

# 글로벌 금융위기 이후 영미 금융 감독체제의 변화<sup>\*</sup>

成太胤<sup>\*\*</sup> · 朴基永<sup>\*\*\*</sup> · 朴단비<sup>\*\*\*\*</sup>

## 요 약

미국은 2008년 금융위기를 거치면서 금융 시스템 감독자로서 연방준비제도(Federal Reserve System)의 역할을 강화하는 한편, 금융안정감시위원회(FSOC) 및 금융소비자 보호국(CFPB)의 설립을 포함한 금융개혁을 하였고, 영국의 경우 금융위기 이전의 감독체제가 금융위기 방지 및 대응정책 마련에 약점을 보인다고 판단하여 금융 감독 권한을 영란은행으로 통합하며 거시건전성 감독을 강화한 금융 감독체제를 마련하였다. 양국의 개혁안은 모두 거시건전성과 시스템리스크 관리를 강조하며 금융소비자 보호체제를 강화하였다는 공통점이 있다. 이를 바탕으로 우리나라의 거시건전성 감독, 소비자 보호, 감독체계 개편에 대한 정책적 함의를 논하였다.

핵심 주제어 : 금융위기, 금융감독, 거시건전성, 시스템리스크  
JEL 분류기준 : G28, G18

## I. 금융위기 이전의 문제점

### 1. 미국

글로벌 금융위기 이후 금융개혁 법안이 제안되기 이전에 미국 금융 감독 체제의 첫 번째 문제점으로는 여러 기관의 감독에도 불구하고 존재했던 감독 공백을

---

\* 투고일(2011년 7월 23일), 심사일(2011년 9월 30일), 게재확정일(2012년 2월 16일)

\*\* 연세대학교 상경대학 경제학부 부교수, E-mail: tsung@yonsei.ac.kr

\*\*\* 연세대학교 상경대학 경제학부 부교수, E-mail: kypark@yonsei.ac.kr

\*\*\*\* 연세대학교 대학원 경제학과 박사과정, E-mail: sweetrain08@paran.com

들 수 있다.<sup>1)</sup> 미국의 예금취급기관은 5개의 연방감독기관<sup>2)</sup>과 주정부 감독기관의 감독을 받았으나 투자은행, 헤지 펀드 등의 그림자금융(shadow banking)에 대해서는 감독의 공백이 있었다.<sup>3)</sup> 2008년 글로벌 금융위기 당시 구제금융과 관련하여 문제가 커졌던 보험사의 경우도 연방정부 차원의 감독기구는 없었다. 이렇게 예금취급기관에 금융 감독이 집중되어 있었던 반면, 예금을 취급하지 않는 금융회사들에는 금융 감독의 공백이 있었던 것으로 생각할 수 있다. 둘째로는 거시건전성 감독의 부재이다. 금융시스템 전반을 관리·감독할 수 있는 역할을 수행하는 기관이 존재하지 않았기 때문에 거시건전성 감독이 충분히 체계적이지 않았다. 셋째로는 미흡한 금융소비자 보호를 들 수 있다. 금융상품에 대한 충분한 정보 없이 금융투자에 나선 소비자와 투자자들의 민원이 급증하고 있었다. 마지막으로 정부의 SIFI(Systemically Important Financial Institution)가 금융시스템에 지닐 수 있는 불안 요인에 대한 인식이 충분하지 못했다고 볼 수 있다. 그로 인한 SIFIs에 대한 감독 및 청산 절차 미비는 대규모의 구제금융을 불가피하게 만들었고 이로 인해 막대한 공적 자원이 소요<sup>4)</sup>되기에 이르렀다.

<그림 1>은 금융위기 전후, 미국의 금융 시스템 위기를 확인할 수 있는 여러 금융지표들의 시계열 자료를 보여준다. 미국 모기지 대출 잔액이 1999년부터 2007년까지 2.5배 증가하였고, 이와 더불어 주택가격 지수도 같은 기간 동안 크게 증가해 왔음을 확인한다. 미국의 국제수지 적자는 2001년부터 2006년 사이에 더 악화되었고, 실질이자율은 2003년과 2004년 사이에는 비교적 낮게 유지되다가 그 이후부터 2007년 주택시장 붕괴 이전까지 증가해왔음을 보여준다. 결국 금융시장의 거시적인 시스템 위협에 대한 인식과 주택담보대출에 대한 규제가 요구되고 있었음을 확인하는 자료이다.

---

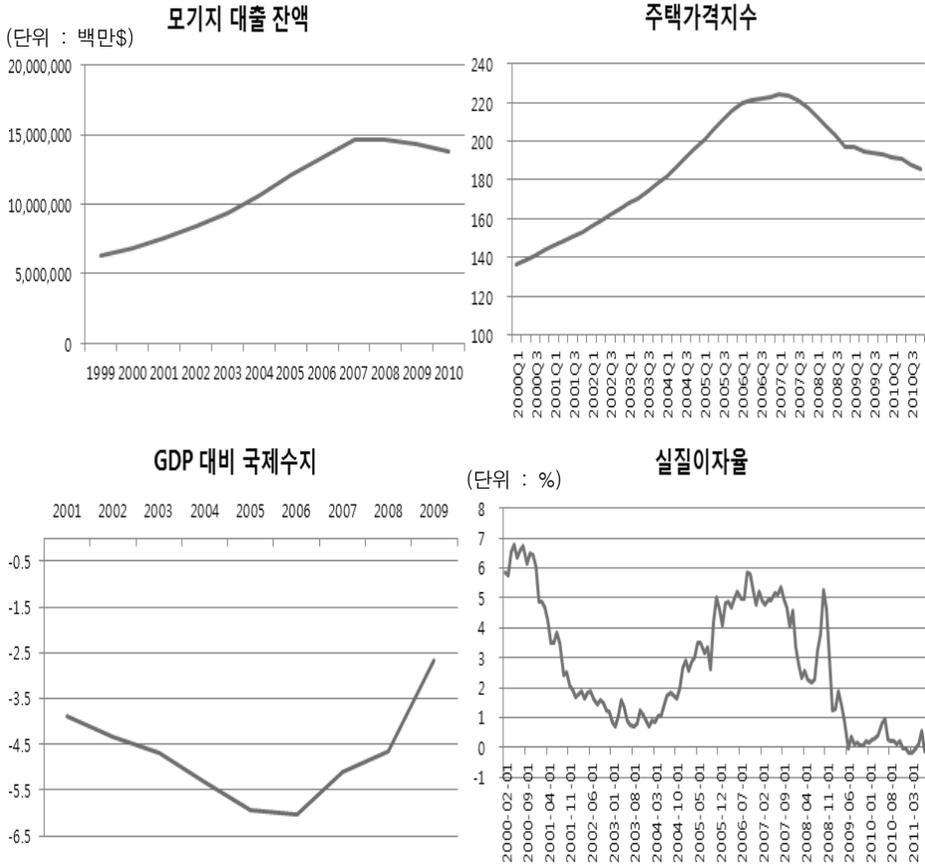
1) 미국 연방회계감사원의 의회 보고서(GAO(2009))에서는 미국의 금융 감독 체제를 “복잡하고 균열되어 있는(complex and fragmented)” 상태라고 표현하고 있다.

2) 5개의 연방감독기관은 연방준비은행(Federal Reserve Banks), 연방예금보험공사(Federal Deposit Insurance Corporation), 통화감독청(Office of the Comptroller of Currency), 저축기관감독청(Office of Thrift Supervision), 전국신용조합연합회입(National Credit Union Administration)이다.

3) The New York Times(2009)

4) 성태윤·박기영·김도연(2011)

<그림 1> 미국의 주요 금융시장 지표



자료 : 총 모기지 대출은 Federal Reserves(<http://www.federalreserve.gov/>)에서, 주택가격지수는 Federal Housing Finance Agency(<http://www.fhfa.gov/>)에서 가져 왔으며, 주택가격지수는 1991년 1분기=100 기준이다. 미국 국제수지 자료는 World Bank에서, 실질이자율 계산을 위한 시장이자율 CPI기준 인플레이션은 Federal Reserve Economic Data(<http://research.stlouisfed.org/fred2/>)에서 가져왔다.

## 2. 영국

영국은 2007년 노던락(Northern Rock)<sup>5)</sup>에서뱅크런이 발생하였고, 이를 통해 영국 금융감독체제에 대한 문제점이 크게 드러나게 되었다. 당시 영국의 금융감독

5) 노던락 관련 일지는 다음 자료에서 구체적으로 확인할 수 있다 : <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/7007076.stm>(2011년 9월 확인)

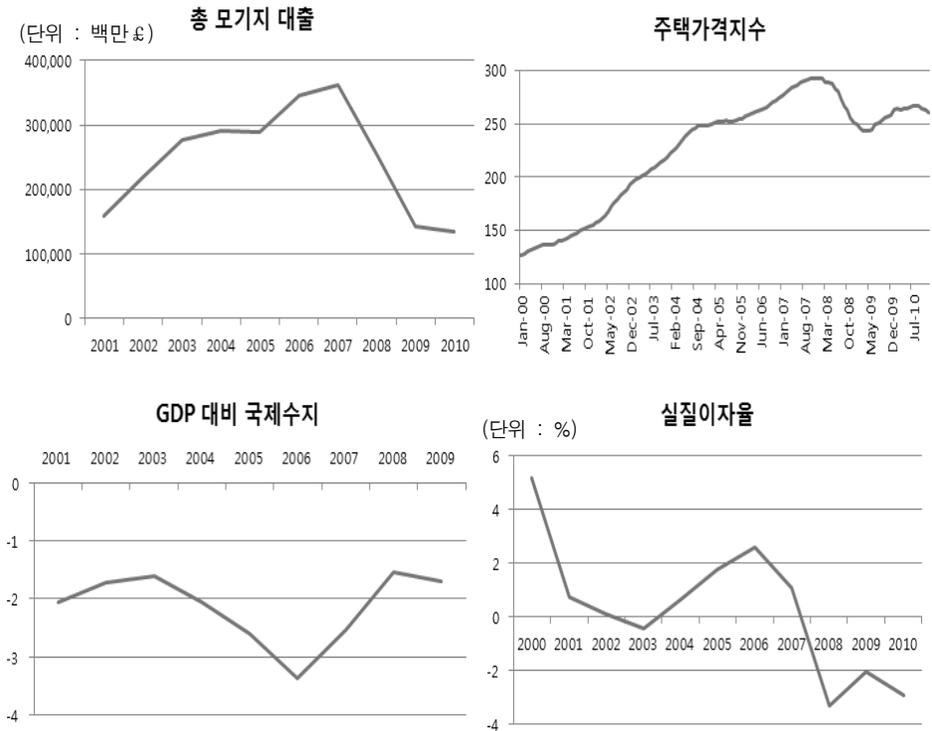
체제는 2000년 금융감독과 금융시장법(Financial Service and Markets Act 2000)을 통해 개편된 체제이다. FSMA법안으로 인하여 금융감독원(Financial Service Authority, FSA)이 신설되었고, 영란은행(Bank of England)이 가지고 있던 금융감독 권한을 분리하여 FSA로 이전했다. 그 결과 FSA가 독립적 감독기관으로 영국 금융시장에 대한 감독 임무를 수행해왔다. 그런데 노턴락이 문제를 일으킨 이후에 FSA는 그 동안 부실은행에 대한 적절한 감독이 부족했다는 인식하에 금융감독에 공백이 있었던 것으로 판단할 수 있다. 특히 중요한 부분은, 미국의 경우에서와 더불어 노턴락의 경우에서도 거시건전성감독체제의 부재를 확인할 수 있다. 노턴락은 주택담보대출을 과도하게 발행하였고, 미국주택시장 거품붕괴로 인한 세계경제위기의 여파로 유동성을 상실하게 되었다. 거시건전성 감독이 작용한다면, 이러한 체계적 위험에 대한 예측과 대응을 어느 정도 기대할 수 있을 것이다. 또한 투자자와 예금자에 대한 보호 제도가 미비했다. FSMA법안으로 은행 파산으로 인한 예금자들의 손해를 보전해 주는 금융감독보상설계(Financial Services Compensation Scheme, FSCS)가 시행되고 있었으나, 예금자 보호를 위한 자금 조달에 어려움을 겪었기 때문에<sup>6)</sup> 대량인출사태를 막기에는 역부족이었던 것으로 판단된다.

<그림 2>는 글로벌 금융위기 전후, 영국의 여러 금융지표들의 시계열 자료를 보여준다. 미국의 경우와 마찬가지로 영국도 모기지 대출이 2001년부터 2007년까지 2배 이상 증가하였고, 이와 더불어 주택가격 지수도 같은 기간 동안 증가해왔다. 영국의 국제수지 적자는 2006년에 가장 악화되었고, 실질이자율은 2002년과 2003년 사이에 낮게 유지되다가 그 이후부터 증가하였고, 2007년 주택시장 붕괴 이후 다시 음(-)의 값을 갖기에 이르렀다. 미국의 경우와 마찬가지로 거시적인 금융 시스템 위험에 대한 대비와 주택담보대출에 대한 규제가 요구되고 있었음을 확인할 수 있다.

---

6) HM Treasury, Reforming Financial Markets(2009).

<그림 2> 영국의 주요 금융시장 지표



자료 : 총 모기지 대출은 Council of Mortgage Lenders(<http://www.cml.org.uk>)에서, 주택가격지수(1995년 1월 =100기준)는 Land Registry(<http://www.landreg.gov.uk>)에서 가져왔으며, 영국 국제수지 자료는 World Bank에서, 실질이자율 계산을 위한 시장이자율은 Bank of England에서, CPI기준 인플레이션은 IMF에서 가져왔다.

## II. 금융감독 체제 변화

### 1. 개요7)

#### 가. 미국

미국에서는 글로벌 금융위기에서 드러난 금융 감독 체제의 문제점들을 해결하기 위해 도드-프랑크 월가 개혁 및 소비자보호법(Dodd-Frank Wall Street Reform and

7) <표 1>에는 미국과 영국의 금융감독 체제 변화 개요를 기능별로 요약하였다.

<표 1> 금융감독 체제 변화 개요 - 거시건전성 감독강화와 감독기관 역할 강화를 중심으로

미 국		
기능	글로벌금융위기 이전	글로벌금융위기 이후
그림자 금융에 대한 감독	<ul style="list-style-type: none"> <li>연방정부차원의 감독은 예금 취급은행에 집중</li> <li>투자은행, 헤지펀드와 같은 그림자금융에 대해서는 감독의 공백이 있었음.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>금융안정감시위원회(FSOC) 신설하여 감독 기관 사이의 정보 공유 및 업무협조를 총괄</li> <li>FSOC는 은행뿐 아니라 비은행 금융기관에 대한 조사 및 관리 권한을 가짐.</li> </ul>
시스템 위기 감독 기구	<ul style="list-style-type: none"> <li>연방정부 차원의 시스템 리스크에 대한 감독 및 청산 절차 미비</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>FSOC 신설</li> <li>SIFI 지정 및 감독에 대한 규제도 강화</li> <li>금리 스왑, repo 등 부의 항목이 자산에 포함</li> </ul>
영 국		
부실은행에 대한 대응	<ul style="list-style-type: none"> <li>관련법이 미비하여 부실은행에 대한 감시 감독이 일시적이고 재량적임.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>특별정리조치(Special Resolution Regime, SRR)를 마련하여 부실은행으로 야기되는 시스템 위험에 효과적으로 대응</li> </ul>
시스템 위기 감독 기구	<ul style="list-style-type: none"> <li>FSA와 영란은행은 금융안정과 직결되는 목표를 가지지 않았음.</li> <li>금융기관감독 기능을 FSA가 독자적으로 수행</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>2009년 은행법에 영란은행의 금융안정의 목표를 법제화</li> <li>금융안정위원회(Financial Stability Committee)를 영란은행 산하에 설치</li> <li>금융안정회의(Council of Financial Stability) 설치 - 금융감독기관 사이의 공조를 강화</li> </ul>
건전성 관리 및 규제 감독	<ul style="list-style-type: none"> <li>금융회사 감독기능을 FSA가 수행해 왔으나 감독공백이 생김.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>FSA를 건전성 감독원(PRA)와 금융규제원(FCA)으로 분리</li> </ul>

자료 : Bernanke(2009, 2011), 정찬우 등(2010), The Financial Conduct Authority: Approach to Regulation(2011), Reforming Financial Markets(2009)

Consumer Protection Act, ‘금융개혁법’)이 통과된다.<sup>8)</sup> 먼저, 2009년 6월에 오바마 대통령이 “A New Foundation: Rebuilding Financial Supervision and Regulation”이라 불리는 금융규제 개혁안을 제시했었는데, 이 제안에는 감독기구의 정비 및 통합, 파생상품 거래의 투명성 제고를 포함한 포괄적 감독체계 수립, 소비자 보호, 금융위기 대처를 위한 수단 강화, 국제적 공조체계 강화 등의 내용을 담고 있었다. 이 제안을 반영한 하원 법안이 2009년 12월, 그리고 상원법안이 2010년 5월에 해당 의회를 통과하였고, 양원 조정위원회(conference committee)에서 상원 법안을 기초로 하고 몇 개의 하원 법안을 반영하는 방식으로 통합작업에 들어갔다. 최종적으로 2010년 6월 30일 하원에서 통과, 7월 15일 상원에서 통과되었고, 7월 21일 대통령의 서명으로 법안이 발효되었다.<sup>9)</sup>

법안은 다음과 같은 사항을 포함하고 있다. (1) 금융소비자 보호 강화, (2) 대마불사의 성격을 가진 구제금융 차단, (3) 조기경보시스템, (4) 장외파생상품 등에 대한 투명성 제고와 규제 강화, (5) 경영진 보수와 지배구조 개선, (6) 투자자 보호를 위한 신용평가회사에 대한 규제, 금융개혁안의 세부적인 내용은 다음 절에서 다루도록 한다.<sup>10)</sup>

신설된 기구로는 금융안정감시위원회(Financial Stability Oversight Council; FSOC)와 금융소비자보호국(Consumer Financial Protection Bureau; CFPB)<sup>11)</sup>이 있으며, OTS(Office of Thrift Supervision)는 폐지되었고, FRB와 FDIC의 역할을 일부 재조정하였다.<sup>12)</sup> 기관명칭에서 파악할 수 있듯이 FSOC는 거시건전성 감독과 관련

8) Christopher Dodd 상원 은행위원장과 Barney Frank 하원 금융서비스위원장의 이름을 따서 입안한 것이다.

9) 원래 하원에 제출된 법안 이름은 “The Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2009”였으며 상원의 경우는 “Restoring American Financial Stability Act of 2010”였다.

10) Bernanke(2009)는 이 법안의 핵심사항들을 다음과 같이 분류하였다: (1) 금융회사들의 리스크를 재정의하는 것을 포함하여 금융회사들의 리스크를 제한하는 조치를 취하도록 하는 것, (2) 자본적정성과 유동성에 대한 관리를 강화하는 것, (3) 과도한 위험을 추구하지 않게 하기 위한 보수체계를 설계하도록 감시하는 것, (4) 소비자 보호를 강화하는 것.

11) 신설 기구에 대한 설명은 <표 2>에 첨부하였다.

12) The Office of Thrift Supervision(OTS), which is currently the regulator for savings-and-loan (S&L) financial institutions, will be rolled into the Office of the Comptroller of the Currency (OCC), which also regulates federally chartered banks. Although the act makes clear that the OTS will no longer exist after its responsibilities are transferred to the OCC, it also allows

이 깊고, 금융소비자보호국은 소비자보호와 관련이 깊은 신설기구로 이해할 수 있다. 개혁안을 통하여 거시건전성 감독과 금융소비자 보호를 강화하겠다는 정부의 의도를 반영한 결과라 볼 수 있다.

<표 2> 신설기관(FSOC, CFPB)의 권한

금융안정감시위원회(FSOC: Financial Stability Oversight Council)
<ul style="list-style-type: none"> <li>· FSOC는 금융시장 전반의 시스템 위험 관리를 하기 위해 필요한 금융감독기관간 정보 공유 및 업무협조를 위한 총괄기능을 함.</li> <li>· 은행뿐 아니라 비은행 금융기관에 대한 조사 및 관리 권한을 가지고 있음.</li> <li>· 의장을 포함한 10명의 위원 2/3 이상의 찬성을 통해 금융기관을 SIFI로 지정할 수 있는 권한을 가짐.</li> <li>· 2/3 찬성을 통해 SIFI에 대한 건전성 제고에 관련된 정책권고를 할 수 있음.</li> <li>· 금융위기 상황에서는 2/3 찬성을 통해 특정 SIFI의 인수 및 합병 제한, 취급 가능한 금융 상품 지정, 회사의 분할 및 자산매각 등을 강제할 수 있음.</li> <li>· 2/3 찬성을 통해 중요 지급결제시스템 운영기관을 지정할 수 있으며, 결제시스템 참가 기관들에 대한 정보를 요구할 수 있음.</li> </ul>
금융소비자보호국(CFPB: Consumer Financial Protection Bureau)
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 여러 감독기구에 분산되어 있던 금융소비자 보호 기능을 흡수 및 통합함.<sup>13)</sup></li> <li>· 금융소비자 보호를 위한 시행령을 제정하고, 관련 금융기관에 대한 검사 및 제재, 소비자 민원, 금융지식(financial literacy) 제고를 위한 금융교육을 담당함.</li> <li>· 대상은 예금취급기관뿐 아니라 소매대출 상품을 취급하는 모든 금융기관임. 따라서 주택 관련 대출금융기관(mortgage company)도 해당이 됨.</li> </ul>

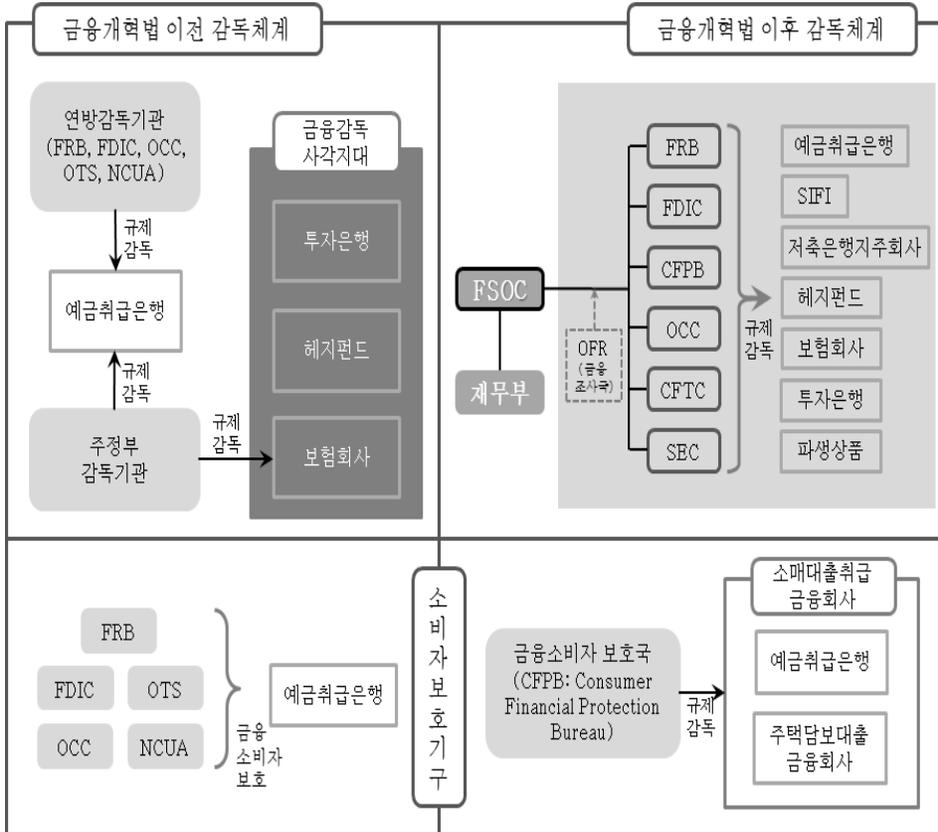
자료 : Bernanke(2011), 김인규 등(2011)

<그림 3>은 금융개혁법 이전과 이후의 미국 금융 감독 구조를 비교해서 나타내는데, 그림자 금융에 대한 규제 강화와 소비자 보호를 위한 제도 강화를 확인할 수 있다.

existing thrift chartered institutions to continue to operate under OCC regulation and the OCC can grant new charters for federal savings banks. Source: Journal of Accountancy(2010)

13) SEC, CFTC, 연방보험국, 주별 증권감독기관, 주별 보험감독기관 등이 규제하는 보험과 펀드 상품은 CFPB의 감독대상에서 제외됨.

<그림 3> 미국의 금융 감독 체제 변화



자료 : New York Times(2009), 김인규 등(2011)을 참고하여 정리

나. 영국

영국도 2009년 2월 발효된 은행법(Banking Act 2009) 개정을 통해 금융 감독 체제를 강화하는 방향으로 변화하게 된다. 이 은행법은 2008년 10월 하원에 제출되었고, 2009년 2월 상원의 동의를 획득하여 발효되었다. 은행법과 더불어, 영국 재무성은 터너의 보고서<sup>14)</sup>를 기반으로 한 금융시장 개혁안을 2009년 7월에 발표했다.

일련의 금융개혁안에는 다음과 같은 내용을 포함한다. 첫째로, 금융 감독의 미비

14) FSA, “The Turner Review”(2009년 3월)

또는 공백이 생기지 않도록, 감독기관들<sup>15)</sup>의 감독 권한을 강화하고, 금융 감독 기관 간의 공조를 이전보다 공고하게 하는 내용을 포함하고 있다. 기존에는 감독의 미비와 공백이 있음을 확인하였다. 감독기관들의 공조를 위하여 금융안정회의(Council of Financial Stability)를 설치한다. 금융안정위원회는 재무성의 재무장관을 위원장으로 하고, 재무성, 영란은행, FSA가 구성원으로 포함되는데, 금융 안정을 위협하는 체계적 위험에 대해 감독기관의 협조 하에 대응할 수 있도록 했다. 금융안정위원회와 더불어 감독기능을 수행하는 영란은행과 FSA에 대한 강화된 감독 권한을 발표했다.

둘째로, 감독기관에 특별정리조치(Special Resolution Regime, SRR)를 수행할 수 있는 권한을 부여했다. 특별정리조치는 FSA가 부실은행에 대한 판정을 담당하고, 이렇게 선고를 받은 부실은행에 대하여 중앙은행이 회생절차를 진행하는 과정을 의미한다. 특별정리조치의 목표는 다음과 같다. 금융시스템의 안정을 도모하고, 금융시스템의 안정성에 대한 공공의 신뢰를 구축하며, 예금자와 공적 자금을 보호하고, 위법 행위를 차단하는 것<sup>16)</sup>이다. 여기에서 특별정리조치는 금융시스템의 안정과 금융소비자를 보호하고자 하는 목적을 추구하고 있음을 확인할 수 있고, 노던락과 유사한 상황에 처한 부실은행에 대한 감독기관의 직접적이고 적극적인 대응을 기대하게 된다고 볼 수 있다.

또한 금융소비자 보호를 위한 금융감독보상설계(Financial Services Compensation Scheme, FSCS)가 강화되었다. FSCS는 예금 혹은 투자 대상의 금융회사가 부도 위험에 처한 경우, 부도위험에 처한 금융회사에 속한 예금을 옮길 수 있는 행정적 절차를 제공함으로써 예금을 보전해 주는 역할을 수행하는데, 예금자를 포함한 금융소비자에 대한 보호를 강화한 것으로 해석할 수 있다.

기존의 금융감독원(FSA)는 2012년 이후 FCA(Financial Conduct Authority) 및 PRA(Prudential Regulation Authority) 2개 기관으로 분할되는 FCA에 대한 제도개혁안<sup>17)</sup>이 발표되었다. PRA는 영란은행 산하 기관으로, 안정적이고 건전한 금융

15) 기본적으로는 세 개(Tripartite)의 기관(재무성(HM Treasury), 영란은행(Bank of England), 금융감독원(Financial Service Authority))이 금융시장에 대한 감독을 담당한다고 이해할 수 있다.

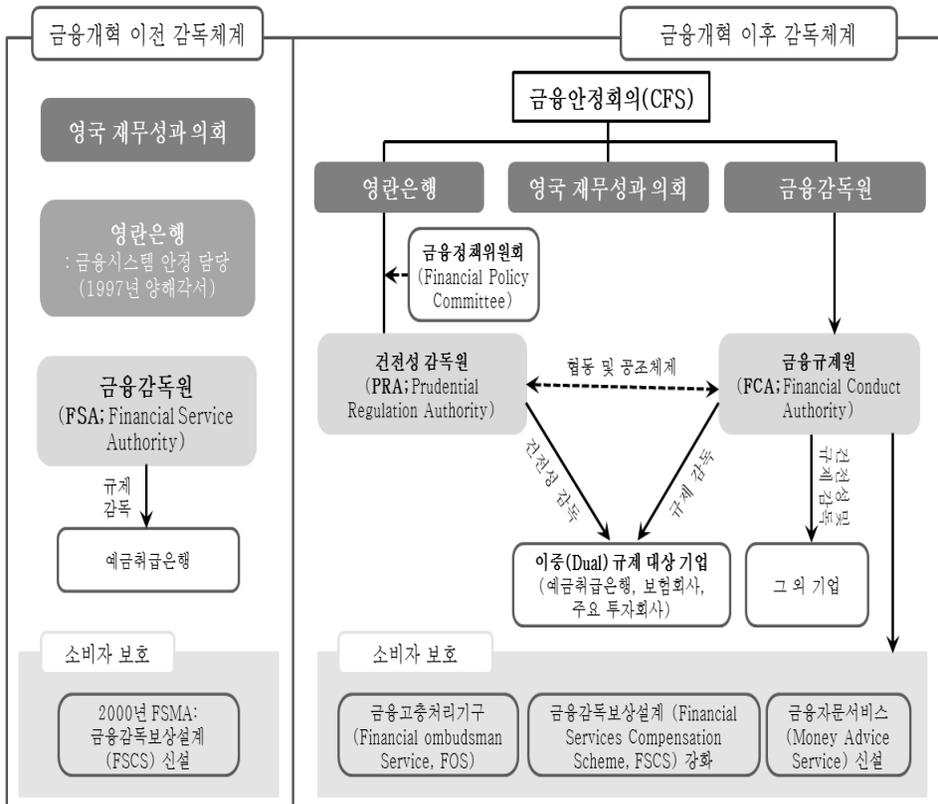
16) Code of Practice: Special resolution regime(2010년 11월)

17) The Financial Conduct Authority: approach to regulation(2011년 1월)

시스템을 위해 예금취급금융기관, 투자은행, 보험회사 등을 대상으로 건전성 감독을 하고, FCA는 재무성 산하 기관으로, 금융시장 및 구조에 대한 감독을 담당하게 되는 구조이다.

<그림 4>는 은행법과 FSA의 개혁 이전과 이후의 영국 금융 감독 구조를 비교해서 나타내고 있는데, 일련의 이미 실시된 개혁과 앞으로 진행될 개혁안들은 시스템 위험에 대한 판단능력을 높이기 위한 건전성 감독의 강화와 금융소비자에 대한 보호 강화를 목표로 하고 있음을 확인할 수 있다. 다음 절에서 각각의 세부 사항에 대하여 추가적으로 논의한다.

<그림 4> 영국의 금융 감독 체제 변화



자료 : The Financial Conduct Authority 보고서의 Box 6을 번역함과 더불어, Reforming Financial Markets(2009), The Turner Review(2009)의 내용을 참고하여 작성

## 2. 거시건전성 감독강화 및 금융감독기관 권한 강화<sup>18)</sup>

### 가. 미국

Bernanke(2009)가 지적한 바와 같이, 시스템 위험에 적절하게 대처하기 위해서는 규제(regulation: 금융기관의 영업행태를 관장하는 규칙과 기준을 만드는 것)와 감독(supervision: 이 규칙과 기준들이 잘 지켜지는지, 그리고 잘 지켜지도록 만드는 것)을 구분하는 것이 중요하다. 2011년 부산저축은행을 비롯한 일련의 저축은행 사태에서도 볼 수 있듯이 규제만으로 적절한 감독을 보장하기는 힘들기 때문이다.

Bernanke(2009)는 추가적으로 감독 측면에서 다음 두 가지가 중요하다는 점을 강조하고 있다. 먼저, 복잡하게 얽힌 기관의 리스크를 정확하게 파악하기 위해 연결규제(consolidated supervision)가 필요하고, 둘째로는 개별 금융기관의 리스크를 금융시스템 전체 또는 거시건전성 측면과 연관하여 평가하는 것이 바람직하다. 상호연관성(interconnectedness)을 고려하여 시스템 위험을 최소화시키는 적절한 청산절차가 필요하다고 할 수 있다.

이러한 목표를 달성하기 위하여 금융안정감시위원회(FSOC: Financial Stability Oversight Council)를 신설했다.<sup>19)</sup> FSOC는 금융시장 전반의 시스템리스크 관리를 위해 필요한 금융감독기관 간 정보 공유 및 업무협조를 위한 총괄기능을 하며, 금융시장의 시스템 위험을 관리한다. 10명의 위원과 5명의 투표권 없는 보조위원으로 이루어지는데, FSOC 업무 지원을 위해 재무부 내에 금융조사국(OFR: Office of Financial Research)을 설치하고, 임기 6년의 금융조사국장은 대통령이 상원의 인가를 거쳐 임명한다.

FSOC는 재무부 장관이 의장을 맡으며, FRB, SEC, CFTC(상품선물거래위원회; Commodity Futures Trading Commission), OCC, FDIC, FHFA(연방주택금융청; Federal Housing Finance Agency), NCUA, CFPB의 수장, 보험회사를 대표하는 전문가로 구성되고, 5명의 보조위원은 OFR, FIO(연방보험국; Federal Insurance Office), 주

18) <표 4>에 미국과 영국에 금융감독 및 권한 강화 관련 내용을 정리하였다.

19) FSOC의 구조와 임무에 대한 구체적 내용은 Bernanke(2011)를 참조하여 작성했다.

은행/보험/증권감독기구의 대표들로 이루어진다. 또한 금융조사국과 감독기구들을 통해 시스템 위험과 관련된 통계 및 자료를 수집하고 정책대응 방안을 마련하고 이를 매년 의회에 보고한다. 이와 더불어, 기업들의 규모가 커지고 대규모 금융기관이 금융시스템에 미치는 영향이 커짐에 따라, FRB로 하여금 SIFI의 자본, 차입, 유동성, 리스크 관리 등에 대한 보다 엄격한 규제를 하도록 정책 권고를 한다.<sup>20)</sup> 또한 의장 및 위원 2/3 이상의 찬성을 통해 금융기관을 SIFI로 지정할 수 있는 권한을 가지고, 의장 및 위원 2/3 이상의 찬성을 통해 SIFI에 대한 건전성 제고에 관련된 정책 권고를 할 수 있다. 2/3 찬성을 통해 중요 지급결제시스템 운영기관을 지정할 수 있으며, 결제시스템 참가기관들에 대한 정보를 요구할 수 있다. 이와 함께, 금융시스템에 대한 부정적 영향을 감소시키기 위해 금융회사의 자본 및 차입(leverage)에 대한 기준을 마련하고 이에 대한 규제를 수행하기도 한다.

금융시스템 위험을 줄이기 위하여 SIFI 지정 및 감독에 대한 규제도 강화되었다. SIFI는 은행지주회사 및 FSOC에서 지정한 금융회사이다. 금융위기 이전, 미국 금융당국은 SIFIs에 대한 감독 및 청산 절차 미비로 대규모의 공적 자원이 소요되는 결과를 낳았다. 이를 보완하기 위하여 자산 500억 달러 이상의 은행지주회사는 자동적으로 SIFI로 지정되도록 하였고, 의장 및 위원 2/3 이상의 찬성을 통해 다른 금융회사를 SIFI로 지정할 수 있도록 규정하였다.<sup>21)</sup> FRB는 SIFI를 감독하는 경우에 금리 스왑, repo 등 부외 항목이 자산에 포함되도록 하였다. 과도한 파생상품 취급으로 인하여 시스템 위험이 증폭되는 것을 방지하기 위한 것이다. 또한, 금융위기 상황에서는 최후 수단으로서 2/3 찬성을 통해 특정 SIFI의 인수 및 합병 제한, 취급 가능한 금융상품 지정, 회사의 분할 및 자산매각 등을 강제할 수 있도록 했다. FSOC는 은행뿐 아니라 비은행 금융기관에 대한 조사 및 관리 권한을 가지고 있으며, 중요 지급결제시스템 운영기관을 지정할 수 있으며, 결제시스템 참가기관들에 대한 정보를 요구할 수 있다.

이렇듯 시스템 위험관리를 통해 거시건전성을 달성하려는 목적을 추구하며, 금융기관에 대한 규제 및 감독의 핵심적인 역할을 수행하는 FSOC를 신설함과

20) 예를 들어, SLWG(2009b)는 은행의 자기자본 비율은 은행 규모가 클수록, 유동성 자산의 비중이 낮을수록, 단기채무가 많을수록 높아야 한다고 주장한다.

21) 2010년 3월 기준 36개 회사가 SIFI에 해당된다.

더불어, 기존에 존재하던 감독기구에 대한 정비도 이루어졌다.

연방준비은행은 기존에 은행지주회사, 연방준비제도 산하 주법은행, 외국계 은행에 대한 감독업무를 담당하였으나, 이에 추가적으로 SIFI와 저축은행지주 회사에 대한 감독을 맡게 되었다. 금융기관에 대한 변제방안(resolution plan) 제출을 요구할 수 있고, FSOC와의 협의를 통해 영업정리명령을 내릴 수 있는 등 개별 피감독 금융기관에 대한 권한도 강화되었다.

예금보험공사의 경우도 이전에는 부도 금융기관에 대해서만 청산 및 정리권한이 있었으나 금융개혁법 제정 이후에는 재무부 장관이 지정하는 경우, 부도가 발생하지 않은 금융기관에 대해서도 동일한 권한을 행사할 수 있게 되었다.<sup>22)</sup> 이와 더불어 금융기관에 대한 자료 요구 시 FRB 등 건전성 감독기관의 동의(agreement)를 받아야 했으나, 협의(consultation)로 대체함으로써 사전 감독기능의 효율성도 달성할 수 있게 되었다.

FRB의 권한이 강화됨에 따라 발생할 수 있는 부작용을 통제하기 위하여 다음과 같은 견제책도 마련하였다. FRB 긴급대출은 재무부 장관의 승인 하에 가능하고, 개별금융기관은 긴급대출을 받을 수 없으며, FRB가 수행하는 업무에 대한 감사도 확대되었다. 연방준비은행과 예금보험공사의 강화된 권한과 약화된 권한에 대한 내용은 <표 3>에 정리되어 있다.

그림자 금융에 속해서 금융 감독의 사각지대에 해당되었던 헤지펀드와 투자회사에 대한 규제도 강화되는데, 헤지펀드와 사모펀드는 시스템리스크를 판단하기 위해 필요한 거래내역 및 포트폴리오를 SEC에 제출하고 이 정보는 관련 감독기구들이 공유하게 되었다. 또한 SEC는 투자자 보호와 시장의 투명성 제고를 위해 이 정보를 이용하며 그 내용을 매년 의회에 보고해야 한다. 연방정부의 감독을 받는 투자자문사(investment advisers) 자산 기준을 3천만 달러에서 1억 달러로 상향 조정함으로써 감독기구의 관할에 들어가는 자문사의 수가 크게 증가하였다. 그리고 결과적으로 SEC는 신규 헤지펀드에 대한 감독에 보다 효율적으로 대처할 수 있게 되었다고 판단할 수 있다.

22) 예를 들면, 청산 및 정리하는 경우 해당 기관의 경영진은 교체되며 세금을 구제비용으로 사용할 수 없도록 하며, 청산비용(liquidation fund)은 재무부의 대출로 조달하며, 청산과정에서 얻은 매각수입, 채권자재산 환수, 금융권 사후 조달을 통해 상환하는 것으로 하고 있다.

<표 3> 연방준비은행과 예금보험공사의 권한 변화

연방준비은행	
권한 강화	권한 약화(견제 강화)
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 금융개혁법 이전에는 은행지주회사, 연방 준비제도 산하 주법은행, 외국계은행에 대한 감독업무를 담당하였으나 추가적으로 SIFI와 저축은행지주회사에 대한 감독을 맡게 됨.</li> <li>· 변제방안(resolution plan) 제출을 요구할 수 있고, FSOC와의 협의를 통해 영업정리명령을 내릴 수 있는 등 개별 피감독 금융기관에 대한 권한도 강화됨.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 금융기관의 대형화로 인한 대마불사 문제를 방지하기 위해 FRB의 긴급대출을 개별 금융기관에 사용할 수 없고, 모든 긴급대출은 재무부 장관의 승인을 받도록 함.</li> <li>· 금융위기때 이루어진 FRB 긴급대출에 대한 특별감사 실시</li> <li>· 향후 긴급정책뿐 아니라 공개시장조작, 재할인정책에 대한 상시감사도 실시함.</li> </ul>
예금보험공사	
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 이전에는 부도 금융기관에 대해서만 청산 및 정리권한이 있었으나 금융개혁법 제정 이후에는 재무부 장관이 지정하는 비부도 금융기관에 대해서도 동일한 권한을 행사<sup>23)</sup></li> <li>· 금융기관에 대한 자료 요구 시 FRB 등 건전성 감독기관의 동의(agreement)를 받아야 했으나, 협의(consultation)로 대체함으로써 사전 감독기능을 강화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 청산관리인으로 지정될 경우 60일 이내에 재무상태, 정리계획, 청산비용 등을 의회에 보고해야 하며, 일반인에게도 공개할 의무가 있음.</li> </ul>

자료 : Bernanke(2010), 정찬우 등(2010), 김인규 등(2011)

23) 청산 및 정리하는 경우 해당 기관의 경영진은 교체되며 세금을 구제비용으로 사용할 수 없도록 하고, 청산비용(liquidation fund)은 재무부의 대출로 조달하되 청산과정에서 얻은 매각 수입, 채권자재산 환수, 금융권 사후 조달을 통해 상환하도록 한다.

## 나. 영국

영국은 거시건전성 감독을 효율적으로 수행하기 위해서는 감독기관들의 협력이 필수적이라고 인식하고, 금융 감독 기관을 포괄하는 금융안정회의(Council of Financial Stability)를 설치했다. 금융안정위원회는 재무성의 재무장관을 의장으로 하고, 재무성, 영란은행, FSA가 구성원으로 포함되는데, 금융 안정을 위협하는 체계적 위험에 대하여 감독기관의 공조와 정보공유를 통해 효율적으로 문제에 대응한다는 목표를 가진다. 또한 기존에 금융 감독 기능을 수행해왔던 감독기구인 영란은행과 FSA에 대한 감독권한도 강화되었다.

2009년 은행법 개정을 통하여 영란은행의 새로운 목표로서 금융안정을 법령화하였다. 영란은행은 금융안정 목표를 수행하기 위하여 영란은행 이사회 산하에 금융안정위원회(Financial Stability Committee)를 설립하였다. 금융안정위원회는 중앙은행 총재가 의장을 담당하고, 부총재와 이사회가 임명한 4명의 이사로 구성되어있다. 위원회는 다음과 같은 기능을 수행하게 된다. 영란은행의 금융안정 목표와 관련된 전략을 제안하고, 영란은행의 금융시스템 안정화 능력과 은행간 지급결제시스템을 감독한다.

2000년 제정된 FSMA에서 FSA에 부여한 목표는 다음과 같다.<sup>24)</sup> 시장에서 금융시스템에 대한 신뢰가 유지되는 것, 금융시스템에 대한 공공의 이해를 증진시키는 것, 적정수준의 소비자 보호를 보장하는 것, 금융범죄에 대항하는 것이다. 이는 기존의 FSA가 추구해온 목표에는 금융안정과 직결되는 사항이 부재해왔음을 확인할 수 있다. 따라서 2009년 은행법에서 영란은행에 금융안정목표를 법제화하였듯, FSA에도 금융안정 목표를 도입함으로써 감독기관간의 공조 및 협력을 통한 금융안정 목표달성을 기대하도록 노력했다고 볼 수 있다.

더불어 영국의 금융감독원인 FSA는 2012년 건전성 감독원(PRA; Prudential Regulation Authority)과 금융규제원(FCA; Financial Conduct Authority)으로 분리된다. 이는 기존의 감독기능의 공백을 보완하기 위하여 도입한 감독구조로써 다음과 같은 이중(Dual)감독구조를 취한다고 볼 수 있다. 예금취급은행, 보험회사,

24) Financial Services and Markets Act 2000

<표 4> 금융감독 체제 변화-금융소비자보호 강화를 중심으로

미 국		
기능	개혁 이전의 문제점	개혁 이후 개선사항
금융소비자 보호	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 금융소비자 보호기능이 여러 기구(FRB, FDIC, OCC, OTS, NCUA)에 분산되어 있음.</li> <li>· 금융상품에 대한 충분한 정보 없이 투자에 나선 소비자와 투자자들의 민원이 급증</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 금융소비자보호국(Consumer Financial Protection Bureau; CFPB)을 신설하여 소비자 보호와 관련 감독을 전담하여 수행</li> <li>· 대출에 대한 비차별 조항을 준수하는지 여부도 감독, 소비자와 투자자의 금융지식 함양</li> </ul>
모기지 시장에 대한 규제	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 모기지 취급 금융회사가 금융감독 사각지대에 있었음. 모기지 시장의 붕괴로 많은 모기지 대출 주택 구매자들이 손해를 입음.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 금융소비자보호국(CFPB)이 \$10B 이상의 자산을 가지는 금융기관들에 대한 감독 및 제재 권한을 가짐.</li> <li>· 차입자의 상환능력을 확인한 뒤 대출하며 선납부담금(pre-payment penalty)을 금지하고 신용포인트 및 수수료 체계를 규제</li> </ul>
영 국		
금융기관 파산으로부터 예금자 보호	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 금융감독보상설계(FSCS) : 은행예금자를 위한 지불준비금을 확보하고, 예금자의 계정 이전을 용이하게 함.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 2009년 은행법 개정안은 금융감독보상설계(FSCS)의 권한을 강화 : (1)국가대부기금(National Loans Fund)으로부터 유동성을 공급받을 수 있고, (2)미래의 필요에 대비하여 기금조성이 가능하도록 허가</li> </ul>
금융 소비자 민원 및 교육	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 금융고충처리기구(FOS)가 금융소비자들의 민원을 처리해 왔음.</li> <li>· 복잡한 투자 수익 구조와 위험관리에 대한 교육과 정보 제공이 요구되고 있었음.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 금융고충처리기구(FOS)와 더불어 소비자 교육을 담당할 금융자문서비스 신설. 올바른 투자결정을 위한 정보 제공 및 소비자 교육을 담당</li> </ul>
모기지 시장과 소비자 보호	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 대출자의 상환능력을 고려하지 않은 대출이 이뤄지고 있었음.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· FSA는 모기지 시장에 대한 규제를 강화 : 건전성 감독, 회사 운영, 금융 범죄 감독, 주택가격에 대한 대출(Loan to Value) 상한선과 소득에 대한 대출 상한선 규제</li> </ul>

자료 : SLWG(2009), 김인규 등(2011), The Financial Conduct Authority: Approach to Regulation(2011), Reforming Financial Markets(2009)의 내용 참고

주요 투자회사와 같이 금융시스템 신뢰를 유지하는 데 막대한 영향을 미치는 금융회사들에 대하여서는, 건전성 감독은 PRA가 규제 감독은 FCA가 각각 나누어서 담당하게 된다. 그 외의 규제 대상 기업은 FCA가 건전성감독 및 규제감독을 담당함으로써, 기존의 금융 감독의 공백 및 미비를 보완하도록 설계한 것이다.<sup>25)</sup>

기존의 금융 감독 체제에서는 부실은행과 파산은행에 대한 대응이 체계적이지 못했고, 이를 개선하기 위해 2009년 은행법에서는 거시건전성과 시스템 위험을 관리하기 위한 특별정리조치(Special Resolution Regime, SRR)를 도입하였다. 특별정리조치는, FSA가 부실은행에 대한 관정을 담당하고, 이렇게 신고를 받은 부실은행에 대하여 중앙은행이 회생절차를 진행하는 것이다. 금융 시스템 내부의 체계적 위험에 대한 판단능력을 높이고 이를 바탕으로 효과적으로 대응함으로써 금융시스템의 안정과 신뢰를 구축해 간다는 목표를 수행하려는 것으로 볼 수 있다.

### 3. 소비자 보호 강화

#### 가. 미국

불투명하고 불공정한 금융거래는 금융안정성을 해칠 수 있고, 효과적인 소비자 보호는 금융시장의 공정한 경쟁, 건전한 대출행태로 이어질 수 있으며 이를 통해서 금융시스템에 대한 신뢰성 제고를 달성할 수 있다. 이러한 의미에서 글로벌 금융위기 이후 금융소비자 보호에 대한 관심이 특히 강화되는데, 이러한 맥락에서 금융소비자보호국을 신설하게 된다.

금융소비자보호국(CFPB)은 FRB 내에 설립하나 독립적으로 운영하여, 예산은 미 연준시스템(Federal Reserve System)에서 부담하나 이 또한 독립적으로 집행한다. SLWG(2009d)에 따르면, 소비자 보호는 정치적인 문제와 연관이 깊기 때문에 중앙은행이 이 업무를 직접 처리할 경우 오히려 중앙은행의 독립성이 저하될 수 있다고 판단한다. 따라서 중앙은행 이외 별도의 조직이 소비자 보호 업무

25) The Financial Conduct Authority: approach to regulation(2011년 6월)

를 담당하는 것이 효율적이라고 주장되었는데, 이러한 입장을 반영한 것으로 보인다. 임기 5년의 보호국장은 대통령이 임명하고 상원에서 승인하며, 소비자와 투자자들이 최상의 결정을 할 수 있도록 모기지, 신용카드, 기타 소비자 금융상품 거래의 투명성과 공정성을 높이는 것을 목표로 한다. 그 결과 금융소비자보호국은 FRB, OCC, OTS, FDIC, NCUA 등에 분산되어 있던 예금취급기관과 관련된 금융소비자 보호 기능을 흡수·통합<sup>26)</sup>하여 소비자보호 업무를 수행하게 된 것으로 판단할 수 있다.

신설된 금융소비자보호국의 기능과 역할은 <표 2>에 정리되어 있는데, 먼저 미화 100억 달러 이상의 자산을 가진 은행, 신용조합, 모기지 관련 기관들뿐 아니라 비은행 금융기관들에 대해 관련기구들을 감독 및 제재할 수 있는 권한을 가지는 것이다.<sup>27)</sup> 또한 연방법에서 규정한 대출에 대한 비차별 조항을 준수하는지 여부도 감독하며, 마지막으로 소비자와 투자자의 금융지식 함양을 위해 Office of Financial Literacy를 설치하여 운영한다.

금융소비자보호국 신설 이외에도 예금자 보호를 강화하기 위해 FDIC의 예금 보호 한도가 계좌당 10만 달러에서 25만 달러로 상향 조정되었다. 또한 예금보험료 부과 기준이 기존에는 부보 금융기관의 예금이었으나 이를 총부채로 전환했다. 이로 인해 금융기관의 입장에서는 시장성 수신비중을 높여서 세금 납부액을 줄이려는 동기가 감소하므로, 금융기관의 부채 측면에 대한 안정성을 높이는 시도인 것으로 생각할 수 있다.

2008년 금융위기를 촉발시킨 주요 원인 가운데 하나인 모기지 대출과 관련해 서도 금융소비자들을 보호하고 금융시장 정보에 접근이 용이하도록 보완하였다. 이에 따라, 모든 대부자는 차입자의 상환능력을 확인한 뒤 대출을 하게 함으로써 무분별한 대출을 제어하도록 하였고, 소비자에게 부당한 부담을 주는 선납부담금(pre-payment penalty)을 금지시켰다. 또한 이자를 낮추거나 높은 이자를 적용할 수 있게 만드는 신용포인트 및 수수료 체계를 규제함으로써 고비용의 대출에

26) 보험과 펀드 등 SEC, CFTC, 연방보험국, 주 단위 증권/보험감독기구 등의 규제대상인 금융상품은 CFPB의 감독대상에서 제외(정찬우 등(2010)).

27) 미화 100억 달러 이하 자산을 가진 은행과 신용조합은 소비자 고발이 있을 때 기존의 감독기관(appropriate regulator)이 검사하도록 한다.

대한 소비자 보호를 강화하고, 대부자는 가변이자율 아래에서 소비자가 최대로 부담 가능한 금액을 공지하여야 하며, 이자율 변동에 따른 지불금액의 변동을 알릴 의무도 부여했다.

#### 나. 영국

영국정부는 모기지 시장의 시스템 위험이 야기한 금융위기로 인해 모기지 시장에서의 금융소비자들이 손해를 입었다고 간주하고, 모기지 시장에 대한 신뢰와 안정성을 높여 주택 구매를 희망하는 소비자들을 보호하고자 몇 가지 제도<sup>28)</sup>를 도입한다. 첫 번째로는 주택구입 보조금 제도(HomeBuy Direct)이다. 생애 첫 번째 주택 구매자들을 대상으로 부동산 가치의 30퍼센트까지 대출을 받을 수 있도록 보조해준다. 이 제도에서 대출금은 정부와 주택 공급자가 공동으로 부담한다. 두 번째로는 인지세와 토지세에 대한 면제(stamp duty land tax holiday)이다. 175,000 파운드 이하의 모든 주택에 대하여 인지세(stamp duty)와 토지세(land tax)를 면제함으로써 주택구입으로 인한 부담을 줄여주고자 한다.

더불어 FSA는 모기지 시장에 대한 규제를 강화<sup>29)</sup>하는 모기지 개혁을 제안하였다. 첫 번째로는, 대부자, 투자자, 중개인, 소비자를 포함하는 가치사슬(value-chain)을 완성하는 것이고, 두 번째로는 건전성 감독, 회사 운영, 금융 범죄 등 모든 면에 대한 규제를 다각적으로 수행하며, 셋째로는 주택가격에 대한 대출 상한선과 소득에 대한 대출 상한선 규제를 함으로써 모기지 시장에서 금융소비자를 보호하도록 하였다.

2000년 Financial Service and Markets Act를 통해 신설된 금융 감독 보상 설계(Financial Services Compensation Scheme, FSCS)는 금융소비자들이 투자 혹은 예금을 수탁한 금융회사가 자금조달이 어려운 위기에 직면할 경우, 은행예금자를 위한 지불준비금을 확보하고, 예금자의 계정 이전을 용이하게 함으로써 금융기관

---

28) HM Treasury, Reforming Financial Markets(2009년 7월), 8.34. 신용이 좋은 차입자가 불이익을 받지 않도록 고려한다.

29) HM Treasury, Reforming Financial Markets(2009년 7월), 8.46. 영국 정부는 이러한 FSA의 제안을 차후의 규제에 반영하게 된다.

파산으로부터 소비자를 보호하는 역할을 수행하는데, 2008년 금융회사들의 파산 속에서 역할을 잘 수행해 왔다는 평가를 받고 있다. 2009년 은행법 개정안은 FSCS의 자금 조정 역할을 강화하는 조항을 포함한다. 첫째로는 국가대부기금(National Loans Fund)으로부터 FSCS가 대출을 받아 유동성을 확보할 수 있는 권한을 부여했고, 둘째로는 미래에 필요에 대비하여 미리 기금조성(Pre-funding)이 가능하도록 허가하였다.<sup>30)</sup>

이렇게 강화된 FSCS의 권한에도 불구하고, 사건이 발생한 이후에 각출할 방안을 보완한 것에 불과하다는 비판에는 자유로울 수 없다. 그렇지만 특별정리제도(SRR)가 부실금융기관에 대한 사전적 감독 기능을 수행한다면, 사후 각출식 보완책과 더불어 사전적인 예방과 대비책에 대한 보완으로 활용될 수 있을 것이다.

FCA Approach에서는 FCA는 금융소비자들에게 정확한 금융 정보 및 지식을 제공하는 금융자문서비스(Money Advice Service)를 채택할 것이라고 말한다.<sup>31)</sup> FSCS와 더불어 투자에 대한 보수체계와 손실 위험에 대한 정보를 제공하는 역할을 수행하는 기구로서, 투자자들이 정확한 정보를 바탕으로 투자 결정을 하도록 도움을 준다.

금융소비자들의 민원을 처리하는 금융고충처리기구(Financial Ombudsman Service, FOS)도 매년 100,000건 이상의 논쟁을 효과적으로 해결해 왔다는 평가를 받고 있다.<sup>32)</sup> 최근 개정된 금융 안정화 정책들에는 FOS의 역할에 대한 논의는 없었지만, 건전성 감독 실패로 인한 소비자 보호 실패 사례들을 바탕으로, FOS의 역할과 목표의 조정이 필요할 것이다.

FOS가 금융소비자들의 불평을 다루는 기구인 반면, FSCS는 불합리한 상황에서 발생한 손실을 보전해주는 기구이며, 금융자문서비스는 올바른 투자결정을 위한 정보 제공 및 소비자 교육을 담당하게 된다.

30) Banking Act 2009, HM Treasury, Reforming Financial Markets(2009)

31) The Financial Conduct Authority: approach to regulation(2011년 6월)

32) HM Treasury, Reforming Financial Markets(2009년 7월), Chapter 8

## 4. 기타 변화들

### 가. 미국

금융위기 이후 미국은 금융회사의 이익추구 행위로 발생한 손실을 납세자들에게 전가시키는 대마불사로 인한 구제금융(Too Big To Fail Bailouts)을 금지했는데, 이는 부실 금융회사의 구제금융을 위해 납세자의 세금을 사용하지 않겠다는 의지를 반영한다. 정책적 변화로 이를 금지하기 위해 FDIC는 부실기관의 정리를 통해 예상되는 회수금액까지만 정부로부터 차입할 수 있게 되었다.

이와 더불어 금융회사가 부실해지는 것을 방지하기 위해 위험 투자 및 대형화를 제한하는 조치도 취하게 된다(Volker Rule). 은행 및 은행지주회사와 계열사의 자기계정거래를 금지하고, 헤지펀드 및 사모펀드에 대한 투자규모도 엄격하게 제한하였으며, FSOC가 규제 및 실행에 대한 연구를 하고 감독기관들에 대해 정책 권고를 하도록 변화하였다.

FRB의 긴급대출(emergency lending)도 개별 금융회사를 지원하기 위해 사용할 수 없으며 모든 긴급대출도 재무부장관의 승인 아래 충분한 담보가 있을 경우만 허용된다. 개별 금융회사를 지원하지 못 하게 함으로써 혹시 있을지 모르는 정치적 의사결정을 방지하는 효과가 있을 수 있으며, 재무부장관의 승인을 받게 함으로써 금융개혁법 이후 늘어난 FRB의 권한도 견제(check)하게 했다.

금융위기 이전 감독이 미비했던 예금을 취급하지 않는 금융회사에 대한 감독도 강화되어서, FSOC 의장 및 위원 2/3 이상의 찬성을 통해 비은행 금융기관이 금융시스템의 안정성에 부정적인 영향을 미친다고 판단되면 연준이 해당 비은행 금융기관도 조사 및 관리할 수 있도록 하였다.

또한 파생상품에 대한 투명성을 제고하기 위하여 이에 대한 규제를 강화하였는데 SEC와 CFTC가 장외 파생상품(over-the-counter derivatives)을 규제할 권한을 가짐으로써 규제의 허점을 메웠으며 중앙청산소를 통해 청산 및 거래될 수 있도록 하였다. 이를 통해 시장의 투명성을 높이고 감독당국의 정보취득을 용이하게 되었다.

## 나. 영국

금융위기때 공매도가 금융시장의 시스템 위험을 증폭시킨다고 판단하여 FSA는 독자적인 긴급조치권을 이용하여 공매도에 대한 매매 정보 공개 요구 및 공매도 매매 제한을 할 수 있게 된다.<sup>33)</sup>

금융시장의 개방도가 높아지고, 글로벌 금융회사가 증가함으로써 금융서비스의 국가 간 이동이 용이해짐으로써, 금융 시스템 위험에 대한 국제적 공조가 요구된다. 따라서 영국 금융감독기관은 FSB, Basel committee, EU 등의 협의회를 통하여 국제적인 금융안정을 도모<sup>34)</sup>하고, 이것이 영국 내의 금융시스템 위험을 줄이는 긍정적인 영향을 미칠 수 있도록 했다.

## Ⅲ. 우리나라에 대한 시사점

아래에서는 미국과 영국의 경험을 바탕으로 거시건전성 감독, 금융소비자 보호, 금융 감독 기구 구조 등에 대해 논의하기로 한다.

### 1. 거시건전성 감독

2011년 8월 31일 한국은행법 개정안이 국회를 통과함으로써 한국은행은 거시건전성 감독 권한을 가지게 되었다.<sup>35)</sup> 한국은행의 목표는 한국은행법 개정 이전에는 물가안정이 유일한 목표였지만, 한국은행법 개정 이후에는 물가안정과 더불어 금융안정이 목표에 포함되었다. 정보접근성, 긴급유동성 지원제도, 지급준비제도 등의 항목에 대해서도 한국은행법 개정으로 인하여 권한이 확대되었음을 확인할 수 있다. 단 이러한 확대된 권한과 더불어 외부감사 및 평가보고서 제출과 같은 책임성 제고를 위한 의무도 확대되었다.

33) HM Treasury, Reforming Financial Markets(2009)

34) HM Treasury, "Press Notices: New Banking Act comes into effect"(2009), HM Treasury, Reforming Financial Markets(2009)

35) <표 5>는 개정 한국은행법의 주요 내용을 소개하고 있다.

<표 5> 2011년 한국은행법 개정 요약

	항 목	개정 전	개정 후
목표	금융안정 목표	한국은행 설립목적은 물가 안정으로 규정	물가안정과 더불어 금융안정을 통화 신용정책 수행 시 유의사항으로 규정
	거시건전성 감독	없었음.	한은법 1조에 금융안정을 통화신용 정책 수행 시 유의사항으로 규정
권한	정보 접근성	· 자료제출을 요구할 수 있는 금융기관은 은행 및 은행 지주회사에 한정됨. · 금융감독원과 양해각서(MOU)에 의해 운영되며 공동검사의 착수기간이 규정 되지 않음.	· 제2금융권까지 확대하며 대통령에 의해 정한 기관이 대상임. · 금융감독원에 공동검사 요구 시 공동검사의 착수 기간(1개월)을 대통령령에 명문화함.
	긴급유동성 지원 제도 <sup>36)</sup>	· “통화와 은행업의 안정이 직접적으로 위협받는 중대한 긴급사태”일 경우 긴급 여신 제공 · “심각한 통화신용 수축기”에 영리기업에 신용을 제공할 수 있음.	· “자금조달 및 운용의 불균형 등으로 유동성 악화”될 경우로 수정하여 실행요건 완화(제65조) · “금융기관으로부터의 자금조달에 중대한 애로가 발생하거나 발생할 가능성이 높은 경우”에 신용 제공할 수 있도록 실행요건 완화(제80조) <sup>37)</sup>
	지급준비제도	· 지급준비금 적립대상 채무는 예금채무를 기준으로 함. · 지급준비금 계산기간은 반월 단위임.	· 지준금 적립대상을 예금채무 이외로 확대하되, 구체적 범위는 시행령에 규정(제55조) · 지급준비금 계산기금을 기준금리 결정주기에 맞추어 월별로 변경
	회폐관리기능	· 위조/변조회폐에 대한 집중 관리 권한이 없음.	· 위조/변조회폐를 한은이 집중관리 할 수 있고 회폐 훼손행위 금지 및 처벌 규정을 신설함.
	순이익금 적립 제도	· 결산상 순이익금 법정적립 비율이 10%임.	· 한국은행 대차대조표가 외화자산 및 통안증권 위주로 구성됨에 따라 금리 및 환율 움직임을 따라 큰 폭의 적자가 발생할 가능성을 고려하여 적립비율을 30%로 상향 조정(제99조)
의무	책임성 제고	· 금통위가 의사록의 공개범위를 정함. · 국회에 통화신용정책 수행 상황 보고서를 제출 · 외부감사는 의무사항이 아니며, 결산서는 기획재정부 장관에게만 제출	· 국회 소관상임위원회 요구 시 금통위 의결서 또는 의사록 전문을 비공개로 제출(제24조) · 매년 2회 이상 거시 금융안정 상황에 대한 평가보고서를 국회에 제출(제96조) · 결산서를 외부감사 후 국회와 기획재정부장관에게 각각 제출

자료 : 한국은행(2011)을 참고하여 정리

중앙은행의 최종대부자 역할을 고려할 때 중앙은행이 거시건전성 감독 권한을 가지는 것은 당연한 논리로 판단할 수 있다. 다만 과도한 감독권한을 가지는 것에는 다음과 같은 반대논리도 있을 수 있다.

예를 들어 Taylor(2009)는 미국의 경우 연준이 시스템 리스크를 관리하기 위해 과도한 권한을 가지는 것을 반대하고 있다. 연준이 시스템 리스크를 부담 지운다는 일부 금융기관들을 SIFI 또는 Tier I Financial Holding Companies로 지정할 수 있는 권한을 가지고, 이들로부터 재무상태에 대한 정기적인 보고서를 요구하고 감독할 수 있는 권한을 가짐으로써 미 연준의 시스템 리스크 감독권한을 가지게 되면 다음과 같은 부작용이 있을 수 있다고 지적하고 있다: (1) 조직은 명확한 정책목표를 가질 때 원활하게 작동하는데, 이 경우는 연준에 너무 많은 권한을 줌으로써 본연의 목적인 물가관리와 성장이라는 본래 목표를 망각하게 만들 수 있으며, (2) 어떤 금융기관을 Tier I FHC로 지정하느냐는 정치적 결정일 수 있으므로 연준의 독립성을 해칠 수 있고, (3) TBTF로 인한 이해상충의 문제가 있을 수 있다. 예를 들어 어떤 대형 금융기관의 도산과 그로 인한 경제적 영향을 걱정해서 이자율을 대형 금융기관이 도산하지 않도록 또는 시기를 미룰 수 있도록 정책금리를 조정할 가능성이 있다. (4) 확대된 권한은 다른 기구의 견제(check)를 늘리는 입법이나 제도 변화가 수반되는데, 이 과정에서 중앙은행의 독립성이 훼손되는 결과가 나타날 수 있다.

이와 관련하여 한국은행도 거시건전성 감독권 등 한국은행의 늘어난 권한을 견제하는 과정에서 중앙은행의 독립성을 저해할 요소가 있는지 살펴 볼 필요가 있다. 예를 들어, 거시건전성 감독권과 함께 긴급유동성 지원에 대한 발동요건도 “심각한 통화신용 수축기”에 영리기업에 신용을 제공할 수 있다는 요건이 “금융기관으로부터의 자금조달에 중대한 애로가 발생하거나 발생할 가능성이 높은 경우”에 신용을 제공할 수 있도록 실행요건이 완화되었다. 이 경우 ‘발생’ 또

---

36) 긴급여신, 영리기업여신 제도에 대한 개선뿐 아니라 다음 사항에 대해서도 변화가 있다: (1) 대출의 적격담보증권의 대상을 금통위가 금융시장 상황 등에 따라 확대할 수 있도록 한다; (2) 공개시장조작 대상기관이 유동성 문제를 겪을 경우에 대비하여 공개시장조작방식에 증권대차를 포함하도록 한다; (3) 한은망 참가기관이 일중으로 일시적 결제자금 부족을 보일 경우 자금을 지원할 수 있도록 한다.

37) 65조, 80조 모두에 있어서 의사결정 시 정부의 의견을 청취해야 한다.

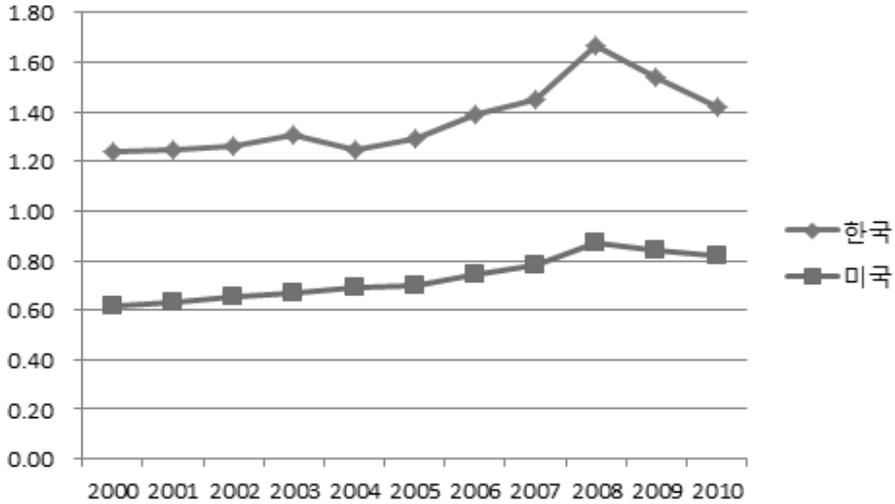
는 ‘발생할 가능성’, 그리고 어떤 영리기업에 얼마만큼의 자금을 제공할 지에 대해서 정부의 의견을 청취하여 결정하게 되는데 정치적 의사결정이 개입할 여지가 있게 된다. Taylor(2009), 김홍범(2009)의 지적처럼 긴급유동성 지원조건 완화에 대해서는 중앙은행의 독립성을 훼손할 여지가 있으므로 신중하게 접근할 필요가 있다. 지원조건 완화 시 한국은행이 개별 금융시장과 기관에 신용을 재량적으로 공급할 여지가 있으므로 정치적 의사결정과 결부될 가능성이 있다. 김홍범(2009)은 한국은행이 이와 같은 정치적 압력을 감내할 수 있는 실제적 독립성(de facto independence)를 가지고 있는지 의문을 표시하고 있다. 이러한 가능성을 의식하여 미국의 경우 연준이 개별 금융기관에 대한 유동성 지원 권한이 없으며 지원금액도 담보에 맞추어 정해지도록 하였다. 결국 중앙은행의 거시건전성 감독권한은 필요하다고 볼 수 있으나, 그 권한이 과도하게 주어지는 것은 주의해야 하는데, 특히 정치적인 중립성에 기초한 실제적 독립성을 가지는 것이 중요하다고 볼 수 있다.

그리고 미국의 대형 금융기관 규제를 생각해 볼 때 우리나라에서도 같은 맥락의 질문을 던져 볼 수 있다. 첫째로는 어느 정도 규모의 금융기관이 거시건전성 문제와 결부되어 시스템 리스크를 안겨주는가의 문제이며, 두 번째로는 우리나라의 대형 금융기관은 미국이나 외국의 사례를 볼 때 얼마나 크냐의 문제이다. 첫 번째 문제는 “How big is big?”의 문제이나 현재로서는 어느 규모부터 시스템 리스크를 안겨 준다는 식의 엄밀한 이론적 논의가 없으므로 여기서는 상대적 비교를 통해 두 번째 문제를 간단하게 살펴보고자 한다.

<그림 5>는 한국과 미국의 GDP 대비 은행부분 전체 자산의 시계열을 보여 주고 있다. 두 나라 모두 금융위기 이후 증가세가 꺾였으나 2000년부터 꾸준한 상승세를 보여주고 있으며, 주목할 점은 우리나라의 (은행부분 전체 자산/GDP) 비중이 훨씬 높다는 사실이다.<sup>38)</sup> <그림 6>은 한국과 미국의 자산규모 상위 3개 은행의 GDP대비 자산 비율을 보여주고 있다. 일반적인 통념과 달리 미국의 자산 규모 상위 3개 은행(JP Morgan, Bank of America, Citibank)의 미국 GDP 대비 비중은 각각 11%, 10%, 8%에 불과하나 우리나라의 3개 은행(국민은행, 우리은행, 신한

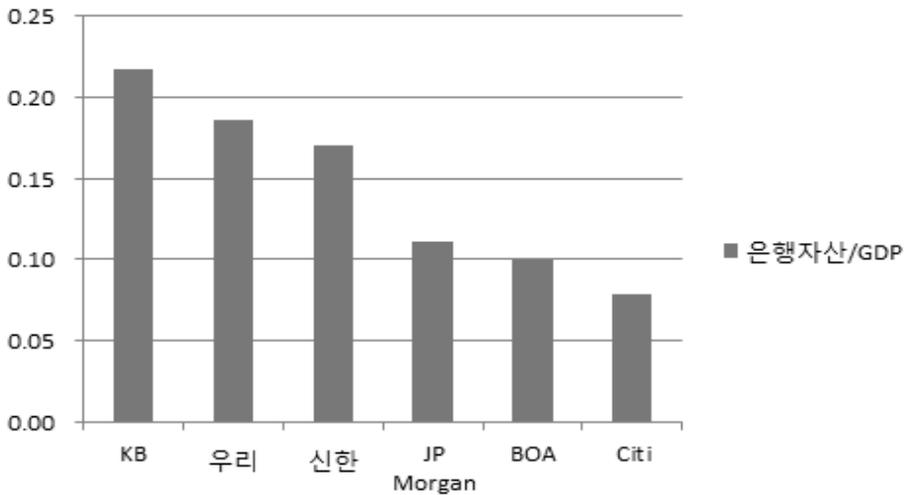
38) 영국의 경우 시계열을 구하지 못 했으나 2010년 기준(은행부분 전체 자산/GDP)는 389%에 이른다.

<그림 5> GDP대비 은행자산 비교



자료 : 은행자산의 시계열은 한국과 미국 각각 금융감독원 금융통계정보시스템(fisis.fss.or.kr)과 FDIC (www.fdic.gov)에서, GDP의 시계열은 각각 한국은행 경제통계시스템(ecos.bok.or.kr)과 Federal Reserve Economic Data(research.stlouisfed.org/fred2)에서 온 것이다.

<그림 6> 2010년 GDP대비 개별 은행자산의 비교



자료 : 한국과 미국의 개별 은행 자산은 각각 금융감독원 금융통계정보시스템(fisis.fss.or.kr)과 FDIC (www.fdic.gov)에서, GDP의 시계열은 각각 한국은행 경제통계시스템(ecos.bok.or.kr)과 Federal Reserve Economic Data(research.stlouisfed.org/fred2)에서 구함.

은행)의 비중은 각각 22%, 19%, 17%에 달한다. 즉 SIFI에 해당되는 대형 은행들의 자산 규모를 비교해 보면 자산의 측면에서만 볼 경우 우리나라 은행부문이 시스템 리스크에 미치는 영향이 더 클 여지가 있다.

시스템 리스크와 거시건전성을 논의할 때 재정건전성에 대한 고려도 필요하다고 생각된다. 왜냐하면 금융부문의 실패가 경제 전체에 영향을 미칠 때 재정정책으로 뒷받침할 여력이 클 경우 금융부문의 충격을 상대적으로 작게 만들 수 있기 때문이다. 이러한 맥락에서 은행부문 자산의 일정 정도가 부실화되었을 경우, 정부부채(government debt)에 얼마나 추가부담을 지우는지 간단한 사고실험을 해 볼 수 있다.<sup>39)</sup> 2008년 금융위기 경우에 도산 금융기관을 제외하고 생존한 대형 금융기관들의 자산이 10% 내지 20% 정도 부실화되었다는 점에 착안해서 은행부문 자산이 10% 부실화될 경우 정부의 부담비율이 추가적으로 얼마나 발생하는지 추산해 볼 수 있다.

미국의 경우 2010년 현재 정부부채비율(=정부부채/GDP)은 61.3%인데, 은행부문 자산의 10%가 부실화되고 공적 자금으로 이를 보전한다면, 정부부채비율은 61.3%에서 69.5%로 약 14% 증가하게 된다.<sup>40)</sup> 우리나라의 경우는 2010년 현재 정부부채비율은 31.9%인데, 동일한 분석을 해 보면 이 비율은 31.9%에서 46.1%로 45% 가까이 크게 증가하게 된다. 물론 정부부채비율 46.1%가 절대적 수준으로 여타 선진국들의 수준에 비해 매우 낮은 편이므로 크게 우려할 수치가 아니라 할 수도 있다.<sup>41)</sup> 하지만 우리나라의 공식 국가채무는 정부 부채의 실상을 제대로 드러내지 못 하고 있다는 비판도 있다. 다른 나라들은 2001년 IMF의 재정통계지침(GFSM; overment Finance Statistics Manual)지침, 2008년 UN의 국민계정체계(SNA; System of National Accounts)를 이용하여 국가채무를 집계한다.<sup>42)</sup> 우리나라 집계방식을 국제 기준과 비교해 볼 때 큰 차이점은 부채의 주체와 계산

39) 양국 모두 GDP는 단기에서 고정되어 있다고 가정하였다.

40) 정부부문 관련 통계는 OECD 통계를 이용하였다.

41) 예를 들어 2009년 기준 정부부채비율은 일본의 경우 195%, 그리스 133%, 이태리 116%, 프랑스 70%, 영국 56%, 독일 46%, 캐나다 29%이다.

42) IMF의 GFSM(Government Finance Statistics Manual)과 UN의 SNA (System of National Accounts)는 다음 링크에서 찾아 볼 수 있다 : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfs/manual/>, <http://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/sna.asp>

방식에 있다.<sup>43)</sup> 옥동석(2008)에 따르면, UN의 국민계정체계 방식을 따른다면 우리나라의 정부부채는 GDP대비 70~80%이며, 2009년 국가채무는 GDP의 76.2%로 OECD 평균 78.4%와 큰 차이를 보이지 않는다는 것이다. 또한 추가적으로 우려할 점은 정부부채가 증가추세라는 점이다. 여타 국가들과의 비교를 위해 옥동석(2008)의 계산을 따라 현재 우리나라의 채무비율을 75%로 가정하고 같은 사고실험을 한다면 은행부문 자산의 10%가 부실화될 때 우리나라 정부채무비율은 89.2%에 이르게 되어 선진국들 평균을 상회하게 된다.

이상은 우리나라의 자료를 이용한 간단한 추정계산이다. 현재 우리나라의 재정 건전성을 고려해 볼 때 우리나라 은행들의 자산은 경제규모 대비 충분히 크며 거시건전성이 흔들릴 경우 충분히 시스템 리스크를 가져 올 수 있다고 판단할 수 있다. 현재 재정 상태, 은행 자산규모, 경제 규모를 고려할 때 거시건전성 감독은 매우 중요하며, 특히 메가뱅크론과 관련해서는 이 상황을 고려해야 한다고 판단된다.

## 2. 금융소비자 보호

위에서 서술한 바와 같이 미국과 영국 모두 금융위기를 거치면서 금융소비자 보호를 강화하는 법안들을 통과시켰다. 동시에 금융계약 내용의 이해 부족으로 인한 소비자 피해를 최소화하기 위해 금융소비자 지식(financial literacy) 교육을 강조하는 측면도 보인다.

우리나라의 경우 금융감독원의 금융소비자 보호 관련 인력 비중이 상대적으로

---

43) 첫째, 부채 주체의 경우 국제 기준은 부채 주체가 정부 부처뿐 아니라 공공기관도 포함하고 있다. 즉 중앙정부뿐 아니라, 비시장적인 공공서비스를 제공하는 주체로서 중앙정부, 지방정부, 산하 비영리 공공기관을 포괄한 일반정부를 기준으로 하고 있다. 이 기준에 따르면 우리나라의 경우 모든 기금의 채무와 286개 공공기관 중 공기업 22개를 제외한 모든 준정부기관, 기타공공기관들의 채무도 정부부채로 계산되어야 한다. 지방정부 준정부기관들의 부채도 당연히 포함된다. 두 번째로, 부채 계산방식이 현금주의에서 발생주의로 개편되었다. 현금주의 방식은 돈을 빌린 시점을 기준으로 부채를 계산하는데 반해 발생주의 방식은 경제적 행위 시점 이후 발생하는 모든 채무를 산정한다. 이에 따라 용어도 채무(debt)에서 부채(liabilities)로 바뀌었다. 선진국들은 새 지침에 의해 정부부채통계를 작성하고 있다. 한국 정부는 2012년부터 발생주의 방식을 적용할 예정이다.

났다. 김상조(2009)에 따르면, 2008년 현재 금융감독원 내 금융소비자 보호 전담 조직은 금융소비자 보호센터이며 분쟁조정국이 일부 기능을 맡고 있는데, 금융감독원 총 인원의 8.1%인 137명이 배치되어 있다. 2009년말 금융감독원은 소비자 보호 조직을 독립본부로 확대 개편하고 그 산하에 기존의 분쟁조정국과 함께 금융소비자보호센터 대신 소비자서비스국을 신설하였으나, 원승연(2011)의 추산에 따르면 여전히 담당인원이 140명 정도로 개편 전과 비교할 때 큰 차이를 보이지 않는다. 즉 금융감독기구가 금융소비자 보호보다 건전성 감독과 금융회사 수익성 보호에 경도된 감독 양상을 보여 왔다.<sup>44)</sup> 감독기구가 건전성 감독을 중시하고, 금융회사 수익 원천을 보호하는 것을 상대적으로 더 고려한다면 이해상충의 문제를 피하기 위해 금융소비자 보호 업무는 독립적인 기구를 설립하여 맡도록 하는 것이 대안일 수도 있다.

한 가지 유념할 점은 금융소비자 지식(financial literacy)이 단기적으로 소비자 보호의 측면이 강할 뿐 아니라 장기적으로는 금융기관의 건전성 향상을 도모할 수 있다는 점이다. 금융시장의 비대칭정보로 인해 금융소비자는 금융기관을 평가하는 것이 힘들 수 있는데다가 금융기관이 제공하는 금융서비스 질의 차이가 크지 않다고 판단하는 경향이 있다. 예를 들어 2011년 최근 문제가 되고 있는 저축은행 사태의 경우 금융소비자 지식이 있는 소비자였다면 높은 기대수익률은 반드시 그만큼 더 많은 위험을 내포한다는 것을 알아야 하고, 높은 이자율을 약속하는 저축은행에 투자한 예금주들은 그만큼의 위험을 감당해야 한다. 하지만 예금손실을 입은 예금주들 일부는 예금보험 한도액 이상의 손실 보장을 주장하고 있으며 일부 정치인들마저 이 주장에 동조하여 관련 입법을 시도했다. 이러한 상황은 낮은 수준의 금융소비자 지식에 일정 부분 책임이 있으며, ‘고위험-고수익’의 관계를 올바르게 이해하고 있는 소비자라면 투자자의 위험성향에 맞추어 적절한 투자처를 찾았을 것이며, 부동산 PF와 같은 고위험의 투자에 많은 자금이 흘러가지 않았을 것이다. 이런 맥락에서 볼 때 금융감독기구는 금융소비자의 지식 향상에 시간적·물적 투자를 하여 무지로 인한 금융소비자의 잠재적 피해를 줄이며 금융기관의 건전성 향상을 도모해야 할 것이다.

44) 원승연(2010)은 ELS, KIKO 등 금융투자상품과 관련된 논란시 금융감독원이 보여준 태도가 금융소비자보다 금융회사에 경사되어 있다고 지적한다.

예금보험공사의 경우에 있어서는 현재와 같은 사후적 정리가 아닌 사전적으로 금융기관의 부실을 막을 수 있는 감독 권한을 부여하는 것이 필요하다. 미국은 금융개혁법 이후 예금보험공사에 대하여 비부도 금융기관에 대해서도 부실이 인지되면 청산 및 정리권한을 행사할 수 있게 되었다. 영국의 경우도 특별정리제도 (SRR)를 통하여 부실금융기관에 대한 감독이 용이하도록 은행법을 개정하였다. 부실 금융기관에 대한 사전적 건전성 감독을 통해 금융소비자들의 피해를 줄일 수 있을 것이다.

### 3. 금융감독기구 재편

금융감독기구 재편과 관련된 주요 의제는 어떤 형태(예를 들어 쌍봉형, 통합형 등)의 금융감독기구 형태가 우리나라에 맞는지, 그리고 어떻게 감독기구의 책임성을 제고하는지에 있다.

미국은 분리형 금융감독체제를, 영국은 통합형 금융감독체제를 채택해왔으나, 글로벌 금융위기 이후 금융 감독에 있어 공통적인 변화의 움직임이 있다.

미국은 주정부 감독기관과 5개의 연방감독기관 서로 다른 피 감독 기관에 대한 감독을 수행해왔다. 그러나 글로벌 금융위기 이후, 이러한 분리형 감독체제에 감독의 시각지대와 시스템 위험을 관리하지 못했음을 인지하고, 기존의 감독기관들을 아우르는 FSOC를 신설함으로써 금융시장 전반의 시스템 위험에 대한 이해를 도울 수 있게 되었다.

글로벌 금융위기 이전 영국은 통합형 감독체제로 금융감독원인 FSA가 금융회사 감독업무를 독자적으로 담당하고 있었다. 그러나 금융위기 이후, FSA의 감독에 공백이 생길 수 있음을 인지하고, 통합적인 시스템위험 관리를 위해 감독기관들의 공조가 필요하다고 인식하여 CFS를 설치하였고, 거시 건전성 관리를 위해서는 영란은행, 금융감독원, 재무성의 대표들로 구성된 통합 기구를 신설하였다.

원승연(2011)은 시스템 위험을 관리하여 거시 건전성을 유지하게 하는 감독기구가 존재해야 한다는 것에는 이견이 없지만, 시스템 위험 인지의 관점에서 어떤 형태의 감독기구(통합형 또는 분리형)가 더 효과적인지에는 합의가 되지 않았다고 설명한다.

그럼에도 불구하고 두 국가의 경우를 살펴볼 때, 통합형과 분리형의 특징을 모두 포함하는 형태로의 변화를 수용하고 있음을 확인할 수 있다. 미국의 경우 분리형 감독체제에서 존재해왔던 감독기구들의 역할 조정과 더불어 총체적인 위험관리에 취약했던 점을 보완하고자 통합형의 거시 건전성 감독기구인 FSOC를 설치하였다. 영국의 경우도 금융감독업무를 영란은행, 금융감독원에 분리 조정하였지만, 영란은행, 금융감독원, 재무성을 포함하는 통합 감독회의를 신설하였다. 통섭적 감독기구가 존재하여 금융시장 전반의 상황을 총체적으로 감독함과 더불어 세부적인 역할에 대해서는 분리형의 감독체제의 특징을 수용하고, 때로는 이중감독을 허용하여 감독의 공백을 방지하는 체제로 변화하였다.

미국은 금융개혁법을 통하여, SIFI 관련 법령을 기존의 포괄주의 방식(negative system)에서 열거주의 방식(positive system)으로 전환하였다. 금융기관에 대한 규제를 원칙적으로 자유롭게 허용하는 포괄주의 방식의 규제에 한계가 있음을 확인하고, 거시건전성 관리에 위협이 되는 기관에 대한 규제를 강화하는 측면으로의 변화라고 해석할 수 있다. 열거주의 방식을 모든 금융기관 감독과 모든 기능 감독에 적용하기는 효율성의 측면에서 부정적인 영향을 끼칠 수 있으므로 열거주의와 포괄주의의 적절한 혼용이 필요할 것으로 여겨진다.

현재 우리나라 금융감독체제의 근간은 1998년 개편된 체제에 기반하고 있다. 1998년 한은법 개정은 통화정책의 최종 책임을 한국은행에 부여하였고, 통합감독기구로서 금융감독위원회를 설립하여 금융감독기능을 금융정책기능에서 분리하였고, 2008년 금융위원회를 설립하여 국내 금융정책과 금융감독 기능을 통합하는 대신 기획재정부는 국제금융정책 업무를 관장하도록 하는 제도 개편이 있었다.

2011년 한은법 개정 이후 일부 거시건전성 감독의 일부를 한국은행이 가지는 부분이 있지만, 기본적으로 금융감독의 책임과 권한은 금융위원회와 금융감독원이 가진다고 볼 수 있는데, 그런데 여기에는 이해상충의 문제가 발생할 수 있는 소지가 있다. 최홍식(2009), 김홍범(2010), 원승연(2011)이 지적하듯이, 2008년 설치된 금융위원회는 금융정책과 금융감독 기능을 함께 수행함으로써 이해상충의 문제가 발생할 수 있고, 이와 동시에 감독의 정책 기능과 집행 기능이 각각 금융위원회와 금융감독원으로 이원화됨으로써 비효율성이 야기될 수 있는 부분도 있다. 김홍범(2006, 2009)의 경우는 금융감독은 인가-규제-검사-제재의 각 단계가

유기적으로 결합된 일관적·통합적 과정인데 우리나라의 경우 정책은 금융위원회(2008년 이전의 금융감독위원회), 감독 또는 집행은 금융감독원으로 구분되어 조직 내 비효율성 문제뿐 아니라 관치금융의 문제까지 지니게 되었다고 지적하고 있다. 더욱이 금융위원회의 주된 역할로 “금융규제의 획기적 완화”를 둔 것은 금융감독에 대한 이해 부족이라는 점을 지적하고 있다.<sup>45)</sup>

금융위원회의 주요 설립근거는 국가행정조직인 금융위원회가 민간 공적기구인 금융감독원을 실질적으로 지배해야 한다는 것이었는데, 윤석현·김대식·김용재(2005)는 민간 공적기구가 공권력적인 행위를 할 수 있다는 법적 근거를 제시하여 국가행정조직만이 금융감독업무를 관장해야 한다는 논리가 타당하지 않음을 지적하고 있다. 예를 들어, 김홍범(2004)의 경우는 금융위원회와 금융감독원을 단일기구화하고 금융감독의 주체를 공적 민간기구화해야 한다는 주장도 있다.<sup>46)</sup> 이러한 맥락에서 원승연(2011)은 아래와 같은 금융감독기구 재편을 제안하고 있다: (1) 금융정책과 금융감독 기능을 분리하기 위해 금융위원회와 기획재정부를 통합하고, 금융감독은 분리하여 금융감독에 대해서는 정책과 집행 기능을 동시에 수행하며, (2) 거시건전성 정책과 관련해서는 현재와 같이 분리된 체계가 더 효과적이나 한국은행의 금융회사 정보 입수가 확대될 필요가 있으며, (3) 금융소비자 보호기구가 금융감독원에서 분리되어 독립적으로 설립될 필요가 있다고 주장하고 있다.

다음 문제는 미시적 건전성과 거시적 건전성이 업무상 특성은 다르면서 시스템 위험관리 상에서는 높은 상관관계를 가지는 점을 고려할 때 금감원이 독점적인 미시적 건전성 감독권한을 갖는 것이 바람직한지에 대해 생각해 볼 수 있다. 이와 관련해서는 현행 체계대로 금감원이 독점적 권한을 가지고 한국은행의 공동조사권을 인정해 주는 방안과 한국은행에게도 최종대부자로서 미시적 건전성 감독권한을 갖게 하는 방안을 생각해 볼 수 있다. 전자의 경우, 감독 당국 간에 협력과 견제를 강화하는 국제적 추세에도 어긋나지 않는다고 볼 수 있다. 미국과

45) 제17대 대통령직 인수위원회, “정부 기능과 조직 개편,” 인수위원회 발표자료, 정부혁신 및 규제개혁 TF, 2008년 1월.

46) 김홍범(2009)은 추가로 기재부가 국제금융 업무를 맡고, 금융위가 국내금융 업무를 맡는 구조가 정책 혼선을 가져왔다면서 금융위가 아닌 단일 부처가 국제금융과 국내금융을 함께 관장하는 것이 바람직하다고 주장한다.

영국의 개혁을 통해 확인하였듯이 권역별 철저한 분리보다는 일부 규제의 중첩을 통한 감독기능을 보완하고, 한국은행, 금융감독원 간의 공조를 통하여 거시건전성 감독을 효율적으로 수행할 수 있다. 다만, 김홍범(2009)은 2011년 한은법 개정 이전의 정보공유 양해각서의 체결이 한은의 정보접근성 제고를 포함한 한은법 개정의 당위성을 반감시키려는 일부 금융당국의 이해타산에서 나온 일시적 정책이라면 여전히 정보 접근성의 저하와 감독의 비효율성을 가져올 수 있다고 주장하고 있다.

또한 최종대부자인 한국은행이 미시적 건전성 감독권한까지 가지게 되며 감독권한의 중복 허용으로 준수비용의 증가(*compliance cost*)가 초래될 수 있다는 문제도 지적될 수 있다.<sup>47)</sup> 하지만 저자들은 글로벌 금융위기 이후의 금융시장 상황과 저축은행을 비롯한 부실금융기관 사태에서 나타난 바와 같이, 준수비용의 증가보다 정보 접근성 제한으로 인한 시스템 리스크의 증가로 인한 기대비용이 더 크다고 판단한다.

결국, 금융정책과 금융감독을 분리한다는 차원에서 금융정책업무는 기획재정부에 통합할 필요가 있으며, 금융감독에 대한 견제를 높이기 위해 한국은행이 일부 미시적 건전성 감독 권한도 가져야 할 필요가 있으나 한국은행만이 미시적 감독권한을 가질 필요는 없다고 본다. 또한 중복 감독으로 인한 준수비용도 최소화해야겠지만, 준수비용보다는 시스템 리스크의 감소가 감독체계 설계에서 더 중요한 문제라 판단된다.

## IV. 결 론

미국의 경우 연준은 거시건전성 감독 차원에서는 그 권한이 크게 확대되었다. 그러나 금융 감독 전반에 대한 FSOC와 재무부를 통한 견제는 일정부분 늘어났

47) Goodhart *et al.*(1998)은 감독비용의 세 가지 유형을 다음과 같이 정리하였다: (1) 감독기구의 운용을 위한 기관비용(*institutional cost*), (2) 피감독 금융기관이 규제 준수를 위해 부담하는 준수비용(*compliance cost*), (3) 경쟁 및 혁신의 저해, 규제포획 등 규제 실시에 따른 구조적 부작용을 포괄하는 구조비용(*structural cost*).

다고 볼 수 있으며, 영국의 경우 기존의 삼두체제에서 거시건전성 감독을 강화할 수 있도록 영란은행의 권한을 크게 강화하는 방향으로 금융 감독 체제를 바꾸었다. 미국과 영국의 금융 감독체제 개편은 중앙은행을 통한 거시건전성 감독이 가장 중요한 핵심을 이루고 있으며, 이와 함께 미시적 감독에 대해서는 감독에 대한 견제기능과 함께 감독 사각지대를 없애기 위한 노력에 집중하는 것으로 보인다.

우리나라의 경우 2011년 한은법 개정을 통해 일정 부분 한국은행의 정보접근성이 향상되었다. 한국은행의 최종대부자로서의 역할을 고려할 때 거시건전성 감독권한과 함께 미시적 정보 접근성을 높인 것은 바람직한 정책변화라 판단한다. 하지만 늘어난 권한에 비례한 견제책으로 긴급유동성 지원시에는 정부의 의견을 청취해야 하며, 정기적으로 국회와 기획재정부 장관에게 보고서를 제출해야 하는 의무도 생겼다. 따라서 늘어난 권한과 견제책의 균형을 맞추는 과정에서 한국은행의 독립성을 해치는 정책은 없는지 고찰할 필요가 있다. 또한 미시건전성 감독과 관련하여, 한국은행의 공동조사권이 보다 실제적 효력을 가지게 되었으나 반드시 금융감독원만이 미시건전성 감독을 해야 하는지에 대해서는 생각해 볼 여지가 있다. 금융규제의 준수비용을 고려하더라도, 보다 원활한 거시건전성 감독을 위해서라도 한국은행이 미시건전성 감독권한도 가질 필요가 있으며, 역시 한국은행만이 미시건전성 감독을 가질 유일한 기관일 필요는 없는 것으로 보인다.

또한 효과적인 감독기구 구성을 위해 금융정책과 금융감독 업무를 분리할 필요가 있다. 이를 위해 기획재정부가 금융위를 흡수하거나, 별도의 기구가 금융정책을 관장하는 것이 바람직해 보인다. 이와 함께 금융소비자 보호와 금융기관의 건전성 향상을 위해 금융시장과 금융상품에 대한 이해를 높이는 교육에도 투자를 할 필요가 절실해 보인다.

## 참 고 문 헌

- 김상조, 「금융소비자 피해 사후구제 제도의 현황 및 정책과제」, 한국금융연구센터 하반기 정책심포지엄 발표자료집, 2009.
- 김인규·조용범·조성민, 「거시건전성 논의 추이와 과제」, 『한국은행 보고서』, 2011.4.
- 김홍범, 「진술요지」, 『한국은행법 개정안에 대한 전문가 간담회 자료집』, 국회 기획재정위원회, 2009.3.
- \_\_\_\_\_, 『한국 금융감독 개편론』, 서울대학교 출판부, 2006.8.
- \_\_\_\_\_, 「금융감독체계 개편론 분석 : 미국·영국·EU와 한국」, 『SIRFE Occasional Paper 09-P06』, 2009.11.
- \_\_\_\_\_, 「한국의 관료조직과 금융감독」, 『특별심포지엄 발표논문집』, 재무 4개 학회 춘계 공동학술발표회 특별 심포지엄, 2004.
- 박진호, 「최근 영국의 금융시스템 및 통화정책 운영방식 개편과 시사점」, 『한은 조사연구』, 2009.4.
- 성태윤·박기영·김도연, 「금융위기와 구제금융 : 글로벌 금융위기와 외환위기의 비교를 중심으로」, 『한국경제의 분석』 17권 특별호, 2011.1.
- 옥동석, 「2007년말 현재 정부부채의 추정 : 개념, 쟁점 및 향후 과제」, 한국재정학회 국회 예산결산특별위원회 제출보고서, 2008.12.
- 원승연, 「시스템 리스크와 금융감독체계의 개편 방향」, 한국금융학회 2011년 정책 심포지엄, 2011.5.
- 윤석현·김대식·김용재, 「금융감독기구 지배구조의 재설계」, 『상사법 연구』, 2005.
- 정찬우·서병호·신보성·오영우, 「미국 금융개혁법의 주요 내용 및 시사점」, 『금융연구원 보고서』, 2010.9.
- 한국은행, 「개정 한국은행법의 주요 내용」, 한국은행 보도자료, 2011.8.
- Bernanke, Ben S., “Financial Regulation and Supervision after the Crisis: The Role of the Federal Reserve”, Speech at the Federal Bank of Boston 54<sup>th</sup> Economic Conference, 2009.

- \_\_\_\_\_, “The Squam Lake Report: Fixing the Financial System”, Speech at the Squam Lake Conference, New York, New York, 2010.
- \_\_\_\_\_, “Clearinghouses, Financial Stability, and Financial Reform”, Speech at the 2011 Financial Markets Conference, Stone Mountain, Georgia, 2011.
- \_\_\_\_\_, “Implementing a Macroprudential Approach to Supervision and Regulation”, Speech at the 47<sup>th</sup> Annual Conference on Bank Structure and Competition, Chicago, Illinois, 2011.
- Cihak, Martin., and Richard Podpiera, “Is One Watchdog Better than Three? International Experience with Integrated Financial Sector Supervision”, *IMF Working Paper*, 2006.
- Cohen, Norma., and Chris Giles, “Northern Rock Risk Revealed in 2004”, *The Financial Times*, May 2009.
- Goodhart, Charles., Philipp Hartman, David Llewellyn, Liliana Rojas Suarez, and Steven Weisbrod, *Financial Regulation: Why, How and Where Now?*, Routledge, 1998.
- Taylor, John B., “Fed Needs Better Performance, Not Powers”, *The Financial Times*, August 2009.
- Walsh, Kevin., “Regulation and Its Discontents”, Speech at the New York Association for Business Economics, New York, New York, 2010.
- Financial Services Authority, “The Turner Review: A Regulatory Response to the Global Banking Crisis”, March 2009.
- \_\_\_\_\_, “The Financial Conduct Authority: Approach to Regulation”, June 2011.
- HM Treasury, “Special Resolution Regime: Code of Practice”, November 2010.
- \_\_\_\_\_, “Reforming Financial Markets”, July 2009.
- \_\_\_\_\_, “Press Notices: New Banking Act Comes into Effect”, 23 February 2009, ([http://www.hm-treasury.gov.uk/press\\_16\\_09.htm](http://www.hm-treasury.gov.uk/press_16_09.htm)).
- Journal of Accountancy, “Financial Regulatory Reform: What You Need to Know”,

September 2010.

Squam Lake Working Group on Financial Regulation, “A New Information Infrastructure for Financial Markets”, Council on Foreign Relations Press, February 2009a.

\_\_\_\_\_, “Reforming Capital Requirements for Financial Institutions”, Council on Foreign Relations Press, April 2009b.

\_\_\_\_\_, “Improving Resolution Options for Systemically Relevant Financial Institutions”, Council on Foreign Relations Press, May 2009c.

\_\_\_\_\_, “A Systemic Regulator for Financial Markets”, Council on Foreign Relations Press, May 2009d.

\_\_\_\_\_, “Regulation of Executive Compensation in Financial Services”, Council on Foreign Relations Press, February 2010.

The National Archives, “Banking Act 2009”, ([www.legislation.gov.uk/ukpga/2009/1/contents](http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2009/1/contents)).

\_\_\_\_\_, “Financial Services and Markets Act 2000”, ([www.legislation.gov.uk/ukpga/2000/8/contents](http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2000/8/contents)).

*The New York Times*, “Some Lawmakers Question Expanded Reach for the Fed”, 17 June 2009, ([www.nytimes.com/2009/06/18/business/18regulate.html](http://www.nytimes.com/2009/06/18/business/18regulate.html)).

U.S. Government Accountability Office, “A Framework for Crafting and Assessing Proposals to Modernize the Outdated U.S. Financial Regulatory System”, *United States Government Accountability Office Report to Congressional Addresses*, January 2009.

## **A Review on the Financial Reforms in the UK and the US after the Financial Crisis of 2008**

Taeyoon Sung<sup>\*</sup>, Ki Young Park<sup>\*\*</sup>, Danbee Park<sup>\*\*\*</sup>

### **Abstract**

This paper reviews the structure of the financial reforms taken by the policy makers and supervisory community of the UK and the US after the financial crisis of 2008. We start from reexamining the potential pitfalls of previous regulatory framework and summarize the policy changes, focusing on macroprudential regulations, systemic risk management, and financial consumer protection. We also discuss the policy implications for Korea.

Keywords: Financial Crisis, Financial Supervision, Macroprudential Regulation,  
Systemic Risk

JEL Classification: G28, G18

---

\* Associate Professor, School of Economics, Yonsei University, E-mail : [tsung@yonsei.ac.kr](mailto:tsung@yonsei.ac.kr)

\* Associate Professor, School of Economics, Yonsei University, E-mail : [kypark@yonsei.ac.kr](mailto:kypark@yonsei.ac.kr)

\* Ph.D. candidate, School of Economics, Yonsei University, E-mail : [sweetrain08@paran.com](mailto:sweetrain08@paran.com)

## 지 정 토 론

주 제 : 「글로벌 금융위기 이후 영미 금융 감독체제의 변화」에 대한 논평

논평자 : 申進泳(연세대학교)

본 논문은 2008년 금융위기 이후 미국과 영국의 금융감독 체제의 변화를 살펴보고 이를 통해 우리나라의 거시건전성 감독, 소비자 보호, 감독체계 개편에 대한 정책적 함의를 논하고 있다. 금융위기 발생 이후 양국 감독체제 변화는 금융감독의 공백과 취약성이 위기의 주요 원인이었다는 반성을 출발점으로 하고 있다. 향후 금융위기 발생을 방지하고 위기 발생 시 조속하고 효율적인 처리와 대응을 위한 규제와 감독 체제의 정비에 초점을 맞추어 관련 법령과 기구의 개편을 양국 모두 시행해 왔다. 미국은 도드-프랑크 월가 개혁 및 소비자보호법(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, ‘금융개혁법’)의 통과로 새로운 감독 체제를 출범시켰다. 영국의 경우 2009년 2월 발효된 은행법(Banking Act 2009) 개정을 시작으로 FSA(Financial Services Authority)의 분리 등 일련의 금융 감독 체제 정비를 진행하였다.

양국 금융감독 체제의 변화에는 다음과 같은 공통점이 있다. 첫째, 그간 개별 금융기관이나 금융권역의 리스크를 감독하고 규제하던 미시건전성에서 한 걸음 나아가 금융시스템 전체의 안정성에 주안점을 둔 거시건전성 규제를 강화하는 방향으로 감독체제의 정비가 이루어졌다. 이를 위해 미국은 연방준비은행, 예금보험공사 등 금융감독 기관들이 참여하는 금융안정감시위원회(FSOC: Financial Stability Oversight Council)를 신설하였다. 한편 영국은 재무장관을 의장으로 하고, 재무성, 영란은행, FSA가 구성원으로 포함되는 금융안정회의(Council of Financial Stability)를 설치하여 금융 안정을 위협하는 체계적 위험에 대하여 감독기관의 공조와 정보공유를 통해 효율적으로 대응하는 방향으로 체제를 정비했다. 둘째, 금융소비자 보호를 위한 별도의 기관이 설치되었다. 미국은 금융시장의 공정한 경쟁, 건전한 대출행태 등을 통해서 금융시스템에 대한 신뢰성과 안정성 제고를 목적으로 금융소비자보호국(Consumer Financial Protection Bureau)을 신설

하였다. 영국은 통합 감독기구인 FSA (Financial Services Authority)를 건전성 감독원(PRA; Prudential Regulation Authority)과 금융규제원(FCA; Financial Conduct Authority)으로 분리하였다. 이 중 FCA는 금융소비자들에게 정확한 금융 정보 및 지식을 제공하는 금융자문서비스(Money Advice Service)를 담당하고, 예금보험 기구인 금융 감독 보상 설계(Financial Services Compensation Scheme, FSCS)는 투자에 대한 보수체계와 손실 위험에 대한 정보를 제공하는 역할을 수행하는 구조로 금융소비자 보호 체제를 정비하였다.

금융감독 체제의 미비가 2008년 금융위기의 발생 원인이라는 인식을 공유하지만 양국이 금융시장과 금융감독 체제가 걸어온 길이 상이하므로 이번 감독체제의 변화 역시 많은 상이점을 지니고 있다. 미국의 경우 금융감독이 권역별, 기능별, 지역별로 분리되어 수행되어 왔다. 이번 감독체제의 개편은 금융안정감시 위원회의 신설과 연방준비은행의 감독권한 강화 등을 통해 그간 분리되어 온 금융감독체제를 상당 부분 통합하려는 방향으로 진행되었다. 그러나 기본적으로 주정부에 의해 규제되고 있는 보험의 경우처럼 이러한 통합에는 한계가 있다. 영국의 경우 영란은행을 금융감독의 중심으로 복귀시킨 점이 가장 큰 감독체제의 변화로 볼 수 있다. 미국과 달리 영국의 감독체제는 재무성과 영란은행을 중심으로 통합된 체제를 구축하고 있다. 영국 감독체제의 변화 중 가장 중요한 핵심은 FSA를 중심으로 한 단일 감독기구 체제를 PRA와 FCA의 쌍봉체제로 변화한 점에 있다. 전자는 영란은행 산하에서 예금취급기관, 투자은행, 보험회사를 대상으로 건전성 규제를 통한 금융안정성 확보를 목표로 하며, 후자는 재무성 산하에서 금융투자회사와 금융시장 및 구조에 대한 감독을 담당하게 된다.

양국 모두 감독체제의 변화는 거의 일단락을 지었으나 향후 이러한 감독체제가 어떻게 기능할지는 계속 주목할 필요가 있다. FSB(Financial Stability Board)를 중심으로 국가 간 금융감독체제의 공조가 지속적으로 논의되고 있으며, 새로운 BIS 규제 역시 시행을 앞두고 있어 이러한 추이가 양국 감독체제 뿐만 아니라 현재 금융감독체제의 정비를 진행하고 있는 다른 나라에도 많은 영향을 줄 것으로 예상된다. 미국의 경우 강화된 규제에 대한 금융업계의 반발이 강한 가운데 이미 이러한 규제를 경제성장과 고용창출을 위해 완화해야 한다는 주장과 움직임이 이미 시작되었다.<sup>1)</sup> 또한 연방준비은행의 강화된 역할과 기능에 대해 적

절한 견제와 균형이 필요하다는 주장 역시 강하게 제기되고 있다. 영국의 경우 FSA를 탄생시킨 2000년 금융감독과 금융시장법(Financial Service and Markets Act 2000)가 규제완화를 통한 금융산업의 발전을 경제성장 동력으로 추진하려는 의도에 대한 반성의 움직임이 강하다. 이러한 추세는 현재 변화된 금융감독 체제가 적어도 당분간은 완화되기 어렵게 할 것으로 예상된다.

우리나라의 경우 미국과 영국과는 달리 금융위기의 영향을 심각하게 받지는 않았으나 향후 위기에 대한 대응과 처리를 위해 금융감독 체제의 개편이 요구된다. 거시건전성 감독 측면에서는 2011년 한국은행법 개정을 통해 한국은행이 거시건전성 감독 권한을 가지게 되었다. 금융소비자 보호에 있어서는 금융감독원 내에 소비자서비스국이 신설되었으나 그 인원과 권한은 제한적이다. 현재 기획재정부, 금융위원회, 한국은행, 금융감독원 등으로 구성된 금융정책과 감독체제에 대한 논의는 조속히 시행되어야 할 것이다. 국제적인 규제 공조 체제가 진행되면서 이에 부합하고 향후 금융위기의 발생을 방지하고 위기 시 신속하고 효율적인 처리를 가능케 하는 금융감독체제의 정비는 반드시 필요하다. 현재 미국과 영국에서 진행되는 금융감독체제의 변화는 우리나라 체제 정비에 많은 시사점을 주고 있다. 그러나 우리나라 경제와 금융시장의 상황이 선진국과는 상이하고 특히 외부의 영향에 취약한 점 등을 고려할 때 우리나라에 적합한 금융감독체제의 확립에 대한 논의가 시작되어야 할 것으로 보인다.

---

1) 자세한 내용은 “Wall Street Deregulation: Pendulum Swings”, The Economist, 2012년 3월 24일 자 참조

## 지 정 토 론

주 제 : 「글로벌 금융위기 이후 영미 금융 감독체제의 변화」에 대한 논평

논평자 : 金資峯(한국금융연구원)

성태윤·박기영·박단비의 논문은 영미 두 국가에서 글로벌 금융위기 이후 이루어진 금융 감독체제 변화 내용을 정리하고 시사점을 도출하고 있다. 저자들에 따르면, 영미 감독체제변화와 관련하여 크게 두 가지가 관심의 대상이다. 첫째, 거시건전성 감독강화 및 금융감독기관 권한 강화, 둘째, 소비자보호 강화이다. 저자들은 이러한 변화가 국내에서의 거시건전성 감독, 금융소비자보호, 금융 감독기구 재편과 관련하여 어떤 시사점을 갖는지에 대해서 지적하고 있다.

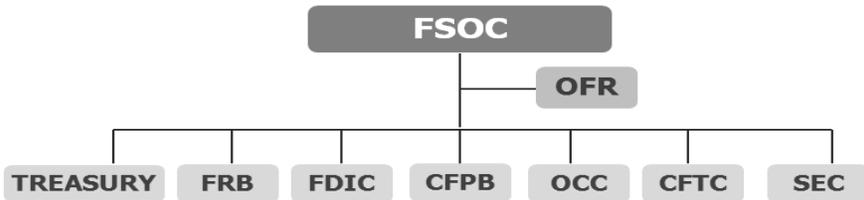
논문은 무엇보다도 미국 및 영국에서 이루어진 감독체제변화를 체계적으로 소개하고 있다. 미국의 금융안정감시위원회(Financial Stability Oversight Council, FSOC) 및 영국 금융안정위원회(Council of Financial Stability, CFS)를 중심으로 이루어진 감독체제변화를 구체적으로 정리하고, 또한 새로 도입된 미국 금융소비자보호국, 영국 금융소비자 보호제도 도입에 대해서도 정리하고 있다. 더 나아가 국내 및 미국 금융기관의 GDP 대비 규모의 비교를 통해 국내에서 시스템리스크 가능성에 대하여 추론하고 거시건전성에 대한 재정건전성의 중요성을 지적하고 있는 점이 돋보인다.

이 지정토론문에서는 저자들이 미국 및 영국 금융 감독체제 변화에 대하여 정리한 것에 대하여 토론자 나름으로 이해한 몇 가지 코멘트를 더 하고자 한다. 토론자가 보기에는 성태윤·박기영·박단비의 논문은 내용의 사실성에 있어서는 충실하다. 반면, 그러한 사실이 갖는 문맥(context) 상에서의 이해는 좀 더 보완되는 것이 좋겠다고 생각한다. 이에 따라 토론자의 주관적 오해의 가능성을 무릅쓰고 몇 가지 지적을 더하고자 한다.

첫째, 미국의 규제체제 변화에 대하여 먼저 살펴보고자 한다. 미국에서의 금융 감독체제 변화가 갖는 가장 큰 특징은 통섭적 체제라는 점을 지적할 수 있다. 통섭적 감독체제하에서는 각 감독기관이 자신의 고유한 업무영역에서 시스템위협

관리라는 동일한 감독목적을 추구한다. 최상위에 FSOC(의장은 재무부장관)를 두고 그 아래 재무부, FRB, SEC, CFTC, OCC, FDIC, FHFA, NCUA, CFPB 등이 견제와 균형에 기초하여 시스템위험관리와 관련한 책임을 담당하는 구조를 갖는다. FSOC는 이들 참가자 간 책임과 권한의 조정(coordination)을 행하는 역할을 담당한다. FSOC는 시스템위험관련 통계 및 자료 수집, 정책대응 마련, 매년 의회 보고 의무를 가지며, SIFI 지정 및 건전성 정책 권고, SIPS지정 및 참가기관 정보 요구 등의 권한을 갖는다.

미국 FSOC 중심의 통섭적 금융감독체제

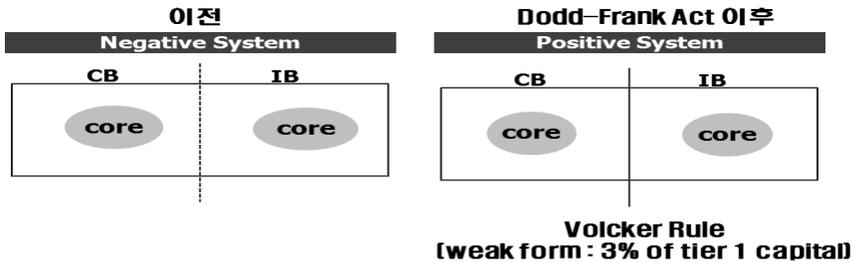


미국 규제체제에서는 이번 규제체제 변화를 거치면서 규제 관점 자체의 변화가 이루어졌다. 위기 이전에는 규제와 관련하여 상업은행과 투자은행에 대하여 각각 다른 관점이 적용되었다. 상업은행에 대해서는 규제를 기본으로 했던(regulation approach) 반면, 투자은행에 대해서는 시장자율을 기본으로 하였다(market discipline approach). 하지만 자본시장에 대한 시장자율체제가 제대로 작동하지 못하여 감독사각지대가 발생하였고 금융회사는 이를 이용하여 규제차익을 추구하는 행위(regulatory arbitrage)를 야기하였다. 이에 따라 위기 이후 변화된 금융 감독체제는 감독사각지대를 없애고 규제차익 추구를 방지하기 위해 상업은행과 투자은행 모두에 대하여 규제적 접근을 기본으로 하게 되었다.

또한 기관에 대한 규제와 기능에 대한 규제를 동시에 추구함으로써 시스템위험의 방지와 관련하여 보다 균형감 있는 규제체제를 확보할 수 있게 되었다. SIFI(systemically important financial institutions)에 대한 규제는 기관에 대한 규제이며, 그림자금융(shadow banking)에 대한 규제는 기능에 대한 규제에 해당한다. SIFI는 금융시스템에 큰 충격을 줄 수 있는 개별 대형 금융기관을 대상으로 하며,

그림자금융(shadow banking)은 은행이 아니면서도 은행과 다름없는 중개기능서비스를 제공하는 금융회사를 규제대상으로 한다.

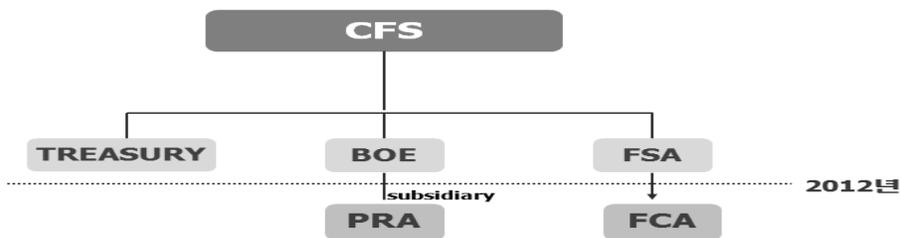
미국 규제체제의 변화 가운데 또 하나의 중요한 사항은 1999년 금융현대화법(Gramm-Leach-Bliley Act) 등에 의해서 완화된 글라스-스티걸법(Glass-Steagall Act)의 기본 철학이 상당부분 복원되었다는 점이다. 이는 바로 볼커룰(Volcker Rule)로 불리는 새로운 규제에 의해 이루어졌는데, 상업은행과 투자은행의 업무영역을 보다 명확히 구분하는 것을 주요 내용으로 한다. 위기 이전에는 1980년대 이후 지속되어온 규제완화흐름에 의하여 소위 포괄주의방식(negative system)이 규제철학으로 자리잡게 되었다. 즉, 핵심업무를 제외한 나머지 업무에 대해서는 가급적 큰 제약을 두지 않았다. 하지만, 위기 이후 도드-프랑크법(Dodd-Frank Act)에서는 시스템위험 방지를 위하여 볼커룰(Volcker Rule)에 기초해 상업은행과 투자은행 간 상대방 업무영역 참여에 엄격한 제한을 두게 되었다. 이로 인하여 글라스-스티걸법(Glass-Steagall Act)의 기본철학이었던 열거주의방식(positive system)으로의 전환이 크게 이루어졌다고 볼 수 있다.



둘째, 영국에서 이루어진 제도변화의 가장 큰 특징 역시 금융 감독체제가 통섭체제로 전환되었다는 점이다. CFS(Council of Financial Stability, 위원장은 재무장관)에는 재무부, 영란은행, 금융감독청 등이 참여하며, 시스템위험에 대한 업무 배분체제와 관련하여 이들 참가자간 업무 영역 및 책임이 배분되었다. 시스템위험에 대한 감시업무를 위해 2012년에 영란은행 산하에 금융정책위원회(Financial Policy Committee, FPC)가 설치되었으며, 또한 영란은행 자회사 형태로 PRA를 설치하여 시스템위험과 관련되는 개별 금융기관을 대상으로 한 건전성감독(prudential

supervision)을 담당하도록 하였다. 기존의 금융감독청은 금융규제청(Financial Conduct Authority, FCA)로 전환되어 금융상품에 기초한 규제업무를 행하게 되는데 (product specific basis), 시장(retail, wholesale, FX, OTC 등) 그리고 더 나아가 PRA가 감독하지 않는 나머지 금융기관을 대상으로 한 미시적 감독업무를 담당한다.

CFS 중심의 통섭적 금융감독체제



영국의 이와 같이 변화된 금융 감독체제는 금융기관을 감독대상으로 하는 PRA와 금융서비스 기능을 감독대상으로 FCA를 중심으로 한 기관-기능 규제 혼합체제라고 부를 수 있다.

또한 영국의 감독체제는 과거와 다름없이 여전히 3각체제(Tripartite System)를 유지하는 특징을 보이고 있다. 기존의 금융감독청이었던 FSA가 FCA로 전환되고 업무영역이 다소 변화되기는 하였지만, 이는 어디까지나 시스템위험 방지에 대한 업무를 조정한 결과이며, 원래 금융감독청이 담당하던 업무의 성질 자체가 변한 것은 아니다.

이제, 미국과 영국에서의 규제체제 변화가 국내에 주는 시사점은 무엇일까? 무엇보다도 가장 큰 시사점은 통섭적 감독체제의 중요성이다. 현재 국내의 감독체제는 다양한 감독관련 당국 간 통섭적 체제가 충분히 이루어져 있지 않다. 외환위기 이후 각 업권간 미시감독기구(은행원+증권원+보감원)되었다. 그러나 시스템위험에 대한 업무와 책임을 배분하고 주요 사항을 결정하는 컨트롤 타워로서 미국의 FSOC, 영국의 CFS와 같은 기구는 존재하지 않는다.

효율적인 통섭적 감독체제를 구축하기 위해서는 미국과 영국에서 이루어진 규제관점의 변화를 적절히 고려할 필요가 있다. 지난 몇 년간 국내에서는 기관주의

에서 탈피해 기능주의로의 전환을 추구하여 왔다. 하지만, 미국 및 영국의 예에서 보았듯이, 기관주의와 기능주의의 적절한 결합이 필요하며, 포괄주의 방식과 열거주의 방식을 더하여 2×2 매트릭스 형태의 규제틀을 구축하는 것이 바람직하다. 이러한 규제틀은 시스템위험을 방지하기 위한 체제로서는 효율성을 보일 것으로 기대되며, 따라서 이 규제틀을 활용하여 국내에서도 통섭적 규제체제를 구축하는 것이 바람직할 것으로 여겨진다.

현재 국내에서 금융위원회는 조직구성 측면에서는 미국 및 영국의 FSOC, CFS와 유사한 형태이다. 하지만, 내용적으로는 그들과 같이 감독체제에 대한 컨트롤 타워 기능을 하고 있지는 않아서 미국 및 영국의 FSOC, CFS와 동일 기능을 갖는다고 할 수는 없다. 만일 국내에서도 미국 및 영국의 FSOC, CFS와 같은 조직을 구성한다면, 아래 그림처럼 가칭 금융안정위원회를 두는 방식이 가능할 것이다. 혹은 감독관련 당국 간 적절한 조정을 통해 금융위원회가 실질적인 컨트롤 타워 기능을 하는 조직으로의 전환도 생각해 볼 수 있을 것이다.

국내에서의 통섭적 감독체제 구축 예시



이러한 통섭적 금융감독체제의 가장 큰 장점으로서는 낮은 준수비용(compliance cost), 시스템위험관리에서의 높은 효과, 감독기관간 관할권 다툼(turf battle) 해소, 기능주의(functionalism)와 기관주의(institutionalism) 각각이 갖는 불완전성 해소 등을 들 수 있다. 기능주의(functionalism)와 기관주의(institutionalism) 각각이 갖는 불완전성은 다음과 같다. 기능중심으로만 규제할 경우, 한 금융기관을 여러 감독기관이 규제하지만 해당 금융기관을 포괄적으로 보는 것이 어렵게 된다. 반대로, 기관 중심으로 할 경우, 기관간 동일기능의 상호연관성에 따른 문제점을 볼 수 없게 된다. 그러나 통섭체제는 이러한 불완전성을 해소하는 데에 매우 효과적인 방법이다.

또한 통섭은 포괄주의와 열거주의 방식 각각이 갖는 불완전성을 해소하는 데 있어서도 효과적이다. 포괄주의 방식 관점으로만 규제할 경우, 규제의 영역이 최소화되면서 규제차익이 발생할 수 있다. 만일 열거주의 방식 관점으로만 규제할 경우, 과도한 규제가 이루어질 수 있다. 이와 달리, 규제비용을 최소화하면서 규제의 효과를 높이기 위해서는 통섭적 감독체제가 효과적이다.

성태윤·박기영·박단비의 논문이 감독체제와 관련하여 도출한 시사점은 ‘감독기관 간 권한의 중복’을 허용하는 것이라고 하였다. 예를 들면, 글의 결론에서 다음과 같이 말하고 있다. “미시건전성 감독과 관련하여... 반드시 금융감독원만이 미시건전성 감독을 해야 하는지에 대해서는 생각해 볼 여지가 있다. ....한국은행이 미시건전성 감독을 가질 필요가 있으며, 역시 한국은행만이 미시건전성 감독을 가질 유일한 기관일 필요는 없는 것으로 보인다.”

하지만 이러한 주장은 미국 및 영국에서의 감독체제 변화의 핵심과는 다소 관련이 없어 보이며, 더구나 이러한 주장의 방식에 너무 의존하면 관할권 다툼(turf battle)을 야기하는 문제점을 가질 수 있다. 통섭적 체제는 개별 감독기구의 관점에서 자신의 권한을 극대화하는 것이 아니라, 사회계획자(social planner)의 입장에서 전체 체제의 효율성을 극대화하는 것을 목적으로 한다. 따라서 어느 개별적인 입장이 아니라 전체의 입장에서 시스템위험의 효율적 관리라는 목적을 위한 책임과 권한의 배분 원리를 “우선적으로 논의하는 것”이 바람직하다. 특히 글로벌 금융위기 이후 가장 핵심적인 관심대상은 미시건전성 감독보다는 거시건전성 감독 혹은 감시이다. 시스템위험의 관리와 관련한 효율적인 거시건전성 감독 혹은 감시를 어떻게 해 낼 것인지에 대하여 시스템 차원에서 즉, 통섭적 차원에서 고민하는 것이 중요하다.

마지막으로, 저자들과 토론자 사이에는 여전히 이해에 있어서 다소의 차이가 있을 수 있지만, 토론자의 ‘통섭’적 해석을 수용해 준 점에 대해 감사하게 여긴다.

## 참고문헌

- 윤석현·정지만, 「시스템 리스크와 거시건전성 정책체제」, *금융감독체제의 개편 방향*, 서울대학교 금융경제연구원 심포지엄 자료, 2009.

전성인, 「유인부합적 금융감독체계 구축방안」, *금융감독체제의 개편 방향*, 서울대학교 금융경제연구원 심포지엄 자료, 2009.

Dodd - Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, 2010.

FSA, Financial Conduct Authority, 2011.

UK Banking Act, 2009.

## 일 반 토 론

주 제 : 『글로벌 금융위기 이후 영미 금융 감독체제의 변화』

전성인(홍익대) : 논점이 많이 있기 때문에 이 논문에 우리가 생각하는 것들을 다 담으라고 할 수 없을 것 같고, 일단 여기서 우리가 생각하는 내용을 어떻게 짜임새 있게 구성할 것인가에 국한하여 말씀을 드릴까합니다. 우선 미국과 영국의 사례를 보셨는데 왜 미국과 영국인가를 설명할 수 있는 자료가 있었으면 좋겠습니다. 감독기관 설립체계의 차이와 같은 측면에서 미국과 영국의 예가 사용된 것 같습니다만 이것들이 내용에 반영된 것에 대한 설명이 필요할 것 같습니다. 이 측면에서 금융기관의 차이도 좀 더 설명이 되어야 할 것이 아닌가. 미국 같으면 전업주의, 즉 연방기관과 각각의 주 사이에 조각조각 잘라진 독특한 금융 시장이라고 본다면, 영국은 기본적으로 유니버설 बैं킹이기 때문에 독립체(entity) 하나에 감독기관도 여러 개가 붙을 수 없어 통합하자는 얘기도 나오고 있는 것이죠. 그런 얘기가 좀 더 나왔으면 합니다.

그 다음 소비자 보호(consumer protection)가 중요하게 보는 관점 중의 하나인 것 같은데 문제는 예금자 혹은 예금은행 거래자, 예금수취기관 거래자 등은 많이 발굴을 하셨는데 중요한 것은 투자자 보호(investor protection)나 보험 소비자 보호(insurance consumer protection)등 특히 보험 파트는 규제개혁 전에 중요한 사각지대 중의 하나였고, 더하기 부실을 일으킨 기폭장치(triggering device) 중의 하나였기 때문입니다. 그리고 우리나라는 투자자 보호(investor protection)에 대한 별도의 장치가 없지만, 영국 같은 경우에 투자자 보호(investor protection)는 투자 자본에 대한 실손 배상과 같은 것이 있기 때문에 만약에 소비자 보호(consumer protection) 쪽으로 관점을 좁힌다면, 그쪽 부분을 좀 보완해야 할 것 같다는 생각도 듭니다.

다음으로 지금은 중간보고 단계니까 결과(finding) 위주로 정리를 하셨을 거 같고, 최종 논문에서는 역사적 배경(historical background)이 좀 들어갔으면 합니다. 예를 들면 여기에 도드-프랭크(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act)가 최종적으로 나왔지만, 그전에 몇 번에 있던 개혁안들이 있었죠.

특히 그중에 가장 과감(drastring)했던 것이 폴슨 리포트라고 보는데 거기에 담겼던 애초의 생각은 뭐였는지 하는 얘기가 좀 들어있었으면 좋겠습니다. 또한 영국 같은 경우에도 트윈픽스 얘기가 테일러(Taylor)에 의해 나왔다가 덮였다가 다시 이번에 트윈픽스로 간 것인데, 거기에 대한 과정이 좀 있었으면 좋겠고, 또 영국의 FSCS가 중요한 개혁의 성과라면 정확히 뭔지 정리할 필요가 있을 것 같습니다. 한국적인 상황에서도 이것을 금융소비자 보호 쪽의 발견이라고 볼 것인지, 거시건전정책에 대한 규제강화로 볼 것인지, 아니면 앞에서 내려온 흐름을 한국에도 연결을 지어서 보시면 어떨까 생각합니다. 만일 한국은행법을 보실 때도 개념을 목표, 의무, 권한을 구분해서 쓰셔야 할 것 같습니다. 지금은 “거시건전성 권한을 갖게 되었다”고 포괄적으로 서술을 하셨는데, 목표는 물가안정과 금융안정이라는 두 개의 목표를 갖는 것이고 권한은 딱히 늘어난 것이 없는 것 같습니다. 여기서는 그냥 권한 강화라고 쓰셨는데, 좀 나눠서 쓰시는 것이 어떨까 합니다.

**연태훈(금융연구원)** : 저는 좀 세세한 질문을 몇 가지 하려고 합니다. 첫째로 결론에서 우리나라 GDP대비 은행 규모, 그리고 재정건전성 등이 굉장히 시사점이 있는 얘기들이긴 한데 사실 본문에서 검토한 것들은 영미규제개혁 체계에 대한 것이기 때문에 이 부분에 대한 논의를 본문에서 별도로 정리를 해 주셨으면 하고요, 그리고 본문은 아니겠지만 이중규제 얘기를 하는 것이 자칫 잘못 이해할 수 있는 것 같은 생각이 듭니다. 행위규제와 건전성규제를 가지고 받는 사람(기관)입장에서는 여러 사람들이 와서 규제를 하니 불편하다는 생각을 할 수 있지만, 규제 스펙트럼 상에서는 분명히 역할 구분이 있는 겁니다. 다만, 양 쪽이 겹치는 영역이 있기 때문에 똑같은 상품이나 판매행위에 대해서 주목을 할 수 있지만 분명히 보는 초점이 다르기 때문에 이것을 이중규제라고 볼 것이냐 하는 것에 대한 고민이 좀 있고, 사실 규제와 감독 얘기를 하셨는데, 저축은행 때에도 보면 감독과 검사의 부분이 또 약간 다른 것 같습니다. 감독이라는 부분은 앉아서 자료를 보면서 분석을 하는 것에 가깝다고 보면, 검사라는 것은 실제로 현장에 나가서 자료들을 찾고 뜯어보는 작업이거든요, 실제로 FSA가 조직개편을 하기 전에 감독과 검사부분의 구분이 있었고, 그런 부분들도 조금 더 자세하게 나간다면 어떻게 할 것인가 하는 고민도 필요할 것 같습니다.

그리고 조금 더 세세한 점이지만 미국의 소비자금융보호청이 중앙은행에 종속되었다고 보기에는 조금 애매한 구석이 있는 것 같습니다. 오히려 이게 대단히 통속적인 기구인데 규모상 별도로 두기도 애매해서 일단은 FRB에 주긴 했지만 독립적인 지위를 보장을 해 주고 있습니다. 그런 면에서 조금 시각을 다르게 바라볼 필요가 있는 것 같습니다. 또한 영국의 금융소비자 교육은 이미 2010년에 CFPB로 분리가 됐었습니다. 그래서 2011년 3월에 MAS(money advice service)로 이름과 기능만 약간 바뀐 부분이고, FSA가 아직 조직을 완전히 분리하지는 않고 2012년에 분리를 하는데 내부적으로 분리에 대한 예행 연습을 하는 단계로 보시면 될 것 같고, 금융소비자 보호에 관련해서 예금자, 투자자, 보험가입자까지 얘기가 되었지만, 미국이 그렇고 앞으로 우리나라도 그렇게 될 것 같고 초점은 대출 쪽에 맞추는 것이 필요하다고 봅니다. 예금자에 관련해서는 예금보험기구가 가지고 얘기가 다 끝났다고 볼 수 있고요. 투자자보호는 상품에 대한 부분과 행위에 대한 부분일 수는 있어도 금융소비자 전체적으로 그렇게 큰 이슈일까 하는 생각이 들고, 보험 쪽은 우리나라에서 현재 큰 이슈가 되고 있고, 앞으로는 대출 쪽에 장기적으로 초점을 맞춰서 얘기를 하는 것이 좋지 않을까 생각이 됩니다.

**함준호(연세대) :** 저도 세세한 질문입니다. 결론을 보면 상당히 중요한 얘기를 하고 있는데, 앞의 영·미쪽과 특별히 매칭이 안 되는 것 같아서 조금 질문을 드리겠습니다. 예를 들어 한국은행이 미시건전성 감독을 하는 것이 필요하다는 주장을 하셨는데, 그 부분에 대한 논리적 뒷받침이 단순히 영국과 미국에서 중앙은행 쪽으로 감독권한이 이전되어서 그렇다고 하신 것인지, 아니면 우리나라에서도 공동조사권을 가졌기 때문에 미시감독도 독립적으로 즉, 유일하게 할 필요는 없지만 금융감독원과 같이 하는 것도 고려할 수 있다고 말씀을 하셨는데, 제가 알기로는 한국은행에 공동조사권을 준 것은 거시건전성 차원에서 금융기관에 대한 정보(imformation)를 더 효율적으로 얻을 수 있기 위해서 준 측면이 많다고 보는데요. 이 부분은 어떻게 보면 상당히 센세이션한 주장일 수도 있기 때문에 이 부분을 이렇게 주장하실 것이면 훨씬 더 논리를 강하게 뒷받침하셔야 할 것으로 생각합니다.

**성태윤(연세대)** : 전반적으로 좋은 말씀 감사드리고요, 세세하다고 말씀들 하셨는데, 제가 내용을 보완하는 데 도움이 될 부분이 많아서 제가 추후에 반영을 해서 고치도록 하겠습니다.

김자봉 박사님께서 그려주신 그림을 가지고 우리나라에 대한 함의를 이끌었다고 볼 수 있을 것 같습니다. 전반적으로는 통섭적인 체제라고 말씀을 하셨는데, 전반적으로 연결된(consolidated) 감독체제가 중요한 초점이었고, 연결된 감독 체제 안에 여러 기관들이 들어와서 하는데 그 사이에 다소의 중복은 어느 정도 감내하는 것 같다는 것이 초점이었던 것 같습니다. 또 말씀하셨던 표현, 한국은행은 무엇무엇을 할 수 있지만 무엇무엇도 할 수 있다는 것은 기본적으로 한국은행, 또는 금융감독원이 각각 할 수 있는 가장 강력한 기능은 가지고 있고, 다만 그것을 하기위해서 보완적으로 이런 부분들이 굳이 미시건전성 감독이 아닐 수도 있고요, 그렇지만 개별금융기관에 대한 정확한 정보를 인식해야 할 필요가 있고, 또 역시 금융감독원이 개별금융기관에 대해서 주로 본다고 하더라도 거시적으로 아예 모르고 할 수는 없기 때문에 그런 형식으로 생각을 한 것이라고 볼 수 있습니다. 기본적으로는 김자봉, 신진영 박사님께서 요약해 주신 것 안에서 했다고 볼 수 있고, 다른 사항은 더 추가해서 보완하도록 하겠습니다.