



주요국 금융상품 수수료 규제의 영향과 시사점

전용식 연구위원

- 미국, 영국, 호주, 유럽연합 등 주요국에서 금융회사가 자사의 금융상품 판매 중개인에게 지급하는 수수료 및 보수체계 규제가 강화되고 있음
 - 중개인에 대한 수수료 및 보수체계 규제는 금융상품 판매 직후 금융회사가 중개인에게 지급하는 수수료를 규제하여 소비자의 피해를 예방하기 위한 것으로 은행, 금융투자, 보험 등 대부분의 산업에서 강화되고 있음
 - 호주는 은행의 상품 판매실적에 근거한 성과급제도와 수수료 체계에 대해서도 규제 방안을 모색하고 있음
- 주요국의 은행, 금융투자, 보험 등 금융업에서 중개인이 상품 판매 직후 상품 공급자로부터 판매금액, 건수에 따라 수수료를 받는 관행은 보편적임
 - 주택담보대출 모집인, 뮤추얼펀드 등 투자형 상품 판매 중개인(독립자문가), 자동차할부금융 모집인, 보험상품 판매 설제사 등은 금융상품 판매 직후 금융회사로부터 수수료를 지급받음
 - 보험의 경우 판매수수료를 보험료에서 선취할 경우, 해약환급금, 투자금 규모 등이 달라질 수 있어 논란이 될 수 있는데 주요국 보험회사들도 초년도 보험료의 일정 수준에 비례하여 수수료를 상품 판매 직후 지급하고 있음
- 수수료 및 보수체계 규제 강화가 금융산업의 성장과 사회후생에 부정적 영향을 미칠 수 있다는 분석이 제기되고 있음
 - 금융상품 중개인의 역할에 대한 학술연구들은 중개인의 역할로 소비자는 더욱 적합한 상품을 선택할 수 있고, 금융회사는 다양한 서비스를 제공할 수 있어 사회후생이 증대됨을 보임
 - 영국 금융청과 미국 공정거래위원회는 수수료 규제가 금융상품 수요 감소, 불합리한 금융상품 선택 우려를 제기함
- 수수료 체계, 중개인에 대한 보수체계 규제 강화는 불완전 판매 억제 등 소비자 보호를 위해 필요하지만 금융산업의 성장과 사회후생도 고려하여 적합한 정책수단을 선택하여 추진될 필요가 있음
 - 대부분의 금융상품, 자동차 등 내구재 판매 과정에서도 소비자는 중개인의 조언이 필요함
 - 미국의 경우 수탁자책임규정(Fiduciary Rule)이 2018년 6월 폐기되었는데, 퇴직연금상품에 대한 신의 성실의무 부과가 상품 판매를 과도하게 제한할 우려가 있다는 의견이 반영된 것으로 평가됨

1. 검토배경



■ 금융상품 판매 과정에서 중개인(Agents)이 수취하는 수수료 및 보수 규제가 주요국에서 확대되고 있음

- 중개인과 소비자, 중개인과 금융상품 공급자 간의 이해상충으로 소비자가 피해를 볼 수 있는데, 이러한 이해상충이 발생하는 원인이 중개인에게 지급되는 수수료 및 보수 체계라는 평가임
 - 판매수수료(Commission)는 판매하는 금융상품의 가치, 혹은 규모에 비례해서 지급되는데, 은행, 자동차할부금융, 금융투자, 보험업에서 상품 판매 이후 중개인에게 지급됨(선취수수료, Upfront Commission)
 - 만기가 긴 주택담보대출, 보험 상품의 경우 상품 구매 이후 소비자가 상품을 보유하는 기간 동안 수수료가 지급되기도 함(후취수수료, Trail Commission)
- 수수료는 고객이 납입하는 금융상품 가격, 보험료 등에서 보편적으로 지급되는데, 조언(Advice) 등 중개인의 서비스에 대해 독립적으로 지불되는 경우도 있음

■ 본고에서는 금융상품 판매수수료 규제의 영향을 주요국 사례와 학술연구 등을 통해 검토하고 정책 추진에 있어서 고려되어야 할 사항을 제시하고자 함

- 금융상품에 대한 조언을 제공하는 중개인의 필요성과 판매수수료 규제가 미칠 수 있는 영향을 미국과 영국의 사례와 학술연구를 중심으로 검토함

2. 주요국 수수료 규제 현황



■ 미국, 영국, 유럽연합에서 금융상품 중개인과 소비자와의 이해상충과 이로 인한 잠재적인 소비자의 피해를 억제하기 위해 금융상품 판매 수수료 및 보수체계에 대한 규제가 강화되고 있음

- 유럽연합의 금융상품 및 보험상품 판매지침, 영국의 소매판매채널 규제, 네덜란드의 주택담보대출, 투자형 상품 및 연금 상품 판매 수수료 금지, 호주의 자문수수료 금지 등이 대표적임
- 독일은 EU의 보험상품 판매지침을 반영한 수수료 및 모집행위 규제 방안을 모색 중임

〈표 1〉 주요국의 금융상품 판매수수료 규제

국가	관련 규제	주요 내용
EU	금융상품 판매지침(Markets in Financial Instruments Directive 2)	- 독립자문가의 투자형 상품 판매 수수료 수취 금지 - 전속 중개인에 대한 수수료 지급은 유지하지만 행위규제를 강화 - 조언(Advice)을 제공하지 않는 경우 수수료 유지
	보험상품 판매지침(Insurance Distribution Directives)	보험상품 판매수수료 및 모집행위 관련 규제 강화
호주	미래금융서비스(Future of Financial Advice) 개혁	- 금융소비자들에 대한 최선이익의 의무 - 이해상충이 있는 보수의 금지(보험상품, 소비자신용보험상품에 대한 자문보수는 적용 제외) - 판매한 금융상품의 숫자나 규모에 따라 비례적으로 보수를 청구하는 행위 금지 등을 규정
독일	- 보험감독법(Insurance Supervision Act, 48a) - 보험거래법(Insurance Contract Act, 7a 개정)	- 보험상품 판매수수료 및 모집행위 관련 규제 강화 - 교차판매 관련 규제 강화: 교차판매로 보험상품이 다른 금융상품과 하나의 패키지로 판매되는 경우, 개별 금융상품의 수수료가 각각 설명되어야 하고 교차판매가 반드시 필요한지도 설명되어야 함
영국	소매판매채널규제(Retail Distribution Review, 2012)	- 투자형 소매금융상품에 대해 금융회사가 독립자문가에 지급하던 판매 수수료 금지, 고객으로부터 자문보수(Fee) 수취 - 사전에 자문서비스의 종류 및 범위 공지
네덜란드	복잡한 금융상품 판매수수료 금지 입법(2013)	2013년 이후 주택담보대출, 투자형 보험상품, 연금, 손해보험 상품 판매 수수료 금지 - 고객으로부터 자문보수(Fee) 수취
캐나다	증권위원회	뮤추얼펀드 판매 수수료 규제(금지 혹은 상한 설정)

자료: VIEWPOINT(2014), "The Changing Face of European Distribution", BlackRock; BaFin

■ 중개인과 금융소비자의 이해상충은 금융투자, 주택담보대출, 자동차할부금융, 보험 등 다양한 금융업에서 금융소비자가 필요한 금융상품 관련 정보를 제공하고 상품 판매 이후 상품 금액에 비례한 수수료를 수취하는 관행에서 발생할 수 있음

- Hung 외(2008)에 따르면 미국 개인투자자들의 73%가 중개인으로부터 조언을 받고 주식을 매입하고 있으며¹⁾ Charter 외(2010)²⁾에 따르면 유럽 금융소비자들의 80%가 중개인으로부터 금융상품 관련 조언을 듣고, 그 가운데 58%가 중개인의 조언을 의사결정에 반영함

1) Hung, Angela A., Noreen Clancy, Jeff Dominitz, Eric Talley, Claude Berrebi, and Farrukh Suvankulov(2008), "Investor and Industry Perspectives on Investment Advisers and Broker-Dealer", *RAND Institute for Civil Justick Technical Report*

2) Charter, Nick, Steffen Juck, and Roman Inderst(2010), "Consumer Decision Making in Retail Investment Services: A Behavioral Economics Perspective", Report to European Commission/SANCO

- 호주의 경우 주택담보대출 모집인의 모집수수료는 3억 달러 대출금액 기준으로 대출금액의 0.60%에서 0.65%의 선취수수료를, 대출 잔액의 0.18%를 대출기간 동안 매년 수취하고 있고, 자동차할부금융 중개인들은 자금조달 금리와 자동차 할부금융 금리 차액의 80%를 선취함³⁾
- 독일의 경우 투자형 금융상품과 보험상품 구매자의 70%가 상품 구매 시 (선취)수수료를 납부해야 한다는 안내를 받음⁴⁾
- 아일랜드 중앙은행에 따르면 주택담보대출 중개인은 대출금액의 1.0~1.2%를 선취하고 은행이 판매하는 투자 상품의 경우 은행이 예상하는 투자 수익의 35%를 선취수수료로 수취함⁵⁾
- 미국, 영국, 캐나다, 아일랜드의 보험상품 판매수수료는 초년도 (혹은 월)보험료에 비례하여 결정되고 보험상품 판매 직후 지급되는 선취수수료가 보편적임(〈표 2〉 참조)
 - 자동차보험의 경우 미국, 독일은 연간 보험료의 10~15%, 아일랜드의 경우 연간 보험료 7.5~10.0%가 판매수수료로 지급됨

〈표 2〉 주요국 보장성보험 판매수수료 개요

영국	미국	캐나다	아일랜드	호주
10년 만기의 경우 초년도 보험료의 99.74%	초년도 보험료의 70~120%, 보험계약 갱신 시 보험료의 4~6%	초년도 보험료 기준으로 정기보험 40%, 종신보험 55%	초년도 보험료의 100~168.5%	초년도 보험료의 30~130%

자료: AEGON(2018), "Protection Commission Guide"; Business Insurance(2019. 10. 28), "How Insurance Agents and Brokers make money"; Life Insurance Canada(2019. 1. 22), "How much commission does your agent get paid"; Central Bank of Ireland(2016), "Discussion Paper on the payment of commissions to intermediaries"; IMF(2016), Financial Stability Assessment

■ 이해상충은 중개인이 금융회사로부터 지급받는 수수료, 보수(Fee) 이외에도 은행 창구에서 금융상품을 판매하는 직원에 대한 성과 보상 방식에서도 나타날 수 있다고 지적됨

- 은행직원이 창구에서 보험상품이나 펀드를 판매한 경우, 성과지표(Key Performance Index)에 반영하는 것도 은행직원이 금융상품에 대한 조언과 판매를 촉진하는 보상 수단임⁶⁾
- 유럽에서는 소비자가 중개인에게 조언을 받아 금융상품을 구매할 경우 소비자가 직접 중개인에게 수수료를 지급하는 경우도 있음

3) Pearson, Gail(2018), "Commission Culture: A Critical Analysis of Commission Regulation in Financial Services", Working paper, *University of Queensland Law Journal*
 4) Reifner et al.(2013), "Study on remuneration structures of financial services intermediaries and conflicts of interest", Institute für Finanzdienstleistungen e.v.
 5) Central Bank of Ireland(2016), "Discussion Paper on the Payment of Commission to Intermediaries"
 6) Pearson, Gail, 전계서

3. 금융상품 중개인의 역할과 수수료 규제의 영향



가. 금융상품 중개인의 역할 관련 논의

- 중개인은 수수료나 보수를 받고 금융소비자에게 필요한 정보를 제공하여 소비자에게 적합한 상품을 판매하고 시장에서 발생할 수 있는 정보비대칭성을 완화하는 기능을 하고 있음⁷⁾
- 금융상품 중개인의 역할에 대한 학술연구들은 정보 전달로 인해 소비자는 더욱 적합한 상품을 선택할 수 있고, 금융 회사는 다양한 서비스를 제공할 수 있어 사회후생이 증대됨을 보이고 있음
 - Crawford 외(1982)에 따르면 단순한 대화를 통해서도 정보를 전달할 수 있고 이를 통해 사회 후생이 증대될 수 있음⁸⁾
 - 특히 금융상품 판매에 있어 대화를 통한 정보전달은 중개인과 소비자 모두에게 매우 유용한 것으로 나타났는데, Morgan 외(2003)에 따르면 주식 투자에 대한 추천 정보가 대화를 통해 신뢰도 있게 전달될 수 있음⁹⁾
 - Dessein(2002)은 정보가 없는 소비자가 금융상품 구매 의사결정을 내리는 것 보다 전문가에게 투자결정을 일임하는 것이 소비자 모두의 이익을 증대시키는 것을 입증함¹⁰⁾

나. 수수료 규제의 영향

- 조언을 제공하는 금융상품의 유형에 따라 소비자와 중개인간에 이해관계 상충이 다양하게 나타날 수 있어 이에 대한 규제가 확대되고 있음
 - 장기저축 및 투자형 상품, 주택담보대출 등 계약 기간이 장기인 금융상품의 경우 중개인과 소비자와의 이해상충 정도는 매우 높은 반면 정보비대칭성이 낮은 표준화된 상품(자동차보험, 예금)에서는 이해상충이 없거나 낮음

7) Reifner et al.(2013), "Study on remuneration structures of financial services intermediaries and conflicts of interest", Institute für Finanzdienstleistungen e.v.

8) Crawford, Vincent P. and Joel Sobel(1982), "Strategic information transmission", *Econometrica*, 50(6): pp. 1431~1450

9) Morgan, John and Phillip C. Stocken(2003), "An analysis of stock recommendations", *RAND Journal of Economics*, 34(1): pp. 183~203

10) Dessein, Wouter(2002), "Authority and communication in organizations", *Review of Economic Studies*, 69(4): pp. 811~838

- 중개인에 대한 수수료가 판매하는 금융상품의 금액이나 건수에 비례하여 지급되는 경우에는 중개인이 자신의 이익을 위해서 소비자에게 적합하지 않은 상품 판매와 더 높은 수수료를 지급하는 금융회사 상품 판매를 유도할 수 있고, 시장가격보다 높은 가격을 부과하여 소비자의 이해를 침해하는 이해상충이 발생할 수 있음
- 수수료 및 보수체계에 대한 과도한 규제, 보수체계에 대한 의무적인 공개는 중개인이 전달하는 정보의 질을 저하시킬 수 있음¹¹⁾
 - 중개인 보수체계 규제는 내생적 변화를 일으켜서 정보전달의 효율성 및 신뢰도가 떨어질 수 있음¹²⁾
 - 내생적 변화는 수수료 및 보수체계 규제가 중개인뿐 아니라 금융회사, 소비자의 행위에 영향을 미칠 수 있음을 의미하는데, 예를 들어 수수료가 낮아질 경우 중개인은 금융상품 판매량을 증가시키기 위해(판매 편향) 소비자에게 적절하지 않은 조언을 할 유인을 가질 수 있음
- 중개인이 전달하는 정보의 질이 낮아질 경우 소비자들의 금융상품 수요에 부정적 영향을 미칠 수 있음
 - 수수료 규제 강화 이전에 비해 소비자들은 금융상품을 이해하고 선택하는 데 어려움을 겪을 수 있음
 - 영국 금융청은 2013년 보고서에서 이와 같은 우려를 “소비자들이 금융상품 구매 과정에서 잘 정리된 보고서를 직면하게 될 것”이라고 표현함¹³⁾
 - 사망보험을 예로 들면, 자신의 사망을 대비해서 금융상품을 구입하기를 꺼려할 수 있음
 - 수수료 체계 공시가 강화될 경우 소비자들은 필요한 금융상품의 특성보다 수수료에 더 관심을 갖게 되어 불합리한 금융상품 선택을 초래할 수 있음
 - 미국 공정거래위원회(Federal Trade Commission)에 따르면 주택담보대출 중개인의 수수료 공시 이후 잠재적인 주택담보대출 수요자들을 대상으로 주택담보대출 선택을 실험한 결과, 소비자들은 수수료가 낮은 상품에 더 관심을 갖는 것으로 나타남¹⁴⁾
 - 결과적으로 수수료 공시 이전에 비해 주택담보대출에 더 많은 비용을 지불한 것으로 나타남

11) M. Li, K. Madarász(2007), “When mandatory disclosure hurts: Expert advice and conflicting interests”, *Journal of Economic Theory*

12) Inderst, R. & Ottaviani, M.(2012), “Competition through commissions and kickback”, *American Economic Review*, 102(6), pp. 2826~2858

13) FCA(2013. 4), “Applying Behavioural Economics at the Financial Conduct Authority”, for a comprehensive discussion of the FCA’s concern

14) Federal Trade Commission(2004), “The effect of Mortgage broker compensation disclosure on consumers and competition: A controlled experiment”, Bureau of Economics staff report

4. 시사점



- 중개인에게 금융회사가 지급하는 선취수수료(Upfront Commission)는 다양한 산업에서 이루어지는 사업 관행으로 보임
- 금융상품 중개 수수료 및 중개인의 보수체계에 대한 규제는 정보비대칭성이 초래할 수 있는 소비자의 피해를 줄이고 포용적 금융을 지향하는 추세에 부합함
 - 불완전 판매(Mis-selling)가 대표적인 소비자의 피해인데, 불완전 판매가 금융상품 중개인(혹은 자문가)의 수수료 및 보수체계에서 비롯되었다는 판단에서 수수료 및 보수체계 규제가 확대되고 있음
 - 금융상품 판매 금액에 비례하여 금융상품 판매 직후 지급되는 수수료(Upfront Commission) 체계는 은행, 금융투자, 보험, 자동차할부금융 등 다양한 산업에서 보편적으로 관측됨
 - 금융소비자의 금융서비스 접근을 억제할 수 있는 서비스 비용보다 높은 수준의 서비스 수수료는 인하될 필요가 있음
- 그러나 수수료 및 보수체계 규제의 영향을 분석한 선행연구, 보고서 등에 따르면 과도한 수수료 규제는 다양한 부정적 영향을 초래할 수 있음을 지적함
 - 규제가 금융소비자, 중개인, 금융회사의 행위를 변화시켜 소비자의 금융상품 수요를 줄일 수도 있고 합리적이지 못한 금융상품 선택을 하는 경우도 있을 수 있음
 - 중개인은 상품 판매 과정에서 전달하는 정보의 질을 저하시키고 낮아진 보수체계에 대응해 상품 판매 건수를 늘이려 노력할 수 있음
 - 금융회사는 소비자의 금융상품 수요를 파악하지 못하여 수요에 부합하는 상품공급 보다는 판매가 쉬운 상품을 공급할 유인을 가질 수 있음
- 미국의 수탁자책임규정(Fiduciary Rule) 폐기는 전술한 수수료 및 보수체계 규제 강화의 부정적 영향을 고려한 것으로 보임
 - 2018년 3월 연방고등법원의 노동부 수탁자책임규정에 대한 폐기 판결이 내려졌고, 2018년 6월 노동부가 대법원 항소를 포기함에 따라 폐기됨
 - 그 배경에는 퇴직연금상품에 대한 수탁자책임규정 적용이 상품 판매를 과도하게 제한할 우려가 있다는 금융회사들의 지적이 있었음¹⁵⁾

■ 규제 시행에 따른 영향을 소비자, 중개인, 금융회사 측면에서 종합적으로 검토하여 국내 상황에 부합하고 부작용을 최소화할 수 있는 규제가 추진될 필요가 있음

- 주요국의 경우 금융상품 판매 중개인은 은행, 보험, 금융투자 등 다양한 업권에서 모두 역할을 하고 있으며 금융산업 발전에 상당한 역할을 하고 있는 것으로 평가됨
- 금융상품에 대한 정보전달의 효율성을 높이기 위한 중개인의 수수료 및 보수체계 규제 강화는 이해관계의 충돌 정도와 산업의 성장성을 고려하여 이루어질 필요가 있음
 - 호주, 영국 등은 금융상품 판매 직후 중개인이 받는 수수료를 은행, 투자상품 판매에서 금지함
- 주요국의 금융수수료 체계 규제 이후 자문업 등 금융산업에 미친 영향을 보다 심도있게 분석할 필요가 있음
 - 영국 금융청과 미국 공정거래위원회가 제시한 금융수요 측면에서의 우려사항과 소비자의 합리적 선택 제한 우려 등은 주목할 만한 연구결과임
- 공시 강화, 금융교육, 금융회사 검사, 수수료 체계 규제 등 다양한 정책수단 가운데 국내 상황에 부합하고 부작용을 최소화할 수 있는 정책수단을 선택할 필요가 있음 **kiRi**

15) 정인영(2019. 1. 21), 「미국 노동부의 수탁자책임규정 폐기 판결과 연금상품 판매」, 『KiRi리포트』, 글로벌 이슈 참조