

한국 금융제도의 형성과 발전, 1878-2015

배영목(충북대) 이명휘(이화여대)

I 머리말

개항 이후 일본인 은행을 비롯한 외국인 은행의 진출과 갑오개혁 이후 한국인 은행의 설립을 계기로 하여 은행을 중심으로 하는 한국의 근대적 금융의 역사가 시작된다. 한국의 식민지화 과정에 여러 유형의 근대적 금융기관이 신설·확장되지만 한국의 금융제도는 일본의 금융기관과 금융시장과 관련 속에서 발전할 수밖에 없게 된다. 광복 이후 한국의 금융제도가 일본으로부터 분리되고 정치·경제적 변동 속에 혼란을 거듭하다 1950년대부터 단계적으로 재편되면서 한국은 자립적인 금융발전의 길을 모색한 결과 새로운 유형의 한국 금융제도가 1970년대 말에서야 일단 정비된다. 한국의 금융제도는 1980년대 이후 대외개방에 직면하여 변화하면서 확장되었으나 그 문제점은 1997년 외환·금융위기로 드러난다. 한국의 금융제도는 외환·금융위기 이후에 금융구조 조정을 거치는 한편 새로운 금융환경에 적응한 결과로 현재와 같은 모습을 가지게 된 것으로 보인다.

지금까지 금융사에 관한 연구는 그 내용의 방대함 때문이기는 하지만 대부분 특정 금융기관이나 증권시장에 대한 연구이고, 금융부문 전체를 다룬 연구는 거의 없다고 할 수 있다. 한국 금융이 주로 은행에 의해 형성되고 발전되어 왔기 때문에 선행 금융사 연구는 대부분 은행을 중심으로 하고 유가증권시장 연구를 제외하면 은행외 다른 개별 부문에 대한 연구도 많다고 할 수는 없다. 그뿐 아니라 그나마 있는 은행사 연구나 증권시장 연구도 시기적으로 세분되어 단기적 분석에 그쳐 그 연구만으로 장기적 추이를 파악하기도 쉽지 않다. 특히 금융제도는 각 나라의 특성에 따라 달라지는 경로의존적 특징을 가지고 있고 다양한 형태로 발전하고 있기 때문에 금융부문 전체를 담아서 다룰 만한 통계나 분석틀도 마땅하지 않다. 이러한 점에서 여러 장기시계열을 병렬하여 제시하는 방식으로나마 각 부문의 금융제도의 형성과 발전과정을 볼 수 있는 장기통계를 제시할 수 있다면 그나마 의미 있는 작업이 될 것이다. 이 연구는 개항 이후 최근까지 한국의 금융의 변화를 근대적 금융기관이 설립되고 발전하면서 어떻게 달라졌고, 또한 금융시장이 어떻게 형성되고 발전되어 갔는가를 함께 장기금융시계열을 의거하여 설명하되 그 시계열을 최대한 연장하여 그 추이를 파악하는 것에 도움을 주는 것에 의의를 두고 있다.

이 연구는 한국의 금융제도의 형성과 발전 과정을 다음과 같은 방식으로 제시해 보고자 한다. 첫째, 은행을 비롯한 금융기관의 설립과 발전과정을 설명하고 그 변화를 주요 지표에 의거하여 제시한다. 그런데 대상기간이 너무 길고 금융제도의 여건이 너무 다르기 때문에 개항부터 식민지기까지, 광복 이후부터 1960년대까지 1970년대부터 외환위기 이전까지, 마지막으로 외환위기 이후로 나누어 설명한다. 둘째, 금융시장의 형성과 발전을 설명하되 그 변화를 주요 지표에 의거하여 제시한다. 금융시장 문제는 이해를 돕기 위해 장기시계열 자료를 이용하되 예대시장과 이자율, 증권시장으로 나누어 설명한다. 셋째, 한국 금융의 성장과 구조변화는 자금순환표에 의거하여 제시할 수 있다. 그러나 1962년 이전에는 금융통계 전체 자료가 정비되어 있지 않기 때문에 자료의 제약을 고려하여 은행부문을 중심으로 설명하되 연구대상을 단계적으로 확장한다. 식민지시대에는 은행의 주요계정에 의거하여 자금의 운용 및 조달의 비중과 금융연관비율을 제시하는 방식으로 접근할 것이다.

Ⅱ. 금융기관

1. 개항기부터 식민지기까지

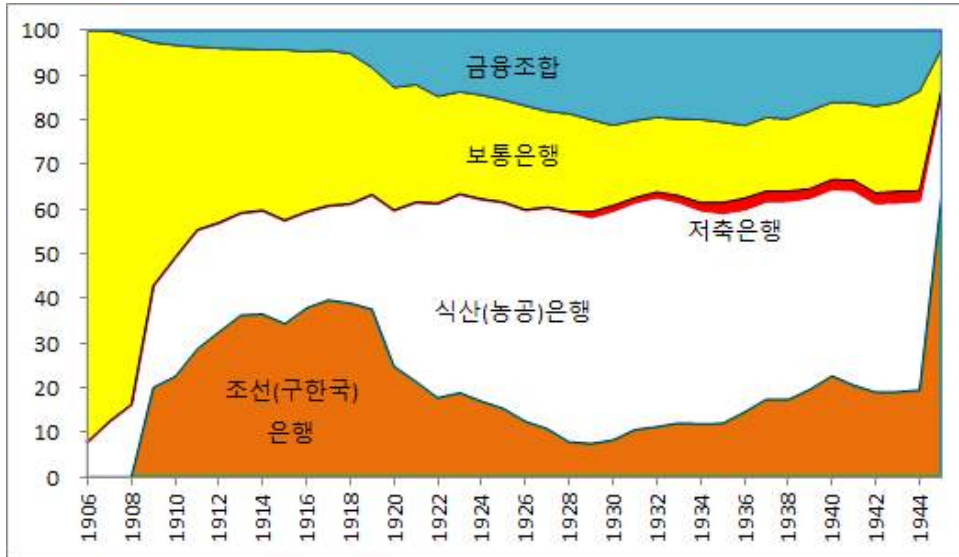
일본인 보통은행인 제일은행이 1878년 부산에, 제18은행은 1890년에 인천에, 제58은행은 1893년에 인천에 각각 지점을 개설하고 점차 다른 지점과 출장소를 확대함으로써 한국에서 근대적 은행의 역사가 시작되었다. 일본인 보통은행은 개항장과 개시장의 일본인의 상업금융을 담당하는 금융기관으로 활동하고 있었으나 특히 제일은행은 1884년부터 해관세라는 국고금을 취급하고 1902년에는 은행권 발행까지 시도하면서 한국의 중앙은행으로서 변신을 도모하고 있었다. 한국정부는 갑오개혁 금납화 실시로 증대한 재정자금의 집중과 운용의 필요성 때문에 국립중앙은행 설립을 도모하려 하였으나 여건의 부족과 열강의 반대로 국립은행 설립 시도는 좌절되었다. 대신에 한국정부의 후원 하에 반관반민 상업은행이 설립이 추진되고 이 은행의 국고금 취급도 제한적으로 이루어졌다. 1896년 조선은행, 1897년 한성은행, 1899년 대한천일은행이 연이어 설립되었으나 세 은행이 경쟁적으로 공존하기 보다는 한국정부의 지원에 따라 조선은행, 한성은행, 대한천일은행 순으로 흥망이 이어져 화폐정리사업 직전에는 한성은행과 대한천일은행만 존속하고 활발한 활동한 은행은 대한천일 은행뿐이었다.

일본이 노일전쟁 이후 고문정치로 한국의 재정권과 화폐권을 장악하면서 구화폐를 회수하고 국고금을 장악하는 과정에 발생한 전황을 해소하고 신통화를 보급할 목적으로 정부창고, 어음조합 등 응급금융기관을 설립하고 이어 각 지역에 농공은행, 금융조합을 신설하였는데 한국인이 이에 참여하였다. 제일은행의 중앙은행 업무를 계승하여 한국은행이 1909년 설립되었으나 이 은행은 1911년에는 조선은행으로 재편되었다. 또한 1910년대에는 각 지역에서 많은 보통은행(민간일반은행)이 한국인, 일본인 또는 합작에 의해 설립되었다. 1920년대 이후 조선에 본점을 둔 보통은행은 상호간에 정리 합병되어 일제 말에는 두 은행만 남았다. 보통은행은 조선은행과 금융적으로 밀착되어 상업금융을 중심으로 영업을 확장하였다. 산업금융기관을 지향하였지만 상업은행업무를 주로 한 농공은행은 9개 지역에서 설립되었지만 6개 은행으로 통합되었다. 대형 식민지개발금융기관의 필요성에 따라 조선식산은행이 농공은행을 대신하여 1918년 설립되어 1920년대부터는 식민지 조선에서 가장 영향력이 큰 은행으로 발전하였다. 식산은행에서 저축부가 분리되어 조선저축은행도 설립되었다. 금융조합은 식산은행 금융적 지원 하에 점차 확장하여 보통은행을 압도하는 금융기관으로 변신하였다.

조선은행은 중앙은행과 상업은행 업무를 겸업하는 은행으로서 조선 내에서는 물론 조선 외에서도 예금과 대출을 확대하면서 성장하였다. 이 은행의 조선내 대출에서 차지한 비중은 보통은행이나 금융조합보다 더 낮았으나 일제 말 은행권 발행의 급격한 증가로 급증하였다. 이 은행은 1920년대 금융공황을 계기로 보통은행에 대한 대출을 확대하면서 보통은행을 조선은행 산하로 점차 계열화하였다. 농공은행, 1918년부터 식산은행은 예금은 물론 채권을 발행하여 조달한 자금으로 대출과 투자업무를 수행하였다. 보통은행은 예금과 조선은행 차입 등을 통해 조달한 자금으로 할인대부, 당좌대월, 어음대부 등을 수행하던 전형적인 상업은행이었다. 금융조합은 처음에는 정부보조금을 대부하는 기관으로 출발하였으나 보조금보다는 예금에 의존하고 나아가 예금과 차입금으로 조달한 자금을 대출하는 보통은행으로 점차 전환하였고, 1920년대에는 보통은행과 경쟁하면서 식산은행 산하로 계열화되었다. 그 결

과로 조선은행은 식민지 초기와 말기에는 그 비중이 높았으나 나머지 시기에는 조선식산은행과 금융조합의 비중이 점차 증대하고 있었다(<그림 1>).

그림 1 광복 이전 은행별 대출 비중



자료: 『한국의 장기통계』, S256-260

1922년 조선무진업령에 따라 일본인간 자금 유통을 담당하던 무진조직이 무진회사로 전환되어 영업을 확대하였다. 일제 말 이 회사들은 합병을 통해 단일회사가 되었다가 광복 이후에는 조선상호은행으로 전환되었다. 1931년 조선신탁업령에 따라 설립된 신탁회사는 금전 신탁과 부동산 신탁으로 조달한 자금으로 대출, 유가증권, 부동산 등으로 운용하면서 영업을 확대하였다. 이 회사들도 일제 말 합병을 통해 단일 회사가 되었다가 광복 이후 조선신탁은행으로 전환하였다. 보험업은 개항기에 국내에 진출한 외국계 보험회사의 대리점으로 시작하여, 식민지기에는 일본 보험회사의 지점망을 중심으로 보험모집망이 전국적으로 확대되었다. 그 가운데 1921년 조선생명, 1922년 조선회재의 조선본점회사가 설립되었다. 우편국은 부족한 금융시설을 보완하기 위해 저축과 송금업무를 취급하고 간이보험까지 취급하였다. 일본 대장성은 우편국의 예금과 간이보험의 자금을 흡수하여 정책자금으로 활용하였지만 일부는 조선의 금융기관에 대출하거나 채권인수에 이용함으로써 이 자금을 일부는 환류시켰다.

2. 광복 이후부터 1960년대까지

8.15광복 직후 한국의 금융기관은 식민지 시대의 금융제도를 유지하거나 재편함으로써 그 기능을 유지하고 있었으나 극심한 인플레이션과 자산의 상실이나 손실 증가로 제 기능을 수행할 수 없었다. 즉 광복 이후의 극심한 인플레이션. 이에 따른 예금, 채권, 주식의 실질가치 폭락, 그리고 일본인 철수에 따른 부실채권의 급증은 금융기관을 지급불능 상태로 몰고 금융시장의 발전을 저해하고 있었다. 대한민국의 금융제도의 근간이 되는 한국은행법은 미국인에 의해 기초되어 미국식 금융제도 모형에 따라 제정되어 한국전쟁 발발 직전에 시행되었지만 이와 맞물려 있던 은행법은 휴전이 이루어진 1954년에야 시행되었다. 당시의 한국의

시중은행인 조선상업은행, 한성은행 이외에 다른 금융기관, 즉 조선신탁회사, 조선무진회사, 은 물론이고 조선저축은행도 자금조달이 어려워지자 각각 일반은행(시중은행)으로 전환하였다.

한국전쟁 이후 개발금융기관의 역할을 담당하였던 식산은행이 청산되고 대신하여 전후 경제 재건과 부흥을 주도할 한국산업은행이 1954년 설립되었다. 금융조합은 광복 이후에도 농업 금융의 중심기관으로서 기능을 회복하지 못했기 때문에 농업금융의 기능을 강화할 목적으로 상업은행과 유사한 농업은행이 1956년 설립되어 금융조합의 업무를 계승하였다. 광복으로 국유화된 상업은행의 민영화도 1950년대 진행되었다. 이와 같이 1950년대에는 각종 식민지 정책을 수행하기 설립된 다기화된 식민지기의 금융기관이 대부분 청산되고 한국은행과 시중은행 중심으로 하고 산업은행과 농업은행이 정책금융의 일부를 담당하는 단순한 은행제도가 금융제도의 중심에 있게 되었다.

광복 이후 은행들은 예금이탈과 인플레이션으로 그 기능을 제대로 회복하지 못한 상태에서 한국전쟁으로 비상대출을 확대하면서 전비를 조달하기 위한 예금유치에 주력하였고, 전후에는 인플레이션을 수습하면서 상업자금은 물론 경제재건에 필요한 자금까지 공급하는 것에 주력함으로써 상업은행 업무를 하면서도 개발금융을 지원하는 금융기관으로 변모하게 되었다. 이 시기 은행법의 적용을 받는 일반은행으로서는 시중은행이 있었다. 그와 달리 개별 특수은행법의 적용을 받는 한국산업은행, 금융조합(1956년 이후 농업은행) 등이 정책금융을 담당하였다. 그런데 한국산업은행은 한국산업은행법의 적용을 받지만 예금보다는 채권 발행을 주요 자금조달수단으로 하여 비은행금융기관으로 분류되어 왔기 때문에, 시중은행이 아니라 개발금융기관의 간주되었다. 산업은행은 당시 자본시장의 미성숙으로 정부 및 한국은행의 지원과 외국원조 등에 의존하여서도 각종 정책자금을 공급하였다.

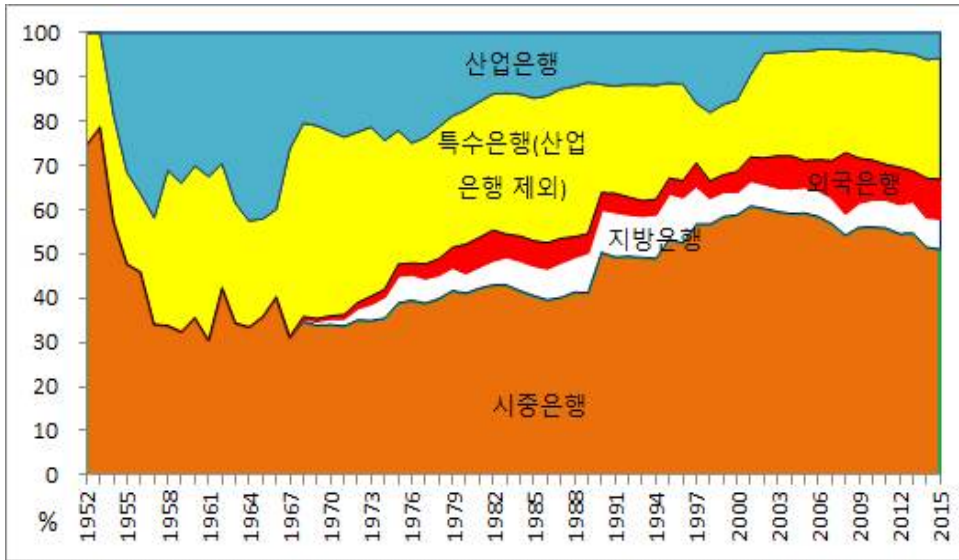
5.16 이후, 즉 군사정부가 등장하는 것을 계기로 금융제도가 재정비되었다. 정부가 한국은행법을 개정하여 한국은행의 정부의 산하기관으로 재편하고 민영화 된 일반은행을 환수하여 정부가 다시 소유 경영면에서 통제하였다. 정부가 각종 정책과 개발계획을 추진하는 방편으로 개별적인 특수은행법에 근거한 특수은행(농업협동조합 1961, 중소기업은행 1962, 국민은행 1963, 외환은행 1967, 주택은행 1969)을 필요에 따라 연이어 설립하였다. 그 결과 예금은행 중에서 특수은행의 비중이 크게 증가하였다(그림 2). 일반은행에 속하는 지방은행이 1967년부터 1971년까지 각 시, 도 단위로 설립되어 은행의 지방화도 시작되었다. 1967년부터 외국은행의 지점 설치를 통한 국내 진출이 시작되었다. 그리고 정부는 경제개발계획에 필요한 내자동원을 확충하기 위해 보험회사를 육성하고자 보험업법(1962)을 제정하여 실시하였으면 이와 관련되는 관련 법령(보험모집단속법, 외국보험사업자에 관한 법률)도 정비하였다.

3. 1970년대부터 외환위기 이전까지

1960년대 후반부터 시행된 금리현실화 정책으로 국내외 금리 차이가 확대되고 이에 따라 차관형식으로 많은 외자가 도입되었으나 이 차관기업이 부실화되고 국제수지가 악화되고 기업의 재무구조까지 점차로 악화되었다. 이러한 경제상황의 악화를 배경으로 1972년 기업구조제와 정리를 목적으로 하는 사채정리가 있었다. 이를 계기로 사금융의 제도금융화와 금융구조의 다원화를 목적으로 사금융양성화 3법(1972)과 종합금융회사법(1975) 등이 제정되어 투자금융회사, 상호신용금고, 신용협동조합, 종합금융회사 등의 비은행금융기관이 설립되어

금융제도가 다양화되었다. 그 결과로 산업은행, 은행신탁, 보험회사 이외에도 저축기관으로 불리는 상호신용금고(이후 상호저축은행), 신용협동조합, 새마을금고, 상호금융(단위농협) 등과 투자기관으로 불리는 투자금융, 종합금융, 증권금융, 투자신탁 등의 비은행금융기관의 역할이 증대되었다. 정부는 1977년에는 보험관계법을 총망라하여 보험업법으로 통합하였고 보험금 지급절차를 개선하고 약관을 간소화하며 생명보험료에 대한 소득공제제도를 도입함으로써, 정체되어 있던 보험업의 발전을 유도하였다. 또한 정부는 개발금융의 필요성에 따라 비은행금융기관인 수출입은행(1975)도 설립하였다.

그림 2 1950년대 이후 은행별 자산의 비중



자료: 『한국의 장기통계』, S314-323, S344-350, S365

주: 한국산업은행은 2002년부터 특수은행으로 분류되나 기준통일을 위해 특수은행 범위에서 제외하여 제시.

1970년대 말부터 국제수지 악화에 따른 외채위기와 중화학공업화 실패에 따른 부실기업 증가로 국가 주도의 성장금융체제는 중화학공업화와 함께 비판의 대상이 되었다. 1980년대에 접어들어 정부는 경제정책에서 성장보다 안정을 중시하게 되고, 그에 맞추어 금융기관 경영의 자율화를 추진하였고, 정부 소유의 시중은행을 단계적으로 민영화하고 은행 경영에 대한 간섭을 줄이기 시작하였다. 뿐만 아니라 정부는 금융기관의 경쟁을 촉진하기 위해 금융기관 진입장벽을 낮추었다. 그 결과, 시중은행, 투자금융회사, 상호신용금고, 투자신탁회사의 설립이 증가하였고, 금융기관의 업종 전환도 활발히 진행되었고, 금융기관의 업무도 다양화되어 경쟁이 강화되었다. 소득수준의 향상과 고령화 등의 영향으로 보험에 대한 수요가 증대하면서, 국내 생명보험회사가 대거 신설되었고, 1986년 이후에는 외국계 생명보험회사의 국내지점 설치와 합작, 현지법인 설립도 허용되었다.

한국이 경상수지 흑자국으로 전환되는 것을 계기로 미국 등의 금융선진국으로부터 국내 금융시장에 대한 강력한 개방 요구에 직면하였다. 정부는 1990년대에 접어들어 금융시장 개방 요구를 단계적으로 수용하면서 금융산업의 경쟁력을 높이기 위해 금융 규제 완화와 금융 개방을 병행하는 금융자유화를 추진하였다. 정부는 또 금융기관의 자금 운용에 대한 규제도

대폭 줄었다. 이러한 금융의 자유화에 따라 은행 및 비은행 금융기관의 설립이 증가하였다. <그림 2>에서 보듯이, 시중은행이 중심인 일반은행은 1960년대 이후 다양화되면서 1990년대 중반까지 설립과 확장을 거듭한 반면에 1990년대 일부 특수은행의 일반은행화 등으로 특수은행은 상대적으로 위축되고 있었다. 반면에 비은행금융기관은 개발금융기관의 신설과 확장, 저축금융기관의 신설과 확장, 투자기관의 신설과 확장 등으로 위축되지 않고 성장세를 보였다. 1960년대 후반에는 현재 은행들이 대부분 설립되었고 그 이후 각 은행의 자산 비중도 큰 변동을 보이지는 않는 것에서 알 수 있듯이, 1960년대 후반에 한국의 은행제도 기본틀이 형성되어 정착되고 있었다고 할 수 있다.

4. 외환위기 이후부터 현재까지

1990년대에 접어들어 본격화된 금융자유화가 소기의 성과를 거두지 못한 가운데 한국은 1997년부터 금융·외환위기에 직면하게 되었다. 한국의 외환위기는 정부가 1997년 말 외환준비가 고갈됨에 따라 IMF에 구제금융을 신청함으로써 표면화되었다. 한국은 IMF의 금융지원에 대한 반대급부로 IMF프로그램에 의거한 긴축정책과 구조조정 정책을 받아들였고, 금융부문도 이를 계기로 크게 변화하였다. 부실금융기관 등이 퇴출, 인수 및 합병, 국유화 등 다양한 방식으로 정리되었다. 은행은 33개에서 19개로 줄었는데, 중소시중은행과 지방은행이 주로 퇴출되었다. 산업은행은 2002년부터 특수은행에 포함되어 특수은행은 산업은행, 중소기업은행, 농협중앙회(농업은행), 수출입은행 등으로 재구성되었다. 종합금융회사 대부분이 퇴출되고, 일부는 다른 금융기관으로 전환하였고, 상호저축은행 등 지역밀착형 서민금융기관도 크게 줄어들었으나 여신전문금융기관과 보험회사의 비중은 크게 증가하였다. 부실보험사에 대한 퇴출·합병 등 구조조정이 단행되어 생명보험회사 수는 크게 줄었고, 보증보험도 정비되었다. 금융자유화가 적극 추진되어 외환시장 및 증권시장이 거의 완전히 개방하게 되었다. 금융기관의 건전성을 높이기 위해 금융감독체제가 정비되고 기업 및 금융기관의 회계제도 및 공시제도가 강화되었다. 정부는 건전한 금융자본을 육성하고 책임경영을 강화하고자 은행법을 개정하고 금융지주회사법을 제정하면서 금융기관소유에 대한 각종 제한을 완화하여 금융지주회사가 탄생하였다.

일반은행은 금융구조조정의 결과로 회사수와 인력은 줄었으나 자산, 예금, 대출 등에서 성장을 지속하고 있고, 2002년 이후 산업은행의 특수은행 편입으로 특수은행의 비중은 도리어 커지고 있으나 <그림 2>에서 보듯이 시중은행을 중심으로 하는 은행시스템이 유지되고 있다. 비은행금융기관 중에서 종합금융이 쇠퇴하고 수출입은행만 남은 개발금융기관과 저축금융기관도 위축되었으나, 신용카드 이용의 증가와 신용카드회사의 성장으로 여신금융회사가 급팽창하고 보험회사도 성장세를 유지하고 있다. 생명보험사는 중소형 보험사의 인수·합병을 통한 구조조정이 지속되어 보험사의 수가 감소하고, 손해보험사는 자동차보험사업 규제의 철폐와 외국계의 진출로 보험사의 수가 증가하고 있다.

Ⅲ. 이자율과 금융시장

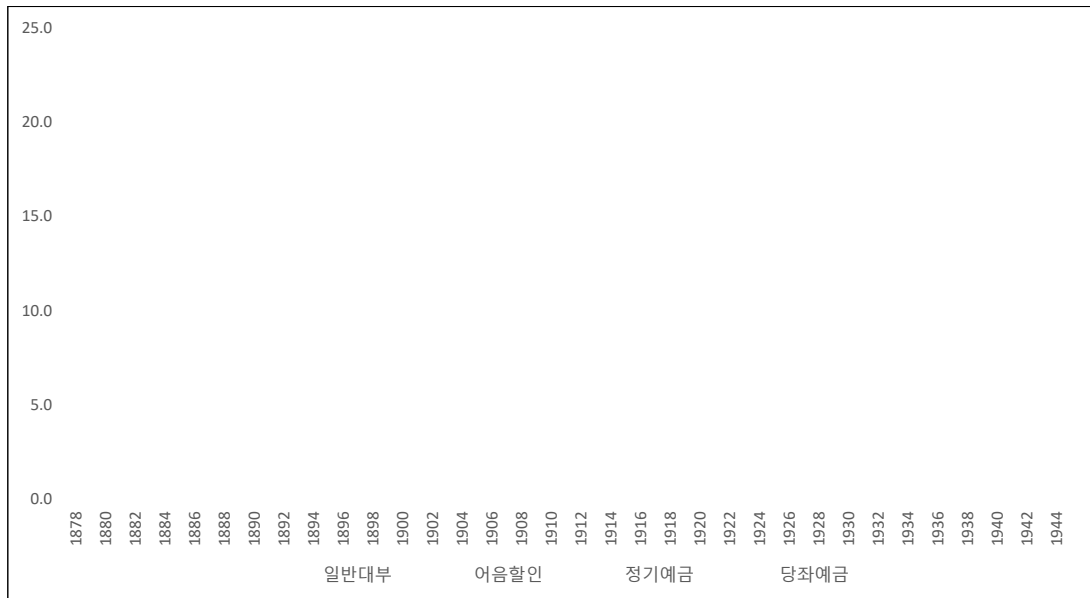
1. 예대시장과 이자율

개항기 이전 이식행위가 금기시되지는 않았으나, '원금을 초과하는 이자'는 부도덕한 것으

로 규제되었다. 전통사회의 이자율은 지역간 격차도 크고 대차관계와 상환조건도 불명료하고 복잡하였다.

개항 이후 은행이 설립되면서 비로소 분명하고 표준적인 기간구조와 담보조건을 갖춘 이자율을 공표하기 시작하였다. 1878-1906년, 대출이자율은 연리 14~21%, 어음할인율은 연리 15~22%, 정기에금 이자율은 연리 6~7%로 대체적인 하락추세가 나타났으나, 대부업의 이자는 여전히 고율이었다. 이를 방지하기 위한 이자율 제한법이 여러 차례 시도되었지만 실효성은 없었다. 일제 강점기의 은행이자율은 대출이자율과 어음할인율이 6%내외, 예금이자율이 3%대로 하락하였으나, 대금업을 비롯한 전통 신용조직의 이자율은 고금리가 유지되었다.

그림 3 은행 이자율 (1878-1944)



자료: 『한국의 장기통계』, S587-596, S597-608, S609-622

주 : 보통은행 기준임

해방 이후 1991년까지 금융기관의 여수신금리는 법적으로 최고이율을 규정, 관리하는 정책금리였다. 물가상승률 이하에서 은행이자율이 규제되었기 때문에, 저축자금은 은행으로 유입되기 어려웠고, 은행은 다양한 자금수요를 충족시키지 못하였다. 가계와 중소기업은 비제도권 금융시장을 통하여 자금을 융통하였고, 여기서 결정된 시장금리는 은행금리에 비하여 2배 이상 높았다. 법적으로 고리대를 규제하기 위한 이자제한법이 수차례 제정, 개정되었으나, 이중적인 금리구조는 해소되지 못하였다.

1965-1971년, 은행금리를 25%까지 인상하여 시장금리와 일치시키는 고금리정책이 실시되었다. 이 정책의 영향으로 국내 저축성예금이 증대하고 해외저축이 유입되었지만, 사금융시장은 여전히 번성하였고, 결국에는 1972년 사채동결조치 이후 저금리정책으로 회귀하였다. 1980년대 이후 은행금리는 물가가 안정됨에 따라 하락하였다. 1988년부터 금리가 단계별로 자유화되었고, 1991년부터 전면 자유화가 추진되어 완료되었다. 그 결과, 1996년부터는 자금수요와 저축자금의 특성과 만기구조를 따라 금융상품이 다양화되고 시장의 수급을 반영하여 금리도 수시로 변동하였다. 콜금리를 비롯한 다양한 시장금리상품이 등장하고 선물 옵션 시장이 성장함에 따라 시장금리의 변동성은 커지고 금융기관 금리는 대체로 하락하였다.

<그림 4>에서 보는 것처럼, 한국의 은행이자율은 1954년에 비하여 2015년에는 정기예금 이자율이 12%에서 1.7%, 대출이자율이 18%에서 3.7%로 하락하였다. 1980년대 이전까지는 당시의 높은 물가상승률을 반영하여 명목이자율이 대체로 10% 이상이었으나, 1990년 이후에는 금융위기 시기를 예외로 하면 1960년대 중반 이후 대체로 하락세가 이어지고 있다.

그림 4 예금은행의 이자율 (1950-2015)



자료: 『한국의 장기통계』, S641-650, S651-662, S663-676, S677-692, S693-706, S707-722, S723-731

주 : 예금이자율은 정기예금 1년이상, 대출이자율은 일반은행의 일반자금(1950-1962년), 기타어음(1962-1990), 프라임레이트연동대출(1991-1995), 대출평균(1996-2015)을 적용

2. 증권시장

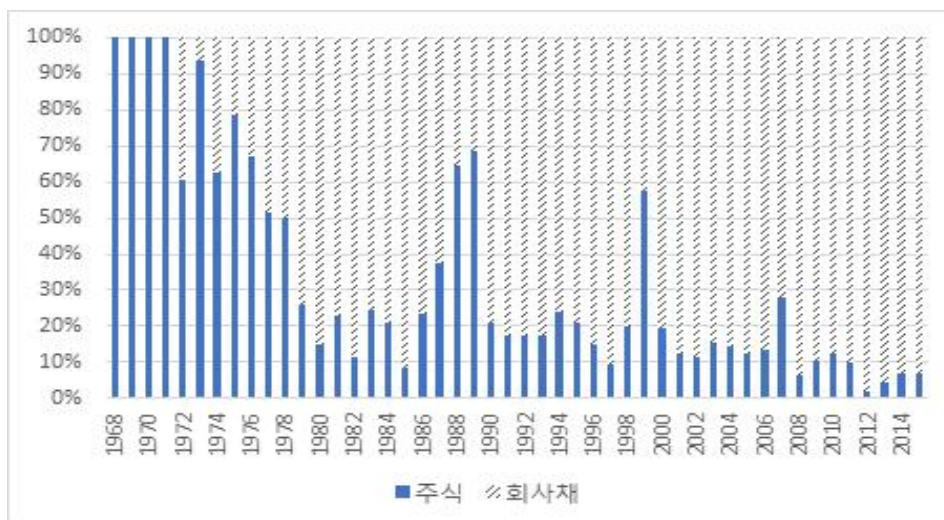
한국의 금융시장은 중개기관을 통하여 자금의 공급이 이루어지는 간접금융시장을 중심으로 출발하였으나, 자본시장의 확대로 직접금융시장이 금융시장을 주도하고 있다. 근대적 자본증권이 발행되고 유통되었던 것은 개항 이후이었다. 한국인은 주식을 발행하고 회사를 설립하는 과정에 참여하면서 주식을 접하였고 일제의 상법이 도입되면서 주식제도를 경험하였다. 주식의 초보적인 거래가 산발적으로 이루어져, 주가를 정하고 공표하는 실질적인 거래소 시장이 1910년부터 출현하였다. 1920년에는 시장으로서 허가를 받아 주식을 거래하였고, 1932년부터는 거래소(조선취인소)로 공인되었다. 식민지기의 주식거래는 청산거래방식으로 증거금만으로 매매가 가능한 시장이었기 때문에 투기성이 강하였고 일본의 거래소와 연결된 유통시장에 불과하였다. 1930년대 식민지 공업화와 관련하여 주식의 공모가 확산되고 초기적인 자본시장의 면모가 나타나기 시작하였으며 한국인 증권회사도 설립되었으나 1943년에는 거래소는 전시자금 조달을 위한 정부기관(조선증권취인소)으로 개편되어 기능이 정지되었다.

해방 이후에는 증권업자들이 모임을 만들고 증권회사를 설립하여 토지보상채권인 지가증권

과 건국국채 등을 매매하기 시작하였다. 증권회사가 늘어나자 협회를 설립하고 증권거래소를 설립한 것이 1956년이였다. '대한증권거래소'는 증권거래법이 제정되지 않은 상태에서 1962년까지 국채 중심의 제한적인 거래를 하였고 기업의 발행시장과 연결된 자본시장으로 는 기능하지 못하였다. 당시 상장기업은 12개사에 불과하였고 국채파동 이후 실제 거래도 간헐적이었으며 개점 휴업상태였다. 1962년부터 증권거래법이 제정되고 정부와 공공기관 소유주식이 분산·매각되는 등 자본시장육성책을 실시하였으나 투자층이 형성되지 않은 상태 였으며 여전히 식민지기의 청산거래제도가 실시되어 있었기 때문에 1962년 5월 증권파동을 맞으면서 소강상태를 맞았다. 1963년 주식투자인구는 14,823명에 불과하였으며, 1971년까 지 주가는 액면가격 이하였다.

정부는 1968년 자본시장 육성법을 제정하여 기업의 공개와 주식 분산을 유도하고 증권투 자신탁법을 제정하여 소액투자자나 증권에 대한 전문지식이 없는 대중의 주식투자를 유인코 자 하였다. 1972년 8·3조치 이후에는 정부는 보다 강력한 기업공개촉진법을 제정하고 공개 대상법인을 심사·선정하여 공개를 명령할 수 있도록 하였다. 이어서 정부는 비공개 법인에 대한 제재를 가하는 조치와 제도정비(증권관계법 전면개정, 증권감독원 설립)를 통하여 자 본시장을 지원하였다. 자본시장 규모는 1972년을 전환점으로 확대되었다. 증권시장을 통한 자금조달 규모는 1968년 205억원, 1973년 545억원, 1980년에는 1조를 넘어섰고, 같은 기간 동안 상장회사수는 34개에서 104개, 352개로, 주식투자인구는 4만명에서 20만명, 75만명으 로 증가하였다. 회사채 발행이 1972년부터 일반공모발행으로 크게 확대되었으며 1976년이 후에는 기업의 자금조달에 있어 주요한 비중을 차지하였다. 회사채 발행이 이렇게 증가한 것은 상장회사의 주식발행이 여의치 못하여 기업이 회사채 발행으로 소요자금을 충당하였고 정부의 채권시장 육성방안의 영향 때문이었다. 1977년의 채권시장 육성방안, 1978년의 회사 채 발행조건 자율화, 1979년의 사채발행 촉진방안(채권만기 단축), 투신사 사채인수 유도, 자 본시장육성법상 사채발행한도 확대 등에 의하여 발행여건이 호전되었던 것이다.

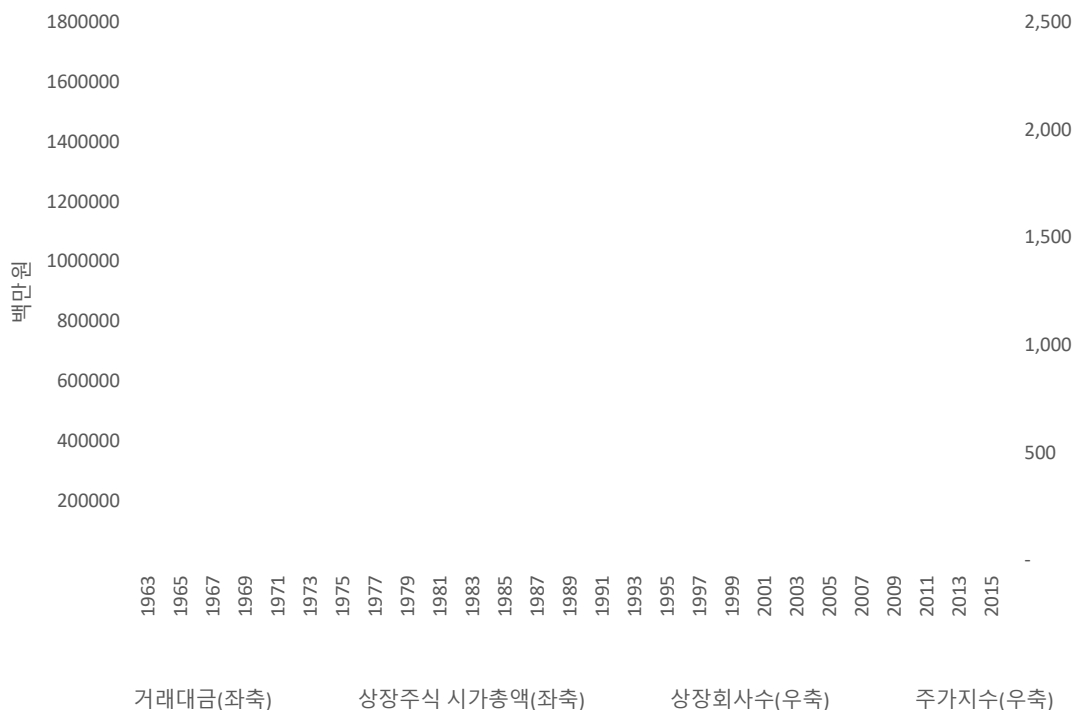
그림 5 증권시장을 통한 자금조달 구성 (%)



자료 : 『한국의 장기통계』, S821-834.

1980년대부터 정책기조가 금융자유화로 바뀌면서, 금융구조 조정과 건설·해운회사 등의 부실기업 정리가 단행되었다. 3저 호황기를 거치면서 1989년까지 증권시장이 활황세를 이어갔다. 주식거래대금은 1985년 3조 6천억에서 1989년 81조원으로 20배 이상, 주식거래인구는 77만명에서 1,900만명(전국민 45%), 주가지수는 139에서 919까지, 주식공모는 2,950억원에서 15조로 50배 이상 증가하였다. 이러한 활황세의 거품은 서서히 붕괴되어 1992년 주식공모는 2,350억원으로 하락하고 주가지수는 586까지 하락하였다. 1988년부터 실시된 국민주 보급계획을 통한 주식대중화의 영향으로 주가하락의 파급력은 커졌다. 국민주 보급계획을 통하여 포항제철과 한국전력의 주식이 다량 공급되어 있었기 때문에 주가하락이 가속화되자 정부는 1989년말 강력한 12.12 증시부양조치를 실시하고 증시안정기금(주식보유조합) 설립하였으며 한국은행이 3개 투신사에게 주식매입자금을 무제한 지원하는 특단의 조치를 취하였다. 이는 주가하락의 속도를 지연시킬 뿐이었고 기업은 주식발행 여건은 악화되어 회사채 발행의 비중을 높였다. 또한 1980년대 들어 물가안정으로 회사채가 실질수익률이 보장되는 안정적 투자대상으로 선호되면서, 회사채가 발행시장을 주도하게 되었다.

그림 6 주식유통시장의 추이



자료 : 『한국의 장기통계』, S865-879

1990년대 초부터 자본시장에 대한 전면적인 제도개혁이 이루어졌다. 주식시장은 늘어나는 기업공개 및 유상증자에 부응한 제도의 개혁이 필요했고, 채권시장은 은행보증방식의 회사채 발행으로 대기업이 우회적으로 금융자원을 독식하는 것을 방지할 제도의 개선이 절실하였다. 1993년 금융실명거래제가 실시됨에 따라 증권투자의 기관화 현상 및 간접투자가 확대되었다. OECD 가입과 금융·자본시장의 완전개방에 따른 준비를 위해 국제적

인 표준에 맞추어 정부의 직·간접적 개입을 철폐하고 시장의 자율기능을 활성화하는 '신 증권정책'이 수립되었다. 발행시장에서는 주식발행가격 결정을 자율화하여 주식공급물량조절제도를 폐지하고, 기업공개재무적 요건을 강화하였으며 일반공모제도도 개편하였다. 거래소체제와는 별도로 중소기업이 자금조달을 원활히 하기 위한 새로운 시장운영체계를 모색하였다. 유통시장에 있어서는 거래소시장의 가격제한폭을 6%에서 10%로 확대하여 투자자의 책임있는 자세를 요구하는 한편 위탁증거금 징수비율과 신용제공 기간을 자율화하고 증권사간 경쟁을 유도하고 인터넷 주문을 허용하였다. 국내 기업의 해외증권(CB, BW 등) 발행이 허용되자 기업의 해외 증권발행이 시작되었다. 외국인의 국내 직접투자도 단계적으로 확대되어 채권시장은 1997년에, 주식시장은 1998년에 완전히 개방되었다. 1996년과 1997년 증권거래소에 선물시장(주가지수)과 옵션시장(주가지수)이 각각 개설됨으로써 파생상품시대가 개막되었다.

1997년 외환위기 이후 84개의 부실금융회사가 정리되었고, 그 중 증권사 10개가 퇴출하고, 13개 신설, 5개 투신사 증권사로 전환되었다, 금융감독체계가 통합되어 금융감독원이 설립되었고 외국인 투자제한, 투신사·증권사·증권사의 외국인 소유한도 등도 폐지되었다. 국내 유통시장 활성화를 위하여 증권거래소에 국내전문유통시장이 개설되었으며, 보증사채의 발행이 중단되어 신용위험을 전제로 하는 채권시장이 작동되기 시작하였다. 1996년 개장한 코스닥시장이 외환위기의 영향으로 기능하지 못하자, 벤처투자를 지원하는 정책에 활용되었고, 인터넷기업을 중심으로 1999년 벤처붐이 일어나고 코스닥시장은 활황기를 맞이하였으며 주가지수 선물거래가 크게 확대되었다.

외환위기를 거치면서 투자자 보호 등 간접투자제도의 문제점이 노출되고 투자신탁을 대신한 다양한 투자방식이 시도되었다. 2004년에는 '간접투자 자산운용업법'이 제정되어 펀드에 대한 통일적으로 규제가 실시되었고 간접투자의 대상의 확대와 판매채널의 다변화가 이루어져 보험회사 등에서도 주식을 판매토록 하였다. 저금리, 저성장시대가 지속됨에 따라 투자자들은 확정금리를 지급하는 예금상품 대신 적립식 주식형 펀드에 투자하게 되었다. 적립식 펀드는 간접투자의 대표상품이 되었고, 외환위기 이후 침체되었던 펀드시장은 다시 급성장을 시작하였다. 2007년 금융위기 이후 유동성 경색으로 파산위험에 처한 중소기업을 지원하기 위한 다양한 프로그램이 지원되는 가운데 2013년에는 거래소 내에 코스닥의 예비단계인 중소기업 전용주식시장(KONEX)이 개설되었다.

IV. 금융부문의 성장과 구조변화

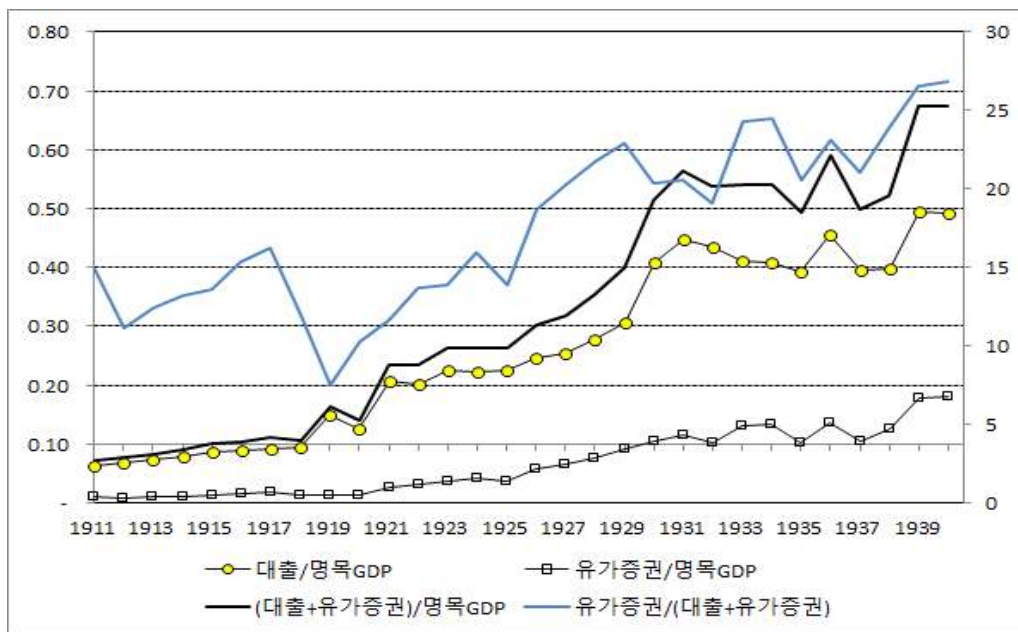
1. 금융부문의 성장

금융부문도 실물부문의 성장에 따라 금융부문과 실물부문 간의 자금순환뿐 아니라 실물부문 간의 자금순환이 증가하기 때문에 당연히 성장한다. 그러나 실물부문의 급격한 성장에도 불구하고 금융억압 정책으로 인해 금융부문의 성장이 지체될 수 있다. 금융연관비율(금융자산/GDP 또는 금융부채/GDP)은 금융부문과 실물부문의 상대적 비율로 금융부문의 상대적 발전정도, 이른바 금융심화(financial deepening) 정도를 측정할 수 있는 지표이다. 한국의 자금순환표 대상기간은 1962년부터이기 때문에 그 이전의 금융부문의 성장은 이러한 방법으로 파악할 수 없다. 특히 금융부문의 성장은 결국 실물부문의 명목성장과 비교하여 판단할 수 있는 것이기 때문에 실물부문의 규모를 파악할 수 있는 명목국민소득의 통계가 있어

야만 이러한 방식의 분석이 가능하다. 이 연구에는 국민소득통계가 있는 1911년부터 1940년까지와 1953년 이후에는 제한적이지만 특정 금융부분의 성장 추이부터 검토해 본다.

식민지 시대의 금융부분은 금융조합을 포함한 은행을 중심으로 성장하여 왔기 때문에 은행의 자산, 그 중에서 가장 비중이 큰 대출과 유가증권의 잔액과 당시의 명목GDP를 비교해 본다면, 당시의 금융부분의 성장 추이를 개략적이거나 파악할 수 있다. 당시 금융부분 전체를 망라하지는 않았지만 당시의 중추금융기관인 은행과 금융조합을 망라한 은행부분의 대출과 유가증권 합과 당시 명목국민소득 추계치를 비교한 것을 제시한 것이 <그림 7>이다. 식민지 시대의 금융부분의 성장은 1910년대 후반부터 시작되어 1920년대 지속되었으나 1930년대에는 정체에 들어갔다다가 1930년대 후반에 다시 회복된다. 이러한 은행부분의 성장은 주로 대출의 증가로 나타났으나 유가증권의 인수도 기복은 있지만 증가하는 추세를 보인다. 그 결과로 은행부분의 유가증권 인수 비중도 증가추세를 보인다. 식민지 시대의 은행은 대출을 중심으로 자금을 운용하였지만 점차 유가증권 인수를 통한 투자기능을 함께 수행한 것으로 파악된다.

그림 7 식민지 시대(1911-1940) 은행의 주요자산 금융연관비율과 유가증권 비율



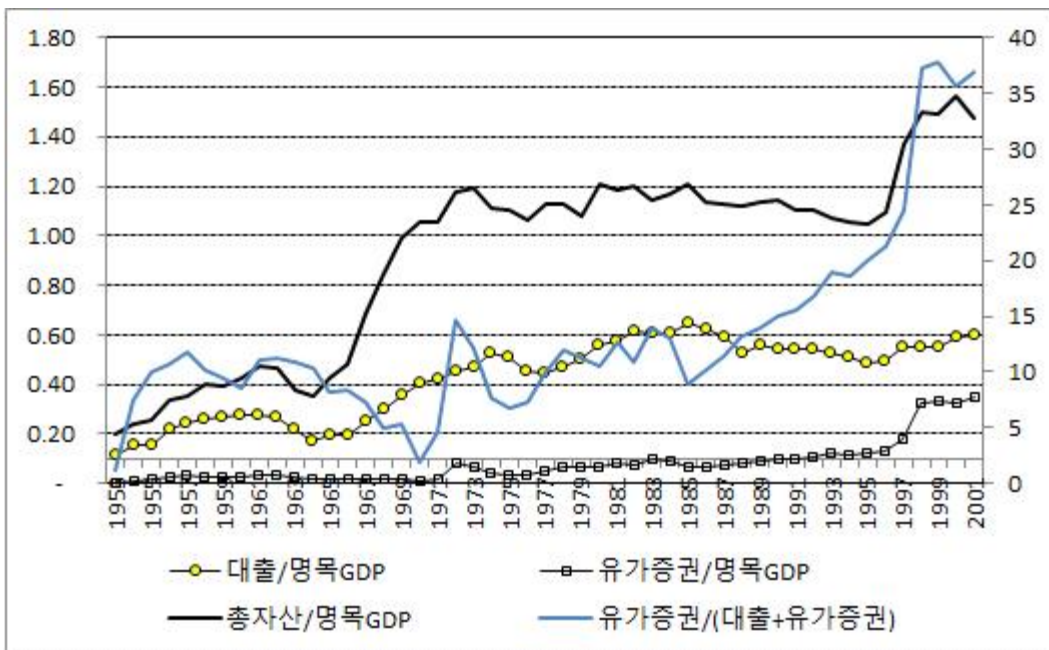
자료: 부표 1 및 김낙년(2006), p.353.

한국의 금융부분은 일본으로부터 금융적으로 분리된 이후에도 식민지 시대와 마찬가지로 은행을 중심으로 성장하고 자본시장이 정비됨에 따라 자본시장도 금융에서 점차 중요한 부문으로 등장하게 된다. 한국이 광복 이후 은행부분의 성장 과정을 검토하기 위해 한국은행, 산업은행, 일반은행과 특수은행으로 구성된 은행부분의 대출, 유가증권, 총자산과 한국의 명목GDP와 비교하여 제시한 것이 <그림 8>이다. 이 그림은 은행 통계의 일관성이 유지되는 2001년까지 추이만 제시하고 있다. 이 그림은 자금순환표 대상기간 이전인 추이와 이후의 추이를 비교하고 나아가 식민지 시대와 비교하기 위해 작성해 본 것이다.

한국의 은행부분의 성장은 은행부분의 총자산연관비율(총자산/명목GDP)을 기준으로 개략적으로 파악해 볼 수 있다. 은행부분은 1950년대에는 점진적으로 성장하였지만 1960년대

초반에는 도리어 쇠퇴하다 1960년대 후반에는 급격히 성장한다. 한국의 은행부분은 1960년대 중반부터 억압상태에서 벗어나지만 1970년대 초반 이후 다시 정체 상태에 들어가 외환위기 이전까지도 경제성장률에 상응하는 수준에 그치다 외환위기 이후 도리어 급격한 성장세를 보인다. 그렇지만 대출을 기준으로 보면, 1950년대, 1960년대, 1990년대 성장세를 보이고 유가증권도 대출과 거의 비슷한 추이를 보이는 것처럼 보이지만 대출과 비교해 보면 1980년대 중반 이후 그 비율이 급격히 증가하였음을 알 수 있다. 식민지 시대와 비교해 보면 한국은 1960년대에서야 식민지시대 수준의 대출연관비율에 이르게 되었다. 이와 같이 은행부분은 대출과 유가증권 인수를 통해 성장하였지만 다른 자산으로 다양화하지 못함으로써 그 성장은 제약되고 이에 따라 한국금융의 낙후성이 늘 문제로 제기되었다고 할 수 있다.

그림 8 한국 은행부분의 주요자산 금융연관비율과 유가증권 비율



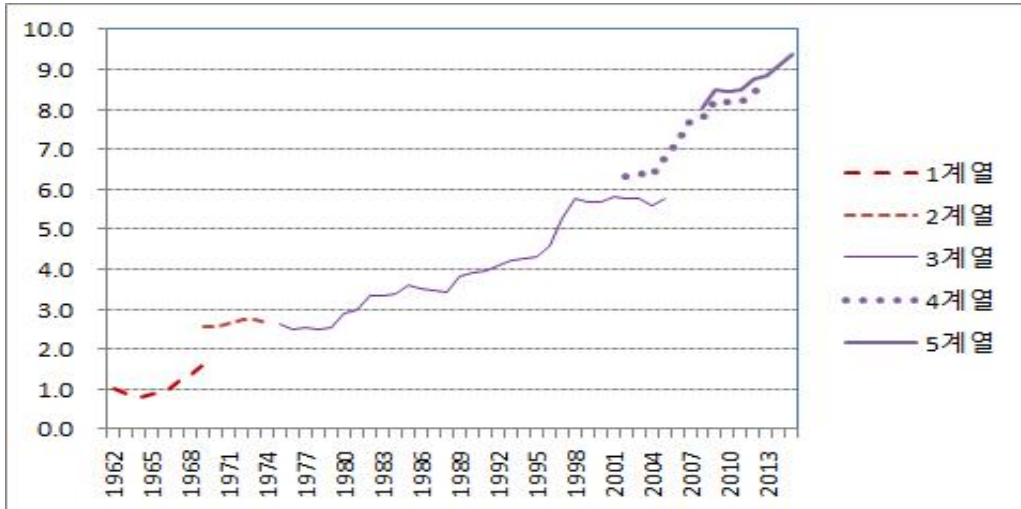
자료: 부표 1, 『한국의 장기통계』, S142, S278, S287, S369.

한국은행 경제통계시스템.

한국의 금융은 은행부분으로 중심으로 성장하였지만 자본시장도 점차적으로 형성 발전되고 1970년대 이후에는 비은행부분도 급성장하여 은행부분만으로 금융부분의 성장을 파악하는 것에는 한계가 있다. 금융부분은 물론이고 다른 부분의 금융거래도 금융부분의 성장에 적지 않은 영향을 미치고 있기 때문에 한국의 금융부분 성장은 자금순환표에 의거한 전부분의 금융자산 잔액에 의거하여 설명하는 것이 더 정확할 것이다. 따라서 한국 금융부분 전체의 심화정도를 금융연관비율(금융자산/GDP)에 의거하여 검토해야 한다. 그런데 자금순환표는 여러 차례 개정을 거쳐 5개의 계열이 있다. 이 계열을 비교함으로써 금융연관비율의 전체적인 추이를 파악할 수 있도록 한 것이 <그림 9>이다. <그림 9>에서 한국경제 전체의 금융연관비율을 보면, 1960년대 전반에는 정체상태에 있다가 금리현실화 이후인 1960년대 후반에는 크게 증가하는 추세를 보인다. 이어 1970년대를 보면, 이 값은 1970년대에는 정체상태에 있다가 1980년대 이후에는 지속적으로 증가세를 보인다. 하지만 이 값은 외환위기 직후에 급락하다 그 이후에는 전례없는 증가세를 보인다. 따라서 우리나라는 1960년대 후반

이후 금융부문은 전체적으로 순조로운 성장세를 보이거나 1970년대에는 금융발전이 억압되어 정체상태를 보인 후 계속 순조로운 성장세를 보였다. 이러한 성장세는 외환·금융위기로 일시 퇴조하였지만 그 이후에는 더 급격한 성장세를 보였다고 할 수 있다.

그림 9 한국의 금융연관관비율의 추이

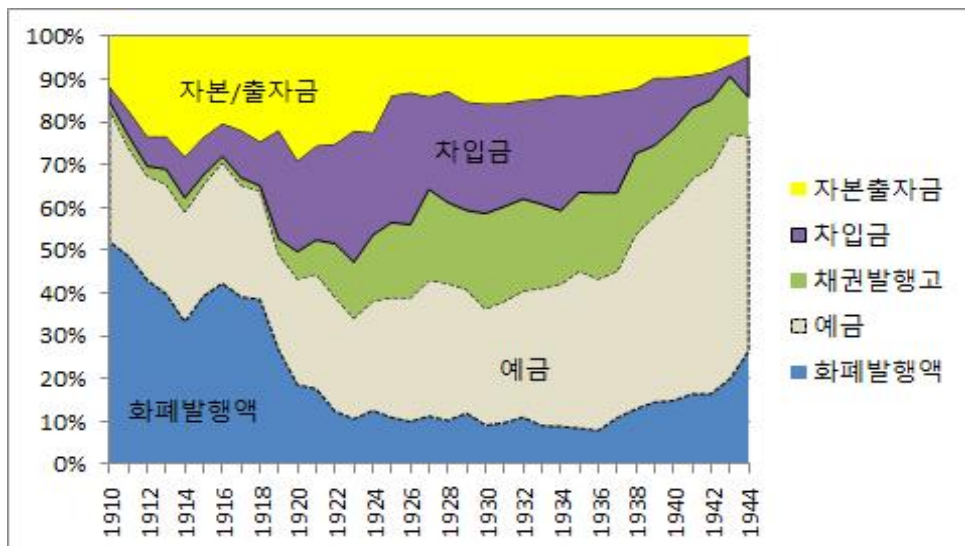


자료: 한국은행(<http://ecos.bok.or>), 경제통계시스템. 자금순환계정

2. 금융부문의 구조변화

한국의 금융부문은 개항 이후 등장한 은행에 의해 성장하고 있다는 점에 앞서 비교적 자세히 설명되었지만 각 경제주체가 어떻게 자금을 조달하면서 성장하게 되었는가를 설명되지 않았다. 특히 금융부문의 중심에 있는 금융기관이 어떻게 자금을 운용하였는가를 앞서 설명이 되었지만 어떻게 자금을 조달하고 운용하였는가는 설명되지 않았다.

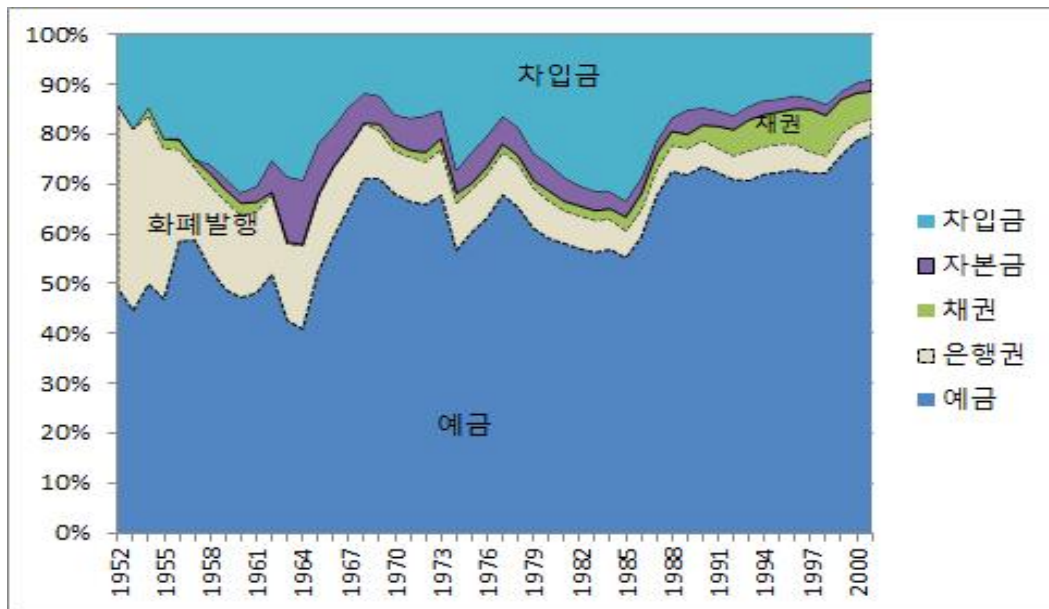
그림 10 식민지 시대의 은행부문의 주요 자금원천 비율의 추이



자료: 부표 1

앞서 검토한 대로, 식민지 시대의 은행들은 주로 대출을 하면서 유가증권의 인수를 확대를 하는 방법으로 자금을 운용하고 소요자금은 주로 예금, 차입금, 주식발행으로 조달하였다. 특히 조선은행은 다른 은행과 달리 은행권 발행으로도, 조선식산은행은 채권발행으로도 소요자금을 조달할 수 있었다. 이 시대 주요금융기관의 일부 주요 계정 자료는 모든 시기는 아니지만 집계 가능하다. 누락분이 있지만 당시의 은행과 금융조합의 주요계정을 집계한 자료(부표 1 참조)에 의거하여 금융조합을 포함한 은행부문의 자금원천 구성 비율을 제시한 것이 <그림 10>이다. 식민지 시대의 은행은 식민지 초기에는 은행부문은 공통적으로 주로 예금, 자본/출자금, 차입금으로 소요자금을 조달하였지만 그 중에서 예금 비중이 가장 크다. 특히 식민지 초기와 말기에는 조선은행이 화폐발행에 크게 의존하여 자금을 조달한 비중이 은행부문 전체를 기준으로 보아도 매우 높은 것에서 알 수 있다. 발권력의 영향이 식민지 초기에는 매우 크지만 점차로 적어지다 일제 말에 그 비중이 다시 높아진다. 일본은 식산은행 설립 이후에는 채권발행에도 성공하여 이 비중이 크게 증가하였고 일본 금융시장으로의 접근과 금융기관 간의 계열화로 차입금의 비중도 점차로 높아졌다. 전시체제로 돌입하면서 조선은행이 화폐발행을 늘리고 전은행이 저축동원을 강화하여 예금의 비중이 높아지고 다른 비중이 낮아졌다. 따라서 식민지 시대의 은행은 화폐발행에 크게 의존하면서도 조선은행의 차입이나 식산은행의 채권발행을 매개로 하는 일본자금의 유입에도 의존하였지만 기본적으로 예금과 대출을 기반으로 하는 금융중개기관으로서의 역할을 강화함으로써 성장하게 되었다고 할 수 있다.

그림 11 한국 은행부문의 주요자금 원천 비율 추이



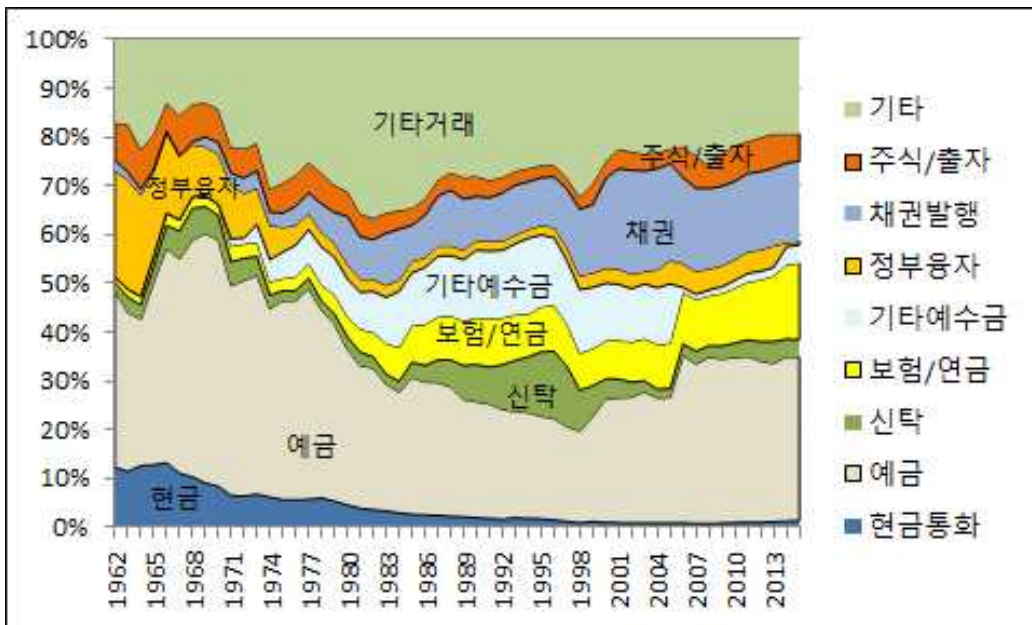
자료 부표 2

한국이 광복 이후 은행부문의 자금원천 변화를 파악하기 위해 한국은행, 산업은행, 일반은행과 특수은행으로 구성된 은행부문의 예금, 차입금 자본금, 그리고 한국은행의 화폐발행액, 한국산업은행의 채권발행액을 집계하여 그 구성비를 제시한 것이 <그림 11>이다. 이 그림은 통계상의 일관성이 유지되는 2001년까지의 은행 전체- 한국은행 산업은행 포함-의 주요

자금 구성비 추이만 제시하고 있다. <그림 10>과 <그림 11>을 비교해 보면, 조선과 한국의 은행부문의 자금원천에서 어떤 차이가 있었는지도 어느 정도 알 수 있을 것이다.

한국의 은행들은 광복 이후 일본으로부터 금융적으로 분리된 이후에도 일본으로부터 자금 유입이 사라지고 중앙은행의 화폐발행, 정부와 민간의 예금이라는 형식으로 현지자금에 의존하게 됨에 따라 1950년대에는 한국은행 설립 이후에는 한국의 은행들은 예금, 그 다음에 차입금의 비중이 압도적이고 1960년대 전반까지는 화폐발행이 보완하고 있었다. 반면에 은행의 장기자금의 원천이자 건전성이 되는 기반이 되는 주식과 채권의 발행은 식민지기에 비해서 크게 줄어들어 장기자금조달은 더욱 어려워졌다고 할 수 있다. 1960년대까지 은행의 차입의 주요부문은 은행간 거래라기보다는 한국은행 차입으로 사실상 한국은행 발권력에 의존하여 은행부문의 자금원천은 화폐발행과 중앙은행 차입이었다고 할 수 있다. 이러한 자금원천은 1960년대 중반 이후 고금리로 예금이 획기적으로 증가함에 따라 크게 변한다. 즉 화폐발행의 비중이 크게 낮아지고 예금 비중은 높아지고 차입금 비중은 낮아지는 등 정상적인 간접금융중개 행태를 보여주나 은행의 건전성과 직결되는 자본금의 비중이 지나치게 낮다는 문제를 가지고 있었다.

그림 12 한국 금융부문의 주요자금 원천 비율 추이



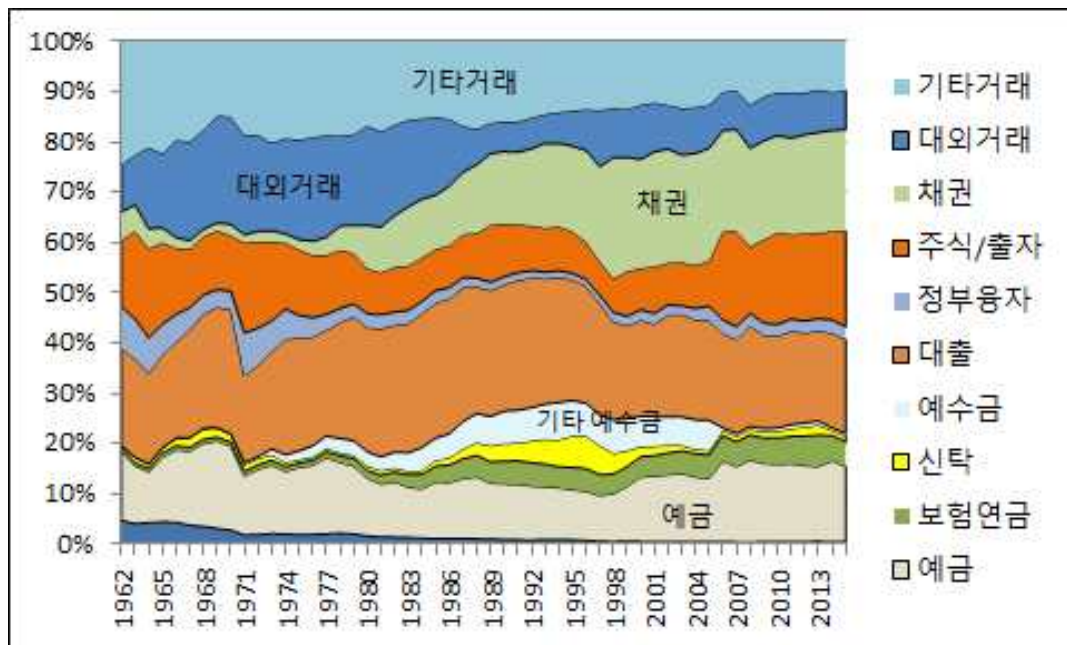
자료: 한국은행, 경제통계시스템(<http://ecos.bok.or>).

주: 과거 계열부터 우선적으로 적용하여 연도별 구성비를 구함

1970년대 이후에는 비은행금융기관이 설립되고 확장되는 상태에서 은행부문만으로 금융기관이나 금융부문의 변화를 파악할 수가 없다. 자금순환표 자료가 있는 1962년 이후의 비은행금융기관을 포함한 금융부문 전체의 자금원천 변화를 보기 위해 5개의 자금순환표를 연결하여 금융부문 전체의 자금원천 구성 비율을 제시한 것이 <그림 12>이다. 한국의 금융부문은 1950년대에는 은행을 중심으로 성장하였기 때문에 예금과 차입금이 주요자금원이었고 이에 자금을 공급하는 것도 한국은행이었기 때문에 화폐발행액 비중도 높았다. 1960년대에는 새로운 금융기관이 많이 설립되고 정부의 재정용자가 늘어남에 따라 1950년대와 달

리 화폐발행액, 즉 현금통화 비중은 줄어들고 정부용자의 비중이 늘어난다. 1970년대 이후에는 금융기관이 다양화됨에 따라 예금과 다른 예수금, 신탁, 보험 등의 비중이 증대한다. 1980년대 이후에는 은행의 정책금융기능이 약화되고 재정자금의 투입이 줄어들어 따라 정부용자의 비중이 크게 낮아지고 대신에 1970년대부터 증권시장의 발전과 비은행금융기관의 확장에 따라 금융기관의 자금원천으로서 채권과 주식의 비중이 높아진다. 1970년대 이후 채권시장과 주식시장의 발전에 힘입어 은행의 주식발행도 증가하고 비은행금융기관의 각종 채권발행도 증가하여 금융기관의 자금원천으로서도 증권이 매우 중요해졌다.

그림 13 한국 전 부문의 금융자산(부채) 잔액의 구성 비율 추이



자료: 『한국의 장기통계』, S 932-952

- 주: 1) 각 비율은 해당 자산 잔액의 합계에서 차지하는 비중임
- 2) 과거 계열부터 우선적으로 적용하여 연도별 구성비를 구함

<그림 13>은 자금순환표는 한국의 금융구조 변화를 파악하기 위해 1962년 한국경제 전 부문의 금융자산(부채) 잔액의 합계의 시기별 구성비를 제시한 것이다. 이 자료는 앞서 설명한 바와 같이 5계열이 있지만 최근 계열을 기준으로 순차적으로 값을 선택하여 연결한 것이다. 이 그림에서 1960년대 중반까지도 주로 은행의 설립과 확장으로 인해 성장하였기 때문에 예금과 대출의 비중이 높았지만, 1960년대 중반 이후 질적으로도 변하고 있음을 살펴볼 수 있다. 1960년대 이후 대외차관 등 적극적인 자본도입의 결과로 대외금융거래로 인한 금융자산(부채)의 비중이 높아졌다가 1980년대 후반 경상수지 흑자로 그 부채가 상환됨에 따라 그 비중이 낮아졌다. 그리고 여기서 간접금융의 비중은 예금, 보험/연금, 신탁, 기타예수금, 정부용자, 대출 등의 합으로 파악할 수 있고, 직접금융의 비중은 채권과 주식/출자의 합으로 파악할 수 있다. 채권시장의 비중은 1970년대 적극적인 자본시장 육성책 등으로 인해 높아지고 외환위기 이후 다시 낮아지고 있으나 여전히 높은 편이다. 주식시장과 출자금 시장은 자본시장 육성책으로 점차 성장하였으나 큰 변화를 보이지 않았지만 외환위기 이후 급격히 성장하여 그 비중이 채권시장보다 더 커졌다. 최근에는 투자형지분시장이 커지면 그

비중이 더 높아지게 된 것으로 보인다. 한국은 개항 이래 1960년대까지도 은행을 중심으로 하는 간접금융에 절대적으로 의존하는 금융구조를 가지고 있었다. 하지만 1970년대 후반부터 채권시장이 먼저 성장하고 외환위기 이후에는 주식/출자시장이 급성장하여 직접금융도 금융부문의 성장에 크게 기여하였고 그 역할도 간접금융에 비견될 정도로 중요해졌다고 할 수 있다.

V. 맺음말

한국의 근대적 금융기관은 일본의 보통은행(상업은행)인 제일은행의 지점을 1878년 설치함으로써 등장하고 갑오개혁 이후 한국인 은행이 순차적으로 설립되지만 개항기에는 이 제일은행이 중앙은행 역할까지 담당함으로써 이 시대의 금융기관의 중심에 서게 되었다. 이 보통은행은 식민지인 1910년대 대거 설립되어 합병을 거쳐 일제 말에는 2개의 은행으로 줄어들고 식산은행과 금융조합의 약진으로 그 비중도 크게 줄어들었다. 광복 이후 비은행금융기관 대부분도 은행(일반은행)으로 전환되어 은행은 1950년대에는 중추적인 금융기관이 되어 금융의 중심에 있게 되었다. 960년대 후반에는 지방은행이 신설되고 외국은행 지점도 개설되어 일반은행의 외연이 확장되고 1980년대 이후 금융자유화로 더욱 확장되었다. 하지만 외환위기 이후 금융구조조정으로 그 수가 크게 줄었으나 특수은행의 일반은행화로 시중은행을 중심으로 하는 일반은행의 비중은 도리어 증대되었다.

한국의 특수은행은 1905년 화폐정리사업 이후에 나타난 전황을 계기로 어음조합, 창고금융, 농공은행, 금융조합이 연이어 설립되고 구 한국은행이 제일은행 중앙업무를 계승하여 설립됨으로써 그 모습을 나타낸다. 일본은 식민지기에 한국은행 대신에 조선은행을 설립하여 식민지 통화·금융 확장의 중심기관으로 삼고 농공은행 대신에 조선식산은행 설립을 설립하여 식민지 정책금융의 중추기관으로 삼고 금융조합의 은행화도 추진하였다. 광복 이후에는 조선은행을 대신하여 현대적 중앙은행으로서 한국은행이 미국의 제도에 따라 1950년 설립되어 금융기관의 정점에 서서 통화정책 중심기관이 되었다. 또한 장기산업금융기관으로 한국산업은행이 설립되어 과거 식산은행의 역할을 대신하지만 2002년 일반은행 업무를 담당할 때까지는 취급하지 않았다. 식민지기의 금융조합은 1950년대 농업은행 시대를 거쳐 농협으로 재편되어 주요 특수은행의 하나가 되었다. 한국의 경제개발계획 시대에 많은 특수은행이 설립되어 고유의 정책금융기능을 담당하였지만 대부분은 일반은행으로 재편되거나 그 기능이 약화되어 일반은행과의 차이가 점차 사라져 갔고 그 비중도 점차 낮아졌다.

금융기관이지만 상업은행과 다른 비은행 금융기관은 식민지 시대에는 무진회사, 신탁회사, 우편저금 형태로 나타나고 보험회사가 지점이 개설되거나 신설되어 은행이 제공하는 못하는 금융기능을 보완하게 있었다. 비은행금융기관은 광복 이후 보험을 제외한 기관은 원래의 기능을 상실하고 일반은행으로 전환하고 말았다. 신탁은 은행업무의 일부로서 분리와 통합을 거듭하였지만 별도의 금융기구로서 발전하지는 않았다. 전래의 사금융이 1970년대 초반부터 제도금융권으로 편입되면서 투자금융, 상호금융, 종합금융 등 각종 다양한 형태의 비은행금융기관이 등장하고 수출입은행과 같은 개발금융을 담당하는 비은행금융기관도 나타났다. <그림 12>에서도 확인할 수 있듯이, 비은행금융기관의 비중은 1970년대 급격히 성장하여 1980년대가 되면 비슷해지고 1990년대에 이르면 예금은행을 압도할 정도가 된다. 예금은행의 비중과 비슷한 정도로 증권시장의 성장에 따라 증권투자과 관련되는 금융기관이 흥망성쇠를 거듭하였다. 이러한 다양한 유형의 비은행금융기관은 금융구조조정기에 많이 정리되어

그 비중은 크게 낮아졌으나, 새로운 시장의 형성과 기존 시장의 변화에 대응하여 변신을 거듭하고 있다. 즉 외환위기 이후 급성장한 소비자금융과 증권시장을 배경으로 여신전문기관이나 증권전문기관이 신설되거나 다른 금융기관으로 전환하는 등 비은행금융기관의 변신도 활발해지기 시작하였다.

한국의 근대적 보험은 외국 보험회사 대리점 설치로 시작되었고 식민지기에는 일본 보험회사 지점 설치에 이어 1920년대 조선생명, 조선화재 등과 같은 본점회사가 설립되었고 우편국은 보험시설의 부족을 해소하기 위해 간이보험을 도입하고 이 자금운용은 일본 대장성 예금부에 위탁하였다. 한국 정부는 1960-70년대에는 내자동원을 늘리고자 보험제도를 정비하고 보험육성을 시도하였으나 그 성과를 크게 내지 못하다가 1980년대 이후 소득수준의 향상과 고령화 등의 영향으로 보험수요가 크게 늘어나면서 보험회사가 급증하고 외국계 회사의 진출도 늘어났다. 외환위기 이후 금융구조조정에 따라 보험사의 수는 감소하고 규제완화로 생명보험사와 손해보험간의 경쟁도 격화되었다.

한국에 주식회사가 출현하자 주식거래도 시작되지만 실질적인 거래소는 1910년대 출현하였다. 1932년 조선취인소(거래소)가 공인되었으나 주식거래는 청산방식이고 유통시장만 있는 일본주식의 한 지소에 불과하였으나 주식거래도 늘어나고 증권회사가 탄생하였다. 광복 이후 1956년 증권거래소가 개장하였지만 제도적 준비가 이루어지는 것은 1960년대 후반 이후이다. 1970년대 자본시장 정비와 육성에 따라 주식인구도 늘어나고 발행시장도 정상적으로 작동하여 자본시장이 비약하기 시작하였으나 자금조달은 주식보다는 회사채에 의존하는 구조를 가지게 되었다. 1990년대에는 자본시장의 개방과 함께 제도개혁이 이루어져 선진적인 자본시장의 모습을 가지고 빠르게 성장하기 시작하였다. 자본시장은 외환·금융위기로 일시 위축되었으나 순조로운 성장을 거듭하여 금융부문의 핵심부분으로 자리잡기 시작하였다.

한국의 표준적 이자율은 근대적 은행의 진출로 공표되고 근대적 은행의 설립과 확장으로 이자율은 식민지기까지 장기적으로 하락 추세를 보였으나 전통적인 대부업 이자율은 여전히 높았다. 이러한 공금융과 사금융 간의 금리격차는 개항 이후 식민지기를 거쳐 광복 이후에도 지속되어 왔다. 이러한 격차는 1970년대 비은행금융기관의 형성과 발전으로 많이 해소되고는 있으나 사라지는 것은 아니었다. 광복 이후 은행의 명목이자율은 인플레이션으로 계속 상승하다가 1960년대 금리현실화 시기가 마감됨에 따라 특히 1980년대 저물가시대가 도래함에 따라 하락 추세를 보였지만 외환·금융위기와 글로벌금융위기 때에만 일시 반등하였다. 이러한 금리의 장기적인 하락 추세는 물가안정세의 영향이 크지만 근대적 금융기관과 금융시장의 발전과 직결되어 있다고 할 수 있다.

한국의 금융기관은 화폐정리사업 이후 그 모습을 갖춘 이후 식민지 시대에 더욱 정비되고 확장된 모습으로 그 역할을 담당하였다. 식민지기에는 조선은행과 식산은행이 금융을 주도하였는데, 조선은행은 주로 발권력 동원과 차입과 예금을 통해 조선식산은행은 채권발행과 예금을 통해 자금을 동원하여 주로 대출로 자금을 운용하였지만 유가증권 투자도 적지 않게 하였다. 다른 비은행금융기관의 역할은 커지 않았고 이러한 추세는 1960년대까지 유지되었다. 결과적으로 한국의 금융은 식민지기 초에는 발권력에도 크게 의존하였으나 점차적으로 은행의 예금 및 대출이라는 일반적인 금융중개방식에 의존하였으나 필요한 경우 채권 발행과 외부 차입도 활용되었다. 한국의 금융은 이와 같이 1960년대 중반까지도 주로 은행의 설립과 확장으로 인해 성장하였기 때문에 예금과 대출의 비중이 높았다. 하지만, 1960년대 중반 이후 적극적인 자본도입의 결과로 대외금융거래로 인한 자산부채의 비중이 높아졌다가

1980년대 후반 경상수지 흑자로 그 비중이 낮아졌다. 채권시장의 비중은 1970년대 적극적인 자본시장 육성책 등으로 인해 높아지고 외환위기 이후 다시 낮아졌으나 여전히 높은 편이다. 주식시장과 출자금시장은 큰 성과를 보이지 않다가 외환위기 이후 급격히 성장하여 그 비중이 채권시장보다 더 커졌다. 최근에는 투자형지분시장이 커지면 그 비중이 더 높아지게 된 것으로 보인다. 한국은 개항 이래 1960년대까지도 은행을 중심으로 하는 간접금융에 절대적으로 의존하는 금융구조를 가지고 있었다. 하지만 1970년대 후반부터 채권시장이 먼저 성장하고 외환위기 이후에는 주식/출자시장이 급성장하여 직접금융도 금융부문의 성장에 크게 기여하였고 그 역할도 간접금융에 비견될 정도로 중요해졌다고 할 수 있다. 따라서 한국의 금융은 1910년대 이래 1910년대 말, 1930년대 초반, 해방에서 한국전쟁기까지, 1970년대 초반, 외환위기 전후 등에서 위기가 나타났지만 전체적으로 순조로운 성장세를 보였고, 금융구조는 은행 중심의 간접금융체제에서 증권시장 중심의 직접금융체제로 이행하고 있다고 할 수 있다.

참고문헌

- 경성주식현물취인시장, 『경성주식현물취인시장연혁지』 1923.
- 금융감독원, 『금융통계월보』, 2006-2016.
- 금융감독원, 『은행경영통계』, 2006-2016.
- 금융감독원, 금융통계정보시스템(<http://fisis.fss.or.kr>).
- 김낙년 편, 『한국의 경제성장(1910-1945)』 2006. 서울대 출판부.
- 김대현, 「한국의 지역 간 금융시장 통합, 1876-1942」, 『경제분석』 18(2), 2012.6, pp. 53-80.
- 김재호·박기주, 「농촌이자율의 장기변동, 1742~1953」, 이영훈 편, 『수량경제사로 다시 본 조선후기』, (서울대학교출판부, 2004), pp. 110-145.
- 농상무성, 『한국토지농산조사보고』, 1906.
- 남조선 과도정부, 「조선통계연감(1940-1943)」
- 대한제국 관보, 「법률 제5호 이식규례」, 1906. 9.28
- 도면회, “갑오개혁 이후의 근대적 금융기관”, 『국사관논총』 77, 1997. pp.81-123.
- 배영목, 『한국금융사』, (도서출판 개신, 2002).
- 배영목, “박정희 정부의 금융정책과 금융발전” 『경제발전연구』 18-2, 2012. p.1-36.
- 보험개발원, 『보험통계연감』, 1998-2016.
- 한국보험공사, 「보험통계연감」, 1977.
- 생명보험협회, 『생명보험협회50년사부록 (1955-1973)』 1975, 『생명보험통계연보』, 2015.
- 서길수, 「개항후 대차관계 및 이자에 관한 연구(3): 관부식리의 고리화와 외국자본의 식리활동을 중심으로」, 『경제사학』, 12(1), 1988, pp. 1-58.
- 이영훈·박기주·이명휘·최상오, 『한국의 유가증권 100년사』, (증권예탁원, 2005).
- 이영훈·조영준, 「19世紀末~20世紀初 서울 金融市場의 特質 : 南大門 一帶의 '日收' 金融을 中心으로」, 『경제논집』 44(3-4), 2005, pp. 343-364
- 이영훈·배영목·박원암·김석진·연강흠, 『한국의 은행 100년사』, (도서출판 산하, 2204).

조선은행 조사부, 『경제연감』, 1949.
 조선은행 조사부, 『조선경제연보』, 1948.
 조선은행 조사부, 『조선은행통계월보』, 1931,1934,1944 각월호
 조선은행연구회, 『朝鮮銀行史』, 1987.
 조선총독부 재무국, 『조선금융사향참고서』, 1923, 1939, 『조선금융연보』, 1942.
 조선총독부, 『조선총독부통계연보』, 19101912-1942.
 조선취인소, 『조선취인소연보』, 1932-1943.
 조선취인소, 『조선취인소사』, 1935.
 조흥은행, 『조흥은행80년사』, 1977.
 탁지부 이재국, 『한국금융사향참고서』, 1908-1909.
 통감부(1906), 『제1-3차통감부통계연보』, 1908-1910.
 한국거래소, 『한국거래소 60년사』, 2016.
 한국거래소, KRX통계(<http://marketdata.krx.co.kr>)
 한국상업은행, 『한국상업은행 70년사』, 1969.
 한국은행 경제통계국, 『새 통화지표의 편제결과』, 2002 .
 한국은행, 『우리나라 통화지표의 해설』, 2008.
 한국은행, 『한국의 금융제도』, 2011 .
 한국은행, 『한국의 통화정책』, 2012
 한국은행, 『우리나라 화폐』, 2015
 한국은행, 『경제연감』, 1955, 1956, 1957, 1958, 1959, 1960.
 한국은행, 『경제통계연보』, 각년도 .
 한국은행, 경제통계시스템(<http://ecos.bok.or>).
 한국증권거래소, 『한국증권거래소 10년사』, 1968.
 한국증권거래소, 『증권통계연보』 1965, 1967, 1969, 1979, 1990, 1991, 2002, 2003

부표 1 식민지 시대의 은행 및 금융조합의 주요 계정 합계

단위:천원(圓)

	은행 금융조합의 주요 자금조달					은행 금융조합 주요 자금운용	
	조선내 화폐발행	예금	식산농공은행채권발행	자본 출자금	차입금	대출	유가증권
1910	29,901	17,854	1,010	6,736	2,081	23,769	1,856
1911	35,539	18,599	1,970	12,566	4,431	31,872	5,549
1912	35,674	20,231	1,780	19,364	5,853	42,753	5,342
1913	34,305	22,140	2,990	20,087	6,725	50,564	7,149
1914	29,983	23,240	2,910	25,314	8,780	49,658	7,586
1915	42,561	28,402	2,319	25,524	9,639	49,467	7,795
1916	54,638	36,617	1,739	26,319	10,025	58,882	10,657
1917	69,628	46,668	3,000	39,111	19,924	83,792	16,221
1918	104,083	68,856	3,000	66,455	28,079	133,899	18,092
1919	134,689	114,043	17,500	110,662	128,886	276,369	22,473
1920	98,081	131,638	33,450	153,887	113,298	245,903	28,160
1921	110,260	168,690	49,550	160,361	138,622	327,034	42,955
1922	81,567	177,419	82,550	166,530	154,779	348,072	55,352
1923	81,054	182,065	100,250	170,068	237,325	386,643	62,473
1924	96,950	199,057	118,800	174,507	185,971	402,234	76,144
1925	84,298	217,336	135,976	107,151	230,280	426,527	69,086
1926	84,310	246,071	144,837	111,302	262,591	451,260	104,029
1927	91,737	261,780	173,445	115,452	178,743	471,599	120,179
1928	95,590	303,031	177,223	119,908	246,480	490,496	136,092
1929	128,368	313,302	199,685	165,483	275,084	525,394	155,928
1930	98,745	297,078	242,158	171,530	279,856	580,930	148,507
1931	108,123	320,567	247,558	176,625	271,171	612,809	158,848
1932	132,622	359,407	260,992	182,040	280,346	657,464	155,333
1933	115,861	418,351	253,482	189,653	320,001	675,651	216,460
1934	126,095	478,979	244,955	196,185	390,114	752,842	244,496
1935	126,976	557,867	278,674	213,941	339,105	874,151	226,799
1936	127,258	577,885	326,230	222,872	375,030	1,074,295	322,641
1937	203,714	650,622	344,656	242,496	450,703	1,190,085	316,597
1938	267,817	853,352	389,572	252,843	318,226	1,301,264	409,309
1939	388,467	1,176,494	440,328	260,314	426,931	1,836,624	664,826
1940	504,011	1,581,475	577,019	326,183	414,143	2,263,091	831,974
1941	643,704	1,982,027	645,933	362,012	299,877	2,525,704	1,424,348
1942	799,170	2,585,272	765,687	411,656	317,127	2,944,598	2,179,131
1943	1,284,898	3,708,297	867,656	431,538	176,868	3,407,510	3,173,939
1944	2,656,494	5,067,232	926,217	461,133	977,047	3,879,803	5,073,178

자료: 조선은행 조선내 화폐발행액은 S43. 예금액은 S248-252. 대출액은 S256-259. 농공/식산은행 채권발행액은 S268. 자본/출자금은 S140-141, S269, S277, 부표 s65-67. 차입금은 S138, S275 부표s64 유가증권은 S134, S263, 부표 s64, 경제연감(1949)

주: 1) 차입금의 경우 보통은행은 1915년 이전의 자료가 없어 포함되지 않음. 이 금액이 상대적으로 적어 비중은 매우 작음.
 2) 유가증권의 경우 보통은행은 1925년 이전에는 자료가 없어 포함되지 않음. 1938년은 자료가 없어 1937년과 1939년 평균값으로 대치. 조선금융조합연합회 유가증권 보유액도 포함

부표 2 한국은행, 산업은행, 일반은행 및 특수은행의 주요 계정 합계(1)

단위: 10억원

	주요 자금조달 계정					주요 자금운용 계정	
	화폐발행	예금	채권발행	자본 출자금	차입금	대출	유가증권
1952	1.01	1.35		0.0016	0.39	2.39	0.02
1953	2.31	2.82		0.0035	1.19	5.62	0.07
1954	4.17	6.13	0.2	0.0080	1.78	10.09	0.82
1955	6.24	9.70	0.4	0.0236	4.31	17.49	1.95
1956	7.85	25.03	0.8	0.15	8.92	33.52	4.05
1957	8.96	35.80	0.8	0.17	15.21	48.99	6.51
1958	11.63	36.48	1.6	1.27	17.96	54.26	6.11
1959	13.22	36.03	1.60	1.67	21.34	58.56	6.11
1960	14.6	41.6	2.0	1.9	27.9	69.1	6.5
1961	18.2	52.9	2.0	3.6	33.4	82.2	10.1
1962	20.7	66.4	0.4	8.3	32.3	99.1	12.5
1963	21.9	60.5	0.4	18.7	40.4	112.4	13.8
1964	27.9	68.2	0.3	21.6	48.7	124.7	14.3
1965	35.2	120.5	0.4	24.2	50.3	163.9	14.5
1966	46.5	194.4	0.2	26.3	60.7	205.2	18.8
1967	68.1	357.6	0.2	44.0	78.8	325.3	25.4
1968	95.7	612.6	0.2	52.3	100.7	502.0	26.6
1969	129.9	948.1	16.4	76.7	163.8	797.5	44.6
1970	159	1,244	28	104	293	1,142	23
1971	187	1,378	26	134	348	1,445	69
1972	245	1,863	51	210	459	1,942	336
1973	354	2,594	82	221	579	2,596	361
1974	455	2,702	88	227	1,293	4,142	343
1975	561	3,874	67	408	1,508	5,388	385
1976	736	5,237	115	522	1,674	6,503	510
1977	1,034	8,073	176	679	1,942	8,237	912
1978	1,492	10,915	235	969	3,101	11,806	1,592
1979	1,818	13,414	299	1,203	5,225	16,045	2,045
1980	2,039	15,769	510	1,461	6,916	21,996	2,592
1981	2,205	19,246	610	1,591	9,502	28,352	4,088
1982	2,793	23,837	786	1,732	12,656	34,762	4,281
1983	3,099	26,787	900	1,874	14,958	41,020	6,636
1984	3,393	31,878	1,160	1,938	17,669	47,270	7,143
1985	3,570	35,418	1,711	2,145	21,398	56,293	5,558
1986	4,002	42,370	2,229	2,282	20,578	63,079	7,103
1987	4,843	59,426	2,688	2,254	18,761	70,821	9,064

자료: 화폐발행액은 S149. 예금액은 S150, S151, S283 S292 SS370. 채권발행 S372,
 자본출자액 S156, S286, S295, S373, 차입액은 S284, S293, S371
 대출액은 S143 S144. 유가증권액은 S145, S280, S289, S367.
 주: 1) 은행부문은 한국은행, 산업은행, 일반은행, 특수은행을 포함
 2) 한국은행의 대출, 예금에는 정부기관 대출과 예금이 포함되고 차입금에서 한국은행은 제외.

부표 2 한국은행, 산업은행, 일반은행 및 특수은행의 주요 계정 합계(2)

단위: 10억원

	주요 자금조달 계정					주요 자금운용 계정	
	화폐발행	예금	채권발행	자본 출자금	차입금	대출	유가증권
1988	5,630	77,173	2,896	3,002	17,660	75,769	11,542
1989	6,794	89,979	3,404	6,294	18,839	91,319	14,742
1990	8,228	113,970	4,612	5,474	22,721	107,513	19,091
1991	9,102	131,886	7,974	5,787	27,834	130,018	23,908
1992	9,808	143,380	10,412	5,938	32,749	148,845	29,923
1993	13,884	161,799	13,921	6,509	32,809	163,109	38,042
1994	15,089	190,754	16,617	7,821	34,877	186,784	42,564
1995	17,324	220,678	19,639	8,063	39,305	208,185	52,432
1996	17,907	248,476	23,764	9,227	41,608	237,942	64,543
1997	17,907	248,476	23,764	9,227	41,608	293,528	95,686
1998	17,786	295,591	34,782	8,973	52,558	286,633	169,747
1999	15,934	324,100	36,096	10,052	62,811	317,187	192,904
2000	22,573	386,898	34,666	8,402	58,098	376,416	208,166
2001	21,425	468,591	35,251	12,808	57,259	410,527	239,440
자료: 앞과 같음.							