

## 사이버證券去來의 現況과 展望

尹 桂 燮\*

〈目 次〉

- |                                     |                     |
|-------------------------------------|---------------------|
| I. 序 論                              | IV. 사이버 證券去來의 現況    |
| II. 사이버金融에 따른 金融市場과<br>金融産業의 變化     | V. 사이버 證券去來의 將來와 監督 |
| III. 사이버 證券去來에 따른 證券市場과<br>證券産業의 變化 | VI. 結 論             |

### I. 序 論

미국에서 시작된 전자상거래<sup>1)</sup>는 컴퓨터와 통신기술의 발전에 따라 무한대로 발전하여 전세계 시장에서 24시간 거래를 신속하고 편리하게 할 수 있게 하였다. 1980년대에 들어서 국제금융의 변화를 세가지로 요약한다면 증권화(securitization), 자율화(deregulation) 세계화(globalization)로 정리할 수 있는데 이중에서도 컴퓨터와 통신기술의 발전으로 인한 세계화는 시간과 공간을 넘어 기존 금융체제 자체를 바꾸고 있다.

이들 세가지 변화는 서로 우선순위를 정할 수 없이 순환론적으로 움직여 단기간의 미래 예측도 하기 어려운 상태로서 이에 따라 금융기관간의 경쟁이 치열해지는 한편으로 서로 다른 금융업종간에 상호제휴와 협조를 통해 공생을 모색하고 있다. 또한 세계화는 진입규제와 기존 국경을 없앴으로서 외국금융기관이 국내 금융시장으로 진입할 수 있게 되어 경쟁이 더욱 가속화하고 있다. 결과적으로 금융산업의 수익이 상당히 낮아지고 있으며 일부 금융기관들은 도태되고 있다. 이에 대해 과거에는 없었던 전자금융서비스가 모든 금융기

\* 서울대학교 경영대학 교수

1) 전자상거래(e-commerce)는 초기에 인터넷을 활용한 모든 상거래를 의미하는 반면에 보다 세롭고 광범한 의미의 e-business는 가치를 창출하기 위해서, 기업내부와 외부영역을 모든 네트워크로 실현하는 비즈니스를 총칭한다.

관에 확산하고 있고 전자금융 전문회사(e-financing service company)가 생기고 있다. 기존 금융기관도 아예 전자금융전문은행(bank.com)을 설립하고 있다.<sup>2)</sup>

한편으로 금융고객들은 정보 역량이 강화되고 신속하고 편리하게 정보에 접근할 수 있어서 금융서비스에 대한 욕구를 더욱 강화하고 수요자체가 복잡다양하게 변하고 있다.

그리고 진행되는 금융혁명에 대해서 금융 감독기관들 역시 투자자의 정보피해를 예방하고 금융기관의 시스템과 통신망보안 및 e-financing을 감독하기 위해서 감독기관을 통합하고 각종기준을 강화하고 있다.<sup>3)</sup>

이와같이 사이버금융거래로 인한 문제를 사전에 예방해서 거래의 안전성과 고객의 보호 및 사생활 보호를 위해 보안이 새로운 과제로 떠오르고 있다.

이 연구의 목적은 e-finance확산의 중요한 분야인 사이버 증권거래의 현황을 우리나라와 미국을 중심으로 살펴보고 아울러서 사이버증권거래에 대한 문제를 파악하여 금융혁명의 효과를 극대화하는데 기여하고자 한다.

본론에서는 사이버금융에 따른 금융시장과 금융산업을 금융중개기능의 변화와 세계화에 따른 변화 등으로 나누어 살펴보고, 은행, 증권, 보험등 대표적인 금융산업중에서 가장 심각한 영향을 받고 있는 증권산업을 중심으로 사이버증권거래를 살펴본다. 나아가서 세계 제1위 수준으로 사이버거래 비중이 높은 우리나라의 실태를 살펴본다. 그리고 결론 부분에서 사이버 증권거래에 대한 미래와 감독상황을 살펴보고자 한다.

## II. 사이버金融에 따른 金融市場과 金融産業의 變化

전자상거래의 등장으로 모든 산업이 크게 변화하고 있지만 그중에서도 빈번하고 규격화된 거래와 신속, 정확한 거래를 생명으로 하고 있는 금융산업은 크게 변화하고 있다.

특히 정보통신기술의 발전으로 금융산업에 있어서 멀티미디어와 이동통신, 인터넷의 세분야의 응용은 은행에서는 사이버 은행업무(cyber banking), 증권에서는 사이버 증권거래(cyber trading)라는 혁명을 일으켰다.

2) British banks in the balance. 2000.7.9 Economist.

3) Implication for the financial Setor, Impact of the IT Revolution on the Economy and Finance. 2000년도 G7 재무장관보고서

멀티미디어의 발전은 영화, TV, FAX 등에서 음성, 문자, 동영상을 복합시켜 가상현실을 나타낼 수 있게 하여 가상은행, 가상증권회사, 가상보험회사는 물론 가상증권거래소와 금융시장을 건설했다. 이동통신은 계속 발전하고 있지만 고정적인 전화기능을 시간, 장소를 불문하고 서비스를 가능하게 하고 음성, 문자에서 나아가 동영상을 저렴하게 전송하고 있어 기존 전화, 통신시장을 변모시키고 금융시장의 접근가능성을 높였다.

특히 신경제의 특징에 있어서 가장 대표적인 인터넷은 시간과 지역을 초월하여 다양한 정보서비스를 쉽고 저렴하게 제공하게 되었다.

이러한 혁명적 발명과 시스템의 발전은 효율적 금융시장의 이상인 거래비용을 최저로 낮추고 정보의 수집, 가공비용을 낮추어 규모와 범위를 변화시켜 무한경쟁을 촉발시켜 진입장벽을 낮추고, 거래를 활성화시키고 있다.

이에따라 세계각국은 인식의 정도와 시간의 차이가 있기는 하지만 금융관계법규를 자율화하고 금융혁명시대를 맞이하고 있다. 그러나 자율화의 대가로 위험이 높아지게 됨에 따라 사전규제를 완화하는 대신에 감독을 강화하고 있다. 아울러서 전자거래인증제도와 각종 안전장치를 개발하고 사이버 거래의 시장에 나타나는 범죄를 막기위한 보안장치를 강화하고 있다.

## 1. 금융중개기능의 변화

1980년대이전부터 나타나기 시작한 금융중개기능의 변화는 증권화현상(securitization)으로 불리며 전자통신기술의 발전으로 촉진되었다. 자금순환 분석표를 보면 우리나라의 경우 1986년부터 은행을 중심으로 한 간접금융보다 증권발행을 중심으로 한 직접금융으로 자금조달비중이 전환되었고, 사이버증권거래의 등장은 간접투자로부터 직접투자로 변화하고 있다.

이러한 현상은 미국이나 영국등 금융선진국에서 더욱 빨리 나타나고 있어서 시중은행(commercial bank)이 퇴보하는 대신에 투자은행(investment bank)이 급속한 발전을 이루고 있다. 또한 점포위주의 소매금융에 각종 기계(예:ATM)가 사람을 대치하고 있다. 자동화로 불리는 시스템의 변화에 따라 기존인력분야는 reengineering을 통해서 인력 감축이 일어나는 한편으로 전자통신분야에서는 인력이 거꾸로 부족한 상황을 나타내고 있다. 대부분의 금융기관에서 인력중심의 점포가 기계중심의 소형점포로 변화하고 있다. 전세계

적으로 한 금융산업으로부터 다른 금융산업으로 복합화하는 겸업주의(universal banking system)로 변화하고 탈 중개화현상(disintermediation)이 나타나고 있다. 이에따라 은행, 증권, 보험 등 금융산업간의 장벽이 사라지고 있다. 금융혁명의 한 현상인 증권화는 표준화와 유동화가 기본인 증권거래의 특성에 거래비용의 절감, 정보유통의 광역화가 가세하여 효율적인 자본배분과 위험분산의 효과를 높여서 금융중개기능을 향상시키게 되었다. 위험분산과 자본배분 이론인 포트폴리오이론 역시 1950년대에 시작되었지만 80년대 이후 현실화되어 금융산업에서 많은 부가가치를 이루고 증권산업을 획기적으로 발전시켰다. 또한 자본주의의 상징인 증권거래소가 사이버 증권거래소의 등장으로 지위자체를 위협받고 있다. 아직은 초창기이지만 지구상의 시차가 없는 24시간 거래와 통신의 발전으로 결제시간이 단축되고, 거래비용이 감축되어 거래의 효율성이 높아지게 되었다. 미국의 나스닥(NASDAQ)은 일본의 소프트뱅크등과 결합하여 아시아시장을 넘보고 있다. 세계적으로 증권거래소가 통합되기 시작하여 유럽은 런던, 프랑크푸르트 증권거래소의 합병에 이어 1대륙 1증권거래소를 지향할 준비를 하고 있다. 이에 따라 유럽연합은 2000년 7월에 회원국의 증권시장관련 규제를 조사하기 위한 위원회(wisemen)를 발족시켰다.<sup>4)</sup>

## 2. 자율화와 겸업화

겸업주의(universal banking system)는 은행과 증권업이 구분되지 않은 유럽식 금융시스템으로 미국식 전업주의(specialized banking system)와 구별된다. 그러나 미국이 전업주의를 표방한 은행법(Glass Steagal Act)을 개정하기 이전부터 이미 증권업으로부터 금융산업간의 업무영역이 허물어져 증권회사가 은행업을 공동으로 영위하기 시작한 이래 은행과 증권업의 경계는 서로 모호해지고 있다.<sup>5)</sup>

또한 동종산업은 물론 이종산업간에도 횡적·종적인 인수합병이 왕성하게 일어나 세계적으로 겸업주의가 보편화하게 되었다.

이는 금융기관끼리 경쟁이 심화되어 고객에게 종합금융서비스(one stop financial services)를 제공하기 위해 노력한 결과이다. 즉 증권거래결제를 은행에 직접 가지 않고

4) committee of wisemen on EU Securities Regulation. 2000.7.17

5) 1970년대 초반에 Merrill Lynch 증권회사는 은행과 visa 카드 업무를 통해서 은행증권 업무를 겸업하여 전국화 하였다. 이에 비해 당시 은행은 주별로 설립하여 전국규모 영업을 할 수 없었다.

증권회사에서 처리할 수 있게 한 것이다. 여기에는 온라인 서비스가 가능하게 된 것이 주요이유로 집에서 은행업무를 보고(home banking) 회사에서 은행업무를(firm banking) 직접처리 할 수 있게 하였다. 겸업주의를 이루기 위해서 관계법규가 개정되기 이전에는 금융기관간에 전략적 제휴로 나타나기도 하고 비용이 많이 드는 전산부서를 공동으로 이용하기도 한다.

예를 들어 미국의 Prudential은 당초에 보험회사로 출발하였지만 전략적 제휴에 이어 인수합병방식으로 증권, 뮤추얼펀드는 물론 소비자금융, 주택금융으로 진출하고 신용카드 업무를 하여 결제기능을 하기 위해서 은행으로 진출하였다.<sup>6)</sup> 금융산업은 당초 기존 업무의 전산화를 위해 컴퓨터를 도입한 이래 고객과의 온라인서비스를 통해서 정보통신 산업으로 진출하고 나아가서 고객정보를 토대로 자산관리를 하고 보유한 정보와 기존전산망을 이용하여 전자상거래(e-commerce)로 진출하기도 한다. Citi Bank는 인터넷뱅킹업무를 추진하여 모든 금융서비스를 인터넷으로 제공하는 응용서비스모델(application service provider)을 구축하고 있다. 신한은행은 제일화재, 현대해상, 삼성화재와 상품제휴를 하고 이를 다음 커뮤니케이션과 한국컴퓨터를 이용해서 소비자와 접근하고 있다.

미국의 금융산업이 이와같은 M&A와 겸업금융서비스를 제공하는데는 법적규제를 완화하고 지주회사제도를 적절하게 이용했기 때문이다. 그러나 금융산업과 비금융산업의 연결에 대해서 규제해야 한다는 의견도 있어서 미국의 금융제도 개혁법은 기업이 은행지배를 하는 것은 금지하고 있다.<sup>7)</sup>

우리나라에서도 제1금융권에 비금융업의 참여를 금지하고 있으나 정보통신산업의 발전으로 금융산업자체가 광의의 정보산업으로 분류할 가능성이 있을 정도로 정보통신기술을 운용하고 있다. 특히 증권업의 개인자산관리를 하는 wrap 계정이나 financial planner의 경우 데이터베이스와 네트워킹, 보안관련 하드웨어 등이 깊숙히 관련하고 있다.

Price Waterhouse Coopers의 최고경영자 조사에 의하면<sup>8)</sup> 전자상거래의 발전으로

6) 이 회사는 egg internet 은행을 설립하였고 1999년중 은행신규예금의 22%를 유치하였다. Economist. 2000.7.19

7) Gramm Leak Billey Act, 1999년 11월 제정  
예금보험과 연방결제시스템에 비금융업을 참여시킬 경우 금융시스템의 안전성을 해칠 가능성이 있기 때문에 비금융업의 참여를 금지했는데 비금융업의 범주에 정보통신산업이 포함된 것으로 인정함.

8) Price Waterhouse Coopers, the 2000 global ECO survey, PWC analysis, 최명주, e-business의 핵심적요소와 우리 금융기관의 전략적 대응. 2000.4. PWC

가장 영향을 많이 받은 산업으로는 금융산업(42%)이다. 다음 순위는 소비재(26%), 통신과 오락(24%), 제조업(4%), 교육과 보건(2%) 등으로 되어 있는데 이 순서대로 각 산업들은 극심한 변화를 겪고 있다.

예금보험과 연방결제시스템에 비금융업을 참여시킬 경우 금융시스템의 안전성을 해칠 가능성이 있기 때문에 비금융업의 참여를 금지했는데 비금융업의 범주에 정보통신산업이 포함된 것으로 인정하였다.

### 3. 세계화

선진국 금융기관을 중심으로 해서 자국의 금융규제를 피해 외국으로 진출하기 시작한 이래 정보통신기술의 발전으로 정보통신비용의 절감과 업무확대로 후진국 금융기관까지 널리 퍼지게 되어 세계화(globalizing)라는 명칭이 생겼다.

세계화는 24시간 거래를 기본으로 하여 시간과 지역적 관계를 극복한 것으로 국제간의 자금이동이 급속하게 증가되어 무국경화(borderless) 현상이 나타나게 되었고 투기자금(hot money)의 유출입을 우려하게 하였다. 과거에도 유로달러나 유로엔 시장이 있었지만 IT산업의 발전으로 지급결제시스템, 청산시스템, 외환결제, 보관업무(custody) 등과 신용평가, 데이터지원 등이 활발해지게 되어 신흥시장(emerging market)으로 자금이동이 많아지게 되었다. 이제 역외금융(off-shore banking)은 국경없이 이루어지고 세 금이나 규제가 없는 곳으로 몰리며 환율, 이자율 위험을 회피하기 위해서 파생금융상품이 발달하게 되었다.

세계각국은 자국에 외국자금을 유치하기 위해서 규제환경을 개선하고 거래계약요건을 완화시키는 한편 정보통신기술을 기반으로 각종 하부구조(infrastructure)를 강화 개선하고 있다. 이에 따라 다자간 무역거래협상기구인 WTO와 OECD는 다자간 투자협정(MAI:multilateral agreement on investment)에 관한 협상을 추진하고 있으며 여기에서 국제간 금융거래의 위험을 제거해서 거래비용을 감축하고, 국제적 표준화와 협정을 위반하였을 때 손해배상을 하게 하고 있다. 더 나아가서 WTO와 유사한 자본과 관련한 WFO를 구상하고 있다. Euro Money로 대표하는 특정지역의 통화통일은 국가간의 금융제도, 세계, 언어를 초월하는 제도로서 국가간의 환율변동위험을 제거하고 있다.

그러나 대부분의 국가는 거시경제 환경의 차이 때문에 세계화에 대해 부정적 견해를

가지고 있으며 동남아시아의 경제위기는 금융의 세계화를 일단 후퇴시키고 있다. 장기적으로 금융의 경쟁력을 국가 경쟁력으로 인정함에 따라 세계각국은 금융산업의 기반구조를 정보통신기술과 연결시켜 개선하고 있으며 자본잉여 국가가 위험분산과 높은 수익률을 노려서 투자국가를 다변화하려 하고, 자본부족국가는 이들의 자본유입을 환영하게 되므로 세계화현상은 거래표준화와 파생상품의 개발로 가속화할 것이다.

### Ⅲ. 사이버 證券去來에 따른 證券市場과 證券産業의 變化

국내의 사이버금융의 효시는 은행업으로서 온라인 거래를 하고 있었으나 인터넷뱅킹을 시작해서 자금이체 및 조회, 신용카드서비스를 단말기에서 보여주게 된 것은 1990년대 말이었다. 이는 결과적으로 인터넷 포털사이트가 늦게 등장했기 때문이지만 인터넷을 통한 금융거래는 2000년 이후 급속하게 증가하여 하루 30만건 이상이 되고 인터넷뱅킹으로 예금할 때에 기존금리의 0.37%~1.6%의 가산금리를 주고, 대출시에는 창구금리의 0.5~1%를 낮게 제공함으로써 인터넷뱅킹을 장려하고 있다.<sup>9)</sup>

그러나 우리나라 사이버금융에서는 증권산업이 선두를 달리고 있어서 사이버증권 거래 비중은 미국을 능가하여 세계1위가 되고 있다.

사이버증권거래는 유가증권의 발행시장 및 유통시장에서 사람을 통하지 않고 인터넷으로 거래하는 것을 말한다. 사이버증권거래는 시간과 공간의 제약을 넘어 24시간 거래가 가능해지고, 자동응답시스템(ARS)과 달리 쌍방향거래가 가능하고, 거래의 특성상 물품이 아닌 표준화된 증권으로 거래가 가능하므로 거래비용을 대폭 절감할 수 있다.

이에따라 수수료의 할인을 무기로 과거 증권회사 직원과의 상담 대신에 풍부한 정보를 모니터에 띄워 투자자 자신이 판단하게 함으로써 거래상의 분쟁을 미연에 방지하고 투자자 자기책임하에 거래하게 하고 있다. 따라서 전표로 주문하던 시스템에 비해 컴퓨터마우스와 키를 눌러 순식간에 거래를 완성하므로 1일거래(day trading)<sup>10)</sup>가 새로운 문제로 떠오르고 있으나 이 때문에 증권거래 규모는 폭발적으로 증가하고 있다.

9) 최명주, 전계서

10) 하루 중에도 거래자의 목표에 따라 수십번이라도 매매거래가 가능하다. 이로 인해 결제상의 위험과 예측하기 어려운 손실로 인해 금지해야 한다는 의견이 있으나 실제적으로 금지하기가 어렵다.

또한 E\*트레이드나 E\*미래에셋과 같은 온라인 증권회사가 파격적인 수수료를 무기로 등장하고 있다. 이 회사는 증권의 주문매매 결제 청약모집을 모두 온라인상에서 실시한다. 아직 외국과 같이 할인증권회사(deep discount broker)가 나타나지는 않고 있으나 이는 기존 증권회사가 사이버 트레이딩에 대해서 매매수수료를 대폭 할인했기 때문으로 보인다.

그러나 전통적인 유가증권공모와는 달리 벤처회사를 중심으로 인터넷으로 공모하는 경우가 생겨 새로운 방식으로 정착할 것인지 주목된다.

정부에서 증권매매 수수료를 자유화한 미국의 경우 1975년 당시 0.84% 수준이었던 위탁수수료율이 1989년에는 0.2%대로 하락하였다.<sup>11)</sup> 이와같이 하락하는데 시간이 걸린 이유는 증권회사들끼리 어느 정도의 담합이 있었기 때문이다. 영국의 경우에도 1986년에 빅뱅(Big Bang)에 의해서 수수료가 전면 자유화되었지만 초기에는 하락폭이 크지 않다가 결국 0.2%대에 정착하였다. 그러나 인터넷이 등장한 이유로 정보조회가 신속해지고 일부 회사에서 수수료 0%를 지향하게 됨에 따라 증권회사들의 영업이익 대비 수수료비중은 계속 낮아져 1995년 이후에는 매매수수료 수익이 영업수익의 15%내외를 유지하여 주 수입원은 중개업무(trader)로부터 자기매매업무와 사모주선(private offering), 수익증권판매, 인수합병(M&A)업무, 자산관리(asset management)업무로 변화하고 있다. 이에 따라 영국은 30개 대형투자은행(marchant bank)의 주인이 1개를 제외하고 다 바뀌었고 미국은 10대 투자은행(investment bank)중 2개만 남고 경영자가 바뀌거나 다른 회사에 흡수합병되었다.

우리나라는 이제 위탁매매업의 경우 자본금을 100억원에서 30억원으로 인하하였고<sup>12)</sup> 사이버증권회사의 설립이 가능해서 이미 2개사가 영업중이고 미국의 Charles Swab과 같은 외국계사이버증권회사들이 국내진출을 모색중이다.

우리나라에서는 기존 증권회사들이 사이버 증권업에 진출하고 있으며 종합증권업무를 영위하는 강점을 내세워 후술하는 바와 같이 수수료율을 대폭 할인하고 있어 새로운 회사들의 진출을 억제하고 있지만 미국의 E\*Trader회사 및 일본소프트뱅크가 국내에 합작회사 E\*trade Korea를 세운 바 있다.

11) 이정범 외(1999. 6), 사이버증권 중개업의 현황 및 과제, 한국증권연구원, pp.107-108

12) 증권거래법 개정으로 금융기관 설립에 대한 인허가 업무를 재정경제부에서 금융감독위원회로 옮겼다.



## IV. 사이버 證券去來의 現況

### 1. 우리나라

우리나라에서 사이버 증권거래를 시작한 것은 1997년 4월에 증권거래법 시행령에서 “증권회사가 문서에 의한 종래의 수탁방법 이외에 전화, 전보, 모사전송(fax), 컴퓨터, 기타 이와 유사한 전자통신의 방법에 의해 매매거래를 수탁”할 수 있게 한 결과이다(동법시행령 제 66조의 2).

이에 따라 동년 5월 12일부터 조흥증권이 기존통신망을 이용한 홈트레이딩을 시작하였다. 초기에는 그날의 시황과 호가상황, 잔고내역 조회와 같은 정보제공을 위주로 하였고, 매매주문이 가능하였으며 수수료율은 문서에 의한 매매거래와 같이 최고 0.5%를 적용하였다.

그러나 1998년 8월 동아증권에서 경영진을 바꾼 세종증권이 사이버 증권거래 중심으로 전략을 바꾸어 수수료를 0.25%로 인하하면서 점유율을 높이기 시작하자 우리나라에서도 매매수수료를 인하 경쟁이 시작되었다.

그리고 1999년 7월에는 전자서명이 법적으로 인정되어 사이버거래의 안전성과 신뢰성이 더욱 높아져 이제 세계에서 사이버 증권거래 비중이 가장 높은 나라로 인정받게 되었다.

우리나라 사이버증권거래의 발전속도와 전체거래에서 차지하는 비중은 세계1위의 미국을 능가한다.

2000년 6월말 현재 사이버증권거래의 비중은 전체 주식시장의 59.0%로 달하고 있으며<sup>13)</sup> 1998년말의 3.7%와 비교해 볼 때 초고속으로 증가한 것을 잘 알 수 있다(표 IV-1 참조). 또한 사이버증권거래 계좌수는 324만 4천계좌로서 전체위탁자 활동계좌수의 37.0%를 기록하고 있다.

13) 한국증권업협회 리서치팀(2000.7), 2000년 6월중 온라인 증권거래 현황분석, 한국증권업협회.

〈표 IV-1〉 사이버거래주식 및 전체주식 약정금액

(단위:100만원)

기간	사이버거래 주식(A)		거래소시장 약정금액 (거래금액*2)	코스닥시장 약정금액 (거래금액*2)	주식시장 전체(B)		온라인거래 비중(A/B)
	약정금액	전월대비 증가율			약정금액	전월대비 증가율	
98. 1	484,763		37,931,232	258,020	38,189,252		1.3%
2	617,225	27.3%	40,827,902	346,642	41,174,544	7.8%	1.5%
3	668,845	8.4%	31,446,238	476,370	31,922,608	-22.5%	2.1%
4	491,027	-26.6%	19,027,646	140,280	19,167,926	-40.0%	2.6%
5	460,048	-6.3%	16,115,720	99,520	16,215,240	-15.4%	2.8%
6	507,179	10.2%	16,524,822	390,080	16,914,902	4.3%	3.0%
7	777,754	53.3%	24,698,758	120,134	24,818,892	46.7%	3.1%
8	651,058	-16.3%	17,643,270	87,596	17,730,866	-28.6%	3.7%
9	692,945	6.4%	18,810,454	160,262	18,970,716	7.0%	3.7%
10	1,031,855	48.9%	29,177,564	212,334	29,389,898	54.9%	3.5%
11	1,764,592	71.0%	46,094,240	337,234	46,431,474	58.0%	3.8%
12	3,267,313	85.2%	87,392,636	585,970	87,978,606	89.5%	3.7%
99. 1	4,256,334	30.3%	90,543,160	659,132	91,202,292	3.7%	4.7%
2	2,473,021	-41.9%	39,055,126	575,172	39,630,298	-56.5%	6.2%
3	4,734,099	91.4%	75,198,286	711,052	75,909,338	91.5%	6.2%
4	11,293,914	138.6%	150,473,024	2,705,134	153,178,158	101.8%	7.4%
5	14,806,672	31.1%	118,816,924	4,210,122	123,027,046	-19.7%	12.0%
6	24,842,503	67.8%	148,452,274	10,216,016	158,668,290	29.0%	15.7%
7	55,663,559	124.1%	238,815,540	13,335,832	252,151,372	58.9%	22.1%
8	56,619,956	1.7%	185,590,904	9,538,958	195,129,862	-22.6%	29.0%
9	51,019,026	-9.9%	152,223,268	6,161,086	158,384,354	-18.8%	32.2%
10	56,650,820	11.0%	130,695,322	17,310,510	148,005,832	-6.6%	38.3%
11	105,132,496	85.6%	221,395,596	62,843,028	284,238,624	92.0%	37.0%
12	107,763,214	2.5%	182,587,500	85,349,730	267,937,230	-5.7%	40.2%
2000. 1	101,996,864	-5.4%	141,147,638	87,398,994	228,546,632	-14.7%	44.6%
2	160,040,253	56.9%	143,442,217	183,044,202	326,486,419	42.9%	49.0%
3	174,253,413	8.9%	160,720,602	181,045,530	341,766,132	4.7%	51.0%
4	93,398,635	-46.4%	90,984,860	82,029,496	173,014,356	-49.4%	54.0%
5	117,266,332	25.6%	91,358,858	114,874,132	206,232,990	19.2%	56.9%
6	164,029,641	39.9%	143,919,352	133,954,753	277,874,105	34.7%	59.0%

자료: 한국증권업협회 리서치팀

이와같이 사이버증권거래 규모가 급증한 것은 기존 매매거래 수수료율에 비해서 수수료율을 파격적으로 인하한데 기인한 것임을 알 수가 있다.

〈표 IV-2〉 우리나라 증권시장의 주식 매매수수료 구조

기준일 : 2000. 07. 18

증권사	주식		코스닥	KOSDAQ 위탁증거금
E*Trade	0.03%		좌동	현금 30 대용증권 30
E*미래에셋	0.029%		좌동	현금 30 대용증권 20
GetMore 증권	0.0135%+500원		좌동	현금 20 대용증권 20
KGI 증권	0.0135% (7월 18일 ~ 9월 30일)		좌동	현금 30 대용증권 30
KoreaRB	0.10%		좌동	현금 30 대용증권 40
LG 투자증권	200만원 미만	0.20%	좌동	현금 40 대용증권 40
	200만원~1,000만원	0.15%+1,000원		
	1,000만원	0.13%+3,000원		
	5,000만원	0.10%		
	5,000만원 이상	0.10%		
SK 증권	200만원 미만	0.15%	좌동	현금 50
	200만원~5억원	0.10%		
	5억원 이상	0.05%+50,000원		
건설증권	1,000만원 미만	0.18%	좌동	현금 100
	1,000만원~5,000만원 미만	0.18%+2,000원		
	5,000만원~1억원 미만	0.13%+17,000원		
	1억원 이상	0.10%+47,000원		
교보증권	100만원 미만	0.15%	좌동	현금 30 대용증권 30
	100만원~1,000만원 미만	0.10%		
	1,000만원~3,000만원 미만	0.09%		
	3,000만원~1억원 미만	0.08%		
	1억원 이상	0.07%		
굿모닝증권	A Type 0.15%		좌동	현금 30 대용증권 20
	B Type 0.13%			
동부증권	1억원 미만	0.10%	좌동	현금 50
	1억원	0.05%+28,000원		

자료 : 한국증권업협회

기존 거래방법보다 수수료가 1/50이나 저렴하고 증권회사에 직접 나갈 필요가 없으며 각종 정보의 신속한 제공과 매매체결로 인해서 과거에는 불가능한 일일거래(day trading)를 가능하게 하였고 이것이 다시 약정규모를 크게 증가시키는 결과를 가져왔다. 주식실물거래와 함께 코스닥시장, 선물시장, 옵션시장에서도 매매수수료를 경쟁적으로 인하하였다.

이제 사이버증권거래 수수료가 0.01%라고 하는 것은 우리나라의 매매수수료 구조로 볼 때 전산비용조차 커버하지 못하는 수준이지만 일부에서 예측하듯이 수수료 0%로 지향할 가능성도 있다.<sup>14)</sup>

이는 곧 증권회사 총수익의 70%~80%를 차지하는 매매수수료의 비중이 감소하여 증권회사의 수익을 악화시키는 결과를 가져올 것이다.

이에따라 일부 증권회사에서는 실물거래수수료 비율을 낮추는 동시에 사이버 증권거래 수수료를 높이고 거래금액에 따라 차등화하는 정책을 취하기 시작하였다(LG증권 등 대형증권회사) (표 IV-2 참조).

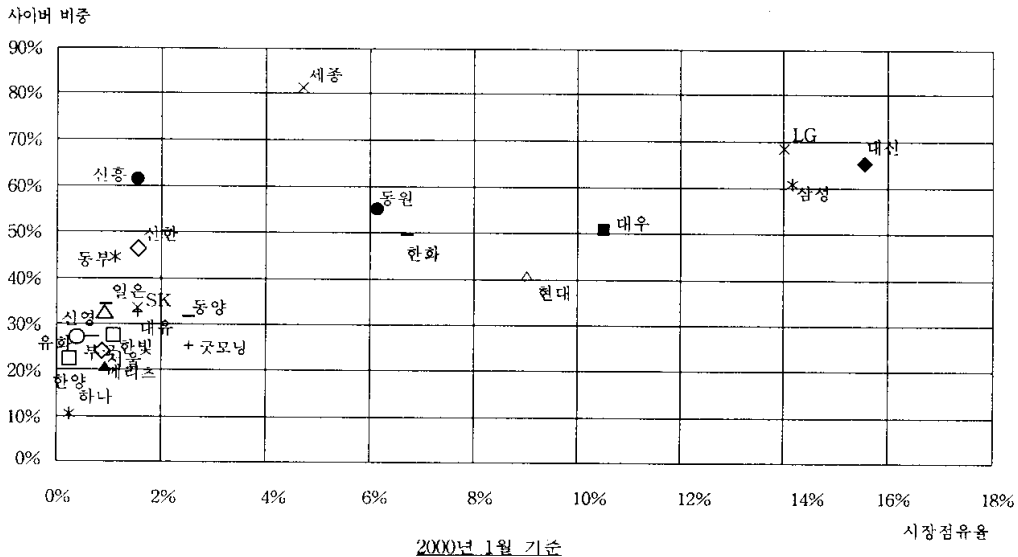
매매수수료 인하 경쟁에서도 볼 수 있듯이 고객에게 제공하는 정보의 내용과 종류, 이용의 편리성, 접속 및 매매체결의 속도, 보안정도 등을 고려하기 보다는 고객들과 증권회사가 다같이 매매수수료를 인하에만 신경을 쓰고 있다. 이는 정보의 차별화가 고객으로부터 제대로 평가받지 못하고 있기 때문이다.

그렇지만 PC와 고속인터넷 보급이 계속 확산되고 사이버거래의 편리성과 신속성, 저렴한 수수료, 증권회사의 경쟁전략이 투자자들에게 인식될 경우 사이버거래는 계속적으로 성장할 것으로 예상된다.

E\*trade나 E\* 미래에셋증권과 같이 온라인 전문증권회사의 등장과 시장점유율 확대를 위한 증권회사간의 서비스경쟁이 심화되고 있다. 각 증권회사들은 앞으로 다양한 형태의 서비스차별화 전략을 추진할 것으로 생각한다. 이에 따라 사이버비중이 높은 증권회사들이 높은 시장 점유율을 보이고 있다(그림 IV-1 참조).

14) 2000년 7월 16일 현재 KGI증권은 일정기간(2000년 7월 18일부터 9월 30일까지)동안 0.0135%를 제시하였는데 이는 증권거래소 수수료, 증권감독원 수수료 등 매매에 관련된 수수료를 감안한 것으로 회사수익은 0원이 된다.

〈그림 IV-1〉 우리나라 증권회사의 사이버 거래 비율과 시장점유율



자료 : PWC분석(최병주)

앞에 증권업계에서는 인터넷기술의 발전으로 과거에는 상상할 수 없는 새로운 서비스가 신속하게 전개되어 질적경쟁이 격화하고 있는데 향후의 경쟁내용은 심도있는 증권시장 연구와 증권전산 시스템의 안정과 보안이 될 것으로 보인다.

결과적으로 증권회사들은 수수료를 인하경쟁과 함께 증권회사의 컴퓨터 시설확장, 속도의 향상 등으로 영업이익이 대폭 감소하여 증권회사의 존립자체가 어려워 질 것으로 예상되어 치열한 경쟁 끝에 소수의 증권회사만 살아남을 것으로 생각된다.

## 2. 미국

미국은 1975년에 위탁수수료를 자유화 하는 것을 계기로 증권회사들끼리 수수료 경쟁을 시작하였고 이에 따라 종합증권서비스를 제공하는 대형증권회사에 대하여 단순한 서비스를 제공하는 대신 싼 수수료로 경쟁하는 Charles Schwab과 같은 할인증권업자(discount broker)가 생겨났다. 그러나 1992년에 들어서 아예 영업장장이 없는 E\*Trade 증권회사가 설립되었고 Waterhouse, Datek, Ameritrade 등 많은 사이버 증권회사가 설립되었다. 이들은 기존 할인증권업자보다 수수료를 더 많이 할인하기 때문에 deep discount broker라고 한다. 이들은 종합증권회사에 비해 부족한 투자정보제공을 강화하고 저렴한

〈표 IV-3〉 미국의 증권회사 종류별 수수료 비교표

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

자료: Deutsche Bank Securities,

이정범외(1999.8), 사이버 증권중개업의 현황과 과제, 한국증권연구원.

〈표 IV-4〉 미국의 사이버 증권거래 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 무료1)
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 <sup>2)</sup>	분당 \$1.50	500개당 \$20 <sup>4)</sup>	제한적 무료 <sup>3)</sup>	월 \$20 <sup>4)</sup>	100개당 \$5 <sup>3)</sup>	무제한 무료
\$10,000 용자에 대한 신용이자율	8.25%	8.5%	9.25%	8.50%	7.5%	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

이정범 외, 상계서.

수수료와 24시간 거래, 신속성과 편리성을 내세워 100개이상의 사이버전문증권회사들이 사이버거래를 석권하였다.

나아가서 인터넷을 이용한 증권공모를 시작하여 IPOnet과 Wist Capital과 같이 발행시장에서도 사이버거래의 특성인 저렴한 수수료와 신속성을 무기로 점유율을 높이고 있으며 사모시장에서도 인기가 있다.

사이버 증권회사의 장점은 저렴한 수수료(일반증권회사의 1/10), 신속성(수초만에 거래완료), 편의성(지점에 가지 않고 인터넷으로 거래완료) 등을 열거하고 있는데 일반증권회사에 비해서 충분한 조사서비스, 전문가의 조언 등이 부족하다.<sup>15)</sup> (표 3,4 참조)

그러나 조사서비스나 조언은 투자자가 평가하고 거래를 실행해야 하므로 어느정도 일상적인 서비스를 요구하는 많은 투자자들은 사이버 증권거래를 선호한다. 특히 수초만에 확실하게 거래를 완료하기 때문에 과거에는 증권회사 시장부직원 이외에는 생각할 수 없었던 초단기거래를 하루에도 여러번 할 수 있게 되어 수수료의 저렴성에도 불구하고 증권회사의 수익을 올릴 수 있게 하였다.

미국전역에서 사이버거래 수수료 수입은 1996년 2억68백만달러에서 3년만인 1999년에는 16억7천4백만달러로 증가하고 있다.<sup>16)</sup>

사이버증권거래의 열기로 시장점유율이 높아지게 되자 일반 증권회사 또는 종합증권회사들도 사이버증권회사를 자회사로 두거나 아예 자사내에 인터넷 계정을 설치하여 고객의 이탈을 막고 있다. 이들 회사는 풍부한 투자정보를 제공하는 대신에 수수료가 높은 종합증권서비스와 저렴한 수수료로 거래만 해주는 사이버 거래서비스를 나란히 놓고 투자자들이 선택하게 한다. 또 Morgan Stanley, Dean Witter와 같이 두 종류의 서비스를 각각 운영하는 회사로 체제를 분리하여 별개로 운영하기도 한다.

미국의 최대 증권회사인 Merrill Lynch 증권회사는 1년동안 보유자산의 1%나 최저 1,500달러를 내면 무한거래를 할 수 있고, 비자카드를 이용한 CMA나 전화로 온라인 거래를 할 수 있게 한다. 또한 각종 투자자문이나 portfolio, ALM(자산과 부채관리)등을 투자상담사와 상의할 수 있게 하고, 부유층을 겨냥한 Financial Planner를 두고 있다.

그러나 사이버증권회사와 대항하여 저렴한 수수료로 인터넷거래를 가능하게 하는 종합

15) Merrill Lynch는 자산관리 수수료로서 10만달러 보유계좌에 대해서 연27회 거래까지 거래당 56달러를 부과하는데 비해서 E\*trade의 경우는 최대 5천주까지 시장가 주문에 대해서 건당 14.95달러를 부과한다.

16) 이정범외, 전계서, p.33. 자료: Credit Suisse First Boston. co.

증권회사들은 주요 수익원천이었던 수수료수입이 대폭 감소하고 있으며, 조사비용이나 컴퓨터비용이 증가하기 때문에 후선부서인 컴퓨터설비를 공유하거나 감축하여 영업비용을 절감하고 있다.

결론적으로 수수료 할인이나 인터넷거래를 거부했던 Merrill Lynch도 사이버거래를 허용했다는 것은 사이버 증권회사와의 경쟁을 인식한 결과로서 서비스의 차별화를 노리는 것이다.

이에 비해서 사이버증권회사들은 은행과 제휴하여 대형종합증권회사가 하던 금융업무를 할 수 있게 함으로써 대응하고 있으나 소형사이버 증권회사들은 이를 하지 못해 경쟁의 열세로 퇴출 당할 위기에 있다.

지금까지 사이버증권회사는 증권거래 업무에 특화해서 저렴한 수수료로 가격경쟁을 해왔으나 이제 종합증권회사들과 같이 은행, 보험 등을 할 수 있게 하여 한 곳에서 백화점식 종합금융업무(one stop financial services)를 하여야 생존하게 되었다.

종합증권회사나 사이버증권회사를 막론하고 새로운 문제로 나타난 것이 컴퓨터시스템의 장애문제이다. 컴퓨터시스템의 장애로 말미암아 투자자의 주문을 처리하지 못한다거나 결제에 이상이 생길 수 있기 때문이다. 우리나라에서도 일어나는 전산시스템 장애문제는 미국의 경우에 투자자들이 집단소송을 하기 때문에 큰 문제가 된다. 사이버증권거래의 급증으로 인해서 컴퓨터시스템의 용량부족이나 시스템설계의 미비 등은 증권회사의 경쟁력과 직결되고 있다.

또한 초단기매매나 프로그램 매매 등으로 인해서 특정시기에 주문이 몰려 컴퓨터시스템을 마비시킬 수 있기 때문에 컴퓨터용량을 크게 유지하여 비용도 많이 소모되게 된다. 사이버 증권거래는 저렴한 수수료율과 신속성, 편리성 때문에 폭발적으로 증가하고 있지만 컴퓨터시스템의 장애로 인한 피해 이외에도 사이버증권을 이용한 불량투자자들의 사기나 불건전 매매 등으로 인해서 증권시장의 신뢰성을 잃고 결과적으로 투자자 보호를 어렵게 할 수 있다. 이에 따라 증권거래 위원회(SEC)는 거래위험과 사기로부터 투자자를 보호하기 위해서 후술하는 바와 같이 각종 보완조치를 증권회사에 요구하고 있다.



## V. 사이버 證券去來의 將來와 監督

사이버증권거래의 거래량은 계속 증가하고 있으므로 이에 관한 미래 예측은 증권투자에 대한 투자자의 관심여부에 달려 있다. 증권투자자의 관심이 증가할수록 사이버 증권거래도 증가할 것이다. 그러나 기존 종합증권회사와 사이버 증권거래 전문인 온라인 증권회사중 어느 곳으로 집중될 것인가 또는 기존 종합증권회사가 망할 것인가 하는 문제는 다른 문제이다.

### 1. 기존증권회사와 온라인 증권회사와의 경쟁

미국의 대형증권회사들은 온라인 증권회사의 공격을 방어하기 위해서 서비스의 질을 강화하는 한편, 자문서비스를 대폭 강화하여 맞춤 서비스(taylor made)를 강조하고 있다. 이에 따라 단순히 수수료가 저렴해서 온라인 증권회사를 찾던 투자자들은 궁극적으로 수수료가 비싸더라도 수익을 올릴 수 있는 서비스를 찾을 것은 당연한 일이다. 뿐만 아니라 기존투자자중 중·노년층들은 온라인 서비스에 익숙하지 않지만 이들이 많은 자금을 가지고 있기 때문에 기존 증권회사들은 이들에 대해 서비스를 강화하고 있다. 결과적으로 기존종합증권회사들은 수수료가 비싸서 온라인 증권회사로 옮기려는 기존고객을 자기 회사의 온라인 거래로 유도하게 되어 고객을 놓치지 않으려고 한다. 이에 따라 거래 수수료 수익이 대폭 감소하여 영업에 지장을 주고 있다. 뿐만 아니라 기존증권회사들은 온라인증권회사의 경영전략을 그대로 답습하여 사이버증권거래를 시작하여 온라인 증권회사의 경쟁력을 잠식하려고 노력하고 있다. 그러나 새로운 온라인증권회사들은 초단기 거래를 하는 day trader를 중심으로 다양한 서비스를 제공하는 것으로 경영을 유지하고 있다.

미국의 증권회사들간의 경쟁은 이제 온라인 증권회사의 고객쟁탈전과 기존 증권회사의 고객 유지 내지 확보 작전에서 본격적인 수익경쟁으로 고전을 하고 있다. 이에 따라 기존 증권회사들은 온라인 증권거래를 다양하게 제공하고 대형투자자들의 재무계획과 자문서비스를 제공하고 있으며, 온라인 증권회사들은 컨설턴트들과 제휴하여 각종 자문서비스를 제공하고 있다. 이에 따라 서비스 원가는 상승할 것으로 보이는데 경쟁 때문에 수수료를 쉽게 올릴 수 없어서 고민하고 있다.

우리나라는 본격적인 온라인 증권회사는 아직 두 회사로서 신설초기이기 때문에 이들의 영업경쟁력은 아직 평가하기가 어렵다. 미국과 다른 것은 기존 종합증권회사들이 사이버증권거래를 먼저 시작했다는 점이다. 이에 따라 신설회사가 투자자들에게 자기회사의 다른 특색을 선전하면서 접근하기가 쉽지 않게 되어 있다. 기존 종합증권회사들중 한국증권전산주식회사에서 원장을 받아 공동전산운용에서 탈퇴한 회사들을 중심으로 온라인 증권거래를 구축하기 시작해서 가장 편리한 서비스를 강조하여 수수료 할인경쟁을 해왔다. 또한 모든 증권회사들이 질에 차이는 있지만 온라인 증권거래를 허용했기 때문에 사이버 증권거래 비중이 높아지게 된 것이다.

그렇지만 거의 0에 가까운 위탁매매수수료의 경쟁은 과거 60~70%의 수익비중을 위탁매매 수수료수익에 의존한 증권회사들로서는 심각한 경영위험이 될 것이고 어느정도 경쟁구조가 완성되면 수수료율을 다시 올리거나 수수료 구조를 변화시켜야 할 것이다.

그리고 정보통신기술의 발전은 금융기법과 연결하여 가치사슬<sup>17)</sup>을 개선해서 시간과 거래비용을 절감했고, 나아가서 투자자들의 위험을 분산하고, 투자자의 수요분석에 따라 투자방법을 개선함으로써 투자자들의 효용을 개선하고 있다.

## 2. 인터넷 범죄에 대한 대응

인터넷은 기존 통신수단에 비해서 저렴성, 신속성, 편리성, 확실성에서 나은 점이 많지만 이름을 숨길 수 있는 익명성이나 인터넷 해킹에 따라 보유정보의 누설, 도용 등 문제점도 많이 있다. 또한 투자자들이 인터넷상에 떠 있는 정보의 진실성이나 정확성을 판단하기 어렵기 때문에 정보의 오남용에 대해서도 문제가 생길 수 있다.

이러한 인터넷을 이용한 사기<sup>18)</sup>에 대해서 궁극적으로는 투자자에게 책임이 있다고 하지만 시장관리 당국으로서의 사기꾼들을 적발하여 처벌할 의무가 있다. 점차 이러한 피해가 늘고 있기 때문에 미국의 북미증권관리협회(North American Securities Administrators Association)<sup>19)</sup>나 증권거래위원회(Securities Exchange Commission)도

17) 가치사슬분석(value chain analysis)은 기업의 가치창출 활동간의 관계를 분석해서 개선함으로써 비용절감 및 상품차별화를 통하여 경쟁력을 강화할 수 있는 방법을 강구하는 것이다.

18) 인터넷을 이용하여 잘 알려지지 않은 소형주식을 저가로 매수해서 이에 대해 잘 모르는 투자자에게 매도하여 수익을 올리거나 피라미드 판매수법을 이용해서 투자자들에게 피해를 미친다.

19) 이정범외(1999.8), 사이버증권거래와 투자자보호, 한국증권연구원, pp.4-13.

인터넷거래의 위험을 강조하였다.

온라인 거래의 위험에 대해서 투자자들이 우선 책임을 느껴야 하고, 온라인 증권회사는 투자자보호를 위한 장치를 마련해야 하며, 증권관리당국은 온라인 거래의 위험을 투자자들에게 홍보하고 관리하여야 한다. 이 인터넷 범죄는 인터넷의 특성상 국내에 그치지 않고 국제적인 범죄가 될 수 있으므로 이에 대비하여야 한다.

따라서 사이버 증권거래에 대해서 투자자는 보호하고 금융기관의 보안정책을 세워야 하는데 그 구체적인 내용을 정리하면 다음과 같다.<sup>20)</sup>

- ① 고객정보의 유출위험을 방지하기 위해서 정보보호조치를 실시해야 하고
- ② 컴퓨터나 통신망을 침해할 수 없게 보안조치를 하고 계속 점검하며
- ③ 서비스 운영업체와 외부업자와의 계약시에 보안통제조치를 하고
- ④ 고객에게 거래정보의 유출가능성을 사전에 주지시켜야 하고
- ⑤ 보안침해사례나 취약점을 기록 보고해야 하며 내부통제절차를 마련해야 한다.
- ⑥ 고객의 신분확인하고 시스템의 유효성을 보장할 수 있는 각종 기술적인 조치를 마련한다.

이와같은 조치들은 사이버 증권거래를 범죄로부터 완전하게 방어할 수 없다는 의미이며 따라서 금융기관과 투자자 및 고객들이 이와같은 사실을 미리 알아 두어야 한다는 의미이다. 또한 감독당국은 금융기관이 계속적으로 보안조치를 이행하도록 감독해야 한다.

이미 우리나라에서도 경찰에 사이버금융거래에 대한 수사조직이 있고 범죄사례도 많이 발생했지만 미국의 경우는 시스템장애로 인한 보상금을 집단소송으로 인해서 지급하는바 이에 대한 인식이 확산될 경우에는 우리나라도 예외가 될 수 없을 것이다. 따라서 증권회사와 투자자와 같은 피해 당사자는 물론 감독당국도 이에 관련한 전산장애와 범죄를 예방하고 또 사태가 생겼을 경우에 신속하게 피해를 최소화할 수 있는 각종 조치를 강구해야 할 것이다. 특히 이러한 문제는 국내 뿐만 아니라 국제적으로<sup>21)</sup> 일어날 수 있으므로 국제적인 문제에도 대응해야 할 것이다.

NASAA(1999.5), "New List of Top 10 Investments Scams".

20) 금융감독원, 금융감독정보 제2000-29호, pp.102-104. 홍콩금융관리국의 전자금융서비스에 관한 금융기관의 보안대책을 정리한 것임.

21) SEC, 인터넷을 이용한 offshore에서의 증권모집, 증권거래권유 및 증권서비스의 광고에 대한 미국연방 증권규제의 적용에 관한 해석지침, [Http://www.sec.gov/rules/concept/33-7516.htm](http://www.sec.gov/rules/concept/33-7516.htm) (이정범외(1999.8), 전계서, 한국증권연구원, pp.75-86).

### 3. 새로운 변화에 대응한 투자자 보호

사이버거래의 확산과 함께 나타난 초단기 거래는 하루에도 몇번씩 거래가 가능해져서 거래위험이 매우 높다. 최근 하루중에도 주가가 급변하여 변동성이 커지는 원인이기도 한 초단기거래는 장기적인 배당을 노리는 투자에 비해서 문제가 많이 있어 일부에서는 초단기매매 금지를 논의하기도 한다.

투자자들의 예상하지 못한 손실은 결과적으로 시장이탈을 초래하게 되므로 이에 대한 교육과 홍보가 필요하다. 나아가서 상장기업들은 회사와 주주들을 보호하기 위해서 적극적인 투자자 홍보(IR)를 해야 할 것이다. 아울러서 배당성향을 높이거나 장기적인 투자 수익을 높일 수 있게 주가를 상향유지 하여 기업가치를 높이는 전략을 세워야 할 것이다. 뿐만 아니라 전산장애나 컴퓨터 시스템상의 애로로 인한 투자자 피해가 없도록 증권 회사는 시스템 개선에 노력을 집중해야 할 것이다. 사고가 생긴 뒤에 수습하는 것은 투자자나 증권회사 양측에 다같이 피해가 크다는 것을 명심해야 할 것이다.

## VI. 結 論

인터넷을 중심으로 한 사이버금융의 발전은 전통적인 가치창출 활동이 변화되어 금융 기관들은 e-business로 주력하게 되었으며 규제완화와 세계화에 따라 국내금융기관과 외국금융기관이 경쟁하거나 제휴하여 금융질서를 재편하고 있다. 또한 고객들도 정보역량이 강화되고 금융수요도 다양화하고 있어 이들의 욕구에 알맞는 금융상품을 개발하지 않으면 경쟁에서 탈락하게 되어 있다.

금융산업중에서도 증권업은 e-business화가 가장 빠른 업종으로서 우리나라의 사이버 증권거래비중은 세계1위가 될 정도이다. 증권업의 e-business화에 따른 할인경쟁은 기존 영업수익의 대부분을 차지하는 매매수수료 비중을 대폭 하락시켜 증권업의 수익을 악화시키는 대신에 투자자에게는 거래비용 절감이라는 측면에서 거래 효율성을 높이고 있다.

e-business로 인해서 서비스의 향상과 비용절감은 투자자들에게 큰 혜택이 되고 있고, 증권회사들도 새로운 경쟁환경에서 기회를 모색하여 기존 순위가 뒤바뀌고 있다.

사이버 증권거래의 비중은 인터넷 거래의 장점을 선호하는 투자자들의 증가로 상당기간 계속 증가할 전망이다. 그러나 증권업과 같이 거래수수료의 급격한 인하와 은행업의 예대마진 감소로 인해서 금융산업은 경쟁이 격심해졌기 때문에 새로운 기회를 모색하여야만 한다. 이는 아직 우리나라 금융산업들이 수익창출로 연결하지 못하는 소비자대상 전자상거래(e-commerce)에 집착하고 있기 때문이다.

따라서 금융기관들이 퇴출되지 않기 위해서는 본연의 e-business 전략을 잘 세워 이에 대응해야만 한다.

다시 말해서 시장환경과 기술환경변화의 예측 불가능성을 인식해서 각종 사업계획을 재빠르게 수행하고 변화하는 환경에 대한 빠른 적응이 요구된다. 이를 위해서는 조직의 유연성, 종업원의 신속한 대응을 위한 학습 등이 필요하다. 금융기관의 최고경영자는 이러한 변화를 수용하고 시장을 선도하려는 의지를 조직에 전파하고, 경영전략을 명확하게 개발하는 한편으로 다양한 사업계획에 대한 실천 우선순위를 결정해야 한다.

금융기관경영의 핵심은 위험관리와 함께 조직 및 종업원에 대한 성과평가와 종업원들이 이를 이해할 수 있게 지속적인 교육과 재투자가 있어야 할 것이고, 적절한 성과평가에 대해 인정해야 할 것이다.

고객을 위해서는 이들의 다양한 욕구에 부응하는 금융상품과 서비스를 개발하고 고객에 직접적으로 다가갈 수 있는 경로를 마련해야 할 것이다. 이 과정에서 기존 조직 및 기존전략과의 마찰은 필연적이다.

그러므로 e-business를 성공시키기 위해서는 외부의 경쟁과 내부의 갈등을 함께 해결해 나가야 하며 이것이 금융기관들이 두려워 하는 과제이다.

컴퓨터와 통신기술의 발전은 신경제 뿐만 아니라 모든 분야에 「新」이라는 개념을 연결시키고 있다. 단지 금융산업에서 보다 빠르게 확산되고 있을 뿐이다. 우리는 이를 금융혁명(financial revolution)이라고 부르고 있지만 미래학자들의 예측과 같이 산업혁명에 이은 정보혁명기에 처해 있다. 이러한 변화를 제대로 인식하지 못할 경우에 우리는 퇴출될 수 밖에 없다. 금융혁명에서의 교훈은 변화를 인식하고 이에 대응해야 한다는 것이다.

## 참 고 문 헌

### 〈한국문헌〉

- 금융감독원 (2000), 「금융감독정보」 Vol.29.  
대신경제연구소 (2000), Money & Stock.  
이정범외 (1999), 「사이버증권업의 현황과 과제」, 한국증권연구원.  
이정범외 (1999.8), 「사이버증권거래와 투자자보호」, 한국증권연구원.  
최명주 (2000), 「e-business의 핵심적 요소와 우리 금융기관의 전략적 대응」, 프라이스  
워터하우스 쿠퍼스.  
최혁 (1999), 「전자증권거래」, 서울대학교 경영대학 전자상거래지원센터.  
한국금융학회 (2000), 「전자금융의 현황과 전망」.  
한국증권업협회 리서치팀 (2000), 「2000년 6월중 온라인 증권거래현황」, 한국증권업협회.

### 구미문헌

- Committee of Wisemen on EU Securities Regulation  
Economist. 2000.7.19  
NASAA, 1999.5, New list of top 10 investment scams.  
SEC, 1999.5, Risks and Rewards of Online Trading, [Http://www.sec.gov/  
consumer](http://www.sec.gov/consumer).  
Plan talk about on-line investing 99-49, [Http://www.sec.gov/news/press](http://www.sec.gov/news/press). 1999,  
2000  
Ten questions to ask about any investment opportunity, 1999.2

### 인터넷

- [Http://www.datek.com](http://www.datek.com)  
[Http://www.economist.com](http://www.economist.com)  
[Http://www.etrade.com](http://www.etrade.com)  
[Http://www.webfinance.net](http://www.webfinance.net)  
[Http://www.sec.gov](http://www.sec.gov)