

4. 主要 經濟 懸案

(1) 海外 資本流入 擴大 措置

- (主要 內容) 外國人의 國內 證劵사 M&A 허용, 外國 證劵사의 子회사 設  
립 허용, 外國人의 株式투자 限度 擴大, 證劵市場 조기 개방 등 현재의  
자본자유화 일정을 앞당김
- (展望) 證劵市場 개방확대로 인한 해외자본유입은 단기적으로는 그 규모  
가 크지 않을 것으로 보이나(연내 10억달러 수준) 내년 상반기 구조조정  
이 어느 정도 進行되면 투자 한도에 가까와질 것으로 보임(120~150억  
달러 수준), 또한 단기금융상품市場과 證劵市場의 개방확대로 핫머니의  
갑작스런 유출입으로 인한 경제교란이 우려됨

外國人의 國內 證  
劵사 M&A를 허용  
하고 98년 中반까  
지 外國證劵사  
의 現地법인 設  
립을 허용함

○ 主要 內容

- 證劵산업의 開放 擴大

- (기존사 M&A 허용) 현재 外國金融기관은 國內에서  
지점이나 합작사 이외의 방법으로는 國內진출이 사실  
상 불가능하나 證劵거래법, 外國인투자 及 외자도입에  
관한 법률을 개정한 後 즉시 허용하기로 함
- (外國證劵사 의 現地법인 設립 허용) 證劵거래법을 개  
정하여 98년 中반기까지 허용

<現行 證劵산업의 開放현황 及 계획>

	證劵사	투신사	투자자문사
現地법인	'98. 12	'98. 12	'97. 12
합작법인	'90. 11	'96. 12	'97. 12
지점	'90. 11	'96. 12	'95. 12
사무소	'81. 1	'93. 1	'93. 1
기존사 M&A	'98. 12	'97. 12	'98. 12

- 자본자유화 일정 단축

- (外國인 株式투자限度 擴大) 97년말까지 50%까지, 98  
년말까지는 55%까지 擴大
- (外國인의 國內은행 株式 매입 허용) 外國인이 國內  
은행 株式를 4%초과하여 매입하고자 할 경우 감독당  
국의 승인이 필요한데 필요한 경우 이를 허용

<외국인 주식투자한도 확대 추이>

	94.12.1	97.7.1	96.4.1	96.10.1	97.5.2	97.11.3	97.12.10	98.
전체투자한도								
· 일반상장법인	12%	15%	18%	20%	23%	26%	50%	55%
· 공공적법인	8%	10%	12%	15%	18%	21%	25%	
1인당 한도								
· 일반상장법인	3%	3%	4%	5%	6%	7%	50%	
· 공공적법인	1%	1%	1%	1%	1%	1%	3%	

외국인의 단기금융상품 매입을 무제한 허용하고 대기업 보증 회사채개방을 비롯해 채권시장의 개방을 확대함

- (외국인의 단기금융상품 매입 허용) 채권시장 개방일정을 감안하여 개방시기 결정(현재 외수증권, Country Fund 등을 통한 CP 등의 매입은 별도허가 없이 매입 가능하지만 단기금융상품에 대한 외국인투자는 원칙적으로 재정경제원 장관의 허가사항임)
- (채권시장 개방확대) '97.12.12, 대기업 보증회사채 시장이 개방(종목당 30%, 1인당 10% 한도)되고 대기업 전환사채(CB)의 한도가 확대됨, 대기업 신주인수권부사채(BW)와 교환사채(EB)시장도 개방됨(종목당 50%, 1인당 10%), 그리고 중소기업 CB, BW, EB 및 일반사채의 한도가 폐지됨
- (상업차관 및 외화증권 발행한도 폐지) '98. 1까지 시설채 도입용 상업차관 및 외화증권 발행한도를 폐지하고 용자비율을 확대(대기업 70~80% → 80%)

<채권시장 자유화 현황 및 계획>

시기	내용
94.7	· 중소기업 무보증 전환사채(CB)개방 (종목당 30%, 1인당 5%)
97.1	· 중소기업 무보증 전환사채한도 확대(종목당 50%, 1인당 10%) · 중소기업 무보증 채권 해외 발행 허용
97.6	· 대기업 무보증 전환사채 개방(종목당 30%, 1인당 6%) · 중소기업 무보증 장기채 개방(종목당 50%, 1인당 한도없음)
98.12.12	· 대기업 무보증, 보증 장기채 개방(종목당 30%, 1인당 10%) · 대기업 신주인수권부사채(BW), 교환사채(EB)개방(종목당 50%, 1인당 10%) · 대기업 무보증 전환사채 한도 확대(종목당 50%, 1인당 10%) · 중소기업 회사채, CB, BW, EB 한도 폐지
98.	· 회사채 투자 한도 폐지

채권시장 개방확대로 인한 자금 유입규모는 단기적으로는 크지 않겠지만 내년 상반기에는 한도에 가까워질 것으로 예상된다

내외 금리차를 노린 핫머니의 갑작스런 유출입이 경제교란요인으로 작용할 위험이 있음

#### ○ 影響 및 展望

- 채권시장 개방으로 인한 외화유입규모는 연내에는 크지 않겠지만 금융시장이 안정되면 투자 한도에 가까워질 것으로 보임
- 이번 개방으로 외국인들은 24조원까지 투자가 가능해짐(상장 보증사채 19조 8천억원, 무보증사채 4조 2천억원)
- 단기적으로는 자금시장경색에 따른 기업신용도의 저하와 환율의 불안정 등의 이유로 자금유입 규모는 크지 않을 것임(첫날 12억원에 그침)
- 하지만 대신 후 금융시장에 불안심리가 어느 정도 가시고 환율이 안정되면 우량 대기업 중심으로 매수가 늘어나 연내에는 10억 달러 정도 유입이 예상되고 내년 상반기 구조조정이 어느정도 진행되면 국내 높은 금리수준을 감안할 때 한도에 가까워질 것으로 예상된다(120~150억 달러 정도)
- 단기 투기성 자금의 유출입으로 인한 금융시장교란 가능성 증대
  - 선물환 계약을 통한 단기채의 환리스크비용(연8%정도)과 자금조달비용(6%정도) 및 부대비용(1%정도) 등을 감안하더라도 국내외 금리차를 이용한 무위험 차익거래가 가능함
  - 하지만 내외금리차를 노린 핫머니의 갑작스런 유출입은 취약한 국내 금융구조를 감안하면 실물경제에 상당한 부담으로 작용할 것임
- 외국자본에 의한 국내기업 적대적 M&A에 대한 방어벽 상실
  - 원화가치 하락과 주가가격의 폭락으로 M&A의 비용도 어느 때보다 적은 상태임
  - 단기적으로는 한국의 노동시장이 경직적인 점과 국내기업의 경영상 투명성이 확보되지 않은 점이 M&A의 걸림돌로 작용할 것으로 보임
- 장기적으로는 원화가 평가절상되고 국내금리가 인하되는 한편 물가상승의 압력이 가해질 것임

- 장기적으로 볼 때 국내경제가 안정되면 국내의 높은 금리 때문에 해외자본이 유입됨으로써 환율이 하락할 것으로 보임
- 또한 해외자본이 유입은 시중유동성을 증가시키기 때문에 국내 고금리는 지속되기 힘들고 물가상승의 압력이 커질 것임

(한 정 회)