

영국의 금융개혁*

윤 계 섭**

《目 次》

- | | |
|-------------------|-----------------------|
| I. 서 언 | 6. 은행법의 개정과 감독체제의 개혁 |
| 1. 금융자유화 이전의 금융정책 | 7. 영국은행의 독립과 금융기관의 통합 |
| 2. 제1차 금융자유화 | |
| 3. 제2차 금융자유화 | II. 결 론 |
| 4. 빅뱅과 EC통합 | |
| 5. 유로머니와 영국의 금융정책 | |

I. 서 언

영국은 1970년 이래로 4차례의 금융개혁을 실시하였다. 지금까지의 금융개혁은 1971년의 경쟁과 신용조절(competition and credit control)을 위주로 한 금융개혁, 1981년의 신용조절방식, 1986년의 빅뱅(Big Bang), 1998년의 중앙은행 독립과 금융감독기관의 통합으로 나누어 볼 수 있다. 영국은 1999년에 출범하는 유로(Euro)에 가입할 것을 보류하고 있으나, 앞으로 이에 가입할 것에 대비하고 있어 새로운 금융개혁이 있을 예정이다. 이와 같이 개혁이라는 단어가 어울리지 않을 만큼 계속적인 금융개혁을 하고 있는 영국은 유럽과 세계의 금융중심지로서의 위치를 잃지 않으려고 노력해왔다.

금융자유화 이전인 1971년에는 총수요관리정책을 중심으로 한 고용을 중시한 시대로서 은행권과 제2금융권(secondary system)으로 나누어졌던 단기 금융시장의 통합을 달성하고, 통화론자를 중심으로 인플레이션 억제에 중심을 두다가 1986년에는 유로통합에 대비한 금융구조의 대변혁을 이룩하였다. 이 개혁은 세계적으로 유명해서 '빅뱅'이라고 불리우며 지금까지 영국의 금융시장이 세계 중심적인 지위를 잃지 않는 계기가 되었다. 그 결과에 따라 금융산업체제에서 대륙식의 겸업주의(universal banking system)가 정착되었고, 무역수지, 외

* 본 연구는 서울대학교 경영대학 경영연구소의 연구비 지원에 의하여 수행되었음.

** 서울대학교 경영대학 교수

환시장 등을 중시하여 물가, 환율, 실업률을 안정시키는 계기가 되었다.

1977년에 등장한 노동당정부는 선거공약대로 중앙은행인 영국은행(Bank of England)¹⁾에게 물가안정을 책임목표로 주고 여러 분야로 나누어졌던 금융감독기구를 통합하였다. 이 개혁은 중앙은행의 독립이라고 불리워지겠지만 한편으로 금융자유화에 따른 금융감독의 강화라고 특징지을 수 있다.

이 소고는 영국이 행한 금융개혁을 단계별로 정리 요약하고 특히 최근의 금융개혁의 내용을 상술하고자 한다. 이는 IMF 구제금융을 받는 위기에 처한 우리나라 금융개혁에 큰 참고가 될 것으로 믿는다.

1. 금융자유화 이전의 금융정책(60년대)²⁾

1960년대에는 영국전통시장인 할인회사(discount house)와 어음교환가맹은행(상업은행, 결제은행)간에 콜자금을 거래하는 단기 금융시장이 형성되어 있었다. 영국은행은 중앙은행으로서 최후의 대출자역할을 해오면서 상업은행에게는 자금을 직접대출하고, 할인회사에게는 재할인 적격어음을 톰바르트 금리로 할인하여 자금을 공급하였다.

톰바르트 금리는 공정한율보다 높아서 일종의 벌금이라고 볼 수 있다. 이는 가능한 한 이런 높은 금리로 재할인하지 않게 하는 것이다. 영국은행은 할인회사에게 어음을 재할인해 줌으로서 할인시장을 금융정책의 집행장소로 활용하고 있었다. 영국은행은 금리수준을 인상하여 금융기관이 보유한 증권가격을 떨어뜨리게 함으로써 유동성을 악화시켜 대출 증가를 억제시키는 금융정책을 사용했으며 가맹은행에 대해서 대상채무의 8%, 유동성 준비로서 대상채무의 25%를 특별예금으로 영국은행에 예치하게 하였다. 또한 영국은행은 정부채권발행을 조절하여 은행의 유동성을 통제하고 은행업무를 규제하였다.

1960년대에는 은행을 중심으로 한 전통시장 외에 제2금융권(secondary market)이 급속하게 발달했는데 이를 병행시장(parallel market)이라고 불렀다.

제2금융권 시장의 발전으로 말미암아 1950년대의 가맹은행예금은 전체 예금의 80% 이상이던 것이 1960년대에는 40%로 떨어질 정도로 급속하게 성장하였다. 이는 단기금융시장의 급성장을 의미하는데 미국의 국제수지 적자가 증가함에 따라 유로시장이 성장했고, 외국은행이 시티(City)에 진출하고, 생명보험 등 기관투자자가 급성장하여 가맹은행의 신장을 억제했기 때문이다. 제2금융권은 제1금융권인 전통시장에 비해 다음과 같은 특성을 가지

1) 우리나라에서 흔히 영란은행으로 불리우지만 이 소고에서는 영국중앙은행이라는 뜻으로 영국은행으로 쓴다.

2) 三木谷良一, 石恒健, 『금융정책과 금융자유화』, 동양경제신보사, 1993, pp.212-220

고 있다.³⁾

- (1) 제1금융권은 담보부거래를 위주로 하는데 비해서 제2금융권은 무담보거래가 원칙적으로 행해졌다.
- (2) 가맹은행은 현금준비, 유동성준비, 특별예금준비 등의 규제를 받는데 비해서 종합금융(Merchant bank), 해외은행 등의 비가맹은행은 이러한 규제를 받지 않아서 이들은 가맹은행의 금리보다 높은 금리를 주므로 경쟁하는데 유리하였다.
- (3) 가맹은행의 예금이자율은 카르텔 협정에 따라 결정하는데 비해서 제2금융권은 시장금리로 자금수급에 의해 자유로 결정하여 경쟁하는데 유리하였다.

이렇게 제2금융권이 발달하게 되자 종래의 금융정책은 유효성이 떨어지게 되었다. 영국은행은 1960년대 말까지 안정된 물가정책을 실시하고 임금상승에 대비하고 있었으나 제2금융권의 발달로 효과적인 금융정책을 실시할 수 없었다.

2. 제1차 금융자유화

- 경쟁과 신용조절의 도입 : 1970년대(경쟁과 신용조절제도의 도입과 실패)

영국은행은 금융정책의 유효성을 높이기 위하여 제2금융권도 금융규제대상에 넣을 수 있게 제도개혁을 하였다. 1971년 9월에 경쟁과 신용조절(CCC, competition and credit control)정책을 도입하였는데, 이는 종래의 금융정책이 가맹은행을 주요 대상으로 하여 경직적이고 차별적인 조절방식을 택하던 방식으로부터 은행간의 경쟁을 촉진하고 가격 조절 시스템을 통해서 금융의 효율화를 꾀하는 것이다.⁴⁾

- (1) 가맹은행에만 부과하던 유동성준비를 기타의 민간금융기관(종합금융, 영국계 해외은행, 재영 외국은행 및 북아일랜드 은행)에도 적용하고, 준비자산 규제도 대상예금의 일정비율을 유동자산형태로 보유하게 되었다.(유동자산에는 영국은행예금, TB, 콜, 만기 1년 이내의 지방자치단체의 채권, 영국은행 재할인 적격 상업어음 등이 있다.)
- (2) 특별예금제도를 전체 금융기관에 적용한다. 단지 현금 준비 제도는 가맹은행에만 요구하였다

3) 위의 책, p 214

4) 위의 책, p 215

- (3) 가맹은행의 예금 금리 협정을 폐기하고 자유화한다.
- (4) 할인회사의 TB 입찰에 관한 사전 협정을 폐지한다.

영국은행은 1972년 10월 공정할인율을 폐지하고 최저대출이자율(MLR, minimum lending rate)을 도입하고 시장금리와 연동시키게 하였다. 기준은 3개월 재무부 채권으로서 여기에 0.5%를 가산해서 최저이자율을 결정하였다.

결과적으로 재무부 발행채권으로서 공개시장조작을 할 수 있게 되고 영국은행이 시장에 개입하여 최저대출이자율을 조정함으로써 새로운 금융조절 수단을 갖게 되었다. 이렇게 함으로써 제2금융권의 영향력을 억제하려고 하였다.

1970년대 중반까지 금융기관끼리 경쟁을 촉발하게 됨에 따라 가맹은행은 직접 은행간 예금 시장에 참여해서 이 시장은 급속하게 성장하였다. 또한 유로시장이 커지게 됨에 따라 외국은행의 자산비중이 영국 전체 은행자산의 절반을 초과하기 시작했다.

경쟁과 신용조절 정책은 금융시장의 효율성을 높이는 했지만 통화공급량이 급속하게 증가했고 더구나 1974년의 석유파동으로 말미암아 물가 상승률이 급속하게 높아지게 되었다.⁵⁾ 이것은 당시 부동산 경기가 좋아서 대출잔액이 이 제도 도입 전의 4배로 증가하고 자산 준비 비율규제는 CD 발행과 은행간 예금시장의 자금조달로 비교적 쉽게 대처할 수 있었다. 또 은행간에 치열한 대출경쟁으로 대출이 급속하게 늘어났다.

특히 CD금리가 은행대출금리보다 높아지게 되자 기업과 개인들이 은행에서 자금을 차입하여 CD에 투자하려는 현상이 생기게 되었고, CD를 포함한 통화공급은 급증하게 되었다.

당시 영국은 회사채 시장과 주식시장 등을 통한 직접금융이 은행을 중심으로 한 간접금융에 비해 발달되지 않았었다. 그리고 지방자치단체와 공공부문의 자금수요가 커져서 통화공급을 자극하였다.

결과적으로 경쟁과 신용조절제도의 도입은 과도한 신용팽창을 조절하는데 실패하였다. 이에 따라 1973년 12월에는 특별예금제도를 개정하였는데 이 제도는 은행의 대상 채무 증가율이 일정율을 초과할 경우에는 초과액의 5%부터 50%까지 무이자로 영국은행에 강제적으로 예금하는 제도로서 대출의 급성장을 억제하고자 만든 제도였다.

5) 1971년부터 1973년까지 M1의 증가율은 1970년 8.8%에서 이 제도가 도입된 뒤인 1972년에는 15.5%가 되었고, M3는 같은 기간 중 9.4%에서 26.5%로 증가하였다. 물가상승률은 통화공급의 증가와 함께 석유파동이 크게 기여하였는데 60년대 평균 3.9%에서 74년에는 17%를 기록하였다. (자료: Bank of England Quarterly Bulletin, 1971-1975, Statistical Annex)

이렇게 함으로써 자유경쟁을 촉발한 경쟁, 신용조절 제도는 원칙적으로 후퇴하게 된 셈이다.

그러나 이 제도 자체의 문제만이 아니라 이 제도를 집행할 당시의 경제 환경과 같이 고려해야만 했다. 통화공급의 급증으로 물가상승을 우려한 영국 정부는 통화공급을 억제하고자 1976년부터 중간 목표로 통화공급량의 목표치를 공표하기 시작했다.

금융정책의 중간 목표로 이자율보다 통화공급을 중요하게 생각한 것이다. 이는 기업투자에서 고려하는 실질이자율을 중시한 것으로 통화공급량과 인플레이션의 상관관계가 높은 경험적 사실을 기초로 해서 통화공급목표를 부여하게 되었다. 1976년만 해도 통화공급의 실적이 목표보다 미달했으나 1977년 이후부터는 공급실적이 계속 많아서 이자율이 낮게 유지되므로 자금의 초과수요가 나타나고 이에 따라 물가 상승률은 높아지고, 파운드화의 가치를 낮추는 역할을 하였다. 1979년부터 금융국제화를 위해서 외환관리를 철폐하게 되었고 유로시장에서 활발한 자금을 조달해서 유로 파운드화 시장 규모는 40%나 증가하였다. 이는 대출을 억제하고자 한 특별예금제도의 규제를 피하기 위해서 외국시장에 의존한 결과로서 국내 신용규제에 효력이 없음을 알게 되었으므로 1980년 6월에 철폐하게 되었다. 또한 이 제도는 제2금융권의 몰락의 원인이 되었다. 외환관리가 철폐되자 국내의 시장이 일체화되면서 자금의 효율적 배분에 기여하게 되었으나 금융정책은 기존의 통제수단을 잃게 되어 문제가 생기게 되었다. 재정적자와 공공부문의 자금수요가 커지게 되면서 공채발행이 늘어났는데 이자율이 높아지고 자본이득이 생기는 경우에는 공채수요가 증가하는데 통화공급을 회수할 수 있는 비은행 부문에 공채를 매각하였다. 수익률이 높은 비은행부문의 공채 수요도 높아서 공공부문의 자금수요를 비은행부문이 소화할 시켰다. 공공부문의 자금 수요 이상을 비은행부문에 매각하는 전략을 overfunding 전략이라 불렀는데 이는 일시적으로 통화공급을 억제시키는 역할을 하였다.⁶⁾

그렇지만 공채를 소화시키기 위한 고금리로 인해서 정부의 재정부문이 더욱 악화했기 때문에 공공지출을 억제하고 공채발행을 축소하였다.⁷⁾ 1970년대 후반부터 금융정책은 물가상승을 억제하는데 중점을 두었고, 이를 위한 통화공급의 축소를 위한 정책이 다각적으로 강구되었다.

1970년대에 있어서 특이한 것은 60년대 말부터 생기기 시작한 제2금융권의 급성장파 몰락이다. 정부는 70년대 초의 경기 부양책으로 저금리 정책을 취하다가 다시 고금리 정책을 행하는 등 실업과 인플레이션을 이자율을 가지고 조절하려다가 부동산 가격이 폭등했다가 다

6) 비은행 부문의 경우는 은행부문에 비하여 신용창조기능이 적어 통화공급량을 늘리지 않는다.

7) 재정지출이 GDP에서 차지하는 비율이 1975년의 46.4%로부터 1979년에는 42.5%로 감소하였다.

시 폭락하는 악순환을 되풀이하였다.

이에 따라 신설은행과 새로운 제2금융권의 금융기관들이 경쟁과 신용조절정책이 중심인 금융자유화 조치 아래서 급성장하다가 다시 몰락하게 되었다. 이들은 주로 개인 가계자금을 고금리로 조달해서 운용하다가 1974년 이후 경기가 악화되자 망하게 된다.

영국은행을 이들을 구제하기 위해 구명선(lifeboat)을 만들어 구제금융을 실시하고 인수합병을 통해서 많은 금융기관들이 새로운 주인을 맞이했으며 자산을 매각하고 구조 재조정을 하였다. 결과적으로 영국은행은 구제금융에 1억 파운드를 투입하였고 청산 은행들은 구명선 작업에 5천만 파운드를 투입하였다⁸⁾. 그러나 구명선을 위해서 은행과 전 금융기관에 제공한 금액은 13억 파운드에 달한다.

또 한가지 사건은 1976년의 IMF위기이다. 경제성장을 정책 우선 순위로 구호를 내세웠던 노동당정부는 IMF 위기가 배태되기 시작하는 1973년부터 IMF 구제금융이 끝나는 1979년까지 과거의 연평균 3.3% 성장률이 1.5% 수준으로 반감되었고, OECD 그룹 내에서 경제성장률은 하위 그룹으로 뒤쳐지게 되었다. IMF 위기 직전에 1파운드당 2.3미국달러 수준이던 것이 1976년 10월에는 1.56파운드로 떨어지고 외화보유고는 50억 달러 수준에서 3개월 만에 34억달러 수준으로 떨어졌다.⁹⁾

이 시기에 노동자와 노동조합의 격렬한 시위로 인해 사회적 불안이 증가하였고 노동조합이 기반이었던 켈러헌의 노동당정부는 IMF 위기 이후 국민의 신망을 잃어 1979년 3월 선거에서 보수당에게 패한 이후 18년간의 장기 집권을 허용하게 된다. IMF는 39억 달러의 구제차관을 영국정부에 제공하는 대가로 강력한 금융긴축과 디플레이션 정책을 쓸 것을 요구하였다. 영국으로서는 국내경제가 세계경제와 더 이상 무관하지 않고 상호연관이 있다는 것과 IMF가 요구하는 정책을 수행하는 과정에서 최고 선진국이라는 국민들의 자신과 정부에 대한 신뢰를 한꺼번에 잃어 버렸다. 최저 대출금리는 9%에서 15%로 급등하고 실업률은 1930년대 이래 그 어느 때보다 높았으며 시장의 판결은 무자비한 대신에 효율적이라는 교훈을 얻게 되었다. 영국정부는 공공 부문의 지출과 자금수요를 대폭 축소하고, 적자재정을 편성하였으며 통화공급량을 16.1%에서 10%대로 줄이고 3.2% 수준의 경상수지 적자를 1978년까지

8) 공식적으로 발표된 것은 아니지만 Slater Walker증권회사에만 영국은행이 3천 5백만 파운드를 지원한 것으로 믿어진다. 당시 많은 신설금융기관이 외국은행에 인수합병되었다. (자료: Reid, M. The Secondary Banking Crisis, 1973-1975, The MacMillan Press, 1982)

9) 외환 보유고는 1975년 12월부터 일단 회복되었다가 1976년 2월부터 급락하여 4월에는 30억달러, 76년 12월에는 25억달러 수준으로 떨어진 뒤 60억달러 수준으로 회복된다. (Bank of England Quarterly Bulletin, 1975-1977, Statistical Annex)

2.8%의 흑자로 하겠다고 약속하였다. 영국의 IMF위기는 노동당 정권에서 시작해서 3년 동안 걸렸지만 노동당이 선거에 패한 이후 노동조합의 철저한 파괴와 부실 국영기업의 민영화와 외자도입을 정책 우선 순위로 한 대처 정부의 장기집권하에서 해결하게 되었다¹⁰⁾.

3. 제2차 금융자유화 -신금융조절과 금융정책 (1980년대)

영국은 1978년에 일어난 제 2차 석유파동으로 인플레이션을 억제하기 어려웠다. 따라서 1979년에 들어선 대처 수상의 보수당 정부의 가장 중요한 목표는 인플레이션을 억제하는 데 두었다. 이를 위해서 중기 금융전략(MTFS, medium term financial strategy)을 발표하였는데 총통화량의 증가를 규제하고 정부기구를 축소해서 작은 정부를 지향한다는 목표아래 중기의 공공 대출 수요와 국내 총생산 비율을 연계시켜 총통화 공급량을 인하하고, 긴축재정 계획하에 목표치를 설정함으로써 인플레이션을 안정시켜 생산과 고용을 안정적이고 지속적으로 성장하게 구상하였다¹¹⁾.

정부정책을 자문하는 경제학자들도 통화론자를 중심으로 상업은행이 가지고 있는 영국은행 예금과 보유현금을 합한 자금 기준 통제(monetary base control, MBC)를 강하게 주장하였다. 우리나라에서도 논쟁이 있었지만 과거의 금리조정은 화폐수요, 은행신용수요에 영향을 미친다는 케인즈의 금융정책을 따른 것이었으나 MBC 제도에서는 이자율은 금융시장에서 결정된다고 보아, 이자율조정을 통해서 통화공급을 조정하는데 중점을 두겠다는 것이다. 다시 말해서 금리와 통화공급의 우선 순위를 어디에 두는가 하는데 논의의 초점이 있었다. 그러나 영국은행이 이 제도를 택한 결과 금리 변동이 심해져서 실물경제에 혼란이 커졌으므로 부정적으로 되고 대신에 공개시장조작 등을 통해서 금리 조정을 위한 통화공급량을 조작하게 되었다. 이와 함께 통화 공급의 증가율을 공표하게 되었다. 그렇지만 정부나 보수당 정권은 영국은행과 다른 견해를 가지고 있어서 서로 마찰이 일어났고, 전통적으로 재무부 장관이 금리 결정 등을 발표하고 있었다.

대처 정권이 시작된 이후에도 인플레이션은 계속 높아져서 영국은행에서는 1981년부터 신 금융조절 방식을 공표하게 되었다¹²⁾. 그 내용은, ① 가맹은행에만 부과하던 현금 준비율 1979년의 은행법에서 공인한 금융기관 전체에 적용하고, 준비자산 비율규제를 철폐한다. ②

10) Harmon, M.D., The British Labour Government and 1976 IMF Crisis, ST. Martin's Press, 1977

11) 三木谷良一 外, 앞의 책 pp 221-225.

12) Maynard, G.W., The Economy under Mrs. Thatcher, Basic, 1988

최소대출이자율 공표를 정지한다. ③ 영국은행은 공개시장조작을 중심으로 해서 통화공급량을 조절한다. 이를 위해서 공개시장 조작을 행할 수 있는 할인시장을 확대하고 적격은행의 범위를 확대한다. 여기서 적격은행이라 함은 영국은행에서 은행인수어음(BA)을 재할인할 수 있는 은행을 말한다. ④ 할인시장에 충분한 자금공급을 하기 위해서 적격은행의 대상 채무잔액의 일정비율을 콜머니로 제공할 것을 의무화한다.

신금융조절 방식은 금리조작을 통해서 금융정책의 유효성을 확보하고자 하는 금융자유화의 기반단계로서 공개시장조작과 함께 할인시장이 발달하게 되었다. 과거 방식이 목표통화공급량을 최우선적으로 지켜나가기 위해서 무리를 했다면 신금융조절방식은 중기적으로 목표를 정해서 탄력적으로 적용함으로써 금융정책의 효과를 높였다.

1980년대 초기에는 주택대출이 급증해서 총통화량의 증가율이 목표치보다 아주 높았으므로 영국은행은 고금리 정책을 쓰게 되었다. 이에 따라 인플레이션은 1980년 16.3%로부터 1981년에는 11.2%로 낮아졌고 1982년에는 overfunding, 1983년에는 공공부문의 발행채권을 비은행 민간부문에 매각하는 pull funding제도를 도입해서 통화공급량을 목표치 내로 안정시키게 되었다. 이에 따라 인플레이션은 1983년에 4.8%로 떨어지고 국내 총생산에 대한 공공부문 자금소요량도 목표치 내로 안정되었다¹³⁾. 이는 공공사업을 민영화하는데 따라 공공부문의 자금수요가 감소하는데도 이유가 있었으며, 세율을 낮추어서 회사채 시장을 활성화함으로써 기업의 은행차입 의존도를 낮추었다. 그러나 실업률은 1980년 이래 다시 상승하기 시작하여 1983년에는 11%가 되고 이 비율은 1992년까지 감소하지 않았다. 영국정부는 높은 실업률의 문제에도 불구하고 고금리 정책을 지속함으로써 1980년 이후부터 인플레이션이 안정되었으며 환율을 높게 유지하였다. 이는 경제 정책운용에서 금융 재정 정책이 얼마나 중요한가를 나타내주는 것이므로 경제 전반의 안정적인 성장과 90년대의 금성장과 현재의 낮은 실업률을 유지하는 데에 기반이 되었다.

4. 빅뱅과 EC통합(1986년 이후)

1) 제3차 금융자유화 (빅뱅)

지금까지 금융자유화가 은행부문 중심이었던 데에 비해서 1986년 금융서비스법(The Financial Service Act)의 제정으로 증권산업과 증권시장을 중심으로 한 금융개혁을 빅뱅이라고 부른다¹⁴⁾. 런던 금융시장은 미국과 일본에 이어 세계 3위의 규모를 자랑하는 세계적

13) 주9)와 동일함

14) London Stock Exchange Fact Book, 1996

금융의 중심지이다. 그러나 유럽의 주요 서방국가가 유럽공동시장(EC)으로 통합되고 산업기반이 유럽대륙에 있으며 영국의 열세가 지속되게 되자 금융시장 자체가 파리나 프랑크푸르트로 옮겨질 가능성이 우려되기 시작했다¹⁵⁾. 영국은 EC통합에 부정적이었으며 유럽대륙 국가들은 제조업의 기반이 되는 금융시장이 런던에 있는 것이 불만이었다.

빅뱅의 배경은 ① 런던 증권시장의 수수료가 높아서 미국을 비롯한 외국시장으로 자금이 유출되어 증권시장의 공동화가 초래되고 있었고, ② 기관 투자자들의 매매단위가 거대해지고 시장점유율이 높아지게 됨에 따라 수수료 인하 압력이 강해지게 되었다. ③ 당시 영국계 증권회사는 위탁매매(broker)나 자기매매(jobber) 중에서 하나만을 할 수 있었는데(single capacity) 외국의 증권회사와 경쟁에서 불리하였다. 또한 발전하는 컴퓨터와 통신설비가 뒤떨어져 정보전달의 비효율성이 있었다. 이러한 점에 착안하여 1986년 10월 27일에 행해진 빅뱅은 ① 주식매매 수수료를 자유화하고 ② 자기매매와 위탁매매를 겸하는 복수 자격제도를 인정하며 ③ 주식매매시스템을 개선해서 입회장(floor)을 폐지하고, 증권거래 정보전달 시스템(SEAQ, stock exchange automated quotation)을 도입하고 ④ 런던 증권 거래소의 회원권을 개인으로부터 국내의 금융기관에 개방하였다.

전통과 보수의 대표이던 런던 증권 거래소의 개혁은 주변 국가는 물론 전세계 증권거래소가 이를 모범으로 따르게 되었다¹⁶⁾. 초기에는 거래소 첨단 설비와 첨단네트워크가 문제가 되었으나 곧 이를 해결하고, 매매수수료는 50% 이상 인하되었으며 설립자유화에 따라 많은 증권회사가 경쟁하게 됨에 따라 증권회사들의 도산과 경영권이전, 인수·합병들이 계속되었다.

이렇게 되어 치열한 경쟁 끝에 영국의 대부분 증권회사의 소유권은 외국 금융기관으로 넘어갔지만¹⁷⁾ 런던 증권거래소의 명성은 세계에서 가장 발달된 증권거래소로서 남아 있게 되었다. 주식매매량과 거래 대금이 급성장하고 런던 증권거래소는 뉴욕, 동경보다 외국의 상장기업이 많은 증권거래소가 되었다. 이는 명실공히 세계화된 증권거래소로 인정받은 것이다. 그러나 이러한 빅뱅이 성공한 이면에는 1979년의 외환자유화, 금리 자유화, 각종 금융 규제 철폐 등 기본조건이 먼저 이행됨으로써 빅뱅의 성공을 뒷받침해 준 것이다.

15) 유로 중앙은행은 프랑크푸르트에 위치한다.

16) 빅뱅은 천지개벽으로 번역될 정도로 대개혁을 의미하는데, 당시 런던시장의 빅뱅에 이어서 프랑스가 삐띠뱅(Petit Bang), 캐나다가 주니어 뱅, 스페인(1989), 이태리(1990) 등 주변국가가 모두 빅뱅을 따랐다.

17) 이를 워블던 현상이라고도 하는데 워블던 오픈 테니스가 런던에서 열리는 세계적으로 권위있는 테니스 대회임에도 불구하고 영국선수가 우승하지 못함을 빗댄 말이다. 다시 말해서 런던금융시장에서 외국금융기관끼리 거래해서 돈을 벌어가고 영국계 대형 증권회사들은 대부분 외국금융기관의 소유가 되었다.

그러나 각종 규제의 자유화는 자칫하면 투자자의 보호와 거래상대방의 권익을 무시할 가능성이 있어서 규제가 없어지는 대신에 감독은 강화하게 되었다. 기본감독기관 외에 증권선물 기구(the securities and futures authority)가 자율규제기관(SRO, self regulating organization)으로 활동하게 되었다. 그밖에도 SEAQ시스템에 외국주식을 넣어 국제화했으며, 1993년에는 증권거래소 대체거래서비스(SEATS, stock exchange alternative trading service)를 개발해서 유동성이 낮은 주식들의 거래를 활성화했다.

거래소 운영은 1986년 민영화해서 회원들이 주주로서 1인1투표권을 행사하는 형태를 갖춘 회사가 되었고, 독립법인 단계로 운영하게 되었다. 또 1995년 12월에 런던과 더블린 거래소를 분리하였다.

런던 증권거래소의 거래와 정보시스템은 완전하게 전산화가 되었으며 투자자 보호는 더욱 강화되는 추세이다. 전산화의 진전과 함께 선물·옵션 시장이 개설되었고, 이들 복합파생상품의 등장으로 매매거래 비중은 더욱 늘어나게 되었다.

5. 유로머니와 영국의 금융정책

1985년부터 신금융조절방식이 구체화되어 총통화공급의 중간목표로서의 지표를 M_3 로 발표하던 것을 M_0 로 바꾸었다¹⁸⁾. 이는 M_3 가 실물경제를 잘 반영하지 못한다는 반성이 일어나고 인플레이션과 상관관계가 높은 M_0 를 채용하게 된 것이다. 이와 함께 M_3 의 관리 수단으로 M_1 과 민간부문 유동성을 목표로 주던 것을 폐지하였다.

1970년 중반 이후 달러가치가 파운드화에 비해 높아지게 되어 1984년에는 1980년에 비해서 40%정도가 하락하게 되자 환율유지를 위해서 고금리 정책으로 나가게 되었는데 이는 물가 안정에도 기여하였다. 파운드화의 하락으로 수입물가가 급등하였는데 환율을 높게 유지하게 됨에 따라 인플레이션이 억제되게 된 것이다.

더구나 1990년 10월부터 유럽 통화제도(EMS, European Monetary System)의 중심인 유럽환율메카니즘(ERM, Exchange Rate Mechanism)에 참가하게 되었다. 1파운드는 2.95독일 마르크를 기준하며 상하 6%의 변동폭을 가지게 되었는데(의무조항), 보수당 정부

18) M_0 = 은행권 + 보조권 + 영국은행이 보관한 은행업자 예금

M_1 = 유통현금통화 + 영국 거주자 은행당좌예금

M_2 = $\text{£}M_3$ - CD - 공공부문예금 - 상사, 해외금융기관으로부터 인수한 도매예금

M_3 = $\text{£}M_3$ + 영국 거주자 외국통화예금

$\text{£}M_3$ = M_1 + 영국민간부문의 파운드 표시 기간예금 + 공공부문예금

(자료, 三木谷良一 外, 앞의 책, p228)

는 금융정책의 독립성을 상실한다고 반대하였다. 그러나 ERM 참가 후에 파운드에 대한 신뢰가 높아져서 하락폭을 오히려 낮추게 되었다. 이에 따라 파운드화의 가치가 크게 떨어져서 ERM의 기준을 지키지 못할 정도가 되었다. 결국 정부는 국내경제를 우선한다는 금융긴축완화를 위해서 ERM으로부터 일시적으로 탈퇴했으며 Euro가 제2단계인 2001년부터 본격적으로 시행하는데 불구하고 영국은 일단 이 제도에 가입하지 않을 생각이다.¹⁹⁾

그러나 EU에 가입한 이상 국제협력을 위해서 또 영국의 주도적 위치를 위해서도 가입을 할 것으로 예상되며 이에 따라 대대적인 경제개혁과 세계개혁이 뒤따라야 할 것으로 보인다.

6. 은행법의 개정과 감독체제의 개혁

영국은 전통적으로 금융기관간의 자율규제를 존중해 왔으며, 전문성을 중시하고 경쟁제한적인 금융구조를 가지고 있다. 영국은 1979년 이전까지는 은행법을 가지고 있지 않은 채 관례로 영국은행이 시중은행에 대해서 규제와 감독을 행하고 있었다. 그러나 규제가 자율화되고 은행의 유동성위기가 높아지면서 신용위기가 발생하게 되고, 제2금융권이 붕괴되었다.

1978년부터 석유파동이 생기는 등 실물·금융위기로 악화되자 금융기관의 규제와 감독을 강화하고 투자자를 보호하기 위한 은행법을 제정하게 되었다. 1979년에 제정된 은행법은 신용위기를 미연에 방지하게끔 지도 감독을 강화해서 투자자를 보호하는데 주목적이 있다. 이를 위해서 예금업무는 면허제로 하고 예금자 보호기구를 설립하고, 업무광고를 규제하였다. 대형 은행이 중심이 된 가맹은행과 소형 금융기관인 할인회사를 recognized bank로 하고, 제2금융권에서 활동하던 중소기업관을 인가해 줘 licensed bank로 하였다. 이들은 영국 은행에 정기적으로 경영현황을 보고해야 하며 일정율의 기금을 출연해서 도산한 금융기관에 예치한 예금은 최소 1만 파운드의 75%까지 보호하게 하였다.

은행법은 1987년에 다시 감독권 강화에 초점을 맞춰 개정하였다.²⁰⁾

- ① 금융기관의 2원적 면허제도를 폐지해서 감독기준을 단순화하는 대신에 감독을 강화한다
- ② 영국은행에서 감독에 필요한 정보를 입회 조사 등을 통해서 얻을 수 있게 하고 제공 의무의범위를 확대하였다.

19) 1997년 5월에 집권한 노동당 정부는 원래 Euro에 가입한다는 정책공약을 가지고 있었으나 집권 후 일단 Euro가입을 미루었다. 1996년 이후 영국경제는 급성장하고 있으며 실업률은 6~7% 대에 머물고 있어서 과거와 같은 명분을 찾기 힘들다.

20) 영국은행법, 三木谷良·外, 앞의 책 p226.

- ③ 자기 자본의 10%가 넘는 거액 융자에 대해서는 영국은행에 사후 통지하고, 인수합병이 있을 경우에는 사전에 통지해야 한다.
- ④ 자기 자본 비율을 규제하고
- ⑤ 은행의 예금 기금 각출금을 1만 파운드로 인상하고 예금은 최소 2만 파운드의 75%까지 보호한다.

증권업에 대해서도 빅뱅 이전에는 명문적인 규제법이 없었으나 1986년 금융서비스 법의 제정을 계기로 감독권 강화를 중심으로 한 각종 감독 기관의 정리가 이루어졌다.

증권투자위원회(SIB, Securities Investment Board)는 자율규제기관인 5개 단체를 감독하고, 은행과 증권업무의 이해상반 문제와 회사와 투자자의 이해상반 문제를 다루는 차단 벽을 강화하였다²¹⁾.

이와 같은 금융관계법규의 제정과 개정은 금융기관의 경영을 안정시키고, 예금자와 투자자를 보호하기 위한 방향으로 추진되고 있다.

7. 영국은행의 독립과 금융감독 기관의 통합

1997년 5월, 18년간의 보수당 정권을 교체한 노동당정권은 선거공약대로 영국은행에 통화안정권을 부여하고 재무부의 통화 및 금융안정에 관한 정책 우위를 종식시켰다. 영국은행의 독립이라고 할 수 있는 이러한 조치는 1998년 4월 하순 상·하원에서 은행법이 개정되어 6월 1일부터 발효를 기다리고 있다²²⁾. 이 과정에서 은행, 증권, 보험 등으로 나누어져 있던 각종 금융기관의 감독기관들이 금융감독원으로 통합되었다²³⁾.

영국은행은 금융기관의 경영안정을 위한 감독권을 유지할 것을 주장하였으나 받아들여지지 않았다. 영국은행법이 개정되면 기본 목표인 통화 및 금융안정, 금융시스템의 효율성 증진이 라는 이념이 지켜지면서 직무수행의 투명성과 책임이 더욱 강화될 것이다.

노동당 정부는 개정 법안이 통과되기 전부터 재무장관이 행사해 온 금리 결정권을 영국은행에 위임하고 통화정책위원회를 설치하여 통화정책을 독립적으로 운용하게 하고 있다. 영국은행법은 설립목적은 물가안정 유지로 규정하고 매년 재무장관과 물가 상승한도를 정하게 되어 있는데 금년은 2.5%로 설정하였다. 정부는 법률에 의하지 않고는 통화정책과 관련하여 영국은행에 지시를 할 수 없다. 물론 극단적인 상황은 예외로 하고 있지만²⁴⁾ 영국은행도 물

21) 런던증권거래소, 앞의 책

22) Bank of England Act, 1998.4 .

23) 한국은행 런던 사무소, 영국 통합금융감독기구의 은행감독체계, 1998.3 .

가 안정이 지켜지는 범위내에서 성장과 고용증진을 할 수 있게 정부 경제 정책을 적극 지원하도록 명시하고 있다. 만약 물가 상승률이 1%포인트 이상 벗어나게 되면 통화정책위원회는 재무장관에게 공개서한을 보내서 원인과 대책을 설명하게 하고 있다.

영국은행의 최고 의결기구인 이사회로서 이는 통화정책에 관여하지 않고 영국은행의 업무를 관리하는 기능을 수행하게 된다. 이 이사회는 영국은행 총재, 부총재(2인) 및 16인의 비상임 이사로 구성되어 있다. 비상임 이사들은 소위원회를 구성하여 업무실적을 평가하고 재무상태를 평가하며 내부통제상황을 점검한다²⁵⁾.

통화정책 위원회는 영국은행 총재와 내부인사 4명과 외부 전문가 4명 등 9명으로 구성된다. 이 중에는 영국은행의 조사담당 이사와 통화정책 운영담당이사도 포함된다.

총재 및 부총재의 임기는 5년이고 기타 위원의 임기는 3년이며 연임이 가능하다. 위원회의 소집과 운영은 총재가 하며 총재 유고시에는 통화정책 담당 부총재가 소집한다. 회의는 위원 6인 이상의 출석으로 출석 위원 과반수 찬성으로 의결하며 가부동수인 경우에는 의장이 결정한다. 정례회의 결과는 회의 종료 즉시 의결내용을 공표하고 의사록은 차기 정례회의 종료 후 1주 이내에 공표된다. 이로써 위원들의 책임은 명확하게 밝혀지는 것이다.

1) 금융감독원

통합금융감독기구(FSA)는 영국은행의 은행감독원과 증권선물기구(SFA, Securities and Futures Authority), 투자 관리 규제기구(IMRO, Investment Management Regulatory Organization), 개인 투자기구(Personal Investment Authority)를 통합한 조직이다. FSA는 감독 개혁법안이 통과해야 출범하게 되지만 2000년에야 법제정이 완료될 것으로 예상되므로 실질적인 통화감독을 하기 위해서는 위의 기관들과 계약을 맺어 실시할 예정이다. 다시 말해서 3개의 자율 감독기관은 형식상으로 존속하지만 실제 감독업무는 FSA에서 수행하는 것이다. 보수성을 자랑하는 영국에서 금융개혁을 서두르는 것을 알 수 있다. 이 통합기구에는 증권회사, 보험회사 및 로이드에 대한 감독권도 앞으로 추가시킬 예정이다.

통합금융감독기구가 탄생하는 배경은 겸업주의로 운영하는 금융기관을 업무영역별로 감독하는 것이 어렵다는 것을 알고 통합하는 것이다. 특히 새로운 금융상품이 업무영역의 벽을

24) 비상사태시와 국가이익을 위해서 필요한 경우에는 3개월 이내에 정부가 금리결정권을 행사할 수 있으며 이 경우에 정부는 28일 이내에 하원의 승인을 얻어야 한다.

25) 이외에도 총재 및 부총재, 비상임 이사의 급여를 결정한다. 비상임이사의 급여는 1946년부터 현재까지 연 500파운드로 고정되어 있어 명예직임을 알 수 있다.

허물고 있고 컴퓨터의 발전으로 업무가 신속하게 24시간 계속 체결되기 때문에 감독도 실질적으로 변화하여야만 한다는 것을 이해한 결과이다.

새 영국 은행법이 발효되는 1998년 6월 1일 부터는 은행감독권이 FSA로 이관되는데 이에 맞춰서 3개 자율감독기관의 직원들은 소속이 변경된다. 금융감독원이 생겼다고 해서 감독 내용에 큰 변화가 생기는 것은 아니지만 여러기구가 모여 통합운영하게 되므로 운영조직체계가 변한다.

앞으로 제정될 금융감독 개혁법을 살펴보아야 하겠지만 세계금융시장의 중심으로 많은 경험을 가지고 있는 감독 기법이나 내용에는 큰 변화가 있을 것 같지는 않다. 단지 증권 투자자 보호 등에서 볼 수 있는 바와 같이 금융 소비자 보호절차 등의 조치가 강화될 것으로 예상된다.

금융감독원의 조직도표²⁶⁾를 보면 감독 대상기관과 기관을 같이 열거한 것이 보이는데 이는 금융기관의 종류가 워낙 다양해지고 복잡한데 기인한 것으로 보인다.

FSA의 기구중에서 감독기능과 함께 강조하는 부서는 정보기술(IT)과 통신, 인적 자원 및 훈련부, 소비자 관련부서이다. 또한 은행, 증권, 보험과 같이 기능별로 구분하면서 영국계은행, 선진국 은행, 신흥시장은행 등 기관별로 구분한 것은 특이하다. 은행감독의 경우는 대형은행 및 대형증권회사를 관장하는 부서와 기타은행으로 구분하고 있다. 대형 금융기관을 구분하는 기준은 해당 금융기관 내의 인가대상 영업의 종류, 영국 내에서의 영업 규모, 경영구조, 첨단금융상품의 운용규모와 리스크관리의 운용수준, 국제 시장에서의 위치 등으로 평가한다.

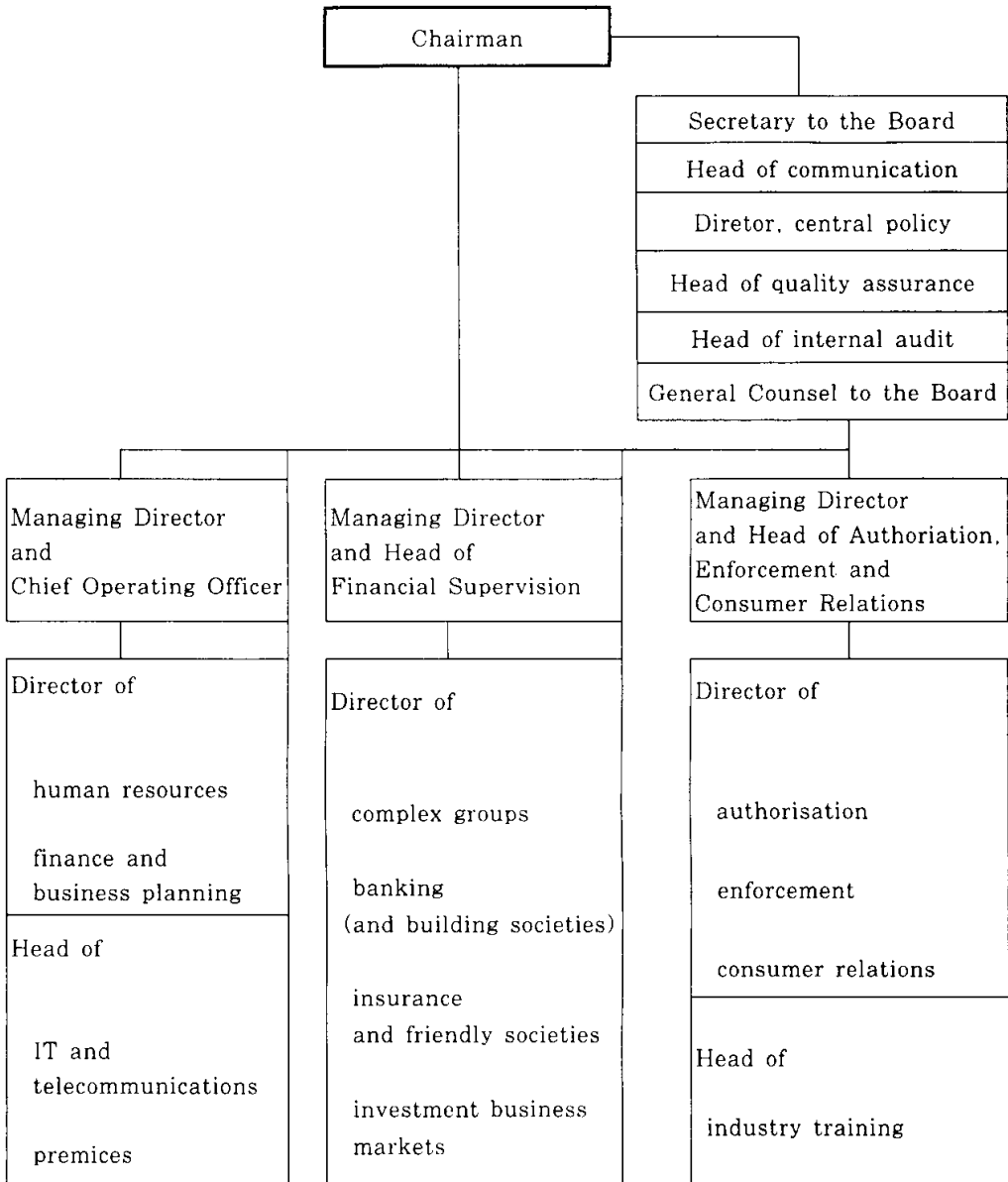
이러한 대형금융그룹은 겸업주의 영업을 하므로 과거의 영국은행 감독부와 증권선물감독기구의 직원들이 함께 감사한다. 이렇게 함으로써 감독기구를 통합한 효과와 보람을 얻게되는 셈이다.

상대적으로 소형금융기관은 해당기관의 주력영업을 감독하는 부서, 예를 들어 보험회사는 과거 보험감독기관이 주감독자가 되어 다른 부서와 같이 감사한다. 모든 부서에는 경제 및 각종 정보를 분석하는 조사부가 지원을 한다.

금융개혁이 성공하기 위한 조건은 기획과 함께 새로운 통제를 할 수 있는 수단을 마련하는 것이다. 규제가 완화되고 모든 업무가 자유화될수록 감독능력이 강화되어야 한다는 정책방향을 알려주고 있다. 또한 복잡금융상품과 거래제도가 점차 복잡해지는 대신에 거래가 신속하게 체결되고 거래 범위가 전세계적으로 시간구분 없이 해결되며 정보기술 등의 발전으로 거

26) 다음 페이지 참조

FSA의 조직도표 (주26의 도표)



래 정보가 투자자에게 신속하게 전달되어야 하는 대신에 투자자 보호가 강조되게 되었다. 과거에 비해 거래규모가 신속대형화 됨에 따라 일단 사고가 생기면 투자자의 피해 규모는 계속 커지고 있고 위험관리(risk management)가 어려워져서 이에 대한 적극적인 대비가 요망된다.

2) 금융정책기관간의 역할 분담

금융의 안정성을 유지하기 위해서 재무부, 영국은행, 금융감독원, 3자가 책임을 분담하는 기본원칙은 각 기관의 책임을 명확하게 하고, 투명성을 높이며, 정기적인 정보교환을 통해서 업무 중복을 방지하고, 불필요한 분쟁을 방지하기 위해 적극적으로 업무 협조를 하게 하였다. 각 기관별로 책임을 살펴보면,

(1) 재무부

금융감독체계의 확립과 관련 입법조치를 할 뿐이며 영국은행과 금융감독원에 대한 업무 수행에 관여하지 않는다. 단지 법규에 명시되어 있거나 이들 기관이 필요하다고 인정되면 재무부에 통보한다.

(2) 영국은행

통화제도의 안정성을 유지하고, 지급결제 시스템을 비롯한 금융하부구조의 안정성을 유지하고, 금융시스템 전반에 대한 검토를 한다. 금융시스템에 특별히 불안정한 상황이 우려될 때는 이를 차단하기 위한 조치를 실시한다. 금융부문의 효율성과 유효성을 제고하기 위한 노력을 계속한다.

(3) 금융감독원

각 금융기관에 대한 인허가 및 건전 경영을 감독하고, 금융시장과 지급결제제도에 대한 감독을 한다. 금융기관, 금융시장, 지급결제시스템에 특별한 문제가 생길 경우에는 영국은행의 조치대상이 아닌지 판단하고 이를 조치한다.

이러한 책임분담을 하고는 있지만 각 기관은 업무의 효율적인 수행을 위해서 상호 긴밀하게 협조해야 한다. 특히 다른 기관의 업무 수행에도 관련이 있을 경우에 사전에 협의한다.

영국은행과 금융감독원은 금융기관으로부터 정보를 수집할 수 있고, 기관의 중복 징수를 방지하고 자료 협조를 위해서 별도 협정을 체결하여야 한다.

금융감독원은 관계법령이 허용하는 범위 내에서 감독관련 기록을 자유롭게 이용할 수 있다. 이들 기관끼리의 협조를 위해서 영국은행 부총재는 금융감독원의 이사회에서 이사가 되며 금융감독원장은 영국은행의 이사회에서 이사가 된다. 그리고 양기관의 직원들을 상호 파견해서 업무를 수행하고 협조한다.

II. 결론 - 영국 금융서비스 산업의 미래

영국의 금융정책의 목표는 다른나라와 마찬가지로 통화가치의 안정을 통해서 결제를 안정

적이고 지속적으로 성장시키는데 있다. 다시 말해서 물가를 안정시키고, 고용을 유지 확대하며 경제성장을 지속시키는 비결을 모색하고 있다. 또한 시장이 완전개방되고 통신과 전산기술의 발전으로 시간과 장소의 개념이 없어지는 현실에서 복합금융상품이 등장하고 금융기법은 본질부터 변화하고 있다. 투자자들은 보다 발전된 금융기관과 낮은 금융비용을 요구하여 시장을 선택하게 된다.

지금까지의 금융정책은 공정경쟁을 강조하고 이를 위한 감독을 강화하는 추세이고 감독기관이 통합되어 겸업금융기관 감독에 대비하고 있다. 또한 결제 기술의 향상으로 신용카드를 현금카드(debit card), 전자 지갑 등이 대체하고 투자자는 금융산업의 구별없이 백화점식 서비스(one stop financial service)를 요구한다. 이에 따라 기존의 금융기관개념이 바뀔 것으로 예상된다.²⁷⁾

은행은 여전히 금융기관의 중심이지만 인수 합병을 통해 초대형화되고 지점은 축소되면서 자동화 점포가 늘어난다. 생명보험은 개인연금으로 변화되고 손해보험은 안정적인 성장을 하지만 강한 경쟁에 시달린다. 은행은 증권과 겸업하듯이 보험과 겸업하면서 기업들의 은행의 존도는 점차 감소하기 때문에 개인의 재무설계사 역할을 하면서 영업확장을 피해야 한다.

기업들의 자금조달은 증권시장을 통해서 직접금융형태로 하지만 과거에 비해 조달위험을 낮추고 금리를 낮추기 위해서 복합금융상품으로 변하기 때문에 증권회사들은 경쟁에 시달리게 된다.

모든 금융산업과 서비스는 고객중심이 되고 고객의 다양한 수요와 욕구에 맞추어 극심한 경쟁을 해야 한다. 과거처럼 영원한 1등은 없으며 복합금융 상품에 대한 위험관리가 부족할 경우에는 베어링 은행과 같이 한 순간에 망할 수가 있다. 따라서 정부는 투자자를 보호하기 위한 제도적 장치를 강화할 것이고 이에 따라 투자자 보호기금에 대한 보상범위는 높아질 것으로 예상된다. 금융산업에 대한 사전 규제가 전면적으로 폐지 내지는 자율화되는 대신에 사후 감독은 보다 엄격해지고 강화될 것이다. 이에 따라 감독기관의 감사관들은 보다 많은 연구를 통해서 기능을 향상시켜야만 한다.

영국은행의 오랜 숙원이었던 통화가치안정을 위한 통화정책을 수립하게 되었지만 재무부와 목표를 합의해야 하고 경제환경의 변화에 따라 이러한 목표를 지키기 어려울 수가 있어 앞날이 결코 순탄하지만은 않다. 더구나 영국이 종국적으로 Euro에 가입하게 되면 화폐제작권을 상실하듯이 유럽대륙의 국가들과 직접 경쟁하여야만 한다.

27) Chetham, J., The Future of the UK Financial Services Industry, FT Financial Publishing, 1995

상대적으로 취약한 제조업기반을 갖춘 나라로서 과거 대륙의 침략을 섬이라는 이점으로 방어했던 지리적 이점이 시장개방으로 상실되게 된다. 이에 대비해서 영국은 장기계획을 구상하고 있으며 이들이 금융기관의 경영권을 외국인에게 내주면서까지 런던금융시장을 세계적인 금융시장으로 유지하여 고용과 세수를 확보하듯이 어떤 묘안을 짜낼 것인지 지켜봐야 할 것이다. 특히 비슷한 환경의 우리나라로서 영국의 경험은 타산지석의 역할을 할 것이다.

참 고 문 헌

서양문헌

1. Chetham, J., The Future of the UK Financial Services Industry, FT Financial Publishing, 1995
2. Delloitte & Touche, Comments on 1970's UK Economy
3. Deloitte & Touche, the Big Bang, 1997
4. Friars, E., Gogel, R., The Financial Services Handbook, Wiley, 1987
5. Harmon, M., The British Labour Government and the 1976 IMF Crisis, ST Martin's Press, 1997
6. Harvey, T., The Banking Revolution, Irwin, 1996
7. Kirsch, C. E., The Financial Services Revolution, Irwin 1997
8. London Stock Exchange Fact Book, 1996
9. MacLachlan, S., Life After Big Bang, Graham & Trotman, 1987
10. Reid, M., The Secondary Banking Crisis 1973-75, The MacMillan Press, 1983
11. The Securities and Investment Board, Report To the chancellor on the Reform of the Financial Regulatory System, 1997, 7.
12. Valdez, S., An Introduction to Global Financial Markets, MacMillan, 1997

한국 문헌

1. 한국은행 런던사무소, 영국통합금융기구의 은행감독체계, 1998, 3

동양 문헌

1. 三木谷良一, 石恒健一, 금융정책과 금융자유화, 동양경제신보사, 1993
2. 黒田暉生, 금융개혁의 지침, 동양경제신보사, 1997
3. 柳島佑吉 外, 빅뱅의 최종보고, 핫위크출판사, 1997