
II. 글로벌 금융규제 체제의 변화

G20 회원국들은 이번 글로벌 금융위기발생 이후 기존 금융규제체제를 근본적으로 개혁해야한다는 공감대하에 금융구조개혁(structural reform)에 대한 구체적인 해결방안을 제시하고 있다. 먼저 글로벌 금융위기 이후 금융규제변화에 대한 논의가 대두하게 된 배경을 기술하고, 글로벌 금융규제와 보험규제의 주요 논의사항을 살펴보고자 한다.

1. 글로벌 금융규제 변화의 필요성

글로벌 금융위기 발생 이후 금융규제변화에 대한 논의가 대두하게 된 배경을 먼저 기술하면 다음과 같다. 글로벌 금융위기 이후 금융규제변화는 대형금융기관 파산으로 인한 금융시스템의 불안해소조치와 동시에 도덕적 해이(moral hazard) 문제를 해결하고자 하는 정책당국자의 인식에 기반을 두고 있다. 정책당국자들은 대형 글로벌 금융회사의 파산은 금융시스템에 주는 충격을 최소화하기 위해 전례 없는 조치를 단행하였다. 그러나 이러한 정책대응으로 금융 불안이 해소되는데 기여하였지만 막대한 재정 및 경제적 비용이 발생하였다. 선진국 재정적자규모가 GDP의 6~10%에 상응하는 수준으로 급등하였으며, 선진국 경제성장이 마이너스로 전환하였다.

뿐만 아니라 대형 금융회사의 파산을 예방하기 위한 정부의 대마불사정책은 도덕적 해이 문제(Moral Hazard Problem)를 야기하였다. 정부의 대마불사정책은 금융기관의 파산에 대한 보험제공(정부의 묵시적 지급보증)으로 야기된 도

덕적 해이 문제로 사회적으로 볼 때 부의 외부성(negative externality)이 원인이라 할 수 있다. 도덕적 해이 현상은 개별 금융기관의 관점에서 합리적이라 할 수 있으나 사회적으로 파산위험을 증폭시킨다는 점에서 부의 외부성(negative externality)의 한 원인이라 할 수 있다. 대형 금융기관들은 정부가 지급보증으로 개별 금융기관의 파산을 허용하지 않는다는 인식하에 파산의 사회적 비용을 고려하지 않았다.

하지만 금융위기 이후에는 대형금융기관의 사회적 파산비용을 최소화하는 방향으로 기존 금융규제체제가 변화되어야 한다는 글로벌 정책당국자들의 공감대가 형성되었다. 바로 금융시스템의 관점에서 건전성규제, 즉 거시건전성 규제원리에 기반을 둔 새로운 금융규제체제가 필요하다는 인식이다. 기존 금융규제체제는 개별 금융기관의 재무건전성이 곧 금융시스템 전체의 건전성이라는 미시건전성 규제철학에 그 기반을 두고 있다. 그러나 이러한 철학하에 대형금융기관에 대한 대마불사 원리를 적용하였지만 다른 한편으로 도덕적 해이 문제를 야기하였다.

이러한 인식하에 설립된 금융안정위원회(FSB)는 은행, 금융시장하부구조, 보험회사, 기타 비은행 금융회사를 포괄하는 금융시스템의 규제체제와 관련된 제반 이슈들을 현재 논의 중이다.

2. 글로벌 금융규제 변화의 주요 논의 사항

글로벌 금융위기 이후 G20는 금융안정을 위해 규제개혁 아젠다(agenda)를 설정하고 이에 대한 논의를 진행하고 있다. 금융안정위원회(Financial Stability Board, FSB) 및 은행규제 바젤위원회(Basel Committee on Banking Supervision, BCBS)는 금융위기 재발을 사전에 차단하기 위해 먼저 위기발생의 원인을 규명하고 이를 토대로 위기예방을 위한 해결방안을 마련하고 있다.

위기발생의 주요 원인으로는 레버리지의 과다, 손실흡수를 위한 자본금부족,

유동성관리부족, 유인왜곡 및 투명성의 결여 등이 지적되고 있다. 따라서 위기 재연을 예방하기 위해서는 자본금 규제의 강화, 레버리지 비율 규제, 유동성관리제도 도입 등이 제시되고 있다.

먼저 자본금규제와 관련하여 자본금의 규모가 확대 및 자본금의 질적 강화를 위한 요건이 논의되고 있다. 이는 시장위험 및 거래상대방위험, 그리고 증권화된 포트폴리오 위험을 보다 잘 반영하기 위함이다. 또한 레버리지 비율을 명시적으로 관리하기 위한 레버리지비율 규제제도도 도입될 예정이다(바젤III).

유동성 버퍼를 증가시키고 불안정한 자금조달구조를 줄이기 위해 유동성규제 또한 도입될 예정이다(BCBS 2010ab). 이외에도 대마불사 문제해결, 건전성 규제를 위한 실행방안, 헤지펀드규제, 금융시스템의 경기순응성 문제해결, 국제 금융제도 개혁 등을 중심으로 금융규제 개혁 논의가 진행되고 있다. 이와 더불어 대마불사 문제를 해결하기 위해서는 보다 실효성 있는 파산제도의 도입, SIFI의 추가적 손실흡수 장치 필요, 보다 집중된(intensive) 규제, 장외파생금융상품 관련 핵심 금융하부구조 기준 마련, G-SIFI모니터링을 강화하기 위한 회원국 peer review도입 등을 강조하고 있다.

BCBS는 건전성 규제실행조치로 자기계정과 고유계정 간의 차이를 반영하는 시장위험률을 수정하거나, 운영위험을 위한 자본금을 모니터링하거나, 위험집중을 해결하기 위한 방안 연구 등을 진행하고 있다. 헤지펀드 등록, 보고 의무 그리고 감독을 위한 체제도입과 더불어 헤지펀드 활동에 대한 정보제공을 강화하고 있다. 시스템위험의 확산 또는 증폭을 완화하기 위한 조치로 경기완화용 버퍼(countercyclical buffers)의 도입, 신용손실을 조기에 인식하여 경기순응성을 완화하기 위한 방안으로 예상손실기준 충당금 제도의 도입, 경기순응성을 완화하기 위한 신용평가기관의 신용평가 제도 개선방안 등이 제시되었다. 은행, 보험, 증권 관련 규제개편, 지불결제제도 및 증권 결제시스템, 그리고 중앙 청산거래소 등 국제 금융기준제도도입이 논의 중이다. 금융안정위원회는 주요 기준 가운데 실효적 예금보호제도를 위한 새로운 원칙 및 국가간 파산에 대한 새로운 기준을 포함하고 있다.

또한 금융안정위원회(FSB)는 국제공조차원의 건정성규제 개선, SIFI규제의 도입, 금융회사의 보상체계 개선, 장외파생상품 규제 강화 및 회계제도 개선 등 포괄적인 금융규제 개혁을 논의하고 이를 시행하기 위한 기본틀을 마련하고 있는 중이다.

3. 글로벌 보험규제 변화의 주요 논의 사항

금융안정위원회(FSB)의 틀하에서 국제보험감독협의회(IAIS)는 글로벌금융위기 이후 금융시스템 차원의 거시건전성 규제체제도입에 대한 필요성을 제기하였다. 글로벌 금융규제체제 하에서 보험권도 글로벌 금융위기 이후 금융시스템의 안정성을 확보하기 위해 보험규제 및 감독체제를 전면적으로 개편하고 있는 중이다.

보험규제체제의 구체적인 변화는 보험감독 핵심원칙의 전면적 개정, 다국적 보험그룹에 대한 공통감독체계(ComFrame: Common Framework for the Supervision of IAIG⁵⁾)마련, 보험그룹에 대한 SIFI 규제 논의 등을 포함하고 있다. 각 변화의 내용을 구체적으로 살펴보면 아래와 같다.

가. 보험감독 핵심준칙 개정

국제보험감독자협의회(IAIS)는 금융위기 이후 보험감독 핵심준칙(ICP) 을 전면적으로 개정하였다. 보험감독 핵심준칙의 구체적 개정내용을 살펴보면 보험회사의 자본의 질적 제고, 보험회사내부위험관리 및 기업지배구조 강화, 그리고 글로벌 금융위기 이후 시스템위험 관리를 위해 감독자 간 협력, 국가 간 협력강화 등이 도입되었다.

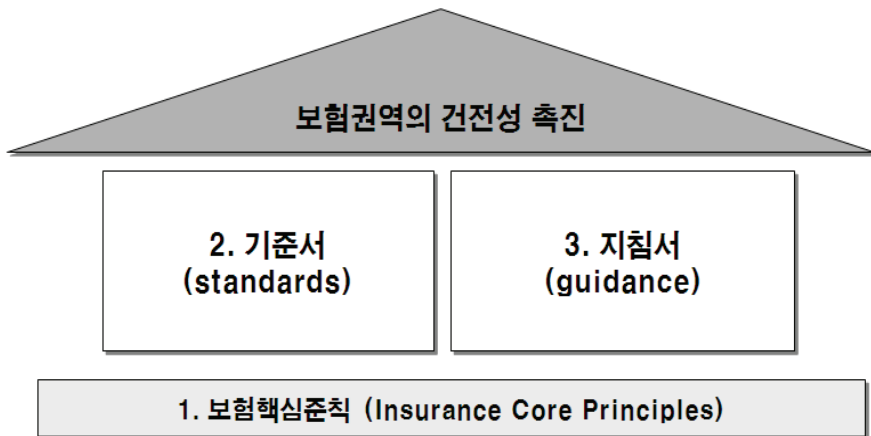
5) IAIG(Internationally Active Insurance Group): 국제적으로 활동하는 보험그룹.

첫째, IAIS는 보험회사의 외부충격을 흡수할 수 있는 재무능력을 강화하기 위해 자본을 기본자본과 보완자본으로 계층화(Tiering)하였다(ICP 17 자본적정성 참조). 이는 보험회사의 자본의 질을 제고함으로써 지급여력제도를 개선하기 위한 조치이다. 지급여력제도는 보험회사의 파산에 대비하기 위해 가용자본(available capital)을 규제당국자가 요구하는 최소의 수준, 즉 요구자본(required capital)규모의 일정비율 이상을 유지하도록 하는 제도를 말한다.

가용자본은 가용성, 영구성, 후순위성 등 일정요건 충족여부에 따라 기본자본과 보완자본으로 구분된다. 가용성이란 청산 시 손실을 흡수하는데 배당 지급의 무 등의 제한 없이 활용 가능한 정도를 가리키며, 영구성이란 손실을 흡수할 수 있을 만큼 만기가 긴 경우를, 후순위성이란 변제 시 보험계약자에 대한 채무보다 후순위인 경우를 각각 말한다. 가용성, 영구성, 후순위성 등 손실흡수능력이 크면 기본자본의 역량이 강화된다. 예컨대 자본금, 자본잉여금, 이익잉여금 등이 기본자본에 해당되며 대손충당금, 상환우선주 등이 보완자본으로 간주된다.

둘째, 보험회사는 위험관리 및 내부통제 시스템을 구축하고 감독당국자는 위험관리시스템을 평가하고 이를 감독하도록 하는 의무를 부여하는 준칙이 개정되었다(ICP 16 지급능력 목적의 전사적 위험 관리 참조). 셋째, 시스템위험관리 강화를 위해 국가 간 감독자간 협력 강화에 관한 내용이 ICP에 신설되었다(참조 ICP 24, 25, 26). 시스템위험 감독의 도입을 위해 국별 그리고 권역별 감독자간 협력, 그리고 위기관리 시 국가 간 협력강화를 강조하는 새로운 핵심준칙이 신설되었다.

〈그림 II-1〉 국제보험감독핵심원칙의 기본구조



자료: Milton Friedman Institute(MFI) Conference(2010), “Measuring Systemic Risk”; 김해식·임준환 (2011).

나. 보험그룹에 대한 감독

IAIS는 글로벌 금융위기의 경험을 교훈삼아 국제적으로 활동하는 보험그룹 감독에 대한 공통평가기준을 마련하는 작업에 착수하였다. 글로벌 보험그룹은 매출액기준으로 선정하였다. 세계 보험시장 매출액의 50%를 차지하고⁶⁾ 있는 손해보험 상위 18개사와 생명보험 상위 27개사를 포함한 50개의 보험사가 여기에 해당된다.

이렇게 분류된 다국적 보험그룹에는 국제적으로 활동하는 보험그룹은 물론 여러 금융권역에 걸친 복합금융그룹도 포함된다. 이번 금융위기를 통해 다국적 보험그룹이 국가별, 권역별 규제의 차이를 이용하여 이익을 편취하였음이 드러났다. 다국적 보험그룹에 의한 규제적 차익활동이 시스템위험 유발에 기여하였다고 보고 그룹단위 감독(group-wide supervision) 요구가 높아지고 있다. IAIS는 2013년 7월까지 다국적 보험그룹에 대한 공통감독체계(ComFrame: Common Framework

6) 이승준(2011)에서 재인용함. 원전은 Swiss Re(2010), Sigma No.2/2010.

for the Supervision of IAIG)를 완료할 예정이다(2011년 IAIS 서울총회).

그룹단위 감독의 실효성을 높이기 위해 공통감독체계는 적용 범위, 보험그룹의 구조 및 사업, 양적 질적 요건, 감독자 간의 협력 및 감독자와 보험그룹 간 상호작용, 감독관할 등 총 5개의 모듈(Modules)로 구성되어 있다. 최근에는 다국적 보험그룹에 대한 공통감독체계 프로젝트의 목적, 범위 등을 정리한 “공통감독체계 개념보고서”를 공표하였다. 공통감독체계는 보험그룹이 사업을 수행할 때 노출되는 제반 위험들을 파악하기 위하여 보험그룹 본사가 위치한 본국과 주재국 감독자 간 협의체를 구성해 공조체제를 구축하는데 중점을 두고 있다. 또한 다국적 보험그룹 감독에 필요한 감독자들의 국경 및 권역 간 협조 및 정보공유의 이슈가 제기되었다. ComFrame에 바탕을 두고 있지만 동시에 회원 간 보험시장의 특수성을 반영하고자 하는 노력도 동시에 시도되고 있다.

다. 보험그룹에 대한 SIFI 규제논의

서울총회에서 IAIS는 시스템적으로 중요한 보험회사를 지정하는 기준을 논의하였으며 향후 구체적인 기준을 마련할 예정이다. 금융위기 이전에 금융시스템 건전성은 개별 금융기관의 재무건전성 유지를 통해 달성할 수 있다고 여겨졌으나, 글로벌 금융위기 이후 개별 금융기관의 재무건전성과 함께 시스템의 건전성을 중시하는 방향으로 감독철학이 변화하면서 거시건전성 감독원칙이 강조되었다. 또한 금융시스템의 전부 또는 일부 장애로 인해 금융서비스 흐름에 단절이 생겨 실물경제에 심각한 정도의 부정적 영향을 초래할 가능성, 즉 시스템위험기에 대응하여 각국 보험감독자 간 조화와 협력을 강조하는 새로운 원칙이 제시되었다.

IAIS는 시스템적으로 중요한 금융기업의 감독 및 규제와 관련하여 보험권의 SIFI 지정과 해당 기준을 논의하기 위해 금융안정위원회(FSC)⁸⁾를 구성하였다.

7) 금융안정위원회(FSB: Financial Stability Board)가 정의한 것이다.

8) Financial Stability Committee.