



# 2023년 증권산업 전망 및 주요 이슈

---

자본시장연구원 금융산업실

# 1

## 증권산업 전망

# 2023년 사업부문별 증권업 전망

- (위탁매매) 증시 재평가 노력 및 팬데믹 종료에 따른 경기회복 기대로 전년대비 거래 회복을 전망
- (자기매매) 시장금리 하락 기대 및 ELS·DLS 발행 증가로 자기매매 수익은 개선될 전망
- (투자은행) 경기회복 기대에 따른 자금조달 수요 및 기업구조조정 수요 증가로 견조한 실적을 전망
- (자산관리) 비대면 자산관리 수요 및 퇴직연금 가입 증가로 실적이 꾸준히 증가할 전망

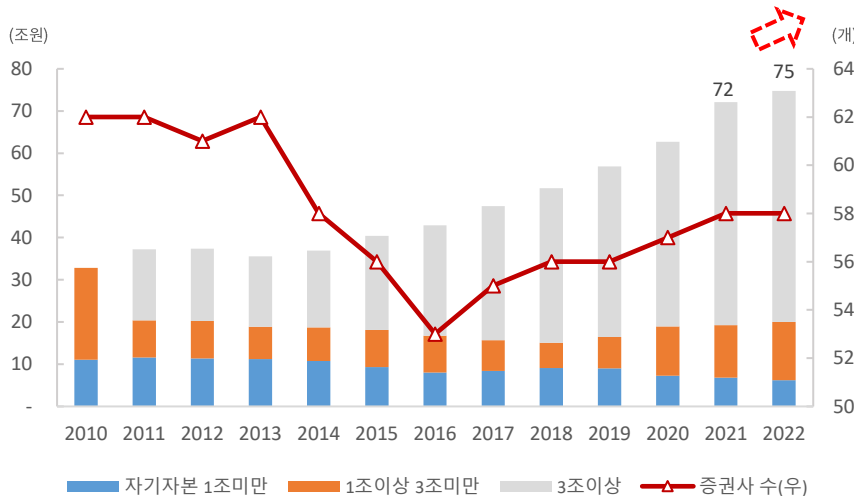
사업부문별 증권업 전망

사업부문	2022년	2023년
위탁매매		
자기매매		
투자은행		
자산관리		

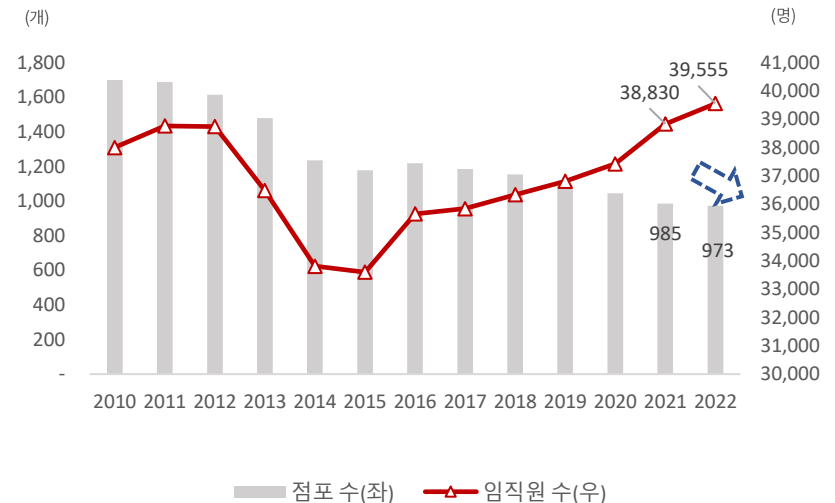
# 일반현황

- 2022년 수익성 둔화로 증권업 자기자본은 소폭 증가했으며, ICT 인력채용 확대로 임직원 수는 증가
  - ▶ 가파른 금리 상승, 우·러 전쟁 장기화 등 하반기 영업환경이 지속 악화되어 수익성이 둔화
- 2023년 영업안정성 제고 유인으로 증권사 M&A가 확대될 전망이며, 임직원 수는 다소 감소할 전망
  - ▶ 비용구조 개선 및 자본 확충이 시급한 중소형사 대상 M&A가 확대될 전망
  - ▶ 증권업의 영업안정성 및 성장잠재력 제고를 위한 효율화·대형화 전략 필요

국내 증권회사 수 및 규모별 자기자본 추이



증권회사 점포 수 및 임직원 수



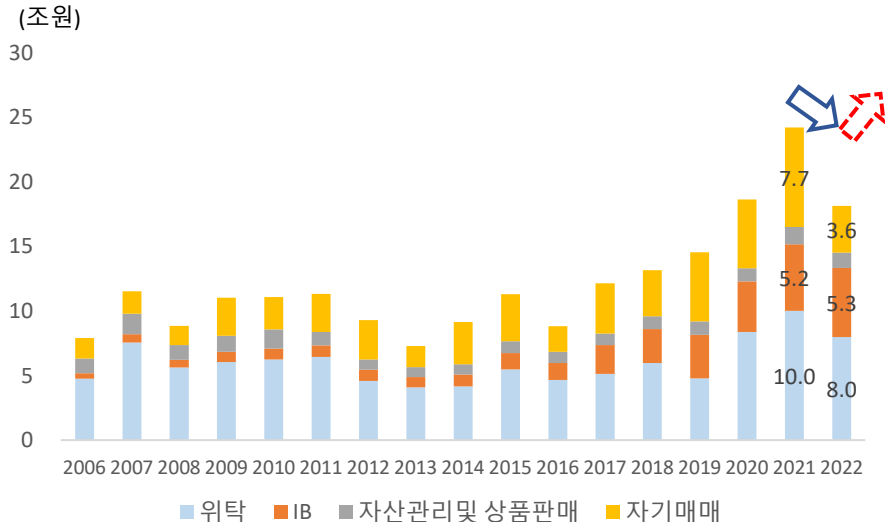
주 : 외국계 제외  
 자료: 금융감독원, 금융투자협회, 자본시장연구원 원내자료

자료: 금융감독원, 금융투자협회

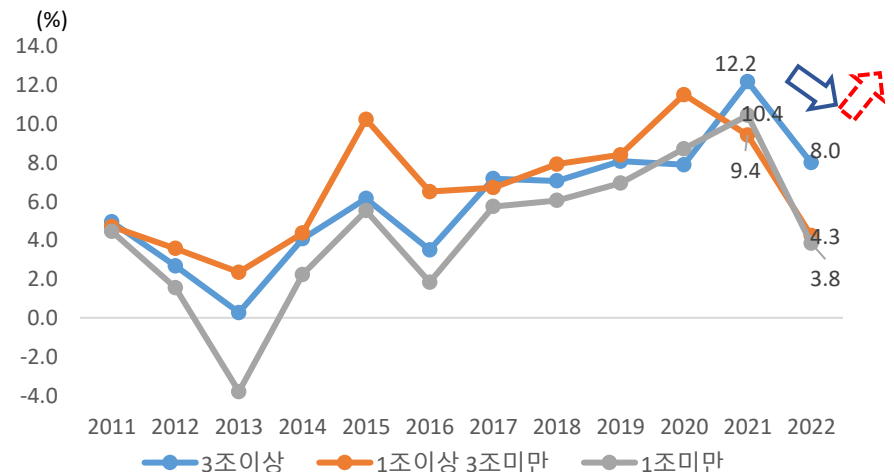
# 수익성

- 2022년 금리 상승 및 경기 침체에 따른 거래 감소로 국내 증권산업 수익과 ROE 모두 크게 감소
  - ▶ 시장금리 상승에 따른 채권 평가손실 확대로 자기매매 부문의 순영업이익이 크게 둔화
  - ▶ 국내 부동산PF 및 해외 대체투자 관련 불확실성 증대로 IB 부문의 수익성 악화 우려가 제기
- 2023년 긴축 지속과 경기 침체 우려로 수익성 둔화를 예상하나 하반기 위탁, 자기매매, IB 부문 회복 기대
  - ▶ 기준금리 인상이 마무리되고 영업환경 개선 기대가 예상되는 하반기 이후 평가손실 환입 및 수익 안정화를 예상

국내 증권회사 사업부문별 순영업수익 추이



국내 증권회사 규모별 ROE 추이



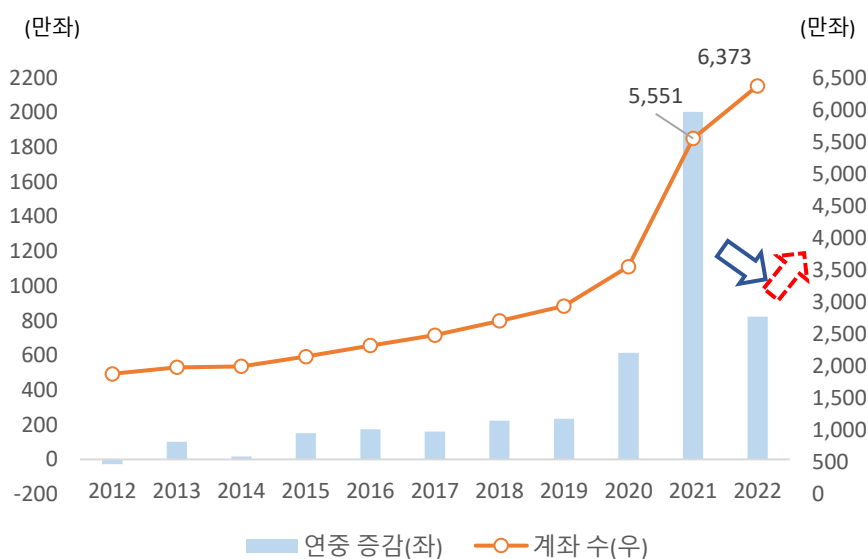
주 : 1) 2013년은 결산월 변경 증권회사의 지표 보정  
 2) 2022년은 4사분기 결산 미완료에 따라 최근 4분기 재무자료를 합산  
 자료: 자본시장연구원 원내자료

자료: 자본시장연구원 원내자료

# 위탁매매

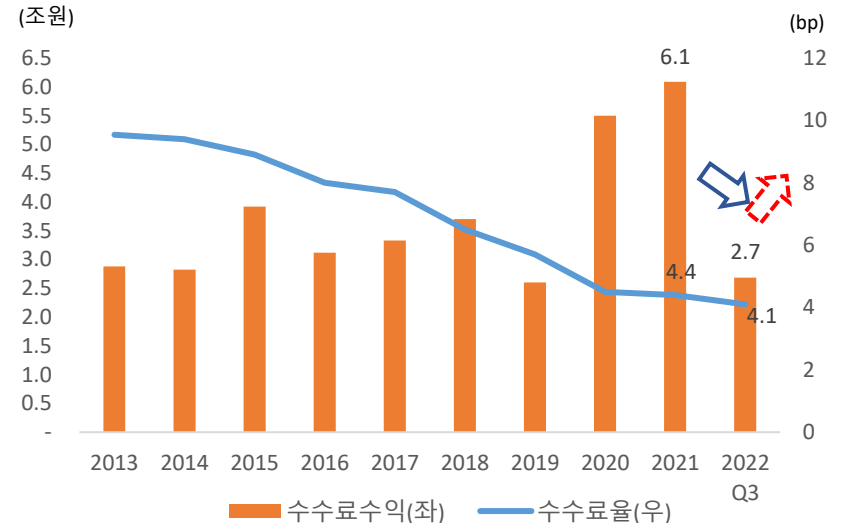
- 2022년 주가부진으로 개인 참여 증가세가 둔화되었으며, 거래 감소와 경쟁 심화로 위탁매매 수익은 둔화
  - ▶ 4분기 기준 주식거래 활동계좌 수는 6,373만 계좌로 작년 동기 대비 15% 증가하였으나 증가세는 둔화 (2021년 56%)
  - ▶ 3분기 기준 2022년 위탁매매 수수료 수익은 2.7조원으로 전년도에 크게 못 미칠 전망
- 2023년 증시 변동성 확대는 부정적이나 증시 재평가 및 경기부양 기대로 위탁매매 수익은 개선될 전망
  - ▶ 글로벌 경기침체의 지속 여부와 국내 상장기업 주주가치 제고 노력의 진행상황 주시 필요

주식거래 활동계좌 수 추이



자료: 금융투자협회

위탁매매 수수료 수익 및 수수료율 추이



자료: 한국거래소

# ELS·DLS 및 펀드 판매

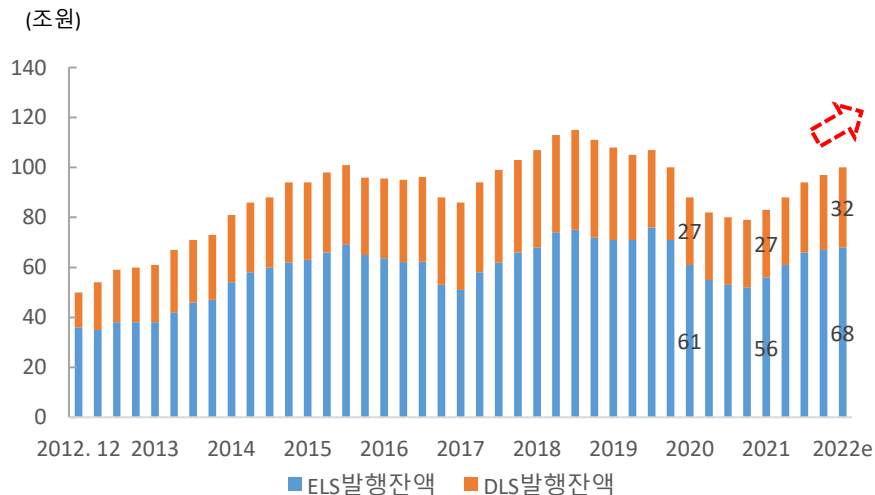
## 2022년 조기상환 지연과 증권사 자금조달 수요 증가로 ELS·DLS 발행이 증가

- ▶ 주가 하락에 따른 조기상환 지연과 증권사 자금조달 수요 증가로 ELS·DLS 발행이 증가
- ▶ 맞춤형 자산관리 수요 증가로 ETF, 사모펀드 판매는 증가했으나 개인의 직접투자 증가로 공모펀드 판매는 둔화

## 2023년 ELS·DLS 발행은 증가할 전망이며 비대면 자산관리 수요 증가로 ETF 판매는 더욱 성장할 전망

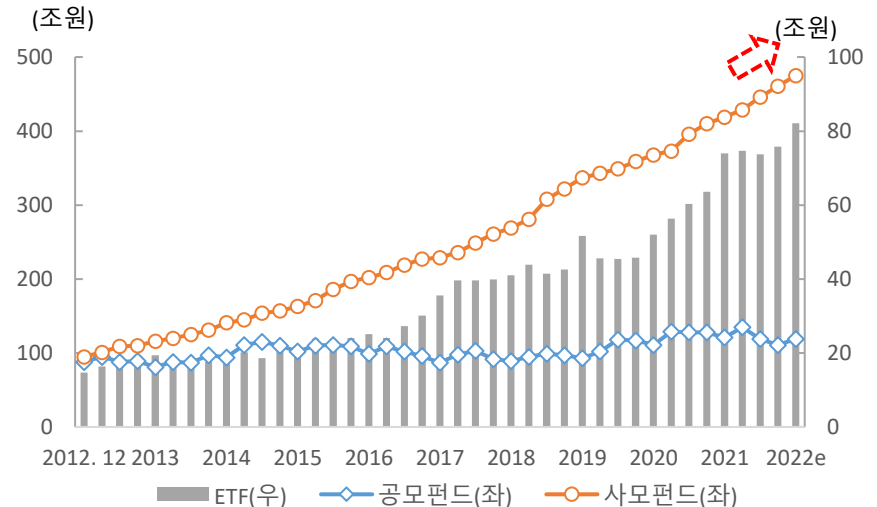
- ▶ 증권사의 자금조달 수요 증가 및 주가지수 상승 기대로 ELS·DLS 발행은 증가할 전망
- ▶ 맞춤형 자산관리 수요 증가로 ETF 판매는 성장할 전망이며, 개인 직접 투자 증가로 공모펀드 판매는 다소 위축될 전망

ELS·DLS 발행잔액 추이



자료: 금융투자협회  
주: 2022년 11월말 기준

유형별 펀드 판매 추이



자료: 금융투자협회(증권회사 대상)  
주: 2022년 11월말 기준

# 자산관리: 랩어카운트, CMA, 신탁

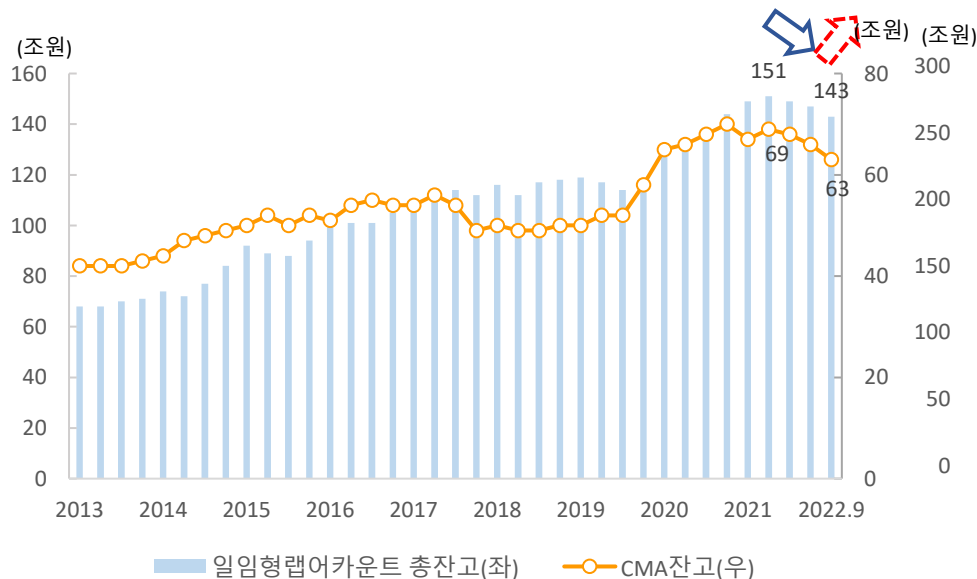
## 2022년 안전자산 수요 증가로 증권사 자산관리 상품 잔고는 감소

- ▶ '22.3Q 기준 일임형 랩어카운트와 CMA 자산규모는 전년 동기 대비 각각 6%, 4% 감소
- ▶ 동기간 정기예금형, 채권형 신탁 상품 위주로 증권사 신탁재산 규모가 큰 폭으로 감소

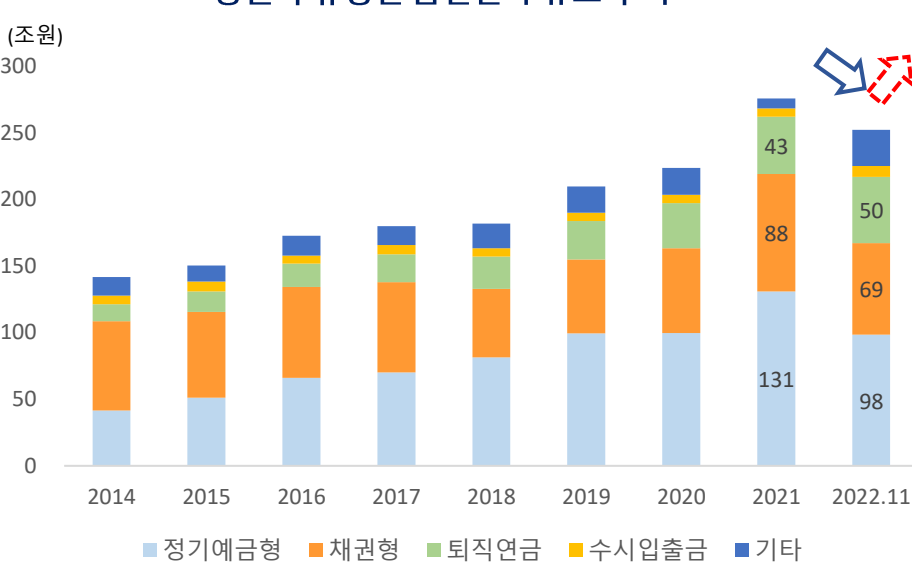
## 2023년 하반기 금리인상 기조 완화 및 자본시장 안정화 기대로 자산관리 수요는 증가할 전망

- ▶ 하반기 금리인상 기조 완화로 증권사 랩어카운트 및 금전신탁의 안정성이 제고되면 신규고객 수요는 증가할 전망

일임형 랩어카운트 및 CMA 자산규모 추이



증권사 유형별 금전신탁 규모 추이



# IPO 및 유상증자

## 2022년 증시 부진과 물적분할 규제 강화 영향으로 IPO 및 유상증자 규모는 전년 대비 감소

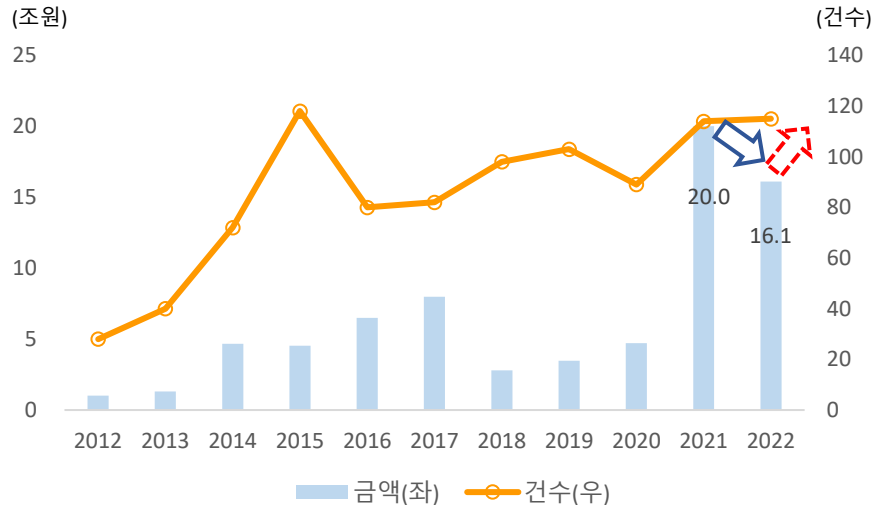
‣ '22.1Q 이후 대형 IPO 시장은 크게 위축되었으며 SPAC 상장 증가로 코스닥 IPO 건수는 전년 대비 증가

## 2023년 IPO 및 유상증자 규모는 증시 회복 기대에 따라 증가할 전망

‣ 지난해 연기된 대형 IPO 딜(deal)들이 재 추진될 수 있어, 시장에서의 밸류에이션 회복 시 IPO 규모는 증가할 전망

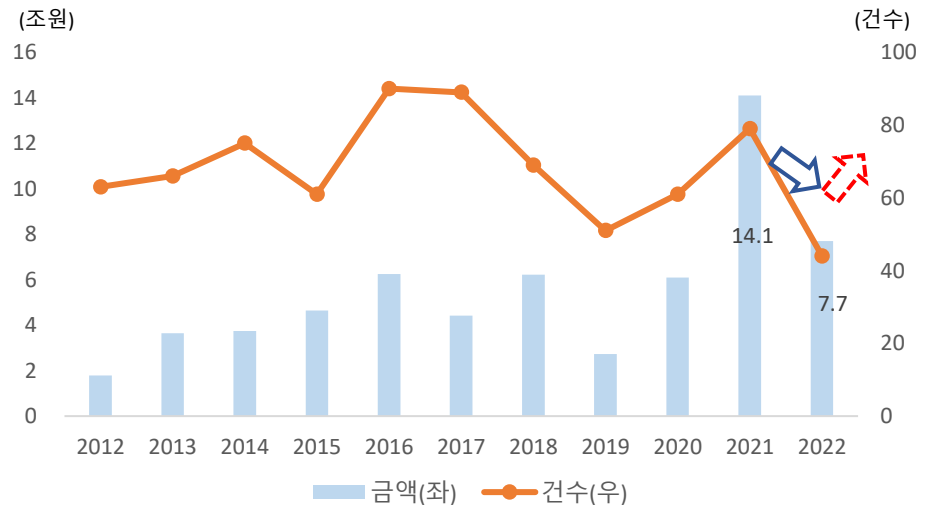
‣ 고금리 및 채권시장 조달 비용 증가 등의 부담으로, 증시 회복에 따라 상장기업들의 유상증자 수요가 증가할 전망

국내 IPO 시장 추이



자료: KIND, 금융감독원

국내 유상증자 시장 추이



자료: KIND, 금융감독원

# M&A 시장

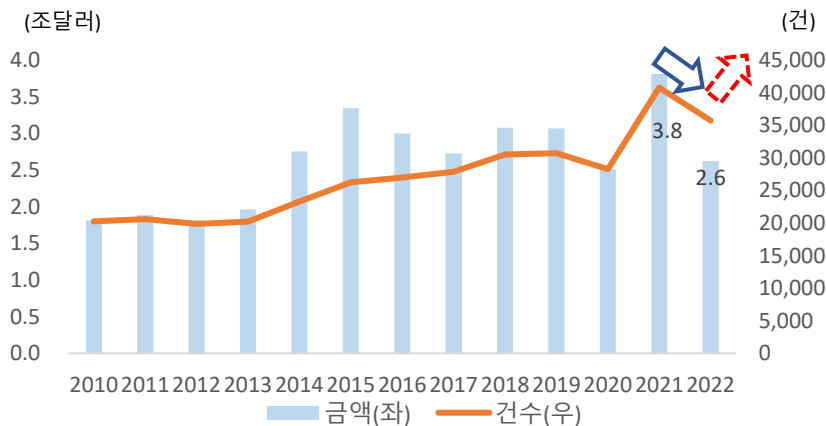
## ○ 2022년 가파른 시장 금리 상승과 경기 침체 우려로 M&A 시장이 다소 위축

- > 글로벌 M&A 시장은 금리 상승에 따른 인수금융 비용 증가와 기업 밸류에이션 하락으로 거래금액과 건수 모두 감소
  - 2022년 거래금액과 거래건수는 전년 대비 각각 31.1%, 12.4% 감소
- > 동기간 국내 M&A 시장도 유사한 이유로 전년대비 거래금액 41.1%, 거래건수 20.3% 감소

## ○ 2023년 국내외 M&A 시장은 금리상승 기조 완화와 기업 구조조정 유인(국내)에 따라 하반기 회복세 전망

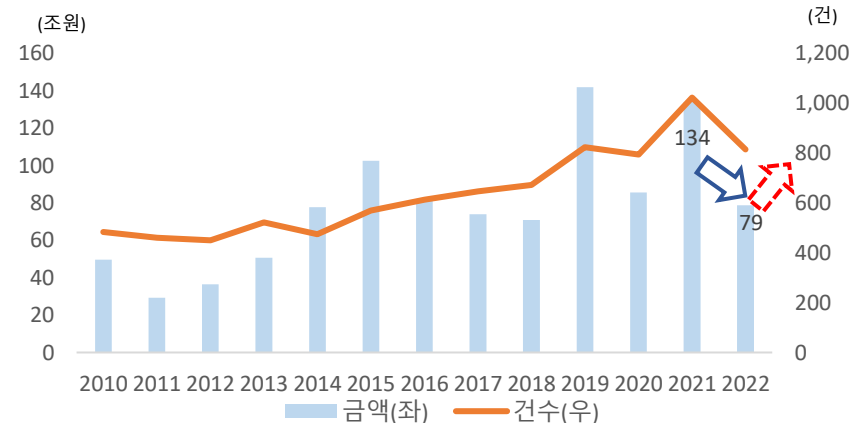
- > 2023년 시장금리 상승 기조 둔화 및 팬데믹 종료 기대로 글로벌 M&A 시장은 하반기 회복세를 전망
- > 2023년 국내 기업의 사업 구조조정·신성장 동력 확보 차원 기술, 바이오, 금융 분야 M&A 유망

글로벌 M&A 시장 추이



주: 완료, 미결 기준  
자료: Bloomberg

국내 M&A 시장 추이



주: 완료, 미결 기준  
자료: Bloomberg

# 초대형IB: 기업신용공여, 발행어음

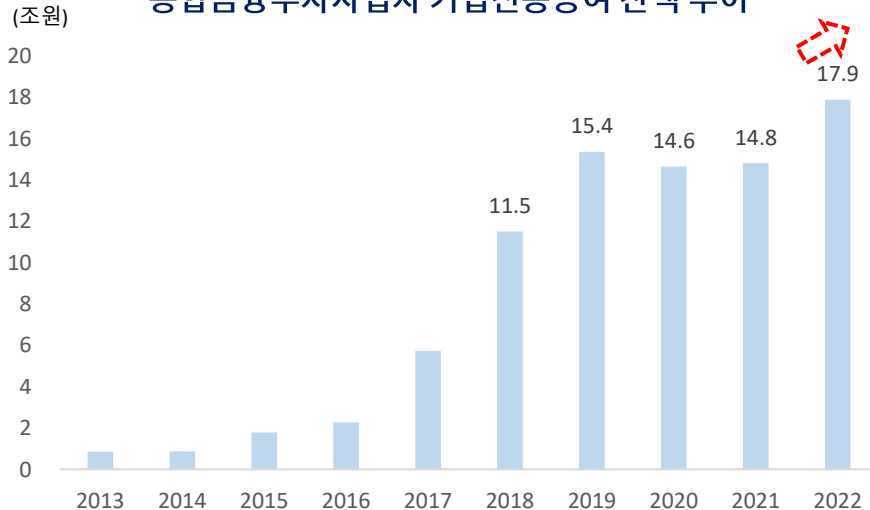
## 2022년 경제 불확실성과 자금시장 경색으로 기업신용공여와 발행어음을 통한 자금조달이 증가

- 경제 불확실성으로 인한 기업 차입금 수요 증가로 2019년 이후 정체된 기업신용공여 잔액이 증가세로 반전
- 초대형 IB는 유동성 확보 및 역 머니무브 대응을 위해 발행어음을 통한 운용자금 조달을 확대

## 2023년에도 전년도 국내외 긴축금융의 여파로 기업신용공여와 발행어음의 증가 추세는 이어질 전망

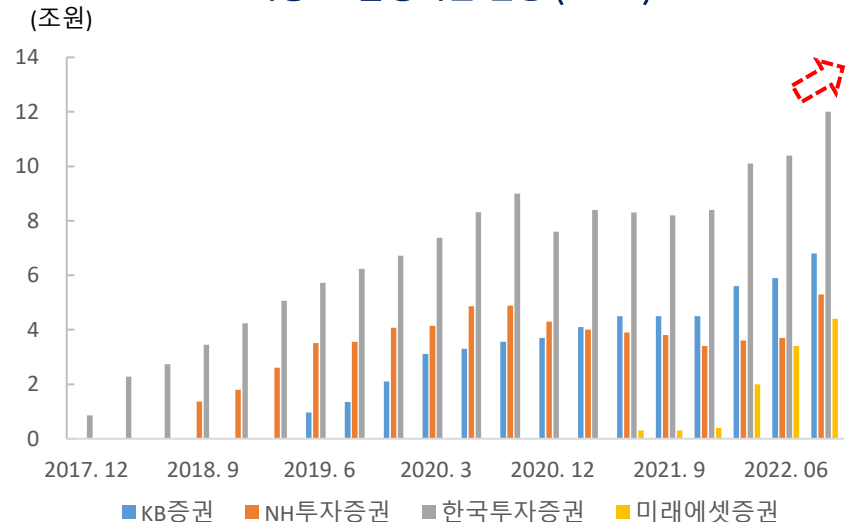
- 2022년 종투사 인가를 획득한 키움증권 등, 중대형 증권사의 추가 종투사 인가로 기업신용공여 성장세를 예상
- 기존 기업신용공여 중 부동산 대출이 큰 비중을 차지하여 제도 취지에 부합하는 기업신용공여 운용을 모색할 필요

종합금융투자사업자 기업신용공여 잔액 추이



주: 2022년은 키움증권 제외 8개 종투사 추정치  
자료: 금융감독원

초대형 IB 발행어음 현황 ('22.6)



주 : 발행어음 인가시기는 한투 '17.11, NH '18.5, KB '19.5, 미래 '21.5  
자료: 금융투자협회

# 2

## 증권산업 이슈 및 과제

# 2023년 증권산업 이슈 및 과제

## <위기>

부동산PF 부실

건전성, 유동성 위험



역 머니무브 가속화

기업 차입의존도 심화

내부통제 강화

## <기회>

AI, 빅데이터 기반 혁신



외환업무 확대

디지털자산 서비스 확대

BDC, 모험투자 확대



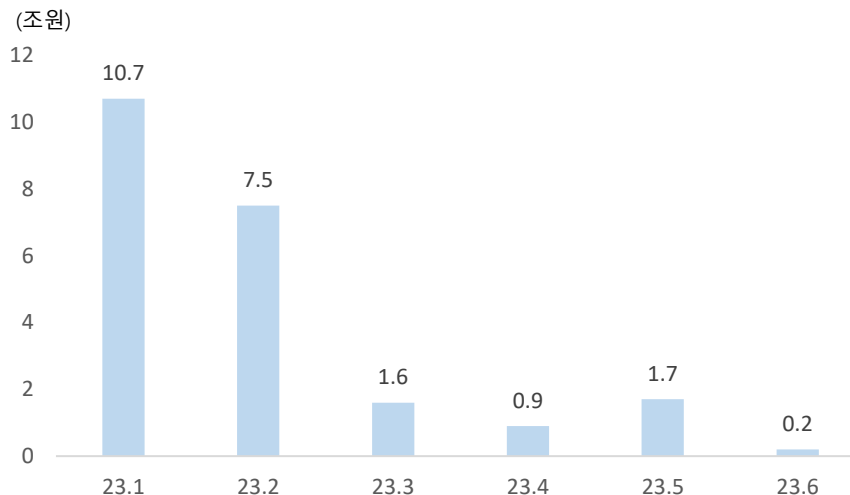
ESG 투자환경 변화



# 1. 부동산PF 부실 가능성

- 부동산PF 부실 가능성이 확대됨에 따라, 증권사 부동산PF 채무보증 관련 위험요인이 증가
  - › 고금리, 원가 상승, 부동산시장의 침체 부동산PF 부실의 주된 요인으로 '23년 20조원 이상 PF 유동화증권 만기가 도래
  - › 부동산PF 중 20%에 가까운 브릿지론, 일부 중소형 증권사 채무보증과 관련한 위험이 우려
- 부동산PF 관련한 위험이 시스템리스크로 확대되지 않도록, 선제적 위험관리 강화가 필요
  - › (단기) PF와 단기자금시장 간 연계성이 커졌고, 단기자금시장 변동성이 커질 수 있어 유동성 관리에 초점을 둘 필요
  - › (중장기) 부동산PF 손실 가능성에 대비한 건전성 관리가 필요

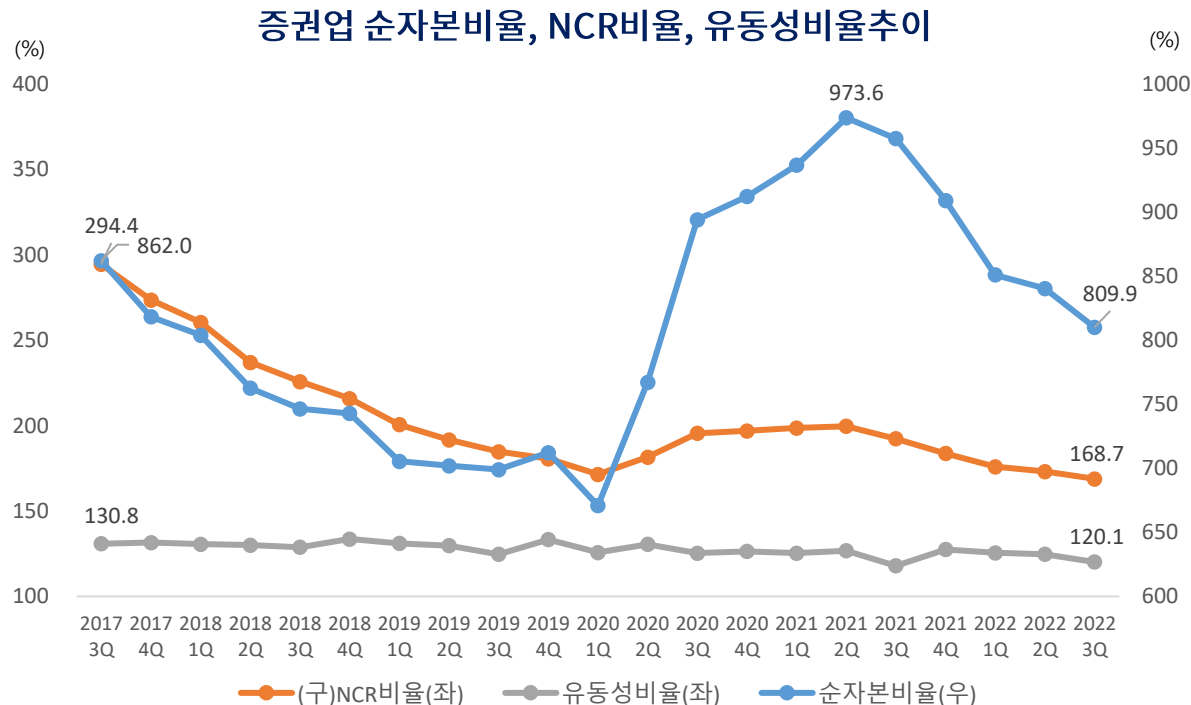
‘23년 상반기 부동산PF 유동화증권 만기도래 현황



자료: 한국은행 재인용

## 2. 건전성 & 유동성 위험

- 부동산PF와 유가증권의 위험액 확대 및 자금조달 어려움으로 건전성과 유동성 위험이 커질 개연성
  - › 자기 보증 PF-ABCP의 직접 매입 증가와 유가증권의 평가손실 등으로 건전성 지표가 악화
  - › CP, ABCP 등 단기자금시장이 경색 위기를 맞이할 경우 유동성 위험에 직면할 개연성이 존재
- 자산-부채의 장단기 미스매칭 완화 등을 통해 건전성과 유동성 위험 관리를 강화할 필요
  - › 현금성 자산을 확대하고 자산-부채의 듀레이션 미스매칭을 줄이는 노력이 필요

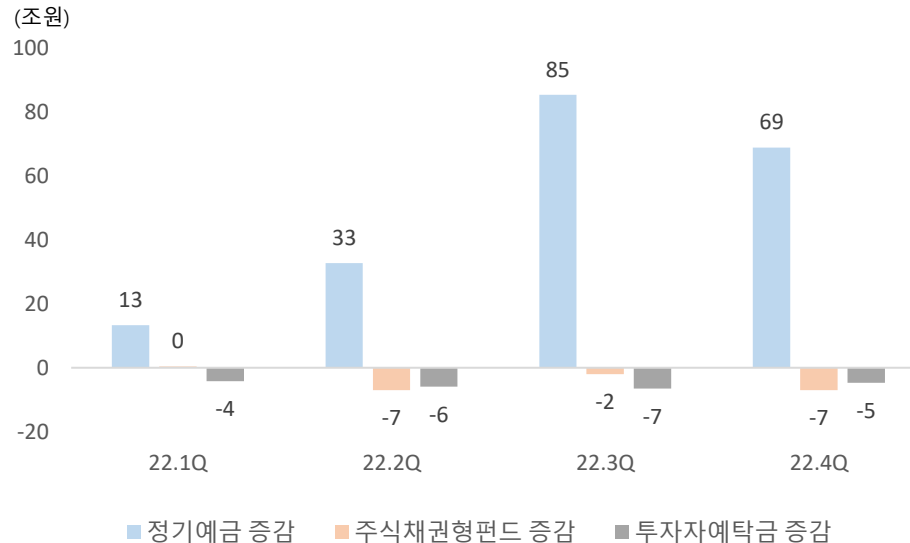


자료: 금융감독원

### 3. 역 머니무브 가속화

- 긴축 기조 지속 및 경기 침체 우려로 위험자산에서 안전자산으로의 역 머니무브가 지속될 개연성
  - › 고금리 지속 및 경제 성장률 둔화 영향으로 위험자산 기대수익률이 하락함에 따라 안전자산 선호 현상이 가속화
  - › 주식, 회사채 등 금융투자상품 투자 수요는 줄고 정기예금 등 안전자산 투자 수요는 꾸준히 증가할 전망
    - '22년 하반기 정기예금은 155조원 증가한 반면 주식채권형 펀드는 9조원, 증시 투자자예탁금은 12조원 감소
- 증권회사는 고객 성향 분석을 기초로 1:1 생애주기 맞춤형 포트폴리오 공급을 확대할 필요
  - › 젊고 공격적 성향 투자자에게는 위험자산 비중을 높이고, 은퇴가 가깝고 보수적 투자자에게는 안전자산 비중을 확대

정기예금, 펀드, 투자자예탁금 증감 추이



자료: 한국은행, 금융투자협회

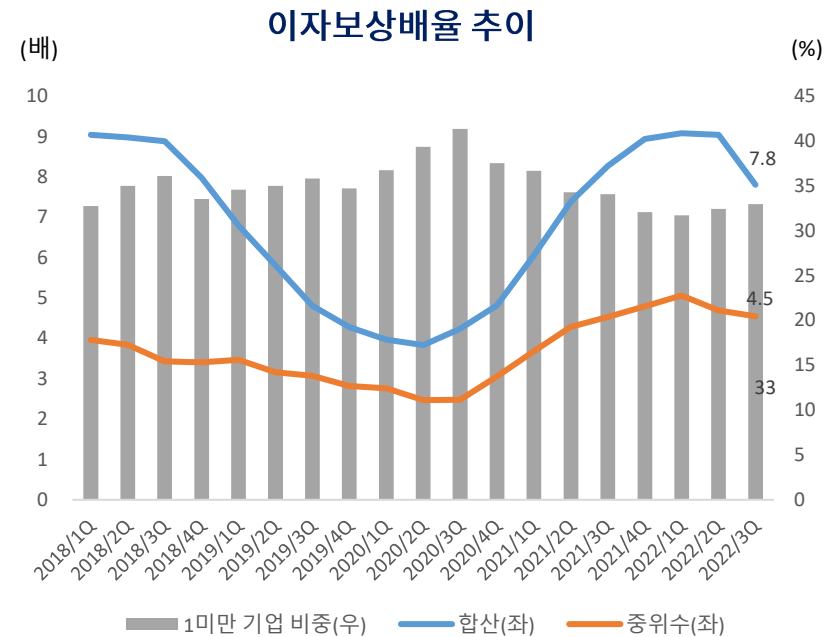
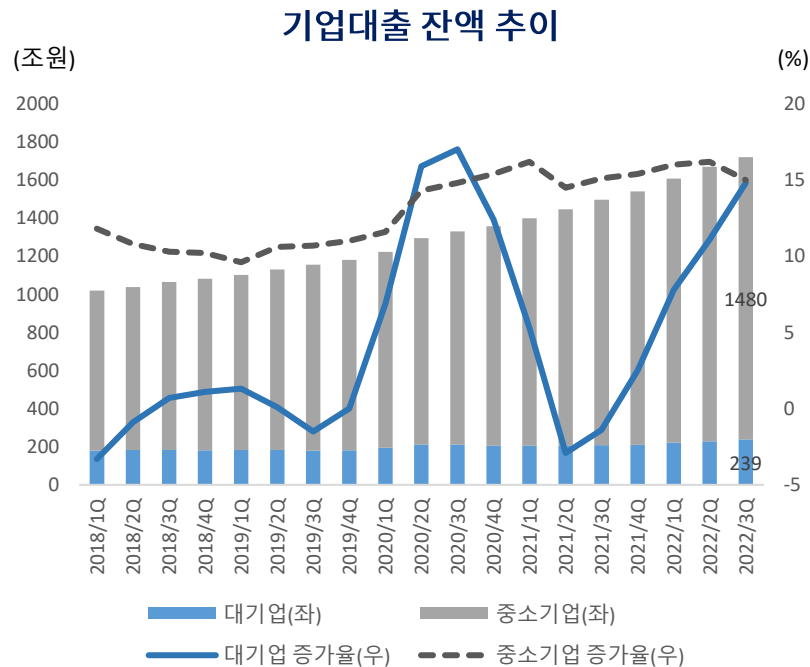
## 4. 기업 차입의존도 심화

### 고금리 지속 및 경기 침체 개연성으로 기업의 차입의존도가 심화

- 주식 및 회사채 발행시장 위축으로 기업대출 잔액이 지속 증가하면서 기업의 신용 위험이 점증하는 추세
- 영업수익 감소 및 이자비용 증가로 기업의 이자상환능력이 악화되는 가운데 한계기업 비중도 소폭 증가

### 초대형 IB를 중심으로 기업금융 확대 및 시장중심 기업구조조정 활성화 필요

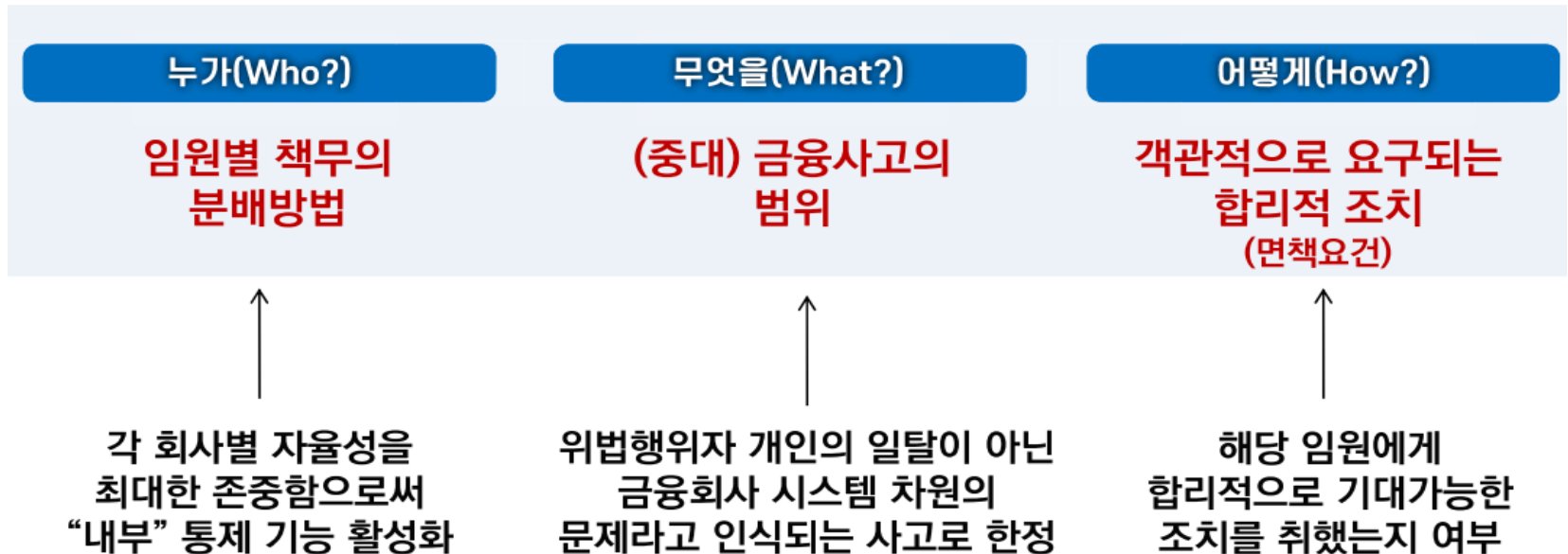
- 성장잠재력이 있는 기업에 대한 자금공급, 부실기업의 구조조정을 위한 초대형 IB의 역할이 강조



## 5. 금융회사 내부통제 강화

- 지배구조법 개정안 도입으로 내부통제 관련 CEO 책임 확대 및 실효적 인프라 확대 필요성 증가
  - › 금융회사 스스로 임원별 책무영역을 사전 확정하고 금융사고 발생 방지를 위한 관리의무를 부여
  - › 금융사고 발생시 담당 임원을 제재할 수 있으며, 이때 내부통제 충실 마련시 면책
- 각 회사별, 임원별 책임지도맵을 확립하고 실효성 있는 내부통제기준 마련 및 운용, 관리 방안 수립 필요
  - › AI, 빅데이터에 기초한 RegTech의 발전으로 모니터링 및 감시의 효율화 기대

### 금융회사별 내부통제 강화 방향



자료: 금융위원회

## 6. AI, 빅데이터 기반 혁신

### ○ AI, 빅데이터 기술 혁신으로 금융 분야의 디지털 혁신이 가속화될 전망

- › GPT-3 기반 AI 기술 가속화로 고객 경험 및 금융상품 정보 분석 개선으로 투자자보호에 기여
- › 발전된 AI와 빅데이터를 활용해 보다 효율적인 자산관리 서비스가 가능

### ○ 금융투자업의 디지털 전환을 위해 전사적 소프트웨어 인재 육성이 필요

- › 혁신 벤처기업 M&A 확대와 전 사업부문의 디지털 전환 추구를 목표로 소프트웨어 인재 육성 필요
- › 효율적 운영을 위하여 조직, 부서, 개인간의 유연한(agile) 협조와 대응이 더욱 중요해질 전망

#### AI를 활용한 금융서비스 사례(Chat GPT)

Q) What are promising financial services with A.I?



Promising financial services include:

1. Fraud Detection and Prevention
2. Risk Management and Predication
3. Investment Management and Portfolio Optimization
4. Customer Service and Personalization
5. Predicative Analysis for Financial Markets
6. Algorithm Trading
7. Credit Underwriting and Loan Approval
8. Insurance Claim Processing
9. Wealth Management and Financial Planning

## 7. 외환업무 확대

- 외환제도 개편에 따라 증권사 등 비은행금융기관의 외환 업무범위가 확대될 전망
  - › 국내 증권사는 외화자금 조달, 외화송금 및 수령, 외환매매(환전) 등의 업무에 제약
  - › 외환제도 개편에 따라 국내 증권사도 외국환은행처럼 외화송금 및 수령, 외환매매(환전)에 대한 제약이 완화될 전망
- 외환제도 개선에 맞추어 국내 증권사도 외환 업무 관련 인프라 제고 등이 필요
  - › 외화자금 이체 및 결제, 외화증권 수탁 및 보관, 환헤지 등에 이르는 종합 외환서비스 구축 필요
  - › 전자거래시스템을 통한 외환거래 플랫폼 구축 필요

### 업권별 외환제도 규제 개선 방향

#### <현재>

사전신고 원칙 + 예외열거

업권구분에 따른 업무범위 결정

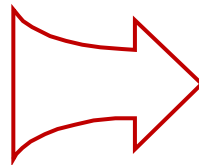
복잡한 조문구조+포괄적 위임

#### <개선>

미신고 원칙 + 신고대상 열거

동일업무-동일규제

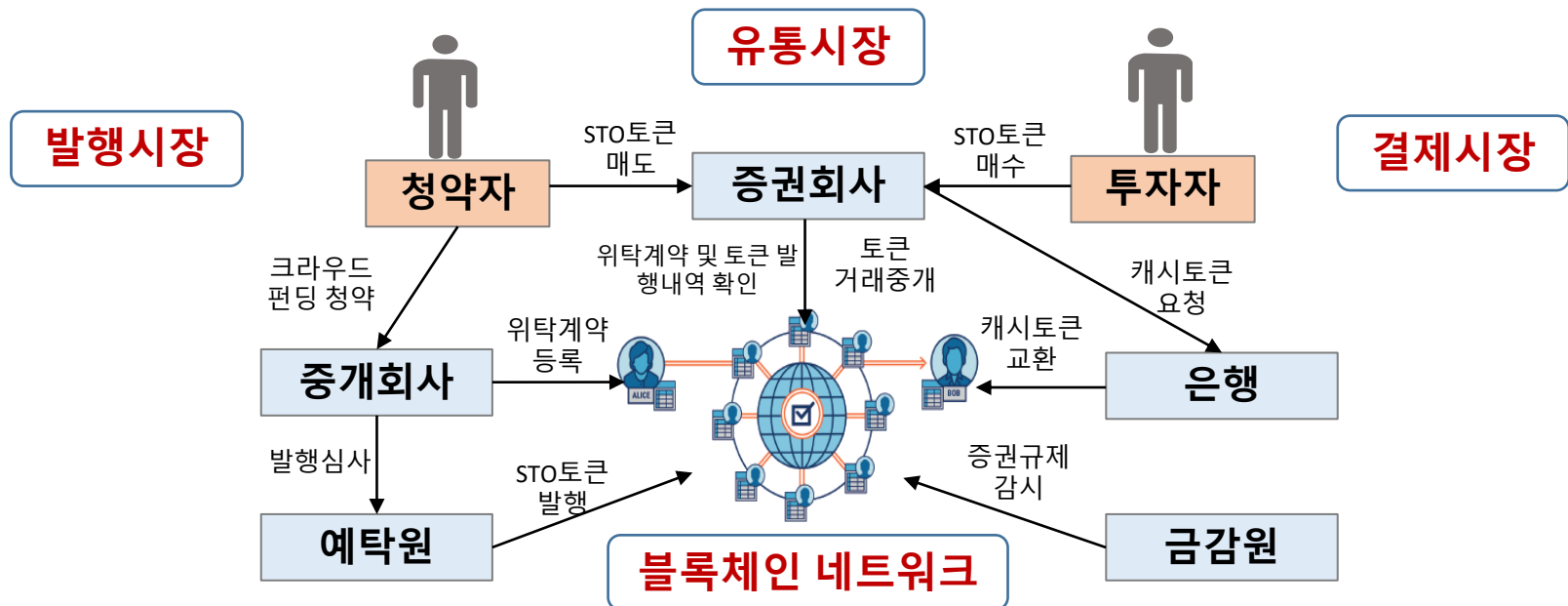
구조 단순화 + 위임체계 개선



## 8. 디지털자산 서비스 확대

- 디지털자산 기본법 제정을 통해 블록체인 기반 혁신과 소비자보호, 금융안정이 균형 있게 발전할 전망
  - › 자본시장법 체계와 유사한 공시 및 불공정거래 규제, 진입 및 영업행위 규제 등이 포함될 전망
  - › 디지털자산과 전통자산 간 연계성이 커지고 있어 금융안정 제고 방향이 모색될 전망
- 증권형토큰 도입 기대로 증권회사의 역할 강화가 필요
  - › 증권형토큰 발행, 지갑 관리, 스마트 컨트랙트 서비스, 디지털 수익증권 중개, 가상자산 커스터디 서비스 등을 검토

증권형토큰 발행, 유통, 결제 흐름도 예시

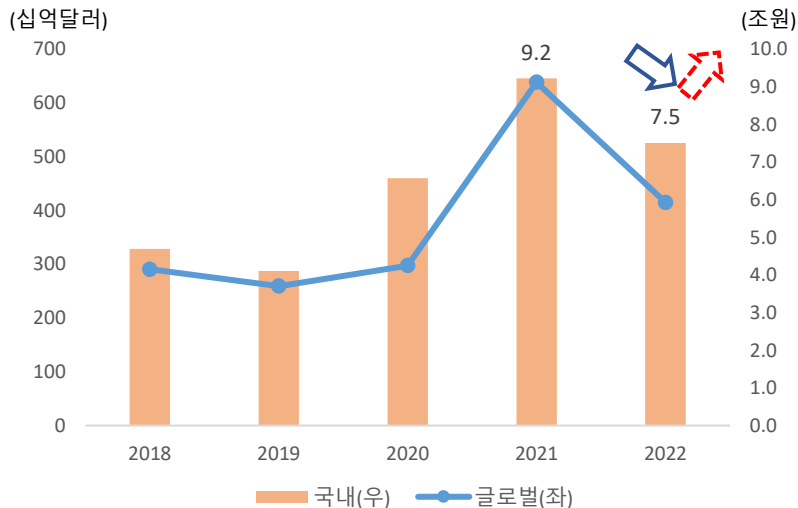


자료: 예탁결제원

# 9. BDC 등 모험투자 확대

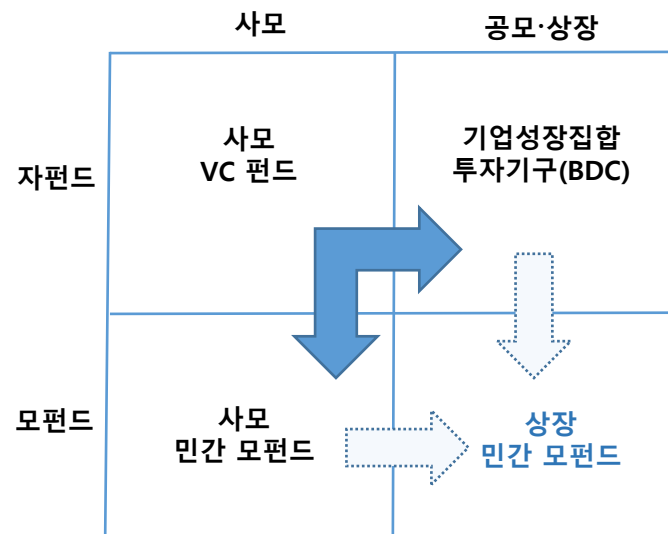
- 팬데믹 이후 경기회복과 산업경쟁력 확보 지원을 위해 혁신성장 산업에 대한 투자가 증가할 전망
  - › 정부는 2023년 혁신성장펀드를 조성하고 5대 전략과제에 대해 약 80조원의 모험자본을 공급하기로 발표
  - › 민간 모험자본 확대 정책에 따라 2023년 기업성장집합투자기구(BDC) 및 민간 모펀드 도입의 가속화가 예상
- 금융투자회사는 민간 모험자본 확대라는 거시환경 변화에 부응하여 핵심 중개기관으로의 도약 필요
  - › 팬데믹 이후 국내외 모험자본 시장의 일시적 위축은 모험자본 공급과 수익 창출의 적기
  - › BDC 및 민간 모펀드 운용을 통하여 모험자본 시장 참여를 확대하고 미래 성장동력을 확보

국내외 연도별 VC 자금모집



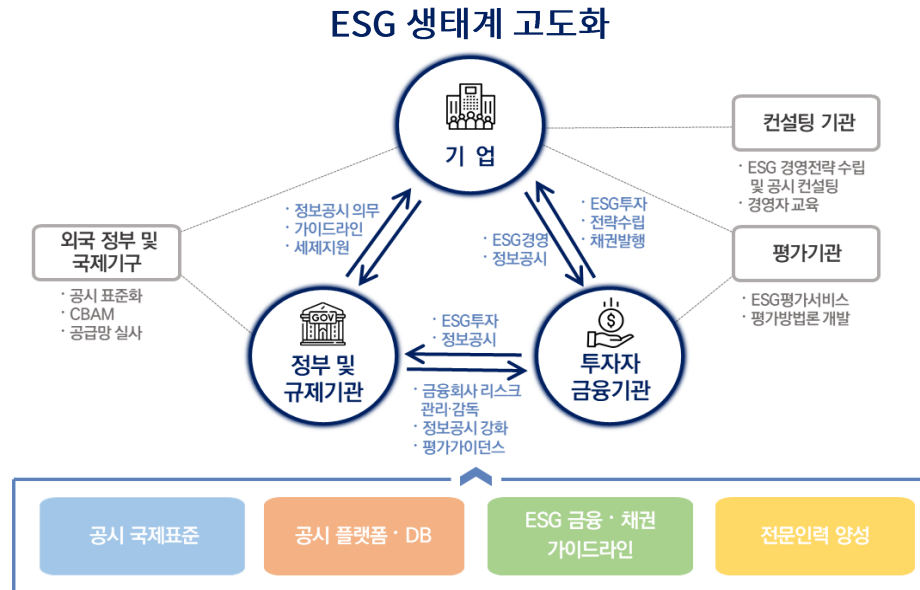
주: 국내는 2022년 3분기까지의 누적액  
 자료: CB Insights, KVCA

국내 민간 모험자본 시장의 확대



# 10. ESG 투자환경 변화

- 2022년 글로벌 ESG 금융시장은 에너지 시장 충격, 가파른 금리 상승 등 어려운 환경속에 감소세로 전환
  - › 2022년 ESG 펀드 순유출 및 주가하락으로 운용자산은 29% 감소했으며, 다수 ESG 펀드의 성과가 부진
  - › 2022년 ESG 채권시장 성장세가 최초로 둔화(발행금액 -26.4%, 발행건수 -12.5%)
- 2023년 국내 ESG 금융시장 재활성화를 위한 다양한 투자상품 및 자금중개 확대 기대
  - › 탄소배출권 위탁매매업 및 선물 도입으로 배출권 관련 펀드, 채권, 구조화상품 등의 출시 기대
  - › 지속가능연계채권(Sustainability-Linked Bonds) 도입으로 기업의 ESG채권 시장 접근성 확대
  - › 국내 ESG 생태계 고도화를 위한 정부 및 민간 부문의 노력 지속



자료: 기획재정부



감사합니다.