

G20 서울정상회담 논의 동향 : SIFI 규제 논의흐름과 대응전략

- 시스템적으로 중요한 금융회사(SIFI: Systemically Important Financial Institutions)와 관련하여 수량규제수단과 가격규제수단이 경합 중
 - SIFI의 과도한 위험추구행위를 억제함으로써 SIFI 부도로 인하여 유발되는 부정적인 외부효과를 최소화하려는 것이 규제목표
 - 수량규제수단은 규모 및 업무영역을 제한하여 위험추구행위를 원천적으로 억제하려는 것인 반면, 가격규제수단은 상대가격조정을 통해 위험추구 유인 축소를 도모하려는 것임.
 - 어떤 규제수단이 채택되는가에 따라 SIFI 규제가 국내 금융회사에 미치는 영향의 정도도 달라질 수 있음.
- 우리나라는 가격규제수단 채택을 지지하는 한편 수량규제수단 채택 시에는 확실적인 기준이 도입되지 않도록 의견을 개진해야 할 것임.
 - 외부효과 크기에 상응하는 비용을 부과하는 한편 부실의 전염은 차단하되 SIFI의 부도는 용인할 수 있는 가격규제수단이 바람직
 - 수량규제 채택 시 국가별 상황에 따라 자국 금융회사의 대형화를 용인할 수 있고, 업권별로 부채 외부효과 크기에 상응하는 차등적 기준이 적용되도록 유도할 필요
 - 의장국으로서 규제수단별로 실효성을 제고하기 위해 필요한 논의사항을 선도적으로 제시함으로써 국가별 이견조율을 주도할 필요

1. 검토배경

- 2010년 1월 오바마 미국 대통령의 ‘볼커룰(Volcker Rule)’ 제안 이후 G-20를 비롯한 국제기구들을 중심으로 시스템적으로 중요한 금융회사(SIFI: Systemically Important Financial Institutions) 규제에 관한 논의가 확산
 - 글로벌 금융위기 시 대다수 국가에서 실물경제 등에 미치는 영향을 우려하여 대형금융회사를 정리하지 못하고 공적자금을 투입하였던 바, G-20 정상들은 SIFI에 대한 감독강화와 원활한 정리를 위한 국제공조체계 구축에 합의
 - G-20 정상들은 FSB(Financial Stability Board)가 2010년 10월까지 SIFI 관련 쟁점에 대한 대응방안을 마련할 것을 요청
 - IMF-BIS-FSB는 2009년 11월 금융회사, 시장 및 금융상품의 시스템적 중요성을 판단할 수 있는 가이드라인을 마련
 - 금융시스템의 전반적 손상을 야기하고 실물경제에 부정적 영향을 미칠 수 있는 금융서비스 공급의 일시적 중단이나 비용의 급격한 증가를 시스템적 사건으로 규정
 - 시스템적 사건을 유발하는 중요한 요소로서 규모, 대체가능성, 상호연관성을 제시
 - 현재 FSB에서는 세 가지 방향으로 SIFI에 대한 대응방안을 논의 중
 - ① SIFI에 대한 자본적정성 규제강화, 업무영역 제한 등을 통해 SIFI의 부실화 가능성을 사전적으로 축소, ② SIFI 부실화시 신속하고 효과적으로 정리할 수 있는 역량 강화, ③ SIFI 부실화에 따른 전염효과 등의 시스템 위험 발생을 차단하기 위한 금융시장 인프라 강화
- 현재 각국 정부와 국제기구들에 의해 다양한 규제수단이 제안되고 있는바, 규제수단별 파급효과를 파악하고 우리나라에 보다 적합한 규제수단의 채택을 적극적으로 지지할 필요

- 주요 논점은 SIFI 규제 대상을 은행 이외의 금융회사로까지 확대해야 하는지 여부와, 어떤 형태의 규제수단을 채택해야 하는지 여부임.
 - IMF는 G-20 재무장관 및 중앙은행총재 회의에서 은행 이외의 금융회사에 대해서도 '금융안정분담금(Financial Stability Contribution)'과 '금융활동세(Financial Activities Tax)'를 부과하는 방안을 제안
 - 미국·영국·프랑스 등은 이러한 규제수단의 도입에 적극적인 반면, 캐나다·호주·개발도상국들은 부작용과 국가별 형평성을 우려하여 소극적
 - 제네바협회(Geneva Association)는 세계 80대 보험회사들의 입장을 대표하여 보험회사에게까지 IMF가 제안한 '금융안정분담금'이나 '금융활동세'를 부과하는 것은 부적절하다는 견해를 제시
 - 우리나라 정책당국은 G-20에서 합의가 이루어지는 경우, 국내에서도 '금융안정분담금'과 '금융활동세'를 도입하겠다는 입장을 밝힌바 있음.
- 글로벌 수준에서 어떤 SIFI 규제수단이 채택되는가에 따라 국내 금융회사에 미치는 영향이 크게 달라지고 기존 금융정책 방향과도 상충될 수 있음.
 - SIFI 규제수단들에 대한 논의를 종합적으로 검토하여 규제수단별 장단점을 파악하고 우리나라에 보다 적합한 규제수단이 채택되도록 노력할 필요
- SIFI 규제방안은 오는 11월 G20 서울정상회의에서 주요 의제로 다루어질 예정인 바, G20 의장국이자 서울정상회의 개최국인 우리나라는 회원국들 사이의 이견을 조율하여 합의안 도출을 주도할 필요
 - 현재 논의 중인 SIFI 규제수단들의 제안배경을 조사하고 규제수단별로 국가의 이해관계를 파악하면 이견조율을 위한 쟁점 정리 가능
 - 대다수 회원국들이 동의할 수 있는 기준을 먼저 설정하고 동 기준에 비추어 규제수단별 적합성을 평가하는 방식으로 합의안 도출 시도

2. SIFI 규제수단 비교평가

- ☐ 논의 중인 규제수단들을 기능별로 분류함으로써 규제효과를 극대화 할 필요
 - 논의 중인 규제수단들은 SIFI의 과도한 위험추구행위를 억제함으로써 SIFI 부도로 인하여 유발되는 부정적인 외부효과를 최소화하는 것을 목표로 함.
 - 시스템안정성 제고라는 동일한 규제목표를 지향함에도 불구하고 그 형태에 따라 규제비용, 부작용 및 중복규제 가능성이 다르게 나타날 수 있음.

- ☐ SIFI 규제수단은 가격기능 보유를 기준으로 수량규제와 가격규제로 분류 가능
 - 부채유형별로 유발 가능한 부정적 외부효과의 크기가 상이하다는 점을 감안하여 부채유형별 가중치 설정을 통해 상대가격구조 변화를 유도하는 경우, 해당 규제수단이 가격기능을 보유한 것으로 판단

〈 표 6 〉 규제수단 분류

유형			수단	내용
규제 규율	수량 규제	행위 규제	과세	거래세 납부
			한도규제	거래상대방별 한도
			업무영역규제	특정 기능 제한
		규모 규제	레버리지규제	자본 대비 자산 규모
			부채규모규제	시장 규모 대비 부채 규모
	가격 규제	자산 구성 규제	자본규제	Pillar I 항목 개선
				Pillar II 항목 보완
			유동성규제	단기부채 대비 유동자산
		부채 구성 규제	자본 적립	자본 추가 적립
			의무보험	보험료로 기금 적립
			과세	금융안정세로 기금 적립
시장규율			채권자 감시	조건부자본 활용
			보험자 감시	자본보험 활용

□ 수량규제는 규모 및 위험추구행위 제한하여 외부효과 발생을 원천적으로 억제

○ 글로벌 금융위기 영향을 크게 받은 미국·영국, 특히 분업주의 전통이 강한 미국이 선호하는 방향으로 '볼커룰(Volcker Rule)'과 같은 규모규제와 행위규제 존재

- (규모규제) 개별 금융회사의 부채 규모가 해당 산업 전체 부채 규모의 일정 수준 이하로 유지되도록 제한
- (행위규제) SIFI의 위험추구행위를 억제하려는 것으로서, 위험투자와 관련성이 높은 트레이딩계정 거래와 헤지·사모펀드 소유·투자·운용을 영위하지 못하도록 제한하는 업무영역규제가 대표적 예

□ 가격규제는 상대가격조정을 통해 위험추구 유인 축소를 도모

- 글로벌 금융위기 영향을 상대적으로 적게 받은 캐나다·호주와 겸업주의 전통이 강한 유럽이 선호하는 방향으로, 자기자본규제로 대표되는 자산구성규제와 금융안정기금 도입으로 대표되는 부채구성규제가 존재
 - (자산구성규제) 위험 수준에 상응하는 가중치를 설정하여 고위험 자산의 비중을 축소하도록 유도함으로써 외부효과 영향 차단에 주목
 - (부채구성규제) 외부효과 수준에 상응하는 가중치를 설정하여 고외부성 부채의 비중을 축소하도록 유도함으로써 외부효과 원인 제거에 주목
 - 자산구성규제는 보험회사의 투자영업 측면에서, 부채구성규제는 보험영업 측면에서 보험회사에 적지 않은 영향을 미칠 것으로 보임.

□ 가격규제 중 하나인 부채구성규제는 SIFI 부도 가능성에 미치는 영향을 기준으로 추가 분류 가능

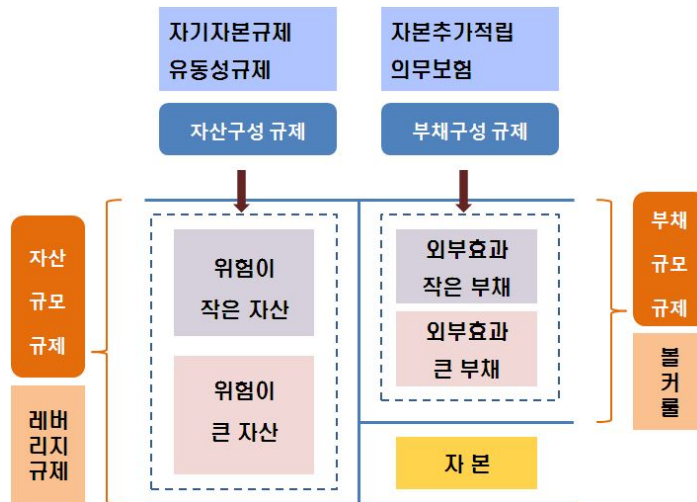
- 추가자본적립은 SIFI 부도 가능성을 축소하여 부실 전염을 간접적으로 제한
 - 부채의 외부성에 상응하는 자본을 추가로 적립하도록 요구함으로써 시스템위기 시에도 자산가치 손실을 감당할 수 있도록 유도
- 금융안정기금 도입은 SIFI 부도는 용인하되 부실 전염을 직접적으로 차단
 - SIFI 부도가 발생하더라도 채권자들의 손실을 보전할 수 있는 금융안전망을 도입함으로써 부실 전염을 차단

□ 각 규제수단은 대차대조표의 크기 및 항목 구성에 다른 영향을 줄 것으로 보임.

- 수량규제수단 중 하나인 레버리지규제는 금융회사의 자산 규모를 제한하는 반면, 다른 수량규제수단인 볼커룰은 금융회사의 부채 규모를 제한
- 가격규제수단은 자산이나 부채의 구성에 변화를 유발할 것임.

- 가격규제수단으로 간주되는 자기자본규제나 유동성규제가 활용되면, 저위험 자산이 증가하는 대신 고위험 자산이 감소하는 자산구성 변화 가능
 - 다른 가격규제수단인 자본추가적립이나 의무보험이 도입되면, 외부효과가 작은 부채가 증가하는 대신 외부효과가 큰 부채가 감소하는 부채구성 변화 가능
- 기존 재무건전성 규제가 금융회사 자산의 규모나 구성을 제한하는 것을 도모하는 반면, 현재 논의 중인 SIFI 규제는 금융회사 부채의 규모나 구성을 제한함으로써 부정적 외부효과를 축소하는 것이 목표라는 점에서 차별적

〈 그림 7 〉 수량규제 vs. 가격규제 기능



3. 우리나라의 대응전략

□ SIFI 규제수단별로 규제효과를 예측해 볼 필요

○ 다음과 같은 원칙에 비추어 규제수단별 규제효과를 평가해 볼 수 있음.¹⁾

- (실효성) 시스템위험을 유발하는 위험추구행위를 확대하려는 SIFI의 유인과 규제금융 수단을 이용하려는 공공부문의 유인을 축소
- (공정성) 부정적 외부효과를 유발하는 당사자에게 비용 부과
- (효율성) 금융시스템 안정 유지에 직접적으로 소요되는 비용 및 금융산업 발전을 제한하는 부작용 최소화
- (투명성) 규제회피기회 발생 가능성 및 규제준수비용 최소화
- (도입 용이성) 글로벌 수준에서 규제수단 동시적 도입

○ 수량규제나 가격규제를 통해 동일한 규제목표를 달성하는 것이 가능하지만 실효성·공정성·효율성·투명성·도입 용이성에서 차이 발생 가능

- (실효성) 금융회사의 위험추구 가능성을 원천적으로 제한한다는 점에서는 수량규제수단의 실효성이 보다 높으나, 금융회사의 규제회피행위 유발에 따른 효과까지 고려한다면 가격규제수단의 실효성이 오히려 높을 수 있음.
- (공정성) 수량규제수단은 일률적 규제라는 점에서 외부효과 크기에 연계된 가격규제수단에 비해 공정성이 보다 낮음.
- (효율성) 수량규제수단을 통해 금융회사의 부채규모를 직접적으로 제한하면 시장경쟁구도에 왜곡을 초래하고 부정적 외부효과를 유발하는 부채 비중 변화를 유도하기 어려운 만큼 보다 비효율적임.
- (투명성) 수량규제수단에서는 부채규모 산정 시 제외되는 항목들을 정하는

1) HM Treasury (2009), 'Risk, Reward and Responsibility: the Financial Sector and Society'; An NYU Stern Working Group on Financial Reform (2009), 'Real Time Solutions for Financial Reform'; Financial Stability Board (2009), 'Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Consideration' 등을 참조

기준의 내용에 따라, 그리고 가격규제수단에서는 부채유형별로 부정적 외부효과의 크기를 산정하는 기준의 내용에 따라 투명성이 달라질 수 있음.

- (도입 용이성) 업권별로 차등적으로 규제하는 경우에는 수량규제수단의 도입은 보다 용이하지만, 모든 업권을 통합적으로 규제하는 경우에는 가격규제수단의 도입이 보다 용이할 수 있음.

〈 표 7 〉 수량규제 vs. 가격규제 효과

유형	수량규제	가격규제
실효성	위험추구 원천 제한	위험추구 유인 축소
공정성	외부성과 무관한 일률적 규제	외부성 크기에 연계된 규제
효율성	부채규모 제한에 따른 효과	부채구성 조정에 따른 효과
투명성	부채규모 산정 기준	부채유형별 외부성 산정 기준
도입 용이성	업권별 차등규제	업권간 통합규제

□ 우리나라 상황에 비추어 볼 때 수량규제수단은 부작용이 클 것으로 보이는 바, 향후 국제적 논의 과정에서 우리나라의 입장을 적극적으로 개진할 필요

○ 수량규제로 모든 유형의 부채에 대해 획일적인 기준이 적용되면, 부정적 외부효과가 크지 않으면서 사회적으로 필요한 금융서비스마저 위축되어 사회후생이 오히려 악화될 우려

- 보험회사는 대출자산 비중이 낮고 해약수수료 수준이 높아 은행에 비해 부정적 외부효과를 유발할 가능성이 현저히 낮다고 판단됨.
- 보험회사는 자본확충 시 불가피한 경우에만 차입이 가능하므로, 다른 대형 금융회사들과의 상호연계성이 낮다고 판단됨.
- 국내에서 보험서비스는 향후 보다 확대될 필요가 있음에도 불구하고, 획일적 기준을 적용하는 수량규제 시 그 규모가 제한될 우려

○ 수량규제는 국내 금융회사의 규모를 제한함으로써 대형화를 통한 글로벌 경

쟁력 확보라는 금융정책 목표와 상충될 수 있음.

- 국내 금융회사의 규모는 글로벌 금융회사 대비 미미한 상태로 글로벌 경쟁력 확보에 걸림돌로 작용하고 있는바, 지속적인 대형화가 필요
- 수량규제는 규제대상 금융회사의 규제회피행위를 초래하는 한편 이중규제를 통해 시장구조를 왜곡시킬 수 있음.
 - 미국에서 개별 은행의 예금 규모가 예금보험 보호대상 전체 예금 규모의 10%를 넘지 못하도록 규제하자,²⁾ 은행들은 부정적 외부효과 유발가능성이 보다 높은 시장성 수신과 유동화증권을 통해 자금을 조달
 - 예금보험 보호 대상 부채에 대해서까지 SIFI 규제를 부과하는 것은 이중규제로 볼 수 있으며, 국내 금융시장 규모 대비 금융회사 규모의 제한은 경쟁경쟁규제를 통해 달성 가능

□ 우리나라는 가격규제수단 채택을 지지하는 한편 수량규제수단 채택 시에는 국가별 및 업권별 차별성이 고려되도록 의견을 개진해야 할 것임.

- 외부효과 크기에 상응하는 비용을 부과하는 한편 채권자를 보호함으로써 부실 전염은 차단하되 SIFI의 부도는 용인하는 가격규제수단을 지지할 필요
- 수량규제 채택 시 국가별 재량권이 최대한 허용될 수 있도록 주장할 필요
 - 국가별 상황에 따라 자국 금융회사의 대형화를 용인할 수 있어야 하며, 업권별로 부채의 외부효과 크기에 상응하는 차등적 기준이 바람직함.
- 의장국으로서 규제수단별로 실효성을 제고하기 위해 필요한 논의사항을 선도적으로 제시함으로써 국가별 이견조율을 주도할 필요
 - (수량규제수단) 금융회사 규모를 직접적으로 제한하면 시장구조의 왜곡을 초래할 수 있는 만큼, 국가별로 금융시장 규모에 상응하는 기준 설정과 업권별 시장구조를 감안한 기준 설정에 대한 재량권 허용 방안 모색

2) 'Section 102 of Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act of 1994'를 참조

- (자산구성규제수단) 규제로 부도 가능성이 축소되면 금융회사가 오히려 고 위험 자산의 비중을 확대하는 모럴해저드가 발생할 수 있는 만큼, 금융회사의 규제회피행위를 최소화하는 기존 자본규제와의 연계 방안 필요
- (부채구성규제수단) 부채포트폴리오의 구성 변화를 유도함으로써 개별 금융회사의 부도가 전염되는 것을 제한하기 위해, 외부효과의 정확한 산정방식 및 외부효과에 연계한 보험료·세금 구조 검토

〈 표 8 〉 규제수단별 기대효과 및 논의사항

유형		기대효과	논의사항
수량규제		금융회사 규모 제한 시장구조 변화	국가별 재량권 범위 업권별 차등 기준 허용
가격 규제	자산구성규제	SIFI 부도 가능성 제한 자산포트폴리오 변화	모럴해저드 억제 자본규제와 연계 방식
	부채구성규제	부도 전염 가능성 제한 부채(상품)포트폴리오 변화	외부효과 산정방법 보험료·세금 구조 설계