

---

# 통화논쟁과 맑스

**최진배**

(경성대 경제학과 교수)

## 1. 머리말

이 글의 목적은 1840년대에 전개된 통화논쟁에 대한 맑스의 견해를 검토하는 데 있다. 이때 우리는 자본의 순환과정에서 화폐가 여러가지 기능을 수행한다는 점을 중시한다.

이 글의 구성은 다음과 같다. 제2장은 논쟁참가자들과 맑스가 은행권을 어떻게 인식하고 있는가 하는 문제를 다룬다. 은행권에 대한 상이한 인식은 통화논쟁의 근저에 가로놓여 있는 중요한 문제 중 하나이다. 제3장에서는 화폐와 자본의 구분문제를 살펴본다. 이 문제는 은행권에 대한 인식방법과 밀접한 관계를 맺고 있으며, 은행조례 개정안에 대한 상이한 의견을 개선하기 위한 논리의 직접적인 출발점을 이룬다. 통화논쟁의 이론적 배경을 살펴본 다음 제4장에서는 통화논쟁의 내용을 구체화한다. 먼저 은행조례 개정안에 대한 통화주의자들과 은행주의자들의 견해 및 개정된 은행조례에 대한 맑스의 평가를 살펴본다. 다음으로 어음할인의 의미와 이자율

수준에 영향을 미치는 요인에 대하여 서술한다. 마지막 제5장에서는 이상의 논의를 요약한다.

이 글은 논쟁에 참여했던 사람들의 견해를 검토하는 데 중점을 두고 있으며, 통화전쟁에 대한 최근의 논의 또는 평가는 검토의 대상으로 하지 않는다. 본문에 들어가기에 앞서 은행조례가 개정되어 온 경과를 중심으로 통화전쟁이 전개되던 1840년대 초중반의 사정을 개관해보기로 한다.

은행권 태환 재개의 필요성을 확인한 지금논쟁 이후 은행조례는 두 차례에 걸쳐 개정되었다. 1826년의 개정은 1825년 공황의 경험을 일정한 정도 반영하고 있다. 예컨대 런던으로부터 반경 65마일 이상 떨어진 외곽지역에 발권권을 가진 주식은행의 설립을 허용하였는데, 이는 지방발권은행의 경기에 대한 대응력을 제고하고 그것의 파산을 억제하려는 데 그 목적이 있다. 그리고 영란은행이 지방지점을 설치할 수 있도록 한 것은 보다 강력하게 은행권의 유통량을 규제할 수 있도록 하는 데 그 목적이 있다. 1833년의 개정으로 영란은행권은 법화로 인정되고, 고리금지법이 폐지되었다. 고리금지법은 영란은행이 보다 강력하고 효율적으로 은행권 공급을 규제할 수 있도록 하기 위해서 폐지되었다. 한편 영란은행권을 법화로 규정한 것은 은행권이 가지고 있는 결함을 제거하는 데 그 목적이 있다. 은행권은 금화에 비하여 저렴하고 유용하다는 이점이 있다. 그러나 적합하지 않은 시기에 불필요하게 유통량이 변화하는 이외에 대규모로 신용을 상실하는 경향이 있고, 발행자의 파산에 의한 지불불능의 위험을 안고 있다는 결함이 있다.<sup>1)</sup>

1825년 이후 영국 경제는 경기의 부침과 은행권의 팽창 및 축소 현상을 주기적으로 경험하였다. 한편 1833년 은행조례가 개정된 이후 영란은행이 장부를 공개하기 시작하였기 때문에 영란은행이 어떠한 방식으로 은행권 공급을 규제해왔는가를 경기의 변동과 관련지워 검토할 수 있게 되었다. 이에 따라 통화주의(Currency principle)를 신봉하는 사람들과 은행주의

1) 자세한 설명은 G. W. Norman(1833) 참조

(Banking principle)를 신봉하는 사람들 사이에 전개된 통화논쟁은 보다 현실적이고 구체적인 자료에 기초하여 전개되었다.

논쟁의 초기 국면에서 관심을 집중한 것은 1832년 위원회(The Select Committee on the Renewal of the Bank Charter)에서 당시 영란은행 총재였던 파머(J. H. Palmer)가 증언한 영란은행의 발권 규제 원리[이른바 파머의 법칙(Palmer's law)]의 유효성 문제였다. 파머는 이 위원회에서 영란은행이 다음 원리에 입각하여 은행권 유통량을 규제한다고 설명하였다. 즉 유가증권 보유 규모를 일정하게 유지하며, 은행권 유통량과 예금으로 이루어진 영란은행의 부채가 금화의 감소에 정확히 대응하여 감소하도록 하며, 그리고 유통이 꾸준하고 계속적으로 감소하도록 한다.<sup>2)</sup> 한 걸음 더 나아가 파머는 1837년 영란은행의 장부를 공개하면서 화폐시장에 곤란을 야기한 것은 발권권을 가지고 있는 지방은행 특히 주식은행이라고 주장하고 영란은행의 정책을 옹호하고 나섰는데, 이 글은<sup>3)</sup> 통화논쟁을 촉발시킨 도화선으로 되었다.

## 2. 은행권에 대한 인식과 화폐의 기능

통화논쟁 과정에서도 지금논쟁에서와 마찬가지로 화폐의 정의, 그것의 기능 그리고 유통수단 간의 관계에 대하여 통화주의자와 은행주의자 사이에 인식의 차이가 발견된다. 물론 이 경우에도 은행권을 어떻게 인식하느냐

2) 당시 위원회는 이 원리가 영란은행이 은행권의 공급에 있어 수동적으로 대응하도록 하며, 금화량의 모든 변화가 영란은행의 어떤 직접적인 행동에 의해서가 아니라 일반 대중의 행동에 의하여 초래되도록 한다는 인식에 기초하여 권고하였다. S. J. Loyd(1837), p.9 참조.

3) J. H. Pamler, *The Causes and Consequences of the Pressure on the Money Market: With a Statement of the Action of the Bank of England from 1st October, 1833, to the 27th December, 1836*(London, 1837).

나 하는 점이 양자의 차이를 낳는 요체를 이룬다.

통화주의자들은 지금논자들과 마찬가지로 은행권을 가치표장으로 인식하며, 영란은행권이 1833년 법화로 규정된 이후 이 문제는 더 이상 의심의 여지가 없는 것으로 생각한다. 대신 그들은 금화 및 은행권과 신용화폐와의 차이를 명확하게 하는 데 주의를 기울인다. 토렌스(R. Torrens)는 금화나 은행권이 채무를 청산하고 상품의 거래를 최종적으로 종결시킬 수 있는 데 반하여, 환어음 수표 그리고 여타 신용수단은 비록 화폐의 사용을 절약하도록 하지만, 채무를 청산하지 못하고 거래를 종결시키지 못한다고 설명한다. 그리고 이 자체 양자의 질적인 차이를 보여주는 것이라고 주장한다(Torrens, 1848: Chapter IV 참조).<sup>4)</sup>

은행권을 가치표장으로 인식하는 그들은 과잉발행에 따른 그것의 감가를 방지하기 위하여 태환을 유지하고, 나아가 가치가 변화함에 따라 국내외로 유출입하는 귀금속의 보유량 변화에 맞추어, 즉 금속유통의 법칙을 모방하여, 은행권의 발행을 규제해야 한다고 주장한다. 한편 그들은 지금논자들과 마찬가지로 화폐가 유통수단으로서만 기능한다고 생각한다. 따라서 그들에 의하면 은행권 공급량이 변화하면 상품의 가격과 거래량이 직접 영향을 받는다. 또는 은행권 공급량과 상품의 유통을 매개하는 은행권 유통량은 일치한다.

은행주의자들은 반지금논자들과 마찬가지로 금화, 은행권, 지불지시서, (개인)수표 및 예금 등을 모두 유통수단으로 정의하며, 은행권 등 신용수단이 금화보다 편리하고 유용한 유통수단이라는 점 이외에는, 이들 사이의 질적인 차별성을 인정하지 않는다. 그러나 그들은 태환의 필요성을 명시적으로 받아들인다. 이것은 은행권 유통량이 신축적으로 조절된다는 그들의 주장을 보강하는 의미를 가진다.

반지금논자들과 마찬가지로 그들은 은행권이 피동적·수동적으로 발행되

4) R. Peel도 이 점을 명확히 하였다. 이에 대해서는 E. V. Morgan(1965), p.117 중 필로부터의 인용문 참조.

며, 어음의 만료기간이 도래하면 발행은행으로 환류하기 때문에 그것의 발행을 규제할 필요가 없다고 생각한다. 즉 은행권의 유통이 상품유통에 의하여 규정된다고 생각한다. 그러나 그들은 은행권의 공급량과 유통량 사이에 괴리가 있을 수 있다고 생각하지는 않는다. 그들이 중시하는 것은 투크의 경우 명백하듯이, 은행권의 유통량이 증가하여도 상품의 가격과 거래량이 영향을 받지 않는다는 점이다. 이러한 점에서 은행권의 유통은 금화 그리고 특히 불환국가지폐의 유통과는 다르다.

투크에 의하면 금의 유통입은 은행의 준비금에 영향을 미치지만, 금화의 유통량에 직접적인 영향을 미치지 않으며(Tooke, 1844: Chapter II), 상품의 유통을 매개하지 않는 화폐는 예금의 형태로 은행에 환류한다(Tooke, 1844: 61). 이와 같이 은행주의자들은 화폐 금이 은행권과는 달리 퇴장수단으로서 기능한다는 점을 사실상 인정하고 있다. 그렇지만 불환국가지폐의 경우는 신축성을 인정하지 않는다. 따라서 그것의 공급량과 유통량은 언제나 같다.

통화논쟁을 검토함에 있어서 맑스는 은행권이 가치표장이라는 통화주의자들의 주장에 대해 거의 이의를 제기하지 않는다. 그리고 은행권이 화폐(=가치표장)로서 유통되기 위해서는 “신용화폐와 현실의 금과의 동일성이” 의문시되어서는 안되며, “그것(신용화폐-인용자)이 그 명목가치만큼 진정한 화폐(금속화폐-역자)를 절대적으로 대표”(이상 Marx, 1990: 633)해야 한다고 생각한다. 화폐가 상품과 대립하는 것은 자본주의적 생산의 토대이기 때문이다. 즉,

화폐가 가치의 자립적 형태로서 상품과 대립하는 것, 또는 교환가치가 화폐에서 자립형태를 얻어야만 한다는 것은 자본주의적 생산의 토대이다(Marx, 1990: 633).

은행권을 가치표장으로 인식하고 있음에도 불구하고 맑스는 영란은행이 금속유통의 법칙을 모방하여 은행권의 유통을 규제하거나, 일정액의 금량

을 은행권의 태환준비를 위하여 보유해야 한다고는 생각하지 않는다. “은행권 유통은 영란은행의 의지와 무관할 뿐만 아니라 영란은행 금고의 금준비[이것은 은행권의 태환을 보증하는 것이다]와도 무관하다”(Marx, 1990: 646)고 생각하기 때문이다.<sup>5)</sup> 이때 그는 다음 두 가지를 중시한다. 먼저 그는 영란은행권의 화폐(=가치표장)로서의 유통과 관련하여 자본이 그것의 유통을 지지한다는 점을 중시한다.

(어음 중-인용자) 은행권만이 적어도 현재까지는 영국에서 유통능력을 유지하고 있는데, 그것은 그 나라의 부(富) 전체가 영란은행을 뒷받침하고 있기 때문이다(Marx, 1990: 665).

즉 가치표장으로서는 은행권은 발행은행이 그것의 금과의 태환을 보증하기 때문에 화폐로서 유통되는 것이 아니기 때문에,<sup>6)</sup> 태환을 보증하기 위해서 영란은행이 금을 보유할 필요는 없다. 맑스도 통화주의자들과 마찬가지로 “영란은행은 정부로부터 보호와 특권을 받고 있는 공공기관”(Marx, 1990: 668)이라는 점을 중시한다. 그러나 그는 화폐제도에 대한 국가의 개입 특히 국가에 의한 은행권의 법화규정이 은행권의 화폐로서 유통을 가능하게 한다고 생각하지는 않는다.

다음으로 그는 은행권의 유통이 상품의 유통에 의하여 규제되기 때문에 그것을 인위적으로 규제할 필요가 없다고 생각한다. 즉

현실적으로 유통하는 화폐량은 유통속도와 지불절약이 주어져 있다면 상품들의 가격과 거래량에 의해 결정된다. 동일한 법칙이 은행권 유통의 경우에도 지배

5) 그는 은행권 태환을 위하여 국립은행이 보유하고 있는 금속준비가 “은행기능과 관련된 것이며 단순한 화폐로서의 화폐의 기능과는 아무런 관계도 없는” 것이라고 주장한다. K. Marx(1990), p.698.

6) 태환이 은행권의 유통을 규제하기 위한 수단으로서 제기되었다는 점은 지금보고서에서 명확히 하고 있다. 이와 함께 J. W. Gilbart(1866), pp.42-44 참조. 한편 지금보고서의 내용은 E. Cannan(1919) 참조.

한다(Marx, 1990: 642-643).

은행권의 유통량이 유통되는 상품들의 가격과 거래량(즉 가격총액)에 의해 결정된다는 것은 그것의 유통량이 상품의 유통과 관련하여 신축적으로 조절된다는 것을 의미한다. 즉 은행권은 금속화폐와 마찬가지로 상품의 유통에 필요없게 되면 유통계로부터 빠져나와 퇴장된다. 따라서 영란은행은 그것의 유통을 신축적으로 조절하기 위해서 금속유통을 모방하여 규제할 필요가 없다. 동시에 은행권은 지불수단으로서도 가능하다.

어음이 상품의 유통을 매개하면 화폐는 상품의 유통을 더 이상 매개하지 않는다. 그러나 화폐의 유통이 배제되는 것은 아니다. 왜냐하면 어음은 채무증서에 불과하고, 그것이 유통되어도 어음발행인이 부담해야 하는 채무가 청산되지 않기 때문이다. 따라서 거래가 종결되기 위해서는 신용수단의 만기가 도래하면 화폐가 유통계에 투입되어야 한다. 화폐의 이러한 기능을 우리는 지불수단 기능이라 하는데, 자본주의의 발달과 함께 화폐의 지불수단 기능이 우세해진다. 신용거래가 발달하면서 화폐의 기능은 유통수단 기능으로부터 지불수단 기능으로 변화되며, 자본주의의 발달과 함께 신용에 의한 상품의 매매가 활기를 띠기 때문이다. 맑스는 이렇게 말한다.

은행에 대한 공신력이 동요되지 않는 동안은 은행은 이러한 경우 노동의 사회적 성질이 상품의 화폐적 존재로서 그리하여 현실적 생산 밖에 있는 하나의 물건(즉 화폐-역자)으로서 나타나는 경우-인용자]에 자기의 신용화폐를 증가시킴으로써 화폐공황을 완화할 수 있고 신용화폐를 회수함으로써 화폐공황을 격화시킬 수 있다는 것은 분명하다. 근대산업의 역사 전체가 밝혀주는 바에 의하면, 만약 국내의 생산이 조직화되어 있다면 금속은 국제무역에 일시적인 불균형이 발생할 때 그것의 절제를 위해서 필요할 뿐이라는 것이다. 국내에서는 이제 금속화폐가 필요없다는 것은 이른바 국립은행들의 태환정지(비록 모든 국단적인 경우에 유일한 긴급대책으로서 채택되긴 하지만)에 의해 증명되고 있다(Marx, 1990: 634).<sup>7)</sup>

7) 이와 같이 영란은행권이 채무를 청산할 수 있는 것은 '생산이 조직화'되면서 영란은행이 지불결제체계의 정점으로서의 지위를 확고히 하고 그리하여 영란은행권이

은행권이 화폐공황을 완화할 수 있는 것은 그것으로 채무를 청산할 수 있기 때문이다. 즉 은행권이 금속화폐와 마찬가지로 국내에서는 지불수단으로서 기능할 수 있기 때문이다.<sup>8)</sup> 한편 은행권이 채무를 청산하기 위하여 요청되며, 은행이 그것의 공급을 증대할 경우 화폐공황이 완화될 수 있다는 것은 지불수단으로서 은행권의 공급이 인위적으로 규제되어서는 안된다는 것을 함의한다. 또는 그것의 유통량이 자본의 순환운동(또는 상품의 유통)과 관련하여 규제되어야 한다는 것을 의미한다.

맑스는 통화주의자들이 그렇듯이 은행권(주로 영란은행권을 가리킨다)이 여타 신용화폐와 구분된다고 생각한다. 나아가 그는 은행권이 유통수단으로서 기능할 뿐만 아니라, 퇴장수단으로서 그리고 지불수단으로서도 기능한다고 생각한다. 그러나 은행권의 유통이 상품유통에 의하여 규제되며, 그것이 여러가지 기능을 수행한다는 점이 밝혀져도, 그것이 통화논쟁에 대한 유효한 비판으로 되지는 못한다. 이를 위해서는 무엇보다 다음과 같은 점이 입증되지 않으면 안되기 때문이다. 즉 은행권 공급량이 증가하고 그리고 그 결과 은행권 유통량이 증가해도 은행권(=화폐)의 가치가 저하하지 않을 수 있다. 통화주의자들이 은행권의 공급을 규제하려고 한 것은 과잉유통에 따른 그것의 감가를 방지하려는 데 그 목적이 있다. 그리고 은행주의자들이 은행권과 불환국가지폐가 다르다고 주장한 이유도 여기에 있다. 따라서 이 자체 논쟁의 핵심이라고 해도 과언이 아니다.

---

채무를 청산할 수 있는 능력이 크게 제고되었다는 사실을 일정하게 반영한다. 이와 관련된 논의로는 Jin Bae Choi(1991) 참조.

8) 한편 맑스는 위의 인용문이 보여주듯이, 대외채무가 가치표장인 은행권에 의해서 청산될 수 없으며, 반드시 세계화폐인 금에 의해서 청산되어야 한다고 생각한다. 그것은 일국의 국경이라는 일정한 한계내에서만 화폐로서 인정되기 때문이다.



### 3. 화폐와 자본의 구분

#### 1) 통화와 자본

반지금론자들은 유통수단 일반을 단순히 상품의 유통을 매개하는 매개물로 간주하였다. 그러나 투크는 유통수단을 통화와 자본을 구분하면서 상이한 유통수단은 상이한 역할을 수행한다는 점을 강조한다. 이 자체 은행주의자들의 진면목을 보여주는 것이다.

투크는 통화와 자본을 다음과 같이 구분한다(Tooke, 1844: Chapter VII). 소매상과 소비자 사이의 거래(interchange between dealers and consumers)를 매개하는 것은 통화이다. 임금의 지불을 포함하는 이러한 유통은 주로 주화와 주화로서 기능하는(serving as coin) 소액 은행권에 의하여 매개된다. 이러한 유통 즉 소득의 지출을 매개하는 통화는 화폐의 소득형태이다.

상인과 상인(및 생산자와 상인) 사이의 거래(interchange between dealers and dealers)를 매개하는 것은 자본이다. 주화와 소액 은행권을 제외한 유통수단 특히 거액 은행권, 어음 그리고 지불지시서 등이 이들 거래를 주로 매개하는데, 소득의 지출을 매개하는 통화와는 달리 이들은 직접 상품의 유통을 매개하지 않는다. 자본의 이전을 매개하는 유통수단은 화폐의 자본형태이다.

그러나 통화주의자들은 화폐와 자본을 구분하지 않는다. 예컨대 통화주의자 중 한 사람인 노만(G. W. Norman)은 “이자율은 차입자가 대출자에게 화폐(money)가 아니라 자본(capital)을 사용한 대가로 지불하는 가격이다”(Norman, 1833: 17)라고 주장한다. 차입된 화폐가 원료, 기계를 구입하거나 임금을 지불하기 위하여, 즉 자본으로서 이용된다고 생각하기 때문이다(Norman, 1833: 18 참조). 이러한 주장은 물론 화폐가 유통수단으로서만 기능한다는 인식을 반영한다. 만약 화폐가 유통수단으로서만 기능

한다면, 자본의 순환과정과 관련하여 볼 때, 그것은 항상 화폐자본으로서 자본의 순환을 개시하고 그리고 이윤을 낳는다.

맑스가 오버스톤은 “대부자본과 산업자본의 이해관계가 동일하다는 것을 설득시키려고 온갖 이야기를”(Marx, 1990: 631) 한다고 하는 것도 이러한 맥락에서 이해할 수 있다. 왜냐하면 그들은 차입자(=기업)는 차입자본으로 추가적인 이윤을 얻기 때문에 그 중 일부를 이자의 형태로 대출자(=은행업자)에게 지불한다고 생각하기 때문이다. 그리고 통화주의자들이 “이자율이 이윤율에 의하여 규제된다”(Tooke, 1826: 5-6)고 주장하는 것도 화폐를 자본으로 생각하기 때문이다.

그런데 은행권이 항상 유통수단(또는 자본)으로서 기능한다면, 은행권 공급량의 증가는 상품에 대한 수요와 그것의 가격에 직접적으로 영향을 미친다. 투크가 통화와 자본을 구분하는 것은 통화주의자들의 이러한 주장을 비판하는 데 그 목적이 있다. 이것은 두 가지 방식으로 이루어진다. 하나는 상품에 대한 수요 및 물가에 영향을 미치는 것은 주화와 소액 은행권으로 이루어지는 통화이며, 은행권은 소득의 유통보다는 자본의 이전을 담당한다는 것이다. 다른 하나는 불환국가지폐와는 달리 은행권이 주로 자본의 이전을 매개하며, 비록 그것의 유통량이 증가하여도 물가가 직접적으로 영향을 받지 않는다는 점이다. 먼저 전자에 대하여 살펴보기로 하자. 투크는 이렇게 말한다.

특정 상품의 상승된 가격의 유지를 제한하는 원리는... 일국내에 존재하는 화폐의 양이 아니라, 그 상품에 지출하려는 소비자의 수준 또는 주머니 안에 있는 화폐의 양이다(Tooke, 1844: 74-75).

이때 그는 임금의 변화를 특히 중시한다. 즉

따라서 임금이 가장 큰 부분을 구성하는 소득의 증가는 만약 생산비와 실제 및 우연적인 공급에 변화가 없다면, 물가 수준(general prices)을 상승시키고, 그

리고 임금의 하락은 그것을 억제할 것이다(Tooke, 1844: 72).

투크의 관점에서 본다면 통화주의자들이 은행권 공급량의 변화가 물가와 환율에 직접 영향을 미친다고 주장하는 것은 그들이 통화와 자본이라는 두 개의 상이한 사물을 혼동한 채 은행권을 상품의 유통을 매개하는 통화 즉 가치표장으로 인식하기 때문이다. 그러나 투크는 은행권과 불환국가지폐가 엄격히 구분되어야 한다고 생각한다.<sup>9)</sup> 즉

(불환지폐의 발행자는—인용자) 일정 시점에서 일반 대중의 수중에 있는 화폐(notes)의 양을 증가시킬 수 있는 힘을 지니고 있고 그리고 그러한 경향도 있다(Tooke, 1844: 91).

그는 불환지폐가 발행되는 방식과 목적이 은행권의 그것과는 다르다는 점을 특히 강조한다. 강제적으로 유통되는 불환국가지폐는 은행권과는 달리 발행자에게 환류하지 않고, 새로운 수요의 원천이 되어 유통계에 강제적으로 침투하여 물가를 상승시키고 환율을 불리하게 한다. 이것은 불환국가지폐가 소득의 지출영역에 들어간다는 것을 의미한다. 그러나 은행권 등 신용수단은 상품의 유통을 매개하지 않고 자본의 이전을 매개한다(이상 Tooke, 1844: 68-71 참조). 이것이 의미하는 바를 명확히 하기 위하여, 당시 영국의 사정을 예로 하여 자본이 이전되는 과정을 구체화해보기로 한다.

지방의 은행업자가, 상인이나 생산자들의 요청에 의해서, 자신이 거래하는 런던의 은행이나 대리인 앞으로 된, 지불지시서(draft 또는 order)를 발행하면, 지방의 상인이나 생산자는 그것을 런던 상인에게 보낸다. 런던

9) 그는 은행권을 항상 당시 유럽 대륙에서 유통되던 불환국가지폐와 비교한다. 비록 명시적으로 지적하고 있지는 않지만 그는 통화주의자들이 은행권을 국가지폐로 간주하고 있다고 생각하는 것 같다. 그가 말하는 불환국가지폐는 그것의 양에 의해서 감가한다는 점에서, 통화주의자들이 말하는 가치표장으로서 은행권과 같다.

상인이 이 지불지시서를 런던에 있는 지방은행의 거래은행이나 대리인에게 제시하면, 그들은 자신이 관리하고 있는 지방은행의 예치금의 일부를, 만약 그것이 용이하게 매도할 수 있는 유가증권(easily negotiable securities)으로 되어 있는 경우에는 화폐로 전환하여, 런던 상인에게 지불한다. 여기서 거래는 완전히 종결된다.

지불지시서와 같은 신용수단이 자본을 이전하는 과정은 분명히 상품의 유통을 매개하는 것과는 다르다. 상품의 유통이 이루어진 이후에 비로소 자본을 이전시킬 필요가 생기기 때문이다. 또는 상품이 유통된 이후에 자본이 이전되기 때문에 그 과정에서 신용수단의 유통량이 증가해도 상품에 대한 추가적인 수요가 야기되지 않고, 따라서 상품의 가격이 변화하지 않는다는 것은 명백하다. 바로 이러한 의미에서 자본의 이전을 매개하는 신용수단 특히 은행권의 유통은 소득의 지출을 매개하는 통화와 구분된다. 화폐가 유통수단으로서만 기능한다고 생각한 후, 가치표장인 은행권의 공급이 증가하면 항상 상품에 대한 수요가 증가하고, 이는 곧 물가를 자극한다는 통화주의자들의 주장이 통화와 자본이라는 두 개의 상이한 사물을 혼동한 데 기인한다는 투크의 주장하는 바가 여기서 명백해진다.

## 2) 화폐와 화폐자본

통화와 자본의 구분이 통화주의자와 은행주의자를 구분짓는 중요한 지표라고 한다면, 그러한 구분이 지나는 문제점을 극복하려고 한 맑스의 시도는 그를 은행주의자와 그리고 나아가 통화주의자와 구분되게 하는 요체이다. 은행주의자들 특히 투크를 비판함에 있어 맑스가 중시하는 점은 투크가 화폐의 기능상의 특성을 오해하고 있다는 것이다. 그는 이렇게 말한다.

화폐는 하나의 형태에서는 통화이고 다른 하나의 형태에서는 자본이라고 말함으로써 기능상의 특성들을 오해한다(Marx, 1990: 546).

맑스에 의하면 투크가 말하는 소득의 화폐형태란 화폐의 유통수단으로서의 기능을 그리고 화폐의 자본형태란 화폐의 지불수단으로서의 기능을 각각 의미한다. 즉

화폐가 소득의 화폐형태로 나타나는 경우에는 화폐는 진정한 의미에서의 유통수단으로서 더욱 많이 기능한다. ...반면 유통수단이 자본의 화폐형태인 사업계의 거래에서는... 화폐는 주로 지불수단으로서 기능한다(Marx, 1990: 548).

이어서 맑스는 화폐와 화폐자본에 대하여 다음과 같이 설명한다. 즉

화폐자본으로서도 화폐는 단순히 화폐로서 곧 상품들(생산요소들)의 구매수단으로서 작용할 따름이다. 이 경우에 화폐가 동시에 자본의 한 형태인 화폐자본으로 되는 것은, 구매행위에서 화폐자본이 화폐로서 수행하는 현실적 기능에 기인하는 것이 아니라 이 구매행위와 자본의 총운동과의 관련에 기인하는 것이다. 왜냐하면 화폐자본이 화폐로서 수행하는 이 행위는 자본주의적 생산과정을 도입하는 것이기 때문이다.<sup>10)</sup>

맑스는 (구매수단=유통수단으로서 기능하는) 화폐와 화폐자본이 서로 구분되는 것으로 생각하지 않고, 화폐가 수행하는 구체적인 기능을 자본의 총운동이라는 관점에서 볼 때 “화폐가 동시에 자본의 한 형태인 화폐자본으로” 된다고 본다. 지불수단으로서 기능하는 화폐도 자본의 총운동이라는 관점에서 본다면 물론 화폐자본이다. 이렇게 볼 때 화폐와 (화폐)자본은 결코 상이한 유통을 매개한다고 말할 수 없다. 나아가 그는 유통수단 기능과 지불수단 기능이 신용을 매개로 하여 상호 밀접한 관련을 맺는다는 점을 중시한다.

신용으로 상품을 구매한 상인이나 생산자는 그것을 (또는 그것을 가지고 생산한 상품을) 판매하여 획득한 화폐로 자신의 채무를 상환하는 것이 보

10) 김수행(1988), 235-236쪽에서 재인용.

통이다. 따라서 채무를 청산하기 위해서는 (생산된) 상품이 원활하게 판매되어야 한다. 또는 상품자본의 화폐자본으로의 환류( $C'-M'$ )가 원활하게 이루어져야 한다.  $C'-M'$  과정에서 화폐는 유통수단으로서 기능하는데, 이렇게 하여 유통수단으로서 화폐의 유통은 지불수단으로서 화폐의 유통의 전제를 이룬다. 이러한 관련은 신용거래에 의하여 화폐의 기능이 유통수단 기능으로부터 지불수단 기능으로 전환된다는 사실을 반영하고 있다.

결론적으로 말하자면 통화와 자본이 상이한 유통을 매개하는 것처럼 보이는 것은 전자의 경우 화폐가 유통수단으로서 후자의 경우에는 지불수단으로서 기능하기 때문이다. 그리고 유통수단으로서의 기능과 지불수단으로서의 기능은 별개의 기능으로 보이지만 그것은 신용의 도입에 의하여 초래된 화폐의 기능상의 변화에 불과하다. 마지막으로 기간이 도래한 채무의 청산은 원활한 환류에 의존하기 때문에 지불수단으로서 화폐의 유통은 유통수단으로서 화폐의 유통을 전제로 한다. 이제 실현문제는 채무의 청산문제로 현상한다. 제2장의 논의를 요약하는 과정에서 우리는 투크의 구분에 대한 맑스의 비판의 의미를 구체화하기로 한다.

### 3) 요약

통화주의자들은 화폐의 공급량이 유통화폐량에 직접적으로 영향을 미친다고 생각한다. 화폐는 유통수단으로서만 기능한다고 생각하기 때문이다. 따라서 그들에 의하면 화폐의 공급량이 변화하면 상품의 가격이나 거래량이 영향을 받는다. 그들도 신용화폐가 화폐의 절약을 가능하게 한다는 점을 인정한다. 그러나 그들의 주된 관심은 은행권 공급량을 규제함으로써 신용화폐의 유통을 규제할 수 있다는 점에 있다. 예컨대 로이드는 은행권 유통량이 변화하면 신뢰(confidence)에 영향을 미치고, 이는 다시 신뢰에 의존하는 보조화폐(auxiliary currency)의 유통에 영향을 미치기 때문에 유통하는 화폐량의 규제에 있어 은행권의 규제가 중요하다고 주장한다

(Loyd, 1844: 33).

은행주의자들은 금화, 어음, 은행권 등을 모두 유통수단으로 간주하지만 그들은 각각 상이한 유통을 매개한다고 주장한다. 금화, 소액은행권 그리고 불환국가지폐는 통화로서 상품의 유통을 매개한다. 한편 금화는 퇴장할 수 있기 때문에 외국으로부터 그것의 유입량이 증가하여도 유통량이 직접적으로 영향을 받지 않는다. 그러나 불환국가지폐는 퇴장하지 않기 때문에 그것의 공급이 증가하면 상품의 유통을 매개하는 그것의 유통량도 따라서 증가한다. 은행권은 금화나 불환국가지폐와는 상이한 유통을 한다. 즉 그것의 유통량을 규제하는 것은 유통되는 상품이며, 그것은 상품의 유통을 직접 매개하지 않기 때문에 비록 유통량이 증가하여도 결코 감기할 수 없다.

맑스는 유통화폐량이 상품유통에 의하여 규제된다는 점을 중시한다. 그러나 신용 또한 중시한다. 그것의 화폐의 절약을 가능하게 하며,<sup>11)</sup> 유통속도에도 영향을 미치기 때문이다. 맑스는 이렇게 말한다.

자본가들 상호간의 화폐유통 속도는 직접적으로 신용에 의해 규제되며 지불결제나 현금구매에 필요한 유통수단량은 상대적으로 감소한다. 그 양은 절대적으로 증가할지도 모르지만 상대적으로는—재생산과정의 팽창에 비교할 때에는—언제나 감소한다. 한편으로 보다 큰 규모의 지불들이 화폐의 개입없이 결제되며, 다른 한편으로 재생산과정의 활력 때문에 동일한 화폐량이 구매수단과 지불수단으로서 보다 빨리 운동하게 된다. 동일한 화폐량이 보다 많은 수의 개별자본의 환류를 매개한다(Marx, 1990: 550).

이렇게 유통속도가 증대하면 유통화폐량이 상대적으로 감소하는데, 그 결과 퇴장되는 화폐량도 또한 증가하게 된다.

한편 유통화폐량의 변화가 상품에 대한 수요에 미치는 효과는 자본의 순

11) 유통수단으로서 화폐는 물론 신용거래에 의하여 절약된다. 한편 지불수단으로서 화폐의 절약을 가능하게 하는 가장 중요한 방법은 어음 등 신용화폐가 유통과정에서 상호 교환되는 것이다. 이때 신용화폐는 “절대적으로 화폐로서 기능한다.” K. Marx(1990), p.478.

환과정에서 그것이 수행하는 구체적인 기능과 관련지워 평가해야 한다. 예컨대 그것이 유통수단으로 기능한다면, 상품에 대한 수요가 증가하고, 가치표장의 가치는 그것이 대표하는 금량에 의존한다는 그것의 속성에 기인하여, 은행권은 감가할 수 있다. 이러한 사정은 국가가 불환지폐를 유통계의 외부로부터 유통계의 내부로 강제적으로 투입하는 경우 명백해진다. 그러나 은행권이 단순히 채무를 청산하는 데 사용되며, 추가적으로 수요를 창출하지 않는다면, 비록 그것의 유통이 증가해도 감가하지 않는다.

자본의 순환과정에서 화폐가 수행하는 기능과 관련하여 맑스는 경기의 순환국면을 중시하는데, 그는 재생산과정이 과도한 긴장상태에 있는 호황말기와 화폐폐박기에 유통수단으로서 화폐의 유통은 감소하지만 지불수단으로서 화폐의 유통은 증가한다는 점을 중시한다. 맑스는 이렇게 말한다.

I 분야의 화폐유통은 축소하고 가격은 하락하며 임금도 하락한다. 취업노동자의 수는 감소하고 거래량도 감소한다. 이와는 반대로 II 분야의 유통에서는 신용의 감소에 따라 화폐유통의 요구가 증대하는데, ...재생산과정의 정체와 동시에 나타나는 신용감퇴에 따라 소득의 지출—즉 I 분야—에 필요한 통화량은 감소하지만 자본의 이전—즉 II 분야—에 필요한 통화량은 증가한다는 것은 전혀 의문의 여지가 있을 수 없다(Marx, 1990: 550).

나아가 그는 이러한 시기에는 지불수단으로서 화폐의 유통이 증가하기 때문에 유통수단으로서의 유통과 지불수단으로서의 유통의 합으로 이루어지는 유통화폐의 총량이 증가하더라도, 화폐는 감가하지 않는다고 주장한다. 즉,

만약 지불수단으로서의 유통액의 증가가 구매수단으로서의 유통액의 감소보다 더욱 크다면, 구매수단으로 기능하는 화폐량이 현저하게 감소하더라도 총유통액은 증가할 것이다. 그리고 이것은 실제로 공황의 어느 시점에서 발생한다. 즉 신용이 완전히 붕괴되고 상품과 유가증권이 판매되지 않을 뿐만 아니라 어음을 할인받는 것도 불가능하게 되며 현금지불 이외에는 아무것도 통용되지 않는 시점에



서는 그것이 실제로 발생한다(Marx, 1990: 564-565).

실제로 이러한 시기에는 비록 유통화폐의 총량이 증가하여도 유통수단으로서 화폐의 유통이 저조하기 때문에, 또는 상품에 대한 수요가 크게 감소하기 때문에, 상품의 가격은 저하하고 화폐의 가치는 오히려 상승한 것처럼 보인다. 자본의 순환과정에서 수행하는 화폐의 기능을 중시하는 맑스는 통화와 자본에 대한 투크의 구분이 화폐의 기능상의 구분에 불과하다고 주장하면서 이렇게 비판한다.

두 개의 유통분야는 내적 관련을 가지고 있다. 왜냐하면 한편으로는 지출되는 소득액은 소비규모를 표시하며 다른 한편으로는 생산과 상업에서 유통하는 자본액은 재생산과정의 규모와 속도를 표현하기 때문이다. 그럼에도 불구하고 동일한 요인들이 두 기능 또는 두 분야에서의 유통화폐량에 미치는 영향은 상이할 뿐만 아니라 심지어는 정반대일 수도 있다. 이것 때문에 투크는 통화와 자본을 어리석게 구분하게 된 것이다. 통화주의자들이 두 개의 상이한 사물을 혼동하고 있다는 사실은 결코 그 사물들을 개념의 구별로서 제시하는 것에 대한 정당화가 될 수 없다(Marx, 1990: 549).

#### 4. 은행의 대출과 재생산

##### 1) 은행조례 개정안에 대한 견해와 평가

###### (1) 통화주의

통화주의자들은 로이드, 토렌스, 노만 등이 중심이 되어 은행권 공급량의 급격한 팽창 및 수축이 실물경제의 원활한 흐름을 교란하는 요인이라고 인식하고, 이를 방지하기 위해서는 단순히 태환제도를 유지하는 데 머물러서는 안되며 은행권의 발행을 보다 엄격하게 규제해야 한다고 주장한다. 이때 그들은 은행이 자의적으로 공급량을 증가시킬 수 있다고 생각하는데,

은행권의 공급을 규제하기 위한 어떤 제도적 장치가 필요하다고 주장하는 이유도 여기에 있다. 그들의 주장은 로이드의 다음과 같은 제안으로 요약될 수 있다.

첫째, 영란은행을 발권부와 은행부로 분리해야 한다.

둘째, 영란은행에 발권 독점권을 부여하고, 여타 발권은행의 발권을 규제할 수 있는 권한을 부여해야 한다.

셋째, 주식은행의 발권을 규제해야 한다.

넷째, 영란은행의 장부를 공개하여 은행권의 유통 및 그와 관련된 정보를 제공함으로써 기업들이 앞으로의 일을 예측할 수 있도록 해야 한다(이상 Loyd, 1837: 17-28).

파머(Pamler)의 논문(1836)이 발표된 이후 영란은행은 파머의 증언에도 불구하고, 유가증권 보유량을 일정한 수준으로 유지하지 않았다는 점이 명확해졌다. 그리고 영란은행의 부채(=은행권 유통량+예금)가 금화의 감소에 정확히 대응하여 감소하도록 한다고 하였지만, 보유 금량의 감소에 대응한 것은 주로 예금이었다. 뿐만 아니라 은행권 유통량이 꾸준히 계속적으로 감소하지도 않았다.

이 문제를 둘러싸고 여러가지 형태의 논쟁이 촉발되었다. 그러나 로이드는 문제의 원인을 영란은행이 파머의 법칙을 준수하지 않은 데서 찾지 않고(Loyd, 1837: 10), 당시 법률의 “불완전하고 모순적인 성격”(Loyd, 1837: 19)에서 찾았다. 그는 “은행업의 성격상 예금 규모는 상황의 변화와 함께 변화해야 한다. 그리고 예금 규모의 변화와 함께 이들 예금이 투자되는 그것(즉 유가증권)의 규모 또한 변화해야 한다”(Loyd, 1837: 11)고 말하고, 나아가 은행업의 성격상 유가증권 보유량을 일정하게 유지하는 것은 어리석은 일이라고 주장한다.

그는 당시 법률이 안고 있는 문제점이 해소되지 않는 한 은행권 유통량이 적절한 시기에 적절한 양만큼 감소하지 않은 것은 오히려 당연하다고 생각하였다. 그가 지적하는 법률의 불완전하고 모순적 성격이란 다름 아니

라 상이한 성격의 업무—발권업무와 은행업무—를 하나의 기관이 수행하도록 한 점이다.

그는 상이한 업무를 통합시킨 것 자체가 상업적 곤경을 심화시킨 중요한 요인이라고 지적하면서, 발권부와 은행부를 분리하여, 보다 일찍 그리고 보다 지속적으로 은행권의 유통량을 금의 유출입에 조율하여 규제해야 한다고 주장한다(Loyd, 1837: 46-47).<sup>12)</sup> 통화주의자들이 영란은행의 발권부를 은행부로부터 분리해야 한다고 주장한 것은, 말할 필요도 없이, 금화와 은행권으로 이루어진 유통량을 금속유통을 모방하여 규제하여 통화의 잘못된 관리가 초래하는 문제점을 해소하려는 데 그 목적이 있다. 또는 금속유통을 모방하여 은행권의 유통량을 규제하려는 데 그 목적이 있다.

통화주의자들은 투기, 물가상승, 불리한 환율 그리고 금의 유출 등 실물 경제가 주기적으로 당면하는 문제점이 은행권 유통량의 급격한 변화에 기인한다고 주장한다. 로이드는 다음과 같이 설명한다.

금 지금의 감소와 유통 증가 사이의 갈등에 이어... 화폐시장의 위험, 신용의 대규모 붕괴 그리고 전반적 압박과 경고 상황(state of general pressure and alarm)으로 특징지어지는 공황이 초래되었다(Loyd, 1844: 45).

“보다 일찍 그리고 보다 지속적으로 규제력을 행사”(Loyd, 1837: 4)해야 한다고 주장하는 것은 바로 이러한 문제를 해결하려는 것인데, 그 과정을 로이드는 이렇게 설명한다. 금유출→유통량 감소→이자율(상승)→유가증권의 가격(하락)→주식 등의 시장에 영향→외환증서의 매매(negotiation of foreign securities)에 영향을 미치며(외환증서 가격의 상대적인

12) 보다 구체적인 설명을 위하여는 G. W. Norman(1833), pp.37-39 참조. 한편 토렌스는 영란은행 분리의 필요성을 주장하면서 영란은행이 예금 감소를 통해 대응하지 않고 금화의 보유량에 대응하여 은행권 유통량을 조정하였다면, 은행의 부채 총액을 금 보유량에 맞추어 적절히 규제할 수 있다는 점을 신용창조의 과정을 통하여 설명하고 있다. R. Torrens(1837), pp.6-19 참조.

상승), 시간이 조금 흐른 후 투기 성향에 그리고 마지막으로 물가 일반에 영향을 미친다[Loyd, 1844: 17-19. 단 ( )안의 설명은 인용자가 첨부한 것이다]. 나아가 그는 금 유출의 초기 국면에서 유통량을 수축시키지 않고 발전된 국면에서 수축시킨다고 하더라도, 유통량 수축이 실물경제에 미치는 효과가 완화되지 않으며, 오히려 태환의 불확실성과 위험을 증가시킨다(Loyd, 1844: 20)고 하면서 조기 수축의 중요성을 강조하였다.

몇몇 사람들은 은행권 규제에 대한 통화주의자들의 주장을 받아들이면 서도 정부 개입의 필요성을 강조하였다. 그들이 주목한 것은 과거 정부의 개입에 의하여 공황과 화폐시장의 혼란이 결정적으로 완화되었다는 점이다. 이에 따라 허스키슨(W. Huskisson) 등은 위급한 시기에 정부가 비상 조치를 취할 수 있는 권한을 1844년의 은행조례에 명문화해야 한다고 주장하였다. 그들의 요구는 다음과 같은 인식에 근거하고 있다. 즉 신용이 붕괴하면 지방이나 도시의 은행들 그리고 대다수의 주민들(the community at large)이, 그것을 퇴장시키거나 있을지도 모를 위험에 대비하기 위하여, 영란은행으로부터 현금(cash)을 인출한다. 이러한 위기시에는 영란은행권을 축소시켜도 금유출을 저지하지 못하고 오히려 상업적 곤경을 악화시킨다. 유통량이 더욱 감소되고 화폐부족 문제가 심화되면 영란은행이 보유하는 금이 바닥을 드러낼지도 모른다. 따라서 이러한 시기에는 영란은행을 파산으로부터 보호하는 것보다는 책임있는 사람이나 의회가 적절한 조치를 취하도록 해야 한다.

그러나 통화주의자들은 이를 부정하고 있다. 물론 그들이 채무를 청산하기 위하여 은행이 개입할 필요가 없다고 주장하는 것은 아니다. 토렌스가 명확하게 하듯이 그들은 영란은행이, 발권부와 은행부로 분리된 상태에서, 그들이 제시하는 바와 같이, 적절하게 은행권의 유통량을 규제하면 영란은행이 개입할 필요가 없을 것이라고 생각한다. 왜냐하면 공황이 재발하지 않을 것이기 때문이다(Torrens, 1837: 59-61 참조). 즉 통화주의자들은 “통화를 규제하는 것과 신용을 지지하는 것”(Torrens, 1837: 39)이 양자

택일의 문제라고 생각하지 않는다. 토렌스의 아래 지적은 이를 분명히 한다.

영란은행 이사들이 치유할 수 있는 화폐시장의 유일한 혼란이란 그들의 잘못된 통화관리가 창출해낸 것들이다(Torrens, 1837: 44).<sup>13)</sup>

한편 파머는 은행권 유통량이 적절히 규제되지 않은 원인이 지방발권은행 특히 주식은행의 잘못에 기인한다고 주장하였다. 이에 대해 로이드는 “만약 그들(주식은행-인용자)이 잘못을 저질렀다면, 그것은 행사할 수 있지만 행사하지 않은 영란은행의 통제력의 결여에 기인한다”(Loyd, 1837: 28)고 함으로써 파머의 주장을 일축한다. 토렌스도 은행권 과잉유통의 원인이 주식은행의 발권행위 때문이며, 따라서 보다 적절한 유통량을 유지하기 위하여 그들의 발권행위를 규제해야 한다는 파머의 주장에 대하여 반대하면서, 영란은행은 지금보고서가 서술하고 있는 바와 마찬가지로, 지방은행의 발권을 규제할 수 있다고 주장한다(Torrens, 1837: 49-52). 그렇지만 그들은 영란은행에 발권 독점권을 부여하고 주식은행의 발권을 규제해야 한다는 조항을 삽입함으로써 영란은행의 주장을 일정 정도 수용하고 있다.

마지막으로 그들은 은행권 유통량을 규제하기 위하여 이자율을 적절하게 조절해야 한다고 주장한다. 에컨대 로이드는 금 유출을 억제하기 위하여 이자율이 인상되어야 한다고 하면서, 이자율 인상의 효과를 다음 두 가지로 설명한다. 하나는 어음할인 요구를 억제할 수 있다는 점이다. 그들은

13) 한편 로이드는 이와 관련하여 다음과 같이 설명한다. “그러한 요구에 동의하면 조치의 유효성은 사실상 붕괴될 것이다. 지금의 유출이 개시되고 이어서 화폐시장에 압력이 나타나기 시작하는 시기가 조레안(Bill)의 조항이 실질적으로 중요해지는 시기이다. 만약 조항들을 엄격하게 준수하지 않으면 모든 조치가 무용으로 될 것이다.” S. J. Loyd(1844), p.55. 이것은 물론 조기 대응의 중요성을 강조하는 것이다.

은행권의 유통량이 증가되는 주요 통로로서 어음의 할인을 중시하는데, 화폐의 가격인 이자율이 인상되면 은행권에 대한 수요를 억제시킬 수 있다고 주장한다. 다른 하나는 은행권 유통이 감소하면 신뢰에 영향을 미치고, 이는 다시 어음 등 신용수단의 유통을 억제하는 효과를 가진다는 점이다. 이는 금화 및 은행권과 여타 신용수단이 질적으로 다르다는 인식을 전제로 하고 있다.

## (2) 은행주의

은행주의자들은 통화주의자들이 제안하는 바와 같이 은행권의 유통량을 규제함으로써 투기를 억제하고, 상업적 곤경의 재발을 방지할 수 있다고 생각하지 않는다. 오히려 통화주의자들의 제안을 수용할 경우 은행권이 과도하게 수축되어 변영의 필요조건이 제거될 것이라고 우려한다.

은행주의자들의 반론은 다음과 같은 인식에 기초하고 있다.

첫째, 환류의 법칙에 의하여 은행권 유통량이 신축적으로 조절된다.

둘째, 은행권 유통량을 규제함에 있어 태환이 유효하고 충분한 조건이 된다.

셋째, 인위적인 규제에 투기를 억제할 수 없다.

넷째, 은행권 공급에 있어 은행은 피동적이고 수동적인 역할을 할 뿐이다.

다섯째, 은행권의 발행을 규제한다고 하더라도 그것이 반드시 구매력 일반의 제한으로 이어지지 않는다.<sup>14)</sup>

이 중에서 특히 중요한 것은 물론 다섯번째 항목으로 이는 통화와 자본을 구분하면서 투크가 주장하는 것이다. 그러면 은행이 자의적으로 은행권의 공급량을 증가시키면 어떠한 현상이 발생할 것인가? 이하에서는 투크의 예를 소개하기로 한다.

14) 첫째 및 넷째 항목을 제외한 나머지 세 개 항목은 로이드가 투크의 주장을 요약한 것이다. S. J. Loyd(1844) 참조.

투크는 은행권의 공급이 증가할 당시 금융시장이 ‘균형상태’에 있다고 가정한다. 즉 현행 이자율하에서는 새로운 유가증권을 구입하기 위해 은행으로부터 차입하려는 신규차입자가 존재하지 않는다. 이러한 상태에서 지금 은행이 토지저당증서를 담보로 대출(=은행권의 공급 증가)하면, 이는 단순히 기존 자본 즉 기존 저당증서를 대체할 뿐이다. 즉 신규 저당증서에 대한 대출이자가 이전보다 하락하여 신규차입자를 유인하지 않는 한 은행은 은행권의 유통을 증가시키지 못한다. 또는 기존 저당대출을 상환하고 동일한 이자율로 은행으로부터 새롭게 차입하도록 유인할 수 없다. 따라서 은행이 대출을 증가시키려고 한다면, 이자율을 인하해야 한다. 또는 같은 말이지만 은행권의 공급이 증가하면 이자율이 하락한다.

이와 같이 은행은 자의적으로 은행권 공급량을 증가시킴으로써 유가증권의 거래에는 영향을 미칠 수 있으나, 상품의 유통을 매개하는 유통수단의 양에는 영향을 미칠 수 없다.<sup>15)</sup> 나아가 그는 이자율의 하락이 실물경제에 영향을 미치지 못할 것이라고 주장한다(Tooke, 1844: 65). 이에 따라 은행주의자들은 인위적인 지표에 의하여 은행권의 유통을 규제하려는 통화주의자들의 주장에 반대한다. 뿐만 아니라 통화주의자들이 제시하는 방식으로 규제할 경우 기업의 생산활동이 오히려 억제된다고 하면서 은행에 의한 재량적인 규제를 강조한다.

그렇지만 영란은행의 정책수단으로서 이자율은 중시한다. 통화주의자들과 비슷한 논리에 의하여 이자율을 조작함으로써 환율에 영향을 미칠 수 있다고 생각하기 때문이다. 예컨대 국제수지의 결제를 자본의 이전 문제로 인식한 투크는 이자율이 변화하면 유가증권의 가격에 영향을 주고, 이는 다시 이전시킬 자본의 규모에 영향을 줌으로써 환율을 조작할 수 있다고 생각한다. 투크는 이렇게 말한다.

15) 한편 이러한 측면은 케인즈(J. M. Keynes)와 케인지안(Keynesians)에 의하여 일층 발전되고 체계화되었다.

오직 유가증권에 대한 강제적인 행위에 의해서만 그들은 유출을 억제하거나 과도한 유입을 저지하도록, 환율에 영향을 미칠 수 있다. 유가증권에 대한 강제적인 행위에 의해서란 이자율의 대폭적인 인상 또는 대폭적인 인하를 의미한다. 이자율의 이러한 조작 원리는 전자의 경우 처분가능한 자본을 감소시키고 후자의 경우 풍부하게 하는 것이다(Tooke, 1844: 102-103).<sup>16)</sup>

은행주의자들의 견해는 개정된 은행조례에 반영되지 않았다. 그러나 그들은 은행권 공급의 증가→상품을 유통시키기 위한 은행권 유통량의 증가→상품에 대한 수요 증가→물가 상승이라는 인식의 단순성을 논박하는데 어느 정도 성과를 거둔 것으로 보인다. 그렇지만 그들은 소득의 지출과 자본의 이전이 상호 관련없는 별개의 유통이라고 간주하는 결함을 가지고 있다. 은행권 공급량이 증가하면 이자율이 인하될 뿐이라는 주장도 물론 이러한 인식에 기초하고 있다.

### (3) 맑스

맑스는 은행주의자들과 마찬가지로 1844년 은행조례가 불합리하다고 비판한다. 맑스도 어떤 제도적 장치에 의하여 투기나 공황을 제거할 수 있다고 믿지 않았다. 그러나 그는 팽창되는 은행신용이 투기와 할인을 받기 위한 어음의 확보가 거래의 목적인 사기적 거래<sup>17)</sup>를 자극하고 그리하여 궁극적으로 (산업)공황이 심화될 수 있다는 점을 인정하였다.

그러나 맑스가 특히 중시한 점은 은행조례가 화폐공황을 격화시키는 등

16) 왜냐하면 유가증권의 시장가격이 이자를 수준과 반대방향으로 등락하기 때문이다. 그런데 유통시킬 '자본'을 감소시킨다는 것은 파산에 의해서 대외채무를 청산하도록 촉진한다는 것을 의미한다. 이 경우 외국으로 '자본'을 보내는 목적은 대외채무를 청산하는 데 있는데, '자본'이 감소하면, 채무를 청산하지 못하고 파산할 것이기 때문이다. 환율이 자국에 유리하게 되도록 이자율을 조작해야 한다는 통화주의자들의 주장도 파산에 의한 청산을 조장하는 것이다.

17) 맑스에 의하면 실현이 곤란해지면서 "상품이 판매되었기 때문에 어음이 발행되는 것이 아니라 할인이 가능하고 화폐로 전환할 수 있는 어음을 발행하기 위하여 상품을 판매하는" 거래가 증가한다. K. Marx(1990), p.499.



자본의 재생산을 오히려 저해한다는 것이다. 은행조례에 대한 맑스의 비판의 핵심은 여기에 있다고 해도 과언이 아니다.

1844~1845년의 은행법과 같은 무지하고 불합리한 은행법은 화폐공황을 격화시킬 수 있지만, 어떠한 종류의 은행입법도 공황 그것을 제거할 수는 없다(Marx, 1990: 600).

화폐펄박기에 자본이 원활하게 순환운동을 하도록 하기 위해서 은행은 은행권을 보다 적극적·능동적으로 공급해야 한다. 어떻게 해서든지 채무가 청산되지 않으면 안되기 때문이다. 물론 이 과정에서 비록 유통화폐량이 증가하여도 결코 화폐의 가치가 저하되지는 않는다. 그런데 은행조례는 은행권의 공급이 감소되도록 규정하고 있다.<sup>18)</sup> 그 결과 자본의 순조로운 순환은 저해되며, 상품가격과 물가의 급격한 하락이 조장되고, 경쟁력이 열악한 기업의 파산이 촉진되며, 나아가 실업이 증가하는 등 상업적 곤경이 심화된다. 맑스는 1844년 및 1845년의 은행조례를 다음과 같이 평가한다.

이른바 국립은행들과 [이들을 둘러싸고 있는] 대규모 화폐대부업자들과 고리대금업자들을 중심으로 하는 신용제도는 하나의 거대한 집종이며 이 기생계급에게 놀랄만한 권력—산업자본가들을 주기적으로 죽일 뿐만 아니라 가장 위험한 방식으로 현실의 생산에 간섭하는 권력—을 주고 있다. 그런데 이 기생계급들은 생산에 관해서는 아무것도 모르며 생산과는 아무런 관계도 없다. 1844년과 1845년의 법령들은 이러한 도둑들[여기에 금융업자들과 주식투기꾼들이 추가된다]의 권력이 증가하고 있는 증거이다(Marx, 1990: 670).

화폐펄박기에 은행조례가 자본분파 간 이해관계의 대립을 첨예화할 수

18) 엥겔스는 이러한 사정을 다음과 같이 설명하고 있다. “은 세상이 은행권을 구하려고 절규하며, 상품소유자들은 상품은 팔리지 않지만 지불해야 하며 그렇기 때문에 은행권만 입수할 수 있다면 어떤 희생도 감수하려고 하는 그러한 순간에, 1844년의 은행법은 영란은행으로 하여금 그 은행권 유통액을 감축시킬 것을 강제하고 있다.” K. Marx(1990), p.648.

있다는 점을 강조하지만, 맑스는 침체기와 번영기의 은행권 공급의 규제문제에 대해서는 특별한 관심을 기울이지 않는다. 이러한 시기에는 은행의 규제정책이 의미를 가질 수 없다고 생각하기 때문이다. 왜냐하면 대부(가능)자본이 풍부하게 존재하고 상업신용 또한 탄력적으로 전개되기 때문이다. 즉 산업자본이 축소하는 반면 대부자본이 대규모로 유희화하거나(공황 직후의 산업순환국면), “대부자본의 상대적 풍부함이 산업자본의 현실적인 확대와 일치”(Marx, 1990: 599)할 뿐 아니라, “상업신용이 산업자본 그것의 규모와 함께 증대”(Marx, 1990: 589)(이상 재생산과정이 과도한 긴장 상태에 이르기 이전의 번영기)하기 때문이다. 이리하여 은행은 주로 화폐 펴박기에 자본의 재생산에 중요한 영향을 미칠 수 있게 된다.

이상에서 우리는 은행이 은행권 공급량을 자의적으로 규제할 수 있는가, 은행권 공급량의 변화가 상품의 유통과 관련된 은행권의 유통에 어떠한 영향을 미치는가 그리고 은행조례를 개정하려는 목적은 무엇이고 그것을 어떻게 평가하고 있는가 하는 점을 중심으로 논쟁참가자들과 맑스의 견해를 살펴보았다. 이하에서는 절을 바꾸어 은행의 대출 특히 어음할인과 관련된 문제를 중심으로 각각의 견해를 보다 상세히 검토해보기로 한다.

## 2) 어음의 할인

통화주의자들은 은행이 항상 자본을 대출한다고 주장하는데, 어음의 할인도 마찬가지로 생각한다. 예컨대 오버스톤은<sup>19)</sup> 어음할인에 의하여 기업이 더 큰 자본을 얻으며 그것을 자본으로 충용함으로써 추가적인 이윤을 얻게 될 것이라고 주장한다. 즉

할인의 의미가 무엇인가? 왜 사람들은 어음을 할인받는가?...보다 큰 자본을 얻기를 원하기 때문이다. 그러면 왜 보다 큰 자본을 얻기를 원하는가? 그 자본을

19) 오버스톤은 로이드와 동일 인물이다.

사용하기를 원하기 때문이다. 왜 그 자본을 사용하기를 원하는가? 그렇게 하는 것이 이유를 낳기 때문이다(Marx, 1990: 522에서 재인용).

통화주의자들이 화폐의 감가를 방지하기 위해서 어음의 할인을 규제해야 한다고 주장하는 것은 이렇게 할인이 유통수단으로서 기능하는 화폐(=자본)의 유통을 증가시킨다고 생각하기 때문이다.

한편 은행주의자들은 어음의 할인을 규제해서는 안된다고 주장한다. 어음의 만기와 함께 은행권이 발행은행으로 환류할 뿐 아니라, 그것은 상품의 유통을 매개하지 않는다고 생각하기 때문이다. 그러나 그들은 은행의 대출이 추가적인 이윤을 낳을 것인가 하는 점에 대하여는 전혀 관심을 기울이지 않는다. 자본이 이전되는 과정에 관한 제3장의 예에서 보듯이 자본이 이전되는 과정은 지방은행의 입장에서 본다면 자신의 자본(은행자본=자기자본+차입자본)을 런던의 상인에게 이전시키는 과정인데, 그것은 동시에 지방은행이 자신의 (은행)자본을 대출하는 과정이다. 한편 투크는 사업계에서 필요치 않는 주화, 금 그리고 은행권이, 자본을 이전하기 위한 적합한 수단이 아니기 때문에(Tooke, 1844: 62), 은행으로 환류된다고 하는데, 이들은 자기자본과 함께 대출의 중요한 원천을 이루는 차입자본이 된다. 결국 투크가 중시하는 것은 은행업자가 (이자 낳는) 자본을 취급한다는 점이다.

맑스는 은행대출이 항상 추가적인 이윤을 낳는다고 생각하지 않는다. 나아가 그는 어음할인(및 유가증권 담보대출)으로 기업이 더 많은 자본을 확보할 수 있다고 결코 생각하지 않는다. 왜냐하면 어음 자체 자본을 대표한다고 생각하기 때문이다. 즉

이러한 어음(환어음-인용자)은, 은행권이 금을 대표하는 것과 마찬가지로, 상품의 가치를 대표한다(Marx, 1990: 525).

할인은 단순히 하나의 가치형태를 다른 형태로 전환시킬 뿐이다. 그럼에

도 불구하고 기업은 때때로 높은 이자를 지불하고서도 할인을 받으려고 한다. 한편으로는 유통시간 없는 유통을 실현하고 다른 한편으로는 채무를 청산하기 위한 화폐를 확보하지 않으면 안되기 때문이다.

### (1) 유통시간 없는 유통의 실현

맑스는 상업신용에 의하여 “유통시간 없는 유통”(Marx, *Grundrisse*, p.608)<sup>20)</sup>이 실현된다는 점을 중시하는데, 이는 신용론의 핵심적인 문제의식 중 하나이다.

생산과 동시에 신용으로 상품을 판매하면 유통기간이 단축되기 때문에 자본의 회전기간(=생산기간+유통기간)이 단축되고 그리하여 연이윤율이 상승한다. 그리고 신용으로 상품을 구입하면 생산의 계속성을 유지하기 위해서 필요한 추가자본을 절약할 수 있다.<sup>21)</sup> 기업이 상업신용을 전개하는 것은 이와 같이 투하자본을 절약하고 자본의 회전을 빠르게 하여 이윤율을 제고하기 위해서이다.

그러나 모든 기업이 신용거래에 의하여 이러한 혜택을 볼 수는 없다. 예컨대 신용연쇄의 발단자의 지위에 있는 기업은 신용으로 자신의 상품을 판매할 수는 있지만 자본의 순환을 재개하는 데 필요한 상품자본을 신용으로 구입할 수는 없다. 이때 중요한 것이 은행에 의한 어음의 할인이다. 즉 이러한 기업은 신용으로 상품자본을 구입하지 못하더라도 자기가 생산한 상품을 신용으로 판매한 후 그 어음을 은행에서 할인받으면, 유통기간이 경

20) 佐藤金三郎·岡崎榮松·降旗節雄·山口重克 編(1977), 4쪽에서 재인용.

21) 지금 생산기간이 6주, 생산된 상품자본이 화폐자본으로 전환되기까지 걸리는 유통기간이 3주 소요되며, 생산기간 1주당 1백만 원이 필요하다면, 생산을 중단없이 계속하려면 6주동안 6백만 원의 (화폐)자본을 투하한 후 추가로 3백만 원을 더 투하해야 한다. 6주 후 상품이 생산되지만 그것이 자본의 순환을 재개할 수 있는 화폐자본으로 전환되기 위해서는 유통기간에 상당하는 3주가 경과해야 하기 때문이다. 이때 만약 순환을 재개하기 위한 상품자본을 신용으로 구입한다면, 추가자본을 절약할 수 있다. 비록 임금(그리고 세금)은 항상 화폐로 지불해야 하기 때문에 임금에 상당하는 추가자본을 절약할 수는 없지만.

과하기 이전에 상품자본을 화폐자본으로 전환시킬 수 있다. 이 경우 추가 자본 부담은 은행의 신용으로 해결하게 되는데, 어음의 할인은 다시 신용 거래를 촉진한다. 화폐와 화폐자본을 구분하면서 맑스는 이렇게 말한다.

화폐가 어음의 할인에 사용되거나 일시적으로 판매되지 않은 상품들을 담보로 한 대부에 사용된다면, 그 화폐는 자본의 유통과정(상품자본의 화폐자본으로의 전환의 필요성)과 결합될 수 있다. 이 전환과정의 가속화(이러한 가속화는 신용의 일반적 특징이다)가 재생산 따라서 잉여가치의 생산을 촉진하는 한에서는 그 대 부된 화폐는 자본이다(Marx, *Theories of Surplus Value* III, pp.486-487).<sup>22)</sup>

여기서 맑스는 전환과정의 가속화와 관련하여 은행신용의 중요성을 강조하고 있는데, 이때 기업이 어음을 할인하는 목적은 화폐핍박기와는 달리, 단순히 채무를 청산하는 데 있지 않다. 즉 기업이 어음을 할인받는 목적은 추가자본 부담을 완화하는 데 있으며, 이때 은행이 공급한 화폐는 자본의 순환과정에서 유통수단으로 기능한다.<sup>23)</sup> 따라서 채무를 청산하기 위해서 할인이 증가하는 경우와는 달리 이 경우 어음의 할인이 증가하면 유통수단의 유통이 증가하고 상품에 대한 수요도 증가한다. 그리고 어음의 할인은 이윤의 생산을 촉진한다. 그러나 은행이 어음을 할인함으로써 채권·채무관계가 기업 간의 그것으로부터 은행-기업 간의 그것으로 전환되었을 뿐이기 때문에 채무의 청산문제는 여전히 남아 있으며, 채무청산의 가능성도 신용으로 상품을 구입한 기업의 실현에 의존한다.

이와 같이 하여 이제 실현문제는 기업의 은행에 대한 채무의 청산문제로 현상한다. 이때 만약 은행이 채무를 청산하기 위한 화폐·신용을 탄력적으

22) 김수행(1988), 239-240쪽에서 재인용.

23) 김수행은 맑스의 위의 인용이 화폐가 지불수단으로서 산업자본의 형태변화(또는 회전)를 촉진한다는 점을 밝히고 있다고 주장한다. 그러나 기업은 이때 화폐를 유통수단으로서 유통시키기 위해서 즉 재생산을 재개하기 위한 상품자본을 구입하기 위해서 어음을 할인받고자 한다. 따라서 이 경우 화폐는 지불수단이 아니라 유통수단으로 기능한다. 김수행, 위의 책, 239-240쪽 참조.

로 공급한다면, 자본의 재생산은 일층 탄력적으로 전개될 것이다.<sup>24)</sup>

## (2) 채무의 청산

다른 한편 기업은 채무를 청산하기 위한 화폐를 확보하기 위해서 어음을 할인받고자 한다. 맑스는 이렇게 말한다.

사람들이 어음을 할인받고자 하는 것은 자기의 묶인 자본이 화폐로 환류하는 것을 앞당기고 자기의 사업이 정지하는 것을 피하기를 원하기 때문이다. 만기된 채무를 지불하여야 하기 때문이다(Marx, 1990: 522).

추가자본을 절약하고 재생산과정을 촉진하기 위해서 어음을 할인받는 경우, 할인의 결과 유통수단으로서 기능하는 화폐의 유통이 증가한다. 그리고 비록 추가자본을 획득하지는 못하지만 잉여가치의 생산이 전반적으로 증가된다. 그러나 채무를 청산하기 위한 화폐를 확보하기 위해서 어음을 할인한다면, 어음할인의 목적은 결코 추가적인 이윤을 획득하는 데 있지 않다. 뿐만 아니라 환류가 지체되는 가운데 이윤율(및 이윤량)이 저하(또는 감소)되기 때문에 이자를 지불하는 것도 또한 용이하지 않다. 그런데 은행권의 공급을 감소하도록 규정하고 있는 은행조례가 작동하는 것은 바로 이때이다. 동시에 통화주의자들은 화폐의 감가를 방지하지 않으면 안되기 때문에 화폐에 대한 수요를 억제하기 위하여 이자율을 인상해야 한다고 주장한다. 결국 통화주의자들은 은행의 대출이 항상 자본의 순환을 개시한다고 주장하면서 이러한 시기에 형성되는 높은 이자율(또는 할인율) 수준을 정당화해준다. 맑스가 은행조례는 “이해관계의 대립을 화폐자본에게 유리하

24) 한편 상업신용이 ‘유통시간 없는 유통’을 실현할 수 있게 한다는 점을 중시하는 논의에서는 은행신용이 상업신용을 대체(즉 어음을 은행이 할인하는 것)하는 것을 상업신용의 한계가 극복되는 과정으로 인식하고, 상업신용은 은행신용으로 반드시 대체되어야 한다고 생각한다. 이에 대한 설명은 최진배(1987) 및 최진배(1989), 166-175쪽 참조.

도록 이용하게끔 되어 있다”(Marx, 1990: 631)고 주장하는 것은 이 때문이다.

이에 반하여 맑스는 화폐꺾박기에 기업이 채무를 원활하게 청산할 수 있도록 그리하여 재생산이 원활하게 이루어지도록 은행권이 신축적으로 공급되어야 한다고 주장한다. 무엇보다 지불수단으로서의 유통이 증가한 결과 유통하는 화폐의 총량이 증가해도 화폐의 가치에는 영향을 미치지 않기 때문이다. 그는 이자율을 조작하여 기업의 화폐자본에 대한 수요를 억제해야 한다고 생각하지도 않는다. 맑스의 다음 지적은 그의 생각을 잘 나타내고 있다. 즉,

유통화폐의 절대량이 이자율에 결정적인 영향을 미치는 것은 오직 화폐꺾박기에만 그렇다(Marx, 1990: 651).

### (3) 은행은 무엇을 대출하는가?

어음의 할인에 관한 이상의 논의로부터 우리는 은행은 무엇을 대출하는가 하는 문제에 대답할 수 있게 된다. 통화주의자 그리고 특히 은행주의자들이 명백히 하듯이 은행은 자신의 화폐(및 신용)를 항상 (이자 넣는) 자본으로서 대출한다. 그러나 기업의 입장에서 본다면 은행이 자본을 대출하느냐 아니면 화폐를 대출하느냐 하는 것은 선험적 또는 사전적으로 결정되는 것이 아니며, 자본의 순환과정에서 그것이 (화폐로서) 수행하는 구체적인 기능과 관련하여 평가되어야 한다. 즉 은행대출이 차입자의 손에서 유통수단으로서 자본의 순환을 개시한다면 그것은 이윤을 낳는다는 의미에서 자본이고, 지불수단으로서 채무를 청산한다면, 그것은 이윤을 낳지 않는다는 의미에서 화폐이다. 결국 은행이 화폐를 대출하느냐 아니면 자본을 대출하느냐 하는 문제는 자본의 순환과정에서 수행하는 화폐의 기능상의 구분문제일 뿐이다. 은행이 어음을 할인하는 경우에도 마찬가지이다.

은행이 어음을 할인하여 공급하는 은행권(=화폐)은 유통수단으로서도

지불수단으로서도 유통된다. 화폐가 지불수단으로서 기능하면 그것은 상품의 유통과는 독립적으로 유통계에 진입한다. 따라서 유통수단으로서 유통하는 경우와는 달리 상품에 대한 수요와 그것의 가격에 영향을 미치지 않는다. 그러나 은행권이 유통수단으로서 기능하면 상품에 대한 수요가 증가한다. 이때 상품에 대한 수요가 증가한다는 것은 자본의 전환과정이 가속화되어 일정기간 동안 유통되는 상품의 가격총액(또는 가격이 일정할 경우 상품의 거래량)이 증가한다는 것을 의미한다.

상품이 신용으로 매매되는 경우에도 상품에 대한 수요가 증가하며 그것의 가격도 상승할 수 있다. 은행주의자 등이 은행권을 포함한 각종 신용수단을 화폐와 나란히 유통수단에 포함시키는 이유는 여기서 찾을 수 있다. 그러나 그들은 할인이 자본의 전환과정을 가속화시킬 수 있다는 점은 간과하였다. 비록 할인이 채무의 청산을 용이하게 할 수 있다는 점은 자본의 이전과정을 통해 설명하고 있지만, 자본의 전환과정이 가속화되는 측면과 채무의 청산을 용이하게 하는 측면을 구분하지는 못했다.

### 3) 이자율 수준의 결정

통화주의자들은 자본에 대한 수요와 공급이 이자율 수준을 결정하며, 그것의 한계도 또한 그것에 의하여 규제된다고 생각한다. 예컨대 노만은 이렇게 말한다. “이 한계(이자율의 한계—인용자)는 기타의 자본형태들과 구별되는 화폐자본의 수요와 공급에 의해 규정된다”(Marx, 1990: 515에서 재인용). 그들은 화폐가 유통수단으로서 항상 자본의 순환을 개시한다고 생각하기 때문에 은행이 대출하는 것도 그리고 기업이 수요하는 것도 모두 자본으로 간주한다.

은행주의자들에 의하면 은행권 공급량의 변화가 상품에 대한 수요(및 공급)에 영향을 미치지 않지만 이자율 수준에는 영향을 미친다. 그러나 이자율에 영향을 미치는 방법은 통화주의자들이 설명하는 그것과 다르다. 즉



통화주의자들에 의하면 은행의 대출은 화폐(자본)의 공급을 증가시킴으로써 이자율을 변화시키는 데 반하여, 은행주의자들에 의하면 은행의 대출은 유가증권의 거래와 가격에 영향을 미침으로써 이자율 수준을 변화시킨다.

그러나 맑스는 “시장이자율은 (대부)자본의 수요와 공급에 의하여 결정된다”(Marx, 1990: 632)고 주장한다. 대부시장에서 은행은 자신의 화폐(및 신용)를 항상 (이자 넣는) 자본으로서 공급한다. 그리고 기업은 그것을 자본의 순환과정에 충용하기 위해서 수요한다. 물론 은행의 대출이 항상 이윤을 남지는 않지만 그것은 (화폐)자본으로 자본의 순환과정에 충용된다. 맑스는 이와 같이 이자율 수준도 유통수단으로서 그리고 지불수단으로서 기능하는 화폐(자본)에 대한 수요와 공급에 의하여 결정된다고 생각한다.

한편 그는 은행이 공급할 수 있는 화폐(자본)의 규모에 영향을 미치는 요인으로서 자본의 순환과정으로부터 주기적으로 유리되고 휴식하는 화폐 자본의 양과 은행제도에 의한 화폐의 절약 가능성을 중시한다. 나아가 그는 경기의 순환국면에 따라 그것의 규모(그리고 그에 따라 이자율)가 크게 변동한다는 점도 중시한다. 예컨대 회복기와 번영기에 이자율은 상대적으로 낮은 수준을 유지하거나 미미한 상승에 그친다. 대부자본은 풍부한 반면 화폐자본에 대한 수요는 상대적으로 저조하기 때문이다. 그러나 환류가 지체되는 호황 말기와 공황기에는 이자율 수준이 급격히 상승한다. 채무를 청산하기 위해서 화폐자본에 대한 수요가 크게 증가하는 반면 대부가능자본은 감소하기 때문이다. 그렇지만 그는 은행제도의 공급능력도 동일한 정도로 감소된다고 생각하지는 않았다. 은행이 채무의 결제를 집중하고 있는 상황에서 공급된 화폐는 곧장 은행으로 환류하며, 은행은 전혀 화폐의 도움없이도—장부상 신용이나 계정간 이체의 방법 등으로—채무를 청산할 수 있기 때문이다.

## 5. 맺음말

1844년에 개정된 은행조례의 주요 내용은 다음과 같다.<sup>25)</sup>

첫째, 신규로 발권은행의 설립을 인가하지 않으며, 영란은행을 제외한 발권은행의 월평균 발권액은 동법률이 도입되기 이전 3개월 동안의 평균 발권액을 초과할 수 없다.

둘째, 지분을 정지했거나, 어떠한 이유로 발권을 중지한 또는 합병에 의하여 6인 이상의 파트너를 가지게 된 은행은 발권권을 상실한다.

셋째, 영란은행의 발권부와 은행부를 분리한다.

넷째, 발권부는 1,400만 파운드는 유가증권에 대하여 발행하고 나머지는 보유 금량에 의거하여 발행한다. 은 보유량은 금 지급 총액의 1/5을 초과할 수 없다.

다섯째, 영란은행은 발권권을 상실한 은행의 은행권 발행액의 2/3를 무보증으로 발행(fiduciary issue)할 수 있다.

여섯째, 은행부는 주식은행과 같은 방식으로 영업한다.

일곱째, 영란은행의 계정은 주간으로 발표한다 등.

개정된 내용은 통화주의자들의 견해를 적극 수용하고 있다. 예컨대 오늘날 사적인 발권은행은 더 이상 존재하지 않으며, 중앙은행은 일반인을 대상으로 하는 은행업무를 거의 취급하지 않는다. 그리고 중앙은행은 자신의 계정을 다양한 주기로 그리고 다양한 방식으로 공포하는 등, 공적기관으로서의 성격을 명백히 하고 있다.

한편 개정된 은행조례가 통화주의자들의 견해를 수용하고 있다는 것은 금융정책이 화폐가 유통수단으로서만 기능한다는 인식에 기초하고 있다는 것을 의미한다. 유통수단 기능은 화폐의 핵심적인 기능 중 하나이다. 그러나 자본주의가 발달하고 신용이 상품거래를 매개하는 매우 중요한 수단으로 되면서 화폐의 유통수단으로서의 기능이 지불수단으로서의 기능으로 전

25) E. V. Morgan, op. cit., pp.115-116 참조.

환되기 때문에 우리는 화폐의 지불수단 기능도 결코 간과할 수 없다. 이것은 화폐수량설에 기초한 금융정책이 자본의 원활한 재생산을 오히려 저해할 수 있다는 것을 의미한다.

화폐는 물론 퇴장수단으로서도 기능한다. 즉 만약 상품의 가격이 불변이라면, 유통화폐량(또는 화폐공급량)이 거래되는 상품량을 결정하는 것이 아니라, 후자가 전자를 결정한다. 그러나 화폐가 퇴장수단으로서 기능한다는 것은 공급되는 화폐가 모두 상품의 유통을 매개하지는 않는다는 것과는 상이한 의미를 가진다. 왜냐하면 투크가 명백히 하고 있는 바와 같이 후자는 통화와 자본의 구분문제이기 때문이다.

이상의 논의는 우리에게 다음과 같은 점을 알려준다. 만약 금융정책이 자본의 재생산을 원활하게 하는 데 목적이 있다면, 화폐가 유통수단으로서 뿐 아니라 지불수단으로서도 기능한다는 점을 간과해서는 안된다.

### 참고문헌

- 김수행(1988), 『자본론 연구』 I, 한길사.
- 최진배(1987), 『신용의 필연성론에 대한 일고찰』, 부산산업대학교 논문집 제8집 제2권.
- \_\_\_\_\_(1989), 「수출지향적 공업화과정에서의 은행의 역할」, 서울대학교 박사학위논문.
- Choi, Jin Bae(1991), "The Bullionist Controversy and the Development of the Banking System," 한국사회경제학회 편, 『사회경제평론 4』.
- 佐藤金三郎·岡崎榮松·降旗節雄·山口重克 編(1977), 『資本論を學ぶ』 V, 有斐閣.
- Cannan, E.(1919), *The Paper Pound of 1797-1821*, London.
- Gilbart, J. W.(1866), *The History and Principles of Banking*, London.

- Loyd, S. J.(1837), *Reflections Suggested by a Perusal of Mr. J. Horsley Pamler's Pamphlet on the Causes and Consequences of the Pressure on the Money Market*, London.
- \_\_\_\_\_(1844), *Thoughts on the Separation of the Departments of the Bank of England*, London.
- Marx, K., *Capital* III, 김수행 역(1990), 『자본론』 III, 비봉출판사.
- Morgan, E. V.(1965), *The Theory and Practice of Central Banking 1797-1913*, Frank Cass & Co. Ltd.
- Norman, G. W.(1833), *Remarks upon Some Prevalent Errors with Respect to Currency and Banking and Suggestions to the Legislature as to the Renewal of Bank Charter*, London.
- Pamler, J. H.(1837), *The Causes and Consequences of the Pressure on the Money Market; With a Statement of the Action of the Bank of England from 1st October, 1833, to the 27th December, 1836*, London.
- Tooke, T.(1826), *Considerations on the State of the Currency*, London.
- \_\_\_\_\_(1844), *An Inquiry into the Currency Principle*, London.
- Torrens, R.(1837), *A Letter to the Right Honourable Lord Viscount Melbourne on the Causes of the Recent Derangement in the Money Market and on Bank Reform*, London.
- \_\_\_\_\_(1848), *The Principles and Practical Operation of Sir Robert Peel's Bill of 1844 Explained, and Defended against the Objections of Tooke, Fullarton and Wilson*, London.