

# 한국 금융의 현황과 과제\*

전 성 인 (홍익대학교 경제학부 교수)

## 1. 문제의 제기

한국 금융은 조락기(凋落期)에 들어섰다. 이를 조용하게 시인하고 그에 기반한 해결책을 찾는 것이 금융의 과제다. 반대로 이를 부정하고 ‘갈 수 없는 나라’를 찾아 헤매는 것은 사려 깊음과는 거리가 먼 무모함에 가깝다.

한국 금융이 조락기에 들어선 핵심적 이유는 노령화와 그에 따른 저성장 추세 때문이다. 노령화는 경제성장의 둔화를 통해 금융에 부정적 영향을 미칠 뿐만 아니라, 저축인구와 적자 인구 사이의 비중을 변화시킴으로써 금융 시장의 수요와 공급에도 본질적인 영향을 미친다. 따라서 향후 금융정책은 이런 여건의 변화를 정확히 파악하고 그에 합당한 현실적인 정책 방향을 모색해야 한다. 그것은 과거의 상식과의 결별을 의미하기도 한다.

조락기에 접어든 한국 금융은 다양한 문제를 노정하고 있다. 우선 과거 개발연대에 확립된 금융관리체제가 변화한 금융현실과 부합하지 않고 있다. 금융이 더 이상 적극적인 정책 적용의 대상이 아니라는 점이 사실상 분명해지면서 금융에 대한 재량적 정책 권한을 휘둘러 온 금융감독 당국은 새로운 감독목표와 조직 형태를 결정하지 못한 채 표류하고 있다.

다른 금융 인프라도 위험에 봉착해 있기는 마찬가지다. 가장 우려되는 부분은 예금보험기금의 부실화다. 지난 2011년중 진행된 저축은행에 대한 부실 정리는 예금보험기금의 재무적 안정성이 얼마나 취약한 지를 잘 보여 주었다. 이 취약성은 오직 미봉책으로만 대응되었을 뿐 근본적인 해결책은 마련되지 않았다. 앞으로 더 많은 부보 금융기관이 부실화할 경우 예금보험이라는 가장 중

\* 본 원고는 2015년 8월 27일(목), 은행회관 2층 국제회의실에서 한국경제학회, 한국금융학회, 한국재정학회가 공동 주최한 하계 정책심포지엄, 「한국 거시경제정책의 현황, 과제 그리고 미래」에서 발표한 내용을 정리한 것임.

요한 금융 인프라가 붕괴할 수도 있다.

금융 여건이 악화하고, 금융 인프라가 낙후하면서 금융시장의 성과도 뚜렷하게 하락하고 있다. 금융시장에서 경쟁은 지속적으로 심종되고 몇몇 거대 금융지주회사는 금융시장의 지배적 강자로 부상했다. 시장 지배력의 집중에도 불구하고 금융회사의 수익성은 전반적으로 악화하고 있다. 순 이자마진으로 대표되는 수익기반의 핵심이 위축되고 있고, 대표적인 금융지주회사들의 총 이익규모도 추세적으로 하락하고 있다.

금융시장의 현황이 이처럼 급속하게 악화하고 있는데도 금융을 요란한 정책적 선전의 도구로 활용하려는 정치권의 의도는 거의 변화하지 않았다. ‘핀테크’와 ‘창조 금융’이라는 이번 정부의 금융 정책 구호는 ‘그린 금융’과 ‘금융기관 대형화’라는 지난 정부의 구호와 그 표현만 바뀐 것일 뿐, 금융을 정책적 선전의 도구로 활용하겠다는 기본 목표의 충실한 반영이라는 본질은 변화하지 않았다.

금융학계 역시 반성할 점이 많다. 이런 잘못을 지적하고 올바른 방향을 제시해야 할 금융 관련 연구계와 학계는 어느 덧 상당수가 정치권과 관료 그리고 금융 공급자의 이익에 포획되었다. 관료가 던져 주는 수많은 위원회와 금융기관이 던져 주는 사외이사의 달콤한 이익 때문에 학자로서의 양심을 접어 둔 경우도 심심치 않게 보인다.

우리 금융이 바로 서기 위해서는 이런 문제들을 차근차근 분석하고 사려깊은 해결책을 도출해야 한다. 이하에서는 이런 문제에 대해 조금 더 상세하게 살펴 보기로 한다. 말미에서는 현재 한국 금융의 현안 중 가장 중요한 현안이라고 볼 수 있는 가계부채의 구조조정과 서민금융 활성화의 바람직한 방향에 관해 추가로 살펴 보기로 한다.

## 2. 한국 금융의 현황

### 1) 저성장 추세의 정책과 금융

우리 경제가 현재 경험하는 저성장은 단순히 경기변동 순환주기 상의 일상적 변동이라고 보기 어렵다. 총공급과 총수요 양 측면에서 추세적인 하락 요인이 작동하고 있기 때문이다. 우선 총공급 측면에서 가장 중요한 것은 생산가능인구의 감소세 반전이다. 통계청의 인구 추계에 따르면 우리나라의 생산가능인구는 2017년의 3,612만명을 정점으로 하여 그 이후부터 지속적으로 감소할 예정이다. 이에 따라 우리 경제는 생산에 있어 가장 중요한 투입요소인 노동투입의 감소를 경험할 수밖에 없다.<sup>1)</sup> 물론 노동투입의 감소는 자본투입의 증가로 대체하여 총공급의 하락을 방지할 수도 있다. 문제는 이 경우 자본의 한계 생산성이 크게 하락한다는 점인데 이것은 금융기관 수익률

---

1) 생산가능인구의 감소가 곧 노동투입의 감소로 연결되는 것은 아니다. 대체 노동력을 조달할 수도 있고, 노동력의 생산성(즉 인적 자본)을 향상시킬 수도 있다. 이중 전자는 부분적인 해결책이기는 하지만 다른 사회적인 문제를 야기하고, 후자는 우리가 추구해야 할 정책방향이기는 하지만 아직 확고하게 정착되었다고 보기는 어렵다.

저하의 근본적 이유로 작용한다.

뿐만 아니라 우리 경제는 단순히 총공급의 감소만을 경험하는 것이 아니다. 총수요 역시 부진하다. 이를 가장 쉽게 확인할 수 있는 증거는 물가상승률의 급속한 둔화다. 만일 총수요가 그대로 있는 상황에서 총공급만 감소했다면 우리나라는 매우 현저하고 급속한 물가상승을 경험했어야 한다. 그런데 최근 2012년 이후 우리나라 소비자 물가 상승률은 물가안정목표의 하한인 2.5%를 지속적으로 밑돌았고, 2015년중에는 평균 1%를 넘은 적이 없다. 이것은 우리나라의 총수요가 총공급 못지 않게 감소하고 있다는 증거다.<sup>2)</sup>

저성장-저물가라는 우리 경제의 새로운 특징은 여러 측면에서 금융산업에 큰 영향을 미친다. 가장 직접적인 영향은 부채에 대한 함의다. 과거 고물가 시대에는 명목부채는 시간이 흐를수록 물가상승에 의해 그 실질 가치가 하락했다. 따라서 기업의 실질 상환부담은 계속 감소했고, 금융기관은 적당한 선에서 이 가능성을 명목 금리의 수준에 반영하기만 하면 되었다. 또한 고성장은 상당히 유리한 투자사업의 기회가 있다는 것을 의미하는 것이었으므로 기업의 부실화 가능성도 어느 정도 통제 가능한 것이었다.

그러나 저성장-저물가 시대에는 상황이 많이 다르다. 우선 부채의 실질 부담이 감소하지 않는다. 물가상승이 크지 않기 때문이다. 심지어 앞으로 물가가 하락하게 되면 부채의 실질 부담은 오히려 증가하게 된다. 또한 수익성이 높은 투자사업 기회가 거의 소진된 상황일 가능성이 크므로 기업들의 수익성 또한 크지 않다. 가계 부문의 소득 증가도 크지 않기 때문에 가계의 상환능력도 좋지 않을 수 있다. 따라서 채무자의 연체나 부도 가능성은 크게 증가한다. 물론 저성장-저물가가 완전히 사전에 예견된 경우에는 채권자가 이를 충분히 대출 계약에 반영할 수 있지만 예상이 충분하지 않거나 과거에 장기로 제공된 채무 계약의 경우에는 큰 문제가 발생할 수 있다.<sup>3)</sup>

## 2) 낙후한 금융관리 체계: 모피아의 발호

우리나라에서 금융감독, 혹은 더 넓은 의미에서 금융에 대한 전반적 관리는 아직까지도 관료가 장악하고 있다. 이들을 통칭하여 “모피아”라고 한다.<sup>4)</sup> 이들은 주로 서울대학교 법과대학이나 경제

---

2) 혹자는 우리나라의 물가 상승률 둔화를 해외 원자재 가격의 비정상적인 하락세 탓으로 돌리면서 따라서 이것은 “공급측” 요인이라고 주장한다. 그러나 원유등 해외 원자재 가격이 최근 급속한 하락세를 보이는 이유는 새로운 유전 발견과 같은 “공급측” 요인 때문이 아니라 중국의 성장세 둔화와 같은 수요측 요인 때문이다.

3) 금융기관이 장기 금융계약에서 채무자가 되는 경우에는 상황이 더 열악할 수 있다. 그 대표적 예가 ‘고금리’로 생명보험상품을 판매한 생명보험회사들이다. 이 금융기관들은 앞으로 매우 심각한 채무 건전성 문제에 직면하게 될 것이다.

4) 주지하듯이 모피아는 과거 재무부(Ministry of Finance)의 약칭이던 MOF와 불법적인 범죄조직인 마피아(Mafia)를 합성한 단어로서 금융관료의 집단성과 조직성 그리고 불법적인 이권 추구를 강조한 호칭이다. 모피아는 구체적으로 국세청 퇴직자의 모임인 세우회(稅友會), 구 재무부 퇴직자의 모임인 재우회(財友會), 그리고 이를 본 따 만들어진 구 경제기획원 퇴직자의 모임인 경우회(經友會)를 모태로 한다. 현실에서는 때로 이들 퇴직자의 모임보다는 퇴직 이후를 생각하여 부적절한 선택을 하는 현직 관료의 일탈을 지칭하는 의미로 사용하기도 한다.

학과를 졸업했다는 동질성에 비교적 협소한 근무 영역인 금융정책이나 금융감독 관련 분야에 오랫동안 재직하면서 업무상 경험도 공유하는 동질적 이해관계집단이다.

과거 경제개발 연대에 금융감독 관료는 (물론 사적 지대도 부분적으로 추구했지만) 경제 성장을 위해 금융을 동원하고 관리하는 기능을 담당했다. 소위 “관치금융”기능을 수행한 것이다. 이 기능이 경제 성장에 기여했는지 여부는 차치하고서라도 금융감독 관료들이 하나의 분명한 목표를 부여 받고 그 성과에 따라 업무 능력을 평가받았다는 점은 분명하다.

그런데 만성적인 자금수요에 직면했던 우리나라 대기업들 상당수가 직접금융시장에서 자금을 조달할 수 있는 능력을 획득하고, 금융회사들 역시 주택담보대출이나 소비자 대출과 같은 가계 대출의 비중을 늘려 가면서 경제성장을 위한 금융통제라는 과거의 분명한 역할 부여가 모호해지게 되었다. 이에 따라 목표의식을 상실하고 성과평가도 제대로 받지 않게 된 금융감독 관료는 점점 더 사익을 집단적으로 추구하는 결사체의 성격을 강하게 가지게 된다. 가히 “금융의 하나회”라 할 만하다.

물론 금융감독 관료의 이런 지대추구 행위에 대해 사회적 견제가 전혀 없었던 것은 아니다. 금융기관에 대한 낙하산 인사가 문제가 될 때마다 공직자 윤리법상의 퇴직자 유관기업 취업금지 조항은 더 강화되었고, 퇴직 금융관료는 예전 선배들이 서열에 따라 질서 정연하게 자연스럽게 누리던 렌트를 누리지 못하는 상황에 직면하게 되었다.

금융감독 관료의 이에 대한 대응은 두 가지로 나타났다. 하나는 관료의 지대추구를 방지하는 금융개혁 방안에 집단적으로 반발하는 것이고, 다른 하나는 퇴직자 취업금지 조항을 우회하는 다양한 통로를 새로 구축하는 것이다. 전자의 대표적 예가 공적 민간기구에 의한 금융감독체계 구축을 반대하는 것이고, 후자의 대표적 예가 최근에 조직의 이름을 걸고 추진하고 있는 서민금융진흥원이나 종합신용정보집중기관 등 금융인프라 주변 기구의 신설이다.

관료의 지대 추구는 언제나 어디서나 일어날 수 있는 보편적 현상이다. 규제에 의해 렌트를 만들어 낼 수 있는 조직이 그를 통해 사익을 추구하는 것은 어쩌면 당연한 일이기 때문이다. 그러나 금융감독 관료처럼 강도 높고 재량적인 규제를 공식적으로 부과할 수 있는 집단의 지대추구 행위는 그 해악이 넓고 깊다. 특히 공적인 목표 의식을 상실한 채 공적 기능을 집단적 이익의 추구를 위해 사용하는 것은 관료들의 일상적 사익 추구와는 구별되는 대단히 위험한 상황이다. 따라서 이에 대해서는 시급히 해법을 적용해야 한다. 그것은 모피아의 해체다.

### 3) 시장경쟁의 실종: 금융지주회사의 권력화

최근 들어 나타난 우리나라 금융시장의 현저한 특징 중의 하나는 금융지주회사의 권력성이 지속적으로 증가하고 있다는 점이다. 우선 아직 확인하지는 않지만 금융감독 관료와 금융지주회사 간의 권력 점유율이 서서히 역전되고 있다는 점이다. 물론 아직은 대부분의 경우에 있어 금융감독 관료가 금융지주회사에 대해 우위를 보이고 있다. 그러나 그 우위는 점차 사라지고 있다.

그 대표적 예가 이명박 정부 시절 하나 금융지주회사와 금감위 간의 권력 서열 관계였다. 대통령의 친구였던 하나 금융지주회사 회장은 대부분의 경우에서 금융감독위원회 위원장보다 권력 서열이 위였다. 더구나 불법성이 커켜어 쌓여 있는 론스타 탈출 건을 추진하면서 금융감독 관료는 조금도 하나 금융지주에 대해 감독권을 행사할 수 없었다. 오히려 론스타와 하나 금융지주가 설계하는 불법성을 승인하고 집행하는 허수아비로 전락하고 말았다.<sup>5)</sup>

금융감독 관료와 금융지주회사 간의 관계는 일방적인 상명하복(上命下服)의 관계만은 아니다. 경우에 따라서 이들은 서로 협력적 관계를 유지하기도 한다. 그 대표적 사례가 인사 교류다. 금융위원장 중에는 금융 관료를 하다가 민간 금융기관인 NH농협 금융지주 회장을 하다가 다시 금융위원장이 된 경우도 있고, 금융관료를 하다가 NH농협 금융지주회사 산하의 연구소 소장을 하다가 다시 금융위원장이 된 경우도 있다. 과거에는 금융관료에서 금융회사쪽으로 일방통행식 낙하산만 존재했지만 지금은 금융회사에서 금융관료로의 통로까지 열려서 명실상부한 인사교류 환경이 생긴 것이다.

금융감독 관료에 대한 영향력을 확대하면서 금융지주회사는 우리나라 금융시장의 막강한 강자로 부상했다. 그 결과는 대체로 부정적이다. 우선 금융시장의 과점화가 두드러지고 그에 따라 경쟁이 실질적으로 약화되고 있다. 보다 우려스러운 점은 금융지주회사가 사실상 무법지대 속에서 영업을 하고 있다는 점이다. 우선 대부분의 금융지주회사가 은행을 보유한 은행지주회사이지만 은행법이 정교하게 규정한 대주주 적격성 요건은 금융지주회사에게 적용되지 않는다.<sup>6)</sup> 따라서 은행지주회사는 은행의 절대적 대주주임에도 불구하고 은행법상 한도초과 보유주주에게 적용되는 동태적 적격성 심사를 받지 않는다. 이에 따라 금융지주회사가 은행법을 어긴 위법 상황도 발생해도 대주주 적격성을 상실하지 않는다.<sup>7)</sup>

금융지주회사가 설사 금융감독 관료에 대한 권력적 우위, 혹은 상호간 유착에 의해 규제의 무

5) 물론 모든 금융현안에서 금융위의 의지가 뒤로 밀렸던 것은 아니었다. 예를 들어 저축은행 부실 처리과정에서 모든 금융지주회사가 강제로 부실 저축은행을 하나씩 인수하도록 한 것은 금융지주회사의 이해에 반하는 사안에 대해 감독 관료가 강제력을 행사한 관치 금융의 또 다른 사례다. 따라서 아직 금융지주회사의 권력화는 완성된 것은 아니다. 다만 진행중일 뿐이다.

6) 금융지주회사에 대해서도 유사한 적격성 요건이 존재하기는 하지만 이것은 은행의 소유자인 “금융지주회사”에 대해 적용되는 것이 아니라, 금융지주회사의 소유자인 “금융지주회사의 주주”에 대해 적용되는 것이다.

7) 예를 들어 하나 금융지주는 하나은행을 100% 소유한 대주주인데, 대주주의 특수관계인으로서 은행법상 대주주인 학교법인 하나학원에 하나은행 등 계열 금융기관들이 사실상 무상으로 자산을 양도하게 하였다. 이런 행위는 은행법이 가장 위중하게 처벌하는 행위임에도 불구하고 처벌을 받고 대주주 적격성을 상실하지 않았다(물론 이에 그치지 않고 이런 행위를 규율하는 규제를 은행법을 그대로 둔 채 은행법 시행령을 개정해서 부분적으로 면죄부를 받았다).

하나 금융지주의 사례가 기존의 금융지주회사가 역지로 적격성을 인정받은 예라면, KB 금융지주의 경우에는 금융관련 법령을 위반하여 개별 설립근거법상의 대주주 적격성을 상실하고도 금융지주회사의 특권을 내세워 자회사를 편입하는 데 성공한 사례다. 2014년 국민은행과 KB 금융지주 대표이사 간의 권력 다툼이 극에 달하면서 KB 금융지주는 감독기구로부터 제재를 받았다. 이 경우 KB 금융지주는 보험업법상의 대주주 적격성을 갖추지 못해 LIG 손해보험을 인수할 수 없는 상황이었지만 “금융지주회사는 다르다”는 억지를 내세워 자회사로 편입하였다.

풍지대 속에서 영업한다고 하더라도 적어도 원론적으로는 시장으로부터의 견제를 받을 수는 있다. 그러나 우리나라에서는 이조차도 사실상 봉쇄되어 있다. 의사결정은 금융지주회사 차원에서 하지만 그 실행은 개별 금융회사 차원에서 수행하기 때문이다. 그런데 우리나라에서는 이중 대표 소송이 도입되어 있지 않아서 실질적으로 이에 대한 시장의 견제가 불가능하다.

금융지주회사 권력 강화의 가장 큰 문제는 금융지주회사가 점점 재벌을 닮아 간다는 것이다. 우리나라의 재벌은 한 때 경제기획원(공정거래위원회로 분리되기 이전의 공정거래실)이나 경제수석, 그리고 현상적으로는 계열기업 여신관리제를 통해 재무부의 통제하에 있었다. 그러나 지금 어느 누구도 경제부총리나 경제수석, 또는 금융위원장이 삼성 등 거대 재벌을 통제하고 있다고 생각하지 않는다. 금융지주회사의 경우도 이와 유사하다. 비록 아직까지 일부 사안에 대해서는 금융관료가 금융지주회사를 통제하고는 있지만 그 우위는 빠르게 허물어지고 있다. 뿐만 아니라 금융지주회사는 광고나 기획 행사를 통해 언론에 대한 장악력을 확장하고 있다. 금융지주회사에 대해 비판적인 지적을 하는 것은 재벌에 대한 지적만큼은 아니지만 점점 더 한국 사회에서 어려워지고 있다.

그렇다면 이에 대한 해법은 무엇인가? 일단은 규제체계의 차익을 없애서 개별 금융기관 설립 근거법이 요구하고 있는 대주주 적격성을 금융지주회사에 대해서도 요구하는 것이다. 그리고 금융지주회사가 초래한 과점화와 대규모화가 전체 금융시스템에 미칠 불안정성에 대비하기 위해 만일 금융지주회사의 행태가 금융시스템에 체제적 위험(systemic risk)을 야기할 경우 이를 통제하기 위한 최후의 수단으로 계열분리 명령제를 도입할 필요가 있다.

#### 4) 성과 악화: 이윤을 저하

저성장의 가장 무서운 함의는 금융기관의 수익성 기반이 근본적으로 허물어진다는 점이다. 특히 생산가능인구의 감소에서 연유한 노동력 부족은 자본의 상대적 과잉 상태를 초래하고 이는 궁극적으로 자본의 실질 수익률을 감소시키는 결과를 초래한다.<sup>8)</sup>

자본 과잉은 우선 금융기관의 순이자마진(net interest margin, NIM)에 영향을 미친다. 예금 금리와 대출 금리가 모두 하락하지만 금융기관의 입장에서 보면 대출 시장에서의 경쟁이 더욱 치열해지므로 대출 금리의 하락이 더욱 두드러질 수 있다. 이에 따라 은행 등 대출을 위주로 하는 금융기관의 수익성은 추세적으로 하락하고 있다.<sup>9)</sup>

---

8) 정확히는 임금율(wage rate,  $w$ )에 대비한 자본의 실질 수익률(real rate of return on capital,  $r$ ), 즉  $r/w$ 의 감소로 나타난다. 두 요소 가격의 절대적인 수준은 각 시장의 수급 상황과 요소 시장의 개방도에 따라 달라질 수 있다. 예를 들어 우리나라의 경우 노동은 비록 상대적인 희소 상태에 있지만 그렇다고 실질 임금이 과거보다 획기적으로 상승한 것은 아니다. 이것은 노동시장에 존재하는 억압 상황을 반영한 것으로 보인다. 그러나 임금율의 상승을 억제할수록 상대 요소가격의 변화 조건은 자본의 실질 수익률 하락의 형태로 집중될 수밖에 없고 이에 따라 자본 수익률의 하락은 더욱 두드러지게 된다. 임금 억제가 저금리를 재촉하는 형국인 것이다.

9) 자본 공급의 과잉 상태에서 예금 금리가 왜 더 큰 폭으로 하락하지 않는가는 매우 흥미로운 질문일 수 있다. 하나의 추측은 금융자산을 축적한 노령인구 인구의 비중이 증가하면서 예금 금리에 대한 민감도가 더 크게

그러나 저금리 추세가 더욱 재무 건전성을 악화시키는 업종은 장기 계약을 기본으로 하는 생명보험산업이다. 생명보험회사가 현재의 금리 하락 추세를 과거에 정확하게 예상하지 못한 경우, 현재의 저금리는 커다란 위험 요소가 될 수 있다. 애석하게도 이런 상황은 우리나라 생명보험회사에서 그대로 나타나고 있다. 이미 백수보험의 예에서 한 차례 매우 현저하게 드러났듯이 생명보험회사의 금리 예측력은 그리 높지 않다. 따라서 과거에 생명보험 상품을 판매할 때 예상했던 예정 이율이 그대로 실현되지 않고 훨씬 낮은 운용 수익률만이 가능한 상황이 되었다. 즉 생명보험회사는 문자 그대로 역금리 상황에 직면한 것이다.<sup>10)</sup>

저성장 추세는 단순히 금융기관이 직면한 시장 가격인 이자율에만 국한해서 영향을 미치는 것은 아니다. 대출받은 채무자의 부도 확률에도 영향을 미친다. 저성장은 유리한 투자사업 기회가 소진되고 있다는 것의 다른 표현이다. 따라서 남아 있는 투자사업 기회는 대개 안전하지만 수익률이 매우 낮거나, 아니면 상당히 위험한 기회가 대종을 이룰 것이다. 따라서 어느 정도의 수익률을 추구할 경우 그 수익률에 부수되는 위험은 과거보다 훨씬 클 수 있다. 이 경우 금융기관은 이미 집행된 대출의 부도율이 사후적으로 상승하거나, 향후 집행할 대출의 위험도가 크게 증가한 상황에 대처해야 한다. 어떤 경우건 금융기관의 재무적 건전성은 크게 악화될 수밖에 없다.

## 5) 백업 체제 취약: 예금보험기금의 부실화 가능성

저성장이 금융기관의 전반적인 부실화를 초래할 경우 우리 금융시장의 안정성과 관련한 가장 시급한 당면 과제는 예금보험기금의 부실화 가능성 방지일 것이다. 실제로 우리나라의 예금보험기금의 상태는 중대한 금융위기나 주요 금융기관의 도산을 넘길 수 있을 만큼 건전하다고 할 수 없다.

우선 2011년을 전후한 저축은행의 대규모 구조조정은 예금보험기금 내 저축은행 관련 기금을 파산시켰을 뿐만 아니라, 다른 부문의 기금 건전성에도 악영향을 끼치고 있다. 예금보험공사는 당초 2007년 12월 21일 예금자보호법 개정을 통해 제30조의4를 신설하여 각 금융권역별로 기금 적립액의 목표규모를 설정하고 점진적으로 이에 도달하려는 소위 목표기금제를 시행해왔다.

그런데 2011년 저축은행 구조조정 과정에서 저축은행 계정이 파탄에 이르자 금융위는 소위 “특별계정”이라는 제도를 통해 이를 변칙적으로 보충하려 하였다.<sup>11)</sup> 특별계정이란 저축은행 구조조정을 위해 한시적으로 ‘상호저축은행 구조조정 특별계정’이라는 계정을 설치한 후, 다른 계정의 목표기금 규모를 무조건 55%로 감액한 후 나머지 45%를 향후 15년(2011.1.1.~2026.12.31.) 동

---

증가했을 수 있다. 그러나 이에 대해서는 보다 면밀한 실증 분석이 필요하다.

10) 물론 생명보험회사들은 자금의 운용도 장기로 하기 때문에 과거에 높은 금리로 장기 채권등을 매입해 둔 것들이 있을 수 있다. 이 경우 생명보험회사의 실현된 운용 수익률은 현재의 저금리보다는 완만한 속도로 하락할 수 있다. 그러나 생명보험회사들이 유한한 만기의 채권에 투자한 이상 이런 혜택을 항구히 지속될 수 없고 조만간 수익률의 낭떠러지에 직면하게 될 것이다.

11) 예금자보호법 제24조의4 신설 (2011.4.1.).

안 저축은행 계정이 끝나다 쓸 수 있도록 하는 제도였다.

그런데 저축은행 구조조정에 공적 재원이 소요된다는 점을 충분히 이해하더라도 이를 위해 다른 권역의 목표기금 규모를 아무런 이유없이 사실상 절반으로 감액한 점은 납득하기 어렵다. 왜냐하면 목표기금의 규모는 해당 권역의 사고 발생율과 회수율 등을 종합적으로 감안하여 결정한 것이기 때문이다. 그런데 아무런 사고율과 회수율이 변화하지 않은 상황에서 목표기금의 규모를 절반으로 줄인 것은 결국 예금보험기금의 재정적 건전성을 심각하게 악화시키는 조치가 되었다.

향후 중요 금융권역의 부실이 사실상 예정되어 있다는 것은 예금보험기금의 건전성을 추가로 제약하는 요인이다. 예를 들어 전술한 바와 같이 생명보험회사들은 조만간 역금리에 따르는 수지 악화를 경험할 수밖에 없다. 이 수지악화의 규모는 아직 정확히 추계된 바 없으나, 잠재적인 도산 위험인 것만은 분명하다. 만일 생명보험회사들이 이를 상쇄하기 위한 증자에 성공하지 못할 경우 이는 분명하게 예금보험기금의 부담으로 작용할 수밖에 없다. 특히 생명보험업은 삼성, 교보, 한화 등 3대 회사의 집중도가 절대적이기 때문에 이들 중 하나라도 부실화되는 경우 과연 절반으로 감액된 목표 기금이 이를 버틸 수 있을지 의문이다.<sup>12)</sup>

## 6) 정책 견제세력의 위축

금융 시장의 현실이 이처럼 악화된 데에는 우리 사회의 정책 견제세력이 급속히 실종된 것도 큰 역할을 했다. 우선 금융시장에서의 자생적인 견제를 기대하기 어렵다. 금융소비자가 소송 등을 통해 자신의 권익을 지키는 데는 관련 입법의 미비, 입증 책임 부담, 증거조사 능력의 불인정, 법원의 상대적 홀대 등 여러 가지 한계가 있다. 특히 집단소송, 이중 대표소송 등의 제도가 정비되어 있지 않고, 소액 사건에 대한 분쟁조정기구가 활성화 되어 있지 않은 것도 소비자에 의한 시장 견제가 작동하지 못하도록 막는 요인이다. 금융시장의 독과점화 만연에 따라 다른 금융회사에 의한 시장의 견제 압력도 거의 존재하지 않고 있다.

부끄러운 이야기이지만 학계와 연구계도 사실상 모피아와 금융회사에 많이 포획된 상태다. 금융연구원이나 자본시장연구원, 보험연구원 등은 (개별 연구위원들의 능력이나 성향과는 무관하게) 금융위나 해당 금융권역의 대변자로 변모한 지 오래다. 이를 비판해야 할 학계조차 대부분의 경우 금융위가 내려주는 각종 위원회(금융통화위원회, 국민경제자문회의, 금융발전심의회, 그 외 각종 위원회) 참여와 금융위 또는 금융회사가 제공하는 금융권 사외이사의 단 맛에 매몰되어 중요 사안에 대해 올곧은 소리를 내지 못하고 있다.

국회 역시 여야로 나뉜 채 각종 금융현안에 대해 심도있는 논의를 하기 보다는 ‘내가 관심있는 법안 하나 밀어 넣고, 그 대신 내가 추진하는 법안 하나 받아주는’ 소위 ‘입법의 물물교환’이 성행

---

12) 최근 금융위가 거의 맹목적으로 추진하고 있는 인터넷 은행의 경우도 예금보험기금에는 부담이 될 수밖에 없다. 인터넷 은행의 수익 전망이 밝지 않은 상태에서 만일 이중 일부라도 도산할 경우 예금보험기금은 사실상 은행, 생보, 저축은행 등 주요 권역에서 모두 재무적 부담을 떠안을 수밖에 없다.



하고 있다. 따라서 개별 금융규제의 합리적 정합성에 대한 검토는 뒷전이고 이해타산이 입법 여부를 결정하는 가장 중요한 기준이 되고 있다.

### 3. 몇 개의 주요 현안

이하에서는 현재 중요한 의제로 거론되고 있는 몇 가지 금융 현안에 대한 해결책을 살펴 보고자 한다. 물론 금융 현안은 크게는 금융감독체계의 개편에서부터 기업 및 가계부채 구조조정, 금융소비자 보호, 신용정보 관리체계의 정비, 금융권 빅데이터 활용과 사생활 보호, 서민금융진흥원 설립 등 서민금융 정책, 미국의 양적 완화 축소에 따른 금융시장 불안 대처 등 무수히 많다. 이 짧은 글에서 이를 모두 다룰 수는 없으므로 필자의 재량에 의해 선택한 두 가지 주제에 대해서만 그 해법을 간단히 검토해 보기로 한다.

#### 1) 가계부채 구조조정

한국은행에 따르면 2015년 9월말 현재 가계신용은 1,166조원에 달했다. 특히 정부가 주택경기를 인위적으로 부양하면서 주택담보대출 특히 중도금 대출과 같은 집단대출의 증가세가 두드러지고 있다. 따라서 어떤 형태로든 가계부채에 대한 정확한 대책이 필요하다. 가계부채 구조조정은 향후 저금리 정책을 유지하기 위한 필수적 전제조건이기도 하다.

먼저 신용대출의 경우에는 저소득 다중채무자를 중심으로 적극적으로 부채를 탕감해주는 정책을 펼쳐야 한다. 저소득 다중채무자의 경우 부채의 크기가 주택담보대출에 비해 상대적으로 소규모이고, 담보가 없기 때문에 부동산 시장과의 연계도 걱정할 이유가 없다. 오직 금융기관의 수익성만이 문제가 될 뿐이다. 따라서 적극적인 부채 탕감의 부작용은 거의 없다.<sup>13)</sup>

신용대출에 대한 부채 탕감이 자명한 구조조정 정책임에 비해, 주택담보대출의 경우에는 그 해법이 마땅한 것이 없다. 우선 담보를 가지고 있는 채권자에 대해 무조건 부채를 탕감하라고 하는 것은 사유재산권의 지나친 침해다. 담보의 처분을 허용할 경우에는 부동산 시장의 가격 하락을 촉발하여 자칫 거대한 연쇄적 가격 폭락의 사이클이 시작될 가능성도 있다. 이런 의미에서 주택담보대출은 한번 집행되고 나면 마땅히 이를 사후에 거두어 들일 수 있는 방법이 없다. 이를 뒤집어

---

13) 부채 탕감을 거론할 때면 통상 제기되는 반론이 채무자의 ‘도덕적 해이’ 문제다. 그러나 도덕적 해이는 채무자만의 문제가 아니라 채권자와 채무자 양 측에 모두 존재한다. 예를 들어 채권자는 채무자의 상환능력을 정확히 심사하고 그에 합당한 규모로 대출을 해 주어야 함에도 불구하고 마구잡이식으로 대출을 해준 측면이 있다. 이 부분은 통상 대부업체 대출에서 많이 관측되는데 이것은 전형적인 채권자의 도덕적 해이다. 금융기관이 채무자의 상환능력을 주도면밀하게 심사하여 적절한 위험 프리미엄을 부가해서 대출해 준 경우에도 부채 탕감은 큰 문제가 되지 않는다. 왜냐 하면 위험 프리미엄을 부가하면서 채권자는 이미 채무자의 부도 가능성을 충분히 확률적으로 감안했기 때문이다. 이 경우 부도란 채권자가 채무자에게 일종의 보험금을 지급하는 것과 유사하다. 이런 관점에서 보면 위험 프리미엄의 형태로 보험료를 징수한 후 부도시에 보험금을 지급하지 않는 것은 그것 자체가 문제의 소지가 많은 행동이다.

생각하면 주택담보대출은 사전에 과도하게 팽창하지 않도록 엄격하게 관리하는 것이 최선이라는 점이다. 이런 의미에서 신규 대출의 경우 LTV, DTI 등 담보대출의 조건을 엄격하게 관리할 필요가 있다. 한편 사후적으로는 개인회생절차에서 부동산 담보에 대해 별제권을 적용하지 않도록 통합도산법을 개정하여 채무자들이 법원의 개인회생절차를 신청하여 채무조정을 하더라도 담보 처분을 위한 주택 매물이 시장에 나오지 않도록 관리해야 한다.

가계부채 대책과 관련하여 한 가지 추가로 생각해 볼 점은 최근 금융위가 강력하게 추진하고 있는 ‘원리금 균등 분할 상환형 대출’의 장점과 단점을 따져 보는 것이다. 원리금을 나누어 갚도록 하는 것은 채무자의 부도 가능성을 사전에 통제함으로써 금융기관의 예정 손실을 줄이게 된다. 또한 채무의 총 규모를 신속하게 줄여 나갈 수 있다는 점에서 일정한 정도 금융시스템 전체의 안정성을 확보하는 정책일 수 있다. 그러나 이 대출은 금융 위기가 도래한 경우에는 채무자의 부도를 부추겨 오히려 금융시장의 불안정을 가속화할 수도 있다는 점에 유의해야 한다. 왜냐 하면 이자만 갚는 대출에 비해 원리금 상환형 대출의 상환부담은 훨씬 과중하기 때문이다. 따라서 향후 금융 위기가 도래할 경우에는 이 대출을 이자만 갚는 일시상환형 대출로 전환하고 만기가 도래한 경우에는 원칙적으로 만기연장을 하도록 금융기관을 지도할 필요가 있다.

## 2) 서민금융 정책방향의 모색

금융위가 최근 추진하고 있는 서민금융 정책은 ‘서민금융진흥원 신설’로 요약된다. 서민금융진흥원은 휴면채단, 미소금융, 국민행복기금, 신용회복위원회 등을 하나의 기구로 통합하고 이 기구에서 서민금융의 공급, 상환, 채권추심, 그리고 채무조정까지 모두 담당하는 구조를 가지고 있다. 다만 전체를 하나의 기구로 유기적으로 통합하는 것이 아니라, 개별 기구는 그대로 둔 채 그 위에 서민금융진흥원이라는 옥상옥의 기구를 덮어 씌우는 형태를 취하고 있다.<sup>14)</sup>

서민금융진흥원은 몇 가지 근본적인 문제를 가지고 있다. 우선 겉으로 표방하는 ‘원스톱 서비스’라는 표어가 매우 그럴 듯 하기는 하지만, 하나의 기구가 자금의 공급(즉 대출)과 채권추심 그리고 채무조정을 동시에 수행하는 것이 과연 바람직한 것인가에 대한 의문이다. 대출과 채권 추심은 채권자의 업무이다. 이에 비해 채무조정은 (물론 특수한 경우에 채권자와 채무자가 직접 교섭할 수도 있으나) 원칙적으로 공정한 제3자가 수행하는 것이 바람직하다. 국가는 이를 위해 법원 내에 개인파산과 개인회생을 다루는 절차를 두고 있는 것이다. 그런데 서민금융진흥원은 서로 이해관계가 상충하는 기능을 하나의 기구가 동시에 수행하는 구조로 되어 있다.

서민금융진흥원의 또 다른 문제는 실제로 서민금융은 중앙 정부가 수행하기 보다는 지방정부가 더 잘 수행할 수 있는 영역일 수도 있다는 점이다. 서민 금융의 부실화 가능성은 지역적 특성에 많이 좌우되기 때문에 지역 밀착형 금융기관이 더 비교우위를 가질 수 있는 분야다. 또 서민의 금

14) 따라서 개별 기구의 이사회가 존재하고, 별도로 서민금융진흥원의 이사회도 존재하면서 일부 이사가 양쪽 이사회에 중복으로 참여하는 대단히 기형적인 기업지배구조를 가지고 있다.

용 수요중 상당수는 금융으로 풀어야 할 문제가 아니라 복지로 해결해야 할 성격을 가지고 있기도 하다. 이런 측면에서 서민금융에서 지방자치단체의 역할은 중앙 정부 못지 않게 중요하다. 그런데 서민금융진흥원은 기본적으로 중앙 정부가 모든 중요한 의사결정을 다 하는 구조로 되어 있다.

이런 문제점을 고려할 때 과연 서민금융진흥원을 추진하는 진정한 이유가 무엇일까에 대한 의문이 있을 수 있다. 필자는 여기에 금융위와 금감원 퇴직 관료의 ‘일자리 만들기’라는 요소가 강하게 개입되어 있다고 믿는다. 실제로 공직자 윤리법이 강화되고, 금융기관에 대한 낙하산 인사에 대한 사회의 시선이 따가워지면서 금융위와 금감원의 퇴직자들이 예전처럼 금융기관을 제집 드나들 듯 자연스럽게 차지하지 못하고 있다. 서민금융진흥원은 바로 이런 감독기구의 조직 논리를 반영하는 왜곡된 수단이 될 가능성이 크다.

#### 4. 맺음말

우리나라의 금융은 한편으로는 노령화와 저성장이라는 펀더멘탈의 공격에 직면하고, 다른 한편으로는 낙후한 금융감독체계와 그에 따른 왜곡된 인센티브와 비효율이라는 내부적 모순에 직면해 있다. 이중 노령화와 저성장은 당장 우리가 그 내용을 바꿀 수 없는 일종의 전제조건에 해당한다. 따라서 금융의 문제를 해결하는 것은 내부적 모순을 근본적이고 철저하게 해결하는 것이다. 예를 들어 모피아를 해체하고 새로운 금융감독체계를 도입하고 금융시장의 경쟁을 촉진하여 안정성과 효율성을 동시에 도모하는 것이 그것이다. 그렇지 않고 모피아의 집단 이기주의에 금융정책을 계속 맡길 경우 우리 금융시장은 간헐적으로 금융위기를 경험하게 될 것은 물론이고, 추세적인 조락(凋落)을 면하지 못할 것이다.