



저작자표시-비영리-변경금지 2.0 대한민국

이용자는 아래의 조건을 따르는 경우에 한하여 자유롭게

- 이 저작물을 복제, 배포, 전송, 전시, 공연 및 방송할 수 있습니다.

다음과 같은 조건을 따라야 합니다:



저작자표시. 귀하는 원저작자를 표시하여야 합니다.



비영리. 귀하는 이 저작물을 영리 목적으로 이용할 수 없습니다.



변경금지. 귀하는 이 저작물을 개작, 변형 또는 가공할 수 없습니다.

- 귀하는, 이 저작물의 재이용이나 배포의 경우, 이 저작물에 적용된 이용허락조건을 명확하게 나타내어야 합니다.
- 저작권자로부터 별도의 허가를 받으면 이러한 조건들은 적용되지 않습니다.

저작권법에 따른 이용자의 권리는 위의 내용에 의하여 영향을 받지 않습니다.

이것은 [이용허락규약\(Legal Code\)](#)을 이해하기 쉽게 요약한 것입니다.

[Disclaimer](#)

인류학석사 학위논문

# 개인투자자는 왜 실패에도 불구하고 계속 투자를 하는가?

- 서울 매매방 개인 전업투자자의 꿈과 금융시장  
간파

2019년 8월

서울대학교 대학원

인류학과 인류학전공

김수현

# 개인투자자는 왜 실패에도 불구하고 계속 투자를 하는가?

- 서울 매매방 개인 전업투자자의 꿈과  
금융시장 간파

지도교수 채 수 홍

이 논문을 인류학석사 학위논문으로 제출함  
2019년 8월

서울대학교 대학원  
인류학과 인류학전공  
김 수 현

김수현의 석사 학위논문을 인준함  
2019년 8월

위 원 장 오 명 석 (인)

부위원장 채 수 홍 (인)

위 원 김 재 석 (인)

## 국문초록

이 연구는 경제의 금융화와 금융의 전지구화가 가속화되는 신자유주의 한국 사회에서 개인투자자는 왜 손실의 경험에도 불구하고 계속 투자를 하는지를 연구 질문으로 삼았다. 이에 답하기 위해 연구자는 개인 전업투자를 위한 공유 사무실인 로알매매방에서 현지조사를 진행했다. 연구자는 연구질문에 답하기 위해 다음과 같은 세부질문을 설정하였다. 첫째, 로알매매방의 개인 전업투자자를 중심으로 이들이 돈을 잃는 과정을 탐색하면서 투자실패의 개인적 인식/심리를 분석해본다. 둘째, 어떤 사회경제적 배경과 개인적 경험을 가진 사람들이 개인투자자가 되는지를 로알매매방의 사례를 중심으로 살펴본다. 셋째, 로알매매방의 흥망성쇠 과정을 기술하면서 증권시장과 정부 정책 변화에 조용한 개인투자자의 집단적, 개인적 경험과 일상의 변천사를 설명한다. 넷째, 실제로는 절대다수가 실패함에도 불구하고 투자를 지속하기 위해서 금융시장의 본질이 어떠한 것으로 간파하고 있으며, 어떤 논리와 대응전략을 내면화하고 구사하는지 살펴본다. 개인투자자가 금융상품 매매를 통해 실패하게 되는 과정은 세 단계로 이루어진다. 첫 번째 단계에서 개인투자자는 ‘초심자의 행운’을 통해 금융의 세계에 발을 들인다. 두 번째 단계에서는 개인투자자는 본격적으로 자본을 투입하고 규모를 늘리지만, 과신의 편향과 확증의 편향에 빠진다. 세 번째 단계에서는 투자종목의 실적이 마이너스 수익률을 기록하지만 투자자는 몰입상승의 편향에 빠진 채 ‘몰타기’ 기법을 써서 손실규모를 키운다. 이러한 행태재무학적 틀에서의 분석은 실패의 원인의 인지적, 심리적 원인을 다루고 있다는 점에서 참고할 만하지만, 이 역시도 개인의 “자유로운” 선택이라는 가정에 갇혀 있는 한계를 보이고 있다. 이런 관점을 비판적으로 성찰하기 위하여, 이 논문은 개인 전업투자자의 선택이 경제적, 문화적인 구조의 산물이기도 하다는 점을 보여주려고 했다. 로알매매방의 개인 전업투자자는 IMF외환위기 이후 신자유주의적 노동유연화 정책이 강화됨에 이른 은퇴에도 가족의 생계를 부양할 책임이 있는 4050 중년 남성이다. 이들은 개인사업, 재취업, 육체노동, 개인파산에 이르기까지 다양한 시도와 실패의 경험 끝에 우리사주제도와 IMF외환위기를 계기로 경험했던 금융상품투자를 선택하게 된다. 전업투자를 결행하는 개인 투자자는 전업투자가 개인 사업이나 재취업보다 비교우위를 지닌 선택이라는 인식과 경제적 자유를 누릴 수 있는 지름길이라는 신기루를 내면화한다. 이 선택의 결과에 대한 책임이 오롯이 자신의 것이라는 점을 알지만 ‘경제적 자유’의 달콤한 꿈을 지렛대로 자신의 처지를 합리화한다. 하지만 안타깝게도, 로알매매방 입실자의 매매 실적과 퇴실이 입증하듯, 이들의 꿈은 꿈일 뿐이다. 로알매매방의 개인 전업투자자는 투자성과가 손실에서 실패로 가는 과정에 있는 상황에서도 매달 입실료와 부대비용을 지불하는 부담을 감수한다. 여기에는 경제적인 요인만으로 설명

할 수 없는 개인 전업투자자의 사회문화적 이유가 있다. 매매방은 ‘실직자’나 ‘무능한 가장’으로서 보이지 않기 위하여 매일 출퇴근을 할 수 있는 공간으로 기능한다. 가부장으로서 체면을 살릴 수 있는 편안한 공간인 셈이다. 하지만 매매방의 이러한 기능은 시간이 지날수록 입실자가 외부사회와 인간관계로부터 단절되고 소외되는 효과를 낳게 된다. 로알매매방은 2007-2014년 금융시장의 호황기엔 사회문화적 곤경에 처해있는 입실자에게 정서적 만족과 유대감을 제공하는 공간으로 기능하기도 했지만, 금융시장의 변화에 따라 이러한 기능마저 점차 축소되고 있다. 2015년 이후 국내 장기 박스권 증시가 지속되고, 정부의 과생상품 규제가 본격화되면서 매매방은 동료의식과 토론문화를 통해 매매는 손실에도 할 만한 것이라는 의미를 창출하는 공간이 아닌 매매활동을 진행하는 작업장이 되어버렸다. 그럼에도 로알매매방의 입실자가 투자를 지속하는 이유는 투자실패를 거듭하면서 금융시장의 속성을 간파하고 있기 때문이다. 입실자는 금융시장을 형성하는 정치경제적 조건을 주체적으로 인식하고, 이를 극복하기 위한 능동적 선택을 내린다. ‘10년에 한 두 차례’ 양적 완화가 이루어지는 시기에 신분상승의 사다리가 놓인다고 믿는 입실자는 리스크관리를 통하여 손실을 줄이면서 금융위기의 직후와 같은 적기까지 버티는 전략을 세운다. 또한 기관투자자의 유리한 위치뿐 아니라 시세조정과 주가조작을 일삼는 작전세력의 존재도 부분적으로 간파하고 있다. 이런 불리함을 고려하여 투자를 포기하기보다는 시장을 좌지우지하는 작전을 역이용하여 다른 개미를 이겨낼 전략을 세운다. 또한 개인 전업투자자는 여러 매매원칙을 세우고, 금욕주의 가치관을 내면화하며 이를 지키기 위하여 안간힘을 쓴다. 하지만 이런 원칙과 가치관의 강조는 냉혹한 현실에서 겪고 있는 좌절이 그만큼 크다는 것을 의미할 뿐이다. 이들은 ‘수업료 치루기’나 ‘인생은 도전’과 같은 관념을 활용하여 자신의 실패를 합리화하고 손실로 인한 고통을 경감시키려고 노력한다. 이러한 관념은 주식매매로 인한 고통을 진통시켜 또 다시 매매를 실행하는 중독을 부추긴다. 투자에의 중독과 이로 인한 반복된 실패는 경제적 손실만이 아니라 개인의 정신세계를 물질만능주의에 사로잡힌 ‘주식의 노예’로 황폐화시킬 위험이 상존한다. 이런 점을 인식하고 있는 로알매매방의 입실자는 스스로 이런 상태에 빠지지 않기 위해 수양을 하거나 정부의 소극적 규제를 비판하기도 한다. 시장자본주의 국가의 합법적 제도와 신자유주의의 문화적 추동 앞에 점점 더 많은 개인 투자자가 금융시장에 유입되며, 도전과 실패의 악순환의 고리에서 성공과 희망을 꿈꾸며 버티고 있다.

**주요어 :** 개인투자자, 매매방, 신자유주의, 간파, 꿈, 경제적 자유

**학 번 :** 2017-23683

# 목 차

I. 서론 .....	1
1. 연구배경 및 목적 .....	1
2. 이론적 배경 및 선행연구 검토 .....	4
1) 경제의 금융화, 금융의 전지구화 .....	5
2) 경제·경영학의 개인투자자 연구 .....	7
3) 금융인류학적 연구 .....	11
4) 집단의 믿음에 대한 연구 .....	15
3. 연구대상 및 방법 .....	16
II. “작게 여러 번 따서, 한 방에 날린다!” .....	22
1. 첫 판에서 맛보는 달콤한 ‘돈 맛’ .....	23
2. 편향이 만든 성공의 신기루와 자금 투입 .....	25
1) “다 잘될거야~” : 과신의 편향 .....	26
2) “답은 정해져있고, 넌 대답만 하면 돼” : 확증의 편향 .....	29
3. ‘존버’의 길에 들어서다 : 울며 ‘물타기’ .....	31
1) “물타기 기법의 함정” : 몰입상승의 편향 .....	32
2) “손절은 남에게 맡겨야 하는 이유” : 처분효과 .....	35
4. 심리가 만드는 필패의 구조 .....	37
III. 생계가 빛은 꿈과 희망 .....	46
1. 개인 전업투자자의 사회경제적 특성 .....	46
2. ‘개인 전업투자자’ 꿈의 탄생 .....	51
1) 우리사주제도와 IMF 외환위기 .....	52
2) 개인 전업투자 꿈꾸기 .....	54

3) 나만의 ‘투자 철학’ 만들기 .....	59
3. ‘문송’ 아버지의 유일한 선택지 .....	64
4. ‘경제적 자유’의 신기루 .....	75
<b>IV. 개미의 매매방 사용설명서 .....</b>	<b>85</b>
1. 그래도 편한 중년남성의 ‘자기만의 방’ .....	85
2. 주위의 부정적 이목, 관계의 단절 .....	88
3. 로알매매방의 흥망성쇠 .....	94
1) 등장과 전성기 .....	94
2) 쇠퇴의 원인: 장기 박스권과 파생상품 규제 .....	97
4. 일상의 변천 .....	102
1) 활발한 소통과 위안의 공간(2007-2014) .....	102
2) 긴장과 갈등의 공간(2015-현재) .....	109
<b>V. 간파와 믿음 .....</b>	<b>119</b>
1. 금융시장에 대한 간파 .....	119
1) “10년에 한두 차례 하늘문이 열린다” .....	120
2) 해피엔딩은 없다 .....	125
3) 7할의 성공률도 망할 수 있다 .....	128
4) ‘작전세력’은 어디에나 있다 .....	129
2. 개미의 대응전략 .....	136
1) 작전세력의 역이용 .....	136
2) 금욕주의 가치관의 내면화 .....	139
3) 매매원칙의 수립: 마음 다스리기 .....	142
3. 투자는 마약이다 .....	144
1) 실패는 희망의 어머니: 고통을 은폐하는 언어 .....	145
2) 투자의 중독성: 황폐화되는 삶 .....	148

VI. 요약 및 결론 .....	158
참고문헌 .....	165
Abstract .....	179



## 표 목 차

[표 1-1] 주요 연구 참여자 명단 .....	20
[표 2-1] 개인 전업투자자의 매매분야와 실적 .....	43
[표 3-1] 국내 개인투자자 연령별 분포 .....	47
[표 3-2] 국내 개인투자자 성별 분포 .....	47
[표 3-3] 개인 전업투자자의 사회경제적 특성 .....	50
[표 3-4] 국내 주식투자인구의 증가 .....	56
[표 3-5] 국내 개인투자인구의 증가 .....	58
[표 3-6] 개인 전업투자·개인사업·채취직의 접근가능성 비교 .....	75
[표 3-7] 초기자금과 목표수익률 .....	79
[표 4-1] 국내 주식투자자 지역별 분포 .....	95
[표 4-2] 국내 주식투자자의 거주지·성별·연령대별 상위 6개 구·시·군 .....	96
[표 4-3] 개인투자자의 국내·외 장내파생상품 거래량 규모 비교 .....	101
[표 4-4] 시기별 특징 .....	103
[표 4-5] OB와 YB의 특징 .....	115
[표 5-1] 증권사의 예측 대(大)실패 .....	135
[표 5-2] 작전세력을 역이용하는 재미 .....	137

## 그림 목 차

[그림 1-1] 국내 주식투자인구 구성 .....	14
[그림 1-2] 입실자의 책상 .....	17
[그림 1-3] 로알매매방 전경 .....	17
[그림 2-1] 메모 ‘좋은 주식 조정 시 매수 또는 몰타기’ .....	32
[그림 3-1] 개인 전업투자자의 이전경제활동 경험 .....	51
[그림 3-2] ‘기-승-전-치킨집’ .....	65
[그림 3-3] 기승전 ‘개인 전업투자’ .....	66
[그림 3-4] “부~자 되세요!” .....	76
[그림 4-1] 입실자 준수사항 .....	87
[그림 4-2] ‘경고’ 외부인 출입금지 .....	88
[그림 5-1] 재도전의 반복 .....	119
[그림 5-2] 소유자별 주식소유분포(%)-시가총액 기준 .....	130
[그림 5-3] 소유자별 주식소유분포(%)-보유 주식 수 기준 .....	130
[그림 5-4] 유료 전문가의 리딩 .....	138
[그림 5-5] 투자자의 명심보감 .....	141
[그림 5-6] 투자자의 명심보감2 - 참을 인(忍) .....	141
[그림 5-7] 매매원칙 십계명 .....	143

# I. 서론

## 1. 연구배경 및 목적

“궁금해서 그러는데 대체 하루 종일 주식만 연구하는 투자 회사들보다 더 잘해서 잃는 쪽이 아닌, 따는 쪽이 될 수 있을 거라는 믿음은 대체 어디서 나오나요? 저는 겁이 많아서 도저히 못 하겠던데.” (류○○)<sup>1)</sup>

증권시장의 거래 주체인 기관, 외국인, 개인투자자 중 정보와 자본금이 상대적으로 적은 개인투자자 집단의 투자위험도가 높고, 투자손실이 크다는 점은 국내뿐만 아니라 전 세계 증권시장에서 일반적으로 통용되는 사실이다. 개인투자자는 흔히 작고 힘없지만 성실한 ‘개미’에 비유되며, 기관과 외국인이 벌이는 ‘작전’에 패배할 수밖에 없는 행위자로 표상된다. “많아야 5%만이 성공하고, 절대다수는 큰손<sup>2)</sup>에게 ‘개미털이’를 당한다.”<sup>3)</sup> “개인투자는 패가망신(敗家亡身)의 지름길이다”는 식의 비관적인 담론도 익히 유통된다. 국내 기관·외국인·개인투자자의 정확한 수익률은 공개되지 않지만, 언론사 및 증권사가 발표하는 투자자별 매수 상위 종목들의 수익률 비교자료를 토대로 개인투자자의 대략적 수익률과 투자성패를 유추할 수 있다. 『조선비즈』는 다음과 같이 보도했다.<sup>4)</sup>

주식 시장에서 개미(개인 투자자)들과 외국인, 기관 투자자들은 치열한 수익률 전쟁을 벌인다. 개미들의 성적표는 어떨까? 개인 투자자들이 선호하는 30개 종목을 골라서 지난 10년간 지속적으로 투자한 경우를 가정한 시뮬레이션(가상 실험)을 해보니 수익률이 -74%로 나타났다. 증시는 ‘개미지옥’이라는 말이 나올 만하다. 반면 같은 기간 같은 방식으로 계산한 외국인 투자자들의 수익률은 78%였다. 연기금·펀드 등 기관 투자자들이 주로 거래한 30개 종목의 수익률은 9%로

1) 중앙일보, 2018. 5. 6., “이러니까 백전백패...개미들 루저일 수밖에 없는 이유” 언론사의 SNS페이지에 게재된 최다추천 댓글.

<[www.facebook.com/joongang/posts/밧고-싫은-것만.../1811567672220094/](http://www.facebook.com/joongang/posts/밧고-싫은-것만.../1811567672220094/)>

(2018.04.01 접속)

2) 운용하는 자본금 규모가 큰 기관투자자와 외국인투자자를 이르는 말.

3) 나무위키 [전업투자자]

<<https://namu.wiki/w/%EC%A0%84%EC%97%85%ED%88%AC%EC%9E%90%EC%9E%90>>

(2018.09.01 접속)

4) 조선비즈, 2017.03.06., “10년 주식투자 수익...외국인 78%, 개인 -74%”

<[http://biz.chosun.com/site/data/html\\_dir/2017/03/06/2017030602584.html](http://biz.chosun.com/site/data/html_dir/2017/03/06/2017030602584.html)> (2018.09.01 접속)

집계됐다.

삼성증권이 2006년과 2013년 두 차례에 걸쳐 발표한 「개인투자자의 반복된 실패와 교훈」 보고서<sup>5)</sup>도 개인투자자들의 투자실패가 보편적임을 뒷받침한다. 종합지수가 연간 54%나 상승했던 2005년에도 개인투자자의 월별 순매수 종목 상위 10개의 평균 수익률은 12개월 중 8개월 동안이나 적자를 기록했다. 같은 방식으로 산출한 2010 - 2012년 3년간의 투자자별 평균 수익률 역시 기관(29.8%), 외국인(19.8%), 개인(-17.7%) 순<sup>6)</sup>으로 개인투자자의 수익률만 유일하게 적자 수익률을 기록했다.

그럼에도 불구하고 개인투자자는 꾸준히 증가하는 추세다. 2004년 총인구 대비 약 7%에 머물던 주식인구비율은 2011년 500만 명을 돌파하며 전체인구 대비 10% 대로 성장했다.<sup>7)</sup> 한국거래소(2012)는 주식 또는 선물옵션 같은 파생상품의 매매를 통해 다른 직업 없이 생계를 유지하는 사람들인 개인 전업투자자가 약 100만 명에 이를 것으로 추산했다.<sup>8)</sup> 전 국민 10명 당 1명, 경제활동인구 5명 당 1명이 개인투자에 참여하고 있고, 이 중 5분의 1이 개인투자를 전업으로 삼고 있는 것이다.

한국 사회에서 주식과 선물옵션투자를 ‘투기성 확률게임’으로, 개인투자자를 ‘일확천금을 노리는 무모한 도박쟁이’로 바라보는 부정적 인식은 여전하다. 하지만 오늘날 개인투자자는 명백히 우리 사회의 주요 집단으로, 동시에 ‘우리안의 타자’로 자리매김했다. 국내 거의 모든 대학에 주식투자를 배우고자 하는 열의로 가득한 대학생주식투자동아리가 활동하고 있다. 월급만 ‘따박따박’ 모아서 내 집 마련도, 결혼도 할 수 없다는 2030 청년부터 언제 구조조정 당할지 몰라 불확실한 노후를 걱정하는 4050 직장인에 이르기까지 재테크는 전 세대의 중산층이 살면서 한 번쯤은 생각해볼 수밖에 없는 선택지가 되었고 부동산 투자와 함께 증권투자는 한국인이 가장 많이 고려하는 재테크(財tech) 수단 중 하나로 자리 잡았다. 회사에서 다달이 나오는 ‘월급’이라는 마약에 중독된 ‘노예’로

---

5) 삼성증권, [개인투자자의 반복된 실패와 교훈]

<[www.equity.co.kr/upfile/pro/2008/07/14/1216012773301.pdf](http://www.equity.co.kr/upfile/pro/2008/07/14/1216012773301.pdf)> (2018.09.01 접속)

6) 세계일보, 2013.03.17., “개미들은 왜 매번 ‘쪽박’ 찰까?”

<<http://www.segye.com/newsView/20130317002100>> (2018.09.01 접속)

7) [주식투자인구] 국가통계포털(KOSIS) 검색

<<http://kosis.kr/index/index.do>> (2019.01.02. 접속)

8) 이투데이, 2012.08.28., “[전업투자자100만명 시대] 모니터 앞 출근...생계형 개미 바글바글”

<<http://www.etoday.co.kr/news/section/newsview.php?TM=news&SM=2199&idxno=624219>> (2019.01.02 접속)

서의 삶을 탈피해 ‘경제적 자유’를 쟁취하겠다는 일념으로 과감하게 사표를 던지고, 개인투자를 업으로 삼는 사람들까지 등장하고 있다.

한국의 500만 개인투자자들이 초라한 투자 성적표를 받아들고도 계속 투자하게 만드는 문화적 동력은 무엇일까? 개인투자자들은 ‘반복된’ 그리고 ‘예정된’ 실패에도 불구하고 왜 다시 투자에 뛰어들게 될까? 본 논문은 이러한 질문에 답하기 위하여 서울에 위치한 로알매매방(가명)의 개인 전업투자자의 사례를 탐색한다.

연구자가 연구 질문에 답하기 위해 순차적으로 살펴볼 연구내용은 다음과 같다. 첫째, 로알매매방의 개인 전업투자자를 중심으로 이들이 돈을 잃는 과정을 탐색하면서 투자실패의 개인적 인식/심리를 분석해본다. 로알매매방의 관리자에 따르면 지난 13년간 이 매매방을 거쳐 간 사람은 200명이 넘지만, 초창기부터 지금까지 장기 입실하여 개인 전업투자자로 생존하고 있는 사람은 단 두 명에 불과하다. 연구자는 현재 로알매매방에 입실한 개인 전업투자자들을 대상으로, 개인투자자의 전업 초기, 중기, 말기의 궤적을 추적하면서, 개인 전업투자자가 어떤 경험과 과정을 통해 실패를 경험하고, 어떠한 인식을 토대로 매매방에서 퇴실할 수밖에 없게 되는지 알아본다.

둘째, 어떤 사회경제적 배경과 개인적 경험을 가진 사람들이 개인투자자가 되는지를 로알매매방의 사례를 중심으로 살펴본다. 개인이 생계를 유지하기 위한 직업을 선택하는 데에는 그가 살아온 배경의 영향을 배제할 수 없다. 마찬가지로 개인투자의 불리함을 어느 정도 간파하고 있는 개인이 전업투자의 길로 들어서는 것도 그들의 정치경제적 조건과 상관관계가 있을 것이다. 로알매매방 내 전업투자자의 사회경제적 배경(성별·나이·학력·계층·가족부양사항·이전 경제활동경험·투자성과)에 대해 알아봄으로써 그들이 전업투자생활에 뛰어들게 된 동기와 목적을 이해하고, 전업투자를 지속하게 만드는 사회경제적 조건이 있는지 검토한다.

셋째, 로알매매방의 흥망성쇠 과정을 기술하면서 증권시장과 정부 정책 변화에 조용한 개인투자자의 집단적, 개인적 경험과 일상의 변천사를 설명한다. 로알매매방은 주식·파생상품 투자를 전업으로 하는 투자자의 수요에 의해 등장한 장소로 거시경제 및 국내외 증권시장의 상승·하락의 영향에 민감한 공간이다. 연구자는 지난 13년간 일어난 로알매매방의 흥망성쇠를 거시 경제적 조건과 정부 정책의 변화와 연계시켜 분석한다. 더불어 각 변화의 시기별로 로알매매방 입실자의 일상적 경험이 어떻게 변화해왔으며, 이들이 전업투자를 지속하기 위하여 어떻게 로알매매방의 문화와 규범을 개인·집단 수준에서 동원하는지 탐색한다.

넷째, 실제로는 절대다수가 실패함에도 불구하고 투자를 지속하기 위해서 금융시장의 본질이 어떠한 것으로 간파하고 있으며, 어떤 논리와 대응전략을 내면화하고 구사하는지 살펴본다. 매매방에 입실한 개인 전업투자자는 거듭되는 실패에도 불구하고 매달 자릿세를 지불하고, 매매방에 남아서 투자를 지속한다. 연구자는 이들이 어떻게 증권·파생상품 전업투자를 지속할 만한 것으로 체화하고, 투자의 중독성의 측면에서 이들이 어떻게 스스로 투자손실의 고통을 은폐하며, 삶이 황폐화되어 가는지 분석한다.

## 2. 이론적 배경 및 선행연구 검토

본 절에서는 전 지구적 경제의 금융화, 금융의 전지구화 현상의 맥락을 짚어보고, 한국 경제에서의 진행양상에 관한 연구, 경제·경영학계의 개인투자자 집단에 관한 연구, 경제인류학 내 금융에 관한 연구, 집단의 믿음에 관한 연구의 의의 및 시사점을 살펴보고자 한다.

국내 개인투자자 집단의 양적 성장은 1980년대 미국·영국 등 서구 경제대국에서 시작된 경제의 금융화, 금융의 전지구화로 인해 금융자산보유 및 투자 계층이 전 세계적으로 확대되는 거시적 흐름이 빚어낸 현상의 일환이다. 2000년대 이후 경제의 금융화 물결에 본격적으로 동화되고 있는 한국의 경제적 맥락과 특수성에 대한 논의는 국내 개인투자자 인구의 증가하는 맥락을 이해하는 기본적 토양이 된다.

국내 경제·경영학계의 개인투자자 집단에 대한 연구는 국내 주식시장에서 개인투자자 집단이 점하는 지위와 다른 투자주체들과 주식시장에서의 작용과 반작용을 다룬다. 개인투자자 집단이 보이는 매매행태와 매매패턴에 대한 분석을 다루는 이 논문들은 개인투자자들이 주식시장에서 실패에 취약할 수밖에 없게 만드는 다양한 구조적 요인과 개인투자자의 실천으로 빚어진 요인을 이해하기 위한 중요한 통찰을 제공한다. 본 연구에서는 개인투자가 불리한 조건에 놓여있음을 시사하는 경제·경영학계의 연구들이 지적하는 원인에 대해 개인투자자들은 어떻게 대응하고 적극적 전략을 세우는가를 관찰함으로써, 더 많은 사람이 투자에 뛰어들고, 투자의 위험성을 신비화하고 은폐하는 의미체계를 파악할 수 있을 것이다.

경제인류학 내 금융에 관한 연구는 실체론적 관점에서 인류학이 금융과 투자인류를 바라보고 다루어왔다. 본 연구는 투자주체의 믿음과 문화와 같은 경제외적 영역의 가치가 경제주체들의 행위와 실천에 영향을 미친다는 전제에서 출발한다는 점에서 실체론적 입장을 채택하고 있다. 따라서 실체론적 연구는

본 연구의 방법론에 시사점을 제공하고 있으며 최근 금융의 세계화와 관련하여 향후 어떤 연구가 필요한지 방향을 제시한다.

결으로, 집단의 믿음에 관한 연구는 개인 전업투자자의 목표와 꿈이 어떻게 만들어지며, 이들이 그것을 이루고자 어떠한 가치관과 관념을 동원하고 있기에 투자를 할 만한 것으로 내면화하는지를 분석하는데 통찰을 제공할 것이다.

## 1) 경제의 금융화, 금융의 전지구화

경제는 일반적으로 실물경제와 금융경제로 양분된다. 실물경제는 상품과 서비스의 생산, 유통, 소비와 관련된 경제활동을 아우르며, 이와 대비되는 개념으로 금융경제는 화폐시장 및 증권시장을 포괄한다.<sup>9)</sup> 금융경제에 관해서는 주로 두 가지 상반된 견해가 병존한다. 첫째는 금융경제의 발달이 시장경제발전에 기여한다는 주장이다.<sup>10)</sup> 금융은 시장자본주의 경제에서 개인·기업·정부 등 다양한 경제주체 간의 자금유통이 빠르게 이뤄지도록 도와 효율적인 자원배분을 가능하게 만들기 때문이다. 예컨대 재화의 생산과 사업 확장을 위해 자금이 필요한 기업에게 유동성을 제공해 경제활동이 보다 원활하게 일어날 수 있도록 돕는다. 한편, 여유자금을 가진 개인에게는 다양한 투자기회를 제공해 자산증식을 도울 뿐 아니라, 분산투자를 통해 불확실성과 위험으로부터 투자자를 보호한다. 금융경제 영역이야말로 시장경제 발달을 주도하는 새로운 엔진이며, 자본주의 원리를 최적으로 실현하는 장이라는 견해<sup>11)</sup>다. 이는 1960년대 미국 시카고학과 경제학자들을 주축으로 주식시장을 설명하기 위해 만들어진 ‘효율적 시장가설(efficient market hypothesis)’에 기원한다. 효율적 시장가설은 ‘시장은 언제나 옳으며, 개인·정부·기업이 갖지 못한 혜안을 가진다’는 믿음을 바탕으로 여러 금융상품의 발달은 경제합리성의 증가로 귀결된다고 주장한다(폭스 2009:6).

둘째는 금융경제가 불평등과 경제위기를 양산한다고 비판하는 입장이다(장하준 2004, Lee&Lipuma 2004, Ortner 2011, Ho 2009). 실제로 1980년대 이후부터 가장 최근의 2008년 미국발 금융위기에 이르기까지, 세계경제의 위기와

---

9) [실물경제] 한경경제용어사전 검색

<<https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=2066192&cid=50305&categoryId=50305>>  
(2019.02.01 접속)

10) [금융의 기능] 대학생을 위한 실용금융(금융감독원) 검색

<<https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=3431567&cid=58438&categoryId=58438&expCategoryId=58438>>  
(2018.08.19 접속)

11) [경제의 순환과 금융] 대학생을 위한 실용금융 검색

<<https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=3431566&cid=58438&categoryId=58438&expCategoryId=58438>>  
(2018.08.19 접속)

이로 인한 불평등은 금융과의 연관성을 배제할 수 없다. 경제위기의 근본적 발단이 실물경제에 있는지, 금융경제에 있는지에 관한 경제학자들 간의 의견이 분분하다. 그러나 한국의 1997년 외환위기와 2008 국제금융위기를 떠올려 볼 때, 경제대국으로부터 파생되어 온 초국적 금융시스템의 과도한 팽창이 경제위기를 빠르게 확산시켜 한국의 실물경제를 침체시켰다는 점은 자명하다. 케인즈(Keynes 1978)의 지적처럼 금융이 생산을 위한 ‘산업적 순환(money in the industrial circulations)’이 아닌, ‘금융적 순환 그 자체만을 위한 금융(money in the financial circulations)’으로써 추동력을 얻을 때, 금융은 오히려 실물경제에 부정적 영향을 미친다.

금융경제의 발달이 실물경제에 미치는 효과에 대한 두 가지 상반된 견해 중 어느 것이 옳은지와는 별개로 두 주장이 공통으로 시사하는 바는 오늘날 전체경제에서 차지하는 금융경제의 비중이 점점 더 늘어나고, 실물경제에의 영향이 증대되고 있다는 사실이다. 즉, ‘경제의 금융화(Financialization of economy)’ 현상이 전 세계적으로 확산하여 나타난다는 점이다(Epstein 2005: 3, 강내희 2014: 457). 1970년대 말 가계금융자산이 10조 달러를 돌파한 미국에서는 1980년대부터 본격적으로 다양한 금융파생상품이 만들어지고,<sup>12)</sup> 투자위험인 ‘리스크’(risk)는 추상의 영역에서 측정 가능한 대상으로 전환됨으로써 이에 대한 투자가 활성화되는 등 경제의 금융화 현상이 진행됐다(Lee&Lipuma 2004). 경제의 중심이 제조업과 유통에서 금융 산업으로 이동함과 동시에 미국과 영국 등 풍부한 자본을 바탕으로 일찍이 금융시장의 발달을 이룬 경제선진국들은 개발도상국과 제3세계 국가에 금융시장의 개방을 요구하기 시작한다. ‘금융의 지구화(globalization of finance)’가 시작된 것이다. 세계경제의 거시적 흐름 속에서 한국도 예외일 수 없었다.

한국경제의 금융화 현상이 가속화됨에 따라, 2000년대 이후부터 국내에서도 전 지구적 경제의 금융화와 금융의 세계화가 한국경제에서 누구에 의해, 어떠한 양상으로 진행되었는가에 관한 연구가 등장하기 시작했다. 1970-80년대 한국의 실물경제는 정부가 지원하는 제조업을 중심으로 고도성장한 반면, 금융은 실물경제의 생산 활동을 보조하는 산업적 순환 기능에 충실하였다. 하지만 1980년대부터 이루어진 금융자유화 정책과 외국자본에의 경제개방은 한국경제의 금융화가 재벌 기업 중심으로 이뤄지기 시작한다(김의동 2004: 47). 외환위기 이후 이뤄진 IMP구조조정과 2007 한·미 FTA협정 타결(유철규 2007), ‘자본시장

12) 중앙선데이, 2018.01.14., “잠자는 가계 금융자산 3000조, 잘 굴러야 100세 노후 편하다”

<<https://news.joins.com/article/22283721>> (2019.02.01 접속)



과 금융투자업에 관한 법률(이하 자본시장통합법)(박찬웅 외2 2017)이 2009년 순차적으로 시행됨에 따라 한국도 전 지구적 경제의 금융화 흐름에 합류한다. 다만 박찬웅 외3인(2015)에 따르면 한국경제의 금융화는 금융자본과 산업자본이 분리되어 금융이 산업을 통제하는 서구경제와 다르게, 재벌기업 주도로 금융자본과 산업자본이 융합하는 특수성을 지닌다. 연구자들은 경제의 금융화와 국내외 경제위기 발생 간의 인과관계가 있다는 점에서 이에 대해 비판적인 관점을 공통적으로 취한다(김의동 2004: 56, 전창환 2009: 134, 박찬웅 외2 2017: 92, 윤종희 2017: 98).

1988년 약 103조 원이던 국내 가계 금융자산은 지난 30년 동안 30배 이상, 약 3000조 이상의 규모로 성장했으며, 증식 속도도 점점 빨라지고 있다.<sup>13)</sup> 현재 전체 가계자산에서 비(非)금융자산이 차지하는 비중이 63%로, 선진국의 실물자산 비중이 40% 미만인 점을 고려했을 때, 앞으로 한국경제의 금융자산이 더 큰 폭으로 늘어나 한국 사회는 실물경제에서 금융경제 중심의 사회로 넘어가는 전환기에 놓여있다고 할 수 있다. 유철규(2007: 216)가 경제의 금융화로 인해 직·간접 주식투자자를 중심으로 금융자산 보유 및 투자 계층이 확대될 것이라고 지적한 것과 일맥상통하는 지점이다. 경제의 금융화 그리고 금융의 지구화 현상은 개인 전업투자자가 증가하고, 실패경험에도 불구하고 투자를 포기하지 않게 하는 사회문화적 맥락을 밝히려는 이 연구의 시작점이다.

## 2) 경제·경영학의 개인투자자 연구

경제의 금융화와 함께 국내증시의 규모가 커지고, 개인투자인구가 늘어나면서 주식·파생상품시장에서 그들이 차지하는 중요성이 증대됨에 따라 2000년대 초반 이후부터 국내 투자시장과 개인투자자에 대한 연구가 이루어지기 시작한다. 국내 경제·경영학계는 투자시장 내에서 기관과 외국인, 개인투자자라는 세 투자주체가 어떠한 상호관계를 맺고 있으며, 그 관계가 각 투자주체의 매매행태와 수익률에 어떠한 영향을 미치는 것으로 귀결되는지를 살핀다. 개인투자자에 대한 연구는 크게 개인투자자의 매매행태·매매성향·거래패턴과 투자 성과 간 관계(길재욱 외3 2008, 조규성 1999, 하현수 2015, 박주하 2015, 김주환 외1 2017, 민재훈 2017, 민재훈 2018, 차경욱 2017, 우민철 외1 2014, 윤석인 2015, 송민규 2011, 이영한 2014, 변진호 외2 2007, 정성훈 외1 2007), 주식시장 내에서

---

13) 중앙선데이, 2018.01.14., “잠자는 가계 금융자산 3000조, 잘 굴러야 100세 노후 편하다”

<<https://news.joins.com/article/22283721>> (2019.02.01 접속)

개인투자자의 입지와 역할(민재훈 2016, 김범 외1 2013, 윤선중 외1 2013, 공옥레 외1 2012, 공옥레 외1 2013) 개인투자자의 투자심리와 수익률간의 관계(강장구 외2 2013, 전용호 외1 2013, 이효정 2014, 한미영 외1 2007), 개인투자자의 전망(임형준 2013, 임형준 2015, 남재현 2005)에 관련된 연구로 분류할 수 있다.

앞서 언급하였듯이, 국내 주식시장의 세 투자주체 중 개인투자자 집단은 유독 투자위험이 높고, 손실이 크다. 왜 개인투자자 집단의 투자위험이 높을 수밖에 없는가? 국내 경제학 및 경영학계에서 이뤄진 연구를 종합해 볼 때 그 이유는 크게 정보의 비대칭성과 가격견인력의 부족, 비합리적 확증편향, 고빈도 매매의 네 가지로 재구성할 수 있다.

첫째, 정보의 비대칭성이다. 조재범과 민홍기(2015: 1537)에 따르면, 국내 개인투자자는 기관과 외국인 투자자에 비해 질적 수준이 떨어지는 정보를 바탕으로 매매에 참여하며 이는 개인투자자의 투자진입장벽을 높이는 역할을 한다. 정보의 신속성이 부족한 점도 투자손실을 높이는 요인이다. 장용호(2002: 199)에 따르면, 기관과 외국인은 기업의 내부 정보를 통해 호재를 미리 듣고 증권을 선취매수해 이익을 취하는 이른 바 ‘작전’을 펼친다. 이 경우 개인투자자는 적극적으로 수익을 추구하는 투자주체가 되기보다, 시장에서 기관과 외국인의 물량을 받아주는 수동적 객체로 남을 수밖에 없다.

이러한 연구들은 정보의 비대칭성이 개인투자자들에게 불리한 조건임에도 불구하고, 왜 개인투자인구는 지속적으로 늘어나고 있는지, 개인투자자들은 정보의 부족 문제에 어떻게 대처하고 있는가에 대한 의문을 남긴다. 김주환과 박진우(2017)에 따르면, 개인투자자는 정보비대칭이 큰 IPO(Initial Public Offering)<sup>14)</sup> 시장에서 특히 불리한 매매형태로 인해 손실을 입을 가능성이 크다. 비대면 주식투자 뿐만 아니라 펀드투자의 경우에도 국내 대부분의 개인투자자는 연령에 상관없이 전반적으로 낮은 수준의 정보이해력을 보였고, 가입과 환매시점 결정에 어려움을 겪는다(김민정 2013).

둘째, 가격견인력의 부족이다. 전통적 시장효율성의 관점에서 볼 때, 시장에서 비이성적 투자심리에 의한 집단적 방향성이 존재하여 가격을 조작 혹은 왜곡하려 해도 이성적 투자자들이 즉시 차익거래를 실현해 시장가의 왜곡을 상쇄하기 때문에 주가는 비이성적 투자자에 의해 영향을 받지 않아야 한다(전용호 2006: 41). 그러나 이러한 관점은 투자자의 매매행위 그 자체는 가격에 영향

---

14) IPO(Initial Public Offering): 비상장기업이 유가증권이나 코스닥시장에 상장하기 위해 그 주식을 법적인 절차와 방법에 따라 주식을 불특정 다수의 투자자들에게 팔고 재무내용을 공시하는 것.

매일경제용어사전 [IPO] 검색.

<<https://terms.naver.com/>> (2018.05.06. 접속)

을 줄 수 없다는 완전경쟁시장을 가정한 것으로 실제 주식시장에서의 가격형성과는 괴리된 이론이다. 조규성(1999: 89)은 기업의 내부정보에 접근성이 높은 기관투자자의 거래규모가 상당하고, 이들이 자신의 거래로 인해 가격이 변화한다는 사실을 인식하고 있다고 지적한다. 따라서 기관투자자가 주식을 매입하면 다음 시점 가격은 상승하고, 매도하면 가격은 하락하지만, 개인투자자는 주식을 매입하면 다음 시점 가격은 하락하고, 매도하면 가격이 상승하는 간극이 발생한다. 김소영(2012: 41)도 개인투자자와 기관투자자는 모두 “비합리적 집단거래 행태”를 보이지만 그 중 기관투자자만 가격을 견인하는 추동력을 가짐으로써 주식수익률에 영향을 줄 수 있고, 개인투자자는 “일방향으로의 군집거래”를 하더라도 시장가를 견인하지 못해 수익률에 긍정적 영향을 줄 수 없음을 지적한다.

셋째, 자기고양적 투자확신이다. 한미영, 김재휘의 연구(2007: 89)에 따르면, 개인투자자의 “투자능력에 대한 긍정적 평가, 수익률에 대한 낙관적 기대, 자신의 통제가능성에 대한 확신”과 같은 심리적 유인이 투자의 위험성을 증대한다. 개인투자자의 선택을 뒷받침하는 정보는 과대평가하고, 그 반대의 정보는 과소평가하는 “자기고양적 확증편향”이 더 큰 투자위험을 감수하게 만들어 손실로 이어질 수 있어서다. ‘개인투자자의 심리(individual investor sentiment)’는 대체적으로 ‘비이성적’ 혹은 ‘비합리적’이어서 투자자의 수익률에 부정적인 영향을 미치는 것으로 다루어진다(전용호 2006: 42).

넷째, 고빈도 매매행태다. 초단타매매(HFT, High Frequency Trading)<sup>15)</sup>의 비중이 커져가는 국내외 증시 환경 속에서 우민철, 이우백의 연구(2014)는 개인투자자들도 자동매매프로그램(API, Application Program Interface)<sup>16)</sup>을 이용해 고빈도매매에 참여할 수 있으며, 그 수가 증가할 것으로 예상하며, 정성훈, 이규만(2007)은 HFT를 활용한 개인투자자들의 과도한 거래는 매매수수료를 많이 발생시켜 투자수익률에 부정적 영향을 미친다고 지적한다.

기존 국내 경영학·경제학계가 지적한 개인투자의 불리한 여건을 형성하는 네 가지 요인은 투자자의 경제합리성 추구를 가로막고, 합리적 선택의 가능성을 차단하여 투자수익률을 저해한다. 이는 인간의 경제행위는 합리적이라는 전제 하에 개인투자 실패를 비합리적 경제행동의 결과로서 설명하는 경제인류

15) 초단타매매 혹은 고빈도매매인 HFT(High Frequency Trading)는 컴퓨터를 통해 빠른 속도로 내는 주문을 내는 거래로 미리 정해놓은 특정한 조건을 충족하면 고성능 컴퓨터에 의해 주문이 자동적으로 이루어진다.

매일경제용어사전 [초단타매매] 검색

<<https://terms.naver.com/>> (2018.05.06. 접속)

16) 응용프로그램 인터페이스를 통해 개인투자자들도 주식 자동매매프로그램(API, Application Program Interface)을 직접 설계할 수 있다. 자동매매프로그램을 통한 매매를 개인투자자들 사이에서는 ‘시스템매매’라 부른다.

학 내 형식론의 입장과 일치한다. 신고전학과 경제학자들이 주로 지지했던 형식론이 주장하는 경제란, “한정된 자원을 가지고 물질적 풍요를 얻기 위한 것 (Economics is concerned with the causes of material welfare.)”(Robbins 1968: 91)으로 목적을 달성하기 위해 최소 비용을 가장 효율적으로 활용함으로써 한정된 자원으로부터 얻어낼 수 있는 이익을 극대화하는 것을 뜻한다. 형식론자는 산업자본주의가 태동하는 서구사회뿐만 아니라, 비시장경제와 전자본주의 사회에서도, 경제 외 사회의 영역에서도 인간은 최소비용으로 최대효용을 얻는 합리적 선택을 해왔다고 주장한다.

앞서 살펴보았듯이 국내 경제학·경영학계는 형식론자가 지지하는 경제합리성의 측면에서 투자시장과 개인투자자 연구에 접근하고 있으며, 이것을 바탕으로 개인투자자의 수익을 저해하는 ‘비합리적’인 요인을 검토할 수 있었다. 개인투자자에게 이 네 가지 비합리적 요소들은 극복대상이 된다. 본 연구에서는 개인 전업투자자들이 이 ‘비합리적’인 요소와 그들에게 불리한 투자시장의 구조와 조건을 어떻게 간파하고 있으며, 또 그것을 극복하기 위해 어떠한 믿음과 관념을 동원하며, 실천과 전략을 구사하는지, 그 결과 투자는 어떻게 ‘도전할 만한 것’ 내지 ‘성공가능성이 있는 것’으로 탈바꿈하는지를 살펴볼 예정이다.

이와 달리, 경제적·합리적 인간이라는 주류경제학의 대전제에 반기를 들며 등장한 경제학의 하위 분과도 있다. 행태경제학(behavioral economics) 그중 금융시장의 개인투자자의 비합리적 행태를 설명하기 위한 행태재무학(behavioral finance)계의 연구는 본 논문의 관점과 일치하며, 중요한 통찰을 제공한다. 이는 개인투자자가 자신의 손실과 실패를 설명하는 기제로 채택되고 있으며, 그러한 인간 정신에 내재한 본연의 심리를 잘 드러내고 있기 때문이다. 본 연구에서는 과신의 편향(탈러 2009: 59), 확증의 편향(Park et al. 2013), 몰입 상승의 편향 (Jarboui and Hamza 2012), 처분효과(Shefrin et al. 1985)와 전망 이론(Kahneman and Tversky 1979), 평균회귀(Andreassen 1987)와 보유효과를 중심으로 이들이 자신의 투자 실패의 원인을 어떻게 규명하며, 어떠한 대응 전략을 수립하는 데 영향을 주는지 살필 것이다.

하지만 행태재무학은 인간 행동의 비합리성의 인지심리에 기인해 설명한다는 점에서 본 논문이 주목하고자하는 개인투자자의 실체론적 접근은 결여되어 있다는 한계가 있다. 인간의 행위가 비록 항상 성공적으로 달성되는 것은 아니더라도, 이미 개인투자자가 기관과 외국인투자에 비해 불리함이 자명함에도 불구하고, 왜 더 많은 개인이 실패가 예상 가능한 투자에 뛰어들고, 또 실패함에도 불구하고 투자를 계속하는지에 대해서는 행태재무학의 입장에서도 답할 수 없기 때문이다. 왜 애초에 질 것이 뻔히 예상되는 게임에 맡을 들이는지의

문제에 답하기 위해서 인간의 경제행위는 개인적 차원의 이익을 추구하는 것이 아니라, 사회문화적인 선택이라고 주장한 실체론자의 관점을 검토할 필요가 있다.

실체론자는 먼저, 형식론자가 주장하는 경제합리성은 보편적인 것이 아니라, 오늘날 비시장주의 경제를 잠식시키며 전 지구적으로 확산되는 자본주의 시장경제에 등장한 특수한 경제원리라고 본다. 경제는 “신체적 욕구와 사회적 욕구를 충족하기 위한 물질적 수단의 조달”(Dalton 1969: 143)로, 경제는 사회와 밀접하게 연관되어 있다. 실체론자들은 경제는 법, 정치, 문화, 종교, 친족 등 다른 사회제도들과 유기적으로 연결되어 있기 때문에, 경제를 이해하기 위해서는 사회의 모든 영역에 대한 총체적인 접근이 필요하고 보았다. 형식론자의 주장처럼 경제는 사회에서 분리하여 독자적으로 기능할 수 있는 것이 아니라, 사회에 의해 만들어지고 작동한다는 주장이다. 폴라니는 이것을 “제도화된 과정으로서의 경제(The Economy as Instituted Process)”(Polanyi 1958: 122)라고 명명했다.

연구자는 성공가능성이 희박한 개인투자의 세계에 입문하고, 실패경험에도 포기하지 않는 개인투자자를 이해하기 위해서는 형식론의 경제합리성의 관점에서도 취할 점이 있다고 생각한다. 무엇이 ‘합리적’인가에는 논쟁의 여지가 있지만, 이들은 각자가 정의하는 ‘합리성’의 기준에 부합하는 사고와 행동을 통해 매매 수익을 극대화하는데 최선을 다하는 집단 ‘경제인류’이기 때문이다. 하지만 궁극적으로 이들의 총체적 삶과 관점을 면밀하게 이해하기 위해서는 실체론적 접근이 필요하다고 믿는다. 본 연구에서는 실체론적 관점과 인류학적 방법론을 바탕으로 투자자를 ‘할 만한 것’으로 재생산하는 개인투자자들의 관념과 믿음, 문화가 어떻게 만들어지고 작동하는지를 드러내고자 한다. 이 연구는 기존의 경제학·경영학 연구들에서는 배제되어왔던 개인투자자의 사회문화적 영역을 드러내고자 시도할 것이다.

### 3) 금융인류학적 연구

인류학은 초기 시절 다른 사회들로부터 비교적 고립되어 있던 부족사회를 현지조사 함으로써 정치·종교·친족·법 등 다른 사회제도와 함께 총체적인 관점에서 경제를 연구했다. 인류학자들은 전 지구적으로 확산되는 자본주의 시장경제 이외의 다양한 경제체제에서의 생산·소비·분배·교환 양식을 연구했지만, 오늘날에는 산업자본주의 뿐만 아니라 금융자본주의 경제의 영역으로까지 그 범위를 확장해 연구가 이루어지고 있다. 금융인류학적 연구는 1980년대 이후 투

기적 주식 시장과 금융화 현상이 전 세계로 퍼져나가기 시작하면서 본격적으로 등장하였다(Carrier 2012: 183).

이러한 맥락에서 인류학에서는 증권가의 집단문화에 의해 경제 질서가 재편되고, 전 지구적 금융시장이 형성되며, 국제금융위기가 발생된다는 점을 보여주고자 한 민족지가 주목을 끈 바 있다. 호(Ho 2009)는 1990년대 후반 월스트리트 투자은행에서 이뤄진 현장연구를 기록한 민족지로 인수와 합병, 감원과 구조조정 등의 ‘청산’(liquidation)의 기업문화가 일상화되는 월스트리트 투자은행 직원들의 집단적 문화 실천을 통해 전 세계 경제가 금융화되고, 금융이 지구화되는 과정을 담았다. 미야자끼(Miyazaki 2003) 역시 2000년대 일본 증권사의 파생상품 트레이더에 관한 민족지를 기술함으로써 차익거래(arbitrage)가 증권 트레이더로 하여금 경제·사회에 대한 낙관적 믿음과 생애기획을 하게 만들며, 결국 2008년 ‘리만 브라더스(Lehman Brothers)’ 발 국제금융위기 당시 실물경제에 파괴적인 영향력을 행사하게 되는 과정을 담는다.

호와 미야자끼의 연구는 기관에 소속되어 일하는 직원들의 조직문화가 어떻게 금융자본주의 경제를 구성하게 되는가를 설명하고, 그곳에 종사하는 직원들의 성향과 사고방식, 문화가 시장을 형성하고, 조작하며 그 결과, 금융자본주의 사회가 만들어진다는 전제를 공유한다. 1979-1992년 미국 월스트리트 증권회사에서 현장연구를 토대로 작성된 민족지인 아볼라피아(Abolafia 1996)도 증권사 직원들의 문화적 실천이 시장을 형성한다는 전제 하에 트레이더의 규율과 규범의 실천에 초점을 맞추고 있다. 이들의 민족지에서 증권사 직원들의 집단적 문화와 규범 실천을 통해 어떻게 경제가 합리적인 것으로 포장되고 재탄생되는지, 또 그 과정에서 경제선진국 기업들이 어떻게 국제 금융시장에서 패권을 장악하고 위기를 초래하는지를 살펴볼 수 있다.

이러한 금융업계 집단문화의 힘을 강조하는 민족지는 공히 정치경제적으로 구조화된 집단과 개인 간 권력의 불균형이 존재하고, 집단의 힘이 개인의 선택을 압도한다는 입장을 취하고 있다. 행위자로서 개인의 선택보다 집단과 구조의 힘을 강조하는 것이다. 개인의 행위는 구조적 힘에 의해 결정되며, 비록 개인이 이런 점을 부분적으로나마 간파할 수 있지만, 집단의 문화는 개인으로 하여금 이러한 사실을 신비화 또는 은폐하도록 만든다. 이 과정에서 개인의 비합리적 행위는 집단의 문화를 통해 합리적인 근거를 갖추기도 한다. 개인의 선택과 실천이 불평등한 구조에 의한 불가항력적 결과임에도 불구하고, 개인의 자율적 선택과 의지에 의한 것으로 믿게 만든다는 것이다. 예컨대 개인은 개인투자를 합리적 선택에 의한 행동이라 믿지만, 실제로 이들은 구조적으로 개인투자의 위험에 빠질 수밖에 없었고, 개인투자는 전혀 합리적이지 않은 허황된 꿈이

라는 식의 설명이다.

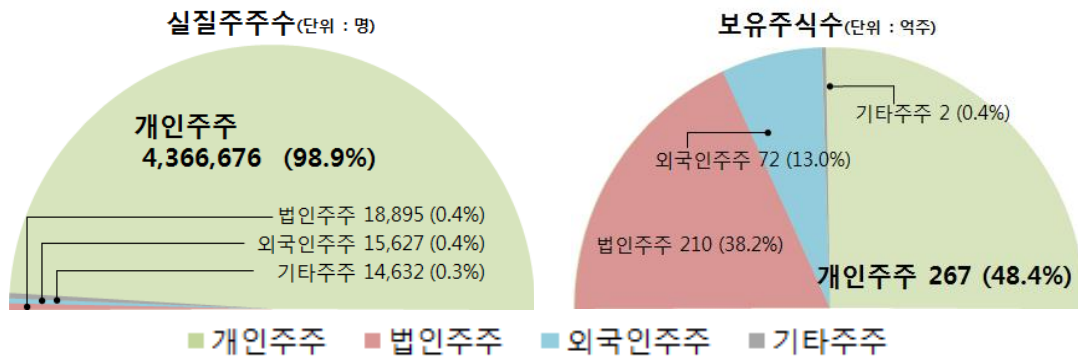
금융계 집단과 실천에 관한 이러한 민족지적 연구에서 주목할 점은 최근의 금융기술, 특히 디지털화가 이 업계의 집단문화에 미친 영향이 지대하다는 사실일 것이다. 이러한 점을 보여주는 연구자로는 잘룸(Zaloom 2006)이 있다. 잘룸의 연구도 트레이더들이 리스크(risk)를 감수하고 다루는 방식, 규율(discipline)을 생산하고 지키거나 지키지 못하게 되는 현상이 객장(pit)의 문화에 기인한 것임을 드러낸다는 점에서 집단문화의 힘을 강조한다. 뿐만 아니라 그녀는 싱가포르, 시카고, 런던, 뉴욕 등 세계적 금융 중심지에서 진행된 금융의 디지털화 현상이 트레이더와 브로커, 증권사 고객의 거래문화를 바꾸었다는 점을 잘 보여주고 있다. 증권거래소 객장에서의 면대면 거래관행이 컴퓨터 스크린과 마우스를 활용한 디지털 거래로 변화함에 따라 투자문화도 변화할 뿐만 아니라 증권사 직원들이 금융시장을 형성하고 조작하는 방식도 변화하고 있는 것이다.

이와 같은 금융 산업에 대한 인류학적 연구처럼 본 연구도 투자주체의 믿음과 문화가 경제주체들의 행위와 실천에 영향을 미친다는 전제에서 출발한다. 선행연구들이 어떻게 증권가의 기업문화가 세계 금융시장의 패권을 장악하는 데 영향을 미치고 있는지를 서술하였다면, 본 연구는 개인투자자 집단이 어떤 관념과 믿음을 내재화하고, 문화적 실천을 통해 그 질서에 포섭되어 가는지를 드러내고자 한다.

또한, 본 연구는 기존연구가 금융패권을 장악하고 있는 선진국을 중심으로 그리고 금융 산업의 조직을 대상으로 이루어진 데 반해, 한국의 개인투자자에 초점을 맞추었다는 데 특수성이 있다. 금융 산업에 대한 경제인류학적 연구는 아직 증권사를 배경으로 하거나 금융이론을 생산하는 학자(Mackenzie 2006), 증권·파생상품 그 자체(Lee&LiPuma 2004)를 중심으로 진행되고 있기 때문에 금융시장에서의 다양한 투자주체에 대한 연구가 아직 부족한 상황이다. 국내에서는 오승민(2015)이 ‘버핏 가치투자교실’을 수강한 개인투자자를 대상으로 금융화의 문화적 차원을 분석한 바 있다. 오승민은 가치투자의 수행성이 그들의 생애기획에 어떠한 영향을 미치는지에 주목함에 따라 개인투자자는 투자를 적극적으로 이용하는 행위자로 보았다. 하지만 이는 투자자 각자가 처한 정치경제적 구조의 영향을 지나치게 단순화한 측면이 있다. 드물게 해외에서는 중국 상하이 증권가를 현지조사 한 헤르츠(Hertz 1998: 152-173)의 연구 중 중국 개인투자자(散户, sanhu, dispersed player)가 정보를 얻기 위해 관계 맺는 방식, 매매하는 방식을 조명한 바 있다.

국내 주식시장만 보더라도, 개인투자자가 접하는 총 규모는 기관과 외

국인에 비해 절대 미미하지 않다. 주식시장에서 2013년 기준 한국거래소에 상장된 주식의 시가총액 1305조 원 중 개인투자자는 약 24%인 308조 원을 소유했고, 기관과 외국인투자자는 각각 567조 원(43%), 429조 원(33%)을 소유했다. 2015년 한국예탁결제원의 통계에 따르면, 주주 수는 개인투자자가 무려 98.9%를 차지하며 압도적이었으며, 보유 주식 수 기준으로는 개인투자자(48.4%)가 가장 많았고, 기관(38.2%), 외국인(13.0%)이 뒤를 이었다. 국내 경제에서 금융의 영향력이 더 커질 뿐만 아니라, 가계금융자산 규모도 증가하는 추세인 것이다. 이에 따라 이제는 국내 경제인류학계에서도 증권사만이 아니라 개인투자자에 대한 연구가 활발히 진행되어야 할 필요성이 제기된다.



출처: 한국예탁결제원(2015)

[그림1-1: 국내 주식투자인구 구성]

더불어, 개인투자자가 수적으로 압도하는 증권시장의 특성은 중국의 시장 상황과 유사하다. 2018년 중국의 개인투자자는 1억 3천 5백만 명을 돌파한 데 반해 기관투자자는 약 36만 명에 불과하다.<sup>17)</sup> 개인투자자가 적극적으로 매매에 직접 참여하는 양국의 공통적 특수성에 대한 문화 분석이 앞으로 이뤄져야 한다. 한편, 기관과 외국인 투자가 주가를 견인하는 한국의 증시와 다르게, 중국의 증시는 철저히 개인투자자 중심으로 움직인다.<sup>18)</sup> 이러한 차이에 관한 연구 또한 활발히 진행되어야 할 필요성이 제기된다.

17) 연합뉴스포맥스, 2018.02.20., “中, 주식 개인투자자 1억 3천 500만 명 이상”

<<http://news.einfomax.co.kr/news/articleView.html?idxno=3435437>>

18) 연합뉴스포맥스, 2019.02.26., “중국증시, 5%나 급등한 이유는”

<<http://news.einfomax.co.kr/news/articleView.html?idxno=4018152>>



#### 4) 집단의 믿음에 대한 연구

개인투자자의 반복된 손실과 실패의 경험에도 어떠한 개인투자자 집단의 문화와 매매방의 문화를 동원하여 투자를 할 만한 것으로 재생성하는 믿음을 내면화하는지 알아보기 위해서 먼저 정치경제학의 이차원적 인간(코헨 1982)의 집단연구를 참고할 수 있다. 코헨은 인간은 정치적인 동시에 상징적인, 이차원적 인간으로 파악했다. 하여 정치인류학자의 역할이란, 복잡사회 내 정치권력의 배분, 유지, 투쟁의 전 과정, 경제로 대변되는 권력체계, 친족과 종교(의례 혹은 제의)로 대변되는 상징체계의 변증법적 관계를 규명하는 것으로 보았다.

본 논문의 연구대상인 로알매매방 내 입실한 개인전업투자자는 코헨이 언급한 ‘이차원적 인간’으로서의 속성을 잘 보여주는 사례이다. 이들은 복잡다단한 21세기 시장자본주의 한국사회에서 비록 현실 속에서 실제로 대면하지는 않지만, 기관, 외국인, 개인 투자자들을 매일 마주하며 금융시장의 경제적 자원인 주식과 혹은 파생상품을 매매하며, 치열하게 수익을 ‘다투는’ 투쟁의 장에 몸담으며 살아가기 때문이다.

이와 동시에 이들은 상징적 인간이다. 비록 코헨이 상징체계의 구성물로 언급한 친족관계 혹은 종교·제의관계에 있지는 않지만, 이들은 1. 금융시장 내 개인투자자로서, 2. 로알매매방이라는 동질적 공간에서의 입실자로서 공통된 집단에 속해있다고 볼 수 있을 것이다. 하여 이들은 공통의 집단이 문화와 믿음을 갖고 이데올로기를 동원하며 고유한 정체성을 형성해나가는 과정에 있다. 즉, 동질적인 정체성을 공유하는 사람들이 하나의 공간에 모여 동일한 행위를 지속하며 믿음을 주고받고 강화한다. 본 논문에서는 로알매매방 개인 전업투자자가 자신의 매매를 위해 어떠한 매매방 내 혹은 개인투자자 집단 고유의 문화적 믿음과 가치관을 활용하고 내면화하는지 분석할 것이다.

두 번째로, 폴 윌리스(2007[1978])가 ‘학교와 계급재생산’이라는 저서에서 제시한 ‘간파’의 개념은 또 다른 차원에서 필자에게 집단의 믿음에 대한 시사점을 제공하고 있다. 윌리스는 이 저서에서 영국학교의 반(反)학교문화에 대한 관찰을 바탕으로, 노동자계급 가정 출신 아이들이 노동의 본질을 부분적으로 간파(partial penetration)하지만, 결국 여러 문화적인 기제를 통해 노동계급이 되는 것을 합리화함으로써 아이러니하게도 사회구조를 재생산한다는 점을 보여주고자 한다. 아이들은 학교라는 공간이 자본주의체제 하 기득권자의 이익을 양산하는데 적합한 이데올로기를 학습하고, 필요한 노동자로 형성되는 장임을 간파하고 이에 대한 비판적 의식을 드러내고 저항의 문화를 실천한다. 이처럼 노동과 학교제도의 본질을 이해하고 교육을 통한 계급상승의 허상을 간파하지만

이들은 지배계급에 적극적으로 저항하거나 피지배계급에서 벗어날 방법을 적극적으로 모색하지 않는다. 그 대신에 학교의 “불량배” 집단 내에서 의리, 우정, 결속력을 다지면서 ‘반(反)학교문화’의 중심에 서며 탈숙련화 노동을 가르치는 교육을 외면한다. 그 결과 이들은 자신의 의도와는 달리 미숙련 노동자의 길을 걸으며 체제에 순응하는 선택을 하게 된다. 이들의 간과가 역설적으로 자본주의 내 노동계급의 재생산으로 귀결되는 것이다.

월리스가 다루고 있는 영국 실업계 고등학교 “말썹쟁이” 학생들의 사례는 본 논문이 주목하는 로알매매방 개인 전업투자자의 의식과 행동 그리고 그 귀결점에 대하여 중요한 시사점을 제공하고 있다. 이들 역시 노동자계급 가정의 아이들처럼, 금융시장에서 개인투자자로서 성공할 가능성이 희박하다는 사실을 ‘부분적으로나마 간과(partially penetrate)’한다. 이들은 개인투자자가 성공하기 힘든 심리적 이유와 금융시장에서 정보의 격차, 작전세력, 공매도·세금 등 제도적 측면에 대해서도 잘 인지하고 있다. 그러나 이러한 ‘기울어진 운동장’에 적극적으로 맞서 구조를 바꾸기보다는, 그 안에서 어떻게 하면 다른 경쟁자를 ‘이겨’ 수익을 올릴 수 있을까에 관해 골몰하게 된다. 그럼으로써 점점 더 많은 수의 개인투자자가 금융시장에 유입되고, 마침내 퇴출되는 결과가 초래된다.

마지막으로, 이 논문은 김세건(2008)의 카지노 노숙자에 대한 연구에서 많은 영감을 얻었다. 김세건은 강원도 퉁광촌의 위기와 이를 극복하기 위한 지역발전의 맥락에서 카지노가 설립되고, 카지노에서 욕망을 충족하기 위해 게임에 몰두하는 사람들이 생겨나고, 이들이 도박에 중독되고 파산하는 과정을 그리고 있다. 또한, 이들이 ‘거지’ 혹은 ‘노숙자’가 된 이후에도 이곳을 떠나지 못하는 이유를 밝히고 있다. 흥미롭게도, 본 논문에서 다루는 개인투자자의 삶은 김세건이 다루는 카지노 노숙자의 삶과 많이 닮아있다. 이 논문에서 다루고자 하는 주식투자가 활성화되는 역사적 맥락과 논리, 개인투자자의 욕망과 좌절, 그리고 이들이 주식투자를 지속하는 이유는 김세건이 기술한 강원도 카지노 노숙자의 민족지를 떠올리게 한다.

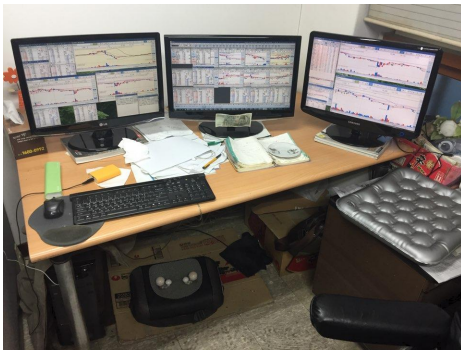
### 3. 연구대상 및 방법

본 논문의 주된 연구대상은 서울시에 위치한 로알매매방에 입실한 개인 전업투자자다. 매매방<sup>19)</sup>이란 개인 전업투자자를 위한 임대공유사무실로 개인 전업투자자를 지속적으로 대면하고 접촉할 수 있을 뿐만 아니라 그들의 일상과 문화, 관계 맺기의 방식을 관찰할 수 있는 공간이다. 대개 파티션이 구분된 사

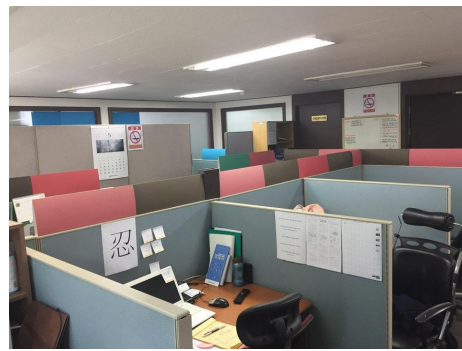
---

19) 매매방은 트레이딩센터로도 불린다.

무실 공간으로 매월 약 15~30만 원 가량의 월세를 지불한 개인 전업투자자는 사무실 내 책상 한 자리를 차지하고, 국내 증권시장의 개·폐장 시간에 맞춰 입·퇴실하며 개인투자에 매진한다. 비록 다른 투자자와 공동의 사무실 공간을 사용하고 있지만, 모두 독립적인 투자 주체다. 각각의 투자자는 개인의 투자자금을 각자의 판단 하에 운용하여 수익을 창출한다. 이 점에서 매매방은 개인투자자에게 회비를 받아 투자를 ‘리딩’<sup>20)</sup>하는 ‘전문가’<sup>21)</sup>가 운영하는 유사투자자문업과는 구별된다. 개인들이 모여, 제 3자에게 투자를 받아, 공동의 자금을 불법적으로 운용하는 비공식 투자회사, ‘부테크’<sup>22)</sup>와도 구분된다.



[그림1-2: 입실자의 책상]



[그림1-3: 로알매매방 전경]

연구자는 본 논문의 설계 단계에서 개인투자자의 온라인커뮤니티인 팍스넷의 매매방 입실자 공고 게시판<sup>23)</sup>을 통해 서울 시내와 경기도 일대에 위치한 매매방을 순회하며 매매방의 규모, 위치, 역사, 시설, 자릿세 등 여러 조건을 고려하여 세 매매방에 연구 허락을 구하였다. 다행히 로알매매방으로부터 호의적인 반응을 얻어 이곳을 최종 연구대상으로 선정하게 되었다.

2007년 설립된 13년 역사의 로알매매방은 국내 및 해외주식, 선물·옵션과 같은 파생상품, 채권 등 다양한 상품을 장단기에 걸쳐 매매하는 개인 전업투자자들이 입실해 있고, 투자경험과 투자기간이 다양한 입주자들이 혼재한다는

20) 증권매매에 관하여 종목 혹은 진입·청산 시점을 추천하고 권유하는 행위. ‘leading’(이끄는, 안내하는)의 한국어 표기

21) 유사투자자문사업자 신고 후 각종 온라인 카페나 방송을 통해 회원을 모집하여 회비를 받고 매매를 ‘리딩’하는 자

22) 한국경제, 2018.02.15., “매미, 애미들의 성지 여의도 에스트레뉴 빌딩, 요즘 빈방 없다고?”

<<http://news.hankyung.com/article/2018021445341>> (2018.05.04 접속)

23) <http://paxnet.moneta.co.kr/tbbs/list?tbbsType=L&id=N10973> (2018. 03.15 접속)

점에서 개인 전업투자자들이 투자에 뛰어들 직후부터 투자를 일정 기간 지속한 이후에 이르기까지 개인투자의 다면적 측면을 관찰할 수 있는 장소로 판단했다. 또한, 지난 10여 년간 국내 거시경제와 정책에 따른 매매방의 변화를 추적하기 적합한 장소다. 자릿세도 달에 20만 원으로 지불하기 적당한 액수였으며, 위치 또한 연구자의 거주지에서 약 15-20분 거리로, 연구기간동안 매일 입·퇴실하기 좋은 거리에 위치해 있었다. 연구자는 2018년 4·5월, 7·8월 두 차례에 걸쳐 단기 예비조사를 진행하며, 연구 참여자들과 안면을 트고, 라포를 형성하였다. 로알매매방으로부터 연구 허가를 받은 2018년 10월부터 IRB 승인일까지 중간 조사를 진행했고, 본 조사는 IRB 승인 이후 2019년 1월 31일까지 진행하며 자료를 수집하였다.<sup>24)</sup>

중간 조사와 본 조사 동안 유감스럽게도 국내 종합지수와 증시 실적은 빠른 속도로 악화하였다. 기술주 부진과 미·중 무역전쟁의 장기화로 인한 미국 발 증시 침체의 영향이었다. 2018년 하반기 국내 종합지수는 하락에 하락을 거듭했고 이는 본 논문과 관련하여 두 가지 아쉬움을 남겼다. 첫째, 로알매매방의 입실자 수가 본 조사 시작과 함께 대폭 축소된 점이다. 연구자가 두 차례 예비조사를 진행하는 동안 로알매매방의 입실자는 평균 13명~15명이었다. 보증금 없이 다달이 월세를 내는 로알매매방의 특성상 입실자 수는 매월 달라질 수 있다. 하지만 연구자가 예비조사를 하며 수차례 로알매매방을 방문하였지만, 입실자 수가 한자리를 기록한 적은 없었음에도 본 조사를 위해 로알매매방을 방문한 10월 총인원이 7인으로 감소한 점은 연구 참여자 한 명 한 명의 의미와 가치가 귀중한 질적 연구의 특성 상 다양한 연구 참여자 확보의 기회를 놓쳤다는 점에서 아쉬움을 남겼다.

둘째, 연구 참여자의 심층면담 참여의사를 저해한 점이다. 2018년 10월 11일 코스피지수가 4.44%(98.94포인트) 폭락한 이른바 ‘검은 목요일’을 기점으로 2018년 4/4분기 국내 증권시장은 개인투자자에게 큰 충격을 안겨준 장이었다. 설상가상으로, 2019년 1월 2일 코스피지수가 2년여 만에 2000선이 붕괴하기에 이른다. 물론 적극적인 연구에의 협조를 끌어내는 것은 전적으로 연구자의 자질에 달린 문제다. 하지만 전체 시장의 가파른 하락세는 연구 참여자에게 경제적 손실뿐만 아니라 씻을 수 없는 심리적 상처를 안겨 주었다. 때문에 연구자는 참여관찰을 통해 개인 전업투자자 생활의 냉혹한 단면을 생생하게 목격할 수 있었다. 하지만 쓰라린 기억을 다시 떠올리며 연구자에게 전달해야 하는 심층면담의 경우 연구 참여자의 참여의사를 저해하기도 했다. 심층면담을 거절한 연구 참여자의 경우 대체로 “이번 달에 너무 많이 (돈을) 잃어서... 다음 달에 회복해

---

24) 승인번호 IRB No.1901/003-007

서 그 때 기분 좋게 (면담) 할게요.” 라는 식으로 의사를 밝혔다. 심층면담에 응한 연구 참여자들도 이러한 연구자의 아쉬움에 대해 공감하며, “장이 안 좋으면 매매방 분위기도 얼어붙는다”고 전했다. 심지어 2018년은 13년 로알매매방의 역사상 처음으로 송년모임을 갖지 않은 해이기도 했다. 이는 매매방의 양적·질적 측면 모두 경제적 조건의 변화에 민감하게 반응하는 공간임을 시사한다.

로알매매방의 명칭과 그곳에 입실한 개인 전업투자자 그리고 본 논문에 등장하는 모든 연구 참여자의 이름은 연구 참여자 보호를 위해 가명으로 처리하였음을 미리 밝힌다. 본 논문의 연구 참여자는 총 20명으로 네 집단으로 분류할 수 있다. 첫째, 본 논문의 주요 연구 장소가 되는 로알매매방에 입실한 개인 전업투자자와 로알매매방의 관리인이다. 둘째, 과거 매매방에 입실한 경험이 있는 현직 개인 전업투자자다. 셋째, 개인투자자와 다른 직업(직장인, 매매방 관리인, 증권사 직원, 자영업)을 겸직하는 사람, 넷째, 개인 전업투자자의 가족이다. 본 논문의 주요 연구대상인 로알매매방에 입실한 개인 전업투자자는 ‘로알매매방 입실자 ○○○씨’로, 그 이외 연구자가 면담한 개인(전업)투자자는 ‘개인(전업)투자자 ○○○씨’로 구분하여 사용할 것을 미리 밝힌다. 연구대상과 관련하여 흥미로운 점은 직장인 개인투자자 김연자 씨와 개인투자자의 가족, 김연아 씨를 제외한 연구 참여자는 대부분 40 ~ 50대 중년 남성이었다는 점이다. 이는 개인 전업투자자의 사회경제적 배경을 다루는 3장에서 자세히 분석하도록 한다.

번호	이름(가명)	성별	연령대	전업경력 25)	주력 투자 분야	비고
1	박성호	남	40대	13년차	국내주식	로알매매방 입실자
2	구자철	남	50대	4년차	국내주식	로알매매방 입실자
3	이운재	남	50대	13년차	해외선물옵션	로알매매방 관리자 겸 개인투자자
4	박지성	남	50대	5년차	국내주식	로알매매방 입실자
5	신영복	남	50대	4년차	ELW, 국내주식	로알매매방 입실자
6	황의중	남	40대	13년차	국내주식 (시스템매매)	로알매매방 입실자
7	김성용	남	40대	4년차	국내주식	로알매매방 입실자
8	차명근	남	50대	17년차	국내옵션	개인 전업투자자

9	송홍민	남	50대	6년차	국내주식(배당주)	개인 전업투자자
10	민경진	남	40대	5년차	국내주식	개인 전업투자자
11	백일섭	남	50대	6년차	국내옵션, 국내주식	개인 전업투자자
12	설민석	남	50대	34년차	국내주식, 해외선물	직장인 개인투자자
13	김연자	여	50대	15년차	국내주식(공모주)	직장인 개인투자자
14	김영건	남	40대	6년차	국내주식	직장인 前개인 전업투자자
15	이승우	남	30대	4년차	국내주식	자영업자 겸 개인투자자
16	황희철	남	60대	22년차	국내옵션	매매방 운영자 겸 개인투자자
17	이어룡	남	60대	미상	국내주식	매매방 운영자 겸 개인투자자
18	안성기	남	50대	미상	국내주식	매매방 운영자 겸 개인투자자
19	추진수	남	30대	15년 이상	국내주식	직장인 개인투자자 (증권사)
20	김연아	여	30대	-	인덱스 변액보험 <sup>25)</sup>	개인 전업투자자의 자녀, 前 대기업 주식담당자

[표1-1: 주요 연구 참여자 명단]

현장연구에서 사용한 연구방법은 인류학의 민족지적 연구방법으로 대표되는 참여관찰, 비공식면담, 심층면담이다. 자료 수집을 위해 연구자는 2018년 10월 1일부터 2019년 1월 31일까지 국내 주식시장이 개장하는 평일 로알매매방에 입실하며 개인 전업투자자의 일상과 매매 현장을 참여관찰 했다.

연구자는 국내 주식시장 개장시간인 9시 이전에는 매매방에 입실했고, 대다수의 입실자가 퇴실하는 15:30 - 16:00 이후까지 현장에 남아있도록 하였다. 개장시간 동안 연구자는 필드노트를 작성하며, 증권정보사이트인 와우넷에서 유료 증권 강의를 듣고 전문가의 리딩 방송을 청취하였다. 이 지식을 토대로 국내주식 매매와 해외선물 거래에 도전하여 수익을 내거나 손실을 보는 경험을

25) 개인 전업투자자가 아닌 경우, 개인투자자의 투자 경력을 기입하였다.

26) 주가지수와생상품에 투자해 보험수익률을 주가지수에 연동한 연금보험상품.

하는 등 매매방을 관찰하는 동시에 개인투자자 직접 참여함으로써 입실자와의 공감대를 형성하였다. 오전 11시 - 오후 1시 경 점심시간에 매매방 입실자들과 식사를 같이 하거나, 주식시장 폐장 후 저녁 늦게까지 로알매매방에 남아있는 경우 입실자와 담소를 나누며 비공식면담 시간을 가졌다.

심층면담은 평일 주식시장이 폐장한 이후 로알매매방 내 공실 혹은 인근 카페에서 1:1로 진행하였다. 면담은 1시간~1시간 30분 진행한 경우 2~3회에 나눠 진행하였고, 3시간~4시간에 걸쳐 진행한 경우 1회로 마쳤다. 심층면담은 주로 입실자의 주식·파생상품을 접하게 된 계기, 이전 직장에서의 경험, 매매 방식, 수익률, 일상생활, 가족 관계, 투자에 대한 인식 등에 대해 미리 작성한 질문지를 바탕으로 진행했다. 로알매매방 입실자 이외의 연구 참여자는 연구자의 지인 혹은 지인으로부터 소개받은 사람으로 구성된다. 서울대학교 내 세미나실 혹은 연구 참여자의 개인사무실 등 연구 참여자가 편안함을 느끼고 자유롭게 이야기할 수 있는 공간에서 1인당 1~2회의 심층면담을 진행했다. 참여관찰과 비공식면담 시 필드노트를 항상 가지고 다니며, 현장에서 보고 들은 바를 곧바로 기록으로 남겼고, 심층면담의 경우 연구 참여자의 동의하에 녹취하였으며, 면담이 끝난 이후 전사하였다.

마지막으로, 심층면담과 참여관찰, 비공식면담 이외에도 문헌 분석과 기사 수집을 통해 객관성을 확보하고자 했다. 개인투자자 관해 기존에 공개되어 있는 출판물, 정부의 금융 정책 자료, 각 시기별 증시의 이슈와 시황을 보도한 언론 기사를 참조해 매매방과 개인 전업투자자가 겪은 변화를 거시적인 시야에서 풍부하게 분석하기 위함이었다.

## II. “작게 여러 번 따서, 한 방에 날린다!”

[사례2-1: 투자의 늪]

처음에는 확신을 갖고 해요. 할 수 있다, 될 수 있다. 왜? 돈을 벌다 못 벌다 반복이 되니까. 계속 번 것만 기억하고. 점점 그러면서 늪이 되는 거야...이 발목이 빠지기 전에 빼냈어야 해. 근데 이미 다 빠져가지고, 하 이번엔 내가 도저히 못 빼낼 것 같아. 이럴 바에는 끝까지 그냥 두 발 다 담가버리자. 그 다음에 무릎까지, 허리까지, 그 다음에 목까지 와. 숨도 못 쉴 지경이 돼서야 ‘숨은 쉬어야겠다.’ 하고 나가. 마지막엔 목숨만 부지하고 나가는 거야. 이게 개인투자자가 하는 짓이야. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

본 장에서는 모두가 주목하는 성공하는 개인투자자가 아닌, 모두가 외면하는 실패하는 개인투자자의 과정을 살펴본다. 로알매매방에서 개인 전업투자자가 투자를 시작하고, 돈을 잃게 되며, 마침내 매매방을 떠나게 되는 과정을 세 단계로 나누어 살펴보겠다. 이는 개인투자 실패의 심리적 원인을 연구한 기존 행태재무학(behavioral finance)의 이론적 배경을 토대로 재구성한 것이다.

행태재무학이란 인간은 언제나 이성적 사고를 토대로 합리적이고 효율적인 의사결정을 내린다는 기존 신고전학과 경제학의 가정에 대한 반기를 들며 등장한 행태경제학<sup>27)</sup>의 하위 분과다. 이러한 인간 심리와 밀접한 인지적 편향과 오류는 인간의 경제적 의사결정뿐만 아니라, 인생 전반의 모든 의사결정의 전 과정에 영향을 미친다. 행태재무학에서는 특히 증권·파생상품 거래행태, 가격형성과 관련한 인간의 심리적 오류와 편향에 기인한 시장의 비효율성을 인정하며, 이를 분석하기 위한 다양한 이론을 내놓았다.

본 장에서는 행태재무학에서 주장하는 인간의 편향 중 개인투자자의 거래에서 흔히 관찰되며, 개인투자 실패의 원인으로 대표적으로 지적되는 과신의 편향(overconfidence bias), 확증의 편향(confirmation bias), 몰입상승의 편향(escalation of commitment bias), 처분효과(disposition effect), 보유효과(endowment effect)를 중심으로 개인투자자가 실패하는 과정에 대해 살펴본다.<sup>28)</sup> 대다수의 개인투자자는 자신이 인간이기에 기본적으로 가질 수밖에 없는

27) ‘behavioral economics’를 한국어로 번역하는 과정에서의 논쟁의 여지가 있다. 다수가 ‘행동경제학(行動經濟學)’으로 번역하지만, 그 경우 인간의 행동 그 자체를 연구의 대상으로 삼는 듯한 인상을 비칠 소지가 있어, 인간 ‘행동의 방식’을 연구하는 분야라는 뜻인 ‘행태경제학(行態經濟學)’으로도 불린다. 같은 이유로 행태재무학(行態財務學, behavioral finance) 역시 행동재무학과 혼용되어 사용된다. 본 논문에서는 행태경제학·행태재무학으로 통일하여 사용하겠다.

28) 그 밖에도 개인투자자가 흔히 저지르는 인지적 오류와 편향으로 지적되는 이론



인지적 함정을 교정하지 않고, 투자를 시작한 이후에도 편향으로 인한 비합리적인 의사결정을 반복해 실패하게 되기 때문이다. 이 장에서는 로알매매방의 개인 전업투자자의 세계에서 실제로 어떻게 이 심리적 편향과 오류의 답습이 이뤄지고 있는가를 초심자의 행운, 자금 투입, 몰타기의 세 단계로 나누어 관찰하고, 이것이 어떻게 투자손실과 실패로 이어지는지 분석하겠다.

## 1. 첫 판에서 맛보는 달콤한 ‘돈 맛’

[사례2-1-1: 초심자의 행운-화투]

화투판에서 가장 어려운 일, 어떻게 호구를 판때기(화투판)에 앉히느냐...“딱 이틀 잃어줘, 3000(만원)씩. 6000(만원) 결제해주고. 자기는 운전해줄 때마다 ‘사장님, 이러시면 안 됩니다. 화투는 재미로 치셔야죠.’이려고 사발 좀 풀어. 너무 꼭 조이지는 말고, 적당히 살살~ 알지? 마음이 좀 딸랑딸랑하게.” (영화 ‘타짜’ 中 ‘공사’를 시작하는 정마담)

어떤 일이든 돈을 갖고 하는 일은 처음에 조심스럽기 마련이다. 고스톱, 경마, 로또 그리고 주식·파생상품도 마찬가지다. 경험해보지 않았기에 ‘긴가민가’ 하는 마음이 들기 마련이고, 돈을 잃을 수 있다는 위험과 ‘이 돈을 잃으면 어떡하지’하는 불안감이 점철되기 때문이다. 개인투자자로 돈을 꽤 벌었다는 지인의 말을 듣고 투자에 입문하는 대개의 개인투자자는 처음에 자본금을 조금만 투입하여 우선 ‘밀밥’을 던져본다. 결과는 대개 성공인 경우가 많은데, 이를 ‘초심자의 행운’이라 부른다.

[사례2-1-2: 초심자의 행운-개인투자]

모든 투자는 처음엔 이제 밀밥만 한 번 던져보는 거야. 사람들 말이 진짜인가. 그래서 조금만 투자를 해보지. 예를 들어 내가 재산이 1000(만원)이야. 그러면 거기서 한 100(만원)만 투자를 해봐. 10%만. 왜? 그 돈으로 손실 보면 안 되니까. 딱 이렇게 던져봐. 그랬는데, 어 그게 맞아. 대부분 맞는 경우가 많아. 이상하게. 고스톱도 모르는 사람이 처음 칠 때는 점 100원 할 때는 잘 맞아. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

---

에는 심리적 계좌(mental accounting), 정박효과(anchoring effect), 도박사의 오류(gambler's fallacy), 표본크기무시의 오류 등이 있다. 본문에서 언급한 편향을 선정하는 데에는 투자전문가인 한국경제TV와우넷 파트너인 박문환(필명 샤프슈터)의 공식사이트(<http://cafe.wownet.co.kr/shooter>)에 게재된 ‘샤프슈터의 아들에게 보내는 편지’ (279-289편)와 삼성증권에서 작성된 투자 참고용 자료인 ‘개인투자자의 반복된 실패와 교훈(2006)’을 참조하였다.

전문가에 따르면 개인투자자의 성공확률은 아무리 후하게 쳐도 10%를 넘지 않는다. 성공확률 10%도 되지 않는 ‘기울어진 운동장’에서 지식도, 경험도, 실력도 가장 부족한 초보 투자자가 오히려 돈을 따게 되는 마법은 어떻게 가능한 것일까. 초보일수록 스스로 ‘잘 모른다’라는 무지를 인정함에 자연스럽게 위험을 회피하며, 비교적 확실한 투자처에서 입수한 정보만을 바탕으로 안정적으로 자금을 운용하기 때문이다. 더불어 돈을 벌 수 있다는 점에 의심을 품고 있기에, 대박을 바라거나 허황한 꿈을 꾸지도 않는다. 개인투자자가 금융상품투자에 뛰어들게 되는 시기의 영향도 한몫을 한다. 대다수의 개인투자자는 장이 좋을 때, 주식 혹은 파생상품 투자를 통해 돈을 벌게 되는 사람이 주위에 많을 때 입문한다. 회식자리에서, 동창회에서, 계 모임에서 ‘누구는 어떤 종목 투자해서 얼마 벌었대.’ 하는 이야기가 술술 들려오기 때문이다. 이런 시기는 대개 전체 시장이 활황세를 띠고, 종합지수가 상승세에 있을 때다. 주가가 오를 확률이 높은 시기이기에 그만큼 투자를 했을 때, 돈을 벌 가능성도 평소보다 큰 것이다.<sup>29)</sup>

개인투자가 실패하는 3단계 중 첫 단계는 모순적이게도 개인투자자가 돈을 버는 단계다. 하지만 이 단계에서 작지만 달콤한 수익을 맛본 짜릿한 기억은 개인투자에 더 많은 자금을 투입하게 할 뿐만 아니라, 이후 손실을 보고, 실패하는 과정에서도 희망을 잃지 않게 해주는 동력이 된다. 다음은 로알매매방에 13년째 입실하고 있는 개인 전업투자자 박성호 씨의 친구, 김종찬 씨의 사례다. 박성호 씨와의 동업 경험이 있는 김종찬 씨는 개인 전업투자자 친구인 박성호 씨의 도움으로 개인투자의 길에 들어섰다.

[사례2-1-3: 개인투자자의 첫 수익]

애(종찬이)가 처음엔 한 1,000만 원 내에서만 투자를 했어. ‘신과함께’<sup>30)</sup>라는 영화 알죠? 그 영화 만든 회사가 주식시장에 상장되어있어요. 애가 그 쪽에 좀 아는 친구들이 많아서, (정보를 듣고) 그 영화 개봉하기 전에, 제작할 때 그 회사 주식을 좀 사놨어. 1,000만 원 정도만. 근데 수익이 잘 나오기 시작하는 거야. 처음엔 손실을 봤는데, 한 2-3개월 지나니까 30%, 40% 수익이 올라가기 시작했지. (박성

29) 한국경제매거진, 2007.08.27., “개인투자 실패의 3가지 이유 부자의 마음으로 투자해야 성공한다”

[http://magazine.hankyung.com/apps/news?popup=0&nid=01&c1=1002&nkey=2007082200612000081&mode=sub\\_view](http://magazine.hankyung.com/apps/news?popup=0&nid=01&c1=1002&nkey=2007082200612000081&mode=sub_view)  
(2019.03.31 접속)

30) 주호민 작가 웹툰을 원작으로 제작된 한국 영화. 1편 ‘신과함께-죄와벌(2017)’은 1,400만 관객, 2편 ‘신과함께-인과연(2018)’은 1,200만 관객을 동원했다. (감독 김용화, 주연 하정우, 차태현, 주지훈, 김향기)

호, 로알매매방 입실자, 40대)

투자에 대해 관심을 기울이지 않았었던 개인투자자가 첫 수익을 볼 경우, 그 기억은 더욱이 강렬하게 남는다. 지금껏 투자에 대해 부정적으로 인식했던 과거의 생각이 자신의 무지한 편견에 의한 것으로 여겨진다. 그리고 ‘이렇게 손쉽게 돈을 벌 수 있는 것을 왜 지금까지 하지 않았을까?’ 하는 후회감에 휩싸이며 본격적인 개인투자를 결심하게 된다.

## 2. 편향이 만든 성공의 신기루와 자금투입

[사례2-2-1: 판돈 올리기]

“화투는 ‘운칠기삼(運七技三)’이야. 운이 70%고 기세가 30%인데, 기세라는 게 결국 판돈이거든.”...일단 호구를 얹히기만 하면, 판돈 올리는 아주 쉽다. 먼저 가볍게 호구 돈을 따준다. 보통 호구들은 자본이 부족해서 돈을 잃는다고 생각한다. 그런 생각이 강하게 들도록 우선 절반만 빌려준다. 호구는 돈을 잃는다. 그 돈은 다시 나에게 들어오고 나는 그 돈을 다시 호구에게 빌려준다. 실제로 돈을 딴 사람은 아무도 없다. 돈은 그저 돌고 돌 뿐. 그렇게 여러 번 반복하다 보면 호구의 빛은 산더미처럼 불어난다. (영화 ‘타짜’ 中)

[사례2-2-2: 악마의 게임]

이거(파생상품)는 악마가 만든 게임이구나. 개인들한테 조금씩 먹게 해줘요. 되게 쉬워 보여. 근데 이제 큰돈 들어가는 순간 지옥을 보여주는 거지. (이운재, 로알매매방 관리인, 50대)

2단계는 개인투자자가 본격적으로 투자를 시작하는, 이른바 ‘판돈이 올라가는’ 단계로, 금융거래에 투입한 총 자금이 불어나기 시작한다. 1단계에서 개인투자자는 투자에 대해 느끼는 생소함과 손실에 대한 두려움으로 최소한의 자금만 투입했다. 하지만 한 번 수익을 ‘맛본’ 개인투자자는 더 큰 돈을 투자할 경우, 그에 비례하여 얻게 되는 수익도 더 커질 것이라는 계산에 점점 자금을 적극적으로 늘려나가기 때문이다.

[사례2-2-3: 증가하는 투입 자금]

모르는 사람이 처음에 잘 돼 대부분. 그러면서 내가 만약에 지금 10%를 투자해서, 수익률이 한 30-40% 나왔는데. 내가 이거보다 한 40-50%를 더 투자해서 (수익이) 30-40%가 나오면, 내가 벌어가는 돈이 얼마야? 막 머릿속으로 계산을 두드려. 애(종찬이)도 이제 짱구(머리)를 굴리는 거지. 와 씨, 안 되겠다 돈 더 때려 박아야지. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

돈을 더 투입한다는 의미는 투자규모를 키울 경우, 그만큼 1단계에서 맞본 수익 또한 크게 늘어날 것이라는 확신에 차 있다는 뜻이다. 한 마디로, 이 투자는 성공하리라는 자신감이 최고조에 이른 것이다. 이를 행태재무학계에서는 ‘과신의 편향’으로 명명한다.

### 1) “다 잘 될 거야~” : 과신의 편향

더 큰 투자자금을 투입할 때 투자자의 심리에는 과신의 편향이 작동한다. 과신의 편향이란 직역하면, ‘지나친 믿음(過信)으로 치우친 경향’이란 뜻으로, 인간이 자신의 가능성 혹은 능력에 대해 지나치게 낙관적으로 평가하는 성향을 가리킨다. 즉 투자하면 대박이 나고, 적어도 실패는 하지 않을 것이라는 기대이다. 이는 대다수 사람이 자신을 “평균 이상이라고 여기는 것”(탈러 2009: 59)으로 자신의 능력과 지식에 대해서는 실제 그런 것보다 높게 평가하고, 위험과 악재가 닥칠 가능성에 대해서는 실제 그런 것보다 낮게 평가하는 행태와 연관된다.<sup>31)</sup>

과신의 편향을 이해함에 특히 주목할 점은 다른 사람들이 일반적으로 직면하는 실패의 위험에도 불구하고, 자신의 경우는 그와 다르게 성공적일 것이라는 선민의식(選民意識)에 기반을 둔 기대감이 저변에 깔려있다는 것이다. 주위에서 아무리 술한 투자실패사례를 봤음에도 ‘나는 가능하다,’ 내지 ‘나는 실패하지 않는다’는 확신은 과신의 편향에서 나온다. 과신의 편향은 초보투자자에게서 흔하게 나타나는 실수로, 개인투자에 ‘열심히 매진해 봐야겠다.’라는 결단을 하게 할 뿐만 아니라, 직장 혹은 사업과 개인투자를 병행하다 마침내 본격적인 전업투자자로 전환하게 하는 동력으로 작동한다.

#### [사례2-2-4: 자신감의 상승]

처음에 (자본금의) 10%를 갖고 왔다가, 나중에 한 50%까지 ‘땡겨’ 와. 또 투자를 해봐. 그게 또 맞아. 그럼 그때부터는 뭐 자신감이 넘치는 거지. 아. 이게 내가 가야할 길이구나. 이걸 내가 진작 했어야했는데. 내가 왜 맨날 직장 다니면서 쥐꼬리만 벌고 있었을까. 일단 투자를 제대로 해보자. 직장은 걸쳐놓고. 대부분 주식 하는

31) 과신의 편향은 개인투자자만이 가진 인지 심리적 편향이 아니다. “인간의 삶에 널리 퍼져 있는 광범위한 특징”으로, 학생·교수는 자신의 능력을, 사업가는 성공 가능성을, 운전자는 자신의 운전 실력을 과대평가하는 경향을 보였고, 흡연자는 폐암에 걸릴 가능성을, 동성연애자는 에이즈(AIDS)에 감염될 확률을, 결혼할 무렵 부부는 (재혼의 경우에도) 이혼의 가능성이 희박하다고 평가했다(탈러 2009: 59-61).

사람이 그렇게 많이 해요. 그러다가 전업 들어서는 거지. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

갓 전업투자자로 전향하여 아직 안정적으로 꾸준하게 수익을 내 본 경험이 없는 신입 개인 전업투자자도 월 20-30만 원가량 드는 매매방에서 전업투자 생활을 시작하는 이유 중 하나는 전업투자자로 전향을 하더라도 이전처럼 수익을 낼 수 있다는 과신의 편향이 작동한 결과다. 로알매매방에 입실하기 직전 개인 파산 해 가진 재산이 거의 없었던 박성호 씨는 그럼에도 개인 전업투자 생활 시작과 동시에 유료 매매방인 로알매매방에 입실하였다. 그는 그런 결정을 내릴 수 있었던 이유는 주식으로 ‘돈 벌 수 있다’는 자신감 때문이었다고 말했다.

[사례2-2-5: 돈 벌 수 있다는 자신감]

(입실료가) 비싸지, 일 년에 300(만원)이나 고정으로 드는 건데. (그럼에도 매매방에서 전업을 시작한 이유는?) 일단 돈을 벌 수 있을 것 같으니까, 처음에. 그러니까 한 달에 25만원을 내더라도, 뭐 그냥 여기서 배우면서 벌어가면 된다고 생각했기 때문에. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

로알매매방의 관리자인 이운재 씨는 13년 동안 매매방을 운영하며, 2,000여 명의 입실문의자를 상담했다. 그는 입실을 희망하는 사람들의 스펙트럼은 육체노동자부터 수십억대 자산가까지 다양했지만, 전업을 결심하게 된 이유는 공통적으로 주식·파생상품 매매로 ‘돈을 벌기 쉽다고 생각하는 자신감’이라고 분석했다.

[사례2-2-6: 충만한 자신감과 전업 결심]

전업 결심 이유는 자신감. 직장 다니면서 틈틈이 해보니까 수익이 잘 나고, 적성에도 맞고. 하나같이 자기가 아는 것, 해야 하는 것에 대한 자신감이 충만한 상태야. 한마디로 돈을 벌 수 있다는 자신감이 있는 거지. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

이운재 씨에 따르면 로알매매방 입실을 희망하는 사람 중에는 매매를 시작한 지 얼마 되지 않은 투자자가 많다. 이들은 몇 차례 수익만을 내보고, 아직 손실의 경험을 하지 않았기에 자신의 투자능력에 대해 확신이 있다. 하여 앞으로 금융거래로 ‘돈을 꾸준하게 많이 벌 수 있다’라고 믿는다. 그러나 이들의 일시적 성공은 투자자의 투자실력이 뛰어나서라기보다는 전체 시장이 좋았기 때문일 확률이 더 높다(정영완, 김성봉 2006: 20). 그런데도, 마치 ‘범 무서운 줄 모르는 하룻강아지’처럼, 이들은 과신의 편향을 바탕으로 돈을 버는 것이 쉽다

는 잘못된 판단을 내리는 것이다.

연구자의 로알매매방 입실상담 말미에 이운재 씨는 연구자가 스스로를 과신하지 않을 것을 재차 당부했다. 이는 자신의 능력을 과대평가하는 오류에 빠진 채 실패하는 개인 전업투자자를 반복적으로 목격한 이운재 씨가 늘 새로운 입실자에게 강조하는 말이다.

[사례2-2-7: 과신하지 마세요]

처음 입실하는 분들한테 제가 꼭 하는 말인데 자신을 과신하지 않는 분들이 더 잘하는 것 같더라고요. 여기서 오랫동안 계시려면 살아남고 수익이 날수록 저도 좋은 거 아니겠어요? 조심히 하시길 바랍니다. (이운재, 로알매매방 관리인, 50대)

개인투자자는 시중 서점에서 손쉽게 구할 수 있는 투자서적을 통해 처음 금융상품투자에 입문하게 되는데, 낙관적인 성공담론을 제공하는 투자서적들은 과신의 편향을 더욱 강화한다. 『나는 하루 1시간 주식투자로 연봉 번다』, 『승부사 알바트로스의 돈을 이기는 법』, 『평생사부 최승욱의 주식이야기 대박이야기』, 『서울대투자연구회의 성공투자노트』, 『선물옵션 잡고 주식투자 성공하기』. 시중 서점의 베스트셀러 서가에 가면 쉽게 찾아볼 수 있는 베스트셀러 투자 서적의 제목이다. 대중적으로 잘 알려진 개미투자자의 성공신화 경험담을 바탕으로 ‘비법’을 전수한다는 이 책들은 하나같이 ‘성공’, ‘이기는’, ‘승부사’ 등의 희망적인 단어를 재조합하여, 자극적인 제목을 내세우며 유통된다. 이 책을 사서 읽고, 저자가 일러주는 투자종목 발굴법과 차트 분석, 매매기법을 충실히 익혀 갈고닦는다면, 저자 자신이 겪었던 시행착오를 거치지 않고, 누구나 손쉽게 ‘성공’에 안착할 수 있다는 것이 대다수 투자 서적의 요지다.

한 번 과신의 편향에 빠지게 되면, 자신이 매수한 종목이 가져다 줄 이익에 대해서는 관대하게, 손실은 적거나 거의 없다고 측정하게 된다. 그 결과 돈은 그야말로 ‘술술술’ 투자자금으로 유입된다. ‘신과함께1’ 제작사에 처음 1,000만 원을 투자한 김종찬 씨는 주가가 자신의 예상대로 오르기 시작하자 총 5,000만 원의 자금을 영화가 개봉하기 직전까지 투입하여 총 자금 대비 40%가 넘는 수익을 올렸다. 친구 박성호 씨의 ‘호재에 팔아야한다’는 말에 영화 1편 개봉과 동시에 매도 청산하여 수익을 확정했다. 주가에 호재는 이미 선(先)반영된 결과이기 때문에, 호재가 발표되면 일시적으로 주가가 하락하기도 하기 때문이다. 하여 김종찬 씨는 평균매수단가 6,000원대에 매수하여, 11,000원대에 매도했다. 한 번 수익 확정을 통해 투자의 ‘맛’을 보게 되니, 자신감도 생기고 낙관적 전망을 바탕으로 더 큰 자금을 투자하게 된다.

[사례2-2-8: 과신의 편향으로 인한 ‘올인’]

근데 애가 한 번 팔고 났더니, (영화) 2편이 남았잖아. 1편이 1,400만 (명)이 들었는데, 2편이 어땠겠어, 기본 1,000만 (명)이지. 이러니까 또 욕심이 생기지...11,000원대에 팔고 나서, 다시 그 주식을 8~9,000원대에서부터 사기 시작한 거야. 2편이 개봉하면 한 2만 원까지 갈 거로 생각한 거지, 나름대로 공부를 해서. 왜냐하면 1편 개봉하고 12,000원대까지 갔던 게 2편 가면 당연히 돈을 더 벌 거라고 생각하고. 이제 자금이 더 생겼겠다, 한 7~8,000만 원이 생긴 거니까. 다 때려 박았어. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

결론은 어떻게 됐을까? 주지한대로 ‘신과함께2’ 또한 1,200만의 관객을 동원하는 연이은 ‘초대박’을 터트렸다. 그러나 제작사의 주가는 역방향으로 폭락하여, 김종찬 씨의 주식은 ‘반 토막’이 났다. 영화 자체는 흥행에 성공했지만, 제작사가 별개로 진행하던 사업이 실패하여 기업 재무제표는 계속 악화됐기 때문이다. ‘신과함께2’가 개봉한 뒤, 주가는 4,000원대까지 떨어졌다. ‘돈맛’을 본 뒤 ‘확증의 편향’에 빠진 결과다.

## 2) “답은 정해져있고, 넌 대답만 하면 돼” : 확증의 편향

박성호 씨는 종찬 씨의 손실 원인을 ‘자기가 생각하는 것만 들으려’ 하는 확증의 편향에 빠졌기 때문으로 분석했다.

[사례2-2-9: 돈 맛이 주는 확증의 편향]

(1편 투자 성공 후 2편 재투자에 대해) 대부분 긍정적인 말을 해주는 사람이 있는 반면, 아닌 사람이 있는 거지. 근데 결국은 하게 돼. (왜요?) 돈맛을 봤잖아, 사람이. 돈맛을 보면, 아무리 나쁜 소리를 해도, 좋은 소리만 들려. 원래 사람들은 그래요. 자기가 생각하는 것만 들으려고 해. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

확증의 편향은 믿고 싶은 대로 보고 들으며, 그에 부합하는 정보만을 수집하고, 그에 부합하지 않는 정보는 무시하거나 중요성이 낮다고 인식하는 인간의 경향을 가리킨다. 미국의 투자 귀재, 워렌 버핏(Warren Buffett, 1930~)은 “사람들이 가장 잘하는 것은 기존에 자신들이 가지고 있던 견해들이 온전하게 유지되도록 새로운 정보를 걸러내는 일이다.”라는 말을 남기며, 개인투자자가 가진 확증의 편향을 지적했다.<sup>32)</sup> 쉽게 말해 신조어 ‘답정너’, 즉 ‘답은 정해져

32) 한국일보, 2017.04.05., “[손현수의 경제읽기] 원하는 것만 믿는다”

<<http://chicagokoreatimes.com/손현수의-경제읽기-원하는-것만-믿는다/>>  
(2019.04.01 접속)

있고, 넌 대답만 하면 돼“에 녹아들어 있는 인간의 심리이다.

확증의 편향에 빠진 개인투자자는 자신이 투자한 종목 혹은 전체 시장의 상황을 긍정적으로 평가하거나, 악재의 영향을 최소화해 평가한다. 투자는 성공할 것이란 믿음을 뒷받침할 수 있는 정보만 취사선택하고, 자신이 믿고 싶은 대로 해석하는 것이다. 종찬 씨의 경우, ‘신과함께2’ 투자에 대해 회의적인 정보를 제공했던 박성호 씨의 이야기를 귀담아듣지 않았다. 영화 1편은 성공했을지라도, 그 이후 제작사의 재무제표는 계속 악화되고 있다는 사실을 알고 있음에도, 중국을 연계한 사업을 많이 벌여놓은 제작사의 상황상 ‘사드(THAAD)’<sup>33)</sup> 배치 이후로 경색된 한-중 관계의 일시적 영향으로, 곧 해결될 것이라고 평가했다.

[사례2-2-10: ‘레드 썬’에 걸린 개인투자자 ]

옆에서 내가 볼 때 솔직히 아닌 거 같은데. 왜냐하면, 영화는 성공했는지 몰라도 회사 재무제표는 계속 안 좋아졌으니까. (애는) 사드 영향을 받아서 일시적이다. 이건 해결될 문제고, 영화 2편이 개봉하면 당연히 훨씬 더 돈을 많이 벌 것이다. 계속 좋은 이야기, 좋은 뉴스만 듣고. 보고 싶은 것만 보는 거지. 자기가 자기도 모르게 최면을 거는 거죠. ‘레드 썬’이 걸린 거야. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

더 나아가, 확증의 편향을 갖게 된 개인투자자는 자신의 믿음을 거스르는 정보에 대해서는 더 이상 객관적으로 고려하지 않으며, 스스로 자신의 믿음을 뒷받침할 정보를 적극적으로 찾아 나선다. 김종찬 씨는 박성호 씨가 자신의 종목에 대한 부정적인 이야기를 하면 감정적으로 반응하며 언쟁을 벌였다. 또한, 친구의 말에 반박하기 위해, 자신의 종목을 우량한 것으로 판단한 경제지의 기사를 찾아, 성호 씨에게 전송했다.

[사례2-2-11: 믿고 싶은 것만 믿는다]

사람은 자기가 갖고 있는 종목에 대해서 비판을 하면 굉장히 기분 나빠해. 그 당시에는 정말 내가 그 종목에 대해서 약간이라도 비판하면...정말 많이 싸웠어요... 조금이라도 디스가 들어가면, 웃긴 게 (영화의 흥행과 종목투자에 대해 호의적인) 기

---

33) 사드(Terminal High Altitude Area Defense, THAAD)란 “고고도 미사일 방어 체계”로, “미국이 추진하는 미사일 방어체계”의 핵심이다. 2016년 7월 한국에의 사드 배치 발표 이후, 대중(對中) 관련 주식인 화장품, 여행, 엔터테인먼트 관련 주식의 하락하는 등 타격을 받았다.

[사드] 네이버캐스트 검색

<<https://terms.naver.com/>> (2019.05.09 접속)

EBN, 2016.07.11., “[사드 배치] 화장품·여행주 울고 방산주 웃고...간접 제재 우려”

<<http://www.ebn.co.kr/news/view/840216>> (2019.05.09 접속)



사만 나면 나한테 보내. 나보고 보라고.(웃음) (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

투자의 세계에서, 과신의 편향이 초보 개인투자자의 특징이라 한다면, 확증의 편향은 투자경험이 풍부한 전문가에게서도 빈번하게 관찰된다. 투자전문가 박문환 씨에 따르면, 과신의 편향의 경우 반성을 통해 어느 정도 개선의 여지가 있지만, 자기도 모르게 인지의 함정에 걸려버리는 확증의 편향의 경우, 자신이 무엇을 잘못 생각하는지 알아차리기 힘들기에 초보 투자자부터 경험 많은 전문가까지 취약하다고 한다. 오히려 전문적 지식과 경험이 풍부할수록, 자신의 믿음을 지지할 근거가 더욱 다양하고 견고하기에, 투자전문가도 확증의 편향에 빠지기 쉽다(박문환 2016: 163). 이는 경험이 풍부하고, 시행착오를 자주 경험하여도 여전히 손실의 가능성을 떠안게 됨을 의미한다.

[사례2-2-12: 경험에 비례하는 편향의 강도]

시장에서는 경험치가 많아질수록 이런 편향이 오히려 강해지는 경향이 있다는 점이 더욱 문제다. …놀라운 것은, 이런 잘못된 편향에 빠지는 것은 증시에 막 입문한 초보 투자자들보다는 아무래도 뭔가 주위들은 것이 많은 중급 이상 투자자들에게서 더 많이 나타날 수밖에 없다는 점이다. 그래서 초창기 투자에서 제법 수익을 내던 투자자들마저도 시간이 지나면서 수익률이 점차 하락하고, 결국 손실을 보게 되면서 시장에서 퇴출되는데, 그 이유 중 대부분은 뭘 좀 알아가기 시작하면서 오히려 심각한 편향에 빠지기 때문이다. (ibid.: 146)

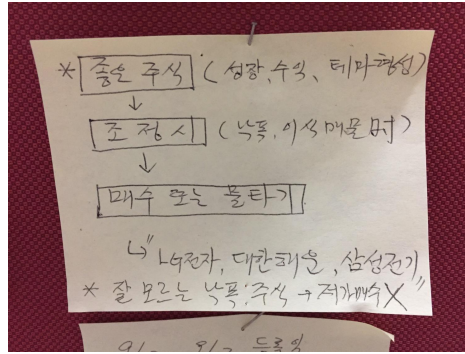
박문환 전문가의 지적대로 자금이 늘어나고 경험이 쌓일수록 잘못된 투자라는 확신이 든 순간 손실을 확정함으로써 위험을 차단해야 한다. 그러나 이미 판이 커질 대로 커진 뒤라 손실을 제 때 확정하기 더욱 힘들어진다. 종찬 씨의 경우에도 초기 투자금인 1,000만 원에 머물렀다면 500만 원 손실보고 말일이었지만, 이미 총 투자액이 8,000만 원 정도까지 불어난 상태로 손실금 역시 8배로 불어난 4,000만 원이 되고 말았다. 생돈을 한 번의 청산 거래로 잃는 것은 가슴 아픈 일이기에, 개인투자자는 손실을 최소화하기 위한 목적으로 마지막 수단인 3단계 ‘물타기’에 들어간다. 그러나 이것은 총 손실을 오히려 증가시키는 불행한 결말을 가져올 수 있다.

### 3. ‘존버’<sup>34)</sup>의 길에 들어서다: 울며 ‘물타기’

---

34) ‘존나 버티기’의 약자. 암호 화폐 투자에서 파생된 신조어로 자신이 투자한 상품의 가격이 하락했을 때 손절매하지 않고, 다시 가격이 회복할 때까지 괴롭더라도 기다린다는 의미다. 로알매매방의 개인전업투자자들 사이에서 일반적으로 통용되

## 1) “물타기 기법의 함정” : 몰입상승의 편향



[그림2-1 : 메모 ‘좋은 주식 조정 시 매수 또는 물타기’]

### [사례2-3-1: 물타기의 시작]

근데 이 사람이라는 게, 나머지 돈을 더 갖고 와. 은행 적금 기본이고, 카드로, 주택담보대출 다 땡겨서. 그렇게 더 갖고 와서 물타기를 시작하는 거야. 올 인을 하는 거야, 거기에...물타기를 하면서 손실이 커지면, 그때부터는 다 날라 가는 거야. 그러니까 처음 1,000만 원에서 다 날려봤자 1,000만 원인데, 1억에서는 50%만 날려도 5,000만 원이잖아. 날려버리면, 데미지(damage)가 엄청 큰 거지. 그때부터 ‘멘붕’이 오는 거야. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

몰입상승의 편향이란, “어떤 판단이나 의사결정이 잘못된 것임을 알게 된 후에도 이를 취소하지 못하고 계속해서 추진해 나가는 현상”<sup>35)</sup>이다. 경제학계에서는 ‘매몰비용 효과(sunk cost effect)’, 개인투자자의 세계에서는 흔히 ‘물타기’ 매매기법으로 불린다. 매수한 주가보다 낮은 금액에서 주식을 추가 매수하는 것을 말한다. 당연히 개별 종목에 투입한 자금의 규모가 커질수록 손실의 위험도 따라서 증가한다. 그럼에도 불구하고 증가된 위험을 인식하지 못하거나, 오히려 위험을 감소시키기 위한 방편으로 판단하여 자금을 더 투입하게 되는 오류가 발생하는 것이다.

개인투자자의 세계에서 ‘물타기’ 매매는 크게 두 가지의 경우에 이뤄진다. 첫째, 매수한 주식<sup>36)</sup>의 가격이 하락한 경우, 종목의 주가가 미래에 회복되리

며, 심층면담 시 반복적으로 드러난 용어다.

35) 한경닷컴 경제용어사전 [몰입상승] 검색  
<<http://dic.hankyung.com/>> (2019.03.01 접속)

36) 금융투자상품 중 편의상 주식을 예로 들었지만, 물타기 매매기법은 증권(채무증

라는 희망적 기대를 갖고 매수하는 경우다. 대체로 그 종목의 과거 고점에서의 주가를 떠올리며, 그 만큼 향후 주식이 그에 상응하는 수준으로 상승해 크게 수익을 취할 수 있다는 낙관적 예상을 바탕으로 이런 결정을 한다. 그러나 주가가 하락한 데는 분명한 이유가 존재한다. 기업 재무제표의 변화, 동종업계에서 경쟁기업의 출현, 전체 시장의 침체 등 주가에 영향을 줄 수 있는 요인은 다양하다. 무엇이든 확실하지 않는 변수가 있으면 일반적으로 주가 하락으로 이어질 가능성이 높은 것이다. 변화한 사정을 고려하지 않고, 특정 주식의 황금기에 주가가 현재 대비 고점이었다는 이유로 곧 다시 그 상태로 회복되리라는 기대가 실현된다는 보장은 어디에도 없다. 더군다나 손실을 버티는 기간 동안 심적인 괴로움을 겪는 개인투자자는 손실이 회복되고 본전을 찾게 되면, 이익을 더 추구하지 않고 본전이라도 건졌다는 생각에 성급히 매도청산하기도 한다.

[사례2-3-2: 본전은 건졌으니 됐다]

아까 우리 방에 있는 어떤 분도, 어떤 종목을 샀는데, 사자마자 10% 손실을 봤대. 근데 자기는 이 종목이 굉장히 기술력이 좋고, 미래 성장산업이라 산 거래. 그래서 자기는 물타기 하면서 버틸 거래. 나중에 그래. 본전에 팔았다고. 왜요? 그랬더니 아 일단은 본전에 팔아야할 것 같아서. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

둘째, 평균매수단가<sup>37)</sup>에 비해 현재가가 크게 하락한 후 반등의 기미를 보이지 않고 횡보하는 경우다. 이때 투자자는 평단가를 낮추어 본전이라도 취하여, 손실을 보지 않고 청산하기 위해 물타기를 한다. 때때로 이러한 물타기가 매우 성공적으로 이루어지기도 한다. 로알매매방에 5년째 입실 중인 박지성 씨는 물타기 매매기법을 통해 ‘단 한 번도’ 손절매 하지 않고, 최소 본전은 확보한 채 매도 청산할 수 있었던 경험을 들려주었다.

[사례2-3-3: 물타기의 성공]

처음에 모르고 자금 있는 것 중에 30%를 갖고 했는데, 추가로 돈이 자꾸 들어가더라고. (왜냐하면) 물리니까(현재가가 평단가보다 하락하니까). 나머지 돈을 끌어들이게 되더라고. 손절은 해본 적이 없어요. 마이너스 20-30% (손실)나도 손절은 안하고 물타기 해서 단가를 맞추고 기다렸다가 올라오면 본전을 뺀다던지. 손절은 자꾸 하면 습관이 돼서 안 해. (박지성, 로알매매방 입실자, 50대)

---

권, 지분증권 등)과 파생상품(선물, 옵션, 스왑) 등 전 금융투자상품 매매에 공통적으로 적용될 수 있다.

37) ‘평단가’. 예컨대 A주식을 1000원에 10주, 900원에 10주를 매수하였다면, A주식의 평균매수단가는 950원이다.  $((10,000+9,000) \div 20=950)$

이처럼 몰타기 매매기법을 통해 투자자들이 항상 손실을 보게 되는 것은 아니다. 오히려 대다수의 투자자는 몰타기를 통해 적자 수익률을 흑자로 전환한 경험이 있다. 문제는 몰타기 기법이 주가가 영영 폭락할 수도 있는 위험을 고려하지 않은 채, 총 투입자금을 늘려 손실을 오히려 가중하는 결과를 초래할 수 있다는 점이다. 박성호 씨는 박지성 씨와 같이 손절매를 철칙으로 삼지 않는 투자자가 결국에는 압도적 투자 손실을 입어 금융시장에서 퇴출된다고 말한다. 대다수의 거래에서 수익을 얻어도, 나머지 거래에서 큰 손실을 입기 때문인데, 그 원인은 적재적시에 이행되지 않은 손절매에 있다. 6-7할에 이르는 승률, 즉 1회 진입-청산 거래를 했을 때 10번에 6-7번은 수익을 내는 개인투자자임에도 망하게 되는 이유는 단 한 번의 거래에서 손실이 나머지 6-7회 수익을 상회하는, 복귀 불가능한 정도의 손실을 입기 때문이다.

[사례2-3-4: 한 방에 잃기]

프로야구 선수가 열 번을 쳤는데, 열 번을 다 놓쳐요. 그러면 아 나는 능력이 없어 하면서 나가야되잖아요. 근데 웃긴 게 주식을 해서 오히려 더 많이 쳐. 근데도 돈은 못 벌어. 승률이 5할이 넘는데도 돈은 못 벌어. (왜요?) 손실 확정을 못해서 열 번 중에 여섯 일곱 번 번 거 다 합친 것보다 많은 돈을 한 번에 잃거든. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

파생상품 거래도 마찬가지다. 국내 주식거래에 비해 변동성과 레버리지가 더 큰 파생상품 거래의 경우, 손실이 원금을 초과하는 위험이 있다. 이운재 씨에 따르면 승률이 더 좋은 투자자일수록, ‘자신의 판단이 옳다’는 자존심을 지키기 위해 손절매를 더 꺼리는 경향이 있어, 극단적으로 망하는 경우가 많다.

[사례2-3-5: 자존심이 가로막는 손절매]

(한 번 잃을 때) 1년 치를 다 날려요. 막 승률이 좋은 사람들 있잖아요, 70%, 80% 이상이 되는 사람들은 그 손실을 확정을 못해요. 자존심 때문에. 많이 배우고, 내가 증권사 출신이었는데, 내가 펀드매니저였는데, 내가 한때 전문가였는데, 내가 명문대 나왔고 그럼 안 꺾어요. 또 그게 대부분 맞았으니까. 이게 진짜 위험한 거거든. 한 번 망가지면 아주 끝까지 가. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

예컨대, 2008년 미국 금융위기의 여파로 한 달 내내 국내 종합지수가 하락한 때, 로알매매방의 한 입실자는 지수가 오를수록 이익인 ‘콜옵션(call option)’을 매수했다가, 수십억 원 대의 손실을 감당하지 못하고, 끝내 자살하였다. 그 입실자는 평소 수익률이 좋은 투자자로 통하였고, 다른 입실자에게 파생상품 매매기법과 노하우(knowhow)를 전수할 만큼 자신의 매매전략에 확신을

가진 투자자로 통했다. 하지만 단 한 번의 판단착오와 손절매 이행의 실패로 복구하지 못할 손실을 입은 채 극단적 선택을 하게 된 것이다.

[사례2-3-6: 입실자 자살사건]

2008년도 그 끔찍한 가을에 한 달 내내 (종합지수가) 짝 빠졌는데. 자살을 했어요. ...자기가 공부를 많이 했으니깐, 분명히 이거는 속임수고, 버티면 이긴다. 과거에도 그랬으니깐. 그렇게 해서 버티서 이기다가, 한 번 잘못되면 이렇게 되는 거예요. 돈을 얼마를 잃었는지 상상이 안가요. 왜냐면 (옵션은 손실에) 제한이 없잖아요. 가진 돈을 잃는 게 아니라, 열 배를 잃었다 그러면 수십억이 날아가는 거죠. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

정리하면, 개인투자자가 돈을 다 잃고 빈손이 되어 투자시장에서 퇴출되는 이유는 여러 번 작게 따고도 한 번의 큰 손실로 그간 벌여놓은 이익을 다 날리기 때문이다. 최악의 경우 원금은 물론, 그 이상까지도 잃는다. 단 한 번의 큰 실수를 그것이 작은 실수였을 때 미리 대처하지 못한 이유는 손절매에 약한 인간의 심리와 관련되어 있다.

## 2) “손절매는 남에게 맡겨야 하는 이유”: 처분효과

[사례2-3-7: 손절매는 생명선]

옛날에 파생10계명 해가지고 코팅해서 붙여놓고 그랬거든. 제일 첫 번째가 “손절매는 나와 내 가족을 구하는 마지막 생명선.” (차명근, 개인전업투자자, 50대)

연구자가 본 논문을 위해 만나본 대다수의 개인투자자는 공통적으로 매매원칙 중 가장 핵심으로 손절매를 꼽았다. 이와 같이 손절매의 중요성은 개인투자자 사이에 익히 통용된다. 동시에 이들은 가장 지키기 어려운 것으로 손절매를 꼽았다. 이는 손절매가 성공적인 투자를 위해 필수적임을 앞에도 실천하기 힘든 인간의 심리가 있음을 시사한다.

[사례2-3-8: 손절매를 가로막는 미련]

손절조건이 되면, 손절해야 된다고. 근데 미련이 남고 또 생돈이잖아. 내가 그 돈 갖고 어디 가서 밥 사 먹은 것도 아니고, 논 것도 아니고 단지 주식에 넣은 것뿐인데. 그러면 아까워. 막 그러면 손절을 안 한다고. 그러면 거기서 더 빠지잖아. 이런 게 개인투자자들이 가장 흔하게 겪는 거지. (차명근, 개인전업투자자, 50대)

투자자들은 초반에는 세금에 대한 아까움으로 인해 손절매를 꺼린다.

매수와 매도 2회를 기준으로 코스피 종목은 0.3%, 코스닥 종목은 0.6% 국가에 증권거래세를 내야 한다. 증권사마다 사정이 다르지만, 거래 수수료도 있다. 늘 시장의, 종목의 방향성을 옳게 예측할 수는 없기에, 자신의 예측이 빗나간 경우, 빠른 인정과 함께 매도청산을 해야 하지만 개인투자자는 가장 먼저 ‘세금이라도, 수수료라도 벌고 나오자.’는 심정으로 버티기 시작한다. 그러다가 그 손실이 나중에는 10%, 20%, 30%로 점점 커지게 된다.

[사례2-3-9: 손실을 싫어하는 인간의 심리]

손실이 나는 걸 사람들은 굉장히 싫어해요. 누구나 마찬가지죠. 길바닥에서 단돈 1,000원이라도 내 주머니에서 흘러면 찾고 싶은 게 사람이지만, 그냥 가고 싶은 사람 없잖아. 나는 분명 가만히 있었는데, 내 주머니에서 갑자기 손실이 나봐요. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

당사자가 아닌 사람은 손절매가 왜 그리 힘든 것인가에 대한 의문을 제기할 수 있다. 종목에 대한 투자자의 판단이 틀렸다는 것을 알아차렸을 때, 최대한 빨리 손절하는 것은 그간 벌어들인 수익을 지키고, 더 큰 위험으로부터 자산을 보호하는 행위이기 때문이다. 단순히 ‘아까움’이라는 감정에 휩싸인 채로 이미 ‘틀러버린’ 주식을 들고 있는 것은 미련해 보이기까지 한다. 이는 행태재무학에서 ‘처분효과(disposition effect),’ ‘평균회귀(mean reversion),’ ‘전망이론(prospect theory)’ 등의 이론으로 설명하는 손실의 확정에 취약한 인간의 심리와 연관된다.

처분효과(Shafir et al. 1985)란 이익에 대한 실현을 손실에 대한 처분보다 선호하는 현상을 의미한다. 이는 손실을 내고 있는 종목보다 이익을 안겨주는 종목에 대한 실현을 더 빨리 하는 개인투자자의 행태를 설명한다. 처분효과는 전망이론과 평균회귀를 통해 뒷받침할 수 있다. 전망이론(Kahneman and Tversky 1979)에 따르면 손실을 실현할 때의 고통이 같은 양의 수익을 실현할 때의 기쁨보다 크다. 때문에 인간은 같은 크기의 수익과 손실에 대해서도, 손실의 확정은 회피하고, 수익의 확정은 선호한다.

평균회귀 역시 주가의 과거 추이를 참고한 개인투자자가 가격이 오른 주식은 곧 떨어지게 될 것이라 두려움을, 반대로 내린 주식은 곧 오를 것이라는 기대감을 갖는 성향을 지적한다(Andreassen 1987). 때문에 개인투자자는 상승추세의 시장에서는 주가가 곧 떨어지게 될 것이라는 두려움에 수익을 빠르게 실현하여 극대화하지 못하고, 하락장의 경우 떨어진 주식도 곧 오르게 될 것이라는 기대감에 손실 확정의 시기를 지연하여 손실을 키우는 결과를 초래한다. 여러 점포를 운영하며 장사를 할 때, 적자를 내는 점포는 정리하는 것이 합리적

선택이지만, 주식을 포함한 금융투자상품 매매의 경우에 인간은 적자 점포는 유지하고, 오히려 흑자가 나는 점포를 더 빨리 정리하는 모순을 저지르는 것이다(정영완, 김성봉 2006: 17). 이는 개인투자자가 평단가보다 하락한 주식을 손실을 입은 채 청산하는 ‘손절매’를 가장 강조함과 동시에 지키기 어렵다고 호소하는가를 설명한다.

[사례2-3-10: 손절은 남에게 맡겨라]

그런 말도 있어요, 손절은 본인이 못하니까 자식에게 시켜라. 뭣도 모르는 자식에게 야 가서 그냥 키보드 눌러. 따지지 말고 키보드 누르고 와. 못하니까 본인이...주식을 사는 건 정말 쉬워요. 사자! 그러면 다 사. 근데 팔자! 하면 아무도 안 팔아. 손실을 확정한다는 게 힘들기 때문에. 그게 심리에요 결국은. 내가 손실난다는 걸 알아요. 근데 못 팔아...나는 아직까지도 잘 못 하는 게, 솔직히 아직도 손절을 잘 못해. 굉장히 어려워. 진짜 손절은 누가 그래요. 여기다가 칼 올려놓고, 손절 못 하면 줄 끊으라고. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

반면, 기관 투자자의 경우, 엄밀한 손절매 한도가 존재한다. 정도의 차이는 있지만, 대략 10~20% 정도 매입 평단가보다 주가가 하락한 경우, 손절매 원칙을 강제하여 의무적으로 매도 청산하여 손실을 확정한다. 자기 자본으로 직접 투자하여 자율적으로 투자 판단을 내리는 개인투자자와 대별되는 특징이다.

#### 4. 심리가 만드는 필패의 구조

마지막으로 보유효과(endowment effect)로 인한 지정가<sup>38)</sup> 매매가 개인 투자자 집단에 미치는 효과에 대해 살펴보겠다. 지정가 매매는 금융거래 시 선택할 수 있는 주문방식 중 하나로, 실패하는 개인투자 전 단계에서 개인투자자가 보이는 집단적 특징이다. 이는 주식시장에서 늘 기관과 외국인의 눈치를 보며, 그들이 ‘던지는’ 물량을 받아 손실을 볼 수밖에 없는 수동적 객체에 머물게 하는 원인이 된다(정영완, 김성봉 2006: 6).

먼저 보유 효과가 어떻게 지정가 매매를 채택하게 하는지 알아보자. 보유 효과란 “어떤 대상을 소유하는 순간 그 대상에 애착이 생겨 객관적인 가치

---

38) “주식 매매 시 가격을 지정해 주문하는 것”으로 “주문이 접수된 시점에서 가장 유리한 가격으로 매매가 성립되는 주문”인 시장가 매매와 대별된다.

[지정가] 환경경제용어사전 검색

<<https://terms.naver.com>> (2019.03.01 검색)

[시장가주문] 환경경제용어사전 검색

<<https://terms.naver.com>> (2019.03.01 검색)

이상을 부여하는 심리현상”<sup>39)</sup>이다. 때문에 개인투자자는 장중에 현재가보다 조금이라도 더 싼 가격에 상품을 매수하고, 조금이라도 더 비싼 가격에 상품을 매도하기 위해 지정가 주문방식을 선호하게 된다. 시장가로 환산하여 동등한 가치의 주식과 현금이라도, 매수하는 경우에는 주식보다 자신이 보유하고 있는 현금이 더 가치 있다고 여기기 때문에, 한 두 호가라도 싼 가격에 매수주문을 넣고, 매도하는 경우에는 자신이 보유한 주식이 더 가치 있다고 여겨 한 호가라도 비싼 가격에 매도주문을 넣는 것이다.

이러한 개인투자자의 보편적인 매매 방식은 증장기적 관점에서 시장가로 거래를 진행하는 기관·외국인 투자자의 매매 방식과 상반된다. 기관·외국인 투자자는 지정가 거래보다 당일 일정한 가격의 범위 내에서 물량을 사거나 파는 방식으로 주문하기에 시장가로 진행되는 경우가 지배적이다. 이러한 차이는 기관·외국인투자자가 주식시장의 현재가를 견인하는 구조를 만든다. 현재가가 아닌 지정가에 주문을 걸어둔 개인투자자의 계약은 기관·외국인 투자자의 시장가 주문에 의해서만 체결이 성사 될 수 있기 때문이다. 고로 기관·외국인투자자가 거래하는 가격이 곧 현재가가 되고, 그들이 순매수한 경우 종합지수도 상승하고, 순매도한 경우 종합지수도 하락한다(정영완, 김성봉 2006: 5). 이 과정에서 개인투자자는 기관·외국인 투자자에게 물량을 제공함으로써만 거래를 할 수 있는 수동적 행위자로 남게 된다. 개인투자자의 거래방향이 늘 시장의 방향성과 어긋나 수익을 극대화하지 못하고, 손실을 최소화하지 못하는 이러한 행태는 지정가 매매를 선호하는 개인투자자의 심리가 형성하는 ‘필패의 구조’에 기인한 것이다.

기관·외국인 투자자가 증장기적 관점에서 시장가 매매로 비교적 ‘여유롭게’ 매매한다면, 개인투자자는 지정가 매매를 통한 ‘단타’매매를 선호하는 경향이 있다(정영완, 김성봉 2006: 8). 단기매매는 주로 매매의 회전율을 높여 투기적인 속성이 있고, 수익 대비 수수료와 세금이 차지하는 비중이 높아져 수익 극대화를 저해한다. 로알매매방의 개인 전업투자자는 단기투자에 유독 집중하는 경향을 보인다. 이들은 “단타 할 게 아니라면 매매방에 올 이유가 없기 때문”으로 그 이유를 해명한다. 과거 직장을 다니며 병행투자를 할 때는 ‘시간이 없어’ 어쩔 수 없이 증장기 투자를 해야만 했지만, 은퇴 이후에는 하루 종일 주식만 보고 연구할 수 있기 때문에 단기매매를 해 투자의 회전율을 높여 수익을 극대화하겠다는 생각이다.

---

39) [보유효과] 시사상식사전 검색  
 <<https://terms.naver.com>> (2019.03.01 검색)



[사례2-4-1: 매매방에서 단타를 하는 이유]

(매매스타일은?) 직장 다닐 때는 일을 해야 하니까 어쩔 수 없이 중장기 투자를 했지만, 지금은 내가 주식에 집중할 수 있고, 하루 종일 주식만 보고 연구할 수 있는 시간을 투자를 할 수 있기 때문에, 단기트레이딩을 하고 있어요. (구자철, 로알매매방 입실자, 50대)

그러나 단타매매를 즐겨 하는 투자자일수록, 투자 손실의 위험이 커지기 마련이다. 그리고 손실이 커짐에 따라 적은 돈으로도 큰돈을 벌 수 있는 ‘고리스크 고수익(高 risk 高收益)’ 주식, 일명 코스닥 ‘자이드롭 주’ 혹은 파생상품에 손을 대기 시작한다. 파생상품도 변동성이 그나마 적은 아시아 증시 개장시간(오전 9:00-오후 3:30)때 국내선물옵션을 하다가 더 등락의 폭이 심한 ‘야간장’(미국장, 썸머타임 기간 오후 11:30-오전 6시) 시간대의 해외선물옵션으로 옮겨가게 된다. 이는 ‘국내주식-국내파생상품-해외파생상품’ 순으로 점점 더 리스크가 큰 금융상품 매매를 하며 그 결과 매매방 퇴실의 전철을 밟게 된다는 이운재 씨의 말과 일맥상통한다.

[사례2-4-2: 망가지는 패턴]

원래 주식을 하다가, 국선(국내선물)으로 갔다가 해선(해외선물)으로 가는 게 망가지는 그런 과정이거든요. 근데 (연구자는) 국선은 안했다니까, 운이 좋은 경우고. 그래도 해선으로는 버는 사람이 없다는 건 통계로 나와 있는 거고. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

우리 같은 서민들은 개천에서 용 날 수가 없지만, 그래도 ELW나 옵션이나 이런 게 좀 위험하긴 하지만 대박 날 가능성이 많거든요. 주식보다는 변동성이 크니까. (신영복, 로알매매방 입실자, 50대)

지금까지 심리가 만드는 개인투자 필패의 구조를 행태재무학적 관점에서 살펴보았다. 정리하면, 개인투자자 집단이 선호하는 지정가 매매와 단기매매 습관은 이들이 기관과 외국인 투자자에 비해 손실에 취약할 수밖에 없는 구조를 형성한다. 그리고 개개인마다 세부적인 차이는 있지만, 개인투자자의 대다수는 초심자의 행운으로 인해 매매방에 입실하고, 투입자금의 규모를 키워가지만, 결국 자금을 모두 잃고 퇴실하게 되는 세 단계의 수순을 따른다는 점에서 공통적이다.

[사례2-4-3: 매매방에서 퇴실하기]

(물타기 다음은 뭐가요?) 뭐 돈이 없으면 그만두고 주식 포기해야지. 우리 사무실에 와서 하는 사람들은 대부분 여기를 그만두고 다시 하던 일을 찾던지, 다시

취직 못하면 어딘가에서 방황을 하는 거지. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

어떤 분은 자기가 쓰던 컴퓨터도 놓고 나가요. 포스트잇(post-it)에다가 “소장님 죄송합니다. 제가 상황이 여의치 않아서 컴퓨터는 알아서 해주세요. 임대료 밀린 걸로 할게요.” 아휴 안쓰러워 죽겠어 정말로. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

비록 개인전업투자의 성공과 실패에 대한 공식적 통계는 부재한 상황이지만 이는 서론에서 인용한 증권사·언론사의 자료와 로알매매방의 입실자들이 경험적으로 “대다수의 입실자의 매매실적은 실패”라고 말한 것으로 충분히 뒷받침할 수 있다. 이운재 씨에 따르면 지금까지 200여 명이 넘는 입실자가 매매방을 거쳐 갔으며, 그 중 초기부터 지금까지 남아있는 입실자는 단 두 명에 불과하다. 신영복 씨는 나가는 사람들은 하나 같이 ‘아무런 대책 없이 왔다 간다.’며, 전업투자의 민낯에 안타까움을 표현했다.

[사례2-4-4: 전업투자의 민낯]

여기저기 사람 많이 있었는데, 하나둘씩 나가더라고. 나가는 이유가 못 버티고 나가는 거더라고. 어떤 사람은 회사 다니다가 찢려서...아무런 대책이 없어서 (매매방에) 왔는데, 근데 급하게 하다보니까 또 돈 다 잃었다고 그러더라고. 참..... (신영복, 로알매매방 입실자, 50대)

입실자가 로알매매방에서 버티는 기간은 대개 ‘2-3년’이다. 대개 1-3억 원 대의 퇴직금을 ‘씨드머니’로 들고 오는데, 그 정도 돈이면 버틸 수 있는 기간이 2-3년이기 때문이다. 또한 원금을 다 잃고 난 이후 돈을 융통하기 위한 ‘별의 별’ 수단과 방법을 동원하다 도저히 ‘버틸’ 방법이 없을 때 비로소 매매방에서 퇴실한다.

[사례2-4-5: 1-3억, 2-3년 안에 날리기]

여기 있는 사람들 평균적으로 1억에서 3억 정도를 갖고 와요. 근데 그 분들이 버티는 기간이 2년 3년이야...손실을 보고, 그 만하기 전까지가 별의 별 방법을 다 쓰죠. 예전에 나랑 좀 친한 어떤 분도...돈이 점점 계좌에서 사라지니까. 보험도 깨고 뭐 여러 가지 방법을 다 해봤겠지. 그 분 나가기 한 2주 전에 하는 말이 아 내가 이제 좀 힘들 거 같데. 아 왜요 잘 버티면 되죠? (이렇게 물으니까) 이제는 더 이상 방법이 없데. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

그렇다면 현재 로알매매방에 입실한 개인 전업투자자의 실제 투자성과는 어떠한가? 연구자가 현지조사 기간동안 로알매매방 입실자와 지인을 통해 소개받은 개인 전업투자자는 총 11인이다. 이들 가운데 국내주식만을 거래하는

자는 7명, 국내주식과 파생상품(ELW, 국내옵션)을 병행하는 자는 2명, 파생상품만을 거래하는 자는 2명(해외선물옵션, 국내옵션)이었다.

[표2-1]에서 개인 전업투자자의 매매실적의 총 누계가 흑자인 경우에 푸른 색(3명)으로, 적자인 경우 붉은 색(1명)으로, 정확히 파악할 수 없는 경우 초록색(5명)으로, 밝히는 것을 거절한 경우 흰 색(2명)으로 처리하였다. 투자자들은 자신의 '계좌' 혹은 '수익률'과 자본금과 같은 민감한 정보에 대해 밝히는 것을 꺼려하는 경향이 있으며, 그에 관련해 질문하는 것을 실례로 여긴다. 따라서 확실한 흑자·적자라고 밝힌 경우가 아닌 경우 두루뭉술하게 답변하거나, 답변을 거부하였다. 투자 실패에 대해 고백한 사람이 1명에 불과한 것은 연구대상자가 아직 '버티면서' 개인 전업투자를 하고 있는 사람이기 때문일 확률이 높다.

총 누계가 흑자라고 자신감 있게 밝힌 사람은 구자철 씨, 신영복 씨, 박지성 씨다. 하지만 총 누계가 흑자라고 해서 이들이 지속적으로 일정 수준의 수익을 올리는 '성공적' 투자자라고 보기 힘들다. 구자철 씨의 경우 작년에는 총 자본금 대비 20%의 수익을 올렸지만, 올해는 10%를 잃어 총 누계 상 현재 +10%의 상태이다. 전체 시장이 '좋지 못해' 돈을 잃었지만, 시장이 회복되면서 다시 벌 것으로 기대하고 있다. 신영복 씨의 경우, ELW와 같은 파생상품 투자를 즐겨 하지만 손실을 보고 있다. 그러나 '□□계약' 가치주식 투자를 통해 ELW 투자에서의 손실을 모조리 상쇄할 만한 큰 수익을 얻었기 때문에 총 누계 플러스라고 고백했다. 박지성 씨의 경우, 한국경제TV 와우넷에서 가장 많은 회원을 확보한 유명 전문가의 리딩을 받아 매매하고 있는데, 가장 많이 벌었을 때 한 달에 4,200만 원의 수익을 올렸고, 가장 못 벌었을 때가 200-300만 원의 수익이라고 한다. 손절매를 하지 않기 때문에 아직 손실을 본 경험이 없지만, 다른 투자자들은 그가 '자만심에 빠져 위험천만하게 투자하고 있다'고 평가했다.

총 누계가 적자라고 명확하게 밝힌 사람은 이운재 씨로 2018년 한 해 동안만도 '다른 사람들 연봉만큼 날렸다'고 고백했다. 그는 면담 시 줄곧 개인투자는 애초에 절대 손대서는 안 될 것으로 이야기 했으며, 비록 자신의 투자 인생은 실패했지만, 대한민국에서 가장 많은 개인 전업투자자의 흥망성쇠를 목격한 한 사람으로서 개인투자는 절대 해서는 안 될 것을 주지시킬 수 있는 자신감이 있다고 말했다.

[사례2-4-6: 투자는 절대로 시작하면 안 된다]

내 투자 인생은 빛을 못 보더라도, 자녀들한테 교육 차원에서 이게 얼마나 위험한 건지 대한민국에서 전업투자자를 가장 많이 봐 본 사람으로서 설득해줄 자신은 있어요. 이걸 절대로 하면 안 된다. 이걸 가슴에 박아줄 수 있다는 점에서는 나는 승리를 했다고 봐요. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

자신의 개인적인 자산정보를 밝히기 싫어서일 수도 있지만, 자신의 투자성과에 대해 불명확하게 답변한 개인 전업투자자들의 공통점은 바로 ‘크게 잃은 적도 있지만, 그래도 돈을 벌었던 적도 있다는 것’이다. 돈을 벌어본 경험이 있기 때문에 손실의 기억은 정당화되고, 자신이 투자를 선택한 것 또한 합리화 되는 것이다.

번호	이름	연령대	전업경력	매매 분야	매매 실적
1	박성호	40대	13년차	국내주식	나도 아예 안됐으면 포기했겠죠. 근데 어느 정도 내 나름대로 만족 하고 있으니깐. 만족감과 실제 경제적으로 좀 따라오니까. 아예 안 따라오면 못하죠.
2	구자철	50대	4년차	국내주식	작년에는 한 20%정도 수익을 올려서 4000만원 벌었고, 올해는 (10월 달 '검은 목요일' 이후로) 2000만원 까먹었어요. 올해는 10% 마이너스고. 작년에는 20% 플러스. '토탈(total)' 하면 지금까지 플러스잖아요.
3	이운재	50대	13년차	해외선물, 해외옵션	최근 1년 동안 남들 연봉만큼 날렸죠 내가 매매해서. 이거(매매방 관리)해서는 벌었죠. 매매방 운영 열심히 하는 것도 사실 옵션 더 하고 싶어서예요.
4	박지성	50대	5년차	국내주식	한 달 기준으로 제일 많이 벌었을 때가 4천 얼마 벌었을 때고. 4200(만원). 작년 4월이었나 보다. 못 벌었을 때는 또 못 벌었지. 그래도 마이너스는 없었지. 뭐 500-600(만원), 200-300(만원)인 달도 있었지.
5	신영복	50대	3년차	ELW, 국내주식	총 마이너스면 할 필요가 없죠.
6	황의종	40대	13년차	국내주식 (시스템매매)	-
7	김성용	40대	4년차	국내주식	-
8	차명근	50대	17년차	국내옵션	그동안 직장생활하면서 받았던 급여누적으로 따져보면 투자성과는 플러스 아닌 거 같기도 하고. 이게 어떻게 따져야 되나 모르겠어요. 처음에 대학 졸업하고 나왔을 때는 아무것도 없이 시작을 했으니깐. 부모님한테 1원 한 장 안 받고 시작해서 여태 자식들 키우고, 먹고 살고, 집 한 채 있으니깐 그게 뭐 플러스지. 근데 어떻게 그걸 플러스라고 할 수 있나 모르겠다.(웃음) 그동안 실패했던 게 너무 힘들었어서.
9	송흥민	50대	6년차	국내주식 (배당주)	플러스. 사실 저는 그렇게 수익률을 딱딱 계산하면서 매매하진 않았어요. 크게 손실본 적도 있는데, 그래도 그걸 상회할 만큼 번 기억이 있으니깐 벌었겠지 싶어요.
10	민경진	40대	5년차	국내주식	지금 5년 차인데. 올해는 '토탈(total)' 잃었고, 작년 재작년은 좀 벌었었죠. 다 합치면 '똥똥'일거 같은데? 직장 다닐 때 코스닥 작전주 하나 베팅해서 집도 샀으니깐. 플러스라고 생각해요.
11	백일섭	50대	6년차	국내옵션, 국내주식	지금까지 파생으론 전세 값 정도는 날린 거 같아요. 내가 미쳤지...그래도 주식으론 좀 벌었지.

[표2-1 : 개인 전업투자자의 매매분야와 실적]

개인 전업투자자의 매매실패는 비단 매매방에 한정된 이야기만은 아니다. 김연아 씨의 아버지는 직장생활을 하며 개인투자를 ‘부업’ 삼아 하다가, 쉰 여덟의 나이로 은퇴한 뒤, 자신의 집 서재에서 전업투자를 하기 시작했다. 하지만 그 역시 1-2년 사이 몇억 원대의 손실을 보고 나서야 완전히 개인투자를 관두었다. 대기업의 주식담당자로 3년간 근무하며 주식에 대해 회의적인 시각을 갖게 된 김연아 씨는 아버지가 ‘몇억만 잃고 손 털 게 차라리 다행이다’라고 말했다. 전업투자자의 더 비참한 실패사례를 보고들은 탓이었다.

[사례2-4-7: 몇 억 날린 것도 다행]

(아버지가) 원래 일하실 때도 간간히 하시다가 퇴직하시니까 그것(개인투자)만 남으셔서 그렇게 된 게 한 1-2년 됐었죠. 그런데도 계속하시잖아요. 제가 IR담당자(Investor Relations, 주식 담당자)로 있으면서 주식은 하는 거 아니라고 그렇게 제가 잔소리를 해대는데도 계속하시잖아요. 답답했죠. 누적으로 몇억 마이너스였어요...그래도 정말 다행인 게 많이 박기도(잃기도) 박았지만(잃었지만) ‘고것’만 박고(잃고) 나온 게 참 다행이다 싶죠. 왜냐면 정말 못 헤어 나오는 사람도 많으니까. (김연아, 개인 전업투자자의 자녀, 30대)

정리하면, 인간은 주류경제학에서 가정하는 언제나 합리적이고 이기적인 ‘이콘(econ)<sup>40)</sup>이 아니기 때문에 심리에 기인한 비합리적 의사결정을 저지를 수밖에 없고, 이것이 개인투자 실패의 중대한 원인으로 지적되어 왔다. 이러한 행태재무학의 설명은 개인투자가 실패하게 되는 인간 본연의 심리적 요인을 잘 드러내며, 이는 개인투자자 자신들이 채택하는 투자실패의 주된 이유이기도 하다.

[사례2-4-8: 개인투자가 불리한 이유는 심리 컨트롤]

(개인투자 성공을 위해서는) 기법이 10%고 90%가 심법이에요. 마음을 다스리지를 못하면 아무리 좋은 기법도 그대로 못하는 거예요. 실행이 안돼요. 나도 요새 하도 안 돼 가지고, 절대원칙이라고 만들어둬요. 이런 식으로. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

(개인투자가 불리한 이유는) 심리. 이게 되게 어려워요. 심리조절이 정말 힘들어요. 주식을 사는 건 정말 쉬워요. 사자! 그러면 다 사. 근데 팔자! 하면 아무도 안

40) 신고전학과 경제학이 가정하는 이기심과 합리성을 지닌 경제주체, ‘호모 이코노미쿠스(Homo Economicus)’의 줄임말이다(탈러 2016: 31).

팔아. 손실을 확정한다는 게 힘들기 때문에. 그게 심리에요 결국은. 내가 손실 난다는 걸 알아요. 근데 못 팔아. 그걸 잘 파는 사람이 있고, 못 파는 사람이 있어요. 그건 그 사람의 성격도 있고. 성향도 있고. 심리에요, 결국은. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

하지만 행태재무학의 설명에는 그러한 인간의 심리가 작동하는 장이 어떻게 만들어졌고, 재생산되고 있는지에 관한 문화적 과정에 대한 설명은 결여되어 있다. 이러한 심리가 작동하고 있는 구조적 조건과 문화적 과정을 모두 살펴봐야 실패의 원인을 개인의 잘못된 선택으로 돌리는 오류에서 벗어날 수 있을 것이다. 이러한 문제의식은 실패에도 불구하고 투자를 지속하는 이유를 보다 온전하게 이해하기 위한 본 논문의 방향성과 일치한다. 따라서 이들이 어떤 배경에서 개인투자자에 뛰어들게 되고, 전문투자자로 변신하게 되는지에 대한 정치경제적 조건과 역사적 계기에 대한 분석이 이루어져야한다. 또한 이에 대한 개인투자자의 해석을 보여주는 문화 분석이 뒤따를 필요가 있다.

### III. 생계가 빛은 꿈과 희망

투자에 관한 이야기는 종교와 정치 이야기와 더불어 식사모임, 동창회, 회식 등 각종 술자리의 단골 안주거리로 오르내리는 재미있는 이야기다. 이와 동시에 금기시되는 주제이기도 하다. ‘누구는 주식으로 얼마 날렸다더라,’ ‘누구는 선물옵션으로 집 한 채 날렸다더라.’는 식의 이야기는 무한한 흥미를 유발한다. 하지만 그것이 나의 이야기 혹은 당신의 이야기인 경우에는 ‘갑분싸’<sup>41)</sup> 되기 십상이기 때문이다. 혹여나 주식으로 돈 번 자랑을 하더라도, 손절매로 돈을 잃거나 펀드가 ‘반 토막’ 나서 속 쓰린 친구의 아니꼬운 눈총을 면하기 힘들다. 이처럼 개인투자가 손실을 입기 쉽다는 점은 ‘초록창’에 굳이 검색하지 않아도 오늘날 누구나 알고 있는 공공연한 사실이다. 매매방에 앉아 하루종일 진입과 청산을 반복하는 개인 전업투자자들이 이러한 현실을 모를 리 만무하다.

그럼에도 이들은 왜 개인투자를 전업으로 삼으며 살아가고, 매매방이라는 생소한 공간에 발을 디게 된 것인가? 본 장에서는 개인투자의 불리함이 자명함에도 불구하고, 개인 전업투자에 뛰어들고 로알매매방을 찾은 한국의 4050 중·장년 남성들의 ‘그럴 수밖에 없었던 이야기’를 정치경제적 관점에서 분석하기로 한다.

#### 1. 개인 전업투자자의 사회경제적 특성

로알매매방 및 서울·경기도 일대의 매매방을 방문하면서 연구자가 흥미롭게 느낀 공통적 특징은 성별과 연령대였다. 매매방에 앉아 주식·파생상품 투자를 하는 개인 전업투자자의 절대다수는 남성이었다. 30대와 60대도 간혹 있었지만, 주로 40대와 50대로 구성되어 있었다. 이러한 구성의 이유에 대해서는 여성보다 ‘공격적이고 위험감수에 더 호의적인 성향’을 가지고 있고 남성이 생계를 책임져온 가부장적 문화 때문에 개인 전업투자자의 다수가 남성일 것이라는 추측을 해볼 수 있을 것이다. 하지만 개인 전업투자자에 대한 인구학적 통계의 부재로 정확한 사실부터 확인할 방법이 없다. 분명한 것은 적어도 매매방을 이용하는 개인 전업투자자 중에는 4050의 중장년의 한국남성이 국내 매매방의 절대다수를 구성하고 있다는 사실이다. 12년의 역사 동안 로알매매방을 거쳐 간 200여 명의 입실자 중 여성 입실자는 단 6명에 불과했다.

개인 전업투자자만을 대상으로 한 인구학적 통계는 없지만, 국내 개인투자자 통계를 바탕으로 개인 전업투자자의 인구학적 구성에 대해 유추할 수

---

41) ‘갑자기 분위기 싸늘’을 줄인 신조어.



있다. 한국예탁결제원(2018)의 국내 주식투자자를 대상으로 한 통계<sup>42)</sup>에 따르면, 개인 주식투자자의 연령 분포는, 40대가 27.6%로 가장 많았고, 50대가 25.7%로 뒤를 이었다. 보유 주식 수는 50대가 33.0%로 가장 많았고, 40대가 36.5%로 뒤를 이었다. 이는 매매방을 이용하는 개인 전업투자자 중에는 4050의 중장년이 국내 매매방의 절대다수를 구성하고 있다는 사실과 일치한다.

(단위 : 명, 주, %)

구 분	주주수	비율	보유주식수	비율
20세 미만	92,766	1.7	158,873,233	0.4
20대	316,956	5.7	706,507,805	1.7
30대	1,041,910	18.7	3,965,382,345	9.7
<b>40대</b>	<b>1,533,553</b>	<b>27.6</b>	<b>10,808,161,586</b>	<b>26.5</b>
<b>50대</b>	<b>1,427,594</b>	<b>25.7</b>	<b>13,461,875,469</b>	<b>33.0</b>
60대	787,420	14.2	7,761,564,791	19.0
70대	282,528	5.1	3,200,488,189	7.9
80세 이상	72,928	1.3	741,881,903	1.8
합 계	5,555,655	100.0	40,804,735,321	100.0

출처: 한국예탁결제원(2019)

[표3-1: 국내 개인투자자 연령별 분포]

성별 분포는 남성이 59.5%, 여성이 40.5%로 남성이 여성보다 19% 많았다. 보유 주식 수는 남성이 74.2%로 25.8%인 여성보다 50% 가까이 많았다. 여성보다 약 20%나 더 많은 수의 남성이 주식투자에 참여하고 여성보다 약 세 배에 가까운 수의 주식을 보유하고 있다는 사실은 남성이 여성보다 적극적으로 주식투자에 참여하고 있다는 것을 의미한다. 하지만 이는 매매방의 구성원 중 절대다수가 남성이라는 사실을 온전하게 설명하기에는 불충분하며 이에 대한 추가적인 분석이 필요함을 시사한다.

(단위 : 명, 주, %)

구 분	주주수	비율	보유주식수	비율
<b>남 성</b>	<b>3,305,109</b>	<b>59.5</b>	<b>30,273,927,546</b>	<b>74.2</b>
여 성	2,250,546	40.5	10,530,807,775	25.8
합 계	5,555,655	100.0	40,804,735,321	100.0

42) 2019년 3월 배포된 '2018년 12월 결산 상장법인 주식투자자(실질주주) 현황'

[표3-2: 국내 개인투자자 성별 분포]

왜 중·장년의 남성이 매매방의 주축을 이루고 있는 것일까? 본 절에서는 로알매매방에 입실한 개인 전업투자자의 사회경제적 특징과 이전에 종사했던 직업에 대해 살펴봄으로써 이들이 어떻게 개인 전업투자자가 되었는지 알아보겠다.

먼저 로알매매방에 입실한 개인 전업투자자(표3-3의 1-7)와 오피스텔, 공립도서관 등 다른 공간에서 매매 중인 개인 전업투자자(표3-3의 8-11), 총 11인의 정치경제적 특성과 이전 경제활동 경험에 대해 알아보자. 이들의 연령대는 40대 3명, 50대 8명이었다. 개인 전업투자 경력 연차는 3년부터 17년으로, 5년 미만 3명, 5년~10년 미만 4명, 10년 이상 4명이다. 가족부양사항으로는 미혼자 3명, 기혼자 8명이었고 송홍민 씨를 제외한 기혼자 전원이 2명의 자녀와 부인을 부양하고 있었다. 직장에 다니는 부인은 3명으로 각각 체험학습교사, 부동산 공인중개사, 편의점 운영을 하고 있다. 자녀의 경우 취업하여 독립한 박지성 씨의 장녀를 제외하고는 중고등학교와 대학교에 재학 중이다. 또한 안산, 과천 등 경기도에서 로알매매방으로 출·퇴근하는 입실자도 있었지만, 대부분 대중교통으로 1시간 이내 매매방에 도착할 수 있는 서울 외곽지역에 거주하고 있다.

이들은 고학벌에 과거 ‘한국 경제의 발전을 견인한’ 좋은 직장에 다녔지만, 은퇴 이후인 현재는 이전보다 사회경제적 지위가 하락한 사람들이다. 수도권에 거주하고, 자녀와 노쇠해진 부모를 부양해야 할 책임이 남아있지만, 직장을 퇴직함으로써 고정수입이 사라졌다. 경제활동을 하는 아내를 둔 사람도 있지만, 대부분 ‘4인 가족’을 부양하는데 충분한 수입을 누리지 못하고 있다. 이처럼 이들은 계속 돈을 벌어야 하는 경제적 상황에 놓여있고 그래서 개인 전업투자의 길에 들어섰다. 그럼에도 불구하고 이들의 대부분은 고학력과 과거의 경력 그리고 ‘가난한 부모 밑에 자라, 일해서 집 사고, 자식 대학 보내고, 빚 없이 산다.’는 사실에 대하여 자부심을 품고 있다. 또한, 이런 사실을 바탕으로 스스로를 여전히 중산층이라고 생각한다.

최종 학력을 밝힌 9인의 경우 전원 대졸자로, 로알매매방이 위치한 서울이 고향이 아닌 경우 대학교 입학, 대졸 이후 취업을 위해 상경하였다. 전공은 경영·경제학의 상경계열이 4명으로 가장 많았고, 철학·인류학 등의 인문사회계열 2명, 건축학 등 이공계열도 있었다. 상경과 인문을 포함한 문과계열이 많다는 것은 이공계열에 양질의 일자리가 많은 한국 산업 구조를 반영한다. 대학 신입생들 중심으로 ‘취직이 잘 되는 전화기’<sup>43)</sup>가 인기를 누리며 관련 전공자의

정년이 비교적 더 늦은 나이로 형성된 것과 일맥상통한다. 국내 구인구직포털 ‘잡코리아’에 따르면, 직무별 체감 은퇴연령이 가장 낮은 직무는 디자인(46.7세), 기획(47.8세), 마케팅·홍보(48.7세), IT·정보통신(49.0세), 서비스(49.6세)로 IT·정보통신 분야를 제외한 분야는 모두 문과계열 전공과 연계된 직업분야다. 반면, 체감 은퇴연령이 가장 높은 직무는 기타 전문직(52.4세), 생산·기술직(52.3세)로 이공계열 전공과 연계된 직업분야였다.<sup>44)</sup>

대졸자의 경우 소위 ‘인서울(In-Seoul) 명문대’를 졸업한 사람이 대다수였다. 매매방 입실자와의 면담과정에서도 현재는 퇴실하여 없지만, 이전에 입실했던 개인 전업투자자 중 ‘과거에 나름 잘나갔던’ 고학벌·고학력의 투자자가 많았음을 확인할 수 있었다.

[사례3-1-1: 고학벌·고학력 입실자]

여기 오는 사람들이 고학력자가 굉장히 많아요. 막 못 배우고 그런 사람들이 아니에요, 되게 잘나가던 사람들이 대부분이에요...오 여기 있는 사람이 그렇게 고급 인력이 왜 여기 와가지고 이러고 있을까? 뭐 서울대, 카이스트, 웬만한 대기업 출신에 의사도 봤어요. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

연구 참여자 11명의 전업 이전의 경제활동 경험은 다음과 같다(표 3-3 참조). 대다수의 입실자는 직장생활에서 개인사업으로의 직종 전환의 경험이 있다. 황의중 씨를 제외한 10인 중 기업에서 근무하다가 정년 이전에 퇴직한 경험이 있는 사람은 9명이고, 컴퓨터그래픽·요식업 프랜차이즈 등 개인 사업을 하다가 정리한 사람은 4명이다. 부동산 중개업·일용직 노동 등 일했던 분야와 관계없는 분야로의 이직을 했던 사람도 2명이며, 개인과산의 경험이 있는 자는 2명이다.

---

43) 이공계열 중 ‘취업깡패’로 불리는 전자·화학·기계공학 관련 학과를 줄여 ‘전화기’로 부른다.

44) 조선비즈, 2017.09.20., “직장인 체감은퇴 연령 50.2세...원하는 시점보다 11년 빨라”

<[http://biz.chosun.com/site/data/html\\_dir/2017/09/20/2017092002403.html](http://biz.chosun.com/site/data/html_dir/2017/09/20/2017092002403.html)> (2019.04.10 접속)

번호	이름(가명)	연령대	전업경력	이전 경제활동	가족부양 사항	학력
1	박성호	40대	13년차	개인사업-개인파산	미혼	미상
2	구자철	50대	4년차	대기업 명퇴- 부동산중개업	부인(직장인) 자녀 2	대졸
3	이운재	50대	13년차	대기업 명퇴- 개인사업-	부인(직장인) 자녀2	대졸
4	박지성	50대	5년차	중소기업 명퇴- 자영업	부인(직장인) 자녀2	대졸
5	신영복	50대	4년차	공기업 명퇴	부인(주부) 자녀2	대졸
6	황의종	40대	13년차	미상	미혼	미상
7	김성용	40대	4년차	중소기업 명퇴	미혼	대졸
8	차명근	50대	17년차	증권사 명퇴- 개인파산- 일용직 노동	부인 자녀2	대졸
9	송흥민	50대	6년차	대기업 명퇴	부인	대졸
10	민경진	40대	5년차	대기업 명퇴	부인(자영업) 자녀2	대졸
11	백일섭	50대	6년차	중소기업 명퇴- 자영업	부인 자녀2	대졸

[표3-3: 개인 전업투자자의 사회경제적 특성]

이들의 일반적인 경제활동의 패턴을 정리해보면, 대학교 졸업 직후인 1980년대 후반 한국 경제의 호황기에 종사하게 된 1차 직장에서 50세 전후로 은퇴하게 된 이후, 개인자영업과 비교적 임금이 적은 일자리에서의 경제활동 이후 매매방으로 입성하게 된다(그림3-1 참조). 여전히 가족의 생계와 자신의 노후를 책임져야 하는 상황에 있는 자들로 이른 퇴직 이후 끊임없이 돈을 벌기

위한 수단을 강구해야하기 때문이다.

이러한 현상은 한국 사회의 이른 은퇴연령과 실제 은퇴연령간의 괴리를 통해 설명가능하다. 현재 한국 남성의 실제 체감 은퇴연령은 51.6세<sup>45)</sup>이고, 공식 은퇴 정년은 근로기준법 상 만 60세<sup>46)</sup>로 정해져 있지만, 이들의 실제 은퇴연령은 OECD국가 가운데 가장 높은 72세이다. 청년기 취직한 1차 직장에서 은퇴한 이후에도 구직과 자영업 등을 통한 경제활동을 추구하며, 약 20년 정도 더 일을 하는 셈이다.



[그림3-1: 개인 전업투자자의 이전경제활동 경험]

그렇다면 이들의 사회경제적 배경 및 이에 따른 삶의 경험은 이들이 개인 전업투자자로 변신하는 것과 어떤 관계가 있을까? 이들의 이전 경제활동 경험이 구체적으로 어떻게 본격적인 개인 전업투자자로 연결되었는가?

## 2. ‘개인 전업투자자’ 꿈의 탄생

45) 한국일보, 2017.09.20., “직장인 체감 은퇴연령, 50.2세”

<<https://www.hankookilbo.com/News/Read/201709200934082639>> (2019.04.10. 접속)  
한국 직장인 781명을 대상으로 체감 은퇴연령이 남성은 51.6세, 여성은 47.9세로 평균 50.2세로 조사됐다.

46) 한편, 대법원 전원합의체는 2019년 2월 육체노동자에 한하여 가동연한을 만 60세에서 만 65세로의 상향조정을 판결한 바 있다. 한국의 고령화 현상과 더불어 기대여명과 건강수명의 증가로 “일할 수 있는 신체적 여건이 뒷받침되는 가운데 노후부양에 관한 인식·인구구조·사회제도의 변화 등으로 법정 정년 이후에도 경제활동에 나아갈 필요가 있는 현실”이기 때문이다.

조선일보, 2019.02.21., “OECD서 가장 늦게 은퇴하는 한국…육체노동 정년 연장 근거는?”

<

[http://news.chosun.com/site/data/html\\_dir/2019/02/21/2019022101995.html?utm\\_source=naver&utm\\_medium=original&utm\\_campaign=news](http://news.chosun.com/site/data/html_dir/2019/02/21/2019022101995.html?utm_source=naver&utm_medium=original&utm_campaign=news) > (2019.04.12 접속)

이들이 ‘개인 전업투자자’에 대한 꿈을 갖게 된 계기를 이해하기 위해서는 우선 우리사주제도의 도입과 소위 IMF외환위기의 시기에 대한 설명이 필요하다. 이후 이러한 사회경제적 환경의 변화 아래서 개별 개인 전업투자자가 구체적으로 전업동기를 갖게 된 계기를 사례를 통해 살펴볼 것이다. 이 과정에서 이들이 직업투자자로서 어떤 목표를 설정하게 되며 이것이 본 논문의 연구 질문과 관련하여 시사하고 있는 바가 무엇인지에 대하여 해석해 볼 것이다.

## 1) 우리사주제도와 IMF외환위기

개인 전업투자는 로알매매방 관리자인 이운재 씨의 말대로 “(투자는) 모르면 시작 자체를 못한다.” 어느 정도 이익을 본 경험을 바탕으로 ‘자신감’이 있어야 시작이 가능하기 때문이다. 로알매매방의 입실자를 비롯한 개인 전업투자자들이 전업하기 이전 주식을 접하게 된 계기는 무엇일까? 각 연구 참여자와의 면담에 따르면 크게 우리사주제도<sup>47)</sup>와 IMF외환위기 두 가지로 나누어 볼 수 있다. 1980년대 후반부터 1997년 외환위기 이전까지의 호황 시기는 로알매매방 입실자들이 1차 직장에 종사하고 있었던 시기로, 이들은 회사에서 나누어준 우리사주를 통해 주식을 처음 접하게 된다. 우리사주를 팔아 목돈을 마련하는 ‘재미를 보고’ 집 혹은 차를 바꾼 경험은 이들이 주식투자에 지속적인 관심을 갖도록 유도했다.

### [사례3-2-1: 우리사주 팔아 본 재미]

저는 처음에 00전자라는 회사에 다녔는데, 그 때 우리사주라고 해서 직원들에게 주식을 나눠줬어요. 그 때가 (19)88년도. 우리사주를 15000원에 00전자 주식을 받아서 3만 원 대에 팔았어요. 그 땐 1년 지나면 팔 수 있었거든요. 500주인가...그 돈으로 차를 샀던 적이 있어요. 그 때 재미를 느끼고 주식에 대해서 관심을 갖고, 공부하게 됐죠. 그게 첫 매매였어요. 그리고 그 당시 88년도 서울올림픽을 했어요. 그 때 올림픽 붐이라고 해서 주식이 그 해 엄청 올라갔어요. 단군이래로, 지금과 비교도 안 되는 호황이었죠. (구자철, 로알매매방 입실자, 50대)

(우리)사주 받았지...사장이 나와서 회사가 돈 많이 벌면 주가 많이 오른다고 설명하니까 직원들 거의 다 받았어...그거 많이 올라갔고 반 팔고 집 샀어. (박지성,

47) 근로자들에게 자사주를 취득하게 하는 제도로서 근로자가 우리사주조합을 설립하여 자기회사의 주식을 취득, 보유하는 제도이다. 근로자 재산형성, 기업생산성 향상 및 협력적 노사관계 등을 목적으로 한다. 1974년 7월 정부가 ‘종업원지주제도 확대실시방안’을 발표함으로써 시작됐다.

[우리사주제도] 시사경제용어사전 검색.

<<https://terms.naver.com>> (2019.03.01 접속)

로알매매방 입실자, 50대)

IMF외환위기 직후 또한 ‘좋은 시기’로, 우리사주제도와 함께 로알매매방 입실자와 개인 전업투자자가 주식투자를 처음 접하게 된 계기가 되었다. 국내증시가 ‘바닥’에서 회복하는 상승장이었기 때문에 단기적으로는 손실을 보더라도 주식투자를 통해 돈을 벌기 비교적 용이한 시기였기 때문이다.

[사례3-2-2: IMF외환위기 회복기의 수익 경험]

(88년도 호황에 주식에 재미를 봤지만) 10년 후에 IMF가 오고, 엄청나게 까먹고 손해 봤죠. 그래도 그걸 좋은 경험으로 해서 주식이 참 쉬운 게 아니구나 하는 걸 느꼈고. 또 IMF가 지나서 회복되는 단계에서 또 크게 주식이 올랐기 때문에 그 때 또 큰 이득을 봤어요. 고런 경험이 재미를 줬죠. (구자철, 로알매매방 입실자, 50대)

IMF외환위기를 기점으로 일반인이 주식투자를 비롯한 금융상품투자에 대해 접하여 ‘대중투자문화’가 형성되고, 본격적인 ‘일상생활의 금융화’가 이루어지기 시작한다(장진호 2008: 89-90, 오승민 2015: 29). “위기가 곧 기회”를 외치며, 과감하게 위험을 감수하며 투자에 ‘올인’하여 인생 역전하는 소수의 ‘슈퍼개미’의 신화(윤재수 2015: 234)가 대중을 매료시키며, 개인투자 인구가 불어나는 시발점이 되었기 때문이다.

[사례3-2-3: IMF외환시기의 첫 투자 경험]

제가 주식을 처음 안 거는, 내가 IMF때 주식을 처음 알게 됐어요...뭣도 모르고 주식시장을 찾아가서 그때 객장 직원한테 나 저것 좀 사고 싶은데 어떻게 사야 되냐고 물었더니, 저쪽 가서 주문서를 써오래요. 그게 처음이에요. △△중공업 샀어요. 우리나라가 조선의 제일 강국이니까. 그래서 사았는데, 손실을 봤어요. 하도 속이 쓰려서 그냥 내버려뒀어요. 내버려두니까 지나고 나니 올라가더라고요. 그러다가 또 그 돈이 좀 불어나니까 뭐 살까 하다가 신문을 보니까 ○○그룹에 너무 좋은 소식이 나온 거야. 뭣도 모르고 직원한테 가서 ‘사 주세요.’ 했어. 근데 그 사람이 하는 말이 이게 지금 상한가 가가지고 사지 말래. ‘그래도 그냥 지금 일단 넣어 놔주세요.’ 하고 다음날 또 딱 봤는데 어 그게 반대로 떨어져 있는 거야. 직원한테 전화를 했더니 손실을 10몇 프로나 봤대. ‘하 씨 모르겠다!’ 그러면서 또 놔뒀어요. 몇 년을. 그게 또 올라가. 몇 십 배. 그러면서 돈이 또 생겨나고. 저는 주식을 좀 그렇게 알게 됐어요. 차트를 보고 막 많이 아는 게 아니라 ‘아 나라가 이렇게 됐고 지금 경제상황이 이러니 이쪽이 좀 유망하지 않을까?’ 그냥 거시적으로. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

이처럼 IMF외환위기 이전과 직후 개인투자자들은 주로 증권사 객장을 방문하거나, 직원에게 직접 전화를 걸어 매매를 신청하는 방식을 이용했다. 하

지만 1998년 ‘홈 트레이딩 시스템(Home Trading System, HTS)’이 등장하고, 개인용 컴퓨터(Personal Computer, PC)가 보급됨에 따라, IMF외환위기의 여파로 실직한 ‘가장’들이 개인 ‘전업투자’를 적극적으로 꿈꾸는 것이 현실적으로 가능해졌다.

## 2) 개인 전업투자 꿈꾸기

‘개인 전업투자자’라는 직업에 대한 꿈은 1997년 IMF 외환위기 때의 경제적 상황의 변화와 기술의 등장이 맞물리며 탄생했다. 1997년 12월 340포인트까지 코스피 지수가 폭락하고, 한보철강·삼미·진로·대농·기아 등 국내 대기업을 비롯한 수많은 기업들이 부도 신청을 내며 한국의 자산시장에 위기가 불어닥쳤다. 이에 12월 3일 정부는 국제통화기금(International Monetary Fund, IMF)으로부터 긴급 유동성자금 210억 달러를 지원받음으로써 IMF관리체제에 들어가게 되었다(윤재수 2015: 227). 그러나 1998년 8월 이후부터 주식시장의 하락세가 둔화되고 안정되어감에 따라 경제도 회복되었고, 자산시장이 다시 활성화되기 시작한다. 이전까지는 주식을 전업으로 투자한다는 개념은 국내에서 생소하였으나, 이 시기 직장에서 구조조정 당한 사람들이 주식투자에 참여하기 시작하며 ‘전업투자’라는 개념이 생겨났다. ‘개인 전업투자자’라는 직업이 등장한 것이다.

### [사례3-2-4: 개인 전업투자자의 탄생]

1989년에 졸업하고 취업을 할 때, 그 시절에 증권이 굉장히 호황이었어요. 우리(나라)가 85년도에 10월인가 처음으로 무역수지가 월별 흑자를 보면서 88년 올림픽도 있고 해서 한국 증권시장 자본시장이 굉장히 활황을 띠었다고. 예전엔 증권회사가 굉장히 안 좋은 직장 개념이었는데, 그 때 즈음 증권시장이 활황이 되니까, 급여수준도 높고 이러니까 그 때 많이들 선망하는 직장이 됐었죠.<sup>48)</sup>...IMF는 (19)97년. 제가 회사 들어간 지 한 10년차 쯤 될 때, IMF 구제 금융을 받고, 증권시장 자본시장 전체가 폭락하는 시기가 왔죠. 그 때 이제 많이들 회사 그만두고 나오면서 주식 투자를 전업으로 하게 된 사람들이 많죠. 응, 97년 말 98년. 98년을 지나면서 증시가 IMF 구제금융 벗어나는 그 시점 해가지고 굉장히 또 호황을 이루면서 증권 전업 투자자들이 많이 생겨났어요. 그 때 이제 구조조정 때문에, 직장에서 떨어져 나온 사람

48) 당시 증권회사는 구직시장에서 최고의 선망을 받았다. 증권회사 신입사원 채용 경쟁률은 100단위를 육박했다. 이처럼 인기가 높았던 이유는 ‘우리사주’ 때문이었다. “증권회사 직원 중 책임자급은 우리사주 주식 평가 금액이 대략 1억 원 이상 되었고, 입사한 지 2~3년 만에 20년 봉급생활자의 퇴직금보다 더 많은 우리사주 주식을 받기도 했다” (윤재수 2015: 159).



들, 이런 사람들이 주식투자를 전업으로 왜냐면 그 때 워낙 주식경기가 좋으니까.  
(차명근, 개인 전업투자자, 50대)

명문 'S대' 출신으로 문과계열 전공으로 졸업한 차명근 씨는 1989년 1월, 국내 메이저 증권사에 입사하여 15년간 근무한 뒤 '명예퇴직'하였다. 이후 개인 전업투자자로서 새 출발하였지만, 중간에 세 번의 실패를 겪으며 일용노동과 개인과산의 경험이 있는 그는 전업투자자로서 세 가지 능력을 반드시 갖추어야 한다고 강조한다. 첫째 경제상황이나 기업 상황을 분석하는 '애널리스트(analyst)'로서의 능력, 둘째 매매에 최적의 타이밍을 잡는 '트레이더(trader)'로서의 능력, 셋째 자기 자금을 관리하는 '펀드매니저(fund manager)'로서의 능력이다.

하지만 차명근 씨는 개인이 세 능력을 갖추기는 현실적으로 힘들다고 말한다. 대부분 투자자도 이를 알지만 능력이 부족함에도, 자신의 경제적인 조건에 맞는 차선책으로 그나마 과거 우리나라주제도를 통해 수익을 낸 긍정적 기억이 있는 개인 전업투자를 선택하게 된 것이다. IMF외환위기로 인한 구조조정에 휩쓸려 떠내려간 한국의 아버지들이 재취업이 어려운 여건에서 할 수 있는 일이 실질적으로 제한되면서 '개인 전업투자자'라는 꿈이 급부상한 것이다.

[사례3-2-5: 타의로 선택하게 된 전업투자]

(전업을 하는 이유는) 일단 선택지가 없어서야. 처음 전업투자자란 말이 등장한 게 IMF직후 회사가 구조조정해서 나오고, 그 때 마침 증시가 활황이고. 그래서 여기서 좀 해보자...하여튼 경기가 나쁘고 할 때마다 그런 사람들이 늘어나는 거지. 직장이던 자기가 하던 자영업에서 퇴출되면서 대안으로서 찾을 게 없으니까 그래서 뛰어난 사람들이 태반일거야. 아 나 이거 주식 하는 게 잘 할 수 있어서 그런 분들보다는 자의 반 타의 반으로 나온 사람들이 훨씬 많아. (차명근, 개인 전업투자자, 50대)

개인 전업투자를 가능하게 했던 또 다른 필수요건은 '홈 트레이딩 시스템(HTS)'의 개발 및 보급이다. HTS란 개인이 더 이상 객장에 나가 증권사 직원을 통하지 않고, 집 혹은 사무실에서 개인PC를 이용해 직접 비(非)대면으로 금융상품을 매매할 수 있는 프로그램으로 증권사마다 그 기능과 수수료 정책 및 혜택이 다양하다.<sup>49)</sup> IMF외환위기 이후 국내증시가 다시 회복되기 시작한 1998년부터 각 증권들은 경쟁적으로 HTS를 개발하여 보급하기 시작했다.

HTS의 보급의 여파로 한국의 개인투자자 인구는 지속적으로 늘어나고

49) 증권사 직원과의 전화로 매매하거나 객장에서 직접 주문서를 작성하여 매매하는 것보다 수수료가 일반적으로 저렴하다.

있다. 특히 2010년도 478만 명대에 머물던 주식투자인구는 그 해 스마트폰을 이용한 거래 프로그램인 MTS(Mobile Trading System)가 도입되자, 이듬 해 약 50만 명이 늘어 주식투자인구가 528만 명으로 집계된 점은 주목할 만하다(표 3-4 참조). 공학박사 출신 연구원이자 34년차의 직장인 개인투자자 설민석 씨는 HTS의 등장이 개인투자를 계속할 수 있게 된 원동력이었다고 회상한다.

[사례3-2-6: 투자를 계속할 원동력이 된 HTS]

84년도에 연구소 입사하고 주식을 시작했는데 그 때 뭐 차트고 뭐고 아무것도 없었지. 친구랑 신문 보면서 매일 주가 확인하고, 차트를 내가 직접 모눈종이에 그리면서 만들었다니까.(웃음) 50만원이 그 당시 월급이었는데, 몇 년 새 1000만 원을 까먹었어. 친구랑 서로 보증 서줬지.(웃음) 근데 IMF 때 더 꼬라박고. 하 주식 그만해야 하나 좌절했는데 그 때 HTS가 딱 나왔어. 그거 나오고부터 제대로 다시 공부해보자고 마음먹었지. 이건 뭐 기관들처럼 차트도 볼 수 있고, 나 혼자서도 완전하게 할 수 있는 ‘툴(tool)’이 생긴 거니까. HTS가 나와서 그 때 내가 친구들 중에 맨 먼저 컴퓨터 샀지. (설민석, 직장인 개인투자자, 50대)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
주식투자인구(천 명)	3,763	3,537	3,613	4,441	4,627	4,665	4,787	5,284	5,015	5,076
경제활동인구대비 주식투자인구(%)	16.1	15	15.2	18.5	19	19.1	19.51	21.24	19.95	19.72
총인구대비 주식투자인구(%)	7.82	7.32	7.4	9.2	9.5	9.6	9.79	10.61	10.03	10.12

출처: 한국거래소(2013)

[표3-4 : 국내 주식투자인구의 증가]

HTS의 등장 이전에는 증권사의 객장에 나가서 주문서를 작성하거나, 증권사 직원과의 전화통화를 통해 간접적으로 금융매매를 할 수밖에 없었다. 매매를 위해서는 증권사의 직원에 의존할 수밖에 없었으니, 장 중 투자자 자신이 원하는 때에 거래에 한계가 있었다. 그러나 HTS가 보급됨에 따라, 적기(適期)에 사고 팔 수 있게 되었다. 또한 개인도 객장의 전광판이나 신문의 시세표가 아닌 차트를 보게 되었다. 직접 종목을 고르고 분석하는 등 적극적인 행위자로서 투자에 참여할 수 있게 된 것이다.<sup>50)</sup> 뿐만 아니라 2000년 국내 소형 증권사

50) 때문에 주가를 조작하는 ‘세력’이 작전을 하는 방식 또한 변화하였다. 차트를 볼

었던 ‘키움증권’이 처음으로 수수료 무료 비대면 계좌 서비스를 제공하였다.<sup>51)</sup> 그 결과 증권사들이 고객 유치를 위해 경쟁적으로 수수료를 인하하기도 했다.

[사례3-2-7: 증권사 직원과의 전화투자]

HTS 나오기 전에는 직원하고 사귀어서 통화를 해서 ‘무슨 종목이 좋으냐?’ 물어보고, ‘나는 이 종목이 좋은데, 이 종목을 사주십시오.’ 그래서 사졌다고 하면 쪽 보유를 하고 있다가 수익이 났다고 하면, ‘아 어느 정도 올랐으니 이젠 팔겠습니다.’ 전화로 해서 또 팔고. 98년도 HTS가 나왔을 땐 PC로, 그 이후엔 스마트폰으로 했죠. 전화로 했을 땐 직원이랑 비대면 이지만, 통화를 하기 때문에 수수료를 훨씬 지금보다 비싸게 줬어요...지금처럼 맨날 매매 못하고 장기투자 위주였지. 퇴근하고 신문보고 딱 골라서 종목 쪽 갖고 있었고. (구자철, 로알매매방 입실자, 50대)

(단위 : 1만 명, %)

---

수 있게 된 개인투자자를 속일 수 있도록 더 정교하고, 교묘하게 진행해야하기 때문이다.

51) 매일경제, 2016.02.24., “증권사 주식수수료 인하 2차전쟁”

<<https://mk.co.kr/news/stock/view/2016/02/147832/>> (2019.05.14 접속)

연도 <sup>52)</sup>	실질주주 수 <sup>53)</sup>	개인주주 수	전체 대비 개인주주 비율(%)	전체 대비 개인주주 보유주식 수 비율(%)
2002	338	<b>336</b>	99.5	50.6
2003	317	<b>315</b>	99.5	54.6
2004	292	<b>290</b>	99.4	49.1
2005	289	<b>287</b>	99.3	51
2006	305	<b>303</b>	99.3	53.2
2007	364	<b>362</b>	99.4	55.3
2008	400	<b>397</b>	99.4	56.7
2009	416	<b>399</b>	99.5	61
2010	454	<b>450</b>	99.2	55.5
2011	482	<b>476</b>	98.9	52
2012	472	<b>466</b>	98.9	49.9
2013	481	<b>475</b>	98.9	47
2014	442	<b>436</b>	98.9	48.4
2015	475	<b>469</b>	98.9	48.8
2016	494	<b>488</b>	98.9	50.1
2017	506	<b>500</b>	99	49.6
2018	561	<b>561</b>	99	47

출처: 한국예탁결제원(2003-2019)

[표3-5: 국내 개인투자인구의 증가]

국내 개인투자인구의 성장과 관련하여 한국거래소에서 집계한 국내 주식투자인구 수(표3-4)와 한국예탁결제원의 자료(표3-5)<sup>54)</sup>는 다소 차이가 있다. 독립된 두 기관에서 각자 상이한 기준을 적용했기 때문인 것으로 추측된다. 하

52) 매년 12월 결산을 기준으로 한다.

53) 실질주주는 개인주주와 기관, 외국인 주주를 합산한 총 주주 수를 뜻한다.

54) 한국예탁결제원 홈페이지>보도자료 (<http://www.ksd.or.kr/bbs/bbsList.home>) 게시판에서 2003년- 2019년 동안 발표된 '12월 결산 상장법인 주식투자자 현황분석' 문서들을 참조하여 작성하였다. (2019.04.01 접속)

지만 주식투자인구의 변화 추이를 종합해보면, 국내 주식투자인구는 2000년대 초반 300만 명대에서 2010년도 이후 500만 명대로 크게 증가했다는 점은 공통적이다.

### 3) 나만의 ‘투자 철학’ 만들기

우리사주제도와 IMF외환위기를 통해 첫 달콤한 수익의 경험을 맛봤던 이들은 로알매매방에 전업투자자로 입실하기 전 개인투자와 직장생활을 본격적으로 병행하는 중간적 단계를 거친다. ‘황금알을 낳는 거위’가 될 것 같은 개인투자에 대한 기대감을 형성하고 난 뒤 사람들은 금융에 대한 무한한 관심과 열의를 안고 치열하게 공부하기 시작한다. 이 단계에서 사람들은 자신만의 배경에서 각자 고유한 방식을 선택해 금융의 세계를 이해하게 되고, 자신만의 ‘투자 철학’을 만들어 나간다. 금융에 대한 지식을 쌓으며 본격적으로 개인투자에 빠져들고 이 때 형성한 ‘투자 철학’은 성공에 대한 자신감을 불러일으키며 이들이 전업투자자로 ‘변신’할 수 있는 디딤돌이 된다.

초보투자자는 대개 투자에 대한 확신도 없으며, 새로이 매매에 진입하는 것을 두려워한다. 스스로 금융경제에 대한 ‘기초지식’이 부족하다고 생각하기 때문이다. 공부를 하려 신문과 뉴스를 봐도 온통 생소하고 어려운 용어뿐이며, ‘고급정보’는 고사하고, 공시된 정보를 해독(解讀)할 능력도, 종목선정과 매매기법에 대한 지식조차 없음에 막막함을 느낀다. HTS 사용법, 거래시간, 세금, 수수료, 공인인증서 발급 등의 기술적인 문제도 있다.

무엇보다 금융의 세계를 ‘해석’ 할 능력이 없다. 마치 외국어를 배울 때 알파벳과 기초단어부터 익혀야 외국어를 듣고 읽고 비로소 쓰고 말하게 되는 것처럼, 금융투자를 위해서는 금융과 주식의 기초 개념을 익혀야 한다. 그래야 매일 매일 쏟아지는 정보와 시시각각 달라지는 지표와 차트를 ‘읽고 들으며’ 해석할 수 있게 되고, 비로소 자신의 매매에 적용할 수 있게 되기 때문이다.

금융의 세계에 덧씌워진 ‘무지의 장막’을 벗기는 방법은 투자자 각자의 배경과 경험에 따라 다르다. 기본 ‘베이스’를 쌓기 위해 이들이 선택할 수 있는 수단은 다양하다. 직장동료 혹은 친구에게 궁금한 점을 묻고, 책을 읽고, 매일 아침 신문을 보고, 온라인 카페나 블로그에서 정보를 얻고, 경제방송사의 유료 전문가 서비스를 구독하는 등 활자와 미디어를 적극 활용해 개인투자에 필요한 지식을 쌓기 시작한다. 금융의 세계에 대한 개념, 지식, 전문성이 투자의 주체로 하여금 그 세계에 몰입하게 만드는 매개체 역할을 하고 있는 것이다.

1995년 지하철 역무원으로 입사하여 20년 동안 근무한 신영복 씨가 처

음 주식을 매매한 경험은 1998년 IMF외환위기이지만, 그 주식이 ‘삼분의 일 토막’ 나고 마는 ‘뼈아픈’ 경험 이후에 주식은 손도 대지 않았다고 한다.

[사례3-2-8: 괜히 했다가 당한다]

1998-1999년도 주식 아무것도 모르는 상태에서 ‘00은행’을 (한 주당) 6,000원에 샀어. 증권회사 직원이 좋다고 하기에 60만원어치 샀는데 한 주에 6,000원 하던 게 3,000원까지 떨어지고 계속 떨어지더라고. 결국 2,000원에 팔았어. 그 이후론 평소에 주식은 관심 있었지만, 모르니까 ‘괜히 했다가 당한다.’는 생각이 엄청 강했지. (신영복, 로알매매방 입실자, 50대)

하지만, 2011년부터 같이 교대 근무를 했던 ‘주식 꽤나 잘 하는’ 역무원 동료에게 이끌려 주식투자에 대한 편견을 교정하게 된다. ‘주식투자 하려면 투자서 100권 정도는 읽어야 한다.’는 조언에 근무 시간이 아닐 때 틈나는 대로 책을 읽었다. 신문도 매일 읽으며 주식·증권 란을 관심 있게 보았다. 이 과정에서 책과 신문은 기초를 쌓는 데는 도움을 주지만, 매매경험이나 종목에 대한 현재의 투자에 ‘실질적으로 도움을 주는’ 정보를 얻기 힘들다는 사실을 깨달았다. 하여 경제방송사에서 제공하는 유료서비스를 결제해 매일 퇴근 후 종목을 분석해주고 시황을 “캐치업(catch-up)” 해주는 주식방송도 들으며 공부에 매진했다. 과거의 경험으로 그는 여전히 ‘모르면 괜히 했다가 당한다.’는 생각을 강하게 갖고 있으며, 면담과정에서 “정보 없으면 주식도 망한다.”는 회의적인 견해를 반복적으로 드러냈다. 때문에 그는 현재도 자신보다는 정보와 지식을 더 많이 안다고 여기는 유료 전문가의 강의를 듣기 위해 매달 100만 원 가까이 지불한다.

[사례3-2-9: 정보 모르면 주식하지 말라]

000이라는 선박해운회사가 있는데, 수출입은행 다니는 친구가 그 회사에 몇 천억 지원을 해준다고 ‘소스(source)’를 줬어요. 그 주식 좀 사라고. 좀 있으면 지원해 준다는 뉴스가 나오니까 엄청 오를 거라고. 그 다음에 뉴스가 딱 나오니까 (주가가) 엄청 올라갔어요.``같이 근무했던 역무원도 정보를 모르면 주식하지 말라고. 돈 다 잃는다고. 정보가 내부자 정보가 진짜 중요해요. 근데 나 같은 경우는 모르잖아. 그런 건 내부자 중에서도 회장이나 거의 최측근 고위직들만 아는 건데. 나는 그나마 있는 게 인터넷이나 ‘어플(application)’이나 전문가방송밖에 없지만. 뭐 그런 거라도 열심히 들어야지. 안 들으면 도태돼. (신영복, 로알매매방 입실자, 50대)

한편, 박성호 씨는 주로 신문을 통해 경제와 주식에 대해 공부했으며, 거시경제의 흐름의 변화를 중시하여 매수할 종목도 유망한 산업분야를 위주로 선정한다. 특히 ‘왕초보’였을 때는 하루에 신문을 다섯 가지나 볼 정도로 경제의

흐름과 ‘세상이 돌아가는 방식’에 민감하게 귀를 기울였다고 한다. 그의 예측은 꽤나 잘 들어맞아서 하루는 증권사 직원으로부터 “어디서 정보를 듣고 투자를 하시냐?”는 문의전화까지 받았다고 한다.

[사례3-2-10: 거시경제의 흐름에 따른 종목 선정]

내가 솔직히 (종목 예측이) 되게 잘 맞았어요. (비결이 뭔가요?) 예전에 내가 솔직히 신문을 많이 봤어요. 매일 매일 다섯 개나 봤어. 솔직히 신문을 보고 주식을 공부하게 된 거야. 처음 시작할 땐 차트고 뭐고 아무것도 모르고 그냥 전체 경제가 어떨고, 어떤 분야가 뜨고 있나 그런 게 신문에 나오니까, 그런 종목 위주로 산 거지. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

때문에 차트와 기술적 분석에도 능통해진 현재도 그는 여전히 매수할 종목을 선정할 때 고려하는 세 가지 요소인 전체시장의 흐름과 변동, 외국인매매동향, 개별종목의 차트와 수급 중 첫 번째를 가장 중요한 기준으로 삼는다.

[사례3-2-11: 전체 시장을 우선시할 것]

무조건 종목이 좋다고 들어가는 게 아니라 큰 집을 보고 그다음 집 안에 있는 가구를 보고. 아무리 집을 튼튼히 지어봐도, 집이 타면 안에 가구도 다 상하는 거야. 가전제품도. 그러니까 당연히 주식도 전체적인 시장이 좋은지 안 좋은지. 그다음에 내 종목이 좋은지 안 좋은지야. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

한편 대학 때 경영학을 전공하고, 무역 상사(商社)에 30년 가까이 근무하며 경제 감각을 쌓아왔다는 구자철 씨는 ‘가치투자’를 신봉한다. 개인투자를 잘 하기 위해서는 투자자 스스로가 무엇에 의존하지 않고, 투자이론에 충실해야 하며, 산업의 흐름에 대한 공부를 게을리해서는 안 된다는 것이다. 그는 대학 전공과목으로 들었던 ‘투자론’에 정통해야 한다며, 가치투자의 주요 질료로써 채택되는 ‘재무제표’, ‘PBR’, ‘PER’<sup>55)</sup> 등의 개념을 강조했다.

[사례3-2-12: 가치투자를 신봉하는 투자자]

요즘도 공부하고 있어요. 유명한 사람들 책도 좀 보고. 워렌버핏 가치투자론. 피터린치(Peter Lynch). 종목 선정하는 데 이렇게 해야 한다 원칙은 없지만 회사 튼튼하고, 재무제표 좋고, 미래 비전 있고. 왜냐하면 제가 학교 다닐 때 경영학을 전공했는데, 그 때 배운 것 중에 투자론. 그거에 정통해야지. 두꺼운 책 있어요. 분산투자의

---

55) 주가수익비율(Price earning ratio, PER)과 주가순자산비율(Price book-value ratio)로 주식의 가치를 측정하여 가치보다 주가가 낮게 형성되었을 때 주식을 매수하는 ‘가치투자’의 기본 개념.

효과·포트폴리오이론 그런 것들. 그리고 리스크 헤징(risk hedging), 기회비용 이런 개념 있잖아요. 투자의 기본 툴(tool)을 알아야 돼요. PER PBR 이런 걸 기본적으로 머리에 탑재해야 이게 얼마짜리다 그런 개념이 들어오는 거예요. (구자철, 로알매매방 입실자, 50대)

이와 더불어, 그는 ‘전문가’를 신봉하며 개인투자에게 꼭 필요한 존재라는 견해에 반감을 드러내며 투자자로서 주인의식과 확신을 갖는 것이 중요하다고 강조했다. 비유하자면, 식당을 경영하기 위해 주방장을 따로 쓰느냐, 본인이 자신만의 ‘레시피(recipe)’로 직접 요리를 해서 음식을 내느냐의 차이일 뿐 본질적인 차이는 없다는 것이다. 이는 매매의 실전 ‘노우하우(knowhow)’ 혹은 내부자 정보보다 가치투자 이론을 중심으로 투자에 접근하는 그의 생각의 반영이다.

[사례3-2-13: 전문가 방송에 회의적 태도]

전문가 방송은 들은 적이 없고, 저는 전문가 자체도 나랑 같은 수준의 전업투자까지, 아주 나 위의 나를 컨트롤 할 수 있는 수준 높은 사람이라고 생각하지 않아요. 주식이란 것은 공평해요, 전문가라고 해서 손이 세 개 있는 것도 아니고. 나랑 똑같이 하는 건데 그 사람이 조금 집중적으로 분석을 했다 뿐이지, 주식이 떨어지고 오르는 방향성을 그 사람이 컨트롤하는 거 아니고, 다만 어느 종목이 좋다 나도 선정할 수 있거든요. “나는 내 스스로 종목을 골라야지 확신도 생기고, 내 종목이 되는 거라는 생각에 하는 거고. (구자철, 로알매매방 입실자, 50대)

이처럼 자신이 직접 종목을 선정하여 투자의 A부터 Z까지를 ‘마스터’할 수 있도록 이론부터 철저히 공부해야하는 것을 목표로 하는 사람들도 있는 반면, 이론 공부에는 회의적인 태도를 취하며 오로지 ‘실전’만을 강조하는 입실자도 있다. 이들은 주로 강연회를 통해 ‘종목’을 얻는 것을 선호하거나, 전문가가 유료 ‘리딩<sup>56)</sup>’을 해주는 유사투자자문업을 통해서만 매매한다. 박지성 씨 또한 매월 70만원을 한국경제TV 와우넷 소속의 한 투자전문가에게 지불하고 있으며, 연구자에게도 여러 전문가에 대한 정보를 주며 전문가를 통한 매매를 강력하게 추천하였다.

[사례3-2-14: 실전을 강조하는 투자자]

직장 다니면서 조금씩 공부했지. 책 본 건 하나도 없고, 방송보고 친구들이랑 얘기하고, 내가 웹 검색하고. 사전에 책 읽은 건 하나도 없어. 시간도 없고, 실전이 중요하지. 이론은 그렇게 중요하지 않다 생각이야. 군에서 전쟁 나도 실전이 중요하지

56) 월 몇 십~백만 원에 이르는 회비를 내고, 전문가가 문자·SNS(Social Network Service)를 통해 발송하는 종목을 지정 가격에 매매하는 것.



책은 별로 안중요해. (박지성, 로알매매방 입실자, 50대)

이처럼 이론과 실전의 경험 중 하나를 강조하고 여러 방법을 강구하면서 부지불식간에 주식시장의 규칙과 ‘노우하우(knowhow)’에 적응해간 이들은 자신만의 ‘투자 철학’을 발전시키게 된다. 이들은 이 와중에 어떤 접근법이 옳은지 끊임없이 모색해야 한다. 하물며 실전경험과 전문가 방송만을 강조하는 박지성 씨조차도 2년 동안 전문가를 열 명이나 ‘갈아치우며,’ 시행착오를 겪었다. 그만큼 개인투자자가 주식시장에서 수익을 올리기가 쉽지 않기 때문이다. 이 과정에서 이들은 여러 주식투자와 관련된 여러 지식과 방법에 대하여 회의를 자주 표출한다. 예를 들어, 송홍민 씨의 경우 온라인 카페에서 소위 ‘고수’가 추천하는 종목 중심으로 매매 했지만, 수익이 잘 나지 않고, 투자적중률이 떨어지자 추천을 받아 매매하는 것에 회의를 느끼게 되었다고 한다.

[사례3-2-15: 새로운 접근법을 모색하는 투자자]

예전에는 네이버 카페에서 ‘행복투자’라는 사람 글 많이 봤어. 이분이 한참 중소형주 추천했을 때 수익이 좋았는데, 어느 순간부터 안 맞더라고. 그 때부터 안 해. 요즘은 네이버 블로그. 블로그 해서 구독신청 하면 새로운 포스트가 올라오면 알림 설정해뒀으니까 보게 되죠. (요즘 주로 보는 블로거는) ‘레인메이커’, (거북이 같은 ‘멘탈’이라고) ‘멘탈거북’, ‘아집과이미사이’, ‘플레인바닐라.’ (송홍민, 개인 전업투자자, 50대)

로알매매방의 관리자 이운재 씨 또한, 이미 ‘망가진’ 사람, 즉 투자에 실패한 사람이 예전에 썼던 글을 ‘모범사례’로 여기면서 공부하는 것에 대해 회의적인 입장을 드러냈다. 책이든, 박지성 씨가 듣는 방송이든, 송홍민 씨가 추천하는 블로거든 결국 실패하게 되는 것은 매한가지라는 것이다.

[사례3-2-16: 결국 다 실패하더라]

책이나 방송 통해서 수현 씨가 말하는 기초 공부를 초보 때 대부분 많이 하죠. 근데 그거 다 필요 없다고 생각하는 사람도 있어요. 이 책 쓴 사람도 분명 거지됐을 텐데. 내가 이 거지 된 사람 이야기를 왜 봐야 되지? 난 이미 간접적으로 경험 다 했고, 대한민국 ‘난다 긴다’하는 전문가들의 흥망성쇠를 다 봤는데. 그 사람들은 결국 운이나, 정보가 좋았던 것뿐이에요. ‘원형지정’이라고 주식 책 팔아먹으려고 거짓말하고 사기 친 사람도 있는데, 그 사람 책 요즘도 팔려요. 참 슬픈 일이야. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

그는 개인투자에 대한 기초 공부를 마쳐도 확정할 수 있는 것은 아무

것도 없다고 말한다. HTS사용법이나 주식용어를 아는 것은 게임에 비유하자면 게임하는 방법을 익힌 것에 불과하며, 그것을 안다고 게임을 잘 하게 되는 것은 아니기 때문이다. 증시는 늘 새로운 뉴스와 시황에 따라 변화하기 때문에 종목선정과 매매기법에 대한 공부는 ‘배우면 땡’하고 끝나는 게 아니라 끊임없이 변화하는 사정과 환경에 맞게 연마하고 연습해야한다고 말한다.

[사례3-2-17: 투자는 학문과 다르다]

투자는 학문과 달라요. 학문의 경우 그 분야의 교과서나 기존지식을 다 외워버리고 습득하면 전문가가 될 수 있죠. 하지만 주식은 그걸 다 알고 다 외워도 철저히 망가질 수 있어요. 난다 긴다 하는 사람들조차도. 시장은 동물과 같아서 전혀 예측할 수 없는 방향으로 변화하기 때문에. 과거의 데이터를 다 외워도 그대로 안 가는 게 이 시장이니까요. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

이런 여러 우여곡절과 쓰라린 경험과 회의감에도 불구하고 이들이 전업투자자로 남아 있는 이유는 이들에게 다른 선택의 여지가 없기 때문인지도 모른다. 다음 절에서는 이들의 전업동기를 이러한 관점에서 보다 상세하게 살펴볼 것이다.

### 3. ‘문송’<sup>57)</sup> 아버지의 유일한 선택지

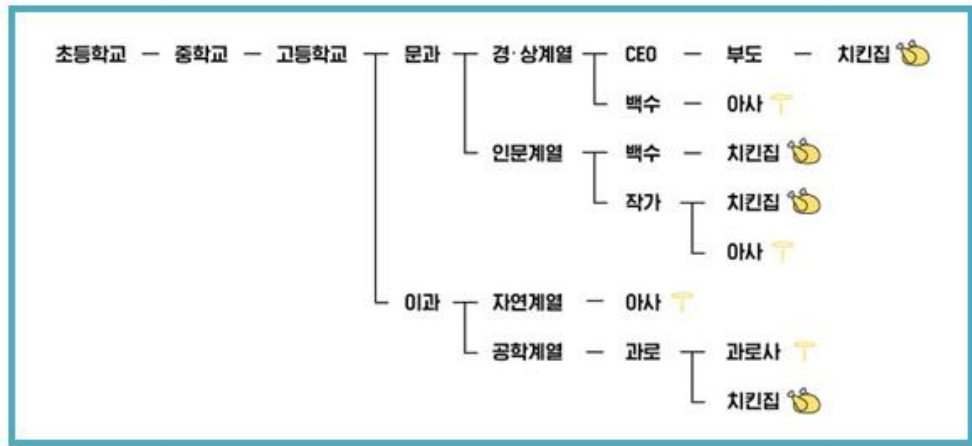
다음 그림은 온라인에 ‘기승전 치킨집’을 검색하면 찾을 수 있는 다수의 도식 중 하나다. 초·중·고등학교의 정규교육과정을 이수한 한국의 학생들은 문·이과로 나뉘는 뒤 경상·인문·자연·공학계열 등으로 세분화되어 대학에 진학한 뒤, 직장을 잡거나, 사업을 하여 경제활동에 종사하지만, 은퇴 후 결국 ‘치킨집’으로 통일된다는 ‘웃픈’ 대한민국의 현실을 꼬집는다.

---

57) “기업에서 이과의 채용을 늘리면서 문과의 취업이 어려워지자 ‘문과라서 죄송합니다.’라는 의미로 만든 신조어”로, 서울 명문대 문과 출신인 차명근 씨는 심층면담 시 스스로 ‘문송’이라고 소개하였으며, “‘문송’한 은퇴 남성이 개인전업투자자의 길로 접어든다”고 말했다.

[문송] 네이버 국어사전 검색

<<https://ko.dict.naver.com>> (2019.03.02 접속)



[그림3-2 : ‘기-승-전-치킨집’<sup>58)</sup>]

본 도식을 포스팅한 블로거는 다음과 같이 말한다. “치킨집은 초기 투자비용과 진입장벽이 낮아 퇴직이나 퇴사 후 많은 이들이 도전해 봄직한 분야로 생각한다. 또 우리나라 사람들이 치킨을 좀 많이 먹나[여간 많이 먹는 것이 아니다].” 본문에 등장한 ‘치킨’과 ‘치킨집’을 ‘주식’ 혹은 ‘개인투자’로 대체해도 무방하게 이해할 수 있을 것이다. 왜냐하면 매매방은 치킨집과 유사한 공간이기 때문이다. 중년의 퇴직자가 회사를 떠나 새로운 일자리를 찾는 것은 결코 쉽지 않은 일이다. 하여 그는 생계와 노후를 위해 “초기투자비용이 낮고, 접근성이 높아 진입장벽이 낮으며, 과거에 좀 많이 해 본” 개인투자를 전업으로 삼으려고 결심한다. 그러나 이미 과부하 된 치킨시장의 경쟁에서 살아남는 것이 녹록치 않아 이른 폐업을 맞게 되듯이, 개인투자자 또한 기관과 외국인, 슈퍼개미와의 경쟁에서 살아남기란 쉽지 않다. 로알매매방은 [그림3-2] 도식의 ‘치킨집’에 들어가도 좋을, 어찌면 ‘치킨집’과 같은 자영업에서의 실패를 맛본 퇴직자가 이후에 찾게 되는 공간이다.

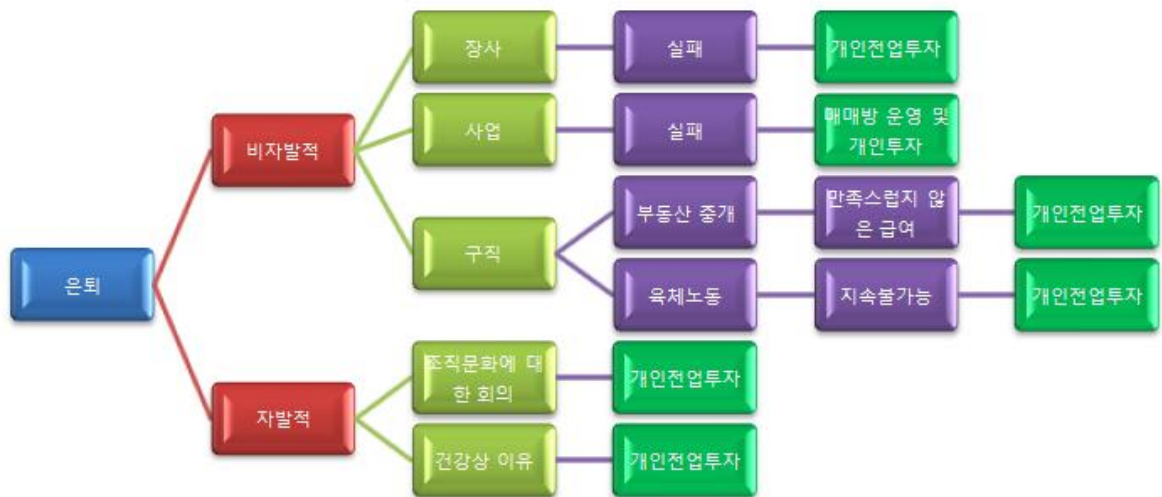
[사례3-3-1: ‘문송’한 투자자]

엔지니어 같으면 연령의 제한이 없는데 우리 같은 ‘문송’들 같은 경우는 일반 직장에서 어설픈 관리직 하던 사람들은 40대되면 다 쫓겨나는데 어디 재취업의 기회가 없어요. 그렇기 때문에 막일(육체노동)하던지, 막일보다 나는 주식 전업 이런데 소질 적성이 맞는다. 그럼 그렇게 하는 거지. 대다수의 개인 전업투자자들은 회사에서 나오고, 장사하다 그만두고, 전에 주식을 좀 해봤는데 괜찮았던 기억이 있고 이런 거

58) 출처 <<https://brunch.co.kr/@t-moment/13>> (2019. 04.12 접속)

가지고 뛰어드는 분들이 대부분이거든. 그런 분들은 뭐 몇 달 못가서 자리 비우게 되는 거지. (그런 식으로 전업을 시작한 사람들이 100명이다 그러면 몇 명 정도 살아남는다고 보세요?) 내 경험으로 보면, 한 한두 명이 살아남나. (차명근, 개인 전업투자자, 50대)

로알매매방 입실자들은 크게 비자발적으로 은퇴하게 된 사람과 자발적으로 명예퇴직을 선택한 사람들로 나뉜다. 하지만 두 집단의 사람들 모두 공통적으로 개인 전업투자를 은퇴 이후 유일한 선택지로 꼽는다. 각자가 처한 상황과 조건이 다름에도 불구하고, 왜 결국 매매방에서의 전업투자라는 동일하고 유일한 결론으로 귀결되는지를 구체적 사례를 통해 살펴보겠다.



[그림3-3: 기승전 ‘개인 전업투자’]

먼저, 비자발적으로 일찍 은퇴하게 된 입실자들의 경우에는 곧장 전업투자를 선택하지는 않는 경향을 보였다. 이들은 장사와 사업, 구직활동 등 다른 직업의 가능성을 모색하다가 실패를 경험하거나 회의를 느껴, 전업투자로 전향하게 된다.

80학번 박지성 씨는 군 제대 후 고향 전남 장흥에서 ‘볼펜으로 쓴 이력서 열 통, 주민등록등본 열통’ 들고 상경하여, 코스피에 상장된 중소 전자 회사에서 30년 가까이 근무하였다. 이후, 6년 전 52세의 나이로 명예퇴직하면서 생계와 자녀 뒷바라지, 노후에 대한 막막함과 두려움이 컸다고 고백한다.

[사례3-3-2: 은퇴 후 생계 책임으로 인한 부담감]

처음 퇴직했을 때, 기분 좋았지. 근데 두려움이 많았지. 나는 회사 나오고 3개월 딱 쉬면서 사람들 만나고 그랬는데, 딱 3개월 하니까, 더 이상 만날 사람이 없더라고. 갈 데도 없고. 와, 막 뭐 하고 사나 생각이 들면서 밤에 잠이 안 오는 거야. 내가 또 돈을 벌어서 내 가정에 내 자식에 뭘 해줘야하니까. 나 그 때 퇴직금 2억 4천 받았나? 한 달에 네 명 가족 평균 생활비가 500씩 1년이면 6천이고. 한 삼사년 쓰면 다 없어지잖아. 두려움이 많지. (박지성, 로알매매방 입실자, 50대)

4인 가족 기준 매달 들어가는 생활비만 500-600만 원이었는데, 당장 받은 퇴직금을 ‘물 쓰듯’ 써버리면, 앞으로 남은 30년 인생이 막막했다. 그래서 그는 퇴직 3개월 이후 부인과 함께 퇴직금 2억 5000만 원을 투자해, 만 1년 동안 ‘000빙수’ 프랜차이즈 가맹점을 시작했다. 5월부터 10월까지 첫 6개월은 비교적 수입이 좋았다. 퇴직 직전 직장에서 ‘부장’으로 근무할 때 월급이 약 500만 원이었는데, 월세·아르바이트 인건비·관리비·물류비를 제한 월 순수익으로 1000만 원까지도 벌었다.

[사례3-3-3: 장사의 경험]

추석 때는 천만 원 벌었어. 내가 직장 안다니고 이걸 했어야했는데 생각도 들었지. 지금 내가 85kg 나가는데, 여름에는 75kg 나갔어. 처음에 6개월 돈 벌 때는 밥을 못 먹어, 너무 바빠서. 너무 바쁘니까 김밥을 입에 물고 설거지하고 도와주고 해야 되니까. 카운터에서 돈도 계산하고. (박지성 로알매매방 입실자, 50대)

그러나 빙수 장사의 특성 상 계절이 바뀌면서부터 적자가 나기 시작했다. 개업 6개월 이후부터 손님이 없어서 속이 상해 ‘입맛이 툭 떨어져’ 살이 더 빠졌다. 결국, 파리만 날리다, 1년 만에 가까스로 적자만 면하고 점포를 정리해야 했다. ‘장사’에 실패한 것이다. 그는 ‘대한민국 장사꾼’들은 본질적으로 모두 ‘거지’라며 장사로서 생계를 유지하기 어려움을 토로했다.

[사례3-3-4: 장사하는 사람은 다 거지]

한국에서 솔직히 동네 슈퍼, 치킨, 카페는 말이 사업이고 사장님 명함 내미는 거지 장사야 그건. 속도 모르는 친구 놈들은 “야 사장이면 다냐? 니가 뭐 솔 한번 산적 있냐?” 그러는데, 장사하는 사람들 내가 보니 다 ‘그지’야 ‘그지’. ‘이빠이’ 대출 다 받아가지고 마이너스 빚 갚고. (박지성, 로알매매방 입실자, 50대)

장사도 실패한 마당에 할 수 있는 게 없었다. 이후 그는 회사에 다니면서 HTS를 통해 ‘조금씩 해봤던’ 주식을 전문적으로 해보기로 결심한다. 그는

인내심이 깊은 자신의 성격은 주식하기에 ‘딱’이라고 믿었다. 그는 장사처럼 ‘몸 쓰는’ 일이 아니라, 컴퓨터 혹은 핸드폰만으로도 할 수 있는 주식은 앞으로 더 나이가 들어 노인이 되어서도 ‘정년 없이’ 할 수 있다고 긍정적으로 생각하기로 마음먹었다.

[사례3-3-5: 장사 실패 후 전업투자]

(장사도 실패한 마당에) 일단 할 수 있는 게 없었고, 그래서 주식은 하면 되겠다 싶었어. (왜요?) 이게 나한테 맞는 거 같다. 맞더라고 내 성격이. 좀 인내심이 깊다고 그럴까...그리고 나이 먹어서 60살 70살 돼서도 할 수 있겠다 싶었지. 컴퓨터만 좀 알고 매수매도만 할 줄 알면 되니까. (박지성, 로알매매방 입실자, 50대)

장사와 유사하게 퇴직 후 사업을 하다가 매매방의 길로 들어선 사람도 있다. 로알매매방 관리자이자 해외선물업선 ‘단타매매’를 하는 이운재 씨는 대기업 건설사 홍보 담당 3년 차였던 1996년 불법 내부자정보를 이용해 주식거래를 하다가 크게 손실을 입고, 이른 나이에 퇴직한 뒤 사업을 시작했다. 투자실패로 지게 된 빚을 갚기 위해서는 월급은 어렵도 없었기 때문이다.

[사례3-3-6: 내부자거래의 실패]

회사 연구소에서 발열콘크리트라는 엄청난 발명을 했는데, 특허출원하면 내가 보도 자료를 만들어서 언론사에 뿌리는 거였죠. 카드론, 현금서비스부터 시작해서 받을 수 있는 거 다 받아서 보도자료 배포하기 전에 (자사주를) 샀어요. 그게 바로 내부자거래예요. 불법이죠. 근데 샀어요. 그걸 MBC에서 특허출원한다고 딱 보도 때리고, TV에서 콘크리트에다가 (계란)프라이 굽고 난리였어요. 00건설이 1주일 내내 상한가를 치니까 막 사람들이 너무 좋아하고, 그래서 나는 좀 있으면 몇 억 벌겠다 생각이었는데, 1주일 후에 못 판 거죠. 근데 그 이후부터 무너지기 시작해서, 결국 손실 봤어요.(웃음) (나는) 안 올라가니까 못 팔았지. 신용투자도 같이 했기 때문에, 강제매매도 나가고. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

그는 이 일로 인해 금융감독원에 불려가 조사까지 받았다. “일개 대리”였던 이운재 씨는 ‘모르는 일’이라며 끝까지 잡아 떼 겨우 처벌은 모면하였다. 하지만 다행이라기보다는 돈 ‘수 억’ 잃고, 금감원까지 끌려가며 “두들겨 맞은 기분”이었다고 당시를 회고했다.

[사례3-3-7: 금융감독원 조사 경험 회고]

근데 나 말고 회사 사람들 많이 그걸 산거야. 그게 금감원에서 포착이 되어갔고. 내가 그 때 (직급이) 대리였는데. 금감원이 바로 회사 건너편에 있었어요. 눈 오

는 날이었는데, 아직도 기억나요. 조사 받으려고 광장을 혼자 걸어가는데..... 조사 받을 땐 “(내부자거래는) 위에서 하는 거지 말단 대리가 뭘 알아요. 몰랐어요. 저 손해 봤잖아요!” 잡아땀죠.(웃음) 나 같은 사람한테 정보가 어디 있냐고. 되게 슬펐어요. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

당시 그의 연봉은 2000만 원 수준으로 도저히 회사에서 나오는 월급으로는 수억 원 대의 빚도 갚으며 가족의 생계를 부양 할 방도가 없다는 판단에 퇴사를 할 수 밖에 없었다. 이후 컴퓨터그래픽 사업을 시작했지만, 그마저도 곧 실패했다. 회사 매출이 시원치 않아 직원을 한두 명씩 내보내게 되었고, 사무실의 공석을 1인사업자와 개인 전업투자자에게 월세를 받으며 대여해주다가 2008년도부터 본격적으로 매매방 운영을 하게 되었다. 추가로 사업 자금을 들이지 않고도 업종을 변환할 수 있었기에 가능한 일이었다. 이후 매매방 입실자에게 선물옵션 투자를 배워 매매방 운영과 과생상품 투자를 병행하는 이운재 씨는 “매매방 운영과 매매에 승부를 봐야 한다”고 말했다.

[사례3-3-8: 은퇴 후 사업 실패]

(내부자정보 거래 실패로) 그 덕분에 빚이 좀 생겨서.(웃음) 그 때 연봉이 2,000(만원)이 안됐어요. 그게 월급 받아서는 해결이 안 될 빛이니까 그래서 회사 나왔죠..... 컴퓨터 그래픽 사업한다고 하다가 쫄딱 망하고. 이제는 이거(매매방 운영과 매매)로 승부 봐야 돼요. 이거 아니면 할 수 있는 것도 없고. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

은퇴 후 직종 변환을 통해 재취직에 성공하더라도, ‘신중년’으로서 사회 경제적 신분의 변화에 적응하지 못하고 회의감에 개인 전업투자자로 전환한 경우도 있다. 1988년 대기업에 입사해 ‘상사맨’으로 26년 동안 근무하고, 2014년 간부로 명예 퇴직한 구자철 씨는 단기간에 ‘부동산 공인중개사 자격증’을 취득하고, 지인이 운영하는 공인중개사 사무실 보조로 재취업했다. ‘어시스트(assistant)’로 오전 11시~저녁 7-8시까지 평일과 주말 모두 일해서 한 달에 고작 150만 원의 월급을 받고 나니 ‘허탈감’이 밀려왔다. 퇴직할 당시 나름 ‘역대 연봉’을 받고 다녔던 시절과 은퇴 이후 자신의 가치를 인정받기 힘든 현실과의 괴리 때문이었다. 부동산 공인중개사 일은 자신의 ‘적성에 안 맞고,’ ‘페이(pay)’도 적을뿐더러, 개인 시간도 없었다.

[사례3-3-9: ‘내 가치’를 인정 못 받는 은퇴 남성]

내가 원하는 노동의 대가를 주는 직업이 만만치 않더라고요, 주변에. 나도 뭐 직장 다닐 때만 해도 그만큼 가치를 받고 다녔는데, 그만두고 나니까 그만큼 사회에

서 밀려나와서 내 가치를 못 받더라고. 저도 이전에 대기업 다닐 때만해도 수입이 많았죠. 근데 은퇴하고 나니까 부가가치가 떨어지잖아요. 부동산 하면서 150만 원 받고 일하고. 그것도 하루 종일 토요일까지. (구자철, 로알매매방 입실자, 50대)

부동산사무소를 개업할 정도의 자신감은 없었다는 구자철 씨는 한 달에 150-200만 원 가량 벌 수 있는 게 없을까 고민하다 주식을 떠올렸다. 직장생활 할 때도 평소에 주식을 ‘많이,’ ‘잘’ 했었고, 좋아했기 때문에 2016년 7월부터 전업투자를 시작했다. 처음엔 집과 집 근처 도서관에서 하다 주위의 시선이 의식돼 곧 매매방에 들어왔다. 구자철 씨 또한 나이와 공간에 상관없이 언제든 할 수 있어 접근성이 높다는 점을 개인투자의 장점으로 꼽았다.

[사례3-3-10: 개인시간 활용의 자유]

미래에 이게 정년도 없고, 나이가 들어서도 할 수가 있고, 컴퓨터랑 책상만, 핸드폰만 있으면 할 수가 있고. 제일 중요한 게 내 개인시간을 마음대로 활용할 수가 있어요. 그래서 시작한 것 같아요. 거기엔 예전만큼 많이 벌지 못하는 나 자신에 대한 합리화도 있겠지. (구자철, 로알매매방 입실자, 50대)

‘부동산 중개업’은 그나마 양반이다. ‘노가다 판’이라 불리는 육체노동의 현장을 전전하다 전업투자의 길로 회귀하는 경우도 있다. 1989년부터 2003년까지 15년 동안 증권사에서 근무하다 퇴직한 차명근 씨는 퇴직과 동시에 개인 전업투자를 시작했지만, 세 번의 실패경험 이후 결국 개인파산을 신청해 부채는 탕감 받았다. 그러나 여전히 생계를 유지해야하는 과제가 남았다. 51세의 나이에 그는 2014년 지인의 도움으로 다시 전업투자자로서 재기하기 전까지 약 1년간 ‘노가다’판을 전전하며 돈을 벌었다고 한다.

[사례3-3-11: 개인파산·노가다의 경험]

(전업 이후) 중간 중간 실패를 한 세 번 해가지고 아주 힘든 순간까지 갔었지. 가장 최근에 망한 게 2013년 일이니까 나이로 따지면 51살이네. 이게 도박 같아 가지고 밀천이 정말 바닥을 드러낼 때까지. 집에서 팔아먹을 수 있는 거 다 팔아먹고 할 때까지 하는 게 이 짓이야. 나도 집에 있는 뭐 부동산 다 날리고. 사는 집으로도 대출 받아서 하고. 현금서비스도. 하여튼 돈을 끌어 모을 수 있는 거 어떻게 해서든 다 끌어 모아가지고 하다가 도저히 안 되서 망해가지고 일단 금융권 부채는 파산신청. 개인파산 해가지고, 부채는 탕감되고, 생계유지하기 위해서 그 나이에 노가다 잡 일 하러 다녔죠. (차명근, 개인 전업투자자, 50대)

술한 실패의 경험에도 왜 이 시장을 떠나지 못했냐는 물음에 그는 간



명하게 대안이 없기 때문이라고 답했다. 그는 1989년도 처음 증권사에 받을 디딘 후 현재까지 약 30년 동안 오로지 주식·파생상품 투자만을 생각하며 살아왔다. 이걸 그만두고 다른 일을 하려고 한다면 구할 수 있는 일은 구차철 씨가 그랬듯 생계유지하기에는 “택도 없는” 일자리뿐이다. 나이가 들어서도 지속할 수 있고, ‘4인 가족’ 생계유지에 만족스러운, 즉 자신의 ‘나이 대’에 적합한 보상이 주어지는 다른 일은 오로지 전업투자 뿐이기에 이것에 몰입할 수밖에 없는 현실이라는 것이다.

[사례3-3-12: 여기서 깨진 것은 여기서 찾자]

못 떠나는 건 어쩔 수가 없으니까. 이거 외에는 할 수 있는 게 없으니까. 대안이 없어. 지금 우리 나이가 내일 모레면 60살에 가까워지는데, 뭐 뭘 할 수 있겠어. 그렇다고 뭐 장사를 하겠어, 몸으로 때우는 막일을 하겠어, 방법이 없으니까 하는 거지. 여기서 이걸 그만두고 딴 일을 해가지고 내 또래나 동기들처럼 돈 버는 것 쫓아간다는 것도 불가능하고, 애들이 크니까 학비 부담도 있고, 어쨌든 불가능한 거야. 다른 걸로 만회한다는 게. 결국은 여기서 다시 승부를 봐야 돼. 대부분의 전업투자자들은 다 이런 생각이야. 여기서 깨진 거 다른 데서 만회할 수가 없다 이런 생각. 그것 때문에 못 떠나고, 계속 매달려서 가는 거지. (차명근, 개인 전업투자자, 50대)

한편, 자발적으로 명예퇴직한 후 개인 전업투자자로서의 삶을 택한 사람들도 있었다. 이들은 직장생활과 개인투자를 병행할 시기에 어느 정도의 ‘성공’을 경험한 자들로 비교적 여유 있는 생활이 가능하고, 가족의 생계책임으로부터 자유로운 사람들이다. 송홍민 씨의 경우, 1994년 대기업 통신사에 입사하여 18년 근무한 뒤 퇴사하였다. 그는 주식을 전업으로 하기 위한 목적으로 퇴사한 것은 아니고, ‘일을 그만두고 싶었기 때문’이라고 밝혔다. 그는 2000년대 초반 우리사주제도를 통해 주식투자를 시작해, ‘닷컴버블’<sup>59)</sup>과 2000-2010년 주식시장의 상승기 때 주식, 채권, ELS<sup>60)</sup>와 DLS<sup>61)</sup> 등 다양한 금융투자상품을 통해 스스로 “나름 돈을 벌었다”고 말한 투자자다. 또한 자식이 없고 부인과 단 둘이 생활하고 있어 살면서 ‘목돈’ 들일도 없다고 말했다.

59) IT기업 중심으로 2000년대 초반 주가가 ‘널뛰기’한 인터넷 붐.

60) 추가연계증권(Equity Linked Securities, ELS): 특정 주식의 가격이나 주가지수의 수치에 연계한 증권

[ELS] 두산백과 검색

<<https://terms.naver.com>> (2019.02.04 접속)

61) 파생결합증권(Derivative Linked Securities, DLS): 파생상품을 기초자산으로 해서 정해진 조건을 충족하면 약정한 수익률을 지급하는 상품

[DLS] 시사상식사전 검색

<<https://terms.naver.com>> (2019.02.04 접속)

[사례3-3-13: 회사는 충분히 다녔다]

아 원래는 회사를 가고 싶은 생각은 없었는데, 하다 보니 다닌 거고, 충분히 다녔다는 생각도 들었고. 돈도 어느 정도 모였고. 회사를 더 다닌다는 게 의미가 없다는 생각이 들었어요. 처음부터 원래 회사생활 하려는 마음은 없었는데, 하다 보니 다닌 거죠..... 관둘 때, 딱히 뭘 하기 위해서 관둔다는 게 없었어요. 그냥 그 생활이 싫었던 거지. 내가 원하는 삶이 아니었어요. (송흥민, 개인 전업투자자, 50대)

신영복 씨 역시 1996년도 도로철도공사에 ‘역무직’으로 입사하여 20년 근무한 뒤 2016년 자발적으로 퇴직하였다. 공기업의 특성 상 정년이 보장되어 있었지만, ‘5학년’에 접어들며 악화된 남성 갱년기 장애를 더 이상 견딜 수 없어, 건강상의 이유로 퇴직을 선택한 것이다. 또한 ‘단순반복’되는 역무직 업무도 싫증이 난 지 오래였다. 잇을 만하면 다시 마주치는 지하철 ‘진상승객’들을 상대하는 데도 이골이 났다.

[사례3-3-14: 갱년기 장애로 인한 명예퇴직]

정년까지 할 수 있었지만, 지하철 3교대 근무가 너무 힘들었어. 몸도 안 좋은데 50대가 되니까 남성 갱년기 장애가 와서 더 이상 교대근무 못하겠더라고. 젊을 때야 교대근무 버티지만, 나이 들면 생체리듬을 방해해서 몸이 힘들어서 못 해. (신영복, 로알매매방 입실자, 50대)

그가 퇴사를 선택할 수 있었던 현실적인 조건은 직장생활하면서 투자했던 가치주가 소위 ‘대박’이 났기 때문이었다. 그는 2010년도부터 2014년도까지 ‘□□제약’ 주식을 평단가 13,000원대에 약 7만 주를 매수하였다. 이 주식이 재작년 10만 원대까지 올랐고 현재 3만 원대에 있다. 신 씨는 매달 100-150주 가까이 매도해서 다달이 600만 원 가까이 4인 가족 생활비로 사용한다. 또한, 서울에 다세대연립주택을 소유하고 있어 다달이 월세 고정수입도 있다.

송흥민 씨와 신영복 씨의 자발적 퇴사를 실질적으로 가능하게 한 조건은 그간 투자를 통해 축적한 ‘경제적 여유’가 있기 때문이다. 이들은 그럼에도 퇴직 이후 개인 전업투자 이외에 할 수 있는 것이 없다는 점에 동의했다. 새로운 분야에 도전하고 싶어도, 현실적으로 나이가 ‘발목을 잡는’ 것이다. ‘자신의 삶’을 살고 싶어 회사를 나왔지만, 쉽지 않았다. 영화를 전문적으로 배우고 싶어도, 써주는 곳이 없고 그나마 선택 가능한 것은 성공의 ‘백그라운드’(background)’가 있는 개인 전업투자 뿐이다.

[사례3-3-15: 새로이 시작하기 어려운 나이]

현실적으로 40대에 은퇴하고 나면요, 할 게 없어요. 그게 현실이에요. 회사를 관두고 나면 내 일을 찾아서 할 수 있을 거란 생각이 있었는데. 아무런 ‘백그라운드’라고 해야 하나요? 뭐가 없는 분야를 시작한다는 게, 쉽지 않은 거니까. 내가 안했던 분야를 시작하려면 바닥부터 시작해야 하는데, 나이 든 사람이 바닥부터 하기에는 써주는 곳이 없고. 젊은 사람도 취직 안돼서 난리인데 나이 든 사람을 왜 쓰겠냐는 거죠. (송흥민, 개인 전업투자자, 50대)

송흥민 씨는 은퇴 이후 ‘자신을 실현하는 삶’을 살고 싶어 여러 진로의 가능성을 모색했지만 현실적으로 나이라는 걸림돌에 의해 도전할 수 있는 분야가 없다고 말했다.

[사례3-3-16: 나이가 걸림돌]

쉽게 말해서 영화를 하고 싶어. 그럼 영화현장에서 허드렛일에 나를 써주겠어요? 안 써준단 말이야. 그럼 영화를 할 수 있는 코스는 두 가지밖에 없어요. ‘한겨레(아카데미)’에 무슨 영화 코스 프로그램이 있거든요? 그걸 가거나 아니면 대학원을 지금이라도 영화학과를 가거나. 그러려면 내가 영화를 하겠다는 굳은 결심이 있어야 하는데, ‘내가 영화가 맞나?’ 이런 생각이 들면서 그런 결단을 내리기도 힘들고. (송흥민, 개인 전업투자자, 50대)

이처럼 자발적이든 비자발적이든 은퇴한 중장년 남성은 전업투자의 세계로 유입된다. 비자발적으로 은퇴를 한 사람들의 경우, 생계를 계속 책임져야 하는 경제적 필요에 장사와 사업, 구직 등 다양한 경제활동을 추구하지만, 실패하거나 나이에 맞는 적절한 보상이 주어지는 다른 대안을 찾을 수 없기 때문이다. 자발적으로 은퇴를 한 사람들은 비교적 가족 생계의 책임으로부터 자유롭지만, 역시 나이와 건강상의 이유를 들며, 개인 전업투자자가 중장년 남성의 신분을 가진 자신이 한국 사회에서 선택할 수 있는 유일한 직업이라는 판단을 내리고 있었다.

이러한 판단은 이들이 재취직 혹은 사업과 비교하였을 때 개인 전업투자가 가지는 비교우위에 주목하면서 도출하는 결론이다. 연구대상자들이 주목한 개인 전업투자가 가지는 비교우위는 총 여섯 가지로 정리해 볼 수 있다. 첫째, 공식적인 정년이 없어서 나이가 들어서도 할 수 있다. 한국 남성의 실제 은퇴 연령인 72세까지 하더라도 아무 문제가 없다. 반면, 장사는 공식적 정년은 없더라도 건강수명이 이후부터는 체력적으로 한계가 있다. 재취직 또한 고용주가 ‘나이’를 이유로 해고한다고 하더라도 방책이 없다. 둘째, 체력과 무관하게 몸이 연로해진 ‘70대’에도 할 수 있다. ‘손가락으로 마우스 클릭’만 할 수 있다면 할 수 있어서다.

셋째, HTS·MTS만 있다면 언제 어디서든 할 수 있어 개인의 자유 시간을 확보할 수 있다. 매매를 더 하고 싶어도 주말과 공휴일 국내 증권시장이 개장하지 않을 때에는 무조건 쉬어야 한다. 휴식이 보장된 셈이다. 하지만 사업과 재취직은 시간운용이 제한된다. 장사를 시작하게 되면 평일에 가게에 매이게 되고 주말도 없이 가게 문을 열어야 한다. 또한 재취직을 하게 되면 평일에만 일한다고 하더라도 예전 직장생활을 했던 때처럼 직장에 생활이 매이게 된다. 넷째, 자금의 크기에 상관없이 할 수 있다. 초기자금으로 ‘수 억’ 들어가는 자영업과 달리, 개인 전업투자는 단 돈 백만 원으로 시작해서 수십억을 만들었다는 성공신화는 어렵지 않게 찾아볼 수 있다.

다섯째, 대인관계 스트레스 없이 혼자 할 수 있다. 개인 전업투자는 ‘나 홀로’ 투자이기에 대인 스트레스가 없다. 반면, 직장생활도, 장사도 실물경제에서 다른 사람을 상대하는 것이 불가피함에 대인관계 스트레스로부터 자유롭지 못하다. 여섯째, 수입의 측면에도 개인 전업투자는 장사와 재취직에 비해 밀리지 않는다. 개인 전업투자자는 전업에 뛰어들 당시 아무리 못해도 은퇴 이후 그나마 접근 가능한 ‘최저임금 수준의 서비스직’의 월급만큼은 벌 수 있다고 기대한다. 또한 만족스럽지도 않은 ‘보장된 급여’를 받고자 자신의 시간을 온종일 ‘헌납’할 바에야 ‘내가 하기에 따라’ 수익을 그 이상으로 극대화할 수 있는 ‘메리트’가 있는 개인 전업투자의 길을 선택하겠다는 생각을 갖게 된다.

개인 전업투자와 개인사업·재취직을 비교해보자면 [표3-6]과 같다. 이는 모두 개인 전업투자의 ‘낮은 진입장벽’, 달리 표현하면 높은 접근성으로부터 파생된 특징이다.

[사례3-3-17: 접근성 높은 개인 전업투자]

부동산은 돈이 거금이 들잖아요, 근데 주식은 100만원이라도 해볼 수 있는 거잖아. 접근성이 큰 점이 일단 가장 좋지.…그리고 아 이거 내가 잘만 하면 내 인생이 바뀔 수 있다는 거. 막상 해보니까 될 것 같은 희망이 보이는 거. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

이처럼 개인 전업투자는 컴퓨터 혹은 핸드폰과 소정의 자금만 있는 모두에게 열려있어서, 누구나 도전해볼 수 있는 그야말로 꿈꾸기 참 편리하고 용이한 직업이다. 결과만 자신의 ‘노력’으로 일구어 낼 수 있다면, 개인 전업투자는 사업과 직장생활의 단점이 모두 소거된 그야말로 한국 중장년 남성들의 위한 ‘경제판 포르노’<sup>62)</sup>인 셈이다.

62) ‘포르노’ 혹은 ‘야동(야한 동영상)’은 흔히 주 소비층인 남성의 성적 욕망과 섹스 판타지를 충족하는 콘텐츠를 제공한다. 이에 파생하여, 특정 집단이 가진 이상과

	개인 전업투자	개인사업(자영업)	재취직
지속가능성 (정년X)	○	○	x
체력 상관X	○	x	x
언제 어디서나 가능	○	x	x
자금의 규모 상관X	○	x	○
대인관계 스트레스	○	x	x
결과의 보장	x (희망이 있음)	x	△(불만족)

[표3-6: 개인 전업투자·개인사업·재취직의 접근가능성 비교]

다음 절에서는 이러한 정치경제적 구조에 놓여있어 개인 전업투자의 세계에 들어선 중장년 남성 개인투자자들이 개인 전업투자를 하며 구체적으로 어떠한 희망과 환상을 갖게 되는지 알아보겠다.

#### 4. ‘경제적 자유’의 신기루

‘경제적 자유’란 용어의 기원은 자유주의 사상가이자 오스트리아 학파 경제학자인 루트비히 폰 미체스(Ludwig von Mises, 1881-1973)의 논문과 수필을 모은 문집인 『경제적 자유와 개입주의(Economic Freedom and Interventionism)』로 거슬러 올라간다. 하지만 현대 한국사회에서는 직장인들을 상대로 2000년대 초반 이후부터 유행하는 ‘부자 되기 열풍’의 ‘업그레이드 버전’으로써 활용되고 있다.

IMF외환위기 이후 한국 사회에서는 구조조정과 이른 은퇴가 선사하는 불안감에 대한 반대급부로서 ‘부자 되기 열풍’이 시작되었다. 텔런트 김정은 씨가 2002년 모 카드사 CF에서 “여러분, 부~자되세요!”를 외친 것이 그 상징적 시발점으로 인용된다.<sup>63)</sup>

환상을 실현해주는 개념 혹은 대상을 지칭하는 용어로 ‘00을 위한 포르노’ 혹은 ‘00판 포르노’라는 표현이 관용적으로 사용된다. 예컨대, 복지와 급여수준이 높은 국내 극소수의 ‘신의 직장’을 ‘직장인판 포르노’라고 부르는 것과 같다.

63) [여러분 부자되세요] 학생백과 검색

<<https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=3552765&cid=47322&categoryId=47322>>

(2019.04.03 접속)



[그림3-4: “부~자 되세요!”<sup>64)</sup>]

미래의 불안, 특히나 미래의 경제적 불안에 대한 해결책을 마련할 주체가 국가가 보장하는 사회안전망에서 개인으로 이전되는 것이 신자유주의의 특징이라 할 수 있다. 따라서 젊은이들에게는 공무원 시험과 공기업처럼 안정적인 직장을 권유하고, 취직의 ‘허들’을 넘은 직장인에게는 숨 고르기에 앞서, ‘엄마가 아는 보험 아줌마’가 찾아와 ‘비과세’<sup>65)</sup> 연금보험 가입서류를 들이밀고, ‘00억 모으기’와 같은 재테크의 ‘과업’을 부과하는 사회 분위기와 일맥상통한다. ‘어떤 삶이 좋은 삶인가’가 아니라 ‘어떻게 돈 많이 벌어서 성공할 것인가’하는 질문이 온 사회를 지배하는 ‘시대정신(Zeitgeist)’으로 작동하고 있다. 재테크는 더 이상

[부자되기 열풍] 대중문화사전 검색

<<https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=371063&cid=42028&categoryId=42028>> (2019.04.03

접속)

64) 노컷뉴스, 2017.11.26., “부~자 되세요!...그 부자는 누구 몫이었나”

<[www.nocutnews.co.kr/news/4882968](http://www.nocutnews.co.kr/news/4882968)> (2019.04.05 접속)

65) 1700년대 미국의 정치가, 벤저민 프랭클린(Benjamin Franklin)은 ‘인생에서 죽음과 세금보다 확실한 것은 없다(In this world, nothing can be said to be certain, except death and taxes.)’는 말을 남겼다. 하지만 대한민국은 OECD 국가 중 유일하게 (10년 이상 유지한) 연금보험상품에 ‘비과세’ 혜택을 유지하고 있다. 비과세 혜택이란 금융상품의 연간 이자소득세로 납부해야 할 15.4%의 세금을 면제해주는 것을 말한다. 개인이 연금보험상품에 가입함으로써 스스로 적극적으로 노후를 대비하면, 국가가 국민연금과 같은 사회보장제도에 투입해야 할 비용을 줄일 수 있는 효과를 누릴 수 있기 때문이다. 국내 보험사는 ‘국민연금기금이 2058년 고갈된다.’는 사회보장제도의 위기에 관한 담론을 선전하며, 비과세 혜택이 사라지기 전에 서둘러 연금보험상품에 가입해야 한다는 당위를 도출한다. 연금보험이외 국내 비과세혜택이 있는 금융상품에는 저축성보험과 사회간접자본채권이 있다.

‘선택이 아닌 필수’라는 명제는 어색하지 않음을 넘어 진부하기까지 하다.

개인 전업투자 또한 접근성이 높아 누구에게나 열려있는 ‘평등한’ 꿈이지만, 홀로 책임져야만 하는 꿈이다. 성공과 실패의 책임 또한 투자자 자신에게 온전히 환원되기 때문이다. 그러나 개인 전업투자자들은 그 점조차도 개인 전업투자가 가진 장점으로 인식한다. 직장에서는 조직생활을 하고, 여러 사람과 협업을 해야 했던 것과 달리 자기 혼자 매매해서 나 혼자 책임지는 현실이 더 편리하다는 것이다.

[사례3-4-1: 나 홀로 투자가 곧 장점]

여기서는 내가 잘못 진입해서 손절하고 돈 잃으면 그만이지 않아요. 근데 이전 회사에서는 내가 실수하면 나도 스트레스지만 회사에서 또 깨지 않아요. 직장구조는 상사가 야단치고, 시말서 써라 경위서 써라 그러면서 이중으로 스트레스 받는데 이 매매방에서는 나 하나만 스트레스 받으니까 이게 더 나은 것 같아요. (신영복, 로알매매방 입실자, 50대)

경제적 성공과 실패의 책임이 개인에게 환원됨에 따라, ‘대박’에 대한 욕망과 믿음은 현대 한국에서 신종 종교가 된 지 오래다. ‘창업벤처신화,’ 부동산과 주식 같은 ‘재테크 신화’ 하물며 ‘로또’와 ‘카지노,’ 가장 최근의 ‘비트코인’과 같은 투기적 상품에 이르기까지 ‘대박’의 수단에 대한 관심과 열광은 미디어를 통해 지속적으로 재현되며, 일상생활에서 끊임없이 소비되고, 재생산되고 있다.

‘경제적 자유’라는 용어는 2010년대 이후부터 언론과 재테크 서적들 중심으로 사용되기 시작했다.<sup>66)</sup> “경제적 자유를 얻는다.”는 자극적이고 ‘섹시한’ 담론이 대중을 유혹하기에 부족함 없기 때문이다. 과거 ‘부자 되기 열풍’은 ‘돈 많이 버는 게 최고’라는 물질만능주의 가치관이 우리 사회에 유입되고, ‘부자 되자!’는 의지의 발로였다면, ‘경제적 자유’ 담론은 구체적으로 평범한 직장인들을 대상으로 직장생활과 재테크를 병행하며 ‘00억’을 모으거나, ‘월 천’만 원을 버는 시스템을 만들 수 있는 구체적인 ‘로드맵’을 제시한다.

66) 출간일 순으로 “(경제적 자유를 누리는) 당당한 부자”(무한 2004), “(경제적 자유를 위한 프레임) 변화 속의 기회”(박창용 2010), “(경제적 자유를 위한) 주식투자 시크릿”(부자아빠 2012), “경제적 자유를 갈망하는 모든 경매 투자자들이 읽어야 할 필독서) 경매 학교종이 땡땡땡 어서 모여라”(김종성 2013), “(돈 걱정 없는 인생 프로젝트) 경제적 자유에 이르는 6단계”, “(경제적 자유를 위한 경매 투자의 모든 것) 부동산 경매로 365일 월세를 꿈꾸는 사람들”(김종성 2017), “(소액으로 경제적 자유를 꿈꾸는 당신을 위한) 돈이 없을수록 부동산 경매를 하라”(김서진 2017), “(리스크 없이 가장 빨리 경제적 자유를 얻는 재테크 매직) 돈의 마법”(고경호 2018), “나는 오늘도 경제적 자유를 꿈꾼다(청울림 2018)” 등이 있다.

‘경제적 자유’의 핵심은 직장에 다니지 않을 자유 내지 선택지를 누리는 삶이다. 하여 이를 꿈꾸는 자는 직장생활과 적극적 재테크를 병행해, 금융투자만을 통한 수익을 생계를 충당할 수 있는 ‘씨드머니(seed money)’를 만드는 것을 목표로 한다. 목표액은 최소 10억~50억까지 다양하다. 씨드머니를 만들면, 하루 빨리 일터를 뜨거나, 직장을 계속 다니되 그 이유를 생계유지가 아닌 사회적 명예나 자아실현에 둔다. 경제적 자유란 곧 직장에 매여 있지 않고, 나의 시간을 온전히 나의 ‘자유 의지’로 설계하는 삶을 뜻한다. 미국 2030 청년 직장인 세대를 중심으로 확산되는 ‘파이어(Financial Independence Retire Early, FIRE) 족(族)’<sup>67)</sup>의 한국판 버전이라 할 수 있다.

그렇다면 로알매매방의 개인 전업투자자들의 매매행위는 경제적 자유와 어떻게 연관되는가? 연구자는 로알매매방 입실자들이 전업투자에 뛰어들게 된 이유는 ‘투자성공’을 향한 자신의 의지와 도전정신을 바탕으로 주체적으로 한 선택이라기보다는 은퇴 이후의 현실적 경제 상황에 의한 구조적 선택이라고 설명한 바 있다. 그러나 역설적이게도 매매방에 입실한 이후 이들은 ‘직장인 경제적 자유 꿈나무’와 유사한 ‘로드맵’을 설계하며, 적극적으로 ‘경제적 자유’를 쟁취할 것을 갈망하기 시작한다.

연구자는 이들이 심층면담 시 공통적으로 강조한 개인 전업투자로서의 궁극적인 꿈, 즉 돈 때문에 자신의 생활의 내용과 시간 운용 등 삶의 자유가 제한받지 않는 ‘경지’인 ‘경제적 자유’에 대한 열망에 주목한다. 개인 전업투자자들은 생계를 해결하는 것 이상으로, ‘경제적 자유’를 이루겠다는 의지와 열정을 드러내고 이를 재차 강조한다. 생계를 위해 개인 전업투자를 불가피하게 선택하더라도, 이들은 개인 전업투자 세계에 발을 들이게 된 이후, 개인 전업투자의 ‘우주’ 속에서 자신이 껴 볼 수 있는 ‘꿈’을 적극적으로 상상하는 것이다.

로알매매방의 입실자들은 투자 목표에 대한 질문에 대한 대답으로 두 가지 답을 제시했다. 첫째는 원금 대비 3~5%의 꾸준한 수익을 내는 것이다. 꾸준히 수익을 낸다는 것은 마치 다달이 월급을 버는 것처럼 가족의 생계 문제를 안정적으로 해결하기 위해서다.

---

67) 한경닷컴, 2018.12.18., “파이어족, 직장 스트레스 안녕, 조기 은퇴를 꿈꾼다”  
<<http://newslabit.hankyung.com/article/201812187191G>> (2019.04.08 접속)



번호	초기자금	목표
1	1억	월 3-4%
2	2억	연 10%
3	10억 이상 (위탁금, 자기자본X)	월 3-5%
4	4억 5천	월 1000만 원
5	2억 이상	월 1000만 원
6	-	-
7	-	연 30-40%
8	1억 이상	월 4%
9	-	-
10	5억 이상	월2-3%
11	3억 5천	월3%

[표3-7: 초기자금과 목표수익률<sup>68)</sup>]

둘째, 이들은 ‘경제적 자유’ 혹은 경제적 자유를 이룰 수 있는 특정 금액을 궁극적인 목표로 설정하여 투자하고 있다. 개인 전업투자의 꿈은 월급 벌었던 당시처럼 생활비도 벌고, 그뿐만 아니라 중국에는 그 이상으로 수익을 올려 ‘경제적 자유인(自由人)’이 되겠다는 야심 찬 상상이다. 박성호 씨의 경우, 복리효과(複利效果)에 의해 50세 이전 특정 시점에 자신이 목표한 금액을 달성하리라는 구체적 계산을 갖고 있다. 액수는 구체적으로 밝히지 않았지만, 그는 자신이 목표하는 최종 금액을 만들 수 있는 핵심 ‘병기(兵器)’로 복리효과에 주목했다.

68) 과반수의 매매방 입실자들은 초기자금과 목표수익률은 익명으로 처리할 것을 요구하였다. 가명으로 처리하여도 지금까지 투자자의 이전경제활동 경험을 서술한 바 매매방 입실자들이 서로를 특정할 수 있다고 판단하여, 가명을 적지 않고 표를 작성하였다.

[사례3-4-2: 복리효과에 대한 기대]

내 증권 커뮤니티 닉네임은 ‘몽쳐라’야. 난 그 말을 참 좋아해. (돈을) 한 방에 버는 게 아니고 스텝바이스텝(step by step) 복리 형식으로 꾸준히 몽쳐라. 눈 덩어리 처럼 자산이 늘어나라. 사람들이 복리가 별거 아니라고 생각하는데 그게 나중에는 엄청난 거라고. 1-2% 처음엔 별거 아니지만, 십년 후에는 몇 십 프로가 되는데. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

박지성 씨의 경우도 현재 매달 평균적으로 ‘천만 원’을 벌여 ‘월천(月 1,000만 원)의 소망을 실현하고 있으며, 생활비로 나가는 돈을 제외하고 60세 이전까지 꼬박꼬박 모아 10억을, 70세 이전까지 20억 모으는 것을 목적으로 삼고 있다고 말했다.

[사례3-4-3: 10-20억이 목표]

월 1000만 원씩. 뭐 로또 1등 되지 않는 한 (전업투자는) 계속 할 거고, 장기적으로 욕심 같아선 20억까지 벌려고 해. 우선은 10억 현금으로 내가 만들 때까지는 하려고 해요. 더 벌 수도 있고...전문가가 잘해줘서 더 많이 벌면 단축될 수도 있고 헛수가. 악착같이 해보려 해. (박지성, 로알매매방 입실자, 50대)

이처럼 주식투자자의 경우 꾸준한 수익의 축적과 복리효과로 수익이 불어나는 과정을 통해 경제적 자유를 이루겠다는 셈을 한다면 파생상품 거래를 하는 투자자는 ‘10배’ 혹은 ‘대박’을 맞아 “이 바닥을 뜨겠다!”라는 야심찬 목표가 있었다. 이운재 씨의 경우, 개인투자 생활 은퇴 이전에 옵션투자를 통해 10배의 ‘잭팟(jackpot)’이 터지길 기원하는 마음으로 매달 50만 원씩 만기일 날 계좌에 넣어둔다고 한다.

[사례3-4-4: 옵션 10배 맞기]

남들은 옵션으로 100배 200배도 맞아봤다는데 나는 뭐 10배도 한번 안 맞나 해서, 은퇴하기 전에 10배나 한 번 맞아봤으면 좋겠네 하는 심정으로 만기 날 50만 원씩 계좌에 넣어놨요. 이 돈은 버려도 된다는 심정으로. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

이들이 ‘경제적 자유’로 상상하는 바는 자본금이 몇 십억 단위가 되어 더 이상 매매방에 입실하며 단타로 생계형 투자자의 신분에서 탈피하는 것이다. 이는 ‘직장인 경제적 자유인 꿈나무’들이 씨드머니를 만들면 ‘직장을 뜬다.’는 목표와 일맥상통한다. 그 정도 규모의 돈이라면, 은행에 ‘고이 모셔두고’ 이자 수익만으로도 ‘먹고 사는 데’ 지장 없기 때문이다. 또한, ‘계절’ 혹은 ‘분기’에 한두

번 매매하면서도 생계를 유지할 뿐만 아니라 그 이상의 자금을 벌어들이는 여유를 가질 수도 있다. 같은 월 3%의 수익률이라 하더라도 1억 원을 가진 투자자는 월 300만 원을 벌지만, 10억 원을 가진 투자자는 월 3,000만 원을 벌어들일 수 있어서다. 실제로 그렇게만 된다면 단타매매를 해서 투자의 회전율을 높이지 않고도, 적은 횟수의 거래만으로도 생활에 충분한 수익을 거둘 수 있을 것이다.

[사례3-4-5: 50세 이전 목표 금액 도달하기]

(목표 금액 달성하면) 매매는 한 달에 한두 번만. 돈만 많으면, 주식은 한 달에 한두 번만 매매해도 돈 벌 수 있어요....장이 지금처럼 불안하다? 그러면 굉장히 좋은 종목들이 굉장히 싸게 많이 나와. 그럼 그 때는 어 뭐 2-3개월 기다리지 하고 사. 근데 그게 한 달 안에 수익이 10% 이상 나왔다, 그럼 팔면 돼. 자금이 어느 정도 커지면 그게 가능 한 거지. 10억을 투자해서 한 달에 1%만 먹어도, 한 달에 1000만원. 한 번만 매매했는데. 그럼 되는 거지. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

‘경제적 자유인’으로서의 상상 중 자주 거론되는 이상(理想)은 ‘여행’하는 삶이다. 개인 전업투자자들은 직장의 사무실 혹은 매매방에 매인 삶이 아니라, 자유롭게 여러 곳을 돌아다니는 삶에 대한 동경을 강하게 갖고 있다.

[사례3-4-6: 경제적 자유에 대한 상상]

50살 이후엔 여행 많이 다니고 싶어. 사람도 좀 만나고. 계속 볼 필요도 없어 주식을. 가끔 화장실이나 커피 먹다가, 친구들이랑 얘기하다가 스마트폰 보면 되는 거잖아....어차피 나는 계속 매매를 하던 사람이고. 어느 정도 데이터는 머리에 있고. 그러니까 내가 그런 투자를 할 때는 종목만 몇 개 스마트폰에 저장 해놓고. 나중에 어, 이렇게 움직이고 있구나, 이쯤 오면 한 번 사야지. 그때 사면되는 거야. 그게 가장 좋은 매매방식이고. 이상적인. 원래 그렇게 해야 하는 거야. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

아유! 전문가 잘 만나면 이거(핸드폰)만 들고 매수 매도만 누르면 돼. 어디 제주도 놀러가서도...나도 돈 벌면 그럴라고. 해외 가서 시차 있어도 저녁에 와이파이 켜놓고. (전남) 장흥(고향) 가서 살아도 되고. 장중에 못 사면 장외 시간에 사도되고. (박지성, 로알매매방 입실자, 50대)

개인투자 혹은 개인 전업투자가 실패할 확률이 높음에도 이토록 대중에게 설득력 있게 다가설 수 있는 이유는 바로 이렇게 ‘경제적 자유’라는 희망이 실현될 수 있는 가능성을 제공하기 때문이다. 비록 그 확률은 매우 낮을지라도 말이다. 투자 성공신화에 빠지지 않고 등장하는 고난과 시련의 수기(手記)는 입실자로 하여금 경제적 자유를 쟁취하기 위해 손실의 역경에도 희망을 잃지

않도록 스스로에게 영감을 불어넣어 준다.

[사례3-4-7: 고난은 성공의 필수조건]

주식투자 해서 돈 번 사람들 이야기 읽어보면 중간에 다 깡통 찬 이야기가 있어요. 그리고 그걸 딛고 일어나. 그런 류의 스토리(story)가 되게 많아요. 그래서 이를 악물고 해서 성공했다. 그래서 주식 시작할 때는 수업료 치러야 한다는 식으로 각오하고 해야지. (송흥민, 개인 전업투자자, 50대)

하지만 ‘경제적 자유인’으로서의 상상은 허상에 가깝다. ‘경제적 자유’에 대한 갈망은 생계형 투자자의 현실에 내포한 불안정성과 위험을 은폐하고 합리화하는 기제로서 채택되었을 뿐이다. 20세기 초 미국의 “전설적인 주식 트레이더,” ‘제시 리버모어(Jesse Lauriston Livermore, 1877-1940)’의 사례와 같은 슬한 성공신화는 그 합리화 기제의 ‘그럴듯한’ 질료를 제공할 뿐이다.

[사례3-4-8: 경제적 자유는 합리화의 기제]

전업투자자 중에 아주 전설적인 사람이 20세기 초에 미국에 제시 리버모어라고 있어. 그 사람이 쓴 책 읽으면 와 나도 그렇게 돼야지 이런 생각을 잠시나 해볼 수 있지만, 그건 진짜 꿈같은 얘기야...내가 이제 상황은 비록 여의치 않아가지고 전업투자자를 시작했지만, 그런 꿈은 이제 자기 합리화를 시켜야 할 것 아니야? 내가 전업투자자를 그냥 쫓겨서 하긴 하지만...자기 합리화시킬 꿈같은 걸 하나 만들어야지. 나도 리버모어처럼 겨울 되면 요트타고 따뜻한데 가서 지내고. 뭐 미국 대통령이 와서 경제 좀 살려달라고 하고 이런 사람 돼야지. 그런 꿈을 잠시 껴 보는 거지. (차명근, 개인 전업투자자, 50대)

이처럼 경제적 자유를 쟁취하기 위한 수단으로 전업 투자를 인식하게 된 결과 입실자는 전업투자를 생계의 수단보다는 ‘선물,’ ‘꿈,’ ‘활력소,’ ‘소중한 친구’ 등의 긍정적이고 낙관적인 언어로써 인식한다. 은퇴 이후에도 생계를 유지하면서 꿈도 실현할 수 있는 ‘자본주의의 꽃’, 즉 주식의 향기를 맡을 수 있다는 안도감과 고마움을 표한다. 이렇게 이들은 신자유주의 사회의 진정한 ‘투자인류’로 거듭난다.

[사례3-4-9: 주식은 활력소이자 꿈]

(주식은) 자본주의가 나에게 준 선물인데? 아니 자본주의가 기회를 준건데. 그걸. 아니 유아인<sup>69)</sup>도 그걸 기회를 만들었잖아. 나에게도 꿈이 있다! 니(자본주의를 비

---

69) 영화 ‘국가부도의 날’에 등장한, IMF외환위기 당시 증권사에 사표를 던지고 투자자를 모아 ‘국가부도에 베팅한’ 윤정학 역(유아인). 1997년 동양증권을 퇴사하여

판하는 사람들)가 보지 못하는 꿈이 있다. 너보다 더 많은 돈을 벌 수 있는 꿈이 있고, 더 여유롭게 생활할 수 있는 꿈이 있고. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

(주식이) 삶의 활력소인 건 지금 현재 주식이 없으면 돈벌이할 수 있는 것도 없고. 생계유지도 백 프로 안 되는 거고. 자본국가의 꽃은 주식이잖아. 이게 없었으면 뭐를 했을까 생각도 안 되지. 다른 사람은 돈이 없어서 주식도 못하는데, 나는 그래도 퇴직자금 받아서 주식을 하는 게, 내가 다녔던 회사도 고맙고. 이 나라도 고맙고, 허락해준 집사람도 고맙고. (박지성, 로알매매방 입실자, 50대)

또한, 이들은 경제적 풍요를 개인의 주체적 삶과 행복의 필요조건으로 인식한다. 이는 자칭 “평범한 직장인에서 퇴사 3년 만에 월세로만 1000만 원을 버는 부동산 전업투자자로 변신한” 청울림(필명) 씨가 그의 저서 『나는 오늘도 경제적 자유를 꿈꾼다』(2018)에서 재테크의 목적이 단순 금전적 여유를 얻는 수준을 넘어 ‘내가 주인이 되는 삶’을 이룩하는 것이라 역설한 것과 일맥상통한다.

[사례3-4-10: 행복과 물질의 동행]

(주식투자자) 꿈이에요 꿈. 내 꿈을 만들어주는 거지. 내 꿈은 행복하게 사는 건데, 그 행복을 가져다주는 게 지금 현실에선 재물이잖아. 그 재물을 얻기 위해서 가장 빠른 길. 나에게 내 꿈을 실현하는 지름길. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

인간(에게 필요한 건) 기본적으로 세 개라고 봐요. 건강해야 되고, 행복해야 되고, 세 번째는 경제. 경제는 의식주. 주식투자하면서 취미니까 행복하고, 그리고 경제를 해결해주고. 그 두 가지를 다 하게 해주죠. 재미도 있고, 돈도 벌게 해주고. (매매방) 나와서 자아실현하고, 자기의 행복을 얻고, 돈 벌고. 그 세 개가 다 된다고 봐요. (구자철, 로알매매방 입실자, 50대)

그러나 주식투자를 통해 경제적 자유를 이루겠다는 이들의 ‘염원’이 신기루에 불과하다는 것은 그간 퇴실한 입실자의 사연과 남은 입실자의 ‘미적지근한’ 투자성과의 고백을 통해 드러난다. 이처럼 로알매매방의 개인 전업투자자들은 저마다의 다른 상황에서, 다른 경로로 매매방에 유입되었지만, 공통적으로 경제적 자유라는 신기루와도 같은 환상을 내면화한 채, 주위 입실자의 연속적 퇴실에도, 자신의 투자손실 경험에도 매매방에 남기를 선택한다. 그렇다면 이들

---

미래에셋캐피탈과 미래에셋자산운용을 설립한 박현주를 모델로 한 것이라는 추측이 있다.

동아일보, 2018. 12. 07., “IMF 주역들이 본 영화 ‘국가부도의 날’...어디까지 실화일까”

<<https://m.news.naver.com/read.nhn?mode=LSD&mid=sec&sid1=101&oid=020&aid=0003185916>> (2019.04.10 접속)

이 돈을 잃어가는 와중에도 매매방에 남기로 선택하는 이유는 무엇인가? 매매방이란 공간은 개인 전업투자자에게 어떤 의미를 주고, 매매방에서의 일상 경험은 개인 전업투자자가 투자를 지속하는 데 어떤 역할을 하는가?

## IV. 개미의 매매방 사용설명서

본 장에서는 로알매매방 개인 전업투자자가 돈을 벌지 못해도 매매방에 나오는 여러 문화적 이유를 매매방에서의 일상과 경험을 통해 살펴본다. 먼저, 매매방은 주위의 부정적 이목과 같은 외부적 문제로부터 자유로운 중년 남성판 ‘자기만의 방’이다. 이처럼 외부 세계로부터 고립된 매매방 생활에 전념하게 됨으로써 입실자의 사회적 관계가 단절되기 쉽다. 초기 매매방은 개인 전업투자자의 ‘게토(ghetto)’로써 이들이 매매방 밖에서 느끼는 부정적 인식과 소외의 문제를 보완하는 기능을 성공적으로 수행하였다. 하지만 국내 증시 실적이 악화돼 매매방 입실 인원이 줄고 개인주의가 강화되면서 이마저도 사라진 오늘날의 매매방은 오로지 매매를 하는 장소로서만 기능하고 있다. 이런 결과는 시장의 상황이 좋지 않고 개인투자자가 성공하기 힘든 현실에서 비롯된다.

### 1. 그래도 편한 중년남성의 ‘자기만의 방’

입실자 일과의 중심은 매매방을 중심으로 돌아간다. 평일 아침저녁 출퇴근은 이들의 일상을 구성하는 중심 사건이며, 매매방은 집 다음으로 가장 많은 시간을 보내는 장소다. 영화도 보고, 친구를 만나 술도 마시고, 당구도 치지만 이는 ‘어쩌다 한 번’ 하는 일이다. 규칙적이고 꾸준하게 하는 일은 매매방에서의 투자이다.

[사례4-1-1: 중년남성의 하루 일과]

9시부터 3시 반까지 주식시장 보고. 그 다음에 네 시정도. 친구 만나거나, 특별한 일 없으면 집에 가죠. 아니면 운동을 한다든지. 취미는 노래 부르는 거 친구들이랑 하고. 노래는 주에 한 번 하고. 가끔 당구도 치고. (구자철, 로알매매방 입실자, 50대)]

돈을 벌기 위한 목적을 가진 개인 전업투자자가 매일같이 매매방에 오는 이유는 무엇일까? 매매방을 이용하기 위해서는 매달 20-30만 원 가량의 월세 비용이 발생하고, 출퇴근하기 위해서도 교통비와 시간적 비용이 발생한다. 그럼에도 개인 전업투자자가 매매방을 이용하는 이유는 크게 두 가지로 볼 수 있다.

첫째, 집에서 나오기 위함이다. 목적은 매매방이 아니라 ‘출퇴근’이다. 입실자들은 은퇴 이후 일하는 아내와는 달리 자신은 ‘집에서 노는 실업자’로 보

이는 것을 두려워한다. 매매방은 은퇴한 한국중년남자가 가족과 이웃의 인식으로부터 자유롭기 위한 ‘자기만의 방’인 셈이다.

[사례4-1-2: 출퇴근을 위한 입실]

가장 중요한 이유는 나오기 위해서예요. 나 같은 경우엔 퇴직했지만, 와이프는 아직 직장을 다녀요. 집에 있으면 꼭 실업자 같잖아요. 노는 거 같이 보이고. 나는 주식이 일이라고 생각하지만, 남들은 일이라고 인정을 안 하고. 빈둥빈둥 집에서만 있는 것처럼 보이잖아요. 좌우지간 밖에 나가서 하루를 보내고 들어가기 위해서 있는 거예요 사실. 직업인처럼 사무실에 나가기 위해서. 그게 보기에든 좋고. 솔직한 이유는 그래요. (구자철, 로알매매방 입실자, 50대)

입실자가 가장 ‘눈치를 많이 보는’ 아내들은 남편이 개인 전업투자를 하는 것은 지지할지라도 세 끼 식사까지 차려주는 것은 부담인 모양이다. 아내들도 비용이 들더라도 매매방에 가는 편을 선호한다고 한다. 집에서 아내에게 세 끼 모두 얻어먹는 ‘삼식이’(三食이) 남편은 환영받지 못하기 때문이다.

[사례4-1-3: 삼식이 남편은 거부한다]

집에서 (남편이) 하루종일 있으면서, 밥 먹는 남편을 뭐라고 부르는지 알아요? 삼식이. 세 끼 처먹는. 그럼 여자들이 ‘카톡’ 하면서 ‘우리 남편 삼식이야,’ ‘어후 그건 죽지도 않네.’ 서로 이런다고. 그렇게 집에서 있기가 힘들어...그러면 매매방 같은 곳 말고는 갈 데가 없지. (차명근, 개인 전업투자자, 50대)

이처럼 이들은 이른 은퇴와 여전히 남아있는 생계 부담의 상황에서 ‘남자라면 가족을 먹여 살릴 수 있어야 한다.’ 혹은 ‘남자로 태어나서 한다면 한다.’ 식의 사회적 기대와 통념에 부응해야 한다. 이들이 체화하고 있는 남성으로서 ‘지녀야 할’ 능력에 대한 가부장적 관념은 심층면담의 와중에 자주 드러나곤 했다.

[사례4-1-4: 남성성 강조]

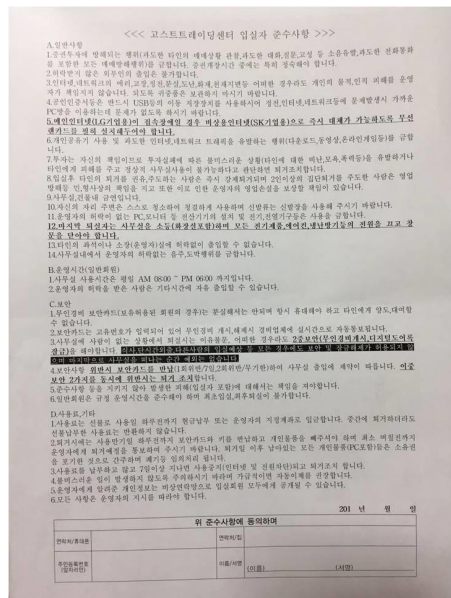
그런데 집사람은 내가 ‘컨추리(지방)’ 출신이라, 내가 이름이 000잖아. 000(이)라는 사람은 한강에 던져놔도 헤엄치고 나온다고 생각을 해 집사람은. 내가 그렇게 강하게 결혼하고 십 원 한 장 안 받았다고 부모한테. (박지성, 로알매매방 입실자, 50대)

남자는 기본적으로 처자식을 먹여 살릴 책임감이 있어야 해. 기본적인 생활력이 강해야 해. 다른 친구들 역무원 생활할 때 대충 대충해도 (나는) 처음 신입 연수교육 할 때 한 가지 알려주면 열 가지 한다고 그랬어요. 저 사람 참 많이 안다. 참 잘한다. (신영복, 로알매매방 입실자, 50대)



둘째, 매매에 집중하기 위함이다. 입실자는 매매를 위한 최적의 환경설정을 통해 나태해지지 않기 위해 매매방을 이용한다. 매일이 끊임없이 변화하는 ‘아슬아슬한 상황’인데 집에서, 오피스텔에서, PC방에서 혼자 하게 되면 몸이 펴지고 정신이 해이해져 상황인식과 판단력이 흐트러지기 때문이다.

매매방은 떠들고 싶고, 담배 피고 싶고, 음악을 듣고 싶어도, 마음대로 할 수 없게끔 규칙이 정해져 있는 공간이다. 모든 입실자는 입실할 때 매매방 관리인과의 상담 후 ‘입실자 준수사항’에 서명한 뒤 자리를 배정받을 수 있다. 공공의 규칙을 지키지 않으면 항의가 들어오고, 경고 이후에도 개선이 없으면 퇴거 조치된다.



<<로알매매방 입실자 준수사항>> 中

1. 증권투자에 방해되는 행위(과도한 타인의 매매 상황 관찰, 과도한 대화, 질문, 고성 등 소음 유발, 과도한 전화통화를 포함한 모든 매매방해행위)를 금합니다. 증권개장시간에는 특히 정숙해야 합니다.
7. 타인에게 피해를 주고 정상적 사무실 사용이 불가능하다고 판단되면 퇴거 조치합니다.
9. 사무실, 건물 내 금연입니다.

[그림4-1: 입실자 준수사항]

[사례4-1-5: 집중력 향상을 위한 입실]

사람이 왜 학생들이 집에서 안하고 독서실 가겠어요? 집중이 잘되고, 환경이 조성이 되어 있으니까. 똑같아. 사람은 누군가 지켜보지 않는다면 나태해져. 왜냐하면 아무도 나를 감시하지 않으니까.…주식도 똑같아. 만약에 집에서 해 그러면 사람이 피곤하면 눕고 싶고, 보기 싫으면 다른 일 하고 싶고. 그럼 뭔가 나태해진다고. 집중력이 흐트러진다고. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

예를 들어 신영복 씨는 원래 집에서 더 가깝고, 입실료까지 10만 원 가

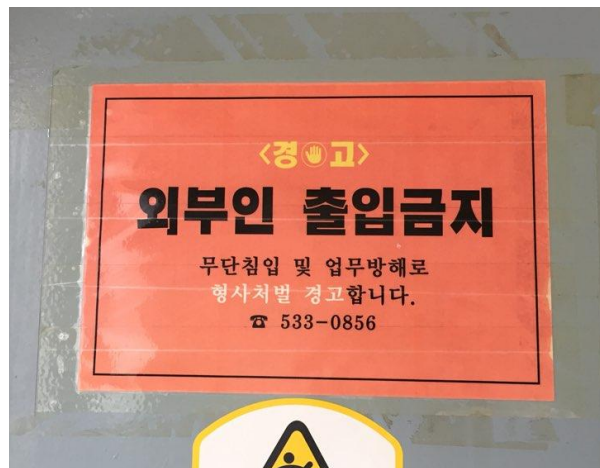
량 더 저렴한 신도림에 위치한 매매방을 이용했다. 하지만, 약 2년 전 로알매매방으로 옮겼는데, 그 이유를 로알매매방은 좀 더 주식하는 ‘분위기’였기 때문이라고 말했다. 또한, 신도림 매매방에 있을 때에는 자기가 매매를 가장 잘 하는 고수였는데, 로알매매방은 자신보다 더 수익률이 좋은 입실자가 많아 자극도 되고, 배울 점도 많기에 앞으로도 로알매매방에 남을 것이라고 했다.

[사례4-1-6: 매매 자극을 주는 로알매매방]

(로알매매방 입실료) 22만 원이 좀 비싸긴 하지. 이전에 있었던 데는 신도림은 13만원 이었는데. 주식하는 사람이 나랑 어떤 사람 해서 둘이었어요. 근데 그 사람은 엄청 못해서 좀 답답하고. 어떤 사람은 딴 일 했어요. 인력소개. 그랬는데, 여기는 나보다 주식 잘 하는 사람이 있고, 또 분위기가 주식하는 분위기니까. 비싸더라도 여기 있어야겠구나. (신영복, 로알매매방 입실자, 50대)

이처럼 로알매매방은 입실자들의 일상을 구성하는 핵심 공간으로, 경제적·시간적 비용과 관계없이 ‘가장’으로서 출퇴근 할 수 있는 대안공간으로, 매매할 때의 집중력을 극대화 할 수 있는 공간으로 기능하고 있다. 그렇다면 이들은 개인 전업투자자인 자기 자신에 대해 어떻게 인식하고 있으며, 그 인식이 어떻게 경제적 비용과 상관없이 매매방 이용을 선호하게 만들며 결국 사회적 관계의 단절로 이어지는지 구체적으로 살펴보자.

## 2. 주위의 부정적 이목, 관계의 단절



[그림4-2: ‘경고’ 외부인 출입금지]

로알매매방 입실자들은 스스로 매매방 외부 사회로부터 부정적 인식의 대상이 된다고 고백한다. 따라서 로알매매방은 개인 전업투자자로서 받는 사회의 ‘따가운 눈총’을 피할 수 있는 공간이 된다. 매매방은 동질적인 사람들이 모여서 각자 투자에 매진하는 공간이기에 상대가 나를 부정적으로 평가하고 있다는 시선으로부터 자유로워서다. 스스로를 소개하고 설명해야할 필요도 없다. 구자철 씨는 한 때 자택 근처에 있는 공립도서관의 노트북 존(zone)을 이용하여 매매했는데 ‘공부하는 분위기’에서 홀로 주식을 한다는 점에 이질감을 느껴 매매방으로 오게 되었다.

[사례4-2-1: 제 발 저리는 전업투자자]

도서관에서도 사실 사람들 공부하는데, 물론 스마트폰이나 노트북으로 한다고 해도 좀 그렇잖아요? 주식하는 게 좀 이상한 거 같고. (구자철, 로알매매방 입실자, 50대)

부정적 인식을 의식한 입실자 대다수는 자신이 생계형 개인 전업투자자로 전향했다는 사실을 지인에게 잘 알리지 않는 경향이 있다. 알려봤자, ‘어차피 잃는다,’ ‘그러다 망하고 자살한다.’ 식의 회의적인 우려 섞인 평가만을 듣기 때문이다. 박성호 씨에 따르면 입실자의 30-40%는 가족에게 회사를 나와서 매매방에서 개인 전업투자를 하고 있다는 사실을 숨긴다. 그러면서 생활비는 매달 집에 갖다 주고, 퇴근시간 맞춰서 집에 들어가는 이중생활을 하는 것이다. ‘주식이콜(=)도박’이라는 사회적 편견 때문이다. 주식 혹은 파생상품 매매에 대한 접근성이 낮았던 2000년대 이전이나, HTS와 MTS의 보급으로 주식을 하지 않거나 해본 적 없는 사람이 드문 오늘날에도 금융상품 매매에 대한 부정적 시선은 여전하다.

[사례4-2-2: 전업투자자라는 사실 감추기]

주위 사람한테 전혀 이야기 안 해. (주위에) 하는 사람도 없고, 얘기 하지도 않고, 내가 권장하지도 않고. 주식하는 건 부인만 알아. (왜요?) 인식이 안 좋잖아. 딸들이나 친구, 가족은 명퇴하고 친구 사무실 다니는 줄 알아. 직업 귀천은 없지만..... 한국사회에선 인식이 안 좋아. (박지성, 로알매매방 입실자, 50대)

(주위 사람들한테 개인 전업투자한다고 이야기) 잘 안하죠..... 불로소득이랑도 연관되고. 돈은 일(노동)해서 벌어야지 같은 생각도 있고. 그러니까 주식투자를 일로 잘 안 보는 거죠. (송흥민, 개인 전업투자자, 50대)

개척교회 목사인 부친을 가진 신영복 씨는 음주와 담배까지 멀리하는 모태 기독교 신자이다. 그는 자신이 주식투자를 하는 것을 투기를 금하는 종교

적 교리에 위배된다고 생각하여 부모님과 교회 지인들에게 떳떳하게 밝히지 못하고 있는 상태이다. 이들이 개인 전업투자자에 대하여 종교적 가책을 느끼게 만들기 때문이다.

[사례4-2-3: 종교적 가책을 주는 개인투자]

아버지(목사님)는 모르시죠. 투기 같은 건 하지 말고 경건한 삶, 하나님 기뻐하실 일을 해야 하는데. 처음에 교회 식구들이 지하철 관두고 뭐하냐고 묻기에 매매방 가서 주식한다고 하니 아주 안 좋게 보더라고. 그래서 지금은 그냥 개인 사업하고 있다고만 얘기해요. (신영복, 로알매매방 입실자, 50대)

이와 같은 주식투자에 대한 사회의 부정적 시선 때문에, 2009년도 'SBS스페셜' 촬영팀이 '편의 전쟁'이라는 개인 전업투자자에 관한 다큐멘터리를 제작하기 위해 로알매매방을 방문하였을 때 촬영에 대한 매매방 입실자들의 반응은 적대적이었다고 한다. 이들은 자신의 모습이 카메라에 잡혀서 행여나 지인이 자신을 알아보는 것에 대한 두려움을 느꼈던 것이다.

[사례4-2-4: 신발도 나오면 안 된다]

2009년도에 SBS에서 우리 사무실에 한 번 취재를 나왔어요. 직업투자자들을 알아보는 그런 취재였는데...다들 걸리면 큰일 난다고 뒤통수는커녕 신발도 나오면 안 된다고 그래요. 이게 사회적 인식이 어떤지를 다 아니까. 뒤통수도 나오면 안 된다. 아주 그냥 강력하게 얘기해서 깜짝 놀랐어. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

얼굴 모자이크 처리 없이 당당하게 인터뷰하겠다는 의사를 밝힌 사람은 소위 투자 대박이 난 입실자 두 명 뿐이었다. 실패로 인한 스스로에 대한 회의감이 주위의 부정적 이목이라는 자격지심을 만들어 내 투자자들로 하여금 외부 사회로부터 스스로 숨게 함을 유추할 수 있는 대목이다.

[사례4-2-5: 나는 성공한 투자자]

그 중에 한 두어 명 정도는 당당하게 난 직업투자자로 성공한 케이스니까 난 인터뷰 하고 싶다. 얼굴 다 까고 하겠다! 둘이 인터뷰를 했는데 그중에 한 분이 SDS해서 수십억 번. 그분이고 한 분은 옵션투자 해서 300만 원을 20억 정도로 번 양반이에요. 그래서 대회 나가면 상도 받고 그래요. 자기는 얼굴 그대로 나와도 좋다. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

개인 전업투자자의 다수는 스스로가 이런 부정적 시선에 타당성이 있다고 인정한다. 이운재 씨는 개인투자자에 대한 부정적 인식은 워낙 그 실패 사

례가 많음이 경험적으로 증명된 결과라고 말한다. 자신이 매매방을 10년 넘게 운영하면서 개인투자자인 입실자를 봐도 워낙 실패하는 사람이 많다는 것을 알기에 이런 사회적 인식에 저항할 수 없는 것이라고 지적한다.

[사례4-2-6: 주위 모두 거지꼴]

‘다 망할 일을 왜 하나?’는 물음은 망한 사람, 자살한 사람 워낙 많으니까 생기는 거잖아요. 너 언젠가는 꼭 망한다. 투자 한 번도 안 해본 사람, 조금 해 본 사람, 전문가도 다 알고 있기 때문에. 얘기를 안 할 뿐이야. (이운재, 로알매매방 관리인, 50대)

중년남성 개인 전업투자자의 주식투자에 대한 이러한 인식은 청년세대의 주식투자에 대한 인식과는 사뭇 다르다. 젊은 세대는 금융시장에 대한 이해와 도전을 적어도 부끄럽게 그리고 부정적으로 생각하지는 않은 것 같다. 주식투자를 어린 나이지만 열심히 투자해 ‘경제적 자유’를 성취하겠다는 도전으로 생각하는 것이다.<sup>70)</sup> 얼마 전 불어 닥친 비트코인 광풍 또한 ‘성공’과 ‘대박’을 향한 젊은이들의 열망의 반영이다. 비록 결론적으로 비트코인 가격이 ‘떡락’하여 미처 손절하지 못한 매수자는 ‘존버’하게 되었다라도, 청년세대는 중장년 세대와 다르게 ‘투자를 한다’는 사실을 숨기지 않으며, 오히려 자부심을 표현하기도 한다.<sup>71)</sup>

그렇다면 중장년 개인 전업투자자와 청년 투자자의 태도의 차이는 왜 생기는 것일까? 중장년 개인 전업투자자는 그 자신부터 투자를 ‘투기와 도박’으로 보는 부정적인 인식을 체화한 것은 아닐까? 이들은 개발독재와 고도성장의 시기를 거치며 땀 흘려 부지런히 일해 ‘정직한’ 부를 일구는 것이 올바른 가치란 믿음에 길들여져 있을 수 있다. 실상은 이들이 살아온 시기에 근면한 노동과 합당한 보상의 등식이 성립했던 것은 아니지만, “정직한” 노동을 통하여 가족과 공동체에 기여하는 것이 바람직하다는 관념에서 상대적으로 자유롭지 못한 것은 사실인 것 같다. 다시 말해, 중장년 투자자가 주식투자의 부정적 인식에 동조하는 것은, 이것이 공동체의 성실한 ‘부 일구기’나 근면-자조-협동에 배치되는 것이라는 평가에 익숙해있기 때문인지도 모른다.

70) 한국경제, 2018.02.07., “[인턴기자 리포트] 돈은 내 자유의 확장...흙수저도 1% 기회 있다”

<[www.hankyung.com/economy/article/2018020774401](http://www.hankyung.com/economy/article/2018020774401)> (2019.04.17 접속)

71) 한국경제, 2018.01.10., “[인턴기자 리포트] 가상화폐 밤새워 공부하고 진지하게 임하는데 ‘묻지마’ 투자라니요?”

<[www.hankyung.com/society/article/2018011057281](http://www.hankyung.com/society/article/2018011057281)> (2019.04.17 접속)

[사례4-2-7: 주식투자에 대한 세대별 인식의 차이]

주식 선물투자를 해 그러면 애들이 스스로 자부심을 갖는 친구들이 많다더라고. (젊은) 세대는 타인의 이목을 잘 신경을 안 쓰니까 그럴 수 있지만...우리 세대만 해도 주식이나 이걸 도박의 하나로 생각하는 경향이 있으니까 어디 가서 뽀뽀하게, 아 전업투자자입니다. 이렇게 말을 못하는 거지. 새마을세대잖아. 성실. 근로. 이렇게 머릿속에 박혀있는. 자기 노동을 통해서 대가를 얻고 생계를 유지하는 게 건전한 성인 사회인의 모습이라고 골수에 박히게 교육을 받아왔으니까. (차명근, 개인 전업투자자, 50대)

연구자는 예비조사 단계 때 ‘젊은 개인 전업투자자’로 스스로를 소개한 이후 입실자와 라포를 형성하며 현지조사를 계획하는 연구자로서의 이중적인 신분을 소개하였다. 이에 대해 입실자들은 연구를 위한 것이라 ‘다행이다’라고 말하며, ‘솔직히 젊은 사람이 어린 나이부터 투자하는 것에 대해 반대한다’는 입장을 밝혔다. 전업투자에 관해 마냥 긍정적으로 인식하고 있지 않다는 뜻이다. 이들은 적어도 젊은 나이 때에는 직장생활을 해서 사회가 어떻게 돌아가는지를 배워야 하며, 우리나라의 경제 발전에 공헌해야 한다는 믿음을 갖고 있다.

[사례4-2-8: 젊을 때는 직장을 다녀라]

여기(연구자)도 처음에 선물하는 사람인줄 알았더니 알고 보니 아직 학생이더라. 나는 젊은 사람들이 공부안하고 주식하는 건 안 좋게 보는 사람이야...여기 사무실도 30대 젊은 친구들도 많이 봤는데 내 자식이면 용서가 안 되지. (박지성, 로알매매방 입실자, 50대)

젊은 사람들이 투자 하는 건 반대예요...(젊을 땐) 직장생활 하고 사회경험 쌓고 세상 돌아가는걸 알고. 일과 주식을 함께 해야 하는 거예요. (구자철, 로알매매방 입실자, 50대)

이처럼 금융투자에 대한 부정적 인식은 이들이 살면서 체험한 경제의 현장에서 갖게 된 믿음에서 그 기원을 찾을 수 있다. 투자에 대한 부정적 인식을 누구보다 잘 내면화하고 있는 개인 전업투자자의 사회적 관계는 자연히 단절로 이어진다.

한국의 남성들이 인간관계를 맺고 유지하기 위한 중심이 되는 터는 직장이다. ‘내가 조직이고 조직이 나다’를 표방하는 한국 기업의 군대식 조직문화에 짧게는 10년부터 길게 30년까지 몸담으며 산다. 그러나 직장을 그만두고 나면 한순간 그동안 쌓아왔던 인간관계망에서 소외되며, 매매방이라는 새로운 공간에 던져진다. 집단 중심의 조직문화에서 사회와 동떨어진 공간에서 생활하게 된 것이다. 이곳에서는 새로운 인간관계를 쌓을 수 있는 기회가 확연히 적다.

직장에서처럼 동료들과 공동의 목표를 향해 협업하는 것도 아니고, 사업처럼 대인관계를 통해 거래처를 터서 이윤을 추구하지도 않는다. 같은 공간에 앉아있을 뿐, 각자가 홀로 모니터 속 ‘가상의 적’인 국내외 투자자들과 치열하게 ‘싸우기’ 바쁘다.

[사례4-2-9: 인간관계의 단절]

나 같은 경우도 30대 중반에 전업투자자로 나와서 살다보니까 인간관계가 다 단절돼요. 그러니까 인간관계 형성하고 유지하는데 가장 중요한 게 직장생활인데 직장을 그만두고 나오니까 그게 없어지는 거지. 그렇게 되면 뭐 여기서 경제적으로 어느 정도 성공했다고 해도 참 볼 품이 없는 거지. (차명근, 개인 전업투자자, 50대)

주위의 부정적 인식에 대해서 스스로도 몇몇하게 자신을 변호하지 못하는 개인 전업투자자는 이후 자연스럽게 개인적인 인간관계도 회피하게 된다. ‘돈 빌려달라는 부탁’을 할까봐 친구들이 먼저 관계를 끊기도 한다. 입실자들은 매매방에 들어온 뒤 일어난 가장 상실감이 큰 변화로 사회적 인간관계가 끊어지는 점을 꼽는다.

[사례4-2-10: 인간관계의 단절2]

내가 여기 와서 전업투자를 오래 했더니 인간관계가 다 끊어지는 거예요. 친구들 만나면 ‘너 아직도 그거 하나~ 그만둬라.’ 소리도 듣기 싫고. 10년 동안 대인관계도 소원해지고. 그건 어쩔 수 없어요. 자기가 모임이 있어도 안 나가게 되고. 나가서 친구들이 자꾸 물어보면 에이 안 나가게 되고. 그런 거 있잖아요. 자꾸 자기가 구석으로 숨게 되는 거예요. 돈 많이 벌면 ‘아 내가 쓸게!’ 하고 모이죠. 하지만 그렇게 번 사람이 별로 없다는 건 내가 얘기 했잖아요. 어쩌다 한 번 쏘면 잃는 때가 더 많고. 이 바닥이 그래요. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

박성호 씨는 대인관계가 끊어지는 이유로 친구나 지인과 대화와 관심에서 공통점이 없음을 지적했다. 친구들을 한두 번은 만나도 어느 순간부터는 재미가 없어진다는 것이다. 개인 전업투자자의 세계는 주식을 중심으로 도는데, 금융에 관해 공부하지 않은 일반인은 어려운 금융용어로 인하여 매매와 관련한 이야기를 나누는 데 한계가 있기 때문이다.

[사례4-2-11: 대화가 안 되는 친구들]

이야기가 되나. 주식 이야기를 할 때 (일반) 사람들이 그러겠지. 아 뭐 기다리면 되잖아, 안 팔고. 근데 여기서 매매를 하는 사람은 어떻게 보면 진짜 단타를 하고, 차트를 보고 종목 뉴스를 봐서 순식간에 사고파는 매매를 하는데. 그런 기본적인 대화가 외부 사람과는 잘 안 이루어지죠. (박성호, 로알매매방 입실자, 50대)

이들도 매매에 일상이 함몰되지 않고, 인간관계를 정상적으로 유지하기 위해 노력해야한다는 점에는 동의하지만, 이들이 실제로 매매방 바깥에서의 관계를 구축하기란 쉽지 않다. 설립 초기 매매방의 분위기는 현재의 개인주의적 분위기와 사뭇 달랐다. 매매방에 ‘간혀서 외로운 싸움’을 하는 ‘동지’끼리 뭉쳐서 슬픈 일, 기쁜 일 함께하며 매매방 내부에서 인간관계를 구축했던 시기가 있었다고 한다. 다음 절에서는 이러한 매매방의 일상문화가 변해온 과정에 대해 살펴보고자 한다.

### 3. 로알매매방의 흥망성쇠

#### 1) 등장과 전성기

로알매매방의 설립자이자 관리자인 이운재 씨는 컴퓨터그래픽 사업을 하다 사업이 어려워져 내보내게 된 직원들의 빈자리를 개인사업자와 개인 전업 투자자에게 임대하였다. 그러다가 개인 전업투자자들의 매매방 수요가 커진 2007년 사업을 정리하고, 기존 사무실보다 세 배 규모의 사무실을 얻어 개인 전업투자 전문 매매방을 개업하였다.

##### [사례 4-3-1: 로알매매방의 탄생]

(나는) 직업투자자도 아니고, 건축과 나와서 건설회사 다니다가 컴퓨터 그래픽 사업한다고 하다가 쫓딱 망하고. 자리가 강남에 있다가 한 블록씩 밀려오다보니까 여기까지 왔는데. 직원들 다 내보내고 빈자리가 남아돌았어요. 일단 임대료를 내야하니 빈자리 한 좌석씩 한 15만원씩 받았나. 생각보다 사람들이 빨리 꽉 차니까 이게 좀 크게 하게 되면 대중 사업화시켜도 되지 않을까? 뭐 그 생각이 들어가지고 시작하게 됐죠. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

로알매매방은 3인실, 6인실, 7인실, 홀(16인실)로 구성돼 있다. 입실수요가 많았던 설립 초기 32석을 마련해 운영했지만, 현재는 총 25석만을 임대하고 있다. 지난 13년간 약 2,000건이 넘는 입실 상담이 있었고, 로알매매방을 거쳐 간 개인투자자는 대략 200명 정도가 된다. 로알매매방의 모습은 흡사 사무실과 독서실을 합쳐놓은 듯하다. 모든 룸은 일반 사무실과 흡사한 풍경으로 파티션 구분이 이뤄졌지만, 각 파티션 위에 색색의 카드보드지를 높이 덧대 자리에 앉았으면 마치 독서실에 와 있는 느낌을 주기 때문이다.

이운재 씨에 따르면 매매방은 2000년대 중반부터 서울, 경기, 부산 등



대도시 중심으로 발달하기 시작했다. 적게는 4~5명, 많게는 20~30명 규모로 전국적으로 분포한다. 이러한 매매방의 지역분포는 국내 주식투자자의 지역별 분포와 유사한 경향을 보인다. 한국예탁결제원의 ‘2018년 12월 결산 상장법인 주식투자자 현황’ 보도 자료에 따르면, 국내 주식투자자가 가장 많이 분포한 지역은 서울특별시(28.4%), 경기도(24.1%), 부산(6.3%)이었으며, 보유주식 비율은 서울이 62.6%로 과반수를 차지했고, 경기도(13.8%), 부산(3.2%) 순으로 뒤를 이었다.

(단위 : 명, 주, %)

구 분	실질주주			보유주식	
	주주수	비율	인구수 대비 주주수 비율	주식수	비율
서울특별시	1,593,314	28.4	16.3	54,310,422,604	62.6
경기도	1,350,891	24.1	10.3	11,942,025,523	13.8
부산광역시	354,785	6.3	10.3	2,781,198,090	3.2
경상남도	306,818	5.5	9.1	1,989,109,995	2.3
대구광역시	258,565	4.6	10.5	2,112,103,950	2.4
인천광역시	251,078	4.5	8.5	1,741,998,158	2.0
경상북도	232,398	4.1	8.7	1,369,467,558	1.6
울산광역시	189,169	3.4	16.4	900,460,205	1.0
충청남도	162,638	2.9	7.6	1,043,959,321	1.2
대전광역시	161,006	2.9	10.8	1,187,702,575	1.4
광주광역시	153,386	2.7	10.5	945,150,804	1.1
전라북도	141,518	2.5	7.7	2,264,262,841	2.6
충청북도	129,391	2.3	8.1	872,453,780	1.0
전라남도	124,473	2.2	6.6	686,415,988	0.8
강원도	98,158	1.7	6.4	652,769,911	0.7
제주특별자치도	42,168	0.8	6.3	298,798,283	0.3
세종특별자치시	24,961	0.4	7.9	664,897,457	0.8
기타	37,047	0.7	-	1,011,684,957	1.2
합 계	5,611,764	100.0	-	86,774,882,000	100.0

출처: 한국예탁결제원 (2019)

[표4-1: 국내 주식투자자 지역별 분포]

세부적으로 거주지·성별·연령대별 주식투자자가 가장 많이 분포한 지역은 서울특별시 강남구의 40대 남성으로, 서울 강남구와 경기도(성남, 수원, 용인)에 살고 있는 40-50대 남성들이 주식투자에 가장 적극적으로 참여하고 있었다. 이는 개인 전업투자자들을 위한 사무실인 매매방이 서울과 경기, 부산 지역을 중심으로 분포해 있음을 설명해주는 대목이다.

(단위 : 명, 주, %)

시·도	구·시·군	형태	성별	연령	주주수	주식수
서울특별시	강남구	개인	남자	40대	30,161	783,624,367
경기도	성남시	개인	남자	40대	29,455	380,202,759
경기도	성남시	개인	남자	50대	29,203	623,268,538
경기도	수원시	개인	남자	40대	24,790	166,942,262
경기도	용인시	개인	남자	40대	23,689	179,040,246
서울특별시	강남구	개인	남자	50대	22,990	1,013,169,817

출처: 한국예탁결제원 (2019)

[표4-2: 국내 주식투자자의 거주지·성별·연령대별 상위 6개 구·시·군]

로알매매방이 문을 연 시기이기도 한 2007-2008년 무렵 매매방 입실 수요가 가장 많았다. 개업과 동시에 문전성시를 이루며 소위 ‘전성기’를 맞이한 것이다. 이전 사무실에서 입실해있던 13명의 개인 전업투자자를 비롯해 새로 개업한 사무실에 찾아온 투자자까지 만석을 채우고도 모자라 ‘대기자 명단’까지 생겼다. 인근 증권사에서 ‘선물세트’를 들고 찾아와 영업을 ‘뛰고’ 갔다. 증권전용 계좌를 개설하길 원하는 입실자를 증권사 직원에게 고객으로 소개해줘 소개비 수입도 ‘쏟아’졌다. 매매방이라는 새로운 공간에 호기심을 갖고 구경하고 가는 사람도 많았다. 프랜차이즈 가맹문의까지도 들어왔다.

[사례4-3-2: 개업과 전성기]

32석을 짝 만들어냈는데 광고를 한 달 정도 하니까, 다 여기 와서 보고, 이런 데가 있다는 거에 대해서 신기해하면서 오자마자 만석이 채워진 상태가 됐어요. 그 다음엔 예약을 해야지만 들어올 수 있는 상태가 되고. 한두 달 정도는 기다려야 들어올 수 있고. 증권사 사람들이 찾아오고. 영업하러 오는 거예요. 이 주변에 있는 증권사는 다 왔어요. 대충 아무것도 안하고 임대료만 받아도 그냥 직장 다니는 애들 이상으론 (돈이) 나오더라고요. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

이 시기는 역설적이게도 미국 ‘리먼브라더스(Lehman Brothers)’ 발(發)

국제금융위기의 여파가 불어 닥친 시기로 국내증시가 급격하게 폭락하고 변동성이 커져 불안정했던 때다. 주식 투자자에게는 ‘공포장’으로 통하는 급락의 시기에 왜 매매방은 성황을 이루었는가? 주식이 아닌 파생상품 매매자에게 급등·급락은 소위 ‘한방’에 ‘대박’을 실현할 수 있는 기회였기 때문이다. 현재는 매매방 입실자의 절대다수는 주식을 매매하지만, 이 시기는 반대로 ELW와 선물옵션과 같은 파생상품 매매자가 8할 이상이었던 것이다. IMF 외환위기 때 개인 전업투자자가 속출한 것과 마찬가지로 2008 금융위기의 결과로 실물경제에서 물러나게 된 개인 전업투자자가 속출한 것이다.

## 2) 쇠퇴의 원인: 장기 박스권과 파생상품시장 규제

2011년 장기 박스권이 시작되면서 불안정한 장세는 점차 완화되기 시작했다. 때문에 파생상품 투자자들이 하나 둘 퇴실하게 됨으로써 매매방의 공실률도 점차 증가했다. 이는 2011년 1월부터 2014년 11월까지 거의 만 4년의 기간 동안 한국증시는 종합지수 기준으로 1850-2050포인트를 횡보하는 장기 박스권에 갇혀 있었던 것의 영향이다. 4년 동안 지수 등락률이 10% 선에 머무른 것은 종합지수 역사상 처음 있는 일이었다(윤재수 2015: 438) 이를 계기로 매매방의 쇠퇴가 시작된 것이다.

[사례4-3-3: 박스권 증시와 로알매매방 쇠퇴]

장기적으로 한 5년 이상 박스권을 간 적이 있어요. 그 때 사람들이 다 떨어져 나가더라고요. ...주식은 급등락이 있지만, 파생하는 사람들은 오히려 급락이 더 좋다는 거예요. 다시 치고 올라오거나, 뭐 하락에 걸어도 되는 거니까. 근데 이게 제자리에서 조금 움직이면 거기서 다 잃어요...이동하면서 왔다 갔다 하는 동안 나는 다 잃었네. 차라리 급등락을 하면 수익이 나는 사람이 있는데. (그게 몇 년도 즈음인가요?) 내가 시작한지 한 4년인가 지나고 나서부터 장기 박스권이 왔어요. 재작년(2016)까지만 해도 박스권이었죠. 2000 밑에서 왔다 갔다 했을 때. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

로알매매방 입실률의 침체에 영향을 준 또 다른 사건은 2011년부터 시행된 정부의 국내 파생상품시장에 대한 규제다. 한국의 파생상품시장은 1996년 코스피200지수를 기초자산으로 한 코스피200주가지수선물이 한국거래소에 상장

72) “경제요인 가운데 성장률, 물가상승률, 고용율, 소비증가율 등 네 가지 경제요인이 낮아지는데도 불구하고 장기간의 국제수지 흑자로 원화가치는 올라갔다”(윤재수 2015: 440).

되며 시작되었다. 1997년에는 코스피200주가지수옵션이 상장되었다. 파생상품 거래시장은 빠른 속도로 성장하여 6년 후인 2001년부터 2011년까지 우리나라는 전 세계 장내파생상품시장 중 거래량 기준 1위를 차지하였다.<sup>73)</sup> 여기서 장내파생상품(exchange-traded derivatives)이란 거래소를 통해 거래되는 파생상품을 뜻한다<sup>74)</sup>(이희중 2016: 239).

하지만 특히 ELW<sup>75)</sup>와 코스피200주가지수옵션을 중심으로 한 개인투자자의 손실이 커지고,<sup>76)</sup> 2008년 금융위기 이후 투기적 파생상품 매매가 사회적 문제로 대두되며 정부가 규제 정책을 시행하게 된다. 엄밀하게 따지자면, ELW·ELS·DLS와 같은 파생결합증권은 그 이름에서부터 ‘증권’임을 드러내고 있듯이, 원금 이상의 손실이 발생하지 않는다는 점에서 파생상품에 해당하지는 않는다. 그러나 기초자산의 변동에 의해 자산의 가치가 결정된다는 점에서 파생상품과 유사한 성격을 띠고 있기에 정부의 파생상품 규제 정책의 대상으로 포함되었다. 특히 2014년 금융위원회가 발표한 ‘파생상품 발전방안’에 파생결합증권시장에 대한 선진화 방안을 포함하는 것은 정부가 파생결합증권도 파생상품의 일종으로 인식한다는 점이 드러난다(황성수 2014: 31).

73) 한국경제TV, 2017.02.17., “[이제 다시 주식이다⑤] 규제 탓에 걸린 증시…개인 이탈 부추긴다“

<<http://www.wowtv.co.kr/NewsCenter/News/Read?articleId=A201702170047&resource>> (2019.04.17 접속)

74) 거래소 이외의 장소에서 시장 참여자들에 의해 거래되는 파생상품은 장외파생상품(over-the-counter derivatives)라고 부른다 (이희중 2016: 239).

75) 2010년 10월에 금융위원회가 발표한 ‘1차 ELW 건전화 방안’에 따르면 하루에 100회 이상 거래한 계좌는 전체계좌의 1.8%에 불과하지만 전체거래대금의 91.2%를 차지하였다. 극소수의 투자자의 투기적 매매비중이 높음을 시사한다 (이희중 2016: 241).

76) 대표적인 사례로, ‘도이치증권사태’가 있다. ‘11·11옵션쇼크’ 혹은 ‘도이치증권 옵션쇼크’로도 불린다. 2010년 11월 11일 코스피200주가지수옵션의 만기일에 폐장을 10분 남겨두고 한국도이치증권과 도이치는행홍콩지점에서 주식 2조원어치를 매도하며 주가지수를 50포인트 가까이 급락시키고, 미리 사둔 코스피200주가지수 풋옵션(코스피200주가지수르 팔 수 있는 권리)을 행사하여 이익을 챙겼다. 미리 풋옵션을 사둔 사람은 최대 499배의 이익을 얻었다. 국내주식 시가총액 28조 원이 10분 만에 증발하였으며, 옵션시장에서의 국내 개인투자자와 자산운용사의 피해액은 최대 1400억 원으로 집계됐다. 서울중앙지검은 도이치는행 임직원 3명과 국내 임직원 박씨를 기소했다. 박씨는 1심에서 징역 5년, 2심에서 무죄를 선고받았으며, 외국인 임직원 3인 중 한 명인 영국인 테렉 옴은 2019년 4월 1일 인도네시아에서 검거되었다.

SBS뉴스, 2019.04.02., “한국증시 뒤흔든 ‘주가 조작’ 주범, 9년 만에 꼬리 잡혔다” <[https://news.sbs.co.kr/news/endPage.do?news\\_id=N1005204258&fbclid=IwAR0mE3D8vj8AzhreW8oaFLzBNi3r\\_6xkCdwkRoAiVB4r1-4tcvFVdJ1QWiQ](https://news.sbs.co.kr/news/endPage.do?news_id=N1005204258&fbclid=IwAR0mE3D8vj8AzhreW8oaFLzBNi3r_6xkCdwkRoAiVB4r1-4tcvFVdJ1QWiQ)> (2019.04.18 접속)

[사례4-3-4: 전 세계 파생시장 1위, 대한민국]

한국이 예전에는 전 세계 파생시장 1위였다는 건 알죠? 미국 아니에요. 한국이 1위였어요. …예전에는 우리나라 산업 보호 한다 그래서 강제 인수하는 걸 막기 위해서 외국인 투자한도를 정해놨어요. 그게 IMF때 다 오픈되고, 파생시장 다 오픈되고. 그러니까 파생에서 개인 피해가 너무 막심해서 정부가 그거를 줄여버리고, 개인이 파생투자를 하기 힘들게 제도화를 한 거예요. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

이운재 씨는 파생상품 거래를 통해 돈 버는 개인은 1% 미만이라고 단언한다. 개인 전업투자자들 사이에서도 주식은 성공확률이 10%라면, 파생상품의 성공확률은 1% 미만으로 통한다. 증권사 직원에게 파생상품을 거래하기 위한 증권계좌를 만들 고객을 소개해주고, 그 고객이 파생상품 거래를 할 경우 증권사에 내야하는 거래 수수료 중 일부를 받기로 했는데, 6개월이 지난 후 입금이 되지 않아 증권사에 문의하자 ‘생존’하고 있는 개인투자자가 3-4명에 불과하다는 대답이 돌아왔다고 한다.

[사례4-3-5: 파생상품 매매의 처참한 생존율]

증권사들이 영업을 하잖아요, 계좌 만들려고. 나한테 연락이 많이 와요.…고객을 몇 명 확보해주면 수수료를 일부 나한테 주겠다. 제시를 해. 한 업체한테는 1년 동안 고객 300명을 내가 만들어줬어요. 엄청난 실적이지요. 파생하는 사람들만 해줬는데 6개월 지났는데 남아 있는 사람이 서너 명 밖에 안돼요. 다 아웃됐대요. 그게 (내) 수입원 중에 하나였어요. 여기 임대료 받는 거 말고도. 돈 잃고 다 아웃됐다는 말이죠. 수수료 싸게 해주고 소개시켜주는 것. 그런데 이렇게 수명이 짧을 줄 전혀 몰랐어요. 갈수록 왜 사람이 없지? 다 잃고 나갔어요. (이운재, 로알매매방 입실자, 50대)

정부의 파생상품 규제의 내용은 크게 세 가지로 분류할 수 있다(이희종 2016, 황성수 2014). 첫째, 기본예탁금 상향조정이다. 거래하는데 기본적으로 필요한 자금의 기준을 높이는 것이다. 2011년 12월 금융위원회와 금융감독원이 발표한 ‘파생상품시장<sup>77)</sup> 건전화방안’에 따르면, 코스피200주가지수옵션을 매매하기 위해 필요한 돈은 한 계약 당 프리미엄x10만 원이었지만, 거래승수를 5배 올려, 프리미엄x50만 원으로 조정됐다. ELW를 매매하는 개인투자자를 대상으로는 사전위탁증거금의 현금예탁비율을 1/3에서 1/2로 상향조정됐다. 소액투자자가 파생상품을 매매하는 진입장벽을 높인 셈이다. 이에 대하여 투자자를 보호하는 조치가 아니라 접근을 차단하는 규제라는 비판이 이어지기도 했다(이희종 2016: 240).

둘째, 2016년 1월부터 시행된 파생상품에 대한 양도소득세 부과다. 기

---

77) 장내옵션시장 · ELW시장 · FX마진시장

존에 개인투자자들이 파생상품투자를 선호한 이유 중 가장 핵심적인 것은 세금을 내지 않아도 된다는 점이었다. 하지만 2014년 12월 소득세법의 개정을 통해 파생상품을 통해 번 이익 또한 세수의 대상이 되었다. 투기적 거래를 규제한다는 명목이었다. 셋째, 기본교육의 이수다. 정부는 사전지식이 없다는 점이 개인투자자가 손실을 입는 이유로 보았다. 따라서 개인투자자가 한국금융투자협회에서 30시간의 교육과 한국거래소에서 50시간의 파생상품 모의거래과정을 거쳐 실제 파생상품 거래를 할 수 있도록 하였다.

그 결과 파생상품 거래량은 급감하였다. ELW는 기존의 1/10 수준으로, 장내파생상품은 1/2 이상 감소하였다. 개인투자자 비중 또한 1998년 68%, 2003년 55%, 2008년 36%, 2013년 31%로 감소했다. 그러나 이 수치는 해외주요시장에 비하면 여전히 높은 수준이다(황성수 2014: 39). 장내파생상품시장 거래량 규모도 2011-2011년까지 10년 간 부동의 1위였지만, 2012년 5위, 2013년 9위로 하락했다. 정부의 파생상품 규제 방향에 대해 이운재 씨는 바람직한 방향이라고 동의하지만, 매매방 신규 회원 확보에는 걸림돌이라며 아쉬워했다.

[사례4-3-6: 파생상품 규제에 대한 평가]

어떻게 보면 (정부가) 잘하는 거예요. 개인투자 보호하는 거예요. 근데 파생하는 사람들은 막 욕을 해대는 거죠. 왜 투자 못하게 하나. 왜 옵션 매수전용계좌 없애나. 근데 그게 개인이 더 많이 투자를 하게 되면, 그게 다 밥인 거예요 외국인들한테는. 니들 여기에 들어가 있네? 그래 밀어버리자...매매방 운영하는 입장에서는 마이너스 요인이지. 신규로 고객확보를 못하기 때문에. 막 아무나 와서 해야 하는데, 신규로 와서 할 사람을 막잖아. 하지만 큰 인륜적인 면에서 봤을 때는 그게 맞는 거라고 생각하는 게 내 소신이야. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

하지만 이러한 규제가 실제로 개인의 파생상품의 투자를 급격하게 감소시킨 것은 아니다. 개인투자자가 해외파생상품시장 혹은 불법적 사설거래소로 눈을 돌리고 있기 때문이다. 2019년 금융감독원에 따르면 해외장내파생상품 거래량과 개인 비중은 매년 증가하고 있으며, 시장상황과 관계없이 2011년부터 2017년까지 손실 계좌 수는 이익계좌수보다 최소 2배 이상 많았다.<sup>78)</sup>

---

78) 뉴시스, 2019.02.11., “해외장내파생상품 거래량·개인투자자 증가…투자시 유의”  
<[http://www.newsis.com/view/?id=NISX20190211\\_0000554237&cID=10401&pID=10400](http://www.newsis.com/view/?id=NISX20190211_0000554237&cID=10401&pID=10400)>  
(2019.04.19 접속)

(단위: 백만계약, %)

구분	'11	'12	'13	'14	'15	'16	'17	'18.1Q
해외(A)	3.8	4.8	9.3	13.3	21.5	24.3	26.4	9.4
국내(B)	2,505.0	1,047.2	504.3	437.6	507.9	417.3	600.4	181.7
비중(A/B)	0.2	0.5	1.8	3.0	4.2	5.8	4.4	5.2

출처: 금융감독원(2019)

[표4-3: 개인투자자의 국내·외 장내파생상품 거래량 규모 비교]

로알매매방은 불법 사설거래소 이용을 장려하는 장이 되기도 한다. 미국장이 열리는 야간에 해외선물옵션 투자에 집중하고 있는 이운재 씨는 새벽에 아무도 없이 홀로 매매방에 있으려니 ‘적적해서’ 사설업체 계좌를 이용하는 조건으로 월세 없이 매매방에 입실할 수 있다는 과격적인 제안까지 입실공고에 넣었기 때문이다.

[사례4-3-7: 대여업체 브로킹의 현장]

해선(해외선물)도 하는 분들이 꼭 있었는데..... 제가 이제 해외선물 하는 분들을 조금 받으려고 노력 중이에요. 그런데 연락이 안 와갖고. 무료로 받아서 그 대여업체에 연결해줄라고 했는데. 연락은 와도 입실까지 한 사람은 아직 없어요. 대여업체는 사실을 말하는 거죠. 사설업체 말고 대여를 쓰면 500(만 원) 정도에 한 계약밖에 안되잖아요. (반면 사설업체를 이용하면) 500(만 원)이면 열 계약도 하니깐. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

그러나 이운재 씨가 말한 불법 사설업체를 이용하면 영세한 개인투자자는 소액으로도 파생상품 거래를 할 수 있지만, 사기를 당하거나 불이익을 볼 경우 법적으로 구제될 수 없음이 문제다. 2018년 방송인 김나영 씨의 남편 최모 씨가 금융당국의 허가가 없는 불법 사설 선물옵션 업체를 운영하며 200억 원 가량의 부당이익을 챙겨 사기혐의로 구속된 사건도 이런 사례의 하나이다.<sup>79)</sup>

로알매매방은 2015년 이후 입실률이 50%에도 미치지 못하고 있으며, 2018년 9월 이후부터는 입실자 수가 한 자릿수를 기록하는 등 역대 최악의 침체기를 겪고 있다. 하지만 관리자 이운재 씨는 ‘마땅히 이걸(매매방) 접어서 다

79) 스포츠서울, 2019.01.30., “‘이혼발표’ 김나영, ‘엄마니까 용기 내겠다’...인생 제 2막을 응원해”

<<http://www.sportsseoul.com/news/read/725217>> (2019.04.20 접속)

른 거 할 것도 없고 바로 백수가 된다.’며 매매방 관리와 홍보에 ‘목숨’을 걸어야 한다고 말한다. 또한 13년 간 매매방을 운영하면서 증시가 다시 회복되면, 입실 인원이 늘어난다는 것을 알게 되었다며, 그것이 매매방을 적자임에도 계속 유지하는 이유라고 말한다.

[사례4-3-8: 다시 호황은 온다]

다시 성황 시기는 와요. 그리고 주식시장이 불안정한 상태라. 장이 좋아지면 주식이 계속 올라가면 뭘 해도 수익이 나죠. 그럼 자금 확보가 되고. (사람들한테) 앞으로 (주식이) 더 올라갈 것 같은 자신감을 주니까. 그 시기에 (매매방을) 더 많이 찾는다는 걸 난 알거든요. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

로알매매방이 위치한 곳은 서울 도심 인근의 한 고급 주택가로 월세는 매달 300만 원에 인터넷 비용과 전기세, 관리비가 별도로 발생한다. 본(本)조사 당시 입실 인원은 연구자 제외 7명으로 매달이 적자다. 때문에 이운재 씨는 10년 동안 월세를 한 번도 올리지 않고 최대한 침체기를 잘 돌파하기 위한 여러 방법을 강구하고 있다. 예컨대 주소지가 없이 사업을 하는 영세 기업의 사업자등록과 주소등록을 통해 적자를 메우는 식으로 로알매매방은 가까스로 생존하고 있다.

#### 4. 일상의 변천

본 절에서는 경제적 조건과 정부의 정책의 변화에 따른 로알매매방의 흥망성쇠 과정 중 매매방에서의 일상과 경험이 어떻게 변모하였는가를 두 시기로 나누어 살펴보겠다. 매매방 분위기가 달라지는 시기를 ‘무우 자르듯이’ 나누어 구분하긴 쉽지 않다. 하지만 박스권 증시와 파생상품 규제 정책의 결과로 파생상품 매매를 중심으로 하던 개인 전업투자자가 퇴실되어 입실률이 절반 이하로 줄어들기 시작한 2015년을 기점으로 매매방 문화가 상당히 달라진 것만은 분명하다.

##### 1) 활발한 소통과 위안의 공간(2007-2014)

2007년부터 2014년에 이르기까지 매매방은 소외된 개인 전업투자자들의 공동체였다. 오늘날 오로지 출퇴근을 위한 목적으로 매일 방문하는 ‘자기만의 방’과는 사뭇 다른 일상의 경험이 가능했던 시기다. 두 시기 간에 일상경험의 차이를 만들어낸 가장 두드러진 두 요인은 ‘나이’와 ‘소통 가능성’이다.



2007-2014년의 매매방은 나이에 관계없이 활발하게 소통하고 토론할 수 있는 가능성이 늘 열려있었다. 반면 2015년부터 현재까지의 매매방은 이른 바 OB와 YB로 나뉘어 있는데, 특히 OB의 주도로 나이에 따른 무의식적 위계질서를 강조하려는 경향이 있으며 이것이 자유로운 소통을 가로막고, 매매방에 감도는 긴장과 갈등의 원인이 된다.

활발한 소통과 위안의 공간 (2007-2014)	긴장과 갈등의 공간 (2015-현재)
<ul style="list-style-type: none"> <li>·입실자 15명 이상</li> <li>·파생상품·파생결합증권 투자자 80% 이상</li> <li>·끈끈한 동료의식과 강한 유대감, 정서적 지원</li> <li>·나이에 상관없이 수평적 관계</li> <li>·잦은 회식(일주일에 3회 이상)</li> <li>·활발한 대화와 토론</li> <li>·손실 경험의 공유를 통한 위안</li> <li>·개별종목 성공·실패경험과 ‘알짜’정보 공유</li> <li>·금전거래, 맞춤형 프로그램 설계</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>·입실자 15명 이하</li> <li>·국내주식 투자자 80% 이상</li> <li>·철저한 개인주의</li> <li>·규범과 나이의 강조</li> <li>·최소한의 대화와 소통</li> <li>·토론은 갈등으로 이어져 회피하게 됨</li> <li>·모임과 회식 없음</li> <li>·정적인 표면 기저의 적대감과 긴장</li> <li>·개별종목토론X, 손실·수익경험 공유X</li> </ul>

[표4-4: 시기별 특징]

활발한 소통과 위안의 공간으로서 로알매매방의 가장 큰 특징은 개인 전업투자자로서의 끈끈한 동료의식과 강한 유대감으로 똘똘 뭉친 하나의 공동체였다는 점이다. 외부세계와 단절된 공간으로서 매매방의 입실자들은 그들만의 뜨거운 동지애를 나누고 상호간에 정서적 지원을 아끼지 않았다. 이운재 씨는 그 이유가 개인 전업투자자로서 경험할 수밖에 없는 인생의 부침을 서로 이해하고 공감했기 때문이라고 말한다. 혼자만의 ‘외로운 싸움’을 하는 입장에서 봤을 때, 상대방의 눈빛과 표정, 말투와 걸음걸이만 봐도 오늘 매매가 어떻게 이뤄졌는지, 그래서 심정이 어떤지 잘 알기에 ‘같은 처지’끼리 외로움과 힘듦을 공유하게 된다.

[사례4-4-1: 초기의 동지애와 정서적 지원]

이상하게 직업투자자들은 서로 굉장히 친해져요. 들어와서 나이차이도 많고, 살아온 환경도 다 다르고 그런데. 되게 친해져요. 인생의 부침이 너무 많은 사람들이라..... 대부분 다 한번은 목숨 끊고 싶다는 생각까지 해본 사람들이 대부분이니까. 이런 상황에서 여기서 직업을 이걸로 같이 하니까 이들만의 ‘이너 써클(inner circle)’

이 되는 거죠. 밖에 나가서 배척받는 사람일수록 더 잘 뭉쳐요. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

[사례4-4-2: 눈빛만 봐도 알아요]

여기 있다는 건 감혀있는 거예요. 외로운 싸움을 하는 거 같아요. 되게 심리적으로 힘들어요. 여기 있는 사람들이 왜 그렇게 술을 먹으면 오래 이야기를 하나면... 오늘 내가 어떻게 매매를 했는데, 실패했다 혹은 돈을 얼마를 벌었는데. 이런 얘기를 밖에 나가서 누구랑 하겠어요. 친구랑? 친구가 뭘 알아야 가서 이야기를 하지. 여기 있는 사람들은 그걸 다 아니까. 서로의 심리가. 거의 비슷하거든요, 심리적으로. 대충 보면 아 저 사람이 오늘 괜찮은 거 같다 느낌이 와요. 눈빛만 봐도 알아요. 화장실에서 궁시렁 궁시렁 하는 거 보면 다 알죠. 담배피우는 그 표정만 봐도 알고. 밥 먹으러 갈 때 그 발걸음만 봐도 알고.

2007년 35세였던 박성호 씨는 처음 매매방에 입실했을 때와 비교하면, 현재 매매방의 분위기는 매우 많이 바뀌었다고 말하며, 당시의 친목적인 분위기를 다음과 같이 회고했다.

[사례4-4-3: 초기 매매방의 친목적 분위기]

저 처음 왔을 때는 분위기 되게 좋았어요. 물론 내가 오고 나서 처음에 여기 분위기가 사람도 많았고, 굉장히 친목적이었어요. 오면 반겨주고, 밥 먹을 때도 항상 같이 가고, 어느 정도 여기는 단체 생활을 많이 했어요. 그때는 룸마다 짝꿍 찾았으니까. 그리고 누가 처음 오면 소개를 시켜줬어요. 아 처음 왔으니까 인사하고 잘 지내십시오. 그런 분위기가 조성이 되게 많이 됐었지. 그래서 처음에 저도 오자마자 회식을 해가지고, 사람들하고 되게 친해졌고, 자연스럽게 이야기도 하게 됐고. 장이 안 좋을 때도 괜찮았어요. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

이처럼 입실자들이 친해질 수 있는 계기의 마련은 과거 장기간 입실했던 ‘고문님’을 통해 마련되었다고 한다. 고문님은 비록 나이가 가장 많고, 가장 오래 입실했던 사람이지만 ‘텃세’는커녕 당시 서른 살 가까이 어렸던 박성호 씨에게 ‘야한 농담’도 던지며, 서슴없이 자신이 모르는 것을 질문하였을 뿐만 아니라 상대를 동등하게 대함으로써 편하게 만들어주는 성격의 소유자였다.

[사례4-4-4: 고문님의 활약]

옛날 분들은 정말 농담 따먹기도 잘했고, 별별 얘기를 서슴없이 했어요. 진짜 남자들 이야기하면 약간 야시시한 농담도 하고...그분들이 선뜻 농을 던져. 어? 진짜 이 농(담)을 내가 받아야 되나...우리 방에 환갑이 넘으신 분이 있었어요. 고문님이라고, 어르신이었어. 오래계셨고, 연세도 많고. 자금력도 굉장히 많고. 그러니까 이 분은 돈을 버는 것보다도 여기 있는 사람들끼리 교류를 편안하게 해주고, 누가 오면 인

사도 나누게 해주고. 약간 자문 역할을 한 거예요. 근데 그 분이 가끔 휴대폰으로 야한 사진을 보내주셔. 처음에는 되게 황당한 거지. 근데 그게 무슨 말이나면 벽을 없애는 거지. 남자들은 그렇게 벽을 허물면 아 내가 이분하고는 어떤 대화를 해도 편안하게 할 수 있다는 뜻이거든. 그 분은 오히려 우리에게 와서 주식을 물어봐. 야 이걸 어떻게 해야 되니? 주식에 대해서 좀 자문을 구해. 오히려 밑에 사람들한테. 그만큼 열린 마음인거지. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

초기이자 전성기였던 매매방에서는 이처럼 가장 연장자가 먼저 나서 상호 수평적인 분위기를 만들어 내니, 나이에 상관없이 수평적 관계에서 자유롭게 대화를 나눌 수 있는 분위기가 조성되었다. 홀은 파생상품 거래하는 입실자들이 서로 모르는 것을 묻고 알려주는 ‘공부방’이었고, 앞으로의 시장 방향성에 대해 치열하게 토론하는 ‘아고라’(agora)였다. 평일 폐장 후 회식도 일주일에 최소 3회 이상 이루어졌다. 주식과 파생상품 이야기로 자정을 넘기기 일쑤였다. 박성호 씨는 입실한 직후 불어 닥친 미국발 금융위기 때 증권사에서 신용까지 끌어다 주식에 ‘올인’했다 처참한 실패를 맛봤다. 원금 이상으로 손실을 입어 경제적으로 여유가 없었던 때였지만 그럼에도 유료 매매방에 계속 나올 수 있었던 이유는 ‘사람들하고 교류가 많아 주식에 대해 배우게 되고, (매매방에) 나오면 이야기하느라 재밌었기 때문’이었다.

[사례4-4-5: 활발한 상호작용]

(경제적으로 빚더미에 오른 2008년도에도 계속 매매방에 나왔던 이유는?) 교류가 많았고, 나오면 재밌으니까. 사람들하고 교류가 많고, 서로 이야기하고, 토론하고. 우리는 고민 상담이란 게 따로 없어요. 대화를 많이 하는 게 고민 상담이야. 왜? 자기 맘속에 있는 온갖 고뇌를 대화를 하면서 푸는 거야. 사람이 대화를 하면서 자기가 갖고 있는 스트레스가 다 풀려. 옛날에는 엄청 자주 모였지. 회식을 일주일에 두세 번씩 했으니까. 방마다 야! 오늘 술 한 잔 먹자 하면 시간 되는 사람들끼리 나와서 한 잔 먹고, 막 열두시까지 얘기하다 가고. 그런 게 되게 다반사...지금은 다 따로따로 논다고 할지 모르지만, 예전엔 안 그랬어요. 얼마나 많은 사람들이 이야기하고, 밥 먹고, 끝나면 술 먹고 얘기하고. 만날 나와서 토론하고. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

이들의 활발한 토론은 주로 구체적인 개별종목을 중심으로 이뤄졌다. 그러다보니 각자의 과거 성공과 실패 경험에 녹아들어있는 종목에 대한 정보 혹은 매매 노하우를 자연스럽게 공유하게 됐다. 간접경험 통해 얻은 지식은 자신의 향후 매매에 도움이 된다.

[사례4-4-6: 개별종목 매매 노하우 공유]

여기 와서 사람들이랑 토론을 하면 그 사람들이 매매했던 종목에 대해 알려주는 경우가 있어요. 애(종목) 해봤는데, 애는 이렇게 움직여. 어 그러면 내가 모르던 걸 알게 되는 것일 수도 있고, 지금은 그 종목을 안 하더라도 나중에 내가 하게 되면 어 그때 그 사람이 이렇게 말했지, 그러면 아 이 종목은 아침에 매매하면 안 돼. 이견 오후에 올라가는 성향이 있어. 진짜 그래. 도움이 돼. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

개인투자자로서 경험을 통해 습득할 수 있는 개별종목에 대한 정보공유 뿐만 아니라, 기업의 내부자가 아니면 자세히 알 수 없는 희귀한 내부정보의 공유 또한 이뤄졌다. 박성호 씨는 과거 로알매매방에 입실 후 가장 큰 수익을 올릴 수 있었던 것이 동료 입실자를 통해 기업의 승계과정에 대해 자세히 알 수 있었기 때문이라고 말했다.

[사례4-4-7: 희귀한 내부정보의 공유]

옛날에 내가 '삼성물산'이란 주식을 '이건희'(삼성그룹 회장) 아들 때 사서 돈 좀 벌었어요. 왜 샀냐면, ...실제로 삼성과 관련된 분이 이 사무실에 있었어요. 회사(지분과 승계) 구조에 대해서 정말 자세하게 설명을 해줬어요. 삼성을 다녔던 분도 있었고, 또 그쪽으로 공부를 했던 사람도 있었고. 곁두고 또 나름대로 공부를 하고. 그럼 이 회사가 이건희에서 이재용으로 넘어갈 때 가장 핵심적인 게 어느 회사일까... 삼성물산이었어요. (그분 말이) 삼성물산은 삼성전자의 지분도 갖고 있고, 핵심 계열의 지분을 많이 갖고 있고. 그리고 이재용이 삼성물산을 가장 많이 탐낼 거다. 그래서 이 주식을 들고 있으면 분명히 돈을 벌 거다. 건설 경기는 안 좋지만. 실제로 그게 한 3년 기다리니까 오더라고요. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

이들은 효율적인 매매에 도움이 되는 툴(tool)도 서로에게 제공하였다. 박성호 씨는 과거 코스닥 종목은 예측이 불가능하고 안정적이지 못하다는 편견이 있어 거래하지 않았다. 1,200여 개나 되는 상장 종목 중 자신이 원하는 종목을 찾기 막막했기 때문이다. 그런데 동료 입실자의 추천으로 모 증권사에서 제공하는 '종목검색기'의 존재를 알게 되었고, 사용법을 익히게 되었다.

[사례4-4-8: 매매 툴 소개]

예전에는 코스닥은 제가 매매를 안했어요. 코스닥은 다 쓰레기 종목이라고 생각을 했어요. ...왜냐하면 저 회사의 본질을 모르겠으니까. 진짜 회계장부가 맞는지 틀리는지. 옛날에는 그랬거든. 어 갑자기 분기실적 발표했더니 회사가 분식회계 했다고 상장폐지가 돼. 막 수십 개씩. 이런 게 코스닥 주식이야. 그러니까 코스닥에 있는 종목은 아예 매매를 안했어요. 거래소에 있는 것(코스피 종목) 중에서도 가장 우량한 종

목만. 한 백 개 내에서. 근데 자본이 줄어들면서, 이대로 가다가는 나이만 먹고 자본은 안 늘어나잖아. 위험을 감수해야할 때가 서서히 오기 시작하는 거야. 자본을 늘리려면 코스닥을 해야 할 것 같더라고. 근데 코스닥에 대해서 전혀 모르니까. 코스닥에 거의 1,200개가 있는데. 해본 적이 없으니까 뭘 어떻게 매매해야할지를 모르겠는 거야..... 그래서 사람들에게 물어봤어. 어떻게 종목을 찾나? 그랬더니 자기는 프로그램을 만들어서 한 대. ‘어떻게 만들어요?’ 증권사에서 제공하는 프로그램이 있대. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

이러한 동료들의 도움 덕택으로 박성호 씨는 종목검색기 프로그램을 돌려 자신이 원하는 종목을 찾고, 포트폴리오를 관리하게 되었다. 동료와의 정보 교환을 통해 매매분야와 매매스타일도 발전시킬 수 있었던 것이다. 시스템 매매만을 고집하는 황의중 씨는 동료 입실자들에게 각자가 원하는 조건을 설정한 프로그램도 짜주기도 한다.

[사례4-4-9: 매매툴 소개2]

저도 프로그램을 만들어서 관리를 하거든요. 왜냐하면 2,200개 중에 그걸 내가 다 어떤 걸 매매할지 고르는 게 힘들잖아요.…그럼 프로그램을 좀 이용을 하죠. 그 중에서 A+를 찾아야 할 거잖아요.…그럼 난 그 중에 한 3-40개를 찾아요. 그걸 내가 찾는 게 아니라 시스템이. 증권사에서 제공하는 시스템도 있고, 내가 툴을 만들기도 하고. 거기서 찾아서 나오면 내가 또 추출하는 거죠. (툴 만드는 건 어떻게 배우신거예요?) 하다보니깐. 여기 와서 깨우치게 됐어요. 여기 있는 사람들이랑 같이. 여기 있는 사람들이 그런 걸 이용한다는 걸 알고. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

한 분이 프로그램을 하시는데..... 자기매매도 좀 하면서 다른 사람들 프로그램 개발도 해주고. 그분도 거의 원년멤버나 마찬가지라. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

또한 개인투자를 위한 정보의 공유뿐만 아니라 인간 대 인간으로서 삶을 살아가는 요령과 지혜를 습득할 수 있었다. ‘집 두 채를 날릴 정도’로 실패한 어느 투자자는 동료 입실자를 통해 어떻게 하면 최대한 돈을 많이 벌린 채 파산할 수 있는지에 관한 노하우를 전수받기도 했다.

[사례4-4-10: 삶의 요령의 공유]

옛날에 왔으면 진짜 좋은 사람 많은데. 정말 우리 방에 있던 A라는 사람은 삶의 모든 걸 다 알아.(웃음) 파산도 해봤고, 그래서 파산하는 방법도 알려줬어, 우리사무실 다른 사람한테.(웃음)…어떻게 하면 돈을 최대한 많이 벌려서, 파산하는 방식, 도망가는 방식. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

초기 매매방의 이와 같이 끈끈한 인간관계는 때로 금전거래로까지 이어지기도 했다고 한다. 이운재 씨는 과거 옵션투자를 하다 크게 손해를 본 한 입실자가 동료 입실자에게 2008년 당시 2000만 원을 꾸 채기에 성공한 사례를 언급하며 입실자들 간에 유대감이 끈끈하다는 것을 느꼈다고 고백했다.

[사례4-4-11: 금전거래]

2008년도에 들어온 친구인데. 근데 굉장히 점잖고 대기업 출신이니까 열심히 해보세요! 했는데. 3개월인가 지났는데 밖에서 봤는데 얼굴이 안 좋아요. 3억을 날렸다는 거예요. 한 달에 1억씩 날린 거죠..... 근데 이제 돈이 없으니까 여기 계신 분한테 2000만원을 꿔네요. 참 신기해. 언제 봤다고 2000만원을 꿔줘요. 동료의식이 참 강한 걸 느꼈다고요. 잘 몰라요. 잘 모르고. 여기서 본지 몇 달 안 된 사람인데. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

초기 매매방에서 이루어진 정서적 지원은 각 입실자가 실패와 손실의 상실감을 딛고 다시 매매에 집중할 수 있게 해주었을 것이다. 하지만 이러한 유대가 항상 긍정적인 영향을 불러일으키는 것만은 아니다. 손실 경험을 공유하고 서로 위로하는 행동은 ‘당신도 오늘 손실 봤으니 나도 괜찮아’ 식의 위안을 주는데 이것은 사실 투자에 별 도움이 되지 않는다. 박성호 씨에 따르면 손실을 봤다는 것은 ‘창피해야 할 일’ 임에도 상대도 손실을 봤으니, 나도 ‘괜찮다’는 식으로 자기 위로하는 것은 전혀 매매에 도움이 되지 않기 때문이다.

[사례4-4-12: 위안의 문화]

(손실을 보면서 돈을 더 끌어와서 계속 한다고 하셨잖아요, 그게 매매방의 문화와는 별 상관 없나요?) 한 가지는 있어. 서로 위안을 삼아. 아니 손실 본 사람들의 이야기를 들으면서, “아니 저 사람도 손실 봤네? 나도 손실 봤는데. 뭐 버티면 되지.” 나만 손해본거 아니잖아. 이러면서 서로에게 위안이 되어주는 거야...멍청한 짓인데 설득력이 있어. 묘하게 위안이 돼. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

박성호 씨는 사실 동료들에게 냉정하게 보이더라도, 개인주의적인 태도를 갖고 행동했으면 돈을 더 잘 벌수도 있었다고 말한다. 투자에 성공하는 사람의 공통점은 ‘감정 없는 기계’처럼 자신이 정한 매매원칙을 칼같이 지키는 사람이었다고 기억한다. 이런 성향은 매매할 때뿐만 아니라 입실자들과의 인간관계와 일상생활 속에서도 드러난다. 그는 돈을 버는 사람일수록 개인주의 성향이 현격하며, 사람 좋고 “허허허 좋은 게 좋은 거지 하는 사람”치고 손절매 같은 매매원칙을 칼같이 지키는 사람이 없다고 말한다.

[사례4-4-13: 냉정한 사람이 매매를 잘한다]

(어떤 사람이 투자를 잘해요?) 냉정한 사람. 굉장히 냉정한 사람...돈을 정말 잘 버는 사람 한 명이 있었는데, 이 사람은 성향이 어떠냐면, 인간적으로 보면 거의 감성이 없어요. 어느 날은 오기에 ‘안녕하세요?’ 인사 했더니 얼굴을 싹 돌리면서 가. 왜 저래? 나를 못 봤나 저 사람이? 다음에 또 한 번 그랬는데 모른 척 해. 원래 그런 거더라고. 사람하고 같이 이 정을 안줘요. 주식을 떠나서 평소에 사람들을 대하는 인간관계가 감성이 없어. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

2007-2014년까지 매매방의 일상 문화는 동지애와 정서적 지원, 수평적 관계에 의한 활발한 토론, 입실자들 간의 물심양면 돕는 문화, 손실 경험 공유를 통한 위안의 문화로 정리에 대해 살펴보았다. 이 시기 입실자들 간의 활발한 상호작용은 이들이 ‘호락호락’하지 않은 증시에도 불구하고 매매방을 떠나지 않고, 전업투자 생활을 이어나갈 수 있는 동력으로써 작용했다. 그렇다면 그 이후, 2015-현재에 이르기까지의 매매방의 일상문화는 어떻게 변화하였는가?

## 2) 긴장과 갈등의 공간(2015-현재)

2015년이 넘어가면서 초기이자 전성기의 매매방의 분위기도 서서히 바뀌어갔다. 과생상품 매매하는 입실자의 손실이 점차 커지고, 계좌의 잔고가 바닥나기 시작하면서 한 명 한 명 퇴실하지 않을 수 없게 되었고, 자연스럽게 국내주식 투자자 중심으로 ‘선수교체’가 일어나면서 긴장과 갈등의 공간으로서 매매방으로 변화하게 되었다.

이 시기의 가장 큰 특징은 바로 각 입실자는 자리만 공유할 뿐, 서로에 대한 관심도 간섭도 최소화하는 철저한 개인주의를 실천하고 있다는 점이다. 대화와 소통도 최소한에 그치고, 모임과 회식도 거의 없다. 그나마 이어오던 연말 송년모임도 2018년 처음으로 하지 않았다. 장기 입실자는 친해져봤자, 얼마 있지 않아 또 나갈 사람들이란 것을 경험적으로 체득했기에, 굳이 아는 척해서 친해지지 않는다고 말한다.

[사례4-4-14: 강화되는 개인주의]

솔직히 연말에는 그래도 회식 한 번 했는데 올해는 아무 것도 안 했어요. 점점 시장이 무너지면서, 개인들이 손실이 나면서 나가고, 교체되고, 그러면서 어떤 분은 안녕하세요? 인사하고 한 달 됐는데, 없어졌어요. 어떤 분은 또 한 2주 있다가 나가고. 그러니까 굳이 교류할 필요가 없는 거고, 그런 교류가 사라진 거죠. 뭐 친하게 지내봤자 언젠가 금방 나갈 사람인데...그래서 지금은 누가 새로운 사람이 와도 그냥 인사만 하지, 서로 각자 알아서 매매 하고 가는 거예요. (박성호, 로알매매방 입실자,

40대)

연구자가 매매방에 처음 입실했을 당시 매매방은 오로지 컴퓨터 마우스와 타자 소리만 ‘타닥타닥’ 나는 정적인 분위기가 감돌았다. 장이 열리는 중간에는 대화도 거의 없고, 점심 식사하러 갈 때 “식사 맛있게 하십시오.” 혹은 퇴실할 때 “내일 뵙겠습니다.” 정도의 인사치레가 다였다. 로알매매방이 아니라 다른 매매방에 과거 입실한 경험이 있던 차명근 씨는 그러한 개인주의적인 분위기가 보편적인 매매방의 모습일 것이라 말했다. 매매하는 사람들은 ‘교활하고 등골 빼먹는 사기꾼’이라는 이미지가 있는 것처럼, 서로를 믿을 만한 자로 신뢰할 수 있는 근거가 아무것도 없기 때문이다. 때문에 간단한 자기소개 이외의 깊은 이야기는 하지 않으며 질문하는 것은 실례로 간주된다.

이러한 분위기에서 돈을 빌려달라는 부탁은 전혀 일상적이지 않은 행동이다. 차명근 씨는 과거 매매방에서 ‘그나마’ 친하게 지냈던 한 입실자가 ‘20만 원’을 빌려달라며, 자신의 반지를 ‘담보’로 내놓았다는 사연을 소개하며, 그것이 매매방 내 인간관계의 한계라고 말한다. 아무리 친하게 지낸다 하더라도, ‘돈 거래’도 할 수 있는 ‘친구관계’로는 발전하는 것은 매우 드물다는 것이다.

[사례4-4-15: 드문 금전거래]

매매방에 1년 가까이 있으면서 나랑 그나마 친한 사람이 있었는데 어느 날 그 양반이 막 얼굴색이 똥색사색이 돼서 돈을 좀 20만 원만 빌려줄 수 있냐고 물어봤어. 근데 그런 질문이나 요구는 굉장히 일상적인 건 아니거든. 굉장~장히 예외적인. 어떻게 매매방에서 만난 사람들끼리 돈을 빌려달라고 하나. 이런 게 이제 그런 분위기인데, 그래도 내가 “어, 그래요 빌려드릴게요.” 했더니, 자기가 끼고 있던 반지를 딱 내놓는 거야. “이게 뭐예요?” 그랬더니, “아니, 내가 안 갚을 수도 있으니까. 뭐 그게 금반지니까 반지 가치는 20만 원 넘겠지. 그걸 담보로 해서.” 내가 뭐 담보냐고 내가 뭐 전당포냐고. 사람들 사이가 이런 식이야. 그 사람도 빌리면서도 내가 저 사람한테 평소 좀 친하게 지내긴 했어도, 저 사람이 날 어떻게 받아들일까 그걸 걱정, 염려를 하는 거지. (차명근, 개인 전업투자자, 50대)

이러한 개인주의적 분위기 하에서 정보 공유는 전체 시장의 방향성에 대한 ‘확인’ 차원의 간단한 문답만 가끔 오가는 정도가 되었다. 금융시장의 지표와 지수가 변동할 때, 예컨대 종합지수가 갑자기 급등락 할 때, “지금 무슨 발표 났나요?” 하는 식으로 묻는 것이다. 그 변화의 의미를 묻거나, 자신의 해석이 타당한가를 확인하는 수준이다. 투자자는 자신의 해석을 바탕으로 시장에 대한 대응전략을 세우기 때문이다. 하지만 이는 어디까지나 입실자의 판단에 보조가 되는 것으로써, 입실자의 개별 매매에 결정적인 방향성을 제시하지는 않는다.



다.

[사례4-4-16: 소극적 정보 공유]

오늘 장이 좋냐 안 좋냐. 지금 중국이 빠지는데 왜 빠지는 거냐고 정도. 근데 뭐 별 도움 안 돼요. (박지성, 로알매매방 입실자, 50대)

가끔가다 던지듯이 ‘어? 연기금이 오늘 팔고 있네요? 언제까지 팔 거 같아요?’ 그런 건 물어보는데. ‘디스커션(discussion)’이 아니고 짧게. 근데 그 이외는 뭐 별로 얘기 안 해요. (구자철, 로알매매방 입실자, 50대)

전문가의 유료 리딩을 통해 종목을 추천받아 매매하는 입실자는 평소 옆자리에 앉은 동료에게 리딩 문자를 보내주는 등 선의로 정보를 공유하기도 했지만 보내는 사람과 받는 사람 모두 부담이 돼 곧 그만두게 된다. 한 입실자는 그렇게 리딩 문자를 전달받아 자신도 동일한 종목을 매매해보았지만, 결국 손실을 봤다고 고백하기도 했다.

[사례4-4-17: 서로 부담 되는 정보 공유]

내가 매달 70만 원 주고 (유료 리딩) 받잖아. 가끔 한 번 어떤 종목을 샀는지 ‘카톡’으로 (사람들한테) 내가 보내줘요. 주는 사람도 스트레스야. 장중에도 계속 찍어 줘야 되잖아. (전문가한테서 문자는) 계속 오는데 막 계속 찍어줄 수는 없으니까. 상황도 계속 바뀌는데. 다 보내줄 수는 없어. 어떤 종목만 던져주면 본인이 알아서 판단해야 되는데 그것도 쉽지 않아. 어떤 종목 사보라 그랬는데 내리면 또 미안하지. (박지성, 로알매매방 입실자, 50대)

그 사람이 보내줘서 나도 한 번 해봤는데..... 손실 봤어요.(웃음) 근데 그건 뭐 내 책임이니까. (신영복, 로알매매방 입실자, 50대)

또한 비록 호의로 시작해도 정보를 공유하는 그런 행동은 다른 입실자에게도 긍정적으로 인식되지 않고 있었다. 매매는 다른 사람에게 의존하지 않고 주체적으로, 개인적으로 자신의 판단으로 하는 것이 가장 바람직하다는 인식이 팽배하다.

[사례4-4-18: 지옥으로 가는 길은 선의로 포장되어 있다]

그 사람은 이게 도움을 준다고 주는 건데 과연 진짜 도움이 되는 것일까? 그게, 물론 자기는 선의지. 근데 예를 들어서 내가 그분한테 종목을 받았어. 근데 나는 평소에 사고 싶지도 않은 종목이야. 근데 갑자기 보내주니까 나도 관심 있게 보다가 샀어. 손실을 많이 봐. 욕은 못하지. 속으로는 ‘뭐야? 나는 관심도 없었는데, 왜 나한테 이런 거 보내서 내가 사게 됐잖아.’ 속으로 원망을 해. 그래서 자기 일을 돈을 갖고 하는 건 쉽게 관여를 하면 안 돼요. 단돈 만 원이라도 손실을 보면 좋을 사람 없

으니까. 그렇다고 책임져 줄 것도 아니잖아. 그래서 독자적으로 주체적으로 하는 게 제일 좋아요. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

그렇다고 이들이 서로의 투자에 대해 아예 모르는 것은 아니다. 기본적으로 매매분야 - 예컨대, 국내주식 중 테마주, IT주 등 - 에 대해서는 파악하고 있으며, 가볍게 대화하기도 한다. 그러나 개인적으로 투자하고 있거나, 투자했던 종목, 자본금과 수익률에 대해 직접적으로 캐묻는 것은 '실례'로 여겨진다.

[사례4-4-19: 가벼운 대화]

밥 먹으면서, 오다가다, 장 끝나고 가볍게 대화. 돈 벌었다, 자기가 어떤 종목 한다. 서로 이야기. 와! 그거 갖고 있어요? 아 그럼요. 이러면서 알게 되는 것. 벽을 쳐놓고, 아예 일말의 교류도 안하는 사람도 가끔 있지만, 거의 대부분 오래 동안 하다 보면 얘기를 아예 안하고 지낼 순 없죠. 그것도 몇 년씩 얼굴 봐온 사람인데. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

[사례4-4-20: '계좌' 이야기는 터부(taboo)]

우리는 계좌에 대해서는 이야기 안 해요. 누가 얼마가 있고, 얼마를 벌고. 그런 건 거의 이야기를 안 한다고 보면 돼요. 굳이 알아야 할 이유도 없고. 그걸 물어보는 것도 실례고. 불문율처럼. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

특히 매매방 내에서 다른 입실자에게 수익경험에 대해 '자랑'하는 것은 터부시되고 있다. 같은 날 손실을 본 사람도 있을 텐데 자신이 수익을 봤다고 자랑하는 것은 상대에 대해 배려 없는 행동일뿐더러, 전업으로 매매하는 사람은 일회일비하면 안 된다는 생각 때문이다.

[사례4-4-21: 자랑 질하지 마세요]

물론 본인이 먼저 말하는 사람도 있어요. 000씨는 본인이 계좌를 깬다고 하더라고요. 본인이 얼마 벌었다고. 근데 그건 굉장히 위험한 거거든...이 시장은 자만심이 사람을 망쳐요. 되게 위험해지죠. 베팅도 늘어나고, 뭔가 자신감이 들어가니까 매매도 자주 하게 되고. 매매를 자주하는 것과 실패가 비례하는 것은 아니지만, 실패할 확률이 높죠. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

이런 분위기 때문에 매매방 내에서는 서로 간섭을 피하고 갈등을 줄이기 위한 여러 규칙과 규범이 존재하며, 매매방 내 입실자들 간의 상호작용은 규범에 의존하는 경향을 보인다. 매매방의 규범은 원래 매매를 위한 최적의 환경을 조성하기 위한 수단이다. '실내 흡연금지', '실내 통화금지'와 같은 상식선에서 타 입실자를 배려하기 위한 조항으로 이해할 수 있을 것이다. 하지만 최적의 환경 조성에 앞서 더 우선시 되는 규범의 목적은 사실 입실자간 감정적 반목

없는 환경을 마련하기 위함이다. 입실 시 모든 입실자는 정숙, 과도한 매매참견 및 관찰 금지, 금연, 청결과 같은 준수사항을 지킬 것을 약속한다. 하여 그것을 지키지 않으면 예민해진 입실자들끼리 갈등을 유발하기도 한다.

실제 입실자 준수사항의 각각의 조항은 사실 과거 갈등이 빚어진 사태로 인해 하나 둘 신설된 것이다. ‘사무실·건물 내 금연’ 조항은 비흡연 입실자들의 항의와 비흡연·흡연자 간 말다툼으로 생긴 조항이며, ‘매매방 내 정숙’ 조항은 ‘시끄러운 매매습관’으로 유발된 갈등과 입실자들의 퇴실 사태로 인해 만들어졌다. 각 조항은 곧 매매방 내 갈등의 역사를 반영하는 거울인 셈이다.

[사례4-4-22: 금연과 정숙의 규칙]

(매매방에서 지켜야할 규칙이 따로 있나요?) 실내금연. 예전에 나도 내 방 안에서 담배를 폈었는데..... 비흡연자들은 그런 게 또 냄새난다고 싫다고 항의하기도 하고. 그러니까 아예 건물 밖에서 담배 피는 걸로 됐죠. ...그리고 시끄럽게 매매하는 사람이 있어요. 가끔 보면, 막 혼자 주저리주저리 혼잣말 하면서. 장중에는 다 예민하니깐 그런 것도 항의가 들어와서 싸움도 나고. 이러면서 나간 사람도 있고. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

매매방 내에는 이와 같은 공식적 준수사항 이외에도 암묵적으로 지켜야할 규범도 있다. 예컨대 ‘친한 척 하지 않기’, ‘아는 척 하지 않기’와 같은 것이다. 주지하였듯이 개인 전업투자는 ‘고독한 싸움’이기 때문에 사람에 따라 다른 입실자와의 친목을 과도하게 추구하는 이도 있다.

[사례4-4-23: 친한 척 하지 않기]

아! 그리고 친한 척 하지 않기. 다른 목적을 갖고 있거나. 이게(매매가) 외로우니까 친해지고 싶어서 막 친한 척 하는 사람이 있어요. 그게 경우에 따라서는 불쾌하기도 한 거죠. 생판 모르는 사람인데. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

‘아는 척·잘난 척 하지 않기’는 과거 종목추천을 해주고, 결과적으로 손실을 보게 된 입실자들 간의 갈등으로 인해 매매방 내에서 불문율처럼 통용되고 있다. 하지만 매매방에서 투자 관련 이야기를 아예 하지 못하게 막는 것은 합당하지 않기에 이에 관한 명문 규정은 없다. 대신 투자는 투자자 본인의 책임이란 것을 주지시켜 실패에 따른 불미스러운 갈등의 발생을 방지한다. 따라서 입실자 간에 ‘리딩’을 하거나 종목추천도 자발적으로 가끔씩 일어나지만 장려되지는 않는다.

[사례4-4-24: 투자 성패는 개인의 책임]

예전에 종목 소개시켜줬는데, 손실 나서. 투자한 본인 책임이긴 하지만, 어쨌든 그런 일로 갈등이 있어서, 다른 사람 옆에 가서 코치하지 마라. 개입하려고 하지 마라. 내가 많이 안다고 가르치려고 하지 말라고 하죠. 예전에는 상대 파악도 안하고, 내가 더 많이 한다고 전제하고 코치하는 사람이 많았어요. 한번은 00증권 HTS 차트 개발팀장이 와서 으스스대면서 코치하고 돌아다니더라고요. 한번은 누가 그랬대요. “저도 많이 아니까 안 가르쳐줘도 돼요.”(웃음) (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

이러한 현상은 매매방 초기의 일상과 분위기와는 사뭇 다른 것이다. 입실자들 간의 활발한 상호작용이 매매방에 유입되며, 투자를 지속하는 ‘메리트’로 작용했던 것과 다르게, 증시가 점점 더 어려워짐에 따라 개별 투자자들의 마음의 여유도 사라져 서로 ‘예민하게 날을 세우게’ 된다. 따라서 후기 매매방에서는 입실자들 간의 갈등이 누적되게 되었고, 갈등을 방지하기 위해 상호작용의 범위를 축소하고, 경직되게 만드는 규범이 공식·비공식적으로 유통되게 된 것이다. 매매방은 더 이상 입실자 간 활발한 상호작용의 공간이 아닌, 그저 매매를 위한 작업장으로써 기능한다.

[사례4-4-25: 예민한 투자자]

장(場)이 안 좋을 때는 사람이 훨씬 더 예민해지지. 순간순간의 판단도 평소보다 굉장히 어렵고, 고뇌도 많고. 그러니까 사람들이 옆에서 뭘 해도, 뭘 물어봐도 안 들리거나, 자기 꺼(매매)에 초집중하다보니까, 굉장히 예민해져있지. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

이처럼 정적인 분위기 기저에는 언제라도 터질 수 있는 갈등의 긴장감이 감돌고 있다. 표면적으로는 평화로워 보일지라도, 입실자는 서로에 대해 내면의 적대감을 갖고 있었으며, 표현하지 않더라도 속으로 상대를 판단하는 경향이 있다. 매매에 대한 대화를 가꿈 하게 될 경우, 토론은 갈등으로 이어지기 십상이라 서로가 회피하게 된다.

[사례4-4-26: ‘할말하않’<sup>80)</sup> 입실자]

옆에서 듣고 (그 말이 틀렸더라도) 우리는 그냥 그러려니 하지, 거기다대고 아 그렇게 하시면 안 됩니다 -그런 얘기 안 해요. 그리고 또 누구는 ELW를 하시는 거 같더라고. 아호! 내가 해봤거든. 100프로 손실 보는 게임인데. 내가 해봐서 아는데. 그건 이길 수 없는 게임이에요. 그러니까 왜 하는 건지 모르겠어요. (박성호, 로알매

80) ‘할 말은 많지만 하지 않는다.’의 준말로 10대 청소년들 가운데 유행하는 신조어로 연구자가 로알매매방의 분위기를 설명하는 데 적합하다고 판단하여 붙인 것이다.

매방 입실자, 40대)

적대감은 주로 OB와 YB라는 나이와 입실기간에 따라 나뉜 두 집단 간에 형성됐다. OB와 YB의 변별점은 나이뿐만 아니라, 주식시장과 매매방에서의 경험의 차이다. OB는 YB에 비해 상대적으로 나이와 직장경험이 풍부하였고, YB는 OB에 비해 나이는 다소 적었지만, 주식시장과 매매방에서의 경험이 풍부한 ‘베테랑’ 개인전업투자자였다(표4-5 참조). OB는 표면적으로는 매매방엔 상하관계가 없다고 말하지만, 무의식적으로 나이에 의한 위계를 강조하려는 경향이 있었으며, 그것이 충족되지 못할 경우 못마땅하다는 마음을 갖고 있었다. 그리고 그것이 종종 갈등의 형태로 드러나게 된다.

OB			YB			
58세	52세	58세	나이	47세	49세	51세
5년차	4년차	4년차	입실기간	13년차	13년차	13년차
중소 전자사 30년 근무 - 자영업 실패	도로철도 공사 20년 근무	대기업 상사 30년 근무 - 부동산중개업	이전 직장 경험	사업실패 (개인투자)	미상	퇴사 후 사업실패
박지성	신영복	구자철	입실자	박성호	황의종	이운재
홀	홀	홀→룸1	입실위치	룸1	룸1	독방

[표4-5: OB와 YB의 특징]

나이에 상관없이 열린 마음으로 서로 반박할 자유가 용인되었던 전반기 매매방의 분위기와 달리, 후반기 긴장과 갈등의 시기로서 매매방에서는 나이에 대한 강조로 인해 토론과 소통의 가능성이 차단되고 있었고, 이것이 주요 갈등의 원인으로 작용하고 있다. 특히 OB 입실자들은 한국 경제의 성장기 시절 가난한 가정환경에서 나고 자랐으며, 20-30년 가까이 힘들게 일하여 ‘처자식 먹여 살리며’ 한 평생 가정을 일군 것에 대한 자긍심을 가지고 있었다. 그리하여

비교적 젊은 나이부터 매매방에서 금융으로 ‘쉽게 돈 버는’ YB에 대한 못마땅한 감정을 갖고 있었다. OB는 ‘젊은 사람이 굶은일 안하겠다고 가만히 앉아서 매매하는 것은 반대다’는 입장을 면담 시 여러 차례 강조하였다.

[사례4-4-27: ‘편한 일’ 하는 젊은이들이 못마땅해]

우리 나이에는 얘기는 안 해도 일주일만 딱 생활해보면 그 사람의 장단점 다 알지. 근데도 얘기 안 하는 건. 내 막넛동생뻘이라도, 젊은 사람한테 아, 이거 좀 조심하라 하면 싸움 나니까. …그래서 이야기 안 하지. 솔직한 말로 젊은 사람들이 여기서 하고 있는 거 반대야. (그 사람들은 왜 이걸 할까요?) 돈 벌기 쉬우니까. 땀 안 흘리고, 그냥 여름엔 시원하고 겨울엔 따듯한데 와서 손만 까딱하면 되니까 자금만 있으면 되니까. (박지성(OB), 로알매매방 입실자, 50대)

또한 OB는 YB와 투자에 대한 이야기를 하다가 상대가 자신의 의견이 틀렸음을 지적한 경우 감정적으로 반응하기도 한다. 상대적으로 개인 전업투자 경력이 오래된 YB가 OB가 모르는 사실을 전달하는 경우가 많았는데, 이를 투자에 도움이 되기 위한 토론의 과정으로 인식하지 않고 ‘나이도 어린 사람이 내 말에 대든다.’는 식으로 받아들이는 것이다. 이러한 상황에서 YB는 OB가 ‘꼰대’ 처럼 느껴질 것이다. 이러다 보니 상호간에 소통을 시도하는 것은 갈등의 씨앗이 되기 십상이었다. 박성호(YB) 씨는 구자철(OB) 씨가 투자에 관해 토론하다 자신이 반박한 것을 타당한 재반박으로 맞서지 않고 ‘기분 나빠하며’ 감정적으로 반응한 것을 보고, 이후 대화를 하지 않게 되었다고 말한다.

[사례4-4-28: 반박하면 ‘뽕또’가 상한다]

항상 그분(구자철, OB)이 먼저 꺼내는데 나나 그 형(황의종, YB)이나 반박을 시작했지. 근데 이 분이 거기에 대해서 약간 기분이 나쁘셨나봐. ‘뽕또’가 상한거지. 한 번 두 번 세 번 계속 반박을 하니깐, “아니 내가 말하는 게 진리는 아니지만, 그래도 그거에 대해서 그렇게 반박하고 하면 약간 기분이 나쁘다는 투로 말씀을 하시는 거야. 어! 나도 깜짝 놀랐지. 우리는 여태까지 열린 사고방식으로 했는데, 이 분은 기분이 나쁜 거야. 자기 말에 자꾸 토 다는 거 같고. 그 분은 여기 오신지 얼마 안됐으니까 여기 문화를 잘 모르는 거지. 그러니까 여기 와서 여기 사람들이랑 특별한 토론도 안 해봤고. 그 문화를 모르니까. 우리는 자연스럽게 대화를 한 것뿐인데. (박성호(YB), 로알매매방 입실자, 40대)

또한, 입실기간이 상대적으로 오래된 YB는 굳이 또 금방 나가게 될 사람들이라는 생각에 새로 들어온 OB입실자들과의 깊은 유대관계를 맺지 않았다. OB는 YB를 전업 내공이 10년 이상의 ‘고수’로 인정해주는데도 그들이 자신을

상대하지도 않고, ‘나이도 어린’ 사람이 친목의 손길을 먼저 건네지 않는 것이 ‘콧대’를 세운다고 받아들였다.

[사례4-4-29: 가는 게 있어도 오는 게 없는 젊은이들]

(OB는) 수익이면 피자도 사다 나눠먹고 그랬는데, (YB는) 그것도 안하더라고, 젊은 사람들은. 아니 일 년 내내 돈을 안 번다는 얘기야? 피자 두 판에 콜라 하면 고작 4-5만원인데..... 회식도 나이 많은 사람들(OB)이 먼저 ‘갑시다.’ 해서 했는데, 그 사람들(YB)은 안하더라고. 그래서 나도 이제 안 해 버리는 거지. (박지성, 로알매매방 입실자, 50대)

OB는 회사 조직문화와 다르게 매매방은 상하 위계관계가 없다는 점이 장점이라고 말했지만, ‘나이’에 대한 의식을 완전히 탈피하지 못한 모습을 보였다. YB는 OB의 독선적인 태도를 소통을 저해하는 원인으로 지적한 반면, OB는 나이 차 때문으로 분석했다. 개인주의가 팽배한 현재의 매매방에서도 세대간의 문화적 갈등이 엄연히 존재하고 있는 것이다.

[사례4-4-30: 서로 어울리기 부담스러운 YB와 OB]

유대관계가 좋은 줄 알고 왔구나? 나이 먹은 사람끼리는 이해를 서로 통하는 게 있는데. 나이차이가 많이 나면 그게 잘 안 돼. 나이 적은 사람이 나이 많은 사람 맞추기 좀 힘들겠지. 아직 한국사회는 예의범절이 있으니까 내가 무슨 말을 하면 틀어줘야 되는 입장일수도 있고. 서로 불편한 거야..... 전에 한두 살 차이 났던 사람 네 명이 있었어. 김00 사장이랑. 같이 당구도 치고 그랬었거든. 같이 점심 먹고, 당구 딱 한 시간 치고. 지는 사람이 자장면 돌리고 그랬는데.(웃음) 지금은 나이차이가 많이 나니까. 젊은 사람들은 솔직히 어울리면 나이 많은 사람이 돈 내겠지 그런 것도 있을 수 있고, 서로 부담 가니까. 편하진 않은 거지. (박지성, 로알매매방 입실자, 50대)

OB와 YB간 갈등의 절정은 2018년 한여름 에어컨을 둘러싸고 일어났다. 이 사건의 전개과정은 40-50대 ‘아저씨들’의 싸움이라기에는 다소 유치하다. 1994년 이후 최대 폭염으로 인해 유난히 더웠던 8월의 어느 날, 박성호(YB), 황의중(YB) 씨가 입실하던 룸1의 에어컨의 성능이 떨어져 냉방기능이 잘 작동하지 않아 룸1의 실내기온이 OB가 입실한 홀보다 높았다. 10년이 넘는 세월동안 룸1은 항상 방문을 열어두었는데, 홀에 입실한 박지성(OB) 씨는 ‘더운 걸 못 참는 성격’으로 “땀땀한 바람”이 나오는 룸1 방문을 계속 닫았다. 참다못한 박성호 씨가 홀에 나가 “누가 계속 문을 닫으시냐?”고 물었고, 언쟁이 시작됐다. 이 갈등은 표면적으로는 매매방 관리인의 중재로 마무리되었지만, 그 앙금은 아직

까지 남아있다. 이후 YB와 OB간의 대화나 상호작용은 거의 ‘끊어진’ 것이나 다름없다.

[사례4-4-31: 갈등의 표출]

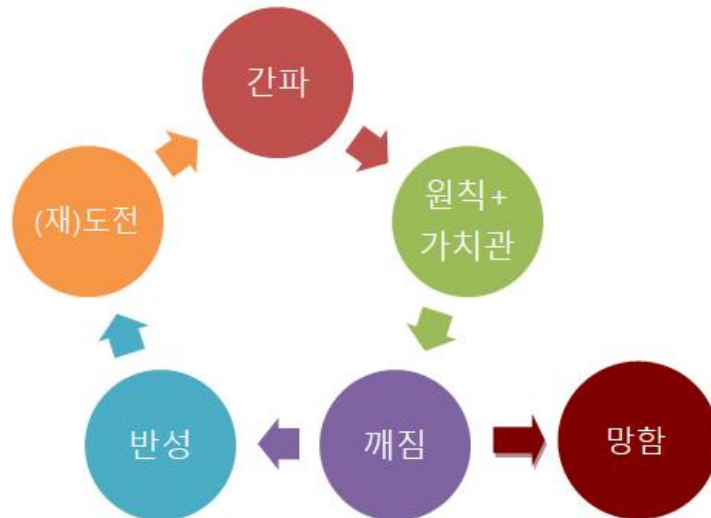
박지성 사장이 자기가 닫는다는 거야..... 아! 그건 댁네 사정이지. 내가 더운 걸 왜 피해봐야 되냐는 거야..... 그 뒤쪽에 있는 사람(신영복, OB)은 나한테 하는 말이 텃세를 부리지 말래. 황당해가지고 그 사람들이랑 싸웠어요, 큰소리로! 난 그분이 그렇게 끈대인지 몰랐어. 소장님도 그러더라고 나한테 저분(박지성)은 정말 보수의 보수, 꼴보수라고. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

정리하자면, 장기 박스권 증시와 정부의 파생상품 규제의 여파로 후기 매매방에서는 입실률이 절반 이하로 저조한 수준이다. 전기 매매방에서 관찰되었던 입실자간 활발한 상호작용이 축소되며, 철저한 개인주의, 소극적 정보 공유, 공식·비공식적 규범의 강조, 긴장과 갈등이 반복적으로 교차되면서 매매방의 일상을 구성하고 있었다. 입실자들 간의 풍부한 화학작용이 사라졌기에, 매매방은 더 이상 개인투자를 손실에도 불구하고 지속할 만한 동인을 제공하는 공간이 아니게 된 것이다. 오로지 ‘가장’의 체면을 차리기 위해 출·퇴근 할 수 있는 공간, 사회의 부정적인 인식을 면피할 수 있는 공간으로써만 기능한다. 그렇다면, 이러한 매매방에서 어떠한 담론과 인식이 공유되기에, 여전히 입실자들은 손실에도 불구하고 투자를 할 만한 것으로 내면화하게 되는 것일까?



## V. 간파와 믿음

본 장에서는 매매방에 입실한 개인 전업투자자가 어떤 믿음에 근거하여 손실의 경험에도 불구하고, 매매를 계속하게 되는지를 살펴본다. 제 1절에서는 개인 전업투자자가 어떻게 금융시장의 구조를 간파하는지 살펴본다. 이들이 간파한 금융시장의 본질은 대응전략을 세우는 데 토대가 된다. 제 2절에서는 손실경험 이후 개인 전업투자자가 어떠한 사고를 통해 그럼에도 재도전을 ‘할 만한 것’으로 만드는지 살펴보고자 한다. 제 3절에서는 투자가 가진 ‘마약’ 같은 속성에 주목해 이들이 어떠한 인지작용을 통해 투자 손실로 인한 고통을 스스로 은폐하며, 그 결과 개인 전업투자를 ‘끊지 못하는’ 과정을 기술해보겠다.



[그림5-1: 재도전의 반복]

### 1. 금융시장에 대한 간파

금융에 대해 무지한 상태로 ‘초심자의 행운’을 맛보고 개인 전업투자 생활에 접어든 직후의 초보투자자라면 몰라도, 개인 전업투자 생활을 최소 2년 이상 지속한 로얄매매방의 입실자는 금융시장의 성공담론을 그대로 받아들일 만큼 순진하지 않다. 금융시장에서 성공하기가 얼마나 힘든지부터 ‘눈뜨고 코 베이는’ 금융시장에는 무지한 사람을 ‘등쳐먹는’ 사기꾼으로 득실댄다는 사실까지

‘빠삭’하다. 우선, 입실자가 금융시장을 어떻게 인식하며 ‘간파’하는지 살펴본다.

### 1) “10년에 한두 차례 하늘 문이 열린다!”<sup>81)</sup>

한국경제TV와우넷 파트너이자 투자전문가인 박문환 씨는 그의 저서 『아들에게 보내는 편지』 (2006)에서 다음과 같이 말한다.

[사례4-1-1: 10년에 한두 차례 하늘 문이 열린다]

10년에 한두 차례는 가난한 사람들에게도 자신을 위해서 운명을 얼마든지 바꿀 수 있는 기회가 열린다. 양적완화라는 하늘 문이 열리는 시기에 평민이 귀족이 될 수도 있고 반대로 빈민으로 전락할 수도 있는데, 그것이 모두 너의 선택에 따라 결정된다는 것을 명심하여야. 네가 지금 가난하게 산다면, 그것은 부끄럽지 않은 일이다. 하지만 앞으로 10년 혹은 20년 후에도 가난하게 살고 있다면, 그것은 핑계일 뿐이다 (ibid.: 96).

박문환 씨가 중요하게 언급한 ‘양적완화(quantitative easing, QE)’란 “금리를 더 내릴 수 없는 상황에서 시중에 돈을 공급한다는 의미”<sup>82)</sup>다. “금리 인하를 통한 경기 부양 효과가 한계에 봉착했을 때, 중앙은행이 국채 매입 등을 통해 유동성을 시중에 직접 공급함으로써 신용경색을 해소하고 경기를 부양시키는 통화정책”<sup>83)</sup>을 뜻한다. 경기침체를 해소하기 위해 중앙정부가 돈을 많이 찍어내 시장에 공급함으로써, 장기적으로 금리를 인하하면 이자 부담이 내려가 소비와 투자를 진작시켜 경기를 활성화하는 효과를 거둘 수 있다.

하지만 금리의 인하, 즉 화폐가치의 하락은 동시에 물가가 상승한다는 것을 의미한다. 돈의 가치가 떨어진 만큼 실질구매력도 하락하기 때문이다. 고로 양적완화가 진행되는 동안 돈의 가치가 떨어지는 만큼 실물자산의 가치는 상승하게 됨으로써 ‘주식회사의 가치’인 주식의 가격 또한 오르게 된다. 때문에 양적완화가 시작되는 시기에 투자할 수 있는 여윌돈을 마련하여 자본주의 사회에서의 ‘경제신분’을 바꾸자는 것이 박문환 씨를 포함한 21세기 금융전문가의 제안이다.

---

81) (박문환 2016: 79)

82) [양적완화] 트렌드 지식사전2 검색

<<https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=2718750&cid=55571&categoryId=55571>> (2019.04.02 접속)

83) [양적완화] 시사상식사전 검색

<<https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=930448&cid=43667&categoryId=43667>> (2019.04.02 접속)

가장 최근의 양적완화정책은 2008년 서브프라임 금융위기 이후 미국 중앙은행인 ‘연방준비제도(Federal Reserve System, FED)’가 주택경기 활성화를 위해 2008년 11월부터 2010년 3월까지 1차 양적완화(QE-1), 2010년 11월부터 2011년 6월까지 2차 양적 원화(QE-2), 2012년 9월부터 2014년 10월까지 3차 양적완화(QE-3)를 실시한 것이다.<sup>84)</sup> 1차부터 3차까지 총 4조 달러에 이르는 천문학적 규모의 돈을 시중에 풀었다. 이 시기가 증시와 부동산시장의 자산 가격이 상승하며 경기가 호전되는 호황기다.

하지만 2017년 말부터 2018년 초 미국이 금리를 올리기 시작하며 거시적 흐름이 완화에서 긴축으로 바뀔으로써 주가도 상승세가 둔화하거나, 하락하는 국면에 접어들었다. 금융위기 직후에는 주식을 사야 하고, 작년 말 이후부터는 주식을 팔거나 매수에 신중해져야 하는 시기란 뜻이다. 차명근 씨는 주식투자자로 성공하기 위해서는 개인의 투자능력이 뛰어난 것보다 거시경제의 흐름이 주식을 통해 ‘돈을 벌기 쉬운 때,’ 즉 투자에 최적의 타이밍에 현금을 실물자산으로 교환하는 것이 더 결정적이라고 말한다.

[사례4-1-2: 투자성공의 8할은 시기의 몫]

호황기 때는 아무나 해도 성공했어. 거의 90%가. (2009년도 같은 양적완화시기) 요런 때 시작하면 아무나 성공할 수 있는데, (양적완화정책이 느슨해지는 2011년도) 요런 국면에 들어가면, 반은 실패해. 그리고 (2018년도 이후의 긴축시기) 요런 국면에 들어가면 90%가 실패하고. 2008년도서부터 금융위기 서브프라임 모기지 사태 터져가지고, 주가가 바닥을 길 때. 이럴 때 하면 아무 주식이나 사도 올라가니까. 여기까지는 한 거의 90%까지는 성공할 수 있어요. 근데 여기서부터 횡보하잖아. 이게 2011년부터 이때는 한 50% 정도 성공하면 잘하는 거야. 근데 이제 금년(2018년) 1월부터 꺾이잖아. 여기서 10명 중 한 명이나 성공할까? (차명근, 개인 전업투자자, 50대)

즉 투자에 성공하기 위해서는 ‘하늘 문’이 열리는 때를 기다리면 되는 것이다. 박성호 씨는 매매방에 입실한 2008년 금융위기를 겪으며, 거시경제의 흐름의 변화에 따라 ‘버티면’ 기회는 언젠가는 온다는 것을 깨달았다고 말했다. 그렇기 때문에 증권시장에서는 ‘돈을 버는 것’보다 “리스크를 관리하며 버티는 능력”이 훨씬 중요하다고 한다. 이 시장에서 ‘아웃(퇴출)’ 당하지 않고, 손실을 줄여 최적의 때를 기다린다면, 경제는 상승과 하강을 반복하기 때문에 언젠가

84) 한국경제, 2012.09.21., “버닝키, 3차 양적완화…글로벌 통화전쟁 다시 불붙나” <[www.hankyung.com/news/article/2012092160371?nv=o](http://www.hankyung.com/news/article/2012092160371?nv=o)> (2019.04.02 접속)  
중앙일보, 2019.03.13., “가계부채 1500조, 집값마저 하락땀 하우스푸어 대란” <<https://news.joins.com/article/23408994>> (2019.04.02 접속)

“크게 돈을 벌 수 있는 때”가 오기 때문이다.

[사례4-1-3: 2008년 열린 하늘 문]

2008년 8월 달부터 시장이 조금씩 안 좋아졌어. 종합지수가 1300pt일 때인가? 그게 2000pt에서 당시 1300pt까지 왔으니까. 어우! 점점 나에게 좋은 기회가 왔다. 여기(로알매매방)에 온건 나에게 천운(天運)이다. 어떻게 보면 장이 안 좋고, 시장이 무너지면 돈 있는, 그러니까 현금을 가진 사람에게는 굉장히 좋은 기회이니까. 그니까 유아인(윤정학 역)이랑 똑같은 생각을 한 거지. 이걸 나에게 정말 큰 기회다. 내가 이 기회를 어떻게 잡느냐에 따라서 내 앞날이, 내 미래가 바뀔 수도 있다. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

영화 ‘국가부도의 날’에서 금융맨 윤정학 역을 맡은 배우 ‘유아인’처럼 박성호 씨도 위기를 “인생일대의 기회”로 보았다. 하여 종합지수가 급격하게 빠지기 시작한 2008년 8월부터 주식을 사 모으기 시작했다. 그가 선택한 주식은 건설주, ‘00산업’이었다. 3만원 중반 대부터 사기 시작했다. 이전 최고가는 10만원 이상으로 박성호 씨는 주가가 충분히 내린 이후라고 판단했다.

[사례4-1-4: 레버리지를 왕창 쓴 투자자]

그게 십만 얼마까지 갔었거든, 그게 그렇게 떨어졌으니까. 나는 당시 종합지수가 많이 빠져봤자 한 1200pt로 봤거든. 왜냐하면 2000pt에서 특별한 위기가 없었고, 그 당시에. 1300pt까지 왔으니, 지금까지 사서 모으면 IMF때처럼 기다리면 가겠다 싶었지. 근데 이미 사업은 망하고, 자금은 얼마 안 남았고. 그래서 이제 레버리지(leverage)를 쓴 거죠. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

종합지수가 많이 빠졌으니 앞으로는 오를 일만 남았다는 그의 거시경제 진단은 들어맞았다. 그러나 그는 레버리지를 ‘엄청 뺱겨 쓰는’ 실수를 저질렀다. 당시 그는 친구와 동업한 사업에 실패한 뒤, 개인 파산한 이후로 자금이 충분하지 않았기 때문이다. 일생일대의 기회의 효과를 극대화하기 위해 그는 증권사에서 제공하는 ‘신용대출’ 서비스를 통해 자기자본과 동일한 액수의 돈을 과감하게 빌렸다. 그리고 오로지 ‘00산업’ 주식을 원금의 두 배 이상의 돈을 투자하여 끌어 모았다. 그러나 2008년 9월 15일 미국 월가에서 150년 역사의 투자은행 ‘리먼 브러더스(Lehman Brothers)’의 파산을 시작으로 부실금융의 ‘폭탄’이 터지며 그 영향이 전 세계로 확장되었다.

[사례4-1-5: 미국이 망하다]

근데 9월 달부터 막 뭔가가 터지기 시작하는 거야. 미국에서 ‘리먼 브러더스’

라는 은행이 파산하고, 막 환율은 급등하고. 미국이 파산으로 들어간 거지. ‘리먼’이 파산하면서 모든 은행이 줄줄이 파산했어. 근데 생각해봐. 우리나라가 망했으면 그냥 그러려니 해. 왜냐면 다시 IMF때처럼 차관을 빌리고 환율 안정을 시키면 되니까. 근데 미국이 망한 거잖아. 그건 우리나라 IMF때 망한 거랑은 차원이 다르다고. 미국이 망하면 당연히 전 세계가 도미노로 망하니까. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

한국의 종합지수도 이내 곤두박질치기 시작했다. 박성호 씨가 갖고 있던 ‘00산업’은 평균단가 기준 40%의 손실을 기록했다. 하지만 그는 이미 레버리지를 쓴 상태로 총 자금 대비 80%의 손실이었다. 신용대출을 쓴 상태였기에 증권사에서 예치금을 더 입금하라는 ‘마진 콜’<sup>85)</sup>(margin call)이 쇄도하기 시작했다.

[사례4-1-6: '마진 콜'의 공포감]

내가 레버리지를 썼으니까 80%가 깨진 거 아냐. 그러면서 증권사에서 문자(마진 콜)가 와. 반대매매. 돈이 부족하니까 원금을 집어넣으시라고. 근데 돈이 어디 있어. 다 때려 박은 건데. 근데 처음 느껴 본 거야. 강제청산매매 당할지 모르니까 돈을 빨리 채워 넣으라는 걸. 아니면 증권사에서 강제로 매매를 하겠대. 내가 그런 문자를 그 때 처음 받아봤는데, 그 신용불량자들에게 압박 들어오듯이, 그런 거야. 막 공포가 쌓여가지고, 난생 처음 경험해봤으니까. 이런 문자를 보고 어떻게 해야 할지 머리가 하얘지는 거야. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

당시 박성호 씨의 기억에 따르면, 당시 주식시장은 아침에 개장 이후 ‘-10%’에서 시작하고 매일이 하한가인 ‘-15%’의 ‘행진’이었다. ‘미네르바’<sup>86)</sup>가 주식시장이 500pt까지 하락할 것이라고 예언하면서 분위기는 더욱 흥흥해졌다. 결국 그는 주식을 80%의 손실을 보고, 주식을 몽땅 손절했다. 통장 잔고에는 500만 원이 남았다. 끝났다는 생각이 들었다.

---

85) 선물계약의 예치증거금이나 펀드의 투자원금에 손실이 발생할 경우 이를 보전하라는 요구를 말한다.…마진콜에 응하지 못할 경우 거래소는 자동 반대매매(청산)을 통해 거래계약 관계를 종결시킨다.

[마진 콜] 한경용어사전 검색

<<https://terms.naver.com>> (2019.05.13 접속)

86) 미네르바의 실명은 ‘박대성’으로 “2008년 온라인 커뮤니티에서 ‘미네르바’라는 필명으로 활동”하였고, “리먼 브러더스의 부실과 환율폭등 등 금융위기를 예견, 허위사실유포 혐의로 구속됐다가 무죄로 석방”되었다.

뉴스핌, 2019.01.04., “민주평화당도 ‘신채민 공방’ 가세…정동영 국채조작의혹진상단 구성”

<<http://www.newspim.com/news/view/20190104000533>> (2019.05.13 접속)

[사례4-1-7: ‘끝났다’는 절망감]

도저히 못 버티겠더라고. 그냥 주식을 다 팔아버렸어. 다른 방법도 있었는데, 지금 와서 보니까 그렇게 안 했어도 됐어. 그러니까 전체 안 팔고 부족한 금액만 팔았으면 됐어. 근데 그걸 모르니까, 주식을 다 팔아버렸어. 뭐 원금이 뭘 남아 안 남지. 내 계좌에 거의 500(만원)인가 남았어. 아! 끝났다는 생각이 들더라고. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

하지만 시장이 안정을 찾기까지는 그리 오랜 시간이 걸리지 않았다. 평단가 3만 5천 원대의 ‘00산업’의 주가는 점점 올라, 6개월도 채 되지 않아 8만 원대에 진입했다. 그는 주가가 연속적으로 하락했을 때의 공포보다, 손실보고 매도한 주식이 오를 때의 감정이 더 고통스러웠다고 고백한다. 주식시장이 곧 안정되고, 떨어진 주가는 다시 회복되리라는 그의 예측은 맞았기에 더욱 전업투자를 포기할 수 없었다고 한다.

[사례4-1-8: 손실에서 희망을 보다]

와! 거기서 또 미쳐버리겠는 거야. 생각은 맞았잖아. 생각이 틀렸으면 포기를 하겠는데, 분명히 내 생각이 맞았고, 방향이 맞았는데, 내가 잘못된 매매기법을 쓴 거지. 펀딩(funding) 전략이 잘못된 거지. …다시 마음의 안정을 찾고. 매매를 해보자. 그러면서 침착하게 매매하기 시작해서 조금씩 조금씩 돈이 생긴 거지. 그러면서 다시 천만 원, 이천만 원, 삼천만 원 이렇게 생긴 거지. 그리고 나서 지금까지 돈을 그렇게 조금씩 벌어서 안정을 찾은 거야. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

2008년 금융위기를 ‘온몸으로 견디며’ 그가 내린 결론은 리스크 관리의 중요성, 즉 손실을 줄이는 것이 수익을 내는 것보다 훨씬 중요하단 것이었다. 그가 10년이 넘는 세월 동안 매매방에서 ‘버틸’ 수 있었던 비결 역시 전업투자를 시작하자마자 불어 닥친 금융위기를 통해 얻은 이 교훈 때문이었다.

[사례4-1-9: 리스크 관리의 중요성]

그러고 나서 내가 느낀 거지. 아 이 주식이라는 건 돈을 버는 것도 중요하지만, 손실을 줄이는 게 더 중요한 거구나. 왜냐? 돈을 갖고 있으면 기회가 와요. 내가 샀던 종목이 잠깐 떨어지고, 한 달 두 달, 힘들었는데. 1년 지나고 2년 지나고 막 두 배 세 배 올라가. 버티니까. 근데 버티는 건 어떻게 가능하냐. 자기 나름의 리스크관리를 하면서 버틴다는 거지. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

그 결과 박성호 씨는 폭락장에 대한 두려움으로부터 자유로워졌다고 말한다. 2018년 4분기처럼 폭락장은 언제라도 예측하지 못한 방식으로 찾아올 수 있지만, 그는 어떻게 하면 그 위기를 잘 극복해나갈 수 있는지 노하우를 터

득했기 때문이다. 그는 활황과 불황의 반복이라는 주기가 있음을 알고, 각 시기마다 어떻게 대처해야할지를 체득했다고 말한다.

[사례4-1-10: 경기 순환의 법칙]

그래서 나는 시장에 대해서 별 두려움이 없어요. 시장이 폭락해도 그걸 잘 극복할 수 있다는 거지. 시장이 하락해도, 올라가도 나는 나름대로 내 노하우로 찾는 길을 알고 있다, 방법을 알고 있다 그거죠. 왜? (상승-하락의) 사이클(cycle)은 항상 반복되거든. 거기서 내가 어떻게 해야 이전 같은 실수를 안 할지 배웠으니까. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

상승장과 하락장은 반복되고, 손실을 줄이며, ‘버티는 놈이 승자’라는 답론은 다른 연구대상자와의 면담 시에도 반복적으로 드러났다.

[사례4-1-11: 상승·하락장의 반복]

폭락장 경험하면서 하한가 몇 번 먹어봤는데 그래도 또 올라와. IMF, 리먼브러더스도 그러고. 한 한 달 두 달 세 달 있으면 다시 올라와요. 솔직히 이걸 투자라기 보단 투매인데. 그래도 기회인걸 아니까. (신영복, 로알매매방 입실자, 50대)

만약에 돈이 없어서 쉬거나 다른 일 하고 있는데, 어느 날 차트 딱 보고 있는데, 오늘이 그날이야. 지금 들어갔어야 해. 그런 날이 있어요. 항상 (예측이) 안 맞는 게 아니에요. 오늘 같은 날 들어가면 최소 열 배 먹는 날이야. 포기만 안했으면 또 그때 잠깐 들어가서 먹고 나올 수가 있거든. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

이처럼, 금융시장에서 기회는 기다리면 언젠가 반드시 온다는 것을 경험적으로 간파한 개인 투자자에게는 손실을 봐도 이 시장을 떠나지 않고 버틸 동기부여가 자동적으로 제공되는 셈이다.

## 2) 해피엔딩(happy ending)은 없다

개인 전업투자자에 관한 오해 중 하나는 이들이 ‘한 방’에 대한 비현실적이고, 낙관적인 기대로 전업투자를 선택하게 되었다는 것이다. 그러나 면담결과 이들은 실패를 직·간접적으로 누구보다 많이 접하고 경험하고 있다. 그렇기에 이들은 금융매매를 통해 성공하는 자가 극소수에 불과하고, 성공하지 못한 개인 전업투자의 말로가 좋지 못하단 사실을 잘 간파하고 있다. 연구자는 심층 면담 시 각각의 개인 전업투자자가 접한 성공과 실패사례에 대해 질문했는데, 그에 대한 답으로 동일인물이 성공한 뒤 실패한 사례에 대해 이야기하는 경우가 많았다. 차명근 씨의 지인은 파생상품 투자를 통해 2000억 원을 벌었지만,

결국은 500억 원 대의 빚을 지게 됨으로써 개인파산하게 되었다. 현재는 신용불량자 생활 중이라고 한다. 때문에 차명근 씨는 언제라도 ‘큰돈’을 운 좋게 벌게 되면, “털고 나와야한다”는 생각을 늘 갖고 있다.

[사례4-1-12: 2000억 벌고 개인 파산]

전업투자자 중에 가장 전설적인 사람이 있었는데, 개인적으로 아는 사람 중에 한 3억 갖고 시작해서 3년 만에 2000억을 만들었어. 근데 그 2000억 한 1년 만에 다 날아갔지. 지금은 신용불량자야 그 사람...손실 다 보고 증권회사에 한 500억 빚을 진거야. (차명근, 개인 전업투자자, 50대)

책을 출판하며 대중에게 잘 알려진 개인 전업투자자의 성공담, 리딩 전문가가 인증하는 ‘대박적’ 수익률 또한 신뢰할 만한 것이 못 된다. 한 철 운 좋게 예측이 잘 ‘맞아서’ 수익률을 온라인에 인증해 전문가 행세할 수 있다. 그러나 이운재 씨에 따르면, 그 이후 예측이 맞지 않아 ‘문 닫는’ 개인 전업투자자가 술하게 매매방에서 목격된다. 단순 운이나 전체시장이 좋아 수익을 낸 것을 자신의 실력이 좋았기 때문이라고 오인한 결과다. 이처럼 스스로 성공했다고 광고하는 전문가 중 실제 성공을 유지하는 이는 드물다. 이운재 씨는 투자전문가가 스스로 적중률이 좋음을 자신한다면, 애초에 왜 회원을 모집하고 리딩비를 받는 전문가 활동을 시작하게 되었는지 의심해야 한다고 강조한다.

[사례4-1-13: 전문가치고 성공한 사람 없다]

사무실에 74년생 충청도 출신의 전문가 리딩 했다가 안 맞아서, 리딩을 접고 해외선물옵션 했다가 20억 날리고 여기 와서 사업자등록 하고 재기하려고 온 사람이 왔었던 적이 있어요. 리딩하는 카페를 만들었데요. 그래서 가봤더니 대문짝만하게 홈페이지 맨 앞에 3백만 원으로 1억 만든 거를 거래내역 전체를 인증을 딱. 다른 사람들이 봤을 때는 “와 이건 진짜 전문가다!” 하겠지만 나는 왜 이 사람이 300(만 원)으로 시작했는지를 알죠. 거기에 사람들은 다 당하는 거예요. 처음에는 잘 맞았어요. 몇 십만 원씩 받고. 재기할거라고 그랬는데, 몇 달 뒤에 가봤더니 문 닫았더라고요. 또 안 맞는 거죠. 처음부터 의심을 해야죠. 왜 계좌 잔액이 300(만원)이 됐을까. 수십억 날리고 300 (만 원) 된 걸 내가 알거든요...그런 전문가들이 90%예요. (이운재, 로알 매매방 관리자, 50대)

이운재 씨는 주식·파생상품 시장에서 신화적인 존재로 여겨지는 ‘네임 드’<sup>87)</sup> 투자자 중 ‘알바트로스(성필규),’<sup>88)</sup> ‘압구정 미꾸라지(윤강로),’<sup>89)</sup> ‘목포 세

---

87) 게임 등의 온라인상에서 실력이 검증되어 ID 혹은 이름이 알려진 ‘유저’를 지칭하는 신조어.



발낙지(장기철)<sup>90)</sup> 등 모두 성공한 개인투자자로 유명해졌고, 여전히 ‘성공’해 있는 것으로 착각하는 사람들이 많지만, 실제로는 처참하게 망했음을 지적한다.

[사례4-1-14: 재미성공신화의 에필로그]

요새 인터넷에 정보가 워낙 많고, 과장 섞인 성공신화가 많으니까, 사람들은 돈 벌기 쉽다는 착각을 하죠. 파생 쪽에서는 성공신화로 해서 전설적인 사람이 여럿 있어요. 근데 지금 망해서 거지꼴 된 게 현실인데, 사람들은 그걸 몰라요. 압구정 미꾸라지, 목포세발낙지, 알바트로스..... ‘해피엔딩’이 없어요! (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

금융시장에는 애초에 성공한 적이 한 번도 없는 그야말로 ‘사기꾼’도 많다. 손실 난 종목과 총 수익·손실액은 제외하고, 오로지 수익 난 종목의 ‘수익률’만을 인증하는 ‘힌트계좌’를 사용하여 ‘대박’을 냈으니 자신에게 유료로 ‘사사(師事)’ 받으라는 것이다.

[사례4-1-15: 사기수법: 힌트계좌와 원형탈모]

한 100종목을 사놓고, 한 종목씩 다 사. 그레놓고 그 중 한 종목이 50% (수익)났다고 올려. 그럼 그게 돈을 번거예요? 안 번거지. 실제 자기가 투자한 금액을 보여줘야 하는데. 아니면 그걸 싹 지우고 포토샵 하는 거지. 실제 ‘원형지정’이라고 있어

- 
- 88) 컴퓨터를 이용한 자동매매 시스템 기법으로 수익을 올림. 손매매로 많은 수익을 내도 결정적인 실수로 만회하기 힘들음을 깨닫고, 사람의 감정이 개입되지 않는 시스템 자동매매(매매조건을 입력해놓고 저절로 매매되는 거래방식)만이 답이라는 결론을 내림. 몇 년에 걸쳐 전담 개발자와 같이 수많은 자동매매 시스템을 개발하여 큰 수익을 올림. 알바트로스는 2013년 7월 모나코 부띠끄 강연에서 “3000만원으로 시작해서 여기까지 왔다”고 언급. 정확한 수익규모는 미지수이지만, 출판사가 알바트로스의 책 홍보문구에서 “만 배의 수익”을 냈다고 한 점을 미루어 보아 3000만원x10,000=3000억 원이라는 계산이 가능. 이후 2010년PK투자자문사 설립하였으나, 2017년 2월 자진폐업하였음.
- 89) 선물 투자로 원금 8000만 원을 1300억 원까지 불림. 1996년 국내 선물 거래 도입 당시 재직 중이던 서울은행 퇴사 후, 서울 압구정동에서 사무실을 빌려 개인 전업투자자에 뛰어듦. 8년 간 코스피지수 선물에 투자해 큰 수익을 올려 2004년 한국선물을 인수해 KR선물로 사명 변경, 회장직에 오름. 그러나 2004년부터 3년간 매년 500억원, 100억원, 45억원의 손실을 보고 2014년 IDS홀딩스에 인수됨.
- 90) 1996년 KOSPI200 선물의 상장으로 한국에 파생상품이 처음 도입된 이후 대신증권 목포지점의 차장이었던 장기철 씨는 개인매매가 아닌 고객의 선물 계좌를 다수 유치해 시세를 견인하였고, 수수료로 수익을 올림. 하루 9000억여 원을 중개하는 성과. 회사에서 공로를 인정해 포상금을 지급하려 할 때, 현금이 아닌 주식을 요구하여 대신증권의 주식을 받았는데, 그 이후 주가가 급등하여 몇 백억의 시세차익을 내고 처분. 1999년 퇴사 후 승승장구 하다가 2002년 현물 주식에 투자했다가 막대한 손실을 입음. 2015년 사기 혐의로 징역 1년 선고받음.

요. 실제 수익률이 그 사람은 다 거짓말이었지. 책<sup>91)</sup>도 거짓말이었고. 여기서 우리끼리는 ‘원형탈모’라 부르고.(웃음) 사기꾼이지 뭐. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

투자에 있어서 ‘해피엔딩은 없다’ 혹은 ‘해피엔딩은 드물다’는 간과는 개인 투자자가 이후 금융시장에 대한 대응전략을 세울 때 지침으로 활용된다. 이들은 이 지침을 마음에 품고 수익과 손실에 일희일비하지 않고, 늘 겸손한 마음가짐을 유지해야 한다는 가치관을 스스로에게 되뇌인다.

### 3) 7할의 성공률도 망할 수 있다

금융시장은 아무리 고수라도 ‘한 방’에 망할 수 있는 세계다. 평소에 10번 거래를 했을 때 7번 수익을 봐도, 세 번의 거래에서 7번의 매매를 통해 얻은 수익 이상의 손실을 입을 수 있기 때문이다. 이러한 실패의 가장 중요한 원인은 손실확정력의 부족이다. 손실 확정이란, 진입한 주식 혹은 파생상품이 음의 수익률을 보일 때, 청산거래를 통해 남은 투자자금을 확보하는 것이다. 이는 투자에 입문한 이라면 늘 명심해야 할 투자의 ‘기본 중의 기본’으로 꼽힌다. 하지만 ‘승률이 높은’ 개인투자자일수록, 손실확정에 취약한 경향이 있다. 스스로 ‘똑똑하다’고 여기는 투자자일수록, 평소 장이 자신의 예상과 반대 방향으로 전개될 때, ‘조금만 버티면 다시 자신의 예상대로 회복 될 것이다’는 믿음으로 손절을 꺼린다는 것이다.

‘경제’는 살아 숨 쉬는 생명체와도 같아서 시장을 정확히 예측할 수 있는 법칙은 존재하지 않는다. 투자자들이 개발하는 ‘기법’ 역시 기관 및 외국인 투자자의 작전세력, 정부의 발표, 예상치 못한 경제변동 등 변수를 고려한 것이 아니라는 사실을 순간적으로 잊기 쉽다. 이러한 교훈을 망각한 채 손절에 실패하면 주식과 파생상품매매가 가진 위험도로 야기된 손실을 보상받을 길이 없다. 변동성이 큰 파생상품거래를 하는 개인 투자자는 손실확정력이 부족하면 더 큰 타격을 입는다.

[사례4-1-16: 3할로 수익을 다 까먹는다]

파생으로 수익을 내는 사람이 거의 없다는 게 한순간에 자기 ‘멘탈’이 붕괴가 되면 게임 끝이에요. 1년 치를 다 날려요. 막 승률이 좋은 사람들 있잖아요, 70%, 90% 이상 되는 사람들은 그 손실을 확정을 못해요, 자존심 때문에. 조금 많이 배웠던 사람들, 예를 들어 내가 증권사 출신이었는데, 내가 펀드매니저였는데, 내가 한때 전문가였는데, 내가 명문대 나왔고 그럼 안 꺾어요. 자존심 때문에. 또 그게 대부분 맞

91) 황호철(원형지정), 2008, “원형지정 주식실전매매1·2·3”, 나눔터박스

았으니까. 이게 진짜 위험한 거거든요. 그래서 오히려 크게 망가진 사람들은 고학력자들. 똑똑하다고 자타공인한 사람들이 크게 망가져요. 자주 망가지진 않지만, 아주 크게 망가져요. 망가지면 아주 끝까지 가. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

이처럼 입실자는 70%가 넘는 투자 성공률에도 언제든 처참하게 실패할 수 있으며, 투자 승률이 높을수록 더 크게 실패할 수 있다는 점을 간파하고 있다. 하여 이들은 자신의 수익률이 어떠한 상관없이 늘 긴장감을 유지하며, 자만심에 빠지지 않도록 경각심을 가지려고 노력하게 된다.

#### 4) ‘작전세력’은 어디에나 있다

개인투자자들은 주식 매매에 있어서 실패에 취약한 이유를 소위 ‘큰손’에 의한 ‘작전세력’<sup>92)</sup>에 취약하기 때문으로 파악한다. 전체 개인투자자의 소유주식수 총합은 기관과 외국인 투자자의 소유주식수를 압도하고, 전체 시가총액의 1/4에 가까운 자본금을 소유하고 있다(그림5-2, 5-3 참조). 그럼에도 불구하고, 개인 투자자 개개인이 동시에 ‘일심단합’하여 종목의 호가를 견인하지 못한다.<sup>93)</sup> 때문에 주가는 대규모 자금을 운용할 수 있는 자들이 설계한 ‘작전세력’에 따라 요동치게 되며, 개인투자자는 그들이 친 그물에 걸려 손실을 입는다. 작전세력의 주체는 주로 외국인투자자 혹은 기관투자자로 지목되지만, 개인 중 수십에서 수백억 대의 자산을 운용하는 ‘슈퍼개미’ 또한 세력이 될 수 있다.

[사례4-1-17: 돈만 있으면 누구나 작전을 할 수 있다]

세력이 꼭 증권사 세력만 의미하진 않아. 개인 명동의 ‘찐주’들. 대주주하고 결탁해서 하는 거지.(박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

50억 갖고 하는 사람도 있어요. 그러니까 종목이(주가가) 안 죽는 거야. 사채업자도 있을 수 있어. 사채업자나 복부인도 (작전) 할 수 있지. 떨어질라 하면 그 사람들이 막 사버리니까. 안 죽지. (박지성, 로알매매방 입실자, 50대)

---

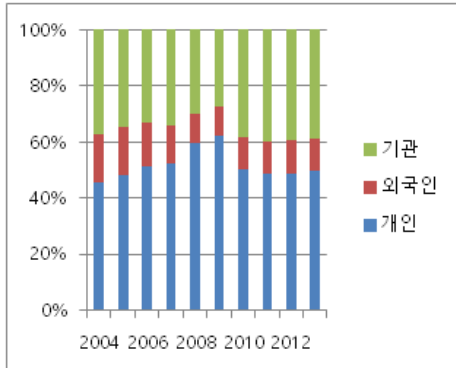
92) 주가조작 또는 시세조종(manipulation): 주가를 인위적으로 끌어올리거나 내리거나 고정하는 일. 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제176조(시세조종행위 등의 금지), 제177조(시세조종의 배상책임)에 의해 불법으로 규정된다. 한국에서의 대표적인 주가조작사건으로 ‘루보 사태’(2007)와 주가조작으로 인한 ‘11·11옵션쇼크’인 ‘도이치증권사태’(2010)이 있다.

[주가조작] 시사상식사전 검색

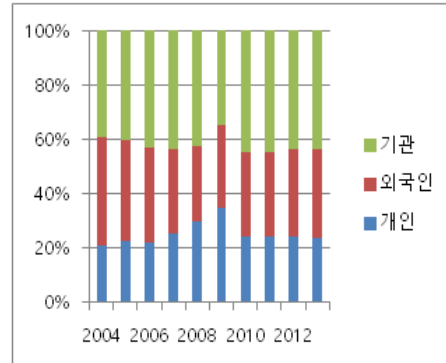
<<https://terms.naver.com>> (2019.03.04 접속)

93) 그 이유에 대해서는 2장에서 개인투자자의 ‘지정가 주문’을 선호하는 매매행태에 관해 살펴봤다.

[그림5-2~3: 소유자별 주식소유분포(%)]



[그림5-2: 시가총액 기준]



[그림5-3: 보유 주식 수 기준]

세력의 본질이란 자신이 돈을 벌기 위해서 상대 투자자를 ‘속여먹는’ 일이다. ‘이 주식을 사면 폐돈을 벌 수 있다’며 개인투자자를 유인하지만, 어느 정도 개인투자자가 종목을 매수했다 싶으면, 매도를 통해 보유 주식을 ‘눈 먼’ 개미들에게 떠넘겨 수익을 취하는 비윤리적 행태다. 박성호 씨가 13년 간 주식 시장에서 전업투자자로 ‘싸우며’ 얻은 결론은 주식은 개인과 작전세력 간의 심리싸움이라는 것이다. 그에 따르면, 코스피와 코스닥 시장의 2,200여 개의 모든 종목에는 ‘세력’이 있다.

[사례4-1-18: 개미 유인하기]

세력들이 돈을 벌기 위해서는 누군가를 속여야 돼요. 예를 들어서 애들(개미)한테 100원 200원 던져주면서 그 사람들이 돈을 많이 갖고 오면 싹 끊어모으는 거예요. 자기가 사고 싶은 종목이 1%올랐다고 쳐요, 근데 못 샀어. 근데 다음날 됐는데 또 3%가 올라가. 근데 또 못 샀어. 그럼 다음날 되면 무조건 살 생각을 해요. 사, 5%가 올랐는데도. 1% 올랐을 때도 안 샀으면서 5% 올랐을 때 사. 세력들이 그렇게 해놓는 거예요. 개네들은 보여요, 개미들이 들어오는 게. 이 개미들의 ‘쩨’들이 들어오는 게 보여. 그럼 처음부터 실망을 주지는 않아요. 실망을 주면 나가니까. 맛을 조금 보여줘요. 5%에 들어와도 돈을 벌 수 있다. 7%에 들어와도 돈을 벌 수 있다. 그래놓고 그 사람들이 안심을 하고 있을 때 뒤통수를 딱 때리죠. 기관이 사는 것처럼 보여줘요. 근데 그것도 알고 보면 다 속임수야. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

‘작전’은 크게 네 단계로 이뤄진다. 첫째, 종목의 매집이다. 작전을 시작하면 세력은 낮은 가격에 조용히 해당 종목을 매집하기 시작한다. 이 시기 세력

은 사고팔고를 무한 반복함으로써 가격엔 큰 변동 없이 종목을 모으기 때문에, 작전이 시작됐음을 알 수 있는 유일한 단서는 ‘거래량’이다.

[사례4-1-19: ‘보이지 않는 손’의 매집]

일단 종목을 세력이 굉장히 오랜 시간 매집을 해. 눈에 안 띄게. 시장에서 차곡차곡 매집을 해. 근데 제일 속일 수 없는 게 거래량이거든. 주식시장에서 다른 건 다 속여도 거래량은 못 속여. 근데 계속 주가는 안 오르는 데 막 거래량이 요동치는 게 있어. 그럼 그건 이제 누가 매집 했다는 거지. 그럼 개인들은 그런 걸 참고로 어 이게 작전이 들어왔구나, 판단하는 거지. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

둘째, 뉴스와 차트의 생성이다. 낮은 가격에 매집을 끝낸 이후 세력은 해당 종목의 호재 뉴스를 생성함으로써 언론의 이목을 끈다. 그 종목에 관심을 갖게 된 투자자들의 매수진입을 유인하기 위해, 종목의 차트 또한 소위 ‘대박의 패턴’<sup>94)</sup>대로 형성한다. 이 종목은 곧 급등하리라는 확신을 주기 위함이다. 세력은 애써 시간과 비용을 들여 차트를 만들기 때문에 작전이 들어간 종목의 주가는 작전이 끝날 때까지 일정 수준 이상으로 유지가 된다.

[사례4-1-20: 뉴스의 생성]

그렇게 1년이고 2년이고 매집이 끝나면 뉴스를 생성을 해. 뉴스는 세력이 만드는 거거든. 시장에 소문내고. 주가 뉴스 띄우고. 부양시키고 올리고, 그러면 사람들이 어 긴가민가하면서 어 주식이 막 뉴스가 생성되면서 관심이 급증하면서 오르니까. 매매를 하고, 단타를 치던 뭘 하던. 그러면서 그 종목은 요동을 치면서 올라가고 떨어지고 올라가고 떨어지고 하다가 어느 순간에 한 방에 제일 큰 뉴스를 내보내. 그러면 사람들이 막 열광을 하면서 주식을 사. 이미 세력은 다 사봤는데. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

[사례4-1-21: 차트의 생성]

차트도 5, 10, 20(분봉) 예쁘게 다 곱게. 그걸 누가 만드냐? 세력이 만드는 거야. 그걸 만드는 게 하루아침에 만들어지는 게 아니야. 적어도 1개월 1주일 2주일 이상의 시간과 돈을 투자해서 세력이 차트를 만들어. 근데 세력이 그렇게 차트를 힘들게 만들어놨어. 근데 그게 시장이 오늘 빠졌다고 해서 그걸 갑자기 뭉개? 자기 돈 손해 보는데? 그런 짓은 안한다고. 시장에 큰 변화가 없으면 자기 종목은 웬만한 건 관리를 해...자기네가 수익을 취할 때까지 가격이 일정 이상으로 유지가 되도록. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

셋째, 물량 떠넘기기다. 뉴스와 차트를 보고 개인투자자들이 ‘불나방’ 처

---

94) ‘원형바닥 형 패턴 이후 급등’, ‘5일선 위 가격 형성’ 등 급등과 상승의 ‘조짐’으로 여겨지는 차트의 특징을 인위적으로 형성함으로써 개인투자자를 유인한다.

럼 종목 매수에 달려들면서 주가가 오르게 되면, 작전세력은 그들에게 자신이 확보한 물량을 떠넘기며 ‘손을 툐다.’ 이 과정은 한 번에 이뤄지지는 않는다. 단 번에 대량의 매도주문이 들어가게 되면, 개인투자자들이 작전이 끝났음을 눈치 채고, 더 이상 매수하지 않기 때문이다. 그들에게 주가가 계속 오를 것이란 희망을 주면서 물량을 떠넘기기 위해, 매도 또한 단계적으로 이뤄진다.

[사례4-1-22: 단계적 물량 떠넘기기]

그러면서 그걸 한 번에 때리는 게 아니라 ‘탁탁탁’ 좀 올려주고, 재미보고 더 들어오라고 하고, 거기다 다 쳐버리지. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

세력이 가능한건, 욕심이 많은 사람들을 상대로 이게 먹히니까 가능한 거예요. 과욕이죠. 과욕. 고점인데도 이게 더 오를 거라는 욕심에 눈이 멀어서 고점에서 사는 사람이 사주니까, 세력은 팔 수가 있는 거잖아요. 욕심이 극대화된 상황일 때 물량을 떠넘길 수가 있으니까. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

증권사에서 10년간 근무한 차명근 씨에 따르면, ‘작전세력’은 개인투자자와 기관·외국인투자자 간의 정보의 비대칭성에 기인한다. 기업의 실적이나 기술개발에 관한 호재가 공시되기 이전에 그 ‘정보’를 접한 기관·외국인투자자들은 해당 종목을 매집하기 시작하고, 뒤따라 들어온 개인투자자들에게 ‘물량을 떠넘기며’ 매도하게 된다. ‘정보’라는 무기가 있으니 더 싼 가격에 ‘오를’ 주식을 살 수 있게 된다는 것이다.

[사례4-1-23: 작전세력의 핵심은 정보 격차]

주식시장은 기본적으로 소위 작전이 가능하거든. 특히 기관 외국인들 애들이 정보로, 이게 어떤 식이냐면, 증권회사에 종목 분석하는 애널리스트들 이런 친구들이 어느 회사, 이 회사를 왔다갔다 탐방하고 조사해보니까 실적이 엄청나게 좋아진 거야, 근데 아직 시장에 발표는 안됐어요. 그러면 이 애널리스트가 원래 법에 금지된 건데, 이 회사 실적이 엄청 좋아진다는 것을 알면, 기관 펀드매니저, 외국계 펀드매니저한테 얘기를 해줘요. 이 회사 실적이 무섭게 좋아집니다. 왜 해주냐 그러면 개들은 그 주식을 사게 될 거 아냐 좋아진걸. 그러면 그 주식 사는 창구를 이 애널리스트가 속한 회사에 주문을 내준다고. 그렇게 다 서로 짹짹이 되가지고, 이 회사의 실적에 대한 코멘트가 전혀 없는 상태에서 이 회사 주식은 거래도 많이 되지 주가가 하루 종일 올라가. 그래서 사람들이 어 저거 뭐지 뭐 작전 걸렸나? 그런데 나중에 보면 실적이 엄청 좋아졌다고 발표가 나. 그러면 개인들이 그때서야 뛰어드는 거야. 그때 사기 시작하는 거야. 이런 정보의 비대칭성. (차명근, 개인 전업투자자, 50대)

이러한 개인 전업투자자들의 정보격차를 중심으로 한 금융시장 간과는 어느 정도로 의미가 있는 것일까? 대기업 건설사의 주식담당자로 근무했던 김

연아 씨는 기업의 내부정보를 알기 힘든 개인투자자의 사정에는 동의한다. 그러나 정보의 우위를 이용해 부당하게 기관이 이득을 취하는 경우는 극히 제한적이라고 말한다. ‘가물에 콩 나듯’ 기업이 큰 공사를 해외에서 수주했지만, 공시규격 준수 때문에 바로 발표하지 못하는 드문 경우가 아닌 한, 주식담당자도, 심지어 사장도, 자사의 주가가 당장 내일이라도 어떻게 될 지 예측하지 못한다는 것이다.

개인투자자들이 정보의 측면에서 압도적 우위를 차지하고 있다고 보는 기업의 내부자조차도 시시각각 우연에 의해 끊임없이 변화하는 ‘복잡계’<sup>95)</sup> 영역에 위치한 주식의 세계를 온전하게 예측하기에는 역부족이며, 이러한 사정은 기관, 외국인, 개인 투자자 모두 마찬가지일 것이라는 주장이다. 그녀에 의하면, 기업 내부자인 ‘주식담당자’ 역시 자사주가 오늘, 내일 어떻게 변동할지 절대 알지 못한다. 내일도 모르는 데 한 달 뒤나, 일 년 뒤, 십 년 뒤는 당연히 모른다. 그녀는 자신이 경험한 일화를 통해 이러한 주장의 타당성을 보여주고자 했다.

[사례4-1-24: 사장님도 모르는 주가 변동]

우리 회사 주식이 막 갑자기 급등했어요. 그러면 사장실에서 전화가 와요. “우리 회사 주가 지금 왜 이르는 건가?” 한 회사의 사장님이! 근데 일개 직원인 전들 알겠어요? 저도 몰라요 주식 담당자인데. 10년 동안 한 주식만 담당한 우리 과장님도 몰라요. 과장님도 인터넷으로 찾아봐요.(웃음) 근데 보면 몰라요. 우리가 할 수 있는 답변은 ‘외국인매수, 기관매수, 개인매도.’ 사장님한테, “아 지금 외국인이 사고 있어서 그렇습니다. 외국인이 오늘 많이 삽니다.” 이게 저희가 할 수 있는 최선의 답변인거예요.(웃음) (김연아, 30대, 前 대기업 주식담당자)

금융업에서의 전문성을 지니고, 정보에 정통하다고 여겨지는 기관 투자자조차 실제로는 ‘의미 있는’ 정보를 얻는 데 제약이 따르며, 자신이 뭘 모르는 지조차 모르는 무지한 시장행위자임은 마찬가지다. 기관투자자는 미래 주가를 예측하기 위해 각 기업의 김연아 씨와 같은 주식 담당자에게 자료를 요청한다. 기업의 입장에서는 대외적으로 주가가 오르는 데 도움이 될 만한 자료만 제공

---

95) “복잡계에서는 어느 장소에서 일어난 작은 사건이 그 주변에 있는 다양한 요인에 작용을 하고, 그것이 복합되어 차츰 큰 영향력을 갖게 됨으로써 멀리 떨어진 곳에서 일어난 사건의 원인이 된다고 생각한다. 자연과학, 수학, 사회과학 등 다양한 영역에서 연구되고 있으며, 초기 경제학 영역에서는 현대의 복잡한 경제현상을 설명하기 위해 사용되었지만, 현재는 온갖 분야에 적용해 사용할 수 있는 이론으로 쓰이고 있다.”

[복잡계] 두산백과 검색

<<https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=1224678&cid=40942&categoryId=32202>> (2019.04.15 접속)

하고 싶기 마련이다. 때문에 기업은 주가에 부정적 영향을 줄 수 있는 자료라는 판단이 들면, ‘대외비’<sup>96)</sup>라는 명목으로 거절하거나, ‘(그런 자료) 없다’고 둘러대기도 한다. 김연아 씨는 기업 주식 담당자들이 주지 않는 자료까지 접근해서 분석리포트를 작성할 능력이 있는 정말 특출한 애널리스트가 아닌 한, 거의 대부분의 애널리스트들은 기업이 주는 자료에 한한 리스크 분석을 하기 마련이라고 말한다. 그러다보니 사실 그들 역시 정확한 리스크 분석을 하는 데는 한계가 있다. 그들은 기업분석 리포트의 최종 결론에서 ‘매수(buy)’ 혹은 ‘매도(sell)’ 추천 의견을 제시하는데, 그 의견 역시 균형 잡힌 자료를 바탕으로, 객관적 관점에서 엄밀한 검증을 거쳐 도출한 것이 아니다. 김연아 씨의 표현에 따르면 “본인의 감”에 따라 제안하게 되며, 갖고 있는 ‘불충분한’ 자료는 그저 그 의견을 ‘서포트(support)’하기 위한 용도로써 사용된다.

[사례4-1-25: 애널리스트도 모른다]

오늘 주가가 왜 오르냐고 물어보는 분들 중에, 사장님 말고도 증권사 애널리스트 분들도 있어요. 저희 회사에 전화해서 “오늘 00건설 왜 올라요? 무슨 일 있었어요? 내가 놓친 거 있었나?” 물어봐요. 그러니까 건설주 담당 증권 전문가조차도 모르는 거죠. (애널리스트가) 똑똑하고 아는 것도 물론 많죠. 근데 그들도 모르는 게 많기 때문에, 어떻게 될지 결국은 모른다고 보는 게 맞아요. (김연아, 대기업 주식담당자, 30대)

정리하자면, 한 기업의 주가를 예측할 때, 작전세력의 ‘힘’이 되는 ‘정보’의 측면에서 개인투자자가 열위를 차지하는 것은 사실이지만, 그 정보에 누가 더 빨리 접근 가능한가로 수익과 손실이 갈리는 경우는 극히 제한적이다. 매일매일 변동하는 주가를 예측하고 리스크를 측정하는 것은 현실적으로 불가능하다. 이러한 한계는 기업의 주식 담당자나 증권사 기업분석 전문가도 개인투자자와 동일하게 경험한다. 2018년 10월부터 시작된 4분기 폭락장에 대한 소위 ‘대한민국에서 가장 자산을 많이 굴리는’ 증권사 리서치 센터 장들의 예측이 전부 빗겨간 사실이 이를 입증한다. 2018년 초에 국내 20개 증권사의 ‘코스피 밴드’<sup>97)</sup>는 고사하고, 2000pt 붕괴를 예측한 곳은 단 한 곳도 없었다. 이들이 추천

96) “일반에 공개되어서는 안 되는 정도의 보안 유지가 필요한 정보를 지닌 문서” 이 경우, 기업이 외부에 공개하지 않는 정보를 담고 있는 문서를 의미함.

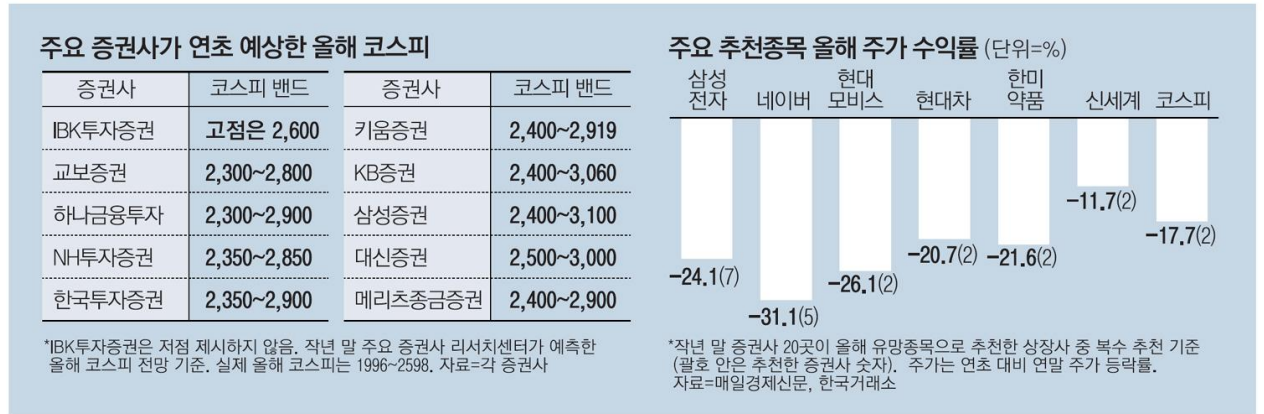
[대외비문서] 비즈폼 서식사전 검색

<<https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=3332296&cid=51373&categoryId=51373>> (2010.04.08 접속)

97) 코스피 종합지수를 포함한 금융시장의 지수는 장의 상황에 따라 시시각각 변화하기 때문에, 예측을 할 때 단일한 수치보다 최소~최대 변동가능 폭을 언급한다.



한 ‘올해의 종목’의 수익률은 모두 ‘마이너스’를 기록했다.<sup>98)</sup> 아무도 증시의 폭락으로 인한 위기를 예상하지 못했던 것이다.



출처: 매일경제신문(2018)

[표5-1: 증권사의 예측 대(大)실패]

10월의 폭락장은 ‘도널드 트럼프’라는 예측 불허한 ‘괴짜’ 정치인 주도의 보호무역주의와 미·중 무역 전쟁이라는 악재로 인한 것임을 십분 이해해준다고 해도, 10월 폭락장이 시작된 이후조차 이들의 예견은 가을바람에 쓰러지는 추풍낙엽처럼 빗나갔다. 우선 ‘검은 목요일’이라 불린 대폭락의 날이었던 10월 11일 국내 주요 증권사들은 코스피 지수의 저점을 2200pt대로 예상했다.<sup>99)</sup> 하지만 불과 나흘 후 낙관론을 대폭 수정하며, 2000pt 중반에서 2100pt 밑으로는 떨어지지 않을 것이라는 예측을 내놓았다.<sup>100)</sup> 그러나 10월 말에 가서는 2000pt가 붕괴될 가능성이 높다고 점쳤고, 그제야 비로소 이들의 예측이 현실이 되었다.<sup>101)</sup>

이를 밴드(band)라고 부른다.

98) 매일경제, 2018.12.30., “증권사 예측 낙제…코스피 2000 붕괴 한곳도 못 맞혀” <[www.mk.co.kr/news/stock/view/2018/12/811792/](http://www.mk.co.kr/news/stock/view/2018/12/811792/)> (2019.04.20 접속)

99) “11일 금융투자업계에 따르면 주요 증권사들은 10월 코스피가 2,270~2,420포인트 사이에서 움직일 것으로 내다봤다.”

연합 인포맥스, 2018.10.11., ‘증권사 전망 무색하네…월초 주가반등 전망에 투자자 어리둥절’

<<http://news.einfomax.co.kr/news/articleView.html?idxno=3471356>> (2019.04.20 접속)

100) 뉴스토마토, 2018.10.15., “낙관론 사라진 증시, 코스피 2100 밑돌수도”

<<http://www.newstomato.com/ReadNews.aspx?no=851382>> (2019.04.20 접속)

101) 이투데이, 2018.10.28., “증권가, 지수 2000 붕괴 가능성 높다…보수적 대응 필

대한민국 ‘금융머니’와 ‘정보’의 ‘허브’로 여겨지는 증권사 리서치 센터의 금융전문가의 진단도 이렇게 하루아침에 ‘손바닥’ 뒤집듯 바뀐다는 것은 결국 위험의 측정과 위기의 예견은 ‘신의 영역’에 있다는 뜻이다. 이러니 눈가리개를 한 원숭이가 다트를 던져 맞춘 종목이 펀드매니저가 심사숙고 끝에 선별한 종목보다 수익률이 좋았다는 실험 결과<sup>102)</sup>가 계속 회자되는 것이다. 기관과 외국인 투자자는 ‘모든 것을 알고 있다’고 추종하는 것은 과대평가이며 이들도 자기 스스로에 대해 ‘알지 못하는 것이 더 많다’고 생각하는 것이 옳은 판단일 것이다. 재미도 이러한 사실에 대하여 최소한 ‘부분적 간파’(partial penetration)<sup>102)</sup>(윌리스 2007[1978])를 할 능력을 갖추고 있으며 이에 대한 대응책을 세우려고 노력한다.

## 2. 재미의 대응전략

### 1) 작전세력의 역이용

[사례4-2-1: 간파 이후의 선택]

(대부분의 재미가 벌지 못하는 이유는) 기관이라는 큰손들이 개인들 지갑을 터는 거죠. 그게 우리나라뿐만 아니라 전 세계 모든 주식 파생 뭐 그런 시장이 다 그렇잖아요. 근데 그거 알면서도 희망을 갖고, 나는 이게 맞다 그러면 들어와서 하는 거고. 기관들에게 휘둘리지 않게끔 어느 정도 내가 공부를 했고, 욕심 안 부리고 하면 될 거라는 판단이 서니까 투자를 하는 거죠. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

작전세력에 의해 주가가 움직인다는 사실을 간파한 개인 전업투자자는 투자를 포기하는 것이 아니라 작전세력의 심리에 편승하여, 작전을 역이용함으로써 수익을 취할 것을 계획한다. 외국인·기관투자자의 ‘눈치’를 보며 다른 개인들이 몰려들어 주가가 오르기 전에 매수하고, 주가가 하락하기 이전에 매도한다

요”

<http://www.etoday.co.kr/news/section/newsview.php?idxno=1679903> (2019.04.20 접속)

102) “펀드매니저들을 회화화 할 때 흔히 인용되는 사례가 있다. 원숭이와 전문가의 수익률 게임이다. 세기말을 갓 지난 2000년 월스트리트저널(WSJ)은 원숭이와 투자전문가의 수익률 게임이라는 선정적인 실험을 진행한다. 원숭이가 무작위로 던진 다트에 미리 적어 놓은 종목과 전문가들이 선정한 종목의 수익을 비교하는 방식이었다. 저명한 경제지에 실려 지금까지 회자되고 있는 만큼 승자는 원숭이었다.”

매일경제, 2017.12.29., “패시브 한국 펀드매니저 大해부”

[www.mk.co.kr/news/culture/view/2017/12/861297/](http://www.mk.co.kr/news/culture/view/2017/12/861297/) (2019.04.20 접속)

는 목표를 잡는 것이다. 즉, 개인투자자는 작전세력에 의해 이용당하는 개인투자자의 매매행태를 보이면 ‘털리게 되고’, 작전세력의 관점과 시야에서 매매에 임해야 수익을 낼 승산이 있다는 믿음을 가지고 있다. 개미가 개미를 털어서 생존하는 대응책을 세우는 것이다.

박성호(40대)	그럼 나는 거기에 발을 살짝 담그고 먹으면 돼. 큰손들이 지네 돈 들어서 (차트) 만들어놨는데, 손실 보면 누가 손해야? 나보다 개네가 더 큰 손해야. 그러면 나는 개네한테 조용히 발을 담가. 소리 안 나게. 큰돈이 들어가면 개네가 또 알기 때문에 페이크(fake)를 줘. 큰돈이 들어온 순간 개네는 그걸 눈치를 채고 놀러버린다고. 그러면 개인들은 놀라서 반강제적으로 청산하게 되지. 근데 솔직히 1-2억 정도는 표가 안나. 수급은 크게 의미는 없어. 페이크니까. 오늘 갑자기 기관 외국인이 두드러 패. 사람들은 공포에 질려, 잘못 샀다는 생각에. 근데 내일이면 조용히 사. 개인들 털게 만들려고 전날 공매도로 밀어버린 거야. 엄청 많아. 그래서 나는 별로 신경을 안 써.
구자철 (50대)	우리나라 같은 경우 큰 투자집단이 있어요. 외국인투자자가 하나있고, 기관투자자라고 해서 기관이란 건 연기금이나 펀드운용자, 투자신탁 등. 그리고 나머지가 개인 소액투자자들이예요. 그래서 우린 이 주식시장의 흐름을 이끌고 가는 사람은 세력. 세력을 잘 파악을 해야 해요. 그래서 외국인투자자와 기관투자자의 동향을 잘 파악해야한다. 그러면서 개네 등을 타고 수익을 낼 수밖에 없어요. 그걸 잘해야 해요. 그게 핵심이에요, 핵심. 눈치를 잘 봐야지.
박지성 (50대)	개인이 얼마에 샀다는 걸 외인 기관은 다 보고 있단니까? 절대 수익을 안주거든. 세력이 있을 때 같이 가서 같이 올라가서 먹고 내려오고. 그 방법 뿐이야.
신영복 (50대)	기관과 외인이 있는데, 철저히 개인 돈 빼먹고, 등쳐먹는 패턴이에요. 그래서 아직도 더 배워야 되고, 아직도 모르는 게 많지만, 차트를 보면서, 여기 들어온 외인과 기관의 평단가가 얼마인가를 분석해야 되고, 어느 때 쯤 올라가면 저항으로서 매물대가 나오겠는가를 다 분석해야 해요. 그걸 잘 못 하면 도태되는 거죠.

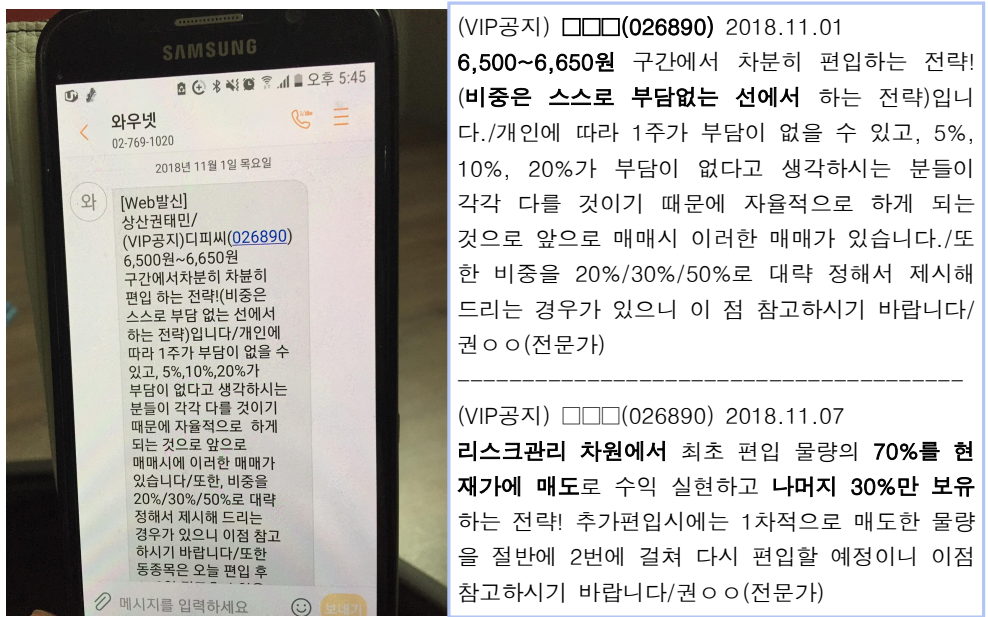
[표5-2: 작전세력을 역이용하는 개미]

이런 전략을 위해서 개인 전업투자자는 투자전문가의 지식과 경험을 빌리는 방법을 활용하기도 한다. 박지성 씨는 개인 전업투자자는 아무리 공부해도 투자전문가만큼의 ‘내공’을 갖기 힘들다며, 유료 리딩하는 전문가에 의존하며 매매를 한다. 그는 약 2년 동안 열 명의 전문가를 ‘갈아탄’ 경험이 있는데, 현재 전문가는 세력을 완벽하게 간파하는 눈을 가졌다며, 연구자에게 유료방송을 들어 볼 것을 여러 차례 권유하였다.

[사례4-2-2: 전문가를 통한 작전세력 역이용]

아무리 실력 좋은 개인투자자라도 한 두수 앞을 보면, 이 사람(전문가)은 열수를 본다. □□□(종목)을 우리가 수요일에 6600원에 사서 금요일 날 8500원 먹고 70% 다 팔았어. 근데 이제 30% 남은 거 평단이 6650원인데 오늘 6720원씩 빠졌다가 막판 15분 남겨놓고 다시 7580원 왔네. 마지막에 확 올려주잖아. 우리(개미)가 안 샀어. 세력이 올려주니까 얼마나 고마워. 그러니까 이 전문가랑 하는 거야. 내가 열 명 정도 전문가 같아치웠는데, 아까 본전 근처로 왔을 때, 웬만한 전문가는 다 팔라 그래. 근데 이 사람은 세력이 얼마에 샀다는 걸 알고 있으니까 못 팔게 하는 거라고. (박지성, 로알매매방 입실자, 50대)

다음은 현재 박지성 씨가 ‘리딩’받는 한 전문가가 유료 구독자들에게 장중 실시간으로 전송하는 메시지의 일부이다. 전문가는 종목의 이름과 종목코드, 매수·매도 단가 범위와 퍼센티지를 세부적으로 공지한다. 왜 이러한 전략을 구사하는지 설명을 덧붙이기도 한다. 이처럼 전문가의 유료 리딩을 받는 개인투자자는 종목을 선정하고, 시황을 분석하며, 투자전략을 세우는 수고를 들일 필요가 없이 전문가의 지시를 수행하며 수익을 추구한다.



[그림5-4: 유료 전문가의 리딩]

이와 같이, 작전세력에 대한 철저한 간파를 통해 그들을 역이용해 수익을 창출하는 것이 로알매매방 개인 전문투자자들의 공통된 매매기술이자 실질

적 대응전략이었다.

## 2) 금융주의 가치관의 내면화

[사례4-2-3: 욕심 부리지 않기]

11년 동안 봐온 결과, 여긴 거대한 합법적 사기 판이에요. 이길 수가 없구나. 간혹 대박 난 사람들이 나오니까, 희망을 갖고 나도 더 해보자 하는데, (성공한 사람이) 내 주변에는 없어요. 안정적인 수익이 어느 정도 담보되고, 직장 다니는 거보다는 좀 더 많이 벌고 싶어서 왔을 텐데, 그렇게 하는 게 1%의 확률도 안 된다. 열심히 해도 벌까 말까, 아무것도 확정할 수 없는 거대한 사기판이라는 걸 알아야 욕심을 안 부리고, 하는데. 초보일 때 생각은 이걸 굉장히 쉬운 거고, (돈 벌 수 있다는) 자신감 있다. 쉬우니까 노다지판이라고 생각하는 실수를 저지르죠. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

개인 전업투자자는 실질적인 대응전략을 익히는 것 외에도 정신적인 대응방식으로 절제와 겸손의 가치를 내면화하려고 노력한다. 쟁쟁한 경쟁자들 사이에서 돈을 벌고자 할 때, ‘욕심’이야말로 세력의 작전에 걸려드는 미끼이자 ‘패망에 이르는 지름길’이라고 생각하기 때문이다. 그래서 돈을 많이 벌고 싶어서 투자를 시작했지만, 돈을 실제로 벌기 위해서는 금융주의적 가치를 나침반 삼아야 하는 역설이 작용한다. ‘살고자 하면 죽을 것이요, 죽고자 하면 살 것이다(必生則死 必死則生)’는 이순신 장군의 명언은 ‘벌고자 하면 잃을 것이요, 잃고자 하면 벌 것이다(必贏則失 必失則贏)’는 식으로 현대 금융경제의 ‘소우주’에서 변주되는 것이다.

장기적으로 높은 승률을 유지하는 개인투자자일수록 일확천금을 노리는 ‘욕심’을 경계하며, 자신이 매매하지 않기로 사전에 설정한 종목은 쳐다보지도 않는다. 고점일 때 매수하고 싶은 욕망도 꼭 눌러 참는다. 또한 손절을 아무리 하기 싫어도 자신이 사전에 설정한 청산의 원칙을 지킨다. 그 바탕에는 언제든지 자신의 분석과 예측이 빗나갈 수 있다는 겸손이 자리해야 한다고 믿고 이를 실천하려고 노력한다.

[사례4-2-4: 현혹되지 마라]

(돈을 벌기 위해 중요한 가치가 있을까요?) 사람들이 돈을 벌면 자신감에 차기 시작해. 그러면 어깨에 뿔이 딱 들어간다고. 근데 그때부터가 위험한 거거든. 자신감이 넘칠 때 실수를 많이 해요. 내 원칙이 있었어. 근데 원칙이 아닌 종목이 딱 눈에 보여. 누가 말해줬거나, 내 눈에 보여. 근데 하면 안 돼. 원칙이 아니니까. 근데, 하! 내가 돈도 이만큼 벌었는데, 이런 거 뭐 그냥 좀 잃어도 상관없다 하는 마음으로 들

어가 봐. 재미 삼아. 처음에는. 근데 어이씨! 손실을 본거야. 열 받네? 기분이 나빠진 거야. 내가 씨 이거 뭐 별것도 아닌 종목에 왜 이걸 들어가서 손실을 봤지? 팔고 나와야되는데, 안 그래. 자존심이 상해 그러면서 돈을 더 들어가. 열 받아서. 그러면서 돈은 더 들어가. 그러면서 장난으로 한 게 불장난이 되는 거야. 자기가 갖고 있던 매매방식이랑 루틴이 다 헝클어지면서 엉망이 돼 버려. 그러면서 자기가 뭘 하는지 몰라 어느 순간...시장 앞에서 자존심 내세우면 안 돼. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

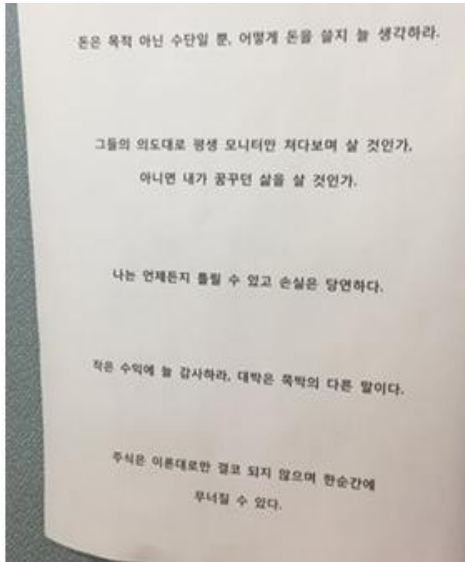
매매방 입실자가 지키고자 하는 이러한 원칙의 목적은 하나다. 리스크를 관리함으로써 ‘통제력’을 잃지 않는 것이다. 시장은 늘 불확실하며 100% 예측 가능한 것은 아무것도 없다. 개인 전업투자자들은 그런 불확실성으로 가득찬 ‘복잡계’에서 자기 나름의 투자전략을 설계하여 매매원칙을 수립하고, 특정 조건이 충족되었을 때, 수익을 얻을 가능성이 높다는 판단하에 매매를 실행한다.

하지만, ‘돈을 좀 벌어봤다고’ 자신감에 차서 겸손하지 못하거나, 더 큰 돈을 ‘단시간에’ 벌고자 하거나, 손실을 ‘한 방’에 메우려는 욕심을 부려 절제하지 못하는 경우, 자신이 사전에 설정한 매매원칙을 어기고, 리스크가 높은 종목·상품, 변동성이 큰 때에 매매를 하게 된다. 이때 통제력을 잃고 흥분하게 돼 손실을 확정하지 못한다. 개인 전업투자자들은 입을 모아 ‘멘탈 관리’ 혹은 ‘마인드 컨트롤’이야말로 성공적인 투자를 위해 가장 중요한 가치라 말한다. 여기서 ‘마인드컨트롤’이란 자신이 흥분할 만한 상황을 만들지 않고, 최대한 예측 가능한 상황에서, ‘확실성’이 높은 때에만 매매하는 것을 뜻한다. 그러기 위해서는 자신이 어느 선까지의 불확실성을 용인할 수 있는지 아는 ‘리스크 감수성’에 대한 사전 파악이 필수다.

#### [사례4-2-5: 너 자신을 알라]

주식도 자기의 분수나 자기가 감당할 수 있는 여력을 정확하게 알아야죠. 메타인지(스스로에 대해서 잘 아는 거) 그게 핵심이에요, ‘멘탈’이 약하면 주식하다가 ‘멘붕’와요. ‘멘탈’ 컨트롤. 이걸 보통 사람들은 주식에서 사실 겸손하지 않아요. 다 살 수 있고, 팔 수 있고. 사실 학벌이 필요해 뭐가 필요해. 다 나도 할 수 있다고 생각하죠. 여기는 뭐 인터넷만 있으면 다 할 수 있고. 지능이 높던 낮던 상관없죠. 그것도 기회를 다 주잖아요. 벌 때도 있고. 그러니까 다들 자기가 잘 한다고 생각을 해요. 나르시즘(narcissism). 나는 벌 수 있다는 생각에 빠지게 되는데, 그게 매우 위험한, 돈을 까먹을 수 있는 매우 위험한 요소다. 내 자신을 잘 알아라. 그래서 나는 10% 제시했어요. 전업하면서 1년에 10% 벌겠다. 은행이자 1.5%인데 엄청나게 큰 거예요. 근데 따블! 두 배! 대박! 이렇게 노리다가는 그게, 대박이 쉽겠어요? 안 되는 사람 마찬

가지로, 자기 분수와 자기 목표에 따라서 원칙을 세워야지. (구자철, 로알매매방 입실자, 50대)



- ▶ 돈은 목적 아닌 수단일 뿐, 어떻게 돈을 쓸지 늘 생각하라.
- ▶ 그들의 의도대로 평생 모니터만 쳐다보며 살 것인가. 아니면 내가 꿈꾸던 삶을 살 것인가.
- ▶ 나는 언제든지 틀릴 수 있고 손실은 당연하다
- ▶ 작은 수익에 늘 감사하라. 대박은 쪽박의 다른 말이다.
- ▶ 주식은 이론대로만 결코 되지 않으며 한순간에 무너질 수 있다.

[그림5-5: 투자자의 명심보감]



[그림5-6: 투자자의 명심보감2 - 참을 인(忍)]

### 3) 매매원칙의 수립 : 마음 다스리기

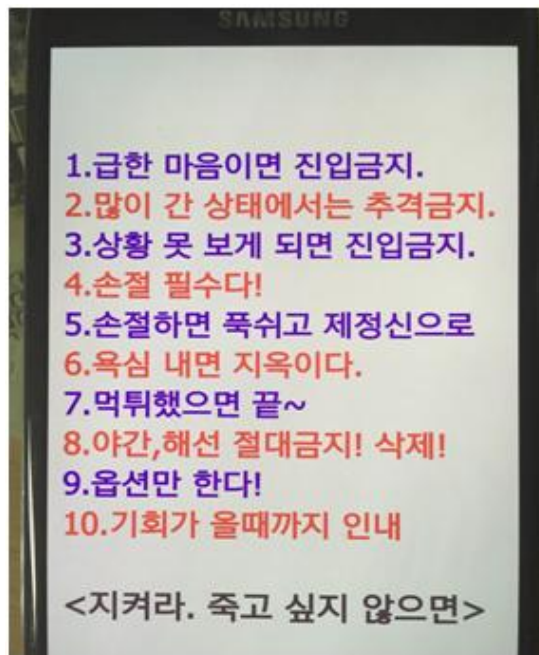
금융주의 가치관을 내면화하기 위해 개인 전업투자자들이 가장 많이 사용하는 방법은 매매원칙을 수립하는 것이다. 매매방에 들어서면 각 파티션마다 입실자가 프린트해서 붙여놓은 개개인의 매매원칙이 눈에 띈다. 컴퓨터나 휴대폰의 배경화면으로 설정해서 늘 읽고 가슴에 새긴다. 매매원칙의 강조는 그만큼 원칙을 지키기 어렵다는 것, 즉 장중에 흔들리는 마음을 다스리기 힘들음을 의미한다.

[사례 4-2-6: '일체유심조(一切唯心造)' 개인투자]

(투자)기법은 10%고 90%가 심법(心法)이에요. 심법이라는 건 기법을 실제로 실행하기 위해서 내 마음을 다스리는 거. 마음을 다스리지를 못하면 아무리 좋은 기법도 그대로 못하는 거예요. 실행이 안 돼요. 나도 요새 하도 안 되어 가지고, 이렇게 '절대원칙'이라고 만들어둬요. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

다음은 이운재 씨의 매매원칙이다. 그는 그간 여러 번 손실 경험을 토대로 '하지 말아야 할 때'와 '하지 말아야 할 것'을 설정했다. '마음이 급할 때', '진입 타이밍을 놓쳤을 때', '매매에 집중하지 못할 때', '손실을 봤을 때', '이미 수익을 봤을 때' 매매를 하지 않도록 매매원칙을 세웠다. 이런 원칙을 세운 것은 그가 흥분하기 쉬운 시기에 여러 번 손실의 쓴맛을 봤기 때문이다. 이밖에도 그는 야간시장, 즉 미국장이 개장하여 파생상품시장의 변동성이 극대화 된 때 매매하지 않고자 하며, 자신의 주력 매매분야(옵션)이 아닌 선물 거래 또한 스스로 금지했다. 마지막으로 그는 옵션 매매 시 수익이 날 수 있는 확률이 높은 '신호'가 오는 때까지 인내하고 기다린다는 주문을 외운다. 이를 위해 이운재 씨는 '500일 이동평균선'과 '스토캐스틱 슬로우(stochastic slow)'라고 하는 지표를 통해 매수와 매도시기를 판단한다.





[그림5-7: 매매원칙 십계명]

이와 별도로 그는 면담 시 ‘자금을 빌려서 하지 말 것’, ‘컨디션이 좋지 않을 때 매매하지 않을 것’이라는 매매원칙을 덧붙였다. 스트레스를 많이 받거나, 과음·감기·수면부족으로 인해 컨디션이 좋지 않은 경우 판단의 오류가 생길 수 있으며, 자금을 빌려서 하는 경우에는 그만큼 ‘잃으면 안 되는 돈’이라는 압박감에 평소보다 더 ‘무리해서’ 투자를 하게 되기 때문이다. 이밖에도 그는 자신의 실패경험을 토대로 세운 원칙도 지키려고 노력한다고 한다. 예를 들어, 파생상품 중에 금(gold) 종목에서 손해를 자주 보았고 이제는 이 종목을 다시 다루지 않겠다는 원칙을 세웠다.

[사례4-2-7: 멍멍이가 되는 투자자]

‘금 거래하면 내가 개XX’다. 이렇게 사무실 벽에 붙여놨었는데, 해외 선물하던 다른 입실자가 그거 보고 엄청 웃더라고요. 자기도 똑같다고. (왜 금은 안하세요?) 손실을 많이 봤으니까.(웃음) 손실을 많이 봤다는 건 그만큼 그 종목이 등락이 심하고, 그만큼 더 많이 벌 수 있다는 욕심을 심는 종목이라는 뜻이니까. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

매매원칙은 투자자 개인의 성향에 따라 모두 다르지만, 그럼에도 모든 개인 전업투자자들이 공통적으로 꼽은 매매원칙은 바로 ‘손절매’다. 2장에서 살

펴보았듯 동일한 정도라도 수익의 기쁨보다 손실의 고통에 더 민감한 인간 심리의 특성 상, 손절매를 실행하기가 어렵기 때문이다.

[사례4-2-8: 손절매의 어려움]

손절해야 되는데, 손절하면 돈이 아까워요. 손실이잖아 손실. 근데 그게 마음을 도려내야 된 달까. 그걸 못한 게 참 후회가 많이 돼요. 지금은 마음이 아파서 무조건 잘라내려고 하는데, 그게 잘 안돼요. 말로는 표현이 잘 안되고 해봐야 알아요. 그 심정은. 나는 주식투자 스타일이 손절 안하고 계속 들고 있다가 나중에 반등하면 본전 오면 팔자 그런 식이었는데. 존버, 그게 잘못된 거더라고. 기회비용 다 날아가고. 1-2년 기다려야 되고. (신영복, 로알매매방 입실자, 50대)

이처럼 매매원칙을 강조하고 스스로 새기는 이유는 이를 막상 실천으로 옮기기가 만만치 않기 때문이다. 그렇기 때문에 오히려 더 강조하는 것이다. 컴퓨터 배경화면으로 설정한 것도, 종이에 프린트 해 파티션에 붙이는 것도 투자자가 기억을 하지 못해서가 아니라 그만큼 실행에 옮기기 어렵다는 방증이다. 박성호 씨는 장이 시작함과 동시에 매매원칙은 머릿속에서 지워지며, 흥분한 채 매매를 하게 된다고 말한다. ‘돈이 곧 나(我)’이기 때문에 흥분하지 않을 수 없다고 말한다.

[사례4-2-9: 돈이 곧 나(我)]

주식시장이 딱 9시에 시작을 하면, 머릿속에 그 생각이 사라져요. 야구선수들이 맨날 폼을 교정하고, 연습을 하잖아요. 근데 막상 타석에 들어가면 그 폼이 흐트러지면서 타구가 안 돼. 주식도 똑같은 거예요, 막상 장이 9시에 시작하면, 머릿속이 백지장이 되면서, 막 흥분을 해요. 왜? 내 돈이 움직이니까. 특히 빨간색, 파란색 이건 또 사람을 흥분시키는 색깔이에요. 가슴이 쿵덕쿵덕해요. 그러면서 세시 반이 될 때까지 무아지경에 빠지는 거예요. 끝나고 나서야, ‘오! 내가 절제를 했나? 내가 조심을 했나?’ 그 때부터 후회를 하고, 반성을 해요. (박성호, 로알매매방 입실자, 50대)

이처럼 로알매매방의 개인 전업투자자는 금융시장의 본질적 속성을 간파한 뒤, 이를 역이용하여 수익을 낼 수 있는 자신만의 대응전략을 세운다. 하지만 이는 투자 성공을 위한 필요조건일 뿐 그 자체가 수익을 담보하지 않는다. 이와 더불어, 투자자 스스로 심리를 잘 다스려 대응전략을 충실하게 이행하는 것 또한 만만치 않은 과제이다.

### 3. 투자는 마약이다

본 절에서는 개인투자가 지닌 ‘마약’과 같은 속성에 대해 알아보겠다. 첫째, 진통제로써의 속성이다. 마치 의료용 모르핀이 환자의 육체적 고통을 경감시키기 위해 투여되듯, 개인투자에서 사용되는 손실의 고통을 은폐하는 언어는 실패의 긍정적인 측면에 주목하게 만들어 투자 실패와 손실이 야기하는 ‘고통’을 마취시키는 역할을 한다. 둘째, 중독되게 만드는 속성이다. 마약 중에서도 가장 중독성이 강하기로 소문난 필로폰은 한 번 깊게 들이마신 경험으로도 남은 인생동안 그 쾌락을 잊지 못하게 돼 순식간에 한 인간의 인생을 망가뜨린다. 개인투자 그 중 파생상품 투자는 특히나 중독적인 속성이 강력한 것으로 여겨진다. 이로 인해 개인투자자의 삶이 어떻게 황폐화 되며, 이들은 ‘금단증상’에서 어떻게 대처하면서 투자를 계속하는지 알아보자.

## 1) 실패는 희망의 어머니: 고통을 은폐하는 언어

[사례4-3-1: 도박과 희망]

화투(花鬪). 꽃을 가지고 하는 싸움. 말이 참 예뻐요. 근데 화투판에서 사람 바보 만드는 게 뭘 줄 아세요? 바로 희망. 그 안에 인생이 있죠. 일장춘몽. (영화 ‘타짜’ 중)

개인투자가 불리함에도 전업투자자로서 도전하는 이유가 무엇이나고 묻는 질문에 대다수의 전업투자자들은 ‘그렇다면 도전하지 않는 것은 무엇이나?’며 반문했다. 이들의 주장대로 인생은 선택의 연속이며, 어느 것도 확실한 결과를 담보할 수는 없기 때문이다. 공무원 시험도, 취업준비도, 개인자영업도, 하물며 학위를 위해 대학원에 진학하는 것 모두 보증되지 못한 결과를 얻기 위해 불확실성에 투신하는 것과 다르지 않을 수도 있다. 개인 전업투자자들은 물론 개인투자가 불리한 측면이 있지만 도전과 경쟁은 어떤 선택을 하던 존재하는 상수(常數)로서 인식한다. ‘실패’의 위험이 있는 개인사업과 마찬가지로, 개인 전업투자를 일종의 ‘개인사업’으로 인식하기에 ‘실패할 확률’은 선택과 동시에 받아들여야 하는 대상이 되는 것이다. 이들은 이처럼 “도전하지 않는 삶은 없다”라는 인식을 강조함으로써 위험을 스스로 은폐하고 합리화한다.

[사례4-3-2: 도전하지 않는 삶은 없다]

내가 이 사업을 했을 때 실패할 확률도 있지만, 한번 해보고 싶다는 생각이 합리적일까? 비합리적일까? 예를 들어서, 요즘 편의점을 그렇게 많이 흔하게 하는데. 편의점 한다고 하면 주위에서, 그거 너무 많이 생겼고, 금방 망하는데, 너 그거 돈도 못 벌어. 인건비도 안 나와. 근데, 그 많은 사람들은 하잖아. 그럼 그 사람들은 비합

리적일까? 마찬가지로 아이돌 되고 싶어 하는 친구들도 요즘 많은데, 몇 만대 일의 확률을 뚫고 하는데. 그럼 그거 도전하는 친구들은 다 비합리적인 걸까? (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

이들이 자주 사용하는 또 다른 격언은 “수업료는 반드시 치러야한다”는 것이다. 주식과 파생상품 투자를 통해 ‘성공’의 맛을 보았던 사람들 중에 손실을 경험하지 않은 사람은 없다. 실패경험의 쓴맛을 맛보아야만 수익의 단맛을 경험할 수 있다는 것이다. 이런 담론은 주로 ‘수업료’로 표현된다. 무언가 배우기 위해서 돈을 지불해야 배울 수 있는 것처럼, 투자 역시 배우기 위해서는 ‘수업료’를 지불해야만 한다는 것이다. 이 과정에서 손실의 경험은 수익을 ‘값아먹는’ 반의어로서 성공적인 투자를 위해서는 반드시 지양해야할 대상이 아니라, 마치 ‘미래의 더 큰 수익’을 위한 투자처럼 인식된다.

[사례4-3-3: 수업료는 내야만 한다]

내가 1000만 원을 잃었으면, 이게 ‘수업료’예요. 어디 가서 뭐라도 배우려면 돈을 내야하잖아요. 사업을 하려면 어쨌든 실패를 하는 거고. 정주영도 한 번에 성공하지 않았다고요. 두세 번 망하고. 그게 수업료야. 여기서도 똑같은 거예요. 주식을 해서 손실을 보지만, 아 이 정도는 수업료야. 내가 더 큰 돈을 벌기 위해서 이 정도는 지불해야 할 대가인거예요. 처음부터 다 돈을 벌면 이 세상에 부자 아닌 사람이 어디 있어. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

그럼에도 불구하고 ‘개인투자를 지인에게 추천하는가?’하는 질문을 던지면 개인 전업투자자들은 추천을 꺼리거나, 손실의 경험이 당연함을 미리 고지한다고 한다고 대답한다. 수업료를 내는 것이 가치가 있는 것처럼 이야기하면서도, 지인에게 수업료를 내게 할 만큼의 확신이 없다는 것을 고백하고 있는 셈이다.

[사례4-3-4: 날려도 되는 돈이면 해 봐]

(초보투자자에게) 돈 얼마 있어? 그 돈 다 날릴 수 있어? 한 번 날리고 두 번까지 날릴 수 있는 돈 있으면 하라고 해요. 내가 천만 원을 날려도 내 인생에 상관이 없다? 상관없음 한 번 날려봐. 벌지 말고 날려. 당연히 날릴 거니까. ‘뻔’한 거죠, 답은 정해져 있는 건데. 왜? 다 보면 돈을 버는 것처럼 보이지만, 결국엔 다 잃거든. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

주식투자는 수업료를 치러야 돼요. 많이 치르면 망하는 거고 적당한 수준에서 치루면 그 실패를 바탕으로 하게 되는데 주식투자 웬만큼 하는 사람들 만나서 이야기 들어보면 처음에는 다 실패했어요. 안 치룬 사람은 없어. 나는 운이 좋게 수업료가 감당할 만한 수준이었던 거죠. 그러다보니 다른 사람들한테는 잘 추천을 못해주겠더라

고. (송흥민, 개인 전업투자자, 50대)

같은 이유로 로알매매방 안에서는 ‘입실 2-3년차까지는 돈 못 버는 것을 당연하게 생각해야한다’는 담론이 마치 오래 매매방에서 버티는 데 결정적인 도움이 되는 조언으로 통용되고 있다. 초보투자자나 경험도, 정보도, 기술도, 분석력도 모두 부족한 상태이므로 마음을 겸손하게 먹고 공부에 매진하라는 뜻이다. 예를 들어, 박성호 씨는 자신에게 ‘상담’을 요청한 한 코스닥 급등주를 거래하는 입실자에게 다음과 같이 말했다.

[사례4-3-5: 1-2년 간 수업료 치러라]

형, 그런 거 하지 마세요. 그런 거 하면 여기 오래 못 버텨요. 하지마세요 되게 위험해요. 돈을 빨리 벌 수 있을지 몰라도, 여기 오래 못 버텨요. 그리고 여기 오셨으면 1-2년간은 수업료 내신다고 생각하고, 손실 보신다고 생각해야 돼요. 절대 번다고 생각하면 안돼요. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

신영복 씨 또한 처음 로알매매방에 입실했을 때, 현재는 지병 때문에 퇴실한 한 원년멤버 ‘김래현(가명) 선배’ 사장이 ‘급하게 돈 벌려고 하지 말고, 천천히 해라. 2-3년 정도는 돈 좀 잃더라도 꾸준히 계속 노력하라.’고 충고 해준 조언이 가장 도움이 되었다고 고백한다. 이러한 격언은 실패의 원인을 자신의 실력이 부족하기 때문임을 직시하고 더 부단히 노력하면 수익률이 개선될 수 있다는 희망을 불어넣는다. 동시에 지금의 손실을 지속적으로 보고 있는 현실을 정식으로 문제 삼지 않으며 ‘괜찮다’고 인식하게 만든다.

[사례4-3-6: ‘괜찮아, 손실이야’]

나도 김래현 사장 같은 선배 없었으면 돈 벌려고 달려들었을 텐데. 그만큼 급하게 달려들다가 복구가 안 되게 망한 사람이 많다는 뜻이겠죠. 전에 직장 다닐 때는 회사 일 때문에 주식도 제대로 못 봐서 이젠 원 없이 봐야겠구나 했는데. 그 사장님 말 듣고 조급함을 좀 고쳐먹었죠. (신영복, 로알매매방 입실자, 50대)

이와 같은 성찰에 기초한 실패를 은폐하는 언어를 활용하다보면 돈을 잃는 과정에서 빠지게 되는 착각이 있다. 잔고는 줄고 있음에도 불구하고, 투자자는 스스로 돈을 벌고 있는 중에 있다는 환상에 빠지게 되는 것이다. 이것이 어떻게 가능한가? 원인은 개인 전업투자자가 손실을 얻는 방식이 가진 특이성에 있다. 개인투자를 전업으로까지 전향한 자라면, 어느 정도의 투자 승률을 갖고 있으며, 개인투자를 통해 크게 수익을 본 경험이 있는 사람이다. 다시 말해, 한 번의 거래를 통해서 수익을 얻을 확률이 손실을 볼 확률보다 클 가능성이

높다. 이 과정에서 박성호 씨의 말을 빌리자면 ‘주식이라는 게 사람을 현혹하게 만든다.’ 잃고 있음에도 불구하고 벌 수 있다고 생각하게 만든다는 것이다. 아예 손실만 봤다면 애초에 전업투자자에 뛰어들지도 않았을 텐데, 대부분의 거래에서는 수익을 거둬으로써, 돈을 번 경험을 떠올리며 ‘이렇게 매매하면 되겠구나!’하는 확신을 얻게 된다. 또한 손실을 경험할 때는 실패의 원인을 성찰하며 ‘이렇게만 안하면 손실을 줄일 수 있겠다’라는 희망을 불어넣는다. 이와 같은 성찰, 은폐의 언어, 그리고 새로운 희망의 생성이라는 연속된 과정 속에서 개인투자자는 투자를 지속할 동력을 확보한다.

## 2) 투자의 중독성 : 황폐화되는 삶

개인 전업투자자가 자신의 실패를 합리화하는 언어와 인식을 활용하면서 투자를 지속하는 이면에는 강한 중독성이 자리 잡고 있다. 투자자가 가진 중독적인 측면의 본질은 재미다. 재미는 개인 전업투자자로 하여금 주식을 즐기게 한다. 주식이 재미있다고 생각이 들기 때문에 손실의 고통은 겪을 만한 것이 되는 것이다. 박성호 씨는 전업투자의 가장 중요한 덕목으로 “즐기기”를 꼽았다.

[사례4-3-7: 재미있는 투자]

(매매를 하면서 제일 중요한 덕목은?) 재미죠. 주식을 하면서 일단 즐거야 돼. 고통스럽지만, 대부분 여기 있는 사람들 즐겁게 해요. 그래서 떠나질 않는 거야. 주식이 재미있다고 생각해. 해보면 실제 재밌어. ‘재밌죠? 시간 가는 줄 모르죠?’ 물어보면 거의 다 똑같은 말을 해. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

입실자들이 투자에 중독되는 것은 마치 중·고등학생들이 온라인 게임에 중독되는 것과 같다. 금융상품 매매는 게임의 원리를 그대로 갖다 박제한 것이라 해도 과언이 아니다. 게임은 무기를 사고팔면서 돈을 벌고, ‘레벨 업’ 하면서 쾌감을 얻는 놀이라면, 주식은 실제 계좌에서 돈이 줄었다 늘었다 하면서 ‘짜릿함’을 선사하기 때문이다. 게임은 플레이어가 ‘현질’<sup>103)</sup>을 해서 게임머니로 환전하는 것이기에 비용이 발생하는 것이라면, 금융상품 매매는 내가 직접 돈을 벌 수 있으니 더욱 ‘시간이 가는 줄 모른다.’

[사례4-3-8: 계좌 보는 재미가 쏠쏠]

103) “온라인 게임의 아이템(item)을 현금을 주고 사는 것.”

[현질] 네이버 국어사전 검색

<<https://ko.dict.naver.com>> (2019.05.25 접속)

계속 사고팔고 사고팔고의 무한반복. 거기서 수익이 나오잖아. 10만원 100만원 막 계좌에 쌓여가잖아요? 그게 얼마나 재밌어요. 게임은 막말로 내가 ‘현질’하는 건데 이거(주식)는 내 실제 돈을 가지고 하면서 돈이 쌓이는 게 보이니까. 재밌지. 시간가는 줄 모르지. 얼~마나 재밌는데. 안 재밌어요?(웃음) 잃는 거는 잠깐이고, 또 하면 다시 재밌어. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

그래서 수익을 보게 되면 황홀한 쾌감을 느끼지만, 반대로 손실을 보게 되면 극도의 우울감에 사로잡힌다. 장중에 느낄 수 있는 몰입의 재미는 일시적이지만, 끝나고 나면 자괴감이 밀려온다. 우울감과 자괴감으로부터 도피하기 위한 일환으로 개인투자자는 다음 날 또 다시 매매를 하게 되는 것이다. 이는 마치 마약 중독자가 마약의 쾌락이 사라진 후 또 다시 마약에 빠지는 것과 유사한 행태다. 회가 거듭할수록 점점 더 많은 양의, 더 높은 강도의 마약에 손을 대게 되듯이, 개인투자자는 시간이 지날수록 투자에 더 많은 시간을 투입하고, 점점 더 ‘위험한’ 종목을 매매하게 된다.

[사례4-3-9: 폐장 후 빠지는 자괴감]

세시 반이 될 때까지 무아지경에 빠지는 거예요. 끝나고 나서야, 후회를 하고, 반성을 해요. 그러면서 혼자 생각을 해요. ‘아 내가 뭐하는 건가, 미쳤나 내가.’ 화장실에 있을 때 일인데, 누가 들어왔어요. 소변을 누면서 혼자서 궁시렁 궁시렁해요. ‘아 내가 미쳤어. 아 내가 돌았어.’ 자기도 모르게. 자기가 실수한 걸 자기도 모르게 읊조리는 거예요. 옆에 누가 있건 말건 생각을 안 하고 너무 스스로 자책감이 드니까. 영혼이 빠져나간 거야. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

주식·파생상품 투자에 중독된다는 것은 정확히 무엇을 의미하는가? 그것은 바로 잃은 돈을 다시 복구하는 ‘본전심리’의 충동이 끊임없이 일어난다는 뜻이다. 손실을 본 순간 마음이 쓰리고 잃은 내 돈이 아까워 잠을 못 이루는 마음 자체가 자신의 마음의 주도권을 주식에 빼앗겼다는 것이다. 이러한 본전심리의 충동은 다혈질의 성격의 소유자 혹은 쉽게 흥분하는 사람에게 더욱 강하게 작용한다. 박성호 씨는 과거 이런 성격을 ‘빼다 박은’ 한 입실자의 사례를 소개하며, 본전을 ‘한 방’에 복구하겠단 욕심을 갖는 것은 일확천금을 노리는 ‘도박쟁이’의 심리와 다르지 않다고 말했다.

[사례4-3-10: 너 죽고, 나 죽자]

그 사람은 파생을 했는데 손실 보고 열 받는 순간부터 전쟁이 시작돼. 니가 죽나 내가 죽나. 밥도 안 먹고, 움직이지도 않아. 이겨야지만 게임(매매)을 끝내. 되게 위험해. 근데 자기는 지는 게임은 죽어도 안 한다는 거야. 근데 결국 망해서 사라졌

어. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

술, 담배, 도박, 마약과 같은 중독의 대상은 그것이 무엇이 되었든 간에 한 대상에 강하게 집착하고 의존하며, 그것 없이는 살 수 없는 지경에 이른 삶은 얽매여 있고 자유로울 수 없다. 때문에 투자가 주는 재미에 중독된 개미의 삶은 쉽게 황폐화되기 마련이다. 모든 것을 투자와 연계하며 생각하면서 개인투자자의 삶에서 여유가 사라지는 것이다. 이런 중독에 빠지면 장중 이외에도 하루 종일 투자 생각밖에 나지 않는다. 투자에 사로잡힌 영혼은 다른 것에 온전히 그리고 적극적으로 자신의 정신을 몰입하기 힘들어진다. 이러한 심리상태는 화투도박관을 소재로 다룬 영화 ‘타짜’(2006)에서 ‘고니(조승우)’와 ‘평경장(백윤식)’의 대화에 드러난 도박사의 심리와 유사하다. 화투에 중독된 도박사의 눈에 아름다운 봄밤의 벚꽃은 화투짝 3의 그림인 ‘사쿠라’만을 연상시킬 뿐이다.

(평경장) “꽃 좋다. 너 저거이 뭘로 보이니?”

(고니) “화투짝 3이요. 사쿠라?”

(평경장) “너도 이제 슬슬 미쳐가는구나 야.”

(영화 ‘타짜’ 中)

이러한 상태를 박성호 씨는 ‘주식의 노예’가 된 상태라고 부르며, 절대 그렇게 되지 않도록 경계할 것을 강조한다. 주식의 노예가 된 삶이란, 자신이 주식을 수단으로써 활용하는 것이 아니라, 주식에 내가 ‘이끌려 다니는’ 삶이기 때문이다. 개인 전업투자자들에게 경제적 자유란 ‘내가 주인이 되는 삶’을 위한 수단으로써 추구하는 것이라는 점을 3장에서 살펴본 바 있다. ‘주식의 노예’가 된 삶은 바로 이 목적과 수단이 전도된 불행한 삶의 형태다.

[사례4-3-11: 주식의 노예]

돈 벌어서 행복하게 살려고 하는 건데 자기가 여기서 주식의 노예가 되면 안 되는 거지. 주식의 노예가 되는 순간 폐인이 돼 사람이. (주식의 노예란?) 손실 나던 수익 나던 하루 종일 주식 생각만 하는 사람. 장이 끝나면, 여기서 나가면 주식생각 안하는 게 좋아요. 근데 집에 가서도 주식생각. 뭘 해도 주식생각이 막 떠올라. 자기가 뭘 하는지 몰라. 완전히 주식에 내가 묶여있는 거야. 예를 들어서 아! 내가 그 때 왜 손절을 못했을까. 이거 어떡하지? 덜덜 두려움. 두려움에 갇혀 있는 거지. 막 암흑의, 어두운 그림자가 온 몸을 감싸고 있는 거. 그러면 사람이 생각을 해도 누가 뭐라고 하던 못 들어. 누구랑 대화를 해도 내가 무슨 이야기를 하고 있는지 몰라. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)



차명근 씨도 주식은 지인들에게 절대 하지 말라고 늘 말리는 이유로 삶이 피폐해지기 때문이라고 강조했다. 그는 파생상품 투자야말로 도박 중의 최고의 중독성이 강한 도박이라고 말한다. 그는 2013년 옵션 투자로 도저히 갚을 수 없는 빚을 지게 되어 개인파산 신청을 하고 노가다 현장을 전전하며 돈을 벌었다. 고된 육체노동과 개인파산자가 된 현실보다 훨씬 슬펐던 점은 놀랍게도 ‘다시 투자를 할 수 있는 기회가 없을 것 같았기 때문’이라고 고백한다.

[사례4-3-12: 중독자의 슬픈 자화상]

내가 실패해서 노가다 갔었다고 얘기했잖아. 그때 노가다 가서 하는데, 제일 슬픈 게 뭐냐면, 이거(매매)를 다시 못할 것 같다는, 다시 할 수 있는 기회가 없을 것 같다는. 이게 제일 슬퍼. (옵션투자자요?) 응. (왜 다시 못할 것 같으셨어요?) 기회가 있겠어 이제? 노가다 뛰러가서, 먹고살라고 최저시급 받고 일하는데. 다시 이걸 할 수 있는 기회가 오겠나 하는 생각이 드는 거지. 그니까 중독인거지. (차명근, 개인 전업 투자자, 50대)

투자에 중독된 개미의 일상이란 어떤 것일까? 개인투자자가 꿈는 개인 전업투자의 장점 중 하나는 공휴일과 휴식시간이 보장된 것이다. 그러나 중독으로 황폐화된 개미는 그 시간에 온전히 휴식할 수도 없다. ‘내가 왜’ 손실을 봐야 했으며, 무엇을 잘못했으며, 내일은 어떻게 해야 할지 두려움에 사로잡힌 채 생각이 꼬리에 꼬리를 물며 계속 떠올라 쉬어도 쉰 것 같지 않다. 박성호 씨는 특히 금요일 장을 손실로 마무리한 경우, ‘찝찝한 감정’이 뇌리에 남아, 주말동안 편히 쉴 수 없다고 말한다.

[사례4-3-13: 찝찝한 주말]

특히 금요일 날 손실을 안고 장을 끝나치면 주말이 토요일 일요일이 있잖아. 그러면 굉장히 안 좋은 게 그 이틀 동안을 마음속에 이게 찝찝함으로 남아. 편안히 못 쉬는 거지. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

개인투자자들이 무엇을 보든 매매 생각이 나게 하고, 중독 현상을 가중시키는 중요한 이유는, 실제로 우리의 삶에 주식과 파생상품과 연관되지 않은 것이 거의 없기 때문이다. 영화 ‘타짜’ 속 ‘정마담’의 말마따나 화투짝에는 인생의 희로애락이 다 담겨 있다면, 주식에도 21세기 지구촌이 모두 담겨있다. 돈으로 살 수 없는 것이 없는 세상이 도래한 와중에 주식은 형태만 다른 돈의 또 다른 이름이기 때문이다. 따라서 주식·파생상품 투자를 하게 되면, 이 사회와 세상의 모든 것을 총망라해서 관심을 가져야 한다. 개인투자자는 정치와 경제, 문화, 예술, 통신, 의료, 국제 등 사회의 모든 영역을 이해하고 분석할 줄 알아

야 한다. 심지어 연예뉴스도 보아야 한다. 연예소속사도 상장된 주식회사이기 때문이다.

주식투자자는 이웃나라 정치인의 신변, 특히나 그것이 강대국 정치인일 수록 의미 있게 귀담아 들어야 한다. 한 대통령의 친기업주의적 정책이 그의 신변 변화로 인해 ‘물거품’이 되어버리면, 그 기업들이 상장되어 있는 주식시장에 미칠 부정적 파장은 머릿속에서 상상되어지는 것 이상으로 실로 엄청나다. 또한 주식은 ‘물거품’이 되지 않고, ‘물거품이 될 수 있는 가능성이 제기된 것’ 만으로도 불확실성에 기인한 위험이 주가에 음의 형태로 반영되기 마련이다. 일례로 도널드 트럼프 미국 대통령은 2018년 8월 탄핵론이 제기되자, (기업 규제를 완화하고 감세를 이뤄 종합지수 고공행진을 이끌어내는 등 대통령직을 이렇게나 잘 수행한) “내가 탄핵된다면, 미국 주식시장이 붕괴하고, 모두가 매우 가난해질 것”<sup>104)</sup>이라고 말하기도 했다. 금융투자에 직접적으로 관여하지 않고, 직장에서 받는 월급을 통해 생계를 유지할 수만 있다면, 이러한 지구촌 구석구석에서 일어나는 변화는 한 인간에게 직접적 영향을 주지 않지만, 금융투자를 업으로 삼는 개인 전업투자의 경우는 다르다.

[사례4-3-14: 세상 모든 일이 중요한 주식투자자]

일반 사람들한테 트럼프가 탄핵이 되건 말건 무슨 상관이 있어, 없잖아. 남들은 이런 거 상관없이 살지만 우리한테는 굉장히 중요한 거거든. 트럼프가 탄핵이 되면 우리한테 손실이 엄청 커, 주식하는 사람 입장에서는. (주식은) 풋(put)이 아니니까. 그러니까 굉장히 노심초사할 수 있는 거고. 남들한테 아무 문제없는 이야기를 우리는 굉장히 심각하게 받아들여야 되고. 늘 걱정거리가 많아져. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

때문에 박성호 씨는 주식투자자들은 대체로 ‘평화주의자’라고 말한다. 평화롭고, 아름다우며, 세상이 행복해야 주가도 오르고, 예상치 못한 악재가 발생할 불안으로부터 조금이나마 자유로워질 수 있기 때문이다.

[사례4-3-15: 평화주의자가 되는 주식쟁이]

그래서 주식하는 사람은 평화주의자가 돼. 아름다운 것만 좋아해. 항상 행복했으면 좋겠어, 모든 게. 전쟁도 없고, 경제도 좋아지고, 그럼 다 잘살게 되니까. 나도 잘사는 거고. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

---

104) 한국경제, 2018.08.24., “트럼프, 내가 탄핵되면 美 주식시장 붕괴될 것”  
<[www.hankyung.com/international/article/2018082320931](http://www.hankyung.com/international/article/2018082320931)> (2019.04.21 접속)

돈은 인간의 삶에서 더욱 더 중요한 요소로써 자리잡아가고 있다. 이 세상에 돈으로, 주식으로써 이해할 수 없는 것은 점점 줄어가기에 인간은 늘 자신이 ‘투자자’임을 상기하지 않을 수 없다. 이런 현상은 후기자본주의(late capitalism)의 문화적 형태인 신자유주의(neoliberalism) 사회의 특징이다. 사회적 문제의 해답은 시장의 확대에 규정되고, 모든 것을 투자의 대상으로 전환된다. 신자유주의는 이런 풍토가 비도덕적인 게 아니라, 합리적이라는 이념이 금융가의 문턱을 넘어 사회에 확산됨으로써 재생산되고 있기 때문이다(Ortner 2011). 신자유주의의 실용적 측면은 인정되지만, 이는 종종 시장에 대한 종교적 신념 내지 물신화를 낳는다(Comaroff, J. and J. 2001). 이런 시장의 마술적(magical) 측면은 ‘카지노 자본주의(casino capitalism)’(ibid.: 23)로 명명된다. 노동에 대한 자본의 완전한 승리로 아무도 실체를 알지 못하는 금융의 마법과도 같은 작용으로써 부를 증식하는 행태다. 이러한 코마로프 부부의 카지노 자본주의에 대한 비판은 2008년 아무도 예측하지 못한 서브프라임 모기지 상품으로 인한 전 세계 경제의 붕괴로써 현실화되었다.

신자유주의 사회의 비극은 인간의 관점과 금융투자자의 관점이 언제나 일치하는 것은 아니기 때문에 발생한다. 금융투자자의 관점에서 세상을 분석할 때, 인간의 불행은 온전한 인간의 불행 그 자체로 남지 않는다. 한 인간의 불행이 다른 투자자의 불행 또는 행운이 되기 때문이다. 예컨대, 1995년 삼풍백화점이 붕괴<sup>105)</sup>했을 때, 주식하는 사람들은 이 비극과 건설사와 같은 관련주식의 폭락과 연계시키지 않을 수 없었을 것이다. 이처럼 ‘자본주의의 꽃’인 주식의 투자는 인간이 가지고 있던 인본주의적 가치를 물질만능의 사고로 전환시키는 마력을 가지고 있다.

[사례4-3-16: 사람보다 내 돈이 먼저]

사람이 죽어나가도 근데 주식하는 사람은 건물 보면서, ‘아 저거 어디건설이지’한다고. 옛날에 ‘삼풍’ 무너졌을 때. 실제 그랬다잖아. 하! 나 저 주식 갖고 있는데. 사람 죽은 건 생각 안하고, 하! 나 죽었다 00건설 주식 갖고 있는데. 저기 관련된 회사들 주식 갖고 있는데. 나 저기 입점 되어있는 주식 갖고 있는데. 이게 얼마나 비참한 거야. 사람의 생명보다 자기 주식을 더 중요하게 생각한다는 게. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

2001년 9월 11일 이슬람 무장테러단체 ‘알 카에다(Al-Qaeda)’에 의해

105) “1995년 6월 29일 오후 5시 52분경 서울 서초동 소재 삼풍백화점이 부실공사 등의 원인으로 갑자기 붕괴”되어 1,445명의 사상자가 발생한 인명사고.

[삼풍백화점붕괴사고] 한국민족문화대백과 검색

<<https://terms.naver.com/list.nhn?cid=44621&categoryId=44621>> (2019.05.15 접속)

납치된 항공기가 미국 뉴욕 맨해튼의 세계무역센터 빌딩을 들이받으며 발생한 충격적 자폭테러가 전 세계 실시간으로 방송된 직후 9월 12일 한국의 종합지수는 12.02%(64.96pt) 하락했다.<sup>106)</sup> 이 여파로 그 날 코스닥 시장도 90%에 달하는 591개의 종목들이 하한가로 종료됐다. 뿐만 아니라, 일본, 중국, 중동, 인도, 유럽 등 전 세계 증시가 일주일 동안 도미노 폭락을 이어갔다.<sup>107)</sup>

전 세계 증권시장은 폭락의 충격에 허덕이는 와중에 한국의 KOSPI200 옵션 시장에서는 무려 500배가 넘는 ‘잭팟’이 터졌다. 풋옵션을 100만 원 어치 매수 했다면, 단 하루 만에 무려 5억을 손에 쥐게 된 것이고, 1000만 원 어치를 샀다면, 50억의 ‘인생역전’한 환희의 날이 되는 것이다. 3천 명에 가까운 무고한 사람들이 희생되고, 6천 명 이상의 사람들이 부상당해 전 세계 사람들이 비통함에 슬퍼하고 있을 때, 그들의 슬픔이 곧 나의 기쁨이 되는 비참한 역설이 현실화된 것이다.

[사례4-3-17: 이웃의 죽음은 나의 인생역전]

반대로 주식시장이 폭락을 하고, 파생에서 풋(put option)을 산 사람이 돈을 벌어. 굉장히 소수야. 남들은 다 죽어 가는데 그 사람은 돈을 벌었어. 아 기분이야 좋겠지, 남들 다 손해 봤을 때 혼자만 돈 벌었는데 얼마나 그게 짜릿하겠어. 근데 봐. 대다수, 자기 주변의 친척, 형제, 친구 다 망해가. 근데 자기만 돈을 벌어. 그게 얼마나 기쁠까? 그건 기쁜긴 하겠지만 정말 기쁜 것 같지는 않아. 계속 뭔가 나쁜 일이 생기길 더 바라는 거잖아. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

영화 ‘타짜’에서 ‘고니’는 성수대교가 무너졌다는 소식을 듣고 ‘세상이 어떻게 돌아가는지 모르겠다.’는 탄식을 내뱉자, ‘평경장’이 ‘아름답고 평등한 세상’에서는 도박꾼의 ‘먹이’가 없다고 지적하는 것과 일맥상통하는 대목이다.

(고니) “다리(성수대교)가 무너졌어요? 진짜 세상이 어떻게 돌아가는지 모르겠어요.”

(평경장) “넌 세상이 아름답고 평등하다고 생각하니?”

(고니) “당연히 그래야 되는 거 아니에요?”

(평경장) “쌍간나 새끼. 세상이 아름답고 평등하면 우리는 뭘 먹고 사니? 연습이나 하라우!”

106) 이태일리, 2019.04.06., “[거꾸로 읽는 증시] 신기루였던 코스피 3000선”

<

<http://www.edaily.co.kr/news/read?newsId=01495686622453496&mediaCodeNo=257&OutLnkChk=Y>> (2019.04.22 접속)

107) 매일경제, 2001.09.18., “미국증시, 다우 9000, 나스닥 1600 붕괴”

<<https://news.naver.com/main/read.nhn?mode=LSD&mid=sec&sid1=101&oid=009&aid=0000150152>> (2019.04.22 접속)

다음 해에 서울에서 백화점이 무너졌을 때, 고니는 더 이상 놀라지 않았어요.

(영화 '타짜' 中)

도박의 세계와 파생상품의 세계는 공통적으로 누가 돈을 따면, 그만큼 누군가는 돈을 잃게 되는 제로섬의 세계다. 때문에 주식의 세계에서는 나의 이익을 추구하기 위해 남을 '등쳐먹거나,' '벗겨먹는' 악의가 통용된다. 이런 현실 때문에 9·11테러 직전 며칠 간 '유나이티드 항공,' '보잉' 등 항공사 주식에 대해 대규모 풋옵션 거래를 했다는 사실에 기반 해9.11 테러의 배후에 미국정부가 있다는 음모론이 돌기도 했다. 2004년에는 이런 가설을 담은 다큐멘터리 영화가 제작되기도 했다.<sup>108)</sup> 국내에서도 2011년 주가를 떨어뜨린 뒤 미리 매수한 풋옵션에서 시세차익을 얻을 목적으로 사제폭탄을 고속터미널 사물함에 설치한 폭탄테러 미수사건도 있었다.<sup>109)</sup>

[사례4-3-18: 시세차익을 겨냥한 폭탄테러 미수사건]

옛날에 고터(고속터미널)에서 사물함에서 누가 폭탄 터트린다고 지랄을 한 적이 한 번 있었어. 떨어지는 방향으로 매매를 하는 사람은 굉장히 사람들의 심리가 사악해지는 거야. 왜? 안 좋은 일이 생겨야지 나에게 행운이 오니까. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

이처럼 금융투자에 중독된 사회는 공동체에 대한 가치가 상실되고 극단적인 이기주의가 본인과 타인을 삶을 모두 황폐하게 만들 가능성을 내포하고 있다. 때문에 박성호 씨는 투자에 중독되지 않기 위한 노력을 게을리 해서는 안 된다고 말한다. 스스로 자신을 수련하고 마음을 단련해 주식의 노예가 되기를 거부하는 것이다. 예컨대 그는 매매방에서 하루를 마친 뒤 집에 가면, 컴퓨터도 켜지 않고, 핸드폰으로도 주식을 하지 않는다. 의도적으로 주식투자와의 거리를 형성하여 주식에 사로잡히지 않을 수 있는 환경을 주체적으로 설정하고 있는 것이다. 오늘 아무리 손실을 많이 봐도, 이미 끝난 마당에 바꿀 수 있는 것은 아무 것도 없기에 마음을 비우는 셈이다.

[사례4-3-19: 잊어야 한다는 마음으로]

108) 감독 마이클 무어, “화씨 9/11(Fahrenheit 9/11, 2004)

마켓인사이트, 2012.04.23., “산은지주 IPO 음모론”

<[http://marketinsight.hankyung.com/apps.free/free.news.view?aid=201204230160u&category=IB\\_FREE&nv=o](http://marketinsight.hankyung.com/apps.free/free.news.view?aid=201204230160u&category=IB_FREE&nv=o)> (2019.04.25 접속)

109) 헤럴드경제, 2011.05.17., “(사설) 지하철 사물함 등 테러가 좋아해”

<[http://news.heraldcorp.com/view.php?ud=20110517000094&md=20120422141520\\_BL](http://news.heraldcorp.com/view.php?ud=20110517000094&md=20120422141520_BL)> (2019.04.23 접속)

그래도 나는 여기서 나가면 다 잊어버리려고 해. (매매방) 딱 나가면 그냥 별 상관 안 해. 난 집에 가면 컴퓨터를 안 켜요. (박성호, 로알매매방 입실자, 40대)

마음의 수양을 통해 주식의 노예로 남지 않고, 주식을 ‘컨트롤’할 수 있는 가능성을 긍정적으로 보는 박성호 씨와는 달리, 이운재 씨는 주식은 애초에 제어가 불가능 한 것이기에 애초에 절대로 받을 들이면 안 된다고 만류한다.

[사례4-3-20: 애초에 제어가 안 되는 일엔 손대지 마라]

이것만 기억하면 돼요. 사람이 자기 의지로 무슨 일을 하려고 하면, 의지로 제어가 되는 일을 해야지 제어가 안 되는 일을 하면 그건 절대 안 되는 거예요. 난 나를 포함해서 너무나 많은 사람들이 제어가 안 되는 걸 봤기 때문에. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

이운재 씨가 인간의 의지와 주식의 통제 가능성에 대해 이토록 비관적인 생각을 갖게 된 것은 자신 때문에 친구 인생까지 ‘망치게 한 것은 아닐까’ 하는 자책감에 기인한다. 지방에서 로알매매방 2호점을 운영하고 있는 관리자는 다름 아닌 그의 오랜 친구이다. 처음 파생상품을 배울 당시 손실을 봤음에도 본전심리로 다시 시장에 재진입해 더 크게 손실을 보길 반복했던 이운재 씨는 매매방에 자신의 친구를 데려와서 ‘자신이 손실을 봤다고 하면, 니가 욱을 해서라도 컴퓨터 끄고 여기서 날 데리고 나가줄 것’을 부탁했다. 그러나 결국 그 친구 역시 이운재 씨에게 파생상품 투자를 배워 큰 손실을 입었으며, 현재 매매방 관리자로 살아가게 된 것이다. “파생투자를 하는 친구가 있다면 그 친구를 멀리해라, 그 친구는 이미 인생 망가진 애다”라는 그의 말에서 ‘친구’란 바로 이미 이중독의 굴레를 벗어나지 못하게 된 자기 자신을 두고 하는 말이다.

[사례4-3-21: 친구 따라 강남 간다]

개(친구)한테 내가 막 흥분하면 못하게 해라. 컴퓨터 꺼버리고. 욱을 해도 좋다. 근데 그 친구 나 때문에 배워갖고 같이 망했어. 개가 손실 본 것도 다 아는데, 나 몰래 대출까지 받아서 더 하다가 다 잃었대요. ‘야 니가 날 도와주려고 했는데, 어찌 다 너까지 이 구렁텅이에 빠졌냐?’(웃음) 지금 개가 부평 로알매매방 2호점 소장됐어요. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

[사례4-3-22: 미안하다 친구야]

파생투자 하는 애가 있다면 개는 멀리해라. 인생 이미 망가지 애다. 금융투자를 해서 돈을 벌 수 있다는 거는 모르는 사람이 들었을 때는 처음에는 흑하지만. 결국 나중엔 친구도 잃고 돈도 잃는다. 차라리 처음에 친구 하나만 잃어라. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

이운재 씨는 투자중독의 위험은 정부에 의해 ‘합법’이라는 이름으로 유통됨으로써 은폐된다고 말한다. 정부에 의해 주식과 파생상품 시장은 합법적 거래시장으로 제도화되었기에 누구나 참여할 수 있기 때문이다. 하지만 결국 손해를 보게 되는 쪽은 언제나 ‘개미’투자자다. 손실의 책임은 늘 개인 자신에게로 환원된다. ‘현명하고 똑똑한’ 경제적 네안데르탈만 생존하고, 이외의 종들은 진화의 경쟁에서 도태돼 멸종에 이르게 된다. 이운재 씨는 그것을 알고 있음에도 이 시장을 방치하는 것은 결국 정부가 개인의 손실을 유도한 것이나 다름이 없다고 보며 비판적인 입장을 드러냈다. 정부는 일부 투자시장을 규제하기도 하지만, 이 시장을 합법의 이름으로 만들고 유지하고 있는 주체이기 때문이다.

[사례4-3-23: ‘합법’이라는 포장지]

합법적이라고 했을 때, 가장 큰 밑밥이 깔려 있는 건데. 안전하고 나쁜 게 아니고 노력하면 할 수 있다는 거대한 사기극이에요. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

[사례4-3-24: 멸종하는 개인투자자]

주식이라는 제도가 있기 때문에 누구나 다 들어가고, 허위정보로 회계장부 조작하고. 거품을 양성화하고, 개인은 벌떼처럼 불나방처럼 들어가서 손실을 보게 만들고. 근데 그 심리는 ‘다 니가 잘못된 거 아니냐.’ 다 알면서도 그렇게 하는 거예요. 그걸 유도하고 방치한 것도 죄죠. (이운재, 로알매매방 관리자, 50대)

개인투자자는 자신의 실패를 경험삼아 금융시장의 속성과 도덕적 결함을 어느 정도 간파하고 이에 대응하기 위하여 자신만의 기술적, 정신적 전략을 세우고 실천한다. 그럼으로써 전업투자자는 거둬들이는 손실에도 불구하고 금융시장에 대한 희망을 유지한다. 또한 이들은 일상의 언어와 담론을 활용하여 손실의 고통을 승리를 위한 필연적 과정으로 합리화하는 자기위안의 전략을 구사한다. 이러한 노력에도 불구하고 이들은 금융시장의 기울어진 운동장에서 거둬들이는 경험을 피하기 쉽지 않다. 이를 간파한다고 해도 개인적인 노력만으로 투자가 가진 매력적인 중독성과 물질만능의 신자유주의의 언설에서 벗어나기란 쉽지 않다. 자본주의국가의 합법화와 제도화 속에서 오늘도 개인투자자는 금융시장에서 생존하려는 몸부림을 이어가고 있다.

## VI. 요약 및 결론

이 연구는 경제의 금융화와 금융의 전지구화가 가속화되는 신자유주의 한국사회에서 개인투자자는 왜 손실의 경험에도 불구하고 계속 투자를 하는지를 연구 질문으로 삼았다. 이에 답하기 위해 연구자는 개인 전업투자자를 위한 공유 사무실인 로알매매방의 개인 전업투자자의 사례를 탐구했다. 이를 통해 한국의 사회경제적 맥락에서 약자로 손꼽히는 개인 전업투자자가 어떻게 형성되고 어떤 구조적 위치에 있으며, 이들이 어떠한 일상의 경험을 통해 금융세계의 규칙과 이념을 체화했는지를 보려고 했다. 그 결과 이들이 금융시장의 구조적 제약 속에서도 능동적 행위성과 주체성을 발현하는 과정과 그 한계를 보여주고자 했다.

금융자본이 발달할수록 자본은 실물경제 속 현금의 모습이 아닌 ‘계좌에 찍힌 숫자’로, ‘모니터 상의 그래프’의 모습과 같이 추상적으로 표상된다. 이 과정에서 금융화 되어가는 세상에 살고 있는 인간이 왜 그리고 어떻게 고민하게 되는지의 모습은 수(數)의 마술 속에 감추어지곤 한다. 이들이 금융세계에서 어떤 선택을 하도록 내몰리며 동시에 어떤 믿음을 가지고 이러한 현실에 대응하며 실천하는지에 대한 이해는 부차적인 것으로 취급되곤 한다. 이러한 문제의식에 천착하여 이 연구는 로알매매방 개인 전업투자자를 사례로 삼아 이들의 금융세계에 대한 이해와 실천을 만들어내는 구조적 힘과 주체적 힘의 긴장관계를 드러내고자 했다. 개인 전업투자자가 금융투자 세계로 입문하게 된 동기와 과정, 이들의 금융세계에서의 경험 그리고 금융세계에 대한 인식과 대응을 기술하면서 문화와 경제의 구조 그리고 개인의 실천이 어떻게 서로 연계되어 이들의 삶을 만들어 가는지 살펴보고자 했다.

먼저 II장에서는 개인투자자가 주식과 파생상품 등의 금융상품 매매를 통해 손실을 입고, 결국 실패하게 되는 과정을 행태재무학의 기존 이론 틀(박문환 2016; 정영완, 김성봉 2006)을 활용하여 이해해보고자 했다. 연구자가 행태재무학의 이론을 끌어들이는 것은 이것이 개인투자자가 실패하는 인지·심리적 원인을 잘 드러내어 내부자적 관점을 체계적으로 파악할 수 있도록 도움을 준다고 믿기 때문이었다.

실패하는 개인투자의 과정은 세 단계로 이루어진다. 첫 번째 단계에서 개인투자자는 ‘초심자의 행운’을 통해 금융상품 투자의 ‘열매’를 맛보며 금융의 세계에 발을 들인다. 두 번째 단계에서는 본격적으로 자본을 투입하고 규모를 늘린다. 이 과정에서 개인 전업투자자는 자신의 투자 성패를 낙관적으로 예측하는 과신의 편향(탈러 2009:59, 박문환 2016: 150), 자신의 투자 성공에 유리한 정



보만을 선취하게 되는 확증의 편향(ibid.: 156)에 취약하다. 세 번째는 투자종목의 실적이 마이너스 수익률을 기록하는 단계다. 이 과정에서 투자자는 자신의 판단의 오류를 깨닫지만 이를 시정하지 못하는 몰입상승의 편향(ibid.: 168)에 빠진다. 이로 인하여 ‘물타기’ 기법을 써서 손실규모를 키우는 결과를 초래한다. 특히 절대다수의 개인투자자는 이 단계에서 손절매를 실행하는데 어려움을 겪으며 투자 실패를 겪게 된다. 이는 같은 정도의 수익과 손실 중에서 수익의 기쁨보다 손실의 고통의 정도가 더 큰 것으로 인지하는 처분효과(Shefrin et al. 1985; 정영완, 김성봉 2006: 13)가 작동하기 때문이다.

이처럼 행태재무학은 개인 전업투자자가 투자의 단계마다 겪는 심리적 갈등과 인지적 오류가 어떻게 투자실패로 귀결되는지를 설명하는 개념적 도구를 제공한다. 하지만 행태재무학은 투자자의 심리가 작동하는 장으로서 금융시장이 한국사회에서 역사적으로 어떻게 형성되었는지를 고려할 여지를 남겨주지 않는다. 또한 행위자로서 개인투자자를 심리적인 편향의 수인(囚人)으로 다룸으로써 이들이 역사적, 구조적으로 형성된 금융시장과 자신의 행태에 대하여 어떠한 성찰을 하면서 대응하는지를 단순화하는 문제를 안고 있다. 그럼으로써, 개인 전업투자자가 실패에도 불구하고 투자를 지속하는 이유에 대한 답을 주는 데는 한계를 지닌다.

이러한 문제의식을 가지고, III장에서는 한국사회에서 개인투자자가 금융시장에 뛰어들게 된 과정을 이들의 사회경제적 배경과 금융시장의 역사적 계기를 중심으로 설명하고자 했다. 그럼으로써, 이들에게 전업투자에 뛰어들게 하고 실패의 경험에도 불구하고 이를 계속하게 만드는 계기가 무엇인지를 객관적 조건 속에서 이해하고자 했다.

매매방 개인 전업투자자의 절대다수는 명예 퇴직한 4050의 중년 남성으로 이른 은퇴에도 여전히 가족의 생계를 부양할 책임이 있다. 그러나 좋은 학벌과 직업을 가지고 한국의 고속성장의 주역으로 활동했다는 자부심을 가지고 있는 이들은 은퇴 후 이전 직장만큼 대우를 받을 수 있는 직업을 찾는데 어려움을 겪는다. 이들은 은퇴 이후 개인사업, 재취업, 육체노동에 이르기까지 다양한 시도를 하면서 실패를 맞본 경험이 있다. 이러한 상황에 직면하여 이들은 생계해결수단으로 우리사주제도의 도입(윤재수 2015: 157)과 IMF외환위기의 와중에 경험했던 금융상품투자를 떠올리게 된다. IMF외환위기 이후 신자유주의적 노동유연화 정책이 강화되면서 직장을 잃은 4050 가장은 과거의 달콤한 성공의 기억을 바탕으로 개인 전업투자의 꿈을 꾸게 된다(ibid.: 227, 장진호 2008: 89, 오승민 2015: 29). 이 과정에서 HTS·MTS 같은 온라인 기술의 발전은 금융투자를 대중화시키며 이들의 전업투자를 용이하게 만들어주었다.

하지만 이러한 역사적 계기와 객관적 조건은 개인투자자가 전업을 결심하는 필요조건일 뿐 충분조건일 수는 없다. 이들과 같은 사회경제적 조건을 가지고 유사한 역사적 경험을 하였다고 모두 개인 전업투자의 꿈을 꾸는 것은 아니기 때문이다. 하여 전업투자를 결행하는 개인 투자자는 자신의 삶의 경험을 바탕으로 투자 철학을 만들고 금융시장에 대한 체계적 이해를 시도하는 과정을 갖는다. 예를 들어, 전업투자가 개인 사업이나 재취업보다 비교우위를 지닌 선택이라는 인식과 경제적 자유를 누릴 수 있는 지름길이라는 신기루를 내면화한다. 이 선택의 결과에 대한 책임이 오롯이 자신의 것이라는 점을 알지만 ‘경제적 자유’의 달콤한 꿈을 지렛대로 자신의 처지를 합리화한다. 하지만 안타깝게도, 로알매매장 입실자의 매매실적과 퇴실이 입증하듯, 이들의 꿈은 꿈일 뿐이다.

IV장에서는 이들이 꿈을 꾸는 공간인 매매방에서 어떤 일상을 보내고 있는지에 주목하고자 했다. 이들이 매매방을 활용하는 여러 이유와 여기에서 겪게 되는 문화적 경험을 기술하고자 했다. 그럼으로써, 이들이 전업투자자로서 매매방의 내부와 외부에서 어떠한 사회적 위치에서 어떠한 문화적 경험을 하게 되는지를 파악하고자 했다. 이를 통하여 매매방에서 살아내는 이들의 일상이 개인 전업투자자로서의 삶을 어떻게 형성하고 드러내는지 살펴보고자 했다.

로알매매방의 대다수 개인 전업투자자는 투자성도가 손실에서 실패로 가는 과정에 있는 상황에서도 매달 입실료와 부대비용을 지불하는 부담을 감수하고 있다. 여기에는 경제적인 요인만으로 설명할 수 없는 개인 전업투자자의 사회문화적 이유가 있다. 먼저, 매매방은 ‘실직자’나 ‘무능한 가장’으로서 보이지 않기 위하여 매일 출퇴근을 할 수 있는 공간으로 기능한다. 가족과 이웃으로부터 불편한 진실을 듣지 않고 가부장으로서 체면을 살릴 수 있는 편안한 공간인 셈이다. 이와 더불어, 매매방은 집중이 필요한 매매 작업을 수행하면서 몸과 마음이 장중(場中)에 해이(解弛)해지지 않도록 붙잡아주는 효율적인 공간이기도 하다.

하지만 매매방의 이러한 기능은 시간이 지날수록 입실자가 외부사회와 인간관계로부터 단절되고 소외되는 효과를 낳게 된다. 이러한 귀결은 사실 개인 전업투자자의 가부장주의와 주식투자에 대한 부정적 자기인식에 기인한 것으로 볼 수 있다. 4050 세대인 매매방의 전업투자자 스스로가 남자가 돈을 벌어야 하고, ‘돈 놓고 돈 먹는’ 금융투자는 땀을 흘리는 “건실한 노동”이 아니라는 인식에서 벗어나지 못하고 있기 때문인 것이다.

그럼에도 불구하고, 로알매매방은 한때 이러한 사회문화적 곤경에 처해 있는 입실자에게 정서적 만족과 유대감을 제공하는 공간으로 기능하기도 했다.

하지만 금융시장의 변화에 따라 이러한 기능마저 점차 축소되고 있다. 거시경제의 흐름과 정부정책(황성수 2014, 이희중 2016)에 따라 개인 전업투자자의 경제적 조건이 부침을 겪고 이에 따라 매매방 문화도 변화해 온 것이다. 구체적으로, 2007년에서 2014년의 전기와 2015년 이후 현재까지의 후기의 로알매매방 문화는 상당한 차이를 보인다. 전자는 금융시장의 호황기이며 후자는 박스권 증시와 파생상품시장의 규제의 영향이 본격화한 시기이다.

전기 매매방의 시기에는 개인 전업투자자가 투자를 지속하게 만드는 일상의 문화가 목격되었다. 이 시기에도 개인투자자의 손실은 흔한 것이었지만 입실률이 평균 절반 이상을 유지했으며 입실자 사이의 끈끈한 동료의식과 유대감이 존재했다. 정서적 지원과 매매에 대한 자유로운 토론도 나이에 상관없이 활발하게 이루어졌으며, 친목행사도 주 3회 이상 열렸다. 비록 손실경험의 공유를 통한 위안의 문화가 입실자의 수익률에 부정적 영향을 주기도 하였지만, 개별종목 투자경험이나 ‘알짜’정보의 공유처럼 매매에 도움이 되는 활동도 활발히 이루어졌다.

후기 매매방의 일상의 문화는 이와 사뭇 다르다. 금융시장이 여러 규제의 여파로 침체되고 입실자의 수가 급격히 감소했기 때문이다. 이 시기의 매매방 입실자들은 공식·비공식 규범과 개인주의에 기초해서 표면적인 평화를 유지하고 있다. 대화의 소통을 최소화하고 정보의 공유도 제한적으로 이루어지고 있다. 특히 YB와 OB 사이의 세대갈등으로 인하여 토론도 가급적으로 회피하고 있다. 친목을 목적으로 한 모임이나 회식은 거의 찾아볼 수 없으며, 정적인 분위기 기저에는 적대감과 긴장감마저 도사리고 있다. 손실의 경험에도 불구하고 매매는 할 만한 것이라는 의미를 창출하는 공간이 아니라 매매활동을 진행하는 작업장이 되어 버린 느낌이다. 이런 변화는 무엇보다 금융시장의 침체와 개인투자자의 실적부진에 기인한 것이다.

V장에서는 개인 전업투자자가 자신의 거둬드는 실패를 만들어내는 금융시장을 어떻게 간파하고 이에 어떻게 대응하는지를 파악하고자 했다. 개인 전업투자자는 투자실패를 거둬들이면서 금융시장의 속성을 꿰뚫어 보고 있다. 하지만 투자를 포기하기보다는 이러한 속성을 활용하여 이익을 실현하려고 노력한다. 어떠한 매매전략과 원칙을 세워야 손실을 최소화하고 궁극적으로 수익을 도모할 수 있을지를 고민한다.

예를 들어, ‘10년에 한두 차례’ 양적 완화가 이루어지는 시기에 신분상승의 사다리가 놓인다(박문환 2016: 79)고 믿는 입실자는 리스크관리를 통하여 손실을 줄이면서 금융위기의 직후와 같은 적기까지 버티는 전략을 세운다. 또한 기관투자자의 유리한 위치뿐 아니라 시세조정과 주가조작을 일삼는 작전세력의

존재도 부분적으로 간과하고 있다(월리스 2007[1978]). 이들에 비하여 개인투자자가 정보와 자본의 열위에 있다는 사실을 잘 알고 있는 것이다. 하지만 이런 불리함을 고려하여 투자를 포기하기보다는 시장을 좌지우지하는 작전을 역이용하여 다른 개미를 이겨낼 전략을 세우려한다.

또한 개인 전문투자자는 다양한 전략을 실현하기 위하여 여러 매매원칙을 세우고 이를 지키기 위하여 안간힘을 쓴다. 예를 들어, 낙관적 기대와 과신의 편향을 경계하고, 투자성공서나 조언을 주는 전문가에게 현혹되지 않겠다는 지침을 지키려한다. 또한 성공률이 높다 해도 한 번의 투자로 모든 것을 잃을 수 있는 현실을 잊지 않으려고 노력한다. 이 과정에서 역설적이게도 금융주의 가치관을 내면화함으로써 개인투자자의 함정으로 간주되는 과도한 욕심, 오만함, 자만심을 버리려고 노력한다. 이러한 금융이 가능하도록 자신만의 매매원칙을 명심보감으로 간직한다. 하지만 이런 확고한 원칙은 냉혹한 현실에서 겪고 있는 좌절이 그 만큼 크다는 것을 의미할 뿐이다.

개인 전문투자자가 이처럼 금융시장의 속성과 자신의 불리한 위치를 성찰하고 간과함에도 불구하고 매매를 그만두지 못한 채 오히려 개인의 전략과 원칙에 의거하여 이를 극복하려고 시도하는 행태는 중독성과 연계되어 있는 것으로 보인다. 이들은 ‘수업료 치루기’나 ‘인생은 도전’과 같은 관념을 활용하여 자신의 실패를 합리화하고 손실로 인한 고통을 경감시키려고 노력한다. 이러한 관념은 주식매매로 인한 고통을 진통시키고 또 다시 매매를 실행하는 중독을 부추긴다.

문제는 금융투자를 재미를 주는 게임의 한 종류로 간주하기에는 폐해가 너무 크다는 사실이다. 투자에의 중독과 이로 인한 실패는 경제적 손실만이 아니라 개인의 정신세계를 물질만능주의에 사로잡힌 ‘주식의 노예’로 황폐화시킬 위험이 상존한다. 이런 점을 인식하고 있는 로알매매방의 개인 전문투자자는 스스로 이런 상태에 빠지지 않기 위해 수양을 하거나 정부의 소극적 규제를 비판하기도 한다. 하지만 이러한 실천이 매매의 중독성을 극복시켜 줄 것 같지는 않다. 시장자본주의 국가의 합법적 제도와 신자유주의의 문화적 추동(Comaroff J. and J. 2001, Ortner 2011) 앞에 점점 더 많은 개인 투자자가 금융시장에 유입되며, 도전과 실패의 악순환의 고리에서 성공과 희망을 꿈꾸며 버티고 있다.

금융시장에 대한 연구가 집중되어 있는 경영학과 경제학에서 주식이나 파생상품은 자본주의의 발전에 필수적인 요소로 이해되어 왔다. 이를 과학적이고 체계적으로 이해하면 금융시장의 순기능을 촉진시키고 개별 경제주체의 이익에 공헌할 것이라는 암묵적 가정이 주류를 형성하고 있다. 이러한 가정 하에서 금융시장에 참여하는 “자유로운” 결정자로서 개인투자자의 경험, 실패, 그리

고 고통은 사각지대에 놓이게 되곤 한다.

이 논문에서 활용한 행태재무학은 개인 실패의 원인의 인지적, 심리적 원인을 다루고 있다는 점에서 참고할 만하지만, 이 역시도 개인의 “자유로운” 선택이라는 가정에 갇혀 있는 한계를 보이고 있다. 신자유주의 하에서 개인투자를 개인의 주체적 판단에 의한 것이라는 이런 가정은 학문세계를 넘어 대중의 인식에도 깊이 박혀있다. 개인이 열심히 그리고 똑똑하게 노력하면 인기서적에 등장하는 성공신화를 누구나 이룰 수 있다는 신기루 같은 신화가 우리사회에서 통용되고 있다. 이 과정에서 무수한 투자실패는 개인의 오판과 무능에 기인한 것으로 이해된다.

이런 사회적 통념을 비판적으로 성찰하기 위하여, 이 논문은 개인 전업투자자의 선택이 경제적, 문화적인 구조의 산물이기도 하다는 점을 보여주려고 했다. 이들이 전업투자를 결정하고 이에 종사하는 선택을 하게 된 것은 무엇보다 신자유주의의 금융정책과 고용정책 그리고 이를 뒷받침하는 이념의 귀결이다. 구조조정으로 조기 은퇴한 4050 남성세대가 우리사주제도와 경제위기로 알게 된 금융투자의 세계에서 생계를 유지하도록 만드는 정치경제적 조건의 산물이다. 우리사회에는 이러한 현실에 조용하여 대박을 통한 ‘경제적 자유의 획득’이라는 신자유주의의 꿈이 잔혹한 낙관주의(벌렌트 2015: 162)의 형태로 확산되고 있다.

동시에 이 논문은 금융시장을 형성시키고 있는 정치경제적 조건 하에서 개인투자자가 어떤 능동적 선택과 주체적 인식을 하고 있는지를 밝혀보고자 했다. 즉 구조적 제약 내에서 개인의 실천을 매개하는 문화적 관념을 추적하고자 했다. 이 논문에 등장하는 개인 전업투자자는 구조적 요인의 산물이면서 동시에 이를 간파하거나 최소한 부분적으로 간파하고 있는 주체이기도 하다. 이들은 금융시장의 본질을 잘 꿰뚫고 있으며 순진한 개미로 희생당하지 않기 위하여 정보와 지식을 획득하고 서로 교환하고 있는 적극적인 행위자이다. 매매방은 시기에 따라 이런 행위를 촉진시키는 문화 공간으로서 역할을 수행한다. 개인 전업투자자는 이곳에서 경제적 자유를 얻겠다는 목표를 달성하기 위하여 자신의 자유를 제한하고, 여러 규범을 준수하며, 다양한 신조를 마음에 새기며 금융시장의 거대한 벽을 두드리고 있다.

하지만 개인 전업투자자 스스로도 개인의 이런 실천이 구조적 제약 내에서 어느 정도 힘을 발휘할 수 있을 것인지 강한 의구심을 버리지 못하고 있는 것이 현실이다. 사실 이들이 금융시장에서 생존할 확률이 높지 않다는 것은 통계로 그리고 이들의 경험으로 충분히 입증되어 있다. 이러한 구조적 제약에도 불구하고 금전적 성공을 꿈꾸는 개인 투자자의 인식과 실천은 지속되고 확산될

것이다. 이것이 신자유주의의 시대에 살고 있는 우리 모두의 자화상이다.

## 참 고 문 헌

### <논문·단행본>

- 강내희. (2014). 신자유주의의 금융화와 문화정치경제. 서울: 문화과학사.
- 강장구, 권경윤. (2013). 개인투자자의 투자심리와 주식수익률. 한국재무관리학회, 30(3) 35-68.
- 공옥례, 박대근. (2012). 한국 상장지수펀드(ETF)시장에서 개인투자자의 매매 행태가 비대칭적 변동성에 미치는 영향, 선물연구, 20(4), 427
- 공옥례, 박대근. (2013). 한국 주식시장에서 주의효과가 투자자의 매수행태에 미치는 영향, 금융공학연구, 12(3), 75
- 길재욱, 박영석, 이재현, 박성호. (2008). 개인투자자의 투자행태와 위험에 대한 인식에 관한 연구. 한국FP학회지. 1(1), 19-46.
- 김민정. (2013). 연령대에 따른 개인투자자의 펀드투자행태 및 펀드투자이해력. 생활과학연구논총, 17(2) 225-243.
- 김세건. (2008). 베팅하는 한국사회: 강원랜드에 비긴 도박공화국의 그늘. 파주:(주)지식산업사
- 김소영. (2012). 투자자 집단의 투자심리가 주식수익률에 미치는 영향. 서울대학교 석사학위논문.
- 김의동. (2004). 한국경제의 금융화 추세와 함의: 1987년 이후 추세를 중심으로. 경제연구, 22(3), 29-60.
- 김범, 송형상. (2013). 개인투자자의 유동성공급과 단기 주가수익률의 관계, 재무관리연구, 30(2), 1-22

- 김주환, 박진우. (2017). 개인투자자 거래행태와 IPO 추가성과. 산업경제연구, 30(1), 83-103.
- 남재현. (2005). 금융포커스: 2004년 중 주식투자인구 및 개인투자자 비중 감소, 주간금융브리프, 14(14), 16
- 리차드 탈러, 캐스 선스타인. (2009). 넛지: 똑똑한 선택을 이끄는 힘. 서울: 리더스북
- 민재훈. (2016). 개인투자자의 유동성 제공 기능과 보상에 관한 연구. 산업경제연구, 29(5), 1751-1780
- 민재훈. (2017). 기관투자자와 개인투자자의 IPO 주식 투자 성과 분석. 전문경영인연구, 20(3), 75-98.
- 민재훈. (2018). 개인투자자의 IPO장단기 투자성과. 금융지식연구, 16(1), 41-67
- 박문환. (2016). 아들에게 보내는 편지. 서울: (주)행복을여는사람들
- 박주하. (2015). 개인투자자의 거래불균형과 주식수익률의 동태적 관계. 서울대학교 대학원
- 박찬웅, 조선미, 이효정, 차형민. (2015). 한국 금융화의 특성과 함의 : 1996-2014. 한국사회학회 사회학대회 논문집, , 82-82.
- 박찬웅, 조선미, 차형민. (2017). 한국 경제 금융화의 특성과 함의. 한국사회학, 51(1), 91-128.
- 벌렌트, 로렌. (2015). '잔혹한 낙관주의'. "정동이론". (최성희, 김지영, 박혜정). 서울: 도서출판 갈무리
- 변진호, 김민수, 최인철. (2007). 개인투자자의 과도거래와 투자성과, 경영학연



구, 36(7), 1707-1730

송민규. (2011). 주식시장에서 개인투자자의 매매행태 및 시사점. 주간금융브리프, 20(39), 14-15.

오승민. (2015). 가치투자의 수행성과 대중투자문화의 형성. 연세대학교 석사학위 논문

우민철, 이우백. (2014). 개인투자자의 고빈도매매 행태와 성과 분석. 한국증권학회지. 43(5), 847-878

윌리스, 폴. (2007[1978]). 학교와 계급재생산: 반학교문화, 일상, 저항. 서울: 이매진

유철규. (2007). 한국경제의 금융화에 관한 현상분석. 동향과 전망, 205-227.

윤선중. (2013). 개인투자자가 옵션시장의 변동성 거래에 미치는 영향에 대한 연구. 재무연구. 26(4). 417-446

윤석인. (2015). Why Do Individual Investors Hold Overpriced Stocks? Evidence from Korean Market, 서울대학교 대학원

윤재수. (2015). 대한민국 주식투자 100년사. 서울: (주)도서출판 길벗

윤종희. (2017). 현대 자본주의 경제에서 금융시스템의 진화. 경제와사회, 115, 72-102.

이영한. (2014). 기업분류에 따른 개인투자자의 거래 행태에 관한 연구, 한국경영교육학회 학술발표대회 논문집, 1-22.

이영한 (2014). 기업규모에 따른 개인투자자의 거래 행태에 관한 연구, 경영교육연구, 29(4), 310-333

이효정. (2014). 개인투자자의 투자심리와 주식수익률간의 관계에 관한 횡단면

- 적 분석: 거주지모델을 중심으로. 금융지식연구, 12(1), 177
- 이희중. (2016). 파생상품 규제에 관한 고찰. 법과 정책연구, 16(1), 237.
- 임형준. (2013). 금융포커스: 개인투자자 증시 이탈의 원인과 전망, 주간금융브리프, 22(35), 12
- 임형준. (2015). 금융포커스: 개인투자자의 장기 해외투자 진작방안, 주간금융브리프, 24(4), 12
- 장용호. (2002). 개인 투자자에게 주식시장은 무덤인가. 인물과사상, 52, 197-203.
- 장진모. (2004). 주식의 역사. 서울: 한국경제신문.
- 장진호. (2008). 일상생활의 금융화와 부자되기 신드롬. 한국문화인류학회 50주년 기념 국제학술대회 발표 논문집, pp. 86-91
- 장하준. (2004). 사다리 걷어차기. 서울: 부키
- 전용호. (2006). 개인투자자들의 투자심리가 주식수익률에 미치는 영향. 서울대학교 석사학위논문.
- 전창환. (2009). 2008년 미국의 금융위기. 동향과 전망, pp. 142-182.
- 정성훈, 이규만. (2007). 개인투자자들의 거래빈도는 투자손실을 증가하는가?. 산업경제연구, 20(6), 2399-2415
- 조규성 (1999). 투자자의 거래행태와 가격변화, 서울대학교 대학원
- 조재범, 민홍기. (2015). 한국 주식 시장에서의 투자자간 정보의 비대칭. 한국경영학회 통합학술발표논문집, 1518-1557.
- 차경욱. (2017). 개인투자자의 파생상품, 파생결합증권 투자행태 분석. 한국FP

학회지, 10(1), 259-290

청울림. (2018). 나는 오늘도 경제적 자유를 꿈꾼다. 서울: 알에이치코리아

코헨, 에브너. (1982). 이차원적 인간. 서울: 도서출판 한벗

폭스, 저스틴. (2009). 죽은 경제학자들의 만찬. 서울: 랜덤하우스

하현수. (2015). 한국주식시장에서의 개인투자자의 산업기반 스타일 투자. 서울  
대학교 대학원

한미영, 김재휘. (2007). 개인투자자의 자기고양적 지각과 투자확신이 위험투자  
행동에 미치는 영향. 한국심리학회지: 문화 및 사회문제, 13(3),  
89-109.

황성수. (2014). 우리나라 과생상품 시장의 발전과정과 활성화 방안에 관한 고  
찰. 경영사연구 (경영사학), 72, 27.

Abolafia, Y, Mitchel. (1996). Making Markets: Opportunism and Restraint  
on Wall Street, Harvard University Press

Andreassen, Paul B. (1987). On the Social Psychology of the Stock  
Market: Aggregate Attributional Effects and the Regressiveness of  
Prediction. Journal of Personality and Social Psychology, Vol.53(3),  
pp.490-496

Burling, Robbins. 1968(1962). Maximization Theories and the Study of  
Economic Anthropology in E. LeClair & H. Schneider(eds.)  
Economic Anthropology, pp.168-187.

Carrier, James G. (2012). A Handbook of Economic Anthropology. Edward  
Elgar Publishing.

Comaroff, J. and J. Comaroff. (2001). Millennial Capitalism: First Thoughts

- on a Second Coming, in Comaroff, Jean and John L. Comaroff, eds. 2001. *Millennial Capitalism and the Culture of Neoliberalism*. Duke University Press. pp. 1–56.
- Dalton, George. 1968(1961). "The Subject Matter of Economics" in E. LeClair & H. Schneider (eds.) *Economic Anthropology*, pp. 143–167.
- Epstein, Gerald (ed), (2005). *Financialization and World Economy*. Edward Elgar Publishing
- Hertz, Ellen. (1998). *The Trading Crowd: an ethnography of the Shanghai stock market*. Cambridge University Press.
- Ho, Karen. (2009). *Liquidated: An Ethnography of Wall Street*, Duke University Press.
- Jarboui, & Hamza. (2012). Investor's Commitment Bias and Escalation of Firm's Investment Decision. *Economia: Seria Management*, 15(2), 327–345.
- Kahneman, Daniel, and Amos Tversky. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, vol. 47, no. 2, 1979, pp. 263–291.
- Keynes, J. (1978). THE INDUSTRIAL CIRCULATION AND THE FINANCIAL CIRCULATION. In E. Johnson & D. Moggridge (Eds.), *The Collected Writings of John Maynard Keynes (The Collected Writings of John Maynard Keynes)*, pp. 217–230). Royal Economic Society.
- Lee & LiPuma. (2004). *Financial Derivatives and the Globalization of Risk*. Duke University Press.
- Mackenzie, Donald. (2006). *An Engine, not a Camera: how financial models*

shape markets. MIT Press

Miyazaki, Hirokazu. (2013). *Arbitraging Japan: Dreams of Capitalism at the End of Finance*. University of California Press.

Ortner, Sherry. (2011). On Neoliberalism. *Anthropology of the Century: Current Issue 1*.

Park, J., Konana, P., Gu, B., Kumar, A., & Raghunathan, R. (2013). Information Valuation and Confirmation Bias in Virtual Communities: Evidence from Stock Message Boards. *Information Systems Research*, 24(4), 1050–1067, 1163–1166.

Polanyi, Karl. 1968(1958). The Economy as Instituted Process in E. LeClair & H. Schneider(eds.) *Economic Anthropology*, pp. 122–143.

Robbins, Lionel. 1968(1932). The Subject Matter of Economics" in E. LeClair & H. Schneider(eds.) *Economic Anthropology*, pp. 88–100.

Shefrin, H., & Statman, M. (1985). The Disposition to Sell Winners Too Early and Ride Losers Too Long: Theory and Evidence. *The Journal of Finance*, 40(3), 777–790.

Zaloom, Caitlin (2006) *Out of Pits: Traders and Technology from Chicago to London*. University of Chicago Press

## <웹 페이지>

[12월 결산 상장법인 주식투자자 현황분석] 한국예탁결제원>보도자료 2003~2019  
<<http://www.ksd.or.kr/bbs/bbsList.home>> (2019.04.01 접속)

[개인투자자의 반복된 실패와 교훈 보고서1·2] 정영완, 김성봉(삼성증권) 2006

<<http://www.equity.co.kr/upfile/pro/2008/07/14/1216012773301.pdf>> (2018.09.01 접속)  
<<http://www.equity.co.kr/upfile/pro/2008/07/14/1216012801508.pdf>> (2018.09.01 접속)

[기승전치킨집] 블로그 포스팅  
<<https://brunch.co.kr/@t-moment/13>> (2019.04.12 접속)

[박문환 공식 홈페이지]  
<<http://cafe.wownet.co.kr/shooter>> (2018.05.06 접속)

[전업투자자] 나무위키  
<<https://namu.wiki/w/%EC%A0%84%EC%97%85%ED%88%AC%EC%9E%90%EC%9E%90>>  
(2018.09.01 접속)

[주식투자인구] 국가통계포털(KOSIS)  
<<http://kosis.kr/index/index.do>> (2019.01.02 접속)

중앙일보, 2018. 5. 6., “이러니까 백전백패…개미들 루저일 수밖에 없는 이유”  
언론사의 SNS 페이지에 게재된 최다추천 댓글.  
<[www.facebook.com/joongang/posts/믿고-싶은-것만.../1811567672220094/](http://www.facebook.com/joongang/posts/믿고-싶은-것만.../1811567672220094/)>  
(2018.04.01 접속)

[팍스넷] 개인투자자 온라인 커뮤니티 사이트  
<[paxnet.moneta.co.kr/tbbs/list?tbbsType=L&id=N10973](http://paxnet.moneta.co.kr/tbbs/list?tbbsType=L&id=N10973)> (2018.03.15 접속)

## <언론자료>

매일경제, 2011.09.18., “미국증시, 다우 9000, 나스닥 1600 붕괴”  
<<https://news.naver.com/main/read.nhn?mode=LSD&mid=sec&sid1=101&oid=009&aid=0000150152>> (2019.04.22 접속)

한국경제매거진, 2007.08.27., “개인투자 필패의 3가지 이유 부자의 마음으로 투자해야 성공한다”  
<[http://magazine.hankyung.com/apps/news?popup=0&nid=01&c1=1002&nkey=2007082200612000081&mode=sub\\_view](http://magazine.hankyung.com/apps/news?popup=0&nid=01&c1=1002&nkey=2007082200612000081&mode=sub_view)> (2019.03.31 접속)

헤럴드경제, 2011.05.17., “(사설) 지하철 사물함 등 테러가 좋아해”  
<[http://news.heraldcorp.com/view.php?ud=20110517000094&md=20120422141520\\_BL](http://news.heraldcorp.com/view.php?ud=20110517000094&md=20120422141520_BL)>  
(2019.04.23 접속)

마켓인사이트, 2012.04.23., “산은지주 IPO 음모론”  
<[http://marketinsight.hankyung.com/apps.free/free.news.view?aid=201204230160u&category=IB\\_FREE&nv=o](http://marketinsight.hankyung.com/apps.free/free.news.view?aid=201204230160u&category=IB_FREE&nv=o)> (2019.04.25 접속)

이투데이, 2012.08.28., “[전업투자자100만명 시대] 모니터 앞 출근…생계형 개미 바글바글”  
<<http://www.etoday.co.kr/news/section/newsview.php?TM=news&SM=2199&idxno=624219>>  
(2019.01.02 접속)

한국경제신문, 2012.09.21., “버냉키, 3차 양적완화…글로벌 통화전쟁 다시 불붙나”  
<[www.hankyung.com/news/article/2012092160371?nv=o](http://www.hankyung.com/news/article/2012092160371?nv=o)> (2019.04.02 접속)

세계일보, 2013.03.17., “개미들은 왜 매번 ‘쪽박’ 찰까?”  
<<http://www.segye.com/newsView/20130317002100>> (2018.09.01 접속)

매일경제, 2016.02.24., “증권사 주식수수료 인하 2차전쟁”  
<<https://mk.co.kr/news/stock/view/2016/02/147832/>> (2019.05.14 접속)

EBN, 2016.07.11., “[사드 배치] 화장품·여행주 올고 방산주 웃고…간접 제재 우려”  
<<http://www.ebn.co.kr/news/view/840216>> (2019.05.09 접속)

한국경제TV, 2017.02.17., “[이제 다시 주식이다⑤] 규제 탓에 걸린 증시…개인 이탈 부추긴다”  
<<http://www.wowtv.co.kr/NewsCenter/News/Read?articleId=A201702170047&resource>>  
(2019.04.17 접속)

조선비즈, 2017.03.06., “10년 주식투자 수익…외국인 78%, 개인 -74%”  
<[http://biz.chosun.com/site/data/html\\_dir/2017/03/06/2017030602584.html](http://biz.chosun.com/site/data/html_dir/2017/03/06/2017030602584.html)> (2018.09.01 접속)

한국일보, 2017.04.05., “[손헌수의 경제읽기] 원하는 것만 믿는다”  
<<http://chicagokoreatimes.com/손헌수의-경제읽기-원하는-것만-믿는다/>>  
(2019.04.01 접속)

조선비즈, 2017.09.20., “직장인 체감은퇴 연령 50.2세…원하는 시점보다 11년 빨라”

<[http://biz.chosun.com/site/data/html\\_dir/2017/09/20/2017092002403.html](http://biz.chosun.com/site/data/html_dir/2017/09/20/2017092002403.html)> (2019.04.10 접속)

한국일보, 2017.09.20., “직장인 체감 은퇴연령, 50.2세”  
<<https://www.hankookilbo.com/News/Read/201709200934082639>>  
(2019.04.10 접속)

노컷뉴스, 2017.11.26., “부~자 되세요!…그 부자는 누구 뭉이었나”  
<[www.nocutnews.co.kr/news/4882968](http://www.nocutnews.co.kr/news/4882968)> (2019.04.05 접속)

매일경제, 2017.12.29., “패시브 한국 펀드매니저 大해부”  
<[www.mk.co.kr/news/culture/view/2017/12/861297/](http://www.mk.co.kr/news/culture/view/2017/12/861297/)> (2019.04.20 접속)

한국경제, 2018.01.10., “[인턴기자 리포트] 가상화폐 밤새워 공부하고 진지하게 임하는데 ‘묻지마’ 투자라니요?”  
<[www.hankyung.com/society/article/2018011057281](http://www.hankyung.com/society/article/2018011057281)> (2019.04.17 접속)

중앙선데이, 2018.01.14., “잠자는 가계 금융자산 3000조, 잘 굴려야 100세 노후 편하다”  
<<https://news.joins.com/article/22283721>> (2019.02.01 접속)

한국경제, 2018.02.07., “[인턴기자 리포트] 돈은 내 자유의 확장…흡수저도 1% 기회 있다”  
<[www.hankyung.com/economy/article/2018020774401](http://www.hankyung.com/economy/article/2018020774401)> (2019.04.17 접속)

한국경제, 2018.02.15., “매미, 애미들의 성지 여의도 에스트레뉴 빌딩, 요즘 빈방 없다고?”  
<<http://news.hankyung.com/article/2018021445341>> (2018.05.04 접속)

연합인포맥스, 2018.02.20., “中, 주식 개인투자자 1억 3천 500만 명 이상”  
<<http://news.einfomax.co.kr/news/articleView.html?idxno=3435437>> (2018.05.04. 접속)

한국경제, 2018.08.24., “트럼프, 내가 탄핵되면 美 주식시장 붕괴될 것”  
<[www.hankyung.com/international/article/2018082320931](http://www.hankyung.com/international/article/2018082320931)> (2019.04.21 접속)

연합 인포맥스, 2018.10.11., ‘증권사 전망 무색하네…월초 주가반등 전망에 투자자 어리둥절’  
<<http://news.einfomax.co.kr/news/articleView.html?idxno=3471356>>  
(2019.04.20 접속)

뉴스토마토, 2018.10.15., “낙관론 사라진 증시, 코스피 2100 밀돌수도”  
<<http://www.newstomato.com/ReadNews.aspx?no=851382>> (2019.04.20 접속)



속)

이투데이, 2018.10.28., “증권가, 지수 2000 붕괴 가능성 높다…보수적 대응 필요”

<<http://www.etoday.co.kr/news/section/newsview.php?idxno=1679903>> (2019.04.20 접속)

동아일보, 2018. 12. 07., “IMF 주역들이 본 영화 ‘국가부도의 날’…어디까지 실화일까”

<<https://m.news.naver.com/read.nhn?mode=LSD&mid=sec&sid1=101&oid=020&aid=0003185916>> (2019.04.10 접속)

한경닷컴, 2018.12.18., “파이어족, 직장 스트레스 안녕, 조기 은퇴를 꿈꾼다”

<<http://newslabit.hankyung.com/article/201812187191G>> (2019.04.08 접속)

매일경제, 2018.12.30., “증권사 예측 낙제…코스피 2000 붕괴 한곳도 못 맞혀”

<[www.mk.co.kr/news/stock/view/2018/12/811792/](http://www.mk.co.kr/news/stock/view/2018/12/811792/)> (2019.04.20 접속)

뉴스핌, 2019.01.04., “민주평화당도 ‘신재민 공방’ 가세…정동영 국채조작의혹진상단 구성”

<<http://www.newspim.com/news/view/20190104000533>> (2019.05.13 접속)

스포츠서울, 2019.01.30., “‘이혼발표’ 김나영, ‘엄마니까 용기 내겠다’…인생 제 2막을 응원해”

<<http://www.sportsseoul.com/news/read/725217>> (2019.04.20 접속)

뉴시스, 2019.02.11., “해외장내파생상품 거래량·개인투자자 증가…투자시 유의”

<[http://www.newsis.com/view/?id=NISX20190211\\_0000554237&cID=10401&pID=10400](http://www.newsis.com/view/?id=NISX20190211_0000554237&cID=10401&pID=10400)> (2019.04.19 접속)

조선일보, 2019.02.21., “OECD서 가장 늦게 은퇴하는 한국…육체노동 정년 연장 근거는?”

<[http://news.chosun.com/site/data/html\\_dir/2019/02/21/2019022101995.html?utm\\_source=naver&utm\\_medium=original&utm\\_campaign=news](http://news.chosun.com/site/data/html_dir/2019/02/21/2019022101995.html?utm_source=naver&utm_medium=original&utm_campaign=news)> (2019.04.12 접속)

연합인포맥스, 2019.02.26., “중국증시, 5%나 급등한 이유는”

<<http://news.einfomax.co.kr/news/articleView.html?idxno=4018152>>

중앙일보, 2019.03.13., “가계부채 1500조, 집값마저 하락뎀 하우스푸어 대란”

<<https://news.joins.com/article/23408994>> (2019.04.02 접속)

SBS뉴스, 2019.04.02., “한국증시 뒤흔든 ‘주가 조작’ 주범, 9년 만에 꼬리 잡혔

다”

<[https://news.sbs.co.kr/news/endPage.do?news\\_id=N1005204258&fbclid=IwAR0mE3D8vj8AzhreW8oaFLzBNi3r\\_6xkCdwkRoAiVB4r1-4tcvFVdJ1QWiQ](https://news.sbs.co.kr/news/endPage.do?news_id=N1005204258&fbclid=IwAR0mE3D8vj8AzhreW8oaFLzBNi3r_6xkCdwkRoAiVB4r1-4tcvFVdJ1QWiQ)>  
(2019.04.18 접속)

이데일리, 2019.04.06., “[거꾸로 읽는 증시] 신기루였던 코스피 3000선”

<<http://www.edaily.co.kr/news/read?newsId=01495686622453496&mediaCodeNo=257&OutLnkChk=Y>>  
(2019.04.22 접속)

## <영화>

‘국가부도의 날’(2018) 감독 최국희

‘신과함께-죄와벌’(2017) 감독 김용화

‘신과함께-인과연’(2018) 감독 김용화

‘타짜’(2006) 감독 최동훈

‘화씨 9/11’(Fahrenheit 9/11, 2004) 감독 마이클 무어(Michael Moore)

## <사전>

[경제의 순환과 금융] 대학생을 위한 실용금융 검색

<<https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=3431566&cid=58438&categoryId=58438&expCategoryId=58438>>  
(2018.08.19 접속)

[금융의 기능] 대학생을 위한 실용금융

<<https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=3431567&cid=58438&categoryId=58438&expCategoryId=58438>>  
(2018.08.19 접속)

[대외비문서] 비즈폼 서식사전 검색

<<https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=3332296&cid=51373&categoryId=51373>>  
(2010.04.08 접속)

[마진 콜] 한경용어사전 검색

<<https://terms.naver.com>> (2019.05.13 접속)

[몰입상승] 한경닷컴 경제용어사전  
<<http://dic.hankyung.com/>> (2019.03.01 접속)

[문송] 네이버 국어사전  
<<https://ko.dict.naver.com>> (2019.03.02 접속)

[보유효과] 시사상식사전  
<<https://terms.naver.com>> (2019.03.01 접속)

[복잡계] 두산백과 검색  
<<https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=1224678&cid=40942&categoryId=32202>>  
(2019.04.15 접속)

[부자되기 열풍] 대중문화사전  
<<https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=371063&cid=42028&categoryId=42028>>  
(2019.04.03 접속)

[사드] 네이버캐스트 검색  
<<https://terms.naver.com/>> (2019.05.09 접속)

[삼풍백화점붕괴사고] 한국민족문화대백과  
<<https://terms.naver.com/list.nhn?cid=44621&categoryId=44621>> (2019.05.15 접속)

[시장가주문] 환경경제용어사전 검색  
<<https://terms.naver.com>> (2019.03.01 검색)

[실물경제] 환경 경제용어사전검색  
<  
<https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=2066192&cid=50305&categoryId=50305>> (2019.02.01 접속)

[양적완화] 트렌드 지식사전2  
<<https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=2718750&cid=55571&categoryId=55571>>  
(2019.04.02 접속)

[양적완화] 시사상식사전  
<<https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=930448&cid=43667&categoryId=43667>> (2019.04.02 접속)

[여러분 부자되세요] 학생백과

<<https://terms.naver.com/entry.nhn?docId=3552765&cid=47322&categoryId=47322>> (2019.04.03 접속)

[우리사주제도] 시사경제용어사전  
<<https://terms.naver.com>> (2019.03.01 접속)

[주가조작] 시사상식사전 검색  
<<https://terms.naver.com>> (2019.03.04 접속)

[지정가] 환경경제용어사전 검색  
<<https://terms.naver.com>> (2019.03.01 검색)

[초단타매매] 매일경제용어사전  
<<https://terms.naver.com>> (2018.05.06. 접속)

[현질] 네이버 국어사전 검색  
<<https://ko.dict.naver.com>> (2019.05.25 접속)

[DLS] 시사상식사전  
<<https://terms.naver.com>> (2019.02.04 접속)

[ELS] 두산백과  
<<https://terms.naver.com>> (2019.02.04 접속)

[IPO] 매일경제용어사전  
<<https://terms.naver.com>> (2018.05.06. 접속)

## Abstract

# Why do individual investors continue to invest despite failures?

– The dream and financial market  
penetration of full-time individual investors  
in Maemae-bang, Seoul

Kim, Suhyun

Department of Anthropology

The Graduate School

Seoul National University

This paper focuses on why individual investors continue to invest despite the experience of loss in the neoliberal Korean society where the financialization of the economy and the globalization of finance are accelerating. To answer this question, the researcher conducted a field study in the Roal maemae-bang, a shared trading room for individual investors. Detailed questions to answer the research question are as follows. First, the researcher will analyze the individual perception / psychology of investment failure by exploring the process of losing money. Second, the researcher will examine what socioeconomic background and personal experience render people

to become individual investors. Third, by examining the process of rising and falling of the Korean finance market, the researcher will explore the collective and personal experience of individual investors who have responded to the changes in the stock market and government policy. Fourth, the researcher will analyze the what is the nature of the financial market and what kind of logic and response strategies are internalized in order to sustain investment despite the fact that the absolute majority in maemae-bang had failed in the past. The process by which an individual investor fails through trading stocks is a three-step process. In the first stage, individual investors set foot on the financial world through 'luck of the novice'. In the second stage, individual investors inject capital and increase their size in earnest, while experiencing overconfidence bias and confirmation bias. In the third stage, investors use the 'water riding' technique to increase the loss scale. This kind of analysis from behavioral financial framework is useful in that it deals with the cognitive and psychological causes of failure. However, it also shows the limitations confined to the assumption that the failure is resulted from individual investors' "free" choices. To critically reflect on this perspective, this paper attempted to show that the choice of individual full-time investors is also the product of economic and cultural structures. The individual investors in Roal maemae-bang are 4050 middle-aged men who are responsible for supporting the family's livelihood even after early retirement due to neoliberal labor flexibility policy after the IMF crisis(1997). After their various attempts and failures, ranging from personal business, re-employment, physical labor and personal bankruptcy, they choose to invest in stocks and derivatives, which they experienced through employee stock ownership plan since IMF crisis. Full-time individual investors

internalize the mirage that trading stocks and derivative is a shortcut to enjoying economic freedom and the perception that full-time investment is advantageous over individual business or re-employment. They understand the weak odds of success and they should be the one who is responsible for every consequence of trading. However, they rationalize their situation by leaning on the sweet dream of 'economic freedom'. But unfortunately, their dreams are merely a dream, as proven by the vast majority of people who had to leave the trading room after losing all money. Individual investors in Roal maemae-bang have to pay monthly fees and incidental expenses while losing money. Socio-cultural analysis is useful in understanding their behavior rather than economic one. The maemae-bang serves as a space where you can commute daily in order to avoid being seen as 'unemployed' or 'incompetent'. As a patriarch, maemae-bang is a comfortable place to save their faces. However, this function of maemae-bang has the effect that the individual investors become disconnected and alienated from the external society and their social relations as time goes by. Roal maemae-bang functioned as a space to provide emotional satisfaction and bond to the socially and culturally distressed people during the boom of the financial market in 2007-2014. However, these functions are gradually diminishing as the financial market changes. As the box-pattern lasts for years and the Korean government starts to regulate trading foreign derivatives since 2015, Roal maemae-bang is no longer a space that creates an atmosphere that trading can be done through loss. Nevertheless, the reason why investors in Roal maemae-bang continue to invest is because they penetrate the characteristics of the financial market. They actively recognize the political and economic conditions that form the financial market and

makes an active choice to overcome it. By penetrating the fact that there is a big opportunity to succeed in financial market once or twice in every 10 year when the value of money declines due to quantitative easing, individual investors reduce the loss through risk management and establishes a strategy to keep it until the right time. In addition, they partially penetrate the superiority of institutional investors as well as stock price manipulation. However, rather than leaving the financial market, they set another strategy to make profit in this circumstance. Individual investors also set up various trading principles, internalize the ascetic values and strive to keep them. However, the emphasis on these principles and values only means the difficulty to keep them. They strive to rationalize their failures and alleviate their suffering by using ideas such as 'paying tuition' or 'Life is challenge'. This notion ease the pain caused by loss and stimulates the addiction to carry out trading again. The addiction to investment and its repeated failures are not only economic losses but also the risk of devastating the individual's spiritual world as a "slave of stock" caught in materialism. Recognizing this, individual investors try no to fall into this condition by themselves or criticize the government's passive regulation. Market Capitalism as legal system of the nation and the cultural drive of neoliberalism are increasingly attracting individual investors into the financial market. They are still dreaming success and hope in the vicious circle of challenge and failure and will strive to continue doing so.

**Keywords : individual investor, trading room, neoliberalism, penetration, dream, economic freedom**

**Student Number : 2017-23683**