

經濟週評

세계 경제 패러다임 변화와 한국경제

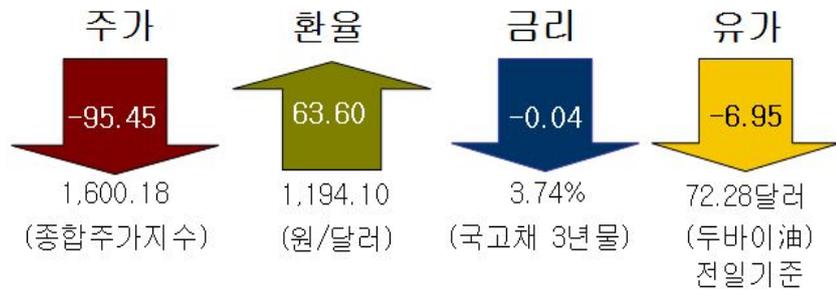
10-20(통권 400호)
2010.5.20



■ 미국 금융규제개혁의 영향과 과제
-금융거래세 도입 신중히

Better than
the Best!

週間 主要 經濟 指標 (5.14~5.20)



차 례

주요 경제 현안	1
□ 미국 금융규제개혁의 영향과 과제	
- 금융거래세 도입 신중히	1
주요 국내 외 경제지표	12

□ 본 자료는 CEO들을 위해 작성한 주간별 경제 경영 주요 현안에 대한 설명 자료입니다.
□ 본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재하시기 위해서는 본 연구원의 허락을 얻어야 하며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

□ 총 괄 : 유 병 규 경제연구본부장 (2072-6210, bkyoo@hri.co.kr)

□ 경제연구본부 : 조 호 정 선임 연구원 (2072-6217, chjss@hri.co.kr)

Executive Summary

□ 미국 금융규제개혁의 영향과 과제 - 금융거래세 도입 신중히

(금융규제개혁의 내용) 미국 오바마 행정부의 금융규제개혁안은 3가지로 구분된다. 우선, 금융위기를 초래한 월가의 시장실패에 대한 책임을 부담시키기 위해 자산규모 500억 달러 이상의 금융기관에 0.15% 세율의 은행세(금융위기 책임세)를 부과하는 것이다. 최근 IMF도 G20 회의에서 은행세 도입 방안을 건의하기로 하면서 전 세계적으로 은행세 도입 등에 대한 논의가 활발해 지고 있다. 둘째, 대마블사의 폐해로부터 투자자를 보호하고 은행의 업무범위와 규모에 대한 규제를 강화한 '볼커 룰(Volcker Rule)의 도입이다. 볼커룰은 상업은행이 헤지·사모펀드 및 기타 자기매매 부문을 소유·투자 또는 후원하는 것을 금지하며, 금융기관이 M&A할 때 예금에 대한 시장점유율 10% 규제를 부채부문으로까지 확대 적용하여 대형금융기관의 인수·합병을 제한한다. 이외에도 금융안정기구 설립, 소비자보호 강화, 파생상품시장 및 헤지펀드 등에 대한 규제 강화를 다루고 있다.

(금융규제개혁의 배경) 오바마 금융규제개혁안은 실물경제 대비 급속히 팽창한 전세계 금융자산의 영향력 확대에 의한 괴리 발생, 서브프라임 위기로 인한 손실 규모 확대와 규제금융 자금의 회수, 투자은행들의 도덕적 해이에 대한 문제가 재차 제기되면서 등장하였다. 이외에도 글로벌 금융위기의 원인으로 지적되었던 파생상품 규모가 여전히 확대되고 있어 금융감독기구의 보완이 시급히 요구되며 입법화가 추진되고 있다.

(국내 금융시장에 미치는 영향) 금융규제개혁안의 긍정적 영향은 대형금융기관에 대한 규제와 금융소비자 보호 강화로 금융시장의 안정성이 높아져 국내 금융 산업이 더욱 발전하는 계기가 될 수 있을 것으로 보인다. 특히, 우리나라의 경우 쏠림현상이 강한 은행에 대한 규제가 강화될 경우, 자본시장의 발전에 긍정적으로 작용할 것이다. 또한, 볼커 룰의 도입에 따라 해외금융기관의 대형화가 억제될 경우 국내 금융기관에게는 해외 금융회사에 대한 인수·합병을 통해 국제화할 수 있는 기회가 될 것이다. 부정적 영향으로는 금융규제 강화로 인해 은행세가 도입될 경우, 국내 은행들은 추가 세금 부담이 증가하면서 손익구조가 악화되고 소비자 부담으로 전가될 수 있다. 특히, 국가 간 자본거래에 부과되는 금융거래세가 도입된다면 외국인증권투자자금의 유입 감소로 국내 자본시장이 위축되는 등의 악영향을 끼칠 수도 있다. 또한, 인수·합병 및 지나친 금융규제가 국내 금융시장에 대한 고려 없이 일률적으로 적용된다면 금융자율화의 정도를 후퇴시켜 국내 금융산업 성장에 장애요인으로 작용할 수도 있다.

(과제) 금융규제개혁의 현실화에 따라 첫째, 국제적인 경쟁력을 갖추고 수익·안정성이 높은 다양한 규모의 금융기관이 발전할 수 있는 환경이 조성되어야 한다. 둘째, 국내 금융기관의 대형화가 필요하다면, 금융기관의 특성과 합병시너지가 제고될 수 있는 방향으로 유도해야 한다. 셋째, 은행세 도입뿐 아니라, 금융시장 안정화펀드 조성을 통해 위기사 금융기관 전체로 확대되는 전염 효과를 차단해야 한다. 넷째, 선진국 문제뿐만 아니라 외환시장 취약성, 금융회사의 쏠림현상 등 신흥국의 시스템 리스크도 논의될 수 있도록 11월 서울 G20 정상회의에서 지도력을 발휘해야 한다. 마지막으로, 은행세 중 금융거래세 도입으로 외국인투자자금 유입이 감소하지 않도록 투자자금의 성격에 따른 비대칭 규제 도입이 필요하다.

< 미국 금융규제개혁의 영향과 과제 >

미국 금융규제개혁의 내용	
내용	<ul style="list-style-type: none"> - 금융규제개혁안은 3가지로 구분 · 자산규모 500억 달러 이상의 금융기관에 0.15% 세율의 은행세를 부과, 최근 IMF도 전세계적 차원의 은행세 도입을 건의 · 은행의 업무범위와 규모에 대한 규제를 강화하는 '볼커 룰' 도입 · 금융안정기구 설립, 소비자보호 강화 및 파생상품시장 및 헤지펀드 등에 대한 규제 강화

금융규제개혁의 배경	
배경	<ul style="list-style-type: none"> - 금융자산의 급속한 팽창으로 금융-실물 간 괴리 발생 - 서브프라임 위기로 인한 손실 확대와 규제금융 자금의 회수 - 투자은행의 도덕적 해이에 대한 문제 재차 제기 - 파생상품시장의 규모가 여전히 확대되고 있어 금융감독기구의 보완이 시급해짐

국내 금융시장에 미치는 영향	
긍정적 영향	<ul style="list-style-type: none"> - 대형금융기관에 대한 규제와 소비자 보호 강화로 금융시장의 안정성이 높아져 국내 금융 산업이 더욱 발전할 수 있는 계기 - 쏠림현상이 강한 은행에 대한 규제 강화로 국내 자본시장의 발전 요인으로 작용 - 국내 금융기관은 해외금융기관의 인수·합병으로 국제화 계기
부정적 영향	<ul style="list-style-type: none"> - 일반적인 은행세 도입은 국내은행에게 추가 세금부담 증가로 손익구조를 악화시키고 소비자 부담으로 전가될 수 있음 - 은행세 중 금융거래세 도입은 국내 자본시장 위축요인으로 작용할 수 있음 - 국내 금융시장에 대한 고려 없이 지나친 금융규제가 일률적으로 적용된다면 금융 자율화의 정도를 후퇴시킬 수 있음

과제
<ul style="list-style-type: none"> - 금융규제개혁의 현실화에 따라, <ul style="list-style-type: none"> · 첫째, 경쟁력을 갖춘 다양한 금융기관이 발전할 수 있는 환경이 조성되어야 함 · 둘째, 금융기관 대형화는 특성과 합병시너지를 제고할 수 있는 방향으로 유도 · 셋째, 은행세 도입뿐 아니라, 금융시장 안정화펀드 조성 등도 고려해 볼 수 있음 · 넷째, 신흥국의 금융시장 시스템 리스크도 국제적 차원에서 논의 · 다섯째, 은행세 중 금융거래세 도입 시 외국인투자자금 유입이 감소하지 않도록 투자자금의 성격에 따른 비대칭적 규제 도입이 필요

미국 금융규제개혁의 영향과 과제

1. 미국 금융규제개혁의 내용

- 오바마 행정부¹⁾는 글로벌 금융위기에 따른 규제금융 자금 회수와 금융기관의 도덕적 해이를 방지하기 위해 금융규제개혁 방안을 마련하여 입법화
- 금융위기를 초래한 월가의 시장실패에 대한 책임을 부담시키기 위해 은행세(Financial Crisis Responsibility Fee, 금융위기 책임세)를 금융기관에 부과
 - 오바마 금융규제개혁안에서는 은행세(Bank levy)가 금융위기 책임세로 명명되었으며 이는 미 재무부 주도의 부실자산구제 프로그램(TARP)²⁾을 통해 미 대형금융기관들이 제공받은 자금 지원을 환수하기 위한 방안으로 제시
 - 은행세는 10년 이상 부과되어 규제금융 자금의 완전 상환을 목적으로 약 900억 달러의 규제금융 자금 환수를 목적으로 계획됨
 - 월스트리트 저널에 따르면, JP모건 24.6억 달러, 시티그룹 24.3억 달러, BOA 23.6억 달러 등의 은행세를 부과 받을 것으로 추정함
 - 자산규모 500억 달러 이상의 금융기관에 0.15% 세율을 적용할 계획
 - 과세대상은 미국 내 자산규모 500억 달러 이상의 은행이나 저축기관, 보험사 등 약 50개 금융기관으로 TARP, 긴급 유동성 보증 프로그램, 금융위기 충격에 따른 긴급 자금 지원을 받은 금융기관들이 해당
 - 자국 금융기관 및 외국 금융기관의 미국 지사도 과세대상이나, 중소기업의 은행에는 부과하지 않음
 - 세율은 자산에서 투기성이 없는 기초자산과 미 예금보험공사(FDIC)로부터 보증을 받는 예금을 제외한 과세기준 자산에 0.15%의 세율을 적용³⁾
 - 이는 규제금융을 위한 '긴급경제안정화법안(EESA)'에 명기된 규제금융 환수의 무에 기반을 두고 있음

1) 오바마 미 대통령은 금융개혁의 방향으로 지난 2010년 1월 14일 '금융위기 책임세(Financial Crisis Responsibility Fee)' 부과 방안이 이어 일명 '볼커 룰(Volcker Rule)'로 지칭되는 은행규제 강화계획을 2010년 1월 21일에 발표하였음.

2) 부실자산구제프로그램(Troubled Asset Relief Program; TARP)은 미 연방정부가 금융기관의 부실자산을 인수하고 유동성을 공급함으로써 2008년 미국 금융위기에 따른 금융시장 불안정을 해결하고자 한 경기부양정책

3) 미국의 은행세(금융위기 책임세)=과세기준 자산*0.15%, 과세기준자산=자산-기초자본-부보예금.

○ 최근 IMF도 G20회의에 은행세 도입 방안을 건의하기로 하면서 전 세계적으로 은행세에 대한 논의가 활발히 진행되고 있음

- 금융위기 이후, 은행세 도입에 대한 논의가 활발한 가운데 IMF가 제시한 은행세 도입에 대한 논의가 6월 캐나다 토론토 G20 정상회의 의제로 상정될 예정
- IMF는 은행세를 부과하는 3가지 방법을 제시함
 - 금융안정분담금(Financial Stability Contribution; FSC)은 미국의 은행세와 비슷한 형태로 금융위기 시 금융권 구제에 사용될 비용을 미리 징수하는 것을 말하며 은행 등 전체 금융회사의 비예금성부채에 일정 세율을 부과
 - 금융활동세(Financial Activities Tax; FAT)는 금융권의 일정 수준을 넘어선 이익에 부과하는 세금으로 금융기관이 벌어들이는 수익은 물론 임직원의 지나친 임금에 대해서도 세금을 부과해 정부 재정에 편입
 - 금융거래세(Taxing Financial Transactions, TFI)는 일명 토빈세로 국제적인 단기투자자금의 유출입 억제를 위해 외환 거래나 자본거래 등 보다 광의의 금융거래에 세금을 부과하는 방식
- IMF는 6월 G20 정상회의에 금융안정분담금(은행세)과 금융활동세를 제안할 계획이며, 금융거래세는 국제금융시장의 위축 등을 우려하여 권고하지 않을 계획

< 주요국 은행세 도입 계획 >

구 분	미국	오스트리아	독일	영국, 프랑스
현 상황	계획발표 (2010년 1월)	계획발표 (2010년 1월)	계획발표 (2010년 3월)	계획 마련 중
대 상	자산 500억 달러 이상 금융회사	은행	모든 독일은행 (상업 저축은행)	미정
계산 대상	커버드 부채 (총자산-예금 Tier 1자본)	총자산	예금 등 제외한 부채(규모위험 연계)	미정
세 율	0.15%	0.07%	미정	미정
재원 마련	위기 이후	위기 이후와 대비	위기 대비	위기 이후
펀드 조성	재정 귀속	재정 귀속	안정펀드	재정귀속
기 간	최소 10년	미정	미정	미정
예상 수익	10년간 900억달러 12년간 1,170억 달러	연 5억유로	연 12억유로	미정

자료 : 국제금융센터, '전세계 은행세 도입현황 및 논의 점검'(2010.4.12).

○ 은행세와 더불어 대형 금융회사의 도덕적 해이(Moral Hazard)를 차단하고 금융회사의 시스템 리스크를 완화하고자 '볼커룰'의 도입이 제시

- 볼커룰은 금융기관의 대마불사(too-big-to-fail) 폐해로부터 납세자를 보호하기 위해 은행의 업무범위와 규모에 대한 규제를 강화할 것을 주장
 - 상업은행(CB)과 투자은행(IB)을 분리하기 위해 상업은행이 헤지펀드, 사모펀드 및 고객과 관련 없는 자기매매(Proprietary Trading)⁴⁾ 부분을 소유, 투자 또는 후원하는 것을 금지
 - 부보예금을 취급하지 않는 금융회사도 트레이딩계정 거래 업무를 수행할 경우 자본금을 추가로 적립해야 하며, 해당업무 수행의 상한선이 FRB에 의해 제한될 수 있음
 - 현재, 주요 대형은행의 전체 수익 내 자기매매 수익 비중은 대체로 5% 미만⁵⁾이지만 Goldman Sachs는 전체 수익의 10% 수준으로 상대적으로 높음
 - * 부보예금이란 예금자 보호를 위해 금융회사가 예금보험공사에 보험료를 내는 예금
- 금융회사의 인수·합병에 대한 규제도 강화
 - 예금 부문에 국한된 시장점유율 10% 규제를 부채 부문까지 확대 적용하여 대형 금융기관의 인수 및 합병⁶⁾을 제한
- 한편, 지난 3월 15일 미 상원 크리스토퍼 도드(Dodd)위원장은 금융안정개선법에 볼커룰을 추가한 더욱 강화된 도드안을 발의
 - 금융안정개선법(Restoring American Financial Stability Act of 2010)⁷⁾은 은행지주회사 내 모든 계열회사의 트레이딩계정 거래와 헤지 사모펀드 거래를 금지하며, 대형화 억제조항의 대상을 저축은행계 지주회사로까지 확대
 - 그러나, 부실 금융기관을 인수하는 경우 시장점유율 제한 규정을 적용하지 않음

4) 트레이딩계정 거래는 금융기관이 보유한 고유자금을 주식, 채권, 외환, 원자재, 파생상품 등에 단기로 직접 투자하는 업무임. 이는 고객이 위탁한 돈을 운용하는 것이 아니라는 점에서 신탁이나 자산운용과는 다르며, 단기거래라는 점에서 장기투자의 개인인 자기자본투자자와도 구별됨.

5) 이코노미스트에 따르면 수익 중 자기거래 매매 비중은 Credit Suisse 2% 미만, Deutsche Bank 2.4%, Barclays 1.8%, Citigroup 5% 미만, Morgan Stanley 5% 미만, Bank Of America 1% 미만으로 추정됨.

6) 미 법률상(Riegal-Neal Interest Banking and Branching Efficiency Act of 1994) 은행 인수/합병 시 예금 규모가 미국 전체 은행 예금 시장점유율의 10% 미만, 주 시장점유율의 30% 미만이어야 함.

7) 민주당 크리스토퍼 도드 상원 금융위원장의 금융개혁안은 첫째, 소비자보호기구 설치 둘째, 파생상품 거래 규제 셋째, 대마불사 종식으로 크게 분류됨. 특히, 대마불사 종식은 은행 대형화 방지, 자기자본기준/대출기준 강화, 대형 은행들에 대한 수수료 부과 등을 통한 청산기금 마련 등을 주요내용으로 하고 있음.

< 볼커 룰(Volcker Rule)의 주요 내용 >

	주요목적	규제 내용
사업영역 제한	상업은행과 투자은행의 분리	상업은행이 헤지펀드, 사모펀드 및 기타 자기매 매 부문을 소유, 투자 또는 후원하는 것을 금지
영업규모 제한	금융부문의 인수·합병 제한	은행 인수·합병 승인 시 예금 부문에 국한된 시장 점유율 10% 규제를 부채부문까지 확대 적용

자료 : The White House, "Remarks by the President on Financial Reform"(2010.1.21).

○ 이외에도 미국의 금융개혁 법안에는 금융안정기구 설립, 소비자보호 강화, 파생상품시장 및 헤지펀드 등에 대한 규제 강화 등을 다루고 있음

- 금융안정기구 설립과 소비자 보호를 강화
 - 금융안정기구인 FSOC(Financial Services Oversight Council)설립과 소비자 보호를 위해 금융소비자보호청인 CFPB(The Consumer Financial Protection Agency)를 설립
- 파생상품시장에 대한 감독과 헤지펀드에 대한 규제 강화
 - 장외파생상품에 대한 규제 및 감독을 강화하고 중앙청산소(Central Clearing House)를 통한 거래청산을 활성화
 - 헤지펀드, 사모펀드의 등록 요건과 감독 등을 강화
- 대마불사 방지와 보상체계 개선
 - 금융기관의 규모에 맞는 자본과 유동성을 확보토록 강제하고 금융위기 시 자기자본 투입을 요구, 효과적인 퇴출 절차를 마련
 - 손실에 대한 책임부과는 없고 수익에 비례한 보수를 받는 금융기관 종사자의 보수체계를 보완
- 신용평가기관의 개혁
 - 은행들과 신용평가기관의 이해상충으로 인해 위험성이 높은 투자들을 과소 평가했던 것이 금융위기의 원인 중 하나로 지적되면서 금융상품의 위험성을 평가할 때 독립기구가 신용평가기관을 지적할 수 있도록 개혁

2. 미국 금융개혁의 배경

○ 실물경제 대비 급속히 팽창한 전세계 금융자산의 영향력 확대로 실물-금융간 괴리 발생

- 금융의 세계화⁸⁾ 이후, 전세계 금융자산 규모가 급격히 증가하면서 실물 GDP의 3배 수준을 넘어섰으나, 글로벌 금융위기 이후 소폭 하락하고 있음
 - 세계금융자산은 1990년 48조 달러에서 2003년 이후 증가폭이 확대되면서 2007년 194조 달러에 달하였으나 글로벌 금융위기로 2008년 178조 달러로 감소
 - 세계 GDP 대비 금융자산도 1990년 227%에서 2007년 342%로 상승하였으나, 2008년 금융자산 규모가 줄어들며 293%로 하락
- 또한, 선진국의 신흥시장국에 대한 포트폴리오 투자와 대출이 크게 확대되었고, 신흥국도 외환보유액을 통해 선진국의 국채 투자를 확대시킴
 - 전 세계에 유입된 총 금융자금의 규모는 2003년 2조 6,408억 달러에서 2007년 8조 8,671억 달러로 증가

< 전세계 실물경제 대비 금융자산 규모 추이 >

(단위: 조 달러)

	90	95	00	01	02	03	04	05	06	07	08
세계금융자산	48	70	112	114	113	126	139	155	174	194	178
주식	10	14	37	33	26	33	38	45	54	62	34
사모채권	10	13	24	27	28	31	34	37	42	48	51
국채	9	18	17	18	20	22	24	27	28	29	32
은행예금	19	25	34	36	38	40	43	46	51	56	61
세계 GDP	21.2	28.4	37	38.5	39.9	42.3	45.5	48.6	52.3	56.8	60.7
금융자산/GDP(%)	227	246	303	296	283	298	305	319	333	342	293

자료:McKinsey Global Institute, Global Financial Assets Database; Bloomberg.

8) 1930년대 제정된 글래스 스티걸 법(Glass-Steagall Act)은 증권발행·인수·판매 업무를 영위하는 자는 수신업무가 금지되고 은행과 증권회사 간 이사, 임원 및 직원의 겸임을 포함한 모든 연관관계를 금지하고 있으나, 이는 1970년대부터 후퇴하였음. 이후 은행들의 주 간 영업 전면 허용으로 영업범위를 확대한 Riegle-Neal 법(1994)과 금융업무의 확대와 겸임을 허용하고 금융지주회사의 근거 조항을 마련한 금융서비스 현대화법(Gramm Leach Bliley Act, 1999)으로 상업은행과 투자은행의 겸임이 완전 허용되고 금융의 자유화, 세계화가 본격화됨.

○ 서브프라임 위기로 인한 손실 규모 확대와 구제금융 자금의 환수

- 금융기관의 손실액 증가로 인해 사상 최대의 구제금융이 지원됨
 - IMF에 따르면, 서브프라임 모기지 사태에 따른 전세계 금융기관 손실액을 2008년 10월 현재 1조 4,050억 달러로 추정하였음
 - 아울러, 2008년 9월 미국은 긴급경제안정화법안(EESA : Emergency Economic Stabilization Act)을 통해 모기지 부실자산 해결을 위한 7,000억 달러 규모의 구제 금융을 지원

<서브프라임 관련 손실 규모 추정>

(단위: 10억 달러)

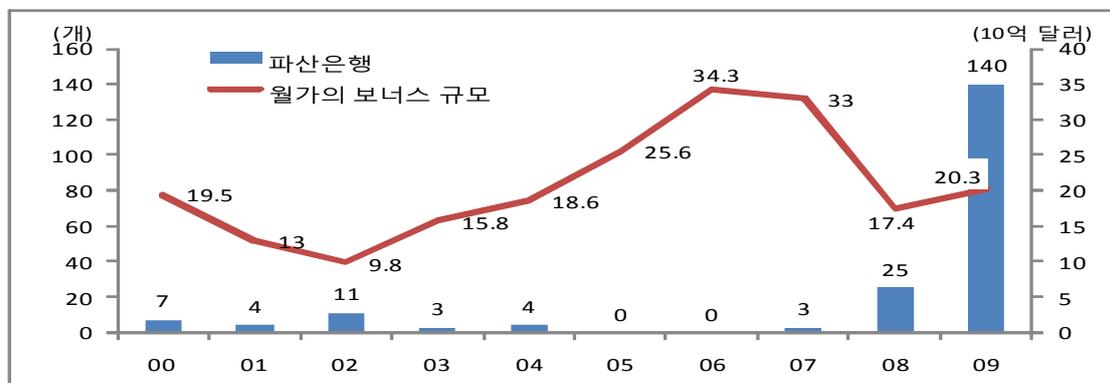
	총잔액	손실액		총잔액	손실액
총 대출 규모	12,370	425	총 증권발행	10,840	980
서브프라임	300	50	ABS	1,100	210
Alt-A	600	35	ABS CDOs	400	290
프라임	3,800	85	Prime MBS	3,800	0
상업용부동산	2,400	90	CMBS	940	210
그 외	5,270	165	그 외	4,600	60

자료 : IMF, *GFSS* 2008.10.

○ 투자은행들의 도덕적 해이 만연

- 미국 상업은행의 재정이 여전히 취약하여 파산 은행수가 급증하는 등 불안감은 지속되고 있으나, 구제 금융으로 회생한 투자은행들의 보너스 규모는 회복되는 모습을 보이며 도덕적 해이에 대한 문제가 재차 제기

< 연도별 미국의 파산은행 수, 월가의 평균 보너스 규모 추이 >



자료 : 미 예금보험공사(FDIC), Office of the New York State Controller.

○ 글로벌 금융위기의 원인으로 지적되었던 파생상품의 규모가 계속 확대되면서 금융감독기구의 보완이 시급하게 대두

- 글로벌 저금리 환경 하에서 고수익을 추구하기 위한 파생상품 거래규모는 지속적으로 확대되고 있음
 - 2000년대 이후 급격히 증가한 파생상품 규모는 글로벌 금융위기로 2008년말 547.4조 달러로 전년말대비 48.3조 달러 감소하였으나, 다시 증가세로 돌아서 2009년 6월말 현재 604.6조 달러로 2008년말 대비 10% 증가
 - 2차 글로벌 금융위기의 원인으로 작용할 수 있다는 지적으로 CDS시장은 2007년 말 이후 하락세를 지속하였으나, 이자파생 상품 등은 큰 폭으로 증가
- 특히, 이러한 파생상품에 집중적으로 투자하는 헤지펀드, 투자은행 등 유사은행들도 급성장
 - FRB에 따르면, 미국의 유사은행업 자산규모는 2007년말 10.5조 달러로 일반은행업의 10조 달러를 초과
 - 글로벌 헤지펀드 수도 1990년 610개에서 2007년 1분기 9,575개로 급증하였고, MGI(맥킨지글로벌인스티튜트)는 전세계 PEF 시장규모가 2006년 3,650억 달러에서 2012년 1.4조 달러로 성장할 것으로 전망
- 그러나, 이러한 파생상품 시장의 급성장에도 불구하고 금융당국의 감독 규제 부재로 새로운 금융감독기구와 금융규제에 대한 논의가 세계적으로 확대되고 있음

<전세계 파생상품 규모 추이>

(단위: 조 달러)

	1998	2000	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009.6
총규모	80.3	95.2	197.2	258.6	299.3	418.1	595.7	547.4	604.6
환율파생	18.0	15.7	24.5	29.3	31.4	40.3	56.2	44.2	48.8
이자파생	50.0	64.7	142.0	190.5	212.0	291.6	393.1	385.9	437.2
주식파생	1.5	1.9	3.8	4.4	5.8	7.5	8.5	6.2	6.6
상품파생	0.4	0.7	1.4	1.4	5.4	7.1	8.5	3.8	3.7
CDS	-	-	-	6.4	13.9	28.7	58.2	41.9	36.0
미분류	10.4	12.3	25.5	26.6	30.8	43.0	71.2	65.4	72.3

자료 : BIS.

3. 국내 금융시장에 미치는 영향과 과제

(1) 오바마 금융규제개혁이 국내 금융시장에 미치는 영향

- (긍정적 영향) 대형 금융기관에 대한 규제와 금융소비자 보호 강화가 국내 금융시장에도 도입될 경우 안정성이 높아져 국내 금융 산업이 더욱 발전할 수 있는 계기가 될 것임
 - 위기시 변동성이 세계 최고 수준인 국내 금융시장이 금융규제 강화로 안정성이 높아질 경우 금융 산업의 발전과 선진화에 발판이 될 수 있음
 - 특히, 자금의 쏠림현상이 강한 은행에 대한 규제가 강화될 경우 국내 자본 시장 발전에 긍정적으로 작용할 수 있음
- 특히, 불커플의 도입에 따라 해외 대형금융기관의 인수·합병이 억제될 경우 국내 금융기관의 해외 금융회사에 대한 인수·합병이 활성화되어 국제화의 계기로 삼을 수 있을 것임
 - 국내 금융회사의 해외진출은 1997년 외환위기 직후 급감하였으나 2007년 이후 금융투자업을 중심으로 증가세가 확대되다가 글로벌 금융위기로 증가세가 재차 둔화
 - 금융권역별로는 2009년말 현재 은행 130개, 금융투자업 96개가 해외로 진출
 - 지역별로는 과거 미국·영국 등 선진국 위주에서 2007년 이후 중국·베트남 등 신흥시장으로의 진출이 급증
- 규제 강화 등으로 투자자들이 단기·위험 투자에서 장기·안정 투자를 선호하는 방향으로 전환되면서 새로운 투자환경이 조성될 수 있음
 - 금융회사의 인센티브 체계가 장기·안정적인 성과에 대한 보상을 증가시키는 방향으로 전환될 것이며 투자자들에게도 안정성과 장기투자가 가장 큰 고려 대상이 될 것임

- (부정적 영향) 일반적인 은행세 도입으로 추가 세금 부담이 확대된다면 국내 은행의 수익구조가 더욱 악화되고 소비자 부담으로 전가될 수 있음
 - 국내 은행들의 명목순이자마진(NIM)이 2005년말 3.08%에서 지속적으로 하락하며 2009년말 2.15%까지 떨어졌는데, 은행세가 부과될 경우 은행의 수익구조가 더욱 악화될 수 있음
 - 특히, 글로벌 금융위기에 금융기관 구제금융을 지원하지 않은 국가의 경우 은행들의 세금 부담 증가에 대한 반발이 거세질 수 있고, 자칫 은행세가 소비자 부담만 증가시킬 수 있음

- 특히, 국가간 자본거래에 부과되는 토빈세와 같은 금융거래세가 도입될 경우 외국인 증권투자자자금의 유입이 감소하여 국내 자본시장의 위축 요인으로 작용할 수도 있음
 - 2009년 국내로 유입된 외국인 투자자금의 규모는 주식에 259억 달러, 채권에 237억 달러로 총 496억 달러가 투자되어 국내 자본시장의 활성화시킴
 - 그러나, 토빈세 형태의 금융거래세가 도입될 경우 단기투자자금의 빈번한 유출입에 따른 금융시장의 변동성은 억제할 수 있으나, 전세계 투자자금의 위축 요인으로 작용할 경우 국내로 유입되는 자금 규모가 크게 축소될 수 있음

- 인수·합병 제한과 금융규제가 국내 금융시장에 대한 고려 없이 지나치게 일률적으로 적용될 경우, 금융자율화의 정도를 회귀시켜 국내 금융산업 성장에 장애요인으로 작용할 수도 있음
 - 대형 금융회사에 대한 규제를 대폭 강화하는 볼커룰(Volcker Rule)이 도입될 경우 국내 은행권의 인수합병(M&A)을 통한 메가뱅크의 육성 자체가 흔들릴 수 있을 것으로 전망됨
 - 우리나라의 금융경쟁력 순위는 2009년 기준 IMD 33개국 중 27위, WEF 58개국 중 19위로 여전히 매우 낮은 수준임
 - 한편, 우리나라의 경우 2009년 자본시장통합법을 통해 금융 겸업을 허용하는 등 자본시장 육성에 초점을 맞춰왔고, 은행권에서 CB와 IB를 분리할 경우 국내은행의 수익구조가 크게 악화될 수 있을 것으로 판단됨

(2) 과제

- 첫째, 대마불사(too big to fail)의 종식으로 국내 금융 산업은 경쟁력을 갖추고 수익성과 안정성이 높은 다양한 규모의 금융기관들이 발전할 수 있는 환경이 조성되어야 함
 - 국제적으로 금융기관에 대한 규제가 강화되고 있는 만큼 국내 대형은행, 전문화된 중형은행, 소형지방은행들이 모두 경쟁력을 갖출 수 있는 환경을 조성하는 것이 중요함
 - 아울러, 금융 겸업화의 환경도 리딩 금융기관들이 다른 금융기관의 영역을 단순히 침범하는 것이 아니라 서로 협력하여 금융시장을 발전시키고 국제화시키는 방향으로 환경을 만들어 나가야 함

- 둘째, 국내 금융기관의 대형화가 필요하다면 단순히 규모를 키워 리스크를 확대시키는 것이 아니라 특성과 금융기관의 합병 시너지를 제고할 수 있는 방향으로 유도되어야 함
 - 국내 금융기관의 경쟁력이 여전히 낮고 2009년 The Banker지가 발표한 세계 100위내의 금융기관도 70위권 밖에 국민, 우리, 신한지주 3개사에 불과하여 정부는 국내 금융기관의 대형화를 유도하여 시장을 확대코자 함

- 셋째, 은행세 도입뿐 아니라 금융위기 상황에서 긴급자금을 지원할 수 있는 금융시장 안정화펀드 조성 등을 고려해 볼 수 있을 것임
 - 스웨덴은 2008년 국내외의 심각한 금융시장 리스크에 대응하고자 15년간 GDP의 2.5%에 달하는 특별 안정화펀드를 조성하여 정부가 15억 유로를 펀드에 지원하였고, 금융기관에는 특별 안정세(Special Stability Fee)를 부과

- 넷째, 금융위기의 충격이 심했던 선진국 금융시장의 문제로 금융개혁의 방향이 설정되고 있으나, 외환시장의 취약성 및 금융회사의 쏠림현상 등 신흥국의 시스템리스크 해소를 위한 국제적 차원의 논의도 진전시켜야 할 것임

- 이에 따라, 상대적으로 충격이 심하지 않고 회복이 빠른 신흥국들은 지나친 규제와 신설보다는 사후적 감독과 모니터링 강화를 통해 전반적인 금융시스템의 안정을 위해 노력해야 함
- 특히, 신흥국을 아우르는 G20이 가장 중요한 의사결정 기구로 부상하였고 11월 서울에서 열리는 G20 정상회의의 금융규제 개혁이 정식의제로 포함된 만큼 합의안 도출을 주도할 수 있어야 할 것임
- 마지막으로, 신흥국을 중심으로 금융거래세 도입에 따른 금융시장의 충격을 최소화할 수 있는 점진적인 도입이 필요하며 건전한 외국인투자자금은 인센티브를 주고 투자자금의 단기유출은 막을 수 있는 비대칭 규제⁹⁾가 함께 마련되어야 함
 - 2006년 12월 19일 태국¹⁰⁾은 자본통제 규제를 채택하였으나 도입 당일 바트/달러 환율이 폭등하고 증시가 16% 급락하면서 발표 하루 만에 증권투자자금에는 적용하지 않기로 수정
 - 반면, 1990년대 칠레와 콜롬비아는 단기 외화자금이 국내로 급속히 유입됐으나 핫머니 유입 통제 조치¹¹⁾를 통해 외환시장을 안정시킴

조호정 선임연구원 (02-2072-6217, chjss@hri.co.kr)

9) 비대칭적 규제란 외국인 투자자금의 장·단기, 유·출입, 금융시장의 안정성 여부 등 투자자금의 성격에 따라 규제 강도에 차별을 제도화 하는 것임. 통신시장의 경우, 비대칭 규제가 미국과 우리나라 등에서 널리 활용되고 있음.

10) 신규 외국인 투자액이 2만 달러를 넘을 경우 투자액의 30%를 태국 중앙은행에 1년 간 이자 없이 의무적으로 예치하도록 하고, 그 전에 인출할 경우에는 예치액의 3분의 2(총 투자액의 20%)만을 지급.

11) 칠레는 1991~99년 9년 간 단기 외화자금의 20%를 중앙은행에 의무적으로 예치하도록 한 조치가 도입된 후 금융시장이 안정되고 장기 외화자금 유입이 늘어났음.

< 부표 > 주요 국내외 경제지표 추이

□ 국내외 성장률 추이

구분	2008년			2009년					2010	
	연간	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간(E)	1/4
미국	0.4	-2.7	-5.4	-2.4	-6.4	-0.7	2.2	5.6	3.1	3.2
유로 지역	0.6	-0.4	-1.9	-4.1	-2.5	-0.1	0.4	0.1	1.0	-
일본	-1.2	-4.9	-10.3	-5.2	-13.7	6.0	-0.6	3.8	1.9	-
중국	9.6	9.0	6.8	8.7	6.2	7.9	9.1	10.7	10.0	11.9
한국	2.3	3.1	-3.4	0.2	-4.3	-2.2	1.0	6.0	4.5	7.8

주: 1) 2008, 2009년 한국자료는 한국은행에서 발표한 잠정치(P), 2010년 전망치(E)는 IMF 2010년 4월 기준임.

2) 미국, 일본은 전기대비 연율, EU는 전기대비, 중국, 한국은 전년동기대비 기준임.

□ 국제 금융 지표

구분	2008년말	2009년		2010년		전일비	
		6월말	12월말	5월14일	5월20일		
해외	미국 10년물 국채 금리(%)	2.21	3.54	3.83	3.44	3.37	-0.07p
	엔/달러	90.76	96.65	92.93	92.24	91.64	-0.6¥
	달러/유로	1.4042	1.4141	1.4413	1.2367	1.2406	0.0039\$
	다우존스지수(p)	8,776	8,447	10,428	10,620	10,444	-176p
	닛케이지수(p)	8,860	9,958	10,655	10,463	10,187	-276p
국내	국고채 3년물 금리(%)	3.41	4.16	4.41	3.78	3.74	-0.04p
	원/달러(원)	1,259.5	1,273.9	1,164.5	1,130.5	1,194.1	63.6
	코스피지수(p)	1,124.5	1,390.1	1,682.8	1,695.6	1,600.2	-95.4p

주: 5월 20일 해외지표는 전일(5월 19일) 기준임.

□ 해외 원자재 가격 지표

구분	2008년말	2009년		2010년		전일비	
		6월말	12월말	5월14일	5월20일		
국제 유가	WTI	44.61	69.08	79.35	71.77	70.65	-1.12\$
	Dubai	36.45	71.85	78.06	79.23	72.28	-6.95\$
CRB선물지수	229.54	249.96	283.38	258.55	252.64	-5.91p	

1) CRB지수는 CRB(Commodity Research Bureau)사가 곡물, 원유, 산업용원자재, 귀금속 등의 주요 21개 주요 상품선물 가격에 동일한 가중치를 적용하여 산출하는 지수로 원자재 가격의 국제기준으로 간주됨.