

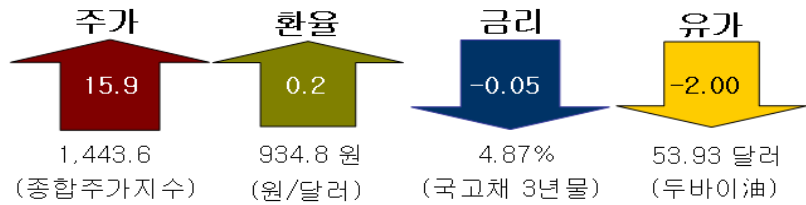
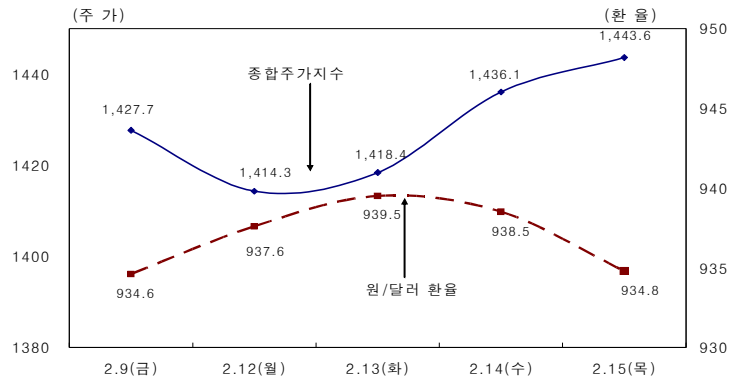
韓國經濟週評



■ **국내 증시, 투자 효율성 낮다**
- 증시 육성이 국내 금융허브의 성공 조건

**BETTER THAN
THE BEST!**

週間 主要 經濟 指標 (2.9~2.15)



차 례

- 주요 경제 현안** 1
 - 국내 증시, 투자 효율성 낮다
 - 증시 육성이 국내 금융허브의 성공 조건 1
- 주간 경제 동향** 13
 - 실물 부문 : 고용 상황 개선 미흡 13
 - 금융 부문 : 글로벌 달러 약세 지속 14

□ 본 자료는 CEO들을 위해 작성한 주간별 경제 경영 주요 현안에 대한 설명 자료입니다.
 □ 본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재하시기 위해서는 본 연구원의 허락을 얻어야 하며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

□ 총 괄 : 유 병 규 산업전략본부장 (3669-4032, bkyoo@hri.co.kr)
 □ 지식산업실 : 박 덕 배 연구위원 (3669-4009, dbpark@hri.co.kr)

Executive Summary

□ 국내 증시, 투자 효율성 낮다

- 증시 육성이 국내 금융허브의 성공 조건 -

1. 외환위기 이후 간접금융 지속 확대

외환위기 이후 국내 금융시장은 은행 위주의 금융구조조정과 금융시장 불안 등으로 간접금융위주로 확대·재편되었다. 1999년말 국내 증권사 대비 일반은행의 자산규모 비율은 10.9였으나, 2006년 9월 현재 12.8로 확대되었다. 그 결과 23개 OECD 국가 중 한국의 간접금융시장 대비 자본시장 규모 비율은 2006년말 현재 19위에 머물고 있다.

이처럼 간접금융 위주의 국내 금융시스템 하에서는 2003년 카드대란과 같은 금융위기의 발발 가능성이 크고, 금융기관의 안전자산 선호 현상에 의한 소극적인 기업대출 등으로 인해 자금의 선순환 구조가 형성되기 어렵다. 이에 따라 대내외 충격에 금융시장이 쉽게 흔들릴 가능성이 높고 금융산업의 경쟁력이 개선에 어려움을 주고 있다. 외환위기 이후의 금융구조조정에 힘입어 국내 금융경쟁력이 2002년 29위로 급속히 개선되었으나 카드대란 이후 다시 40위권으로 추락한 점은 이를 뒷받침 해준다.

2. 양적 규모 확대에 비해 효율성 향상은 미흡

한편 직접금융시장의 핵심인 국내 주식시장의 경우 그 절대적 규모는 작지 않다. 현재 한국증권선물거래소(코스닥포함)는 세계 거래소 가운데 시가총액 기준으로 15위, 상장회사 수로 8위, 거래량 규모로 9위를 차지하고 있다. 일본을 제외한 아시아 주변국 주식시장과 비교하면 시가총액 면에서만 홍콩에 뒤지나, 상장기업수와 연간 거래량 등 면에서는 대부분의 아시아태평양 국가들에 비해 크게 앞서가고 있다.

그러나 국내 주식시장은 양적인 규모 확대만큼 질적인 성장을 이루지 못하고 있다. 먼저 **안정적 투자 기반이 취약하다**. 외환위기 이후 극단적인 안전자산 선호 현상으로 장기 개인투자자의 이탈이 지속되고 있을 뿐 아니라, 여전히 은행 증권 보험 투신 연기금 저축은행 등 국내 기관투자자 비중이 매우 낮기 때문이다. 둘째, **거래량 규모에 비해 거래 형태가 소액단기매매 중심으로 이루어지고 있다**. 2005년도 평균 단위거래 금액의 경우 한국은 호주의 2.6만달러, 홍콩의 1.9만달러와 비교해서 매우 작은 0.3만달러 수준인 반면에 매매회전율(turnover velocity)은 미국 나스닥 다음으로 세계 2위를 차지하고 있다. 이에 따라 증시가 '규모의 경제' 효과를 누리지 못하면서 쉽게 불안정해지고 있다.

셋째, 간접투자증권 즉, 펀드의 투자 효율성이 낮다. 국내 펀드 총 자산 규모에 비해서 펀드당 자산규모가 매우 영세하고, 펀드운용이 주로 단기·고수익을 지향하기 때문에 장기 투자자의 투자 결정이 쉽지 않다. 따라서 펀드가 주식시장을 안정적으로 뒷받침하는 역할을 제대로 못하고 있다. 넷째, 회계의 불투명성 등으로 투자자로부터 기업에 대한 신뢰도도 낮다. 마지막으로 높은 외국인 주식투자 비중에도 불구하고 동북아 금융허브로서의 역할을 하기에 해외기업의 상장, 경제자유도 등 면에서 국제화 역량이 미흡하다.

3. 증시 육성이 금융허브 성공의 관건

이러한 취약성 때문에 국내 주식시장은 기업들의 높은 내재가치에도 불구하고 대내외 여건 변화에 지나치게 민감하게 반응하고, 기업부문의 성장을 뒷받침하기 위한 증시 본연의 자본공급 기능을 제대로 수행하지 못하고 있다. 뿐만 아니라 현재와 같은 간접금융 위주의 금융시스템으로는 자금의 선순환 구조 회복이 어려워 금융산업 경쟁력 향상과 동북아금융허브 구축이 힘들어 질 수 있다.

이에 따라 향후 정부정책은 흑자 경제 주체인 국내 가계의 중장기적인 주식 투자를 유도·확대함으로써 자금의 선순환 구조를 회복하는 데 초점을 맞추어야 한다. 이를 위해서는 장기투자 성향을 지닌 개인들이 주식시장으로 회귀하고, 시중의 부동자금이 자본시장으로 돌아올 수 있도록 자본시장 통합법을 차질 없이 시행하여 자본시장 개혁에 박차를 가해야 한다. 또한 개인들이 선호하는 우량 중소기업들을 선별·집합한 벤처펀드를 구성하여 자금력이 우수한 기관투자자나 외국인들도 이 펀드에 투자할 수 있도록 유도하여야 한다. 그리고 우량 벤처기업의 탄생과 성장을 유기적으로 도울 수 있도록 벤처캐피탈의 대형화 유도와 자본시장통합법상 금융투자회사 적용도 고려할 필요가 있다.

한편 기업들은 윤리경영을 확대하고, 경영의 투명성과 국제적 정합성을 높여 투자자들로부터 신뢰받는 주식시장이 될 수 있도록 해야 한다. 또한 대형 비상장 기업의 무리한 상장, 지나친 유상증자 등으로 자칫 주식시장에서 초과공급 현상이 발생하지 않도록 주의할 필요도 있다. 그리고 그동안 배당에 인색하였던 국내 기업들의 배당성향을 높여 장기투자자를 유도하여야 한다. 한편 금융기관들도 동북아 금융허브의 중심축이 될 수 있도록 국제화 노력을 강화해야 한다. 특히 투자자 욕구에 부합하는 신상품 개발 능력을 제고하는데 게을리 하지 말고, 영어에 능통하고 높은 수준의 전문성을 겸비한 금융 인력을 양성함으로써 동북아금융허브 시대의 핵심적인 역할을 할 준비를 해 나가야 한다.

국내 증시, 투자 효율성 낮다

- 증시 육성이 국내 금융허브의 성공 조건 -

현황

- ❖ 국내 금융시장, 외환위기 이후 간접금융 위주로 확대·재편
 - (간접금융업) 앞선 구조조정, 안전자산 선호, 규제완화 등으로 대형화되고 고수의 실현
 - (직접금융업) 증시침체에 따른 개인자금 이탈, 거래량 감소 등으로 상대적으로 위축
- ❖ 現 금융시스템, 외환위기 이후 무너진 자금의 선순환 구조를 회복시키지 못함
 - 대내외 충격에 금융시장이 쉽게 흔들리고, 금융산업의 경쟁력 향상이 어려움

근거 지식 경쟁력 평가

- ❖ 세계 증시에서 차지하는 절대 규모가 작지 않은 편임
 - 세계 증시 시가총액의 1.58%를 차지하며, 거래소 순위로는 15위
 - 상장회사 수로는 8위, 총거래량 규모로는 9위
- ❖ 외형보다도 수급문제, 매매형태 등 질적 면에서 매우 취약한 것으로 평가
 - (안정적 투자기반 취약) 장기 개인투자자 이탈이 지속되고, 은행·증권·보험·투신 연기금 등 기관투자자 비중이 낮음
 - (소액·단기매매 중심) 거래량의 외형적 규모에 비해 소액·단기매매 특성이 높아 증시가 불안정하면서 '규모의 경제' 효과를 누리지 못하고 있음
 - (펀드운용의 비효율성) 주식시장을 안정적으로 뒷받침할 수 있는 간접투자증권의 '규모의 경제' 효과와 효율성이 크게 떨어짐
 - (낮은 시장 신뢰와 국제화 역량 미흡) 회계 불투명성 등으로 기업에 대한 신뢰가 낮고, 동북아 금융허브로서의 역할을 하기에 국제화 역량이 미흡
- ❖ 증시 본연의 자금공급 기능 회복이 어렵고 금융산업 경쟁력 제고 또한 힘들
 - 기업의 외부자금 조달 중 주식발행을 통한 직접자금 조달 비중은 갈수록 약화
 - 정부가 추진하는 동북아금융허브 구축이 지연될 수 있음

정책 과제

- ❖ (정부정책) 가계의 중장기적인 주식 투자를 유도·확대함으로써 자금의 선순환 구조를 회복시키는 데 초점
 - 자본시장통합법 시행과 더불어 규제완화 등을 통한 획기적인 자본시장 개혁
 - 우량 중소 벤처기업들을 선별 집합한 대규모 벤처 펀드 구성
 - 벤처캐피탈의 대형화 유도와 이들에 대해서도 자본시장통합법의 금융투자회사 적용
- ❖ (기업) 경영 투명성과 국제적 정합성을 높이고, 자본시장 국제화 노력도 절실
 - 윤리경영 확대와 투명 경영 노력, 지나친 상장과 유상증자를 자제, 배당성향 제고
 - 신상품 개발, 글로벌 능력 제고 등으로 동북아금융허브 시대의 핵심적인 역할 담당

□ 국내 증시, 투자 효율성 낮다

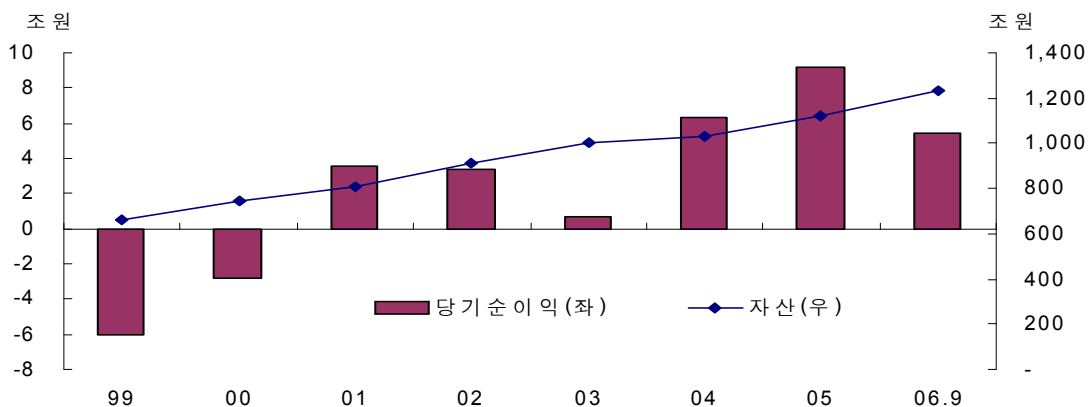
- 증시 육성이 국내 금융허브의 성공 조건 -

1. 외환위기 이후 간접금융 지속 확대

○ 외환위기 이후 국내 금융시장은 은행 위주의 금융구조조정과 금융시장 불안 등으로 간접금융과 직접금융 간의 불균형이 심화되면서 간접금융시장 위주로 확대·재편되었음

- (간접금융업) 국내 은행들은 앞선 구조조정, 안전자산 선호 현상, 규제완화 혜택 등으로 빠르게 대형화되면서 높은 수익을 실현하고 있음
- 구조조정 과정에서 대형화된 은행들은 막강한 점포망과 자금력, 대외신인도 등으로 안정성을 확보
- 초저금리 현상이 지속되었음에도 불구하고 안전자산 선호 현상이 워낙 강하게 지배하여 안정된 은행권으로 자금이 집중
- 규제완화의 진전으로 금융권간 칸막이가 낮아지면서 투신상품판매, 방카슈랑스 등 비은행권 업무 영역을 빠르게 잠식
- 그 결과 국내 일반은행의 자산총계는 1999년 661조원에서 2006년 9월말 현재 1,233조원으로 2배 가까이 빠르게 성장하였고, 당기순이익도 2004년 6.4조원, 2005년 9.2조원, 2006년 3분기까지 5.2조원 등 매년 사상 최대 기록을 갱신하고 있음

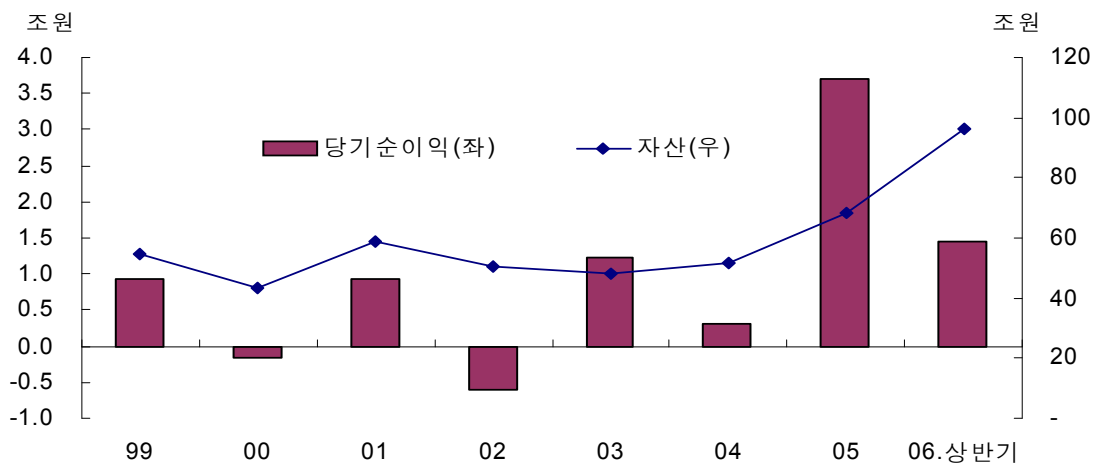
< 국내 일반은행의 자산 및 수익성 추이 >



자료 : 금융감독원

- (직접금융업) 증권, 자산운용업계 등 직접금융기관들은 주식시장 침체 등에 따른 개인자금 이탈, 거래량 감소, 펀드수탁고 정체 등으로 크게 위축되다가 2005년 이후 적립식펀드가 활기를 찾으면서 회복세를 시현
- 2004년까지 자금이 은행권으로 집중되면서 은행의 자산 및 영업능력이 확대되는 것과는 반대로 증권사의 경우 불안정한 위축세를 지속하였음
- 국내 증권사의 자산총계는 1999년 54조원에서 2006년 9월말 현재(2분기) 96조원으로 1.7배 가까이 성장하였음,
- 당기순이익은 99년 이후부터 한해 개선 그 다음해 축소되는 매우 불규칙한 모습을 나타내다가 2005년 이후 크게 증가하는 모습(2005년 3.71조원을 기록한데 이어 2006년 2분기 1.46조원을 기록) 있음

< 국내 증권사의 자산 및 수익성 추이 >



자료 : 금융감독원
 주 : 증권사는 회계연도를 기준

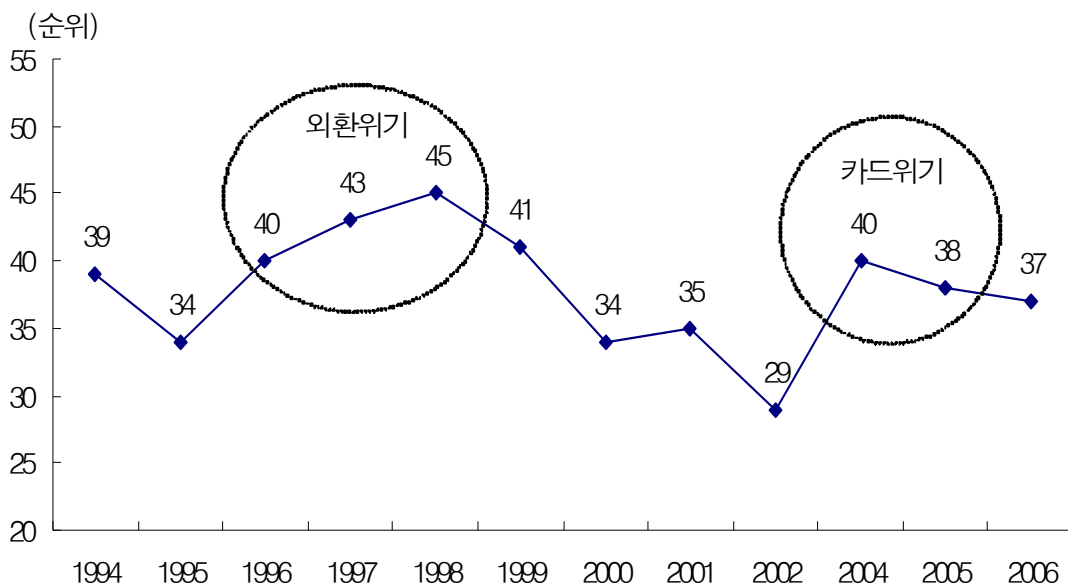
- 이처럼 외환위기 이후 은행업과 증권업 간의 다른 성장 양상은 국내 금융시장과 금융 산업의 불균형 현상을 심화시킴
- 1999년말 국내 증권사 대비 일반은행의 자산규모 배율은 10.9였으나, 2006년 9월 현재 12.8로 확대됨
- World Bank 자료를 이용한 간접금융시장 대비 자본시장 규모 비율은 우리나라의 경우 0.83이며, 이는 23개 OECD 가입국 중 19위에 해당¹⁾

1) 한국증권연구원 “자본시장통합법과 우리나라 자본시장 및 금융투자업 발전을 위한 과제” (2006.11) 참조

○ 간접금융 시장 위주의 국내 금융시스템은 외환위기 이후 무너진 자금의 선순환 구조를 좀처럼 회복시키지 못하여, 대내외 충격에 금융시장이 쉽게 흔들리고 금융산업의 경쟁력을 향상시키지 못하고 있음

- 간접금융기관 위주의 금융산업 불균형으로 인해 결과적으로 금융산업 경쟁력이 약화되고 있음
- 간접금융기관 위주의 금융시스템 하에서는 대내외 경제 충격의 부정적인 파급 효과가 상대적으로 큼. 즉, 「기업 도산 → 은행 재무건전성 악화 → 대출 조건 및 다수 차입자의 신용 제약 강화 → 경기 침체」가 야기됨
- 스위스 국제경영개발원(IMD)이 매년 발표하는 금융부문 국가경쟁력 수준이 외환위기 당시 40위권 밖으로 벗어났으나, 금융구조조정 기간 동안 40위권 내로 진입하면서 2002년 29위로 급속히 개선된 바 있음
- 그러나 2003년 카드대란과 같은 커다란 충격을 흡수하지 못하면서 2004년 다시 40위권으로 추락한 이후 소폭 개선되고 있는 양상
- 간접금융 위주로는 금융 경쟁력 제고가 어려운 바, 여기서는 직접금융시장의 핵심인 주식시장의 경쟁력을 평가하여 향후 과제를 생각해 보기로 함

< IMD 금융부문 국가 경쟁력 순위 추이 >



자료 : IMD 국가 경쟁력 연보(각호)

주 : 2003년 순위(14위)는 인구 2,000만명 이상의 30개국을 대상으로 한 것이어서 비교에서 제외

2. 양적 규모 확대에 비해 효율성 향상은 미흡

○ 한국 주식시장의 절대적 규모는 작지 않은 편이지만, 실물경제와 비교하여서는 상대적으로 작은 것으로 평가되고 있음

- 한국 한국증권선물거래소(코스닥포함)는 2006년 11월말 시가총액 기준으로 세계 거래소 가운데 15위를 차지하고 세계증시 시가총액의 1.58%를 차지
- 시가총액 기준으로 ① NYSE, ② Tokyo SE, ③ Nasdaq, ④ London SE, ⑤ Euronext, ⑥ Osaka SE ⑦ TSX Group, ⑧ Hong Kong Exchanges, ⑨ Deutsche Börse, ⑩ BME Spanish Exchanges, ⑮ Korea Exchange 순임
- 2005년 기준 세계 거래소별 상장회사 수로는 8위, 총거래량 규모로는 9위를 차지
- 일본을 제외한 아시아 주변국 주식시장과 비교하면 비록 홍콩에 비해 시가총액 면에서 뒤이지만 상장기업수와 연간 거래량 면에서 앞서가고 있음

< 아시아 주변국 주식시장 비교(2005년) >

국 가	상장기업 수 (개)	시가 총액 (10억달러)	연간 거래량 (10억달러)
한국(코스닥포함)	1,616	718	1,211
홍콩	1,135	1,055	464
중국	833	402	383
싱가포르	686	257	116

자료 : World Federation of Exchanges, Annual Statistics

주 : 한국은 코스닥시장을 포함, 중국은 상하이와 심천의 수치를 합침

- 하지만 한국 주식시장 규모는 실물경제에 비해서는 경쟁력이 낮은 것으로 평가되고 있음
- 2006년 IMD 국가경쟁력 연보의 금융산업 경쟁력 순위를 보면 2004년 기준 GDP대비 주식시장 시가총액 비중 순위는 61개국 중 27위, 1인당 주식거래액도 25위를 차지²⁾

2) <참고> IMD 금융산업 경쟁력 평가 순위 참조

○ 국내 주식시장은 외형보다도 수급문제, 매매형태 등 질적인 면에서 매우 취약한 것으로 평가됨

- (안정적 투자기반 취약) 장기 개인투자자뿐만 아니라 은행·증권·보험·투신·연기금·저축은행 등 안정적 투자기반인 기관투자자 비중도 매우 낮음
- 외환위기와 대우사태(1999.8) 이후 극단적인 안전자산 선호 현상이 나타나면서 장기 개인투자자들의 자본시장 이탈 현상으로 말미암아 간접투자자산의 투자기반이 취약
- 2005년 이후 주가상승기에도 개인의 순매수규모는 마이너스를 기록하고 있으며, 개인투자자 매매비중이 2001년 73.2%에서 2006년 6월 42.6%로 급감
- 1997년 26.3%의 국내 기관투자자들 비중이 2002년 15.9%, 2003년 11.2% 크게 줄어들었다가, 2004년 적립식펀드 활성화의 영향으로 2004년 17.0%, 2005년 18.6%로 증가하였으나 아직 미국의 50% 수준과 일본의 30%대 수준 등에 비해 매우 낮은 수준
- 미국과 일본의 경우 주가 대세 상승기의 주요한 주식매수 기반은 개인과 기관투자자 였으나 한국의 경우 외환위기 이후 상승기의 매수기반은 외국인임 (1990년대 미국 증시의 외국인 비중은 10% 내외, 1980년대 일본 주식시장의 외국인 비중은 5% 미만이었던 반면 2007년초 한국의 외국인 비중은 1999년 18.5%에서 크게 상승한 38%임)

< 최근 유가 증권 시장의 개인 순매수 규모 추이 >

(단위: 억 원)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
개인 순매수	-42,383	8,642	-58,770	-66,127	-80,768	-13,777
종합주가지수	572.8	757.0	679.8	832.9	1,073.6	1,345.8

자료 : 증권선물거래소

주 : 2006년 수치는 개인 순매수 규모의 경우는 7월 13일 현재이며, 종합주가는 기간 평균 지수로 11월 27일 현재까지 기준임

- (소액·단기매매 중심) 거래량의 외형적 규모에 비해 소액·단기매매 특성이 높아 증시가 불안정하면서 ‘규모의 경제’ 효과를 누리지 못하고 있음
- 아시아·태평양 국가와 비교하여 한국 주식시장의 일평균거래액에 비해 평

- 균 단위거래금액이 매우 작음 (뉴질랜드 3.5만 달러, 호주 2.6만 달러, 홍콩 1.9만 달러, 오사카 0.8만 달러, 한국 0.3만 달러 등)
- 매매회전율(turnover velocity: 보유시가총액대비 거래대금 회전율)이 미국 나스닥 250.4%, 한국 206.9%, 스페인 161.2%의 순으로 세계 2위를 차지하고 있는 것은 중장기 투자성향이 매우 낮음을 의미
- 특히 유가증권시장 기준 개인투자자의 매매회전율은 비록 많이 개선되고 있으나, 2005년 전체 매매회전율의 3배 수준인 490.78을 기록한 것은 개인 투자자들이 주로 day trading 등 단기매매에 집중하고 있음을 시사
- 한편 각국의 환율과 주가가 다르기 때문에 정확한 판단 기준은 될 수 없지만 거래 평균 주식 수가 아시아태평양 주변국과 비교하여 매우 작은(298) 것도 이를 뒷받침하고 있음
- 규모에 비해 단기 매매성향이 높다는 것은 다른 한편으로 그만큼 국내 주식시장이 대내외 충격에 취약할 수 있음을 의미(2001~2006.9월 일별 수익률의 표준편차로 나타낸 주가변동성은 미국 1.08%, 영국 1.16%, 홍콩 1.18%, 일본 1.42%, 한국 1.66%임)

< 국내 개인투자자의 매매회전율 추이 >

2001	2002	2003	2004	2005	2006. 상
761.90	927.63	559.55	445.22	490.78	463.56

자료 : World Federation of Exchanges, Annual Statistics, 증권거래소 재인용
 주 : 1) 매매회전율 : (연간평균거래대금/전년도 평균보유시가총액)X100
 2) '06년은 6월말까지 거래대금을 2배로 산정하여 연간 평균거래대금 추정
 3) 유가증권시장 기준

< 주식거래시 평균 주식수 국제 비교>

홍콩	호주	뉴질랜드	타이완	한국
233,990	10705	15,056	4938	298

자료 : World Federation of Exchanges, Annual Statistics
 주 : 1) 총 거래된 주식수/주식 거래 빈도
 2) 2005년 기준

- (펀드운용의 비효율성) 주식시장을 안정적으로 뒷받침할 수 있는 간접투자 증권 즉, 펀드 규모의 경제 효과와 효율성이 크게 떨어짐
- 한국은 2004년말 현재 ICI(Investment Company Institutes) 조사대상 50개국 중 펀드의 자산규모는 50개국 합계의 1% 미만으로 13위를 차지 (미국이 주요 50개국 펀드시장의 50%를 차지하고 그 뒤를 이어 룩셈부르크, 프랑스가 2, 3위를 차지하고 있음)
- 반면 펀드수로는 4위를 나타내고 있는데, 이는 펀드당 자산규모가 매우 영세하여 펀드 운용시 규모의 경제를 누리기 어려움을 의미
- 뿐만 아니라 펀드운용이 단기·고수익을 지향하는 투자가 대부분이어서 장기투자자들의 투자판단이 쉽지 않음
- 미국의 경우 주식형 뮤추얼펀드 규모가 주식시장 시가총액의 32% 수준이며, 일본의 경우는 주식형 신탁 규모가 15% 수준인데 반해, 2006년 한국은 간접 주식상품 비중이 주식시장 시가총액의 7% 수준에 불과
- 2005년 이후 적립식펀드의 호조에 힘입어 주식형펀드가 빠르게 증가하고 있음 (2001년말 6.9조원 → 2006년말 46.5조원)

< 2004년도 세계 주요국의 펀드 규모 >

	자산(\$m)	비중	펀드 수(개)	비중
미국	8,106,873 (1)	50.19%	8,044 (1)	14.49%
룩셈부르크	1,396,131 (2)	8.64%	6,855 (3)	12.35%
프랑스	1,370,954 (3)	8.48%	7,908 (2)	14.24%
호주	635,073 (4)	3.93%	N/A	-
영국	511,733 (5)	3.16%	1,710 (10)	3.08%
이태리	492,726 (6)	3.01%	1,142 (11)	2.06%
한국	121,488 (13)	0.75%	6,636 (4)	11.95%
세계	16,152,429	100.00%	55,528	100.00%

자료 : ICI (Investment Company Institutes)

주 : ()안은 조사대상국 순위

- (낮은 시장 신뢰와 국제화 역량 미흡) 회계 불투명성 등으로 기업에 대한 신뢰가 낮고, 외국인 주식투자 비중이 높음에도 불구하고 동북아 금융허브로서의 역할을 하기에 국제화 역량이 미흡
 - 대주주 횡령, 주가 조작, 분식 회계 등이 잦고 금융거래의 투명성이 낮음 (2005년 IMD 주식시장 관련 금융제도 투명성 순위는 47위)
 - 아시아 태평양 국가의 자국 거래소에 상장한 해외 기업 수 (2005년말 현재) 싱가포르(122), 호주(71), 뉴질랜드(32), 일본(29), 홍콩(9), 대만(5), 말레이시아(4), 필리핀(2), 한국(0), 중국(0)
 - 금융기관이 자유로운 환경에서 영업을 할 수 있는냐를 나타내는 경제자유도의 경우 싱가포르 및 홍콩과 비교하여 크게 떨어짐 (홍콩, 싱가포르, 호주는 아시아권이면서도 세계 1, 2, 3위를 차지하고 있으며 한국은 세계 순위로 52위, 아시아 지역에서만 따지면 일본은 5위, 대만 6위에 이어 7위를 차지하고 있음)

3. 증시 육성이 금융허브 성공의 관건

○ 국내 주식시장의 질적 취약성은 주식시장의 불안을 확대시켜 결과적으로 기업부문의 성장을 뒷받침하기 위한 증시 본연의 자본공급 기능을 제대로 수행하지 못하고 있음

- 현재와 같이 국내 주식투자 기반이 약한데다가 단기매매 투자 성향이 지속될 경우 국내 여건이 건실하더라도 해외 금융시장의 여건 변화에 의해 국내 주식시장이 지나치게 민감한 반응을 보일 가능성이 높음
 - 예컨대 유가가 재상승하거나 세계 경기가 침체 국면에 진입하면서 불확실성이 높아질 경우 다른 국가들과는 달리 주가가 큰 폭으로 하락할 수 있음
- 기업의 외부자금 조달 중 주식발행을 통한 직접자금 조달 비중은 갈수록 약화되어 최근 20% 수준을 기록
 - 2005년 주요국 명목 GDP 대비 주식시장 자금조달(신규상장+유상증자) 규모 91.2%는 미국의 136.9%, 일본의 165.2%, 홍콩의 593.7%, 싱가포르 220.3%에 비하여 크게 낮은 수준

·증시를 통한 기업부문의 자본조달액(신규상장+유상증자)에서 증시로 환원된 금액(주주배당+자사주 순취득)을 차감한 순자금 조달액은 2003년 -2.9조원, 2004년 -5.3조원, 2005년 -5.5조원, 2006년 상반기 -1.3조원 등 증시로의 자금역류 현상이 4년째 지속되고 있음(대한상의보고서)

< 국내 기업의 외부자금 조달내역 추이 >

(단위 : 조원, %)

	2000		2001	2002	2003	2004	2005	2006.상	
	금액	비중	금액	금액	금액	금액	금액	금액	비중
간접금융	12.6	40.4	1.0	49.7	30.2	4.3	30.0	30.9	42.2
(은행)	(23.3)	(74.7)	(3.4)	(41.1)	(32.1)	(0.1)	(17.0)	(28.9)	(39.5)
(비은행)	(-10.7)	(-34.3)	(-2.4)	(8.6)	(-1.9)	(4.2)	(13.0)	(2.0)	(2.7)
직접금융	18.6	59.6	37.2	20.4	26.1	25.2	42.2	42.3	57.8
(주식)	(20.8)	(66.7)	(16.5)	(28.7)	(27.7)	(24.4)	(19.4)	(16.5)	(22.5)
(회사채)	(-2.1)	(-6.7)	(11.8)	(-7.9)	(-1.9)	(0.1)	(7.6)	(16.5)	(22.5)
(기업어음)	(-4.8)	(-15.4)	(4.2)	(-3.8)	(-3.8)	(-4.2)	(3.1)	(7.2)	(9.8)
(출자지분)	(4.7)	(15.1)	(4.7)	(3.4)	(4.1)	(4.9)	(12.1)	(2.1)	(2.9)
합 계	31.2	100.0	38.2	70.1	56.3	29.5	72.2	73.2	100.0

자료 : 한국은행, “자금순환동향”, 각호

주 : 1) 국외조달, 기타(상거래신용, 정부차입 등)는 제외
 2) 비중은 표의 합계에서 차지하는 비중을 나타냄

○ 현재와 같은 간접금융 위주의 금융시스템으로는 금융산업의 경쟁력 제고가 어려워질 뿐만 아니라 동북아금융허브 구축이 지연될 수 있음

- 제조업에서의 ‘중국 충격’에 대응하여 새로운 경제성장 동력 창출 차원에서 금융허브 구축이 시급한 시점임
- 금융은 자체로서 고부가가치 서비스 산업이며, 법률, 회계, 컨설팅 등 관련 서비스업 및 실물경제 전반에 대한 파급효과가 상당함
- 성장률이 높은 대표적인 지식기반산업인 금융산업을 21세기 주력산업으로 육성할 필요성이 점차 높아지고 있음

- 은행 위주의 금융시스템은 자금의 선순환 구조 회복이 어려워 금융경쟁력 제고에 한계를 나타내고, 시급한 동북아금융허브 구축이 지연될 것임
- 만일 향후 가계부채 문제가 현실화될 경우 지난해 신용카드 사태 이상의 신용경색 현상이 나타날 가능성이 높고, 이 경우 국내 금융산업의 경쟁력은 다시 악화될 수 있음
- 자본시장이 선진화되지 못할 경우 자산운용업 중심의 동북아금융허브 구축이 어려워 질 수 있음

○ **주식시장의 경쟁력 제고를 통하여 기업의 투자자금 조달창구라는 증시 본연의 순기능을 회복하고, 자산운용업 중심의 동북아 금융허브를 순조롭게 구축할 필요가 있음**

- **(정부정책)** 흑자 경제 주체인 가계의 중장기적인 주식 투자를 유도·확대함으로써 자금의 선순환 구조를 회복
- 부동산 버블의 확대를 차단하고, 금융시장 안정을 통하여 가계의 여유자금을 자연스럽게 자본시장으로 유도하는 것이 무엇보다도 중요함
- 장기투자 성향을 지닌 개인들이 주식시장으로 회귀하고, 시중의 풍부한 부동산자금이 자본시장으로 돌아오게 하도록 자본시장통합법 시행과 함께 획기적인 규제완화 등을 모색하는 등 자본시장의 근본 개혁이 필요
- 우량 중소 벤처기업을 선별·집합한 대규모 벤처펀드를 구성하여 대규모 자본을 지닌 기관투자가, 외국인들도 이 펀드에 투자할 수 있도록 유도
- 우량 벤처기업의 탄생과 성장을 유기적으로 도울 수 있는 벤처캐피탈의 대형화 유도과 이들에 대해서도 자본시장통합법상 금융투자회사 적용이 필요
- **(기업)** 기업경영의 투명성과 국제적 정합성을 높이고, 금융기관들도 동북아 금융허브의 중심축이 될 수 있도록 자본시장의 국제화 노력도 절실
- 윤리경영 확대와 투명 경영을 통해 투자자들의 신뢰를 받는 주식시장 유도
- 생보사 상장, 지나친 유상증자 등으로 기업의 주식 초과공급 현상이 발생하여 주식시장의 탄력성을 잃지 않도록 함
- 중장기 투자자 유도를 위하여 우량(중소)기업들도 배당성향을 높이도록 함

·금융기관은 투자자 욕구에 부합하는 금융기관의 신상품 개발 능력을 제고 하는 한편, 중장기적으로 경쟁력 있는 인프라를 구축하고, 영어에 능통하고 높은 수준의 전문성을 겸비한 금융인력을 양성함으로써 주식시장이 동북아 금융허브 시대의 핵심적인 역할을 할 수 있도록 준비하여야 함

<참고> IMD 금융산업 관련 국가경쟁력 평가 순위

		2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999
은행 부문	GDP대비 은행자산규모	-	28	27	27	-	19	-	-
	은행 기업 여신	46	42	45	-	32	-	-	-
	1인당 신용카드발급	-	-	21	-	4	-	20	-
	1인당 신용카드 사용액	-	-	31	-	28	-	-	-
	은행 신용도	-	33	35	36	-	-	-	-
	위험기업에 대한 여신	37	24	33	-	14	-	-	-
	뱅크·금융 서비스	52	44	46	-	42	-	-	22
	(소매금융 서비스)	-	(32)	(30)	(30)	-	-	-	-
	은행규제	54	48	51	-	41	-	-	-
주식 부문	기업의 자금조달 기능	36	37	32	-	20	-	-	-
	GDP대비 증시 시가총액	-	-	27	23	55	-	20	-
	1인당 주식거래금액	-	-	25	23	13	-	11	-
	국내 상장회사 수	-	-	7	7	8	-	7	-
	주가지수 상승률	-	9	47	48	-	2	-	-
	주주 권한	-	53	46	55	40	-	-	-
	금융제도 투명성	47	35	44	-	36	-	-	-
	내부자거래	-	-	41	-	36	-	-	-

자료: IMD 국가경쟁력 연보(각호)

주 : 1) 빈칸은 해당 자료 없음

2) 2002년 49개국, 2003년 30개국, 2004 ~5년 60개국, 2006년 61개국

주간 경제 동향

□ 실물 동향 : 고용 상황 개선 미흡

○ 올해 1월 실업률은 취업자수가 작년 같은 달보다 약 26만 명 늘어난 2,273만 명, 실업자수가 약 2만 명 감소한 85만 명을 나타냄에 따라 3.6%를 기록(전년동월의 3.7%보다 0.1%p 낮고, 2006년 12월의 3.3%보다 0.3%p 높은 수준)

주당 근로 시간 54시간이상 근로자 전년동월대비 2.5% 감소

- 주당 근로 시간 36시간미만의 근로자가 전년동월대비 3.4% 증가한 반면, 36시간이상 근로자는 0.7% 증가에 그치고, 54시간이상 근로자의 경우 2.5% 감소함
- 한편 非경제활동인구중 취업 의사와 능력은 있으나 노동시장적 사유로 일자리를 구하지 못한 구직단념자가 13만 9,000명으로 전년동월에 비해 4,000명이 증가

실질적 고용 상황 악화로 내수 부진의 장기화 예상

- 고용 시장 내부적으로 좋은 일자리가 부족한 것으로 판단되어, 가계 구매력 저하에 따르는 내수 부진의 장기화 가능성이 높은 것으로 판단

< 주요 실물 경제 지표 >

(전년동기대비, %)

	2005	연간	2006					2007			
			1/4	2/4	3/4	4/4	11월	12월	1월		
경기	경제성장률	4.0	5.0	6.1(1.2)	5.3(0.8)	4.8(1.1)	4.0(0.8)	-	-	-	
	수요	소비재판매	3.9	4.2	5.0	5.5	2.2	3.8	4.3	2.7	-
		설비투자추계	3.2	5.6	4.3	4.2	10.0	4.5	5.4	2.1	-
		건설수주	9.5	8.8	-9.7	-14.1	36.2	27.2	44.2	29.5	-
		수출	12.0	14.6	10.6	16.9	16.4	14.4	18.7	13.8	21.4
	공급	산업생산	6.3	9.4	12.0	10.9	10.6	4.5	6.5	2.3	-
		취업자수 (만명)	2,286	2,315	2,258	2,341	2,331	2,330	2,346	2,299	2,273
		실업률 (%)	3.7	3.5	3.9	3.4	3.3	3.2	3.2	3.3	3.6
수입		16.4	18.4	19.6	20.3	21.2	13.1	12.2	13.8	21.5	
대외 거래	경상수지 (억\$)	166	61	-11	7	4	61	42	1	-	
	무역수지 (억\$)	232	167	14	49	25	80	39	16	2	
물가	소비자물가	2.8	2.2	2.1	2.2	2.5	2.1	2.1	2.1	1.7	
	생활물가	4.1	3.1	3.1	3.1	3.5	2.6	2.6	2.6	1.9	

주 : 경제성장률의 ()안은 계절조정 전기비 기준이며, 진한 글자체는 최근 발표된 경제 지표임.

□ 금융 동향 : 글로벌 달러화 약세 지속

○ (해외 금융 시장) 미 금리, 인플레이션 우려 완화로 하락

- 미 연준의장의 인플레이션 완화 발언 등으로 글로벌 달러화 약세
- 금리: 미 연준 의장의 인플레이션 우려 완화 언급 및 미 1월 소매판매가 예상치 하회 등으로 소폭 하락 (국채 10년물 : 4.78 → 4.71%)
 - 환율: 미 연준의장의 미국 인플레이션 완화 발언과 12월 미 자본수지가 19월만에 적자를 기록함에 따라 글로벌 달러화 약세 (\$/€: 1.3008→1.3140, ¥/\$: 121.73→119.27)

○ (국내 금융 시장) 원화 환율의 완만한 하락 속에서 주가 상승

- 미 장기국채 금리 하락 등의 영향으로 국내 금리 하락
- 주가: 지정학적 리스크 감소(6자회담 타결) 및 미국 증시의 강세로 외국인투자자가 순매수세로 전환한 가운데 금융주 등이 강세를 보이면서 상승 (1,427.7→1,443.6)
 - 금리: 미 장기국채 금리가 하락한 데다 외국인 투자자의 대규모 국채선물 매수(1.9조원) 등의 영향으로 하락 (국고채 3년 수익률, 4.92→4.87%)
 - 환율: 수입업체의 결제 수요에도 불구하고 미 연준 의장의 인플레이션 완화에 따른 달러화 약세 및 외국인투자자의 주식 순매수 등으로 보합세 시현 (934.6→934.8)

○ (전망) 주가 상승에 따른 차익 매물 출회로 주가 조정 예상

< 주요 금융 지표 >

		2005		2006				2007	
		3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	2.9.	2.15.
국내	거래소 주가	1,221.0	1,379.4	1,359.6	1,295.2	1,371.4	1,434.5	1,427.7	1,443.6
	국고채3년(%)	4.60	5.08	4.93	4.92	4.57	4.92	4.92	4.87
	원/달러	1,041.1	1,011.6	971.6	948.9	946.2	929.8	934.6	934.8
해외	DOW	10,569	10,718	11,109	11,150	11,679	12,463	12,581	12,765
	Nikkei	13,574	16,111	17,060	15,505	16,128	17,226	17,504	17,897
	미국채10년(%)	4.32	4.39	4.85	5.14	4.63	4.70	4.78	4.71
	일국채10년(%)	1.48	1.48	1.78	1.93	1.68	1.69	1.70	1.75
	달러/유로	1.2026	1.1849	1.2118	1.2790	1.2674	1.3199	1.3008	1.3140
	엔/달러	113.51	117.75	117.78	114.42	118.18	119.07	121.73	119.27
	두바이(\$/배럴)	56.32	53.19	59.16	67.17	57.33	56.71	55.93	53.93