

금융당국의 자본시장 불공정거래 근절 실천방안 및 시사점

금융위원회는 2025년 7월 9일, 금융감독원 및 한국거래소와 공동으로 「자본시장 불공정거래 근절 실천방안」(이하 “본건 실천방안”)을 발표하였습니다. 이는 최근 연이은 대규모 주가조작 사건과 이를 둘러싼 불공정거래 행위에 대한 사회적 경각심과 자본시장 신뢰 회복 요구가 커지는 상황에서, 자본시장 내 불법행위에 대한 대응체계를 근본적으로 재정비하고자 마련된 종합 대책입니다.

그간 금융당국은 불공정거래 초동 대응의 미흡함, 기관 간 정보 공유의 한계, 제재 수단의 실효성 부족 등에 문제의식을 공유하며, 이를 보완하기 위한 실효적인 제도 개선 방안을 집중 논의해 왔습니다. 특히, 2024년 하반기 이후 거래소 간담회 및 유관기관 회의를 통해 제기된 현장 의견과 실무 과제를 종합적으로 반영하여, 본건 실천방안은 ① 주가조작 근절 합동대응단 설치, ② 거래소의 시장감시체계 개선, ③ 적극적 행정 제재의 도입, ④ 부실 상장사 퇴출제도 개선 등을 핵심 내용으로 담고 있습니다.

본건 실천방안은 “원스트라이크 아웃” 원칙을 명시하고 있어, 단 한 번의 적발로도 시장에서 퇴출될 수 있습니다. 각 상장회사는 임직원의 과거 제재이력, 차명계좌 보유 여부, 미공개정보 관리체계를 즉시 점검할 필요가 있습니다. 아래에서는 본건 실천방안의 구체적인 주요 내용 및 시사점에 대해 자세히 살펴보겠습니다.

1. 주가조작 근절 합동대응단 설치

그간 불공정거래 대응은 거래소, 금융감독원, 금융위원회가 각기 다른 권한과 조사 시스템을 갖고 업무를 분담함에 따라, 사건 발생 시 단계별·기관별로 조사가 이뤄져 연속성과 즉시성이 떨어지고, 긴급 사건에 대한 초기 대응에도 한계가 있었습니다. 예컨대 거래소가 증권계좌를 심리한 후, 금융위원회·금융감독원이 별도로 은행계좌를 추적하는 방식은 조사 공백을 초래해왔습니다.

이를 해소하기 위해 세 기관은 ‘한 공간(거래소)’에서 협업하는 「주가조작 근절 합동대응단」(이하 “합동대응단”)을 출범시키기로 하였습니다. 합동대응단은 특히 제재 가능성이 높은 전력자를 우선적으로 적발·조사하는 데 주력할 예정입니다. 이를 위해 합동대응단은 전력자 계좌 정보 등을 통합한 데이터베이스를 구축하고, 관련 이상거래 발생 시 신속히 심리·조사에 착수할 것이라고 밝혔습니다. 또한, 합동대응반은 대주주·경영진이 미공개정보를 이용해 차명계좌로 주식을 거래하는 경우, 현장조사 및 포렌식 등 금융위의 강제조사 권한을 활용하여 증거 확보에

Related Areas

기업지배구조 센터

Contact

김수현 변호사
02-528-5070
soohyun@yulchon.com

공준혁 변호사
02-528-5293
jhkong@yulchon.com

이화석 변호사
02-528-5197
hwasuklee@yulchon.com

문성 변호사
02-528-5393
smun@yulchon.com

이승현 변호사
02-528-5538
seunghyunlee@yulchon.com

김권재 변호사
02-528-6414
kwonjaekim@yulchon.com

오용석 고문
02-528-6436
yongsukoh@yulchon.com

채현주 고문
02-528-6406
hjchai@yulchon.com

임창주 수석 전문위원
02-528-5679
cjlim@yulchon.com

나설 것이며, SNS나 유튜브 등 온라인 채널을 악용한 허위정보 유포 사례에 대해서도 실시간 모니터링을 강화하고, 선행매매 등 민생피해가 우려되는 사안에 신속히 대응할 계획입니다.

3대 불공정거래(미공개중요정보 이용, 시세조종, 부정거래) 재범률이 29.2%에 달한다는 점을 감안할 때, **과거 제재 이력이 있는 임직원**에 대한 **특별 관리가** 필요합니다. 또한 **차명계좌 활용이나 SNS를 통한 정보 유출 행위도 집중 감시 대상**이 된 만큼, 관련 **내부통제 체계를 재점검**해야 합니다. 이와 같은 합동대응단의 출범은 자본시장 불공정거래의 조직적·지능화에 맞선 대응역량을 획기적으로 강화하는 계기가 될 것입니다.

[그림 1]. 합동대응단 운영 조직 체계



2. 거래소의 시장감시체계 개선

최근 자본시장의 규모가 확대되고, 초단기 알고리즘 매매 등 신종·지능적 불공정거래 수법이 등장하면서 시장감시에 대한 정교하고 신속한 대응 필요성이 크게 증대되고 있습니다. 특히, 다수의 계좌를 활용해 박리다매식 이익을 취하는 방식 등은 전통적인 감시체계로는 탐지에 한계가 있어 제도 개선이 불가피한 상황입니다. 이에 따라 금융당국은 거래소의 시장감시체계를 획기적으로 개선하는 방안을 본건 실천방안에 포함하였습니다.

우선, 기존에는 계좌번호 중심으로 이루어지던 감시체계를 '개인 기반 감시체계'로 전환하여 감시의 정확성과 효율성을 제고할 계획입니다. 현재 거래소는 증권사에서 제공한 계좌식별번호만 처리할 수 있어 동일인이 다수의 증권사 계좌를 사용하는 경우 식별이 어려웠으나, 향후에는 **가명처리된 주민등록번호를 계좌정보와 결합함으로써 개별 투자자를 기준으로 한 감시가 가능**해집니다. 이를 통해 감시·분석 대상은 약 30~40% 감소하고, 행위자의 의도, 자전거래 여부 등 복합적인 이상징후를 보다 정밀하게 포착할 수 있게 될 것으로 기대됩니다. 관련 자본시장법 시행령 개정 및 거래소 시스템 정비는 2025년 10월 완료를 목표로 추진됩니다.

아울러, 현재 사용 중인 시장감시시스템이 도입 후 7년이 경과하여 최신 불공정거래 기법을 신속하게 탐지·분석하기에는 한계가 있다는 점을 고려하여, **인공지능(AI) 기반의 시스템 고도화도 병행**됩니다. 거래소는 과거 시장감시위원회의 심리 데이터를 시로 학습시켜 불공정거래 행위의 혐의성을 판단할 수 있는 지표(Indicator)를 정교화하고, 이를 통해 위험 종목군을 실시간 탐지하는 기능을 강화할 계획입니다. 이러한 시스템 고도화는 2026년 6월까지 완료될 예정이며, 향후 불공정거래 분석의 신속성과 정확성을 동시에 높이는 기반이 될 것입니다. 기존에 “안전하다”고 여겨졌던 **다계좌 분산 거래 방법이 2025년 10월부터 완전히 무력화**됩니다. **동일인이 여러 증권사에 계좌를 개설하여 거래하는 모든 패턴이 실시간으로 추적 가능**해지므로, 이와 관련된 내부통제 체계를 즉시 재점검할 필요가 있습니다.

3. 적극적 행정제재 도입

불공정거래에 대한 처벌 수위가 낮고 처벌 방식이 형벌 중심에 치우치면서, 불법 행위자에 대한 신속한 제재와 실질적 제재가 부족하다는 점은 자본시장 신뢰 훼손의 주요 요인으로 지적되어 왔습니다. 실제로 최근 3년간(2021~2024) 불공정거래 재범률은 29.2%에 달할 정도로 높은 수준을 기록하고 있으며, 이는 미공개 중요정보 이용, 시세조종, 부정거래 등 3대 불공정행위에 대한 제재의 실효성이 떨어진다는 점을 방증합니다.

이에 따라 금융당국은 2024년부터 2025년까지 행정제재 체계를 전면 개편하였습니다. 본건 실천방안에는 이를 바탕으로 한 적극적 행정제재 조치가 포함되었습니다. 먼저, **불법이익이 남아 있을 것으로 의심되는 계좌에 대해서는 조사 초기 단계에서 지급정지 조치를 선제적으로 적용하여 불법이익이 유출되기 전에 동결하고, 시장 피해를 최소화**할 수 있도록 하고 있습니다.

과징금도 도입되어, **혐의자에게 최대 부당이득의 2배까지 과징금을 부과**할 수 있게 되었습니다. 또한, 금융투자상품 거래 및 상장사 임원선임 제한 명령(최대 5년) 등의 비금전 제재도 원칙적으로 병과하여 불공정거래 행위자를 장기간 자본시장에서 격리시키는 강력한 제재 구조를 마련하였습니다. 특히, 대주주나 경영진 등이 연루된 중대한 사건의 경우, 외부에 공개를 강화하여 투자자의 경각심 제고와 유사행위 예방을 병행할 방침입니다. “원스트라이크 아웃” 원칙에 따라 **단 한 번의 적발로도 ①지급정지 → ②과징금(최대 부당이득의 2배) → ③금융투자상품 거래·임원선임 제한(최대 5년)이 동시에 적용**될 수 있습니다. 이는 **실질적으로 자본시장에서의 영구 퇴출을 의미**하므로, **예방 중심의 컴플라이언스 체계 구축이 절대적으로** 필요합니다.

이와 같은 선제적 행정제재는 자본시장조사업무규정 개정을 통해 제도화되고 있으며, 증권선물위원회의 검찰 통보 시점과 동시에 제재협의 절차에 착수하여, 협의가 완료되는 즉시 신속히 조치될 수 있도록 절차 간소화도 함께 추진 중입니다.

이러한 조치는 궁극적으로 형벌 위주의 사후처벌에서 벗어나 사전 억제와 신속한 경제적·사회적 제재를 실현하는 체계로의 전환을 의미하며, 불공정거래에 대한 무관용 원칙(One Strike Out)을 실질적으로 구현하는 제도적 기반이 될 것입니다.

4. 부실 상장사 퇴출제도 개선

현재 자본시장에서는 상장요건에 비해 상장폐지 요건이 상대적으로 낮고 절차가 장기화되어, 저성과 기업이 시장에 과도하게 잔존하고 있다는 지적이 제기되어 왔습니다. 실제로 한국의 최근 5년간 상장회사 수 증가율은 주요국 대비 높은 수준을 기록하고 있으며, 이로 인해 저성과 기업이 누적되어 시장 신뢰를 저해하고, 주가조작의 표적이 되거나 분식회계·횡령·배임 등의 불공정행위로 이어지는 사례도 반복되고 있습니다.

이에 따라 금융감독당국과 거래소는 상장유지 요건 강화 및 상장폐지 절차의 효율화를 통해 부실 상장사의 신속한 퇴출을 추진하고 있습니다. 먼저, **시가총액 및 매출액 기준을 단계적으로 상향 조정함으로써, 일정 수준 이상의 성과를 유지하지 못하는 기업은 상장 자격을 지속하기 어렵도록 기준을 강화**하였습니다. 구체적으로는 코스피 상장사의 시가총액 요건이 50억 원에서 500억 원으로, 매출액 요건은 50억 원에서 300억 원으로, 코스닥은 각각 40억 원 → 300억 원, 30억 원 → 100억 원으로 상향됩니다. 또한, **감사의견 미달 기준 역시 3년 연속에서 2년 연속으로 단축되어 회계 투명성 확보가 미흡한 기업에 대한 신속한 퇴출이 가능**해집니다.

절차적 측면에서도 코스닥 시장의 상장폐지 심사 단계를 기존 3심제에서 2심제로 축소하여, 불필요한 지연 없이 신속하게 조치할 수 있도록 정비하였습니다. 이러한 제도개선은 2025년 7월 10일부터 시행되며, 거래소 시뮬레이션 결과에 따르면 전체 상장기업의 약 8~9%가 새로운 요건을 충족하지 못해 상장폐지 대상이 될 가능성이 있는 것으로 분석됩니다.

다만, 성장 잠재력이 있는 기업에 대해서는 일정 부분 예외가 인정됩니다. 예컨대, **기술력을 보유했으나 매출이 낮은 기업의 경우 시가총액 요건(코스피 1,000억 원, 코스닥 600억 원)을 충족하면 매출 요건을 면제**하고, **상장폐지 후에도 일정 기간 거래지원을 받을 수 있도록 K-OTC에 상장폐지기업부를 신설하여 6개월간 장외거래를 보장**합니다.

상장유지 요건이 대폭 강화됨에 따라 약 8~9%의 상장기업이 퇴출 위험에 노출됩니다. 특히 감사의견 미달 기준이 3년 → 2년으로 단축된 점을 고려할 때, **회계 투명성 확보와 재무구조 개선이 시급**합니다. **해당 요건에 근접한 기업들은 M&A나 구조조정을 통한 선제적 대응을 검토**해야 합니다. 이처럼 실효성 있는 퇴출제도와 투자자 보호장치를 병행함으로써, 부실기업의 시장 잔존을 최소화하면서도 유망기업의 성장을 지원하는 균형 있는 제도 개편이 이루어질 예정입니다.

5. 시사점

먼저 불공정거래는 주가조작 등 전통적인 작전 세력만의 문제가 아니라 상장법인 임직원이나 금융산업 종사자, 일반 투자자들도 자칫 연루될 수 있음을 유의할 필요가 있습니다. 이는 2023년 금융감독원의 시세조종 불공정거래조사 사건 수가 14건(2022년 8건)인데, 상장회사 임직원 등이 주로 적발되는 미공개중요정보 이용 조사 건수도 이와 비슷한 13건(2022년 16건)임을 비교하여 보면 쉽게 추정할 수 있습니다. 불공정거래 행위는 자본시장에 대한 불신을 초래하고 거래의 공정성과 투명성을 훼손하는 행위로서 행정조치뿐만 아니라 형사처벌까지 부과되는 중대한 사기적 범죄이며, 그 처벌 수위가 매우 높다는 점을 유념하여야 합니다. **2023년 금융감독원의 총 131건 불공정거래 조사 사건 중 절반이 넘는 72건에 대하여 검찰 고발·통보하여 사법당국의 수사**로까지 이어지고 있습니다.

본건 실천방안은 불공정거래에 대한 무관용 원칙(One Strike Out)을 명시하고 있습니다. 이는 한 번의 적발로도 자본시장에서 사실상 영구 퇴출될 수 있음을 의미합니다. **상장회사와 임직원은 다음 사항을 즉시 점검**해야 합니다:

- ① **임직원 제재이력 전수조사** (미공개정보 이용, 시세조종, 부정거래 관련)
- ② **차명계좌 보유현황 점검** (가족, 지인 명의 포함)
- ③ **미공개정보 관리체계 재점검** (차이니즈월, 접근권한, 유출경로 차단)
- ④ **SNS·온라인 활동 모니터링** (임직원의 온라인 정보 공유 행위)

이번 발표에서 금융당국은 불공정거래 연루자에 대하여 수사기관 고발·통보는 물론 금융투자상품 거래·임원 선임 제한 명령 등 강력한 행정제재까지 적극적으로 부과하여 불공정거래 행위자에 대하여 한 번만 적발되더라도 사실상 자본시장에서 퇴출하겠다는 강력한 의지를 표명하고 있습니다. 더욱이 **주가조작 근절 합동대응단 설치로 한국거래소, 금융감독원, 금융위원회 등으로 분산되어 있었던 조사체계가 개선되어 신속하고 효율적인 조사와 처벌, 사법당국 이첩이 가능**하게 되었습니다.

한편, 금융당국이 불공정거래 근절을 천명하면서 상장폐지 제도개선을 함께 발표한 것은 부실기업이 주가조작 등 불공정거래의 대상이 되기 쉽고 상장폐지 모면을 위한 분식, 횡령, 배임으로 이루어지는 문제점이 있다고 판단하였기 때문입니다. 따라서 모험기업이나 일시적인 영업상 애로가 있는 등 정상적 기업들은 내부통제를 철저히 하여 불공정거래에 연루되지 않도록 하는 한편, 선제적인 구조조정이나 M&A를 통해 상장폐지 요건에 해당되지 않도록 주의할 필요가 있습니다.