

# 글로벌 금융위기 이후 EU 금융감독 및 규제변화

**강유덕** 대외경제정책연구원 국제경제실  
유럽팀 부연구위원  
ydkang@kiep.go.kr

**오태현** 대외경제정책연구원 국제경제실  
유럽팀 전문연구원  
asroc101@kiep.go.kr

**이철원** 대외경제정책연구원 국제경제실  
유럽팀 전문연구원  
cwlee@kiep.go.kr

**이현진** 대외경제정책연구원 국제경제실  
유럽팀 전문연구원  
hjeanlee@kiep.go.kr

**채희을** 경기대학교 경제학과 교수  
금융위원회 비상임위원  
hychai@kyonggi.ac.kr



## 1. 연구의 배경 및 목적

- 2008~09년의 금융위기는 금융감독과 규제에 새로운 개혁의 전기를 제공하여 위기 이후 EU 공동체 차원에서 많은 개혁조치가 추진되었음.
  - 금융감독 방식에서 거시건전성에 대한 중요도가 높아지면서 시스템 리스크를 관리할 수 있는 기관의 설립과 정책방안들이 추진됨.
  - 규제 차원에서는 금융안정을 강화하기 위해 금융기관 영업범위와 거래방식에서부터 금융기관 임직원의 보상체계에 이르기까지 광범위한 분야에서 규제가 확대됨.
  - 특히 EU의 금융규제·감독에서 주목할 만한 부분은 글로벌 경제위기를 계기로 EU의 통합감독체계가 강화되고 있다는 점임.
  
- EU 차원의 금융규제·감독이 변화하는 배경과 이유는 내부적 동인과 외부적 동인으로 구분하여 살펴볼 수 있음.
  - 1990년대 말부터 EU는 금융부문의 단일시장을 완성시키고자 하는 움직임을 강화하였는데, 경제적 효율성 제고와 경쟁기반의 왜곡을 없애는 것이 주목적이었음.
  - 금융시장 및 산업은 개별국가 차원의 감독만으로는 효율적 감독이 어려워 EU 통합감독이 필요하다는 인식이 존재하였는데, 글로벌 금융위기 이후 대응과정에서 통합감독의 필요성이 한층 강화되었음.
  - 한편 글로벌 금융위기의 원인이 허술한 금융규제에서 비롯되었다는 판단에 따라 엄격한 금융규제의 필요성이 높아졌음.
  - 유럽 재정위기는 [재정위기→금융위기→실물경제위기]의 연계고리를 타고 확산되고 있는바, 매개체가 되는 금융기관에 대한 감독강화를 통해 금융방화벽을 설치할 필요가 증가함.
  
- EU의 금융규제는 G20 차원의 의제로 반영되는 경향이 강하며, 해외사례로서 정책적 시사점을 제공할 것으로 판단됨.
  - EU의 금융규제는 대상국가가 다수인 관계로 글로벌 규제로 발전하기 쉬우므로 국내 금융기관 및 정책당국도 EU 금융규제에 대한 숙지가 필요함.
  - EU 및 회원국의 변화는 국내 금융규제 및 감독의 개선방향에 대한 정책적 시사점을 제시할 수 있을 것임.

## 2. 조사 및 분석 결과

- EU 차원의 금융규제 및 감독은 유럽 단일시장의 형성과 함께 추진되었으며, 1990년대 후반부터 비약적인 발전을 이룩하였음.
  - 1980년대 EU 역내의 자본이동 자유화가 이루어지고 모국감독과 규제의 상호인정이 역내 금융감독의 원칙으로 자리잡게 되면서 국경간 금융거래는 급증하였음.
    - 금융감독의 기본원칙으로 신용기관을 인가한 감독당국이 동 신용기관의 국경간 해외지점 및 국경간 금융서비스 제공에 대한 감독을 담당하는 모국감독의 원칙이 확립됨.
    - 한 회원국에서 설립이 인가된 모든 형태의 신용기관에 대하여 타회원국에 지점 설립 및 영업, 국경간 금융서비스 제공의 자유가 보장되는 상호인정의 원칙이 금융규제의 기본원칙이 됨.
  - 그러나 범유럽 차원의 활동영역을 가진 금융기관이 등장하게 되면서 금융시장의 통합과 금융감독의 영토적 영역이 불일치하는 문제점이 발생함.
    - 모국감독과 상호인정의 원칙만으로는 금융감독이 어려운 사각지대가 발생하게 되었으며, 이로 인해 감독협력의 필요성이 대두되었음.
    - 또한 국가간 금융규제의 차이로 인해 규제조화의 필요성 또한 제기되었으나 최소화화에 그치는 경향이 강했음.
  - 단일통화의 도입과 금융서비스 실행계획 및 람팔루치 절차의 실행 등에 힘입어 2000년대에 금융서비스통합은 대체로 상당히 진전된 것으로 평가됨.
    - 2000~07년 사이 200건 이상의 이국적 은행간 M&A가 성사되었으며, 은행자산의 70% 정도가 40여 개의 다국적 은행에 의해 소유된 것으로 나타남.
    - 유로화 표시금융상품의 거래가 증가하였으며, 채권시장은 국채와 회사채 모두 빠르게 통합되었는데, 특히 국채금리의 수렴현상이 나타났음.
  
- EU 금융시장의 통합에도 불구하고, 감독관할권의 문제, 경쟁적 규제완화의 위험, 금융위기의 전이 등의 문제점이 지적되었음.
  - 금융서비스의 국제적 통합은 금융기관의 업무공간과 금융감독공간 간의 지리적 괴리 문제를 낳았으며, 모국감독의 원칙만으로는 이에 대한 해결이 어렵게 되었음.
    - 1982년 이탈리아 암브로지아노 은행(Banco Ambrosiano)의 파산, 1991년 발생한 BCCI사건, 2007년 아이슬란드 은행들의 파산사태는 모국감독 원칙의 한계를 나타내는 주요 예임.
  - 금융부문에서 국가간 경쟁이 격화되면서 자국 금융산업의 경쟁력 제고를 위해 경쟁적으로 규제를 완화하는 경향이 발생할 수 있다는 지적이 계속 제기되었음.
  - 금융시장의 통합은 효율성 제고에 기여하였으나, 금융실패가 실물경제 및 주변국에 전이될 수 있는 가능성을 높였음.
    - 일부국의 금융위기 또는 대형은행의 파산 시, 예금인출사태, 외국증시 위기의 국내전파, 자금시장을 통한

위기전과 등이 나타날 수 있음.

- 금융실패의 국제적 전파와 관련하여 파생금융상품 내지 구조화상품시장을 통한 파장은 매우 클 수 있음.

● EU 금융감독·규제의 제도적 한계는 글로벌 금융위기의 대응과정에서 여실히 드러났으며, 이로 인해 EU 차원에서의 금융감독 개혁의 요구가 높아졌음.

- 글로벌 금융위기 발발 이전 EU뿐만 아니라 대부분 지역에서 금융감독당국은 시스템 리스크의 개념을 간과하였음.
  - 개별 금융기관의 리스크를 줄여주는 금융혁신이나 신상품은 긍정적으로 평가되었으며, 금융시스템 전체에 미치게 될 영향에 대해 충분히 고려되지 못하였음.
- 부적절하거나 불충분한 금융규제의 문제점이 대두되었는데, 대표적으로 BIS자기자본비율규제, 신용평가기관에 대한 규제, 금융기관 임직원 보수에 관한 규제 등을 지적할 수 있음.
- 람팔루치 절차에 의거, 부문별(증권, 은행, 보험 및 연금) 위원회가 설립되어 감독협력의 실효성은 낮았는데, 특히 글로벌 금융위기에 대한 대응과정에서 이 문제가 여실히 드러났음.
  - 국가간 감독협력은 국경간 모국감독을 지원하는 차원에 그쳤으며, 대부분의 협력은 자발적 차원에서 이루어져 실효성이 적었음.
  - 부문별 위원회들은 중재 권한이 약했으며 중재가 이루어지더라도 구속력이 약해, 컨센서스에 입각한 공통분모의 결정밖에 내리지 못하는 한계가 존재하였음.

● 글로벌 금융위기 중 EU 금융감독 개혁을 위해 특별위원회가 설치되어 일명 드라로지에(de Larosière) 보고서로 불리는 개혁방안이 제시되었음.

- 드라로지에 보고서는 은행 및 금융권에 대한 적절한 규제정책의 부재와 국제금융제도의 부적절함을 위기의 원인으로 지적하고 이에 대한 대응방안을 제시함.
  - 은행을 비롯하여 신용평가기관, 헤지펀드, 투자펀드 등 각종 금융기관에 대한 규제 강화와 금융파생상품의 표준화 등이 제시되었음.
- 특히 보고서는 ECB와 EU 집행위원회, 국가별 금융감독기관 등으로 구성된 유럽위기관리위원회(ESRC: European Systemic Risk Council)를 신설하고 이를 통해 거시경제 위기지표를 수집·관리하여 위기에 대한 조기경보체제를 구축할 것으로 제안함.
  - 드라로지에 보고서는 기존에 간과하였던 거시건전성 관리를 크게 강화하고, 기존의 자발적 협의에 기초한 금융협력을 보다 제도화시키고 EU 차원의 통합규제를 강화할 것을 제안하였음.

● 드라로지에 보고서에 의거하여 거시건전성을 담당하는 유럽시스템리스크위원회(ESRB)가 신설되었으며, 기존의 은행, 증권, 보험 및 연금 등 영역별 위원회들은 보다 명시적인 권한을 갖춘 미시건전성 감독기구로 출범함.

- 실질적인 금융감독은 여전히 국가별 감독기관에 의해 이루어지나 ESRB를 비롯하여 EU의 영역별

미시건전성 감독기구들은 경보와 권고조치를 발동할 수 있는 권한을 갖게 됨.

- 미시건전성을 담당하는 유럽금융감독시스템(ESFS)은 은행감독청(EBA), 증권시장감독청(ESMA), 보험연금감독청(EIOPA)의 세 감독당국으로 구성됨.
- 또한 EU의 금융 관련 세부규제 제정에 보다 폭넓게 참여하게 됨으로써 기존의 협의기능에서 감독기능을 강화하는 방향으로 전환이 이루어짐.

● **글로벌 금융위기에 대한 원인이 허술한 금융규제에 기인한 것이라는 인식이 확산됨에 따라 금융규제가 강화되고 있는데, EU의 금융규제 또한 다양한 영역에서 강화되고 있음.**

- 대표적으로 신용평가사에 대한 규제강화와 금융거래세의 도입 논의를 들 수 있음.
  - 신용평가사에 대한 규제강화는 글로벌 금융위기 시 신용평가기관의 구조화 상점에 대한 판단 부족, 신용평가시장의 태생적인 문제점에 주목하여 이루어짐.
  - 금융거래세 도입은 단기성 투기거래를 규제하려는 목적과 금융위기를 극복하기 위한 안정적 세수확보와 재정위기로 해체 가능성까지 거론되고 있는 유럽통합을 더욱 공고히 하고 강화해나가기 위한 대책으로 추진됨.
- 금융거래세 도입, EU은행시스템 개편안 등은 업종별 이해관계가 얽혀 있고, EU 내 국가간 이견이 여전히 존재한다는 측면에서 아직 미완의 개혁이라고 볼 수 있으나, 장기적 추세를 주목할 필요가 있음.
  - EU와 회원국은 합의된 금융규제를 G20 등의 글로벌 협의채널을 통해 글로벌 어젠다로 발전시켜왔다는 점에서 EU 차원을 넘어 글로벌 규제로 발전할 가능성이 있음.

● **EU 공동체 차원의 금융감독체계 개혁과 함께 개별국가 차원에서의 개혁도 활발하게 진행되었음.**

- EU 차원의 통합감독·규제의 발전에도 불구하고 강제력을 갖춘 감독·규제는 여전히 개별 국가 차원에서 이루어짐.
  - EU 27개 회원국들은 완벽하게 일치되는 금융감독구조를 보여주고 있는 국가가 거의 없으며, 각각의 정치, 경제 구조는 물론 역사, 문화적 차이에 의해 다양한 금융감독 형태가 존재함.
- 글로벌 금융위기 이후 금융감독의 효율성과 실효성을 높이기 위해 EU 회원국들은 금융감독 개혁을 추진하였는데 다음과 같은 공통의 특징이 파악됨.
  - 다수의 EU 회원국들은 금융감독에 관여하는 기관들의 역할과 권한을 구체화하기 위해 노력함.
  - EU 회원국들의 금융감독 구조는 크게 은행, 증권, 보험 등 각 영역별로 감독기관을 두는 영역별 모형(sectoral model), 영역별 감독기구가 하나로 통합되어 있는 통합모형, 건전성 감독과 영업행위 감독을 별도의 기관이 담당하는 이른바 쌍봉형 모형으로 구분됨.
  - 건전성 감독에서 중앙은행의 역할이 강조되고 있으며, 거시건전성 감독의 제도화가 강화되고 있음.

● **재정위기는 은행 간의 채무관계를 통해 재정이 비교적 건전한 국가로까지 그 여파가 확산되고 있는데,**

이를 방지하기 위해 은행동맹의 형성이 추진되고 있음.

- 현재 유로존의 경제위기는 재정위기와 은행위기, 실물경제위기라는 세 가지 층위의 위기가 한데 물려 있다고 볼 수 있는데, 금융기관이 그 매개가 되고 있음.
- 재정위기에 대응하기 위해서는 은행을 통한 위기확산 경로를 차단하는 것이 필요하며, 은행동맹의 설립은 이를 위해 추진되는 것임.
  - 은행동맹은 통합은행감독기구의 설립 및 통합예금보장제도, 은행파산 시 공동청산제도 도입으로 구성되는데, 현재 ECB를 중심으로 통합은행감독기구 설립이 추진 중임.

### 3. 정책 시사점

#### 1) 금융감독 측면

- 글로벌 금융위기 이후 회원국 금융감독제도는 광범위한 변화를 겪고 있으며 최근의 변화과정은 다음과 같이 정리될 수 있음.
  - 금융감독에 관여하는 기관들의 역할과 권한을 구체화하고 협력을 강화하기 위해 노력하고 있음.
    - 중앙은행이 건전성 감독을 직접 담당하지 않는 경우 감독당국과 중앙은행 간 관계를 명확히 하는 한편, 인력 내지 정보 공유에 관한 협력 시스템을 강화하고 있음.
  - EU 회원국들의 금융감독구조는 영역별 모형에서 통합모형으로의 전환과 쌍봉형 모형의 채택이 강화되고 있음.
  - EU 차원과 회원국 차원 공히 감독제도 변화의 공통되는 측면 가운데 하나는 중앙은행의 감독 기능이 강화되고 있다는 점임.
    - 2013년 1월부터 단계적으로 도입예정인 은행동맹을 통해 ECB의 역할은 더욱 강화될 것으로 전망됨.
    - 회원국 차원에서도 중앙은행의 감독기능이 강화되는 추세를 보이고 있는데, EU 27개 회원국 중 16개국의 중앙은행이 금융감독의 권한과 책임을 보유하고 있음.
- EU의 사례는 한국 금융감독의 개혁방향에 대해 다음과 같은 시사점을 제시함.
  - 다수의 EU 회원국은 거시건전성 감독에 관한 명시적 책임과 권한이 부여된 기구를 설립하고 있는 바, 거시건전성 정책의 조정 및 시스템 리스크의 예방을 위한 제도적 정비가 필요할 것임.
    - 여러 건전성정책 당국들의 협의체를 구성하는 방안, 별도의 법인격을 갖춘 독자적인 기관을 신설하는 방안, 기존의 기관에 거시건전성 감독 책무를 추가로 부여하는 방안 등 다양한 방안을 고려할 수 있음.
  - 금융감독의 공백 또는 중복을 최소화하고 감독의 실효성과 비용효율성을 높이기 위해 감독 관련 당국들간 권한과 의무를 명확하게 하고, 정보뿐만 아니라 인적·물적 교류를 강화한 것을 타산지



석으로 삼아야 함.

- 2009년 9월에는 기획재정부, 한국은행, 금융위원회, 금융감독원, 예금보험공사 등 5개 기관이 「정보공유 활성화에 관한 양해각서」를 체결한 바 있으나, 아직 핵심정보에 대한 공유 수준이 미흡하다는 의견이 있음.
- 금융소비자보호의 강화를 위해 적합한 제도적 틀을 찾아야 함.
  - 최근 정치권을 중심으로 건전성감독 기구와 행위감독 기구를 분리하고, 전자는 금융감독원이 담당하고 후자는 신설되는 가칭 금융소비자보호원이 담당하는 쌍봉형 모형을 도입하는 방안이 제시되고 있음.

## 2) 금융규제 측면

● 글로벌 금융위기 이후 EU 금융규제의 개혁에서는 다음과 같은 경향을 파악할 수 있음.

- 과거 최소화주의 원칙에서 점차 최대조화를 추구하는 방향으로 개혁의 추가 이동하고 있음.
  - EU 차원에서 최소한의 원칙만을 제시하고 나머지는 개별국가가 ‘스스로 알아서’ 시행하는 규제에서 벗어나 보다 큰 공통분모를 갖춘 통합규제의 방향으로 발전하고 있음.
- 시장혼란을 일으킬 수 있는 파생금융상품에 대한 규제가 대폭 강화되고 있음.
  - 금융위기는 원인을 제공한 당사자에 비해 일반경제에 미치는 부정적인 효과가 매우 크며, 이로 인해 리스크를 추구한 주체에게 그 비용을 부담시키는 이른바 ‘오염자 부담의 원칙’이 도입되고 있음.
- 금융규제 작성에 있어서 EU 통합감독기관의 역할이 크게 증가하고 있음.
  - EU의 법안결정체계에 따라 초안의 작성은 EU 집행위원회가 담당하나 세부 규칙은 ESMA와 EBA, EIOPA와 같은 미시건전성 담당기관이 주도적으로 작성할 수 있게 됨.

● 글로벌 금융위기와 유럽 재정위기를 거치면서 한국경제가 대외충격에 취약하다는 점은 다시 확인되었는바, 엄격한 감독체계와 외환정책을 수립하고, 이를 개방정책과 조율해야 함.

- 금융안정을 중시하는 글로벌 규제개혁의 흐름에 적극적으로 부응하는 한편, 금융규제에 수반되는 편익과 비용에 대해 면밀한 검토를 거쳐 도입의 속도와 정도에 있어서 유연한 시각을 가질 필요가 있음.
- G20, IMF 등과 같은 국제금융 관련 협의체를 통해 한국의 입장을 적극적으로 개선할 필요가 있음.

