

韓國의證券金融

任 翊 淳

<차례>

- I. 韓國證券金融의 重要性
- II. 證券金融의 形態
- III. 우리나라에 있어서 證券金融의 實績
- IV. 韓國證券金融의 問題點
- V. 結 論

I. 韓國證券金融의 重要性

證券金融이란 有價證券에 關係되는 金融으로서 狹義로는 有價證券을 擔保로 하여 資金을 貸借하는 것이며 廣義로는 證券의 發行市場에 있어서의 證券의 役割도 포함된다. 이와같은 證券金融은 有價證券의 去來를 促進시킬뿐만 아니라 國家나 企業의 公社債, 株式 등의 發行등을 促進시켜 長期資本을 調達하는 데 重要한 役割을 하게 된다.

證券을 發行하여 經濟發展에 所要되는 內資를 調達하는 것은 우리나라가 當面한 가장 重要한 課題라 하지 않을 수 없다. 따라서 韓國의 實情을 아래에서 간단히 說明하는 것은 意義깊은 일이다.

韓國企業의 規模와 資本이 增大됨에 따라 過去 數年間에 韓國經濟는 급격히 發達되었다. 그러나 韓國企業資本의 增大는 資本市場의 育成으로부터 초래된 것이 아니라 政府와 銀行의 支援이나 商業 또는 公共借款과 같은 外資의 導入으로부터 이루어진 것이다.

經濟企劃院의 最近統計에 의하면 商業 및 公共借款 그리고 外國人 直接投資로 導入된 外資는 1970年 12月末 現在에 約 30億弗에 達하였다고 한다. 韓國銀行發表에 依하면 1970年末現在 우리나라 製造企業의 自己資本比率은 約 25%였는데 1968年度의 英國의 自己資本比率은 53%였고, 西獨은 41% 그리고 伊太利는 47%로서 매우 높다. (1) 우리나라의 大部分의 企業에서는 아직도 長期 및 短期資本이 不足하고 他人資本 依存도가 높아서 곤란을 받고 있다. 따라서 이와같은 실정은

筆者: 延世大學校 商經大學 教授

(1) 三菱經濟研究所, 「企業經營의 分析」, 1970, pp. 230~262.

앞으로의 우리 企業成長力을 저해하고 있다.

우리나라의 經濟開發計劃이 성공적으로 遂行되려면 巨額의 內資와 外資가 合理的으로 調達되어야 한다. 우리나라의 內資가 資本市場에서 適正量이 調達되지 못하면 外資의 導入이나 그 效果的인 運用이 곤란하게 될 것이다. 그러나 韓國資本市場은 證券의 供給과 그 需要가 不足하다. 따라서 政府에서는 최근 資本市場에서 證券의 供給과 需要를 增大시켜서 證券市場을 育成하려고 努力하고있다.

證券金融의 增大는 有價證券의 需要와 供給을 增大시키고 資本市場을 育成하는 가장 效果的인 方法의 하나이다. 過去 우리나라에서는 여러 產業部門에 막대한 資金이 放出되었으며 또한 外資導入이 되었으나 證券金融部門에는 國內融資도 小額이었으며 外資가 導入된 例가 아직 없다. 現在 우리나라에서 證券金融을 擴大한다면 內資調達에 크게 이바지할 수 있으며 其他 產業에의 融資보다 더 큰 成果를 거둘 수 있을 것이다.

이러한 證券金融의 經濟的 效果는 다음과 같다.

① 證券金融은 資本主義의 信用制度를 高度化하는데 크게 貢獻할 수 있을 것이다.

② 證券金融은 大衆의 證券投資를 促進시키며 國民의 證券所有를 擴大하여 株式分散에 의한 證券民主化를 促進한다.

③ 證券賣買去來에 必要한 賣買決濟資金을 支援하는 證券投資金融의 원활한 供給은 流通市場의 正常的인 發展을 期할 수 있다. 流通市場의 正常化는 發行市場을 促進시켜 資本市場이 育成된다.

以上과 같이 證券金融은 證券의 市場性의 擴大와 大衆의 證券投資를 促進시키며 國民의 證券所有를 擴大하여 株式의 分散에 의한 證券民主化를 促求할수있다.(2)

따라서 個人이나 團體의 遊休零細資本을 產業資金化할 수 있으며 證券市場을 育成하기 위한 必須要件으로서의 重要性을 가지고 있다 하겠다.

Ⅱ. 證券金融의 形態

狹意의 證券金融으로서 有價證券을 擔保로 하는 證券金融形態로서는 다음 세가지의 경우를 지적할 수 있다.

- 즉 1) 發行市場의 金融關係로서 證券引受金融
- 2) 流通市場의 金融關係로서 證券投資金融
- 3) 一般的인 證券擔保金融등이다.

(1) 證券引受金融

證券引受金融에는 引受資金의 融資와 金融機關의 發行證券所有라는 두가지의

(2) Harry C. Sauvain, *Investment Management*, 1963, pp. 2~5.

形態가 있다.

즉 前者의 引受資金의 融資는 證券業者 또는 引受團이 引受한 證券에 대하여 미리 이것을 擔保로하여 融資를 함으로써 發行證券의 引受와 分賣를 계속적으로 促進시키며 그만큼 發行市場을 育成시켜서 民間資本動員의 幅을 넓히게하여 産業資金化를 돕는 結果를 가져온다. 後者の 金融機關의 發行證券의 所有는 소극적인 證券金融으로서 金融機關自身이 證券을 所有하는 것을 意味하며 그만큼 결과적으로 金融을 間接적으로 造成해 준 셈이 된다.(3)

金融機關의 證券投資: 金融機關이 發行證券을 所有하는 目的은 ①投資 ②金融 ③運營資産의 高度化등에 있는데 證券金融에 關聯되는 것은 投資와 金融의 경우이다.

即, ① 投資라는 것은 銀行이 配當, 利子등의 收益을 目的으로 하여 證券에 投資하는 것을 말하며 결과적으로 證券金融을 實施한 셈이 된다.

② 金融을 目的으로 한다는 것은 引受業務와는 별도로 銀行이 發行者の 希望에 따라서 資金을 供給하고 發行證券을 所有하는 것을 말한다. 實際로 銀行自身이 잘 알고 있는 우량한 去來企業에 대하여 우선 現金을 融資해 주고 그 후에 相當量의 增資新株式 또는 社債를 發行케 하고 以前의 融資分에 해당되는 證券을 移替하여 所有하는 때가 있다. 이러한 경우는 長期性資金을 融資하여 주는 結果가 된다.

(2) 證券投資金融

證券投資金融은 證券의 賣買去來를 促進시키기 위한 金融이며 이것은 決濟資金으로서 使用된다. 買方이 代金을, 賣方은 實物을 준비하여 授受하는 實物去來에서는 물론 決濟資金이 必要하지 않으며 投機信用의 문제는 일어나지 않는다. 따라서 이 證券投資金融은 決濟資金을 要하게 되는 美國의 「普通去來」나 「長期清算去來」등에 있어서 證據金去來 또는 差金去來를 할 때에 決濟資金으로서 所要되게 되는 것이다.(4)

(3) 證券擔保金融

金融市場에서 證券去來를 활발히 하기위하여 證券擔保貸付를 하게 되는데 이것은 民間의 새로운 投資를 增大시키는데 있어서 매우 重要하다. 民間貯蓄이 證券投資의 形態로 흐르게 하기 위하여 證券擔保金融의 節次가 보다 더 간편하게 되어야 한다. 여러 先進國에 있어서는 證券擔保金融은 거의 動産과 不動産 水準으로 이루어지고 있다.

證券擔保金融은 低所得層의 所得을 增大시키고 資本市場을 育成하는데 있어서

(3) Investment Bankers Association of America, *Fundamental of Investment Banking*, 1956, pp. 527~530.

(4) Carl A. Dauten & Merle T. Welshens, *Principles of Finance*, 1964, pp.502~507.

매우 중요하다. 이와 같은 방법으로 資本市場을 育成함으로써 退藏되어 있는 小額의 民間資本이 長期産業資金으로 有用하게 流入되는 것이다. 이러한 利益이 있는데도 불구하고 우리나라에서 證券擔保金融의 重要性을 認定하지 못하고 있는 理由는 아래와 같다.

① 證券擔保金融을 供給할 充足한 資金이 不足하다.

② 證券은 擔保物價格으로 볼 때에 그 變動이 심하다.

資本市場의 健全한 發展은 內資를 動員하고 證券投資를 多樣化하며 우리나라의 民主經濟를 達成하는데 있어서 매우 重要하다.

Ⅲ. 우리나라에 있어서 證券金融의 實績

證券波動前後로 크게 區分하여 證券金融의 種類別로 살펴 보고자 한다.

(1) 證券波動 以前의 證券金融(1956~1962.5)

證券波動 以前의 우리나라의 證券金融規模를 期間別 또는 取扱機關別로 보면 下表와 같다.(5)

[表 1] 證券波動以前의 證券金融資金規模

區 分	證 券 金 融 額	備 考
1956年~ 1961년까지	約 1億원	(當 時) ① 去來所의 清算假渡金融 53百萬원 自己資本 28百萬원 銀行借入金 25百萬원 ② 聯合證券金融會社의 擔保金融 45百萬원
1962年 1月	約 1億6千萬원	去來所 1億1千萬원 證金會社 5千萬원
2月	約 2億6千萬원	去來所 2億1千萬원 證金會社 5千萬원
3月	約 4億3千萬원	去來所 3億8千萬원 證金會社 5千萬원 (波動收拾의 救濟資金)
4月	約 16億원	去來所 約 15億5千萬원 證金會社 5千萬원
5月	約 53億원	去來所 約 48億원 證金會社 5億원
1962年末~ 1963年初	10億원중 1億2千萬원	(約 1個月간 使用되고 1963年 2月以後 中斷)

資料：韓國證券去來所 및 韓國證券金融會社

(5) 本 論文의 우리나라 證券金融統計는 筆者가 關係機關을 訪問하여 集計한 것임.

(가) 證券引受金融：證券波動以前에는 우리나라에 證券引受金融을 取扱하는 機關이 存在하지 않았으며 그 實績도 전혀 없었다.

(나) 證券擔保金融：證券擔保金融은 앞에서 살펴본 바와 같이 韓國聯合證券金融株式會社(現 韓國證券金融株式會社)가 上場證券을 擔保로 證券業者에게 直接融資한 것이다.

1956年 3月3日 證券去來所 發足後 金融通貨委員會에서의 金融要綱의 制定과 함께 中央銀行으로부터 1956年 6월에 15百萬元, 同年 11월에 10百萬元, 1957年 1月과 同年 4월에 各各 5百萬元의 再割引資金 10百萬元, 그리고 韓國聯合證券金融會社의 自體資金 10百萬元 合하여 總資產 45百萬元을 貸出財源으로 證券擔保金融을 實施하였다(下表參照). 그 融資金額은 國債는 證券時價의 70%, 株式은 時價의 60% 該當額을 超過할 수 없고 融資期間은 融資日로부터 最長 2個月을 超過할 수 없게 되었다.

한편 1956년부터 1962年 4月까지 實施된 證券擔保金融의 實績은 다음과 같다.

〔表 2〕

證券擔保金融貸出實績

(單位：千圓)

1956年 月平均 貸出額	22,800	1961年 1月末現在 貸出額	46,203
1957 " "	41,400	1961 6月末現在 "	37,258
1958 " "	42,900	1961 12月末 "	47,060
1959 " "	45,400	1962 4月末 "	59,983
1960 " "	43,400		

資料：韓國證券金融會社

上記 實績에서 볼 수 있는 바와 같이 우리나라의 證券波動以前の 證券擔保金融은 1956년부터 1961年末까지 45百萬元의 財源으로 貸出하였다. 그리고 1961年12月부터는 約 5~6千萬圓의 零細한 資金으로 극히 제한된 범위내에서 證券去來所의 去來員을 相對로 上場證券을 擔保로 하는 證券擔保金融을 實施하여 그것을 유지하여 왔음을 알 수 있다.

(다) 證券投資金融：우리나라에서 證券投資金融의 最初의 形態로서 取扱된 것은 證券去來所가 取扱하였던 清算假渡金融이다. 清算假渡金融이란 證券市場에서 賣買約定된 清算去來建玉의 收受渡에 必要한 決濟資金을 證券去來所의 金融機構를 通하여 去來所가 賣渡業者에게 受渡日까지 短期假渡形式으로 融資한 것이다. 假渡 資金은 [表 1]에서 보는바와 같이 韓國證券去來所 自己資金과 金融機關의 支援資金을 使用하여 왔던바 1956년부터 1961년까지는 約 5千3百萬元(證券去來所 自己資金 28百萬元 + 銀行借入金 25百萬元)의 規模이었다.

1962年1月에는 115百萬元, 2月과 3월에 各各 213百萬元 및 380百萬元으로 增加되었다. 그후에 證券去來法의 施行으로 清算去來의 一部가 普通去來로 轉換된 4月과 5月에는 假渡代金이 팽창하여 5月末 現在 約 48億圓에 달하였다. 이러한 財

源에 의하여 實施된 清算假渡金融實績은 아래와 같다.

[表 3] 清算假渡金融實績

(單位: 千圓)

1956年 月末平均貸出額	26,500	1961年 12月末 貸出額	47,364
1957 " "	42,400	1962 1月末 "	115,450
1958 " "	45,100	2月末 "	213,377
1959 " "	45,500	3月末 "	379,589
1960 " "	53,600	4月末 "	1,545,960
1961 1月末 貸出額	53,706	5月末 "	4,804,485

資料: 韓國證券金融會社

(2) 證券波動以後의 證券金融(1962年 5月~1970年 12月까지)

(가) 證券引受金融: 前述한 바와같이 證券引受金融은 우리나라에 처음으로 證券市場이 開設된 1956年以來 實施되지 못하였다. 1970年 5月 30日부터 韓國投資開發會社가 資本市場育成에 관한 法律 第37條및 同社 定款 第48條의 規定에 의하여 證券引受金融을 처음으로 시작하였다.

우리나라의 證券引受金融의 內容을 보면 下表와 같다.

[表 4] 證券引受金融實績表

年 月 日	新 規 貸 出		償 還 金 額	期 限 更 新		貸 出 金 子 利 子	利 子 換 出 金	備 考
	金 額	件 數		金 額	件 數			
前年末累計	81,827,000	44	10,549,000	73,758,000	39	9,178,455	12,052	貸出殘額
70. 1	470,000	1	6,650,000	36,650,000	14	2,218,743	539	71,278,000
70. 2	40,000,000	17	1,268,000	8,510,000	6	2,873,322	8,521	65,098,000
合 計	122,297,000		18,467,000	118,918,000		14,270,520		殘額償還1件 一部償還2件

資料: 韓國投資開發公社

上表에서 보는 바와같이 1970年 10月부터 12月까지 總 44件에 81,827千圓이 新規貸出되고 10,549千圓이 償還됨과 동시에 73,758千圓이 期限更新이 되었다.

또한 1971年 1月에 470,000圓, 2月에 40,000,000圓이 新規貸出됨과 동시에 1月에 6,650,000圓, 2月에 1,268,000圓이 償還되어 總體의으로 볼때 1970年 10月부터 1971年 2月末까지의 證券擔保金融(證券引受金融)의 貸出實績累計는 122,297,000圓이 新規貸出되고 18,467,000圓이 償還되었으며 118,918,000圓이 期限更新된 것으로 되어 있다.

(나) 證券擔保金融: 1962年 5月 證券波動以前까지 證券金融株式會社의 自體資金과 金融機關의 支援에 의한 45百萬으로 運營되던 證券擔保金融은 1962年 5月부터 金融機關으로부터 그 資金이 追加되어 1963年 12月末까지 實施되었다.

그러나 固定貸與金の 回收不能으로 그 後 부터는 事實上 證券擔保金融이 中斷 되었으며 그 實績을 보면 다음과 같다.

[表 5] 證券擔保貸出實績

(單位：千圓)

1962年	5月末	現在	527,755	1963年	3月末	現在	550,782
	6月末	"	524,600		4月末	"	550,581
	7月末	"	484,400		5月末	"	528,055
	8月末	"	547,310		6月末	"	520,222
	9月末	"	568,205		7月末	"	497,927
	10月末	"	535,104		8月末	"	495,647
	11月末	"	521,874		9月末	"	487,697
	12月末	"	555,928		10月末	"	486,997
1963年	1月末	"	557,798		11月末	"	483,457
	2月末	"	553,426		12月末	"	483,207

資料：韓國證券金融會社

[表 5]에서 보는바와 같이 1962年 5月末부터 1963年 6月末까지는 5億圓을 上廻하는 證券擔保貸出이 있었으나 그 후 減少되어 1963年 12月末에는 483,207千圓으로 되었다.

1969年 2月 證券金融의 圓滑을 위한 政府의 特別한 배려에 의하여 1969年 2月 27日 證券金融株式會社에 대하여 政府로부터 5億圓의 現物出資가 斷行되었다.

그리고 5個 市中銀行 및 韓國信託銀行으로부터 資金을 調達하여 證券去來所 去

[表 6] 有價證券擔保貸出(去來員)運用現況

(單位：百萬圓)

月別	區分	限度	融資額	%	備 考	月別	區分	限度	融資額	%	備 考
1969.	2	200	189	95		1970.	1	290	307	106	
	3	200	201	111			2	290	309	107	
	4	200	176	88			3	310	299	96	3.11 KSFC 自體資金
	5	200	200	100			4	310	293	94	20百萬圓增額
	6	200	215	107			5	310	277	89	
	7	200	227	114			6	310	13	101	
	8	200	228	114			7	310	314	101	
	9	200	240	120			8	310	316	102	
	10	200	246	123			9	310	330	106	
	11	290	272	94	韓國信託銀行 資金90百萬圓		10	310	345	111	
	12	290	309	107	追加		11	350	349	100	11.2 KSFC 自體資金
							12	350	340	97	40百萬圓 增額

資料：韓國證券金融會社

來員을 對象으로 하는 有價證券擔保金融과 一般顧客을 對象으로 하는 證券擔保金融이 1969年 2月부터 實施되고 있는데 그 運用實績을 보면 다음과 같다.

[表 6]에 나타난 證券去來所의 去來員(證券會社)을 對象으로 하는 有價證券擔保金融의 財源을 보면 1962年 2月부터 10月까지는 2億원(2億원의 調達內譯을 보면 5個市中銀行의 共同支援資金으로 되어 있으며, 5個市中銀行의 分擔額을 보면 서울銀行; 14,400千원, 韓國商業銀行; 46,400千원, 朝興銀行; 46,400千원, 第一銀行; 46,400千원, 韓一銀行; 46,400千원씩이며 同資金은 年利 19% 資金임)으로 運營되어 왔다. 그리고 1966年 11월부터는 韓國信託銀行으로부터 年利 19.5%로 短期 借入하여온 資金이 追加되어 2億9千萬원으로 1970年 2月까지 運營되었다. 또한 1970年 3월에 KSFC의 自體資金 2千萬원이 追加되어 1970年 3月~10月까지 3億1千萬원의 資金으로 그리고 同年 11월에 다시 KSFC 自體資金 4千萬원이 追加되어 同年 11월부터 3億5千萬원의 資金으로 有價證券擔保金融을 實施하고 있는 것이다.

따라서 이의 運用狀況(融資額)을 보면[表 6]에서 보는 바와 같이 1969年中에 2月, 4月, 11月을 除外하고는 限度를 훨씬 超過 運用하고 있다. 그리고 1970년에 접어들어서도 3月, 4月, 5月, 12月을 除外하고서는 限度를 超過 運用하고 있음을 알 수 있다.

다음 一般顧客을 對象으로 하는 證券擔保金融은 韓國信託銀行과 韓國證券金融株式會社間에 代理店契約에 依하여 取扱하고 있다. 一般顧客에게 融資하는 證券擔保金融은 [表 7]에서 보는 바와같이 1969年 2月부터 實施되고 있는데 그 金額 3億원은 信託銀行資金으로 運營되고 있다. ([表 7] 參照)

[表 7]에 나타난 運用狀況을 보면 1969年 2月부터 6月까지는 一般顧客들이 證

[表 7] 有價證券擔保貸出(一般顧客)運營狀況

(單位:百萬元)

月別	區分				備 考	月別	區分			
	限度	融資額	%	備 考			限度	融資額	%	備 考
1969. 2	300	—	—		1970. 1	300	290	97		
3	300	50	17		2	300	280	93		
4	300	84	27		3	300	279	93		
5	300	89	30		4	300	292	97		
6	300	84	28		5	300	299	100		
7	300	93	31		6	300	295	98		
8	300	102	34		7	300	298	99		
9	300	168	56		8	300	277	92		
10	300	184	61		9	300	263	88		
11	300	233	77		10	300	286	95		
12	300	245	82		11	300	297	99		
					12	300	287	96		

資料: 韓國證券金融會社

券擔保貸出에 對한 利用方法을 認識치 못함으로써 限度額 3億圓中 20~30% 程度 밖에 運用되지 못하였다. 그러나 1969年 下半年에 접어 들면서 부터 需要가 每月 增加되어 12月에는 82%에 達하는 2億4千5百萬圓이 運用되었다.

그리고 1970년에는 平均的으로 95%以上이 貸出되고 있음을 볼때 앞으로 證券 擔保金融에 對한 一般顧客들의 認識이 提高됨에 따라 이의 需要는 急增될 것으로 생각된다.

(나) 證券投資金融: 證券投資金融으로서의 清算假渡金融資金은 1962年 5月 現在 月初의 1,060百萬圓 外에 市場收拾을 위하여 특별히 30億圓이 支援되었다. 1962年 2月 證券去來所가 金融機關으로부터 받은 金額은 34億圓이었는데 이 借入金은 同

[表 8] 代借金融資金變動趨移 (單位:百萬圓)

年 月	資金總額	本 店	支 店
1969. 2	800	700	100
1970. 2	630	610	20
1970. 7	710	640	70
1970. 11	720	640	80

年 11月末까지 全額償還되었다. 이와같은 막대한 借入金을 急激히 償還하게 되자 市場의 流動資金이 高갈되어 場勢를 退潮로 몰아넣게 되었다. 그리고 1963年 2月末에 證券市場의 休場과 더불어 證券假渡金融은 終結되었다.

그後 數年間 中斷되었던 證券投資金融은 1969年 2月 1日부터 清算去來를 廢止하고

資料: 韓國證券金融會社
普通去來를 實施하게 되었다. 그리고 普通去來의 決済에 必要한 資本을 融資하기 위하여 韓國證券金融會社에서 證券投資金融으로서의 貸借去來融資業務를 1969年 2月부터 實施하였는데 그 內容을 보면 [表 8]과 같다.

(다) 우리나라 證券金融資金的 規模: 最近 우리나라에서 放出된 證券金融資金은

[表 9] 證券金融資金規模 (單位:百萬圓)

資 金 種 別	金 額		用 途	源 泉	備 考
	1969. 12	1970. 12			
有價證券擔保貸出	290	350	對去來員證券擔保融資	市中銀行 200 信託銀行 90 自體資金 60	
貸借去來融資	710	720	對去來員貸借去來融資	信託銀行 620 自體資金 100	
證券擔保貸出	300	300	對顧客證券擔保代理融資	信託銀行 300	
計	1,300	1,370		信託銀行 1,010 市中銀行 200 自體資金 160	

資料: 韓國證券去來所 및 韓國證券金融會社

有價證券擔保貸出, 貸借去來融資 및 證券擔保貸出 等の形態를 取하고 있다. 1970年 12月末現在 1,370百萬원의 證券金融資金이 貸出되었는데 그 資源은 韓國證券金融會社와 5個市中銀行과 韓國信託銀行이 直接 證券擔保貸出을 한 것이 아니라 韓國證券金融會社가 빌려서 그 資金으로 韓國證券金融會社가 證券金融貸出을 한 것이다. 1969年 12月末과 1970年 12月末의 證券金融資金規模를 보면 [表 9]와 같다.

1970年末現在の 證券金融資金 總規模는 13億7千萬원으로 이를 資金種別로 보면 有價證券擔保貸出金(對去來員) 3億5千萬원, 貸借去來融資資金 7億2千萬원, 그리고 證券擔保貸出資金 3億원으로 되어있다. 이들은 5個市中銀行, 信託銀行의 融資金과 韓國證券金融會社의 自體資金으로 調達되었다. 1970年末現在 우리나라의 證券金融資金總額 約 14億원은 1970年末現在 預金銀行의 總貸出金 7,068億원⁽⁶⁾에 比하면 매우 小額임을 理解할 수 있다.

N. 韓國證券金融의 問題點

우리나라에서 證券市場이 發達되지 못하고 있는 理由에는 여러가지가 있겠으나 그중에서 가장 重要한 것은 證券金融이 正常化되지 못하고 있다는 것이다. 1970年末現在 預金銀行의 總貸出金 7,068億원의 0.2%인 14億원만이 證券金融資金으로 利用되고 있다. 이것은 外國에 比하여 우리나라의 證券金融이 매우 不振狀態임을 如實히 證明하고 있다. 아래에서 우리나라의 證券金融을 正常化시키는 데 關聯된 問題點을 들어 보겠다.

(1) 韓國證券金融會社의 資力不實과 銀行과 資金調達體制의 缺如

韓國證券金融會社의 拂入資本金이 10億원임에 不拘하고 實際資本額은 約 795百萬원에 不過한데 그 理由는 過去에 205百萬원의 經營赤字를 보았기 때문이다. 韓國證券金融會社의 總資本은 日本證券金融會社의 $\frac{1}{107}$ 에 不過하다.⁽⁷⁾

이와같이 比較的 적은 資本으로 運營하고 있는 韓國證券金融會社와 銀行間에 資金調達體制가 確立되어 있지 못하다. 다만 韓國信託銀行으로부터 限度資金(6億2千萬원)만을 短期借入할 수 있을 뿐 其他 金融機關으로부터 資金을 調達할 수 있는 體制가 이루어지지 못하고 있다. 따라서 貸借去來의 決濟는 韓國證券金融會社의 限定된 決濟資金의 限度(信託銀行資金 6億2千萬원과 韓國證券金融會社資金 1億원을 合한 7億2千萬원)內에서만 可能하며 그 限度를 超過한 賣渡決濟申告分에 對하여는 貸借去來의 決濟가 拒否된다. 이로 인하여 決濟拒否分은 移延料의 接受로서 繼續 移延되고 賣買去來는 事實上 貸借去來決濟資金限度內에서 抑制되며 證券去來가 不振하다.

(6) 韓國銀行, 「統計月報」, 1971年 5月, p. 42.

(7) Sidney M. Robbins, *The Money-Capital Market in Korea*, 1970, p. 218.

(2) 「콜 마케트」와 證券金融會社間의 關聯性缺如

우리나라 證券金融會社는 資本이 零細할 뿐만아니라 「콜 마케트」와도 密接한 關係를 가지지 못하고 있다. 美國이나 日本에서는 證券金融會社가 貸借調達하는데 약 80%가 「콜 마케트」로부터 「콜 머니」資金이었다. 이와같이 證券金融會社의 資金調達源泉의 가장 큰 것이 「콜 머니」라는 것은 美國이나 日本의 證券金融會社는 「콜 마케트」와 密接한 紐帶關係를 맺고있다는 것이다.

그러나 우리나라의 경우에는 銀行間에만 短期資金의 需要를 充足시키기 위하여 「콜 머니」를 利用하고 있다. 그리고 證券會社와 「콜 마케트」사이엔 전혀 關聯을 맺지 못하고 있으며 또한 證券金融의 能力도 微弱하다(8)

(3) 證券會社의 資力不足

우리나라 證券會社는 有價證券의 賣買, 委託賣買, 賣買의 中繼, 또는 代理 및 引受 그리고 募集 또는 賣出의 斡旋 등의 業務를 행할 수 있다. 流通市場에서의 證券의 賣買業務의 圓滑을 위해서는 證券賣買에 必要한 資金을 顧客에게 貸與할 수 있는 能力이 있어야 한다.

그러나 우리나라 證券會社에서는 아직까지 顧客의 證券賣買에 必要한 資金을 貸與하여 준 例가 전혀 없다. 그 理由는 證券會社의 資本金이 一般의으로 零細하여 資金供給能力이 없었기 때문이다.

1970年 12月末現在 우리나라 27個證券會社(韓國投資開發公社除外)의 總資本은 약 6,082百萬元이었다. 그런데 他人資本이 76.4%이었고 自己資本은 23.6%에 不過하였다.(9) 그리고 우리나라 證券會社의 平均資本金은 4,493萬圓에 不過한데 이것은 日本의 83個 東京證券會社(東京證券去來所正會員)의 平均資本額 11億846萬圓보다 매우 적다.(10)

V. 結 論

위에서 證券金融이 證券市場을 育成하는데 重要하다는 것을 論述하였으며 또한 우리나라의 證券金融實績을 檢討하였다. 우리나라에는 아직도 證券市場이 發達되지 못하여 企業의 自己資本構成比가 比較的 적다. 이것은 여러가지 原因이 있겠으나 證券金融이 合理的으로 放出되지 못하고 있다는 것도 그 重要한 것의 하나이다.

앞으로 우리의 證券金融을 增大시키기 위하여 聯關機關이 協同하여 努力하여야 한다.

(8) The Korea Development Finance Corporation, *Money and Capital Market and the Potential for Their Improvement*, pp. 14~15.

(9) 産業經營研究所, 延世大學校, 「韓國의 證券金融」 1971, p.83.

(10) 東京證券去來所, 「證券」, 1971年 3月, p.98.

첫째, 韓國證券金融會社의 資本力을 充實히 하고 協助融資銀行間의 資金調達體制을 確立시켜야 한다. 지금은 韓國信託銀行에서만 韓國證券金融會社가 限度資金을 融資받고 있는데 앞으로는 5個市中銀行, 中小企業銀行, 國民銀行 등과 같은 機關과도 去來를 하여 韓國證券金融會社의 資金調達源을 多元化하여 顧客에 對한 資金供給을 增大시켜야 할 것이다.

둘째, 貸借去來決濟를 위한 融資資金을 圓滑히 供給하기 위하여 證券金融會社가 「콜 마케트」에 參與할 수 있는 措置가 이루어져야 하겠다.

셋째, 우리나라의 證券會社의 資力을 忠實히하여 對顧客信用을 供與하는 業務를 實施하도록 할 것이다. 우리나라 證券會社의 資力을 忠實히 하기위하여 證券會社의 最低法定資本金 3千萬원을 1億원으로 引上하도록 하여 證券會社의 公信力을 仰揚하고 資本力을 보다 더 確固히 할 것이다. 證券會社의 資本金을 增強시키기 위하여 小規模 證券會社를 合併하여 大規模會社로 할 수도 있을 것이다. 그리고 一般市中銀行의 證券部의 機能을 보다 더 擴大시키기 위하여 하나의 獨立된 大規模 證券會社를 設立하도록 할 것이다.

위에서 우리나라의 證券金融을 正常化하고 增大시킴으로써 證券市場을 育成하는데 貢獻할 수 있는것을 檢討하였다. 앞으로 政府, 金融機關, 證券關聯機關들이 證券金融의 供給量을 增大시키고 正常化시킬 수 있도록 協力하여야 할 것이다.

<Summary>

Securities Financing in Korea

Ik Soon Im

Securities financing is usually defined as a method of financing credit using securities. In a narrow sense, it is a method through which credit is provided with collateral of securities; however, it usually covers also an extensive range of transactions concerning issuance, collateral and underwriting of various kinds of bonds, stocks, etc. in financial markets. Securities financing, therefore, not only promotes transaction of securities but also enables the government and firms to initiate or increase issuance of their public and private bonds and stocks to finance their requirements of long-term capital. Securities financing is especially an important method to finance necessary domestic capital for economic development in Korea. Here a brief description of the situation in Korea seems to be noteworthy.

The Korean economy in the past years has grown rapidly with accompanying increase in the business volume and capital. Increase in business capital

in Korea, however, has not been supported by the services of organized capital market, but rather by the active support of banks or government and by successful inflows of foreign loans, both commercial and public.

According to the recent announcement of the Economic Planning Board, inducement of foreign capital, commercial and public loans and foreigners' direct investment, amounted to about 3 billion dollars, as of the end of December 1970. An analysis of the financial structure of business firms by the Bank of Korea has shown an equity capital ratio of 25 per cent of big corporations as of the end of December 1970. The majority of business firms still suffer from a chronic shortage of capital, long-term and short-term, and high debt-equity ratio. Owing to this situation, the future growth potential will be repressed.

To carry out successfully the economic development plan in Korea, a huge amount of domestic and foreign capital must be financed rationally. If Korea cannot raise appropriate amounts of domestic capital from an organized capital market, foreign capital cannot be raised or utilized effectively. However, the Korean capital market is characterized by a limited supply of securities and inadequate demand for them. Therefore, the government is now striving for development of the capital market by considering measures to increase the supply of securities in the market and the demand to absorb the supply.

Expansion of securities financing is considered to be one of the most efficient ways to increase the supply and demand of securities and to foster a capital market in an economy. Observing the recent past in Korean it is not difficult, however, to judge that the role of financial markets in connection with securities financing is extremely insignificant when the amount transacted in this way is compared with that of foreign capital investment, government loan and other similar credit arrangement. Moreover, it is also important to note that no foreign capital investment is undertaken in securities financing. Hence, the potential role of securities financing in Korea, when it is properly promoted, will be enlarged and will contribute to better results than any other method of credit arrangement.

In this paper, the types of securities financing, in the limited sense that securities financing is a method based on the collateralization of securities in financing, were classified into the following three categories.

- 1) Securities underwriting financing as a fundamental transaction in a primary (issue) market,

2) Securities investment financing in a secondary (circulation) market, and

3) General securities financing by collateralization.

The development process of securities financing was divided into three different types as categorized above. For convenience the development process is also chronologically divided into two periods: (1) From the establishment of the securities market in 1956 to the great securities price fluctuation in 1962 and (2) From 1962 to present. The statistical data on the securities financing in Korea were collected at the Korea Stock Exchange, Korea Securities Financing Corporation, Korea Investment Development Corporation, and securities companies by examining the original documents.

The amount of credit provided under the securities financing in Korea was very small due to lack of capital of the securities companies and Korea Securities Financing Corporation and lack of call market.

In order to expand securities financing in Korea, the increase in capital of securities companies and Korea Securities Financing Corporation as well as promoting closer relationship between the call markets and Korea Securities Financing Corporation are recommended as conclusion.

祝 創 刊

嶺南大學校 總長

李 瑄 根

嶺南大學校 經營大學院長

金 鏞 洪

嶺南大學校 商經大學長

朴 守 鉉