

스위스, 독일, 영국 금융제도에 관한 비교 고찰

양 종 기

유럽의 금융시스템은 지난 10여년동안 심대한 구조 변화와 혁신 및 성장을 경험하였다. 이러한 금융환경에서 독일, 스위스, 영국의 금융시스템도 급속히 변화하고 있다. 이 변화는 동일하지 않지만 공통된 요소를 나타내고 있다. 이들 세 나라의 금융구조는 근본적으로 재편과정을 밟고 있으며, 금융기관은 보다 더 적극적인 변신을 시도하고 있다. 독일, 스위스 금융시스템은 연방주의와 분권주의적 특성을 나타내고 있으며, 영국의 금융시스템은 보다 더 개방적이고 중앙집중적일 뿐만아니라 여러 시장이 고도로 발달되어 있다. 최근 영국 런던 금융시장은 추리히, 프랑크푸르트, 도쿄, 싱가포르, 홍콩으로부터 치열한 경쟁의 도전을 받고 있다.

I. 서론

최근 세계의 बैं킹 및 금융 시스템은 60/70년대와 비교할 때 양과 질, 폭과 심도에서 현저하게 변하고 있다. 이러한 변화의 규모와 성질을 흔히 금융혁명이란 말로 집약해서 표현하고 있다. 전통적인 बैं킹방식은 신기술로 대체되고 통합화 추세는 금융시스템에 대한 전통적인 국가주권이 불필요한 무정부주의로 변질되고 있으며, 신종 금융상품의 출현과 국제제리의 차이를 재정하는 스왑이용이 크게 늘어나고 있다. 이와 같은 금융환경의 변화에 적응하기 위해 금융기업들은 영업전략을 전 세계적인 시야(global outlook)로 넓이고 있다. 유럽의 금융기업과 बैं킹시스템도 빠른 속도로 변하고 있다. 이러한 변화는 모두 같은 양상을 띠고 있지 않지만 공통된 주요 요소를 보이면서 금융 산업이 전면적으로 개편되고 있다.

본 논문은 스위스, 독일, 영국의 금융산업이 어떻게 변화하고 있으며 그 배경은 무엇인가 그리고 급격한 변화 속에서도 그 나라 고유의 제도적 특징은 무엇이고 공통점과 차이점이 어떠한 것들이 있는가 국별 분석을 통해 세나라를 서로 비교 분석하는데 초점을 맞추고 있다.

본 논문의 구성은 제1장 서론에 이어 제2, 3, 4장에서 각각 영국, 독일, 스위스의 금융시스템을 개별적으로 분석하고 제5장에서는 세 나라 제도의 상호비교 분석을 통해

* 이 논문은 1994년도 교육부의 지역연구 학술연구조성비(지역연구)에 의해 작성되었음.

공통점과 차이점을 고찰하면서 종합적으로 결론을 맺고 있다.

II. 영국 금융 시스템과 구조 변화의 추이

1. 정치 경제 환경

영국의 정치제도는 전형적인 양당제도의 국가로서 두 정당이 서로 번갈아 가며 한 정당이 지배하는 내각제 정부형태를 오랫동안 계속해 오고 있다. 영국에 있어서 민주주의적 권력 이양 메커니즘은 독일 및 스위스와 비교할 때 상이하게 작동하지만 최종 권력 배분은 보수정당과 진보정당으로 양분되고 있다.¹⁾ 영국은 독일과 마찬가지로 정부에 대한 의회 지배의 정치구조를 갖고 있다(Gabriel, 1992). 영국은 동질적인 문화적 배경 속에서 경쟁과 다수결 원칙이 생성된 점에서 문화적으로 분화된 스위스 정치사회에서 운영되고 있는 권력 분산, 합의원칙, 동의 민주주의의 구조 등과는 큰 대조를 이루고 있다.

영국은 산업혁명 이후 세계 경제를 오랫동안 지배하는 동안 확고한 실물 및 금융경제의 기반을 구축했다. 그러나 세계 2차대전 이후 경제 발전이 장기간 정체된 결과 오늘날은 미국, 일본, 독일, 프랑스, 이태리 다음의 경제 순위를 유지하고 있다. 영국의 실물 경제는 신흥공업국²⁾에 밀려 있지만 런던은 여전히 뉴욕, 도쿄와 함께 주도적인 세계금융센터 역할을 하고 있을 뿐만 아니라 유럽의 금융센터라는 점에 주목할 필요가 있다.

전후 1970년대까지 영국 경제 질서는 1980년대만큼 명백한 시장경제를 지향했다고 볼 수 없다. 1979년 집권한 마가렛 대처 보수당 정부가 들어서면서 규제 완화, 민영화, 건전 재정, 경쟁의 강화, 노동조합의 약화로 집약할 수 있는 경제정책이 강력히 실시되고 정부 보조금도 크게 줄이며 경제에 대한 정부 간여를 대폭 축소시킴으로서 경쟁 시장과 민간의 경제 활동 영역이 대폭 확대되었다.

영국 경쟁법은 일반적인 금지 원칙에 예외 규정을 두었지만 이 규정은 독일에 비해 훨씬 신축적으로 적용되었다. 또한 경제 질서의 기둥을 이루는 중앙은행의 독립성 문

1) 영국의 보수정당은 보수당, 진보정당은 노동당이며 독일의 보수계열정당은 기민당, 기사당, 자민당, 진보계열정당은 사민당과 녹색당이다. 스위스에서 진보계열정당은 사회민주당, 녹색당 공산당이고 보수계열정당은 급진민주당, 기독교민주당, 스위스국민당, 자유민주당, 독립당이다. 국민회의에서 다수의석을 차지한 급진민주당과 기독교민주당은 각각 14개주와 19개주 밖에 대표하지 못하고 있다(1989년기준).

2) 여기서 신흥공업국은 서구산업화 과정에서 독일, 미국, 스위스를 지칭한다.

제에서도 영국 중앙은행의 독립성은 별로 강하지 못하다. 영란은행은 통화 금융정책 문제에 대해 정부와 자문해야 하고 정부의 결정에 따라 집행한다.

이와 같이 영국경제 질서는 1979년 5월 마가레트 대처의 보수당 정부가 들어서면서 1980년대부터 시장 경제 질서 지향의 뚜렷한 정책이 시작되었다고 볼 수 있다.

2. 영국 중앙은행제도

영국의 중앙은행은 영란은행으로서 1694년 민간회사로 설립되었으나 1946년 국유화되면서 정부 기관이 되었다. 영란은행의 주요 목적은 통화 가치의 유지와 금융 시스템의 건전성 보장, 및 금융 시스템의 효율과 경쟁을 촉진하는데 있다.

영란은행은 중앙발권은행으로서 은행권과 주화를 독점적으로 발행하고 대외준비자산 보유 은행으로서 외환평형계정을 관리 운영하며, 런던 도매금융시장과 허가 은행을 감독할 뿐만 아니라 정부 대행 기관으로서 국가 채무를 관리하고 정부증권의 등록을 보존한다.

영란은행의 최고기관은 임원회으로서 동 위원은 총재와 부총재 그리고 은행계와 산업계 및 노동조합의 대표를 포함해 총 16인으로 구성된다. 영란은행은 정부 기관의 하나로서 재무성은 필요한 경우 영란은행에 지시권을 행사할 수 있으나 실제로 이 권한을 발동하지 않았으며 다만 특수한 상황에서 이자율 및 환율정책에 영향력을 행사하였다(Goacher, 1990: 49). 영란은행의 금융정책 수단으로는 최저준비율정책, 공개시장정책(할인정책), 신용대출지침, 도덕적 권고, 내부 유동성 및 은행예금 수준 등이 있지만, 거의 공개시장정책에 의존하고 있다. 공개시장 정책은 할인상사의 중개를 통해 금리와 은행 전체의 운용예금량을 조절한다.

영국의 금융규제 및 감독은 영란은행, 증권투자협회(SIB), 자율규제기구(SRO)가 맡고 있으나 전통적으로 약속과 관례에 따라 운영되고 있고 자율규제기구가 상당한 역할을 하고 있다.

3. 영국 은행금융기관

영국 은행부문은 런던 청산은행, 스코트랜드 은행과 북아이랜드 은행, 저축은행, 지로은행, 영란은행 은행국, 외국은행, 콘소르티엄 은행, 머찬트은행, 할인상사, 특수은행, 기타 은행 등으로 형성하고 있다.

예금은행으로는 런던 청산은행, 스코트랜드 및 북아이랜드 은행, 저축은행, 지로은행, 영란은행 은행국이다. 예금은행은 모두 광범위한 고객 대상으로 영업하는 소매은행

행이다. 도매은행으로는 머찬트 은행, 기타은행, 외국은행, 할인상사, 콘소르티엄 은행이다. 도매 은행은 기업 고객 중심으로 영업하고 영업 내용이 매우 다양하며 고도로 전문적일 뿐만 아니라 국제 금융거래 비중이 높다.

영국은행은 금융기관간 규제 완화가 가속화되면서 금융서비스의 확대와 다양화를 적극적으로 추진하고 있고 주택금융 대출도 크게 늘이고 있으며 자회사를 통해 리싱, 팩토링, 머찬트 बैं킹, 증권딜러, 보험업, 부동산 대리점 등 금융 관련 부수 업무 영역으로 확대하고 있을 뿐만 아니라 일부 은행은 모험자본을 제공하기 위한 특수지점을 설립하고 있다. 소매은행은 대부분 해외지점을 설치해 기업 상대 도매금융과 유로시장에 적극 참여하고 있다(Geisst, 1993).

소매은행은 1992년말 현재 전체 자산 4천 4백억 파운드에서 국내 통화예금은 70% 외화예금은 16%, 기타 자본 등은 14% 점하고 있다. 파운드 예금은 총 31억 파운드에서 요구불 예금이 47%, 정기 예금이 45%, 예금증서와 기타 단기 금융수단은 8%에 불과하다. 은행의 자금 운용은 주로 단기대출 특히 할인상사 대출, 재정 증권 및 기타 어음 보유와 단기 국채, 영란은행 계정의 비중이 높고 그 밖에 포트폴리오 투자(장기 국채)와 거래투자에 운용되고 있다. 소매 은행은 1992년 초 현재 대략 13,000 지점을 거느리고 있다. 영국 성인의 3/4는 당좌계정, 1/3 정도는 저축예금계정을 갖고 있다.

청산 은행은 소매 은행 가운데 가장 큰 비중을 점유한 은행으로 웨일즈, 잉글랜드, 스코트랜드의 지방과 북아일랜드 및 해외 전지역에 점포망을 거느리고 있고 전체 은행 예금의 절반을 차지하고 있다. 청산은행은 장단기 여수신, 지급계정 외에 거의 모든 금융 업무를 취급하는 종합 은행이다. 청산은행은 1968/69년 합병 파동 이후 11개 은행에서 6개 은행으로 줄었고 최근 4대 은행의 비중이 크게 증대하고 있다.

저축 은행은 오랫동안 예금 업무와 자금 운용에 제한 받아 왔으나 저축 은행법 개정(1976년)이후 업무 영역이 크게 확대되어 다양한 금융업을 취급하고 있다. 신탁저축 은행은 투자 펀드, 보험저축, 국채 예금증서, 저축본드, 프리미엄 본드, 공공저축 촉진 계획, 저당 신용, 가계신용 대출 등 거의 모든 금융 서비스를 제공하고 있다. 저축은행은 72개 은행이 15개 지역 저축은행으로 통합되고, 1989년 말 현재 1500지점과 중앙은행 기관으로서 저축은행 중앙회가 있다. 국립저축은행은 2만 여개의 우체국을 통해 2천만 계좌를 갖고 있다. 국립 저축은행은 정부의 국립저축성 산하 운영 기관으로서 정부 차입과 민간 저축에 크게 기여했다. 저축 예금 규모는 1992년 4백억 파운드에 이르고 있다.

영국 머찬트 은행의 업무 영역은 매우 다채롭지만 개별 은행에 따라 특정 영업에 특화하고 있다: 일반 금융업무, 국제신용대출, 기업과 정부기관 상대 금융자문, 주식금융 조달, 채무 및 बैं킹 마켓트, 외환·통화 파생상품 및 개발 도상국 채무 마켓트, 투자 및

자산 관리와 인수, 매수 합병 인수 업무, 위험 자본 중개 및 조달업무, 일반회사 बैं킹 업무, 보험 상품 판매, 화물 수송 업무, 부동산, 금거래 등. 영국의 머천트 은행은 미국의 투자은행 기능과 비슷하지만 미국에서는 취급하지 않는 예금 업무를 취급한다.

영국 할인상사는 단기 금융시장에서 활동하는 도매금융 전담 전문은행이다. 영국 예금은행은 할인상사와 단기자금거래를 통해 유동성을 조절하는 한편, 할인상사는 이 단기 자금을 단기 증권 투자에 운용한다. 할인상사는 영란은행으로부터 최종 신용차입을 받는 특전을 향유하는 대신 매주 발행하는 재정 어음(단기 재정증권)을 전부 인수 소화해야 할 의무를 진다(Bain, 1992).

할인상사의 경제적 기능은 세가지 특성으로 요약할 수 있다. 첫째 할인상사는 파운드貨 화폐시장의 핵심 시장조성자로서 활동한다. 둘째 그들의 주요 부채는 현금에 가장 가까운 자산으로 구성된다. 셋째 할인상사는 영란은행과 특수 관계를 맺고 있으며 통화정책 수행에 있어서 중심 대상기관이다. 영국 할인상사는 중앙은행과의 특수 관계와 그의 독특한 역할때문에 엄격한 규제를 받고 있다.

영국 주택은행은 주택자금의 저당대출을 취급하는 상호 부조적 은행이다. 주택은행은 예금, 장기채 발행을 통해 자금을 조달하고 이중에서 장기채 발행이 대종을 이루고 있다. 저당대출은 예금과 연계없이 모든 고객에게 대출되고 또한 모든 고객으로부터 예금을 받는다. 주택 협회는 영국에서 주요한 주택 구입 대출기관이다. 최근 은행 업무도 다양하게 확대되어 단기 금융, 화재보험, 생명보험, 소액 신용대출, 자동인출기, 신용카드 등도 취급하고 있다. 주택은행은 1973년 450개社였으나 1992년 108개社으로 줄어 들었다. 주택은행 연합회의 회원은행은 90여개 이다. 주택협회의 총자산은 1992년 2천4백8십억 파운드이고 1991년의 신규 저당대출은 4백3십억 파운드에 이른다 (Geisst, 1993).

런던시에는 425개 외국은행 (1993년 기준, 외은 지점 및 콘소시엄 은행 포함)이 활동하고 있고 미국, 일본, EC 계 외국은행이 압도적으로 지배하고 있다. 특히 일본계 금융기관 비중이 매우 높다. 콘소시엄 은행은 특정 유로금융을 위해 다수 외국의 은행들이 공동 참여해 설립한 은행이다. 콘소시엄 은행에 공동으로 참여한 은행에서 개별 은행의 지분 소유는 50% 미만이어야 하고, 공동으로 참여한 은행 중 한 은행은 반드시 해외에 본점을 두어야 한다. 27개국의 130개 은행이 공동 설립한 콘소시엄 은행은 1993년 현재 21개사가 활동한다.

외국 은행의 증가 요인은 60년대 유로 시장의 급격한 확대, 자유로운 금융제도, 풍부한 금융 관련 서비스 등에 기인한다. 외국 은행은 종래 유로 영업이 주종을 이루었으나 최근에는 파운드 신용대출도 취급하고 있다.

4. 비은행 금융기관

영국의 비은행 금융기관으로는 공영 및 민영 특수 금융기관, 보험회사를 들 수 있다.

공영 특수 금융기관으로 ① 스코트랜드 금융회사, ② 고원 아이랜드 금융회사, ③ 웨일즈 개발기관, ④ 북아이랜드 산업 개발위원회, ⑤ 수출 신용 보증청이 있다.

금융리싱협회(FLA)는 금융회사 협회와 설비 리싱 협회가 1992년 통합된 협회로서 회원사는 105개社이다. 동 협회의 영업실적은 1992년 300억 파운드에 총고정 설비 투자의 30%를 차지하고 있고 청산은행과 주택은행 대출을 제외한 나머지 총신용대출 가운데 80%를 점유하고 있다.

영국 금융회사는 약 1,900개社가 활동하고 있다. 주요 금융회사는 금융회사 협회에 가입되어 있고 대부분 상업은행과 보험 회사의 자회사이다. 자산의 60%가 할부 신용으로 운용되고, 특히 자동차 할부 신용이 큰 비중을 차지한다. 일부 금융회사는 리싱 업무에도 진출하고 있고 대형 금융회사는 예금과 같은 은행업도 취급한다. 이런 이유 때문에 영란은행 통계는 일부 대형 금융회사도 은행에 넣고 있다. 영국 팩토링업은 1960년대 초부터 주요 금융서비스로 개발되었다. 영국 팩토링 회사협회의 회원사 영업은 1991년 14억 파운드에 이른다. 영국 모험자본협회의 정회원사는 114개社이고, 보험자본회사는 대부분 금융기관의 자회사이다. 회원사는 영국 모험자본 산업의 98%를 점유하고 있다.

영국의 민간 보험시장은 크게 보험사시장(company market)과 Lloyd시장으로 나눈다. 보험사시장이란 영국 보험회사 협회(ABI)의 450여개 회원사로 형성된 시장을 말한다. 회원사의 총영업은 전체 보험회사 영업의 90%를 점유하고 있다(Sigma, 1995).

국내 보험회사는 1992연말 현재 총 8636개사가 활동하는 것으로 추산되고, 외국 보험도 200여개사에 이르고 있다. 보험회사 시장에서 비생명 보험은 해외 영업이 50%를 차지하고 미국(40%)과 EC(15%)가 절반 이상을 점하는 특징을 보이고 있다. 생명 보험은 국내영업(85%)이 압도적인 비중을 점하고 있다.

Lloyd는 1871년 로이드 법에 의해 창설된 이후 법률상 회사 지위를 지니고 있다. 그러나 Lloyd는 회사라기 보다는 개인 보험사 회사라고 보는 것이 적합하다. 개인 보험사란 개인이 발행 자본과 간판을 소유하고 있는 Lloyd의 개인 회원을 말한다. 개인 회원은 자연인만이 되며 사유 재산을 포함해 무한책임을 지고 있다. 따라서 회원 자격은 개인의 재산과 보장이 전제되고 있다. Lloyd의 회원은 최근 26,000명으로 늘어난 이후 개인의 폴리스 발행은 사실상 중지되고 신디케이트 형태를 취하고 있다. 신디케이트 체결 건수는 생명, 자동차, 해상, 항공, 육상 모두 포함해 총384(1985년)건으로

1981년 최고기록 446건보다 훨씬 적은 것이다.

로이드의 시장 파트너는 로이드 인가 전문 브로커들이다. 이들 250여개 브로커 회사는 Lloyd's와 엄매인 고정 관계는 아니고 깊은 신뢰 관계 속에서 영업을 이루어지고 있다. 로이드 회원에 의해 형성된 Fond와 로이드와 브로커간의 신뢰 관계는 보험 가입자를 보호하고 있다. 영국의 보험 감독 및 인가는 무역성이 맞고 있다.

영국의 일반 보험회사는 해외 영업이 큰 비중을 차지하고 있고 또한 이와 관련된 자금은 대부분 해외 투자에 운용되고 있다. 국내 관리 총자산은 1989년말 현재 400억 파운드에 이르고 있다. 일반 보험회사의 순투자는 1985-89년사이 연평균 23억 파운드이다. 동 자산은 같은 기간 동안 생명 보험사와 퇴직연금에 비해 10배 늘었으나 자본시장에 미친 영향은 별로 크지 않다. 일반 보험사의 펀드는 투자 포트폴리오에 중대한 기능을 하지만, 자본시장의 주요 자금 조달원은 되지 못하고 있다.

장기보험 취급 회사는 266개사이다. 장기보험 수입은 1991년 해외 영업이 470억 파운드 국내 영업이 390억 파운드이다. 협회 가입 회사의 일반 보험 수입은 270억 파운드, 이중 국내 수입이 170억 파운드이다. 종류별로 보면 자동차 보험: 90억, 해상·항공 및 수송 보험: 18억, 화재 및 사고 보험: 166억 이다(Geisst, 1993).

영국 연금펀드는 보험회사 비관리 펀드로 ① 민간기업 및 비영리 기관 연금펀드 ② 국영기업 연금펀드 ③ 지정단체 기관 연금펀드의 세 그룹으로 나눌 수 있다.

대형 기업은 자체 연금펀드를 운영하고 소기업은 보험사에 위탁 관리시키고 있다. 국립 탄광회사와 영란은행 및 영국의회는 약 60개 연금펀드를 운영한다. 지방 단체기관 연금펀드는 약 500여개 연금펀드를 관리하고 있다. 육군, 해군 및 공군과 소속 군무원, 해당기관 관리들의 연금이 연금펀드에 의해 관리되고 있다. 그 밖에 국가 사회

회사시장

시장 참가자

ILU/LIRMA 회원(114)	P&I 클럽(41)	Fringe Companies	연락사무소
-------------------	------------	------------------	-------

ILU: 런던 발행회사 기관으로 해양, 항공, 수송보험을 공급하는 보험사가 대종을 이룬 협회

LIRMA: 비해양 부문의 보험을 공급하는 보험사 협회

P&I Clubs: 해양 보호 및 배상 클럽

Fringe Companies: 주변회사로 그의 존재는 극히 미미

연락사무소: 외국(재)보험사의 사무소는 고객과의 접촉유지에 주기능을 맡고 있음.

자료: R. Carter, P. Falush 재인용

보장이 있다.

영국인은 거의 모두 국가 은퇴 연금제도에 의해 커버되고 있다. 직장연금 가입자는 추가로 개인연금에 가입할 수 있다. 연금펀드는 영국 자본시장의 자금 공급자로서 중요한 역할을 담당하고 있다. 연금펀드의 총자산 3,000억 파운드(1992년) 가운데 40%는 상장증권으로 구성하고 있다. 연금과 생명보험은 영국 총저축의 대종을 이루고 있으며, 연금은 주요한 비중을 차지하고 있다.

주요한 독립 펀드매니저는 최근 각종 펀드(투자신탁펀드, 단위신탁펀드, charities, private clients)를 동시에 관리하고 있다. 보험회사는 전문 퇴직펀드와 단위신탁을 내놓고 있다.

영국 신탁 자산은 대부분 증권 투자로 구성되고 투자신탁의 이자 소득은 면세되며, 수익증권은 거래소에 상장 거래되고 있다. 투자 신탁회사 협회의 210개 회원사의 총 운영 자산은 1992년 23억 파운드에 이른다. 영국 단위신탁은 개방 상호펀드 또는 공개 폐쇄형 투자펀드이며 증권 투자위원회(SIB)의 규제를 받는다. 소액 투자자는 자본 이득세가 면제되는 단위 신탁형의 다양한 투자 펀드를 이용한다. 영국 단위신탁 산업은 계속 증대해 1992년말 현재 14,000여종에 이르고 총 자산은 1,600억 파운드이다.

투자신탁 및 단위신탁의 펀드 규모는 1989년말 현재 각각 240억 및 570억 파운드에 이르고 있다. 대다수 펀드 관리 그룹은 정규 예금을 취급하고 PEP를 제공하고 있다. 210여개 회원사는 200개 이상 펀드를 관리하고 있으며 전체 투자 신탁펀드의 95%를 차지한다(1990년).

투자 신탁회사는 투자자의 투자 선호와 수요에 따라 다양한 상품을 선택할 수 있도록 지역 특화 상품, 현재 수익과 미래 수익을 분할한 신탁상품, 고도기술 장치회사 또는 산업별 회사 신탁상품 등을 내놓고 있다. 투자 신탁은 저축자의 금융서비스 공급 면에서 최근 자본 시장의 주요한 신규 자금원이 되지 못하고 있다. 신규 주식 발행에서 투자신탁이 차지하는 비중은 적으며 1989년말 현재 중장기 차입규모는 그들 주식 자본의 10%미만이다. 보통 주식 보유는 총 100억 파운드 넘고 국내외 비중이 비슷하다.

단위 신탁관리 그룹은 1989년 말 현재 170개이며 총 570억 파운드를 관리하고 있다. 최상위 10개 그룹이 전체 펀드의 40%이상을 점유하고 있다. 생명보험 회사등 기관의 펀드 보유는 전체 펀드의 50%를 점유하고 있다. 단위 신탁은 소득 중심 펀드, 성장중심 펀드, 지역특화 펀드 등 다양한 상품이 존재하며 관리 그룹은 대부분 여러개 단위 신탁을 관리하고 있다. 소액 투자자는 단위신탁 단위(unit trust units)를 보통 보유하고 있다.

5. 영국 화폐시장과 자본시장

런던은 18-19세기 세계의 무역 금융과 자본 수출을 지배하던 역사적 기원에서 형성 발전된 전형적인 국제 금융센터이다(Cobham, 1992).

19세기 중엽 세계 최대의 자본 수출국이었던 영국의 파운드貨는 준비통화이자 세계 무역의 거래 통화 였다. 당시에는 주요 외환거래가 필요없었으며 런던 이외 다른 중심시장이 요청되지도 않았다. 세계 무역금융에 대한 런던의 압도적 지배는 Lloyd 보험 시장과 같은 다른 파생 금융 활동을 촉진시켰다. 이와 같은 금융 활동이 지속적으로 늘어나고 규모가 확대되면서 각종 관련 부대 금융업이 발전하게 된 것이다: 수출입 대리점 회계 및 법률 서비스, 에이전트와 브로커 전문발행인, 국제 금융업과 관련된 각종 서비스 등. 런던은 이와 같은 역사적인 연유와 함께 복합적인 요소들 즉 규제제도, 정치적 안정, 시간대, 각종 금융상의 이점, 다양한 복합 금융업무를 유리하게 제공함으로써 오늘날에도 계속 국제 금융 위치를 지키고 있다.

런던 금융시장은 세계 최대의 외환 시장과 활기찬 유로커런서 시장 및 유로 본드시장에 의해 보장되고 있다. 런던에는 세계 각국의 외국은행과 외국 증권 회사들이 대거 진출하고 있다.

(1) 영국 화폐시장

영국 화폐시장은 단기 금융 수단이 매우 다양하고 거래량이 크다. 은행어음, 재정어음, 지방정부어음, 할인상사 대출은 영란은행과 청산은행 사이에 할인상사를 통해 거래되는 단기 금융 수단인 반면 CD, CP, 은행간 예금, 은행차입 등은 은행간에 거래되는 화폐시장 금융 수단이다. 은행간 시장은 영란은행이 전혀 개입하지 않고 머니 브로커의 중개를 통해 거래되는 시장이다. 은행 어음이외에 재정어음과 지방정부 어음도 영란은행과 일반은행 사이에 직접 거래된다.

은행어음(중앙은행 적격 명단에 오른 160여개 은행의 어음)은 영란은행 거래의 주류를 이루고 있고 특히 청산은행(8개 은행)이 적극적으로 투자한다. 영란은행은 할인상사와의 화폐시장 거래를 통해 단기금리를 조정하고 있으며 시장거래는 은행어음 거래가 대종을 이루고 있다. 전통적인 화폐시장은 CP 시장, 단기 재정증권시장, 할인시장을 의미하고 은행간 시장과 금융기관간 시장, 예금 증서시장 등은 병행 시장이라고 부른다(Goacher, 1990, Bain, 1992).

양 시장의 차이점은 첫째, 전통적 화폐시장은 자금 조절기능을 담당하는 금융정책의 대상 시장으로 엄격한 규제를 받는 반면 병행시장은 최소한의 공적 규제만을 받는 자유로운 시장이다. 둘째, 전통적인 화폐시장의 주요 자금 공급은 할인상사 특히 어음 교

환소 가맹은행인데 반해 병행시장의 주요 자금 공급원은 유로 은행과 머찬트 은행이다. 셋째, 전통적인 화폐시장은 어음할인 시장과 단기 재정증권시장이 주축을 이루고 있는데 반해 병행시장은 유로커런시 시장과 은행간 시장이 중심을 이루고 있다. 넷째, 전통적인 화폐시장은 원칙적으로 담보부 시장인데 반해 병행시장은 무담보부 시장이다. 다섯째, 전통적인 화폐시장은 엄격한 공적규제를 받으므로 비교적 보수적 성향이 강한데 반해 병행시장은 자유로운 거래 분위기로 금융혁신이 몹시 빠르게 진행되고 있다. 여섯째, 전통적인 화폐시장은 영국특유의 제도적 특징을 가진 시장이다.

영란은행은 시중의 유동성과 은행의 자금 과부족을 직접 일반 금융기관 대상으로 조절하지 않고 화폐시장에서 할인상사의 중개를 통해 수행하고 있다. 할인상사는 영란은행과 특수한 관계는 맺고 단기 금융시장에서 특별한 중개 임무를 띄고 있다.

영국할인시장은 TB, CP 상품이 할인상사의 중개를 통해 거래되는 시장이다. 영란은행은 일반은행과 직접 거래하지 않는 대신 할인상사와 거래하고 할인상사는 일반은행과 직접 거래한다. 이 거래 과정에서 영란은행은 최종 대출자로서 할인상사에게 어음 담보부 대출을 하기도 하므로 이를 통해 은행 및 시중의 유동성을 조절한다.

CP거래는 은행어음에 대종을 이루고 있고 할인상사는 상업어음을 매입 인수한 후 어음 교환소 가맹은행과 영란은행에서 재할인한다. 은행어음을 인수하는 금융기관으로는 어음 교환소 가맹은행, 할인상사, 영국계 해외 은행, 영연방 은행이 있다. 여기서 가맹은행과 일류 할인상사 및 은행이 인수한 어음을 우량거래어음이라고 부르고 이들의 할인율을 우량 상업어음 할인율이라고 부른다. 우량 CP할인율은 CP시장의 지도 금리 기능을 한다.

영국 재정어음시장은 영란은행이 재무성 명의로 발행한 만기 1년 미만의 단기 증권을 할인 방식에 의해 판매하는 시장이다. 재정어음은 91일 물이 대종을 이루고 있다. 재정어음은 위험이 낮고 안전성이 높으며 현금화가 용이할 뿐만 아니라 시장성이 풍부하기 때문에 금융기관의 제2선 지급준비 자산이 되고 있다. 재정 어음 시장은 정부의 자금 조달 시장이 되고 있고 재정 적자의 제도적 보전 장치 기능을 수행한다. 재정 어음 금리는 영국 금융시장의 선도 금리 역할을 하므로 재정어음은 영란은행의 주요한 공개조작 수단이 된다. 재정 어음은 매주 주기적으로 발행되고 있으며 공모발행과 사모발행으로 소화되고 있다.

그 밖에 영국 병행시장은 다양한 여러 세부 시장이 서로 유기적으로 연결되어 재정 거래가 활발하고 이루어지고 있는 시장으로서 최소한의 정부 규제만 받는 비교적 자유로운 시장이다. 또한 거래 당사간의 신뢰위에서 무담보부 거액 규모가 거래되는 시장이다. 병행시장의 규모 확대와 금융혁신은 브로커의 활동이 크게 기여하고 있다. 브로커의 경쟁적인 중개 활동은 수수료를 인하시키고 할인상사와 유로 시장을 통해 전

세계적으로 연결되고 있다.

(2) 영국 자본시장

영국 자본시장은 다른 나라의 자본시장 변화에 비해 급진적이고 광범위한 변화를 겪었다. 조세와 규제의 획기적 조치, 혁신적인 통신기술의 도입 등은 영국 자본시장의 경쟁력을 크게 제고시키고 있다. 이러한 변화들은 첫째, 런던 증권거래소와 국제 증권 규제기구가 국제 증권거래소로 통합되고 둘째, 위험 중대를 보완하기 위한 수단으로 자본이 대량으로 유입되고 있으며 셋째, 자동 통신 체제의 구축에 의해 시장조성자의 적극적인 참여가 제고되고 있다. 넷째, 시장 유동성의 증대, dealing의 감소, 발행비용 감소 등이 투자자와 차입자 양쪽에게 모두 유리하게 작용, 조달 방법과 상품이 다양하게 속출하면서 시장 접근이 수월해지고 있다(Banking world, 1993).

영국 자본시장의 특징은 외국주식이 수량과 액수 양면에서 절대적으로나 상대적으로 높은 비중을 차지하고 있으며 성장도 빨라 국제화가 가속화되고 있다. 유로 본드 거래는 주로 은행간 거래이고 국내의 주식거래는 장외 거래가 매우 활발하다. 또한 1982년에 문을 연 런던 국제금융 선물거래소(LIFE)에서는 위험을 해지하는 각종 금융 선물과 옵션 거래가 크게 번창하고 있다.

영국 국공채 시장은 Big Bang (1986년 10월 금융개혁)이후 구조적으로 커다란 변화를 가져왔다. 종래 Broker와 Dealer(Jobber)의 업무 영역을 엄격히 양분했던 단일자격제도를 폐지하고 양 업무를 동시에 수행할 수 있는 이중 자격제도의 도입으로 시장 구성이 크게 탈바꿈되고 대 중앙은행 관계와 기능이 달라진 것이다. 시장조성자(GEMM), 딜러간 브로커(IDB), 거래소 머니 브로커(SEMB)의 전문기관들이 각각 19개사, 3개사, 8개사로 재편된 점이다. 또한 시장 조성자는 영란은행의 차입을 이용할 수 있게 되었고 한편 시장 조건을 조성할 의무를 지게 되었다.

GEMM은 영란은행 대출을 이용할 수 있는 반면 적절한 시장 유동성을 유지하기 위해 딜링 가격을 조성해야 한다. 신규 공모 발행과 역경매를 제외한 영란은행의 국채 매매는 오로지 GEMM와 거래된다(Bain, 1992).

IDB는 GEMM와의 딜링을 통해 매매의사를 확인 GEMM스크린에 전달하며 거래가 성립되면 GEMM은 가격에 1/128 가산한 금액을 IDB에게 지불한다. 여기서 GEMM 매매의사와 IDB 스크린의 매매행위 및 최종거래 성립은 서로 확인되지 않는다. GEMM 간 거래는 90% 정도 IDB를 통해 이루어지고 있다.

SEMB는 시장 조성자에게 단기 시장조건부로 자금을 대출하며 그들의 매매 활동을 촉진하는 한편 GEMM과 마찬가지로 영란은행의 대출을 받는 특전을 향유하고 있다.

영란은행은 국채 업무 대행기관으로서 GEMM, IDB, SEMB 등 모든 시장 참가자에

대한 감독권을 보유하고 있다. 특히 GEMM는 독립 법인체이어야 하고 위험 노출을 막기 위해 영업 범위를 국채딜링, 국채 선물 및 옵션, 지정된 단기 금융수단의 거래에 제한하고 있다.

영국 공채 관리 및 통화 정책은 자금충원준칙에 따라 수행되고 있다. 이것은 크게 은행과 비은행 그룹으로 배분 목표를 나누고 회계년도 순채무 총액이 어떻게 변동하든 은행 이외 그룹의 보유량 변화에 최대한 매취시키고 있다.

국채 수요는 전통적으로 영국 기관 투자가 특히 연금펀드와 보험회사이다. 최근 외국인 수요가 크게 늘고 있다. 특히 옵션 투자자의 활동이 증대하고 있으며 국채 가격 형성에 상당한 영향을 미치고 있다.

영국 국채는 다양한 종류와 다양한 만기의 채권이 발행되고 있으며 고정금리부 채권이 대중을 이루고 있다. 그밖에 옵션 채권지수 연계채권, 영구 옵션 채권이 발행되고 있다. 영국 정부는 투자 그룹을 제한하지 않고 있으며 원천소득세는 비거주자(이중과세 협정 하에 한정)에 한해 면제하고 있다. 신규·국채 발행은 공모발행과 사모발행 및 경매입찰을 통해 소화하고 있다.

영국 지방채 발행은 매년 줄어들고 있고 시장 비중도 크게 감소하고 있다. 지방채는 대부분 Yearling Bond이고 전통적으로 화폐시장 중개망을 통해 매각되고 있다. 외국인 발행 채권시장(Bulldog라고 부름)은 1979년 외환규제 철폐 및 국내 채권시장 개방에도 불구하고 유로 파운드채 시장의 선호에 밀려 큰 발전을 보지 못하고 있지만 국내 회사채 시장은 특히 투자신탁과 부동산 회사의 담보 채권 발행으로 크게 활성화되고 있다.

영국 공공 부문의 차입수요액(PSBR)이 1993년 500억 파운드(750억 달러)로 급증하고 있는데 영국 국채 시장은 이러한 공공 차입 수요 증기를 충분히 소화하고 있다. 영국 채권시장은 외국 차입자간 경쟁에 밀리지 않기 위해 외국인 투자자에게 매력을 줄 수 있는 시장 극대화가 활발히 논의되고 있다.

일일 평균 국채 거래 규모는 1992년 49억 파운드에서 63억 파운드로 늘어났다. 국채 시장조성자(GEMM)의 자본화 규모도 511백만 파운드에서 733백만 파운드로 증대하고 이윤도 59백만 파운드에 이르고 있다. GEMM의 총 회원수는 최근 Yamiachi Gilts 가입으로 20개사로 증대했다. 그러나 GEMM 시장 지배의 양극화 현상이 여전히 현재 6개 회원사가 전체 시장의 64%를 차지하고 있다. GEMM 회원사의 이윤이 1993년 59백만 파운드라는 높은 규모를 나타내고 있지만 1992년도에 비하면 8% 감소한 것이며 더구나 최근 3년간 꾸준한 증가 추세를 고려하면 1993년 실적은 부진한 것이다.

6. 요약 정리

영국 금융시스템은 영국의 중앙은행인 영란은행을 정점으로 상업은행과 저축은행, 주택은행, 외은지점, 소매은행과 할인상사, 머찬트 은행의 도매은행 그리고 기타 특수 금융기관과 보험회사로 형성되고 있다. 영란은행은 예금 기관의 감독을 맡고 있으나 주택협회와 국립저축은행, 지방금융기관, 보험회사의 감독은 맡지 않고 있다. 주택 협회의 감독은 주택업체 연합회가 맡고 있다.

소매 은행은 전체 파운드 예금의 50%, 전체 은행 자산의 20%를 차지하고 있다. 소매 은행 가운데 핵심 은행은 청산은행이다.

4대은행은 전 금융업을 취급하고 이들의 자회사는 특수 금융업무 및 서비스에 집중 특화하고 있으며 영국의 소매 대출 시장과 기업대출 시장을 지배하고 있다.

머찬트 은행 가운데 어음기관은 영란은행과 특별한 관계를 맺고 있다. 어음기관은 영란은행으로부터 인수어음 대출, 회사금융, 투자거래 서비스, 증권발행 및 기업합병·인수 업무를 취급한다. 어음회사의 자회사는 상호신탁(단위신탁), 투자신탁, 투자자의 포트 폴리오를 관리한다. 그밖에 리싱, 보험, 중개, 수출금융, 금거래, 모험자본 공급 등 다양한 금융 서비스를 취급하고 있다.

기타 영국은행으로는, 영국 해외은행, 금융회사, 신탁회사, 리싱 기업, 투자회사 자회사들이 포함된다. 기타 영국은행 자산은 전체 은행 자산의 6.4%를 차지하고 있다(1988년 기준). 외국은행은 영국 금융기관 전체 자산의 54%, 파운드 예금 전체(주택예금 제외)의 28%를 차지하고 있다. 외국은행은 상업대출, 무역금융, 단기 금융시장 거래에 집중하고 있다. 콘소시엄 은행은 해외 차입자 대상으로 신디케이트 론과 국채 발행 업무에 특화하고 있다. 기타 예금 기관 가운데 주택협회(1988년 134개)는 영국 거주자 파운드 예금의 40% 이상을 차지하고 있다.

할인상사는 은행과 중앙은행간 중개역을 담당, 런던 할인시장의 중추 기능을 맡고 있다. 유로시장에는 유로 달러, 유로 마르크, 유로 엔 등의 시장과 유로 CP시장, 유로 중기채시장, 유로 본드시장이 있다. 런던 외환 시장은 일일 평균 외환 거래 규모가 200억 달러를 넘는 세계 최대 시장이다. 또한 ECU 표시 예금 및 증권시장과 유로 본드 시장이 크게 번창하고 있다.

영국 자본시장은 1986년 8월 대개혁 이후 대대적인 변화를 겪고 있다. 쯔버와 브로커의 이중 자격제 폐지는 인수 합병을 촉진시켰다. 금융선물 및 옵션 거래는 200여개 이상의 은행, 금융기관, 브로커, 무역업자들이 런던 국제금융 선물 및 옵션 거래소(LIFFE) 중심으로 활발하게 이루어지고 있다. 런던은 그밖에 각종 금융시장들이 존재하고 있어 이들이 국제 금융시장으로서의 역할과 기능은 더욱 강화되고 있다: ① 런던

국제 금융선물 거래소(LIFFE), ② 런던 거래 옵션 시장(LTOM), ③ 런던 금속 거래소, ④ 런던 상품 거래소, ⑤ 국제 원유 거래소, ⑥ 금괴시장

영국 금융제도는 미국 및 독일, 스위스와 비교해서 다음 몇 가지로 정리해 볼 수 있다.

- ① 영국 분업주의적 전업 금융제도는 오랜 역사 속에서 형성되어 왔으며, 이러한 금융제도는 미일과 같은 성문법에 기초해서 형성된 것이 아니고 중앙은행과의 약속과 관행 속에서 제도화된 것이다. 그러나 분업 제도는 이제 허물어지고 거의 모든 은행이 종합은행화 되고 있으면서도 특화와 겸업화가 동시에 진행되고 있다.
- ② 영국 금융시장은 세계 금융시장의 선도적인 센터 역할을 하고 있다. 은행 금융, 투자 금융 뿐만 아니라 보험, 파생 금융상품, 금융 관련 서비스 산업 그리고 금·은·원자재 등이 거래되는 세계 최대의 중심 시장의 하나를 형성하고 있다.
- ③ 영국 금융제도는 스위스, 독일 등의 유럽 대륙과 달리, 은행을 중심으로 한 금융산업이 런던市에 집중되어 있다.
- ④ 런던市는 국제적인 주식 거래의 센터이다. 국제적 주식거래 규모는 1992년 1650억 파운드로 전세계 외국주식 총거래 규모의 2/3을 차지한다. 이것은 뉴욕의 외국주식거래 규모보다 두배 반이 넘는다. 동경, 파리, 프랑크푸르트의 전체 외국주식 거래 규모는 런던 거래 규모의 3%에 불과하다.
- ⑤ 런던市의 응집은 런던 주재 외국 금융기관이 많이 모여 대출 차입이 타지역보다 용이하고 효율적인데 연유한다.
- ⑥ 영국 금융시장은 세계의 어느 금융시장보다 개혁적인 조치들이 단행되었다. 외환 통제폐지(1979년), 특별예금제폐지(1980년), 준비자산 의무 비율제도폐지(1981년), 할부매입 제한제도 폐지(1982년), 주택협회법 입법(1986년), 빅뱅 금융개혁(1986년)
- ⑦ 영국 은행제도는 중앙 집중적인 특징을 지니고 있다. 11개 청산은행이 전체 예금의 87% 5개 대형은행이 전체 예금의 75%를 차지하고 있다. 영국 은행제도는 외형 구조 면에서 분권적이지만 내용면에서 볼 때 그의 분권화는 극히 저조하다. 이것은 소수 은행이 다수 지점을 거느린 은행과 중앙은행간의 관계가 소원하다는 것을 반영한다. 영국 은행은 내부적으로 비슷한 행동 양식을 나타낸다. 은행은 대부분 업종별 협회의 회원으로서 협회별 신사 협정과 결정을 자율적으로 준수하는데 연유한다.
- ⑧ 영국 일반은행은 중앙은행에 채무를 지지 않는 제도이다. 중앙은행과 일반은행간의 수직적 의존도는 매우 약하다. 영국 은행은 영란은행의 금융정책을 회피할

수 있는 단점이 있다. 반면 유동성이 집중된 소수 은행 특히 11개 청산은행에 영향력을 행사함으로써 전체 은행으로 확산, 정책 목표에 도달할 수 있는 장점이 있다. 청산은행은 수평적인 채무(은행간 채무)에 있어서 핵심 은행이므로 공개시장 조작은 이들 은행에 영향력을 미쳐 유동성을 조절 전체 은행으로 확산시키고 있다.

- ⑨ 런던은 전세계적인 시간대에서 볼 때 지리적으로 적절한 곳에 위치하고 있다. 런던은 도쿄와 뉴욕 사이에 위치하므로 두 금융시장을 지속적으로 연결시키고 있다.
- ⑩ 영국은 세계금융시장의 위치를 확보하고 금융시장의 효율성과 활성화 및 투자자 보호, 그리고 금융 제도의 안정을 강화하기 위해 제도 및 관행을 혁신적으로 개선하고 있다.

III. 독일 금융시스템과 구조변화의 추이

1. 독일의 정치경제환경

독일의 정치제도는 다수정당제도, 연방국가체제, 다수 및 비례대표의 혼합 선거시스템으로 특징지을 수 있다. 특히 2개 정당의 연립 정부에 의해 오랫동안 이끌어온 이와 같은 정치제도는 경제제도와 운영 그리고 금융제도와 운영에 직접 간접으로 지대한 영향을 미치고 있다. 예컨대 독일 연방국가체제는 다른 정치제도와 함께 강력한 연방주의적 성격을 반영하고 있는데 이것이 그대로 금융제도와 운영에 반영되고 있는 점이다. 특히 중앙은행의 제도와 운영, 공영은행과 민간은행간의 경쟁적 시장점유, 은행소유의 광범위한 배분 등에서 잘 나타나고 있다.

전후 독일의 경제질서는 한마디로 사회적 시장 경쟁질서란 말로 집약해서 나타내고 있다.

사회적 시장 경쟁질서는 사회적 형평을 중시하는 경쟁질서의 유지와 촉진을 겨냥한 경제질서이다.³⁾ 독일 경제질서는 전후 짧은 경제복구 기간동안에 실시된 강력한 정부 개입을 제외하고 경쟁적 시장경제를 지속적으로 촉진 유지해 왔다. 정부의 보조금 지원과 세액 감면정책은 필요 불가결한 부문에 최소한도로 억제되고 공정거래법은 세밀한 규정아래 엄격히 적용되었으며 중앙은행에게 강력한 독립성을 부여한 것이 시장경

3) 사회적 시장경제는 학문적으로는 Alfred Mueller-Armack에 의해서 정립되고 1948년 입법에 의해 채택 실행에 옮겨졌다. 이 입법은 국가의 통제경제 극복과 독과점 금지에 목적을 뒀다.

쟁질서의 유지 촉진에 좋은 제도적 실례이며 운영상의 본보기이다. 오늘날 독일 금융 시스템은 세계에서 가장 전형적인 겸업주의의 모범모델이 되고 있는데 이것은 출발부터 역사적인 생성배경에 연유한 것이다.

2. 독일 중앙은행제도

연방은행은 기본법 제정으로 1957년 설립되면서 가장 독립된 중앙은행제도를 갖게 되었다. 이는 두 차례의 악성 인플레이와 강력한 중앙집권적인 제국은행제도의 역사적 경험 및 미 중앙은행제도의 모델에서 얻은 산물이다. 연방은행은 연방기관으로서 오직 연방은행법에 의해 규제되며 연방정부의 지휘와 감독을 받지 아니한다. 연방은행은 연방정부의 소유은행으로서 수익금은 자체 적립금과 평형 청구권기금에 이전하고 남은 수익금은 연방정부에 귀속된다.⁴⁾ 연방은행의 임무는 통화가치의 안정에 최우선을 두고 통화량과 신용규모를 규제하며 금융기관의 대내의 자금거래를 원활히 이루어지도록 하는데 목적을 두고 있다. 연방은행은 연방정부의 경제정책을 지원할 의무를 지지만 그의 권한 행사는 연방정부의 지시에 구속되지 않는다. 연방은행은 주요한 통화정책사항에 관하여 정부의 자문에 응하고 필요한 경우 제반 자료를 제출할 의무가 있는 반면 연방정부도 주요한 통화 정책관련 사항에 관하여 연방은행 총재와 협의하여야 한다. 연방정부 대표는 최고의 의사결정기구인 중앙은행 이사회에 참석할 수 있는 권리가 있으며 안건을 제출할 수 있으나 의결권은 없다(Bundesbank, 1991).

연방은행은 최고 의사결정기구인 중앙은행이사회와 집행기구인 임원회가 있다. 연방은행은 전국을 8개 지역으로 나누어 각 지역에 8개 주 중앙은행과 그의 산하에 53개 주지점 및 139개 부지점을 거느리고 있다. 주 중앙은행은 집행기구로서 임원회와 자문기구로서 자문회가 있다. 연방은행의 중앙은행 이사회는 임원회 전원(7명)과 주 중앙은행총재(8명)로 구성되며 의장은 연방은행총재 또는 부총재가 맡는다. 연방은행 임원회 임원은 중앙은행이사회의 의견을 들어 연방정부가 추천하고 연방대통령이 임명하며 임기는 8년이다. 주 중앙은행의 임원회는 총재와 부총재로 구성되고 총재는 주 정부 추천과 중앙은행 이사회의 협의를 거쳐 연방상원동의를 받아 연방대통령이 임명하며 임기는 8년이다.

중앙은행 이사회와 임원회 및 주 중앙은행의 임원회는 모두 협의체 형식으로 운영되고 연방은행 총재는 각 위원에 대한 지시권이 없다. 연방은행 임원회는 연방은행의

4) 배당금은 스위스 주립은행등의 공공기관과 민간에게 배분되고 있으나 독일과는 달리 연방정부에게는 전혀 배분되지 않는다.

집행기관으로서 연방정부 대외거래와 공개시장 및 금융기관 거래 등을 관장한다. 주 중앙은행 임원회는 주 정부거래와 국내 금융기관 거래를 관장한다. 주 중앙은행은 고유 독립 법인체가 아니며 연방은행의 지역단위 집행기관이다. 주 중앙은행 임원회는 연방은행 대행기관으로서 주지역내 업무를 관장한다. 그러나 주 중앙은행은 단순히 연방은행의 지점은 아니며 연방은행 임원회의 지시를 받지 않고 중앙은행 이사회의 지시를 받는다. 주 중앙은행 총재는 중앙은행 이사회가 결정한 통화신용정책을 주내에서 집행하지만 해당 주내에서 실시가 곤란한 경우 자율결정의 기회를 갖게 된다. 주 중앙은행의 자문회는 이사회를 자문한다. 자문회 위원은 주 정부와 경제계 및 노동조합 그리고 금융기관의 대표자로 구성된다.

지금까지 살펴본 바와 같이 독일 중앙은행조직은 연방주의 및 분권주의적 요소와 중앙집권적인 요소가 적절하게 결합된 조직 구성을 띠고 있다. 연방정부를 대표하는 중앙세력과 주 정부를 대표하는 지역세력이 균형있게 안배된 조직임을 볼 수 있다.

3. 독일은행금융기관

독일의 금융제도는 몇몇 특수은행을 제외하고는 모든 금융업무를 취급하는 겸업주의 은행제도이다. 다른 주요 선진국과 비교할 때 미국에서는 법에 의해서 영국에서는 전통에 의해서 은행업과 증권업이 엄격히 분리되는 분업주의 은행을 채택하고 있는데 반해 독일 은행제도는 금융기관의 기능을 제도적으로 분리하지 않는 겸업주의를 채택하고 있다. 그러나 독일의 겸업은행은 부동산 금융업무, 주택금융업무등 특수한 금융업무는 원칙적으로 겸업하지 않는다는 사실이다.

독일의 은행제도는 크게 겸업은행으로 특징지을 수 있는 일반은행과 전문금융기관인 특수은행으로 나눌 수 있다. 일반은행은 민영상업은행으로서 대은행, 지방은행, 외은지점, 개인은행과 주로 공영은행인 저축은행 그리고 신용협동조합의 그룹으로 분류해 볼 수 있다. 그러나 일반은행(겸업은행)에 속하는 금융기관이라 하더라도 모두 같은 패턴으로 겸업은행 업무를 영위하는 것은 아니며 특수은행이라 하더라도 일부은행은 겸업은행 업무를 취급하고 있다. 예컨대 일반은행에 속하는 저축은행과 신용협동조합은 민영상업은행에 거의 동질화되고 있으나 저축은행은 아직도 리스크가 큰 외국환업무, 증권매매업무나 투자업무를 기피하고 있다. 또한 혼합저당 은행은 특수은행으로서의 본래 업무와 함께 상업은행 업무를 영위하는 겸업은행으로 활동하고 있다.

대은행은 Deutsche Bank AG, Dresner Bank AG, Commerzbank AG을 말한다. 대은행은 국내외 광범위한 점포망을 거느리고 전 금융업무를 취급하는 전형적인 겸업은행이다. 전통적인 금융업무 이외에도 외환 및 국제금융업무, 부동산 저당대출업무, 증권

업무 즉 증권의 발행, 보관, 관리, 지문, 증개, 업무 등도 적극적으로 영위하고 있고 또한 자회사 은행이나 출자은행을 통해 저당업무를 취급함으로써 완전한 의미의 겸업은행이다.

지방은행과 기타 상업은행은 민영 상업은행중에서 두번째로 주요한 금융기관 그룹이다. 독일 지방은행은 본래 영업구역이 한정되었으나 최근 이 제한은 무의미해지고 있다. 예컨대 베를린은행, 바이에 합동은행 등은 지방은행이지만 전국적인 점포망을 갖고 있으며 전형적인 상업은행업무이외에도 부동산 금융업무를 취급하고 있다. 지방은행은 중소도시 및 중소지역에서 특히 저축은행 및 협동조합 은행과 경쟁하며, 전통적인 예대업무 영역의 영업전략에 비중을 두고 있다.

대은행 및 지방은행과 외국은행은 대도시 및 금융시장에서 치열하게 경쟁하고 있다. 특히 부외거래 부문에서 치열한 경쟁을 벌이고 있다. 독일 연방은행통계는 별도의 지방은행 그룹을 분류해 파악하고 있지 않으므로 정확한 시장점유비중을 알 수 없다. 그러나 지방은행 및 기타 은행그룹은 절대 다수가 지방은행이므로 이 그룹의 통계파악에서 개략적인 경향을 파악해 볼 수 있다. 지방은행의 영업규모는 은행전체 영업규모에서 14%정도 차지하고 있다(1992년 말). 지방은행은 화폐개혁 이후 시장점유율이 절반(9%)으로 떨어진 대은행 및 12%로 증가한 신용협동조합과 비교할 때 비교적 시장 위치를 계속 확보하고 있고 금융서비스영역을 지속적으로 확대해 가고 있다.

독일내에서 활동하는 외국은행은 1991년 지점이 59개, 현지법인 109개이며 국가별로는 미국계 31개, 일본계 29개, 유럽계 61개가 진출하고 있다. 외국은행의 독일진출은 꾸준히 늘었음에도 불구하고 그의 영업비중은 극히 미비한 수준이며 영업구조등 외국기업 대출이 중심이고 내국인 예금수취업무는 매우 저조하다.

개인은행은 19세기 중반까지 독일 금융의 중추적 역할을 담당했으나 그 수는 1925년 1426개사에서 급격히 줄어 1990년말 81개사에 불과하다. 개인은행의 업무는 대은행과 크게 다르지 않으나 대부분 단기금융시장업무와 증권업무등에 특화하고 있다. 개인은행의 자금조달은 주로 대은행과 지로 중앙회에 크게 의존하고 있으며 예금비중은 극히 낮다. 개인은행은 대은행과 달리 고객과 밀착된 신뢰속에서 이해관계에 역매이지 않고 독립적으로 지문하고 투자결정 및 자산관리에 어려움을 겪는 투자자 및 자산가에게 개별적이고 전문적인 금융서비스의 요구를 충족시킴으로서 상업은행이 개별고객의 욕구를 충족시키는데 한계를 가지고 있는 틈새시장을 적극 개발하고 있다. 독일 개인은행은 여러 세대에 걸쳐 고객과 돈독한 신뢰관계를 유지하면서 거래하고 있는데 이 점은 스위스의 개인은행과 비슷하다(Pchlaner, 1993).

저축은행 그룹은 지역단위 저축은행과 주내 산하 단위저축은행을 통괄하는 주단위 주립은행 지로 중앙회 그리고 최고 상부기관으로서 독일지로 중앙회/독일지방 자치단

체은행으로 형성되어 있다. 독일 저축은행은 소위 자유저축은행을 제외하고 모두 주소 유 공영은행으로서 지방자치단체의 보증과 감독하에 해당지역내에서만 영업하는 특징을 가진다.

독일 저축은행은 거의 모두 주정부 소유 공영 금융기관이다.⁵⁾ 저축은행은 업무영역이 해당지역에 제한되어 있지만 업무내용은 매우 다양한 유니버살 뱅킹이다. 지역단위 저축은행은 지역에 밀착된 저축예금과 대출업무에 주력하고 있으며 지로중앙회와의 분업을 위해 해외업무와 증권업무 비중을 낮추고 있다. 그러나 저축은행은 위험부담이 큰 투기적 외환거래와 증권매매업무를 기피하고 있다. 저축은행은 자산의 70%를 주택 건설을 위한 부동산담보대출과 지방공공단체 대출에 운용하는 반면 자금조달은 상부기관인 주립은행 지로중앙회와 다른 금융기관에 주로 의존하고 있다. 주립은행/지로중앙회는 주의 은행으로서 각 주내 단위저축은행의 중앙은행이다. 주립은행/지로중앙회는 모든 금융업무를 취급하는 겸업은행이며 공기업 또는 공법기관형태를 취하고 있다. 주립은행/지로중앙회는 자금조달과 운용면에서 금융기관 거래에 치중하고 주로 장기 자금 공여와 저액거래를 분담해 지역단위 저축은행과 분업체제를 유지하고 있다. 주립은행은 저당채, 지방채 등의 금융채권을 발행, 단위저축은행에게 인수시키는 형태로 자금을 조달하는 한편 시읍면 지역단체등의 대출은 단위저축은행을 통해 관여하고 있다. 주립은행/지로 중앙회는 지방자치단체업무, 부동산 담보대출, 소비자신용, 증권발행업무, 증권투자 및 외환업무등을 취급한다. 주립은행/지로중앙회는 독일자본시장에서 중요한 역할을 하고 있으며 국제금융시장에 매우 활발히 참여하고 있다.

독일 지로중앙회/독일 지방자치단체은행(DGZ)은 전체 단위 저축은행과 주립은행/지로중앙회의 최상급 중앙은행에 해당한다. 독일 지로중앙회는 주립은행의 예금조정을 통해 저축은행 전체 유동성을 조절하는 기능을 맡고 있으며 동시에 모든 금융업무를 취급하고 있다. 특히 증권발행, 증권거래 업무에 영업전략을 두고 있다.

신용협동조합그룹은 최하위 단위의 신용협동조합과 중급단위의 신용협동조합 지방중앙회 및 최상급단위의 독일신용협동조합 중앙회로 형성되어 있다.⁶⁾ 독일신용협동조합은 상공업신용협동조합(국민은행)과 농업신용협동조합(라이피파이젠 은행)으로 나뉜다. 이들 은행은 유한 책임회사와 무한 책임회사 형태가 있으나 대부분 유한책임 신용협동조합 형태로 운영되고 있다. 신용협동조합은 거의 모든 금융업무를 취급하고 있으며 조합원과 비조합원의 구분없이 모두 거래하고 있다. 국민은행은 상공업자에 대한

5) 스위스에서는 주소유 은행이 주립은행이며, 이 은행은 독일의 주 중앙은행과 같은 기능을 일부 수행하고 있다.

6) 독일은 3단계 구조이고 스위스는 2단계 구조이다.

단기 대출이 많고 라이프라이젠 은행은 자영농가에 대한 중기대출이 많다. 신용협동조합은 증권과 외국환의 자기매매와 증권의 발행업무를 취급하지 않고 있다.

신용협동조합 지방중앙회는 중간단위 은행으로서 현재 3개 은행이 있으며 주의 은행기능을 하지 않고 산하 신용협동조합의 중앙결제은행 역할을 담당하며 동 단위 조합과 협력하여 상업은행 업무를 수행하고 있다. 지방중앙회의 자금조달은 대부분 금융기관 예금이 대종을 이루고 자금운용은 금융기관 대출과 단기금융시장 운용이 대부분을 차지한다.

독일 신용협동조합 중앙회는 신용협동조합군의 최상급금융기관으로서 전 독일 신용협동조합의 중앙은행이다. 중앙회는 산하 협동조합과 정부가 공동출자한 합법기관으로서 신용협동조합군의 중앙결제 업무와 상업은행 업무를 취급하고 있다. 영업은 단위 조합에 대한 지방중앙회의 장기대출 지원 재금융조달 업무와 증권 및 외환거래업무, 국제금융업무 등에 중점을 두고 있다. 신용협동조합과 신용협동조합지방 중앙회는 다양한 특수업무를 전담하는 자회사를 거느리고 있다.

특수은행에는 ① 부동산 금융기관, ② 특별목적 금융기관, ③ 우편은행, ④ 주택저축은행, ⑤ 할부신용기관이 있다. 부동산 금융기관은 민영 및 공영여당이 있고 특별목적 금융기관은 특별목적 사법적 금융기관과 특별목적 공법적 금융기관으로 분류해 볼 수 있다.

기타 준은행 금융기관은 은행성격을 지닌 금융기관으로서 투자신탁회사, 증권결제은행, 보증은행, 주택회사를 들 수 있다. 투자신탁시장은 매우 다양하고 잘 발달되어 있다. 일반고객을 대상으로 한 일반펀드, 기관투자가를 대상으로 한 특수펀드, 증권펀드, 보증펀드, 기간펀드, 단기시장펀드, 보장펀드 등 다양하고 혁신적인 펀드상품을 내놓고 있다. 특수펀드의 잠재수요자로는 보험회사, 사회보험회사, 대기업 특히 연금보유 기업들이 주요 대상으로 꼽고 있다. 최근에는 금융기관을 대상으로 하는 Depot-A-Fonds도 점차 증대되고 있다. 독일채권신탁의 자산규모는 1966년이래 지속적으로 늘어나고 있으며 1977년부터는 주식신탁의 자산규모를 능가하고 있다. 독일의 채권신탁자산의 자금유입은 금리변동과의 밀접한 관련하에 움직이고 있다. 채권수익율이 증가하면, 채권신탁은 크게 증대되는 반면 수익율이 하락하면, 판매실적이 급격히 감소하는 투자패턴을 보인다.

4. 독일 비은행 금융기관

비은행 금융기관으로는 보험회사, 연금기금, 부동산 중개기금, 리스회사, 팩토링회사, 전당포, 자금중개인, 지주회사 등을 들 수 있다.⁷⁾ 여기서는 보험회사를 중심으로 다루

어 보기로 한다. 독일 보험회사는 형태별로 생명보험, 손해보험, 재보험, 연금으로 크게 나눌 수 있고 연금은 공적 및 사적 연금이 있다. 보험회사의 자금운용은 보험형태에 따라 차이가 있다.

독일보험사는 1985년말 현재 총 2885개사로 이중 소형보험사를 제외하면 보험사 총수는 511개사로 줄어든다. 독일은 소위 보험종류별 분리원칙에 따라 다수 법인체를 거느린 그룹보험회사만이 복합적인 복수보험상품을 공급할 수 있기 때문에 보험사 총수는 511개사로 대폭 줄어 든다. 94개 공급자만이 1985년 말 현재 0.1% 이상 시장점유율을 가지고 있다. 94개 보험공급자는 94개 생명보험사, 27개 병보험사, 155개 손해 및 사고 보험사를 포함한 것이다. 외국보험사의 점유비중은 13%에 불과하며 대부분 스위스와 영국계 보험사가 차지하고 있다. 보험시장 점유비중에서 5대 보험사 비중은 30%-60%선에 육박하고 있으며 특히 병보험 분야는 높은 집중율을 보이고 있다.

직접 보험 수입은 화재 및 화재유발 운영중단 보험을 제외하면 지난 10년간 100% 이상의 높은 증가세를 나타내고 있다. 특히 사고 보험, 가재도구 보험, 법률보험, 주택

<표 3-1> 독일 보험회사의 수와 형태 (1985년말 현재) (단위: 개)

종 류	형 태	대 형 기 업				소형기업 VVaG	총 수	
		AG ^(a)	VVaG ^(a)	공영기업	외국기업			소 계
생명보험		59	26	22	8/83	115	-	115
연금보험		-	4	9	-	13	190	203
사망보험		-	-	1	-	1	1053	1054
병보험		13	17	1	1	32	85	117
대물보험		145	41	27	66	279	1046 ^(b)	1325
(복합보험)		(88)	(27)	(26)	(59)	(200)	(6)	(206)
수송보험		4	-	-	36	40	-	40
재보험		29	1	1	-	31	-	31
전체보험		250	89	61	111	511	2374	2885

주: (a) AG: 주식회사, VVaG : 상호보험사협회, (b) 동물보험사 787사포함

자료: Geschäftsberichte 재인용

7) 독일 은행법 제1조에 의하면 은행은 “예금, 대출 할인 증권 중개 증권임치 투자신탁, 채권인수, 보증, 지로업무중 하나 이상을 영위하는 기업으로 정의하고 있다. 따라서 독일의 금융기관은 대부분 은행기관의 범주에 들어가고 또한 여타 금융 관련기업들도 은행의 자회사 형태를 취하고 있다.

건물 보험은 거의 200%에 가까운 성장세를 실현하고 있다.

보험 구조는 보험종류별 상이한 증가율에 따라 크게 변하고 있음을 볼 수 있다. 재보험 분야의 경우 외국에서 활동하는 독일 직접보험사는 재보험 보호를 들고 다른 한편 독일 재보험사는 외국의 직접보험사에게 재보험 보호를 공급하고 있다. 전체 독일 재보험사의 총보험 수입은 1984년 말 현재 300억 마르크에 이르고 있다. 이중 외국 영업수입은 38%이상 차지하고 있다.

독일 보험 산업은 1994년 7월1일 이전까지만 해도 상당히 규제를 받던 보험시장이었다(국가감독과 경쟁법상 허용된 보험영업). 이러한 규제의 근본 목적과 기본적인 필요성은 첫째 개인의 합리적 보험 결정 능력의 부족, 둘째 보험의 장기적 성격, 셋째 보험가입자의 채권자적 위치의 특성, 넷째 보험사와 고객 간의 정보의 비대칭성에 의한 시장교란, 다섯째 도덕적 위험의 효과, 여섯째 보험영업 리스크의 정확한 계산의 불가능성 등에서 출발한 것이다. 이러한 규제는 특히 개인보험분야에서 보험 조건과 수수료율에서 아직도 존재하고 있다. 그러나 기업대상 보험영업에서는 1990년 7월 1일부터 규제가 해제되었으며 독일 감독법이 1994년 7월부터 EC기본지침에 따라 탈바꿈되면서부터 보험시장의 경쟁요소는 대폭 강화되고 있다.

5. 독일 화폐시장 및 자본시장

(1) 독일 화폐시장

독일 화폐시장은 은행간시장과 중앙은행 재금융조달시장 이외에는 거의 활성화되어 있지 않다. 이는 영미와 같은 CP 또는 CD등의 단기금융수단이 제대로 개발되어 있지 않을 뿐만 아니라 독일 기업의 장단기 자금 조달이 금융기관차입에 크게 의존함에 따라 금융기관들은 일시적 자금수요를 손쉬운 은행간시장에 의존하고 있다. 이와같이 독일 단기금융시장은 금융기관의 일상영업 및 지불준비 지급과 관련하여 발생하는 일시적인 유동성과부족을 조절하는 시장에 불과하다.

단기금융시장에서 거래될 수 있는 금융수단은 은행과 이체 가능한 중앙은행 예치금, 재할인 가능 중앙은행 적격유기증권, 기타 짧은 잔여만기의 채무증권, 외환등이다. 따라서 독일 단기 금융시장은 중앙은행 예치금을 담보 또는 부담보로 대여하는 형태의 콜시장과 중앙은행 적격 유기증권과 중앙은행 예금을 교환하는 형태의 단기금융시장으로 구분해 볼 수 있다. 후자의 단기금융시장으로는 단기증권시장, 은행인수어음시장 및 환매채시장이 있다. 여기서 은행인수 어음시장은 연방은행의 어음매입 중단에 따라 시중 금융시장에 의존하고 있다. 독일 단기 금융시장의 시장참여자는 금융기관, 보험회사, 연방, 주정부, 연방보험기관, 연방특별기금, 공기업체, 민간개인 및 민간기업이지

만 금융기관이 주축을 이루고 있다. 이처럼 독일 화폐시장은 영미 화폐시장에 비하면 크게 미분화되어 있고 뒤져있는 협소한 시장으로서 금융기관의 유동성조절시장에 지나지 않는다.

독일 콜시장은 은행간 지준대차시장을 의미한다. 콜시장의 주요 특징은 콜자금거래는 브로커의 중개없이(영미시장은 브로커 존재) 직접 은행간에 전화로 성립하여 시장은 전국적인 규모로 광역화되어 있고 콜자금의 만기는 익일물, 일정기간물, 월말기물 및 연말기물이 있다.

콜금리는 연방은행의 재할인율보다 높고 롬바르트 대출금리보다 낮은 수준에서 형성되고 있다. 이는 유동성이 부족한 금융기관은 먼저 연방은행의 재할인을 받고 이 한도를 넘게되면 콜시장을 이용해 자금조달을 충족시키는데 그래도 자금조달이 부족하면 최종수단으로 롬바르트 대출을 받는 금융구조 때문이다. 따라서 익일물 콜금리는 최고 상한 금리로서 롬바르트 대출금리와 최저 상한 금리로서 재할인율사이에서 움직인다.

독일의 단기 증권시장은 연방과 연방기관이 발행한 단기 증권이 거래되는 시장이다. 거래는 대부분 연방은행과 금융기관 사이에 이루어지고 있으며 금융기관 상호간 또는 금융기관과 비금융기관간 거래는 실제적으로 거의 이루어지지 않고 있다. 단기증권시장에서 거래되는 증권은 재정어음, 할인국고채권, 유동성증권 및 유동화증권 등이고 금리는 연방은행의 재할인율에 연계되어 결정되고 있다. 단기증권시장은 환매채시장과 함께 연방은행 공개시장 조작의 주시장이다.

환매채시장은 연방은행과 금융기관 사이에 이루어지는 환매조건부 증권거래 시장으로서 30일이 대종을 이루고 있다. 환매거래의 대상증권은 롬바르트 대출 적격대상 채권과 연방정부, 독일통일기금, 연방철도청, 동독철도청, 연방채신청, 주정부등의 발행채권 및 이들 기관의 할인국고채권이다. 환매채 금리수준은 일반적으로 연방은행의 롬바르트대출금리보다 약간 낮은 수준에서 결정되고 있다.

(2) 독일 자본시장

독일채권시장은 80년대부터 공채가 압도적으로 지배하고 있다.⁸⁾ 독일 채권시장에서 일반 기업채와 다양한 마르크 표시 외국채는 별 의미가 없다. 독일에 있어서 전환사채는 국제시장과는 정반대로 의미없는 존재이다. 그러나 옵션채는 독일기업의 자본조달로서 매력을 얻고 있다.

8) 독일의 장단기 국공채유형은 공화국 성립이후 지금까지 10여개 종류에 지나지 않는다. 양종기 (1991/92, P.7), 한국은행(1993, P.197).

독일증권거래소는 8개 지역에 흩어져 있고 이 중에서 가장 큰 거래소는 프랑크푸르트 증권거래소이다. 증권거래소의 감독은 해당지역의 주정부가 맡고 있다. 거래소 법인체는 상공회의소와 민간거래소협회이다. 증권거래소의 정식회원은 오로지 금융기관만이 될 수 있고 거래소 중개인으로는 공인중개인과 자유중개인이 활동하고 있다. 일반인은 거래소 장외출입이 허용되지 않고 있다. 독일 증권거래소의 전체 거래액 중에서 채권이 2/3를 차지하고 주식은 1/3에 불과하다. 주식거래는 소수 주식만이 활발하게 거래되는 집중현상을 보이고 있다. 독일주식지수(DAX)에 포함된 30개 주식이 전체 주식거래의 85%를 점유하고 있다. 독일 선물거래소(DTB)는 1990년 1월 개장된 이래 거래가 매우 활발하다.

독일의 자본시장은 주로 국내채권시장을 중심으로 형성되고 주식시장은 여타국에 비하여 상대적으로 미발달된 상태라고 볼 수 있는데 그 요인에 대해서는 여러가지 특징이 지적되고 있다.

- ① 독일 주식시장의 취약점은 시장이 협소하고 지리적으로 여러 지역에 산재하고 있는 점인데 이것은 특히 독일의 연방주의 정치시스템에 연유하고 있으며 현재도 해결될 기미는 없다.
- ② 독일의 8개 주식시장 총거래규모는 유럽에서 2번째로 큰 위치를 점하고 있지만 10개 회사 주식이 전체거래의 50%, 20개 회사주식이 전체의 70%를 차지하고 있는 격심한 편중 현상을 보이고 있으며 상장회사수도 최고 644개사에서 최근 422개사로 줄어들었을 뿐만 아니라 주식시장이 활황을 보였던 1982-86년 시기에도 불과 몇개 기업이 신규 상장되었을 뿐이다.(이 시기의 신규 상장기업은 Porsche 사, Nixdorf사, Henkel사 등이다.) 이것은 다른 나라에 비해 극히 저조한 실적인 것이다. 이러한 현상은 독일 산업의 중심세력이 중소기업체인데 반해 증권거래소의 상장조건은 까다롭고 엄격해서 중소기업체의 주식시장 참여가 매우 어려운데 기인한다(독일 사회의 중심세력은 중소기업체가 주축이 된 중산층이 지배하고 있다).
- ③ 독일 주식시장의 지리적 분산의 특징은 프랑크푸르트와 뒤셀도르프 거래소가 전체거래량의 80%를 차지하고 있으면서도 8개시장으로 분할되어 있는 점이다. 이러한 이유 때문에 독일 대기업은 직접 런던시장으로 이탈하는 현상을 보이고 있다.
- ④ 채권시장은 거래규모면에서 주식시장보다 3.8배(1983년기준) 크다. 독일 채권시장의 최대 채무자는 공공기관과 민간기업이 아닌 금융기관이다. 이것은 은행이 산업자금대출을 지배하고 있고 그의 자금조달은 금융기관의 채권발행을 통하는 독일 금융제도와 운영에 기인한 것이다.

- ⑤ 독일의 은행은 다른 나라에 비해 산업참여가 매우 높다. 지분소유 비율은 25%로 추정되고 있으며 이것은 스위스 은행보다 높은 수준이다. 그러나 주주총회의 은행대표는 비슷하다.
- ⑥ 독일의 주식회사법가운데 특히 공동의사결정과 경직적 법률재정 등은 중소기업의 상장을 어렵게 만들었다.
- ⑦ 주식은 투자측면에서 가장 매력없는 자산이었을 뿐만 아니라 자금조달측면에서 비용이 높은 금융수단이었다. 다시 말해서 저축예금, 부동산, 주택 등은 감가상각 등의 특별세법 적용과 이자소득세 경감조치 등의 장려책이 주어진 반면 주식 관련 배당소득은 상대적으로 높은 과세(25%)가 부과되었다. 자본조달측면에서 볼 때 주식의 발행비용은 회사채의 발행비용보다 16%, 은행대출의 비용보다 50%나 높기 때문에 주식은 매력없는 조달수단이었을 뿐만 아니라 은행차입은 주식발행에 비해 훨씬 신속하고 용이했다.
- ⑧ 독일은행은 겸업주의 영업방식에도 불구하고 일반 고객에게 주식투자보다 은행예금을 권장 하였고 기업고객에게는 은행차입을 통한 필요자금조달을 유도하였다.
- ⑨ 독일은행의 주식보유는 투자성격을 띄웠다기 보다는 지분소유의 성격이 지배적이었기 때문에 은행의 높은 보유비중은 주식시장의 발전에 기여하기 보다는 부정적으로 작용했다.
- ⑩ 위험이 큰 주식투자보다는 안정된 은행예금을 선호한 독일국민의 투자 성향도 한 요인으로 작용했다.
- ⑪ 독일 주식시장에는 60년대 뿐만 아니라 70-80년대에도 계속 경제정책과 환경이 불리하게 작용했다. 1970년대초 전세계적인 인플레이 확산과 원자재가격 및 임금 상승으로 인한 국내물가상승과 대외교역 악화는 기업의 세후 실질수익율을 감소시키고 다른 한편 높은 인플레이와 누진세율이 중산층의 부담을 가중시킴으로서 주식수요와 발행을 억제하였다. 1970년대 중반이후 배당소득에 대한 이중과세 폐지 등 자본시장 촉진 정책이 실시되었으나 주식과 채권간의 수익율 격차는 해소되지 않았다.
- 1980년대 심히 변동하는 이자율, 환율, 인플레이율과 급속히 변하는 경제환경에 적응하지 못한 기업의 위험부담증대는 주식시장에 불리하게 작용하였다.
- ⑫ 독일 국내채 시장은 최근 금융채 비중이 매우 높다. 금융기관의 발행비중은 1991년도 전체 발행잔액 기준에서 62%인데 반해 공공기관은 32%에 머무르고 있다. 그러나 회사채 발행 실적은 극히 미미하다. 이러한 현상은 민간기업의 은행차입 선호 뿐만 아니라 공공기관이 채무증서와 같은 금융기관 직접차입에 의존하고

대형 및 소형 은행은 동자금을 채권발행을 통해 조달하는 금융구조등 여러 요인에 기인한다.

- ⑬ 국내채시장의 전통적인 투자자는 국내금융기관과 개인 및 보험회사이나 최근 외국투자자의 참여가 늘어나고 있다. 독일 외국채 시장은 다른 선진국에 비하여 미미한 수준에 도달하고 있었으나 최근 급속히 신장하고 있다. 과거 채권시장발전을 저해했던 규제 조치들, 즉 비거주자의 국내채권 투자의 이자소득에 대한 이자 소득세 부과(25%), 비거주자의 DM표시 채권 기채시 독일 은행을 채권발행주간사은행으로 선정하는 규정, 비거주자로부터의 차입자금에 대한 의무 현금보유제 등이 철폐되고 파생상품시장이 개장되면서 최근 외국채시장이 활성화되고 있다.

6. 요약정리

독일 연방공화국의 중앙은행은 연방은행이고 연방을 구성하는 각 주 역시 중앙은행을 가지고 있다. 주 중앙은행은 연방은행의 지점역할을 수행한다. 연방금융감독원(FBSO)은 연방은행과 긴밀한 협동아래 금융기관을 감독한다.

독일금융기관은 크게 다목적은행과 특수은행으로 구분할 수 있다. 다목적 은행은 거의 모든 금융서비스를 제공하는 기관인데 반해 특수은행은 특정기능만을 수행하는 기관이다. 독일 금융기관은 다목적 은행이 압도적으로 지배하고 있다.

상업은행과 경쟁하는 주요은행은 저축은행이다. 독일 저축은행은 저축과 지로거래를 촉진하고 저소득층 및 중산층 가계에 신용대출을 공급하며 지방정부의 금융수요를 제공한다. 자금의 조달과 운용은 모게이지 신용과 저축예금이 대종을 이루고 있다. 지로 중앙은행은 저축은행의 중앙기구로서 저축은행의 유동준비를 보유하고 청산은행역할을 수행하며 주의 은행역할을 담당한다.

지역신용협동조합은행은 협동조합은행의 청산은행 역할을 담당한다. 지역중앙은행과 협동조합중앙회는 상업은행 및 지로 중앙은행과 경쟁하고 있다. 신용협동조합은행은 수공업, 광업, 농업 등 여러 산업과 회원에게 전금융서비스를 제공하고 있다. 특수 금융기관으로는 다양한 금융기관이 활동하고 있다. 모게이지 은행은 모게이지 본드 및 지방채발행을 통해 장기주택금융과 공공기관대출을 제공한다. 주택금융의 주요 경쟁자는 저축은행과 상업은행이다.

할부신용기관은 개인과 가계에게 다양한 할부신용을 제공하고 있다. 할부신용기관은 일부 국내은행, 외국은행 또는 소매기업이 소유하고 있다. 우체지로 및 저축은행은 연방우체국의 기관이다. 동은행은 예금은 받으나 대출은 하지 않는다. 외국은행의 영업

은 외화거래와 은행간 거래영업에 집중되어 있다. 그 밖의 특수은행으로 저축대부협회가 있다.

독일 단기금융시장은 영미의 단기금융시장과 비교할 때 크게 뒤떨어져 있으며 금융기관 간의 자금 과부족을 조절하는 극히 협소한 시장에 불과하다. 독일 자본시장은 그 후진성을 극복하기 위해 여러 각도에서 대처방안이 강구되고 있다. 2차 자본시장 촉진법이 입법되어 법적 기반이 강화되고 연방금융 감독원은 내부자 거래를 처음으로 범죄 대상에 넣어 처벌할 것으로 보이는 등 시장환경이 개선되고 있다. 현금시장거래, 파생시장거래 및 현금시장청산과 파생시장청산이 적극적으로 촉진되고 있다.

프랑크푸르트의 완전전자 DTB 선물 및 옵션거래는 다수 나라들이 지대한 관심을 갖고 연결하고 있으며 그의 기술을 모방하고 있다. 그러나 여전히 보수적인 독일 투자자의 움직임이 자본시장의 발전에 큰 속제로 남아 있다.

IV. 스위스 금융시스템과 구조변화의 추이

1. 정치·경제 환경

스위스 정치시스템은 4~5개 다수 정당이 연합해서 구성한 정부내각을 오랫동안 유지해 오고 있고 정치제도와 운용은 권력분산과 합의원칙 및 동의 민주주의에 확고한 기반을 두고 있다.⁹⁾

이것은 문화적으로 분화된 스위스 사회의 배경 속에서 형성된 것으로서 정치적 역사적 전통으로 오랫동안 내려오고 있다. 이러한 시스템은 연방과 주 및 주와 주간 관계, 지방자치 등 정치 경제 및 금융 등 전 부문에 깊숙히 영향을 미치고 있다.

스위스 금융구조에 미친 가장 중요한 정치 사회적 요인은 연방주의와 분권주의적 요소이다. 스위스 중앙은행은 기구와 운영 및 소재지가 분산되어 있고 금융시장도 여러 곳에 산재해 있으며 또한 공공은행의 비중이 타국가에 비해 높다. 예컨대 25개 주가 소유한 29개 주립은행은 민영은행을 견제하면서 경쟁하는 균형세력을 형성하고 있다. 이 외에도 자치지역 소속 40여개 저축은행을 포함한 총 70여개 은행이 공공은행으로서의 성격과 기능을 수행하고 있다. 또한 스위스 협동조합 은행은 지역주민과 밀착된 관계를 형성한 가운데 주요 금융서비스의 역할을 담당하고 있다.

9) 스위스에는 10여개 이상의 정당이 활동하고 있으며 이 가운데 전 지역(全州)을 대표한 정당은 하나도 없다. 현재 우리나라와 같은 지역별 정당지배를 두고 지역정당이라고 말한다면 스위스는 모두 지역정당에 불과하다.

2. 스위스 중앙은행 제도

스위스 중앙은행인 스위스 국립은행(SNB)은 1906년 1월 16일 스위스 국립은행에 관한 연방법의 제정으로 창설되었다. 스위스 국립은행은 연방법상 특수 법인의 민간 주식회사로서 연방의 감독을 받으며 주식은 거래소에 상장 매매되고 있다. 주주는 스위스 국민, 스위스 공공단체와 법인체로 제한하고 있다. 자본은 1990년말 현재 5천만 프랑이고 지분은 민간이 37%, 공공기관(주와 주은행 등)은 63%, 연방은 지분을 소유하고 있지 않다(Emch / renz, 1984).

SNB의 감독 및 통제기관은 주주총회, 은행의회, 은행위원회, 지역위원회, 감사위원회이다. 은행의회는 일반영업의 전반을 감독한다. 은행의회는 각 분야의 경제계와 각 지방을 대표하는 40명 위원으로 구성하고 있다. 40명 위원에서 15명은 주주총회에서 선출되고 25명(의장과 부의장 포함)은 연방의회에서 선출한다. 은행위원회는 은행의회의 대표위임기구로서 SNB의 집행을 통제하고 감독한다. 은행위원회는 은행의회가 관장하는 모든 업무영역을 사전에 자문하며 공식 할인금리와 톨바르트 금리의 결정에 영향력을 행사한다(Sweizerische Nationalbank, 1991).

은행위원회의 위원은 은행의회의 의장과 부의장 및 8인 은행위원으로 구성된다. 감사위원회는 SNB의 결산서와 대차대조표를 검사한다. 감사위원회 위원은 주주총회에서 선출되고 3인 정위원과 3인 비상임위원으로 구성된다. 지역위원회는 지역기구로서 지점을 관장하며 은행의회에서 선출된 3인 지역경제계 대표로 구성된다.

SNB의 최고집행부는 임원회이다. 임원회는 연방의회와 협의 후 금융정책의 기본노선을 결정한다. 임원회를 구성하는 세 임원은 세 부서의 長으로서 은행의회의 제안으로 연방의회에 의해 선출된다. 지점장은 지점 운영을 관장하는 長으로서 은행의회의 제안으로 연방의회에 의해 선출된다. SNB는 세 부서로 구성되어 있다. 제1부서와 제3부서는チュー리히에 소재하고 제2부서는 베른에 소재하고 있다.

스위스 헌법은 연방으로부터의 중앙은행의 독립권을 보장하고 있다. 연방의회는 중앙은행 기관과 그에 임원진 구성에 대해 승인권과 선출권을 가진다. 사업보고서와 결산서는 주주총회의 의결 전에 반드시 연방의회의 승인을 받아야 한다. 또한 은행의회가 입법한 주요 재규정도 연방의회의 승인을 받아야 한다. 연방의회와 중앙은행은 경기정책 및 금융정책 관련 주요 사항에 대해서 수시로 알려야 하며 필요한 조치는 상호간에 조율 결정해야 한다. 중앙은행의 대연방 직접 신용대출은 시장유동성에 크게 영향을 미치는 연방재무성과 중앙은행이 합의를 통해 조율하고 있다. 연방은행은 연방의 중장기채의 발행을 자문하고 이자와 원금 상환을 지불한다.

스위스 국립은행의 정책수단은 현재 외환정책, 외환스왑정책, 공개시장정책, 할인정

책, 롬바르트 대출정책이 사용되고 있으나 최저 준비율 정책수단은 1977년부터 사용되지 않고 있다. 대신 외환정책이 적극 운용되고 있다. 스위스 국립은행은 그 밖에 증권발행의 제한, 현금채 금리의 고정 등 정책수단을 사용했으나 최근 거의 사용하지 않고 있다. 국내 금융기관은 1000만 프랑 이상 외국인 신용대출과 중장기채의 발행을 받드시 SNB에 신고하여야 한다.

3. 스위스 은행금융기관

스위스 금융제도는 오래동안 자유로운 경제질서 속에서 형성된 겸업주의 금융제도이다. 대형은행이건 소형은행이건 모든 스위스 은행들은 원칙적으로 전금융업을 할 수 있다. 그러나 스위스 금융제도는 연방주의적 정치사회 제도 때문에 분권주의적 금융제도를 형성하고 있는 바, 다수 금융기관은 주어진 제도와 자율적 결정에 따라 스스로 정한 지역에서 영업하고 있다(Schuster, 1988). 스위스 금융업은 이처럼 지역중심의 강력한 분권주의적 금융제도를 형성하고 있으면서도 전국과 전세계적인 집포망은 대형은행이 압도적으로 지배하고 있다. 대형은행은 전체은행 자산의 30% 이상, 외국 금융업이 자산의 절반 이상 차지하고 있다(1983년말 현재).

스위스는 1813년 영세중립국이 된 이래 고도의 정치적 안정과 개인주의의 발달 그리고 사유재산의 절대적 보장 등으로 일찍부터 외국인들의 투자지역과 은신처가 되었다. 특히 외국인의 예금이 촉진된 것은 철저한 은행비밀과 비밀계좌의 제도에 기인된다. 스위스 중앙은행은 끊임없는 외화유입으로 유발된 프랑의 가치절상 압력을 막기 위해 외국인 투자를 제한하고 있다. 1972년 이후부터 비거주 외국인의 예금에 대해서 이자 지불이 금지되거나 마이너스 이자지불이 부과되도록 하였다. 1978년부터 외국인의 스위스 증권매입을 중단시킨 일도 있다. 이러한 조처들은 스위스의 국제금융시장의 점유비중을 크게 악화시킨 요인으로 작용하기도 했다.

스위스 은행 시스템은 ① 주립은행 ② 대형은행 ③ 지방은행, 저축은행 ④ 라이파이젠은행 ⑤ 기타은행의 5그룹으로 형성되어 있다. 스위스 은행 시스템은 과도한 은행 밀집도를 나타내고 있으나 이것은 스위스 상업은행 시스템의 집중을 의미하지 않는다. 스위스는 강력한 세력에 의해 과도한 집중화를 억제하고 있다. 주소유 주립은행은 스위스 전체 은행산업에서 대형은행과 적절한 세력균형을 유지하면서 집중화 경향을 억제하고 있다. 그러나 최근 대형은행의 집중화는 지속적으로 증대되어 불균형 현상이 심화되고 있다. 주립은행은 주내에서 대형은행의 강력한 경쟁 상대이다. 대형은행의 집중화는 지방은행과 중소은행 및 저축은행의 희생 아래 가속화되고 있다.

스위스 은행시스템은 구조면에서 집중적인 현상을 보이고 있다. 주립은행과 대형은

행의 예금비중은 70%를 넘는다. 주립은행은 과거 미국 상업은행의 지역 분권적 현상과 비슷하고 대형은행은 영국은행 시스템과 흡사해 스위스의 은행시스템은 영미 시스템의 중간형에 놓여 있다고 볼 수 있으나 최근에는 크게 변질되고 있다. 스위스 금융정책에서 도덕적 권고는 상업은행의 자발적 협조와 함께 아주 중요한 역할을 한다.

스위스는 해외 유동성 유입이 높기 때문에 상업은행의 유동성이 매우 크다. 이러한 유동성 유입은 금융구조에서 할인율 정책의 효력을 무의미하게 한다. 통화가치의 절상 압력을 덜기 위해 할인율을 인상할 경우 더 많은 유동성이 외국에서 유입될 수 있다. 상업은행은 자발적으로 최저준비를 관리하여 신사협정에 따라 해외 자산유입을 억제한다. 이와 같이 협의와 신사협정 및 조언 등 도덕적 권고가 최우선적으로 사용되고 있기 때문에 중앙은행은 상업은행과 매우 협조적이며 은행단체와 긴밀히 접촉한다.

전체 은행금융기관의 총자산 규모는 1992년 일천일백오십억 프랑에서 1993년 일천이백이십억 프랑으로 증대, 6.1% 성장을 기록했다. 국내 영업은 4.1%의 성장율을 실현해 평균보다 낮았으나 외국영업은 9.7%의 높은 성장을 했다. 대형은행과 협동조합은행(라이파이젠 은행)은 평균성장을 웃도는 8%를 나타낸 반면 지방은행은 마이너스 7.2%로 크게 줄어 들었다. 비은행 금융기관의 국내 신용대출은 불과 1% 성장율을 나타내고 있다. 이것은 1945년 이래 가장 낮은 증가율로서 최근 4년동안 계속 감소하는 추세에 있다.

스위스 주립은행은 스위스 특위의 연방주의 정치시스템을 잘 반영하고 있는 주소유 은행으로 독일의 저축은행과 비슷한 위치를 점유하고 있다. 주립은행은 총 28개 은행이 있으며 이 중 22개가 공영주립은행, 5개가 공사혼합 주립은행, 1개가 공영재단 주립은행의 형태를 취하고 있다. 주립은행은 대형주립은행에서 중소주립은행까지 규모의 격차가 심하다. 대형주립은행은 영업내용 및 규모면에서 민간은행인 4대은행과 거의 비슷하고 중소주립은행은 지방은행과 비슷한 위치에 있다. 주립은행은 과거와 같이 저당대출 및 저축을 주영업으로 하면서 거의 전금융업을 취급하고 있다(Schuster, 1988).

대형은행은 원래 8개 은행이 존재했으나 1945년 이후 인수 합병 과정을 통해 현재는 4개 은행으로 줄어 들었다: ① Schweizerische Kreditanstalt, ② Schweizerische Volksbank, ③ Schweizerische Bankgesellschaft, ④ Schweizerischer Bankverein. 4대은행은 국내 전지역과 전세계에 광범위한 점포망을 구축하고 있으며 전금융서비스를 취급하는 전형적인 겸업은행이다. 지방은행, 지역은행, 저축은행, 토지신용은행은 업무영역이 지역 중심으로 운영되는 점에서 주립은행과 비슷하다. 지방은행과 저축은행은 특히 베른주와 아르가우주에서 강세를 띠고 있다. 스위스 지방은행은 193개 회원은행을 거느리고 서로 긴밀하게 협동하고 있다.

협동조합은 총 1128개 독립은행이 활동하고 있으며 동조합의 지점망은 주립은행과

비슷하고 대형은행보다 넓다. 예금업무는 비조합원도 받고 있으나 신용대출은 조합원에 제한하고 있다. 조합원은 협동조합 은행채무에 대해 제한된 범위내에서 추가 지원할 의무를 지고 있다. 협동조합의 중앙은행 기능은 라이프라이젠협회(SVRB)가 맡고 있다. 동 협회는 회원은행에게 각종 정보, 경영, 마케팅, 전산관련업무, 인사, 법률 등을 지원하고 있을 뿐만 아니라 회원은행을 감독하고 전체의 유동성을 조절 관리한다. 스위스의 라이프라이젠조직은 2단계 구조인데 반해 독일 라이프라이젠조직은 3단계 구조이다. 스위스는 ① 지역단위별 독립신용조합과 ② 국신용조합중앙회의 2단계 구조이고 독일은 ① 단위신용조합 ② 신용협동조합 지방중앙회 ③ 독일신용협동조합 중앙회의 3단계 구조로 구성되어 있다.¹⁰⁾

대출은행은 지역금융 중심으로 활동하는 은행으로서 모두 바트(Waadt)주에 11개 은행이 있다. 동 은행의 영업은 예금업무가 대종을 이루고 대출은 극히 제한된 범위내에서 회원에게 한정하고 있다. 기타 국내은행에는 상업은행, 증권은행 그리고 소액대출, 지불거래, 소비금융을 취급하는 금융기관이 있다. 상업은행은 대부분 겸업은행으로 자금조달은 예금(그러나 저축예금은 거의 없음)과 현금채 발행으로, 자금운용은 신용대출, 부동산 투자 중심으로 이루어지고 모게이지 대출은 매우 미미하다. 일부 상업은행은 증권·자산관리 업무에 집중 특화하고 있다.

스위스 내 외국은행은 대부분 외국과의 은행간 영업과 신탁업 중심으로 영업하고 있다. 스위스 금융회사는 은행법 적용회사와 비적용회사로 구분되고 적용회사는 준은행 금융기관으로 은행통계에서 파악되고 있다. 스위스 개인은행은 대부분 18세기 중엽에 설립되었다. 개인은행은 개인기업 또는 유한회사형태를 띠고 있다. 개인은행은 은행법이 규정한 대차대조표의 공개의무, 법정준비적립금의 의무, 채무와 자금조달간의 일정비율준수 의무 등이 면제되고 있으며 대외 채무에 대해 무한책임을 진다. 개인은행은 증권발행 및 관련업무와 자산관리 중심으로 영업하고 있다.

스위스 개인은행은 독일처럼 최근 그의 의미를 상실하고 있다. 그의 주된 요인은 가족의 소멸로 인한 합병 인수처분에 기인한다. 그러나 고객 자산관리 자체는 계속 증대될 전망이므로 개인은행의 개인고객 자산관리업은 꾸준히 늘어날 것으로 예상되고 있다. 스위스는 작은 나라이므로 계속해서 외국인 고객을 상대로 문을 활짝 열고 유치한다. 스위스 자산관리가 영미의 자산관리와 크게 다른 점은 재산보호관리의 성격을 강하게 띄고 있다. 다시 말해서 투기형 자산관리가 아니라는 점이다. 스위스 민간은행이 이러한 자산관리 성격으로 형성 발전된 것은 자원이 없는 소국으로서 역사적 과거에 연유한다.

10) 독일 저축은행 구조도 신용조합기구와 같은 구조이다.

저당은행 중앙회는 28개 주립은행이 출자해 설립한 은행(1931년 설립)이고 저당은행은 지역은행과 저축은행 및 대출금고가 출자한 은행(1930년 설립)이다. 저당은행은 회원은행으로 토지신용은행이 있다. 저당은행 및 토지신용은행은 저당증권의 발행으로 자금을 조달해 장기 대출자금을 저리 융자한다. 저당증권은 이 두 기관만이 발행하고 있다.

스위스의 은행비밀이란 은행이 고객과의 거래에서 취득한 고객의 재산법상 및 사적 관계에 대하여 지켜야 할 비밀준수의무를 말한다. 스위스 법질서는 재산법상의 비밀영역을 보호하고 있고 이것은 모든 개인의 권한으로 인정하고 있다(민법 제27조와 제28조).

은행과 고객간의 관계는 변호사와 위임자 및 의사와 환자와의 관계와 같이 취급되고 있다. 이러한 은행비밀은 한결음 더 나아가 은행과 고객간의 거래계약에 의해 더욱 더 보장되고 있다. 은행의 묵비권은 거래행위에서 가장 중요한 신의와 주의 요소이다(은행계약법). 대부분의 국가들은 민법등 그 밖에 유사한 법률에 의해 은행고객의 비밀영역을 보호하고 있다. 그러나 스위스 법질서가 이들국가와 다른 차이는 은행비밀을 형법이 뒷받침하고 있는 점이다. 형법상의 범보호는 이미 1934년 은행법에 장치된 바 이것은 독일의 나치정부가 자본수출을 형벌로 위협하던 상황속에서 강력한 보호의 필요성때문에 만들어진 것이며 지금까지 시행되고 있다(Emch/Renz, 1984).

은행비밀을 지켜야 할 의무가 있는 기관은 은행, 개인은행, 저축은행, 은행과 유사한 금융회사, 공개적으로 他人의 돈을 받은 기타 금융기관이다. 여기에 포함되지 않은 많은 거래소 대리인, 거래소기업, 자산관리자, 노트르, 거래대리인이다. 그러나 독립법인의 외국 금융기관은 은행 비밀의무를 지켜야 한다. 은행비밀을 준수해야 하는 금융인은 임직원급, 개인은행, 일선 업무직원, 은행의 검사인 또는 청산인, 기타 은행과 관련을 맺고 활동하는 관련인 또는 관련기업 등이다.

은행비밀준수는 실제 활동하는 기간 뿐만 아니라 활동이 종료된 후에도 지켜져야 하며 이를 범하면 형사처벌이 된다. 고객과의 거래에서 취득한 모든 정보는 일체 밝혀서는 안된다. 은행원 및 은행관련인이 은행비밀을 누설하면 6개월의 구류 또는 5만 프랑의 벌금형을 받는다. 은행은 두 가지 경우에 적법한 요건이 갖추어지면 은행비밀준수의무에서 면제될 수 있다. 은행은 적법한 절차를 받은 상속인에게 계좌 소유자의 상속등 모든 정보를 제공할 의무를 진다. 여기서 상속인은 은행에게 계좌의 거래내용과 잔고를 요구할 수 있다. 그러나 은행은 노트르와 세무서의 정보를 직접 제공할 의무가 없다. 은행비밀의 준수 의무는 연방법과 형법에 따라 법정소송절차에서 은행이 증언책임의 의무를 질 경우에도 해제된다. 그러나 형사소송에서 증인으로서 은행인의 정보제공권한은 다소 엄격하게 운영되고 있다. 스위스와 같이 은행비밀보장이 형법상 보

호되고 있는 나라로는 프랑스, 오스트리아, 룩셈부르크가 있다.

4. 비은행 금융기관

스위스 보험시스템은 공사 혼합시스템로서 주요 기본보험은 공적 보험시스템이 커버하고 있고 그 외의 각종 보험은 민간보험시스템에 의해 운영되고 있다. 사회보장 보험시스템은 노령부양가족보험(AHV), 장애보험, 실업보험, 생계보험, 사고보험으로 형성되어 있다. 이러한 보험은 고용주와 피고용자가 각각 50:50으로 부담하고 있다. 사회보장적 성격의 보험료 지출 즉, 사회보장보험, 직업보상보험, 건강 및 사고보험 등의 총보험료 지출은 전체의 83%를 점하고 가계지출의 평균 16.5%를 차지하고 있다.

스위스 보험회사는 1993년말 현재 직접보험회사 123개와 재보험사 20개 도합 총 143개사가 활동하고 있다. 스위스 보험 수입은 국내보험료 수입이 36%, 해외수입 64%이고 지역별로는 EC가 ⅔을 차지하고 있다. 해외보험료 수입은 재보험수입이 직접보험 수입을 월등히 능가하고 있다. 스위스의 대형보험그룹은 생명보험회사를 구축하고 독립 자회사 형태의 사고 및 손해보험사를 거느리고 있다. 국내 민간 보험사는 외국 보험사 및 공영보험회사와 치열한 경쟁을 하고 있다. 스위스 공영보험사는 주의 독립 보험기관으로서 다수 화재보험회사와 사고 보험사(SUVA)를 들 수 있다. 국내 생명보험 수요는 거의 국내 보험사에 의해 충족되고 있고 사고 및 손해보험 수요에 있어서도 외국보험사의 비중은 극히 낮다.

민간보험기관의 감독은 법내무성 산하 보험감독청이 맡고 있다. 스위스 보험업계는 현재 140여개 회사가 활동하지만 앞으로 10년 내 약 50개사로 줄어들 것으로 전망하고 있다. 스위스 보험사는 전략적인 차원에서 영업 및 상품 공동연구개발 등 협동을 계속 추진하는 한편 인수 합병 또는 상호지분 참여를 통해 경쟁력을 강화하고 있다. 스위스 보험산업은 EU 경쟁법과 기타 국내의 법제도 변화에 적응하고 있음을 볼 수 있다.

5. 스위스 화폐시장 및 자본시장

(1) 스위스 화폐시장

스위스 화폐시장은 영미와 같은 화폐시장은 존재하지 않으며 시장 폭도 극히 협소하다. 시장참가자는 거의 은행들이며 이들은 화폐시장을 통해 유동성 조절과 이자차이를 노린 금융업 위주로 영업한다. 이와 같이 화폐시장이 발달하지 못한 것은 첫째 시장거래에 대한 세금(판매인지세, 수익세) 부과, 둘째 연방재정적자의 장기채 발행 조달

에 기인한다. 화폐시장 형성에는 단기채 물량이 풍부해야 하는데 이러한 조건이 충분하지 못한 것이다.

연방정부가 공급하는 단기채무증서채는 30일, 90일, 180일 및 360일물이 있고 연방은행에 의해 공개입찰로 매각되고 있다. 스위스 은행들은 국내 화폐시장 보다는 외국의 화폐시장 영업에 적극 참여하고 있으며 앞으로도 이 추세는 국내시장의 미발달로 계속될 수 밖에 없다. 콜통화에는 익일물, 48시간내 해약가능한 무기한 만기물, 1개월, 2개월, 3개월, 6개월, 12개월 정기물이 있다. 정기물 콜통화는 전체은행 외부자금의 16%를 차지하고 이중 48%는 외국은행이 점유하고 있다. 외국은행 차입은 외국의 모은행 신용대출이 대종을 이루고 있다.

상업 은행은 국립은행에서 적격증권의 할인을 통해 일시 부족자금을 조달할 수 있다. 적격증권으로는 ① 어음과 수표 ② 연방재정증권 ③ 주와 지방정부의 재정어음 ④ 채무증권과 연방의 채무요구증권 등이 있다. 할인 증권은 만기는 3개월을 초과할 수 없으며, 국립은행은 은행당 할인대출규모를 제한하고 있다. 할인금리는 공식 할인율이 적용되고 있다. 중앙은행의 은행대출은 적격증권 담보의 신용대출이다. 담보대상 적격증권으로는 ① 연방의 장기채, 현금채, 재정어음, 채무요구증서 ② 주와 시 및 지방의 장기채, 현금채, 기타 적격증권 ③ 주립은행채, 일반은행채, 지방은행 중앙회의 채권, 저당은행 중앙회 발행 저당채 ④ 금융회사의 채권, 운수회사 및 산업체의 채권 ⑤ 3개월 만기 어음 등이 있다.

(2) 스위스 자본시장

스위스는 국내자본공급이 풍부한 반면, 이 나라 자체가 흡수할 수 없는 만큼 잠재투자폭과 시장이 협소하므로 세계에서 가장 낮은 최저금리 자본수출국이 되고 있다. 스위스 자본시장의 결정적인 자금공급원은 해외저축이 아니라 국내저축이다. 국내저축은 전통적으로 매우 높은 연평균 저축율 20%수준인 바, 이것은 사회보험 집단저축과 미배당 기업이익(기업저축)에 기인한다.

최근 민간저축이 감소하는 대신 사회보험과 같은 강제적인 집단저축이 증가하는 추세를 보이고 있다. 이러한 추세는 앞으로 스위스 자본시장에서 기관투자가 역할이 크게 증대될 것임을 예고한다. 스위스 자본시장에서의 최대 기관투자가는 공사립 산재보험기관과 생명보험기관이다. 스위스 발행시장은 1950년 이후 계속 확대되어 왔지만 특히 1970년대 부터 급속히 팽창하고 있다. 스위스 자본시장은 발행자의 고도 질적 수준을 요구하고 당국의 주의깊은 발행정책 때문에 세계의 다른 자본시장보다 실패 현상이 없다. 스위스 유로본드 발행시장은 세계 제2의 위치를 점하고 있다. 스위스 프랑 표시 외국채 발행시장은 연평균 14% 신장세를 보이는 반면 국내채 발행시장은 불과

3.7%에 머무르고 있다. 총발행 규모에서 주식발행은 5%에 불과하지만 노우트 발행을 통한 자본 수출은 1985년 42%를 차지하고 있다.

스위스 발행시장을 통한 자금조달은 주로 공공기관, 생산기업 및 금융기업이 차지하고 있다. 스위스 자본시장의 차입자 구성을 보면 과거에는 전력산업이 매우 큰 비중을 차지했었는데 점차 감소하면서 공공기관, 일반은행, 저당은행 등의 증권발행이 크게 증대하는 추세이다.

스위스 자본시장의 채권이자율은 시장의 수급세력에 따라 결정되고 있으며 주요한 결정요인은 스위스 국립은행의 화폐금융정책, 외국이자율, 예상환율의 변화 등이다. 스위스 자본시장의 쿠폰 및 수익율은 차입자의 질적 수준에 따라 큰 차이가 있다. 연방과 주 및 시정부에서 발행한 증권의 이자율은 가장 낮은 반면 주은행 및 전력회사의 채권 이자율은 공공채 이자율 보다 1/4%높고 상업은행 및 기업의 발행채권 이자율은 3/4%정도 높다. 외국차입자가 발행한 증권의 이자율(수익율)은 비교적 높다.

스위스 국내채시장과 외국채시장 간의 수익율 격차가 크게 높아진 것은 기관투자자의 국내채시장에 참여에 기인한다. 스위스 자본시장은 전세계 채권시장 규모면에서 1984년 8위를 점하고 있다. 스위스 자본시장의 국제적 의미는 시장유형에 따라 상이하다. 국내 공채시장은 국제적으로 별 의미가 없으나 스위스 프랑 유로시장과 스위스 프랑 국제시장을 포함한 스위스 프랑 외국시장은 1985년 미달러 표시 국제시장 다음으로 크다.

전환 및 읍손채권은 주로 일본이 발행하고 복수통화채는 주로 미국이 발행하였다. 앞으로 새로운 유형의 채권발행이 스위스 채권시장을 확대해 갈 것이다. 외국공채는 스위스 주재 외국 신디케이트를 통해서 매매되고 있다. 스위스 대형은행으로 구성된 신디케이트의 시장점유율은 70%를 넘고 있지만 지난 몇년동안 스위스 주재 외국은행의 신디케이트 형성으로 시장경쟁이 치열해질 전망이다.

노우트 시장도 매년 급속히 팽창하고 있다. 노우트 발행은 특히 일본을 중심으로 외국이 주로 이용하고 있으며 일본은 전체의 61%를 점유하고 있다. 유형별 구조를 보면 1984년에는 일반중기채에서 전환중기채 및 읍손중기채 비중으로 높아졌으나 1985년에는 일반중기채 비중이 56%로 증대하였다. 노우트 발행은 오로지 은행과 신디케이트 형성을 통해서 이루어지고 있다. 노우트 발행규모는 10만 프랑부터 시작되고 있으나 상한선 제한은 없다. 외국인 노우트 발행은 스위스 국립은행의 자본수출 인가를 받아야 한다. 노우트 증서는 만기기간 동안 신디케이트 은행단에 저장해야 한다. 노우트는 증권거래소에 상장 거래되고 있지 않지만 실제로 은행간 거래가 이루어지고 있다.¹¹⁾

11) 스위스에서 노우트는 외국인만이 발행하는 고정금리부채권으로서 금액단위 중기채이다. 현금

국내채시장의 상황은 외국채시장에 비해서 심한 기복을 보여주고 있다. 예컨대 신규 발행규모 대비 상환비율은 1983년 41%이었으나 1985년 20%로 심한 격차를 보여주고 있다. 이것은 저이자 시기에 이루어진 조기상환 그리고 정규적인 상환과 동시에 이루어진 신규발행에 기인한다. 스위스 자본시장에서의 공공부문 자금조달 수요는 비교적 심한 기복을 나타내고 있는데 이것은 경기변동 및 이자율 변동추이와 깊은 관련이 있다. 공공부문의 자금조달 수단은 주로 일반채권이 이용되고 있다.

거래소에 노우트가 상장되는 것을 막는 것은 프랑의 대외가치를 안정적으로 유지하고자 하는 의도 때문이다. 외국노우트는 오로지 소지자 노우트만이 거래되고 있으며 이자소득이 면제되고 있다. 노우트의 만기는 최소 18개월에서 최대 8년까지로 제한하고 있으며 최소 단위당 노우트는 50,000프랑이다.

츄리히 증권거래소에는 1988년 현재 약 40개국의 900여 종류 외국채권이 거래되고 있다. 외국기업은 스위스 공모능력을 높이 평가한다. 또한 스위스거래소는 대부분의 외국증권거래소 보다 코미션이 월등히 낮으므로 투자자들에게 유리한 것으로 평가받고 있다.

츄리히 증권거래소는 1988년 말 현재 18개국의 230여개 주식 상장되어 있다. 외국주식은 보통 츄리히, 바젤, 제네바 증권거래소에 동시에 상장되지만 아주 드물게 로잔느, 베른과 같은 소형 거래소와 이보다 더 작은 지역거래소 쌍갈렌과 노이엔부르크에도 상장되는 경우가 있다.

국내에서 가장 거래 물량이 많은 곳은 츄리히, 제네바, 바젤 증권거래소이다. 1985년의 경우 주식채권의 총 매매물량 가운데 츄리히는 60%, 제네바는 28%, 바젤은 12%를 점하고 있다. 거래량 기준으로 볼 때 츄리히 증권거래소는 뉴욕, 런던, 도쿄 다음으로 큰 4번째 시장이다. 스위스 증권거래소가 다른 나라 증권거래소와 다른 점이 두 가지 있다. 첫째, 스위스 증권거래소는 Ringen 중심으로 운영되고 있다. 오로지 Ringbanken 만이 거래인 기능을 행사하고 브로커 기능도 행사한다. 둘째, 증권은 공식적으로 링에서만 거래되므로 상장허가 절차가 요구된다. 국내 채무자의 상장허가는 개별증권거래소가 책임지고 있지만 외국채무자의 경우에는 외국 증권허가청으로부터 허락을 받아야 한다.

채(Kassascheine)는 국내인만이 발행하는 거액단위 증기채이다.

6. 요약 정리

스위스 중앙은행 제도는 독일의 중앙은행 제도와 같이 외형적인 조직면에서 중앙집권적 시스템이지만 운영과 인적 구성은 연방주의적 요소가 강력하게 반영, 주지역 안배가 철저히 고려되고 있다. 스위스 은행제도는 공영은행과 민간상업은행이 서로 적절한 균형을 유지하며 발전하고 있다. 주립은행과 저당은행은 공영은행으로서 스위스 금융시스템에서 높은 비중을 차지하고 있다. 특히 주립은행은 대형은행과 경쟁하는 강력한 견제기능을 수행하는 은행으로 스위스 특유의 연방주의 정치시스템을 잘 반영하고 있다.

연방금융위원회는 국립은행과 국내의 일반은행을 감독하고 있다. 스위스 은행의 총자산은 GNP의 4배를 능가하고 있다(1988년 기준, 부외 거래 포함). 스위스 금융시스템은 겸업주의 원칙에 기초하고 있으므로 모든 은행은 원칙적으로 전 금융서비스를 취급할 수 있지만 개개 은행그룹에 따라서 주력 업종에 집중 특화하는 현상을 보이고 있다.

주립은행은 독일의 저축은행과 비슷한 위치를 점하고 있으며 주로 저당대출, 농업 및 수출신용대출에 영업비중을 두고 있다. 대형 주립은행은 대은행처럼 크며 완전히 겸업은행화 되고 있다.

스위스의 은행비밀은 은행과 고객간 비밀유지와 신뢰를 보장하고 있다. 이러한 비밀보장은 1935년 이래 계속 지켜지고 있다.

스위스 자본시장은 높은 신용등급을 요구하는 신중한 인수정책으로 신규발행 증권을 완전하게 소화하고 있다. 채권발행시장은 유로달러채시장 다음으로 크며 1981-85년 사이 연평균 1/6을 차지하고 있다. 채권발행 규모는 은행대출 규모를 크게 증가하고 있다. 채권시장의 차입자 구조가 근본적으로 변하였다. 과거에는 전력산업 부문이 최대 차입자 였으나 60년대부터 급격히 감소하여 최근에는 공공부문과 은행부문이 주 차입자로 구조변화를 가져왔고 제조업은 여전히 별 의미가 없다.

세계에서 가장 낮게 형성되고 있는 금리수준은 전통적으로 높은 국내의 저축을 반영하고 있다. 공영기관인 주립은행과 전력회사 등이 발행하는 채권의 금리는 연방정부와 주정부 및 주요 도시 등이 발행하는 채권의 금리보다 1/4% 정도 높는데 이것은 모두 면세채이면서도 약간 높은 리스크에 기인한다.

스위스 자본시장은 연방인지세, 주세, 원천소득세, 공시의무 등 몇가지 규제를 제외하면 자유경쟁 개방시장이다. 스위스 자본시장의 장점은 국제시장으로서의 지위, 세계 금융시장에서 가장 낮은 금리형성에 따른 비용절감의 이점, 증권의 다양성, 공개성, 영미보다 간소한 절차, 탄력적인 조건(예컨대 신축적인 그 상한조건 등), 시장의 연속성,

국제금융시장에 필요한 제반 조건의 완비, 고도화된 정치사회적 안정, 스위스 프랑의 장기적 안정, 금융관련 서비스의 복합적인 제공과 편의성, 금융비밀의 전통, 포트폴리오 매니저(신탁회사)의 거대한 자금운용 역량, 신규발행증권의 시장소화 능력, 외국인 투자자에 대한 면세조치, 국제적 대외적인 공시효과와 활용가능성 등을 들 수 있다.

V. 영국, 독일, 스위스의 금융제도 비교

1. 중앙은행 제도의 비교와 특징

스위스 중앙은행의 제도와 운영 및 소유 구조는 스위스 특유의 정치 시스템 및 역사 문화적 전통을 반영해 분권적인 형태를 띠고 있고 상호 합의 원칙이 철저히 준수되고 있다. 중앙은행은 특수 민간 법인 기업으로 소유 지분도 25개주의 공영 금융기관, 일반 금융기관 및 민간에게 넓게 골고루 분산되어 있다. 중앙은행의 운영도 수도 베른과 금융도시 취리히에 본점을 분산해 두고 베른은 행정 중심으로 운영되고 취리히는 금융정책 중심으로 운영되고 있다. 중앙은행은 연방정부 및 연방의회와 긴밀한 협조 아래 운영되고 있으며 제도와 헌법에 의해 확고한 독립성 보장을 받고 있고 중앙은행에 대한 감독은 독립 기구인 이사회가 맡고 있다.

독일의 연방은행은 미국의 연준과 스위스 국립은행보다 강한 독립성을 가진 중앙은행이라고 말할 수 있다. 이것은 독일의 연방주의적 정치 시스템과 구 제국은행의 중앙집권적인 시스템 운영 및 과거 고인플레이, 강력한 정부개입의 역사적 경험과 그의 바탕에서 형성된 것이다. 독일 연방 은행은 오늘날 세계에서 가장 독립된 중앙은행 제도로 독일 특유의 사회적 시장 경제 질서의 기둥을 형성하는 제도적 장치로서 평가되고 있다.

영국 영란은행은 조직과 운영 면에서 상당히 높은 중앙집권성을 띠고 있다. 그의 금융정책 수행은 정부의 정책의지에 크게 의존하고 있다. 정부는 중앙은행의 정책결정과 집행에 대해 개입할 수 있는 법적 권한을 소유하고 있다. 그러나 이러한 제도적 장치에도 불구하고 실제 운영에서는 직접적인 정부 지시는 거의 행사되지 않는 역사적 경험을 축적하고 있다. 극히 제한된 영역 즉 금리와 환율 정책에서 영란은행은 정부의 정책의지를 자율적으로 반영하는 역사적 전통과 관계를 지키고 있다.

영란은행의 조직에서 주목할 점은 금융정책에 영향력을 행사할 수 있는 정부는 당당이 번갈아가며 집권하고 있다는 사실과 영국 중앙은행의 정책 결정은 재무성과 다를 경우 재무성의 지시를 받아야 한다는 점이다. 스위스 국립은행 제도에서 주목할 점은 정부는 다수 정당이 연립에 의해 형성되고 권력이 철저히 분산되어 있는 바, 이것

이 그대로 중앙은행의 운영에 반영되고 있다. 이사회와 위원회 등의 구성원은 주별, 지역별, 당별로 균형 분산되고 있다.

스위스는 1970년대 통화 정책의 중간 지표로서 본원통화, 영국은 단기 시장금리, 독일은 은행 유동성 비율을 채택했다. 영국은 1980년대 초 광의의 통화량과 환율이 중간 지표로 전화되면서 공개시장 조작을 주로 활용하고 독일은 환매채 거래(RP)를 크게 이용하였다. 특히 영국은 국채 발행을 통해 유동성을 조절하였을 뿐만 아니라 증권 및 어음시장 개입을 주로 사용했다. 스위스는 유동성 조절 수단으로 증권 발행이 활용되었다. 외환 시장 개입 수단은 1970년대 별로 이용되지 않았으나 1980년대에는 가장 주요한 수단으로 활용되고 있다. 독일은 1960/70년대 유럽에서 널리 이용했던 은행 대출통제(예컨대 이태리, 프랑스, 네덜란드, 노르웨이, 포르투갈, 스웨덴 등은 널리 사용)를 한번도 사용하지 않았으며 영국은 이러한 수단이 아예 존재하지 않는다.

2. 은행 금융기관의 비교와 특징

유럽 3국의 금융 시스템은 미·일의 금융 시스템과 현저한 차이를 나타내고 있다. 유럽 3국의 금융 시스템은 여러가지 면에서 비슷한 특징을 나타내고 있으며 최근 시간이 흐르면서 동질화 현상이 더욱 가속화되고 있다. 금융시스템에서 자산의 평균규모를 비교할때 영국과 스위스는 비슷하고 독일은 양국에 비해 현저하게 적다(1989년 기준). 자산규모의 성장에서 미국, 카나다는 스위스, 독일, 영국에 뒤처지고 있다. 스위스, 독일은 80년대 비슷한 성장을 실현한 반면 영국은 두나라보다 두배 가까운 성장율을 나타내고 있다.

3국의 금융 시스템은 공통적으로 은행 세력이 매우 강한 점이다. 소수 은행이 전체 은행 자산의 50%를 차지하는 집중화 현상을 보이고 있다. 독일 및 스위스 은행은 매우 광범위한 금융업을 취급할 수 있다. 스위스 및 독일 은행은 영국처럼 분리 독립된 자회사를 통해 증권인수와 딜링, 투자와 경영자문 팩토링, 리싱, 부동산중개와 투자업무를 운영하는 것이 아니라 은행 내부 부서가 직접 취급하고 있다. 그러나 보험, 투자신탁, 모게이지 담보 채권 및 지방채 발행, 주택 대출협회의 거래는 자회사 형태를 취하고 있다(법률 규제).

금융제도의 발전은 은행 지향적인 단계, 시장 지향적인 단계를 거쳐 증권시장 지향적인 단계를 밟는다. 이러한 발전 단계에서 본다면 영국은 증권시장 지향적인 단계에 도달한 국가이고 독일은 아직도 은행 지향적인 단계에 머물러 있으며, 스위스는 그 중간단계에 있다(Gardener / Molyneux, 1993).

규제와 규칙은 금융구조 형성에 결정적으로 영향을 끼친다. 독일은 은행업의 내용을

금융법에 상세히 규정하고 있는데 반해 영국은 매우 광범위하게 규정을 하고 있다. 스위스는 이와 같은 금융업의 구체적 내용을 규정하고 있지 않다. 그러나 상세한 규정 또는 광범위한 규정이 곧 은행업을 제한한 것은 의미하지 않는다. 예컨대 독일은 금융 영업 내용을 상세히 규정하고 있지만 독일은행은 거의 모든 금융업을 취급하는 겸업은행이다. 반면, 영국은 영업내용을 넓게 규정하고 있음에도 불구하고 영국 대형은행은 겸업은행화 되고 있다.

3국의 감독 시스템은 소수 은행에 집중된 금융 구조이므로 복수 감독 제도를 가진 미국에 비해 수월한 편이다. 영국 금융 감독제도는 최근 법제화되었음에도 불구하고 (1979년 은행법 등) 비공식적 감독 방식이 계속 활용되고 비공식적이며 신축적으로 운용되고 있다. 영국의 금융감독 기관은 현장 감독보다는 서류 및 통계 보고와 경영자 회합에 크게 의존한다. 영국의 모든 금융업종은 거의 모두 민간 자율규제기구(SRO)와 민간 증권 투자 위원회(SIB)의 지침과 허가를 받아 자율적으로 운용되고 있다. 독일의 규제 기관은 연방 금융감독원과 연방 은행이다. 독일연방감독기관은 정보수집, 조사, 개입 등 광범위한 권한을 보유하고 있다. 스위스의 금융기관도 독립기구에 의해 감독을 받고 있다.

금융기관간 경쟁이 치열해지고 있다. 상업은행은 저축은행 또는 저당은행, 보험회사, 주식 브로커, 기타 금융중개 기관으로부터 격심한 경쟁 도전을 받고 있다. 영국은 특히 저당기관의 적극적인 도전을 받고 프랑스, 독일은 보험회사의 경쟁 도전이 강하며, 남유럽은 주식 블로킹과 금융중개 기관의 도전을 받고 있다. 금융서비스는 앞으로 기업집단, 스페셜리스트, 에이전트, 프랜차이저, 그룹, 협회 등 다양한 기관이 제공하게 된다. 특히 기업 집단의 금융 서비스가 두드러지게 증대될 전망이다(Gardener / Molyneux, 1990).

영국, 독일, 스위스는 타기업 주식에 대한 상업은행의 이해에 특별한 제약을 두지 않으므로 기업 집단화 현상이 심화될 것이다. 3국을 비롯해서 유럽의 금융시스템은 소수 은행 집단의 지배 현상이 강화되는 추세를 보이고 있다. 지방은행은 소수 핵심 은행과 효과적으로 경쟁하기 위해 그룹화 양상을 띠고 있다. 상호 은행과 협동 조합이 많은 독일, 프랑스, 이태리, 스페인과 같은 나라는 소수 대형 은행이 지배하는 나라보다 강한 응집 현상을 보이고 있다.

뱅크시스템 전체 규모는 독일, 영국, 프랑스가 가장 크고 스위스는 스페인과 비슷하다. 이태리와 프랑스는 금융 집중도에서 가장 높고 스위스, 벨기에, 네덜란드도 상당한 수준을 보이고 있는 반면 영국, 독일은 상당히 확산되어 있다.

영국, 독일, 스위스 은행은 자산규모에서 미일 은행에 비해 월등히 적지만 3국의 은행간 차이는 별로 크지 않다. 영국과 독일 은행은 서로 비슷하고 스위스 은행은 독일

의 2/3 수준이다. 영국과 스위스 은행의 평균 자산 규모는 비슷하고 독일보다 7~8배 크다. 독일과 스위스 은행의 자산 증가율은 비슷하나 영국은행은 두 나라에 비해 높다.

대형은행의 변화는 시장규모와 집중도 및 소유 변화에 결정적으로 영향을 미친다. 영국 은행은 가장 넓은 점포망을 가지고 있고 임원진이 다른 유럽국보다 많다. 영국의 지불 시스템은 노동 집약적이지만, 생산 기능은 다른 유럽 은행에 비해 차별화 되어 있다. 독일 및 프랑스 은행의 자본 대비 자산 비율은 영국, 스페인, 이태리보다 현저히 낮다. 독일 은행들은 비슷한 비율을 나타내고 있다.

영국과 유럽대륙 금융시스템의 주요한 차이는 공영은행의 비중이다. 1987년도 세계 상위 500개 은행 중에서 162개 은행이 유럽 은행인데 이 가운데 민간은행은 69개, 공영은행은 67개이다. 신용협동조합이 공영은행 및 민영 은행보다 더 크게 대형화되고 있다.

스위스 및 독일의 금융시스템은 공영 금융기관과 민영 금융기관이 서로 경쟁 관계에 있으며 일방적인 시장 지배를 견제하고 있다. 이 점에서 두 나라의 시스템은 영국 금융 시스템과 현저한 대조를 보인다. 영국 금융제도는 외국 금융기관의 비중이 높은 특징을 보이고 있는데 반해 스위스와 독일은 상대적으로 현저하게 낮다.

유럽 은행은 거의 모두 단기 금리부 자금조달을 크게 중대시키고 있다. 특히 국제 금융이 활발한 나라는 단기 금리부 자금 조달이 가장 높은 비중을 나타내고 있다. 금융 증가는 크게 기관 지향적 중개중심에서 시장 지향적 중개중심으로 바뀌었고 새로운 금융기술은 비유동 자산을 유통 가능 금융수단으로 전환시킬 수 있게 된 것이다. 증권화는 더욱 나가서 은행의 부외 거래를 가능케 하고 이를 더욱 촉진시키고 있다 (Johnson, 1994).

복합영업, 위험노출, 이윤, 자본력 등에서 각국 및 은행사이에 커다란 차이를 보이고 있다. 대은행에서 영국은 주식대비 자산 비율에서 6.32% 프랑스는 2.20%로 현격한 차이를 나타내고 있으나 독일과 프랑스는 비슷하다.

독일과 프랑스에서는 저축 은행이 가장 중요한 소매 예금 수취 기관인 반면 영국과 화란에서는 주택은행이 소매 예금과 저당 금융을 지배하고 있다. 영국에서는 상업은행이 소비자 신용 시장을 지배하고 있다. 독일 모케이지 시장에서는 전문 저당 은행이 약 20%를 차지하고 있다. 소비자 신용시장에서 영국과 독일의 금융회사는 소비자 신용시장에서 10% 이상을 지배하고 있다.

독일, 스위스, 베네룩스 3국은 영국, 프랑스, 이태리만큼 수표에 크게 의존하지 않고 대신 소비자는 자동 신용대체를 선호한다. 독일, 스위스, 베네룩스 3국의 비현금 이체는 절반 이상을 차지하고 있으며 지로 시스템을 통해 전산 처리되고 있다. 영국, 프랑

스, 이태리는 자동결제방식이 1980-86년 사이 매년 17%이상 성장했으나 여전히 수표가 전체 거래의 60%를 지배하고 있다.

독일은 광범위한 금융 서비스를 제공하는 일반 은행이 지배하는 금융 시스템을 형성하고 있다. 이러한 구조적 특성으로 인해 거대한 자금은 자본시장을 지배하는 은행을 통해 중개되고 있다. 이와 반대로 영국은 폭넓은 비은행금융기관이 존재하고 있으며, 영국 자본시장은 은행과 크게 독립되어 작동한다(Bain, 1992).

독일 은행은 채권시장에서 채권의 최대 발행자이며 최대 투자 그룹이다. 반면 영국은 공공 부문이 최대 채권 발행자이고 보험과 연금펀드가 최대 투자 그룹이다. 영국 주식시장은 독일 주식시장보다 활발하다. 두 나라에서 은행의 직접 주식투자는 상당히 제한되고 있지만 독일 은행은 직접 보유 이상으로 강력한 영향력을 행사하고 있다. 이러한 제도상의 기업 금융 차이는 은행의존 금융시스템과 시장의존 금융시스템의 차이로 발전되었다.

은행 지향 금융시스템에서는 은행이 산업금융에서 핵심 역할을 하고 주식시장의 역할이 상대적으로 약소한 반면, 시장지향 금융시스템에서는 주식 시장의 역할이 증대하고 은행 부문은 부차적인 기능을 담당한다. 독일을 위시해서 이태리, 프랑스, 일본은 은행 지향적 금융시스템에 가깝고 영국·미국은 보다 시장지향적 금융시스템에 가깝다.

기업금융에서 종래 존재했던 금융기관간의 확연한 영역구분이 완전히 허물어지고 있다. 저축은행과 신용연합은 기업금융을 적극적으로 확대하고 있으며 저축금융기관, 저당 금융기관, 보험회사, 증권브로커, 금융중개기관, 리싱 및 할인회사 그리고 정부와 관련기관등 다양한 기관들이 상업대출에 뛰어들고 있다. 업무 영역의 붕괴는 특히 영국에서 획기적으로 일어나고 있다.

영국은 금융과 산업간 법률적 장벽은 없으나 영란은행은 금융 집중을 억제하기 위해 금융과 기업의 결합에 대해서 면밀히 검사하고 있다. 상업은행은 일반기업의 주식을 보유한 머찬트 은행을 소유하지만 반대로 머찬트 은행이 상업은행을 소유하는 일은 없다. 특히 상업은행은 주식을 대량 직접 소유하는 일은 없다.

영국의 금융기관은 광범위한 영역 개방에도 불구하고 은행과 규제 기관의 관계는 상호 존중과 배경 및 경험에 기초하고 있다. 스위스와 독일의 은행은 일반기업의 주식을 상당히 많이 소유하고 있으며 산업의 금융지배가 최근 크게 문제되고 있다.

금융환경은 규제완화, 세계무역의 성장, 다국적 기업(MNC)의 성장, 각국간의 상호 침투 증대, 금융시장간 상호 침투 등으로 급속한 국제화와 증권화 과정을 밟으면서 각국의 정책차이와 조건에 따라 외국 은행의 존재와 국제 금융 활동의 중요성이 나라마다 상이하게 나타나고 있다. 외국은행의 진출은 거의 모든 나라에서 계속 증가하고 있

다. 스위스, 프랑스, 벨기에, 네덜란드는 1960년대 다국적 기업의 진입과 함께 개방 정책으로 외국 은행의 진출이 대폭 늘어났다. 독일은 경제력과 외국무역의 중요성이 증대 되면서, 프랑스는 외국은행에 대한 적극적 개방 의식과 자국 이익 기여의 긍정적 사고 방식으로 외국 은행의 활동이 활발하다.

영미의 merchant, investment, commercial banking간의 전통적인 기관 구분은 급속히 무너지고 있으며, 유럽 대륙은 merchant와 investment banking의 구분이 없다. 투자는 행은 증권과 자본 서비스를 행하는 금융기관으로서 영국의 merchant bank, 미국의 investmenat banks, 프랑스의 banques d'affaires, 일본의 securities houses에 해당한다.

펀드 상품이 대량 공급되고 종류가 매우 다양해서 이제 일반 고객은 신탁 상품의 선택이 매우 어려운 상태에 이르고 있다. 투자 펀드수는 미국이 4,222개, 유럽이 9,867개, 일본이 5,859개에 이르고 있으며 독일의 투자펀드는 2,000여개가 넘고 있다. 특히 유럽의 은행은 거의 모두 투자 펀드를 공급하고 있는데 고객의 투자 자문사 자사펀드를 중심으로 판매하는 문제점이 있어 이해 충돌의 문제를 야기하고 있다. 투자자는 많은 펀드 가운데 특정 펀드를 직접 선택할 수도 있지만 독일의 경우 전문 펀드 매니저를 찾아 펀드를 선택하거나 혼합펀드를 고르는 방법을 택한다.

3. 비은행 금융기관의 비교와 특징

세계 보험시장 규모는 1989년도 보험료 수입 기준으로 1조 2,100억 달러에 이르고 세계 보험시장은 선진 5개국이 78%이상 지배하고 있다. 세계 전체 보험회사도 1989년 총 13,485개사 중에서 선진 5개국이 약 56% 이상을 점유하고 있다.

전체 해외지사 2,332개사중에서 손해 보험 지점이 1,733개, 생명보험 지점이 501개, 생명·손해보험 겸업 지점이 98개사의 분포를 나타내고 있다. 여기서 손해 보험 해외 지사가 74%로 절대 우위를 차지하고 있는바, 이는 생명보험업의 지역적 기반 구축이 영업에 있어 절대적으로 필요 불가결한 요소인 반면 손해보험은 지역적 기반의 중요성이 비교적 작고 국제 보험시장에서 위험의 분산과 교환이 활발하게 이루어질 수 있는데 기인한다.

영국 보험시장 구조는 영국 보험회사 협회 소속 회원사로 형성된 소위 회사시장과 자연인 회원에 의해 운영되는 로이드(Leoyd)시장으로 대분되어 있다는 점이다. 보험료 수입은 80년대에 들어와 생명 보험이 비생명 보험을 훨씬 앞지르는 추세를 보이고 있고 일반 보험사의 영업은 해외 영업이 큰 비중을 차지하고 있다.

독일 보험산업은 영국에 비해 상당히 규제받는 산업이었으나 최근 경쟁요소가 대폭 강화되면서 합병인수 과정이 활발하게 나타나고 있으며 스위스도 이러한 현상이 두드

러지게 나타나고 있다. 독일 보험시장은 대형 보험사의 점유 비중이 높은 편이고 특히 생명, 병보험 시장이 높은 집중율을 보이고 있는 바, 이러한 현상은 스위스에서조차 동일하게 나타나고 있다. 세 나라의 외국 보험사 진출은 대부분 미국, 영국, 독일, 스위스의 보험사들 상호 진출에 의해 높은 비중을 점유하고 있다. 특히 재보험 시장은 영국, 독일, 스위스 및 미국이 거의 압도적으로 지배하고 있다.

규제현황

	가격 및 상품 규제	시 장 진 입	재보험 규제
미 국	규제의 초점이 가격 및 생산품 규제에서 위험에 기초한 자본 규제로 이동. 자동차 보험은 주에 따라 고객 지향적인 보험료 규정 존재	비교적 공개된 시장, 미국회사와 동일한 조건하에서 설립 가능 인가 절차는 주마다 매우 상이한 규제 단일화 추진중임	감독강화: 보고서, 위험자본 규제, 외국 재보험사의 데포트 의무 계약 및 보험료 규정은 없음
영 국	규제의 중심이 위험 자본규제에 있음. 화재보험 및 공장중단 보험의 보험수입 규정은 1985년 완전 철폐	EU 회원국의 일반 보험사의 자유진입보장, 비회원국의 보험사는 허가와 감독청 보고 및 데포트 적립 요구. EFTA 회원국의 보험사는 감독청에 정보만 보고 기다는 자유	전문 재보험사는 일반 보험사와 동일한 감독 규제를 받음. 허가의무, 영업 및 회계 보고 의무, 위험자본 통제
독 일	'94년 7월 1일부로 자유화, 병보험과 의무보험만 보험조건 및 회계정보 제출	EU 회원국의 일반 보험사는 자유진입, 비회원국은 인가 요구	재보험사는 감독을 받음, 위험자본 규정은 없고 데포트 적립 요구
스위스	'93년 10월 1일부로 생명보험은 일부 철폐, 비생명보험은 일부 철폐, 자동차 책임보험도 91년 철폐	EU와 보험조약 체결로 비생명 보험사는 설립 가능	재보험사는 일반 보험사보다 적게 감독 받음, 기타 규제는 완전 철폐

4. 금융시장의 비교와 특징

런던 증권 거래소는 영국 전체 주식거래를 전부 커버하고 있다. 스위스와 독일에서도 한 거래소 중심으로 집중화되는 현상이 점진적으로 진전되고 있다. 스위스의 취리히는 바젤과 제네바의 회생 아래 계속 늘어나고 있고 독일도 프랑크푸르트의 시장 비중이 꾸준히 증대하고 있다.

금융거래 비중이 한곳으로 집중화되는 현상은 국내에서만뿐만 아니라 국제 금융 활동에서도 똑같이 나타나고 있다. 외환 거래의 60%는 런던과 뉴욕 및 도쿄에 집중되어 있

다. 도쿄의 위치는 전적으로 자국의 강세 통화에 기반을 두고 있으나 런던의 포지션은 그와 정반대로 강세 외국 통화 거래에 의존하고 있다.

국제 은행 대출도 런던, 도쿄, 뉴욕이 전체의 44%를 차지하는 집중화 현상을 볼 수 있다. 자국이외의 주식거래는 전체 거래 규모의 90%가 세 도시에서 매매되고 있다. 런던은 유로 본드의 발행과 유통 및 국제 투자관리 시장에서 크게 지배하고 있다. 이러한 금융 센터에로의 집중화 현상은 여러 요인에 의해 영향을 받고 있다. 주요 금융센터의 포지션 특히 런던의 포지션이 변화될 조짐을 보이고 있다. 주식의 국제거래가 지속적이며 폭발적으로 늘어가고 있다. 이러한 국제거래는 특히 기관투자자의 펀드 매니저와 국제금융기관이 주도해 가며 계속 늘어날 전망이다.

영국 증권거래소(ISE)는 특히 1980년대 유럽에서 가장 급격히 변화한 것이며 이것은 지난 2세기 동안 일어난 변화보다도 훨씬 급진적이다. 빅뱅이후 신규 회사들이 여러 세부시장에 진입해 오고 있다. 런던 시장은 유럽에서 가장 긴 객장시간을 가지고 있다. 런던 옵션 시장은 미국 시장 다음으로 가장 큰 시장이다. 영국 국채는 수익률이 비교적 높아 일본 투자자에게 매력적인 투자 대상이 되고 있다. 런던 시장의 거래 증가는 규제 완화와 거래 비용 등의 경쟁적인 절하에 의해 더욱 촉진되고 있다.

독일 금융시장은 은행·증권 겸업의 통합 은행이 지배하고 금융자본이 경제를 강력하게 지배하고 있으며 산업계와 개인에게는 금융문제에 대해서 보수적인 사고들이 뿌리깊게 박혀 있다. 또한 연방주의적 분권주의 시스템과 지역적인 견제가 강력하게 작동하고 있기 때문에 이러한 요소들은 이중 또는 동일 금융 업종간 경쟁적 혁신을 다른 나라에 비해 느리게 하고 자유화의 진전이 보수적일 수밖에 없다.

독일 거래소는 대형 은행이 지배하고 있고 주식거래의 50%정도가 거래소 객장의 영향을 받고 있다. 독일 자본 시장은 규제 완화와 혁신에 있어서 런던 또는 파리에 비해 보수적인 진전을 보이고 있다. 독일 증권거래소에는 외국 본드와 주식이 상당히 많이 상장되고 있고 거래량도 상당함에도 불구하고 증권거래는 특히 런던으로 빠져나가고 있다. 예컨대 시멘스 주식의 대량 거래는 프랑크푸르트 보다 런던이 더 용이하다. 기업금융에 있어서 주식 역할을 증권 거래소의 복잡성 때문에 개선되지 못하고 있다.

독일은 현물거래와 선물거래를 근대화하고 기술 투자를 확대하고 있으며 산업과 은행간 연결 고리도 완화시키고 있다. 그러나 거래소에 대한 은행 지배는 여전히 큰 힘을 발휘하고 있다. 3대 은행의 스크린 거래 시스템 개발은 여러 곳에 흩어진 시장의 통합에 크게 기여하고 있다. 그러나 독일 연방은행은 개혁의 주도권을 쥐고 독일 금융시장의 지반 하락을 저지하면서 국제적 위치를 확보하고 세계적인 추세에 보조를 맞추기 위해 금융자유화 조치를 적극 실시하고 있다.

5. 종합 결론

지금까지 살펴 본 세나라의 금융제도에서 찾아볼 수 있는 주요한 공통점은 특히 대형은행과 투자금융기관 중심으로 전 세계적인 점포망 설치와 전세계적인 국제영업의 확대가 가일층 심화되고 있고 금융시장의 국제화로 국내외 시장이 완전히 평준화되는 경쟁환경이 조성되고 있다. 중대형 은행은 모두 대형 또는 초대형 슈퍼 마케트화되어 가고 있으며 완전한 겸업화는 사실상 거의 완성된 것이나 다름없고, 동시에 금융기관의 집단그룹화 내지 지주회사화, 소수 대형은행의 집중화현상이 뚜렷하게 수반되고 있다.

지역에 깊이 뿌리박고 지역의 중소기업 및 개인고객에 밀착된 영업을 해 왔던 중소 지방은행, 저축은행, 협동조합은행 등은 여전히 과거 역사적 전통과 연방주의 및 분권주의와 같은 정치사회적 배경등으로 그 뿌리를 그대로 유지하면서 새로운 경쟁환경에 재편되고 계속 경쟁력을 확보하고 있을 뿐만 아니라 동종 단위기관끼리의 합병과 제휴 및 공동전략을 통해 경쟁을 강화하고 있다. 이 세나라에서 주택, 부동산, 농업, 특정산업(예컨데 모험산업 등) 등의 관련금융기관은 모두 중요성을 잃지 않고 있다.

스위스와 독일의 공영은행은 프랑스와 같은 국유은행 또는 연방정부의 직접 통제은행이 아니고 주정부와 지방자치단체의 관할은행이다. 프랑스 국유은행의 민영화 같은 파동은 스위스와 독일에서 아직 일어나지 않고 있다. 스위스와 독일의 금융제도는 과거 지방역사와 깊은 연고를 가지고 출생, 형성된 결과 분권주의적 성격을 강하게 띠고 있다. 이것은 중앙은행의 제도와 운영, 금융기관의 기관별 및 지역별 시장점유와 소유구조의 분산등에서도 잘 나타나고 있다.

스위스와 독일은 기본적으로 매우 유사한 금융구조를 보이면서도 스위스 금융제도는 독일에 비해 보다 강한 연방주의와 분권주의적 색깔을 내고 있다.

영국의 금융제도는 고도로 자유화되고 개방화, 국제화되면서도 제도의 운영은 관습과 신사협정, 가이드라인, 자율규제 등에 의해 크게 지배되고 있는 반면 스위스와 독일은 법과 제도의 장치에 의해 시장경쟁이 조직적으로 촉진되는 상황이다.

스위스와 독일은 은행의 산업지배와 경영참가가 예전과 다름 없이 여전히 강한 반면 영국은 이와 같은 현상을 찾아 볼 수 없다. 최근 지역에 기반을 둔 은행(예컨데 지방은행과 협동조합은행)의 중요성이 증대되고 있는 바, 이것은 지역 소재 중소기업과 농업지배 여건을 그대로 반영하고 있는데 특히 독일과 스위스, 프랑스 등에서 잘 찾아 볼 수 있다.

〈參考文獻〉

나병송/김성구

1994 국내 은행산업의 대형화 추진방향, 산업경제 제15호

양중기

1991/92 독일연방 및 주와 지방자치단체의 공채관리와 그 운용에 관한 연구, 한국
의회발전연구회 지원 연구논문.

한국은행

1994 유럽통화동맹 완성 이후 EU의 금융정책, 조사통계월보 8월호.

1993 독일의 금융제도, 업무참고 자료 93-2.

Alfred Freiherr von Oppenheim

1987 Die Bestrebungen im deutschen Börsenwesen zur Verstärkung der Effizienz und
der internationalen Bedeutung in "Neuere Entwicklungen auf den Finanzmä
rkten", Henner Schierenbeck(Hrsg.).

Annual Abstract of Statistics

1994 A Publication of the Goerment Statistical Serices.

Bain, D.A

1992 Economics of the Financial System, Blackwell.

Banking world

1993 The sterling money market, London.

1993 The Gilts market, London.

1993 The foreign exchange market, London.

BIS

1989 Change in Central Bank Money Market Operating Procedures in the 1980s,
BIS Economic Papers No.23, Basle.

Britain

1993 An official Handbodk Prepared by the Central Office of Information

Bundesbank

1991 The Deutsche Bundesbank, 3rd ed. Deutsche Bundesbank Special Series No.7.

Charleo R. Geisst

1993 A Guide to Financial Tustitntions, The Macmillan Press Ltd. London.

Credit Suisse

1986 The Suiss Capital Market, Credit Suisse Special Publications, Vol. 73.

Carlo Mati

1990 Europäische Binnenmarkt und die Kantonalbanken Commerzbank, Der deutsche Rentenmarkt, 1990.

Carter R. Falush P.

1994 The London Insurance Market, Issues and Responses, London.

Dale

1992 International Banking Deregulation, Blackwell.

Die Züricher Börse Jahresbericht

1990 Effektenbörsenverein Zürich.

Dietmar K.R.Klein

1991 Die Bankensysteme der EG-Länder, Fritz Knapp Verlag.

David Cobham

1992 Markets and Dealers, the economics of the London financial markets, London.

Edger Iseli

1988 Massnahmen der Schweizer Regionalbanken zur Zukunftssicherung in Leo Schuster(Hrsg), Der Finanzplatz Schweiz vor neuen Herausforderungen, Verlag Bancomedia, Muensingen.

Edward P. M. Gardener/ Philip Molyneux

1993 Changes in Western European Banking.

Ethan B. Kapstein

1994 Governing Global Finance, The Washington Quarterly 6/22 PP.77-87.

Felix Walker

1988 Die Reiffeisen Gruppe zwischen Stabilität und Wandel in Leo Schuster(Hrsg).

Fingleton

1992 Internationalisation of Capital Markets and the Regulator Response, G&T.

Frankfurter Wertpapier Boerse

1991 Rules and Regulations of the Frankfurt Stock Exchange.

1986 The German Banking System, 5th ed. Fritz Knapp Verlag, Frankfurt/M.

Geschäftsberichte des BAV

1985, 1993 Die deutsche Versicherungswirtschaft Jahrbuecher Undandere.

Goacher D.

1990 The Monetary and Financial System, London.

Gunther A. E.

- 1989 Henningsen, The German Cooperative System, Fritz Knapp Verlag, Frankfurt/M.
Herald Pechlaner
1993 Private Banking, Chur/Zuerich.
- Hazel J. Johnson
1994 The New Global Banker.
- Heinz Müller
1988 Das Hypothekengeschäft zwischen Markt und Politik in Leo Schuster(Hrsg)
- Henry S. Terrell
1990 The Activities of Japanese Banks in the United Kingdom and in the United States, 1980-88, Federal Reserve Bulletin February.
- IMF
1991 The Conduct of Monetary Policy in the Major Industrial Countries, Occasional Paper 70.
- Introduction to the Financial Market
DC Gardener Workbooks, Gower Publishing.
- Jean-Pierre Cuoni
1988 Auslandsbanken in der Schweiz, in Leo Schuster(Hrsg).
- Kurt Schiltknecht
1986 Der schweizerische Kapitalmarkt in einer veränderten Umwelt Wirtschaft und Recht, Jg 38, Heft 2.
- Norbert Kloten/ Johann Heinrich von Stein (Hrsg.)
1991 Geld-Bank-und Börsen Wesen.
- Obst/Hinter
1991 Geld-Bank-und Boesen Wesen, C.E. Poeschel Verlag, Stuttgart.
- OECD Committee of Financial Market
1992 Financial Conglomerates Paris.
- Oscar W.Gabriel (Hrsg)
1992 Die FG-Staaten im Vergleich Strukturen, Prozesse, Politikinhalt Westdeutscher Verlag.
- R. Carter, P. Falush
1994 The London Insurance Market, Issues and Responses, London.
Schweizerische Nationalbank

1993 Annual Report.

Sigma

1995 Der London Market. Wirtschaftsstudien, Nr. 2/95, Schweizer Rueck.

Schweizerische Bankier-Vereinigung

1994 Der schweizerische Bankensektor.

Schweizerische Nationalbank

1993 Das schweizerische Bankwesen im Jahre, Nr. 78.

1991 Aufgaben, Instrumente, Organization.

Ulrich Grete

1986 Entwicklungstendenzen im internationalen und internationalen Kapitalmarktgeschäft in "Entwicklungstendenzen im Vermögensverwaltungs- und Kapitalmarktgeschäft" Beiträge aus Bankbetriebslehre aus dem Institut für Bankwirtschaft an der Hochschule St. Gallen Band, Juli.

Urs Emch/Hugo Renz

1984 Das Schweizerische Bankgeschäft.

Walter G.Frehner

1988 Finanzplatz Schweiz in Leo Schuster(Hrsg).

Wilhelm Köneber

1973 Die Deutsche Bundesbank Taschenbücher Für Geld, Bank und Börse, Band 13, Fritz Knapp Verlag.

Willy Hahl

1962 Verhältnis zwischen Geschäftsbankensystem und Zentralbanksystem in verschiedenen Ländern.

Wilson

1993 Money Markets , Routhledge.

World Banking Markets Germany

1991 Reed Information Services Ltd. England.

Züricher Kantonalbank

1989 Finanzmarkt Schweiz Strukturen im Wandel.

A Comparative Analysis of the Financial System — Switzerland, Germany and England —

Chong-Ki Yang

European banking and financial system has experienced a rapid pace of innovation, grow and structural change over the last ten years.

With the changing financial environment, german, swiss and UK banking systems are also altering a rapid pace. This changes are not uniform but there are often important common elements. The structures of these financial and banking systems are now in a fundamental process of realignment and adaptation.

Within this process there are increasing pressures for financial institution to be proactive rather than merely reactive to change.

This study finds that german and swiss banking systems are characterized by the federalism and decentralization. UK banking and financial system is more open, centered in London and high-developed in various markets. UK banking and financial development contribute to the consolidation of the real economic. In the recent, London financial market is faced with the competitive challenge from Zürich, Frankfurt, Tokyo, Singapore and Honkong.

양종기, 서경대학교 경제학과 교수

주 소: 경기도 과천시 부림동 주공아파트 714동 204호

Tel: 940-7140(O). 502-0947(H)