

OPINION

선임연구위원
이성복

증권사의 법인 지급결제 허용 관련 쟁점과 과제*

최근 증권사의 법인 지급결제 허용과 관련된 논의는 증권사가 은행처럼 지급결제업무를 영위하기 위해서가 아니라 자본시장법에서 허용한 자금이체업무를 법인에 더 편리하고 저렴한 방식으로 제공할 수 있어야 한다는 경제적 관점에서 비롯되었다. 이 과정에서 급격한 머니무브, 기업의 대출금리 인상, 지급결제 안정성에 대한 우려가 제기되었으나, 이러한 우려에 대한 주장들은 다소 과장된 측면이 있고 지급결제 안정성에 대한 우려는 제도적으로 충분히 해소될 수 있다. 한편 증권사는 법인 지급결제 허용에 따른 정책적 기대효과를 현실화하기 위해 지급결제와 금융투자 서비스의 경쟁력을 강화할 수 있어야 한다.

2023년 초부터 금융당국과 금융업계는 증권사에 법인 지급결제를 허용할지를 논의하였다. 처음에는 급격한 머니무브, 기업 대출금리 인상, 지급결제 안정성 위협에 대한 우려가 제기되었으나, 지금은 이해당사자 간에 의견과 입장 차이를 좁히고 있다. 한편 증권사에 법인 지급결제를 허용하더라도 관련 우려를 불식하고 정책적 기대효과를 거두기 위해 증권사가 풀어야 할 과제도 있다. 이러한 배경을 바탕으로 본 고에서는 증권사에 대한 법인 지급결제 허용과 관련된 주요 쟁점을 살펴보고, 앞으로 증권사가 풀어야 할 과제를 논의하였다.¹⁾

법인 지급결제 허용 논의 배경

증권사는 자본시장법 제40조제1항제4호에 따라 투자자를 위하여 투자자예탁금으로 자금이체업무를 수행할 수 있다. 그러나 2007년 8월 자본시장법을 제정할 당시에 관계당국은 지급결제시스템을 통한 증권사의 개인 자금이체업무를 먼저 허용하기로 합의하였다(한국은행, 2011).²⁾ 이에 따라 증권사는 그동안 법인에 더 불편하고 비싼 펌뱅킹(firm banking) 방식으로만 자금이체서비스를 제한적으로 제공해왔다.³⁾

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

1) 엄밀하게 따지자면 ‘법인 지급결제’보다 ‘법인 자금이체’가 정확한 표현이다. 이후 논의에서는 ‘법인 지급결제’ 대신에 ‘법인 자금이체’로 통일하였다.

2) 지급결제시스템을 통한 증권사의 법인 자금이체업무는 금융결제원 규약으로 금지되어 있다(한국은행, 2011)

3) 지급결제시스템을 통한 자금이체의 경우 고객이 지급결제시스템에 참가한 은행 등 금융회사에 대해 직접 출금이체를 지시하거나 입금이체를 요청할 수 있으나, 펌뱅킹을 통한 자금이체의 경우 증권사가 개별적으로 제휴한 은행에 한하여 증권사를 통해서만 출금이체 또는 입금이체를 요청할 수 있다. 따라서 후자의 경우 고객은 증권사가 펌뱅킹을 제휴한 은행의 계좌를 보유하고 있어야

따라서 최근 증권사의 법인 지급결제 허용과 관련된 논의는 증권사가 은행처럼 지급결제업무를 영위해야 한다는 주장에서 비롯된 것이 아니다. 증권사가 자본시장법에서 허용한 자금이체업무를 법인에도 지금보다 더 편리하고 저렴한 방식으로 제공할 수 있어야 한다는 경제적 관점에서 비롯되었다. 구체적으로는 기업에 대한 금융투자서비스 편리성을 제고하고, 기업의 자금관리 효율성을 증대하며, 기업의 자금조달 기회를 더 확대할 필요성이 어느 때보다 커졌기 때문이다.

현재 기업은 증권사의 금융투자서비스를 통해 여유자금을 운용하더라도 <그림 1>의 (a)에서 살펴볼 수 있듯이 증권사의 법인계좌에서 국내의 거래처로 직접 자금을 이체할 수 없다. 지급결제시스템을 통한 증권사의 법인 자금이체업무를 금지되어 있기 때문에 은행의 법인계좌로 자금을 이체하고 사용해야 하는 불편을 감수해야 한다. 이 때문에 증권사의 금융투자서비스를 통해 여유자금을 운용하고 싶은 기업조차 증권사를 이용하는 것을 꺼릴 수 있다.⁴⁾

<그림 1> 증권사의 금융투자서비스 편리성 제고 효과



자료: 금융투자협회(2023. 3. 29)

그러나 <그림 1>의 (b)와 같이 증권사에 지급결제시스템을 통한 법인 자금이체업무를 허용할 경우 기업은 증권사의 법인계좌에서도 편리하게 입출금서비스를 이용할 수 있고, 결과적으로 증권사의 금융투자서비스 편리성도 크게 제고될 수 있다. 이뿐 아니라 기업의 선택권이 강화됨에 따라 증권사와 은행 간 기업금융서비스 경쟁이 촉진되고 기업금융서비스 질도 향상될 수 있다.

은행의 기업금융서비스가 충분히 경쟁적이고 질적으로도 기업의 니즈를 충족한다면 증권사에 지급결제시스템을 통한 법인 자금이체업무를 허용하더라도 새롭게 가져올 편익은 크지 않을 수 있다. 그러나 은행은 기업의 여유자금을 적극적으로 관리해주지 않고 저비용 자금조달 수단으로 인식하는 경향이 있다. 거의 모든 중소기업이 은행을 주거래 금융회사로 선택함에도 중소기업의 약 90.0%가 여유

증권사의 자금이체서비스를 이용할 수 있다. 또한 펌뱅킹을 통한 자금이체의 경우 증권사는 은행에게 지급결제시스템을 통한 자금이체의 경우보다 10배 이상 높은 건당 400~500원을 자금이체 수수료 명목으로 지급해야 한다.

4) 「2022년 중소기업 금융실태조사」에 따르면 중소기업(4,683개) 중 58.0%가 여유자금을 금융자산으로 운용하고 있고, 63.7%가 여유자금 운용할 때 '입출금 편리성'을 가장 중시한다. 또한 펀드, 신탁, 채권 등 금융투자상품으로 여유자금을 운용하는 중소기업 중 95.4%가 은행을 통해 이용하고 있다(IBK기업은행, 2022).

자금을 별도로 운용하지 않는다는 점이 이를 뒷받침한다.⁵⁾

또한 은행은 기업과의 관계금융(relationship financing)을 강조하지만, 매출실적이 유의미하거나 담보 또는 보증을 제공하는 기업에 대해서만 선택적이고 제한적으로 여신을 취급한다. 이 때문에 창업 초기기업은 사업활동에 필수적인 지급결제서비스 때문에 은행을 주거래 금융회사로 선택하나 대개 은행에서 대출을 받을 기회조차 얻지 못하고 모험자본 등으로 자금을 어렵게 조달하다가 어느 정도 성장하면 은행으로부터 대출을 받을 수 있게 된다.

이와 달리 증권사에 지급결제시스템을 통한 법인 자금이체업무가 허용될 경우 증권사는 은행보다 더 적극적으로 기업의 여유자금을 운용하고 관리할 수 있다.⁶⁾ 특히 제도적으로 해외 증권사처럼 여유자금의 유동성과 수익성을 동시에 관리하는 현금관리 서비스를 제공할 수 있으면 기업의 니즈에 맞게 여유자금을 더 효율적으로 관리할 수 있다.

또한 증권사에 지급결제시스템을 통한 법인 자금이체업무가 허용될 경우 증권사의 기업 접점이 크게 확대된다. 그만큼 증권사는 창업초기부터 기업의 사업·경영과 관련된 정보를 축적할 수 있고, 이를 토대로 기업의 성장단계에 맞게 다양한 자금조달 채널을 제공함으로써 기업의 자금조달 기회를 확대할 수 있다. 즉 증권사는 선택적·제한적 관계금융을 제공하는 은행과 달리 진정한 의미에서의 관계금융을 구현할 수 있다.

법인 지급결제 허용 관련 쟁점

지금까지 지급결제시스템을 통한 법인 자금이체업무가 증권사에 허용되지 않았던 이유는 급격한 머니무브, 기업의 대출금리 인상, 지급결제 안정성에 대한 우려가 더 중시되었기 때문이다. 그러나 2009년부터 증권사가 지급결제시스템을 통한 개인 자금이체업무를 취급한 경험 등을 토대로 면밀하게 살펴볼 때 상기의 우려는 다소 과장된 측면이 있고 제도적으로 충분히 해소될 수 있다.

우선 은행들은 증권사에 지급결제시스템을 통한 법인 자금이체업무를 허용할 경우 기업뿐 아니라 개인의 여유자금이 은행에서 증권사로 대규모로 이동하는 급격한 머니무브가 발생할 수 있다고 주장한다. 물론 2022년말 은행에 예치된 개인과 기업의 여유자금이 634.6조원임을 감안할 때 은행들의 주장이 무리가 아닐 수 있다.⁷⁾

5) 「2022년 중소기업 금융실태조사」에 따르면 중소기업(4,683개) 중 42.0%가 여유자금을 별도로 운용하지 않고, 나머지 58.0% 중 82.9%도 수시입출금 예금으로 운용한다(IBK기업은행, 2022). 이에 따르면 수시입출금 예금으로 운용한다고 응답한 중소기업도 사실상 여유자금을 운용한다고 볼 수 없으므로 중소기업의 약 90.0%가 여유자금을 별도로 운용하지 않는다고 해석할 수 있다.

6) 해외 증권사는 은행과의 대행 계약을 통해 지급결제시스템에 간접참가할 수 있어 법인에게 지급결제시스템을 통한 자금이체서비스를 자유롭게 제공할 수 있다. 이를 기반으로 해외 증권사들은 기업을 대상으로 현금관리(cash management)와 재무관리(treasury management) 서비스를 제공하고 있다.

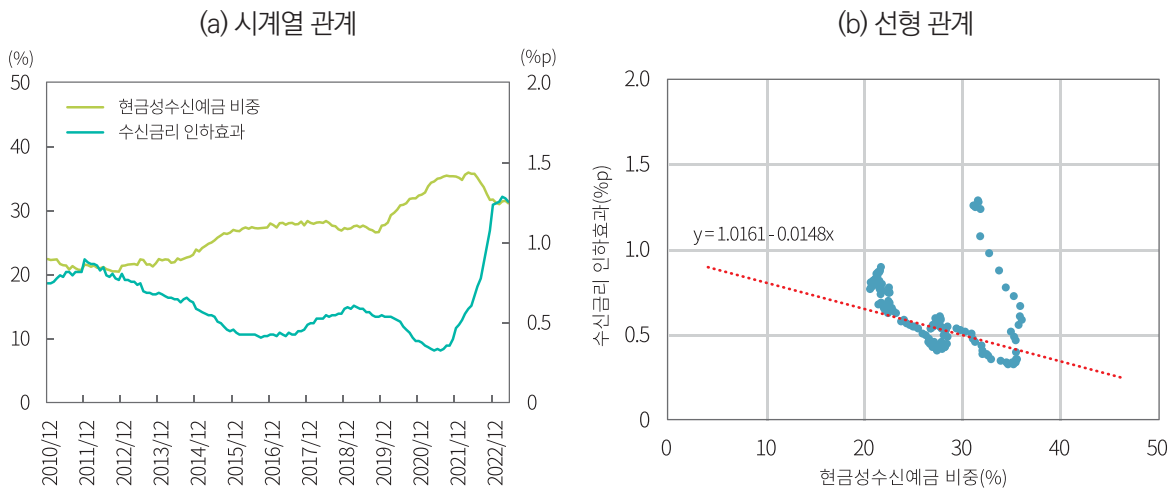
7) 한국은행 통계에 따르면 2022년말 가계와 기업의 현금성 자산은 634.6조원으로 집계된다. 이중 가계 요구불예금이 138.7조원, 기업 요구불예금이 116.3조원, 기업 자유예금이 299.2조원이다.

그러나 증권사 법인계좌의 입출금이 편리해진다고 해서 기업이 무조건 주거래 금융회사를 은행에서 증권사로 바꾸지는 않을 것이다. 기존 금융거래 등을 고려할 때 은행과 증권사를 주거래 금융회사로 동시에 이용할 수 있고, 동일한 이유로 상당수의 기업이 주거래 금융회사를 은행에서 증권사로 바꾸더라도 머니무브는 서서히 일어날 수밖에 없다. 예를 들어, 은행의 당좌계좌에서 수시로 한도대출을 이용하거나 담보대출로 자금을 조달한 기업이 주거래 금융회사를 증권사로 바꾸기는 쉽지 않을 수 있다.

한편 은행 입장에서 머니무브가 수익감소로 이어질 수 있으나 사회 전체적으로 볼 때 머니무브 자체는 우려할 사안은 아니다. 은행에서 증권사로 머니무브가 일어난다는 것은 기업의 편익(benefits)이 비용(costs)보다 더 크기 때문이고, 이에 대응하여 은행도 기업의 편익을 증대시키는 방향으로 기업금융서비스를 강화할 수 있다. 결과적으로 사회후생이 이전보다 증대될 수 있다.

또한 은행들은 은행에서 증권사로의 머니무브 규모가 커질수록 은행의 자금조달 비용이 상승하고 기업의 대출금리가 인상될 것이라고 주장한다. 그러나 <그림 2>에서 살펴볼 수 있듯이 은행의 총수신을 현금성수신예금과 순수저축성예금으로 구분할 때 현금성수신예금 비중이 낮아진다고 해서 수신금리가 인상되지 않는다는 것을 확인할 수 있다.⁸⁾ 따라서 지급결제시스템을 통한 법인 자금이체업무 허용으로 유의미한 머니무브가 일어나도 은행의 자금조달 비용이 상승하지 않을 것이고 기업의 대출금리도 인상되지는 않을 것이다.⁹⁾

<그림 2> 은행의 현금성수신예금 비중과 수신금리 인하효과 관계



주 : 1) 2010년 10월부터 2023년 5월까지 예금은행의 월별 데이터를 사용
 2) 현금성수신예금 비중은 총수신 대비 요구불예금과 기업자유예금의 합계 비중으로, 수신금리 인하효과는 순수저축성예금금리에서 총수신금리를 차감한 값으로 계산
 자료: 한국은행 ECOS

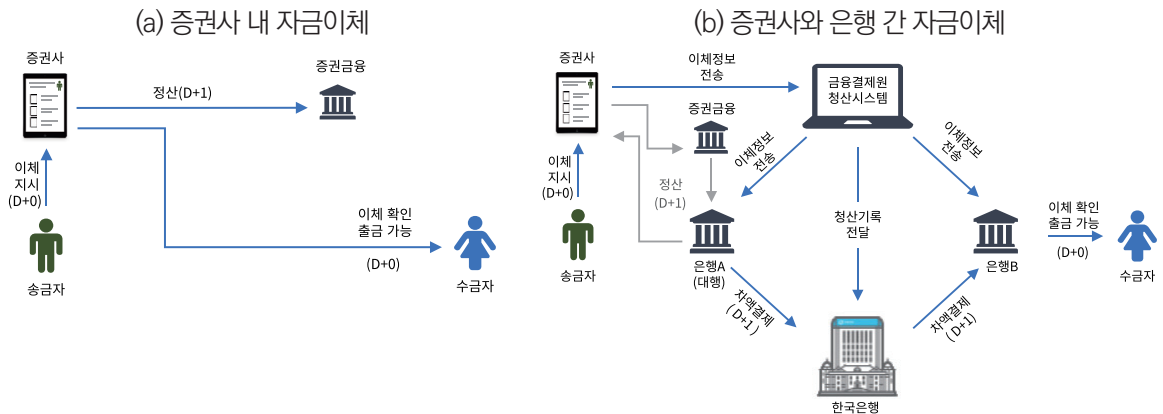
8) 상수항의 추정치와 설명변수의 추정계수는 1% 유의수준에서 통계적으로 유의한 것으로 나타났다. 다만 상기의 회귀분석은 시계열 데이터의 특성과 다른 설명변수를 통제하지 않았다는 한계가 있다.
 9) 머니무브가 급격하게 상당한 규모로 일어난다면 중장기적으로 은행의 자금조달 비용이 상승하고 기업의 대출금리가 전반적으로 인상될 수 있다.

이보다는 주거래 금융회사를 증권사로 변경함으로써 은행 예금이나 지급결제 실적이 하락한 기업에 한하여 대출금리가 인상될 가능성이 더 크다. 은행이 기업 대출금리를 산정하는 방식을 따져볼 때 은행은 예금이나 지급결제 실적 등에 따라 기업 대출금리를 큰 폭으로 차별하기 때문이다.¹⁰⁾ 즉 모든 기업의 대출금리가 인상될 가능성은 크지 않다.

마지막으로 법인 자금이체의 경우 개인과 달리 상대적으로 거액의 자금이체를 처리해야 할 수 있고 개인의 자금이체 수요에까지 상당한 영향을 미칠 수 있다는 점에서 결제불이행 리스크가 증대되고 지급결제 안정성이 저해될 것을 우려한다. 그러나 엄밀하게 따지자면 증권사이기 때문에 결제불이행 리스크가 발생하는 것이 아니다. 은행이 법인 자금이체를 처리할 때도 동일하게 결제불이행 리스크가 발생한다.

우리나라는 실시간(D+0) 자금이체를 익일(D+1) 이연차액결제 방식으로 처리하는 독특한 지급결제 체계를 채택하고 있다.¹¹⁾ 이 때문에 <그림 3>의 (b)에서 살펴볼 수 있듯이 수금 금융회사는 익일에 이체자금의 결제(settlement)가 완료되기 전까지 항상 1일 이내로 결제불이행 리스크를 감수해야 한다. 따라서 현행 지급결제제도 하에서 결제불이행 리스크를 최소화하기 위해서는 송금 금융회사에 엄격한 유동성 관리가 요구된다. 참고로 <그림 3>의 (a)에서처럼 동일 금융회사 내에서 자금이체가 일어나면 실시간(D+0)으로 자체 청산되어 완결되기 때문에 결제불이행 리스크는 발생하지 않는다.¹²⁾

<그림 3> 지급결제시스템을 통한 증권사의 자금이체 절차



한편 은행은 충분한 요구불예금을 항상 보유하고 있기 때문에 대규모 자금인출 사태가 아니면 결제불이행 이벤트가 발생할 가능성이 거의 없다. 이는 증권사의 경우에도 크게 다르지 않다. 대규모 자금인출 사태가 아니면 제도적으로 자금이체 규모가 투자자예탁금을 상회하는 경우는 거의 발생할 수

10) 2023년 3~5월중 신규대출 기준으로 은행연합회에 공시된 은행의 기업 담보대출 금리를 살펴보면 평균적으로 기준금리 69.3%, 가산금리 57.5%로 구성되어 있다. 그리고 기업의 예금이나 지급결제 실적 등에 따라 26.8%를 우대금리로 차감해주고 있다.
 11) 해외에서는 이연차액결제 방식으로 자금이체를 처리하는 경우 결제가 완료되어야 이체된 자금을 출금 또는 이용할 수 있다. 이 때문에 일반적으로 이연차액결제 방식으로 처리되는 자금이체의 경우 2~3일이 소요된다.
 12) 동일 금융회사 내 자금이체는 자체 청산되기 때문에 별도의 결제 절차를 필요로 하지 않는다.

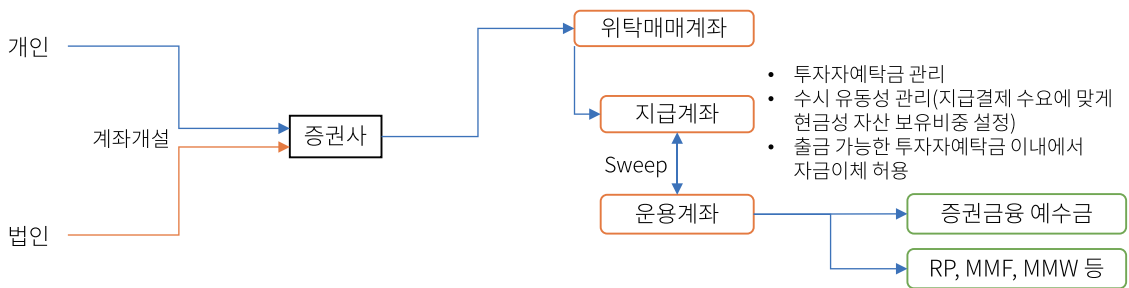
없다.¹³⁾ 증권사는 매일 증권금융으로부터 투자자예탁금의 5%를 인출받아 자금이체 차액결제대금으로 사용하고, 차액결제대금이 부족할 경우 증권금융으로부터 투자자예탁금을 추가로 인출받거나 은행으로부터 일중 대출을 받아 결제불이행 이벤트를 사전에 차단할 수 있기 때문이다.¹⁴⁾

증권사가 풀어야 할 과제

앞서 살펴본 것처럼 증권사에 지급결제시스템을 통한 법인 자금이체업무를 허용하더라도 기업들이 무조건 주거래 금융회사를 은행에서 증권사로 바꾸지는 않을 것이다. 기업이 주거래 금융회사를 은행에서 증권사로 변경했을 때 얻을 편익이 비용보다 더 커야 유의미한 머니무브가 일어날 수 있고, 기업에 대한 금융투자서비스 편리성 제공, 기업의 자금관리 효율성 증대, 기업의 자금조달 기회 확대 등 정책적 기대효과가 제대로 발현할 수 있다.

이를 위해 증권사는 먼저 지급결제서비스 경쟁력을 강화할 필요가 있다. 특히 수익성 극대화에 중점을 두고 유동성 관리에는 미흡한 현행 CMA서비스를 개선해야 한다. <그림 4>에서 제시한 바와 같이 해외 증권사의 현금관리 서비스 사례를 참고해 현금자산의 유동성과 수익성을 유기적으로 관리하는 새로운 방식의 현금관리 서비스를 제공할 수 있어야 한다. 이는 지급결제 안정성을 제고하는 데에도 기여할 수 있다는 점에서 적극 검토해야 한다.

<그림 4> 증권사의 신규 현금관리 서비스(안)



또한 증권사는 기업의 성장단계 또는 생애주기에 맞는 맞춤형 기업금융서비스를 제공할 수 있어야 한다. 특히 유망한 창업초기기업과 중소기업이 사적 또는 공적 자본시장에서 자금을 조달하는 데 어려움이 없도록 자금중개자의 역할을 강화할 필요가 있다. 이를 통해 진정한 의미에서의 관계금융을 구현할 수 있어야 한다.

13) 2007년 8월 자본시장법이 제정될 당시에도 증권사에 지급결제시스템을 통한 개인 자금이체업무를 허용할 경우 지급결제 안정성이 우려된다는 주장이 있었으나 현재까지 증권사에 의한 결제불이행 이벤트는 발생하지 않았다.

14) 차액결제대금이 부족한 상황을 원천적으로 방지하려면 현행 투자자예탁금 인출제도를 투자자예탁금의 5%에서 차액결제대금으로 합리화할 필요가 있다.

마지막으로 증권사가 지급결제시스템을 통한 법인 자금이체업무를 수행하게 되면 자산관리서비스에 대한 기업과 개인의 수요가 크게 증가할 수 있다. 이에 대비하여 증권사는 자산관리서비스 경쟁력을 강화해야 한다. 고객에게 금융상품을 판매하는 데 중점을 두기보다는 기업과 개인의 니즈에 맞게 금융자산을 효율적으로 관리하는 데 더 많은 노력을 기울여야 한다.

참고문헌

금융투자협회, 2023. 3. 29, 증권사 법인 지급결제 허용시 금융권 경쟁촉진 및 사회적 편익제고에 미치는 효과, 금융위원회 발표자료.

한국은행, 2011, 금융투자회사의 자금이체업무 해설, 업무참고자료 2011-2.

IBK기업은행, 2022, 2022년 중소기업 금융실태조사.