



# 報 道 資 料

이 자료는 2006년 5월 4일 (목)  
석간부터 사용해 주시기 바랍니다.

## 「금융투자업과 자본시장에 관한법률(기칭)」의 해석과 쟁점 -기능별 규율체제와 업무영역 규제를 중심으로-

### 1. 법제정의 배경

#### □ 자본시장을 둘러싼 환경의 변화에 따라 새로운 형태의 금융시스템 및 금융규제 체제에 대한 요구 확대

- 개방과 시장 자율이 강조되는 경제체제의 확립, 지식기반 산업을 중심으로 하는 경제 구조의 재편, 인구구조의 고령화 등 경제 환경의 변화가 급격히 발생
  - 경제위기 이후 종래의 개입주의 경제체제에서 개방된 시장자율 경제체제로 전환되면서 시장 친화적이고 간접적인 금융규제의 필요성 대두
  - 경제성장의 중심이 종래 대규모 장치산업에서 지식기반산업으로 전환됨에 따라 금융의 기능이 다종의 고위험 투자에 대한 자금 공급과 상시적 자원 재배분(restructuring)을 강조하는 방향으로 재편
  - 고령화의 급속한 진전에 따라 “장수위험(longevity risk)”이 개인적·금융시스템적 측면에서 중요한 위험요인으로 대두하였으며 금융수요가 단순 저축상품에서 복잡한 위험관리서비스로 전환
- 경제 환경의 변화에 따라 요구되는 금융시스템의 성격이 변화
  - 종래의 금융시스템: ①정부의 보호와 육성에 기반하여 ②개인의 저축을 결집함으로써 ③기업에 대규모의 자금을 공급

- 새로운 금융시스템: ①시장에서의 경쟁과 혁신을 바탕으로 ②개인에 대하여 위험 및 자산관리 서비스를 제공하고 ③기업의 혁신적 고위험 투자에 대한 자금을 공급

○ 이에 따라 금융규제의 중심적 목적과 성격도 변화

- 과거 금융규제의 가장 중심적인 목적은 금융산업의 보호 및 육성을 통하여 대규모 산업자금을 동원하는 기반을 구축하는 것
- 경쟁과 자율의 극대화로 혁신환경을 조성하고 금융소비자 보호를 위한 금융 규제 체제를 구축하는 것이 중요한 규제 목적으로 대두

○ 기존의 “기관별 규율체제”와 “열거주의 업무영역 규제”가 경제 및 금융 환경의 변화에 따른 새로운 금융규제 체제 구축에 가장 큰 장애 요인으로 작용

2. 핵심적 변화: 기능별 규율체제와 포괄주의 업무영역 규제 도입

□ 금융 기관별 규제 체제에서 기능별 규제 체제로 전환

- 규제의 기본 단위가 개별 금융회사라는 법적 단위에서 개별 금융서비스라는 경제적 단위로 전환
  - 혁신을 촉진하는 금융환경 조성 과 금융소비자 보호 강화라는 규제 목적을 실현하기 위한 자연스러운 선택
- 규제 차익(regulatory arbitrage)을 제거함으로써 공정경쟁 환경을 조성하고 금융소비자 보호의 공백 지대를 최소화
- 투자자의 유형에 따라 규제의 강도를 달리함으로써 규제의 효율성 제고 추구
  - 금융소비자 보호의 주된 경제학적 근거는 “대리인 문제(agency problem)”의 존재인 바, 대리인 문제의 발생 가능성에 따라 투자자를 “전문투자자”와 “일반투자자”로 구분하고 일반투자자 보호를 중심으로 규제 체제를 구축

- 대리인 문제가 상대적으로 덜 심각한 “전문투자자”를 대상으로 하는 금융 서비스 공급에 대하여 지나치게 강한 규제를 취함으로써 발생할 수 있는 비효율을 사전에 방지

- “금융투자상품”을 정의한 후 금융투자상품과 관련된 6개의 “금융투자업무”를 정의하고 이를 규제의 기본 단위로 삼음.

- 금융투자상품: 포괄주의에 입각하여 금융투자상품을 정의하고 ‘증권’, ‘장내파생상품’, ‘장외파생상품’으로 구분

- 금융투자상품을 다루는 ‘금융투자업무’를 6가지로 구분: 매매업, 중개업, 자산운용업, 투자일임업, 투자자문업, 자산보관관리업

- 대리인 문제 발생의 가능성에 따른 효율적인 규제를 위하여 투자자를 전문성과 투자자산의 규모에 따라 전문투자자와 일반투자자로 구분하고 전문 투자자에 대해서는 소비자 보호 관련 규제를 상당 부분 면제

- 투자자 보호의 필요성에 맞추어 규제 강도를 조절

- 진입규제, 건전성 규제, (영업) 행위 규제 등 모든 부문에서 투자자 보호의 필요성을 확정하고 그에 따라 규제 강도를 차등화

- \* 가령, 매매업> 중개업 및 자산운용업> 투자자문업 및 투자일임업 등으로 투자자 보호의 필요성 강도를 정하고 이에 따라 진입요건(설립 자본금, 주주요건 등), 행위규제(공시의무 등)를 차등화

- 본래 의미에 보다 충실한 전업주의 원칙을 확립하고 포괄주의 원칙에 근거한 업무 영역 규제 방식 도입

- 증권관련 업종의 현행 규제는 지나치게 세분화되고 경직적인 전업주의 규제를 특징으로 함.

- 증권업, 선물업, 자산운용업 등 증권관련 업종의 겸영이 금지

- 업무 영역 규제 방식에서도 영위 가능한 업무를 법령에 열거하는 열거주의 방식을 채택하여 금융회사의 자유로운 신규 영업 영역 개척에 대하여 부정적 입장을 견지

- 자생적으로 발전한 금융업이 부재한 가운데 신생 업종에 대하여 전업주의 (겸영금지) 원칙을 취함으로써 진입장벽을 설치하여 단시간에 이들 금융업을 “보호·육성”하려는 전략에서 연유
- 금융업의 발전과 금융환경의 변화에 따라 종래의 개입주의적 보호정책의 필요성이 상실되었을 뿐 아니라 오히려 금융혁신의 가장 큰 장애물로 작용
- 본래 의미의 전업주의는 체제적 위험(system risk)이 있는 은행업/보험업의 타 금융업 겸영을 제한하는데서 시작
  - 즉, 전업주의는 체제적 위험의 발생과 확산을 근원적으로 차단하기 위한 제도적 장치로 1933년 미국 은행법(Glass-Steagall Act)을 기원으로 형성된 규제 체제
  - 따라서 체제적 위험과 관련성이 낮은 증권관련 금융업에 대한 겸영제한은 그 논리적·역사적 근거를 찾기 힘든 것이 사실
  - 이와 같은 이유로 인하여 포괄주의가 증권관련 금융업에 대한 업무영역 규제의 원칙으로 확고히 자리 잡음.
- 전업의 기본 단위를 은행·보험·증권으로 설정함으로써 본래 의미에 충실한 전업주의 원칙을 확립
  - 증권관련 업무를 6개로 구분하고 이들 업무 간 자유로운 겸영을 허용
- 부수업무 규제에서 포괄주의 원칙을 도입
  - 원칙적으로 모든 부수업무의 취급을 허용하되 일부 예외적 금지에 해당하는 금융업무를 명시적으로 열거
  - 감독 당국에 ‘신고’만으로 새로운 부수업무의 영위가 가능

### 3. 정책 과제

#### □ 새로운 규제 체계의 장점을 실현하기 위하여 신고 및 등록 절차를 전향적으로 운용할 필요

- 시장을 존중하는 포괄주의 규제 원칙의 정착은 감독 당국의 규제 운용 원칙과 방식에 상당 부분 의존
  - 포괄주의 정신의 구현을 위하여 시장의 자율을 존중하는 바탕 위에서 구체적이고 임박한 위험 요인이 포착되지 않는 한 자유로운 금융업무 영위를 허용하는 방향으로 법령을 해석하고 적용할 필요
- 특히, 자유화된 부수업무의 “신고” 원칙이 실질적으로도 “신고” 절차로 운용되도록 제도적 장치를 마련할 필요
- 한편, “등록” 또는 “인가” 등의 진입규제가 가해지는 금융업무에 대해서도 진입요건 수준은 현재보다 전반적으로 완화된 가운데 “등록”은 실질적인 등록절차, “인가”는 투명한 인가절차로 운용되어야 할 것임.

#### □ 이해상충(conflict of interests) 문제에 대한 감독 당국 및 업계의 인식 제고와 이를 방지하기 위한 노력이 배가될 필요

- 광범위한 겸업 허용과 업무범위의 확대는 시장참가자들 간, 특히 금융 서비스 제공자와 금융소비자 간 이해상충 발생 가능성을 높이는 경향이 있음.
- 이러한 부작용에 대하여 적절한 “정보 차단벽(Chinese Wall)”의 설치가 가장 모범적인 대응방안으로 제시되어 있음.
- 이해상충방지 노력이 실효를 거두기 위해서는 제도적 측면에서 “정보 차단벽”을 적절히 설치하는 것뿐 아니라 감독당국의 지속적인 노력이 필수적

#### □ 새법의 예정된 규율 체제 외부에 존재하는 간접투자기구에 대한 통일적 규율 체제를 마련할 필요

○ 실질적으로 금융투자업에 해당하면서 타 부처 소관법으로 관리되고 있는 경우가 다수 존재하는바 기능별 규제 원칙에 입각하여 새법에 예정된 것과 동일한 규율이 적용될 필요

- ‘부동산투자회사법, 선박투자회사법, 중기창업지원법, 산업발전법, 사회기반시설에 대한 민간투자법, 벤처기업육성특별조치법, 여신전문금융업법’ 등에 의한 간접투자기구와 자산운용업 수행기관이 다수 존재

□ **금융부문의 자유화 이후 자주 관측되는 부작용인 “버블(bubble)” 발생 위험에 대한 대응 태세 점검이 필요**

○ 신상품 허용, 업무범위 확대 등 금융자유화 조치가 경제적 실질에 기반하지 않은 거품성장과 붕괴로 진전된 예가 다수 존재

○ 이와 같은 위험요인에 대한 감독 당국의 상시적 시장 감시(market surveillance) 체제 확립이 필요

**한국개발연구원 대외협력팀**

TEL : 958-4030 FAX : 960-0652 E-mail : press@kdi.re.kr