

## OPINION

금융산업실

## 2025년 증권산업 주요 이슈\*

2025년 증권업은 해외 주식투자 증가, 시장 변동성 확대, AI 도입 가속화, 상장기업의 밸류업 프로그램, 트럼프 2기 정부의 금융 및 ESG 정책 등 다양한 환경 변화에 직면할 것으로 예상된다. 이에 증권사는 해외 주식투자 수요 증가에 따른 관련 상품 및 자산관리 서비스를 확대하고 원달러 환율 및 금리 변동성에 대비한 자기매매 부문의 위험관리를 강화할 필요가 있다. AI 관련 규율체계가 확립됨에 따라 AI 분야의 인재 채용과 양성, 이를 활용한 디지털 혁신과 업무 효율화가 증권사의 과제로 부상할 것으로 보인다. 최근 밸류업 프로그램이나 제도 개선, 산업 재편의 가속화 등 M&A 시장의 장기적인 성장 요인을 고려한다면, 증권사들이 전문성을 구축하여 자문서비스 부문에 적극 진출할 시기일 수 있다. 트럼프 2기 정부의 금융산업 및 ESG 규제 정책에 따른 시장 변화에 대해 업계와 정책당국의 적절한 검토와 대응 전략이 요구된다. 증권업은 2025년 급변하는 시장 환경에서 정교한 위험관리의 확보와 혁신과 적응을 통한 지속 가능한 성장 전략을 추진해야 할 것이다.

2025년 증권업의 주요 이슈는 증권업을 둘러싼 시장과 제도적 환경 변화를 기반으로 전망해 볼 수 있다. 먼저, 해외 주식투자 증가, 높은 금리 변동성과 원달러 환율 등의 시장 환경이 증권업 수익성에 상당한 영향을 줄 수 있다. AI 관련 제도 정비, 밸류업 프로그램, M&A 제도 개선 등은 증권사의 중장기적인 사업전략에서 중요한 이슈가 될 것이다. 트럼프 2기 정부의 금융산업과 ESG 관련한 정책 또한 국내 증권업에 직간접적인 영향을 줄 수 있다. 본고에서는 이러한 시장 및 제도적 환경 변화의 내용을 살펴보고 증권업계 영향이나 대응 방안을 논의하고자 한다.

**New Environment: 해외 주식투자 증가, 고환율, 금리 변동성**

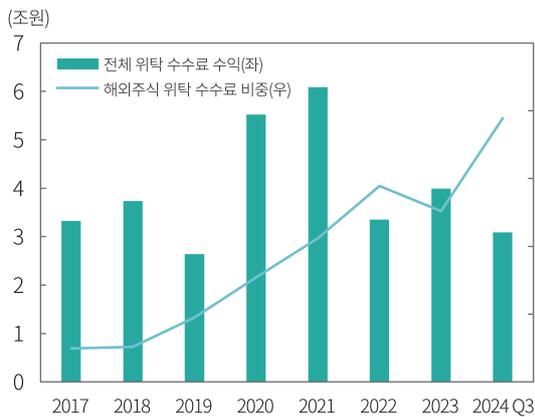
2025년에는 트럼프 2기 정부 출범에 따른 글로벌 무역 갈등 고조화, 공급망 리스크 증가에 따른 물가 상승 압력으로 미달러화 가치가 강세를 지속하며, 주요국 국채 금리가 높은 변동성을 보일 것으로 예상된다. 고환율, 높은 금리 변동성이 지속되면 원화 자산에 대한 매력은 줄고, 미국 주식, 해외 대체투자 자산 등 해외 위험자산 수요가 증가할 것이다. 전년도에 이어 한국 주식에 대한 기대수익률 하락과 미국 주식의 높은 성장성에 대한 기대감으로 해외 주식 직접투자 규모는 꾸준히 증가할 것이며, 디지털 자산, 해외 부동산·인프라·PE 등 다양한 해외투자 자산에 대한 잠재 수요가 커질 것이다. 이에,

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

국내 증권사들은 해외 위탁매매와 금융투자상품 관련 서비스 및 영업전략을 체계적으로 구축할 필요가 있다.

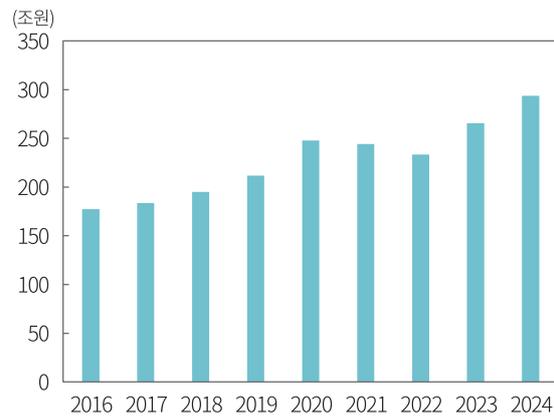
한편, 원달러 환율 변동성이 확대되고, 금리 변동성이 커지는 경우 증권사는 자기매매 부문에서 손익 변동성이 커질 수 있다. 2024년 3분기말 국내 증권회사가 보유한 채권 규모는 294조원으로 보유 채권의 듀레이션을 1년으로 가정할 경우, 금리 100bp 상승시 약 3.4조원의 평가손실이 발생할 수 있으며 회사채 부도위험이 증가하면 추가 손실이 발생할 수 있다. 증권회사의 장외파생상품 취급 규모도 큰 폭으로 증가하고 있어, 원달러 환율이 큰 폭으로 상승하면 외국계 은행으로부터 추가 증거금 요구를 받아 유동성 위험이 불거질 수 있다. 따라서 국내 증권사는 금리와 외환 지표의 움직임과 시나리오 예측을 기반으로 한 자기매매 부문의 위험관리 강화가 필요할 것이다.

〈그림 1〉 해외 주식 위탁수수료 비중 추이



자료: 금융투자협회, 금융감독원

〈그림 2〉 증권사 보유채권 규모 추이



### AI: 규율체계 확립과 금융서비스의 경쟁력 향상 기회

2025년은 인공지능 기술이 금융권에 큰 영향을 미치는 중요한 전환점이 될 것으로 예상된다. 인공지능이 생성형 AI(Generative AI)의 역량을 뛰어넘는 AI agent, AGI(Artificial General Intelligence)로 빠르게 진화하는 가운데 국내에서도 인공지능 기술 개발과 활용을 제도적으로 지원하기 위한 규율 체계가 확립되고 있기 때문이다(Aldasoro, et al., 2024). 2024년 12월 국회에서 인공지능기본법이 통과되었다. 금융당국도 같은 달에 금융권의 AI 활용을 적극 지원하기 위해 금융권 생성형 AI 활용 지원 방안을 발표하였으며, 올해 상반기 중 금융분야 AI 가이드라인 개정을 추진할 계획이다.

이에 발맞추어 금융회사들은 AI 기반 금융서비스 개발에 박차를 가하고 있다. 지난해부터 모든 금융권역에서 AI 인재 채용·양성을 예년보다 크게 확대하고 있고, AI 기반 금융서비스 도입도 활발히 진행 중이다. 2024년 12월 현재 9개 금융회사(은행 4개, 증권사 2개, 보험사 2개, 카드사 1개)가 금융

규제 샌드박스를 통해 10개의 AI 기반의 혁신 금융서비스에 대해 지정받았다. 이러한 사례는 모든 금융권에서 AI 기술의 중요성을 얼마나 주목하고 있는지를 보여준다.

**〈표 1〉 금융당국의 생성형 AI 혁신금융서비스 지정 현황**

구분	신청 서비스명	주요 서비스 내용
신한은행	생성형AI 기반 AI 은행원	자연어 기반 금융 상담 제공, 외국어 번역 제공 등
	생성형AI 투자 및 금융지식 Q&A 서비스	자연어 기반 각종 뉴스요약, 과거 수익률 정보, 시장흐름 정보 등 제공
KB은행	생성형AI 금융상담 Agent	고객 질의시 고객 친화적 대화·상담 제공 등
NH은행	생성형AI 플랫폼 기반 금융서비스	외국인 고객을 위한 AI은행원, 고령층을 위한 상담 서비스 제공 등
카카오뱅크	대화형 금융 계산기	자연어 기반 금융상품 관련 이자·환율 등 계산
NH증권	생성형AI 대고객 시황정보 서비스	맞춤형 시황 정보 실시간 요약 제공
KB증권	AI 통합금융플랫폼 캐비	환전, 자산관리 등 대화형 서비스 제공
교보생명	보장분석 AI 서포터	설계사에게 고객의 보장분석보고서에 기반한 맞춤형 설명 스크립트 제공 등
한화생명	생성형AI 활용 고객 맞춤형 화법 생성 및 가상 대화 훈련 솔루션	설계사에게 최신 뉴스 등을 통한 세일즈 화법 제공
KB카드	생성형AI 활용 모두의 카드생활 메이트	고객 상황에 맞는 카드상품 비교, 발급 등 대화형 금융서비스 제공

자료: 금융위원회·금융감독원(2024. 12. 9)

디지털 시대에 AI 역량은 금융회사의 미래 경쟁력을 결정짓는 핵심 요인이다. 이에 국내 증권사는 AI 기술의 효과적 접목에 필수적인 양질의 AI 인재를 확보할 수 있어야 한다. 또한 AI 기술에 대한 과감한 투자 확대를 통해 주식·ETF·채권·펀드 등에 대한 AI 기반의 투자관리 서비스와 자산관리 서비스의 고도화를 추진할 뿐만 아니라 업무 효율성과 비용 효율성을 제고하여 미래 경쟁력을 위한 준비를 시작해야 한다.

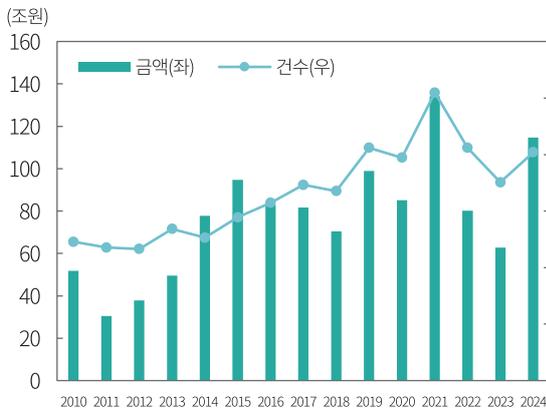
**Korea Value-up: M&A 자문서비스 향상을 통한 기업금융의 강화**

신성장산업의 등장으로 산업 재편이 가속화되는 가운데, 지난해 시행된 밸류업 프로그램이나 M&A 활성화를 위한 제도 개선 등의 제도적 요인이 더해져 기업들의 M&A 자문 수요가 커질 전망이다. 최근 산업 재편의 가속화로 인한 대기업들의 신성장기업 인수나 비핵심자산의 매각, PEF의 투자활동이 활발해지고 있다. <그림 3>에서 볼 수 있듯이, 국내 M&A 시장은 산업구조 효율화를 촉진하는 구

조적인 요인에 힘입어 빠르게 성장하고 있으며, 이러한 흐름은 지속될 것으로 전망된다. 더욱이 지난해 밸류업 프로그램의 시행으로 상장기업들은 기업의 가치제고 노력 및 장기 성장계획의 마련을 요구 받고 있다. 이에 따라 사업 포트폴리오 재편과 자본구조의 최적화를 수행할 뿐만 아니라 기업 간 인수 합병과 신사업의 투자활동도 증가할 전망이다. 따라서 향후 M&A 자문 시장은 미국과 마찬가지로 투자은행의 핵심적인 부문으로 성장할 수 있는 잠재력이 크다.<sup>1)</sup>

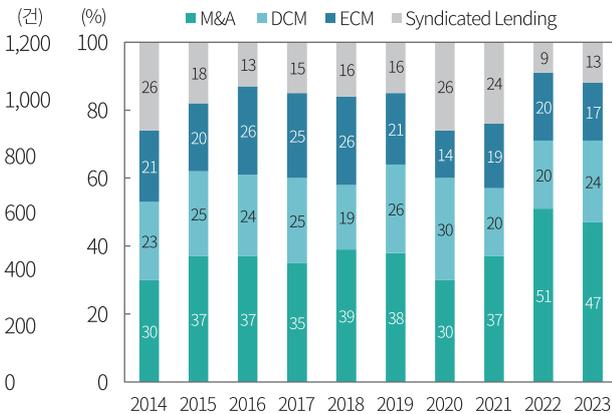
최근 증권업 IB 부문에서 부각되고 있는 문제는 부동산 PF 사태로 인한 손실과 시장 위축으로 이 부문의 수익성이 크게 악화되었는데 장기적으로도 회복이 어려울 것이라는 점이다. 또한, 국내 증권업은 전(全) 산업을 대상으로 기업금융 서비스를 제공하다 보니 정형화된 IB 서비스에 집중하는 경향이 크다. 이에 따라 전문인력 기반의 자문보다는 자본력을 활용한 인수 업무가 일반적인 상황인데, 이마저도 수익 마진이나 성장세가 감소하고 있다. M&A 자문 시장은 특화와 전문성이 요구되어 시장 진출에 어려움이 크지만, 앞서 논의한 바와 같이 시장 수요의 잠재력이 큰 것이 사실이다. 최근 밸류업 프로그램이나 M&A 활성화를 위한 제도 개선, 산업 재편의 가속화 등 M&A 시장의 장기적인 성장 요인을 고려한다면, 증권사들이 전문성을 구축하여 자문서비스 부문에 적극 진출할 시기일 수 있다.

〈그림 3〉 국내 M&A 금액 및 건수 추이



자료: 금융투자협회, SIFMA

〈그림 4〉 미국 증권사 IB 부문별 수익 비중



**Shifting Policy: 트럼프 2기 금융산업 및 ESG 금융의 영향과 대응전략**

트럼프 2기 행정부의 주요 금융시장 정책 기조는 크게 (1) 규제 완화를 통한 금융회사의 운영 효율성 제고와 (2) 시장 활성화 노력의 두 가지 측면으로 나누어 볼 수 있다.<sup>2)</sup> 은행의 고위험 투자를 제한하

1) 미국의 증권업 IB 전체 수익에서 M&A 자문서비스 비중이 무려 40%대에 달하고 이러한 시장에서 800여 개의 중소형 IB들이 활발하게 활동하고 있다.  
 2) 트럼프 2기 행정부의 주요 금융시장 관련 규제 동향은 Elliott(2024)을 참고할 수 있다. 더불어 Brookings Institute에서는 트럼프 행정부의 규제안 발의 동향을 추적하는 사이트를 운영하고 있다(<https://www.brookings.edu/articles/tracking-regular>)

는 볼커룰(Volcker Rule)을 완화하면 대형 금융회사의 운영 효율이 제고될 수 있으나 금융시스템 상의 안정성이 약화할 수 있다. 바젤 III 최종규제(Endgame)안 또한 유럽과 달리 거시건전성 강화 및 자본 요건 세분화 기조에서 벗어날 것으로 예상된다.<sup>3)</sup> 금융회사에 대한 M&A 심사 기준 완화는 중소형 은행 간 합병을 촉진하여 대형 은행 중심으로 한 규모의 경제 실현을 목적으로 두고 있다. 이를 통해 금융회사의 기술 투자와 운영 효율성을 높여 글로벌 경쟁력을 강화할 수 있지만, 대형 은행의 부실 가능성이 높아지는 것에 대한 우려도 있다.

한편, 소비자금융보호국(Consumer Financial Protection Bureau: CFPB)의 권한 축소 또는 폐지, 그리고 디지털 자산 시장 활성화 노력은 혁신적인 금융상품의 개발을 통한 수익성 제고의 기회로 시장 활성화 측면에서 논의되고 있으나 시장 위험이 증가하는 부정적인 영향을 초래할 수 있다. 미국 공화당 측에서는 금융소비자 보호를 위해 설립된 CFPB에 대해 정부의 과도한 개입으로 간주하며 폐지 또는 권한 축소를 지속해서 주장해 왔다.<sup>4)</sup> CFPB의 폐지는 규제 부담을 줄여 혁신적인 금융상품의 개발을 촉진할 것으로 기대되지만, 금융거래의 투명성을 낮추고 금융소비자의 권리를 침해할 가능성이 있다. 트럼프 행정부는 디지털 자산 시장에서도 시장 친화적인 제도를 도입할 가능성이 큰데, 이는 암호화폐(cryptocurrency)에 관한 규제 불확실성을 줄여 시장의 성장을 유도할 것으로 보인다. 하지만 변동성이 높은 자산에 대한 투자 확대는 금융시장 리스크를 증가시킬 수 있다.

금융규제 측면에서 미국의 정책 기조 변화는 글로벌 금융시장에 영향을 미칠 전망이다. 한국 또한 이러한 변화 속에서 대형 금융회사의 효율성 증대와 금융시스템 안정성, 금융소비자 보호 사이에서 균형을 유지하는 정책적 대응 방안을 모색할 필요가 있다.

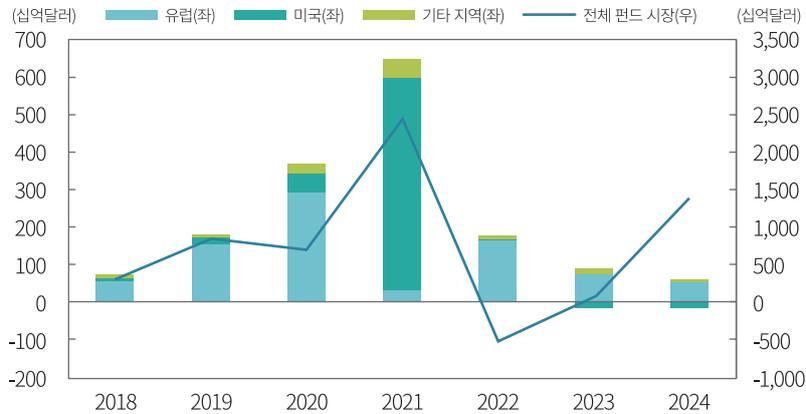
트럼프 2기의 ESG 정책은 바이든 행정부의 기조와 상당한 차이를 보일 것으로 예상된다. 트럼프 1기 행정부는 2017년 파리기후협정 탈퇴를 선언하는 등 기후변화 대응 정책을 약화한 바가 있으며, 2기 행정부에서도 ESG 관련 규제 완화가 전망된다. 특히 2022년 바이든 행정부가 시행한 인플레이션 감축법안(Inflation Reduction Act: IRA)을 통한 친환경 에너지 보조금 지급 정책은 축소되거나 폐지될 가능성이 높다. 이러한 ESG 환경 변화는 국내 산업에도 중대한 영향을 미칠 것으로 보인다. 미국 정부의 친환경 보조금 축소로 인해 글로벌 신재생에너지 산업의 성장세가 둔화될 경우 국내 전기차, 배터리, 수소 등 관련 기업들의 해외시장 확대에 제약이 생길 수 있다.

tory-changes-in-the-second-trump-administration/)

3) 미국 금융기관들은 2008년 금융위기 이후 적용되고 있는 규제가 이미 지나치게 경직적이기 때문에(Zhang & Ryan, 2023. 2. 6) 자본 요건을 더욱 강화하는 것은 시장 안정성 제고 효과는 적고 비용은 증가할 것으로 보고 있다(BPI, 2022. 2. 1; Zhang et al., 2023. 11. 8).

4) 공화당의 CFPB에 대한 반대 의견은 Elliott(2024), Romm(2024. 11. 23) 등을 참조할 수 있다.

〈그림 5〉 글로벌 ESG 펀드 자금 유입 추이



자료: Morningstar Direct, 2024년 12월 기준

ESG 환경 변화는 국내 증권업에도 파급 효과가 있을 것으로 예상된다. 미국 내 ESG 투자 기조가 약화되면서 글로벌 자산운용사들의 친환경 펀드 자금 유입이 둔화될 경우, 국내 증권사들이 운용하거나 증개하는 ESG 관련 금융상품의 성장도 제약이 따를 수 있다. 특히, 신재생에너지 및 친환경 사업 중심의 녹색채권 발행, 기업공개(IPO) 및 기업금융(IB) 부문에서 자금 조달 비용이 증가할 수 있다. 반면, 유럽 및 아시아 시장에서는 여전히 ESG 강화 기조가 유지되고 있는 만큼, 국내 증권사들은 글로벌 시장 변화에 대한 균형 잡힌 투자 전략과 리스크관리가 요구될 것으로 보인다.

### 증권업의 과제

2025년 증권업은 해외 주식투자 확대, 시장 변동성의 가능성, AI 도입 가속화, IB 시장의 변화, 트럼프 2기 정책 등 복합적인 도전에 직면할 것이다. 이에 따라 증권사들은 위험관리의 강화와 수익 구조 다변화, 디지털 혁신, 글로벌 환경 변화에 대한 대응 전략이 필요해 보인다. 단기적으로는 해외 주식투자 수요 증가에 따른 관련 상품 및 자산관리 서비스를 확대하고 금융시장의 변동성에 적절히 대응할 필요가 있으며, 중장기적인 관점에서는 AI 기반 금융서비스와 기업금융의 경쟁력 확보가 주요 과제가 될 것이다. 또한, 트럼프 금융정책과 ESG 금융의 변화에 업계와 정책당국은 적절한 검토와 균형 잡힌 대응 전략이 요구된다. 마지막으로, 증권업은 빠르게 변화하는 시장 환경에서 정교한 위험관리 시스템을 확보하고 혁신과 적응을 통한 지속 가능한 성장을 추구해야 할 것이다.

## 참고문헌

금융위원회 · 금융감독원, 2024. 12. 9, 생성형 AI를 활용한 혁신적인 금융서비스 제공이 본격화 됩니다, 보도자료.

Aldasoro, I., Gambacorta, L., Korinek, A., Shreeti, V., Stein, M., 2024, Intelligent Financial System: How AI Is Transforming Finance, BIS Working Papers No.1194.

Bank Policy Institute(BPI), 2022. 1. 10, Basel III endgame and the cost of credit for American business.

Elliott, D.J., 2024, Trump 2.0 and Financial Regulation, OliverWyman.

Romm, T., 2024. 11. 23, Trump and GOP eye new limits on Consumer Financial Protection Bureau, The Washington Post.

Zhang, G., Ryan, P., 2023. 2. 6, Understanding the current regulatory capital requirements applicable to US banks, SIFMA.

Zhang, G., Ryan, P., McDowell, C., 2023. 11. 8, The Federal Reserve should remove “gold-plating” in the Basel III endgame, SIFMA.