

제 4 장: 신용확장 과정

본 장과 이후 5개의 장에서는, 불규칙기탁 계약에 내재된 보편적 법 원칙의 위반이 경제에 미치는 영향들을 다루기로 한다. 그런 위반 행위의 법적, 역사적 결과에 대해서는 앞의 1, 2, 그리고 3장에서 이미 검토한 바 있으므로, 이제부터는 은행이 무(無)에서 대부와 예금을 창조하고 그것을 통해 사회에 여러 가지 모순을 발생시키는 과정에 대해 검증하려 한다. 은행의 대부 창출이 유발하는 가장 심각한 결과는 자발적인 실제 저축에 기반하지 않은 대출이 일어날 경우, 실제 생산 구조는 불가피하게 왜곡되고 경제 위기와 후퇴가 반복적으로 되풀이된다는 점이다. 경기순환의 신용 유통 이론을 설명한 후, 화폐 거시 경제 이론과 케인즈 경제학을 비판적 입장에서 고찰하고 지금까지 전세계를 위협해오고 있는 반복적인 경제 위기에 대해서도 간단히 짚어 보겠다. 그리고 마지막 두 장에서는 중앙은행과 자유은행에 대한 이론적 분석과 은행의 100% 지급준비금 제도 도입 제안을 검토하겠다.

1. 서문

화폐, 은행 및 경제 순환에 관련된 경제 이론은 경제 사상의 역사에서 볼 때 비교적 최근에 부상한 이론이다. 이런 경제학적 지식은, 여러 가지 관련 사건들(부분지급준비금 제도 및 경기 호황과 후퇴의 반복적인 순환)과 이에 상응하는 법리가 형성된 후 *아주 뒤에야* 출현했다. 앞에서 살펴본 바와 같이, 법 원칙 연구, 법률상의 헛점과 모순 분석, 논리적 결함 탐색 및 수정 등의 작업은 역사적으로 아주 일찍부터 이루어지기 시작했고 로마시대 고전 법학 원리로까지 거슬러 올라갈 수 있다. 어쨌든, 각각의 원리(법률, 언어 및 경제)의 진화론에 따르면, 그 원리는 오랜 역사의 과정에서 출현하고 거기에 엄청난 양의 정보, 지식, 경험이 포함되어 있기 때문에 우리가 현재의 은행 예금 계약에 대한 경제적 분석을 하더라도 도달하게 될 결론은 그와 비교해 거의 새로울 게 없는 상황이다. 그것은 이미 순수하게 법적 관점에서 앞장에서 이끌어낼 수 있는 추론과 대부분 일치하며 또 같은 내용을 뒷받침할 뿐이다.

은행 업무에 관한 우리의 연구는 예금 계약의 분석에 한정되는데, 이 계약에는

요구불 당좌예금(demand checking account), 보통 저축(savings account), 그리고 정기 예금(time deposits)이 있으며, 두 후자의 경우는 언제든지 고객이 원하면 사실상의 환불이 이루어지는 경우에만 다루어 질 것이다. 그래서, 민간 은행들의 금전의 불규칙기탁 계약과는 관계없는 업무내용들은 여기에서 제외된다. 예를 들어, 현대 은행은 고객에게 *부기와 출납 서비스*를 제공한다. 그들은 또한 최초의 화폐 출현으로 거슬러 올라가는 *환전*의 전통에 따라 외화를 사고 팔기도 한다. 뿐만 아니라, 은행은 담보공탁(擔保供託)을 받아들이고 고객을 대신해 발행인에게서 배당금과 이자를 거두고, 고객에게 소유주지분(所有主持分), 주주총회 등의 정보를 제공한다. 또한, 고객을 위해 할인상사를 통해 *증권*을 사고 팔고 자신들의 지점에서 안전금고 서비스를 제공한다. 마찬가지로, 은행은 *진정한 금융 중개인*의 역할을 하는 경우가 많은데, 주로 고객에게서 대출을 받아(즉, 채권, 수익증권(certificates), 또는 진짜 정기 "예금"의 소유권자로서 고객이 은행에게 돈을 빌려주는 경우) 그 돈을 제3의 다른 고객에게 빌려준다. 이런 식으로 은행은 그들이 빌려주는 대출금에 대해 받는 이자율과 처음 그들에게 돈을 빌려준 고객에게 지불하기로 합의한 이자율 간의 격차에서 이익을 얻는다. 이런 업무 중 어느 하나도 우리가 다음 섹션들에서 다룰 거래인 은행 예금 업무에 해당하지 않는다. 곧 보게 되겠지만, 우리가 다룰 계약은 의심할 여지없이 오늘날 은행이 하는 업무들 가운데, 그리고 사회 경제적 관점에서 봤을 때 가장 중요한 대표적인 은행 업무다.

이미 지적한 바와 같이, 은행-예금 계약을 경제적으로 분석하는 것은 하이에크의 깊이 있는 통찰력을 입증하는 또 다른 하나의 예가 될 것이다. 즉, 정부의 체계적인 금융강제나 특권, 또는 특정 단체나 개인에게 부여되는 특혜를 통해 보편적 법 원칙이 위반될 때마다 사회의 자발적인 상호작용 과정은 어쩔 수 없이 심각하게 방해가 받게 되는데, 이런 생각은 사회주의 불가능 이론과 더불어 정제된 이론으로 보편화되었다. 한때는 이른바 현실사회주의라고 하는 시스템에만 적용되던 이 이론이 현재는 체계적인 정부의 강제 또는 "역겨운" 특권 부여가 만연하는 혼합경제의 모든 분야와도 적용되게 되었다.

간섭주의(interventionism)에 대한 경제 분석은 강제적인 정부 조치와 더 관계가 있는 것으로 보이지만, 특정 압력 단체에 대한 특혜나 특권의 부여를 통해 전통적인 법 원칙이 위배되는 그런 영역들에 대해서도 마찬가지로 관련이 있으며 이에 대해 적절한 설명을 제공한다. 현대 경제에는 이런 일이 발생하는 두 가지 주요 영역이 있는데, 고용계약과 노사관계를 철저히 규제하는 노동법규가 그 중 하나다. 이런 법규들은 (고용

계약 조건을 합리적인 수준으로 협상하는 걸 막는) 강제 조치의 기초가 될 뿐만 아니라, 압력 단체에 중요한 특권을 부여하여 그들이 갖가지 방법으로 전통적 법 원칙을 벗어나 행동하는 걸 가능하게 해준다(조합의 경우가 특히 그렇다). 특권과 제도적 강제가 압도적인 두 번째 영역은 바로 이 책에서 주로 논하고자 하는 화폐, 은행, 그리고 금융이라는 일반 영역이다. 두 영역 모두 매우 중요하기 때문에 이들을 이론적으로 검토하여 필요한 개혁을 실행하는 것이 시급하기는 하지만, 노동 분야의 제도적 강제와 특권 양여 이론 분석은 그리 어렵지 않다. 따라서 이 분야에 대한 이론은 오늘날 모든 사회 계층에까지 빠르게 침투하여 관련 이론들이 상당한 수준으로 발전한 상태이며, 개혁에 대한 요구와 취해야 할 방향에 대해 폭넓은 사회적 동의가 이미 이루어졌다. 그러나 이와 대조적으로, *화폐, 은행 신용과 금융 시장의 영역은 이론가들에게는 여전히 만만치 않은 도전이자 일반 대중에게는 하나의 미스터리로 남아 있다*. 돈이 직간접적으로 연루된 사회관계란 무엇보다도 가장 추상적이고 이해하기 어려울 뿐만 아니라, 그와 관련된 지식 역시 매우 광범위하고 복잡해 이론화시키기 힘든 법이다. 때문에, 정부와 중앙 은행이 이 분야에 가하는 조직적이고 강압적인 통제는 그만큼 더 유해하고 치명적이다.¹ 뿐만 아니라, 통화와 은행 이론의 불충분한 공식화는 역으로 세계 경제의 발전에 악영향을 미친다. 이론상의 발전과 정부의 노력에도 불구하고, 현대 경제는 되풀이되는 경기 호황과 불황의 사이클에서 여전히 벗어날 수 없다는 사실이 이를 증명한다. 불과 몇 년 전만해도, 1970년대의 위기 이후 서구 경제를 안정시키기 위해 쏟아진 온갖 희생에도 불구하고, 금융, 은행 및 통화 분야는 변함없이 또 다시 똑 같은 무모한 실수를 저지르고 말았다. 결과적으로, 1990년대 초반에는 몹시도 혹독한 경기 침체가 전 세계를 강타했고, 서구 경제는 최근에서야 겨우 거기서 회복될 수 있었다.² 그리고 최근(1997년 여름)에 다시 한번 극심한 금융 위기가 주요 아시아 시장을

¹ 언어나 도덕성과 마찬가지로, 화폐와 신용 구조의 운용 역시 자연 질서 중 하나로서, 적절한 이론적 설명을 하려는 많은 노력에도 불구하고 제대로 밝혀지지 않는 영역 가운데 하나였고, 현재까지도 전문가들 사이에선 심각한 의견의 불일치를 보이는 부분이다. 다른 어떤 분야보다도 선택 과정이 심한 간섭을 받는 곳이 바로 여기로, 경쟁적인 실험활동을 가로막는 정부 독점으로 인해 진화에 의한 선택은 불가능해졌다. 정부의 통화 관리 역사는 끊임없는 사기와 기만의 역사였고, 이 점에 있어서 정부는 경쟁적으로 화폐를 공급하는 그 어떤 민간 금융기관들보다 훨씬 더 비도덕적인 것으로 드러났다. (하이에크, *치명적 자만(The Fatal Conceit)*, 102-04쪽). 또한 제3장, 152쪽을 참고하라.

² 이 경제 위기를 촉발시킨 화폐 · 금융 과잉의 주요 원인이 1980년대 후반, 미국과 영국의

황폐화시키며 세계 다른 지역으로까지 확산될 기세로 악화되다가, 몇 년 지나지 않아 2001년 이후부터는 세계의 3대 주요 경제 블록(미국, 유럽, 그리고 일본)이 동시에 경기 침체 시대로 접어 들게 되었다. 2007년부터 다시 한번 세계 2차 대전 이래 가장 심각한 금융 위기와 경기 침체가 대부분의 세계 경제에 악영향을 미치고 있다.

법률과 법적 규제에 대해 경제적 분석을 하는 이유는 법률과 법적 규제가 그 사회적 상호작용의 자발적 과정에서 어떤 역할을 하는지 검토하기 위해서다. 은행-예금 계약에 관한 우리의 경제 분석을 통해 (100% 지급준비금 요건을 포함하는) 전통적 법 원칙을 금전의 불규칙기탁 계약에 적용했을 때 어떤 효과가 있는지 이해할 수 있게 될 것이다. 동시에, 이런 원칙들을 위배한 은행가들이 사적 이익을 위해 요구불예금을 사용하게 됨으로써 일어난 파괴적이고 예기치 못한 나쁜 결과들도 확실하게 이해할 수 있다. 지금까지 이런 영향들은 대중에게서 거의 은폐되어 왔다.

이제부터 어떻게 은행가가 요구불예금을 이용해서, 무에서 은행 예금(즉, 돈)과 대출(사업가 또는 소비자인 채무자에게 양도된 구매력)을 만들어낼 수 있게 하는지 살펴보겠다. 이러한 예금과 대출은 사회경제의 원동력인 일반 시민의 자발적이고 실질적인 저축 증가에서 온 게 아니다. 이 장에서는 이런 주장과 그 함의들을 입증하는데 주력하고, 다음 장들에서는 신용확장의 경제적 영향(경제위기 및 경기후퇴 분석)에 대해 연구해 보겠다.

경제 및 회계적 관점에서 대부나 소비대차 계약의 경우에 발생하는 효과에 대해서 먼저 고려해 보자. 이러한 비교를 통해 본질적으로 독특한 은행 예금 계약이 낳는 경제 효과를 보다 잘 이해할 수 있게 될 것이다.

신자유주의를 내세운 정치 체제의 정책에 있다는 사실은 흥미롭다. 예를 들어, 마가렛 대처도 자신의 집권기에 나타난 주요 경제 문제가 "통화 신용이 너무 빠르게 확장하고 자산 가치가 어지럽게 상승하면서 수요 측면에서 비롯했다"라고 최근에 인정하고 있다. 마가렛 대처, *다우닝街的 세월들(The Downing Street Years)* (New York: HarperCollins, 1993), 668쪽을 참조하라. 통화와 신용 분야에서 대영제국은 레이건 대통령의 제2기 행정부 시대 미국에서 시행되었던 무책임주의 정책을 모방했을 뿐이다. 다른 정치 지도자들이 레이건이나 대처와 똑 같은 실수를 저지르는 걸 방지하고, 자유방임주의 입장을 가진 대다수 사람들이 아직 뚜렷하게 확신하지 못하고 있는 자유 사회에 적합한 통화 및 은행 시스템을 분명히 알아볼 수 있게 하기 위해서라도 이런 이론을 발전 시키는 일은 매우 중요하다.

2. 대출 계약의 진정한 중개인으로서의 은행의 역할

우선 은행가가 고객에게 1,000,000 통화단위(m.u.)를 빌렸다고 가정해 보자. 고객이 자신이 직접 쓰거나 보관할 수도 있었을 현재 재화 형태(돈)로 된 1,000,000 m.u.의 이용가능성을 포기하고, 한시적으로 1년이라는 일정 기간 동안 은행가에게 이 돈을 맡기기로 결정한다면 실제적인 법적 대출 계약이 발생한다. 이 현재 재화와 맞바꾸어 은행가는 1년 후에 원래 수령했던 액수보다 더 많은 양의 돈을 돌려주기로 동의한다. 합의된 이자율이 10%라면, 1년이 끝날 즈음 은행가는 1,100,000 통화단위를 돌려 주어야 한다. 대출이 이루어졌을 때 장부는 다음과 같이 작성된다.

(1) A 은행			
차변		대변	
1,000,000 m.u.	현금	받은 대출금	1,000,000 m.u.
(은행의 현금 자산		(부채로 증가)	
계정에 입금)			

경제적 관점에서 볼 때, 이 계약은 분명히 현재 재화(이용가능성이 채권자에게서 은행에게 양도됨)와 미래 재화(A 은행이 1년 후에 채권자에게 돌려주기로 동의함)의 단순한 교환이다. 따라서, 금전의 관점에서 볼 때는 아무런 변화도 일어나지 않는다. 채권자는 그저 일정 금액의 통화단위를 더 이상 쓸 수 없게 되고 은행이 (사전에 결정된 기간 동안) 그것을 사용할 수 있게 되었을 뿐이다. 원래의 통화단위의 총 금액에는 아무런 변화 없이 1,000,000 m.u.가 단순 양도된다.

엔트리 (1)은 계약이 성립된 날을 기입하는 저널 엔트리(journal entry)로 보면 되고, 1,000,000 m.u.는 채권자가 은행에 건네준 돈이다. 이것을 거래 직후에 작성된 A 은행의 대차 대조표로 봐도 좋은데, 왼쪽(자산 쪽)에는 현금 계정에 1,000,000 m.u.를

기입하고, 오른쪽(부채 쪽)에는 채권자와 계약한 1,000,000 m.u.의 부채를 기입한다.

A 은행의 지점장들이 이번에는 1,000,000 m.u.를 Z 업체에 대출해 주려고 하는데, 이 업체는 운영 자금으로 이 돈이 절실히 필요해서 A 은행에서 빌리는 1,000,000 m.u.에 대해 연간 15%의 이자를 기꺼이 지불할 의사가 있다고 가정해 보자.³

A 은행이 Z 업체에 이 돈을 빌려주면, A 은행의 저널 엔트리는 현금 계정에서 1,000,000 m.u.의 출금을 반영하고, 은행에 지는 Z 업체의 부채가 원래의 현금 자산을 대체하게 된다. 기입 내용은 다음과 같다.

(2)		A 은행	
차변		대변	
1,000,000	빌려준 대출금 (미수금)	현금	1,000,000 (현금 계정에서 빼낸 인출금)

이 경우, A 은행은 분명 *진정한 금융중개인*의 역할을 하고 있다. 이 은행의 지점장들은 사업 기회를 포착하고 그것을 적극적으로 활용한다.⁴ 실제로, 그들은 이익을 창출할 기회를 알아 본다. 한쪽에서는 기꺼이 은행에 10%의 이자로 돈을 빌려줄 채권자가 존재하고 다른 쪽에선 Z 업체가 그들에게 15%로 대출을 받아가면서 이자 차익이 5%가 되기 때문이다. 그러므로, 은행은 원래 채권자와 Z 업체 사이에서 중개인 역할을 하는데, *그 사회적 기능은 경제 주체들간의 협력의 부족이나 격차를 정확히 짚어내는 데 있다*(원래 채권자는 돈을 빌려주고 싶지만 믿을만한 채무자를 찾을 수 없는 반면, Z 업체는 1,000,000 m.u.가 급하게 필요하지만 적합한 채권자를 어디서 찾아야 할지 모른다). 은행은 한 쪽에서 돈을 빌려 다른 쪽에 빌려줌으로써 양측의 주요 목적을 모두 충족시키고 5%의 금리차로 *순수한 영업 이익*을 챙긴다.

³ A 은행이 그 돈을 상거래에 중, 단기 소비자대출을 해주었다고 가정해도 좋을 것이다. 이때, 대출 청구서는 만기가 도래하기 전 3개월, 6개월, 9개월, 12개월 기준으로 할인될 것이다. 하지만, 이런 자금 사용을 고려하는 것은 우리가 이제부터 하려고 하는 분석에 그리 도움이 되지 않는다.

⁴ 이윤을 거둘 기회를 포착하고 그것을 이용하는 것이 기업가 정신의 본질이며, 거기서 얻어지는 것이 기업가의 순이익이라는 점에 대해서는 Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, 제2장, 41-86쪽을 참고하라.

1년 후에, Z 업체는 1,000,000 m.u.를 이미 합의했던 15%의 이자와 함께 A 은행에 돌려 줄 것이다. 이때 기입 내용은 다음과 같다.

(3) A 은행

차변		대변	
1,000,000	현금	빌려준 대출금 (상환금)	1,000,000
150,000	현금	Z 업체에서 받은 이자 (연간 소득)	150,000

곧 이어 A 은행은 원래 채권자와 체결했던 계약을 지켜야 하므로 1년 만기 때 지불하기로 했던 1,000,000 m.u.와 함께 이자 10%를 돌려 주어야 한다. 기입 내용은 다음과 같다.

(4) A 은행

차변		대변	
1,000,000	받은 대출금 (상환금)	현금	\$1,000,000
100,000	이자지급 (연간 경비)	현금	\$100,000

즉, 은행이 대출금을 갚을 때, Z 업체에서 받은 1,000,000 m.u.의 현금을 인출해서 그 총액에 합의된 이자 100,000 m.u.을 더해 원래 채권자에게 돌려준다는 얘기다. 은행 쪽의 손익계산서 상에서 이 이자는 일년 동안 지불된 이자 형태로 수수료로 기록된다.

이런 기입 내용 뒤에, 일년이 끝날 무렵 은행의 손익계산서는 다음과 같이 기록될

것이다.

(5) A 은행
손익계산서
(일년 단위)

경비		수입	
지급이자	100,000	수입이자	150,000
순이익	50,000		
<hr/>		<hr/>	
차변 합계	50,000	대변 합계	150,000

이 손익 계산서는 일년에 50,000 m.u.에 해당하는 영업 이익을 반영한다. 이는 연간 수입(수입이자 150,000 m.u.)과 운영 경비(지급이자 100,000 m.u.) 간의 차이에서 오는 순수익이다.

연말이 되면, A 은행의 대차 대조표는 다음과 같아진다.

(6) A 은행
대차 대조표
(연말)

자산		부채	
현금	50,000	소유주지분	50,000
		(당년도 이익)	
<hr/>		<hr/>	
자산 합계	50,000	부채 합계	50,000

연말에 작성된 대차 대조표를 보면, 은행 자산 항목의 현금 계정에 당년도 이익에 해당하는 50,000 m.u.가 들어 있고, 당년도 이익은 부채 항목 밑에 있는 해당 소유주지분 계정(자본금(capital)과 유보이익(留保利益))에 기입된다.

이상은 대출 · 소비 대차를 받고 주는 은행활동을 회계적으로 간추린 것으로,

다음의 사실을 알 수 있다. 첫째, 일년 동안 원래 채권자는 1,000,000 m.u. 현재 재화에 대한 이용가능성을 포기한다. 둘째, 이 돈의 이용가능성은 정확히 동일한 기간 동안 A 은행에 양도된다. 셋째, A 은행은 자신들이 원래 채권자에게 지불하기로 합의했던 이자보다 기꺼이 높은 이자를 지불할 의사를 가진 채무자, Z 업체를 알고 있기 때문에 수익을 거둘 기회를 발견한다. 넷째, 은행은 Z 업체에게 대출을 빌려줌과 동시에 일년 동안 1,000,000 m.u.에 대한 이용가능성을 포기한다. 다섯째, Z 업체는 일년 동안 그들의 사업 활동을 확장하기 위해 1,000,000 m.u.의 이용가능성을 손에 넣는다. 여섯째, 그러므로, 1년이라는 기간 동안 m.u.는, 단순히 원래 채권자에서 중개인, A 은행을 거쳐 Z 업체로 양도된 것일 뿐이므로 그 금액의 숫자는 달라지지 않는다. 일곱째, 사업 활동을 하는 동안 Z 업체는 150,000 m.u.라는 이자를 지불할 수 있을 만큼의 이익을 거둬 들인다 (이 150,000 m.u.는 새로운 돈 만들기의 결과물이 아니라, 사고 파는 사업활동의 결과로 순수하게 Z 업체가 벌어들인 것이다). 여덟째, 연말이 되면 Z 업체는 A 은행에게 1,000,000 m.u.를 돌려 주고, A 은행은 동일한 금액의 돈을 100,000 m.u.의 이자와 함께 원래 채권자에게 지불한다. 아홉째, 결과적으로, A 은행은 50,000 m.u.(은행이 원래 채권자에게 지불한 이자와 Z 업체에게 받은 이자 간의 차액)라는 영업 이익을 거두는데, 이것은 중개인이라는 합법적인 사업 활동으로 얻는 순수한 영업 이익이다.

가능한 얘기지만, A 은행은 Z 업체를 선택하는 데 있어 실수를 범할 수도 있다. 물론, 그와 연루된 위험도 따를 수 있고 대출금을 상환하고 이자를 지불할 Z 업체의 능력을 잘못 계산할 수도 있다. 따라서 은행의 사업이 성공하려면 이 경우 Z 업체와 거래를 성공적으로 마쳐야 할 뿐만 아니라, Z 업체가 은행에 돈을 갚은 이후 은행이 부채 의무(원래 채권자에게 1,000,000 m.u. 상환과 10% 이자 지불)를 기한 내에 지키는 것이 필수적이라고 할 수 있다. 이런 식으로 은행은 지불능력을 계속 유지하고 불행한 모든 경우의 수를 피할 수 있다. 그럼에도 불구하고, 다른 사업에서와 마찬가지로, 은행도 흔히 있을법한 영업적인 실수를 범한다. 예를 들어, Z 업체는 은행에 빚진 액수의 돈을 제때 갚지 못할 수도 있고, 심지어 지불 정지를 선언하거나 파산할 수도 있다. 이렇게 되면 A 은행도 지불 불능 상태가 되어 원래 채권자에게서 받은 돈을 돌려 주지 못할 수 있다. 그러나, 이런 위험은 일반적인 사업 활동에 내재되어 있는 것과 크게 다를 게 없으며, 사업 활동을 할 때 은행이 신중하고 침착하게 행동하기만 한다면 어렵지 않게 감소시킬 수 있다. 뿐만 아니라, 계약이 지속되는 한(일년 내내), 은행은 계속 지불

능력을 유지할 수 있고 자금 부족에 빠질 염려도 없는데, 이는 원래 채권자와 맺은 대출 계약이 만료될 때까지 은행에는 그 어떤 상황 의무도 없기 때문이다.⁵

3. 은행 예금과 은행의 역할

은행 예금 계약과 관련된 경제적 사실들과 회계과정은 대출 또는 소비대차에 관해 앞의 섹션에서 살펴본 내용들과 본질적으로 다르다. (처음에 대출 계약을 다룬 이유는 두 계약 간의 본질적 차이를 비교를 통해 더 분명히 보여주기 위해서였다.)

완전히 개별적으로 식별 가능하게 통화단위를 *일반기탁*(regular deposits, 혹은 *밀봉*)일 경우에는 소유권 양도가 발생하지 않으므로 이 기탁을 받은 사람은 자산 또는 부채 항목 밑에 아무것도 기록할 필요가 없다. 그러나, *불규칙* (또는 *개봉*) 기탁 계약의 법적 본질에 관한 우리의 연구가 보여주듯, 이 두 번째 계약은 기탁되는 개별 단위의 물품들을 서로 구분할 수 없으므로 “소유권” 양도가 발생하는 대체가능물 기탁이 된다. 엄격한 의미에서, 수탁자는 받은 것과 정확히 똑 같은 물품을 돌려줄 의무가 없으며(기탁된 대체가능물의 개별적인 식별은 어렵기 때문에 이런 일은 불가능하다), 동일한 양과 질의 물품(*tantundem*)을 돌려주기만 하면 된다. 하지만, 소유권 양도가 일어난다 하더라도, *이용가능성*은 수탁자에게 양도되지 않는다. 불규칙기탁 계약에서 수탁자는 *tantundem*을 지속적으로 보관할 의무가 있어 원래 받은 것과 동일한 질과 양의 물품을 (비록 그것이 완전히 똑 같지는 않다 하더라도) 기탁자가 언제든지 사용할 수

⁵ 머레이 N. 로스바드는, 원래 채권자와 최종 채무자 간 진정한 중개인으로서의 은행의 역할에 대해 다음과 같이 말한다.

은행은 어디에, 누구에게 돈을 빌려줘야 하는지 알아내는 데 있어 전문가이며, 이 서비스 행위로 보상을 얻는다. 대출은행이 일으킨 인플레이션 문제는 아직 한번도 발생하지 않았다는 사실에 주목해야 한다. 아무리 크게 성장하더라도, 이런 은행은 기존의 통화량(*money stock*)에서 예금을 이용해 그 돈을 제3자에게 빌려줄 뿐이다. 만약 은행이 건전하지 못한 대출 행위를 하고 파산한다면, 모든 지불불능 상황에서와 같이 그 주주와 채권자는 손실을 입게 될 것이다. 이런 종류의 파산은 다른 경우와 하등 다를 게 없다. 어리석은 관리 또는 형편없는 경영이 주주와 채권자에게 해를 끼치는 것이다. 대출 은행업에 종사하는 기관들에는 투자은행, 금융회사, 대금업자 등이 있다. (Murray N. Rothbard, *The Mystery of Banking* [New York: Richardson and Snyder, 1983], 84–85쪽)

있게 계속 보관해야 하기 때문이다. 그렇기 때문에, 수탁자가 자신의 회계 장부에 기탁 계약을 기입하는 것을 정당화시킬 수 있는 유일한 논리는 엄밀히 말하자면 불규칙기탁에 수반되는 소유권 양도에 있다. 그러나, 지극히 제한된 의미에서만 이런 소유권 양도가 일어난다는 점을 반드시 짚고 넘어갈 필요가 있으며(이것은 이용가능성의 양도와 전혀 다르다), 이런 내용은 순수하게 정보를 제공할 목적으로만 "메모용 기입"에 기록해 두어야 한다. 여기서 한가지 가정을 해보자. 부분지급준비금 은행이 이제 막 시행되기 시작하던 시대에 X라는 한 기탁자가 A 은행에 1,000,000 m.u.를 예금하려 한다(아니면, 오늘날의 어떤 인물이 은행에 당좌예금계좌를 열고 1,000,000 m.u.를 예금한다고 생각해도 좋다). 이 두 번째 사례는 불규칙하긴 하지만 화폐의 대체가능 성격을 지닌 진짜 기탁 계약이다. 다시 말해, 기탁자 X가 기탁 계약의 본질적 근거 · 목적으로, A 은행이 그를 위해 1,000,000 m.u.를 보관해주기를 원한다는 것이다. X는 당좌예금계좌를 열었음에도 불구하고, 자기가 한 것이 "요구불"예금이므로, 자신이 1,000,000 m.u.에 대한 즉각적인 이용가능성을 갖고 있으며 언제든지 원할 때 그 돈을 인출할 수 있다고 믿는다. 경제적 입장에서 봤을 때, X에게 이 1,000,000 m.u.는 언제든지 완전히 사용 가능한 돈이며 그의 현금 잔고에 남아 있어야 한다. 즉, 이 돈이 A 은행에 기탁되긴 했지만, 주관적 관점에서 볼 때 그 돈은 여전히 X가 주머니에 넣고 다니는 것처럼 그가 언제든지 사용할 수 있는 돈이어야 한다. 이 불규칙기탁의 기입 내용은 다음과 같다.

(7)	A 은행	
차변		대변
1,000,000	현금	요구불예금 (X가 입금)
		1,000,000

(이것은 단순한 메모용 기입이다)

A 은행이 예금의 소유주가 되어 그것을 다른 통화들과 구분 없이 안전금고에 함께 보관하기 때문에 이런 내용을 장부에 기입하는 행위가 정당화되긴 하지만, 이 기입 항목들은 메모나 정보용도로만 쓰인다. 그 이유는 비록 예금의 소유권이 은행으로 전이되더라도 완전히 양도된 것은 아니며, 예금의 이용가능성은 여전히 기탁자 X가

완전히 소유한다는 의미에서 이는 전적으로 제한된 양도이기 때문이다.

이 마지막 관찰 내용과는 별도로, 경제나 회계적 관점에서 볼 때 특이한 일은 아직 아무것도 없다. X는 A 은행에 화폐를 불규칙기탁으로 맡겼다. *지금까지* 이 계약으로 인해 예금의 액수에는 어떤 변화도 발생하지 않았으며, 이 금액은 여전히 1,000,000 m.u.이고, 개인적 편의를 위해 A 은행에 예금했던 X가 언제든지 사용할 수 있는 상태로 남아 있다. 어쩌면 자신의 집에 있을지도 모를 위험(도난이나 분실)을 피해 더 안전하게 보관하려고, 그리고 은행에서 출납 및 지불 서비스를 받을 목적으로 은행에 예금하는 것이 그로서는 더 편리했을지도 모른다. 이런 식으로 X는 주머니에 돈을 넣고 다니는 불편을 피하고, 지불할 일이 생기면 단지 수표에 필요한 금액을 적고, 은행에게 매달 진행된 업무내용들을 요약해 보내라는 지시를 내린다. 이런 은행 서비스들은 모두 매우 가치 있는 것들로, X가 A 은행에 돈을 예치할 결심을 내리게 할만 하다. A 은행은 이런 서비스에 대한 대가로 수수료를 요구할 정당한 자격도 있다. 이런 서비스에 대해 합의된 수수료가 전체 예금액의 3%라고 가정해 보자. (은행은 또한 예금액과 상관없이 고정 요금을 요구할 수도 있지만, 우리의 사례에 적합한 논리로 따져야 하니, 여기서는 서비스 비용이 전체 예금액에 따라 결정되는 것으로 한다.) 이 금액으로 은행은 운영 경비를 충당하고 작으나마 이윤도 남길 수 있다. 운영 경비가 예금액의 2%와 같다면 은행은 일년에 1%, 또는 10,000 m.u.의 이익을 거두게 된다. X가 이 연간 수수료(30,000 m.u.)를 현금으로 낸다면, 이러한 서비스의 결과로 다음과 같은 내용들이 장부에 기입될 것이다.

(8) A 은행

차변	대변
30,000 현금	고객 X가 지불한 서비스 비용에서 거둔 수익 30,000
20,000 서비스 제공을 위해 은행이 지불하는 운영 경비	현금 20,000

연말이 되면 A 은행의 손익 계산서와 대차 대조표는 다음과 같아진다.

(9) A 은행
손익 계산서
(연중)

비용		수익	
운영 경비	20,000	서비스로 거둔 수익	30,000
순수익	10,000		
차변 합계	30,000	대변 합계	30,000

대차 대조표
(연말)

자산		부채	
현금	1,010,000	소유주지분 (당년도 이익)	10,000
		요구불예금	1,000,000
자산 합계	1,010,000	부채 합계	1,010,000

보다시피, 지금까지 금전의 불규칙기탁 계약으로 인한 경제 사건이나 회계 과정에서 특이하다거나 놀라운 점은 아직 아무것도 찾아 볼 수 없다. 고객이 30,000 m.u.의 가치로 평가해 준 서비스 제공자 역할을 함으로써 은행은 합법적인 소박한 수익을 거뒀다. 예금 총액에는 아무런 변화가 없었을 뿐더러, 모든 거래가 끝난 후 은행의 현금 계정은 단지 10,000 m.u.만큼 늘어났을 뿐이다. 이 금액은, 서비스에 대해

고객이 지불한 비용(30,000 m.u.)과 그 서비스를 제공하는 데 드는 운영 경비(20,000 m.u.) 간의 차이에서 은행이 거두는 순수한 영업 이익에 해당한다.

끝으로, A 은행에 기탁한 돈을 언제든지 사용할 수 있고 자신의 주머니나 집에 두는 것과 같거나 혹은 더 안전하다고 기탁자가 믿는 한, 대출 계약의 경우에서처럼 은행에 어떠한 추가 보상도 요구할 필요가 없다. 그런데 대출 계약은 이 불규칙기탁과는 전혀 다른 계약으로, 기탁자에게 현재 물품인 1,000,000 m.u.의 이용가능성을 포기하고 1년 뒤의 원금 상환과 이자를 대가로 그것을 채권자에게 양도할 것을 요구한다.⁶

4. 은행의 요구불예금 사용 결과: 민간 은행 사례

제2장에서 살펴본 바와 같이, 은행가들은 얼마 못 가서 금전의 불규칙기탁의 tantundem을 기탁자가 언제든지 사용할 수 있게 보관해야 한다는 전통적인 행동 규칙을 위반하고 싶은 유혹에 빠졌고, 적어도 그 중 일부를 개인 이익을 위해 사용하고 말았다. 제3장에서 우리는 이런 인간적 유혹에 관한 사라비아 데 라 칼레의 언급을 소개한 바 있다. *이제는 거기에 굴복함으로써 결과적으로 얻게 되는 막대한 이익을 고려해 볼 때, 그 유혹이 얼마나 압도적이며 거의 저항하기 어려울 정도로 매력적인가를 강조해볼 차례다.* 은행가들이 처음 기탁자의 돈을 사용하기 시작했을 때, 제2장의 다양한 역사적 사례 분석에서 나타난 바와 같이, 그들은 그런 행위에 수치심을 느끼고 은밀하게 행동했다. 이때 은행가들은 자신들의 행위가 잘못되었다는 것을 아직은 민감하게 의식하고 있었다. 수세기 동안 많은 우여곡절을 겪은 끝에 마침내 그들은 공개적으로, 그리고 법적으로 완전히 기존의 법 원칙을 위반하는 데 성공했는데, 이는 그들의 입장에서 다행스럽게도 기탁자의 돈을 사용하는 데 필요한 정부의 특권을 손에 넣었기

⁶ 미제스는 자신의 저서, *The Theory of Money and Credit*에서 다음과 같이 설명한다.

따라서, 돈과 맞바꾸어 얻은 청구권은 동등한 가치를 가진다. 그가 이것을 조만간 돈으로 전환하든, 또는 전환하지 않든 그에 상관없이 여전히 동등한 가치를 가지는 것이다. 결국 그는 자신의 경제적 이익을 전혀 손상시키지 않고 돈과 맞바꾼 대가로 그런 청구권을 획득하는 셈으로, *이때 지불과 상환 사이의 시간 차로 인한 자산 가치의 변화에 대해서는 보상을 요구할 필요가 없다. 왜냐하면 그런 차이는 실제로 존재하지 않기 때문이다.* (301쪽; 이탤릭체 추가됨)

때문이다(일반적으로는 대출 부여를 통해서였는데, 초기에는 정부가 자주 이 대출을 제공받았다).⁷ 이제부터 은행가들이 회계 장부에 요구불예금의 횡령을 어떻게 기록했는지 살펴보기로 하자. 우선 민간 은행 사례부터 시작해서 전체적인 은행 시스템으로 설명을 확대해 보겠다.

유럽대륙의 회계 시스템

두 가지 회계 시스템, 즉, 유럽대륙과 앵글로색슨의 회계 시스템이 그 동안 우리가 지금 연구하는 현상을 문서화하는 데 줄곧 사용되어 왔다. 유럽대륙의 시스템이 기반하고 있는 잘못된 개념은, 불규칙기탁 계약이 기탁자에게는 진정한 기탁 계약인 반면 은행가에게는 대출 또는 소비대차 계약이라는 것이다. 예를 들어, X가 A 은행에 1,000,000 m.u.를 “요구불” 예금할 때, A 은행은 이것을 예금으로가 아니라 자유롭게 사용해도 좋은 대출로 받고, 기탁자는 이런 횡령 사실을 전혀 모르거나 이로 인한 어떤

⁷ 스티븐 호르위츠(Stephen Horwitz)에 따르면 은행가의 예금 횡령 행위는 “민간 은행가들이 금융중개를 통해 이익을 얻을 수 있다고 생각함에 따라 하나의 사업 행위로 시작되었다.” 본문에 제시된 이유로, 우리는 이런 주장이 위험하고 잘못되어 있다는 것을 안다. 뿐만 아니라, 앞으로 보게 되겠지만, 요구불예금의 횡령 행위는 금융중개와는 아무 상관이 없고, 그저 무에서 새로운 예금을 서둘러 만들어내는 행위일 뿐이다. “칭찬받을 만한” “사업가적 창의성”이라고 주장하는 데에 대해서는, 이것이 어째서 다른 범죄 행위의 “창조적 경영”과 다른지 도무지 모르겠다. 이 경우 범죄자의 상상력은 “사업적 발견”을 통해 다른 사람을 속이거나 타인의 재산을 강압적으로 빼앗아 이익을 얻을 수 있게 만든다. Stephen Horwitz, *Monetary Evolution, Free Banking, and Economic Order* (Oxford and San Francisco: Westview Press, 1992), 117쪽을 참고하라. Gerald P. O’Driscoll, “An Evolutionary Approach to Banking and Money,” 그리고 Hayek, *Co-ordination and Evolution: His Legacy in Philosophy, Politics, Economics and the History of Ideas*, Jack Birner and Rudy van Zijp, eds. (London: Routledge, 1994), 6장 126-37쪽을 참고하라. 아마도 머레이 N. 로스바드는 호르위츠의 의견에 대해 가장 강력하고 분명하게 반대의사를 표명한 비평가였을 것이다. 로스바드는 다음과 같이 말한다.

사람은 누구나 모두 사기나 절도를 저지르는 유혹에 빠지기 쉽다. . . . 도둑질이라 부르기엔 뭣하지만, 창고 관리인은 이와 동일하면서도 보다 미묘한 형태의 유혹에 굴복한다. 즉, 재물을 “일시적으로” 훔치거나 “빌려” 투기 등의 방법으로 이익을 내고, 반환 요청을 받기 전에 그 재물을 제자리에 돌려 놓기만 한다면, 그는 다른 누구보다도 영리한 경제 활동을 하는 셈이다. 이런 형태의 도둑질은 *횡령*이라고 하는데, 사전의 정의에 따르면 이것은 “타인의 돈이나 재산을 보관하는 자가 그 재물을 자신의 개인 용도로 도용(盜用)하는 것”을 일컫는다. (Rothbard, *The Mystery of Banking*, p. 90)

이런 행위를 법률상 횡령죄로 분류하는 이유에 대해서는 제1장과 제3장의 116-17쪽을 참고하라.

나쁜 영향도 받지 않을 거라고 믿는다. 뿐만 아니라, 예금의 일부만 보증준비금(保證準備金)으로 보유하면서 은행은 이것으로 기탁자의 인출 요구를 충족시킬 수 있을 거라고 생각한다. 정상적인 상황이라면 고객은 보증 마진(security margin)이나 지급준비율을 초과하는 금액을 인출하지 않는다는 점을 고려해 볼 때 은행의 이런 기대는 설득력이 있다. 그간 축적된 경험은 이런 은행의 기대를 사실로 입증하는 것처럼 보이며, 수년간 은행이 고객의 예금을 적절히 보관해 온 결과로 획득한 신뢰는 다수의 인출이 일어나도 곧 새로운 예금으로 상쇄된다는 사실과 함께 그런 난처한 상황이 절대로 일어나지 않을 거라는 생각을 더욱 공고히 만들었다. 은행가가 만약 10%의 보증준비금(또는 “지급준비율”)만으로도 예금 인출을 만족시키는 데 충분하다고 여긴다면, 그는 요구불예금의 나머지 90%, 즉 900,000 m.u.를 자신의 이익을 위해 사용할 것이다. 유럽대륙의 회계 시스템을 사용하면 이 경제 사례는 다음과 같이 표시된다.⁸

X가 요구불예금을 할 때, 장부 기입 내용은 (7)번과 동일하지만 이번에는 메모용 기입으로 간주되지 않는다.

(10)		A 은행	
차변		대변	
1,000,000	현금	요구불예금 (X가 입금)	1,000,000

일단 은행이 기탁자가 사용할 수 있도록 계속 보관해야 할 tantundem의 대부분을 횡령하려는 유혹에 굴복하게 되면 아래와 같은 내용이 기입된다.

(11)		A 은행	
차변		대변	

⁸ 영국과 유럽 대륙의 서로 다른 회계 방식으로 결국 똑같은 회계 결과가 도출된다는 사실에 대해서는 다음 책을 참고하라. F.A. Hayek, *Monetary Theory and the Trade Cycle* (Clifton, N.J.: Augustus M. Kelley, [1933] 1975), 154쪽 이하.

900,000

Z에게 대출함

현금

900,000

은행가가 예금을 횡령해 그것을 Z에게 빌려주는 순간, 매우 중요한 경제적 사건이 일어난다. 바로 900,000 m.u.가 무(無)에서, 즉, 아무것도 없는 데서 창조되는 것이다. 실제로 X가 1,000,000 m.u.를 요구불 예금하게 된 본질적 근거는 이 돈의 보호와 보관이었고, 그는 마치 주머니 안에 갖고 있는 것처럼, 그리고 어떤 의미에서는 이보다 더 안전하고 완전한 이용가능성을 가지고 있다고 주관적으로 믿는다. 사실상, X가 여전히 1,000,000 m.u.를 실제로 “그의 소유”인 현금으로 가지고 있다고 생각하는 건 틀린 얘기가 아니다. 계약서에 따르자면 이 돈은 그가 언제든지 완전히 사용할 수 있는 것이기 때문이다. 경제적 관점에서 보더라도, X가 A 은행에 입금한 1,000,000 m.u.가 그의 현금 잔고에 들어 있다는 것은 의심할 여지 없는 사실이다. 그러나 은행이 예금에서 900,000 m.u.를 횡령해 Z에게 대출해주면, 그 즉시 아무것도 없는 데서 추가적인 구매력이 생겨나 900,000 m.u.를 받는 채권자 Z에게 양도된다. Z는 그 시점부터 주관적이고 현실적으로 그 900,000 m.u.를 완전히 사용할 수 있게 되며 이 금액이 그에게 양도된다는 것은 확실하다.⁹ 그러므로, 두 경제 주체가 동시에 품은 믿음과 그럴만한 충분한 이유 때문에 시장에서 순환되는 화폐의 양은 증가한다. 한쪽은 자기가 1,000,000 m.u.를 마음대로 사용한다고 생각하고, 다른 한쪽은 900,000 m.u.를 사용한다고 믿는다. 다시 말해서, 은행이 요구불예금에서 900,000 m.u.를 횡령하게 되면 시장에 유통되던 화폐의 기존 총액 잔고(*aggregate balance*)가 900,000 m.u.만큼 증가하게 되는 것이다. 그러나 이와는 대조적으로, 앞서 다뤘던 대부 또는 소비대차 계약에서는 이런 일이 발생하지 않는다.

은행가가 기탁금을 유용하기 시작한 시점부터 발생된 그 화폐가 도대체 시장의 어디에 존재하는지 한번 생각해 볼 필요가 있다. 시장에 있던 통화단위의 숫자는 이러한

⁹ 화폐는 완전한 유동성을 갖춘 유일한 자산이다. 요구불예금에 대한 100% 지급준비율을 은행이 지키지 못하게 되자 두 사람(최초 기탁자와 채무자)이 동시에 자신들이 900,000 m.u.라는 완전히 똑같은 유동자금을 사용할 수 있다고 믿게 되는 심각한 경제적 상황이 초래된다. 두 사람이 완벽히 동일한 유동 상품(돈)을 동시에 소유한다는 것(또는 그에 대한 전적인 이용가능성을 가진다는 것)은 논리적으로 불가능하다. 이는 부분지급준비금을 사용하는 불규칙기탁 계약에 내재된 법적인 실행 불가능함 뒤에 가려진 근본적인 경제적 논쟁거리다. 이것을 클레멘트 데 디에고는 “법적 일탈행위”라고 표현했는데, 이 일탈은 정부가 은행에 특권(*ius privilegium*)을 부여하면서 저질러졌고, 그 결과 새로운 돈(900,000 m.u.)이 창조되었다.

통화단위들이 비록 여러 모습을 취하고 있기는 해도 분명 1,900,000 m.u.까지 올라간 것이 맞기 때문이다. 우리는 1,900,000 m.u.가 있다고 말하는데, 경제 당사자들은 시장에서 사용할 수 있는 1,900,000 m.u. 어치의 화폐를 자기 수중에 가지고 있다고 주관적으로 믿는다. 화폐란 시장에서 교환수단으로써 일반적으로 인정되는 모든 것을 일컫는다. 그럼에도 불구하고, 화폐의 형태는 다양하다. 채무자 Z는 처음 예금을 했던 X와는 다른 형태로 그 화폐를 소유한다. 실제로, Z는 900,000의 *물질적인* 통화단위를 사용할 수 있는 형태(실물화폐, 지폐, 또는 명목화폐)로 갖고 있지만, 기탁자 X는 1,000,000 m.u.를 예금 가치에 해당하는 당좌예금 형태로 소유한다. 은행이 보증준비금 또는 지급준비율에 맞춰 금고에 100,000 m.u.를 보관한다는 것을 고려하면, 1,900,000 m.u.와 실제로 존재하는 1,000,000 m.u. 사이의 차액은 은행이 무에서 만들어낸 금액과 일치한다. (총 화폐 공급량 1,900,000에서 Z가 실제로 소유하고 있는 통화단위 900,000 m.u.와 은행이 현금 보유하고 있는 100,000 m.u.를 뺀 숫자는 어디에도 물리적으로 존재하지 않는 900,000 m.u.와 일치한다.) 이 돈은 이에 상응하는 물리적 실체가 없이 기탁자 X가 A 은행에 갖고 있는 믿음에 의해서만 존재하기 때문에 신탁화폐 (fiduciary money) (또는, 더 나은 표현을 쓰자면, fiduciary media(신탁화폐))라고 불린다. 모든 면에서 요구불예금은 실제 화폐와 비슷하다는 점을 강조해 둘 필요가 있다. 즉, 이것은 완벽한 *대체 화폐(money substitutes)*인 셈이다. 기탁자는 언제든지 원하는 금액을 수표에 써서 은행에게 그것을 지불하라는 지시를 내려 원하는 지불행위를 할 수 있다. 은행 금고에 보관된 실제 화폐와는 무관한 이 완벽한 대체 화폐, 또는 요구불예금의 일부(현 사례에서 지급준비금으로 지원되지 않는 900,000 m.u.)를 fiduciary media(신탁화폐)라고 부른다.¹⁰

은행에 있는 현금 준비금에 기반하는 요구불예금(우리의 사례에서는 100,000 m.u.)은 *본원적 예금(primary deposits)*, 은행 준비금에 기반하지 않는 요구불예금의 일부(신탁화폐)는 *제2차 예금(secondary deposit)* 또는 *파생적 예금(derivative*

¹⁰ “발행된 대체 화폐에 대해 채무자가 보관한 현금 준비금이 그 대체 화폐의 총액에 못 미칠 경우, 준비금을 초과하는 대체 화폐의 총액을 *fiduciary media(신탁화폐)*라고 한다.” 미제스의 저서, *인간 행동(Human Action)*, 430쪽을 참고하라. 미제스는 일반적으로 대체 화폐에 대해 과연 그것이 신탁화폐인지 아닌지 단정하는 것은 불가능하다고 주장한다. 수표를 쓸 때, 우리는 그 수표의 어느 부분이 실제 화폐에 기반을 두고 있는지 (은행이 우리에게 직접 알려주는 것이 아니므로) 알 수 없다. 결과적으로, 경제적 관점에서 볼 때 우리는 우리가 지불하는 화폐의 어느 부분이 신탁화폐이고 어느 부분이 실제 화폐에 해당하는지 알 도리가 없다.

deposit)이라고 한다.¹¹

일단 은행이 보관을 위해 맡겨진 기탁금을 횡령해선 안 된다는 법 원칙을 위반하고 100% tantundem을 더 이상 보장하지 못하게 되자, 당연히 그들은 그 기탁금을 실제로는 대출로 받았던 것이라는 주장으로 자신의 행동을 정당화하고 방어하려 했다. 사실, 은행가가 예금을 대출로 받았다면 그의 행동에 부적절한 부분은 없는 셈이다. 앞의 섹션에서 설명한 경제·회계적 입장에서 봤을 때, 은행은 단지 채권자와 채무자 사이에서 합법적이고 필요한 중개인 역할을 했을 뿐이다. 그렇다 해도, 여전히 본질적인 차이가 눈에 띄는데, 이는 바로 돈이 대출금으로 은행가에게 건네진 것이 아니라 기탁금으로 건네졌다는 사실이다. 다시 말해, X는 예금할 당시, (이자를 염두에 두고) 보다 높은 금액의 미래 재화와 맞바꾸어 현재 재화의 이용가능성을 포기할 의사 같은 건 전혀 없었다. 그보다 그가 바랬던 것은 tantundem에 대한 완전하고 변함없는 이용가능성을 계속 유지하면서 자기 돈의 보관과 보호 환경을 개선하고 다른 부수적인 서비스(출납 및 부기 서비스)를 받자는 데 있었다. 현재 재화와 미래 재화의 교환이 없다는 점 때문에 우리는 전과는 완전히 다른 경제적 사실에 직면하게 되는데, 바로 은행이 금고에 가진 돈의 90%를 대출로 빌려 줄 때 신탁화폐 또는 파생적 예금이라는, 무에서 창조해낸 900,000 m.u.가 생겨난다는 사실이다.

게다가 은행이 기탁금을 사용해 Z에게 대출한다면 우리의 사례나 다른 데서 볼 수 있는 일반적인 경우가 그렇듯이, *시장 어디에서도 실제 저축에 의한 900,000 m.u.가*

¹¹ 이제는 고전이 되어버린 체스터 아서 필립스(Chester Arthur Phillips)의 저서 덕분에 이 용어가 가장 널리 알려졌다. 필립스는 다음과 같이 말한다.

본원적 예금은 보관된 현금이나 이와 동등한 것에서 비롯되고, 그 은행의 신용확장으로 만들어진 것이 아니다. . . 파생적 예금은 그 기원이 예금자에게 빌려준 대출에서 맨 처음 생겼는데, . . . 대출에서 직접 발생하거나 대출 상황을 예상하고 있는 대출자에 의해 축적된다. (*Bank Credit: A Study of the Principles and Factors Underlying Advances Made by Banks to Borrowers* [New York: Macmillan, (1920) 1931], 34, 40쪽)

그렇더라도, “파생적 예금”이 대출에서 발생한 것이라는 필립스의 정의에 대해 전적으로 동의할 수는 없다. 대출이 비록 가장 흔한 출처이긴 하지만, 파생적 예금은 은행이 대출이나 기타 다른 목적을 위해 고객에게서 받은 기탁금의 일부를 사용해 그것을 사실상 신탁화폐 또는 파생적 예금으로 전환하는 바로 그 순간에 만들어지는 것이다. 이 주제에 대해서는 Richard H. Timberlake, “A Reassessment of C.A. Phillips’s Theory of Bank Credit,” *History of Political Economy* 20 no. 2 (1988): 299–308쪽을 참고하라.

늘어나지 않았더라도 이 대출행위로 인해 현재 재화와 미래 재화의 교환이 이루어지게 된다. 사실, 은행은 Z에게 대출해주는 돈을 현재 재화 형태로 무에서 만들어내지만, 아무도 먼저 대출금액만큼 자신의 저축을 늘리려 들지는 않는다. 기탁자 X는 은행에 기탁한 1,000,000 m.u.에 대한 자기가 완전한 이용가능성을 가지고 있다고 계속해서 믿는다. 즉, 그는 자신이 유동 자산(돈)인 1,000,000 m.u.을 마음대로 사용할 수 있다고 생각한다. 반면, 채무자 Z는 사업 투자를 위해 누구의 실제 저축도 아닌 무에서 창조된 900,000 m.u.라는 새로운 자금을 받는다. 요컨대, 서로 다른 입장에 있는 두 사람이 동일한 유동 자산 900,000 m.u.을 각자 마음대로 사용할 수 있다고 동시에 믿지만, 실제로 이 돈은 은행이 Z에게 대출해 준 1,000,000 m.u.의 기탁금 가운데 그 일부(파생적 예금)에 해당한다. 이 시점에서 은행이 사전에 저축된 그 어떤 예금도 없는 상태에서 투자된 유동성을 만들어낸다는 것은 분명하다. 이 현상이 바로 반복적으로 일어나는 경제 위기와 후퇴의 주요 원인으로, 이 현상이 갖는 경제적 중요성은 다음 장에서 검토해 보겠다.

은행이 일단 Z에게 대출을 해주고 나면 그 대차 대조표는 다음과 같게 된다.

(12)

A 은행
대차 대조표
(연말)

자산		부채	
현금	100,000	요구불예금	1,000,000
부여한 대출금	900,000		
자산 합계	1,000,000	부채 합계	1,000,000

당연히 은행가는 자기가 받은 기탁자의 돈은 대출이었다는 믿음으로 스스로를 기만하려 들 것이다. 더욱이, 그 돈을 기업가 Z에게 대출해주는 행위로 무에서 900,000 m.u.를 만들어냈다는 생각은 전혀 안 할뿐더러, 그 대출금은 누군가의 저축으로 늘어난 자금을 밑천으로 한 것이 아니라는 사실 등에도 전혀 신경 쓰지 않는다. 게다가

은행가는 "경험"을 통해 예금 인출이 신규 개설의 예금에서 자연적으로 조달된다는 것을 알고 있으며, 자신이 정한 10%의 준비금에 해당하는 100.000 m.u.의 현금을 보관하기만 하면 혹시 있을지도 모를 고객의 정상적인 예금 환불 요청에 충분히 대응할 수 있다고 생각한다.¹² 이런 구조 자체는 모두가 은행이 미래의 약정 조건을 준수할 것이라고 예금자가 은행을 신뢰하기 때문에 가능해진 것이다. 은행은 오랜 세월을 통해 그 어떤 부정행위도 없이 화폐의 보호·관리라는 업무와 책임을 완벽하게 완수함으로써 이런 신뢰를 구축해야 한다.¹³ 은행가가 경제 이론 지식을 가지고 있지 않기 때문에 앞서 언급한 기본적인 경제적 영향들을 알아차리지 못할 수도 있다는 건 이해할 수 있다. 그러나 사회에 파급 효과를 제시하는 이론이 없다고 해서 가혹한 사회적 피해를 미연에 방지하기 위해 당연히 따라야 할 유일한 안전지침인 전통적 법 원칙을 어기고 예금을 무단으로 횡령하는 행위를 저지른다는 사실은 묵과하기 어렵다. 어쨌든, 은행가는 누구든, 조금이라도 머리를 쓸 줄 아는 사람이라면 실제로 무슨 일이 벌어지고 있는지 그 징후를 확실히 알아차릴 수 있을 것이다. 은행에 왜 약간의 준비금이 필요한 것일까? 채권자와 채무자 사이에서 합법적으로 진정한 중개인 역할을 한다면 그 어떤 준비금도 유지할 필요가 없다는 것을 은행가는 정말 모르는 것일까? 뢰프케(Röpke)의 말처럼 은행이란 금융기관은 일반적으로 "지불하기로 약속한 금액보다 더 적은 현금만 보유하고 있어도 상관없고 그 차이에 의존해 수익을 거둔다는 것을 알기 때문에 최악의 경우에는 실제로 지불할 수 있는 것보다 더 많은 것을 약속하는 금융기관"이라는 것을 진정 모른다는 말인가?¹⁴ 어쨌든 이런 얘기들은 현실적인 사람이라면 누구나 다양하게 해석할 수 있는 것들이다. 법 원칙이 바로 이런 이유 때문에 필요하다. 이런 원칙들은 그 추상적인 성격 때문에 사회적 상호 관계에서 정확히 어떤 역할을 수행하는 지 알기 어렵지만, 그럼에도 불구하고 인간 행동에 대한 "자동 조종장치"의 구실을 하여 사람들이 서로 협력하게끔 만든다.

미제스가 정확히 지적해내듯이, 은행에 대한 신뢰가 지속되는 한, 은행은 고객의 예금 대부분을 자유롭게 계속 사용할 수 있는 반면, 고객은 은행이 모든 약정 의무를

¹² 그럼에도 불구하고 앞에서 살펴보겠지만, 부분지급준비금 은행은 반복적으로 비정상적인 (대량) 예금 환불 청구를 촉발하며, 부분 준비금으로는 예금자의 인출 요구를 매번 충족시킬 수 없다.

¹³ 여기서 우리는 (중앙은행이 나타나기 이전에) 출현했던 부분지급준비금 은행에 대해 얘기하고 있다. 이에 대해서는 앞서 제2장에서 다룬바 있다.

¹⁴ Wilhelm Röpke, *Economics of the Free Society*, Patrick M. Boarman 譯 (Grove City, Pa.: Libertarian Press, 1994), 97쪽.

다하기 위해 필요한 자금이 실제로는 부족하다는 사실을 내내 모르고 있다. 은행은 얼마든 자금을 창조해낼 수 있는 영원한 재원을 얻은 것으로 착각하며, 은행의 지불 능력에 대한 사람들의 신뢰가 유지되는 한 그런 상황은 계속된다. 심지어 은행은 이렇게 새로 만들어낸 자금을 사용해 대출금 외의 다른 목적을 위한 자금이나 운영 경비로 쓸 수도 있다. 다시 말해, 무에서 화폐를 창조하는 힘은 큰 부를 낳으며, 은행 업무에 신뢰가 유지되는 한 은행가는 주저하지 않고 그 부를 사적 용도로 횡령할 수 있다는 얘기다. 이 부의 창조는 다수의 제3자에게 손해를 끼치는데, 그들 모두가 은행가의 행동 때문에 피해를 입지만 피해자 개개인을 구별해 그들 각자가 구체적으로 어떤 피해를 입었는지 구분하는 건 불가능하며, 또한 그것이 누구의 책임에 의한 것인지 판별하기도 어렵다.¹⁵

민간 은행업자들이 (고객의 예금으로 대출 행위를 함으로써) 무에서 새로운 돈을 창조하는 그들의 능력에서 거대한 이익을 얻는다는 사실을 모르고, 자신들이 단지 고객에게 받은 예금의 일부를 대출할 뿐이라고 순진하게 믿을지는 모르겠지만, 은행 시스템 전체에 부분지급준비금 은행이 미치는 영향이 어떠한 것인지는 명백하며, 실제 영업 이익의 대부분은 여전히 그들이 참여하고 있는 일반 금융과정에서 나온 것으로, 그들은 그 의미를 충분히 파악하고 있지 못할 뿐이다. 이 점은 우리가 나중에 전체 은행 시스템의 관점에서 부분지급준비금 은행의 효과를 연구할 때 명백히 밝혀질 것이다.

¹⁵ 대출 창조 과정은 은행가에게 부를 이전시킨다. 이 점에 대해서는 은행 시스템의 총체적인 관점에서 부분지급준비금 은행이 미치는 영향을 분석할 때 자세히 다루겠다. 한편, 신탁화폐를 대출할 필요가 없다는 점에 대해서는 루드비히 폰 미제스의 다음과 같은 말을 참고해 보자.

일부 예금 은행들이 때때로 충분히 준비된 자금도 없으면서 저축 예금 계좌를 여는 것은 대출을 하기 위해서뿐만 아니라 은행 자신의 이익을 위해 자금 창출의 원천을 직접 확보하기 위해서다. 적지 않은 상업은행과 금융은행이 이런 식으로 자본의 일부를 투자했다. . . 그러나 신탁화폐 발행인은 이미 시장에 유통시킨 신탁화폐를 *자신의 수입이나 자본이 늘어난* 것으로 간주한다. 이렇게 하면 그는 신탁화폐 발행 때문에 늘어난 그의 부채의무를 커버하기 위해, 자기 자본에서 특별한 신용기금을 따로 설정할 필요가 없다. 그는 결과적으로 신탁화폐 발행으로 이익을 챙길 수 있으며, 이런 이익은 토큰 주조(token coinage)의 경우 화폐주조세(seigniorage)라고 불린다. (Mises, *The Theory of Money and Credit*, 312쪽; 이탤릭체 추가됨)

그의 견해에서 보면, 일반적으로 은행이 장엄하고 호화스러운 은행 건물을 보유하고 수많은 지점과 직원을 거느리는 등 엄청난 경비를 조달할 수 있는 것은 전혀 이상한 일이 아니다. 또한 화폐를 창조하는 은행의 절대적인 권력을 최초로 이용한 것이 정부였다는 사실 역시 더 이상 놀랍지 않다.

그러나 은행가가 제대로 파악하고 있는 사실이 하나 있는데, 그것은 바로 예금의 대부분을 대출에 사용할 경우 거둘 수 있는 이윤이, 단순한 채권자와 채무자간의 합법적 중개인 (엔트리 (1)부터 (6) 참조)이나, 부기와 회계 서비스 제공자 구실만 하는 것(엔트리 (8) 및 (9) 참조)보다 훨씬 크다는 점이다. 실제로, Z에 대한 대출의 예에서 볼 수 있듯이, A 은행은 대출금 900,000 m.u.의 15%에 해당하는 이자 수익, 135,000 m.u.을 벌 수 있다. 이때 기입 내용은 다음과 같다.

(13) A 은행

차변		대변	
135,000	현금	대출 이자 수익	135,000

전술한 바와 같이 은행이 전형적인 당좌예금의 경우처럼 출납 및 회계 서비스를 제공하고 있으며 우리의 예에서 보듯 그 운영 경비에 20,000 m.u.가 든다고 가정할 경우, 이자 수입으로 경비를 충당함으로써 예금자에게 이런 서비스를 무료로 제공하는 것도 충분히 가능하다. 운영 경비가 기록된 내용은 다음과 같다.

(14) A 은행

차변		대변	
20,000	서비스 운영 경비	현금	20,000

은행이 서비스 제공을 위한 운영 경비 명목으로 예금액의 3%에 해당하는 30,000 m.u.를 청구하는 것은 완벽하게 합법적이지만, 더 많은 기탁금을 예치해 대출에 이용한다는 다소 은밀한 목적을 가지고 그런 서비스를 무료로 제공할 수도 있다. 그러나, 은행은 이자로 받는 135,000 m.u.에서 운영 경비로 지불하는 20,000 m.u.를 제하고도 여전히 상당량의 수익을 거둘 수 있다.

사실, 115,000 m.u.는 채권자와 채무자 간의 단순한 금융 중개로 얻는 정당한

이익의 두 배 이상, 고객에게 출납·회계 서비스로 대한 대가로 받는 수수료의 10배 이상에 해당하는 금액이다.¹⁶ 이때, 은행의 손익계산서는 다음과 같아진다.

(15) A 은행
손익 계산서
(연중)

비용		수익	
운영 경비	20,000	수입이자	135,000
순수익	115,000		
차변 합계	135,000	대변 합계	135,000

모든 업무를 수행한 후 은행의 대차대조표는 다음과 같아진다.

(16) A 은행
대차 대조표
(연말)

자산		부채	
현금	215,000	소유주지분	
		(당년도 이익)	115,000
대출금	900,000	요구불예금	1,000,000
자산 합계	1,115,000	부채 합계	1,115,000

잉글로색슨의 회계 시스템

영국식 은행의 업무는 무에서 신용화폐를 창조하는 행위를 회계에 기록하는 데 있어 덜 세심한 편이다. 실제로 하이에크는 이렇게 말한다. "영국식 은행의 업무에서는

¹⁶ 각주 25번을 참고하라.

빌려준 대출금을 빌린 고객이 사용하기 전에 그 고객의 계좌의 대변에 기입한다.”¹⁷

영어권 나라에서 고객이 은행에 요구불예금을 할 때 계좌에 처음 기입되는 내용은 유럽대륙 시스템에서 만들어지는 내용과 정확히 일치한다.

(17) A 은행

차변	대변
1,000,000 현금	요구불예금 1,000,000

앵글로색슨과 유럽대륙 시스템의 차이는, 영어권 국가의 은행은 지급준비금을 상회하여 보관 중이던 900,000 m.u.를 자신의 이익을 위해 Z에게 대출할 때, 엔트리에 기입하는 내용이 대륙의 것과 다르다는 데 있다. 앵글로색슨 시스템에서는 자산 항목 밑에 대출금이 기입되고, 동시에 채무자의 당좌예금계좌가 대출 총액(900,000 m.u.)만큼 개설되고 그 총액이 부채 항목 밑에 기입된다. 기입 내용은 다음과 같다.

A 은행

(18)

차변	대변
900,000 대출금	요구불예금 900,000

이처럼 앵글로색슨 방식은 유럽대륙 방식보다 훨씬 투명하고 실제 경제 상황에 잘 들어맞는다. 또한, 고객의 요구불예금을 사용하여 Z에게 대출해 준 결과로 900,000 m.u.가 무에서 창조된다는 경제적 사실을 있는 그대로 회계에 반영한다. 실제로 대출이 이루어지면 은행의 대차 대조표는 다음과 같아진다.

A 은행
대차 대조표

¹⁷ Hayek, *Monetary Theory and the Trade Cycle*, 154쪽을 참고하라. 하이에크는 계속해서 이렇게 말한다. “이런 가정하에서 볼 때, 유통 화폐를 증가시키는 과정은 비교적 관찰하기 쉽고 그래서 반박하기 어렵다.”

(19) 자산		부채	
현금	1,000,000	요구불예금	1,900,000
대출금	900,000		
자산 합계	1,900,000	부채 합계	1,900,000

앵글로색슨 관습에 따른 이 대차 대조표에서는 은행이 900,000 m.u.를 대출해 주는 것과 동시에 무에서 900,000 m.u.의 예금이 만들어지는 순간을 엿볼 수 있다. 즉, 은행은 채무자가 사용할 수 있는 금액을 900,000 m.u.로 놓는데 이것이 요구불예금의 잔고를 1,900,000 m.u.까지 끌어 올린다. 이 중 1,000,000 m.u.는 실제 화폐인 본원적 예금이며, 900,000 m.u.는 무에서 창조된 신탁화폐로, 파생적 예금 또는 제2차 예금이다.

여기서 다시 한번, 은행가가 기탁된 요구불예금을 대출로 간주한다고 가정해 볼 때, 이 대출금은 ("요구"시 반환인 관계로) 반환 기한이 정해져 있지 않은 금전의 불규칙기탁 계약에서 온 것이기 때문에 문제의 "대출"에도 확실히 특정 기한을 정할 수는 없다. 더욱이 예금주들이 은행을 신뢰한다고 하면, 은행가는 예금주들이 정상적인 상황에서는 예금의 극히 일부만 인출할 것으로 당연히 기대한다. 결과적으로, 은행가가 고객에게서 받은 "대출"이 실제로는 "요구불예금"이더라도 은행가는 충분한 이유를 가지고 이것을 *절대 돌려줄 필요가 없는* "대출"로 간주한다. 왜냐하면 여기엔 궁극적으로 정해진 상환 기한이 없기 때문이다. 은행가가 고객에게서 대출금을 받고서 절대 돌려줄 필요가 없다고 믿으면 (비록 우리의 논제와 근본적인 관계가 있는 건 아니지만, 그리고 대개의 경우 그에 대한 이자도 지불하지 않는다면) 우리가 다루는 것은 대출이라기 보다는 고객의 예금으로 비용을 제공하고 은행가가 자기 자신에게 주는 *사실상의 선물*이 되어 버린다. 이 말은 회계 업무상 은행이 (대출금에 상응하는 액수의) 부채를 "요구불예금"(900,000 m.u.에 대한 파생적 또는 제2차 예금)으로 간주한다 하더라도, 이때 실제로 은행이 한 일은 *결코 돌려줄 필요가 없다고* 여기는 영원한 재원을 무에서 만들어낸 것이다. 그러므로, 회계상의 표시가 어떻든, 은행가는 결국 이 자금을 무단으로 횡령하고 그것을 자기 것으로 인식해 버린다. 다시 말해, 은행은 타인의 피해를 희생 삼아 지불 수단을 창조함으로써 거액의 부를 쌓는 것이다. 그러나 은행 시스템에 의해 저질러진 이러한 악폐는 이미 너무 일반화되어 사회에 잘 분산되어 녹아 들어가서

화폐가 가지는 상대적인 구매력을 서서히 저하시키고 있다. 이 같은 현상은 무에서 지불 수단을 창조해내는 은행 시스템에서 생겨나 끊임없이 반복된다. 이렇게 계속해서 은행가에게 부(富)가 전이되는 상황은, 은행 비즈니스가 붕괴되지 않는 한, 그리고 은행가가 무에서 창조하는 예금을 기반으로 한 대출이나 투자가 회계 자산으로 계속 더 축적되는 한 계속된다. 이 절대 마르지 않는 자원과 무고한 시민들에게 해를 끼쳐가며 쌓아 올린 은행의 거대한 부, 즉, “예금”에 의해 지원되고 투자 사업으로 가장하여 은행 잔고에 여전히 쌓여가는 부에 대해서는 마지막 장인 제9장에서 현재 은행 시스템의 수정과 개혁에 대한 모델을 제시할 때 함께 자세하게 다뤄볼 예정이다. 비록 은행과 정부만 사실상 이러한 부의 혜택을 보고 있으며, 또 경제와 회계적 관점에서는 이것이 예금자의 소유로 되어있다 하더라도 이들 예금자들이 자신의 예금을 완벽한 대체 화폐로 보기 때문에 실제로는 *그 어떤 예금자에게도 속한다고 볼 수 없다*. 따라서, 나중에 은행 개혁에 대해 연구할 때는 공공 이익을 위한 중요한 목표를 추구하는 데 있어 이러한 자원의 사용도 고려해 볼만한 가치는 있다. 즉, 이런 자원을 남아있는 공공 부채를 없애는 데 쓰거나, 사회 보장제도 개혁을 위해 쓸 수 있다. 이렇게 해서, 현재의 부과 방식(pay-as-you-go)인 사회보장제도를 자본화에 기초한 완전 적립 방식(entirely funded)의 민간 시스템으로 바꿔야 한다.

이제 다시 우리의 사례로 돌아가 보자. 채무자 Z가 은행이 열어준 계좌의 돈을 수표를 써서 사용할 경우, 앵글로색슨과 유럽대륙의 두 가지 시스템이 기록하는 은행의 계좌 내용은 갈수록 점점 비슷해진다. 채권자 Z가 대출금을 두 번에 나눠서 인출한다고 가정할 때, 처음(t_1)에는 500,000 m.u.를, 두 번째(t_2)에는 400,000 m.u.를 각각 인출한다. 계좌 내용은 다음과 같이 기록된다.

A 은행 (t_1)

(20) 차변		대변	
500,000	요구불예금 (Z가 인출한 대출금의 일부)	현금	500,000

A 은행 (t_2)

(21) 차변		대변	

400,000	요구불예금 (대출금의 잔액)	현금	400,000
---------	--------------------	----	---------

채무자가 대출금 전액을 인출한 후, 은행의 대차 대조표는 아래와 같이 기록된다.

A 은행
대차 대조표

(22) 자산		부채	
현금	100,000	요구불예금	1,000,000
대출금	900,000		
자산 합계	1,000,000	부채 합계	1,000,000

이 대차 대조표는 유럽대륙의 회계 시스템으로 작성했던 (12)번의 그것과 정확히 일치한다. 여기서 고객이 기탁한 요구불예금 1,000,000 m.u.와 지급준비금 100,000 m.u.가 현금으로 기록되고 900,000 m.u.가 Z에게 대출된 것이 보인다. 따라서 채무자가 대출금 전액을 인출한다면 두 시스템의 회계 기록은 완전히 같게 된다. 즉, 1,900,000 m.u.가 시중에 존재하고, 그 중 900,000 m.u.는 신탁화폐에 해당한다. 이 신탁화폐는 현금 잔고로 뒷받침되지 않는 요구불예금의 일부로, 우리의 예에서는 1,000,000 m.u.에서 100,000 m.u.를 뺀 금액이 신탁화폐에 해당한다. 그리고 1,900,000 m.u. 중 1,000,000 m.u.는 실제 화폐인데, 은행 금고에 남아 있는 100,000 m.u.와 채무자 Z에게 인도되어 그가 이미 개인 용도로 사용해 버린 900,000 m.u.를 합친 게 된다.¹⁸

앵글로색슨 회계 시스템의 주요 장점은 허버트 J. 데븐포트(Herbert J. Davenport)가 1913년에 지적한 바와 같이 이 회계시스템이 은행이 “고객의 예금을

¹⁸ 앵글로색슨 방식의 회계 시스템은 Pedro Pedraja García의 저서에 언급되어 있듯이 스페인에서도 사용되었다. Pedro Pedraja García, *Contabilidad y análisis de balances de la banca*, vol. 1: *Principios generales y contabilización de operaciones* (Madrid: Centro de Formación del Banco de España, 1992), 특히 116–209쪽을 참고하라.

빌려주는 게 아니고 신용확장으로 예금을 창조해 버린다”¹⁹는 사실을 명확히 보여준다는 데 있다. 즉, 은행은 요구불예금에서 돈을 대출할 때 금융 중개인의 구실을 하지 않는데, 왜냐하면 채권자와 채무자의 사이를 주선하는 것이 아니기 때문이다. 단순히 무에서 창조한 예금(신탁화폐)을, 즉, 제3자에게서 실제 화폐로 기탁받지 않은 예금을 대출하고 있는 것에 불과하다. 또한 유럽대륙의 회계 시스템에서도 은행은 금융 중개인이 아닌데, 이는 원래의 기탁자는 애초부터 화폐를 보호·관리하는 목적으로 맡긴 것일 뿐, 은행에 대출해줄 의사는 없었기 때문이다. 게다가 전술한 바와 같이, 은행은 보유한 현금 화폐의 양(준비율)을 줄임으로써 실제 저축에 기반하지 않은 실체 없는 예금 총액과 동일한 액수의 신탁화폐를 만들어낸다. 이렇게 다소 추상적인 분석을 하다 보면 유럽대륙의 회계 시스템은 앵글로색슨 시스템과 똑같은 결론에 이르게 된다. 즉, 은행은 금융 중개인이라기 보다는 대출과 예금, 또는 신탁화폐의 창조자라는 것이다. 그러나 앵글로색슨 회계 방식의 평가 기준에 따르면 그 과정은 추상적으로 고찰할 필요가 전혀

¹⁹ Herbert J. Davenport, *The Economics of Enterprise* (New York: Augustus M. Kelley, [1913] 1968), 263쪽을 참고하라. 14년 뒤, W.F. Crick도 그와 같은 생각을 자신의 논문, “The Genesis of Bank Deposits,” *Economica* (June 1927): 191-202쪽에서 피력했다. 대다수의 대중과 심지어 호아킨 가리게스와 같이 저명한 학자들조차 은행이 채권자와 채무자 간의 중개인이라기 보다 대출과 예금의 주요 창조자가 된다는 사실을 이해하지 못했다. 자신의 저서 *Contratos bancarios* (31-32과 355쪽)에서 가리게스는 은행이 “고객에게서 대출받은 돈을 제3자에게 빌려주는” 금융 중개인이라고 계속해서 주장한다(355쪽). 그의 주장에 따르면 은행가는

고객에게서 빌린 돈을 빌려준다. 그들은 비즈니스 거래에 돈이 필요한 사람과 투자를 통해 수익을 거두기 원하는 사람 사이에서 중개를 해주는 금융 중개인이자 사업가이다. 이때, 은행은 두 가지 업무활동을 할 수 있는데, 우선, 직접 금융 중개인으로서 계약 당사자들을 불러 모으는 단순한 중개인 역할을 하거나, 아니면 간접 금융 중개인으로서 한쪽에서 돈을 빌려 나중에 그것을 제3자에게 빌려주는 이중 업무를 수행할 수도 있다. (32쪽)

가리게스가 은행의 가장 중요한 사업 활동과 관련해 확실히 모르고 있는 것은, 그들이 부분지급준비금을 운영하면서 예금을 받고, 실제로 무에서 대출을 창조해 빌려주고 또한 무에서 만들어낸 예금으로 그 대출을 뒷받침한다는 사실이다. 따라서 그들을 금융 중개인이라기 보다는 무에서 신용을 창조하는 자로 부르는 게 옳을 것이다. 가리게스는 또한 “경제적 관점에서” 은행의 이익이 “예금 운영에 지불하는 이자와 대출로 버는 금액의 차이에서 나온다(31쪽)”는 일반화된 오해를 옳은 견해로 지지한다. 비록 겉으로 보기에 은행이 이러한 이자율 격차에서 수익을 얻는 것처럼 보일지 모르지만, 우리는 실제로는 그들의 주요 수익의 원천이 무에서 자금을 만들어내는 데 있다는 것을 안다. 은행은 거기서 무한대로 자금을 공급받으며, 사적 이익을 위해 이런 자금을 횡령하고 이자까지 챙긴다. 요약하자면, 은행은 무에서 돈을 만들어내어 그것을 빌려주고 나중에 그것을 돌려받을 때는 이자를 얹어 받는다는 얘기다.

없기 때문에 보다 명료하고 이해하기가 쉽다. 그 이유는 이 방식이 처음부터 은행이 무에서 예금을 창조한다는 사실과 그 자금의 대출 상황을 회계상에 분명히 반영하기 때문이다. 때문에, 이런 과정을 이해하기 위해 추상적인 지적 훈련을 받을 필요는 없다.

경제 이론의 관점에서 볼 때 두 회계 시스템의 가장 큰 단점은, 창조된 예금의 양과 승인된 대출 금액을 실제로 발생하는 양보다 훨씬 적게 반영한다는 사실이다. 즉, 장부상에 기록되는 수치는 은행이 *전체적으로* 창조할 수 있는 예금과 대출 총량의 일부에 불과하다. 이 중요한 사실을 확실히 이해하려면, 전체적인 은행 시스템의 관점에서 부분지급준비금 은행 제도의 영향을 고려해 보아야만 한다. 하지만 그 전에 한가지 확인해 두지 않으면 안 될 것이 있다. 그것은 바로 고립 은행(isolated bank)이 결정하는 예금 창조와 대출 금액 한도이다.

고립 은행의 신용 확장 및 예금 창조 능력

이제부터 고립 은행의 관점에서 무에서 대출을 만들어내고 예금을 확장하는 신용 한도는 어느 정도인지 알아 보기로 하자. 이 작업을 수행하려면 아래에 정의된 변수를 먼저 이해해야 한다.

- d : 은행 금고에 원래 예금된 돈.
- d_1 : 은행이 대출해서 은행으로부터 빠져 나가는 돈 또는 준비금.
- x : 먼저 은행에 맡긴 화폐 d 를 근거로 은행이 할 수 있는 최대 신용확장 값
- c : 지불 능력을 유지하기 위해 경험과 신중한 판단을 바탕으로 은행이 보유한 현금 또는 지급준비율
- k : 채무자가 언제든지 사용하지 않고 남겨두는 대출의 평균 값

위의 정의로 보건대, 은행에서 나오는 준비금 d_1 는 대출금에 채무자가 사용하는 대출금의 비율을 곱한 값으로 아래와 같다.

[1]
$$d_1 = (1 - k)x$$

또한, 은행에서 빠져 나오는 돈 d_1 가 원래 입금된 금액 d 에서, 최초 예금액에 대해 준비금으로 보관해야 하는 최소 금액인 cd 를 뺀 후, 사용하지 않고 남겨두는 대출금 비율인 ckx 를 또 뺀 값과 같다고 할 때 도식은 다음과 같아진다.

$$[2] \quad d_1 = d - (cd + ckx)$$

공식 [2]의 d_1 에 [1]의 d_1 의 값을 대입하면 다음과 같은 식이 얻어진다.

$$(1 - k)x = d - (cd + ckx)$$

이제 공통 인자를 묶어 식을 정리하면 다음과 같다.

$$(1 - k)x = d - cd - ckx$$

$$(1 - k)x + ckx = d - cd$$

$$x(1 - k + ck) = d(1 - c)$$

따라서 고립 은행이 만들어낼 수 있는 최대 신용확장 값 x 는 다음과 같다.²⁰

²⁰ 그러나 의미심장하게도 루드비히 폰 미제스는 통화, 신용, 경제 순환에 관한 중요한 논문에서 우리가 방금 본문에서 다룬 신용확장의 승수 연구를 자신의 분석 근거로 삼기를 거부해왔다. 미제스의 논문은 모두 실질적인 저축을 기반으로 하지 않는 예금을 창조하는 일과, 예금 또는 신탁화폐를 만들어 대출을 창조하는 부분지급준비 은행 제도의 부정적인 영향에 초점을 맞추고 있다. 뛰어난

$$x = \frac{d(1-c)}{1-k(c-1)}$$

또는 다른 식으로 표현하면 다음과 같다.

[3]
$$x = \frac{d(1-c)}{1+k(c-1)}$$

공식 [3]이 분명히 보여주듯이, 지급준비율 c 와 대출에 사용되지 않은 평균값 k 는 고립 은행의 대부와 예금 창조 능력에 정반대의 영향을 미친다. 즉 c 의 값이 작고 k 의 값이 클수록 x 의 값은 커진다. 그런즉, 공식 [3]이 보여주는 경제 논리는 매우 명료하다. 은행이 준비금의 비율을 크게 유지하는 것이 중요하다고 생각할수록 빌려줄 수 있는 대출금은 감소한다. 이와는 대조적으로, 준비율 또는 보유액이 변하지 않아도 은행이 평균치라고 생각하는 대출금보다 적은 금액을 채무자가 인출할수록 대출을 확장하기 위한 자금은 더욱 많아진다.

지금까지 우리는 k 가 채무자가 사용하지 않은 대출금의 평균값이라고 가정했다. 그러나, C.A. 필립스(C.A. Phillips)에 따르면 k 는 동일한 궁극적인 효과를 갖는 다른

오스트리아 경제학자들이 경제에 수학을 사용하는 데 느끼는 반감을 고려해 볼 때 신용확장 승수에 대한 미제스의 저항은 충분히 이해할 만하다. 특히, 은행 승수와 같은 개념의 적용은 종종 부정확하고 혼동을 줄 수도 있는 “기계론적”이라는 딱지가 붙을 수도 있는데, 이는 주로 여기에 사업적 창의성과 주관적 시간의 진화 과정이 고려되지 않기 때문이다. 나아가, 경제 이론의 엄격한 관점에서 볼 때 승수 개념을 기계론적으로 적용해 신용과 예금 확장의 기본 개념을 파악하고 이 과정이 어떻게 경제 위기와 침체를 가져오는가를 연구하는 것은 불필요한 일이다. (루드비히 폰 미제스의 주된 이론적 목표는 그런 이해에 도달하는 것이었다.) 그러나 여전히 은행 승수 개념은 신용과 예금 확장의 지속적 과정에 대한 설명을 단순화하고 명료화하는 데 공헌한다. 우리의 사례 연구에서도 승수 개념은 이론적 측면 강화에 도움이 된다. 은행 승수 개념을 경제 위기의 이론 분석에 맨 처음 도입한 사람은 허버트 J. 데본포트로, 그는 우리가 이미 인용한 바 있는 그의 저서 *The Economics of Enterprise*, (특히 제17장, 254-331쪽)에서 이에 대해 설명했다. 하지만 은행 신용확장의 승수 개념을 오스트리아 학파의 경제 순환 이론과 결부시켜 연구한 공로는 F.A. 하이에크에게 있다(*Monetary Theory and the Trade Cycle*, 152쪽 이하). 각주 28번을 보면 1887년에 Marshall이 제공한 가장 단순한 은행 승수 공식을 찾아볼 수 있다.

현상의 값을 대표하기도 한다.²¹ 예를 들어, k 는 몇 개의 은행만 영업하고 있는 시장에서 채무자가 자신의 거래 은행의 다른 고객에게 돈을 지불하게 될 가능성을 나타내게 된다. 만약 이런 일이 일어난다면, 채권자의 수표를 받을 자가 동일한 은행의 고객이기 때문에, 은행 입장에서는 돈이 실제로 금고를 떠나는 일이 벌어지지 않는 것이다. 이 현상은 결국 채무자가 사용하지 않는 평균 대출 비율이 증가한 것과 똑 같은 효과를 갖는다. 시장에 은행의 수가 적을수록 k 는 커지고, k 가 커질수록 은행에서 나가는 화폐는 적어지며, 은행에서 빠져나가는 화폐가 적어질수록 결국 은행의 신용 확장 용량은 커진다. 부분지급준비 은행 제도에서 언제나 두드러지게 나타났던 은행 통합과 인수에 대한 갈망 뒤에 숨어 있던 가장 강력한 동기는 정확히 말하자면 바로 이 k 를 증가시키고자 하는 욕망이다.²² 사실, 은행 통합으로 시장 점유율이 커질수록 신용 화폐를 받게 될 사람은 바로 그 은행의 고객이 될 가능성이 높아진다. 그러므로 k 및 그에 상응하는 무에서 대출·예금 창조 능력은 커지고, 그로 인한 수익은 증가하게 된다. k 값은 다른 은행에 예금이 증가할 때도 증가할 수 있는데, 그건 바로 이 예금이 대출을 확장시키고 채무자가 자신이 대출 받은 새로운 돈에서 큰 부분을 그 본래 은행에 저축하게 될 때이다. 이 현상이 결국은 은행의 화폐 준비금을 증가시켜 신용확장도 늘리게 된다.

²¹ Phillips, *Bank Credit*, 57-59쪽.

²² 이 외에도 은행 통합이 일어나는 다른 원인들이 존재하는데, 그것은 모두 은행이 불규칙기탁 계약의 기본 원칙을 침해한 결과로 겪을 부정적인 결과를 최소화하려는 데서 발생한 것이다. 여러 은행이 통합과 인수를 거쳐 현금 준비금이 한 군데로 모이면 그 어떤 지역에서도 고객의 예금 인출 요구를 충족시킬 수 있는 평균을 상회하는 지급준비율을 유지할 수 있다는 장점을 얻게 된다. 만약 시중에 은행이 많이 존재한다면, 이때 개별 은행은 비교적 고율의 현금 보유액을 직접 유지해야만 하는 강요를 받게 되므로 이러한 장점은 바랄 수 없다. 또한 정부도 유동성 위기를 미연에 방지하고 금융 정책의 실행 및 은행 업무의 조종을 쉽게 하기 위해 은행 통합과 인수가 보다 빨리 진행되도록 압력을 가한다. 은행이 항상 예금을 더 예치하려 노력하는 사정은 나중에 자세히 살펴 보겠지만, 이는 앞의 공식들에서 본 것처럼, 이 자금이 은행이 무에서 창조해내는 대출·예금을 몇 배로 확장시킬 바탕이 되는 원금이며 거기서 얻을 수 있는 이익이 매우 크기 때문이다. 은행 통합에 관해서는 C. Bresciani-Turroni, *Curso de economía política*, vol. II, *Problemas de economía política*, Fondo de Cultura Económica, Mexico 1961, 144-145쪽을 참고하라. 어쨌든, 은행 통합이 생기는 이유는 기존의 법 원칙을 위배해 요구불예금에 대해 부분지급준비금을 가지고 운영이 가능하도록 은행에 권한을 준 정부의 금융 및 간섭주의 정책 때문이다. 정부 간섭이 없고 법 원칙에 위배되지 않는 자유 시장 경제에서는 이 같은 은행 통합을 지향하는 흐름은 자연스레 소멸될 것이며, 개별 은행의 규모는 더 이상 중요하게 간주되지 않고 완전한 지불 능력을 갖춘 은행의 수가 상당량 늘어나게 될 것이다.

예를 들어, 준비율 또는 보유액 c 가 10%이며, 사용되지 않은 대출 비율 k (여기에는 수많은 은행 고객들의 영향과 다른 요인들의 영향도 포함됨)가 20%이고, 당초 은행에 예치된 예금의 합계 d 가 1,000,000 m.u.라고 가정해 보자. 이때 이 [3]의 공식에 대입하면 다음과 같다.

$$[4] \quad x = \frac{1,000,000 (1-0.1)}{1+0.2 (0.1-1)} = 1,097,560 \text{ m.u.}$$

이처럼 1,000,000 m.u.를 요구불예금으로 예치하고 지급준비율은 10%로, k 의 값은 20%로 유지하는 은행이 대출할 수 있는 금액은, 앞서의 엔트리 (18) 및 이후의 예에서처럼 900,000 m.u.가 아니라 그보다 약간 많은 1,097,560 m.u.가 된다. 또한 고립 은행의 경우조차도 신용확장과 무에서 예금을 창조할 수 있는 능력이 앞서 엔트리 (18)에서 가정한 값보다 22% 증가한 것으로 나타났다.²³ 따라서 앞서 보여준 회계 기록을 수정할 필요가 있다. 앵글로색슨 회계 시스템에 따르자면, $c = 0.1$, 그리고 $k = 0.2$ 로 가정할 때, 은행은 앞서 우리가 가정했던 900,000 m.u. 대신 1,097,560 m.u.까지 신용을 확장할 수 있다(즉, 은행의 신용확장 능력은 22% 만큼 더 커진다). 장부에 기록되는 내용 및 대차 대조표는 앞서의 (18), (19)와는 달리 다음과 같이 수정된다.

A 은행

(23) 차변

대변

²³ 고립 은행의 관점에서 보면, 이 은행이 마치 보유하고 있는 예금의 일부를 대출하는 것처럼 보이지만, 실제로는 처음 맡겨진 예금보다 더 많은 액수의 대출금을 무에서 창조하고 있다. 이 사실은 예금이 기탁자가 맡긴 원금보다 은행이 무에서 창조한 대출에서 주로 발생하고 있음을 증명한다. (예금은 이런 대출금의 두 번째 결과물일 뿐이다.) 전체 은행 시스템을 연구해 보면 이 사실을 보다 분명히 이해할 수 있다. 이 현실을 CA Phillips는 다음과 같이 설명한다. “은행 시스템의 경우에 있어 예금은 대개 대출의 자식이나 마찬가지로.” CA Phillips, *Bank Credit*, 64쪽을 참고하라. 마찬가지로 제5장, Taussig의 각주 62번을 참조하라.

1,000,000	현금	요구불예금 (당좌예금계좌)	1,000,000
1,097,560	대출금	요구불예금 (새로 창조된 예금)	1,097,560

이 내용은 최초 예금 1,000,000 m.u.와 고립 은행이 무에서 창조한 대출 및 예금 1,097,560 m.u.를 나타내고 있다. k 의 값(0.2)이 가리키는 것은 채무자가 빌린 대출금 중에서 평균적으로 80%만 인출한다는 의미다. 실제로 인출이 이루어질 경우(이보다 더 큰 액수가 인출될 때도 만약 최종적으로 화폐를 받는 사람 역시 같은 은행의 고객인 경우 결국 화폐는 거기에 예금된다), 다음과 같은 내용이 장부에 기록된다.²⁴

²⁴ 이전의 유럽대륙 회계 시스템은 더 복잡하다. 그러나, 사용되지 않은 대출금 비율을 참조하는 대신(잘 알려진 바와 같이, 이 시스템에는 이 비율이 반영되지 않는다), $k = 0.2$ 가 은행과 주기적으로 거래하는 고객의 비율로, 이들이 같은 은행에 다시 기탁금을 예치할 것이라고 가정하면 대차 대조표 (25)와 같은 결과를 얻는 게 가능해진다. 이 경우, 은행 장부에는 다음과 같이 기록된다.

A 은행			
(26)	차변	대변	
1,000,000	현금	요구불예금	1,000,000

900,000 m.u.를 대출하면, 기입 내용은 다음과 같이 된다.

A 은행			
	차변	대변	
900,000	대출금	현금	900,000

은행 금고에서 나간 900,000 m.u.의 20%가 같은 은행에 다시 입금되고 그 금액의 90%가 다시 대출되는 과정이 반복된다고 가정해 보자. 이때 은행 장부에는 다음과 같이 기록된다.

A 은행			
(27)	차변		대변
180,000	현금	요구불예금	180,000

이 금액의 90%가 대출되면 내용은 다음과 같이 수정된다.

A 은행			
(28)	차변		대변
162,000	대출금	현금	162,000
32,400	현금	요구불예금	32,400
29,160	대출금	현금	29,160
5,832	현금	요구불예금	5,832
5,248	대출금	현금	5,248

각 대출금의 20%가 은행 금고로 돌아간다고 가정할 때, 이 비율로 받는 예금의 최종 수령인은 은행의 고객이 된다.

이 때문에 유럽대륙 시스템에 의한 대차 대조표는 다음과 같이 된다.

은행 A 대차 대조표 (유럽대륙 시스템 기초) $c = 0.1, k = 0.1$			
자산		부채	
현금	121,824	요구불예금	1,218,232
대출금	1,096,408		
자산 합계	1,218,232	부채 합계	1,218,232

A 은행

(24) 차변		대변	
878,048	요구불예금 (1,097,560의 80%)	현금	878,048

대차 대조표의 내용은 다음과 같아진다.

A 은행
대차 대조표
 $c = 0.1, k = 0.2$

(25) 자산		부채	
현금	121,952	요구불예금	1,219,512
대출금	1,097,560		
자산 합계	1,219,512	부채 합계	1,219,512

소규모 은행의 사례

이 수치들은 표 (25)의 수치들과 실질적으로 같다. 이 수치들이 완벽히 같지 않은 이유는, 우리의 예제가 대출-예금과정이 세 번째 반복할 때 멈췄기 때문이다. 그러나, 대출 · 예금을 더 반복하다 보면 대차 대조표 (29)의 수치는 결국 (25)의 그것과 완전히 일치하게 될 것이다.

이제부터 특별한 유형의 고립 은행을 다뤄 볼 것인데, 이 은행은 아주 작은 은행 또는 “릴리퓨션(Lilliputian)” 은행이라고 하며, 여기서 $k = 0$ 이 된다. 이것은 채무자가 그들의 대출금 전액을 즉시 인출하며, 그 돈을 받는 최종 수령인이 그 은행의 고객이 아닌 상황을 의미한다. 만약, $k = 0$ 일 경우, 이 값을 공식 [3]에 대입하면 아래의 공식 [5]가 얻어진다.

$$[5] \quad x = d(1 - c)$$

또한, 우리의 예에선 $d = 1,000,000$ m.u.이고, $c = 0.1$ 이므로 이때 얻어지는 값은 다음과 같다.

$$x = 1,000,000(1 - 0.1) = 1,000,000 \cdot 0.9 = 900,000 \text{ m.u.}$$

이것은 (11)과 (18)에서 보이는 무에서 창조된 신용화폐 또는 예금의 합계와 정확히 일치한다. 그러나 앞에서 보았듯이, k 의 값이 0보다 약간이라도 더 커지면, 고립 은행은 더 많은 신탁화폐를 만들어낼 수 있다. ($k = 0.2$ 라면, 첫 번째 예의 경우, 900,000 m.u.가 아닌, 이보다 22%가 더 많은 1,097,560 m.u.를 만들 수 있다.) 대륙의 회계 시스템 또는 앵글로색슨 시스템을 사용해도 결과는 마찬가지로, 이렇게 만들어진 신탁화폐의 총합은 고립 은행에 처음 기탁된 예금의 합계보다도 큰 것이 된다.

이런 사실을 고려해 보면, 어째서 은행이 열심히 예금을 모으고 가능한 한 많은 고객을 잡으려고 그토록 극심하게 경쟁하는지 이해할 수 있을 것이다. 은행이 가능한 많은 예금을 예치하려는 이유는, 그들이 맡은 예금 이상의 신용 확장을 할 능력이 있고, 예금을 많이 예치할수록 신용 확장의 용량도 커지기 때문이다. 또 가능한 많은 고객을 잡으려고 노력하는 것은, 고객수가 많을수록 k 는 커지고 따라서 신용 확장 및 예금 창조 능력도 확대되기 때문이다. 더 중요한 사실은, 은행이 자신들의 성장주도형 정책이 다른 은행을 희생시켜서 영업 활동 범위를 넓힐 수 있게 된 것인지, 아니면 그 정책이 은행 시스템 전체의 전반적인 신용확장을 증가시킨 것인지, 혹은 그 두 가지가 모두 동시에 일어나는 것인지를 기술적으로 판별할 수 없다는 것이다. 은행은 단독으로 대출 및 예금을 확장하고 은행 시스템을 통해서 보다 더 큰 대출 · 예금의 확장을 가능케 하는 과정에 뛰어들다. 또한, 이 과정에서 다른 은행들보다 더 큰 비중의 활동 영역을

차지하려고 노력하며, 개별 은행뿐 아니라 은행 시스템 전체에 신용 확장을 위한 새로운 자극을 끊임없이 제공한다. 어떠한 경우에도, k 는 은행이 거두게 되는 이익을 결정짓는 기본 요소이다. 은행 간 사업 경쟁이 k 의 값을 1보다 훨씬 밑으로 내려가도록 억제하고는 있지만, 은행들은 모두 각자의 k 값을 올리기 위해 부단히 애쓰고 있다. 또 그렇게 하기 위해 다양한 기회를 이용하는데, 예를 들어, 지리적 확장의 경우에는 경쟁자를 제거하거나 흡수하고 경쟁적 우위를 선점하기도 한다.²⁵ 고립 은행에게는 k 의 값이 1과 같아진다는 것은 불가능한 일이지만 (독점 은행의 경우는 제외), k 값이 0보다 현저히 클 가능성이 많은 것은 확실하며, 때문에, 어떠한 상황에서도 은행은 k 의 값을 높이기 위해 모든 노력을 기울이게 된다. 이 사실이야말로 그들이 다른 은행과의 경쟁이나 합병 등 다양한 압력과 항상 대치하고 있음을 보여주는 좋은 예라고 할 수 있다.

이제부터, 지급준비율 c 와, 고립 은행이 단독으로 화폐 공급을 두 배로 늘릴 수 있게 해주는 사용되지 않은 대출금 비율, 또는 같은 은행 고객 비율인 k 의 다양한 조합을 아래의 표를 통해 비교해 보겠다(즉, 공식 [3]에 이 숫자들을 대입하여, $x = d$ 를 얻음).

지급준비율 “ c ”	사용되지 않은 대출금 비율 “ k ”
	$k = \frac{c}{1-c} \quad (x = d = 1)$
2 퍼센트	2.04 퍼센트
5 퍼센트	5.26 퍼센트
7 퍼센트	7.52 퍼센트
13 퍼센트	14.94 퍼센트
15 퍼센트	17.64 퍼센트

²⁵ 몇몇 경우, 은행은 새로운 예금을 유치하고 유지하기 위해 당좌예금을 가진 고객에게 이자를 지불하기까지 한다. 결과적으로, 앞서 언급한 손익 계산서 (15)의 이익 마진은 상당량 감소하게 된다. 그러나 이것은 우리의 본질적인 연구 과제나 은행의 주요 수입원인 예금 창조 능력에 아무런 영향을 미치지 않는다. 미세스의 표현에 따르면, 이 경쟁 과정에서 “일부 은행들은 도를 넘어서 그들의 지불 능력을 위협하게 만들었다.” Mises, *Human Action*, 464쪽을 참고하라.

17 퍼센트
20 퍼센트

20.48 퍼센트
25.00 퍼센트

단일, 독점 은행에 의한 신용확장 및 무에서 예금 창조

이제, $k = 1$ 이라고 가정해 보자. 다른 은행이 존재하지 않기 때문에 단일 독점 은행에서 채무자가 빌린 자금을 모두 예금 형태로 보유하도록 강요된다거나, 또는 채무자로부터 돈을 받게 될 최종 수령인 역시 그와 같은 은행의 고객인 상황으로 상정하겠다. [3]의 식에 $k = 1$ 의 값을 대입하면 다음과 같다.

$$[6] \quad x = \frac{d(1-c)}{c}$$

즉, 지금까지 가정한 값, $d = 1,000,000\text{m.u.}$ 및 $c = 0.1$ 을 공식에 대입해 보면 다음과 같은 결과가 얻어진다.

$$[7] \quad x = \frac{1,000,000(1-0.1)}{0.1} = \frac{1,000,000 \cdot 0.9}{0.1} = \frac{900,000}{0.1} = 9,000,000 \text{ m.u.}$$

이 경우, 은행은 900,000 m.u.에 대해 단독으로 무에서 대출, 예금 또는 신용화폐를 창조할 수 있으며, 이는 그들이 총 화폐 공급을 10배(당초 말긴 1,000,000 m.u.에 신탁화폐 또는 은행이 대출을 뒷받침하기 위해 무에서 창조해낸 예금 9,000,000m.u.를 더한 금액)까지 증폭시킬 수 있음을 의미한다.

브레시아니-투로니(Bresciani-Turroni)가 제시한 사례를 쫓아서²⁶, 그리고 모든 지불은 같은 은행 고객들 간에 이루어진다고 가정하고(독점 은행 또는 이런 상황을 만들어내는 특정 환경이 존재한다고 가정), 이제부터 회계 기록을 이용하여 위와 같은 결과로 이끄는 과정을 살펴 보기로 하자.

이를 위해 (앵글로색슨 시스템과는 정반대로) 모든 결제가 현금 계좌에 등록되는 전통적인 유럽 대륙 시스템을 따르기로 한다. 다음은 일상 저널 엔트리, $t_1, t_2, t_3, \dots, t_9$, 로, 여기에는 현금으로 받는 예금액의 90%를 여러 고객에게 지속적으로 대출로 빌려주는 상황이 반영되어 있다. 대출금을 모두 인출하더라도 다른 은행에는 계좌를 갖고 있지

²⁶ Bresciani-Turroni, *Curso de economía*, vol. 2: *Problemas de economía política*, 133-38쪽을 참고하라.

않기 때문에 (또는 시중에 다른 은행이 존재하지 않기 때문에) 이 고객들은 결국 받은 화폐를 다시 같은 은행에 맡기게 된다. 이로써 은행은 새로운 대출을 실행하고 또 새로운 예금을 만들어내는 과정이 거듭 반복된다.

(30)

A 은행
(업무 일지)

	차변		대변
t ₁	1,000,000	현금	X의 요구불예금 1,000,000
t ₂	900,000	U에게 대출	현금 900,000

이 후 U가 받은 대출금 전액을 인출하여 채권자 A에게 지불한다고 가정하자. A도 U가 거래하는 은행과 같은 은행의 고객이기 때문에 A에 지불 된 900.000 m.u. 또한 여기에 예금된다. 이것이 아래의 기록이다.

t ₃	900,000	현금	A의 요구불예금 900,000
t ₄	810,000	V에게 대출	현금 810,000

새로운 채무자 V는 대출금을 인출해 채권자 B에 지불하고, B도 같은 은행의 고객이기 때문에 그는 받은 돈을 다시 동일한 은행에 예금한다. 똑 같은 과정이 반복되어 아래와 같은 기록이 만들어진다.

t ₅	810,000	현금	B의 요구불예금 810,000
----------------	---------	----	-----------------------

t_6	729,000	Y에 대출	현금	729,000
t_7	729,000	현금	C의 요구불예금	729,000
t_8	656,000	Z에 대출	현금	656,000
t_9	656,000	현금	D의 요구불예금	656,000

이 과정이 계속 반복되다가 연말이 되면 은행의 예금 총액은 다음과 같아진다.

[8]

$$1,000,000 + 1,000,000 \times 0.9 + 1,000,000 \times 0.9^2 + 1,000,000 \times 0.9^3 + 1,000,000 \times 0.9^4 + \dots = 1,000,000(1 + 0.9 + 0.9^2 + 0.9^3 + 0.9^4 + \dots)$$

위의 수식은 0.9의 공비로 계속 증가하는 각 수열의 합을 등비수열로 나타낸 것이다.²⁷

²⁷ 등비수열의 합은 다음과 같다.

$$[9] \quad Sn = a + ar + ar^2 \dots + ar^{n-1};$$

$$[10] \quad \text{만약 등비수열 } r \text{로 곱한다면 구해지는 값은 다음과 같다.}$$

$$rSn = ar + ar^2 + ar^3 \dots + ar^{n-1} + ar^n;$$

[9]에서 [10]을 빼면,

$$Sn - rSn = a - ar^n;$$

양쪽에서 공통 인수를 묶어 나타내면 다음과 같다.

$$Sn(1 - r) = a(1 - r^n); \text{ 그런 다음, } Sn \text{을 분리시킨다.}$$

$$[11] \quad Sn = \frac{a(1 - r^n)}{1 - r}; \text{ 그리고 } r < 1 \text{이면, } r^n \text{은 0에 가까워진다.}$$

$$\lim_{n \rightarrow \infty} Sn = \lim_{n \rightarrow \infty} \frac{a(1 - r^n)}{1 - r} = \frac{a}{1 - r}; \text{ 만약 } |r| < 1 \text{ 일 경우.}$$

결과는 다음과 같다.

우리의 예에서 $r = 0.9$, $a = 1,000,000$ m.u.이기 때문에 수열의 합은 다음과 같다.

$$[13] \quad \frac{a}{1-r} = \frac{1,000,000}{1-0.9} = \frac{1,000,000}{0.1} = 10,000,000 \text{ m.u.}$$

당초 맡긴 1,000,000 m.u.가 d , $r = 1 - c$, 즉 $r = 1 - 0.1 = 0.9$ 일 때, 은행의 예금 총액(첫 번째 예금 및 파생 예금)은 다음과 같은 공식으로 만들어진다.

$$[14] \quad \frac{d}{1-(1-c)} = \frac{d}{c}$$

따라서 독점 은행(또는 결국 채무자의 모든 수취인도 같은 은행의 고객이라는 환경에서)의 예금 총액은 당초 예금 d 를 지급준비율 c 로 나눈 것이 된다.

[14]의 식은 이른바 은행 승수를 가장 단순화시킨 형태로, 공식 [27]과 마찬가지로 다수의 소규모 은행들로 이루어진 은행 시스템에 대해서도 동일한 결과를 도출하며, 이 이론은 1887년에 알프레드 마샬(Alfred Marshall)이 처음으로 주장했다.²⁸

$$[12] \quad S_n = \frac{a}{1-r} ; |r| < 1 \text{ 일 경우.}$$

공비 1 미만의 등비 수열의 합은 기원전 5세기 그리스의 퀴변가, 제논이 처음 제기한 문제였다. 그는 육상 경기 선수인 아킬레스가 과연 거북이를 따라 잡을 수 있는가 하는 질문으로 처음 화두를 던졌지만, 결국은 이 문제를 만족스럽게 해결하지 못했다. 공비 1 미만의 무한 급수 합은 (그의 예상처럼 발산의 합이 아니라) 수렴의 합을 갖는다는 것을 깨닫지 못했기 때문이다. 다음을 참조하라. *The Concise Encyclopedia of Mathematics*, W. Gellert, H. Kustner, M. Hellwich and H. Kastner, eds. (New York: Van Nostrand, 1975), 388쪽.

²⁸ 마샬이 이 공식을 도출하게 되는 과정은 다음과 같다.

우선 예금의 어느 부분을 은행이 대출하는지 살펴보고, 그 다음으로 그 대출금의 어느 부분이 원래 은행 및 다른 은행에 다시 입금될 것인가, 그리고 그 반대로, 다른 은행이 대출한 대출금 중 예금으로 입금되는 부분을 고려해 봐야 한다. 이런 식으로 등비수열을 얻게 되는데, 만약 은행이 보유한 예금총액 중 3분의 2를 대출할 수 있다면 은행이 대출할 수 있게 되는 총량은 원래 가진 액수의 세 배에 해당하는 금액이 된다. 5분의 4를 빌려줄 수 있다면 5배가 되는 식이다. 한 은행이 예금액 중 어느 만큼을 대출할 수 있는가의 문제는 다른 은행들이 얼마큼 직간접적으로 준비금을 보유하고 있느냐에 달려 있다. 그러나, 내 생각에는, 이런 논리가 대중들에게 이해된 적은 없었으며, 매우 복잡하다. (Alfred Marshall, "Memoranda and Evidence before the Gold and Silver Commission," December 19, 1887, in *Official Papers by Alfred Marshall* [London: Royal Economic Society, Macmillan, 1926], 37쪽)

아래의 공식을 사용하여 은행이 무에서 창조하는 신용 확장의 총량(즉, 신용확장을 위해 만들어내는 예금이나 신탁화폐)을 계산할 수 있다.

$$[15] \quad x = \frac{d}{c} - d = \frac{d}{c} - \frac{dc}{c}$$

공통 인수를 제거하면 다음과 같다.

$$[16] \quad x = \frac{d(1-c)}{c}$$

실제로 독점 은행의 경우 $d = 1,000,000$ m.u., $c = 0.1$ 이므로 신용 확장의 총량은 다음과 같다.

$$[17] \quad x = \frac{1,000,000(1-0.1)}{0.1} = 9,000,000 \text{ m.u.}$$

그러므로, 독점적 금융 기관인 A 은행의 대차 대조표는 다음과 같아진다.

(31)

A 은행
(독점형)
대차 대조표

자산		부채	
현금	1,000,000	요구불예금	
U에 대출	900,000	X 입금	1,000,000
V에 대출	810,000	A 입금	900,000
Y에 대출	729,000	B 입금	810,000
Z에 대출	656,000	C 입금	729,000
.	.	D 입금	656,000
.	.	.	.
.	.	.	.

자산 합계 10,000,000

부채 합계 10,000,000

독점 은행인 A 은행은, 금고에 안전하게 보관된 최초 예금액 1,000,000 m.u.로 시작해서 9,000,000 m.u.에 대해 대출을 실시함으로써 신용을 확장하고, 바로 이 자금을 지원하기 위해 9,000,000 m.u.의 예금 또는 신탁화폐를 무에서 창조해낸 것이다.²⁹

5. 은행 시스템 전체의 신용 확장과 예금 창조

지금까지 고립 은행의 신탁화폐 대출 및 예금 창조 능력이 얼마나 거대한 것인지 확인해 보았다. 사실, 그들은 대개의 경우 단독으로도 통화 공급량을 배로 늘릴 수 있다. 이번에는, 연계한 은행 집단, 즉 하나의 은행 시스템 전반에 걸쳐 공존하는 다수의 은행들이 부분지급준비 제도를 활용할 경우, 얼마나 더 많은 예금을 무에서 창조해낼 수 있고, 또 독점 은행보다 더 많은 신용 확장을 할 수 있는지 살펴 보기로 하자. 실제로, 이런 경우 부분지급준비금 제도는 독점 은행과 유사한 효력을 발휘한다. 우리가 예로 삼게 될 것은 가장 보편적인 케이스로, 이른바 보통 규모의 은행 시스템에서 각 은행이

²⁹ 고립 은행이 만들어낼 수 있는 최대 신용 확장을 위한 또 다른 관련 공식은 처음 말겨진 자금이 아닌, 필요 보유액 cd 이상의 잉여 준비금 r 을 근거로 한다. 이 경우, 새로운 확장 x ($1 - k$)의 결과인 지급준비금의 감소량은 잉여 준비금 r 에서 대출 미사용 분 $k \cdot c \cdot x$ 에 해당하는 지급준비율을 뺀 값과 같아야 한다. 즉, 다음과 같다.

$$\begin{aligned} [18] \quad (1 - k)x &= r - k \cdot c \cdot x \\ k \cdot c \cdot x + (1 - k)x &= r \\ x(kc + 1 - k) &= r \end{aligned}$$

$$[19] \quad x = \frac{r}{kc+1-k}$$

이 예에서는 먼저 1,000,000 m.u.가 예금된다고 가정하고 있기 때문에, $c = 0.1$ 및 $k = 0.2$ 이며, 잉여 준비금은 $r = 900,000$ 이다. 따라서,

$$[20] \quad x = \frac{900,000}{0.2 \cdot 0.1 + 1 - 0.2} = \frac{900,000}{1.02 - 0.2} = \frac{900,000}{0.82} = 1,097,560 \text{ m.u}$$

이것은 공식 [4]에서 얻은 결과와 정확히 일치한다.

10%의 현금 준비금 비율 c 를 유지하고, 고객은 자신이 은행에 빌려 준 돈에서 평균 20%(또는 대부분 화폐의 최종 수취인은 같은 은행의 고객이기 때문에 은행에 돌아오는 그 신탁화폐의 20%) 혹은 그 이상을 인출할 수 없다는 것으로 상정한다. 이때 k 는 20%가 된다.

이제, X 씨가 은행에 1,000,000 m.u.를 예금했다고 해보자. 은행은 저널 엔트리에 다음과 같이 기록할 것이다.

A 은행

(32)

차변	대변
1,000,000 현금	요구불예금 1,000,000 (X가 입금)

이 후 A 은행은 대출을 창조하여 Z에게 빌려준다. 그 금액은 이미 공식 [3]에서 본 것처럼 다음과 같이 기록된다.

A 은행

(33)

차변	대변
1,097,560 Z에게 대출함	요구불예금 1,097,560

$k = 0.2$ 이기 때문에 대출의 80%가 인출되고 다음 내용이 기록된다.

A 은행

(34) 차변		대변	
878,048	요구불예금	현금	878,048

이 작업 이후의 A 은행의 대차 대조표는 다음과 같아진다.

(35) A 은행 대차 대조표 $c = 0.1$ 및 $k = 0.2$			
자산		부채	
현금	121,952	요구불예금	1,219,512
대출금	1,097,560		
자산 합계	1,219,512	부채 합계	1,219,512

그 다음으로 가정해 볼 수 있는 상황은, Z가 예금을 인출, Y에 지불하고, Y는 B 은행의 고객인 이유로 B 은행에 그 돈을 예금한다. 그러면 앞서 언급한 수치를 반영하는 3개의 기록이 동시에 작성되고 [3]의 공식에 따라 금액이 산출된다.

(36) B 은행			
차변		대변	
878,048	현금	요구불예금 (Y가 입금)	878,048
963,710	V에 대출	요구불예금	963,710
770,969	요구불예금	현금	770,969

이후 B 은행의 대차 대조표는 다음과 같이 기록된다.

(37)

B 은행
대차 대조표
 $c = 0.1$ 및 $k = 0.2$

자산		부채	
현금	107,079	요구불예금	1,070,789
대출금	963,710		
자산 합계	1,070,789	부채 합계	1,070,789

그런 다음, 이렇게 가정해 보자. V는 U에 대한 빚을 갚고, U는 받은 화폐를 자신의 계좌가 있는 C 은행에 입금한다. 이로써 다음의 내용이 기록된다.

C 은행

(38)

차변

대변

770,969	현금	요구불예금	770,969
		(U가 입금)	
846,185	R에 대출	요구불예금	846,185
676,948	요구불예금	현금	676,948

R이 채권자(예를 들어, T)에게 상환하기 위해 C 은행의 계좌에서 대출의 80%($k = 0.2$)를 인출하면 이상과 같은 마지막 기입장 내용이 작성된다.

모든 일련의 과정이 종료되면, C 은행의 대차 대조표는 다음과 같아진다.

(39)

C 은행
대차 대조표
 $c = 0.1$ 및 $k = 0.2$

자산		부채	
현금	94,021	요구불예금	940,206

대출금	846,185		
<hr/>		<hr/>	
자산 합계	940,206	부채 합계	940,206
<hr/>		<hr/>	

만약 채권자 T가 상환 받은 돈을 자신의 계좌가 있는 D 은행에 맡기게 되면 마찬가지로 다음과 같은 내용이 기록된다.

D 은행

(40)	차변		대변	
	<hr/>		<hr/>	
	676,948	현금	요구불예금	676,948
			(T가 입금)	
	<hr/>		<hr/>	
	742,992	S에 대출	요구불예금	742,992
	<hr/>		<hr/>	
	594,393	요구불예금	현금	594,393
	<hr/>		<hr/>	

S가 채권자에게 빌린 돈을 상환하면 이상과 같은 최종 기록이 작성된다.

이 시점에서 D 은행의 대차 대조표는 다음과 같다.

(41)	D은행			
	대차 대조표			
	$c = 0.1$ 및 $k = 0.2$			
	자산		부채	
	<hr/>		<hr/>	
	현금	82,555	요구불예금	825,547
	대출금	742,992		
	<hr/>		<hr/>	
	자산 합계	825,547	부채 합계	825,547
	<hr/>		<hr/>	

이처럼 예금 및 대출 과정의 반복이 연쇄적으로 일어나 은행 시스템 내의 모든 은행들로 확산되게 된다. 일단 최초 예금액 1,000,000 m.u.의 파급 효과가 완전히 소멸하고 나면, 은행 시스템이 만들어낸 예금 총액은 다음과 같은 공식의 합계로 도출된다.

$$[21] \quad 1,219,512 + 1,219,512 \times 0.878 + 1,219,512 \times 0.878^2 + \dots$$

$$= a + ar + ar^2 + \dots = \sum_{n=0}^{\infty} ar^n; a = 1,219,512$$

그리고 공비 r 의 값은, $r = (1 - k) \frac{(1-c)}{1+k(c-1)}$

이는 여기에서 우리가 가정하고 있는 r 이 반복 과정의 각 단계마다 은행이 새롭게 창조하는 예금의 80%(1 - k)에 해당하기 때문이다. 이 비율은 공식 [3]에서 찾을 수 있으며 다음과 같다.

$$\frac{(1-c)}{1+k(c-1)}$$

그러므로, [22]는 다음과 같이 된다.

$$r = (1 - 0.2) \frac{1-0.1}{1+0.2(0.1-1)} = 0.8 \cdot \frac{0.9}{1+0.2(0.1-1)} = \frac{0.72}{1-0.18}$$

$$r = \frac{0.72}{0.82} = 0.87804878$$

또한 $|r| < 1$ 이기 때문에, 공식 [11] 및 [12]를 적용하면 다음과 같다.

$$[23] \quad \sum_{n=0}^{\infty} ar^n = \frac{a}{1-r} = \frac{1,219,512}{0.1219512} = 10,000,000 \text{ m.u.}$$

이렇게 은행 시스템 D에 기탁된 예금 총액은 아래와 같게 된다.

$$[24] \quad D = \frac{ds_1}{1 - \frac{(1-k)(1-c)}{1+k(c-1)}} = 10,000,000 \text{ m.u.}$$

이 예에서 ds_1 은 A 은행의 파생적 예금, 1,219,512 m.u.를 나타낸다.

전체 은행 시스템이 만들어낸 총 신용 확장량 x 는 다음과 같다.

$$[25] \quad x = D - d = 10,000,000 - 1,000,000 = 9,000,000$$

표 IV-1 및 차트 IV-1에는 이러한 결과들이 잘 요약되어 있다. 은행 시스템 내의 모든 개별 은행에 관한 자세한 정보도 같이 나와 있다.

소규모 은행 시스템의 대출 창조

이제 은행 시스템에 속한 은행들의 규모가 모두 작다고 가정해 보자. 그들의 k 값은 모두 0이고, c 값은 0.1이다. 만약 우리가 이미 살펴본 기록의 패턴을 따른다면 이 은행 시스템의 저널 엔트리는 다음과 같이 표시된다.

표 IV-1			
"일반" 규모 은행 시스템			
$(k = 0.2$ 및 $c = 0.1)$			
	각 은행의 금고에 남아 있는 현금	신용 확장 (무에서 창조된 대출)	
A 은행	122,000	1,098,000	1,220,000

B 은행	107,100	964,000	1,071,000
C 은행	94,000	846,000	940,000
D 은행	82,600	743,000	826,000
E 은행	72,500	652,000	725,000
F 은행	63,700	573,000	637,000
G 은행	55,900	503,000	559,000
H 은행	49,100	442,000	491,000
I 은행	43,000	387,000	430,000
J 은행	37,800	340,000	378,000
.	.	.	.
.	.	.	.
은행 시스템			
합계:	$d = 1,000,000$	$x = D - d = 9,000,000$	$D = 10,000,000$
주의: 끝의 세 자리는 반올림 처리됨.			

1,000,000 m.u.가 A 은행에 요구불예금으로 예치될 때, 기록 내용은 아래와 같다.

A 은행

(42) 차변	대변
1,000,000 현금	요구불예금 1,000,000
900,000 Z에 대출	요구불예금 900,000
900,000 요구불예금	현금 900,000

(차트 IV-1 삽입)

Z가 900,000 m.u.를 인출해 Y에게 지불하면 A 은행의 대차 대조표는 다음과 같아진다.

(43)

A 은행
대차 대조표
 $c = 0.1$ 및 $k = 0$

자산		부채	
현금	100,000	요구불예금	1,000,000
Z에 대출	900,000		
자산 합계	1,000,000	부채 합계	1,000,000

이번에는 Y가 900,000 m.u.를 자신의 거래 은행인 B 은행에 예금할 때, 만약 이 은행이 $k = 0$, 그리고 $c = 0.1$ 인 작은 은행이라면 아래와 같은 내용이 작성된다.

B 은행

(44)

차변		대변	
900,000 현금		요구불예금	900,000
810,000 V에 대출		요구불예금	810,000
810,000 요구불예금		현금	810,000

그리고 B 은행의 대차 대조표는 다음과 같다.

(45)

B 은행
대차 대조표
 $c = 0.1$ 및 $k = 0$

자산		부채	
현금	90,000	요구불예금	900,000
V에 대출	810,000		
자산 합계	900,000	부채 합계	900,000

이제 V가 은행에서 대출금을 인출해 U에게 지불하고, U는 그 돈을 $k = 0$, $c = 0.1$ 인 작은 은행 C에 예금한다면 C 은행의 장부는 다음과 같이 기록된다.

C 은행

(46) 차변	대변
810,000 현금	요구불예금 810,000
729,000 T에 대출	요구불예금 729,000
729,000 요구불예금	현금 729,000

그리고 C 은행의 대차 대조표는 다음과 같아진다.

(47)

C 은행
대차 대조표
 $c = 0.1$ 및 $k = 0$

자산		부채	
현금	81,000	요구불예금	810,000
T에 대출	729,000		

자산 합계	810,000	부채 합계	810,000
-------	---------	-------	---------

T가 채권자 S에게 돈을 지불하고, S는 그 돈을 $k = 0$, $c = 0.1$ 인 또 다른 작은 은행 D에 예금한다면, D 은행의 회계 장부에는 다음과 같이 기록된다.

D 은행

(48)	차변		대변	
	729,000	현금	요구불예금	729,000
	656,100	대출금	요구불예금	656,100
	656,100	요구불예금	현금	656,100

다음은 D 은행의 대차 대조표 기록이다.

(49)	D 은행		대차 대조표	
	$c = 0.1$ 및 $k = 0$			
	자산		부채	
	현금	72,900	요구불예금	729,000
	T에 대출	656,100		
	자산 합계	729,000	부채 합계	729,000

소규모 은행 집단의 은행 시스템에 기탁된 예금의 합계는 독점 은행과 관련하여 언급했던 공식 [8]에 나온 수열의 합과 정확히 일치한다.

$$1,000,000 + 1,000,000 \times 0.9 + 1,000,000 \times 0.9^2 +$$

$$1,000,000 \times 0.9^3 + \dots = \sum_{n=0}^{\infty} ar^n ; a = 1,000,000, r = 0.9$$

그리고 각주 27번에 나와 있듯이, 이 합계는 다시 아래의 결과와 일치한다.

$$\frac{a}{1-r} = \frac{a}{1-(1-c)} = \frac{a}{c} = \frac{1,000,000}{0.1} = 10,000,000 \text{ m.u.}$$

$a = d = 1,000,000$ m.u.가 당초 예금된 금액이므로, 예금 총액은 다음의 식으로 표시된다.

$$[27] \quad \frac{d}{1-(1-c)} = \frac{d}{c}$$

이는 독점 은행의 경우에서 보았던 공식 [14]의 예금 승수와 정확히 일치한다.

또한 아래의 공식을 다시 한번 생각해 보자.

$$[28] \quad r = (1 - k) \frac{1-c}{1 + k(c-1)}$$

이 경우, 은행 시스템이 소규모 은행들로 구성되어 있고 $k = 0$ 이라는 사실로 볼 때, 공식 [28]의 k 에 이 값을 대입하면, 이미 잘 알고 있는 바와 같이 $r = 1 - c = 0.9$ 의 식이 얻어진다.

따라서, 소규모 은행들로 구성된 은행 시스템은 $k = 1$ 인 독점 은행과 그 예금액(10,000,000 m.u.)과 순수 신용확장 금액(9,000,000 m.u.)이 완전히 일치하게 된다. 이런 결과들은 표 IV-2에 잘 정리되어 있다.

소규모 은행들의 시스템($k = 0$)이 전체적인 은행 시스템($0 < k < 1$)의 견지에서 봤을 때는 하나의 예외인 것은 분명하다. 그러나 이해가 용이한 사례이기 때문에, 금융 시스템을 통한 신용 창조를 설명할 때 교재에서 자주 인용되곤 한다.³⁰

마찬가지로, 독점 은행($k = 1$) 하나로 구성된 은행 시스템 역시, 예금과 대출을

³⁰ 예를 들어, Juan Torres López, *Introducción a la economía política* (Madrid: Editorial Cívitas, 1992), 236-39쪽; 그리고, José Casas Pardo, *Curso de economía*, 제5판. (Madrid, 1985), 864-66쪽을 참고하라.

확장하는 고립 은행의 범주에서는 매우 독특한 예라고 할 수 있다.

결론을 내리자면, 이 두 가지 특별한 은행들은 모두 똑 같은 양의 새로운 예금(9,000,000 m.u.)과 총 예금(10,000,000 m.u.)을 창조한다. 첫 번째는 $k = 0$ 에 해당하는 작은 은행들로 이루어진 은행 시스템이고 두 번째는 $k = 1$ 인 고립 은행으로, 두 사례 모두 이해하기 쉽다는 특징 때문에 은행 시스템이 만들어내는 예금과 대출 창조 과정을 설명할 때 여러 교재에서 인용된다. 경우에 따라 작은 은행들로 구성된 시스템을 인용하는 교재도 있고, 또 독점 은행(또는 고객이 대출금의 최종 수령인이 되는 은행)을 인용하는 교재도 있다.³¹

표 IV-2
소규모 은행 시스템
($k = 0$ 및 $c = 0.1$)

	각 은행의 금고에 남아 있는 현금	신용 확장 (무에서 창조된 대출)	
A 은행	100,000	900,000	1,000,000
B 은행	90,100	810,000	900,000
C 은행	81,000	729,000	810,000
D 은행	72,900	656,000	729,000
E 은행	65,600	590,000	656,000
F 은행	59,000	531,000	590,000
G 은행	53,100	478,000	531,000
H 은행	47,800	430,000	478,000
I 은행	43,000	387,000	430,000
J 은행	38,700	348,000	387,000
.	.	.	.
.	.	.	.

³¹ 브레시아니-투로니는 그의 저서에서 바로 이 사례를 드는 걸 선호한다. *Curso de economía*, vol. 2, 133-38쪽.

은행 시스템

합계: $d = 1,000,000$ $x = \frac{d(1-c)}{c} = 9,000,000$ $\frac{d}{c} = 10,000,000$

주의: 끝의 세 자리는 반올림 처리됨.

6. 추가적인 문제들

모든 은행들이 동시에 신용확장을 시작하는 경우

지금까지는 신용확장 과정을 단순화시켜 대략적으로 다뤄왔지만 이제는 몇 가지 더 상세하고 추가적인 문제들을 고찰해 보고자 한다. 우선, 우리가 설명해 온 확장 과정은 돈이 처음 예금된 은행에서 불어나는 데서부터 시작된다(여기 상정된 예에서 d 는 A 은행에 기탁된 1,000,000 m.u.를 나타낸다). 그러나 은행 발전의 역사와 현재의 상황으로 볼 때, 신용확장 과정의 특징은 은행 시스템에 새로 창조된 자금이 하나의 단일 은행이 아니라 여러 은행들(그게 아니라면, 은행 시스템 내에 있는 모든 은행들)을 거쳐서 생성된다는 사실에 있다. 리처드 G. 립시(Richard G. Lipsey)의 주장에 따르면³², 무에서 생겨나 필요한 만큼 창조된 은행 예금의 지원을 받는 신용확장은 1,000,000 m.u.가 어떤 은행에 예치되든 상관없이 언제나 반복적으로 일어나게 되어있다. 즉, 이미 시중에 널리 퍼져있는 신용확장 과정은 여러 은행에서, 그리고 수많은 예금에서 동시다발적으로 발생하기 때문에 실제로는 그 규모가 훨씬 더 거대하고 내용적으로도 복잡한 것이다. 우리가 취급한 예에서는 10%의 지급준비율로 결국 9,000,000 m.u.의 자금을 신용 창조했는데, 이것은 당초 예금액의 9배에 달하는 금액으로, 결과적으로 전체 화폐 공급량은 원금의 10배가 되었다. 이로써 끌어낼 수 있는 주요 결론은, 만약 모든 은행이 동시에 새로운 예금을 받는다면 그들은 원래 보유하고 있던 준비금을 전혀 감소시키지 않고도 신용을 확장할 수 있다는 얘기다. 이런 일은 대출로 인해 현금 인출이 일어나더라도(지금껏 회계 기록에서 가정한 바와 같이), 동시에 다른 은행이 빌려준 돈의 일부를 예금으로 받기 때문에 가능하다. 결국, *실제적으로는 모든 은행의 준비금이 크게 감소하는 일은 거의 일어나지 않으며, 은행들은 준비금을 거의 건드리지*

³² Richard G. Lipsey, *An Introduction to Positive Economics*, 2nd ed. (London: Weidenfeld and Nicolson, 1966), 682–83쪽.

않고서도 대출을 만들어내고 비교적 안전하게 예금을 창조할 수 있다.

이러한 이론적 논쟁은 많은 저자들에게 자극을 주었는데, 그 중에서도 머레이 N. 로스바드는³³ 고립 은행이 새로 대출을 해줄 때도 보유하고 있던 준비금을 잃지 않는다는 관점에서 은행 시스템의 신용확장 과정에 대해 설명했다. 그의 견해에 따르면, 고립 은행은 준비금은 손대지 않고 그대로 유지하는 한편, 지급준비율에 반비례하는 몇 배에 달하는 새로운 대출을 시도한다. 은행 승수를 이런 식으로 설명하는 것은 고립 은행조차 대출 과정에서 준비금이 줄어드는 것을 피하려 한다는 뜻이다(다른 말로 하자면, 그들은 100,000 m.u.만 보유하고 나머지 900,000 m.u.를 대출하고 싶어하지는 않을 것이다). 그러기 보다는, 준비금인 최초 예금은 그대로 두고, 대신 더 많은 대출을 하면서(즉, 1,000,000 m.u.는 현금으로 보유한 상태에서 새로운 대출금으로 무에서 9,000,000 m.u.를 만들어내어) 지급준비율을 유지하는 것이 은행 입장에서는 더 이익이 된다. 실제로, 신용확장 과정이 모든 은행에서 *동시에* 일어난다면 현금 준비금을 일정 수준으로 유지하는 것은 가능하다. 이는 은행이 대출을 부여할 때 겪게 되는 현금의 감소가 다른 은행들의 대출로 인해 새로 기탁되는 예금으로 보충되기 때문이다.

확장 과정을 이런 식으로 설명하면, 비전문가는 물론 심지어 자신의 "업무"를 기탁자와 채무자 간의 단순 "중개"로만 간주해 온 은행업계 종사자조차 이해하기가 쉽지 않을 것이다. 그러나, 지금까지 검토해 온 사례(은행 시스템을 통해 확장되어 A 은행에 처음 맡겨진 1,000,000 m.u.) 연구, 혹은 열 개의 은행들로 구성된 은행 시스템에서 각 은행들이 동시에 100,000 m.u.의 예금을 각각 기탁받는 사례(즉, 총액 1,000,000 m.u.가 열 개의 은행들에 고르게 분배되는 경우) 연구가 로스바드를 비롯한 여러 학자들의 접근방법이 옳다는 것을 증명해준다. 두 번째 사례의 경우, 각 은행은 100,000 m.u.를 그대로 유지하면서 대출을 확장한 결과, 무에서 900,000 m.u.라는 새로운 신용화폐를 창조할 수 있었다. 대출 때문에 현금 준비금 100,000 m.u.가 다소 줄어들더라도 다른 은행의 대출로 새로운 예금이 유입되면 결국 이 감소량이 상쇄되기 때문에 당초의 준비금을 안정적으로 유지할 수 있는 것이다. 따라서, 신용 확장이 모든 은행에서 동시에 실시된다면, 각 은행은 준비금을 감소시키지 않고도 지급준비율 0.1%로 원금의 9배까지 새로운 신용화폐를 기반으로 한 대출을 창조할 수 있다. 이제부터 이러한 동시 확장 과정을 회계 엔트리를 통해 살펴 보기로 한다.

³³ Rothbard, *The Mystery of Banking*, chap. 8, 111-24쪽.

먼저, 열 개 은행이 초기 예금으로 각각 1,000,000 m.u.를 받았다고 가정해 보자. 이 은행들 모두 같은 규모로, (기억하기 쉽도록) 지급준비율 c 는 10%이고, $k = 0$ 이라고 하자. 또한 이때 각 은행의 시장 공유율은 10%이다. 이 말은, 각 은행이 모두 시장에서 10%에 해당하는 무작위로 분배된 고객들의 업무를 처리한다는 뜻이다. 만약 이 은행들이 (42)번 엔트리 및 그 이후의 엔트리들에 설명된 과정에 따라 동시에 신용확장을 시작한다면, 이들 중 한 은행이, 이를 테면 A 은행이 표 IV-2에서 볼 수 있듯이 다른 은행들이 대출한 화폐를 예금으로 최종 수령하게 된다. 모든 은행이 동시에 신용 확장을 할 때, A 은행의 엔트리는 다음과 같이 정리된다.

(50) 차변		A 은행		대변	
1,000,000	현금	요구불예금		1,000,000	
900,000	대출	요구불예금		900,000	
900,000	요구불예금	현금		900,000	

이 현금 계정의 감소분은 B 은행에서 대출받은 돈으로 고객이 입금하는 요구불예금에 의해 상쇄되며, 다음과 같은 엔트리가 작성된다.

(51) 차변		B 은행		대변	
900,000	현금	B 은행에서 대출받아 입금한 요구불예금		900,000	
810,000	대출	요구불예금		810,000	
810,000	요구불예금	현금		810,000	

A 은행은 C 은행이 대출해 준 돈을 예치하여 810,000 m.u.를 회복한다. 저널 엔트리는 다음과 같이 기록된다.

(52)	A 은행			
	차변		대변	
	810,000	현금	C 은행에서 대출받아 입금한 요구불예금	810,000
	729,000	대출	요구불예금	729,000
	729,000	요구불예금	현금	729,000

이상과 같은 과정이 연쇄적으로 일어나면, A 은행은 D, E, F, G, H, I, J 은행에서 대출받은 고객의 예금을 수령하게 된다. 사실, 이런 설명은 전체 확장 과정을 지나치게 단순화시킨 것으로, 현실적으로는 확장 과정의 첫 단계에서 은행은 시중 은행 시스템에 속한 열 개의 은행들로부터 받은 대출금 900,000 m.u.에서 평균 10%의 자금을 받고, 그 다음 두 번째 단계에서는 대출금 810,000 m.u.의 10%를, 또 세 번째 단계에서는 대출금 729,000 m.u.의 10%를 받는 식으로 계속 반복된다.

때문에, 만약 열 개의 은행들이 초기 예금으로 각각 1,000,000 m.u.를 받고 동시에 신용확장을 일으킨다고 가정할 경우, A 은행의 대차 대조표는 다음과 같게 된다.

(53)	A 은행			
	대차 대조표			
	$c = 0.1$ 및 $k = 0$			
	자산		부채	
	현금	1,000,000	요구불예금	1,000,000

		(본원적 예금)	
대출금	9,000,000	요구불예금	9,000,000
		(파생적 예금)	
자산 합계	10,000,000	부채 합계	10,000,000

결국, 각 은행의 대차 대조표는 $k = 1$ (독점 은행이나 고객이 대출금의 최종 수령인이 되는 은행)이라고 가정했을 때 얻은 내용과 같아진다. 왜냐하면 독점 행위가 없더라도 은행이 처음 신용확장을 실시할 때 발생하는 현금의 손실분이 다른 은행이 신용확장으로 대출해 준 예금으로 결국 상쇄되기 때문이다.

대차 대조표 (53)을 보면 은행장은 은행의 신용을 확장하기 위해 현금 준비금을 줄이지 않아도 된다. 대신, 시중의 다른 은행들이 동시에 신용확장을 하기만 한다면 그는 보유하고 있는 현금 준비금에 손대지 않고서도 그 돈의 몇 배에 달하는 자금을 즉시 대출할 수 있다. (우리의 예에서 각 은행은 1,000,000 m.u.를 현금 준비금으로 보유한 상태에서 파생적 예금 9,000,000 m.u.의 지원을 받는 9,000,000 m.u.를 무에서 만들어낸다.) 따라서, 고립 은행의 경우라도 은행 시스템 내의 다른 은행들 역시 본원적 예금(즉, 시스템에서 만들어진 새로운 화폐의 비례 총액)을 받고 일제히 동시에 신용확장을 실시한다면 로스바드의 해석은 옳다고 할 수 있다. 대출을 실시하면 이론적으로는 각 은행의 보유 현금은 줄어들지만, 시중의 다른 동료 은행이 부여한 대출금이 입금되면 줄어들었던 현금이 보전되기 때문에 어떤 은행이든 단독으로 9,000,000 m.u.의 신용확장을 할 수 있게 되는 것이다. 결국, 전체 시스템의 확장 총액은 90,000,000 m.u., 예금 총액 또는 전체 화폐 공급량은 100,000,000m.u.가 된다.

A 은행이 초기 예금 1,000,000 m.u.를 맡고 이 금액이 은행 시스템 내의 열 개 은행에 균등하게 100,000 m.u.씩 분배된다고 가정하면 표 IV-2에 나온 것과 동일한 수치를 얻을 수 있다. 이 100,000 m.u.는 각 은행 금고에 아무런 증감 없이 남는다. 각 은행은 900,000 m.u.까지 신용을 확장할 수 있기 때문에, 전체 은행 시스템이 새로 만들어내게 될 대출금은 9,000,000 m.u.이며 본원적 예금과 파생적 예금의 합계는 10,000,000 m.u.이다.

이 마지막 사례는, 고립 은행과 은행 시스템이 어떻게 대출과 예금을

확장하는가에 대한 우리의 회계 분석을 마무리 짓는다고 할 수 있는데, 분명 가장 현실적인 사례라고 할 수 있다. 작금의 통화 시스템에 있어서 화폐 공급의 증가는 시스템 전체에 침투하여 실질적으로 모든 은행들에 닿아 있기에, 우리가 방금 살펴본 프로세스에 따라 그들은 동시에 신용을 확장할 수 있다. 역사적으로 볼 때 은행은 결코 홀로 등장하는 법이 없이 항상 무리 지어 나타났다. 사라비아 데 라 칼레조차 은행들은 집단으로 구성되었으며 그들이 "보증인을 제공하는 동시에 서로를 위한 보증인 역할을 한다"고 주장한다.³⁴ 이것은 16세기 카스티야 왕국의 시장에서 이미 당시의 은행가들이 사업 성공이나 실패와 관련해 친밀하고 강력한 유대 관계를 맺고 있었고 상호 지원의 필요성을 충분히 인식하고 있었음을 의미한다.

새로운 금광의 발견과 금 추출 기술의 발전을 기반으로 한 금본위제와 화폐 공급과 관련해 추정해볼 수 있는 것은, 이 중요하고도 새로운 발견으로 인해 발생한 자금이 처음엔 몇몇 극소수의 은행에만 입금되었지만, 거기서 곧 은행 시스템의 나머지 다른 은행들로도 확산되어 뿔어나갈 것이라는 사실이다. 즉, 새로운 돈은 동시 확장했다라기보다 전체 시스템을 통해 단계적으로 확장한 것이다.

결론적으로, 만약 수많은 은행들이 새로운 예금을 맡아 우리가 방금 살펴본 과정대로 대출을 확장한다면, 고립 은행($k = 0$ 의 경우)까지도 준비금을 안정적인 수준으로 유지하는 동시에 단독으로 지급준비율에 반비례한 몇 배의 대출과 예금을 확장할 수 있게 된다.³⁵ 이처럼 은행가가 신용 확장을 통해 횡령한 부(富)를 예금으로 뒷받침하는 일은 오로지 회계 장부 상에서만 가능하다. (법적 관점이 아닌) 회계적인

³⁴ Saravia de la Calle, *Instrucción de mercaderes*, 180쪽.

³⁵ 실제의 시장 조건과 가장 유사한 이 상황에서 필립스의 다음과 같은 주장은 신뢰성을 잃는다. "은행 시스템에서 예금은 대개가 대출의 자식인 셈이며, 개별 은행의 경우에는 대출이 예금의 자식이 된다"(Credit Banking, 64쪽). 그의 이 두 번째 의견은 현실 상황에서는 맞지 않는다. 왜냐하면 시중에 많은 은행들이 있고 또 그들이 모두 초기 예금을 받는다고 할 때, 모든 은행이 동시에 신용 확장을 한다는 점을 고려하면 각 개별 은행의 예금 또한 이들 은행들의 연합이 빚어낸 결과물이기 때문이다. 제8장에서는, 자유 은행 시스템에서 초기 예금이 증가하지 않는 상황에서도 은행들은 (현금 준비금이나 지급준비율을 일반적으로 낮춤으로써) 동시에 신용 확장이 가능하다(Selgin이 부인한)는 사실을 다뤄 볼 예정이다. 또한 같은 제8장에서, 미제스가 했던 것처럼, 자유 은행 체제 아래에서 현금 준비금을 신중한 수준 이하로 낮추어 신용 확장하는 것이 은행의 지불 능력을 위태롭게 만든다는 점을 설명해보겠다. 이 같은 두 가지 현상을 통해 알 수 있는 것은, (일반적으로 중앙 은행을 통해) 은행가들이 서로 협조해 신용확장을 균일하게 조율하려는 전 세계적인 경향이 있다는 사실이다.

관점에서는 대출의 정식 명의인은 예금 소유자이다. 하지만 현실적으로는, 일반적으로 예금(완벽한 대체 화폐)을 예금주들이 실제 화폐로 인출하지 않고도 다양한 거래에 사용할 수 있다고 간주하기 때문에, 은행 시스템이 만들어낸 이 자산은 사실상 그 누구의 소유도 아니게 된다. 그러나 대개는 은행의 주주, 관리인, 지배인 등 실제로 이러한 부에서 경제적 이익의 대부분을 취하는 사람들의 재산으로 볼 수 있는데, 이 사람들은 소유자로 드러나지 않는 장점도 누린다. 왜냐하면, 회계 장부에는 예금 기탁자가 그 부의 소유자라고 명시되어 있기 때문이다.

즉, 일반적으로 예금은 대출에서 나온 것으로, 이것은 회계 장부가 보여주듯이 은행이 끊임없이 축적하여 보유하는 자금에서 나오는 단순한 이차적 결과물일 뿐이다. 나중에 이 책의 후반부에서 은행권에 관해 다룰 때, 그리고 마지막 장에서 은행 시스템 개혁에 대한 제안을 다룰 때 이 주제를 다시 거론하기로 한다.

은행 시스템 외부로 누출되는 통화량

금융 시장을 명쾌히 이해하기 어려운 이유중의 하나는, 대출이 부여되고 예금이 창조되었다가 인출될 때마다 일정 비율의 통화량이 은행 시스템 외부로 “누출”되는데, 일부 사람들은 그렇게 은행 밖으로 나온 자금을 다시 은행에 보관하길 원치 않는다는 사실에 있다. 각 단계마다 실질적으로 개인의 주머니 속으로 들어가 은행 시스템 외부에 남게 되는 비율이 커질수록 새로운 대출을 창조하는 은행의 확장 용량은 작아질 수 밖에 없다.

지급준비금 요구가 10%($c = 0.1$)인 소규모 은행 시스템($k = 0$)에서, 은행 시스템 외부로 누출되는 통화량 비율을 f 라 하고, $f = 0.15$ 인 경우, A 은행이 900,000 m.u.를 대출한다고 할 때 은행 시스템으로 돌아오는 자금은 $(1 - f) 900,000 = (1 - 0.15) 900,000 = 0.85 \times 900,000 = 765,000$ m.u.가 된다. 따라서, 소규모 은행 시스템에서 $k = 0$, $c = 0.1$, 그리고 $f = 0.15$ 인 경우, 아래의 공식들이 얻어진다.

순 예금의 합계 D_N 은 총 예금 D_G 에서 은행 시스템에서 누출되는 화폐 총액을 공제한 값이며 다음과 같은 식이 만들어진다.

$$[29] \quad D_N = D_G - F$$

은행 시스템 외부로 누출되는 화폐 총액은 이론상으로는 총 예금 D_G 에 f 를 곱한 값과 같으며, 이때 f 는 은행 시스템 외부에 누출되는 화폐 비율을 나타낸다.

$$[30] \quad F = fD_G$$

한편, 처음 예금된 금액은 순 예금 합계에 이에 상응하는 준비율을 곱한 다음, 시스템에서 누출된 예금 총액을 더한 값과 같다.

$$[31] \quad d = D_N \cdot c + F$$

[29]번 식의 D_N 값과 [30]의 F 를 이 방정식에 대입하면 식은 다음과 같아진다.

$$[32] \quad d = (D_G - F) \cdot c + fD_G$$

이 방정식의 F 에 fD_G 를 대입하면 다음과 같다.

$$[33] \quad d = (D_G - fD_G) c + fD_G$$

그런 다음 공통 인자 D_G 로 묶는다.

$$[34] \quad d = D_G(c - cf + f)$$

따라서, 방정식은 다음과 같이 된다.

$$[35] \quad D_G = \frac{d}{c - cf + f}$$

$D_N = D_G(1 - f)$ 이므로, 얻어지는 공식은 아래와 같다.

$$[36] \quad D_N = D_G(1 - f) = \frac{d(1-f)}{c - cf + f} = \frac{d(1-f)}{c(1-f) + f} = \frac{d}{c + \frac{f}{1-f}}$$

이상은 은행 시스템이 창조하는 순 예금에 대한 공식이다. 일부 화폐가 누출되는 은행 시스템에서 창조되는 신용확장 공식은 다음과 같다.

$$[37] \quad x = D_N - d = \frac{d}{c + \frac{f}{1-f}} - d$$

앞의 공식 f 에 0을 대입하면 지금까지 예금 총액과 총 신용확장을 알아내기 위해 사용해 온 것과 동일한 방정식이 얻어진다.

$$[38] \quad D_N = \frac{d}{c} = \frac{1,000,000}{0.1} = 10,000,000$$

$$[38] \quad x = \frac{d}{c} - d = \frac{d(1-c)}{c} = \frac{1,000,000(0.9)}{0.1} = 9,000,000$$

앞의 경우처럼 $d = 1,000,000$ m.u., $c = 0.1$ 인 상황에서, 은행 시스템에서 누출되는 통화량이 15%일 때($f = 0.15$), 신용확장 값은 다음과 같다.

$$[40] \quad D_N = \frac{1,000,000}{0.1 + \frac{0.15}{1-0.15}} = \frac{1,000,000}{0.1 + \frac{0.15}{0.85}} = \frac{0.85 \times 1,000,000}{0.085 + 0.15}$$

$$= \frac{850,000}{0.235} = 3,617,021$$

이런 이유로, 통화량 15%가 누출되는 은행 시스템에서 예금 총액은 $f = 0$ 인 경우의 10,000,000 m.u. 대신 3,617,021 m.u.가 된다.

순수 신용확장은 시스템에서 누출되는 화폐가 없을 때 창조되는 9,000,000 m.u.가 아닌, $x = 3,617,021 - 1,000,000 = 2,617,021$ 이 된다. 따라서, 누출되는 통화 비율이 0보다 클 때, 은행 시스템이 무에서 만들어내는 대출 및 예금 창조 용량은 큰 폭으로 감소한다.³⁶

³⁶ 지금까지 도출한 공식의 근거 자료는 다음에서 인용했다. Armen A. Alchian & William R. Allen in *University Economics* (Belmont, Ca.: Wadsworth Publishing, 1964), 675-76쪽. 법정 준비율이 0이 되면, 실제로 그런 요구가 갈수록 많아지는 추세지만, 순 예금 총액 D_N 은 다음과 같이 된다.

$$D_N = \frac{d}{\frac{f}{1-f}} = \frac{d(1-f)}{f} = \frac{1,000,000(0.85)}{0.15} = 5,666,667 \text{ m.u.}$$

다음은 순수 신용확장량 x 이다.

최저 요건 이상의 준비금 유지

앞의 섹션에서 다룬 것과 유사한 영향을 미치는 또 다른 복잡한 상황은 은행이 최저 요건 이상의 현금을 보유하고 있을 때 발생한다. 이러한 상황은 경제 순환주기의 특정 단계에서 은행이 비교적 신중하게 행동하거나 대출을 필요로 하는 믿을만한 채무자를 찾기 어려운 관계로 준비금을 늘릴 수 밖에 없을 때, 또는 이 두 가지 이유가 동시에 겹칠 때 발생한다. 예를 들어, 신용확장에 따르는 경기 침체가 그러하다. 어쨌든, 필요한 기준을 초과하는 현금 준비금은 은행 시스템에서 누출되는 통화량 비율인 f 의 존재와 마찬가지로 은행 시스템의 신용확장 능력을 저하시킨다.³⁷

예금 유형에 따른 준비금 설정

$$x = D_N - d = 4,666,667 \text{ m.u.}$$

따라서, 은행 시스템에서 누출되는 통화량이 전혀 없고($f = 0$) 금융 행정기관이 준비율 규정을 배제한다면($c = 0$), 다음 정의가 성립하기 때문에 그들은 무제한적으로 하고 싶은 만큼 신용확장을 실시할 수 있다.

$$D_N = \frac{d}{0} = \infty$$

(이러한 확장은 실제 생산 구조에 수많은 부정적 영향을 끼치고 심각한 피해를 낳는다. 제5장을 참고하라.)

³⁷ 이상의 인자들이 은행 확장 승수를 감소시키는 데 있어 얼마나 중요한 역할을 하는가를 알아보려면, 우선 예를 들어, 스페인의 경우 총 통화량은 약 50조 페세타(1유로 = 166.386 페테타)이며, 개인이 소유한 현금과 요구불예금, 저축예금과 정기 예금도 여기에 포함된다는 사실에 주목해야 한다. (스페인 은행 시스템에서는 명목상 명칭이 무엇이든 상관없이 정기 예금은 보통 진정한 요구불예금이라고 보된다. 왜냐하면 고객이 인출을 원할 때는 언제든지 위약금을 전혀 물지 않거나 극히 적은 액수의 위약금만으로 예금을 인출할 수 있기 때문이다.) 총 통화량 가운데 약 6조 6천억 페세타만이 고객이 실제 손으로 질 수 있는 현금이다. 이 얘기는 전체에서 13.2%를 약간 상회하는 액수가 대중이 수중에 가질 수 있는 돈이며, 따라서 스페인의 은행 확장 승수는 7.5배(이 수치는 지급준비율 13.2%와 동일)보다 크다는 뜻이다. 스페인의 현재 지급준비율은 2%이며, 이 비율과 13.2% 사이에 존재하는 차이는 은행 시스템에서 누출되어 개인의 주머니에 현금으로 남게 되는 통화량 비율 f 때문이다. 과거에는 경기 후퇴가 일어나면 은행이 보유한 현금과 예금이 늘어나고 신용확장을 신장시키는 은행의 잠재력이 일시적으로 감소했다. 이상의 내용은 스페인 은행 감독관 루이스 알폰소 로페즈 가르시아(Luis Alfonso López García)가 1994년 8월에 출판한 *Boletín Estadístico del Banco de España*의 자료를 근거로 한다.

마지막으로 생각해볼 수 있는 복잡한 상황은, 많은 나라에서는 요구불예금과 정기 예금에 대한 준비금 설정이 다르다는 점이다. 이미 우리가 아는 바와 같이 현실에서 정기 예금이 종종 진짜 요구불예금인 경우에도 마찬가지다. 지금까지 다른 공식들을 이 두 유형의 예금에 대해서도 똑같이 적용해 볼 수 있겠지만, 복잡한 작업과정에 비해 거둘 수 있는 효과가 경미한 관계로 여기서는 더 이상 취급하지 않기로 한다.³⁸

7. 예금창조와 예금으로 뒷받침되지 않는 은행권 발행의 유사성

부분지급준비금 은행보다 한참 뒤에야 어떤 예금으로도 뒷받침되지 않는 은행권 발행이 나타난다. 이 발행에 관해 경제적 분석을 행하는 것은 이 책의 주요 목적과는 크게 연관성이 없다.³⁹ 그러나 은행권 발행의 회계 및 법적 측면을 고찰해 보는 것이 이 시점에서는 어느 정도 의미가 있다고도 할 수 있는데, 앞으로 설명하겠지만, 이는 그 영향이 은행이 무에서 대출과 예금을 창조해낸 결과 얻게 되는 것과 정확히 일치하기 때문이다.

은행 제도가 이제 막 생겨나는 중에 있으며, 은행은 불규칙기탁 계약에서 규정된 바와 같이 아직은 진정한 화폐 보관인의 역할을 한다고 가정해 보자. 제1장에서 제3장에 걸쳐 연구한 바 있는 보편적 법 원칙이 지켜지는 한, 은행은 통화 단위(보통은 금이나 기타 유형의 상품 화폐)를 맡아 금고에 보관하고 기탁된 전체 예금에 해당하는 예금 증서, 영수증, 은행권을 기탁자에게 내주게 된다. 이때, 원래의 계약내용을 충실히 지키는

³⁸ 이 문제에 대한 관련 공식은 다음의 책을 참고하라. Laurence S. Ritter and William L. Silber, *Principles of Money, Banking and Financial Markets*, 3rd rev., updated ed. (New York: Basic Books, 1980), 44-46쪽. 은행 승수 이론 공식을 자세히 다룬 주요 저서들은 다음과 같다: John D. Boorman and Thomas M. Havrilesky, *Money Supply, Money Demand and Macroeconomic Models* (Boston: Allyn and Bacon, 1972), 특히 10-41쪽; Dorothy M. Nichols, *Modern Money Mechanics: A Workbook on Deposits, Currency and Bank Reserves*, Federal Reserve Bank of Chicago 출판, 29-31쪽. Phillip Cagan, *Determinance and Effects of Changes in the Stock of Money, 1875-1960* (New York: Columbia University Press, 1965). 호세 미구엘 앤드류 가르시아(José Miguel Andreu García)는 은행 승수와 준비금 설정에 대해 광범위한 논문을 썼다. 예를 들어, 그의 다음의 논문을 참고하라. "En torno a la neutralidad del coeficiente de caja: el caso español," *Revista de Economía*, no. 9, 및 "El coeficiente de caja óptimo y su posible vinculación con el déficit público," *Boletín Económico de Información Comercial Española* (June 29-July 5, 1987): 2425쪽 이하.

³⁹ Usher, *The Early History of Deposit Banking in Mediterranean Europe*, 9 및 192쪽.

은행이라면 회계 장부에 다음과 같이 기록할 것이다.

A 은행

(54) 차변	대변
현금 1,000,000	기탁증 또는 은행권 1,000,000

만약 은행이 오랜 기간에 걸쳐 원래의 계약내용을 충실히 이행하고 대중이 그들을 완전히 신뢰하게 된다면, 대중은 점차적으로 은행권(또는 은행이 맡는 통화 단위에 대해 발행하는 보관증이나 예입 전표)을 상품 화폐 단위인 것처럼 사용하다가 결국은 이것을 통화 단위(미제스의 표현을 빌자면, 완벽한 대체 화폐)로 전환하게 될 것이다. 사람들이 화폐를 소비 용도로는 사용하지 않고 교환수단으로 사용하는 현재 재화인 경우, 기탁자가 은행을 믿는 한, 은행권을 화폐로 사용하는 기간은 무제한적으로 늘어날 수 있다(은행에 가서 원래 맡겼던 통화 단위를 인출하지 않아도 된다). 이와 같은 상황이 발생하면 은행가는 실제 기탁된 화폐 총액 이상의 예금 영수증을 발행하고 싶은 유혹을 느끼게 될지도 모른다.

은행가가 이런 유혹에 굴복하게 된다면 그들은 보편적 법 원칙을 위반하고 (실제 예금이 존재하지도 않는 가짜 영수증을 발행하는) 문서 위조죄뿐만 아니라 실제로는 그 어떤 저축에도 기반하지 않는 문서를 지불 수단으로 제시함으로써 사기죄까지 저지르게 되는 셈이다.⁴⁰ 그런데도, 만약 사람들이 여전히 은행을 전폭적으로 신뢰한다면, 은행은 정상적인 상황에서는 0.1%에 해당하는 지급준비율만으로도 그들의 약속을 지킬 수 있다는 것을 경험으로 익히 알고 있기 때문에 9배에 달하는 금액을 가짜 예금 영수증이나 은행권으로 발행한다. 이에 해당하는 장부의 내용은 다음과 같다.

⁴⁰ 특정 개별 문서와 교환하여 특정 상품을 주기로 분명히 약속했다면 은행가는 상응하는 물품을 보유하지 않은 상태로 그런 약속 어음을 발행해선 안 된다. 그렇게 할 경우, 그는 사기 또는 채무 불이행 혐의로 언제든지 기소될 수 있다. (Jevons, *Money and the Mechanism of Exchange*, 209쪽)

A 은행

(55) 차변		대변	
9,000,000	대출	은행권	9,000,000

우리는 은행이 대출을 해주는 데 은행권이라는 위조지폐를 사용한다고 가정했지만, 그들은 실제로 어떤 목적으로든 이것을 사용할 수 있다. 예를 들어, 다른 자산(호화 빌딩 등)을 구매하거나 단순히 일상의 생활 비용을 지불하는 데 사용할 수도 있다. 대출 부여에 은행권을 사용할 경우, 대차 대조표는 다음과 같다.

(56) A 은행			
대차 대조표			
자산		부채	
현금	1,000,000	은행권	10,000,000
대출	9,000,000		
자산 합계	10,000,000	부채 합계	10,000,000

은행에 대한 신뢰가 존재하는 한, 대출 받는 사람은 대출금을 은행권으로 받는 데 동의하고 그렇게 받은 은행권은 곧 현금처럼 시장에서 유통된다. 이러한 상황에서 은행은 그 어떤 예금주도 처음 입금된 돈을 인출할 목적으로 은행권을 사용하지는 않을 거라고 확신한다. 은행가가 적기라고 판단하는 순간이 오면 은행은 가짜 은행권 9,000,000을 시중에 유통하기 시작하는데, 이것은 결국 은행가가 자유롭게 횡령할 수 있는 영업 수익이 된다. 이때 작성되는 장부 내용은 다음과 같다.

A 은행

(57) 차변		대변	
---------	--	----	--

(54)에서 (56)에 기록된 내용들이 예금과 관련해 우리가 지금껏 연구한 내용들과 정확히 일치한다는 것을 여러분은 아마 눈치챘을 것이다. 즉, 예금으로 뒷받침되지 않는 은행권의 경제적 성격 및 그에 따른 결과는 파생적 예금의 그것들과 동일하다. 실제로 두 가지 모두 똑 같은 조작 과정을 거쳐 동일한 회계 기록을 만들어낸다.

예금으로 뒷받침되지 않는 은행권과 파생적 예금은 모두 은행 관련 분야에 종사하는 경제활동가들로부터 은행이 상당량의 자산을 모을 수 있도록 해준다. 이들 경제활동가들은 이 과정을 미처 이해하지 못하거나 그 존재조차 알아차리지 못하고, 이 과정을 통해 결국은 시중에서 유통되는 화폐의 구매력을 점차 감소시키게 된다. 신용 확장은 새로운 예금이나 은행권의 창조로 뒷받침되지만, 대중의 주관적인 관점에서 볼 때는 일단 화폐로 보이기 때문에 정상적인 상황에서라면 이런 은행권은 절대 회수되지 않는다. 이렇게 은행은 막대한 부를 횡령하지만, 회계 장부에는 예금이나 은행권으로 기록되기 때문에 실질적으로는 은행이야말로 이 자산을 완전히 이용할 수 있는 유일한 경제적 수혜자라는 사실이 감춰진다. 이렇게 해서 은행은 (궁극적으로 거의 “선물”이나 마찬가지로) 절대 돌려줄 필요가 없는 대출, 즉, 빼앗길 염려가 없는 영구적 재원을 얻는다. 경제적 관점에서 볼 때, 은행 및 기타 금융 관계자들이 이런 특수한 상황을 유리하게 이용할 수 있는 진정한 주체들이다. 그들은 화폐를 만들어내는 막강한 힘을 소유하고 있으며 그 힘을 지속적으로 이용해 자산을 늘리고 새 사무실을 열고 직원을 고용한다. 뿐만 아니라 이렇게 만들어진 대출을 실제 자기 자산과 일치하지도 않는 부채 계정(예금 계정 또는 은행권 계정)으로 뒷받침함으로써 그 행위를 경제학자를 비롯한 대다수 일반 대중이 거의 눈치채지 못하게 한다. 한마디로, 은행은 중세 이래로 많은 이들이 그토록 찾아 헤매던 그들만의 “현자의 돌”을 찾아낸 셈이다. 이것으로 그들은 무에서 새로운 통화 단위를 창조하고 숨겨진 부를 만들어내며 그 과정에서 타인을 속이고 해친다. 회계 장부에서 기탁자는 그 부의 소유자로 기록되지만 실제로 그것은 누구의 것도 아니다(그러나 경제적 관점에서 보자면 이 부는 은행가의 것이 된다). 전술한 대로, 은행 시스템 개혁을 위한 새로운 제안을 담은 이 책의 마지막 장에서 하게 될 논의를 위해 이러한 현상을 잘 파악해 둘 필요가 있다. 이제껏 은행이 축적해 온 부는 시민에게 반드시 반환되어야 하며, 민영화 과정을 통해 사회의 다양한 중요 과제(국채 청산 지원, 자본화에 근거한 사회 보장 제도의 민영화 투자형 시스템으로의 이행 등)에 사용될 수 있도록 해야 한다.

예금으로 뒷받침되지 않는 은행권을 발행하는 것과 무에서 창조된 제2차 예금에

기반을 둔 신용확장 간의 유사성은 이제 명확히 밝혀졌다. 실제로 앞에서 제시한 내용은 요구불예금뿐만 아니라 은행권에 대해서도 모두 적용될 수 있는 얘기들이다. 이 점에 유념하면서, 이제부터 몇 가지 엔트리에 대해 간단히 살펴보겠다. 예를 들어, 은행권을 발행해서 대출이 이루어질 때의 엔트리는 다음과 같이 기록된다.

A 은행

(59)	차변		대변
1,000,000	현금	은행권	1,000,000
900,000	대출	은행권	900,000

이 경우 은행은 단순히 채무자에게 “거짓” 은행권을 발행함으로써 무에서 대출을 만들어낸다. 최악의 경우, 만약 이 채무자들이 은행권을 은행에 상환하여 금고에서 상품화폐를 인출하려 든다면, 대차 대조표는 다음과 같이 기록될 것이다.

(60)	A 은행		대차 대조표	
	자산		부채	
현금	100,000	은행권	1,000,000	
대출	900,000			
자산 합계	1,000,000	부채 합계	1,000,000	

채무자가 이 돈을 제3자에게 지불하고, 그 제3자는 그 돈을 B 은행에 입금하는데, B 은행 역시 예금으로 뒷받침되지 않는 은행권을 발행한다면, 이때 B 은행의 회계장부에는 다음과 같이 기록된다.

B 은행

(61)	차변		대변
900,000	현금	은행권	900,000
810,000	대출	은행권	810,000

B 은행의 대차 대조표는 다음과 같을 것이다(채무자가 은행권을 은행에 상환하여 이에 상응하는 상품 화폐를 인출하려 할 경우).

(62)	A 은행 대차 대조표		
자산		부채	
현금	90,000	은행권	900,000
대출	810,000		
자산 합계	900,000	부채 합계	900,000

이처럼 은행 시스템 전체에 걸쳐 이런 과정이 연쇄적으로 일어난다. 은행권을 위한 지급준비율 $c = 0.1$, 그리고 $k = 0$ 이라고 가정할 때, 은행 시스템이 무에서 창조할 수 있는 화폐 총량은 다음과 같다.

$$[41] \quad \frac{d(1-c)}{c} = \frac{1,000,000(0.9)}{0.1} = 9,000,000$$

이것은 원래의 예금(금 또는 다른 유형의 상품 화폐)으로 뒷받침되지 않는 은행권 형태의 통화 단위이다.

대중의 신뢰를 받고 있으며 그들 모두가 고객이기도 한 독점 은행의 경우에서도 같은 결과를 얻은바 있다. 이 은행은 $c = 0.1$, 그리고 $k = 0$ 이다. 이 경우 신용확장 값 x 는 다음과 같다.

$$[42] \quad x = \frac{d(1-c)}{1+k(c-1)}$$

그리고 $k = 1$ 일 때, x 는 무에서 창조된 은행권 값인 $\frac{d(1-c)}{c}$ 와 같다.

모든 은행이 동시에 은행권을 발행하고 똑 같은 비율로 새로운 본원적 예금을 받는다고 가정할 때, 현금 준비금을 그대로 유지하여 단일 은행은 다음과 같은 값을 가진 은행권을 발행할 수 있다.

$$\frac{d(1-c)}{c}$$

이것은 우리가 예금에 적용시켰던 것과 같은 공식이다. 이때 작성되는 엔트리는 다음과 같다.

A 은행

(63) 차변	대변
1,000,000 현금	은행권 1,000,000
9,000,000 대출 및 기타 용도	예금으로 뒷받침되지 않는 은행권 9,000,000

마찬가지로 $k > 0$ 인 보다 일반적인 케이스 (앞의 예에서, $k = 0.2$)에 대해서도 회계 엔트리를 모두 새로 작성할 수 있다. $c = 0.1$ 이라면, 은행이 맡는 각 1,000,000 m.u.에 대해 은행은 새로운 은행권을 발행할 수 있으며, 그 금액은 다음과 같다.

$$[43] \quad \frac{d(1-c)}{1+k(c-1)}$$

즉, 은행은 1,097,560 m.u.에 해당하는 예금으로 뒷받침되지 않는 은행권을 창조할 수 있다. 이렇게, 은행 예금 사례에서 얻은 과정들을 하나씩 차례대로 반복할 수 있다는 사실은, 예금으로 뒷받침되지 않는 은행권 발행과 무에서 나온 예금을 기반으로 하는 신용확장 사이에 별반 차이가 없다는 것을 보여준다. 굳이 본질적 차이를 들어 보려면 법적인 측면에서 찾아볼 수 있겠다. 즉, 보편적 법 원칙에 따르면 예금으로 뒷받침되지 않는 은행권 발행은 문서 위조 및 사기죄에 해당하지만, 은행 예금 계약은 단순히 횡령

혐의만 해당한다.

그 외에, 실무적인 업무 활동에서도 양자간의 차이가 존재한다. 은행권은 무기명 채권 형식으로 각각 특정한 액면가를 지니고 사람에서 사람에게로 전달되어 은행의 회계 장부에 그 어떤 기록도 남기지 않는 반면(이 결과, 은행의 양도 비용은 감소), 예금은 미리 특정 금액이 정해져 있는 은행권을 양도할 필요 없이 원하는 금액을 자유롭게 수표에 쓸 수 있다는 이점이 있다. 물론 이 방법의 단점은 은행이 장부에 그 지불 기록을 남겨야 한다는 것이다.

그러나 이러한 법적, 실무적 차이를 제외하고는 양자의 경제적 내용 및 그 효과는 본질적으로 일치한다. 나중에 보게 되겠지만, 화폐 이론이 처음 발전되던 무렵, 학자들은 예금으로 뒷받침되지 않는 은행권 창조가 갖는 부도덕성과 이것이 미치는 심각한 폐해만 문제시했었다. 그들은 무에서 만든 예금을 기반으로 하는 신용 확장 역시 똑 같은 결과를 초래한다는 사실은 깨닫지 못했고, 따라서 이에 대해 적절한 대응도 할 수 없었다. 현대적인 전체 금융 시스템의 토대가 된 1844년 7월 19일의 필 조레(Peel Act)가 은행권 발행을 금지했지만 결국은 통화 안정, 적절한 규정, 은행업의 시민의 소유권 옹호를 목적으로 했던 그 시도는 비참한 실패로 끝나고 말았다. 그것은 부분지급준비금에 기초한 은행 예금과, 예금으로 뒷받침되지 않는 은행권이 실상은 그 경제적 성격과 결과에 있어 정확히 같은 것이라는 사실을 이해하지 못한 정부 당국의 무능함 때문이었다. 조레는 부분지급준비금 은행의 활동을 금지하지 않았고 이미 오랜 기간 운영되어 온 업무였던 실제 저축으로 뒷받침되지 않는 예금(파생적 예금)의 "발행"은 계속되었다. 현실에서는 은행권 발행에 앞서 파생적 예금이 먼저 등장했지만, 파생적 예금은 규명하고 통제하기가 훨씬 더 복잡했기 때문에 결국 은행권 발행만 (아주 뒤늦게) 금지되었다. 필 조레에 의해 1844년에 금지되었던 은행권 발행과 실질적으로는 동일한 경제적 폐해를 끼치고 있음에도 불구하고 부분지급준비금에 기초한 은행 예금 계약은 오늘날에도 여전히 합법적으로 운용되고 있다.⁴¹

⁴¹ 제8장에서 자세히 보게 되겠지만(605, 625쪽), 은행 예금이 통화이며 부분지급준비금 은행이 통화 공급량을 증가시킨다는 사실을 최초로 알아차린 이론가는 스페인 학자 루이스 데 몰리나였다. Luis de Molina, *Tratado sobre los cambios*, Francisco Gómez Camacho 편집 및 서문 작성(Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 1991; 1597년 Cuenca에서 초판 발행), 특히 *Disputation* 409, 145-56쪽, 147쪽을 참고하라. 그러나 루이스 데 몰리나는 파생적 예금과 예금으로 뒷받침되지 않는 은행권의 유사성에 대해선 아무 말도 하지 않았다. 그 당시에는 은행들이 아직 은행권 발행 가능성을 부당하게 이용하기

8. 신용 경색 과정

신용확장 및 무에서 예금을 창조하는 과정과 부분지급준비금에 기초한 은행

전이었기 때문이다. 1797년이 되어서야 헨리 손턴(Henry Thornton)이 처음으로 은행권과 예금이 같은 것임을 언급했다(다음은 참조하라. 1797년 3월 30일의 답변 “Evidence given before the Lords’ Committee of Secrecy appointed to inquire into the courses which produced the Order of Council of the 27th February 1797,” *An Inquiry into the Nature and Effects of the Paper Credit of Great Britain* 재간행, F. A. Hayek, 편집. (Fairfield, N.J.: Augustus M. Kelley, 1978), 303쪽 참고). 몇 년 뒤 똑 같은 주장이 월터 보이드(Walter Boyd), 제임스 펜닝턴(James Pennington), 그리고 펜실바니아 상원의원 콘디 라꾸에트에 의해 제시되었는데, 그들은 예금과 은행권이 모두 통화량의 일부를 구성하며, 어떤 은행이든 발행된 은행권에 상응하는 가치의 예금에 대한 반환 요구가 있을 시 즉각 지불하지 못한다면, 예금 인출 요구를 즉시 만족시키지 못하는 은행이 그러하듯이, 영업 허가를 박탈해야 한다고 말한다. [다음은 참조하라. Condy Raguet, “Report on Bank Charters” *Journal of the Senate, 1820–1921*, Pennsylvania Legislature, 252–68쪽 및 Murray N. Rothbard의 관련 저서, *The Panic of 1819: Reactions and Policies* (New York and London: Columbia University Press, 1962), 148쪽]. 한편, Banking School 학자들은, 예금으로 뒷받침되지 않는 은행권과 예금이 정확히 동일한 경제적 성격을 지녔음에도 불구하고, 이런 은행권의 발행은 제한하려 들면서 예금에 관해서는 이 같은 입장을 취하지 않는 것은 지극히 모순이라는 제대로 된 주장을 처음으로 했다. 다음의 저서들을 참고하라. James Wilson, *Capital, Currency and Banking* (London: *The Economist*, 1847), 282쪽; Vera C. Smith, *The Rationale of Central Banking and the Free Banking Alternative*, 89쪽. 은행권과 예금의 경제적 유사성을 인식하지 못한 Currency School의 중대한 오류와 Wilson에 대해 언급하며 Smith는 다음과 같이 매우 통찰력 있는 발언을 남긴다.

Currency school의 일반적인 주장은 은행권은 순환을 촉진시키지만 예금은 그렇지 않다는 것이다. 이런 주장은 Banking School의 학자인 Wilson으로서는 받아들이기 힘든 것으로, 그는 태환성이 엄격히 유지되는 한 은행권이 바람직하지 않은 수준까지 무제한적으로 발행될 수 있다는 이론을 부정하며 은행권과 예금 부채 간의 차이는 사실이 아니라고 지적했다. 그러나 요구불예금이 경기 순환의 일부를 차지한다는 이론은 맥클리오드(MacLeod)가 나타나기 전까지는 대부분의 학회에서 부정되었다.

이 모순에 관한 Wilson의 지적은 매우 적절하다. 은행권과 예금의 경제적 유사성이 사실이라면, 예금으로 뒷받침되지 않는 은행권을 규제해야 한다는 주장은 그대로 다른 쪽에도, *mutatis mutandis*, 적용해볼 수 있는 것이다. 또한, 이러한 모순은 거의 한 세기 후 증권 불규칙기탁 계약의 이용가능성은 은행에 있다고 옹호하는 학자들의 이론에서도 명확히 드러난다. 이 논쟁은 20세기 초 바르셀로나의 은행의 관행과 관련해 일어났는데, 당시 증권 불규칙기탁 계약과 연관해 부분지급준비금을 사용하는 관행이 문제제되었고 은행의 그 같은 행동은 크게 비난 받았다. 계약 옹호자들이 당시 정확하게 주장했던 것과 같이, 이런 관행에 반대 논리로 제시된 이유들은 부분지급준비금에 기초한 은행 예금에도 똑같이 적용해야 한다(제3장의 관련 내용 참고).

예금이 야기한 주요한 문제들 중 하나는, 이 과정이 실제 경제 상황에서 불가피하게 신용확장의 효과를 역전시키고 신용 경색 또는 경기 축소와 유사한 결과를 유도한다는 사실이다. 다른 제반 조건이 같을 경우, 신용 경색은 다음과 같은 상황에서 언제든지 발생할 수 있다. 첫째, 본원적 예금의 감소, 둘째, 사람들이 은행 시스템 외부에 화폐를 보유하려는 의식의 고양 (즉, f 비율의 증가), 셋째, 은행이 보다 "신중"해짐으로써 지급준비율 c 를 인상하여 이후 더 증가할 수 있는 고객의 예금 반환 청구에 응하려는 움직임, 넷째, 대출 증가분의 상쇄 능력을 초과하는 대출 반환의 갑작스런 증가, 그리고 마지막으로, 대출금 상환 능력이 안 되는 채무자, 즉 채무 불이행자 수의 급격한 증가 등이 그러하다. 이를 구체적으로 살펴보면 다음과 같다.

첫째, 원래의 예금에서 일정액이 은행에서 인출될 경우(예를 들어, 앞의 예에서 입금된 1,000,000 m.u.가 인출될 경우), 우리가 앞의 예에서 살펴본 것과 같은 창조된 모든 대출과 예금은 연쇄반응을 일으키며 사라져, 남아 있는 대출금과 예금은 거의 없게 된다. $c = 0.1$, $k = f = 0$ 으로 가정한다면 대출금과 예금의 감소량은 9,000,000 m.u.가 되는데, 이는 곧 심각한 통화량 하락을 의미해 이전 총액에 비해 십 분의 일 수준이 되어 버린다. 이 결과는 심각한 디플레이션 또는 시중의 통화량 감소로 이어져, 단기적으로는 상품과 서비스 가격이 하락하고, 이러한 하락은 장기적으로는 경기 불황을 악화시키는데, 이 불황은 신용확장의 궁극적인 결과로 생긴 것이다.

둘째, 은행 시스템 외부에 돈을 더 많이 보관하려는 대중의 심리 역시 같은 영향을 미친다. 이것은 f 를 증가시키고 은행의 신용확장 능력에 타격을 주는데, 이는 다시 경기 후퇴와 통화 부족 현상을 일으킨다.

셋째, 은행이 좀 더 "신중"해지고 지급준비율을 높이려는 결정 또한 경기 수축으로 이끈다.

넷째, 대출금 반환도 디플레이션 효과를 낸다(반환되는 대출금을 상쇄시킬 최소한의 새로운 대출금이 부여되지 않을 때). 이 문제를 좀 더 자세히 다뤄 보도록 하자. 우선, $c = 0.1$, $k = 0$, $f = 0$ 인 은행이 있고, 이 은행의 채무자가 대출금을 갚는다고 가정할 때, 대출 발생시 작성되는 회계 엔트리와 대차 대조표는 다음과 같다.

A 은행

(64) 차변

대변

1,000,000	현금	요구불예금	1,000,000
900,000	대출금	요구불예금	900,000
900,000	요구불예금	현금	900,000

(65)

A 은행
 대차 대조표
 $c = 0.1, k = 0, f = 0$

자산		부채	
현금	100,000	요구불예금	1,000,000
대출금	900,000		
자산 합계	1,000,000	부채 합계	1,000,000

앞의 예에서는 은행 시스템을 통해 새롭게 창조된 대출과 예금이 9,000,000 m.u.였지만, 이번에는 채무자가 대출금을 상환할 때 마지막 두 개의 회계 엔트리가 다음과 같이 삭제된다.

A 은행

(66) 차변		대변	
900,000	현금	요구불예금	900,000
900,000	요구불예금	대출금	900,000

A 은행의 대차 대조표는 이제 다음과 같아진다.

(67)

A 은행
 대차 대조표

$$c = 0.1, k = 0, f = 0$$

자산		부채	
현금	1000,000	요구불예금	1,000,000
자산 합계	1,000,000	부채 합계	1,000,000

경제적으로 말하자면, 개별 은행의 입장에서 볼 때, 통화량 900,000 m.u.가 줄어든 셈이다. 원래 대출을 줄 때 1,900,000 m.u.이었던 (1,000,000은 예금이었고, 900,000은 채무자에게 건네졌음) 것이, 대출이 상환된 후 남은 돈은 1,000,000 m.u.이다. 때문에 고립 은행의 입장에서는 통화량이 분명히 줄어든 것이다.

모든 은행이 동시에 신용을 확장하고 본원적 예금을 받는다면 각 은행은 현금 준비금은 항상 일정하게 유지하면서 그 준비금의 몇 배에 해당하는 대출을 할 수 있다. 따라서 모든 은행의 대차 대조표는, 예를 들어, A 은행의 것은 다음과 같이 표기된다.

(68)

A 은행
대차 대조표
 $c = 0.1, k = 0, f = 0$

자산		부채	
현금	1,000,000	요구불예금	10,000,000
대출금	9,000,000		
자산 합계	10,000,000	부채 합계	10,000,000

만약 채무자가 수표로 대출금을 상환한다면, 이때 은행의 대차 대조표는 다음과 같아진다.

(69)

A 은행
대차 대조표
 $c = 0.1, k = 0, f = 0$

자산		부채	
현금	1000,000	요구불예금	1,000,000
자산 합계	1,000,000	부채 합계	1,000,000

이 대차 대조표는 통화량 감소 또는 신용 경색이 일어난 9,000,000의 감소 실태를 분명히 보여준다. 고립 은행들에서 표 IV-2에 제시된 것과 역순의 과정을 거쳐 동시에 대출금 상황이 일어나게 되면 (66), (67) 엔트리의 내용과 똑 같은 금액이 감소한다.

다섯째, 만약 대출금을 빌려 투자했던 사업 활동이 실패로 끝나 그 가치를 잃게 된다면 해당 은행은 이 사실을 손실로 기록해야 한다. 내용은 아래와 같다.

A 은행

(70)	차변	대변
	채무 불이행자로 인한 손실 (비용)	9,000,000
		대출금
		9,000,000

이때, 은행의 대차 대조표는 아래와 같이 표기된다.

(71)

A 은행
대차 대조표
 $c = 0.1, k = 0, f = 0$

자산		부채	
현금	1,000,000	요구불예금	10,000,000
당년도 손실액	9,000,000		
자산 합계	10,000,000	부채 합계	10,000,000

이 대차 대조표를 (69)번의 것과 비교해 보면 은행이 두 경우 모두 같은 액수의 현금 준비금을 갖고 있다는 것을 알 수 있다. 그러나 여기에는 약간의 차이가 있어서, (71)번 엔트리의 부채 항목에는 10,000,000 m.u.가 기입되어 있는데 반해, (69)번 엔트리는 1,000,000 m.u.이다. 즉, 은행은 회계상으로 이미 파산 상태인 것이다. 그래도 고객이 은행을 계속 신뢰하는 한 통화량은 감소하지 않는다. 사실, 무에서 창조해낸 파생적 예금 9,000,000 m.u.에 대해 소유권을 주장하는 사람이 아무도 없기 때문에, 은행은 이 금액을 수익의 일부로 간주하여 채무 불이행자로 인해 발생한 손실액을 보충하고 대차 대조표를 (69)와 같이 작성하게 된다.⁴² 그런데 디스플레이션의 관점에서 볼 때 이 상황은 대출이 반환된 이후 벌어지는 상황보다 훨씬 위험하다. 그런 상황에 이르기 전에 은행은 대대적으로 신규 대출을 제한하고(대출 심사가 한층 엄격해짐) 디스플레이션 과정을 가속화하는데, 이런 조치들로도 채무 불이행자의 양산이나 파산 위험을 피할 수 없다면 이는 곧 은행이 멀지 않아 예금자의 신뢰를 잃고 지불 정지를 선언하게 되리라는 것을 의미한다. 이런 상황이 되면 현금으로 보유하던 본원적 예금 1,000,000 m.u.조차 인출되어 버려, 은행 시스템 전체가 존재를 위협받게 된다.

일반적인 상황에서라면 우리가 지금 거론하는 신용 경색이나 디스플레이션은 일어나지 않는다. 은행의 어떤 고객이 대출을 상환한다고 해도 그 자금은 곧 다른 은행이 부여한 대출로 보충될 수 있기 때문이다. 사실, 같은 은행 내에서도 새로운 대출이 이미 상환된 대출의 빈자리를 채우려는 시도는 언제나 일어난다. 또한 정상적인 상황에서라면 은행은 대출금 상환 연체(payment arrears)을 단지 또 다른 하나의 운영 경비로만 간주할 것이다. 신용 경색이 불러오는 중대한 문제는 (다음 장에서 살펴 보겠지만) 부분준비금에 기초한 신용확장 과정 자체가 필연적으로 저축에 기반하지 않은 대출을 일으켜, 결국은 시점 간 불균형(discoordination) 프로세스가 일어나게 만든다는 것인데, 이것은 무에서 창조한 대출을 받는 기업들에게 은행 시스템이 왜곡된 정보를 제공한 결과다. 이런 잘못된 정보를 얻은 기업은 *마치 사회에 진짜 저축이 증가한 것으로 착각하여* 바로 새로운 투자에 뛰어든다. 이런 행동은 *결과적으로 가짜 경기 확장 또는 "호황"을 일으키고 이는, 나중에 각 단계별로 자세히 다루게 되겠지만, 경제 위기와*

⁴² 위기에 봉착한 은행가들이 한결같이 하는 불만들을 들어보면 흥미롭다. 그들은 만약 고객의 신뢰를 회복하는데 있어 정부나 중앙은행의 도움을 약간만 얻을 수 있다면 은행 경영은 아무 문제도 없이 잘 이루어질 것이며 "지불 능력" 또한 신속히 회복할 수 있을 것이라고 투덜댄다.

경기 후퇴로 이어져 결국은 불가피한 조정 절차에 들어가게 된다. 이상은 바로 신탁화폐(예금) 발행으로 신용을 확장하는 금융 활동이 실물 경제에 끼치는 부정적인 영향을 간추린 것이다.

경제 위기와 경기 후퇴는 은행이 만들어낸 새로운 대출금으로 재정 지원을 받는 상당수의 투자 프로젝트들이 고객의 진정한 바램과 어긋나기 때문에 수익을 거두지 못한다는 사실을 증명한다. 많은 투자 프로젝트들은 실패로 끝나고 이는 궁극적으로 은행 시스템에 심각한 영향을 미친다. 사기가 저하된 수 많은 기업가들이 손실을 평가하고 건전하지 못한 투자 프로젝트를 청산하여 (그 결과 디플레이션과 신용 경색을 유발하는) 지불하는 광범위한 대출금 상황이 그 해로운 영향을 입증한다. 또한 걱정스럽고 이례적인 (역으로 은행의 지불능력에 부정적인 영향을 미치는) 대출금 지불 연체의 증가 역시 이를 증명한다. 은행 승수에 따라 통화량이 확장되는 것과 마찬가지로, 무에서 창조한 대출로 구성된 가짜 경기 확장은 내생적 경기 침체를 촉발하는데, 이는 광범위한 대출금 상황과 지불 연체의 증가로 나타나 통화량을 상당부분 감소시킨다. 다시 말해서, *부분지급준비금 은행 제도는 지극히 탄력 있는 통화량을 생성하고, 이것은 쉽게 "늘어"났다가도 마찬가지로 아무 노력도 들이지 않고 다시 쉽게 수축되어 경제 활동에 이와 유사한 영향을 미치는데, 되풀이해 흔들리듯 연속적으로 반복되는 경기 호황과 침체가 바로 그 결과이다.* 어마어마하게 고통스런 사회적 비용을 지불하는 "조울병적인" 이런 경제 활동이야말로 (보편적 법 원칙을 침해하는 부분지급준비금에 기반한) 작금의 은행 시스템이 사회에 끼치는 가장 흑독하고도 치명적인 영향인 것이다.

요컨대, 신용확장의 불가피한 결과로 은행 고객들이 경제적 어려움을 겪게 되고, 그로 인해 많은 대출상환을 힘들게 만들어 신용 경색 과정(확장 과정의 정반대)은 한층 더 가속화된다. 사실, 앞에서 제시한 회계 사례가 보여주듯이 은행은 결국 파산할 것이며, 그렇게 됐을 때 은행이 발행한 은행권과 예금(이 둘은 경제적으로 같은 것임)은 *모든 가치를 상실해* 시중의 돈 부족 현상을 더욱 심화시키게 된다(대출금 상황으로 인해 통화량이 9,000,000 m.u.가 감소했다면, 파산의 경우는 10,000,000 m.u.까지 통화량이 감소하게 되는데, 여기에는 은행이 보관하고 있던 본원적 예금 1,000,000 m.u.도 들어 있다). 게다가 한 은행에서 발생하는 지불 불능 문제는 시스템 내의 다른 은행들의 고객에게도 공포의 씨앗을 뿌리기에 충분해, 결국 하나 둘 모두 지불 정지를 선언하게 만들고 이는 비극적인 경제 및 금융 파국으로 귀결된다.

고객이 계속 은행을 믿어주고(지불 불능에도 불구하고), 그런 상황에 대비해

중앙은행이 임시로 만든 조치로 고객의 예금 전액을 안전하게 보장하는 데 필요한 유동성을 제공한다면 치더라도 대출금을 회복하지 못하면, 대출이 상환되는 즉시 똑 같은 이자율로 새로운 대출이 부여되지 않을 때 자동적으로 신용 검색 과정이 진행되기 시작한다. 이것은 경기 침체기에 볼 수 있는 전형적인 현상이다. 고객이 대출금을 체납할 때 은행은 대출 부여에 좀 더 신중해진다. 따라서 은행이 대출 시 보여주는 보다 신중하고 엄격해진 심사 기준은 그렇지 않아도 사기가 저하된 일반 고객의 대출 시도를 더욱 주저하게 만든다. 이러한 대출 관련 문제가 해결되지 않는 한, 자신들이 소유한 자산 가치와 더불어 수익성이 떨어지는 것을 지켜보면서 은행은 좀 더 신중해지려고 노력할 것이며, 그 결과, 제반 조건들에 변화가 없는 상황에서도 지급준비율을 높임으로써 현금 보유량을 늘려 이것이 또 다시 더 심각한 신용 검색 효과를 내게 된다. 끝으로, 은행과 맺은 약속을 지키지 못해 발생하는 사업체 파산과 좌절은 여러 경제 주체들의 사기를 한층 더 저하시키고 향후 새로운 투자 프로젝트를 진행할 때는 은행 대출금의 지원을 받지 않겠다고 결심하게 만든다. 실제로 많은 사업가들은 결국 자신들이 *대개는 은행이 초기에 제안했던 과도할 정도로 관대한 대출 조건 때문에* 확장 단계에서 부당한 낙관주의에 스스로를 휩쓸리도록 방치했다는 사실을 깨닫고, 그들의 판단 실수가 이러한 안이한 조건 때문이었음을 인정한다.⁴³ 결과적으로 그들은 같은 실수를 다시 반복하지 않겠다고 결심한다. (그들의 교정 시도가 성공을 거두는지, 미래의 사업가들이 경기 침체 과정에서 겪었던 이런 쓰라린 경험을 기억하는지 여부는 나중에 따로 살펴볼 문제다.)

결론적으로, 우리는 부분지급준비금 은행 제도가 신용을 확장하고 통화량을 늘리는 것만큼이나 손쉽게 신용을 검색시키고 통화량을 급격히 감소시킬 수 있음을 확인했다. 즉, 은행 시스템은, 불가능한 건 아닐지라도, 완화시키거나 멈추기가 매우 어려운 경련발작을 일으키기 십상인 극도로 깨지기 쉬운 자금을 생산하는 셈이다. 이 통화 및 은행 시스템은 통화량의 불균형적인 확장을 허용하지 않는 비탄력적인 시스템(예를 들어, 고전적인 금본위 체제와 100% 준비금 요건을 결합하는 시스템)과

⁴³ 제5장, 섹션 4를 참고하라. 고객에게 대출을 받아 사업 투자에 뛰어드는 묘미를 “즐거라”고 유혹한 은행의 심각한 피해는 고객들이 재판에서 발생한 손해 배상을 요구할 때 이론적으로는 증거로 채택될 수 있다. 지금까지 이 같은 재판이 이뤄지지 않았다면, 그 이유는 그 동안 경제 이론이 그 손해의 원인과 성격을 명확하게 식별할 수 있을 정도로까지 발전하지 않았기 때문이다. 그러나 생물학의 발전으로 재판에서 예전에는 불가능했던 친자확인이 용이하게 되었던 것처럼, 경제 이론의 발전은 오늘날 이 같은 주장이 재판에서 사용되는 것을 가능하게 만들었다.

뚜렷한 대조를 보인다(전 세계적 금 생산량은 최근 들어 매년 1~2%씩 꾸준히 늘어나고 있다). 그 밖에, 이 시스템이 제공하는 장점을 들라면, 시스템 자체가 비탄력적이기 때문에(금은 영구히 파괴되지 않는 자산이며 역사 전반에 걸쳐 인류는 지금까지 상당한 양을 축적해 옴), 기존의 은행 시스템과는 달리 경제를 허약하게 만드는 갑작스런 경기 쇠퇴나 신용 경색 또는 자금 부족 현상을 유발하지 않는다는 것이다.⁴⁴

⁴⁴ 마지막 장에서는 법 원칙, 즉 100% 준비금 요건을 조건으로 하는 자유 은행 시스템에 기초한 고전적인 금본위 체제의 장점에 대해 검토한다.