

금융 2001-06

은행 민영화와 은행소유규제의 재정립

김 현 옥

민영화 시대의 은행 지배구조와 감독정책

전성인

은행 민영화와 은행소유규제의 재정립

2001. 12. 5.

한국개발연구원

김 현 욱

< 목 차 >

I. 서론	1
II. 은행 민영화의 의의	4
1. 우리나라 금융시장에서 은행의 위치	4
2. 은행의 국유화 현황과 민영화의 필요성	10
III. 공적자금 회수와 은행 민영화	17
1. 공적자금 회수의 극대화	17
2. 정부보유 은행주식의 매각 방안	22
IV. 은행 민영화와 은행소유규제	29
1. 우리나라의 은행소유에 대한 규제	29
2. 은행소유규제 정비와 외국자본의 참여확대	34
3. 은행소유규제의 재정립	41
V. 결론	49
<참고 1> 금융시스템의 이론적 구분	52
<참고 2> 정부의 금융개입동기 및 국유화	54
<참고 3> 주요 선진국의 은행소유규제	55
<참고 4> 1997년말 현재 은행별 대주주 주식소유 현황	59
<참고 5> 은행법 개정안의 주요 내용 (2001년 11월 22일 현재)	60
< 참고문헌 >	64

I. 서론

외환위기 이후 금융구조조정 과정에서 공적자금의 투입을 통해 기존에 정부 지분이 있던 은행에 대한 정부출자가 확대되고 일부 은행에 대한 정부의 신규 출자가 이루어지면서 은행의 재무건전성이 상당수준 개선되었으나, 다른 한편으로는 대다수 은행이 또 다시 국유화되는 상황이 나타나게 되었다.¹⁾

금융구조조정 초기에 제일·서울은행의 사실상 파산으로 인해 정부가 출자를 확대함에 따라 각 은행지분의 94%를 취득하게 되었고 금감위의 조건부 승인에 따른 한빛·조흥은행의 합병시 이들 은행지분의 90% 이상을 소유하게 되었는데, 이와 같이 국유은행의 비중이 높아진 가운데 2000년말 6개 부실은행의 완전감자 조치로 인해 이들 은행이 완전 국유화됨에 따라 관치금융의 재현에 대한 우려와 논란이 제기되고 있다.²⁾ 외환위기 전후의 현실적인 여건을 감안할 때 정부의 은행의 소유권 획득은 불가피한 면이 있으나, 대기업집단의 구조조정계획을 정부가 관리하는 과정에서 금융시스템이 실질적으로 시장원리에 따라 운영되는 정도가 약화될 수 있으며, 은행의 국유화는 이러한 부작용을 심화시킬 수 있으므로 이들 은행의 신속한 민영화는 최우선 순위의 정책과제로 추진되어야 한다는 것이다.

-
- 1) 현재 공적자금투입 은행의 주식을 대부분 예금보험공사가 예금보험기금의 자산으로 보유함에 따라 엄격한 의미로는 이들 은행이 국유화되었다거나 정부소유라는 표현은 적합하지 않다. 그러나 정부가 구조조정을 주도하면서 공적자금을 관리하며, 동 주식의 매입 또는 출자자금이 정부보증채권인 예금보험기금채권의 발행으로 조성되었기 때문에 본 보고서에서는 '국유화'라는 표현을 쓰기로 한다.
 - 2) 구조조정 초기에도 정부는 부실기업처리를 채권금융기관 주도로 추진한다는 원칙으로 구조조정을 추진하였으나 금융기관의 기업통제기능 및 부실기업처리 유인의 미비로 인해 실질적으로는 정부가 금융감독권을 활용하여 기업구조조정을 주도함으로써 新관치 논쟁을 야기한 바 있다.

우리나라 은행의 민영화와 관련된 논쟁의 역사는 해방 이후 우리나라 정부의 역사와 비교될 정도로 오랜 기원을 가지고 있다.³⁾ 특히 1954년 8월에 시행된 「일반은행법」의 기본정신이 ‘은행 경영의 독자성 제고 및 건전화 구현’이었다는 것에서 나타나듯이 은행산업에 대한 정부의 강력한 통제 및 예속과 관련한 문제의 지적과 이를 극복하기 위한 노력은 반백년의 세월동안 지속적으로 이루어졌으나 아직도 뚜렷한 성과를 나타내고 있지 못하고 있다.

하지만 최근의 은행 민영화와 관련한 논의들은 외환위기라는 전례 없는 충격과 위기 이후 급속히 진전된 금융시장의 개방 및 이에 따른 금융감독기능 강화, 회계·공시제도의 정비 등 제도적 측면의 구조조정을 배경으로 하는 다음의 두가지 과제를 해결해야 한다는 점에서 과거의 논의들과 차별성을 갖는다.

첫째, 과거 은행 국유화의 원인이 되었던 민간보유 은행주식의 귀속 또는 국고환수와는 달리 국유화가 예금보험기금채권의 발행으로 조성된 공적자금의 투입을 통해 이루어짐에 따라 민영화 과정, 특히 정부보유 주식의 매각에 있어서 매각대금의 극대화가 또 다른 목표로 전제되고 있다는 점이다. 다시 말해, 민영화의 결과로 나타날 은행경영의 자율성에 관한 관심과 더불어 정부보유 은행주식을 얼마에 팔았느냐 하는 것이 정치적·사회적 관심을 모으고 있으며, 따라서 매각 당사자인 정부도 헐값매각 시비 등의 문제발생 가능성을 최소화하기 위해 주식시장 상황 및 이들 은행들의 미래가치 등에 관한 고려를 매우 신중히 하면서 민영화를 추진해야 하는 입장이다.

둘째, 과거의 은행 민영화 추진과정에서는 정부보유 주식의 매각대상이 내국인에 한정되었으나 지금은 OECD 가입과 외환위기로 가속화된 금융업의 대외 개방으로 정부로서는 외국자본에 대한 은행주식 매각도 함께 고려해야 하는 부

3) 해방전 일본인에 의해 소유되었던 금융기관 주식의 대부분이 해방과 더불어 미군정청에 귀속되었다가 1948년 정부 수립을 기하여 정부에 이양되었는데, 은행의 민영화는 1949년 「귀속재산처리법」이 제정되어 귀속기업체의 민간불하 절차가 마련되면서부터 거론되기 시작하였다. (김준경 1999)

답이 생긴 것이다. 즉, 정부보유 은행주식의 매각에 있어서 단골메뉴로 제기되었던 산업자본, 특히 재벌의 은행지배와 관련한 ‘동일인 은행주식 보유한도’제도의 유지여부에 대한 논쟁과 더불어 외국자본의 은행지배에 따른 장단점에 대한 논의도 검토해야 하는 상황이 된 것이다.

본 보고서는 과거 은행 민영화의 추진과정에서 큰 비중을 두고 고려되지 않았으나 최근 우리나라의 은행 민영화에 있어서는 중요한 이슈로 부각되고 있는 이러한 두 가지 문제들과 이의 해결방안들을 정리하고 검토함으로써 향후 우리나라 은행산업의 발전과 경쟁력 제고를 위한 제도적 개선방안을 제시하고자 한다. 먼저 우리나라 금융시장에서 은행산업이 차지하는 중요성에 비추어 민영화의 필요성에 대해 논의한 후, III장에서는 공적자금의 회수와 관련한 문제들과 함께 공적자금의 회수 극대화라는 목표를 현실적으로 배제할 수 없는 상황에서 선택 가능한 정부보유 은행주식의 매각방안에 대해 살펴보고자 한다. IV장에서는 현행 은행소유규제의 평가 및 문제점을 외국자본의 은행업 진입확대에 따르는 장단점과 함께 고려함으로써 은행소유규제가 개선될 필요성 및 그 방향을 제시할 것이며, 마지막으로 V장에서는 본 보고서의 요약을 통해 민영화의 전제 조건이라 할 수 있는 금융감독의 중요성을 강조하고자 한다.

II. 은행 민영화의 의의

은행 민영화에 대한 논의는 금융의 효율성 제고, 나아가 경제 전반에 있어서 자원이 효율적으로 배분되기 위해서는 은행이 제대로 기능 하는 것이 중요하다는 인식에서 출발한다. 그러나 전 세계적인 금융산업의 규제완화 움직임과 함께 증권화 경향이 두드러지면서 직접금융시장의 역할이 강조됨에 따라 금융중개기관의 중요성이 저하되고 있다는 인식이 나타나고 있는데, 우리나라에서도 특히 외환위기 이후 IMF와의 정책조율 단계에서 시장중심적 금융시스템을 지향하는 정책이 추진되면서 이러한 인식이 확산되었으며, 이에 따라 은행의 민영화가 여타 금융정책에 비해 다소 소홀히 다루어진 면도 있다. 본 장에서는 우리나라 금융시스템에서 은행이 차지하는 중요성과 함께 국유화된 은행의 신속한 민영화의 필요성에 관해 분석해 보고자 한다.

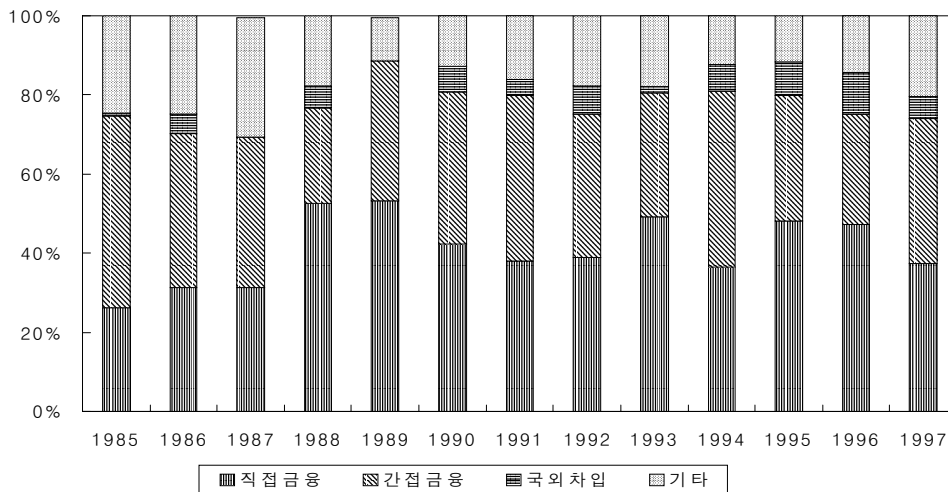
1. 우리나라 금융시장에서 은행의 위치

우리나라의 경우 경제개발 초기부터 은행을 비롯한 금융기관이 기업금융의 상당부분을 공급하며 기업의 차입의존도도 높은 전형적인 은행중심적 금융시스템의 모습을 갖추고 있었다.⁴⁾ 그러나 다른 한편으로는 1980년대 중반 이후 지나치게 높았던 기업의 은행차입 의존도 문제의 해결을 위해 증권시장이 본격적으로 도입되면서 기업의 자금조달에 있어서 직접금융의 비중이 증가하고 외환위기 이전까지 40~50% 수준을 유지하는 등 외형상으로는 우리나라의 금융시

4) 시장중심적 금융시스템과 은행중심적 금융시스템의 정의 및 특징은 <참고 1> '금융시스템의 이론적 구분' 참조.

시스템은 이미 시장중심적 금융시스템으로 전환된 것처럼 보이기도 한다.⁵⁾ 특히 기업부문 자금순환표에 나타나는 은행대출의 기업자금조달에 대한 비중은 1970년대 후반의 27% 수준에서 1995~97년중 14% 수준으로 하락하였다.

자금순환표상 기업부문 자금조달의 구성비 추이



주 : '기타'는 상거래신용, 정부차입, 미지급금, 퇴직급여충당금 등을 포함.
 자료 : 한국은행, 『자금순환동향』 각호.

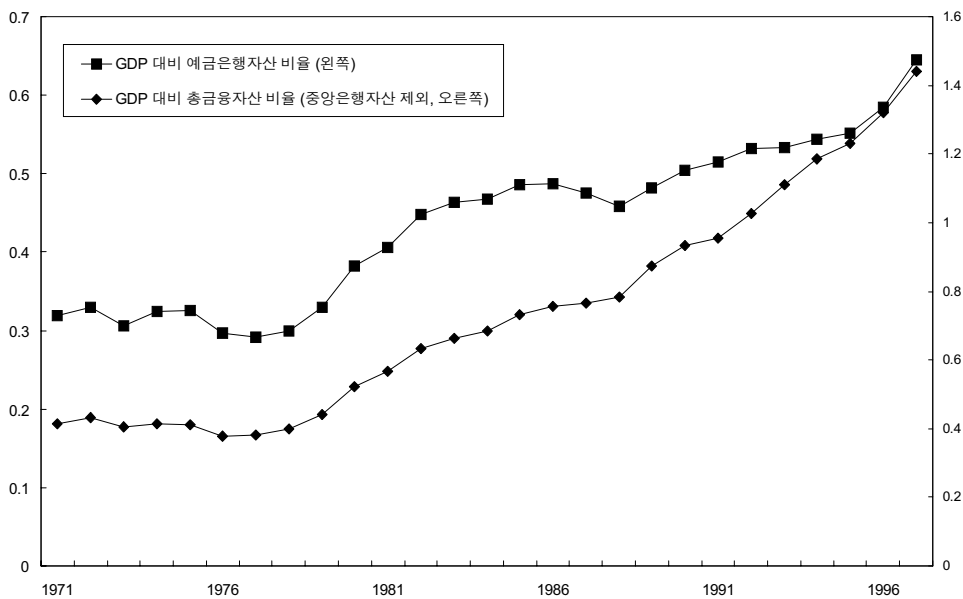
그러나 이러한 은행대출을 비롯한 간접금융의 상대적 위축만으로 우리나라의 금융시장에서도 탈중개화⁶⁾ 현상(dis-intermediation)이 나타나고 있으며 시장중심적 금융시스템으로 전환되었다고 판단할 수는 없다. 그 이유는 먼저 은행이 과거 제2금융권 육성을 위한 정책적 판단에 따라 비은행금융기관에 비해 규제

5) Demirguc-Kunt and Huizinga(2000)는 43개국의 금융시스템에 대한 비교에서 우리나라를 시장중심적 금융시스템 국가로 분석하고 있다.

6) 탈중개화는 자원배분에 관한 전통적 Arrow-Debreu 모형에 근거하여 금융기관의 존재 이유를 금융시장의 불완전성에서 찾고 있는 금융중개이론에서 논리적 근거를 찾을 수 있는데, 국제화 및 정보혁신 등으로 금융시장 참가자들이 적은 비용으로 완전한 시장 정보를 가질 수 있게 되면 은행 등 금융중개기관의 역할은 사라지고 직접금융시장의 비중이 더욱 커지게 된다는 것이다.

를 많이 받고 있어서 시장점유율 하락이 불가피했었던 측면이 있기 때문이다.⁷⁾ 그리고 탈중개화는 직접금융시장의 발전여건, 즉 정보비용이 최소화되는 환경을 가정하고 있는데 우리나라의 경우 그 동안 기업회계공시제도, 외부감사제도, 신용평가기관 등의 하부구조가 제대로 구축되지 않아 자본시장의 역할이 미약한 상태였다. 특히 선진국 금융시스템의 변화추이에 있어서 두드러진 점은 탈중개화의 진전으로 기업금융에 있어서 직접금융의 비중이 꾸준히 증가하고 있다는 것인데 우리나라의 경우 직접금융의 비중이 주식시장의 활황기(88~89년 및 93~95년)에만 특히 높았던 점으로 미루어 국제적인 추세에 부합하는 방향으로 금융시스템이 변화하고 있었다고 하기는 어렵다고 판단된다.

GDP 대비 금융자산의 비중 추이



7) 은행권과 비은행권의 불균형, 즉 비은행권의 비대화 현상은 비슷한 업무를 수행하는 은행과의 불공정 경쟁, 통화정책 대상의 협소화, 비은행금융기관의 부실화 가능성 등으로 인하여 1980년대부터 우리나라의 금융시스템이 안고 있던 문제점 중 하나로 지적되어 왔다.

또한 우리나라 예금은행이 보유하고 있는 금융자산의 GDP에 대한 비중을 보아도 은행간 경쟁격화와 비은행금융기관에 비해 불리한 경쟁여건에도 불구하고 꾸준히 증가하는 모습을 보이고 있다. 이는 비은행금융기관의 자산규모가 증가하는 가운데 은행도 그 중요성이 결코 줄어들지 않았음을 의미한다.

한편, 우리나라 금융시스템에서 은행의 중요성은 기업들이 내부자금보다는 외부자금을 주로 의존하고 있으며, 특히 중소기업의 경우 간접금융의 비중이 직접금융에 비해 월등히 높다는 점에서도 나타나는데 이는 시장중심적 금융시스템 국가들의 경우와 명백하게 다른 점이라 할 수 있다.⁸⁾

제조업 기업의 자금조달 구성비 추이

(단위 : %)

	대기업							중소기업						
	79~83	84~88	89~93	94	95	96	97	79~83	84~88	89~93	94	95	96	97
내부자금	27.5	44.8	42.0	43.9	45.7	32.5	20.8	21.9	38.4	31.6	34.3	36.8	42.0	28.8
외부자금	72.5	55.2	58.0	56.1	54.3	67.5	79.2	78.1	61.6	68.4	65.7	63.2	58.0	71.2
직접금융	14.2	14.9	16.1	13.9	9.9	18.4	12.7	11.6	9.8	8.4	4.4	4.9	8.3	6.3
간접금융	28.8	19.4	26.0	18.5	27.3	38.3	52.7	34.5	25.7	36.4	23.3	29.9	35.9	48.1
기타 ¹⁾	29.4	20.9	15.9	23.8	17.1	10.9	13.8	32.0	26.1	23.7	38.0	28.4	13.8	16.8
합 계	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

주 : 1) 매입채무 등.

자료 : 한국은행, 『기업경영분석』 각호. 함정호 외(1999)에서 재인용.

8) 주요국의 기업금융자금 조달에 있어서 직간접 금융시장의 구성은 아래와 같다.

주요국의 차입자금 조달원천별 구성비

(1997년 기준, 단위 : %)

	미 국	영 국 ¹⁾	독 일	일 본
간접금융 (은행대출)	47.3 (28.5)	66.8 (27.3)	93.0 (87.0)	84.4 (69.9)
직접금융	52.7	33.2	7.0	15.6

주 : 1) 1995년 기준

자료 : 함정호 외(1999)

한국은행의 기업경영분석통계를 이용하여 외환위기 직전인 1997년까지 제조업 기업자금의 조달행태를 기업규모별로 보면 신용도가 높은 대기업의 경우 직접금융의 비중이 상대적으로 높은 편이지만 대기업과 중소기업 모두 간접금융의 비중이 높은 것으로 나타나고 있어 시장중심적 금융시스템보다는 은행중심적 금융시스템의 성격이 더 강하다고 볼 수 있다.⁹⁾

따라서 우리나라 금융시스템을 시장중심적이라고 할 수는 없을 것인데, 그렇다고 해서 엄밀한 의미에서의 은행중심적 금융시스템이라고 하기도 어렵다. 이는 정부가 경제개발을 주도하는 과정에서 은행의 경영과 자금배분과정에 직접적으로 개입함으로써 은행이 기업에 상당부분의 자금을 공급하였음에도 불구하고 기업감시기능을 제대로 수행하지 못했기 때문이다. 자본시장도 적대적 인수합병 등 시장규율을 정착시킬 수 있는 여건이 성숙되지 않아¹⁰⁾ 기업감시기능을 적절히 수행할 수 없었는데, 이에 따라 우리나라에서는 정부가 대기업에 대한 경영감시기능을 담당하고 여신을 사후관리하는 금융시스템이 구축되었다. 그러므로 우리나라의 금융시스템은 은행중심적이라기 보다는 정부주도적 금융시스템이라고 하는 것이 더욱 타당할 것이다.¹¹⁾

9) 은행의 입장에서 총대출금에서 기업에 대한 대출이 차지하는 비중이 1990년대 중반까지 80~90% 수준을 유지하고 있어 기업대출업무가 절대적으로 중요함을 알 수 있다.

10) 1980년대에 기업의 은행차입 의존도를 줄이기 위한 정부의 증권시장 활성화 정책으로 인해 자본시장 규모가 확대되었으며 기업들도 자금조달경로를 다양화하여 소요자금의 상당부분을 조달하였으나 기업경영권 보호를 위한 규제 등으로 인해 시장규율이 정착되지 못함에 따라 직접금융시장이 기업의 감시기능을 제대로 수행하기는 어려운 상황이었다.

11) 정부가 은행을 산업정책의 도구로 이용하였다는 점에서는 독일, 프랑스, 일본의 경우와 유사하다. 그러나 우리나라의 경우 정부의 은행경영에 대한 개입이 직접적이었으며 독일과 일본에서는 은행과 기업의 관계에서 기본적으로 은행이 우월한 위치(bank seniority)에서 자율적으로 기업투자의 심사와 감시기능을 행사한 데 반해 우리나라에서는 은행이 기업자금공급에서 가장 중심적인 역할을 담당했음에도 불구하고 기업투자의 사업성에 대한 심사기능을 수행하지 못하고 오히려 이를 정부가 대신하였다. (전철환·함정호 외 2000)

경제성장 초기에는 산업정책에 따른 신용배분이 효율적이었다고 평가되기도 한다. 그러나 정부의 지나친 금융개입은 은행의 자율경영기반 취약과 대내외 경쟁력 약화를 초래하였으며 은행이 경제환경 변화에 탄력적으로 대응할 수 있는 능력을 갖추는 데 소홀히 하여 다양화·복잡화해 가는 실물경제활동을 원활히 뒷받침하지 못하고 결국 개발 초기와 달리 1980년대 이후에는 경제발전을 제약하는 걸림돌이 되도록 하는 요인으로 작용하였다.

특히 타율적 금융시스템에서 은행이 기업에 대한 정보를 생산하고 기업경영을 제대로 감시할 유인을 제공받지 못하고 사전심사기능의 미비로 담보대출의 관행에 의존함에 따라 여신건전성이 경기변동의 충격에 더욱 취약하게 되었으며 금융중개비용도 높아지게 되었다. 또한 은행이 기업의 과다부채누적을 방지하고 중복투자 및 과잉투자를 제어하는 역할을 수행할 수 없게 되어, 결국 자원배분의 왜곡이 발생하고 금융시스템 전체의 효율성이 저하되는 결과를 가져왔다.

그러므로 우리나라 금융시스템의 효율성 제고를 위해서는 자금의 수요자인 기업에 대한 감시기능을 강화하고 이를 통하여 자원배분의 최적화를 이룩할 수 있는 실행방안들이 제시되어야 할 것이다. 은행 민영화를 비롯한 모든 금융산업 구조개혁방안들도 이러한 맥락에서 추진되어야 한다. 물론 이러한 금융의 기업감시기능이 반드시 은행에 의해서만 수행되어야 하는 것은 아니며 자본시장의 가격기능에 의해서도 수행될 수도 있다. 특히 선진국들의 금융시스템이 서로의 장점을 흡수하면서 장기적으로 수렴하고 있으며, 우리나라에서도 금융국제화 등으로 인해 영미식의 자본시장에 의한 기업감시가 강조되고 있어 장기적으로는 시장중심적인 특성이 강화될 것으로 보인다.

그러나 현재 우리나라의 경우와 같이 금융시스템의 기업감시기능 부재로 인한 비효율적 자원배분의 문제가 지속되고 있고 금융구조조정의 원활한 추진을 위해 기업부실의 신속한 처리가 요구되는 상황에서는 은행에 의한 기업감시체

제를 강화하는 것이 자원배분의 효율성을 제고하고 이를 통해 지속성장을 도모할 수 있는 가장 효과적인 방안이라고 생각된다. 기업의 소유집중도가 높고 시장에서 적대적 M&A가 활발하게 일어날 수 없으며 민간 기관투자가가 부족한 상황에서¹²⁾ 기업에 대한 감시·통제 기능은 자본시장에 의한 규율보다는 기업에 대한 감시자로서 은행의 충실한 역할수행을 통해 이루어질 수 있을 것이다.

2. 은행의 국유화 현황과 민영화의 필요성

외환위기 이후 정부는 공적자금을 조성하여 예금보험공사를 통해 금융기관에 출자하는 방법으로 금융기관의 건전성 제고를 지원하였는데, 그 과정에서 예금보험공사가 금융기관의 주식을 취득하게 되어 금융기관의 사실상 국유화가 이루어졌다.

은행의 국유화 현황을 살펴보면 금융구조조정 초기에 제일·서울은행의 사실상 파산으로 인해 정부가 출자를 확대함에 따라 각 은행지분의 94%를 취득하게 되었는데, 1999년에 제일은행을 Newbridge Asia에 매각하였으나 여전히 45.92%의 지분을 소유하고 있다. 서울은행의 경우 HSBC와의 협상이 결렬된 후 2000년말 완전감자를 실시하여 100% 지분을 소유하게 되었는데, 최근 도이체뱅크 캐피털파트너스(DBCP)에게 우선협상권을 주고 협상을 벌인 바 있으나 풋백옵션 등에 대한 이견을 좁히지 못하여 매각에 실패하였다. 금감위의 조건부 승인에 따른 한빛·조흥은행의 합병시 이들 은행지분의 90% 이상을 소유하게 되었는데, 현재 예금보험공사는 조흥은행의 지분을 80.05% 보유하고 있고, 한빛은행의 경우 2000년말 6개 부실은행(한빛, 서울, 평화, 광주, 제주, 경남)의 완전감자 조치 이후 평화, 경남, 광주, 하나로종금과 함께 우리금융지주회사의

12) 또한 앞으로 민간 기관투자가가 많이 육성되어 주식소유의 기관화현상이 발전되는 경우에도 은행은 주요한 기관투자가(채권자인 동시에 주주)로서 감시자의 역할을 효율적으로 수행하는 데 있어서 유리한 위치에 있을 것이다. (함정호 외 1999)

자회사로 편입되면서 완전 국유화되었다. 한편, 예금보험공사는 1998년 5개 부실은행(동화, 동남, 대동, 충청, 경기은행)을 계약이전(P&A)방식으로 정리하는 과정에서 인수은행(국민, 주택, 하나, 한미, 신한은행)의 손실보전을 위해 우선주 방식으로 증자를 지원하면서 5개 인수은행의 의결권이 없는 지분을 보유하게 되었는데 이후 신한은행 우선주와 나머지 은행 우선주의 일부는 매각되었다.

예금보험공사의 주요금융기관 출자액

(2001년 6월말 현재, 단위:억원)

금융기관	총출자액	감자. 매각	순출자액	지분율(%)
우리금융지주회사			59,580	100
서울은행	46,809	40,701(감자)	6,108	100
제일은행	49,586	19,181(감자)	4,502	45.92
		25,903(매각)		
조흥은행	27,179	1(감자)	27,178	80.05
제주은행	531			100
수협중앙회	11,095		11,095	100
서울보증보험	46,500		46,500	100
대한생명	20,500		20,500	100
한국투자증권	43,000		43,000	86.60
대한투자증권	25,000		25,000	86.32

자료: '공적자금관리백서' 2001년 8월. 박경서(2001)에서 재인용.

은행 국유화를 보는 관점은 이론적으로 '개발적 동기에 의한 국유화'와 '정치적 동기에 의한 국유화'의 2가지 관점이 있는데,¹³⁾ 위와 같은 최근의 우리나라 은행 국유화는 금융부실의 신속한 정리를 도모하기 위한 불가피한 선택이라고 할 수 있으며, 예산제약의 완화 등을 목표로 하는 정치적 동기에 의한 은행 국

13) 정부의 금융개입동기에 대한 자세한 내용은 <참고 2> '정부의 금융개입동기 및 국유화'를 참조.

유화와는 분명히 다르다. 그러나 우리나라 산업구조의 고도화에 따라 정부가 더 이상 은행을 산업정책의 도구화하는 것이 비효율적인 상황에서 개발적 동기의 국유화 논리를 적용하여 정당화하기도 어려운 것이 사실이다.¹⁴⁾

또한 향후 금융부문의 부실예방은 물론 기업부실문제의 신속한 해결을 위해서는 은행의 기업심사·감시기능이 강화되는 것이 중요하며 이를 위해서는 은행의 경영자율성 확보가 전제되어야 하는데, 구조조정과정에서 정부은행을 통한 금융시장 안정화 정책이 빈번하게 추진되는 상황에서 국유화된 은행의 민영화는 이루어지지 않은 채 부실문제의 근본적 해결을 위한 은행의 기업감시기능 강화를 기대하기는 어려울 것이다. 특히 수익성 위주의 경영을 통한 기업가치의 제고가 시급한 우리 은행산업의 현실을 감안할 때, 정부가 대주주로서 은행 경영에 영향력을 행사하는 것은 외국의 경험에 비추어 바람직하지도 않다.¹⁵⁾

따라서 앞으로 금융정책의 우선과제는 현실적 적용가능성에 근거한 기업심사·감시시스템 구축의 방향에 맞추어 은행의 자율·책임경영체제 정립을 위한 민영화를 추진하는 것이 될 것인데, 과거 우리나라의 70~80년대에 걸쳐 진행되었던 은행 민영화의 경험은 향후 정책방향에 중요한 시사점을 제공한다. 우리나라에서는 1972년에 한국상업은행이 민영화되었으며 1980년대초 일반은행들이 민영화되었다. 그러나 당시의 민영화는 단순한 소유권의 이전, 즉 민유화만 이루어지고 실질적인 경영자율화가 이루어지지 않음으로써 단기적으로는 경영성과의 개선에 기여하였으나 그 효과가 장기적으로 지속되지 못하는 결과를 초래하였다.¹⁶⁾

14) Chang(2000)은 낮은 노동비용이 주된 비교우위였던 개발초기단계에서는 생산성있는 사업을 찾아내기 쉬웠으므로 정부주도형 신용배분이 정당화될 수도 있었으나, 노동비용의 비교우위가 사라지고 첨단기술 상품의 생산이 각 산업부문에 분산되기 시작한 1980년대 이후의 진보적 발전(advanced development)단계에서는 금융에 대한 정부개입이 바람직하지 않음을 강조하였다.

15) 국유은행의 대손율이 민간은행보다 높고 국유은행의 비중이 높은 국가의 무수익여신비율이 평균적으로 높다는 사실은 이윤창출동기가 없는 국유은행의 리스크관리가 비효율적이라는 것을 실증적으로 보여주는 것이다. (Goldstein and Turner 1996)

우리나라의 은행 민영화 경험

	일반은행	특수은행
1970년대	한국상업은행(1972.5)	
1980년대	한일은행(1981.5) 서울은행(1982.8) 제일은행(1982.9) 조흥은행(1983.3)	한국외환은행(1989.12)
1990년대		국민은행(1995.1) 한국주택은행(1997.8)
최근	제일은행(1999)	

주 : ()내는 민영화 시기
 자료 : 오정근(1999)에서 인용

또 한편으로 1990년대 초의 금융규제 완화조치는 민유화된 은행의 경영 자율화에 긍정적인 효과를 나타내었으나 기대한 만큼 크게 효과를 나타나지는 않았다. 이는 과거에 정부의 규제와 보호과정에서 형성된 부적절한 금융제도와 관행이 개선되지 못한 상태에서 건전성, 수익성, 책임성과 투명성을 중시하는 행동양식이 자리잡지 못했기 때문이다. 또 건전성 규제를 위한 제도적 장치의 강화에도 불구하고 실제운용에 있어서는 규정에 명시되지 아니한 규제가 재량적으로 수행되는 경우가 많았으며, 정책목표간 상충 등으로 조정이 필요한 경우에도 암묵적으로 규제를 가함으로써 일관성과 투명성이 부족하였는데, 이로 인해 1990년대에 이루어졌던 특수은행의 민영화도 실질적인 관행의 변화를 가져오지 못했다.

그러므로 은행의 민영화는 소유구조의 변화만을 의미하는 것이 아니라 지배

16) 오정근(1999)은 1980년대초 은행민영화가 경영성과에 미친 효과에 대한 자세한 분석을 제시하고 있다.

구조의 변화까지 포함한 광의의 개념으로 추진되어야 한다. 이는 민영화를 통한 자율경영체제 확립의 가장 중요한 의미가 정부정책의 일환으로 운용되던 금융산업을 이윤동기에 입각한 민간경제주체에 넘겨 경제 전반적으로 효율을 높인다는 데 있기 때문이다. 즉, 민영화는 은행의 성격이 정책목표를 달성하기 위한 수단으로부터 주주의 경제적 이익을 도모하는 수단으로 바뀌게 되는 것을 의미하므로 주주이익의 극대화, 또는 이에 근접한 경영이 이루어 질 수 있는 환경이 정착되도록 하는 것이 중요하다는 것이다.

최근 외환위기 이후 구조조정과정에서 수익성과 위험관리의 개념이 확산됨에 따라 건전성, 책임성과 투명성을 중시하는 행동양식이 자리잡게 되었으며 이에 따라 은행산업에 있어서도 시장규율에 기초한 자율경영체제를 확립할 수 있는 여건이 마련되었다. 기업지배구조를 개선하고자 하는 노력이 은행부문으로도 확대되어 1998년 1월 은행법 개정시 비상임이사제도의 효과적 운영을 위해 구성비율을 변경¹⁷⁾하였으며, 1999년 12월 개정된 은행법에서는 3인 이상의 사외이사(비상임이사의 명칭을 변경)를 두도록 하고 이사회 내에 감사위원회를 설치하여 그 위원의 1/3 이상을 사외이사로 구성하도록 하였다.¹⁸⁾ 또 외국인 지분참여의 목적은 은행들마다 다르기는 하지만 많은 외국인들이 주요은행의 지분을 보유하고 있고 분산된 외국기관투자자들이 집단적으로 총지분의 상당부분을 보유하는 경우도 있으며 대규모 주식을 소유한 단일 외국인 투자자가 이사회 구성원¹⁹⁾으로 지명되기도 한다.

17) 비상임이사의 구성비율을 종전 대주주대표 추천 50%, 소액주주대표 추천 30%, 이사회 추천 20%에서 주주대표 추천 70%, 이사회 추천 30%로 변경하였다.

18) 이에 따라 1999년도 정기주총 때 은행의 지배구조가 크게 개편되었는데 특히 은행장이 겸임하던 이사회 의장을 일부 은행의 경우 비상임이사가 이사회의 의장을 맡도록 함으로써 이사회가 집행기능으로부터 독립된 위치에서 견제기능을 수행할 수 있는 장치를 마련하였으며 이사회 개최횟수도 종전의 분기 1회 이상에서 월 1회 이상으로 확대하여 이사회 기능을 활성화하였다. 자세한 내용은 전철환·함정호 외(2000) 참조.

19) 외국인과의 합작 등으로 설립된 은행을 제외한 여타 은행의 경우 외국인을 임원으로 선임할 수 없도록 제한하였으나 1998년 5월 외국인의 은행임원 선임제한이 폐지되었다.

이러한 변화에 기초하여 일부에서는 은행의 지배구조가 개선되면 국유화된 은행의 경영성과는 소유구조에 관계없이 경영층에 대한 동기부여와 금융시장의 구조에 의해 제고될 수도 있다고 주장한다. 즉 정부가 은행을 계속 소유하되 은행경영진에게 경영자율성을 부여하고 경영성과에 따른 반대급부를 받도록 하며, 진입·퇴출장벽이 없는 경쟁적인 시장구조를 조성하고 상품운용에 관한 규제를 완화할 경우 은행의 경영성과가 제고될 수 있다는 것이다.²⁰⁾

그러나 실제로는 이러한 조건들이 모두 충족되기는 어려울 것이며, 특히 정부 또는 정부산하기관이 시중은행 자본금의 50% 정도를 보유하고 있는 상황에서는 은행산업이 경쟁적인 시장구조를 실현하는 것은 불가능할 것으로 보인다. 국유은행은 상대적으로 퇴출 가능성이 적으며, 정부가 대부분 은행들의 실질적인 소유주로서 경영 및 인사에 개입할 경우 이들 은행간의 경쟁이 그만큼 약화될 수 밖에 없을 것이기 때문이다. 또한 위의 조건들이 충족된다 하더라도 장기적으로 지속되기가 어려울 것이라는 문제가 있다. 국유은행의 경우 민유화된 은행에 비해 정치적 간섭을 더 받을 수 밖에 없으며 특히 정부의 정책목표와 은행의 수익성 목표가 상충될 경우 예금자의 이해보다는 정부의 정책목표에 의해 은행의 경영목표가 조정되는 주인-대리인의 문제(principal-agent problem)가 나타날 것이기 때문이다.

따라서 우리나라 은행산업의 민영화 경험과 대다수 은행들의 소유권을 실질적으로 정부가 보유하고 있는 현재의 상황을 감안할 때, 우리나라 은행의 구조조정, 나아가 금융권 전반의 구조개혁을 위해서는 은행 소유권의 민간이전이 신속하게 추진되어야 한다고 판단된다. 이는 민영화가 은행경영의 효율성을 제고할 수 있도록 보장할 수 있는 전제조건은 이들 은행에 대한 정부의 영향력이

20) Baumol(1982)은 불완전한 시장에서도 잠재적인 진입과 퇴출의 위협이 존재할 경우 기업의 행위가 완전경쟁과 유사하게 되어 최적배분이 실현될 수 있다는 잠재경쟁시장이론(contestable market theory)을 주장하였다. 은행산업과 같은 과점적인 금융시장의 경우도 이와 같은 잠재경쟁 뿐만 아니라 개별금융상품간의 잠재경쟁으로 인하여 완전경쟁시장에서와 같은 자원배분의 효율성이 실현될 수 있다.

최소화될 수 밖에 없는 여건을 형성하는 것인데, 국유화된 은행주식을 민간에게 매각하여 민유화를 실현하는 것이 가장 빠른 방법일 것이기 때문이다.

또 은행의 민영화가 성공하기 위해서는 정부가 민영화 이후의 경영성과에 대해 보호하지 않겠다는 의지를 천명함으로써 정부의 암묵적 보호에 따른 부작용의 발생가능성을 최소화해야 한다. Tornell(1999)은 공기업이 민영화를 통해 경영효율성을 제고하기 위해서는 민영화된 기업지배구조의 확립, 엄격한 예산제약, 투명한 파산절차의 도입 등의 개혁이 우선되어야 한다고 지적하면서 특히 은행의 경우 민영화 초기에 지배주주의 지분비율의 낮고 정부의 암묵적인 보호에 대한 기대가 지속될 경우 경영층의 도덕적 해이 등 부작용이 나타나게 되는데, 민영화된 은행이 위험도가 높은 대출을 증가시키는 등 대출 붐(lending boom)이 일어나기 쉽고 이것이 결국 은행의 부실화를 초래하게 되므로 정부의 지원정책을 제한적으로 운용해야 한다는 점을 강조하였다.²¹⁾

그리고 은행 민영화의 경우 공기업 민영화와는 달리 그 부작용이 기업부문은 물론 경제전체의 비효율로 전이될 수 있기 때문에 은행대출의 질적 수준을 개선하기 위해 감독기능의 강화 및 유인체계의 개선이 전제되어야 할 필요가 있다.²²⁾

21) 칠레의 경우 1970년대 후반 민영화 이후의 대출 붐으로 인해 은행이 부실화되어 결국 1980년대 초반에 GDP의 15%에 해당하는 비용을 지불하면서 은행이 재국유화 되었던 경험에 있다.

22) 특히 정부의 암묵적인 보호가 기대되는 경우 민영화된 은행이 무수익여신을 발생시키는 기업 또는 차입자에게 추가로 대출하여 이자상환을 유도함으로써 무수익여신비용을 축소(ever-greening)하여 건전성 감독을 회피하려는 유인이 제공될 수 있으며 이 경우 민영화로 인한 효율성 제고효과를 누리지 못하게 될 수 있는데, Krueger and Tornell(1999)은 멕시코 위기 이후 급속한 경제회복에도 불구하고 은행의 무수익여신이 계속 증가하고 있는 현상을 'ever-greening account'가 증가하고 있기 때문으로 분석하고 있다.

III. 공적자금 회수와 은행 민영화

지금까지는 은행 민영화와 관련된 일반론적인 논의에 대해서 살펴보았다. 그러나 최근의 은행 민영화와 관련한 논의들은 민영화의 결과로 나타날 은행경영의 자율성에 관한 관심과 더불어 공적자금 회수 극대화 문제와 결부되어 전개되고 있는 특성이 있다. 즉 과거 은행 국유화의 원인이 되었던 민간보유 은행주식의 귀속 또는 국고환수²³⁾와는 달리 국유화가 예금보험기금채권의 발행으로 조성된 공적자금의 투입을 통해 이루어짐에 따라 민영화 과정, 특히 정부보유주식의 매각에 있어서 매각대금의 극대화가 민영화의 또 다른 목표로 논의되고 있는 것이다. 이에 따라 매각 당사자인 정부도 할값매각 시비 등의 문제발생 가능성을 최소화하기 위해 주식시장 상황 및 이들 은행들의 미래가치 등에 관한 고려를 매우 신중히 하면서 민영화를 추진해야 하는 입장이다. 본 장에서는 공적자금과 민영화간의 관계에 대해 살펴보고 공적자금 회수 극대화 차원에서 채택할 수 있는 방안을 제시하고자 한다.

1. 공적자금 회수의 극대화

정부는 외환위기 직후인 1997년 11월부터 2001년 6월말까지 총 137.5조원의 공적자금을 금융구조조정을 위해 투입하였다. 공적자금 지원현황을 보면 경영

23) 해방전 일본인에 의해 소유되었던 금융기관 주식의 대부분이 미군정청에 귀속되었고 이들 주식이 1948년 정부 수립을 기해 정부에 이양되면서 은행들이 국유화되었으며, 1961년 5·16 직후 군사정부가 부정축재자가 소유하고 있던 은행주식을 전액 국고에 환수함에 따라 또 다시 은행들이 국유화되었다.

정상화를 위한 출자에 53조원, 출연금 12.2조원, 예금대지급 20조원, 부실채권 매입에 38.2조원, 기타자산매입 등에 14.1조원이 소요되었다. 기관별로는 예금보험공사가 80.3조원(58.3%)을, 자산관리공사가 38.2조원(27.7%), 정부와 한국은행이 각각 18.1조원과 0.9조원을 지원하였다.

기관별 공적자금 지원현황

(1997년 11월~2001년 6월, 단위: 조원)

구분	출자	출연	예금 대지급	자산 매입	부실채권 매입	합계
예금보험공사	40.3	12.2	20.0	7.8	-	80.3
자산관리공사	-	-	-	-	38.2	38.2
정부	11.8	-	-	6.3	-	18.1
한국은행	0.9	-	-	-	-	0.9
합계	53.0	12.2	20.0	14.1	38.2	137.5

자료 : '공적자금관리백서' 2001년 8월.

공적자금 회수내역을 보면, 예금보험공사의 경우 2001년 6월까지의 공적자금 투입액 중 11.6조원을 회수하여 14.5%의 회수율을 기록하고 있는 반면, 자산관리공사는 그 동안 38.2조원의 공적자금을 지원하고 22.5조원을 회수하여 59.2%의 회수율을 나타내고 있다. 즉 예금보험공사의 공적자금 회수실적이 자산관리공사에 비해 상대적으로 저조한 것으로 나타나고 있는 것이다. 이는 자산관리공사의 공적자금 지원이 주로 시가로 자산을 매입하는 형태로 이루어지고 매입한 자산을 시가로 매각하여 동 자금이 회수되기 때문에 출자, 예금대지급, 출연 등의 형태로 공적자금을 지원하고 주식매각, 파산배당 등의 방법으로 이를 회수하는 예금보험공사에 비해 회수가 용이하다는 근본적인 차이에서 비롯된다. 특히 예금보험공사의 공적자금 회수는 많은 시간이 소요되고 그 회수 과정도 정치적·사회적 상황에 따라 좌우되는 복잡한 요소가 있는데, 공적자금이 투입된 은행의 주식을 매각함에 있어 헐값매각이라는 사회적 비난이 매각과정에 걸림돌로 작용하는 것이 그 좋은 예라고 할 수 있다.

공적자금 회수내역

(1997년 11월~2001년 6월, 단위: 억원)

구 분	회 수 방 법						
	예금보험공사	주식매각	자산매각	파산배당	대출금 회수 등		
26,113		31,306	58,967	73			116,459
자산관리공사	국제입찰	ABS 발행	AMC CRC 매각	개별매각, 법원경매, 직접회수	대우채권 회수	환매, 해제	소계
	15,986	37,806	10,571	67,372	7,566	86,158	225,459
합 계							341,918 ¹⁾

주 : 1) 이외에도 정부가 국유재산으로 지원한 제일·서울은행 출자주식의 유상감자시 474억 원을 회수하였음.(총 회수실적 342,392억원) - 제일은행 유상감자 426억원(1999년 12월), 서울은행 유상감자 48억원(2000년 12월)

자료 : '공적자금관리백서' 2001년 8월.

물론 공적자금의 성과와 비용을 단순히 회수율 또는 회수규모로 평가해서는 곤란하다. 이는 외환위기에 따른 국내 금융환경의 불안정을 감안할 때 금융시장의 불안감 해소 및 대내외 신인도 회복에 있어서 공적자금의 투입이 없었을 경우 많은 시간이 소요되고 이로 인한 경제적 손실 및 사회적 파장 등 직·간접적 비용도 상상하기 어려운 수준으로 증폭되었을 것이기 때문이다. 또 예금대지급이나 부채가 자산을 초과한 부실금융기관에 대해 지원된 공적자금은 전혀 회수되지 않을 수도 있다.

그러나 현실적으로 공적자금의 회수를 통해 금융구조조정의 결과를 최종적으로 평가하는 분위기에서는 분명히 은행 민영화를 비롯한 모든 구조개혁의 정책적 결정이 공적자금 회수의 극대화 문제와 연결될 수밖에 없는 상황인 것이다. 이러한 관점에서 볼 때 자산관리공사가 부실채권정리기금으로 조성한 공적자금

은 대부분 회수될 것으로 전망되지만,²⁴⁾ 예금보험공사가 예금보험기금채권으로 조성한 공적자금의 회수전망이 그리 밝지만은 않다는 점은 상당한 의미를 가진다.

예금보험공사의 공적자금 지원내역을 좀 더 자세히 살펴보면 80.3조원중 출자에 40.3조원, 출연에 12.2조원, 예금대지급에 20조원, 자산매입에 7.8조원을 사용하여 지원금액의 반 이상이 출자의 형태로 지원되었음을 알 수 있다. 출자형태의 지원규모만을 금융기관별로 보면, 은행의 경우 22조원, 증권에 6.8조원, 보험에 8.8조원, 종금에 2.7조원 등이 지원되어, 은행에 대한 출자금액 역시 전체 출자지원 금액의 50%를 상회하고 있는 것으로 나타난다.

금융권별 예금보험공사의 공적자금 지원현황

(1997년 11월~2001년 6월, 단위: 억원)

구분	출자	출연	예금대지급	대출	자산매입	합계
은행	219,928	105,478	-	-	68,368	393,774
증권	68,000	-	144	-	-	68,144
보험	88,197	16,393	-	-	3,447	108,037
종금	26,931	-	122,162	-	-	149,093
금고	1	483	58,121	5,969	-	64,574
신협	-	-	19,154	-	-	19,154
합계	403,058 ¹⁾	122,354	199,581	5,969	71,815	802,776

주 : 1)정리금융공사에 대한 출자액 1억원 포함
 자료 : '공적자금관리백서' 2001년 8월.

예금보험공사가 조성한 공적자금이 금융기관에 대한 출자를 통해 지원된 경우에는 예금보험공사가 보유하게 되는 당해 금융기관의 주식을 매각하여 공적

24) 부실채권정리기금은 현재의 회수율 등을 고려할 때 기금채권의 이자비용을 제외한 대부분의 회수가 가능할 것으로 전망되고 있으나, 동 기금이 보유하고 있는 채권 중 대우 등 기업구조조정대상기업의 채권이 많다는 점을 고려할 때 보다 적극적인 기업구조조정이 추진되어야 한다는 전제가 필요하다.

자금을 회수하고, 폐쇄된 금융기관에 예금대지급 또는 출연의 방법으로 지원한 경우에는 폐쇄된 금융기관으로부터의 파산배당으로 회수하며, 매입한 자산과 대출금은 자산매각과 대출금의 회수를 통해 투입된 공적자금을 회수하게 된다. 회수현황을 보면 출자의 경우 은행 민영화가 본격적으로 추진되고 있지 않은 가운데 회수율이 6.5% 수준으로 저조한데, 제일은행 출자금 4.96조원 중 1.4조원과 지분매각대금 0.5조원, 5개 퇴출은행의 인수은행에 대한 우선주 매입 등의 출자금 중 0.7조원 등 총 2.6조원을 주식매각을 통해 회수되었다. 출연금의 경우 약 10% 수준의 회수율을 보이고 있으며, 예금대지급금의 경우에는 파산배당에 의한 회수율이 약 20% 수준인 것으로 나타나고 있다. 한편, 자산매각을 통한 회수율은 부실금융기관의 매각을 위하여 7.2조원의 자산을 매입하였고 이중 3.1조원을 매각하여 회수율(43.6%)이 여타 부문에 비해 높다.

예금보험공사의 공적자금 회수 실적

(1997년 11월~2001년 6월, 단위: 억원)

구분	주식매각	파산배당 등	자산매각	대출금회수 등	합계
은행	25,845	11,015	30,618	4	67,482
증권	-	58	-	-	58
보험	268	1,078	688	-	2,034
종금	-	39,968	-	-	39,968
금고	-	2,536	-	69	2,605
신협	-	4,312	-	-	4,312
회수금액	26,113	58,967	31,306	73	116,459

자료 : '공적자금관리백서' 2001년 8월.

위와 같은 예금보험공사의 공적자금 회수현황을 기초로 볼 때, 향후 공적자금 회수의 부담은 결국 출자를 통해 보유하고 있는 공적자금 투입 금융기관 주식의 매각에 집중될 것으로 판단된다. 출연과 예금대지급 형태로 지원된 공적자금의 회수는 한계가 있으며 매입자산의 매각도 지금까지 남아있는 자산의 매각

이 용이하지 않을 것이고 그 규모도 상대적으로 크지 않기 때문이다. 은행권만을 예로 들면, 예금보험공사의 공적자금 지원규모가 39.4조원이고 회수규모가 6.7조원으로서 32.7조원이 차이가 발생하는데, 향후 출연금 및 자산매입자금의 회수실적에 따라 20~30조원의 공적자금을 현재 예금보험공사가 보유하고 있는 은행주식의 매각을 통해 회수해야 공적자금의 손실이 없게 된다는 것이다. 대략적으로 계산해 보면, 예금보험공사가 보유하고 있는 은행주식의 수가 17억주임을 감안할 때, 공적자금의 이자비용을 계산하지 않고서도 이들 주식의 가격이 주당 12,000원~18,000원 수준이 되어야 한다. 물론 여러 가지 전제조건이 달라질 수 있다는 점에서 주의를 기울일 필요가 있으나, 11월 들어 금융주를 선두로 하여 주가가 전반적인 상승세를 나타내고 있는 가운데에서도 조흥·외환은행의 주가가 3,000원 수준임을 감안할 때, 정부보유 은행주식의 매각을 통한 공적자금의 100% 회수는 적어도 단기적으로는 달성하기 어려운 과제임을 시사한다고 할 수 있다.

2. 정부보유 은행주식의 매각 방안

가. 기본방향

우리나라의 금융산업은 실물부문과의 금융거래, 특히 신용의 제공이 이해당사자들의 자율성과 책임성에 근거하여 결정되기보다는 정부의 성장정책 등 정치적·사회적 요인에 의해 주로 결정됨에 따라 금융기관이 여신심사 및 사후관리 등 신용위험을 관리할 유인을 제공받지 못하고 경제 전반적으로는 자원배분의 효율성을 저해하는 결과를 가져왔던 부끄러운 역사를 가지고 있다.²⁵⁾

25) 또한 금융에 대한 빈번한 정부의 개입은 금융시장 개방 등 국제화의 진전에도 불구하고 금융산업이 자발적·적극적으로 경쟁력을 강화하려는 동기를 저해하는 요인으로 작용하였다.

은행 민영화는 은행은 물론 전체 금융산업이 이와 같은 과거를 뒤로하고 앞으로 우리나라에서 시장경제시스템이 구축되고 원활하게 작동되는 것을 보장하는 여건을 조성하는 데에 있어 커다란 전환점을 제공한다는 점에 미루어 매우 중요하다고 할 수 있다.²⁶⁾ 따라서 은행 민영화는 공적자금 회수 극대화보다 상위의 차원에서 추진되어야 하는 과제이며, 공적자금 문제를 비롯한 정치적·사회적 관심에 따라 좌지우지되어서는 안 되는 것이다.

정부보유 금융기관 주식의 매각수입으로 공적자금의 회수를 극대화하기 위해서는 금융기관의 기업가치가 높아져야 하므로 은행의 주가가 적정수준에 도달해야 본격적인 민영화가 실제로 가능하다는 견해가 있다.²⁷⁾ 물론 금융기관 민영화가 공적자금 회수문제와 결부되어 신속한 추진이 어려운 상황이지만, 공적자금의 최종적인 부담이 국민에게 전가되는 것을 최소화하기 위해서는 이들 금융기관의 수익성을 제고함으로써 기업으로서의 가치를 상승시키는 것이 더욱 중요하다. 특히 자율경영이 확보되지 아니하고 이로 인해 비효율적 경영이 계속될 경우 은행의 주가는 더욱 하락할 것이며 시간이 지체될수록 공적자금 회수규모가 더욱 줄어들어 결과를 가져올 수도 있다. 따라서 정부보유 은행주식의 조기매각을 통한 민유화는 당장 공적자금 회수 극대화와의 상충문제를 해결해야 하는 비용이 있으나 은행의 효율성 제고를 통한 국민경제 발전이라는 장기적 수익이 훨씬 클 수 있다는 점을 고려해야 할 것이다.²⁸⁾

26) 이는 시장참여자들이 자율적으로 거래조건을 결정하고 결과에 대해 책임을 지는 것이 시장경제의 핵심이라 할 수 있는데, 거래의 중개가 본연의 임무인 금융부분에서 이와 같은 시장의 규율이 정립되어야 시장경제의 구축과 유지가 가능하며, 국유화된 은행의 민영화 계획을 구체적으로 수립하고 동 계획을 준수하는 것이 앞으로 정부가 금융기관의 자율·책임 경영체제를 존중할 것이라는 시장의 신뢰도 확보될 수 있기 때문이다.

27) 현재 예금보험공사가 지분을 보유하고 있는 은행의 주가가 액면가를 크게 밑도는 상황에서 조기매각을 추진할 경우 막대한 공적자금의 손실규모가 현재화되는 부담이 있을 것이다.

28) OECD(1999)는 ‘한국경제보고서’를 통해 정부가 은행경영상의 의사결정에 직접적인 참여를 줄이고 퇴출전략을 추진함과 동시에 정부소유 은행지분을 줄이면 금융구조조정을 완수하기 위한 추가적 공적자금의 투입도 줄일 수 있을 것이라고 권고하고 있다.

따라서 정부는 실질적인 민영화를 보장하여 공적자금투입 은행의 기업가치가 상승할 수 있도록 유도하는, 보다 적극적인 민영화 계획을 추진할 필요가 있다. 이를 위해서는 우선 정부지분의 일부를 경영능력, 전문성, 건전성을 갖춘 국내외 투자자들에게 매각하고 나머지 정부보유지분에 대한 의결권을 제한하여 은행의 경영권을 민간에게 완전히 이전하고 사후 이들 은행의 경영혁신과 수익성 제고를 통한 주가 상승으로 공적자금 회수를 극대화하는 ‘완전 민영화 및 부분 민유화 병행 전략’을 선택하는 것이 바람직하다고 판단된다.²⁹⁾

또 한편, 정부소유 은행주식을 단기간 내에 국내 주식시장을 통해 매각할 경우 주식시장을 포함한 국내 금융시장의 불안정을 초래할 수 있으며 매각가치 또한 현저히 하락할 것으로 예상되므로 주식매각의 속도는 이러한 부작용을 고려하여 결정되어야 할 것이다. 현실적으로 수 차례에 걸쳐 국내외 금융시장을 두루 활용하여 매각하는 것이 불가피하며, 국내 주식시장에의 충격을 최소화하고 공적자금 회수를 극대화하기 위해서는 이들 은행의 해외매각을 적극 추진하는 것을 고려할 필요도 있다.

나. 구체적 방안들에 대한 검토

한편, 은행 민영화를 과연 어떻게 달성할 것인가 하는 문제, 즉 은행 민영화의 구체적인 방법에 대해서는 공적자금 회수의 극대화를 염두에 둔 선택이 가능하다. 이는 자율과 책임에 기초한 은행경영이 가능하도록 하는 좁은 의미의 민영화를 우선 순위로 하되, 은행소유권의 민간이전의 방법, 즉 민유화(民有化)의 방법의 문제는 공적자금 회수 극대화의 문제와 직접적으로 연결될 수 있기 때문이다.

29) 물론 민영화 이전에도 국유화된 금융기관의 경영진에 대한 인센티브체계를 강화하는 등 경영자율성을 보장하고 수익성 위주의 경영이 가능하도록 하여 정부보유 주식가치 제고를 도모할 필요가 있다.

최근 정부소유 은행주식(조흥은행, 우리금융지주회사)을 담보로 하여 오페라 본드(opera bond)를 발행하는 작업이 추진되면서³⁰⁾ 은행 민영화의 구체적인 방안에 대한 논의가 서서히 확대되고는 있으나, 아직은 명확한 방향이 결정되지 않은 상황이다. 구체적인 민영화의 방법에 대한 최종 선택은 자본시장의 성숙도, 은행소유의 집중도에 관한 정부의 의지 등에 따라 달라질 것인데, 결국 자본시장 상황에 따라 최종적인 방향이 결정될 것이며, 이에 따라 은행별로 다양한 방법의 민유화가 이루어질 것으로 보인다.

과거의 은행 민영화 경험과 최근에 제시되고 있는 정부보유 은행주식 매각방안을 살펴보면 첫째, 증자를 통해 정부지분을 낮추는 방법, 둘째, 공개경쟁입찰 방법, 셋째, 주식시장을 통한 단계적 매각방법, 넷째, 교환사채(EB) 등 유가증권의 발행을 통한 방법, 다섯째, 뮤추얼펀드 조성을 통한 방법 등이 있다.

먼저, 은행 자본금을 증액하여 정부지분을 낮추는 방법은 주식시장이 발달하지 못했던 1972년 당시 한국상업은행의 시험적 민영화를 추진하는 과정에서 사용된 바 있다. 그러나 현재와 같이 개별 은행의 정부지분율이 100%인 상황에서 증자과정에 정부가 의도적으로 불참하더라도 대주주의 지위를 민간에 이전할 수 있을 정도로 증자하는 것은 어려울 것이다.

둘째, 정부보유 은행주식을 공개경쟁입찰을 통해 일시에 대량매각하는 방법은 역시 자본시장의 발달이 미흡하였던 1980년대 초반의 시중은행 민영화 과정에 사용되었다. 이 방법은 주식시장에 미치는 충격을 완화시킬 수 있다는 장점이 있으나, 매각 이후 민영화된 은행의 소유구조가 과도하게 집중되는 부작용이 나타날 수 있다. 또한 외환위기 이후 주식시장이 침체된 상황에서 국제금융시장의 신뢰회복을 도모하기 위해 추진되었던 제일은행과 서울은행의 대외매각

30) 예금보험공사는 조흥은행 및 우리금융지주회사 지분의 일부를 대상으로 향후 주식전환을 전제로 하는 교환사채(EB : Exchangeable Bond) 또는 선택형 교환사채 발행을 추진하기로 하고(9월 24일), 공동 발행주관사로 Goldman Sachs, JP Morgan, UBS Warburg를 10월 11일 선정하였다.

결정과 같이 국제경쟁입찰을 통한 매각도 이 범주에 속한다.

셋째, 정부보유 은행주식을 단계적으로 주식시장을 통해 매각하는 방법은 1990년대에 특수은행이면서도 시중은행과의 차별성이 축소되었던 국민은행과 주택은행을 민영화하는 과정에서 사용되었는데 당시 두 은행은 증자를 하면서 정부지분을 공모를 통해 주식시장에 매각하는 방법을 택하였다. 이 방법은 매각 이후 은행의 소유가 비교적 분산된다는 장점이 있으나 주식시장의 발달이 전제가 되어야 하는데, 특히 매각대금의 극대화를 추구하는 상황에서는 전반적인 주가상황에 따라 선택의 여지가 달라질 수 있다.

넷째, 교환사채(EB) 등 유가증권의 발행을 통한 방법은 당장 현금을 확보하는 것이 중요하지만, 주식시장이 침체되어 증자나 주식시장을 통한 매각이 어렵거나 또는 국유은행들의 장기 수익성 전망이 불투명하여 공개경쟁입찰 등을 통해 매각하더라도 형성된 가격수준이 기대에 비해 너무 낮을 것으로 염려되는 경우에 사용할 수 있다. 즉 교환사채의 발행대금을 이용하여 일시적인 유동성 부족을 해결할 수 있으며, 일정 기간 후 사채와 정부보유 은행주식을 교환할 수 있게 하여 실질적인 완전 민영화 시점을 이연시키고 그 동안 경영개선 및 수익성 제고를 추진함으로써 교환비율을 유리하게 책정할 수 있는 것이다. 또한 투자자의 입장에서도 현 시점에서의 주식매입에 따르는 불확실성을 제거할 수 있다는 장점이 있다.

최근에 추진되고 있는 오페라본드 발행방식은 일반적인 교환사채와는 달리 담보주식(조흥은행과 우리금융지주회사)에 대한 선택권을 부여하여 민간의 수요증대를 도모하고 있는데, 이에 수반되는 유동성 확보 측면에서의 강점은 예금보험기금채권의 상황에 따른 재정적 부담이 가중될 수 있는³¹⁾ 상황에서 오페

31) 예금보험기금은 2000년 말 현재 자산이 32.3조원, 부채는 81.6조원으로 부채가 자산을 49.2조원 초과하고 있다. 동 기금의 재무구조악화는 금융구조조정의 과정에서 나타나는 비용이라고 할 수 있겠지만, 예금보험료율의 인상과 부실책임자의 손해배상 등에 의한 기금조달이 한계가 있음을 감안할 때, 상당부분의 기금손실이 재정부담으로 귀착

라본드 발행방식이 매력적인 대안으로 고려되는 요인으로 작용하고 있다. 그러나 오페라본드의 보유자가 주식으로의 교환을 포기할 경우 결국 이들 은행의 소유권은 예금보험공사에 남게 되어 민영화가 실패하고 공적자금의 회수도 미래로 잠시 이전될 뿐 그 부담은 계속될 가능성이 있다는 단점이 있다. 또한 민영화 대상 은행의 수익성이 저조할 경우 또는 발행물량이 일시에 집중되어 공급과잉이 나타날 경우³²⁾ 발행 시에 결정될 주식과의 교환비율이 낮아지게 될 것인데, 이에 따라 헐값매각 시비가 재현될 가능성도 배제할 수 없다.

다섯째, 뮤추얼펀드를 통한 방법은 오페라본드 방식으로 은행주식을 매각할 경우 발생 가능한 대량 매각물량 소화여력 미흡, 민영화 실패 가능성 등의 문제점을 보완하는 대안으로 제시되고 있다. 특히 동유럽 체제전환국의 기업 민영화에 사용된 바 있는 민영화투자기금(PIF : Privatization Investment Fund) 방식을 보완한 뮤추얼펀드 조성방안이 제시되고 있는데,³³⁾ 정부소유 은행주식의 과반수 이상을 뮤추얼펀드인 민영화투자기금에 매각하여 경영권을 이전시키되 헐값매각의 가능성을 최소화하기 위해 일반적인 방식과는 달리 양도주식의 매각가격을 양도시점보다는 미래의 특정시점에서 결정되도록 설계한다는 것이다.³⁴⁾ 민영화투자기금은 주식매입대금을 미래에 결정되는 가격에 따라 일시불 또는 분할지급으로 이연지급(deferred repayment)하게 되며, 일반투자자들의 민영화 참여는 동 기금에서 발행하는 주식(PPS : Public Participation Shares)의 매입을 통해 가능하다. 이러한 방법은 공적자금의 회수가 다소 지연되며 민영화투자기금의 소유구조가 예측하기 어렵게 된다는 단점이 있으나, 대규모의 은

될 것으로 보인다.

32) IMF와의 협이에 의해 2002년 하반기부터 은행 민영화가 본격적으로 추진될 예정으로 있는데, 대상 은행주식물량이 수조원에 달하여 외국자본의 참여가 적극적으로 추진되지 않을 경우 오페라본드 방식을 통한 매각은 수급불균형의 문제를 야기할 수 있다.

33) 송홍선·구자백(2001)은 민영화투자기금(PIF) 방식의 은행민영화 방안에 관한 자세한 내용을 기술하고 있다.

34) 동유럽 체제전환국 기업 민영화의 경우 매각수입의 극대화가 중요한 이슈가 아니었기 때문에 민영화투자기금(PIF)에 대한 양도주식의 매각가격은 액면가를 상한으로 한 경매가격으로 결정되었다.

행 민영화 주식물량의 소화가 가능하며 헐값매각 시비를 최소화함과 동시에 미래에 은행주식의 가치상승에 따른 잔여이익의 획득 가능성을 제공하고 있어 오페라본드 방식과 더불어 좋은 대안이 될 수 있을 것으로 보인다.

IV. 은행 민영화와 은행소유규제

최근의 은행 민영화와 관련한 논의들의 또 다른 특징은 과거의 은행 민영화와 관련된 논의들이 정부보유 은행주식의 매각대상을 내국인에 한정하여 전개되었으나, 지금은 OECD 가입과 외환위기 이후 급속히 진전된 금융업의 대외개방에 따라 외국인에 대한 은행소유권의 매각을 또 하나의 옵션으로 인식하면서 논의가 진행되고 있다는 점이다. 즉, 은행의 대주주 또는 소유주인 정부로서는 기존의 은행 민영화 과정에서 단골메뉴로 논의되었던 산업자본, 특히 재벌의 은행지배와 관련한 은행소유규제의 현상유지 여부에 대한 논쟁과 더불어 외국자본에 대한 은행주식 매각도 함께 고려해야 하는 부담이 생긴 것이다. 본 장에서는 현행 '동일인 은행주식 보유한도'제도의 문제점에 대해 살펴보고 은행의 대외매각, 즉 외국자본의 은행지배에 따른 장단점을 분석해 봄으로써 향후 바람직한 은행소유규제의 재정립 방향을 제시하고자 한다.

1. 우리나라의 은행소유에 대한 규제

가. 은행주식 보유한도제도

우리나라의 은행소유는 1980년대초 시중은행 민영화 과정에서 재벌의 은행사금고(私金庫)화를 방지하기 위해 1982년 12월 「은행법」 개정을 통해 도입된 '동일인 은행주식 보유한도제도'를 통해 규제되고 있다.³⁵⁾ 보유한도는 1982년

35) '보유'는 자기 또는 타인의 명의로 소유하거나 담합에 의하여 의결권을 행사하여 사실

제도도입 당시 8%에서 1994년 12월의 「은행법」 개정시 4%로 하향 조정되어 은행소유규제가 강화되었다. 한편, 1994년 12월에는 ‘금융전업기업가제도’가 도입되어 보유한도의 예외(12%)가 인정되었으나 1998년 1월 은행법 개정으로 동 제도를 폐지하였다.³⁶⁾

현재 동일인의 은행주식 보유한도는 4%이며 제한적으로 예외를 인정하고 있는데 정부·예금보험공사의 주식보유는 예외이며, 지방은행의 경우 15%까지, 전환은행은 8%까지, 합작은행은 승인받은 한도까지 허용하고 있다. 한편 외국 금융기관은 금감위에 신고만 하면 10%(지방은행의 경우 15%)까지 보유할 수 있으며, 10%(지방은행 15%), 25%, 33%를 초과할 때마다 금감위의 승인을 통해 한도초과보유가 가능하다. 내국인의 경우 한도초과보유는 외국금융기관이 신고(10% 미만) 또는 승인받은 한도까지 동일한 절차를 거쳐 가능하지만, 30대 계열이 한도를 초과하여 보유할 수 있는 은행은 1개로 제한되고 있다.

한편, 대주주에 대한 금융감독은 내국인의 은행소유 자체가 극도로 제한되어 왔던 시스템의 성격상 ‘신용공여에 대한 규제’ 이외의 특별한 감독 및 규제는 없다. 즉 현행 은행법 및 관련 법률은 일반적으로 동일한 차주에 대해 은행자기자본의 25%를 초과하는 여신을 제공하지 못하도록 제한하고 있으며, 지분율이 10%(지방은행의 경우 15%)를 초과하는 동일차주에 대해서는 여신한도를 은행자기자본의 25%와 은행자기자본에 동 동일차주의 지분율을 곱한 금액 중 적은 금액으로 규정하고 있다.

상 지배하는 것을 포함하는 의미이다. 한편, 1982년 이전에는 「금융기관에 대한 임시 조치법」에 따라 은행주식에 대한 대주주의 의결권 행사범위를 의결권 있는 주식총수의 10%로 제한하여 왔다.

- 36) 금융전업기업가는 비금융업 영위회사의 주식을 소유하지 않고 30대 대규모기업집단 계열주의 특수관계인에 해당되지 않는 자로서 자기자금으로 당해은행 발행주식 총수의 4%를 초과하여 소유해야 하고 타은행 의결권부 주식의 1%를 초과하여 소유할 수 없었다.

나. 현행 은행주식 보유제도에 대한 평가

일반적으로 은행소유규제의 목적은 은행을 소유하는 특정인 또는 특정집단이 은행경영에 과도한 영향력을 행사하여 은행의 건전성이 저하되거나 부실화되는 것, 즉 사금고화를 방지하는 데 있다. 이에 따라 대부분의 국가들이 저마다의 특성에 맞는 은행소유규제를 두고 있는데, 그 적용에 있어서는 크게 두 가지의 형태로 나누어 볼 수 있다. 첫째는 은행주식의 보유한도를 두고 동 한도의 초과보유를 원칙적으로 금지하는 은행소유 자체에 대한 직접적인 제한, 즉 은행소유에 대한 제한이 시장규율 및 금융감독을 대신하는 형태이고, 둘째는 금융선진국의 경우와 같이, 어떤 개인이나 법인이 은행을 소유하고 지배하는 경우에 이들에게 건전성 유지의무 등을 부여하고 더욱 강화되고 엄격한 시장규율 및 금융감독을 받도록 하는 형태이다.

그러므로 우리나라의 현행 은행소유규제는 은행을 소유하는 자에 대해 감독과 규제를 강화하는 금융선진국의 경우와 달리, 내국인이 은행의 대주주가 될 수 있는 기회를 차단하여 은행소유가 집중될 때 나타날 수 있는 부작용을 원칙적으로 봉쇄하는 규제이다.³⁷⁾ 다시 말해, 금융선진국은 대부분 대주주에 대한 자격심사를 통해 전문성, 건전성 등 일정한 자격을 갖춘 자에게 은행소유를 허용하되 철저한 금융감독 및 엄격한 사후관리를 통해 산업자본의 은행지배를 견제하고 있는 반면, 우리나라의 은행제도는 엄격한 금융감독과 금융시장의 규율을 대신하여 은행주식의 보유를 제한하는 ‘사전적 규제’를 채택하고 있다.

이와 같은 사전적 소유규제는 선택의 자유를 제한한다는 본질적인 단점이 있다. 즉, 내국인이라면 보유주체를 불문하고 현행 은행법이 정하는 보유한도를 초과하는 은행주식의 보유를 금지함에 따라 산업자본의 은행소유는 물론 국내

37) 금융선진국의 은행소유에 대한 규제는 <참고 3> ‘주요 선진국의 은행소유규제’를 참조.

연기금 등 기관투자자들이 투자목적으로 은행주식을 소유하는 것도 곤란하게 되는 결과가 초래되었다는 점이다.

물론 과거 금융안전망(financial safety net)의 확립이 미흡하였던 상황에서 은행소유를 사전적으로 제한하는 시스템을 선택한 것은 불가피했을 것이다. 즉, 은행이 대주주의 전횡에 따른 과도한 위험부담으로 부실화되는 것을 방지하기 위해 은행소유에 대한 규제가 필요한 상황에서 독점규제 및 금융감독제도가 미흡하거나 감독당국의 능력이 불충분하다고 판단될 경우, 동일인의 은행주식보유를 제한하여 대주주의 출현 자체를 사전적·원천적으로 막는 방법이 더욱 유효할 것이다. 또한 지금까지 은행주식 보유한도제도가 우리나라 금융시스템의 안정성 제고 및 이를 통한 예금자 보호에 기여했다는 평가도 있다.³⁸⁾

그러나 은행주식의 한도초과보유를 금지하더라도 교차지원 및 주주간 담합 등으로 인한 대주주의 전횡 가능성을 완전히 배제할 수는 없으며, 결국 사금고화는 금융감독의 강화로 해결되어야 할 문제라는 것을 명심할 필요가 있다. 산업자본과 은행업의 분리를 원칙으로 하는 선진국의 경우도 은행주식보유를 사전적으로 제한하기보다 철저한 금융감독을 통해 일반기업의 은행주식보유에 따르는 부작용의 발생을 차단하는 방식의 은행소유규제를 채택하고 있는데, 이는 주식소유에 대한 규제를 두더라도 산업자본과 은행을 완전히 분리하는 것은 현실적으로 불가능하며, 증권업 또는 보험업을 영위하는 금융자본이 은행을 지배하는 경우에도 대주주 전횡 등 문제발생은 가능하다는 인식에 기초하고 있다.

또한 그 동안 은행주식 보유규제가 엄격히 적용되어 왔다고 할 수도 없는데, 특히 전환은행·지방은행 등에 대해 동일인 주식보유한도를 예외적으로 적용함

38) 주식보유한도가 없었던 제2금융권의 경우 일부 금융기관의 사금고화가 조장됨에 따라 결과적으로 금융위기의 내부적 요인으로 작용하였으나, 은행권의 경우 특히 외환위기 이전에 금융감독이 미흡하고 예금보험제도가 없었던 상황이었음에도 불구하고 엄격한 소유규제가 대기업집단의 은행경영 참여를 제한하여 은행권에서 대주주의 전횡이 나타날 수 있는 가능성을 사전에 차단함으로써 사금고화의 폐해가 나타날 가능성을 봉쇄할 수 있었다는 주장이 있다.

에 따라 이들 은행의 최대주주 지분율이 10%를 상회하거나 대기업이 실질적인 최대주주인 경우가 많았다.³⁹⁾ 그럼에도 불구하고 제2금융권에 비해 은행권에 대주주의 전횡으로 인한 문제가 없었던 것은 주식보유제한보다도 은행권의 금융감독이 상대적으로 엄격했던 점에 기인한 것으로 사료된다.

그리고 다른 한편으로는 은행주식 보유제도 자체가 정부의 은행경영 개입을 용이하게 하는 역할을 담당했다는 것을 간과할 수도 없다. 주식이 광범위하게 분산되어 있으면 경영자의 과도한 양적 성장 추구행위와 비용선호행위(red carpet effect) 등 소유와 경영의 분리에 따른 '주인-대리인의 문제'가 발생할 수 있는데, 우리나라의 경우 이러한 문제를 축소하기 위해 금융기관이 자율적으로 소유·지배구조를 조정해 가는 과정을 거치지 못했으며, 증권시장 및 경영자시장이 발달되지 못해 경영성과에 대한 평가가 제대로 이루어지지 못했다. 이에 따라 정부가 개발정책의 수행이라는 목표를 달성함과 동시에 대리인 문제 등 시장실패를 보정하기 위한 것이라는 명목으로 은행의 내부경영에 깊숙이 간여하여 왔던 것이다.

따라서 은행주식 보유제도 자체가 책임경영체제 구축에 장애요인으로 작용하고 '관치금융으로 인한 은행의 건전경영 유인 상실'에서 비롯된 우리나라 은행산업 비효율의 배경이 되었을 가능성도 있다. 우리 은행산업의 경우 정부의 개입과 경쟁 제한적 규제 및 주주의 경영성과에 대한 무관심으로 은행이 기업감시기능을 수행할 유인을 찾지 못하였으며, 이는 기업의 과잉투자과 은행의 수익성·생산성 저하를 초래하게 되었는데, 결국 사금고화 방지라는 본래의 목적은 금융감독으로 달성되었으며, 은행주식에 대한 보유제한은 대형 시중은행을 중심으로 정부의 경영개입을 심화시키는 요인으로 작용했다고 할 수 있다.

39) 1997년말 현재 은행별 대주주 지분율은 <참고 4>에 제시되어 있는데, 시중은행의 경우 대기업집단의 지분율이 5~7%에 달하여 4%의 한도를 초과하고 있는 은행이 많으며, 동일인 주식보유 한도가 15%인 지방은행 중에서도 부산, 충청은행의 경우 최대주주의 지분이 한도를 초과하고 있었다.

또 은행주식 보유한도 규제가 경영유인 왜곡을 제대로 감시할 수 있는 증권 시장 및 경영자시장의 육성을 저해하여, 자율·책임경영체제의 구축에 오히려 장애요인으로 작용했을 가능성도 있다. 동일인의 은행주식보유를 과도하게 제한할 경우 주주들간에 무임승차(free-rider) 문제가 나타나 시장에 의한 경영감시 및 능력있는 경영진 및 전문가의 확보를 위한 유인제공이 더욱 어려워질 수 있기 때문이다.

이러한 여러 가지 문제점에 근거할 때, 은행주식에 대한 동일인의 보유를 4%로 제한하고 있는 현행 제도는 실효성이 없으며 목적에 대한 적합성도 미흡하다고 판단된다. 또한 향후 국내외 자본시장에서의 자금조달이 활성화되는 경우 대기업을 중심으로 은행차입 의존도가 하락하게 되어 사금고화를 목적으로 하는 은행소유 유인도 점차 줄어들 것으로 전망되고 있으므로 은행의 소유구조를 사전적으로 규제하는 체제는 개선의 여지가 있다고 할 수 있다.

2. 은행소유규제 정비와 외국자본의 참여확대

은행주식 보유한도의 조정은 은행의 책임경영체제 확립(주인 찾아주기) 차원에서 과거에도 지속적으로 제기되어 왔던 문제이다. 2001년 중에도 연초에 정부가 은행주식 보유한도의 조정을 추진할 것임을 시사함에 따라 찬반논의가 활발했는데, 특히 '기업경영환경 개선건의 조치계획'(5월 31일) 등과 관련한 재벌 개혁의지 후퇴 우려와 연계되어 '재벌의 은행소유 허용 여부'에 그 초점을 맞추어 논의가 진행되어 왔다.

먼저 은행주식 보유한도의 조정을 반대하는 견해는 동 보유한도의 조정으로 은행소유규제가 완화될 것이며 이는 결국 산업자본, 특히 재벌과 은행업의 결합을 초래하게 되어 금융시스템의 안정성을 저해할 우려가 있으며 경제력집중 및 불공정 경쟁문제를 발생시킬 수 있으므로, 재벌의 은행 사금고화를 방지할

수 있는 실질적인 대안이 없는 한 현행 은행소유규제를 유지해야 한다고 주장한다.⁴⁰⁾ 이들은 특히 외환위기 이후 금융구조조정과정에서 금융감독기능이 강화되었음에도 불구하고 사금고화를 방지하기에는 감독능력 등 감시장치가 아직 불충분하며, 감독능력이 충분하다고 하더라도 감독을 철저히 수행할 의지가 있는지도 의문스럽다고 주장하고 있다. 정부가 2001년 6월 은행주식 보유한도의 상향조정을 검토하고 있다고 발표한 직후 외국언론들이 이에 대해 재벌의 영향력 확대를 반영하는 것으로 해석하는 경향이 있었는데, 이 또한 감독의지에 대한 의구심에서 비롯된 것으로 판단된다.⁴¹⁾

한편, 보유한도의 조정에 찬성하는 논거로서는 현행 은행소유규제 하에서는 대주주의 감시를 통한 책임경영을 촉진시키는 데 현실적으로 한계가 있다는 전통적인 주장 이외에, 국유은행의 민영화 및 자본확충을 촉진하기 위해서는 은행소유규제의 완화가 필요하며, 특히 은행소유에 있어 내국인에 대한 역차별을 해소하기 위해서도 주식보유한도의 조정이 필요하다는 주장이 있다.

40) 은행에 대한 기업의 영향력이 커질 경우 경쟁기업에 대한 대출제한, 부실자회사 등에 대한 무리한 대출, 은행이 보유한 경쟁기업정보의 불공정한 이용 등 이해상충의 문제가 발생할 가능성이 높다.

41) 정부의 은행주식 보유한도 상향조정 검토 발언 직후 WALL STREET JOURNAL과 日本經濟新聞 등 주요 외국언론은 재벌의 영향력 확대를 반영하는 것으로 해석·보도한 바 있다.

먼저, 2001년 6월 21일자 ASIAN WALL STREET JOURNAL은 The limits of South Korea's reforms이라는 제목의 사설을 통해 우리나라 정부가 은행주식 보유한도를 조정하려고 시도함에 따라 재벌이 은행을 사금고로 이용하여 투자수익보다는 사업확장 및 시장점유에 더 집중하는 구식관행으로 재벌들이 회귀할 것이라는 우려가 야기되고 있다고 전하면서, 우리나라의 외환위기는 무모한 사업확장을 했던 족벌경영 재벌들 탓이라고 할 수 있으나, 재벌들이 그렇게 할 수 있었던 것은 정부가 은행들에게 특정 기업들에 대한 대출을 지시하고 암묵적인 보증을 제공했기 때문이라고 분석하였다. 또 같은 날짜의 WALL STREET JOURNAL도 소수의 재벌들이 금융부문을 지배하게 된다면, 한국경제의 재벌에 대한 의존도는 더욱 높아질 것이며, 중소기업들이 발전할 수 있는 여지는 거의 없어지게 될 것이라고 보도하였다.

한편 2001년 6월 25일자 日本經濟新聞은 재벌도 사금고 역할을 할 은행을 소유하는 것이 오랜 숙원이었는데 대선을 앞두고 재벌이 정부에 규제완화를 요청하고 있는 것은 이를 반영한 것이라고 보도하였다.

이러한 주장들 가운데 내국인에 대한 역차별을 해소할 필요가 있다는 것은 현재와 같이 내국인에 대해서만 은행주식 보유한도를 4%로 제한하는 체제를 유지할 경우 신속한 민영화가 어렵다는 주장과 연결되는 것으로 주목할 필요가 있다. 외국인에 대한 은행주식 보유한도 예외조항은 1996년 OECD 가입과 함께 추진되어 왔던 금융업 개방의 일환으로 1998년 4월 외국인의 현지법인은행 설립이 자유화되는 가운데, 외자도입을 통한 자본확충 등 기존 은행들의 건전성 강화 및 대외 신인도 제고를 촉진할 목적으로 1998년 1월 은행법 개정을 통해 도입되었다. 이에 따라 외환은행(Commerzbank AG, 6.1억달러), 제일은행(Newbridge Asia, 4.4억달러), 국민은행(Goldman Sachs, 3.4억달러) 등에 대한 외국인의 투자가 확대되었으며, 이들 은행에 대한 외국인 주주의 경영참여도 확대되는 등 외국자본이 단순히 국내 은행의 지분에 일부 참여하는 것을 넘어서 최대주주로서 경영에 직접 관여하는 모습도 관찰되고 있다.

일반론적으로 은행업은 물론 국내 금융산업에 외국자본의 진입과 이에 따른 경영참여가 확대되면 선진금융기법 전수, 금융기관 경영선진화를 통한 건전성 및 투명성 제고, 금융기관간 또는 금융권간의 경쟁을 통한 효율성 향상, 국제자본시장에의 접근 등의 긍정적 효과를 기대할 수 있다. 따라서 외환위기 이후 외국자본의 국내 은행업 진입이 확대되는 추세가 유지되어 현재 국유화된 은행의 민영화 과정에서도 외국자본이 적극적으로 참여하게 되는 경우 지금까지 논의되었던 관치금융 해소 등 민영화의 긍정적 효과는 물론 예금보험공사가 보유하고 있는 은행주식의 매각이 집중되는 경우에 발생 가능한 주식시장의 과잉공급 문제도 자연스럽게 해소될 수 있다는 장점도 기대할 수 있다.

그러면 현행 은행주식 보유한도제도 하에서는 신속한 민영화가 어렵다는 주장은 사뭇 설득력이 없는 것처럼 생각될 수도 있다. 즉 외국자본의 진입확대를 유도하기 위해 소유규제의 예외를 허용하였고 이에 따라 정부소유 은행주식을 외국인에게 매각하는 것이 민영화의 촉진과 재벌의 은행지배문제 등 부작용의 해소를 동시에 도모할 수 있다는 결론에 도달하게 되는 것이다.

은행별 대주주 주식소유 현황¹⁾

(2001년 3월말 현재, 단위: %)

은행	주주 (지분)
조흥	예금보험공사(80.05)
제일	뉴브리지(51.0), 예보(45.9), 재정부(3.1)
서울	예보(100.0)
한빛	우리금융지주회사(100.0)
외환	코메르츠(31.6), 수출입은행(32.5), 한은(10.7)
국민	골드만삭스(11.07), 정부(6.48),
주택	정부(14.5), ING(9.9)
신한	재일교포(27.4)
한미 ²⁾	JP 모간-칼라일(15.5), 예금보험공사(14.6), BOA(10.1), 삼성그룹(10.1)
하나	알리안츠AG(12.5), 코오롱(6.1), 신도리코(5.4), 동원증권(5.2)
평화	우리금융지주회사(100.0)
대구	삼성생명(8.1)
부산	롯데제과(14.2)
광주	우리금융지주회사(100.0)
제주	예보(100.0)
전북	삼양사(10.9)
경남	우리금융지주회사(100.0)

주 : 1) 음영 처리된 대주주는 외환위기 이후 진입한 외국자본임.

2) 한미은행은 5월 BOA가 지분 6.75%를 삼성생명에 매각해 삼성그룹 지분이 16.8%로 늘고 BOA는 3.3%로 줄어들.

그러나 문제는 외국자본의 국내 은행업 진입 확대가 긍정적인 효과만을 가지고 있는 것은 아니며, 이에 더하여 정부소유 은행주식을 외국자본에 매각하는 것이 쉽지도 않다는 데 있다. 먼저 외국의 경험에 근거할 때, 외국자본 진입확대가 국내 은행산업에 미치는 효과가 장기적으로 반드시 긍정적일 것이라고 확신하기는 어려우며,⁴²⁾ 선진금융기법 확산 등 긍정적 효과와 더불어 거래기업

내부정보의 국외유출 및 자금지원을 통한 외국자본의 국내기업에 대한 지배력 강화 등 부작용도 커질 수 있다. 국내 금융업에 대한 외국자본의 진입이 본격화 된지 3년여에 불과한 시점에서 정확한 판단은 어렵지만, 외자계 금융기관의 확대와 함께 국내은행 전반에 신용평가시스템의 구축 및 운용이 확산되는 등 금융기법, 특히 여신의 제공 및 사후관리에 있어서의 선진화 움직임이 나타나고 있는데 이에 따른 신용차별화의 확산으로 과거 신용의 축적이 미흡했던 중소기업 및 서민에 대한 금융이 과도하게 위축될 수 있다는 우려도 대두되고 있다.⁴³⁾

개도국의 국내은행 해외매각 사례

국가	매각은행	인수은행	매각시기
폴란드	Bank Hondway	Citigroup	2000년
멕시코	Banca Cofnia	Citibank	1997년
	Bancomer	BBVA	1998년
태국	Bank of Asia	ABN Amro	1998
	Nakorthorn	Standard Chartered	
	Thai Danu	Development Bank of Singapore	~99년
	Radhanasin	United Overseas Bank	

자료 : 오호일·권영선(2001), IMF(2000).

42) Crystal, Dages, and Goldberg(2001)는 1990년대 중반 이후 남미 7개국에 진출한 외국은행의 경영성과가 국내은행에 비해 우월하지 못했음을 실증분석을 통해 보고했는데, 그들은 외국은행이 손실흡수능력(loss-absorption capacity)을 제고하기 위해 대손충당금을 높게 설정한 데 기인한 것으로서 외국은행의 진입이 개도국의 은행시스템 발전에 안정적인 영향을 미친 것으로 분석했다. 한편, Claessens, Demirguc-Kunt, and Huizinga(1998)는 1988~95년 기간 중의 80개국의 은행통계를 이용하여 외국은행의 진출이 각국 은행산업에 미친 영향을 분석하여 외국은행이 비중이 높아질수록 국내은행의 수익성은 낮아지는 것으로 보고했다.

43) 오호일·권영선(2001)은 외국자본의 진입에 따른 국내 금융기관의 경영 선진화(주주우선, 수익성 중시, 리스크관리 강화 등), 양질의 금융서비스 제공 및 금융 효율성 제고(가계대출의 예대마진 축소, 비용·수익평가를 통한 적정 수수료 부과 등)와 같은 긍정적 효과와 함께 신용차별화 확산에 따른 취약부문에 대한 금융위축 및 정부의 금융정책에 대한 저항 및 마찰 증대의 부정적 효과가 나타나고 있다고 분석하고 있다.

한편 외환위기 이후 은행업에 대한 외국자본의 진입에 있어서 특이한 점은 선진국의 상업은행들이 은행업에 진입한 여타 개도국의 경우와는 달리 우리나라에서는 은행업에 진입한 외국자본이 주로 투자은행 또는 투자펀드의 형태를 가지고 있다는 점이다. 즉 은행업무보다는 M&A, 주식투자 등 자본시장 영업에 전문화된 외국자본이 국내 은행업에 진출하는 경향이 있었는데, Goldman Sachs(국민은행 최대주주), JP Morgan(한미은행 공동 최대주주) 등의 투자은행과 Newbridge Asia(제일은행 최대주주), Carlyle Group(한미은행 공동 최대주주) 등 투자펀드들이 주종을 이루고 있는 것이다. 이는 외환위기 이후 부실은행의 매각 및 자본확충을 위한 외자유치가 긴요했던 상황에서 장기적 영업이익보다는 인수한 부실은행의 경영정상화를 통해 기업가치를 높인 후 지분을 매각하여 자본이익을 추구하는 투자펀드의 이해가 일치한 데에 따른 것으로 보인다.

그러나 단기투자차익을 목표로 하는 외국투자펀드가 은행을 소유할 경우 경영체제의 불안정 및 단기화로 국내 은행산업의 발전에 역효과를 가져올 가능성이 있다는 점을 유의할 필요가 있다. 이는 일반적으로 외국의 투자펀드는 금융불안상황에서 지분의 매각·철수 가능성이 크며, 은행과는 달리 본국의 금융감독을 받지 않는 등 안정성이 낮다는 단점이 있기 때문이다.⁴⁴⁾ 따라서 주주 중심의 자율·책임경영이 정착되었던 경험이 없고 금융불안 요소가 상존하고 있는 현 시점에서 은행 민영화 이후 안정적인 소유·지배구조가 확립되는 것이 중요하므로, 투자펀드보다는 장기적인 관점에서 영업이익을 추구하는 보다 안정적인 형태의 외국자본이 은행업에 진입하도록 유도하는 것이 바람직하다.

둘째로는 외국자본의 은행업 진입에 따르는 긍정적 효과만을 강조하더라도 국유은행들을 외국자본에 매각하는 것이 쉽지 않으며, 모든 국유은행을 외국자

44) 투자펀드 형태의 외국자본을 유치할 경우 투자계약서에 장기투자를 유도하는 조항을 명시함으로써 경영체제의 단기화 가능성을 예방할 수 있을 것이다. 제일은행과 한미은행의 경우 Newbridge Asia와 Carlyle Group과의 투자계약서상에 투자펀드의 주식매각제한 조항 등을 규정하고 있는 것이 그 예라고 할 수 있다.

본이 소유한 은행으로 민영화하는 것도 불가능하다는 현실적인 걸림돌이 있다. 이는 결국 공적자금 회수의 극대화와 연결되는 문제인데, 정부소유 은행주식의 매각가격을 낮추면 그만큼 매입수요도 많아져서 외국자본의 진입이 확대되겠지만 공적자금의 회수 극대화의 목표는 포기할 수 밖에 없다.⁴⁵⁾ 특히 현행 동일한 은행주식 보유한도제도로 인해 정부소유 은행주식의 매입을 희망하는 내국인의 경쟁이 제약되는 상황에서는 국유은행이 외국자본에 헐값으로 매각될 우려가 있으며, 설사 그렇지 않더라도 헐값매각 시비를 불러올 가능성이 매우 높다고 하겠다. 이는 수요자 측면에서 내국인·외국인간에 시장이 분할되어 은행주식에 대한 적정가격이 시장에서의 경쟁을 통해 형성될 수 없기 때문이다.

따라서 현행 은행소유규제가 유지될 경우 신속한 민영화가 어렵다는 주장을 정치적 관점에서 해석하여 산업자본의 은행지배, 그리고 이에 따를 수 있는 사금고화 등의 부작용 등을 무시하고 공적자금 회수의 극대화를 위해 은행의 대주주로서의 지위와 권한을 담보로 정부소유 은행주식을 국내 산업자본에게 좀 더 비싼 가격에 매각하려는 알박한 이해관계에 사로잡힌 일부 세력의 반개혁적 주장으로 매도하기는 무리가 있다. 또한 경쟁심화에 대응하기 위해 시장제도 및 경영관련 규제의 국제적인 정합성이 강조되는 상황에서, 차별의 사금고화 방지를 통한 은행산업의 안정성 강화 및 외자유치를 통한 대외신뢰도 제고를 목표로 하는 은행소유규제의 대내외 차별이 오히려 국내 금융자본의 육성 및 금융산업의 장기 안정적 발전을 저해할 가능성도 있다는 것도 감안할 필요가 있다. 그러므로 현행 은행소유관련 규제는 개선의 여지가 있으며, 이의 방향은 앞으로의 은행 민영화 과정에서 국내외 자본이 대등한 위치에서 경쟁할 수 있도록 함으로써 은행의 가치가 미래의 수익성에 대한 전망에 기초하여 결정되도록 하는 것이어야 하며, 차별 등 국내 산업자본이 사금고화 등 비경제적 목

45) 동구의 체제전환국들은 은행 민영화 과정에서 자산규모가 큰 국유은행을 외국자본에 매각함에 따라 외자계 은행의 비중이 아시아, 남미 등 여타 개도국보다 높다. 이는 매각대금에 대한 제약이 없어 상대적으로 낮은 가격으로 정부보유 은행주식을 매각하는 것이 가능한 데에 기인한 것으로 판단되고 있다. (IMF 2000)

적으로 높은 경영 프리미엄을 제시하여 국유은행을 인수하는 가능성을 방지하기 위해서는 은행 대주주에 대한 감시·감독을 강화하고 정부가 이를 성실하고도 엄격히 수행할 것을 약속할 수 있는 조치가 필요할 것으로 판단된다.

3. 은행소유규제의 재정립

가. 은행소유규제 재정립의 기본방향

금융기관, 특히 은행의 소유구조는 그 기관의 건전성과 안전성은 물론 국민경제의 자본형성과 성장에 직접적으로 영향을 미칠 수 있는 요인이라 할 수 있다. 따라서 기업에 대한 재산권의 상당부분이 1인 또는 그 가족에 의해 지배되는 상황에서 이들이 은행을 실질적으로 지배할 수 있도록 허용할 가능성이 있는 모든 조치는 신중을 기해야 할 것이다. 그러나 실효성이 저하되고 자원배분의 효율성 및 국내 금융자본의 성장을 오히려 저해할 가능성이 있는 현행 ‘은행주식 보유한도제도’를 합리적으로 개선할 필요가 있다는 점도 명확하다.

특히 현행 은행소유규제에 있어서 가장 심각한 문제점은 1980년대초 금융감독 또는 시장에 의한 규율이 기업의 은행지배에 따르는 부작용을 방지하기에는 아주 원시적인 상황에서 동 규제의 도입이 불가피했다 하더라도, 사전적 은행소유규제가 유지되고 또는 오히려 강화되는 과정을 거치면서 이러한 규제체제가 자율과 책임에 근거한 은행의 소유·지배구조를 형성할 수 있는 여건을 마련하는 방향으로 개선되지 못하고 더욱 고착화되었다는 데에 있다. 다시 말해, 은행주식 보유한도를 은행법에 제한적으로 설정하는 데에만 만족하고 의지하여, 그 동안 이를 보다 합리적으로 대체할 수 있는 은행 대주주에 대한 금융감독을 체계화하고 선진화하며 이를 제대로 수행하기 위한 능력 및 유인체계를 강화하는 노력을 하지 않아도 별 문제가 없는 것처럼 생각해 왔다는 점이 더욱

심각한 문제라는 것이다. 은행소유에 대한 규제 필요성은 두말할 필요가 없지만, 은행의 주식보유를 사전적으로 제한하는 방식의 은행소유규제는 가급적 빨리 종료되어야 한다는 이유를 여기에서도 찾을 수 있다.

따라서 ‘재벌의 은행지배 방지’ 논리에 집착하여 은행소유에 대한 제한이 금융감독을 대신하는 현행 제도를 유지하기보다는, 대주주에 대한 자격요건 심사와 철저한 금융감독을 통해 사금고화 방지를 도모하는 것이 은행소유규제로서 합리적일 것이다. 즉 은행의 경영효율성을 높일 자질과 능력이 있는 자에게 은행의 소유를 허용하고, 엄격한 금융감독을 통해 문제가 있는 대주주를 감시하고 퇴출시키는 원칙을 확립함으로써 은행의 사금고화 가능성을 차단하는 방향으로 은행소유규제가 변화되어야 한다는 것이다.

한편 은행의 책임경영을 통한 효율성 제고를 위해서는 소액주주의 재산권을 보호하면서 전체주주의 이익극대화를 추구하고, 이를 위해 정부의 경영개입에 합리적으로 대응할 유인과 능력이 있는 지배구조를 형성하는 것이 더욱 중요하다. 이는 정부의 직·간접적 개입이 계속되거나 대주주 전횡을 통제하지 못할 경우 소유규제의 변경만으로 은행산업의 효율성이 제고될 수 없기 때문이다.⁴⁶⁾ 그러나 이와 더불어 건전한 지배주주가 경영감시기능을 철저히 수행하고 장기적인 관점에서의 책임경영을 유도할 경우, 지배구조의 실효성과 안정성이 강화되고 경영의 효율성도 더욱 제고될 수 있다. 특히 경영진에 대한 충분한 유인 제공이 용이하게 되어 경영자시장의 발전도 촉진될 것으로 기대할 수 있다. 그러므로 주주 중심의 지배구조를 확립하고 이와 더불어 현행 은행소유규제의 개선도 함께 추진하되 금융감독기능의 강화를 통해 동 지배구조의 원활한 작동을 담보할 필요가 있다.

마지막으로 현재의 감독수준과 당국의 감독수행 의지에 대한 우려가 크다는

46) 특히 관치금융으로 인한 피해를 근절하기 위해서는 소액주주의 경영진에 대한 책임추궁 등 기업가치를 훼손하는 경영에 대해 전체주주의 재산권을 보호하는 지배구조의 확립이 전제될 필요가 있다.

점을 감안하여, 은행 대주주와 관련한 규제 및 감독기준을 보다 엄격하고도 명확히 설정하고 자의성을 견제·차단하는 장치를 마련해야 한다. 특히 외국자본이 소유한 은행이 기존 국내은행의 우수고객을 유인(cherry-pick)하여 그들만의 경영성과를 극대화하는 것을 예방하고, 외국자본 진입이 국내 은행산업에 대해 긍정적인 효과를 나타내도록 유도하기 위해서도 ‘금융감독시스템의 선진화’와 같은 하부구조의 정비를 통해 국내은행들이 경쟁심화에 대응할 수 있는 능력을 배양할 수 있는 여건을 마련해 줄 필요가 있는 것이다.⁴⁷⁾ 또한 공정거래관련 법령도 지속적으로 보완하여 지배주주에 대한 여신규제 및 불공정한 은행경영에 대한 처벌강화 등 금융감독기능의 실효성을 제고하고 보완하는 조치를 병행할 필요가 있다.

나. 구체적 방안

1) 은행주식 한도초과보유 금지제도를 단계별 사전승인제로 대체

은행법 상의 동일인 은행주식 한도초과보유 금지조항을 은행 대주주 자격요건 및 공정경쟁 요건 등에 근거한 사전승인 조항으로 대체하는 것이 바람직한 것으로 판단된다. 이는 일반기업의 은행지배를 제한하고는 있으나 한도초과보유를 금지하기보다는 지분율이 일정수준 이상일 경우 감독당국의 사전승인을 받도록 하고 있는 주요 선진국의 은행소유규제 방향과 일치하는 것이다. 구체적으로는 내·외국인 여부를 불문하고 은행지분을 4% 초과하여 취득할 경우 금융감독원에 신고를 의무화하고, 10%를 초과하는 지분을 취득하고자 할 경우 금융감독위원회의 승인을 받도록 한다. 특히, 현재 외국인의 은행주식취득 및 이에 상응하는 내국인의 동일은행 주식취득의 경우에 적용되는 단계적 승인절

47) Crystal, Dages, and Goldberg(2001)는 외국계 은행이 개도국 은행산업에 진출이 확대되더라도, cherry-picking 등을 통해 외국계 은행만 득을 보는 결과를 예방하기 위해서는 ‘우수한 금융감독시스템’과 같은 하부구조를 기초로 국내은행의 경쟁력이 확보되어 있어야 한다고 강조하고 있다.

차와 마찬가지로 동일인의 은행지분율이 10%, 25%, 33%를 초과할 때마다 금융감독위원회의 심사를 통해 사전 승인을 받도록 한다.

2) 기업의 은행주식보유 승인요건 강화

은행 대주주의 자격요건을 대주주와 관련된 기업 및 계열사들의 재무건전성 및 부당 내부거래 실적 등과 연계하고 동 자격요건에 미달한다고 금감위가 판단할 경우 승인을 거부할 수 있는 권한을 부여해야 한다. 이를 위해서는 현행 한도초과보유 승인요건⁴⁸⁾을 보완하고 ‘지배주주로서의 적합성’ 기준을 구체화하여 과거 금융기관의 부실을 초래한 책임이 있었는지 여부와 내부거래 등으로 처벌받은 사실여부 등을 승인을 거부할 수 있는 근거가 되도록 명시할 필요가 있다.

대주주 자격승인요건을 엄격하고도 투명하게 규정하는 것은 기업의 은행주식 취득에 대한 승인과정에서 나타날 수 있는 자의성 시비를 최소화하고, 승인에 대한 반대급부의 형태로 나타날 수 있는 관치금융 우려의 해소 및 대주주의 전횡방지에 대한 시장신뢰도를 제고하는 데에 기여할 것이다. 또 대주주 자격요건 강화로 은행의 경영건전성을 저해할 가능성이 있는 대기업집단이 지배주주가 되는 것을 사전심사(screening)할 수 있는데, 이는 사금고화 가능성으로 인해 투자목적의 은행주식소유도 일괄적으로 금지되는 현행 은행소유규제를 합리적으로 보완하는 방안이 될 것이다. 그리고 강화된 승인요건은 내·외국인에

48) 현행 은행관련 법령은 동일인 주식보유한도의 예외가 적용되는 외국인 및 외국인의 지분율에 상응하는 지분을 보유하고자 하는 내국인에 대해 지분율이 10%, 25%, 33%를 초과할 경우 다음과 같은 승인요건의 충족여부를 심사하도록 규정하고 있다. ① 공통요건 : 신용불량자가 아닐 것, 대주주 신용공여한도 충족, 지배주주로서의 적합성 등. ② 외국금융기관(지주회사 포함) : 국제적 영업활동에 적합한 규모와 국제적 신인도 보유, 최근 3년간 영업정지 사실이 없을 것, 재무상태의 적정성(최근 3년간 BIS비율 8% 이상 등), 당해 외국감독기관의 경영·재무상태 등에 대한 확인 등. ③ 내국인(개인) : 주식취득자금이 금융기관 차입금이 아닐 것. ④ 내국인(법인) : 법인이 속한 계열의 자기자본비율이 30대계열 평균 이상, 주식취득자금이 차입금이 아니고 당해법인의 자기자본 이내.

공통적으로 적용하여 내국인 역차별 문제를 해소하고, 자격미달 기업의 해외금융기관을 통한 우회적 은행지배 가능성도 차단할 필요가 있다.

3) 은행의 대주주에 대한 금융감독 실시

기업의 은행지배력이 증대할 경우 금융감독이 더욱 복잡해지고 사금고화 및 이해상충 문제의 발생가능성이 높아질 수 있다. 따라서 은행에 대한 감독기능의 충실한 수행과 함께 은행 대주주에 대해서도 금융감독을 실시하는 등 감독기능의 강화가 필요한 것은 당연한 결론이라 하겠다.

구체적으로는 먼저, 은행의 대주주 기업 및 계열기업에 대해 금융기관에 준하는 감독기준을 적용하여 재무건전성 등에 관한 정기적 검사를 의무화해야 한다. 적어도 우리나라에서 금융기관은 물론 기업의 지배구조가 전체주주의 이익극대화를 추구하는 방향으로 확립될 때까지는 4%를 초과하는 은행지분의 취득으로 금융감독원에 신고되거나 최대주주가 변경되는 경우 금융감독원이 해당주주 및 계열기업에 대해 검사할 필요가 있다. 또한 10%를 초과하는 은행지분을 보유하는 주주 또는 최대주주에 대해서는 은행과 같이 재무·경영건전성에 관한 정기적 보고를 의무화하고 최소한 연 1회 이상의 정기검사 및 필요시 특별검사를 실시하도록 하고, 동시에 해당 은행에 대해서도 동일인 여신한도 충족여부 등에 관한 검사를 실시하여 소유제한 완화에 따르는 기업의 은행 사금고화 등 부작용의 발생 가능성을 최소화해야 한다.

은행주식 취득시 대주주 자격요건을 충족하여 10%를 초과하는 은행지분을 금감위의 승인을 받아 보유하고 있더라도, 동 은행의 대주주에 대한 금융감독의 결과 대주주로서 적합하지 않거나 은행 예금자 및 전체주주의 이익을 저해할 우려가 있다고 판단될 경우, 금감원이 동 대주주의 의결권 행사를 제한하거나 일정기간 이내 소유지분의 축소를 명령할 수 있도록 권한을 부여할 필요가 있다. 이는 대주주의 자격요건을 동태적으로 규정함으로써 동 요건을 계속적으로 유지하도록 하는 유인을 제공하는 효과를 나타내게 될 것이다. 또 한편으로

는 동 조치와 관련된 기준 및 절차를 투명하고도 명확히 규정하여 감독당국의 관대(forbearance) 및 이에 따라 사후적으로 발생 가능한 감독기관의 경영개입 여지도 최소화할 필요가 있다.

4) 자기자본 투입의무비율제도 도입

은행 최대주주의 도덕적 해이 가능성을 최소화하고 은행에 책임경영체제를 정착시키며 정부의 개입에 대해 합리적으로 대응하게 하는 유인을 제공하기 위해서는 최대주주가 직접 부담해야 하는 자본금의 규모를 높게 설정하는 방안을 고려할 필요가 있다. 이는 은행지분의 상당부분을 매입하는 대기업이 자기자본의 아주 작은 일부분만 투입해도 된다고 허용할 경우 예금자 또는 여타 주주의 비용으로 고위험자산에 투자할 유인이 커지게 되고 이로 인해 은행이 부실하게 될 가능성이 높아지기 때문이다. 따라서 금감위의 승인을 받아 10%를 초과하는 은행지분을 보유하는 최대주주의 경우 일정기간 내에 최대주주 및 관련기업 전체 자기자본의 일정비율 이상을 해당은행에 투자하도록 의무화하는 방안을 생각해 볼 수 있다. 이러한 최대주주의 자기자본 투입의무는 장기적으로 은행을 중심으로 한 금융자본의 육성에 기여할 것이다.

또 최대주주의 자기자본 투입의무비율 충족기한은 기술적 문제가 없을 정도의 최단기간으로 설정하고 사전에 이행계획을 제출하게 하여 충족가능성을 심사하는 절차가 필요하다. 이는 감독당국의 자의성을 견제하고 정책적 고려 및 정치적 영향력의 개입소지를 차단하기 위한 조치로서, 이행계획 및 세부기간별 이행상황에 대해서는 제3자로 구성된 전문가회의에서 객관적으로 심사·점검하게 하고 의무비율충족이 불가능하다고 판단될 경우 의결권 제한 및 10% 초과 지분취득에 대한 승인을 취소하는 등의 조치가 있어야 할 것이다. 그리고 의무비율의 충족 가능성에 대한 결정 및 판단근거는 문서화하여 즉시 공시토록 하고, 문제발생시 책임추궁의 근거로 이용될 수 있도록 해야 한다.

한편, 내국인 최대주주의 지분율이 외국인의 지분율과 동일한 경우 내국인 최

대주주에게 자기자본 투입의무가 부과되면 동 최대주주는 이를 회피할 목적으로 지분율을 감축하여 외국인에게 최대주주의 지위를 내어주는 현상이 나타날 수 있기 때문에, 외국인 대주주의 전횡을 견제하는 역할을 유지하도록 하기 위해 내국인이 외국인과 동일한 지분을 보유한 최대주주일 경우에는 자기자본 투입의무제도의 적용대상에서 제외하는 것이 바람직하다. 또한 연기금, 뮤추얼펀드 등 기관투자자가 최대주주인 경우에도 동 제도의 적용대상에서 제외되어야 할 것이다.

5) 회계·공시제도 및 공정거래 관련규제 정비

은행의 책임경영을 촉진하고 대주주에 대한 여신규제 및 이해상충행위 등에 대한 사후적 감독 강화의 실효성을 제고하기 위해서는 회계·공시제도의 강화 및 지속적인 보완으로 자금흐름의 투명성을 확보해야 한다. 공시제도의 투명성이 확보되어 있는 선진국에서는 시장에 의한 경영감시가 가능하여 금융감독에 대한 강도가 높지 않더라도 대주주가 은행을 사금고화할 유인을 찾기 어렵게 되어 있다.

또한 공정거래위원회의 불공정 금융거래에 대한 조사권을 강화하여 기업의 은행주식 취득승인과 관련한 금융감독당국의 자의성을 견제하고 감독실패 가능성을 보완할 수 있는 안전장치도 마련되어야 한다. 특히 경쟁기업에 대한 금융제한 및 경쟁기업의 금융정보를 이용한 부당이득 추구하고 같은 대주주의 은행지배를 통한 불공정거래행위를 차단하고, 주요주주 등 특수관계인에 대한 대출한도를 엄격히 설정·운영하고 금리 또는 담보면에서 일반인과 거래조건이 동일하며 채무이행에 특별한 위험이 없도록 규제하여 편중·편파적이고 불공정한 금융지원을 최소화해야 한다. 그리고 교차여신 등 여신한도규제를 회피하기 위한 타 은행 대주주와의 담합행위에 대해서도 공정거래위원회와 금융감독원이 공동으로 조사하고 이에 대한 처벌을 강화할 필요가 있다.

6) 감독당국의 역량 및 의지에 대한 신뢰도 제고

정부는 감독소홀 및 대주주의 위법행위에 대한 처벌을 강화하고 대주주 자격 요건 및 감독기준과 이의 변경절차에 대한 객관성·합리성을 확보하여 감독수행 의지에 대한 신뢰도를 제고해야 할 것이다. 특히, 은행소유규제의 변경이 공적자금 회수 극대화 등 정책적 현안문제 해결을 목표로 추진될 경우, 향후 실행과정에서 감독기준이 철저하게 준수되기 어려울 것이기 때문이다.⁴⁹⁾ 따라서, 동 규제의 변경이 규제의 합리화 및 은행산업의 효율성 제고를 목표로 함을 분명히 하고, 예금자 및 주주들이 금융감독당국의 엄격한 감독수행 의지를 확신할 수 있도록 감독당국의 내부통제 강화, 감독소홀에 대한 처벌 강화 등 유인체계의 정비를 추진할 필요가 있다.

또한 강화된 금융감독기능이 원활히 작동할 수 있도록 감독당국의 인적·기술적 역량강화도 꾸준히 추진되어야 한다. 우리나라 금융감독의 질적 수준이 선진국에 비해 낮으며, 따라서 대기업의 은행소유에 따른 부작용을 방지하기에 미흡하다는 우려가 있으며, 이를 완전히 부정할 수는 없다. 또한 대주주 기업의 전횡에 의한 은행부실화는 초단기간 내에 발생할 수 있기 때문에 감독당국이 제대로 감시하기가 본질적으로 어려울 것이라는 견해도 있다. 그러나 사금고화 등 대주주 전횡의 가능성은 어떠한 소유규제 하에서도 나타날 수 있으며, 결국 철저한 금융감독으로 해결되어야 하는 문제이다. 따라서 감독당국은 인력의 전문성 제고 및 내부규율 강화를 위한 대책을 수립하고 감독정보의 일반공개 확대 등을 통한 투명성 제고를 위해 노력해야 한다.

49) 향후 국유은행의 민영화 과정에서 정부출자지분의 매각이 부진할 경우 정부가 대주주 자격 및 감독기준의 완화를 시도할 것이라는 우려도 있다.

V. 결론

은행 민영화와 관련한 최근의 논의들은 외환위기 이후라는 전례 없는 상황과 금융구조조정이 금융시장 개방과 함께 급속히 진전되고 있다는 배경을 두고 전개되고 있다. 특히 외환위기의 충격을 극복하기 위해 조성·투입된 공적자금의 회수를 극대화한다는 목표가 민영화를 통해 자율·책임경영체제를 확립한다는 목표와 병립하고 있고, 재벌의 은행지배 문제를 해소하는 방법으로 은행소유규제의 정비보다는 국유은행의 대외매각의 장점이 강조되는 등 은행 민영화의 목표와 수단에 대해 여러 가지 견해가 복잡할 정도로 다양하게 제시되고 있다.

물론 은행 민영화의 필요성에 대해서는 이견이 없을 것이다. 그러나 공적자금의 회수 극대화라는 목표를 현실적으로 배제할 수 없는 상황에서는 정부가 은행의 소유권을 민간에 이전하는 다양한 방안들이 검토되어야 한다. 그리고 현행 은행소유규제가 우리나라 은행산업의 발전과 경쟁력 제고를 위해 재정립되기 위해서는 동 규제의 평가 및 문제점을 외국자본의 은행업 진입확대에 따르는 장단점과 함께 고려할 필요가 있다고 하겠다.

먼저 은행 민영화가 공적자금 회수문제와 결부되어 신속한 추진이 쉽지 않지만, 공적자금의 최종부담이 국민에게 전가되는 것을 최소화하기 위해서는 정부의 은행지분 중 일부를 국내외 투자자들에게 매각하고 나머지 정부지분에 대한 의결권을 제한하여 은행의 경영권을 민간에게 완전히 이전하는 조치가 우선되어야 하며, 사후 이들 금융기관의 경영혁신과 수익성 제고를 통한 주가 상승으로 공적자금 회수를 극대화하는 전략이 불가피하다. 정부소유 은행주식의 구체적인 매각방법으로는, 단계적으로 주식시장을 통해 매각하는 방법을 기본으로 하되, 주식시장이 침체되어 증자나 주식시장을 통한 매각이 어렵거나 또는 국

유은행들의 장기 수익성 전망이 불투명하여 시장에서 형성되는 가격수준이 너무 낮을 것으로 염려되는 경우, 최근에 추진되고 있는 오페라본드 발행방식과 함께 뮤추얼펀드 조성방안을 병행하는 것이 바람직하다고 판단된다.

한편 국내 은행업에 대한 외국자본의 진입과 이에 따른 경영참여가 확대될 경우 선진금융기법의 전수, 경영선진화를 통한 건전성 및 투명성 제고, 경쟁을 통한 효율성 향상 등의 긍정적 효과가 있으나, 이와 더불어 거래기업 내부정보의 국외유출 및 자금지원을 통한 외국자본의 국내기업에 대한 지배력 강화 등 부작용이 커질 수도 있다. 그리고 외환위기 이후와 같이 투자펀드와 같은 외국자본의 국내 은행업 진입이 계속될 경우 경영체제의 불안정 및 단기화로 인해 역효과가 나타날 수 있으며, 민영화 과정에서 외국자본에 대한 국내자본의 경쟁이 제한될 경우 헐값매각 가능성 및 이에 대한 시비가 불가피할 것이므로, 은행소유규제를 향후 민영화 과정에서 국내외 자본이 대등한 위치에서 경쟁할 수 있도록 하는 방향으로 정비해야 할 필요가 있다.

이와 함께 현행 은행소유에 대한 사전적 규제 of 실효성과 목적에 대한 적합성이 저하되고 있으며, 특히 이러한 규제가 오히려 금융감독 및 시장규율 강화 노력의 필요성을 오히려 감퇴시키는 역할을 할 수 있으므로 보다 합리적인 방향, 즉 은행의 경영효율성을 높일 자질과 능력이 있는 자에게 엄격한 자격요건의 심사를 통해 은행의 소유를 허용하되, 철저한 금융감독을 통해 문제가 있는 대주주를 감시하고 퇴출시키는 원칙을 확립함으로써 은행의 사금고화 가능성을 차단하는 방향으로 은행소유규제가 재정립되어야 할 것이다.

최근 정부가 제시한 은행법 개정안은 위에서 제시된 방향으로 은행소유규제가 재정립되는 과정에서 나타날 수 있는 문제의 확산을 최소화하기 위한 과도기적인 차선책이라 볼 수 있다.⁵⁰⁾ 즉 은행소유규제를 합리적으로 정비하고 은행 민영화가 성공하기 위해서는 정부의 암묵적 보호를 제거함과 동시에 은행

50) 은행법 개정안의 주요내용은 <참고 5>를 참조.

대주주에 대한 금융감독을 강화할 필요가 있는데, 아직도 금융감독의 능력 또는 철저한 감독수행 의지에 대한 신뢰가 확립되지 못한 상황에서 절충안을 선택한 것으로 이해된다. 예를 들어 재벌의 은행 사금고화와 같은 부작용을 가져올 가능성이 있는 기업집단이 ‘산업자본’으로 분류되도록 정의하고 이들에 대해서는 은행지분 및 의결권을 제한하고 있다.

그러나 산업자본에 대해 사전적으로 은행주식보유 및 의결권을 제한하는 규정에 만족하여 은행 대주주에 대한 금융감독을 소홀히 해서는 안 될 것이다. 이는 증권업, 보험업을 영위하는 금융자본도 은행을 사금고화할 가능성이 있으며, 지분율을 제한하더라도 은행 대주주간의 담합을 통한 전횡은 얼마든지 가능하기 때문이다. 그러므로 은행과 은행 대주주에 대한 금융감독을 엄격히 할 수 있는 능력과 금융감독을 철저히 수행할 의지에 대한 신뢰를 확보하는 것은 무엇보다도 중요한 문제라 하겠다.

그리고 향후 우리 은행산업의 건전한 발전을 위해서는 금융감독당국의 중립성 확보가 필수적이다. 특히 은행법 개정안에 제시된 산업자본의 예외인정 조항은 금융자본의 육성을 촉진할 것으로 기대되지만 그 판단과 적용에 있어서 당국의 자의성이 개입될 소지가 있으며 정·재계의 요구와 압력에 취약할 수 밖에 없기 때문에, 금융감독의 실효성을 낮추게 되며 불필요하게 규제비용을 높이고 나아가서는 은행소유규제 자체의 정당한 근거마저도 위협받게 되는 소지를 제공할 수 있다.

금융감독시스템의 재정비 방안이 논의된 지 벌써 1년이 지나고 있다. 서둘러 해결할 수 있는 문제가 아니지만, 그 동안 금융감독의 중립성을 위해 얼마나 진지한 논의가 있었는지 반성할 필요가 있을 것이다. 비단 금융비리가 발단이 되어 시작된 것이기는 하나, 우리 금융산업의 투명성, 책임성 확보를 통한 발전에 기여할 수 있도록 금융감독시스템을 재정비한다는 대명제가 정치적·사회적 이해관계에 의해 흔들리는 일은 없어야 할 것이다.

<참고 1> 금융시스템의 이론적 구분

금융시스템의 효율성, 즉 금융시스템과 경제성장간의 관계에 관한 많은 연구들은 금융시스템을 크게 시장중심적 금융시스템(market-based system) 또는 은행중심적 금융시스템(bank-based system)으로 구분한다. 이러한 구분은 기업 금융에 있어서 금융시장과 금융중개기관의 상대적 중요성에 따른 것인데, 효율적 자원배분을 통해 경제의 지속적 성장을 뒷받침하는 금융시스템의 역할 중에서 기업감시기능의 수행으로 자금수요자를 선별하고 비생산적인 부문에 대한 자금공급을 최소화하는 것이 무엇보다도 중요하며, 이러한 역할을 주로 담당하는 주체가 금융시장 참가자들인지 금융중개기관인지에 따라 경제시스템에서 형성되는 기업과 금융의 관계가 다르게 나타나고 또 경제성장의 패턴도 달라지기 때문이다.

시장중심적 금융시스템은 산업자본의 축적과 주식회사제도의 발달을 토대로 자본시장이 빠르게 발달한 영국과 미국의 금융시스템으로서 기업에 대한 정보 생산 및 감시기능이 각종 신용평가기관, 투자자, 금융중개기관 등에 의해 수행되며 그 결과가 수시로 시장에서 주가 변화로 반영되어 나타나고 이러한 시장의 평가에 의해 기업의 매수가 빈번히 일어나는 등 기업에 대한 감시와 통제가 주로 자본시장 중심으로 이루어진다. 또한 공적 금융기관의 비중이 낮고 금융기관 업무영역의 전업주의를 택하고 있으며 기업의 차입의존도가 낮고 내부금융의 비중이 높은 특징이 있다.

이에 반해 은행중심적 금융시스템은 자본축적과 자본시장 발달이 미흡한 상태에서 영국과 미국보다 산업화를 늦게 추진했던 독일, 프랑스, 일본 등의 금융시스템으로서 은행이 기업지분 소유자이면서 채권자로서 이사회에 참석하여 의결권을 행사하는 등 직접적으로 기업에 영향력을 발휘하여 기업감시 및 통제기

능을 수행한다. 이러한 은행중심적 금융시스템에서는 금융기관 소유집중도가 다소 높은 편이며 금융기관의 업무영역에 있어서는 주로 겸업주의(일본은 전업주의)를 채택하고 있다.

사실 이러한 금융시스템의 구분은 각국 금융시스템의 상대적 특징을 이분법적으로 구분한 데 불과한데, 이들 금융시스템은 정치, 경제, 사회, 문화적 배경에 따라 진화된 것으로서 한 시스템이 다른 시스템보다 항상 바람직하다고 할 수도 없다. 일부에서는 1990년대의 영미계 은행들이 대륙계 은행에 비해 총자산이익률(ROA)과 자기자본이익률(ROE) 등 수익성과 건전성 면에서 대체로 우위에 있었다는 것을 근거로 시장중심적 금융시스템의 우위를 주장하나, 한편으로는 이를 미국과 영국이 1980년대말까지 대규모 금융산업 구조조정을 단행한 결과라고 평가하는 견해도 있다.

실제로 선진 각국은 양 시스템의 요소들이 적절히 혼합되어 있는 금융시스템을 운영하고 있으며, 특히 최근에는 금융시스템의 수렴현상이 나타나고 있는데, 독일과 일본에서 자본시장 발전과 함께 기업의 은행대출비중이 점차 감소하고 있으며 영국과 미국의 경우에도 은행의 역할을 중시하고 겸업화를 허용하는 방향으로 변화를 추구하는 것 등이 그 예이다. 한편 Beck et al.(2000)과 Demirguc-Kunt and Huizinga(2000)는 금융시스템과 경제발전 및 은행수익성 간에 유의할 만한 상관관계가 없음을 보이고 있다. 이에 따라 최근에는 금융시스템의 형태보다는 금융관련 법률체계(La Porta et al, 2000)가 산업혁신 및 성장을 효율적으로 뒷받침하기 위한 지배적 요소라는 견해(legal-based view of financial system)가 부각되고 있다.

<참고 2> 정부의 금융개입동기 및 국유화

정부의 금융개입동기에 대해서는 이론적으로 개발적 관점(development view)과 정치적 관점(political view)의 2가지 관점이 있는데, 민간으로부터 자금을 조달하지 못하는 사업에 대하여 정부가 자원을 배분한다는 것은 동일하지만 그 사업의 추진이 사회적 후생에 미치는 결과는 다르게 나타나게 된다. 먼저 Lewis(1950), Gerschenkron(1962), Myrdal(1968) 등 개발적 관점은 자본이 희귀하여 금융부문이 자체적으로 대규모 산업화를 위한 자본을 조달할 능력이 없고 금융시장의 투명성이 낮은 초기발전단계의 경제에서 정부가 성장을 위한 전략 산업에 자원배분을 촉진하기 위해 금융시장에 개입하게 된다고 설명한다. 반면 Kornai(1979), Shleifer and Vishny(1994), Sapienza(1999) 등 정치적 관점은 선거에서의 득표 및 행정기관의 뇌물수수, 예산제약의 완화 등을 목표로 정부가 금융개입을 선택하게 되므로 경제의 효율성이 저하된다고 강조하고 있다.

이러한 정부의 금융개입은 직접보조, 규제 및 전략산업에 대한 대출 유도, 은행의 국유화 등 다양한 형태를 보이는 데, 특히 은행의 국유화는 정부가 개발 계획에 대한 선택과 실행에 있어서 강력한 통제권을 가진다는 면에서 효과적이라고 할 수 있다. 즉 은행의 국유화를 통해 정부는 개발적 관점은 물론 정치적 관점에서의 정부개입의 목표를 달성하기가 편리하다는 것이다. 그러나 은행의 국유화 정도가 높은 대부분의 국가에서 금융시스템의 발전이 늦고 경제성장률이 낮으며 특히 생산성의 저하가 나타남을 볼 때 이들 국가에서는 정부개입이 개발적 동기보다는 정치적 동기에 의해 이루어짐을 알 수 있다.⁵¹⁾

51) La Porta et al.(2000)은 1995년 기준으로 92개국 정부가 평균적으로 상위 10대 은행자산의 42%를 소유하고 있어 세계적으로 정부의 금융개입이 보편적이며, 은행 국유화 정도가 높은 국가의 금융시스템 발전속도 및 경제성장률이 낮음을 실증적으로 분석하였다.

<참고 3> 주요 선진국의 은행소유규제

선진국의 경우에도 은행산업의 공공성 및 은행부실이 초래하는 경제·사회적 혼란을 감안하여 산업자본의 은행소유를 규제하고 있으나, 주식보유 자체를 사전적으로 제한하기보다는 금융감독의 강화로 규제의 실효성을 확보하고 있다. 즉 동일인이 은행주식을 일정비율 이상 소유하고자 할 경우 감독당국에 신고하거나 사전승인을 받도록 은행법 또는 독점금지법에 규정하고 있으며, 주식보유 한도와 같은 규제를 통해 지분의 분산을 강제하기보다는 엄격하고도 철저한 금융감독 및 회계·공시제도, 내부거래에 관한 엄중한 처벌규정 등으로 경영 투명성을 확보하여 기업과 은행의 결합 유인을 차단하고 있다.

가. 미국

미국에서는 동일인이 은행 또는 은행지주회사의 주식을 일정비율 이상 소유하고자 할 경우 감독기관의 사전승인을 받아야 한다. 즉 동일인(개인 또는 그룹)이 은행 또는 은행지주회사의 의결권 있는 주식을 25% 이상 소유하고자 하거나 증권거래소에 상장된 은행 및 은행지주회사의 주식을 10% 이상 소유하는 경우 또는 비상장 은행 및 은행지주회사의 주식을 10% 이상 소유하여 최대주주가 되는 경우에는 연준에 주식매수계획을 제출하고 승인을 받아야 한다. 한편, 은행지주회사법(1956년 제정)은 은행지주회사가 은행업과 관련이 없는 회사의 주식을 보유할 수 없도록 하여 은행지주회사를 통한 산업자본과 은행의 결합을 견제하고 있다.

감독기관인 연준은 동일인의 주식매수로 인해 대주주의 독점적 지위 강화 또는 경쟁제한적 결과를 가져온다고 예상되거나, 경쟁제약으로 공공의 이익이 저해된다고 판단되거나, 은행주식 인수자의 재무상태로 인해 은행의 건전성이 저

해되거나 예금자의 이익이 저해된다고 판단되는 경우, 또는 인수자의 능력, 경력, 성실성이 공공의 이익이나 예금자의 이익에 반한다고 판단되는 경우에는 동 주식매수계획을 거부할 수 있다.⁵²⁾

한편 은행 대주주에 대한 금융감독은 은행의 지분을 10% 이상 보유하는 주요주주에 대해 은행임원에 준해 감독을 실시하여 일반인과 동등한 조건으로 여신거래를 하고 있는지의 여부를 검사하고 주요주주와 은행간의 거래에 대해서도 이사회 승인·공시 등 은행내외의 감시·통제절차를 거치게 하고 있다. 또한 주요주주의 계열회사, 자회사 등 은행관계회사에 대해서도 은행에 준해 검사를 실시하고 있다.

나. 영국

영국의 경우에도 동일인이 은행의 주식을 일정비율 이상 취득하고자 하는 경우 금융감독청(FSA)에 신고하거나 사전승인을 받아야 한다. 지분의 5% 이상 15% 미만을 취득한 경우 7일 이내에 신고하게 되어있고 15%(minority shareholder), 50%(majority shareholder) 및 75%(principal shareholder)를 초과하여 지분을 취득하고자 할 경우에는 각 단계별로 사전승인을 받아야 한다.

금융감독청은 대주주의 자격요건을 정하고 있는데, 이에 미달할 경우 주식매수계획을 거부할 수 있다. 대주주 자격요건을 보면 ‘은행주식을 일정비율 이상 취득하고자 하는 자가 대주주로서 적합한(fit and proper)인물’이어야 하며, ‘대주주로서 그 기관의 예금자 또는 잠재적 예금자의 이익을 위협하지 않을 것’임을 인정받아야 한다. 또 동일인의 지분율이 높아질수록 예금자의 보호가 더욱 어려워질 가능성이 있으므로 적합성 심사기준, 즉 자격요건을 강화하고 있다.

52) 참고로 연준은 1997~1999년의 3년간 492건의 은행지배권 변경통지서를 접수하고 이중 1건에 대해 불승인 처분하였다.

다. 독일

독일에서는 동일인이 은행 등 금융기관의 주식을 10% 이상 취득하고자 할 경우 「신용조직법」에 의거하여 연방은행감독청과 연방은행에 사전신고해야 한다. 또한 지분율이 20%, 33%, 50%에 도달하거나 이를 초과할 경우와 사실상 동일인이 금융기관 경영권을 장악하게 되는 경우에도 신고할 의무가 있다.

연방은행감독청은 다음과 같은 사유가 있다고 판단할 경우 신고인의 주식취득 또는 지분 증가를 금지할 수 있다. 먼저, 신고인을 신뢰할 수 없거나 신고인이 금융기관의 경영건전성을 저해할 우려가 있다고 판단되는 경우, 그리고 신고인의 금융기관 자본참여로 인해 동 금융기관이 신고인의 기업집단에 속하게 되어 효과적인 감독이 어려워질 경우 등이다.

한편 주요주주와 은행간의 금융거래에 대해서는 이사회와 감사의 승인을 얻어야 하며, 연방은행감독청은 주요주주와의 거래조건이 비시장적이거나 담보가 불충분할 경우 동 거래규모에 상당하는 금액을 은행의 자기자본에서 차감한다.

라. 일본

일본의 경우에는 동일인의 은행주식 보유에 대한 은행법 상의 제한은 없으나 '경제력 집중의 방지'차원에서 타회사 주식의 소유를 제한하고 있는 독점금지법의 규제를 받고 있다. 즉, 일반회사 및 개인이 금융기관을 포함한 여타 국내회사의 주식을 취득·소유함으로써 일정한 업무영역에서의 경쟁을 실질적으로 제한하게 되는 경우 당해 주식의 취득·소유를 금지할 수 있는데, 경쟁을 실질적으로 제한하는지 여부는 공정거래위원회가 시장상황을 종합적으로 판단하여 결정한다. 따라서 일본의 타회사 주식소유에 대한 제한은 일반회사의 금융기관 주식취득을 제한, 즉 기업 등 산업자본의 금융지배를 방지하기 위한 것이라기 보다는 동종업종 경쟁회사의 주식을 취득함으로써 시장을 지배하여 경쟁이 제

한되는 것을 방지하기 위한 장치의 하나라고 볼 수 있다.

한편, 금융기관이 일반회사 주식을 취득 또는 소유할 경우에 대한 사전적 규제를 두고 있는데, 보험회사가 일반회사 지분의 10%를 초과하여 보유하게 되는 것을 금지하고 있으며, 은행 등 여타 금융기관의 경우는 일반회사의 지분을 5%를 초과하여 취득 또는 소유하는 것을 금지하고 있다.¹⁾

주요 선진국의 은행소유규제

	미국	영국	독일	일본
규제대상	- 동일인이 은행의 의결권부 주식을 25% 이상 취득하고자 할 경우 - 동일인 지분율이 10% 이상으로서 최대주주가 되는 경우	- 동일인이 은행주식을 15%, 50%, 75%를 초과하여 취득할 경우 · 단, 5% 이상 취득할 경우 7일이내 신고	- 동일인이 금융기관 의결권부 주식의 10% 이상 취득할 경우 - 동일인 지분율이 20%, 33% 또는 50% 이상에 도달할 경우	- 일반기업 및 개인이 국내기업의 주식을 취득·소유함으로써 일정 업무영역에서 경쟁을 실질적으로 제한하는 경우
규제기관	FRB, 감독기관	금융감독청	연방은행감독청	공정거래위원회
규제목표	- 독점 및 경쟁제한 방지 - 공공 및 예금자의 이익 보호	- 대주주로서의 적격성 - 예금자의 이익	- 금융기관 대주주 적격성 확보 - 금융기관의 경영건전성 제고 - 금융감독의 효율성 제고	- 금융기관 주식취득 제한보다 경쟁기업의 주식취득으로 인한 경쟁제한 방지를 위한 장치
규제내용	- 주식매수계획의 승인 거부	- 주식매수계획의 승인 거부 또는 승인사항 취소	- 주식 취득 금지 - 의결권 제한	- 주식의 취득·소유 금지
규제근거	은행지배권의 변경에 관한 법률	금융업·금융시장에 관한 법률	신용조직법	독점금지법

1) 일본은 최근 은행지분을 5% 이상 취득할 경우 금융청에 신고하고, 20% 이상 취득하는 주주 등 주요주주(5% 이상 보유로 경영에 실질적인 영향력을 행사하는 주주를 포함)는 금융청의 인가를 받도록 하는 내용의 은행법 개정을 추진하고 있다.

<참고 4> 1997년말 현재 은행별 대주주 주식소유 현황

(단위 : %)

은행	주주명 (지분율)
조흥	CITI BANK(7.28)*, 증안기금(5.47), 태광그룹(5.19), 대한생명(4.49)
상업	삼성그룹(6.91), 증안기금(6.54), 교보생명(3.95), 성원그룹(3.56)
제일	증안기금(6.1), 대한생명(4.9), 신동아화재(0.1)
한일	증안기금(5.98), 삼성그룹(4.90), 교보그룹(4.02), 일성신약(3.70)
서울	증안기금(6.6), 대한생명(4.0), 신동아화재(0.2)
외환	한국은행(47.88), 성원그룹(1.70), 김태진(1.33), 삼성생명보험(1.24)
국민	정부(15.16), BANK OF NEW YORK(8.43)*, CMB-TEMP FDS/TEMP FRN(2.36), 현대그룹(2.02)
신한	삼성그룹(3.49), 증안기금(2.70), GENESIS GROUP TRUST(1.86)
한미	BOA(18.56), 대우그룹(18.56), 삼성그룹(18.56)
동화	송향배(4.25), 성원그룹(1.64), 인천황해도민인수조합(1.63)
동남	중소기업은행(7.60), 국민은행(6.22), 강병중(2.91), 성원그룹(1.65)
대동	국민은행(7.60), 중소기업은행(7.60), 박창호(1.58)
하나	교보그룹(7.73), 동원그룹(7.15), 장기신용은행(6.32), 동부그룹(5.72)
보람	LG그룹(7.57), 두산그룹(7.52), 고흥명(7.31), 코오롱그룹(7.15)
대구	증안기금(5.84), 삼성그룹(5.30), 대한투신(2.14), 국민투신(1.95)
부산	롯데그룹(23.93), 증안기금(6.45), 한국철강(3.85)
충청	한화그룹(16.55), 김영문(11.74), 증안기금(6.57), 안병균(3.57)
광주	금호그룹(8.63), 교보그룹(6.62), 증안기금(6.01), 라인종합건설(4.55)
제주	천마(27.54), JF KOREA FUND(4.91), 증안기금(4.67)
경기	신동아그룹(10.08), 한진그룹(8.70), 증안기금(6.13), 송창용(1.99)
전북	삼양사그룹(11.29), 라인종합건설(10.55), 새한중금(6.91), 증안기금(6.56)
강원	현대그룹(13.04), 증안기금(6.97), 한국생명보험(4.99)
경남	효성그룹(10.60), 증안기금(6.74), 성원그룹(4.89), 동국제강(4.76)
충북	대유통상(12.74), 증안기금(7.72), 한국도자기(7.19), 교보생명(3.93)

주 : * 는 DR발행분

자료 : 한국은행 은행감독원

<참고 5> 은행법 개정안의 주요 내용 (2001년 11월 22일 현재)

정부는 동일인 은행주식 보유한도를 확대하되 '산업자본'의 정의를 통해 동자본에 해당하는 자에 대해서는 일정수준 이상의 지분에 대해 의결권을 제한하는 은행법 개정안을 11월말 국회에 제출할 예정이다. 또 현재 산업자본으로 분류되더라도 금융주력자로 전환하는 경우에는 은행주식 보유한도의 예외를 인정하며, 대주주에 대한 금융감독 및 주주의 경영감시를 강화할 수 있는 조치들도 포함하고 있다.

가. 은행주식 보유한도 확대

동일인의 은행주식 보유한도를 시중은행의 경우 현행 4%에서 10%로 확대(지방은행은 15% 유지)하고 4%를 초과하는 은행지분을 보유하게 될 경우 금감위에 사후보고를 의무화하였다. 단 비금융부문의 자본비중이 25% 이상이거나 비금융부문의 자산합계가 2조원이상인 자로 분류되는 산업자본과 동 산업자본이 4%를 초과하여 투자한 증권투자회사(뮤추얼펀드)에 대해서는 4%를 초과하여 은행주식을 보유하더라도 동 초과분에 대해 의결권을 제한하는 규정을 두고 있다. 단, 산업자본에서 계열분리되었다 하더라도 실질적인 분리여부를 당장 확인할 수 없기 때문에 일정기간(분리일로부터 3개월) 동안에는 역시 4%를 초과하는 은행지분에 대한 의결권의 행사가 제한된다.

한편, 주식취득 시점에서 사업자본으로 분류되더라도 2년 이내에 비산업자본(금융주력자)으로 전환하기 위한 계획을 제출하여 금감위의 승인을 얻은 경우에는 4% 초과분에 대한 의결권 행사를 허용하는 예외규정을 두고 있다. 이와 같은 산업자본에 대해서는 전환계획에 대한 객관적 평가를 가능하게 하고 전환이행 상황을 정기적으로 점검할 수 있게 하였으며 전환계획을 이행하지 못하는

경우 의결권 제한 또는 주식처분 명령 등 제재조치를 취할 수 있도록 하고 전환기간에도 은행에 준하는 검사를 실시하는 등 계획이행을 확보하기 위한 제도를 마련하고 있다. 한편, 외국인과의 합작은행의 경우 산업자본이 외국인이 보유하는 지분의 범위 내에서 한도를 초과하는 은행지분의 보유를 금감위의 단계별 승인을 통해 허용하는 현행 제도는 유지된다.

10%를 초과하는 은행지분 취득시⁵³⁾ 금감위의 사전심사를 통과하고 승인을 얻어야 하며, 이러한 절차는 동일인의 은행지분이 25%와 33%를 초과할 때마다 반복된다. 금감위의 사전심사를 위해 은행의 건전성을 저해할 소지가 있는 자를 배제할 수 있도록 현행 한도초과보유 자격요건을 강화하고 있는데 과거 부실책임여부 등의 경력, 재무건전성 요건 등이 추가되어 있다.⁵⁴⁾ 또 금감위의 승인을 받아 10%를 초과하는 은행지분을 보유하고 있더라도 자격유지여부를 정기적으로 사후심사하는 제도를 신설하여 자격에 미달한다고 판단될 경우 시정 명령과 함께 한도초과지분에 대한 의결권을 제한할 수 있도록 하였으며, 시정 명령을 이행하지 않을 경우 은행주식의 처분을 명령할 수 있도록 하는 등 부적격자를 배제할 수 있는 수단을 마련하였다.

나. 은행 대주주 등에 대한 금융감독 강화

먼저, 신용공여한도 등이 적용되는 은행 대주주의 범위가 확대된다. 현행 제

53) 산업자본의 경우에는 10%를 초과하는 은행지분의 보유가 제한되나, 산업자본에서 계열분리된 경우 일정기간(3월) 경과후부터, 산업자본이라도 2년내 금융주력자로 전환하기 위해 금감위 승인을 얻는 경우 10% 초과 보유를 허용한다.

54) 대주주 자격요건의 강화는 은행법 시행령의 개정을 통해 반영될 예정인데 현행 은행법의 자격요건에 더하여 최근 3년간 부실금융기관의 부실책임주주이거나 내부자·불공정거래로 처벌을 받은 자가 아닐 것이라는 조건이 추가되며, 대주주가 되고자 하는 자가 기업집단 소속인 경우 당해집단의 비금융 부채비율이 200% 이하, 금융기관일 경우 증권사(영업용순자본비율 100%), 보험사(지급여력비율 100%) 등 업종별 건전성 감독기준의 최저비율 충족 및 업종평균 이상, 뮤추얼펀드의 경우 산업자본 계열 자산운용사에 자산운용 및 의결권 위탁 금지 등의 조건이 추가된다.

도하에서는 은행 대주주의 범위에 지분율이 10%를 초과하는 주주만 포함되지만 은행법 개정안에서는 지분율이 4%를 초과하는 주주로서 최대주주인 경우에도 대주주의 범위에 포함되도록 하고 있다. 단 지방은행의 경우에는 현재와 같이 대주주의 기준을 지분율이 15%를 초과하는 주주들만 대주주의 범위에 포함된다. 또한 은행자기자본의 25%와 은행자기자본에 지분율을 곱한 금액 중 적은 금액으로 설정되었던 기존의 개별 대주주 신용공여한도 외에 전체 대주주 총신용공여한도(은행자기자본의 50%)를 신설하였으며, 신용공여한도 회피를 위한 타은행 대주주와의 교차여신(cross-lending)을 금지하였다.

한편, 은행이 대주주 기업의 계열확장 등에 이용되지 않도록 하기 위해 은행(신탁계정 포함)이 대주주가 발행한 주식을 취득할 수 있는 한도를 은행자기자본의 2%로 설정하는 조항을 신설하였다. 그리고 은행이 경쟁기업과의 금융거래에서 취득하게 된 미공개 정보를 요구하는 등 은행 대주주가 은행에 대해 부당한 영향력을 행사하는 것을 금지하는 조항도 신설되었으며, 은행이 대주주와 일정규모(예 : 10억원) 이상을 거래할 경우 이사회 의결(채적 2/3이상 찬성), 금감위에 보고, 그리고 시장공시를 의무화하는 등 은행 내·외부의 3단계 감시절차를 마련하였다.

위법행위의 사전적발 및 위반자에 대한 처벌을 강화하는 수단도 마련되었는데, 금감위에 대주주의 위법행위 확인을 위한 자료제출요구권을 새로이 부여하였으며, 대주주의 재무구조가 부실화될 경우 은행과의 금융거래를 제한하는 등 리스크의 전염을 차단하기 위한 감독조치를 발동할 수 있는 근거도 신설되었다. 그리고 은행에 대한 과징금 부과조항이 신설되었는데, 대주주 신용공여한도를 초과할 경우 초과금액의 20%, 대주주 계열사주식 취득한도를 초과할 경우 초과취득 주식 장부가액의 20%까지 과징금으로 부과할 수 있게 되었다. 또 동일차주 신용공여한도 초과, 당해은행주식 매입용 대출금지 위반 등 현행 건전성감독관련 법규위반에 대해서도 위반금액의 2~10% 수준의 과징금을 부과할 수 있도록 하고 있다. 그리고 은행 또는 대주주의 법규위반에 대한 형벌을 신

설하거나 강화하였는데, 대주주 신용공여한도 위반, 대주주 계열사주식 취득한도 위반, 대주주의 부당한 영향력 행사금지 위반 등에 대해 5년 이하의 징역형 또는 2억원 이하의 벌금형 새로이 도입하였으며, 은행 임직원의 미공개정보 누설금지 위반에 대해서는 현행 1년 이하의 징역형 또는 1천만원 이하의 벌금형에서 5년 이하의 징역형 또는 2억원 이하의 벌금형으로, 동일차주 및 자회사 신용공여한도 위반에 대해서는 현행 1년 이하의 징역형 또는 1천만원 이하의 벌금형에서 3년 이하의 징역형 또는 1억원 이하의 벌금형으로 강화하였다.

다. 은행경영진 선임 자율화 및 주주의 경영감시 강화

상법 및 증권거래법에 따라 은행이 자율적으로 경영진을 선임할 수 있도록 제도를 변경하였는데, 행장추천위원회 구성 의무화 규정을 폐지하여 각 은행의 특성에 적합한 은행장 후보 추천절차를 선택할 수 있도록 하였으며, 사외이사 수의 70%를 주주대표가 추천하고 나머지는 이사회가 추천하는 현행 사외이사 선임에 관한 특례규정을 폐지하고, 1/2 이상이 사외이사인 후보추천위원회에서 사외이사 후보를 선정할 수 있도록 하여 은행 사외이사 선임절차를 증권거래법과 동일하게 정비하였다.

한편, 주주의 경영감시권한의 강화를 위해 소수주주권 제기요건을 상장법인의 1/2 수준으로 완화하였는데 회계장부열람권의 경우 상장법인은 0.05%인데 반해 은행은 0.025%로 설정되었으며, 이사의 위법행위 유지청구권도 은행의 경우 0.0125%로 상장법인(0.025%)의 1/2 수준으로 완화되었다. 이사해임청구권, 주총소집요구권 등 여타 소수주주권 요건은 현행 은행법 하에서도 이미 상장법인의 1/2 수준으로 완화된 바 있다.

< 참고문헌 >

- 김준경 (1999), “금융기관 소유구조 개선방안,” 연구자료 99-18, 한국개발연구원, 1999년 12월.
- 박경서 (2001), “금융위기 관리와 예금보험공사의 성과 및 향후 과제,” 예금보험공사의 역할 및 과제(예금보험공사 창립 5주년 기념세미나 : 한국금융학회 · 예금보험공사 공동주최), 발표논문, 2001년 10월.
- 송홍선 · 구자백 (2001), “새로운 은행민영화 방법 : 민영화투자기금(PIF).” 금융분석정보 제2001-6호, 예금보험공사 금융분석부, 2001년 10월.
- 오정근 (1999), “우리나라 은행민영화의 경험과 시사점,” 금융경제연구, 한국은행 특별연구실, 1999년 11월.
- 오호일 · 권영선 (2001), “외국자본의 국내금융업 진출 확대의 영향과 향후 정책 과제,” 금융시스템 리뷰 제5호, 한국은행, 2001년 7월.
- 유윤하 (2001), “재벌기업의 은행주식 소유제한, 과연 필요한가?” 한국개발연구원 내부세미나 원고, 2001년 7월.
- 이덕훈 · 최범수 · 김동원 · 안종길 · 문춘걸 (1998), “우리나라 금융산업의 발전구도,” 연구보고서 98-03, 한국개발연구원, 1998년 3월.
- 재정경제부 공적자금관리위원회 (2001), “공적자금관리백서 : 공적자금의 추가조성과 관리체계의 전면적 개편,” 2001년 8월.
- 재정경제부 · 금융감독위원회 (2000), “공적자금 백서: 금융구조개혁의 완결을 위한 중간점검,” 2000년 9월.
- 전철환 · 함정호 외 (2000), “한국 은행산업의 진로,” 지식산업사, 2000년 1월.
- 한국은행 (1999), “우리나라의 금융제도,” 1999년 12월.
- 함정호 · 김종귀 · 박형근 (1999), “구조조정 이후 은행 · 기업간의 새로운 관계 :

은행의 역할 정립을 중심으로,” 조사연구자료 99-4, 한국은행, 1999년 3월.

- Allen, Franklin and Douglas Gale (2000), “Comparing Financial Systems,” Cambridge, Massachusetts : The MIT Press.
- Allen, Franklin and Anthony M. Santomero (1998), “The Theory of Financial Intermediation,” *Journal of Banking and Finance*, 21, 1998, 1461-1485.
- Allen, Franklin and Anthony M. Santomero (2001), “What do Financial Intermediaries do?” *Journal of Banking and Finance*, 25, 2001, 271-294.
- Barth, James R., Gerard Caprio, Jr., and Ross Levine (2000), “Banking Systems Around the Globe : Do Regulation and Ownership Affect Performance and Stability?” The Policy Research Working Paper Series No. 2325, World Bank, April 2000.
- Beck, Thorsten, Asli Demirguc-Kunt, Ross Levine, and Vojislav Maksimovic (2000), “Financial Structure and Economic Development : Firm, Industry, and Country Evidence,” The Policy Research Working Paper Series No. 2423, World Bank, August 2000.
- Baumol, W. J. (1982), “Contestable Markets : An Uprising in the Theory of Industry Structure,” *American Economic Review*, March 1982, 1-15.
- Chang, Chun (2000), “The Informational Requirement on Financial Systems at Different Stages of Economic Development : The Case of South Korea,” Paper Prepared for the World Bank Conference ‘Financial Structure and Economic Development,’ Washington, February 2000.
- Chang, R. and A. Velasco (1998), “Financial Crisis in Emerging Markets: A Canonical Model,” NBER Working Paper No. 6606, June 1998.
- Cho, Yoon Je and Joon Kyung Kim (1997), “Credit Policies and the Industrialization of Korea,” KDI Research Monograph 9701, Korea Development Institute, December 1997.

- Clarke, George, Robert Cull, Maria Soledad Martinez Peria, and Susana M. Sanchez (2001), "Foreign Bank Entry : Experience, Implications for Developing Countries, and Agenda for Further Research," The Policy Research Working Paper Series No. 2698, World Bank, October 2001.
- Clarke, George and Robert Cull (1999), "Provincial Bank Privatization in Argentina : The Why, How, and So What?" The Policy Research Working Paper Series No. 2159, World Bank, August 1999.
- Claessens, Stijn, Asli Demirguc-Kunt, and Harry Huizinga (1998), "How Does Foreign Entry Affect the Domestic Banking Market?" The Policy Research Working Paper Series No. 1918, World Bank, June 1998.
- Crystal, Jennifer S., B. Gerard Dages, and Linda S. Goldberg (2001), "Does Foreign Ownership Contribute to Sounder Banks in Emerging Markets? : The Latin American Experience," Staff Reports No. 137, Federal Reserve Bank of New York, September 2001.
- Demetriades, Panicos O. and Kul B. Luintel (2001), "Financial Restraints in the South Korean Miracle," *Journal of Development Economics*, Vol. 64, 459-479.
- Demirguc-Kunt, Asli and Harry Huizinga (2000), "Financial Structure and Bank Profitability," The Policy Research Working Paper Series No. 2430, World Bank, August 2000.
- Diamond, D. W. (1984), "Financial Intermediation and Delegated Monitoring," *Review of Economic Studies*, 1984, LI, 393-414.
- Fry, Maxwell J. (1995), "Money, Interest, and Banking in Economic Development," 2nd Ed., Baltimore, Maryland : The Johns Hopkins University Press.
- Frydman, Roman, Cheryl Gray, Mark Hessel, and Andrzej Rapaczynski

- (1999), "Private Ownership and Corporate Performance: Evidence from the Transition Economies," *Quarterly Journal of Economics* 114, 1153-1192.
- Goldstein, Morris and Philip Turner (1996), "Banking Crises in Emerging Economies : Origins and Policy Options," *BIS Economic Papers* No. 46, Bank for International Settlements, October 1996.
- IMF (2000), "The Role of Foreign Banks in Emerging Markets," *International Capital Market*, September 2000.
- Johnson, Simon and Andrei Shleifer (2001), "Privitization and Corporate Governance," Paper Prepared for the 12th Annual East Asian Seminar on Economics, June 28-30, 2001.
- Krueger, Anne and Aaron Tornell (1999), "The Role of Bank Restructuring in Recovering from Crises: Mexico 1995-98," *NBER Working Paper* No. 7042, March 1999.
- La Porta, Rafael (1997), "The Benefits of Privatization : Evidence from Mexico," *NBER Working Paper* No. 6215, October 1997.
- La Porta, Rafael and Florencio Lopez-de-Silanes (1999), "The Benefits of Privatization: Evidence from Mexico," *Quarterly Journal of Economics* 114, 1193-1242.
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes and Andrei Shleifer (2000), "Government Ownership of Banks," *NBER Working Paper* No. 7620, March 2000.
- Leland, H. and Pyle, D. (1977), "Informational Asymmetries, Financial Structure and Financial Intermediation," *Journal of Finance*, 1977.
- Levine (1997), "Financial Development and Economic Growth : Views and Agenda," *Journal of Economic Literature*, Vol. XXXV, June 1997, 688-726.

- Levine, Ross (2000), "Bank-Based or Market-Based Financial Systems : Which is Better?" mimeo, Carlson School of Management, University of Minnesota, January 2000.
- Levine, Ross and Sara Zervos (1998), "Stock Markets, Banks, and Economic Growth," *American Economic Review* 88, 537-558.
- Park, Sangkyun and Stavros Peristiani (2001), "Are Bank Shareholders Enemies or a Potential Source of Market Discipline?" Staff Reports No. 138, Federal Reserve Bank of New York, September 2001.
- Rajan, Raghuram and Luigi Zingales (1998), "Financial Dependence and Growth," *American Economic Review* 88, 559-586.
- Hcholtens, Bert and Dick van Wensveen (2000), "A Critique on the Theory of Financial Intermediation," *Journal of Banking and Finance*, 24, 2000, 1243-1251.
- Stiglitz, Joseph and Andrew Weiss, "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information," *American Economic Review*, Vol. 71, No. 3, June 1981, pp. 393~410.
- Tornell, Aaron (1999), "Privatizing the Privatized," NBER Working Paper No. 7206, July 1999.

한국금융학회 2001년 하반기
정책 심포지엄 발표자료

민영화 시대의 은행 지배구조와 감독정책

2001. 12. 5.

전성인
(홍익대 경제학과)

I. 문제의 제기

효율적으로 작동하는 금융시장은 경제활동이 원활하고 효율적으로 수행되도록 하는 중요한 전제조건이다. 특히 그중에서도 효율적인 은행의 존재는 전통적으로도 가장 중요한 요소였을 뿐만 아니라, 기업화의 추세가 완연한 최근에는 다시금 중요한 시장참가자로 인정받고 있다. 은행은 결제체제를 지탱하고 대출을 통해 자원배분을 통제한다는 전통적인 역할 이외에 최근에는 금융지주회사라는 새로운 조직의 일원으로 다양한 금융서비스를 제공하는 기능을 수행하고 있다.

그러나 우리 나라의 은행은 자원배분의 견제장치로 작동하기 보다는 제한된 저축재원의 동원 및 정책적 배분의 도구로 사용되어 왔다. 그에 따라 은행의 자율적인 의사결정권한은 억제되고 그 대신 정부의 성장 정책을 추진하는 도구로 이용되거나 그 과정에서 발생한 기업부실을 대신 부담하는 희생양의 역할을 담당하였다.

물론 그동안 은행의 경영자율성을 회복시켜 은행 본연의 역할을 수행하도록 하자는 문제제기가 없었던 것은 아니었다. 그러나 이런 논의는 기존의 중요한 정책수단을 포기하지 않으려는 경제정책당국의 저항, 은행을 소유하여 왜곡된 사익을 추구하는 또 다른 도구로 사용하려 했던 대규모 기업집단에 대한 견제논리, 그리고 적극적으로 자신의 이익을 주장할 수 있는 금융자본의 부재 등 여러 이유로 인해 거의 언제나 좌절되었다.

최근 이 문제는 외환위기의 극복과정에서 불가피하게 국유화된 은행들의 민영화 문제와 관련하여 다시 한 번 본격적인 논의의 대상이 되고 있다. 물론 이번 논의는 은행의 건전화에 투입된 공적자금의 회수 필요성이 그 직접적인 계기를 마련하였지만, 우리 경제의 현실에 비추어 볼 때 그것 자체로도 심도있는 검토가 필요한 시점에 도달했다고 보여진다.

본 연구에서는 이런 문제의식하에 은행이 민영화되어 본격적인 자율경쟁시대에 돌입할 때를 상정하고 이런 상황에서 은행의 경영효율성이 달성될 수 있도록 하는 전제조건은 무엇이며 이를 위해 필요한 제도적 개선과제는 무엇이고 이런 상황에도달하기 위해 사전에 해결해야 할 선결과제는 어떤 것이 있는지를 검토해 보기로 한다. 특히 정부가 몇 차례에 걸쳐 은행법 등 관련법의 개정방향을 이미 공개하였기 때문에 경영효율성을 달성하기 위한 각종 전제조건들이 이번 개정안에 얼마나 잘 반영되어 있는지를 중점적으로 검토하기로 한다.

은행법의 개정과 관련한 각종 제도개선을 검토함에 있어서는 다음 두 가지 요소의 조화가 중요하다.

하나는 한국적 여건의 특수성을 무시하지 않는 것이다. 오래된 관치금융의 역사, 기형적으로 비대한 대규모 기업집단의 존재, 금융시장의 참가자들을 규율하는 기본적인 하부구조의 불비 등 한국경제에 특유한 측면을 무시할 경우, 좋은 제도라도 잘 작동하기 어렵고, 설사 작동한다 하더라도 소기의 목적을 달성할 수 없을 것이다.

그러나 특수성에 관한 응분의 고려 못지 않게 중요한 것은 은행효율화의 문제를 해결할 수 있는 기본방향을 정립하는 것이다. 즉 한국 경제가 교과서적인 수준으로 정상화된 경우에 지속적으로 작동할 수 있는 체계가 무엇인가를 심사숙고하지 않은 채 특수성만을 강조할 경우 당장의 문제를 해결할 수는 있을지 몰라도 여건이 변화하면 또 다른 문제가 발생할 수밖에 없다.

이 연구에서는 효율적인 은행제도의 정착과 관련하여 현재 가장 선진적인 금융기관을 비교적 무리없이 포용하고 있는 미국의 제도에 주목하고, 그 제도가 가지고 있는 본질적인 요소를 추출하여 우리 나라 은행제도의 정립에 시사점을 마련하고자 한다. 물론 현실에서의 정책은 효율적 제도의 기본요소를 한국적 특수성에 부합하도록 적절히 변형한 것이어야 한다. 따라서 이런 제도를 정착시키기 위한 정책과 제를 정부의 은행제도 개편방안과의 관련하여서 검토하기로 한다.

본 논문의 구성은 다음과 같다. 제2절에서는 본격적으로 논의를 전개하기에 앞서 본 논문이 검토할 범위를 한정하고, 정부가 제시한 은행제도 개편안의 주요내용을 소개한다. 제3절에서는 은행의 지배 및 감독과 관련한 미국의 제도적 경험을 은행지주회사법과 Gramm-Leach-Bliley Act를 중심으로 살펴 본다. 제4절에서는 이를 토대로 우리 나라 은행제도 개편의 기본방향을 살펴 보고 제5절에서는 이에 앞서 이루어져야 할 선결과제를 검토한다. 마지막으로 결론에서는 이제까지의 논의를 간단히 요약하였다.

II. 은행제도 개편논의의 배경과 전제

이 절에서는 본격적인 논의에 앞서 본 연구에서 중점적으로 다룰 부분을 제시하고 또 이후의 논의에서 자주 거론될 은행제도 개편과 관련한 정부의 정책방향을 소개하기로 한다.

1. 연구의 범위

은행의 민영화와 소유 및 지배구조의 개편논의는 한편에서는 공적자금의 회수와 국가재정의 건전화라는 측면에 닿아 있고 다른 한편으로는 금융감독기구의 개편과 자본시장의 규율 등과 연관되는 등 그 포괄범위가 금융경제학의 전분야에 달한다. 그러나 제한된 지면과 능력을 통해 이 모든 측면을 균형있게 거론하는 것은 불가능하다. 따라서 본 연구에서는 현실적이나 이론적으로 매우 중요한 문제이고 또 시급한 해결을 기다리는 문제이지만 불가피하게 일부 주제는 배제할 수밖에 없었다.

그중 현실관련성 측면에서 가장 중요한 문제는 공적 자금의 회수와 관련한 측면이다. 이와 관련해서는 은행 민영화의 필요성, 시급성, 절차, 민영화 방법의 선정 등 여러 가지 중요한 문제가 포함되어 있다. 그러나 본 연구에서는 아쉽게도 이 부분은 완전히 배제할 수밖에 없었다.¹⁾

다음으로 상법 및 증권거래법, 공정거래법의 개정 등 기업활동 및 자본시장의 하부구조를 정비하는 문제 역시 기본적으로 배제하였다. 이들 법률은 기업의 지배구조나 거래관계를 규율하고 특히 한 회사가 다른 회사를 직접, 간접으로 지배하는 경우 이를 규율하는 기본적인 규범들이다. 그리고 정부가 제시한 개편안에는 이와 관련한 내용이 포함되어 있기도 하다.²⁾ 그러나 본 연구에서는 이와 관련된 본격적인 논의는 피하되 사안별로 관련이 깊은 경우에 제한적으로 거론하는 데 그쳤다.

마지막으로 금융감독기구의 개편과 관련한 논의가 있다. 피감독기관의 역할 변화는 당연히 감독기구의 권한 및 역할변화를 수반할 수밖에 없다. 특히 우리나라의 경우 금융감독기구의 역할과 편제가 아직 완전히 정착하지 않은 상태여서 감독기구의 개편 필요성은 여러 경로를 통해 제기되고 있는 실정이다. 본 연구에서는 그러나 은행의 역할변화에 따라 필연적으로 수반되는 부분에 대해서만 감독기구의 개편을 거론하기로 한다.

2. 정부가 제시한 은행제도 개편의 기본방향

이 내용은 이미 여러 경로를 통해 널리 공개된 것이므로 여기에서는 이하의 논의를 전개하는데 필요한 정도내에서 간략히 정리하기로 한다.³⁾

(1) 은행의 소유구조 개선(은행법 개정사항)

- 동일인의 은행주식 보유한도를 현행 4%에서 10%로 확대하되 산업자본의 경우에는 4% 초과지분에 대해 의결권을 제한함.

- 산업자본이라도 계열분리가 이루어진 경우 3개월 정도의 경과기간 지난 후 의결권 행사를 허용하고, 향후 2년 이내에 계열분리후 금융활동에 주력할 계획을 금감위로부터 승인받은 경우에는 의결권 행사를 허용.

- 10% 한도를 초과하는 보유를 허용하되, 사전, 사후의 감독을 강화함.

- 보유지분이 10%를 초과하는 은행의 대주주 및 4% 초과하는 최대주주에 대해서도 대주주에 준하는 감독을 실시하고, 대주주에 대한 신용공여를 제한하고, 대주주가 발행한 주식의 취득을 제한함.

(2) 은행의 지배구조 개선(은행법 및 금융지주회사법 개정)

- 행장 추천위원회를 폐지하고 경영진 및 이사를 상법 및 증권거래법에 의해 선

1) 최근 들어 이와 관련한 주제를 다룬 연구로는 김현욱(2001)과 송홍선(2001)이 있다.

2) 예를 들어 중요 기관투자자의 의결권 제한을 해제할 것인가와 관련한 관련법 개정사항이 그것이다.

3) 보다 자세한 내용을 위해서는 은행법 개정방안에 관한 공청회 자료인 한국금융연구원(2001)과 재정부의 보도참고자료인 재정부(2001)를 참조하라.

입함.

- 소액주주의 경영감시 권한을 강화함.

- 은행을 지배하는 은행지주회사에 대한 동일인 주식보유 한도를 4%에서 10%로 상향조정하며 산업자본에 대해서는 은행에 대한 주식보유와 유사한 원칙을 적용함.

- 은행지주회사의 대주주에 대한 신용공여를 제한하고 대주주가 발행한 주식의 취득을 금지함.

(3) 기타사항

- 은행의 타은행 주식보유 허용

- 은행 임원의 자회사 겸직 허용

- 금융지주회사내 금융기관간 신용정보 공유를 허용

- 투신사 등 주요 기관투자자의 의결권 제한을 해제함.

III. 미국의 은행(금융)지주회사 제도의 주요 내용과 시사점

앞에서는 정부가 제시한 은행제도 개편방향의 골격을 살펴 보았다. 이 절에서는 우리보다 훨씬 앞서 지주회사 제도를 통해 은행에 대한 지배의 문제를 처리해 온 미국의 제도를 개관하여 그 시사점을 찾아 보기로 한다.

1. 미국 은행지주회사법상의 은행 지배 관련 규정

1999년 Gramm-Leach-Bliley Act(이하 GLB Act)가 의회를 통과한 이후, 은행지주회사법(Bank Holding Company Act, 이하 BHCA)상의 은행관련 지주회사 제도는 은행과 매우 제한된 형태의 여타 금융기관(소위 "Section 20 affiliates")만을 거느린 은행지주회사(Bank Holding Company, 이하 BHC)와 보다 강화된 건전성 조건을 충족하여 은행 및 거의 모든 금융기관(소위 "financial in nature"인 금융기관)을 자회사로 거느린 금융지주회사(Financial Holding Company, 이하 FHC)의 두 가지 형태가 존재하게 되었다. 그러나 이런 구분은 은행을 자회사로 거느린 지주회사가 영위할 수 있는 사업영역의 측면에서는 차이를 가져오지만, 현재 우리나라에서 논란이 되고 있는 은행 소유 혹은 은행 지배와 관련해서는 동일한 조향이 양자를 규율하고 있다.

(1) 은행(금융)지주회사의 개념

우선 가장 먼저 살펴 보아야 할 조항은 BHC의 개념이다. BHC는 "은행을 지배(control)하고 있거나 또는 이 법에 의한 은행지주회사를 지배하거나 지배하게 된

모든 회사(company)"로 정의되어 있다.⁴⁾ 따라서 지주회사가 무엇인가 하는 것을 잘 이해하기 위해서는 은행, 지배, 회사 등에 대한 정확한 개념정립이 있어야 한다. 이 개념들은 모두 미국에서 엄청난 소송의 대상이 되었던 개념들이다. 그러나 본 논문의 주제와 관련하여 가장 중요한 개념은 지배의 개념이다.

(2) 은행 또는 회사에 대한 지배의 개념

BHCA에서 지배는 은행 또는 회사에 대해 정의되는 개념으로 그 직접적인 정의와 보완규정으로 나누어 볼 수 있다. 어떤 회사가 은행 또는 다른 회사를 지배한다는 것은 다음 3가지 경우 중 하나가 성립하는 경우이다.⁵⁾

(A) 어떤 회사가 은행이나 회사가 발행한 어떤 종류(any class)의 의결권 있는 주식 총수의

25% 이상의 주식을 직접 혹은 간접으로 또는 일인 혹은 다수의 사람을 통해 소유(own)하거나, 지배(control)하거나 혹은 의결권 행사 권한(power to vote)을 보유한 경우.

(B) 어떤 회사가 어떤 형태로든 은행이나 회사의 이사(directors or trustees)의 과반수의 선출에 지배력을 행사하는 경우.

(C) 통지와 청문회를 개최한 후, Fed가 어떤 회사가 직접 혹은 간접의 방법으로 은행 혹은 회사의 경영이나 정책에 지배적인 영향력(controlling influences)을 행사하고 있다고 결정한 경우.

여기서 주목해야 할 점은 은행 혹은 다른 자회사의 지배에 관한 판단이 단순히 주식의 보유비중 같은 객관적인 지표에 국한되지 않는다는 점이다. 물론 은행에 대한 주식소유가 일정수준(미국의 경우 25%)을 상회할 경우 의심의 여지없이 은행 지배로 결정되지만(따라서 지배회사는 BHC가 되고, 따라서 BHCA의 적용을 받게 되지만), 그것만이 판단의 유일한 기준은 아니다. 위의 (C)에서 보듯이 오히려 이 점에 관한 한 미국법은 감독당국에 엄청난 재량권을 인정하고 있다.⁶⁾ 아마도 이것은 은행이나 다른 자회사에 대한 지배가 당국의 명시적 규제를 피해 교묘하게 이루어질 가능성에 대한 마지막 대비책이라는 점에서 이해하는 것이 타당할 것이다.

4) 12 USC § 1841(a)(1).

5) 12 USC § 1841(a)(2)의 (A), (B), (C) 참조.

6) 감독당국이 재량권을 보유하고 있다고 해서 감독당국이 이 권한을 아무런 제약 없이 사용할 수 있는 것은 아니다. 재량권은 언제나 주어진 목적에 합당하게 사용해야 하고, 이에 의심이 있는 경우 법원에 사법적 심사(judicial review)를 제청할 수 있는 헌법적 권한이 있다.

(3) 지배의 개념에 대한 보완적 규정

지배에 대한 개념을 정의함에 있어 감독당국의 재량적 판단의 범위를 넓게 인정한 것은 한편으로는 규제의 회피에 대한 대비책이라는 순기능을 하지만 다른 한편으로는 시장 참가자에게 예측불가능성과 불확실성을 증가시킨다는 역기능의 가능성이 있다. 이를 막기 위해 BHCA에는 몇 가지 보완규정이 존재하고, 이법의 시행령에는 보다 자세한 규정이 수록되어 있다.

우선 BHCA 상의 보완규정중 중요한 것으로는 어떤 회사가 은행 혹은 회사의 의결권 있는 주식을 5% 미만으로 보유하고 있는 경우에는 원칙적으로 당해기관을 지배하지 않는 것으로 간주된다.⁷⁾ 따라서 이런 경우에는 Fed가 명시적으로 위의 (B) 혹은 (C) 중 하나를 입증하지 않는 한 BHCA가 적용되지 않는다.

다음으로 순수하게 대리인의 자격(fiduciary capacity)으로 주식을 보유하고 있는 경우(특히 그 의결권의 행사에 대해 재량권을 보유하지 않은 경우)에는 당해 주식에 대해 위의 규정을 적용하지 않는다.⁸⁾

또한 간접적 지배라는 판정의 대상이 되는 주식의 범주에는 다음과 같은 것이 있다.

(1) BHC의 자회사가 소유 혹은 지배하는 주식은 BHC가 간접적으로 지배하는 주식으로 간주되고(따라서 주식비중 계산에 산입되고),

(2) (A) 지배회사나 (B) 지배회사의 주주나 소속원 혹은 (C) 지배회사의 피고용인의 이익을 위해 활동하는 대리인(trustees)이 직접 혹은 간접으로 지배하는 주식은 회사의 지배하에 놓인 주식으로 본다.⁹⁾

마지막으로 이 법의 시행령에는 반론의 여지없이 지배로 판정받는 조건(conclusive or irrebuttable condition of control)과 지배로 간주되지만 이의를 제기할 수 있는 조건(rebuttable condition of presumption of control), 그리고 비지배로 간주되지만 이의를 제기할 수 있는 조건(rebuttable condition of presumption of noncontrol)이 보다 자세히 규정되어 있다.

우선 12 CFR § 225.2 (e)(1)에는 무조건 지배로 판정받는 조건이 4가지가 수록되어 있다.¹⁰⁾ 그중 (i)부터 (iii)까지는 12 USC § 1841 (a)(2)의 반복이지만 (iv)에는 한가지 구체적인 조건이 추가되어 있는데 그것은 은행 혹은 회사의 의결권 있는 주식의 25% 이상의 주식의 이전(transfer)에 어떤 형태로든 제한을 가하는 경우이다.¹¹⁾

7) 12 USC § 1841 (a)(3).

8) 12 USC § 1841(a)(5)(A).

9) 12 USC § 1841 (g)(1), (2).

10) 이 규정은 소위 Regulation Y로 알려져 있다.

그리고 반론제기가 가능한 지배 혹은 비지배의 간주(rebuttable presumption of control or noncontrol)는 12 CFR § 225.31 (d)와 (e)에 규정되어 있다. 이중 지배의 간주를 규정한 (d)에는 우선 (1)에서 지배여부의 판정대상이 되는 의결권 있는 주식의 범주에 (i) 주식으로 즉시 전환될 수 있는 모든 증권을 포함하고 있고, (ii) 의결권 있는 주식의 소유자의 권리를 어떤 형태로든 제약하는 합의나 양해가 있는 경우를 포함한다. 그리고 (d)의 (2)에서는 회사에 대한 지배의 개념에 (i) 회사의 경영과 관련한 합의 혹은 양해가 있는 경우, (ii) 회사가 5% 이상의 의결권 주식을 지배한 상태에서 이 회사와 그의 특수관계인의 의결권 있는 주식 보유 합계가 25%를 초과하는 경우, (iii) 회사가 5% 이상의 의결권 주식을 지배하는 최대주주이고 경영진을 공유하는 경우를 포함한다. 원칙적으로 비지배를 규정한 (e)에서는 의결권 있는 주식보유 비중이 5%를 초과하는가의 여부가 관건이 된다.

2. 미국 지주회사의 지배관련 규정의 함의

이상에서 살펴 본 미국 BHCA상의 지배의 개념은 상당히 복잡하다. 따라서 미국에서 은행의 의결권 있는 주식을 25% 한도내에서는 자유롭게 보유할 수 있다는 진술은 사실과 거리가 멀다. 마찬가지로 의결권 있는 은행주식을 25% 이상 보유할 수 없다는 진술도 사실이 아니다. 보다 중요한 것은 언제 특정회사가 은행을 지배하는 회사로 판정받는가 하는 것이고 그 내용은 일의적이 아니다. 이 내용을 정리해 보면 다음과 같다.

(1) 25% 소유한도의 의미

12 USC § 1841 (a)(2)(A)에 규정되어 있는 25% 소유한도의 의미는 조심스럽게 받아들여야 한다. 이 규정은 어떤 회사가 은행 혹은 다른 회사를 지배한다고 판정받는데 충분한 여러 조건 중 하나일 뿐이다. 다만 다른 조건에 비해 상대적으로 객관성이 강하고 또 이의제기가 허용되지 않는다는(conclusive or irrebuttable) 의미에서 대표적인 조건으로 인용되고 있을 뿐이다.

그렇다면 이 조항의 구속력은 얼마나 제한적인가? 혹자는 의결권 있는 주식에 대한 소유한도가 우리 나라에 비해 상대적으로 높기 때문에 미국의 BHCA가 우리나라의 은행법이나 금융지주회사법보다 동일인의 은행소유에 대해 더 관대하다는 주장을 펴기도 한다. 그러나 이 말은 사실이 아니다. 여기서 주목해야 할 점은 25% 한도의 계산에서 기준이 되는 주식은 의결권이 부여된 어떤 종류(any class)의 주식이어도 상관없다는 것이다.

예를 들어 은행이 두 가지 종류의 의결권 있는 주식을 발행하였다고 가정해 보

11) 단 특정 회사의 인수와 관련하여 연방 감독당국의 심사를 기다리는 동안 일시적으로 양도를 제한하는 경우는 12 CFR § 225.31 (d)(1)(ii)(C)에 의해 예외로 한다.

자. 하나는 보통주(common stock)로서 전체 자본금의 99%의 조달에 사용되었고, 다른 하나는 전환사채(convertible bond)로서 전체 자본금의 1%에 해당하였다고 하자. 그런데 이 전환사채를 30% 보유한 어떤 회사가 전환사채를 주식으로 전환하였다면 그는 비록 (보통주와 전환사채를 통합한) 전체 주식에서 차지하는 비중은 낮지만, 전환사채라는 특정한 종류(class)의 의결권 있는 주식에서는 큰 비중을 차지하고 있다. 이 경우 그는 이 은행을 지배하는 지주회사로 판정된다.¹²⁾

두 번째로 유의해야 할 점은 어떤 종류(class)의 의결권 있는 주식도 25% 이상 소유하고 있지 않은 회사는 지배력이 없는 회사인가 하는 점이다. 언제나 그렇지는 않다는 것이다. 그 이유는 12 USC § 1841 (a)(2)의 (B)와 (C) 때문이다. 특히 의결권 있는 주식을 5% 이상 소유하고 있으면서 은행의 경영에 이런 저런 방법으로 간여할 경우 지배력이 있는 회사로 판정될 가능성이 크다. 원칙적으로 지배력이 없다고 판정되는 경우는 특수관계인의 지분을 합하여 5% 미만인 경우이다.¹³⁾

(2) 감독당국의 광범위한 재량권 인정

금융감독당국에 광범위한 재량권을 인정하는 것은 금융기관에 대한 중복규제와 함께 미국 금융감독제도의 큰 특징중 하나이다. 이런 특성은 은행에 대한 지배여부의 판정과 관련해서도 여실히 드러난다. 금융수단의 종류와 특성이 다양해지고 금융거래의 기법이 발달하면서 기존의 규제를 회피해 은행 혹은 다른 회사를 지배하려는 시도는 더욱 더 치밀하고 교묘해질 수 있다. 이 경우 객관적이고 열거주의적인 지배관련 규정들은 시장의 예측가능성을 높인다는 점에서 장점을 일부 가지고 있지만 규제를 회피하려는 교묘한 시도에는 속수무책이거나 사후약방문이 될 가능성이 크다.

이에 대한 하나의 대처방법은 감독당국에 대해 매우 추상적인 의미에서의 재량권을 광범위하게 인정하되, 그 재량권의 행사에 대해 사법적 심사의 범위를 폭넓게 인정하는 것이다. 지주회사와 관련하여 이런 시도의 대표적인 예는 앞에 인용한 12 USC § 1841 (a)(2)(C)이다. 이 조항에 의하면 Fed가 (정당한 나름대로의 이유에 의해) 특정 회사가 은행이나 다른 회사를 지배하고 있다고 판단하면 그대로 지배가 인정되는 것이다.¹⁴⁾ 물론 이런 판단을 내리기 위해서는 당사자에게 소명기회를 주어야 하고 당사자는 이런 결정에 대해 불복하여 사법적 심사를 청구할 수 있다. 그러나 대부분의 경우 감독당국이 명백하고도 심각하게 재량권을 남용했다고 여겨지지 않는 한 법원은 감독당국의 견해를 존중하는 경향이 강하다.¹⁵⁾

12) Jackson and Symons(1999) p.250 참조.

13) 우리 나라의 은행법이 지배력이 없다고 암묵적으로 간주하는 소유한도가 표준적인 은행의 경우 4%(지방은행은 15%)인 점은 이와 좋은 대비가 된다.

14) 이를 통상 심증에 의거한 심사(sniff test)하고 한다.

15) 이것을 소위 셰브론 사건에서 연유한 원칙(Chevron principle)이라 한다.

(3) 5%라는 암묵적 한도의 의미

우리 나라에 상대적으로 많이 소개된 25%의 소유한도 못지않게 실무적으로 중요한 의미를 갖는 것은 5% 소유여부라는 또 다른 암묵적 기준이다. 이 기준은 두 가지 측면에서 중요한 역할을 한다. 하나는 원칙적으로 비지배로 판정하는 기준(presumption of noncontrol)이라는 역할이다. 12 USC § 1841 (a)(3) 혹은 12 CFR § 225.31 (e)에 명시되어 있듯이 5% 미만으로 의결권 주식을 소유하고 있는 경우 비지배로 간주한다는 조항이 그것이다.

다른 하나는 지배여부에 대한 감독당국의 재량적 해석의 경우에 5% 한도가 원칙적으로 지배로 판정하는 기준(presumption of control)과 밀접한 관련을 가지고 있다는 것이다. 예를 들어 12 CFR § 225.31 (d)(2)(ii)와 (iii)이 그것이다. 즉 어떤 회사가 은행의 의결권 있는 주식을 5% 이상 소유하고 있는 경우에는 감독당국이 매우 강한 의심의 눈초리로 지배여부의 가능성을 검토하게 된다.

이상의 논의를 종합하면 다음과 같다. BHCA에 의하면 미국에서 어떤 회사가 은행을 지배하는가의 여부에서

- 그 회사가 (특수관계인의 주식을 포함해서) 은행의 의결권 있는 주식을 5% 미만으로 소유하고 있는 경우는 감독당국이 특별히 입증하지 않는 한, 원칙적으로 비지배로 간주되고,

- 그 회사가 (특수관계인의 주식을 포함해서) 은행의 의결권 있는 주식을 25% 이상 소유하게 된 경우는 (감독당국에 대한 이의제기 없이) 지배로 간주되고,

- 그 회사가 은행의 의결권 있는 주식을 5% 이상 25% 미만으로 보유하고 있는 경우는 일종의 회색지대로 이에 대한 판단은 감독당국의 재량권 범위에 속하는데, 원칙적으로 지배로 간주되는 경향이 많다. 이 때 비지배에 대한 입증책임은 회사에 속하게 된다.

3. 금융자본과 산업자본과의 소유관계

미국에서 금융자본과 산업자본간의 소유관계는 Glass-Steagall Act 이래 원칙적으로 금지되어 왔다. 그리고 BHCA에도 당연히 이런 원칙이 구현되어 있다. 물론 최근에 Gramm-Leach-Bliley Act가 시행되면서 이 원칙에 부분적인 수정이 가해지기는 했지만 아직도 대전제는 금융자본과 산업자본의 분리라고 보아야 한다. 이하에서는 이 부분에 관해 살펴 보기로 한다.

(1) BHCA상의 산업자본과 금융자본의 분리 관련 규정

미국에서 산업자본이 은행을 소유하는 것을 규제하는 대표적인 규정은 BHCA상의 규정이다. 12 USC §1842 (a)에는 Fed의 허가없이 어떤 회사가 결과적으로 은행을 지배하게 되는 다음과 같은 5가지의 행위를 하는 것이 금지되어 있다.

- 결과적으로 어떤 회사가 (앞의 정의에 의한) 은행지주회사가 되도록 하는 행위
- 결과적으로 은행이 어떤 은행지주회사의 자회사가 되도록 하는 행위
- 어떤 은행지주회사가 임의의 은행(any bank)에 대해 주식을 취득한 결과 해당 은행의 의결권 있는 주식의 5% 이상을 직접 혹은 간접의 방법으로 소유하거나 지배하는 결과가 초래된 경우
- 어떤 은행지주회사나 은행이 아닌 그 자회사가 어떤 은행의 자산의 전부 혹은 거의 대부분을 취득하는 행위
- 어떤 은행지주회사가 다른 은행지주회사와 합병하는 경우

이 조항은 두 가지 점에서 특기할 만 하다. 하나는 은행에 대한 소유를 규제함에 있어 일반적인 산업자본에 의한 소유가 규제되는 것은 물론이고 이미 설립되어 활동하고 있는 은행지주회사에 의한 다른 은행의 소유도 엄격히 규제되고 있다는 점이다. 요약해서 말하자면 미국에서 어떤 임의의 회사가 은행을 조금이라도 의미 있는 정도로(예를 들어 5% 이상) 소유하기 위해서는 반드시 금융당국이 설치한 규제의 그물망과 재량적 심사를 통과해야 한다.

다른 하나는 이 조항이 특정한 행위의 형태 그 자체를 규제하는 것이 아니라 그 행위의 결과를 규제한다는 것이다. 예를 들어 첫 번째 조건을 보면 은행주식을 25% 이상 보유하는 행위 그 자체가 규제되는 것이 아니라 어떤 회사가 결과적으로 은행지주회사로 탄생하는 일체의 행위가 포괄적으로 규제되고 있다. 이것은 앞에서 살펴 본 재량적 금융감독의 특성 혹은 심중에 의한 심사의 원칙 등과 일맥 상통하는 것으로 교묘하게 규제의 그물망을 회피하려는 시도를 봉쇄하기 위한 것으로 해석된다.

다음으로 은행의 업무영역 역시 Gramm-Leach-Bliley Act 이전에는 전통적인 전업주의 원칙에 따라 규제되어 왔다. 우선 은행지주회사(BHC)는

- 은행이 아닌 회사의 의결권 있는 주식을 (새롭게) 소유하거나 지배할 수 없고
- 은행지주회사가 된 이후 2년 이후부터는 은행이나 은행지주회사가 아닌 회사에 대한 지배를 유지해서는 안되고, 은행업이나 은행업과 밀접한 관련이 있는 업무 이외의 업무를 영위해서는 안된다.¹⁶⁾

16) 12 USC §1843 (a)(1), (2)

그리고 은행업으로 간주되는 업무의 범위(closely related to banking and a proper incident thereto)는 12 USC § 1843 (c)(8)에 규정되어 있다. 미국의 은행업은 바로 이런 규정에 의해 산업자본과 금융자본의 분리(separation of banking and commerce) 전통을 유지해 왔다.

(2) Gramm-Leach-Bliley Act에 의한 부분적 완화

1999년에 의회를 통과한 Gramm-Leach-Bliley Act는 기본적으로 은행업과 증권업의 경계를 허무는 겸업주의의 추세를 인정한 법이다. 그러나 이 법은 부분적으로 이 글의 관심사인 산업자본과 금융자본간의 관계에 관해서도 조심스럽게 변화를 인정하고 있다. 중요한 것은 이 법이 어디까지 변화를 인정하고 어디까지는 계속 규제를 존속시키고 있는가를 정확히 구분하는 것이다. 결론적으로 말하자면 인정된 변화의 범위는 그리 크지 않다.

우선 이 법은 모든 은행지주회사에 적용되는 것이 아니고 12 USC § 1843 (l)(1)의 3가지 조건을 충족시키는 금융지주회사(FHC)에 적용되는 것이다. 따라서 은행지주회사는 계속 종전의 규정에 의해 규제를 받게 된다.¹⁷⁾

이제 인정된 변화의 범위를 구체적으로 살펴 보자. 이 법 의하면 동 법의 제정 이후 (기존의 BHC에서 FHC로 전환한 경우가 아니라) 새롭게 출범한 FHC는 일종의 경과규정의 혜택을 누리게 되는데 그 경과규정의 기간이 종전의 2년보다 상당히 긴 10년이 된다. 따라서 이 기간동안에는 12 USC § 1843 (a)의 금지규정에도 불구하고 은행업이 아닌 일반적인 상업활동을 영위할 수 있다. 그러나 그 범위는 매우 제한적이다.

우선 12 USC § 1843 (n)에는 업종과 상관없이 일반적인 상업활동을 영위하는 경우에 대한 경과규정이 명시되어 있다. 이에 따르면 새롭게 출범한 금융지주회사는 다음과 같은 사항하에서만 종전에 영위해 왔던 비은행업 분야의 활동을 지속할 수 있다.

- 종전에 영위했던 영업활동만을 영위하거나 새롭게 용인된 금융업만을 영위하고
- 근본적으로 금융업종 (predominantly financial) 에만 종사해야 하고¹⁸⁾
- 경과규정에 의해 일시적으로 용인되는 영업활동에 대해 합병 등의 방법을 통

17) 물론 현실적으로는 많은 은행지주회사들이 2000년 동안에 금융지주회사로 전환하였으므로 이런 주장이 적용되는 범위는 그리 크지 않다.

18) 근본적으로 금융업종에 종사한다는 뜻은 지주회사의 결합재무제표상에서 예금금융기관의 수입을 제외한 지주회사와 모든 자회사의 총수입중 금융관련 업종(§ 1843 (k)에 규정된 financial in nature and incidental to financial activities)으로부터의 수입 비중이 적어도 85% 이상이 되어야 한다는 것임. 12 USC § 1843 (n)(2).

해 추후 확장을 도모해서는 안되고

- 지주회사의 결합재무제표상에서 예금기관의 수입을 제외한 총수입에서 일시적으로 용인된 활동으로부터의 수입이 차지하는 비중이 경과기관중 내내 15%를 초과해서는 안되고

- 지주회사의 자회사인 예금기관이 이런 경과규정상의 비은행업무와 관련한 판매업무 등을 하거나 다른 자회사가 예금기관의 상품등을 판매하는 사례가 없어야 하고

- 지주회사내의 예금기관은 방화벽으로 금지된 종류의 거래를 비금융업 자회사와 교류할 수 없고

- 향후 1999년 11월 12일을 기산점으로 하여 원칙적으로 10년 이내에 비금융업 관련 업무를 완전히 정리해야 한다.

여기서 특히 주의해야 할 점은 두 가지이다. 하나는 근본적으로 금융업에 종사해야 한다는 규정에서 알 수 있듯이 일반적인 산업자본으로서의 활동의 비중이 일정수준(15%) 이하여야 한다는 것이다.¹⁹⁾ 다른 하나는 10년의 기한에 관한 것이다. 혹자는 이 조항을 새롭게 금융지주회사로 출범한 후 10년 이내로 이해하기도 하는데 이것은 잘못된 것이다. 이 조항은 1999년 11월 12일이라는 확정된 시점을 기산점으로 한 10년일 뿐이다. 따라서 시일이 흐를수록 경과규정이 적용되는 기한은 점차 축소되게 된다.²⁰⁾

다음으로 상품(commodities)이나 그와 관련된 실물자산의 교역, 판매, 투자 등의 업무를 하는 경우를 관장하는 조항이 12 USC § 1843 (o)에 수록되어 있다. 이 조항은 이 부분 영업의 비중이 결합재무제표 기준으로 5% 미만인 경우 그런 업무가 확대되지 않고 자회사인 은행과 불공정한 거래를 하지 않는 한 일몰조항없이 비금융업에 종사하는 것을 허용하고 있다.

결론적으로 이상의 논의를 요약해 보면 비록 일시적으로 산업자본으로부터 연유한 금융지주회사가 은행업과 종전의 비금융업을 동시에 영위하는 것이 가능하기는 하지만 그 범위는 매우 제한적이고 그 기간 역시 매우 단기라는 점이다. 일반적인 경우에는 15%의 범위내에서 일정기한 이내에서만 영위할 수 있고, 기한에 구애됨이 없이 비금융업을 영위하기 위해서는 그 비중이 5% 이내여야 한다.

19) 즉 상당한 정도로 금융전업자 혹은 금융주력자여야 한다.

20) 물론 Fed는 필요하다고 인정되는 경우 이 기한을 연장할 수 있는 권한을 가지고 있다. 그렇지 않은 경우에는 필자의 짐작으로는 아마도 일반적인 2년의 유예기한이 그대로 적용되리라고 본다.

IV. 우리 나라 은행의 소유 및 지배구조 개편의 기본방향

앞 절에서는 은행의 지배와 관련한 미국의 제도를 개관하였다. 이하에서는 현재 검토되고 있는 은행 및 금융지주회사 제도의 개편방안과 미국의 경험을 비교하면서 바람직한 개편방향을 모색해 보기로 한다.

1. 규제의 기본 틀로서의 금융지주회사 제도

은행의 소유 및 지배구조를 개편하는 목적중 가장 중요한 것은 아마도 은행경영의 주체를 확실히 하여 은행경영을 효율화하려는 것일 것이다. 정부는 이런 목적을 달성하기 위해 은행법을 개정하여 은행에 대한 소유한도의 상한을 인상하려는 개편안을 검토중이다.

그러나 이런 목적을 달성하기 위해 원론적인 의미에서 검토해야 할 대상은 은행법이라기 보다는 금융지주회사법이다. 왜냐 하면 우리 나라의 현실에서 외국인을 제외하고, 은행에 대해 상당한 비중의 소유 여부를 검토할 수 있는 주체는 기본적으로 대규모 산업자본이고, 따라서 만일 어떠한 경로로든 진정한 의미에서 은행을 지배하는 주체가 출현한다면 그것은 대규모 산업자본으로부터 연유한 어떤 회사가 은행을 자회사로 거느리는 형태가 될 수밖에 없기 때문이다.²¹⁾ 이 회사가 은행 이외에 다른 자회사를 거느리건 아니건, 또 스스로 은행업 이외의 다른 경제활동을 영위하건 그렇지 않건 간에 이 회사와 은행과의 관계는 기본적으로 지주회사와 자회사의 관계이다. 그리고 금융지주회사법은 바로 이런 상황에 대한 감독과 규제를 염두에 두고 만들어진 법이다.

이런 시각에서 볼 때 은행 소유구조에 대한 규제를 은행지주회사법을 통해 규율하는 미국의 현실은 우리에게 시사하는 바가 크다. 우리 나라 역시 올해부터 금융지주회사법이 시행되고 있으므로 이 법을 잘 이용하여 은행의 소유구조 문제를 풀어나가는 방향으로 가닥을 잡는 것이 중요하다.

금융지주회사법을 이용하는 데에는 또 다른 부수적인 장점이 있다. 현재 우리나라에서 은행의 소유한도 제약을 완화하는 데 있어 실질적으로 가장 우려되는 부분은 지주회사의 이해관계와 은행의 이해관계가 불일치할 때 은행이 지주회사의 이해관계에 종속될 가능성이다. 그러나 이런 종류의 문제는 금융지주회사법에서 이미 중요한 문제의식하에서 검토된 문제이다. 현재의 방화벽이 충분히 튼튼한가의 판단은 별도로 한다고 해도 문제를 인식하고 해결하는 기본수단은 이미 법제화되어 있는 것이다.

이런 시각에서 은행법과 금융지주회사법간의 관계를 다음과 같이 재정리해 볼

21) 정부는 한 때 금융전업기업가라는 개인이 은행의 주식을 다량 보유하는 가능성도 신중하게 고려했던 적이 있었다. 그러나 결국 이 제도는 실효성을 가지지 못해 사실상 폐기되었다.

수 있다. 은행법상의 소유한도는 원칙적으로 현재의 4%로 묶고, 만일 이 한도를 초과하여 은행을 실질적으로 지배하려고 할 경우에는 금융지주회사법을 통해 일률적으로 규제를 받도록 하는 것이다. 다만 금융지주회사법상의 지배의 개념을 정비하여 운용과 규제 양 측면에서 모두 실효성을 가지도록 하는 것이 필요하다.²²⁾ 이에 대해서는 다음에서 보다 자세히 살펴 보기로 한다.

2. 지배 개념에 대한 발상의 전환

금융지주회사의 은행에 대한 지배의 개념은 두 가지 요건을 충족해야 한다.

하나는 지주회사가 은행에 대해 충분한 지배력을 행사할 수 있는 수준을 허용해 줄 수 있을 정도로 신축적이어야 한다는 것이다. 그렇지 않은 경우 실질적으로 자신의 의사대로 은행을 경영하지 못하면서 각종 규제의 부담만 안게 될 것이므로, 정상적인 경영동기를 가진 경제주체라면 누구도 은행경영에 뛰어들 유인을 갖지 못하게 된다.

다음으로 지배의 개념은 은행에 대해 실질적인 지배력을 행사하는 회사가 금융감독당국의 규제의 그물을 빠져 나가지 못하도록 정교하고 포괄적이어야 한다. 그렇지 않을 경우 대다수의 사람들이 우려하는 대로 은행의 지배회사가 규제의 범망을 회피하여 은행을 사적 이익추구의 그릇된 수단으로 남용할 가능성이 있다.

문제는 이 양자를 적절히 조화시키기가 그리 쉽지 않다는 데 있다. 특히 현재 정부가 검토하고 있는 바와 같이 은행 주식의 소유비중에 대해 단일한 경계선을 설정하여 그 이하의 소유는 거의 규제를 받지 않고 그 이상의 소유는 거의 불가능하게 만드는 방식을 고려할 경우 더더욱 그러하다. 경계선을 너무 낮게 설정하면 은행경영자를 유인하기 어렵고, 경계선을 너무 높게 설정하면 실제로 은행에 대한 지배력을 행사하는 주체를 적절히 규제하기 어렵기 때문이다.

이중적이고 다양한 경계선을 운용하고 있는 미국의 경험은 이런 의미에서 우리에게 시사하는 바가 매우 크다. 미국은 우선 명백하고 단일한 경계선이라는 것이 존재하지 않는다. 앞서 서술한 바와 같이 통상 운위되는 25%라는 경계선은 그것을 넘을 경우 은행에 대한 지배로 판정받는 충분한 조건중 하나일 뿐이지 그 이상도 그 이하도 아니다. 오히려 감독당국이 보다 큰 관심을 가지고 운용하는 경계선은 5% 수준이다. 은행에 대한 주식보유 비중이 5% 미만일 경우는 원칙적으로 비지배로 간주하지만 일단 5%를 넘게 되면 25%에 미달하는 수준이라도 감독당국의 집중적인 감시하에 놓이게 된다. 물론 이 때 지배여부를 판정하는 것은 기본적으로 감독당국의 재량사항이고, 감독당국은 여러 세부적인 기준과 기타 주관적인 판단에 의해 판정을 실시한다. 이 방법은 한편으로는 은행주식을 충분히 소유하는 것을 허

22) 그리고 현재 개인(금융전업기업가)만이 실질적으로 금융지주회사를 소유할 수 있도록 되어 있는 부분도 개인 혹은 계열분리된 법인으로 확대할 필요가 있다. 이에 대해서는 산업자본의 계열분리 부분에서 다시 상술함.

용하면서도 다른 한편으로 감독의 실효성을 잃지 않는다는 의미에서 당초에 상정한 두 가지의 목표를 균형있게 달성하고 있다고 평가할 수 있다.

이런 의미에서 우리 나라의 경우 은행에 대한 지배의 개념을 다음과 같이 설정해 볼 수 있다. 은행의 의결권 있는 주식의 보유비중에 따라 두 개의 경계선을 설정하되 한 경계선은 현행 4% 수준을 유지하고 다른 하나의 경계선은 20% - 30%의 수준에서 설정하는 것이다.

20% - 30% 정도의 수준에서 결정되는 상부 경계선의 의미는 간단하다. 이 수준을 넘는 은행주식 보유는 은행에 대한 지배로 자동적으로 간주되어 은행지주회사에 걸맞는 규제의 대상이 된다.

하부 경계선인 4% 수준의 의미는 이 수준을 초과하는가 아닌가에 따라 은행에 대한 지배와 관련한 감독당국의 관심이 촉발된다는 점이다. 즉 (특수관계인의 지분을 모두 포함하여 산출한 지분이) 4% 미만인 소유의 경우는 다른 특별한 사정이 없는 한 원칙적으로 제한없이 허용된다. 그러나 이 지분이 4%를 초과하는 경우에는 설령 그것이 상부 경계선 미만이라도 감독당국의 판단 여하에 따라 은행에 대한 지배로 판정될 수도 있다. 만일 지배로 판정되는 경우에는 금융지주회사법을 적용하고 비지배로 판정되는 경우에는 금융지주회사법의 적용을 받지 않고 자유롭게 보유할 수 있도록 한다.

여기에서 중요한 것은 위에 언급한 상부 및 하부 경계선은 지배여부를 판정하는 기준일 뿐이지 소유와 관련한 법적 한도는 아니라는 점이다. 즉 상부 경계선이 존재한다고 해서 이 수준 이상의 은행주식 보유가 금지되는 것은 아니라는 점이다. 다만 이 수준을 넘을 경우에는 (그리고 이 수준을 넘지 않더라도 금융당국이 은행 지배로 판정한 경우에는) 금융지주회사법이 규정하는 추가적 조건을 충족해야 한다는 것이다. 따라서 어떤 경우에는 은행에 대해 확실한 지배력을 유지하기 위해 감독당국의 규제를 모두 충족하면서 40% 또는 50%의 주식을 보유할 수도 있는 것이다.

정부의 개편안 역시 부분적으로 이런 해법과 관련을 가지고 있다. 개편안에 의하면 소유의 상한을 일률적으로 4%에서 10%로 끌어올리되, 4% 초과 10% 미만의 주주에 대해서도 경우에 따라 상당한 수준의 감독을 시행한다는 것이다. 다만 정부안은 기본적으로 단일 경계선의 사고에 기초하고 있기 때문에 상한이 너무 상대적으로 너무 낮고 중간 영역의 지분을 보유한 주주에 대해 그 주체를 완전한 지주회사로 간주할 때보다 상대적으로 불완전한 감독을 시행할 수밖에 없다는 점에서 아직 문제점을 가지고 있다.

3. 감독기구의 재량범위 확대

복수의 경계선과 다양한 판정기준을 사용하는 미국식 제도는 은행소유에 대한 신축성과 은행감독의 실효성을 동시에 확보할 수 있다는 장점을 가지고 있다. 그

러나 이런 제도가 정상적으로 작동하기 위해서는 감독기구의 재량범위가 확대되어야 하고 그 재량권이 적절하게 사용되어야 한다. 왜냐 하면 복수의 경계선을 채택할 경우, 누구나 쉽게 인정할 수 있는 부분인 4% 미만의 영역과 상부 경계선을 초과하는 영역 이외에 두 경계선 사이의 영역이라는 회색지대가 발생하기 때문이다. 이 회색지대는 신축성과 실효성을 동시에 담보하는 가장 중요한 장치이다. 그리고 감독당국의 능력과 수완은 바로 이 범위에 속하는 경제활동에 대해 얼마나 훌륭한 판단을 할 수 있는가에 의해 결정되고 이것이 이 제도의 성패를 좌우하는 관건이다. 이를 위해서는 감독당국의 재량범위 확대가 필수적이다.

엄청난 재량권을 보유한 감독기관은 관습과 기존 판례, 그리고 법원의 새로운 판단 등에 의해 사회현상을 규율하는 영미법 국가에서는 그리 새로운 실험은 아니다. 그러나 명문규정에 의한 객관적 기준을 선호하는 대륙법 체계에서 이런 실험은 상당히 새로운 것이다.

그러나 재량권 확대의 문제는 단순히 영미법과 대륙법 체제간의 갈등으로만 볼 수 없는 보다 근본적인 측면이 있다. 이것은 각자에게 자율과 책임을 각각 더 많이 부여하는 체제와 그렇지 않은 체제간의 선택이라는 보다 근본적인 원칙과 접맥되어 있다. 이제까지 우리 나라가 채택해온 은행관련 제도는 자율도 크게 인정하지 않지만 책임도 거의 추궁하지 않는 그런 체제였다. 이런 특징은 은행 경영과 은행 감독 모두에 공통적으로 적용되었다., 그러나 은행에 대한 경영 자율성을 보장해 주기 위해서는 바로 이 원칙을 건드리지 않으면 안된다. 이 경우 은행경영에 더 큰 자율성과 책임을 주는 대가로 은행감독에 대해서도 더 많은 재량권과 책임을 주지 않으면 안된다.²³⁾ 그것은 은행의 자율성을 보장하기 위해서도 필요하고, 은행 경영에 대한 책임을 묻기 위해서도 필요하다.

감독당국의 재량권의 확대와 관련하여 가장 중요한 원칙은 원인이 되는 행위를 열거주의에 의해 규제하려고 하지 말고, 결과로 나타난 상태를 포괄적으로 규제하라는 것이다. 다시 말하자면 은행주식을 16% 보유하는 것을 허용할 것인가 여부를 규제대상으로 하지 말고, 결과적으로 특정회사가 은행을 실질적으로 지배하게 되는 것을 규제대상으로 해야 한다는 것이다. 이런 감독방식은 비단 지배여부의 판정에만 국한되는 것이 아니고, 금융지주회사의 활동 전반에 적용되어야 한다. 그렇지 않을 경우 다양한 거래형태가 가능한 지주회사 구조에 대해 실효성있는 감독이 이루어지기 어렵다.

4. 산업자본의 계열분리 시한

은행경영의 효율화와 관련하여 또 하나 중요한 문제는 산업자본과 금융자본의 분리를 어느 정도까지 추구하며 또 어떻게 달성할 것인가 하는 점이다. 이 점과

23) 여기서는 감독당국의 재량권 범위의 확대만을 검토한다. 감독당국의 책임에 관한 문제는 다음절에서 거론된다.

관련하여 우리나라의 전통적인 입장이나 미국의 입장은 확고하게 산업자본과 금융자본을 구분하는 것이다. 정부의 개편안 역시 기본적으로는 이 원칙의 유지를 천명하고 있으나 이와 관련한 당초의 안이 계속 변질되면서 일각에서는 이 원칙 자체가 심각하게 훼손되는 것이 아닌가 하는 의구심이 강하게 제기되는 것이 사실이다.²⁴⁾

그런데 적어도 표면적으로는 산업자본과 금융자본의 분리원칙이 대전제이므로, 이런 문제와 관련하여 은행관련 현행 법체계와 정부의 개편안이 첨예하게 대립하고 있는 실질적인 부분은 산업자본의 계열분리 시한을 어떻게 설정할 것인가 하는 점이다. 예를 들어 현행 금융지주회사법에 의하면 공정거래법상의 계열분리가 이루어진 후에도 적어도 5년이 경과해야만 비로소 은행지주회사로의 역할을 원하는대로 수행할 수 있다.²⁵⁾ 그러나 현행 정부안에 의하면 2년 이내에 계열분리를 시행하겠다는 계획을 승인받기만 하면 당장 지주회사로의 역할을 수행할 수 있도록 되어 있다. 미국의 예 역시 현행 금융지주회사법상의 규정보다는 정부의 개정방향과 그 맥을 같이 한다.

그러나 이 문제는 매우 신중하게 접근해야 하는 문제이다. 특히 정부가 계열분리 계획이 없는 경우에도 의결권을 제한한다는 전제조건하에 산업자본의 은행소유를 대폭 허용하기로 한 점을 고려하면 더욱 더 그러하다. 따라서 선불리 미국의 제도를 그대로 수입하는 것이 능사일 수는 없다.²⁶⁾ 그리고 이 문제는 지주회사의 은행경영 유인체계에 근본적으로 영향을 미치는 요인이라기 보다는, 일종의 경과규정에 해당하는 것이므로 우리의 실정에 부합하도록 조정하는 것이 타당한 태도이다.

따라서 이 문제는 감독당국의 신뢰가 회복될 때까지는 계열분리를 먼저 이행한 산업자본에 한해 은행의 지배를 허용하는 방향이 더 바람직하다. 다만 현재 금융지주회사법이 규정하고 있는 5년의 시한은 필요에 따라 더 축소할 수도 있을 것이다.

24) 예를 들어 2001년 8월의 공청회 시안에서는 원칙적으로 금융업으로 전환할 의도가 없는 일반적인 산업자본에 대해 4% 이상의 지분보유를 금지하였으나, 최근의 정부안에서는 의결권을 제한하는 조건으로 10%까지 소유를 허용하는 것으로 변화한 것이 그 예임.

25) 금융지주회사법 제11조제1항제3호. 물론 현행 금융지주회사법에 의하면 계열분리한 산업자본이라도 개인이 아닌 법인인 경우 아주 특수한 경우를 제외하고는 금융전업자로 인정받는 것은 실질적으로 불가능하다.

26) 미국의 경우 의결권을 제한하면서 주식의 대량 보유를 허용하는 것은 상상하기 어렵고, 또 설사 의결권이 제한되어 있더라도 감독당국이 다른 기준에 의해 은행을 지배한다고 판정할 수 있고, 그런 경우에는 2년 이내의 기간동안에 비 금융업 분야를 실질적으로 정리해야 한다. 우리 나라의 경우에는 다른 판단기준이 거의 작동하지 않기 때문에 실질적으로 계열분리 없는 산업자본의 은행지배가 도입될 가능성이 상존한다.

V. 정책시행 이전의 선결과제

앞에서는 은행경영의 효율화를 위한 기본방향을 살펴 보았다. 그러나 이미 부분적으로 지적되었듯이 우리 나라에서 이런 방향에 부합하는 정책을 당장 시행할 수 있는 것은 아니다. 왜냐 하면 기본방향이 전제하고 있는 각종 선결과제가 아직 해결되지 않고 있기 때문이다. 이 절에서는 이 부분을 검토하기로 한다.

1. 은행 지배구조의 문제

은행 지배구조에서 가장 중요한 문제는 지주회사가 은행경영진을 충분히 통제할 수 있는가하는 문제와 소액주주나 기타 채권자들이 지배주주인 지주회사에 대해 적절한 견제를 할 수 있는가로 대별해 볼 수 있다. 현재 정부안의 특징은 지배구조와 관련하여 상법 및 증권거래법의 규정을 원칙적으로 그대로 적용한다는 것이다. 특히 행장의 선임권한을 주주 또는 이사회에 되돌려 주는 점이 주목할 만하다. 그 외 소액주주의 권리신장과 관련하여서도 여러 가지 강화된 경영감시 수단을 채택하고 있다. 따라서 경영자 감시 및 대주주 감시의 측면에서는 상당한 정도의 감시수단이 도입되고 있다고 평가할 수 있다.

문제는 대주주에 의한 경영자 통제와 소액주주에 의한 대주주 및 경영자 감시중 어느 쪽에 더 큰 비중을 두어야 할 것인가 이다. 정부안은 이런 점에서 볼 때 오히려 소액주주의 권한 강화에 더 큰 비중을 두고 있는 것처럼 보인다. 그러나 과연 이런 조항들이 경영의 건전성과 효율성을 담보할 수 있는지는 의문이다. 이 조항은 문자 그대로 감시조항일 뿐 효율성을 적극적으로 창출해 내는 기능은 하지 못하기 때문이다. 특히 현재 우리 나라의 은행이 경영자나 대주주의 위법행위라는 측면보다는 적극적인 의사결정능력의 결여라는 측면이 더 큰 문제점으로 지적되고 있고 현재 개편안의 목적도 경영효율성을 보장하는 것이므로 적극적으로 경영효율성을 담보할 수 있는 장치에 개발에 지금보다 더 큰 비중을 두어야 한다. 그리고 대주주의 활동에 대한 감시는 소액주주보다는 감독당국이 그 근본적인 책임을 담당하는 것이 옳다.²⁷⁾

이런 시각에서 볼 때 지배구조의 문제에서 가장 중요한 것은 이사회와 자율성 확보이다. 이사회가 행장의 임면을 포함한 주요 경영사항 전반에 대해 자율적이고 책임있는 의사결정을 할 수 있는 여건을 확보하는 것이 경영효율성의 달성이란

27) 필자가 그동안 일반 기업분야에서 소액주주의 권리를 신장시키려는 시민운동의 기여를 과소평가하는 것은 아니다. 그러나 아무런 공적 감독기관이 존재하지 않는 일반 기업분야에서 대주주를 감시하기 위해서는 소액주주의 역할이 주요하지만, 금융분야의 경우는 대주주의 전횡이 초래하는 파급효과가 너무도 엄청나기 때문에 이에 대한 감독만을 전담하는 공적 기관이 별도로 존재하는 것이다. 이런 점을 감안하면 대주주나 지주회사의 전횡에 대한 감시는 기본적으로 감독기관이 부담해야 할 책임이라고 보아야 한다.

측면에서도 중요하고 우리 나라의 현실에 비추어 보더라도 가장 시급한 문제이다.

2. 은행 지주회사의 유인체계 정비

은행 경영에 충분한 자율성을 보장할 경우 이 제도의 성패에 가장 일차적인 영향을 미치는 것은 지배주주인 은행지주회사의 경영유인이다. 실제로 그동안 우리나라에서 많은 사람들이 책임있는 의사결정을 하는 자율적이고 효율적인 은행의 필요성을 절실하게 느끼면서도 선뜻 은행의 소유와 경영에 대해 자율성을 부여하는 정책에 동조하지 못한 이유중 가장 큰 부분은 아마도 은행지배자의 경영유인에 대한 의구심 때문일 것이다.²⁸⁾ 따라서 이 문제를 어떤 형식으로든 근본적으로 해결하지 않고서는 은행의 효율화는 달성 불가능한 명제일 수밖에 없다.

이와 관련하여 가장 중요한 문제는 산업자본이 은행을 경영할 때의 문제이다. 그러나 이 문제는 이미 앞절에서 계열분리라는 전제조건을 강하게 강제하는 조치를 통해 상당한 정도 규제가 가능하다. 따라서 여기에서는 계열분리가 이미 이루어졌다는 전제하에서 추가적으로 교정해야 할 유인체계의 문제를 검토해 보기로 한다.

지주회사의 유인체계는 기본적으로 지주회사의 주주에 의해 규율된다. 따라서 지주회사의 유인체계 정비는 앞으로 은행지주회사가 될 가능성이 큰 회사중에서 해당 회사의 주주가 왜곡된 유인체계를 가지고 있거나 주주의 견제로는 지주회사의 행동이 충분히 통제되지 않는 않을 가능성이 큰 경우에 집중되어야 한다.

이런 의미에서 현재 가장 큰 문제는 보험회사의 지배구조라고 볼 수 있다. 보험회사는 (계열분리를 거친 후) 은행을 지배할 만한 정도의 주식을 취득할 수 있는 몇 안되는 경제주체중 하나이다. 그런데 우리나라의 보험 회사는 그 운용자산의 대부분이 보험계약자의 자산임에도 불구하고, 주식회사의 형태를 채택하고 있기 때문에 제한된 형태의 자기자본만을 출자한 주주가 비례 이상의 통제권을 행사하고 있다. 따라서 대부분의 경영감시 권한이 주주 또는 소액주주의 권한으로 설계되어 있는 현실은 보험회사의 유인체계에 실질적인 통제력을 발휘하지 못할 가능성이 크다. 특히 일부 대형 보험사는 상장법인이 아니어서 주주의 범위 또한 매우 제한적인 것이 현실이다. 따라서 일부 보험사의 경우에는 설사 계열분리가 형식적으로 이루어진다고 해도 과연 일반적인 상식에 부합하는 유인체계를 가질 것인지 자신있게 예견하기 어렵다.

이런 문제를 시정하기 위해 중요한 것은 보험사의 지배구조를 개선함에 있어 보험계약자의 상시적 경영감시 권한을 강화하고, 사후적으로 소송을 제기하는 데 소요되는 거래비용을 낮추는 것이 필수적이다. 따라서 보험계약자에게 일반 주식회

28) 외국인에게 차별적으로 상당한 정도의 은행지배력을 인정한 이유도 상대적으로 경영유인에 대한 의구심이 낮았기 때문이다. 반대로 대규모 기업집단에 대해 은행소유 자체를 강력하게 규제한 이유는 경영유인에 대해 큰 불신이 존재했기 때문이고 이런 불신은 나름대로 상당한 근거를 가지고 있었다.

사의 주주에게 허용되는 수준의 감시권한과 소송권한을 실질적으로 허용하는 것은 비단 보험사의 경영효율화를 위해서만 필요한 것이 아니라 장기적으로 은행의 경영효율성을 위해서도 긴요한 과제이다. 은행제도의 개편은 이런 선결과제가 정착된 이후에만 비로소 본격적으로 시행될 수 있다.

3. 감독기구의 수월성과 신뢰성 확보

은행경영 효율화를 위한 마지막 그리고 가장 중요한 과제는 감독기구의 수월성과 신뢰성을 확보하는 것이다. 이 명제는 오히려 너무 자명하기 때문에 더 이상 그 당위성에 관해서는 부연설명이 필요 없을 정도이다. 은행경영을 효율화하기 위해서는 은행의 지배자에게 더 많은 자율성을 인정할 수밖에 없고, 이런 상황에서 왜곡된 경영유인을 감시하기 위해서는 감독당국의 권한이 강화되지 않으면 안된다. 따라서 은행 민영화는 은행경영진과 감독당국 모두에 더 큰 자율성 혹은 재량권과 더 큰 책임을 수반하는 과정일 수밖에 없다.

특히 감독당국의 역할은 매우 이중적이다. 한편으로는 다양한 은행경영상의 정당한 필요를 유연하게 포용하면서 다른 한편으로는 수시로 규제 그물망을 회피해 보려는 시도에 대해서는 강력하게 대응해야 하기 때문이다. 규제의 측면만이 너무 강조되면 또 다른 관치의 껍질에서 탈피하지 못하게 되고, 유연성의 측면만을 강조할 경우 금융산업의 건전성과 안정성이 훼손될 가능성이 크다.

필자는 앞에서 유연성과 규제의 실효성 모두의 측면에서 감독당국에게 더 많은 재량권이 필요함을 주장하였다. 그러나 감독당국에게 이런 재량권을 선뜻 인정하기 이전에 선결해야 할 과제는 감독당국이 재량권을 남용함이 없이 적절하게 사용할 수 있는 제도적 장치를 마련하는 것이다. 이런 선결과제의 이행 없이 무턱대고 재량권의 범위를 확대할 경우 그 폐해는 두말할 필요가 없다.

그런데 그중에서 수월성의 확보는 재량권이 확대될 경우 자연스럽게 해결될 가능성이 크다. 우리 나라의 경우 특히 다른 조건이 동일하다면 권한이 많은 곳에 인재가 몰리는 경향이 강하므로 이 문제는 감독당국에 대한 예산이 적정수준으로 확보되고 인사의 자율성이 어느 정도 보장되는 한 상대적으로 용이하게 해결될 수 있다.²⁹⁾

결국 가장 중요한 문제는 감독기구의 책임과 신뢰성을 확보하는 문제이다. 특히 우리 나라의 감독당국은 통합감독기구가 출범하기 이전이나 그 이후를 막론하고 이 부분에서 별다른 성과를 거두지 못했다는 것이 대다수의 평가이다.³⁰⁾ 이하에서는

29) 물론 이 경우에도 감독인력이 얼마나 유연하고 균형잡힌 사고를 하는가는 별개의 문제라고 보아야 한다. 재량권의 확대가 자칫 관료주의 성향의 인력이 지나치게 감독기구에 집중되는 결과를 초래할 경우 오히려 역작용이 나타날 수도 있다.

30) 예를 들어 최근에 있는 「금융분야 부패방지대책」에 관한 공청회에서는 금융감독기구의 부패가 상당한 비중을 차지하는 것으로 되어 있다. KorEI(2001) 참조.

이 부분에 대한 해결방법을 검토해 보기로 한다.

이론적인 측면에서 보면 가장 이상적인 감독당국은 마치 해당 피감독기관이 발행한 후순위 채권(subordinated notes and debentures)의 보유자처럼 행동하는 것이다. 즉 주주를 제외한 다른 이해관계당사자들이 자신의 이익을 실현하는데 아무런 문제가 없으면 금융감독당국은 특별히 행동할 필요가 없지만, 주주 이외의 선순위 이해관계당사자들의 이익이 침해되어 그 결과 후순위채권자의 보수체계에 이상이 생기는 경우에는 강력하게 개입할 필요가 있다는 것이다.³¹⁾

통상 현실세계에서 은행과 관련하여 후순위채 보유자와 가장 유사한 유인체계를 가지고 있는 공적 기관은 예금보험공사이다. 따라서 비상시나 비상시의 징후가 보일 때 예금보험공사가 체계적, 배타적으로 개입할 수 있는 장치가 확립되어 있을수록 감독기관의 책임문제가 해결될 가능성이 크다. 특히 적기시정조치(prompt corrective action)와 같은 비상수단의 경우 그 권한이 예금보험공사에 의해 적절하게 사용되고 있는가가 매우 중요하다.³²⁾

이런 의미에서 볼 때 우리 나라의 감독기구에는 많은 구조적인 문제점을 가지고 있다. 은행에 대한 감독은 평상시이건 비상시이건 거의 대부분 금융감독위원회가 수행하도록 되어 있고 예금보험공사와 금융감독위원회의 연관성은 명확하지도 긴밀하지도 않다. 따라서 평상시의 감독은 금감위가 담당하지만 비상시의 감독은 예금보험공사가 배타적으로 감독하도록 하거나, 아니면 금감위와 예금보험공사를 동일 조직으로 통합하여 감독기구가 예금보험공사의 유인체계를 내부화하도록 하는 방향으로의 개선이 필수적이다. 현행 감독체계가 지속될 경우 재량권의 남용에 의한 과잉규제 혹은 감독유인의 부재에 의한 과소규제가 체계화되어 은행 효율화라는 목표를 달성할 수 없다.

VI. 결론

본 연구에서는 은행의 경영효율성을 달성하기 위한 기본적 해결방법은 무엇이고, 한국적인 특수성을 고려할 때 추가적으로 고려해야 할 과제는 어떤 것인지를 살펴 보았다. 이제까지의 논의를 간단히 요약하면 다음과 같다.

첫째, 은행의 경영효율성을 장기적으로 달성하기 위해서는 올바른 유인체계를 가지는 경영주체가 자율적으로 은행을 경영할 수 있는 여건을 마련해 주어야 한다.

31) 채권자의 보수체계가 경우에 따라 감독에 적합하다는 견해는 이미 오래전부터 알려진 사실이다. 금융기관의 감독과 관련하여 이런 견해를 편 대표적 연구로는 Dewatripont and Tirole(1994)를 들 수 있다. 일반 기업의 지배구조와 관련하여 이런 가능성을 모색한 연구로는 전성인(2000)을 참조.

32) 우리 나라와는 달리 미국의 경우 비록 상시적 감독은 OCC, Fed, FDIC, 각 주의 은행국이 나누어서 (때로는 중복하여) 실시하지만, 은행의 경영상태가 악화될수록 FDIC가 점점 더 배타적인 감독권한을 보유하도록 설계되어 있다. 이에 관해서는 전성인(2001b) 참조.

즉 은행에 대한 실질적인 지배를 허용한다는 전제하에서 문제에 접근해야 한다. 이런 관점에서 볼 때 문제를 은행의 소유구조 차원에서 소유상한의 완화 여부로 접근하기 보다는 은행지주회사의 관점에서 접근하는 것이 더 바람직하다. 따라서 해결의 관건은 은행에 대한 지배를 잘 정의하고 일단 은행을 지배하는 경제주체로 판정되는 경우 그에 합당한 규제를 가하는 대신 그 규제 내에서는 은행지배 주체가 자율적으로 행동하도록 허용하는 것이다. 금융지주회사라는 개념은 이런 차원에서 문제를 조명하고 해결책을 모색하는 데 훨씬 효과적이다.

둘째, 금융지주회사에 관한 규제는 원인이 되는 행위 자체를 단편적, 개별적으로 규제하기 보다는 규제대상이 되는 특정한 결과를 초래하는 모든 행위를 포괄적으로 규제하는 것이 바람직하다. 은행에 대한 지배를 실질적으로 허용하고 그 수단이 금융지주회사의 형태를 갖출 경우, 매우 다양한 형태의 금융거래가 가능하고 따라서 개별 행위를 단편적으로 규제하는 것은 소기의 성과를 거두기 어렵다.

셋째, 금융지주회사의 규제틀안에서 활동하는 은행지배자에게는 정상적인 수준의 경영자율성을 보장해야 한다. 특히 경영진의 임면이나 보수의 책정 등 이사회에 본질적인 권한을 침해해서는 안된다. 금융규제는 경영효율성을 보장하는 소극적인 방법일 뿐 적극적인 방법은 아니기 때문이다.

넷째, 금융기관의 경영자율성이 신장될 경우 금융감독기구의 재량권의 범위도 확대되어야 한다. 물론 이것은 금융감독기구의 수월성과 신뢰성을 전제로 하는 것이지만 감독기구의 재량권이 적절히 확보되지 않고는 은행경영에 대한 유연한 대처와 규제의 그물을 회피하려는 시도를 단호하게 방지하는 두 가지의 상충되는 역할을 적절하게 수행하기 어렵다.

다섯째, 이런 기본방향을 시행하기 위해서는 몇 가지 선결과제가 있다. 특히 우리의 특수한 여건을 감안할 경우, 산업자본과 금융자본의 분리를 확고히 하기 위해 제도도입의 초기에는 산업자본으로부터 계열분리를 이미 이행한 경제주체에 대해서만 은행에 대한 지배를 허용하고, 특히 지배구조가 왜곡되어 있는 보험사의 경우 보험계약자의 권리를 신장시켜 보험회사가 은행의 지배자가 될 경우 왜곡된 유인을 보유할 가능성을 차단하고 감독의 책임성을 증가시키기 위해 예금보험공사의 감독 관련 권한을 체계적으로 확대할 필요가 있다. (끝)

참고문헌

- 김우진·노희진·오영수, 2001, "금융산업의 경쟁력 강화방안," Vision 2011 project, 금융개혁반 2차 토론회 발표자료.
- 김현욱, 2001, "은행주식 보유한도 확대에 관한 논의와 개선방안," 한국개발연구원.
- 송홍선, 2001, "새로운 은행민영화의 방법: 민영화투자기금(PIF)," 『금융분석정보』, 2001-6호, 예금보험공사.
- 오정근, 1999, "우리나라 은행민영화의 경험과 시사점," 한국은행 『금융경제연구』.
- 이동걸·김대식, 2001, "은행산업의 과거, 현재, 미래," 한국금융연구원 창립 10주년 기념세미나 자료.
- 이동걸·최흥식, 2001, "은행산업의 현황과 과제," 재무관련 5개학회 2001년 공동심포지엄 발표자료.
- 재경부, 2001, "정기국회 제출예정 금융관련법안 차관회의 상정," 보도참고자료.
- 전선애, 2001, "FDIC의 최소비용원칙과 시사점," 『KDIC 금융연구』, 제2권 제1호.
- 전성인, 2001a, "금융지주회사와 금융감독: Gramm-Leach-Bliley Act와의 비교를 중심으로," 한국금융학회 2001년 정기학술대회 논문집.
- _____, 2001b, "예금보험과 금융감독: FDIC의 감독관련 제권한을 중심으로," 『KDIC 금융연구』, 제2권 제2호.
- _____, 2000, "기업지배구조: 이론과 정책과제," 『한국경제의 분석』, 제6권 제1호.
- 한국금융연구원, 2001, "은행법 개정방안," 공청회 자료.
- Korean Enterprise Institute(KorEI), 2001, "금융분야 부패방지대책," 공청회 자료.

American Bankers Association, 1999, "Financial Modernization: The Gramm–Leach–Bliley Act Summary," mimeo.

Dewatripont, M. and J. Tirole, 1994, *The Prudential Regulation of Banks*, MIT Press.

Jackson, Howell E. and Edward L. Symons Jr., 1999, *Regulation of Financial Institutions*, West Group.