

증권시장을 중심으로 한 자본주의금융관계의 변화

리 창 철

위대한 령도자 김정일동지께서는 다음과 같이 지적하시였다.

《자본주의경제에 대한 연구를 잘하여야 합니다.》

현시기 자본주의금융관계에 대하여 정확히 밝히는것은 자본주의경제의 기생성과 편파성을 잘 알고 자본주의멸망의 불가피성을 론증하는데서 나서는 중요한 문제이다.

오늘날 자본주의금융관계는 새로운 양상을 띠면서 변화되고있다.

그 변화의 하나가 은행중심의 금융관계가 증권시장중심의 금융관계로 전환된것이다.

증권시장중심의 금융관계는 은행중심의 금융관계보다 뒤늦게 발전한 금융관계이다.

산업자본주의시기에는 은행이 금융관계의 기본을 이루었다. 그후에 의제자본형태의 증권이 생겨나고 증권시장의 역할이 커짐으로써 증권업을 전문적으로 하는 증권기관들의 활동이 점차 강화되어 증권기관이 금융관계의 한 부분을 이루게 되었다.

자본주의나라들에서는 초기에 기업경영자, 기능자본가들이 자기 자본으로 경영자금을 충당하여오다가 소요자본이 커지는데 따라 친척, 연고자로부터 추가자본을 조달하였다. 그러나 기업자본의 규모가 더욱 커지자 인적인 연고관계의 한계안에서 필요한 자본을 조달하는것이 어렵게 되었다. 이로부터 기업과는 아무런 연고관계도 없는 일반주민들로부터 그들의 령세한 자금이라도 동원하여야 하였다. 따라서 기업자본을 분할하지 않으면 안되게 되었으며 결국 증권이 세상에 나타나게 되었다.

증권과 증권거래를 전문적으로 다루는 증권업은 자본주의발전과 더불어 시작되었다.

17세기초부터 주식회사가 생겨나면서

주식거래가 나타났다. 이때 나타난 근대자본주의국가도 국채를 발행하였다. 이것은 자본주의나라들에서 증권취급업이 생겨날 수 있는 전제로 되었다.

근대시기 증권거래소는 1613년에 개설된 암스테르담의 거래소를 기원으로 하였다. 그후 세계적으로 유명한것으로 된것은 1698년에 영국왕실거래소로부터 분리, 독립해가지고 설립된 런던거래소였다. 자본주의경제가 점차 발전하는데 따라 증권거래기술도 높아졌으며 1792년에 뉴욕증권거래소가 설립되고 그후 증권거래소가 널리 보급되었다.

19세기 후반기에 들어와서 주식회사가 급속히 확대되고 자본주의가 독점자본주의단계에로 이행하는데 따라 증권시장, 증권거래소가 단기금융시장과 별도로 발전하였다. 초단기성자금시장이나 수형시장이 단기금융시장으로서 은행제도와 밀착되어 형성되었다면 주식시장, 중장기채권시장은 증권시장으로서 널리 발전하였다. 증권시장은 19세기말까지 존재하고있었던 자본주의신용기구와는 별도로 설립되었다.

이렇게 형성된 증권시장에서의 증권업을 어떤 금융기관의 업무로서 진행하는가 하는것은 나라에 따라 서로 차이났다.

유럽에서는 종합은행업이 발전하고있었던 관계로 은행이 은행업과 증권업무를 다같이 진행하였다.

영국에서는 은행업무가 수행교환소의 업무로 되어있었으며 증권업무가 상인은 행과 주식거래자들의 업무로 구분되어있었다. 미국에서는 20세기에 이르러 국립은행들이 증권새끼회사를 통하여 증권업무분야에 진출하기 전까지 은행업무만을 진행하는 상업은행, 은행업무와 증권업무를 겸영하는 투자은행, 증권위탁매매인과 증

권자기매매인의 3자가 병존하고있었다. 일본에서는 증권발행업무를 은행이 겸영하고 유통시장업무는 증권회사들이 전업으로 운영하였다.

그러나 미국에서 1933년은행법(글라스스티갈법)에 의하여 은행업무와 증권업무를 같은 업자가 겸영하는것이 중지되게되자 제2차 세계대전 이후 많은 나라들에서 이 경험의 적용되어 약 반세기동안 두 업무는 분리되어있었다.

글라스 스티갈법이 제정된 때로부터 50년이 지나 은행업무와 증권업무의 분리가 재검토되어 지금에 와서는 두 업무의 겸영이 허용되고있다. 이렇게 된 기초에는 금융의 증권화에 따라 은행의 자금조달과 운용의 두 측면에서 증권화가 급속히 진척된 사정이 놓여있다. 은행자산에서 증권보유몫이 늘어나고 은행의 자금조달에서도 보유증권의 매각, 무담보약속수형(CP), 양도성정기예금증서(CD), 중장기채의 발행등이 증대되어 증권시장에 대한 은행의 의존도가 높아졌다. 그리고 경제가 위기를 겪고 은행간경쟁이 심화되는데 따라 은행리윤이 떨어지고 그 결과 은행업무를 위협하는 여러가지 위험을 적극 극복하지 않고서는 이익의 증대를 기대할수 없게 되었다. 이러한 사정은 상업은행들로 하여금 증권업무를 겸영하지 않을수 없게 하였다. 은행이 증권업을 겸영하게 되면 은행업의 투기적성격이 강하게 나타날수 있다.

이리하여 오늘날에 와서는 증권시장중심의 금융관계가 종래부터 존재해오던 은행중심의 금융관계와 함께 자본주의금융관계의 주류를 이루게 되었다.

자본주의금융관계에서 커다란 변화를 가져오게 한 증권시장중심의 금융관계는 은행중심의 금융관계와 다른 일련의 특징을 가지고있다.

증권시장중심의 자본주의금융관계의 특징은 무엇보다먼저 자본거래를 중개하는

과정에 맺어지는 금융관계라는데 있다.

증권은 끊임없이 확대되는 사회적재생산과정의 요구를 반영하여나왔다. 자본주의발전의 초기에는 추가적화폐수요에 대한 기능자본가들의 요구가 높지 않았으며 따라서 단기적성격의 자금수요를 충족시키기 위한 은행중심의 금융관계를 발전시키면 순조로운 사회적재생산을 보장할수 있었다. 그러나 은행중심의 금융관계에만 의거해서는 확대재생산 특히 방대한 고정자본증대에 따르는 자금수요를 충족시킬수 없었다. 고정자본의 급속한 확대에 따르는 자금수요는 장기적이면서도 규모가 방대하다. 이러한 형편을 반영하여 의제자본형태인 유가증권을 리용한 자금수요충족방법이 널리 퍼지게 되었다.

증권형태로 이루어지는 자본거래는 단기성자금이 아니라 장기성자금을 조달운영하기 위한 금융거래이다. 이 금융거래를 중개하기 위하여 생긴 금융기관들은 의제자본이라는 가상적자본형태를 리용하는것으로 하여 일련의 특징을 가진다.

은행중심의 금융관계에서는 예금, 대부와 같은 금융수단들이 주역을 담당하지만 자본증권과 관련된 금융관계에서는 증권구매, 판매에 따르는 금융거래수단들이 중심적역할을 논다. 이와 관련하여 증권시장중심의 금융관계를 실현하는 금융업무의 내용은 은행중심의 금융관계에서 리용되는 은행업무의 내용과 명확히 구별된다.

증권시장중심의 자본주의금융관계의 특징은 다음으로 자본주의금융계에 직접금융방식을 확립해놓은 금융관계라는데 있다.

직접금융방식은 간접금융방식과 달리 추가적자금수요를 수요자 자신이 스스로 발행하는 각종 유가증권의 운동을 통하여 충족시키는 금융방식이다. 여기에서는 자금의 조달과 운용이 은행의 매개를 필요로 하지 않고도 진행될수 있다. 자본수요자가 직접 증권을 발행판매해서 자금을 조달할수도 있

지만 은행중심의 금융관계가 이미 존재하는 자본주의사회에서는 유가증권발행, 유통과 관련된 업무를 은행기관의 경영방법으로 진행할수도 있고 다른 전문적인 금융기관을 창설하는것을 통해서도 진행할수 있다.

유가증권발행을 통하여 진행되는 자금의 조달과 운용은 은행대부형태를 개입시키지 않고도 진행된다는 의미에서 직접금융방식으로 된다. 직접금융방식이라고 하여도 금융기관의 개입이 불필요한것은 아니다. 사회적분업이 발전하여 화폐-화폐운동을 전문적으로 다루는 금융기관이 존재하는 조건에서 증권발행업무에 따르는 조건을 구비하지 못하고있는 개별적기능자본가의 힘으로는 증권발행유통과 관련된 업무적부담을 감당할수 없다.

직접금융방식이 간접금융방식과 차이나는 점은 금융기관수익원천에도 있다.

간접금융방식에서 금융기관의 기본수익원천은 리자수입에 있지만 직접금융방식에서는 그것이 유가증권발행기관들이 지불하는 금융봉사료에 있다.

간접금융방식에서 금융기관들은 자금조달과 운용의 직접적담당자의 위치에 있지만 직접금융방식에서는 금융기관들이 자금운동의 봉사자로서의 위치를 차지한다. 그러나 이것은 결코 직접금융방식에서 노는 금융기관의 역할이 약화된다는것을 의미하지 않는다.

자본주의사회에서 금융기관이 노는 역할은 금융방식상차이에 의하여 규정되는 것이 아니라 금융자본의 힘에 정비례한다.

증권시장중심의 자본주의금융관계의 특징은 다음으로 강한 투기적성격을 띤 금융관계라는데 있다.

유가증권은 의제자본의 발현형태이다. 따라서 증권시장은 의제자본의 기본운동령역이다. 의제자본은 생산에 투하된 현실자본과 달리 독자적인 가치를 가지지 못하여 자본주의적재생산과정에서 직접 기능하지 않는 가상적자본이다. 재생산과정에서 직접 기능하는 현실자본은 재생산주기가 빨라질 때에만 그 크기가 커져 리운뎀도 늘어나지만 의제자본, 가상적자본은 시장가격의 변동을 리용한 모험적거래를 통하여 폭리를 보는 가능성, 투기적성격을 띤다. 이러한 의제자본의 전형적형태는 자본증권이며 경제적투기에 가장 적합한것은 주식, 사채, 공채 등이다. 그가운데서도 주식이 투기에 많이 리용된다. 그러나 사채의 가격변동은 시장리자률변동에만 주로 의존하지만 주식의 가격변동은 복잡한 배당금변동요인에 의거하는 동시에 그 가격변동의 폭이 커서 예측이 어려운 특성을 가지고있다.

이와 같이 강한 투기적성격을 띤 주식을 비롯한 유가증권이 거래되는 곳이 증권시장이다. 이로부터 증권시장중심의 금융관계가 본성적으로 투기성이 농후한 금융시장의 하나로 되는것은 응당한것이다.

증권시장중심의 자본주의금융관계가 안고있는 이러한 특성과 관련하여 오늘날 이 금융관계는 자본주의경제의 기생성과 편파성, 위기를 격화시키는 작용을 하고있다.