

거시건전성 금융규제체제의 국제적 동향과 변화

최승필



글로벌법제 연구 13-22-①-3

글로벌 법제와 정책연구

금융

거시건전성 금융규제체제의 국제적 동향과 변화

최 승 필



한국법제연구원
KOREA LEGISLATION RESEARCH INSTITUTE

거시건전성 금융규제체제의 국제적 동향과 변화

International Trend and Changes
of the Regulation Systems
on the Financial Macro Prudentiality

연구자 : 최승필(한국외국어대 법학전문대학원 교수)

Choi, Seung-Pil

2013. 6. 30.



요 약 문

I. 배경 및 목적

- 글로벌 금융위기 이전에 금융규제체제의 주안은 개별금융기관의 건전성 감독이었으며, 이를 통해 금융시장의 안정을 구현할 수 있을 것으로 생각하였음. 그러나 금융위기를 통해 비록 법규위반사항이 없다하더라도 경기에 순응한 과도한 활동은 리스크의 확대를 가져오며, 확대된 리스크의 축적은 금융시장의 안정을 해치게 되는 것을 경험.
- 글로벌 금융위기의 반성으로 거시건전성 규제정책이 최근 글로벌차원에서 뿐만 아니라 국내적인 차원에서도 중요한 이슈로 대두. 거시건전성 규제의 개념에 대해서는 명확하게 통일된 개념은 없음. 다만 그 개념적 표지로 금융시장에 대한 체계적 위험, 실물과의 연관성 고려, 미시적 규제수단의 상호연계 등의 표지를 가지고 있는 것으로 인식.
- 현재 거시건전성 규제체제의 구축과 관련하여 국제기구차원에서 이미 거시건전성 규제의 구조와 기본적 수단에 대해서는 정리가 끝난 것으로 보여짐. 이제 남아있는 것은 국내적으로 이를 어떻게 구현할 것인가의 문제임. 국내적인 구현은 각 국가의 금융시장 발달상황 그리고 정치적 입장에 따라 달라질 수 있음. 우리나라의 경우 거시건전성규제체제의 형성에 관심을 가지고는 있으나, 미국이나 영국, 독

일 등의 국가에 비하여 그 진행은 미흡하다고 할 수 있음.
따라서 이에 대한 연구는 긴요함.

II. 주요 내용

- 거시건전성 규제체제에서 동 규제시스템을 이끌어 갈 수 있는 주체는 누구인가가 문제됨. 먼저 글로벌 차원에서 규제시스템을 설정한 중심은 G20과 FSB 그리고 BCBS와 CGFS를 들 수 있음. 각 국가적 차원에서는 과거 금융자유주의의 중심이자 역시 금융위기의 중심이었던 미국과 영국의 경우 중앙은행을 중심으로 하여 협의체를 구성하고 거시건전성에 대한 정책수립 및 감독의 권한을 대폭 이양. 금융위기의 직접적 당사자는 아니지만 독일 역시 이와 유사한 제도를 취하고 있음.
- 거시건전성규제의 정책수단으로는 LTV, 자산지준제, 완충자본의 설정 등 여러 가지를 들 수 있으나, 그 중 주요한 것은 Basel III상의 완충자본의 설정, 레버리지규제, 유동성 규제, SIFI규제, Shadow Banking에 대한 규제, 은행부담금인 Bank Levy임.
- Basel III의 경우, 자본보완 완충자본과 경기대응 완충자본을 설정하고 전자의 경우에는 2.5% 이상을, 후자의 경우에는 신용팽창기에 최고 2.5%의 범위 내에서 보통주로 적립할 수 있도록 함. 또한 시장 불안정 상황에서 발생할 수 있는 Bank-Run에 대응하기 위하여 유동성 비율규제 또한 강화.

- SIFIs에 대한 규제 역시 거시건전성 규제의 주요한 내용 중 하나임. 시스템적으로 중요한 금융회사(Systematically Important Financial Institution)의 경우 이들 금융기관들의 과도한 리스크를 수반한 이윤추구 행위는 시장전체에 미치는 부정적 영향이 크에 따라 특별한 규제가 부과되며, 특히 손실흡수력추가부과(additional loss absorbency)는 그 핵심적인 내용이라고 할 수 있음. SIFIs는 글로벌 금융시장차원의 G-SIFIs와 국내금융시장차원의 D-SIFIs로 구분되며, 현재 G-SIFIs의 지정에 관해서는 선정기준을 둘러싼 논란에도 불구하고 국제적인 합의가 형성되어 있으며, 회생 및 정리계획(RRP)를 포함한 국가 간 공조체제 역시 정립. 현재는 D-SIFIs의 선정이 주요한 과제로 남아있음.
- 그림자 금융(shadow banking)은 글로벌 금융위기의 주요한 원인 중 하나로 분석되고 있음. 그림자 금융은 규제되고 있는 은행시스템 이외에 완전히 또는 부분적으로 존재하는 실체가 수행하는 신용매개활동을 의미하는 것으로 은행과 같은 규제부과 없이 은행과 유사한 영업을 이루어지고 있는 영역이라고 할 수 있음. 따라서 그 만큼 위험에 대한 사전적 평가 및 규제가 이루어지고 있지 않지만, 규제금융의 대상이 되는 문제점을 가지고 있었음. 따라서 이에 대해 은행수준의 규제를 부과하는 방향으로 개선이 이루어지고 있음.
- 은행부과금 또는 은행세라고 불리는 부과금의 도입 역시 거시건전성 규제의 한 요소로 이를 통해 금융안정을 위한 자금재원을 마련하는데 주안. 우리나라의 경우 이미 은행부

과금의 일종으로 비예금 외화부채에 대해 거시건전성부담금을 부과.

- 거시건전성 감독을 위한 주요국의 법제도 개선이 이루어진 바, 미국의 Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, 영국의 Financial Service Act 2012, 독일의 Gesetz zur Überwachung der Finanzstabilität를 들 수 있음. 이들 모두의 공통점은 중앙은행에 거시건전성 감독의 실질적인 책임을 부과하고 거시건전성 규제정책의 수행 및 기관 간 정책협력을 위해 위원회 형태의 금융안정조직을 갖추고 금융소비자 보호기구를 강화했다는 점임. 아울러 국제적으로 논의되어 온 Basel III와 SIFIs에 대한 규제를 도입.
- 거시건전성 규제체제에 대해서는 대부분의 국가들이 그 필요성에 공감. 그러나 각론적으로는 몇 가지 남은 과제가 있는 바, 첫째, 중앙은행의 상시적 시장개입의 성격, 둘째, 규제를 위한 지표의 설정, 셋째, 각 국가 및 영역별 규제기구와의 협력, 넷째, 거시건전성규제에 대한 인식의 제고, 다섯째, 실행수단 면에서 준칙과 재량의 적용 간 조화임.

Ⅲ. 기대효과

- 거시건전성 규제체제는 오늘날 금융부문의 가장 중요한 화두임. 이러한 국제적 흐름 속에서 우리 금융기관의 경쟁력 확보와 금융시장의 안정이라는 양자의 목표를 달성하기 위

하여 우리 역시 적극적 관심과 노력이 뒤따라야 할 것임.
그러한 점에서 본 연구가 정책적·학술적 등의 측면에서 거
시건전성감독에 대한 법제도적 연구의 단초가 되기를 바람.

▶▶ 주제어 : 거시건전성, 금융규제, Basel III, SIFI, 그림자금융

Abstract

I . Background and objectives

- The object of the financial regulation system prior to the global financial crisis was the prudential regulation of individual financial institutions, and it was taken that such systems could achieve financial market stability. However, the financial crisis provided the experience that excess activities in adjusting to the economy bring increased risk even if there have been no legal violations, and the accumulation of increased risk harms the stability of the financial market.
- Macro prudential regulation policies recently appeared as a key issue not only on the global level, but also the domestic level, based on self-examination in the wake of the global financial crisis. There is no clearly unified concept of macro prudential regulation. However, systematic financial market risk, consideration of connections with the real economy, and mutual cooperation with micro regulatory means are acknowledged as conceptual symbols.
- Related to the construction of the macro prudential regulation system, it seems that matters on macro prudential regulation structure and methods have already been organized at the

global level. The problem left is how to organize the system on the domestic level. Realization on the domestic level in Korea, is determined based on the development of the financial market of each country and the political views of such countries. For example, although Korea has interest in forming a macro prudential regulation system, the process of such formation is insufficient compared to the United States, the United Kingdom, or Germany.

II. Main Contents

- Who are the agents leading the macro prudential regulation system? First, the key agents that have established a regulation system on the global level are the G20, FSB, BCBS, and CGFS. Looking at individual countries, considering the United States and the United Kingdom, these countries were the center of financial liberalism as well as the financial crisis. In its wake, a consultative group has been formed around the central bank to drastically transfer authority to supervise and establish policies on macro prudential regulation. Although not a direct party to the financial crisis, Germany is also implementing a similar system.

- Various methods, such as the establishment of capital buffers, an asset-based reserve requirement system, and LTV, can be

given as a policy means for macro prudential regulation. However, the important means are the establishment of capital buffers based on Basel III, leverage regulation, liquidity regulation, Systematically Important Financial Institution(SIFI) regulation, shadow banking regulation, and bank levies.

- For Basel III, there is a capital buffer supplementing capital assets and a capital buffer responding to the economy. For the former, 2.5% or more can be saved as common stock, and for the latter, at most 2.5% can be saved as common stock during a credit boom. Moreover, the liquidity ratio regulation has been strengthened to respond to bank-runs that may occur when the market is unstable.

- Regulation of SIFs is also a key matter in macro prudential regulation. Concerning SIFs, a special regulation is imposed, because the effect of such financial institutions pursuing profits accompanying excess risk is huge, and additional loss absorbency is a core matter in such special regulation. SIFs can be classified into G-SIFs, at the level of the global financial market, and D-SIFs, at the level of the domestic financial market, and despite debate on the selection criteria on designating the G-SIFs, international agreement has been formed and a mutual-assistance program between countries, including RRP, has been established. The selection of D-SIFs remains an important task for now.

- Shadow banking is thought to be one of the key causes of the global financial crisis. Shadow banking refers to credit medium activities performed by a partially or entirely existing entity, other than the bank system with regulations. In other words, it is a sector where work similar to banks is performed without the regulations imposed on banks. Thus, although proactive evaluations and controls are not performed on risk, it still has the problem of becoming the subject of relief loans. Consequently, improvements are being made by imposing regulations on such institutions, similar to that on banks.
- The introduction of bank levies, which are also called bank taxes, is also an element of macro prudential regulation. For this element, the object is to prepare sources of finance for financial stability. In Korea, macro prudential levies have been charged for non-deposited liabilities in foreign currency as a type of bank levy.
- Improvements in the legal system for macro prudential supervision have been made, such as the Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act of the United States, the Financial Service Act 2012 of the United Kingdom, and the Gesetz zur Überwachung der Finanzstabilität of Germany. The common factor in these laws is that the actual responsibility for macro prudential supervision has been imposed on the central bank, a finance stabilizing organization, in the form of a com-

mittee established for policy cooperation between institutions and the performance of macro prudential regulation policies, and instruments protecting financial consumers have been strengthened. In addition, regulations on Basel III and SIFIs, which have been discussed at the international level, are being introduced.

- Most countries agree on the necessity for the macro prudential regulation system. However, some tasks remain after itemizing the issues. First, continuous market intervention by the central bank; second, establishment of an index for regulation; third, cooperation with regulatory authorities in each sector and country; fourth, enhancement of awareness on macro prudential regulations; and fifth, the balance between applying discretion and regulations from a practical standpoint.

III. Expected Effect

- The macro prudential regulation system is the hottest issue in the financial sector these days. Along with this international trend, active interest and efforts are required to achieve the two goals of financial market stability and procurement of competitiveness for Korean financial institutions. This report would be a step of efforts.

► Key Words : Macro Prudential, Financial Regulation, Basel III, SIFI, Shadow Banking, Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, Financial Service Act 2012, Gesetz zur Überwachung der Finanzstabilität

목 차

요 약 문	5
Abstract	11
제 1 장 들어가는 말 - 거시건전성 감독의 실패와 글로벌 금융위기 이후 규제체제의 개편	19
제 2 장 거시건전성 감독체계의 국제적 형성과 진행	21
제 1 절 거시건전성 감독의 개념과 구성요소	21
제 2 절 금융위기의 역사와 거시건전성의 이슈	24
제 3 절 거시건전성감독의 필요성	26
제 3 장 거시건전성규제체제에 대한 검토	27
제 1 절 거시건전성규제체제형성의 진행과 접근방법	27
제 2 절 거시건전성규제의 구조	28
1. 거시건전성규제에서의 정책수단	28
2. 거시건전성감독의 주체	28
제 4 장 국제금융기구차원의 거시건전성규제체제의 설정과 동향	31
제 1 절 국제적 거시건전성 정책의 설계 및 집행	31
1. FSB(Financial Stability Board)	31
2. BCBS(은행감독위원회)	32
3. CGFS(세계금융제도위원회, Committee on the Global Financial System)	33

제 2 절 거시건전성 규제조직 및 수단에 대한 국제적 논의 동향	33
1. 규제조직의 개편	34
2. 규제수단	36
3. 국제기구 간, 국제기구와 국가 간, 국가 간 정보교류의 강화	57
 제 5 장 거시건전성 감독을 위한 주요국의 법제도 개선	59
제 1 절 미국의 도드-프랭크법(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act)과 거시감독체제 개편	59
1. 도드-프랭크법의 제정배경	59
2. 감독조직의 개편- 금융안정감시위원회(FSOC)의 설립과 FRB의 권한확대	60
 제 2 절 EU의 금융위기 재발방지를 위한 거시감독체제의 개편 ..	66
1. EU차원의 거시건전성 감독규제의 동향	66
2. 영국의 거시감독체제의 개편	69
3. 독일의 거시감독체제의 개편	76
 제 3 절 거시건전성 확보수단의 지속적 논의과제	78
1. 중앙은행의 최종대부자(LOLR)로서의 기능	78
2. 거시건전성 정책의 보완을 위한 향후과제	79
 제 6 장 맺음말	83
 참 고 문 헌	85

제 1 장 들어가는 말 - 거시건전성 감독의 실패와 글로벌 금융위기 이후 규제체제의 개편

글로벌 금융위기 이전에 금융규제의 근거에 있는 주요한 흐름은 개별금융기관에 대한 건전성 감독을 통한 금융안정의 달성 가능성에 대한 신뢰, 시장자율조정기능의 활용, 규제완화를 통한 부가가치의 창출에 집중되었다고 볼 수 있다. 실지로 이를 뒷받침하기 위한 수많은 정책과 연구 및 조치가 이루어져왔다. 따라서 금융정책과 금융관련 연구에서 빈번히 언급되었던 것 금융시장의 효율이었으며, 시간적으로는 장기시계를 가지고 범위 면에서는 금융의 이면이라고 할 수 있는 실물에 대한 배려는 그리 크지 않았다. 그리고 금융시장의 효율성은 금융회사의 효율성과 수익성 제고로 받아들여졌으며, 소비자 보호에 대한 깊은 관심은 보이지 않았다.

글로벌 금융위기는 이러한 기존의 금융규제체제에 대해 새로운 패러다임을 제시하는 하나의 기제라고 할 수 있다. 글로벌 금융위기의 과정에서 드러난 것은 개별 금융기관의 건전성이 달성되거나 개별 금융기관이 감독규범의 범위 내에서 영업활동을 하는 경우라도 경기에 순응한 과도한 활동이 지속될 경우 시장전반에서 리스크의 확대로 인해 금융안정이 해쳐질 수 있다는 점을 보여주었다. 이러한 경기순환에 대한 고려는 실물시장 특히 자산가격의 상승 등을 의미한다. 한편, 시장의 자율조정기능은 일정한계선을 넘어서는 순간 더 이상 효율적으로 작동하지 않는다는 점, 그리고 통합 금융감독기구를 통한 감독이 그림자 금융 등 감독사각에서 효율적이지 않았다는 점 등이 드러나게 되었다. 그리고 금융시장의 혼란과정에서 소비자 보호의 문제가 또 하나의 이슈로 등장하였으며, 건전성 감독기구가 소비자 보호기능

을 함께 가지고 있는 경우에는 규제이익이 상충되는 문제가 있다는 점이 논란으로 제기되고 있다.

이와 같은 배경에서 최근 금융규제체제의 이슈는 크게 장기시계로 실물세에 대한 영향을 함께 고려하는 거시건전성 감독과 소비자보호 문제이며, 이는 글로벌적이거나 국내적인 경우 모두 해당한다. 그러나 이에 대한 동향을 모두 검토하는 것은 연구의 범위대상이 매우 크다는 점에서 어려운 일이며, 본 연구에서는 그 중 거시규제체제의 개편과 관련한 최근의 동향을 살펴보는 데 국한하고자 한다.

거시규제체제의 재편은 크게 국제적인 거시규제체제에 대한 합의와 추진, 국제적 컨센서스의 국내적 도입의 문제로 나눌 수 있으며, 또 다른 차원에서는 조직법적 동향과 건전성 및 시장안정유지를 위한 행위제한의 축으로 나눌 수 있으며, 본 연구에서는 이러한 큰 낱줄과 씨줄의 기본방향을 염두에 두고 오늘날 금융제도분야의 가장 큰 이슈라고 할 수 있는 거시건전성 규제체제의 국제적 동향과 변화에 대해서 검토한다.

끝으로 본 연구는 비교적 한정된 시간 내에 가급적 기존연구에서 다루고 있지 않은 거시건전성규제에 대한 논의를 담고자 함에 따라 여러 가지 면에서 잘 정리되지 못하고 다소간 명확하지 못한 점들이 있을 것으로 보인다. 향후 후속연구를 통해 개선과 발전적 검토를 할 것임을 밝힌다.

제 2 장 거시건전성 감독체계의 국제적 형성과 진행

제 1 절 거시건전성 감독의 개념과 구성요소

2008년 글로벌 금융위기 이전까지 금융규제의 주요 관심사는 개별 금융회사의 영업행위 규제 및 건전성 감독에 그 중점이 두어졌으며, 전체 금융시장에서의 리스크에 기반한 시스템 리스크의 관리에 대해서는 상대적으로 적은 관심이 두어졌다. 그러나 2008년 발생한 글로벌 금융위기로 인하여 금융시장을 넘어서 실물시장 전체에까지 미치는 전이성을 고려한 거시건전성에 감독이 필요함에 인식을 같이 하게 되었다. 개별 금융회사가 외형적으로 자기자본비율 등 개별 금융기관의 건전성 지표를 충족하는 경우라 할지라도 경기순환과 맞물려 과도한 금융활동이 이루어질 경우 결국 리스크의 증가로 인하여 시장의 기능이 작동하지 않게 되며, 이는 전염효과에 의하여 더욱 확대되어 나갈 수 있다. 그리고 이 경우 중앙은행 및 금융안정기금 등 외부로부터의 신용공여가 이루어지지 않는 경우 파산위기에 접할 가능성이 높아진다는 점이다. 따라서 거시건전성 감독의 중심은 시스템적 리스크 관리라고도 할 수 있을 것이다.

거시건전성규제라는 용어는 1979년 Bank of England 총재였던 Cooke이 미시적인 문제점들이 거시적 문제로 통합되어 나타나고 있다고 언급한 것에 기인한다.¹⁾ 오늘날 BCBS의 전신인 Cooke Committee에서 언급하고, 2000년 초 BIS의 Crockett이 본격적으로 거시건전성의 이슈를 제기²⁾한 이래 아직까지도 그 개념적 징표 및 범위에 대해서는 확립된 기준이 없는 것으로 보인다.³⁾ 거시건전성의 정의에 대한 정의

1) Piet Clement, The term “macroprudential” : origins and evolution, BIS Quarterly Review, March 2010, 60면.

2) Crockett, A. Marrying the Micro- and Macro-Prudential Dimensions of Financial Stability, BIS Financial Forum, 2000 참조.

는 매우 생소한 것으로 이는 기존의 금융규제체제가 개별 금융기관의 건전성에 집중하였던 것에 기인하여 거시적 측면에서 시장전체에 대한 시각에 대한 연구가 활발하지 못했던 것에 기인한다. 거시건전성 규제의 개념에 대해서 몇 가지 견해를 살펴보면 다음과 같다. 첫째, 금융시장에 대한 체계적 위험(system risk)을 제어하는 감독행위라는 견해, 둘째, 금융시장과 실물경제와의 연관성을 고려하는 경기대응적 감독체계, 셋째, 각 금융기관에 대한 자기자본비율, 유동성 비율 등 미시적 규제수단을 상호연계적 측면에서 거시적으로 규제하는 체계를 의미하는 견해 등으로 나뉜다. 그러나 어느 정의 역시 명확히 거시건전성 감독의 외연을 한계짓지 못하고 있다.⁴⁾ 그러나 대체적으로 거시건전성 정책은 개별금융기관의 완충력을 유지하는 것이 아닌, 금융시스템 전체의 위기대응능력을 유지하는 것을 목표로 하고 있다는 점에서는 모든 견해가 일치를 보는 부분이다.⁵⁾

기존의 금융규제체제는 미시건전성 규제정책으로서 개별 금융기관의 건전성을 유지하는 것을 목적에 감독에 주안을 두며, 이러한 개별 금융기관의 건전성이 유지될 경우 전체 금융시스템의 안정도 달성할

3) 홍수완/유태환, 시스템리스크와 거시건전성, 산업경제연구 제24권 제5호(2011.10), 2928면.

4) 이태규, 거시건전성 감독체계 강화논의와 정책적 시사점, 한국경제연구원, 2010.3, 17면; 도보은/이성복, 금융소비자 보호를 위한 거시건전성 감독방향, 금융소비자연구, 제2권 제2호(2012.2), 14-16면 .

5) CGFS, Operationalising the selection and application of macroprudential instruments, 2012.12, p. 4; 황정욱, 거시건전성을 위한 은행규제, Global Legal Issues (II), 한국법제연구원, 2012.12, 404면. Borio는 거시건전성 접근(macroprudential approach)을 거시경제의 비용 발생을 유발하는 금융리스크를 제한하는 하는 것을 목적으로 하는 것으로 정의하고 있다.(Claudio Borio, Implementation the macroprudential approach to financial regulation and supervision, Financial Stability Review 13, Banque de France, 2009, p. 2) 한편 유럽연합은 거시건전성 감독(macro-prudential oversight)을 금융시스템 내에서의 시스템리스크의 완화 또는 방지를 위한 활동으로 정의하고 있다.(Art. 3, Regulation of the European Parliament and of the Council on Community macro prudntial oversight of the financial system and establishing a European Systemic Risk Board, 2009/0140).

수 있다는 개념에서 출발하게 된다. 그러나 미국 및 유럽의 금융위기를 거치면서 개별 금융기관의 건전성이 유지되는 경우라도 시장 전체의 불안을 통해 역으로 개별금융기관의 건전성이 악화되는 문제가 발생하게 되었다. 따라서 미시적인 감독체계가 아닌 시장 전체를 대상으로 하는 거시건전성 체계에 대한 논의의 필요성이 대두되게 되었다. 거시건전성 정책은 금융위기는 개별금융기관에 국한된 위험(idiosyncratic risk)보다는 금융시스템 전체에 영향을 미치는 공통 위험요인(common exposure)에 의해서 발생한다는 시각에서 접근하는 것을 의미한다고 할 수 있다.⁶⁾ 그렇다면 거시건전성과 미시건전성은 어떻게 대체로 구별되는가? 선행연구로 정리된 사항을 소개하면 다음과 같다.⁷⁾

	미시건전성	거시건전성
규제의 목표	최종목표 : 금융소비자보호 중간목표 : 각 금융회사간 건전성 유지	최종목표 : 거시경제의 손실 최소화 중간목표 : 금융시스템 전체의 건전성 유지
리스크의 성격	개별 금융회사의 행동과 독립 : 시스템 리스크는 외생적	금융회사들의 군집행동에 의존 : 시스템리스크는 부분적으로 내생적
금융회사 간 상호연계 및 공통의 손실노출	미고려	중요한 고려사항
규제수단(지표)	최소자본규제, 자산건전성 규제 및 자산분류기준 강화, 유동성 한도관리 등	자본부과방식 : 추가자본부과, 자본구성강화, 위험요소에 직접적으로 자본부과, 레버리지 규제강화 등 비자본

6) 김기환, 거시건전성 정책체계 구축현황과 과제, 한국은행 금요강좌자료, 2012.7.13, 18면.

7) 홍수환/유태환, 전개논문, 2933면.

	미시건전성	거시건전성
		규제방식의 금융감독강화 시스템리스크를 야기시킬 수 있는 영업행위 제한 및 보험가입 의무화

출처 : 홍수완/유태환, 시스템리스크와 거시건전성, 산업경제연구 제24권 제5호(2011.10), 2933면; 이태규, 거시건전성 감독체계 강화논의와 정책적 시사점, 2010.3, 18면; Borio C., “Implementing the Macroprudential Approach to Financial Regulation and Supervision” Financial Stability Review No. 13, Banque de France, Sep. 2009, p. 2. Table 1 (The macrorprudential and microprudential perspectives compared)

결국 다양한 거시건전성에 견해로 인해 하나의 결론을 도출하기는 어려우나 그 주요 표지로서 시스템위험의 제거, 금융정책에 있어서의 실물경제의 배려라는 두 가지 요소를 도출할 수 있으며, 결국 금융시장에서의 시스템적 리스크의 제거를 통해 위기가 실물시장으로 전이하는 것을 방지하려는 정책으로 표현할 수 있을 것이다.

제 2 절 금융위기의 역사와 거시건전성의 이슈

금융산업의 발달과 진전의 과정에서 수많은 금융위기의 사례들이 있어왔다. 그러나 규모면에서 개별 금융기관의 이슈인 것과 금융시장 전체에 대한 이슈인 것으로 그 영향력과 파급력은 다양하게 나타났다. 통상 거시건전성의 이슈가 되는 것들은 비교적 장기적이고 시장 전체에 파급력이 있고 동시에 많은 금융기관이 도산하여 시장전체가 위기에 봉착하게 되는 것이다. 이러한 예로 들 수 있는 것이 먼저 1980년에 있었던 저축대부조합사건이다. 1980년대 초 금융규제완화기조에 힘입어 자기자본비율완화, 이자율제한폐지 등의 조치가 이루어

졌던 바, 저축대부조합들이 고수익-고위험형의 투자로 부동산투자를 하였으며, 심지어 부동산 투기업자들도 대부조합을 인수하여 이를 운영하는 상황이 되었다. 여기에는 부동산 가격의 상승기조에 힘입어 이자비용까지도 대출을 해주게 되면서 1983년에는 부실채권이 급증하기 시작하였고 1988년부터 1991년까지 전국적으로 859개의 저축대부조합이 파산하여 금번의 서브프라임 모기지 건에 의해 기인한 글로벌 금융위기의 대응의 경우처럼 정부주도의 규제자금 지원과 중앙은행의 저금리 정책이 이루어졌다.⁸⁾ 이는 오늘날의 기준으로 볼 때 일종의 경기상황을 고려하지 못한 거시건전성 감독의 공백이라고 할 수 있지만 당시에는 거시건전성 감독이라는 개념이 명확히 정리되지 않았던 상황이었다. 한편 1998년에는 개도국 채권이나 정크본드 등 고위험-고수익 채권에 투자했던 LTCM이 러시아의 모라토리엄으로 인한 채권 가격 폭락으로 위기를 맞게 되었고 이러한 위기가 시장전반에 확산되는 일이 있었다. 그리고 최근의 서브프라임 모기지 사건으로 주택가격의 급등, 연준의 금리인하, 이들의 상호작용, 파생상품을 통한 거품의 확장 그리고 주택경기의 냉각이라는 일련의 과정을 통해 금융위기가 금융시장 전반 더 나아가 실물시장에 까지 영향을 주는 대규모 금융위기로 발전되었다.⁹⁾ 이들 모두의 공통점으로 한 개별 금융기관의 건전성의 문제를 넘어선 시장전체에 팽배한 금융완화기조, 통화량의 팽창에 따른 유동성 급증, 고수익-고위험 상품과 그 파생상품이 있다는 점에서 경기순응적 영업행위에 따른 위험의 축적과 전이라는 거시건전성 이슈가 제기될 수 있다.

8) 하준경, 미국발 금융위기의 역사적 사례와 시사점, 한국금융연구원 주간금융브리프, 제16권 제39호(2007.9.29.-10.5), 10면.

9) 하준경, 전개자료, 11면.

제 3 절 거시건전성감독의 필요성

오늘날 금융산업의 특징은 금융상품의 복잡화와 인터넷으로 연결된 국제화라고 할 수 있다. 따라서 기존과 같이 단순히 개별금융기관 중심의 금융규제체제는 시장시스템에 의한 금융시장의 불안을 효과적으로 제어하지 못한다는 반성에서 나타나게 되었다. 특히 인터넷으로 연결된 시장의 시스템연계성은 지금까지의 감독체계의 주요한 형태인 유동성지원과 미시건전성 강화만으로는 해결할 수 없는 일이기 때문이다. 따라서 사전적으로 거시건전성 체계가 갖추어지지 않는 경우 미시건전성의 실패가 발생하더라도 too-big-to-fail(TBTF), too-interconnected-to-fail(TITF), too-many-to-fail(TMTF)의 문제 때문에 효과적인 대응이 어려우며, 과도한 사회적 비용을 야기시키게 된다.

2008년에 발생한 글로벌 금융위기의 원인으로는 경제상황적 측면에서는 2000년대 저금리기조의 통화정책과 이에 따른 자산가격의 버블이 있었으며, 미시적인 측면에서는 금융기관의 건전성 감독측면에서 파생상품 등의 복합금융상품의 리스크의 크기를 측정하여 효과적으로 대응하지 못한 점과 월스트리트를 중심으로 한 과도한 단기업적위주의 성과급 체계가 과도한 위험을 추구하도록 유인했다는 점을 들 수 있다. 그러나 여기에 추가적으로 은행, 증권, 보험을 아우르는 각 업역별 연계강화와 금융기관 간 그리고 국가 간 연계의 강화는 글로벌 전체의 위기를 야기시키는데 일조하였다.¹⁰⁾ 따라서 오늘날 거시건전성 규제체제의 정비는 G20을 중심으로 글로벌 차원에서의 대응과 국내적 측면에서의 대응이 동시에 이루어지고 있다. 대표적인 예로 SIFIs규제의 경우 글로벌 차원인 G-SIFI와 국내적 차원인 D-SIFI가 동시에 이루어지고 있는 것을 들 수 있다.

10) Lawrence G. Baxter, A current assessment of some extraterritorial impacts of the Dodd-Frank Act with special focus on the Volcker Rule and derivatives regulation, 금융규제의 국제적 동향과 과제, 은행법학회 학술대회(2012.9.21) 발제문집, 17면.

제 3 장 거시건전성규제체제에 대한 검토

제 1 절 거시건전성규제체제형성의 진행과 접근방법

글로벌 금융위기 이후 진행된 거시건전성규제체제의 형성과 관련하여 현재의 진행상황을 살펴보면, 중앙은행을 중심으로 한 규제체제의 형성은 이미 큰 틀에서 거의 완료되었다고 볼 수 있다. 금융산업의 양대 축이라고 할 수 있는 미국과 영국 모두 각각 FRB와 영란은행을 거시건전성감독의 중심으로 하고 그 권한을 강화하였다. 따라서 현재 남아있는 과제들은 거시건전성감독을 위해 주된 대상이 되는 리스크를 어떻게 조기에 경보하고 통제할 것인가의 문제 즉, 조기경보(Early Warning)와 리스크의 수준별 대응정책의 구성이 과제로 남아있다고 할 수 있다. 후자의 경우 아직까지 구체적인 거시건전성 정책수단의 개발은 글로벌 차원에서 합의를 이끌어 내기 위한 많은 노력들이 이루어지고 있는 반면에 이러한 기준을 국내적으로 도입하여 시행하는 부분은 아직 미진한 상태라고 할 수 있다.

우리나라의 경우 이러한 국제적인 동향에 비해, 단편적인 금융감독체제의 개편방향에 관심이 집중되고 있으며, 기획재정부, 중앙은행, 금융위원회, 금융감독원 등이 참여하는 금융안정협의의 설립 역시 불투명하고 대신 기존의 거시경제금융회의에서 정책조율을 하는 것으로 입장이 정리되는 등 거시건전성 강화를 위한 구체적인 행보의 면에서는 미국이나 영국 그리고 독일 등의 규제체제 개편보다는 매우 소극적인 형태로 이루어지고 있다.

제 2 절 거시건전성규제의 구조

1. 거시건전성규제에서의 정책수단

금융시장에서 거시적 불안정성의 원인은 금융완화를 포함한 경기부양적 정책의 수행으로 시장에서의 리스크가 증가한 것에 기인하며, 따라서 거시건전성 감독의 핵심인 시장안정화규제는 증가된 리스크를 사전에 인지하고 이를 통제하는데 주안이 주어지게 된다.¹¹⁾ 따라서 시스템리스크의 통제, 개별금융기관이 아닌 전체금융시장에 대한 규제, 비거시건전성 수단의 시스템리스크 규제정책과의 연결, 그리고 미시규제의 총합으로서의 거시규제수단의 고려가 거시건전성 정책의 주요한 요소로 일컬어지고 있다.¹²⁾

그렇다면 이러한 규제를 위한 수단으로 무엇을 들 수 있을 것인가? 거시건전성규제수단은 크게 경기순응성 완화수단과 충격전이가능성 축소수단으로 나눌 수 있다. 전자의 경우 경기확장기에 금융기관의 영업행태가 위험을 시장위험을 가중시켰다는 반성에서 나온 것으로 구체적 수단으로는 완충자본, 레버리지규제, LTV, 자산지준제, 경기역행적지준제 등을 내용으로 하고 있다. 한편 후자의 경우에는 한편 충격전이가능성 축소를 위해서는 SIFI 규제, 은행부담금(Bank levy), 그림자 금융(Shadow Banking) 규제 등이 논의되고 있다.

2. 거시건전성감독의 주체

거시건전성규제에서 조직 면에서의 중핵은 중앙은행이다. 미시적 건전성 감독의 경우 위규사항 중심의 감독과 제재조치가 수반되는 것으로 정책의 수행이 이루어지지만, 거시건전성 감독의 경우 경기순환주

11) 이태규, 전계보고서, 8면.

12) FSB/IMF/BIS, Macroprudential Policy Tools and Frameworks, 2011.10.27, p.4.

기에 대한 고려가 함께 고려되어야 하기 때문이다. 따라서 통화정책과의 연관성은 정책수행의 중요한 요소라고 할 수 있다. 금융시장의 안정은 통화정책의 전달경로서 통화정책을 수행해야 하는 중요한 요소이자, 통화정책의 동향과 정책적 대응은 역으로 시장안정정책과 조화를 이루어 운영되어 나가야 하기 때문이다.¹³⁾

중앙은행의 역할확대에 대해서 FSB·IMF·BIS가 G20에 제출한 공동보고서인 『Macprudential Policy Tools and Frameworks』에 따르면 금융안정을 위해서는 중앙은행 중심의 금융안정정책을 수립하기 위한 의사결정기구를 구성할 것을 권고하고 있으며,¹⁴⁾ 국제통화기금(IMF) 역시 중앙은행의 역할강조와 함께 시스템적 리스크의 억제정책과 위기 발생시 이를 사후관리하는 역할을 분리할 것을 권고하고 있다.¹⁵⁾ 감독의 실패가 사후관리와 연결될 경우 정책실패에 대한 고려가 사후관리에 개입될 우려가 있으며, 이 경우 시장에 대한 대응이 미온적이거나 왜곡될 수 있는 가능성이 존재하기 때문이다. 따라서 이를 분리하는 것이 타당하며, 각 기관별 역할은 시스템적 리스크의 억제정책은 중앙은행이, 그리고 위기발생시 구조조정과 함께 자금투여는 주로 정부가 수행하게 되며, 여기에는 중앙은행의 유동성 공급이 함께 이루어지게 된다. 그러나 최근에는 출구전략의 일환으로 이러한 중앙은행의 유동성 공급으로 늘어났던 통화량을 회수하는 양적완화규모의 축소가 FRB에 의해 제기되고 있다.

13) OECD, Policy Framework for the Effective and Efficient Financial Regulation, 2010.

14) FSB/IMF/BIS, ibid, pp. 16-17.

15) IMF, Macprudential Policy ; An Organizing Framework, 2011.

제 4 장 국제금융기구차원의 거시건전성규제체제의 설정과 동향

제 1 절 국제적 거시건전성 정책의 설계 및 집행

오늘날 인터넷을 기반으로 연결되어 있는 국제금융시장에서 전체 글로벌 금융시장의 안정을 유지하기 위한 노력들이 제기되고 있다. 이러한 노력들은 주로 G20과 금융안정위원회(FSB), 바젤은행감독위원회(BCBS), 세계금융제도위원회(CGFS), 국제결제은행(BIS)을 중심으로 이루어지고 있다. 아울러 IMF 역시 기존의 국제수지 및 환율중심의 금융기구에서 보다 적극적으로 글로벌 금융규범의 정립에 나서고 있으며, 참여의 형태는 FSB, BCBS, BIS 등과 상호협력을 통한 방식으로 이루어지고 있다.

1. FSB(Financial Stability Board)

FSB는 과거 금융안정포럼(Financial Stability Forum)을 그 전신으로 하고 있는 바, 2009년 4월 G-20 정상회담에서 금융안정위원회로 확대 개편되었다.¹⁶⁾ FSB는 원래 금융안정관련 감독기관의 정책공조를 위한 협의기구였으나, 금융분야의 글로벌 건전성이 강화되면서 그 중요성이 강화되다, 2008년 세계금융위기를 계기로 이를 해결하기 위한 G20의 실질적인 사무국 역할을 수행하면서 그 위상이 부각되었다. FSB의 역할은 산재되어 있는 각 국가별 금융규범의 조화추진, 개별적으로 각 국가별로 정립되어 온 국제금융규범의 통합 및 조율 그리고 기구

16) 금융안정포럼의 설립 및 FSB로의 이행, 회원현황, 주요활동에 대해서는 본 연구에서는 생략하며, 본 연구는 최근의 주요한 이슈를 대상으로 이를 검토하고 있다. 따라서 이에 대한 자세한 사항은 이준호/김범준/정주환/도제문/손승우, 영미 금융법제의 변화와 위기대응에 관한 비교법적 연구, 하국법제연구원, 2009, 82-88면 참조.

간 정보의 교환이다. 이를 구체적으로 살펴보면, 금융시스템에 영향을 주는 취약성에 대한 평가 및 판단, 금융안정을 위한 국가간 정보의 교환과 공조의 추진, 각국의 규제정책에 대한 모니터링과 조언, 감독 가이드라인의 설정, 초국경적 위기관리를 위한 비상계획의 지원, 조기경보체제의 구축을 위한 여타 국제기구와의 공조, 금융안정관련에 대한 G-20 보고이다.¹⁷⁾

현재(2013.5.12.)기준 FSB의 회원국으로는 우리나라를 비롯하여 아르헨티나, 오스트레일리아, 브라질, 캐나다, 중국, 프랑스, 독일, 홍콩, 인디아, 인도네시아, 이태리, 일본, 멕시코, 네델란드, 러시아, 사우디아라비아, 싱가포르, 남아프리카, 스페인, 스위스, 터키, 영국, 미국이 가입되어 있으며, 국제기구로는 BIS, ECB, EC, IMF, OECD가 그리고 국제적인 금융규제기준 설정하는 기능을 하는 협의체로서 BCBS(Basel Committee on Banking Supervision), CGFS(Committee on Global Financial System), CPSS(Committee on Payment and Settlement System), IAIS (International Association of Insurance Supervision), IASB(International Accounting Standard Board), IOSCO(International Organization of Security Commissions)가 있다.

2. BCBS(은행감독위원회)

BCBS는 은행감독에 관한 정기적인 포럼형태의 위원회로 각국의 감독당국이 참여하여 국내적인 감독이슈에 대한 정보의 교환과 국제적인 감독기준을 설정하게 된다. 글로벌 금융위기 이후 FSB와 함께 거시건전성 규제체제의 설정에 가장 적극적으로 참여하는 기구로서 거시건전성 감독요소를 포함하고 있는 Basel III에 대한 국제적 합의 및 국내적 이행에 관한 사항을 통해 규제체제를 형성해 나가고 있다.¹⁸⁾

17) 최승필, IMF, IBRD&국제금융법, 국제경제법학회(편), 신국제경제법, 2012, 637면.

18) 최승필, 상계서, 640면.

한편, BCBS를 BIS 기구 중의 하나로 오해하는 문헌들이 많다. 그러나 BCBS와 BIS는 별도의 실체로 다만 BCBS가 별도의 행정 및 집행조직이 없어 BIS가 동 조직의 사무국 역할을 담당하고 있다. 그러나 양자간 구성원의 구성이 중첩된다는 면에서 그 실질에 있어서는 상호관련성을 가지고 있다고 할 수 있다.

3. CGFS(세계금융제도위원회, Committee on the Global Financial System)

위원회는 글로벌 금융시장에서 잠재적인 스트레스 요소에 대한 평가와 이를 특정하고 나아가 글로벌 금융시장의 기능과 향상과 안정의 달성을 통해 이들 시장을 구조적으로 보강해나가는 기능을 수행한다. 동 위원회의 전신은 과거 1971년에 설립된 유로화상설위원회(Euro-currency Standing Committee)로서 국제은행시장의 모니터링을 담당하였다. 그러나 오늘날 동 위원회의 역할은 금융시장의 안정에 집중되고 있으며, 이를 수행하기 위하여 1999년 2월 G20은 현재의 이름으로 동 위원회의 명칭을 개명하고 2010년 1월부터 31개 중앙은행으로 이루어진 글로벌경제회의에 금융안정과 관련한 주요사항을 보고하고 있다.¹⁹⁾

제 2 절 거시건전성 규제조직 및 수단에 대한 국제적 논의 동향

거시건전성 위협의 발생원인은 횡단면적 측면과 시계열적 측면의 두 가지로 나눌 수 있다. 횡단면적 측면이 시장에서의 금융기관 간 연계성 강화로 인한 위협의 연결과 확대에 대한 제어인 반면, 시계열적 측면에서 대한 사항은 각 경제주체들의 경기순응적 행태에 대해 이를 제어하는 것이 주요한 정책적 역할이 된다. 전자에 대해서는

19) [http://www.bis.org/cgfs/\(2013.6.2](http://www.bis.org/cgfs/(2013.6.2) 방문).

SIFI 규제와 금융기관간 연계에서 상호 익스포져(exposure) 규제가 들어질 수 있으며, 후자의 경우에는 경기역행적 완충자본제도, 동태적 대손충당금제도, 레버리지비율 상한제도를 들 수 있다.²⁰⁾ 그러나 거시건전성규제의 개념자체가 모호한 만큼 이러한 거시건전성 규제의 수단 역시 기존의 규제수단과 중첩되거나 다소 확대된 형태라고 볼 수 있는 요소를 포함하는 등 모호한 면을 가지고 있다.

1. 규제조직의 개편

중앙은행의 거시감독규제기관으로서의 역할강화는 기존의 통합형 미시 건전성 감독기구에 대한 신뢰의 상실에서 온 바 크다. 이는 중앙은행 스스로가 잘 기능한 결과라기보다는 기존 감독기구가 미시적 감독을 통해 시장의 안정을 해칠 수 있는 감독의 사각지대에 효율적으로 대응하지 못함으로써 이를 보완하기 위해 지출되는 사후비용이 너무 크다는 반성에 오히려 더 큰 이유이다. 지금까지 규제조직 또는 규제지배구조(regulatory governance)가 금융규제 및 금융감독을 논의하는 데 있어서 부차적인 것으로 다루어져 온 것이 사실이다.²¹⁾ 그러나 역시 금번 글로벌 위기는 규제지배구조가 결국에는 수단으로 연결된다는 점, 그리고 감독의 시각을 결정짓는다는 점에서 거시건전성 감독에 적합한 지배구조로의 변환은 매우 중요한 의미를 갖는다.

감독의 특성면에서 거시건전성 감독은 종합적, 시스템적, 경제적 위험관리를 하므로 중앙은행의 본래 역할에 가까운 반면 상대적으로 미시건전성 감독은 개별적, 회계적, 법적 측면에서의 정책수행이므로 중앙은행보다는 독립된 건전성 감독위원회에 더욱 부합한다.²²⁾ 최근의

20) 김기환, 전계자료.

21) 김홍범, 금융감독체계 개편론 분석 : 미국·영국·EU와 한국, SIRFE Occasional Paper Series, 2009. 11.23, 1면.

22) Goodhart, Brunnermeier등의 저명한 금융학자들이 작성하고 2009년 7월 3일 ICBM 과 CEPR이 주최한 컨퍼런스에서 발표된 제네바 보고서에서 언급되었다. 이준호의

규제조직의 개편결과는 결국 영국과 미국에서 보는 바와 같이 통합금융감독기구의 시대에서 그 이전인 중앙은행과 금융감독기구간 이원적 감독체제로 회귀하였다고 볼 수 있다. 2010년에 실시한 IMF의 21개국에 대한 서베이에 따르면, 거시건전성 정책의 중심이 중앙은행인 경우가 41%, 개별규제당국인 경우 21%, 금융안정위원회가 담당하는 경우가 19%, 재정부가 담당하는 경우가 11%, 기타가 8%로 나타났다.²³⁾

그러나 한편으로 중앙은행의 거시건전성 감독권이 독립성에 부정적인 영향을 미칠 수 있다는 우려도 제기되기도 한다. 중앙은행에 통화 가치안정 이외에 금융안정에 대한 기능이 부여되지 않을 경우 거시건전성에 대한 사전적 통제가 불가능하다는 점, 또한 금융안정이 전제되지 않고는 통화정책의 전달경로의 확보가 불가능하다는 점, 그리고 금융안정기능의 부여 여부는 중앙은행의 고유의 역할의 여부를 떠나 정책적 선택이라는 점에서 중앙은행 거시건전성 감독정책의 수행은 가능하다고 할 것이다. 그러나 중앙은행의 독립성과 거시건전성 감독 권한간의 상충의 가능성은 여전히 남아 있어 양자간 명확한 기능적 한계를 설정할 필요는 있다.

중앙은행의 거시건전성 감독권한의 확보와 관련하여, 거시건전성규제체제를 포함한 금융규제체제의 형성에 있어서 Squam Lake 그룹²⁴⁾은 그의 보고서에서 금융규제체제 정립을 위한 5대원칙을 제시한 바 있다. 그 첫째, 금융규제체계에 시스템 규제기관의 포함, 둘째, 중앙은행이 시스템적 규제기능의 수행, 셋째, 시스템적 규제와 미시건전성 규제, 금융소비자 보호의 각각 분리, 다섯째, 시스템적 규제기관으로서 중앙은행의 정보획득권 및 자원의 확보, 여섯째, 중앙은행에 금융안정임무의 부여를 주장한 바 있다.²⁵⁾

4인, 전제서, 34면.

23) IMF, 2010 IMF Survey of 21 countries with an explicit or implicit macroprudential mandate.

24) Squam Lake group은 금융규제개혁에 관한 기준을 제시하는 학자들 그룹으로 2008년 뉴햄프셔의 squam lake에서 첫 번째 미팅을 가졌다. <http://www.squamlakegroup.org>.

2. 규제수단

(1) 일반적 규제수단 및 운용원칙

거시건전성 규제수단은 시스템내에서 과도한 신용팽창으로 인하여 위험으로부터 이를 통제하기 위한 수단, 시스템리스크의 확대를 통제하기 위한 수단, 과잉스트레스의 제한 구조적 취약점의 완화의 큰 틀로 나눌 수 있으며, 이와 같은 규제수단들은 Basel III, SIFIs의 규제, 그림자 금융의 규제 등의 형태로 나타나며, 각각의 수단들은 혼합된 방식으로 정책화되기도 한다.

<일반적 거시건전성 규제수단>

과도한 신용확장에 대한 대응
시차별 자본요구량의 다양화(예컨대 리스크 가중 자본요구량)
동태적 충당금
신용확대상한
LTV(loan-to-value)의 시차별 다양화 및 상한설정
DTI(debt service-to-income)의 시차별 다양화 및 상한설정
시차별 최소 및 한계자본 요구 등
시스템리스크의 확대에 대한 대응
만기불일치에 대한 제한
외화차입의 상한 설정
순통화포지션에 대한 제한
비핵심편당에 대한 부담금(levy) 부과

25) Squam Lake group, A Systemic Regulator for Financial Stability, 2009; 김기환, 글로벌 금융위기 이후 금융안정 정책체계 구축현황, 한국은행 금융강좌자료, 2013. 3. 15, 9면.

스트레스(stress)의 확산제한과 구조적 취약점(vulnerabilities)의 완화
시스템의 중요성과 관련한 추가적인 손실 흡수
시스템리스크 타겟팅 시장과 금융기관의 공개정책
SIFIs에 대한 규제

출처 : FSB/IMF/BIS, Macroprudential Policy Tools and Frameworks - Progress Report to G20, 2011.10.27, 11면. Box 1(Commonly used macroprudential instruments)²⁶⁾

<거시건전성 정책의 운용과 규제설정의 원칙>

원칙	주요내용
원칙1	시스템리스크의 진단은 통합된 감독정보와 시장정보 그리고 통합적 지표데이터에 의한 평가
원칙2	초국경적 익스포져와 통합된 헤지마켓을 포함한 금융기관간 연계성에 대한 모니터링 필요
원칙3	거시건전성규제당국은 금융인프라에 대한 정책과 그 수단을 개발. 수단은 고정 또는 가변자본 및 유동성에 기반을 둘 수 있음
원칙4	강력한 국제적 정보공유체계
원칙5	거시건전성정책은 중앙집권화 된 독립된 규제당국의 책임하에 이루어져야 하며, 공식적인 위원회 또는 이와 유사한 프레임워크를 가져야 함. 이러한 활동은 각 국가의 상황을 반영하여 중앙은행의 일부 또는 중앙은행의 기능과 관련된 적합한 기구에 의해서 이루어져야 함.
원칙6	거시건전성당국은 명확한 법적근거와 목적 그리고 이에 상응하

26) 이와 유사한 자료로서 거시건전성정책수단을 거시경제지표, 은행부문지표, 시장베이스지표, 질적정보로 구분하여 정리한 자료로는 CGFS, Operationalising the selection and application of macroprudential instruments, 2012.12, 9면의 Capturing the financial cycle : useful indicators 참조. 자본베이스수단, 유동성베이스수단, 자산베이스수단에 대해서는 동 자료의 10면에 있는 policy instruments and potential indicators 참조.

원칙	주요내용
	는 수단을 보유해야 하며, 강한 책무성(accountability)을 가져야 함
원칙7	거시건전성정책에서 정책공조전략은 명확한 금융안정평가에 의해서 이루어져야 하며, 이를 정책들은 논리적으로 연결되고, 공공의 기대에 부합하여야 함

출처 : CGFS, Operationalising the selection and application of macroprudential instruments, 2012.12, 40-42면

(2) Basel III와 거시건전성 측면의 보완

Basel III는 2008년 글로벌 금융위기 이후 이에 대한 반성과 금융기관 자기자본 규제제도의 개선 및 투명성을 제고하려는 노력의 일환으로 탄생한 새로운 자기자본규제제도이다. 2009년 12월 BCBS에 의해 안이 제출되었으며, 2010년 7월 중앙은행 총재와 은행감독주무장관그룹(Governors and Heads of Banking Supervision)의 합의를 거쳐 12월에 최종적으로 발표되었다. 동 제도는 2013년부터 각국에서 단계적으로 실시되고 있으며, 2019년 1월에 전면적으로 적용될 예정이다.²⁷⁾

Basel III는 Tier 1에서의 자기자본이 질과 양적 측면에서의 강화를 중심으로 하고 있다. Tier 1에서의 보통주 자본은 현재의 2%에서 단계적으로 상향조정되어 2015년에는 4.5%로 강화될 예정이며, 자기자본비율이 최저수준으로 내려가지 않도록 신규로 완충자본비율을 2016년부터 4년간 매년 0.625%씩 올려, 2019년에는 2.5%까지 상향조정되도록 하였다 만약 완충자본비율이 2.5% 미만일 경우에는 배당을 포함한 사외유출이 제한된다. 기존 개별 금융기관의 건전성을 중심으로 한 자기자본규제(Basel I, Basel II) 체제는 경기의 악화시 리스크의 증가와 함께 이에 대한 금융기관의 대응으로 대출축소를 가져오며, 실

27) 최호상, 글로벌 금융위기 이후 금융규제가 금융기관에 미치는 영향과 시사점, Global Legal Issues 2012 (II), 한국법제연구원, 2012, 12, 231-232면.

물경기악화를 심화시키고 결국에는 다시 금융시장의 기반을 구축하는 문제를 가져왔으며, 경기확장기에는 당시 기준으로 리스크의 완화에 따른 대출확대를 통한 자산버블을 가져오는 등 경기순응적 형태로 이행하는 과정에서 부정적 요소를 더욱 확대시켜왔다는 비판을 받아왔다.²⁸⁾

<Basel II의 문제점에 대한 Basel III의 대응>

Basel II의 문제점	Basel III의 대응
거시건전성 측면의 대응 미흡	자본보완 완충자본 및 경기대응 완충자본
국제적 협력 미흡	최소 27개국 이상의 회원국이 해당 제도의 도입 추진
유동성 리스크 대처 미흡	유동성 비율규제 강화. 유동성커버리지 비율 등
경기순응성 대응기제의 부재	추가자본 Buffer, 과도한 신용제어, 스트레스 테이터의 활용 등
투명성 제고필요	자본 및 유동성 요구량 그리고 레버리지 비율에 대한 강화된 정보공개 및 국가별 경기역행적 Buffer의 상황에 대한 공개, CCP(장외파생거래 중앙청산소)의 설립
지속성 제고 필요	강화된 자본기준, 확대된 리스크 커버리지, NSFR(순안정자금조달비율)과 같은 유동성 기준의 강화

출처 : Stefan Schwerter, Basel III's ability to mitigate systemic risk, Journal of Financial Regulation and Compliance, 2011, 346면

28) 기존의 Basel Accord I과 II에 대한 아래의 표와 같은 비판과 대응 이외에도 기존 제도에 대한 문제점으로 기존시스템이 위험가중자산 중심의 자기자본비율부과가 건전한 은행과 불건전한 은행을 가르는 명확한 기준으로 기능하지 못하고 게임이 가능한 구조였다는 점, 은행의 손실 분산가능성에 대한 측정이 정확하게 이루어지지 못하였다는 점 등을 제기하는 견해가 있다. 그리고 동 견해는 Basel III 역시 이와 같은 문제점에 정확히 대응하고 있지 못하다는 점과 그 강화된 기준의 적용에 있어서도 각 국내규제법제와 당국자간의 견해의 차이로 인해 실제로 시장안정에 본래 목적만큼 기여 할 수 있을 것인가에 대해 우려를 표시하고 있다. Stefano Micossi, A Viable Alternative to Basel III Prudential Capital Rules, CEPS Policy Brief, No. 291, 2013.5.30.

기존의 개별은행의 건전성 중심의 감독에 주안을 둔 Basel I, II와 달리 Basel III는 거시건전성 감독적 요소를 포함하고 있다. 이는 과거 Accord가 금융부분의 경기순응성과 시스템리스크를 통제할 수 없다는 점이 금융위기의 과정을 통해 확인되었기 때문이다.²⁹⁾ 여기에서 시스템 리스크라 함은 그 정의가 다양한 바, 금융시장의 중요한 부분의 실패 또는 불균형으로 인해 야기되는 금융시스템의 리스크를 말한다.³⁰⁾ 주요한 사항으로는 경기역행적 자기자본 Buffer와 유동성 Buffer를 두는 방식이다. 이를 구체적으로 살펴보면, 기본자본(Tier 1)을 계속 기업(going-concern)의 손실흡수력(loss absorbency)으로 정의하고, 이를 다시 핵심기본자본과 기타기본자본으로 나누어 단계적으로 그 비율을 높여 핵심기본자본의 경우에는 4.5%, 기타기본자본의 경우에는 6%이상 유지하도록 요구하고 있다. 또한 Basel III는 두 가지 형태의 Buffer라고 불리우는 완충자본을 도입하였다. 하나가 자본보완 완충자본(capital conservation buffer)이며, 다른 하나가 경기대응 완충자본(counter cyclical buffer)이다. 전자의 경우 2.5% 이상을 후자의 경우에는 각 국가별로 신용팽창기에 최고 2.5%의 범위 내에서 보통주로 적립하고 신용위축기에는 이를 해제할 수 있도록 하였다. 이는 개별 금융기관의 자기자본비율만으로 경기순응적 투자행위로 인해 야기되는 리스크의 증가를 억제하기 어려웠던 글로벌 금융위기의 경험에 기인한다.

한편 시장의 불안정 상황에서 발생할 수 있는 bank-run에 대응하기 위하여 유동성 비율규제도 강화되었다.³¹⁾ 유동성 커버리지 비율(liquidity coverage ratio)은 향후 30일간 순현금유출액 대비 고유동성(high quality liquid) 자산비율이 100%이상, 순자금조달비율(net stable funding ratio은

29) 홍수완/유태환, 전계논문, 2938면.

30) Stefan Schwerter, Basel III's ability to mitigate systemic risk, Journal of Financial Regulation and Compliance, 2011, 338면.

31) 글로벌 금융위기 당시 Bear Stearns, Lehman Brothers, Merrill Lynch, AIG 역시 유동성 위기를 겪은 바 있다.

연간 필요한 안정적 자금조달액(required amount of ratio) 대비 연간 가용한 안정적 자금조달(available amount of stable funding) 비율이 100%이상 유지되어야 한다. 이외에도 금리스왑, repo 등 현재까지의 부외항목으로 정해진 사항들이 자산의 범위로 포섭됨에 따라 B/S를 기반으로 한 감독의 통제를 받게 되었다.³²⁾ 장외파생상품시장의 인프라에 대해서도 개선안을 제시하고 있는 바, 등록제도, 중앙청산소의 설치, 거래기준의 설정 등을 들 수 있다.³³⁾

<Basel III의 거시건전성 강화내용³⁴⁾>

경기순응성의 억제	공통적 손실노출의 억제
<ul style="list-style-type: none"> ○ 경기순응성 억제적 자본부과 ○ 미래지향적 대손충당금의 설정 ○ 자본보완완충자본 (capital conservation buffer)의 설정 	<ul style="list-style-type: none"> ○ SIFIs에 대한 추가자본 부과 ○ 금융회사간 상호연계성과 공통손실 노출가능성 확인 ○ 장외 파생상품에 대한 시스템적 감시 강화 (등록제도 및 중앙청산소(CCP, Central Counterparty Clearinghouses)의 설치 등)

출처 : 홍수환/유태환, 시스템리스크와 거시건전성, 산업경제연구 제24권 제5호, 2940면.

현재 Basel III에 대해서는 2012년말 11개 회원국이 바젤 III의 도입을 최종확정하였으며, 우리와 EU 9개국을 포함한 15개국은 초안을 발표한 상태이다. 각국의 Basel III의 도입이 지체되는 이유는 은행들이

32) 성태봉/이기영/박단비, 글로벌 금융위기 이후 영미 금융감독체제의 변화, 한국경제의 분석, 제18권 제1호(2012.4), 6면.

33) 이와 관련한 제도개선의 일환으로 G-20은 OTC Derivatives Regulators' Forum (ODRF)를 설립하고 제도연구를 수행한 바 있으며, BCBS의 제도개선방향과도 그 궤를 같이 하였다.

34) 한국은행·금융위원회·금융감독원, 바젤 III 기준서 : 글로벌 자본 및 유동성 규제체계, 2011.

제고된 자본적정성 기준에 부합하기 위하여 위험가중자산을 줄이고, 이 과정에서 대기업 중심의 우량대출을 선호하게 되어 중소기업 등 여타 산업부문에 신용경색이 발생할 가능성이 있기 때문이다.³⁵⁾ 또한 유동성 기준의 강화와 관련하여 모든 은행들이 동일한 시기에 유동성 기준 강화를 위해 자금을 회수할 경우 자산가격의 하락을 초래하여 경기를 냉각시킬 수 있다는 가능성도 있다.

결국 여전히 남는 Basel III에 대한 우려는 소위 ‘바람에 맞서는’ 일이 용이하겠는가이다. 각 개별구체적인 상황에 따라 다르겠지만, 경기 호황기에 금융기관에게 추가적인 자본을 쌓도록 할 경우 기업에 대한 신용경색이 야기될 것이며, 경제호황을 향유하는 것을 막게 되는 결과가 발생하게 되는 바, 정치적 측면에서 압력이 제기될 수 있는 우려가 있다. 또한 비록 경기역행적 자본확충은 일정한 범위 내에서 준칙의 형식으로 부과되나, 경기역행적 자본확충을 해야 하는 시기인가에 대한 판단은 여전히 각 국가의 재량의 범위에 포함되게 되어 그 판단의 과정에서 재량의 일탈 및 남용의 문제가 발생할 수 있다. 따라서 국제적 차원에서의 감시와 국내 감독당국에 대한 적절한 조치가 고려되지 않는 한 실효성 담보에는 많은 어려움이 뒤따를 것으로 보인다.³⁶⁾

<Basel III 도입국가 현황>

(2013년 3월말 기준)

국가	현재상황	이행계획
브라질	최종규범 공포	2013년 3월에 최종본이 공포되었으며, 2013년 10월 1일 발효
중국	최종규범 발효	중앙청산소에 대한 은행의 익스포저에 대한 사

35) 자본시장연구원, 바젤 III 도입시기 조율에 따른 시사점, 자본시장 Weekly 2013-08호(2013.2.26~3.4), 1-2면.

36) Stefan Schwerter, *ibid.*, p. 348.

제 2 절 거시건전성 규제조직 및 수단에 대한 국제적 논의 동향

국가	현재상황	이행계획
		향은 이후 발표
캐나다	최종규범 발효	-
프랑스	초안발표	EU차원의 이행에 따름
독일	초안발표	EU 차원의 이행에 따름
홍콩	최종규범 발효	최소자본기준에 대한 최종규범은 2013년 1월 1 일자로 발효 / 완충자본에 관한 사항은 2014년에 발표될 예정이며, 정보공개에 대한 사항은 2013년 6월 30일자로 발효예정
일본	최종규범 발효	자본보완 완충자본과 경기역행적 완충자본은 미발표. 초안은 2014년~2015년 중으로 예상
대한민국	초안규범 발표	초안은 2012년 9월 27일 발표 / 최종본은 준비되어 있으나, 공정경쟁의 차원에서 다른 주요국의 상황을 고려하여 이행할 예정
싱가포르	최종규범 발효	중앙청산소에 대한 은행의 익스포저의 자본화에 대한 최종규범이 발효되었으나, 2013년 7월 1 일 발효예정
스페인	초안 발표	EU 차원의 이행에 따름
영국	초안 발표	EU 차원의 이행에 따름
EU	초안발표	유럽의회와 유럽이사회는 Basel III에 대한 규범 내용에 합의하였으며, 2014년 상반기 중 발효예정으로 합의
미국	초안발표	2012년 6월 초안이 승인되었으며, 의견수렴절차를 거친 후 최종마무리 할 예정. 미국에서의 Basel III는 도드-프랭크법의 이행과 조화롭게 이루어져야 함.

출처 : BCBS, Progress report on implementation of the Basel regulatory framework, 2013.4, 6-7면

(3) SIFIs 규제 강화³⁷⁾

1) SIFIs의 규제의 의의 및 현재까지의 주요논의 사항

SIFIs(Systemically Important Financial Institutions)라 함은 ‘시스템적으로 중요한 금융회사’를 말하는 것으로 이들 금융기관들이 건전성 관리에 실패할 경우 그 파급효과가 시장 전체에 미칠 수 있다는 점에서 특별한 감독적 관심이 주어져야 하는 영역이라고 할 수 있다. 글로벌 금융위기의 결과 SIFIs에 대한 감독 및 청산절차의 미비는 대규모 구제금융을 야기시키는 가장 주요한 원인이 되었으며, 결국에는 납세자의 비용으로 이를 해결함에 따라 이들 기관들에 대한 특별한 규제가 이루어져야 함에 공감대가 형성되었다. 특히 SIFI급의 주요 금융기관들이 경기순환주기에 순응하여 단기부채를 통한 레버리지 이용을 통해 수익극대화를 추구하였으며, 이 경우 경기의 버블이 제거될 경우 급격한 재무구조의 악화가 나타나며, 경기침체시에는 시장내에서도 이러한 위축을 흡수할 금융기관 역시 존재하기 어렵다는 점이 특별한 규제의 필요성을 뒷받침하였다.

금융위기 당시 나타났던 ‘too complicate to fail’ or ‘too connected to fail’의 현상을 방지하고 이 경우 위기가 급격히 전이되는 것을 막기 위하여 국제적 또는 국내적으로 금융회사 상호간 연계성에 대한 감독이 강화가 제기되었다. 이는 금융산업의 특징상 상호연계성 강화를 통해 리스크를 분산하는 영업행태에 기인한다고 할 수 있으며, 이러한 연계매커니즘은 단기간에 해소될 수 없기 때문이다.³⁸⁾ SIFI에 대해서는 국제적 및 국내적으로 이원화된 규제강화가 이루어지게 되었다.

37) SIFI에 대한 주요한 연구로는 이준호, 대형금융기관(SIFI)의 규제시스템 개선을 위한 연구, 한국법제연구원, 2012.9.30이 있으며, 본 연구에서는 가급적 기존연구와 중복을 줄이고, 가장 최근에 다루어졌던 SIFI 이슈를 중심으로 검토하고자 하였다.

38) 홍수완/유태환, 전계논문, 2944면.

그러나 각국의 입장에서는 자국 금융기관이 SIFIs로 지정될 경우 금융산업의 위축을 가져올 수 있다는 점에서 자국금융기관의 SIFI 지정에 대해서는 소극성을 띄었다. 그러나 이미 국제적 영향력을 가지고 있는 SIFI 기관에 대해서는 큰 이견이 없는 바, 글로벌 차원에서의 SIFI(G-SIFIs)의 지정은 그 기준면에서 논란이 있었다.

SIFI의 경우 보통주 자본기준(CET1)으로 5개 군(Bucket)으로 나누었으며, 각 군은 시스템 중요도 점수와 대응되는 체계이다. 그리고 정해진 군에 따라 최저 1.0%에서 최고 3.5%의 손실흡수력추가부과(Additional Loss Absorbency)가 이루어지게 되었다. 그러나 현재까지 주요 대형은행들은 4군까지 지정되어 있으며, 5군에 소속된 기관은 없다.³⁹⁾

<G-SIFI 5개집단 및 추가 자기자본적립비율(손실흡수력 추가부과)>

군	시스템 중요도 점수	추가 적립비율*	대상금융회사
5군	D~	3.5%	
4군	C~D	2.5%	Citigroup, JP Morgan Chase, HSBC, Deutsche Bank
3군	B~C	2.0%	Barclays, BNP Paribas
2군	A~B	1.5%	Bank of America, Bank of New York Mellon, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Royal Bank of Scotland, Credit Suisse, UBS, 미쓰비시 UFJ

39) G-SIFIs의 예로는 Bank of America, Bank of China, Bank of New York Mellon, Banque Populaire CdE, Barclays, BNP Paribas, Citigroup, Commerzbank, Credit Suisse, Deutsche Bank, Dexia, Goldman Sachs, Group Crédit Agricole, HSBC, ING Bank, JP Morgan Chase, Lloyds Banking Group, Mitsubishi UFJ FG, Mizuho FGMorgan Stanley, Nordea, Royal Bank of Scotland, Santander, Société Générale, State Street, Sumitomo Mitsui FG, UBS, Unicredit Group, Wells Fargo을 들 수 있다. FSB, Policy Measures to Address Systemically Important Financial Institutions, 2011.11.4 참조.

제 4 장 국제금융기구차원의 거시건전성규제체제의 설정과 동향

군	시스템 중요도 점수	추가 적립비율*	대상금융회사
1군	최저~A	1.0%	State Street, Wells Fargo, Standard Chartered, BPCP, Crédit Agricole, Société Générale, Santander, BBVA, UniCredit, ING Bank, Nordea, 미즈호그룹, 스미토모미쓰이그룹, 중국은행

* Minimum additional loss absorbency(common equity as a percentage of risk-weighted assets)

출처 : 한국금융연구원, 금융안정위원회의 28개 금융회사 G-SIFI 지정, 주간금융브리프 21권 45호(2012.11.17-11.23), 17면; BCBS, Global systemically important banks : Assessment methodology and the additional loss absorbency requirement, 2011.7, p. 21

SIFI에 대한 각 국가간의 정책기준 및 공조체제 역시 정립되었는 바, SIFI에 대한 정리가능성의 평가, 회생 및 정리계획(Recovery & Resolution Plan : RRP)의 책정, G-SIFIs의 본국과 현지 진출국간 위기대응책과 함께 위기상황 도래시 본국과 현지진출국간 협력을 위한 국가간 정리협약(institution-specific cross-border cooperation agreement)도 제정되었다.⁴⁰⁾ 가중된 규제제도의 도입에 대해서는 합의가 용이하게 합의가 이루어진 반면 어떠한 금융기관을 SIFI로 볼 것인가에 대해서는 여전히 논란이 있었다. 현재 받아들여지고 있는 SIFI의 선정기준은 기본기준으로 첫째, 국제적 영업활동(cross-jurisdiction activity) 수준, 둘째, 크기(size)⁴¹⁾, 셋째, 대체성(sustainability), 넷째, 상호연관성(interconnectedness), 다섯째, 복잡

40) FSB, Reducing the Moral Hazard Posed by Systemically Important Financial Institutions, 2010; 최호상, 전계논문, 233면.

41) 은행의 실패와 은행의 규모와 관계에 대한 Deutsche Bank의 조사결과에 따르면, 자산이 USD 10 bn인 은행의 경우 13개에 불과하지만 이로 인하여 영향받는 예금의 크기는 127 USD bn에 해당하며, 자산이 USD 1 bn 이하인 은행 2523개가 실패한 경우 예금의 크기는 260 USD bn에 불과하여 은행의 규모에 따른 규제의 추가적인 설정이 필요함을 알 수 있다. Christian Weistroffer, Identifying systemically important financial institution(SIFIs), Deutsche Bank Research, 2011.8.11, p. 11.

성(complexity) 등 5개 부문별로 동일한 가중치를 각각 20%를 적용하여 시스템적 중요도를 판단하게 된다. 그리고 각각의 지표에는 한 가지 내지 세 가지 지표로 구성되어 총 12개의 지표를 통해서 이를 판단하게 된다.⁴²⁾

<G-SIFI 판정을 위한 기준 · 항목 · 비중>

기준(가중치,%)	항 목	가중치(%)
해외자산(20)	해외채권(cross-jurisdiction claims)	10
	해외채무(cross-jurisdiction liabilities)	10
총자산(20)	Basel Accord III의 레버리지 산출시 정의되는 위험노출총액	20
상호연계성(20)	국내금융자산(intra-financial system assets)	6.67
	국내금융부채(intra-financial system liabilities)	6.67
	도매금융의존도(wholesale funding ratio)	6.67
대체가능성(20)	수탁자산(assets under custody)	6.67
	지급시스템을 통한 청산결제금액	6.67
	채권 및 주식인수금액	6.67
복잡성(20)	장외파생금융상품 계약금액	6.67
	유사증권이 지표부채로 인해 시장가격의 파락이 어려운 레벨3 자산(Level III assets)	6.67
	트레이딩계정 및 매도가능증권 금액	6.67

출처 : 한국금융연구원, 금융안정이사회(FSB)의 G-SIFI에 대한 권고안의 주요내용, 주간금융브리프 제20권 제32호(2011.8.6-8.19)

G-SIFI에 대한 규제는 앞서 살펴본 Basel III와도 관련성을 가지는 바, 시스템적으로 중요한 금융기관의 선정시 연결기준이 적용되었으

42) 한국은행, 보도참고자료 FSB 및 BCBS, 「시스템 중요 금융기관(SIFI)」 규제강화를 위한 공개권고안 발표, 2011.7.20, 1면.

므로 G-SIBs에 대한 추가자본도 연결기준으로 작성되어야 하며, SIFI에 적용되는 추가자본은 자본보전완충자본과 경기대응완충자본을 적립한 후 추가적으로 부과되어지며, 만약 이 추가자본을 충족하지 못하는 경우 감독당국은 해당은행에 자본개선계획(capital remediation plan)을 요구하게 되며, 동 계획에서 적시한 바를 이행할 때까지 배당금 지급이 제한된다.⁴³⁾

2) 비교적 최근의 논의 - D-SIBs

이미 선행연구들이 다루고 있는 내용에 추가되어 비교적 최근에 논의되는 것이 국내적인 측면에서 시스템적으로 중요한 금융기관에 대한 규제이다. 2011년 11월 G20은 칸 정상회의에서 G-SIBs(Systematically Important Banks) 29개를 지정한 바 있으며, 이들은 추가 자본규제 등 강화된 규제가 적용된다. 그러나 D-SIBs에 대해서는 본격적인 논의가 진행되지 않았으나, 2011년 말 G20의 결정에 따라 2012년부터 이에 대한 논의가 본격적으로 시작되었다. D-SIBs의 경우는 국제금융시장에 미치는 영향은 크지 않으나, 국내 경제에 미치는 영향이 크고 이들의 도산시 국내금융시장의 경색이 종국적으로 국제적인 파급효과를 갖는다는데 규제의 배경이 있다. 그러나 국내 금융시장의 규모 및 발달정도가 각 국가가 서로 다르다는 점을 고려할 때 각 국가에게 추가규제의 내용 등 일정한 재량권을 부여하고 있다. 그러나 각국에 부여된 재량이 자국금융기관 보호를 위한 수단으로 이용될 가능성이 존재함에 따라 이를 재량의 통제기준을 명확한 규범으로 정해야 한다는 의견도 제기되고 있다.

D-SIB의 규제대상에는 연결회사 및 자회사까지를 포함하며, 2016년 1월부터 단계적으로 시행되고 2019년부터는 전면적으로 확대된다. D-SIB에 대한 규제 역시 고위험을 흡수하기 위해 보통주자본(Common Equity Tier1, CET1)에 의한 추가자본의 적립을 포함한 Basel III상의

43) 한국은행, 상계자료, 3면.

평가프로그램 등이 적용되게 된다. 이미 언급한 바와 같이 D-SIBs의 규제체제는 원칙을 제시하고 해당 원칙을 국내적으로 구현해 나가는 방식을 사용하고 있다. D-SIBs의 원칙은 총 12개로 두 개의 카테고리 로 나뉘는 바, 하나가 평가방법이고, 다른 하나가 추가손실흡수자본에 관한 사항이다.44)

<D-SIB 규제체계상의 12개 기본원칙>

평가방법(Assessment methodology)	
원칙1	국별 감독당국은 국내적 차원에서 은행의 시스템적 중요도를 평가하는 방법을 수립
원칙2	D-SIB 평가방법은 은행부도가 미치는 잠재적 충격 또는 외부 효과를 반영
원칙3	D-SIB 부도가 미치는 영향을 측정하기 위한 준거 시스템은 국내경제이어야 함
원칙4	본국 감독당국은 연결기준으로 은행의 시스템적 중요도를 평가하여야 하며, 진출국 감독당국은 해당 자회사 및 하위 자회사들을 포함하는 연결기준으로 자국내 자회사의 시스템적 중요도를 평가
원칙5	D-SIB 부도가 국내경제에 미치는 영향은 원칙적으로 다음과 같은 은행별 특수요인을 고려하여 평가 a. 규모, b. 상호연계성, c. 대체가능성/금융기관 인프라(은행부문 집중도와 관련된 요소들을 포함), d. 복잡성(글로벌 활동에서 초래되는 추가적인 복잡성을 포함) 이에 더하여 국별 감독당국은 상기 요인들의 범주내에서 은행별 특수지표에 대한 정보를 제공하는 여타 측정수단 및 데이터(예 : 국내경제의 규모 등)를 고려가능
원칙6	국별 감독당국은 금융시스템 상황이 평가에 반영될 수 있도록 은행의 시스템적 중요도를 정기적으로 평가해야 하며, D-SIB 평가주기는 G-SIB 평가주기(매년)에 비해 과도하게 길지 않도록 해야 함

44) 이에 대한 자세한 설명은 이준호, 전게서, 72-84면 참조.

제 4 장 국제금융기구차원의 거시건전성규제체제의 설정과 동향

평가방법(Assessment methodology)	
원칙7	국별 감독당국은 자국은행들의 시스템적 중요도 평가시 사용된 방법을 설명할 수 있는 정보를 일반에 공개해야 함.
손실흡수자본(Higher loss absorbency)규제	
원칙8	국별 감독당국은 자국 내 D-SIB에 대해 부과할 추가손실흡수자본 산정방법 및 고려된 사항들을 문서화해야 함. D-SIB에 적용될 추가손실흡수자본의 수준은 가능하다면 계량적 측정방법 및 국별 특수요인에 의해 설명되어야 하며, 감독적 판단에 과도하게 의존해서는 안됨.
원칙9	은행에 부과되는 추가손실흡수자본은 원칙 5에 따라 측정된 시스템적 중요도 수준에 부합해야 함. 특정국가에서 복수의 D-SIB 구간이 있는 경우, 이는 D-SIB 구간별로 추가손실흡수자본 수준이 상이하게 부과될 수 있음을 의미.
원칙10	국별 감독당국은 G-SIB 및 D-SIB 규제체계가 자국 내에서 양립가능하도록 하여야 함. 본국 감독당국은 모은행 및 (또는) 연결그룹기준에서 측정한 추가손실흡수자본을 부과하여야 하며, 진출국 감독당국은 자회사 및 자회사 이하 연결기준에서 측정한 추가손실흡수자본 규제를 부과하여야 함. 본국 감독당국은 D-SIB 추가손실흡수자본이 자회사 수준에서 부과될 경우를 포함하여 모은행이 (연결기준이 아닌) 단독회사 기준에서 자본이 적절하게 확충되었는지 여부를 평가해야 함. 본국 감독당국은 은행그룹이 본국에서 G-SIB 및 D-SIB으로 선정되었을 경우 D-SIB 또는 G-SIB 추가손실흡수자본 규제 중 큰 값을 부과해야 함
원칙11	은행자회사가 진출국 감독당국에 의해 D-SIB로 고려되는 경우, 본국 및 진출국 감독당국은 진출국의 관련법령에 의한 제약조건 하에서 적절한 추가손실흡수자본 규제에 대해 상호 조정하고 협력할 수 있는 절차를 마련해야 함.
원칙12	D-SIB 추가손실흡수자본은 보통주자본(CET1)에 의해 완전하게 충족되어야 함. 추가로, 국별 감독당국은 D-SIB에 의해 초래되는 위험을 축소하기 위해 적절하다고 판단될 경우 추가적인 규제 및 여타정책수단을 마련해야 함.

출처 : 번역은 BCBS, A framework for dealing with domestic systemically important banks, 2012.10를 번역한 번역본인 한국은행/금융감독원, 국내 시스템적 중요은행 규제체계 권고안, 2012.7, 4-6면을 인용하여 정리하였음.

한편, 글로벌 금융위기의 과정에서 금융시장의 안정을 위해 이들 SIFI에 해당하는 금융기관에 대해서 중앙은행의 유동성 공급이 주요 국가에서 이루어졌다. 그러나 이러한 중앙은행의 유동성 공급은 시중에 과잉유동성을 생산할 가능성이 있고, 저금리에 따른 자산가격상승을 초래하여 또 다른 형태의 위기의 원인이 될 수 있어 이에 대해서도 원칙이 정해질 필요가 있다. 현재 논의되고 있는 중앙은행의 유동성 공급과 관련한 원칙으로는 첫째, 유동성지원은 일시적일 것, 둘째, 벌칙성 금리를 부과할 것, 셋째, 양질의 담보확보, 넷째, 사전지원, 다섯째, 지원결정은 재량사항, 여섯째, 재량의 발동은 현존하는 잠재적 시스템리스크의 확인을 전제이다.⁴⁵⁾

(4) 그림자 금융(Shadow Banking)의 규제

그림자 금융이라 함은 ‘규제되고 있는 은행시스템 이외에 완전히 또는 부분적으로 존재하는 실체가 수행하는 신용매개활동(the system of credit intermediation that involves entities and activities fully or partially outside the regulated banking system)⁴⁶⁾’으로 정의할 수 있으며, 비은행 금융기관(non-bank financial intermediaries)의 영업행위를 지칭한다. 이러한 그림자 금융은 실질적으로는 은행의 역할을 하면서 규제에서는 벗어나고, 금융시장의 불안이 발생한 경우 규제금융의 수혜대상자가 된다는 점에서 사전적으로 거시건전성 감독의 측면에서 이를 규제할

45) Douglas W. Arner, Adaptation and Resilience in Global Financial Regulation, North Carolina Law Review, Vol. 89, p. 1621.

46) FSB/IMF/BIS, Macroprudential Policy Tools and Frameworks, 2011.10.27, 7면; FSB, Global Shadow Banking Monitoring Report 2012, 6면.

필요성이 대두되었다. 현재 그림자금융의 규모는 2011년 기준 미국은 23 trillion USD, 유로존은 22 trillion Euro, 영국은 9 trillion Pound로 추정되고 있으며, 전체 글로벌 규모에서 미국이 차지하는 비중은 과거 2005년 44%에서 2011년 35%로 줄어들고 있는 추세이다.⁴⁷⁾

그림자금융은 헤지펀드, 머니마켓펀드(MMF), 구조화투자회사(SIV), 환매조건부채권, 자산담보부 기업어음, 신용부도스왑(CDS) 등을 통해서 나타난다. 자산담보부 기업어음을 예를 들어보면, 기업의 매출채권을 유동화하여 해당 매출채권에서 발생하는 현금흐름을 담보로 어음이 발행되며, 매출채권의 실현에 따라 해당 금액은 기업어음 보유자에게 이전되는 구조를 갖는 것으로 채권을 담보로 하는 은행의 신용공여와 차이를 보이지 않는다. 대신 이러한 비정형적인 거래는 시장에서의 리스크의 증가, 경기변동시 뱅크런과 같은 과도한 대응의 유도, 예금자 보호의 미비라는 취약점을 안고 있으면서도 전통적인 은행의 신용공여에 대한 감독과 같은 규제가 이루어지지 않았다.⁴⁸⁾ 그림에도 불구하고 2000년대 이후 그림자 금융은 급격히 증가되었으며, 신용증개를 통하여 은행부문과도 연계됨에 따라 은행부문의 리스크를 증가시키는 하나의 요인이 되기도 하였다.

따라서 이러한 그림자금융의 규제에 있어서 가장 중요한 사항으로 부각된 것이 시스템리스크의 모니터링 차원에서 이루어지는 데이터의 수집 및 정확한 리스크의 측정을 위한 평가지표의 개발이라고 할 수 있다.⁴⁹⁾ 그림자 금융에 대한 데이터의 수집 및 평가는 크게 3가지 단계를 거치게 되는 바, 첫째, 비은행금융기관의 주요한 추세(Trend)에

47) FSB, *ibid*(fn. 46), p. 4.

48) 최근 연구에서 인용된 자료에 따르면 2007년 초 기준으로 그림자 금융은 약 6조 5천억 달러의 자산을 가진 반면, 공식적인 은행부분은 약 10조달러를 가지고 있는 것으로 나타났으며, 은행부분이 가지고 있는 자산의 약 60%가 넘는 규모의 자산이 규제되지 않은 상태였다. 황정욱, 전계자료 412면.

49) FSB/IMF/BIS, *Macprudential Policy Tools and Framework - Progress Report to G20*, 2011.10.27, p. 3.

대한 조사, 둘째, 그 추세 중 리스크 요소에 대한 집중적인 조사로서 만기, 유동성변환, 레버리지, 불완전한 신용위험, 타 금융기관 및 시장과의 견련성(특히 은행부문과의 견련성) 등을 중심으로 이를 수행하게 된다.⁵⁰⁾ 셋째, 특정된 잠재적 시스템리스크 요소에 대한 정밀 분석이 이루어지게 된다.⁵¹⁾

그림자금융에 대한 규제수단으로는 각 국가별로 대응방식이 다르나 크게 3가지 형태로 이루어지고 있다. 첫째가 인허가 규제를 통한 사전적 통제와 소비자보호를 위한 규제부과, 둘째, 은행과 동일한 수준의 규제 셋째, 은행과는 동일한 수준이 아니지만 현재보다는 강화된 투자자 보호규제 등을 통한 규제에 집약될 수 있다.

(5) 은행부과금(Bank levy)의 도입

금융기관에 부과하는 일종의 준조세적 성격의 부과금인 levy의 도입 논의는 학문적 영역에서 꾸준히 제기되어 왔으나, 본격적으로 정책화 행보를 시작한 것은 G-20 피츠버그정상회의에서 시작되었다. 당시 글로벌 금융위기로 인해 각국에서 금융안정기금이 재정과 금융기관의 부담금을 통하여 마련되었다. 따라서 이로 인해 금융기관의 위기관리 실패에 대한 비용을 조세로 일부 부담하는 점 등이 논란이 되었다. 이에 2010년 4월에 발표된 IMF의 보고서인 ‘금융부문의 공정하고 실질적인 비용분담’이라는 보고서에 기반하여 G-20 정상회의는 금융위기에 대한 대응재원을 사전에 마련하기 위하여 금융기관에 부과금을 부과하는 방안을 제시하였다. 당시의 도입방안은 금융안정분담금(FSC, Financial Stability Contribution)과 금융활동세(FAT, Financial Activities Tax)로 구분할 수 있으며, 주안은 금융안정분담금에 주어졌다.⁵²⁾

50) FSB, *ibid*(fn. 46), p. 5, p. 11.

51) FSB/IMF/BIS, *Macroprudential Policy Tools and Frameworks*, 7면.

52) 허인/양다영, 국제적인 은행세 도입 논의 및 시사점, KIEP 오늘의 세계경제, 2010. 6. 24, 2면.

금융안정분담금은 정부가 향후 금융기관에 지원해야 할 재정비용의 마련과 금융기관들의 과도한 위험선호적 투자를 제한하기 위해 금융기관에 부과하는 분담금이다. 당시 IMF는 총자산에서 기본자본(Tier 1 Capital)과 부보예금을 제외한 비예금성 금융채무에 부과하는 것으로 하고 각 금융기관의 규모, 상호관련성, 대체가능성의 여부를 고려하여 부과율을 조정하는 제도를 제시하였다.⁵³⁾ 동 부담금은 2010년 토론토 정상회의에서 은행부과금 도입과 그 원칙에 대해서 합의하고 각국의 상황에 맞게 이를 추진하기로 하였다. 은행부과금 도입의 원칙으로는 납세자보호, 금융시스템의 리스크 축소, 신용흐름보호, 개별국가의 상황 및 정책고려, 공정경쟁의 촉진이 들어졌다.⁵⁴⁾ 이에 따라 각국은 자국의 시장상황을 고려하여 해당 제도의 도입을 추진하였다.

특히 EU 차원의 논의가 활발하게 이루어졌던 바, EU는 2012년 10월 부과금 도입에 합의하고 2013년 1월에 11개 회원국⁵⁵⁾이 이를 승인하였으며, 2014년 1월부터 금융기관의 주식, 채권 및 각종 파생상품 등 모든 장내외 거래에 부과금을 부과하도록 하고 있다. 다만 서울의 측면에서 집행위는 부과금으로 인한 거래의 위축 등을 고려하여 최소 부과율을 제안하고 있으며, 그 수준에 있어서는 향후 구체적인 논의가 이루어질 것으로 보인다.⁵⁶⁾

53) 허인/양다영, 상계자료, 2면.

54) 기획재정부/한국은행/금융위원회/금융감독원, 거시건전성부담금 도입방안, 2010. 12.19, 2면.

55) 독일, 프랑스, 이탈리아, 스페인, 오스트리아, 벨기에, 에스토니아, 그리스, 포르투갈, 슬로바키아, 슬로베니아.

56) 김준석/황세운, 유럽의 금융거래세 도입논의와 한국에의 시사점, 자본시장연구원, 2013.3, 24면.

< 기존 주요 국가별 은행부과금 >

	영국	독일	프랑스
부과대상기관	은행 및 은행그룹	은행	은행
부과대상	비예금부채	비예금부채	위험가중자산
부과요율(%)	0.075	0.02~0.04	0.25
연간부과규모	약 25억파운드	약 8~15억 유로	약 5억유로

출처 : 기획재정부/한국은행/금융위원회/금융감독원, 거시건전성부담금 도입 방안, 2010.12.19, 2면

우리나라의 경우도 이미 2011년부터 전체외화부채에서 외화예수금을 제외한 비예금 외화부채에 대하여 거시건전성부담금(Macro-prudential Stability Levy)을 부과하고 있다. 동 부담금은 외화로 징수되어 외국환 평형기금에 적립되며 위기시 외화유동성 공급재원으로 활용되게 된다. 동 제도의 도입으로 위기대응능력이 제고됨과 아울러 거시안정성이 제고되었다는 긍정적인 평가가 이루어지고 있다.⁵⁷⁾

(6) 통화정책 및 외환정책, 재정정책과의 연계

거시건전성규제정책은 그 자체만으로는 정책결과가 효과적이지 않다. 그리고 거시건전성 규제가 대상으로 하고 있는 시장은 통화정책, 재정정책, 외환정책에 의해서도 영향을 받게 된다. 완화된 통화정책은 물가상승을 통해 결국 자산가격 상승을 초래하고 개별 금융기관으로 하여금 위험선호적 투자를 가능하게 한다. 따라서 통화정책만으로는 거시적 안정을 달성하기 어려우며, 타 정책과의 혼합적 대응이 필요

57) IMF, The interaction of monetary and macroprudential policies, 2013.1.29, 8면. 그러나 세부적인 부과금의 성격과 특성에 따라 금융거래세로도 불리우는 Bank Levy에 대해서는 거래비용이 증가하게 되며, 거래비용의 증가는 단기 및 투기적 거래뿐만 아니라 유동성거래와 정보거래도 위축시키는 부작용을 발생시켜 시장에 미치는 역기능이 클 것이라는 견해도 제시되고 있다. 김준석/황세운, 상계자료 참조.

한 바, 그 혼합적 대응이 거시건전성 감독이다.⁵⁸⁾ 반면에 시장에서의 자기자본요구수준을 높일 경우 과열된 신용공여를 제어함으로써 시장 전체에서 리스크의 크기를 축소시키는 역할을 한다. 한편, 재정정책을 통해 시중에 자금이 과다하게 공급될 경우 역시 자산가격의 상승을 초래할 수 있는 바, 이에 대해서도 경기역행적인 거시건전성 조치가 취해지게 된다. 또한 외환정책의 경우에도 시장에 유동성 증가와 연결됨에 따라 간접적인 면에서 거시건전성 안정정책의 면에서 함께 이를 고려할 필요가 있다.



출처 : IMF, The Interaction of Monetary and Macroprudential Policies(Executive Summary), 2013,1.29

이러한 정책적 연결고리는 거시건전성감독체제의 구축에 있어서 통합된 정책조율기구의 설정이라는 형태로 귀결되며, 이는 후에 검토할 미국의 FSOC, 영국의 FPC 그리고 최근 논의되고 있는 우리나라의 금융안정협의회의 설치논의와도 맥락을 같이 한다. 그러나 중앙은행이 거시건전성 감독의 주체로서의 역할을 수행함에 따라 통화정책의 독립성과 책임성에 손상을 가져올 수 있는 우려도 함께 제기되고 있다. 이에 따라 통화정책과 거시건전성 정책간 상충가능성을 제거하고 정

58) IMF, The interaction of monetary and macroprudential policies, 2013.1.29, 3-5면.

합성(coordination)을 제고하기 위한 제도적 장치를 마련하는 것은 향후의 과제이며, 최근 거시건전성 제도를 도입한 국가들이 관심을 갖는 부분이기도 하다.

한편, 양 정책과의 조합을 통해 정책을 구현한다 하더라도 각 국가의 시장발달 상황에 따라 실제에 있어서 거시건전성 달성에 제한적이라는 견해 또한 제기되고 있다. 그러나 여전히 통화정책적 대응만으로는 거시건전성 달성에 제한적이어서 이 경우 별도의 거시건전성정책의 수요가 증가한다는 점, 통화정책에 대한 효과의 신뢰성이 결여될 경우 거시건전성 정책이 완전히 그 대안이 될 수 없다는 점은 양 정책 간의 조화필요성을 강조하는 요소가 될 수 있다.⁵⁹⁾ 또한 거시건전성정책은 재정정책과도 연관성을 갖는 바, 국가부채가 많을수록 스트레스 상황 하에서 이에 대응하는 정부의 대응력이 떨어질 수 밖에 없어 리스크가 적시에 해소되지 못하고 통제불가능한 영역으로 확대될 가능성 또한 존재한다.⁶⁰⁾ 따라서 재정건전성의 유지와 일정한도내에서의 국가부채의 통제는 간접적인 측면에서 거시건전성규제정책과도 관련을 맺고 있다.

3. 국제기구간, 국제기구와 국가간, 국가간 정보교류의 강화

오늘날 금융의 양상은 국경이 사라진지 오래이며, 실시간으로 세계 시장에서 거래가 이루어짐에 따라 이를 규율하는 국제기구간은 물론, 국제기구와 국가 간, 국가 간 정보교류는 글로벌 금융시장 안정을 위한 필수적인 요소이며, 국제적 공통규율의 확산을 위한 기제로 작용하기 때문이다. 이러한 기존 기준들로는 IOSCO의 MMoU(Multilateral Memorandum of Understanding Concerning Consultation and Cooperation

59) IMF, The interaction of monetary and macroprudential policies, 2013.1.29, 15-21면.

60) CGFS, ibid., 61면.

and the Exchange of Information)과 IMF-World Bank의 OSC(Observance of Standards and Codes) 등이 있는 바, 해당 기준들을 기반으로 하여 FSB를 중심으로 이와 같은 기준의 준수를 확산시키고 있으며, 한편, 각 업역별 기본적인 기준이라고 할 수 있는 BCBS의 Core Principles for Effective Banking Supervision, IAIS의 Insurance Core Principles, IOSCO의 Objectives and Principles of Securities Regulation도 역시 정보교환과 협력에 관한 사항⁶¹⁾을 두고 있는 바, 이를 기반으로 하여 국제적인 기준의 설정에 관한 협력과 정보의 교환에 대하여 상호조율을 해나가고 있다.⁶²⁾ 보다 구체적으로는 금융기관의 설립과 금융상품의 인·허가권을 통해 개별 국가의 금융당국이 획득한 정보의 외국금융당국과의 교환, 금융그룹 및 개별 금융기관에 대한 감독보고서, 외국계 금융기관을 접수한 접수국(host country) 감독당국과 본국(home country) 감독당국과의 협력 등을 들 수 있으며, 비밀정보의 보호에 대한 사항까지를 포함하고 있다.⁶³⁾

한편 최근의 국제적인 거시건전성 규제정책의 중핵을 이루고 있는 기구 간 공조체제하에서 각각의 특화된 분야에 대한 노력을 기울이고 있다. FSB의 경우에는 취약성평가를 위한 상설위원회를 설치하였으며, IMF는 양자간 또는 다자간감시체제의 구축 및 FSB와 함께 금융위기에 대한 조기경보체제를 갖추는데 노력을 기울이고 있다. 한편, 중앙은행 총재간 정기적인 정책공조토론에 CGFS가 제공하는 모니터링자료가 제공되고 있기도 하다.

61) BCBS의 Core Principles for Effective Banking Supervision의 경우 제3조, 제5조, 제10조, 제12조, 제13조가, IAIS의 Insurance Core Principles, Standards, Guidance and Assessment Methodology의 경우 제3조, 제4조, 제5조, 제23조, 제25조, 제26조가, IOSCO의 경우 Objectives and Principles of Securities Regulation의 경우 제10조, 제11조, 제13조, 제14조, 제15조가 있다.

62) FSB, Global adherence to regulatory and supervisory standards on international cooperation and information exchange, 2012.11.2, p. 2, p. 6면.

63) FSB, *ibid*(fn. 62), pp. 6-8.

제 5 장 거시건전성 감독을 위한 주요국의 법제도 개선

영국의 FSA와 같은 단일감독당국을 중심으로 한 통합형 금융감독 기구 모델은 글로벌 금융위기 이후 감독정책상의 한계가 확인됨에 따라 일부 국가들에서는 감독권의 재편분야가 이루어지고 있다. 그 중 두드러진 모습 중의 하나가 최종대부자(LOLR)로서 그리고 거시건전성 규제자로서 중앙은행의 재부상이다. 이하에서는 미국, EU, 영국, 독일을 대상으로 주요국의 제도개선 사항에 대해서 살펴본다.

제 1 절 미국의 도드-프랭크법(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act)과 거시감독체제 개편

1. 도드-프랭크법의 제정배경

도드-프랭크법은 대형화되고 있는 금융회사와 복잡화되고 있는 이들 금융회사들이 운영하고 있는 금융상품의 시스템을 사전에 감사하고 대응차단할 것을 목적으로 2010년의 미국의 금융개혁과정에서 설립된 법이다. 오늘날 금융회사의 대형화로 인하여 해당 금융회사가 도산할 경우 금융시장은 물론 경제전반에 미치는 영향으로 인하여 이들 금융회사의 퇴출이 어렵게 되면서 시장에 미치는 부(負)의 영향을 확대되는 것을 사전에 차단하고자 하는데 주안을 두고 있다. 또한 금융회사의 겸업화 등을 통해 복잡화된 금융거래로 인해 해당 상품을 판매한 회사의 도산시 여타 영역에 미치는 부작용이 크에 따라 이들 회사에 대한 퇴출이 어렵게 되면서 이 역시 사전에 리스크를 차단함으로써 소비자의 보호와 함께 금융구조조정이 용이하게 이루어질 수 있도록

하기 위한 목적도 아울러 가지고 있다. 즉 역대 금융위기를 거치오면서 월가를 중심으로 굳혀져 온 “too-big-to-fail”과 “too-complicate-to-fail”의 현상을 제거하기 위한 행보라고 할 수 있다.

2. 감독조직의 개편- 금융안정감시위원회(FSOC)의 설립과 FRB의 권한확대

(1) FSOC(Financial Services Oversight Council)

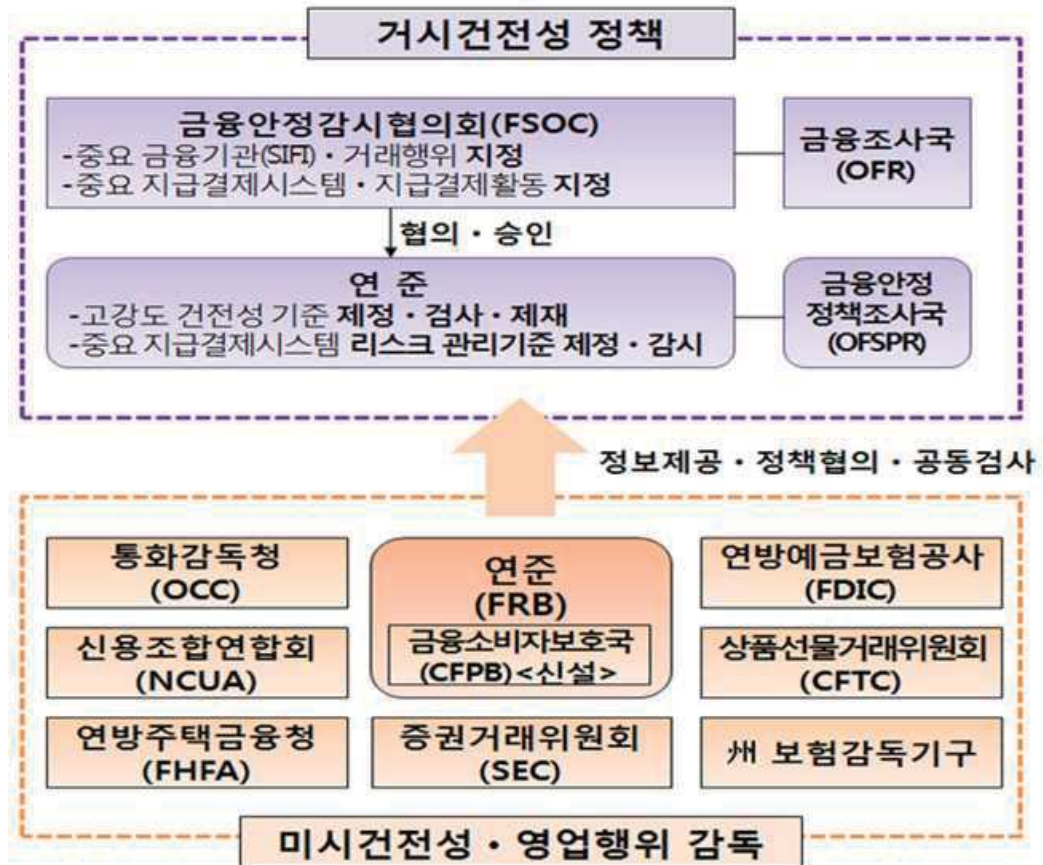
금융안정감시위원회(금융서비스감독위원회)는 미국의 8개의 연방감독기구가 모두가 참여하는 합의제 의결기구로서 재무부, 연방준비제도이사회, 증권거래위원회, 상품선물거래위원회, 통화감독청, 연방예금보험공사, 연방주택청, 소비자금융보호국이 참여하고 보험전문가인 1명의 민간위원으로 구성되며 그의 보조기관으로 OFR(Office of Financial Research)을 두고 있으며, FSOC의 의장은 재무장관이 맡는다.⁶⁴⁾ 그러나 동 위원회는 가급적 폭넓은 의견수렴과 정책조율을 위해, FIO(Federal Insurance Office) 및 은행, 보험, 증권관련 주정부 감독기관의 의결권 없는 참여를 허용하고 있다. 그러나 동 위원회는 직접적 감독권을 가지고 있지 않으며, 금융시장의 정보분석을 기반으로 개별 감독당국에 대한 권고조치의 발령이다. 이는 미국의 복잡한 금융감독체계를 하나로 통합하기 어렵다는 점, 그러나 여전히 금융위기에서 찾아볼 수 있었듯이 정책공조가 필요하다는 점 모두를 고려하여 만든 하나의 절충적 성격을 가진 것이라고 할 수 있다.

최근 새로운 제도의 도입 후 FSOC의 권한 확대와 SEC의 그간 업역보호적 성향간의 갈등이 발생한 바 있다. SEC의 업역보호적 성향에 따른 의사결정의 지연에 대해 FSOC는 해당 위원회가 가지고 있는

64) 도드-프랭크법상 금융안정성위원회에 대한 규정은 Dodd-Frank Act, Title I-Financial Stability, Subtitle A - Financial Stability Oversight Council 이하 조문 참조.

SEC위원에 대한 주의 경고 등 ‘name and shame policy’라고 불리는 행정수단을 통해 정책목표를 달성할 수 있다. 그러나 이러한 조치의 발령에 대해서는 이로 인한 감독당국 간 갈등증폭으로 인해 금융시장 전체에 부적정한 영향을 미칠 수 있다는 점 때문에 공개적인 형태의 조치발령이 어렵다는 현실적인 문제가 있으며, 내부적인 협의를 통해 해결방안을 찾고 있다.⁶⁵⁾

<미국의 거시건전성 정책체제>



출처 : 김기환, 글로벌 금융위기 이후 금융안정 정책체제 구축현황, 한국은행 금요강좌자료, 2013.3.15., 21면

65) 한국금융연구원, 미국 금융안정위원회(FSOC)와 증권거래위원회(SEC)의 갈등 : 새로운 금융감독체제의 문제점, 주간금융브리프 2권 36호(2012.9.8. - 9.14), 15면.

(2) 새로운 감독체제의 주안점

FRB는 도드-프랭크법에 의한 권한확대에 의하여 은행, 비은행 금융회사뿐만 아니라 금융시스템에 연결되어 금융시장에 영향을 주는 기업의 경우까지도 감독의 대상으로 할 수 있게 되었다. FRB의 역할강화는 거시건전성규제체제 강화와 가장 밀접한 관련을 지닌다. 중앙은행의 통화정책의 수행과정에서 축적한 정보와 지급결제체제는 시스템 리스크의 조기인지 그리고 중앙은행 시장개입행위는 시장안정화 기능에 중추적인 요소라는 점에서 거시건전성 감독과 중앙은행의 감독권행사는 밀접한 관련을 지닌다. 특히 시장전반에 대한 거시적 그리고 시스템적 시각은 금융위기의 큰 교훈이라고 할 수 있다. 그리고 독립성을 가지고 있는 중앙은행은 다른 금융감독기구들에 비해 비교적 외압으로부터 중립적일 수 있다는 장점이 있었다. 현재 FRB는 FOOSC의 일원임과 동시에 새롭게 부여된 감독권한을 수행하기 위하여 금융감독담당 부의장직 신설한 바 있다. 이외에 금융소비자 보호기구인 금융소비자 보호국(CFPB, Consumer Financial Protection Bureau)가 FRB 산하에 설치되었다.

미국의 새로운 감독체제의 법적 기반인 Dodd-Frank법은 은행부문에 대하여 Basel III를 도입하였으며, FRB는 기존의 자기자본규제기준을 개정안에 대한 의견수렴을 위해 이를 공시하였는바,⁶⁶⁾ 새롭게 도입된 주요한 거시건전성 관련 사항으로는 자본보완 완충자본(capital conservation buffer)의 도입⁶⁷⁾, 위험가중자산 관련 리스크 베이스 자기자본기준의

66) Federal Reserve press release August 8, 2012.

67) Basel Accord III상의 경기대응 완충자본(Counter-cyclical Capital Buffer, CCB)의 경우, 현재까지 이를 공식적으로 시행한 국가는 없었으나, 스위스가 2012년 6월, 자본적정성규정(Capital Adequacy Ordinance, CAO)의 개정을 통해 제44조에 동 자본제도를 도입하였다. 이러한 조치는 스위스의 자산가격(특히 주택가격) 상승에 선제적으로 대응함으로써 거시적 안정을 도모하기 위한 것으로 보인다. Financial Times, Switzerland imposes capital buffer on banks, 2013.2.13, <http://www.ft.com/cms/s/0/>

변경, 시장리스크 자기자본기준의 변경, 미래 예상손실(expected loss)을 감안한 미래지향적 충당금(foward looking provisions)의 적립 등이 다.⁶⁸⁾ 한편, 유동성 규제를 통한 시스템 리스크 방지도 중요한 바, 금융시장이 불안에 따른 유동성 불안에 대응하기 위해 유동성 커버리지 비율(liquidity coverage ratio)과 장단기 유동성이 불일치로 인한 리스크 축적을 방지하기 위하여 안정적 순자금조달비율(net stable funding ratio)을 설정하였다.

SIFI의 경우 동 기준은 더욱 강화되었다.⁶⁹⁾ FRB는 SIFI에 대하여 자본, 레버리지, 유동성, 리스크관리와 관련한 규칙을 부과하도록 권고할 수 있으며, 법 제113조에 의해 비은행 금융기관의 경우에도 시스템적으로 중요한 경우로 FOSC에 의해 지정되면 FRB의 감독을 받는다. 이때 FRB는 동 법 제115조와 제165조에 의해 강화된 감독 및 건전성 기준을 적용하게 된다..⁷⁰⁾ 또한 FRB는 필요시 SIFI에 대한 청산 및 분사요구 등을 할 수 있다.⁷¹⁾

한편 동 법에 근거하여 미국 역시 경기대응적 완충작용을 할 수 있는 자본요구량 부과를 추진하고 있다. 이와 관련하여 버냉키(Bernanke) 의장은 자본은 회사의 손실을 흡수할 수 있는 재무적 완충장치로서 은행부분에서 중요하며, 이러한 제도가 도입될 경우 미국의 은행시스템에서의 위기로부터의 복원력(resilience)이 크게 강화될 것이라고 강조한 바 있다.⁷²⁾ 이러한 새로운 기준들의 도입은 향후 FRB가 행하는 적기

be839108-75ca-11e2-b702-00144feabdc0.html#axzz2UViRSy70(2013.5.28 방문).

68) CGFS, *ibid.*, 18면.

69) 예컨대, 바젤 III는 최소레버리지 비율을 3%로 설정하고 있으나, 도드-프랭크법은 SIFI에 대하여 6.5%의 최소레버리지 비율을 부과하고 있다. 자본시장연구원, 미국 도드-프랭크법의 동향 및 바젤 III와의 비교, 2013-02호(2013.1.8~1.14), 1-2면.

70) 제113조 “일정한 비금융 금융회사에 대하여 감독 및 규제를 요구할 수 있는 권한 (a) 연방준비제도이사회(이하 FRB)가 감독하는 미국 비은행 금융회사.

71) 황정욱, 전계논문, 407면.

72) FRB press release, June 7, 2012, FRB는 거시건전성 감독정책의 추진에 따라 3가지 형태의 감독기준을 제시하고 있는 바, 첫 번째 규제자본기준 개선안으로 Regulatory Capital, Implementation of Basel III, Minimum Regulatory Capital Ratios,

시정조치(prompt corrective action)의 기준에도 반영될 것으로 보인다.

3D-SIFI로 지정되는 금융회사들은 상호간 순신용공여액(net credit exposure)이 법정자본금의 25%를 초과하지 못하며, FRB가 금융안정성이 심각하게 훼손될 우려가 있다고 판단하는 경우에는 D-SIFI에 대하여 자본대비 부채비율을 15배 이하로 제한할 수 있으며, 만약 동 금융기관이 경영위기에 처할 경우 배당 및 임원보수 등에 대해서 제한을 가할 수 있도록 하고 있다.⁷³⁾

한편, 보험분야는 금번 금융위기에서 CDS(Credit Default Swap) 등 파생상품과 관련된 상품의 과도한 취급을 통해 위기확대의 중요한 역할을 하였다고 할 수 있다. 특히 AIG 등을 비롯한 보험사들의 CDS 상품에 대한 과도한 취급은 보험을 통한 위기의 증폭이 가능성을 보여주었다. 따라서 지금까지의 각주의 고유감독범위로 인식되었던 보험업이 경우에도 Dodd-Frank Act Title V ‘Federal Insurance Act of 2010’에 의해 연방보험청(FIO : Federal Insurance Office)가 설립되었다. 보험분야를 제외한 미국의 일반적인 감독구조는 주규제기관과 연방규제기관으로 구성되어 있는 복층형 구조이나, 보험업의 경우는 주인가기관만이 존재해왔다. 그러나 새롭게 설립된 연방보험청은 연방적 차원에서의 감독권한은 보유하고 있지 않으며, 보험산업 전반에 대한 모니터링, 관련정보의 수집을 통해 위기 유발이 가능한 문제점 도출 등의 역할을 담당함에 따라 결국 보험업에 대한 주의 감독영역은 변하지 않았다.⁷⁴⁾ 다만 해당 보험사가 SIFI에 해당하는 경우에는 해당 보험사는 FSOC와 FRB의 감독을 받게 된다. 한편, 미국은 금융개혁의

Capital Adequacy, and Transition Provisions를, 두 번째, 규제자본기준 개선안으로 Standardized Approach for Risk-weighted Assets를, 세 번째 규제자본기준 개선안으로 Advanced Approachs Risk-based Capital Rule을 제시하고 있다.

73) 한국금융연구원, 미국의 국내대형회사(D-SIFI)규제감독체계, 주간금융브리프 제21권 제3호(2012.1.7-1.13), 18-19면.

74) Dodd-Frank Act § 5023, 31 U.S.C.A §313; 이정두 미국 금융위기의 경험에 따른 금융감독법제의 형성과 시사점, 금융법연구 제9권 제1호(2012), 133-134면.

과정에서 보험감독제도 개선에 대한 6가지 원칙을 발표하였는 바, 동 원칙에 의해 보험감독체제 개편이 추진되었다. 동 원칙은 첫째, 보험 산업에 대한 효과적인 리스크 감독의 지향, 둘째, 자기자본기준의 강화, 셋째, 효과적인 소비자 보호제도의 구축, 넷째, 연방정부의 감독 또는 각 주정부의 감독활동간 통일성 강화, 다섯째, 전통적인 보험사업과 함께 계열사까지를 포함한 통합감독제도의 확장, 여섯째, 원활한 국제공조이다.⁷⁵⁾

그림자 금융⁷⁶⁾에 대한 규제 Dodd-Frank Act를 기반으로 하여 강화되었다. 연방정부차원의 감독은 주로 예금은행에 집중되었으며, 수많은 위험성 있는 파생상품거래와 유동화가 이루어지는 IB와 헤지펀드에 대한 감독은 상대적으로 공백을 가지고 있었다.⁷⁷⁾ 따라서 시스템적으로 중요한 금융기관의 개념과 연계하여 예컨대, 1억5천만 달러 이상의 자산을 가진 헤지펀드에 대해서는 등록요건을 강화하고, 장외 파생상품의 장내거래 및 청산의무화를 동일화하는 등의 조치를 취하고 있다.⁷⁸⁾

이외에도 미국은 Dodd-Frank법 제115조를 통해 역외적용의 이슈로 미국내에서 거래하는 외국 비은행 금융회사와 외국에 본거지를 두는 은행지주회사에 대해서도 규제를 하게 된다. 물론 이 경우에는 국제경제법상의 기본원칙인 내국민대우와 평등한 경쟁의 기회가 고려되어야 하며, 본국의 연결기준을 고려해야 한다.⁷⁹⁾

75) 보험연구원, 보험산업동향, 계간보험동향, It-050_05.pdf.

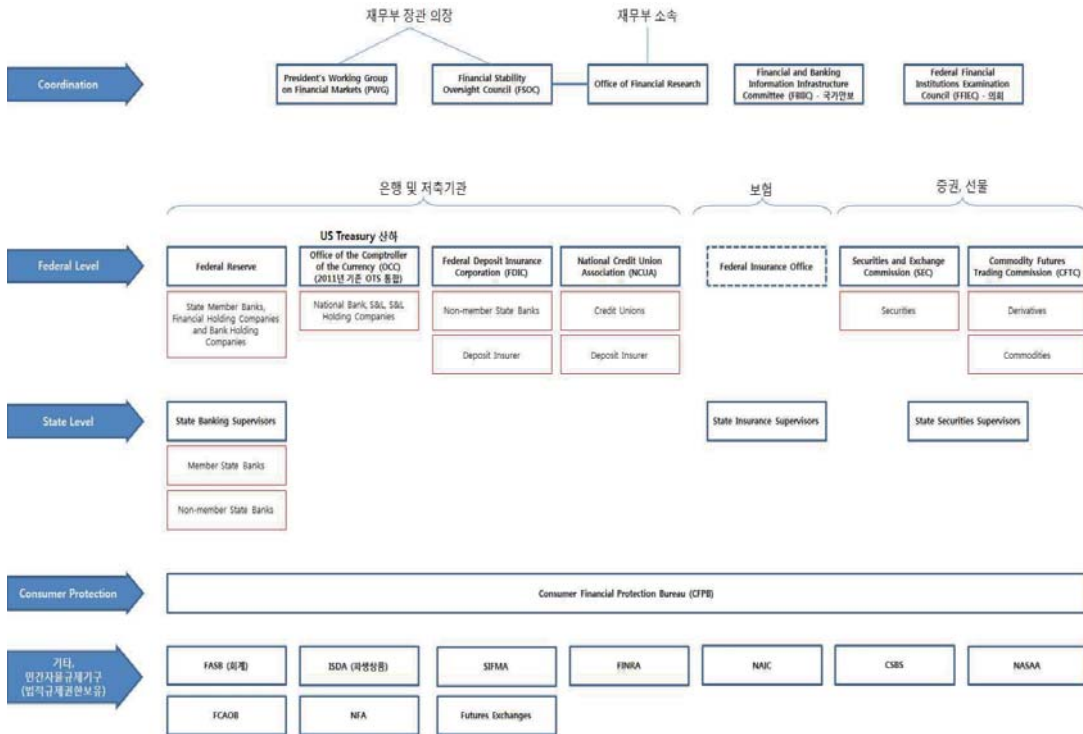
76) 미국의 역내 전체 금융자산 중 그림자 금융자산이 차지하는 비중은 2011년말 35-40%로 금액기준 약 23조달러로 추정되고 있다. 한편, 미국발 금융위기의 최고조 시점인 2008년 3월말 기준 그림자금융의 자산은 약 20조달러였으며, 전통은행의 자산보다 더 큰 비중을 차지한 것으로 보고되고 있다. 이에 대해서는 자본시장연구원, 글로벌 그림자은행의 현황과 규제강화, 자본시장 Weekly, 2013-06호(2013.2.12~2.18), 1-2면 참조.

77) 성태봉 외 2인, 전계논문, 6면.

78) 자본시장연구원, 전계자료, 1-2면.

79) Dodd-Frank법의 역외적용에 대해서는 Bexter, *ibid*, 참조; 이준호, 전게서, 41면.

<미국의 금융감독체계>



출처 : 윤석현, 금융감독체계 어떻게 할 것인가? 한국금융학회 발표자료 (201.6.8)

제 2 절 EU의 금융위기 재발방지를 위한 거시감독체제의 개편

1. EU차원의 거시건전성 감독규제의 동향

(1) EU 금융감독조직의 변화

EU 차원의 거시건전성 감독규제의 동향 중 가장 눈에 띄는 부분이 유럽시스템리스크위원회 또는 유럽시스템리스크관리이사회라고 불리우는 ESRB(European Systemic Risk Board)의 설립이다. 유럽금융시장에서의 시스템 리스크의 관리를 위한 업무를 담당하게 하기 위하여

2010년 12월 16일 설립되었다. 설립의 법적근거는 Regulation(EU) No. 1092/2010과 1096/2010이다. 동 위원회는 유럽중앙은행, 각 회원국 중앙은행, 유럽은행감독기구(EBA), 유럽보험감독기구(EIOPA), 유럽증권감독기구(ESMA), EU 집행위원회, 경제금융위원회 등으로 구성되어 있다. 동 위원회는 설립목적으로 연합내에서의 거시건전성감시를 통해 연합내에서의 시스템리스크의 방지 또는 완화와 금융안정을 달성하는 것을 설립목적으로 한다.

ESRB의 기능은 정보의 수집과 분석, 시스템리스크의 특정 및 우선 순위화, 시스템리스크에 대한 경보의 발령 특정된 리스크에 대응한 조치권고, ‘긴급한 상황’에 대한 판단 및 이와 관련한 평가자료 등의 유럽이사회보고, 취해진 권고조치 및 경고조치에 대한 모니터링, ESFS 등과의 협력 등이다.⁸⁰⁾

한편, 미시감독부분에서는 기존의 CEBS(Committee of European Banking Supervisors), CEIOPS(Committee of European Insurance and Occupational Pensions), CESR(Committee of European Securities Regulations)를 폐지하고 이에 대응하는 각각의 감독기관을 두도록 하고 있는 바, 은행부문에 EBA(European Banking Authority), 보험부문에 EIOPA(European Insurance and Occupational Pensions Authority), 증권 및 신용평가부문에 ESMA(European Securities and Market Authority)를 신설하고 이를 총괄하는 기구로서 ESFS를 설치하도록 하였다. ESFS는 자문과 함께 규제표준의 설정, 감독기구간 이견 조정 등의 역할을 담당하도록 하고 있다.⁸¹⁾

80) 최근 ESRB는 최근 신용기관의 펀딩에 대한 권고조치를 발령하였는 바, EBA가 기존에 발령한 은행의 핵심자기자본기준인 9%의 상향조정 및 유동성 확보강화, 각국 중앙은행들의 신용금융기관들에 대한 펀딩부담완화 추세에 맞추어 해당 금융기관들도 지속가능한 자금조달구조를 형성해야 할 것, 시장에서의 비대칭정보의 해소를 통한 투명성 강화를 내용으로 하고 있다. ESRB, Recommendation of the ESRB of 20 December 2012 on funding of credit institutions(ESRB/2012/2).

81) <http://www.esrb.europa.eu/about/background/html/index.en.html>; 이태규, 전개자료, 36-37면.

(2) 회원국 거시건전성 규제체제 형성의 원칙

EU 차원의 거시건전성 감독의 정책방향은 ESRB가 담당하나, 가장 핵심적인 역할은 역시 기존의 감독기구와 국내감독기구이다. 이에 따라 ESRB는 회원국 감독당국이 거시건전성 감독에 있어서 준수해야 할 원칙을 제시하고 있다.⁸²⁾ 먼저 거시건전성규제가 지향해야 할 목표로는 전체금융시스템의 안정에 기여해야 하며, 구체적으로는 금융시스템의 복원력 강화, 시스템리스크의 완화, 경제성장에 있어서 금융의 지속가능한 기여를 들고 있다(Recommendation A).

둘째 조직제도측면에서 회원국은 거시건전성 정책을 담당할 단일 기관 또는 기존기관을 구성원으로 하는 위원회의 구성을 채택하고 있다(Recommendation B-1). 그리고 이와 함께 거시건전성 정책과 관련한 의사결정절차를 제시할 것을 권고하고 있다. 아울러 만약 단일 기구가 거시건전성 정책을 담당할 경우 타 감독기구들과 협력기제를 마련할 것을 제시하고 있다(Recommendation B-2). 중앙은행이 거시건전성 정책의 중심이 되어야 하며, 이러한 역할이 조약 제130조에서 정하고 있는 독립성을 저해해서는 안된다.(Recommendation B-3). 거시건전성 규제기구들은 국경을 넘어선 상호간에 정보의 교환 및 특히 국내에서 발생한 시스템리스크에 대응하기 위한 조치를 ESRB에 통보해야 한다(Recommendation B-4).

셋째, 거시건전성기구는 리스크의 특정, 모니터링, 평가를 수행해야 하며, 해당 리스크를 방지 및 완화하여야 한다(Recommendation C-1). 그리고 동 기구는 국내적 차원에서의 모든 데이터와 정보를 적시에 요구할 수 있는 권한을 가져야 하며, 미시건전성 감독기구 및 관련기관과도 긴밀한 협력을 하여야 한다(Recommendation C-3) 넷째, 투명성

82) ESRB, Recommendation of the ESRB of 22. December 2011 on the macro-prudential mandate of national authorities(ESRB/2011/3).

과 책임성에 관한 사항으로 거시건전성에 관한 결정은 공공에게 적시에 공개되어야 하며, 전략 역시 제공되어야 한다. 그리고 동 기구는 최종적으로 해당 국가의 의회에 책임을 진다. 아울러 해당 기구가 선의에 의한 조치를 취했을 때 해당 기구의 구성원과 기관에 대한 법적인 보호조치가 마련되어야 한다(Recommendation D). 다섯째, 거시건전성감독기구에 대한 독립성이 보장되어야 한다.(Recommendation E)

한편, ESRB로부터 제시된 권고조치는 회원국법으로 법제화되어야 하고, 규제차익은 회피되어야 하며, 정책수행에 있어서 시스템적으로 중요한 금융기관에 대한 규제와 일반 금융기관과의 관계에 있어서는 비례성의 원칙이 적용되어야 한다.⁸³⁾

2. 영국의 거시감독체제의 개편

(1) 영국의 시장자유화의 부작용과 거시감독의 공백

1990년대 말 노동당 정부가 설립한 FSA는 국제금융의 중심지로서의 런던의 위상을 자리매김하는데 중요한 역할을 수행하였다. 당시 이러한 통합감독시스템은 은행, 증권, 보험의 영역간 융합의 과정에서 이를 통합적으로 감독해야 할 필요성에 의해서 현실화되었다. FSA 규제 건전성 규제와 영업행위 규제에 제한되어 있어 상대적으로 개별 금융회사의 건전성 규제와 영업행위규제에 대해서는 효율성을 발휘한 반면, 거시건전성의 면에서는 공백이 발생하게 되었다. 물론 영란은행(Bank of England)가 통화정책과 이를 통한 거시적 시장안정기능을 담당하고 있었다. 그러나 영란은행에 대해서는 감독권이 부여되지 않았으며, 영란은행, 재무부, FSA간 MOU⁸⁴⁾를 통한 협조체제를 구축

83) Section 2 제2조 Recommendation of the ESRB of 22. December 2011 on the macro-prudential mandate of national authorities(ESRB/2011/3).

84) Bank of England, Memorandum of Understanding between the Bank of England, the Financial Services Authority, and HM Treasury(1997, updated March 22, 2006).

하였다 하더라도 현실적인 기능면에서는 여전히 제한적이었다고 할 수 있다.

영국 금융감독시스템의 실패의 대표적인 예이자 새로운 금융개혁의 출발점이 2007년에 있었던 Northern Rock은행의 뱅크런 사건이다. 노던락 역시 모기지대출을 과도하게 취급하였음에도 불구하고 전세계적인 경기하강국면과 감독정책을 조화시키지 못하고 단지 개별은행의 건전성 지표의 달성만을 파악하는 정책적 실패를 범하였다.⁸⁵⁾

(2) 새로운 거시감독체제의 설정

영국에서의 새로운 감독체제의 편성은 그동안 관리되지 않았던 거시감독영역에 대한 감독강화를 의미한다. 따라서 가장 주요한 변화는 거시감독이 가능한 영란은행이 감독의 중심으로 부상한 점이다. 가장 근본적인 이유는 다른 나라의 경우와 같이 시스템리스크에 대한 효과적인 대응이다. 여기에서 시스템리스크라고 함은 FSA 제9C조 제3항의 정의에 따를 경우 금융기관간 견련성 등 금융시장의 구조적 요건에 기인한 리스크로서 금융부분에서 리스크의 확산이 가능하며, 레버리지의 지속불가능성, 부채와 대출의 증가 등을 그 요소로 한다. 아울러 거시건전성 감독과 관련한 제도설계와 함께 FSA의 폐지와 새로운 감독기구의 출범이 이루어진 바, 이는 새롭게 시행된 금융서비스법 2012 (Financial Service Act 2012)에 의거하여 이루어졌다.⁸⁶⁾

Financial Service Act 2012가 지난 4월 1일부터 시행됨으로써 FSA는 폐지되었으며, 새로운 건전성기구로서 건전성규제원인 PRA(Prudential Regulatory Authority)에 권한을 이양하였다. 이로서 FSA는 건전성기구인 PRA와 금융행위규제원인 FCA(Financial Conduct Authority)⁸⁷⁾로

85) 성태봉외 2인, 전제논문, 3-4면.

86) 금융서비스법 2012는 PART 1는 영란은행, PART 2 금융서비스시장법 2000의 개정으로,

87) PRA와 FCA에 대해서는 FSA 2012 PART 2 이하 참조.

분할해체되었으며, PRA는 은행, 보험 및 주요 증권회사에 대한 건전성 감독을 담당하며, FCA는 모든 금융기관의 영업행위와 소비자보호 업무를 수행한다. 그러나 PRA와 FCA 모두 독자적인 감독기구가 아닌 영란은행 산하(subsidiary)의 기구로서 영란은행 내에 새롭게 설치된 금융정책위원회(FPC)가 이를 통할한다. 금융정책위원회(Financial Policy Committee, FPC)에 의해 통할된다. FPC는 영란은행 총재, 영란은행 부총재, FCA의 장, 영란은행에 의해 임명되는 위원 1인, 재무장관이 임명하는 4인, 재무부의 대표자로 구성된다.(FSA 2012 제9B조) FPC의 의장은 영란은행 총재가 맡게 되어 실질적으로 중앙은행이 금융감독 기능을 행사하고 있다고 할 수 있다. 이와 같은 구조는 매우 특이한 구조는 아니며 프랑스의 경우도 은행, 보험의 건전성 감독기능을 통합한 ACP(Autorité de contrôle prudentiel)를 중앙은행 산하에 두고 중앙은행 총재의 통제에 따르도록 함으로써 중앙은행 총재가 감독당국의 수장을 겸하는 구조를 가지고 있다.⁸⁸⁾ FPC가 수행하는 기능은 미국의 경우와 유사하게 시스템리스크의 감소와 제거를 위하여 시장에 대한 모니터링과 조치의 발령이다. FPC는 FSA 2012 제9H에 의거하여 각각 미시와 소비자보호 업무를 수행하는 건전성규제원과 금융행위규제청에 대하여 지침을 하달, 조치 및 시행요구, 권고를 행할 수 있다. 그리고 각 해당 감독기구는 제9I조에 근거하여 FPC의 조치에 대응하는 대응조치를 취하여야 한다. 여기에서 대응조치의 의미는 FPC가 발하는 조치의 구속력을 전제로 한 일정한 조치를 의미하는 것은 아니며, 해당 기구의 판단에 따른 조치를 의미한다. 따라서 반드시 FPC의 조치에 따라야 할 필요는 없으나, 해당 조치에 대한 거부할 것인가 또는 이행할 것인가의 여부에 대해서는 반드시 회신해야 하며, 불이행시 그 사유를 적시해야 한다.⁸⁹⁾ 한편 이행시 구체적인 수단의 선택

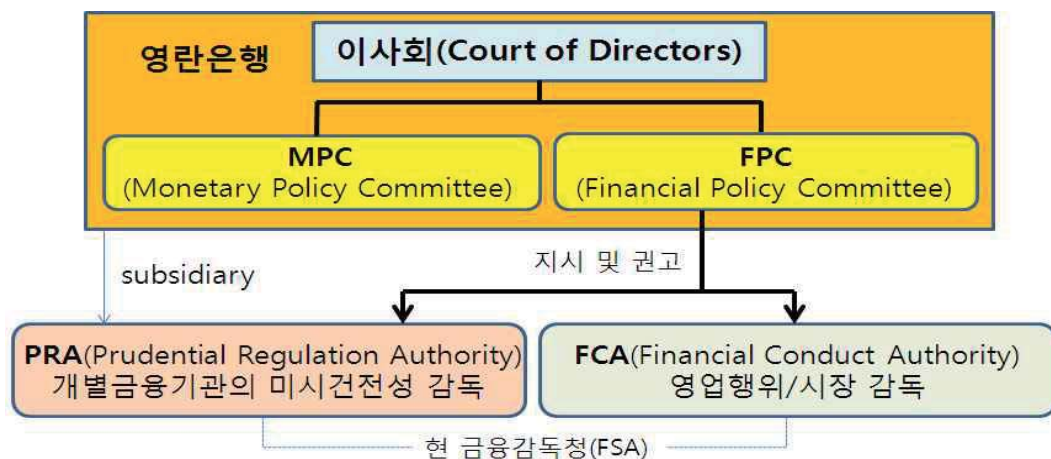
88) 윤석현/고동원/빈기범/양채열/원승연/전성인, 금융감독체계 개편, 어떻게 할 것인가?, 2012년 한국금융학회 정기학술대회 특별 정책심포지엄(2012.6.8) 자료집, 129면.

89) 김홍범, 전개논문, 표3 참조

은 개별 규제당국의 재량의 범위에 속한다.

한편, FSA 2012 제2조에 의해 영란은행의 목적조항 중 ‘금융시스템의 보호와 개선에 기여’가 ‘금융시스템의 보호와 개선’으로 개정되었다. 물론 ‘기여’라는 단어가 의미하는 바에 따라 영란은행은 금융안정을 위한 규제에 간접적인 형태로 기여할 수 있었으나, 현실적으로 영란은행이 법적으로 금융안정기능을 수행할 책임과 수단이 있었느냐에 대해서는 대체로 부정적인 인식을 같이한다. 따라서 비로소 금번 법개정을 통해 영란은행은 공식적인 법적 근거를 갖추게 되었다고 할 수 있다. 이는 전문감독기구가 중앙은행에 비해 시장전반에 대한 거시적 시각을 갖기 어려우며, 거시건전성 감독과 금융시장의 회복을 위해 중앙은행의 개입이 상시화된다는 점, 그리고 과거 영란은행의 금융위기 징후 경고에도 불구하고 FSA의 독점적 금융감독권 행사로 인하여 공조가 이루어지지 않아 감독의 사각이 발견되었음에도 불구하고 이를 반영하지 않음에 따라 위기에 사전대응이 어려웠다는 반성에서도 그 원인을 찾아볼 수 있다. 지금까지의 설명을 종합하여 영국의 금융감독체제 개편을 정리하면 다음과 같이 도식화할 수 있다.⁹⁰⁾

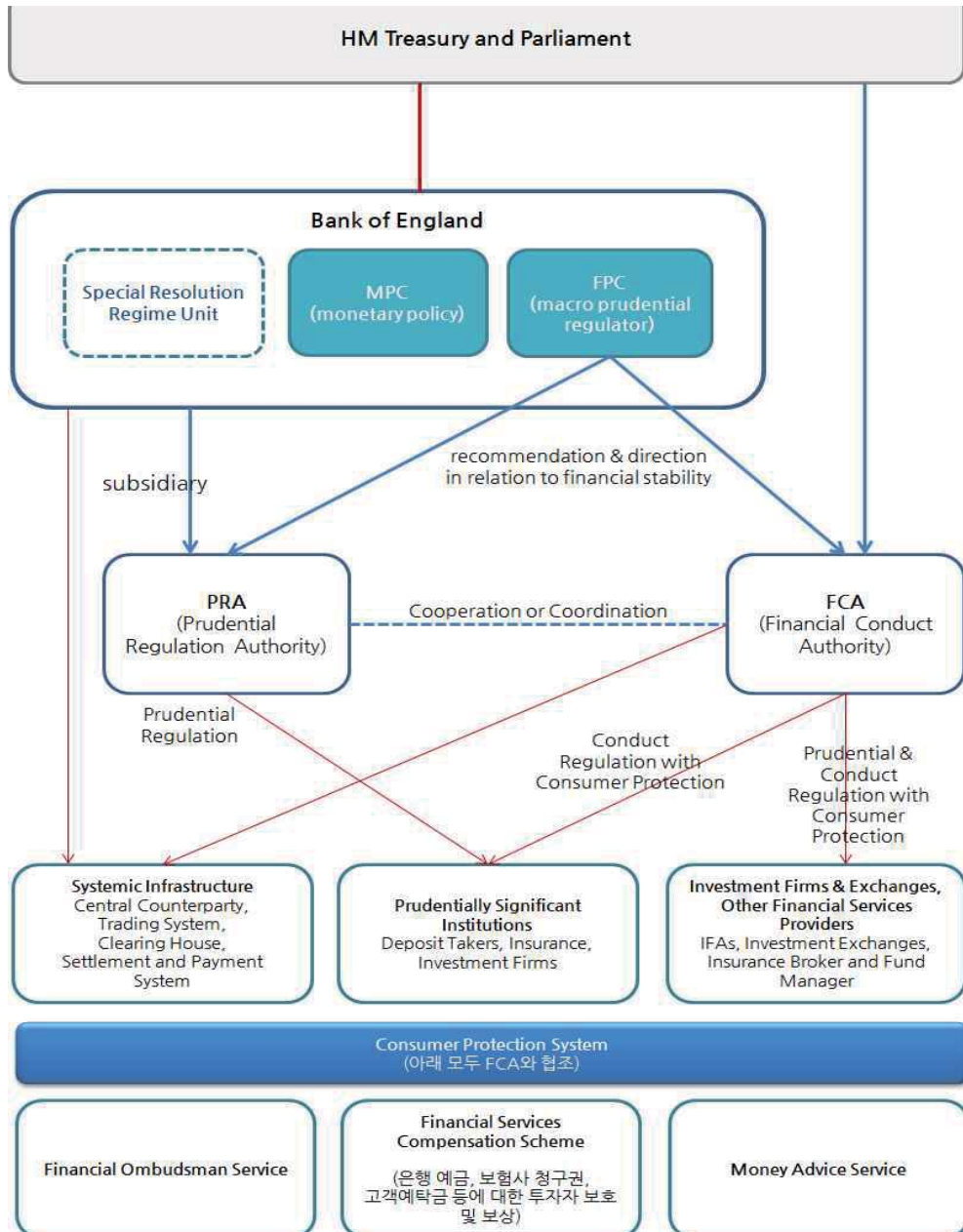
<영국의 금융감독체제>



90) 김기환, 전개자료(2013.3.15.), 23면

1) FPC와 PRA의 법적근거, 기능 및 역할

FPC(Financial Policy Committee)의 권한을 요약해보면 동 기구는 시스템리스크의 감시, 거시건전성 감독, 부실은행에 대한 특별정리절차



출처 : 윤석현, 금융감독체제 어떻게 할 것인가 ? 한국금융학회 발표자료 (2012.6.8)

(SRR)의 통할, 소비자보호기구와의 정책협력을 수행한다. 한편 FPC의 활동에 대해서는 영란은행 이사회는 review 권한을 부여받고 있다. 한편 FPC의 석명의무 이행을 위하여 동 위원회는 의회 정기보고 뿐만 아니라 의사록을 공개하고 있다.

그러나 이러한 감독체계의 개편에 대해서도 PRA가 담당하는 개별 금융기관에 대한 미시건전성감독과 FCA가 수행하는 소비자보호 등의 영업행위 감독이 상호중첩되어 그 효율성이 떨어진다는 비판도 제기되고 있다.

그러나 어떠한 감독의 형태이든 운영과정에서 문제점이 발생할 수밖에 없다. 또한 기존의 FSA 중심의 감독체계가 현저하게 많은 문제점을 드러내었으며, 과거에는 중요하게 논의되지 않던 경기대응적 금융감독의 필요성과 금융소비자의 보호문제가 새로운 이슈로 등장하였다는 점에서 새로운 감독구조의 개편이 필요한 것은 분명하다. 따라서 기존 시스템과 구조적으로 다른 제도를 시행하는 것 자체가 무리는 아니며, 다만 나타날 수 있는 문제점에 대해서는 이를 보완 및 개선하는데 노력을 관심을 가져야 할 것이다.

2) 중앙은행으로의 감독권한 이전과 독립성

중앙은행으로 감독기구가 이전되는 문제에 대해서는 첫째, 중앙은행이 감독기능을 수행하게 되면서 중앙은행의 독립성이 훼손된다는 것이다. 감독정책은 정부의 행정권의 하나로서 현실개입적 측면이 많은 반면, 통화정책은 중립성이 강하게 요청되는 만큼 감독기능과 동시에 통화정책의 수립 집행권을 가져서는 안된다는 입장이다. 둘째, 중앙은행에 권한이 과도하게 집중되어 있어 이에 대한 견제장치가 불비하다는 견해이다. 특히 영국의 경우 FPC의 의장을 영란은행 총재가 겸하도록 하고 있다는 점에서 이와 같은 우려가 제기되고 있다.⁹¹⁾

91) 안수현, 금융감독시스템과 소비자보호, 상사판례연구, 제24집 제2권(2011.6.30.),

그러나 중앙은행이 감독권을 보유하고 있다하더라도 반드시 독립성을 해치게 된다고는 볼 수 없으며, 특히 영란은행 통화정책위원회와 금융정책위원회의 별도의 위원회로 각기 업무수행에 부합한 다양한 위원으로 구성되어 합의를 전제로 정책을 결정한다는 점에서 중앙은행의 감독권한 수행이 반드시 독립성의 훼손으로 연결된다고 볼 수는 없다.⁹²⁾ 후자의 경우 중앙은행에 과도한 권한의 집중은 적절한 견제장치 그리고 석명 의무의 강화 등을 통해 달성할 수 있으며, 주의할 점은 통화정책의 수행과정에서 얻어진 시장에 대한 정보가 감독정책에 환류되어야 하지만, 감독정책의 실패가 완화된 통화정책으로 연결되어지는 방지해야 한다.

(3) 시스템적으로 중요한 금융기관에 대한 감독강화와 부실은행에 대한 대응체계의 변경

영국의 경우에도 SIFI에 대한 강화된 감독이 이루어졌다. 영국의 상당수의 은행들은 D-SIBs이면서 아울러 G-SIFI로서의 특징을 가지고 있다. 영국에서 D-SIBs는 GDP 기준 3% 이상 위험가중자산을 보유하고 있는 소매금융은행을 의미한다. G-SIBs가 아닌 D-SIBs에 대해서는 순신용익스포저가 25%를 넘지 않아야 한다. 완충자본 적립도 이루어지나 그 기준은 명확하게 정리되어 있지 않다.

부실은행에 대한 대응이 미흡하게 이루어질 경우 이는 금융시장의 불안을 더욱 확대시키게 된다. 그러나 과거 영국의 경우 관련법의 미비로 인한 부실은행에 대한 감시 감독이 일시적이고 개입여부에 대해서도 재량적이었다. 따라서 시장전체의 안정화 조치의 효율적 운영을

486면.

92) 더 나아가 오히려 중앙은행의 통화정책과 건전성규제와의 건련성 강화에 따라 중앙은행의 감독업무 수행하는 것이 더욱 필요하다는 견해도 있다. 한편, G 20을 중심으로 한 금융규제의 국제화에 따라 당사자 중의 하나인 중앙은행의 총재에게 정책권한을 더욱 강화시킬 필요가 있다는 점도 지적되고 있다. 오성근, 도드-프랭크법상 금융감독기구 개혁 및 입법적 시사점, 경영법률, 제22집 제4호, 79-80면.

위해서는 이들 부실은행을 효과적으로 처리할 수 있는 방안의 마련이 필요하였던 바, 이를 위하여 마련된 것이 특별정리조치라고 불리우는 SRR(Special Resolution Regime)이다. 이러한 특별정리조치의 운영에 있어서도 시장에서의 전반적인 자금의 수급 및 흐름을 통제할 수 있는 중앙은행이 안정화방안을 결정하고 이행상황을 점검하는 역할을 맡게 되었다.⁹³⁾ 그러나 부실은행에 대한 정리의 주도적인 역할은 재무부가 담당하며, 영란은행은 재무부와의 합의된 사항을 집행하는 기능을 수행하게 된다.⁹⁴⁾

특별정리제도의 구체적인 내용을 살펴보면, 대상은행의 B/S상의 자본 및 부채를 민간부분이나 가교은행의 역할을 담당할 영란은행으로 이전하거나 일시적인 국유화 조치를 단행하게 된다. 이때의 민간부분으로 이전이나 영란은행의 일시 보유는 영란은행이 주도하며, 국유화가 될 경우는 재무부가 이를 담당하게 된다. 한편, 최종적인 파산절차는 법원에 의해 임명된 청산기관이 예금을 예금자에게 반환하거나 우량은행으로 이전하고 해당은행은 파산처리되게 된다.⁹⁵⁾

3. 독일의 거시감독체제의 개편

독일의 경우, 2002년 통합감독기구로서 BaFin(Bundesanstalt fuer Finanzdienstleistungsaufsicht)이 출범한 이래, 독일의 금융감독은 연방은행과의 협조하에 BaFin의 주도하에 이루어졌다. 특히 은행분야 감독의 경우에는 BaFin과 연방은행이 감독권을 분점하고 있다. BaFin은 중앙은행에 대해 임점검사에 대한 업무위탁을 하게 되며, 중앙은행이 통화정책의 수행과정에서 현장감독을 실시하고 해당 자료를 BaFin에게 제공하고, BaFin을 이를 감독정책에 활용하는 구조이다. 그러나 다른 나라의 경

93) 이준호외 4인, 전게서, 33면.

94) 이준호외 4인, 전게서, 41면.

95) 최호상, 전계논문, 235면.

우와 같이 글로벌금융위기에 의한 금융시장의 혼란을 겪지는 않았으나, 거시건전성 감독의 필요성으로 인하여 2012년 10월에 금융감독강화법(Gesetz zur Stärkung der deutschen Finanzaufsicht, Financial Stability Act)을 제정하고 연방은행을 중심으로 한 금융안정위원회(AFS, Ausschuss für Finanzstabilität)의 설립과 거시건전성규제를 위한 법적근거를 마련하였다.⁹⁶⁾ 아울러 연방은행은 거시건전성규제체제하에서 주요한 모니터링 기능을 수행할 수 있게 되었다. 동 법은 9개의 하위법을 포함하는 일종의 옴니버스형 입법형태로 그 중 금융안정위원회와 연방은행의 역할강화를 위한 법률은 금융감독강화법의 제1조를 구성하는 금융안정 감시를 위한 법(Gesetz zur Überwachung der Finanzstabilität)이며, 2012년 10월 29일 의회를 통과하여 2013년 1월 1일부로 시행되었다.

금융안정위원회는 연방재무부 3인과 독일연방은행 3인, 금융감독청(BaFin) 3인, 금융시장안정청(FMSA) 3인으로 구성된 조직으로 의장은 연방재무부에서 맡게되고 사무국 역시 연방재무부에 두게 된다. 한편 금융시장안정청은 동 위원회에서 의결권을 행사하지 못한다. 동기구의 설치하는 연방은행이 지금까지 분점해왔던 감독체제에서 벗어나 명시적인 거시감독권한을 부여받았는데에 의미를 갖는다고 할 수 있다.

금융안정감시를 위한 법률의 주요한 구성을 살펴보면, 제1조 금융안정의 유지(Wahrung der Finanzstabilität)에서는 연방은행이 금융안정기능을 수행하는 임무를 부여받았으며, 이를 근거로 연방은행은 금융안정이슈에 대한 분석 및 보고, 금융안정위원회에 정책제안, 금융안정을 위한 조치에 대한 이행의 평가를 수행한다. 그러나 독일연방은행은 영국의 영란은행과 미국의 연준과 달리 직접적인 거시건전성 조치를 행할 수 있는 권한을 가지고 있지 않다. 제2조는 금융안정위원회의

96) Central Banking.com, 'Bundestag approves Germany's Financial Stability Act', 2012. 10.29, [http://www.centralbanking.com/central-banking/news/2220687/bundestag-approves-germany-s-financial-stability-act\(2013.5.28](http://www.centralbanking.com/central-banking/news/2220687/bundestag-approves-germany-s-financial-stability-act(2013.5.28) 방문).

설치근거 및 권한에 대해서 정하고 있는 바, 제2항에 의해 금융안정 이슈의 고려, 금융위기의 발생시 금융안정위원회 참여기구간 협력의 강화, 유럽시스템리스크위원회(European Systemic Risk Board, ESRB)의 권고와 경고에 대한 자문 등을 수행한다. 이때 이와 같은 협력은 연방은행법 제12조가 규정하고 있는 연방은행의 독립성 그리고 정부의 지시로 부터의 자유(Weisungsfreiheit)를 침해하지 않아야 한다. 제3조는 금융안정위원회의 권한에 속하는 경고와 권고조치로서 해당 조치의 상대방은 연방정부, 금융감독청을 포함한 관련 행정청이다. 이때 조기경보와 권고조치의 제안은 연방은행이 담당한다. 제4조는 유럽시스템리스크위원회와의 협력조치를 정하고 있는 바, 정보의 교환 및 자문을 제공한다. 제5조는 연방은행과 금융감독청간의 협력을 정하고 있는 바, 관련정보의 상호공유를 주요한 내용으로 한다. 제6조는 법적 수단의 발령에 관한 사항을 정하고 있으며, 제7조는 금융안정위원회의 구성원들에 대한 비밀유지의무를 규정하고 있다. 한편, 금융안정위원회는 부여된 책임성의 충족 및 석명의무의 이행을 위해 연방하원(Bundestag)에 연1회이상 관련사항을 보고해야 하는 의무를 지닌다.

다만 이미 언급한 바와 같이 거시건전성 정책의 중심으로 조치의 권고 및 평가에 대한 권한은 연방은행이 행사한다.

제 3 절 거시건전성확보수단의 지속적 논의과제

1. 중앙은행의 최종대부자(LOLR)로서의 기능

중앙은행의 최종대부자 기능(LOLR : Lender of Last Resort)은 중앙은행제도의 도입이래 인정되어 오는 전형적인 중앙은행의 기능이다. 그러나 이러한 기능은 일상적인 금융상황에서는 발현되지 않으며, 경제위기상황에만 제한적으로 발현되는 것이다. 한편 이와 관련하여 중앙은행의 최종대부자로서의 개입이 활성화됨에 따라 중앙은행의 유동

성 지원을 통한 상시적인 시장안정화개입이 중앙은행의 독립성을 침해하는 행위로서의 준재정활동성의 판별이 이슈로 제기되었다. 그러나 최근의 BIS의 회의의 결과 중앙은행의 이와 같은 시장개입행위는 최종대부자로서의 지위에서 파생되는 것으로 이를 준재정활동(quasi-fiscal activity)로 보는 것에 대해서는 유보적인 입장을 취하고 있다.

2. 거시건전성 정책의 보완을 위한 향후과제

(1) 규제지표의 설정

기존의 미시적인 건전성 규제의 실패로 인하여 오늘날 거시건전성 감독이 금융규제의 화두이자 건전성 규제와 함께 그 중요한 한축을 이루고 있다는 점이 재인식되고 있다. 그러나 거시건전성 감독의 경우는 과거 중앙은행으로부터 감독권한을 독립된 통합감독기구로 이전하고 개별 금융기관을 대상으로 한 미시건전성 감독의 시대로 인하여 정치한 감독수단 및 지표 등이 발달되지 못했다는 문제가 있다. 현재 금융시스템의 취약성과 관련한 지표로는 시스템레버리지, Maturity & Currency mismatch, 금융시스템내 상호연계성 등이 사용되고 있으며, 금융불균형지표로는 신용증가율, Credit/GDP비율, 자산가격상승률 등이 이용되고 있다.⁹⁷⁾ 그러나 이러한 지표들에 대해서도 이들 지표가 금융시스템의 취약성 및 금융불균형상황을 정확히 나타내고 있는가에 대해서는 여전히 논란이 있다.

(2) 각 국가 및 영역별 규제기구와의 협력

한편, 시스템적 리스크를 측정 파악하기 위한 각 국가 및 영역별 규제기구간 정보공유를 포함한 협력의 문제들도 중요한 문제로 대두되고 있다. 먼저 정보공유에 대해서는 시장에서의 비대칭적 정보는 정

97) 한국은행, 전계자료, 11면.

책판단의 오류나 실기를 할 가능성이 있다. 또한 이는 감독당국의 투명성제고와 정보공개를 문제를 야기시킬 수 있다.

한편, 현재 거시건전성 규제와 관련한 사항들은 이미 언급한 바와 같이 FSB와 BIS를 중심으로 논의되고 있으며, 이들 기구들에서 회원국이 합의를 도출한 기준 및 권고사항들이 규제정책 설계의 표준이 되고 있다. 그러나 여전히 남는 것은 금융산업의 발달정도에 따라 이들 모두의 사항을 수용할 수는 없으며, 따라서 상황에 맞고, 해당국가 수준에서 수용가능한 안의 도출이 매우 중요한 이슈로 대두되고 있다. 그러나 이러한 국가별 특성이 규범의 수용력을 강화시키지만 여전히 남는 것은 규제차익(regulatory arbitrage)을 통한 공정경쟁기반(level playing field)이 상실된다는 문제이다. 따라서 규범을 형성하는 기구들이 수용성 강화와 규제차익 제거를 모두 포섭하는 명확한 기준을 제시하지 않는 한 완화된 방향으로의 규제경쟁(regulatory race)이 발생하여 종국적으로는 규제가 무력화되는 결과가 발생한다고 할 수 있다.⁹⁸⁾

(3) 거시건전성규제에 대한 인식의 제고

우리나라의 경우 아직 거시건전성 정책에 대한 논의는 활발히 이루어지지 않고 있다. 우리나라는 이미 외환위기를 포함한 몇 차례의 경험을 통해 글로벌 금융위기 때에 LTV 및 DTL, 2011년의 단기외화차입에 대한 외환건전성부담금의 부과와 같은 거시건전성 조치들을 시행한 바 있으며, 상대적으로 글로벌 금융위기시기의 영향을 받지 않았다고 할 수 있다. 따라서 거시건전성 조치의 필요성은 인식하지만, 바로 직접적인 문제로 인식되지는 않고 있는 것으로 보여진다. 이러한 경향은 IMF를 비롯한 국제금융분야에서 성공적인 제도로 평가되고 있는 DTI와 LTV를 정책적 거래의 수단 정도로 인식하고 있는 최근의 경향에서도 찾아볼 수 있다. 한편, 중앙은행의 역할 확대에 대한

98) Stefan Schwerter, *ibid.*, p. 343; Douglas W. Arner, *ibid.*, p. 1584.

기존 금융감독기구와의 첨예한 이해관계는 중앙은행을 중심으로 한 거시건전성 규제체제의 논의에 걸림돌이 되고 있다. 즉 거시건전성 규제체제의 형성 및 개선 자체에 주안을 두고 제도개선을 추진하는 것이 아닌 기관간 이해관계가 우선적으로 개입됨으로써 거시건전성 감독체제의 형성에 대한 낮은 이해수준을 보여주고 있다. 다만 몇 가지 변화가 있었던 바, 대표적인 것이 2011년 한은법 개정으로 한은법 제1조 한국은행의 설립목적에 영국의 경우처럼 ‘금융안정’을 추가하였다는 점이며, 이를 근거로 거시건전성감독에 일정한 권한을 행사할 수 있도록 하였다. 그러나 여전히 우리나라의 거시건전성 감독정책은 과거 미시적 감독체제의 재편에 그치고 본질적의미의 거시건전성 감독의 의미가 구현되지 못하면서 중앙은행의 거시건전성 측면에서의 역할은 여전히 제한적이라고 할 수 있다.

(4) 실행수단면에서의 준칙(rule)과 재량(discretion)의 적용

거시건전성규제의 수단적 면에서 재량영역을 줄이고 이를 준칙화하는 것의 여부에 대해서도 여전히 논란이 있다. 국제적인 거시건전성 규제원칙들이 발표되고 현실화되어 가면서 최초로 이에 동의했던 참여국들과의 이해관계의 충돌이 제기되기 시작하였다. 준칙적 성격이 강한 미시적 감독정책에 비해 경기순환요소가 중요한 거시건전성규제에서는 이를 준칙으로 관철하는 것이 어려운 것이 현실이다. 즉 거시경제상황의 판단자체가 비교적 넓은 범위의 전문적 판단영역을 기반으로 하고 있어 이를 근거로 일정한 비율을 부과해야 하는 거시건전성 감독에 일률적인 준칙적용을 한다는 것은 쉽지 않은 일이기 때문이다. 그러나 각 국가에 규제영역에 과도한 재량을 부여할 경우 오늘날 국경을 초월한 금융이 일반화된 금융시장에서 규제차익에 의한 갈등이 발생할 여지가 크다는 우려 또한 만만치 않아 국제공조를 통한

준칙의 설정, 그리고 재량의 통제기준에 대한 설정이 매우 중요한 이슈로 증가하고 있다.

준칙적 접근방식은 정책과 규제의 실행에 있어서 투명성 제고가 가능하며, 타 영역과의 소통이 용이하다는 점이 있다. 이미 제시된 기준에 따라 비교적 좁은 판단여지하에서 이를 수행하기 때문이다. 그러나 현실에 있어서 정책당국자들은 습득한 정보가 주는 일정한 신호를 기반으로 재량에 기반한 정책실행을 선호하게 된다.⁹⁹⁾ 우리나라의 경우에도 과거 DTI와 LTV 규제가 법규성을 가진 규범에 기반하지 않고 단순한 감독규정에 근거하나 순수한 재량적 행위로 이루어진 바가 있다.

이에 대해서 호황기와 불황기에 거시건전성 정책도구의 적용에 대한 기본 틀은 규칙으로 하고, 호황기, 불황기여부의 판단, 정책수준의 결정에는 감독당국의 재량을 부여해야 하는 것이 바람직하다는 견해가 있다.¹⁰⁰⁾ 경기에 대한 전문적 판단을 고려할 때 타당한 견해이며, 여기에 덧붙여 감독당국이 거시건전성 조치를 수행하는데 있어서 국민의 권리의무에 본질적인 영향을 미치는 경우 이를 법규성을 갖추고 있는 규범에 의하도록 하고, 구속력을 갖춘 처분에 의할지 자율규제에 의할 지에 대한 일관된 기준의 설정, 일정한 판단여지의 인정을 통한 사법심사의 자제 등도 함께 논의될 필요가 있다. 특히 거시건전성 감독에서 논의되는 판단여지의 문제는 기존의 판례가 보여주고 있는 단순한 재량으로의 인식보다 더욱 광범위한 미래예측적 행위로서 이에 대한 범위와 한계에 대한 논의는 매우 중요한 문제라고 할 수 있다.

99) CGFS, *ibid.*, 16면.

100) 한국금융연구원, 맞춤형 거시건전성감독의 필요성 및 주요과제, 주간금융브리프 21권 제10호(2012.3.3.-3.9), 11면.

제 6 장 맺음말

아직까지 거시건전성규제에 대한 명확한 정의와 수단은 정의되어 있지 않으며, 국제기구 간 공조를 통해 가이드라인을 제시하고 있지만, 각 국가별 금융시장의 발달단계, 감독당국 간 헤게모니(hegemony), 정치적 요소 등에 의해 동일한 형태를 갖추고 있지 않다. 그러나 글로벌 금융위기를 계기로 각 개별 금융기관의 건전성 유지만으로는 금융안정을 달성하기 어렵다는 공감대가 형성되었다는 점, 그리고 각 개별 국가별로 거시건전성을 달성하기 위한 수단을 개발 및 적용노력이 이루어지고 있다는 점에서 오늘날 거시건전성정책의 의미가 있다고 할 수 있다.

그러나 이에 비해 우리나라에서 거시건전성 규제에 대한 사항은 활발하게 이루어지고 있지 않다. 조직법적 측면은 물론이며, 해당 기준의 국내적 시행 및 대응 역시 미흡한 상태이다. 여기에는 거시건전성 감독권한을 둘러싼 중앙은행과 금융위원회와의 갈등 가능성, 그리고 거시건전성 감독체제의 개편이 단독으로 이루어지기 보다는 금융소비자보호의 문제와 함께 전반적인 감독체제의 개편으로 확대될 우려가 있다는 점에서의 논의의 자제, 이를 둘러싼 이해관계를 가진 당국자, 금융회사 및 학자그룹들의 견해의 차이들이 그 배경이라고 할 수 있다.

그러나 이러한 정치적 역학관계 및 이해관계를 배제하고 순수한 거시건전성 감독체제의 구축만을 바라본다면, 지금까지 국제적 측면에서 이루어져 왔던 감독체제의 개편은 향후 우리의 금융시장에도 막대한 영향을 미치게 됨에 따라 우리도 국제적인 정합성을 갖춘 제도의 구체화와 개선이 필요하다고 할 수 있다. 우리의 현행 금융감독체제의 모델이 된 영국의 FSA의 모델이 감독기구의 정책실패 및 감독정보의 독점과 소비자 보호의 미흡으로 비판을 받고 해체되어 여기에 거시건전성 규제를 포함한 새로운 체계로 재편 한 것을 볼 때 우리의

경우에도 현재의 감독체계의 재구성에 대해서 검토할 필요는 충분히 있다고 생각된다.¹⁰¹⁾ 최근 우리나라의 경우에도 금융규제분야의 최고의결기구로서 금융안정협의회를 설치하는 것이 논의되었던 바 있으나, 참가당사자간의 이해관계의 충돌로 인하여 원점으로 돌아간 바 있다.

이상에서 살펴본 바와 같이 오늘날 거시건전성정책은 하나의 핵심 화두로 부상하고 있으며 우리만이 이와 같은 국제적인 추세에 뒤떨어질 경우 금융시장의 경쟁력은 약화될 수 밖에 없다. 따라서 당장 현실적으로 제도개편이 어려울 수 있다하더라도 이에 대한 국제금융기구, 각국의 동향을 살펴보고, 검토할 필요는 있으며, 이러한 점에서 본 연구가 우리나라의 거시건전성정책설계의 위치를 확인하고 향후 대응과정에서 참고가 되는 하나의 자료가 되기를 바란다.

101) 윤석현/고동원/빈기범/양채열/원승연/전성인, 전계자료, 8면, 23면.

참고문헌

- 기획재정부/한국은행/금융위원회/금융감독원, 거시건전성부담금 도입방안, 2010.12.19.
- 김기환, 거시건전성 정책체계 구축현황과 과제, 한국은행 금요강좌자료, 2012.7.13.
- _____, 글로벌 금융위기 이후 금융안정 정책체계 구축현황, 한국은행 금요강좌자료, 2013.3.15.
- 김준석/황세운, 유럽의 금융거래세 도입논의와 한국에의 시사점, 자본시장연구원, 2013.3.
- 김홍범, 금융감독체계 개편론 분석 : 미국·영국·EU와 한국, SIRFE Occasional Paper Series, 2009. 11.23.
- 도보은/이성복, 금융소비자 보호를 위한 거시건전성 감독방향, 금융소비자연구, 제2권 제2호(2012.2).
- 보험연구원, 보험산업동향, 계간보험동향, It-050_05.pdf.
- 성태봉/이기영/박단비, 글로벌 금융위기 이후 영미 금융감독체제의 변화, 한국경제의 분석, 제18권 제1호(2012.4), 6면.
- 안수현, 금융감독시스템과 소비자보호, 상사판례연구, 제24집 제2권 (2011.6.30.), 486면.
- 이정두 미국 금융위기의 경험에 따른 금융감독법제의 형성과 시사점, 금융법연구 제9권 제1호(2012).
- 이준호, 대형금융기관(SIFI)의 규제시스템 개선을 위한 연구, 한국법제연구원, 2012.9.30.

참 고 문 헌

- 이준호/김범준/정주환/도제문/손승우, 영미 금융법제의 변화와 위기대응에 관한 비교법적 연구, 한국법제연구원, 2009.
- 이태규, 거시건전성 감독체계 강화논의와 정책적 시사점, 한국경제연구원, 2010.3.
- 오성근, 도드-프랭크법상 금융감독기구 개혁 및 입법적 시사점, 경영법률, 제22집 제4호.
- 윤석헌, 금융감독체제 어떻게 할 것인가 ? 한국금융학회 발표자료 (201.6.8).
- 윤석헌/고동원/빈기범/양채열/원승연/전성인, 금융감독체계 개편, 어떻게 할 것인가?, 2012년 한국금융학회 정기학술대회 특별 정책심포지엄(2012.6.8) 자료집.
- 자본시장연구원, 바젤 III 도입시기 조율에 따른 시사점, 자본시장 Weekly 2013-08호(2013.2.26~3.4).
- _____, 글로벌 그림자은행의 현황과 규제강화, 자본시장 Weekly, 2013-06호(2013.2.12~2.18).
- _____, 미국 도드-프랭크법의 동향 및 바젤 III와의 비교, 2013-02호 (2013.1.8~1.14).
- 최승필, IMF, IBRD&국제금융법, 국제경제법학회(편), 신국제경제법, 2012.
- 최호상, 글로벌 금융위기 이후 금융규제가 금융기관에 미치는 영향과 시사점, Global Legal Issues 2012 (II), 한국법제연구원, 2012, 12.
- 한국금융연구원, 미국 금융안정위원회(FSOC)와 증권거래위원회(SEC)의 갈등 : 새로운 금융감독체제의 문제점, 주간금융브리프 2권 36호(2012.9.8. - 9.14).

_____, 금융안정위원회의 28개 금융회사 G-SIFI 지정, 주간금융브리프 21권 45호(2012.11.17.-11.23).

_____, 맞춤형 거시건전성감독의 필요성 및 주요과제, 주간금융브리프 21권 제10호(2012.3.3.-3.9).

_____, 미국의 국내대형회사(D-SIFI)규제감독체계, 주간금융브리프 제 21권 제3호(2012.1.7-1.13).

_____, 금융안정이사회(FSB)의 G-SIFI에 대한 권고안의 주요내용, 주간금융브리프 제20권 제32호(2011.8.6-8.19).

한국은행, 보도참고자료 FSB 및 BCBS, 「시스템 중요 금융기관(SIFI)」 규제강화를 위한 공개권고안 발표, 2011.7.20.

한국은행·금융위원회·금융감독원, 바젤 III 기준서 : 글로벌 자본 및 유동성 규제체계, 2011.

홍수완/유태환, 시스템리스크와 거시건전성, 산업경제연구 제24권 제5호(2011.10).

황정욱, 거시건전성을 위한 은행규제, Global Legal Issues (II), 한국법제연구원, 2012.12.

허인/양다영, 국제적인 은행세 도입 논의 및 시사점, KIEP 오늘의 세계경제, 2010.6.24.

Bank of England, Memorandum of Understanding between the Bank of England, the Financial Services Authority, and HM Treasury(1997, updated March 22, 2006).

BCBS, Progress report on implementation of the Basel regulatory framework, 2013.4.

참 고 문 헌

—, A framework for dealing with domestic systemically important banks, 2012.10.

—, Global systemically important banks : Assessment methodology and the additional loss absorbency requirement, 2011.7.

Central Banking.com, ‘Bundestag approves Germany's Financial Stability Act’, 2012. 10.29, <http://www.centralbanking.com/central-banking/news/2220687/bundestag-approves-germany-s-financial-stability-act>.

Christian Weistroffer, Identifying systemically important financial institution(SIFIs), Deutsche Bank Research, 2011.8.11.

CGFS, Operationalising the selection and application of macroprudential instruments, 2012.12.

Claudio Borio, Implementation the macroprudential approach to financial regulation and supervision, Financial Stability Review 13, Banque de France, 2009.

Crockett, A. Marrying the Micro- and Macro-Prudential Dimensions of Financial Stability, BIS Financial Forum, 2000.

Douglas W. Arner, Adaptation and Resilience in Global Financial Regulation, North Carolina Law Review, Vol. 89.

ESRB, Recommendation of the ESRB of 20 December 2012 on funding of credit institutions(ESRB/2012/2).

_____ Recommendation of the ESRB of 22. December 2011 on the macro-prudential mandate of national authorities(ESRB/2011/3).

Financial Times, Switzerland imposes capital buffer on banks, 2013.2.13, <http://www.ft.com/cms/s/0/be839108-75ca-11e2-b702-00144feabdc0>.

html#axzz2UViRSy70.

FSB/IMF/BIS, Macroprudential Policy Tools and Frameworks, 2011.10.27.

FSB, Global Shadow Banking Monitoring Report 2012.

_____, Policy Measures to Address Systemically Important Financial Institutions, 2011.11.4.

_____, Reducing the Moral Hazard Posed by Systemically Important Financial Institutions, 2010.

FRB, press release August 8. 2012.

_____, press release, June. 7. 2012.

IMF, The interaction of monetary and macroprudential policies, 2013.1.29,

_____, Macroprudential Policy ; An Organizing Framework, 2011.

_____, 2010 IMF Survey of 21 countries with an explicit or implicit macroprudential mandate.

Lawrence G. Baxter, A current assessment of some extraterritorial impacts of the Dodd-Frank Act with special focus on the Volcker Rule and derivatives regulation, 금융규제의 국제적 동향과 과제, 은행법학회 학술대회(2012.9.21) 발제문집.

OECD, Policy Framework for the Effective and Efficient Financial Regulation, 2010.

Squam Lake group, A Systemic Regulator for Financial Stability, 2009.

Stefan Schwerter, Basel III's ability to mitigate systemic risk, Journal of Financial Regulation and Compliance, 2011.

Piet Clement, The term “macroprudential” : origins and evolution, BIS

참 고 문 헌

Quarterly Review, March 2010.

<http://www.bis.org/cgfs>

<http://www.squamlakegroup.org>

<http://www.esrb.europa.eu/about/background/html/index.en.html>