



이관휘의 자본시장 이야기

위기의 시대를 돌파하기 위한 한국 경제 뒤집어 읽기

책 소개

왜 한국 자본시장에서 개인은 제3자로 밀려나는가 안전망 없는 가계부채부터 거대주주 중심의 거버넌스까지 '그들만의 자본시장'을 넘어서기 위한 서울대 이관휘 교수의 시선과 제언

팬데믹을 겪으며 자본시장은 급변을 거듭했다. 코스피 지수는 폭락과 폭등을 반복했고, 가상화폐는 최악의 시나리오대로 흘러갔으며, 40여 년 만에 인플레이션 공포가 찾아왔다. 위기는 끝나지 않았고 더 큰 혼란이 예상되는 지금, 서울대 이관휘 교수는 자본시장을 더 깊이 들여다볼 필요가 있음을 역설한다. 개인은 자본시장과 무관할 수 없으며, 그 시스템의 건전성이 곧 개인의 재산은 물론 삶 자체의 안정성과 직결되기 때문이다. 자회사 상장 열풍, 치솟는 금리와 달러값, 정치적 양극화가 불러온 경제적 불안 등 자본시장의 면면들을 보여주는 다양한 사건들을 이야기 읽듯 따라가다 보면, 한국 자본시장의 기본 작동 원리는 물론 그 구조적 한계까지 맥락이 잡힐 것이다. 자본시장을 이해하는 데 필요한 기초 지식부터 그 비틀린 흐름을 읽어내는 비판적 시각까지 길러줄 책이다.

채무자, 투자자, 노동자로서

시민이 알아야 할 한국 자본시장의 모든 것

한국의 자본시장은 한국에 살고 있는 누구와도 무관하지 않다. 은퇴 후를 책임질 국민연금에 한국인들과 무관할 수 없는 것을 생각하면 쉽게 알 수 있다. 그렇기에 근간의 이슈들을 통해 자본시장의 문제들이 개인의 삶과 얼마나 밀접한지 환기하고, 더 건전하고 투명한 자본시장으로 나아가야 할 필요성을 함께 확인하는 건 의미 있는 일일 것이라고 생각했다. '들어가며' 중에서

자본시장은 정부와 기업을 위한 자금 조달이 이루어지는 곳으로, 자본시장에서 벌어지는 모든 일은 시민 개인의 삶과 밀접하게 연결되어 있다. 미국 금리가 오르면 우리 집 대출 이자도 오른다. 내 포트폴리오 속 대기업 주식이 자회사 상장으로 갑자기 몇십 퍼센트가 빠진다. 국민연금이 투자한 해외 기업이 도산했다는 소식에 은퇴 후 삶에 대한 불안이 엄습한다. 이처럼 우리는 의식하던 않든 채무자, 투자자, 노동자로서 자본시장의 참여자다. 그렇기에 서울대 이관휘 교수는 자본시장을 더 깊이 들여다볼 필요가 있다고 강조한다. 그 시스템의 건전성이 곧 개인의 재산은 물론 삶 자체의 안정성과 직결되기 때문이다.

자회사 상장 열풍, 공매도 부분 재개, 40년 만의 인플레이션 공포,

팬데믹 3년 경제 빅이슈들로 자본시장의 맥락을 읽다

SK바이오팜은 2015년 가격 변동 폭이 30%로 확대된 이후 코스피 사상 처음으로 상장 첫날 따상에 이어 이튿날 상한가를 기록한 종목이 되었다. 당연히 우리사주를 배정받은 임직원과 공모가에 주식을 배정받은 투자자들에 대

한 부러움 섞인 탄성이 쏟아졌다. 공모가 대비 수익률이 단 하루 동안 160% 이틀 사이에 237%에 달했으니 어찌 부럽지 않겠는가. 그런데 조금만 더 생각해보면 뭔가 이상하다는 것을 알 수 있다. 상장 첫날 가격이 그렇게 높게 형성될 주식이었다면 왜 굳이 공모가를 턱없이 낮은 가격인 4만 9000원으로 책정했을까?-6장 SK바이오팜의 공모가는 왜 그렇게 낮았을까 중에서

시사인에 연재된 글을 바탕으로 한 이 책에서 저자는 근간의 경제 이슈들을 통해 한국 자본시장의 면면을 살핀다. 팬데믹을 겪으며 자본시장은 급변을 거듭했다. 코스피 지수는 폭락과 폭등을 반복했고, 40여 년 만에 인플레이션 공포가 찾아왔다. 이 시기 다양한 사건들을 이야기 읽듯 따라가다 보면, 한국 자본시장의 기본 작동 원리는 물론 그 문제점까지 맥락이 잡힐 것이다.

예컨대 저자는 이른바 ‘동학개미’들이 변덕스러운 자본시장에서 왜 잘못된 선택을 하기 쉬웠는지, 그 심리 편향을 살핀다. ‘처분 효과(가격이 오른 주식은 지나치게 빨리 팔고 손해 본 주식은 지나치게 오래 보유하는 경향)’와 ‘사회적 전이 편향(정보가 전파되는 과정에서 발생하는 정보의 왜곡)’ 등 투자자로서 내가 저질렀을 법한 실수를 목격하는 과정에서 어느새 수익률과 위험, 적정 가격 등 투자의 기초까지 파악하게 된다. 이와 더불어 달려값 급등으로 알아보는 환율과 금리의 관계, 공모도 재개로 다시 확인하는 공모도의 역할 등 다채로운 이야기가 담겼다.

‘그들만의 리그’를 넘어 ‘모두의 자본시장’으로 더 건전한 자본시장을 위하여

한국의 자본시장에서 가장 큰 문제는 무엇일까? 아마도 투자자들이 정당하게 투자의 대가를 얻을 수 있도록 보호하는 장치들이 크게 미비하다는 점일 것이다. 한국 기업들의 지배구조는 전 세계에서 비슷한 점을 찾기 힘들 만큼 뒤떨어져 있다. 기업 경영의 많은 부분은 어떻게 하면 승계 작업을 비교적 무리 없이 진행해 족벌체제를 유지할 수 있느냐에 맞추어져 있고, 이 과정에서 수많은 투자자가 피해를 입는 건 아예 자본시장의 일상이 되었다. 그리고 피해를 본 투자자들을 구제해줄 법적 장치마저 제대로 마련되어 있지 않다는 사실은 21세기 선진국의 모습과는 거리가 멀어도 한참 멀다. -4부 ‘그들만의 자본시장’을 넘어서 중에서

무엇보다 저자는 한국 자본시장의 구조적 한계에 주목한다. 변덕스러운 시장은 그 피해를 고스란히 떠안는 개인이 배제된 채 거대 기업과 지배주주 중심으로 돌아가는 한국 자본시장의 민낯이 드러나는 계기가 되기도 했다는 것이다. 구글도 비상장 자회사로 남아 있건만 왜 우리나라에서는 쪼개기 상장이 이토록 빈번한가? 기업의 사회적 책임을 마땅히 물어야 하는데 산업재해는 왜 방치되는가? 사회구성원 모두를 위한 자본주의에 대한 글로벌 논의가 이루어지는 와중에 왜 우리나라는 아직 주주를 위한 자본주의에도 이르지 못했는가? 저자는 “자본시장은 응당 탐욕스러운 투자자들이 모이는 곳이지만 탐욕과 반칙은 다르다. 반칙이 제대로 응징되어야만 시장에서 탐욕이 제대로 작동할 수 있다”고 역설한다. 자본시장을 이해하는 데 필요한 기초 지식은 물론 그 비틀린 흐름을 읽어내는 비판적 시각까지 길러줄 책이다.

저자 소개

이관휘

서울대학교 경영대학 하나은행 석학교수. 재무경제학 전공. 자본시장의 건전한 질서를 모색

하고 연구해왔다. 주된 연구 분야는 주식 유동성과 공매도이며, 최고 권위 학술지들에 지속적으로 논문을 발표하고 있다. 최근에는 《이것이 공매도다》(2019)를 시작으로 《기업은 누구의 것인가》(2022) 《투자의 기초》(2022)를 출간하며, 일반 독자들의 경제 지식을 넓히는 데에도 노력을 기울이고 있다.