

미국 금융위기와 은산분리정책*

The U.S. Financial Crisis and the Policy of Separating Banking and Commerce

고 인 배(Koh, In-Bae)**

ABSTRACT

Advocates for separating banking and commerce contends that the ownership of the industrial loan companies(ILCs) by commercial firms is likely to spread the federal safety net, and the ILCs owned by commercial firms are subject to conflicts of interest, and increase the risks of contagion from commercial firms. Their arguments are considered to have a reasonable basis.

But, the current banking system makes banks ill equipped to deal with contagion from the other banks, and commercial firms are generally less susceptible to contagion from the other banks. And the mix of banking and commerce contributes to reducing costs.

Therefore, we need to study the possibility of the mix of banking and commerce.

Key words: the separation of banking and commerce, the mix of banking and commerce, commercial firm, Federal Reserve Act, industrial loan company

1. 들어가는 말

금융산업은 전통적으로 실물경제에 대한 자금중개 기능이 강조되어 산업자본에 대한 자금조달지원이 중시되었고, 여기에 중점을 두면 금융자본과 산업자본을 엄격히 분리하는 금산분리정책¹⁾은 매우 중요한 정책이 된다.

그런데 1980년대 이후 금융산업을 국가경제의 발전에 중요한 역할을 할 수 있는 산업의 하나로 인식하는 입장이 미국과 영국을 중심으로 대두되었으며, 이것은 금융산업을 제조업과 같이 산업자본을 위한 자금중개기능이 아니라, 독자적으로 수익을 창출하는 성장산업의 하나로 파악하고 금융기관을 대형화 겸업화하여 이익을 극대화하려고 한다.²⁾ 이 입장을 취할 경우 금산분리정책은 완화할 필요에 처하게 된다.

* 이 논문은 동아대학교 학술연구비 지원에 의하여 연구되었음.

** 동아대학교 법학전문대학원 부교수

- 1) 금융자본은 협의로 상업은행(commercial banking)만을 의미하기도 하고, 광의로 비은행 금융업을 포함한 금융업 전체를 통칭하기도 하며, 미국에서는 주로 은행업을 의미하나 때때로 광의의 금융업을 의미하기도 한다고 여겨지고 있다. 전성인, “산업자본과 금융자본의 분리에 관한 제도적 검토: 한국과 미국의 경우를 중심으로”, 『산업조직연구』 제12집 제2호 주 1) 참조
- 2) 박정수 서정호 함준호, “글로벌 금융위기와 은행산업의 경영전략: 평가와 시사점”. 한국경제연구 제28권 4호 2010. 12. p. 252,

미국도 이러한 입장에서 금융기관의 대형화 겸업화를 위한 금융규제 완화의 방향으로 나아가다가, 2008년 경 금융위기를 겪으면서 금융의 공공성과 외부성이 강조되고, 공적안전망에 의한 자금지원이 대규모 금융기관에 집중되고, 사회적 비용이 크게 증대되는 등 여러 가지 문제가 제기되면서 규제를 강화하는 흐름으로 변화하고 있다.^{3) 4)}

미국의 금융위기 이후 은산분리정책⁵⁾ 옹호론자들은 은산분리정책이 엄격하지 않은 점도 금융위기의 원인이고, 은산분리가 되지 않았다면 금융위기의 피해는 훨씬 더 컸을 것이며, 금융위기를 더 겪지 않으려면 은산분리를 더 엄격하게 해야 한다고 주장하고, 은산분리정책 완화론자들은 금융위기와 은산분리정책은 큰 관련이 없다고 주장하고 있다.

따라서 이 논문에서는 미국에서 은산분리정책을 엄격하게 시행하지 않은 것이 금융위기의 한 원인인가를 살펴보고, 미국의 은산분리제도 옹호론자의 논거와 은산분리제도 완화론자의 논거를 검토하며, 은산분리정책을 유지하는 것이 바람직한가, 은산융화정책을 일부 도입할 여지는 없는가 등을 살펴보기로 한다.

II. 미국 금융위기와 은산분리정책

1. 미국 금융위기의 원인

2008년의 미국 금융위기는 신용이 높지 않은 사람들이 주택가격의 거의 100%에 대하여 서브프라임 주택담보대출(서브프라임모기지론)을 받아 주택을 구입하였으나, 주택가격이 하락하고 금리가 급격하게 인상되어 원리금을 상환하지 못하게 된데서 시작되었다는 것이 일반적인 견해이다.⁶⁾

서브프라임 주택담보대출을 받아 주택을 구입한 사람들은 대부분 신용이 좋지 않았는데, 2004년 중반까지 연방기금금리가 1%로 아주 낮았으나 2006년 말경에는 금리가 5.25%로 급격하게 상승하였고, 서브프라임 주택담보대출의 금리도 초기에는 낮은 수준의 고정금리였으나, 계약 후 2-3년 경과 후에는 위 금리에 6.22%가 가산되어 11.62%의 높은 금리를 부담하였다. 여기에 주택가격은 2007년 8월부터 급격하게 하락하기 시작하였다. 따라서 서브프라임 주택대출 채권의 연체가 급격하게 증가하였다.⁷⁾

3) 박정수 서정호 함준호, 전계논문, p. 252

4) 미국에서는 금산분리 중 은행과 비금융회사를 분리하는 은산분리정책에 초점을 두고 규제를 하고 있고, 2007년 금융위기 이후 은산분리를 더 강화하고 있다.

5) 우리나라에서는 보통 금산분리로 논의하고 있으나, 이미 산업자본이 많은 비은행 금융회사를 소유하고 있고, 산업자본의 은행소유는 엄격하게 금지되어 있으므로 본고에서는 은산분리에 관하여 논하기로 한다.

6) 전창환, “2008년 미국의 금융위기 - 원인과 교훈” 「동향과 전망」 2009년 봄호(75호) 2009. 2., p. 152

위와 같은 주택담보대출을 시행한 상업은행, 주택담보대출 전문회사(mortgage company) 등은 주택담보대출채권을 스스로 설립한 SPV(Special Purpose Vehicles)에 매도하고, SPV는 주택담보대출채권의 증권화를 투자은행에 의뢰하여, 투자은행이 개별 주택담보대출을 대출조건별로 분류하여 새로운 증권을 발행하였는데, 이것이 바로 서브프라임 RMBS (Residential Mortgage Backed Securities)이고, 대출채권을 담보로 발행된 것이 대출채권 담보증권(CLO, Collateralized Loan Obligation)이다.

그런데 투자은행은 이러한 MBS에 카드론, 자동차론, 소비자론, 기업대출 등을 혼합하여 2차 증권화된 채무담보증권(CDO, Collateralized Debt Obligation)을 발행하였고, 이러한 CDO에 다른 자산담보부증권을 포함하여 제3차증권을 발행하였다.⁸⁾

또한 투자은행들은 CDO가 부도날 경우 이를 담보하기위하여 보험회사 등과 부도시 지급하기로 하는 내용의 신용부도스왑(Credit Default Swap)계약을 체결하였다.

따라서 CDO의 원자산인 서브프라임 주택담보대출에 부실이 발생하면 CDS계약을 한 금융보증보험회사의 신용등급이 하락하고, CDS 가치는 급격히 하락하며, 이를 다량 보유한 금융기관은 막대한 평가손을 입게 된다.⁹⁾

이와 같이 미국 금융위기는 서브프라임 주택담보대출의 부실이 CDO, CDS 가치 급락으로 이어지고, 이것이 금융기관의 부실로 이어져 발생하였다는 것이 일반적인 견해이다.

또한 학자들은 미국 금융감독당국이 투자은행들이 위험도가 높은 파생상품에 거액의 투자를 하였는데도 이를 적절하게 감독하지 못하였다는 점도 금융위기의 큰 원인으로 보고 있다.¹⁰⁾

2. 부실자산구제프로그램(Troubled Asset Relief Program)에 의한 금융지원의 내용

부실자산구제프로그램(Troubled Asset Relief Program, 이하 TARP라 한다.)은 2008년 9월 경 미국에서 극심한 신용경색으로 수많은 금융기관들이 파산위기에 직면하자, 이를 타개하기 위하여 미국정부가 제정한 긴급경제안정화법(Emergency Economic Stabilization Act (EESA))의 핵심을 이루는 것으로, 그 주된 내용은 재무부장관에게 금융기관으로부터 7,000억 달러의 부실자산을 매입하거나 보증할 권한을 부여하는 것이다.¹¹⁾

이러한 TARP의 구체적인 내용은 은행지원 프로그램(Bank Support Programs), 신용시장지원프로그램(Credit Market Programs), 기타 투자프로그램(other Investment

7) 전창환, 전계 논문, pp. 153-154, pp. 175 주) 8

8) 제3차 증권이 소위 'CDO Squared' 'CDO cubed' 등이다. 전창환, 전계 논문, p. 160

9) 전창환, 전계 논문, pp. 162-164

10) 전창환, 전계 논문, p. 165

11) 고인배, “부실자산구제프로그램(TARP)에 의한 금융지원을 받은 기업의 이사의 의무” 「동아법학」 제61호 2013. 11. p. 315

Programs) 주택지원프로그램(Housing Programs) 등으로 구성되어 있다.¹²⁾¹³⁾

TARP는 처음에는 7,000억달러의 상한액 하에서 계획되었으나, 2013. 7. 까지 4,199.7억 달러가 지출되었으며, 그 중에서 3,996.4억 달러는 회수되었고, 미회수된 금액은 296.9억 달러이며, 손실로 인식되거나 대손상각된 금액은 287.8억 달러로 집계되었다.

<TARP의 현황>¹⁴⁾

단위 : 십억달러

TARP	실제지출액	상한액	미회수액	손실인식, 대손상각
Bank Support Programs	245.10	270.93	6.06	3.39
Credit Market Programs	19.09	23.25	0	0
AIG	67.84	55.31	0	13.48
Auto Industry Financing Program	79.69	50.15	23.62	11.90
Housing Support	8.25			
합계	419.97	399.64	29.69	28.78

위에서 본 바와 같이 TARP에 의하여 지원된 금융지원은 주로 은행의 부실을 구제하기 위하여 집행되었으며 예외적으로 자동차산업을 구제하기 위하여 집행된 Auto Industry Financing Program만이 산업자본에 대하여 지원되었을 뿐이다. 다만 산업대부회사(ILC, Industrial Loan Companies)를 통하여 일부 산업자본에도 지원된 것으로 보이나 그 금액은 전체 금액에 비하면 크지 않은 것으로 보인다.

III. 미국법상 은산분리제도 옹호론자의 논거

1. 연방안전망의 산업자본에의 확대

가. 미국연방은행지주회사법(The federal Bank Holding Company Act, BHCA)은 산업자본이 연방예금보험공사(FDIC)의 예금보험의 보호를 받는 은행을 소유하지 못하도록 금지함으로써 은산분리의 원칙을 선언하고 있다.¹⁵⁾ 그러나 BHCA는 산업대부회사(industrial loan company, ILC)를 은행의 정의에서 제외함으로써 산업자본이 산업대부회사를 소유할 수 있도록 허용하고 있다. 단 산업대부회사는 ① 1987년 5월에 주법에서 연방예금보험에 가입할 것을 규정한 주에서 인가받아야 하고, ② 산업대부회사는 1억달

12) Baird, Troubled Asset Relief Program(TARP) : Implementation and Status, Congressional Research Service, 2013. 7. pp. 1-4

13) みずほ総合研究所、“米国の金融危機対応の成果と課題 - オバマ政権1年間の総決算”, みずほ米州インサイド 2010. 2. 4-7면

14) Baird, supra note 12, pp. 5-6

15) 12 U.S.C. §§ 1841(c)(1), 1843(a), (c), & (k);

러 미만의 자산을 보유하든가, 요구불예금을 취급하지 않아야 한다는 조건이 충족되는 경우에만 산업자본이 산업대부회사를 소유할 수 있다.¹⁶⁾¹⁷⁾

나. 은산분리제도의 옹호론자들은 산업자본이 대규모의 자산을 소유하고 있는 산업대부회사를 소유하면 금융위기가 발생하여 산업대부회사가 지급불능이 될 경우 정부는 금융시스템의 안정을 위하여 거액의 금융지원을 하지 않을 수 없게 되고, 그 결과 산업자본은 연방안전망의 보호를 받게 된다고 주장한다.¹⁸⁾

다. 은산분리제도의 옹호론자들은 금융위기중에는 연방안전망이 제공하는 금융지원이 확대되며, 대마불사형의 대규모 금융기관들에게 집중된다고 한다. 그 예로 2007년 하반기에 연방주택대부은행시스템(the Federal Home Loan Bank System)은 시티그룹 컨트리와이드 메릴린치 와코비아 워싱턴뮤추얼이 서브프라임 주택담보대출 및 이와 관련된 자산으로부터 심각한 손실을 당했을 때 2,000억 달러 이상의 담보부 신용을 제공한 것을 들고 있다. 당시 미국 최대의 모기지 대출업자인 컨트리와이드는, 금융시장이 프라임주택담보대출 이하의 담보대출에 대하여 자금공급을 중단하였기 때문에 매우 위험한 유동성위기에 직면하였다. 컨트리와이드는 주택대부은행시스템으로부터 대출을 받아 생존할 수 있었고, Bank of America에 긴급 인수되었다. 컨트리와이드는 산하에 연방정부로부터 인가받은 저축은행 자회사가 있었는데 저축은행의 예금부보를 받는 예금액이 상당하였으므로 그만큼 추가적으로 보조를 받은 셈이 된다고 주장한다.¹⁹⁾

라. 은산분리의 옹호론자들은 산업대부회사의 소유자들은 대규모의 산업대부회사를 소유하게 된다면 대마불사형의 대규모 금융기관과 같은 대우를 받을 것으로 기대할 것이며, 월마트나 홈디포가 FDIC에 의하여 부보되는 대규모의 산업대부회사를 소유하도록 하였다면, 연방감독기관은 이 회사들이 파산하도록 방치하지 않았을 것이라고 예측하면서, 월마트나 홈디포가 산업대부회사를 인수하였다면 장래에 대규모의 금융지원을 할 가능성을 증대하였을 것이라고 주장한다.²⁰⁾

마. 옹호론자의 주장과 같이 산업자본이 대마불사형의 산업대부회사를 소유하였는데 산업대부회사가 부실에 빠질 경우, 정부의 긴급 금융지원을 받게 될 가능성이 증가할 것이므로 연방안전망이 산업자본에 확대될 가능성이 커질 것이다.

16) 12 U.S.C. § 1841(c)(2)(H).

17) 김용재, 은행규제의 바람직한 모습-미국에서의 은산분리정책을 모델로 하여-, 「금융법연구」 5권 2호 2008. pp. 12-13

18) Arthur E. Wilmarth, Jr., "Subprime Crisis Confirms Wisdom Of Separating Banking And Commerce", 27 No. 5 Banking & Financial Services Policy Report 1, May, 2008, pp. 5-7

19) id. p. 6

20) id. p.7

그러나 2008년의 금융위기중에 월마트가 부도가 발생하거나 긴급한 신용위기에 처하였다는 사실은 알려져 있지 않으므로, 월마트의 경우는 실제 발생한 위험을 지적한 것이 아니라 발생할 수 있는 가상적인 위험을 지적한 것이 아닌가 생각된다.

2. 이해상충

가. 은산분리 정책의 옹호론자들은 산업자본이 산업대부회사를 인수하면, 예금보험기금이 중대한 위험에 직면하고 금융시스템의 위기를 일으킬 수 있는 이해상충행위를 발생하게 할 위험이 있다고 주장한다.²¹⁾

산업대부회사는 연방예금보험공사가 보장하는 예금을 끌어올 수 있으므로 비은행 회사에 비하여 자금동원능력에 있어서 상당한 이익을 갖게 되고, 산업대부회사를 소유하는 산업자본은 이러한 자금동원능력의 우위를 이용하여 산업대부회사가 모회사인 산업자본에게 지나친 이익배당금을 지급하게 하거나 우대조건부 대출을 하게 할 위험이 있다는 것이다.²²⁾

또한 산업자본은 산업대부회사가 모기업의 고객들에게 우대조건부 대출을 하도록 요구할 수 있다. 예컨대 폭스바겐 은행, 토요타 금융저축은행은 모기업의 자동차를 매수하려는 고객들에게 금융을 제공하고 있다고 설명한다.²³⁾

나. 은산분리정책의 완화론자는 자회사와의 거래와 내부자거래를 금지하는 방화벽이 존재하므로 산업대부회사가 불건전한 대출이나 거래를 할 수 없다고 주장한다. 예컨대 연방지준법(Federal Reserve Act) 제23조 A와 23조 B는 계열사로부터 부실자산을 매수하는 것을 금지하고 있는 것을 들 수 있다.

이에 대하여 은산분리정책의 옹호론자들은 이러한 방화벽 조항은 지배주주나 계열사의 재무건전성이 위협받는 금융경색기에는 종종 무시되곤 한다고 주장한다. 1999년에 파산한 2개의 연방예금보험공사의 예금보험을 받는 산업대부회사도 모기업과 법인격분리를 주장하지 않았고, 모기업과 산업대부회사는 연방지준법 23조 A와 23조 B를 위반하는 거래를 수시로 하였다고 한다.²⁴⁾ 이러한 위반행위는 산업대부회사의 경영정책, 회계관행, 및 내부통제절차에 있어서 근본적인 문제가 있었음을 보여주는 것이라고 설명한다.

이러한 증거를 종합하여 볼 때 산업대부회사와 모기업 또는 계열사 간의 방화벽 조항이 작동할 것인가는 의문시된다고 주장한다.

21) Wilmarth, Jr., Wal-Mart and the Separation of Banking and Commerce, CONNECTICUT LAW REVIEW vol 39, 2007. p. 1594

22) id, p. 1594

23) 김용재, 전개논문, pp. 16-17

24) Wilmarth, Jr., supra note 21 p. 1597

다. 은산분리정책의 옹호론자들은 연방준비제도가 2007년 8월, 시티그룹, Bank of America, JP Morgan Chase에게, 서브프라임 금융위기가 발생한 후 이 회사들의 증권회사에게 지원하기 위하여 23조 A의 제한을 초월하여 신용을 확장할 수 있도록 23조 A의 유예조치를 시행하였고, 2008년 4월에는 JP Morgan Chase에게 또 다른 유예조치를 시행하였다는 것을 지적하면서, 대규모 산업자본이 산업대부회사를 소유할 수 있게 한다면 모회사인 산업자본이 생존이 어려울 때마다 감독권자들이 법적 제한을 적용하는 것을 유예할 것이라고 주장한다.²⁵⁾

라. 산업자본이 대규모의 자산을 보유한 산업대부회사를 소유한 경우 산업대부회사로 부터 우대조건으로 대출을 받거나, 자회사에게 대출을 하도록 지시할 가능성은 매우 클 것으로 보인다. 이것은 산업자본이 경영성과가 좋을 때에도 더 좋은 경영성과를 얻기위하여 경영진이 범할 위험이 상당히 있을 것으로 생각된다.

다만 연방준비제도가 2007년 8월, 시티그룹, Bank of America, JP Morgan Chase에게 23조 A의 적용을 유예한 것이나 2008년 4월 JP Morgan Chase에게 23조 A의 적용을 유예한 것은 금융위기를 극복하기 위하여 어쩔 수 없이 시행한 것으로 은산분리정책의 유지와는 어느 정도 거리가 있는 것으로 생각된다.

3. 산업자본으로부터 산업대부회사로의 부실의 이전가능성

가. 은산분리정책의 옹호론자들은 산업자본이 산업대부회사를 소유하는 경우 산업대부회사의 모기업이 중대한 문제에 부딪혀 일반대중이 그 자회사인 산업대부회사까지 불신하게 되는 경우도 발생할 수 있다고 주장한다.

예컨대 1973년 비벌리힐스 금융회사가 130만 달러의 기업어음을 지급하지 못하게 되자 비벌리힐스금융회사의 자회사인 비벌리힐스 연방은행까지 대중의 신뢰를 상실하였다. 비벌리힐스금융회사는 자회사인 비벌리힐스연방은행의 건전성이 매우 양호하다고 확인하였고, 통화감독청도 비벌리힐스연방은행이 충분한 유동성을 가지고 있음을 공시하였다. 그러나 예금자들은 대규모의 예금인출을 하여 비벌리힐스은행의 자산은 웰스파코은행으로 매각되었고, 결국 비벌리힐스연방은행은 청산되었다.²⁶⁾

나. 또한 GM은 재정적인 어려움을 겪으면서 할부금융자회사인 GMAC 역시 경영상의 어려움을 겪게 되자, 2006년 GMAC의 지분 51%를 서버러스 사모투자전문회사가 주도하는 투자자들에게 매각하였다. 그러나 GMAC의 자회사인 Residential Capital

25) Arthur E. Wilmarth, Jr., "Subprime Crisis Confirms Wisdom Of Separating Banking And Commerce", 27 No. 5 Banking & Financial Services Policy Report, May, 2008. p. 9

26) id. p. 10

LLC (ResCap)가 2007년, 2008년 상반기 중 서브프라임 주택담보대출로 인하여 530억 달러의 손실을 입게 되어 재정적인 어려움은 가중되었다.^{27) 28)}

결국 미국 재무부는 TARP를 통하여 GM에 502억 달러를 GMAC에 172억 달러를 각각 지원하였고, 미국정부는 2013. 6. 21. 현재 GMAC의 자본 73. 8%, GM의 자본 13.8%에 달하는 주식을 소유하고 있다.²⁹⁾

IV. 미국법상 은산분리제도 완화론자의 논거

1. 은산분리 옹호론자의 비판에 대한 반론

가. 연방안전망의 산업자본에의 확대

1) 은산분리 완화론자들은 은산분리옹호론자의 은산융화(the mix of banking and commerce)가 연방안전망을 산업자본에 확대할 것이라는 우려에 대하여, 이 주장은 산업자본의 계열사들이 위험을 발생시키고, 일반 상사회사가 은행보다 더 위험이 크고 파산할 가능성이 크다는 것을 전제로 한 것이나, 사실과 다르며, 오히려 은행이 FDIC에 의하여 부보되고, FRB의 보호를 받으면서 고객과 투자자의 돈으로 위험을 부담하고 있기 때문에 일반 상사회사보다 더 큰 위험을 부담한다고 주장한다.³⁰⁾

또한 은산분리완화론자들은, 산업자본이 소유하는 산업대부회사나 그 모회사인 산업자본이 대마불사형의 대규모 회사라면, FDIC의 보험금이 모회사인 산업자본을 구하기 위하여 보조금으로 사용될 것이라는 은산분리옹호론자의 비판과, 그 근거로 FDIC가 모기업인 산업자본이나 산업자본의 계열사들의 영업활동을 감독할 수 없다는 것을 들고 있는 점에 대하여, FDIC는 충분한 감독권을 보유하고 있으며, 만일 위험을 감지한다면 산업대부회사의 소유권을 제한하고 위험을 제거하는 조치를 취할 수 있다고 주장한다.³¹⁾

또한 완화론자들은 FDIC의 예금보험펀드 사용내역을 보면 최근의 금융위기에서 산업대부회사나 그 모회사는 FDIC 펀드의 지원을 받지 않았다고 주장한다.³²⁾ GAO리포트도 산업대부회사들은 예금보험의 보장을 받는 다른 형태의 기관들보다 더 큰 위험에

27) id. p. 11

28) 김용재, 전계 논문, p. 19

29) Baird, Troubled Asset Relief Program(TARP) : Implementation and Status, Congressional Research Service, 2013.7. p. 9

30) Mehrsa Baradaran, The ILC and The Reconstruction of U.S. Banking, 63 Southern Methodist University Law Review, Fall 2010. p. 1177

31) id. p. 1178

32) id. p. 1178

노출되어있지 않은 것으로 보인다고 밝히고 있다고 한다.³³⁾

2) 그러나 연방예금보험공사가 산업자본인 일반 상사회사의 영업활동에 대한 전문지식을 확보하기는 어려울 것이고, 산업자본의 재정의 건전성을 감독하는데에도 은행에 비하여 어려움이 있을 것으로 예상된다. 그러나 한편 연방예금보험공사는 산업대부회사의 재정의 건전성을 감시하여 산업대부회사가 부실에 빠지지 않도록 감독권을 행사하면 어느 정도 방지될 수 있을 것으로 생각된다.

나. 이해상충

1) 은산분리 완화론자들은 은산융화가 잠재적으로 이해상충관계를 증가시키고, 부보 금융기관이 공정경쟁위반행위나 불건전한 행위를 할 위험을 증가시킨다는 은산분리 옹호론자의 주장에 대하여, 이해상충관계는 산업대부회사에서만 발견되는 것이 아니라 상업은행, 증권회사, 다른 산업영역에서도 발견된다고 반박한다.³⁴⁾

또한 완화론자들은 산업대부회사는 계열사에게 우대조건부대출을 할 가능성이 있다는 주장은 우대조건부 대출은 불법이며, 이를 위반하는 사람은 처벌받는다는 사실을 간과하는 것이며, 이러한 행위는 연방지준법 제23조A와 23조B에 의하여 금지되므로 그 가능성은 크지 않다고 주장한다.³⁵⁾

2) 산업자본의 경영진이 보다 큰 경영성과를 거두어야 한다는 압박감에 시달리거나, 산업자본의 재정적인 어려움이 있는 경우, 산업자본은 산업대부회사에게 모회사인 산업자본 또는 산업자본의 계열사에게 우대조건부 대출을 지시할 가능성은 항상 존재할 것이며, 산업자본이 파산상태 직전에 이른 경우 그 위험은 매우 크다고 생각된다.

또한 연방지준법 제23조 A와 23조 B의 차단벽조항만으로 불공정하거나 불건전한 내부거래가 발생하지 않는다고 주장하는 것은 너무 순진한 주장으로 보인다.

다. 산업자본으로부터 산업대부회사로의 부실의 이전가능성

1) 은산분리 완화론자들은 리만브라더스의 예를 들며 산업자본의 부실이 산업대부회사로 이전할 가능성이 매우 적다고 주장한다.

즉 리만브라더스가 파산하였을 때 리만브라더스의 부실은 매우 커서 회생하기 어려웠으나 리만브라더스를 그 소유의 산업대부회사로부터 분리하자, 그 산업대부회사는 건전한 자산을 보유하게 되었다. 리만브라더스의 파산 이후에 리만브라더스의 산업대부회

33) id. p. 1178

34) id. p. 1169

35) id. p. 1171

사는 우드랜드상업은행으로 전환되었고, 지금까지 운영되고 있다.³⁶⁾

2) 그러나 모회사인 산업자본이 파산에 직면하게 되면 산업자본의 경영진은 파산상태를 피하거나 이를 지연하기 위하여 소유하고 있는 산업대부회사를 이용할 유혹에 빠질 가능성은 매우 클 것으로 생각된다. 따라서 리만브러더스의 예를 들어 이를 부인하는 은산분리완화론자의 주장은 쉽게 수긍하기 어렵다.

2. 은산융화(the mix of banking and commerce)의 이익

가. 자산의 “전염”효과와 완화

1) 은산분리 완화론자들은 대형은행은 상호간의 경쟁으로 은행의 자산과 상품이 균질화되었고, 이러한 균질화는 상업은행 간에 소위 “전염효과”를 발생하게 하는데 기여한다고 주장한다. 그들은 최근의 금융위기 발생 전에 서브프라임 주택담보대출에 투자하지 않았던 많은 대형은행들이 다른 은행과의 경쟁 때문에 이러한 고수익증권을 외면할 수 없게 되었고, 다른 경쟁은행과 유사한 영업활동과 금융상품을 채택하지 않을 수 없게 되었다고 설명한다. 즉 은행들은 서로 경쟁하기 위하여 같은 자산을 보유하게 되고, 대형 은행지주회사들은 매우 상호의존적인 관계에 있게 된다. 은행분야에서의 이와 같은 긴밀한 상호의존관계는 “전염”이라 불리는데, 이것은 한 은행에서 다른 은행으로의 충격의 파급효과를 지칭하는 것이라고 한다.³⁷⁾

2) 이에 반하여 산업자본은 일반적으로 이러한 “전염”으로부터 덜 민감하다. 산업자본이 소유한 산업대부회사는 금융시스템에 대한 “전염”의 위험에 덜 노출되어 있게 된다. 즉 은행에 불리한 사태가 발생하여 예금인출사태가 발생할지라도 모회사인 산업자본은 예금인출사태의 효과를 흡수하고 “전염”의 속도를 조절할 수 있다고 주장한다.

나. 경제적 이익

은산분리 완화론자들은 은산융화가 영업비용을 감소시키고, 효율적인 경영활동을 초래한다고 주장한다.³⁸⁾ 이들은 은산융화가 여러 가지 상품을 적절하게 편성하여 비용을 절감하는 소위 범위의 경제를 실현하게 되어 경제적 이익을 얻게 한다고 주장한다.

36) id. pp. 1180-1181

37) Mehra Baradaran, 385 Reconsidering The Separation Of Banking and Commerce, George Washington Law Review. February, 2012, pp. 410-411

38) id. p. 1189

V. 맺는말

앞에서 살펴본 바와 같이 은산분리 옹호론자들이 은산분리정책을 지지하는 논거 중에서 ①연방안전망의 산업자본에의 확대, ② 이해상충관계, ③ 산업자본으로부터 산업 대부회사로의 부실의 이전가능성은 모두 현실적으로 발행할 수 있는 위험을 지적한 것으로 합리적인 근거가 있는 것으로 보인다.

그러나 은산분리 완화론자들이 제기하고 있는 은산융화의 이익으로서 은행 자산의 “전염”효과의 완화, 범위의 경제의 실현에 의한 경제적 이익 등은 은행산업을 국가의 성장산업으로 파악하고 이를 육성하고자 하는 입장에서는 쉽게 무시할 수 없는 것이기도 하다.

또한 미국 금융위기는 비교적 은산분리제도가 잘 갖추어져 있는 미국에서 발생하였고, 그 원인도 은산분리제도의 미비점 때문이 아니라 서브프라임 주택담보대출의 부실과 이를 근거로 2차 3차 증권화한 파생상품의 가치하락에 의한 것이라는 점을 고려하면 은산분리정책은 반드시 지켜져야 할 신성한 규범인 것은 아니다.

따라서 범위의 경제의 효과가 극대화될 수 있고, 은산분리 옹호론자가 지적하는 위험이 발생할 가능성이 비교적 낮은 산업자본을 선정하여 은산융화에 의한 경제적 이익을 얻을 수 있도록 적절한 제도를 연구해 보는 것도 필요할 것으로 보인다.

즉 적절한 금융감독기관의 감독하에 작은 규모의 금융회사를 산업자본이 소유하도록 허용하고, 그 금융회사는 산업자본이 영위하는 영업과 밀접한 관련이 있는 범위에서 은산분리정책을 완화하는 것도 검토할 여지가 있을 것이다.

다만 이 경우에도 금융감독기관은 산업자본이 투자한 은행에 대한 금융감독은 물론 일정한 범위에서 모회사인 산업자본에도 적절한 감독을 할 수 있는 제도를 완비할 필요가 있을 것이다.

참고문헌

- 고인배, “부실자산구제프로그램(TARP)에 의한 금융지원을 받은 기업의 이사의 의무” 「동아법학」 제61호 2013. 11.
- 김용재, 은행규제의 바람직한 모습-미국에서의 은산분리정책을 모델로 하여-, 「금융법연구」 5권 2호 2008.
- 박정수 서정호 함준호, “글로벌 금융위기와 은행산업의 경영전략: 평가와 시사점”, 「한국경제연구」 제28권 4호 2010. 12.
- 전성인, “산업자본과 금융자본의 분리에 관한 제도적 검토: 한국과 미국의 경우를 중심으로”, 「산업조직연구」 제12집 제2호
- 전창환, “2008년 미국의 금융위기- 원인과 교훈” 「동향과 전망」 2009년 봄호(75호) 2009. 2.
- みずほ総合研究所, “米国の金融危機対応の成果と課題 - オバマ政権1年間の総決算”, みずほ米州インサイド 2010. 2.
- Arthur E. Wilmarth, Jr., “Subprime Crisis Confirms Wisdom Of Separating Banking and Commerce”, 27 No. 5 Banking & Financial Services Policy Report, May, 2008.
- Arthur E. Wilmarth, Jr., "Wal-Mart and the Separation of Banking and Commerce", Connecticut Law Review vol 39, 2007.
- Arthur E. Wilmarth, Jr., Narrow Banking : An Overdue Reform that could solve the Too-Big-To-Fail Problem and align us and UK Financial Regulation of Financial Conglomerates, Banking & Financial Services Policy Report March, 2012.
- Baird, Troubled Asset Relief Program(TARP) : Implementation and Status, Congressional Research Service, 2013. 7.
- Mehrsa Baradaran, The ILC and The Reconstruction of U.S. Banking, Southern Methodist University Law Review, 2010.
- Mehrsa Baradaran, 385 Reconsidering The Separation Of Banking and Commerce, George Washington Law Review. February, 2012.
- United States Department of the Treasury, Troubled Asset Relief Program : Two Year Retrospective, 2010. 10.

투고일자 : 2013. 09. 27

수정일자 : 2013. 11. 05

게재일자 : 2013. 11. 25

국문초록

미국 금융위기와 은산분리정책

고인배(동아대)

은산분리 옹호론자들이 은산분리정책을 지지하는 논거 중에서 ①연방안전망의 산업 자본에의 확대, ② 이해상충관계, ③ 산업자본으로부터 산업대부회사로의 부실의 이전 가능성은 모두 현실적으로 발행할 수 있는 위험을 지적한 것으로 합리적인 근거가 있는 것으로 보인다.

그러나 은산분리 완화론자들이 제기하고 있는 은산융화의 이익으로서 은행 자산의 “전염”효과의 완화, 범위의 경제의 실현에 의한 경제적 이익 등은 은행산업을 국가의 성장산업으로 파악하고 이를 육성하고자 하는 입장에서는 쉽게 무시할 수 없는 것이기도 하다.

또한 미국 금융위기는 비교적 은산분리제도가 잘 갖추어져 있는 미국에서 발생하였고, 그 원인도 은산분리제도의 미비점 때문이 아니라 서브프라임 주택담보대출의 부실과 이를 근거로 2차 3차 증권화한 파생상품의 가치하락에 의한 것이라는 점을 고려하면 은산분리정책은 반드시 지켜져야 할 신성한 규범인 것은 아니다.

따라서 범위의 경제의 효과가 극대화될 수 있고, 은산분리 옹호론자가 지적하는 위험이 발생할 가능성이 비교적 낮은 산업자본을 선정하여 은산융화에 의한 경제적 이익을 얻을 수 있도록 적절한 제도를 연구해 보는 것도 필요할 것으로 보인다.

즉 적절한 금융감독기관의 감독하에 작은 규모의 금융회사를 산업자본이 소유하도록 허용하고, 그 금융회사는 산업자본이 영위하는 영업과 밀접한 관련이 있는 범위에서 은산분리정책을 완화하는 것도 검토할 여지가 있을 것이다.

다만 이 경우에도 금융감독기관은 산업자본이 투자한 은행에 대한 금융감독은 물론 일정한 범위에서 모회사인 산업자본에도 적절한 감독을 할 수 있는 제도를 완비할 필요가 있을 것이다.

주제어: 은산분리, 은산융화, 산업자본, 연방지준법, 산업대부회사,