

□ 금산법 개정, 무엇이 문제인가?

1. 금산법 개정의 의미

○ 최근 재경부는 『금융산업의 구조 개선에 관한 법률(이하, 금산법)』의 개정안을 통해 금융-산업 분리 원칙을 위반한 기업에 대한 제재를 모색

- 기존 금산법은 금융-산업 분리 원칙을 천명

- 금산법 24조는 “금융기관이 他회사 주식을 20% 이상 소유하거나, 5% 이상 소유하면서 최대 출자자가 되는 경우 금감위의 승인을 얻어야 한다”고 규정
- 금산법 시행령에는 금감위의 승인 범위가 매우 제한적으로 규정되었기 때문에 금융기관이 他회사 주식을 5% 이상 보유하는 것은 사실상 곤란

- 정부 및 여당의 ‘개정안’은 금산법 24조의 금-산 분리 원칙(소위 5% 룰)을 위반한 기업에 대한 제재 방안을 모색하는 데에 초점

- 재경부는 금융기관이 금산법 24조를 위반하여 초과 보유한 지분에 대해서는 의결권을 제한하는 개정안을 마련 (2005년 6월 차관회의 통과)
- 여당 일부에서는 5% 초과분을 일정 시일 내에 강제 매각하는 방안을 마련

○ 금산법 개정은 금융-산업 분리의 원칙이 한 단계 강화됨을 의미하며, 이로 인해 국내 자본의 세력 약화 등이 불가피

- 금산법 개정안은 同법 제정 이전, 또는 처벌 조항 마련 이전에 성립된 5% 룰(금산법 24조) 위반 사실을 소급 입법으로써 제재한다는 것을 의미함

- 금산법 개정안의 근본 취지는 금-산 분리 원칙을 강화하는 것임

- 금산법 개정안이 통과되면, 향후 국내 자본의 세력 약화 등이 불가피

- 국민의 대표 기관인 국회가 소급 입법 논란에도 불구하고 금산법 개정안을 통과시키면, 향후 금융-산업 분리 원칙은 중요한 입법 취지로 해석될 것임
- 금-산 분리 원칙 강화로 향후 국내 자본이 금융기관을 통해 계열을 확장하는 것은 더 어려워질 것이며, 상대적으로 외국 자본의 힘은 강화될 것임

## 2. 금산법 개정안의 문제점

① 역사적 경험이나 이론적·사회적 합의 없이 금-산 분리의 원칙을 강행함에 따라 다양한 이해 당사자의 저항에 직면할 가능성이 큼

- 미국에서 금-산 분리의 원칙이 형성된 것은, 금융 자본의 산업 지배 심화에 따른 부작용이 정치적으로 크게 부각되었기 때문임 (<보론> 참조)

· 1900년대 초 미국의 주요 은행들이 산업을 지배하고, 이들이 기존 주주의 지분율을 떨어뜨리는 수평적 합병을 주도하면서 산업을 독점화하고 독점적 이윤을 추구함. 이에 따라 이에 대한 반발과 부작용이 사회적으로 부각

· 1930년대 국민의 지지를 얻은 루즈벨트 대통령이 강력한 뉴딜 정책을 추진하면서 글래스-스티걸법, 뉴딜법, 챌들러법 등을 통해 은행-증권업을 분리하고 은행의 대기업 소유·지배를 원칙적으로 금지

· 다만, 대공황의 원인은 물론, 뉴딜 정책의 효과성 내지 금-산 분리 원칙의 타당성 등에 대해서는 아직까지 논쟁의 여지가 존재

- 반면, 우리나라는 '금융-산업 분리의 원칙'이 소급 입법을 동원해서라도 관철시켜야 할 만큼 이론적·사회적 합의가 뒷받침되지는 않았음

· 우리나라에서는 산업자본의 금융 지배에 대한 우려가 줄곧 제기되어 오기는 했으나, 미국과 같은 은행의 극단적인 산업 자본 지배에 대한 역사적 경험은 없었음

· 적어도, 산업 자본의 금융자본 진출을 원천적으로 봉쇄하거나, 기존에 형성된 금융-산업간 연결 고리를 소급 입법을 동원해 차단해야 할 만큼의 이론적 필요성 내지, 사회·정치적 합의가 이루어지지 않았음

※ 금융-산업 분리의 원칙을 유지하고 있는 거의 유일한 국가인 미국도, 1999년 금융현대화법(Gramm-Leach-Bliley Act)으로 금-산 분리의 원칙을 再강화했지만 기존 금-산 복합 기업에 대해서는 어떠한 제재 조치도 마련하지 않고 있음

- 따라서, 소급 입법을 통한 금산법 개정안은 다양한 이해 당사자의 소모적 저항에 직면할 가능성이 큼

· 지배 구조 변화가 불가피한 기업 집단이나, 향후 금융-산업 복합 기업으로 도약하려는 기업들이 법령 회피, 소송 제기 등의 방식으로 저항

② 금산법 개정안의 국회 통과를 계기로 금-산 분리의 원칙이 한층 강화되면, 외국 자본의 영향력은 더욱 강화될 것임

- 금산법 개정안의 국회를 통과를 계기로, 여타의 입법이나 사법적 판결 등에 금-산 분리의 원칙이 중요한 입법 취지 등으로 반영

· 예컨대, 당장 금산법 개정안이 통과되면, 금융지주 子회사의 他회사 지배를 금지한 '금융지주회사법' 19조의 입법 취지(금-산 분리 원칙)가 부각돼 이미 규제를 받고 있는 순환출자 기업의 지배구조에도 영향 (→과잉규제 가능성)

- 결과적으로, 소급 입법을 동원한 금-산 분리의 원칙 강화는 향후의 입법이나 사법적 판단 등에도 반영돼 상대적으로 외국 자본의 힘을 크게 강화

③ 금-산 분리의 원칙 강화는, 금융-산업간 조화로운 발전을 도모할 수 있는 기회를 스스로 포기하는 것임

- 미국을 제외한 금융 선진국들은 금-산 분리의 원칙이 없거나, 있더라도 자국의 현실에 맞추어 탄력적으로 적용(<보론> 참조)

· 전통적으로 은행의 힘이 강한 유럽은 물론, 금융산업이 고도로 발달한 영국 등에서도 금-산 분리의 원칙은 사실상 존재하지 않음

· 미국과 같은 영미권 국가인 캐나다의 경우 10%룰이 적용되며, 일본은 명목상 5%룰이 존재하나 실제로는 초과 지분을 어느 정도 허용

- 그러나 우리나라는 미국보다도 더욱 엄격한 금-산 분리의 원칙을 고수함으로써 금융-산업간 조화로운 발전의 기회를 원천적으로 봉쇄

· 금융-산업의 결합은 IT를 활용한 새로운 개념의 상품 개발이나, 금융회사와 일반 기업 사이에 발생하는 정보 비대칭 문제를 해소하는 데 유리하다는 등의 장점도 있음

· 21세기 동북아 금융 허브 국가로 발전하기 위해서는 금융과 산업 간의 원천적 분리보다는 조화로운 발전, 통합이 더욱 중요해 질 것으로 판단

· 그러나, 우리나라에서는 세계에서 가장 엄격한 금-산 분리의 원칙으로 인해 금융-산업의 조화로운 발전 기회가 원천적으로 봉쇄될 우려

### 3. 정책 과제

- 금-산 분리 원칙에 대한 이론적·사회적 공감대를 우선 마련한 후 필요하다면 5%률을 수정하는 것도 긍정적으로 고려해야 할 것임
  - 금융 개발도상국으로서 금융-산업의 분리가 득이 될 지, 실이 될 지에 대해 면밀한 이론적 검토와 사회적 합의가 필요
  - 금-산 통합을 지향하되, 이로 인해 발생할 수 있는 부작용을 차단하는 금융 규제 및 감독 장치를 마련하는 게 바람직한 규제 방향일 것으로 판단
    - 예컨대, 특정 기업에 대한 대출 한도 규정이나, 여신 한도 위반 시 의결권을 제한하는 등의 규제 장치 마련
  - 5%률을 탄력적으로 운용하거나 캐나다 등의 경우처럼(→보론) 10%로 늘리는 등의 다양한 방안 검토
    - 자본 규모, 신뢰성 등을 고려하여 5%률을 차등적으로 운용하는 방안 고려
    - 금융감독기구의 사전적·사후적 조치로도 금융 불안을 차단할 수 없을 만큼 위험한 국내 금융기관의 지분 초과보유 수준이 어느 정도가 될 것인지 면밀히 검토한 뒤 현행 5% 한도를 10% 등으로 늘리는 방안도 검토
- 금-산 분리 원칙을 고수하더라도, 금융 산업의 역동성과 법적 안정성을 저해할 우려가 있는 소급 입법은 자제하는 것이 바람직
  - 소급 입법이라는 무리한 형태로 규제하는 선례를 남기는 것은, 빠른 의사 결정을 중요시하는 금융 산업의 역동성을 저해하는 부작용을 야기
  - 미국 등에서 금융 산업 발전의 토대가 된 금융 혁신은 법적 안정성을 토대로 이루어졌음을 감안할 필요
    - 미국의 금융기관은 기존 법률을 우회적으로 위반하여 새로운 상품을 개발하고, 금융 규제 당국은 이를 사후적으로 묵인
    - 즉, 미국의 금융 산업은 규제 당국이 법률 제정 당시에는 예상하지 못한 행위까지 사후적으로 통제하지 않을 것이라는 믿음을 토대로 발달해 왔음

< 토론 : 금-산 분리 원칙의 장단점과 해외 사례 >

1. 금융-산업 분리 원칙의 장단점

- (금-산 통합의 장점) 신상품 개발로 범위의 경제를 실현하고, 정보 비대칭성으로 야기되는 경제적 비효율성을 최소화
  - (신상품 개발에 유리) 온라인을 활용한 결제 서비스 뿐 아니라 금융과 결합된 새로운 개념의 상품 개발이 가능(Krainer, 2000)
  - (정보 비대칭 문제 해소) 은행이 예금자 보호와 주채권자(또는, 주요 주주)로서의 지위를 잃지 않기 위해 산하 기업이 직면한 위험을 정확하게 평가
- (금-산 분리의 장점 : 미국의 사례) 금-산 통합 시 나타날 수 있는 금융기관의 이기적 행위 및 이에 기인한 금융 불안 가능성을 사전적으로 차단
  - (손실의 시장전가 차단) 은행이 내부 정보를 활용하여 시장 참여자에게 손실을 전가(예컨대, 은행이 산하 부실기업으로 하여금 채권을 발행토록 하고 이를 통해 기존 대출금을 회수함으로써 손실을 시장에 전가)하는 것 방지
    - 그러나, Kroszner and Rajan(1994) 등은 은행의 시장 기만행위는 수명이 길지 못하다고 반박. 예컨대 대공황(Glass-Steagall법 성립) 이전, 은행 산하의 기업이 발행한 증권은 대부분 시장에서 저평가
  - (불공정 경쟁 차단) 은행이 산하 기업의 경쟁 회사에 대한 대출을 어렵게 하는 등의 방법으로 시장 독점화를 초래할 수 있음. 금융-산업 분리시 이러한 불공정 경쟁 가능성은 차단
    - 그러나, Krainer(2000) 등은 은행-비은행간 치열한 경쟁으로 인해 은행의 대출 독점력이 크게 약화되어 불공정 경쟁 가능성은 높지 않다고 반박
  - (금융 안전 유지) 산업 부실이 은행 부실로 이어져 금융 불안이 발생할 우려가 있는데 금산 분리 원칙은 이러한 가능성을 사전적으로 차단
    - 이에 대해서는 대출 한도 설정과 같은 금융규제·감독으로 해결할 수 있다는 견해와 법률상 허점(loop-hole)이 존재할 수 있다는 견해가 대립

## 2. 해외 사례

- (미국) 1900년대 초반 금융기관의 산업 지배에 따른 부작용이 부각된 뒤 여러 입법을 통해 금-산 분리의 원칙을 비교적 충실히 지키고 있음
  - 1900년대 초반 미국의 금융자본은 기존 주주의 지분율을 떨어뜨리는 수평적 합병을 주도하여 산업을 독점화하고 이를 통해 독점적 이윤을 추구함. 이에 따라 금-산 분리의 필요성이 사회적으로 강하게 제기
    - 1912년 미국 5대 은행이 지배하는 금융기관과 대기업의 자산규모가 미국 GNP의 56%에 육박
    - 금융 자본의 산업 지배가 심화되면서 금-산 통합의 장점(기업과 소액 주주 사이의 정보 비대칭 문제 해소)보다는 문제점(금융기관 손실의 시장 전가, 독점 등 불공정 경쟁화, 금융 불안 우려)이 더 크게 부각
  - 1930년대 대공황과 맞물려 글래스-스티걸(Glass-Steagall)법, 뉴딜법, 철틀러법 등이 잇따라 제정되면서 상업은행업-투자은행(증권)업이 분리되고 은행의 대기업 소유지배가 금지되는 등 금융 자본의 산업 지배가 크게 약화
    - 단, 대공황의 원인과 뉴딜식 처방의 유효성에 대해서 아직까지 뚜렷한 결론이 도출된 것은 아님
  - 1999년 금융현대화법(GLB : Gramm-Leach-Bliley)의 제정으로 글래스-스티걸(Glass-Steagall)법은 死文化되었으나 금-산 분리의 원칙은 오히려 강화
    - 현행법에서 은행(national bank)은 기업의 대한 의결주를 5%를 초과하여 소유할 수 없으며 의결 및 비의결주를 합쳐도 25%를 초과 소유할 수 없음
    - 또한, 종전 글래스-스티걸법 하에서는 예금 기관(상업은행 제외)과 기업의 상호 인수가 부분적으로 가능했으나, 현행 금융현대화법(GLB) 하에서는 기업의 예금기관 인수를 명시적으로 차단
    - 다만, GLB법 제정 이전에 성립된 기존의 금융-산업 복합 기업은 이 같은 금-산 분리의 원칙(즉, 5%룰)의 적용을 받지 않음

- (기타 선진국) 미국을 제외한 유로, 영국, 캐나다, 일본 등 선진국들은 상대적으로 금-산 분리의 원칙이 강력하지 않음
- (유럽) 원칙적으로, 은행의 기업 소유와 산업 자본의 은행 소유에 제한이 존재하지 않음
  - 다만, 국가에 따라 예외적으로, 은행의 기업 지분은 은행 자본액의 일정 비율 이상을 초과할 수 없음. 즉, 소형은행은 기업 인수가 상대적으로 곤란
- (영국) 유럽과 마찬가지로 은행들의 기업 소유에 제한이 없으며, 일반 기업들도 금융감독원(FSA)의 승인 하에 은행을 소유할 수 있음
  - 다만, 기업 지분의 20% 이상을 소유한 은행들은 위험 조정 자산(risk-based capital)의 변화를 고려하여 투자에 제한을 받을 수 있음
- (캐나다) 캐나다의 은행들은 비금융 기업에 대한 의결권 주식을 10%까지 획득할 수 있으며, 단일 투자자도 은행 지분의 10%까지 획득이 가능
  - 다만, 은행의 기업 주식 총액은 은행 자본의 70%를 초과할 수는 없음
- (일본) 명목상 은행이 기업 지분을 5% 이상 소유할 수 없으나, 실제로는 상호 출자에 의해 은행이 5% 이상 25%까지의 기업 지분을 취득
  - 다만, 미쯔비시, 스미토모 그룹 등의 금융-산업 복합 기업 집단은 최근 금-산 통합은 유지하면서도 상호 출자를 지양하는 구조 개혁을 진행 중임

노진호 연구위원 (3669-4031, jhno@hri.co.kr)