

우리나라 금융감독체계 개편: 주요 논점과 해법*

김 홍 범**

이 글은 우리나라 현행 금융감독체계의 주요 논점(문제점)을 다음과 같이 다섯 가지로 집약하고 각각에 대해 해법을 제시한다.

논점

해법

- 감독정책·감독집행의 기관 분리 ⇒ 금융위·금감원 통합에 의한 단일 공법인화
- 금융감독·금융정책의 기관 통합 ⇒ 감독기구(공법인)에서 금융정책을 분리
- 금융소비자 보호의 취약성 ⇒ 감독기구 내부에 쌍봉 지배구조 확립
- 거시건전성 감독체계의 부재 ⇒ 한국은행-감독기구 간 거시건전성 감독 분장
- 금융안정 협의체/회의체의 부재 ⇒ 금융안정협의회/금융안정위원회 설치·운영

이상의 검토과정에서, 이 글은 다음 두 가지 점을 논증한다. 첫째, 우리나라 감독체계 개편의 핵심은 특정 감독모형의 선택에 있는 것이 아니라 어떤 감독모형이든 그 모형의 운영을 좌우하는 외생적 왜곡요인의 제거에 있다. 둘째, 정부가 상기 5개 문제점을 모두 다루는 전반적 개편을 추진하는 것이 아니라 금융소비자보호감독기구의 신설과 같이 대중적 가시성이 높고 이행하기 쉬운 메뉴만을 선택적으로 골라 부분 개편을 추진하는 데 그친다면, 이는 기존 구조 왜곡과 상호작용하여 결과적으로는 바람직하지 못한 결과를 초래할 것으로 우려된다.

핵심주제어: 금융감독체계, 금융안정 관련 정책체계, 감독 지배구조, 금융소비자 보호, 거시건전성 감독

경제학문헌목록 주제분류: E58, G18, G28, G38

* 이 글의 초고는 한국금융학회 2013년 정기학술대회(2013. 6. 15)에서 발표되었다. 이 연구의 구상 및 작성단계에서 저자에게 귀중한 자료 또는 조언을 제공해 주신 학계와 정책계의 여러 분들께 감사드린다. 유익한 의견을 주신 익명의 두 심사자에게도 감사드린다. 이 글에 남아 있을지도 모르는 오류는 물론 저자의 책임이다. 이 연구는 2012년 경상대학교 발전기금재단 연구비 재원으로 수행되었다(재단법인 경상대학교 발전기금재단-2012-1007).

** 경상대학교 경제학과 교수, 전화: (055) 772-1226, E-mail: hbkim@gnu.ac.kr
논문투고일: 2013. 10. 8 수정일: 2013. 12. 5 게재확정일: 2013. 12. 15

I. 서론

2007~2009년 글로벌 금융위기는 여러 나라에서 금융감독체계에 대한 논의는 물론 실제 개편을 촉발했다.¹⁾ 예를 들어, 미국과 영국은 각기 「닷-프랭크 월가 개혁 및 소비자보호법(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act 2010)」 제정(2010. 7)과 「금융서비스법(Financial Services Act 2012)」 제정(2012. 12)을 통해 자국의 금융감독체계를 개편하였다. 이와 같은 개편이 금융감독에 대한 글로벌 금융위기의 새로운 합의—금융안정을 위해서는 시스템 리스크를 직접 다루는 거시건전성 감독이 필요하며 금융소비자 보호의 강화도 중요하다는 것—를 감독체계에 적절히 반영하기 위해 이루어진 것은 물론이다.

우리나라에서도 지난 1년 동안 학계·정책계와 주요 대선캠프를 중심으로 금융감독체계의 개편을 둘러싼 다양한 논의가 활발하게 전개되었다. 당초 이 논의는 2012년 말 대선과 2013년 2월 정부조직법 개정을 염두에 두고 2012년 중반부터 진행되었으나, 2013년 2월 말 박근혜 정부는 지난 이명박 정부의 감독체계를 일단 유지한 상태로 출범하였다. 이후 금융위원회(이하, 금융위)가 2013년 4월 위촉한 ‘금융감독체계 선진화 TF’는 2개월 동안의 논의 끝에 현행 통합 모형의 큰 틀은 유지하되 금융감독원 내부의 지배구조 개선을 통해 소비자 보호를²⁾ 강화하라는 권고를 주요 내용(1안)으로 하는 보고서(금융감독체계 선진화 TF, 2013)를 지난 6월 말 공표하였다. 이와 같은 TF안은, 2013년 2월 정부조직법 개정을 통해 이미 출범한 새 정부가 정부조직의 추가 개편을 수반하는 수준의 대폭적 감독체계 개편을 추진하기는 어렵다는 현실적 제약을 반영한 것이었다.³⁾ 이후 금융위는 금융감독원에서 소비자보호감독기구를 떼어내 신설하는 것에 주된 초점을 맞춘 정부안(금융위원회, 2013a)을 2013년 7월 말 국무회

1) 이 글에서 ‘금융감독’이란 인가·규제·검사·제재를 통칭하는 ‘금융규제 및 감독(financial regulation and supervision)’을 의미한다. 또한 ‘금융감독체계’란 Llewellyn(2003, p. 2)이 말하는 “금융감독의 기관구조(institutional structure of financial regulation),” 즉 “금융기관과 시장을 관장하는 기구들의 수효와 구조”를 의미한다. 금융감독체계가 중요한 이유는, “특정 기관구조 하에서 감독이 운영될 때 그 특정 기관구조가 감독목적 달성의 효율성에 영향을 주”기 때문이다(Llewellyn, 2003, p. 2).

2) 여기서 ‘소비자’는 ‘금융소비자’를 의미하며, 이 글에서는 두 용어를 혼용하기로 한다.

3) 또한 현행 금융감독체계의 정점에 있는 금융위원회가 TF를 위촉했다는 사실로 인해 금융감독체계 선진화 TF가 현실적으로 다룰 수 있는 체계 개편의 범위는 애초부터 제한되어 있었던 것으로 보인다.

의에 보고했으며, 동 정부안은 하반기 정기국회에서 논의될 예정이다.⁴⁾ 한편, 국회에는 금융감독체계 개편에 관한 의원입법안 5건도 이미 제출되어 있는 상태이다.⁵⁾

여러 선진국에서와 마찬가지로, 우리나라의 금융감독체계 개편에도 글로벌 금융위기의 새로운 함의를 반영한다는 맥락은 중요하다. 하지만 그에 못지않게 중요한 또 하나의 맥락은, 글로벌 위기가 터지기 훨씬 전부터 우리나라만이 안고 있던 고유의 구조적 감독 문제들에 대해서도 차체에 개편이 이루어져야 한다는 점이다.

우리나라는 1997년 말 외환위기 직후였던 1998년 금융개혁을 통해 통합감독 체계를 도입했다. 엄밀히 말해서, 당시 도입된 체계는 통합모형의 한 ‘변형’이었다. 왜냐하면 단일 당국이 아닌 이원화된 감독당국—감독정책을 관장하는 금융감독위원회(정부조직; 이하, 금감위)와 그 집행을 관장하는 금융감독원(공법인; 이하, 금감원)—이 금융기관 및 시장 전반을 감독하게 되었기 때문이다.⁶⁾ 우리나라가 도입한 통합모형의 이러한 태생적 한계는 이내 각종 구조적 왜곡 및 비효율을 가져온 것은 물론 궁극적으로 감독지배구조의 훼손을 초래했다는 사실이 2000년 가을 상호신용금고의 불법대출사건과 2003~2004년 신용카드 사태를 통해 드러났다(금융감독조직혁신 작업반, 2000; 김홍범, 2004, 2006). 이후 2008년 2월 정부조직법 개정으로 금융감독위원회가 현행 금융위원회로 확대 개

4) 언론 보도(예를 들면, 김경락·석진환, 2013; 류시훈·이상은, 2013; 이진명·이재철, 2013 등)에 따르면, TF안과 상이한 방향으로 정부안 내용이 확정된 것은 TF안을 재검토하라는 대통령 지시가 있었기 때문이다. “금소처가 금감원 내에 있을 경우 소비자 보호가 제대로 이루어질 수 없다[는]…… [대통령의] 판단”(이진명·이재철, 2013)을 정부안이 그대로 반영한 것은 물론이다. 여기서 소비자보호감독기구의 분리 및 신설은 동 기구가 금융감독원과 같이 공법인(특수법인) 형태를 취하는 한 정부조직 개편을 수반하지는 않는다. 이 글에서 곧 논의하는 대로, 소비자보호감독의 기관 분리(institutional separation) 관련 논란은 대중적 가시성은 높지만 우리나라 감독체계가 안고 있는 기관 구조의 고질적 문제들에 비해서는 중요성이 떨어지는 부차적 이슈이다. 이런 점에서 여타 구조적 문제를 다루지 않은 채 소비자보호감독의 기관 분리만을 전면에 내세운 정부안은, 경제적 분석에 따른 결론이 아니라 대통령이 제시한 정치적 방향을 정당화하는 데 그쳤다는 한계를 갖는다.

5) 의원입법안 5건은 김기준 의원(2012. 11. 9), 정호준 의원(2013. 3. 12), 민병두 의원(2013. 6. 12), 강석훈 의원(2013. 10. 28)과 이종걸 의원(2013. 11. 28)이 각각 발의했다(괄호 안은 발의일자를 표시). 이들 중 강석훈 의원의 입법안은 정부안(2013. 7)을 반영한 것이다. 상세한 내용은 금융감독원(2013)과 대한민국국회(2013) 참조.

6) 이와 같은 이원적 기관구조 하에서는 감독정책이 인가·규제·제재를, 감독집행은 검사를 각각 의미하는 것으로 볼 수 있다. 하지만 이러한 감독업무의 기관 분리에는 커다란 무리가 따른다. 왜냐하면, 금융감독을 구성하는 인가·규제·검사·제재는 “상호 유기적 관련 [하에]…… 일관적으로 연결[되어야만]…… 본연의 기능이 온전히 발휘될 수 있는 하나의 통합적 과정”이기 때문이다(김홍범, 1996, p. 29).

편되면서 금융정책 권한과 금융감독 권한이 동 금융위로 집중되었다.⁷⁾ 이 조치는 현행 통합감독체계의 태생적 한계와 함께 우리나라의 감독지배구조를 치명적으로 손상시킨 두 가지 핵심 요인으로 꼽힌다(김대식·윤석현, 2005; 김홍범, 2008). 한편, 2011년 불거진 저축은행 사태는 우리나라 감독의 불량지배구조 문제를 다시 한 번 확인시켜 준 중대 사건이었다(금융감독 혁신 TF, 2011; 김홍범, 2011a). 이와 같이 신용카드 사태나 저축은행 사태 등이 불거질 때마다 우리나라 통합감독체계가 안고 있는 지배구조적 문제가 사회적 관심사로 부상했으나 감독체계 개편으로는 연결되지 못하였다. 이런 가운데 우리나라 감독의 지배구조적 후진성이 심화된 것은 물론이다.

결국 우리나라 금융감독체계는 환골탈태 수준의 대폭 개편이 절실한 상황이다. 그럼에도 앞서 설명한 대로 현행 정부안(금융위원회, 2013a)은 소비자 보호를 강화한다는 명목으로 금감원에서 소비자보호감독 업무를 떼어내 별도의 감독기구를 신설하는 방안을 제시하고 있을 뿐이다.⁸⁾ 이론적으로 이는 현행 통합모형을 폐기하고 새로운 쌍봉모형으로 대체하자는 제안에 해당한다. 최근에는 정부나 정치권뿐만 아니라 학계에서도 윤석현 외(2012)를 필두로 하는 쌍봉모형 옹호론이 현행 개편 논의의 중심축 중 하나가 되었다. 그러나 우리나라 감독체계 개편의 진정한 핵심은 특정 감독모형의 유지나 선택에 있는 것이 아니라 어떤 감독모형이든 모형 자체의 운영을 좌우하는 외생적 왜곡요인을 제거하는 데 있다.⁹⁾ 그 동안 드러난 우리나라 감독체계의 굼직굼직한 구조적 왜곡요인에 대한 대수술 없이 소비자보호감독기구의 분리 및 신설과 같이 손쉬운 일부 메뉴만을 선택적으로 골라 부분 개편을 추진한다면, 이는 기존 왜곡 이외에

7) 여기서 금융정책이란 금융업의 성장 및 발전을 도모하는 산업정책, 즉 금융산업정책을 의미한다. 우리나라에서 정부 주도의 금융정책이 과연 필요하며 바람직한지 여부는 그 자체로서 중요한 논쟁적 이슈이다. 다만 이 글은 이러한 논쟁적 이슈를 사상(捨象)하고, 우리나라 금융업의 성장 및 발전 과정에서 정부의 역할이 어떤 형태로든 존재해 왔다는 현실 인식에서 출발하여 금융정책권의 기관 배분을 논의한다. 2008년 초 당시 제17대 대통령직 인수위원회는 이명박 정부의 출범을 앞두고 정부조직법 개편을 주도하였다. 그로 인해 금융부처가 재편되면서, 기존 금융감독체계는 심각한 구조적 변형을 감수해야 했다. 상세한 내용은 김홍범(2008) 참조.

8) 한편, 국회에 제출된 의원입법안(각주 5) 참조)의 경우 5건 중 강석훈 의원안을 제외한 4건이 금융정책과 금융감독의 기관 분리를 공통적으로 제시한다는 점에서는 고무적이다. 하지만 의원입법안 5건 모두 금융감독원과 금융위원회의 이원구조는 그대로 둔 채 소비자보호감독에 초점을 맞추고 있는 점에서는 한계가 있다. 각 의원입법안의 주요 내용에 대해서는 금융감독원(2013)과 대한민국국회(2013) 참조.

9) Pan(2011)도 캐나다 금융감독체계의 개편 논의에서 '모형선택의 함정'을 원칙적으로 경계한다. 각주 35) 참조.

또 다른 왜곡을 만들어 중장기적으로 국민경제에 큰 부담을 끼치게 될 것이다.

이 글의 목적은 이러한 사실을 체계적으로 밝히고 우리나라 감독체계 개편의 주요 논점을 5개로 집약한 후 각각의 해법을 논리적으로 도출함으로써, 우리나라 감독체계 설계의 상위 원칙을 제시하는 데 있다. 정부안이 국회에 제출되어 있는 현 시점에서, 이 글은 글로벌 금융위기를 전후하여 국내·외에서 전개된 금융감독체계 개편의 최근 논의를 전반적으로 검토하는 가운데 우리나라에 적합한 감독체계의 전형(典型)을 그려낸다는 점에서 작지 않은 이론적·정책적 의미를 갖는다.¹⁰⁾ 다음 제Ⅱ절에서는 지난 15년에 걸쳐 우리나라가 겪은 개별적 감독경험과 최근 글로벌 금융위기를 통해 전 세계가 겪은 공통적 감독경험을 토대로 우리나라 금융감독체계 개편의 5개 논점을 각각 정리한다. 제Ⅲ절에서는 각 논점을 검토하고 해법을 도출한다. 제Ⅳ절에서는 정부가 체계 개편의 핵심 논점들을 외면한 채 부분 개편(금융소비자감독기구의 분리·신설)을 실제로 추진하는 경우 예상되는 결과를 분석한다. 마지막으로 제Ⅴ절은 본고의 요약 및 결론이다.

II. 금융감독체계 개편의 논점

우리나라의 현행 금융감독체계는 1997~1998년 금융개혁의 일환으로 도입된 통합모형에 그 뿌리를 두고 있다. 하지만 지난 15년 동안 통합모형의 운영과정

10) 우리나라에서는 특히 2012년 하반기~2013년 상반기의 1년 동안 금융감독체계 개편에 관한 다양한 정책적 논의가 모두 20편을 넘길 정도로 쏟아져 나왔다. 하지만 이들 논의 대부분이 일부 이슈만을 다루고 있으며, 감독체계 개편 관련 이슈들을 전반적으로 다룬 논의는 윤석현 외(2012), 정경영(2012)과 최운열(2012) 등에 불과하다. 또한 거의 대부분의 국내 감독체계 개편 논의가 특정 감독모형의 선택 문제에 종종 매몰되는 경향을 보인다. 김홍범(2009)을 비롯한 저자의 감독체계 관련 논문과 단행본의 연장선 상에서 이 글은 지난 수년간 국내·외에서 활발히 전개된 다양한 이론적·정책적 논의의 흐름을 비판적으로 검토한다. 이런 과정에서 이 글은 모형 내부의 맥락(모형 고유의 특징적 요인들)과 외부의 맥락(모형의 성과를 실제로 좌우하는 외부적 요인들)을 균형 있게 다루며, 감독체계 개편에 포함되어야 할 주요 이슈를 포괄적으로 검토함으로써, 우리나라의 정치경제적 현실을 심분 감안한 최적 감독체계의 주요 골간을 제시한다. 현 정부가 추진 중인 감독체계 개편이 2013년 12월 국회 논의를 통해 확정되더라도 소폭에 그칠 것이라는 예상은 지배적인 현 시점에서, 이 글의 함의가 당장 정책에 반영될 것으로 보기는 어렵다. 하지만 이러한 현실과는 무관하게, 이 글은 우리나라의 1997~1998년 금융개혁 이래 지난 15년 동안 크고 작은 국내·외 금융위기 및 사태를 거치며 전개된 국내·외 감독체계론에 대한 포괄적 서베이라는 점과, 대폭 개편으로 도달 가능한 우리나라 감독체계의 전형을 논리적으로 제시한다는 점에서 의의가 있다.

에서 우리나라 고유의 각종 구조적 문제점이 감독체계 내부로 편입되었고, 그에 따른 감독지배구조의 훼손으로 체계 개편의 필요성이 2000년대 초부터 여러 차례 대두되어 왔다. 국제적으로는 2007~2009년 글로벌 금융위기로 인해 전세계 공통적으로 기존 금융감독 접근의 구조적 문제점이 드러나면서 다수 국가에서 감독체계의 개편이 이미 이루어졌거나 진행 중이다.

본 절에서는 우리나라 감독체계 개편의 논점을 국내적 감독경험에 기초한 논점과 최근 글로벌 금융위기와 관련된 각국 공통의 감독경험에 기초한 논점으로 구분하여 정리하기로 한다.

1. 개편의 논점: 1997~1998년 금융개혁 이후 국내 감독경험을 중심으로¹¹⁾

우리나라에서는 금융감독 부문의 구조적 왜곡요인으로 인해 감독체계 개편이 필요하다는 인식(예를 들면, 금융감독 조직혁신 작업반, 2000)이 이미 2000년대 초부터 나오게 되었다. 이러한 과정에서 금융감독의 구조적 문제에 대한 체계적 검토가 이미 이루어져 있고, 그 주요 논점과 해법도 잘 정리되어 있다. 김홍범(2004, 2006, 2008, 2009, 2012b)에 따르면, 우리나라 감독체계의 구조적 문제는 다음 다섯 가지로 요약된다.

첫째, 금융감독의 이원적 기관구조 문제이다. 1998년 4월과 1999년 1월 차례로 신설된 금융감독위원회(의결기구; 현 금융위원회)와 금융감독원(집행기구)은 각각 금융감독당국의 머리와 몸통에 해당하는 역할을 수행하도록 기대되었지만, 조직 측면에서는 분리된 상태(institutionally separate)였다. 특히, 9인 행정위원회인 금융감독위원회를 예산·회계·의사관리 측면에서 보조하던 금감위 내 사무국(비감독 공무원 조직)이 수년간 진행된 편법적 과정을¹²⁾ 거쳐 2001년 2월 행정위원회와 금융감독원 사이에서 명실상부한 중간 감독조직으로 탈바꿈한 사건은 중대한 의미를 갖는다. 애초에는 행정위원회로 출범했던 금융감독위원회가 수년 후 중간 감독조직을 거느린 정부부처로 실질적으로 변환되면서, 금융감독원과의 이원적 감독구조—감독당국이 조직문화가 판이한 별개의 두 기

11) 1998년 우리나라가 통합감독모형을 채택한 이후 그 운영 경험에 대한 국내 학계의 체계적 분석 및 관점은 21세기 초부터 축적되기 시작되었고, 그 결론도 현재 상당한 정도 합의된 상태이다. 본 절의 1항에서는 저자의 기존 연구(김홍범, 2004, 2006, 2008, 2009, 2012b)를 토대로 주요 논점(문제점)과 해법을 함께 제시하기로 한다.

12) 이러한 편법적 과정에 대해서는 김대식·윤석현(2005)과 김홍범(2006)을 참조하기 바란다.

관으로 구성된 점—가 확립되었기 때문이다. 이후 오늘에 이르는 약 15년 기간 동안 이원적 감독구조는 두 기관 간 영역다툼과 소모적 분란은 물론 문제 발생 시 책임소재의 모호함을 가져온 주요 원천이었다.

둘째, 감독부실화 메커니즘의 정착이다. 관료감독조직(금감위 사무국)의 문화적·제도적 특징이 각종 구조적 비효율을 양산하고 감독지배구조를 훼손함으로써 결과적으로 감독부실화와 감독실패—예컨대, 2003~2004년 신용카드 사태와 2011년 저축은행 사태 등—를 촉진하는 메커니즘이 금융감독시스템 내부에 자리 잡게 되었다.¹³⁾

셋째, 2008년 초 금융감독위원회가 금융위원회로 확대 개편되면서 동 금융위가 금융정책권과 금융감독권을 둘 다 관장하게 된 점이다. 그 결과 이해상충과 유인왜곡으로 인해 금융위원회는 금융감독보다 금융정책을 우선시하기 쉽게 되었다. 우선, “금융정책은 효율을 지향하지만 금융감독은 안정을 지향”한다(김홍범, 2011b). 금융정책과 금융감독은 각자의 목표가 충돌하므로 서로 이해상충 관계에 놓이기 쉽다는 것이다. 더욱이 금융정책(규제완화)은 “[당장] 시장의 환호를 받는 인기업종”이지만, 금융감독(위험감시)은 “시장의 인기도 없고 [시간 경과에 따른] 성과도 이렇다하게 드러나지 않는 3D업종”이다(김홍범, 2008, p. 346). 이런 상황에서 단기 정책시계를 가진 정부(금융위원회)로서는 금융정책에 인적·물적 자원을 편중 배분하려는 왜곡된 유인에 직면한다. 바로 이런 이유로, 금융정책과 금융감독의 목표가 상이한 데에 따른 이해상충을 금융위원회가 내부적으로 조정할 것으로 기대하기는 어렵다. 결국 금융정책과 금융감독을 동시 관장하는 금융위원회는 금융감독에 소홀할 수밖에 없다는 것이 관련 계약이론모형의 표준적 결론이 시사하는 구체적 함의이다(Holmström and Milgrom, 1991; Dewatripont, *et al.*, 1999).¹⁴⁾

13) 여기서 관료조직의 제도적 특징이란 공무원 인사제도(계급제)에 근거를 둔 당시 기획재정부-금감위(사무국) 간 순환보직 및 인사교류를, 문화적 특징이란 공무원 특유의 상명하복·옹집력·엘리트즘 문화가 금융감독 분야에서는 감독의 불투명성·폐쇄성·경직성으로 표출됨을 각각 의미한다. 이와 같은 관료조직의 특징은 구 재정경제부의 정책지배, 감독관료의 책무 혼란, 정치포획·규제포획, 감독정책 시계의 단기화, 그리고 감독의 전문성 부족과 같은 금융감독의 구조적 비효율을 초래한 것은 물론, 감독의 지배구조(독립성·책임성·투명성·무결성) 훼손에 기여하였다. 이러한 일련의 과정을 통해 금융감독의 실패를 부르는 소위 감독부실화 메커니즘이 금융감독시스템 내부에 만들어졌다. 그 결과 우리나라에서는 관료조직에 의한 금융감독이 실패하기 쉽다. 바로 이 점은, 이후 본문에서 금융위원회와 금융감독원을 단일 정부조직이 아닌 단일 공법인으로 통합해야 한다는 해법을 제시하게 되는 가장 중요한 근거이다. 이에 대한 상세한 내용은 김홍범(2006, 2012b)을 참조하기 바란다.

넷째, 금융(finance)의 기관 분리이다. 국제 금융은 기획재정부가, 국내 금융은 금융위원회가 각각 관장함으로써 금융업무가 두 정부부처 사이에 분할된 상태이다. 그러나 금융 세계화가 상당히 진행된 상태에서 국제 금융과 국내 금융의 기관 분리는 부적절하다.

다섯째, 금융소비자 보호의 취약성이다. 1997년 외환위기 이후 소비자 금융이 우리 사회에 자리 잡으면서 금융소비자 보호에 대한 인식도 빠르게 확산되었다. 여기에는 특히 2003년 신용카드 부실사태, 2008년 키코사태와 2011년 저축은행 부실사태와 같은 각종 대형 금융사건이 중요한 촉매가 되었다. 이런 가운데 우리나라에서는 감독당국(특히, 금융감독원)이 금융기관의 건전성에 치중하다보니 소비자 보호가 뒷전으로 밀려나 있다는 시각이 제기되었다. 예를 들어, 저축은행 부실사태에서 드러났듯이 금융감독원이 저축은행의 건전성 강화를 위해 후순위채 관련 규제를 느슨하게 운용하는 과정에서 불완전 판매로 인해 소비자가 피해를 보게 되었다는 것이다. 금융감독체계 개편의 맥락에서 이러한 시각은 건전성 감독과 시장행위감독(소비자 보호 감독) 사이의 이해상충에 초점을 맞춘 기관 분리의 주장—소비자 보호 강화를 위해 현행 금융감독원에게서 시장행위감독 업무를 떼어내 별도의 소비자 보호 감독당국을 신설하자는 주장(강경훈, 2012; 김우찬, 2012; 원승연, 2012; 윤석현 외, 2012; 정재욱, 2012 등)¹⁴⁾—으로 연결된다.

요컨대, 단기 시계를 가진 정부로서는 중장기적 관점에서 일관성 있는 감독 정책을 추진하기 어렵다. 그보다는 금융정책, 경기정책 그리고 정치적 판단을 감독정책에 우선하려는 유인을 갖기 쉽다. 더욱이 감독부실화 메커니즘이 작동할 정도로 감독의 지배구조가 손상된 상태에서 2008년 2월부터는 금융위가 금

14) 그럼에도 2008년 2월 정부조직법 개정을 통해 금융정책과 금융감독이 금융위원회로 집중된 이유는 무엇일까? 그것은 한마디로 “금융감독을 금융(산업)정책의 하위수단으로 간주한 제17대 대통령직 인수위원회의 의지” 때문이다(김홍범, 2013d, p. 39). 이러한 점은, 당시 동 인수위원회가 “금융위원회는 금융정책의 운용과 함께 금융선진화를 위한 규제개혁기관으로 재편”됨을 선언하면서(제17대 대통령직 인수위원회, 2008b, p. 19), “금융정책(법령사항)과 금융감독 집행사항(하위규칙사항)을 명확히 구분”하겠다고 밝힌(제17대 대통령직 인수위원회, 2008a, p. 20) 데에서도 명확히 드러난다.

15) 이러한 주장에도 일부 타당성이 있는 것은 사실이다. 하지만 건전성 감독과 소비자 보호 감독 사이의 이해상충을 이 문제의 핵심이라 간주하기는 어렵다. 건전성 감독과 소비자 보호 감독 사이에는 근접 목표의 차이로 인해 상충이 발생할 수는 있지만, 두 감독업무는 최종 목표(소비자 보호)를 공유한다는 점에서 상호 보완성이 궁극적으로 상충을 압도한다고 보는 것이 보편적 시각이기 때문이다(이 글의 제II절 및 제III절 참조). 이 글은 금융정책·경기정책·정치에 종속된 탓에 우리나라의 금융감독이—건전성 감독뿐만 아니라 시장행위감독도—전반적으로 취약해졌다는 점이 문제의 핵심이라고 본다.

융정책권까지 행사해 오고 있다. 그 결과 우리나라 금융감독의 문제는 불량지배구조로 인한 금융감독의 금융정책·경기정책·정치 종속성으로 집약된다.¹⁶⁾

결국 지난 15년 동안 국내 감독경험이 제기하는 현행 감독체계의 논점(문제점)과 그 해법은 다음과 같이 크게 두 가지로 집약된다.^{17) 18)}

• 논점 (i)과 해법: 감독정책과 감독집행의 기관 분리

→ 금융위·금감원 통합에 의한 단일 공법인화

- 16) 2003~2004년 신용카드 사태와 2011년 저축은행 사태는 지난 10년 기간 중 우리나라의 대표적 감독실패 사례로 꼽힌다. 이들 사태는 둘 다 금융감독의 종속성과 관련성이 깊다. 예를 들어, 신용카드 사태의 가장 중요한 원인은 1998년 중반~2002년 상반기까지 추진된 구 재정부의 경기정책(내수부양)에 금융감독이 종속되었던 점이다(감사원, 2004a, 2004b; 김홍범, 2004). 또한 2011년 저축은행 사태도 금융감독이 금융정책적·경기정책적·정치적 관점의 영향을 직·간접적으로 받은 사실과 관련성이 있을 것으로 추정된다(김홍범, 2011a). 왜냐하면 21세기 첫 10년 동안 감독당국에 의해 취해진 주요 조치들 중 상당수가 당정회의나 청와대 회의에서 다루어졌기 때문이다. 구체적으로 소액신용대출 활성화 조치(2001. 7)는 당정 간 경제상황 점검 대책회의에서, 88클럽안(2006. 6)은 청와대 서별관회의(2005. 3) 및 청와대 토론회(2006. 2)에서, 그리고 저축은행 자율 M&A 인센티브 허용안(2008. 9)은 청와대 서별관회의(2008. 7)에서 각각 논의되었다(김홍범, 2011a).
- 17) 예를 들어, 2012년 하반기에만 고동원(2012), 김성수(2012), 김흥기(2012), 김홍범(2012b), 양희산(2012), 원승연(2012), 윤석현 외(2012), 이태규(2012), 정경영(2012), 최운열(2012) 등 여러 경제학자들이 논점 (i)과 (또는) 논점 (ii)에 관한 개편을 검토했으며, 이들의 논지는 문제를 보는 시각과 결론에서 상당한 동질성을 갖는 것으로 나타났다. 이런 점에서, 이 글이 본문에서 제시한 논점 (i)·(ii)와 각 해법은 우리나라 학계의 표준적 시각으로 간주될 수 있을 것으로 보인다. 다만 논점 (i)에 대해 관련 감독당국(기획재정부, 금융감독위원회, 금융감독원 등)은 각기 이해관계자(stakeholders)로서 서로 다른 견해를 표출한 적이 있으며(김대식·윤석현, 2005), 논점 (ii)와 그 해법에 대해서는 소수의 이견도 있다. 예를 들어, 정순섭(2012b, p. 12)은 금융감독과 금융정책 간에는 이해상충적 측면 외에 “금융감독을 통한 금융시장과 산업에 관한 정보의 확보 없이 실효성 있는 정책의 수립과 집행이 불가능하다는 점에서 상호 보완적 측면”도 있다면서, “조직 형태가 금융부일 경우 통합, 금융청일 경우 분리”를 주장한다. 그에 앞서 채희율(2011, pp. 27~28)은, “대부분의 금융정책이란 경제주체의 행위에 관한 기본 규칙을 법령규정의 변화를 통해 구현하는 것”이므로 “금융정책이란 …… 금융감독과 상당한 정도 중첩되는 개념”이라 주장한 적이 있다. 이러한 시각에서 보면, 논점 (ii)의 해법이 요구하는 금융정책과 금융감독의 기관 분리는 현실적으로 쉽지 않다고 생각될지도 모른다. 하지만 2008년 2월 이전까지는 우리나라에서는 금융정책과 금융감독이 실제로 기관 분리된 상태였으며, 세계적으로도 (일본을 제외한) 모든 선진국에서 금융감독기구는 오랫동안 감독업무만을 다루어 오고 있는 것이 보편적 현실이다. 이는 금융정책과 금융감독의 분리가 기술적으로 큰 문제가 되지 않음을 의미한다. 더욱이 금융정책과 금융감독이 종종 밀접한 관련성이 있을 수 있다는 사실은, 금융감독을 금융정책으로부터 기관 분리시켜야 한다는 이 글의 관점을 오히려 강화해 준다. 본문에서 설명하듯이, ‘3D업종’인 금융감독이 ‘인기업종’인 금융정책에 종속되지 않도록 하기 위해서는 금융감독에 특화된 감독기구가 필요해지기 때문이다.
- 18) 글로벌 금융위기 이후에는 우리나라에서만이 아니라 해외에서도 금융소비자 보호 강화는 주요 정책이슈(논점) 중 하나가 되었다. 여기에 대해서는 본 절의 2항에서 잠시 다룬 후, 제Ⅲ절에서 상세히 검토하기로 한다.

- 논점 (ii)와 해법: 금융정책과 금융감독의 기관 통합
 → 감독기구(공법인)에서 금융정책을 분리¹⁹⁾

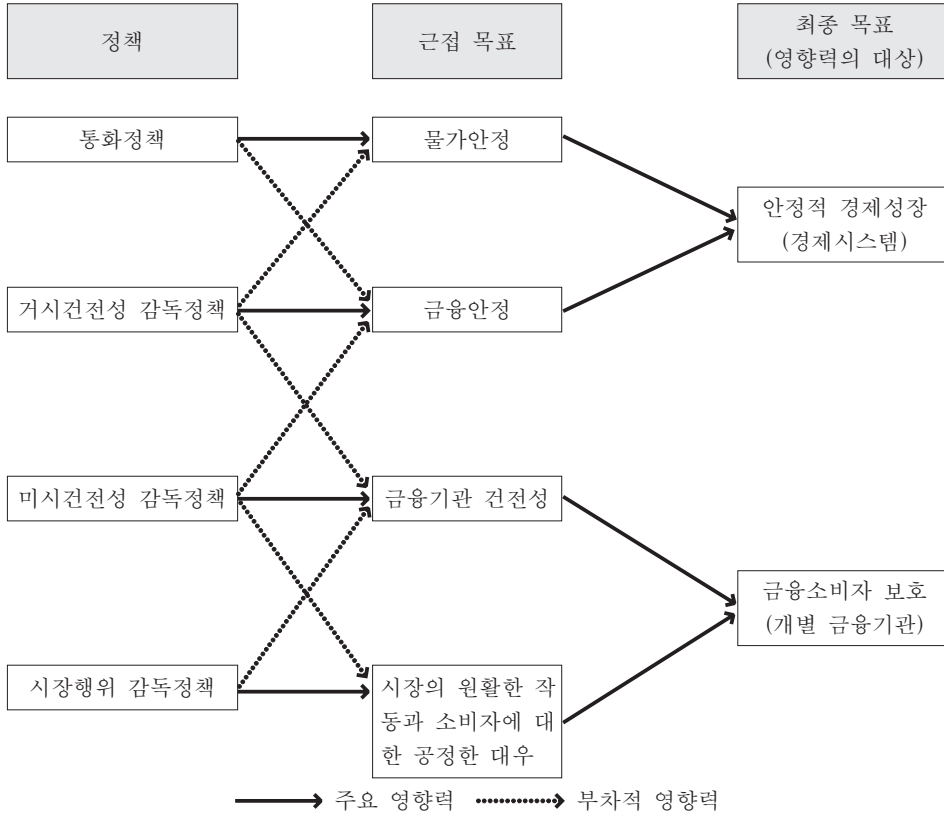
2. 개편의 논점: 글로벌 금융위기의 경험을 중심으로

2007~2009년 글로벌 금융위기의 경험은 금융안정 관련 정책체계가 전반적으로 재편되는 중대한 계기가 되었다. 무엇보다도 이번 위기를 통해 “시스템위험은 중요하다”는 교훈을 전 세계가 절감했기 때문이다(Kim, 2009, p. 410). 이에 따라 시스템위험을 다루기 위한 거시건전성 감독이 금융감독의 새로운 필수 구성요소로 자리 잡았다. 또한 금융안정에 관련된 여러 정책의 상호 관련성—즉, 통화정책·거시건전성 감독정책 간 상호 관련성, 거시건전성 감독정책·미시건전성 감독정책 간 상호 관련성과, 미시건전성 감독정책·시장행위 감독정책 간 상호 관련성 각각—에 관한 인식이 제고되었다.

Kremers and Schoemaker(2010)는 위기 이후 재편된 금융안정 관련 정책체계를 <그림 1>과 같이 제시한다. 이들에 따르면, 금융안정 관련 정책에는 통화정책과 감독정책이 있으며, 감독정책은 다시 거시건전성 감독정책, 미시건전성 감독정책과 시장행위 감독정책으로 구성된다.²⁰⁾ 이들 각 정책은 고유의 차별화된 근접 목표를 갖는다. 예를 들어, 통화정책은 ‘물가안정’을, 거시건전성 감독정책은 ‘금융안정’을, 미시건전성 감독정책은 ‘금융기관 건전성’을 그리고 시장행위

19) 다시 말해, 이 해법은 단일 감독기구(공법인)는 금융감독만을 관장하도록 하고 금융정책은 정부로 이관한다는 내용이다. 구체적으로 금융정책을 기획재정부로 이관하는 방안을 고려할 수 있다. 이 경우 기재부로의 권한집중이 우려된다는 단점이 있기는 하다. 하지만 1998년 구 재정경제원으로부터 기획예산처를 분리해냈듯이 기획재정부로부터 예산 등 일부 주요 기능을 떼어내는 방식으로 권한집중 문제의 개선은 가능할 것이다.

20) 글로벌 금융위기 이전에는 중앙은행이 통화정책으로 물가안정을 도모하고 금융감독당국이 금융감독(주로 미시건전성 감독)으로 금융안정을 도모하면 거시경제적 안정이 달성된다는 이분법적 사고가 팽배했었다. 그러나 글로벌 위기를 경험하면서, 이러한 이분법적 사고가 오류였음을 전 세계가 깨닫게 되었다(Mishkin, 2011). 그 결과 글로벌 위기 이후에는 중앙은행도 통화정책 결정과정에서 금융안정을 감안해야 하며, 중앙은행이든 별도의 기구이든 금융감독을 맡은 당국(들)은 미시건전성 감독정책 및 영업행위 감독정책과 함께 거시건전성 감독정책으로 무장해야만 전체적으로 금융안정을 달성할 수 있다는 생각이 보편화되었다. 이러한 맥락에서 이 글의 ‘금융안정 관련 정책체계’는 통화정책과 감독정책으로 구성되며, 다시 ‘감독정책’은 미시건전성 감독정책·거시건전성 감독정책·영업행위 감독정책으로 구성되는 것으로 본다. 여기서 ‘감독정책’이란 통화정책과 같은 차원에서 감독을 간주하기 위한 표현이라는 점에 유의할 필요가 있다. 다시 말해, 이 절에서의 ‘감독정책’ 용어는, 앞서 제1절(각주 6) 참조)에서 다룬 금융감독 기관 분리—금융감독 업무를 ‘감독정책’과 ‘감독집행’으로 무리하게 구분하여 각기 별개의 감독기관에 배정함—차원의 ‘감독정책’ 용어와는 논의의 맥락이 전혀 다르다.



자료: Kremers and Schoenmaker(2010), p. 3의 Figure 1.

<그림 1> 금융안정 관련 정책체계: 글로벌 금융위기 이후

감독정책은²¹⁾ ‘시장의 원활한 작동과 소비자에 대한 공정한 대우’를 각각 근접 목표로 추구한다. 한편, 통화정책과 거시건전성 감독정책은 ‘안정적 경제성장’이라는 최종 목표를, 미시건전성 감독정책과 시장행위 감독정책은 ‘금융소비자 보호’라는 최종 목표를 각각 공유한다. 또한 통화정책과 거시건전성 감독정책은 경제시스템에 영향을 미치는 거시정책이며, 미시건전성 감독정책과 시장행위 감독정책은 개별 금융기관에 영향을 미치는 미시정책이다. 하지만 거시정책과 미시정책은 상호 보완적으로 작용하는 가운데 금융안정이 유지되는 것이므로

21) 엄밀하게 말해서, 시장행위감독(또는 영업행위감독)과 금융소비자 보호 감독이 각기 다루는 감독의 대상 범위는 동일하지만 시장행위감독의 관점은 소비자 보호 감독의 관점까지 포괄한다는 점에서 양자는 차이가 난다(금융감독체계 선진화 TF, 2013). 하지만 이 글은 편의상 World Bank(2012a)를 따라 ‘시장행위감독’과 ‘금융소비자 보호 감독’을 구분하지 않고 혼용하기로 한다.

금융안정 정책체계를 이루는 네 가지 정책은 각기 직접적 또는 간접적으로 상호 관련된다. <그림 1>은 이러한 여러 정책 간 상호 관련성을 각 정책이 인접 정책의 근접 목표에 대해 직접적으로 미치는 부차적 영향력(점선 화살 부분)으로 표시하고 있다.²²⁾

글로벌 금융위기 이후 금융안정 정책체계가 이상과 같이 이론적으로 재편되면서, 여러 선진국을 중심으로 제도 개편이 진행되었거나 진행 중이다. 예를 들어, 미국은 글로벌 금융위기의 서막이었던 2007년 서브프라임 사태의 주요 원인 중 하나로 취약한 소비자 보호를 지목하고, 연준 산하에 금융소비자보호국(CFPB)을 신설하여 과거 다수 감독기구가 각기 수행하던 소비자 보호업무를 부분적으로 통합하였다. 영국은 2010년 보수당이 집권하면서 1997년 노동당이 13년 동안 운영해 오던 통합모형을 폐기하는 대신 쌍봉모형으로의 이행을 공표하였고, 2013년 4월 건전성 감독과 시장행위감독(소비자 보호 감독)이 기관 분리된 쌍봉감독체계를 실제로 도입, 가동 중이다. 미국 연준 산하의 금융소비자보호국이 소비자 보호 감독을 일원화한 기구도 아니고 영국의 쌍봉감독체계도 정치적 결정의 산물이지만,²³⁾ 이와 같은 주요국의 감독 개편은 “금융소비자 보호가 [궁극적으로] 금융시스템 및 글로벌 경제의 장기적 안정에 갖는 중요성”에 대한 인식을 반영한 것으로 해석될 수 있다(World Bank, 2012a, p. 87).

한편, 시스템리스크 관리를 위한 거시건전성 감독자의 필요성과 금융안정 관련 정책 사이의 상호 관련성에 대한 새로운 인식의 결과, 미국에서는 감독 관련 공공기관 수장들로 구성된 공동위원회 형태의 금융안정감시위원회(FSOC)가

22) 그림 상에 표시되어 있지는 않지만, 각 정책은 인접 정책의 근접 목표에 직접적으로 작용하는 부차적 영향력을 통해 동 인접 정책의 최종 목표에 간접적 영향을 미치는 것으로 이해할 수 있다.

23) 미국에서는 금융소비자보호국(CFPB) 말고도, 증권거래위원회(SEC), 상품선물거래위원회(CFTC)와 각 주정부 내 증권감독부서와 보험감독부서가 각기 자신의 영역에서 소비자 보호업무를 관장하고 있다(정운찬·김홍범, 2012). 한편, 영국 보수당은 “[통합체계 내 기관 간 조정장치인 FSA·영란은행·재무부의 3자 시스템 하에서는] 문제가 누적되는 동안 근본 문제를 아무도 알아차리지 못했고, 위기가 엄습했어도 즉각 조치할 수 있는 권한을 아무도 가지고 있지 않았다”면서(The Conservative Party, 2009, p. 4; 김홍범, 2009, p. 115에서 재인용) 통합모형의 실패를 주장했지만, 이는 단순히 정치적 맥락에 기초한 주장이라 판단된다. “행정장치[3자 시스템]의 설계가 아무리 우수하다 하더라도, 선견지명의 부재, 정보의 부족, 그리고 인간의 실수가 그런 장치의 우수성을 압도할 수 있다”는 지적(Goodhart, 2008, p. 16; 김홍범, 2009, p. 116에서 재인용)과, “[3자가] 일찍이 2004년 비공개 ‘전쟁게임(war games)’을 통해 …… 노년층의 사업모델이 제기하는 시스템리스크와, 이 리스크가 HBOS에 미치게 될 도미노 효과 ……”에 대해 이미 알고 있었다는 사실(Cohen and Giles, 2009; 김홍범, 2009, p. 115에서 재인용)이 그와 같은 판단의 일부 근거이다. 상세한 관련 내용은 김홍범(2009)을 참조하기 바란다.

거시건전성 감독자로서 설치되었고, 영국에서는 영란은행 이사회의 하부 위원회 형태로 금융정책위원회(FPC)가 거시건전성 감독자로서 설치되었다. 우리나라에서도 거시건전성 감독의 도입과 금융안정을 위한 감독 관련 공공기관 수장의 협의체·회의체 도입은 감독체계의 기관구조적 합의를 갖는 중대 현안이다.

이렇게 본다면, 최근 글로벌 금융위기의 경험이 제기하는 감독체계 개편의 논점은 다음과 같이 세 가지 기관구조—금융소비자 보호(감독) 강화를 위한 기관구조(건전성 감독과 시장행위감독의 기관 통합 또는 분리), 거시건전성 감독 도입을 위한 기관구조, 그리고 금융안정협의체/회의체의 도입을 위한 기관구조—의 문제로 집약된다.²⁴⁾

Ⅲ. 금융감독체계 개편의 논점별 해법

이 절에서는 앞서 제Ⅱ절에서 도출된 3개 논점에 대해 각각의 해법을 모색하기로 한다.

1. 금융소비자 보호 강화를 위한 기관구조

글로벌 금융위기 이후, 금융소비자 보호의 강화 필요성이 세계적으로 널리 인식되었다(World Bank, 2012a). 이는 지난 수십 년 간 진행된 금융혁신의 결과로 소비자 금융 및 금융포용(financial inclusion)이 확대되었고, 금융상품이 복잡해졌으며, 가계부문의 리스크 익스포저가 심화되었기 때문이다. 이에 따라 금융소비자 보호의 시스템적 함의도 위기 이전에 비해 크게 부각되었다. 국내적으로도 1990년대 말 소비자 금융이 확산된 이후, 2003~2004년 신용카드 사태,

24) 글로벌 금융위기 이후 지금까지 우리나라에서 거시건전성 감독의 기관구조에 관한 최근 연구에는 김홍범(2009), 윤석현 외(2012), 이태규(2012), 정경영(2012), 최운열(2012) 등이 있다. 이들 가운데 김홍범(2009)을 제외하고는 모두, 위기관리를 위한 위원회가 평상시 금융감독 관련 당국자 사이의 정책적 협력 및 조정 과정에서 거시건전성 감독자 역할을 수행하도록 하자는 시각을 제시하고 있다. 그러나 이와 같은 상설 위원회 구조에는 위기시의 위기관리와 평상시의 거시건전성 감독 간 구분이 실제로 쉽지 않은 등 그 운영에 지배구조의 문제가 내재되어 있다(이 글의 제Ⅲ절 참조). 이런 이유로, 이 글은 김홍범(2009)의 시각을 연장하여 평상시 거시건전성 감독자, 평상시 정책적 협력을 위한 포럼으로서의 협의회, 그리고 위기시 위기관리를 위한 위원회의 3자를, 각각 명확히 구분하여 다루고자 한다. 이는 곧 거시건전성 감독의 기관구조 관련 논점과 금융안정협의체/금융안정위원회 관련 논점을 이 글이 각기 구분하여 논의함을 의미한다.

2008년 키코사태와 2011년 저축은행 사태 등은 금융소비자 보호의 취약성을 널리 인식하는 계기로 작용했고, 그에 따라 금융소비자 보호는 지난 십년 간 점차 강화되어 왔다.

그런 과정에서 금융소비자 보호를 강화하기 위해 시장행위감독기구(소비자보호감독기구)를 현행 통합감독기구(특히, 금융감독원)에서 별도로 분리해 내야 한다는 주장이 나오게 되었다. 이 주장은 소비자 보호 감독과 미시건전성 감독의 목적이 서로 다른 데서 발생하는 목적 간 충돌(이해상충)을 다루기 위해서는 금융감독 구조를 감독목적 중심으로 조직화해야 한다는 이론적 시각(예를 들어, 윤석현 외, 2013; 금융위원회, 2013a, 2013b 등)으로 연결되며, 이는 곧 현행 통합모형을 포기하고 쌍봉모형으로 이행하자는 의미가 된다. 특히, 연말 대선을 앞두고 2012년 중반 금융감독체계 개편이 정치적·사회적 이슈로 급부상하면서, 금융소비자 보호 강화를 위한 기관구조 개편—즉, 감독모형 선택—은 지난 1년 반 동안 국내적으로 가장 논쟁적인 논점 중 하나였다.²⁵⁾

감독모형은 전통적으로 금융기관별 모형(Institutional Model), 금융기능별 모형(Functional Model), 쌍봉모형(Twin Peaks Model)과 통합모형(Integrated Model)의 4개 유형으로 구분된다(김홍범, 2003; Group of Thirty, 2008). 최근 Group of Thirty(2008, p. 50)는 이들 중 금융기관별 모형 및 금융기능별 모형을 “낡은 모형(legacy models)”으로, 쌍봉모형 및 통합모형을 “더 효율적이고 비용효과적 [모형]”으로, 각각 평가한 바 있다.²⁶⁾ 글로벌 금융위기 이후 금융안정을 위한 기관구조 측면에서의 정책적 논점은 ‘앞서 <그림 1>의 금융안정 관련 정책체계를 구성하는 4개 정책을 몇 개의 묶음으로 어떻게 조합할 것인가?’로 귀결된다. 이 문제에 대한 정답은 세계 각국의 역사적 경험이나 정치 상황, 사회문화적 전통, 또는 경제·금융 발전단계 등에 따라 서로 다를 수 있을 것이다. 각국이

25) 2012년 하반기 동안 강경훈(2012), 김성수(2012), 김홍기(2012), 안수현(2012), 양희산(2012), 원승연(2012), 윤석현 외(2012), 이태규(2012), 정경영(2012), 정순섭(2012a), 정재욱(2012), 최운열(2012), Hook(2012) 등 다수 학자(또는 전문가)가 감독모형 선택의 문제를 다루었다. 이들 가운데 안수현(2012)은 모형의 우열 판단을 유보한 반면, 강경훈(2012), 원승연(2012), 윤석현 외(2012), 정순섭(2012a), 정재욱(2012), 최운열(2012)은 쌍봉모형의 선택을, 김성수(2012), 김홍기(2012), 양희산(2012), 이태규(2012), 정경영(2012), Hook(2012)은 통합모형의 유지를 각각 주장하였다.

26) 1990년대 중반에는 금융감독이 미시건전성 감독과 시장행위감독으로만 구성되었으며, 거시건전성 감독은 보편화된 개념이 아니었다. 당시 Taylor(1995)는 미시건전성 감독과 시장행위감독을 금융감독의 양대 축으로 하는 2-감독기구 모형을 제안하면서 이를 쌍봉모형이라 명명했고, Taylor and Fleming(1999)은 미시건전성 감독과 시장행위감독을 모두 관장하는 1-감독기구 모형을 통합모형이라 불렀다. 그 이후 각 용어가 세계적으로 대중화되었다.

정답을 탐구하는 가운데 자신에게 적합한 감독모형의 유형(통합모형 v. 쌍봉모형)과 그 바람직한 세부적 특징이 결과적으로 떠오르게 될 것임은 물론이다.²⁷⁾

앞서 논의한 대로, 우리나라에서는 소비자 보호를 위한 기관구조 개편 여부를 놓고 감독모형의 선택에 대한 논의가 최근 집중적으로 진행되었다. 이제 Nier(2009)에 기초한 기준을 제II절에서 논의한 <그림 1>에 적용하여 소비자 보호 강화를 위한 기관구조 관련 논점을 일반적으로 검토한 후, 우리나라의 구체적 현실을 추가적으로 감안하는 방식으로 해법을 모색하기로 한다.

(1) Nier 기준의 적용: 일반적 검토

Nier(2009, pp. 38~39)는 “순조롭게 작동하는 감독구조의 일반적 [10개] 원칙”²⁸⁾을 제시한 바 있다. 그 내용을 기초로, 소비자 보호 강화를 위한 감독구조의 문제를 판단하기 위해 이 글이 제시하는 2개의 기준은 다음과 같다. 첫째,

27) World Bank(2012b, p. 64, Box 2.4)는 “감독모형 자체의 효과를 다른 요인들의 효과와 분리해 내기가 몹시 어렵다”면서, “위기 빈도의 감축과 위기로 인한 영향의 제한을 기준으로” 평가할 때, 특히 쌍봉모형과 통합모형 중 어느 모형이 더 나은지에 대해서는 “확고한 종합적 결론을 내리기에는 아직 이르다”고 본다.

한편, Central Banking Publications(2012)에 따르면, 글로벌 금융위기 이후 벨기에(Belgium)와 영국(UK)은 각각 기존 통합모형을 폐기하고 쌍봉모형으로 이행하였다. 이로써 세계적으로 쌍봉감독국 수효는 호주(1998), 네덜란드(2002), 벨기에(2011), 그리고 영국(2013)의 4개국으로 늘어났다(각 국명의 괄호 안 숫자는 해당 쌍봉모형의 채택 연도를 표시). 또한 2012년 5월 말 기준으로 통합감독국은 모두 43개국으로 보고되어 있으며, 글로벌 금융위기 이후 10개국—폴란드(2008), 핀란드(2008), 볼리비아(2009), 피지(2009), 조지아(2009), 스위스(2009), 큐라소와 신트마르텐(Curaçao and Sint Maarten, 2010), 아일랜드(2010), 엘살바도르(2011), 그리고 리투아니아(2012)—이 새롭게 통합모형을 채택한 것으로 나타났다(Central Banking Publications, 2012). 이들 10개국 중 5개국(피지, 조지아, 큐라소와 신트마르텐, 아일랜드, 리투아니아)에서는 중앙은행이 통합감독자 역할을 수행한다. 이와 같이 세계적으로 쌍봉감독국 수효의 10배도 넘는 다수 국가가 통합모형을 운영 중이다. 요컨대, Central Banking Publications(2012)에 수록된 자료에 따르면 최근 글로벌 금융위기 이후 세계 각국의 감독모형 선택에 이렇다 할 추세적 변화가 있다고 단정하기는 어렵다. 이러한 사실은 최근 윤석현 외(2012, p. 20)가 “통합감독체계의 독점성으로 인한 문제점이 인식되면서 …… 쌍봉형 금융감독체계로의 개편”이 “국제적 추세”라고 본 것과는 큰 차이가 난다.

28) Nier(2009, pp. 38~39)의 10개 원칙을 간결히 정리하면, ① 어떤 감독구조이든 모든 감독목적들을 감독기구(들)에 배정할 것, ② 각 감독기구에 배정된 복수 목적 간 내적 일관성을 기할 것, ③ 잠재적으로 상충하는 복수 감독목적들을 별개 기구에 배정할 것, ④ 감독목적에 부합하는 감독수단을 배정할 것, ⑤ 유사한 감독수단들을 단일 감독기구에 배정하여 시너지를 창출할 것, ⑥ 동일한 감독목적에 관련된 모든 피감 금융기관을 단일 감독기구에 배정하여 정보이용의 시너지를 창출할 것, ⑦ 감독기구 간 갈등 소지를 줄이기 위해 감독기구 수효를 줄일 것, ⑧ 감독기구에 새로운 감독목적·수단을 추가하는 경우 기존 감독목적·수단과의 일관성을 기할 것, ⑨ 소수의 감독기구를 뚝으로써 업무중복을 줄일 것, ⑩ 피감 금융기관의 준수비용을 줄일 것 등이다.

통합감독기구에 부과된 ‘목적의 내적 일관성’이 유지되는가 아니면 ‘목적의 상충’이 존재하는가, 둘째 미시건전성 감독기구와 시장행위감독기구가 분리된 상태에서 각기 조업하는 경우의 조정비용은 어떠한가.²⁹⁾

1) 통합감독기구의 목적 간 상충 v. 내적 일관성

앞서 살펴본 <그림 1>에서는 미시건전성 감독정책과 시장행위 감독정책의 근접 목표가 각기 ‘금융기관 건전성’과 ‘시장의 원활한 작동과 소비자에 대한 공정한 대우’로 상이하지만, 이들 두 기구의 최종 목표는 ‘금융소비자 보호’로 동일하다. 그러므로 미시건전성 감독과 시장행위감독을 단일 통합감독기구가 둘 다 관장한다면 두 감독업무의 근접 목표가 서로 차이가 난다는 점에서 목적 간 상충의 발생 가능성을 배제할 수는 없겠으나, 최종 목표가 동일하다는 점에서 그 상충의 정도는 내부적으로 조정이 가능한 수준일 것으로 생각할 수 있다. 이는 단일 통합감독기구가 수행하는 미시건전성 감독과 시장행위감독은 직접적으로는 서로 다른 근접 목표를 겨냥한다는 점에서 단기적 상충관계에 놓일 수도 있겠으나, 궁극적으로는 동일한 최종 목표를 추구하므로 두 감독접근은 장기적 보완관계에 있음을 시사한다.

이와 같은 추론은 몇몇 국제기구가 최근 수행한 연구에 의해 경험적으로도 확인된다. 예를 들어, World Bank(2012a, p.91)는 건전성 감독과 시장행위감독은 “대부분의 상황에서 보완적이[며] …… 일부 경우에는 충돌할 수도 있겠[지만] …… 장기적으로는 보완적”이라 평가한다. FSB(2011, p.10)도 “대부분의 FSB 회원국은 소비자 보호와 건전성 감독이 상충적이기보다는 보완적인 목적이라 간주한다”고 보고하고, 이는 “소비자 보호와 건전성 감독이 둘 다 금융안정을 위협하는 리스크를 최소화하려는 공통의 이해(shared interest)를 갖는 것이 분명하”기 때문이라 설명한다.³⁰⁾ 그런 이유로, “대부분의 FSB 회원국들은 목적 간 상충을 조정하기 위한 메커니즘을 마련해 놓고 있지 않다고 언급했으며, 일부 회원국은 그런 상충을 경험한 적이 아직 없다고 언급했다”는 것이다(p. 10).

이렇게 본다면 미시건전성 감독과 시장행위감독을 반드시 별개의 두 기구가 각기 관장해야 한다고 보기는 어렵다. 그보다는 두 감독목적 사이에 단기적 상

29) 이 소절의 분석은 Nier의 기준을 제II절의 <그림 1>에 적용하여 소비자 보호 관련 기관구조 개편의 해법을 보다 체계적·논리적으로 도출한다는 점에서, 감독모형의 선택에 관한 최근의 국내적 논의들과는 접근 방식에서 차별화된다.

30) 이는 두 감독업무 사이의 장기적 시너지(보완성)가 단기적 상충을 상쇄하고도 남음이 있음을 의미한다.

충성보다는 장기적 보완성 또는 내적 일관성이 더욱 중요하게 작용하므로, 단일 감독기구가 두 유형의 감독을 관장하는 쪽이 더 적절할 수 있다.³¹⁾

2) 미시건전성 감독기구와 시장행위감독기구의 별도 조업시 조정비용

미시건전성 감독과 시장행위감독이 각기 별도의 전문 감독기구에 의해 수행되는 경우, 두 가지 이유에서 두 기구 간 상시적 조정이 필요하다. 우선, 두 감독업무의 상호작용을 통한 장기적 시너지를 상실하는 일이 없도록 두 감독기구 사이에 외부적 조정이 늘 필요하다. 둘째, 통합감독기구를 분리한다고 해서 감독목적 간 상충의 여지가 없어지는 것이 아니라 내부적 조정의 필요성이 외부적 조정의 필요성으로 바뀌는 것에 불과하다. 그러므로 미시건전성 감독기구와 시장행위감독기구가 각기 조업하는 상황에서도 목적 간 상충 발생에 대비한 두 감독기구 간 조정은 여전히 필요하다. 일반적으로, 통합감독기구 내부의 조정예 비해 상호 분리된 두 감독기구 사이의 외부적 조정에는 추가 비용이 발생할 것이다.

31) 제II절의 <그림 1>은 앞서 밝힌 대로 Kremers and Schoenmaker(2010, p.3의 Figure 1)를 재인용한 것이다. 두 저자는 2002년 당시 네덜란드의 감독개혁(쌍봉모형 도입)을 설계했던 장본인이다. 이들은 <그림 1>을 논리적 토대로 쌍봉모형을 옹호한다. 반면 이 글은 <그림 1>을 논리적 토대로 쌍봉모형이 아닌 통합모형을 옹호한다. 이와 같이 Kremers and Schoenmaker(2010)와 이 글이 동일한 논리적 토대를 공유하면서도 각기 상반된 결론에 도달하게 된 것은 “영업행위와 미시건전성이 실제로 분리될 수 있다”는 가정에 결정적으로 의존하여 논리를 전개한 두 저자(2010, p.4)와는 달리, 이 글은 그러한 가정 자체를 받아들이지 않기 때문이다. Kremers and Schoenmaker는 영업행위감독과 미시건전성 감독의 최종 목표는 각각 소비자 보호로 동일하며 개별 금융기관 차원에 영향을 미친다고 본다. 이는 <그림 1>이 의미하는 내용 중 일부이다. 하지만 이들은 여기서 한 걸음 더 나아가, “영업행위와 미시건전성이 실제로 분리될 수 있다면,” “목적 간 위계(hierarchy of objectives)”로 볼 때 두 감독접근은 동등하기 때문에 “별개의 감독자가 각 감독접근의 목적을 가장 잘 펼칠 수 있다”고 주장한다(p.4). 그런 경우 “영업행위는 자신만의 감독자와 자신만의 수단을 가진 별개의 목적으로 간주될 수 있다”는 것이다(Kremers and Schoenmaker, 2010, p.5). Kremers and Schoenmaker(2010)에는 네덜란드에 쌍봉모형이 도입된 이후 업무중복(overlap)을 피하기 위한 두 감독기구의 실제 노력과 경험에 대한 소개는 담겨 있으나, 상충성 및 보완성 관련 조정 노력이나 비용에 대해서는 아무런 직접적 분석이나 언급도 나오지 않는다. 이 글은 두 저자가 쌍봉모형을 정당화하기 위해 결정적으로 의존하고 있는 “실제로 건전성 감독과 영업행위감독 사이에 명확한 선을 그을 수 있다”는(Kremers and Schoenmaker, 2010, p.5) 가정에 동의하지 않는다. 미시건전성 감독과 영업행위감독이 목적 위계상 서로 동등하다고 하더라도 양자 사이에 아무런 관계가 없을 때에만 실제로 기관 분리가 가능하기 때문이다. 이 글은 양자 간 상충성 및 보완성이 공존하는—나아가 보완성이 상충성을 궁극적으로 압도하는—현실에서는 이들 감독업무가 역지로 기관 분리되는 경우 상당히 복잡한 고비용 조정 메커니즘이 필요해진다고 본다.

3) Nier 기준을 적용한 일반적 검토의 시사점

이상의 검토가 통합모형과 쌍봉모형에 대해 각기 시사하는 점은 다음과 같이 정리된다. 첫째, 통합감독기구로부터 시장행위감독을 떼어내야 할 근거(즉, 목적 간 상충)는 그리 강력하지 않으며, 이를 떼어내는 경우 금융소비자 보호를 지향하는 두 감독접근 사이의 장기적 시너지가 오히려 사라질 수도 있다. 만약 통합감독기구 내부적으로 감독접근별로 양질의 지배구조가 확립되어 있다면,³²⁾ 각 감독접근이 평소 자신의 근접 목표 및 최종 목표를 독자적으로 추구하는 가운데 상호작용을 통해 시너지를 누릴 수 있으며, 때로 단기적 상충이 발생하더라도 이를 효율적·효과적으로 조정할 수 있을 것이다. 이때 양질의 지배구조란 “의사결정, 책임성과 소통구조를 각 정책기능[미시]건전성 감독정책 기능과 시장행위 감독정책 기능]에 따라 각기 분리함으로써 두 정책기능을 구분하기 위한 제도적 체계”를 의미하며, 이러한 체계가 기관 내부적으로 필요한 것은 “(때때로 상충하는) 복수의 목적을 단일 기구에만 집중시키면 책무가 불분명하고, 책임성이 복잡해지며, 신뢰성이 훼손될 수 있”기 때문이다(IMF, 2013a, p. 1).³³⁾ 둘째, 미시건전성 감독기구와 시장행위감독기구가 처음부터 분리되어 있는 상황이라면 상충을 다루고 시너지를 북돋우기 위한 두 감독기구 간 조정 메커니즘이 효율적·효과적으로 작동하는 한, 두 감독업무를 하나의 통합감독기구로 집중시켜야 할 필요가 그리 크지 않을 수도 있다.³⁴⁾

요컨대, 통합모형이든 쌍봉모형이든 상충을 조정하고 시너지를 제고하기 위한 양질의 지배구조 장치(조정 메커니즘)만 모형 내부에 확립된다면, 소비자 보호 강화를 위해 굳이 감독모형을 변경할 이유는 그리 크지 않다.³⁵⁾ 그러므로 우리나라에서는 현행 통합모형을 유지하되 통합금융감독기구 내부에 쌍봉구조

32) 우리나라에는 금융감독당국(특히, 금융감독원)이 소비자 보호를 소홀히 한다는 불신이 사회적으로 존재하므로 건전성 감독과 소비자 보호 감독 각각의 독자적 우량지배구조를 확립하는 것은 한층 더 중요한 의미를 갖는다.

33) 인용문은 통화정책과 거시건전성 감독정책을 중앙은행에 집중시키는 경우 중앙은행 내부의 지배구조적 안전장치가 필요하다는 IMF(2013a)의 시각을 본문의 현재 맥락—미시건전성 감독정책과 시장행위 감독정책을 통합감독기구에 집중시키는 경우—에 맞추어 인용한 표현이다.

34) 이러한 시각은 금융제도의 경로의존성(path dependency)과도 관련된다.

35) 특정 감독모형의 선택만으로 양질의 감독 서비스 제공이 가능해질 것으로 믿는다면 잘못이다. 통합모형을 선택하든 쌍봉모형을 선택하든 감독관련 기관 간 “책무 경계가 명확하고, 정보 공유가 원활하고 지속적이며, 규제감독조치가 조정되”어야만(Pan, 2011, p. 804) 비로소 양질의 감독 서비스 제공이 가능해지기 때문이다. 바로 이런 이유로 Pan은 목적 중심 감독 논의가 자칫 “통합’모형과 ‘쌍봉’모형 간의 선택이라는 잘못된 함정”에 빠지게 될 수 있다고 경고한다(p. 804).

를 구현하는 것—건전성 감독과 시장행위감독의 각 지배구조를 독자적으로 확립하고 단기 상충의 해소와 장기 시너지의 촉진을 위한 효과적 조정장치를 마련하는 것—이 Kremers and Schoenmaker의 금융안정 관련 정책체계 내에서 소비자 보호 강화를 위해 Nier 기준이 시사하는 최적 기관구조에 대한 일반적 검토의 결론이다(김홍범, 2013c).

(2) 우리나라의 경우: 추가적 검토

이번에는 금융소비자 보호 강화를 위한 기관구조의 문제를 우리나라의 구체적 경험과 현실에 기반을 둔 세 가지 측면—우리나라 쌍봉모형 옹호론이 제시하는 쌍봉모형으로의 이행 근거가 타당한지, 우리나라에서 소비자 보호의 적정 수준에 관한 사회적 합의가 있는지, 그리고 소비자보호감독기구의 별도 신설이 수반하게 될 문제는 무엇인지—에 초점을 맞추어 차례로 논의하기로 한다.

1) 쌍봉모형으로의 이행 제안이 제시하는 근거 등³⁶⁾

윤석현 외(2012)는 우리나라의 대표적 쌍봉모형 옹호론으로, 이들은 감독체계 전반의 문제를 설득력 있게 지적한 후 감독체계 개편에 대한 체계적 제안을 쌍봉모형으로 구체화하여 제시한다. 우선, 통합모형 내부로 편입된 외생적 문제점들에 대한 이들의 시각은, 사실상 이 글 제II절의 시각—국내적 감독경험에서 드러난 감독의 제반 구조적 문제와, 그로 인해 초래된 불량지배구조로 금융감독이 금융정책·경기정책·정치에 종속된 현재 상황에 대한 시각—과 동일한 상황 인식을 공유한다고 판단된다.

하지만 쌍봉모형을 감독체계 개편의 중요한 핵심 축으로 선택하자는 윤석현 외(2012)의 제안은 논리적 설득력이 떨어진다. 왜냐하면 현행 통합모형을 폐기하고 쌍봉모형으로 이행해야 한다고 보는 명쾌한 근거를 이들은 제시하지 않고 있기 때문이다. 먼저, 윤석현 외(2012)가 밝힌 우리나라 감독체계의 9개 문제점 중 그 어떤 취약성도 현행 통합모형 자체에서 연원한 문제가 아니다.³⁷⁾ 또한

36) 우리나라에서는 특히 2012년 하반기 동안 윤석현 외(2012)를 필두로 쌍봉모형 옹호론이 활발히 전개되었다. 여기에 대해서는 각주 25) 참조.

37) 먼저 윤석현 외(2012, pp. 11~16)가 진단한 현행 금융감독체계의 9개 문제점은, ① “금융정책업무가 금융감독업무를 압도”, ② “금융감독의 정책업무와 집행업무 분리”, ③ “국제 금융정책과 국내 금융정책의 분리”, ④ “취약한 금융소비자 보호 기능”, ⑤ “시장규제 기능의 한계”, ⑥ “거시건전성 정책체계의 미비”, ⑦ 당국의 “감독 독점”과 “감독유관기관들 간 불필요한 경쟁과 책임 회피”, ⑧ “정보가 적절히 공유되지 않음”, ⑨ “감독당국 내부 통제장치 미작동”이다.

이들이 제시한 우리나라 감독체계의 4개 개편 방향에는 건전성 감독과 소비자 보호 감독이 서로 충돌하기 쉽다는 점과 금융시장의 중요성 및 발전을 강조한 점 등 쌍봉모형의 일반적 장점이 반영된 측면이 있기는 하지만, 이것만으로 통합모형의 폐기 및 쌍봉모형의 선택이 현재 우리나라에 긴요하다는 것을 설득하기에는 부족하다. 비용편익에 대한 고려가 명시적으로 제시되어 있지 않기 때문이다.³⁸⁾

지난 1년 동안 우리나라의 금융감독체계 개편 논의는 소비자 보호 강화의 기

여기에 대한 이 글의 시각은 다음과 같다(김홍범, 2012b, pp. 16~17). ①과 ③은 “「정부조직법」 개정(2008. 2)의 결과이며, ②는 “1999~20002년 중 여러 차례의 법규 개정 ……을 통해 당시 재정경제부(현 기획재정부)가 금융감독위원회 사무국을 통해 자신의 영향력을 제도적으로 구조화한 결과”이다. ④ 및 ⑤와 관련해서는, 앞서 본문에서 제시한 대로 현행 통합모형을 유지하되 각 감독업무의 지배구조를 내부적으로 개편하는 쪽이 더 나은 해법이다. ⑥은 “글로벌 금융위기를 통해 얻은 새로운 교훈일 뿐 특정 감독모형[의 선택]과는 무관”하며, ⑦~⑨도 “어떤 감독모형을 선택하더라도 그 모형 내부에 반드시 마련해야 하는 구체적 장치와 관련된 과제이며, 이런 측면에서 쌍봉모형이 통합모형보다 반드시 더 나은 성과를 낼 것이라 …… 단정하기는 곤란”하다.

결국 윤석현 외(2012)가 지적한 감독체계의 9개 문제점은 “통합모형 고유의 특성 및 작동 방식과는 전혀 무관하[게 외부로부터] …… 감독체계 내부에 인위적으로 편입된” 것들이거나(김홍범, 2012b, pp. 20~21) 글로벌 금융위기 이후 각국의 감독체계에서 보강되어야 할 것들에 대한 인식을 반영하고 있을 뿐이다. 그러므로 이들 9개 문제점이 통합모형의 폐기나 쌍봉모형의 선택을 지지하는 근거가 될 수는 없다.

- 38) 이들이 제시한 감독체계의 4개 개편 방향은(윤석현 외, 2012, pp. 17~18), ① “금융의 정책업무와 감독업무 분리로 감독기구의 독립성 확립”, ② “쌍봉형(Twin Peaks) 감독체계를 도입하여 건전성 감독기능과는 별도로 행위규제 및 소비자 보호기능 강화”, ③ “금융시장의 신뢰 회복을 통해 시장발전 및 선진화를 위한 기반 구축”, ④ “금융안정위원회 신설로 감독유관기관들 간 정책공조 및 업무협력체계 구축”이다.

위의 개편 방향 중 ②와 ③의 각 관점은 쌍봉모형 옹호론이 강조하는 등 모형의 일반적 장점과 관련된다. 하지만 전자(개편 방향 ②)의 관점—건전성 감독과 소비자 보호 감독 간 상충 가능성—에 대해서는 이론적·경험적으로 상충관계보다는 보완관계가 두드러진다는 점을 이미 일반적 검토를 통해 이 글에서 정리한 바 있다. 우리나라의 국내적 감독 경험을 살펴봐도 건전성 감독과 소비자 보호 감독 간 상충은 겉으로 보이는 만큼 두드러진 현상은 아니다. 감독자가 건전성을 소비자 보호에 우선시한 조치가 일부 관찰되는 것도 사실이지만, 금융감독의 금융정책·경기정책·정치 종속성 탓에 건전성 감독 및 소비자 보호감독이 다 같이 훼손된 측면에 대해서도 비중 있게 감안하는 것(예를 들면, 김홍기, 2012)이 좀 더 균형감 있는 접근일 것이다. 또한 과거 “우리나라의 통합감독당국이 소비자 보호에 소홀했다면, 이것은 …… 소비자 보호에 대한 사회적 의식수준[이 낮았고] …… 관련 장치의 제도화가 미비한 데에” 중요하게 기인했던 측면이 있음을 감안할 필요도 있다(김홍범, 2012b, p. 21). 한편, 윤석현 외(2012) 및 윤석현(2013)이 언급한 후자(개편 방향 ③)의 관점—금융시장의 중요성 및 발전—에 대해서는, 금융선진국과 비교해볼 때 우리나라 금융시장이 현재 그 규모와 깊이, 향후 발전의 측면에서 쌍봉모형을 반드시 필요로 하는 상황은 아닌 것으로 보인다. 윤석현 외(2012)에는 새로운 모습의 쌍봉형 감독체계안이 구체적으로 제시되어 있으나 우리나라가 왜 지금 통합모형을 포기하고 쌍봉모형을 선택해야 하는지를 정당화해 주는 의미 있는 비용편익 분석은 정작 나와 있지 않다.

치 아래 감독모형의 선택에 주된 초점이 맞추어져 왔다. 사회적으로도 이를 개편의 핵심 내용으로 간주하는 분위기가 조성되어 있다. 이에 따라 금융시스템에 누적된 감독 비효율과 감독의 불량지배구조가 그대로 방치된 상태로 쌍봉모형이 채택된다면, 과연 어떤 효과가 있을지를 잠시 생각해보기로 하자. 우선, 쌍봉모형 아래에서는 적어도 건전성감독기구와 소비자보호감독기구의 기관 분리를 통해 각 기구의 목적 및 책임이 분명해질 것이므로, 건전성 감독과 소비자 보호 감독의 자체 품질은 각기 강화될 것으로 일단 기대해 볼 수는 있을 것이다. 그러나 기관 간 협력 및 견제를 통해 단기적 이해상충을 조정하고 장기적 시너지를 촉진하기를 기대하기는 어려울 것이다. 왜냐하면 “[지난 15년 동안 우리나라의 통합감독체계 운영경험에서 관찰된 바와 같이 금융시스템 관련 공공] 기관 간 협력과 견제가 지금까지 원활하지 않았다면, 쌍봉모형을 채택한다고 해서 협력과 견제가 하루아침에 저절로 원활해질 이유는 없”기 때문이다(김홍범, 2012b, p. 20). 통합모형 하에서 그러했듯이 쌍봉모형 하에서도 현재의 각종 구조적 감독 비효율과 불량지배구조는 모형의 작동 방식(modus operandi) 자체를 좌우하는 세력으로 작용할 것이다. 이런 상황에서는 조정비용의 증가를 감수하면서도 쌍봉모형 고유의 특징적 장점을 살릴 수 없는 것은 물론이고, 쌍봉모형 자체도 이내 오염될 것이 분명하다. 나아가, 통합모형에서 쌍봉모형으로의 이행으로 인한 통합감독기구의 분할이 기존 왜곡요인(들)과의 상승작용을 통해 규모와 권한이 분화된 두 감독기구에 대한 정부 영향력의 강화를 초래할 위험마저 있다. 더욱이 다음 소절에서 논의하는 대로 우리나라가 쌍봉모형을 채택하는 경우에는 소비자 보호가 몇몇 이유로 사회적 걱정 수준을 크게 넘어갈—중장기적으로 지속 불가능한 수준으로 과잉반응(overshooting) 할—위험도 없지 않다.

금융소비자 보호 강화 자체는 사회적으로 매우 중요하고도 긴요한 사안임에 분명하지만, 우리나라 감독체계 개혁의 핵심은 모형 변경에 있는 것이 아니라 모형의 운영을 좌우하는 구조적 감독 비효율 및 불량지배구조의 근절에 있다. 우선순위로 볼 때, 최근 사회적으로 부각되어 있는 쌍봉모형의 선택 문제는 우리나라의 특수한 선결과제의 해결이 선행(또는 동반)된다는 전제가 성립하는 경우에만 논의할 만한 부차적 이슈에 해당한다.

그럼에도 소비자 보호 이슈가 갖는 대중적 가시성으로 인해 만약 구조적 감독 비효율과 불량지배구조에 관련된 핵심 논점(문제점)들이 그대로 방치된 채 소비자 보호 강화와 관련된 개편—전부 개편이 아닌 부분 개편—만 이행된다

면 커다란 국민경제적 대가를 치르게 될 것이 우려된다. 이 점에 대해서는 제 IV절에서 검토하기로 한다.

2) 소비자 보호의 적정 수준에 관한 사회적 합의가 존재하는지 여부

소비자 보호는 ‘공짜점심’이 아니라 “온 국민의 비용부담이 걸린” 문제이다(김홍범, 2013a). 소비자 보호를 강화하기 위해서는 당연히 자원의 추가 투입이 수반되기 때문이다. 그러므로 소비자 보호의 강화를 통해 소비자가 누리게 될 직·간접 편익만이 중요한 것이 아니고 소비자가 부담해야 할 직·간접 비용도 그에 못지않게 중요하다. 이러한 비용편익의 관점에서, 최근 Sants(2011)가 제시한 소비자 보호 강화의 5가지 상충(tradeoffs)을 잠시 살펴보기로 한다.

첫째, 책임과 적합성(responsibility and suitability) 간 상충이다. 이것은 소비자 보호 강화를 위해 감독자가 소비자의 적합성을 대신 판단해 주는 만큼 소비자 스스로 자신의 개인적 결정에 저야 할 책임은 부분적으로 훼손될 수밖에 없는 상황을 가리킨다. 둘째, 개입과 혁신(intervention and innovation) 간 상충이다. 예를 들어, 어떤 상품의 불완전 판매로 인한 소비자 피해가 그 상품의 거래로부터 얻어지는 소비자 편익을 압도할 것으로 판단되는 경우, 감독자가 소비자 보호 강화를 위해 시장에 조기 개입(early intervention)하여 그런 상품을 아예 금지시킨다고 하자. 이는 곧 개입으로 인해 시장의 혁신·경쟁·소비자 선택이 제약되는 것을 의미한다. 이때 감독자가 “조기 개입 여부를 판단할 수 있으려면 …… 더 많은 자원투입이 필요하므로 규제비용은 확실히 상승”할 것이다(Sants, 2011, p. 2).³⁹⁾ 셋째, 투명성과 효율(transparency and efficiency) 간 상충이다. 투명성 제고는 일반적으로 시장에 대한 소비자 신뢰를 강화하고 소비자의 올바른 결정을 촉진해 주는 것은 물론이다. 하지만 소비자 보호 강화를 위한 투명성의 제고는 “감독자의 효율을 훼손하고 소비자 행동으로 인한 의도치 않은 결과를 잠재적으로 초래하게 될 위험”을 제기할 수도 있다는 점에서 상충이 존재한다는 것이다(Sants, 2011, p. 2). 넷째, 비용과 효과성(cost and effectiveness) 간 상충이다. 소비자 보호 강화를 위해 “감독자가 더욱 선제적·개입적으

39) 2013년 4월 9일자 FT 기사(Masters, 2013)에 따르면, 쌍봉감독의 두 축인 PRA와 FCA의 규제감독 서비스에 대해 부과되는 2013~2014년 금융기관 분담금(잠정)은 각각 214.2백만 파운드와 432.1백만 파운드로, 쌍봉감독을 위해 총 646.3백만 파운드의 분담금이 기관 비용(institutional cost)으로 부과될 것으로 보인다. 동 기사는 2013~2014년 쌍봉감독의 분담금이 1년 전 통합감독의 분담금(FSA의 규제감독 서비스에 대한 1년 전 분담금)에 비해 15% 증가한 규모라 보도하고 있다. 2013~2014년 금융기관 분담금에 대한 자세한 내용은 Masters(2013)를 참조하기 바란다.

로 접근하는 경우 성공할 전망이 커지긴 하겠지만 추가비용이 확실히 든다”는 의미에서 비용과 효과성 사이에는 상충이 존재한다(Sants, 2011, p. 2).⁴⁰⁾ 다섯째, 책임성과 판단(accountability and judgement) 간 상충이다. “[소비자 보호 강화를 위해] 감독자가 어렵고 용감한 미래지향적 판단을 내려주기를 우리는 원하지만, 나중에 되돌아보면 그런 판단 중 몇몇은 바람직한 결과를 가져오지 않은 것으로 판명되는 수도 불가피하게 생”길 수 있다(Sants, 2011, p. 2). 소비자 보호 강화를 위해 감독자는 판단중심감독(judgement-based supervision)에 의해 조기 개입을 결정하지만, 그런 결정 중 일부는 조기 개입을 하지 않는 편이 더 나았을 것으로 사후적으로 밝혀지면서 감독자 책임성의 훼손을 초래하게 될 것이라는 의미이다.

요컨대, Sants는 이와 같은 5개 상충관계를 감안하여 각각의 “균형(balance)” 수준—다시 말해, ‘소비자 보호의 적정 수준’—에 대한 사회적 합의가 감독자의 책무로 부과되어야 한다고 본다(Sants, 2011, p. 3). 그렇다면 우리나라에서 소비자 보호를 강화해야 한다는 대명제에 관하여 Sants가 제시하는 수준의 기본적 검토가 이루어져 있는가? 우리나라에서는 소비자 보호 강화의 당위성만 사회적으로 널리 강조되었을 뿐, 소비자 보호 강화가 수반하는 각종 상충 및 기회비용에 대한 사회적 이해도는 매우 낮은 것으로 보인다.⁴¹⁾ 그러므로 “진정 소비자 보호를 지향하는 정부라면 …… [금융감독원의 분할을 통한 새로운 소비자보호감독기구의 신설을 논의하기에 앞서] ‘누가 금융소비자이며 이들을 어느 정도로 보호할 것인가’의 문제와 ‘비용부담’의 문제를 한데 묶어 복수의 대안을 명쾌하게 제시한 후 여론을 공개 수렴해야” 할 것이다(김홍범, 2013b). 또한 우리나라 국민경제가 부담할 수 있는 지속 가능한 소비자 보호의 수준이 무엇인지에 대한 진지한 정책적 검토가 필요하다.⁴²⁾ 이는 사회적 비용이 수반되

40) 쌍봉감독 하에서는 FCA의 ‘선제적·개입적 감독’을 위해 검사비용이 증가할 것이다. 그 덕분에 금융기관 도산으로 인한 소비자 피해액이 줄어들면서 FSCS(Financial Services Compensation Scheme)의 보상액은 감소할 것이다. 그렇지만 Sants(2011)는 쌍봉모형 하에서는 소비자 피해액(보상액)의 감소분이 검사비용의 증가분보다 작아 총비용은 증가할 것으로 예상한다. 한편, 향후 감독체계를 쌍봉모형으로 개편한다는 정부안을 작성한 우리나라의 금융위원회도 금융소비자감독기구의 신설에 따른 비용 증가를 예상하고 있다. 금융위원회(2013b, p. 3)는 그와 같은 비용 증가가 “조직·인력 확대에 수반되는 금전적 비용”과 “금융기관의 수검부담 증가에 따른 간접적 비용”으로 구성된다고 본다. 정부는 전자의 비용에 대해서는 “양 기관의 조직·인력을 가급적 현행 금감원 수준으로 유지”함으로써, 후자의 비용에 대해서는 “양 기관 간 MOU 체결 및 공동검사 원칙” 등을 통해 “금융기관 수검부담 증가를 최소화”함으로써 각각 대응한다는 입장이다(p. 3).

41) 나아가 금융소비자 보호와 서민금융 지원은 각기 상이한 개념인데도 내용상 겹치는 것으로 간주되기도 한다. 그런 정책적 사례에 대해서는 각주 45) 참조.

는 만큼 소비자 보호에도 사회적 걱정 수준이 존재한다는 의미이다. 우리 사회는 오늘의 낮은 소비자 보호 수준을 끌어올리되, 그와 같은 사회적 걱정 수준의 존재를 염두에 두어야 한다. 소비자 보호는 강화할수록 좋기만 한 절대선(positive good)은 아니기 때문이다.

3) 소비자보호감독기구 신설시, 동 기구에 집중될 사회적 요구에 관한 우려

최근 우리나라 금융소비자 보호 강화 및 그와 관련된 정책적 논의의 진행 배경에는 소비자 보호 자체의 취약성 개선이라는 관점과 함께, 재분배적 관점도 작용하고 있는 것으로 보인다.⁴³⁾ 이는 1997년 말 외환위기 이후 지난 15년간 우리 사회에 부와 소득의 양극화가 꾸준히 심화되었다는 점과 긴밀한 관련성이 있다. 부와 소득의 재분배를 위한 정책적 관점이 부각되면서, 금융정책과 감독정책에서 재분배의 수단으로 서민금융 강화와 금융소비자 보호 강화를 각각 강조하게 된 측면이 있다. 이에 따라 최근 우리나라의 서민금융정책과 금융소비자 보호정책은 금융부문을 활용하여 부와 소득의 재분배를 이루려는 복지정책의 성격도 포함하게 되었다. 금융복지정책—금융부문(구체적으로 서민금융 또는 금융소비자 보호부문)에 복지정책적 의도를 투영하여 만든 서민금융정책이나 금융소비자 보호정책—의 취지는 어느 정도까지는 정당화될 수도 있다고 보인다. 다만 복지정책은 정부재정으로 접근하는 것이 정도(正道)이다. 만약 복지정책에 금융을 접목하려 한다면, 원래의 재분배 취지가 관련 금융원리와 지속적으로 양립이 가능한지 여부에 대한 신중한 사전 분석이 필요하다. 사실 재분배를 위해 복지정책에 ‘금융의 옷’을 입혔던 금융복지정책의 대표적 실패 사례가 다름 아닌 2007년 미국 서브프라임 사태였다(Funnell, 2009; Bäckström,

42) 2013년 4월 구성된 ‘금융감독체계 선진화 TF’가 이와 같은 ‘진지한 정책적 검토’를 수행할 수도 있었을 것이다. 하지만 우리나라 금융감독체계를 관장하는 금융위원회가 동 TF를 위촉했다는 점에서 현행 감독체계의 틀을 뛰어넘는 권고는 애초부터 기대하기 어려웠다. 게다가 동 TF의 보고서가 지난 6월 말 공표된 직후 대통령이 TF의 권고(1안)에 대한 재검토를 지시하였고, 그러한 정치적 결정을 그대로 반영하는 정부안이 이후 7월 말 국무회의를 통과한 후 국회에 제출되어 있다. 이것은 정부가 추진 중인 이번 감독 개편이 처음부터 철저하게 정치적 결정에 의해 진행되고 있음을 의미한다. 공공정책으로서의 감독체계 개편을 정책당국이 논의하는 과정에서 이와 같은 방식의 진행이 정치적 정당성의 측면에서는 별다른 문제가 없을지도 모르지만, 금융감독체계에 대한 정부의 ‘진지한 정책적 검토’ 및 그에 따른 ‘진정한 사회적 합의’의 실질적 생략을 초래했다는 점에서 공공정책의 지나친 정치화(excessive politicization)에 따른 국민경제적 폐해가 우려된다.

43) 금융소비자 보호에 관한 연구에서 재분배 이슈가 명시적으로 다루어지는 편은 아니지만, 금융소비자 보호는 중요한 재분배적 정책 함의를 가질 수 있다. 이 점에 대해서는 Bäckström(2010) 참조.

2010; 김홍범, 2012a).

금융복지정책이 예기치 않게 수반하기 쉬운 또 다른 부작용은 모럴해저드를 자극하여 금융시스템을 해치게 된다는 점이다(Zingales, 2010). 미국 서브프라임 사태로 미국 전역에서 주택시가가 담보대출 잔액에도 미치지 못하는 소위 ‘깡통주택’ 건수가 급증하자 ‘전략적 연체자(strategic defaulters)’—주택담보 대출을 상환할 능력은 있지만 담보대출 잔액을 갚지 않는 쪽이 금전적으로 이득이라는 전략적 계산 하에 담보대출 연체를 통해 주택 소유권을 포기하기로 선택한 사람—가 수년간 크게 늘었던 것이 그 좋은 예이다. 이는 결국, 계약과 신뢰에 기초한 금융질서의 전반적 훼손으로 이어져 커다란 국민경제적 비용을 초래할 수 있다.

최근 수년간 재분배적 성격을 띤 서민금융정책과 금융소비자 보호정책이 확대된 점과 여기에 수반되는 모럴해저드의 증거(일반적 의미의 전략적 연체와 상대적 형평성 논란 등)가 쉽게 관찰되는 점은,⁴⁴⁾ 우리 사회에 모럴해저드 확산이 향후 더욱 가속화할지도 모른다는 우려를 가능하게 한다(조영무, 2013). 이러한 정치적·사회적 분위기 속에 소비자 보호 강화를 기치로 금융감독원에서 시장행위감독을 떼어내 별도 감독기구가 설치된다면, 대중적 가시성이 높은 소비자 보호 감독을 다루는 이 기구에 대한 사회적 기대와 요구는 급증할 것으로 보인다.⁴⁵⁾ 그러나 이러한 기대와 요구 중 적어도 일부는 진정한 의미의 소

44) 예를 들어, 최근 개인회생 신청자의 급증(김일규, 2013), 서민금융 연체율의 급등(배미정·석민수, 2013)과 집단대출 연체율의 급등(심재훈·고유선, 2013a) 등을 고려할 때, 우리나라에서도 일반적 의미에서의 전략적 연체가 최근 사회적으로 빠르게 확산되고 있는 것으로 보인다. 상대적 형평성 논란에 대해서는 심재훈·고유선(2013b)과 이진명(2013) 참조.

45) 이는 소비자 보호의 수준이 높아지는 데에 대한 우려가 아니라, 잘못된 방향으로의 소비자 보호에 대한 우려이다. 예를 들어, 금융소비자 보호와 서민금융 지원에 대해 생각해보자. 이들은 서로 전혀 다른 개념인데도 상당 부분 겹치는 것으로 제시되는 경우가 어렵지 않게 관찰된다. 예를 들면, 금융감독체계 개편을 위한 정부안(금융위원회, 2013a, p. 4)에는 금융감독원에서 분리·신설되는 금융소비자보호기구는 “금융민원 및 분쟁조정 처리, 금융교육 및 정보제공 인프라 구축, …… 금융상품 판매 관련 영업행위 감독 등”과 함께 “금융약자 지원”을 수행하며, 금융약자 지원에는 “새희망홀씨 등 서민금융 지원”이 포함되는 것으로 명시되어 있다. 이러한 내용은 금융소비자가 곧 서민이라는 잘못된 등식의 사회적 확산에 기여한다. 이는 결과적으로, 금융소비자의 도덕적 해이를 부추겨 금융소비자보호기구에 대한 잘못된 사회적 요구와 기대를 부풀리게 될 것이다. 지난 6월 말 금융감독체계 선진화 TF의 권고가 공표되자 즉각 대통령이 “금융소비자 입장을 충분히 반영하라”면서(김경락·석진환, 2013) 재검토를 지시했던 사건도 그 자초지종이 무엇 이든 향후 설치될 소비자보호감독기구에 대한 사회적 기대치를 끌어올리는 데에 크게 기여했을 것이다.

우리나라의 이와 같은 현실은 최근 쌍봉모형으로 이행한 영국의 현실과는 대조적이다. 2013년 4월 출범한 영국 쌍봉모형의 두 축 중 하나인 소비자보호감독기구는 원래 ‘소비

비자 보호와는 거리가 있을 수 있고, 우리 사회가 실제로 감당할 수 있는 지속 가능한 소비자 보호와도 거리가 있을 수 있다. 더욱이 우리나라의 현행 감독체계는 이 글이 앞서 검토한 감독 지배구조의 각종 비효율 및 왜곡요인—특히, 정부관료조직에 의한 감독, 감독의 이원구조, 금융정책과 금융감독의 금융위 집중 등—으로 인해 최근과 같은 사회적 분위기에 취약할 수밖에 없다. Zingales (2010)의 맥락에서, 이러한 상황은 금융질서 유지와 자원배분의 효율성 및 공정성 측면에서 우려할 만하다.

(3) 소결

지금까지 이 절에서는 금융소비자 보호 강화를 위한 기관구조를 놓고, Kremers and Schoemaker(2010)가 제시한 금융안정 관련 정책체계에 Nier 기준을 적용한 일반적 검토와 우리나라의 구체적 감독경험과 소비자 보호에 관한 사회적 인식수준 등을 감안한 추가적 검토를 수행하였다. 일반적 검토의 결과, 현행 통합모형을 유지하되 통합감독기구 내부에 미시건전성 감독접근과 시장행위감독 접근을 위한 각각의 독자적 지배구조를 확립하고 두 접근 간 단기 상충 해소와 장기 시너지 제고를 위한 조정장치를 마련하는 것으로 금융소비자 보호 강화를 달성할 수 있다는 결론이 도출되었다. 우리나라의 특수성을 감안한 추가적 검토도 이와 같은 결론을 지지한다. 예를 들어, 우리나라에서는 구조적 감독 비효율 및 불량지배구조의 근절이 감독모형의 선택에 앞서서는 핵심적 선결과제라는 점, 소비자 보호를 강화하기 위해서는 소비자 보호의 사회적 적정 수준을 찾아내려는 정책적 노력과 그 수준에 대한 진정한 사회적 합의가 선행되어야 한다는 점, 그리고 최근 금융소비자 보호에서 재분배적 관점이 사회적으로 크게 강조되면서 소비자 보호만을 다루는 감독자가 신설되는 경우 그에 대한 사회적 요구 및 기대가 급증하면서 소비자 보호가 지속 불가능한 수준으로 오버슈팅할 우려가 있다는 점을 살펴보았다.

자 보호 및 시장감독원(Consumer Protection and Markets Authority)'이라는 명칭으로 구상되었으나, 그 명칭으로 인한 금융소비자들의 오해와 도덕적 해이가 우려된다는 하원특별위원회(House of Commons Treasury Committee)의 지적에 따라 2011년 3월 '영업행위감독원(Financial Conduct Authority)'으로 개칭되기까지 했다(Trotman, 2011). 또한 영국 쌍봉감독체계의 법적 근거인 「금융서비스법」은 FCA의 소비자 보호가 “소비자에게 적절한 정도의 보호를 보장하는 것”을 목적으로 하며 “소비자는 자신의 결정에 책임을 져야 한다는 일반 원칙”을 명시하고 있다(Financial Services Act, 2012, Part 2, Chapter 1, 1C, (1)과 (2)(d)). 또한 동 법률의 어디에도 우리나라의 ‘서민금융 지원’에 해당하는 내용은 나오지 않는다.

요컨대, 이 절은 논점 (iii)에 대한 검토를 거쳐 다음과 같은 해법에 도달하였다.

- 논점 (iii)과 그 해법: 건전성 감독과 소비자 보호 감독의 기관 통합(현행) 여부
→ 감독기구(공법인) 내부에 쌍봉 지배구조 확립

이 해법을 따르는 경우, 두 감독기구로 이루어지는 쌍봉모형에 비해 조정비용을 상시 절감할 수 있고 현행 통합모형에서 쌍봉모형으로의 이행비용도 불필요해진다. 그러면서도 통합감독기구 내부의 쌍봉 지배구조 확립을 통해 쌍봉모형안의 소비자 보호 강화 기치를 더욱 효율적·효과적으로 달성할 수 있을 것이다(김홍범, 2013c).⁴⁶⁾

한편, 이러한 해법에 유익한 참고가 될 수 있는 경험적 사례는 1997~1998년 금융개혁이 이행되기 직전의 한국은행(본부)-은행감독원 모형에서 찾을 수 있다.⁴⁷⁾ 우선, 은행감독원의 내부 경영은 “대부분 [은행]감독원이 [원내 총무국의 통할 하에] 자율적으로 행사”했다. 예를 들어, 총무국 내 총무과와 계리과가 원내 인사·연수업무와 예·결산업무를 각각 담당했었다. 물론 “내부 경영 관련 총괄 및 조정 권한은 본부가 보유하고 있으나, 실질적으로는 [조직·인력관리, 예·결산, 인사 면에서 은행] 감독원의 자율적 경영을 최대한 보장”했으므로 은행감독원은 한국은행 본부로부터 사실상 독립적이었다.

둘째, 당시 은행감독원의 자율경영이 가능했던 것은 당시 한국은행법이 정한

46) 이 글 및 김홍범(2013c)이 소비자 보호 감독의 강화를 위해 제안하는 ‘통합감독기구 내부의 쌍봉 지배구조 확립’ 결론은, 통합모형의 유지를 지지한 2012년 하반기의 여러 연구들—김성수(2012), 김홍기(2012), 양희산(2012), 이태규(2012), 정경영(2012), 그리고 Hook(2012) 등—가운데 김홍기(2012) 및 정경영(2012)이 제시한 시각과 일맥상통한다. 또한 “기관의 분리보다는 …… 금융소비자 보호가 건전성 규제 못지않게 중요한 가치로 다루어지는 것”이 근본적으로 중요하다는 이채진(2011, p. 251)이나, “유연적합한 구조를 설계”함으로써 “소비자 보호를 희생시켜 가면서 금융기관의 수익성을 개선 …… 시켜주려는 시도가 용인되지 않도록” 한다면, “[쌍봉모형을 새로 도입하지 않더라도 현행 통합모형에서] 훨씬 더 효율적인 소비자 보호가 가능”하다는 이준행(2012, p. 57)의 시각과도 일맥상통한다.

최근 금융감독체계 선진화 TF(2013, p. 36)는 “금융소비자보호처를 금융감독원 내에 유지하되, 준독립적인 기구로 설립”하라는 권고를 개편안(1안)으로 제시한 바 있다. 구체적으로 TF는 “금융소비자보호처장을 대통령이 임명하도록 하고 금융위 당연직으로 격상[하며], …… 금융소비자보호처의 인사, 예·결산 상 독립성을 확보”하는 등 다양한 장치를 제안하고 있다(p. 36). 하지만 이와 같은 TF 개편안은 금융소비자보호처에게 감사권을 부여하지 않는 것으로 되어 있는 점에서 단일 감독당국 내부에 쌍봉 지배구조를 구현하자는 이 글의 제안과는 중대한 차이가 난다.

47) 이 문단 내 인용문은 모두 한국은행 내부자료에서 따왔다.

임원 임명에 관한 법률조항과 깊은 관련이 있다. 예를 들어, 은행감독원장(1인, 임기 4년, 중임 가능)은 “금융통화운영위원회의 제청에 의하여 대통령이 임명”하는 것으로, 은행감독원 부원장(1인, 임기 3년, 중임 가능)과 부원장보(3인 이내, 임기 3년, 중임 가능)는 “원장의 추천으로 총재의 제청에 의하여 금융통화운영위원회가 임명”하는 것으로 되어 있었다(제4차 개정, 1977. 12. 30) 한국은행법 제29조 제②, ③항).⁴⁸⁾

2. 거시건전성 감독 도입을 위한 기관구조⁴⁹⁾

FSA(2009)는 거시건전성 감독 책무를 영란은행과 FSA 사이에 배분하는 3개의 가능한 방식(대안)을 제시한 바 있다. 이 소절에서는 김홍범(2009)에 주로 의존하여 우선 FSA가 제시한 대안들을 일반화하여 소개한 후, 이들 대안의 적합성을 우리나라의 구체적 경험에 비추어 각각 검토함으로써 거시건전성 감독 도입을 위한 기관구조에 관한 해법을 도출하고자 한다.

(1) FSA(2009)의 3개 대안과 우리나라에서 각 대안이 갖는 적합성 검토

FSA가 제시한 3개 대안을 일반적 맥락에서 정리해보자. 제1안은 중앙은행이 거시건전성에 대한 분석과 판단을, 미시건전성감독기구가 정책수단의 선택과 운용을 각각 관장하는 방안이다. 중앙은행은 자신의 거시건전성 분석과 판단을 미시건전성감독기구에게 공개적으로 권유한다. 이때 미시건전성감독기구에게는 그 권유를 실제로 따르거나 아니면 따르지 않는 이유를 공개적으로 설명해야 하는 의무(comply-or-explain rule: 원칙준수·예외설명 의무)가 부과된다. 제2안은 중앙은행이 거시건전성 감독을 단독 관장하는 방안이며, 제3안은 중앙은행과 (미시)건전성감독기구가 참여하는 공동위원회가 거시건전성 감독을 관장하는 방안이다. 일반적으로 책임성의 관점에서는 제1안과 제2안이 제3안보다 우

48) 본문에 언급된 한국은행 은행감독원 임원의 임명 관련 법률조항은 한국은행법 제4차 개정(1977. 12. 30)시부터 제6차 개정(1997. 12. 31) 직전까지 정확히 20년 동안 그대로 유지되었다. 참고로 같은 기간(1977. 12. 30~1997. 12. 31) 중 한국은행 총재(1인, 임기 4년, 중임 가능)는 “재무부장관의 제청에 의하여 대통령이 임명”하는 것으로, 부총재(1인, 임기 3년, 중임 가능)와 이사(5인 이내, 임기 3년, 중임 가능)는 “총재의 추천에 의하여 금융통화운영위원회가 임명”하는 것으로 각각 정해져 있었고(제4차 개정 한국은행법 제23조), 금융통화운영위원회(9인) 의장은 재무부장관이었다(제4차 개정 한국은행법 제9조 제①항).

49) 이 소절은 김홍범(2009)의 내용 일부에 크게 의존하되 IMF(2013a, 2013b)와 Kim(2013) 등으로 보완하여 작성되었다.

월하며, 정치적 이행 가능성의 관점에서는 제3안이 제1안과 제2안보다 우월하다고 평가된다(Litan, 2009; Smaghi, 2009). 이제 이들 각 대안이 우리나라에서 갖는 구체적 적합성을 제3안부터 차례로 검토하기로 한다.

1) 제3안의 적합성

글로벌 금융위기 이후 우리나라에서는 거시건전성 감독의 도입 방안에 관한 사회적 공론화 과정은 아직까지 없었다. 하지만 우리나라 정책계 내부적으로는 거시건전성 감독정책의 최고의결기구가 5개 공공기관(기획재정부·금융위원회·금융감독원·한국은행·예금보험공사)의 기관장급 협의체인 “경제금융대책회의”(일명 “서별관회의”)인 것으로 이미 정리되어 있다(조영제, 2012). 또한 거시건전성 관련 논의를 위해 앞서 5개 공공기관의 부기관장급 협의체인 “거시경제금융회의”가 2012년 7월부터 가동되고 있다.⁵⁰⁾ 이렇게 본다면 우리나라는 이미 제3안을 거시건전성 감독체제로 잠정 채택한 것으로 해석된다.

하지만 이와 같은 우리나라의 현행 거시건전성 감독체계는 치명적 한계를 갖는다. 거시건전성 감독체계에 대한 공론화 과정도 없었고 현행 체계에 대한 법적 근거도 없는 데에다, 초보적 지배구조조차 갖추어져 있지 않기 때문이다. 거시경제금융회의의 근거가 되는 대통령훈령은 법률이 아니다. 또한 경제금융대책회의는 수년째 청와대 서별관에서 경제수석이 참석한 가운데 매주 정기적으로 열리고 있는 경제금융 관련 기관장들의 정무적 모임으로, 언론을 통해 간헐적으로 보도되는 피상적 내용 이외에는 알려진 바가 거의 없다. 동 회의체는 어떤 공식 자료(예를 들면, <보도자료>)도 자체적으로 공표한 일이 전혀 없기 때문이다.

일반적으로 우리나라에서는 회의체의 우량지배구조를 담보하기가 쉽지 않다(김홍범, 2004). 특히, 복수 기관장이 참석하는 회의체에서는 회의에 참석한 기관장들 사이에 실제로 알맹이 있는 토론을 통해 방향이 결정되기보다는, 회의에서 실질적 토론이 생략된 채 회의자료에 이미 반영된 관할 정부부처의 의도

50) 거시경제금융회의는 2012년 9월 7일 제정된 대통령훈령(「거시경제금융회의 설치와 운영에 관한 규정」)에 근거를 둔 한시기구(2012. 7. 20~2014. 12. 31)로서, “국내외 경제와 금융·외환시장 동향, 위험요인 등 거시건전성을 효율적으로 분석·점검하고 관계기관 간 원활한 정보교환 등 긴밀한 협조를 위해 기획재정부에 두는 관계기관 간 협의체”로 공표되어 있다(기획재정부, 2012). 거시경제금융회의는 2012년 7월 20일 제1차 회의를 시작으로, 기존 차관급 협의체인 경제금융 상황 점검회의, 외환시장안정협의회, 그리고 금융업 무협의회를 흡수·통합한 것으로 되어 있다. 자세한 내용은 기획재정부(2012)를 참조하기 바란다.

대로 결론이 나는 경우가 대부분이다. 회의체를 주도하는 관할 정부부처(기획재정부)가 선도기구로서 회의의 어젠더 결정은 물론 각 이슈의 결론에도 커다란 영향력을 행사하는 것이 보통이기 때문이다. 이는 회의체 자체의 독립성 및 책임성의 부재를 의미한다. 일반적으로 회의체에 참여하는 공공기관(장) 사이의 기능적 협력과 수평적 견제가 작동하기 어려운 우리나라의 현실은,⁵¹⁾ 현행 거시건전성 감독체계를 구성하는 두 회의체—경제금융대책회의와 거시경제금융회의—에서도 예외가 아닐 것으로 추정된다.

이와 같은 일방적·하향적 회의체 운영 방식은 위기상황, 예를 들면 금융위기 직후의 혼란을 즉각 수습해야 하는 위기관리 단계에서는 정당화될 수 있을지도 모르지만, 평상시에는 전혀 바람직하지 않다. 거시건전성 감독은 위기 이전에 시스템위험을 관리하려는 위기에방적 성격이 두드러지므로, 우리나라의 기존 회의체 운영 방식은 거시건전성 감독체계의 가동에는 적절하지 않다. 그렇다고 법률적 회의체를 신설하여 거시건전성 감독 책무를 부여한다 해도 이 회의체의 실제적 독립성·투명성·책임성·무결성 등을 과연 얼마나 기대할 수 있을지는 미지수이다. 우량지배구조의 확립에는 법률적 측면도 있지만 궁극적으로 제도 및 관행의 정착이 중요하기 때문이다. 그런 점에서 우리나라 현행 거시건전성 감독체계는 FSA(2009)의 제3안이 아닌 다른 유형으로 개편될 필요가 있다.⁵²⁾

51) 거시건전성 감독에서 금융시스템 관련 공공기관들 간 협력·견제의 중요성에 대해서는 Kim(2013) 참조.

52) 거시건전성 감독의 국내 도입방안을 다룬 최근 연구로는 김홍범(2009, 2012b), 윤석현 외(2012), 이태규(2012), 정경영(2012), 그리고 최운열(2012)이 있다. 위원회 유형의 거시건전성감독자 설치에 반대하는 이 글의 시각은 김홍범(2009, 2012b)에 따른 것이다. 반면 나머지 연구자들은 모두 위원회 유형의 거시건전성감독자 설치를 지지하는데, 이들의 제안은 모두 지배구조적 문제를 안고 있다는 것이 공통점이다. 구체적으로, 윤석현 외(2012)의 금융안정위원회(안)을 통해 이런 사실을 잠시 검토해보자. 동 위원회(안)의 개요는 다음과 같다;

- “대통령 직속 합의제 행정위원회”로, 유관기관 수장 5인과 국회 추천에 의한 “민간비상임위원 6인”의 총 11인으로 구성되며, “의장은 기획재정부장관, 부의장은 한국은행총재로 보함”(p. 88).
- “별도 사무국은 설치하지 않고, …… 간사가 위원회 운영실무를 담당[하되], …… 금융안정과 관련된 연구, 조사업무를 수행하기 위해 한국은행 내에 민간전문가로 구성된 상설 연구조직(가칭 ‘금융안정조사국’)을 설치”함(p. 88).
- “한국은행은 금융안정위원회의 요구가 있는 경우 한국은행법의 규정에도 불구하고 모든 권역의 금융기관에 긴급 유동성을 무담보로 제공 가능하고 이 대출의 공여 및 상환과 관련하여 필요한 감독권 행사”; “예금보험공사는 금융산업의 구조개선에 관한 법률이나 예금자보호법 등 관련 법령의 규정에도 불구하고 금융안정위원회의 요구가 있는 경우 모든 권역의 부실금융기관에 대해 증자 등 자금지원이 가능하고 이 자금지원과 관련하여 배타적 적기시정조치 권한과 사후 감독권을 행사”함(p. 91).

2) 제2안의 적합성

이제 제2안으로의 개편, 즉 거시건전성 감독자로서의 한국은행이 바람직할지 생각해보자. 일반적으로 중앙은행은 다른 어떤 정책기구보다도 거시건전성 감독자가 되기에 적합한 조건을 갖추고 있는 것으로 평가된다. 우선, 전문성 측면에서 그러하다. 통화정책을 통해 물가안정을 도모해 온 중앙은행은 기본적으로 거시전문가(macroeconomics expert)이다. 그런 중앙은행이 거시건전성 감독정책을 통해 금융시스템 안정까지 명시적으로 도모하게 된다면, 다른 어떤 정책기구가 거시건전성 감독을 관장하는 경우에 비해서도 거시경제의 안정을 달성하는 데에 도움이 될 것이다. 둘째, 지배구조 측면에서 그러하다. 일반적으로 일국의 중앙은행은 그 나라의 어떤 정책기구보다도 지배구조를 가장 잘 갖추고 있는 조직이다. 통화정책을 위해서도 양질의 지배구조가 중요한데 거시건전성 감독정책을 위해서는 양질의 지배구조가 더욱 중요하다(Borio, 2011). 왜냐하면 “경제와 금융 일반에 일반적·간접적 영향을 미치는 통화정책 결정과는 달리 [거시건전성 감독정책 결정은] 개별 기관과 시장에 선별적·직접적 영향을 미치 [게 되므로] ……” 거시건전성 감독자는 정치 및 산업의 엄청난 압력으로부터 독립적이어야 하기 때문이다(김홍범, 2009, p. 151).

이와 같은 윤석현 외(2012)의 금융안정위원회(안)이 만약 실현된다면 “우리나라의 금융안정정책(거시·거시건전성 [감독]정책 포함) 전반에 대한 정부의 적극적 개입을 공식화하는 경로”로 남용될 우려가 있다(김홍범, 2012b, p. 14). 왜냐하면 Nier, *et al.*(2011, p. 4)가 제시한 “거시건전성 정책 장치의 바람직한 주요 원칙”에 비추어 다음 두 가지 중대한 문제가 있기 때문이다(김홍범, 2012b):

- 금융안정위원회를 정부(기재부)가 선도하도록 함으로써 한국은행을 포함한 다수 전문기구의 정책운영상 독립성(자율성)이 훼손될 우려가 있는 점.
- 금융안정위원회가 거시건전성 감독자 역할(시스템리스크 예방)을 넘어, 그와는 구분되는 위기관리 및 위기처리까지 모두 관장하도록 한 점, 나아가 위기시에는 금융안정위원회에 “초법적’ 조정권한”을 부여한 점(김홍범, 2012b, p. 13).

참고로 Nier, *et al.*이 제시한 “거시건전성 정책 장치의 바람직한 주요 원칙”의 총 17개항 가운데 “일반원칙”에 해당하는 다음 6개 항이 윤석현 외(2012)의 금융안정위원회(안)에 관한 상기 우려의 주요 근거이다(김홍범, 2012b, pp. 14~15에서 재인용):

- “중앙은행은 거시건전성 정책 입안에서 중요한 역할을 수행해야 한다.”
- “복잡하고 균열된 [감독체계] …… 는 시스템리스크를 성공적으로 경감시키는 데에 기여하지 않을 것이므로 피해야 한다.”
- “정책과정에서 재무부의 참여는 유익하지만 재무부가 선도역할(leading role)을 맡는다면 리스크가 제기된다.”
- “시스템리스크 예방과 위기관리는 서로 다른 정책기능이므로 별개의 조직장치로 지원해야 한다.”
- “거시건전성 정책체계가 다른 기존 정책의 자율성을 훼손하는 경로가 되어서는 안 된다.”
- “거시건전성 정책장치는 개별국의 특수 상황을 감안할 필요가 있다.”

우리나라의 한국은행은 어떠한가? 거시건전성 감독자로서의 전문성을 갖추고 있다 하더라도, 지배구조 측면에서는 한국은행이 거시건전성 감독 책무를 단독 관장하기에는 자체 역량이 부족하다. 제8차 개정 한은법(2011. 8)에 따라 통화정책은 ‘물가안정을 도모’하는 동시에 ‘금융안정에 유의’해야 하므로 이전보다 커다란 정치적 압력에 노출된 상태이다. 그럼에도 제6차 개정 한은법(1997. 12) 이래 지난 15년 동안 한국은행의 법률적 독립성(*de jure* independence)은 실제적 독립성(*de facto* independence)으로 거의 연결되지 않은 것이 현실이다. 이런 상태에서 “[거시건전성 감독정책] 결정을 [단독으로] 내려야 하는 경우, 한은은 엄청난 …… [외부] 압력에 직면할 것이[므로] …… 한국은행의 거시건전성 감독은 적정 범위(예를 들어, 정책판단의 범위) 이내로 한정될 필요가 있다”(김홍범, 2009, p. 151). 바로 이러한 관점에서 이제 이 글은 제2안보다 제1안을 긍정적으로 검토하고자 한다.

3) 제1안의 적합성

제1안은 거시건전성 감독을 한국은행과 미시건전성 감독자가 분장하는 방안이다. 구체적으로 한국은행이 거시건전성 감독의 정책적 분석과 판단을, 건전성 감독기구가 정책수단의 선택과 운용을 각기 분장하도록 하자는 것이다. 이때 예상되는 이점은 대체로 세 가지로 요약된다(김홍범, 2009).

첫째, 한국은행과 감독기구(미시건전성감독기구) 사이의 책임성 배분이 명확하고, 시간경과에 따른 거시건전성 감독 성과의 평가를 통해 각 기구별 업무역량의 객관적 파악이 가능해진다. 나아가 중장기적으로 제1안은 두 기구 간 감독협력 및 선의의 경쟁을 촉진하는 데에도 도움이 될 것이다. 이에 반해 제2안에서는 정의상 기구 간 경쟁이 존재할 수 없음은 물론이다. 둘째, 한국은행과 건전성감독기구의 두 기구가 거시건전성 감독을 각기 분장(제1안)하므로 한국은행이 독자적으로 관장하는 경우(제2안)에 비해 포획위험이 일반적으로 낮아진다. 셋째, 한국은행이 거시건전성 감독을 독자적으로 관장하는 경우(제2안)에 비해, 거시건전성 감독 관련 정책판단자로서의 한국은행(제1안)에게 필요한 미시건전성 정보집합의 크기는 같거나 작아질 것이다. 이것은 전통적으로 복수기구 간 협력이 원활하지 않은 우리나라에서 제1안이 갖는 중요한 현실적 장점일 수 있다. 이 밖에도 제1안은 위원회 유형의 거시건전성 감독자가 갖는 지배구조적 취약성의 구체적 문제들로부터 자유롭다.⁵³⁾ 이것은 제1안이 갖는 또 하나

53) 각주 52) 참조.

의 장점이다.

(3) 소결

요컨대, 논점 (iv)에 대해 이 절이 도달한 해법은 다음과 같다.

- 논점 (iv)와 그 해법: 거시건전성 감독 도입을 위한 기관구조
→ 한국은행-감독기구 간 거시건전성 감독 분장

이 해법에 따라 거시건전성 감독을 분장하게 된 한국은행과 감독기구(미시건전성감독기구)의 각 기관 내부적 지배구조가 어떤 모습이어야 하는지를 잠시 검토하기로 한다. 이제 한국은행이 금융시스템의 거시건전성에 관한 분석과 정책판단을 관장하는 거시건전성 감독자로서의 역할과 통화정책의 수립과 이행을 관장하는 통화당국으로서의 역할을 둘 다 수행하게 되었다고 하자. 이러한 변화는 한국은행이 거시건전성 감독자 및 통화당국으로서 금융안정 및 물가안정이라는 서로 다른 두 가지 근접 목표를 추구하게 된 것을 의미한다. 이 과정에서 목적 간 충돌이 단기적으로 발생할 수 있다. 그러나 궁극적으로는 안정적 경제성장이라는 최종 목표에 도달하고자 한다는 점에서 중장기적으로는 한국은행의 상이한 근접 목표 사이에는 시너지가 작용하게 될 것이다. 이렇게 본다면, 한국은행이 거시건전성 감독자 역할을 부분적으로 수행하게 됨에 따라 한은 내부적으로 통화정책업무와 거시건전성 감독정책업무의 독자적 지배구조를 각각 확립하되(IMF, 2013a), 근접 목표의 단기적 상충에 대처하고 장기적 시너지를 촉진하기 위한 안전장치(조정장치)를 보장할 필요가 있다. 앞서 단일 감독기구 내부적으로 건전성 감독과 시장행위감독 각각의 독자적 지배구조를 확립할 필요성에 대한 논의에서와 마찬가지로, 여기서도 과거 한국은행·은행감독원 모형이 유익한 참고가 될 수 있을 것이다.

한편, 제1안에 따라 거시건전성 감독자 역할을 분장하게 된 미시건전성감독기구의 경우는 어떠한가? 미시건전성 감독과 거시건전성 감독의 관계는 미시경제학과 거시경제학의 관계와 사실상 같다. 미시건전성 감독은 개별 금융기관에 초점을 맞춘 “부분균형” 분석이어서 “금융기관 사이의 상호작용과 금융부문과 실물경제 사이의 상호작용을 충분히 감안하지 않”으므로, “[미시건전성 감독에는] 시스템 및 거시 차원이 보태져야 한다”(IMF, 2013b, p.18). 이는 “단일 기구가 미시건전성 감독기능과 거시건전성 감독기능을 둘 다 관장해야 함을 시사

한다”(IMF, 2013b, p. 18). 또한 거시건전성 감독정책이 미시건전성 감독정책과 동일한 수단집합을 공유한다는 사실도 단일 기구가 두 감독기능을 함께 관장해야 한다는 논리를 지지한다.

전체(거시건전성)와 부분(미시건전성)은 많은 경우 함께 간다는 의미에서, 일반적으로 두 감독기능은 상호 강화적(mutually reinforcing)이다. 하지만 앞서 <그림 1>에 나타나 있듯이 거시건전성 감독정책과 미시건전성 감독정책은 근접 목표도 서로 다르고, 최종 목표도 서로 다르다. 두 감독정책이 단기적으로나 장기적으로 서로 충돌할 수 있다는 의미이다. 이는 통화정책과 거시건전성 감독정책이 각기 근접 목표가 달라 단기적으로는 충돌할 수 있어도 최종 목표가 같아 장기적으로는 시너지를 낼 수 있는 상황과는 차이가 난다. 바로 이러한 차이점은 미시건전성 감독정책보다 거시건전성 감독정책을 우선시해야 할 경우가 있음을 시사한다. 전체가 망가지는데 부분이 건재할 수는 없는 데에다, 부분이 건재한 것으로 보이는 동안에도 전체는 망가질 수 있기 때문이다. 또한 한국은행의 정책판단을 공개적으로 권유 받은 미시건전성감독기구(단일 감독기구로서의 금융감독원)가 이를 받아들이지 않는 경우에는 그 이유를 공개적으로 설명해야 하는 원칙준수·예외설명 의무를 부과한다. 이러한 장치는 거시건전성 감독에서 한국은행이 미시건전성감독기구의 안내자 역할을 수행할 수 있도록 허용하는 의미가 있다.⁵⁴⁾ 이렇게 본다면, 미시건전성감독기구가 거시건전성 감독자 역할을 부분적으로 수행하게 되었다고 해서 감독기구 내부의 기관구조 변경이 필요해지는 것은 아니다.

54) 영국의 거시건전성 감독자인 영란은행 FPC는 미시건전성 감독자인 PRA에 대해 권고권은 물론 자기자본비율과 같은 특정 감독수단에 대한 지시권을 보유한다(한국은행 런던사무소 2012). 이와 같은 지시권은 미시건전성 감독정책보다 거시건전성 감독정책이 우선(priority)이라는 사실을 명확히 보여준다. 한편, 미시건전성감독기구에게 부과되는 원칙준수·예외설명 의무(comply-or-explain rule)는, 지시권 수준에는 미치지 못하나 권고권 수준을 넘어서는 일종의 규제규율적 권한을 중앙은행에게 부여하는 셈이다. 원칙준수·예외설명 의무는 지시권과는 달리 구속력은 없지만, 따르지 않고자 하는 이유를 스스로 밝히지 않는 한 미시건전성감독기구는 중앙은행의 권고를 받아들여야 하기 때문이다. 그런 의미에서 중앙은행은 미시건전성감독기구에게 지휘자가 아닌 안내자의 역할을 수행한다. 또한 중앙은행의 정책판단 및 공개적 권유와 그에 따른 미시건전성정책기구의 준수(또는 미준수 시 설명)는 일반 국민에 대한 중앙은행과 미시건전성감독기구 각각의 투명성 및 책임성을 제고한다. 나아가 시간경과에 따른 거시건전성 정책의 실제 성과는 동 정책을 분장하는 두 당국 각각의 평판으로 연결될 것이다. 그런 의미에서 원칙준수·예외설명 의무는 시장규율(market discipline)로서의 속성도 갖는다.

3. 금융안정협의체/회의체 도입을 위한 기관구조

우리나라에는 법률적 근거를 가진 금융안정협의체가 존재하지 않는다. 물론 2009년 9월 합의된 “유관기관 정보공유 활성화 및 공동검사 개선방안”(기획재정부 외, 2009)을 근거로 「기획재정부, 금융위원회, 한국은행, 금융감독원, 예금보험공사 간 금융정보 공유에 관한 양해각서」와 「한국은행과 금융감독원의 금융기관 검사에 관한 양해각서」가 존재한다. 이에 따라 관련 공공기관의 부기관장급(차관급) 회의체로 금융업무협의회가 운영되어 오다가 2012년 7월 신설된 거시경제금융회의로 흡수되었다.⁵⁵⁾ 하지만 동 회의에 법률적 근거가 없음은 앞서 논의한 바와 같다.

글로벌 금융위기 이후, 금융안정 정책체계의 범위가 과거에 비해 확대되었고 (<그림 1> 참조) 관련 4개 정책 사이의 긴밀한 상호 연관성이 새롭게 인식되면서, 금융안정 정책체계에 관련된 공공기관들이 모두 참여하는 협의체(협의기구)의 필요성이 커졌다. 또한 금융위기사 위기관리를 관장할 회의체(의결기구)를 마련할 필요성도 커졌다.⁵⁶⁾

(1) 금융안정협의회

최근 금융위기 이후 금융안정 정책체계를 구성하는 4개 정책 간 상호 연관성의 중심축은 단연 거시건전성 감독정책으로 볼 수 있다. 시스템리스크 관리의 중요성 측면에서나 정책의 다면성 측면에서나 그러하다. 그러므로 금융안정협의체—가칭 ‘금융안정협의회’—에는 거시건전성 감독을 관장하는 한국은행과 미시건전성감독기구가 참여해야 하며, 여기에 거시건전성 감독정책의 이해관계자로서 기획재정부와 예금보험공사도 참여할 필요가 있다. 여기서 미시건전성 감독기구란 소비자보호감독기구이기도 한 단일 감독기구(공법인)를 의미한다.

거시건전성 감독 책무의 한국은행과 (미시)건전성감독기구 간 분장은 순조로

55) 각주 50) 참조.

56) 이와 같은 시각은 앞서 윤석현 외(2012)가 제안한 금융안정위원회에 대해 이 글이 취한 비판적 입장과 조금도 충돌하지 않는다. 이 글은 거시건전성 감독당국으로서의 동 금융안정위원회(안)에는 반대한다. 그렇다고 해서 이것이 금융안정 관련 정책체계에 관련된 공공기관 간 협의기구(평상시 정보공유와 정책협의를 위한 포럼)와 의결기구(위기사 위기관리를 위한 회의체) 각각의 설치 제안과 충돌할 이유는 전혀 없다. 한편, 평상시 협의기구와 위기사 의결기구를 구분하는 이 글의 접근은 협의회·위원회의 지배구조가 일반적으로 매우 취약한 우리나라의 현실을 심분 감안하여 평소 여러 당국 사이의 협력과 견제가 진정한 의미에서 활성화될 수 있도록 하기 위한 것이다.

운 상시적 정보공유를 기본 전제로 한다는 점에서, 금융안정협의회는 평소 그러한 정보공유를 위한 공식 채널로서 금융시스템 관련 공공기관의 수장들이 정보를 상호 공유하고 경제금융의 주요 현안(거시건전성 감독 이슈 포함)을 수평적으로 협의하기 위한 정기적 모임이다. 이때 금융안정협의회가 참여기관이 각기 관장하는 정책의 독립성을 훼손하는 경로가 되어서는 안 될 것이다. 기관 간 수직위계로 인해 복수기관이 참여하는 회의체의 지배구조가 특히 취약한 우리나라의 현실을 감안할 때, 금융안정협의회가 정보공유 및 토론을 위한 채널의 범주를 넘지는 말아야 한다. 이런 의미에서 금융안정협의회는 평소 금융시스템 관련 공공기관들 사이의 순수 협의체의 역할을 수행할 것이다. 금융안정협의회가 금융안정에 관한 공식 의사결정기구가 아니라 금융시스템 관련 공공기관들 각각의 정책 전문성을 중시하는 순수 협의체(포럼)라는 점과 금융안정정책체계의 근간이 되는 거시건전성 감독정책의 최종 판단을 한국은행이 관장한다는 점에서, 동 협의회의 의장직은 한국은행 총재가 맡는 것이 바람직할 것이다. 이와 같은 특징을 갖는 금융안정협회의 목적과 구성, 운영 등에 관한 제반 사항이 법률에 명기되어야 하고 협의기구로서의 우량지배구조가 확립되어야 함은 물론이다.

(2) 금융안정위원회

평상시에는 금융안정협의회가 가동하는 것으로 충분하지만, 위기시에는 위기관리를 위해 금융안정 관련 정책의 수립과 집행에 관련된 효율적·효과적 의사결정 메커니즘이 마련되어 있어야 한다. 그러므로 위기시에는 금융안정협의회(협의기구)가 아닌 금융안정위원회(의결기구)가 가동되어야 한다.

금융안정위원회는 금융안정협의회와 마찬가지로 금융시스템 관련 4개 공공기관으로 구성된다. 다만 위기관리를 위해 정부가 공적자금(조세)에 관한 결정을 내려야 할 필요성이 생길 수 있는 점과 정부가 금융안정에 대한 최종 책임을 진다는 점에서, 기획재정부장관이 동 위원회의 의장을 맡아야 할 것이다.

이러한 구도 하에서는 동일한 구성원으로 조직된 기구가 평시에는 금융안정협의회로 운영되다가 위기시에는 위기관리를 위해 금융안정위원회로 전환되어 운영되는 등 각 기구의 의장, 성격 및 운영 방식이 상황의 변화에 따라 달라진다.⁵⁷⁾ 이와 관련하여 평상시와 위기시의 구분이 매우 중요하다. 위기 여부의 판

57) 이 글이 제안하는 금융안정협의회와 금융안정위원회는 각기 구성원은 동일하지만 각 기구의 의장과 성격 및 역할이 상황(평상시 v. 위기시)에 따라 각각 달라진다. 이와 같이

단은 3개 전문기구(한국은행, 예금보험공사, 단일 감독당국으로서의 금융감독원) 각자가 개별적 상황 인식에 따라 필요하다고 판단하는 경우 3분의 2이상의 결로 자신의 견해를 기재부장관에게 서면 제출하면 장관은 대통령과 협의하여 결정하는 것으로 한다. 이러한 절차는 평시에서 위기상황으로의 이행과 위기상황에서 평시로의 이행에 공히 적용된다. 위기 여부의 결정에 관여한 공공기관의 모든 의사결정 행위⁵⁸⁾ 및 관련 절차는 추후 감사원과 국회의 감사 대상이 된다.⁵⁹⁾ 금융안정협의회와 마찬가지로 금융안정위원회의 목적과 구성, 운영 등에 관한 제반 사항이 법률에 명기되어야 하고 의결기구로서의 우량지배구조가 확립되어야 함은 물론이다.

(3) 소결

논점 (v)에 대해 이 절이 제시한 해법은 다음과 같다.

- 논점 (v)와 그 해법: 금융안정협의체/금융안정회의체의 도입을 위한 기관구조
→ 금융안정협의회/금융안정위원회의 설치 및 운영

IV. 금융감독체계가 부분적으로만 개편된다면?⁶⁰⁾

이 글은 우리나라 감독체계의 5개 논점을 명확히 설정한 후, 감독체계의 전

서로 다른 책무가 부여된 복수의 기구에 동일한 전체 구성원들이 참여하는 사례는 캐나다에서 실제로 관찰된다. 캐나다의 금융기관감독위원회(FISC, 의장은 금융기관감독청장)와 고위자문위원회(SAC, 의장은 재무차관)는 둘 다 동일한 구성원—금융기관감독청장, 재무차관, 캐나다은행(BoC) 총재, 캐나다예금보험공사(CDIC) 사장—으로 조직된 회의체이지만, 이들 두 기구는 주어진 책무에 따라 각기 구분되며 의장이 달라진다. 금융기관감독위원회는 “감독 문제에 대한 관련기관 간 의사소통과 정보교환을 목적으로 설립[된] …… 법적 기구로 …… 의사결정기구나 자문기구는 아니”며, 고위자문위원회는 재무장관의 자문기구로서 “정책의 변경, 법안 …… , 법률의 변경 등을 논의”한다(김대식 외, 2002, p. 139).

58) 여기서 의사결정 행위에는 무위(inaction)—즉, 의사결정을 하지 않은 행위—도 포함된다.
59) 본문에 제안된 위기 여부에 관한 의사결정 과정 및 관련 절차는, 부실금융기관 정리시 최소비용원칙에 대한 예외로 시스템위험 여부를 결정하기 위한 의사결정 과정 및 관련 절차의 미국 사례(김대식 외, 2002 참조)를 원용하되, 이 글 본문의 맥락에 맞추어 일부 수정한 내용이다. 본문이 제시한 의사결정 과정과 절차—각 전문 기관이 관련 이사회의 의결을 거친 의견을 기재부장관에게 서면 제출하면, 장관은 대통령과 협의하여 결정—는, 위기와 비위기(정상)의 구분에 관한 판단을 위해 전문 공공기관은 전문성을, 정부는 책임성을 각각 심분 발휘할 수 있도록 한다는 점에서 매우 중요하다.

면 개편을 전제로 지금까지 논의를 전개해 왔다. 하지만 정부는 여러 현실적 제약에 직면해 있는 데에다 자신의 선호를 개편과정에 적극 반영하려는 유인도 갖는다. 구체적으로, 정부는 가급적 전면 개편보다는 대중적 가시성이 높은 일부 논점에 대한 부분 개편을 자신이 원하는 방향으로 진행하고자 할 가능성이 있다. 금융위원회가 국무회의에 정부안으로 보고한 「금융감독체계 선진화 방안」(금융위원회, 2013a)을 보면, 이런 가능성은 이미 현실로 나타나 있다. 개편의 기본 방향이 “독립적인 금융소비자 보호기구 신설”로 한정되어 있기 때문이다(금융위원회, 2013a, p. 4). 감독체계 개편이 이와 같이 일부 구조 개편으로만 진행된다면 이는 개편을 위한 개편에 불과하다는 것이 이 글의 기본 시각이다. 이 절에서는 이러한 부분 개편이 2013년 하반기 국회를 혹시 통과한다면 차라리 지금보다도 더 열등한 결과가 초래될 것이라는 우려를 논리적으로 제기하고자 한다.

1. 금융감독체계 선진화 TF안과 정부안: 내용 검토 및 비교

2013년 2월 말 출범한 새 정부는 지난 7월 「금융감독체계 선진화 방안」(금융위원회, 2013a)을 정부안으로 확정, 공표하였다. 그보다 앞선 6월에는 금융감독체계 선진화 TF가 작성한 보고서(2013)가 제시되기도 했지만 이것이 정부안으로 채택되지는 않았다.

〈표 1〉은 이 글이 지금까지 논의한 우리나라 금융감독체계 개편의 5개 논점 각각에 대한 TF안(금융감독체계 선진화 TF, 2013)과 정부안(금융위원회, 2013a)의 시각을 병렬로 정리·비교한 내용이다. 두 안이 담고 있는 시각은 서로 어떻게 같거나 다른가? 우선, TF안과 정부안 모두 개편에 상당히 소극적으로 접근하고 있다는 특징을 공유한다. 특히, 정부안의 경우 논점 (i)에 대해서는 한마디 언급조차 없으며, 논점 (ii)에 대해서는 정부조직법 재개정이 필요한 사안이라며 개편이 곤란하다고 본다. 사실 앞서 논의한 바와 같이 (i)과 (ii)는 우

60) 금융감독체계 선진화 TF 주관 초청토론회(2013. 5. 12)에서 저자의 발제(김홍범, 2013c) 이후 이어진 토론과정에서 한 TF 위원은 저자에게 다음과 같은 견해를 제시하였다: “금융정책과 금융감독의 기관 통합과 기관 분리, 그리고 건전성 감독과 시장행위감독의 기관 통합과 기관 분리의 가능한 2×2(=4가지) 조합 가운데, 만약 금융정책과 금융감독의 기관 통합이 현행과 같이 유지되면서 건전성 감독과 시장행위감독의 기관 분리만 실현된다면 이는 4가지 가능한 조합 중 최악일 것이다.” 저자는 즉석에서 그 견해에 동의했다. 당시 이 TF 위원의 견해는 저자가 이 절에서 부분 개편이 초래할 수 있는 폐해를 논리적으로 검토하는 유익한 계기가 되었다.

〈표 1〉 감독 개편의 각 논점에 대한 TF(2013)와 금융위원회(2013a, 2013b)의 시각

논점	금융감독체계 선진화 TF(2013)	금융위원회(2013a, 2013b)
(i) 감독정책·감독 집행의 기관 분리 (현행) 여부	<ul style="list-style-type: none"> “금융감독정책은 중앙행정기관인 금융위원회에서, 금융감독은 민간기구인 금융감독원으로 분리되어 있으므로 이를 통합하기 위해서는 금융감독원 직원을 공무원화 해야 하는 어려움이 존재”(p.16). “금융감독원 직원의 공무원화에 대해서는 아직 사회적 합의가 없을 뿐만 아니라 [이는] 정부조직법 상의 문제임”. “이 문제를 중장기 검토과제로 이연”(p. 16). <p>□ 현행 기관구조 유지</p>	<p>—</p>
(ii) 금융감독·금융 정책의 기관 통합 (현행) 여부	<ul style="list-style-type: none"> “동일 기관(예, 2008년 이후 금융위)이 금융산업정책과 금융감독정책을 함께 수행할 경우, 금융산업정책이 감독정책을 압도하여 금융부문에 리스크가 누적될 우려[가 있으나,] …… 금융감독정책과 금융산업정책은 현실적으로 혼재되는 경우가 있으며 금융감독을 고려한 금융산업정책이 필요한 상황도 존재하는 점을 감안하여, 양 기능의 견제와 균형을 추구할 필요”(p. 10). “금융산업정책 기능과 금융감독정책 기능 간 이해상충 …… 최소화[의 문제는] …… 정부조직 개편과 연계된 사안이라는 점을 고려하여 …… 중장기 검토과제로 남겨둬”(p.3). <p>□ 현행 기관구조 유지</p>	<ul style="list-style-type: none"> “필연적으로 경제부처 조직 개편과 연계하여 검토될 사안[으로,] …… 지난 3월 정부조직 개편이 마무리된 현 시점에서 또 다시 경제부처 조직 개편을 추진하는 것은 현실적으로 무리”(2013b, p. 1). “현실적으로 금융정책과 감독정책 간 구분이 쉽지 않”음(2013a, p. 3). “인위적인 분리시 책임소재 불명확 등 부작용 발생 우려”(2013a, p. 3). “금융감독’도 정부정책(금융정책)의 큰 틀에서 조화롭게 운영될 필요”(2013a, p. 3). “[분리시] 시의적절한 금융정책 추진 [에] 애로”(2013b, p. 1). <p>□ 현행 기관구조 유지</p>
(iii) 건전성 감독과 소비자 보호 감독의 기관 통합(현행) 여부	<ul style="list-style-type: none"> “금융소비자 보호기능을 강화하고 금융감독기구 내 [건전성 감독과의] 이해상충 문제를 최소화”할 필요(p.36). “금융감독원 내[에] 준독립적인 금융소비자보호처[를] 설립”하자는 1안과 “금융감독원과 독립된 별도의 금융소비자보호원[을] …… 분리”하자는 2안을 제시(p. 36). <p>□ 현행 통합모형을 유지하되, 금융감독원 내부에 준독립적 소비자보호처를 설립하여 소비자 보호 강화(1안)</p>	<ul style="list-style-type: none"> “금융소비자보호기구가 금융소비자 보호 가치를 실질적으로 구현할 수 있도록 적절한 권한과 임무를 부여”할 필요(2013a, p. 4). 금융소비자보호기구의 분리·신설을 위한 방안 마련에 논의를 집중. <p>□ 소비자 보호 강화를 위해, 현행 통합모형을 폐기하고 쌍봉모형을 채택하는 방안을 제시</p>
(iv) 거시건전성 감독의 기관구조 관련	<ul style="list-style-type: none"> “[현행] 금융위원회에는 기획재정부 차관 및 한국은행 부총재가 포함되어 국제금융정책 및 통화정책과의 조율 등 거시건전성 감독이 가능”(p. 35). “기획재정부 산하에는 거시경제금융회의가 설치되어 있어 거시건전성 감독과 관련 기관 간 협조를 할 수 있음”(p. 9). <p>□ 현행 기관구조 유지</p>	<ul style="list-style-type: none"> “현재 기재부·금융위·한은·금감원 등이 참여하는 ‘거시경제금융회의’를 보다 내실 있게 운영[함으로써] …… 거시정책·금융정책·감독정책 간 협력 필요사항, 국제사회의 거시건전성 논의 동향, 국내외 금융시장 동향 등을 보다 면밀히 점검하고 부처 간 인식의 공유를 확대”(2013a, p. 3). <p>□ 현행 기관구조 유지</p>
(v) 금융감독기관 간 위원회 신설 관련	<p>□ 현행 기관구조 유지</p>	<p>□ 현행 기관구조 유지</p>

자료: 금융감독체계 선진화 TF(2013); 금융위원회(2013a, 2013b).

리나라 감독체계 개편의 핵심 사안이다. TF안과 정부안이 표면적으로 밝히고 있듯이 논점 (i), (ii)에 대해서는 현 시점에서 정부조직법 재개정이 곤란한 점도 없지는 않겠으나, 그보다는 각각의 논점에 따르는 개편이 필연적으로 관련 기관 간 기득 권한 및 기능의 재배분을 초래한다는 점이 오랜 동안 개편을 가로막는 현실적 장애물로 작용해 왔다. 논점 (iv)와 (v)의 경우, 정부조직법과는 일단 무관한데도 현행 기관구조를 개편하지 않고 그대로 가져가겠다는 TF안 및 정부안 내용은 기관 간 협력 및 조정과정을 불투명하게 유지하는 가운데 하향적 리더십을 계속 발휘하려는 정부 선호를⁶¹⁾ 그대로 반영한 것으로 판단된다.

한편, TF안과 정부안은 둘 다 논점 (iii)—건전성 감독과 소비자 보호 감독의 기관 분리 여부—과 같이 손쉽게 추진할 수 있고 가시성 높은 일부 개편 메뉴에 집중하고 있다는 특징도 공유한다. 동 논점은 2012년 하반기 동안 학계와 정책계에서 가장 활발하게 다루어진 이슈이다. 이는 최근 키코사태와 저축은행 사태 등으로 소비자 보호가 절실하다는 인식이 급속히 우리 사회에 급속히 확산되었기 때문이기도 하고, 2012년 말 대통령 선거를 앞두고 각 대선캠프에서 감독체계 개편과 관련된 공약사항으로 소비자 보호는 대중적 호소력이 가장 큰 사안이었기 때문이기도 했다. 더욱이 소비자 보호를 강화한다는 기치로 소비자 보호감독기구를 분리·신설하는 데에는 정부조직법의 손질도 불필요하다. 이와 같은 대중적 가시성과 절차적 용이성 덕분에 소비자보호감독기구의 신설(쌍봉모형 채택)은 이번 정부안이 담고 있는 유일한 알맹이로 남게 되었다.⁶²⁾

61) 예를 들어, 한국경제에 관한 IMF의 연차보고서(2010, p.18)에는 금융안정 관련 당국 사이의 협력과 조정에 관한 다음 언급이 나온다: “[한국의 정부]당국은 조정의 틀을 좀 더 공식화하면 조정과정의 투명성이 개선될 것이라는 사실을 실제로 인식하고 있었다. 그럼에도 이들은 공식화한다고 해서 조정이 반드시 효과적인 것은 아니라고 언급하기도 했다.” 여기서 ‘조정’의 틀을 공식화한다는 것은 거시건전성 감독 또는 관련 기관 간 협력·건제를 위한 조정에 대한 법적 근거를 마련하는 등 기관 간 정책조정 과정의 투명성 및 책임성 강화를 가리키는 것으로 추정된다. 그렇다면 IMF의 위 문장들로부터, 한국 정부가 관련 기관 간 정책조정 효과의 위해 정부가 하향적 리더십을 심분 발휘할 수 있는 현행 임의기구인 서별관회의와 같은 기관 간 회의체를 계속 유지하고자 한다는 것을 쉽게 유추할 수 있다. 이 점에 대해서는 이 글의 제Ⅲ절 및 Kim(2013) 참조.

62) 정부안(2013.7)보다 약 1개월 앞서 FT안(2013.6)도 이와 동일한 방향의 개편안을 2안으로 제시한 바 있다. 다만 동 FT는 현행 통합모형을 일단 유지하면서 준독립적 금융소비자보호처를 금융감독원 내부에 설립하는 방안을 1안으로 제시했었다. 하지만 FT 보고서가 공표된 직후 대통령이 1안 아닌 2안(금융소비자보호감독기구의 분리)을 개편 방향으로 제시하자 이를 지지하는 정부안이 2013년 7월 말 확정되었다.

2. 금융소비자 감독기구의 분리·신설(안): 부분 개편의 위험성에 대한 검토

소비자보호감독기구의 분리·신설—즉, 쌍봉모형의 채택—자체는 소비자 보호 감독의 개선을 위한 한 가지 방안일 수 있다. 하지만 앞서 논의한 대로 금융감독원 내부에 쌍봉모형을 구현하는 방식을 통해서도 동일한 개선을 더 저렴하게 이룰 수 있다면, 이는 기관 분리를 통한 개편보다 더 효율적일 것이다. 더욱이 여타 개편이 전혀 이루어지지 않은 상태에서—특히, 모형의 작동방식 및 성과를 좌우하는 기존 기관구조의 논점 (i), (ii) 관련 왜곡이 제거되지 않은 상태에서—정부안에 따라 기관 분리가 진행된다면, 이는 기존 왜곡과의 상호작용을 통해 또 다른 왜곡을 새롭게 만들어냄으로써 전체적으로는 개악을 초래할 위험성이 높다.

어찌되었든 이제 논점 (i), (iv), (v)는 논외로 하고, 논점 (ii)와 (iii)만을 중심으로⁶³⁾ 감독체계의 가상적 개편 시나리오를 복수로 상정한 후 부분 개편의 위험성에 대해 검토해 보기로 한다. 먼저, 두 논점 각각의 개편 여하에 따라 감독 품질은 긍정적 영향(⊕) 또는 부정적 영향(⊖)을 받게 될 것이다. <표 2>는 관련 ⊕요인과 ⊖ 요인을 3개씩 보여준다. 이들 각 요인은 앞서 제II절과 제III절에서 논의한 논점 (ii)와 (iii) 관련 내용을 기초로 정리한 것이다. 특히, 표에 정리된 마지막 ⊖ 요인은 특정 조합—논점 (ii)의 개편이 이루어지지 않은 상태(현재와 같이 금융감독·금융정책이 금융위로 기관 통합된 상태)에서 논점 (iii)의 개편이 소비자보호감독기구 분리로 구체화되는 경우의 조합(곧 논의될 <표 3>의 조합 C)—이 빚어낼 것으로 예상되는 상호작용의 결과를 나타낸다. 이 조합 하에서는 건전성과 소비자 보호에 대한 각 감독 품질이 훼손될 가능성이 높다. 규모와 권한이 분화된 두 감독기구가 기존 관치나 금융정책 등을 통한 정부의 영향력에 과거보다 더욱 취약해질 것이기 때문이다.⁶⁴⁾

63) 우선, 논점 (ii)에 대해서는 금융감독기구로부터 금융정책 기능을 떼어 내야 하는 것으로 학계의 합의가 현재 거의 이루어진 것으로 보이며(각주 17) 참조), 현재 국회에 제출되어 있는 금융감독체계 관련 5개 의원입법안 중 4개 안이 금융정책과 금융감독의 분리를 지지하고 있다(각주 5)와 각주 8) 참조). 다음으로, 논점 (iii)에 대해서는 앞서 제III절에서 설명한 대로 학계 내부에서도 아직 시각차가 크다. 하지만 소비자보호감독기구의 분리 및 신설(안)을 지지/반대하는 경제논리가 무엇이든, 동 개편안은 정치논리—소비자 보호의 대중적 가시성을 감안할 때 소비자보호감독기구의 별도 신설은 대중적 호소력이 매우 클 수 있다는 논리—만으로도 정부에게 매우 매력적인 개편 메뉴인 것이 분명하다.

64) 이러한 우려는 정부당국의 경기부양 및 정치적 고려에 금융감독이 오랫동안 종속되어 금융기관의 건전성 훼손은 물론 소비자 피해를 양산했던 2003~2004년 신용카드 사태 및

〈표 2〉 논점 (ii)와 (iii) 관련 개편 내용이 감독 품질에 미치는 영향

		개편 내용	감독 품질에 미치는 영향
⊕요인	논점 (ii) 관련 개편	• 금융감독·금융정책의 기관 분리	• 감독당국의 독립적 감독으로 건전성 및 소비자 보호의 각 감독 품질 제고
	논점 (iii) 관련 개편	• 단일 감독기구 내 쌍봉구조 구현 • 건전성 감독·시장행위감독의 기관 분리	• 낮은 조정비용으로 목적별 감독이 가능해져 건전성 및 소비자 보호의 각 감독 품질 제고 • 목적별 감독이 가능해져 건전성 및 소비자 보호의 각 감독 품질 제고
⊖요인	논점 (iii) 관련 개편	• 건전성 감독·시장행위감독의 기관 분리	• 높은 조정비용 • 신설 소비자보호감독기구에 대한 사회적 기대가 지속 불가능 수준으로 급증할 우려
	논점 (ii)와 (iii) 관련 특정 개편 간 상호작용	• 금융감독·금융정책의 기관 통합과 건전성 감독·시장행위감독의 기관 분리 ⇒	• 금융위기가 금융정책과 금융감독을 동시 관장 하는 상태에서 건전성 감독·시장행위감독이 기관 분리됨으로 인해, 규모와 권한이 분화된 두 감독기구(금융감독원, 금융소비자보호기구)에 대한 정부의 영향력(관치와 금융정책 등 각종 정책의 영향력 포함)이 강화

자료: 제Ⅲ절.

한편, 두 논점 (ii)와 (iii)의 각 개편 내용이 서로 어떻게 맞물리는지에 따라 모두 6개 조합을 생각할 수 있다.⁶⁵⁾ 〈표 3〉은 이들 조합을 구체적으로 제시한 후 〈표 2〉를 기초로 각 조합이 감독 품질에 가져올 영향을 보여준다. 구체적으로, 〈표 3〉은 논점 (ii)와 (iii)에서 아무런 개편도 전혀 일어나지 않는 경우(현행 조합 A)에서 출발하여 조합 F에 이르기까지 각각의 개편 관련 내용을 차례로 예시한 후, 조합 A에서의 현행 감독 품질을 기준으로 여타 조합들이 각기 감독 품질에 새롭게 미치게 될 것으로 예상되는 추가적 영향을 증감요인(⊕, ⊖)을 통

2011년 저축은행 사태와 같은 과거 경험에 근거를 둔 매우 현실적인 우려이다. 이러한 이 글의 시각에 대해 익명의 한 심사자는 “정부의 영향력이 두 기관 모두에게 적용되는 경우가 하나의 기관에 비하여 반드시 클 이유는 없을 듯하며 이는 결국 소비원의 독립성을 보장해 주는 제도적 장치에 더 크게 의존할 것”이라는 이견을 제시하였다. 하지만 지금까지의 우리나라 금융의 역사에서 정부(기획재정부와 금융위원회)가 지금까지 보여준 전형적 행동양식을 감안할 때, 이 글이 제시한 우려는 경험적 타당성이 매우 높다. 또한 건전성 감독에 비해 소비자 보호 감독은 정치적으로 훨씬 더 민감할 수밖에 없으므로 우리나라에서 소비자보호기구의 독립성을 기대하기란 현실적으로 매우 어렵다.

65) 6개 조합이 나올 수 있는 것은, 이 글이 논점 (iii)에 대해서는 기관 분리(개편○)와 현행 유지(개편X)의 2가지 경우를, 논점 (ii)에 대해서는 기관 분리(개편○), 기관구조의 내부 개편(개편△)과 현행 유지(개편X)의 3가지 경우를 각각 상정하기 때문이다.

〈표 3〉 금융감독체계 개편의 가능한 조합: 예시 및 비교

	각 조합의 내용 ¹⁾	감독 품질에 대한 영향
조합 A (현행)	논점 (ii): 개편X→금융정책·금융감독 기관 통합	-
	논점 (iii): 개편X→건전성 감독·시장행위감독 기관 통합	-
조합 B (TF1안)	논점 (ii): 개편X→금융정책·금융감독 기관 통합	-
	논점 (iii): 개편△→건전성 감독·시장행위감독 기관 통합(단일 감독기구 내 쌍봉구조 구현)	⊕ 쌍봉 지배구조의 내부적 구현에 따른 건전성 감독·시장행위감독 품질의 개선
조합 C (정부안)	논점 (ii): 개편X→금융정책·금융감독 기관 통합	-
	논점 (iii): 개편○→건전성 감독·시장행위감독 기관 분리	⊕ 건전성 감독·시장행위감독의 기관 분리에 의한 각 감독 품질의 개선 ⊖ 건전성 감독·시장행위감독의 기관 분리에 따른 두 감독업무 간 조정비용의 증가 ⊖ 금융위가 금융정책과 금융감독을 동시 관장하는 상태에서 건전성 감독·시장행위감독의 기관 분리로 인해, 규모와 권한이 분화된 각 감독기구에 대한 정부의 영향력(관치와 금융정책 등 각종 정책의 영향력 포함)이 강화 ⊖ 분리된 시장행위감독기구의 정치적 가시성이 한층 더 높아지면서, 지속 불가능 수준의 소비자 보호 강화 요구가 사회적으로 급증
조합 D	논점 (iii): 개편○→금융정책·금융감독 기관 분리	⊕ 감독당국(금융위)이 감독만을 관장하면서 각 감독 품질이 개선
	논점 (iii): 개편○→건전성 감독·시장행위감독 기관 분리	⊕ 건전성 감독·시장행위감독의 기관 분리에 의한 각 감독 품질의 개선 ⊖ 건전성 감독·시장행위감독의 기관 분리에 따른 두 감독업무 간 조정비용의 증가 ⊖ 분리된 시장행위감독기구의 대중적 가시성이 한층 더 높아지면서, 지속 불가능 수준의 소비자 보호 강화 요구가 사회적으로 급증
조합 E	논점 (ii): 개편○→금융정책·금융감독 기관 분리	⊕ 감독당국(금융위)이 감독만을 관장하면서 각 감독 품질이 개선
	논점 (iii): 개편△→건전성 감독·시장행위감독 기관 통합(단일 감독기구 내 쌍봉구조 구현)	⊕ 쌍봉 지배구조의 내부적 구현에 따른 건전성 감독·시장행위감독 품질의 개선
조합 F	논점 (ii): 개편○→금융정책·금융감독 기관 분리	⊕ 감독당국(금융위)이 감독만을 관장하면서 각 감독 품질이 개선
	논점 (iii): 개편X→건전성 감독·시장행위감독 기관 통합	-

주: 1) ○는 개편에 의해 기관 분리를 이행한 경우, X는 개편 없이 현행 기관구조(통합)를 그대로 유지하는 경우, 그리고 △는 기관 분리는 없으나 금융감독원 내부에 쌍봉 지배구조를 구현하는 방식으로 부분 개편을 이행한 경우를 각각 의미함.

2) ⊕는 감독 성과에 긍정적으로 작용하는 요인을, ⊖는 부정적으로 작용하는 요인을 각각 표시함.

해 설명한다. 여기서 조합 B와 C는 각각 TF안(1안)과 정부안에 해당한다.

다소 자의적이지만⁶⁶⁾ 증감요인의 수효를 감안하여 각 조합의 성과를 평가한다면, 조합 E가 최선(⊕ 2개)이고, 조합 B(TF1안: ⊕ 1개) 또는 조합 F(⊕ 1개), 조합 D(⊕ 2개, ⊖ 2개)가 순서대로 뒤를 이으며, 조합 C(정부안)는 최악(⊕ 1개와 ⊖ 3개)이 된다. 여기서 조합 C(정부안)가 최악이라는 것은 무슨 의미인가? 한마디로 근본적이고도 명백한 현행 ‘핵심적’ 구조 왜곡(금융위원회에 의한 금융정책 및 금융감독의 동시 관장)을 그대로 둔 채 ‘부차적’ 사안(금융감독원에 의한 건전성 감독 및 시장행위감독의 동시 관장)을 가시적 개편이라는 명분으로 기관 분리를 추진한다면 가장 열등한 결과가 나올 수 있다는 것이다.

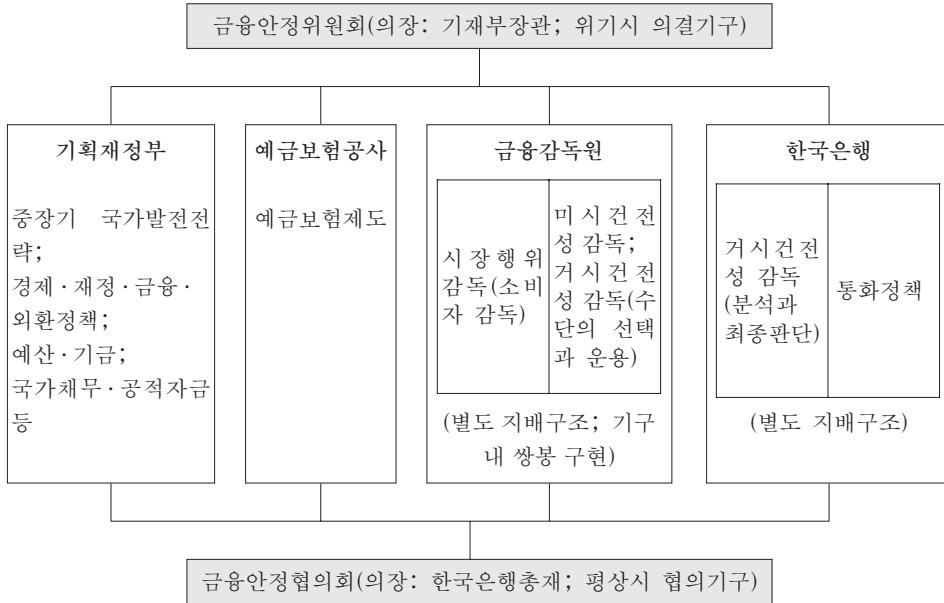
V. 요약 및 결론

이 글이 논의한 우리나라 현행 금융감독체계의 5개 논점과 각각의 해법은 다음과 같다.

<u>논점</u>	<u>해법</u>
• 감독정책·감독집행의 기관 분리	⇒ 금융위·금감원 통합에 의한 단일 공법인화
• 금융감독·금융정책의 기관 통합	⇒ 감독기구(공법인)에서 금융정책을 분리
• 소비자 보호의 취약성	⇒ 감독기구 내부에 쌍봉 지배구조 확립
• 거시건전성 감독체계의 실질적 부재	⇒ 한국은행·감독기구 간 거시건전성 감독 분장
• 금융안정 협의체/회의체의 부재	⇒ 금융안정협의회/금융안정위원회 설치·운영

이와 같은 현행 금융감독체계의 5개 문제점이 각각의 해법에 따라 모두 개편

66) 이 소절의 분석은 특정 개편 대안이 감독 품질에 미치는 순효과를 관련 증감요인들 각각이 감독 품질에 미치는 개별적 효과의 크기를 고려하지 않은 채 요인들의 개수로만 따져 파악한다는 점에서 정치(精緻)한 접근은 물론 아니다. 관련 요인들이 각기 감독 품질을 향상시킬지 아니면 훼손할지에 관한 방향성은 제II절 및 제III절의 논리를 바탕으로 객관적 예상이 가능하지만, 그 크기를 선형적으로 알아내기란 불가능하다. 그 이유는 이 글이 수리모형을 제시한 것은 아니기 때문이다. 그럼에도 이 절의 분석은, 현행 정부안이 담고 있는 임시방편적 개편이 이행될 가능성이 높은 우리나라의 현재 상황에서 논리적 사고실험을 통해, 그와 같은 부분 개편이 가져올 것으로 예상되는 국민경제적 차원의 손익계산 결과를 다른 대안적 개편의 손익계산 결과와 함께 비교·검토한다는 점에서 시의적절하고 의미 있는 직관적 시도이다.



〈그림 2〉 바람직한 금융감독체계의 기관구조

되는 경우, 결과적으로 성립하는 바람직한 금융감독체계의 전체 기관구조는 〈그림 2〉와 같다.

이 글은 우리나라 감독체계 개편의 핵심이 특정 감독모형의 선택에 있는 것이 아니라 어떤 감독모형이든 그 모형의 운영을 좌우하는 외생적 왜곡요인의 제거에 있다는 점과 우리나라 감독체계가 위 5개 논점(문제점) 모두에 대한 전면 개편의 방식으로 이행되어야 한다는 점을 논증했다. 특히, 제IV절의 분석이 보여주듯이 만약 정부가 직면한 현실적 제약이나 개편 논점의 대중적 가시성에 이끌려 현행 정부안대로 미봉적·과시적 부분 개편을 추진한다면, 차라리 개편을 하지 않는 것보다 훨씬 못한 결과가 나올 수 있다. “[감독의 기관] 구조를 뺄 줄하는 것만으로 과거의 단점이 저절로 고쳐질 것으로 생각한다면 위기를 또 다시 겪게” 될 것이라는 Carmichael의 조언을 깊이 되새겨야 할 시점이다 (Carmichael, 2003, p. 7; 김홍범, 2005, p. 243에서 일부 수정하여 재인용).

참 고 문 헌

- 감사원, “「금융기관 감독실태」감사결과,” 감사원 보도자료, 2004a. 7. 17.
- _____, “감사결과 처분요구서—금융기관 감독실태—,” 2004b. 7.
- 강경훈, “금융소비자 보호기구의 기능과 설계,” 한국금융연구센터 2012년 하반기 정책심포지엄 발표논문, 2012. 11. 6.
- 고동원, “금융감독기구 체제 개편논의의 쟁점과 방향,” 『금융감독체계 개편방향』, 국회입법조사처·은행법학회 공동주최 정책세미나 자료집, 2012. 10. 26.
- 금융감독원, “국회계류 중인 금융감독체계 개편법안 내용 비교,” 금감원 내부자료, 2013. 5.
- 금융감독조직혁신 작업반, “금융감독조직혁신방향,” 2000. 12. 20.
- 금융감독체계 선진화 TF, “금융감독체계 선진화 방안: 금융소비자보호 강화를 중심으로,” 2013. 6. 21.
- 금융감독 혁신 TF, “금융감독 혁신 방안,” 2011. 9. 2.
- 금융위원회, “「금융감독체계 선진화 방안」 국무회의 보고,” 보도자료, 2013a. 7. 23.
- _____, “금융감독체계 선진화 방안: 주요 Q&A,” 배포용, 2013b. 7. 23.
- 기획재정부·한국은행·금융위원회·금융감독원·예금보험공사, “기획재정부, 금융위원회, 한국은행, 금융감독원, 예금보험공사간 금융정보 공유에 관한 양해각서,” 한국은행 보도참고자료, <정보공유 및 공동검사 양해각서(MOU) 체결>(공보2009-9-17)의 붙임자료, 2009. 9. 15.
- _____, “제1차 거시경제금융회의 개최 결과,” 보도참고자료, 2012. 7. 20.
- 김경락·석진환, “「금융소비자보호처」 독립기구 급선회,” 『한겨레』, 2013. 6. 25.
- 김대식·김경수·김홍범·이석원, “예금보험제도 발전방안,” 예금보험공사 외주 용역보고서, 한국금융학회, 2002. 12.
- 김대식·윤석현, “금융감독기구의 개편방향,” 『금융학회지』 제10권 제1호, 2005. 6, 201~239.
- 김성수, “금융감독 체계개편에 관한 입법정책적 과제,” 『공법연구』 제41집 제2호, 2012. 12, 485~508.
- 김우찬, “토론문: 바람직한 금융감독체계 개편의 모습은?,” 『바람직한 금융감독

- 체계 개편의 모습은?』, 경실련·정호준 의원실 공동주최 금융감독체계 개편 토론회 자료집, 2013. 5. 23, 15~23.
- 김일규, “신용불량자, 신용회복위보다 법원으로 몰리는 까닭은 ……5년만 갚으면 나머지 빚 모두 탕감 ‘매력’,” 『한국경제』, 2013. 4. 25.
- 김흥기, “우리나라 금융감독체계의 문제점 및 개선방안,” 한국경제학회 발표논문, 2012. 11. 7.
- 김홍범, “중앙은행과 은행감독기능: 은행감독의 이론과 실재를 중심으로,” 『금융학회지』 제1권 제2호, 1996, 1~41.
- _____, “통합금융감독체계의 이론과 실제,” 『한국경제연구』 제10권, 2003. 6, 5~45.
- _____, 『한국 금융감독의 정치경제학』, 지식산업사, 2004. 6.
- _____, “한국의 관료조직과 금융감독,” 『한국경제의 분석』 제11권 제3호, 2005. 12, 195~251.
- _____, 『한국 금융감독 개편론』, 서울대학교출판부, 2006. 8.
- _____, “한국의 금융감독과 공공부문 지배구조,” 함정호 편저, 『한국금융의 새로운 패러다임』 제6장, S&R경제경영연구원, 2008. 12, 329~411.
- _____, “금융위기 이후 감독체계 개편론 분석: 미국·영국·EU와 한국,” 『금융안정연구』 제10권 제2호, 2009. 12, 101~172.
- _____, “저축은행사태와 금융감독 지배구조의 개혁,” 금융감독 혁신 TF 제7차 회의(2011. 6. 21)에 제출한 의견서, 2011a. 6. 21.
- _____, 「이슈&뉴스: 저축은행 사태 언제까지 ……말뿐인 감독 쇄신」 중 인터뷰멘트, KBS 1TV 저녁 9시 뉴스, 2011b. 10. 4.
- _____, “복지에 중앙은 발권력 동원 ……한국은행 독립성 위협,” 맞짱토론: “한은 서민금융지원, 어떻게 볼 것인가”의 지원 반대 토론문, 『한국경제』, 2012a. 7. 6.
- _____, “우리나라 금융감독체계 개편의 대원칙,” 한국행정연구원으로 제출된 외주 연구보고서, 2012b. 9. 15.
- _____, “금융개혁을 위해 인수위가 할 일,” 『한국경제』 <시론>, 2013a. 1. 8.
- _____, “소비자보호, 금감원 분할이 능사 아니다,” 『한국일보』 <오피니언>, 2013b. 1. 26.
- _____, “우리나라 금융감독체계의 개편 방향: 근본적 접근,” 금융감독체계 선진화 TF 주관 초청토론회 발제논문, 2013c. 5. 12.

_____, “토론문: 바람직한 금융감독체계 개편의 모습은?” 『바람직한 금융감독 체계 개편의 모습은?』 경실련·정호준 의원실 공동주최 금융감독체계 개편 토론회 자료집, 2013d. 5. 23, 35~51.

대한민국국회, “최근접수법률안,” www.assembly.go.kr, 검색일 2013. 12. 5.

류시훈·이상은, “당황한 금융당국, 금소처 분리로 급선회,” 『한국경제』, 2013. 6. 25.

배미정·석민수, “제2금융권 연체율 급상승 ……경기침체·빚탕감 기대 겹쳐,” 『매일경제』, 2013. 5. 25.

심재훈·고유선, “‘개인빚 자꾸 갚아주는 나라’ ……올해만 100만명 구제,” 『연합뉴스』, 2013a. 5. 26.

_____, “반복되는 ‘빚 갚아주기’ ……성실 채무상환자들 ‘허탈’”, 『연합뉴스』, 2013b. 5. 26.

안수현, “규제자원 측면에서 본 금융감독개편론—효과적·효율적인 규제·감독의 확보방안 모색,” 『외국의 쌍봉형 감독모델 운영경험과 한국에서의 시사점』, 한국보험학회·Oliver Wyman 공동주최 2012년도 정책세미나 자료집, 2012. 12. 7, 27~49.

양희산, “국내금융환경에서 바라본 쌍봉형 감독체계의 적합성 여부,” 『외국의 쌍봉형 감독모델 운영 경험과 한국에서의 시사점』, 한국보험학회·Oliver Wyman 공동주최 2012년도 정책세미나 자료집, 2012. 12. 7, 51~94.

원승연, “금융소비자 보호와 금융감독체계 개편 방안,” 한국금융연구센터 2012년 하반기 정책심포지엄 발표논문, 2012. 11. 6.

윤석현, “토론문: 바람직한 금융감독체계 개편의 모습은,” 『바람직한 금융감독 체계 개편의 모습은?』, 경실련·정호준 의원실 공동주최 금융감독체계 개편 토론회 자료집, 2013. 5. 23, 53~64.

윤석현·고동원·빈기범·양체열·원승연·전성인, “금융감독체계 개편, 어떻게 할 것인가?”, 2012년 한국금융학회 정기학술대회 특별 정책심포지엄(강원도 원주 오크밸리) 발표 보고서, 2012. 6. 8.

이준행, “토론문,” 『금융감독체계 개편방향』, 국회입법조사처·은행법학회 공동주최 정책·세미나 자료집, 2012. 10. 26, 55~57.

이진명, “카드채 당시 신용불량자 된 126만명 혜택서 빠져 형평성 논란,” 『매일경제』, 2013. 5. 22.

이진명·이재철, “대통령 한마디에 금소처 독립 재부상,” 『매일경제』, 2013. 6. 25.

- 이채진, “독립된 금융소비자보호기구 설립에 관한 소고,” 『금융법연구』 제8권 제2호, 2011. 12, 219~258.
- 이태규, “금융감독시스템 개혁 방안,” 『차기정부 정책과제2: 거시·금융』 VI장, 한국경제연구원, 2012. 12. 21, 247~295.
- 정경영, “금융감독체계의 문제점과 개편방안—미국 금융감독개혁법제의 시사점을 참고하여,” 한국금융법학회 발표논문, 2012. 12. 8.
- 정순섭, “금융소비자 보호와 금융규제,” 금융소비자 보호를 위한 금융·개혁 관련 토론회 자료집, 국회 신동우 의원실, 2012a. 11. 19, 1~32.
- _____, “금융감독체계의 구성원리,” 대한금융공학회 세미나 발표자료, 2012b. 12. 10.
- 정운찬·김홍범, 『화폐와 금융시장』 제4판, 율곡출판사, 2012. 8.
- 정재욱, “금융소비자 보호제도 개혁,” 『금융감독체계 개혁방안』, 경실련 (사)경제정의연구소 주최 토론회 자료집, 2012. 6. 25, 39~72.
- 제17대 대통령직 인수위원회, “정부 기능과 조직 개편,” 인수위 발표자료, 정부혁신/규제개혁 TF, 2008a. 1. 16.
- _____, “문답으로 알아보는 정부 기능과 조직 개편,” 인수위 발표자료, 정부혁신/규제개혁 TF, 2008b. 1. 16.
- 조영무, “연체와 개인회생 신청 급증: 가계부실 심화인가, 도덕적 해이 확산인가,” <동향과 진단>, *LG Business Insight*, 2013. 3. 13, 28~32.
- 조영제, “한국의 거시건전성 감독경험과 시사점,” FSI-CBRC 정책포럼 발표자료, 금융감독원, 2012. 9. 28.
- 채희율, “금융발전을 위한 정책방향,” 『한국 금융의 과거, 현재 그리고 미래』, 한국금융학회 20주년 기념 컨퍼런스 세션 1 발표 논문, 2011. 6. 30.
- 최운열, “금융감독체계 개편방안에 관한 연구,” 한국행정연구원으로 제출된 외주 연구보고서, 2012. 9. 14.
- 한국은행 런던사무소, “영란은행의 거시건전성 정책수단,” 조사자료, 2012. 4. 30.
- Bäckström, Hans, “Financial Consumer Protection—Goals, Opportunities and Problems,” *Economic Review*, 2010:3, Sveriges Riksbank, December 22, 2010.
- Borio, Claudio, “Central Banking Post-crisis: What Compass for Uncharted Waters?,” BIS Working Papers No. 353, Bank for International Settlements, September 2011.

Carmichael, Jeffrey, “Australia’s Approach to Regulatory Reform,” Paper Presented at the World Bank Seminar titled *Aligning Supervisory Structures with Country Needs*, Washington DC, December 2003.

Central Banking Publications, *How Countries Supervise Their Banks, Insurers and Securities Market 2012*, 2012.

Cohen, Norma and Chris Giles, “Northern Rock Risk Revealed in 2004,” *The Financial Times*, www.ft.com, May 30, 2009.

Dewatripont, Mathias, Ian Jewitt, and Jean Tirole, “The Economics of Career Concerns, Part II: Application to Missions and Accountability of Government Agencies,” *Review of Economic Studies*, Vol. 66, Issue 1, 1999, 199~217.

Financial Services Authority, “The Turner Review: A Regulatory Response to the Global Banking Crisis,” March 2009.

Financial Stability Board, “Consumer Finance Protection with Particular Focus on Credit,” October 26, 2011.

Funnell, Ben, “Debt is Capitalism’s Dirty Little Secret,” *The Financial Times*, June 30, 2009.

Goodhart, Charles A. E., “The Regulatory Response to the Financial Crisis,” Special Paper No. 177, LSE Financial Markets Group, February 2008.

Group of Thirty, “The Structure of Financial Supervision: Approaches and Challenges in a Global Marketplace,” 2008.

Holmström, Bengt and Paul Milgrom, “Multitask Principal-Agent Analyses: Incentives Contracts, Asset Ownership, and Job Design,” *Journal of Law, Economics, and Organization*, Vol. 7, Special Issue, January 1991, 24~52.

Hook, Jacob, “‘Twin Peaks’ 모델 해외동향 및 국내 시사점,” 『외국의 쌍봉형 감독 모델 운영경험과 한국에서의 시사점』, 한국보험학회·Oliver Wyman 공동주최 2012년도 정책세미나 자료집, 2012. 12. 7, 5~26.

International Monetary Fund, “Republic of Korea: Staff Report for the 2010 Article IV Consultation,” IMF Country Report No. 10/270, August 3, 2010.

_____, “The Interaction of Monetary and Macroprudential Policies,” January 29, 2013a.

_____, “Rethinking Macro Policy II: Getting Granular,” Background Paper Prepared for the IMF Conference titled *Rethinking Macroeconomic Policy II* held during

- April 16-17, 2013, April 15, 2013b.
- Kim, Hong-Bum, "Cooperation and Coordination between the Financial Authorities: A Review of the Experiences of the United Kingdom, Norway, Sweden, and Korea," *Seoul Journal of Economics*, Vol. 22, No. 3, September 2009, 409~444.
- _____, "Cooperation and Coordination between the Financial Authorities in Postcrisis Korea," 2013 경제학 공동학술대회, 한국금융학회(제2분과회의) 발표논문, 2013. 2. 21.
- Kremers, Jeroen, and Dirk Schoenmaker, "Twin Peaks: Experiences in the Netherlands," Special Paper No.196, Financial Markets Group, London School of Economics, December 2010.
- Litan, Robert E., "Regulating Systemic Finance," Fixing Finance Series 2009-03, The Brookings Institution, March 30, 2009.
- Llewellyn, David T., "Institutional Structure of Financial Regulation: The Basic Issues," Paper Presented at the World Bank Seminar on Aligning Supervisory Structures with Country Needs, held in Washington, D.C., during December 4~5, 2003.
- Masters, Brooke, "'Twin Peaks' Regulation to Cost £646m," *The Financial Times*, April 9, 2013.
- Mishkin, Frederic S., "Monetary Policy Strategy: Lessons from the Crisis," NBER Working Paper No. 16755, National Bureau of Economic Research, February 2011.
- Nier, Erlend W., "Financial Stability Frameworks and the Role of Central Banks: Lessons from the Crisis," WP/09/70, International Monetary Fund, April 2009.
- Nier, Erlend W., Jacek Osinski, Juis Jacome, and Pamela Madrid, "Institutional Models for Macprudential Policy," SPN/11/18, International Monetary Fund, November 1, 2011.
- Pan, Eric J., "Structural Reform of Financial Regulation," *Transnational Law & Contemporary Problems*, Vol. 19, Winter 2011, 796~867.
- Sants, Hector, "FCA Conference," Speech delivered at the Financial Conduct Authority Conference, June 28, 2011.

Smaghi, Lorenzo Bini, “Going Forward—Regulation and Supervision after the Turmoil,” Speech Delivered at the 4th International Conference of Financial Regulation and Supervision After the Big Bank: Reshaping Central Banking, Regulation and Supervision, Bocconi University, Milan, June 19, 2009.

Taylor, Michael W., “‘Twin Peaks’: A Regulatory Structure for the New Century,” Center for the Study of Financial Innovation, December 1995.

Taylor, Michael W. and Alex Fleming, “Integrated Financial Supervision: Lessons from Northern European Experience,” Policy Research Working Paper No. 2223, World Bank, November 1999.

The Conservative Party, “From Crisis to Confidence: Plan for Sound Banking Policy,” White Paper, July 2009.

The World Bank, “Good Practices for Financial Consumer Protection,” June 2012a. _____, *Global Financial Development Report 2013: Rethinking the Role of the State in Finance*, 2012b.

Trotman, Andrew, “What Next for the FSA?,” *The Telegraph*, www.telegraph.co.uk, March 17, 2011.

Zingales, Luigi, “The Menace of Strategic Default,” *City Journal*, www.city-journal.org, Spring 2010.

[Abstract]

Reforming the Financial Supervisory System in Korea: The Key Issues and Solutions*

Hong-Bum Kim**

This paper provides a comprehensive review of the institutional structure of financial supervision in Korea. Presented and discussed are five key issues and their respective solutions relating to reforming its current structure:

- Institutional separation between financial supervisory policymaking(FSC: Financial Supervisory Commission) and its execution(FSS: Financial Supervisory Service) ⇒ Merge FSC into FSS to become a unified prudential supervisor as a special and non-governmental public entity.
- Institutional combination of the financial industrial policy functions and the financial supervisory functions ⇒ Separate the financial industrial policy functions from the unified prudential supervisor and transfer them to the Administration.
- Vulnerabilities in financial consumer protection ⇒ Deliver twin-peaks within the unified prudential supervisor.
- Macro-prudential policy regime yet to be formalized ⇒ Let there be division of labor between the Bank of Korea and the unified prudential supervisor such that the former be responsible for the analysis and judgment of systemic risk while the latter, for the choice and operation of the relevant instrument(s).
- The consultative forum for financial stability and the decision-making body for financial stability, each yet to be set up ⇒ Establish and operate in normal times the Financial Stability Forum to share information and to discuss relevant issues; and establish and operate upon crisis the Financial Stability Committee for crisis management.

* This research (GNUDF-2012-1007) has been financially supported in 2012 by the Gyeongsang National University Development Fund Foundation.

** Professor of Economics, Gyeongsang National University, Tel: +82-55-772-1226, E-mail: hbkim@gnu.ac.kr

The paper puts forward a fundamental viewpoint that the essence of the reform on the financial supervisory system in Korea does not lie in choosing between specific models of financial supervision, say between twin-peaks and integrated ones, but in removing the structural distortions which were implanted into the system in the early 2000s and have so far been working as the drivers influencing the *modus operandi* of the system. Further, the paper constructs a hypothetical example to demonstrate that a partial reform, which only involves choosing a menu of higher public visibility and political feasibility, say newly establishing the consumer financial protection supervisor, would only prove to be a change for the worse.

Keywords: financial supervisory system, financial stability policy framework, regulatory governance, financial consumer protection, macroprudential supervision

JEL Classification: E58, G18, G28, G38