

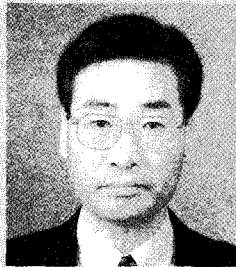
금융산업의 경쟁 촉진

금융환경의 변화

1980년대 이후 세계금융시장은 금융자유화와 금융혁신에 따른 금융구조의 대변혁이 이루어지고 있다.

이러한 금융구조 변혁의 근본적인 요인은 증권화 현상이다. 증권화의 진전에 따라 세계 각국은 금리자유화를 비롯한 금융자유화를 촉진할 수밖에 없게 되었으며, 다른 한편으로 증권기관의 시장 점유율 확대로 분업주의를 추구하던 국가에서 조차 은행업무와 증권업무를 겸업화를 촉진시키는 등 금융기관간의 경쟁이 촉진되고 있다.

또한 투자자들의 자산 선호도가 변화하고 전산·통신 등 기술혁신이 진전됨에 따라 금융자유화와 금융혁신이 더욱 가속화되고 있다. 이러한 금융혁신은 세계경제의 상호 의존관계가 심화되고 국경을 초월한 금융서비스의 제공이 보편화되면서 각국의 금융시장을 통합화하는 소위 세계화의 원동력이 되고 있으며, 동시에 금융기관간의 경쟁을 더욱 촉진시키고 있다.



우영호

한국증권경제연구원 부원장

이와 같이 증권화, 겸업화 및 세계화로 인한 국제금융시장의 대변혁은 전세계적으로 확산되고 있으며 세계 각국의 금융제도에 큰 영향을 미치고 있다. 우리나라에서도 금융시장의 성장에 따라 증권화가 진전되고 있다. 또한 금리자유화를 위시한 금융자유화가 촉진되었고, 금융산업의 위상이 제고되었으며, 금융상품이 다양화되는 등 금융의 구조적 변화를 촉진시키는 근본적인 요인이 되고 있다.

과거 우리나라의 금융정책은 한편으로 경제성장에 필요한 자금 동원을 극대화하기 위하여 금리를 포함한 자금 배분면에서 규

제를 하고, 다른한편으로 금융기관의 공신력 제고 및 전문성 향상을 위해 금융기관의 업무영역을 제한하고 진출과 퇴출을 억제하는 등 과도한 규제와 보호로 일관하였었다.

그러나 최근의 금융환경은 경제 성장 지원을 위한 보호와 규제의 시대로부터 기업성과 경쟁력을 중시하는 효율과 경쟁의 시대로 바뀌고 있으며, 규제완화에 따른 금융기관별 공정경쟁의 촉진은 금융의 안정성과 공공성을 보다 제고시키는 상호 보완의 관계로 진전되고 있다.

금융산업에 있어 경쟁촉진을 제한하고 있는 규제는 크게 산업 내에서의 경쟁을 제한하는 업무활동에 대한 규제, 자산운용에 대한 규제 및 가격결정에 대한 규제와 산업간 혹은 산업 내에서의 진입에 대한 규제로 구분할 수 있다.

그동안 우리는 꾸준히 규제완화를 추진하여 왔는데, 주로 업무활동, 자산운용 그리고 가격결정에 대한 규제완화가 위주로 되어 왔다. 이제 국내외 환경변화에 능동적으로 대처하고 지속적

인 금융산업의 발전을 도모하기 위해서는 금융산업 내에서의 업무영역 조정을 통한 진입에 대한 새로운 규범이 필요하다.

특히 WTO 출범, OECD 가입 등으로 전 산업에 걸쳐 개방화가 진전될 것에 대비하여 금융산업에서도 경쟁력의 강화 및 국제적 정합성의 제고가 시급한 현안과제로 대두되고 있다. 따라서 국내 금융산업은 이러한 개방에 적극적으로 대응함과 동시에 금융의 증권화, 겸업화, 세계화의 추세에 대응하기 위해 대내적으로 금융산업의 경쟁축진을 통해 국제경쟁력을 강화해야 할 시점이다.

세계화되고 있는 금융시장

세계 금융시장에서는 아직 완전하지는 못하지만 70년대 이후부터 폐쇄적이었던 국가별 금융제도가 점진적으로 통합되는 이른바 세계화(globalization)가 진전되고 있다. 세계 금융시장에서는 70년대 외환시장이 세계화되기 시작한 이래 현재 매일 1조 달러 상당의 거래가 활발하게 이루어지고 있다. 채권시장은 80년대에 이르러 여러가지 제한을 극복하고 현재 세계화가 진행되고 있으며, 주식시장은 아직 제한이 많아 어렵지만 점차 세계화되는 과정에 있다.

다른 시장과 마찬가지로 금융시장도 한계에 다다를 때까지 성

장할 수 있을 것이다. 그러나 국가별로 자본 이동에 대한 통제와 엄격한 규제가 존재하는 한 금융시장은 국경을 초월하여 성장하지 못한다.

따라서 세계화의 진전으로 각국에서는 금융부문에서 경쟁을 제한하고, 시장접근을 어렵게 하는 법이나 규제들이 시장의 힘에 의해 계속 자유화될 것으로 예상된다. 자유화가 진전될수록 보다 많은 기업, 금융기관 및 투자자들이 세계화된 금융시장에 참가할 수 있을 것이다. 최근 이들 시장 참가자들은 정보통신과 컴퓨터의 발전으로 세계 금융시장에 접근할 수 있는 정보를 쉽게 얻을 수 있다.

또한 세계 금융시장에서는 전통적인 은행을 통한 대출보다 채권발행 등 증권화(securitization)를 통한 자금 흐름이 증가하고 있다. 이러한 증권화는 금융시장의 유동성을 촉진시킴으로써 세계화를 가속화하고 있다. 또한 파생 상품의 발전으로 투자자들이나 금융기관이 비교 우위에 있는 상품을 다양하게 선택할 수 있어 세계화된 금융시장에 참가할 유인을 제공한다. 금융시장의 통합화와 세계화를 가속화시키는 이러한 요인들은 그 변화의 크기, 변화를 촉진시키는 힘, 그리고 변화의 속도 면에서 진실로 강력하다.

금융시장의 세계화가 성숙될수록 시장간 통합이 진전되어 하

나의 시장처럼 역할을 수행할 것이다. 과거 금융시장의 통합은 예상보다 신속하게 이루어지지 않았다. 그 이유는 최근에 이르러까지 통합에 대한 장벽이 매우 강력하였기 때문이다. 세계화를 가장 저해하고 있는 요인은 국가경제에 집착하여 세계화를 수용하려고 하지 않는 시장 참가자들과 정책 입안자들의 저항이다. 그러나 현재 이러한 장벽이 점진적으로 제거되고 있다.

금융시장의 세계화가 성숙 단계에 접어들 경우, 각국의 자주성이 제한되는 것을 거부하여 세계화를 지향하지 않게 되면 상당한 위험에 직면할 수가 있다. 민선정부에 대한 이와 같은 정치적 압력은 해로운 결과를 초래할 수 있다. 예를 들어, 대량의 정부 부채는 금융의 안정성을 저해할 수 있으며, 실물 경제를 해칠 수도 있다.

금융시장의 세계화는 이제 거역할 수 없는 강력한 추세이며, 개별 국가는 자신의 국내 시장조차 통제하기 어렵다는 사실을 이해해야 할 것이다. 이것은 미국과 같은 강대국에서도 마찬가지다. 하지만 세계화된 금융시장에서 혜택을 누리기 위해서는 이러한 추세를 지향하는 동시에 포용해야 할 것이다. 이를 위해 명확한 원칙 하에 국내의 금융규제를 마련해야 할 것인 바, 금융개혁을 통하여 금융시장에서의 공정하고 투명한 세계화된 규칙을 마

련하여 공정한 경쟁을 촉진시키고, 하부구조를 시급히 선진화하고 건전하게 발전시켜야 한다.

보편화된 금융구조 개혁

선진국들은 이미 80년대 이후 경쟁축진을 중심으로 하는 금융구조 개혁을 추진해 오고 있다. 여기서는 우리와 마찬가지로 분업주의를 고수해 오던 일본과 미국의 최근 동향을 살펴본다.

1. 일본의 금융 개혁

일본은 1993년 4월 금융제도 개혁법의 시행으로 금융기관간 자회사 형태의 상호 진출이 가능해졌다. 이에 따라 은행이 증권자회사를 설립하고, 증권회사는 은행 자회사를 설립하는 등 상호 진출이 활발하게 이루어지고 있다.

일본 정부는 신규 진입에 따른 금융기관간 과당경쟁을 예방하고 금융산업의 건전성을 유지하기 위해 신규로 설립된 자회사의 업무 범위를 초기에 제한하고 있다. 예를 들어, 은행의 증권자회사는 초기에 주식 관련 업무를 할 수 없고, 원칙적으로 채권 업무에만 한정하도록 권고하고 있다. 아직 정확한 통계는 없지만 은행계열 증권자회사의 채권 업무에 대한 시장점유율은 상당한 수준에 달하며, 주식관련 업무도 점차 증가추세이다. 증권회

사의 경우 신탁은행으로 진출하고 있는데, 가장 비중이 큰 대부 신탁업무는 제한되고 있다. 또한 투자자문회사도 투자신탁업무에 경쟁적으로 진출할 수 있게 하였다.

2. 미국의 금융제도 개혁

경쟁 정책이 앞선 미국에서도 은행은 글래스·스티걸법(Glass-Steagall Act)에 따라 증권 업무에 원칙적으로 종사할 수 없다. 그러나 미국에서는 은행 지주회사가 이미 연방준비위원회의 인가를 받아 증권업에 진출하고 있다. 즉 글래스·스티걸법 제20조의 면제를 받은 이들은 은행지주회사의 증권 자회사는 총 수익의 10% 이내에서만 국공채를 제외한 증권의 인수 업무를 할 수 있다.

그러나, 최근 미국의 상하원에서는 글래스·스티걸법의 철폐 내지 개정을 골자로 하는 법안이 상정되어 있으며, 재무성도 중재안을 제출한 상태이다. 우선 하원안은 제출된 3가지 안 중 글래스·스티걸법을 가장 소폭으로 수정하는 안임에도 불구하고 금융서비스지주회사를 통한 은행과 증권의 겸업을 허용하고 있다. 이 경우 증권 자회사는 제한없이 모든 증권업무를 수행할 수 있지만, 은행과 증권사 사이엔 엄격한 방화벽(firewall)의 설치를 의무화하고 있다.

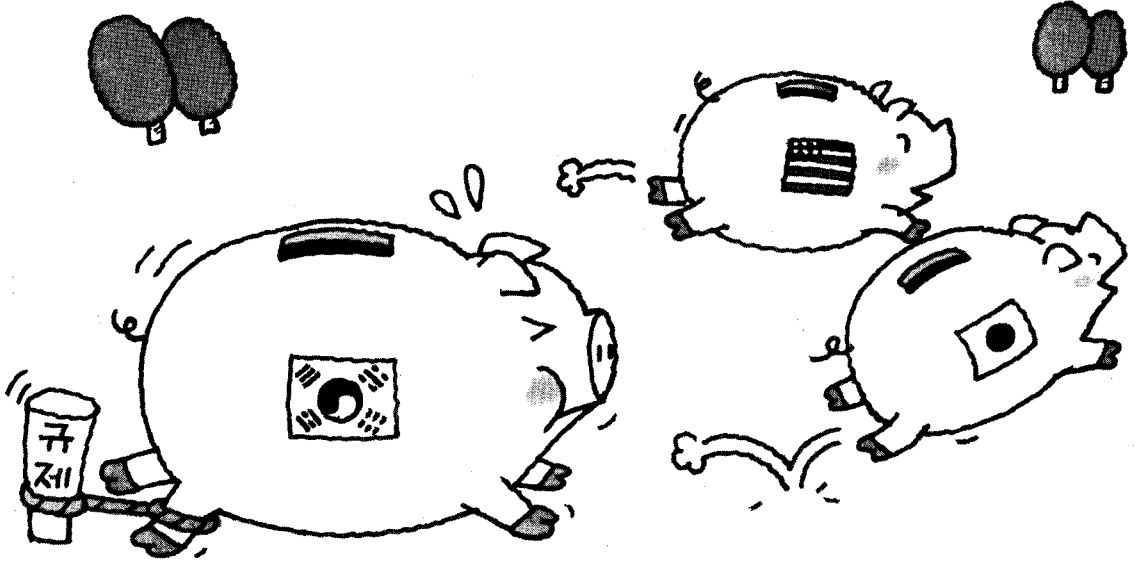
상원안은 가장 폭넓은 개혁안으로 금융서비스지주회사의 업무 및 투자에 대한 모든 제한을 폐지함과 동시에 제조기업도 은행을 소유할 수 있도록 산업자본과 은행자본의 분리 자체를 폐지하고자 한다. 마지막으로 재무성안은 하원안보다 폭넓게 은행지주회사가 증권은 물론 보험사를 포함하여 진출을 할 수 있게 하고 있다. 현재는 증권업계, 보험업계, 은행업계의 이해가 서로 달라 단기간에 금융개혁법의 통과는 어렵겠지만 겸업화는 계속적으로 진전될 것이 확실하다.

3. 시사점

금융기관은 이익의 극대화를 목표로 하는 사기업이지만 금융서비스를 제공하고 금융질서를 유지해야 하는 공공적 특성을 갖고 있기 때문에 우리나라를 포함하여 모든 나라에서 가장 규제를 많이 받고 있다.

특히 1930년대 대공황을 경험한 미국의 은행법과 증권거래법의 영향을 받은 일본과 마찬가지로 우리나라도 영업활동, 자산운용, 진입제한 등 공공성을 강조하는 많은 규제를 하고 있다.

금융산업에서는 주로 영업활동, 자산운용, 가격결정 및 진입에 대한 규제가 경쟁과 관련이 있다. 그동안 우리는 부분적으로 업무활동, 자산운용 그리고 가격결정에 대한 규제완화를 추진



해 왔다. 앞으로는 이와 함께 다른 국가에서처럼 금융산업 내에서의 진입에 대한 새로운 규범을 정립해야 할 것이다.

진입제한의 완화는 경쟁을 촉진하고 금융비용을 최소화하며 시장의 효율성을 증진시킬 수 있어야 한다. 그러나 지나친 경쟁은 금융기관의 파산을 초래할 위험이 있으며, 금융기관의 위기시 대응할 수 있는 장치(예: 미국의 예금자 보호나 투자자 보호장치 등)가 없는 상황에서 금융기관의 파산은 경제사회에 매우 큰 영향을 미칠 것이다. 따라서 진입제한 완화를 고려할 경우에는 경쟁촉진으로 인한 이익과 폐해를 함께 고려하여 신중히 검토하여야 한다.

세계적인 금융의 증권화 현상은 직접 금융시장의 중요도를 높이고 있으며, 유가증권 개념의

광범위한 적용에 따라 금융산업의 업무영역도 날로 확대되고 있다. 이에 대응하기 위해 금융업무의 고도화, 전문화가 요구되고 있음에도 불구하고 우리나라의 금융산업은 제한된 경쟁구도 하에서 제한된 업무영역의 영위로 인하여 산업의 효율성 하락과, 특히 금융자율화의 산물이라고 할 수 있는 다양한 상품개발 및 연계 서비스 제공 기회의 상실, 세계적인 경쟁력을 갖춘 금융기관 육성의 한계 등의 문제점을 노출하고 있다.

합리적인 금융산업 구조

1. 금융 효율성 제고

금융규제의 완화와 금융혁신의 진전은 경쟁을 촉진시켜 금융의 효율성을 제고한다. 금융의

효율성이 제고되면 자금의 공급자와 차입자 모두에게 유리한 여건이 조성되어 저축이 증대되는 한편, 재무구조가 건실하고 우량한 사업계획을 갖고 있는 기업에게 양질의 자금이 제공될 수 있을 것이다. 이를 위해서는 금융시장이 자원 배분을 정확하게 할 수 있는 시장구조를 갖추어야 하며, 이에 따른 자금의 이동이 신속하고 저렴하게 이루어져야 한다.

2. 금융의 안정성 및 공신력 제고

금융규제의 완화와 금융혁신의 진전은 경쟁을 촉진시켜 금융의 효율성을 제고하지만 과당경쟁으로 금융기관의 부실이 확산되고 신용질서가 교란되는 등 금융의 안정성이 저해될 수 있다. 특히 규제완화에 힘입어 증대된

자금조달 능력을 배경으로 고위험을 감수하거나 시장점유율 경쟁에 몰두하는 경우 금융의 안전성이 위협받게 될 우려가 있다.

예를 들어, 규제완화의 결과 위험 자산이 늘어나고 유동성 위험이 증대되면 금융기관과 투자자 혹은 예금자들 사이에 이해상충의 발생 가능성이 높아진다. 또한 선물 등 신금융상품의 거래 확대에 따라 심각할 정도의 위험이 특정 금융기관에 순간적으로 집중될 경우 연쇄적으로 다른 금융기관에 파급되면서 신용질서가 교란될 우려가 있다.

규제완화에 따른 부작용을 방지하기 위해서는 효율성과 안정성을 균형적으로 추구할 수 있도록 자율성을 제고하는 동시에 건전성 감독을 강화하는 제도 개선이 뒷받침되어야 한다. 신용질서 유지를 위해서는 경쟁제한적인 규제에 의존하기 보다 자유경쟁 시장에서 참가자들이 스스로 자기책임 원칙을 확립하는 것이 옳은 방향이다.

예를 들어, 스스로 감수해야 하는 위험을 명확히 하고 금융기관의 경영 및 자산 운용에 대한 정보를 신속·정확하게 공개함으로써 시장규율이 확립되도록 해야한다. 이를 위해 자기자본 충실도 및 유동비를 규제 등을 강화하고 이행상충 문제의 발생 소지를 사전적으로 예방해야 한다. 예금보험 제도 및 투자자 보상기구의 설치 등을 통해 공신력

을 보장하는 한편 도산 사태의 연쇄적 발생을 차단해야 한다.

금융산업 발전을 위해서는 이러한 금융의 효율성과 안정성 외에 금융의 공공성이 유지되어야 한다. 외부경제, 정보의 비대칭성 등으로 인해 시장기구가 최적의 성과를 가져오지 못하는 경우를 보완할 필요가 있다. 자금 배분시 투자 기회의 편중 현상을 시정함으로써 금융발전의 성과를 넓은 계층이 향유할 수 있도록 배려해야 한다. 그리고 금융기관 소유주의 사적 이익과 금융기관의 효율적 경영 및 금융발전의 공적 이익이 조화를 이루면서 추구될 수 있는 제도적 장치가 마련되어야 할 것이다.

3. 이상적 경쟁 구도

가. 직접금융과 간접금융의 보완적 발전

금융시장의 장기적이고 안정적인 발전을 위해서는 간접금융 시장과 직접금융 시장의 균형발전이 전제되어야 한다. 간접금융의 기능은 단기운전자금 용도의 상업금융(商業金融)에 중점을 두도록 하여야 하고, 직접금융의 기능은 장기설비투자 용도 등 산업금융(産業金融)에 중점을 두도록 하여야 한다.

그리고, 금융 수요자의 관점에서 간접 금융은 신용도가 취약하여 금융중개기관의 매개가 필요한 중소기업 중심으로, 직접

금융은 자기신용을 가지고 있는 대기업 중심으로 이용될 수 있도록 유도해야 할 것이다.

간접금융과 직접금융은 자금조달 비용, 거래 비용, 유동성, 자금운용수익, 위험도 등의 측면에서 상호경쟁을 통해 효율성을 제고시킬 수 있다.

간접 금융기관의 대출 금리가 기회 자본비용보다 높거나 장기대출이 어렵다고 생각되면 기업들은 회사채 발행과 같은 직접금융 시장을 통해 자금을 조달하려 할 것이다. 그리고 예금금리가 기대보다 낮다고 생각하는 투자자들은 직접 증권시장에 참여하여 시장 수익률을 얻으려 할 것이다. 이러한 상호경쟁으로 금융기관은 경비절감을 통해 예금과 대출의 금리차의 축소에 노력하고, 새로운 고객층을 창출해 가는 과정에서 금융의 효율성이 향상될 수 있다.

나. 금융기관의 대형화 및 전문화

대형 금융기관과 전문 금융기관이 경쟁적으로 발전할 수 있어야 금융의 효율성과 안정성의 조화를 이룰 수 있을 것이다. 대형 금융기관은 전국적이고 국제적인 영업망을 보유함으로써 대고객 서비스 제공면에서 비용을 절감할 수 있는 규모의 경제를 실현할 수 있고, 축적된 정보, 풍부한 전산 설비, 전문 인력 등을 활용하여 업무 다각화를 추진함

으로써 업무 범위의 경제도 도모할 수 있다.

또한 세계화되고 있는 국제금융시장에서 경쟁력을 강화하고 신용도를 제고할 수 있으며, 다양한 자금조달 및 자산운용으로 위험을 분산시킴으로써 경영의 안정성을 증대시킬 수 있다.

그러나 모든 금융기관이 모두 대형화되는 것은 바람직하지 않다. 비용이나 정보 그리고 신속성 및 탄력성의 측면에서 중소기업기관이 비교 우위를 점할 수 있는 영역도 많다. 특히 중소기업기관은 해당분야에서 오랫동안 쌓은 경험과 축적된 정보를 활용하여 전문화된 틈새시장에서 고객의 만족도를 제고함으로써 고유한 전문영역을 확보해 나갈 수 있을 것이다.

경쟁촉진의 기본 방향

우리나라 금융산업에서 가장 시급히 추진해야 할 과제는 세계화되고 있는 국제 금융시장에서 경쟁력을 확보하는 것이다. 금융시장의 효율성과 안정성을 조화롭게 추구하고, 나아가 우리 금융산업의 국제경쟁력을 강화할 수 있도록 하기 위해서는 점진적으로 경쟁촉진을 유도해 나가야 한다. 이를 위해서는 여러 부문에서의 제도 개선이 필요하다.

첫째, 규제를 완화하여 경쟁을 촉진해야 한다. 금융산업에서 경쟁을 제한하고 있는 규제는

업무활동에 대한 규제, 자산운용에 대한 규제, 가격결정에 대한 규제, 그리고 산업간 혹은 산업내 진입에 대한 규제로 구분할 수 있다. 그동안 우리는 주로 업무활동, 자산운용 그리고 가격결정에 대한 부분적인 규제완화를 추진해 왔다.

급변하는 금융환경 변화에 능동적으로 대처하고 지속적인 금융산업의 발전을 도모하기 위해서는 금융산업 내에서의 진입에 대해서도 새로운 접근이 필요하다. 경쟁을 통해 비교 우위를 확보하여야만 진정한 의미에서의 대형화와 전문화를 달성하려는 부단한 노력을 기대할 수 있다. 보다 양질의 서비스를 제공하려는 방향으로 경쟁을 유도하려면 현재 지나치게 제한되고 있는 진입규제를 점차 완화하여야 할 것이다.

둘째, 공시제도를 강화하여 금융시장 자체의 선별기능을 강화해야 한다. 금융의 국제화 및 세계화에 적절히 대처하기 위해서는 규제나 보호보다 금융시장의 원활한 작동에 의해 효율화를 달성해 나가야 한다. 금융시장의 선별기능을 강화하려면 금융기관의 경영, 금융상품의 종류와 특징, 펀드의 운용성과 등에 관한 정확하고 상세한 정보가 적시에 투자자나 예금자들에게 공시되어야 한다.

셋째, 공정하고 투명한 경쟁규칙을 확립하여야 한다. 내부자

거래, 불공정거래 등 사적 이익을 부당하게 추구하게 금융의 발전을 저해하는 비위 행위를 방지하기 위한 투명하고 객관적인 규제 근거를 마련해야 한다. 이와 동시에 적격자들만이 시장에서 영업을 할 수 있게 하고, 이들이 규정을 위반할 경우에는 엄격히 제재함으로써 시장 참가자들의 의식과 금융관행을 새로운 시각에서 확립하여야 할 것이다.

넷째, 합리적 퇴출 방안의 도입, 예금자 및 투자자 보호제도의 도입 등을 통해 부작용의 연쇄적 파급을 차단할 수 있어야 한다. 합리적 퇴출 방안이 정비되어 있어야 과당경쟁의 폐해를 방지하는 가운데 경쟁여건을 최대한 강화할 수 있다. 또한 금융기관의 파산으로 인한 선의의 예금자 및 투자자를 보호할 필요가 있다.

금융시장 및 산업의 개방에 대한 외부의 압력도 상당하지만 세계화되고 있는 자본시장에 적극적으로 참여하는 것이 우리 경제가 향후 계속 성장을 하기 위해서도 이익이 될 것이다.

금융구조개혁에 실패하였거나 개방의 장애에 직면하고 있는 외국의 예를 보면 국내 금융산업이 외국 금융산업에 비해 경쟁력이 있어야만 긍정적인 효과를 극대화할 수 있음을 알 수 있다. 따라서 이러한 인식 아래 금융산업의 경쟁촉진을 논의하는 것이 중요하다. ■