

기경도장

88. 6. 月

## 金融革新과 金融商品 : 韓·日比較

### 閔 相 基\*

目 次	
I. 序	V. 韓·日金融商品比較
1. 研究目的 및範圍	1. 機關別 取扱商品
2. 分析틀	(1) 銀行
II. 國際金融革新分析	(2) 投資機關
III. 韓·日金融革新分析	(3) 貯蓄機關
1. 日本金融革新分析	VI. 發展方向
2. 韓國金融革新分析	1. 金融環境變化豫測
IV. 金融商品의 分類基準	2. 金融革新展望
1. 機能別分類	VII. 結論
2. 金融商品特性別基準	

#### I. 序

지난 20년간 우리나라 經濟가 實物去來의 측면에서 괄목할 만한 성장을 해온 것에 비해 金融去來의 發展은 그에 상응하는 發展을 하지 못하였다는 비판을 받고 있다. 한 나라의 經濟가 지속적인 經濟成長을 하기 위해서는 實物去來와 이의 거울인 金融去來가 均衡있게 발전해야 하므로 최근에는 金融去來의 發展에 관해 정부, 학계, 金融機關 및 企業體에서 많은 관심을 쏟고 있는 실정이다.

金融去來에 대한 일반적인 論議는 金融改革(financial reform), 金融自律化(financial liberalization), 金融革新(financial innovation), 金融國際化(financial internationalization) 등 여러 가지 명칭 및 측면에서 이루어지고 있는 실정이지만 이러한 모든 用語가 지칭하는 의미를 “金融革新”이라는 한 단어로 통일하여 定義를 내리면 다음과 같다.

金融革新이란, 외부환경요인의 변화로 인하여 기존의 金融體制로서는 더 이상의 效率의 金融仲介機能의 수행이 곤란할 때 민간 또는 정부가 개별적으로 혹은 상호협력하여 기존의 金融體制를 개혁하려는 자발적인 시도나 그 결과를 의미할 뿐만 아니라, 金融制度 자체의 自生的인 動因(forces)에 의해 金融機能의 效率性이 크게 증가되는 現象을 말한다.

\* 서울대학교 經營大學 副教授

위의 定義를 구체적으로 살펴보면 金融革新의 시도는 반드시 민간부문에서만 이루어지는 것이 아니라 정부차원에서도 추진될 수 있음을 시사하고 있는데 이는 金融革新의 의미가 金融先進國과 金融革新 後發國간에 차이가 있다는 것을 의미한다. 즉 金融先進國의 경우 주로 민간부문에서 자산·부채포지션의 관리 및 각종 金融仲介制約으로 인한 비효율성을 극복하기 위해 새로운 金融技法 내지는 신종 금융상품의 개발이 이루어지는데 비해, 金融革新後發國의 입장에서는 자국고유의 金融環境要因과 狀況, 그리고 金融體制의 수준과 경영능력에 따라 新金融技法, 新種金融商品의 도입여부 및 도입시기, 도입규모 등을 정책적 차원에서 결정하여 이를 민간부문에서 수용할 수 있도록 유도할 수 있기 때문이다. 예컨대 구미제국이 前者에 해당한다면, 金融國際化의 過渡期에 있는 日本이나 金融後進國인 우리나라의 경우는 後者에 해당한다고 볼 수 있다.

아울러 金融革新은 기존금융제도의 非效率性에 기인할 수도 있지만 金融制度 자체의 自生的인 動因(forces)에 의해 발생할 수도 있다. 예컨대 金融機關사이의 경쟁, 기술혁신 등에 대한 각종 金融技法의 응용 등이 金融革新을 일으키기도 하는 것이다.

### 1. 研究目的 및 範圍

本研究에서는 한·일金融商品의 특성에 대한 比較研究를 통하여 실제의 金融商品革新의 구체적인 內容과 한·일金融革新의 현위치를 파악한 뒤 앞으로의 환경변화 예측을 바탕으로 양국 金融革新의 方向을 살펴보고자 한다.

이처럼 상품비교를 통하여 양국의 금융혁신 내용을 파악하려는 것은 金融商品에 대한 수요는 곧 그 상품이 제공하는 특수한 기능 내지는 특성에 대한 수요라고 볼 수 있으며 따라서 금융기관의 특성을 파악하는 方法은 곧 그 기관이 제공하는 金融商品의 특성을 파악하는 것으로 요약될 수 있기 때문이다.

특히 한·일 金融商品 比較를 통하여 양국 금융혁신의 특징을 파악하려는 것은 지리적으로 우리나라라는 일본에 접해 있을 뿐만 아니라 經濟的으로도 의존도가 높기 때문에 日本金融革新의 특징을 分析하여 우리 金融革新의 방향설정에 참고로 利用하기 위함이며 아울러 세계금융시장의 統合化추세로 미루어 볼 때 우리 金融市場도 日本金融市場과 아주 밀접한 관계를 갖게 될 것으로 보이기 때문이다.

지금까지, 金融革新에 관한 거시경제적인 차원에서의 논의는 그런대로 이루어져 온데 비하여, 미시적 차원에서 구체적으로 金融商品 및 金融機關을 대상으로 하여 金融革新의 現주소를 밝히고자 하는 노력은 빈약한 것이 사실이다. 따라서 본 연구는 바로 이러한 不均衡을 시정할 수 있는 좋은 계기가 될 것이다.

그러나 여기서 시도하는 한·일 금융상품에 대한 비교분석은 상품종류별 비교분석이며 또한 金融機關B/S상의 부채포지션의 변화형태에 관한 것으로서 이것만으로는 양국 금융혁신의 現況 및 發展方向에 관한 완전한 分析이라고 할 수 없다. 金融機關이 고객에게 제공할 수 있는 기능은 고객으로부터 수신한 資金을 효율적으로 배분함으로써 금융기관B/S상의 資產포지션을 구성하는 資金調達機能, 資金을 受信하는 수단으로서 금융기관B/S상의 負債포지션을 구성하는 資金運營機能, 對고객 결제 서비스를 위한 資金決済機能, 企業業務의 일부를 분담해 줌으로써 企業經營의合理화 내지는 개선을 기하는 經營合理化·經營改善機能, 각종 정보의 창조 및 판매촉진을 제공하는 판매촉진·정보기능등 다섯가지로 분류된다. 따라서 韓·日 金融革新의 현주소 및 발전방향 예측을 위해서는 자금운용기능면에서 양국 혁신의 비교분석뿐만 아니라 위의 다섯가지 기능 측면에서 동시에 비교분석이 이루어져야 한다. 특히 금융기관B/S의 資產을 직접적으로 구성하는 자금조달 면에서의 비교분석은 양국 金融機關의 자율적 經營能力을 비교·평가할 수 있다는 점에서 필연적이며 金融機關 經營의 질을 比較·評價하는 질적분석이라고 할 수 있다.

本研究에서는 우선 일차적으로 연구범위를 金融機關의 B/S상 負債포지션에 대한 比較分析으로만 한정하고자 한다. 이는 B/S상 資產포지션에 대한 比較分析은 앞서 언급한 바와 같이 근본적으로 양국금융기관의 自律的 經營能力에 대한 질적 比較分析이 되기 때문에 이 부분에 대해서는 당사국 金融機關 관계자들과의 공동연구가 요구된다고 할 수 있다. 다만 형태상으로 B/S 자산포지션의 구성상 변화는 추세적으로 파악할 수는 있을 것이다.

따라서 이 점에서 볼 때 本研究가 시도하고자 하는 한일 양국 金融革新方向에 대한 예측도 어느 정도의 실질적 한계가 있을 것이다.

## 2. 分析틀(framework)

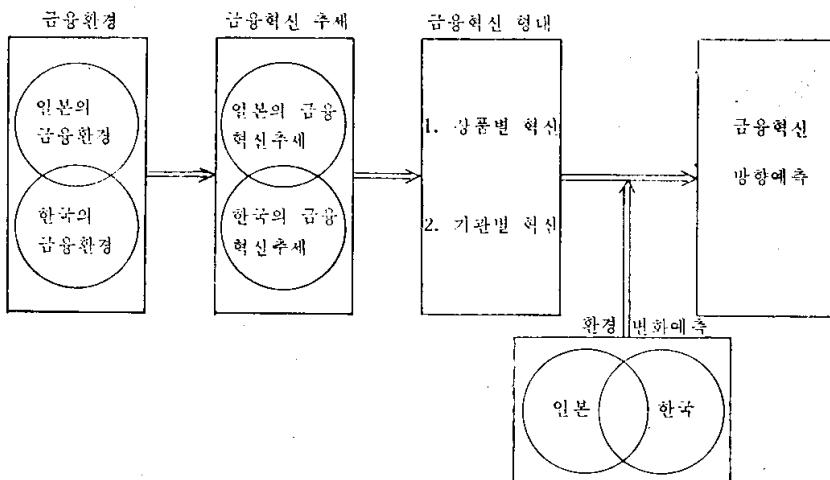
本研究를 위한 분석틀은 金融革新의 定義에 맞추어서 구성하였다. 이를 도표로 나타내면 다음의 <表 I-1>과 같다.

첫째, 현 金融革新을 유발시킨 動因을 國際金融次元에서 環境變化動因 및 金融機關 自體의 自生的 動因과 한·일 양국 金融經濟 특유의 고유 動因으로 나누어서 살펴본다.

둘째, 國際的 金融革新의 現추세를 파악하고, 한·일 양국에 있어서의 金融革新 추세를 살펴본다.

세째, 좀더 구체적으로 금융혁신의 내용을 파악하기 위해 한·일 양국의 금융상품별 혁신내용과 금융기관별 혁신내용을 고찰한다. 分析方法은 먼저 金融商品의 分類基準을 定한 뒤에 이 기준에 따라 3차원 공간좌표를 이용하여 한·일 양국의 金融機關別 취급상품들에

〈表 I-1〉 분석률



대한 地圖(mapping)를 만들어서 양국의 金融機關別 특징을 추출해보고 다음에 유형별로 상품분류를 시도하여 유형에 따른 兩國 金融革新의 相異點을 도출하기로 한다.

마지막으로 앞으로의 환경변화 예측을 바탕으로 앞으로의 兩國金融革新의 方向을 예측한다. 그러나 發展方向에 대한 모색은 현상의 문제들에 대한 해결에서부터 시작된다고 볼 때 韓・日兩國 金融革新에 대한 分析 역시 韓・日兩國 金融經濟의 문제점 分析에서부터 시작되어야 할 것이다. 또한 문제점이 兩國金融革新의 特수성을 부여하는 内적요인이라는 점에서도 이에 대한 올바른 이해가 필요하다 하겠다.

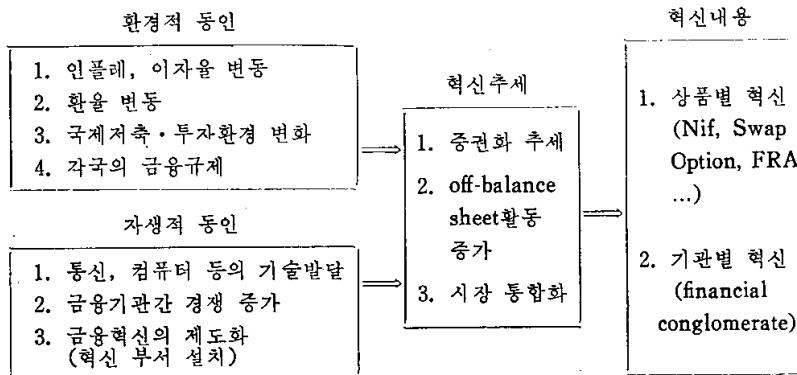
## II. 國際金融革新分析

### 1. 特 징

70年代 초반의 제 1 次 石油波動으로 인한 高인플레 및 高金利추세와 브레튼・우드 체제가 붕괴되고 變動換率體制로 전환함으로써 國際經濟體制는 根本的인 변화를 가져오게 되었다. 특히 이러한 國際經濟여건의 변화가 국제금융경제에 미친 영향은 매우 커던 바, 기본적으로 규제적 金融經濟 질서에서 시장의 원리에 따르는 자율적 경제질서에로의 전환을 유도하였다고 볼 수 있다. 이와같은 현상은 유로市場 및 세계 각 域外市場의 급성장에서 두드러지게 나타나고 있을 뿐만 아니라, 이를바 “金融革新”이라는 용어로 단적으로 대변되고 있다.

本 研究에서는 이 상과 같은 國際金融革新에 관한 構造的인 특징을 〈表 II-1〉을 利用하여

〈表 II-1〉 국제금융 혁신분석



체계적으로 파악해보고자 한다. 이때의 分析方法은 앞서 I 章 序에서 밝힌 分析틀을 적용하고자 한다.

위에서 國際金融革新의 動因으로 환경적 動因과 自生的 動因으로 대별하였다. 이는 환경적 動因의 경우 시대적, 지역적 환경의 특수성을 따르는 일시적인 현상이 대부분이며 이러한 현상들이 미래에도 계속될지는 미지수이나 반면에 自生的 動因은 시대적 환경의 특수성에 관계없이 금융시스템의 지속적이라고 할 수 있기 때문이다. 따라서 환경적 動因에 대한 혁신의 대응方式과 自生的 動因에 대한 대응방식에는 차이가 있다고 봄야 한다. 즉 환경적 動因에 대한 대응은 각국의 특수성에 따라서 그 형태가 相異할 수도 있으나 自生的 動因에 대한 대응은 일반적으로 유사한 형태를 보일 것으로 예상할 수 있다.

## 2. 動 因

### (1) 環境的 動因

국제금융혁신의 環境的 動因으로는 다음의 4가지를 들 수 있다.

첫째, 인플레 및 이자율변동위험의 급증을 들 수 있다. 70年代 초반의 제1차 오일쇼크 이후 전세계적으로 유가상승에 따른 高인플레 현상이 發生하였을 뿐만 아니라 그 변동도 극심하였으며 이에 따른 이자율변동도 매우 심하여 장기본드市場의 위험이 급상승함으로써 본드시장의 위축을 가져오게 되었다. 이러한 國際본드 市場에서의 危險의 증가는 이자율변동에 따른 위험을 헛징할 수 있는 새로운 金融技法 또는 金融商品의 개발을 必要로 하게 되었다.

둘째, 換率變動에 따른 위험의 증가를 들 수 있다. 70年代初 브레튼·우드體制가 붕괴되고 變動換率制度로 전환함에 따라 國際金融去來는 換率變動에 의한 위험이 증가하게 되었다. 그런데 이러한 換危險의 증가는 환위험 헛징을 위한 新種金融技法 내지 金融商品의

개발을 유인하였다고 볼 수 있다.

세째, 國際저축투자환경의 급변을 들 수 있다. 80년대에 들어서면서 OPEC결속의 와해, 이란—이라크 전쟁등으로 인한 석유공급과잉, 유가하락등으로, 유로본드시장의 資金源이던 OPEC국가들은 투자여유자금이 격감 내지는 채무국으로 전락하였다. 또 멕시코, 브라질, 아르헨티나등 LDC국가들의 外債위기, 미국의 순자본공급국에서 순자본수요국으로의 전환, 일본·유럽국가들의 국제금융시장에서 자금공급국으로의 등장, 거대경제규모단위(대규모은행동)의 도산등 국제투자·저축환경이 급변하였는데 이러한 환경변화는 국제금융질서의構造的變化를 초래할 정도로 國際金融秩序에 지대한 영향을 미쳤다.

네째, 各國政府의 金融規制의 완화를 들 수 있다. 전통적으로 각국은 자국의 金融市場에 대한 規制를 강화하여 왔다. 그런데 이는 金融經濟의 非效率性을 유발시켜 왔으며 따라서 이러한 規制를 피하기 위한 各通貨에 대한 域外金融市場이 비대해져 왔다. 이에 각 정부는 1980년대에 들어와 域外金融에 대한 國內金融市場의 경쟁력을 향상시키기 위해 美國을 비롯한 선진국 및 후진국까지도 金融規制를 완화시키려는 일반적인 움직임이 활발히 전개되었다.

## (2) 自生的動因

自生的動因은 3가지를 들 수 있는 바, 다음과 같다.

첫째, 통신·컴퓨터등의 기술진보는 금융거래費用의 節減, 신속한 정보전달, 세계 주요 시장간의 상호연계체제를 강화하는데 기여했다. 예컨데 CHIPS (Clearing House Interbank Payment System), SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) 등은 이러한 기술혁신의 산물로써 시장통합화에 결정적인 공헌을 할 것으로 기대되고 있으며 최근에는 firm banking 또는 home banking등으로 대변되는 이른바 “electronic banking”化가 시도되고 있다.

둘째, 각종 金融機關간의 相互경쟁, 특히 은행—비은행금융기관간의 경쟁의 심화는 金融革新을 가속화하는데 기여하고 있다. 즉 이러한 경쟁은 각 金融機關別로 세분화되어 있는 市場 및 업무분야의 구분을 약하게 하고 있다.

세째, 金融機關 自體의으로 新種金融技法 내지는 革新金融商品을 개발하여 그에 따르는 잇점을 취하기 위해 자체적으로 혁신개발부서를 설치·제도화하고 R & D에 벼금가는 투자를 하기 시작하고 있다.

## 3. 추 세

최근 국제금융증권활동의 발전추세를 살펴보면 <表 II-1>에 나타난 바와 같이 세가지로

설명 할 수 있다.

첫째, 증권화추세를 들 수 있다. 그 이유로는 고금리로 인하여 70년대 중반이 후 침체되었던 국제 장기본드시장이 80년대에 들어서면서 장기금리의 하락과 수익율곡선(yield curve)이 하향(–)형태에서 상향(+)형태로 회복됨에 따라 시장성 장기증권의 매력을 증대시키고 있기 때문이다. 또한 몇몇 대규모 은행등의 파산으로 인하여 은행신용도가 국제적으로 하락함으로써 자금이 증권시장으로 전환되고 있으며, LDC外債위기로 인해 국제은행들의 유동성이 하락하였는 바 각 은행들은 유동성제고를 위해 보유자산들의 시장성을 증대시키고 있을 뿐만 아니라 장기본드발행을 통하여 자산·부채포지션의 만기구조를 유사하게 함으로써 은행財務構造의 강화에 노력하고 있다는 점을 들 수 있다.

이와 같은 증권화추세는 은행所得源, 營業方式, 經營戰略, 銀行產業構造, 銀行—非銀行金融機關의 역할변화를 초래하고 있다.

둘째, off-balance sheet活動의 증가추세를 들 수 있다. 이는 은행보유 자산수익률의 증대를 피하고, 재무구조의 개선 및 B/S의 명목상 절대액을 증가시키지 않으면서 이자율변동 위험을 헤지하기 위해 보증제도(back-up facilities)나 이자율스왑거래(interest rate swap)활동에 적극 참여하고 있다.

세째, 시장통합화 추세이다. 이는 주로 기술혁신에 의한 것으로써 통신·컴퓨터등의 발달로 인하여 국제금융거래비용의 절감, 신속한 정보의 전파등으로 각국의 금융시장을 연결하여 하나의 대규모 통합시장을 형성하려는 이른바 “全日營業시장(around-the clock market)” 등의 추세에 있으며 아울러 국제분산투자를 가능케 하여 위험분산효과 및 국제간 자본이동을 원활하게 하고 있다.

#### 4. 内 容

국제금융혁신의 내용은 크게 상품별 혁신과 기관별 혁신으로 나눌 수 있다.

##### (1) 商品別 革新

國際金融革新의 내용을 商品別로 分類하기 위해서는 먼저 金融商品 分類基準을 설정해야 할 것이다. 後述하겠지만 金融市場이 제공하는 商品 및 서비스기능에는 資金調達機能, 資金運用機能, 資金決済機能, 經營合理化·經營改善機能, 販賣促進·情報機能으로 나누어 볼 수 있는 바 國際金融面에서의 革新은 주로 資金調達機能과 관련된 혁신이 그 주류를 이루고 있다고 할 수 있다. 즉 金融機關 B/S상 資產側面에서의 革新이 그 주류를 형성하고 있는 테 이는 궁극적으로 保有資產의 市場性 增大로 유동성을 증가시키고, 費用을 節減하며, 金融機關의 收益性을 提高시키는 것을 그 目的으로 하고 있다.

〈表 II-2〉 A classification of innovations by financial intermediation function

Innovation	Function				
	Price-risk-transferring	Credit-risk-transferring	Liquidity-enhancing	Credit-generating	Equity generating
A. On-balance-sheet					
Adjustable rate mortgages	×				
Floating rate loans	×				
Back-to-back loans	×				
Asset sales without recourse		×			
Loan swaps		×			
Securitised assets		×	×		
Transferable loan contracts		×	×		
Sweep accounts and other cash management techniques			×		
Negotiable money-market instruments				×	
Money-market mutual funds				×	
Zero coupon bonds					×
“Junk” bonds					×
Equity participation financing					×
Mandatory convertible debentures					×
B. Off-balance-sheet					
Futures	×				
Options and loan caps	×				
Swaps	×				×
Forward rate agreements	×				
Letters of credit		×			
Note issuance facilities	×	×	×		
Credit-enhancing guarantees on securities		×	×		

구체적으로 革新內容에 따른 分類基準의 例를 들면<sup>(1)</sup>,

- ① 資本調達의 편의를 도모하기 위한 수단(funding instruments)
- ② 인수보증의 편의를 도모하기 위한 수단(underwriting instruments)
- ③ 위험의 감소 내지는 회피를 위한 수단(hedging instruments)
- ④ 市場不完全性으로 인한 差益을 얻기 위한 수단(arbitraging instruments)

의 경우처럼 金融去來形態에 따라 分類할 수도 있다. 이와는 달리 商品特性別 분류기준으로 나누면<sup>(2)</sup>

- ① 가격위험전가형(price-risk transferring)

(1) Park, Y.S. "International Financial Innovation and Their Implication for LDCS", May 1986.

(2) BIS, Recent Innovations in International Banking, April 1986, p.172.

- ② 신용위험전가형(credit-risk transferring)
- ③ 유동성제고형(liquidity enhancing)
- ④ 신용창출형(credit-generating)
- ⑤ 지분창출형(equity-generating)

과 같으며 이에 따라 革新商品을 구체적으로 分類해보면 <表 II-2>와 같다.

## (2) 機關別 革新

機關別 革新은 앞서 지적한 바와 같이 각 金融機關간 업무영역의 중복화현상을 들 수 있겠으나, 최근에 미국등을 중심으로 하여 이른바 “금융콩글로미리트화(conglomerate)” 현상은 시장확보 및 수익의 안정성을 피하기 위하여 업무다각화를 추진하는데 기인한다고 하겠다. 유럽지역은 전통적으로 잡화점식 형태의 종합은행(universal banking) 형태였으나 점차로 대규모화 및 전문화되면서 금융콩글로미리트의 특성을 보이고 있다.

## III. 韓·日 金融革新分析

여기서는 한국과 일본에서 지금까지 추진되어온 金融革新의 現況을 그 特徵別로 나누어 살펴보자 한다. 그런데 兩國의 革新現況의 과악을 위해서는, 앞서 I章의 序에서도 언급한 바 있듯이 兩國의 특수한 환경적 要因들을 고려할 必要가 있다고 본다. 따라서 革新動因의 分類를 兩國의 環境的 또는 고유의 특수성을 반영하는 固有動因과, 兩國 역시 세계금융활동에 있어서 주요 역할을 담당하고 있다는 점에서의 世界共通動因으로 나누어 살펴보기로 한다.

### 1. 日本의 金融革新

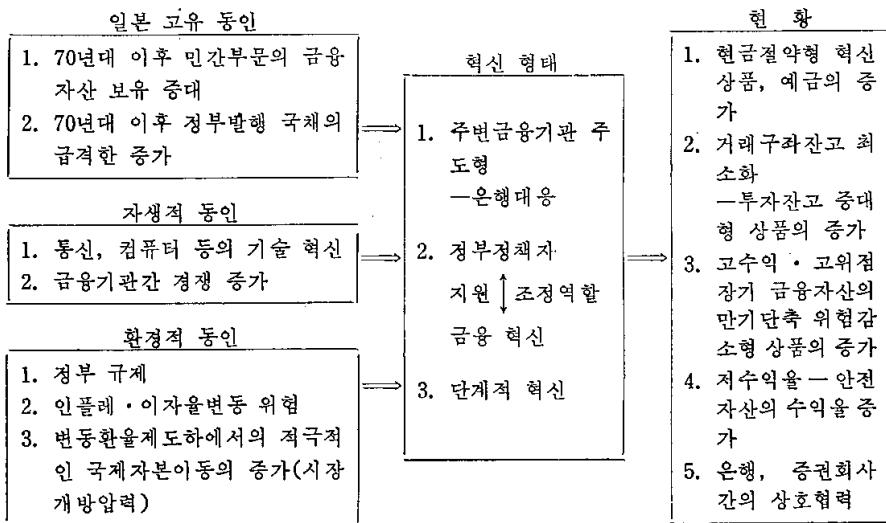
日本에서의 金融革新은 73년 1次오일쇼크를 기점으로 그 이전의 년 10%수준의 高成長期에서 그 이후의 년 4~5%수준의 저성장기로 이행해가는 과정에서부터 시작되었다고 볼 수 있다. 이와 같은 日本의 金融革新을 간단하게 도표화해보면 <表 III-1>과 같다.

#### (1) 動因

日本金融革新을 유발시킨 動因을 나누어 보면 日本金融특유의 動因, 自生的 動因, 環境的 動因으로 대별된다.

먼저 日本金融革新 特有의 動因을 보면 民間部門의 金融資產保有가 급격히 증가한 점, 정부國·公債發行의 급증에 의한 公開金融市場의 發展 등을 들 수 있다. 일본 경제는 70年代 初의 제1차 오일쇼크를 기점으로 해서 그 이전의 高成長期(년 10%)와 그 이후의 低成

〈表 III-1〉 일본금융혁신분석



長期(년 4~5%)로 나눌 수 있는데 高成長期에는 民間保有 여유자금의 대부분이 기업의 시설설비자금에 투자되었고, 이때의 민간보유금융자산은 GNP의 1.5배에 머물렀다. 그런데 低成長期로 日本經濟가 移行함에 따라 企業의 시설투자가 줄어들게 되고 민간의 여유자금이 金融資產으로 투자됨에 따라 민간의 金融資產保有가 GNP의 2배로 증가하였을 뿐만 아니라 日本政府의 財政赤字의 증가로 國 · 公債의 發行이 급증하였다. 이러한 要因들은 日本 인구의 노령화 추세에 따른 노후생활대비로인한 금융자산 선호경향과 함께 日本 金融市場의 成長에 커다란 기여를 하였다고 볼 수 있다.

둘째, 자생적 동인으로서, 통신 · 컴퓨터등 기술혁신에 의한 金融去來費用의 節減과 金融機關간의 경쟁을 들 수 있다. 특히 技術革新에 의한 金融去來費用의 節減은 日本金融革新에 있어서 매우 커다란 영향을 미쳤다. 이는 高成長期에 민간에서 保有한 金融資產 比率이 매우 낮았던 이유중의 하나가 去來費用이 지나치게 높아서 민간투자자들의 分散投資가 不可能하였기 때문이다. 즉 收益率 격차가 심하더라도 지나치게 높은 去來費用으로 인하여 脱금융중개화(financial disintermediation)가 불가능하였기 때문에 일반은행의 입장에서는 구태여 금융혁신의 필요성을 느끼지 못하였을 뿐만 아니라 金融市場은 銀行이 주도하는 과점적 金融市場構造로 변질되었던 것으로 볼 수 있다. 60년대 초 채권투자신탁펀드라는 新種金融商品을 도입하였으나 失敗로 끝난 원인이 바로 위와 같은 이유에서라고 볼 수 있는 것이다.

세째, 환경적 动因으로서 政府의 規制, 인플레이션 및 利子率變動危險의 增加, 變動換率制하에서의 적극적인 國際資本移動의 增加로 인해 日本 金融市場開放에 대한 歐美諸國의 압

력증대를 들 수 있겠다. 특히, 政府規制면에서 볼 때, 현재 日本金融制度는 1927년을 전후에서 형성된 것으로써 이자율規制, 金融機關事業領域에 대한 規制, 國際金融去來에 관한 規制들이 그 이후의 환경변화와 잘 대응하지 못하였고 이 점이 日本金融產業의 낙후를 초래한 원인으로 간주되고 있으며 이에 대한 改正論議가 활발히 이루어지고 있다.

### (2) 形態

日本金融革新의 形態는 非銀行金融機關이 金融革新을 통하여 급성장함으로써 既存銀行의 영업활동을 위협하기 시작하였으며 이에 따라 銀行도 불가분 이에 대응하지 않을 수 있는 형태를 취해 왔다고 할 수 있다. 예컨대 환매조건부채권(現先取引)이 최초의 화폐시장 金融手段으로써 급신장하게 되자 銀行에서는 이에 대한 對應商品으로써 양도성예금(CD), 기일지정예금등의 신종상품을 개발한 것을 들 수 있다.

또 歐美諸國의 경우 각국 政府의 規制와 金融機關의 金融革新간에는 변증법적인 대립관계를 보이는데 반해, 일본의 경우 정부는 金融革新의 規制者로서가 아니라 오히려 협력・지원의役割을 수행하고 있다는 점이 日本金融革新의 특이한 형태라고 할 수 있다. 즉 政府當局이 金融市場에 직접 개입하기보다 각 이해당사자간의 利害를 調整하는 協力者の役割을 수행하고 있기 때문에 現象을 금번시키는 金融革新은 사실상 不可能하다고 할 수 있다.

### (3) 現況

현재의 日本金融革新의 進行過程을 살펴보면 크게 다섯가지의 중요한 패턴을 볼 수 있다. 첫째, 現金節約型商品革新을 통한 예금의 증가(increasing deposits through cash-economizing innovations)를 들 수 있다. 이는 政府의 利子率規制로 因하여 市場金利보다 規制金利가 낮다는 점을 보전하기 위해 은행이 利子率이외의 추가적인 혜택을 줌으로써 은행예금을 유치하려고 하기 때문이다.

둘째, 去來구좌의 잔고를 줄이면서 동시에 투자구좌의 잔고를 증대시킬 수 있는 상품의 혁신을 들 수 있다. 예컨대 은행예금의 유출을 막기 위하여 각종 예금형태를 결합한 상품을 개발하는 형태로써, 투자신탁예금이나 정기예금에 대월의 기능을 첨가시키는 경우를 들 수 있다.

세째, 高收益型 長期危險資產의 滿期단축 및 危險減少型革新商品으로서의 전환을 들 수 있다. 즉 銀行등이 國公債를 인수하는데 기인하는 流動性低下 또는 會社債의 滿期가 고정되어 있음으로 인한 銀行保有資產의 流動性低下를 감소시켜 주기 위해, 증권회사등에서 환매조건부채권市場(現先市場)을 개발하여 長期危險資產을 短期安全資產으로 轉換할 수 있게 함으로써 은행자산의 유동성을 提高시켜 주었다는 것을 들 수 있다.

네째, 低收益型安全資產의 收益率提高型 金融商品으로의 전환을 들 수 있다. 銀行의 입장에서, 위의 세째와 같은 이유로 인하여 銀行의 長·短期資金의 流出이 가속화되자 이에 대응하기 위해 CD의 도입, 정부국공채의 창구판매 및 국공채이자의 정기예금으로의 자동대체 등의 혁신을 들 수 있다.

다섯째, 은행 및 증권회사들간의 협력관계를 들 수 있다. 즉 현금관리서비스(cash management services)처럼 은행의 要求拂預金과 증권회사의 高收益投資計定을 연결시키는 혁신 상품의 개발등이 그것이다.

## 2. 韓國의 金融革新

한국금융혁신의 現況을 파악하기 위해서는 먼저 한국금융제도의 변천사를 살펴볼 필요가 있다. 이는 지금까지의 한국금융제도의 변화가 대부분 경제정책의 일환으로 이루어져 왔기 때문이며 금융혁신의 주체가 전적으로 정부였다는 점에 주의하여야 한다. 이러한 점이 바로 한국금융경제의 自生的 成長을 어렵게 했던 이유이며 또한 문제점이라 하겠다.

### (1) 韓國金融制度의 變遷

한국금융제도변화의 주요 특징은 충격요법적인 방식에 의한 改革이라 하겠다. 또 하나의 특징은 한국금융개혁의 흐름을 살펴보면, 그것이 어떤 일관되고 체계적인 장기계획에 입각하여 추진되어 온 것이 아니고 일시적인 政策的 必要性에 의해 金融改革의 長短期效果에 대한 정확한 판단없이 이루어지고 있다는 점이다. 그러나 이러한 가운데서도 韓國金融市場에서 私金融市場이 차지하는 비중이 매우 크며 지금까지의 금융개혁의 주요내용은 이와같은 私金融市場을 制度金融市場으로 흡수 내지는 統合하려는 노력이 계속되고 있다는 점이다.

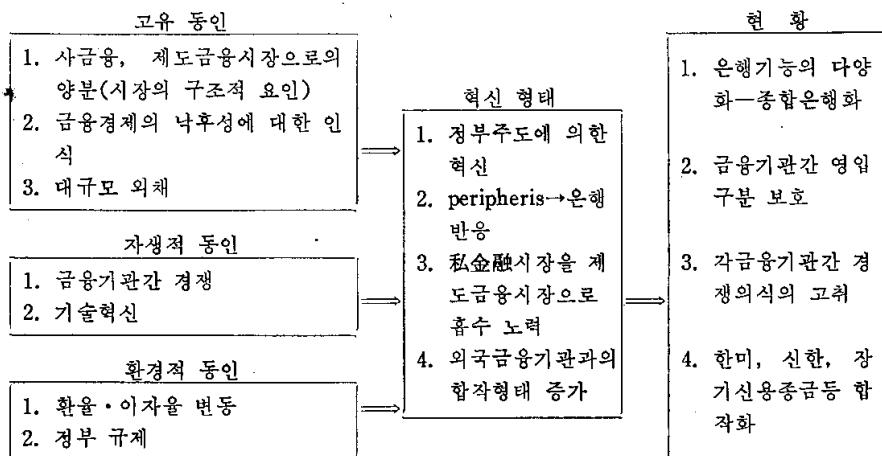
### (2) 特 徵

이상을 바탕으로 하여 現韓國金融革新의 현황을 分析해보면 다음의 <表 III-2>와 같다.

여기서 한국금융혁신 고유의 動因이 앞으로의 金融革新에 지속적으로 영향을 미칠 것인가에 대해서는 일률적으로 말하기가 곤란하다. 즉 自生的 動因처럼 환경변화에 관계없이 그 자체의 다이내믹한 성격에 의해 계속적으로 금융혁신을 유발시킬 것이라든지, 환경동인처럼 금융경제의 환경변화에 따라 금융혁신이 결정될 것이라는 등, 일률적으로 말할 수는 없고 그 動因의 金融經濟에 대한 영향정도에 따라 결정될 것으로 본다. 그러나 이러한 한국고유의 動因은 한국금융혁신과 기타 다른 국가의 金融革新을 구분짓는 커다란 역할을 할 것으로 생각된다.

#### 1) 動 因

〈表 III-2〉 한국금융혁신분석



한국金融革新의 動因은 크게 3가지로 나눌 수 있다.

첫째, 韓國金融革新에 特有한 動因으로써, 私金融市場과 制度金融市場으로의 양분, 80年代 들어서면서 지속적인 實物經濟成長을 위해서는 金融經濟가 相應하는 發展을 해야한다는 인식의 확산, 만성적인 자금부족에 기인하는 대규모 외채증대등을 들 수 있다.

이를 좀더 구체적으로 설명하면 한국금융시장구조의 양분화현상은 이른바 私金融을 制度金融으로 끊임없이 끌어들이려는 노력과 이와 관련된 革新으로 이루어져 왔다고 할 수 있다. 예컨대 72년 이후의 각종 非銀行金融機關의 設立 및 增加라든지, 이들 기관에서 취급하는 各種 金融商品등의 도입을 들 수 있다. 또 80년대에 접어들면서 金融去來의 낙후성이 實物經濟의 成長을 저해하는 要因으로 등장함에 따라서 金融經濟의 活性化 내지는 自律的인 發展에 의해 革新을 유도하고 있다고 볼 수 있다. 마지막으로 대규모 外債增大의 경우 70年代末에서 80年代初에 걸쳐 國際的으로 高金利추세가 지속됨에 따라 大規模外債利子負擔이 가중되었고, 換率變動·利子率變動에 따른 危險의 增加로 인하여 적극적으로 이의 헛지와 관련된 國際金融市場의 革新技法의 導入 및 活用을 추진할 필요가 생기게 되었다. 이와 관련하여 우리기업의 國제화와 國金融市場에서의 信用度向上에 힘입어 종래의 은행대출(syndicated loan)위주의 자금조달방식에서 점차 FRN등의 해외직접기채가 늘어나고 있는 바, 이미 82년 3월 삼성이 해외CP US\$ 50百萬, 85년 4월 금성사가 FRN US\$ 30百萬, 85년 7월에는 대우가 NIF US\$ 35百萬을 發行한바 있어 國제금융혁신의 活用을 잘 대변해주고 있다.

<둘째, 自生的 動因으로써 金融機關間 경쟁과 技術革新을 들 수 있는데, 먼저 金融機關

間 경쟁의 경우는 80년대에 들어서면서 金融自律化의 단계적 조치이후 각 금융기관에 다양한 형태의 경쟁적 분위기가 고조되고 있어 金融革新에 活力を 불어 넣고 있는 것으로 보인다. 또한 컴퓨터 통신등의 발달로 인한 效果는 세계적인 추세로써 혁신의 형태도 대체로 금융선진국의 革新技法을 모방하는 수준이 될 것으로 전망된다.

세째, 환경적 動因으로써, 이는 換率, 利子率變動 및 政府規制를 들 수 있다. 우리나라의 경우 정부규제가 80년대이후 점차 완화되는 경향에 있다고는 하지만 어느정도는 규제가 지속될 전망이다. 그러나 현재 정부가 추진하고 있는 일련의 金融自律化는 金融革新의 추진요소가 될 것으로 보인다.

## 2) 형태

우리나라 金融革新의 형태를 구체적으로 살펴보면 대부분 앞에서 언급한 것처럼 대부분이 정부주도에 의한 형태였으며 70년대 이후 급격히 성장한 非銀行機關에 대한 銀行의 對應이라는 이른바 주변에서 핵심으로의 과정을 밟는 형태였다. 아울러 私金融市場의 制度金融市場에로의 흡수라는 지속적 형태를 지녔고, 80년대에 들어오면서 銀行部門에 있어서 外國金融機關과의 合作형태가 두드러지고 있다.

## 3) 現況

지금까지 金融革新의 現況을 살펴보면 다음의 몇가지를 들 수 있으나 아직까지는 金融革新의 거대한 주류를 이루는 상태는 아니며 이제 시작하려는 과도기적 段階에 놓여 있다고 볼 수 있다. 따라서 아래의 몇가지 현황은 앞으로의 혁신의 성격을 대변할 수 있는 정후로 받아들이는 것이 타당할 것이다.

첫째, 은행기능의 다양화를 들 수 있다. 즉 종래 은행은 資金調達, 運用, 決濟의 機能을 수행하는 데에 지나지 않았는데 최근에는 經營改善, 合理化機能 및 販賣促進・서비스機能도 추구하고 있다. 취급상품도 다양해져서 소위 종합백화점식 은행화의 경향을 보이고 있다.

둘째, 각종 金融機關간의 업무영역구분이 모호해지고 있다. 즉 은행이 信用카드, CP, 환매체, 페토링, 상호부금, 어음대부, 신탁업무, CD등을 취급하고 있으며, 投資金融의 경우도 어음관리구좌, 증권회사의 경우에도 引受機能, CP판매, 어음증개, 회사체, 저불보증, 해외투자등의 업무를 수행하고 있어 各金融機關이 갖던 명확한 업무영역구분개념이 점차 회박해지고 있는 실정이다.

세째, 위의 둘째의 경우와 비슷한 것이지만, 각금융기관사이의 경쟁의식 고조를 들 수 있다. 이는 기본적으로 모든 金融活動들이 市場의 機能에 따르는 方向으로 나갈 수 있는 중요한 정후라고야 할 것이다.

#### IV. 金融商品의 分類基準

지금까지는 거시적 차원에서 金融革新에 관한 國際的인 추세와 한·일 兩國의 현황에 대해서 살펴보았다. 이러한 거시적인 맥락하에서 이제는 좀더 구체적이고 미시적인 차원에서 한·일 兩國의 金融革新에 대한 내용을 금융기관B/S상의 負債를構成하는 金融商品의 比較分析을 통하여 파악하고자 한다. 먼저 양국 금융상품의 比較分析에 앞서 金融商品을 評價할 수 있는 基準의 設定이 先行되어야 할 것이다. 따라서 여기서는 각종 金融商品을 比較評價할 수 있는 分類基準에 대해 살펴보기로 한다.

일반적으로 金融手段의 特性別側面을 살펴보면 기본적으로 金融서비스의 結合으로 이루어져 있어 어떤 金融手段은 한개의 서비스만을 제공하는가 하면 어떤 金融手段은 여러개의 서비스를 제공하기도 한다. 따라서 經濟가 發展할수록 각 金融手段은 특정의 서비스를 제공하기 위해 더욱 세분화되거나 또는 결합되어질 것이다. 따라서 商品別 革新內容을 파악하기 위해서는 먼저 各金融商品이 제공할 수 있는 最小基本單位의 서비스를 정리한 다음에 이러한 단위들의 개선정도 내지는 결합형태를 파악하는 작업이 뒤따라야 할 것이다.

이와 같은 관점에서 本研究에서는 다음과 같은 分類基準을 利用하였다.

##### 1. 機能別 分類

金融機關이 제공하는 각종 金融商品 및 서비스를 機能에 따라 分類하면 資金調達機能, 資金運用機能, 資金決済機能, 經營合理化·改善機能, 販賣促進·情報機能의 다섯가지로 分類할 수 있다. 이중 資金調達, 運用, 決済機能은 전통적인 金融機能이라 할 수 있으며 이러한 機能들을 中心으로 金融革新이 發生하기도 하였으나 經營合理化, 經營改善機能 및 販賣促進·情報機能은 金融革新에 의해 새로이 생긴 金融機能이라고 할 수 있겠다. 앞서 지적하였듯이 金融機關의 革新內容에 대한 分析은 위의 다섯가지 기능 모든側面에서 동시적으로 이루어져야 할 것이다. 이는 革新分析의 궁극적인 연구목표라고 할 수 있으나 本研究에서는 資金運用機能면에서의 商品種類別 革新內容에 중점을 두면서 分析하고자 한다.

##### (1) 資金調達機能

資金調達機能은 주로 金融機關 대차대조표상의 자산을 구성하는 역할을 담당하는 것으로 각종貸付, 어음割引, 制度融資등이 이에 속한다고 볼 수 있다. 이외에도 最近에 개발된 리스, 팩토링, 벤처캐피탈, mortgage貸付등도 이에 속한다. 이 분야에서의 革新은 주로 金融機關 保有資產의 위험감소 및 유동성을 증가시키는 특징을 지니고 있으며, 保有資產의 滿

期減少 내지는 長期資產의 市場性을 증가시키는 形태로 發生하고 있다.

### (2) 資金運用機能

이 機能은 주로 金融機能 貸借對照表상의 負債를 構成하는 역할을 담당하고 있으며 각종 對고객 金融商品등이 이에 속한다. 따라서 투자자의 입장에서 볼때는 각종 金融商品의 선택 기준이 필요하게 된다. 즉 投資者가 지니고 있는 여유자금의 性格, 金額, 期間, 運用目的, 金利 및 外換市場의 動向, 運用商品에 대한 정보등을 고려하면서 金融資產의 特性이라고 할 수 있는 收益性, 安全性, 流動性, 安定性, 기타 서비스등의 기준에 따라 資產선택을 결정하여야 한다. 가장 理想的인 경우라면 위험을 회피하면서 유동성을 지님과 동시에 高수익률을 추구하는 것이라고 할 수 있다. (<表Ⅳ-1>参照) 이때 投資者立場에서의 구체적인 자산선택의 포인트는 다음의 8P로 要約될 수 있다.

- ① Product(상품특성) : 安全性, 流動性, 最低預入單位.
- ② Price(價格特性) : 收益性, 利子計算方法.
- ③ Promotion(販賣特性) : 受金서비스, 각종貸出서비스기능.
- ④ Person(預入名義) : 法人, 個人, 가족명의, 무기명.
- ⑤ Period(預入期間) 短期, 中期, 長期.
- ⑥ Plan(預入目的) : 당좌용, 남세용, 상여·퇴직준비용, 설비준비용.
- ⑦ Process(預入方法) : 일괄식, 적립식, 자동계속식.
- ⑧ Place(점포특성) : 점포소재지, 立地.

따라서 이 부문에서의 金融革新은 金融商品이 제공하는 각 특성을 중심으로 이루어지고 있는바 收益性提高, 安全性提高, 流動性提高, 安定性提高, 기타 서비스機能의 多樣化등이 개별 또는 조합된 형태를 취하고 있다.

### (3) 資金決済機能

이는 金融機關이 提供하는 일종의 決済관련 서비스기능으로서 각종 公共요금의 決済代行業務, 自動決済代行業務, 여행자手票, 送受金서비스등이 이에 속한다. 이 부문은 기술혁신에 가장많은 영향을 받은 부문으로써 금융기관 업무의 자동화와 밀접한 관련을 갖고 있다고 할 수 있다.

### (4) 經營合理化·經營改善機能

이는 주로 기업급여업무, 종업원복지관련 후생업무의 일부를 金融機關이 代行함으로써 企業經營의 效率性을 提高시켜 經營合理化를 꾀할 수 있도록 하는 機能이다. 예컨대 紙拂入, 計算서비스업무, 약간금고, 財形자축, 각종 연금·복지후생기금운영등이 이에 속한

다고 할 수 있다.

#### (5) 販賣促進・情報機能

金融機關은 일종의 情報產業이라고도 할 수 있는데 이는 各種金融機關이 經濟・金融에 대한 巨視的情報(經濟豫測, 業界別 產業動向, 消費動向 等) 뿐만 아니라 個別企業에 대한 情報도 提供하고 있기 때문이다. 또한 信用카드등의 金融商品을 통한 販賣促進機能도 수행하고 있다는 점에서 販促・情報機能도 金融機關의 주요 기능의 하나라고 할 수 있다.

#### 2. 金融商品 特性別 基準

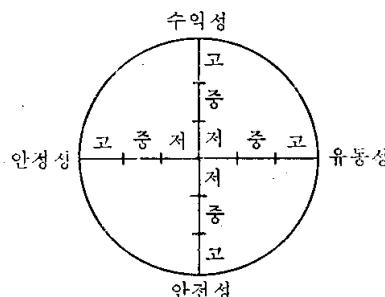
위에서 金融機關이 提供하는 商品 및 서비스를 機能別로 分類하였는데 여기서는 그 중 資金運用機能과 관련하여 各種金融商品을 比較・評價할 수 있는 特性別 分類基準에 대한 說明을 하고자 한다.

여기서는 金融商品을 評價할 수 있는 基準으로 收益性, 安全性, 流動性, 安定性의 4가지로 했으며 이와 관련된 分析모델을 제시하면 <圖IV-1>과 같다.

이 그림에서 收益性에 의해 金融商品을 評價할 때는 稅後實質利子率을 基準으로 評價해야 하며, 流動性은 金融商品을 쉽게 現金화할 수 있는 정도로써 나타내지만 해당 金融機關에서 직접 現金화하는 方法과 流通市場에서 現金화할 수 있는 方法을 다 포함하여야 한다. 安全性은 金融商品의 信用度에 대한 評價로써 元金에 대한 확실한 보장의 정도로 평가하며 보증의 유무 및 商品發行機關의 信用度를 함께 고려해야 한다. 마지막으로 安定性은 金利自由化에 의해 變動金利가 적용될 경우 利子率變動危險, 또는 價格變動危險의 정도로써 평가할 수 있다. 그러나 기타서비스 정도는 제외하였는데 이는 서비스평가기준의 설정이 곤란하기 때문이며, 한일商品의 比較時에 주석으로 첨부하였다. 또한 圖IV-1에서 각 특성별 기준을 저・중・고의 3단계로 구분하였는데 그 구분기준은 다음의 <表IV-1>와 같다.

다만 안정성의 경우는 현재 韓・日兩國이 금리自由化的 태동기에 있는 상태이며 또 금

<圖IV-1> 평가모델



〈表IV-1〉 상품 분류 기준

특성	수준		한국	일본
수익성	고	경기예금금리 수준 또는 그 이상의 금융상품	10%이상	6% 혹은 6.5%이상
	중	신종혁신상품인 가계우대예금금리수준의 금융상품	6~10%	4~6%
	저	보통예금 금리수준에 해당하는 금융상품	~6%	~4%
유동성	고	자유로이 환금가능, 거치기간이나 환금시의 수수료, penalty가 없는 상품		
	중	거치기간이 있거나 환금시 수수료, penalty가 존재하는 금융상품		
	저	환금이 불가능하거나 가능하더라도 지나치게 penalty나 이자율·원금 손실 위험이 존재하는 금융상품		
안전성	고	정부 또는 공공기관의 보증 또는 그에 해당하는 원리금 상환에 대한 보증이 있는 금융상품		
	중	공신력이 낮은 금융기관 또는 공공기관의 보증이 있거나 무보증이라도 신용도가 매우 높은 기업이 발행한 상품		
	저	투기적이어서 원리금 상환에 대한 위험이 존재하는 금융상품		

리변동에 따른 각금융상품의 危險露出정도를 객관적으로 측정하기가 곤란하므로 兩國金融商品의 比較시에는 이 項目을 제외하였다. 따라서 한·일 양국의 金融商品評價比較모델은 收益性, 流動性, 安全性의 세가지 기준을 使用하였다.

## V. 韓·日 金融商品의 比較

여기서는 Ⅲ章에서 제시된 金融商品의 分類基準 즉 收益性, 流動性, 安全性은 各各 低, 中, 高로 三分한 基準에 의거하여 日本과 韓國의 金融機關들이 取扱하고 있는 金融商品들의 分布를 比較하고자 한다. 日本의 金融商品은 1984년 銀行研修社가 출판한 (新訂)金融商品便覽에 의거해 131개의 商品들을 추려 分類하였으며 韓國의 경우는 1986년 全國投資金融協會가 발간한 金融機關別 金融商品內譯에서 59개의 商品들을 추려 分類하였다.

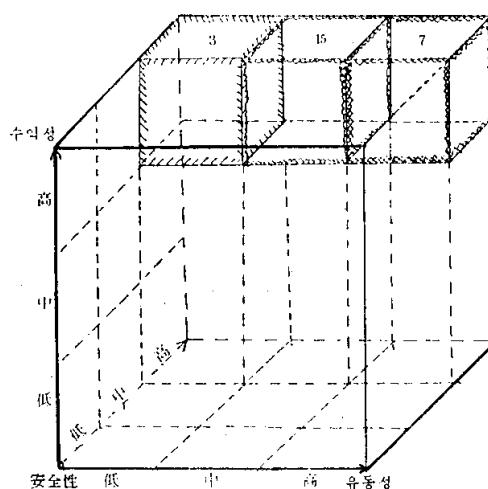
金融機關이라 하더라도 그 性格에 따라 취급하는 商品에 差異가 있을 수 있으므로 韓·日兩國의 金融機關을 銀行機關, 投資機關 및 貯蓄機關으로 나누어 살펴보았다. 投資機關의 범주에는 證券會社, 投資信社, 投資金融, 綜合金融 및 證券金融이 포함되었으며 貯蓄機關에는 체신예금, 새마을금고, 신용협동조합, 상호신용금고 등을 포함시켰다.

### (1) 銀行機關

〈表 V-1〉 日本의 銀行機關 取扱商品의 分布

		低	中	高	
		低	—	—	—
		中	—	—	—
流動性	低	—	—	—	0
	中	—	—	—	0
	高	—	—	• 재형연금예금 • 국채연금형예금 • 금투자구좌	3
收益性	低	—	—	—	0
	中	—	—	—	0
	高	• 납세준비예금 • 상호부금	• 경기적금 • 할인금융자	• 정기예금 • 기일지정정기예금 • 할인금융자 • 이부금융자 • 와이드 • 적립정기예금 • 양도성예금 • 재형예금 • 풀체정기구좌 • 국채한입채구좌 • 외화예금 • MMC	15
安全性	低	—	—	—	0
	中	—	—	—	0
	高	• 보통예금 • 통지예금 • 당좌예금	• 종합구좌	• 적립식정기예금 • 스윙서비스 • 사원구증합구좌	7
小計		4	3	18	25

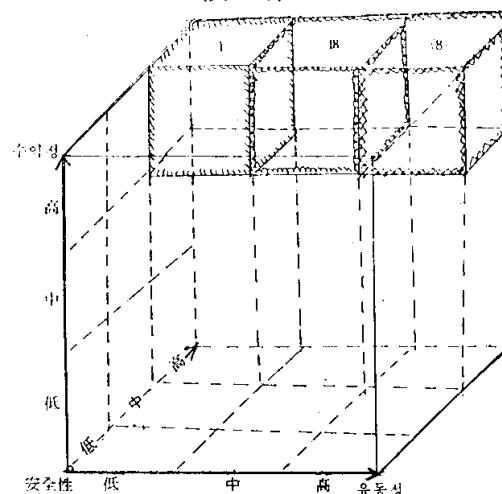
〈圖 V-1〉



〈表 V-2〉 韓國의 銀行機關 取扱商品의 分布

		低	中	高		
		低	—	—	—	0
		中	—	—	—	0
		高	—	—	• 목돈마련저축	1
		低	—	—	—	0
		中	—	—	—	0
中	高	• 외화통지예금 • 국민주택선매청약저축 • 여신관리저금구좌	• 상업어음일반매출	• 정기적금 • 상호부금 • C D · 환매조건부채권 • 가계금전신탁 • 통화안정증권 • 중소기업금융융자 • 가계우대정기적금 • 일반특정금전신탁 • 외국환금융채권 • 적립식목적신탁 • 개발신탁	18	
	低	—	—	—	0	
高	中	—	—	—	0	
	高	• 보통예금 · 당좌예금 • 별단예금 · 풍금예금 • 외화당좌예금	• 저축예금 • 가계종합예금	• 자유저축예금	8	
小計		8	3	16	27	

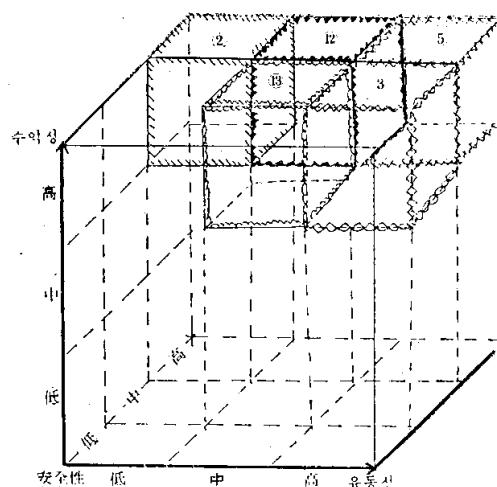
〈圖 V-2〉



〈表 V-3〉 日本의 投資機關의 取扱商品分布

유동성		低	中	高	計
安全性	收益性				
低	低	—	—	—	0
	中	—	—	—	0
	高	• 금저축구좌	—	• 증권형재형연금저축	2
中	低	—	—	—	0
	中	—	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 전환사채</li> <li>• 신주인수권부사채 ⑩</li> <li>• 주식투자신탁 · spot 투신</li> <li>• unit · select fund</li> <li>• CB open · 대형주 fund</li> <li>• 적립주식 fund</li> <li>• 외국증권 fund</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 사채</li> <li>• 전력사채</li> <li>• 의무공사채</li> </ul>	13
	高	• 어음펀드	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 장기 이부국채</li> <li>• 중기 이부국채 ⑤</li> <li>• 할인국채</li> <li>• 풍사채 투자신탁</li> <li>• 증기국채 펀드</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 정부보증채 · 既發債</li> <li>• 지방채 · NTT채</li> <li>• 증권개인연금</li> <li>• 증권형재형저축</li> </ul>	12
High	低	—	—	—	0
	中	—	—	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 시가발행주식</li> <li>• 해외 CP</li> <li>• 해외 CD</li> </ul>	3
	高	• 단기국채	—	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 금 · 환매채</li> <li>• treasury note</li> <li>• zero-coupon債</li> </ul>	5
小計		3	15	17	35

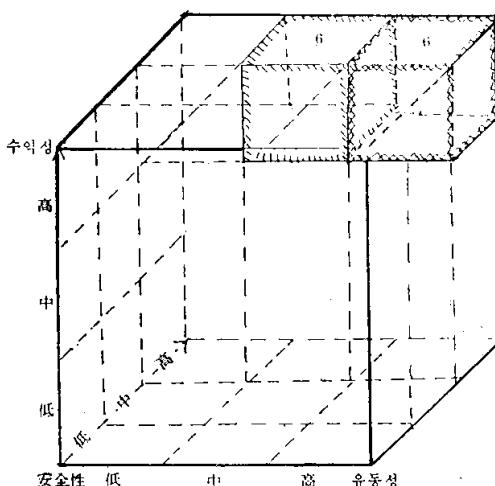
〈圖 V-3〉



〈表 V-4〉 韓國의 投資機關의 取扱商品의 分布

		低	中	高	小計
		低	中	高	小計
低	低	—	—	—	0
	中	—	—	—	0
	高	—	—	—	0
中	低	—	—	—	0
	中	—	—	• 무담보매서기업어음	1
	高	—	• 자체발행어음 • 담보매서기업어음	• 환매조건부채권 • 풍사재형투자신탁 • 재형저축·증권투자신탁	6
高	低	—	—	—	0
	中	—	—	• CP	1
	高	—	• 예수금 • 위탁자예수금 • 신탁형증권저축	• 보증CP • 어음관리구좌 • 종합금융채권	6
小計		0	5	9	14

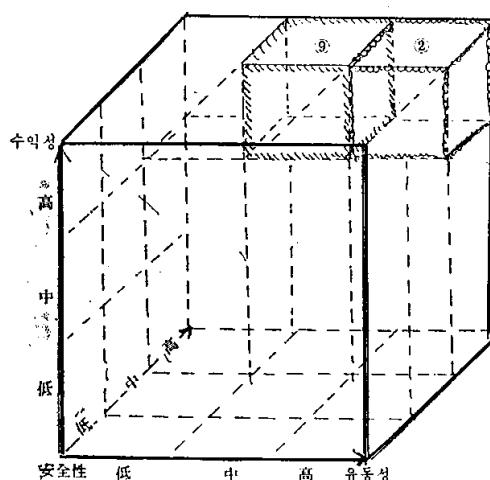
〈圖 V-4〉



〈表 V-5〉 日本의 貯蓄機關의 取扱商品分布

收益性 安全性 유동성		低	中	高	小計
低	低	—	—	—	0
	中	—	—	—	0
	高	• 진학저축 우편저금	—	—	1
中	低	—	—	—	0
	中	—	—	—	0
	高	• 저축 우편저금 • 동협개인공제연금	• 정액우편저금 • 정기우편저금 • 주택저축기금	• nice plan • 정기형우편연금 • 종신형우편연금 • 동협연금·저축	9
高	低	—	—	—	0
	中	—	—	—	0
	高	• 통상저금	• 애육우편저금	—	2
小計		4	4	4	12

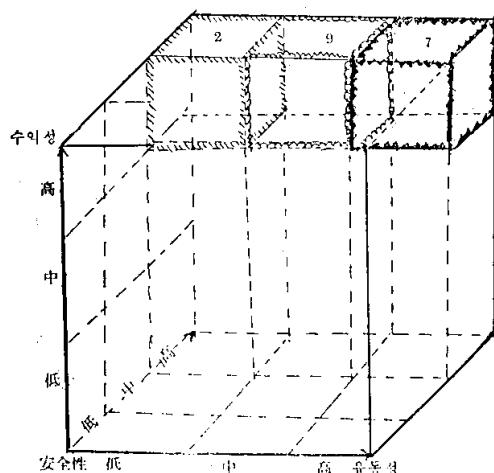
〈圖 V-5〉



〈表 V-6〉 韓國의 貯蓄機關의 取扱商品分布

收益性 安全性		低	中	高	小計
유동성	低	—	—	—	0
	中	—	—	—	0
	高	—	—	• 학생 장학적금 • 농촌주택부금	2
中	低	—	—	—	0
	中	—	—	—	0
	高	—	• 상호부금	• 정기예금 • 정기적금 • 환매조건부채권 • 정기예탁금 • 신용적금 • 풍(어)가득돈저축 • 신용부금 • 상호신용계	9
高	低	—	—	—	0
	中	—	—	—	0
	高	• 자기 임수표발행구좌 • 보통예금 • 보통예탁금	• 저축예금 • 자립예탁금 • 부금예수금	• 차입금구좌	7
小計		3	4	11	18

〈圖 V-6〉



### 1) 日本의 銀行機關 取扱商品의 分布

傳統的으로 銀行機關이 取扱하는 商品은 安全性은 높으나 收益性과 流動性은 대체 관계에 있는 경우가 많았다. 즉 보통예금, 통지예금, 당좌예금등은 유동성은 높으나 收益性은 낮았으며 반대로 정기예금의 경우 수익성은 높으나 중간해약時에는 일정한 벌칙규정이 있어 유동성이 높지 못했다. 따라서 日本의 銀行機關 取扱商品도 高—安全, 高—流動, 低—收益의 商品群과 高—安全, 中—流動, 高—收益의 商品群으로 2分되어 있었다. 最近 금융對 증권회사를 비롯한 投資機關의 경쟁으로 예금자들이 收益性에 보다 민감한 반응을 보이자 銀行은 우선 中—流動이지만 高—收益商品들인 MMC, 期日指定定期預金, 각종 국채관련상품, 양도성예금등의 신종상품들을 적극개발하였다. 최근에는 한결음 더 나아가 高—收益에 高—流動인 스윙서비스마저 도입하여 투자기관에 적극 대응하는 자세를 보여주고 있다.

### 2) 韓國의 銀行機關 取扱商品의 分布

〈表 V-2〉 및 〈圖 V-2〉에서 볼 수 있듯이 韓國의 銀行機關도 日本의 경우와 그 取扱商品의 分布가 유사하다. 即 전통적인 高—流動, 低—收益商品에서 流動性에 제약은 가더라도 보다 높은 收益을 겨냥한 中—流動, 高—收益商品 中心으로 新商品들을 개발하고 있으며 최근에는 流動性도 높고 收益性도 높은 자유저축예금을 개발하여 투자기관들과 적극 경쟁하고 있다.

### (2) 投資機關

#### 1) 日本의 投資機關

〈表 V-3〉 및 〈圖 V-3〉을 보면 日本投資機關 金融商品의 특징은 國公債관련 금융상품이 매우 많다는 것을 알 수 있는데 이는 日本政府의 國公債發行 急增에 따라서 金利自由化가 되어 비교적 수익성이 높았기 때문이다. 商品革新은 주로 基金의 형식이 많은데 이는 자유금리의 國債들의 거래단위가 커서 일반투자가들이 접근하기 어려움을 해결해주기 위해서이다.

#### 2) 韓國의 投資機關

〈表 V-4〉 및 〈圖 V-4〉를 보면 韓國投資機關의 金融商品의 特徵은 危險資產(株式제외)이 거의 없으며 收益性, 流動性이 비교적 높은 특징을 보이고 있으나 商品의 多樣性이 부족한 것으로 나타내고 있다. 따라서 현재 投資機關에서의 商品革新은 별로 크게 눈에 띠지 않는 것으로 나타나고 있다. 다만 특기할 만한 것은 어음관리구좌(CMA)인데 이는 투자기관의 高收益性에 예금은행의 유동성을 가미한 형태를 취하고 있다.

### (3) 貯蓄機關

〈表 V-7〉

국가 금융기관			韓國					日本					計 (%)
收益性	流動性	安全性	은행	투자관	저기축관	小計 (%)	은행	투자관	저기축관	小計 (%)			
低	低	低	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
低	低	中	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
低	低	高	0	0	0	0	0	1	1	2	2	2	2
低	中	低	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
低	中	中	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
低	中	高	3	0	0	3	1	1	2	4	7	7	7
低	高	低	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
低	高	中	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
低	高	高	5	0	3	8	3	1	1	5	13	13	13
中	低	低	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
中	中	中	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
中	中	高	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
中	中	低	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
中	中	中	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
中	中	高	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
中	中	低	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
中	中	中	0	0	0	0	0	10	0	10	10	10	10
中	中	高	1	2	1	4	2	5	3	10	14	14	14
中	中	低	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
中	中	中	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
中	中	高	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
中	中	低	2	3	3	8	1	0	1	2	10	10	10
中	中	中	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
中	中	高	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
中	中	低	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
中	中	中	1	0	2	3	3	1	0	4	7	7	7
中	中	高	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
中	中	低	14	4	8	26	10	6	4	20	46	46	46
中	中	中	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
高	高	低	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
高	高	中	0	1	0	1	1	3	0	4	5	5	5
高	高	高	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
高	高	低	1	3	1	5	3	4	0	7	12	12	12
小計			27	14	18	59	25	35	12	72	131		

## 1) 日本의 貯蓄機關

〈表 V-5〉 및 〈圖 V-5〉를 살펴보면 中流動一高安全性으로, 收益率은 다양하게 분포되어 있음을 보여주고 있다. 商品種類를 살펴보면 우편형상품이 두드러지게 많음을 알 수 있으며 이 機關에서의 革新은 주로 郵便型商品開發에 치중되고 있음을 나타내고 있다.

## 2) 韓國의 貯蓄機關

〈表 V-6〉 및 〈圖 V-6〉를 살펴보면 貯蓄機關취급상품중 절반가량이 高收益一中換金一高安全性部門에 밀집해 있어서 예금은행의 商品分布와 비슷한 경향을 보여주고 있음을 알 수

있으며, 또 하나의 특징은 商品革新이 별로 두드러지지 않고 있다는 것이다. 아울러 貯蓄機關은 주로 少額貯蓄者들을 對象으로 운영되고 있으며 새마을금고등과 같이 貯蓄機關 自體의 信用度면에서 他金融機關에 비해 떨어지고 있다는 점을 지적할 수 있겠다.

## VII. 發展方向

앞서의 II, III장에서는 거시적 차원에서의 國際金融革新 및 韓·日金融革新에 관해 살펴보았으며 IV, V장에서는 미시적 차원에서의 韓·日兩國의 金融商品에 대한 比較分析을 시도하였다. 이상의 分析을 바탕으로 本章에서는 韩·日兩國의 金融革新發展方向에 대해서論하고자 한다.

그러나 양국의 金融革新方向을豫測하기에 앞서 먼저 앞으로의 國際金融環境變化 및 韩·日金融環境變化에 대한 예측이 선행되어야 할 것이다. 여기서는 먼저 國際金融環境變化 및 韩·日兩國의 金融環境變化에 대한 예측을 시도한 뒤兩國의 金融革新方向에 대하여 언급하고자 한다.

### 1. 金融環境變化豫測

앞에서 金融革新誘發動因으로서 環境的動因, 自生的動因, 그리고 固有動因으로 나누었다.

自生的動因은 時代의 金融環境變化와는 關係없이 지속적으로 金融革新을 유발시키는 要因이고 環境動因은 時代의 環境의 特殊性에 따라 金融革新에 미치는 영향정도가 다르게 나타나는 要因이며, 固有動因은 各國金融經濟의 特殊性에 기인하는 要因으로써 그나라固有的 金融革新 特徵을 나타내는 動因으로 정의했다. 따라서 金融環境變數에 대한豫測도 環境的動因 및 固有動因의豫測에 촉점을 맞추는 것이 합리적일 것이다.

#### (1) 國際金融環境變化豫測

80년대 초반 國際金融環境은 高인플레, 利子率·換率의 極甚한 變動, 大規模經濟單位(大銀行, LDC國)등의 信用度의 급격한 변동등으로 대표할 수 있다. 이와 같은 것들은 전체적인 國際金融經濟의 危險水準을 增加시켰으며 이러한 危險의 增加는 國際金融市場의 革新을 加速化시킨 要因이라고 할 수 있다. 그러나 技術進步, 各國金融市場의 세계적 統合化 추세 金融革新의 제도화등은 앞으로도 지속될 것으로 예측되므로, 이상의 要因들에 의한 金融革新도 계속될 것으로 보인다.

#### (2) 日本金融環變化豫測

日本金融境變化전망은 自生的動因인 技術革新, 金融機關사이의 경쟁격화 이외에도 다음과 같은 要因들에 의해서 결정될 것이다.

○ 정부발행 國公債의 大規模償還

○ 人口의 노령화

○ 민간보유금융자산의 지속적 증대

○ 시장개방압력의 증대

### (3) 韓國金融環境變化豫測

한국의 경우도 自生的動因에 의한 金融革新은 앞으로도 지속될 것으로 전망된다. 이외에

○ 金融自律化(金融機關의 民營化, 金融機關經營의 自律化)

○ 市場開放化(단계적 開放豫想)

○ 私金融市場의 制度金融市場으로의 계속적인 통합화

○ 外國金融機關과의 合作增加

○ 國際收支黑字展望

등이 예상된다고 할 수 있다.

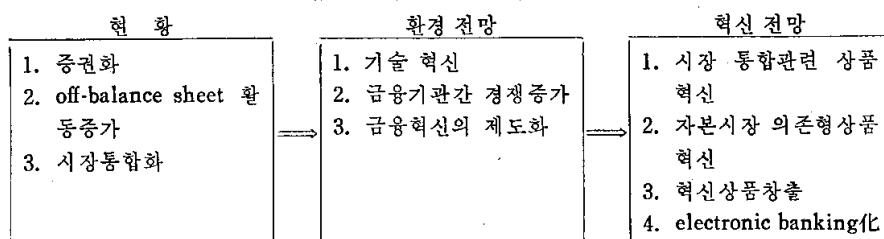
## 2. 金融革新展望

### (1) 國際金融革新

앞으로의 國際金融革新은 技術革新에 의한 各國市場의 統合化추세로 各金融市場이 연결되어 연속적으로 去來가 이루어지는 “全日營業市場”的 형성이 예상되며, 이에 따라서 國際資本移動이 더욱 활발하게 이루어지고 國際分散投資도 增加할 것으로 예상된다.

또한 國際借入方式이 뱅크론(bank loan) 형태에서 자본시장을 통한 借入형태로 전환되어 왔던 바, 이는 상대적으로 은행 및 信用度가 높았던 대규모기업들에 대한 信用評價의 변동으로 인해 發生하였기 때문이다, 앞으로도 銀行機關등의 信用度가 회복될 가능성이 희박하므로 자본시장 의존 추세가 계속될 것으로 보인다.

〈表 VI-1〉 國제금융혁신 전망



마지막으로 金融機關內에 金融革新部署등의 제도화에 의해 혁신이 가속될 것으로 보인다. 이 경우 혁신의 정도는 혁신상품개발을 위한 투자에 비례할 것이다(〈表 VI-1〉 참조).

### (2) 日本金融革新

기본적으로 자금잉여국이란 관점에서 미시적 차원의 日本金融革新은 高수익성자산, 각 종위험 감소형자산, 高安全性資產의 開發方向으로 나아갈 것으로 전망된다. 예컨대 資金受信面에서 은행의 高流動性과 投資機關의 高收益性을 結合시킨 상품의 개발이 예상되며 B/S 상의 자산측면에서는 보유자산의 시장성을 증대시켜 유동성제고 및 재무구조의 안정성을 기하는 노력이 시도될 것으로 보인다.

또한 인구노령화에 따른 복지연금, 재형저축형 상품의 개발도 계속될 것으로 보이며 기술혁신과 관련하여 종합적인 금융서비스를 제공하는 상품의 개발이 예상된다.

市場開放壓力의 증대는 市場統合의 가능성을 높힐 것으로 보이며, 이와 같은 市場統合이 미치는 영향은 일본을 국제금융의 중심핵으로 전환시킬 것으로 보인다. 즉 市場統合性의 여부가 일본금융경제의 향방을 좌우한다고 해도 과언은 아닐 정도로 그 영향력의 크기는 대단하다고 하겠다. 예컨대 시장統合은 해외간접투자 기회를 제공하여 주므로 해외자산투자관련 상품의 개발이 예상되고 전체적으로 일본 금융상품의 국제성을 증대시킬 것으로 보인다.

〈表 VI-2〉 일본금융혁신 전망

현황	환경 전망	혁신 전망
1. 국공체관련상품多 2. 복지후생·연금·재형저축형상품多 3. 다기능금융상품多 4. 금융서비스 복합상품 多—금융편의점화 단계	1. 기술혁신 및 경쟁증가 2. 자본잉여국 지속 3. 국공체의 대규모상환 4. 시장개방압력 5. 인구노령화	1. 고유동성·고수익성 상품혁신 2. 일본금융상품의 국제화 3. 해외투자상품혁신 4. electronic banking 5. 복지후생·연금·재형저축형상품의 고도화

### (3) 韓國의 金融革新

여기서 다시 금융혁신이라는 의미를 해석해 보면 앞에서 언급한 대로 금융개혁, 금융자율화, 금융국제화 또는 금리자유화등 최근 금융경제와 관련된 재반변화추세를 지칭하는 광의의 금융혁신과 新種金融技法, 내지는 新種金融商品의 開發을 의미하는 협의의 “金融革新”으로 나눌 수 있다.

금융혁신(협의, 미시적 차원) 또는 (광의, 미시적 차원)	금융혁신(협의, 미시적 차원) : 신종금융상품 · 기법의 개발
	금융자율화 : 민영화, 금융기관 경영의 자율화
	금융국제화 : 시장개방
	금리자유화 : 금융기관의 자유경쟁체제

이상의 관점에서 볼 때 협의의 금융혁신의 차원에서는 韓國이 日本과 유사한 추세를 지닐 것으로 예상된다. 즉 國際金融市場 또는 美國金融市場에서의 金融革新의 영향을 받아 MMMF, CD, CMA, MMDA등의 도입 및 市場增大든지 또는 豊金銀行業과 投資銀行業의 접근등의 金融機關의 미시적 경영형태의 변화는 韩國과 日本이 유사한 추세를 보일 것이다.

그러나 金融自律化, 金融國際化, 金融自由化 및 金融改革等 巨視的 次元에서는 양국간의 차이는 現時點에서 너무나 뚜렷하게 남아있다.

소위 일본주식회사라는 개념하에서 2차대전후 고도성장기때는 일본정부가 민간기업의 활동에 개입하는 정도가 심했을 때도 있었으나 1973년의 1차 석유파동이후 일본정부는 산업정책적인 면에서도 사양산업조정을 제외하고는 민간기업에 개입을 삼가해 왔으며 특히 금융기관의 산업별 대출에 대해서는 이미 1950년대 말부터 자율화시켰다. 이에 비해 우리나라에는 現在까지도 금융기관이 대출 중 정책금융 및 지시금융의 비중이 높다. 물론 부실채권의 비율이 20%가 넘는 실정에서 은행기관의 경영이 자율적일 수가 있느냐 또는 사회전체에서 大企業의 產業獨占에 대한 반감이 팽배하고 있는 시점에서 은행기관주식의 진정한 民有化가 銀行의 民營化보다 더 큰 문제를 야기시키지 않을까하는 문제등이, 우리나라에서 금융 혁신에 대한 정부의 입김이 일본에서 보다 큼 수 있는 여지를 남겨놓고 있는 것이다.

1985年 엔·달러위원회 이후 일본의 금융국제화는 급진전하고 있으며 우리나라도 86년이후 계속되는 무역흑자를 배경으로 금융국제화의 논의가 활발히 이루어지고 있다. 그러나 일본의 경우 무역흑자의 기조가 이루어진 것은 60년대 후반이며 지난 20여년을 거쳐 단계적으로 국제화를 추진하고 있으며 이 기간동안 미국을 비롯한 선진국들은 일본의 2단계적 국제화를 용인해 주었다. 그러나 1980년대 후반의 미국은 제조업에 있어서의 경쟁력 상실을 금융업等 서비스업의 국제업무증대로 보완하고자 아직도 무역흑자기조조차 이루어지지 않은 우리나라에 금융국제화를 강요하고 있어, 우리나라는 일본과 같이 단계적인 국제화를 추진할 시간적 여유조차 가지지 못하고 있는 것이다.

또한 무역흑자기조가 정착된 1970년대의 일본경제는 60년대의 고도성장기에서 안정성장기로 전환되어 기업들의 外部資金수요가 격감하였으며 따라서 국내이자율이 外國에 비해 낮았다. 따라서 무역수지의 흑자는 이자율재정거래를 노리는 국내자본의 海外이동으로 상쇄되었다. 그러나 1986, 1987년의 우리나라에는 무역수지는 흑자이나 성장을 역시 세계 제 1

〈表 VI-3〉 한국금융혁신전망

현 황	환경 전망	혁신 전망
<p>1. 은행의 유동성 계고를 위해 은행 보유자산의 시장성 증대추세</p> <p>2. 자금수신증대를 위해 고수익성 상품 개발</p> <p>3. 금융상품의 다양화</p>	<p>1. 금융자율화 추세</p> <p>2. 자금용시장 통합</p> <p>3. 합작증가</p> <p>4. 국제수지흑자전망</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 기술혁신·경쟁증가</li> <li>• 인구노령화</li> </ul>	<p>1. 거시적 차원(당위론)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 금융자율화, 경영능력 향상</li> <li>• 시장개방(해외자본도입 창구화, 국제투기성자본 유입 방지)</li> </ul> <p>2. 미시적 차원</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 고수익·고유동성상품혁신</li> <li>• 다기능상품혁신</li> <li>• 서비스복합상품혁신</li> <li>• 복지연금형상품혁신</li> </ul>

의 높은 수준이어서 기업들의 의부자금수요는 아직도 높아 국내 이자율이 명목상으로 외국보다 높을 뿐더러 무역흑자조정 압력으로 원貨도 강세여서 자생적으로 국내자본이 해외로 유출될 유인이 없어 통화량팽창에 미중적 압박을 가하고 있는 실정이다.

따라서 韓國의 金融革新은 基本的으로는 日本의 金融革新의 方向과 유사하나, 그 도입시기 및 발전속도는 과거의 日本 및 현재의 日本과도 상이한 即 과거의 일본과 현재의 일본을 암축시켜놓은 시간틀에서 이루어질 것으로 전망되며 그 대개의 틀은 〈表 VI-3〉과 같다.

## VII. 結 論

金融革新에 영향을 미치는 動因으로는 全世界的 金融革新이 필요를 창출하는 國際經濟的動因과 이를 可能케 하는 技術的動因 및 각 나라의 獨特한 經濟現實을 나타내는 固有的動因으로 나뉠 수 있다. 따라서 어느 한 시점에서도 全世界的으로 유행하는 金融革新의 패턴은 있기 마련이며 다만 각 나라들이 이를 언제 어느만큼 수용하느냐는 그 나라의 經濟現實에 따라 결정된다는 것이다. 경제적으로나 지정학적으로 한국이 日本과 유사하다고는 하지만 기본적으로 한국은 자본부족국, 金融自律化에 의한 金融經營能力의 向上過程, 私金融市場의 制度金融市场으로의 統合이라는 내적인 要因을 안고 있는데 비해, 日本은 基本적으로 자금잉여국이며, 金融自律能力이 구비되어 있고, 技術革新의 최첨단에 있어 金融技法의 應用이 용이하다는 내적인 要因을 갖고 있다. 그러므로 양국에 있어서의 金融革新의 한 형태인 市場開放의 의미는 근본적으로 차이가 있다고 할 것이다.

말하자면 전체적인 의미에서의 金融革新이 궁극적으로 지향하는 목표는 같을 수 있으나

그 과정과 방법면에 있어서는 양국의 금융정책에 따라 근본적으로 다르다고 하겠다. 다만 역사적 관점에서 보아 과거 자금부족국이었던 일본을 우리의 현상황과 견주어 볼 때 우리나라의 金融革新方向에 대한 어떤 시사를 할 수 있지 않을까 하는 점에서 일본 금융혁신의 방향에 대한 分析이 필요하다고 하겠다. 또한 우리는 金融革新이라는 의미가 금융의 自律化 및 金融의 國際化라는 이중적 의미를 지닌데 비해 일본의 경우는 금융의 국제화를 의미하고 있다고 볼 수 있다. 즉 일본에 있어서는 언제, 어떻게, 국제금융혁신의 흐름에 편승하느냐 하는 수동적 의미가 아니라 自律的이고 自生的인 金融經濟의 바탕위에 정부와 민간이 상호협력하여 적극적으로 國際金融經濟의主流를 형성해가는 의미로 해석해야 하며, 이와 같은 관점에서 일본정부의 단계적 시장개방조치도 해석되어야 할 것이다.

물론 金融革新過程에 일정한 公式이 있는 것은 아니지만 단기적으로서의 金融革新은 어여해야 하며 장기적으로서의 金融革新은 어여해야 하는가에 대한 좌표를 올바로 정립하는 것은 우리에게 시급한 과제라고 아니할 수 없다.

지금까지의 論議로 미루어 보아 우리의 金融政策에 있어서의 長期策은 自律的인 金融經營能力向上에 의한 自生金融經濟를 이룩하는 것이어야 하며 이러한 맥락속에서 각종 外的・內的 환경요인에 대처하는 短期策을 수립해야 할 것이다. 요컨대 金融革新의 의미는 세계적인 어떤 공통요인에 편승하는 시기나 그 내용의 결정에 관한 의미 뿐만 아니라 自律的이고 自生的인 金融經濟의 活性化를 바탕으로 세계금융경제의 한 주류를 형성해 나가려는 자발적인 의지의 표현으로 해석해야 할 것이다. 이렇게 볼 때 우리에게 있어 금융혁신은 자율적이고 자생적인 금융경제의 확립과 세계적 혁신의 추세에 보조를 맞추어야 한다는 이중의 과제를 부여하고 있다고 하겠다.

### 参考文獻

#### 〈東洋文獻〉

- [1] 金融商品のすべて, 稅經通信.
- [2] 日本의 金融革命, 後藤新一・吳文二・樋口龍太郎, 有斐閣, 1984.
- [3] 金融商品・機能サービス便覽, 並本和夫, 近代ヤルヌ社, 1985. 8.
- [4] (新訂)金融商品便覽, 銀行研修社編, 1984.
- [5] 金融機關別 金融商品內譯, 全國投資金融協會, 1986.
- [6] 綜合金融 I, II, 한국의환은행, 1985. 11.

- [7] 金融革新과 通貨金融政策改編方向, 韓國經濟研究院, 1985. 3.
- [8] 域外金融設立에 관한 심포지움, 全國銀行聯合會, 1985. 4.
- [9] “金融環境變化에 대한 考察”, 株式, 1984년 5월.
- [10] 金融環境變化와 銀行產業의 發展方向, 全國銀行聯合會, 1986. 10.
- [11] 輸銀ニュース, 韓國輸出入銀行, No. 463, 1986. 11.
- [12] 最近 日本의 金融革新과 對應方案, 韓國銀行調查部, 1984. 7.

〈西洋文献〉

- [1] BIS, Recent Innovations in International Banking, April 1986.
- [2] Dufey and Ian Giddy, "Innovation in the International Financial Markets", International Financial Management (ed.) by Lessard, 1985.
- [3] Korea Federation of Banks, "Financial Innovation and Financial Reform," Dec. 1984.
- [4] Park, Y.S., "International Financial Innovations and their Implications for LDCs, May 1986.
- [5] Vittas, Dimitri, "The New Market Menagerie", The Banker, June 1986.