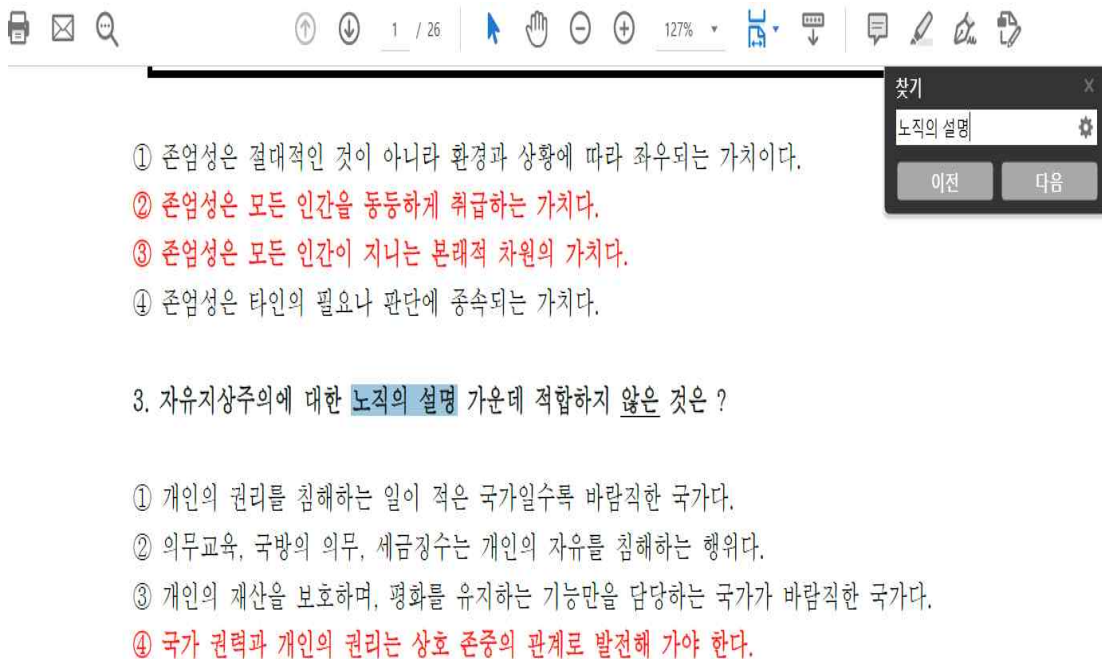


<이러닝 족보 활용 TIP>

1. 컴퓨터 **2대**를 준비한다 (★★★★★)
하나는 시험응시용 하나는 검색용
2. **CTRL+F**를 이용하여 검색기능을 활성화시킨다. (★★★)
3. 문제의 **핵심키워드**를 적고 검색한다.



The screenshot shows a PDF viewer interface. At the top, there is a toolbar with various icons for navigation and editing. Below the toolbar, the document content is displayed. On the right side, a search bar is open, showing the text '노직의 설명' (Nozick's explanation) and buttons for '이전' (Previous) and '다음' (Next). The document text includes a list of four items related to the concept of '존엄성' (Dignity) and a question about the 'Nozick's explanation'.

① 존엄성은 절대적인 것이 아니라 환경과 상황에 따라 좌우되는 가치이다.
② 존엄성은 모든 인간을 동등하게 취급하는 가치다.
③ 존엄성은 모든 인간이 지니는 본래적 차원의 가치다.
④ 존엄성은 타인의 필요나 판단에 종속되는 가치다.

3. 자유지상주의에 대한 **노직의 설명** 가운데 적합하지 않은 것은 ?

① 개인의 권리를 침해하는 일이 적은 국가일수록 바람직한 국가다.
② 의무교육, 국방의 의무, 세금징수는 개인의 자유를 침해하는 행위다.
③ 개인의 재산을 보호하며, 평화를 유지하는 기능만을 담당하는 국가가 바람직한 국가다.
④ 국가 권력과 개인의 권리는 상호 존중의 관계로 발전해 가야 한다.

4. 족보에 없는 내용은 **구글링** 한다. (ex. 예술형식론)



1 주차

1. 화폐의 본질 – 돌화폐섬 이야기

1) 돌화폐섬(The Island of Stone Money) 이야기

□ 밀턴 프리드먼(Milton Friedman)의 'Money Mischief'에 소개된 일화

윌리엄 헨리 퍼니스 3세라는 미국 인류학자가 1910년 출간한 '돌화폐섬(The Island of Stone Money)'에 실린 일화

□ 북태평양 마이크로네시아의 작은 섬인 야프(Yap)섬

□ 'fei'라고 불리는 돌바퀴 화폐

- 금속물질이 생산되지 않아 돌을 돈으로 사용함
- 돌바퀴화폐 크기 : 40cm ~ 5m로 제작(크기가 커질수록 화폐의 가치도 증가함)
- 다른 섬에서 채취되는 돌로 만들어짐
 - 섬에서 400마일(650km) 떨어진 섬에서 돌을 채취하여 가져옴
 - Q : 왜 다른 섬에서 가져왔을까?
 - A : 화폐의 가치를 부여하는 과정으로 볼 수 있다. 노동력과 시간이 투입되기 때문에.
- 돌화폐를 상거래에서 이용하는 방식
 - 돌화폐를 들고다니는 것은 불가능했음. 돌화폐를 임의의 장소(ex. 자신의 집, 마당 등)에 두고 물건의 대금을 치를 때는 지급수취 방식이 아니라 그저 '어디에 있는 돌화폐 너줄게'라는 식으로 소유권을 이전 하는 방식으로 상거래를 진행하였음.

2) 돌화폐에 관한 두 가지 에피소드

□ EP1) 운반 중 바다에 가라앉은 대형 페이(pei)

- 바다 속에 가라앉아 버렸지만 모든 주민들의 돌화폐의 소유권과 가치를 인정함.
- 돌화폐는 바다 속에 가라앉았지만 이 돌화폐의 주인은 재력가로 인정받음.

□ EP2) 1898년 독일의 점령 당시 일화

- 독일 정부는 주민들에게 도로보수공사를 명령함.
- 주민들이 이에 따르지 않자 각 집에 보관된 돌화폐에 **검은 십자 표시**(돌화폐의 가치를 부정하는 표시)를 함.
- 주민들이 도로공사에 응함.

3) 돌화폐섬 이야기의 시사점

□ 돌화폐는 미개한 원주민의 이야기인가?

- 비록 돌화폐를 사용하지만 가치를 부여하기 위해서 멀리 있는 다른 섬에서 채취를 하는 등 가치 부여를 하려고 노력을 하였음.

□ EP3) 1933년 프랑스은행과 관련된 일화

- 1933년 : **금본위제도**¹⁾가 시행되던 시기였음
 - 당시 프랑스은행은 막대한 규모의 미달러화를 보유하고 있었으며 이를 뉴욕연방준비은행에 예치해 두었음.
- 프랑스은행은 미국(대공황 발생)이 금본위제도를 포기할 것은 우려함.
 - 뉴욕 연준에 보유한 미달러화를 금으로 바꿔줄 것을 요청함.
- 프랑스은행은 금을 프랑스에 운반하지 않고 뉴욕연준 계좌에 예치함.
- 뉴욕연준은 프랑스은행의 요구에 응하였음.
 - 미국 신문에는 '미국 금융제도의 위협', '미국의 금 손실'과 같은 제목의 기사가 실림.

□ '돌화폐'를 상거래에서 이용하는 방식과 계좌이체

- '돌화폐'의 거래방식은 '소유권 이전'임. 또한 뉴욕연준과 프랑스은행의 거래방식도 '소유권 이전'이었음.

1) 화폐단위의 가치와 금의 일정량의 가치가 등가관계를 유지하는 본위제도

실전에서 이렇게 '소유권 이전'이라는 방식을 통한 사례는 '계좌이체'를 들 수 있다.

- 둘 간의 이용방식이 같음.

□ 돌화폐섬 이야기로부터 알 수 있는 화폐의 본질

- 통용력 또는 시장 수용성에 대한 확신. 어떠한 재화가 화폐로 쓰이든지 제대로 기능을 하기 위해서는 모든 사람들이 그 물건을 화폐라고 인정을 해야 한다. 이것이 '시장 수용성'이다. 야프섬의 모든 원주민들은 돌화폐를 화폐로 인정을 했던 것임.

2. 화폐의 정의

1) 화폐란 무엇인가?

□ 화폐란?

- "재화와 서비스 등의 **경제거래나 채무상환 등 금융거래에서 일반적으로 통용되는 지급수단**"

- 경제거래 + 금융거래 = 모든거래(특정 거래에서만 사용된다면 화폐라고 할 수 없음)

- 통용 → 모든 사람들이 인정하고 사용한다는 의미

- 지급수단 → 화폐보다는 광의의 개념(화폐를 포함하는 개념). 상거래 혹은 금융거래에서 어떤 대가를 얻고 그에 대한 반대급부로 지급하는 것을 '지급수단'이라고 할 수 있음. 이런 의미에서 보면 화폐도 지급수단의 일종.

① 현금(지폐와 동전) → 지급수단에서 가장 중요한 위치를 차지함.

· 화폐 정의에 가장 부합함.

② 지급수단

· 현금과 현금 이외의 지급수단으로 구분됨.

· 현금 이외의 지급수단은 금융기관을 거쳐 **현금화할 수 있는 지급수단(계좌이체, 지급카드, 어음이나 수표 등이 포함됨)**을 말함.

· 당좌예금²⁾, 주식, 채권 등 → '당좌예금'이 가장 화폐에 가깝다고 할 수 있음. '주식'은 원금 보장이 되지 않고, '주식'과 '채권'은 시장 수용성이 부족함.

· 자기앞수표³⁾ → 화폐에 상당히 가까운 지급수단이라고 볼 수 있음. 왜냐하면 거의 모든 상거래에서 가능하고 시장 수용성이 있기 때문.

2) 화폐가 갖추어야 할 요건

(1) **시장수용성**

- 법적으로 시장 수용성을 부여할 수도 있고, 자연스럽게 부여될 수도 있음.

- 법적으로 시장 수용성을 강제한 예시로는 '현금'을 들 수 있음.

(2) 운반이 용이(휴대 가능)

- 이러한 이유로 인해 금속화폐에서 종이화폐(지폐)가 도입이 된 것임.

- 돌화폐의 경우처럼 운반이 불가능해도 화폐로 인정되는 경우가 있기 때문에 필수조건이라고 할 수는 없음.

(3) 인식성 : 위조가능성이 쉽게 식별 가능해야 함

- 위폐(위조화폐)가 많아질수록 화폐의 가치가 저하됨.

(4) 내구성 : 실물화폐(ex.주화,지폐 등)에 해당하는 조건

(5) 재료의 동질성 : 실물화폐(ex.주화,지폐 등)에 해당하는 조건

(6) 가치의 안정성

3. 화폐의 기능

1) 화폐의 기능 1 : 교환의 매개수단

2) 수표 또는 어음을 발행하여 언제든지 자유로이 찾을 수 있는 예금

3) 발행인이 자기를 지급인으로 하여 발행하는 수표

□ 교환의 매개수단 : 화폐의 가장 기본적인 기능

- 물물교환경제
 - 재화와 서비스와 거래비용이 큼
 - 욕구의 쌍방간 일치가 이루어져야 거래 성사
- 화폐경제
 - 교환매개 수단으로써 갖추어야 할 요건
 - 휴대 편리
 - 표준화가 가능하고 가치가 균일해야 함
 - 수용성(모든 사람이 화폐로 인정해야 함)

→ “이러한 조건을 갖춘 수단만이 화폐로 발전할 수 있음”

2) 화폐의 기능 2 : 회계 또는 계산의 단위

□ 회계 또는 계산의 단위 : 모든 재화와 서비스의 가격을 측정하는 단위



→ “화폐가 재화와 서비스의 가격 단위로서 이용됨으로써 거래비용을 대폭 절감”

3) 화폐의 기능 3 : 가치의 저장수단

□ 가치의 저장수단

- 현대 사회에서 가장 중요시하는 화폐의 기능
- 화폐의 기능이자 화폐가 갖추어야 할 요건
- 화폐는 시간이 지남에 따라 가치가 크게 훼손되어서는 안됨
- 시간이 지나도 화폐의 구매력이 유지되어야 함



- 화폐의 명목가치 : 화폐의 액면가
- 화폐의 실질가치 : 화폐의 구매력
- * 인플레이션 : 화폐의 실질가치 즉 구매력을 낮춤

□ 명목가치(화폐의 액면가) vs 실질가치(화폐의 구매력)



= 영화 1편
관람가격
12,000원

- ➡ 1만원으로 영화 1편을 볼 수 없음
- ➡ 1만원의 가치 < 영화 1편
- ➡ 1만원권의 액면가는 그대로지만, 물가상승으로 1만원권의 구매력이 하락
- ➡ 구매력이 화폐의 실질가치

□ 가치의 저장수단

Q. 화폐만이 가치저장수단의 기능을 수행하는가?

A. 주택, 다이아몬드, 토지 등은 화폐보다 우수한 가치의 저장수단

Q. 왜 사람들은 화폐를 보유하는가?

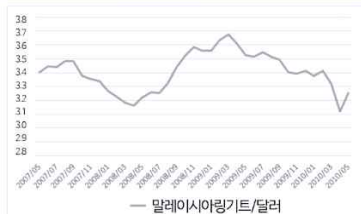
A. 화폐가 갖는 장점인 유동성(liquidity) 때문임. 다이아몬드, 주택 등은 현금화하는데 시간이 걸림.
- 유동성 : 현금화 가능성(현금화에 걸리는 시간과 비용)

□ 국가간 화폐의 가치 비교

- 각 국가 중앙은행이 화폐를 발행함
- 화폐의 가치의 저장수단의 기능을 다르게 해석 가능함
- 안전통화 : 통화 가치가 안정된 통화.
- 환율의 하락 = 통화가치의 상승

미달러화 VS 엔화 VS 원화 VS 말레이시아 링기트

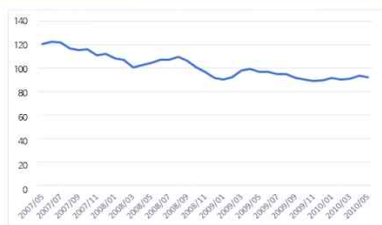
대미달러 말레이시아 링기트 환율 (기간: 2007년 5월 ~ 2010년 5월)



대미달러 인도네시아 루피아 환율 (기간: 2007년 5월 ~ 2010년 5월)



대미달러 일본 엔화 환율 (기간: 2007년 5월 ~ 2010년 5월)



4) 국가간 통화의 가치저장수단으로서의 기능 비교

- 인플레이션이 낮고 환율변동성이 낮을수록 가치저장수단 기능이 높아짐
- 전세계적으로 금융시장이 불안정해지는 상황(2008년)에서 통화의 가치저장수단으로서의 기능이 중요해짐 (관련용어) 안전자산 선호현상
 - 금융위기 등이 발생했을 때 가치저장기능이 강한 상품 또는 통화를 구매하려는 현상

5) 2017년을 대변하는 키워드인 비트코인 : 화폐인가?

□ 화폐의 3대 기능으로 본 비트코인

- 교환의 매개수단?
 - 그렇지 않다. 모든 상점이 비트코인을 지급수단으로 받고 있지 않기 때문.
- 회계단위?
 - 회계의 단위를 가지고 있음($\therefore 1\text{bit} = \text{xxx.xx원}$).
- 가치저장수단?
 - 비트코인의 가치는 변동성이 크기 때문에 가치저장수단의 기능을 하지 못함.
 - 가치저장은 가치를 증식시키는 것과 상관없이 기존의 가치가 하락하지 않는 것이 중요.

4. 통화 및 유동성

1) 통화의 개념

□ 통화

- (1) 중앙은행이 발행한 화폐(현금)
 - 본원통화⁴⁾, 현금통화⁵⁾, 통화시장⁶⁾
- (2) 화폐보다 폭넓은 개념의 지급수단이나 금융상품을 일컫음

□ 통화의 발행주체

- 현금통화의 발행주체
 - 중앙은행(우리나라의 경우 한국은행)
 - 중앙은행이 발행한 현금 또는 화폐를 기반으로 다양한 금융상품이 생겨남

□ 통화 및 유동성 지표 : 매달 한국은행이 집계 및 발표

	통화지표		유동성지표	
	M1(협의통화)	M2(광의통화)	Lf(금융기관유동성)	L(광의유동성)
현금통화	●	●	●	●
요구불예금	●	●	●	●
수시입출식 저축성예금	●	●	●	●
MMF		●	●	●
2년미만 정기예적금		●	●	●
수익증권		●	●	●
시장형상품		●	●	●
2년미만 금융채		●	●	●
2년미만 금전신탁		●	●	●
기타 통화성 금융상품		●	●	●
2년이상 장기금융상품			●	●
생명보험계약 준비금 등			●	●
기타금융기관 상품				●
국채, 지방채				●
회사채, CP				●

- 유동성은 통화보다 큰 개념(현금화와 관련된 '유동성(liquidity)'과는 다른 개념)

4) 중앙은행이 지폐 및 동전 등 화폐발행의 독점적 권한을 통하여 공급한 통화를 의미

5) 최종적인 지급수단으로 사용되는 통화

6) 거래대상이 통화인 시장

2 주차

1. 화폐발달과정 개괄

1) 화폐는 어떻게 발달되었는가?

상품화폐 → 금속화폐 → 지폐

- 지폐의 경우 17~18세기부터 활발하게 사용되었음

□ 화폐의 가치가 내재가치에서 이탈하는 과정

- 상품화폐의 내재가치는 화폐로 사용하지 않고 물건 그대로 사용하는 경우 얻게되는 가치를 의미
- 상품화폐
 - 생필품 → 장식품
- 금속화폐
 - 청동화 → 금은화
- 지폐
 - 태환지폐⁷⁾ → 불태환지폐⁸⁾(화폐의 가치와 내재가치가 불일치/화폐가치가 내재가치에서 이탈함)

→ “발달과정에서 화폐의 본질인 수용성 유지 및 편리성 추구”

2. 상품화폐 등장

1) 화폐 생성이전의 물물교환

□ 신석기 시대

- 도구의 발명으로 인한 생산성 향상
- 잉여 생산물의 발생 → 다른 물건과의 물물교환 시작

□ 물물교환의 방식

- (1) 물건을 팔고자 하는 A가 물물교환 장소에 자신의 물건을 놓고 덮어두고 감
- (2) A의 물건이 마음에 들면 그 앞에 자신(B)이 교환하고자 하는 물건을 놓아 둠
- (3) 교환 조건에 맞으면 A는 자신의 물건을 두고 B의 물건을 가져감(거래 성사)
- (4) 교환 조건에 맞지 않으면 A는 물건에서 일부를 덜어내고(가격 흥정) 다시 커버를 덮어 둠

□ 물물교환의 성사

- 특징
 - 시간이 많이 걸림
 - 거래할 수 있는 재화의 종류가 적음(보관성, 내구성 등이 있는 재화에 한정)
 - 도난의 가능성이 존재함
 - 거래사 성사되지 않을 가능성이 높음

→ “욕구(욕망)의 이중적 일치(Double Coincidence of Wants)가 발생해야만 상거래가 성사됨”

2) 화폐의 등장 동기

7) 정부나 발권 은행이 발행하여 그 소지자의 요구가 있으면 언제든지 정화(正貨)로 바꾸어 주도록 되어있는 지폐
정화(正貨) : 명목가치와 소재가치가 같은 본위 화폐. 금 본위국에서는 금화, 은 본위국에서는 은화 따위를 이르며, 외국환 시세에 상관없이 국제적인 평가로써 유통됨.
태환 : 지폐를 정화와 바꿈. 또는 그런 일.

8) 정화(正貨)와의 태환이 보증되어 있지 않은 지폐

□ 화폐 등장의 목적

- 물물교환의 매개(1주차 中 화폐의 첫 번째 기능)
 - 상거래(실물거래) 편리성 제고
 - 화폐로 인해 물물교환에서 수반되는 불편함, 시간비용 등(거래비용)을 절감할 수 있음
- 금융거래 편리성 제고 목적
 - 신용과 부채 등 금융거래 기록과 금융거래를 청산하기 위한 수단
 - 펠릭스 마틴(Felix Martin)의 「화폐(Money)」

→ “즉, 거래의 편리성 제고를 위함”

3) 초기 화폐의 생성

□ 초기 화폐의 생성 과정

- (1) 물물교환을 하면서 자연스럽게 재화의 가치를 비교하게 됨
- (2) 비교기준으로 자주 사용하는 재화가 생겨남
- (3) 재화가 화폐의 역할을 담당하게 됨

Q. 이 시기의 재화가 갖는 특성은 무엇일까?

A. 물물교환에 적합해야 하며, 많이 이용되어야 함

A. 사람들이 많이 필요로 하는 재화여야 함

→ 의식주에서 사용가치가 높은 생필품(곡물, 가죽, 옷감)

4) 상품화폐

□ 상품 화폐로서의 곡물, 가죽, 옷감 등 생필품

- 장점
 - 사용가치 높음 → 시장수용성 충족
- 단점
 - 곡물의 경우 쉽게 상함 → 내구성 없음
 - 생필품의 생산량이 일정하지 않아 가치변동이 심함 → 가치안정성 없음

□ 화폐로 사용되는 상품의 변화

- 생필품 → 조개(Cowrie Shell), 장신구, 장신용 화살촉 등 장식품
 - 보관과 운반이 용이
 - 뛰어난 견고성(내구성)
 - 희소성
 - 재산 축적 수단의 기능
 - 사용가치는 낮아짐
 - 사용가치(생필품)에서 가치저장수단 등(장식품)이 중요해짐

5) 상품화폐의 등장 배경 정리

□ 상품화폐는?

- 물물교환의 불편함을 덜어줄 수 있는 수단
- 재산 축적의 수단
- 채권 및 채무관계를 기록하기 위한 수단(금융거래수단)

6) 대표적인 상품화폐

□ 카우리셀(Cowrie Shell) : 조개껍데기



- 기원전부터 메소포타미아, 황하 등지에서 사용
- 보물을 뜻하는 한자(寶)에 옥(玉)과 조개(貝)가 들어가 있음
- 기원후에도 태평양 도서지역, 아프리카에서 사용
- 최근까지도 일부 태평양 섬에서 사용
 - 1942년 일본이 뉴기니 침공 시, 현지 화폐가치 하락을 위해 마구 퍼뜨림

3. 금속화폐 등장

1) 금속화폐 등장 배경

“청동기시대 이후 인간이 금속을 다루게 됨”

□ 상품화폐의 단점 부각

- 운반이 어렵고, 가분성⁹⁾이 낮음
- 내구성이 낮아, 보관이 어렵고, 변질 가능성 존재
 - 가치안정성 낮음
- 지역마다 가치가 다르거나, 사용하는 화폐가 상이함
 - 지역간 교역 시 상품화폐를 유용하게 쓰기 어려움

□ 금속화폐의 장점 인지

- 각 화폐의 질적 동일성 우수(균질성)
 - 동일한 무게와 가치 측정이 가능
- 내구성 우수
 - 휴대 및 보관이 편리하며, 가치 안정성이 높음

2) 금속화폐 등장

Q. 어떤 금속이 처음에 화폐로 쓰였을까?

- 초기 화폐
 - 청동
- 사용
 - 청동이 기원전 3000년경 메소포타미아 문명에서 사용
 - 중국 춘추전국시대에 청동 포전과 도전
 - 청동 **동전**도 주조함

9) 물질이 더 작게 나누어질 수 있는 성질



도전

4. 금속화폐의 발달 : 금화와 은화 등장

1) 금속화폐의 발달

□ 금속화폐의 발달 과정

- (1) 청동기에서 철기시대로 넘어가면서 **철**이 금속화폐로 사용됨(보편적으로 사용되지는 X)
- (2) 철기시대부터 **금**과 **은**이 **화폐**로 사용되기 시작함
 - 철기시대부터 왕권이 강화된 국가가 발전
 - 금은 권력과 권위를 상징, 왕권의 상징

2) 금과 은의 특성

□ 화폐로서의 금과 은

- 사용가치가 크지 않음(저장 및 가치보존의 용도로 주로 사용됨)
- 청동과 철보다 재산가치가 큼
- 큰 변동이 없는 공급량 = 가치 안정성

□ 금과 은이 화폐로 사용되었다는 의미

- 과거에 사용가치가 큰 재화가 화폐로 사용되었다는 것은 **사용가치가 있는 화폐가 시장수용성을 가질 수 있었다는 것**을 의미
- 사용가치가 낮은 금과 은이 화폐로 사용된다는 것은 **사용가치가 시장수용성을 결정짓는 요인이 아니게 되었다는 것**을 의미
- 사용가치에서 보관가치로 변화

3) 정형화된 주조화폐인 주화의 등장

□ 주조화폐로서의 금과 은의 형태 변화

- 초기에는 금과 은이 바(Bar)의 형태로 표준화되어 화폐로 쓰임
- 점차 바(Bar)의 형태에서 동전의 형태로 바뀜

□ 기원전 7세기 소아시아 리디아 최초 금은화 주조

- 금화, 은화 주조 : 기원전 6세기 크로이소스(Croesus)
- 국가 상징하는 문양 각인(오늘날 동전과 유사)
- 시금석(試金石, Touchstone)의 사용
 - 리디아산 돌, 금의 순도 검사(24k의 유래)



□ 주화의 유통

- 아테네 등 그리스 도시국가들에서도 널리 유통
- 주화가 주조되고 널리 유통된 까닭(도시 국가 간의 무역 활성화)
 - 국가간 교역거래에 쓰일 지급수단 필요
 - 왕권 확립의 목적 : 국가가 주화 주조를 담당
 - 세금을 주화로 징수
 - 주화에 국가의 상징 각인(리디아: 사자머리, 아테네: 부엉이, 페르시아: 사자와 황소)

4) 그리스의 도시국가들의 주화 사용

□ 지중해내 금·은화의 세계화

- 리디아와 무역을 통한 화폐주조법의 터득
- 기원전 6세기경 화폐 주조 시작

□ 주화 발행의 목적

- 하수도, 도로 등의 도시공사 경비 및 전쟁 비용 조달
- 은광을 소유한 아테네가 화폐주조의 중심지 역할 담당



5) 금·은 주화의 보편화

□ 그리스 도시국가들의 쇠락, 마케도니아의 부상

- (1) 펠레폰네소스전쟁으로 인한 그리스의 쇠퇴
- (2) 스파르타의 그리스 통치
- (3) 마케도니아의 알렉산더 대왕의 즉위 → 페르시아 원정을 통한 지중해 장악

□ 마케도니아의 알렉산더 대왕

- 페르시아 원정을 통한 지중해 장악



- (1) 그리스-페르시아-인도에 이르는 대제국 건설
 - (2) 금화와 은화를 주조, 제국 내 동일한 화폐가 유통되기 함
 - (3) 화폐 발행량 증가로 인한 인플레이션 초래
- 알렉산더 대왕 이후부터 동전에 사람 얼굴을 넣기 시작



6) 화폐주조차익

화폐주조차익 = 화폐 액면가 - 제조비용

- 아테네 군주 솔론(Solon)이 처음으로 화폐주조차익 추구
 - 1달란트의 은 : 6,000드라크마(화폐단위)
 - 1달란트의 은으로 6,300드라크마의 은화 주조
 - 은화의 액면 가치(6,300드라크마) > 내재가치(6000드라크마)
 - 은화 1개 제작 : 300드라크마의 화폐주조차익

□ 시뇨리지(Seigniorage) : 화폐주조차익

- 시뇨리지의 어원
 - 화폐주조차익을 영어로 시뇨리지라 함
 - 중세 봉건제도 영주(Seignior)는 영내 주화 주조권을 독점
 - 재정 수익을 내기 위하여 주화를 불순물을 섞어
 - 액면가에 비해 소재가치(제조비용)을 적게 한데서 유래
- 시뇨리지 : 인플레이션 조세
 - 통화 발행량 증가(시뇨리지 얻기 위해) → 인플레이션 발생 → 화폐의 구매력 감소
 - 조세와 동일한 효과(국민들이 느끼는 인플레이션으로부터)
 - 세율 인상 시 조세저항이 발생, 반면 통화 발행량 증가는 저항이 없음

□ 화폐가치 저하 / 화폐타락(Debasement)

- 화폐주조차익을 위해 주화 액면가치를 그대로 두고 **내재가치를 낮추는 것**
 - 화폐타락의 최고 : 14세기 프랑스 국왕 Jean 2세
 - 재위 첫 해에 18번, 10년간 70번 주화를 개조
 - 기존 주화 회수 후 새 주화로 대체하여 화폐타락을 실시

7) 로마시대의 화폐

□ 로마시대 초기

- 전쟁과 정복으로 인한 다량의 주화 제조와 공급
 - 시뇨리지를 얻기 위해서
- 교역의 증가가 인플레이션 발생 방지 역할 수행

□ 로마시대 후기 : 3세기 이후

- 영토확장이 중단 후 자원 확보를 위한 시뇨리지의 추구
 - 화폐 중량의 변화 : 54년(100%) → 211년(50%) → 296년(4%)
 - 도금화폐를 제조하기에 이름
 - 주화의 순도 감소 → 화폐가치 하락 및 인플레이션 발생

8) 중세시대 금화와 은화의 역할 분리

□ 금화와 은화의 역할

- 은화
 - 일상거래 또는 지역 내 거래에서 이용
- 금화
 - 국가간 교역에서 주로 이용



베네치아 두카트 금화

□ 금화 주조의 특징

- 저조한 금화 주조량
 - 은화에 비해 과소평가된 가치(금화는 사용을 안하고 은화를 더 사용하게 됨)
- 금화는 자산으로 보관(가치저장수단)
- 금화를 녹여 금괴(화폐X, 상품O)를 만들어 팔아 은화를 획득하는 것이 이익



- 금화 1개를 녹여 금괴 제작 시, 은괴 20개 획득
- 이를 이용해 은화 제작 시, 이익 발생

5. 근세시대의 주화

1) 신대륙 발견

□ 신대륙 발견의 동기

“ 금과 은의 확보 및 종교 전파 ”

□ 콜럼버스의 신대륙 발견

- 콜럼버스의 일기 : 금이라는 단어가 65번 등장
- 금과 은 채굴 노동력 부족
 - 아프리카 사람을 노예로 이용

□ 신대륙 발견에 따른 유럽의 변화

- 스페인과 포르투갈의 신대륙 발견
 - 금과 은이 유럽으로 유입되는 계기로 작용
 - 16세기 유럽에서 유례없는 인플레이션이 발생
 - 16세기 가격혁명(Price Revolution of the 16th Century)

- 금화와 은화의 주조 증가로 인한 인플레이션 유발
- 국부를 국가가 보유한 금과 은의 양으로 판단
 - 중상주의(Mercantilism)¹⁰⁾

□ 페소(Peso) : 과거 스페인의 화폐단위



→ 현재 **페소**를 **화폐단위**로 사용하는 국가
: 아르헨티나, 칠레, 콜롬비아, 쿠바, 멕시코, 우루과이, 필리핀

2) 그레샴의 법칙(Gresham's Law)

□ 악화가 양화를 구축한다(Bad Money Drives Out Good)

- : 악화가 양화를 몰아낸다는 의미
- 엘리자베스 여왕의 재정고문이었던 금융학자 그레샴
- 그레샴이 당시 영국 엘리자베스 1세에게 보낸 편지에 있는 내용



→ 소재가치가 높은 화폐(Good Money)는 유통되지 않음
: 가치저장수단으로 보관하게 되는 현상
→ **소재가치가 낮은 화폐(Bad Money)만 유통되는 현상**

3) 뉴턴과 영국의 대주조 개혁

악화가 너무 많아지니 화폐질서가 문란해졌다. 이를 바로잡기 위해 대주조 개혁을 시행

Q. 영국의 대주조 개혁은 어떻게 진행되었는가?

<1> 17세기 영국 주화 사용상의 문제점 발생

- Clipping, Sweating(내재가치를 줄이는 행태)
 - Clipping : 금화와 은화의 모서리를 깎아 액면가치를 밀도는 주화의 등장
 - 대처방법으로 뉴턴에 의한 Milling(동전 옆면의 각인)
 - Sweating : 금화와 은화를 한 바구니, 봉지에 넣어 흔들면 부스러기가 떨어짐

10) 국가의 보호로 무역, 특히 수출을 추진함으로써 나라를 부강하게 하려는 사상 및 그러한 사상에 기초한 경제정책

<2> 조폐국장으로서의 뉴턴의 등장

- 재직 중이던 캠브리지 대학을 떠나 영국 조폐국장으로 변신(1696년)
 - 당시 재무장관 찰스 몬터규(Charles Montagu)의 추천
 - 캠브리지 재직(27년) < 조폐국 재직(31년)

<3> 영국의 대주조 개혁(Great Recoinage)

- 총책임자 뉴턴의 주도하에 이루어짐(1696 ~ 1698년)
 - 은화에 초점 : 당시 유통주화의 10%가 위조주화
- 영국의 은괴 가격보다 파리 및 암스테르담의 은괴 가격이 높음
 - 영국에서 은화를 녹여서 은괴로 만들어 파리와 암스테르담에 가서 팔아 이익을 챙김
→ 주화를 새로 제작 & 교환
- 개혁 실패 : 영국이 은을 포기하고 금본위제를 선택하게 되는 계기가 됨

4) 화폐에 있어서 “금”의 의미

□ 칼 마르크스(Karl Marx)

“ 금과 은은 처음부터 화폐가 아니었지만, 화폐는 처음부터 금과 은이었다. ”

□ 미국 유타주의 금속화폐 인정 법안(2011년 3월)

“ 과거 미국 정부가 발행했던 금화, 은화를 달러화와 함께 법정화폐로 인정한다 ”

3 주차

1. 지폐의 등장

1) 지폐의 등장배경

□ 역사적 배경

“15세기 대항해 시대에 들어서자 **신대륙**으로 대규모 금, 은이 유럽으로 유입”

- 포르투갈 리스본에 있는 발견기념비



- 활발한 주화의 유통과 국가간 교역
- 서로 다른 국가의 주화 가치 평가 필요성
- 위조주화 판별 문제

□ 금세공인(Goldsmith) & 은세공인(Silversmith)

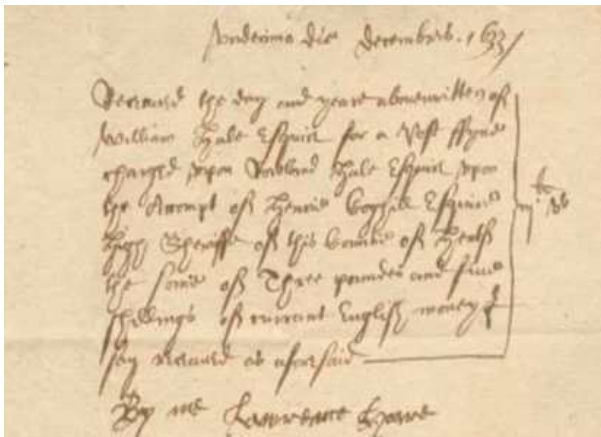
- 런던의 금세공인 조합(Goldsmiths Company)
 - 1282년부터 영국 주화의 순도를 판정하는 역할을 담당
 - 금보관의 역할도 담당

2) 지폐의 등장

□ 금·은보관증이 지폐로 발전 : 영국

- 상공인들은 금괴나 금화를 안전하게 금(은)세공인에게 맡김 → 보관증을 발급
- **금·은보관증**은 맡긴 금·은과 동일한 가치를 지님
- 자신의 금(은)보관증을 상거래에서 물품구입에 사용함
- 금세공인 & 은세공인이 은행으로 발전함

□ 금·은 보관증



- 정형화된 형식이 있지는 않음. 각각의 세공업자들마다 조금씩 달랐음.

□ 환어음¹¹⁾과 약속어음¹²⁾이 지폐로 발전

- 국가간 무역 증가
- 장거리 무역에서 지급수단으로 환어음이 이용됨
 - 일정 기간 내 대금을 지불하겠다고 채무자가 채권자에게 주는 약속어음
 - 금화 및 은화와 교환이 가능하여 유럽의 무역도시(베니스, 암스테르담 등)에서 활용됨
- 외상거래 : 국가 내 상거래에서도 약속어음이 지급수단으로 이루어짐
 - 오늘날에도 외상거래채권은 기업들의 주요지급수단으로 이용됨

3) 지폐의 확산 또는 보편화

Q. 모르는 사람이 발급 받은 환어음과 금보관증을 화폐로 받아들일까?

□ 지폐의 확산

- 지폐의 확산은 동업자 또는 아는 사람끼리 **신뢰를 바탕으로** 이루어짐
 - 18세기 중반 영국 유통화폐의 90%가 주화
 - 1861년 이탈리아 유통화폐의 75%가 주화
 - 지폐가 등장하였지만 사용자체는 미미했음

□ 태환화폐(Convertible Paper)

- 금과 은으로 바꿀 수 있는 권리를 가짐
 - 태환(conversion) : 지폐를 금과 은으로 바꾸는 행위
 - 현대의 지폐와 혼동하면 안 됨. 이 때의 지폐는 태환화폐였음.

□ 정화(Specie)

11) 어음 작성자(발행인)가 제3자(지급인)에 대하여 어음에 기재된 금액을 일정한 기일에 어음상의 권리자(수취인 또는 지시인)에게 지급할 것을 무조건으로 위탁하는 증권

12) 발행인이 소지인에게 장래의 특정한 시기에 일정한 금액을 지급할 것을 약속하는 어음의 한 종류

- 본위화폐¹³⁾, 금본위제도에서는 금화/은본위제도에서는 은화
 - 지폐는 주화의 보조화폐 또는 보조지급수단으로 쓰임
 - 당시 통화제도는 금본위제도 또는 복본위제도(금&은본위제도)

“ **지폐**가 **주화(금화&은화)**를 대체한 것이 아님 ”

□ 지폐 발행량(현대의 지폐X)

- 은행이 보유하고 있는 금은보유고에 비례(태환화폐였기 때문)
 - 지폐공급이 원활하게 이루어질 수 없음
 - 은행은 태환요구에 응해야 하므로 상시적으로 많은 금과 은을 보유하고 있었어야 함
→ 지급준비율 개념

2. 예금화폐(수표)의 등장

1) 예금화폐 등장

Q. 예금이 화폐이다?

A. 볼 수 있다.

□ 예금화폐

“ 은행이 설립되면서 사람들은 자신이 가지고 있는 주화를 은행에 예탁 ”
- 보관상 편리하고 안전함

□ 요구불예금¹⁴⁾ : 당좌예금¹⁵⁾ 또는 당좌계좌

- 자신이 원할 때 인출 가능
- 신용창출기능
- 오늘날에도 일부 국가에서 수표는 대표적인 지급수단
→ 특히 미국
- (1) 예금을 바탕으로 수표를 발행
- (2) 수표수취인은 은행에 가서 수표를 제시
- (3) 은행은 해당 금액을 이체(계좌이체)
→ 수표발행인의 계좌에서 수표수취인 계좌로 이체

2) 수표 사용 활발

□ 수표

- 18세기 수표제도는 런던에서만 활용
→ 수표가 사용될 정도로 은행 거래가 활발하게 된 곳은 영국뿐이었음
- 1844년 영란은행을 제외한 상업은행의 발권기능 정지
 - 수표발행 & 예금수취 및 대출을 수익원으로 이용
- 1914년 영국의 화폐유통량
 - 동전 : 1억 6,000만 파운드,
 - 지폐 : 4,000만 파운드
 - 예금 : 10억 파운드

3. 불태환지폐 & 법정지폐

1) 불태환지폐와 법정지폐

□ 불태환지폐(Non-convertible Paper) & 법정지폐(Legal Tender)-법정화폐

13) 가격의 도량(度量) 기준이 되고 가치척도의 기능을 다하여 한 나라의 화폐제도의 기초가 되는 화폐

14) 예금주의 요구가 있을 때 언제든지 지급할 수 있는 예금

15) 수표 또는 어음을 발행하여 언제든지 자유로이 찾을 수 있는 예금

- 불태환지폐
 - 금과 은 등 정화로 바꿔줄 필요가 없는 지폐
- 법정지폐
 - 1656년 스웨덴 **스톡홀름은행** 발행 은행권이 세계 최초의 법정지폐
 - 1716년 존 로우(John Law)가 프랑스 정부의 지원 하에 설립한 **프랑스은행**이 발행한 은행권
 - 이 지폐로 세금 납부가 가능함을 법으로 보장
 - 1844년 은행권 개정으로 **영란은행(Bank of England)**에 사실상 독점적 발권 권한을 부여
 - 법정지폐가 일반화되었음
- 불태환지폐와 법정지폐는 개념상 유사하지만 같지는 않음

Q. 지폐는 언제 태환지폐에서 불태환지폐로 바뀌었을까?

Hint. 태환지폐(Convertible Paper)

" 지폐의 액면가에 해당하는 금·은을 지폐소지자에게 지급할 의무가 있는 지폐 "

A. 국가마다 다름!

- 모든 국가의 지폐가 불태환지폐가 된 것은 1971년 미국이 미달러화의 금태환을 정지하면서임
- 1971년 이전 미국은 미달러화를 미연준(미국 중앙은행)에 가서 금으로 태환을 요구하면 금과 미달러화 간 교환비율에 따라 금으로 교환해 주었음

2) 불환지폐

□ 불환지폐의 의미 1 : 지폐의 내재가치=0

- 화폐의 발달과정 : **화폐의 재료 변화**



" **사용가치** 또는 **내재가치**를 지님 "

- 화폐 발달 이전 : 화폐의 가치가 사용가치와 내재가치에 따라 결정됨
- " 불환지폐는 **지폐의 재료**가 갖는 **내재가치=0** & **사용가치=0** "

□ 불태환지표의 의미 2 : 신용에 기반하는 화폐

" 모든 사람들이 지폐를 받아들일 거라는 믿음 하에 이를 **지급** & **수취** "

불환지폐 = 신용화폐

→ 오늘날의 화폐

3) 오늘날 화폐의 특징

□ 오늘날 화폐의 특징

- 불환지폐
 - 신용에 기반, 내재가치 없음
- 법정지폐(Legal Tender)
 - 정부가 법으로 통용력을 강제
- 중앙은행이 화폐발행권 독점
 - " 오늘날 화폐시스템을 **법정화폐제도**라고 함 "

4. 미국의 지폐 등장과 발전

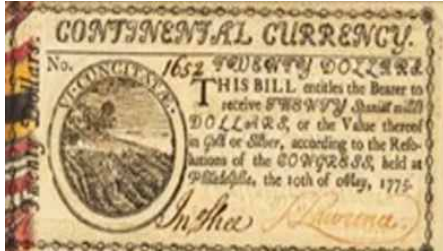
1) 미국 식민지정부가 최초로 지폐 발행

□ 메사추세츠 식민지의 7,000파운드 지폐 발행

- 영국과 프랑스간의 전쟁(1690년) - 미국이 영국의 식민지였을 시기
 - 퀘벡지역에서 벌어진 영국과 프랑스간의 전쟁에 동원된 **군인에게 지급할 화폐가 부족**
 - 다른 식민지 정부도 금화나 은화로 상환을 약속하는 지폐(태환지폐)를 발행
 - 과다 발행되어 지폐의 가치가 하락
 - 신뢰도가 낮아짐(시장수용성 낮아짐)
 - 할인(discount)되어 사용됨. (e.g. 10달러 지폐를 상거래에서는 7,8달러 정도의 가치로 인정)

□ 컨티넨탈(Continental) 화폐 발행

- 미국독립전쟁(1775년~1783년)
 - 대륙회의(Continental Congress)가 **전쟁비용 조달**을 위해 발행
 - 과도한 발행으로 휴지조각이 됨
 - 지폐가치 하락, 인플레이션 유발
 - 미국이 독립 후 국가가 지폐발행을 담당하지 않게 된 계기로 작용
- " Not Worth a Continental " → 아무 가치가 없다는 속어가 등장하였음



2) 독립 이후의 지폐 발행

□ 민간은행에서 담당

- 은행권 소유자는 은행에게 금·은화로 태환을 요구할 권리를 지님
 - 은행권은 태환지폐
- 모든 은행들이 지폐발행권한을 가졌음
- 은행 및 은행권에 대한 신뢰도가 낮음
- 은행권의 가치가 불안정해짐

3) Greenback 발행

□ 북부연방정부가 발행

- 1861년 남북전쟁에서 전쟁비용 조달을 위해 발행
- 1862년 Legal Tender Act 제정
 - 발행한도 : 1억 5천 달러
 - 법정지폐이자 태환지폐로 발행
 - 권종 : 1, 2, 5, 10, 20, 50, 100, 500, 1000달러
 - 지폐의 뒷면이 녹색(위조를 방지하기 위하여 녹색을 사용)

□ Greenback

- Q. Greenback의 가치는 어떻게 되었을까?
- 1865년까지 이어진 남북전쟁에서 북군이 유리해지면 가치가 오름
 - 금과 그린백 교환비율

1863년 봄	100:152
1863년 7월 게티츠버그전투 승리 후	100:131
1864년 7월	100:258
1865년 4월 북군의 승리	100:150

4) 국법은행법(National Bank Act) 제정

□ 1863년 국법은행법(National Bank Act) 제정

- 국법은행만이 은행권 발행토록 함
→ 연방정부의 은행허가를 받은 상업은행
- 은행의 발달에 대해서는 3강&4강에서 다룸

5) 미국의 지폐발달과정 정리

□ 미국의 지폐발달과정

- 국가가 발행하기도 하였지만, 발행 남발로 신뢰 하락
- 기본적으로 민간 은행이 발행
- 사실상 연방주의¹⁶⁾와 분권주의¹⁷⁾자(반영방주의자)와의 대립과정과 관련

5. 동양과 서양에서의 지폐발전 과정 비교

1) 동양(중국)의 지폐 발전

□ 도량형 통일, 청동 엽전 제작

- 진시황이 처음 제작 후 엽전이 중국에서 계속 화폐로 쓰임
- 기원전 3세기 진시황이 중국을 통일하였을 때 제작이 되었음

□ 고액거래에서 엽전이 쓰이지 못하는 불편함

- 고액거래에 액면가가 낮은 엽전이 쓰이지 못함
- 지폐의 필요성

□ 지폐의 등장

- 11세기 송나라에서 최초로 **지폐** 발행
- 13세기 원나라 **지폐(교초(交鈔))**를 유일한 공식 통화로 사용 → 불태환지폐(당시 중국은 금·은본위제도가 아니었기에)
- 마르크 폴로의 동방견문록에도 등장

16) 절대적 국가 주권(absolute state sovereignty)에서 하나의 주권만이 인정되는 것과 대비되는 개념으로, 정부의 권력이 둘 이상의 지역으로 분산되어 각각의 권한을 인정하는 정치체제를 의미

17) 통치 권력을 지방 자치 단위로 분산시키는 정치적 태도, 또는 그런 사상



- 14~15세기 명나라는 **염전**과 **지폐**를 병용하여 사용

2) 동서양 지폐 발달과정 비교

□ 동서양 지폐 발달과정 비교

	동양	서양
발생과정	인위적	자연발생적
발행주체	국가(강제)	은행
대환성	불대환지폐	대환지폐
법정화폐 여부	○	X(모든 은행이 가능했음)

3) 중국에서 지폐가 유통된 이유

□ 지폐의 유통능력

- 국가가 강제적으로 통용되게 함
 - 마르코 폴로 : 목숨을 잃는 형벌을 감수하면서 그 명령을 거역할 사람은 없었다
- 16세기 유럽에서 대량의 은이 유입되기 전까지 은화 제작이 이루어지지 않음,
- 금은 왕권의 상징
 - Peter L. Bernstein : 금은 왕 등 권력자들만 소비하는 것

6. 오늘날 화폐의 발전

1) 전자&모바일 지급수단 보편화

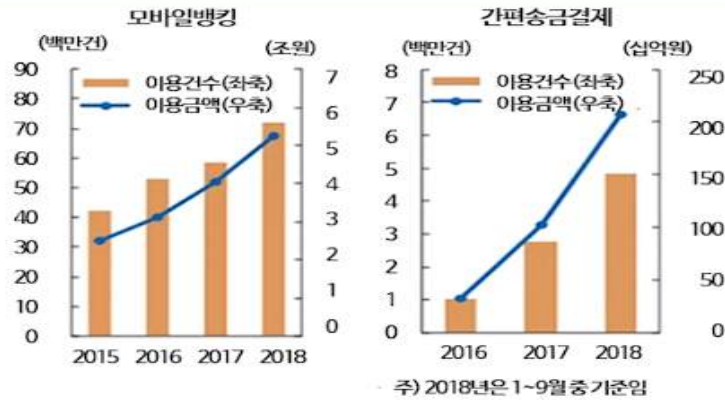
□ 카드

□ 모바일 금융 확산 → 화폐는 아니고 일종의 지급수단

- 모바일뱅킹
 - 일반은행
 - 인터넷전문은행
- 모바일지급
 - 간편송금
 - 간편결제
 - 앱카드
 - 휴대폰 소액결제

□ 모바일뱅킹 및 간편송금·결제 일평균 이용 현황 추이

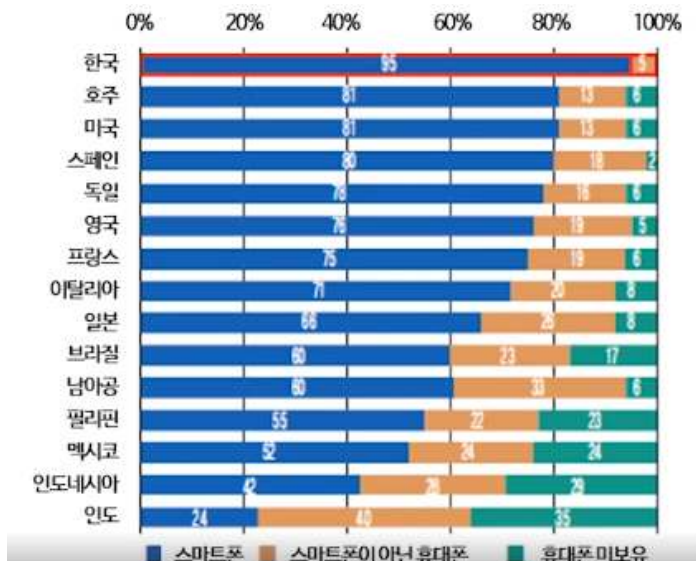
모바일뱅킹 및 간편송금·결제 이용 현황(일평균)



- 꾸준히 상승함

2) 확산 배경 : 인터넷·스마트폰 보급

□ 주요 국가별 스마트폰 및 휴대폰 보급률(2018년)



- 일본은 현금 사용이 높음. 불편하다고 느끼지 않기 때문.

3) 비트코인으로 대변되는 암호통화

□ 비트코인으로 대변되는 암호통화 등장

- 가상화폐, 암호화폐, 암호통화, 암호자산, 가상통화 등
- 암호통화의 성격에 대한 논의가 본격화
 - 2017년 전세계적으로 **비트코인** 등 암호통화의 가치가 급등
- 초기에 **가상화폐**라는 용어로 사용
- 화폐보다는 금융자산의 성격이 강하다는 의견이 대세가 됨
- 넓은 개념의 통화로 받아들이는 견해가 우세를 갖게 됨
 - 화폐가 아닌 통화로 부르는 것이 적합
- **암호통화** 또는 **암호자산**이란 용어로 통일되는 추세
 - 가치변동성이 커서 가치저장수단이 아니라 투자수단 즉 투자자산의 성격
- **가상통화** 또는 **암호자산**으로 용어 통일
 - 2018년 6월 자금세탁방지기구(FATF)

□ 일본의 사례

Q. 지급수단용가치? 투자수단?

- 2016년 지급수단으로 간주하여 관련규정을 자금결제법에 반영
- 2017년 가격급등&부정유통 사건 발생
 - 반면 지급수단으로 사용되지 않음
 - 규제필요성 증가, 금융자산 성격
- 2018년 5월 암호자산으로 명칭을 변경하고 금융상품거래법에 규제규정 마련
 - 자금결제법이 아니라 금융상품거래법으로 변경

□ 암호통화는 미래화폐가 될 수 있을까?

- 화폐의 본질인 수용성을 갖추면 가능
- 사장수용성은 법제도에 따라 달라질 가능성
 - 법정화폐제도
 - 우리나라 신용카드도 세제혜택을 줌으로써 단기간에 자리를 잡을 수 있었음
- 발행주체
 - 민간 vs. 중앙은행

4) 현금 없는 사회(Cashless Society) 진행 중

□ 스웨덴과 덴마크 등

“ 북유럽국가를 중심으로 현실화되고 있음 ”

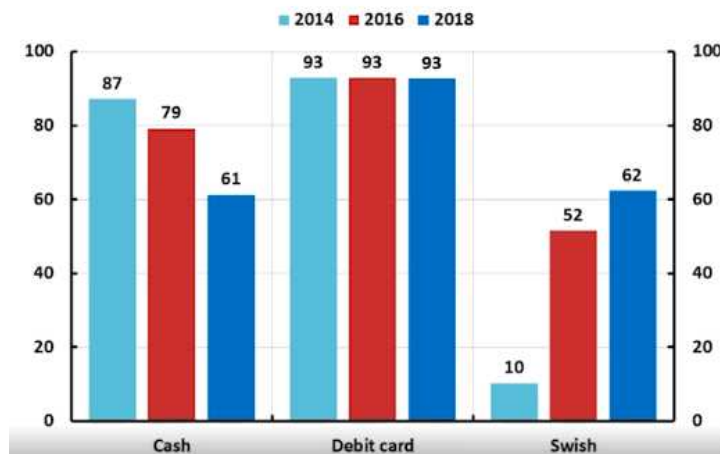
□ 현금 없는 사회의 장점과 단점

장점	단점
<ul style="list-style-type: none"> • 현금거래의 비효율성 제거 • 지하경제 양성화 → 세수 확보 • 핀테크산업 육성 	<ul style="list-style-type: none"> • 개인의 선택 제한 • 개인 프라이버시(익명성) 저해 • 정보보안 : 해킹 등 문제

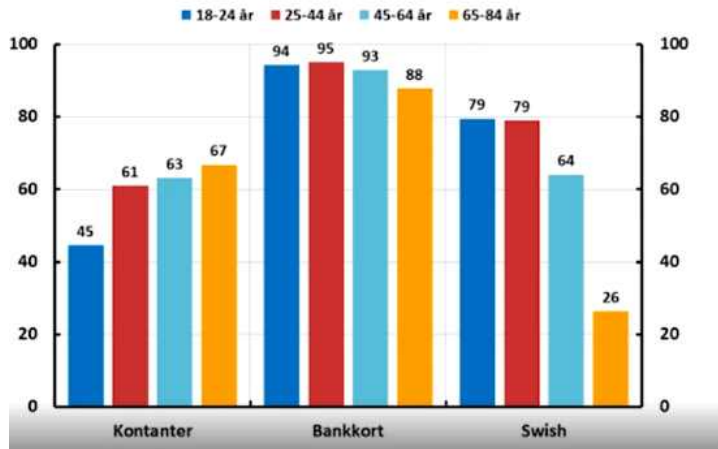
□ 현금 없는 사회의 선두주자, 스웨덴

- 스위시(Swish) 도입
 - 스웨덴중앙은행(Riksbank)과 7개 은행이 합작
 - 법으로 소매상들이 현금을 거부할 수 있는 권리를 가지고 있음
 - 2023년까지 현금 없는 사회 완료 계획

□ 스웨덴 중앙은행의 설문조사 : 지난달 사용했던 지급수단에 대한 응답률



□ 스웨덴 중앙은행의 설문조사 : 연령대별 지급수단 사용



□ 현금 없는 사회 다른 국가 : 덴마크

- 2017년부터 지폐와 동전의 제작 중단
- 2030년까지 현금 없는 사회 달성 계획

□ 현금 없는 사회 다른 국가 : 한국

- 우리나라도 현금 사용이 급격히 & 지속적으로 감소 추세
 - 2016년 한국은행이 실시한 대국민 설문조사에 따르면 지급수단으로 현금을 사용하는 비중이 점차 감소
→ 2014년 37.7% → 2016년 26.0%
 - 2017년 4월 동전 없는 사회 시범사업 개시



5) 중앙은행 디지털화폐(CBDC : Central Bank Digital Currency)

Q. 현금이 없어지면 중앙은행의 발권기능은?

□ 중앙은행 디지털화폐

“ 중앙은행 **디지털화폐** 논의 시작 ”

- 배경
 - 현금 사용이 급감하는 가운데 민간지급수단(Swish)의 이용 비중이 크게 증가
 - 스웨덴 : 중앙은행이 디지털화폐 발행을 적극 검토 중
- 종류
 - 소액결제용(소매 등 상거래)
 - 거액결제용(금융기관간)

“ **우리나라**도 현재 도입 가능성은 없지만 이와 **관련된 연구**를 **진행 중** ”

4 주차

1. 금융이란 무엇인가?

1) 금융에 대한 두 가지 상반된 인식 : 부정적 인식 vs. 긍정적 인식

□ 부정적 인식

- 금융에 대한 부정적 인식은 오래 전부터 존재하였음
 - 아리스토텔레스(BC384년~BC322년)
 - “ 화폐는 **교환수단**으로 만든 것이지 **이자**를 얻으라고 만든 것이 아니다 ”
- 이자의 상한을 법으로 제한하는 것이 보편적임
- 이슬람에서 이자 수취를 원천적으로 금지함
 - '이슬람 금융'이라고 별도로 칭하기도 함
- 부정자금 세탁, 조세회피 수단임

□ 긍정적 인식

- 금융은 상거래를 원활하게 해줌
 - 자본주의와 궤를 같이함
- 자금의 제공자와 수취자 모두 이득인 Win-win Game
 - 자금 제공자 : 이자수익을 얻음
 - 자금 수취자 : 투자, 소비
- 홍콩, 싱가포르, 영국의 금융산업 활발(중요한 산업 중 하나임)
 - 영국 GDP내 금융업 비중 : 13%

2) 금융의 정의

□ 자금의 유통

- 누가
 - 금융 공급자와 수요자
- 어떻게
 - 금융제공의 방식
- 왜
 - 여유자금 운용(이자수익) - 자금의 제공자(공급자)
 - 필요한 자원 마련 - 자금의 수취자(수요자)

□ 가장 친숙한 금융의 형태 : 예금과 대출

- 예금
 - 여유자금을 예금하여 자금을 안전하게 관리하고 **이자수익**을 얻음
- 대출
 - 소비, 투자에 필요한 자금을 대출받아 사용하고 **대출금리**를 지급

3) 금융시장

□ 금융시장의 정의와 기능

- 정의
 - 자금의 공급자와 수요자간에 금융거래가 조직적으로 이루어지는 장소
- 기능
 - 효율적인 자원배분, 생산활동 지원 → 여유자금을 그냥 가지고 있으면 그냥 놀리는 돈이 되는 것이지만 빌려주면 소비와 투자에 사용할 수 있게 됨(효율적인 배분)
 - 궁극적으로 경제발전과 후생증진

□ 금융상품

- “ 금융거래를 **매개**하는 수단으로 현재 또는 미래의 **현금흐름**에 대한 **청구권** ”
- 예금, 채권, 주식 등

□ 금융시장 구분 방식

- 단기(만기 1년 미만) vs. 장기(만기 1년 이상)
- 국내 vs. 국제
- 소매 vs. 도매(은행간/기관투자자간)
- 직접금융(주식, 채권 등) vs. 간접금융(예금, 대출 등)
- 장내 vs. 장외(직접금융 내에서의 구분방식이기도 함)

□ 직접금융 vs. 간접금융

“ 금융중개기관을 통하는가? ”

- 대표적인 금융중개기관
 - 은행, 상호저축은행, 신용협동조합 등 예금수취기관
- 직접금융거래는 금융중개기관을 거치지 않음

4) 금융중개기관의 역할

□ 거래비용 절감

- 금융에는 거래비용이 수반됨
 - 금융중개기관이 없다면 물물교환과 같이 대규모 거래비용이 발생할 것임
 - 탐색, 정보, 시간, 협상, 계약, 감시
- 금융중개기관은 이 분야에서 전문성을 갖추어 → 거래비용 절감
 - 당사자 대신에 탐색, 정보수집, 협상, 계약, 감시를 해줌

□ 위험은 낮고 금융에서 얻는 효용을 높임

- 금융기관은 다양한 상품을 개발함
 - 예금과 대출상품은 다양하며 본인에게 맞는 상품을 고르면 됨
 - 예) 만약 1,000만원의 여유자금을 그냥 직접 빌려주는 경우
 - 예) 대신에 1,000만원을 은행에 예금하는 경우

2. 금융의 생성과 초기 발전과정

1) 고대 금융의 흔적

□ 고대 메소포타미아 : BC5,000년 발견된 점토판



- 점토판을 소지한 자는 추수할 때 일정량의 보리를 받는다고 새겨져 있음
- 돌려받을 양과 지급 기일이 기록되어 있음
- 채무는 양도 가능함

□ 고대바빌로니아

- 대부업 성행
 - 예금과 대출
- 함무라비 법전
 - 3년마다 채무를 면제해 주도록 함
- 금융의 매개물
 - 곡식, 과일, 가축, 농기구, 귀금속

- 금속화폐가 사용되지 않았음

“ 금융이 발달하기 위하여 **화폐의 발전**이 반드시 **필수적이지 않음** ”

□ 이집트

- 중앙집권적 체제
- 일상거래에서 곡식이 화폐로 사용되었음
- 국가가 곡식을 이용한 **곡식창고은행제도**를 발달시킴
 - 사람들은 곡식을 곡식창고은행에 맡기고(예금과 유사) 채권과 채무를 창고에 통보하여 계좌이체함

□ 그리스 도시국가

- 금속화폐를 활발하게 이용, 교역이 발달
- 환전업 발달, 환전상이 은행 역할
 - 예금, 대출이 존재하였고 예금과 대출에 이자를 지급

2) 중세

□ 금융의 암흑기

- 종교적 이유로 금융업 쇠퇴
 - 교회법은 대부업을 죄악시하였음
 - 유대교에서는 금융을 허용했음. 이때부터 유대인들이 금융업에 종사하게 된 배경으로 작용

□ 셰익스피어의 희곡 ‘베니스의 상인’

- 고리대금업을 영위하는 사람도 유대인임
- 유대인 고리대금업자 샤일록은 바사니오에게 안토니오(바사니오 친구)의 살을 담보로 3,000두카트(금화와 은화의 화폐단위)를 빌려줌

3) 14세기 은행업 성립

□ 메디치 가문



조반니 메디치(Giovanni Medici)

- 1397년 메디치은행 설립
 - 환전업무, 무역환어음 인수 및 할인
 - 자금중개업무
 - 은행이기 때문에 예금과 대출 업무도 담당하였음
 - 예대마진을 수익원천으로 함
- “ 1494년, **은행면허가 취소**되고 피렌체에서 **추방**됨 ”

3. 근대적 은행의 형성

1) 근대적 은행의 형성

□ 근대적 은행의 형성

- 주로 무역과 상업의 중심지에 근대적 은행이 설립되기 시작
→ 암스테르담, 스톡홀름, 런던

2) 암스테르담 은행

□ 시대 배경(1609년 설립)

- 네덜란드는 유럽화물의 집산지 역할(무역거래가 활발)
- 무역 및 상거래 활성화
 - 1602년에 네덜란드 동인도회사가 설립
- 1608년 증권거래소 설립
- 여러 국가의 주화가 유입되어 주화 가치 산정 및 환전 등이 혼란스러움
→ 800여 개의 종류가 있었다고 함
- 분권화된 정치구조
 - 지방정부와 지방의회가 실질적인 행정권을 가짐

□ 암스테르담은행 설립



- 1609년, 시의회가 혼란스러운 화폐 질서를 바로잡기 위해 설립

□ 암스테르담은행의 예금업무

- 주화의 가치저하 문제 해결을 위한 방안
 - 고객이 예치한 주화의 가치를 재평가하고 잔존가치에 해당하는 만큼 **예금증서 발행**
 - 예금증서의 단위 : 뱅크플로린(Bank Florin)→새로운 화폐단위를 만듦(주화의 가치평가를 위해)
- 고객의 예금인출
 - 금은함유량이 낮은 주화 대신 양질의 주화로 제공
- 예금증서를 기반으로 한 계좌이체

□ 완전 지급준비금 보유 추구

- 대출은 상당히 제한적으로 이루어짐
- 1760년 예금총액이 약 1900만 플로린, 지급준비금이 1600만 초과
→ 은행이 대출하지 않고 금고에 보관하고 있음
→ 대출업무와는 어느정도 무관했다고 볼 수 있음

□ 대출을 대신하는 수익창출원

- 계좌 개설 수수료
- 연체료
- 보관료
- 인출 수수료
→ 수수료를 주 수입원으로

□ 암스테르담은행의 발전

- 주요 고객 : **상업은행**과 **대형상인**

- 암스테르담 예금증서가 거액거래에서의 지급수단으로 사용됨
- " **뱅크플로린**은 **화폐단위**처럼 이용됨 "

□ 암스테르담은행의 쇠락

- 1780년대 이후 시정부와 동인도회사에 대한 대출 확대로 재정이 악화
→ 저금리(대출 회수가 제대로 이루어지지 않았음)
- 1819년까지 존속

3) 스톡홀름은행

□ 스웨덴의 스톡홀름은행(Stockholms Banco) 설립

- 스웨덴 중앙은행(Sveriges Riksbank)의 전신
- 1657년에 설립되어 1661년 **유럽 최초로 현대적 은행권 발행**
- 암스테르담은행과 다르게 현재까지 존속



- 액면가가 정해져 있고 양도가능
- 미래에 정화¹⁸⁾로 지급할 것을 약속

4. 영국의 은행제도 생성

1) 초기 근대적 은행 설립

□ 초기 근대적 은행

- 17세기 잉글랜드 금(은)세공업자가 은행으로 발전
- 상인들은 금(은)세공업자에게 주화를 보관
 - 도난위험 제거, 편리성 도모
- 금(은)세공업자는 주화 예치고객에게 예치증서를 발행
→ 예치증서가 화폐(은행권)로써 이용됨
- 금(은)세공업자들은 평균적으로 예금된 금화의 일부만이 인출된다는 사실을 경험
- 예치된 주화를 기반으로 **은행권 발행** & 대출업무 취급
→ 예치증서가 화폐로 이용되는 것을 보고, 공(空)예치증서를 발행(대출수단)
- 은행은 대출로 대출이자 수익
 - 은행(세공업자)간 예금수취 경쟁 발생
 - 예금 이자 지급 → 자신에게 예금을 맡기도록 유도하기 위해

2) 영란은행의 설립

18) 명목 가치와 소재 가치가 같은 본위 화폐. 금 본위국에서는 금화, 은 본위국에서는 은화 따위를 이룸

□ 영란은행(Bank of England)

- 상인들이 출자하여 은행을 설립하기도 함
- 정부가 재원조달을 위하여 은행설립을 허가해주기도 함
- 1694년 영란은행(Bank of England) 설립
 - 현재 영국의 중앙은행
- 윌리엄 3세는 120만 파운드 8% 이자를 조건으로 동일한 액수의 은행권을 발행할 수 있는 영란은행 설립을 허가

3) 지급수단의 발전

□ 정화 이외의 다양한 지급수단 출현

- 당좌계좌(수표), 환어음, 계좌이체, 은행권
- 예금증서, 환어음에 양도성을 부여
 - 은행권으로 발전

□ 영란은행권: 주로 고액권으로 은행간 결제에 이용

4) 지급수단별 특색

□ 정화가 거의 유일한 지급수단 또는 상품화폐

- 지방도시는 18세기 중반까지 은행설립이 본격화되지 않음
 - 1775년 지방은행의 소액권 발행 제한 조치(너무 남발로 발행했기 때문에)
 - 예금을 기반으로 한 수표 및 계좌이체가 보편화

잉글랜드¹⁾의 지급수단별 비중

(단위: %)

지급 수단	1688~1689	1750	1775	1800~1801	1811	1821	1831	1844	1855	1875
정화	50.0	37.5	25.4	12.1	7.0	11.9	18.1	16.4	13.3	18.1
은행권	10.0	12.5	15.9	15.2	20.9	21.2	17.4	12.9	7.1	5.6
예금		-2)	-2)	3.0	7.0	16.6	24.1	36.6	38.7	70.7
기타 ³⁾	40.0	50.0	58.7	69.7	65.1	50.3	40.4	34.1	40.9	5.6

*주: 1) 웨일스 포함

2) 18세기 예금에 대한 일반적인 정의가 존재하지 않아 예금의 비중은 기타에 포함

3) 정부채권, 환어음 등

*자료: Cameron et al(1967)

5) 지급수단 또는 화폐의 특성

□ 화폐의 재화적 특성: 네트워크 재화(Network Goods)

" 많은 사람들이 이용할수록 수용성이 향상되어 더 많은 사람들이 이용하게 됨 "

5. 타행권 수취 동기와 은행권의 확산

1) 타행권 수취 동기

Q. 은행형성 초기 은행은 다른 은행이 발행한 은행권을 예금으로 받았을까?

□ 은행 설립 초기

- 예금은 정화로 예치 받음
- 이에 대해 예금증서 또는 은행권을 지급하는 것이 일반적
 - 통장의 개념 → 자신이 발행한 자행권
- 다른 은행이 발행한 타행권을 수취하면 다른 은행의 고객기반이 강화

- 타행권 수용성 향상
 - 자신과 동일한 조합(길드: 세공업자들이 설립)에 가입한 은행의 은행권만 수취
 - 다른 은행이 발행한 타행권의 수용력을 약화시키고 자행권의 유통 확대
 - 다른 은행의 재정건전성에 대한 정보 부족
- “ 은행이 경쟁은행이 발행한 은행권을 수취하지 않아서 은행고객이 다수의 은행에 계좌를 개설해야 함 ”
그러나 “ 은행들은 점차 타행권을 받는 것이 자신한테 유리하다는 것을 깨닫게 됨 ”

2) 은행간 은행권 수취 동기 1: 은행권 수취에 따른 이익이 비용보다 큼

□ 비용

- 청산비용
 - 타행권 수취 후 이를 정화로 바꾸는데 드는 비용
- 타행권 부도위험

□ 이익

- 타행권을 대출에 활용할 수 있음
- 타행권을 담보로 자신이 은행권을 발행할 수 있음(재정상태가 건전하다는 전제하에)

		B은행	
		수취	비수취
A은행	수취	4, 4	3, 1
	비수취	1, 3	2, 2

- 타은행이 자신이 발행한 은행권을 수취하는 지와 상관없이 타행권을 수취할 때 그렇지 않은 경우보다 이익이 항상 큼
- 타행권 수취가 강우월 전략

3) 은행간 은행권 수취 동기 2: 고객편의 제고 및 고객기반 확대

□ 타행권을 수취하지 않을 경우

- 자신의 고객의 편의를 높여줄 수 있음.
- 타행권을 수취하지 않는 곳보다 하는 곳으로 예금이 몰릴 수 있음.
- 타행권을 입금하려는 고객 상실

4) 은행간 은행권 수취 동기 3: 경쟁은행 견제수단

□ 은행권 결투(Note duelling)

- 당시 은행권은 불태환지폐가 아닌 태환지폐
 - 소지자가 발행 은행에 정화로 교환을 요구 시 발행은행은 이에 응해야 함
- 경쟁은행의 은행권을 대량 확보
 - 한꺼번에 태환을 요구(재정악화를 위해)
 - 불이행시 경쟁은행의 평판을 훼손하거나 지급불능상태에 이르게 할 수 있음

□ 타행권을 최대한 확보 방법

- 타행권을 할인이 아닌 액면가로 수취
 - 당시에는 타행권 수취로부터 야기되는 신용 리스크 태환비용 등으로 타행권을 할인하여 수취

□ Eg1. 은행권결투 예시

- 1727년 설립된 스코틀랜드 왕립은행
 - 스코틀랜드은행을 견제하기 위하여 몇 달간 은행권 결투를 시도
 - 두 은행권 모두 보편적으로 사용되는 결과로 이어짐

□ Eg2. 은행권결투 예시

- 1824년 미국 보스턴지역
 - 7개 보스턴소재 은행이 지방은행이 발행한 은행권 유통을 억제하기 위하여 은행권결투 시도
 - 은행권이 더욱 보편적인 지급수단으로 이용되는 계기로 작용되었음

5 주차

1. 스코틀랜드 은행제도 발전

1) 은행 형성 초기

□ 스코틀랜드 은행 형성 초기

- 잉글랜드보다 100년 정도 늦게 은행제도 설립
 - 은행제도의 필요성이 그만큼 없었기 때문(산업이 잉글랜드에서 발전하고 스코틀랜드로 넘어갔기 때문)
- 3개의 허가 은행(에든버러에 위치)
 - 1695년: 스코틀랜드은행(Bank of Scotland)
 - 스코틀랜드 정부와 의회가 최초로 허가를 내준 은행
 - 1727년: 스코틀랜드왕립은행(Royal Bank of Scotland)
 - 1746년: 영국리넨은행(British Linen Company)
- 에든버러 이외 지역에 사설은행이 설립되어 운영
 - 상공업에서 발전한 은행 다수 존재
 - 위의 3개의 허가 은행과 별도로 각 지역에서 허가 받지 않은 은행들도 존재하였음

2) 스코틀랜드은행(Bank of Scotland) 설립(1695년)

- 스코틀랜드의회와 정부에 의해 설립
- 의회의 동의 없이 정부에 대한 대출 불가
 - 정부가 대출을 받으려면 의회의 동의를 얻어야 했음
- 설립 초기 21년 간 공공은행 기능을 독점
 - 독점이라고 보다 당시 허가은행으로써는 유일했기 때문

3) 스코틀랜드왕립은행(Royal Bank of Scotland) 설립(1727년)

- 설립 초기부터 스코틀랜드 은행과 경쟁관계 형성
- 은행허가(Founding charter)
- 1751년까지 스코틀랜드은행과 Note Duelling 유지
 - 초기의 경쟁관계
- 1751년: 상호 은행권 수취 합의
 - 경쟁관계 종료
- 1783년: 글래스고에 처음으로 에든버러 이외 지역 지점 설립
 - Note Duelling의 결과로 스코틀랜드 지역의 은행권이 상거래에서 보편적인 지급수단으로 등장하게 됨

4) 지방 영세은행 설립(에든버러 이외의 지역)

□ 지방의 영세은행

- 상인들에 의해 설립
 - 스코틀랜드는 은행설립의 자유를 보장하였음
- 모든 은행의 자유로운 은행권 발행이 법적으로 보장

5) 은행설립의 본격화(1750년대)

□ 은행권 발행 및 유통 급증

- 정화로의 태환 요구 시 즉시 정화로 인출해주지 않음
- 6개월 후 이자를 더하여 정화로 인출해 줄 수 있는 단서조항을 은행권에 부여함
 - 은행입장에서는 은행권을 더 많이 발행할 수 있게 됨
- 재정이 우수하지 못한 소규모 또는 신설 은행도 은행권 발행이 가능해짐
- 사설은행, 영세은행은 고액권보다 소액권을 발행하였음

6) Small Note Mania

□ 소액권 발행과 은행제도 정비

- 1750년대 중반 ~ 1760년대 초반
 - 소액권 발행에 주력하는 소형 발권 은행 급증
- 1765년 은행제도 정비
 - 은행권 단서조항 부여 금지
 - 20실링 이하 소액권 발행 금지
 - 발권의 자유 법제화

2. 미국 은행제도 발전

1) 미국의 독립(1776년)

- 미국 독립 선언에 서명하는 13개 식민지의 대표들
- 1775년 독립전쟁의 시작
- 1776년 7월 4일 독립선언서 선포
 - 독립선언서를 발표한 날이고 실제로 독립한 날은 아님
- 1783년 9월 파리 조약(Treaty of Paris) 조인으로 종전
 - 실제로 독립. 공식적으로 독립국가로 탄생

□ 독립 후 연방주의자와 분권주의자 간 갈등



- ⑥ 조지 워싱턴(초대대통령)
- ⑥ 토머스제퍼슨(3번째 대통령)
- ⑥ 알렉산더 해밀턴

- 연방주의자(공화당): '연방정부가 더욱 많은 권한을 가져야 한다.'
 - 주(State)가 존재하지만 주의 독자적인 권한을 축소시키고 연방 집권적인 연방 국가로 미국이 발전해야 한다는 주장
 - 분권주의자(민주당): '주정부의 권한을 최대한 보장해야 한다.'
- 연방주의자와 분권주의자로 나뉘면서 화폐제도와 은행제도에 대한 의견도 나뉘게 됨

□ 독립 후 발생한 경제적 이슈

- 전쟁으로 늘어난 국가 채무 상황의 필요성
- 서부 개척을 위한 자금 조달
 - 은행을 설립함으로써 자금조달

2) First Bank of the United States

□ 알렉산더 해밀턴(Alexander Hamilton)



- 초대 재무장관
- 미독립전쟁 승리 후 은행 설립 추진
 - First Bank of the United States
 - 미연방을 영업권역으로 하는 연방은행이었음
 - 분권주의자들의 반대
- 미국의 10달러 지폐에 들어가있음
- 설립: 1791년 2월 25일 미국의회에 의해 승인(20년 허가)
 - 분권주의자들의 의견을 수렴하여 일시적인 허가를 받아냄
 - 미국의 초기단계 중앙은행이라고 볼 수 있음
- 연방정부(2백만달러)와 민간(8백만달러)이 공동소유하는 형태임
 - 지배구조(연방정부가 100% 투자X, 민간과 공동투자, 민간투자금액이 더 컸음)

□ 담당 기능

- 상업은행 업무(예금과 대출)
 - 초기단계 중앙은행이라 하지만 상업은행 업무를 수행하였음
- 정부의 은행 기능 수행
 - 서부개척 자금, 채무상환을 목적으로 설립하였기 때문
 - 정부가 이 은행으로부터 대출받을 수 있도록
 - 세금납부창구, 국가금고, 정부에 대한 대출
- 은행권 발행
 - 발행한도: 자본금(초기 1천만 달러)
 - 규격화되어 있지 않음

□ 현대적 중앙은행과의 차이점

- 민간은행도 발권이 가능하여 발권을 독점하지 않음
 - First Bank of the United States의 화폐유통량: 약 20%
- 통화정책기능, 금융감독기능, 최종대부자기능¹⁹⁾ 없음
 - ” 설립목적에 따라 위 기능을 담당한 것이며 중앙은행의 개념을 갖고 만든 은행이 아님 ”

□ 허가 기간 만료와 파산

- 20년 허가 기간 만료(1811년)
 - 연방주의자와 분권주의자의 갈등이 심화됨
 - 연방주의자는 갱신의 필요성을 주장, 분권주의자는 반대
 - 의회에서 은행허가 기간 연장에 대한 안건이 1표차로 부결됨
- Bank of North America로 명칭 변경 후 일반 상업은행 업무만 담당
 - 1815년 파산

□ 영국과 전쟁 발발(1812년)

- 캐나다 퀘벡 주(州)의 미국영토 편입 문제가 원인이었음
- 1815년까지 전쟁이 지속됨

19) 중앙은행이 금융시장에 행하는 사후 위기 해결 기능. 금융 위기가 예상되거나 대규모 금융 사고로 시중에 유동성이 부족할 경우에, 신속한 해결과 위기의 확산을 방지하기 위하여 중앙은행이 금융 회사와 금융시장에 돈을 공급하여 주는 발권력을 동원한다. 이로 인해 일시적으로 시장의 유동성을 살릴 수 있다.

3) Second Bank of the United States

□ 설립 배경

- 미영전쟁의 결과 재정이 파탄해짐
→ 재정자금 조달, 원활한 국고 수납이 절실했음
- 화폐 부족 현상
- Second Bank of the United States 설립(1816년, 20년 허가)

□ 역할과 구조

- First Bank of the United States와 유사함
 - 지분 소유: 정부 20%, 민간 소액주주 80%
 - First Bank of the United States와 동일한 기능 수행
→ 정부의 은행의 기능을 수행하며 상업은행의 기능도 수행
 - 자본금: 3천 5백만 달러로 증액

□ 미국 최초의 금융위기를 야기한 은행

- 설립 초기: 경기 상승 → 대출 증대
- 1818년부터 경기 하락 조짐 → 갑작스런 대출 회수 진행
- Panic of 1819: 1819년 미국 최초 금융위기 발생
 - 메릴랜드 주가 가장 큰 타격을 입음
→ 주의 허락을 받지 않은 은행에 세금을 부과하는 법을 제정함. Second Bank에 복수하기 위해

□ 은행허가 연장 추진

- 1832년~: 미리부터 연장 추진(First Bank에 의한 학습 효과)
 - 앤드류 잭슨(미국 7대 대통령): 분권주의자로 연장법안 거부권 행사
- 1833년: 잭슨 대통령 직권으로 정부예금 모두 인출
 - Second Bank도 허가를 못 받고 1836년 일반 상업은행으로 전환됨
→ 결과는 First Bank처럼 조금 운영되다가 파산
- 1841년: 파산

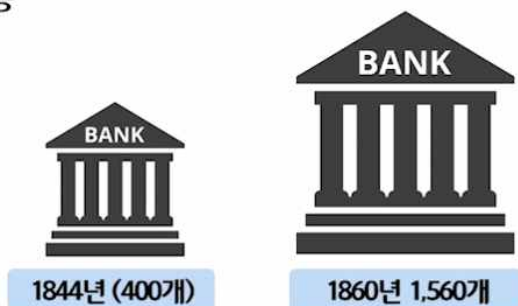
4) 자유은행시대(Free Banking Era)

□ 자유은행시대(1837~1862년)

- 연방정부에 의한 은행 설립 불가. 간섭하지 않았음.
- 주정부가 은행 허가를 담당하였음
 - 주별로 은행에 관한 법 제정
 - 주인가 은행인 **주법은행**만이 존재
- 뉴욕 주에서 처음 **자유은행법** 제정

□ 은행의 급증

180



- 뉴욕 주: 자유은행법 제정 이후 3년 간 은행 수가 2배로 증가
- 위스콘신 주: 법 제정 1년 만에 18개 은행 설립
- 은행의 폐쇄도 함께 증가함(은행의 평균영업기간 6.3년)

□ 은행 설립과 폐쇄 수치

4개 주의 은행 설립 및 폐쇄(1836~1863)

(단위: 개, %)

	은행 수	폐쇄 은행 수	등가교환 실패 은행 수
뉴욕	449	160(36)	34(8)
인디애나	104	89(86)	24(31)
위스콘신	140	79(56)	37(26)
미네소타	16	11(69)	9(56)
합계	709	339(43)	104(15)

주: () 내는 비율(%), 자료: Rolnick & Weber(1982)

□ 은행권 발행

- 은행은 은행권 발행을 위해 주정부에 주정부채권을 예치해야 함
- 은행권의 정화로 등가교환을 보장해야 함
 - 금은본위제였기 때문에, 태환의무가 있었음
- 지급준비에 관한 규제 없음

□ 은행권이 대표적 지급수단으로 등장

- 은행권 유통량의 증가



- 1863년(자유은행시대 끝날 무렵): 약 1만 종의 은행권 유통

□ 자유은행시대의 문제점

- 은행과 예금자 간 정보의 비대칭성 심각
 - 은행이 너무 많아 은행의 재정 건전성에 대한 파악이 어려웠음
 - 은행 재정에 대한 안 좋은 소문이나 조짐이 보이면 예금인출
 - **예금인출사태(Bank run) 발생가능성 증가**
 - 결과적으로 은행제도 자체가 불안해짐
- Wildcat Banking 성행
 - 사기 목적으로 설립한 은행
 - 은행권 발행 후 은행권의 정화 태환을 어렵게 하기 위하여 외곽에 은행 설립 및 폐쇄
 - Augusta Banking and Insurance Company(Augusta, Georgia, 1852)

□ 자유은행시대 평가

- 은행인가에 대한 규제가 최소화된 시기
- 은행설립 수는 증가하지만 은행제도의 안정성은 저해됨
 - 폐쇄되는 은행도 증가했기 때문
- 평균 은행 존속 기간: 약 6년
 - ” 불안정한 은행제도 ”

□ 자유은행시대의 문제점

- Q. 자유은행제도에서 은행 파산이 빈번한 이유는?
- 은행설립에 대한 적격심사가 이루어지지 않음
 - 은행 감독 부재, 은행위기사 이를 해결할 최종대부자 부재

→ 은행권 발행한도가 주정부채권의 시장가치가 아닌 **액면가로 책정**

→ 은행주주의 유한책임제(무한책임 아님) → 도덕적 해이

□ 자유은행이 안정적으로 운영된 사례

사례1. New York Safety Fund

- 회원은행에게 보험료를 받고 은행이 재정적으로 어려울 때 도움
- 자발적인 은행 도산을 막는 장치

사례2. 보스톤 Suffolk Bank

- 다른 은행이 어려움에 처하면 긴급자금 대출
- 은행의 은행 기능
→ 자발적으로 수행

5) 국법은행시대

□ 국법은행시대의 배경과 시기

- 배경: 남북전쟁 발발
 - 링컨 행정부: 1863년 국법은행법(National Banking Act of 1863) 제정
→ 자유은행시대는 막을 내리게 됨.
- 시기: 1863년~1913년
 - 1913년 미연준설립법 제정

□ 국법은행법 주요 내용

- 은행설립 허가권 소유자
 - 연방정부
- 자본의 운용
 - 자본금의 1/3에 해당하는 연방증권을 매입하여 재무부에 예탁
 - 연방증권 시장가치의 90%에 해당하는 은행권을 발행할 수 있도록. 은행권 발행한도를 축소시킴
cf) 자유은행시대에는 액면가 기준이었음
- 은행권 발행
 - 금 보유량만큼 발행 가능 → 고객의 태환요구에 응할 수 있기 때문
- 주법은행 은행권에 세금 부과
 - 주법은행 은행권 발행 시 10% 세금 부과
→ 주법은행권 발행량 급감
- 지급준비금 보유
 - 예금 및 은행권 발행액의 25% → 예금자의 인출요구에 응해야하기 때문에
- 은행권 표준화
 - 일정한 크기와 양식으로 은행권 발행
- 은행감독 담당
 - 통화감독청(Comptroller of the Currency) 설립

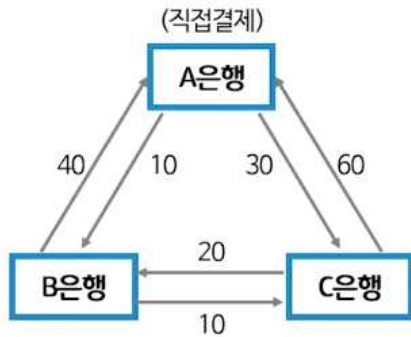
□ 국법은행시대의 문제점

- Q. 국법은행제도는 안정적으로 유지되었을까? - X
- 은행권의 발행량을 은행의 **국채보유액**과 **금보유액**으로 규제
 - 남북전쟁이후 국채발행이 중단 → 결국 은행권 발행량은 금보유액에 따름
 - 금광 발견 또는 외국으로부터 금유입 → 은행권 발행 증가 → 통화량 증가
 - 크고 작은 금융위기가 빈번히 발생함(통화발행량이 금보유액과 연동이 되었기 때문)

3. 은행 간 자금결제와 청산소 설립

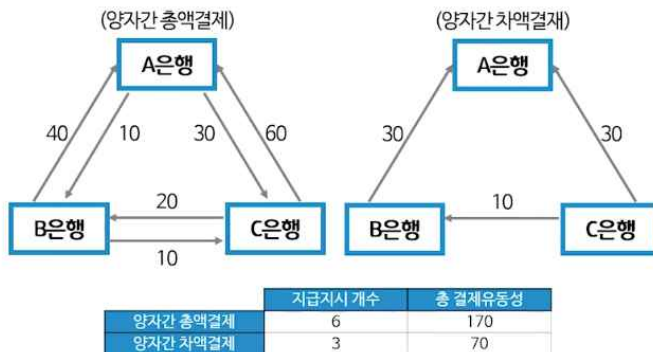
1) 양자간 총액결제와 양자간 차액결제

□ 양자간 총액결제



- 40주고 10을 받는다고 해서 30으로 하는게 아니라 40을 주고 10을 받는 것처럼 하는 것을 총액결제라고 함
- 은행 간 결제에 거래비용 등 결제비용 발생(비효율적)
 - 은행은 타은행과의 지급 및 수취 자금 규모를 계산해야 함
 - 타은행의 상환요청에 응하기 위하여 상당한 규모의 결제자산을 정화로 상시 보유해야 함
 - 정화 운송 및 보관비용 발생: 17세기 말 정화인 은화 100파운드의 무게는 13.6kg

□ 양자간 총액결제와 양자간 차액결제



- 40을 받고 10을 주는 것을 30만 받는 것으로 하는 것이 차액결제

□ 양자간 차액결제

- 타은행을 지급지로 하는 어음, 수표, 은행권의 결제를 위해 상대 은행 방문
- 은행 간 결제 결제금액을 정산
- 차액에 해당하는 부분을 정화로 결제

□ 양자간 차액결제 사례

사례1. 1660년 런던의 금세공업자

- 이들에 한 번 상호 간 자금 수취 및 지급 내역을 정산하여 차액만 정화 결제

사례2. 18세기 중반 스코틀랜드

사례3. 19세기 초반 미국 주요도시

2) 청산소 설립

□ 청산소 설립 → 은행끼리 거래를 하면 불편, 그래서 중간 지점을 만듦.

- 지역 내 모든 은행이 참여함
- 청산소를 통해 은행간 결제가 이루어지도록
- 어음, 수표, 은행권 등 **지급청구권**의 **교환**을 처리

□ 청산소 예시

예시1. 스코틀랜드 에든버러 청산소(1771년)

- 주 2회 양자간 차액결제방식 이용

예시2. 런던 Bankers' Clearing 청산소(1775년)

- 결제자산으로 영란은행권 사용

사례3. 19세기 보스톤 서포크 은행체제(Suffolk note clearing system)

- 청산소 기능을 지역 내 (대형)은행이 담당
- 별도의 청산소를 설립하지 않고 그 지역 내의 대형은행이 역할을 대신 수행할 수 있음

예시4. 뉴욕 청산소 설립(1853년)

- 회원은행이 일정규모를 정화로 청산소에 예치 → 예치증서 발급하여 은행 간 결제

□ 청산소의 장점

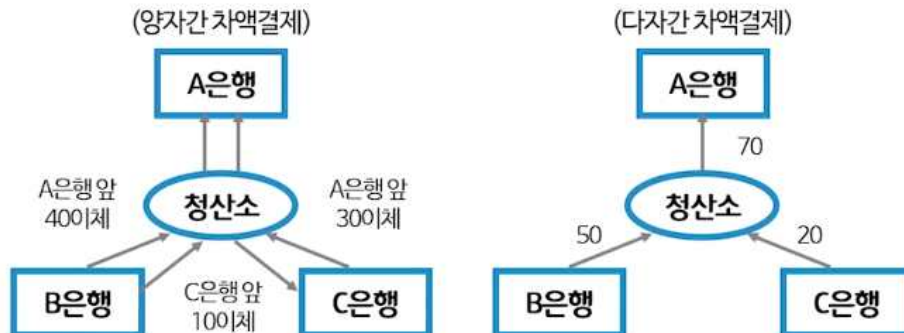
- 청산결제절차가 통일됨(미리 확정)
- 청산결제에 수반되는 시간과 노력이 절감(청산소가 담당해주니까)
- 결제가 한 곳에서 집중 → 운송비용 절감
- 결제주기가 빨라짐 → 결제불이행 리스크 감소
- 청산소 금고에 미리 예치 → 자금관리비용 감소
- 청산소가 신용도 모니터링 수행 → 거래은행 신용도 모니터링 필요성 감소
- 은행의 정화보유 필요성 감소
 - 스코틀랜드의 경우 청산소 설치 후 정화보유량이 감소함



“ 경제효율성 증가 및 **거래비용 감소** ”

3) 다자간 차액결제방식

□ 다자간 차액결제방식 채택



- 청산소를 통해서 하는 결제도 차액결제방식 적용
- 청산소 회원은행을 대상으로 다자간 결제포지션을 계산
- 지급포지션을 은행은 결제대금을 청산소에 지급
- 청산소는 이를 수취포지션인 은행에 지급

□ 다자간 차액결제방식 장점

- 결제금액 감소(결제유동성 대폭 감축)
- 지급처리비용 감소
- 정화보유 필요성 감소

□ 다자간 차액결제방식 사례

사례1. 런던 청산소(1841년)

사례2. 에든버러 청산소(1876년)

6 주차

1. 영국의 중앙은행제도

1) 근대적 중앙은행 성립과정

□ 중앙은행의 효시



암스테르담 은행(1609)

<출처 : https://en.wikipedia.org/wiki/Amsterdam_Wisselbank>



스톡홀름 은행(1668)

<출처 : https://en.wikipedia.org/wiki/Sveriges_Riksbank>



영란은행(1694)

<출처 : https://en.wikipedia.org/wiki/Bank_of_England>

- 암스테르담 은행(1609), 스톡홀름 은행(1668), **영란은행(1694)**을 중앙은행의 효시라고 봄
- 영란은행은 민간은행으로 설립되었음

Q. 왜 민간 상업은행에서 공익을 추구하는 **중앙은행**으로 발전하였는가?

□ 민간 상업은행에서 중앙은행으로 발전한 이유

- 불태환지폐 발행 가능한 시장의 신뢰 형성
 - 불태환지폐는 신용이 있어야 사용될 수 있음. 그래서 신용화폐라고 부르기도 함
- 금융위기 해결사 역할
 - 은행의 은행 역할, 최종대부자의 기능을 수행하였음

2) 영란은행(Bank of England)

□ 1690년 영국 상황

- 1600년 이후 내전의 연속 & 네덜란드와의 전쟁
- 프랑스를 상대로 9년 전쟁(1688년~1697년)
 - 강력한 해군이 필요하나, **재정**이 **궁핍**함
 - 거의 100년간 내전이 계속되고 네덜란드와 전쟁을 했기 때문
 - 은행을 설립하는 방안을 생각해냄

□ 영란은행(Bank of England, 1694) 설립



윌리엄 패터슨

⑥ 정부와 의회에 1691년 **영란은행 설립**을 제안



윌리엄 3세

⑥ 120만파운드 8% 이자를 조건으로 동일한 액수의 은행권을 발행할 수 있는 **영란은행 설립**을 허가

- 윌리엄 패터슨
 - 정부와 의회에 1691년 **영란은행 설립**을 제안
- 윌리엄 3세
 - 120만 파운드 8% 이자를 조건으로 동일한 액수의 은행권을 발행할 수 있는 영란은행 설립을 허가
 - 영구적인 기한의 대출이었음.
- 설립 자본금 120만 파운드
- 자본금 모집을 통해 1520명의 주주와 24명의 이사를 모집
 - 2000파운드 이상 자본 투자: 이사 자격 부여

□ 영란은행(Bank of England) 설립상 특이점

- **주식회사** 형태
 - 당시 일반적인 은행 형태: **파트너회사**
 - 많은 자본금을 모으기 위해서
- 1705년까지 **11년 간 한시적 조직**
 - 정부는 채무상환후 영란은행을 폐지 가능
 - 즉 120만 파운드를 기한없이 대출할 수 있지만 만약 영국정부가 채무를 상환한다면 영란은행은 폐지

□ 설립 당시부터 정부의 은행 기능

- 상업은행이지만 정부의 은행으로 설립
- 최초 120만 파운드 대출은 영구적 대출
 - 정부는 8% 이자 제공
- 1697년, 정부에 대한 추가 대출
 - 정부는 영란은행에 조세수입 및 지출업무를 관장토록 함
 - 정부가 영란은행에 준 특혜
- 초기
 - 정부대출에 대한 독점권이 없었음
 - 다른 은행도 정부에 대출을 해줄 수 있었음
- 법 개정
 - 정부대출 **독점 권한** 확보

" 1795년 총대출 중 정부에 대한 대출 비중이 77% "

□ 정부의 은행으로서 누린 다양한 특권

표 4 영란은행이 정부로부터 받은 특권

연도	특권	비고
1697	영란은행 주주의 유한책임	상업은행은 1858년부터 인정
1708	주식회사 형태로 변경	상업은행은 1826년부터 허용(이전까지는 파트너회사의 형태로만 설립 가능)
1742	소규모 은행을 제외하고는 잉글랜드 내 발권 독점	1826년 런던 외곽 65마일 밖에 발권은행 설립 가능

□ 영란은행의 성장



- 설립초기 자본금은 120만 파운드. 50년 후에는 10배에 이르도록 증가
- 자본금이 커진 이유는 정부에 대한 대출이 확대되었기 때문

□ 발권의 독점화

- 1742년
 - 주식회사 형태의 은행가 6명 이상의 파트너를 가진 은행은 은행권 발행 금지
 - 소규모 은행들에게만 은행권 발행 허용

- 사실상 **독점적 발권 권한**을 부여받음
- 상인과 은행들을 위주로 고액권(5파운드 이상) 유통
- 1773년
 - 영란은행권 위조는 사형

□ 나폴레옹 전쟁(1797년~1815년)



- 프랑스는 점령하지 못한 영국에 대해 무역을 봉쇄

□ 나폴레옹 전쟁의 경제적 및 화폐적 영향

- 영국이 다른 나라에게 수출을 할 수 없게 됨
- 금의 유입 감소
 - 영국의 통화량은 급감
 - 영국경제 제기능 상실
- **전쟁자금** 필요
 - 정부대출 증가, 은행권 발행 증가

□ 영란은행권의 불태환지폐화

- 1797년
 - 금태환 중지 조치 후 영란은행권이 **불태환지폐(Fiat Money)**로 통용
 - 1파운드, 2파운드 등 소액권 발행 시작
 - 영란은행권 소매거래에서의 이용 확산
 - 금 유입이 감소하였기 때문에 정화가 소매거래에서 이용이 불가능하게 되었음
 - 정화를 대체하고자 영란은행에서 소액권을 발행
- 1812년
 - 금태환이 재개된 1819년까지 임시적으로 **법화(Legal Tender)**지위를 가짐
 - 잉글랜드와 웨일스 지역에 한정
- 1833년
 - 법화의 지위 획득
- 1844년
 - 은행법(Bank Charter Act)으로 신규 발권은행의 허가 금지
 - 은행권 발행 한도를 설정하고 이를 초과하는 발행분에 대해 100% 정화보유의무 부여
- 1921년
 - **영란은행**이 **발권**을 **독점**하게 됨

□ 은행의 은행으로 성장

- 1775년, **런던청산소**가 **영란은행권을 결제자산으로 이용**
 - 정부의 은행으로서의 특권 + 발권력 독점 = 특수한 위치
- 1826년, **런던 밖 지점** 설치 허용

□ 최종대부자 기능 수행

“ 상업은행이지만 19세기 중반부터 공공기관의 성격이 강해짐 ”

- 1844년

- 은행법에 따라 영란은행은 **은행부**와 **발권부**로 분리

→ 은행부: 상업은행 업무 담당

→ 발권부: 은행권 발행업무 담당(공공업무)

- 1847년

- 리버풀은행 파산

→ 파산으로 인한 예금회수가 점점 커진다면 다른 은행들도 파산하게 될 가능성이 있음

→ 다른 은행에서도 예금인출 요구가 높아졌다고 함

→ 영란은행은 금융을 안정시키는 역할하지 않았음

- 1857년

- 미국 금융위기 전파

→ 이때도 영란은행은 금융안정을 위한 역할을 하지 않았음

“ 영란은행은 대출 정지로 대응 ”

→ 사익(경쟁은행 제거) > 공익(금융위기 확산 방지)

→ 다른 은행이 도산하면 영란은행에게는 이익이었음

Ep1. 1866년 Overend-Gurney Panic

- Overend, Gurney and Company 파산

- 1000파운드를 시장에 공급

→ 이때부터 **최종대부자 기능** 수행(1866년부터)

- 일부 은행 도산이 은행시스템 전체 위기로 확산되는 것을 차단

Ep2. 1890년 베어링스 은행 구제

- 베어링스 은행(Baring's Bank)이 **예금인출사태**에 직면

- 영란은행 주도로 런던 소재 은행들이 지원자금 조성

□ Walter Bagehot의 최종대부자 원칙

- 영국의 경제금융 주간지 The Economist의 편집장

- 변호사, 법률가, 문화평론가

- 1866년 5월 12일

• 영란은행이 여타 은행의 여유자금(지급준비금)을 사실상 독점적으로 보유하기 때문에 영란은행만이 금융위기에서 긴급유동성을 공급할 수 있다고 주장

→ 은행들은 자신들의 여유자금이 있으면 영란은행에 예금하였음

• 영란은행은 불태환 화폐발행 한도를 초과하여 화폐를 발행하고 이를 사후적으로 의회에서 승인받는 형식으로 **최종대부자 기능**을 수행

- 'Lombard Street' 발간(1873)에 최종대부자 원칙이 나와있음

• 일시적 유동성 부족기관에 양질의 담보로 높은 금리를 부과하여 충분한 대출을 제공해야 한다는 **최종대부자 원칙** 제시

- 일시적으로 유동성이 부족한 은행에게만 최종대부자 기능을 수행해야 한다

→ 일시적으로 유동성이 부족한 기관에게만 대출

→ 파산을 눈앞에 둔 은행에 대해서는 X

- 양질의 담보 확보(담보부 대출)

→ 영란은행이 손실을 볼 수 있는 위험 차단

- 대출 금리를 높게 설정해야 함(높은 금리)

→ 대출 금리가 낮으면 유동성이 부족하지 은행들도 최종대부자 대출을 받으려고 할 것임

→ 최종대부자 기능이라는 것의 의미가 희미해질 수도 있기 때문

→ 도덕적 해이 방지

- 충분한 대출

□ 최종대부자 기능

- 중앙은행이 무한발권력을 이용하여 **금융안정**을 유지하는 기능
- 중앙은행의 고유 기능

□ 영란은행의 중앙은행 지위

- 제 1차 세계대전 중
 - 영란은행의 **발권 독점**이 **일시적으로 중단**된 적도 있음
- 제 2차 세계대전 종전 후
 - 1946년 국유화로 **현대적 중앙은행**으로 재탄생
 - 주식을 영국 국채로 보상해주고 모든 주식을 영국정부가 소유
 - 1979년 **은행감독권** 법적 보장
 - 상업은행에 대한 권고권한과 강제이행권한

□ 영란은행이 갖는 의미

“ **중앙은행**의 **자연발생적 설립 과정**의 표본 ”

3) Bank of United Kingdom(UK)

Q. Bank of United Kingdom(UK)?

□ Bank of United Kingdom(UK)

- 영국은 4개의 지역으로 구분이 됨
 - 잉글랜드, 웨일스, 스코틀랜드, 북아일랜드
- 영란은행의 초기 영업지역은 잉글랜드와 웨일스에 국한되어 있었음
 - 스코틀랜드와 북아일랜드는 독자적인 은행제도가 있었음
- 영란은행이 발행하는 현금통화는 **잉글랜드**와 **웨일스** 지역에서 **법화임**
- **스코틀랜드**와 **북아일랜드**에서 역사적으로 발권허가를 받았던 **상업은행이 발권권한을 유지**하고 있음
 - 은행권 발행량만큼 영란은행권을 보유해야 함

□ 스코틀랜드 발권은행



스코틀랜드은행

<출처 : <http://bitly.kr/YkXjTk>>



스코틀랜드왕립은행

<출처 : <http://bitly.kr/l49FEw>>



클라이스데일은행

<출처 : <http://bitly.kr/OR42OY>>

- 불태환지폐

□ 북아일랜드 발권은행



아일랜드은행

<출처 : <http://bitly.kr/SeE-gjI>>



덴스케은행

<출처 : <http://bitly.kr/bAZJ5o>>



얼스터은행

<출처 : <http://bitly.kr/FQPiUu>>



노던은행

<출처 : <http://bitly.kr/FQPiUu>>

4) 다른 국가의 중앙은행 설립

- 1800년: 프랑스
- 1875년: 독일
- 1882년: 일본
- 1907년: 스위스
- 1907년: 미국

2. 미국의 중앙은행제도

1) 미국의 중앙은행

- First & Second Bank of United States
 - 제한적이거나 중앙은행 기능을 수행
 - 최초의 중앙은행으로 보기에는 무리가 있음
- 1914년 11월 연방준비위원회(12개 지역 연준)
 - 1907년 **금융위기**를 계기로 설립 논의 시작
 - 상당히 오랫동안 지속되었고 파급효과도 컸기 때문에 미국에서는 금융시스템으로 보다 안정적으로 만들고자 중앙은행을 설립하려고 함
 - 1913년 연방준비법 통과

2) 1907년 금융위기

□ 주가조작 시도 실패

- 하인즈(Frederick A Heinze)와 모스(Chales W. Morse)
 - 니커보커 신탁회사(Knickerbocker Trust Company) 등 10개 이상의 금융기관 소유
 - United Copper라는 광산업체의 주가 조작 계획 실행(1907.10.)
 - 하인즈가 은행장인 머컨타일 은행의 예금지급불능(1907.10.16.)
 - 니커보커 신탁회사의 수표 교환결제 중단(1907.10.21.)
- “ 금융시스템 위기로 확산되었으며, J.P. Morgan의 주도로 위기 해결 ”

□ 1907년 금융위기 교훈

- 국법은행제도의 지급준비금제도의 약점 노출
 - 상당히 위기에는 취약하다는 교훈을 얻음
- 뉴욕청산소의 금융안정 기능의 한계
- 금융제도의 개혁 필요성
- 국가통화위원회(National Monetary Commission)설치
 - 통화제도 안정성 강화방안을 마련

- 국가통화위원회의 결론(1912)
 - 1907년 위기가 불안정한 지급준비제도, 신축적이지 못한 통화공급 등으로 발생함
 - 중앙은행제도 설립을 의회에 권고

3) 연방준비제도 설립

□ 연방준비제도 설립

- 1912년, 카터 글래스(Carter Glass)는 연방준비제도 설립법안을 작성
 - 미하원 의원
- 1913년 12월, 연방준비법(Federal Reserve Act) 제정

□ 연방준비법(Federal Reserve Act) 내용

- 연방준비제도가 법정화폐를 신축적으로 공급
 - 연방준비제도가 통화정책을 수행한다는 것과 동일한 의미
- 미국 전역에 12개 지역연방준비은행을 설립하여 지급준비금을 보유
- 최종대부자 기능 & 은행감독 기능

□ 현행 연방준비제도

- 연방준비제도 + 12개 연준지역
- 2000개의 회원은행
 - 해당지역 연준은행의 주식매입
- 연방공개시장위원회(FOMC: Federal Open Market Committee)

4) 현행 연방준비제도

□ FOMC회의

- 1년 8번(6주마다 1회)
- 정책금리인 Federal Funds Rate 결정
- 12명 구성(7명 연준이사 + 뉴욕연준총재 + 4명 지역연준총재)
- 현재 FOMC회의의 의장은 제롬 파월(Jerome hayden Powell)
 - 미국의 기준금리를 정하는 회의

3. 중앙은행제도 vs. 자유은행제도

1) 중앙은행제도

- “ 중앙은행제도는 발권력의 독점을 의미 ”
- 독점적 권한 부여는 시장경제원리에 위배
 - 중앙은행 없이 금융제도는 불안정한가?
 - 중앙은행제도가 있으면 금융제도는 안정적인가?

2) 자유은행제도

□ 중앙은행제도의 대안

- 중앙은행제도가 없었던 시기가 무조건 불안정하지는 않았음

사례1. 스코틀랜드의 은행제도

- 상업은행 발권의 자유 인정

사례2. 보스톤의 서포크은행제도

□ 스코틀랜드

- 은행 설립과 발권의 자유 보장
 - 무한책임 형태로 설립

- 은행의 부실에 대한 책임을 무한히 지게 되어있음
- 도덕적 해이가 발생하지 않았던 결정적인 원인
- 은행권 발행에 대한 은행 간 경쟁
- 은행산업에 대한 법적 규제가 없었음
- 정부의 은행 기능을 수행하지 않음
- 법에 의해 스코틀랜드은행이 정부에 대출하는 것이 금지
- “ 자유경쟁적 금융산업(자유경쟁적 발권시장) ”
- 18세기~19세기초 화폐 및 은행제도가 안정
- 1845년 은행법 제정
- 은행권 발행에 대한 신규진입을 막는 조치를 취함
- 은행제도가 문란해서 은행법이 제정된 것이 아님
- 은행법 제정 이전까지 자유은행제도가 상당히 안정적으로 운영되었음
- 위기가 발생했을 때 은행간의 협력이 잘 이루어졌음
- 은행간 긴급자금 대출
- 은행 도산 확률이 낮음
- 은행에 대한 신뢰 형성
- 예금인출상태(Bank run)가 거의 일어나지 않음
- “ 법률상 은행 도산 시 **무한책임** ”

□ 스웨덴

- “ **릭스뱅크(Riksbank)**와 **여러 발권은행**이 공존 ”
- 1831~1902년까지 복수의 발권은행이 공존
- 1890년대 말에는 총 26개의 은행이 은행권을 발행
- 자유은행제도가 안정적으로 이루어짐
- 민간발권은행 → 안정성 유지
- 민간발권은행 중 도산하는 경우가 없었음
- 정부는 민간발권은행 위기 시 구제하지 않는다는 원칙을 미리 공지
- 리クス뱅크의 시뇨리지 증가 목표를 위해 **1904년 민간은행의 발권기능 폐지**
- 은행권 발행에 있어서 보수적이었음

Q. 스웨덴 자유은행시대 안정적 유지 이유?

“ 정부는 민간발권은행 위기 시 **구제하지 않는다는 원칙**을 미리 공지 ”

□ 미국 보스턴 서포크은행

- 자유은행시대의 보스턴
- 서포크은행이 중앙은행과 같은 역할
- 타 은행이 서포크은행계좌를 결제자산으로 이용
- 서포크은행이 타 은행에 대한 감시역할 전담
- 위기 발생 시 서포크은행이 위기해결에 앞장섬
- 최종대부자 기능, 은행의 은행 기능을 수행

3) 중앙은행제도 vs. 자유은행제도

□ 반드시 자유은행제도가 불안정한 것은 아님

- 법제도가 은행의 **도덕적 해이**를 **방지**하는 경우
- 무한책임, 구제하지 않는다는 원칙 등
- 주도적 위치를 차지하는 은행이 **공익을 추구**할 경우
- 금융제도의 안정성

4. 현재의 중앙은행제도

1) 중앙은행의 기능

- ① 발권기능
 - 통화는 법화로서 통용력을 가지고 됨
- ② 은행의 은행
 - 은행에 대한 대출, 최종대부자기능
- ③ 지급결제시스템 운영
 - 은행간 결제계좌 제공
 - 2,3번의 기능이 중앙은행 본래의 기능이라고 할 수 있음
- ④ 통화정책 수립 및 집행
 - 오늘날 중앙은행의 가장 중요한 기능 중 하나
- ⑤ 금융감독
 - 최근으로부터 30년 정도를 보면 금융감독의 기능이 쇠퇴가 된 것이 현실임
 - 금융감독을 담당하는 기관을 별도로 가지고 있음(대한민국의 경우)
 - 그렇다고 해서 중앙은행이 금융감독으로서의 기능이 없는 것은 아님
- ⑥ 조사연구, 통계작성
 - 본래의 기능은 아님. 그렇지만 다른 기능을 제대로 수행하기 위해서는 필요한 기능

2) 통화정책

- 1차 목표
 - 물가안정(물가수준을 안정적으로 유지)
- 2차 목표
 - 경기부양(실업 감소, 투자 증가)
 - 금융시장 안정
- 정책수단: 통화량 조절, 금리 조정

□ 통화정책의 방향

- 경기 과열, 물가 상승 → **긴축적 통화정책**
 - 통화량 회수, 금리 인상 → 소비 & 투자 감소
 - 과열되었던 경기가 가라앉음
- 경기 하락, 물가 하락 → **확장적 통화정책**
 - 통화량 확대, 금리 인하 → 소비 & 투자 증가

7 주차

1. 고대부터 조선시대

1) 화폐에 대한 첫 기록

- '한서지리지'에 수록된 고조선 8조법에 화폐의 단위에 대한 기록
 - " 남의 물건을 도둑질한 자는 소유주의 집에 잡혀 들어가 노예가 됨이 원칙이나 배상하려는 자는 **50만 전**을 내놓아야 한다. "
- '한서'
 - 1세기경 후한시대의 역사가인 반고가 편찬한 전한 시대의 역사에 대해 서술한 역사서
 - 총 100편 120권으로 구성됨
 - '한서지리지'는 이 중에 하나임

2) 화폐에 대한 다른 기록

□ 자모전과 원공패전

- 자모전
 - BC957년 주조되었던 기록이 있음('동국사략', '대동역사')
 - 자전과 모전을 합쳐서 일컫는 말
 - 자전: 화폐단위(액면가)가 작은 돈
 - 모전: 화폐단위(액면가)가 큰 돈
 - 원공패전
 - BC2133년 주조되었다는 기록이 있음('환단고기')
 - 조개모양의 돈으로 가운데 구멍이 있음
- 고조선 때부터 우리나라에 화폐가 존재했다는 것을 알 수 있음

3) 삼국시대

□ '동국사략': 1402년 ~ 1403년 집필된 우리나라 역사서(태종시대)

- 마한
 - BC109년 화폐 주조
 - 진한
 - 외국과의 무역에서 철을 화폐로 사용
 - 신라
 - 금과 은으로 **무문전** 주조
 - 문양이 새겨져 있지 않은 동전 제작
 - 문양을 새기는 기술이 있지 않았다는 것을 간접적으로 알 수 있음
 - 주조량이 제한적이어서 다른 것을 화폐로 사용됨(지급수단)
 - 곡물, 직물, 농기구, 무기를 화폐로 사용
 - 상품화폐와 주조화폐가 공존했음(서양의 사례와 유사)
 - 고구려
 - 직물, 철기 농기구, 무기를 화폐로 사용
- 화폐가 주조되었지만 초기적인 형태였고 상품화폐가 화폐로서 널리 이용되었음
- Q. 삼국시대에는 화폐발행과 유통이 활발했을까?
- " 농경사회 "였기 때문에
- 자급자족 사회
 - 잉여생산물이 생겨야 거래가 이루어짐
 - 물물교환 또는 초기 단계의 **상품화폐(생필품)**이 주로 거래의 매개수단으로 쓰임
- 삼베 사마(실) 쌀
- 세금징수(상품화폐로 징수하였음, 금속화폐로 징수하지 않았음)

4) 고려시대(다양한 화폐를 만들었음)

□ 화폐 주조와 유통 노력의 연속

- 건원중보



- 996년 성종 때 주조한 철전
- 청동이 아닌 철로 주조
- 중국의 건원중보를 모방하여 앞면이 같음
- 뒷면에는 우리나라를 의미하는 동국을 조각함

- 오늘날의 '달러라이제이션(dollarization)'과 유사
- 삼베의 화폐사용을 금지하고 철전만을 사용토록 함(고려시대 목종, 997년 즉위)
 - 1002년 농거래에는 삼베의 사용을 다시 허용함(액면가가 너무 높아 일반 상거래에서 사용되지 않았기 때문)
 - 상점에서는 철전을 사용토록 함
 - 건원중보의 경우 다양한 액면가 존재x, 액면가가 단순하고 고액이라서 일반 상거래에서 사용되기에 한계 o

□ 주전도감 설치

- 주전도감(오늘날의 조폐공사 O, 한국은행 X)
 - 1907년 설치
 - 화폐주조를 담당하는 관청
 - 동국통보, 해동통보, 삼한통보를 주조함
 - 철전들을 유통시키기 위해 다양한 동전을 주조함
 - 그렇지만 활발하게 유통되지는 않았음
 - 은병이라는 **은화**도 제조함
 - 동그란 주화의 형태가 아니었음
 - 은본위제도 X, 그럼에도 은화를 주조했다는 것이 흥미로움



□ 저화

- 1392년 공양왕 때 만들어진 우리나라 최초의 **지폐**
- 닥나무 껍질로 만들
- Q. 고려시대에 화폐는 잘 유통되었을까?
 - 송나라 사신 서금의 언급
 - " 고려에서 다른 재화는 모두 물물교환으로 구매하는데 약만은 동전으로 거래한다. "
 - 상거래에서는 잘 유통되지 않았음
 - 엽전 불법 제조 성행(잘 유통되지 않았던 이유)
 - 위조 엽전에 대처하는 방법이 새로운 엽전을 만드는 것이었음
 - 그만큼 위조 엽전이 많았음
 - 고려시대 고분에서 당나라와 송나라 동전들이 출토됨
 - 기본적으로 **농경사회**였으나 은병은 꾸준히 사용함
 - 물물교환이 우세

5) 조선시대

□ 조선시대 화폐

- 1402년 태종: '**저화통행법**' 반포
 - 태종은 왕권 강화로 대변되는 인물
 - **화권재상(貨權在上)**: "화폐를 발행하는 권한은 왕이 갖는다."
 - 호족들에게 종이돈을 주고 그들의 실물재산을 받았음
- 1423년 세종: 조선통보 발행
 - 잘 유통되지는 않았음



- 1464년 세조: 화살촉 모양의 철전인 **전폐** 발행
- 평상시에는 화폐로 사용했으나, 유사시 화살촉으로 사용함



□ 상평통보

- 1633년 인조 때 만들어짐
- **상평(常平)**: 상시평준(常侍平準), 가치가 일정하게 유지됨을 뜻함
 - 초기에는 활발하게 유통되지 않았음
- 숙종(1678년) 때 상평통보로 세금납부를 허용하면서 유통이 활성화됨
 - 세금납부를 위해서라도 상평통보를 받으려고 함
- 전국 규모로 유통됨
- 주전소가 50여 곳이었음



- 단자전, 당이전, 중형전, 당오전, 당백전 등 액면가를 다르게 하여 발행
- 당이전은 기본의 2배, 당백전은 100배



□ 당백전과 인플레이션

- 대원군은 경복궁 중건과 군사력 증강을 위해 당백전을 발행하여 재원을 마련하고자 함(1866년 고종 3년)
 - 상평통보의 100배의 액면가
 - 6개월간 1600만 냥을 발행
 - (기존 상평통보 유통량 = 1000만냥)
- " 엄청난 **인플레이션** 발생 "
- 쌀 한 섬: 1866년 7냥 → 1868년 55냥
- 1868년 당백전 사용 전면 금지
- " **통화량 증가**는 **인플레이션**을 일으킴! "
- 반드시 그런것만큼은 아님
- 통화량이 증가하는 만큼 경제가 확장되면 인플레이션이 일어나지 않음
- 화폐 수량설의 교환방정식
- $MV = PY$
 - M: 화폐유통량
 - V: 화폐유통속도
 - P: 물가

- Y: 소득(생산량)
 - Y가 고정된 상태에서 M이 오르면 P가 올라서 물가상승
 - 그러나 Y가 M에 따라 오른다면 물가는 상승하지 않음(경제성장이 일어나 물가 상승X)
 - 만약 M과 V가 고정일 때, Y가 2배가 된다면 P가 1/2로 줄어들어야 함(물가 하락, 디플레이션)

□ 조선시대 은화 발행

- 1882년 고종 19년: 대동은전 발행
 - 외국과의 교역이 많아지면서 외국과 대응한 은화 발행
 - 은병은 은화는 아니었음



- 은의 보유량이 많지 않아 9개월 만에 주조 중단하였음
- 서양식 화폐를 받아들여지게 된 계기가 됨(주도적, 자발적으로 주조)

2. 근대적 화폐금융제도 성립

1) 근대적 화폐금융제도

□ 1883년 전환국 설치

- 서양의 금속화폐와 같은 주화 제조 목적
- 독일인 뮐렌도르프(한국이름: 목인덕)의 자문에 의함



- 전환국은 서울 시청과 남대문 사이에 설치되어 있었음(삼성생명 자리)

□ 1894년 '은행조례' 제정

- 김홍집 2차 내각
- 주도적으로 제정한 것이 아니라 일본의 권유였음
- 탁지아문 내 은행국 설치
 - 제정, 조세, 화폐담당 부서

□ 1894년 '신식화폐발행장정'

- 동학혁명을 계기로 친청파가 제거되고 친일파가 집권
- 일본을 따라 은본위제도 도입
 - 실제 은보유량이 없어 백동화를 대량 주조 → 인플레이션 초래
 - 1900년 4월 한성신문의 논설 일부
 - "곡식이란 곡식은 화륜선으로 다 빠지고 백동화만 나뒹구니 물가가 치솟아"

□ 러시아 주도의 화폐금융개혁시기(1895~1903)

- 1895년 10월 명성황후 시해 이후 러시아에 의존
- 1896년 아관파천
- 전환국을 인천에서 용산으로 이전
 - 인천이 일본의 본거지가 된 곳이라 용산으로 옮겨 온 것임
- 러시아의 권유를 받아서 1898년 한아은행 설립
 - 러시아 출자

□ 1901년 2월 '화폐조례' 발표

- 러시아의 자문에 의존
- **금본위제도** 채택
- 통화주권 확립, 화폐발행의 법적 근거 마련
- 화폐단위 **환(圓)** 도입
 - 진시황이 만든 화폐단위 **전(錢)**과의 결별

□ 1903년 3월 '중앙은행조례' 발표

- 러시아의 권유
- 주식회사 형태의 대한중앙은행 설립을 목표
 - 자본금: 3백환
 - 주주 자격: 대한제국인
 - 태환은행권 발행
- 1904년 러일전쟁 발발로 실제 설립되지 못함

□ 1903년 3월 '태환금권조례' 발표

- 금본위제도 이행 구체화
- 금화 태환금권 발행
 - 1환, 5환, 10환, 50환, 100환
- **부분지급준비제도**

□ 은행의 설립

- 1878년: 일본 제일은행 부산지점 개설
 - 이후 일본계 은행의 진출 활발
- 1896년: 영국계 홍콩상하이은행 인천 대리점 진출
- 1898년: 러시아와의 합작은행인 한아은행 설립
- 국내자본 은행설립: 한흥은행, 한성은행, 대한천일은행, 대한은행

□ 한일협정서(1904.8.22.) 체결

- 경제주권 상실
- 고종의 재정고문은 일본화폐를 조선에 보급하려 함
- 대한중앙은행 설립 계획이 좌절됨
 - 부총재로 임명되었던 친러파 이용익은 일본으로 납치됨

□ 일본 제일은행

- 가장 영향력있었던 은행으로, 일본의 침탈 선봉
 - 대한제국에서 사실상 정부의 은행 기능 수행
- 1878년 조선 정부의 위탁을 받아 무역항 도시에서 관세업무를 담당
- 1902년부터 제일은행권 무단 발행
 - 전국적으로 제일은행권 배척운동 발생
 - 일본이 인천항에 군함을 정박시키고 무력시위
 - 고종이 제일은행권 유통을 인정
- 1905년 일본 제일은행 부산지점에 발권기능 부여

□ 구(舊) 한국은행 설립



한국은행 화폐박물관에
남아있는 이토의 휘호

- 이토 히로부미의 주도

- 총재, 이사 모두 일본인
- 발권업무, 국고업무, 상업은행 업무 취급

□ 1911년 8월 조선은행 설립

- 구 한국은행에서 명칭 변경
- 1912년 현재의 한국은행 화폐박물관 완공
- 1914년 원(圓)을 화폐단위로 조선은행권이 발행
- 중앙은행 업무와 상업은행 업무 취급

□ 경성의 '월스트리트' 남대문로



3. 해방 후 중앙은행 설립과 화폐개혁

1) 해방 후 미군정 시기의 화폐금융제도

□ 해방 후 미군정 시기

- 조선은행권의 계속된 발행
 - 일본 오동나무 문양 대신 무궁화로 변경
- 중앙은행 설립에 있어서 미연준의 자문
 - 1949년 아서 블룸필드(Arthur Bloomfield) 박사와 존 젠센(John Jensen)

□ 한국은행 설립과정

- 1950년 2월
 - Bloomfield 보고서 완성
- 1950년 3월
 - 한국은행법 제정안 발의
- 1950년 4월
 - 한국은행법 국회 의결
- 1950년 5월
 - 한국은행법 공포

□ 한국은행 창립(1950년 6월 12일)

- 조선은행의 자산과 부채를 인수
- 조선은행권 사용

2) 한국전쟁

□ 한국전쟁 발발(1950년 6월 25일)

- 금고에 보관 중인 화폐, 금, 은을 피신

- 조선은행권 100원권 대량을 옮기지 못했음
- 최초로 한국은행권(1000원권, 100원권)을 발행: 1950년 7월 대구

□ 1차 통화조치(대통령 긴급 명령 제10호, 1950년 8월)

- 대통령긴급명령에 의해 조선은행권 100원권 유통정지(1950.8.28.)
 - '조선은행권 교환 및 유통에 관한 건' 공표
 - 북한에 의해 100원권이 유통되는 것을 방지하고자
- 조선은행권을 한국은행권으로 **1:1 교환**
 - 1953년 1월까지 발행액 중 93%를 교환

□ 2차 통화조치(대통령 긴급 명령 제13호, 1953년 2월)

- 전쟁 중 화폐 남발로 인플레이션이 극심하였음
- 원 표시 현금 유통을 1953년 2월 17일자로 정지함
- 화폐단위 변경: 원 → 환으로 변경
 - 교환비율: 100원 = 1환
 - 액면가를 낮춤
 - 1, 5, 10, 100, 1000환권 발행(1, 5, 10환은 동전)
- 2.17일부터 9일간 예금인출 금지

3) 한국전쟁 이후

□ 3차 통화조치(긴급통화 조치법, 1962년)

- 지하자금 환수가 주목적이었음
- 환표시 현금 유통을 정지함(1962년 6월 10일자)
 - 환표시 현금을 6월 17일까지 은행에 입금토록 함
- 화폐단위 변경: 환 → 원으로 다시 변경
 - 교환비율: 10환 = 1원
 - 1, 5, 10, 100, 500원의 6종 지폐 발행(10환, 50환 동전 = 1원, 5원)
 - 1966년까지 계속 사용함

4) 1970년대 이후

□ 경제성장에 따라 화폐 액면가 상승(고액화)

- 1972년: 5000원권 발행
- 1973년: 10000원권 발행
 - 원래 도안은 석굴암이었으나, 반대의견으로 세종대왕으로 교체
- 1975년: 1000원권 발행
- 2009년: 50000원권 발행

□ 저액권이 동전화

- 1970년: 100원 → 동전
- 1972년: 50원 → 동전
- 1982년: 500원 → 동전

4. 우리나라 화폐와 관련된 2가지 이슈

1) 이슈1: 원이라는 화폐단위

Q. 우리나라 화폐단위 원은 어디서 유래되었을까?

→ 과거에는 한자였지만 지금 사용하고 있는 원은 한글

- 일본(1871년 이후)

- 엔(円)
- 중국(1889년 이후)
 - 원(元)
- 한국
 - 원(한글)
 - 3개 국가 모두 '원'을 사용
- A. 우리나라 현행 화폐단위는 '圓'이 아니라 '원'임
 - 조선시대: 양 - 전 - 푼
 - 1901년: 화폐조례에 따라 환 도입
 - 1911년: 조선은행권 원(圓) 도입
 - 일본의 화폐단위 '엔'이 '원(圓)'에 해당하기 때문
 - 현재의 원은 일제 강점기의 화폐단위에 기원함
 - 1953년: 圓 → 圓
 - 1962년: 圓 → 원(한글)

□ 원이라는 화폐단위

- 근거
 - 한국은행법이 아닌 **긴급통화조치법**
- 기원
 - 일제시대의 통화단위를 사용

2) 이슈2: 리디노미네이션(Redenomination)

□ 리디노미네이션이란?

- 정의
 - 한 나라에서 사용하고 있는 모든 은행권 및 주화의 액면을 가치의 변동없이 동일한 비율로 낮추어 표시하거나 이와 함께 **화폐의 호칭을 새로운 통화 단위로 변경**시키는 조치(한국은행)
 - 즉, 화폐단위의 변경
 - 예: 1000원을 1원으로 변경하면 1만원이 10원이 됨

□ 리디노미네이션의 필요성과 효과

- 필요성
 - 기본적으로 인플레이션의 진전에 따라 화폐의 액면단위가 계속 커져 국민들의 계산, 회계기장 또는 지급상의 불편을 해소할 목적
- 긍정적 효과(예상)
 - 거래편의 제고
 - 회계기장 간편화
 - 자국통화의 대외 위상 제고
 - 인플레이션이 일어난 국가는 금융이 안정적이라고 볼 수 없기 때문
 - 지하자금의 양성화
- 부정적 효과(예상)
 - 화폐제조비용, 교환비용(실제 화폐 교환, ATM 등), 전산시스템 교체, 불확실성 & 금융불안 유발, 인플레이션 유발
 - 900원 물건이 0.9원이 될 경우: 편의상 1원으로 인상하여 가격을 책정할 수 있음 → 인플레이션

5. 우리나라 금융제도

1) 중앙은행제도 개편

□ 한국은행법 11차례 개정

- 최근 개정: 1997년, 2003년, 2011년, 2012년, 2016년, 2018년
- 개정 방향: 중앙은행의 독립성과 책임성을 제고하는 방향
 - IMF 외환위기 이후

□ 1997년 개정

- 은행감독권한 분리
- 목적조항에 물가안정 명시
- 통화정책 운용방식: 물가안정목표제
- (**책임성**) 통화신용정책보고서 작성 및 국회 제출

□ 2011년 개정

- **목적조항에 금융안정 추가**
 - 2008년 금융위기 발생했기 때문
- **금융안정보고서** 연 2회 국회 제출

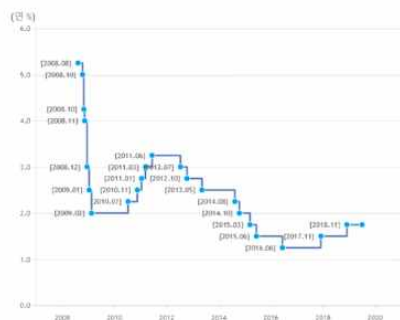
2) 한국은행 주요 기능

□ 한국은행의 주요 기능

- 독점적 화폐공급(발권)
- 국고금 수납(정부의 은행)
- 금융시스템 안정(공동검사, 최종대부자 기능)
- **외화자산(외화보유액) 보유 및 운영**
- 국제협력
- **통화신용정책 수립 및 집행**
 - 정부와 분리하여 독자적으로 시행
- 지급결제제도 운영 및 감시
- 금융기관 여수신(은행의 은행)
- 경제조사연구 및 통계 작성

3) 금융통화위원회

□ 금융통화위원회



- 기준금리 결정 기능 담당
- 한국은행 내부 정책결정기구
 - 연 8회 기준금리 결정
- 7인으로 구성(위원장 포함)
- 한국은행 총재가 의장
 - 한국은행 부총재가 당연직 의원
 - 한은총재 추천 1인
 - 정부추천 2인, 민간추천 2인

4) 금융안정을 위한 제도

□ 금융위원회

- 국내 금융정책 및 금융감독정책 수립
- 금융기관 설립 및 합병 인허가
- 금융감독원 지시 및 감독



금융위원회

□ 금융감독원

- 금융위 결정사항 집행
- 금융기관 검사 및 제재



금융감독원
FINANCIAL SUPERVISORY SERVICE

□ 예금보험공사

- 예금보험기금 관리 및 운용
- 예금보험가입 금융기관 검사
 - 금융감독원 또는 한국은행과 공동으로 실시하는 것이 일반적
- 부실금융기관 정리



예금보험공사

□ 한국은행

- 금융기관 공동검사 자료제출 요구
- **긴급유동성 제공**
 - 최종대부자 기능



한국은행
BANK OF KOREA

8 주차 - 중간고사

9 주차

1. 외환관련 시사용어 개념정리

1) 환율

□ 환율이란?

- 외환시장의 가격
 - 두 통화의 교환비율
 - 통상 외국통화 한 단위와 교환되는 자국통화의 양으로 정의 됨

□ 환율의 표시방법

- 우리나라 원화와 미국 달러화간의 환율표시
 - 직접표시환율 → 우리나라의 환율 표시 방법
 - 1달러와 교환되는 원화의 양 : 외화를 기준으로 함
→ ₩/\$
 - 간접표시환율
 - 1원과 교환되는 달러화의 양 : 원화를 기준으로 함
→ \$/₩
 - 원-달러 환율: 1달러와 교환되는 원화의 양
→ 원-달러 환율이 1,100(₩/\$) : 1달러 = 1,100원이 교환된다는 것

□ 환율상승(Depreciation)의 의미

- 외국통화 1단위와 교환되는 자국통화의 양이 많아지는 것
→ 자국통화가치 하락 & 외국통화가치 상승을 의미함
 - 원-달러환율이 1,100(₩/\$)에서 1,200(₩/\$) 상승
→ 1달러를 얻기 위하여 1,200원을 지불해야 함
 - 미달러화대비 원화의 가치가 하락한 것이고, **원화대비 미달러화의 가치가 상승한 것**
- 환율상승
 - 자국통화가치 하락
 - 외국통화가치 상승
- 환율하락
 - 자국통화가치 상승
 - 외국통화가치 하락

환율상승	환율하락
<ul style="list-style-type: none">▪ 자국통화가치 하락▪ 외국통화가치 상승	<ul style="list-style-type: none">▪ 자국통화가치 상승▪ 외국통화가치 하락

2) 환율제도 개괄

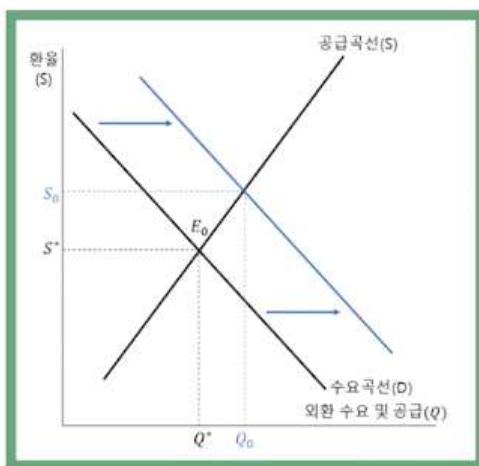
□ 환율제도



□ 변동환율제도

“ 외환시장의 **외환수급(수요와 공급)**에 따라 환율이 결정되는 제도 ”

- 외환공급량에 변화가 없는 가운데 **외환수요가 증가**하면 **외환초과수요** 발생
 - 외국통화 가치 상승
 - 환율상승으로 이어짐



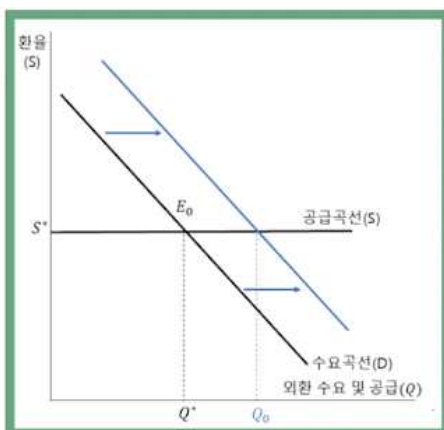
□ 고정환율제도

“ 외환당국인 **정부**와 **중앙은행**이 적절한 수준으로 판단하는 **기준환율**로 **시장환율**을 고정시키는 제도 ”

→ 환율이 고정환율에서 **이탈**하려고 하면 **외환당국이 개입**하여 시장환율이 **기준환율**에서 **괴리**되지 못하도록 함

Eg. 외환수요 증가로 시장에서 환율상승압력이 존재할 때

→ 외환당국은 외환초과수요 규모만큼 자신이 보유하고 있는 외환을 시장에 매각하여 초과수요를 해소시켜 고정환율을 유지(공급곡선은 수평)



3) 평가절하와 평가절상

□ 평가절하 & 평가절상

Q. 고정환율제도에서 **환율상승**을 **평가절하**, **환율하락**을 **평가절상**이라 하는데 왜 그럴까?

→ 자국통화의 가치가 하락

- 변동환율제도

- 환율상승
- 환율하락

- 고정환율제도

→ 자국통화 가치의 하락을 평가절하라고 한다. 따라서 고정환율제도에서는 기준환율이 정해져 있는데 이 기준 환율을 상승 조정하는 것을 자국 통화가치를 평가절하하는 행위라고 한다. 그렇기에 고정환율제도에 서 환율상승을 평가절하라고 한다.

- 평가절하
- 평가절상

□ 평가절하의 의미

Q. 원-달러 환율이 1000원에서 1100원으로 상승한다면?

- 국내에서 1000원인 재화를 수출 할 경우

• 환율 상승 전 : 미국에서의 가격 \$1

• 환율 상승 후 : \$1:1100원 = \$x1000원

→ x(미국에서 우리나라 수출품의 가격) = \$0.909

→ 미국에서 우리나라 물건의 가격이 하락했으니까 더 많이 소비

→ 우리나라 수출품의 현지 가격 하락 → 수출 증가

- 미국에서 \$1인 재화를 우리나라로 수입할 경우

• 환율 상승 전 : 우리나라에서의 가격 1000원

• 환율 상승 후 : 우리나라에서의 가격 1100원

→ 수입재 가격 상승 → 수입감소

□ 평가절하의 의미(종합)

- 수출증가 & 수입감소

→ 순수출 증가

→ 국내로 유입되는 외환의 양 증가

4) 대외준비자산

□ 대외준비자산이란?

" 대외준비자산은 외환보유액이다 "

→ 금본위제도하에서는 금 또는 기축통화

5) 외환보유액

□ 외환보유액

" 통화당국이 필요할 때 즉시 사용할 수 있도록 보유하는 대외준비자산 "

- 목적

• 국제수지 불균형 보전, 외환시장개입, 자국통화가치 유지, 외화유동성 공급 등

→ 외환보유액은 반드시 목적에 부합하는 경우에만 사용해야 함

□ 외환보유액 요건

1) 외환보유액의 보유주체 : 통화당국

→ 관련정부부처(기획재정부), 중앙은행

→ 이외의 부처에서 가지고 있는 외환은 외환보유액으로 인정하지 않는다.

2) 즉시사용가능

→ 유동성 높음(현찰, 채권, 주요국의 정부채로 구성하는 것이 원칙)

→ 즉시사용할 수 없는 외환은 외환보유액에 해당하지 않음

3) 대외지급용도의 준비자산

- 자국민(국내) 거주자가 아닌 외국(비거주자)에 대한 청구권을 갖는 자산
- 외국정부가 발행한 채권, 외국통화

6) 기축통화

□ 기축통화

- 국가간의 무역결제나 금융거래의 기본이 되는 통화 → 국제거래에서 활용되는 통화
- 지위 확보(통화가 되는 요건을 충족하면 된다)
 - 시장 수용성(네트워크 외부성) → 한 번 기축통화로 인정되면 지위를 상실하는 것도 어렵다
 - 가치저장 기능 우수
 - 제도적 요건(예: **브레튼우즈체제**)
- 기축통화로 기능했던 통화
 - 파운드화
 - 미달러화

7) 국제통화

□ 국제통화

- 국가간 결제나 금융거래에서 사용이 많이 되는 통화
 - 미달러화, 엔화, 유로화, 파운드화, 위안화, 스위스 프랑
- 성격
 - 기축통화와 매우 유사(**기축통화**보다 넓은 의미)
 - 독보적 위치의 국제통화/국제통화 중 가장 많이 사용되는 것을 기축통화로
 - 교환성 통화
 - 안전자산으로 기능(안전자산 선호현상)

□ 외환보유액 구성통화 비중(COFER)

- COFER : Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves

(단위: %)

연도	미달러화	유로화	위안화	엔화	파운드화	호주 달러	캐나다 달러	스위스 프랑	기타 통화
2012	61.50	24.06	—	4.09	4.04	1.46	1.43	0.21	3.21
2013	61.27	24.21	—	3.82	3.99	1.82	1.83	0.27	2.80
2014	65.17	21.21	—	3.55	3.70	1.60	1.75	0.24	2.79
2015	65.74	19.15	—	3.75	4.72	1.77	1.78	0.27	2.83
2016	65.36	19.14	1.07	3.96	4.34	1.69	1.94	0.17	2.34
2017	62.72	20.16	1.23	4.90	4.53	1.80	2.03	0.18	2.44
2018	61.94	20.48	1.80	4.98	4.49	1.69	1.95	0.15	2.52

주: 2018년(3분기)을 제외하고는 각 연도 말 기준 자료임

위안화의 경우 2015년 이전에는 기타통화에 포함되어 위안화 비중 자료는 존재하지 않음

- 스위스 프랑은 가치가 굉장히 안정적인 통화로 인정받고 있음
- 미달러화와 유로화가 큰 비중을 차지하고 있음

2. 국제통화제도 개념

1) 국제통화제도 정의

□ 국제통화제도의 의미

“ 국가간 교역 및 자본이동의 원활화를 목적으로 국가간 결제에서 국제적으로 합의한 규칙, 관습, 수단, 시설 ”

□ 국제통화제도의 개념

- 각국의 통화제도와 환율결정방식, 외환시장개입 원칙, 자본통제, 위기 시 금융지원 등을 포함함
 - 환율결정방식 : 고정환율제도, 변동환율제도
 - 자본통제 : 자본 유입 및 유출 규제
 - 외환시장개입 원칙 : 수시 개입, 예외적 개입

2) 국제통화의 필요성

Q. 국제통화제도는 왜 필요한가?

- 국가 내 거래 : 법정화폐(Legal Tender)
- 국가 간 거래 : **국제통화제도**
 - 국가간 거래 및 자본이동에 수반되는 국가간 결제에 대한 사항을 국제적으로 합의하여 제도화한 것
 - 국제통화질서(Global Monetary Order)라고도 함

3. 국제통화제도 변천과정

1) 고전적 금본위제도

□ 국제통화제도 변천과정 요약

- 고전적 금본위제도 : 1870년대 ~ 1914년
- 전간기 금본위제도 : 세계대전 사이
- 브레튼우즈체제 : 1945년 ~ 1971년
- 스미소니언협정 : 1971년 ~ 1973년
- 킹스턴체제(비협조적 체제) : 1976년 ~ 1985년
- 플라자합의 이후 협조적 체제 : 1985년 ~ 현재

□ 영국의 금본위 제도 성립

- 1816년 이전
 - 금은본위제도(**복본위제도**)
 - 은화의 가치는 낮게, 금화의 가치는 높게 설정되었음
 - 실제 은의 가치보다 가치가 낮게 책정된 은화를 사용하기 보다는 이를 녹여서 은괴로 만들어서 팔면 이익
 - 은화는 유통되지 않고 금화만 유통됨
- 1816년
 - 금본위제도 채택
 - 영란은행권의 가치와 금의 일정량간 가치 고정

□ 고전적 금본위제도의 성립

- 19세기 초중반까지 **금본위제도**를 채택한 국가는 **영국**이 유일
 - 미국, 프랑스
 - 복본위제도
 - Bimetallic Standard, 금·은본위제
 - 독일, 네덜란드(유럽국가)
 - 은본위제도(Silver Standard)

- 1870년대에 이르러 세계적으로 은 산출량이 급증

Q. 은과 은화의 가치는 어떻게 되었을까?

A. 은과 은화의 가치는 폭락했음. 더 이상 은과 은화가 화폐의 기준으로서 사용되지 않게됨. 금본위제도로 이행

□ 고전적 금본위제도라고 부르는 이유

- 1870년대 ~ 제1차 세계대전 이전
- 상당히 안정적으로 유지
 - 국제무역의 활성화와 세계경제 발전에 큰 역할

- 지금까지도 금본위제도의 향수를 불러일으키는 요인

□ 금본위 제도 작동 원리

- 국내
 - 정해진 화폐와 순금간의 **교환비율**에 따라 교환
 - 은행이 자신이 **발행한 지폐량만큼 금을 보유**하고 고객이 지폐나 예금을 금화로 교환을 요구할 경우
- 국가 간
 - 금을 매개로 환율은 고정
 - 각국 통화의 상대적 가치(환율)는 순금 함유량에 따라 결정되기 때문임
 - 영국 1파운드의 금 함유량이 미국 1달러의 금 함유량의 5배이면, 1파운드와 5달러가 교환되도록 환율이 결정됨

□ 통화정책

- 금본위제도에서 통화공급량은 금보유량에 따라 매우 **수동적**으로 결정
 - 한 나라의 금보유량과 통화공급량이 비례
 - 금유입 **증가** → 화폐발행가능량 상승 → 은행 화폐발행 상승
 - 금유입 **감소** → 화폐발행가능량 감소 → 은행 화폐발행 감소
- “ 케인즈는 이런 원리를 **게임의 원칙(Rule of Game)**이라 함 ”

□ 국제수지 조정

Q. 국제수지란?

A. **경상수지** + 자본수지 + 금융계정

→ 경상수지가 핵심

→ 1970년대까지 **경상수지=국제수지**라는 인식

→ 경상수지의 핵심은 **무역수지**

- **가격-정화(Specie) 플로우 메커니즘**에 따라 국제수지 조정

→ **내재가치와 액면가치가 같은 화폐로, 금본위제도에서는 금화를 의미**

- 경상수지 흑자 → 금유입↑ → 통화량↑ → 물가↑ → 수출경쟁력↓ → 무역수지 흑자 규모↓
 - 무역수지 흑자 규모가 줄어들어 0이 될 때까지
- 경상수지 적자 → 금유입↓ → 통화량↓ → 물가↓ → 수출경쟁력↑ → 무역수지 적자 규모↓
 - 무역수지 적자 규모가 줄어들어 0이 될 때까지

“ 결국 **경상수지**는 균형으로 복귀! ”

□ 금본위제도 작동 요건

- 1) 화폐수요 증가에 따라 금 생산량이 **비례적**으로 증가
 - 경제규모가 증가하면 화폐수요도 증가하게 됨
 - 화폐수요가 따라오지 못하면 **디플레이션(deflation)**이 발생할 가능성이 있음
 - 금본위제도에서는 화폐공급이 **금 생산능력에 제약**을 받기 때문임
 - **리더국가**가 존재해야 함(영국이 그 역할을 수행하였음)
- 2) 각국이 **화폐가치를 안정적으로 유지**하는 정책 시행해야 함
 - 자신의 국가의 이익만을 위해서 통화정책을 수행해서는 안됨
 - 명시적이든 암묵적이든 **국제적인 정책공조**가 필요
 - 리더국가가 주도해서 정책공조를 진행해야 함
- 3) 참여한 모든 국가들이 **국제수지 균형을 목표**로 대외경제정책을 시행해야 함
 - 어떤 나라에서 국제수지 적자현상이 지속되면 이 국가의 통화가치가 하락되어 고정환율이 유지되기 어려워짐

□ 금본위제도가 잘 작동된 원인

- 3가지 요건이 잘 충족됨
- **파운드화**가 기축통화로서의 확고한 위치
- **영국**의 잘 발달된 금융제도(리더국가로서 성실히 수행하였음)
- 영국의 세계적인 무역망

Eg. 당시 미국의 사례

- 미국은 1873년 화폐주조법(Coinage Act) 제정을 계기로 복본위제도에서 **금본위제도로** 이행
- 금본위제도 시행 초기 미국이 **보유한 금의 양이 많지 않아 화폐수요만큼 화폐를 발행할 수 없어 지속적으로 물가하락**
- 결국 경기가 침체되는 현상이 발생
- 복본위제도로 회귀하자는 움직임

□ 오즈의 마법사와 금본위제도

- **복본위제에 대한 향수**를 담은 동화(라이언 바움, Lyman F. Baum)



- 오즈 : 금, 은의 무게를 측정하는 온스(Ounce)의 약자
- 주인공 도로시가 찾아가는 에메랄드시 : 미국의 수도 워싱턴
- 오즈를 찾아가는 험난한 여정은 디플레이션(경기침체)
- 은구두 : 은화

Eg. 당시 미국의 사례

- 1896년 치러진 대통령 선거에서 복본위제 회귀는 커다란 정치적 쟁점
- 금본위제를 지지하는 공화당이 승리함에 따라 **금본위제도가 유지**
- 선거 이후 금본위제도는 그대로 유지되었지만, 디플레이션은 해소되고 인플레이션이 발생
- 알래스카, 호주 등에서 금광이 발견되면서 미국으로 유입되는 금의 양이 많아져 미국 통화공급이 증가하고 인플레이션 발생

→ 1873년~1896년: 물가 47% 하락

→ 1896년~1906년: 물가 19% 상승

2) 전간기 금본위제도

□ 전간기 금본위제도 시기

- 제1차 세계대전 ~ 제2차 세계대전 → 전간기

□ 제1차대전 종전 직후 상황

- 국제통화질서 혼돈에 빠짐
 - 1918년 제1차 세계대전 종전
- 미국을 제외한 대부분 국가에서 **금본위제도가 붕괴**되었음
- 높은 인플레이션과 막대한 재정적자에 시달려야 했음
 - 유럽국가의 과다한 전비지출

□ 제1차대전 종전 직후 국제통화제도

- 금본위제도로 바로 복귀하지 못함
 - 유럽국가의 금보유고 급감
 - **전후복구자금**을 통화증발로 마련하고자 함

□ 독일의 초인플레이션 상황

- 독일정부는 **화폐를 발행**하여 전쟁배상금을 마련

- 초인플레이션 발생 초래
- 1923년 한 해에 물가가 **452,998,200배** 상승

□ 전간기 금본위제도 성립과정

“ 1922년 이탈리아 제노아 회담(Genoa Conference)에서 영국, 프랑스, 이태리, 일본은 **금본위제도 복귀**에 대해 논의 ”

□ 전간기 금본위제도 성립

- 1) 새로운 국제통화제도를 정립해야 할 필요성이 제기
 - 영국과 파운드화의 위상이 약화됨
 - 미국이 제1차대전에서 피해를 가장 적게, 가장 이득을 많이 본 국가임
- 2) 영국은 전쟁 이전의 금본위제도로 복귀하길 바램
 - 파운드화의 위상을 회복하기 위함(파운드화가 기축통화였음)
- 3) 영국 1925년 금태환 재개 → 금본위제도 복귀

□ 영국의 과욕 1

- 처칠의 주도하에 1925년 금본위제도로 환원
 - 파운드화의 건재함 과시
- 파운드화가 과대평가되는 문제가 발생
 - 전쟁 중에 파운드화가 과다발행 된 것을 무시
 - 금과 파운드화 간의 **교환비율을 전쟁 이전과 같은 수준으로 고정**



당시 재무부장관 처칠

Eg. 교환비율

- 전쟁 전(고전적 금본위제도)
 - 1온스당 3파운드
 - 3파운드 = 빵 10개라고 가정
- 전쟁 후
 - 전쟁 중 파운드화가 너무 많이 발행되어서 파운드화의 가치는 대폭 하락
 - 반면 **금의 가치는 상승함**(금 보유가 적어지니까)
 - 3파운드로 빵 8개 밖에 사지 못함
 - 금 1온스로 빵 15개를 살 수 있음

□ 영국의 과욕 2

- **금리를 인상**하여 외국으로부터 금을 유입시키려 하였음
 - 부족한 금보유고를 축적하기 위함
- 영국경제는 장기침체에 접어들
 - 금리 인상에 따른 결과
 - 기업활동 위축
 - 대량실업 발생

□ 프랑스와 독일의 파운드화 금태환 요구

- 독일 중앙은행
 - 1926년 보유하던 파운드화 대거 금태환 요구
- 프랑스 중앙은행
 - 1927년 보유하던 파운드화 대거 금태환 요구
 - 영란은행의 금보유량 급감
 - 파운드화의 신인도(신뢰도) 하락

□ 전간기 금본위제도 붕괴

- 1929년 10월 24일 **대공황(Great Depression)**이 발생
 - 뉴욕증시 폭락을 시작으로 미국에서 발생
 - 대공황이 발생함에 따라 모든 국가들이 **자국 위주의 정책**을 펴게 됨
 - **평가절하**를 하여 순수출을 증가시키려고 했음
 - 정책 공조가 사라지게 됨
- 영국, 미국 등 주요국이 금본위제를 포기하게끔 하는 결정적 계기로 작용
- 광범위한 디플레이션이 발생
- 각 국가는 국제수지 흑자를 목표로 보호무역을 실시
 - 국내경기를 회복시키기 위함
- 각 국가는 영란은행에 파운드화의 금태환을 요구
 - 국제수지 적자누적에 시달리던 영국의 금태환 능력에 대한 불신
- 영란은행은 부족한 금보유고로 외국의 금태환 요구에 응할 수 없었음
- 영국은 파운드화의 금태환 정지를 발표, 금본위제도를 포기
 - 1931년 9월 정지
- 미국은 미달러화 평가절하를 단행하면서 금본위제도를 포기
 - 1933년 4월

4. 기축통화의 변경

1) 기축통화의 변경

□ 기축통화의 변경

- 기축통화의 변경 : 파운드화 → 미달러화
- 영차대전을 거치면서 파운드화의 위상 하락
- 미달러화의 부상이 뚜렷해짐

2) 영국과 미국의 알력 다툼

□ 제노아 컨퍼런스(Genoa Conference)

- 파운드화의 기축통화의 지위를 유지하기 위해 중앙은행간 협력을 모색
 - 1922년 영국 주도 개최
 - 미국은 불참 → 영국의 일방적인 주도에 반기를 든 것으로 볼 수 있음

□ 미국의 부상

- 1926년 전세계 금의 45% 보유
- 1차 세계대전 중 대유럽 수출로 산업 성장 및 부 축적

□ 영국의 파운드화 위상 유지를 위한 노력

- 1931년 영연방국가들과 파운드 그룹을 조직
 - 영연방국가들 간 거래를 할 때는 결제통화로 파운드화를 이용
- 1939년 파운드 블록으로 이름을 바꿈

- 비영연방국가 참여를 장려하였음
 - 아이슬란드, 몰디브, 요르단, 오만, 쿠웨이트 등
- 파운드화가 미달러화를 다시 역전하는 현상이 **단기간** 나타나기도 하였음

□ 미국의 반격

- 금본위제도 포기 후 영국의 **파운드그룹**에 대항하여 달러블록을 형성
 - 파운드 블록
- 프랑스, 네덜란드, 폴란드, 스위스는 골드블록을 형성함
 - 영국과 미국의 이러한 행보를 좋은 시선으로 보지 않았음
- 1936년까지 금본위제도를 유지하였음
 - “ 미국 GDP는 이미 1870년대부터 영국 GDP를 앞섰음 ”

Q. 미달러화가 진작에 기축통화가 되어야 하지 않았나?

A. 반드시 그렇지는 않음

- 오늘날 미국 GDP는 전세계 GDP의 20% 수준
- 경제규모가 크다고 해서 해당 국가의 통화가 기축통화가 되는 것은 아님

3) 파운드화가 계속 기축통화로 유지되었던 이유

□ 경로 의존성

- “ 이렇게 상황이 바뀌어도 **기존 체제가 계속**되는 현상(관성) ”
 - 컴퓨터 키보드 : QWERTY vs. DVROAK
 - 쿼티가 더욱 익숙해져서 다른 것이 편함에도 계속 쿼티를 사용
- 기본적으로 기축통화가 되려면 국제거래에서 **수용성**을 얻어야 함
- 결제 통화를 파운드화에서 미달러화로 바꾸는데 **비용**이 수반
- 파운드화가 관성처럼 계속 이용되었음
 - 통화가 수용성을 얻기 위해서는 상당한 시간이 걸림(네트워크 외부성을 지니기 때문)

□ 미국의 다소 후진적인 금융제도

- 중앙은행제도가 1914년에야 도입됨

4) 1차 세계대전 이후 미달러화가 부상한 이유

□ 1차 세계대전 이후 미달러화가 부상한 이유

- 1914년 연방준비제도 도입으로 통일된 화폐발행시스템을 갖추
- 1차 세계대전 이후에도 금본위제도를 유지
 - 영국을 비롯한 유럽국가들이 전쟁물자가 부족해서 미국으로부터 수입했음
 - 미달러화의 금태환성 보장(미달러화 가치와 금의 가치 연동)
- 전쟁 중 대유럽 무역으로 **금을 축적**하게 됨
- 미연방준비은행은 대미 교역에서 **결제통화**로 미달러화가 이용되게끔 권장(인위적인 노력)

10 주차

1. 브레튼우즈체제

1) 브레튼우즈체제의 등장

□ 1944년 국제 정세

Q. 이 시기 국제 정세는 어떠하였는가?

- 독일의 패전이 확실시되던 시점 → 새로운 국제경제시스템이 필요하게 됨
- 미국과 영국의 종전 후 국제통화제도에 대한 논의가 본격화됨

→ 양국의 이해 대립

□ 영국과 미국의 이해관계 충돌

- 미국의 목표
 - 달러화의 기축통화 지위 확보
 - 세계 경제 및 금융의 중심지
- 영국의 목표
 - 파운드화의 일정 지위 확보
 - 미국의 독주 견제

□ 영국의 제안 : 케인즈(John Maynard Keynes)

- 국제결제통화인 **방코르(Bancor)**를 창조
 - 미달러화가 기축통화가 되는 것을 방지하기 위해
- 방코르 발행 국제기구 **청산연합(Clearing Union)** 설립
 - 전세계의 중앙은행 역할을 하도록
- **고정환율제도** : 각국 통화의 가치와 방코르의 가치 고정
- 국제수지불균형 구조화 시 흑자국의 적자국에 대한 (금전적) 보조

□ 미국의 제안

- 미달러화를 국제결제통화로 단일화
- 국제통화제도 안정을 위한 기금(fund) 설립
 - 전세계 중앙은행 설립할 필요 없음
- 국제수지불균형 시정 장치 없음

“ 1944년 7월 뉴햄프셔에 있는 **브레튼우즈**에서 협상이 이루어짐 ”

2) 브레튼우즈체제의 성립

□ 브레튼우즈체제의 성립과정

- 미국을 주축으로 44개 연합국의 대표들이 참여
- 미국 뉴햄프셔주 브레튼우즈(Bretton Woods)에서 새 국제통화제도 모색
- 국제통화질서를 관장하는 기구로 국제통화기금(IMF)을 설립
- 미달러화를 기축통화로 하여 금본위제도로 복귀하자는 합의에 도달
 - 미국의 제안이 대부분 수용됨

□ 브레튼우즈체제(Bretton Woods System)

- 미 달러화를 기축통화로 사용하는 금본위제도
 - 과거의 금본위제도와는 다름
 - 과거의 금본위제도는 파운드화를 기축통화로 하였기 때문에
 - **금환본위제도**라고 부름

3) 브레튼우즈체제의 작동 방식

□ 브레튼우즈체제 작동 방식

- 금 1온스당 35달러로 금과 미 달러화의 교환비율을 고정
- 미 달러화의 **금태환**을 보장
- 미국 이외 국가들이 **미 달러화로 대외준비자산**을 보유하도록 함
- 미국 외 국가 통화와 미 달러화 간의 **기준환율(Par Value)** 설정 → **고정환율**
- 실제 환율이 기준환율의 $\pm 1\%$ 범위에서 유지되도록 함
- 기준환율 변경은 오직 경상수지의 구조적인 불균형 보정 목적으로만 가능
 - 제한적이나 기준환율 변경이 가능

- 그러나 조정이 많이 일어나지는 않았음
- 브레튼우즈체제는 **조정 가능한 고정환율제도**라는 특성을 지님

2. 트리핀의 딜레마(브레튼우즈체제가 가지는 구조적인 모순)

1) 미 달러화의 확산

□ 미 달러화의 확산 배경

- 1) 제2차 세계대전 이후: 미국과 소련을 양 축으로 하는 냉전체제 시작
- 2) 1947년 : 미국은 우방인 서유럽의 경제회복을 위한 마셜 플랜을 추진
→ 미 달러화가 유럽에 많이 공급됨
- 3) 1949년: 일본의 공산화를 우려, 일본경제부흥계획인 도지플랜을 추진
" 유럽과 일본에 미 달러화가 대규모 보급됨(네트워크 외부성) "

2) 브레튼우즈체제의 구조상 모순

□ 1. 브레튼우즈체제의 구조상 모순(1)

- 미 달러화를 기축통화로 사용
 - 미국 이외의 국가는 기축통화인 미 달러화로 대외준비자산을 보유, **미 달러화에 대한 전세계적인 수요가 매우 큼**
 - 미국은 이러한 수요를 충족시키기 위해 국제수지 적자를 통해 미 달러화를 전세계에 공급
미 달러화의 공급 증가 → 미 달러화의 가치 하락 + 미국의 금태환 능력 저하

□ 2. 브레튼우즈체제의 구조상 모순(2)

- **국제유동성 공급 확대**와 **미 달러화 신인도 유지**의 두 가지 목표가 상충함
- 트리핀의 딜레마(Triffin's Dilemma) 발생

3) 브레튼우즈체제 진행과정

□ 브레튼우즈체제 진행과정(1)

- 1) 브레튼우즈체제 출범 : 미국이 전세계 중앙은행 금 보유고의 75%를 보유
→ 미국의 금태환 능력 충분
- 2) 영국, 일본, 독일 등의 경제 성장에 따라 국제교역규모 급증
- 3) 미국의 미 달러화 발행액의 증가

□ 브레튼우즈체제 진행과정(2)

- 1) 1959년 : 전세계에 유통되는 미 달러화 규모가 미연준의 금 보유고 초과
 - **트리핀의 딜레마**가 현실적인 문제로 대두
- 2) 1960년대 : 미국의 대외부채 누적(베트남전쟁), 인플레이션이 큰 폭으로 상승
 - 심각한 수준의 **미 달러화 신인도 훼손**
- 3) 1971년 8월 15일 : 미 달러화의 금태환 중지 선언 → 트리핀의 딜레마 때문에 금태환이 중지됨
 - 당시 미 대통령 닉슨(Richard M. Nixon)

3. 스미소니언 협정, 플라자합의 등

1) 스미소니언 협정

- 미국의 금태환 중지로 혼란스러워진 국제통화체제의 안정 목적
- G10 국가의 재무장관과 중앙은행 총재
- 1971년 12월 18일 미국, 워싱턴(Washington D.C.) 스미소니언 박물관(Smithsonian Institution)에 모임

□ 스미소니언 협정 내용

- 엔화의 17% 평가절상
- 마르크화의 1.5% 평가절상
- 미 달러화 평가절하(금 1온스당 38달러, 35달러→38달러)
- 환율변동 허용폭을 $\pm 2.25\%$ 로 확대
 - 국제통화제도는 안정화되었고 금본위제도로 복귀하게 되었음

□ 스미소니언 협정 결과

- **금본위제도**로 복귀

□ 스미소니언 협정 파기(오래가지 못했음)

- 1973년 2월 미국 → 미 달러화를 다시 평가절하(1온스당 44.22달러)
 - 스미소니언 협정 파기 / 금본위제도는 다시 기능을 하지 못하게 되었음
- 국제통화체제는 완전한 **변동환율제도**로 이행
 - 1973년을 계기로.

2) 자메이카 합의

- 1976년 1월 자메이카, 킹스턴
- IMF 회원국들은 브레튼우즈체제 종식을 공식적으로 확인
 - 금본위제도 종식과 회귀불가능을 인정하고 공유하였음
- 개별국의 독자 환율제도를 보장하는 **자메이카합의(Jameica Accord)** 체결
 - 공식적으로 변동환율제도로 이행되었음

□ 자메이카합의 내용

- 금과 미 달러화의 환율결정에서 가졌던 가치기준(Par Value) 지위 상실
- 자메이카합의 이후의 국제금융질서 → **킹스턴체제**
 - 자메이카합의 이후의 체제
- IMF 회원국들간의 협의 없이 각국이 자율적으로 환율제도 선택
 - 비협조적 체제(플라자합의 이전까지)

3) 변동환율제도의 이행

□ 변동환율제도 이행 후



- 모든 국가가 변동환율제도를 채택한 것은 아님
- 개발도상국일수록 고정환율제도를 유지하는 경향을 보임
 - 고정환율제도가 외환시장을 안정시키는 경향을 갖고 있으며 교역을 촉진시키는 효과도 있기 때문
 - 우리나라도 고정환율제도를 유지하였음
 - 미 달러화가 여전히 기축통화로서의 지위를 유지하고 있었음
- 환율이 변동하게 됨에 따라 환율변동을 이용한 다양한 **파생금융상품** 등장(1970년대부터 등장)
- 외환을 자산이라 보면, 환율은 자산가격의 일종(예: 주식과 주가)
- 국제금융시장의 발달
- 외환위기가 빈번하게 발생하게 됨
 - 환율이 단기간에 급상승하는 현상

4) 1980년대 초반 미국의 경제 정책

□ 1980년대 초반 미국

- 1980년대 : 미국 레이건(Ronald W. Reagan) 정부
 - 래퍼곡선(Laffer Curve)으로 대표되는 공급경제학(Supply-Side Economics)의 논리를 따라 조세감면정책 시행
 - 소비와 투자를 촉진시켜 경제를 발전시키자는 주장
 - 슬로건 → 강한 미국, 강한 달러!
 - 대폭적인 감세 및 군사비 지출 확대
 - 국가 재정은 적자

Q. 레이건 정부의 정책 결과는?

A. " **쌍둥이 적자**(재정수지&경상수지 적자) 및 **미 달러화 가치상승** "

→ 환율하락, 평가절상(경상수지 적자, 외환유출)

5) 플라자합의

- 1985년 9월 미국, 뉴욕, 플라자호텔
- 미국의 주도로 G5(미국, 독일, 영국, 프랑스, 일본)의 재무장관과 중앙은행 총재가 뉴욕 플라자호텔에 모임
- 미 달러화 가치하락을 목표로 공동으로 환율개입에 나서는데 합의

□ 플라자합의 효과

- 1주일 만에 마르크화와 엔화의 가치가 미 달러화 대비 각각 7%와 8% 상승 → 미 달러화의 가치 하락
 - 1987년까지 미 달러화의 가치는 꾸준히 하락
- 플라자합의의 의미 → **환율정책 공조체제**를 구축하는 계기로 작용

6) 루브르합의

□ 루브르합의의 배경

- 플라자합의 이후 미 달러화 가치가 꾸준히 하락
 - 독일, 프랑스, 일본 등의 수출경쟁력 악화
 - 미 달러화 가치하락을 용인해서는 안 된다는 공감대 형성

□ 루브르합의 : 1987년 2월 22일 파리 루브르 박물관

- 1) G5 국가와 캐나다의 재무장관과 중앙은행 총재의 루브르 집결
- 2) **기준환율을 중심으로 한 목표환율대**를 설정
- 3) 환율이 목표환율대 내에서 움직이도록 환율을 안정시키는데 합의
- 4) 루브르합의로 미 달러화의 가치하락 속도는 둔화되었으나 하락세는 지속
- 5) 198년 초반 **엔/달러환율 240엔** → 1995년 45월 19일 **엔/달러환율 79.85엔**

7) 역플라자합의

□ 역플라자합의 : 1995년 4월 G7 회담

- 더 이상 미 달러화 가치하락을 용인 않고 엔화가치의 하락을 유도하는데 합의
 - 플라자합의로 인해 엔화의 가치가 가장 많이 상승했기 때문에
- 1985년 플라자합의와 반대되는 내용 → 역(逆)플라자합의라고 함

8) 환율의 변동

□ 엔-달러환율

엔-달러환율(월평균, 1977년 4월~1998년 12월)



□ 마르크-달러환율

마르크-달러환율(월평균, 1977년 4월~1998년 12월)



4. 기축통화국 특권

1) 국제통화제도의 현재

□ 현행 국제통화제도

- 변동환율제도
 - 미 달러화가 기축통화로서의 절대적 위상을 유지하고 있음
- IMF
 - 국제통화제도와 국제금융제도의 안정을 담당

2) 현행 국제통화제도의 주요 특징

□ 1. 현행 국제통화제도의 주요 특징(1)

- 미 달러화의 기축통화 지위 견고
 - 전세계 외환거래 중 미 달러화 거래 비중 **87.6%** 차지(2016년 4월 기준)
 - 뉴욕, 런던, 싱가포르, 홍콩, 도쿄 등 5대 외환시장의 외환거래규모는 전세계 외환시장 거래규모의 **77%** 차지
 - 미 달러화가 아직까지도 기축통화로서의 지위를 유지하고 있음을 알 수 있음
 - 교역 뿐 아니라 금융거래에서도 압도적 위치

□ 2. 현행 국제통화제도의 주요 특징(2)

- IMF의 국제통화제도 안정 기능 강화
 - 브레튼우즈체제 : 미국(미 달러화)이 국제통화질서의 핵심을 담당

- 브레튼우즈체제 종식 이후 : 미 달러화의 위상이 하락 → IMF 역할 증대
- 1990년대 남미 및 아시아 신흥시장국가의 외환위기를 수습
 - IMF는 국제통화·금융제도 안정의 수호자로 자리매김
- IMF 회원국 수 : 1945년 31개국 → 1970년 116개국 → 2000년 183개국 → 2017년 189개국으로 증가

□ 국제통화제도 유지를 위한 IMF의 역할

- 회원국의 환율제도 안정적 유지 의무 부과(IMF협정문 제4조 제1항)
- 금융부문 평가프로그램 실시
 - 세계은행과 함께 공동으로 수행함(IMF 단독으로 실행X)

□ 3. 현행 국제통화제도의 주요 특징(3)

- 미국의 과도한 특권 보유
 - 화폐주조차익
 - 국제금융센터 지위 자동확보
 - 외환위기 가능성 제로
 - 저금리 해외차입 가능
 - 통화불일치 문제 원천 해결

3) 국제통화제도 개편 논의

□ 국제통화제도 개편 논의 배경

- 2008년 미국의 글로벌 금융위기 촉발
 - 국제통화제도 개편 논의가 수면 위로 부상
 - 미국이 발행하는 통화의 기축통화의 지위를 부여하고 이에 전적으로 의존하는 국제통화제도가 과연 바람직하며 공평한지에 대한 논의가 시작
 - 현행 국제통화제도에서 상대적으로 소외된 신흥시장국들의 적극적 문제 제기
 - 중국, 브라질 등
 - 2010년 11월 8일 세계은행 총재 Robert Zoellick의 주장
 - 파이낸셜 타임즈(Financial Times) 기고
- “ 미 달러화, 유로화, 파운드화, 위안화, 엔화를 기반으로 하는 **새로운 국제통화**를 만들어야 한다 ”

□ 국제통화제도 개편 방안

- 1) **복수기축통화체제** 구축
- 2) 새로운 **국제결제통화** 창출

□ 1. 복수기축통화체제 구축

- 기축통화를 다변화함
 - 현재 단일 기축통화국(미국)의 특권과 부담 → 다수의 기축통화국에 분산
 - 현행 단일기축통화체제가 갖는 문제를 완화하는 방안
- “ 복수의 기축통화 중 하나의 통화가 우위를 차지하는 것이 아니라 복수의 기축통화가 대등한 위치를 갖게 하는 것 ”
- 후보 통화 : 유로화, 엔화, 위안화, 파운드화
 - 현실적 문제점 존재
 - **위안화** : 최근 중국정부가 전략적으로 국제화를 추진하고 있지만, 중국 금융시장 발전 정도가 상당히 제한적인 수준에 머물러 있음
 - **엔화** : 아시아를 제외한 지역에서 활용도가 상당히 낮음
 - **유로화** : 2010년대 초반 남유럽국가의 재정위기로 신인도가 많이 낮아짐
 - **파운드화** : 브렉시트(Brexit)의 가시화와 영국경제 침체 등으로 다시 기축통화의 지위를 확보하기 힘들다는 전망이 우세

□ 2. 새로운 국제결제통화 창출

- 가장 이상적이지만 가장 이행가능성이 낮은 방안

- 국제결제통화 창출방안의 원조 : 케인즈(John Maynard Keynes)
- **방코르(Bancor)**라는 국제결제통화를 창출
- 국제청산동맹(International Clearing Union)을 설립

5. 근린국핍화 정책

1) 근린국핍화 정책(Beggar Thy Neighbor Policy, Beggar My Neighbor Policy)이란?

“ 국제교역에서 무역상대국을 희생시켜 자국의 실업문제와 경상수지 적자문제를 해결하려는 정책 ”

□ 근린국핍화 정책의 목적 및 수단

- 수출극대화, 수입 최소화



- 수출극대화와 수입 최소화를 통해 경상수지를 극대화하여 자국의 고용과 생산을 증가시키는 것
- 근린국핍화 정책 수단 : **평가절하, 수출보조금 지급, 관세율 인상, 쿼터 도입**

□ 근린국핍화 정책 수단 : 평가절하란?

- 수출품의 수입국 현지가격을 하락
- **수출기업에 수출보조금(Export Subsidy)을 지급하는 것과 동일한 효과**
- **세계무역기구(WTO: World Trade Organization)**
 - 외국이 수출보조금을 지급하여 수출품 가격하락을 유도하는 경우
 - 자국이 수출보조금 내에서 **상계관세(Countervailing Duty)**를 부과하여
 - 외국의 수출품 가격을 수출보조금 지급 이전의 수준으로 인상시킬 수 있도록 허용
 - 수출보조금에 해당하는 만큼 관세를 상대국에 부과할 수 있도록 하는 것을 제도화하였음
 - 평가절하는 상계관세를 부과할 수 없음. 상계관세는 수출보조금에 해당할 때만 적용되기 때문
- 외국 수출품의 자국 내 가격 하락 유도 → 통화보조금(Currency Subsidy)
- 근린국핍화 정책에 대한 미국의 대응
 - 2019년 5월24일 미국은 통화가치를 인위적으로 낮게 유지하는 교역국에 대해 상계관세를 부과할 계획을 추진 하겠다고 밝힘

6. G20

1) G20 재무장관 · 중앙은행총재회의

□ G20 재무장관 · 중앙은행총재회의

- 1999년
 - G7 회담을 확대, 개편한 G20 재무장관 · 중앙은행총재회의가 탄생
- 2008년
 - 글로벌 금융위기를 계기로 G20 정상회의가 처음 개최
- 2009년
 - 9월 미국 피츠버그에서 열린 G20 정상회의에서 **G20 정상회의를 세계경제협력을 위한 최상위 포럼으로 지정**

□ G20 회의의 특징

- 다양한 하위 회의를 가짐
 - 재무장관 · 중앙은행총재회의
 - 재무차관 · 중앙은행부총재회의
 - 의장국단회의

- 워크숍, 실무그룹회의

□ G20 회의 안건

- 1999.12 : IMF 금융부문평가 프로그램 도입
- 2001.11 : 테러자금관련 정보 공유
- 2010.06 : IMF쿼터개혁 시한 단축
- 2010.11 : IMF이사회 이사국 조정
- 2012.06 : IMF 재원확충을 위한 G20국의 기여액 증액
- 2013.09 : 지역금융안전망 역할 강화
- 2015.11 : 역외 조세회피 대응방안 승인

7. 국제금융센터

1) 국제금융센터의 정의

□ 국제금융센터란?

“ 국제금융기관과 거래소 등이 집중되어 있는 국제금융거래의 중심지를 통칭하는 **장소적 개념의 국제금융 시장**을 의미 ”

2) 국제금융센터의 종류

□ 전통적 국제금융센터

- 자국통화의 국제적 신인도가 높고 자본유출입 규모가 큰 대국경제에 해당
- 다양한 국제금융기관이 참가
- 금융인프라와 적절한 법률, 규제 환경을 갖춘
 - 풍부한 유동성을 갖춘 금융시장 및 거래소
- 미국 뉴욕, 영국 런던, 일본 도쿄

□ 지역금융센터

- 전통적 국제금융센터와 유사한 잘 발달된 금융시장과 금융인프라를 갖춘
- 경제규모가 상대적으로 작은 국제금융센터(전통적 국제금융센터에 비해)
- 스위스 취리히, 독일 프랑크푸르트, 호주 시드니, 홍콩, 싱가포르, 룩셈부르크

□ 역외금융센터

- 경제규모가 작고 국내금융시장이 잘 발달되어 있지 않음
- 전방위적인 국제금융서비스를 제공할 여건을 갖추지 않음
- 느슨한 금융규제(예: 차명거래 허용, 금융거래정보 비공개, 금융거래의 세금이 낮음)
 - 검은 자금들이 역외금융센터로 몰려들게 됨
- 조세혜택
- 외국금융기관과 외국인 투자자를 유치, 이를 대상으로 하는 금융서비스에 주력
- 아일랜드, 케이만 제도, 영국령 버진아일랜드, 파나마, 리히텐슈타인
 - 자국의 산업이 없기 때문에 선택한 것이 역외금융센터였던 것임

3) 역외금융센터의 특징

□ 역외금융센터의 특징

- 정의적 특징
 - **비거주자**에 대한 금융서비스 제공, 금융기관에 **우호적인 금융감독환경**, **낮은 세율**을 보장하는 특징이 존재
- 견해적 특징
 - 국내경제규모 대비 비거주자에 대한 금융서비스 규모의 비율이 비정상적으로 높은 국가를 역외금융센터로 보는 견해가 대세

- GDP보다 외국인 간접투자 규모가 큰 홍콩을 비롯하여, 싱가포르, 룩셈부르크 등 일부 지역금융센터도 역외금융센터로 분류
- 역외금융센터에 대한 정의가 점차 변화하고 있음
- 금융서비스가 조세회피(Tax Evasion), 자금세탁(Money Laundering)과 관련
- 2000년부터 IMF와 OECD 등 국제기구들 DML 역외금융센터 금융활동에 대한 감독 강화
- 2010년에는 **역외금융센터**를 **조세회피처(Tax Havens)**와 동일 개념으로 규정

4) The City of London

□ The City of London이란?

- 가장 전통 있는 국제금융센터 **The City of London**으로 상징되는 런던
- The City of London은 런던의 역사적 중심지로 넓이가 1.12제곱 마일로 'The Square Mile'이라고도 불림

□ The City of London의 특징

- 좁은 지역에 다수의 금융기관이 밀집
 - 영란은행
 - Lloyd's of London
 - HSBC, JP Morgan
 - Morgan Stanley, Citi Group
 - 런던증권거래소(London Stock Exchange)
- 런던의 급부상
 - 19세기 이후, 영국이 국제정치와 무역의 패권을 쥐게 됨에 따라 자연스럽게 국제금융의 중심지로 부상

□ The City of London의 변화

- 1986년 금융대개혁인 금융빅뱅(Big Bang)을 통해 규제체제 개편
 - 시장친화적 개편으로 금융기관에 우호적인 환경을 조성
 - 런던이 다시 제1의 국제금융센터로 부상하게 됨
- 유럽통합에 따라 유럽금융시장이 런던을 중심으로 개편
 - 런던이 제일의 금융중심지로 재도약
- 영국경제에서 금융산업이 차지하는 비중이 매우 높음
 - 2014년 영국의 금융수지 흑자규모는 580억 파운드에 달하였으며, 금융산업으로부터 거두어들인 세금은 670억 파운드(전체 세수의 11%)에 달함

□ The City of London의 혁신 정책

- 금융분야의 지속적 혁신을 위한 **Project Innovate** 정책 추진
 - 2015년 10월 핀테크 금융센터의 선도적 지위 확보를 위한 정책 마련
- 혁신적인 핀테크기업 육성 정책
 - 새로운 핀테크 금융상품에 대한 규제를 한시적으로 면제해주는 **규제 샌드박스(Regulatory Sandbox)** 시행

11 주차

1. 금융위기

1) 금융위기

□ 금융위기 관련 주요 용어 및 개념



2) 금융위기

□ 금융위기란?

- 금융시장에서 **자산 가격이 급락**하고 **기업들이 도산**하여 **금융시장 기능이 마비**되는 현상
 - 대표적인 자산가격 : 부동산 가격, 주가, 채권, 통화가치 등
 - **자산가격거품(asset-price bubble)** : (★)자산의 가격이 자산의 내재가치 또는 본질적 가치에서 괴리되어 높아지는 현상
 - 자산가격 급락 즉, 금융위기가 일어나기 전에는 자산가격이 높아져 있어야 함

□ 금융위기의 대표적인 예

- 2007~2008년 미국 서브프라임모기지 사태, 2008년 글로벌 금융위기
 - 전 연준의장 그린스펀 : 100년에 한 번쯤 발생할 만한 신용 쓰나미라고 표현
 - 2008년 글로벌 금융위기를 **Great Recession**이라고 함

□ 금융위기의 근본적 발생 원인

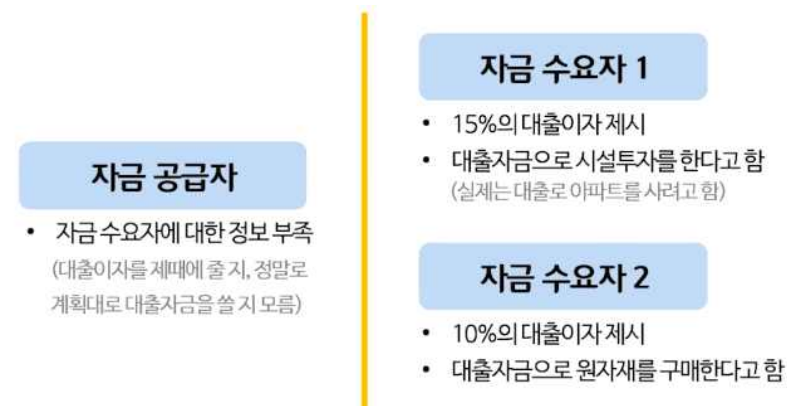
- 신용 또는 유동성 과잉 → 자산가격 상승을 유발 → (급격한)하락이 결과
 - 자산가격이 내재가치 수준까지 떨어지게 됨

□ 금융위기의 특징(★)

- 정보의 비대칭성 증대 → 금융시장 불확실성 증가
- 자금배분의 효율성이 심각하게 저하
- 은행도산(뱅크런) 증가, (수익률이 낮으나 부도가가능성도 낮은)안전자산 선호현상 심화, 군집행동 증가
 - 금융시장에 정보가 부족하기 때문에
- 통화당국(중앙은행과 정부)의 대응 : 통화공급량 증대, 금리인하, 자본유출입 통제 등

3) 정보의 비대칭성

□ 정보의 비대칭성 : 대출, 기업투자 등에서 발생



- 자금 공급자는 자금 수요자에 대한 정보를 정확하게 가지고 있지 않음
 - 자금 수요자 1이 높은 대출이자를 제시했지만 사실 대출로 아파트를 사려고 함. 이러한 정보가 부족
- 자금 공급자가 정보의 비대칭성으로 잘못된 선택을 하면 이러한 선택을 **역선택**이라고 함
- 정보의 비대칭성은 역선택뿐만 아니라 **도덕적 해이**라는 문제도 발생할 수 있음

- 정보의 비대칭성의 문제점 : 역선택, 도덕적 해이

• 역선택 : 선택 이전

• 도덕적 해이 : 선택 이후

□ 정보의 비대칭성이 야기하는 문제

- 역선택(Adverse Selection) : 건실하고 선량한 차입자보다 불량한 차입자를 선택할 위험

- 도덕적 해의(Moral Hazard) : 대출상환이나 대출이자지급 가능성이 낮아지는 위험

□ 정보의 비대칭성의 특징

- 금융위기와 무관하게 금융시장에 항상 존재

- **신용거품 생성기** : 부실한 기업에 대한 대출이 이루어지게 함

→ 경기가 너무 좋아서 금융기관에도 유동성이 넘치는 상황에서 이런 유동성을 운용하여 수익을 얻기 위해 대출을 해주게 됨. 이 대출하는 과정에서 심사가 제대로 이루어지지 않아 부실 기업에 대해서도 대출을 해주게 됨

• 금융기관의 역선택과 도덕적 해이, 기업의 도덕적 해이

- **신용거품 붕괴기** : 건실한 기업에 대한 대출이 이루어지지 않게 함

• 이 시기에는 금융기관도 상황이 어려워짐. 그간의 대출 원금을 회수하지 못할 것 같아지기 때문

• 금융기관의 역선택 발생

4) 금융위기의 패턴

□ 금융위기의 전형적 패턴(★)

1) 금융시장 내 유동성 팽창

• 해외자금의 유입 → 국내 금융시장 유동성 풍부

• 통화정책 완화(ex. 낮은 금리 유지, 통화공급량 확대 등)

→ 이런 유동성은 자산으로 유입됨. 부동산 시장 혹은 주식시장으로 유입

2) 자산가격 거품 형성

3) 투기적 행태

4) 거품 붕괴

□ 10대 금융거품

1636년	• 네덜란드 툴립 알뿌리 거품
1720년	• 영국 South Sea Company 거품
1720년	• 프랑스 Mississippi Company 거품
1927~1929년	• 미국 주식시장 거품
1970년대	• 멕시코 등 개도국에 대한 은행여신 급증
1985~1989년	• 일본의 부동산 및 주식시장 거품
1985~1989년	• 북유럽(핀란드, 노르웨이, 스웨덴) 부동산 및 주식시장 거품
1992~1997년	• 동아시아 금융위기
1990~1993년	• 멕시코에 대한 외국인 투자의 급증
1995~2000년	• 미국 나스닥 주식시장 거품

5) 금융위기의 종류

□ 금융위기 종류

- 원인이 국내 금융시장에 있는지, 외환시장에 있는지에 따라 나뉨

- 은행위기와 외환위기는 서로의 조건이 아님

- 두 경우는 상호연관성을 갖고 있음

- 둘이 동시에 발생하는 경우를 쌍둥이 위기라고 함
 - 은행위기와 외환위기가 동시에 발생



□ 외환위기의 정의

- 일반적 정의
 - 국제수지 적자누적과 충분치 못한 외환보유고로 인하여 국가가 외화채무 지급능력을 상실한 상태(★)
 - 고정환율제도를 택한 국가가 고정환율을 유지할 만한 충분한 외환보유고를 갖추지 못하여 투기적 공격에 의해 발생하는 패턴
- 협의의 정의
 - 통화가치 하락을 목적으로 하는 투기적 공격의 발생
 - 투기적 공격에 의해 통화가치가 25% 이상 하락하는 경우
 - 하나의 국가의 통화가치를 낮게하려는 공격
 - 30% 이상 통화가치가 하락하고 통화가치 하락률이 전년도대비 10% 이상 상승한 경우 외환위기가 발생한 것으로 정의



2. 3대 근대 버블

1) 튤립 파동(Tulip Mania)

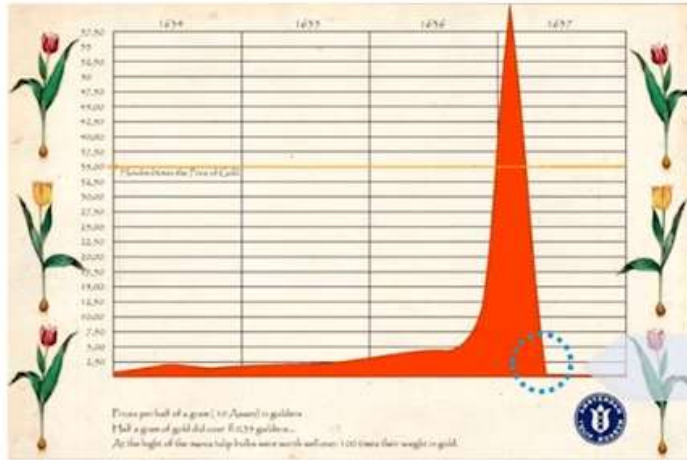
□ 튤립 파동(Tulip Mania)이란?

" 17세기 네덜란드의 과열 투기현상, 사실상 최초의 자산가격거품 "

□ 1. 1634년 : 튤립에 대한 사재기 현상 발생

- 튤립 꽃이 피기 전에 미리 튤립 꽃을 사두는 선물거래가 발생
- 튤립의 가격이 마구 오르자, 튤립 매입붐이 일어남
- 가격이 **8만 7000유로(약 1억 6000만원)**까지 오름

□ 2. 1637년 2월 : 튤립 가격이 폭락



튤립가격 폭락

- 실제 튤립가격이 내재가치로 수렴

□ 튤립 파동의 원인

Q. 튤립의 가격은 왜 그렇게 높게 상승한 것일까?

- 튤립 가격이 계속 오를 것으로 예상, 튤립으로 매매차익을 얻기 위해서
- 버블은 비이성적으로 보일 수 있지만 합리적인 의사결정에 따라 형성 가능

2) 프랑스 미시시피 거품(Mississippi Company Bubble)

□ 당시 프랑스의 경제 상황

- 미국은 독립전 유럽의 식민지였음
- 미시시피 강 유역이 프랑스의 식민지였던 적이 있음
- 루이14세의 방만한 재정운영 → 30억 리브르의 국가채무 발생

□ 존 로(John Law)의 등장

- 존 로(John Law, 1671~1729)
 - 스코틀랜드 애든버러 출신
 - 금 세공업자 & 은행가의 아들
 - 미시시피 거품의 주역
 - 1705년 [화폐와 무역에 관한 견해] 저술
 - 정화(은화, 금화 등)보다는 은행권을 유통시켜야 상업과 금융업이 발전한다는 사상을 갖고 있었음

□ 존 로의 은행 설립

- 1716년 프랑스정부로부터 국가은행(national bank)의 설립 허가 취득
- Banque Generale(프랑스의 유일한 발권은행)
 - 정화로 예금을 수취
 - 태환 은행권 발행

□ 1. 존 로의 미시시피 개발 계획(1)

- 은행권 유통확대 계획
- 프랑스 재정충당 계획

□ 2. 존 로의 미시시피 개발 계획(2)

- 미시시피 강 주변의 개발 무역 계획
- 루이지애나 : 프랑스의 식민지, 현재 미국영토의 25%
- 1717년 웨스트 컴퍼니 설립하여 루이지애나 상업권 독점권 획득

□ 3. 존 로의 미시시피 개발 계획(3)

- 1719년 미시시피 회사 설립, 조페주조권, 담배 독점권, 조세징수권 획득
- 미시시피강 유역 개발 청약 → 청약 폭주 → 주가 상승

- 주식 구입 방법 : Banque Generale의 은행권 또는 정부국채

□ 1719년 파리

- 주가급등 : 1월 500리브르 → 12월 10,000리브르
- 1년간 은행권 유통량이 186% 증가
- 심각한 인플레이션 초래
- 거품경제(부동산 가격 급등, 사치품 소비 증가)

□ 주가가 급등할 수 있었던 이유는?

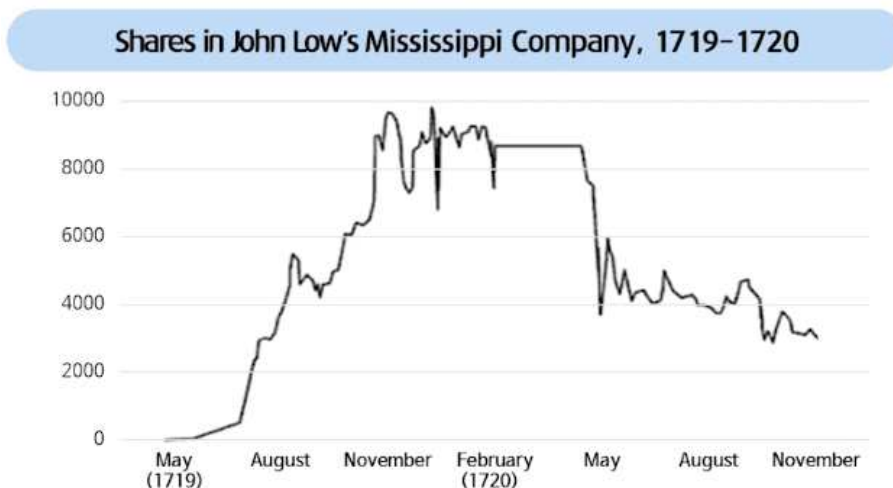


- 존 로의 마구잡이식 은행권 발행
- 각국 부족한 정화를 식민지에서 채굴하여 채우면 된다고 생각

□ 1720년 상황 반전

- 1720년 1월 주가 하락 시작
 - 주가가 너무 올랐다고 생각하는 사람들의 시세 차익 실현
 - 주식을 팔고 수익을 정화로 요구
 - 그러나 그만큼의 정화를 보유하고 있지 않았음
- 사람들이 미시시피 유역이 황무지이며 금·은광이 없다는 사실을 알게 됨

□ 미시시피 컴퍼니의 주가 변동



3) South Sea Bubble

□ South Sea Bubble이란?

" 1720년 영국에서 봄부터 가을에 걸쳐 나타난 투기 과열 "

□ South Sea Company(1711년 설립)

- 당시 재정이 열악한 영국정부는 South Sea Company를 설립
 - 영국정부 부채 인수를 조건으로 허용
- 주업무 **노예무역** : 아프리카의 노예를 스페인령 서인도 제도에 수송하고 이익
- 1719년 영국 국채 인수를 조건으로 막대한 금액의 **주식**발행 권한 획득

- 주가변동 : 1720년 1월 100파운드 → 5월 700파운드 → 6월 24일 1,050파운드
- 영국 시중은행과 동인도 회사의 주가까지 이유 없이 상승

□ 거품의 붕괴 과정

- 1) 주가 상승에 근거가 없다는 판단이 시장에 확산
→ 팔려는 사람만 있고 살려는 사람은 없어서
- 2) 영국정부가 6월말 거품회사 규제법(Bubble Act)을 통한 회사 설립 규제 시작
- 3) 9월말 남해 회사의 주가는 150파운드로 급락

□ South Sea Company의 주가 변동(1720년)



3. 대공황

1) 대공황의 시작

□ 대공황의 시작 배경

- 1928~1929년 미국 주가 2배 상승
- 미연준은 주가급등이 과도한 유동성과 투기 때문일고 규정하고 금리를 인상
- 연준의 금리인상으로 투자심리가 위축
→ 투자심리는 주식뿐만 아니라 실물투자까지 위축
→ 1929년 10월 주식시장 붕괴 시작
→ 1929년 12월까지 주가가 40% 하락

2) 대공황의 과정

□ 1. 미국의 경제 상황 악화(1930년)

- 미국 중서부(Midwest) 지역에 극심한 **가뭄 발생** → 농업수확량 급감
- 봄에 대출을 받아 농사를 짓고, 가을에 수확한 농산물을 팔아 대출 상황
- 농업수확량 급감으로 인한 경제 위기 발생
- 농업수확량 급감 → 농부의 대출상환 불이행 증가 → 은행 재정상황 악화 → 예금자들의 예금인출 → 은행도산 증가 → **전국적인 은행위기로 확산**(뱅크런 발생)

- 1933년까지 은행의 $\frac{1}{3}$ 이 도산
- 연준의 무대응
 - 최종대부자 기능을 발휘하지 않았음

□ 2. 미국의 경제 위기 심화(1933년)

- 루즈벨트 대통령 : 은행 휴무 선언 및 은행 임시폐쇄
 - “우리가 두려워할 것은 두려움 그 자체 뿐이다”
 - 예금인출을 못하게 폐쇄
- 은행도산의 여파 심화(★)
 - 생존은행들의 대출 연장 및 신규 대출 기피 → 기업 도산 또는 투자 감소 → **경기침체**
 - 기업대출잔액 : 1929년 대비 절반 수준
 - 투자지출 : 1929년 대비 90% 감소

□ 3. 미국의 경기침체 지속

- 경제활동 위축의 결과는 **디플레이션**
물가 25% 하락 + 소득, 소비, 투자 모두 감소 + 실업 증가



3) 디플레이션

□ 디플레이션이란?

“ 경제 전반적으로 상품과 서비스의 가격이 **지속적으로 하락**하는 현상 ”

□ 디플레이션이란?(★)

Q. 물가하락이 왜 나쁜 것인가?

- 기업이 1백 만원의 대출을 받아 물건을 생산한다고 가정
 - 개당 1만원의 물건 : 100개를 팔아 대출금 상환
 - 디플레이션으로 물건가격이 5천원으로 하락
 - 1개당 5천원의 물건 : 200개를 팔아야 대출금 상환 가능
 - 디플레이션이 발생하면 기업의 채무부담 증가

□ 관련용어 정리



- 디스인플레이션 : 물가상승률의 하락

4) 대공황의 여파

□ 대공황의 여파

- 미국에서 시작되어 유럽, 일본으로 전파됨
- 독일에서 파시즘이 등장하고 2차 세계대전을 발생시키는 근본 원인으로 지목됨

4. 글로벌 금융위기

1) 서브프라임 모기지 사태 발생 배경

□ 서브프라임 모기지란?

- 비우량 주택담보대출
 - 저소득자
- 저소득자의 주택구입 붐 발생으로 인한 **주택 가격의 상승**
- 차입자가 자신의 집을 담보로 더 많은 대출 시행 가능
- 대출 확대

□ 2000년대 서브프라임 모기지 시장 성장

Q. 어떻게 저소득자 대상의 대출이 가능했나?

- 신용대출이 아닌 **주택담보대출**
 - " **저금리** 시대 "

□ 정보의 비대칭성 적용

- 은행의 역선택과 도덕적 해이 : 저소득자의 신용상태 및 담보가치 산정 부족
- 저소득자 : 도덕적 해이
- 금융감독당국 : 은행의 과잉대출에 대한 감독 부족

2) 서브프라임 모기지 사태 진행 과정

□ 1. 금융위기 발생

- 2006년 **주택가격 하락** 반전
- 주택가격 < 모기지 대출 금액
 - 주택을 팔아 대출금액 상환 불가
 - 모기지 채무불이행 급격히 증가
 - 수백만 호의 주택이 압류됨
 - 은행은 자신이 압류한 주택을 팔아도 대출원금을 회수 불가능
 - 은행의 재정상황 악화
 - 부실자산 매각 & 신규대출 및 대출연장 거부

□ 2. 금융위기 심화

- 2007년 10월 ~ 2009년 3월 : 주식가격 50% 하락, 주택가격 30% 하락
- 생산, 소비, 투자 모두 감소 → 미국 경제 침체
 - Great Recession(★)
- 은행은 대출을 축소, 현금을 축적
 - 기업에 대한 대출 감소, 은행 간 대출 감소

□ 3. 은행 간 대출 감소로 인한 은행도산

- 은행 간 자금시장 : **단기**부족자금을 은행들 상호간에 빌려주는 시장
 - 예 : 우리나라 콜시장
- 은행 간 대출 감소(은행 간 자금시장 경색)
 - 2007년 9월 영국 노던록(Northern Rock) 도산

□ 4. 모기지 부실 급증으로 인한 은행 연쇄도산

- 미국 5대 투자은행인 베어스튼스 경영악화로 J.P. Morgan에 강제 매각
- 미국 4대 투자은행인 리먼 브라더스 2008년 9월 파산신청
 - 2만 5천명 직원, 6,000억 달러 자산
- 미국 3대 투자은행인 메릴린치가 Bank of America에 헐값에 매각

3) 서브프라임 모기지 사태의 여파

□ 금융위기의 전세계 파급

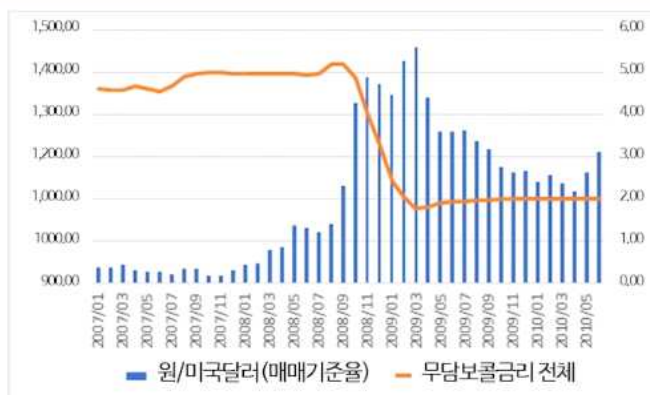
- 남유럽 국가의 재정위기
- 아시아 및 남미 신흥시장국 금융시장 불안
- 전세계 경기 침체

□ 금융위기 극복을 위한 노력

- 양적완화정책(제로금리정책)
 - 통화량 무제한 증가
 - 시장의 유동성 악화 해소를 위해
- 미국의 전세계 대상 미달러화 공급

□ 우리나라에의 파급효과

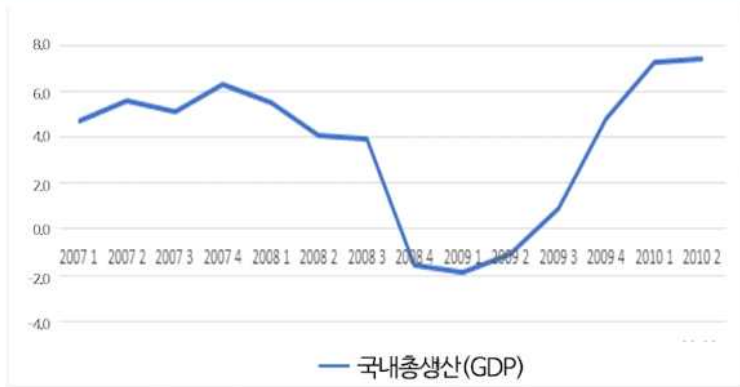
원/미국달러 매매기준율 및 무담보콜금리



- 1) 2008년 8월 위기가 본격적으로 파급
 - 외환의 급격한 유출 → 환율상승
 - 금리인하 단행
- 2) 한국은행이 미국에서 미 달러화 자금을 빌려 외화대출 실시(★)
 - 2008년 10월 30일 : 한국은행은 미연준과 300억 달러 통화스왑 체결
 - 통화스왑 자금을 활용, 외화대출방식으로 시중에 외화유동성 공급
 - 2009년 12월 : 우리나라 외환시장 안정 회복
 - 한국은행은 미연준 통화스왑 자금을 활용한 외화대출 전액 회수
 - 2010년 2월 : 미연준과의 통화스왑을 종료

□ 우리나라에의 파급효과 : 경제 성장률 하락

국내총생산(GDP)(실질, 원계열, 전년동기비)(%)



4) 국가간 금융 협력 체계

□ 국가각 금융협력 강화

- 금융안정위원회(FSB : Financial Stability Board)
 - G20 국가의 감독기관이 참여
 - 국제금융시스템의 안정성을 확보하는 것이 목적
 - 시스템적으로 중요한 국제금융기관 지정(G-SIFIs : Global Systemically Important Financial Institutions)
 - 2014년 금융안정위원회가 국제 은행감독기준인 바젤3(Basel III)에서 요구하는 자본적정성 기준보다 더 엄격한 기준을 G-SIFIs에 적용

12 주차

1. 금융위기 관련 주요 용어와 개념

□ 신흥시장국 금융위기 특징

- “ 신흥 시장국 금융위기에 초점 ”
- 쌍둥이 위기(은행위기+외환위기)
- 1997년 동아시아 금융위기
- 2000년대 아이슬란드 금융위기

2) 투기적 거품

□ 투기적 거품

- 자산가격이 상승하는 시기에 형성
- 자산가격이 상승할 확률(β), 하락할 확률($1 - \beta$)이 공존
- 자산 매입으로 투기적 수익을 얻을 수 있는 기회가 존재
 - 거품이 붕괴할 확률이 존재하지만 거품이 지속될 확률도 존재
- 자산가격이 일정 기간 지속해서 상승할 거라는 기대가 투자자들 사이에서 형성

□ 외환시장에 적용

- (1) 금융시장 상황이 불안정해져 자국통화가 약세
 - (2) 투자자들이 적어도 단기적으로는 자국통화 약세기조가 지속될 거라고 기대
 - (3) 외환매입수요가 증가
 - 환율이 더 상승하기 전에 외환을 매입하면 투기적 수익을 얻을 수 있기 때문임
 - (4) **자기실현적 기대**에 따라 환율 상승
- “ **자기실현적 기대**에 의한 환율상승분을 **투기적 거품**이라함 ”

- 환율 수준은 실제 금융경제 상황을 반영하는 적정환율과 괴리를 보임
→ 투기적 거품

□ 투기적 거품 지속 이유

- “ 투기적 투자자들은 투기적 거품에 따라 환율이 실제 상승하는 것을 경험함으로써 환율이 또 상승할 거라는 기대를 하게 됨 ”
- 투자자들도 투기적 거품이 장기적으로 지속될 수 없다는 것을 알
- 투기적 매매는 단기간 지속
 - 지속 이유 : 투기적 거품이 정확히 언제 꺼질지를 모르기 때문임
→ 상승확률과 하락확률이 공존하기 때문에
- 합리적 투자자들도 투기적 매매에 나서게 되는 것
 - 투자자마다 위험에 대한 선호도와 기대수익이 다른 상황에서 거품이 존재하더라도 외환을 사서 시세차익을 남길 수 있다고 확신하는 경우
- 지속과정은 폭탄돌리기 게임(Timing Game)과 매우 유사

3) 다양한 기대의 개념 : 안정적 기대와 불안정적 기대

□ 투자자들의 기대형성

- 가정 : 자산가격 = 자산의 내재가치
“ 갑자기 자산가격 상승 (자산가격 > 자산의 내재가치) ”
- 안정적 기대 : 자산가격이 다시 내재가치수준으로 돌아올 거라 기대
- 불안정적 기대 : 자산가격이 내재가치수준에서 더욱 괴리되어 상승할 거라 기대

□ If. 불안정적 기대가 우세하다면

- 자산 투기 증가
- 자산가격 거품 발생

4) 다양한 기대의 개념 : 동질적 기대와 이질적 기대

□ 이질적 기대

- 동질적 기대와 상반되는 개념
“ 각각의 투자자들은 자산가격이 상승할지 하락할지, 만약 상승할 거라 기대한다면 얼마나 상승할 지에 대해 다른 기대를 함 ”

□ 이질적 기대의 이유

- (1) 외환시장에 정보의 비대칭성이 존재
- (2) 시장참가자들이 같은 정보를 가지고 있다 하더라도 동일한 정보를 다르게 해석
- (3) 시장참가자들의 위험선호도, 기대수익 등이 다름

5) 다양한 기대의 개념 : 합리적 기대와 제한된 합리성

□ 합리적 기대(Rational Expectation)

- “ 합리적 기대를 완전 합리성(Perfect Rationality)이라고도 함 ”
- 경제학의 기본 가정
- 모든 이용 가능한 정보를 활용하여 자신의 기대를 형성
- 새로운 정보가 등장하면 이를 즉각 반영하여 자신의 기대를 수정

□ 제한된 합리성(Bounded Rationality)

- 인지적 편향 등 인지능력의 한계(Limited Cognitive Capacity)
 - 비합리적인 의사결정
 - 시장참가자들이 모든 이용 가능한 정보를 가져도 투자의사결정을 내리지 못함

□ 인지적 편향

" 수많은 종류의 인지적 편향이 존재함 "

□ 대표적인 인지적 편향의 예

- 자기과신적 성향
 - 공개된 정보 대신에 사적 정보를 더 중시하는 성향
- 자기본위편향
 - Self-Attribution Bias
 - 좋은 결과는 자신이 잘나서 발생한 것이고 나쁜 결과는 운이 나빠서 또는 다른 사람이 잘못해서 발생한 것이라고 여기는 사고방식
- 확증편향
 - Confirmation Bias
 - 자신의 생각이나 믿음에 부합하는 정보는 받아들이고 그렇지 않은 정보는 무시하는 성향
- 더닝-크루거 효과
 - 잘못된 결정을 내려 안 좋은 결과가 나타나도, 능력이 없어 스스로의 오류를 알지 못하는 현상

6) 투기적 공격

□ 금융위기의 특징

- 국제통화발행국에서 거의 발생하지 않음
- 고정환율제도 채택 국가에서 많이 발생
- 자본자유화 정도가 높을수록 발생가능성 상승
 - 자본유입과 유출 허용

□ 외환유입과 환율

- 외국인투자자들이 A국에 외환을 들여와 A국에 투자하려 함
- 외환을 A국 통화로 바꾸어야 함
- 외환시장에서 외환 공급 증가 & A국 통화 수요 증가
 - Q. 환율은 상승하는가? 하락하는가?
 - A. 하락

□ 외환유출과 환율

- 외국인투자자들이 A국에 투자한 자금을 회수하여 본국으로 가져가려 함
- 외국인 투자자들은 A국 통화를 외환으로 바꾸어야 함
- 외환시장에서 A국 통화 공급 증가 & 외환 수요 증가
 - Q. 환율은 상승하는가? 하락하는가?
 - A. 상승

□ 외환유출과 투기적 공격

" 환율상승(외환의 가치상승) 전에 외환을 **미리 매입**해두어 환율이 **상승**하면 외환을 팔아 **차익을 얻으려는 의도** "

- 투기적 공격 : 외환유출로 환율이 상승할 때, 환율이 더 상승할 거라 예상하여 외환을 매입하고 자국통화를 매도하는 행위

□ 금융위기의 전형적 패턴(붐-버스트 사이클 모형)

- (1) 외국으로부터 외환이 지속적 또는 대규모 유입
- (2) 외환유입으로 시중 유동성 증가 → 자산가격(주식, 주택가격 등) 상승 & 물가상승 → 경제 둔화
- (3) 경제전망 악화로 외국인투자자 자금 회수
- (4) 대규모 외환 유출
- (5) 투기적 공격
- (6) 환율 급등

2. 아르헨티나 금융위기

□ 아르헨티나 금융위기 요약

- 2001~2002년 발생
- 심각한 재정적자 누적에 의해 발생
- 외국 자본 유입



2) 아르헨티나 금융위기 원인

□ 심각한 재정적자 누적

- 독특한 세입-세출 구조
 - 중앙정부 : 조세 징수
 - 지방정부 : 조세 지출
 - 지방정부는 과도하게 재정지출을 하고 중앙정부에 예산을 요구(도덕적 해이)
- 정부 예산 > 조세 수입
- 부족한 조세수입을 국채 발행으로 조달
- 국채 발행분 중 팔리지 않은 부분을 일반 은행에 강매
 - 외국인 투자자들도 자발적으로 국채 매입
 - " 2001년 정부 채권발행규모가 급증하자 투자자들은 정부의 채무상환능력을 불신하게 됨 "
- 정부 채무상환능력 불신
 - 국채 매도
 - 국채가격 하락
 - 은행들은 자신이 보유하고 있는 채권 가격이 급락하여 손실을 보게 됨
 - 은행의 건정성 악화
 - 은행 채무불이행 가능성 증대
 - 예금인출사태 발생 & 외국인투자자들의 자금 회수
 - 은행위기 발생

□ 은행의 대출 억제

- " 은행은 자신들의 건정성이 악화되자 대출을 회수하고 추가적인 대출을 억제 "
- 기업들의 투자자금 부족 & 기업들 자금압박 심화
- 기업 도산 증가 & 경제 둔화

3) 아르헨티나 금융위기 경과

□ 은행위기 발생

- " 2001년 10월 중앙정부와 지방정부간의 채무협상이 결렬 "
- 11월 한 달에 10억 달러 규모의 예금인출 발생(예금인출사태)
- 12월 초 정부는 은행을 일시적으로 폐쇄하고 예금자들이 1주일에 현금 250달러만을 인출할 수 있도록 조치

- 빈곤층이 가장 큰 타격을 입음
- 폭동사태로 발전
- 외국인 투자자들의 자금 회수
- 아르헨티나 중앙은행은 이자율 인상으로 대응
- 투자자들은 정부가 고정환율제도를 포기하고 평가절하를 단행할 거라고 예측
- 아르헨티나 페소화를 팔고 미 달러화를 매입(투기적 공격)
- 환율상승 압력

□ 금융위기 발생

“ 아르헨티나 중앙은행은 더 이상 **이자율을 올릴 수 없어** 2002년 1월 **고정환율제도 포기** ”

□ 환율 급상승

“ 고정환율제도 포기로 **환율(페소/달러)**는 **3배 이상 급증** ”

Q. 이렇게 되면 어떤 일이 벌어질까?

A. 아르헨티나는 제조업이 발달하지 않아 가전제품 및 다양한 생필품을 수입에 의존

→ 생필품은 사용할 수 밖에 없는 재화

→ 수입품의 물가가 3배 상승 → 물가 상승 & 생활고

Q. 내가 만일 외화채무가 있다면?

A. 1달러의 외화채무를 갚기 위해 :

- 이전
 - 1달러=1페소의 환율
 - 1페소로 갚을 수 있음
- 이후
 - 3페소를 지불해야 함
 - 가게 및 기업의 소비 위축, 경제위축

4) 2002년 아르헨티나 경제 상황

□ 2002년 아르헨티나 경제 상황

- 2002년 1분기 아르헨티나 GDP는 15% 감소
- 실업률은 20%로 상승
- 빈곤층 비율이 50%로 상승

3. 아이슬란드 금융위기

1) 아이슬란드(Iceland) 소개

□ 아이슬란드(Iceland)

- 수산업, 알루미늄 채광 등을 주력산업으로 하는 등 경제구조가 단순함
- 제조업이 주력이 아니었으므로 무역의존도가 상당히 높음
- 1990년대 후반 금융산업 육성 정책을 추진하였음
 - 금융시장을 개방
 - 2001년 자유변동환율제도와 물가안정목표제를 채택하는 등 금융제도를 선진화



□ 1990년대 후반 적극적인 외자유치

- 외화자본을 바탕으로 경제성장
- 4.8%의 높은 경제성장률

□ 2000년 들어 경기과열 양상

- 외화자본 유입 → 소비 증가, 부동산 가격 상승
- 인플레이션 상승 → 경기과열
- 물가가 상승하여 아이슬란드 수출품 가격 상승 → 수출감소
- 제조업이 빈약하여 수입을 줄일 수 없음
 - 경상수지 악화

□ 2005년

- 민간소비 증가율은 1990년 이래 가장 높은 수치(11.8%)를 기록
 - 사치품 소비의 증가로 인해
- 인플레이션은 4%를 초과
- GDP대비 경상수지 적자비율은 16.3%로 확대
- 소비증가와 자산가격 상승 덕분에 아이슬란드 경제는 2005년 5.5% 성장

Q. 그럼 어떻게 소비가 증가하고 자산가격은 상승할 수 있었을까?

A. **소비증가와 자산가격 상승**을 지탱한 것은 **은행대출**

- 민간신용은 2000년 들어 꾸준히 증가하여 2004년 28%의 증가율을 기록
- 2005년에 이르러 가처분소득 대비 가계대출 규모는 200%를 초과
- 2000년에는 GDP 수준에 불과하였던 외채 규모는 2005년 3배가 증가

2) 상황의 반전

" **외국투자자**들은 아이슬란드의 **외채상환능력**에 **회의감**을 가지기 시작 "

→ 국제신용평가사인 Fitch가 2006년 2월 아이슬란드 국가신용등급을 "안정적(stable)"에서 "부정적(negative)"으로 하향 조정

→ 2006년 3월 단기유입자금이 급속히 유출

□ 금융위기 조짐

- 코로나-달러 환율이 3월 1일 64.7에서 4월 19일 77.5로 19% 상승
- 같은 기간 주가는 17.2% 급락

□ 아이슬란드 중앙은행(Central Bank of Iceland)의 대응

- 외화유출을 막고자 금리인상
- 외화자금유출 → 코로나화 가치하락 → 기준금리 인상의 악순환
 - 2007년까지 계속
- 2007년 3월부터 5월까지 코로나화 가치는 미 달러화 대비 20% 하락

3) 2차 금융위기 발생

□ 2차 금융위기

- 2007년 미국 금융위기의 전파

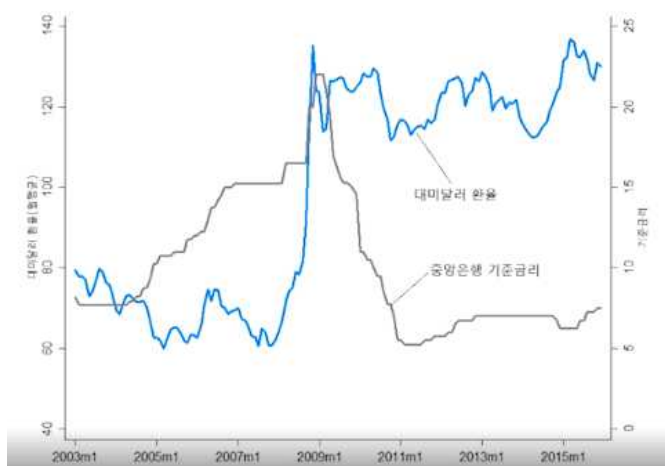
- 2008년 들어 아이슬란드 상업은행의 외채상환능력에 대한 의구심이 확산
- 2008년 3월 크로나화는 2007년 12월 대비 30% 가치가 하락
- 2008년 10월초 아이슬란드 3대 은행이 파산
 - 1주일 동안 크로나화 가치 70% 이상 폭락
 - 주식시장 시가총액의 80%가 사라짐
 - 쌍둥이위기(Twin Crisis)가 본격화

4) 아이슬란드 금융위기의 핵심

□ 아이슬란드 금융위기의 핵심

- (1) 국가경제규모에 비해 과도하게 커진 은행산업
 - 인구각 30만명에 가까운 소국
 - 아이슬란드 상업은행이 성장하기에 국내 여수신 기반이 협소
 - 은행들은 국내은행업무 대신 국제은행업을 주력으로 하여 성장
 - 2000년 GDP의 96%였던 은행산업 자산규모는 2006년말 GDP의 10배로 성장
 - 2007년 3대 은행의 자산규모는 GDP의 9배
- (2) 과도한 외화자본 유입
 - 은행산업이 외화자금에 전적으로 의존하여 성장
 - 2007년 3대 은행의 자산규모는 GDP의 9배에 달하였으며 대출자산 중 80%가 외화대출
- (3) 외환 및 금융 당국의 도덕적 해이
 - 아이슬란드 중앙은행과 금융감독당국이 상업은행의 무리한 외형성장에 대한 경고와 위기에 대한 대비를 소홀
 - 3대 은행이 파산하였을 때 그 손실 규모는 아이슬란드 중앙은행 최종대부자 기능을 발휘하여 메꿀 수준을 넘음
 - 외환보유고를 축적하는 데 소홀
 - 2008년 9월 기준 외환보유액은 37억달러에 불과
 - 주요국 중앙은행과의 통화스왑을 체결하지 않는 등 금융위기에 대한 대비책을 마련하지 않았음
 - 아이슬란드 중앙은행은 2008년 5월 북유럽국가의 3개 중앙은행과 23억 달러에 해당하는 통화스왑을 체결하는데 성공하였을 뿐 미연준, 유럽중앙은행 등으로부터 통화스왑 체결 제의를 거절당하여 외화자금을 조달할 수단이 IMF 구제금융밖에 남지 않게 되었음

□ 아이슬란드 환율과 기준금리 추이



4. 1997년 우리나라 금융위기

1) 우리나라 금융위기의 특징

□ 1997년 우리나라 금융위기의 특징

- 단군 이래 최대 위기
- Asian Flu
 - 태국, 인도네시아, 말레이시아, 필리핀, 한국
- **복합적 원인**에 의한 쌍둥이 위기
 - 재정적자 누적은 원인이 아니었음 → 보통 남미국가 금융위기의 원인임(포퓰리즘에 의해)



<출처 : <https://ibimapublishing.com/articles/JESR/2012/904328/>>

2) 우리나라 금융위기의 원인

□ 우리나라 금융위기의 원인

- (1) 자본자유화에 따른 단기 **외채 급증**
- (2) **도덕적 해이**(대기업 및 금융기관 부실)
- (3) **경제여건 악화**(실질환율 절상 및 경상수지 적자)

□ 자본자유화에 따른 단기 외채 급증

- (1) 1993년 새로운 정부(김영삼)가 출범하면서 금융시장 개방과 금융자유화를 과감하게 추진
- (2) 중장기 해외자금 차입에 대한 규제를 유지 및 단기 해외자금 차입에 대한 규제를 철폐
- (3) 정부는 미국과 영국의 투자은행을 본뜬 종합금융회사를 육성
 - 종합금융회사 수 : 1991년 6개 → 1997년 30개
 - 종합금융회사 차입 외화자금 규모 : 1994년 73억 달러 → 1996년 186억 달러
- (4) 자본자유화 조치에 따라 단기외채 급증
 - 1993년 400억 달러에서 1997년 9월 980억 달러로 급증
 - 전체 외채 중 단기외채가 차지하는 비중이 54%에 육박
- (5) 우리나라 금융시스템이 만기불일치 및 통화불일치의 구조적 문제에 취약
 - 단기외채 급증으로 단기외채규모 대비 가용외환보유액 비율 : 1993년 42%에서 1996년 말 29%로 크게 하락
 - 자본유출입 흐름 반전 시 심각한 외화유동성 문제에 봉착할 수 밖에 없게 됨

□ 도덕적 해이(대기업 및 금융기관 부실)

- (1) 정부는 재벌의 해외차입에 대한 규제를 완화함
- (2) 주거래은행(Main Bank)의 재벌기업에 대한 감시기능(Monitoring)을 완화함
 - 금융기관과 기업 모두에게 도덕적 해이를 야기

□ 금융기관의 도덕적 해이

- “ **금융기관**들은 정부의 암묵적 보증 하에 기업의 **채무상환능력**과 **사업계획**에 대한 철저한 심사 없이 대규모 자금을 **대기업**(주로 **재벌기업**)에게 제공 ”
- 정부의 암묵적 대출보증을 믿고 은행은 기업대출을 증가시켜 연평균 기업대출증가율은 20%를 기록
 - 신용거품 생성

“ 대기업들은 수익성을 고려하지 않은 채 과잉투자(Over-Investment)를 감행 ”

- 제조기업의 부채-자본비율 : 1997년 400% 이상
- 30대 재벌기업의 부채-자본비율 : 518% 기록

□ 도덕적 해이의 결과

- 무분별한 대출
 - 기업의 수익지표가 1995년부터 급속히 악화되기 시작하여 1997년에는 최악의 수준으로 하락



“ 1997년 말 상업은행의 단기부채 대비 단기자산 비율은 55%, 종합금융회사의 비율은 25%에 불과 ”

□ 경제여건 악화(실질환율 절상 및 경상수지 적자)

- 대규모 외화부채를 단기간에 조달할 수 있었던 이유
 - 우리나라의 경제상태가 1996년까지 상당히 안정적이었다는데 기인함
- 우리나라 GDP의 안정적인 성장
 - 외화자금이 급격히 유입하기 시작한 1993년 : 5.5% 성장
 - 1994년 : 8.3% 성장
 - 1996년 : 6.8% 성장
- 1990년대 들어 미 달러화 강세
- 당시 원-달러 환율은 실질적으로 고정되어 있었음
- 미 달러화의 강세는 원화 강세의 결과를 초래함
 - 원화 강세는 우리나라 수출경쟁력 하락 의미
- 대표적인 수출품목인 반도체의 가격이 하락하여 1995~1997년 수출액이 크게 감소
- 1996년 경상수지 적자 규모는 GDP대비 4.4% 수준으로 확대
- 우리나라 경제는 1996년에도 높은 저축률과 경제성장률을 기록하여 외화자금 유입은 지속

3) 우리나라 금융위기여건 조성 and 전염효과

□ 위기여건 조성 and 전염효과

- 1997년 1월 재계 서열 14위인 한보그룹 부도
- 재벌기업이 만기가 도래한 대출상환에 실패
 - 시중은행의 자본건전성 상태가 악화
- 1997년 7월 기아그룹이 부도처리되고 태국에서 금융위기가 발생
- 외국투자자들은 태국과 경제여건이 유사한 우리나라에서 자금을 회수하기 시작
 - 소국개방경제, 외채누적
- 정부는 우리나라 금융기관의 부채상환을 정부가 보증한다고 발표
 - 1997년 8월 자본유출에 대응
- 전염효과가 발생할 수 있는 여건이 계속됨
 - 10월 대만의 평가절하 단행, 홍콩주식시장 폭락 등
- 10월 스탠다드앤푸어스(Standard & Poor's)가 우리나라 신용등급을 강등
- 10월 외국인 투자자들의 우리나라 시장에 대한 신뢰가 무너짐
 - 서서히 외화자금이 빠르게 유출되기 시작

4) 우리나라 금융위기의 본격화

□ 쌍둥이위기 본격화

- 1997년 11월에 이르러 은행위기와 외환위기가 본격화
- 재벌그룹의 부도와 부실대출규모 급증
 - 제일은행, 서울은행 등 주요 은행을 포함한 금융기관의 건전성이 크게 악화
- 외국은행은 우리나라에 추가대출을 중지하고 기존 대출자금을 빠르게 회수
- 원화는 본격적으로 평가절하압력을 받게 됨
- 외환보유고 고갈로 11월 21일에 IMF에 구제금융을 신청
 - 외환당국이 환율방어를 시도

5) 금융위기 수습과 구조조정

□ 위기 수습과 구조조정

- 1997년 12월 IMF로부터 구제금융을 제공받음
- 변동환율제도를 전격 채택
- 추가적인 외환유출을 막고자 **긴축통화정책**을 펼침
 - 금리가 큰 폭으로 상승
 - 익일물 콜금리가 1997년 12월 5일 21%에서 12월 26일 32%까지 상승
- 긴축통화정책으로 경제가 급격히 위축
- 긴축정책은 수입수요를 감소시켜 경상수지 불균형을 보정하는데 도움
- 채무이행능력을 상실한 금융기관들은 도산위기에 처함

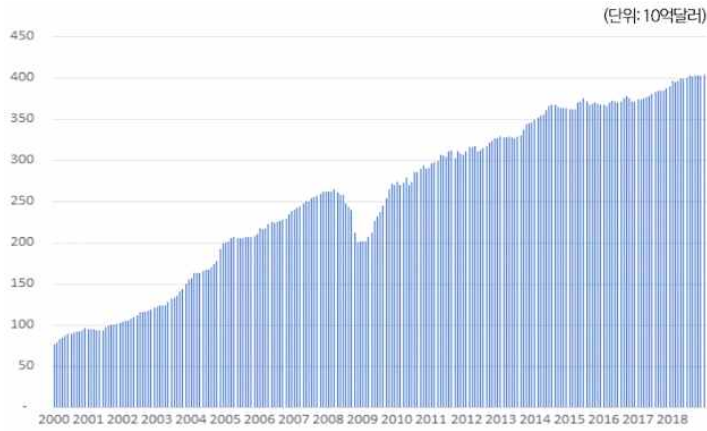
	1997년(12월)	1999년	2002년말
은행 수	33	23	19
종합금융회사 수	30	10	3
저축은행 수	231	186	117

- 재벌 구조조정 및 개혁이 이루어짐
 - 목표 : 재벌그룹 내 상호지급보증 해소, 경영투명성 제고, 재무구조 개선, 업종 전문화 등
- 국채를 중심으로 한 채권시장 발전, 통합감독기구 설립
 - 금융감독원
- 다방면에서 제도개편이 이루어짐
 - 금융감독기법 선진화
 - 인플레이션 타게팅 채택

5. 금융위기(외환위기) 대비책

1) 적정수준 외환보유액 축적

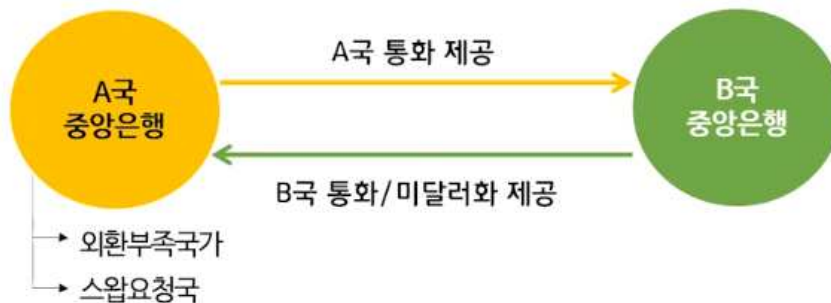
□ 우리나라 외환보유액 추이



2) 중앙은행간 통화스왑

□ 중앙은행간 통화스왑이란?

- A국 중앙은행과 B국 중앙은행이 일정기간 동안 상대방이 원할 경우 일정 한도에서 요청국발행 통화를 받고 외환을 빌려주기로 하는 계약



□ 우리나라 통화스왑 체결 현황(2019년 7월 기준)

체결국가	규모(미달러화 기준)	체결/ 최근연장시점	만기
캐나다	한도 없음	2017년 11월	없음
스위스	100억 스위스프랑/11.2조원(106억달러 상당)	2018년 2월	2021년 3월
중국	3,600억 위안/64조원(560억 달러 상당)	2017년 10월	2020년 10월
인도네시아	115조 루피아/10.7조원(100억 달러 상당)	2017년 3월	2020년 3월
호주	100억 호주달러/9조원(77억 달러 상당)	2017년 2월	2020년 2월
말레이시아	150억 링깃/5조원(47억 달러 상당)	2017년 1월	2020년 1월
UAE	200억 디르함/6.1조원(54억 달러 상당)	2019년 4월	2022년 4월

주: 미달러화 기준 액수는 계약체결 당시 환율 적용

〈출처 : 한국은행, 「2018년도 연차보고서」 수정, 2019〉

3) 지역금융안전망

□ 치앙마이 이니셔티브 다자화(CMIM : Chiang Mai Initiative Multilateralization)

- ASEAN + 3
→ 한국 + 중국 + 일본
- 회원국들이 공동으로 기금 조성하여 외환부족국가에 제공
 - 기존에는 양자끼리였지만 이제는 다자끼리

13 주차

1. 핀테크의 개념

1) 핀테크

□ 금융의 발전 방향을 나타내는 3개의 키워드

핀테크

암호통화

금융포용

→ 충분한 금융서비스를 제공받지 못한 업종 및 계층을 배려

□ 핀테크란?

'금융(finance)'과 '기술(technology)'의 결합

□ 금융과 기술의 결합

- 과거에도 이루어져 왔으며 '**전자금융**'이라 불림
 - 주식거래에 전산거래 도입
 - 텔레뱅킹
 - 인터넷뱅킹
 - 모바일뱅킹
 - 전자화폐 : K캐시, e코인

□ 핀테크 : 전방위적인 IT접목 금융혁신

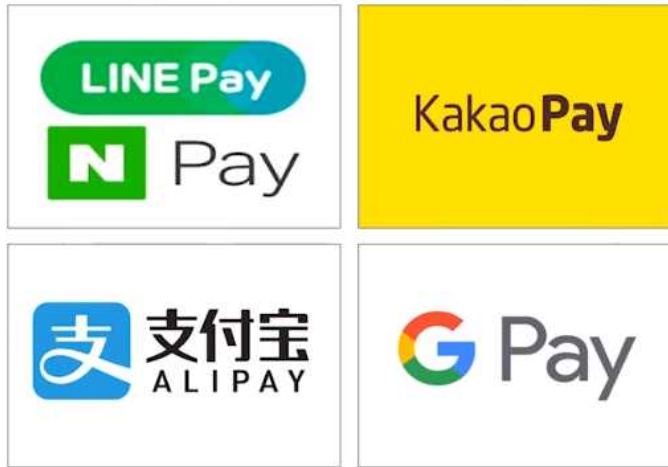


□ 핀테크 혁신

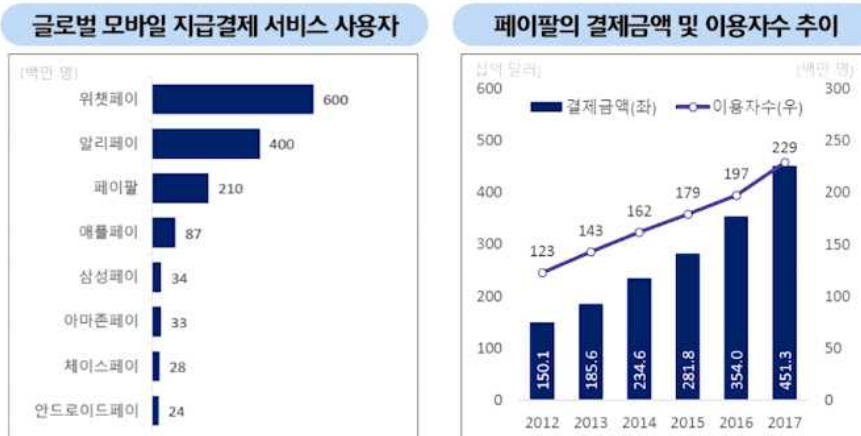
- IT의 혁신이 금융 혁신으로 이어짐
- 핀테크 혁신의 4가지 분야
 - 지급결제 : 앱 기반 간편결제
 - 데이터를 이용한 금융데이터 분석 : 로보어드바이저
 - 암호통화
 - 플랫폼 : 금융기관이 개입하지 않는 P2P금융, 클라우드펀딩, 오픈뱅킹

2) 핀테크의 예

□ 간편결제, 간편지급



핀테크 사용자 추이



핀테크 서비스 현황

국내 주요 간편결제 서비스 현황					
서비스명	운영사	업종	온라인	오프라인	특징
삼성페이	삼성전자	제조업	○	○	• 2015년 출시, 오프라인 간편결제 시장 선도 • 온라인 시장 지배력 확대 모색중
네이버페이	네이버	인터넷	○	×	• 네이버 포탈을 바탕으로 온라인 간편결제 시장 주도 • 미래셋대우와 연계하여 금융서비스 연계 강화 검토
카카오페이	카카오	인터넷	○	○	• 2014년 국내최초로 간편결제 서비스 도입 • 카카오톡 메신저와 연계하여 결제 및 송금 • 카카오펀크와의 서비스 연동 계획 • 중국 알리페이와 연계 추진중
페이코	NHN엔터	게임	○	△	• 페이코는 이용자 중심의 서비스 강조
SSG Pay	신세계	유통	○	△	• 백화점, 마트 등 운영하는 유통업 기반
LPay	롯데	유통	○	△	• 백화점, 마트 등 운영하는 유통업 기반 • 자사 신용카드와 연계 마케팅
LG페이	LG전자	제조업	×	○	• LG스마트폰 사용자 대상 간편결제 서비스

자산관리, 가계부, 금융상품 비교



2. 블록체인과 암호통화

1) 분산원장 기술

□ 원장이란?

- 자산 거래에 따른 소유권 이전은 특정기관이 관리하는 **원장(ledger)**에 기록
- 기존의 원장 기록 및 관리는 **중앙집중형 시스템**(하나의 기관이 기록)을 따름
 - 은행(고객간 거래), 중앙은행(은행간 거래), 거래소(주식거래)

□ 기존 중앙집중형 시스템 방식

- 해킹 및 정보보안 등에 민감함



□ 분산원장 기술 방식

- 거래정보를 기록한 원장을 하나의 기관이 아닌 P2P네트워크에 분산기록함
 - 모든 거래자가 원장을 가지고 있음
 - 새로운 거래가 발생하면 모든 거래자 원장이 업데이트됨



□ 분산원장 기술의 장·단점

- 장점
 - 원장관리기관 불필요 → **효율성 우수**
 - 해킹 시도 시 모든 원장을 해킹해야 하므로 해킹이 사실상 불가능 → **보안성 우수**
- 단점
 - 이중지불 문제 발생
 - 특정 참가자가 자신이 보유한 금액을 정상적인 거래에 사용한 뒤 해당거래가 제외된 원장을 다시 배포하여 결제를 취소시키고 해당 금액을 다른 거래에 재사용하는 조작거래

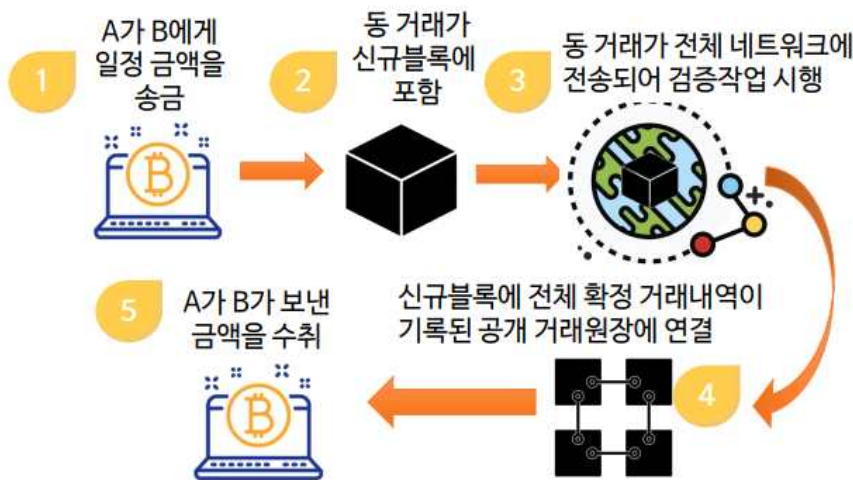
2) 비트코인

□ 비트코인

- 블록체인이라는 분산원장기술, 작업증명, 인센티브 등 활용
 - 이중지불 문제 해결
- 블록체인
 - 일정 시간마다 새로운 거래내역을 담은 신규 블록을 형성, 기존블록에 계속 연결(chain)하는 데이터 구조를 지님

□ 블록체인 거래 프로세스

- (1) A가 B에게 일정 금액을 송금
- (2) 동 거래가 신규블록에 포함
- (3) 동 거래가 전체 네트워크에 전송되어 검증작업 시행
- (4) 신규블록에 전체 확정 거래내역이 기록된 공개 거래원장에 연결
- (5) A가 B가 보낸 금액을 수취



- 공격자의 이중지불 성공을 위해서는 단기간에 엄청난 데이터 처리능력이 필요
- 공격자가 네트워크 전체 연산능력의 10%를 확보하는 경우 특정 거래 1시간 후에 이중지불에 성공할 확률은 0.1%에 불과

3) 암호통화

□ 현금, 전자화폐와의 비교

파운드	현금	전자화폐	디지털통화
발행기관	중앙은행	금융기관, 전자금융업자	없음
발행규모	중앙은행 재량	법정통화와 1:1 교환	알고리즘에 의해 사전 결정
거래기록 및 승인	불필요	발행기관 및 정산소	분산원장 기술 이용 P2P네트워크
화폐단위	법정통화	법정통화와 동일	독자적인 화폐단위
법정통화와 교환 여부	-	발행기관이 교환을 보장	가능하나 보장되지 않음
법정통화와의 교환가격	-	고정	수요·공급에 따라 변동
사용처	모든 거래	가맹점	참가자

□ 암호통화의 종류

- 약 700여 종
- 비트코인, Litecoin, Dash, Ethereum, Ripple, Peercoin
 - 암호통화의 대표주자
 - 2017년 12월, 미국 시카고옵션거래소(CBOE)에서 비트코인 선물거래 개시

□ Libra

- Facebook이 발행한 암호통화
 - 분산원장을 사용하지 않음
 - 달러화와 1:1로 환율이 고정되는 **스테이블 코인**
 - 마스터카드, 비자, 우버, 스포티파이, 보다폰,페이팔 등이 참여

3. 핀테크의 발전방향

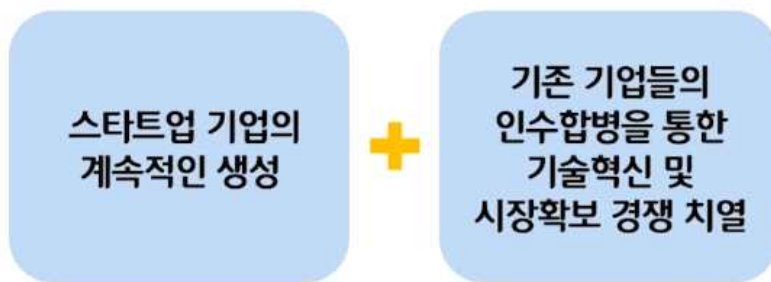
1) 핀테크의 발전 방향 1 : 경쟁심화에 따른 인수합병

□ 경쟁심화에 따른 인수합병

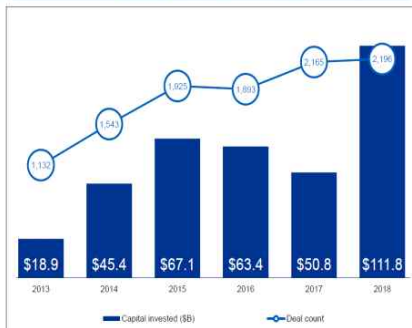
스타트업 기업의 지속적인 생성

+

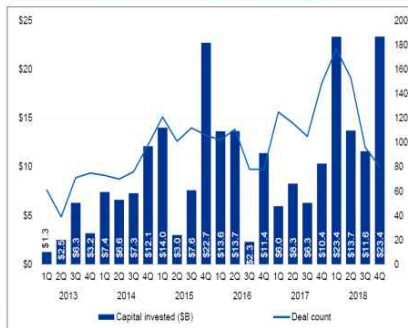
기존 기업들의 인수합병을 통한 기술혁신 및 시장확보 경쟁 치열



글로벌 핀테크 총 투자 현황



글로벌 핀테크 인수·합병 현황



□ 2018년도 글로벌 Top 10 투자 현황

순위	국가	업체명	서비스유형	투자자	거래 규모	거래일	거래유형
1	미국	Refinitiv	금융정보 제공	Blackstone 등	\$17B	'18.10월	인수
2	중국	Ant Financial	지급결제	Silver Lake Partners 등	\$14B	'18.5월	지분 투자
3	영국	Worldpay	지급결제	Vantiv	\$12.9B	'18.1월	인수
4	덴마크	Nets	지급결제	Hellman & Friedman	\$5.5B	'18.6월	인수
5	미국	Blackhawk Network Holdings	지급결제	Silver Lake and P2 Capital Partners	\$3.5B	'18.1월	인수
6	미국	VeriFone	지급결제	Francisco Partners	\$3.4B	'18.8월	인수
7	스웨덴	iZettle	지급결제	PayPal	\$2.2B	'18.5월	인수
8	영국	Fidessa Group	지급결제	ION Investment	\$2.1B	'18.8월	인수
9	미국	Ipree	솔루션 구축	Blackstone, Goldman Sachs 등	\$1.9B	'18.5월	합병
10	영국	IRIS Software Group	솔루션 구축	Hg Saturn Fund, ICG	\$1.7B	'18.5월	인수

□ 인수합병 이외 핀테크 기업의 투자유치 방법

- 신생기업은 주식 및 채권 발행 등 기존의 자금모집 방식 보다는
- 벤처 캐피탈로부터 자금을 유치하거나 기존 금융기관으로부터 투자를 유치하는 형식으로 자금을 조달

□ 우리나라 대표 핀테크 기업의 투자 유치 사례

1. 토스(TOSS)

- 2014년 6월 : 미국 알토스벤처스로부터 첫 Seed머니 10억원 유치
 - 2018년 말까지 총 2200억원의 해외투자를 유치
- 2.뱅크샐러드(BankSalad)
 - 2015년 8월 : 국내 벤처캐피탈로부터 첫 Seed머니 19억 투자 유치
 - 2018년 말까지 총 240억원의 국내투자를 유치
- 3. 수익성 분석
 - 초기 투자단계로 수익성 보다는 시장지배력 확보를 위해 과감한 투자 단계
 - 핀테크 기업의 금융회사에 대한 의존도가 심화될 경우 중·장기적으로 기존 금융회사의 시장지배력이 강화되고 금융시장 경쟁도 저하

2) 핀테크 발전 방향 2 : 빅테크 기업의 핀테크 진출

□ 빅테크

- Google, Amazon, Facebook, Apple, 알리바바·텐센트, 네이버, 카카오등
 - 기존에 확보한 고객들을 대상으로 맞춤형 금융서비스 제공
 - 마케팅비용, 고객확보비용 등 절감

□ 빅테크 진출분야

- 지급결제
- 온라인 대출
- 보험
- 암호통화

□ 빅테크 기업의 핀테크 진출 사례

- 카카오
 - 인터넷은행, 카카오페이
- 네이버
 - 네이버페이
- 빅테크가 핀테크 시장을 장악한다면 혁신에 장애가 될 소지가 있음
- 핀테크 시장의 독점화 경향이 두드러지게 나타남
 - 중국의 경우 Alipay(알리바바)와 Tenpay(텐센트)가 전체 시장의 94% 점유

□ 빅테크 기업의 핀테크 진출 사례

	진출분야				
	지급결제	온라인대출	자산관리	보험	암호통화
알리바바	AliPay	MYBank	O	O	-
텐센스	Tenpay	WeBank	O	O	-
구글	Google Pay	P2P대출	-	O	-
아마존	Amazon Pay	아마존 렌딩	-	O	-
페이스북	Messenger Pay	Chrged	-	-	O

□ 핀테크 기업과 금융기관의 강점 및 약점

	금융기관	핀테크기업
강점	<ul style="list-style-type: none"> • 금융경험이 많음 • 중·장년층 이상 고객의 충성도 높음 • 자금력 	<ul style="list-style-type: none"> • IT기술 • 다양한 아이디어
약점	<ul style="list-style-type: none"> • IT기술, 관료적 의사결정 	<ul style="list-style-type: none"> • 빈약한 자금력 • 약한 고객기반

3) 핀테크 발전 방향 3 : 핀테크 기업과 금융기관간 협력 강화

□ 영국의 핀테크 기업과 금융기관간 협력

- 송금업체 트랜스퍼와이즈(Transferwise)와 인터넷은행 몬조(Monzo)의 협력
 - 2018년 몬조 이용자를 대상으로 16개국에 대한 해외송금 서비스 개시
- JPMorgan과 영국 클라우드 펀딩 온덱(Ondeck)의 협력
 - 2015년 JPMorgan의 자금을 바탕으로 P2P 플랫폼 Ondeck에서 소상공인 등에게 차별화된 상품 출시

□ 우리나라 핀테크 기업과 금융기관간 협력

- 2015년 : 하나은행 + 마인즈랩
 - AI대화형 금융 플랫폼 '하이(HAI) 뱅킹'을 공동 개발
- 2019년 : 우리은행 +뱅크샐러드
 - 우리은행은 데이터 기반의 자산관리 플랫폼 뱅크샐러드와 '데이터 경제 활성화를 위한 데이터 금융 환경 조성 MOU'를 체결

□ 경쟁과 협력을 통한 향후 전개방향

- 기존 금융회사의 핀테크 혁신 습득 정도
- 핀테크 기업의 자금력 및 고객기반 확보

4) 핀테크 발전 방향 4 : 핀테크 기업의 종합 금융플랫폼화

□ 핀테크 기업 간 인수합병 및 전략적 제휴

- 2018년 :페이팔(Paypal)
 - 프라인 소매시장 및 중소기업 결제시장 공략을 위해 스웨덴 핀테크 업체인 아이제즐(iZettle)을 인수
- 2016년 :독일 핀테크 업체 N26
 - 영국 외환송금업체 트랜스퍼와이즈(Transferwise)와 파트너십을 통해 이용자에게 다양한 외환 송금 서비스를 제공
- 비바리퍼블리카(토스)
 - 2017-2019년 : 금융회사 제휴, 예·적금 계좌개설, 투자, 보험·대출 부문진출
 - 2019년 : 인터넷전문은행 추진(결국 실패)
- 레이니스트(뱅크샐러드)
 - 예금, 신용카드, 보험, 대출 등 모든 금융상품을 비교·분석
 - 고객데이터에 기반한 알고리즘 분석으로 맞춤형 상품을 추천
- Revolut
 - 2015년 7월에 설립된 송금·결제전문 핀테크 기업
 - 2018년 사용자수 300만 명, 기업가치 10억불을 돌파한 유니콘 기업
 - 2018.12월 은행인가(European Banking License)를 취득하여 은행업, 보험·펀드 판매 등 종합 금융플랫폼으로 확장을 추구
- Wealthfront
 - 미국의 대표적인 로보어드바이저 서비스 업체
 - 2008년 설립 이후 대학 학자금을 위한 저축프로그램(College-Savings) 및 온라인 대출 서비스로 영역 확장
- Robingood
 - 2013년에 설립해 4년만에 유니콘 기업 반열에 오른 모바일 증권거래 플랫폼 기업
 - 2019년 연3%의 이자를 지급하는 '로빈후드 체크 엔 세이빙'계좌 서비스를 오픈

5) 핀테크 발전 방향 5 : 금융IT 인프라의 클라우드 전환 가속화

□ 금융IT 인프라의 클라우드 전환 가속화 과정

- (1) ICT 기술 발전에 따라 금융분야의 디지털화(digitalization)
- (2) 인프라스트럭처 핀테크 증가
 - 클라우드 컴퓨팅, 빅데이터(금융시장정보 등) 수집 및 분석 등 신기술을 통해 금융기관 전산장비 및 업무를 효율화하는 것을 의미
- (3) 금융회사 및 핀테크 기업이 비용절감 등을 위해 IT인프라를 클라우드로 전환

6) 핀테크 발전 방향 6 : 인슈어테크(Insur-Tech)의 성장

□ 인슈어테크(Insur-Tech)란?

- 보험 분야에 핀테크를 접목한 보험서비스,
 - 위험보험료 산정 및 마케팅 등의 분야
 - 보험보장내역 분석 및 간편청구 분야
 - 미국, 중국 등을 중심으로 성장

□ 인슈어테크(Insur-Tech)의 주요 내용

구분	주요내용
인공지능(AI)	• 인공지능이 적용된 챗봇(Chatbot)을 통해 보험계약, 보험금 청구 등의 보험업무를 알기 쉽게 설명하고 안내
블록체인	• 블록체인을 통한 보험금 청구망을 구축하여 보험 가입자가 보험금 지급조건을 충족하면 보험금 청구서가 자동 생성되어 보험사로 전달
사물인터넷	• 웨어러블 기기를 통해 사용자의 건강정보 등을 추적하고 생활습관 등을 분석하여 건강상태에 맞는 합리적인 보험요율 적용
빅데이터	• 보험가입 현황이나 질병 발생 빈도, 노후준비 수준 등 다양한 통계정보를 제공

□ 인슈어테크(Insur-Tech)의 분야의 대표기업

- 디레몬
 - 인슈어테크 분야의 대표기업
 - 삼성생명 등 10개 보험사와 제휴하여 통합보험관리 및 자동보장분석 솔루션을 공급
- 중국 알리바바
 - Ant Financial이 2017년 6월에 AI 기반의 자동화 손해사정 시스템 '딩순바오', 블랙체인 기반의 자동차 보험접수 '처센편' 등 다양한 인슈어테크 상품을 출시
 - 당 상품들은 모든 보험사에 오픈된 것이 특징이며 첨단기술을 활용해 손해사정과 보험금 심사·지급 등 업무에서 대규모 비용절감 효과를 구현
 - 2017년 Ant Financial 사용자 수 6억 명 돌파, 자산규모 3000억 달러 초과
- 텐센트(Tencent)
 - 보험 플랫폼인 Micro Insurance는 2017년 11월 2일에 공식 출시
 - 메신저 플랫폼을 통해 가입, 조회, 청구 업무를 편리하게 처리 가능
 - 보험 판매플랫폼 WeSure에서 의료보험, 자동차보험, 정기보험, 상해보험 판매, 위챗 원스톱 지급, 보험금 청구는 보험사 통해 처리

7) 핀테크 발전 방향 7 : 블록체인 기술 접목

□ 블록체인의 응용분야의 확장

- 인증분야, 암호자산 등에 응용

- 핀테크 분야에도 응용이 확대 및 심화될 것으로 예상

□ 블록체인의 응용분야의 확장 : 암호자산 및 증권결제 분야

- 삼성전자 : 암호자산 전자지갑(삼성 블록체인 월렛)을 탑재한 갤럭시 S10 출시
 - 주식·채권 성격의 암호자산 발행 및 전자지갑 보관 서비스 제공 등에서도 블록체인 적용을 시도할 것으로 전망
- 런던 증권거래소(LSEG)와 금융감독청(FCA)
 - 스타트업인 니바우라(Nivaura), 20130(자사 주식을 이더리움에서 토큰화하여 발행) 등과 협력하여 회사 주식을 발행하고 거래하는 블록체인 플랫폼을 개발·시험 중

8) 핀테크 발전 방향 8 : 레그테크(RegTech) 확산

□ 레그테크(RegTech)란?

Regulation(금융규제) + Tech(정보통신기술)

“ 금융규제에 핀테크 적용 ”

□ 레그테크(RegTech) 개발 및 활용 현황

- 미국 : 금융당국
 - 자금 세탁을 원천 차단하는 레그테크 기술을 개발 중
- 호주 : 증권투자위원회
 - 인공지능(AI) 시스템인 IBM Watson을 도입하여 금융투자상품의 불완전 판매 검사 등에 활용
- 영국 : 금융당국
 - 주택담보대출 계약체결 시 계약원장이 실시간으로 금융당국으로 전달
→ 금융규제 위반여부 판단
- 우리나라 : 금융보안원
 - 금융보안 규제에 대한 대응역량 강화를 위해 금융권과 공동으로 '금융보안 레그테크 플랫폼'을 구축
 - 금융기관 : 자금세탁방지, 보이스피싱, 카드 부정사용, 보험사기 적발 등의 분야에서 레그테크를 주로 활용

4. 금융권역별 핀테크 도입현황

1) 은행부문 핀테크

□ 은행부문 핀테크의 특징

- 자체적인 핀테크 역량 강화
- 핀테크기업과의 협업으로 신종 금융서비스 출시

□ 은행부문 핀테크의 적용 현황

- (1) 간편결제·송금 등 모바일 지급결제 중심 : 자산관리, 부동산 정보제공에 적용
- (2) 챗봇, 로보어드바이저 도입
- (3) 태블릿 브랜치와 스마트 ATM 도입
 - 본인 인증기능을 통해 창구업무를 대체하며, 중요증서 발급이 가능한 무인채널
- (4) 신인증수단 도입 활발 - 바이오인증과 모바일 OTP등
- (5) 빅데이터 플랫폼 구축

□ 주요 핀테크 적용분야

분류	핀테크 적용 분야
서비스	간편결제, 간편송금, 자산관리, 선불전자지급수단, 스피커뱅킹 등
상품	현금카드, 온라인대출
마케팅 및 운영	스마트ATM, 챗봇, 로보어드바이저
보안 및 인증	바이오인증, 모바일OTP 등
레그테크	자금세탁방지, FDS 등
블록체인	은행공동인증서비스(뱅크사인)
클라우드	부가서비스 제공

2) 보험부문 핀테크

□ 핀테크의 사용 : 마케팅

- AI(챗봇) 도입 및 보험계약대출 수요 분석 등을 위한 빅데이터 플랫폼 구축
- AI(챗봇)의 지능형 대화기술을 활용, 대출신청 및 심사처리 자동화

□ 핀테크의 사용 : 보험계약 및 서비스

- 핀테크 기업과 제휴하여 전자청약, 보험가입정보 일괄 조회 및 보장 분석
 - 삼성 교보생명 : 핀테크 기업 '디레몬'과 제휴하여 보험가입내역 조회 등 보장분석
- 자동차 보험, 여행자 보험 등 소액 보험료 납부
 - 카카오페이·네이버페이 등의 간편결제를 도입 및 바이오인증 적용

□ 핀테크의 사용 : 수집 데이터의 적용

- 스마트 워치의 건강기록, 운전습관 기록 등 이용자 데이터 수집
 - 수집된 데이터를 기반으로 보험사고 위험을 차등화하고 보험료 할인 혜택을 제공
- 삼성화재 : AnyFit
 - 스마트 워치를 통해 측정된 걸음수가 목표치에 도달할 경우 일정량의 포인트 제공
- KB손보·삼성화재 UBI 보험
 - SKT네비게이션 'T맵 운전습관' 정보를 연동, 보험료 할인 서비스 제공
 - 운전습관을 고려한 UBI보험

□ 주요 핀테크 적용분야

분류	핀테크 적용 분야
서비스	인슈어테크(전자청약, 보험가입정보 조회 및 보장 분석, 지급심사 자동화 등)
상품	소액신용대출
마케팅 및 운영	보험상품 추천, 챗봇 등
보안 및 인증	모바일 앱 생체인증(지문 등)
레그테크	자금세탁방지 시스템
블록체인	스마트보험청구 서비스
클라우드	상품소개, 헬스케어 서비스 등

3) 증권부문 핀테크 → 가장 도입이 늦음

□ 증권 부문의 핀테크 활용

- 딥러닝 및 빅데이터 분석
 - 고객별 거래 성향 및 종목 선호도 등을 분석하고 맞춤형 투자정보를 제공
- 주식종목, 펀드 추천 등의 로보어드바이저 분야와 바이오인증 분야 중심 도입

□ 주요 핀테크 적용분야

분류	핀테크 적용 분야
서비스	간편결제, 간편송금, 해외송금
상품	체크카드 서비스
마케팅 및 운영	주식종목추천 등 로보어드바이저
보안 및 인증	바이오인증, 간편인증
레그테크	FDS, 자금세탁방지
블록체인	비대면인증 계좌개설 서비스
클라우드	내부업무처리

14 주차

1. 새로운 은행

1) 새로운 은행의 설립

□ 새로운 은행의 설립 : 국제 현황

- 인터넷 전문은행
 - 한국, 일본 등
- challenger bank
 - 영국
- specialized bank
 - 리투아니아
- payments bank
 - 인도

□ 인터넷 전문은행의 도입

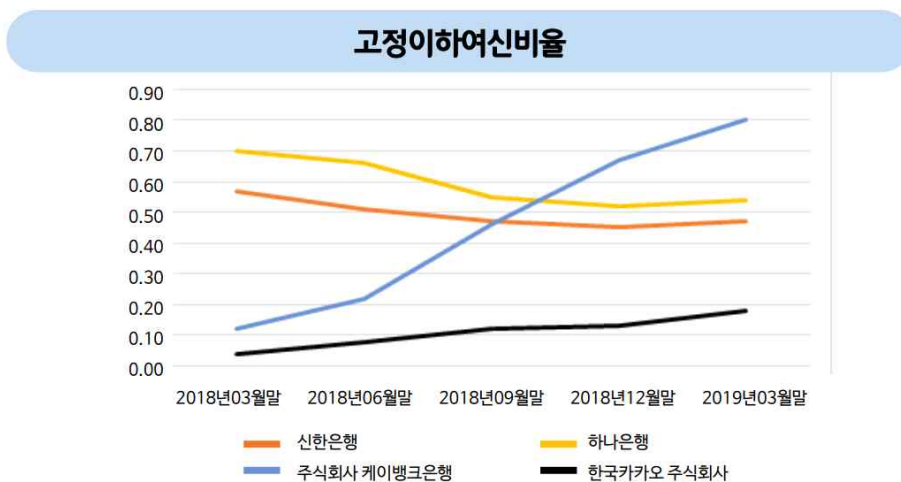
- 우리나라 : 2017년 도입
- 일본 : 2000년 도입
 - 인터넷 전문은행이 잘 정착한 나라

2) 우리나라의 인터넷 전문은행

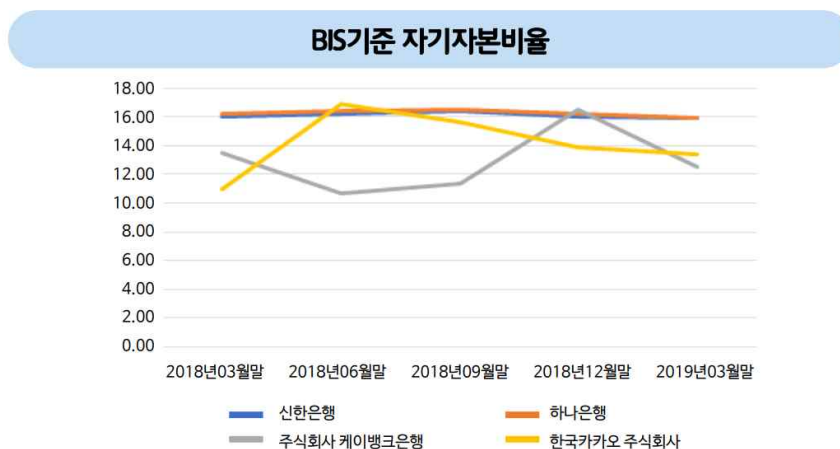
□ 인터넷전문은행 설립 기준

- 설립기준 완화
 - 최저자본금 : 250억원(시중은행은 1,000억원)
 - 비금융주력자 지분 보유한도 : 34%(시중은행 4% : 은산 분리)

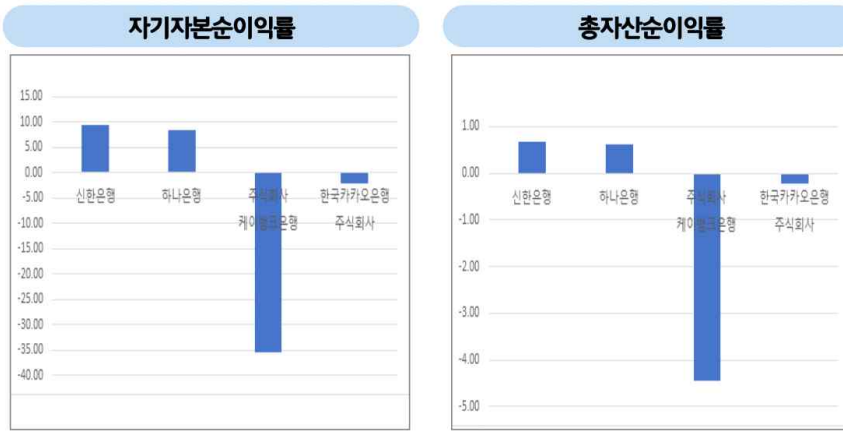
□ 금융사별 고정이하여신비율



□ 금융사별 BIS기준 자기자본비율



□ 금융사별 고정이하여신비율



□ 일본 인터넷전문은행 경영 현황

은행명	영업개시	총자산 ¹⁾	예수금 ¹⁾	당기순이익 ¹⁾	주요주주
재팬네트워크은행	2000	830	750	2.1	• SMBC 25%, 야후 44.25% 등
소니은행	2001	2,651	2,219	4.7	• 소니파이낸셜홀딩스 100%
라쿠텐은행	2001	2,354	2,010	16.4	• 라쿠텐카드 100%
세븐은행	2001	1,023	623	25.3	• 세븐일레븐재팬 38.09%, SMBC 1.25%
SBI주신은행	2007	5,040	4,429	10.4	• 미쓰이미토모신타 50%, SBI홀딩스 50%
이온은행	2007	3,654	3,052	8.0	• 이온파이낸셜서비스 100%
지분은행	2008	1,084	907	1.1	• 미쓰비시UFJ은행 50%, AU 50%
다이와넥스트은행	2011	4,334	3,556	2.9	• 다이와증권그룹 100%
GMO 아오조라 ²⁾	2016	12	0	-1.2	• 아오조라은행 91.2%, GMO인터넷 4.4% 등
로손은행	2018	385	14	-0.2	• 로손 35%, 미쓰비시UFJ은행 5% 등
합계		20,981	17,577	69.8	-

* 주: 1) 2017(17.4~18.3월)연도 기준, 로손은행은 2018연도 기준

3) 일본의 인터넷전문은행

□ 일본 인터넷전문은행

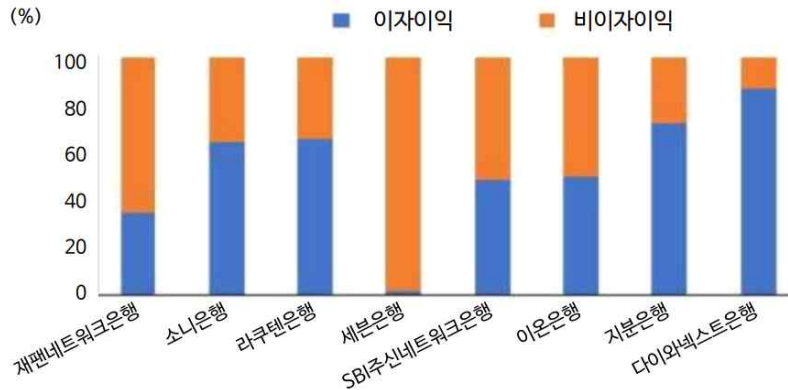
1. 라쿠텐은행
 - 그룹 내 온라인 쇼핑몰, 신용카드사, 증권사 보유
 - 그룹 내 기업의 상품과 연계된 대출, 교차판매 서비스 제공
2. 세븐은행
 - 세븐일레븐에 설치된 ATM대여를 금융서비스 제공
 - 제휴 금융기관으로부터 이용 수수료를 수취
3. 이온은행
 - 이온몰에 설치된 ATM대여를 통한 금융 서비스 제공
 - 제휴 금융기관으로부터 이용 수수료를 수취

□ 일본 인터넷전문은행의 특징

- 은행별로 차별화된 사업모델 존재
 - 신용카드 업무 주력 : 라쿠텐은행
 - 대출 업무 주력 : SBI주신네트은행(63.2%), 이온은행(53.6%)
- 대출자산비중
 - 송금, 결제, ATM대여 : 세븐은행, 재팬네트은행

□ 일본 인터넷전문은행의 특징

이자 및 비이자 이익 비중

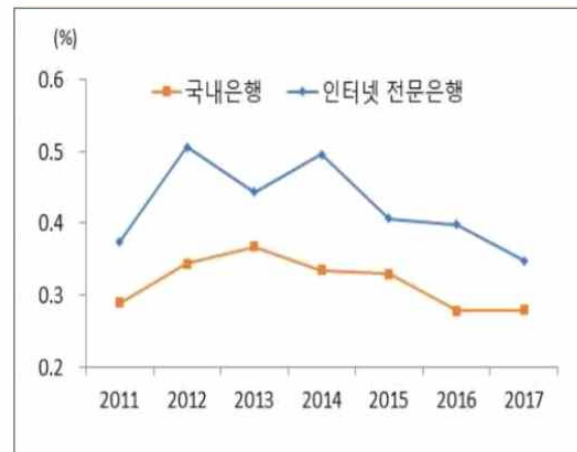


□ 일본 인터넷전문은행의 일반은행과 성장성 및 수익성 비교

성장성 주요 지표¹⁾



ROA^{1),2)} 추이



※ 주 : 1) 은행 1개당 평균 수치, 2011~2017년도 기준 2) 당기순이익 / 기간 중 자산 평균

4) 영국의 Challenger Bank

□ Challenger bank

- 영국에서 도입
- 영국은 100년간 새로운 은행인가가 없었음
- 4개 대형은행에 의해 과점 상태
 - Barclays, HSBC, Lloyds Banking Group, Royal Bank of Scotland Group

□ Challenger Bank의 특징

- 소매금융 특화 소규모 은행, **핀테크은행**
- 진입자본 규제를 완화해 중소규모 은행의 시장 진출을 촉진
 - 진입자본 하향 조정 : 500만 유로 → 100만 유로, **중소규모 은행의 시장 진출을 촉진**
- 중소기업금융(지급결제 계좌, 사업자금대출 등)
- 소매금융(저축예금, 지급결제 계좌, 신용카드, 모기지대출 등)

□ Challenger Bank : 금융사별 설립연도

은행	설립연도
Metro Bank	2010
Shawbrook Bank	2011
Monzo	2015
OakNorth	2015
Tandem	2015
Atom Bank	2016
N26	2016

□ Monzo

- 인터넷전문은행
- 크라우드펀딩으로 자금 모집하여 설립
- 주요업무 : 예금, 카드 발급

5) 리투아니아의 Specialized Bank

□ Sepcialized bank

- EU 회원국 리투아니아
- 2017년 1월 도입한 신종 은행개념 EU지역에서 영업가능

□ Specialized Bank의 특징

- 가능업무
 - 예금 및 대출, 환전, 지급서비스, 카드 발급
- 기존은행의 업무영역범위와 유사
 - 투자은행기능 없음
- 영국의 핀테크 회사
- 주요업무 : 통화 환전, 암호화폐 거래 등
- **2018년 1월 specialized bank license 취득**

2. 핀테크의 영향 평가

1) 핀테크의 영향

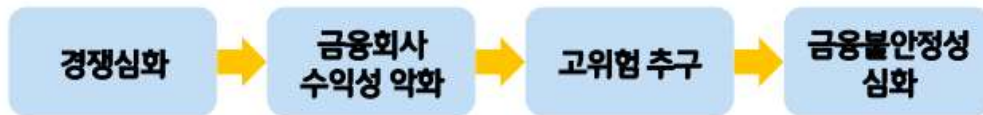
□ 긍정적 영향 : 고객 편의성 제고

- (1) 거래비용 절감
 - 블록체인(해외송금 등), 빅데이터 분석(온라인대출, 인슈어테크), 클라우드 등 신기술 적용
 - (2) 소비자 선택권 제고, 경쟁 심화로 서비스 향상
 - 간편송금, P2P대출, 인슈어테크 등
 - (3) 금융소비자 접근성 향상
 - 간편송금, P2P대출, 인슈어테크 등
- Q. 금융소비자 접근성 향상이란?

- A. '언제 어디서나'의 개념
→ 금융서비스의 효율성(Efficiency) 제고

□ 부정적 영향(1) : 금융보안 이슈 부각

- (1) 잠재적 위험 증가 : 정보기술 외부의존도 증가, 신기술(블록체인) 적용 확대
 - 클라우드 서비스 중단 또는 해킹 등 발생시 금융 산업 전반에 걸친 소비자 피해 발생 등 시스템리스크 우려
- 2018년 11월 22일 아마존웹서비스(클라우드) 장애
- 가상통화 거래소(업비트, 코인원), 쿠팡, 배달의 민족 등 서비스 1시간 이상 중단



(2) 2018년 2월 11일 미국 다우지수 4% 급락

- AI알고리즘 매매가 한꺼번에 매물을 쏟아낸 것이 낙폭의 주범(증권사별 AI 알고리즘의 구조 유사)

□ 부정적 영향(2) : 금융포용성(Financial Inclusion) 저하

(1) 2018년 2월 11일 미국 다우지수 4% 급락

- 정보통신기술 소외계층은 핀테크로부터 자동적으로 소외

3. 핀테크와 규제

1) 영국의 핀테크

□ 영국

- 세계 제1의 국제금융센터
- 금융산업 비중이 높음
- 2008~2014년 : 핀테크 산업 연평균 74% 성장

□ 테크시티(Tech City)란?

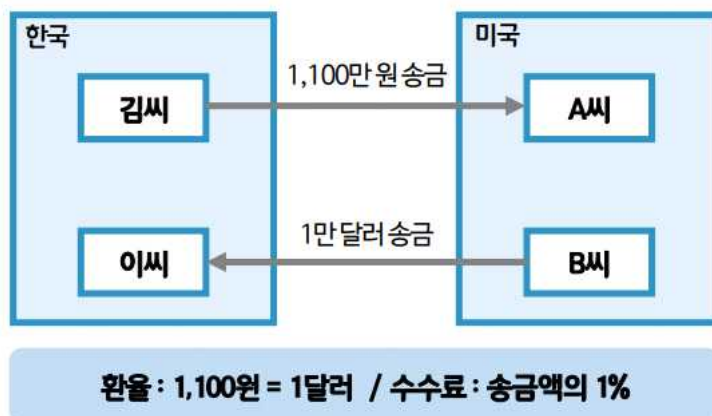
- 정보통신기술 클러스터
 - 런던 북동부에 위치
 - 입주기업의 증가 : 2008년 15개 → 2014년 1,300개
 - UBER, AirBNB 등

□ TransferWise란?

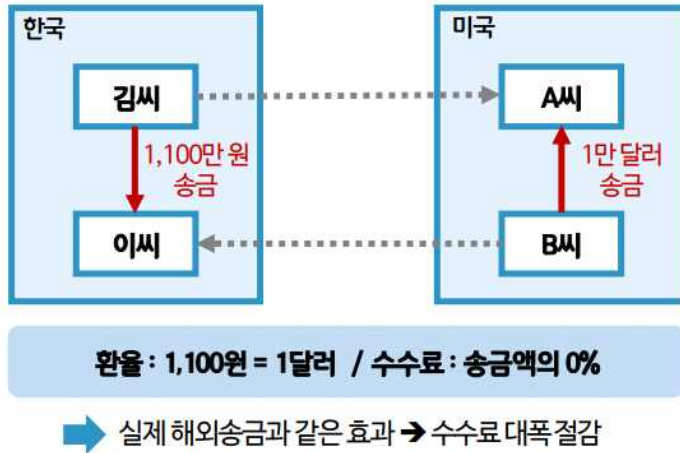


- P2P기반 국제송금 서비스
- 2011년 영국에서 설립

□ 송금방식의 비교 : 기존의 송금 방식



□ 송금방식의 비교 : TransferWise의 송금방식



□ 규제완화의 중요성

Q. TransferWise의 서비스는 우리나라에서 가능할까?

A. Nope!

- 외국환거래법 제9조
- 외국환중개업무는 금융회사만 가능

2) 규제 샌드박스

□ 규제 샌드박스란?

- 새로운 제품이나 서비스가 출시될 때 일정 기간 동안 기존 규제를 면제, 유예시켜주는 제도
- 4차 산업혁명 기술 촉진을 위한 제도
- 핀테크 뿐 아니라 정보통신기술 분야에 적용

□ 규제 샌드박스의 목적

- 혁신적인 신사업 제품 출시를 앞당김
- 필요한 최소규제가 무엇인가를 파악
- 새로운 산업의 성장을 가로막는 규제 파악 및 철폐

□ 규제 샌드박스의 시초

- 영국이 핀테크 시대에서도 국제금융센터 지위를 공고하게 하기 위해 도입
- 2015년 Project Innovate 정책을 추진하면서 도입

□ 규제 샌드박스의 개요

- (1) 신청 자격기준
 - 기업의 사업 범위, 혁신성, 소비자 편익 등
- (2) 면제 기간
 - 일정기간 동안 규제 면제 : 3~6개월
- (3) 일회성이 아닌 지속적인 정책
 - 2015년 : 69개 기업 지원 → 18개 기업 선정
 - 2018년 : 69개 기업 신청 → 29개 기업 선정(블록체인기반, 암호통화 관리)
- (4) 예시
 - YouToggl
 - 스마트폰을 통해 가입자의 운전상황을 보험회사에 전달하고 자동차보험 할인을 받을 수 있는 앱
 - Ehterisc
 - 비행기 연착 보험을 출시하고 비행기 연착 시 자동으로 보험 청구

□ 우리나라 핀테크 샌드박스

- 제도기반 : 금융혁신지원 특별법
- 2018년 12월 제정, 2019년 4월 시행

- 지정기간 : 2년
- 혁신금융서비스로 지정(37건)된 혁신금융사업자(34개사)

4. 사회적 경제와 사회적 금융

1) 사회적 경제

□ 월스트리트를 점령하라(Occupy Wall street)



- 2011년 9월 17일 뉴욕 맨하튼에서 시작된 점령 시위
- 금융권 종사자와 금융투자자들 : 막대한 수입, 금융위기의 주범
- **금융위기로 타격을 입은 건 일반시민**이지 금융권이 아님

□ 자본주의경제

- 기업(주주)의 이윤 추구, 개인의 효용 극대화 추구
 - 긍정적 결과 : 기술발전, 경제성장, 삶의 질 향상
 - 부정적 결과 : 시장의 실패
 - 환경파괴, 자본주의 열매를 일부 계층이 독차지, 소외계층 발생
- 부정적 결과를 정부가 개입하여 시정

□ 정부의 시장개입

- 시장실패를 보정하기 위하여 정부가 개입
- Q. 정부는 효율적일까?
- A. Nope!
- Q. 정부는 모든 분야에 개입이 가능한가?
- A. Nope!

□ 사회적 경제

- 투자자 및 주주의 이익이 아닌 사회구성원의 이익을 추구하는 경제형태
- 주주의 이익을 극대화하는 자본주의경제와 구별

2) 사회적 기업

□ 사회적 기업이란?

“ 사회적 경제 목적에 부합하여 사회적 가치를 제고하고 사회구성원의 이익과 기업 고유의 이익을 공동 추구하는 기업 ”

□ 사회적 기업의 종류

- 협동조합(Cooperative)
- 공제조합
- 시민단체(Civil associations)
- 공익재단(Public foundations)

□ 사회적 기업과 영리기업과의 차이점

	사회적 기업	영리기업
추구하는 목적	• 사회적 가치와 사회구성원 공동 이윤 • 자신의 영리 추구	• 주주의 이윤 극대화
의사결정원칙	• 1인 1표 원칙	• 1주 1표 원칙

□ 사회적 기업의 특징

- 자신의 영리 추구
 - 자선단체와 다른 점
 - 지속가능성 확보를 위함

3) 사회적 금융

□ 사회적 금융이란?

Social Finance

" 사회적 경제의 가치를 추구하고 지속가능한 사회로 발전할 수 있도록 사회경제활동을 하는 사회적 기업에 자금을 지원하는 금융 "

□ 상업 금융과 사회적 금융 비교

- 상업 금융
 - 은행의 자금중개, 채권과 주식 발행 및 유통 기반의 기존 금융(conventional finance)
 - 직접·간접 금융 모두 자금공급자는 투자기대수익의 순 현재가치(net present value)가 가장 큰 투자계획에 자금을 투자하는 것이 원칙
- 사회적 금융
 - 투자수익을 추구하는 동시에 전통적 금융으로부터 소외 당하거나 금융자원이 과소하게 투자되는 부문에 지원

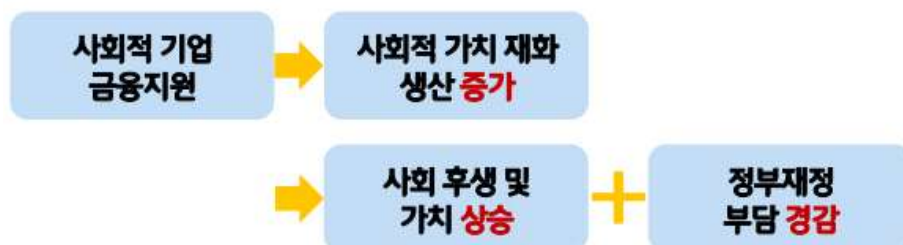
□ 사회적 금융의 기본 정의

사회적 금융 = **이윤**과 **사회적 가치**를 함께 추구하는 자금유통

□ 사회적 금융의 목적

1. 사회 후생 및 가치의 증대

- 사회적 재화와 서비스 생산이 사회 효용 및 가치를 극대화시킬 수 있는 수준으로 생산·공급될 수 있도록 사회적 기업에 재정적 지원



2. 지속가능한 사회 추구

- 첫 번째 목적(사회 후생 및 가치의 증대)과 상호보완적이며, 구체화한 목적
- 현대 자본주의사회의 명암
 - 긍정적 효과 : 삶의 질 향상, 수명 연장
 - 부정적 효과 : 기후변화, 자원고갈, 환경오염, 빈부격차
- 최근 들어 국제사회에서 지속가능한 개발이 주요 국제이슈로 부각
 - 국제연합 경제사회국 : 기후변화, 자원의 지속가능한 관리, 식량안보, 환경보존 등 뿐 아니라 빈곤퇴치, 소외계층에 대한 교육 강화 등을 지속가능한 개발의 주요 테마로 선정

3. 사회적 금융의 지속가능성

- 사회적 금융은 1회성 자선기부와는 다르게 지속성(continuity)이 특징
 - 주식회사 등 상업적 기업이 기업의 영속성을 추구하는 것과 마찬가지로, 사회적 기업과 사회적 금융도 지속가능성을 추구
- 사회적 금융의 영리적 이유를 추구하는 이유
 - 지속가능성을 달성하여 사회적 금융의 영역과 사회적 경제 확장 목적

□ 사회적 금융의 자금공급자

- 사회적 투자자
 - 공익재단, 자선기부단체, 정부
- 상업적 투자자
 - 사회적 금융의 목적과 가치를 인정하지만, 일정 이상의 투자수익을 확보하는 것을 사회적 금융 제공의 1차 목적으로 함
 - 골드만 삭스(Goldman Sachs)

□ 상업적 투자자가 사회적 금융에 참여하는 이유

- 사회적 평판 개선
- 세제 혜택(Tax Benefit)

□ 사회적 투자의 정의

- 임팩트 투자(Impact Investment)
 - 사회적 기업의 주식과 채권에 자본투자
 - 사회적 및 환경적 측면에서 긍정적 효과를 발생시키는 이윤추구 투자
 - 자본 회수를 넘어 긍정적 영향 창출을 목적으로 하는 투자

□ 사회적 투자의 예

- (1) RSF Social Finance
 - 미국 비영리 금융서비스 기관으로 1984년 이후 식료품, 농업, 교육, 생태계 부문에 종사하는 사회적 기업에 대한 대출과 보조금 지급
- (2) 미국 교직원연금펀드(TIAA-CREF)
 - 자산 운용에 있어서 사회적 스크리닝(social screening), 주주행동주의, 지역투자 등을 고려
- (3) Vox Capital
 - 브라질 벤처캐피탈 펀드로 교육, 보건, 주택 분야를 중심으로 저소득 고객의 빈곤을 낮추는 사업에 투자
- (4) GroFin
 - 아프리카와 중동지역의 지속 가능한 기업 개발에 주력

15 주차

1. 크라우드펀딩

1) 크라우드펀딩

□ 크라우드펀딩(Crowd Funding)이란?

“ 대중, 군중을 의미하는 **Crowd**와 자금조달을 뜻하는 **Funding**의 합성어 ”

□ 크라우드펀딩의 특징

- Crowd(대중, 군중) + Funding(자금조달)
 - 창의적인 아이디어나 사업계획을 갖고 있는 기업가 등이 온라인으로 아이디어나 사업계획을 제시하고 이에 공감하는 다수의 소액투자자로부터 사업자금 등을 조달하는 것
 - SNS를 통해 홍보 및 모집이 이루어지는 경우가 많아 소셜펀딩(Social Funding)으로 불림

□ 크라우드펀딩의 예 : 킥스타터(Kickstarter)

- 미국의 대표적인 크라우드펀딩 기업
 - 자금조달 성공건수 : 2만 2,000건
 - 자금조달총액 : 5억 2,900억 달러
 - 출자자 : 전세계 330만 명(2014년 기준)

□ 크라우드펀딩의 종류

- 후원형
 - 금전적 보상 이외의 보상
 - 문화예술(공연, 음악, 영화), 교육, 환경분야

- 기부형
 - 보상 없음
 - 무료급식, 해외아동 돕기
- 대출형
 - 다수의 투자자로부터 소액자금 모집
 - 자금 사용용도, 조건, 상환기간 명시
 - 예 : 미국의 렌딩클럽(Lending Club)
- 지분투자형
 - 스타트업 기업 등을 대상으로 하는 자금 지원
 - 지분취득 또는 수익창출 목적
 - 예 : 영국의 크라우드큐브(Crowdcube)

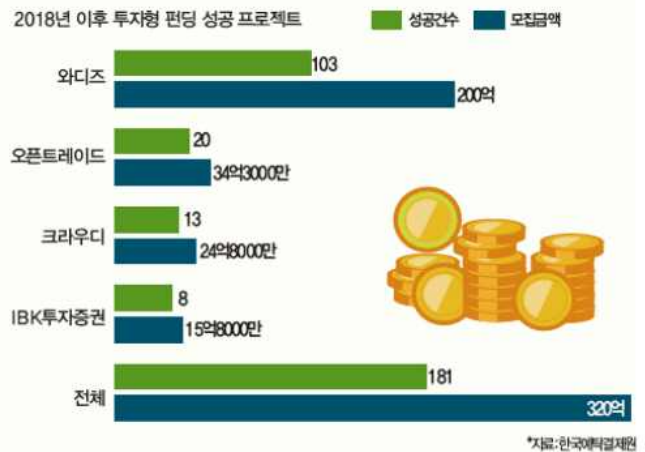
□ 우리나라 크라우드펀딩



규제는 점차 완화되고 있지만



와디즈 쏠림 현상은 심화



2) 대출형 크라우드펀딩(P2P대출)

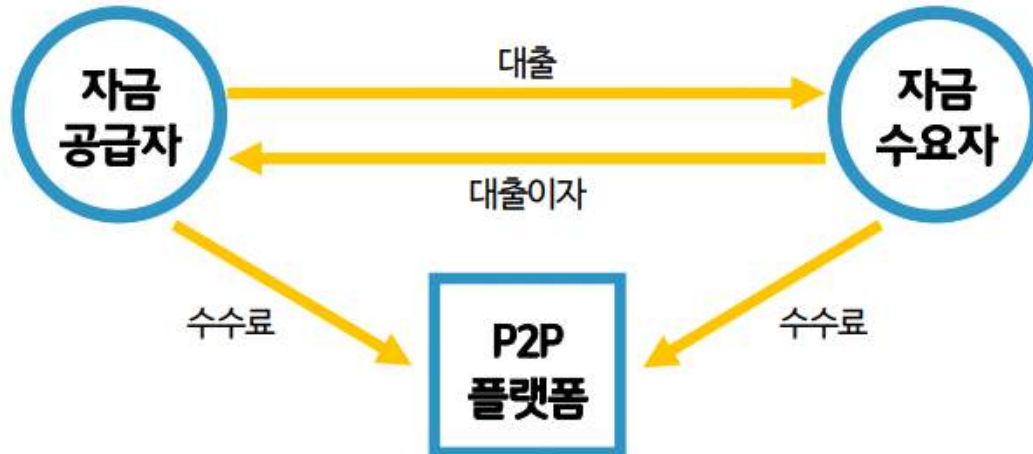
□ 대출형 크라우드펀딩(P2P대출)이란?

“ 금융중개기관을 매개하지 않는 **직접 대출** ”

□ 기존 대출 방식



□ P2P대출 방식



□ P2P대출의 특징

- P2P플랫폼은 자금중개, 일정 정도 대출심사와 채권관리
- 대출여부를 자금공급자가 직접 결정
- 대출금리는 낮고 예금금리는 높음
- 예금보험 적용 대상 아님

□ P2P대출의 예 : 렌딩클럽(Lending Club)

- 2007년 미국에서 창업한 P2P대출 업계
 - 2008년 금융위기 속에서 성장
 - 초기 학자금 대출 취급
 - 스탠퍼드 출신 창업자가 스탠퍼드 동문 40명으로부터 200만 달러 조성 후 100명에게 대출

2. 미국 마을은행(CDFI)과 마을은행펀드

1) 미국 마을은행(CDFI)

□ 마을은행(CDFI)

- Community Development Finance Institution
 - 지역 개발금융기관
 - 낙후 지역 내에서 저소득층과 영세 사업자에게 대출
 - 2009년 대출상환율 : 98.6%
 - 낙후 지역 마을 경제 회생

□ 기회금융네트워크(OFN)

- Opportunity Finance Network
 - 마을은행(CDFI : 지역개발금융기관)으로 구성

□ 마을은행(CDFI) 에피소드

Q. 마을은행(CDFI)은 생소한 존재인가?

A. NOPE!

Ep1. 스타벅스 하워드 쉘츠 회장

- 2011년 : 일자리 만들기 캠페인 조직
 - 600만 달러 기부 후 → 1200만 달러 기부금 모집
 - OFN에 지원
 - 44개 주 60여 개 마을은행에 1,150만 달러 투자
 - 4,000개 일자리 유지 및 생성
- Ep2. 쇼어은행(Shore Bank)
- 1976년 시카고에 설립된 최초의 마을은행 → 2010년 8월 폐쇄
 - 1960년대 이후 대도시 공동화 진행
 - 부자동네와 빈자동네 구분
 - 레드라이닝(Redlining)
 - 은행 등 금융기관이 부자동네에 편중 → 빈자동네는 금융소외
 - 로널드 그르지원스키(Ronald Grzywinsky)가 설립
 - 1973년 매물로 나온 사우스 쇼어 내셔널 은행 인수
 - 지역투자자 + 은행대출 + 인수자금 조달
 - 부자동네에서 예금수취 → 낙후지역 사람에게 대출
 - 낮은 예금금리
 - 사회적 기여효과 홍보
 - 초기 낙후지역 흑인에게 사업자금 용자 집중
 - 주택금융사업
 - 주택매입자금과 임대자금 용자
 - 다가구주택 임대 프로그램
 - 영업 지역 확장
 - 1986년 : 아칸소주
 - 1997년 : 오리건주 포틀랜드, 미시간 디트로이트 등
 - 어번 파트너십은행(UPB : Urban Partnership Bank)로 계승
 - 뱅크원(Bank One)의 부회장 출신 David Vitale
 - 시카고, 디트로이트, 클리블랜드의 자산 인수

3. Tridos Bank

1) Tridos Bank

□ Tridos Bank란?

- 1968년 설립된 윤리 기반 사회적 은행
 - 네덜란드에 본사를 두고 벨기에, 독일, 영국 등 유럽 주요국에 영업망을 갖춘 사회적 은행
 - 상업은행 가치가 아닌 윤리적 은행경영(Ethical Banking)을 표방

□ Tridos Bank의 특징

- (1) 환경과 지역사회에 긍정적 영향을 주는 기업들을 대상으로 대출영업
 - 재생에너지, 유기농업, 문화산업 등에 속하는 기업들을 대출대상
- (2) 예금자들은 기존 은행에서 제공하는 것과 같은 예금계좌를 개설 가능
 - 윤리적 대출(ethical funds)에 쓰일 목적의 계좌를 따로 개설 가능
- (3) 대출에 쓰일 자금을 100% 예금에서 충당
 - 차입이나 채권발행을 통해 자금을 조달하지 않음
 - 금융시장에서 발생하는 이자율위험(Interest Rate Risk) 및 유동성위험(Liquidity Risk)에 노출되는 정도를 최소화
 - 안정적인 은행 운영 가능

□ Tridos Bank의 주요 경영지표 추이

	2016	2015	2014	2013	2012	2011
자본	904	781	704	654	565	451
예금액	8,025	7,283	6,289	5,650	4,594	3,731
예금계좌 수 (단위: 천 개)	759.7	707.1	628.3	556.1	454.9	363.1
대출액	5,708	5,216	4,266	3,545	3,285	2,838
총수익	217.6	211.6	189.6	163.7	151.6	128.7
영업비용	171.7	150.2	138.4	112.6	100.1	89.9
당기순이익	29.3	40.7	30.1	25.7	22.6	17.3
Tier1 비율	19.2%	19.0%	19.0%	17.8%	15.9%	14.0%
BIS 비율	19.2%	19.0%	19.0%	17.8%	16.0%	14.4%
레버리지 비율	8.8%	8.4%	8.8%	합계	9.0%	8.4%

□ 안정적으로 성장할 수 있는 배경

- 예금자들이 Tridos Bank의 사회적 가치 제고라는 경영철학을 공유
 - 자신들의 예금에 낮은 예금금리가 제공되는 것을 쉽게 받아들이기 때문
- 예금자들로부터 저금리로 자금조달 → 사회적 기업에 저금리로 대출 가능
 - 저금리로 자금 확보 → 금융부담이 낮아져 이윤 확보 수월

4. Ethex 사회적 거래소

1) 증권거래소

□ 증권거래소란?

- 기업이 회사 운영과 투자에 필요한 자금을 모집하기 위하여 주식을 발행하고, 발행된 주식이 유통되는 시장
 - 기능 : 기업의 자금조달 창구(직접금융) → 주식발행은 채권, 대출의 대체자금조달 수단

2) Ethex 사회적 거래소

□ Ethex 사회적 거래소의 특징

- 사회적 기업만이 Ethex에 상장할 수 있음
- 사회적 거래소 탄생 배경
 - 사회적 기업은 규모가 작고 기업역사가 짧아 일반적인 거래소에 상장하기 어려움
 - Tridos Bank는 Ethex 설립을 1979년 추진

□ Ethex 사회적 거래소 설립역사

- (1) 1984년 : 영국 최초 사회적 기업의 주식을 상장, 유통시키는 사회적 거래소 설립
 - 설립초기 : 인지도가 낮음, 상장주식수 종류 적음
- (2) 2003년 : 일반투자자의 투자가 가능해지면서 Ethex라는 이름으로 공식 출범

□ 사회적 기업의 상장

- 윤리적 기업 공개(Ethical Public Offering)

	1984~1990년	2000~2005년
기업공개 실적	6개 기업	16개 기업
기업공개주식가치(시가총액)	335만 파운드	3,203만 파운드

□ 사회적 기업의 상장

- 2010년 이후 활성화
 - 사회적 경제 및 사회적 금융에 대한 국제적 관심이 급증
 - Ethex는 투자상품을 다양화

□ 사회적 기업의 상장 및 상장유지요건

- 재무적 상장요건

- 50만 파운드 이상의 매출
- 영업 후 최소 3년 이상이라는 영업 년 수
- 사회 기여도(사회적 가치 향상 정도)
 - 사회적 기업 여부
 - 기업철학에 대한 요건
 - 지역사회에 대한 투자 정도
 - 사회적 미션을 수행 또는 달성한 정도
 - 공정 및 윤리적 거래 정도
 - 탄소배출 등 폐기물 배출 정도 및 재활용 정도

5. 사회성과채권 : 영국, 한국

1) 영국 피터버러 사회성과채권

□ 사회성과채권이란?

- 채권발행으로 조달된 자금을 사회적 가치 제고를 위한 분야에 투자하고 투자성과에 비례하는 수익을 (채권)투자자에게 지급하는 채권
- 발행규모가 크고 만기가 중장기여서 정부가 보증을 서는 것이 일반적
- 첫 사례 : 영국 피터버러(Peterborough) 사회성과채권

□ 영국 피터버러 사회성과채권 발행

- 2010년 영국 피터버러 지역 교도소 **출소자의 사회정착프로그램**을 **사회적 금융** 방식으로 실행
- 영국 법무부가 6년 간 총 500만 파운드의 자금을 사회성과채권 발행으로 모집
- YMCA, St. Giles Trust 등 사회적 기업이 출소자 갱생을 담당
- 재범률이라는 **갱생결과에 따라 채권투자자에게 수익금을 제공**

□ 구체적인 발행 절차

- (1) 영국 법무부 : 채권을 발행할 특수목적회사(Special Purpose Vehicle : SPV)로 Social Impact Partnership Limited을 설립
- (2) Social Impact Partnership Limited : 채권을 살 채권투자자 모집
 - 록펠러 재단을 비롯한 17개 자선기부단체들
 - 영국 법무성과 영국의 복권기금(Big Lottery Fund)이 지급보증
- (3) 채권발행
- (4) 사회적 기업을 선정하여, 출소자들에게 갱생서비스를 제공토록 함
 - Social Impact Partnership Limited : St. Giles Trust, TMCA, Ormiston Children & Families Trust, SOVA
- (5) 사회정착프로그램 실행
 - 12개월 미만 단기형을 복역하고 출소한 자들을 대상으로 6년간 사회정착서비스를 제공
- (6) University of Leicester와 QinetiQ
 - 6년 후 1년이 지난 시점에 재범률을 측정하여 본 프로그램의 성과를 측정
- (7) 재범률 측정 결과를 법무부에 전달
- (8) 법무부는 재범률 측정 결과에 따라 투자자에게 수익금 배분

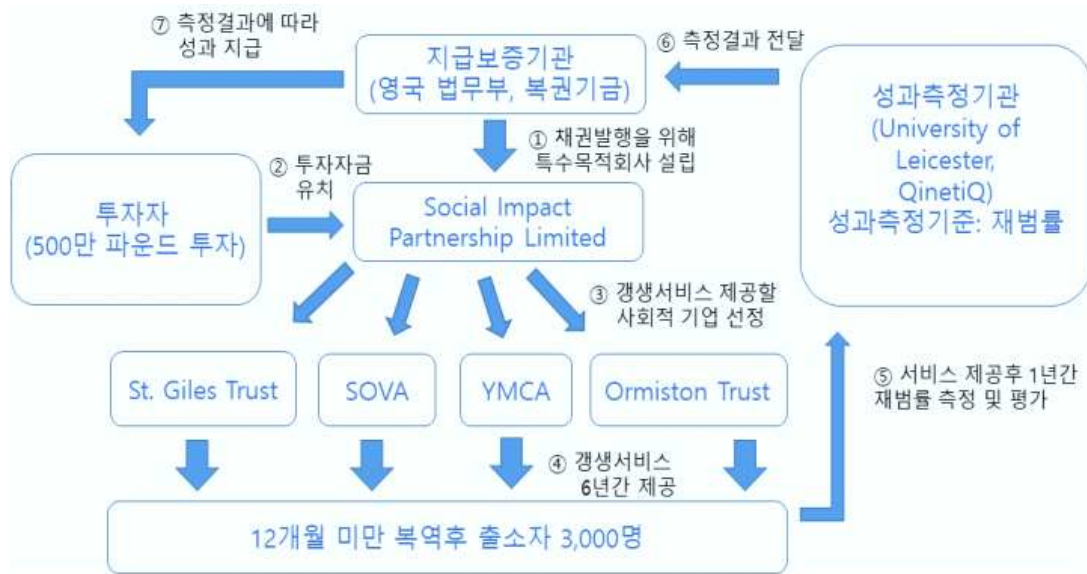


□ 사회성과채권 발행 증가

- 2013년 4월말 기준 13개 사회성과채권 발행
 - 2012년 골드만 삭스(Goldman Sachs)

- 미국 뉴욕시의 청소년 범죄자 사회적응 프로그램
- 호주 뉴사우스웨일즈
 - 아동보호시스템 개선 프로그램

□ 영국 피터버러 사회성과채권 구조



□ 사회성과채권의 장점

1. 사회성과채권의 장점(1)

- 정부예산운용의 효율성을 높이고 공공사업의 성과를 극대화
 - 정부가 사회성과채권을 발행하지 않고 직접 사회를 수행할 경우 사업성과와 무관하게 예산은 집행되지만, 사회성과채권을 발행하여 사회적 기업이 해당 사업을 수행할 경우 사업성과에 연동하여 정부의 예산집행액이 결정되기 때문

2. 사회성과채권의 장점(2)

- 자선기부단체들의 수익 창출 효과
 - 기존과 같이 기부목적 달성 여부와 상관없이 거액을 기부하기보다 성과와 연동되어 투자액의 일부를 돌려받아 수익을 얻을 수 있음

□ 자선단체가 사회적 금융에 참여하는 이유

- 기부의 연속성
 - 자선단체들이 1회성 또는 단속적으로 자선기금을 수요자에게 전달 시 자금제공의 성과에 대한 측정이 어렵고 자선기금의 일부를 환원 받아 다른 수요자에게 기부하는 것도 불가능
- 사회적 성과 제고
 - 사회적 금융으로 제공되는 자금의 성격은 투자금의 성격을 가져, 사회적 투자자는 투자성과에 따라 투자자금의 일부를 돌려받아 다른 사회적 기업에 재투자하는 등 금융제공의 사회적 성과 제고 가능
- 사회적 임무 완수 가능성
 - 투자금을 받는 사회적 기업도 자신의 사회적 경제활동에 대해 평가를 받아야 하기 때문에 도덕적 해이(moral hazard)를 겪지 않고 성실히 사회적 임무를 완수할 가능성이 높아짐

“ 사회적 투자자들이 기존 방식에서 탈피하여 **사회적 금융을 이용하여 자금을 기부(투자)**하는 사례 증가 ”

2) 서울시 공동생활가정 아동교육 사회성과채권

□ 서울시 공동요생활가정 아동교육 사회성과채권

“ 영국 피터버러 사회성과채권 모델을 **아동교육에 적용** ”

□ 서울시 공동생활가정 아동교육 사회성과채권의 특징

- 아동공동생활가정이라는 60개의 그룹홈을 운영 중

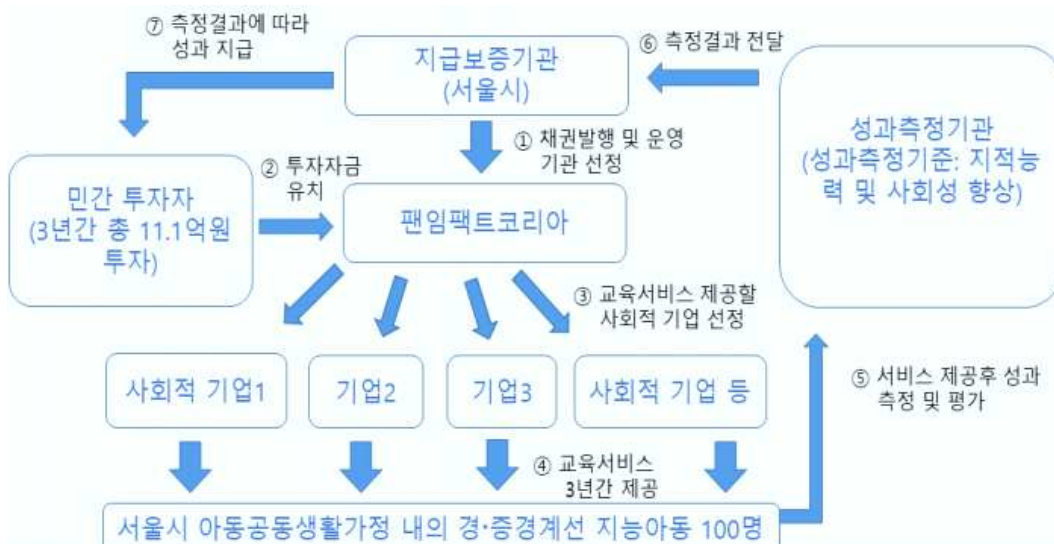
- 인원 : 300여명의 아동들이 생활
- 대상 : 가정폭력, 학대, 경제적 어려움 등으로 부모와 함께 생활 불가 아동
- 형태 : 종사자 2~3명과 아동 5~7명으로 이루어진 소규모 형태로 운영
- 특징 : 지능지수가 64~84에 해당하는 경증·경계선지능 아동 다수
→ 이러한 경증·경계선지능 아동을 지원하기 위하여 사회성과채권형태의 사회적 금융을 도입

□ 사업목적

- 서울시 공동생활가정 아동 중 경증·경계선지능 아동에게 이들에게 적합한 교육프로그램을 제공
- 기초학습 및 지적 능력을 향상시키고 사회성을 향상시키는 것

□ 사업개요

- (1) 지원대상 : 공동생활가정 내의 경증·경계선지능 아동 100여명
- (2) 11.1억 원의 투자기금을 조성
- (3) 3년간 교육서비스를 제공하는 사업 : 2016년 8월 ~ 2019년 8월
- (4) 성과목표 : 대상아동의 지적 능력 및 사회성 향상
- (5) 성과평가
 - 성공인원비율이 10% 이하일 경우 원금 전액손실
 - 성공인원비율이 33.2%일 경우 투자원금을 상환
 - 성공인원비율이 이보다 높을 경우 투자계약에 따라 수익금을 얻어감



6. 캐나다 밴시티

1) 캐나나 밴시티

□ 캐나나 밴시티란?

- 1949년 설립된 캐나다 최대 신용협동조합
- 밴쿠버 저축신용조합

□ 협동조합의 특징

- 민주주의 운영원칙(1인 1표)
- 지역 밀착형 금융서비스
- 공동유대(Common Bond)

□ 영업 현황

- 59개 지점, 총자산 160억, 조합원 48만 명, 임직원 2,500명
- 시티즌은행(Citizens Bank of Canada), 밴시티 생명 등 5개 자회사

□ 사회적 금융 행보

- 1986년 윤리성장 펀드

- 1990년 신용카드 수익의 5%를 출연해 환경기금 조성
- 저탄소 차량구입 대출에 우대금리 적용

□ 윤리적 금융

- 온실가스 배출 감축 노력을 하지 않는 기관과는 거래를 하지 않음
- 경영의 투명성이 보장되지 않는 기관과도 거래를 하지 않음
- 대출 집중 분야
 - 사회적 기업(소셜 벤처), 저소득층 주택지원
 - 인디언 원주민 지역사회, 유기농 식품, 재생에너지 분야

□ 수익배분에서의 사회적 금융

- 영업이익의 85%를 조합원 배당
- 이익공유제 실시
 - 순이익의 25%를 지역사회 기부, 대출이자 감면에 사용

□ 주택 에너지 효율 제고 대출 프로그램(Home Energy Loan Program)

- 주택당 4천~1만6천 달러 대출, 10년 장기저금리 대출
- 대출자는 개보수로 줄어든 에너지 비용을 보아 대출금리 지급에 사용

7. 사회적 금융의 국제 네트워크

1) 사회적 금융의 국제 네트워크 기구

□ 사회적 금융의 국제 네트워크 기구의 종류

- GABV
 - Global Alliance for Banking on Values
- ISB
 - Institute for Social Banking
- INAISE
 - International Association of Investors in the Social Economy
- FEBEA
 - Federation European des Banques Ethiques et Alternatives

2) GABV

□ GABV(Global Alliance for Banking on Values)

- 사회적 은행 네트워크
 - 트리오도스은행 주도로 2009년 결성

□ 회원 자격

- (1) 핵심사업이 사람, 환경, 이윤의 세 가지 기준을 따를 것
- (2) 지역사회를 뿌리로 실물경제에 이바지하며 실물경제를 위한 신사업을 개발할 것
- (3) 고객과 장기적인 관계를 구축하고, 고객의 경제활동과 리스크를 정확히 파악할 것
- (4) 장기적 재정 지속성과 외부충격에 대한 복원력을 확보할 것
- (5) 투명하고 포괄적인 지배구조를 갖출 것

□ 사회적 은행과 상업은행 영업성과지표 비교

	사회적 은행	상업은행
총여신/총자산	69.5%	37.8%
자기자본비율	9.3%	5.11%
총자산순이익률(ROA)	0.44%	0.33%
자기자본이익률(ROE)	7.26%	6.06%

3) INAISE

□ INAISE(International Association of Investors in the Social Economy)

- 사회적 투자자 국제협회
 - 1989년 7개 금융기관들이 스페인 바르셀로나에 모여 창립한 회의
 - 사회적 금융 발전을 목적으로 함

□ 주요활동

- 사회적 금융기관간 협력 및 정보 공유
- 회원기관 및 사회 투자 실무자에 대한 교육
- 투자 정책이나 투자실무에 관한 정보 제공

4) FEBEA

□ FEBEA(Federation Europeenne des Banques Ethiques et Alternatives)

- 윤리적 대안은행의 유럽연합
 - 2001년 벨기에 브뤼셀에 설립된 비영리기구
 - 시민의 참여를 통해 유럽의 윤리적 연대금융 발전을 목적으로 함

□ 주요활동

- 정보와 경험 공유
- 유럽지역 사회적 경제 및 금융 활동가 지원
- 직접 사회적 금융기관을 설립하여 운영

5) 우리나라 사회적 금융관련 단체

□ 우리나라 사회적 금융관련 단체 종류

- 한국사회적기업진흥원
- 한국사회가치연대기금
- 서민금융진흥원
- 팬임팩트코리아
- 사회연대은행

6) 강의 내용

□ 강의 내용 정리

화폐와 금융 · 중앙은행제도

국제통화제도

금융위기

핀테크와 사회적 금융