

〈특집: IMF 구제금융 이후 한국사회의 법적 변화〉

1997년 경제위기와 IMF 구제금융이 금융법에 미친 영향*

朴 峻**

요 약

1997년 경제위기와 IMF 구제금융이 우리나라 금융법에 미친 영향을 금융감독제, 금융산업과 금융상품의 세 분야로 나누어 살펴보고 이를 평가하였다.

IMF 구제금융 기간 중 금융법제가 크게 변화하여 현행 금융법제의 기본틀이 되었다. 변화의 대부분은 1997년 경제위기 이전부터 그 필요성을 인식하고 추진하여 오던 것이었고, 경제위기와 IMF 구제금융이 변화를 촉진시켰다. 이러한 금융법제의 변화는 정부주도형 금융이 민간주도형 금융으로 전환되는 새로운 금융환경에 적합한 규제 감독의 수준을 찾아가는 과정이었다고 할 수 있다.

IMF 구제금융 기간 중 만들어진 통합금융감독체제는 효율성의 면에서 진전이 있었다. 금융감독기구들이 명확한 감독목표를 기준으로 상호 협력하며 효과적으로 감독체제를 운영하여 책임을 다할 수 있도록 법제의 개선과 실제운영이 이루어지도록 할 필요가 있다.

IMF 구제금융 기간 중 이루어진 금융산업 법제는 금융기관 지배구조의 개선과 자율성 확대, 건전성규제의 강화 및 효과적인 부실금융기관처리에 중점을 두었다. 금융기관의 지배구조는 금융기관의 위험관리를 효과적으로 할 수 있도록 만들어져야 하고, 자율에 맡겨서 건전성 유지와 금융소비자 보호가 충분하지 못한 경우에는 공적 규제와 투명성이 강화될 필요가 있다.

IMF 구제금융 이후 금융상품 규제완화로 다양한 새로운 금융상품이 개발·판매되면서 투자자와 금융기관 간의 분쟁이 증가하고 있다. 금융감독 차원에서는 금융상품 판매를 단지 금융기관의 수익성의 원천으로만 볼 것이 아니라 금융소비자 보호와 거시건전성의 관점에서 검토할 필요가 있다.

주제어: IMF, 구제금융, 경제위기, 금융법, 금융감독, 금융회사 지배구조, 건전성규제, 적기시정조치, 자산유동화, 투자회사, 금융상품 규제, 금융소비자 보호

* 이 논문은 서울대학교 법학연구소 기금의 2012학년도 학술연구비 지원을 받았다. 이 논문은 2013. 9. 27. 서울대학교 법학연구소가 주최한 “IMF 구제금융 이후 한국사회의 법적 변화” 학술대회에서 발표한 내용을 수정, 보완한 것이다.

** 서울대학교 법과대학/법학대학원 교수.

I. 서 론

1997년 심각한 경제위기에 봉착한 우리 정부는 외환유동성 부족문제를 해결하기 위하여 1997년 11월 21일 국제통화기금(IMF)에 유동성조절자금의 지원을 요청하였다. 1997년 11월 24일부터 정부와 한국은행이 국제통화기금협의단과 협의한 후 12월 3일 한국은행총재와 부총리겸 재정경제원 장관 명의로 IMF로부터 3년간 155억 특별인출권(SDR)(미화 약 210억불)을 차입할 수 있는 대기성 차관(이하 “IMF 구제금융”) 협약에 관한 “의향서” 및 이에 부속된 “경제프로그램각서(Memorandum on the Economic Program)”(이하 “양해각서”)를 제출하였고,¹⁾ 그 다음날 IMF이사회가 이를 승인하여²⁾ IMF 구제금융 협약이 체결되었다.³⁾ IMF 구제금융 협약은 3년후 종료하였고 IMF로부터의 차입금중 최종잔액을 2001년 8월 23일 전액 상환하였다.⁵⁾

이 글은 IMF 구제금융이 우리나라 금융법에 미친 영향을 살펴보고 이를 평가하는 것을 목적으로 한다. 금융법제를 금융감독, 금융산업과 금융상품의 세 분야로 나누어, IMF 구제금융 기간(1997년 12월 3일부터 3년간) 중 제정 또는 개정된 금융관련 법령⁶⁾의 내용 중 중요한 사항을 검토대상으로 하되 관련 판례와 필요한 경우 그 기간 전후의 법령의 제정·개정도 함께 살펴본다. 이와 같은 법령의 제정·

1) 국제통화기금과의 협의 과정은 국무회의 의안(1997. 12. 제887호), 국제통화기금(IMF) 대기성차관협약을 위한 양해각서(안), 5-6쪽. 의향서와 양해각서의 국문본은 윤제철, **외환위기는 끝났는가 -한국의 금융·기업 구조조정 10년-**, 제2권(비봉출판사, 2007) 부록2, 1221-1233쪽. 1997. 12. 3.자 의향서에 첨부된 이면약정(side letter)의 영문본은 강만수, **현장에서 본 한국경제 30년**(삼성경제연구소, 2005) 519-521쪽.

2) International Monetary Fund, Press Release Number 97/55 (December 4, 1997), “IMF Approves SDR 15.5 Billion Stand-by Credit for Korea”.

3) IMF 구제금융 협약의 법적 성질에 관하여는 박현일, “IMF 협약과 금융구조조정의 문제점”, **경희법학**, 제35권 제1호(경희대학교 법학연구소, 2000. 12), 36-37쪽.

4) 1997. 12. 3.자 의향서를 제출한 이후 제2차(1997. 12. 24), 제3차(1998. 1. 7), 제4차(1998. 2. 7), 제5차(1998. 5. 2), 제6차(1998. 7. 24), 제7차(1998. 11. 13), 제8차(1999. 3. 10), 제9차(1999. 11. 24), 제10차(2000. 7. 12) 의향서를 제출하였고, 제10차 의향서에서 대기성차관 협약이 2000. 12. 3. 종료하는 것으로 정하였다. 이들 의향서는 <http://www.imf.org>에서 볼 수 있고, 한국은행 업무참고자료 2001-1, **IMF와의 대기성차관 협약(영문)**으로도 발간되었다. 제1차 의향서부터 제5차 의향서의 요약은 김인준, **위기극복 경제학**(울곡출판사 2013), 107-110쪽.

5) 재정경제부 보도자료, IMF 차입금 조기상환 완료(2001. 8. 23).

6) 은행·증권·보험에 관한 법령을 중심으로 검토하며 외환과 외국인투자는 다루지 않는다.

개정 내지는 법제도의 도입·변경이 어떠한 이유로 이루어졌는지와 그 이후의 금융법의 변화와 관련하여 어떠한 의미를 가지며 어떠한 과제를 남기고 있는지를 검토한다.

아래 II.에서는 IMF 구제금융 협약을 하기 이전의 우리나라의 금융법제 개혁의 논의를 살펴보고, III.에서는 앞에서 언급한 세 가지 분야 별로 금융법제의 변화와 그 의미를 살펴본다. IV.에서는 III.에서 살펴본 내용을 종합 정리한다.

II. 1997년 경제위기 발생 이전의 금융법제 개혁 논의

1960년대 이후 우리나라는 정부 주도하에 경제개발을 하면서 금융을 정책수단으로 활용하여 성공적인 경제성장을 이루었으나, 경직된 규제와 과도한 정책금융 등으로 인하여 금융산업이 자율적으로 자금중개기능을 수행하지 못하고 금융의 효율성이 저하되었다.⁷⁾ 1990년대 중반 실물경제는 급격히 성장하는데 반하여 금융부문의 경쟁력이 취약하여 금융이 실물경제의 발목을 잡는 지경이 되었다. 과도한 규제로 인하여 금융부문의 효율성이 저하되고 수익성 보호를 위한 정부의 조치로 건전성이 악화되었으며 이러한 금융부문의 낙후가 국가경쟁력 제고에 걸림돌이 된다는 인식하에, 금융부문을 실물경제 부문과 함께 발전시키고자 1997년 대통령 직속으로 설치된 금융개혁위원회가 3차에 걸쳐 금융개혁방안을 제시하였다.⁸⁾

금융개혁위원회는 금융개혁 1차보고서⁹⁾에서 금융개혁의 목표를 첫째, 금융산업의 국제경쟁력 강화, 둘째, 이용자의 편의를 중시하는 금융제도 구축, 셋째, 금융체제의 안정성과 금융기관의 건전성 제고로 정하였다. 그 목표를 달성하기 위한 1차

7) 금융개혁위원회, **금융개혁 종합보고서**(1997. 12), 3-4쪽. 본문에 적은 내용 이외에도, 우리나라가 1995년 OECD에 가입하게 되면서 금융감독기능 통합, 중앙은행독립 및 금융개방에 관한 OECD의 견해를 무시할 수 없게 된 점도 금융개혁을 추진하게 된 계기가 되었다고 보는 견해도 있다. 전홍택, “금융개혁: 중앙은행 및 금융감독제 개편 사례”, **한국경제개혁 사례연구**(오름, 2002), 509쪽.

8) 금융개혁 1차 보고서-단기과제를 중심으로(1997. 4), 금융개혁 2차 보고서(1997. 6), 금융개혁 3차 보고서(1997. 11)가 제출되었고 이를 종합하여 **금융개혁 종합보고서**(1997. 12)가 제출되었다. 금융개혁위원회의 배경과 활동에 대한 상세한 내용은 금융개혁위원회, **금융개혁백서**(1998. 1), 간략한 설명은 윤계섭, “한국의 금융개혁”, **경영논집**, 제31권(1-2)(서울대학교 경영대학 경영연구소, 1997), 41-64쪽.

9) 금융개혁위원회, **금융개혁 1차 보고서-단기과제를 중심으로**(1997. 4).

금융개혁으로 (i) 업무영역의 확대를 통해 금융기관간 경쟁 촉진, (ii) 금융기관이 창의적 역량을 발휘할 수 있도록 경영 자율화, (iii) 시장기능을 제약하는 각종 규제 폐지, (iv) 공정경쟁을 위한 기반구축과 시장규율의 확립을 제시하였다.¹⁰⁾

1차 금융개혁방안을 구체적으로 보면 금융산업에 대하여는 은행·증권·보험의 업무영역을 확대하고, 금융기관의 지배구조를 개선하여 책임경영체제를 확립하되, 업무별 한도규제를 철폐하고 자기자본 규제 등 건전성규제로 전환하는 등 금융기관의 자율성을 제고하는 것을 제시하였다. 금융상품과 거래에 관하여는 금리와 수수료 규제를 자유화하고, 주거래은행제도를 폐지하며 여신한도 규제를 개선하는 것과 해외증권발행, 해외차입, 외화대출 등 국제금융거래 규제를 완화하는 것, 벤처금융과 중소기업금융을 활성화하는 것 등을 제시하였다. 또한 규제완화와 관련하여 법령상 규제조항을 단순·명료·투명화할 것을 제시하였다.

이어 제시된 2차 금융개혁방안¹¹⁾에서는 (i) 금융산업 진입에 관하여 진입자율화와 금융지주회사제도의 도입을, (ii) 금융기관의 퇴출에 관하여는 적기시정조치의 확립과 시가회계제도의 정착 및 위험자산 분류제도의 투명화, 금융기관 인수·합병의 원활화와 금융기관 파산·청산 제도의 개선, 예금보험기구의 통합 및 기능확충 등을 제시하였다. (iii) 금융감독에 관하여는 중앙은행의 독립성 강화와 총괄적 금융감독기능을 가진 금융감독위원회의 설치를 제시하였다. 특히 금융감독위원회 설치가 필요한 이유로 개혁위원회는 “금융산업의 겸업화 추세에 대응하여 복잡다기한 금융감독체계¹²⁾를 일원화하고 기능적 감독 및 총괄감독기능을 제고할 필요”와 “금융자율화의 추세를 적극 수용하는 동시에 금융제도의 안정성과 신용질서를 확고히 유지할 필요” 및 “금융감독 체제 및 방식의 국제적 정합성 제고 필요”가

10) 금융개혁위원회, 금융개혁 1차 보고서 - 단기과제를 중심으로(1997. 4), 요약 9-10쪽.

11) 금융개혁위원회, 금융개혁 2차 보고서(1997. 6).

12) 당시 우리나라의 금융감독은 은행, 증권, 보험, 기타의 금융업종별로 분산된 분리감독 체제를 취하고 있었다. 같은 업종에 대하여도 금융기관의 종류, 관련업무의 내용 또는 규제의 내용에 따라 소관 감독기관이 달랐다. 예를 들면 은행의 경우에는 일반은행인지 특수은행인지에 따라 또 은행계정거래인지 신탁계정거래인지에 따라 한국은행 은행감독원과 재정경제원으로 감독권한이 나뉘어 있었고, 증권의 경우에는 재정경제원이 인가를 증권관리위원회와 증권감독원이 검사를 맡고 있었고, 보험의 경우에는 재정경제원이 포괄적 감독권을 가지고 보험감독원에게 감독 및 검사권 일부를 위임하고 보험감독원을 감독하는 체제를 취하였다. 1997년말의 우리나라 금융기관 감독 검사 체계의 상세한 표는 최홍식, “VII장. 금융감독체계의 변천에 대한 정치경제적 분석”, <한국의 금융제도: 주요 이슈의 회고와 과제> 서울대학교 금융경제연구원 심포지엄 자료집, 2010, 12쪽.

있으며, 이를 위하여 기관중심 금융감독에 기능중심감독을 접목하여 금융감독체계의 통합·일원화하고 금융감독의 중립성을 보장하며 전문성을 강화하여야 한다고 지적하였다.

금융개혁위원회가 제시한 개혁방안을 기초로 재정경제원 등 관계기관의 의견을 반영하여 작성한 ‘금융감독기구의 설치 등에 관한 법률안’을 비롯한 이른바 금융개혁법안들이 1997. 8. 23. 국회에 제출되었다. 당시 대통령 선거를 앞둔 시점이고 여러 관계기관의 이해관계가 얽혀 있어서 이들 법안은 국회에 계류되어 진전이 없다가 IMF 구제금융을 받게 되면서 양해각서상 이들 법안의 통과가 이행조건 중의 하나로 되어 있어 우여곡절 끝에 그중 일부가 1997. 12. 29.에 이르러서야 국회를 통과하게 되었다.¹³⁾ 아래에서 구체적인 법률과 제도의 변화를 검토하면서 드러나듯이, 금융개혁위원회가 제시한 개혁방안은 이후 금융법의 방향을 정하는 기본틀이 되었다.

III. IMF 구제금융 협약 이후 금융법제의 변화

1. 개관

1997년 12월 3일자 양해각서에 담겨 있는 IMF 구제금융의 조건은 거시경제정책, 통화정책, 재정정책등과 아울러 금융개혁, 무역자유화, 자본자유화, 기업지배구조, 노동시장의 유연성 제고, 외환 금융정보의 공개 및 금융실명제에 이르기까지 광범위한 분야에 걸쳐 있다. 특히 양해각서는 우리 정부가 취하여야 할 법제도에 관한 조치로서는 금융개혁을 가장 중요하게 언급하였다. 금융부문의 구조조정과 개혁이 핵심적인 요소임을 강조하고, 부실금융기관의 문제 해결, 금융감독기구의 확립, 금융산업의 리스크 관리, 금융산업의 시장개방 등을 강조하였다.¹⁴⁾ 양해각서

13) 법안의 입안 과정과 통과 경과에 대한 상세한 설명은 최홍식, 전제논문(각주 12), 14-15쪽; 강만수, 전제서(각주 1), 250-261쪽.

14) 양해각서 제15항: “이 프로그램의 핵심은 금융부문의 광범위한 구조조정 및 개혁이다. 한국정부는 부실금융기관의 문제점들이 고쳐지지 않으면 전체 금융시스템에 악영향을 끼치며, 한국 금융시스템의 신뢰도를 저하시킨다는 것을 알고 있다. 그러므로 정부는 부실금융기관의 문제점을 해결하고, 금융산업의 시장개방을 위한 보다 강력하고 결정적인 행동을 취한다. 강력하고 독립적인 금융감독기관을 세우기 위한 법률제정이 이뤄져야 한다. 이는 금융기관의 건전성 감독을 강화하고, 투명성을 제고하기 위한 것이

에 언급된 사항들이 법제화됨으로써 IMF 구제금융은 그 이전부터 절감하고 있던 금융개혁을 촉진하는 역할을 하였다. 양해각서에 명시적으로 언급되지 않았으나 1997년 경제위기의 극복 과정에서 법제화된 내용도 상당히 있다. 아래에서는 IMF 구제금융 기간(1997년 12월 3일부터 2000년 12월 3일까지) 중 변경된 법제를 금융감독체제에 관한 법제, 금융기관과 금융산업에 관한 법제 및 금융상품과 금융거래에 관한 법제로 나누어 검토하기로 한다.¹⁵⁾

2. 금융감독체제

2.1. 통합 금융감독기구

2.1.1. 양해각서

금융감독체제에 관하여 양해각서는 은행·증권·보험 등 모든 금융기관의 감독 기능을 통합하는 법률을 제정하여 금융감독기구를 설치하도록 하고, 금융감독기구는 예산상 자율권을 가지며 부실금융기관의 효율적 처리를 위한 권한을 가져야 함을 강조하였다.¹⁶⁾

2.1.2. 통합 금융감독기구의 설치

(1) 금융감독위원회의 설치

1997. 12. 31. 구 「금융감독기구의 설치 등에 관한 법률」(법률 제5490호, 이하 이

다. 회생가능성이 없는 금융기관을 퇴출하기 위한 실행계획과 일시적으로 취약하지만 자력갱생이 가능한 금융기관을 처리하기 위한 정책, 금융산업의 리스크 관리를 촉진시킬 대책이 필요하다.”

15) 본문에 적은 사항 이외에도 증권·선물 등 자본시장 규제도 금융법의 중요한 부분이지만 시장규제의 기본틀은 IMF 구제금융이전부터 갖추어져 있었으므로 이 글의 검토대상에서 제외한다.

16) 양해각서 제16항: “12월 대선 후에 즉시 금융개혁법안을 처리하기 위한 임시국회를 소집한다. 법안은 다음과 같다.

- 개정 한국은행법: 불가안정을 주임무로 하는 중앙은행의 독립성 보장.
- 특수은행을 포함한 모든 은행, 증권사, 보험 등 모든 금융기관의 감독기능을 통합하는 법률. 이 기구는 운영상 예산상의 자율권을 가져야 하면, 부실금융기관을 효율적으로 처리하는 데 필요한 모든 권한을 가져야 한다. (이하 생략)”

글에서 구법표시는 모두 생략한다)이 제정되어 1998. 4. 1. 시행되었다. 이 법률은 당시 기관별·업종별 감독체제하에서 한국은행 은행감독원, 증권감독원, 보험감독원이 각각 은행, 증권, 보험을 감독하고, 제2금융권은 재정경제원이 감독하는 등 “분산되어 있던 금융감독기능을 금융감독위원회 및 금융감독원으로 통합·일원화함으로써 금융감독을 효율적으로 수행”하는 것을 목적으로 하였다.¹⁷⁾ 이 법률에 의하여 금융감독업무(금융기관에 대한 감독과 증권·선물시장에 대한 감독 등)¹⁸⁾를 수행하기 위하여 국무총리 소속하에 금융감독위원회를 두되(동법 제3조 제1항, 제17조), 금융감독위원회는 독립적으로 사무를 수행할 수 있도록 하였다(동법 제3조 제2항). 또한 금융감독위원회(또는 그 산하에 설치된 증권선물위원회)의 지시·감독하에 금융기관에 대한 검사·감독업무 등을 수행하기 위하여 무자본특수법인으로 금융감독원을 설립하였다(동법 제24조). 이와 아울러 「은행법」도 개정되어 은행법상 은행에 대한 감독권자가 종전의 금융통화운영위원회와 그 지시·감독을 받는 한국은행 은행감독원장에서 금융감독위원회와 그 지시·감독을 받는 금융감독원장으로 변경되었다(은행법 제44조, 법률 제5499호, 1998. 1. 13. 전부개정, 1998. 4. 1. 시행).

금융감독위원회와 금융감독원은 은행, 증권·선물(증권회사, 투자신탁회사, 투자자문회사, 선물회사 포함), 보험뿐 아니라, 종합금융회사, 상호신용금고, 신탁회사, 여신전문금융회사 등 기타 제2금융권도 포함하여 금융산업을 전반적으로 감독할 수 있게 되었다(「금융감독기구의 설치 등에 관한 법률」 제38조).¹⁹⁾ 또한 금융산업의 구조조정과 부실금융기관의 처리를 원활하게 하기 위하여 1998년 중 「금융산업의 구조개선에 관한 법률」이 두 차례에 걸쳐 대폭 개정(법률 제5496호, 1998. 1. 8. 개정, 1998. 4. 1. 시행; 법률 제5549호 1998. 9. 14. 개정 및 시행)되어,²⁰⁾ 금융감

17) 「금융감독기구의 설치 등에 관한 법률」 제정이유.

18) 「금융감독기구의 설치 등에 관한 법률」은 2008. 2. 29. 「금융위원회의 설치 등에 관한 법률」(법률 제8863호, 2008. 2. 29. 시행)이 되었고 동 개정시 금융위원회는 정부조직법 제2조상의 중앙행정기관이 되었고, 소관업무가 “금융정책, 외국환업무 취급기관의 건전성 감독 및 금융감독에 관한 업무”로 확대되었다(「금융위원회의 설치 등에 관한 법률」 제3조).

19) 1998년부터 2006년까지의 각 금융산업별 규제감독의 내용은 김홍범, “금융규제감독의 경과와 개선 과제”, **한국금융연구**, 제21권 별책(한국금융연구원, 2007. 8.), 60-69쪽 표 1, 3, 4, 5, 6에 요약·정리되어 있음.

20) 위 두 번의 개정 이외에도 2000. 1. 21. 일부 개정(법률 제6178호)으로 영업이 전부 정지되거나 계약이전이 결정된 부실금융기관의 관리인으로 예금보험공사의 임직원을 선임하고, 예금보험공사가 해산·파산한 금융기관의 최대채권자인 경우에는 예금보험

독위위원회로 하여금 부실 우려가 있는 금융기관에 대하여 다양한 적기시정조치²¹⁾를 취할 수 있도록 하였다. 또한 광범위한 감독권한을 부여받은 금융감독위원회와 금융감독원은 업무수행시 공정성을 유지하고 투명성을 확보하며 금융기관의 자율성을 저해하지 않도록 노력할 의무를 부담하도록 하였다(동법 제2조).

(2) 금융감독위원회와 금융감독원의 관계

금융감독위원회는 합의제 행정기관으로 독립적으로 사무를 수행하도록 하였고(「금융감독기구의 설치 등에 관한 법률」 제3조 제2항), 금융감독위원장이 금융감독원장을 겸임하도록 함으로써(동법 제29조 제2항),²²⁾ 금융감독위원회는 통합금융감독기구의 의결기구로서 금융감독정책업무를 수행하고, 금융감독원은 집행기관으로서 금융감독위원회의 지시·감독하에 감독집행업무를 담당²³⁾하도록 하였다. 의결기구로 규정하였다고 하여 금융감독위원회가 감독권한을 직접 행사할 수 없는 것은 아니고, 금융감독업무는 본래 포괄적으로 금융감독위원회의 업무였다. 금융감독위원회는 금융감독업무에 관한 최고책임기구이고, 금융감독원은 그 보좌기관이며, 두 기관이 상호 대등적·독립적이거나 경쟁적인 관계에 있는 것은 아니었다.²⁴⁾

(3) 금융감독위원회와 재정경제부의 관계

금융감독위원회는 금융기관에 대한 감독권을 가지지만 금융기관의 설립·폐쇄에 대한 인가권은 재정경제부장관²⁵⁾이 보유하고(예: 은행법(1998. 1. 13, 전부개정 법률 제5499호, 1998. 4. 1. 시행) 제8조 제1항), 은행업무의 범위도 재정경제부장관이 정하도록 하여 다른 금융업종과의 업무영역조정기능을 재정경제원으로 일

공사의 임직원이 청산인·파산관재인으로 선임될 수 있도록 하였다(동법 제14조의6 및 제15조).

21) 아래 III.3.4.2. 참조.

22) 2008. 2. 29. 「금융감독기구의 설치 등에 관한 법률」이 「금융위원회의 설치 등에 관한 법률」로 개정될 때 금융정책기능과 감독집행기능을 분리하여 금융행정의 책임성을 강화한다는 취지로 금융위원장의 금융감독원장 겸임 제도를 폐지하여 대통령이 금융감독원장을 별도로 임명하도록 하였고(동법 제29조 제2항), 금융위원회의 금융감독원 업무에 대한 지시·감독권을 지도·감독으로 변경하였다(동법 제18조, 제24조 제1항).

23) 김흥기, “우리나라 금융감독체계의 문제점 및 개선방안”, **상사법연구**, 제31권 제3호(한국상사법학회, 2012), 184쪽.

24) 헌법재판소 2002. 4. 25. 2001헌마285 결정.

25) 당시 법률상 재정경제원장관으로 되어 있으나 「금융감독기구의 설치 등에 관한 법률」이 제정되어 시행된 1998. 4. 1.에는 재정경제원이 재정경제부로 개편되었다(정부조직법 법률 제5529호, 1998. 2. 28. 전부개정 및 시행).

원화하였다(은행법 제27조 제2항). 또한 재정경제부장관이 금융감독에 관한 법령 제정·개정안 제안권도 보유하였다.²⁶⁾ 이와 같은 사항들은 금융감독의 독립성과 효율성의 양면에서 비판받을 사항이었고, 결국 1999. 5. 24. 「정부조직법」 개정(법률 제5982호, 1999. 5. 24. 시행)으로 “금융감독행정의 비효율성적수행과 피감사기관에 대한 중복규제를 배제하고 금융감독업무의 독립성과 일관성을 부여하여 금융업무의 건전성을 제고하려는 취지”²⁷⁾로 금융기관에 대한 인가권을 금융감독위원회로 이관하였고(동법 부칙 제3조 제38항 이하), 재정경제부장관은 금융감독 관련 법령 제정·개정안 제출시 금융감독위원회와 협의하도록 하였다(「금융감독기구의 설치 등에 관한 법률」 제64조의2). 금융감독 관련 법령 제·개정안 제출은 재정경제부장관의 소관사항이었다가 2008. 2. 29. 금융감독위원회가 중앙행정기관인 금융위원회로 개편됨으로써 비로소 금융감독 관련 법령 제·개정 제안을 할 수 있게 되었다(「금융위원회의 설치 등에 관한 법률」(법률 제8863호, 2008. 2. 29. 일부개정 및 시행) 제3조 제2항, 제17조 제6호}.

2.2 한국은행의 독립성 보장

2.2.1. 양해각서

양해각서는 1997년 12월 대선 후에 즉시 금융개혁법안을 처리하기 위한 임시국회를 소집하여 불가안정을 주임무로 하는 중앙은행의 독립성을 보장하는 내용으로 「한국은행법」을 개정하도록 정하였다.²⁸⁾

2.2.2 「한국은행법」의 개정

(1) 한국은행의 중립성 제고

금융감독위원회 및 금융감독원의 설치로 종전 한국은행 은행감독원이 수행하던

26) 금융개혁위원회가 제시한 개혁방안과 달라진 부분이고 재정경제원이 강력한 권한을 확보한 대표적인 예의 하나이다. 금융개혁 2차보고서, 213, 233쪽, 전성인/김기홍/김상조/함준호, “한국금융개혁: 평가와 정책과제”, 학술진흥재단 특별정책과제 최종연구결과보고서(2001), 19쪽.

27) 국회 행정자치위원회 수석전문위원 박봉국, 정부조직법중 개정법률안 검토보고(1999. 4), 8쪽.

28) 양해각서 제16항. 위 각주 16.

은행감독업무를 금융감독위원회와 금융감독원이 수행하게 됨으로써 한국은행의 역할이 달라지면서 「한국은행법」도 개정되었다(법률 제5491호, 1997. 12. 31. 전부 개정, 1998. 4. 1. 시행). 이 개정은 한국은행으로부터 금융감독기능을 분리하여 금융감독위원회와 금융감독원에 부여하되, 한국은행은 통화신용정책을 중립적으로 수립하여 자율적으로 집행하도록 하며 정부는 한국은행의 자주성을 존중하도록 규정하여(동법 제3조) 중앙은행의 독립성과 중립성을 보장하였다.

또한 한국은행의 정책결정기구로 금융통화위원회를 두되 종전에 재정경제원 장관이 겸임하던 의장을 한국은행총재가 겸임하도록 하고(동법 제13조 제2항), 위원도 전원 상임위원으로 하였다(동법 제13조 제4항). 한국은행 정관변경에 대하여 정부가 가지고 있던 승인권을 폐지하고 금융통화위원회가 이를 승인하도록 하였으며(동법 제8조 제2항), 재정경제원장관이 가지고 있던 금융통화위원회 회의소집권 및 의안제안권(개정전 동법 제17조)을 폐지함으로써 한국은행의 독립성의 수준을 높였다. 한국은행의 예산은 금융통화위원회의 의결을 거쳐 확정하도록 하여(동법 제98조 제1항) 예산편성의 독립성을 부여하는 한편, 한국은행의 예산 중 통화신용정책과 관련된 예산을 제외한 경비 등에 관한 예산에 대하여는 미리 재정경제부 장관의 승인을 얻도록 하여(동법 제98조 제2항) 예산편성의 자의성을 방지하도록 하였다. 또한 한국은행의 통화신용정책은 물가안정을 저해하지 않는 범위 내에서 정부의 경제정책과 조화를 이룰 수 있도록 하여(동법 제4조), 한국은행의 독립성 강화로 인한 부작용을 방지할 수 있는 장치도 두었다. 1987년 민주화 이후 여러 차례 시도되었으나 실패하였던 한국은행의 독립성 강화가 IMF 구제금융을 계기로 법률에 반영되게 된 것이다.²⁹⁾

(2) 책임성 장치

개정된 「한국은행법」은 독립성·중립성 강화와 더불어 한국은행의 책임성 장치를 보완하였다. 한국은행은 업무수행과 기관운영시 공공성과 투명성을 확보하도록 노력할 의무를 지며(동법 제5조), 정부와 협의하여 매년 정한 물가안정목표를 포함하는 통화신용정책 운영계획을 수립하여 공표하여야 한다(동법 제6조 제1항). 또한 한국은행은 감사원의 감사를 받으며(동법 제95조), 매년 1회 이상 통화신용정책의 수행상황에 대한 보고서를 작성하여 국회에 제출하여야 한다(동법 제96조).

²⁹⁾ 1987년 이후 한국은행법 개정에 관한 논의의 내용, 과정 및 각 이해관계자들의 반응에 대하여는 전홍택, 전계논문(각주 7) 485-523쪽.

(3) 한국은행의 금융기관 감독

금융감독위원회와 금융감독원 설치로 금융감독업무는 이들 두 기관의 소관업무가 되었으나, 한국은행도 통화신용정책의 수행을 위하여 필요하다고 인정되는 경우 금융기관에 대하여 자료제출을 요구할 수 있고, 금융감독원에 대하여 금융기관에 대한 검사 및 공동검사를 요구하고 검사결과의 송부를 요청하거나 필요한 시정 조치를 요구할 수 있도록 하였다(동법 제87조 및 제88조).

2.3. 평가

IMF 구제금융은 당시 금융감독체제의 개편의 필요성을 인식하고 있으면서도 기존의 감독기관 등 이해관계자들의 이해관계가 얽혀 정체 상태에 빠져 있던 문제를 일거에 해소하여 금융감독체제의 개편에 기여하였다고 할 수 있다.³⁰⁾ 아래에서는 금융감독의 기본원리라고 할 수 있는 효율성, 독립성, 책임성의 관점에서 당시 이루어진 금융감독체제의 개편을 검토하고 남은 과제가 무엇인지를 살펴보기로 한다.³¹⁾

2.3.1. 효율성 제고

(1) 통합금융감독체제로의 전환

우선 분산감독체제에서 통합감독체제로 전환하였다는 점은 금융감독의 효율성의 면에서 높이 평가할 수 있다.³²⁾ 1997년 IMF 구제금융을 신청하는 상황에 이르기 전부터 당시의 금융규제 특히 분산된 금융감독체계에 대하여는 각 금융감독기구의 자율성과 책임성의 부족, 정부에 의한 의사결정 주도, 종합적인 금융시장과

30) 전성인/김기홍/김상조/함준호, 전계보고서(각주 26), 6쪽.

31) 금융감독체제의 기본원리는 학자들에 따라 여러 가지로 설명된다. 독립성·책임성·투명성·연결성으로 구성된 것으로 보는 견해로는 Udaibir Das and Marc Quintyn, "Crisis Prevention and Crisis Management The Role of Regulatory Governance", IMF Working Paper WP/02/163 (September 2002), pp. 8-12이 있고, 효율성·책임성·전문성·정당성으로 설명하는 견해로는 Eric J. Pan, "Structural Reform of Financial Regulation", *Transnational Law & Contemporary Problems* Vol. 19:796 (January 2011), p. 808이 있다.

32) 분산감독체제가 비효율적이라는 점은 2008년 미국 재무부에서 발표한 금융개혁안에서도 인정하고 있다. U.S. Department of The Treasury, *Blueprint For A Modernized Financial Regulatory Structure* (March 2008), p. 140.

금융산업 감독기능 미흡 등의 문제, 즉 총괄감독기능이 없다는 문제가 제기된 상태였고,³³⁾ 국제적으로도 금융의 겸업화·그룹화가 진행되고 있는 상황이었으므로³⁴⁾ 분산된 금융감독체제를 통합감독체제로 전환한 것은 자연스런 선택이었다.³⁵⁾³⁶⁾ 금융개혁위원회의 개혁보고서에 드러나 있듯이 금융감독체제의 변화에 대한 경제계의 요구는 강했으나 관련 기관 등 이해관계자들이 많아 쉽게 입법이 진행되지 못하다가 IMF 구제금융을 계기로 비로소 법제화되었던 것이다.³⁷⁾

새로운 금융감독체제에서는 금융감독위원회가 은행·증권·보험·기타 금융업을 모두 감독대상으로 삼아 총괄적인 금융감독이 가능하게 되었다는 점에서 큰 의의를 찾을 수 있다. 그러나 새로운 금융감독체제 하에서도 금융기관 설립·폐쇄에 대한 인가권과 금융감독에 관련된 법령 제정·개정안 제출권을 재정경제원이 그대로 보유하고, 금융감독위원회는 감독 검사만을 행할 수 있도록 되어 있었다. 이 점은 금융감독위원회가 통합감독기구로 활동하는 데 중대한 제한이 되는 것이었고 금융감독기구의 독립성뿐 아니라 효율성의 면에서도 비판받을 수 있는 부분이었다. 결국 앞서 본 바와 같이 1999년 5월 금융기관 설립·폐쇄 인가권은 금융감독위원회로 이관되었으나, 법령 제정·개정안 제출권은 2008년까지도 재정경제부가 계속 보유하고 다만 금융감독위원회와 협의절차를 거치도록 하였던 점은 행정부·정지권이 독립적인 금융감독기구에 대한 권한 부여를 주저하는 모습을 잘 보여주었다고 할 수 있다.

33) 최홍식, 전계논문(각주 12), 11쪽.

34) 1997년 영국이 금융감독청(Financial Supervisory Authority)제도를 도입할 때에도 금융의 겸업화·그룹화 현상이 통합금융감독기구가 필요한 이유의 하나로 제시되었다. Michael Taylor, "The Road from 'Twin Peaks'-and the Way Back", *Connecticut Insurance Law Journal*, Vol. 16, No. 1, p. 74 (2009)

35) 서울대학교 금융법센터, 금융감독 선진화를 위한 감독체계 개편 방안(2012. 10), 66쪽.

36) 통합금융감독기구 제도를 채택하는 추세에 대하여 Kenneth Mwenda, *Legal Aspects of Financial Services Regulation and the Concept of a Unified Regulator* (World Bank 2006). 글로벌 금융위기의 초기인 2008년 3월 미국 재무부가 발표한 금융규제현대화 청사진에서 업종별로 분산되고 연방과 주로 나뉜 금융감독체제의 개혁의 필요성을 역설하고, 금융규제를 시장안정규제, 건전성규제와 영업행위규제로 나누고 각 규제담당 감독기구를 설치하는 장기방안을 제시하였다. U.S. Department of The Treasury, *Blueprint For A Modernized Financial Regulatory Structure* (March 2008). 리먼브러더스의 파산 등 2008년 후반 금융위기가 심각하게 되고 위기 극복을 위한 법안이 제시되면서 이 방안은 실현되지는 않았다.

37) 당시 통합금융감독체제로 개편한 것은 재정경제원이 한국은행의 은행감독권을 박탈하여 금융감독권환을 전부 재정경제원이 장악하려는 시도로 보는 견해도 있다. 전성인/김기홍/김상조/함준호, 전계보고서(각주 26), 17쪽.

(2) 불충분한 감독목표

「금융감독기구의 설치 등에 관한 법률」(법률 제5490호, 1997. 12. 31. 제정)이 금융감독위원회의 소관사무 처리시의 목표를 별도로 규정하지 않은 이상, 금융감독위원회의 업무처리시의 목표는 동법 제1조에 규정된 입법목적³⁸⁾을 달성하는 것이라고 할 수 있다. 동법 제1조는 “건전한 신용질서와 공정한 금융거래관행의 확립” 및 “금융수요자 보호”를 입법목적으로 규정하였다. 금융감독위원회와 그 지시·감독을 받는 금융감독원은 법률상 영업행위규제 내지는 금융소비자보호를 목적으로 하고 있었고 건전성규제 및 이를 통한 금융시스템의 안정은 “건전한 신용질서 확립”에 녹아 들어 있을 뿐 구체적인 목표로 삼지는 않았다고 할 수 있다. 현행 「금융위원회의 설치 등에 관한 법률」 제1조는 종전의 입법목적에 “금융산업의 선진화와 금융시장의 안정 도모”를 추가하여 개선이 되었으나 아직 매우 추상적이라는 한계가 있다. 금융감독기구의 업무수행의 중심을 잡을 수 있도록 하기 위해서는 규제목표를 잘 설정할 필요가 있다.³⁸⁾ 이와 관련해서는 영국의 입법례를 참고할 만하다. 영국의 「2000년 금융서비스시장법」(Financial Services and Markets Act 2000)은 애초 시장의 신뢰, 공중의 이해증진, 소비자 보호, 금융범죄의 감축이라는 4가지의 목표를 들고 그 각 목표에 관하여 보다 상세한 규정을 두었다(Sections 2 (2), 3, 4, 5, 6). 「2012년 금융서비스법」(Financial Services Act 2012)으로 개정된 이후에는 금융행위청(Financial Conduct Authority)의 규제목표는 소비자보호, 시장질서유지와 경쟁의 3가지로 변경되었고, 건전성규제청(Prudential Regulation Authority)의 규제목표는 금융시스템의 안정을 확보하기 위한 피감독기관의 안전과 건전성 증진으로 정해졌다{Financial Services Act 2012 Section 6 (1)로 추가된 Financial Services and Markets Act 2000 Sections 1B (3), 2B (2), (3)}.

(3) 금융감독기구의 기능별 분화 — 건전성규제와 영업행위규제

금융감독기구의 규제목표와 관련하여 단일한 통합금융감독기구를 설치하였을 때 충돌되는 규제목표를 추구함에 따른 문제가 제기된다. 즉 금융시스템보호를 목적으로 하는 건전성규제와 금융소비자 보호에 중점을 둔 영업행위규제를 동일한 감독기관이 담당함으로써 규제목적이 충돌하게 되는 문제가 발생하게 된다. 이 문

38) 감독목표와 관련하여 기업구조조정을 금융감독기구가 담당하는데 대한 비판은 전성인 /김기홍/김상조/함준호, 전계보고서(각주 26), 29-31쪽과 김인준, “금융부실과 금융구조개혁”, **경제논집**, 제40권 제4호(서울대학교 경제연구소, 2001. 12), 404쪽.

제를 해결하기 위하여 양자를 별도의 기관에서 담당하도록 하여야 한다는 주장이 1995년 영국의 Taylor 박사에 의하여 제기되었고,³⁹⁾ 1997년 영국이 통합금융감독 기구로 금융감독청(FSA)을 설치하는 것으로 금융감독체제를 개편할 때도 이 문제가 제기되었으나 채택되지는 않았다.⁴⁰⁾

금융감독위원회 제도를 도입하던 당시 우리나라에서는 금융기관의 건전성규제와 영업행위규제(또는 금융소비자 보호)의 문제를 구별하여 논의하지는 않았다. 금융감독위원회가 양자를 모두 담당하게 되었고, 2008년 금융위원회 제도로 개편될 때도 이 부분은 변화가 없었다. 국제적으로는 호주⁴¹⁾와 네덜란드⁴²⁾가 Taylor 박사의 주장을 받아들여 건전성규제기구와 영업행위규제기구를 분리하였다. 2008년 글로벌 금융위기를 겪으면서 각국이 건전성 규제기구와 영업행위 규제기구를 분리하고 있고,⁴³⁾ 우리나라에서도 이와 유사하게 감독체제를 개편하여야 한다는 견해가 제시되고 있다.⁴⁴⁾ 우리나라에서도 최근 저축은행 사태를 통하여 건전성규

39) Michael Taylor, *Twin Peaks: A Regulatory Structure for the New Century* (Center for the Study of Financial Innovation, 1995).

40) Taylor 박사가 주장하는 twin-peaks 모델은 금융감독권을 가지고 있던 영란은행의 반대로 채택되지 않았다. Michael Taylor, *supra* note 34, p. 78.

41) 「2001년 호주증권투자위원회법」(Australian Securities and Investments Commission Act 2001)에 따라 설립된 호주증권투자위원회(Australian Securities and Investments Commission, ASIC)는 시장질서와 소비자보호를 담당하고 「1998년 호주건전성감독청법」(Australian Prudential Regulation Authority Act 1998)에 따라 설립된 호주건전성감독청(Australian Prudential Regulation Authority, APRA)은 금융기관의 건전성규제를 담당한다.

42) 2002년 금융감독기구를 개편하여 중앙은행(De Nederlandsche Bank: DNB)이 시장안정성 보호를, DNB와 연금및보험감독청(Pensioen + Verzekeringskamer: PVK)이 건전성감독을, 시장감독청(Authority for the Financial Markets: AFM)이 영업행위규제를 담당하여 변형된 twin-peaks 모델을 채택한 후 2004년 PVK가 DNB에 합병됨으로써 DNB가 건전성규제를 담당하게 되었다. Henriette Prast and Iman van Lelyveld, *New Architectures in the Regulation and Supervision of Financial Markets and Institutions: The Netherlands* (2004), pp. 14-15.

43) 영국은 「2012년 금융서비스법」(Financial Services Act 2012)으로 종전의 금융감독청(Financial Services Authority)을 금융행위청(Financial Conduct Authority)과 건전성규제청(Prudential Regulation Authority)으로 개편하여 전자는 영업행위규제와 금융소비자보호를 담당하고 후자는 금융기관의 안전과 건전성 증진을 담당하며, 영란은행이 금융안정성을 담당하도록 하였다. 영국의 새로운 금융감독체제에 대한 간단한 분석은 Mads Andenas and Iris H-Y Chiu, *The Foundations and Future of Financial Regulation: Governance for Responsibility* (Routledge, 2014), pp. 436-441. 미국은 금융개혁법(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act)에 따라 금융소비자보호국(Consumer Financial Protection Bureau, CFPB)을 설치하였다.

제와 금융소비자 보호의 문제가 상호 충돌한다는 점이 드러나게 되었고,⁴⁵⁾ 이는 2012년 5월 금융감독원 내에 금융소비자보호처를 별도로 설치하는 결과로 이어졌다.⁴⁶⁾ 이러한 변화는, 건전성규제와 영업행위규제의 목표가 서로 다르고 두 규제를 같은 감독기관이 담당할 경우 규제목적의 충돌로 인하여 규제의 혼선이 발생할 수 있다는 측면 및 금융감독기구의 전문성 제고라는 측면에서 타당한 조치였다고 할 수 있다. 금융소비자보호처가 금융감독원 내의 조직으로 남긴 별도의 기관으로 분리되건 건전성규제와 금융소비자보호를 위한 규제는 기본적으로는 상호 영향을 받지 않고 이루어질 수 있도록 할 필요가 있고, 다른 한편 두 감독기구 간의 협력과 조율이 이루어질 수 있는 장치도 마련될 필요가 있다.⁴⁷⁾

(4) 금융감독위원회와 금융감독원의 관계

금융감독위원회와 금융감독원 설립시에는 금융감독원은 금융감독위원회의 지시·감독을 받아 업무를 처리하도록 하고 금융감독위원장이 금융감독원장을 겸하도록 함으로써 양 기관간의 지위와 권한 범위의 문제가 제기되지 않게 되어 있었다. 다만, 금융감독위원회의 사무국이 확대되면서 사무국과 금융감독원의 업무범위에 관한 문제가 제기되었고,⁴⁸⁾ 2008. 2. 29. 「금융감독기구의 설치 등에 관한 법률」이 「금융위원회의 설치 등에 관한 법률」로 개정될 때 금융위원장의 금융감독원장 겸임 제도를 폐지하여 대통령이 금융감독원장을 별도로 임명하도록 하였고(동법 제29조 제2항), 금융위원회의 금융감독원 업무에 대한 지시·감독권을 지도·감독으로 변경하였다(동법 제18조, 제24조 제1항). 이러한 개정은 금융정책기능과 감독집행기능을 분리하여 금융행정의 책임성을 강화한다는 취지로 이루어진 것이

44) 최홍식, 전개논문(각주 12) 56쪽, 윤석현/고동원/빈기범/양채열/원승연/전성인, “금융감독체계 개편 : 어떻게 할 것인가?”, **금융연구**, 제27권 제3호(한국금융연구원, 2013), 88-91쪽. 정경영, “금융감독체계의 문제점과 개편방안—미국 금융감독개혁법제의 시사점을 참고하여”, **금융법연구**, 제9권 제2호(한국금융법학회, 2012)도 신중한 입장이지만 기본적으로 같은 취지.

45) 국무총리실, 금융감독혁신방안(2011. 9. 2), 38쪽.

46) 금융감독원 보도자료, 금융감독원 금융소비자보호처 출범(2012. 5. 15). 금융소비자보호기능을 금융감독원으로부터 분리하여 독립기구로 만들 것인지에 대하여는 아직 논의 중이다.

47) 감독목표와 기능에 따라 감독방식도 달리 개발할 필요가 있다. 손상호, **금융감독방식의 선진화 방안**(한국금융연구원, 2004. 7. 8)은 감독방식의 개선의 필요성을 지적하고 리스크중심의 예방적 검사 등의 방안을 제시하였다.

48) 김홍기, 전개논문(각주 23), 195쪽 및 헌법재판소 2002. 4. 25. 2001헌마285 결정(각주 24).

었지만, 금융감독위원회와 금융감독원이 상호 권한범위를 다투는 계기가 되었다. 금융산업정책과 금융감독정책의 분리는 합리성이 있겠으나,⁴⁹⁾ 금융감독에 관하여 정책기능과 집행기능을 별도 기관이 담당하도록 하면서⁵⁰⁾ 두 기관간의 지시·감독관계를 명확하게 하지 않으면 오히려 금융감독의 효율성을 해할 뿐이다.

2.3.2. 독립성 확보

(1) 정치권 및 행정부로부터의 독립

금융안정성의 확보 및 금융위기의 발생 예방을 목표로 금융감독의 수준을 향상시키기 위해서는 금융감독기구가 정치적 압력을 받지 않고 독립적으로 업무를 수행할 수 있어야 한다.⁵¹⁾ 특히 금융감독기구가 그 목표를 실행함에 있어서의 독립성은 ‘건전성규제를 할 수 있는 측면에서의 독립성(regulatory independence)’과 ‘감독활동상의 독립성(supervisory independence)’, ‘기관상의 독립성(institutional independence)’, ‘예산상의 독립성(budgetary independence)’으로 나누어 살펴볼 수 있다.⁵²⁾

① 금융감독위원회가 국무총리 소속하에 있지만 소관사무를 독립적으로 수행하도록 법적으로 보장받았으므로{『금융감독기구의 설치 등에 관한 법률』(법률 제5490호) 제3조 제2항}, 행정부처 내에서는 어느 정도 ‘기관상의 독립’을 이루었다고 볼 수 있다.

② 금융감독위원회가 금융감독에 관한 규정 제정권과 검사·제재권을 보유한

49) 이 점에 대한 간단한 설명은 김우찬, “실증된 금융감독체계 개편논의 다시 시작할 때”, **주간 하나금융포커스**, 제3권 제30호(하나금융연구소, 2013. 7. 29), 2쪽; 윤석현/고동원/빈기범/양채열/원승연/전성인, **전계논문(각주 44)** 82쪽.

50) 김홍범, “금융감독체계 개편론 분석: 미국·영국·EU와 한국”, 서울대 금융경제연구원 추계 컨퍼런스 발표논문(2009. 11. 23) 63-66쪽은 한편으로는 “금융정책업무를 떼어내 금융위원회를 순수 금융감독기구화해야 한다”고 하고 다른 한편 “하루빨리 금감원을 명실상부한 단일 통합감독기구로 정상화시켜야 한다”는 견해를 제시하였다.

51) Marc Quintyn and Michael W. Taylor, *Regulatory and Supervisory Independence and Financial Stability* (IMF Working Paper WP/02/46, March 2002)는 금융감독기구의 독립성에 관한 논의를 촉발한 두 개의 요인으로, 정치적 영향으로 인한 금융감독기구의 독립성 결핍이 1990년대의 금융위기 발생에 기여하였다는 점과 적합한 금융감독체계에 관한 논의가 이루어지게 된 점을 들고 있다.

52) Quintyn과 Taylor가 전통적인 중앙은행의 독립과 관련하여 논의되는 목표설정에서의 독립(goal independence)과 목표실행상의 독립(instrument independence) 중 후자가 작동하기 위한 4가지 요소로 제시한 것들이다. Quintyn and Taylor, **전계논문(각주 51)**, pp. 13-22.

다는 점에서(동법 제17조), ‘금융안정성 확보를 위한 건전성규제를 할 수 있는 면에서의 독립성’과 ‘감독활동상의 독립성’이 법률상 규정되었다고 볼 수 있다. 다만, 금융기관 설립·폐쇄 인가권⁵³⁾은 1999. 5. 23.까지, 관련 법률 제정 개정안 제출권은 2008. 2. 28.까지 재정경제부가 보유하고 있었기 때문에 금융감독위원회의 소관사무에 제한이 있었고 이로 인하여 건전성규제와 감독활동상의 독립성에는 한계가 있었다.⁵⁴⁾ 이 부분에 관하여는 1997년 경제위기 이전 금융감독권을 가지고 있던 재정경제부가 감독을 소홀히 한 결과에 대한 반성적 고려가 충분하지 않은 것으로 볼 수 있다.⁵⁵⁾

③ 금융감독위원회 위원장·부위원장은 대통령이 임명하지만, 위원장을 비롯한 위원들은 임기제로 하고(동법 제6조), 임기전에는 원칙적으로 해임할 수 없도록 한 점(동법 제10조), 위원장·부위원장·상임위원은 국회의원·공무원·피감독기관의 임직원 기타 보수를 받는 직을 겸직하거나 영리활동을 할 수 없도록 한 점(동법 제9조), 위원장이 금융감독위원회의 예산 기타 행정사무를 총괄하고(동법 제15조 제1항) 금융감독위원회가 금융감독원의 예산 및 결산을 승인하도록 한 점(동법 제18조) 등은 인사 및 예산상의 독립성을 보장하는 법적 장치라고 할 수 있다.

이와 같이 법률상으로는 금융감독위원회의 독립성을 보장하는 여러 법적 장치를 두고 있으나, 금융감독위원장의 임기가 사실상 보장되지 않는 경우에는 정부의 정책과 정치적 압력으로부터 독립하여 업무를 수행하기가 쉽지 않다는 면에서,⁵⁶⁾ 감독기구의 독립성은 법률에 적힌 조문의 내용뿐 아니라 실제 그 법률의 운영에 의하여 크게 영향을 받는다고 하겠다.

53) Quintyn and Taylor, 전제논문(각주 51), p. 19은 금융산업 진입·퇴출에 대한 인가권을 금융감독기구가 가지는 것이 이상적임을 강조하였다.

54) 국회 재정경제위원회 전문위원, 금융감독기구의 설치 등에 관한 법률안 검토보고(1997. 9), 3-4쪽, 18-21쪽은 이 문제를 제기하면서 금융감독위원회를 재정경제원 소속으로 하되 인사·예산상의 독립성을 부여하는 방안을 제시하였다.

55) 비은행금융기관 감독권을 가진 재정경제원이 감독을 소홀히 하여 이들이 과도한 위험을 부담하여 한국의 1997년 경제위기에 기여하였다는 점에서 한국의 1997년 경제위기는 금융감독기구의 독립성이 부족했던 사례로 제시되고 있다. Quintyn and Taylor, 전제논문(각주 51), p. 6.

56) 금융감독위원회의 최초 4명의 위원장의 평균임기는 1년 7개월이고 최단 8개월인 경우도 있었다. 김용재, “금융감독기구의 현황 및 문제점”, **법학논총**, 제17권(국민대학교 법학연구소, 2005), 204쪽.

한편 IMF 구제금융은 금융감독의 독립성뿐 아니라 중앙은행인 한국은행의 독립성을 개선하는데 중요한 역할을 하였다. 1997년 말의 한국은행법 개정은 한국은행의 목표를 물가안정으로 명확히 하고 독립성을 강화하였다는 점에서 그 이전에 오랫동안 논의되던 중앙은행의 독립성이 입법적으로 반영된 것이라고 할 수 있다. 독립성의 강화에 균형을 맞추어 국회에 대한 보고의무를 규정함으로써 책임성 장치를 명확하게 둔 것도 바람직한 입법이었다고 평가된다.

(2) 피감독기관으로부터의 독립-규제포획(regulatory capture) 및 규제관용(regulatory forbearance)의 문제⁵⁷⁾

금융감독의 독립성은 정치권·행정부로부터의 독립뿐 아니라 피감독기관으로부터의 독립을 포함한다. 금융기관이 점차 대형화되고 큰 영향력을 가지게 됨에 따라 금융감독기구가 감독대상인 금융기관들에 의하여 포획되거나 관용을 베푸는 문제가 제기될 수 있다.⁵⁸⁾ 특히 금융감독기구가 금융시장과 금융산업의 육성 및 경쟁력 강화를 규제감독의 목표로 삼았을 때 이러한 문제가 발생하기 쉽다. 저축은행 사태와 관련하여 금융감독원의 임직원이 뇌물을 받아 형사처벌된 사례가 계속 발생하고 있고,⁵⁹⁾ 저축은행이 금융감독원의 인사에 관여하려고 하였다는 보도⁶⁰⁾도

57) 규제포획에 대한 이론적인 분석은 George J. Stigler, "The Theory of Economic Regulation", *The Bell Journal of Economics and Management Science*, Vol. 2, No. 1 (Spring, 1971), pp. 3-21. 규제관용에 대하여는 Charles Goodhart, Philipp Hartmann, David T. Llewellyn, Liliana Rojas-Suarez and Steven Weisbrod, *Financial Regulation: Why, How and Where Now?* (Routledge, 1998) pp. 52-54. 국내 금융감독기구의 규제관용사례에 대한 연구는 이해영, "금융규제개혁 과정에서 규제관용에 관한 연구: LG카드 사례를 중심으로", **한국행정학보**, 제38권 제5호(한국행정학회, 2004. 10).

58) 이 문제는 종전부터 있었다. 국회 IMF환란원인규명과경제위기진상조사서를위한 국정조사특별위원회, IMF환란 원인규명과 경제위기 진상조사를 위한 국정조사결과보고서 (1999. 3), 199쪽은 "금융권에 만연되어 있는 전관예우(재무관료의 금융권 진출)로 금융감독이 엄격하게 이루어지지 못하였다"고 지적하였다. 김용재, 전계논문(각주 56), 203쪽이 지적하는 IMF 구제금융 이전 재정경제부의 종합금융회사에 대한 감독부실("재정경제부는 금융감독의 중립성과 전문성을 저해하는 방향으로 종합금융회사들에 대한 재량권한을 남용"하고 "종합금융회사들은 이를 악용, 과도한 위험을 인수"한 점, "종합금융회사들의 단기 외채급증이 1997년 금융위기를 발생시킨 결정적인 원인으로 작용"한 점)도 금융감독기구가 피감독기관에 의하여 포획되거나 관용을 베푸는 예라고 할 수 있다. 1997년 종합금융회사의 부실화와 금융감독에 대한 보다 심층적인 분석은 최두열/이연호, "금융감독과 외환위기: 종합금융회사에 대한 제도적 접근", **한국경제연구**, 제8권(한국경제연구학회, 2002. 6) 및 최두열, **종금사에 대한 규제감독과 외환위기 발생**(한국경제연구원, 2001).

있으며, 금융감독기구의 임직원이 퇴직후 금융기관의 감사 등으로 진출하는 사례⁶¹⁾가 일반화되고 있다. 위와 같은 현상이 발생함은 금융감독기구가 감독대상에 의하여 포획되거나 관용을 베풀 수 있는 환경이 조성되고 있음을 의미한다. 이 문제를 방지하고 금융감독기구가 정당성을 확보하기 위해서는 금융감독기구에 대한 내외의 견제와 균형을 통하여 책임성 장치를 강화하고 금융감독기구의 업무수행의 투명성을 증진시킬 필요가 있다.⁶²⁾ IMF 구제금융 기간 중 이루어진 제도개혁에 있어서는 이러한 점에 대한 고려가 미흡하였고, 앞으로 개선되어야 할 부분이라고 하겠다.

(3) 금융감독기구 조직의 법적 성격 문제

통합금융감독체제로 전환한 이후 금융감독제도에 대하여, 금융감독기구의 독립성을 강조하며⁶³⁾ 금융감독기구의 민간조직화를 주장하는 입장이 꾸준히 제시되어 왔다.⁶⁴⁾ 공식적 제도요인(관료조직의 순환보직)과 비공식적 제도요인(상명하복·응집력·엘리트의식과 불투명성·폐쇄성·경직성)으로 인하여 금융감독의 독립성과 책임성이 훼손될 우려가 있다는 것이다. 한편 금융감독의 효율성을 강조하는 입장에서는 국가행정기관에 의한 금융감독기능의 수행 내지는 민간조직에 의한 금융감독에 대한 행정적 통제를 선호할 것이다. 금융감독기구의 민간조직화를 주장하는 견해가 지적하는 관료조직의 문제점은 경청할 만하다. 그러나 금융감독기구를 민간조직화한다고 하여도 그 조직이 관료화되는 경우에는 마찬가지로의 문제(특

59) “저축은행 금품수수 전 금감원 간부 징역형 확정”, 매일경제신문(2013. 1. 31); “저축은행 금품수수 금감원 전 간부 항소심서 징역 6년”, 매일경제신문(2012. 12. 14); “부산저축은행비리 금감원 전 국장 2심도 실형”, 매일경제신문(2011. 12. 9).

60) “저축은행, 금감원 감독자 인사까지 로비”, 한겨레신문(2012. 7. 30).

61) “저축은행 감사·사외이사 금감원 출신 무려 54명”, 한국일보(2011. 7. 25). 미국에서의 논의는 각주 70.

62) 금융감독기구가 다루는 정보가 피감독기관의 비밀스런 정보일 경우가 많아서 금융감독의 투명성의 추구에는 한계가 있다고 보고 금융감독기구에 대하여 국제기구가 외부에서 평가하도록 하자는 의견도 제시되고 있다. Goodhart, Charles A. E., “Regulating the Regulator – An Economist’s Perspective on Accountability and Control”, in *Regulating Financial Markets Services and Markets in the Twenty First Century*, edited by Ferran, Eilis and Goodhart, Charles A. E. (Hart Publishing, 2001), pp. 163-164.

63) 윤석현/김대식/김용재, “금융감독기구 지배구조의 재설계”, *상사법연구*, 제24권 제2호 (한국상사법학회, 2005. 8), 421-423쪽.

64) 김홍범, *한국 금융감독 개편론*(서울대학교 출판부 2006); 김홍범 전계논문(각주 19), 82-85쪽, 108-111쪽.

히 비공식적 제도요인)가 야기될 수 있다. 또한 민간조직으로 하더라도 금융감독 기구의 수장 및 일부 고위 임원은 정부에 의하여 임명되지 않을 수 없고, 이 점에서는 정부조직인지 민간조직인지에 따라 독립성에 차이가 생기지는 않는다. 오히려 민간조직으로 만들어 독립성을 지나치게 강조하는 경우 금융감독기구의 설치목적과 상관없이 조직 자체의 이익을 위하여 행동하거나 규제포획 또는 규제관용이 발생할 우려와 아니면 반대로 과도한 규제 또는 규제 감독의 경직화를 초래할 우려도 있다.⁶⁵⁾ 이 점은 단순한 우려에 그치지 않고 실제 발생하고 있는 현상이기 때문에⁶⁶⁾ 심각하게 고려대상으로 넣어야 할 것이다. 금융감독기구를 정부조직으로 할 것인가 민간조직으로 할 것인가 보다 더 중요한 문제는 금융감독기구의 감독목표를 명확히 하고, 법률에 정한 독립성 보장 조항을 제대로 준수하는 것이며, 금융감독기구의 전문성, 업무의 투명성⁶⁷⁾, 임직원의 연결성(integrity)를 증진시키는 방안⁶⁸⁾을 강구하는 것이라고 하겠다.

2.3.3. 책임성(accountability)

금융감독기구가 정치권력이나 행정부로부터 독립적으로 활동한다는 점의 동전의 뒷면은 금융감독기구가 책임성을 갖추어야 한다는 점이다.⁶⁹⁾ 특히 통합금융감

65) Quintyn and Taylor, 전계논문(각주 51), 5쪽. 피감독기관인 금융기관이 금융감독정책의 결정과정에서 주도적인 역할을 해 온데 따른 문제를 해소하기 위해서 금융감독기구가 금융안정의 차원에서 다양한 이해관계자의 입장을 반영하여 주도적인 역할을 해야 함을 강조하고, 금융감독기구도 금융기관과 마찬가지로 스트레스 테스트를 할 필요가 있다는 주장도 경청할 만하다. Andenas and Chiu, 전계서(각주 43), pp. 68-70, 454.

66) 최근의 몇 가지 언론보도를 들면, 금융제재권에 관하여 “금융소비자 보호하랬더니... 금융위-금감원 또 밥그릇 싸움”, 동아일보(2013. 7. 10), “금융위·금감원, 앞에선 밥그릇싸움 뒤에선 몸집불리기”, 서울경제신문(2013. 6. 30), 증권시장 불건전; 주가조작 사건 조사에 관하여, “대통령 ‘척결’ 지시에도 부처간 밥그릇 싸움만”, 매일경제신문(2013. 4. 8); 저축은행 사태이후 금융감독체제 개편에 관하여 “장기비전 없이 뿔질식 금융정책 남발...밥그릇싸움 이제 그만”, 매일경제신문(2012. 12. 31) 등.

67) 투명성을 정치권으로부터의 독립성, 공중에 대한 책임성과 더불어 금융감독체제에게 정당성을 부여하는 3대 요소의 하나로 보는 견해도 있다. Pan 전계논문(각주 31), p. 811.

68) 금융감독기구와 행정부 조직간의 인사교류·순환보직은 금융감독기구의 독립성뿐만 아니라 전문성확보 차원에서도 바람직하지 않다.

69) Marc Quintyn, Silvia Ramirez and Michael W. Taylor, The Fear of Freedom: Politicians and the Independence and Accountability of Financial Sector Supervisors (IMF Working Paper WP/07/25, February 2007), p. 6. 금융감독기구의 책임성의 개념 및 책임성 확보 장치에 관한 상세한 논의는 Eva Hüpkens, Marc Quintyn, and Michael W. Taylor, The Accountability of Financial Sector Supervisors: Principles and Practice (IMF Working

독체제에서는 통합 금융감독기구에 감독권한이 집중되어 감독권한의 남용(과다규제와 과소규제의 양면)의 우려가 있고, 감독기구가 자신의 이익을 추구할 우려가 있다⁷⁰⁾는 점에서 책임성이 더욱 중요해진다.⁷¹⁾ 금융감독기구의 책임성의 대상은 입법부, 행정부, 사법부, 피감독기관, 금융소비자 기타 공중을 들 수 있다. 책임성의 구체적인 형태는 사전·사후 보고, 각종 조치에 대한 사법심사, 감독배상책임의 부담,⁷²⁾ 규정 제정·개정시 사전 공고 및 의견수렴, 업무활동의 대외 공시를 통한 투명성 확보 등이 있을 수 있다. IMF 구제금융 체제하에서 이루어진 「금융감독기구의 설치 등에 관한 법률」상 금융감독위원회의 업무수행이 행정처분으로 법원의 심사를 받을 수 있다는 점과 업무수행에 있어 공정성과 투명성을 확보하여야 할 의무를 지도록 한 것은 분명하다. 그러나 그 밖의 어떠한 방법으로 누구에게 책임성을 갖추어야 하는지에 대하여는 명백하지 않다.

금융감독기구의 책임성을 확보하되 독립성을 저해하지 않도록 하기 위한 첫째 방안은 업무수행의 투명성을 확보하는 것이다.⁷³⁾ 행정절차법과 행정규제기본법에 의한 법령의 제·개정, 행정처분, 규제에 대한 일반적인 통제가 있을 뿐 금융감독에 관한 별도의 법률상 장치는 별로 없다. 이 점은 2008. 2. 29. 금융위원회로 개편되면서 위원회 의사록을 공개하도록 하여 뒤늦게 개선되었다. 그러나 금융위원회 홈페이지에는 의사록만이 공개되고 구체적인 내용이 기재된 의안은 공개되지 않기 때문에 결의의 내용을 정확히 파악하기 어렵게 운영되고 있다. 금융시스템 위험을 회피하기 위하여 비밀로 해야 하거나 영업비밀 또는 개인정보로 보호해야 할 것이 아닌 한, 실질적인 투명성을 확보할 수 있도록 운영될 필요가 있다. 반면 현재 시

Paper WP/05/51, March 2005).

70) 미국 증권거래위원회(SEC)가 자신의 이익을 추구하는 행위를 한다는 비판도 있다. 이 비판은, 미국 증권거래위원회가 기술적인 사소한 규정을 적극적으로 집행하면서 더 중요한 사기적 행위(예: 메이도프 사건)에는 별로 신경을 쓰지 않았는데, 이는 증권거래위원회 직원이 피감독기관에 취업하는 구조상 ‘사소한 규정의 적극 집행’이 피감독기관으로 하여금 규정준수 관련 전관 채용 수요가 증가하도록 하는 효과가 있지만 ‘중요한 사기사건의 조사’는 그렇지 않기 때문이라고 지적하였다. Jonathan Macey, *The Death of Corporate Reputation: How Integrity Has Been Destroyed on Wall Street* (FT Press, 2013), pp. 217-220.

71) 감독권한의 지나친 집중에 대한 비판은 전성인/김기홍/김상조/함준호, 전계보고서(각주 26) 33-34쪽.

72) 금융감독기구의 감독책임에 관하여는 정순섭, “금융감독기관의 감독배상책임에 관한 연구”, *상사법연구*, 제31권 제4호(한국상사법학회, 2013), 151-231쪽.

73) Quintyn, Ramirez and Taylor, 전계논문(각주 69), p. 11.

행되고 있는 제재 내용의 공시는 금융위원회의 조치를 구체적으로 알 수 있도록 한다는 점에서 바람직하다고 할 수 있다. 또한 금융감독의 투명성 제고 및 책임성 강화의 면에서 금융감독상 중요한 사건이 발생한 경우 감독담당기관 또는 부서가 아닌 독립적인 제3자로 하여금 그 원인, 경과 및 이에 대하여 취한 대책을 조사하고 보고서를 작성하도록 하고 이를 일반 국민에게도 공개할 필요가 있다.⁷⁴⁾

금융감독기구의 책임성을 확보하기 위한 사전적 장치로는 각종 규정 제·개정 또는 정책수립시 이해관계자의 의견을 반영하여야 하고 이를 위해서는 형식적인 입법예고 절차에 그치지 않고 실질적인 의견을 반영하도록 할 필요가 있다. 마지막으로 책임성 확보를 위한 사전적 장치의 하나로 금융감독기구 간의 견제와 균형을 들 수 있다. 특히 금융기관이 정상적으로 운영되는 시기의 감독은 금융위원회와 금융감독원이 담당하다고 하더라도 금융기관이 부실화되어 예금보험기금이 사용되어야 할 우려가 있는 상황에서는 예금보험공사가 더 적극적으로 감독에 관여할 수 있도록 할 필요가 있다는 견해⁷⁵⁾도 경청할 필요가 있다. 평상시 금융기관을 감독하던 금융감독기구는 금융기관의 부실화와 관련된 감독부실이 있었던 경우에도 이를 스스로 인정하려고 하지 않을 유인이 크기 때문이다.

2.3.4. 효율성과 독립성의 조화—금융감독기구간의 협력

각 금융감독기구와 정부부처가 관장한 업무는 다르고 통화신용정책과 금융감독의 독립성이 강조되지만, 금융의 안정성을 확보하고 금융위기의 발생을 방지한다는 차원에서는 금융감독위원회(현 금융위원회), 금융감독원, 한국은행, 재정경제부(현 기획재정부)가 공동의 책임을 지고 상호 협조를 강화할 필요가 있다.

한국은행 은행감독원이 관장하던 은행감독업무를 금융감독위원회와 금융감독원이 수행하게 됨에 따라 『한국은행법』 제88조는 한국은행이 필요한 경우 금융감독

74) 정찬우/박창균/이시연, **상호저축은행백서**(한국금융연구원, 2012. 5)와 국무총리실 보도자료, 관계부처 합동으로 금융감독 혁신 방안 마련(2011. 9. 2)에 첨부된 금융감독혁신 방안이 본문에서 언급한 유형의 보고서라고 할 수 있다. 2008년 초 주요투자은행중 하나였던 베어스턴스의 붕괴 이후 미국 증권거래위원회(SEC) 감사부서(Office of Inspector General)가 시장감독부서(Division of Trading and Markets)의 감독이 적절했는지를 조사하고 권고사항을 제시하는 내용의 보고서를 발표한 것은 감독기구 자체적으로 사후에라도 문제점을 파악하고 개선하기 위한 노력의 예라고 할 수 있다. U.S. Securities and Exchange Commission, **SEC's Oversight of Bear Stearns and Related Entities: The Consolidated Supervised Entity Program** (September 25, 2008).

75) 전성인/김기홍/김상조/함준호, **전계보고서**(각주 26), 10, 36-38쪽은 예금보험공사가 부실화된 금융기관에 대한 전면적 권한을 행사하도록 해야 한다고 주장한다.

원에게 금융기관 검사 또는 금융감독원의 검사시 공동참여를 요구할 수 있도록 하였다. 이 조항에도 불구하고 금융감독원이 2002년 한국은행의 검사 및 공동참여 요구를 거부하는 사건이 발생하였고 이는 금융감독기구간의 협력이 쉽지 않음을 보여준다.⁷⁶⁾ 글로벌 금융위기 발생 이후인 2009. 9. 15. ‘기획재정부·금융위원회·한국은행·금융감독원·예금보험공사간 금융정보 공유에 관한 양해각서’와 ‘한국은행과 금융감독원의 금융기관 검사에 관한 양해각서’가 체결되어 금융감독기구 간의 정보공유와 검사에 대하여는 협력의 구체적인 사항을 정하고 각 금융감독기구의 부기관장급으로 구성된 “금융업무협의회”를 설치하여 협력이 원활하게 이루어지게 한 것은 바람직한 일이다. 최근의 글로벌 금융위기에 대응한 영미의 금융감독체제 개편에서 보듯이⁷⁷⁾ 금융감독기구들 간의 협력이 점점 중요해 지고 있고 그 협력은 관련되는 각 기관의 최고책임자들이 참여하는 형태로 이루어지는 것이 바람직하고 입법적으로 협력의무와 협력장치를 도입하는 것이 바람직할 것이다. 우리나라와 금융감독체제가 다르기는 하지만 광의의 금융감독기구 간의 협력에 관하여는 미국과 영국의 최근의 입법을 참고할 필요가 있다.

미국이 금융개혁법(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act)⁷⁸⁾에 따라 설치한 금융안정감시위원회(Financial Stability Oversight Council: FSOC)는 행정부(재무부), 중앙은행(연방준비제도이사회)과 각 금융감독기구의 장으로 구성된 10인의 의결권 있는 위원⁷⁹⁾과 5인의 의결권 없는 위원⁸⁰⁾으로 구성된다(동법 제111

76) 2011년 한국은행법 개정(법률 제11051호, 2011. 9. 16. 일부개정, 2011. 11. 16. 시행)과 동법시행령 개정(대통령령 제23488호, 2011. 12. 16. 개정, 2011. 12. 17. 시행)으로 금융감독원은 한국은행의 요구를 받은 후 1개월 이내에 응하도록 규정되었다(동시행령 제15조의3).

77) 최근의 영미의 금융감독체제의 변화에 대하여는 성태윤/박기영/박단비, “글로벌 금융위기이후 영미 금융 감독체제의 변화”, **한국경제의 분석**, 제18권 제1호(한국금융연구원, 2012), 1-39쪽; 김홍범 전계논문(각주 50), 33-45쪽; 노철우, “우리나라 금융감독체제의 개편 논의와 방안 — 최근 영국의 금융개혁방안 및 우리나라에서의 개편 논의를 중심으로 —”, **금융법연구**, 9권 2호(한국금융법학회, 2012), 181-190쪽; 정경영 전계논문(각주 44), 130-141쪽 등.

78) 미국의 금융개혁법에 대하여는 CCH, *Dodd-Frank Wall Street Reform Act and Consumer Protection Act - Law, Explanation and Analysis* (Wolters Kluwer, July 2010).

79) 재무부장관, 연방준비제도이사회의장, 통화감독청장, 증권거래위원회장, 상품선물거래위원회장, 연방예금보험공사사장, 금융소비자보호국장, 연방주택금융공사사장, 전국신용조합관리위원회 의장 및 상원의 동의를 얻어 대통령이 임명하는 보험전문가의 10인.

80) 금융연구소장, 연방보험사무소장과 주(州)의 보험, 은행, 증권 감독자 중에서 각 1인을 지명하여 5인으로 구성됨.

조(b)). FSOC의 목적은 금융시장 내외로부터 발생하는 금융안정성에 대한 위협을 식별하고, 금융기관을 정부가 규제할 것이라는 기대를 주주, 채권자, 기타 거래상대방이 가지지 않도록 시장규율을 증진시키고, 금융시스템안정에 대한 위협에 대응하는 것이다(동법 제112조(a)(1)). 이를 위하여 정보수집, 금융시장 모니터, 관련 금융감독기구 간의 정보공유와 조정과 더불어 시스템적으로 중요한 비은행금융기관·금융활동·지급결제체도를 식별하고, 연방준비제도가이사회에 대하여 건전성규제기준을 권고하며, 증권거래위원회·상품선물거래위원회 기타 감독기구에 대하여 중대한 유동성위험·신용위험 등을 야기할 만한 활동과 관련된 감독기준을 제정·강화할 것을 권고하는 등 광범위한 권한과 책임을 가진다(동법 제112조(a)(2)).

영국은 2012년 금융서비스법(Financial Services Act 2012)에 재무부, 중앙은행(Bank of England), 건전성규제청(Prudential Regulation Authority)과 금융행위청(Financial Conduct Authority) 간의 협력에 관한 조항을 상세히 두었다. 재무부·중앙은행·건전성규제청에게 그들의 기능이 영국 금융시스템의 안정에 관련되고 공공의 이익에 영향을 주는 것인 한, 그 기능수행을 협력할 의무를 부과하였고, 특히 중앙은행이 공적자금 필요통지를 한 경우 협력의 중요성을 강조하였다(동법 제64조). 재무부와 중앙은행·건전성규제청 사이의 양해각서(동법 제65조)와 재무부, 중앙은행, 건전성규제청과 금융행위청이 유럽감독기구 기타 국제기구의 구성원으로서 또는 그와 관련된 기능을 수행하는 경우에 관한 양해각서(동법 제66조)를 체결할 의무와 그 내용에 대하여 상세히 규정하였고, 공적자금을 투입하는 상황에 관하여는 중앙은행이 재무부에게 공적자금필요에 관하여 통지할 의무(동법 제58조)와 공적자금이 투입되는 비상상황에서의 재무부의 중앙은행에 대한 지시권(동법 제60조 제61조) 등을 상세히 규정하였다.

3. 금융산업 관련 법제

3.1. 개관

1997년 경제위기 발생 전까지 정부주도의 고도성장을 추구하던 우리 경제정책 하에서 금융은 그러한 정책수단의 하나에 불과한 것으로 취급되었고, 정부는 금융기관의 경영과 자금배분에 대한 직접적인 통제를 행하였다.⁸¹⁾ 진입장벽과 금리·

81) 예컨대, 1961. 6. 20. 「금융기관에 대한 임시조치법」이 제정(법률 제626호)된 이후 1982. 12. 31. 폐지될 때까지 은행의 임원선임은 한국은행 은행감독원장의 승인을 받

수수료 규제로 수익이 보장되었으므로 금융기관, 특히 은행 등 여신취급기관은 자산의 양적인 확대를 추구하였고, 1990년대에 들어 일부 금융자율화가 이루어진 상태에서도 영업전략에는 변함이 없어, IMF 구제금융을 받기 전부터 금융개혁이 필요하다는 점이 지적되었다.⁸²⁾ 1997년 4월 금융개혁위원회는 금융산업의 경쟁력 강화가 필요함을 역설하고, 이를 위한 방안으로 금융기관의 업무영역 확대, 지배구조 개선과 건전성규제 강화를 통한 책임경영체제 확립 등을 제시하였다.⁸³⁾ IMF 구제금융 기간 중 정비된 금융산업 관련 법제 중 중요한 부분은 첫째, 금융기관의 지배구조를 개선하고 책임경영체제를 확립하기 위한 법제, 둘째, 금융기관의 건전성규제와 위험관리를 강화하기 위한 법제, 셋째, 부실금융기관의 처리 특히 적기시정 조치에 관한 법제와 넷째, 새로 도입된 금융지주회사 제도라고 할 수 있다.

3.2. 금융기관 지배구조의 개선과 책임경영의 확립

3.2.1. 지배구조 개선의 배경

1997. 4. 제출된 금융개혁 1차보고서는 금융기관의 경쟁력을 강화하기 위한 방안의 하나로 금융기관의 지배구조의 개선을 제안하였고, 구체적으로는 이사회 기능 강화, 비상임이사의 역할 제고, 비상임이사의 구성과 선임방식은 은행 자율적 결정에 일임, 은행장·상임이사·감사의 결격사유 강화, 독립기관으로서의 감사의 기능 강화 등의 내용을 담고 있었다.⁸⁴⁾ 당시에는 논의가 별로 없었으나 IMF 구제금융을 받고 난 이후에는 당시 금융기관(특히 은행, 종합금융회사 등)의 지배구조가 취약하여 내부 자율감시 기능과 위험관리 기능을 충분히 행하지 못하여 자금의 조달과 운용상의 만기불일치에 따른 위험, 환위험, 거래상대방의 신용위험 등의 위험을 과도하게 부담하게 되었던 점이 경제위기의 한 원인이 되었다는 지적을 받았다.⁸⁵⁾

한편 양해각서는 기업의 지배구조를 개선하여야 함을 강조하였고(제34항), 지배구조의 개선 차원에서 상법상 이사회내의 위원회와 감사위원회 제도 도입(1999.

아야 했고(동법 제3조 제1항), 은행의 대주주의 의결권 행사는 발행주식 총수의 10%의 범위 내에서만 허용되었다(동법 제2조, 동법시행령 제4조).

82) 금융개혁위원회, 금융개혁 1차 보고서 - 단기과제를 중심으로(1997. 4), 3-5쪽.

83) Id., 13-106쪽.

84) Id., 48-51쪽.

85) 박재하, 은행지배구조의 평가와 과제(한국금융연구원, 2005. 12), 2-3쪽.

12. 31. 개정 법률 제6086호 1999. 12. 31. 시행)과 더불어 아래 3.2.2.부터 3.2.4.에서 살펴보는 바와 같이 금융기관에도 사외이사중심의 이사회, 감사위원회 및 소수 주주의 권리행사 요건 완화가 입법화되었다. 금융기관에 대하여는 내부통제를 강화하기 위한 제도도 도입되었다. IMF 구제금융을 계기로 행하여진 일련의 금융기관 지배구조 개선 조치들은 최근 논의되는 「금융회사의 지배구조에 관한 법률」(안)의 토대를 이루었다. 또한 아래 3.2.5.에서 살펴보는 바와 같이 금융기관의 책임경영 환경을 확보하기 위하여 지배주주의 부당한 영향력 행사와 정치권 및 감독기관의 부당한 간섭을 방지하기 위한 장치도 도입되었다.⁸⁶⁾

3.2.2. 사외이사 제도와 감사위원회 제도의 도입

사외이사 제도가 최초로 우리나라 법률에 규정된 것은 2000. 1. 21. 개정된 「증권거래법」(법률 제6176호, 2000. 4. 1. 시행)이었다.⁸⁷⁾ 이 개정으로 주권상장법인은 사외이사를 전체이사 수의 1/4 이상이 되도록 하여야 하고 자산총액 2조원 이상인 주권상장법인은 전체이사 수의 1/2 이상이며 3인 이상을 사외이사로 선임하여야 하게 되었다(동법 제191조의16 제1항, 동법시행령 제84조의23 제1항). 자산총액이 2조원 이상인 주권상장법인은 사외이사가 총위원의 1/2 이상인 사외이사추천위원회의 추천을 받아 선임하도록 하였고(동법 제191조의16 제3항, 제54조의5, 제2항, 제3항), 아울러 사외이사가 총위원의 2/3 이상으로 구성된 감사위원회를 설치하도록 하였다(동법 제191조의17 제1항). 또한 자산총액 2조원 이상인 증권회사에 대하여도 상장여부를 불문하고 전체이사 수의 1/2 이상이면서 3인 이상을 사외이사로 선임하여야 하고(동법 제54조의5 제1항), 아울러 감사위원회를 설치하도록 하였다(동법 제54조의6 제1항).

은행에 대하여는 2000. 1. 21. 은행법 개정(법률 제6177호, 2000. 4. 22. 시행)으

⁸⁶⁾ 본문에서 논의하는 사항 이외에도 경영공시는 은행의 안정성과 건전성확보를 위한 기능의 면에서도 중요하다{심영, “은행의 지배구조 개선을 위한 법적 연구”, **영남법학**, 제8권 제1·2호(영남대학교, 2002. 2), 253쪽}. IMF 구제금융 기간 중 국제통화기금과의 협의사항을 반영하여 은행의 경영공시를 확충하였으나(금융감독위원회 은행업감독 규정 제38조 1999. 9. 18. 개정), 경영공시는 IMF 구제금융 이전부터 있던 제도이고 다만 분기별로 공시하고 결산후 공시에 필요한 기간을 단축하는 정도의 개선이 이루어 졌을 뿐이다.

⁸⁷⁾ 증권거래법에 사외이사 선임이 명시되기 전인 1998. 2. 증권거래소의 유가증권상장규정(제48조의5)에 주권상장법인은 이사총수의 1/4 이상을 사외이사로 선임할 것을 의무화하는 조항을 두었던 바 있다.

로 사외이사 제도가 도입되어 은행은 이사회에 일정한 결격사유⁸⁸⁾에 해당하지 않는 사외이사를 3인 이상으로 전체 이사수의 1/2 이상을 두되(동법 제22조 제1항), 주주대표와 이사회가 각각 전체 사외이사의 70%와 30%를 추천하여 선임하도록 하였다(동법 제22조 제3항).⁸⁹⁾ 이는 1997. 1. 13. 은행법 개정(법률 제5253호, 1997. 1. 13. 시행)으로 도입된 비상임이사 제도⁹⁰⁾의 기본틀을 유지하는 것이었다. 이러한 은행의 사외이사제도는 2002. 4. 27. 은행법 개정(법률 제6691호, 2002. 7. 28. 시행)으로 사외이사가 총위원의 1/2 이상인 사외이사후보추천위원회에서 추천하는 사람 중에서 사외이사를 선임하는 것으로 변경(동법 제22조 제3항)될 때까지 유지되었다. 또한 2000. 1. 21. 은행법 개정은 은행이 사외이사가 총위원의 2/3 이상으로 구성된 감사위원회를 설치할 것을 의무화하였다(동법 제23조의2 제1항).

2000. 1. 21. 「보험업법」 개정(법률 제6175호, 2000. 4. 22. 시행)으로 증권회사에 관한 증권거래법 조항과 유사한 조항이 추가되어 자산총액 2조원 이상인 보험회사에 대하여는 사외이사 선임과 감사위원회 설치가 의무화 되었다(동법 제12조의2,

88) 2000. 1. 21. 개정(법률 제6177호, 2000. 4. 22. 시행)된 은행법 제22조 제7항은 1997. 1. 13. 은행법 개정(법률 제5253호, 1997. 1. 13. 시행)시 제14조의3 제6항에 규정된 비상임이사 결격사유(여신규모 상위 5위까지의 계열기업군 소속 기업의 임원, 계열주 및 계열주의 특수관계인)를 그대로 유지하였다. 사외이사의 독립성의 관점에서 강화된 결격사유는 은행업감독규정에 규정되어 있다가, 법률에 규정할 필요성에 관한 학계의 논의(고동원, “은행 경영지배구조의 법·제도적 문제점과 개선방향”, *증권법연구*, 제8권 제2호(한국증권법학회, 2007), 286-287쪽 등)에 따라 2010. 5. 17. 은행법개정(법률 제10303호, 2010. 11. 18. 시행)에 이르러 결격사유가 법률에 규정되었다. 은행업감독규정에 규정되어 있던 결격사유에 대한 설명은 정기승, *금융회사 지배구조론*(법문사, 2007), 122-124쪽.

89) 사외이사의 선임방법과 결격사유에 관한 사항은 국내외 합작은행, 외국인이 일정한 지분비율을 보유한 은행, 동질적인 주주집단이 지배하는 은행, 정부·예금보험공사가 일정비율 이상을 출자한 은행에 대하여는 적용을 배제하였다(당시 은행법 제26조, 동법시행령 제18조). 이 적용배제조항은 몇 차례 개정을 거쳐 2010. 5. 17. 은행법개정(법률 제10303호, 2010. 11. 18. 시행)에 이르러 지배주주가 외국인 내국인 여부에 따라 은행법 적용에 차이를 둘 이유가 없다는 이유로 완전히 삭제되었다. 국회 정무위원회 전문위원 손준철, *금융관계법률안(44건) 검토보고서*(2009. 11), 77쪽.

90) 1997. 1. 13. 은행법 개정시 도입된 비상임이사 제도에 대하여 당시 입법 제안이유에서는 “대외개방과 금융자유화 등 경영환경의 변화에 능동적으로 대처하고 은행의 경쟁력을 제고하기 위하여 ... 비상임이사 중심의 이사회제도를 도입함으로써, 은행의 책임 경영체제를 확립하고 은행의 구조조정 등 경영혁신을 유도하려는 데 있는 것”으로 설명하였다. 1997. 1. 13. 개정된 은행법상 비상임이사는 전체이사수의 1/2을 초과하여야 하고 대주주대표·소액주주대표 및 이사회가 각각 비상임이사의 50%, 30%, 20%에 해당하는 후보자를 추천하여 선임하도록 규정하였다(동법 제14조의3 제1항, 제3항).

제12조의3). <표 1>에서 보듯이 2000. 1. 21. 증권거래법·보험업법의 개정으로 정한 사외이사와 감사위원회 제도는 현행 제도 및 2012. 6. 18. 정부가 국회에 제출한 「금융회사의 지배구조에 관한 법률」(안)에 포함된 금융기관의 사외이사 및 감사위원회 제도의 기본틀을 이루었다고 할 수 있다.

<표 1> 금융기관과 주권상장법인의 사외이사 및 감사위원회 관련 법제의 변화

	적용대상	이사회의 사외이사 비율	사외이사의 자격/독립성	사외이사 선임절차	감사위원회 설치	감사위원의 자격
은행법 (1997.1.13.시행) (B1)	은행	비상임이사 1/2초과	결격사유: 여신규모5위까지의 계열 기업군소속 기업임원, 계열주 및 그의 특수관계인	대주주대표:소액주주대표: 이사회=50:30:20 추천	없음	없음
증권거래법, 보험업법 (2000.4.시행) (A1)	주권상장법인* / 증권회사* / 보험회사*	1/2이상+ 3인이상	결격사유: 최대주주의 특수관계인, 주요주주와 배우자·직계존비속, 최근 2년내내 임직원 등	후보추천위원회(1/2이상 사외이사로 구성)	설치의무 (2/3이상 사외이사)	없음
증권거래법 (2000.4.1.시행)	주권상장법인**	1/4이상	A1과 동일	없음	없음	없음
은행법 (2000.4.22.시행) (B2)	은행	A1과 동일	결격사유: B1과 동일 결격사유적용배제: 합작은행, 외국인 투자은행, 동질적주주집단 지배은행, 정부 예보출자은행	주주대표:이사회=70:30 추천	A1과 동일	없음
은행법 (2002.7.28.시행)	은행	A1유지	결격사유 조항 삭제	A1과 동일	A1유지	없음
증권거래법 (2004.4.1.시행) (A2)	증권회사*	A1유지	A1유지	A1유지	A1유지	회계재무 전문가1인
	주권상장법인*	1/2초과+ 3인이상	A1유지	A1유지	A1유지	회계재무 전문가1인
	주권상장법인**	개정없음	A1유지	없음	없음	없음
보험업법 (2008.1.20.시행)	보험회사*	개정없음	A1과 유사	A1유지	A1유지	회계재무 전문가1인
상법 (2009.2.4.시행)	주권상장법인	A2와 동일	A1과 유사	A2와 동일	A2와 동일 (단, 2/3 사외이사 요건 삭제)	회계재무 전문가1인
은행법 (2010.11.18.시행)	은행	A1유지	결격사유: 독립성 조항 추가-A1과 유사	A1유지	A1유지	회계재무 전문가1인
2012.6.18. 국회제출 「금융회사의 지배구조에 관한 법률」(안)	은행/증권회사/ 보험회사/기타 금융회사	1/2초과 (예외: 1/4이상)+3인 이상	결격사유: A1과 유사. 3년내내 상근 임직원/비상임이사.	A1과 동일	A1과 동일	회계재무 전문가1인

주: * 자산 2조원 이상인 회사, ** 자산 2조원 미만인 회사

3.2.3. 소수주주권의 강화

주권상장법인에 대하여는 IMF 구제금융을 받기 전부터 지배구조개선 노력의 일환으로 주주들이 권리를 쉽게 행사할 수 있도록 소수주주권의 행사요건을 완화하여 왔다. 아래 <표 2>에서 보듯이 1997. 1. 13. 증권거래법 개정(법률 제5254호, 1997. 4. 1. 시행)시 상법상의 소수주주권중 대표소송, 이사해임청구, 위법행위 유지청구, 주총소집청구권, 회계장부열람, 회사의 업무·재산상태 검사청구 등에 필요한 지분율 요건을 대폭 완화하고 주주제안권 제도를 도입한 이후, 1998. 2. 24. 증권거래법 개정(법률 제5521호, 1998. 4. 1. 시행)으로 다시 한 번 요건을 완화하였고, 대표소송제기에 필요한 요건은 1998. 5. 25. 증권거래법 개정(법률 제5539호, 1998. 5. 25. 시행)으로 또 한 번 완화되었다.

IMF 구제금융 기간 중 금융기관 지배구조개선의 일환으로 금융기관의 주주들은 주권상장법인의 주주들보다 더 완화된 요건으로 소수주주권을 행사할 수 있도록 하였다(<표 2>). 2000. 1. 21. 은행법(법률 제6177호, 2000. 4. 22. 시행), 증권거래법(법률 제6176호, 2000. 4. 1. 시행), 보험업법(법률 제6175호, 2000. 4. 22. 시행) 등이 개정되어 증권회사, 은행, 보험회사에 대하여는 대체로 주권상장법인의 소수주주권 행사에 필요한 지분율의 1/2만을 요구하게 하였다(증권거래법 제64조, 은행법 제17조, 보험업법 제25조). 2001. 3. 28. 증권거래법 개정(법률 제6423호, 2001. 4. 1. 시행)으로 주권상장법인에 대한 소수주주권 중 일부의 행사요건이 종전의 지분율의 1/10로 대폭 완화됨에 따라(동법 제191조의13), 금융업종 별로 시차는 있으나 은행, 증권회사, 보험회사에 적용되는 소수주주권의 행사요건도 역시 다시 완화되었다(<표 2>). 2000. 1. 21. 은행법·증권거래법·보험업법의 개정으로 정한 소수주주권 행사요건 완화는 그 이후 약간의 개정이 있기는 하였으나 2012. 6. 18. 정부가 국회에 제출한 「금융회사의 지배구조에 관한 법률」(안)에 포함된 금융기관의 소수주주권 행사요건의 기본틀을 이루었다고 할 수 있다.

<표 2> 금융기관과 증권상장법인의 소수주주권 행사요건의 변화

	적용대상	대표소송제기 (상법403조)	이사위법행위 유지청구 (상법402조)	이사감사 해임청구 (상법385조)	회계장부열람 청구(상법466조)	주주제안 (상법363조의2)	주주총회소집 청구(상법366조)	업무재산상태 검사청구 (상법467조)
상법 (1998.12.27.까지)	주식회사	5%	5%	5%	5%	없음	5%	5%
증권거래법 (1997.4.1.시행) (A1)	증권상장법인	1%(0.5%*) 6개월 이상 보유	1%(0.5%*) 6개월 이상 보유	1%(0.5%*) 6개월 이상 보유	3%(1.5%*) 1년 이상 보유	1%(0.5%*) [◎] 6개월 이상 보유	3%(1.5%*) [◎] 1년 이상 보유	3%(1.5%*) 1년 이상 보유
증권거래법 (1998.4.1.시행) (A2)	증권상장법인	0.05% 6개월 이상 보유	0.5%(0.25%*) 6개월 이상 보유	0.5%(0.25%*) 6개월 이상 보유	1%(0.5%*) 6개월 이상 보유	A1과동일	3%(1.5%*) [◎] 6개월 이상 보유	3%(1.5%*) 6개월 이상 보유
증권거래법 (1998.5.25.시행) (A3)	증권상장법인	0.01% 6개월 이상 보유	A2와동일	A2와동일	A2와동일	A2와동일	A2와동일	A2와동일
상법 (1998.12.28.시행)	주식회사	1%	1%	3%	3%	3% [◎]	3%	3%
은행법/증권거래법/ 보험업법 (2000.4.시행)(B1)	은행/증권회사/ 보험회사	0.005% 6개월 이상 보유	0.25% (0.125%·*) 6개월 이상 보유	0.25% (0.125%·*) 6개월 이상 보유	0.5% (0.25%·*) 6개월 이상 보유	0.5% (0.25%·*) [◎] 6개월 이상 보유	1.5% (0.75%·*) [◎] 6개월 이상 보유	1.5%(0.75%·*) 6개월 이상 보유
증권거래법 (2001.4.1.시행) (A4)	증권상장법인	A2와동일	0.05% (0.025%*) 6개월 이상 보유	A2와동일	0.1% (0.05%*) 6개월 이상 보유	A1과동일	A2와동일	A2와동일
증권거래법 (2001.4.1.시행)(B2) 은행법 (2002.7.28.시행)(B2)	증권회사/은행	B1과동일	0.025% (0.0125%·*) 6개월 이상 보유	B1과동일	0.05% (0.025%·*) 6개월 이상 보유	B1과동일	B1과동일	B1과동일
상법(2009.2.4.시행)	증권상장법인	A4와동일	A4와동일	A4와동일	A4와동일	A4와동일	1.5% (0.75%·*) 6개월 이상 보유	1.5% (0.75%·*) 6개월 이상 보유
2012.6.18. 국회제출* 금융회사 의 지배구조에 관한 법률(안)	은행/증권회사/ 보험회사/기타 금융회사	B1과동일	B2와동일	B1과동일	B2와동일	B1과동일	B1과동일	B1과동일

주: * 괄호속의 숫자는 자본금 1,000억원 이상인 회사에게 적용.
 · 괄호속의 숫자는 자산총액 2조원 이상인 회사에게 적용.
 ◎ 의결권 있는 주식 기준.

3.2.4. 내부통제제도의 강화와 준법감시인 제도 도입

2000. 1. 21. 은행법(법률 제6177호, 2000. 4. 22. 시행), 증권거래법(법률 제6176호, 2000. 4. 1. 시행), 보험업법(법률 제6175호, 2000. 4. 22. 시행)의 개정내용 중

중요한 사항 중의 하나가 금융기관은 내부통제기준을 정하고 준법감시인을 임명해야 한다는 것을 법률상 규정하였다는 점이다. 내부통제기준은 법령을 준수하고, 자산운용을 건전하게 하며, 고객을 보호하기 위하여 임·직원이 그 직무를 수행함에 있어서 따라야 할 기본적인 절차와 기준이다. 은행·증권회사·보험회사 모두 내부통제기준을 정하여야 하고, 내부통제기준의 준수여부를 점검하고 내부통제기준에 위반하는 경우 이를 조사하여 감사위원회에 보고하는 임무를 수행하는 준법감시인을 두도록 하였다(은행법 제23조의3, 증권거래법 제54조의4, 보험업법 제6조의5).

1992년 COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission)가 내부통제를 ‘회사의 이사회 및 회사 경영진이 효과적이고 효율적인 업무처리, 재무정보의 신뢰성, 법규준수의 세 가지 목표 달성에 관한 합리적 확신을 가지기 위한 일련의 내부 절차와 과정’으로 정의하고 통제환경, 리스크 평가, 통제활동, 의사소통, 모니터링이라는 5개의 요소로 구성되는 모델을 제시하였고,⁹¹⁾ 1998년 바젤은행감독위원회가 대체로 COSO모형을 따라 은행의 내부통제에 관한 기본틀을 제시하였다.⁹²⁾ 1997년 경제위기 전부터 금융기관의 자율적인 경영이 강조되었고 경제위기를 겪으면서 내부통제의 필요성을 절감하고 있던 차에 국제적으로 금융기관의 내부통제에 관한 기준이 제시되는 환경이 조성되어 입법화된 것으로 보인다.

3.2.5. 금융기관의 책임경영

금융기관의 이사회에 사외이사를 확충하고 감사위원회를 도입하며 소수주주권을 강화함으로써 금융기관이 주식회사로서 주주의 견제하에 주주가 선임한 이사들이 책임경영을 한다는 기본 방향이 제시되었다고 할 수 있다. 1998. 1. 13. 전부개정된 은행법(법률 제5499호, 1998. 4. 1. 시행)의 개정취지에도 은행의 책임경영체제를 강화한다는 점과 금융기관의 자율성을 제고한다는 점이 언급되었다. 이러한 금융기관의 책임경영에 대하여 금융관련 법규가 다시 명시적으로 규정하고 있다. 책임경영은 경영진이 지배주주로부터의 독립과 감독기관 및 정치권으로부터의 독

⁹¹⁾ Committee of Sponsoring Organizations (COSO) of the Treadway Commission, Internal Control—Integrated Framework (1992).

⁹²⁾ Basle Committee on Banking Supervision, Framework for Internal Control Systems in Banking Organisations (September 1998).

립이라는 두 관점에서 살펴볼 필요가 있다.

(1) 지배주주와의 관계에서의 책임경영

먼저 대주주의 부당한 간섭을 받지 않는 책임경영에 관하여 보면, 1998. 1. 13. 은행법 전부개정(법률 제5499호, 1998. 4. 1. 시행)시 은행의 주주는 자신이 주식을 보유하는 은행으로 하여금 건전한 금융거래질서를 저해하는 행위를 하도록 강요하거나 영향력을 행사하는 행위를 하지 못하도록 규정하였고(동법 제15조 제8항), 2002. 4. 27. 개정(법률 제6691호, 2002. 7. 28. 시행)시 대주주의 부당한 영향력 행사에 대한 보다 상세한 조항을 두었다.

즉 은행의 대주주는 그 은행의 이익에 반하여 대주주 개인의 이익을 취할 목적으로 (i) 부당한 영향력을 행사하기 위하여 당해 금융기관에 대하여 외부에 공개되지 아니한 자료 또는 정보의 제공을 요구하는 행위, (ii) 경제적 이익 등 반대급부의 제공을 조건으로 다른 주주와 담합하여 당해 금융기관의 인사 또는 경영에 부당한 영향력을 행사하는 행위, (iii) 경쟁사업자의 사업활동을 방해할 목적으로 신용공여를 조기회수하도록 요구하는 등 금융기관의 경영에 영향력을 행사하는 행위, (iv) 경쟁사업자에 대한 신용공여시 정당한 이유없이 금리, 담보 등 계약조건을 불리하게 하도록 요구하는 행위 등을 하여서는 안 되도록 규정하였고(동법 제35조의4, 동법시행령 제20조의7), 그 이후 대주주의 부당한 영향력 행사행위의 유형이 추가되고 있다. 이 조항 이외에도 대주주의 사금고화를 방지하기 위하여 대주주에 대한 여신 및 대주주 발행 주식 취득을 제한하고, 절차적으로도 이사전원의 찬성을 얻도록 하여 사외이사의 견제기능에 의존하면서 금융감독기구에의 보고와 공시를 하도록 함으로써 감독기관의 감독기능과 일반 투자자 고객의 감시기능까지 작동하도록 하는 삼중 장치를 두어 부당한 대주주여신을 규제하고자 하였다.⁹³⁾

⁹³⁾ 2002. 4. 27. 은행법 개정(법률 제6691호, 2002. 7. 28. 시행)으로 은행의 대주주와의 거래에 대한 규제를 강화하였다. 은행은 당해 은행의 대주주(특수관계인 포함)에게 자기자본의 25%(또는 당해 대주주의 은행에 대한 출자비율중 낮은 비율)를 초과하여 신용공여를 할 수 없도록 하고(동법 제35조의2 제1항), 전체 대주주에 대한 여신도 자기자본의 25%를 초과하지 못하도록 하였다(동법 제35조의2 제2항). 또한 은행이 대주주별로 일정한 금액(자기자본의 0.1% 또는 50억원 중 작은 금액) 이상의 신용공여 또는 대주주 발행 주식을 취득하고자 하는 때에는 재적이사 전원의 찬성을 얻어야 하고(동법 제35조의2 제4항, 제35조의3 제4항), 그 신용공여 또는 주식취득 사실을 금융감독위원회에 보고하고 컴퓨터통신 등을 통하여 공시하도록 하였다(동법 제35조의2 제5항, 제35조의3 제5항).

보험회사에 관하여는 2003. 5. 29. 보험업법 전부개정(법률 제6891호, 2003. 8. 30. 시행)시 대주주의 부당한 영향력 행사를 금지하는 내용의 조항이 추가되었다(동법 제111조 제5항).⁹⁴⁾ 증권회사에 관하여는 2007. 7. 19. 증권거래법 개정(법률 제8527호, 2008. 1. 20. 시행)으로 유사한 내용의 조항이 추가되었고(동법 제52조의 5) 이는 현행 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」(법률 제8635호, 2007. 8. 3. 제정, 2009. 2. 4. 시행. 이하 “자본시장법”)에도 유지되어 금융투자업자의 대주주가 부당한 영향력을 행사할 수 없도록 규정되어 있다(동법 제35조).

(2) 정치권과 금융감독기구와의 관계에서의 책임경영

2000. 11. 13. 국무총리 훈령으로 「금융기관의 책임경영과 금융행정의 투명성 보장에 관한 규정」(국무총리훈령 제408호, 2001. 11. 13. 시행)이 제정되어 금융감독기구가 감독업무를 객관적이고 투명하게 하도록 하여 금융기관의 경영에 대한 부당한 간섭을 배제하도록 하여 금융기관이 자율적이고 책임있게 운영되도록 하였다(동 규정 제1조). 동 규정에 따르면, 금융감독기관⁹⁵⁾은 법령에 의한 권한을 행사하는 경우 또는 동 규정 제5조에 의한 절차에 따라 협조나 지원을 요청하는 경우를 제외하고는 금융기관⁹⁶⁾ 및 금융사업자단체의 경영에 부당하게 간섭하는 행위를 하여서는 안 될 뿐 아니라(동 규정 제3조 제1항), 금융감독기관은 금융기관 등의 경영에 책임이 없는 자가 금융기관 등에 대하여 대출·인사·채권관리 등에 관한 부당한 청탁이나 요구를 하지 못하도록 필요한 조치를 강구하여야 하고(동 규정 제3조 제2항), 금융기관이 부당한 청탁이나 간섭을 받은 사실을 재정경제부 또는 금융감독위원회에 신고하면 재정경제부장관과 금융감독위원장은 이를 시정하기 위하여 필요한 조치를 하여야 한다(동 규정 제4조 제1항, 제2항). 정부출자 금융기관에 대하여도 재정경제부장관 및 예금보험공사는 금융기관의 주주로서 권리를 행사하는 경우를 제외하고는 금융기관이 이사회를 중심으로 자율적으로 운영될 수 있도록 하여야 한다(동 규정 제6조 제1항).

94) 정부가 제출한 개정법률안에는 포함되어 있지 않았으나 국회 검토과정에서 이 조항의 추가 필요성이 지적되었다. 재정경제위원회 수석전문위원 김문희, 보험업법개정법률안(정부제출) 검토보고(2003. 4), 89쪽.

95) 금융감독기관이란 재정경제부, 금융감독위원회, 금융감독원, 예금보험공사 및 이들로 부터 금융기관 또는 금융사업자단체에 대한 감독·검사업무를 위탁받아 수행하는 기관을 말한다(동 규정 제2조 제3호).

96) 「금융감독기구의 설치 등에 관한 법률」 제38조에 의한 검사대상기관을 말한다(동 규정 제2조 제1호).

3.3. 금융기관 건전성규제와 여신관리 규제 강화

3.3.1. 양해각서

양해각서는 금융시스템의 기초를 다지고 금융기관의 건전성 기준을 강화해야 한다는 점을 강조하였고,⁹⁷⁾ 이에 따라 IMF 구제금융을 받은 후 금융기관의 건전성 규제를 강화하고 내부통제 및 위험관리 체제를 개선하기 위한 조치들이 행하여졌다. 특히 제6차 의향서(1998. 7. 24.)⁹⁸⁾에 바젤은행감독위원회가 제시한 국제적 기준에 따라 건전성규제를 개선할 것을 명시하였고, 제7차 의향서(1998. 11. 13.)에 자본이 불충분한 은행들의 자기자본비율 개선에 관한 구체적인 계획을 첨부하였으며,⁹⁹⁾ 자기자본비율 8% 이상이던 은행이 그 수준 미만으로 되는 경우 금융감독위원회는 적기시정조치(prompt corrective action)을 취할 것이라고 하였다.

3.3.2. 건전성규제

은행에 대하여는 1991. 12. 31. 은행법 개정(법률 제4468호, 1991. 12. 31. 시행)으로 자기자본을 충실히 하고 적절한 유동성을 유지하는 등 경영의 건전성을 확보할 의무를 부과하였고(동법 제18조 제3항), 금융통화운영위원회가 금융기관경영의 건전성 확보를 위한 경영지도기준을 정하여 운용할 수 있도록 하였으며(동법 제18조 제4항), 은행이 경영지도기준을 충족시키지 못하는 등 경영의 건전성을 크게 해칠 우려가 있다고 인정되는 때에는 금융통화위원회가 자본금증액·이익배당제한 등 경영개선을 위하여 필요한 조치를 요구할 수 있게 되었다(동법

97) 양해각서 제28항: “정부는 금융시스템 현안뿐만 아니라 국내 금융시스템의 기초를 다지기 위한 보다 근본적인 대책의 필요성을 인식하고 있다. 이를 위하여 시장원리를 강화하고 국제기준에 맞는 규제와 효과적인 감독을 위한 인력확충 등의 노력이 이루어질 것이다. 회계기준과 공시에 관한 규정도 국제기준에 따라 강화되면, 대형 금융기관의 재무제표는 국제적으로 인정받은 회계법인의 감사를 받게 된다. 건전성 기준은 바젤 협약 수준으로 상향 조정해야 한다. 금융기관들은 건전성 기준에 입각하여 위험평가, 대출심사 등을 강화해야 한다.”

98) 제6차 의향서(1998. 7. 24)의 주요내용은 이규성, **한국의 외환위기 발생·극복·그 이후**, 제2판(박영사, 2007), 363-405쪽에 정리되어 있음.

99) 제7차 의향서(1998. 11. 13)에 첨부된 경제정책 각서는 원칙적으로, 자기자본비율이 낮은 은행에 대해 1999. 3.까지 6%, 2000. 3.까지 8%, 2000. 12.까지 10%으로 개선하고, 다만 개별 기업여신이 50억원을 초과하지 않고 국제업무를 수행하지 않는 지방은행에 대하여는 1999. 3.까지 4%, 2000. 3.까지 6%, 2000. 12.까지 8%로 개선하도록 한다는 내용을 포함하고 있다. 제7차 의향서의 주요내용은 이규성, 전게서(각주 98), 562-571쪽에 정리되어 있음.

제18조 제5항). 또한 위 개정 전부터 한국은행 은행감독원장은 필요한 경우 은행에 대하여 자산의 장부가격의 변경, 불건전한 자산을 위한 적립금의 보유 또는 가치없는 것으로 인정되는 자산의 손실처리를 요구할 수 있었다(동법 제34조). 그러나 이때의 건전성규제의 기준은 BIS기준과 상이하였고 그 기준도 형식적으로 적용되었다.¹⁰⁰⁾

은행의 건전 경영에 관한 이러한 은행법 조항은 IMF 구제금융을 받은 후에도 그대로 유지되었고, 다만 건전성규제를 담당할 기관이 금융감독위원회와 금융감독원장으로 변경되었다(법률 제5499호로 1998. 1. 13. 전부개정된 은행법 제45조, 제50조). 당시 은행법 제45조에 근거하여¹⁰¹⁾ 금융감독위원회는 1998. 4. 1. 은행업감독기준을 제정하여 위험가중자산에 대한 자기자본비율(이른바 BIS비율) 8%를 비롯한 각종 경영지도비율을 규정하였다(동기준 제29조 제1항).¹⁰²⁾ 또한 1999. 2. 5. 은행법 개정(법률 제5745호, 1999. 4. 1. 시행)으로 자기자본의 개념을 종전의 ‘자본금과 적립금 기타 잉여금의 합계액’에서 ‘국제결제은행의 기준에 따른 기본자본과 보완자본’으로 변경하였다(동법 제2조 제1항 제5호).

3.3.3. 자산의 건전성 분류와 대손충당금 적립

‘은행업감독기준’은 은행 보유자산의 건전성분류를 규정하고 있는데, 1999. 9. 17. 『은행업감독규정』을 개정하여 자산건전성 분류 및 대손충당금 적립제도에 관한 국제통화기금과의 협의 내용을 반영하였다. 은행 보유자산을 차주의 채무상환능력과 금융거래내용 등을 감안하여 정상, 요주의, 고정, 회수의문, 추경손실의 5단계로 분류하고 적절한 수준의 대손충당금을 적립·유지하도록 함으로써 채무상환능력에 의한 자산건전성 분류원칙을 제시하였고(동 기준 제30조 제1항),¹⁰³⁾ 자산건전성 분

100) 상세한 내용은 최형규, “한국의 1997년 금융위기의 새로운 고찰: 국제금융규제기준의 파행적 시행의 원인”, **한국정치학회보**, 제42집 제1호(한국정치학회, 2008 봄), 227-245쪽.

101) 1999. 2. 5. 은행법개정(법률 제5745호, 1999. 4. 1. 시행)시 제45조 제3항에 금융감독위원회가 경영지도기준을 정함에 있어서는 국제결제은행이 권고하는 금융기관의 건전성 감독에 관한 원칙을 충분히 반영하도록 하는 조항이 추가되었다.

102) 당시까지 시행되던 금융통화위원회 제정 ‘금융기관 감독규정’ 및 ‘금융기관의 채권발행에 관한 규정’을 대체하는 것이었다(은행업감독기준 부칙 제2조). 자기자본비율 8%는 종전의 ‘금융기관 감독규정’에도 규정되어 있었으나, 새로 제정된 은행업감독기준은 종전 보다 더 다양한 경영지도비율을 요구하였다.

103) 건전성분류원칙에서 기준으로 삼은 차주의 채무상환능력은 미래의 채무상환능력이므로 이를 흔히 ‘forward looking criteria’로 부른다.

류기준(동 기준 별표3)과 대손충당금 적립기준(동 기준 제30조의3)을 명시하였다. 나아가 각 은행은 자산건전성 분류 및 대손충당금 적립을 위하여 차주의 채무상환 능력 평가기준을 포함한 자산건전성 분류기준 및 대손충당금 적립기준을 설정하고(동 기준 제30조 제2항), 그 분류와 적립의 적정성·객관성을 확보하기 위하여 독립된 여신심사 기능을 유지하는 등 필요한 내부통제체제를 구축하여 운영하도록 하였다(동 기준 제30조 제5항).¹⁰⁴⁾ 은행은 그 기준과 실제 분류 및 적립 결과를 금융감독원장에게 보고하여야 하고(동 기준 제30조 제3항), 금융감독원장은 은행의 자산건전성 분류 및 대손충당금 적립의 적정성을 점검하고 그것이 부적절하다고 판단되면 시정을 요구할 수 있는 권한을 가진다(동 기준 제30조 제4항). 이와 같은 자산건전성 분류기준과 대손충당금 적립 원칙은 2000. 8. 10. 「보험감독규정」이 전면개정되면서 보험회사에도 도입되어 동일한 원칙이 적용되게 되었다(동 규정 제43조, 제44조, 별표5). 자산건전성 분류방식의 변경은 IMF가 종전의 “느슨한 자산건전성 분류방식이 기업의 차입경영을 조장하고 대기업들로 하여금 외부 환경의 변화에 취약한 재무구조를 갖게 만들어 결국 외환·금융위기를 초래하였다”고 보고 개선을 촉구하였기 때문이다.¹⁰⁵⁾¹⁰⁶⁾

3.3.4. 동일인 및 동일계열기업군에 대한 여신한도

1999. 2. 5. 은행법 개정(법률 제5745호, 1999. 4. 1. 시행)으로 동일인 여신한도도 강화되었다. 종전에는 은행의 재무제표상의 자본금과 적립금 기타 잉여금의 합계액을 자기자본으로 하여 동일한 개인 또는 법인에 대하여는 원칙적으로 자기자

¹⁰⁴⁾ 금융개혁을 기업부문개혁을 하기 위한 수단으로 보아 건전성규제(BIS비율 규제)와 자산건전성 분류기준 강화는 기업이 공세적으로 확장하는 것을 어렵게 하려는 목적에서 고안된 것이라고 보는 견해도 있다. 신장섭/장하준, **주식회사 한국의 구조조정 무엇이 문제인가**(창비 2004), 20쪽, 161쪽; 장하준/신장섭, “한국 금융위기 이후 기업 구조조정에 대한 비판적 평가”, **한국경제의 분석**, 제9권 제3호(한국금융연구원, 2003. 12), 274쪽.

¹⁰⁵⁾ 박환일, 전계논문(각주 3), 48-49쪽.

¹⁰⁶⁾ Young Shim, “The Korean Financial Crisis”, *Yearbook of International Financial and Economic Law*, 1997, p. 513은 IMF 구제금융이전에 대손충당금 적립을 느슨하게 한 점을 지적하였고, 강만수, 전계서(각주 1), 407쪽은 “여신심사 능력이 취약한 금융기관의 대출관행은 ... 기업의 무모한 확장에 대한 견제역할을 하지 못하였다. 오히려 경기확장기에 과도한 여신을 공급하다가 경기하강기에 기업자금 사정이 어려울 때 여신을 감축하여 ‘기업부실 → 여신감축 → 기업도산 → 은행부실’의 악순환을 자초”했음을 지적하였다.

본의 15%까지 대출, 30%까지 지급보증을 할 수 있어 결국 자기자본의 45%까지 여신을 제공할 수 있었다.¹⁰⁷⁾ 위 은행법 개정으로 국제결제은행(BIS) 기준에 따른 기본자본과 보완자본을 자기자본으로 정의하고(동법 제2조 제1항 제5호), 각종 여신한도의 대상을 종전의 대출에서 신용공여로 변경하여 ‘대출, 지급보증 및 자금 지원적 성격의 유가증권 매입 기타 금융거래상의 신용위험을 수반하는 금융기관의 직접·간접적 거래’가 모두 적용대상이 되도록 하였고(동법 제2조 제1항 제7호), 이 여신에는 은행계정상의 여신뿐 아니라 원본 또는 이익보전 약정 신탁계정 및 종금계정상의 여신도 포함되도록 하였다(은행업감독규정 별표2). 특정 개인이나 법인에 대하여는 원칙적으로 자기자본의 20%를 초과하는 여신을 금지하였고(동법 제38조 제3항), 특정 개인 또는 법인 및 그와 신용위험을 공유하는 자에게는 원칙적으로 은행의 자기자본의 25%를 초과하는 신용공여를 금지하여(동법 제38조 제1항) 동일인 여신한도를 대폭 강화하였다. 동일계열기업군에 대한 여신도 종전에는 자기자본의 45%까지 할 수 있었으나 위 개정으로 동일 계열기업군에 속하는 경우에는 신용위험을 공유하는 자에 해당하게 되어 결국 자기자본의 25%의 여신한도의 적용을 받게 되었다. 또한 거액여신에 대한 규제도 강화되어 종전에는 동일한 개인 또는 법인 또는 동일계열기업군에 대한 여신이 자기자본의 15%를 초과하는 경우 거액여신으로 보고 거액여신의 합계액이 자기자본의 5배를 초과하지 못하도록 규제하였는데, 위 개정으로 거액여신의 범위가 확대되어 자기자본의 10%를 초과하는 여신을 거액여신으로 보고 위 5배의 규제를 적용하도록 하였다(동법 제38조 제4항).¹⁰⁸⁾

3.4. 부실금융기관 관련 법제

3.4.1. 부실금융기관 관련 법제 정비의 배경

IMF 구제금융을 받게 된 상황하에서는 이미 다수의 금융기관이 부실화되어 부실금융기관의 정리가 중요한 쟁점이 되었다. 양해각서도 부실금융기관의 투명한

107) 위의 한도는 신탁계정 대출에는 적용되지 않아 실제 동일인에 대한 은행의 신용위험 노출은 더 커질 수 있었다. Shim, 전제논문(각주 106), p. 513.

108) 동일인 여신한도 이외에도 대주주의 사금고화를 방지하기 위하여 대주주에 대한 여신 및 대주주 발행 주식 취득을 제한하고, 절차적으로도 이사전원의 찬성을 얻도록 하여 사외이사의 견제기능에 의존하면서 금융감독기구에의 보고와 공시를 하도록 하였다. 위 III.3.2.5.(1).

구조조정을 강조하고 구조조정에는 금융기관의 폐쇄와 외국 금융기관에 의한 인수 합병도 허용되어야 함을 강조하여,¹⁰⁹⁾ 금융기관의 부실화 우려 또는 부실화 발생 시 금융감독기구가 취할 조치에 관한 법제와 아울러 예금보험제도 및 부실채권 처리에 관한 법제가 정비되었다. 이러한 제도 개선은 IMF 구제금융 이전 금융개혁위원회가 1997년 6월 제출한 ‘금융개혁 2차보고서’에서 이미 논의가 되고 있었다. 금융개혁위원회는 금융기관 부실화 발생시 위험의 전이에 대한 인식하에 조기 시정의 필요성을 강조하며, 각 금융산업별로 차이가 있는 적기시정조치 기준을 자본충실도에 의거하여 단순 투명화하고 금융감독기구의 재량권을 배제하여 시정조치를 의무화하는 것 등 적기시정조치의 정비를 제안하면서, 부실금융기관의 퇴출을 수월하게 할 수 있는 제도 개선을 촉구하였다.¹¹⁰⁾

3.4.2. 적기시정조치 제도 개선

(1) 부실금융기관의 범위 확대

금융산업의 구조조정과 부실금융기관의 처리를 원활하게 하기 위하여 「금융산업의 구조개선에 관한 법률」이 두 차례에 걸쳐 대폭 개정{법률 제5496호, 1998. 1. 8. 개정, 1998. 4. 1. 시행(적기시정조치 관련 사항은 1998. 1. 8.시행); 법률 제5549호, 1998. 9. 14. 개정 및 시행}되어 부실금융기관의 범위가 확대되고 적기시정조치에 관한 사항들이 개선되었다.

1998. 1. 8. 「금융산업의 구조개선에 관한 법률」이 개정되기 전까지 부실금융기관에 해당되기 위하여는 (i) 부채가 자산을 초과하는 경우로서 감독기관이 부실금융기관으로 결정한 경우와 (ii) 예금자의 예금채권에 대한 지급이 정지상태에 있는 경우 두 가지 중 어느 하나를 충족하면 되는 것으로 규정되어 있었다. 1998. 1. 8. 개정으로 (i)은 대체로 그대로 유지되었지만(다만 결정권은 금융감독위원회로 이관됨), (ii)의 경우에는 “예금자의 예금채권이나 다른 금융기관으로부터의 차입금(이하 “예금채권 등”)의 지급이 정지상태에 있거나 외부로부터의 자금지원이나 별도

109) 양해각서 제17항: “부실금융기관은 투명하고 잘 조정된 전략에 따라 구조조정되거나 자본확충이 이루어져야 한다. 금융기관의 퇴출정책에는 부실금융기관의 구조조정안 제출, 지급불능 금융기관의 폐쇄, 일정기간 중 구조조정을 하지 못한 금융기관의 폐쇄 등이 포함된다. 구조조정에는 국내 및 외국 금융기관의 인수 및 합병이 포함된다. 또 주주와 채권자간 손실을 분담하기 위한 명백한 원칙이 마련되어야 한다.(이하 생략)”

110) 금융개혁위원회, 금융개혁 2차 보고서(1997. 6), 100-115쪽, 153-163쪽.

차입(통상적인 차입을 제외) 없이는 예금채권 등의 지급이 어렵다고 금융감독위원회 등이 인정하는 금융기관”으로 개정하여 지급정지가 발생하기 이전에 지급정지의 우려가 있는 경우에도 부실금융기관으로 정할 수 있도록 하였다. 또한 1998. 9. 14. 개정으로 종전 금융기관이 작성한 재무제표상 부채초과 여부를 판단하던 것을 경영실사를 기초로 판단할 수 있도록 하고 또한 거액의 금융사고 또는 부실채권의 발생으로 부채가 자산을 초과하여 정상적인 경영이 어려울 것이 명백한 경우에도 부실금융기관으로 정할 수 있게 함으로써(동법 제2조 제3호), 위 (i)에 해당하는 부채초과 사유인 경우 부실금융기관으로 정할 수 있는 범위를 확대하였고 (ii)의 요건의 해석상 논란이 있을 수 있는 부분을 보다 명확하게 정비하였다(아래 <표 3>).

<표 3> 부실금융기관의 범위

	부실금융기관의 범위	결정권자
1997. 1. 13.	(1) 채무가 재산을 초과하고 정상적인 경영이 어렵다고 판단되는 금융기관으로 결정권자가 부실금융기관으로 결정한 경우	(1) 아래 감독기관 금융통화위원회(일반은행) 증권관리위원회(증권회사) 재정경제원장관(기타) 또는 (2) 예금보험금 지급결정권자
	(2) 예금채권 지급이 정지상태에 있는 경우	별도 결정없이 자동으로 부실금융기관에 해당
1998. 1. 8. 개정	(1) 채무가 재산을 초과하고 정상적인 경영이 어렵다고 판단되는 금융기관으로서 결정권자가 부실금융기관으로 결정한 경우	금융감독위원회 또는 예금보험공사 운영위원회
	(2) 예금채권이나 다른 금융기관으로부터의 차입금(이하 “예금채권 등”)의 지급이 정지상태에 있거나 외부로부터의 자금지원이나 별도 차입(통상적인 차입은 제외) 없이는 예금채권 등의 지급이 어렵다고 결정권자가 인정한 경우	금융감독위원회 또는 예금보험공사 운영위원회
1998. 9. 14. 개정	(1)经营状态를 실시한 결과 부채가 자산을 초과하는 금융기관 또는 거액의 금융사고 또는 부실채권의 발생으로 부채가 자산을 초과하여 정상적인 경영이 어려울 것이 명백한 금융기관으로서 결정권자가 부실금융기관으로 결정한 경우	금융감독위원회 또는 예금보험공사 운영위원회
	(2) 예금자보호법 제2조제4호의 규정에 의한 예금 등 채권의 지급 또는 다른 금융기관으로부터의 차입금의 상환이 정지상태에 있는 금융기관	별도 결정없이 자동으로 부실금융기관에 해당
	(3) 외부로부터의 자금지원 또는 별도의 차입(정상적인 금융거래에서 발생하는 차입 제외)이 없이는 예금 등 채권의 지급이나 차입금의 상환이 어렵다고 결정권자가 인정한 경우	금융감독위원회 또는 예금보험공사 운영위원회

(2) 적기시정조치 제도 정비

금융기관이 도산에 이르기 전에 앞서 재무구조가 일정한 기준을 맞추지 못하는 경우 금융감독기구가 금융기관에게 경영개선을 위한 일정한 조치를 취하도록 하는 적기시정조치 제도를 정비한 것이 IMF 구제금융으로 인한 금융산업 규제 변화 중 중요한 사항의 하나다. 1992년 은행에 대하여 적기시정조치와 유사한 제도가 도입되었다가 1997년 「금융산업의 구조개선에 관한 법률」 개정(법률 제5257호, 1997. 1. 13. 전부개정, 1997. 3. 1. 시행)으로 적기시정조치의 내용이 법률에 도입되었고,¹¹¹⁾ 1998년의 두 차례에 걸친 「금융산업의 구조개선에 관한 법률」 개정으로 적기시정조치 제도가 정비되었다. 1998. 1. 8. 개정으로 부실 우려가 있는 금융기관 내지는 부실금융기관에 대하여 ‘경영개선조치’와 ‘경영개선명령’ 두 단계의 조치를 취하도록 하면서 전자는 금융감독원장이, 후자는 금융감독위원회가 각 판단하도록 하였다. 또한 그 조치사항으로 주식소각에 관한 근거를 두어 1998년 1월 제일은행·서울은행에 대하여 자본감소후 공적자금을 투입하여 증자하는 조치¹¹²⁾를 취하는 법적 근거가 되었다.

1998. 9. 14. 개정¹¹³⁾에서는 두 단계로 되어 있던 것을 통합하여 ‘적기시정조치’의 개념으로 포섭하고 조치권자도 금융감독위원회로 일원화하였다(<표 4>). 부실 우려가 있는 금융기관에 대하여 금융기관의 부실화를 예방하고 건전한 경영을 유도하기 위하여 당해 금융기관에 대하여 다양한 적기시정조치¹¹⁴⁾를 취하되,¹¹⁵⁾ 그 기준과 내용을 고시하도록 하였다(동법 제10조 제2항)(<표 4>).¹¹⁶⁾ 여기서 특히 중

111) 우리나라 적기시정조치 제도의 연혁에 대하여는 심영, “금융기관 적기시정조치 제도에 대한 소고”, **법학논문집**, 제30권 2호(중앙대학교, 2006), 112-115쪽.

112) 1998. 1. 15. 금융통화위원회가 제일은행·서울은행을 부실금융기관으로 지정하고 정부와 예금보험공사에 출자를 요청하였다. 재정경제부·금융감독위원회, **공적자금 백서-금융구조개혁의 완결을 위한 중간 점검**(2000. 9), 92쪽. IMF 구제금융 하에서의 적기시정조치 및 유예의 사례들에 대하여는 전선에, “적기시정조치제도의 의의와 개선방안”, **규제연구**, 제15권 제1호(한국경제연구원, 2006), 79-85쪽.

113) 개정이유에서 국제통화기금과의 합의사항을 반영하려는 것이라고 하였다.

114) 개정전 법 제10조 제1항과 제11조 제1항에 규정된 조치와 거의 유사한 내용이나, 1998. 9. 14. 개정에서 ‘적기시정조치’라는 용어를 처음으로 사용하였다.

115) 금융기관의 구조개선에 관한 법률에 규정된 적기시정조치 이외에 개별 금융산업을 규율하는 법률에서도 부실화된 금융기관의 업무 제한에 관한 조항을 두고 있다(예컨대 1998. 1. 13. 전부개정된 은행법(법률 제5499호) 제46조).

116) 금융감독위원회가 적기시정조치의 기준과 내용을 고시하도록 규정한 제10조 제2항의 위헌여부에 대하여 헌법재판소는 포괄위임법금지를 선언한 헌법 제75조에 위반되지 않는 것으로 판시하였다(헌법재판소 2004. 10. 28. 선고 99헌바91 결정).

요한 사항은 적기시정조치를 취할지 여부에 대한 금융감독기구의 재량을 배제하고 반드시 일정한 조치를 취하는 것을 원칙으로 한 것이다(동법 제10조 제1항). 다만, 금융감독기구가 단기간 내에 대상 금융기관이 기준을 충족시킬 것으로 판단되는 경우 또는 이에 준하는 경우(117)에는 기간을 정하여 적기시정조치를 유예할 수 있도록 하여 결정재량을 일부 제한적으로 인정하였다(동법 제10조 제3항).

<표 4> 적기시정조치 관련 법제의 변화

1998. 9. 14. 개정 이전까지 - 경영개선조치와 경영개선명령의 이원적 구조						
경영개선조치(제10조 제1항)			경영개선명령(제11조 제1항)			
발동요건	조치	담당기관	발동요건	조치	담당기관	
1997.3.1.	금융기관의 자기자본비율이 일정수준에 미달하는 등 재무상태가 불건전하다고 인정하는 때	요구: 주의·경고 또는 경영개선계획의 제출요구 등 필요한 조치	일반은행: 금융통화위원회 증권회사: 증권관리위원회 기타: 재정경제원장관(재량)	발동상황: 예금자보호 및 신용질서의 안정을 위하여 필요하다고 인정하는 때 대상: 부실금융기관	명령: 정상적인 경영을 위하여 필요한 최소한의 범위안에서 자본금의 증액, 보유주식의 처분 등 경영개선조치 권고: 합병, 영업의 전부 또는 일부의 양도, 제3자에 의한 당해 금융기관의 인수	일반은행: 금융통화위원회 증권회사: 증권관리위원회 기타: 재정경제원장관(재량)
1998.1.8.	금융기관의 자기자본 비율이 일정수준에 미달하는 등 재무상태가 불건전하다고 인정하는 때	명령 또는 이행계획 제출 명령: 주의, 경고, 자본금의 증액 또는 감액, 보유자산의 처분, 점포·조직의 축소, 고위험 자산의 취득금지, 영업의 일부정지 등 필요한 경영개선조치	금융감독원장(재량)	발동상황: 예금자보호 및 신용질서의 안정을 위하여 필요하다고 인정하는 때 대상: 부실금융기관	명령: 제10조제1항에서 규정하는 경영개선 조치, 주식의 일부소각(일부주주소유주식 전부소각 포함) · 합병, 임원의 직무집행정지 및 관리인의 선임, 합병, 영업의 전부·일부 양도, 제3자에 의한 당해 금융기관의 인수	금융감독위원회(재량)
1998. 9. 14. 개정 - 적기시정조치로 일원화(제10조 제1항)						
발동요건		조치			담당기관	
1998.9.14.	발동상황: (1) 금융기관의 자기자본비율이 일정수준에 미달하는 등 재무상태가 제2항의 규정에 의한 기준에 미달하거나 (2) 거액의 금융사고 또는 부실채권의 발생으로 인하여 금융기관의 재무상태가 제2항의 규정에 의한 기준에 미달하게 될 것이 명백하다고 판단되는 때 목적: 금융기관의 부실화 예방과 건전한 경영 유도	권고·요구·명령 또는 이행계획 제출명령: 아래 적기시정조치: 1. 금융기관입·직원 주의·경고·전책·감봉 2. 자본증가·감소, 보유자산의 처분, 점포·조직의 축소 3. 고위험 자산 취득금지, 비정상적으로 높은 금리에 의한 수신 제한 4. 임원 직무정지, 임원직무대행 관리인 선임 5. 주식소각·병합 6. 영업 전부·일부 정지 7. 합병, 제3자에 의한 해당 금융기관의 인수 8. 영업양도, 계약이전 9. 기타 금융기관의 재무건전성을 높이기 위하여 필요하다고 인정되는 조치			금융감독위원회(의무, 다만, 단기간내에 기존 충족시킬 것으로 판단되거나 이에 준하는 경우 기간을 정하여 유예 가능(제10조 3항))	
	적기시정조치중 합병, 영업양도 또는 계약이전을 명하는 경우	권고: 다른 금융기관을 지정하여 명령의 대상이 되는 금융기관과의 합병, 영업의 양수 또는 계약이전을 권고(제11조 제1항)				금융감독위원회(재량)

117) 정부가 국회에 제출한 개정안에는 “기타 특별한 사유가 있다고 인정되는 때”로 되어 있었으나 국회 검토과정에서 이는 재량조항을 의무조항으로 변경하는 취지를 유무무실하게 할 우려가 있다고 지적되어 “이에 준하는 경우”로 수정되었다. 국회 재정경제위원회, 금융산업의구조개선에관한법률중개정법률안 심사보고서(1998. 9), 25, 57쪽.

적기시정조치 중 자본감소 및 주식 소각 또는 병합과 관련하여 금융기관이 금융감독위원회의 감자명령을 이행하거나 증자를 위하여 주식을 병합한 결과 자본금이 당해 금융기관 설립에 관한 법률에서 정한 최저자본금 미만으로 감소하는 경우 1년 이내의 기간 동안 해당 금융기관의 인가를 취소하지 아니할 수 있도록 하였다(동법 제11조 제4항). 종전에는 금융기관 설립에 관한 각종 법률상 금융기관의 자본금이 법정자본금 미만으로 되는 경우 금융기관 인가 취소사유가 되어, 부실금융기관의 자기자본이 (-)이고 계속기업으로서의 가치도 역시 (-)임에도 불구하고 자본금을 전액 감자하지 못하고 법정자본금만큼은 남겨둔 상태에서 재무구조를 개선할 새로운 자금을 투입해야 하였다. 이렇게 법정자본금만큼 남겨둔 상태에서 새로운 자금을 투입하면 기존주주가 부실경영에 따른 손해를 모두 부담하지 않을 뿐 아니라 특히 신규자금투입으로 기존주주들에게 부(富)가 이전되는 효과가 생기는 불합리가 발생한다.¹¹⁸⁾ 위 개정은 이러한 문제점을 해소하기 위한 것이었다.¹¹⁹⁾¹²⁰⁾

118) 헌법재판소 2004. 10. 28. 선고 99헌바91 결정도 자본감소명령을 규정하고 있는 금융산업의 구조개선에 관한 법률 제12조의 위헌여부를 판단하면서 “부실금융기관은 대부분의 경우 증자나 감자명령 당시 사실상 지급불능의 상태에 있어 파산을 선언하는 순간 금융기관의 재산가치도 영(0)이 되어 버릴 우려가 크며 이에 따라 부실금융기관의 주식도 이미 영(0)에 가까운 상태로 그 가치가 감소된다 할 것인데, 만일 이러한 주주들이 보유하고 있는 주식을 그대로 둔 채 정부 등이 부실규모에 상당한 자금을 투입할 경우 그에 걸맞은 지분을 확보하기 어려운 반면에 기존 주주들은 새로운 자금이 투입됨에 따라 경영이 정상화되고 기업가치가 상승하여 예상하지 않던 이익을 얻게 되는 불합리한 결과가 초래된다.”라고 하여 이 문제를 지적하였다. 영국의 Northern Rock과 관련된 EU의 유사한 취지의 판결로는 34940/10. Grainger and others. v. The United Kingdom App. No. 34940/10 (The European Court of Human Rights, 10 July 2012).

119) 1998. 1. 경영개선조치를 받은 제일은행, 서울은행과 1998. 6. 경영개선조치에 대한 조건부승인을 받은 평화은행, 충북은행, 강원은행은 법정최저자본금 수준으로의 감자를 행하였고, 1998. 9. 11. 금융감독위원회의 승인을 받은 제주은행의 경영개선조치는 완전감자 및 증자로 되어 있었다. “제주銀 1개월內 완전減資/금감위, 조건부승인판정” 문화일보(1998. 9. 12). 제주은행의 기존주식을 전부소각하는 내용의 감자명령의 적법성을 다툰 사건에서 대법원은 적기시정조치의 근거조항인 「금융산업의 구조개선에 관한 법률」 제10조의 합헌성 및 감자명령의 근거조항인 제12조 제3항의 합헌성을 인정하고, 재량권의 일탈·남용에도 해당하지 않는다고 판시하였다(대법원 2005. 2. 18. 선고 2002두9360 판결).

120) 기존주주 보유주식을 완전히 감자할 수 있도록 입법을 하여야 한다는 점은 정부가 국제통화기금에 제출한 제5차 의향서(1998. 5. 2)에 언급되었고, 1998. 9. 14. 개정의 개정이유에서 이 부분은 국제통화기금과의 합의사항을 반영하기 위한 것임을 명시하였다. 제5차 의향서의 주요내용은 이규성, **한국의 외환위기 발생·극복·그 이후**, 제2판(박영사, 2007), 311-318쪽.

또한 적기시정조치를 위반하거나 불이행하는 경우의 행정처분 중 계약이전 결정의 절차 및 효력에 관하여 상세한 조항을 두었다(동법 제14조 제5항부터 제9항, 제14조의2).¹²¹⁾

(3) 부실금융기관에 대한 자금지원

종전에는 부실금융기관을 인수·합병하거나 그 영업을 양수하고자 하는 자가 그 부실금융기관을 관할하는 예금보험기구에 자금지원을 신청할 수 있었으나, 1998. 1. 8. 개정으로 금융감독위원회가 부실금융기관이 계속된 예금인출 등으로 영업을 지속하기가 어렵다고 인정되는 경우, 정부 또는 예금보험공사에 대하여 당해 부실금융기관에 대한 출자를 요청할 수 있게 되었다(동법 제12조 제1항). 이때 신주 발행에 대한 상법의 일부 조항(제330조, 제344조 제2항, 제416조 내지 제418조)의 적용을 배제하고 이사회에서 신주 발행에 관한 사항을 결정할 수 있도록 하여 신주 발행이 원활히 이루어지도록 하였다(동법 제12조 제2항). 정부 또는 예금보험공사가 부실금융기관에 출자하기로 한 경우 금융감독위원회는 그 부실금융기관에 대하여 부실에 책임이 있는 주주들이 소유한 주식의 전부 또는 일부를 소각하거나 병합하여 자본금을 감소하도록 명령할 수 있다(동법 제12조 제3항).¹²²⁾ 또한 2000. 1.

121) 1998. 9. 14. 개정으로 계약이전의 절차와 효력에 관한 조항이 상세히 규정되기 이전에 이루어진 계약이전결정에 관하여 대법원은 “그 성질은 금융감독위원회의 일방적인 결정에 의하여 금융거래상의 계약상의 지위가 이전되는 사법상의 법률효과를 가져오는 행정처분에 해당한다. ... 구 금융산업구조개선법 제14조 제2항에 의한 금융감독위원회의 계약이전결정에 따라 이루어지는 계약이전과 상법상의 영업양도는 그 목적, 법적 성질, 효과를 달리하므로 금융감독위원회가 구 금융산업구조개선법 제14조 제2항에 따라 부실금융기관에 대하여 계약이전결정을 내림에 있어 당해 부실금융기관의 주주총회의 특별결의를 거쳐야 한다고 볼 수 없다. ... 금융산업구조개선법이 1998. 9. 14. 법률 제5549호로 개정되면서 제14조 제6항으로 ‘... 계약이전을 하는 부실금융기관의 이사회 및 주주총회의 결의를 요하지 아니한다.’라는 규정이 신설되었다고 하더라도 이는 금융감독위원회의 계약이전결정에는 상법 제374조 제1항 제1호가 적용되지 아니한다는 앞서 본 법리를 명확히 선언한 확인적 규정에 불과하므로 위와 같은 규정이 금융감독위원회의 충청은행에 대한 계약이전결정 후에 신설되었다고 하여 위와 달리 해석할 것은 아니다.”고 판시하였다(대법원 2002. 4. 12. 선고 2001다38807 판결).

122) 헌법재판소는 「금융산업의 구조개선에 관한 법률」 제12조의 입법목적은 부실금융기관을 그대로 방치할 경우 국민경제 전체에 미치는 부정적인 효과가 매우 크므로 금융거래의 안전과 예금자보호 등 국민경제의 안정을 위하여 부실화된 금융기관에 대한 정부등의 출자를 통하여 이를 회생시키고자 하는 것이라고 판시하고, 동조 제3항에 의한 자본금감소명령은, 금융감독기관이 정부출자를 통해서라도 부실금융기관을

14. 「부실금융기관 대주주의 경제적 책임부담 기준」을 제정하여 부실금융기관의 대주주는 금융업 관련 각종 인허가 신청시 금융기관 부실화에 따른 책임을 부담하도록 하였다.

(4) 금융기관의 합병·자본감소 등의 절차의 간소화

금융기관의 합병 절차(주주총회소집 통지기간, 대차대조표 공시기간, 주주명부폐쇄 공고기간, 채권자이의제출기간 등)를 대폭 단축하고(동법 제5조), 주식병합절차도 간소화하였다(제13조의2, 제5조의2). 또한 금융감독위원회로부터 자본감소명령을 받은 부실금융기관은 이사회에서 자본감소를 결의할 수 있다(동법 제12조 제4항).¹²³⁾ 이러한 절차 간소화의 적법성 및 헌법위반여부에 대하여 이해관계가 있는 주주들이 문제를 제기한 바 있으나, 헌법재판소는 주주총회소집 통지기간 단축 조항이 헌법에 위반되지 않는다고 판시하였고,¹²⁴⁾ 대법원은 부실금융기관이 이사회결의만으로 자본감소를 결의한 것이 적법 유효하다고 판시하였다.¹²⁵⁾

지원하는 것이 바람직하다고 판단하는 경우에 한하여 공적 자금 투입의 전제조건으로서 부실금융기관의 자본금을 실질에 맞추어 조절하는 불가피한 조치이자 동시에 기존의 주주에게 그 손실을 분담시키는 조치이고, 그 실질적 내용은 주주의 재산권을 박탈하는 조치가 아니라 감자명령 당시 자유시장에서 형성된 주식의 실질가치를 단지 확인하는 행위에 지나지 않으며, 위 조항은 주주의 재산권을 비례의 원칙에 부합하게 합헌적으로 제한하는 규정이라고 판시하였다(헌법재판소 2003. 11. 27. 선고 2001헌바35 결정).

123) 신주발행과 자본감소 절차에 관한 상세한 설명과 비판은 조정래/박진표, “금융산업의 구조개선에관한법률의 개선방안”, BFL, 제7호(서울대학교 금융법센터, 2004. 9), 47-48쪽, 53쪽.

124) 헌법재판소 2008. 12. 26. 선고 2005헌바34 결정은 주주총회소집 통지기간 즉 “7일의 기간이 ... 불합리하게 짧은 것이라고 볼 수는 없다. 제5조 제6항, 제8항에 의해 주주총회에 참석할 주주를 확정하거나 합병에 반대하는 소수주주의 권익을 보호하는 일에 다소간의 제약이 수반될 수도 있을 것이나, 그와 같은 시간적 제약으로 말미암아 ... 주주의 권리행사가 원천적으로 부정되거나 현저히 곤란해졌다고 보기도 어렵다. ... 금융산업의 경쟁력 향상을 위한 산업구조의 개선이라는 입법 목적에 비추어 볼 때, 이 사건 법률조항을 두고 입법적 재량을 벗어나 주주의 재산권을 과도하게 제한한 것이라고 보기는 어렵다. ... 금융산업의 경쟁력 제고라는 시대적 목표를 달성하기 위해서는 금융기관의 인수, 합병 등을 통한 금융기관의 대형화, 전문화를 지향해야 한다는 목적을 실현하기 위한 공익적 목적 및 금융산업의 경쟁력 제고와 산업 구조의 합리화를 달성하기 위해 구조조정에 있어 신속하게 대처할 필요성 등을 종합적으로 고려해 본다면 금융기관의 합병에 대한 이 사건 법률조항의 차별취급은 합리적인 이유가 있다고 할 수 있고, 자의적인 차별로서 금산법의 적용을 받는 합병회사 주주의 평등권을 침해하였다고 하기는 어렵다”고 판시하였다.

125) 대법원 2010. 4. 29. 선고 2007다12012 판결은 “부실화 우려 있는 금융기관으로 하여

3.4.3. 기타

(1) 예금보호법제의 개선과 예금보험공사의 부실금융기관 정리기능 확충

경제위기로 부실금융기관이 증가하게 되면서 「예금자보호법」을 개정하여(법률 제5492호, 1997. 12. 31. 개정, 1998. 4. 1. 시행), 금융권역별로 나뉘어 운영하던 예금보험기구를 예금보험공사로 통합하였다(동법 제2조).

또한 경제위기 발생으로 인하여 예금보험제도에 의한 보호한도(종전: 2천만원)를 없애고 1997. 11. 19.부터 2000. 12. 31.까지 예금전액을 보호하도록 하였다가 {예금자보호법시행령(대통령령 제15525호, 1997. 12. 5. 일부개정 및 시행) 부칙 제4항}, 2001. 1. 1.부터는 보호한도를 은행, 증권, 보험 뿐 아니라 저축은행(당시: 상호신용금고)을 포함한 소규모 저축기관들에 대하여 동일하게 5천만원으로 정하였다(예금자보호법시행령(대통령령 제16993호, 2000. 10. 31. 일부개정, 2001. 1. 1. 시행) 제18조 제6항). 저축은행의 경우 보호한도를 낮게 정하면 예금의 이탈로 인한 연쇄파산으로 금융시스템 불안에 대한 우려 때문이었으나¹²⁶⁾ 은행법상의 은행과 같은 수준의 예금보호한도는 저축은행 대주주 경영진의 고위험/고수익 추구 등 도덕적 해이와 예금자의 고금리 추구 현상을 가져왔고,¹²⁷⁾ 높은 예금보호한도에

금 이사회결의만으로 자본감소를 할 수 있도록 한 것은 자본감소 여부 결정에 관한 주주의 권한을 제한하는 결과가 되나, ① 부실화 우려 있는 금융기관을 그대로 방치할 경우 그 주주 ... 예금주, ... 기업과 개인 등 다수의 이해관계자들이 상당한 재산적 손실을 입게 되어 국민경제에 미치는 부정적 효과가 크므로 그 정상화를 위해 정부가 자금지원 등의 방법으로 개입할 필요가 있는 점, ② 정부가 부실화 우려 있는 금융기관에 출자지원 등을 하면서 당해 금융기관의 기존 주식을 그대로 두면 정부는 투입한 공적자금에 걸맞은 지분을 확보하기 어려운 반면 기존 주주는 경영정상화로 인해 예상하지 못했던 이익을 얻게 되는 ... 점, ③ ... 자본감소에 주주총회의 특별결의를 거치도록 하면 주주의 반대로 자본감소결의 자체가 이루어지지 않을 수 있을 뿐만 아니라 가사 이루어진다고 하더라도 ... 상당한 기간 동안 정부 지원이 지연됨에 따라 대량 예금인출 사태의 발생 등으로 인하여 부실화 우려 있는 금융기관의 정상화가 어렵게 될 수 ... 있는 점, ④ 부실화 우려 있는 금융기관의 주식은 자본감소 ... 전에 이미 재무상태의 악화로 인하여 가치가 감소해 있다고 할 것이므로 이사회결의만으로 자본감소를 한다고 하여 주주가 경제적 손실을 입는 것은 아니고, 가사 경제적 손실을 입는다고 하더라도 이사회결의에 반대하는 주주에 대해서는 주식매수 청구권이 인정되고 있으므로 그 손실을 보전할 수 있는 점 등에 비추어 볼 때, 위와 같은 주주 권한의 제한은 국민경제의 안정을 실현하기 위한 필요하고 적절한 수단으로 주주 재산권의 본질적 내용을 침해하는 것이라고 할 수 없다”고 판시하였다.

126) 정찬우/박창균/이시연, 전계백서(각주 74), 60-61쪽.

127) Id., 133쪽.

상응한 감독체제를 갖추지 않은 상태에서 고위험 사업을 추구한 저축은행들이 도산하는 사태의 원인의 하나가 되었다고 할 수 있다.

1997. 12. 31. 이루어진 개정에서는 예금보험공사의 부실금융기관 정리기능을 확대하여, 예금보험공사가 예금자등의 보호와 금융제도의 안정성 유지를 위하여 필요하다고 인정하는 경우에는 금융감독원에 대하여 구체적인 범위를 정하여 부보금융기관에 대한 검사 또는 공동검사를 요청할 수 있고(동법 제21조 제3항), 예금자등의 보호를 위하여 필요하다고 인정하는 경우에는 금융감독위원회에 대하여 당해 부실금융기관에 대한 계약이전의 명령이나 파산신청 등의 조치를 취할 것을 요청할 수 있도록 하였다(동법 제36조의2 제1항). 또한 예금보험공사는 예금자등의 보호 및 금융제도의 안정성 유지를 위하여 필요하다고 인정하는 경우에는 재정경제원장관의 승인을 얻어 부실금융기관의 영업 또는 계약을 양수하기 위한 정리금융기관을 설립할 수 있고(동법 제36조의3), 예금·적금의 지급, 대출의 회수 기타 부실금융기관의 정리업무를 효율적으로 수행하기 위하여 필요한 업무를 수행할 수 있도록 하였다(법 제36조의5).

(2) 부실채권정리

IMF 구제금융을 신청하기 몇 달 전인 1997. 8. 22. 「금융기관부실자산등의효율적처리 및성업공사의설립에관한법률」이 제정되어 1997. 11. 23. 시행되었다(법률 제5371호). 동법은 제정시에는 은행(특수은행 포함)의 부실채권을 효율적으로 정리하고 부실정후기업의 경영정상화 노력을 지원하는 것을 목적으로 하였고(동법 제1조), 이를 위하여 부실채권정리기금을 설치하고(동법 제38조 이하) 성업공사를 설립하도록 하였다(동법 제6조 이하). 경제위기를 극복하는 과정에서 동법은 수차 개정되었다(특히 중요한 개정은 1999. 12. 31. 개정¹²⁸⁾ 및 시행된 법률 제6073호와 2001. 12. 31. 개정 및 시행된 법률 제6561호).

128) 1999. 12. 31. 개정에서 성업공사의 명칭을 한국자산관리공사로 변경하고, 금융기관부실자산의 효율적인 처리를 위하여 한국자산관리공사가 매입할 수 있는 부실채권을 확대하였으며(동법 제2조 제2호), 종전에는 부실자산을 처리하는 과정에서 한국자산관리공사가 출자한 기업의 차입원리금상환에 대하여만 보증을 할 수 있었던 것을 개정후에는 부실기업의 경영정상화에 필요한 경우 등에도 한국자산관리공사가 지급보증을 할 수 있도록 하여 한국자산관리공사의 업무범위를 확대하였다(동법 제26조 제1항 제1호의3 다목 및 라목).

3.5. 금융지주회사 제도의 도입

3.5.1. 금융지주회사 제도 도입의 배경

경제력 집중의 억제의 일환으로 1987년 4월부터 지주회사의 설립은 원칙적으로 금지되었다가{『독점규제및공정거래에관한법률』(이하 “공정거래법”) 제7조의2, 법률 제3875호, 1986. 12. 31. 일부개정, 1987. 4. 1. 시행},¹²⁹⁾ IMF 구제금융체제하에서 기업구조조정을 원활하게 수행하기 위하여 지주회사 설립의 필요성이 있었고 OECD와 세계은행 등의 권고도 있어서¹³⁰⁾ 공정거래법을 개정하여 지주회사 설립을 허용하기 시작하였다(법률 제5813호, 1999. 2. 5. 일부개정, 1999. 4. 1. 시행). 2000년에는 금융분야에서도 “금융기관의 대형화·겸업화를 통하여 금융기관의 경쟁력을 제고하기 위하여”¹³¹⁾ 『금융지주회사법』이 제정되어 금융지주회사 제도가 도입되었다(법률 제6274호, 2000. 10. 23. 제정, 2000. 11. 24. 시행).

금융지주회사제도의 도입에 관하여는 IMF 구제금융 이전부터 논의가 있었다. 금융개혁위원회가 1997. 6. 제출한 ‘금융개혁 2차 보고서’는 “금융기관의 대형화를 용이하게 하고 부실금융기관의 정리를 원활하게 하여 금융산업의 구조조정 촉진 및 금융기관의 경쟁력 제고”에 기여한다는 점과 국제적인 추세에 발맞춘다는 점 등을 들어 순수 금융금융지주회사의 설립을 원칙적으로 허용할 것을 제안하였다.¹³²⁾ IMF 구제금융은 이러한 제안이 입법으로 실현되는 촉매의 역할을 하였다고 할 수 있을 것이다.

3.5.2. 금융지주회사 제도의 요지

금융지주회사는 주식의 소유를 통하여 복수의 금융기관 또는 금융업의 영위와 밀접한 관련이 있는 회사를 지배하는 것을 주된 사업으로 하는 회사로서(『금융지주회사법』 제2조 제1호), 한편으로는 다양한 규제를 받고 다른 한편 효율적인 업무 수행을 위한 특별한 취급을 받는다.

129) 지주회사는 실질적인 생산활동을 하지 않는다는 점에서 공정거래법의 기본이념에 반한다고 보았다. 1986. 11. 22. 정부가 국회에 제출한 독점규제 및 공정거래에 관한 법률중 개정법률안의 주요골자.

130) 조성봉, “지주회사제도의 주요논점”, **한국경제의 실상과 현안 정책과제-2003**, 제13장 (한국경제연구원, 2003), 303쪽.

131) 2000. 6. 30. 정부가 국회에 제출한 금융지주회사법안의 제안이유.

132) 금융개혁위원회, 금융개혁 2차 보고서(1997. 6), 80-90쪽.

(1) 설립과 소유구조

금융지주회사는 금융감독위원회의 인가를 받도록 하고(동법 제3조), 금융지주회사 설립 촉진을 위하여 주식교환제도와 주식이전제도¹³³⁾를 새로이 도입하여 자회사의 발행주식 100%를 소유하는 금융지주회사를 쉽게 설립할 수 있도록 하였다(동법 제20조, 제31조). 은행을 자회사로 둔 은행지주회사의 경우에는 은행과 유사한 동일한 주식소유한도를 두었다(동법 제8조, 제8조의2, 제8조의5 및 제9조).

(2) 업무

금융지주회사 제도 이용시 위험의 전이(轉移), 과도한 지배력 확장 등의 부작용이 발생할 우려가 있고, 금융지주회사법은 이러한 부작용을 최소화할 수 있도록 여러 장치를 두고 있다. 금융지주회사는 자회사의 경영관리업무와 이에 부수하는 일정한 업무를 영위할 수 있고 그 밖의 다른 업무는 영위할 수 없다(동법 제15조). 또한 원칙적으로 비금융회사의 주식 소유가 금지되고 있고(동법 제6조의3, 공정거래법 제8조의2 제2항 제4호), 일정한 예외적인 경우를 제외하고는 금융지주회사가 손자회사·증손자회사를 두는 것은 엄격하게 제한되어 있었다(동법 제19조). 비금융회사 지배에 대한 제한 및 손자회사·증손자회사에 대한 제한은 2009년 금융지주회사법 개정(법률 제9788호, 2009. 7. 31. 일부개정, 2009. 12. 1. 시행)으로 보험지주회사와 금융투자지주회사의 개념이 도입되면서 상당히 완화되었다(동법 제19조의2, 제20조, 제25조, 제31조, 제32조).¹³⁴⁾

(3) 자금제공과 정보공유

「금융지주회사법」은 2002. 4. 27. 일부 개정되어(법률 제6692호, 2002. 7. 28. 시

¹³³⁾ 주식교환과 주식이전제도는 2001. 7. 24. 상법개정(법률 제6488호)시 주식의 포괄적 교환(상법 제360조의2 이하)과 주식의 포괄적 이전(상법 제360조의15 이하)으로 도입되어 지주회사를 설립하는 주요한 방법으로 자리 잡게 되었다.

¹³⁴⁾ 2009. 7. 31.의 금융지주회사법 개정(법률 제9788호)은 “금융투자업·보험업 중심의 글로벌 금융그룹을 육성하기 위한 제도적 기반을 마련”하기 위하여 비은행지주회사에 대한 규제를 완화하였다. 이 개정과 관련하여 은행·보험·금융투자업의 특성을 반영하여 규제의 차별화를 주장하는 견해는 김홍기, “개정 금융지주회사법의 주요내용과 관련법제의 개선방향”, 연세 글로벌 비즈니스 법학연구, 제2권 제1호(연세대학교 법학연구원, 2010). 보험지주회사에 대한 규제완화가 시스템 안정성을 저해할 우려를 표명하는 글로는 정재욱/이석호, “보험지주회사 규제 및 감독에 관한 연구”, 한국경제의 분석, 제15권 제1호(한국금융연구원, 2009. 4),

행) 동일한 금융지주회사에 속하는 금융기관 간에는 일정한 개인신용정보, 증권회사에 예탁한 금전과 증권에 관한 정보 등을 서로 제공할 수 있도록 하여 금융지주회사의 경영의 효율성을 높일 수 있도록 하였다. 이와 관련하여 금융지주회사, 자회사 및 손자회사는 임원중 1인 이상을 신용정보관리인으로 선임하고 업무지침서를 작성하여 시행함으로써 개인신용정보 등을 엄격히 관리하도록 하였다(동법 제48조의2).

(4) 위험전이의 방지¹³⁵⁾와 기타 감독

금융지주회사는 자기자본을 초과하여 자회사의 주식을 보유할 수 없고, 동일한 금융지주회사에 속하는 자회사 상호간의 신용공여는 일정한 한도를 초과할 수 없다(동법 제46조 및 제48조). 금융지주회사와 그 자회사 등은 금융감독위원회가 정하는 경영지도기준을 준수하고, 금융지주회사와 자회사 등의 연결재무제표와 주요 경영상황 등을 의무적으로 공고하여야 한다(동법 제50조 및 제55조).

3.6. 평가

3.6.1. 금융기관의 지배구조 개선

(1) 금융기관 지배구조 개선이 필요한 환경

위 III.3.1에서 언급한 바와 같이, 1960년대 이후 경제성장 과정에서 금융은 정부의 경제개발정책 수단의 하나로 취급되어 IMF 구제금융을 받은 1990년대 중반까지도 금융기관은 한편으로는 정부의 규제와 간섭 하에 있었고 다른 한편으로는 진입장벽과 금리 등 거래조건의 규제의 우산 하에서 영업할 수 있었기 때문에 경쟁이 없는 상황에서 금융기관과 기업의 도덕적 해이가 유발될 수 있는 환경이었다. 1990년대에 들어서면서 일부 금융자율화가 이루어졌지만 금융기관의 자율적 책임 경영에 대한 인식의 부족과 함께 책임경영을 확보할 수 있는 법적 장치도 충분하지 않은 상황이었다. 정부의 경제개발정책을 지원하는 수단으로서의 금융이 아닌

¹³⁵⁾ 2008년 글로벌 금융위기 발생 이후 위험전이에 대하여 다시 인식하고 「금융지주회사법」을 개정하여(법률 제9788호, 2009. 7. 31. 일부개정, 2009. 12. 1. 시행), “금융기관의 대형화·겸업화에 따라 발생할 수 있는 위험의 전이(轉移), 과도한 지배력 확장 등의 부작용을 방지”하는 것이 동법의 목적의 일부임을 명시하였다(동법 제1조).

민간의 실물경제의 발전과 함께 발전하는 금융산업이 되기 위해서는 금융기관의 자율적인 책임경영이 이루어져야 한다. 늦었지만 IMF 구제금융을 계기로 금융기관의 지배구조가 개선된 것은 다행이라고 할 수 있다.

(2) 금융기관 지배구조의 금융법적 특성

IMF 구제금융의 이행조건을 상세히 기재한 양해각서는 금융기관의 지배구조에 대하여 특별한 언급을 하지 않고 일반적인 기업의 지배구조의 개선을 강조하였다(제34항). 한편 IMF 구제금융 이전인 1997. 4. 금융개혁위원회의 ‘금융개혁 1차보고서’는 금융기관의 책임경영체제 확립의 일환으로 금융기관의 지배구조 개선을 제시하였다. IMF 구제금융을 계기로 금융기관의 지배구조에 관한 기본틀이 잡혔다고 할 수 있는데 금융법적으로 의미가 있는 일이다.

회사의 지배구조는 경영자와 주주 간, 주주와 채권자 기타 이해관계인 간, 지배주주와 소수과주주 간의 이익충돌 문제를 다루고 좁은 의미로는 경영자와 주주 간의 대리인 문제를 다룬다.¹³⁶⁾ 금융기관의 지배구조도 기본적으로 주식회사의 지배구조의 법리를 따라야 할 것이다. 그런데 은행 등 금융기관의 지배구조는 과도한 위험부담으로 인한 금융기관의 도산 및 이에 따른 예금자 기타 이해관계자가 입는 손해와 나아가서는 금융시스템에 초래할 위험을 방지하는 기능, 즉 금융규제법상 요구되는 기능을 행할 것이 기대된다. 이러한 점에서 금융기관의 지배구조는 금융기관에 대한 미시 건전성규제 및 금융시스템에 관한 거시 건전성규제의 일부분을 이룬다고 할 수 있다.¹³⁷⁾¹³⁸⁾ IMF 구제금융 기간 중 금융기관의 지배구조를 개선할

136) 김건식, **기업지배구조와 법**(소화, 2010), 4, 30쪽.

137) 정순섭, “금융회사의 조직규제—금융회사 지배구조의 금융규제법상 의미를 중심으로”, **상사판례연구**, 제24집 제2권(한국상사판례학회, 2011. 6), 10-11쪽. 박재하, 전계보고서(각주 85), 7-8쪽. 최근 금융위원회 보도자료, 금융회사 지배구조 선진화 방안(2013. 6. 17), 2쪽도 “금융회사의 지배구조 실패는 일반 기업과 달리 금융시스템의 직접적 위험요인이 될 가능성이 높은 만큼, 주주대표성을 강조하는 일반기업 지배구조와 달리 예금자, 금융감독당국 등 이해관계자에 대한 대표성과 책임성이 부각될 필요가 있다는 점”에 주목하였다고 하였다. Andenas and Chiu, 전계서(각주 43), p. 387은 금융기관의 지배구조의 기본틀이 일반회사와는 다른 근거로 금융기관의 높은 부채비율, 도산시 주주이외의 이해관계자의 손해부담, 재무상황 파악의 어려움 등을 제시하였다.

138) “외환위기 이후 금융기관의 경영형태가 소위 ‘관치금융’에서 주주지배금융 즉 ‘시장금융’으로 전환했다”고 보고 금융기관이 주주의 이익을 극대화하는 사업이 되었기 때문에 공공성이 약화되었다는 지적도 있으나{장진호, “외환위기 10주년 금융 공공성은 어떻게 껌뚝이가 돼갔는가”, **노동사회**, 통권 제117호(한국노동사회연구소, 2007. 1)}, 금융기관의 지배구조 개선은 금융기관의 도산 내지는 부실화와 이로 인한 예금자 등

때 이러한 금융규제법적 특성에 대한 암묵적인 인식이 있었을 것으로 추측되지만 명시적인 논의가 이루어졌음을 확인할 수 있는 자료는 발견하지 못하였다.¹³⁹⁾ 최근의 글로벌 금융위기 이후에는 금융기관의 지배구조에 대하여 국제적으로 뿐만 아니라¹⁴⁰⁾ 국내에서도 새롭게 논의가 이루어지고 있다.¹⁴¹⁾ 은행에 대한 지배구조의 개선과 공시가 강화되었고,¹⁴²⁾ 2012. 6. 정부가 「금융회사의 지배구조에 관한 법률」(안)을 국회에 제출하여¹⁴³⁾¹⁴⁴⁾ 새로운 개선방안을 제시하였다.¹⁴⁵⁾ 이러한 일련의 움직임도 금융기관 지배구조의 금융규제법적인 특성에 기인한다고 할 수 있다. 금융기관의 대주주에 대하여는 일반 주식회사의 지배구조에서 특별히 문제되지 않는 일정한 적격성(충분한 출자능력, 건전한 재무상태 및 사회적 신용)을 요구하는 것(은행법 제8조 제2항 제4호, 자본시장법 제11조 제2항 제6호, 보험업법 제6

의 피해 및 시스템위험을 방지하는 데 있으므로 공공성을 확보하는 기능을 한다.

- ¹³⁹⁾ ‘금융개혁 1차 보고서’는 당시 금융기관의 지배구조의 현황과 당면과제를 설명하면서 일반 기업의 지배구조만을 언급하고, 정부 개입을 배제하여 책임경영체제를 확립한다는 점을 강조하였다(43-47쪽). 금융위원회 보도자료, 금융회사 지배구조선진화 방안(2013. 6. 17)과 대비된다.
- ¹⁴⁰⁾ OECD, Corporate Governance and the Financial Crisis (June 2009); Basel Committee on Banking Supervision, Principles for enhancing corporate governance (October 2010) 등. 바젤은행감독위원회의 2010년 권고안의 개요는 최수정, “금융기관의 내부통제제도 강화를 위한 법적 개선방안: 은행을 중심으로”, **상사법연구**, 제29권 제4호(한국상사법학회, 2011. 2), 52-60쪽; 최영주, “은행 CEO 리스크와 지배구조에 관한 연구”, **법학논고**, 제36집(경북대학교 법학연구원, 2011. 6), 146-152쪽. 2006년 바젤은행감독위원회의 은행지배구조에 대한 권고안의 개요는 심영, “은행 지배구조강화에 관한 소고”, **중앙법학**, 제8집 제1호(중앙법학회, 2006. 4), 461-469쪽.
- ¹⁴¹⁾ 구본성, “금융회사의 지배구조 개선 기본방향”, 한국금융연구원 정책토론회 발표자료(2010. 6. 23); 김건식/김동원, **금융회사 지배구조 개선방안 연구**(한국기업지배구조원, 2010. 12) 등.
- ¹⁴²⁾ 은행법 개정(법률 제10303호, 2010. 5. 17. 개정, 2010. 11. 18. 시행)으로 이사회 독립성 강화, 감사위원회의 전문성 강화와 더불어 지배구조내부규범의 공시가 법제화되었다(동법 제22조, 제23조의2, 제23조의4).
- ¹⁴³⁾ 금융위원회 보도자료, 「금융회사의 지배구조에 관한 법률」 제정안 입법예고(2011. 12. 15), 금융위원회 보도자료, 「금융회사의 지배구조에 관한 법률」 제정안 국무회의 통과(2012. 6. 5).
- ¹⁴⁴⁾ 「금융회사의 지배구조에 관한 법률」(안)에 대하여는 벌써 상당히 많은 논의가 이루어지고 있다. 김태진, “<금융회사의 지배구조에 관한 법률(안)> 주요 내용 검토”, **기업지배구조리뷰**, 제61호(한국기업지배구조원, 2012. 3/4.); 원동욱, “금융지배구조법의 주요내용 및 향후 과제”, **금융법연구**, 제9권 제1호(금융법학회, 2012); 경제개혁연대, “「금융회사의 지배구조에 관한 법률」 제정안의 문제점 및 개선방안”, **기업지배구조연구**, 제42호(경제개혁연구소, 2012 봄).
- ¹⁴⁵⁾ 금융위원회, 금융회사 지배구조 선진화 방안(2013. 6. 17).

조 제1항 제4호 등)¹⁴⁶⁾도 이러한 금융규제법적 특성 때문이라고 할 수 있다.

금융기관 지배구조에 대한 법적인 규제는 금융규제적 특성에 근거하여 행하여지는 것이므로 그 규제는 금융규제법적 목적을 달성하는 범위 내에서 이루어져야 할 것이다. 그 범위를 넘는 부분은 회사의 일반적인 기업지배구조의 문제로 다루고 금융기관에게 자율성을 부여하는 것이 바람직할 것이다. 「금융회사의 지배구조에 관한 법률」 역시 이러한 금융기관 지배구조의 금융규제법적 특성을 반영하여 입법되어야 하고, 그 법률을 활용하여 금융감독기구, 정부, 시민단체 등이 자신의 권한을 확대하는 수단으로 삼아서는 안 될 것이다. 이러한 점에서 모범규준을 정하고 이를 ‘준수하거나 준수하지 않으려면 설명하라’(이른바 comply or explain)는 원칙의 도입은 금융규제법적인 면과 금융기관의 자율성을 조화시킬 수 있는 방안이다.¹⁴⁷⁾

(3) 위험관리와의 연계 필요성

금융기관의 지배구조를 특별히 규율하는 것은 앞서 본 금융규제법적인 특성이 있기 때문이고, 지배구조의 개선으로 기대하는 것은 금융기관의 도산 내지는 부실화의 방지이다. 금융기관은 자본의 건전성의 유지가 중요할 뿐 아니라, 거래상대방의 신용위험, 단기로 조달한 자금을 장기로 운용하는 만기불일치 위험, 고객의 자산을 취급하는 데 따른 운영위험 등 위험의 관리가 다른 어떠한 산업보다도 중요하다. 금융규제법적인 면에서 볼 때 금융기관의 지배구조와 내부통제제도는 금융기관의 주주의 이익을 보호한다는 점에만 초점을 맞출 것이 아니라 이러한 위험의 관리를 효과적 효율적으로 할 수 있도록 만들어져야 한다.¹⁴⁸⁾¹⁴⁹⁾

146) 보험업법은 “사회적 신용을 갓출 것” 대신에 “건전한 경제질서를 해친 사실이 없을 것”을 요구한다. 이러한 용어가 사용된 경위는 국회 재정경제위원회 수석전문위원 김문희, 보험업법개정법률안(정부제출) 검토보고(2003. 4), 37-38쪽.

147) 금융위원회, 금융회사 지배구조 선진화 방안(2013. 6. 17)은 이 원칙을 도입한다고 밝혔다.

148) 2010년 바젤은행감독위원회는 은행지배구조 개선원칙 중 6번째 원칙으로 “은행은 충분한 권한, 지위, 독립성, 인원과 이사회에의 접근성을 갖춘 효과적인 내부통제시스템과 위험관리기능(최고위험관리자를 포함함)을 가지고 있어야 한다”는 원칙을 제시하였다. Basel Committee on Banking Supervision, Principles for enhancing corporate governance (October 2010).

149) 영국의 Walker보고서는 은행, 보험회사 등의 금융기관의 이사회가 위험관리에 더 적극적으로 관여해야 한다고 주장하고 감사위원회와 별도로 리스크위원회를 둘 것, 리스크위원회는 리스크보고서를 작성하여 연차보고서에 포함시킬 것, 리스크관리의 독립성, 필요한 외부전문가의 조력을 받을 것 등을 제안하였다. Walker, David, “A review of corporate governance in UK banks and other financial industry entities Final recommendations” (26 November 2009), pp. 90-106. 금융기관의 리스크 관리체계의 구

(4) 지배구조 개선과 책임경영 법제의 실제 운용

지배구조에 관하여 법령으로 정하여 놓는다고 하더라도 그것이 원래의 입법취지에 맞추어 운영되지 않는다면 큰 의미가 없을 것이다. 지배구조 개선 법제의 실제 운용을 보면 긍정적인 면뿐 아니라 한계를 보이는 부분이 있다.

첫째, 사외이사 제도 및 감사위원회 제도에 대한 2005년의 설문조사 결과를 보면 은행의 이사회가 1997년 경제위기 이전 보다는 어느 정도 발전되었으나 몇 가지 문제가 남아 있음을 드러냈다. 특히 이사회와 경영진의 불분명한 역할 분담, 정보흐름의 비효율성, 이해상충문제에 대한 안전장치 부족, 이사 교체방안 부재, 경영진 성과평가 절차 및 기준 불명확 등이 지적되었고,¹⁵⁰⁾ 최근에도 사외이사의 독립성·전문성의 부족이 지적되고 있다.¹⁵¹⁾ 이러한 점들은 대부분 사외이사가 포함된 이사회의 실제 운영의 문제로서, 사외이사를 포함한 이사회 구성원의 전문성 강화와 더불어 금융기관의 특성에 대한 인식이 강조되어야 할 것으로 보인다.

둘째, 금융기관의 소수주주권 행사요건의 완화로 주주의 권리를 강화한 것이 실제 어떠한 의미를 가지는가이다. 소수주주권 행사요건 완화는 주주들의 견제기능을 강화하여 금융기관이 건전하고 합리적인 경영을 할 수 있도록 금융기관의 자율성을 제고하기 위한 장치라고 할 수 있다.¹⁵²⁾ 기본적으로 주권상장법인에 적용되는 요건을 기초로 금융기관의 소수주주권 행사요건을 더 완화하였다. 완화된 행사요건인 최소지분율을 뒷받침할 만한 특별한 근거는 제시되지 않았고, 가능한 한 주주가 쉽게 문제를 제기할 수 있도록 하면서¹⁵³⁾ 경영진의 위법행위 등 실제적인 판단을 법원의 판단에 맡긴 것으로 보인다. 물론 상장된 금융기관의 주주는 시장에서 손쉽게 주식을 매도할 수 있으므로 특별히 공익적 견지에서 활동하는 시민단체이거나 상당한 지분을 확보하고 주주적극주의 운동을 전개하는 주주가 아닌 한 자신의 비용을 들여 소수주주권을 행사(voice)하기보다는 매도(exit)를 택할 가능성

축에 관한 최근의 연구로는 구정환/이시연, **금융회사의 바람직한 리스크 지배구조에 관한 연구**(한국금융연구원, 2011. 1).

150) 박재하, 전계보고서(각주 85), 9쪽.

151) 정기승, 전계서(각주 88), 280-283쪽; 구분성, “금융회사 지배구조 선진화 방안”, 한국금융연구원 주최 <금융회사 지배구조선진화 방안> 공개토론회 발표자료(2013. 6. 17), 17-21쪽 등.

152) 예컨대 은행법(법률 제6177호, 2000. 1. 21. 일부개정) 개정이유.

153) 구분성, 전계 발표자료(각주 151), 29, 31쪽은 사외이사후보추천과 관련한 주주제안권 행사요건을 0.5%에서 0.1%로, 주주대표소송 제기를 위한 지분요건을 0.005%에서 0.001%로 완화할 것을 제안하였다.

이 크지만,¹⁵⁴⁾ 소수주주권 행사요건 완화는 금융기관 최고경영진으로 하여금 주주들이 언제든 감시권을 행사할 수 있음을 인식하도록 함으로써 경영진의 주의의무 준수에 기여할 것으로 보인다. 비상장 금융기관의 경우에는 주주의 탈퇴(exit, 즉 주식매도)가 쉽지 않으므로 강화된 소수주주권 행사(voice)를 할 유인이 커진다. 이는 점에서 소수주주권 강화는 비상장 금융기관에서 더 의미가 있을 것이다.

위와 같은 법제의 변화와 관련하여 특기할 사항은 1997년 주주적극주의의 등장으로 제일은행의 은행장과 이사들을 상대로 하는 대표소송이 우리나라 최초의 대표소송으로 제기되었고 그 대표소송이 적법하게 유지될 수 있도록 하는데 소수주주권에 관한 법제의 변화가 기여하였다는 점이다.¹⁵⁵⁾ IMF 구제금융 기간 중 제일은행 사건 이외에도 부실화된 금융기관의 이사를 상대로 한 대표소송이 여러 건 제기되었으나 기각 또는 각하되었다.¹⁵⁶⁾

셋째, 지배구조 개선과 책임경영 확보를 위한 법령의 정비만으로 충분하지 않은 것으로 볼 수 있는 사례로 저축은행 사태를 들 수 있다. 과도한 위험부담의 방지뿐 아니라 금융기관이 지배주주·경영자의 사금고화되지 않도록 하는 것도 효과적인 지배구조를 통하여 기대되는 사항이다. IMF 구제금융 기간 중 은행에 대하여는 대주주의 부당한 영향력 행사를 금지하도록 하는 내용의 입법이 이루어짐으로써 이 점의 중요성이 법률적으로도 확인되었고, 보험회사와 증권회사에 대하여도 같은 취지의 입법이 이루어졌다(위 III.3.2.5.(1)). 그런데 2000년 이후 계속 발생하는 저축은행 관련 사건들을 보면 저축은행의 지배구조는 이러한 기능을 충분히 하지 못한 것으로 보인다. 2000년-2001년에 발생한 3대 게이트¹⁵⁷⁾ 사건들은 모두 당시 상호신용금고의 지배주주로서 당해 상호신용금고로부터 불법적으로 대출받아 주가조작 등의 행위를 한 것과 관련이 있다.¹⁵⁸⁾ 2001년 상호신용금고의 명칭을 상

¹⁵⁴⁾ voice와 exit에 대하여는 Albert O. Hirschman, *Exit, Voice, and Loyalty: Responses to Decline in Firms, Organizations, and States* (Harvard University Press, 1970).

¹⁵⁵⁾ 이 대표소송의 소제기 시점(1997. 6. 3.)에는 원고가 대표소송을 제기할 수 있는 주주요건을 충족하지 못하였으나 수차에 걸친 증권거래법 개정을 통하여 주권상장법인의 소수주주권 행사에 관한 요건이 완화되어 1심 변론종결일(1998. 6. 19.)에는 그 요건을 충족하게 되었다(서울지방법원 1998. 7. 24. 선고 97가합39907판결).

¹⁵⁶⁾ 1998년 대동은행, 1999년 한남투자증권의 소수주주들이 제기한 대표소송은 회사가 파산하여 대표소송이 허용되지 않았다. 이에 관한 논의는 김주영, “우리나라 주주대표소송의 제소현황 및 판결경향에 관한 고찰”, *기업지배구조리뷰*, 제34호(한국기업지배구조원, 2007. 9/10).

¹⁵⁷⁾ 정현준 게이트(동방상호신용금고), 진승현 게이트(열린상호신용금고), 이용호 게이트(대양상호신용금고).

호저축은행으로 변경하면서 사외이사, 감사위원회, 내부통제기준 등의 제도를 은행·증권회사·보험회사에 준하는 수준으로 도입하였다(법률 제6429호, 2001. 3. 28. 일부개정, 2002. 3. 1. 시행). 이 개정시에도 대주주의 사금고 범주를 벗어나지 못한 상호신용금고들이 상당수 있어 이를 방지하기 위한 법적 제도적 장치가 필요한 상황이었다.¹⁵⁹⁾ 2011년 이후 부실저축은행 20개를 정리할 때에도 역시 지배주주 및 경영진의 사금고화가 심각한 문제이었다.¹⁶⁰⁾ 「상호저축은행법」상 대주주의 부당한 영향력행사 금지 조항은 2007년에 이르러 추가되었지만(법률 제8522호, 2007. 7. 19. 일부개정, 2008. 1. 20. 시행)(동법 제12조의3), 그 이전부터 대주주에 대한 대출은 원칙적으로 금지되었으므로 위 조항이 늦게 추가되었다는 점이 대주주의 사금고화를 수월하게 하였다고 하기는 어렵다. 금융감독의 효율성을 높이기 위하여 한정된 인적 물적 자원을 은행·증권회사·보험회사 등 금융시장에서 더 중요한 역할을 하는 쪽으로 배분한 탓에 상호저축은행이 충분한 감독을 받지 못하였기 때문인 점도 있겠으나, 이와 같은 상호저축은행의 사례는 대주주가 있는 금융기관의 경우 금융기관 내의 지배구조만으로 효과적인 금융감독이 이루어지기 어렵다는 점을 잘 보여준다.¹⁶¹⁾ 특히 지배구조의 개선 뿐 아니라 공적 규제가 필요한 부분이 있고 아울러 경영공시를 통하여 투명성을 높이는 조치 및 사외이사 등 지배구조가 적정하게 작동하는데 참여하는 사람들의 인식을 개선하는 작업이 함께 이루어져야 한다.

넷째, 금융기관의 책임경영체제의 확립을 법규상 강조하고 있으나 금융감독기구 또는 정치권이 금융기관의 인사¹⁶²⁾ 또는 경영판단¹⁶³⁾에 관여하는 등의 문제 제기

158) 정찬우/박창균/이시연, 전개백서(각주 74), 293-297쪽. 진승현 게이트에 대하여는 대법원 2002. 7. 22. 선고 2002도1696 판결.

159) 국회 재정경제위원회 전문위원 김문희, 상호신용금고법중개정법률안 검토보고(2000. 12), 7, 10쪽.

160) 정찬우/박창균/이시연, 전개백서(각주 74), 298-325쪽. 금융위원회 보도자료, 저축은행 건전경영을 위한 추가 제도개선 방안(2012. 9. 13).

161) 저축은행의 대주주의 모럴해저드에 대하여는 최영주, “저축은행 부실화에 있어 대주주의 영향과 법적 규제”, **법학연구**, 제53권 제3호(부산대학교 법학연구소, 2012. 8), 193-228쪽.

162) 김인준, 전개논문(각주 38), 403, 405쪽; 금융감독위원회 보도자료, 한국경제, 한겨레 및 연합뉴스의 「은행장 인사」 관련 보도에 대한 해명(2002. 3. 11); 금융감독위원회 보도자료, '03.3.1자 일부언론의 「정부, 은행장인사 개입」 등 제하의 보도내용에 대한 해명(2003); “우려되는 ‘금융의 정치화’”, 한국경제신문(2013. 7. 17); “국회 정무위 업무보고… ‘관치금융 판처’, ‘인사개입 없었다’”, 매일경제신문(2013. 6. 17); “[심층진단] 내치는 잠잠해졌는데… 정치인 칼춤에 휘둘리는 금융당국”, 서울경제신문(2013.

가 끊이지 않고 있고, 정부 또는 예금보험공사가 주식을 소유한 금융기관에 대하여 주주로서의 권리를 행사하는 활동과 금융감독기구로서 감독의 일환으로 이루어지는 활동이 명확히 구별되고 있는지에 대하여 의문이 발생하고 있다.¹⁶⁴⁾¹⁶⁵⁾

(5) 제도의 변화를 뒷받침할 의식의 변화

자율적 책임경영을 위한 법제도의 개선과 이와 관련하여 주주통제에 대한 의식이 강화된 점은 정부주도형 금융이 아닌 민간주도형 금융을 전제로 하는 것으로서 개발도상국 내지는 신흥국형 경제에서 선진국형 경제 체제로 바뀌었음을 의미한다.¹⁶⁶⁾ 금융기관의 주주 및 내부통제에 의존하기 위해서는 이러한 통제장치가 제대로 작동할 수 있어야 하고, 이는 단순히 법제도뿐 아니라 관련되는 사람들의 의식수준이 향상되어야 가능하다. 예컨대, 은행과 예금자, 보험회사와 보험계약자/수익자의 관계는 엄격한 의미의 법적인 신탁관계는 아니지만 이들로부터 조달한 자금은 실질적으로 수탁자적인 지위에서 운용한다는 의식이 필요하다.

6. 14).

- 163) 이해영, “재규제 관점에서 외환위기 이후 금융부문 규제개혁정책의 평가”, **한국사회와 행정연구**, 제15권 제1호(서울행정학회, 2004. 5), 250-251쪽.
- 164) 우리금융지주의 민영화와 관련하여 공적자금관리위원회의 의결사항에 관하여 금융위원회가 보도자료, 우리금융지주 민영화 추진(2013. 6. 26)을 발표하였다. 이는 공적자금관리위원회사무국을 금융위원회에 설치하였기 때문인 것 같으나 금융위원회의 금융감독 차원에서의 업무인 것 같은 오해를 유발할 우려가 있다. 또한 그 내용을 보면 금융지주회사의 자회사 매각방법에 대하여도 구체적으로 언급하였다. 공적자금관리위원회의 업무는 예금보험공사 보유주식의 매각이므로(공적자금관리특별법 제3조 제2항 제7호) 금융지주회사가 보유한 자회사 주식의 매각이 금융지주회사의 가치에 영향을 줄 것인지 여부에 대하여 관심을 가지는 것은 당연하겠으나, 금융지주회사에 이사회를 두고 있는 이상, 자회사 주식 매각이 지주회사의 주주총회의 승인을 받아야 할 사항이 아니라면 그 매각 방법은 지주회사의 이사회에서 심의 결정할 사항일 것이다. 회사의 의사결정에 대하여 지배주주가 가지는 실질적인 영향력과 상법에 정해진 주식회사의 의사결정 절차의 차이의 문제라고 하겠다.
- 165) 산업자본의 지배를 방지하기 위하여 동일인 주식소유한도를 두고 있는 은행에 대하여는 정부 또는 감독기구에 의한 이사회 지배 가능성이 있으므로 이사선임의 투명성을 확보하여 정부 등의 간섭 가능성을 줄여야 한다는 지적도 있다. 심영, **전계논문**(각주 86), 249쪽.
- 166) 전홍택, **전계논문**(각주 7), 478쪽은 “1997년 말 임시국회에서 금융개혁법률안이 통과됨으로써 개발금융체제를 시장금융체제로 전환시키는 작업은 외형적으로 일단 성공하였다”고 평가하였다.

3.6.2. 건전성규제와 여신관리 규제 강화

금융기관 특히 은행의 여신이 정부의 정책적인 자원분배를 지원하는 역할을 하는데 그치고, 진입규제와 이자율 기타 수수료율 규제에 의하여 수익이 사실상 보장되던 시기에는 건전성규제와 위험관리의 중요성에 대한 인식이 충분하지 않았다. 예컨대 IMF 구제금융 이전부터 자기자본비율의 준수가 요구되었으나 산정기준이 BIS기준과는 달랐고 비율을 편법적으로 계산하는 것을 계속 허용함으로써 은행의 자본부족 현상이 발생하게 되었고, 외화자산 운용에 대한 기준을 준수하는지 여부에 대한 감독도 철저히 수행되지 않았다.¹⁶⁷⁾¹⁶⁸⁾ 1997년 경제위기하에서 금융기관의 부실자산이 당해 금융기관뿐 아니라 금융시장의 안정성에 영향을 줄 수 있는 상황이 발생하자 비로소 금융기관의 건전성규제와 여신관리의 중요성을 다시 인식하게 되었다고 할 수 있다. 건전성규제와 여신관리의 강화는 IMF 구제금융의 요건이기도 하였지만, 당시의 금융환경이 이에 대한 경각심을 불러일으키기 충분하였고, 당시 취하여진 건전성규제와 여신관리 규제의 강화는 당연한 결과라고 할 수 있다.

건전성규제는 금융기관의 도산 및 이에 따른 금융시스템 위험을 방지하기 위한 규제의 가장 핵심적인 부분이므로, 국제적인 기준에 맞추어 규제의 내용을 정하고 그 규제를 집행하도록 한 것은 금융감독 규제에 있어 가장 기본적인 사항을 정비한 것이라고 할 수 있다.

금융기관의 자기자본비율 산정시 가장 핵심적인 역할을 하는 자산의 건전성 분류와 여신관리는 금융기관이 부담하는 주된 위험인 거래상대방에 대한 신용위험을 관리하는 것으로 금융기관이 정부의 관여와 보호를 벗어나 자율적인 경영을 하는 단계에서는 당연히 강화되어야 할 사항이다. 자산의 건전성 분류에 있어 미래의 채무상환능력(이른바 forward looking criteria)을 기준으로 하는 제도에 대하여는, 위험관리 전문가가 부족한 상황에서 이 제도를 은행뿐 아니라 제2금융권에까지 도입하는 것은 비현실적이라는 비판도 있었다.¹⁶⁹⁾ 그러나 위험을 부담하는 것을 영업으로 하는 금융기관이 위험관리를 선진적으로 정비해야 한다는 점에 대하여는 아무리 강조하여도 지나치지 않을 것이다.

¹⁶⁷⁾ 재경부, **경제백서**(1998), 166-168쪽.

¹⁶⁸⁾ IMF 구제금융 이전 자기자본비율이 제대로 산정되지 않은데 대해서는 최형규, 전계 논문(각주 100), 227-245쪽과 Shim, 전계논문(각주 106), p. 514.

¹⁶⁹⁾ 박월일, 전계논문(각주 3), 51쪽.

금융기관의 과도한 위험부담은 일차적으로 규제자본의 사용(즉 자기자본비율이 감소한다는 점)으로 규율할 수 있지만, 자기자본비율 규제에 의존하는 것만으로는 위험의 모니터링과 적시의 위험관리가 충분하지 않을 수 있다. 특히 개별적인 거래 또는 행위 중 법규 또는 금융감독기구의 직접적인 규제가 필요한 사항(예: 동일한 여신한도)을 제외하면, 위험관리는 금융감독기구가 직접 규제 감독할 수 있는 성질의 것이 아니므로 금융기관이 내부적으로 위험을 모니터링하고 관리할 수 있는 체제를 갖추어야 한다. 이러한 점에서 위 III.3.1.6.(3)에서 언급한 바와 같이 지배구조와 내부통제제도를 통하여 신용위험을 비롯한 금융기관이 노출된 각종 위험의 관리도 효과적으로 이루어지도록 할 필요가 있다.¹⁷⁰⁾

3.6.3. 부실금융기관 관련 법제의 정비

부실금융기관 관련 법제의 개선 중 가장 중요한 부분은 적기시정조치에 관한 사항이다. 이는 금융기관이 부실화되는 징후가 발생하면 조속히 적절한 조치를 취함으로써 금융기관의 부실화와 이로 인한 예금자 등 고객의 피해(예금보험으로 부분된 경우에는 예금보험공사의 부담) 및 금융시스템 위험을 방지하기 위한 것이다. 적기시정조치에 관한 법제 개선의 필요성은 이미 금융개혁위원회의 보고서에서 지적되고 있었고, IMF 구제금융은 입법을 촉진하는 계기가 되었다고 할 수 있다.

적기시정조치 법제는 (i) 부실금융기관 지정, (ii) 적기시정조치를 취할 것인지 여부의 결정, (iii) 적기시정조치의 내용의 결정의 3단계로 나누어 볼 수 있다. 부실금융기관의 지정은 자기자본비율 또는 경영실태평가의 결과에 기초하여 이루어진다는 점에서 금융기관의 부실화가 시작된 후 어느 정도 시간이 흐른 뒤에야 부실금융기관 해당 여부를 파악할 수 있다. 때로는 부실금융기관 지정이 너무 늦게 이루어지게 되는 것 아닌가 하는 우려가 있을 수 있다. 부실화의 정도를 다단계로 정하고 경영개선권고의 기준에 해당할 때 적절한 적기시정조치를 취하는 등의 운영을 통하여 이러한 우려는 해소할 필요가 있다.

적기시정조치를 취할지 여부에 대하여 금융감독기구의 재량을 배제하고 조치를 취할 것을 원칙으로 삼은 것은 금융감독기구가 규제포획 또는 규제관용의 문제에

170) 금융기관의 내부통제의 금융규제법적 의미에 대한 전반적 논의는 정순섭, “금융회사 내부통제의 금융법상 지위: 규제의 내부화·민영화의 관점에서”, **선진상사법률연구**, 제49호(법무부, 2010. 1). 금융기관의 리스크 관리체계의 구축에 관하여는 구정환이 시연, 전계서(각주 149).

빠질 우려를 불식시킨다는 면에서 바람직한 입법이다. 일정 기간 이내에 부실의 우려가 해소될 수 있는 경우라면 기간을 정하여 적기시정조치를 유예하는 제도도 의무조항의 경직성으로 인한 폐해를 줄이기 위하여 필요한 제도라고 할 수 있다.¹⁷¹⁾ 다만, 모든 재량적 행위가 그러하듯이 유예제도는 제도 자체보다도 어떻게 운영하는가가 더 중요하다고 할 수 있다.¹⁷²⁾ 1998. 9. 14. 개정후 현행법에서 유지되고 있는 유예제도는 “기준에 일시적으로 미달한 금융기관이 단기간에 그 기준을 충족시킬 수 있다고 판단되거나 이에 준하는 사유가 있다고 인정되는 경우”에 제한적으로 유예를 허용하고 있으므로 이 요건에 해당하지 않는 경우에 유예조치를 취하여서는 안 된다. 금융기관의 부실정도가 심각한 경우에는 대부분 단기간에 기준을 충족하기 어려울 것이고 그렇다면 유예조치의 대상이 될 수 없을 것이다. 이러한 요건에도 불구하고 금융감독기구가 재량권을 남용하거나 근시안적인 결정을 하는 것¹⁷³⁾을 방지하기 위해서는 유예할 수 있는 기간을 합리적인 일정 기간으로 한정하고 유예여부 결정시 예금보험공사 등 관계기관의 의견을 반영하도록 하며, 부실정도가 일정 수준을 넘는 경우에는 유예의 대상으로 삼을 수 없도록 할 필요가 있다.¹⁷⁴⁾ 상호저축은행에 대하여는 2012. 1. 17. 상호저축은행업감독규정의 개

171) 한기정, “금산법상 적기시정조치의 법적 문제점에 대한 고찰”, **상사법연구**, 제26권 제2호(한국상사법학회, 2007), 544-545쪽도 같은 취지. 한편 정영철, “대법 2012. 3. 15 선고 2008두4619 판결에 대한 평석: 금융위 적기시정조치에 대한 사법적 통제의 한계”, **한국금융법학회지**, 제9권 제1호(한국금융법학회, 2012. 8), 504-505쪽과 심영, 전계논문(각주 111), 123쪽은 유예제도의 폐지를 주장하였다.

172) 이해영, 전계논문(각주 57), 133-142쪽은 2003년-2004년 엘지카드 사례에서 금융감독위원회가 적기에 적기시정조치를 취하지 않았음을 지적하고 그 원인과 영향을 분석하였다. 김태은, “제도의 유사성과 이질성의 원인에 관한 연구: 적기시정조치제도를 중심으로”, **한국행정학보**, 제46권 제4호(한국행정학회, 2012 겨울), 256쪽은 2000년부터 2011년까지 증권회사와 저축은행에 대하여 적기시정조치를 유예한 9건의 사례를 요약하였다.

173) 국무총리실, 금융감독혁신방안(2011. 9. 2), 6쪽은 “금융시장 안정을 위해 부실저축은행에 대한 적기 시정조치를 발동하는 대신 유예권을 과도하게 행사하고 M&A를 추진한 결과, 부실이 오히려 크게 확대되는 사례도 발생”하였다고 지적하였고, 전성인/김기홍/김상조/함준호, 전계 보고서(각주 26), 25쪽도 유사한 지적을 하였다. 전선애, 전계논문(각주 112), 97쪽은 2002년 경영개선명령 유예후 1년 뒤 결국 영업인가가 취소된 김천저축은행 사례를 들고 있다.

174) 국무총리실, 금융감독혁신방안(2011. 9. 2), 17-19쪽은 이와 유사한 내용으로 유예제도를 개선할 것으로 제시하였고, 김준경/신인석/김현욱/박창균/임경목/강동수, “업무영역·제재·적기시정조치 개선방향에 대한 연구”, **금융연구**, 제18권 별책(한국금융연구원, 2004), 13-14쪽은 적기시정조치의 유예제도의 폐지와 아울러 명확한 목표설정과 발동기준의 개선 등을 제시하였다.

정으로 유예기간을 3개월 이내로 정하도록 하고, 해당 상호저축은행이 제출한 경영개선계획을 예금보험공사에게 보낸 후 그 계획 승인 및 경영개선요구 유예여부 결정 이전에 예금보험공사의 의견을 요청하도록 하는 등(상호저축은행업감독규정 제49조 제2항, 제6항, 제8항) 어느 정도 보완되었다. 은행·보험·증권회사 등에 대한 적기시정조치에 관하여는 법규상 보완이 이루어지지 않았으나 유사하게 운영되는 것이 바람직할 것이다.

한편 적기시정조치의 이행기간의 장기화에 따른 문제점도 지적되었고,¹⁷⁵⁾ 권고·요구·명령의 3단계로 되어 있는 적기시정조치의 내용에 관하여는 경고·명령의 2단계로 단순화하자는 주장도 있어,¹⁷⁶⁾ 효과적인 적기시정조치의 운영에 대한 심도 있는 검토가 필요하다.

마지막으로 주목할 만한 사항은 건전성규제와 더불어 부실금융기관 관련 사항도 법률상 명확하고 상세한 근거를 두어 금융규제감독의 방법면에서 법의 지배가 강화되었다는 점이다. 특히 적기시정조치에 관한 법적 근거와 적기시정조치로 취할 수 있는 조치(예: 자본의 감소, 계약이전 등)를 이행하기 위한 구체적인 내용이 법률에 규정되었고, 이러한 조항의 합헌성과 적법성에 대하여 의문이 제기되었으나 대체로 헌법에 위반하지 않고 적법한 것으로 판단되었다.¹⁷⁷⁾ 다만, 관리인의 선임과 권한 등 일부 논란의 여지가 있는 조항들이 있고,¹⁷⁸⁾ 적기시정조치의 요건에 관하여는 실제적인 면이나 절차적인 면에서 모두 해석의 여지가 많이 남아 있어 실제 운영상 논란이 제기될 여지가 있다.¹⁷⁹⁾ 그러나 적기시정조치가 발동되는 상황의 다양성과 시급성에 비추어 법률로 모든 구체적 상황을 규율할 수 없을 것이고 어느 정도는 금융감독기구의 합리적인 운영에 의존할 수밖에 없을 것이다.

3.6.4. 금융지주회사 제도의 도입

금융기관의 지배구조의 개선, 건전성규제와 여신관리의 강화 및 부실금융기관 관련 법제의 개선은 모두 개별 금융기관의 건전성 확보를 통하여 금융시스템 리스

175) 금융감독위원회 정례브리핑자료, 상호저축은행 적기시정조치 개선방안(2006. 7. 4).

176) 정영철, 전계논문(각주 171), 504-505쪽.

177) 각주 116, 118, 119, 121, 122, 124, 125에 언급한 헌법재판소 결정 및 대법원판결들. 하급심판결들에 대하여는 권순일, “부실금융기관의 처리에 관한 쟁송”, BFL, 제7호(서울대학교 금융법센터, 2004. 9), 57-80쪽.

178) 권순일, 전계논문(각주 177), 76-77쪽.

179) 정영철, 전계논문(각주 171), 509-510쪽은 법원의 과도한 절차적 통제의 문제점을 잘 지적하였다.

크를 예방하기 위한 장치들이라고 할 수 있는데 반하여, 금융지주회사 제도는 금융기관의 효율성을 도모하여 경쟁력을 제고하기 위한 것이다. IMF 구제금융 이후 금융산업의 구조조정이 활발히 이루어져서 일반은행의 숫자가 대폭 감소하였고,¹⁸⁰⁾ 금융지주회사 제도의 도입으로 주요 은행들이 모두 금융지주회사로 전환하는 등¹⁸¹⁾¹⁸²⁾ 금융기관의 대형화와 그룹화가 촉진되었다.¹⁸³⁾¹⁸⁴⁾

- 180) 1997년 말 35개이던 은행(특수은행 포함)이 2013년 12월말 7개의 시중은행, 6개의 지방은행, 농협, 수협, 중소기업은행, 한국산업은행의 17개로 재편되었고, 금융지주회사에 속한 지방은행 3곳을 제외하면 실질적으로 14개가 되었다고 할 수 있다. 공적자금관리위원회, **공적자금관리백서**(2007. 8), 218쪽 및 금융감독원 금융통계정보시스템.
- 181) 2013년 12월말 현재 13개의 금융지주회사가 설립되어 있고 11개가 은행을 주된 자회사로 하는 금융지주회사들이다. 우리, 신한, 하나, KB, SC, 산은, 씨티, BG, DGB, 농협, JB의 11개가 은행을 주된 자회사로 두고 있고 메리츠는 보험회사를 한국투자증권회사를 주된 자회사로 두고 있다(출처: 금융감독원의 금융통계정보시스템).
- 182) 금융지주회사 제도 도입 초기에는 “부실금융기관 정리과정에서의 충격완화라는 다소 소극적인 측면이 강했다”는 지적도 받았으나(노혁준, “금융기관의 구조조정과 금융지주회사”, **BFL**, 제7호(서울대학교 금융법센터, 2007. 9), 81쪽), 2008년 이후에 설립된 9건은 부실금융기관 정리와 관계없이 효율성과 경쟁력을 위하여 금융지주회사 제도를 활용하고자 한 것으로 보인다.
- 183) 함준호, “외환위기 10년: 금융시스템의 변화와 평가”, **경제학연구**, 제55집 제4호(한국경제학회, 2007. 12), 417-427쪽은 금융구조조정과정에서 금융기관의 대형화·그룹화가 급격히 진행된 점을 지적하고 대형화·그룹화로 인하여 시스템 위험 발생소지가 상승할 가능성이 높은 것으로 판단하였다.
- 184) 실증연구결과는 대체로 금융지주회사 제도의 이용이 금융산업의 효율성 또는 경영성파에 미친 영향은 미미하거나 부정적인 것으로 나오고 있다. 차현진/최준환, “은행산업의 구조변화가 효율성에 미친 영향”, **한국은행 조사연구**, 2008-31; 한국은행, “금융지주회사의 도입효과 분석과 발전방향”, **한국은행 조사통계월보**(2008. 9)는 금융지주회사 제도 이용이 금융산업의 효율성 또는 경영성파에 미친 영향이 미미하거나 불분명하다고 보았고, 이명철/박주철, “금융지주회사 설립전후 투자자 반응”, **대한경영학회지**, 제23권 제1호(대한경영학회, 2010. 2)는 투자자들이 ‘금융지주회사 출범이 금융지주회사와 주요 자회사인 은행의 기업가치 증대로 이어질 것’이라고 판단하지 않는다는 실증분석결과를 제시하였다. 박종원/박래수/장욱/고종권/정혜정, “복합금융그룹화가 금융그룹 및 소속금융회사의 기업가치에 미치는 효과”, **금융연구**, 제23권 제2호(한국금융학회, 2009), 97-131쪽은 금융지주회사그룹 4개를 포함한 18개의 복합금융그룹을 대상으로 복합금융그룹화가 소속금융회사의 기업가치에 미치는 영향은 대체로 부정적이라는 실증분석결과를 제시하였고, 다른 한편 박종원/박래수/장욱/정혜정, “복합금융그룹화가 소속 금융회사의 부실위험에 미치는 영향”, **재무관리연구**, 제26권 제2호(한국재무관리학회, 2009), 113-153쪽은 복합금융그룹에 소속된 금융회사의 부실위험은 금융그룹의 대형화와 복합화의 정도가 높을수록 낮아진다는 연구결과를 제시하였다. 정형권/강중규, “은행 대형화 및 시장집중도 상승이 은행 효율성에 미친 영향”, **금융경제연구**, 제274호(한국은행, 2006)는 합병이나 지주회사를 통한 은행 간 통합이 비용효율성을 제고하지는 못했고 이익 효율성을 개선한 것으로 나타났으나 은행 간

금융지주회사 제도는 금융산업의 경쟁력 강화를 도모하기 위한 것이지만 지주회사 체제로 인하여 위험이 집중되거나 지주회사 체제 내에서 위험이 전이되지 않도록 하는 것이 중요하다. 특히 현행 「금융지주회사법」상으로는 동일한 금융지주회사가 복수의 자회사를 통하여 예금자의 예금을 기초로 하는 전통적인 은행업무와 높은 위험을 부담하는 투자금융 업무를 행할 수 있다는 점에서 위험전이의 방지가 중요하다. 이미 「금융지주회사법」은 이에 관한 여러 장치를 두고 있으므로 실제 운용을 어떻게 할 것인가가 문제다. 다른 한편 시스템 위험을 증가시키거나 고객의 이익을 해치지 않는 한 금융지주회사소속 자회사는 금융지주회사에 소속되어 있다는 점을 감안하여 효율적으로 경영할 수 있도록 할 필요가 있다. 금융지주회사 법제를 발전시키기 위해서는 위험 전이의 방지와 효율성의 증진을 어떻게 조화시킬 것인지에 대한 심도 있는 연구가 필요할 것이다.

4. 금융상품 관련 법제

4.1. 개관

1997년 경제위기의 직접적인 영향을 받아 두 개의 중요한 새로운 금융상품에 관한 법제가 도입되었다. 은행들이 가지고 있던 부실채권을 처리하기 위한 방안 중의 하나로 도입된 자산유동화 법제와 증권투자신탁제도를 보완하기 위하여 도입된 증권투자회사 제도가 그것이다.

이 두 가지 금융상품 이외에도 새로운 금융상품에 관한 법 전반이 IMF 구제금융의 간접적인 영향을 받았다고 할 수 있다. 양해각서는 금융부문의 광범위한 구조조정 및 개혁과 더불어 신속한 자본자유화를 추진하도록 하였고, 자본자유화에는 외국인에 대한 국내 금융산업 개방(우호적 M&A 허용, 국내 은행 또는 증권 현지법인의 설립 등)과 주식시장의 개방을 포함하였다. 이러한 금융산업과 주식시장의 개방은 자연스럽게 금융시장에서의 새로운 상품 개발을 통한 경쟁을 가져왔고, 기존 법제상 새로운 금융상품 개발에 장애가 되는 요소들을 제거해 나가기 시작했다. 증권거래법상 증권의 개념이 한정적이었기 때문에 증권회사의 업무개발에 한계가 있었고, 이를 해소하기 위한 증권거래법 개정이 여러 차례 이루어지다가, 결국 자본시장법상 금융투자상품이라는 개념의 도입에까지 이르게 되었다.

통합에 따른 경쟁해소와 시장지배력 증대도 수익성 제고에 기여했을 것으로 보인다.

한편, 양해각서는 금융거래의 투명성을 보장하고 부패를 줄이기 위하여 금융실명제의 기본 골격을 유지하도록 하였다. 이에 따라 1993년의 대통령 긴급재정경제명령을 대체하는 「금융실명거래 및 비밀보장에 관한 법률」을 제정(법률 제5493호, 1997. 12. 31. 제정 및 시행)하여 금융실명제를 항구적인 제도로 정착시켰다. 금융실명제는 종전의 법제와 기본적으로 같은 내용이므로 자세히 살펴보기 아니하고, 아래에서는 자산유동화, 증권투자회사를 비롯한 집합투자 및 기타 새로운 금융상품 관련 법제의 3가지로 나누어 검토한다.¹⁸⁵⁾

4.2. 자산유동화 법제의 도입

4.2.1. 「자산유동화에 관한 법률」 제정의 배경

1997년 초중반 종합금융회사들을 중심으로 일부 금융기관이 외화 유동성 확보를 위하여 자산유동화거래를 시도하였으나 성공적으로 마무리하지 못하였다. 경제위기의 발생 때문에 거래가 성사되지 않았다고 할 수 있겠으나, 자산유동화거래에 대한 법적인 불확실성도 자산유동화거래가 수월하게 진행되지 못하게 된 데 기여하였다고 하지 않을 수 없었다.¹⁸⁶⁾ 이후 경제위기의 발생으로 많은 부실채권이 발생하였고, 이를 보유·양수한 금융기관과 성업공사가 채권등 자산을 자본시장을 통하여 유동화하여 자금을 원활하게 조달할 수 있도록 하기 위한 목적으로¹⁸⁷⁾ 1998. 9. 16 「자산유동화에 관한 법률」(법률 제5555호, 1998. 9. 16. 시행)이 제정되었다.¹⁸⁸⁾

4.2.2. 「자산유동화에 관한 법률」상 자산유동화거래의 구조와 규제의 기본틀

「자산유동화에 관한 법률」은 자산유동화를 위한 특별목적기구(special purpose

¹⁸⁵⁾ 본문에서 언급한 법제의 변화 이외에도 이자제한법이 1998. 1. 13. 폐지(법률 제5507호)된 점도 금융거래 관련 입법으로 특기할 사항이다. 이자제한법은 2007년 다시 제정되었다(법률 제8322호, 2007. 3. 29. 제정, 2007. 6. 30. 시행).

¹⁸⁶⁾ 김용호/이선지, “자산유동화거래의 법적 과제”, 박준/정순섭 편저, **자산유동화의 현상과 과제**(제1권)(소화, 2009), 95쪽.

¹⁸⁷⁾ 1998. 8. 정부제출, 자산유동화에 관한 법률안 제안이유.

¹⁸⁸⁾ 「자산유동화에 관한 법률」 제정 이외에도 부실채권과 이와 관련된 부동산 처분으로 외화자금을 조달할 수 있도록 「외국인토지법」을 개정하였다(법률 제5544호, 1998. 5. 25. 전부개정. 1998. 6. 26. 시행)(외국인의 토지취득계약에 대한 사전 허가 제도를 군사시설보호구역 등 일부를 제외하고는 사후 신고제도로 변경함).

vehicle)에 해당하는 유동화전문회사 또는 신탁이 자산보유자로부터 유동화자산을 양도·신탁받아 이를 기초로 유동화증권을 발행하고, 유동화자산을 관리·운용·처분함으로써 얻는 수익으로 유동화증권의 원리금·배당금·수익금을 지급하는 구조로 자산유동화를 함을 명시하고(동법 제2조 제1호), 자산유동화를 하기 위해서는 자산유동화계획을 금융감독위원회에 등록하여야 하며(동법 제3조 제1항, 제4조), 자산유동화계획에 따른 유동화자산의 양도·신탁시에는 자산양도등록을 금융감독위원회에 하도록 하는 등(동법 제6조 제1항), 자산유동화 거래구조와 규제의 기본 틀을 규정하였다.

4.2.3. 유동화전문회사의 특별목적기구로서의 성격과 투자자 보호

『자산유동화에 관한 법률』상 유동화전문회사는 직원을 고용할 수 없고(동법 제20조 제2항), 유동화자산의 관리를 자산관리자에게(동법 제10조), 기타 업무를 업무수탁자에게 위탁하며(동법 제23조), 자산유동화계획에 따른 업무 이외의 업무를 수행할 수 없도록 함으로써(동법 제20조 제1항), 유동화전문회사가 특별목적기구에 불과하다는 점을 법률상 명확히 하였다.

자산유동화회사의 특별목적기구적 성격에 비추어 투자자의 입장에서는 자산관리자의 유동화자산 관리와 업무수탁자의 수탁업무 수행이 매우 중요하다. 우선 『자산유동화에 관한 법률』은 자산관리자에게 유동화자산 구분관리의무를 부과하고(동법 제11조 제1항), 자산관리자가 위탁관리하는 유동화자산은 자산관리자가 파산하여도 그의 파산재단을 구성하지 않으며(동법 제12조 제1항), 자산관리자의 채권자가 유동화자산을 강제집행할 수 없도록 하였다(동법 제12조 제3항). 이러한 조항은 『신탁법』상 수탁자의 분별관리의무(현행 신탁법 제37조) 및 수탁자 파산시 신탁재산이 파산재단을 구성하지 않는다는 원칙(현행 신탁법 제24조)과 같은 취지의 조항이라고 할 수 있다. 유동화자산의 소유권이 자산관리자에게 이전되는 것은 아니므로 자산관리자가 신탁법상의 수탁자는 아니겠으나, 유동화자산이 현금으로 바뀔 수 있고(채권의 추심 등) 현금은 점유자에게 소유권이 귀속되는 것이 통상일 것이므로 실질적으로 신탁법상의 수탁자와 다름이 없게 된다는 점을 반영하였다고 할 수 있다. 반면 『자산유동화에 관한 법률』은 업무수탁자의 의무에 대하여 아무런 조항을 두고 있지 않다. 업무수탁자는 재산을 수탁받은 것은 아니고 유동화전문회사의 일정한 업무를 수탁받은 것이므로 신탁법상의 수탁자에 해당하지는 않겠으나, 수탁받은 업무의 수행시 선관주의의무, 충실의무, 위탁자 및 수익자의 이익에

반하는 행위를 하지 않을 의무 등은 신탁법상의 수탁자와 유사하게 부담한다고 보아야 할 것이다.

4.2.4. 자산유동화거래의 실제법적인 면에 관한 특례조항

(1) 진정한 매매

「자산유동화에 관한 법률」은 자산유동화 거래의 실제법적인 면에 대해서도 중요한 조항들을 두었다. 특히 자산유동화거래에서 가장 중요한 법적인 고려요소 중의 하나는 유동화자산이 원래 그 자산을 가지고 있던 자산보유자의 소유를 벗어나 유동화전문회사의 소유가 됨이 확실하여야 한다는 점이다. 자산유동화 거래를 행한 후 자산보유자가 도산하는 경우 도산절차에서 자산유동화거래가 실질적으로는 ‘자산보유자가 유동화자산을 담보로 제공하고 자금을 조달한 거래’로 인정될 우려가 없어야 한다. 이러한 우려를 불식시키기 위해서는 자산보유자가 유동화자산을 유동화전문회사에게 양도한 행위가 이른바 ‘진정한 양도(true sale)’로 인정되어야 한다. 자산유동화거래의 기원지이고 가장 활발하게 이루어지고 있는 미국에서는 진정한 양도에 해당하는지 여부에 대한 기준이 많은 판례를 통하여 어느 정도 정리되어 있다고 할 수 있겠으나,¹⁸⁹⁾ 당시 우리나라에서는 그러한 기준이 확립되어 있지 않았으므로 실제 자산유동화거래에서 진정한 양도에 해당하는지 여부에 대하여 법적인 불확실성이 있었다. 이 문제를 해결하기 위하여 「자산유동화에 관한 법률」은 자산유동화를 위한 유동화자산의 양도는 일정한 요건을 갖추도록 하였고 그 요건을 갖춘 경우에는 담보권의 설정으로 보지 않는다고 명시하여(동법 제13조), 진정한 매매에 관한 안전항(safe harbor)조항을 두었다.

(2) 채권양도 대항력, 근저당권 피담보채권의 확정 및 소유권·저당권 취득에 관한 특례

자산유동화거래의 실제법적인 면에 관한 또 다른 중요한 조항은 채권양도시의

¹⁸⁹⁾ 미국의 진정한 매매의 법리에 대하여는 Kettering, Kenneth C., “True Sales of Receivables: A Purpose Analysis”, *American Bankruptcy Institute Law Review*, Vol. 16, Issue 2 (Winter 2008), pp. 511-562; 윤부찬, “자산유동화와 진정한 매매의 법리”, **비교사법**, 제14권 제3호(하)(통권 제38호)(한국비교사법학회, 2007), 1041-1078쪽; 함대영, “미국법하에서의 진정한매매 이론과 그 시사점”, **인권과 정의**, 제416호(대한변호사협회, 2011. 4), 6-28쪽.

대항력에 관한 것이다. 대표적인 유동화자산인 채권(債權)을 유동화하기 위해서는 채권을 양도하고 양도에 필요한 대항요건 및 저당권으로 담보된 채권인 경우 저당권 취득 절차를 거쳐야 하며, 저당권실행으로 취득한 부동산의 유동화시에는 소유권이전 절차를 거쳐야 한다. 『자산유동화에 관한 법률』은 이러한 절차의 시간과 비용을 절약할 수 있도록 채권양도 대항요건에 관한 특례, 190) 근저당권의 피담보채권 확정에 관한 특례¹⁹¹⁾ 및 저당권·소유권 취득에 관한 특례¹⁹²⁾를 규정하였다.

4.2.5. 자산보유자의 자격에 대한 규제

『자산유동화에 관한 법률』 제정시에는 법률에 규정된 여러 특례조항 및 세제상의 혜택이 자산유동화 거래에 부여된다는 인식 하에서¹⁹³⁾ 이 법제도를 이용할 수 있는 사람, 즉 자산보유자를 은행, 증권회사, 보험회사 등 각종 금융기관과 성업공사, 한국토지공사, 한국주택공사, 국민주택기금 등 부동산 처분의 필요성이 있는 공기업으로 한정하였고, 국무회의 심의과정에서 “국제적 신인도가 높은 외국법인으로서 금융감독위원회가 인정하는 법인”도 포함되도록 하였다(동법 제2조 제2호).¹⁹⁴⁾¹⁹⁵⁾

190) 채무자에 대한 대항요건은 양도인 또는 양수인이 통지함으로써 갖출 수 있고 채무자의 소재불명 등으로 주소지로 양도통지를 할 수 없는 경우 공고로 갈음할 수 있도록 하였으며(『자산유동화에 관한 법률』 제7조 제1항), 유동화자산에 대한 동법 제6조 제1항에 따른 양도등록을 한 경우 제3자에 대한 대항요건을 갖춘 것으로 보도록 하였다(동법 제7조 제2항).

191) 채권의 양도인인 자산보유자가 채무자에게 근저당권의 피담보채권의 금액을 정하여 추가로 채권을 발생시키지 아니하고 그 채권의 전부를 양도 또는 신탁하겠다는 의사를 내용증명우편으로 발송한 때에는 그 발송일 다음 날에 당해채권은 확정된 것으로 보도록 하고, 다만, 채무자가 10일 이내에 이의를 제기한 때에는 확정되지 않도록 하는 채무자 보호조항을 두었다(『자산유동화에 관한 법률』 제7조의2). 결국 채권자의 확정통지 발송일 다음 날 피담보채권이 확정되지만 채무자의 통지수령후 10일 이내 이의가 있으면 확정의 효력이 인정되지 않으므로 통지가 도달하지 않으면 확정의 효과가 발생할 수 없다.

192) 유동화전문회사가 저당권으로 담보되는 채권을 양수하는 경우 등기·등록을 하지 않더라도 자산양도 등록시 저당권을 취득한 것으로 보며(동법 제8조 제1항) 금융기관의 부실자산정리 또는 기업구조조정을 위하여 성업공사·한국토지공사가 취득한 부동산을 자산유동화하는 경우 유동화전문회사는 소유권이전등기를 하지 않더라도 자산양도 등록시 소유권을 취득하는 것으로 간주한다(동법 제8조 제2항).

193) 자산유동화 실무연구회, **금융혁명 ABS - 자산유동화의 구조와 실무**(한국경제신문사, 1999), 302-303쪽.

194) 국회 재정경제위원회 전문위원, 자산유동화에 관한 법률안 검토보고(1998. 8), 5쪽.

195) “국제적 신인도가 높은”이라는 요건은 2000. 1. 21. 개정(법률 제6181호, 2000. 1. 21.

그러나 이러한 제한에 대하여는 국회심의과정에서 국내 일반기업도 자금조달의 새로운 방법으로 자산유동화를 이용할 수 있어야 형평에 맞다는 이유에서 국내법인도 포함시켜야 한다는 비판을 받았고,¹⁹⁶⁾ 결국 “국제적 신인도가 높은 외국법인”이 아니라 “국제적 신용도가 높은 법인”으로서 자산유동화의 필요성이 있다고 금융감독위원회가 인정하는 법인으로 문안이 변경되어 입법되었다. 금융감독위원회는 이 조항에 따라 자산유동화 제도를 이용할 수 있는 일반기업의 요건으로 주권상장법인으로서 해외에서 증권을 발행한 실적이 있고 투자적격의 신용평가등급을 받았을 것을 요구하였다(1998. 11. 13. 제정 「자산유동화업무처리에 관한 규정」 제2조 제1항). 주권상장법인에 대하여는 해외증권발행실적 요건과 투자적격등급요건이 삭제되고(2000. 4. 28. 개정과 2000. 6. 23. 개정), 투자적격 신용등급을 가진 비상장법인도 금융감독위원회 등록법인인 경우에는 자산보유자가 될 수 있도록 개정되었다(2000. 6. 23. 개정). 이러한 자산보유자 자격에 대한 제한은 「자산유동화에 관한 법률」의 적용을 받지 않는 이른바 비전형유동화 거래가 발생하게 된 하나의 원인이 되었다.

4.2.6. 주택저당채권유동화

「자산유동화에 관한 법률」은 금융기관과 일반기업의 원활한 자금조달을 통한 재무구조 건전성의 개선 이외에 “장기적인 주택자금의 안정적인 공급을 통하여 주택금융기반을 확충”한다는 점도 입법목적으로 하고 있다(동법 제1조). 유동화전문회사는 특별목적기구로서 일종의 서류상 회사(paper company)에 불과하므로 장기채권인 주택저당채권의 유동화 촉진을 위해서는 실체를 가진 회사가 발행할 필요가 있다.¹⁹⁷⁾ 이를 위하여 「주택저당채권유동화회사법」(법률 제5692호, 1999. 1. 29. 제정, 1999. 4. 30. 시행)을 제정하여 실체가 있는 회사인 주택저당채권유동화회사가 주택저당채권¹⁹⁸⁾을 양수하여 이를 담보로 주택저당채권담보부증권을 발행하거나, 또는 주택저당채권을 기초로 수익증권인 주택저당증권을 발행하도록 하였다(동법 제2조 제1호). 1999년 한국주택저당채권유동화주식회사가 설립되어 주택저당채권 유동화 업무를 수행하다가 「한국주택금융공사법」(법률 제7030호, 2003. 12. 31. 제

시행)시 “신용도가 우량한”으로 개정되었다.

196) 국회 재정경제위원회 전문위원, 자산유동화에 관한 법률안 검토보고(1998. 8), 4-5쪽.

197) 국회 재정경제위원회 전문위원, 주택저당채권유동화회사법안 검토보고(1998. 12), 8쪽.

198) 주택 구입 또는 건축에 소요된 대출자금과 이 자금의 상환을 위한 대출자금에 대한 채권으로서 그 주택에 설정된 저당권으로 담보된 채권.

정, 2004. 3. 1. 시행)에 따라 설립된 한국주택금융공사가 그 영업을 양수하였다(동법 부칙 제8조, 제9조).

채권유동화계획의 등록(한국주택금융공사법 제23조), 주택저당채권 양도등의 등록(동법 제24조), 진정양도의 요건(동법 제25조), 양도의 대항요건에 관한 특례(동법 제26조), 근저당권으로 담보된 채권의 확정(동법 제27조), 저당권 취득에 관한 특례(동법 제28조) 등 유동화거래에 대한 실체법적인 사항에 관한 특례가 인정된다는 점 및 유동화대상인 주택저당채권의 구분관리, 구분관리되는 주택저당채권이 한국주택금융공사의 파산재단을 구성하지 않으며 공사의 채권자가 강제집행할 수 없다는 점(동법 제30조) 등 투자자 보호를 위한 조항들은 「자산유동화에 관한 법률」과 매우 유사하다.

4.3. 집합투자 법제¹⁹⁹⁾

4.3.1. 증권투자회사 제도의 도입

(1) 제도 도입의 배경과 경과

IMF 구제금융 전까지 투자자들의 자금을 모아 전문가가 운용하는 집합적 간접 투자는 「증권투자신탁업법」(법률 제2129호, 1969. 8. 4. 제정)에 따른 증권투자신탁회사가 운용하는 증권투자신탁과 「신탁법」에 따른 신탁업 인가를 받은 은행이 운용하는 합동운용 금전신탁의 형태로 이루어져 왔다.²⁰⁰⁾ 1997년 경제위기를 맞아

199) 본문에서 논의한 증권투자회사법의 제정과 펀드투자대상의 확대 이외에 펀드 환매시의 법률관계를 정리하여 분쟁발생을 감소시킨 것도 IMF 구제금융 시기의 펀드관련 법제의 변화 중 중요한 사항이다. 법률 제5558호(1998. 9. 16. 일부개정)로 개정되기 전의 증권투자신탁업법상 수익증권 소유자의 환매청구시 운용과 판매업무를 모두 담당하던 투자신탁회사는 고유재산으로 환매하여야 하고 환매가액은 장부가를 기초로 산정한 기준가격에 따랐다. 투자신탁회사가 환매한 수익증권을 다시 매각하지 못하면 이른바 미매각수익증권으로 보유하여야 했고 투자신탁회사가 부실화되는 원인이 되었다{국회 재정경제위원회, 증권투자신탁업법중개정법률안 심사보고서(1998. 9), 17쪽}. 1998. 9. 16. 증권투자신탁업법 개정(법률 제5558호)으로 신탁의 일부해지의 방법에 의하여 조성한 현금으로 환매청구에 응하도록 하고(동법 제7조), 위탁회사의 고유재산으로 환매할 수 있다는 조항(동법 제30조)을 삭제하며, 기준가격을 시가로 평가하도록 하였다(동법 제29조 제2항). 현행 자본시장법은 이 원칙을 유지하면서 더 상세한 조항을 두고 있다(동법 제235조, 제236조, 제238조).

200) 집합적 간접투자제도의 연혁에 대하여는 김철배/박정훈/박철영/서종균/안창국/양중식/장봉기/정철, **간접투자 해설**(박영사, 2005), 32-39쪽.

“신탁재산의 부실이 위탁회사로 전이되어 위탁회사의 부실을 초래하였고 신탁재산간 부당거래의 가능성이 제기되어 투자신탁제도에 대한 불신이 유발되[어] ... 집합투자에 있어서 국제적 정합성을 제고하고 자본시장의 질적 고도화를 도모하기 위하여”²⁰¹⁾ 1998. 9. 16. 「증권투자회사법」(법률 제5557호, 1998. 9. 16. 시행)을 제정하여 회사형 집합간접투자기구인 증권투자회사 제도를 도입하였다. 「증권투자회사법」을 제정할 당시 증권투자회사는 “기존의 계약형에 비하여 설립이 용이하고 운용상의 제약이 적어 투자자의 다양한 자산운용욕구에 부응할 수 있으며, 투자자가 주주로서의 권리를 지녀 투자자 보호에 보다 충실하다는 등의 이점이 있음”이 강조되었다.²⁰²⁾

증권투자신탁과 증권투자회사가 실질적으로 같은 기능을 함에도 불구하고 법적인 형태가 다르다는 이유로 별개의 법으로 규율되게 되는 문제가 있어 양 제도를 통합하여 2003. 10. 4. 「간접투자자산운용업법」(법률 제6987호, 2004. 1. 5. 시행)이 제정되었고 이는 다시 자본시장법 제정시 흡수되어 이제는 특별법²⁰³⁾에서 규율하고 있는 벤처투자펀드, 구조조정펀드 등 일부 특수한 목적의 펀드를 제외하고는 자본시장법이 집합적 간접투자 제도를 총괄하여 규율하고 있다.

(2) 증권투자회사의 특수성

증권투자회사는 증권투자신탁과 마찬가지로 금융감독기구의 감독을 받는다.²⁰⁴⁾ 증권투자회사는 자산을 주로 유가증권 등에 투자하여 수익을 주주에게 배분하는 것을 목적으로 하는 주식회사로서 본점외의 영업소를 설치하거나 직원을 고용하거나 상근인 임원을 둘 수 없다(증권투자회사법 제2조 제1호, 제3조 제1항, 제4조 제

201) 현대증권주식회사, **투자신탁의 이론과 실무**(무한, 2002), 463쪽.

202) 국회 재정경제위원회 전문위원, **증권투자회사법안 검토보고**(1998. 12), 3쪽.

203) 부동산투자회사법, 선박투자회사법, 기업구조조정투자회사법, 중소기업창업지원법, 산업발전법, 사회기반시설에 대한 민간투자법, 벤처기업육성에 관한 특별조치법, 부품소재기업지원특별법, 문화산업진흥기본법, 여신전문금융업법 등.

204) 증권투자회사가 증권투자를 하기 위해서는 금융감독위원회에 등록하여야 한다(증권투자회사법 제12조). 증권투자회사로부터 업무를 위탁받아 수행하는 자산운용회사도 금융감독위원회에 등록하고(동법 제33조 제1항) 일정한 행위준칙의 적용을 받으며(동법 제33조 제3항), 자산보관회사와 판매회사는 신탁업, 은행업, 증권업 등 다른 금융업 인가를 받은 회사가 행하여야 하고(동법 제39조 제3항, 제41조 제2항), 금융감독위원회와 금융감독직장은 이들 회사와 증권투자회사를 감독 검사할 수 있고 그 결과에 따라 금융감독위원회가 등록취소, 업무정지 등의 조치를 취할 수 있다(동법 제61조 제2항 및 제5항).

2항)는 점에서 「자산유동화에 관한 법률」에 따른 유동화전문회사와 마찬가지로 일종의 서류상의 회사 내지는 특별목적법인이라고 할 수 있다. 따라서 증권투자회사의 자산의 운용은 자산운용회사에게(동법 제32조 제1항), 자산의 보관은 자산보관회사에게(동법 제39조 제1항), 주식의 모집과 판매는 판매회사에게(동법 제41조 제1항), 명의개서 등의 업무는 일반사무수탁회사에게(동법 제42조 제1항) 각각 위탁하도록 하였다.²⁰⁵⁾

증권투자회사는 주식회사의 형태를 취하고는 있지만 서류상의 회사에 불과하여 특수한 지배구조를 가지고 있다. 우선 이사회는 운영이사과 감독이사로 구성되 감독이사의 숫자가 운영이사보다 많도록 하였고(동법 제17조), 감사는 회계법인에 소속된 공인회계사로 자격을 제한하였다(동법 제26조). 증권투자회사법 제정시에는 운영이사도 자연인일 것을 전제로 하였고 감독이사와 더불어 감사도 두도록 하였으나, 운영이사 제도는 상근임원을 두지 못하도록 한 조항과 조화를 이루기 어렵고, 감독이사 제도와 감사 제도는 기능이 중복된다고 할 수 있었다. 2003. 10. 4. 간접투자자산운용업법 제정시 투자회사의 이사를 법인이사와 감독이사로 구분하고 법인이사는 자산운용회사가 맡도록 하였으며(간접투자자산운용업법 제77조), 투자회사에 감사는 두지 않도록 하여(동법 제181조 제2항), 이러한 문제를 해소하였다.

투자신탁의 경우에는 투자자(즉 수익증권 소지자)가 수익자로서의 권리를 가지는데 반하여, 증권투자회사의 투자자는 주주이므로 상법상 주식회사의 주주로서의 권리를 행사할 수 있다. 주주는 주식회사의 기업지배구조의 중요한 일부를 이루는 주주총회를 통하여 사적 자치를 더 효과적으로 할 수 있을 것이라는 점이 증권투자회사 제도 도입의 배경이기도 하다. 증권투자회사의 주주는 서면으로 의결권을 행사할 수 있도록 하였다(증권투자회사법 제16조). 1999년말 상법상 의결권 서면행사 제도가 도입된 것보다 1년 이상 앞서 증권투자회사법에 도입된 것이다. 또한 소수주주권의 행사요건을 주권상장법인²⁰⁶⁾과 동일하게 완화하고 대표소송은 1주라도 소유한 주주라면 누구든지 제기할 수 있도록 하여(동법 제84조 제3항) 주주

205) 또한 증권투자회사 중 개방형은 수시로 신주발행과 환매가 이루어지게 되므로 1주당 순자산가치가 중요하고 자본금이라는 개념이 중요하지 않으므로 상법상의 주식회사와는 달리 무액면주식으로 발행할 수 있도록 하였다(증권투자회사법 제43조 제2항). 상법은 2011년 개정(법률 제10600호, 2011. 4. 14. 일부개정, 2012. 4. 15. 시행)에서 비로소 무액면주식의 발행을 허용하였다.

206) 당시 증권거래법 제191조의13 및 제191조의14. 위 III.3.2.3.의 <표 2>.

권을 강화하였다.

(3) 증권투자회사 주식의 모집·판매의 규제

증권투자회사법 제정시에는 증권투자회사 주식의 모집·판매시 증권거래법상의 유가증권신고서 제도의 적용을 배제함으로써(동법 제47조 제4항), 발행시장에서의 투자자 보호가 미비한 문제점이 있었다. 그러나 2000. 1. 21. 개정(법률 제6174호, 2000. 4. 1. 시행)으로 투자설명서를 금융감독위원회에 제출하도록 하고 투자권유시 상대방에게 그 내용을 설명할 의무를 지며(동법 제9조 제2항, 제3항), 판매권유시 사용하는 광고에 포함되어야 할 내용을 정함으로써(동법 제41조의2) 이 문제는 어느 정도 해소되었다고 할 수 있다.

4.3.2. 집합투자기구의 투자대상의 확대

증권투자신탁업법과 증권투자회사법은 증권투자신탁과 증권투자회사가 투자할 수 있는 대상은 유가증권, 유가증권지수(장내파생상품), 금융기관이 발행·매출·중개하는 어음, 외화증권으로 한정하였으나, 자산운용법제를 기능별규제로 개편하면서 제정된 간접투자자산운용업법에서 투자대상을 증권, 장내파생상품뿐 아니라 부동산, 실물자산 및 장외파생상품까지 확대하였다(동법 제2조 제1호, 제27조).

4.4. 금융투자상품

4.4.1. 증권거래법상의 증권의 개념 - 열거주의의 문제점

종래 금융시장에서 거래되는 금융상품은 전통적인 은행이 취급하는 예금과 대출, 전통적인 보험회사가 취급하는 보험상품과 증권회사가 취급하는 증권과 선물로 구성되어 있었다. 투자자의 투자대상이라고 할 수 있는 것은 증권과 선물이었고 증권은 증권거래법에 제한적으로 열거되어 있었다.²⁰⁷⁾ 또한 장외파생상품은 외

207) 양해각서 제출시점인 1997. 12. 3. 현재 유효한 증권거래법(법률 제5254호, 1997. 1. 13. 일부개정, 1997. 4. 1. 시행) 제2조 제1항은 국채, 지방채, 사채, 특별법에 의하여 설립된 법인이 발행한 채권과 출자증권, 주권, 신주인수권을 표시하는 증서, 외국법인이 발행한 증권·증서로 위의 증권·증서의 성질을 구비한 것, 외국법인이 발행한 증권·증서를 기초로 발행한 증권예탁증서, 기타 대통령령으로 정하는 것을 유가증권으로 정의하였다. 증권거래법시행령(대통령령 제15516호, 1997. 11. 29. 타법개정, 1997. 11. 29. 시행) 제2조의3은 수익증권, 일정한 기업어음, 증권거래소가 정한 유가증권흡선을 추가로 유가증권으로 지정하였다.

국환거래법규²⁰⁸⁾에서 규율하고 있는 것 이외에는 금융기관의 업무범위의 문제로 규율되었다.²⁰⁹⁾ 금융혁신 과정에서 새로 도입되는 금융상품이나 투자자가 원하는 것을 충족하기 위한 새로운 금융상품을 개발하는 경우 새로운 종류의 증권을 증권거래법령상 열거된 증권의 정의에 추가하여야만 했다.

실제 「자산유동화에 관한 법률」에 따른 유동화증권 중 수익증권과 출자증권 및 주택저당채권유동화회사법에 따른 주택저당증권은 기존에 열거된 증권에 속하지 않아 「증권거래법시행령」 제2조의3을 개정하여(대통령령 제16367호, 1999. 5. 27. 일부개정 및 시행) 이를 새로이 증권으로 열거하였다. 개별주식옵션을 도입하였을 때도 마찬가지로 「증권거래법시행령」 제2조의3을 개정하여(대통령령 제15687호, 1998. 2. 24. 일부개정, 1998. 4. 1. 시행) 유가증권에 새롭게 열거하여야만 하였다. 주가연계증권(ELS)과 주식워런트증권(ELW)을 처음 발행할 때도 마찬가지로 같은 조항을 개정하여(대통령령 제17907호, 2003. 2. 24. 일부개정 및 시행) 새로운 증권으로 열거하였다.

IMF 구제금융 기간 중 이루어진 금융시스템개혁은 시장원리의 강화를 기본정신으로 하였다. 이를 위해서는 금융기관의 자율적 경영과 혁신 및 상호 경쟁이 필요하였고, 새로운 금융상품의 개발은 혁신과 경쟁의 중요한 구성요소라고 할 수 있었다. 그러나 증권거래법상의 제한된 증권개념은 금융기관의 창의를 바탕으로 한 새로운 금융상품개발에 대한 장애요인이 되었다.

4.4.2. 기능적 규제로의 전환

증권 개념의 열거주의로 인한 문제를 해소하기 위한 방안의 하나로 2005년 「증권거래법시행령」을 개정하여(대통령령 제18757호, 2005. 3. 28. 일부개정, 2005. 3. 29. 시행) 어느 정도 포괄적인 파생결합증권의 개념을 도입하였다(동 시행령 제2조의3 제1항 제8호).²¹⁰⁾ 파생결합증권은 “재정경제부령이 정하는 기준에 따라 (ㄱ)

²⁰⁸⁾ 외국환거래규정 제7-40조 등.

²⁰⁹⁾ 2002. 2. 증권거래법시행령이 개정되어(대통령령 제17518호, 2002. 2. 9. 일부개정 및 시행), 장외파생상품거래가 증권회사의 겸영업무의 하나로 포함되었다(동 시행령 제36조의2 제1항 제1호의2). 장외파생금융거래는 “유가증권시장·협회중개시장 및 선물거래법에 의한 선물시장 밖에서 행하는 통화·유가증권 또는 통화·유가증권의 가격이나 이를 기초로 하는 지수를 대상으로 하는 거래로서 재정경제부령이 정하는 거래”로 정의되었다.

²¹⁰⁾ 당시의 유가증권개념의 한계와 파생결합증권 개념의 도입에 관한 논의는 정순섭, “유가증권개념에 관한 일고 - 「파생결합증권」의 개념을 중심으로”, 증권선물, 제7호(2005).

유가증권의 가격·이자율 또는 이를 기초로 하는 지수의 수치, (ㄴ) 재정경제부령이 정하는 것의 가격·이자율 또는 이를 기초로 하는 지수의 수치 또는 지표, 또는 (ㄷ) 신용위험의 지표 중 어느 하나에 해당하는 것의 변동과 연계하여 미리 정하여진 방법에 따라 이익을 얻거나 손실을 회피하기 위한 계약상의 권리를 나타내는 증권 또는 증서”로 정의되었다.

파생결합증권의 기초자산은 유가증권, 신용위험과 재정경제부령이 정하는 것으로 하여 기초자산의 범위를 재정경제부령으로 쉽게 규율할 수 있도록 하는 한편, 기초자산의 종류가 무엇인지에 관계없이 파생결합이라는 성격에 기초하여 동일하게 규제하도록 하였다. 이와 같은 파생결합증권 개념의 도입은 종전에 증권 형태 또는 발행자에 따라 규제의 대상으로 삼는지 여부가 결정되는 규제체계에서 파생결합이라는 기능을 중심으로 한 규제체계로 이행되는 전환점이 되었다고 할 수 있다. 이러한 기능적 규제로의 방향전환은 이후 2008년 자본시장법이 제정되어 금융투자상품의 개념이 도입되면서 분명하게 드러나게 되었다.²¹¹⁾ 이러한 법제도의 변화와 더불어 IMF 구제금융 시기 이후 금융시장에는 파생금융상품을 비롯한 다양한 새로운 금융상품이 등장하였다.²¹²⁾

4.4.3. 금융상품 판매제도

금융투자상품의 정의가 기능적으로 바뀌고, 다양한 금융투자상품이 개발됨과 아울러 금융투자상품의 개발자가 아닌 판매를 전문으로 하는 금융기관이 판매를 맡게 되었다는 점²¹³⁾을 주목할 필요가 있다. 우선 펀드에 관하여는 증권투자신탁업

211) 파생결합증권의 정의에 있는 ‘재정경제부령이 정하는 기준’{증권거래법시행규칙(재정경제부령 제429호, 2005. 3. 28. 일부개정 2005. 3. 29. 시행) 제1조의3 제2항}은 파생결합증권을 장외파생상품과 구별하는 기준으로 대금전액수령요건(발행자는 증권발행시 대금을 전액 수령하여야 할 것)과 추가지급의무 부존재요건(투자자는 그가 완결권을 행사하여 지급하는 경우는 제외하고 발행시 지급하는 것 이외에는 추가적인 지급의무를 부담하지 않을 것)의 두 가지 요건을 규정하였다. 이 두 가지 요건은 자본시장법상 파생상품과 증권을 구별하는 기준이 되었다. 이 요건에 관하여는 정순섭, 전개 논문(각주 210), 17-18쪽.

212) 위에서 언급한 자산유동화증권, 증권투자회사, 파생결합증권 이외에도 변액보험, 랩어카운트(wrap account), 부동산투자펀드 기타 두 가지 이상의 상품을 합성한 하이브리드형 상품(파생연계예금) 등 다양한 금융상품이 등장하였다. 정영식, “외환위기이후 금융신상품의 도입과 영향”, Issue Paper(삼성경제연구소, 2001. 5.).

213) 전자통신의 발달로 금융기관 직원이 고객을 직접 대면하지 않고 온라인으로 금융상품을 판매하는 규모가 증가하고 있다는 점도 중요한 변화라고 할 수 있다. 금융감독원 보도자료, 온라인 금융상품 판매현황과 시사점(2013. 10. 8).

법(법률 제5044호, 1995. 12. 29. 전부개정 및 시행)에서 수익증권을 판매하는 증권회사를 판매회사로 정의한 이후(동법 제2조 제5항), 판매회사에 은행(증권투자신탁업법 개정, 법률 제5558호, 1998. 9. 16. 일부개정 및 시행)과 보험회사(간접투자자산운용업법 제정, 법률 제6987호, 2003. 10. 4. 제정, 2004. 1. 5. 시행)가 차례로 추가되었다(판매실적은 <표 5>). 또한 2003년 보험업법 개정(법률 제6891호, 2003. 5. 29. 전부개정, 2003. 8. 30. 시행)으로 방카슈랑스 제도가 도입되어 보험상품을 은행 등 다른 금융기관에서도 판매할 수 있게 되었다. 이렇게 다른 금융기관이 개발한 금융상품을 판매하는 업무가 금융기관의 주요 업무가 되는 경우 금융상품 판매시 금융기관이 어떠한 기능을 하여야 할 것인가가 문제될 수 있다. 즉 고객에 대한 조언을 결정한 금융서비스를 제공하는 관계인이 아니면 외관상 고객과의 사이에 대등한 당사자 간의 매매 기타 거래를 행하는 것에 불과한 것인가의 문제가 제기될 수 있다.²¹⁴⁾

<표 5> 간접투자기구 판매잔액 (단위: 조원)²¹⁵⁾

연말	은행	보험회사	증권회사	자산운용사	합계*
2005	63.9	3.6	131.6		200.0
2006	87.7	5.1	134.7	3.1	231.3
2007	126.6	8.9	151.8	4.4	292.4
2008	136.6	12.6	164.4	38.4	352.9
2009	121.1	13.6	176.0	13.3	325.6
2010	96.6	12.7	182.7	10.5	304.7
2011	91.5	11.3	164.2	13.2	283.3
2012	86.2	12.9	183.1	14.4	298.2

주: * 선물회사 기타 판매회사의 판매분도 포함됨

출처: 금융감독원 금융통계월보

214) 미국에서는 금융기관이 종전에는 고객(client)중심으로 평판에 기초하여 영업하는 비즈니스모델에서 거래상대방(counterparty) 중심으로 매매거래(trading)에 기초한 비즈니스모델로 변화하고 있어 고객이 거래상대방에 불과하게 되고 있다고 지적하는 견해도 있다. Macey, 전제서(각주 70), p. 118.

215) 2000년부터 2002년의 증권회사 및 은행의 수익증권 판매실적은 다음과 같다.

2000년: 증권회사 11조 4,543억원(93%), 은행 8,845억원(7%)

2001년: 증권회사 12조 2,810억원(89%), 은행 1조 5,123억원(11%)

2002년: 증권회사 14조 1,772억원(87%), 은행 2조 1,798억원(13%)

채정경제위원회 수석전문위원 김문희, 자산운용업법안(정부제출)검토보고(2003. 4), 40쪽.

4.5. 평가

4.5.1. 자산유동화 법제

(1) 자산유동화 거래의 법적 불확실성 해소

「자산유동화에 관한 법률」은 진정한 매매의 기준을 설정하고, 채권양도 대항력, 근저당권 피담보채권의 확정 및 소유권·저당권 취득에 관한 특례를 둠으로써 자산유동화거래에서 발생하는 주요한 법적 불확실성을 해소하고 비용과 시간을 절약하도록 함으로써 자산유동화거래의 활성화(<표 6>)에 기여하였다.²¹⁶⁾ 또한 특별목적기구(special purpose vehicle)의 개념을 입법적으로 인정함으로써, 일정한 거래만을 위한 법인을 설립한다는 개념이 정착되는 데에도 기여하였다고 할 수 있을 것이다.²¹⁷⁾

216) 민법에 대한 특례조항에 대하여는 비판이 있다. (1) 채권양도의 채무자에 대한 대항력에 관한 특례조항(「자산유동화에 관한 법률」 제7조 제1항)은 너무 쉽게 채무자에 대한 대항요건을 인정하였고, (2) 근저당권의 피담보채권의 확정조항(동법 제7조의2)은 채무자가 가진 계속적 거래를 할 권리를 침해하는 결과가 되며, (3) 저당권·소유권 취득 특례조항(동법 제8조)은 이중양도시의 법률문제를 발생시킨다는 등의 비판을 받았다{김재형, **민법론** I(박영사, 2004), 436-450쪽}. (1)과 (3)의 문제가 실제 발생하는지 여부 및 얼마나 발생하는지에 대한 실증적인 조사는 보지 못하였다. (2)에 대하여는 확정통지가 반송되거나 이의가 제기되는 경우가 약 40%에 이르는 등 채무자가 실제 이의권한을 적극적으로 행사하고 있는 것으로 실무에서는 파악하고 있다{국회정무위원회 수석전문위원 구기성, 이중상환청구권부채권 발행에 관한 법률안 검토보고서(2013. 4), 51쪽}. 보다 근본적으로는 피담보채권이 미확정인 상태로 근저당권을 양도할 수 없다고 하는 법리에 대한 재검토가 필요하다.

217) 종전에도 여러 출자자가 일정한 사업을 위하여 설립한 특별목적법인의 자금을 횡령한 사안에 대하여 횡령죄를 인정한 사례는 있었으나(대법원 2000. 3. 14. 선고 99도 4923 판결), 특별목적법인이라는 이유로 법인격이 부인되지 않는다는 점에 관하여는 2010년에 이르러 대법원판결이 내려졌다. “특수목적회사(SPC)는 일시적인 목적을 달성하기 위하여 최소한의 자본출자요건만을 갖추어 인적·물적 자본 없이 설립되는 것이 일반적이다. 따라서 특수목적회사가 그 설립목적을 달성하기 위하여 설립지의 법령이 요구하는 범위 내에서 최소한의 출자재산을 가지고 있거나 특수목적회사를 설립한 회사의 직원이 특수목적회사의 임직원을 겸임하여 특수목적회사를 운영하거나 지배하고 있다는 사정만으로는 특수목적회사의 독자적인 법인격을 인정하는 것이 신의성실의 원칙에 위배되는 법인격의 남용으로서 심히 정의와 형평에 반한다고 할 수 없으며, 법인격 남용을 인정하려면 적어도 특수목적회사의 법인격이 배후자에 대한 법률적용을 회피하기 위한 수단으로 함부로 이용되거나, 채무면탈, 계약상 채무의 회피, 탈법행위 등 위법한 목적달성을 위하여 회사제도를 남용하는 등의 주관적 의도 또는 목적이 인정되는 경우라야 한다”라고 판시하여(대법원 2010. 2. 25. 선고

<표 6> 자산유동화증권 발행실적과 발행시장 자금조달실적 비교

(단위: 조원)

연도 및 구분	1999	2000	2002	2004	2006	2008	2010	2012	2013 상반기
자산유동화증권 발행	6.8	49.4	39.8	27.0	23.2	20.6	28.0	47.5	26.7
직접금융실적	71.6	73.0	86.8	58.7	48.2	79.2	123.2	131	59.9
－주식	41.1	14.3	9.3	8.3	6.5	5.0	10.3	2.3	1.7
－회사채	30.6	58.6	77.5	50.4	41.7	74.1	112.9	128.6	58.2

출처: 금융감독원

(2) 「자산유동화에 관한 법률」의 성격과 금융감독기구의 역할

「자산유동화에 관한 법률」에 따른 자산유동화는 금융감독기구에 등록하여야 하므로 유동화계획 등록 과정에서 금융감독기구의 실무가 실질적인 법규의 역할을 하게 될 수 있다. 특히 법규상 명시적인 근거 없이 금융감독기구의 실무자의 견해에 따라 자산유동화 거래구조가 크게 영향을 받을 수 있다. 금융감독기구의 실무자들은 투자자 보호와 시장질서의 차원에서 나름대로의 실무적인 견해를 갖추고 감독을 하고 있고, 이러한 실무에 대하여는 수궁할 만한 점도 있지만²¹⁸⁾ 법치행정의 차원에서 재고하여야 할 점도 있다. 실제 「자산유동화에 관한 법률」에 의하지 않은 이른바 비전형유동화거래가 많이 증가하고 있다는 점(<표 7>에서 「상법상 유동화회사」로 분류된 것이 비전형유동화거래임)은 「자산유동화에 관한 법률」이 자산유동화 시장에서 충분한 역할을 하고 있는지에 대하여 의문을 가지게 한다.²¹⁹⁾ 최근에는 신용과생상품 연계 비전형유동화거래가 폭발적으로 증가하고 있는데 당사자들이 비밀을 유지하고자 하는 점과 아울러 규제회피가 그 원인으로 분석되고

2007다85980 판결) 특별목적기구를 적법하게 이용할 수 있음을 인정하였다. 그러나 조세와 관련하여서는 “형식상 거래당사자의 역할만을 수행하였을 뿐 ... 이고, 이러한 형식과 실질의 괴리는 오로지 조세회피의 목적에서 비롯”되었다고 하여 상위의 투자자를 소득의 실질적 귀속주체로 인정하는 등(대법원 2013. 7. 11. 선고 2011두7311 판결 등) 실질을 중시하고 있다.

218) 박준/김용호/이미현/정순섭/황호석 좌담회, “자산유동화 10년의 회고와 전망”, 박준/정순섭, 전게서(각주 186), 24쪽 황호석 발언.

219) 「자산유동화에 관한 법률」에 따른 자산유동화거래의 한계에 대하여는 김용호/이선지/유이환, “비등록유동화거래의 실태와 법적 문제”, 박준/정순섭, 전게서(각주 186), 149-156쪽. 비전형유동화거래의 실태에 대하여는 같은 논문, 143-148쪽.

있다.²²⁰⁾ 이러한 현상은 아래 III.4.5.3.에서 언급하는 새로운 금융상품의 개발과 관련된 문제를 잠재적으로 안고 있다고 할 수 있다.²²¹⁾ 또한 신용파생상품과 결합된 비등록유동화 거래에 내재한 위험에 관한 정보가 투자자 등 거래상대방에게 충분히 전달되지 않는 경우, 미국의 서브프라임 대출에 기초한 자산유동화거래에서 발생한 것과 유사하게 투자자의 과도한 위험부담에 따른 문제가 발생할 여지가 있다.²²²⁾

<표 7> 유동화회사 형태별 자산유동화증권 발행실적

연도 및 구분		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
금액 (단위: 조원)	유동화전문회사	18.0	15.1	10.0	8.7	19.3	11.5	13.6	19.8
	상법상 유동화회사	8.0	11.5	18.0	13.5	14.4	18.7	13.7	13.0
	기타*	4.3	3.3	3.6	4.2	11.0	7.8	8.5	20.0
	합 계	30.5	30.0	31.7	26.4	44.6	38.0	35.9	52.8
건수	유동화전문회사	188	142	69	49	81	49	51	78
	상법상 유동화회사	92	152	190	174	234	308	219	217
	기타*	11	11	9	11	18	18	21	41
	합 계	291	305	268	234	333	375	291	336

주: * 한국주택금융공사와 외국법인
출처: 한국기업평가²²³⁾

220) 김경무, 미공시 ABCP 시장의 현주소 신용파생상품거래의 블랙홀 되나?(한국기업평가, 2012. 9. 24), 5-7쪽.
221) Id., 6쪽은 신용등급이 미공시됨을 투자자에게 충분히 알리지 않을 경우 불완전 판매가 될 우려가 있음을 지적하였다.
222) 미국의 서브프라임 대출관련한 자산유동화거래 및 이에 관한 위험정보의 흐름의 문제에 관하여는 박준, “서브프라임 대출관련 금융위기의 원인과 금융법의 새로운 방향 모색”, 국제거래법연구, 제17집 제2호(국제거래법학회, 2008. 12).
223) 김경무, 2012년 ABS 발행시장 분석 및 2007년 전망(한국기업평가, 2013. 1. 17), 3쪽 및 김경무, 2006년 ABS 발행시장 분석 및 2007년 전망(한국기업평가, 2007), 229쪽. 이 통계와 금융감독원 보도자료에 기초한 <표 6>의 통계에는 차이가 있다. 이 통계는 신용평가 3사의 공시자료를 기초로 한 것이라고 밝히고 있으나, 금융감독원 통계가 무엇을 기초로 한 것인지는 명확하게 적혀있지 않다.

(3) 과제

「자산유동화에 관한 법률」은 자산유동화라는 새로운 금융상품이 우리나라 금융 시장에 정착하는 데 매우 큰 공헌을 하였다고 할 수 있으나, 이미 언급한 비전형 유동화거래의 증가와 더불어 개선의 여지가 상당히 있다. 유동화전문회사나 유동화계획 원칙의 개정 등을 위하여 2010년 12월 정부가 “자산유동화에 관한 법률 일부개정법률안”을 국회에 제출하였으나 임기만으로 폐기된 바 있다. 이 개정안에 포함된 내용과 아울러 자산유동화거래와 집합투자의 구분을 어떻게 할 것인가와 같이 그동안 충분한 논의가 없었던 쟁점²²⁴⁾ 등 자산유동화법제의 개선에 관한 검토가 필요할 것이다.²²⁵⁾

한편, 2008년 글로벌 금융위기의 발생으로 은행 등 금융기관의 경우에는 국제적으로 진정한 양도를 기초로 한 유동화증권보다는 카버드 본드가 투자자에게 더 매력적인 투자수단이 되게 되었다. 카버드 본드에 대한 법적인 불확실성을 해소하기 위한 입법으로 최근 「이중상환청구권부 채권 발행에 관한 법률」(법률 제12264호, 2014. 1. 14. 제정, 2014. 4. 15. 시행)이 제정된 것은 광의의 자산유동화 거래에 대한 입법의 진전이라고 할 수 있다.

4.5.2. 집합투자 법제

(1) 증권투자회사 제도의 활용 미진

증권투자신탁 제도하에서도 자산운용회사는 투자신탁재산을 선량한 관리자로서 관리할 책임을 지고 수익자의 이익을 보호하여야 하며 특정한 신탁재산의 이익을 해하면서 다른 신탁재산의 이익을 도모하는 행위는 금지되고 있었다(증권투자신탁업법 제17조 제1항, 제33조 제1항 제7호). 또한 수탁회사는 위탁회사의 위법한 운용지시에 대하여 시정을 요구하여야 할 의무가 있었으나(동법 제41조 제1항) 그 기능을 충분히 수행하였는지에 대하여는 의문이 있었다. 본질적으로 투자신탁은 위탁회사(자산운용회사)와 수탁회사 간의 계약이고 투자자는 수익자에 불과하였

224) 이 점에 대한 상세한 논의는 한편, “글로벌 금융위기 이후 자산유동화거래에 대한 법적 규제의 현안과 개선방향”, **상사법연구**, 제32권 제4호(한국상사법학회, 2014. 2), 25-47쪽.

225) 개정안에 대하여는 Id., 43-48쪽. 2010년 개정안의 내용 중 상당히 많은 부분이 2013. 9. 10. 의원입법으로 발의된 ‘자산유동화에 관한 법률 일부개정법률안’(성완중 의원 대표발의)에 포함되어 있다.

다. 펀드 별로 별개의 법인격을 가지고 있는 증권투자회사에서는 감독이사의 감독과 더불어 투자자가 주주로서의 권리를 행사하여 자산운용을 감시할 수 있다는 점에서 투자자 보호의 면에서 증권투자신탁보다 더 우위에 있을 것이라는 기대를 할 수 있었다.

그러나 2013년말 현재 투자회사의 형태로 설정된 펀드는 순자산총액 기준으로 펀드숫자에 있어서나 투자신탁의 3% 정도에 불과하다(<표 8>). 이는 투자신탁에 비하여 투자회사가 우월한 금융상품이라고 시장에서 인정하지는 않는다는 것을 의미한다.

<표 8> 투자신탁과 투자회사 설립현황

		투자신탁	투자회사
2004년말	순자산총액	107조 2,669억원	2조 3,752억원
	펀드 숫자	3,836개	107개
2013년말	순자산총액	179조 5,632억원	4조 8,482억원
	펀드 숫자	3,209개	101개

출처: 금융투자협회 종합통계서비스

법적으로는 투자회사가 별개의 법인격을 가진다는 점에서 투자자가 감시해야 할 대상이 명백하고 투자회사별로 별도의 감독이사를 둬으로써 운용회사를 더 쉽게 감독할 수 있을 것으로 볼 수 있는 여지가 있다. 그러나 투자신탁도 신탁별로 구분하여 운용하여야 하고 수탁회사가 운용회사에 대한 감시의무 위반시 책임을 부담한다는 점을 인식하면 운용회사의 감시의 면에서도 법제도상으로는 큰 차이가 없다. 투자회사의 운용과 자산 보관 등에 관한 법적 규제도 기본적으로 투자신탁과 대동소이하다. 이러한 점에서 투자회사 제도를 도입하여 투자신탁에서의 문제점을 해소하고자 하였다면 투자회사 제도 도입이 목적을 달성하였다고 할 수 있을지 의문이다. 물론, 투자회사는 각자 별도의 법인격을 가지고 있다는 점에서 법인격이 없는 투자신탁을 운용하는 경우보다는 자산운용회사가 위법·부당한 펀드 운용(예컨대 동일한 자산운용회사가 운용하는 복수의 펀드간의 펀드자산의 편출입)을 하기 어려울 것이다. 자산운용회사가 투자신탁에는 법인격이 없음을 악용하여 위법·부당하게 펀드를 운용하는 사례가 발생한다면 투자자입장에서는 투자신탁보다는 투자회사를 더 선호하는 현상이 발생할 수도 있을 것이다.

다만, 투자회사가 각 펀드별로 별개의 법인격을 가지고 있다고 하더라도 동일한 운용회사가 운용하는 투자회사의 감독이사가 동일하다면 동일한 수탁회사가 여러 투자신탁의 수탁회사로 운용회사의 운용지시를 감시해야 하는 경우에 비하여 크게 더 나을 것도 없다.²²⁶⁾ 동일인이 여러 증권투자회사의 감독이사를 겸임하고 있는지, 감독이사가 운용회사와 어떠한 관계에 있는지 등에 대한 실증 연구가 필요할 것으로 보인다.

(2) 투자회사 개념을 활용한 다양한 투자회사 법제의 문제

증권투자회사라는 법적 형태가 도입되자 유사한 법적 형태로 투자대상만을 달리 하는 투자기구를 설립할 수 있도록 하는 법들이 다수 제정되었다. 「사회간접자본 시설에 대한 민간투자법」(법률 제5624호, 1998. 12. 31. 전부개정, 1999. 4. 1. 시행)(2005. 1. 27. 법률 제7386호로 「사회기반시설에 대한 민간투자법」으로 법령이 개정됨)에 따른 사회간접자본투융자회사(현행법상으로는 “사회기반시설투융자회사”), 부동산투자회사법(법률 제6471호, 2001. 4. 27. 제정, 2001. 7. 1. 시행) 제5조에 따라 건설교통부장관의 인가를 받아 설립하는 부동산투자회사, 선박투자회사법(법률 제6701호, 2002. 5. 13. 제정, 2002. 8. 14. 시행) 제13조에 따라 해양수산부장관의 인가를 받아 설립하는 선박투자회사, 문화산업진흥기본법(법률 제7940호, 2006. 4. 28. 일부개정, 2006. 10. 29. 시행) 제52조에 따라 문화관광부장관에게 등록하여야 하는 문화산업전문회사가 대표적인 예이다. 이러한 현상은 각 소관부처의 입장에서 볼 때 신탁형보다 회사형 투자기구가 특별법상의 투자기구로 활용하기 수월하기 때문일 것이다.

「사회간접자본시설에 대한 민간투자법」은 사회간접자본투융자회사에 대하여 동

226) 미국에서는 동일한 이사진이 동일 자산운용회사가 운용하는 여러 뮤추얼펀드의 이사가 되는 경우가 많다고 한다. Sophie Xiaofei Kong & Dragon Yongjun Tang, “Unitary Boards and Mutual Fund Governance”, *Journal of Financial Research*, Vol. 31, No. 3 (2008), pp. 193-194. 또한 미국에서는 일반회사에서와는 달리 뮤추얼펀드의 이사회 및 사외이사가 충분한 기능을 수행하지 못한다고 보고 이사회 대신 준법감시인을 두어야 한다는 주장도 있다. John Morley and Quinn Curtis, “Taking Exit Rights Seriously: Why Governance and Fee Litigation Don't Work in Mutual Funds”, 120 *Yale L. J.* 84 (2010), pp. 133-135. 우리나라 투자회사의 감독이사에 대하여는 2000년 실태 조사결과가 발표된 바 있고 감독이사의 전문성이 떨어지는 등 감독이사제도가 유명 무실하다는 비판을 받았다. “뮤추얼펀드 감독이사제 ‘이름만 번듯’”, 중앙일보(2002. 2. 23); “뮤추얼펀드 감독 ‘사각지대’”, 한국금융신문(2000. 11. 2); “뮤추얼펀드 ‘주주는 봉’”, 동아닷컴(2001. 1. 29).

법에 특별히 정한 일부 사항을 제외하고는 증권투자회사법을 적용하도록 하였다(동법 제41조 제3항, 『사회기반시설에 대한 민간투자법』 제41조 제4항). 그러나 부동산투자회사, 선박투자회사 및 문화산업전문회사에 대하여는 각 관련 법률에서 규율할 내용을 별도로 정하였고 이들 투자회사에 대한 감독도 기본적으로 인가·등록을 담당하는 소관 행정부처에서 담당하도록 하였으며 다만 일부 금융감독기구가 감독 검사의 대상으로 삼을 수 있을 뿐이다.²²⁷⁾

이와 같이 투자대상에 따른 투자회사별로 별도의 법률을 제정하여 규율하는 경우, 유사한 기능을 수행함에도 불구하고 규율하는 법률의 내용과 감독기관이 상이한 데 따라 달리 규율되는 문제가 발생한다. 특히 투자대상의 특성에 따른 차이 이외의 사항에 대하여도 달리 취급하면 투자자에게 혼선을 유발할 수 있어 바람직하지 않을 것이다. 자본시장법 입법시 이 문제가 대두되어 결국 투자자 보호의 필요성이 큰 공모펀드에 대하여 자본시장법을 적용하는 것으로 하되, 그 경우에도 인가·등록은 각 소관부처에서 담당하고 감독은 원칙적으로 소관부처에서 하되 금융위원회가 공동으로 감독을 할 수 있도록 하는 일종의 타협적인 입법이 이루어졌다(자본시장법 부칙 제42조 제58항부터 제65항(법률 제8635호, 2007. 8. 3. 제정, 2009. 2. 4. 시행)). 최소한 공모펀드인 경우에는 금융위원회의 감독을 받을 수 있게 되었다는 점에서 상당히 개선되었다고 이야기할 수 있겠으나, 근본적으로 투자회사는 투자자의 자금을 모아 운용한다는 점, 즉 자본시장에서 활동하는 투자기구라는 점에 가장 큰 특징이 있으므로 그 규제 감독의 틀은 투자대상을 중심으로 정할 것이 아니라 자본시장과 투자자 보호의 관점에서 정하는 것이 바람직할 것이다.

(3) 투자대상의 확대의 효과

투자대상의 확대로 금융기관이 창의성을 발휘할 수 있는 법적 환경을 조성하였으나 다른 한편 위험도가 높은 자산에 투자하는 펀드상품의 판매에 관한 분쟁이

²²⁷⁾ 부동산투자회사는 건설교통부장관의 감독을 받도록 하였다가 2004. 10. 22. 개정(법률 제7243호, 2005. 4. 23. 시행)으로 공익 또는 투자회사의 주주 보호를 위하여 필요한 경우 금융감독위원회가 감독·검사의 대상으로 삼을 수 있도록 하였다(부동산투자회사법 제39조의2). 선박투자회사는 해양수산부장관의 감독·검사를 받지만, 금융감독위원회와 금융감독원장이 선박투자회사의 건전한 운영과 주주의 보호를 위한 금융감독과 관련하여 필요하다고 인정할 때에는 감독·검사를 할 수 있도록 하였다(선박투자회사법 제45조). 문화산업전문회사의 경우에는 공모펀드인 경우에 한하여 금융감독위원회가 투자자를 보호하기 위하여 필요한 경우 감독·검사의 대상으로 삼을 수 있도록 하였다(문화산업진흥기본법 제56조의2 제6항).

증가하게 되었다. 이 점에 대하여는 아래 III.4.5.3.에서 상세히 검토한다.

4.5.3. 새로운 금융상품 개발·판매에 따른 법적 과제

IMF 구제금융 기간 중 자산유동화와 증권투자회사 제도 도입을 위한 입법이 이루어졌지만, 더 중요한 것은 그 이후 금융기관의 업무 범위가 확대되고 파생금융상품을 비롯한 복잡한 금융상품이 거래되게 되었고 이러한 금융상품을 개발자가 아닌 다른 금융기관들이 판매하게 되었다는 점이다. 금융기관이 혁신을 통하여 새로운 금융상품을 개발하는 것은 경쟁적인 금융시장에서 매우 자연스러운 일이다. 금융이론과 전산의 발달에 따라 종전보다 훨씬 복잡한 내용의 금융상품이 만들어지고 금융상품의 위험이전적 기능이 확대되면서²²⁸⁾ 법적으로 더 심각하게 고려해야 할 사항들이 등장하였다. 우선 거래 당사자가 거래의 내용을 충분히 파악하고 거래를 하는가의 문제가 제기된다. 금융상품이 복잡하게 되는 정도에 비례하여 금융기관과 투자자의 금융상품 이해능력도 높아지면 커다란 문제가 없을 것이다. 금융기관의 이해능력을 높이는 것은 금융기관이 상호 경쟁하며 스스로 행하여야 할 사항이라고 할 수 있을 것이고, 투자자의 이해능력을 높이는 것은 금융감독기구 및 금융기관들의 자율규제기구 내지는 단체의 몫이다.²²⁹⁾

그러나 금융상품거래 당사자의 이해능력이 그렇게 높아지지 않는 경우에는 복잡한 금융상품의 내용을 정확히 파악하지 못하고 거래를 한 데 따른 위험을 누가 부담할 것인가의 문제가 발생한다. 매수자가 스스로 매매목적물의 효용과 성능을 파악하여 거래여부를 결정하는 전통적인 매매의 법리를 적용할 것인지, 고객이 전문가의 조언을 받는 거래의 법리(전문가의 선관주의의무 또는 충실의무)를 적용할 것인지 또는 그 중간의 어느 지점에 위치한 것으로 볼 것인지의 문제가 발생한다.²³⁰⁾

228) 금융이 위험이전적 기능을 확대하는 현상에 대하여는 박준, 전제논문(각주 222), 39-43쪽.

229) 참고로 영국의 종전의 금융감독청(Financial Services Authority)의 4가지 규제목표 중 하나가 일반인의 금융시스템에 대한 이해도 증진이었고, 2010년 금융서비스법(Financial Services Act 2010)에 따라 독립기구로 소비자금융교육기구(Consumer Financial Education Body)를 설치하여 일반인의 금융지식과 이해를 높이도록 하였다. 현재는 Money Advice Service라는 이름으로 활동하고 있다. Money Advice Service, Financial Conduct Authority and HM Treasury Framework Document (April 1, 2013). Available at <https://www.moneyadviceservice.org.uk/en/static/publications>.

230) 영국의 RDR (Retail Distribution Review) 제도와 같이 금융기관이 투자자에게 제공하는 정보가 고객에 대한 조언인지 여부 및 그 조언을 어떻게 규율할 것인지를 보다

자본시장법 시행전에 발생한 키코사건에 관하여 대법원 2013. 9. 26. 선고 2013다26746 전원합의체 판결은 “장외파생상품은 … 손실이 과도하게 확대될 위험성이 내재되어 있고, … 은행의 권유는 기업의 의사결정에 강한 영향을 미칠 수 있으므로, 은행이 … 위험성이 큰 장외파생상품의 거래를 권유할 때에는 다른 금융기관에 비해 더 무거운 고객 보호의무를 부담”하지만, “은행 등 금융기관과 금융상품 거래를 하는 고객은 그 거래를 통하여 기대할 수 있는 이익과 부담하게 될 위험 등을 스스로 판단하여 궁극적으로 자기의 책임으로, 그 거래를 할 것인지 여부 및 거래의 내용 등을 결정하여야 하고, 이러한 자기책임의 원칙은 장외파생상품 거래와 같이 복잡하고 위험성이 높은 거래라고 하여 근본적으로 달라지는 것이 아니다”고 판시하여 금융기관의 고객보호의무와 함께 고객의 자기책임의 원칙이 적용됨을 명확하게 하였다.²³¹⁾

이와 관련하여 자본시장법은 일반원칙으로 금융투자업자의 신의성실의무(제37조)를 규정하였으나 법적인 의미에 대하여는 의문이 있다.²³²⁾ 자본시장법은 또한 구체적으로 적합성의 원칙(동법 제46조), 적정성의 원칙(동법 제46조의2) 및 설명의무(동법 제47조) 준수 등을 정하여 놓았다. 이들 조항은 기본 개념을 정하여 놓

상세히 유형화하여 규율하는 것도 고려해 볼 수 있을 것이다. Financial Services Authority, Retail Distribution Review: Independent and restricted advice. Available at www.fca.org.uk/static/pubs/guidance/fg12-15.pdf.

231) 키코사건 대법원판결에 대하여는 진상범/최문희, “KIKO사건에 관한 대법원 전원합의체 판결의 논점-적합성 원칙과 설명의무를 중심으로(상)적합성 원칙과 설명의무를 중심으로”, BFL, 제63호(서울대학교 금융법센터, 2014. 1); 최문희, “KIKO사건에 관한 대법원 전원합의체 판결의 논점적합성 원칙과 설명의무를 중심으로(하)-”, BFL, 제64호(서울대학교 금융법센터, 2014. 3).

232) 자본시장법 제37조의 해석에 대하여는 다양한 견해에 대하여는 김건식/정순섭, **자본시장법**, 제3판(두성사, 2013), 760-762쪽. 자본시장법 제37조는 금융투자업자의 신의성실의무를 규정하며 제2항에서 “정당한 사유 없이 투자자의 이익을 해하면서 자기가 이익을 얻거나 제삼자가 이익을 얻도록 하여서는 아니 된다”고 규정(2012. 7. 6. 정부가 국회에 제출하였던 「금융소비자 보호에 관한 법률안」 제10조도 유사한 내용임) 하였으나, 이 조항에 의하여 금융투자업자가 부담하는 의무의 내용과 정도는 명확하지 않다. 예컨대 자산운용업은 투자자의 이익을 위하여 자산을 운용해야 하는 업무의무를 명시하였으므로 제37조에 의존할 필요가 없다. 위 제37조 제2항에서 통상 자기대리·쌍방대리 금지로 설명하나, 이는 투자중개업에 적합한 것인지 투자매매업에도 적합한지 의문이다. 투자매매업자에게 매매거래의 상대방의 이익을 추구하라고 하는 것은 매매의 본래의 성격과 어울리지 않는다. 영업의 성격을 구별하지 않고 일률적인 조항을 두는 경우 혼선이 발생할 수 있다.

았을 뿐이므로 구체적인 사안에서 어느 정도의 의무를 부담하는가에 대하여는 논의의 여지가 남아 있다. 최근 수년간 파생상품 및 파생상품에 투자하는 펀드와 관련된 분쟁이 증가하고 있고,²³³⁾ 적합성의 원칙과 설명의무가 문제되고 있다.²³⁴⁾ 적합성의 원칙과 관련하여 주로 고객파악의무(know-your-customer)가 논의되고 있고 설명의무에 관하여는 그 범위와 방법 등이 논의된다. 이와 관련하여 강조하고 싶은 것은 금융기관의 고객파악의무 못지않게 중요한 것이 상품숙지의무이다.²³⁵⁾ 특히 널리 거래되는 범용성 있는 금융상품이 아닌 경우에는 상품숙지의무가 더욱 중요하다. 자신이 취급하는 금융상품의 내용을 정확히 파악하지 못하면 고객에 적합한 상품인지를 제대로 판단할 수 없고, 고객에 대하여 금융상품을 제대로 설명할 수 없다는 점에서 적합성의 원칙과 설명의무를 이행하기 위한 전제라고 할 수 있다.

최근의 판례들을 보면 금융상품을 판매하는 금융기관과 담당 직원들이 금융상품의 내용을 정확하게 파악하지 못하고 있음을 보여주는 건들이 속속 드러나고 있다.²³⁶⁾ 이러한 현상은 금융상품의 개발자와 판매자가 분화되어 판매를 전문으로

233) 대부분 일반투자자들과 금융기관 간의 분쟁을 다루었지만, 복잡한 금융상품을 기관 투자자에게 판매한 경우의 분쟁도 있다(예: 대법원 2012. 11. 15. 선고 2011다10532 판결; 서울고등법원 2012. 6. 8. 선고 2010나104272 판결 등). 자본시장법은 금융투자업자가 일반투자자에 대한 투자권유시 적합성의 원칙과 설명의무를 준수하도록 규정하고 있으나, 전문투자자에게 투자권유하는 경우에도 민법상의 손해배상책임이 발생할 수도 있다. 반면 위험부담능력이 있는 전문투자자와의 금융상품거래에서는 일반투자자와의 거래에서와는 달리 금융기관과 전문투자자가 체결한 계약의 효력이 인정되는 범위가 넓어져야 할 것이다.

234) 이 점에 관한 최근의 논의로는 박준/김무겸/김주영/이승희/전원열/정순섭 좌담회, “금융상품 분쟁해결의 법리”, BFL, 제58호(서울대학교 금융법센터, 2013. 3), 6-42쪽. 키코 사건에 관한 대법원 전원합의체 판결로 어느 정도 정리가 되었다고 할 수 있을 것이나 아직도 논의할 여지가 많이 남아 있다. 각주 231의 문헌.

235) 상품숙지의무에 대한 일반적인 논의는 안수현, “금융상품거래와 신뢰-자본시장법상 투자권유규제의 의의와 한계”, BFL, 제61호(서울대학교 금융법센터, 2013. 9), 54-55쪽 및 안수현, “DLS(Derivative-Linked Securities)의 법적 과제: 금융회사의 상품조사 의무 도입 시론”, **금융법연구**, 제8권 제2호(한국금융법학회, 2011. 12), 91-105쪽.

236) 대체로 다음과 같은 3가지 유형이 있는 것으로 보인다. 유형(1)은 복잡한 내용의 금융상품을 판매하는 금융기관의 영업점 직원들이 그 내용을 정확하게 파악하지 못한 경우이다. 대표적인 사례가 우리파워인컴펀드 사건이다(대법원 2011. 7. 28. 선고 2010다76368 판결과 대법원 2011. 7. 28. 선고 2010다101752 판결). 유형(2)는 복잡한 금융상품의 판매를 담당하는 중앙의 전문부서 직원들이 금융상품의 내용을 정확하게 파악하지 못하였거나 파악하였어도 판매시 사용할 서류를 부실하게 작성한 경우이다. 상품설명서를 정확하게 작성하지 않았다는 이유로 판매를 담당하는 금융기관의 책임을 인정한 대법원 2010. 11. 11. 선고 2008다52369 판결의 사례를 그 예로 들 수 있다. 금융상품의 판매는 금융기관의 각 영업점에서 이루어지게 되므로 금융기관은 중앙에

하는 경우 더 심화될 수 있고, 구체적인 통계로 확인할 수는 없으나 판매수익률이 상대적으로 더 높을 것으로 추정되는 복잡한 금융상품의 경우 문제가 발생할 우려가 더 크다.²³⁷⁾ 그런데 금융상품 판매는 금융기관의 중요한 수익원으로 인식되고 있고,²³⁸⁾ 금융감독기구도 이러한 인식하에 금융감독정책을 펴는 것으로 보인다.²³⁹⁾ 금융상품 판매를 단지 금융기관의 수익성의 원천이라는 관점에서만 볼 것이 아니라 금융감독차원에서는 금융기관이 금융상품의 내용을 파악하여 숙지하고 적합성의 원칙과 설명의무를 이행할 능력이 있는가의 관점²⁴⁰⁾ 및 거시적인 금융안정의 관점에서도 검토할 필요가 있다.

서 판매담당직원이 판매시 사용할 서면자료를 정확하게 작성하여 제공하고 판매담당직원이 자신이 취급하는 금융상품의 내용을 정확히 파악하도록 교육할 필요가 있다는 점에서 유형(2)은 유형(1)의 발생 원인 중의 하나이다. 유형(3)은 금융상품 자체는 복잡하지 않으나, 그 금융상품을 통하여 달성하고자 하는 목적을 금융기관 또는 그 담당직원이 정확하고 충분하게 이해하지 못한 경우이다. 유형(3)의 사례로는 금융기관(또는 그 담당직원)이 거래의 구조와 경제적 효과를 정확히 이해하고 있었는지에 대하여 의문이 제기되는 대법원 2010. 11. 11. 선고 2010다55699 판결의 사안을 들 수 있다. 유형(3)은 오래 전부터 해오던 금융상품거래를 다른 용도로 사용할 때 발생할 수 있는 문제에 대하여 금융기관이 신중하게 검토하여야 함을 의미한다.

- 237) 최근 펀드와 파생결합증권의 온라인 판매가 크게 증가하고 있다. 금융감독원, 전계 보도자료(각주 213). 위 보도자료에 따르면 그 증가는 파생결합증권의 경우 상품에 대한 이해도가 높은 투자자들의 온라인선호에 따른 것이라고 하고 있으나, 금융회사가 고객과 대면하여 거래하지 않는다는 점에서 이른바 불완전판매의 문제 예방에 더 유의할 필요가 있다.
- 238) 예컨대 우리나라의 펀드판매비용은 주요 18개국 중 두 번째로 높다. 신보성, “판매채널 다양화와 금융소비자 보호”, 자본시장 Weekly, 2010년 1호(자본시장연구원, 2009. 12. 29 - 2010. 1. 4).
- 239) 금융위원회, 금융감독원, 예금보험공사 등이 구성된 ‘저축은행 발전방향 모색 태스크포스(TF)’에서 저축은행 발전방안을 마련하면서 저축은행의 성장모델 다양화의 일환으로 펀드판매를 허용하고 방카슈랑스 판매를 활성화하는 방안이 긍정적으로 논의되고 있다고 보도되었고(연합뉴스, 2013. 8. 11), 금융위원회 보도자료, 저축은행의 건전한 발전을 위한 정책방향(2013. 9. 17)에서 펀드·보험·신용카드 등의 판매의 적극적 취급을 유도하기 위한 방안을 검토한다고 밝혔다.
- 240) 예컨대 판매담당 임직원의 금융상품 관련 기본소양 및 취급하는 금융상품에 대한 숙지도에 관한 내부통제를 적절하게 하도록 하고, 담당 임직원에게 판매에 따른 성과보수가 지급되는 경우 투자권유시 임직원과 고객이 이익충돌되는 관계에 있기 때문에 판매에 따른 성과보수를 고객에게 알리는 등의 방법으로 이익충돌 관계에 대하여 고지하도록 할 필요가 있다. 1997년 경제위기 이후 은행원의 윤리의식이 종전에 비하여 별로 변하지 않았다는 연구결과(백자욱/권광현, “외환위기를 전후한 은행직원들의 윤리의식비교·분석”, **산업경제연구**, 제15권 제6호(한국산업경제학회, 2002. 12))는 금융상품 판매를 담당하는 금융기관 임직원의 윤리의식에만 의존할 수 없음을 보여 준다.

IV. 결 론

위 III.에서 검토한 내용을 종합하면 IMF 구제금융 기간 중 이루어진 금융감독 법제 전반에 관한 사항 세 가지와 금융감독체제, 금융산업규제 및 금융상품에 관한 사항 세 가지로 요약할 수 있다.

첫째, IMF 구제금융 기간 중 이루어진 금융법제는 현재의 금융법제의 기본틀을 이루었다. 금융감독체제의 면에서 뿐만 아니라 금융기관의 지배구조 규제, 건전성 감독 및 부실금융기관에 관한 법제 등 대부분의 기본적인 금융법제가 당시 이루어진 기본틀을 유지하고 있다. 즉 금융위기를 관리하고 있음을 보여주기 위한 것이 아니라 금융법제에 장기적으로 영향을 미치는 개혁이 이루어졌다고 할 수 있다.

둘째, IMF 구제금융 기간 중 이루어진 금융법제의 변화는 IMF 구제금융이라는 외적 요인에만 의존하여 이루어진 것은 아니다. 이 변화는 IMF 구제금융 기간 중 이루어졌으나 이전부터 이미 그 필요성이 인식되고 추진되어 오던 것들이다. 이 변화는 금융이 정부주도형에서 민간주도형으로 바뀌는 새로운 금융환경에 적합한 규제 감독의 수준을 찾아가는 과정이었다고 할 수 있다.²⁴¹⁾

셋째, IMF 구제금융 기간 중 내용과 방법 양면에서 금융규제가 개선되었다. 적기시정조치에 관한 법적 근거의 보완에서 보듯이 금융감독이 보다 더 충실하게 법규에 근거를 두었고,²⁴²⁾ 그 내용의 합헌성·적법성에 대하여 사법부의 확인을 받음으로써 법의 지배가 강화되었다고 할 수 있다. 2008년 글로벌 금융위기 발생시 우리나라의 금융감독법제 개선의 필요성은 미국 등에 비하여 상대적으로 덜 심각하였는데,²⁴³⁾ 이는 우리나라가 글로벌 금융위기의 중심지에서 벗어나 있었기 때문이라고 할 수도 있겠으나 IMF 구제금융시 이미 이루어졌던 법제 개선의 효과도

241) IMF 구제금융을 계기로 은행중심의 금융에서 자본시장중시의 금융으로 변화한 것으로 보는 견해도 있으나(김홍범, 전계논문(각주 19), 71쪽), 최소한 법제도의 면에서는 IMF 구제금융으로 인하여 자본시장을 중시하게 되었다고 볼 근거는 찾기 어려울 것 같다.

242) 노철우, “외환위기 이후 국제금융법이 국내 사회에 미친 영향: 금융기관 구조조정을 중심으로”, **서울국제법연구**, 제14권 제2호(서울국제법연구원, 2007. 12.), 73-76쪽은 사외이사, 감사위원회, 준법감시인, 건전성규제, 여신관리 등의 면에서 우리나라 법제도가 선진국 수준으로 제고되었고 금융산업의 경쟁력 제고에도 기여하였다고 보고 있다.

243) 2007-2008년의 글로벌 금융위기 이후 우리나라 금융법제의 연도별 개정 내용은 노철우, “금융위기 극복을 위한 우리나라의 법적 대응-1997년 금융·외환위기 및 최근의 글로벌 금융위기를 중심으로-”, **경영법률**, 제23권 제3호(한국경영법률학회, 2013), 178-196쪽.

어느 정도는 기여하였을 것이다.

넷째, IMF 구제금융 기간 중 만들어진 통합금융감독체제는 현재의 금융감독체제의 기본틀이 되었고 효율성의 면에서 큰 진전이 있었다고 할 수 있다. 최적의 금융감독체제가 어떠한 것인지는 논란이 있는 현재진행형인 문제이지만, 어떠한 감독체제를 취하건, 감독체제를 보다 효과적으로 운영하고 금융감독기구의 책임성을 확보하는 것이 중요하다. 금융감독기구 또는 정치권이 금융감독을 권력의 행사라고 보는 생각은 각 기관 간의 권한 다툼의 원천이다. 이러한 생각을 버리고, 금융감독기구가 명확한 감독목표를 기준으로 상호 협력하며 책임을 다할 수 있도록 법제의 개선과 실제운영이 이루어져야 할 것이다.

다섯째, IMF 구제금융 기간 중 입법한 금융기관의 지배구조 개선, 건전성규제 및 여신규제 강화, 적기시정조치 제도, 금융지주회사 제도 등의 기본적인 내용은 대부분 현재도 계속 유지되고 있다. 즉 당시 이루어진 조치들은 금융산업 규제의 기본틀을 형성하였다고 할 수 있다. 또한 IMF 구제금융 기간 중 이루어진 금융산업 규제에 관한 법제는 기본적으로 금융기관에 대한 건전성규제를 엄격히 하되 각 금융기관의 자율성을 확대하고 그 금융기관의 주주에 의한 통제 및 내부통제를 강화하도록 하였다. 금융기관의 지배구조에 대한 규제는 건전성규제라는 금융규제의 한 부분으로서 그 목적 달성에 필요한 범위 내에서 이루어져야 한다. 금융기관의 지배구조는 금융기관의 위험관리를 효과적으로 할 수 있도록 만들어져야 하고 자율적 경영이 실제 이루어지도록 제도가 운용되어야 한다. 그러나 저축은행 사태에서 드러난 바와 같이 자율성 확대와 내부통제에만 의존하여서는 건전성규제와 금융소비자 보호가 충분히 이루어지지 못하는 경우에는 공적 규제와 투명성 확대가 강화될 필요가 있다.

여섯째, IMF 구제금융을 계기로 자산유동화와 같은 새로운 금융상품이 법률에 반영된 것은 다양한 새로운 금융상품 개발·판매의 시발점이었다. IMF 구제금융 이후 자본시장의 발전과 금융상품 규제 완화로 다양한 새로운 금융상품이 속속 개발·판매되고 있고, 복잡한 금융상품이 등장하면서 투자자와 금융기관 간의 분쟁이 점증하고 있어 금융감독차원에서는 금융상품 판매를 단지 금융기관의 수익성의 원천이라는 관점에서만 볼 것이 아니라 금융소비자보호와 거시 건전성의 관점에서도 검토할 필요가 있다.

참고문헌

- 강만수, **현장에서 본 한국경제 30년**(삼성경제연구소, 2005).
- 경제개혁연대, “『금융회사의 지배구조에 관한 법률』 제정안의 문제점 및 개선방안”, **기업지배구조연구**, 제42호(경제개혁연구소, 2012 봄).
- 고동원, “은행 경영지배구조의 법·제도적 문제점과 개선방향”, **증권법연구**, 제8권 제2호(한국증권법학회, 2007).
- 구본성, **금융회사 지배구조 선진화 방안**(한국금융연구원 주최 금융회사 지배구조선진화 방안 공개토론회 발표자료, 2013. 6. 17).
- 구정환/이시연, **금융회사의 바람직한 리스크 지배구조에 관한 연구**(한국금융연구원, 2011. 1).
- 국무총리실, **금융감독혁신방안**(2011. 9. 2).
- 국회 재정경제위원회 수석전문위원 김문희, **보험업법개정법률안(정부제출) 검토보고**(2003. 4).
- 국회 재정경제위원회 수석전문위원 김문희, **자산운용업법안(정부제출) 검토보고**(2003. 4)
- 국회 재정경제위원회 전문위원, **금융감독기구의 설치 등에 관한 법률안 검토보고**(1997. 9).
- 국회 재정경제위원회 전문위원, **금융산업의구조개선에관한법률중개정법률안 검토보고**(1998. 8).
- 국회 재정경제위원회, **금융산업의구조개선에관한법률중개정법률안 심사보고서**(1998. 9).
- 국회 재정경제위원회 전문위원, **자산유동화에 관한 법률안 검토보고**(1998. 8).
- 국회 재정경제위원회 전문위원, **주택저당채권유동화회사법안 검토보고**(1998. 12).
- 국회 재정경제위원회, **증권투자신탁업법중개정법률안 심사보고서**(1998. 9).
- 국회 재정경제위원회 전문위원, **증권투자회사법안 검토보고**(1998. 12).
- 국회 재정경제위원회 전문위원 김문희, **상호신용금고법중 개정법률안 검토보고**(2000. 12).
- 국회 정무위원회 수석전문위원 구기성, **금융소비자 보호에 관한 법률안(정부제출) 검토보고서**(2012. 9).
- 국회 정무위원회 수석전문위원 구기성, **이중상환청구권부채권 발행에 관한 법률안 검토보고서**(2013. 4).
- 국회 정무위원회 전문위원 손준철, **금융관계법률안(44건) 검토보고서**(2009. 11).
- 국회 행정자치위원회 수석전문위원 박봉국, **정부조직법중 개정법률안 검토보고**

- (1999. 4).
- 국회 IMF환란원인규명과경제위기진상조사를위한 국정조사특별위원회, IMF환란원
인규명과경제위기진상조사를위한 국정조사결과보고서(1999. 3).
- 권순일, “부실금융기관의 처리에 관한 쟁송”, **BFL**, 제7호(서울대학교 금융법센터,
2004. 9).
- 금융개혁위원회, 금융개혁 1차 보고서 - 단기과제를 중심으로(1997. 4).
- _____, “금융개혁 1차 보고서 - 단기과제를 중심으로(1997. 4) 요약”, **규
제연구**, 1997년 봄호(통권 제19호)(한국경제연구원, 1997).
- _____, 금융개혁 2차 보고서(1997. 6).
- _____, “금융개혁 2차 보고서(1997. 6) 요약”, **규제연구**, 1997년 봄호(통권
제19호)(한국경제연구원, 1997).
- _____, 금융개혁 3차 보고서(1997. 11).
- _____, **금융개혁백서**(1998. 1).
- _____, **금융개혁 종합보고서**(1997. 12).
- 김건식, **기업지배구조와 법**(소화, 2010).
- 김건식/김동원, **금융회사 지배구조 개선방안 연구**(한국기업지배구조원, 2010. 12).
- 김건식/정순섭, **자본시장법 제3판**(두성사, 2013).
- 김경무, 미공시 ABCP 시장의 현주소 신용파생상품거래의 블랙홀 되나?(한국기업평
가, 2012. 9. 24).
- _____, 2012년 ABS 발행시장 분석(한국기업평가, 2013. 1. 17).
- _____, 2006년 ABS 발행시장 분석 및 2007년 전망(한국기업평가, 2007).
- 김용재, “금융감독기구의 현황 및 문제점”, **법학논총**, 제17권(국민대학교 법학연구
소, 2005).
- 김용호/이선지, “자산유동화거래의 법적 과제”, 박준·정순섭 편저, **자산유동화의
현상과 과제**(제1권)(소화, 2009).
- 김용호/이선지/유이환, “비등록유동화거래의 실태와 법적 문제”, 박준·정순섭 편저,
자산유동화의 현상과 과제(제1권)(소화, 2009).
- 김인준, “금융부실과 금융구조 개혁”, **경제논집**, 제40권 제4호(서울대학교 경제연구
소, 2001. 12).
- 김인준, **위기극복 경제학**(울곡출판사, 2013).
- 김인준/이창용, **외환위기 10년 한국금융의 변화와 전망**(서울대학교 출판부, 2007).

- 김재형, **민법론 I**(박영사, 2004).
- 김주영, “우리나라 주주대표소송의 제소현황 및 판결경향에 관한 고찰”, **기업지배구조리뷰**, 제34호(한국기업지배구조원, 2007. 9/10).
- 김준경/신인석/김현욱/박창균/임경목/강동수, “업무영역·제재·적기시정조치 개선 방향에 대한 연구”, **금융연구**, 제18권 별책(한국금융연구원, 2004).
- 김철배/박정훈/박철영/서종균/안창국/양중식/장봉기/정 철, **간접투자 해설**(박영사, 2005).
- 김태은, “제도의 유사성과 이질성의 원인에 관한 연구: 적기시정조치제도를 중심으로”, **한국행정학보**, 제46권 제4호(한국행정학회, 2012 겨울).
- 김태진, “<금융회사의 지배구조에 관한 법률(안)> 주요 내용 검토”, **기업지배구조리뷰**, 제61호(한국기업지배구조원, 2012. 3/4).
- 김흥기, “개정 금융지주회사법의 주요내용과 관련법제의 개선방향”, **연세 글로벌 비즈니스 법학연구**, 제2권 제1호(연세대학교 법학연구원, 2010).
- _____, “우리나라 금융감독체계의 문제점 및 개선방안”, **상사법연구**, 제31권 제3호(한국상사법학회, 2012).
- 김홍범, “금융감독체계 개편론 분석: 미국·영국·EU와 한국”, 서울대 금융경제연구원 추계 컨퍼런스 발표논문(2009. 11. 23).
- _____, “금융규제감독의 경과와 개선 과제”, **한국금융연구**, 제21권 별책(한국금융연구원, 2007. 8).
- _____, **한국 금융감독 개편론**(서울대학교 출판부, 2006).
- 노철우, “금융위기 극복을 위한 우리나라의 법적 대응 - 1997년 금융·외환위기 및 최근의 글로벌 금융위기를 중심으로 -”, **경영법률**, 제23권 제3호(한국경영법률학회, 2013).
- _____, “우리나라 금융감독체계의 개편 논의와 방안 - 최근 영국의 금융개혁방안 및 우리나라에서의 개편 논의를 중심으로 -”, **금융법연구**, 제9권 제2호(한국금융법학회, 2012).
- _____, “외환위기 이후 국제금융법이 국내 사회에 미친 영향 : 금융기관 구조조정을 중심으로”, **서울국제법연구**, 제14권 제2호(통권 제27호)(서울국제법연구원, 2007. 12).
- 노혁준, “금융기관의 구조조정과 금융지주회사”, **BFL**, 제7호(서울대학교 금융법센터, 2007. 9)
- 박재하, **은행지배구조의 평가와 과제**(한국금융연구원, 2005. 12).

- 박종원/박래수/장욱/고종권/정혜정, “복합금융그룹화가 금융그룹 및 소속금융회사의 기업가치에 미치는 효과”, **금융연구**, 제23권 제2호(한국금융학회, 2009).
- 박종원/박래수/장욱/정혜정, “복합금융그룹화가 소속 금융회사의 부실위험에 미치는 영향”, **재무관리연구**, 제26권 제2호(한국재무관리학회, 2009).
- 박 준, “서브프라임 대출관련 금융위기의 원인과 금융법의 새로운 방향 모색”, **국제거래법연구**, 제17집 제2호(국제거래법학회, 2008. 12).
- 박 준/김무겸/김주영/이승희/전원열/정순섭 좌담회 “금융상품 분쟁해결의 법리”, **BFL**, 제58호(서울대학교 금융법센터, 2013. 3).
- 박 준/김용호/이미현/정순섭/황호석 좌담회, “자산유동화 10년의 회고와 전망”, 박 준 · 정순섭 편저, **자산유동화의 현상과 과제**(제1권)(소화, 2009).
- 박현일, “IMF 협약과 금융구조조정 문제점”, **경희법학**, 제35권 제1호(경희대학교 법학연구소, 2000. 12).
- 백자욱/권광현, “외환위기를 전후한 은행직원들의 윤리의식비교 · 분석”, **산업경제연구**, 제15권 제6호(한국산업경제학회, 2002. 12).
- 성태운/박기영/박단비, “글로벌 금융위기이후 영미 금융 감독체제의 변화”, **한국경제의 분석**, 제18권 제1호(한국금융연구원, 2012).
- 서울대학교 금융법센터, 금융감독 선진화를 위한 감독체계 개편 방안(2012. 10).
- 손상호, **금융감독방식의 선진화 방안**(한국금융연구원, 2004. 7. 8).
- 신보성, “판매채널 다양화와 금융소비자 보호”, **자본시장 Weekly**, 2010년 1호(자본시장연구원, 2009. 12. 29 - 2010. 1. 4).
- 신장섭/장하준, **주식회사 한국의 구조조정 무엇이 문제인가**(창비, 2004).
- 심 영, “금융기관 적기시정조치 제도에 대한 소고”, **법학논문집**, 제30권 제2호(중앙대학교, 2006).
- _____, “은행 지배구조강화에 관한 소고”, **중앙법학**, 제8집 제1호(중앙법학회, 2006. 4).
- _____, “은행의 지배구조 개선을 위한 법적 연구”, **영남법학**, 제8권 제1·2호(영남대학교, 2002. 2).
- 안수현, “DLS(Derivative-Linked Securities)의 법적 과제: 금융회사의 상품조사의무 도입 시론”, **금융법연구**, 제8권 제2호(한국금융법학회, 2011. 12).
- _____, “금융상품거래와 신뢰 - 자본시장법상 투자권유규제의 의의와 한계”, **BFL**, 제61호(서울대학교 금융법센터, 2013. 9).
- 원동욱, “금융지배구조법의 주요내용 및 향후 과제”, **금융법연구**, 제9권 제1호(금융

- 법학회, 2012).
- 윤계섭, “한국의 금융개혁”, **경영논집**, 제31권(1-2)(서울대학교 경영대학 경영연구소, 1997).
- 윤부찬, “자산유동화와 진정한 매매의 법리”, **비교사법**, 제14권 제3호(하)(통권 38호)(한국비교사법학회, 2007).
- 윤석현/고동원//빈기범/양채열/원승연/전성인, “금융감독체계 개편: 어떻게 할 것인가?”, **금융연구**, 제27권 제3호(한국금융연구원, 2013).
- 윤석현/김대식/김용재, “금융감독기구 지배구조의 재설계”, **상사법연구**, 제24권 제2호(한국상사법학회, 2005. 8).
- 윤제철, **외환위기는 끝났는가 - 한국의 금융·기업 구조조정 10년-** 제1권, 제2권(비봉출판사, 2007).
- 이규성, **한국의 외환위기 발생·극복·그 이후**, 제2판(박영사, 2007).
- 이명철/박주철, “금융지주회사 설립전후 투자자 반응”, **대한경영학회지**, 제23권 제1호(대한경영학회, 2010. 2).
- 이혜영, “금융규제개혁 과정에서 규제관용에 관한 연구: LG카드 사례를 중심으로”, **한국행정학보**, 제38권 제5호(한국행정학회, 2004. 10).
- _____, “재규제 관점에서 외환위기 이후 금융부문 규제개혁정책의 평가”, **한국사회와 행정연구**, 제15권 제1호(서울행정학회, 2004. 5).
- 자산유동화 실무연구회, **금융혁명 ABS-자산유동화의 구조와 실무**(한국경제신문사, 1999).
- 장하준/신장섭, “한국 금융위기 이후 기업구조조정에 대한 비판적 평가”, **한국경제의 분석**, 제9권 제3호(한국금융연구원, 2003. 12).
- 장진호, “외환위기 10주년 금융 공공성은 어떻게 껌데기가 돼갔는가”, **노동사회**, 통권 제117호(한국노동사회연구소, 2007. 1).
- 재정경제부·금융감독위원회, **공적자금 백서-금융구조개혁의 완결을 위한 중간 점검**(2000. 9).
- 전선애, “적기시정조치제도의 의의와 개선방안”, **규제연구**, 제15권 제1호(한국경제연구원, 2006).
- 전성인/김기홍/김상조/함준호, “한국금융개혁: 평가와 정책과제”, 학술진흥재단 특별정책과제 최종연구결과보고서(2001).
- 전홍택, “금융개혁: 중앙은행 및 금융감독제 개편 사례”, 모종린/정홍택/이수희, **한**

국경제개혁 사례연구(오름, 2002).

- 정경영, “금융감독체계의 문제점과 개편방안 -미국 금융감독개혁법제의 시사점을 참고하여-”, **금융법연구**, 제9권 제2호(한국금융법학회, 2012).
- 정기승, **금융회사 지배구조론**(법문사, 2007).
- 정순섭, “금융감독기관의 감독배상책임에 관한 연구”, **상사법연구**, 제31권 제4호(한국상사법학회, 2013).
- _____, “금융회사 내부통제의 금융법상 지위: 규제의 내부화 · 민영화의 관점에서”, **선진상사법률연구**, 제49호(법무부, 2010. 1).
- _____, “금융회사의 조직규제: 금융회사 지배구조의 금융규제법상 의미를 중심으로”, **상사판례연구**, 제24집 제2권(한국상사판례학회, 2011. 6).
- _____, “유가증권개념에 관한 일고 -「파생결합증권」의 개념을 중심으로”, **증권선물**, 제7호(증권선물거래소, 2005).
- 정영식, “외환위기이후 금융신상품의 도입과 영향”, **Issue Paper**(삼성경제연구소, 2001. 5).
- 정영철, “대법 2012. 3. 15 선고 2008두4619 판결에 대한 평석: 금융위 적기시정조치에 대한 사법적 통제의 한계”, **한국금융법학회지**, 제9권 제1호(한국금융법학회, 2012. 8).
- 정재욱/이석호, “보험지주회사 규제 및 감독에 관한 연구”, **한국경제의 분석**, 제15권 제1호(한국금융연구원, 2009. 4).
- 정찬우/박창균/이시연, **상호저축은행백서**(한국금융연구원, 2012. 5).
- 정형권/강종구, “은행 대형화 및 시장집중도 상승이 은행 효율성에 미친 영향”, **금융경제연구**, 제274호(한국은행, 2006).
- 조정래/박진표, “금융산업의구조개선에관한법률의 개선방안”, **BFL**, 제7호(서울대학교 금융법센터, 2004. 9).
- 진상범/최문희, “KIKO사건에 관한 대법원 전원합의체 판결의 논점 - 적합성 원칙과 설명의무를 중심으로(상) -”, **BFL**, 제63호(서울대학교 금융법센터, 2014. 1).
- 차현진/최준환, “은행산업의 구조변화가 효율성에 미친 영향”, **한국은행 조사연구**, 2008-31 (2008).
- 최두열, **종금사에 대한 규제감독과 외환위기 발생**(한국경제연구원, 2001).
- 최두열/이연호, “금융감독과 외환위기: 종합금융회사에 대한 제도적 접근”, **한국경제연구**, 제8권(한국경제연구학회, 2002. 6).

- 최문희, “KIKO사건에 관한 대법원 전원합의체 판결의 논점 -적합성 원칙과 설명 의무를 중심으로(하)-”, **BFL**, 제64호(서울대학교 금융법센터, 2014. 3).
- 최수정, “금융기관의 내부통제제도 강화를 위한 법적 개선방안: 은행을 중심으로”, **상사법연구**, 제29권 제4호(한국상사법학회, 2011. 2).
- 최영주, “은행 CEO 리스크와 지배구조에 관한 연구”, **법학논고**, 제36집(경북대학교 법학연구원, 2011. 6).
- _____, “저축은행 부실화에 있어 대주주의 영향과 법적 규제”, **법학연구**, 제53권 제3호(부산대학교 법학연구소, 2012. 8).
- 최형규, “한국의 1997년 금융위기의 새로운 고찰: 국제금융규제기준의 파행적 시행의 원인”, **한국정치학회보**, 제42집 제1호(한국정치학회, 2008 봄).
- 최홍식, “VII장. 금융감독체계의 변천에 대한 정치경제적 분석”, <한국의 금융제도: 주요 이슈의 회고와 과제> 심포지엄 자료집(서울대학교 금융경제연구원, 2010).
- 한국은행, “금융지주회사의 도입효과 분석과 발전방향”, **조사통계월보**, 제62권 제9호(한국은행, 2008. 9).
- 한기정, “금산법상 적기시정조치의 법적 문제점에 대한 고찰”, **상사법연구**, 제26권 제2호(한국상사법학회, 2007).
- 한 민, “글로벌 금융위기 이후 자산유동화거래에 대한 법적 규제의 현안과 개선방향”, **상사법연구**, 제32권 제4호(한국상사법학회, 2014. 2).
- 함대영, “미국법하에서의 진정매매 이론과 그 시사점”, **인권과 정의**, 제416호(대한변호사협회, 2011. 4).
- 함준호, “외환위기 10년: 금융시스템의 변화와 평가”, **경제학연구**, 제55집 제4호(한국경제학회, 2007. 12).
- 현대증권주식회사, **투자신탁의 이론과 실무**(무한, 2002).
- Andenas, Mads and Chiu, Iris H-Y, *The Foundations and Future of Financial Regulation: Governance for Responsibility* (Routledge, 2014).
- Basel Committee on Banking Supervision, Enhancing Corporate Governance for Banking Organisations (September 1999). Available at <http://www.bis.org/publ/bcbsc138.pdf>.
- Basel Committee on Banking Supervision, Principles for enhancing corporate governance (October 2010). Available at <http://www.bis.org/publ/bcbs176.pdf>.

- _____, Framework for Internal Control Systems in Banking Organisations (September 1998). Available at <http://www.bis.org/publ/bcbs40.pdf>.
- _____, Enhancing corporate governance for banking organisations (February 2006). Available at <http://www.bis.org/publ/bcbs122.pdf>.
- Briault, Clive, The Rationale for a Single National Financial Services Regulator, Financial Services Authority Occasional Paper No. 2 (May 1999). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=428086> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.428086>.
- Briault, Clive, Revisiting the Rationale for a Single National Financial Services Regulator, Financial Services Authority Occasional Paper No. 16 (February 2002). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=427583> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.427583>.
- CCH, *Dodd-Frank Wall Street Reform Act and Consumer Protection Act - Law, Explanation and Analysis* (Wolters Kluwer, July 2010).
- Committee of Sponsoring Organizations (COSO) of the Treadway Commission, *Internal Control—Integrated Framework* (1992).
- Das, Udaibir and Quintyn, Marc, Crisis Prevention and Crisis Management The Role of Regulatory Governance, IMF Working Paper WP/02/163 (September 2002). Available at <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2002/wp02163.pdf>.
- Financial Services Authority, Retail Distribution Review: Independent and restricted advice. Available at www.fca.org.uk/static/pubs/guidance/fg12-15.pdf.
- Goodhart, Charles A.E., “Regulating the Regulator-An Economist’s Perspective on Accountability and Control”, in *Regulating Financial Markets Services and Markets in the Twenty First Century* edited by Ferran, Eilis and Goodhart, Charles A. E. (Hart Publishing, 2001), pp. 151-164.
- Goodhart, Charles/Hartmann, Philipp/Llewellyn, David T./Rojas-Suarez, Liliana and Weisbrod, Steven, *Financial Regulation: Why, How and Where Now?* (Routledge, 1998).
- Hüpkes, Eva, Quintyn, Marc, and Taylor, Michael W., The Accountability of

- Financial Sector Supervisors: Principles and Practice (IMF Working Paper WP/05/51, March 2005). Available at <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2005/wp0551.pdf>.
- International Monetary Fund, Press Release Number 97/55 (December 4, 1997), IMF Approves SDR 15.5 Billion Stand-by Credit for Korea. Available at <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/1997/PR9755.HTM>.
- Kettering, Kenneth C., “True Sales of Receivables: A Purpose Analysis”, *American Bankruptcy Institute Law Review*, Vol. 16, Issue 2 (Winter 2008), pp. 511-562.
- Kong, Sophie Xiaofei and Tang, Dragon Yongjun, “Unitary Boards and Mutual Fund Governance”, *Journal of Financial Research*, Vol. 31, No. 3 (2008) pp. 193-224.
- Macey, Jonathan, *The Death of Corporate Reputation* (FT Press, 2013).
- Morley, John and Curtis, Quinn, “Taking Exit Rights Seriously: Why Governance and Fee Litigation Don’t Work in Mutual Funds”, 120 *Yale Law Journal* 84 (2010).
- Mwenda, Kenneth Kaoma, *Legal Aspects of Financial Services Regulation and the Concept of a Unified Regulator* (World Bank, 2006).
- OECD, Corporate Governance and the Financial Crisis (June 2009).
- Pan, Eric J., “Structural Reform of Financial Regulation”, *Transnational Law & Contemporary Problems*, Vol. 19 (January 2011), pp. 796-867.
- Prast, Henriette, and van Lelyveld, Iman, New Architectures in the Regulation and Supervision of Financial Markets and Institutions: The Netherlands, DNB Working Paper No. 21 (2004). Available at http://www.dnb.nl/binaries/Working%20Paper%2021_tcm46-146678.pdf.
- Quintyn, Marc/Ramirez, Silvia/Taylor, Michael W., The Fear of Freedom: Politicians and the Independence and Accountability of Financial Sector Supervisors (IMF Working Paper WP/07/25, February 2007). Available at <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp0725.pdf>.
- Quintyn, Marc and Taylor, Michael W., Regulatory and Supervisory Independence and Financial Stability (IMF Working Paper WP/02/46, March 2002).

Available at <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2002/wp0246.pdf>.

- Shim, Young, “The Korean Financial Crisis”, *Yearbook of International Financial and Economic Law* 1997.
- Stigler, George J., “The Theory of Economic Regulation”, *The Bell Journal of Economics and Management Science*, Vol. 2, No. 1 (Spring, 1971), pp. 3-21.
- Taylor, Michael, “The Road from ‘Twin Peaks’ — and the Way Back”, *Connecticut Insurance Law Journal*, Vol. 16, No.1 (2009).
- _____, “Twin Peaks”: A Regulatory Structure for the New Century (Center for the Study of Financial Innovation, 1995).
- U.S. Department of The Treasury, *Blueprint For A Modernized Financial Regulatory Structure* (March 2008). Available at <http://www.treasury.gov/press-center/press-releases/Documents/Blueprint.pdf>.
- U.S. Securities and Exchange Commission, *SEC’s Oversight of Bear Stearns and Related Entities: The Consolidated Supervised Entity Program* (September 25, 2008). Available at <http://www.sec.gov/about/oig/audit/2008/446-a.pdf>.
- Walker, David, *A review of corporate governance in UK banks and other financial industry entities Final recommendations* (26 November, 2009). Available at http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/+http://www.hm-treasury.gov.uk/d/walker_review_261109.pdf.

<Abstract>

Impact of 1997 Economic Crisis and IMF Bailout Financing on Financial Laws in Korea

Park, Joon*

This paper reviewed the changes implemented in respect of financial laws and regulations in Korea in three areas (financial supervisory system, financial industry and financial products) during the 1997 economic crisis of Korea and the ensuing stand-by credit arrangement with IMF.

The reform of Korean financial laws was already discussed and pursued in Korea before the 1997 economic crisis. The crisis and the ensuing IMF stand-by credit arrangement facilitated the reforms which became the basic framework of the current laws regulating the financial system in Korea. The reform of financial laws made during that period can be regarded as a process to find the appropriate level of financial regulation as a government-driven financial system was changed to that mandated to private sector.

The consolidated supervisory system adopted during the credit arrangement with the IMF improved efficiency. When revisiting the supervisory system, improvements need to be made by further clarifying regulatory objectives, enhancing the accountability of regulators and requiring regulators to cooperate with each other.

The laws and regulations regulating the Korean financial industry were improved in terms of corporate governance, prudential regulation and treatment of distressed financial institutions. Corporate governance of financial institutions should be structured to ensure effective risk management. If the reliance on autonomous management of a financial institution does not ensure compliance with prudential regulation and consumer protection as was the case in the Korean mutual savings banks scan-

* Professor, College of Law/School of Law, Seoul National University.

dal, the regulatory measures need to be strengthened and transparency should be improved.

New types of financial products such as asset-backed securities and shares in investment companies were introduced during the 1997 crisis and the resulting credit arrangement with the IMF and further deregulation was carried out thereafter. As new financial products have been developed and sold in Korea, disputes have increased between the selling financial institutions and customers. Sales of financial products should not be treated simply as a source of profit for financial institutions. From a regulatory perspective, macro-prudential supervision as well as the investor protection should be taken into consideration.

Keywords: IMF, financial crisis, financial law, financial regulation, financial supervision, corporate governance, prudential regulation, prompt corrective action, financial product, securitization, investment company, consumer protection

