

우리는 지금까지 기업 가계 정부 등 3대 경제 주체 중 기업에 대해 주로 알아 보았다. 1~7회에서는 상법에서 규정한 기업의 운영원리를 배우고 8~16회에서는 기업 회계 정보를 이해하고 이를 바탕으로 기업가치를 평가하는 방법까지 공부했다. 이제 한걸음 물러서 가계 입장에서 자금이 유통되는 금융시장을 살펴보자. 그리고 금융투자의 중요한 개념인 위험과 수익률의 관계와 선물 옵션의 기초 이론에 대해 공부하고자 한다.

## 직접금융은 ‘투자’ 간접금융은 ‘저축’

### ■ 금융시장의 역할

국민경제는 가계 기업 정부 등 3대 경제 주체에 의해 움직인다. 가계는 소비자로서, 기업은 생산자로서, 그리고 정부는 나라 살림을 운영하고 민간이 손대지 못하는 공공서비스를 공급하는 역할을 한다. 이러한 경제주체의 활동은 실물시장과 금융시장을 통해 이뤄진다. 금융시장이 제대로 돌아가야 실물시장도 원활히 작동하는 것이다. 금융은 자금 수요자와 자금 공급자를 연결해 주는 역할을 한다. 자금 수요자는 주로 기업이나 정부이고 자금 공급자는 주로 가계다. 즉 금융시장에서는 가계가 자금 공급자이고, 기업과 정부가 자금의 수요자다. 금융시장은 크게 직접금융시장과 간접금융시장으로 구분할 수 있다.

### ■ 직접금융 간접금융

직접금융은 자금이 필요한 자금 수요자가 자금이 남는 자금 공급자로부터 직접 자금을 조달하는 방법을 말한다. 자금 수요자인 기업이나 정부는 주식 채권 등 유가증권을 발행, 가계나 금융기관에 판매해 자금을 조달한다. 따라서 직접금융은 유가증권이 거래되는 증권시장인 셈이다. 반면 간접금융은 자금 수요자와 자금 공급자 사이에 은행이 개입된다. 은행은 자금 공급자인 가계에 일정한 이자를 주고 자금을 빌려 이를 모아 큰자금을 만든 뒤 기업에 대출해 주기도 하고 회사채나 국채를 구입하기도 한다. 이때 은행이 기업에 대출하면 가계는 은행을 통해 기업에 간접금융을 하는 것이다.

직접금융과 간접금융은 이처럼 중간에 은행이 개입되느냐 여부로 구분된다.

하지만 보다 근본적인 차이는 자금 수요자인 기업의 신용위험(사업실패로 빌린 자금을 갚지 못하는 위험)을 누가 떠안느냐 하는 점이다. 직접금융은 기업의 신용위험을 가계가 직접 떠안는다. 반면 간접금융은 기업의 신용위험을 은행이 떠안는다. 은행은 그 대가로 가계에 낮은 이자를 지급하고 기업으로부터 높은 대출 이자를 받아 이자율 차이를 얻는 것이다. 물론 직접금융시장에서도 증권회사가



은행 직원이 창구에서 고객과 대출상담을 하고 있다. 간접금융시장에서 은행은 기업의 신용위험을 떠안는 대신 예금 이자율보다 높은 대출이자율 받는다. 한경DB

중간에 개입하는 경우가 있다. 하지만 이는 유가증권 발행 판매 업무를 대신해 주기 위한 것이지 발행 회사의 신용위험까지 책임지는 것은 아니다. 만일 증권회사가 금융상품 위험성을 구입자에게 제대로 설명하지 않았다면 이는 ‘불완전 판매행위’로서 책임을 져야 할 문제다.

요약하면 직접금융은 ‘투자(금융투자)’이고 간접금융은 ‘저축’이다. 투자와 저축을 분명히 구분할 수 있어야 한다. 투자는 원금 손실을 입을 수 있으나 저축은 원금이 보장된다. 특히 예금자보호에 가입된 대부분 예금은 1인당 5000만원까지 보장된다.

### ■ 제1, 2, 3금융권

금융시장은 1, 2, 3금융권으로 구분하기도 한다. 1

금융권은 은행이고, 2금융권은 은행을 제외한 모든 금융회사를 말한다. 증권회사, 보험회사, 투자신탁회사, 종합금융회사, 상호저축은행 등이 2금융권이다. 3금융권은 1, 2금융권에 들어가지 않은 나머지 사금융시장이다. 흔히 대부업체를 제1, 2금융권과 비교할 때 3금융권이라고 한다.

금융회사를 관련 법에 의해 일반은행, 특수은행, 비은행예금취급기관, 기타금융기관, 금융보조기관으로 나누기도 한다. 일반은행, 특수은행은 제1금융권이고 비은행예금취급기관은 제2금융권이다. 비은행예금취급기관에는 종합금융회사, 상호저축은행, 신용협동조합, 새마을금고, 우체국, 보험회사, 증권회사를 들 수 있다. 기타금융회사로는 여신전문금융회사, 증권금융회사, 선물회사, 투자전문회사 등이 있다. 금융보조기관으로는 신용보증기관, 신용평가회사, 예금보호공사, 한국자산관리공사, 한국수출보험공사 등을 들 수 있다.

### ■ 상업은행과 투자은행

신문에 가끔 등장하는 상업은행과 투자은행은 국제 금융시장에서 사용되는 용어다. 상업은행은 우리나라의 시중은행과 같은 개념으로 보면 된다. 예금유치와 대출이 주업무다. 투자은행(IB)은 우리나라의 증권회사 업무에 투자업무를 보탠 회사다. 증권회사의 중개(brokerage), 자기매매(dealing), 인수(underwriting)는 물론 M&A, 기업공개, 부실기업 인수 등 다양한 투자업무를 한다. 금융선진국에서는 증권회사(securities firm)보다 투자은행(Investment bank)이라는 용어를 더 많이 사용한다. 그림자 금융이라는 뜻의 섀도뱅크(shadow banking)도 최근 주목받고 있다. RP(환매조건부채권) ABS(자산담보부증권) MMF와 같은 수요에 맞춰 개발된 틈새시장의 신금융을 말한다. 자금을 효율적으로 활용하는 측면이 있으나 자칫 규모가 커질 경우 금융시장이 충격에 약해질 수 있다는 문제가 있다.



박주병 한경경제교육연구소장 jbpark@hankyung.com

## 테셋 경영학 연습문제

**[문1]** 기업이 자금을 조달하는 방식 중 직접금융 방식이 아닌 것은?

- ① 주식 공모                      ② 회사채 발행  
③ 은행으로부터 차입 ④ 외국인에 의한 직접 투자  
⑤ 신주인수권부사채(BW) 발행

**[문2]** 금융 및 금융구조에 대한 다음 설명 중 틀린 것은?

- ① 금융제도는 나라경제의 저축과 투자를 조정하는 역할을 한다.  
② 금융시장은 가계가 기업이나 정부에 자금을 공급할 수 있게 해준다.  
③ 증권시장이 발달하면 기업의 은행차입 의존도가 높아지는 경향이 있다.

④ 기업이 증권회사를 통해 주식 등을 발행, 자금 조달하는 방식을 직접금융이라고 한다.

⑤ 금융시장은 자금중개와 금융자산 가격 결정, 유동성 제공, 금융거래 비용 감소 등의 기능을 한다.

**[문3]** 다음 글과 관련이 깊은 금융과 금융회사를 옳게 짝지은 것은?

『새로 사업을 시작한 홍길동 씨는 회사를 세우고 채권을 발행해 사업 자금을 모으려고 한다. 채권 발행을 위해 금융회사의 도움을 받고 싶다.』

- ① 직접금융 - 투자은행    ② 간접금융 - 상업은행

- ③ 직접금융 - 상업은행 ④ 간접금융 - 투자은행  
⑤ 장기금융 - 상업은행

### [정답과해설]

**[문1]** ③ 주식, 회사채, 신주인수권부사채 등의 발행은 모두 직접금융에 해당한다. 외국인 직접투자도 지분 참여를 통해 이뤄지므로 직접금융이다.

**[문2]** ③ 자본시장이 발달하면 기업의 은행차입 의존도는 낮아지는 경향이 있다. 채권시장이나 주식시장이 발달해 은행차입 외에 자금을 조달할 수 있는 수단이 많아지기 때문이다.

**[문3]** ① 직접금융은 자금공급자가 자금수요자의 유가증권을 구입해야 하므로 증권시장을 통해 이뤄진다. 따라서 일반 상업은행은 취급할 수 없다. 증권회사 또는 투자은행이 취급한다.