

직·간접투자행동에 의해 분류된 투자자유형별 사회경제적 특성과 투자성향*

Socio-economic Characteristics and Investment Attitude of Direct and Indirect Investors of Financial Assets

인천대학교 소비자아동학과
교수 성영애**

Dept. of Consumer and Child Studies, Univ. of Incheon
Professor : Sung, Young-Ae

<Abstract>

Financial consumers can invest their financial assets directly or indirectly. This investment type have effect on their financial well-being and may be influenced by their financial characteristics and investment attitude. The purposes of the study were to classify the consumers by direct and indirect investment behavior of their financial assets and to investigate their socio-economic characteristics and investment attitudes to give implications for financial counseling and education.

The data came from the 2009 Fund Investors Survey which was conducted by Korea Investors Protection Foundation. Total 2,530 consumers were analyzed using frequency, CROSSTAB, ANOVA and Duncan's multiple range test. In general, consumer tended to be rational in choosing the investment type. Noninvestors consisted of 38.5% of the sample. The economic level was the lowest for the noninvestors. The consumers who invest both indirectly and directly consisted of 21.0% and their economic level was the highest. Their investment tendency was between direct and indirect investors'. The proportion of direct investors ws 12.1% and that of indirect investors was 28.4%. Although the economic levels of indirect investors and direct investors were not statistically different, there were differences in their demographics and investment attitudes. The proportions of those aged 30-39, female and nonmarried were greater for indirect investors. They had the tendency to invest safely and diversely for a long term with reserve money. On the other hand, direct investors tended to be male, married and aged 40-49. They tended to invest intensively for a shorter term and seek returns even with borrowing money.

▲주요어(Key Words) : 금융자산(financial assets), 직접투자(direct investment), 간접투자(indirect investment), 투자행동(investment behavior), 투자유형(investment type)

I. 서론

투자란 특정한 이득을 얻기 위하여 시간 또는 자본을 제공하는

것으로 기대수익이 높으면 위험도 그 만큼 증가한다. 따라서 투자를 할 때는 위험감수정도와 기대수익률을 고려하여 투자 대안이나 방식을 선택하게 된다. 위험정도와 기대수익정도는 투자대상, 투자지역, 기업의 특성, 투자방법 등에 따라 달라진다. 투자는 투자대상에 따라 채권투자, 주식투자, 부동산투자 등으로 분류할 수도 있으며, 투자지역에 따라 국내투자, 해외투자 등으로 나눌 수도 있다. 투자의 위험도에 따라 안정적 투자,

* 이 논문은 인천대학교 2008년도 자체연구비 지원에 의하여 연구되었음

** 주저자·교신저자 : 성영애 (E-mail : sungya@incheon.ac.kr)

중립적 투자 또는 공격적 투자 등과 같이 나누기도 한다. 또한 투자방법에 따라 직접투자와 간접투자로 나누기도 한다. 투자유형을 분류하는 것은 투자유형에 따라 투자의 안정성, 수익성, 필요한 정보, 투자방법 등이 다르기 때문에 중요하다.

본 연구에서는 투자대상은 주식과 채권을 포함하는 증권에 제한하여 직접투자와 간접투자유형으로 분류하고자 한다. 직접투자란 금융소비자가 증권회사에 계좌를 개설하고 자신의 판단 하에 직접 주문을 하여 주식을 사고파는 방법이다. 직접투자의 장점은 안정적인 투자를 원칙으로 하는 간접투자자에 비해 높은 수익률을 낼 수 있다는 점, 수수료 등의 비용이 없다는 점, 투자행동에 대한 만족감과 성취감이 높다는 점 등이 있다. 그러나 금융소비자 스스로 전문적인 지식과 정보를 구해야 하는데 정보나 시스템 면에서 기관투자자나 외국인투자자보다 불리하기 때문에 그만큼 위험성이 높다는 단점이 있다. 또한 갑작스런 가격등락으로 인한 위험을 분산할 수 있는 수단이 적다는 단점도 있다. 또한 빈번하게 거래할 경우 거래비용이 매우 커질 수도 있다.

간접투자는 자신이 투자를 직접 하는 것과 반대되는 개념으로, 증권회사, 투자신탁회사의 수익증권이나 뮤추얼펀드 등에 가입하여 투자전문가에게 돈의 운용을 맡기는 투자를 말한다. 간접투자는 각계의 투자전문가들이 자산을 운용하는 것이기 때문에 개인이 직접투자를 할 때보다 정보나 수익률 면에서 유리하다는 장점이 있다. 또한 개인으로서는 자금부족으로 하기 어려운 분산투자가 가능하여 장기적으로 가격등락에 민감하게 반응을 하지 않아도 상대적으로 안정적인 수익을 얻을 수 있다. 즉 분산투자가 가능하게 해주어 위험관리수단을 제공하여 준다. 또한 거래규모가 크기 때문에 거래비용이 작은 편이며, 저렴한 비용으로 유동성을 제공하여 준다는 장점이 있다 (Saxton, 2001). 그러나 간접투자 상품은 안정적인 자금운용을 목적으로 하기 때문에 직접투자자에 비해 수익률이 떨어질 수 있으며, 직접투자와 마찬가지로 원금을 손해 볼 수도 있다. 수수료가 부과되며, 소수의 펀드매니저에게 의존하여야 하므로 펀드매니저의 자질이 중요하다. 또한 펀드종류가 매우 다양하기 때문에 자신에게 적합한 펀드를 고르기 위해 일정한 지식과 정보를 갖추어야 한다.

증권에 투자하기 위해서는 과거에는 직접투자가 주요한 방법이었으나 최근에는 간접투자 상품인 펀드가 중요한 투자수단으로 자리를 잡아나가고 있다. 이에 개인투자자는 직접투자를 할 것인지 간접투자를 할 것인지 의사결정을 해야 할 필요성이 증가하고 있다. 또한 때에 따라서는 두 가지 방법을 모두 사용하여 투자를 하기도 한다. 이에 따라 소비자의 포트폴리오가 달라지고 필요한 정보나 교육내용이 달라질 수 있으며 투자를 하면서 경험하는 문제도 달라질 수 있다.

개인의 투자는 자산을 증식하는데 중요한 역할을 하지만 투자에는 항상 위험이 존재하기 때문에 투자로 인해 자산의

감소를 경험하기도 한다. 일반적으로 전통경제학에서는 개인 투자자가 투자를 할 때 합리적인 선택을 할 것이라고 기대하지만, 최근에는 개인의 투자행동에 있어서 비합리적 행동을 많이 발견된다는 이론이 주목을 받고 있다. 예를 들면, 개인투자자는 과거가격변동에 따른 투자패턴을 보여주며 적절한 분산투자를 하지 않고 있으며 불균형적인 방법으로 거래한다는 것을 발견하여 개인투자자의 비합리적 행동을 설명해주는 행동주의적 모델이 적합하다는 것이다 (De Bondt & Werner, 1998). 또한 간접투자수단인 펀드투자의 경우도 직접투자보다 안정성을 기대하여 투자하는 수단임에도 불구하고 기대수익률이 지나치게 높게 나타나는 등 비합리적인 성향을 보여주기도 한다. 예를 들면, 현재 연간저축이자율은 약 3~5%정도인데, JP모간운용과 한국갤럽이 공동으로 10,154명을 대상으로 실시한 설문조사에 따르면 펀드투자자들의 1년간 기대수익률은 26.4%나 된다(이데일리, 2010.04.29). 은행금리가 지속적으로 하락하고 있는 상황에서 증권에 대한 투자는 자산증식을 위해 좋은 대안이라는 하지만 금융소비자가 얼마나 합리적으로 투자하는지 어떤 성향으로 투자를 하는지에 따라 금융위험이 증감한다.

이에 본 연구는 간접투자여부와 직접투자여부에 따라 투자유형을 비투자형, 간접투자형, 직접투자형, 병행투자형으로 구분하여 각각의 유형이 갖는 사회인구학적 특성, 경제적 특성 및 투자성향을 살펴보고자 한다. 즉, 투자방식에 따라 금융투자자의 특성이 어떻게 변화하는지를 살펴봄으로써 각 유형의 투자자에 적합한 재무설계 및 상담, 교육프로그램에 어떤 내용이 포함되어야 하는지에 관한 기초정보를 제공하여주고자 한다.

II. 선행연구의 고찰

1. 우리나라 가계의 직접투자와 간접투자 현황

우리나라의 가계의 경우 가계의 자산을 대부분 실물자산으로 보유하고 있으며 금융자산이 차지하고 있는 비중은 2010년 기준으로 20% 수준에 불과하다. 이는 이를 미국 64.9%, 영국 45.2%, 일본 58.7% 보다 매우 낮은 수준으로 자산의 부동산편중이 매우 심하다고 할 수 있다. 금융자산에서 주식, 채권과 같은 직접투자자산과 펀드, 즉 간접투자자산이 차지하는 비중은 미국에 비해 매우 낮고 영국과 일본에 비해서는 높은 편이다. 우리나라의 가계금융자산 분포를 다른 나라와 비교하여 보면 <표 1>과 같다(금융투자협회, 2010a). 즉 우리나라 가계의 경우 전체 금융자산 중 46.6%를 현금 및 예금으로 보유하고 있으며 금융투자 상품으로 보유하고 있는 비중은 28.4%이다. 그중 주식과 채권의 직접투자를 하는 자산의 비중은 약 23%이고 펀드자산의 비중은 5.4%에 불과하다.

<표 1> 주요국의 가계금융자산 포트폴리오

국 가	현금·예금	금융투자 상품				보험·연금	기 타
		채 권	주 식	펀 드	소 계		
한 국	46.6	4.3	18.7	5.4	28.4	24.2	0.8
일 본	55.8	2.9	6.6	3.4	12.9	27.2	4.1
미 국	14.7	9.6	30.6	11.8	52.0	29.5	3.8
영 국	28.0	0.7	10.9	2.3	13.9	54.4	3.7

자료 : 한국은행, '2010년 2/4분기 중 자금순환동향'(10.9월), 일본은행 '資金循環'(10.9월), FRB 'Flow of Funds'(10.9월), 영국 통계청 'National Accounts'(10.6월).

출처 : 금융투자협회(2010a), 주요국 가계금융자산 비교.

<표 2> 주식투자인구의 변화

(단위: 천명, %)

연 도	주식투자자수(A)	경제활동인구(B)	(A)/(B)	총인구(C)	(A)/(C)
1995	2,436	20,845	11.70%	45,092	5.40%
2000	4,000	22,016	18.20%	47,008	8.50%
2005	3,537	23,526	15.00%	48,138	7.30%
2006	3,613	23,773	15.20%	48,297	7.50%
2007	4,441	23,993	18.50%	48,456	9.20%
2008	4,627	24,347	19.00%	48,607	9.50%
2009	4,665	24,394	19.10%	48,747	9.60%

자료 : 한국거래소(2010), p.55.

<표 1>은 금융자산의 비중에 대한 것으로 실제로 투자를 하느냐의 여부를 보는 투자행동은 다를 수 있다. 예를 들면 금융투자자산의 규모가 적다고 하더라도 투자인구는 많을 수도 있고 투자자산이 많다고 하더라도 투자인구는 적을 수도 있는 것이다.

우리나라의 주식투자인구는 주식시장의 동향에 따라 증가, 감소를 반복하는 모습을 보여주고 있다. <표 2>에서와 같이 한국거래소에서 주식투자인구 현황을 조사한 바에 의하면 2009년 말 기준으로 467만 명이 주식에 투자하고 있다. 이는 전체 경제활동 인구의 19.1%로 경제활동인구 5명 중 1명은 주식투자를 하는 것을 보여주고 있다. 개인투자자는 남성이 61.3%로 여성보다 많았고, 평균 연령은 46.2세였다. 투자자 1인당 평균은 3.12종목이다(한국거래소, 2010).

한편, 2010년도 국내 펀드 계좌 수는 1,909만개이다. 우리나라 가구수가 1,691만가구임을 고려하면 1가구당 1펀드를 보유하고 있는 셈이다. 이 중 대부분은 주식형펀드(2008년 1,675.1만개)이고 적립식펀드(2010년 1,054.7만개)이다. 1999년 이후 주식간접투자가 서서히 증가하기 시작하였고 펀드 계좌수 집계를 시작한 2005년 3월 이후 적립식투자가 새로운 투자문화로 인식되면서 빠르게 펀드투자가 대중화된 것이다(한국거래소, 2010).

이상의 자료를 요약해보면 직접투자는 펀드(간접투자)에 비해 오래된 투자방법이다. 채권투자는 주로 기관을 중심으로

이루어지고 있고 개인은 주로 주식에 투자를 하고 있는데, 주식시장의 동향에 따라 주식투자인구의 증감을 보이기는 하지만 최근에는 약 450만 명을 전후로 투자자가 집계되고 있고 경제활동인구 5명중 1명이다. 이는 주식에 금융자산에서 차지하는 비중과 유사한 수준이다. 반면 펀드에 대한 투자는 2005년을 기점으로 급격한 증가세를 보여주고 있어 1가구당 1계좌에 이르고 있다. 반면 그 투자액수는 금융자산의 5%정도만을 차지하고 있어 펀드투자자는 매우 많으나 투자금액은 작게 나타나 아직 더 성장잠재력이 큰 투자방법이라고 할 수 있다.

2. 투자에 관한 선행연구의 고찰

투자에 관한 연구는 투자행동을 직접적으로 분석하고 있는 연구군과 가계자산의 포트폴리오를 분석하면서 포트폴리오의 하나로서 투자자산을 분석하고 있는 연구군이 있다. 국내에서 투자에 관한 연구는 주로 직접투자에 관한 것이며 펀드투자에 대한 연구는 최근에 이르러 이루어지게 되었다. 즉 펀드투자가 활성화되기 이전에 투자라고 하면 직접투자를 주로 의미하는 것이었다. 이에 따라 한 연구에서 직접투자와 간접투자를 비교 분석한 연구는 매우 드물며, 이중 하나만 이용하고 있는지, 아니면 직접투자와 간접투자를 병행하고 있는지, 그렇다면 그런 투자형태를 취하는 투자자의 특성은 무엇인지를 탐색한 연구는 전무하다.

1) 가계포트폴리오에 관한 연구

가계포트폴리오란 가계자산의 구성을 말한다. 가계자산은 다양한 형태로 보유할 수 있는데 시장환경의 변화에 따라, 가계의 특성에 따라 보유하고 있는 유형이 변화된다. 가계포트폴리오에 관한 연구는 전국적인 규모의 가계자산조사자료를 이용할 수 있게 되면서 활성화되기 시작했는데, 이러한 자산조사가 실시된 것은 가계자산의 증가와도 관련이 있다. 가계포트폴리오에 관한 국내연구와 주요결과는 다음과 같다.

이은실과 최현자(1998)는 1996년도 한국가구패널조사를 이용하여 가정생활주기에 따라 소비자포트폴리오의 변화를 탐색하였다. 그 결과 소비자포트폴리오는 다양해지고 있으나 주식보유율은 10.7%, 채권보유율은 2.4%로 매우 작았으며, 주식구성비는 첫 자녀 미취학기에 가장 높음을 보여주었다. 1997년도 한국가구패널조사를 분석한 박주영과 최현자(1999)는 자산계층에 따라 가계포트폴리오가 달라지는데 위험금융자산의 보유비중은 자산이 높은 계층이 더 높으며, 연령, 교육, 거주지역, 자가소유여부에 따라 서로 달라진다고 하였다. 동일한 자료를 분석한 박근주와 이기춘(2002)에서는 연령, 교육, 소득수준, 자가보유, 직업이 유가증권규모의 비중이 높은 공격투자에 영향을 미친다고 하였다. 1993-1997년 한국가구패널조사를 이용한 유정원(2004)은 금융자산에서 주식 비중과 주식시장참여여부에 인구통계학적 변인이 미치는 영향을 분석하였는데, 일반적으로 안전자산에 대한 선호도가 높으며, 자가보유여부, 교육수준 및 소득안정성 등이 주식시장 참여에 영향을 미친다고 하였다.

최지은 등(2005)은 2000년 가구소비실태조사를 이용하여 소비자의 자산계층에 따른 소비자포트폴리오를 분석하면서 투자행동을 분석하였다. 그 결과 자산계층마다 투자비중, 수익률이 다르다고 하였다. 동일한 조사를 이용하여 가계포트폴리오를 분석한 배미경(2006)은 연령이 증가할수록 위험자산의 규모와 비중이 줄어들고 결혼상태, 학령기 아동수, 지역, 소득, 순자산 등이 영향을 미친다고 하였다.

김민정 등(2007)은 설문조사를 통하여 직업안정성과 위험감수성향변화에 따른 소비자포트폴리오를 비교분석하면서 직업안정성과 위험감수성향이 높은 집단의 주식, 채권, 신탁의 보유율이 높다고 하였다. 허경옥 등(2010)은 한국노동패널조사 자료를 이용하여 2004년과 2007년 두 시점의 위험감수성향의 변화에 따라 금융자산 포트폴리오가 다르지 분석하였다.

이상의 연구는 가계의 포트폴리오를 구성하는 요소에 주식이나 채권, 신탁을 포함하고 있기는 하나, 이를 각각 구분하지는 않고 있고 위험자산이나 투자자산으로 분석하고 있거나 주식만을 따로 분석하는 모습을 보여주고 있다. 즉, 간접투자상품으로서의 펀드는 가계포트폴리오의 한 항목으로 포함되지 못하였다. 이는 펀드투자를 하는 가계가 매우 적었고 그 규모도 작았기 때문에 조사자체에서 분류를 하지 않고 있

때문이다.

2) 직접투자에 관한 연구

직접투자의 대상은 주식과 채권, 부동산 등이 있다. 그러나 증권과 부동산은 그 특성이 매우 다르기 때문에 부동산에 대한 투자는 본 연구의 대상에서는 제외하였다. 문숙재와 양정신(1996)은 1994년도 한국가구패널조사를 이용하여 위험자산 투자여부에 영향을 미치는 요인을 살펴보았는데, 그 결과 지역, 교육, 직업, 자가소유여부, 이전 및 기타소득, 총가계지출이 영향을 미치는 것을 보여주었다. 황덕순과 주문자(1999)는 1995년도 한국가구패널조사를 분석하여 직업에 따라 주식보유율이 차이가 난다고 하였다. 1997년도 한국가구패널조사를 이용한 여윤경(2003)은 투자자산보유 연령에 따라 다르지만 소득은 모든 연령대에서 영향을 미친다고 하였다.

한편 여윤경과 정순희(2004)는 2001년 가구소비실태조사를 이용하여 주식투자의 결정요인을 분석하였다. 그 결과 주식보유가구의 비율은 10.21%인데 주식투자의 가능성에는 소득, 저축, 부채, 연령, 성별, 직업, 맞벌이여부, 취학자녀수, 주택소유여부가 영향을 미친다고 하였다.

민재형과 구기동(2004)은 설문지를 이용하여 1,534명의 개인투자자를 대상으로 투자행태 및 투자성향을 조사하였다. 그 결과 개인투자자의 연령, 성별, 연간소득, 투자경험, 손실허용수준, 선호투자 상품 등이 투자성향(보수-공격) 및 자산배분행태(금융자산에서 주식 및 주식형 펀드의 비중)에 영향을 미친다고 하였다.

김재욱 등(2008)은 개인투자자의 투자행태와 위험에 대한 인식에 관한 연구에서 일반투자자 608명을 설문조사하여 인구통계학적 특성에 따른 주식투자실태를 분석하였다. 연령과 소득이 높을수록 분산투자자와 장기투자경향을 보였으나 투자성과는 연령이 낮고 소득이 높을수록 높은 경향을 보여주었다.

3) 간접투자에 관한 연구

선행연구를 요약하여 보면 연령, 성별, 소득, 생애주기단계와 같은 인구통계학적 변인, 투자지식, 투자경험(단순한 것부터 경험한 후 복잡한 서비스 이용), 위험성향과 같은 심리적/행동 변인이 간접투자행동 또는 펀드투자에 영향을 미치며(Matthew, et al., 2007), 투자수단이 매우 다양화되어 선택의 폭이 넓어졌기 때문에 인구통계학적 변인만으로 설명하기 부족, 라이프스타일이 고려되어야 한다고 하였다(Warren et al., 1990; Barnewell, 1987).

국내에서 펀드투자에 대한 연구는 최근에 이르러 수행되고 있다. 주소현 등(2009)은 2007년도 펀드투자자조사 자료를 이용하여 펀드투자 의사결정과정에서 따른 투자행태를 살펴보았는데, 연령, 소득, 위험수용성향이 중요한 영향요인이라고 하였다. 같은 자료를 이용하여 성영애, 주소현과 최현자(2009)는

펀드보유행동을 살펴보았다. 조사대상자 중 펀드에 투자하고 있는 가구의 비율은 약 59.4%였는데, 펀드보유여부, 펀드보유 규모에 영향을 미치는 변인이 서로 다르며, 적립식이나 거치식 이냐에 따라서도 관련변인 다르다고 하였다. 대체적으로는 자가소유여부, 취업자수, 순자산, 투자계획기간, 전망변수가 펀드투자에 영향을 미치는 것을 보여주었다. 또한 주소현(2009)은 펀드투자자를 대상으로 적립식펀드 투자자와 거치식 펀드 투자자의 특성을 살펴보았다. 연령이 낮을수록, 여성인 경우, 총자산이 적은 경우 거치식보다는 적립식으로 투자할 확률이 높았고 적립식 투자자 중에서 위험수용성향이 낮은 경우와 소득전망이 긍정적인 경우는 안정적으로 투자할 확률이 높았다.

한국투자자보호재단에서는 한국과 일본의 펀드투자자를 비교한 연구(2009a)와 한국과 미국의 펀드투자자를 비교한 연구(2009b)를 수행하였다. 또한 2010년에는 글로벌 금융위기를 전후한 우리나라 펀드투자자의 투자행동 변화와 시사점을 제시하였다(한국투자자보호재단, 2010). 한국, 일본, 미국의 펀드투자자를 분석한 결과에 의하면 펀드투자자의 비중은 한국은 55%, 일본은 11%, 미국은 45%로 나타나 3개국 중 펀드투자를 하는 개인의 비율이 가장 높아 자산비중과는 다른 모습을 보여주고 있다. 즉 펀드투자자의 펀드비중은 한국이 일본, 미국보다 낮은 수준이지만 펀드투자자는 많은 편인 것이다. 한국의 펀드투자자는 미국, 일본투자자보다 연령이 낮은 편이며 3개국 모두 주식형을 가장 선호하지만 한국의 선호도가 가장 낮은 편이었다. 2007-2009년 동안의 펀드투자자 동향을 비교한 결과는 펀드투자자가 다소 감소하였으나 투자자보호에 대한 다양한 개선이 진행되고 있다고 보고하였다.

4) 직접투자자와 간접투자자를 비교한 연구

직접투자자와 간접투자자를 직접 비교한 연구는 거의 없다. 그러나 개인투자자와 기관투자자의 투자행동을 비교함으로써 간접적인 시사점을 제공하여 준다. 간접투자자는 기관투자자의 투자행동에 반영되기 때문이다. 그러나 기관투자자의 투자행동이 반드시 간접투자행동이라고 할 수 없는 것은 기관투자자의 행동과 수익을 보고 개인투자자는 펀드매입과 매도라는 과정을 하나 더 거치기 때문이다. 개인투자자와 기관투자자에 관한 연구는 주로 성과의 측면에서 비교하는 연구이다. 이에 대한 연구결과는 일치하고 있지 않은데, 기관투자자가 개인투자자에 비해 성과 면에서 우월하다는 연구(이가연·이윤구, 2004; 안은환, 2005; 변영훈, 2005), 개인투자자의 성과가 더 우월하다는 연구(박경인 등, 2006), 주식시장 상황에 따라 직접투자자와 간접투자자의 성과가 다르다는 연구(정제련, 2008) 등 다양한 연구결과를 보여주고 있다. 즉 간접투자자가 직접투자자보다 우수한 성과를 내는 지에 대한 결론은 내리기 어렵다.

투자유형을 직접투자자와 간접투자자로 구분하여 투자자의 특

성을 살펴본 연구는 거의 없다고 할 수 있다. 다만 최근 금융투자협회(2010b)에서 한, 미, 일 금융투자자의 투자실태를 비교하면서 주식투자자와 펀드투자행태를 함께 조사한 바 있다. 주식투자자와 펀드투자의 목적을 미국과 일본과 비교한 결과 한국은 주식투자나 펀드투자의 목적이 재산형성(목돈마련)에 주안점을 두고 있으나 미국과 일본은 장기적인 노후대비를 금융투자의 주목적으로 인식하고 있음을 보여주었다. 또한 금융투자협회(2010c)에서 2009년도에 전국 6대도시의 간접투자자를 포함하여 증권계좌를 보유하고 있는 만 25세의 개인투자자 1,506명을 대상으로 직접투자실태와 간접투자실태를 조사하였다. 직·간접투자현황을 조사한 결과 응답자의 62.3%는 간접투자만, 24.5%는 직접투자만, 12.7%는 직접투자와 간접투자를 병행하고 있는 것으로 나타났다. 간접투자만 하는 비율은 남성보다는 여성이, 연령은 젊을수록 높아지는 경향이 있었고 직업은 전업주부인 경우가 많았다. 반면 직접투자는 여성보다는 남성이, 연령이 높을수록 비율이 높았고 직업은 무직/기타인 경우가 많았다. 직접투자자의 경우 간접투자자보다 금융투자경력이 더 긴 편이고 고액투자자가 더 많은 경향이다. 2009년도의 투자성과는 직접투자자는 -4.7%, 간접투자자의 경우는 -2.7%로 직접투자의 성과가 더 낮았다. 연간 적정기대수익률은 직접투자가 26.9%, 간접투자가 22.5%로 직접투자가 더 높았다. 즉 직접투자는 간접투자보다 기대수익은 더 높지만 성과는 더 낮았다.

III. 연구방법

1. 연구문제

본 연구의 연구문제는 다음과 같다.

<연구문제 1> 조사대상의 직접 및 간접투자행동의 수준은 어떠한가? 비투자, 직접투자, 간접투자 및 병행 투자행동으로 투자유형을 분류하면 어떠한 분포를 보이는가?

<연구문제 2> 투자유형별 사회인구학적 특성은 어떠한가?

<연구문제 3> 투자유형별 경제적 특성은 어떠한가?

<연구문제 4> 투자유형별 투자성향은 어떠한가?

2. 자료

본 연구의 분석자료는 한국투자자보호재단에서 조사한 2009년도 펀드투자자조사이다. 이 조사는 서울, 수도권 및 6대 광역시에 거주하는 현재 또는 잠재펀드투자자를 대상으로 올바른 투자자교육 방향의 정립과 투자자보호를 위한 기초자료를

제공하고자 실시하고 있는 조사이다. 조사기간은 2009년 10월 30일부터 11월 27까지이며, 가계금융거래를 직접 결정하거나 의사결정에 참여하는 기혼자와 현재 일정한 소득이 있으며 가계금융거래를 직접 결정하거나 의사결정에 참여하는 미혼자로서 총 2,530이 조사대상이다. 조사대상은 만 25~65세의 성인 남녀로서 TNS Korea의 패널을 기본으로 성, 연령, 지역에 따른 비례할당추출방식을 통하여 표본을 추출하였다.

이 조사는 프로그램 된 설문을 온라인으로 진행되는 온라인조사방식(CAWI : Computer Aided Web Interview)과 온라인 설문조사가 어려운 55세 이상의 집단에 대해서 면접원이 노트북을 들고 다니면서 하는 개별면접조사방식(CAPI : Computer Aided Person Interview)을 병행하여 조사되었다(한국투자자보호재단, 2009). 본 조사대상은 인구센서스와 비교할 때 가계소득이 높은 편이다.

3. 분석방법

본 연구에서 직접투자란 주식이나 채권, 선물이나 옵션 등 직접투자 상품의 잔고가 1원 이상이 있는 상태를 말한다. 간접투자란 주식형, 채권형, MMF 등 펀드투자 상품의 잔고가 1원 이상 있는 상태를 말한다. 투자유형은 비투자형(투자를 하지 않는 유형), 직접투자형(직접투자만 하는 유형), 간접투자형(간접투자만 하는 유형), 병행투자형(직접투자자과 간접투자자를 모두 하는 유형)으로 구분한다.

사회인구학적 변인에는 가구주의 성별, 연령, 교육수준, 직업 및 혼인상태와 가구원수, 주거형태, 거주지역이 포함되었다. 경제적 특성을 살펴보기 위해서 가계소득, 금융자산, 실물자산, 총자산, 가계부채 및 순자산을 비교하였다. 또한 금융자산 포트폴리오를 비교하였다.

본 연구에서의 투자성향이란 본 연구의 자료인 펀드투자자 조사에서 조사한 방식을 따라 정의내렸다. 즉 투자성향은 금융

<표 3> 조사대상자의 사회인구학적 특성

(N=2,530)

		N	%
전 체		2530	100.00
성 별	남 성	1261	49.8
	여 성	1269	50.2
연 령	20대	474	18.7
	30대	732	28.9
	40대	703	27.8
	50대	454	17.9
	60대 이상	167	6.6
	평 균	40.63	
교육수준	고졸 이하	585	23.1
	대학교졸	1605	63.4
	대학원졸	340	13.4
직 업	봉급생활자	1797	71.0
	자영업자/고용주	390	15.4
	전업주부	234	9.2
	기타(은퇴자포함)	109	4.3
혼인상태	미 혼	767	30.3
	기 혼	1667	65.9
	기 타	96	3.8
가구원수	1인	254	10.0
	2인	310	12.3
	3인	603	23.8
	4인	1035	40.9
	5인 이상	328	13.0
주거형태	자가	1789	70.7
	전세	555	21.9
	기타(월세/부모님댁거주포함)	186	7.4
거주지역	서울 및 수도권	1431	56.6
	광역시	1099	43.4

상품에 투자한다고 가정하였을 경우의 4개 문항에 대한 의견으로 파악하였다. 단기투자를 선호하는지 장기투자를 선호하는지, 빚을 내서라도 투자를 하는지 여유자금 내에서만 투자를 하는지, 집중투자를 선호하는지 분산투자를 선호하는지, 수익성을 우선으로 생각하는지 안정성을 우선으로 생각하는지에 관하여 4점 척도로 조사한 자료를 분석하였다.

본 연구에서는 빈도분석, 교차분석, 분산분석 및 단칸의 사후검증방법을 활용하였고, 이러한 통계는 SPSS 프로그램을 이용하여 계산되었다.

4. 조사대상자의 일반적 특성

본 연구의 분석대상의 특성은 <표 3>과 같다. 여성과 남성의 비율은 비슷하며 30~40대가 많고 대학교를 졸업한 비율이 가장 높았다. 71%가 봉급생활자이며 65.9%가 기혼자이다. 가족수는 4인인 경우가 가장 많았고 70.7%가 자가에 거주하고 있다. 서울 및 수도권에 거주하고 있는 비율은 56.6%이다.

IV. 연구결과

1. 간접투자과 직접투자여부에 따른 투자유형의 분류

<표 4>는 간접투자과 직접투자여부에 따라 투자유형을 네 가지로 나누어 분포를 살펴본 결과이다. 간접투자과 직접투자 모두 하지 않는 비투자유형이 38.5%였다. 간접투자는 하지만 직접투자는 하지 않는 간접투자유형은 28.4%였고, 간접투자는 하지 않고 직접투자만 하는 직접투자유형은 12.1%였으며, 간접투자과 직접투자를 같이하는 병행투자유형은 21.0%였다. 결국 61.5%는 간접적이든 직접적이든 투자를 하고 있는 것으로 나타났다.

2. 투자유형별 사회인구학적 특성

<표 5>에서는 투자유형별로 사회인구학적 특성이 서로 다른지 살펴보았다. 투자유형에 따라 모든 특성이 다르게 나타나

고 있다. 먼저 비투자유형의 특성은 여성의 비율이 높은 편이다. 연령은 40대의 비율이 높으나 다른 유형에 비하여 20대와 60대 이상의 비중이 큰 편이다. 교육수준은 대학졸업자가 가장 많으나 다른 유형에 비해서는 고졸이하의 비중이 매우 큰 편으로 전반적으로 학력이 낮은 편이라 할 수 있다. 봉급생활자가 가장 많기는 하지만 다른 유형에 비해 자영업자와 전업주부도 많은 편이다. 미혼보다는 기혼의 비중이 높기는 하지만 다른 유형에 비해 미혼의 비중이 높은 편이고 가구원수는 적은 편이다. 자가거주자가 가장 많기는 하지만 다른 유형에 비해 비자가거주자의 비중이 높은 편이다. 거주지는 다른 유형과는 달리 광역시거주자의 비중이 더 높았다.

간접투자유형은 여성의 비중이 매우 높았다. 연령의 경우 30대의 비중이 가장 높았다. 특이할 점은 20대의 비중이 다른 투자유형보다 더 크다는 것이다. 평균 연령은 39세 정도로 다른 유형에 비해 연령이 가장 낮았다. 교육수준을 살펴보면 대학졸업자의 비율이 가장 높았지만 직접투자형이나 병행투자형 보다는 고졸이하의 비중이 큰 편으로 나타났다. 직업을 살펴보면 다른 유형과 마찬가지로 봉급생활자의 비중이 가장 크지만 다른 유형에 비해 기타(은퇴자포함)이 비중이 가장 큰 것으로 나타났다. 혼인상태의 경우도 기혼자의 비중이 가장 높지만 다른 유형에 비해 미혼의 비중이 가장 높다. 4인 가족을 구성하는 경우의 비율이 가장 컸지만 상대적으로 5인 이상의 가구비율이 높은 편이다. 자가 거주자, 서울 및 수도권거주자의 비중이 높은 편인데, 다른 유형과 비교하여 볼 때 그 비중은 중간정도로 보여지고 있다.

직접투자유형은 남성의 비중이 70.2%로 여성보다는 남성의 비중이 현격하게 높았다. 평균 연령은 41세로 다른 유형과 비교하여 중간정도이며, 40대의 비중이 가장 높았고 다른 유형과 비교하여 20대의 비중이 가장 낮은 편이다. 대학교 졸업자, 봉급생활자, 기혼, 4인 가구, 자가거주자, 서울 및 수도권거주자의 비중이 많은 것은 전체 표본과 유사하다. 그러나 다른 유형과 비교하여 봉급생활자, 기혼자, 4인가구의 비중이 가장 높았다. 반면 전업주부, 미혼, 1인 및 2인 가구, 전세거주자의 비중은 다른 유형과 비교하여 상대적으로 가장 낮게 나타났다.

직접투자도 하고 간접투자도 하는 병행투자유형은 남성이 더 많았다. 평균 연령은 40세이지만 30대의 비중이 가장 컸다.

<표 4> 투자유형의 분포

(명)

	간접투자	안 함	합
직접투자			
안 함		비투자형 975(38.5%)	간접투자형 718(28.4%)
합		직접투자형 305(12.1%)	병행투자형 532(21.0%)

<표 5> 투자유형별 사회인구학적 특성

		전체(%)	비투자형	간접투자형	직접투자형	병행투자형	카이 자승값
전 체		100.00	975명	718명	305명	532명	
성 별	남 성	49.8	45.7	42.5	70.2	55.6	79.66***
	여 성	50.2	54.3	57.5	29.8	44.4	
연 령	20대	18.7	21.1	21.0	12.1	15.0	107.95***
	30대	28.9	22.4	31.8	30.2	36.5	
	40대	27.8	26.4	25.8	35.4	28.8	
	50대	17.9	18.8	17.4	18.7	16.7	
	60대 이상	6.6	11.4	4.0	3.6	3.0	
평균(세)		40.63	41.75 c	39.32 a	41.17 bc	40.02 ab	8.28***
교육수준	고졸 이하	23.1	35.9	18.8	15.4	10.0	171.13***
	대학교졸	63.4	55.2	67.3	68.5	70.5	
	대학원졸	13.4	8.9	13.9	16.1	19.5	
직업	봉급생활자	71.0	64.4	72.1	79.3	76.9	51.55***
	자영업자/고용주	15.4	18.5	13.8	14.4	12.6	
	전업주부	9.2	12.4	8.9	3.0	7.5	
	기타(은퇴자포함)	4.3	4.7	5.2	3.3	3.0	
혼인상태	미 혼	30.3	31.0	33.3	25.9	27.6	29.05***
	기 혼	65.9	63.1	64.5	71.5	69.7	
	기 타	3.8	5.9	2.2	2.6	2.6	
가구원수	1인	10.0	12.4	8.4	7.5	9.4	25.82*
	2인	12.3	14.2	11.3	9.2	11.7	
	3인	23.8	23.3	23.7	23.3	25.4	
	4인	40.9	37.0	42.5	47.2	42.3	
	5인 이상	13.0	13.0	14.2	12.8	11.3	
주거형태	자가	70.7	64.4	74.1	73.1	76.3	53.79***
	전세	21.9	24.2	20.9	19.3	20.7	
	기타(월세/부모님대거주포함)	7.4	11.4	5.0	7.5	3.0	
거주지역	서울 및 수도권	56.6	48.0	57.5	61.6	68.0	61.11***
	광역시	43.4	52.0	42.5	38.4	32.0	

*p<.05, **p<.01, ***p<.001

a, b, c는 단칸의 다중범위 검증 결과임.

다른 유형과 비교하여 보면 60대 이상의 비중이 가장 작은 편이었다. 대학교 졸업자의 비중이 가장 컸지만 대학원졸업자의 비중이 다른 유형에 비해 가장 높았고 반면 고졸이하의 비중은 가장 낮은 편이었다. 절대적으로는 봉급생활자가 많았고 다른 유형과 비교하여서 특이할 점은 기타직업의 비율이 가장 낮은 것이다. 자가거주자, 서울 및 수도권 거주자의 비율이 가장 높았는데, 다른 유형과 비교하여 보아도 자가거주자와 서울 및 수도권거주자의 비중이 가장 높은 것이 특징이다.

3. 투자유형별 경제적 특성

투자유형별로 가계소득, 금융자산, 실물자산, 가계부채 및 순자산의 정도를 살펴보면 <표 6>과 같다. 비투자유형의 평균 가계소득은 699만원 정도이다. 조사대상 전체적으로 가계소득

이 매우 높은 편인데, 이 유형의 가계소득이 가장 낮다. 보유하고 있는 금융자산은 약 3,160만원이었고, 실물자산은 2억 9,685만원, 가계부채는 약 3,081만원으로 순자산은 약 2억 9,764만원이다. 이도 다른 유형에 비해서는 가장 작은 금액이다. 즉 투자를 하지 않는 유형은 투자를 하고 있는 다른 유형보다 경제적 상태가 낮은 편이라고 할 수 있다.

간접투자유형의 경제상태수준은 투자를 하지 않는 유형과 병행투자를 하는 유형의 중간 정도이다. 직접투자만 하는 유형의 경제수준은 간접투자만 하는 유형과 유사한 수준이지만 가계부채는 간접투자만 하는 유형보다 더 많은 편이고 병행투자자보다도 더 많다.

간접투자자와 직접투자자를 모두 하고 있는 병행투자유형의 경우 가계소득, 금융자산, 실물자산의 보유액이 가장 큰 편이며 가계부채는 중간 정도의 수준을 보유하고 있고 순자산의 규모도

<표 6> 투자유형별 경제적 특성

(단위:만원)

	전 체	비투자형	간접투자형	직접투자형	병행투자형	F값
가계소득	811.5	699.1 a	869.2 ab	779.0 ab	958.1 b	3.17*
금융자산	7634.6	3160.0 a	7167.0 b	6443.7 b	17149.0 c	106.46***
실물자산	45642.5	29684.9 a	50916.0 b	55785.9 b	61955.8 c	39.60***
가계부채	4456.7	3081.4 a	4457.3 b	6926.2 c	5560.6 b	16.42***
순자산	48820.4	29763.5 a	53625.7 b	55303.4 b	73544.1 c	56.36***

*p<.05, **p<.01, ***p<.001

a, b, c는 단칸의 다중범위 검증 결과임.

<표 7> 투자유형별 금융자산 포트폴리오

	전 체	비투자형	간접투자형	직접투자형	병행투자형	F값
금융자산(만원)	7634.6	3160.0 a	7167.0 b	6443.7 b	17149.0 c	106.46***
투자자산	3318.3	0 a	3345.5 b	2399.6 b	9889.6 c	142.54***
직접투자자산	1165.5	0 a	0 a	2399.6 b	4167.2 c	138.89***
간접투자자산	2152.7	0 a	3345.5 b	0 a	5722.4 c	106.49***
CMA	173.1	25.8 a	164.4 b	79.3 ab	508.6 c	24.11***
예금	3187.3	2324.1 a	2878.1 a	2996.1 a	5296.3 b	24.97***
저축성보험	955.9	810.1 a	779.0 a	968.7 a	1454.4 b	4.35**
금융자산(비중)	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
투자자산	.29	.00 a	.46 c	.37 b	.56 d	1053.59***
직접투자자산	.10	.00 a	.00 a	.37 c	.24 b	944.33***
간접투자자산	.20	.00 a	.46 c	.00 a	.32 b	1047.66***
CMA	.02	.01 a	.02 b	.01 a	.03 b	16.08***
예금	.53	.74 d	.41 b	.46 c	.33 a	327.65***
저축성보험	.16	.24 c	.11 a	.15 b	.09 a	66.68***

*p<.05, **p<.01, ***p<.001

a, b, c, d는 단칸의 다중범위 검증 결과임.

가장 크게 나타나고 있어 경제수준이 가장 높은 것으로 나타났다. 즉 경제상태가 더 좋아지면서 투자를 하기 시작하며 간접투자나 직접투자의 단계를 거쳐 병행투자의 단계로 넘어가는 것으로 사료된다.

<표 7>은 투자유형별로 금융자산을 어떻게 분산하여 포트폴리오를 구성하고 있는지를 살펴본 것이다. 비투자형의 경우 금융자산의 보유금액이 가장 작는데, 총 금융자산의 74%를 예금으로, 24%를 저축성보험으로 보유하고 있는 것으로 나타났다. 간접투자형은 금융자산 보유금액은 중간정도인데, 이중 46%는 간접투자자산, 41%는 예금, 11%는 저축성보험으로 보유하고 있는 것으로 나타났다. 투자자산의 보유금액은 직접투자형보다 크기는 하지만 통계적으로 유의하지 않은데, 투자자산의 보유비중은 유의미하게 더 높은 편인 것으로 나타나고 있다. 저축성보험의 비중은 다른 유형에 비해 낮은 편이나

현금성과 수익성을 동시에 추구하는 CMA의 비중은 다른 유형보다 높은 것으로 나타나고 있다

직접투자형의 경우 금융자산규모는 중간정도의 수준이다. 금융자산의 가장 많은 비중을 예금으로 보유하고 있어 46%를 예금으로 가지고 있다. 직접투자를 하는 금액은 2,400만원 정도로 금융자산의 37%를 구성하고 있다. 투자자산의 보유비중은 간접투자만 하는 유형과 병행투자를 하는 유형보다는 작기는 하지만 직접투자자산의 비중으로 본다면 가장 높은 비중을 차지한다.

본 조사대상에서 병행투자형은 금융자산보유수준이 매우 높다. 약 1억 7,149만원의 금융자산을 보유하고 있어 다른 모든 유형보다 매우 많은 금융자산을 보유하고 있는 것으로 나타나고 있다. 따라서 투자를 하는 금액도 매우 크다. 약 9,890만을 직접 또는 간접적으로 투자하고 있는 것으로 나타나고 있는데,

<표 8> 투자유형별 투자성향

	전 체	비투자형	간접투자형	직접투자형	병행투자형	F값
단기-장기	2.86	2.80 a	2.94 b	2.71 a	2.93 b	8.20***
빛-여유	3.35	3.53 b	3.31 b	3.17 a	3.21 a	28.60***
집중-분산	2.92	2.96 b	2.93 b	2.77 a	2.93 b	4.13**
수익-안정	2.70	3.05 c	2.64 b	2.40 a	2.31 a	94.54***

*p<.05, **p<.01, ***p<.001

a, b, c는 단칸의 다중범위 검증 결과임.

이는 총 금융자산의 56%를 차지하는 것이다. 다른 모든 유형보다 투자자산의 비중이 가장 높은 것이 특징이다. 직접투자의 비중이 간접투자의 비중보다는 적은 편이다. 그렇지만 다른 모든 유형에 비해 그 금액은 모두 더 높다. 총 금융자산의 33%는 예금으로 보유하고 있으며, CMA의 보유금액과 보유 비중도 다른 집단에 비해 가장 높다.

4. 투자유형별 투자성향

<표 8>에서는 투자유형별로 투자성향이 서로 다른지 살펴 보았다. 먼저 투자를 한다고 가정하였을 경우 자신의 성향이 단기적으로 투자하는 경향에 가까운지 장기적으로 투자하는 성향에 가까운지를 1에서 4점으로 평가하도록 한 결과 평균 2.86의 점수가 나왔다. 투자유형별로 살펴보면 단기적 성향이 가장 큰 집단은 직접투자형이었고 투자를 하지 않는 집단도 단기적 성향이 큰 편이었다. 반면 간접투자형과 병행투자형의 경우 장기적 성향이 더 커서 간접투자를 할 때는 직접투자를 할 때보다 투자기간을 오래지속하려는 성향을 보여주었다.

좋은 투자 기회가 있다면 빛을 내서라도 투자한다(1점)와 좋은 투자기회가 있더라도 여유자금 내에서 투자한다(4점)에 대한 평가를 살펴보면 점수가 평균 3.53으로 모든 유형의 경우 여유자금으로 투자한다는 성향이 가장 크기는 하지만, 빛을 내서라도 투자할 것이라는 성향은 직접투자형이나 병행투자형이 가장 큰 것으로 나타나서 직접투자형과 관련지어 이런 성향이 더 나타나는 것으로 보여진다.

한 가지 상품에 집중적으로 투자한다(1점)와 다양한 상품에 분산하여 투자한다(4점)에 대해서도 평균적으로는 2.92점으로 분산투자성향을 보여주는 하지만, 직접투자형의 경우는 집중투자성향이 가장 크게 나타나고 있는 특징을 보여주고 있다.

투자에서는 수익성이 우선이다(1점)와 투자의 안정성이 우선이다(4점)의 성향에 대해서는 직접투자형과 병행투자형의 경우 수익성을 추구하는 성향이 더 큰 반면 비투자형의 경우는 안정성을 추구하는 성향이 가장 높게 나타나고 있다. 간접투자형은 중간 정도의 성향을 보여주고 있다.

이상의 결과를 요약하여 보면 직접투자형과 간접투자형간의 차이가 크게 나타나고 있다. 즉 직접투자형은 단기적인 성향과 빛을 내서라도 투자하는 성향이 크며, 집중투자 및 수익을 추구하는 성향이 가장 큰 편이었고, 간접투자형의 경우 장기적인 성향이 높으며, 여유자금만을 가지고 투자를 하려는 경향이 강하며 분산투자하려는 성향과 안정추구적인 성향이 큰 편이었다. 비투자형은 간접투자형과 유사하기는 하지만 간접투자형보다는 단기적이며 안정적이 성향이 더 크다. 병행투자형의 경우는 장기적이고 분산투자성향이 크기는 하지만 빛을 내서 투자하려는 성향과 수익을 추구하는 성향이 높아서 직접투자자와 간접투자자의 성향을 모두 보여 주고 있다.

V. 결론 및 제언

본 연구는 간접투자자와 직접투자여부에 따라 금융소비자를 비투자형, 간접투자형, 직접투자형, 병행투자형으로 구분하여 각각의 유형이 갖는 사회인구학적 특성, 경제적 특성 및 투자성향을 살펴보았다. 분석자료는 한국투자자보호재단에서 조사한 2009년도 펀드투자자조사이다. 본 연구의 제한점은 분석자료의 대상의 소득수준이 높은 편이기 때문에 보통의 금융소비자에게 까지 일반화하는데 어려움이 있다는 것이다. 그러나 간접투자자와 직접투자자간에 여러 특성이 다르며, 그러한 특성에 따라 투자방식을 선정한 결과가 비교적 합리적인 모습을 보여주었다는 결론을 내릴 수 있다는 점에 연구의 의의가 크다. 즉 투자성향이 장기적, 안정적, 분산성향이 크면 간접투자를, 단기적으로 집중하여 수익을 올리고 싶다면 직접투자를 하는 경향을 보여주어 현재 금융소비자는 자신의 성향에 맞는 투자방식을 선택하고 있는 편이라고 할 수 있다.

비투자유형은 조사대상의 38.5%를 구성하고 있었다. 이들은 여성, 40대, 대학졸업자, 봉급생활자, 기혼, 자가거주자, 광역시거주자의 비중이 높다. 그렇지만 다른 유형에 비해서는 학력이 낮은 편이며, 자영업자와 전업주부도 많은 편이고, 미혼, 비자가거주자의 비중이 높은 편이고 가구원수는 적은 편이다. 비투자유형의 평균 가계소득은 보통보다는 높은 편이지만

본 연구자료의 다른 유형에 비해서는 가장 낮은 수준이다. 이들은 금융자산, 실물자산, 가계부채 및 순자산 규모도 가장 작은 편이다. 즉 다른 유형보다 경제적 상태가 가장 낮다고 할 수 있다. 금융자산의 74%를 예금으로 보유하고 있다. 투자는 하고 있지 않지만 이들의 투자성향은 단기적, 여유자금으로 투자, 분산투자 성향이 큰 편이며 안정지향성은 다른 유형에 비해 가장 크다.

간접투자유형은 조사대상의 28.4%를 구성하고 있다. 다른 유형에 비해 여성의 비중이 가장 높고 연령이 가장 낮았다. 대학졸업자, 봉급생활자, 기혼자의 비중이 가장 높지만 다른 유형에 비해 미혼의 비중이 가장 높다. 4인 가족을 구성하는 경우, 자가거주자, 서울 및 수도권거주자의 비율이 높다. 간접투자유형의 경제상태수준은 비투자유형과 병행투자형의 중간정도이다. 금융자산의 가장 많은 비중을 간접투자자산으로 보유하고 있다(46%). 이들의 투자성향은 장기적인 성향이 높으며, 여유자금을 가지고 투자를 하려는 경향이 강하고 분산투자하려는 성향과 안정추구적인 성향이 큰 편이었다.

직접투자유형은 조사대상의 12.1%로서, 남성의 비중이 현격하게 높고, 40대, 대학교 졸업자, 봉급생활자, 기혼, 4인 가구, 자가거주자, 서울 및 수도권거주자의 비중이 많은 것은 전체 표본과 유사하다. 그러나 다른 유형과 비교하여 봉급생활자, 기혼자, 4인가구의 비중이 가장 높았다. 직접투자유형의 경제수준은 간접투자유형과 유사하여 비투자형과 병행투자형의 중간정도의 수준이다. 금융자산의 가장 많은 비중을 예금으로 보유하고 있고 직접투자금액은 37%를 구성하고 있다. 직접투자자산의 비중으로 본다면 병행투자형과 비교하여서도 더 높은 편이다. 이들은 단기적인 성향과 빚을 내서라도 투자하는 성향이 크며, 집중투자 및 수익을 추구하는 성향이 가장 큰 편이었다.

병행투자유형은 21.0%를 구성하고 있다. 남성, 30대, 대학교 졸업자, 봉급생활자, 기혼자, 4인 가구, 자가거주자, 서울 및 수도권 거주자의 비율이 가장 높았다. 그렇지만 다른 유형에 비해 대학원졸업자의 비중, 자가거주자와 서울 및 수도권거주자의 비중이 가장 높은 것이 특징이다. 경제수준은 다른 유형보다 가장 높다. 금융자산의 56%를 투자하고 있는데, 직접투자의 비중이 간접투자의 비중보다는 적은 편이다. 이들은 장기적이고 분산투자성향이 크기는 하지만 빚을 내서 투자하려는 성향과 수익을 추구하는 성향이 높아서 직접투자자와 간접투자자의 성향을 모두 보여 주고 있다.

결론적으로 보면 직접투자형과 간접투자형간의 차이가 크게 나타나고 있다. 경제수준이 높아질수록 병행투자를 하는 경향이 더 커지고, 병행투자형은 직접투자형과 간접투자형의 성격이 혼합해서 나타나고 있다. 비투자유형의 경우는 경제수준이 가장 낮기는 하지만 조사대상의 특성상 그런 편이지 우리나라 평균보다는 높은 편이므로 경제적인 여력이 없어서 투자

를 하지 않는 것은 아니라고 사료된다. 학력이 비교적 낮고 주부, 미혼이 많이 있어 투자경험이나 지식이 적고 안정을 추구하는 성향이 높아서 나타난 결과라고 추측할 수 있다. 투자에 대한 위험을 감지하는 것은 바람직하지만 투자가 필요한데도 불구하고 투자경험이나 지식이 부족하여 거부감을 느끼는 것이라면, 이들에 대해서는 투자의 경험을 제공하고 다양한 투자대안에 대한 장단점을 비교할 수 있는 정보가 필요하다고 할 수 있다.

본 연구에서 간접투자자들은 30대, 여성과 미혼의 비중이 높고 매우 바람직한 투자성향을 보여주고 있다고 할 수 있다. 금융자산의 포트폴리오를 구성함에 있어서도 투자비중은 예금과 비슷한 정도의 비중을 유지하고 여유자금으로 장기분산투자하려는 성향과 안정적인 성향이 높다. 반면 직접투자자의 경우는 40대, 기혼과 남성의 비중이 더 높고 투자성향도 간접투자자와 비교하여 정반대의 성향이 더 큰 것으로 나타나 공격적 투자성향을 보여주고 있다. 이러한 결과는 간접투자자보다는 직접투자자에 대한 위험관리에 대한 교육프로그램이 더 필요함을 보여주고 있다고 할 수 있다. 기혼이며 다른 유형에 비해 연령대가 높다는 점에서 위험에 노출이 되면 가정에 미치는 경제적인 영향이 더 크다는 점에서 지속적인 교육이 필요하다고 하겠다. 병행투자자의 경우는 경제적 자원이 매우 풍부하기는 하지만 투자자산 대 예금의 비중이 약 2:1을 구성하여 투자를 더 선호하는 것으로 보여진다. 직접투자보다는 간접투자를 더 많이 하고 있기는 하지만 수익추구성향이 큰 편이고 투자금액이 매우 크기 때문에 위험에 노출될 가능성도 높은 편이다. 이러한 점을 고려할 때 투자교육과 투자상담에서는 직접투자자에 대한 교육 및 상담이 더 필요하며 특히 위험관리에 대한 내용이 집중적으로 다루어져야 할 것으로 사료된다.

【참 고 문 헌】

- 금융투자협회(2010a). 주요국 가계금융자산 비교.
 금융투자협회(2010b). 2009년 금융투자자의 투자실태에 관한 조사 보고서.
 길재욱·박영석·이재현·박성호(2008). 개인투자자의 투자행태와 위험에 대한 인식에 관한 연구. *Financial Planning Review*, 1(1), 19-46.
 김민정·손지연·최현자(2007). 직업안정성과 위험감수성향 변화에 따른 소비자포트폴리오 비교 분석. *소비자정책 교육연구*, 3(2), 1-21.
 문숙재·양정선(1996). 가계의 위험자산과 안전자산 투자 분석 -금융자산을 중심으로-. *한국가정관리학회지*, 14(3), 109-120.
 민재형·구기동(2004). 불확실성하에서의 개인의 투자행태

- 및 투자결정요인, *서강경영논총*, 15(2), 111-132.
- 박근주 · 이기춘(2002). 자산과 부채 보유에 근거한 가계재무 전략유형별 가계 포트폴리오의 특성. *소비자학연구*, 13(1), 45-73.
- 박주영 · 최현자(1999). 자산계층별 가계 포트폴리오 분석. *한국가정관리학회지*, 17(4), 193-206.
- 배미경(2006). 가계 포트폴리오 구성 및 영향변수에 대한 연구. *소비문화연구*, 9(4), 123-139.
- 변영훈(2005). 개인투자자의 주식투자 성과 분석. *재무관리연구*, 22(2), 135-164.
- 성영애 · 주소현 · 최현자(2009). 가계의 간접투자자산 투자 현황과 관련요인 분석. *소비자학연구*, 20(4), 215-238.
- 여윤경(2003). 가계투자자산 규모의 결정요인. *소비문화연구*, 6(1), 1-17.
- 여윤경 · 정순희(2004). 가계의 주식투자 결정요인. *한국가정관리학회지*, 22(3), 11-21.
- 유경원(2004). 우리나라 가계의 금융자산선택 결정요인 분석. *금융경제연구 제185호*, 1-33.
- 이기연 · 이윤구(2004). 투자자 유형별 투자행태와 투자성과의 차이. *산업경제연구*, 17(4), 1233-1253.
- 이데일리. 국내 펀드투자자 1년 기대수익률 26.4%. 2010.04.29.
- 이은실 · 최현자(1998). 가정생활주기에 따른 소비자포트폴리오 분석. *한국가정관리학회지*, 16(3), 111-122.
- 주소현(2009). 가계의 적립식펀드와 거치식펀드 투자행동. *보험금융연구*, 20(3), 247-281.
- 주소현 · 최현자 · 성영애(2009). 우리나라 펀드투자자의 펀드 투자 의사결정에 따른 투자행태. *Financial Planning Review*, 2(1), 75-102.
- 최지은 · 정순희 · 여윤경(2005). 소비자의 자산계층별 금융 자산 포트폴리오. *소비자학연구*, 16(1), 55-71.
- 한국거래소(2010). 2009년도 주식투자인구 및 주식보유현황 조사. *KRX Market, May*, 47-79.
- 한국투자자보호재단(2009). 펀드 투자자 조사.
- 한국투자자보호재단 투자자보호센터(2009a). *한국과 일본의 펀드투자자 비교*. 조사2009-1.
- 한국투자자보호재단 투자자보호센터(2009b). *한국과 미국의 펀드투자자 비교*. 조사2009-3.
- 한국투자자보호재단 투자자보호센터(2010). *글로벌 금융위기를 전후한 우리나라 펀드 투자자의 투자행동-'07~'09 펀드 투자자 조사 결과를 중심으로*. 조사2010-1.
- 허경옥 · 이현진 · 최미형(2010). 가구주의 위험감수성향의 변화와 금융자산 포트폴리오 구조 분석. *Financial Planning Review*, 3(2), 105-132.
- 황덕순 · 주문자(1999). 봉급생활자 가구와 자영업자 가구의 소득과 금융자산 비교 분석. *한국가정관리학회지*, 2(1), 1-11.
- Barnewell, M. M.(1987). Psychographic characteristics of the individual investor. In *Asset Allocation for Individual Investor*. Homewood, IL: Dow Jones-Irwin.
- De Bondt, & Werner, F. M.(1998). A portrait of the individual investor. *European Economic Review*, 42, 831-844.
- Matthew, Tingchi Liu, Huang, Yu-Ying & Colin, Zhu Zhenghao(2007). Segment variables of Chinese mutual fund individual investor. *Investment Management & Financial Innovations*, 4(4), 97-104.
- Saxton, Jim(2001). *Mutual fund investors: A reflection of middle America*. Joint Economic Committee United State Congress.
- Warren, William E., Stevens, Robert E. & McConkey, C. William(1990). Using demographic and lifestyle analysis to segment individual investors. *Financial Analysis Journal*, 46(2), 74.

- 접수일 : 2010년 12월 06일
 심사일 : 2011년 02월 06일
 심사완료일 : 2011년 04월 08일