

한국 금융산업의 문제점과 발전방향*

김 영 진**

《目 次》

- | | |
|---------------------------|-------------------------------|
| I. 서 론 | IV. 경쟁력 있는 금융산업을 위한
기본방향 |
| II. 한국금융산업의 문제점 분석 | 1. 신속한 금융산업 문제 처리 |
| 1. 금융산업의 낙후성과 그 원인 | 2. 금융규제방식의 개선 |
| 2. 비효율적이고도 과도한 규제
의 원인 | 3. 사기업으로서의 금융기관의
자율적 활동 보장 |
| 3. 한국 금융규제의 문제 | 4. 전략산업으로서의 금융산업
육성 |
| III. 비효율적인 금융규제로 인한
영향 | V. 결 론 |
| 1. 금융기관경영에 미친 영향 | |
| 2. 기업경영에 미친 영향 | |

I. 서 론

금융산업은 금융질서의 유지와 경제내의 자금의 동원 및 효율적 배분을 통하여 경제의 안정과 발전에 기여한다는 측면에서 매우 중요하다. 예금자의 자금을 잘 운용하여 약속된 수익을 보장해 주어야 하는 금융기관의 역할은 중요하지만, 이 과정에서 금융기관은 여러 가지 심각한 위험에 직면하게 된다. 조달한 자금과 운용하는 자금의 만기 불일치에서 연유되는 이자율 위험 외에도 신용위험, 유동성 위험 등 많은 위험에 직면하고 있다. 이러한 측면은 선진국이나 후진국을 막론하고 금융산업을 가지고 있는 많은 나라들이 공통적으로 겪고 있는 금융산업의 문제점이다.

우리 나라의 경우 60년대 이후 계속된 경제성장 과정 중에는 금융산업과 관련된 문제로 인한 심각한 위기상황을 맞지는 않았지만 잠재적인 불안요인은 금융시장 내에 항상 존재해왔었다. 그러는 동안 드디어 1997년 말에는 이 문제가 경제위기로 나타나고 만 것이다. 영·미

* 본 연구는 서울대학교 경영대학 경영연구소의 연구비 지원에 의해 수행되었음.

** 서울대학교 경영대학 교수

등의 자본시장중심의 금융산업체제(market-based system)와는 달리 독·일 등의 은행중심의 체제(bank-based system)를 택하고 있는 우리 나라의 경우에는 금융기관이 경제내의 전반적인 자금흐름은 물론 주력산업의 육성 및 발전과 한계산업의 퇴출 등에 직·간접적으로 관여함으로써 경제의 전반적인 성장과 효율성에 영향을 미친다는 점에서 그 역할은 매우 중요하다. 이러한 은행중심체제의 특성 때문에 금융산업의 위기는 곧바로 우리 나라 경제전반에 걸쳐 엄청난 과급효과를 초래하게 되고, 따라서 이에 대한 적절한 극복 없이는 앞으로의 지속적인 경제발전을 기대하기가 어렵다. 이에 따라 현정부는 97년 말에 시작된 환란 이후 제 기능을 상실한 금융산업을 재건시킴으로써 비효율적인 투자와 과도한 부채의존으로 인해 부도직전에 있는 기업들을 회생시켜 산업의 효율성과 국제경쟁력을 제고해야 하는 과제를 안고 있다. 금융기관이 안고 있는 부실채권 처리문제를 비롯한 현안을 조속히 해결하고 기업의 구조조정을 통한 경쟁력을 제고시키려는 시도가 바로 그것이다.

그러나 지금까지 제시된 여러 해결방안들을 보면 그 방향이 매우 성급하고 자의적인 기준에 따라 추진되는 과정에서 일관성을 잃거나 비합리적이고도 논리적 뒷받침이 없는 여러 조치들도 발견할 수 있다. 짧은 시간에 이러한 막중한 과제를 해결하는 것은 결코 쉽지 않은 일이나 이럴 때일수록 보다 합리적이고도 근본적인 대처가 필요하다고 본다. 금융산업의 문제를 해결하는 첫 단계로서는 무엇보다도 이러한 문제가 생기게 된 근본적인 원인을 먼저 파악하는 것이 앞으로의 개선 방향을 정하고 재발방지를 위해서도 매우 중요한 일이다.

이 논문에서는 먼저 우리 금융산업의 근본적인 문제점이 어디에서 연유하였는가를 다루게 된다. 먼저 금융산업의 현황과 문제점을 제시하고, 이에 대한 근본 원인으로 비효율적이고도 과도한 금융규제에 대해 분석한다. 한국금융규제의 원인과 이로 인한 경제적 영향을 논의한다. 다음으로 경쟁력 있는 금융산업을 육성하기 위해서는 어떠한 방향으로 금융산업이 개혁되어야 하는가에 대한 기본적인 방향을 제시한다. 끝으로 앞으로의 방향을 제시함으로써 이 논문의 결론을 맺게 된다.

II. 한국금융산업의 문제점 분석

1. 금융산업의 낙후성과 그 원인

1) 금융산업의 낙후성

지금까지 경제의 전반적인 문제점으로 논의되는 원인들로는 기업의 비효율적 투자로 인한 국제경쟁력 저하, 금융산업의 낙후, 기업의 과도한 부채의존도로 인한 재무취약성 및 기업

부실로 인한 금융산업의 부실화 등을 들 수 있다. 특히 이중에서 금융산업의 낙후성 문제는 비단 어제 오늘의 문제가 아니다. 과거 20년 동안 금융산업의 경쟁력을 제고해야 한다는 문제는 항시 대두되어 왔었고 이 문제에 대하여 많은 분들이 공감해 왔음에도 불구하고 이 문제가 아직 해결되지 못하고 드디어는 외환위기의 주범으로까지 나타나게 된 원인은 어디에 있는가? 이 질문이야말로 우리 금융산업의 근본적인 문제점을 찾고 이를 해결하는 첫 과정이라고 할 수 있다.

이 문제와 관련하여 다음과 같은 두 가지 질문을 해 보는 것도 위 질문의 답을 찾는 데 도움이 되리라는 생각이 든다. 먼저 우리 나라의 일부 산업은 세계의 일류의 대열에 끼어 있는데 유독 금융산업은 왜 이렇게 낙후되어 있는가? 우리 나라와 비슷한 금융체제를 갖고 있는 일본의 경우에도 다른 산업에 비하여 금융산업이 특별히 심각한 문제점을 가지고 있는 이유는 무엇인가? 물론 세계에서 경쟁력을 가지기 위해서는 그 산업에 대한 꾸준한 투자와 지원 없이는 불가능한 것은 사실이다. 대기업으로서 금융기관이 효율적으로 운영되고 발전하기 위해서는 여러 측면에서 많은 노력이 필요할 것이다. 기업의 경영에 필요한 여러 요소들, 즉 좋은 인력, 시설에 대한 투자, 좋은 제품, 높은 관리 능력 등 기업의 성공에 필요한 여러 조건들이 만족되어야 한다. 이런 측면에서 과연 그 동안 우리 금융산업에 앞에서 언급된 여러 조건들을 만족하기 위하여 어떠한 노력이 있어 왔는가를 생각하면 우리 나라의 금융산업이 낙후된 점은 쉽게 이해된다. 그러나 다른 산업에 비하여 유독 일본과 한국, 이들 두 나라가 가지는 금융산업관련 공통점¹⁾이 있다면 이는 바로 어떤 점들인가? 이러한 질문을 통하여 우리 금융산업의 문제점의 원인을 찾아보기로 하자.

2) 금융산업 낙후의 근본적 원인

전세계적으로 금융산업은 금융산업이 가지는 공공성의 성격 때문에 정부의 강력한 규제를 받아 왔다. 우리 나라의 경우에도 이러한 공공성의 유지를 위하여 지금까지 금융산업에 대한 강력한 규제를 계속해 오고 있다. 그러나 공공성의 유지와 경제발전이라는 전제아래 규제당국²⁾이 과다한 규제를 수행해 온 것이 사실이다. 정부주도하의 성장위주의 경제정책을 수행해 오

1) 서구의 여러 나라들에 비하여 일본을 포함한 극동의 여러 나라들의 기업경영의 공통점으로 기업의 과다한 타인자본 의존을 들고 있다. 이러한 현상은 과거 몇십년 간의 고도 경제성장을 이룬 나라들의 공통적인 실태라고 할 수 있으나 이러한 현상은 정부와 기업의 결탁, 은행을 통한 자금의 배분, 자금의 배분과 정에서의 규제당국의 간여 등을 공통점으로 하고 있다.

2) 여기서 규제당국이란 금융산업의 경영이나 금융산업의 환경에 영향을 줄 수 있는 모든 주체를 의미한다. 그러므로 규제를 책임지고 있는 부서와 간접적으로 금융기관에 영향을 줄 수 있는 당사자들을 포함한다.

면서 금융기관을 경제정책의 도구로서만 인식하고 사기업으로서의 기업성을 무시함으로써 그 동안의 규제가 금융산업의 발전을 방해해 온 것이다. 금융산업이 낙후된 이유를 여러 곳에서 찾을 수 있겠으나 이러한 상황의 배경에는 과다하고 비효율적인 규제가 가장 큰 역할을 하였다는 점에 대해서는 이론의 여지가 없다. 그 동안 금융산업에 대한 규제가 자금동원의 편리성이나 자금배분의 신속성이란 측면에서 경제발전에 효과적으로 작용한 점은 인정해야 하나, 근래에 와서는 국내외 환경의 변화에 따라 규제의 폐해가 매우 심각한 상황에 이르러 이의 개선 없이는 우리 경제가 지속적인 성장이나 효율성의 제고는 불가능하게 되었다. 선진국들에서도 과거에서부터 행하여져 오던 여러 비효율적인 금융규제들을 과감히 철폐·완화하고 새로운 환경에 맞는 규제로 바꾸는 노력을 꾸준히 추진해 오고 있는 실정이다³⁾. 우리 나라의 경우 과다한 금융규제와 규제당국의 경직적인 집행으로부터 나타난 폐해가 지대하며 이를 개선하는 일이 무엇보다도 중요하다는데 인식을 같이 하고 있다. 따라서 현재 우리 나라의 금융규제가 왜 과다하고 비효율적이 되었는가에 대한 배경을 살펴보고 그 결과로 나타난 문제의 심각성을 먼저 조명해 볼 필요가 있다고 본다.

2. 비효율적이고도 과다한 규제의 원인

1) 한국 금융규제 목표의 특수성

일반적으로 논의되는 금융산업에 대한 규제의 목표로는 다음의 세 가지가 있다. 예금주의 보호, 화폐금융제도의 안정, 그리고 효율적이고도 경쟁적인 금융시스템의 유지 등이 그것이다. 우리 나라의 금융기관을 포괄적으로 규제하는 은행법에 따르면 다음과 같은 규제목적을 명시하고 있다. 건전한 경영도모, 예금자보호, 신용질서 유지, 그리고 국민경제발전 등이 다⁴⁾. 우리 나라의 경우 금융산업에 대한 규제의 목표 중에 국민경제 발전이라는 목표가 추가되면서 규제당국이 금융기관의 내부결정에 까지 깊숙이 개입할 수 있는 여건이 조성되었다. 즉 금융기관을 통하여 경제발전에 필요한 투자자금을 정부의 정책의도대로 배분하는 과정에서 금융기관의 자율적인 의사결정이 완전히 무시되었다. 이 외에도 금융산업의 진입 및 경쟁, 가격규제, 상품규제 등과 함께 심지어 부실기업의 처리문제 등 금융산업의 존망에 관

3) 대표적인 예로 미국의 경우를 들 수가 있다. 미국은 70년대 초반부터 시작한 규제완화의 노력이 계속되어 새로운 금융환경을 조성하였고, 이 과정에서 적지 않은 어려운 문제가 생기기도 했으나 이를 원만히 극복하고 현재 매우 경쟁력있는 금융산업을 재 탄생시켰다.

4) 은행법에는 '...금융기관의 건전한 경영을 기하고 예금자를 보호하며 신용질서를 유지함으로써 국민경제발전에 기여함을 목적으로 한다.' 라고 명시하고 있다.

런된 주요 의사결정과정에서도 규제당국이 속속들이 개입함으로써 경쟁을 통한 금융기관의 자생력을 저하시키고 자율적인 판단과 의사결정 능력을 상실하게 만들었다.

2) 금융부문의 중요성에 대한 인식 부족

그 동안의 정부 주도 경제정책의 성과로 인하여 우리 나라 경제는 괄목할 만한 발전을 이룩한 것이 틀림없다. 이러한 정부주도하의 성장정책의 가시적인 성공으로 인해, 금융산업의 비효율성이 장기적으로 우리 경제에 미치게 될 여러 문제들에 대한 논의가 거의 없었다. 자금 동원 및 배분에 있어 은행중심 경제체제를 택한 우리의 경우 이 체제의 중심축을 이루고 있는 은행 및 기타 금융기관의 경쟁력 제고에 대한 중요성을 인식하지 못하고 그 중요성을 과소평가하는 경향이 있었다. 특히 80년대 중반이후 접어들면서 우리 경제가 규제당국의 손에 의해 좌우되고 관리되기에는 지나치게 팽창되고 경제구조도 성숙해 짐에 따라 과거부터 지속해 왔던 정부주도 성장위주의 경제정책과 금융산업에의 간섭이 그 현실성을 점점 잃게 되었다. 그럼에도 불구하고 규제당국은 성장과정에서의 성공적 역할에 지나친 자신감으로 인해, 변화된 경제구조와 규모에 맞는 새로운 합리적인 금융규제의 틀에 대한 진지한 논의와 이의 도입 없이 과거의 관행을 여태껏 그대로 답습함으로써 비효율적이고도 과도한 금융산업에 대한 규제가 그대로 현재까지 이어져 왔다. 즉 과거의 성공이 현재의 비효율적인 금융규제를 유지하게 했을 뿐만 아니라 경제구조와 환경의 변화에 따른 규제자로서의 역할 변화에 스스로 둔감하거나 변화 그 자체를 거부해왔다고 볼 수 있다. 이는 그대로 금융산업전반에 걸친 경쟁력과 자생력의 약화로 이어졌고, 그 결과 외환위기상황으로 까지 몰고 온 근본적인 원인이 되었다.

3) 규제당국의 기득권 보호를 위한 규제의 유지 내지 강화

규제가 유지되고 강화되는 이유는 원래 규제의 목적을 달성하기 위한 것이라기 보다는 규제당국이 규제를 통하여 얻는 혜택이 많기 때문이라는 이론도 제기되고 있다⁵⁾. 이는 원래 규제당국이 예금자를 대신하여 대리인으로서 행해야 할 규제의 본래 목적을 벗어나 규제하는 자의 유인문제(incentive problem)로부터 규제가 유지되고 강화된다는 의미이다. 이러한 현상은 경제성장이라는 정책적 목표아래 과도한 규제를 집행해온 우리 나라의 환경에서는 당연히 나타날 수 있는 대리인 문제의 일종이라고 볼 수 있다. 즉 공공성이란 이름으로 금융산

5) 이와 관련된 논의로는 Kane(1989,1990), Campbell-Chan-Marino(1992), Boot-Thakor(1993) 등을 참조하시오.

업이 보호되어야 한다는 논리 하에 규제를 집행하는 자의 효용을 극대화하기 위한 규제가 이용되어 왔음을 부인할 수 없다. 구체적으로는 금융기관의 인사개입이나 부정한 대출관행 등 규제당국과 금융기관간의 구조적 결탁(collusion)이나, 정책수립 및 규제집행과정에서의 왜곡 등은 그 자체로서 규제의 역기능을 드러낼 뿐만 아니라 궁극적으로는 금융산업 전반에 걸친 기능왜곡으로 이어져 경제의 효율성을 저해하고 건전한 경제발전을 가로막는 결과를 초래하였다.

3. 한국 금융규제의 문제

1) 규제 목표의 현실성 결여

규제당국은 국민경제발전이라는 궁극적인 목표를 달성하기 위하여 아직도 금융산업을 실물 경제발전의 도구로 인식하고 과도한 규제를 유지해 오고 있는 실정이다. 금융산업의 공공성을 지나치게 강조한 결과, 새로운 경제환경의 변화를 고려한 탄력적인 규제의 운영이 필요할 때에, 아직도 규제당국은 과거의 규제관과 규제방식에 매달리고 있다. 과거에 중요시되어 왔던 공공성에 너무 지나치게 집착한 나머지 금융산업 자체의 경쟁력 제고라는 중요한 과제를 간과하고 있다. 여기서 주지해야 할 사실은 금융기관이 경쟁적인 환경에서 사기업으로서의 목표를 추구하여 좋은 영업성적을 올리고 경쟁력을 갖출 때 비로소 규제당국이 추구하는 금융산업의 공공성이 유지되고 금융산업의 장기적인 발전이 가능하다는 점이다.

2) 왜곡된 규제관행

우리 나라의 경우 금융규제당국이 금융산업의 발전과 공공성의 유지에 필요한 기본적인 규제에 대한 집행은 소홀히 한 반면 금융기관이 사기업으로서 결정해야 할 많은 부분들에 대해서는 오히려 규제당국이 직접 개입함으로써 금융산업의 발전에 많은 부작용을 초래한 것이 사실이다. 규정도 없는 규제는 자의적으로 수행한 반면에, 금융기관이나 금융산업의 건전성을 보장하기 위하여 꼭 수행해야 하는 조치들(prudential regulation)에 대해서는 상대적으로 매우 등한시 해 왔다고 할 수 있다. 선진국의 경우 금융기관이 꼭 지켜야 하는 이자율 및 자본금 수준에 관한 규제나 신규시장진입에 관한 규제 등의 제약적 규제(economic regulation) 외에도 규제당국이 금융산업을 지도·감시하고 선도하는 여러 규제들을 일찍부터 합리적으로 수행하고 있다는 점을 참조해야 할 것이다⁶⁾.

6) Economist(April 12, 1997)를 참조하시오

3) 금융감독 수준 낙후

지금까지의 금융규제의 집행과정을 토대로 하여 판단해 볼 때 현재 우리 규제당국이 앞에서 언급한 건전성규제(prudential regulation)를 제대로 집행할 수 있는 능력이 과연 있을까 하는 의문이 제기된다. 근래에 와서 금융환경의 급격한 변화로 인하여 금융기관이 보유하거나 판매하는 상품이 매우 복잡다기해 짐에 따라 이러한 금융기관의 행태를 정확히 감시하고 규제하며 의도하는 데로 선도하기 위해서는 금융산업에 전반에 걸친 대한 규제당국의 이해와 전문적인 지식이 필수적이다. 그 예로서 수많은 신종파생상품의 등장은 규제당국에 의한 금융기관의 위협에 대한 분석을 매우 힘들게 하고, 또한 역외금융시장의 발달 또한 당국에 의한 금융규제의 효율성을 크게 떨어뜨리고 있다. 이러한 상황에서 금융기관에 대한 효과적이면서도 시기적절한 규제를 위해서는 금융분야의 전문가나 금융기관의 경영에 많은 경험이 있는 전문인력이 필수적인데, 과연 이러한 규제업무를 제대로 수행할 수 있는 전문인력이 갖추어져 있는가에 대한 의문이 간다. 수준 높은 전문인력의 확보 없이는 효과적이고 효율적인 규제집행은 요원하다고 할 것이다.

4) 금융규제자의 유인문제(incentive problem)

금융규제자의 권한이 지나치게 비대해질수록 금융산업의 건전한 발전과 안정성을 위해서 규제를 수행하는 것보다 규제당국의 권익을 유지하기 위한 규제로 흐를 가능성, 즉 규제당국의 유인문제가 크게 대두될 수 있다. 이러한 문제는 규제당국이 규제를 수행함에 있어 원래 규제의 목적과는 다르게 추구하는 목표가 변질되는 것을 말하는데 이는 도덕적 해이(moral hazard) 문제의 대표적인 예라고 할 수 있다. 특히 우리 나라와 같이 금융기관들의 비합리적인 행위를 통제할 수 있는 금융기관의 지배구조가 정착되지 못한 상황에서는 이 문제가 매우 심각해진다. 이 경우 대부분의 결정이 규제당국의 효용을 극대화하기 위한 방향으로 행해지기가 쉽다. 특히 우리 나라의 규제당국과 같이 권한에 비하여 책임을 지는 체제가 정비되지 못한 경우에는 이러한 대리인 문제의 심각성이 더욱 더 크질 수 있다는 것은 자명한 일이다. 이 문제는 위에서 논의된 비효율적이고 과도한 규제를 있게 하는 근본적인 원인이 된다는 면에서 그 심각성이 크다고 할 수 있다⁷⁾.

7) 이 문제는 규제가 한번 집행되면 이 규제를 완화하는데는 집행된 시간의 두 배가 걸린다는 문구에서도 알 수 있듯이 비효율적인 규제가 지속되어온 경우 해결하기가 결코 쉽지 않다.

Ⅲ. 비효율적인 금융규제로 인한 영향

앞에서 언급된 과도한 금융규제로 인한 문제점은 일차적으로 우리 금융기관의 자율적이고도 효율적인 경영을 방해하게 되었고 그 결과 금융산업의 경쟁력을 저하시켰다. 그리고 금융산업의 비효율성은 우리 경제의 큰 문제로 등장하고 있는 기업의 경쟁력 저하와 직접적인 관련되어 있다. 따라서 금융기관의 문제가 금융산업에만 국한되는 것은 아니며 금융산업의 효율성은 바로 금융산업의 주요고객인 기업의 효율성을 증대시키는데 큰 역할을 하게된다. 이러한 면에서 금융기관이 안고 있는 문제점과 함께 금융산업의 비효율성과 연관된 기업들의 문제들을 정확히 파악하고 그 원인을 분석하는 일은 금융산업의 발전을 위해서 뿐만 아니라 우리 나라 기업의 경쟁력 제고를 위해서도 꼭 필요하다고 하겠다.

1. 금융기관경영에 미친 영향

1) 과도한 도덕적 해이(moral hazard) 문제

은행을 포함한 우리 나라의 금융기관들은 과도한 금융규제로 인하여 나타나는 도덕적 해이(moral hazard)의 문제⁸⁾로 매우 심각한 경영상의 문제를 안고 있다. 금융기관의 경영자는 금융기관의 소유주인 주주나 채권자인 예금자의 이익과는 전혀 관계없이 규제당국의 지시를 따름으로써 사기업으로서의 금융기관의 목표를 추구하는 것과는 배치되는 경영을 하여 왔다. 이러한 문제의 원인은 경영자를 탓하기 전에 이러한 문제가 나타날 수밖에 없었던 경영환경에서 찾아야 한다. 경영진의 결정에 대하여 주주나 채권자가 제한을 가할 수 있는 지배구조 체계가 구축되지 못한 상황에서는 이러한 문제는 언제나 일어날 수밖에 없다. 특히 우리 나라 은행의 경우 경영자의 경영활동을 감시하고 이를 통제할 수 있는 대주주나 채권자가 없는 상황이어서 이 문제는 더욱 심각하다고 할 수 있다.

2) 경영의 자율성 및 창의성 결여

과도한 규제가 금융기관의 경영에 끼친 직접적인 악영향은 금융기관 경영자의 자율적인 경

8) 여기에서의 도덕적 해이 문제는 앞에서 언급된 규제당국이 가지는 도덕적해이의 문제와 근본적인 면에서는 같으나 그 상황이 다르다. 금융기관 경영자가 금융기관의 주주의 효용을 극대화하지 않고 자신의 효용을 극대화하려는 데서 나오는 유인문제를 말하는데 이는 규제당국과 경영자간의 담합에서 이루어진다고 볼 수 있다.

영의지를 저하시킴으로써 사기업으로서 경쟁력 제고에 필요한 여러 조치들이 등한시되는 결과를 가져왔다. 능동적인 경영자 대신에 수동적인 경영자를 양산하고 책임기간 동안의 무사안일을 가져오고, 그 결과 지나친 단기 실적주의(short-termism), 금융혁신을 위하여 꼭 필요한 창의성이 결여되는 현상 등이 나타났다. 단기 실적주의는 장기적인 금융산업발전에 꼭 필요한 투자를 회피하는 문제를 야기 시켰고, 미래의 이익을 희생시켜 현재의 이익을 극대화함으로써 투자자들에게나 예금자들에게 왜곡된 경영정보를 전달하게 되었다. 더구나 규제당국에 의한 지나친 간섭 하에 이루어진 오랜 경영활동에 대한 적응으로 인한 책임과 소신 있는 경영의 실종은 자율적인 금융혁신의 가능성을 막아버린 결과가 되었다. 이는 곧바로 금융기관의 경쟁력 약화와 금융산업의 위기로까지 이어지게 된 것이다.

3) 부실채권의 과다

자금의 조달과 더불어 금융기관의 중요한 역할인 자금의 배분기능까지도 자율성이 없이 규제당국에 의하여 결정되어온 상황하에서 금융기관은 제2심사자로서⁹⁾의 고유의 기능을 효율적으로 수행하지 못함으로써 결과적으로 많은 부실채권을 보유하게 되었다. 이러한 문제의 근본적인 원인은 정확한 신용분석에 따른 대출의사결정이 아니고 규제당국이 미리 정한 자의적인 우선순위에 의한 자금배분에 있다고 하겠다. 현재 금융기관들이 과다하게 보유하고 있는 부실채권의 문제는, 금융기관이 대출포트폴리오를 구성할 때 한 산업이나 한 기업군에 과다한 대출을 자제하고 여러 기업이나 산업에 분산투자하여 대출에 대한 위험관리를 철저히 하였더라면 상당부분 피할 수 있었던 문제라고 볼 수 있다¹⁰⁾. 이 부실채권 문제에 대한 심각성은 오래 전부터 국내외에서 제기되어 왔으나 정부의 성장위주 정책이 만들어 낸 문제이기 때문에 규제당국도 이러한 결과에 대하여 경영진에게 책임을 묻지 못하고 계속해서 이 문제의 신속한 해결없이 금융부문을 지탱해 왔기 때문에 금융산업의 전반적인 위기를 자초하였다. 과다한 부실채권을 보유하고 있다는 사실은 결국 금융기관의 대외신인도를 떨어뜨리게 되었고 급기야는 금융기관 구조조정이라는 극단적인 처방에 의존할 수밖에 없게 된 것이다.

9) 투자안에 대한 일차적인 심사자는 기업이다. 기업이 투자안을 일차적으로 심사한 후에 이 투자안에 투자하기 위하여 금융기관에 대출신청을 하면 금융기관은 엄격한 심사를 거쳐 대출결정을 내리게 된다.

10) 분산투자를 통하여 금융기관은 상당한 위험을 줄일 수 있기 때문에 금융기관이 대리 감사자로서의 역할을 잘 할 수 있다는 Diamond(1984)의 결론도 있다.

2. 기업경영에 미친 영향

앞에서 언급된 금융기관 경영에서의 문제는 금융기관의 고객인 기업의 경영방식에도 지대한 영향을 미쳤고 그 결과 우리 기업들의 큰 문제들을 가져왔다. 금융기관의 비효율적인 경영이 기업에 미친 영향은 다음과 같다.

1) 대기업의 과도한 타인자본 의존

금융기관이 대출을 결정할 때 고려해야 하는 여러 사항들을 고려하지 않고 규제당국의 정책지시에 일방적으로 의존하거나 담보력이 상대적으로 우월한 대기업에 집중하여 손쉽게 자금을 대출해줌으로써 대기업이 과도한 타인자본에 의존하게 되었다. 대기업의 입장에서는 타인자본을 통한 자금의 동원은 비용면에서는 물론이고 우리의 현실에서는 위험의 측면에서도 상대적으로 안전한 자금조달방법이었기 때문에 가능한 한 많은 부채를 사용하는 것이 최적결정이었다. 그 동안의 높은 물가상승과 이자비용에 적용되는 세금감면효과를 고려하면 타인자본은 기업의 입장에서는 자기자본보다 훨씬 더 싼 자금의 원천이며, 정부의 산업정책으로 인하여 대기업은 정부가 보호해 준다는 관념이 팽배하여 여타자본에 비하여 더 안전한 자금의 원천이기도 하였다. 따라서 대기업으로서는 과도한 부채의존을 마다할 이유가 없었다.

또한 보다 근본적으로는 우리 나라 경제체제가 미국 등과 같이 자본시장을 통한 기업자금조달방법 보다는 은행 등 금융기관을 이용한 타인자본에 의존하여 자금을 조달하는 구조적인 측면 때문에서도 과도한 부채사용이 있어 왔다. 그러나 기업의 과도한 부채의존은 불황기에는 엄청난 위험을 가져다준다는 것을 과거의 경험으로부터 피부로 느끼지 못한 우리 경영자로서는 부채의존에 너무 손쉽게 의존한 측면이 있었다. 뿐만 아니라 자금을 제공하는 금융기관의 입장에서도 신용위험 고려시 상대적으로 담보력이 우수한 대기업은 매우 안전한 고객이라고 손쉽게 간주했기 때문에 사전적인 충분한 신용분석 없이 대출결정을 해왔다. 실령 이러한 대출결정이 부실대출로 판명난다고 하더라도 금융기관은 거의 책임을 면할 수 있는 환경 때문에 지금까지의 방만한 대기업 대출이 가능하였다고 볼 수 있다.

2) 기업의 비효율적 투자결정

금융기관의 역할 중에서 가장 중요한 것은 금융기관이 동원한 자금을 가장 좋은 투자대상을 가지고 있는 좋은 기업에게 대여해 줌으로써 금융시장내 자금 배분의 효율성(efficiency of allocation)을 제고하는 것이라고 하겠다. 즉 금융기관이 기업에 이어 투자안에 대한 제2

의 심사자로서의 역할을 잘 수행하는 것이다. 이러한 측면에서 그 동안의 우리 경제의 자금 배분의 효율성은 매우 낮았다고 볼 수 있다. 싼 비용의 자금을 성숙단계에 접어든 대기업에 과다하게 제공함으로써 수익성이 낮은 투자안에 투자하는 결과를 가져왔고 이는 곧 대기업의 경쟁력 저하를 가져온 것이다. 이러한 과정의 뒷면에는 비록 좋은 투자 대상을 보유하고 있으나 투자재원을 확보하지 못하여 그 사업을 포기할 수밖에 없었던 많은 기업들이 있었다는 것을 간과해서는 안된다. 금융기관이 기업에 대한 심층적인 신용분석을 통하여 대출결정을 하고 사후관리를 철저히 수행했다라면 대기업의 비효율적인 투자를 막을 수 있었고 이와 동시에 보다 좋은 투자대상을 보유하고 있는 기업에 대출을 했더라면 우리 경제의 경쟁력이 제고될 수 있었음은 자명한 일이다. 경제 내에서의 은행 고유의 역할(unique role)¹¹⁾을 저해하고 이로 인해 경제의 효율성 저하라는 결과로 나타난 것이다. 또한 이러한 은행에 의한 제2심사자로서의 역할 저조로 인해 나타난 부실채권의 사후처리와 관련되어서도, 전망이 좋지 않은 기업에 대하여 협조용자라는 이름으로 자금지원을 계속 해 줌으로써 한계기업의 퇴출을 지연시킨 점도 간과해서는 안될 점이다. 이는 금융기관의 고유의 역할에 대한 포기이며 이로 인한 경제내의 잠재적 손실과 자금흐름의 왜곡으로 인한 폐해는 지대하였다.

IV. 경쟁력 있는 금융산업을 위한 기본방향

향후 경쟁력 있는 금융산업을 육성하고 유지하는 것은 앞에서 언급된 과다한 규제로 생긴 문제를 어떻게 해결하면서 정작 필요한 규제를 어떻게 효율적으로 수행하느냐 하는 문제로 귀결된다. 현재 우리 금융산업이 선진외국에 비하여 많이 낙후되어 있는 것은 주지의 사실이다. 그렇다고 해서 이 산업을 육성하는데 지름길은 없다고 본다. 지금까지의 문제를 원활히 해결하고 앞으로의 금융산업의 육성에 필요한 여러 필요한 조치들을 빨리 취하는 수밖에 없다. 앞에서 언급된 문제점들을 해결하기 위하여 우리가 고려해야 할 사항을 논하면 다음과 같다.

1. 신속한 금융산업 문제 처리

현재 금융기관의 효율적 운영에 큰 지장을 주고 있는 주요한 문제들에 대한 일관성있는 처리가 가장 중요한 사안으로 떠오르고 있다. 과다한 부실채권, 위험자산대비 자본금 수준의 미흡 등 국제신인도를 떨어뜨리는 여러 문제들이 미해결 상태로 남아 있다. 현재의 매우 급

11) 이에 대한 논의는 Diamond(1984), Fama(1984) 등을 참조하시오.

박한 금융위기 상황을 극복하기 위해서라도 단기적으로는 이러한 문제점의 신속한 해결이 무엇보다도 중요하다. 대기업 등 제조기업의 구조조정과 금융산업도 궁극적으로는 경쟁력있는 산업으로의 육성을 목표로 하겠지만, 당장의 금융기관의 대외신인도 회복과 현 위기상황을 극복하기 위한 가장 효과적인 단기적 방안으로서는 무엇보다도 이미 지적된 문제의 신속하고도 과감한 해결이 중요하다. 기업의 경우 그 회사가 어렵다는 소문이 나게 되면 그 순간부터 경영이 매우 어렵게 된다. 금융산업의 경우도 예외가 아니라고 본다. 금융산업의 문제점을 신속히 처리하여 많은 조정비용을 줄인 스웨덴의 경우와 문제해결을 지연시켜 엄청난 비용을 지불한 미국의 경우는 우리에게 좋은 타산지석이 될 수 있겠다. 부실채권 문제나 그로 인한 자본금 수준 미흡 등 이미 문제가 심각하게 된 것은 sunk cost의 성격이라고 보는 것이 타당하다. sunk cost의 규모에 집착하여 현재 상황에서 가장 최적의 단안을 내리지 못하게 되면 이는 문제 해결의 첫 단계에서 실패하는 꼴이 된다. 이런 경우에는 어떠한 형태로든지 문제를 빨리 해결하는 것이 지연으로 생길 수 있는 문제를 최소화한다는 면에서 중요하다고 본다. 또한 이번 금융산업 위기상황에서의 부실금융기관 처리해법이 향후 유사한 문제에 직면했을 때, 이용할 수 있는 하나의 이정표가 될 수 있다는 점에서도 과감하고도 신속한 문제해결이 요구된다고 하겠다. 특히 염두에 둘 것은 이 문제의 근본원인이 규제에서 연유되었다는 것을 감안할 때 이러한 문제의 신속하고도 과감한 처리에는 금융규제의 재정비의 차원도 분명히 함께 추진되어야 할 것이다.

2. 금융규제방식의 개선

지금까지 논의된 금융산업관련 여러 문제점을 개선하기 위한 규제당국의 재정비가 중요하다고 본다. 규제당국의 체제를 어떻게 바꾸느냐 하는 구조적인 측면도 중요하겠지만, 금융규제에 대한 근본시각과 접근방법에 대한 재정립이 필요하다. 지금까지의 우리 나라의 금융규제의 특색으로 금융기관의 행동(regulation of conduct)에는 과다한 규제를 한 반면, 금융산업의 환경조성(regulation of structure)에는 소홀히 한 점을 들 수 있다. 즉 금융기관의 경영과 연관되는 세세한 금융기관의 행동에는 지나친 개입과 간섭을 한 반면, 금융산업의 효율적인 구조나 금융시장내의 경쟁상태 또는 금융시장의 개방과 같은 금융산업의 경쟁력 제고를 위한 최적의 환경 조성에는 충실하지 못했다고 볼 수 있다.

따라서 지금까지의 간섭과 개입위주의 규제관행에서 탈피하여 사전적인 금융기관 행동규제는 최소화하는 대신 금융기관의 자율적인 판단과 행동을 최대한 보장하고 이로 인한 은행경영성과에 대한 사후적인 감독활동을 강화하는 방향으로 규제에 대한 접근방식의 개선 및 보

완이 있어야한다. 이와 함께 고려되어야 할 점은 금융규제의 성격이 앞으로의 방향을 제시하는, 즉 금융기관의 최적 행동을 유도하는 선진화된 규제 방식으로의 전환이 필요하다고 본다. 이러한 규제역할을 제대로 수행하기 위해서는 먼저 규제당국의 과감한 혁신이 이루어져야 한다. 금융규제의 책임을 맡고 있는 당국이 금융기관의 종사자들보다 금융기관의 경영이나 금융환경의 변화를 더 잘 파악하고 있어야 만이 미래 지향적인 규제를 수행할 수 있게 된다. 근래의 금융산업은 고도로 발달된 기술과 국경을 넘는 개방화로 인하여 과거 어느 때 보다도 국제간의 경쟁이 심한 산업으로 변모하였다. 이러한 상황에서 외국의 금융기관과 국내외에서 경쟁하기 위해서는 우리 나라 금융규제가 국제 수준의 효율성을 유지해야만 가능하다고 본다.

3. 사기업으로서의 금융기관의 자율적 활동 보장

금융기관의 경영이 사기업으로서 자율성을 보장받은 상황에서 이루어져야 수익성 및 안전성의 달성은 물론 규제의 목적인 공공성의 제고도 가능하다는 점을 인정한다면, 금융기관의 자율성 보장은 모든 문제의 해결의 첫 단추라고 할 수 있다. 특히 과도한 규제와 간섭으로 인한 그 동안의 폐해를 생각한다면, 금융기관경영의 자율성의 보장은 더 이상 미루어서는 안 될 것이다. 이 문제는 금융기관의 수익성이나 안정성의 제고에도 큰 도움을 줄뿐만 아니라 우리 금융기관의 고질적인 문제인 도덕적 해이(moral hazard) 문제를 해결하는데도 꼭 필요하다. 금융기관 스스로의 분석과 판단으로 신용분석 및 대출이 가능할 때만이 이로 인한 은행경영의 책임을 명확히 물을 수 있고 금융기관들간의 경쟁제고도 가능하며 이로 인한 금융산업 전반적인 신인도와 경쟁력도 함께 제고될 수 있다. 금융기관 경영자가 주주와 예금자의 권익을 위하여 금융기관의 가치를 극대화시키는 경영을 할 수 있는 환경을 조성하기 위해서는 무분별한 규제당국의 경영에의 간섭은 근절되어야 하며, 이와 함께 주주의 권익 보호를 위한 효율적인 통괄체계의 확립이 매우 중요하다고 본다.

4. 전략산업으로서의 금융산업육성

앞에서 언급된 금융산업의 문제점의 대부분이 우리 나라의 금융규제와 연관되어 있지만 앞으로 금융산업의 건전한 발전은 규제의 효율화만으로 달성되는 것은 결코 아니다. 효율적인 규제와 자율적인 경영환경 하에서 사기업으로서의 금융기관이 극심한 경쟁 속에서 살아남기 위해서 꼭 수행해야 하는 경영상의 여러 과제들이 있다.

1) 장기적인 금융산업 성장전략 수립

금융산업의 낙후성이 현재의 우리 경제의 문제를 가져온 근본적인 원인이라는데 인식을 같이 한다면 금융산업의 재건은 앞으로 이러한 문제의 재발을 막는다는 의미에서도 매우 중요하다. 따라서 금융산업의 활성화를 위한 전략이 강구되어야 할 것이다. 국제 경쟁에서 살아 남기 위해서는 금융산업이 과거와 같이 경제정책 수행의 도구로서가 아니라 우리 경제의 경쟁력을 제고시키는 가장 중요한 산업으로서 인식되어야 한다. 우리 경제의 발전 초기에 철강산업을 기간산업으로 육성시킨 것, 기술의 시대에 반도체와 통신산업을 전략적으로 육성시킨 예와 마찬가지로 정보화 시대에 즈음하여 금융산업의 육성은 우리 경제의 체질을 선진화한다는 측면에서도 매우 중요한 의미를 갖는다. 특히 금융기관의 특수성이 다른 사기업에 비교하여 정보를 생산, 분석, 이용 및 배포하는데 그 우위를 갖는다는 점을 고려할 때 이러한 방향의 수립은 적절하다고 볼 수 있다. 모든 금융거래의 선진화를 꾀함으로써 정보화 시대를 선도하는 산업으로 금융산업이 육성될 때 금융산업의 경쟁력 제고는 물론 다른 산업에의 파급효과도 매우 크다고 볼 수 있다. 그러나 과거와 같이 정부주도형 성장전략이 아니라 금융기관이 주체가 되고 규제당국이 환경을 조성하는 간접적인 방식의 육성방안이 강구되어야 할 것이다.

2) 금융산업 구조의 재편

금융부문의 투자의 효율성을 올리기 위해서는 현재의 금융구조를 대폭 조정할 필요가 있다고 본다. 외국 금융기관의 합병열풍은 금융기관의 구조를 조정함으로써 투자의 효율성을 극대화하려고 하는 노력의 일환으로 해석할 수 있다. 특히 전 세계 무대에서 경쟁하고 있는 금융기관들은 신기술이나 인력투자의 중복을 피하고 조직을 축소, 재정비함으로써 투자수익율을 극대화하여 경쟁력을 높이려는 시도를 하고 있다. 이러한 측면에서 우리도 금융산업의 재편을 통한 경영효율성 제고가 중요한 사안일 수밖에 없다. 금융산업의 재편시 우리가 고려해야 할 점은 현재의 문제를 해결한다는 측면에서의 구조조정에 그칠 것이 아니라, 미래의 외국의 금융기관과의 경쟁관계를 고려하여 혁신적이고 과격적인 구조조정이 필요하다는 점이다. 즉 현재 금융산업이 안고 있는 문제를 해결한다는 수준에 그칠 것이 아니라, 미래의 개방되고 경쟁적인 환경에서도 경쟁력이 있는 금융기관을 육성한다는 측면에서 과감한 구조조정이 필요하다고 본다. 금융기관의 수가 금융기관 사이의 경쟁정도를 나타내는 정확한 지표가 되지 않을 수도 있다는 점을 염두에 두고 개방된 환경에서 외국의 유수한 금융기관과 경쟁할 수 있는 대형화되고 경쟁력 있는 금융기관의 탄생이 필수적이라고 본다.¹²⁾

12) 유럽 통합을 대비하여 17개의 은행을 2개의 경쟁력있는 대규모은행으로 구조조정을 한 네델란드의 경우가 좋은 예가 될 수 있다.

3) 지속적이고도 과감한 투자

금융산업의 발전을 위해서는 무엇보다 과감한 투자가 필수적이다. 지금까지는 금융기관의 경영자가 금융산업의 장기적인 발전을 위하여 인력이나 기술, 그리고 설비에 대한 과감한 투자를 할 수 있는 환경이 조성되지 못했었다. 과거에는 단기실적에 집착한 나머지 투자의 성과가 오랜 기간 후에 나타나는 장기투자는 경영자의 입장에서 매력적인 투자대상으로 인식되지 않았다. 그 결과 현실적인 제약은 있었겠으나 외국의 금융기관에 비하여 인력이나 기술, 및 설비투자가 미비했던 점은 주지의 사실이다. 낙후된 금융산업을 가능하면 빨리 선진국 수준으로 끌어올려 경제의 원활유적인 역할을 하게 하기 위해서는 금융산업에 대한 과감한 투자가 필수적이다. 어느 산업이나 그 산업에 속해 있는 경영자를 비롯한 인력의 자질에 따라 경쟁력이 좌우된다는 점은 재론의 여지가 없다. 마찬가지로 기술과 설비의 투자없이 경쟁력을 유지한다는 것은 불가능한 일이다. 따라서 전략산업으로서의 금융산업에 대한 인식이 정립되면 이에 걸맞은 과감하고도 지속적인 투자가 뒤따라야 한다. 또한 미래의 금융산업은 정보통신의 기술에 크게 의존하게 된다고 한다. 그리고 현재 정보화 시대를 맞이하여 여러 금융관행도 빠른 변화를 보이고 있다. 우리 나라의 경우 다른 산업에 비하여 정보통신 부문의 기술이 상대적으로 발달되어 있는 비교우위를 이용하여 금융산업의 발전에 필요한 과감한 인적·물적 투자를 할 때 빠른 시일 내에 금융산업의 경쟁력을 회복할 수 있을 것이다.

V. 결 론

지금까지 우리 나라 금융산업의 문제점과 앞으로의 발전방향에 대하여 살펴보았다. 금융산업 낙후의 근본적인 원인이 과다하고도 비효율적인 규제에 있다는 전제아래 이러한 비효율적 규제가 나타나게된 원인과 그로 인한 금융기관과 기업부문에 영향들을 다루었다. 지나친 공공성의 강조와 금융부문의 중요성 인식 부족, 규제당국의 유인문제 등이 비효율적 규제를 불러왔고 그 결과 왜곡된 규제관행과 낙후된 금융규제방식을 초래하였다. 이러한 규제의 비효율성은 금융산업과 금융기관의 고객인 기업들에게도 여러 가지 폐해를 가져왔다. 금융기관 경영자의 도덕적 해이 문제와 수동적인 경영자세는 금융기관이 과다한 부실채권을 보유하는 되는 결과로 나타났다. 기업부문에다 타인자본 의존도의 심화와 비효율적인 과잉투자의 문제를 가져왔다.

이러한 문제점들을 인식하고 금융산업의 재도약을 위한 몇 가지 기본적인 해결방향을 제시하였다. 현재 안고 있는 금융산업의 문제를 신속하고도 과감히 해결하는 것이 무엇보다도 중

요하다는 전제하에, 변화된 국내외 환경에서 지금까지의 문제를 되풀이하지 않기 위해서라도 금융규제 방식의 획기적인 개선이 필요하다는 점과 금융기관의 자율적인 경영환경을 보장해 줌으로써 경쟁을 통한 건전한 발전을 도모해야 한다는 점을 논의하였다. 마지막으로 비효율적인 규제 개선은 우리 금융산업발전의 필요 조건이지 충분조건은 아니라는 견지에서 전략 산업으로서의 금융산업의 발전을 위한 경영상 꼭 수행해야 할 점으로 성장전략을 수립과 과감한 금융산업의 재편, 그리고 과감한 금융산업에의 투자를 지적하였다.

참 고 문 헌

- 김 영진, 금융산업규제에 관한 연구, 한국신용평가(주), 1989
- 김 영진, 금융산업의 부실채권과 금융중개기능, 경영논집 32권 1호, 서울대학교 경영연구소, 1998.5
- Boot, A., and A. Thakor, 1993, Self-interested Bank Regulation, *American Economic Review* 83(2):206-12.
- Bhattacharya, S., and A. Thakor, 1993, Contemporary Banking Theory, *Journal of Financial Intermediation* 3:2-50.
- Campbell, T. S., Y. S. Chen, and E. Marino, 1992, An Incentive-based Theory of Bank Regulation, *Journal of Financial Intermediation* 2:255-76.
- Diamond, D., 1984, Financial Intermediation and Delegated Monitoring, *Review of Economic Studies* 51(3):393-414.
- Dewatripont, M., and J. Tirole, 1993, Efficient Governance Structure: Implications for Banking Regulation. In *Capital Markets and Financial Intermediation*, edited by C. Mayer and X. Vives, Cambridge: Cambridge University Press.
- _____, 1994, *The Prudential Regulation of Banks*, Cambridge, Mass.: MIT Press.
- Fama, E., 1985, What's Different about Banks?, *Journal of Monetary Economics* 15:29-40
- Freixas, X., and J. C. Rochet, 1997, *Microeconomics of Banking*, Cambridge, Mass.: MIT Press.

- Gorton, G.. 1993. Bank Regulation, Reputation and Rents: Theory and Policy Implications: Discussion. In *Capital Markets and Financial Intermediation*, edited by C. Mayer and X. Vives, Cambridge: Cambridge University Press.
- Kane, E., 1989. Changing Incentives Facing Financial Services Regulators. *Journal of Fianacial Services Research*: 265-74.
- _____. 1990. Principal Agent Problems in S&L Salvage. *Journal of Finance* 45(3):755-64.