 왕복 매매를 기준할 경우 사이버 거래는 0.2%(0.1%의 2배)의 수수료만 지불하면 되지만 일반 전화주문매매는 1%(0.5%의 2배)의 수수료를 지불해야 한다. 예를 들어 2,000만원 어치의 주식을 사고 팔 경우 26만원(농특세와 증권거래세 0.3% 포함)을 부담해야 하지만 수수료 0.1%인 사이버 거래를 하면 10만원만 내면 된다. 16만원을 절약할 수 있는 셈이다. 투자자금 1억원으로 증권매매 시에는 80만원을 절약할 수 있다.

80%나 저렴해진 거래비용은 투자자들에게 거래비용의 절감 이외에 수수료에 대한 부담감으로 종전에는 행하지 않았을 거래를 자유로이 하도록 한다. 따라서 투자자들은 시장 상황에 따라 자신들의 자산배분을 더욱 적절히 수행할 수 있으며 증권시장에서는 좀더 효율적인 가격발견이 이루어지게 된다.

저렴한 거래비용과 매매주문이 편리해짐에 따라 기존의 투자자들은 더 잦은 거래를 수행하게 되었고 신규 투자자들의 증권시장에로의 유입은 증권시장의 거래량을 증가시켜 유동성을 향상시키는 결과를 가져왔

다. 일일 사이버 주문건수와 거래량이 급증하여 우리나라의 경우 1999년 6월의 사이버 증권거래 규모는 전월대비 66% 증가한 39조 6천억원을 기록하였으며 이는 98년 한해동안의 총 사이버 증권거래 규모에서 76% 증가한 수치이며 98년 12월의 거래규모에서 591% 증가한 것이다. 특히 5월에는 주식시장의 약세에 따라 주식시장 전체 약정고가 21.0% 감소하였음에도 불구하고 사이버 주식거래는 전월대비 31.1% 증가하여 전체주식시장에서 사이버 거래가 차지하는 비중이 처음으로 두 자리 수를 넘어 12.51%를 점유하게 되었으며 6월에는 16.8%를 점유하게 되었다. 이와 같은 사이버 증권거래의 급성장은 앞으로도 당분간은 계속될 것으로 전망되며 주식시장 전체의 거래량 증가에도 큰 영향을 미칠 것이다.

그러나 이처럼 폭발적인 사이버 증권거래의 증가는 사이버 증권거래에 대한 투자자의 관심 증가가 가장 큰 원인이겠지만 계속되고 있는 활황장세와 인터넷주의 열풍에 힘입은 바도 크다 할 수 있다. 따라서 인터넷주에 대한 열풍이 사라지고 주식시장이 침체기를 맞이하였을 때 사이버 증권거래의 양상이 어떻게 될 것인가에 대해서는 아직 검증이 이루어지지 않았다.

인터넷 주가의 하락세가 사이버 증권거래를 위축시키고 있는 최근의 예를 보면 미국 최대 사이버 증권회사인 Charles Schwab은 99년 5월 중 거래건수가 25%나 줄었다고 발표했으며 이에 따라 이 회사의 주가는 최근 19개월중 가장 큰 폭인 10.9%나 떨어져 주당 \$83선에 거래되었다. 도이체방크증권의 제임스 마크는 “Charles Schwab의 주가 하락은 인터넷 주식에 대한 시장의 열기가 일종의 환상을 바탕으로 하고 있음을 입증했다”고 말했다. Charles Schwab은 1999년 상반기 현재 미국 사이버 주식거래의 약 28%를 차지하고 있으며 유일하게 매달 실적을 공개하고 있기 때문에 업계 전반의 현황을 대표한다고 할 수 있다. 전문가들은 사이버 증권회사는 그 자체가 인터넷 회사인데다 인터넷주식에 대한 인기가 시들해지면서 거래량이 줄고 있어 이중으로 피해를 입었다고 분석했다.

나. 투기적인 초단기 매매의 성행

인터넷이 주식투자의 새로운 채널로 보편화되면서 최근 미국에서는 인터넷을 통한 초단기 주식매매가 성행하고 있다. 주가변동을 이용하여 미세한 시세 차익을 노리는 투자방식이 일반투자자들 사이에서 인기를 끌고 있다. 앞에서 살펴보았듯이 6대 사이버 증권회사가 주식거래의 80%를 점유하고 있으며 이들 기업의 25%~30%에 달하는 사이버 고객이 일거래의 75%~80%에 해당하는 거래를 행하는 것으로 추정되어 주가변동에 따라 하루에 몇번씩 매매하는 일일거래자(day trader)가 사이버 거래의 상당부분을 차지함을 알 수 있다.

영국의 BBC 방송과 파이낸셜 타임즈는 2월9일 미국 SEC의 자료를 인용하여 미국 증권시장에서 기관투자자를 제외한 일반 투자자들의 총 거래건수 중 25%가 인터넷을 통해 이루어지고 있다고 보도하면서 이중 상당부분이 프로그램 매매를 이용하여 주가 변동차에 따라 1초에도 수 차례씩 주식을 사고 파는 초단기 매매 방식으로 이루어지고 있다고 하였다. BBC 방송은 이들이 대개 인터넷 채팅사이트에서 투자정보를 주고 받고 있으며 그중 하나가 여성전용 채팅사이트인 'iVillage'로 주부들은 여기서 주식투자 기법 등에 대한 정보를 교환하고 있다고 하였다. '도쿄 조'나 '실리콘 인베스터' 등도 대표적인 인터넷 채팅사이트인데 여기서 일반인들은 회사의 투자계획이나 대차대조표 등에는 관심이 없으며 온종일 채팅사이트에 머무르다가 주가나 거래량 변동의 미세한 움직임을 관찰해 순간순간 주식을 사고 팔아 차익을 남긴다. 최근 실리콘 벨리 직장인들 중 상당수는 컴퓨터 스크린에 자신이 투자한 종목의 시세 변동표를 띄워놓고 작업하다가 주식을 매매하기도 하는 것으로 알려져 있다.

이같이 초단기 매매는 E*Trade, Charles Schwab과 같은 사이버 브로커의 잦은 전산거래망 마비의 주요 요인이 되고 있으며 의회에서든 무

분별하게 진행되고 있는 사이버 거래에 대한 규제안을 마련할 움직임을 보이고 있다.

우리나라의 경우도 사이버 거래의 주 대상이 관리종목 등의 투기적 성격이 강한 저가주가 중심을 이루고 있으며 컴퓨터를 통해 시시각각으로 변하는 시세를 보면서 하루에도 몇 번씩 주문을 내는 투기적 투자자가 사이버 거래의 상당부분을 차지하고 있다. 또한 아주 소액으로 잦은 거래를 하는 투자자들이 생겨남으로 인해 증권사의 매매주문처리 시스템과 증권시장의 매매처리 시스템에 부담을 주고 있다.

이같은 성격의 주문은 첫째, 사이버 브로커의 시스템과 거래시장의 매매체결 시스템에 과부하를 일으켜 문제를 발생시키는 요인이 된다. 둘째, 일반인들이 소문이나 채팅사이트로부터 정보를 이용하여 투기적인 매매에 몰릴 경우 시장을 혼란시키며 특히 코스닥시장과 같이 거래량이 그리 많지 않은 주식의 경우 아주 소액의(예를 들면 100만원 이하) 주문이 가격을 왜곡시킬 수 있다. 셋째, 시장의 혼란 및 가격의 왜곡 등으로 투자자가 손실을 입을 가능성이 있다.

다. 주문 증가에 따른 거래시장의 시스템 문제

사이버 증권거래가 활성화되고 거래량이 급증함에 따라 주문 및 거래처리 시스템이 이를 수용하지 못하여 최근까지 많은 문제가 발생하였다. 현재 거래소 일일 체결한도는 100만건인데 반해 사이버 거래의 급증으로 1999년 4월 이후 일일 주문건수가 100만건을 초과하는 경우가 자주 발생함에 따라 장종료가 30분 가량 지체되는 현상이 발생하고 있다. 이에 대해 증권거래소는 99년 8월중에 일일처리용량이 160만건이 되도록 시스템을 증설하는 과정에 있으며 추후에는 거래의 추이를 보아 대책을 강구할 것으로 보인다.

특히 코스닥증권시장은 증권거래소에 비해 개인투자자의 비중이(92% 차지) 월등하게 높으며 사이버 증권거래가 전체거래의 상당 부분을(20~30%) 차지하고 있다. 따라서 거래량 급증으로 인한 전산문제가 가장 빈번하게 발생하고 있기도 하다. 여러 차례의 매매체결 지연사태가 있었던 코스닥증권시장이 새로운 매매체결 시스템의 도입으로 하루 16만건의 주문을 처리할 수 있게 된 6월 7일 이후 6월 15일 또 다시 매매체결이 지연되는 사태가 발생하였다. 15일 코스닥시장은 개장과 동시에 동시호가 주문건수가 4만 1,000건으로 사상 최고를 기록한데다 전일 급등에 따른 매도주문이 일시에 몰리면서 오전 한때 매매체결이 1시간 가량 지연되었다. 또한 일부 투자자들은 이날 매매주문이 늦게 들어가거나 매매체결 내역이 최고 30분이나 늦게 통보되는 불편을 겪었다. 매매체결 시스템의 문제로 인해 투자자들은 원하는 시간에 주식을 사거나 팔 수 없는 투자위험을 감수해야만 했다. 또한 매매체결 정보 및 호가정보 지연으로 인해 투자자들은 시장에 대한 왜곡된 정보를 가지게 되고 따라서 일중 가격 등락폭이 심하게 발생하고, 일반투자자들의 투기를 조장하는 등 시장 효율성에도 심각한 문제도 발생하고 있다. 이에 대해 코스닥 관계자는 “현재 전산용량으로는 하루 16만건의 주문처리가 가능하지만 15일 주문건수가 사상최고를 기록하면서 18만건을 넘어 매매체결지연이 불가피 했다”고 해명하면서 전산용량을 추가로 확충하기 위한 작업에 착수해 8월부터는 주문처리 용량이 현재의 3배인 48만건으로 늘어난다고 언급하였다.

이와 같은 문제의 발생은 특히 증시의 활황에 힘입은 최근의 코스닥 시장의 인터넷주 열풍과 함께 이용의 편리함과 저렴한 거래비용으로 인해 사이버 증권거래에 대한 관심이 집중되고 있기 때문이다. 그러나 이러한 거래량 증가의 배경에는 투기적인 성격의 거래가 큰 부분을 차지하고 있다. 매매체결 시스템 용량 확충이 최선의 해결책이나 이에선 일정기간이 소요되며 시장을 교란시킬 수 있는 성격의 거래 또는 과도한

투기적 성격의 일일거래를 방지하기 위해 건당 최저수수료 적용, 사이버 계좌 개설시 최소증거금 징구, 일부 종목의 주문최저수량 및 최소주문금액 제한 등을 시행하여 주문 건수를 줄일 수 있을 것이다. 수수료 및 증거금은 자율화되어 있으므로 의무화가 아닌 각 증권사에 자율적으로 맡기는 것이 바람직하며 선진증시에서 시행하고 있는 시간외 종가 연장거래, 호가수량단위(현재 증권거래소: 10주, 코스닥: 1주)의 상향조정, 또는 대체거래시스템의 허용에 대해 검토를 해볼 필요가 있다.

2. 고객의 위상 강화

인터넷의 기본적 속성은 상호작용성과 연결성이다. 이러한 인터넷의 특성은 투자자들이 사이버상에서 사이버 브로커와 의사소통을 가능하게 할뿐 아니라 다른 투자자들과 의견을 교환할 수 있게 한다. 또한 기존에는 제공받을 수 없었던 다양한 서비스와 금융상품을 인터넷상에서 이용할 수 있게 되었으며 금융기관들은 이에 대한 고객의 욕구를 충족시키기 위해 사이버상에 적합한 새로운 금융상품을 개발할 수밖에 없게 되었다. 인터넷은 누구나 접근 가능하며 세계적으로 연결되어 있는 네트워크로 손쉽게 이동이 가능하다. 따라서 투자자들은 사이버 거래를 통해 거래비용을 절감할 수 있을 뿐만 아니라 저렴한 탐색비용으로 좀더 나은 정보와 양질의 거래체결을 얻을 수 있게 되었다. 이상과 같은 인터넷의 특성으로 다음과 같이 고객의 권한이 강화되었다.

첫째, 브로커와 고객간의 관계에서 고객쪽으로 무게 중심이 이동하고 있다. 기존에는 투자판단을 위한 정보의 제공에서부터 투자평가에 이르는 모든 과정에 브로커가 개입함으로써 투자자의 결정권이 미미했다. 그러나 사이버 거래를 하는 투자자는 인터넷상에서 제공되는 정보를 이용하여 투자결정을 내리고 투자성과평가까지 인터넷에서 제공되는 도구를

이용하여 스스로 모든 과정을 진행시키므로 전통적 브로커, 재무설계사(Financial Planner), 증권분석가 등의 일반투자자들의 투자를 도와주는 사람들(middle man)의 역할과 권한이 줄어들게 되었다. 즉, 수수료 수입을 증가시키기 위한 의도로 거래를 재촉하는 브로커의 압력이 없고 브로커에게 비싼 비용을 지불하지 않고 투자자의사결정에 필요한 모든 정보에 접근할 수 있으며 시장의 개장여부와 상관없이 언제든지 주문을 낼 수 있으며 장소에 구애받지 않기 때문에 고객의 투자자의사결정에 대한 통제권이 강화되었다.

둘째, 인터넷의 발달은 이용의 편리성과 함께 다양한 정보와 도구를 제공함으로써 일반투자자들과 전문적 투자자(혹은 기관투자자)들간의 차이를 줄이고 있다. 기존에는 기관투자자들 혹은 브로커/딜러에게만 가능했던 호가 정보 및 기타 투자정보가 이제는 실시간으로 일반투자자들도 이용가능하게 되었다. 또한 인터넷은 전에 없던 양의 정보를 개인 투자자에게 제공한다. 투자자들은 연구물, 시황자료, 그리고 최근의 뉴스를 얻는 것은 물론 전자우편이나 메시지 보드의 이용을 통하여 특정 주식에 대한 상세한 정보를 신속히 제공받거나 얻을 수 있다. 더욱 놀라운 것은 사이버 브로커들이 경쟁적으로 고품질의 다양한 서비스를 제공함으로써 우리나라에서도 이미 일반투자자들도 프로그램매매를 수행할 수 있게 되었다는 것이다. 미국의 경우 ECN과 연결되어 있는 사이버 브로커를 통하여 직접 거래시장에서 자신들의 주문을 매치시킴으로써 마켓메이커에게 호가스프레드 비용을 지불하지 않고도 훨씬 신속하게 거래를 체결시킬 수 있게 되었다.

셋째, 개인컴퓨터가 가정과 직장에서 계속적으로 증가함에 따라 더욱 더 많은 사람들이 투자자의사결정을 내리고 투자활동을 수행하기 위해 인터넷으로 옮겨가고 있다. 의사전달매체로서 인터넷은 투자자에게 금융도구와 금융서비스를 전세계에 걸쳐 비교적 낮은 비용으로 이전과는 비교도 될 수 없을 정도의 용이한 접근을 제공한다. 투자자들은 각 사이트가

제공하는 정보, 서비스, 그리고 상품을 쉽게 비교할 수 있으며 좀더 우월하다고 생각하는 금융기관으로 쉽게 옮겨간다. 따라서 인터넷 브로커는 타 금융기관과의 제휴 등을 통해 더 많은 금융서비스와 상품을 제공하고 고객의 요구에 부응하기 위해 끊임없이 부가가치를 높이기 위한 노력을 하고 있다.

넷째, 사이버거래는 고객의 투자성향을 바꾸기도 한다. 예를 들어 “매입·보유”전략을 써오던 고객이 실시간 정보를 접하게 되고 거래비용이 싸짐에 따라 그들의 포지션이 나쁘게 변하면 이에 즉각 대응하는 거래전략을 사용함으로써 자신들의 자산배분을 훨씬 효율적으로 할 수 있게 된 것이다.

3. 증권산업에 대한 영향

가. 수수료 하락으로 인한 증권사의 수익악화

사이버 거래로 인해 신규고객이 유입되고 거래량이 증가하였다고는 하지만 사이버 거래 수수료 하락으로 인해 증권사의 수익성이 저하되었다. 현재 거래대금의 0.1%까지 하락한 사이버 거래 수수료는 규모의 경제가 달성될 수 있을 만큼의 충분한 고객수를 확보하지 못한 증권사에게는 손실을 가져다 줄 것이다. 더구나 100여개 이상의 증권사 가운데 10대 사이버 증권사가 시장의 90%를 점유하고 있는 미국의 경우와 같이 앞으로 많은 사이버 증권사의 진입이 예상되는 가운데 현재의 수수료 체계하에서 중개수수료로 수익을 낼 수 있는 증권사는 많지 않을 것으로 예상된다. 현재는 증시 활황에 힘입어 대부분의 증권사들의 수익이 향상되고 있으나 증시가 침체될 경우 수익의 감소는 피할 수 없을 것이다. 더구나 증권사들의 사이버 거래 수수료의 인하에 이어 위탁수수료

인하 가능성이 예상되고 있는 가운데 위탁수수료 의존도가 높은 국내 증권사들이 커다란 타격을 받을 것으로 예상된다. 1975년 거래수수료 자유화 이후 할인증권업자들이 등장하면서 기존의 종합서비스 증권사중 상당수가 도태되거나 인수합병된 미국의 사례에서도 그 예를 찾아볼 수 있다.

미국은 1792년이래 180년간 고정수수료제도를 고수해 왔다. 그러나 주식시장에서 기관투자자들의 비중이 커지고 매매 및 정보전달 시스템의 기계화와 기술혁신이라는 경제적 배경으로 인해 점차 수수료 압력이 거세어지기 시작했다. 이에 1968년 대량거래에 대한 수수료 자유화가 결정되고 나서도 증권업계의 대응은 자유화 반대였다. 결국 71년 4월 5일부터 거래액 \$50만을 초과하는 부분에 대한 교섭수수료제도가 도입된다. 그후 이 금액은 \$30만으로 낮아지고 드디어 75년 5월 1일을 기해 위탁수수료의 전면 자유화가 시작되어 75년 당시 0.84% 수준이었던 위탁수수료율이 79년에 0.47%, 89년에는 0.2%대로 하락하였다.

수수료의 전면 자유화는 수수료율의 급격한 저하를 가져와 그때까지 수입원의 대부분을 브로커 수입에 의존해오던 미국의 증권업계에 엄청난 충격을 주었다. 게다가 미국의 주식시장마저 장기침체국면에 있었기 때문에 많은 증권회사가 경영의 위기를 맞아 도산하거나 다른 회사에 합병되기도 했다. 72년 5백60개사에 이르렀던 뉴욕증권거래소 회원수가 77년엔 4백 73개로 줄었다. 지난 85년 수수료를 자율화한 영국도 미국과 거의 비슷한 과정을 밟았다. 오는 10월 전면적인 수수료 자율화를 추진중인 일본은 자율화 이후 위탁수수료율이 현재의 절반정도까지 떨어질 것으로 전망되고 있다. 현재 47개 대형 증권사들 가운데 20개 이상이 문을 닫거나 단순 업무를 취급하는 업체로 위상이 바뀔 것으로 일본 증권업계는 전망하고 있다.

수수료 자유화는 증권업계의 수익에 대한 영향 이외에도 중장기적으

로 다음의 3가지 점에서 중대한 영향을 미쳤다. 첫째, 기관투자자 중심의 증권시장에서 기관투자자를 대상으로 한 중개업무의 채산성이 극도로 낮아짐에 따라 주식중개업무 이외의 다른 부가가치를 고객에게 제공할 수 있는 방안을 강구하기 시작하였다. 기관투자자가 시장에 대한 충격을 주지 않고 매매를 체결할 수 있도록 증권회사가 자기자금으로 주식과 채권의 재고를 유지하면서 거래를 체결시키는 대량거래딜링(Block Trading: Brokerage Dealing), 보험회사 및 신용카드회사 등과 연대 제휴하여 고객에게 편익을 제공하는 금융 슈퍼마켓화, 투자자의 자산관리를 포괄적으로 다루고자 하는 종합적 자산관리업무 등이 그것이다. 둘째, 주식중개업무이외의 수입원을 개척하려는 움직임으로 중개업무 중심에서 자기매매업무, M&A, 사모주선업무, 투신판매업무, 자산관리업무 등으로 대규모의 자본이 필요하고 높은 수준의 위험을 부담하는 업무로 다양화하였다. 과거 미국시장에서 75년 수수료 완전자유화 기점으로 10년간 미국증권사(NYSE 회원사 기준)영업이익대비 수수료 비중이 28.4% 하락하였고, 95년 이후 사이버 거래서비스를 시작으로 수수료 비중이 15% 내외를 유지하고 있다. 셋째, 증권업계 내에서 경쟁이 심화되었다. 할인증권업자의 등장, 타금융 업종의 증권업 진출, 증권사간의 활발한 인수합병 등이 활발히 진행되어 75년의 메이데이 이후 미국의 10대 증권사 가운데 Merrill Lynch와 골드먼삭스를 제외한 8개사가 도산하거나 다른 회사에 흡수 합병되었다.

나. 신규증권사 및 외국금융기관의 사이버 증권업 진출

재정경제부는 증권거래법을 개정, 99년 4월부터 위탁매매 증권업 허가 요건을 자본금 100억원에서 30억원으로 완화했다. 또한 금융기관설립 등에 대한 인허가 업무가 재정경제부에서 금융감독위원회로 넘어감에

따라 금감위는 국제적 기준에 맞추어 경쟁을 촉진할 수 있는 금융기관 인허가 지침을 1997년 7월 23일 확정하였다.¹⁵⁾ 이로써 그동안 금지되었던 증권회사의 자회사 설립이 위탁매매 전문증권회사에 한하여 허용되었는데 이는 위탁매매 전문증권회사는 고객예탁금 수신이 금지되어 있어 투자자보호에 큰 문제가 없고 사이버 증권거래에 대한 수요가 클 것으로 예상되기 때문이다.

위탁매매 전문증권회사의 최저자본금 요건의 완화, 증권사 설립에 대한 명확한 인허가 기준의 확정, 그리고 사이버 증권시장의 높은 성장가능성으로 인하여 많은 신규증권회사들의 진입이 예상되며 그중 일부는 진행중에 있다. 진입형태는 외국금융기관의 단독출자, 국내증권회사와의 제휴를 통한 진출 그리고 전산기술에 노하우를 가진 인터넷 관련 기업들의 진출 및 기존 증권회사의 자회사 형태의 진출이 예상된다. 현재 사이버 증권사나 위탁매매 전문증권사 설립을 준비중인 회사는 10여개 정도이다. 이중, 중앙종금, 골드뱅크, 한국종합기술금융(KTB) 등이 거의 준비를 마무리한 상태이다.

15) 기존 은행업, 보험업법 등에 명시된 설립기준 외에 인허가 절차를 투명하고 명확히 해 신청인들이 인가 여부를 예측 가능하도록 금융기관의 신설과 인수합병에 대한 심사기준과 절차를 명확히 제시하였다.

110 사이버 증권중개업의 현황 및 과제

<V-1> 증권회사 설립 인허가 기준

| | |
|-------------------------|---|
| <p>1.자본금의 적정성</p> | <ul style="list-style-type: none"> - 최소자본금의 규모: <ul style="list-style-type: none"> ·종합증권업: 500억원 ·자기·위탁매매업: 300억원 ·위탁매매업: 30억원 ·장외매매중개업: 10억원 - 자본조달의 실현가능성: 최대주주 또는 특수관계인의 출자금은 차입에 의하지 않을 것 |
| <p>2.출자자의 자격 및 재무상태</p> | <ul style="list-style-type: none"> -일반법인 <ul style="list-style-type: none"> ·자기자본: 출자금의 4배 이상 ·부채비율: 200% 이하 -금융기관 <ul style="list-style-type: none"> ·금융기관의 재무건전성기준 충족: 은행은 BIS비율 10%, 증권회사는 영업용 순자본비율100% 이상 등 ·자기자본: 출자금의 4배 이상 ·부채비율: 200% 이하 ·단, 증권사는 위탁매매전문 증권사 설립시에만 최대주주로서 출자를 허용 -개인 <ul style="list-style-type: none"> ·증권거래법상 임원결격사유에 해당하지 않는 자 ·금융기관 부실책임 주주불가 -외국인 <ul style="list-style-type: none"> ·증권회사 또는 증권업 겸영금융기관(개인은 제한) |
| <p>3.경영진의 전문성, 성실성</p> | <ul style="list-style-type: none"> - 전문성 구비여부 - 결격사유 유무 |
| <p>4.사업계획의 타당성</p> | <ul style="list-style-type: none"> - 추정재무제표 및 수익전망의 타당성 - 자금조달·운용계획 및 경영지도 비율 준수계획의 적정성 - 경영지배구조의 적정성 - 리스크 관리, 내부통제체제 등의 구축의 적정성 - 영업시설 및 전산체계의 구비 - 전문인력 확보계획의 적정성 |

(1999. 7. 23부터 시행됨)

1) 기존증권사의 사이버 증권업 진출

현재 기존증권사는 증권회사내의 일부조직(영업팀, 사업부 등)의 형태로 사이버 거래를 추진하고 있으며 일부는 사이버 영업점을 개설하고 있다. 그러나 금감위가 기존증권사의 위탁매매전문 증권자회사 설립을 허용함으로써 다수의 증권사가 사이버거래만을 전문으로 하는 위탁매매 증권자회사를 설립할 것으로 예상된다. 기존 증권사들이 지점망을 통한 영업을 계속 유지하면서 사이버 거래서비스를 실시하는 것과 달리 사이버 전문증권회사를 설립하려는 이유는 경영전략이 다를뿐더러 사이버 거래부분을 강화하여 급성장하고 있는 사이버 증권거래의 수익기회를 선점함과 동시에 급변하는 금융환경에 신속히 대응할 수 있는 조직체계를 갖추으로써 위험을 줄이고자 함이다.

기존의 증권사는 독자적인 사이버 증권사를 설립하거나 타 기관과 합작 또는 제휴를 통해 사이버 증권사를 설립준비중이다. 현대증권은 전 세계를 대상으로 영업하는 사이버 증권사를 목표로 인터넷 거래 업무를 담당하는 사이버 증권사를 세우기로 하고 외국업체와 제휴를 적극 추진 중이라고 8월 2일 발표했다. 1천억원을 투입하여 전산프로그램을 개발할 방침이며 제휴대상 업체는 미국의 PaineWebber가 될 가능성이 크다고 밝혔다. LG증권, 굿모닝증권, 대유리젠트증권 등 국내 증권사는 물론 조흥은행 등이 미국의 Charles Schwab, E*Trade, Fidelity 등 외국의 사이버 거래서비스 전문업체와 사이버 증권사 설립을 목표로 제휴를 진행중이다.

2) 사이버 증권업을 전문으로 하는 증권회사의 신규진입

종합기술금융(KTB)은 다우기술과 합작으로(KTB 80%출자, 다우기술이 20%출자) 자본금 300억원 규모의 자기·위탁매매 사이버 증권사를

112 사이버 증권중개업의 현황 및 과제

설립할 예정으로 있다. 벤처캐피탈 업체인 종합기술금융이 합작 사이버 증권사의 설립과 운영을 담당하고 정보기술업체인 다우기술은 기술지원을 맡는 직원 30명 내외의 초미니 증권사로 투자정보제공을 위해 시장 분석팀을 두기로 하고 기업정보는 아웃소싱으로 제공하는 방안을 검토 중에 있다. 또한 증권계좌 개설과 주식거래대금 결제는 업무대행 계약을 맺은 은행에서 이루어지도록 할 방침이며 증권거래소 특별회원으로 가입할 예정이다. 수수료 경쟁력을 갖출 수 있도록 인력을 최소화하고 고정비 부담을 줄이는 것을 기본 전략으로 하고 있다.

중앙종금도 자본금 300억원짜리 자기·위탁매매 증권사 설립을 진행 중에 있는데 지점 1~2개를 두고 출발할 예정이며 8월중에 설립인가를 신청할 수 있을 것이라고 말했다. 그러나 골드뱅크와 합작여부는 아직 확정되지 않았다고 밝혔다. 나라종금도 1~2개를 만들 예정으로 종합증권사나(자본금 500억원) 자기·위탁매매 증권사(자본금 300억원) 설립을 검토하고 있다.

미래에셋의 모회사인 미래창투는 사이버 증권사 설립을 본격적으로 진행하기 위해 6월 28일 인터넷포털 사이트 업체인 다음커뮤니케이션에 24억원을 투자하여 3대 주주가 됐다고 발표하였다. 이는 사이버 증권사를 설립하려면 네트워크를 충분히 갖춘 업체와 손잡는게 필요하기 때문인 것으로 분석된다. 미래창투의 대표이사인 미래에셋의 박현주 사장이 사이버 증권사를 설립하려는 목적은 증권으로의 업무영역 확대와 함께 주식투자매매수수료를 절감하기 위해서인 것으로 풀이된다.

인터넷 광고, 유통업체인 골드뱅크는 인터넷을 통해 코스닥 종목을 전문적으로 매매중개하는 사이버 증권사 설립을 추진중에 있다. 1999년 6월 24일 골드뱅크 김진호 사장은 “수수료를 받지 않는 회원제 형태의 자본금 30억원 규모의 사이버 증권사 설립을 목표로 증권업 진출을 위한 다각적인 방법을 모색하고 있다” 고 밝혔다. 골드뱅크는 수수료를 받

지 않는 대신 회원을 상대로 연회비를 받거나 투자자문을 원하는 고객들에게 자문료를 받는 방식으로 수익원을 개척할 방침이며 광고를 유치하는 방법도 고려하고 있다. 한글과 컴퓨터도 그들의 기술을 이용하여 사이버 증권업에 진출할 의사를 표명하였다.

데이콤도 자회사 데이콤인터넷내셔널을 통해 인터넷 증권사업에 진출한다. 이와 관련해 인터넷전화(VOIP), 인터넷 네트워크 솔루션, 리눅스, 다자간음성회의 서비스 '콜투게더' 등 인터넷 관련사업을 해오고 있는 데이콤인터넷내셔널은 1999년 7월 8일 증권금융전산 전문업체인 나라정보기술과 인터넷 종합금융사업 진출에 관한 양해각서(MOU)를 교환했다. 데이콤인터넷내셔널은 인터넷 증권사업 투자유치와 사업기획을 총괄하고 나라정보기술은 전산 인프라를 제공할 계획이다. 이에 따라 데이콤인터넷내셔널은 우선 인터넷 증권서비스를 제공하기로 하고 현재 3~4개 금융기관과 제휴를 추진 중이다. 또 국내 벤처캐피털과 엔젤클럽의 자금을 유치하고 일반공모도 병행해 재원을 조달할 계획이다. 증권서비스를 제공하기 위해 국내 증권사와의 제휴와 함께 국외 업체와 투자 협상도 갖고 있다. 데이콤측 관계자는 "인터넷과 금융분야 전문가를 영입하는 작업이 마무리 단계에 와 있다"며 "내년 초까지 파이낸스 등 인터넷 종합금융회사의 면모를 갖추겠다"고 말했다. 특히 모회사인 데이콤의 정보기술(IT) 자원을 활용해 기존 사이버 금융서비스와 차별화 할 방침이다.

이같이 새롭게 진출하는 사이버 증권사들은 기존의 증권사와 차별화할 수 있도록 수수료를 거의 받지 않는 수준까지 낮추는 업체가 등장할 것으로 전망된다. 특히 인터넷 포털사이트 업체의 경우 이메일주소를 무료로 주고 광고수입만으로 영업하고 있어 이러한 것이 가능할 것으로 보인다. 또한 차별화된 서비스를 제공하기 위해 수수료 할인 이외에도 기존에 보유하고 있는 정보기술을 이용하여 신속하고 안정적인 인터넷 거래를 제공하거나 투자정보 제공업체와의 제휴 등을 통한 다양한 투자정보를 제공할 예정으로 있어 앞으로 사이버 증권거래 경쟁이 한층 심

화될 것으로 보인다.

아시아지역의 경제 회복과 함께 인터넷에 능통한 신세대 주식투자자들이 크게 늘어나면서 아시아 지역은 사이버 주식거래의 최대시장으로 급부상하고 있다. 따라서 전산기술의 노하우를 가진 인터넷 관련 기업들과 해외의 선진 사이버 브로커들이 국내증권사와 합작 또는 단독의 형태로 시장에 참여할 것이 전망된다.

우리나라에 진출을 모색하고 있는 Charles Schwab은 이미 미국의 시장 공략에 박차를 가하고 있다. 1999년 2월 일본의 토기오마린 & 파이어나사와 합작회사를 설립하는데 합의함으로써 일본진출의 본격적인 신호탄을 쏘아 올렸다. Charles Schwab은 새 합작회사 지분의 50%를 차지하고 주식거래 중개업무를 전담할 계획이고 토기오마린 & 파이낸스사가 보유하고 있는 1,700만명의 개인 고객을 손쉽게 확보해 일본시장에서도 선풍을 일으킬 것으로 예상된다. 또한 현지기업으로 사이버 거래서비스를 하고 있는 노무라 증권, 다이와 증권 등과 차별성을 부각시키기 위해 인터넷을 통한 '제3자 주식분석'과 '뮤추얼펀드 실적분석' 등 다양한 부가서비스를 제공할 계획이다. 일본이외에도 이미 97년 홍콩에서 인터넷을 통한 컨설팅 업무를 실시하여 성공적인 매출액을 올리고 있다.

일본의 소프트뱅크와 합작하여 일본에 진출해 있는 일본 E*Trade도 우리나라에 진출하기 위해 우리나라 금융기관과 제휴를 도모하고 있는 것으로 알려져 있다.

Ⅵ. 사이버 증권시장의 전망

1. 사이버 거래 규모의 확대
2. 금융기관간의 업무영역 통합
3. 증권산업의 수익구조변화
4. 경쟁심화에 따른 증권사의 서비스 강화와 차별화
5. 발행시장의 사이버화

VI. 사이버 증권시장의 전망

1. 사이버 거래 규모의 확대

가. 인터넷의 확산 및 사이버 거래의 이점 증가

컴퓨터는 이제 일상생활에서 없어서는 안될 존재가 되어가고 있으며 정보통신기술의 지속적인 발달은 앞으로 인터넷의 활용도를 더욱 높일 것이며 인터넷 이용의 편리성과 신속성 또한 크게 증가할 것이다. 따라서 증권거래의 과정중에 일부 또는 전반에 걸쳐 인터넷이 이용되는 것은 더욱 보편화될 것이다.

현재 사이버 거래를 제공하고 있는 기존의 증권사들은 더욱 많은 고객을 확보하기 위해 편리하고 신뢰성 있는 사이버 거래서비스를 제공하고자 노력하고 있다. 뿐만 아니라 많은 신규 사이버 증권사가 생겨남에 따라 경쟁은 더욱 심화되어 앞으로는 수수료를 받지 않는 증권사도 생겨날 것이며 제 3자와의 제휴를 통해 광범위한 서비스의 제공과 수준 높은 정보의 제공 그리고 혁신적인 상품의 개발이 가속화될 것이다. 이처럼 저렴한 수수료로 인터넷상에서 얻을 수 있는 이점이 많아짐에 따라 사이버 거래의 급속한 성장은 앞으로도 계속될 것이다.

나. 전자거래의 안전성 및 증권계좌 개설의 편리성 향상

1) 전자서명제 실시

전자상거래에 있어 매우 중요한 전자문서의 안전성과 신뢰성을 구축하기 위해서는 전자문서의 위조 또는 변조를 방지하기 위한 '전자서명기

술', 정보통신망에서의 거래 상대방 신원 확인을 위한 '전자서명 인증'을 통해 이를 달성할 수 있다. 이르면 오는 10월부터 증권업계를 시작으로 전자상거래나 전자문서 교환을 법적으로 보호받을 수 있는 전자서명제가 실시된다. 전자서명법에 따른 전자서명인증 제도는 전자문서의 안전과 신뢰성을 확보하고 전자서명에 대하여 법적효력을 부여할 수 있으므로 사이버 공간에서 건전한 거래질서확립, 거래 당사자간의 분쟁 방지를 통한 전자거래의 활성화에 기여하게 되어 앞으로 사이버 증권거래 인구는 더욱 크게 늘어나게 될 것이다.

전자서명 가입자가 인증받은 전자서명키를 사용해 전자문서에 서명하면 인감과 동일한 법적 효력을 갖게 되며 문제가 발생할 때 국가가 책임을 진다. 특히 자신만의 '전자서명키'를 보유하고 거래 당사자간 신원과 거래의사를 쉽게 확인할 수 있어 전자상거래에서 안전성과 분쟁문제를 해결하는 중요한 근거가 된다. 현재 증권분야 공인인증기관으로 내정된 한국증권전산은 전자서명 인증기관 등록을 신청해 10월부터 서비스할 계획이다. 이에 따라 증권회사를 통해 인증서 발급을 신청해 증권전산으로부터 인증서를 취득한 투자자는 주식매매시 신원을 보증받고 주문정보나 거래결과 내역에 대해서도 보장받을 수 있게 된다.

2) 은행과의 전략적 제휴

현행 금융실명법하에서는 PC통신이나 인터넷 등 사이버를 통해 증권거래를 하려면 증권사를 직접 방문하여 실명확인을 하고 계좌를 개설한 뒤 다시 사이버 거래를 신청하고 이후에 은행에 연계계좌를 개설해야 했다. 따라서 사이버상으로 증권거래를 하기 위해서 한번은 증권사를 직접 방문하여야 했다. 그러나 금년 7월 전자서명법이 시행되고 전자서명인증제가 빠르면 10월중으로 실시될 것으로 보여 사이버상에서 계좌개설과 관련된 모든 절차가 이루어질 것으로 전망된다. 그러나 아직까지는

이루어지지 않고 있으며 이에 대한 대안으로 금감위는 은행에서 증권계좌개설을 대행하는 것을 허용하였다. 즉, 증권사는 은행과 증권계좌 개설대행업무 제휴를 맺고, 고객은 직접 증권사를 방문하지 않고도 가까운 은행에서 증권위탁계좌를 개설할 수 있게 되었다.¹⁶⁾ 예를 들어 1999년 7월 29일 신한증권은 신한은행과 제휴하여 신한은행의 증권거래저축예금에 가입하면 예금가입과 동시에 자동으로 신한증권에 새로운 증권계좌가 개설되도록 하였다. 이외에 한화증권과 평화은행, 동원증권과 한미은행, 삼성증권 및 LG증권과 한빛은행이 업무제휴를 맺음으로써 은행에서 실명확인을 통해 증권계좌를 개설하는 것이 가능하게 하였다. 따라서 고객이 주식을 매매할 때 모든 주식거래자금이 은행에서 개설된 기본계좌에서 자동 처리되고 주식은 증권위탁계좌에서만 거래되므로 고객이 주식을 매수하고자 할 때 자금을 은행에서 증권위탁계좌로 이체할 필요가 없으며 매도시에도 마찬가지로 자금이 은행계좌에 자동으로 입금된다.

이처럼 사이버상으로는 계좌를 개설할 수 없으나 은행에서 증권계좌를 개설할 수 있게 되었으며 증권의 매매대금을 위해 매번 입출금을 할 필요가 없고 주식매매시 자금이 은행계좌에서 실시간으로 자동 정산된다. 즉, 은행계좌에 남아있는 잔고가 증권거래를 위한 위탁증거금으로 간주되며 24시간 입출금 서비스, 공과금 자동이체, 마이너스 대출 등 은행의 각종 서비스도 받게 되어 은행에서 증권과 은행업무 모두를 처리할 수 있게 됨으로써 고객의 편리성이 훨씬 증진된다. 증권사는 별도의 지점망이 없이도 고객을 확보할 수 있고 은행은 증권거래를 원하는 고객을 자연스럽게 유치하는 효과를 얻는다.

16) 증권사와 은행간의 사이버 증권업무 제휴가 이루어지더라도 증권전산이 보유하고 있는 원장이 해당 증권사로 이관되어 있는 경우에만 은행에서 증권계좌의 개설이 가능하다.

2. 금융기관간의 업무영역 통합

미국의 1933년 글래스 스티걸법안은 은행, 증권 등이 서로 다른 금융기관의 업무영역을 침범하지 못하도록 업무를 분리하도록 하였는데 이는 은행 예금자들을 증권거래에 내재하는 위험으로부터 보호하려는 취지에서 이루어진 것이었다. 그러나 실질적으로는 많은 상업은행들이 법안을 회피하면서 증권업무에 조금씩 개입해 오고 있었다. 특히 최근에 위험관리기법이 발달하여 겸업금지의 명분이 약화되었고 예전의 관련법률에서는 다루어지지 않은 새로운 금융시장이 등장하여 스왑과 같은 장외파생금융상품 시장에는 상업은행과 투자은행 모두 참여하게 되었다. 증권쪽에서도 Repo, CMA와 같은 은행업무의 성격을 가진 금융상품을 개발하여 취급하게 되었다. 특히 유럽에서는 겸업화가 보편적 추세이고 세계적 규모의 은행이 등장하여 금융기관간의 경쟁이 심화됨에 따라 증권과 은행의 엄격한 분리에 계속적으로 많은 논란이 있었다. 결국 지난 7월 1일 글래스스�티걸 법안의 폐지가 하원을 통과함에 따라 서로 다른 금융기관의 합병과 겸업이 가능하게 되었으며 금융기관들은 고객을 대상으로 다양한 종류의 금융상품을 윈스탑으로 서비스할 수 있게 되었다. 이에 따라 금융산업내의 업무영역확대를 위한 대형합병이 더욱 본격화될 전망이다.

이러한 금융업무간의 통합은 인터넷 금융으로 인해 더욱 가속화되고 있다. 사이버 주식거래, 투자은행업무, 상업은행업무, 보험 등 금융산업 전반을 네트워크로 연결하여 한곳에서 모든 서비스를 연결하여 받을 수 있는 금융기관간의 통합상품 및 복합신상품 개발이 진행되고 있으며 앞으로 이러한 추세는 더욱 활발해질 것이다. 한 예로 최대의 금융그룹인 Citicorp가 은행·증권·보험·전자상거래를 통합한 종합인터넷 금융서비스를 1999년 하반기에 시작한다고 밝힌바 있다. 인터넷 서비스 ‘시

티'는 한번 접속으로 금융 및 일반 전자상거래를 모두 지원하게 된다. Citicorp는 이를 위해 지난 97년 'e-시티'라는 인터넷 금융서비스 개발 전담부서를 설립하고 지금까지 \$2억4천만을 투자했다. Citicorp는 이미 'Direct Access'라는 프로그램으로 인터넷을 통한 대금결제의 수익증권투자 서비스를 제공하고 있으며, 앞으로는 거의 모든 금융거래를 인터넷으로 할 수 있도록 하겠다는 것이다.

우리나라에서도 현재 사이버 증권거래와 관련하여 은행과의 업무제휴가 활발하게 이루어지고 있으며 금융기관간 업무제휴를 가로막는 규제가 앞으로 대부분 해소될 전망이다. 금융감독원장도 금융기관간 업무제휴를 위한 기본 가이드라인만 제시한 후 나머지는 금융기관간의 자율에 맡길 방침임을 밝힌바 있다. 은행과 증권사들은 서로 전산망을 연결시켜 인터넷상에서 다양한 금융상품을 개발하여 제공할 수 있게 돼 금융소비자들의 서비스 질이 크게 향상될 것이다. 은행거래와 증권거래를 통합할 수 있게 됨에 따라 고객 개개인은 자금통합시스템을 구축할 수 있게 된다.

앞으로는 사이버 증권사가 사이버 증권거래 서비스만을 제공하여서는 경쟁에서 살아남지 못할 것이다. 3자와의 활발한 업무제휴로 새롭고 복합적인 금융상품을 개발하여 제공함으로써 기존 고객을 유지하고 제휴파트너의 영업망과 고객기반을 통하여 신규고객을 유입할 수 있어 비용을 절감하면서도 매출을 확대할 수 있는 방안으로 여겨진다. 즉, 사이버 증권사들은 인터넷을 매개로 한 새로운 금융상품 개발에 나서야 한다. 미국에서는 인터넷 거래자만이 활용할 수 있는 다양한 상품이 나오고 있다. 최근 일부 은행과 인터넷 증권사들이 시작한 사이버 뮤추얼펀드가 대표적인 사례이다. 또한 인터넷의 특징을 살려 다른 분야 금융상품을 취급해야 한다. 인터넷의 등장으로 금융상품 영역이 허물어지고 있다.

3. 증권산업의 수익구조변화

사이버 시장의 선점을 위한 증권사간 수수료 인하경쟁이 치열한 가운데 이는 일반 수수료 인하에도 영향을 줄 것으로 보여 증권사의 수익 구조에 엄청난 변화를 초래할 것으로 보인다. 이같은 수수료 인하경쟁은 증권사의 수익을 감소시키고 수익구조 변동으로 연결되어 증권산업의 재편을 일으키고 있다. 수수료 이외의 수입원이 수수료 인하에 따른 손실을 보전하지 못하거나 규모의 경제가 가능한 충분한 수의 고객을 끌어들이지 못하는 증권사는 도태되거나 흡수·합병될 것이다. 따라서 새로운 수익원 창출을 위한 증권사의 변신이 요구된다.

기존의 대형 증권사들은 사이버 증권업이 강화됨에 따라 전국에 있는 지점의 운영에 대해 우려하고 있다. 지점 관리에 필요한 부동산비용, 인건비를 어떻게 효율적으로 줄일 것인가가 핵심이다. 반면 중소증권사들은 새롭게 사이버 증권업에 진출하는데 초기비용이 많이 소요되는 관계로 자금의 열세로 인터넷 비즈니스에 한계를 느낄 수 있다. 기술은 점점 복잡해지고 첨단화되고 있다. 중소증권사들은 기존의 증권업무에서 과감히 탈피하여 투자자문 등의 업무를 특화하는 것 등을 고려해볼 만하다. 이들은 대형증권사보다 몸집이 가벼워 탄력적으로 인터넷 비즈니스를 추진할 수 있다.

점포와 인력을 최소화하여 고정비용을 최소한으로 줄이고 사이버 매매중개만을 전문으로 하는 사이버 위탁매매증권사는 빠른 거래체결과 저렴한 수수료와 함께 비용을 최소화함으로써 증권업계에서 생존력을 가질 수 있다. 그러나 사이버전문 증권사들간에도 경쟁이 심화됨에 따라 특정 고객층을 전문으로 서비스를 특화하거나 제공하는 서비스와 상품의 범위를 넓히고 수준을 높임으로써 경쟁력을 가질 수 있을 것이다. 현재 사이버 증권거래와 지점을 통한 영업 모두를 수행하고 있는 증권

사의 경우에는 기존의 인력과 지점 등의 높은 비용이 소요되는 현재의 구조를 계속 유지하기 위해서는 증권인수, 수익증권 판매, 그리고 1999년 하반기에 도입될 자산관리구좌(wrap account)업무 등에 경쟁력을 키움으로써 현재의 위탁수수료 위주의 수익구조를 개선하고 고정설비와 인력을 효율적으로 이용할 수 있을 것이다.

우리나라 일부 중소형 증권사의 경우 대형사에 비해 총수익에서 위탁 수수료수입이 차지하는 비중이 훨씬 낮은 것으로 나타났는데 이같은 추세는 이들 회사들이 수수료 인하에 대비해 상품주식운영, 선물매매, 채권매매 등 수익기반을 다양화하기 위한 노력을 기울이고 있기 때문이다. 증권업계에 따르면 1999년 4월, 5월 2개월간 증권사 가운데 영업 수익대비 위탁수수료 비율은 유화증권이 16.91%로 가장 낮은 것으로 조사됐다. 유화증권은 같은 기간동안의 선물매매익이 334억원으로 위탁 수수료수입 238억원을 훨씬 앞지른 것으로 나타났다. 신흥증권도 위탁수수료수입은 129억원으로 전체의 28.12%에 머물렀고 주요 수입원은 인수주선(152억원)과 채권매매수입(103억원)인 것으로 집계됐다. 동양증권도 선물매매익이 434억원으로 가장 많았고 수수료수입은 432억원으로 30.30%에 그쳤으며 상품주식매매익도 180억원에 달하는 것으로 나타났다. 신한증권도 주식매매익과 채권매매익의 합계가 위탁수수료 수입과 동일한 238억원이며 신영증권은 주식매매익이 193억원, 위탁수수료는 전체의 38.79%인 284억원인 것으로 조사됐다. 같은 기간동안 대형사인 대신증권은 위탁수수료수입이 1,117억원으로 전체수입의 57%를 차지했고 굿모닝증권이 51%, S K증권도 위탁수수료 수입이 전체수입의 58%인 것으로 집계됐다. 이 밖에 현대증권도 위탁수수료 수입이 1,480억원으로 전체의 43%, LG증권은 1,266억원으로 전체수익의 47%로 나타났다.

또한 사이버 증권회사 설립으로 인해 본격적인 수수료 인하경쟁이 시작되면 기존 증권회사의 경우 영업전략에 따라 도매금융이나 투자는 행업무, M&A업무, 자산관리업무, 인수업무 등의 특정부분에 영업을 특

화시키는 증권회사로 변모하여 기존의 위탁매매수입에 의존하던 영업전략에서 벗어나 수익선의 다변화를 추구할 것으로 전망되고 사이버 위탁 증권회사의 경우에는 보다 낮은 수수료를 무기로 고객확보에 전념할 것으로 예상된다.

4. 경쟁심화에 따른 증권사의 서비스 강화 및 차별화

고객확보를 위한 대규모의 광고전략 및 마케팅 활동, 수수료 인하 등 경쟁이 심화되고 있는 가운데 수익성 기반이 취약한 증권회사는 자동적으로 퇴출당하거나 생존을 위한 합병 등 증권업계 전반에 변화가 불어닥칠 것으로 전망된다. 따라서 증권회사들이 고객에게 다양한 서비스를 제공하고 양질의 투자정보를 제공함으로써 다른 증권사로부터 차별화를 기할 수 있는 많은 시도가 이루어지고 있다.

현재 우리나라 증권사도 차별화된 상품과 고객중심의 서비스를 제공하려는 시도가 이루어지고 있다. 인터넷상에서 투자설명회가 이루어지는데 참여자들은 인터넷을 통해 강연내용이나 일반투자자와 관련된 각종 질문을 할 경우 전문가들이 즉시 이에 대답하는 시간도 가진다. 실시간 종목시세, 시황정보, 연구자료 등의 제공은 기본이며 주식매매뿐 아니라 수익증권매매, 유상증자 청약이 사이버상에서 가능하다. 또한 그동안 일반투자자들이 하기 힘들었던 프로그램매매, 선물옵션예약주문, 차익거래, 선물이나 옵션가격이 변해 일정수준의 이익이나 적자폭에 이르면 자동으로 컴퓨터 화면에 매매주문이 뜨고 이에 확인키를 입력하기만 하면 주문이 나가는 위험관리기능 등을 제공하고 있다. 이러한 서비스는 종전에는 기관투자자들만이 이용할 수 있었던 것으로 투자정보나 도구 측면에서 전문가들과 일반인들의 차이를 줄여주고 있다. 고객의 투자성향이나 자금상황에 따라 투자전략을 제시하거나 포트폴리오를 구성해주고

고객이 관심을 가질만한 종목에 대한 정보를 전자우편을 통해 제공하며 서비스 내용에 링크된 사이트로 바로 접속하면 추가적인 정보도 볼 수 있게 하는 등 각 고객에게 적합한 맞춤형서비스를 제공하고 있기도 하다. 또한 은행과의 제휴, 사이버 영업소의 개설 등을 통해 사이버 증권거래의 편리함을 증가시키고 있다.

이 밖에도 양질의 투자 정보를 제공하기 위한 리서치 팀 강화, 전문 금융상품 영업인 제도의 도입, 프랜차이즈식 지점설립, 주식매매를 증대하는 기존의 단순 브로커 업무가 아닌 고객들에게 다른 금융상품투자 및 운용의 재테크에 대해 전반적으로 상담을 해주는 개인자산관리 서비스 제공, 주식투자에 국한한 조언뿐 아니라 부동산과 세무상담 서비스 제공, 초보투자자나 기존 고객의 계좌를 검토해 주식투자 실패원인, 매매방향 등을 종합적으로 검진해주는 주식투자 클리닉센터의 도입, 고객의 매매내용을 데이터 베이스화하여 향후 매매전략에 활용하는 방안 등이 도입되고 있다.

미국의 사이버 브로커들의 경우를 보면 일률적인 수수료 체계를 가지는 것이 아니라 각 증권사의 전략에 따라 수수료 체계를 정하고 나름대로의 경쟁력을 확보하기 위해 다양한 서비스 또는 수준 높은 연구자료를 무료 혹은 저렴한 비용으로 제공하고 있다. 이들은 독자적으로 혹은 제 3자 서비스 제공자와의 제휴를 통해 이러한 전략을 수행하고 있다. 하나의 증권사가 모든 고객의 욕구를 충족시키기는 어렵다. 차별화된 서비스를 제공함으로써 목표로 하는 고객층을 확보하는 것이 중요하다. 저렴한 거래비용을 최우선으로 하는 고객층, 어느 정도의 연구자료를 원하는 고객층, 뮤추얼 펀드의 수퍼마켓화, 종합적인 금융상품 제공 등 고객의 욕구에 맞춘 다양한 상품 제공과 수준 높은 서비스의 제공 등 고객을 위한 부가가치의 창출이 사이버 브로커의 경쟁 요인이다. 예를 들어 Charles Schwab은 고객의 모든 계좌를 통합해 자산분배를 할 수 있는 도구를 제공하고 E*Trade는 다른 금융기관에 있는 유가증권까

지도 포함해 개인투자자들의 재무상황을 관리하는 도구를 제공한다.

5. 발행시장의 사이버화

유통시장에서의 사이버 거래 활성화는 발행시장에도 많은 변화를 가져올 것으로 예상된다. 현재까지 사이버 직접공모는 아주 제한적으로 이루어져 왔고 감독당국에서도 관련규정 정비에 아직은 소극적인 상태에 있다. 미국에서는 인터넷 직접공모가 상당히 보편화되어 있을 뿐만 아니라 이와 관련하여 발행회사나 증권회사의 새로운 시도에 대하여 감독당국인 SEC도 무체재확인서를 통해 허용해 왔고 관련규정도 지속적으로 정비해 오고 있다. 미국에서 최초의 인터넷 직접공모는 1995년 스프링 스트리트 브루잉사가 자사의 웹상에서 주식의 모집을 개시한 것이다. 투자가는 우선 동사의 청약안내서(Offering Circular)를 웹에서 다운로드 받은 후 읽어보고 주식구입신청서를 홈페이지에서 다운로드 받고 프린트하여 사인한 후 구입대금상당의 수표, 주식이 등록되어 있는 주의 거주지 증명서 등을 동사 앞으로 발송한다. 회사측은 수표와 서류를 확인한 후 주식을 투자자에게 우송한다. 이러한 과정으로 스프링 스트리트사는 96년 3월까지 3,500명의 투자가로부터 \$1,600만의 자금을 조달했다. 이처럼 인터넷 직접공모를 이용함으로써 청약안내서의 인쇄, 우송비용, 언더라이터에게 지불하는 수수료의 절약이 가능했다.

인터넷을 통한 자금조달이 활성화되면 발행기업의 홈페이지에 주식발행 관련부분의 화면구성 및 게재내용 작성을 지원하거나 신고서 등 서류제출과 관련한 법률검토 뿐만 아니라 홈페이지의 개설여부를 투자자에게 알리는 활동 등의 서비스를 종합적으로 해주는 인터넷 직접공모주선업자가 등장하였다. 이들은 주로 투자자의 신뢰가 부족하거나 인지도가 낮은 중소기업들을 대상으로 인터넷 직접공모 서비스를 제공해 주

는 것이다. 또한 직접공모를 행하는 기업의 명단과 그와 관련된 제반 서류를 모으거나 직접 그 회사의 홈페이지와 링크시켜 발행사와 투자자가 쉽게 만날 수 있는 사이트를 개설하는 회사도 있다.

증권회사가 기존의 인수업무를 인터넷을 통해 하기도 한다. 인터넷 언더라이팅은 인수기관으로 되어 있는 증권회사가 발행기업의 정보와 발행계획서 및 사업설명서를 홈페이지에 게재하고 투자자가 구입신청서를 다운로드하여 청약을 할 수 있도록 청약서비스를 제공하는 것이다. 구입을 희망하는 투자자는 전자메일이나 전화로 증권회사에 연락하면 된다. 미국에서는 이미 갤러허라는 증권회사가 96년 7월 SEC로부터 인터넷을 통한 인수업무를 제재를 하지 않을 것이라고 무제재확인서를 취득하여 IPOnet을 통해 인터넷상에서 증권발행을 희망하는 회사의 광고나 예비계획서를 투자자에게 제공하고 있다. E*Offering과 같이 인수받은 기업공개주식을 인터넷상에서 투자자들에게 직접 판매하는 업무도 활발해질 것으로 보인다.

우리나라에서도 이미 골드뱅크가 인터넷을 통해 9억9천만의 자금을 모집한 사례가 있으며 특히 인터넷 관련 기업에서 적극적으로 이용할 것으로 보이며 이러한 추세는 소액공모의 경우 더욱 확산될 것이다.

VII. 향후 사이버 증권거래에 대한 과제

1. 제도적 측면
2. 투자자 보호

Ⅶ. 향후 사이버 증권거래에 대한 과제

1. 제도적 측면

현재 대형사의 경우 위탁수수료 수입이 평균 40%대이며 크게는 70%를 차지하는 증권사도 있다. 이러한 수익구조로 인해 증권사의 수수료가 현저히 낮아짐에 따라 많은 증권사의 수익이 타격을 받는다. 따라서 현재 업계에서는 수입 다양화의 일환으로 증권사의 부수업무로서 광고 게재 및 투자정보의 판매를 금감원이 허용할 것을 요청하고 있다. 현재는 거래법 시행규칙 제13의 2에 열거되어 있는 업무에 한하여 부수업무를 할 수 있도록 되어 있어 광고업, 정보서비스업 등 수익사업은 현행법상 불가능하도록 되어 있다. 감독당국에서는 수익다양화의 측면에서 원칙적으로는 반대하지 않으나 금융업의 신용을 해할 수 있는 광고를 수익을 높인다는 차원에서 게재하는 것에 대해 우려하고 있으며 투자정보판매도 투자자문업과의 영역구분 문제로 아직까지 허용하지 않고 있다.

현재 사이버 증권거래에서 시스템이 다운되거나 접속이 잘 되지 않거나 주문실행 및 거래확인의 지연으로 인하여 투자자들이 불편을 겪고 있는 사례가 많다. 이러한 문제에 대해 고객이 증권사를 대상으로 한 소송발생시 처리방안이 아직 확정되어 있어 지속적인 고객의 피해가 우려된다. 특히 지점과 영업인이 없는 사이버전문 증권사 설립의 인허가시 시스템 문제발생시 그에 대한 대처시스템을 확실히 갖추도록 해야 할 것이다.

2. 투자자 보호

가. 증권회사

일부 증권사의 경우 밀려드는 투자자의 주문으로 인한 시스템 용량 과부하로 투자자가 증권사의 주문처리 시스템에 접근하지 못하거나 주문제출 과정에서의 오류 등이 발생하여 투자자가 손실을 입기도 한다. 예를 들어 주문을 입력하였으나 주문의 제출 여부가 확인되지 않아 여러번 주문을 내어 예정보다 많은 수량의 주문이 체결되는 경우가 있다. 또한 시스템이 정지되어 매매거래 자체가 불가능한 사례도 있다. 특히 컴퓨터 지식이나 증권거래 제반에 대한 경험이 부족한 초보 투자자의 경우는 시스템 장애 및 정보 지연 등에 효율적으로 대처하지 못해 상대적으로 큰 투자손실을 볼 수 있다. 미국에서는 E*Trade가 시스템 장애로 인해 \$170만의 보상금을 지불하였고 최근 들어 그 밖의 사이버 증권회사들도 급증하는 거래량으로 인해 시스템의 장애를 경험하고 있다. 이는 사이버 증권거래의 수요에 대한 예측 이상으로 사이버 거래가 활성화되어 사이버 증권회사가 이에 대응할 수 있는 시스템의 용량을 충분히 갖추어 놓지 못하였기 때문에 발생한 것이다.

시스템 장애에 대한 문제는 투자자의 손실과 직접 연결되므로 이에 대한 대책이 지속적으로 이루어져야 한다. 각 증권사는 매매체결지연, 접속불량, 거래량 폭주 등의 경우에 발생하는 문제에 대해 증권회사의 책임범위 및 처리절차에 대하여 투자자에게 명확히 설명하여 분쟁의 소지를 미연에 방지하여야 한다. 증권회사의 입장에서 가장 중요시 여겨야 하는 것은 사이버 증권거래의 수요에 충분히 대비한 적정규모의 용량 및 시스템 문제발생시의 백업체제 완비로서 시스템의 안정성을 확보하는 것이다. 또한 증권회사의 시스템 장애에 대비하여 투자자들이 충분한

대비를 할 수 있도록 사전에 교육시켜야 한다. 투자자의 실수로 인해 손실이 발생하는 것을 막기 위하여 사이버 거래의 기본적인 사용방법에 대해서 사전에 교육을 시켜주어야 한다. 증권회사의 시스템 용량이나 속도에 대하여 과장하지 않고 정확하게 투자자에게 고지하여야 하며 급변 시장에서는 시장가 주문이 쇠도하면 투자자가 생각하던 가격과 크게 동떨어진 가격으로 거래가 체결될 위험, 이중주문의 위험, 시스템 장애시의 대처방안 등을 알려 투자자 손실의 가능성을 최소한으로 방지하여야 한다.

사이버를 통한 증권거래는 네트워크를 이용하기 때문에 증권회사 전산시스템의 부정침입 또는 주문입력시의 개인정보누수 현상과 데이터의 송·수신 과정에서의 도청 및 위조·변조 문제가 발생할 수 있다. 이러한 보안성 문제를 해결하기 위하여 데이터의 암호화는 필수적이며 보완 전문업체에 의한 상시 대응체제가 필요하다. 이와 관련한 문제는 전자인증제도가 본격적으로 시행되면 많은 부분이 해결될 것으로 보인다.

나. 규제기관의 대응

사이버 거래로 인해 발생하는 문제로부터 건전한 시장 질서를 유지하고 투자자를 보호하기 위해 규제기관은 발생가능한 문제를 미연에 방지하도록 적절한 조치를 취해야 한다. 특히 인터넷 주식방에서 주식거래가 가능해 짐에 따라 오락성 주식투자 행위, 불건전 매매 유발, 불법 투자자문 행위가 발생할 우려가 있으므로 이에 대한 투자자를 위한 홍보 및 교육을 강화하고 지속적인 감독활동과 위법행위에 대한 규제조치를 강구하여야 할 것이다.

다음은 미국 SEC의 사이버 거래에 대한 대응방안으로서 우리나라 규제당국의 올바른 규제방향에 대한 지침 수립에 도움이 될 것이다.

SEC 의장인 Arthur Levitt은 1999년 5월 4일 사이버 거래의 위험과 수익에 대해 투자자에게는 투자에 대한 책임을 촉구하고 사이버 증권회사에게는 투자자를 보호할 것을 요구하고 있으며 인터넷 수요를 충족하기 위한 SEC의 여러 가지 조치를 발표하였다.

1) 투자자 책임

개인투자자들은 사이버 거래시 신중하여야 할 책임이 있음을 강조하며 투자자가 알아야 하는 4가지의 일반적인 잘못된 인식을 인용하였다.

첫째 자신의 인터넷을 통한 주문입력이 증권시장에 직접 연결되는 것으로 착각할 수 있으나 실제로는 그렇지 않다. 둘째, 투자자가 매매주문을 컴퓨터에 입력할 당시 거래가격이 시장의 급변으로 인해 예상과는 달리 크게 변동될 가능성이 있다. 따라서 투자자들이 가격의 급변으로부터 자신을 보호하기 위해 시장가주문 보다는 지정가주문을 이용하는 것이 좋다. 셋째, 일반투자자가 컴퓨터상에서 주문의 취소를 입력하기만 하면 주문이 취소된다고 생각하나 실제로는 시장이 취소를 접수하였을 때에만 취소된다. 넷째, 투자자가 주식매수를 위해 자금을 빌리기를 원한다면 브로커로부터 자금대출 조건을 확인하여야 하며 만약 주가가 떨어진다면 자금을 추가적으로 납부하여야 한다.

2) 증권회사의 책임

인터넷이 투자의 중요한 부분이 됨에 따라 증권회사가 장기적으로 이러한 매체의 신뢰성을 확보할 것이 요청되므로 증권회사에게 4가지의 분야를 강조하였다.

첫째, 급증하는 사이버 고객을 충분히 수용할 수 있도록 증권회사는

효과적인 고객 서비스를 제공하는 능력을 자신의 성장과 보조를 맞추어야 한다. 둘째, 고객의 주문에 대해 최우선집행규칙(Best Execution Rule)을 준수하여야 한다. 셋째, 증권회사는 고객에게 정확한 정보와 올바른 공시를 함으로써 고객과 진실된 의사소통을 하여야 한다. 넷째, 일부 사이버 증권사는 TV 및 신문 등의 매체를 통해 사이버 증권거래로 벼락 부자가 될 수 있는 것과 같은 착각을 불러일으키는 광고를 함으로써 투자자에게 비현실적인 기대를 하게 하고 있다. 따라서 책임있는 광고를 수행할 필요가 있다 Levitt은 NASD에게 광고의 공정성을 향상시키기 위해 광고에 관한 회의를 개최할 것을 요청하고 이러한 노력에 모든 증권회사가 동참할 것을 촉구하였다.

3) SEC의 책임

기술발전이 시장을 개혁하고 투자자를 시장으로 유인함에 따라 투자자 보호 및 시장 신뢰성을 유지해야 하는 SEC의 임무가 절대적으로 요청되고 있다. SEC는 98년중 Cyber Force 설립하여 인터넷 사기 조사목적으로 총 125명의 변호사, 회계사, 그리고 애널리스트로 팀을 구성하였다. 1998년중 적발건수가 100% 가량 증가하였으며 99년에는 인터넷 사기 등 불법행위를 근절하기 위해 \$1,100만을 투자할 계획을 세웠다.

투자자보호를 위해 SEC가 취하고 있는 조치는 다음과 같다. 첫째, 발행자와 간사회사(promoter)는 기업에 대한 거짓 주장 및 허위기업에 대한 매각 등에 대해 벌칙을 부과될 것이며 SEC는 FBI와 'Operation InvestNet' 라는 프로젝트(인터넷상에서 일어나는 사기 증권행위에 대한 국가적 대응)를 공동으로 진행하고 있다. 둘째, SEC의 심리부 (Office of Compliance Inspections and Examinations)는 사이버 거래를 제공하는 회사에 대한 지속적인 조사수행과 일일매매를 전문으로 하는 모든 증권회사를 조사한다. 또한 SEC는 대형 사이버 증권회사에게 공시수준을 향

상시킬 것을 요청하는 공문을 송부한다. 셋째, 기술자문위원회 (Advisory Committee on Technology)를 구성하여 투자자보호 및 시장 신뢰성을 보호하기 위해 재원을 최대한으로 활용하고 사이버 거래와 관련된 중목을 조사한다. 넷째, 새로운 투자자 교육용 웹페이지 (www.sec.gov/invkhome.htm)를 개설하여 사이버 투자, 인터넷상 또는 그 외에서 사기의 적발방법, 저축과 투자에 관한 상세한 정보를 제공한다. 다섯째, SEC는 대화방을 제공하는 인터넷 업자에게 투자자들이 사이버 거래에 대해 잘 알 수 있고 필요시 불만을 제출할 수 있도록 SEC의 웹사이트에 연결할 것을 요청하였다.

VIII. 결론

VIII. 결론

인터넷이 모든 경제전반에 변화를 일으키고 있는 가운데 증권거래 및 시장에 미치는 영향은 다른 어떤 금융분야보다도 그 속도와 강도면에서 강력하다. 인터넷으로 인해 저렴한 거래비용이 가능해지고 신속하고 풍부한 정보가 제공됨에 따라 투자자들은 막강한 권한을 가지게 되고 투자자 중심의 증권시장이 형성되고 있다. 즉, 정보혁명이 의사결정의 혁명을 가져와 개인의 투자행태에 엄청난 영향을 미치고 있는 것이다. 개인투자자는 이전에는 얻기 힘들었던 금융정보에 대한 접근이 아무런 대가없이 자유롭다. 따라서 이전에는 전문가들만이 가능했던 개인 포트폴리오를 운영할 수 있게 되었다.

이와 같은 디지털 금융환경속에서 투자자들은 새롭게 얻은 권한을 이용하여 올바르게 성공적인 투자를 행하기 위해 그리고 증권산업은 급변하는 금융환경 속에서 이에 대한 적절한 대응을 통해 지속적인 비즈니스를 행하기 위해서 현재의 금융환경 변화와 더불어 사이버 증권거래에 대한 정확한 이해와 더 나아가 이들이 증권산업과 증권시장 전체에 미치는 영향에 대한 올바른 이해가 있어야 할 것이다.

우리나라도 정보통신기술의 발달과 PC가 널리 보급됨에 따라 투자자들은 언제 어디서나 원하는 곳에서 주식의 매매주문을 낼 수 있고 원하는 정보를 검색하고 다양한 투자정보를 얻을 수 있게 되었다. 객장에 앉아있는 것보다 훨씬 많은 투자정보를 인터넷상에서 얻을 수 있다. 이같은 편리성에 더하여 수수료는 20% 수준으로 낮아졌다. 기존 증권사간에 수수료 인하 경쟁이 일어나고 있으며 위탁매매전문 증권사 설립은 사이버 거래뿐 아니라 일반 위탁매매수수료까지 인하경쟁을 확산시키는 계기가 될 것으로 보인다. 또한 고객이 일정한 수수료만 부담하면 증권사가 자산을 운용해주는 자산종합관리계좌(랩어카운트)가 도입되고 전자서

140 사이버 증권중개업의 현황 및 과제

명법의 시행과 함께 지점 없이 인터넷으로 영업을 하는 사이버 증권사의 출현과 외국 사이버 증권사의 국내진출이 가시화 됨에 따라 증권투자환경의 변화는 더욱 가속화되고 있다. 지난 7월 1일 미국에서 금융개혁법안이 통과되어 증권, 은행, 보험간의 업무영역이 없어짐에 따라 이제까지 제한적으로 이루어지던 업무제휴 및 종합금융서비스 제공이 본격화될 것으로 보인다. 우리나라도 이러한 세계적인 추세에 신속히 대응하지 않는다면 글로벌 경쟁시대에 낙오될 것이다.

증권사들은 이러한 금융환경의 변화에 대해 차별화 전략 및 광범위한 전략적 제휴를 추진함으로써 경쟁력을 갖추려는 노력을 하고 있다. 특히 사이버 공간에서는 초기의 시장 선점이 매우 중요하므로 수수료 인하와 더 나아가 질 높은 부가서비스를 제공함으로써 많은 수의 고객을 확보하려고 하고 있다. 이들은 사이버 상에서 정보를 제공하고 기존의 사이버 거래 서비스의 질을 높이고 고객이 필요에 따라 선택할 수 있도록 수수료 체계를 다양화하고 종합적이고도 다양한 금융상품의 개발에 주력하고 있다. 제 3자와의 폭넓은 제휴를 통해 고객들에게 다른 전자상거래를 제공함으로써 one-stop shopping이 가능하게 되는 것이 세계적 추세이다.

고객확보에 실패한 증권사들은 자동 퇴출하거나 생존을 위한 합병이 이루어질 것이다. 새롭게 등장하는 할인 증권업자들이 기존의 위탁매매 시장을 잠식하면서 시장재편이 이루어질 것이다. 미국의 경우는 사이버 증권업자의 시장점유율이 개인투자자 매매의 3분의 1까지 증가할 것이라는 전망이 있다. 이처럼 저렴한 수수료를 무기로 내세운 사이버 전문중개업자의 탄생과 수수료 인하경쟁이 본격화되면서 증권사들은 영업전략에 따라 기업인수, M&A 등의 투자은행업무, 도매금융업무, 자산관리업무 등 특정분야에 경쟁력을 갖는 증권사로 변신해야 할 것이다. 예를 들어 대규모 증권사는 규모의 경제를 이룩하면서 인수합병 등을 통해 자본금의 대형화를 꾀하는 것이 중요하게 될 것이다. 소규모 증권사들은

경쟁우위를 확보할 수 있는 전문분야에 중점을 두어야 하며 해당 분야에서 규모의 경제를 누리고 다른 기관과의 제휴 등을 통해 경쟁력을 확보할 수 있을 것이다. 기존의 위탁매매수수료에만 의존하는 영업전략에서 벗어나 수익선 다변화를 추구하지 않으면 안될 것이다. 특히 우리나라는 미국 등 선진국보다 사이버 시장 성장속도가 빨라 이에 대해 발빠르게 대처하지 못하는 증권사의 경우는 도태될 것이 분명하다.

아직까지 우리나라는 원활한 사이버 증권거래가 이루어지기 위해서 많은 제도적, 규제적 개선의 여지가 있다. 증권거래가 사이버상에서 완전하게 이루어지기 위해서는 사이버 증권거래를 가로막지 않으면서도 투자자를 보호하고 질서있는 증권시장을 만들 수 있는 감독기관의 명확한 지침이 필요하다. 전자통신의 발달로 금융기관간에 업무장벽이 급속히 허물어지고 증권업무로의 진입이 훨씬 쉬워지고 있다. 우리나라의 감독당국은 이에 대한 명확한 지침을 조속히 마련하여 증권사들이 자유롭게 경쟁력을 기를 수 있도록 하여야 할 것이다. 또한 투자자와 증권사간에 발생할 수 있는 분쟁에 관한 장치의 마련과 함께 투자자 교육에도 힘써야 할 것이다.

참고문헌

참고 문헌

- 김정국·유인금, 「미국증권회사들의 경영전략 조사」, 조사보고서 99-04, 한국증권연구원, 1999. 5.
- 노희진·이용무, 「증권산업의 현황분석과 시사점」, issue paper 99-03, 한국증권연구원, 1999. 3.
- 매일경제신문사 증권부·한국증권연구원, 「선진증시 이래서 강하다」, 매일경제신문사, 1997. 10.
- 이정범·이주영, 「사이버 증권거래시장에 관한 연구」, 연구보고서 99-02, 한국증권연구원, 1999. 6.
- 한국증권업협회, 「사이버 증권거래 활성화에 관한 연구」, 1999. 3.
- 한국증권업협회, “6월 사이버 현황분석,” 1997. 7.
- Merrill Lynch, “E-Commerce Virtual Here; Commercial Banks & Securities Broker Dealer,” 1999. 4.
- SEC, “Sec Chairman Arthur Levitt Discusses Risks and Rewards of Online Trading,” 1999. 5.
- SIA, “Securities Industry Trends; www.ONLINE_TRADING.com,” 1999. 5.
- www.ameritrade.com
- www.businessweek.com
- www.chosun.com
- www.Datek.com

146 사이버 증권중개업의 현황 및 과제

www.economist.com

www.etrade.com

www.ft.com

www.hk.co.kr

www.ked.co.kr

www.maeilbinznews.co.kr

www.ml-online.com

www.mic.go.kr

www.msnbc.com

www.paris.espc.fr

www.schwab.com

www.stockpia.com

www.webfinance.net

