經營論集, 第 50 卷 統合號 (2016年 12月)

은행의 안전성과 금융규제*

김 영 진**

이 논문은 은행의 안정성을 보장하기 위한 여러 규제에 대한 고찰이다. 먼저 은행의 안정성을 보장하기 위하여 도입된 일반적인 규제들에 대한 이론적인 정당성과 도입 배경을 논의하였다. 그다음 여러 규제 중에서 은행의 안정성에 직접적으로 영향을 미치는 예금보험제도와 자본금 규제를 포함하는 건전성 규제의 분석을 통해 과연 이 두 규제가 그 목적을 달성하고 있는가에 대한 이론적인 논의들을 정리하고 있다. 또 이러한 규제들이 은행의 최적 결정에 어떠한 영향을 미치는가에 대한 논의도 하였다. 이 규제들은 은행의 안정성 제고에 기여가 컸으나 규제가 가지는 또 다른 문제, 즉 규제로부터 나오는 여러 유인문제를 수반하고 있다. 이 두 규제가 수반하는 여러 왜곡현상에 대한 알아보았으며, 마지막으로 은행의 안정성 제고를 위한 노력에도 불구하고 나타나는 부실은행의 처리에 대한 방안을 간단히 서술하였으며, 이와 함께 시장규제의 중요성에 대해서도 언급함으로써 효율적인 규제의 적용에 대한 어려움을 지적하였다.

주제어: 부분지불준비금제도, 예금보험, 건정성 규제, 유인문제, 시장규제

I. 서론

전 세계적으로 금융기관은 많은 규제를 받고 있다. 일반 사기업에서는 자율적으로 결정되는 가격, 상품, 시장, 자산 및 부채 및 자본금 구성 등에 강력한 규제를 받고 있다. 따라서 이러한 규제가 금융산업의 구조와 영업성과는 물론 금융기관의 경영자의 행동에도 큰 영향을 미친다.

이런 모든 규제의 시작은 부분준비금제도(fractional reserve system)가 도입됨으로써

*본 연구는 서울대학교 경영연구소의 연구비 지원을 받아 수행되었다.
**서울대학교 경영대학 명예교수

금융기관이 기대치 않은 예금인출의 위험에 직면하게 되면서, 이를 해결하기 위한 방편으로 규제를 내재적으로 도입할 수밖에 없었기 때문이다. 이렇게 시작된 금융산업에 대한 규제는 근래에 와서는 규제당국이 거시경제적 목표를 달성해야 한다는 취지하에 경제를 운영하는 수단으로 여러 장치를 도입함으로써 더 강력하고 다양해졌다. 물론 이러한 규제의 목적은 금융시스템의 안전성과 건전성을 통한 소비자 보호에 있는 것은 말할 필요가 없다. 일반적으로 금융규제를 말할 때는 금융기관이 어떤 활동을 할 수 있는가를 결정하는 것과 이러한 활동을 규정에 맞추어 잘하고 있는가를 감시하는 부분을 모두 포함한다고 할 수 있다.[2)]

대체로 금융기관의 건전성과 안정성을 보장하는 중요한 규제로 다음과 같이 나눌 수 있다.

1. 예금이자율 규제
2. 진입, 확장 및 합병에 대한 규제
3. 지불준비금을 포함한 포트폴리오 규제
4. 예금보험제도
5. 건전성 규제
6. 감시 및 지도

위의 여섯 가지 규제 중 진입 및 확장에 관한 것을 빼고는 금융산업에만 적용되는 매우 특수한 규제들이다. 그러나 위의 규제들이 다양하여 이 규제들에 논의를 이 논문에서 모두 다루기는 쉽지 않다. 따라서 여기서는 금융규제를 규제의 일반적인 이론과 연관하여 금융규제의 특수성을 논의한 후에 금융기관의 안정성에 큰 영향을 미치는 예금보험제도와 건전성 규제에 대한 논의를 소개하고자 한다.

2) 학자에 따라서는 구조의 규제(regulation of structure)와 행동의 규제(regulation of conduct)로 규제를 나누기도 한다.

II. 금융규제의 정당성

금융규제를 일반적인 규제이론을 이용하여 설명하는 데는 몇 가지 문제가 있다. 은행은 블특정 다수의 일반대중에게서 자금을 빌린다는 사실과 또 예금 인출 사태라는 위험에 노출되어 있다는 특성 때문에 규제이론에서 논하는 일반적인 모형을 통하여 논의하기가 쉽지 않다. 일반적 규제는 시장에서 시장지배력이 과다하거나 산업의 외부성이 있거나 공급자와 수요자 사이에 정보의 불균형이 존재하여 시장실패가 일어날 경우에 정당화될 수 있다. 근래의 이론에서는 금융기관의 존재 이유를 거래비용의 절감, 유동성 조절장치의 제공, 그리고 정보불균형하에서 시장 실패의 방지에 있다고 설명하고 있다. 그러나 금융기관의 이러한 역할에도 불구하고 시장실패의 가능성은 높기 때문에 이러한 시장실패로 인하여 나타나는 문제를 최소화하기 위하여 규제가 요구될 수밖에 없다. 특히 금융기관의 대차대조표 특성상 나타나는 은행의 위험성[3]과 예금자들이 금융기관을 직접 감시할 수 없다는 두 가지 측면에서 나타나는 시장실패는 규제의 정당성을 강화해주고 있다.

그러나 이러한 규제의 정당성에도 불구하고 일단 규제가 시행되면 규제 그 자체로부터 피할 수 없는 문제를 안게 된다는 점을 알아야 한다. 즉 규제당국이 원래의 규제목적과는 다른 여러 목적으로 규제를 이용하는 것에 유의해야 한다는 것이다.

여기서는 금융규제의 정당성을 설명하는 두 가지 사항, 즉 원천적으로 은행은 재무구조상 문제를 안고 있다는 점과 정보의 편재 때문에 예금자를 보호해야 한다는 점에 대하여 간단히 설명하고자 한다.

1. 은행의 원천적 취약성

예금자자 맡긴 예금의 일부만을 미래의 예금인출을 위해서 현금으로 보유하면 된다는 관행은 항상 은행의 위기를 불러올 수 있는 근본적인 원인이 된다.[4] 이는 은행이 예금자의 자금으로 유동성이 낮고 만기가 상대적으로 긴 대출채권을 보유해야 하는 기본적인 역

3) 위험, 유동성, 만기 등에서 자산항목과 부채항목이 큰 차이를 보인다.

4) 이를 부분 준비금제도(fractional reserve system)라 하는데 규제를 정당화하는 가장 근본적인 이유다.

할에서 나오는 문제다. 따라서 경기가 후퇴할 때마다 은행 안전성에 대한 확신이 무너질 수밖에 없다. 따라서 이러한 반복되는 문제를 해결하기 위하여 중앙은행과 같은 장치가 도입되었고 금융규제가 시작되었다고 볼 수 있다.[5)]

다시 말하면 금융기관의 존재 이유로서 유동성 보험(liquidity insurance)을 제공한다는 사실과 금융기관이 예금자를 대신해서 대출을 받아간 사람들을 효율적으로 분석하고 감시한다는 역할이 유동성이 높은 부채와 유동성이 낮은 자산의 보유를[6)] 가능하게 하였으나 그 결과 금융기관이 외부 상황의 변화에 매우 취약하게 된다는 것이다. 은행의 이러한 역할이 가능한 이유는 예금자인 동시에 자금의 수용자인 경우에는 은행은 자금수요자에 대한 상당한 정보를 가지게 되고 따라서 이러한 자금수요자들을 잘 분석하고 감시하는 역할을 효율적으로 할 수 있기 때문이다.[7)]

2. 예금자 및 고객의 보호

은행의 파산은 그 은행에 예금을 한 예금자는 물론 그 은행으로부터 자금을 공여받은 고객에게도 큰 피해를 준다. 또 한 은행의 파산은 다른 은행으로 그 문제가 전이될 가능성이 크다. 이 문제들이 심각하게 되면 한 경제 내의 지불수단에 대한 신뢰도가 추락하게 되고 경제가 마비될 수 있다. 이런 이유에서 금융규제가 은행의 건전성을 확보하여 예금자를 포함한 공공의 이익을 보호하고 원할한 지불수단의 유지라는 목표를 내걸고 있다. 이런 이유로 다른 산업에는 없는 은행의 건전성(solvency)에 대한 규제를 시행하고 있다.

그러나 은행의 파산이 큰 피해를 주기 때문에 건전성 규제가 도입되어야 한다는 주장에는 반대 의견이 있을 수 있다. 다른 산업의 경우에도 정도의 차이가 있기는 하나 외부성의 문제가 없지는 않으며 또 사기업인 은행은 다른 사기업과 같이 경영자가 주어진 목표를 달성하기 위해 노력하기 때문에 다른 사기업의 경우와 다르지 않다는 것이다.[8)]

이러한 규제에 대한 상반된 견해에 대해서는 다음과 같은 주장을 통하여 건전성 규제를

5) 오히려 규제가 없는 상황에서 금융기관들의 취약성을 극복할 수 있다고 주장하는 연구가 있으나 많은 지지를 받고 있지는 않다.
6) 이는 자산변환기능(asset transformation function)의 결과다.
7) 특히 규모가 작은 자금을 받아가는 고객의 수가 많은 경우에는 은행은 그 역할을 더 잘할 수 있다.
8) 규제당국이 건전성을 위한 규제를 도입하는 데는 정보 면이나 유인(incentive) 측면에서 한계가 있다는 입장이다.

정당화하고 있다. 은행은 다른 산업체에 비하여 자금의 공급자와 수요자가 동일인일 수 있다는 점이다. 사기업의 경우 그 기업에 자금을 공여하는 주체와 기업의 고객이 다른 반면에 은행의 경우 이 두 주체가 서로 겹친다는 것이다. 또 대기업에 직접 자금을 공급하는 주체는 상대적으로 전문가들이고 다루는 자금의 규모도 큰 반면 은행에 자금을 공급하는 주체는 주로 소시민이라고 주장한다. 그 외에도 은행과 사기업의 가장 큰 차이는 은행의 부채가 지불수단으로 사용된다는 점과 은행의 경우 부채비율이 굉장히 높기 때문에 규제의 대상이 될 수밖에 없다고 보고 있다. 한편 은행의 경영자가 최적결정을 내리기 때문에 규제가 필요 없다는 주장에 대해서는 은행에서 일어날 수 있는 대리인 문제를 지적하고 있다. 즉 부채비율이 높은 은행의 경우 일부 소수 경영자들은 예금자들에 비하여 위험이 높은 투자안에 투자하려고 하는 유인이 있는데 소수 예금자들은 이러한 경영자의 행동을 제지할 능력이 없으므로 이런 기회적인 행동을 저지할 수 있는 장치가 필요하다는 것이다.

이렇게 볼 때 은행에 대한 규제가 필요한 이유는 은행의 파산으로 인한 비용이 사회적으로 매우 크기 때문이다. 위의 주장들은 다음과 같은 은행의 역할의 중요성을 적시하고 있다. 첫째, 은행의 중요한 역할 중 하나는 정보불균형 문제를 해결하여 시장의 실패를 방지하는 것인데 은행의 파산은 정보불균형 문제를 해결하지 못하게 되어 은행의 기존 고객과 미래 고객의 투자결정을 어렵게 만들어 시장실패에서 오는 사회적 비용을 지대하게 만들게 된다. 둘째, 한 은행의 파산은 다른 은행자산의 안정성에 대한 의문을 시장에 전파하게 됨으로써 결국 많은 일반 예금자로부터 대대적인 예금인출 사태를 불러오게 된다. 한 은행의 파산을 접한 일반 예금자들은 다른 은행의 위험에 대한 판단을 바꾸게 된다. 이러한 상황에서 은행에서 예금을 인출할 때 먼저 오는 고객이 이익을 본다는 현실[9]은 대규모 예금인출 사태를 더욱 재촉하게 된다. 결국 은행의 고유 역할을 수행하기 위한 결과로서의 자산과 부채의 유동성의 차이가 이런 전이효과의 원천적인 원인이라고 할 수 있다. 이 외에도 소수 예금자들이 은행의 파산으로 인하여 예금으로부터 손해를 보는 것은 정치적으로도 도저히 용납할 수 없기 때문에 이를 방치할 경우 사회적 비용이 매우 크다는 현실적인 이유도 은행에 대한 외부 규제를 정당화하고 있다.

9) 준비금이 고갈되기 전에 찾아오는 예금주들만 예금을 인출할 수 있게 된다.

III. 은행의 안정성 제고를 위한 주요 규제

여기서는 앞에서 언급된 주요 규제들 중에서 은행의 안정성 제고에 직접적인 영향을 미치는 규제에 대해 논하고자 한다. 은행의 안정성에 직접적인 영향을 미치는 규제로는 예금보험제도와 자본금규제를 포함하는 건전성 규제를 들 수 있다. 물론 이자율 규제나 진입, 확장 및 합병에 대한 규제들도 궁극적으로는 은행의 안정성을 궁극적인 목표로 한다는 것은 당연한 사실이다. 그러나 여기서는 은행의 안정성 유지에 큰 주제로 떠오르고 있는 예금보험제도와 건전성 규제(solvency regulation)에 국한하여 그 목표와 효과에 대하여 살펴보기로 한다.

1. 예금보험제도

근래의 경험으로 보면 은행 예금인출 사태와 공황사태는 금융사태의 기본적인 현상이며 부분준비금제도(fractional reserve system)를 적용하는 한 피할 수 없는 결과다. 이러한 현대 금융체계의 가장 약점인 대규모 예금인출 사태를 방지하고 이로 인한 사회적 비용[10]을 줄이기 위하여 대부분의 정부는 예금보험을 도입하고 있다. 다른 산업에 비하여 외부성이 커서 다른 산업에는 적용되지 않는 제도가 은행에 도입된 것이다. 기본적으로 이 장치는 각 은행들이 예금보험기금에 보험료를 지불하게 하고 만약 은행이 파산할 경우 이 기금에서 일정 금액 한도 내에서 예금의 지불을 보장하게 설계되어 있다.

이 예금보험제도는 은행의 파산확률과 그에 따른 비용을 줄이기 위하여 도입되었지만 근래에는 오히려 이 문제를 더 확대시켰다는 주장도 제기되고 있다.[11]

1) 예금보험 도입의 이론적 배경

부분준비금제도하에서 은행의 불안정성을 설명하고 이를 해결하는 방안으로서의 예금

10) 이 사회적 비용에는 예금인출 사태로 인한 예금자의 피해, 경제 내의 지불시스템의 붕괴, 다른 금융기관으로의 전이, 그리고 자금융통의 저하로 인한 경제활동의 저하 등 부의 외부효과를 모두 포함하고 있다.

11) 특히 2007~2009년에 걸친 세계적 금융위기는 잘 설계되었다고 인정된 예금보험제도도 금융위기를 방지할 수 없다는 점을 잘 보여주었다.

보험은 그 이론적 배경을 금융기관이 유동성보험을 제공하기 때문에 그 존재 이유가 있다는 모형에서 찾을 수 있다. 브라이언트(Bryant, 1980), 다이아몬드와 딥빅(Diamond and Dybvig, 1983)은 금융기관의 기본적인 역할을 찾는 모형에서 금융기관의 존재 이유는 경제의 구성원들이 기대치 않은 유동성 수요를 어떻게 효율적으로 대처하는 것이 가장 좋은 대안인가, 즉 어떤 장치를 통하여 구성원들이 유동성 조절을 하면 가장 효율적인가를 보이는 과정에서 있을 수 있는 여러 대안[12]을 놓고 어느 대안이 구성원들의 효용을 가장 높이는가를 찾고 있다. 이 연구의 결론은 구성원들이 금융기관인 은행에 예금을 하고 기대치 않는 유동성 수요가 생겼을 때 예금을 인출하여 유동성 수요에 대비하는 것이 가장 효율적인 방법이라는 것을 보임으로써 은행의 존립 근거를 유동성 조절의 수단으로 정당화하고 있다.[13]

이 결론에서 중요한 관점은 과연 이러한 은행을 통한 유동성 조절장치가 안정적이냐 하는 문제다.[14] 그런데 이러한 장치가 안정적이기 위해서는 예금자인 구성원들이 은행이 예금인출 요구에 충실히 대할 것이라는 믿음이 있어야 하고, 만약 은행이 미래의 인출을 거부할 수 있다는 믿음이 있다면 예금인출 사태가 당연히 일어날 수밖에 없다고 결론짓고 있다.

따라서 금융시스템의 안정성을 확보하는 방법은 은행이 어떠한 상황에서도 예금자에게 약속한 조건을 지키도록 하는 것이다. 이런 맥락으로 학자들 사이에서 논의되었던 한 가지 대안으로 협의의 금융(narrow baning)을 제시하고 있다. 이 대안의 의미는 은행의 투자기회에 제한을 가하여 어떠한 경우에도 예금자의 예금인출 요구를 수용할 수 있게 하자는 것이다. 그러나 은행의 활동에 이러한 제약을 가하는 것은 금융 부문의 안정성은 유지할 수 있으나 은행과 같은 금융기관이 하는 역할을 원천적으로 막는다는 면에서 현실적인 대안으로 고려되지 못하고 있다.[15]

---

12) 구성원이 직접 대비하는 방법, 금융시장을 통해서 유동성 조절을 하는 방법, 그리고 금융기관인 은행을 통하여 조절하는 방법을 비교하고 있다.

13) 은행은 구성원들로부터 예금을 받아 그 예금의 일부분은 유동성으로 보유하고 상당부분은 수익이 있는 투자안에 투자를 하고 예금자들에게는 미래에 자금수요가 있을 때 예금을 인출할 수 있는 예금계약을 함으로써 구성원들의 효용을 극대화할 수 있다는 것이다.

14) 여기서 안정적이라는 말은 은행이 약속대로 미래의 예금자의 인출 요구를 문제 없이 만족시킬 수 있느냐 하는 문제다.

15) 이러한 장치는 금융 부문의 안정성은 높일 수 있으나 금융기관의 유동성 조절 역할을 효율적으로 한다거나 자금의 효율적 배분이라는 은행의 역할을 무시하고 있는 면이 있다.

그러므로 은행이 미래의 불확실한 예금인출에 대하여 은행의 고유 업무를 수행하면서 대비할 수 있는 유일한 방법은 예금자들의 예금인출을 완벽하게 예측할 수 있어야 한다. 그러나 이러한 상황은 이론적으로도 매우 제한된 상황[16]이기 때문에 현실적으로는 실현이 불가능하다. 따라서 외부의 방법으로 비효율적인 예금인출 사태를 막는 방법은 예금보험제도를 도입하는 방법이 있을 수 있다. 예금보험제도하에서는 은행이 예금인출에 완벽히 대비하지 못하더라도 예금자는 예금인출을 보장받게 되며 차액은 사전에 책정된 보험금으로 충당되기 때문에 은행의 파산을 막을 수 있는 방법이 된다.[17]

2) 은행의 특수성과 예금보험제도의 문제점

은행 포트폴리오의 특성으로는 요구불 성격의 부채가 많으며 자산의 듀레이션이 부채의 듀레이션보다 길며 상대적으로 낮은 유동성을 보유하고 있고 매우 높은 비율의 부채구조에 의존하고 있다는 점 등이다. 요구불 부채의 높은 비중은 은행 경영진의 행동을 제약하는 효과는 있으나 많은 예금자가 동시에 인출을 원할 때는 치명적인 결과를 가져올 수 밖에 없다.[18] 또 긴 듀레이션의 자산, 부분준비금제도의 결과인 낮은 유동성 보유, 그리고 높은 부채비중은 긴급한 시기에 유동성 문제를 해결하는 데 큰 걸림돌이 된다. 이러한 상황에서는 예금보험제도의 도입이 확실한 대안이 될 수밖에 없다.

그러나 예금보험제도는 은행과 금융당국의 심각한 도덕적해이 문제를 야기시킨다. 이 제도가 정확한 보험료를 적용하고 효율적으로 집행되지 않을 경우에는 은행으로 하여금 위험이 높은 전략을 택하게 할 유인을 갖게 한다. 특히 은행이 위험한 상황에 처해 있을 때는 매우 위험한 경영전략을 택하게 함으로써 기회주의적 행동을 부추기게 된다.[19] 그리고 이 보험제도가 결국 정부에 의하여 궁극적으로 뒷받침이 될 경우에는 규제당국이 철저히 감독할 유인을 감소시킨다. 예금보험으로 인하여 예금자들이 한꺼번에 몰려와 예금인출을 할 가능성이 없기 때문에 규제당국도 사태를 사전에 대처하여 문제를 최소화하려는

16) 이 경우란 금융기관이 예금인출에 대한 예금자들의 성향을 정확히 알고 또 긴급유동성 수요(liquidity shock)를 분산을 통하여 상쇄시킬 수 있는 환경을 말한다.

17) 예금보금제도 외에도 이론적으로 제시된 방안들이 있기는 하나 현실적으로 적용하는 데는 여러 어려움이 있다.

18) 특히 먼저 오는 사람이 먼저 예금인출을 받는 이른바 First come, first serve로 요약되는 예금의 sequential service contract 조항은 동시 인출 사태를 가져오는 가장 큰 이유다.

19) 이는 risk incentive problem이라고 하여 기업의 목표달성에 반하여 경영자가 NPV가 0보다 낮은 투자안을 택하게 만드는 상황을 말한다.

노력이 약화될 수 있다. 그리고 예금자들도 예금보험이 없을 때 자신들을 보호하기 위해서 취해야 할 행동을 게을리 하게 될 것이다. 예금보험이 없을 경우 예금자들은 은행을 더 열심히 감시할 것이고, 문제 파악 시 경영진에 대하여 경고를 할 수 있기 때문이다.

3) 예금보험제도의 영향

예금보험제도의 도입이 예금과 대출 시장에 어떠한 영향을 미치는가를 보는 것은 매우 중요한 일임에도 이에 대한 합의된 결론은 없다.[20] 여기서는 예금보험제도의 영향에 관한 연구를 소개하고자 한다.

먼저 시장의 불완전성을 고려하지 않은 가장 간단한 모형으로, 보험료가 예금의 수준에 따라 변화하고 자산의 위험도에는 영향을 받지 않는 고정보험료 제도의 효과를 본 모형이 있다. 고정보험료 제도는 당연히 은행으로 하여금 자금 운용에서 과다한 위험을 택하게 만든다. 그러나 이러한 제도가 대출과 예금에 어떠한 효과를 가져오는가는 명확하지 않다. 수아레즈(Suarez, 1993)는 은행의 최적 포트폴리오 구성을 설명하면서[21] 은행은 예금 조달로부터 얻게 되는 수익률(deposit margin)이 높으면 위험한 대출을 시도할 가능성이 낮다고 주장한다. 한편 대출의 수익률이 음이라고 하더라도 예금으로 조달할 수 있다면 은행은 예금보험을 통하여 보조를 받을 수 있기 때문에 대출을 계속할 것이라고 주장한다. 같은 맥락에서 은행의 과다한 위험감수가 파산의 위험에 영향을 주기는 하나 이러한 행동은 예금보험으로부터 보상을 늘리기 때문에 은행의 기대수익이 낮을수록 은행은 과다한 위험을 택하게 된다고 주장하고 있다.

예금보험제도의 도입이 은행의 대출 포트폴리오 구성에 영향을 주는가를 본 연구로 제노트와 파일(Gennote and Pyle, 1991)이 있다. 이 연구는 예금에 대한 지불보증이 비효율적인 투자로 이어지며 이러한 행동을 방지하는 목적으로 자본금 규제를 강화한다 하더라도 위험한 투자를 억제하지 못하다는 결론이다.

---

20) 이론적으로 규제가 정당화되기 위해서는 금융시장의 불완전성(imperfection)이 전제되어야 하나 이에 대한 합의가 없으므로 일관된 연구가 되지 못하고 있는 현실이다.

21) 여기서는 은행의 위험중립적 행태와 유한책임(limited liability) 가정을 하고 있다.

2. 건전성 규제

여기서는 금융기관의 포트폴리오에 대한 규제를 통하여 은행의 안정성을 제고하려고 하는 규제를 논하려고 한다. 더 정확하게 말하면 은행의 건전성 규제(solvency regulation)는 주로 은행이 보유해야 하는 최저 자본금을 규정함으로써 은행이 재무적으로 곤경[22]에 빠지는 상황을 최소화함으로써 은행의 안정성을 제고하려는 규제로 볼 수 있다. 일반적으로 재무이론에서는 자본금은 한 기업이 위험을 택할 수 있는 담보의 역할을 함으로써 자본금의 수준이 높을수록 위험을 감당할 수 있는 능력이 높아지기 때문에 기업을 안전하게 만드는 역할을 한다고 보고 있다. 따라서 자본금을 통한 자금의 조달은 예금과 같은 부채에 비하여 비싼 자금이지만 은행의 위험의 감소라는 측면에서는 매우 중요하다.

근래에는 은행을 포함한 많은 금융기관이 정보통신기술의 발달과 탈규제 현상(deregulation)으로 인하여 서로 밀접하게 연결되어 있다. 이러한 상황에서는 한 기관의 문제가 여러 금융기관에 더 빠른 속도로 전이되기 때문에 전 세계적으로 공통된 자본금 규제를 통한 금융 부문의 안정성 유지가 매우 중요한 과제로 떠오르고 있다.[23] 이러한 자본금 규제 움직임과 관련하여 그 정당성에 대하여 많은 논란이 있으나 여기서는 자본금 규제와 관련된 이론적 측면에 국한하여 논의하기로 한다. 여기서의 논의 초점은 과연 자본금 규제가 금융기관의 위험을 줄이는 효과적인 장치인가 하는 문제다.

1) 효율적인 금융시장하에서의 적정 자본금 수준 결정

자본금 규제가 과연 은행의 위험을 줄이는가 하는 근본적인 질문에 답하기 위한 초기의 논의는 자본금 규제가 있을 경우 은행의 경영자가 위험을 줄이는 방향으로 포트폴리오를 조정하는가에 맞추어져 있다. 이를 위해서는 먼저 경영자가 주어진 환경에서 어떻게 최적의 포트폴리오를 구성하여 목표를 달성하는가를 보이는 이론적인 모형이 필요하다. 이러한 과정을 보이는 가장 중요한 연구로 클라인(Klein, 1971)과 파일(Pyle, 1971)을 들 수

22) 은행의 자산의 시장가치가 부채와 자본금의 시장가치보다 적을 경우 이를 파산상태(insolvency) 상황이라고 한다. 이는 파산 상태의 이전 단계라고 볼 수 있다.

23) 1998년에 시작된 바젤협약(Basel Accord)을 통하여 현재까지 국제적으로 자본금 규제를 통한 금융시장의 안정성을 도모하기 위한 노력이 계속되고 있다.

있다.[24] 파일은 금융기관을 다음과 같이 정의하고 있다. 즉 은행은 “경쟁적인 시장에서 수익과 위험을 고려하는 투자가가 형성하는 최적 포트폴리오”라는 것이다.[25] 이렇게 결정되는 최적 포트폴리오가 자본금규제가 있을 경우 그 구성이 어떻게 변화하는가를 봄으로써 자본금 규제가 은행에 미치는 효과를 보고 있다.

자본금 규제의 효과에 대한 여러 연구는 매우 상반된 결론을 보인다. Kim and Santomero(1988)는 위험을 고려한 은행의 목적함수를 가정하고[26] 자본금 규제가 없을 경우와 있을 경우를 비교하였다. 이 연구에 따르면 자본금 규제는 오히려 은행을 더 위험하게 하는 포트폴리오의 구성을 가져온다는 결론을 보이고 있다.[27] 그러나 로셰(Rochet, 1992)는 이 모형의 목적함수에 유한책임옵션(limited liability option)이 고려되지 않은 점을 문제로 지적하고 있다. 그는 더 나아가 이 옵션 이 고려될 경우에는 자본금 규제는 그 정당성을 더 잃게 된다고 주장한다. 이 결과에 대하여 제노트와 파일(Gennote and Pyle, 1991)은 은행이 순현재가치가 0보다 큰 투자안에 투자할 수 있다는 가정하에서 자본금 규제의 효과를 분석하였다.[28] 즉 은행은 경쟁적인 시장에서는 수행될 수 없는 역할, 즉 투자계획을 탐색하고 감시하는 역할을 하기 때문에 은행이 사회에 부를 창출한다는 것이고, 이러한 투자안에 대한 투자재원을 예금보험이 적용되는 예금으로 충당할 경우에는 은행은 예금보험이 있을 경우 예금이 가지는 유한책임의 옵션가치만큼 더 혜택을 받게 되어 위험을 택할 유인을 더 제공한다는 것이다.

한편 헬먼 외(Hellman et al., 2000)는 자본을 통한 자금조달비용이 높을 경우 자본금 규제는 은행의 영업권가치를 감소시킴으로써 영업권가치가 예금보험제도로부터 나타나는 위험선호성향(risk incentive)을 막아주는 효과를 줄이게 되어 기대되는 자본금 규제의 효과가 줄어든다고 주장한다. 따라서 그들은 예금이자율을 규제하여 은행의 영업권가치를

24) 이 두 논문은 목표를 달성하기 위한 은행의 최적 포트폴리오 구성(자산, 부채 및 자본금 구성)을 보이는 대표적인 논문이다. 클라인(Klein)은 독점력인 있는 은행이 수익을 극대화하는 상황을 보인 반면, 파일(Pyle)은 경쟁적인 시장에서 수익과 위험을 동시에 고려하는 상황을 보이고 있다. 따라서 자본금 규제가 은행의 위험에 어떠한 영향을 미치는가를 보이기에는 파일의 연구가 더 적절하다.

25) 은행은 자산항목에 long position을 택하고, 부채항목에 short position을 택하는 포트폴리오로 간주한다.

26) Mean-variance 모형을 도입하여 수익과 위험을 함께 고려하는 은행의 목표를 상정하고 있다.

27) 이러한 결론은 mean-variance 모형의 엄격한 가정들에서 나온다고 보는 것이 타당하다.

28) 효율적인 시장에서는 금융기관이 보유하는 자산은 모두 NPV가 0일 수밖에 없다는 점을 피하기 위한 시도다.

높여주는 것이 은행이 안전한 자산에 투자하게 만들고 그 결과 은행산업의 안정성을 높이게 된다고 보고 있다.

2) 유인문제(incentive problem)와 자본금 규제

건전성 규제를 예금보험제도를 운영하는 주체인 규제당국과 은행 간의 이해관계를 최적으로 조정하는 과정으로 보는 연구들이 있다. 은행은 수익과 유동성 유지를 위하여 대출채권과 안전자산을 각각 보유하는데 이런 활동의 재원은 예금과 자본금으로 충당된다. 은행의 경영자와 주주들 간에 대리인 문제로 인한 이해상충관계가 없다면 규제당국은 예금보험제도를 운영하는 데 기대되는 비용을 최소화하는 노력만 하면 된다. 즉 은행의 위험을 줄이기 위해서는 은행이 자본금을 많이 쌓아두거나 예금보험제도를 운용해야 한다. 그런데 자본금은 비싼 자금이며, 또한 예금보험도 비용이 많이 드는 제도이기 때문에 이 두 가지 방법을 어떻게 잘 조화시키느냐가 규제당국의 관심사가 된다.[29]

예금보험을 통하여 지불하게 되는 사회적 비용이 크면 은행의 자본금 규제를 통하는 것이 정당화될 수 있다. 만약 규제당국과 은행 사이에 정보불균형이 없다면 최적수준의 건전성 규제는 위의 두 가지 비용의 한계조건을 맞추는 선에서 쉽게 결정될 수 있다. 그러나 만약 정보불균형으로 인한 역선택의 문제가 있다면 이 문제를 해결하기 위한 최적의 방법을 통하여 최적 규제를 찾아내야만 한다. Freixas and Gabillon(1999)은 은행이 자기들이 보유하고 있는 대출금에 대한 사적 정보를 보유하고 있는 상황에서 생기는 유인 문제를 해결하면서 최적 건전성 규제를 달성하기 위하여 은행이 보유해야 하는 안전자산의 규모, 자본금의 규모, 그리고 이 경우 은행이 지불해야 하는 예금보험료를 동시에 결정하는 모형을 보이고 있다. 즉 은행의 예금활동과 대출활동에서의 사회적 이익과 파산을 막기 위한 예금보험의 비용을 고려하여 사회 전체적으로 효익을 극대화하는 최적화 방법을 보이고 있다.

3) 불완전 계약 접근법(incomplete contract approach)

앞의 논의는 은행들이 주주이면서 동시에 경영자인 주체에 의하여 경영된다고 가정하였다. 그러나 최근의 대형 은행들은 많은 경우 소규모 투자자들에 의하여 소유되고 있기

29) 은행의 입장에서 예금이 항상 선호되고 자본금은 매우 비싼 자금이기 때문에 은행은 자본금을 적게 보유할 유인이 있으나 이는 결국 높은 사회적 비용이 될 수가 있다.

때문에 은행경영자와 주주는 분리되어 있다고 보는 것이 타당하다. 따라서 이러한 경영자들의 유인문제를 다루는 것이 주주의 경우보다 더 중요할 수 있다. 이 경우 은행의 재무구조의 영향을 분석하는 것이 그리 쉽지 않다.[30] 왜냐하면 은행의 재무구조와 대리인인 경영자의 성과는 밀접하게 연관되어 있지 않기 때문이다.[31]

따라서 이런 상황에서 은행의 건정성 문제를 논의하기 위해서는 주주와 경영자 간에 완전계약이 불가능하고, 은행의 경영에 대한 주주와 경영자 간에 누가 경영의 주도권을 갖느냐가 중요하게 된다. 결국 경영의 주도권을 은행의 관련자 중에서 누가 갖느냐는 은행의 재무구조에 따라 결정될 수밖에 없다.

은행의 경우 다른 기업에 비하여 재무구조의 특징은 채권자인 예금자가 대분분 개인이기 때문에 은행 경영자의 행동에 대하여 감시활동을 수행할 여지가 많지 않다. 따라서 규제당국의 입장에서는 은행의 건전성 문제는 약자인 예금자의 이익을 대변하는 방향으로 추진해야 한다. 이런 상황에서 1988년의 바젤협약(Basel Accord)의 도입은 국제적으로 대형 은행들에 대한 건전성 규제를 정립하기 위한 시도로 보인다.

IV. 규제하에서의 문제은행의 해결 방안

은행에 대한 규제가 없고 시장환경이 효율적일 때는 은행의 순현재가치가 음일 경우에는 계속기업으로 존재할 수 없어 시장에서 퇴출되게 된다. 그러나 은행은 예금에 대한 보험제도가 존재하기 때문에 도덕적 해이가 발생하게 된다. 즉 은행은 파산을 하는 것이 훨씬 효율적인 결정인데도 불구하고 높은 위험을 택하면서 계속 경영을 할 유인이 있다.[32] 따라서 규제당국은 이러한 문제를 방지할 대안을 가지고 있어야 한다. 즉 은행이 경영상 문제가 발생했을 때 그 은행의 폐쇄 여부를 결정해야 한다.[33] 여기서는 이러한 결정을 위

30) 은행의 건정성 문제는 결국 은행의 재무구조 문제로 볼 수 있다.

31) 만약 은행의 주주와 경영자 간에 완전계약이 가능하다면 M－M 이론이 성립되는 상황이고, 이 상황에서는 은행의 재무구조가 무의미해지기 때문이다.

32) 은행의 주주는 은행자산에 대한 call option을 가지고 있기 때문에 위험한 자산에 투자하여 자산을 변동성을 올림으로써 이 option의 가치를 올릴 수 있기 때문에 계속 경영을 고집할 것이다.

33) 특히 NPV가 양인 은행이 단기간에 유동성 문제가 발생했을 때 은행에 대한 회생 여부를 결정해야 한다.

한 가능한 방법과 이러한 은행폐쇄 결정을 누가 수행하는 것이 바람직한 것인가를 소개하고자 한다.

1. 정보공개와 경영자 유인문제

우선 재무적으로 위기에 처한 은행을 어떤 방법으로 처리하는 것이 좋은가를 논의하기 전에 해결해야 할 문제는 어떻게 이러한 문제은행을 찾아내느냐 하는 것이다. 실제로 규제당국으로서는 각 은행의 상태를 정확하게 파악하기란 매우 어려운 일이다. 또 은행의 상황을 정확히 알고 있는 은행경영진이 자발적으로 은행의 문제를 공개하는 것을 바랄 수는 없다. 따라서 은행으로 하여금 스스로 은행의 문제를 공개하게 하려면 그러한 행동이 경영자에게 유리할 때만 가능하며 그렇지 못할 경우 공개를 유도하기란 쉽지 않다. 이러한 경영자의 공개를 유도하기 위해서는 경영자가 그러한 행동을 하는 것이 자신에게 유리한 상황이 되어야만 한다. 그러나 이러한 정책은 경영자들에게 매우 유리한 상황을 만들어주지 않으면 불가능하므로 은행경영을 책임진 경영자들에게 매우 관대한 정책이 될 수 밖에 없다.[34)]

2. 문제은행의 구제 방안

은행이 재무적으로 곤경에 빠졌을 때 이를 구제하는 방법으로 위기에 처한 은행에 특별구제금융을 하는 방법, 다른 은행으로 하여금 인수하게 하는 방법, 특별한 기구를 만들어 처리하는 방법, 그리고 은행을 청산하는 방법 등이 있다. 과거의 예를 보면 은행이 곤경에 빠지는 경우는 여러 나라에서 일어나는 일이며 이런 상황에서 은행을 바로 파산시켜 문제를 해결하는 것은 일반적인 해결방법이 아니다.

일반적으로 문제은행을 해결하는 방법은 예금보험기구가 은행을 인수하는 것이 첫 단계이며, 예금보험기구는 이 은행을 해산하든지 아니면 다른 주체에게 매각하는 방법이 있을 수 있다. 은행을 다른 주체에 매각하는 경우 예금보험기구는 바로 파산하는 경우에 비하여 높은 가격을 받을 수 있는 가능성은 있으나 보험에 들지 않은 채권자까지 구제해야 하는 문제가 생기게 된다. 따라서 어떠한 방법으로 곤경에 처한 은행을 처리하는가는 중

34) 정확한 상황의 공개를 유도하는 관대한 정책은 은행 경영자의 도덕적 해이를 불러올 수도 있다.

요한 문제다. 이러한 문제를 규제당국은 사전에 그 처리방법에 대한 기준을 가지고 있어야 한다. 어느 경우에 은행을 파산시키고, 또 어느 주체가 곤경에 처한 은행의 문제를 해결할 것인가를 정해야 한다.[35)]

3. 누가 은행 폐쇄결정 권한을 가질 것인가?

은행이 더는 존속할 가치가 없다고 판단되는 경우, 은행의 폐쇄를 결정하는 당사자는 여러 주체가 될 수 있다. 대체로 예금보험을 담당하는 기구가 결정하는 경우와 통화정책을 담당하고 있는 중앙은행이 그 결정을 담당하는 것으로 대별될 수 있다. 이 경우 두 당국 중에서 누가 그 결정을 내리는 것이 효율적인가에 대한 연구가 있다(Repullo, 2000; Kahn and Santos, 2005). 이들 연구에 따르면 누가 폐쇄결정을 최종 판단하는가는 예금인출 정도의 과다에 따라 결정되어야 한다고 보며 예금인출 정도가 심각할 경우에는 예금보험기구가, 인출 정도가 경미할 경우에는 중앙은행이 폐쇄결정을 내리는 것이 효율적이라고 주장한다. 그 이유는 은행 폐쇄로 인한 유동성 수요가 경미한 경우에는 중앙은행이, 유동성 수요가 많은 경우에는 예금보험기구가 더 효율적인 결정을 할 수 있기 때문이다.

V. 효율적 규제의 어려움과 시장규제(market discipline)의 역할

자유경쟁체제를 택하고 있는 경제에서는 모든 기업은 시장규율의 통제를 받는다. 가장 좋은 제품을 가장 효율적인 방법으로 생산하고 적정한 가격을 매길 때 기업의 수익과 가치는 극대화된다. 그러나 금융기관의 경우에는 많은 기업의 결정들이 규제의 영향을 받는다는 것은 이미 앞에서 언급하였다. 그러나 금융기관의 영역이나 상품이 매우 다양하고 복잡해지면서 금융규제 당국이 금융산업의 공공성을 위해서 수행해야 하는 감시활동의 역할에 한계를 느낄 수밖에 없게 되었다. 따라서 규제당국의 감시 노력과 함께 시장의 감독기능이 함께 동원되어야 금융기관의 과다한 위험추구 행위를 방지할 수 있다는 것이다.[36)] 시장규제를 통하여 은행이 비효율적인 결정으로 대가를 지불하게 함으로써 은행의

35) 예로 중앙은행이나 예금보험공사에게 이 은행들의 처리를 책임질 경우 그 처리방법이 매우 다를 수 있다.

도덕적 해이 문제를 방지하려는 것이다.

시장이 경영자의 위험추구 행위를 잘 억제할 수 있는 상황을 두 경우로 생각할 수 있다. 하나는 시장의 힘이 완벽하여 경영자가 택한 위험을 시장이 완벽하게 인지하기 때문에 은행이 높은 자금비용이라는 대가를 지불할 수밖에 없다는 사전적인 시장규제와 다른 하나는 시장의 힘이 불완전하지만 경영자가 택한 위험에 대하여 자금공급자가 완벽하지는 않지만 자신들의 입장을 보호하기 위한 조치들을 취할 수 있는 경우로 나누어 생각할 수 있다.[37]

지금까지의 연구들은 투자가들이 금융기관의 위험에 대하여 상당히 잘 파악하고 있다는 결론을 내리고 있다. 금융기관의 주가의 변동에서 금융기관의 상황에 대한 정보를 알 수 있다는 것이다. 그러나 이러한 활동에 큰 걸림돌이 되는 것으로 정부의 금융기관에 대한 보험이다. 금융산업에 대한 과다한 보호장치는 투자가들로 하여금 금융기관을 감시할 유인을 크게 떨어뜨린다.[38]

이러한 상황에서 투자가들이 금융기관의 행동에 영향을 미치는 것을 기대하는 것은 쉽지 않다. 따라서 금융규제 당국이 현실적인 대안을 마련하는 것이 바람직한 방법일 수 있다. 시장에 나타나는 중요한 정보에 근거하여 규제당국이 수행해야 하는 결정들을 사전적으로 명시함으로써 규제당국의 유인 문제[39]를 해결하는 방안도 제시될 수 있다.

VI. 맺음말

이 논문에서는 은행을 포함한 금융기관에 그동안 적용되어온 규제에 대하여 재조명하는 노력을 하였다. 먼저 은행의 안정성을 제고하기 위하여 도입된 다양한 규제들에 근본적인 도입 배경, 정당성에 대한 일반적인 논의를 하였다. 그다음 여러 규제 중에서 은행의

36) 국제 금융기관의 건정성을 규제하는 BIS 모범규범에서도 시장규제를 자본금 규제(capital adequady), 감독(supervision)과 더불어 규범의 큰 틀의 하나로 간주하고 있다.

37) 이를 사전적 시장규제(ex-ante market discipline)와 보완적 시장규제(interim market discipline)로 부른다.

38) 일단 투자가들의 감시유인이 낮아지면 이를 다시 부활시키기란 쉽지 않다. 이런 현상은 금융위기 후에 구제된 금융기관이 많을 경우 더욱 심각하다.

39) 규제당국은 문제가 되는 금융기관의 처리에 항상 미온적으로 대응하는 경향이 있다.

안정성에 직접적으로 영향을 미치는 예금보험제도와 자본금 규제를 포함하는 건전성규제를 분석하면서 과연 이 두 규제가 과연 그 목적을 달성하고 있는가에 대한 이론적인 논의들을 정리하였다. 이 두 규제가 수반하는 여러 왜곡현상을 조명하였으며, 마지막으로 은행의 안정성 제고를 위한 노력에도 불구하고 나타나는 부실은행의 처리에 대한 방안을 간단히 서술하였다. 이와 함께 시장규제의 중요성에 대해서도 언급함으로써 효율적인 규제의 적용에 대한 어려움을 지적하였다.

참고문헌

Bryant, J. (1980), "A Model of Reserves, Bank Runs, and Deposit Insurance," *Journal of Banking and Finance*, 4, 335-344.

Diamond, D. W. and P. Dybvig (1983), "Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity," *Journal of Political Economy*, 91(3), 401-419.

Freixas, X. and E. Gabillon (1999), "Optimal Regulation of a Fully Insured Deposit Banking System," *Journal of Regulatory Economics*, 16(2), 111-134.

Gennote, G. and D. Pyle (1991), "Capital Controls and Bank Risk," *Journal of Banking and Finance*, 15 (4-5), 805-824.

Hellmann, F. T., K. C. Murdock, and J. E. Stiglitz (2000), "Liberalization, Moral Hazard in Banking, and Prudential Regulation: Are capital requirements enough?" *American Economic Review*, 90(1), 147-165.

Kahn, C. and J. Santos (2005), "Allocating Bank Regulatory Powers: Lender of last resort, deposit insurance and supervision," *European Economic Review*, 49(8), 2107-2136.

Kim, D. and A. M. Santomero (1988), "Risk in Banking and Capital Regulation," *Journal of Finance*, 43, 1219-1233.

Klein, M. (1971), "A Theory of the Banking Firm," *Journal of Money, Credit and Banking*, 3, 205-218.

Monti, M. (1972), "Deposit, Credit, and Interest Rate Determination under Alternative Bank Objectives," in G. P. Szego and K. Shell ed., *Mathematical Methods in Investment and Finance*, Amsterdam: North-Holland.

Pyle, D. (1971), "On the Theory of Financial Intermediation," *Journal of Finance*, 26(3), 737-747.

Repullo, R. (2000), "Who should Act as a Lender of Last Resort? An incomplete contracts model," *Journal of Money, Credit and Banking*, 32(3, pt 2), 580-605.

Rochet, J. C. (1992), "Capital Requirements and the Behaviour of Commercial Banks," *European Economic Review*, 36, 1137-1170.

Suarez, J. (1993), "Banking Regulation in an Equilibrium Model," Discussion paper 9308, Centro de Estudios Monetarios y Financieros, Madrid.

Bank Stability and Financial Regulation

Young－Jin Kim*

This paper tries to review the regulations for the stability of banking system. First, this papre discusses about the general financial regulations and the rationale behind the regulations. More specifically, the effects of the adoption of deposit insurance and solvency regulation including capital regulation for the prevention of banking crisis have been discussed to find the desirability of these regulations. Although these two regulations have contributed to the stability of the banking system, the incentive problems from the regulations have led to the undesirable consequences. Finally, the alternatives for the treatment of insolvent banks under financial distress as a way to prevent inefficient closure decision have been discussed. This paper shows the difficulties with the efficient execution of banking regulation, showing that the market discipline should be adopted at the same time to improve the stability of banking system.

Keywords: Fractional Reserve System, deposit insurance, Solvency Regulation, incentive problem, market discipline

*Professor of Finance, Emeritus, College of Business Administration, Seoul National University