한국경제포럼 제13권 제2호 19-43
DOI : 10.22841/kefdoi.2020.13.2.002

금융교육의 현황과 과제: 금융교육의 금융소비자보호를 위한 법적 수단으로서의 역할 가능성 검토

김 자 봉*

논문초록

본고의 목적은 금융교육이 금융소비자보호를 위한 법적 수단으로서의 역할을 적절히 행할 수 있는지 여부를 논의하는 것이다. 금융교육의 법적 수단으로서의 역할이 적절히 정의될 수 있다면, 금융교육은 금융소비자의 금융의사결정을 보다 실체적으로 합리화하는 데 크게 기여할 것이다. 종래 금융교육은 금융소비자가 자발적으로 금융교육에 참여하여 금융이해력을 높이고 합리적 금융의사결정을 내릴 수 있도록 하는 데 목적을 두었다. 하지만 행동경제학에 의하면, 현실의 금융소비자는 자기통제력의 결여 등으로 인하여 금융교육에 자발적으로 참여하지 않는다. 금융교육의 법적 수단으로서의 역할은 금융교육이 실체적으로 금융소비자의 합리적 의사결정을 지원하기 위하여 금융교육을 금융상품 판매계약 절차의 의무적인 일부가 되게 하는 것이다. 이러한 역할을 위해서는 합리성 테스트(reasonableness test)를 금융소비자보호의 규제영역으로 도입해야 한다. 금융교육은 이해력을 전제로 하는 쌍방적 개념으로서, 일방성을 특징으로 하는 설명의무를 보완할 수 있다. 이에 따라 계약절차의 한 부분으로서 정의되는 금융교육은 적합성/적정성 테스트와 함께 금융소비자의 합리적 금융의사결정에 실체적으로 기여할 수 있다. 또한 더 나아가 금융계약에서 금융기관 혹은 금융투자상품의 판매자가 금융소비자에 대하여 신인의무를 충실히 이행한 법적 증거로서 의미를 가질 수 있다.

핵심 주제어: 금융교육, 금융소비자보호, 합리적 금융의사결정, 법적 역할, 행동경제학, 합리성 테스트, 금융계약 절차의 한 부분으로서 금융교육, 신인의무 이행증거

경제학문헌목록 주제분류: G53, D14, A29

투고 일자: 2020. 6. 9. 심사 및 수정 일자: 2020. 7. 6. 게재 확정 일자: 2020. 7. 13.

* 한국금융연구원 선임연구위원, e-mail: jbkim@kif.re.kr

Ⅰ. 들어가는 말

이글의 목적은 금융교육이 금융소비자보호를 위한 법적 수단으로서의 역할을 적절히 행할 수 있는지 여부를 논의하는 것이다. 만일 금융교육이 법적 수단으로서의 역할을 적절히 행할 수 있다면 금융교육은 보다 체계적이고 보편적으로 실행되고 금융소비자의 금융의사결정을 보다 실체적으로 합리화하는 데 크게 기여할 것이다. 이러한 논의를 위해 본고는 글로벌 차원에서 이루어지고 있는 금융교육의 목적에 대한 논의와 국내 금융교육의 현황을 평가하고, 이에 기초하여 법적 수단으로서의 역할 도입의 필요성과 방안에 대해 검토하고자 한다.

지금까지 금융교육은 금융소비자의 자발적 참여를 전제로 금융소비자의 금융이해력과 금융역량을 제고하는 데에 중점을 두어 왔다. 이러한 노력은 자발적인 금융교육 프로그램이 금융이해력을 제고함으로써 금융소비자의 합리적인 금융의사결정 능력을 높일 것이라는 점을 전제로 한다. 하지만 현실에서 금융소비자들의 자발적인 금융교육참여가 저조한 가운데 특히 금융교육의 이수를 통해 금융이해력을 높여야 할 필요성이 가장 큰 금융소비자 그룹(그룹2 소비자. 자세한 사항은 후술한다)은 정작 금융교육에 자발적으로 참여할 내적 유인을 갖지 있지 못하고 있다. 또한 금융교육의 시행은 대부분 청소년/대학생/군인 등 미래 금융소비자를 대상으로 하는 반면, 지금 금융의사결정을 내려야 하는 현재의 금융소비자를 주요대상으로 하지 못하고 있다. 이에 따라 자발성에 기반한 금융교육 프로그램은 성공적으로 이루어지지 못하고 있다고 평가할 수 있다.

자발성에 기반한 금융교육의 한계를 시사하는 경제이론 가운데 하나는 행동경제학이다. 행동경제학에 의하면, 현실의 금융소비자는 제한된 합리성, 자기통제력의 결여, 그리고 사회적 영향에 쉽게 노출되는 등의 속성을 갖는다. 이에 따라 금융소비자의 오류는 쉽게 고쳐지지 않고 반복되며, 설령 금융상품의 위험에 대한 정보가 공개되더라도 정보를 무시하거나 혹은 충분히 이해하지 못하는 경우가 발생한다.

김자봉・김정한(2015, 2017)에 의하면, 행동경제학이 지적하는 문제점을 가진 금융소비자 그룹은 국내 금융소비자 중 14.4% 정도의 크기로 존재한다. 이들 금융소비자는 자신의 금융이해력이 실제로는 낮음에도 불구하고 스스로는 높다는 잘못된 자기과신을 가지고 있으며, 이에 따라 금융교육에 자발적으로 참여할 유인을 갖지 않는다. 국내 금융소비자 중 매우 낮은 금융이해력을 가진 그룹의 크기는 대략 30% 정도인데, 이 가운데 절반 정도가 행동경제학이 지적하는 문제점(자기과신)을 가진 소비

자 그룹에 해당한다. 우려할 만한 점은, 이 그룹의 소비자가 금융상품 중 상대적으로 위험이 높은 금융투자상품에 적극적으로 투자하고 있는 것으로 추정된다는 점이며, 이러한 금융이해력이 결여된 투자는 자칫 감당하기 힘든 과도한 위험 혹은 사기에 노출될 수 있고 사회적 비용을 초래할 수 있다.

법적 수단으로서의 금융교육은 금융거래 절차의 일부로서 금융교육의 가능성을 전제로 한다. 예를 들면 전문금융소비자를 제외한 일반금융소비자를 대상으로 하는 투자성 있는 금융상품 거래의 계약절차 내에 금융교육 프로그램을 의무적으로 도입하는 것이다. 이러한 방식의 금융교육은 소비자피해를 해소하기 위하여 금융거래 절차에 법적 수단으로서의 위상을 가진 금융교육을 강제적으로 도입하는 것으로, 자발적 참여를 전제로 하는 금융교육의 한계를 해결하는데 매우 유용할 수 있다.

금융교육의 법적 수단으로서의 역할을 도입하기 위해서는 합리성 테스트(reasonableness test/reasonable person test)의 개념이 금융소비자보호의 규제영역으로 들어와야 한다. 합리성 테스트는 절대적 합리성이 아니라 개별적 합리성을 기준으로 한다. 모든 개별적인 특성을 무시한 채 일반화할 수 있는 합리적 기준이 아니라 개별적이고 특수한 상황에서 건전한 상식을 가진 합리적인 사람(right-thinking member of society)이 선택했을 행위를 기준으로 판단하는 것이다.

합리성 테스트에 의거한 의무적인 금융교육 조건부 금융거래는 건전한 금융거래의 확대에 기여할 수 있다. 예를 들어, 금융상품에 내재한 위험구조가 완벽하게는 파악되지 못한 경우라도[1] 금융소비자가 금융교육을 통해 '내재위험'의 가능성을 이해할 수 있다. 만일 금융회사가 금융소비자의 이해를 제고하는 적절한 주의의무를 기울이고 적합성/적정성 테스트를 이행하였다면, 이러한 사실의 입증에 기반하여 금융교육은 신인의무 이행의 증거로서 인정될 수 있다. 만일 금융교육의 법적 수단으로서의 역할에도 불구하고, 금융소비자가 이를 거부하면 금융계약 절차의 일부에 하자가 발

1) 현실에서는 atomic unit으로 위험을 파악하고 pricing하는 Arrow-Debreu의 contingent contract에 해당하는 금융상품은 존재하지 않는다. 거의 모든 금융상품이 가격 평가를 곤란하게 하는 정보비대칭성으로부터 자유롭지 못하다. 따라서 현실에서 보다 바람직한 금융계약은 얼마나 정확하게 위험을 평가할 수 있느냐보다는 가격 평가가 어려운 위험의 가능성과 이에 대한 추정, 위험이 현실화되어 초래된 결과의 배분에 대한 기준 등 거래 절차상의 엄밀성을 얼마나 제대로 확보하느냐에 의해 결정될 수 있다. 의무적인 금융교육은 이러한 절차상의 엄밀성을 실현하거나 제고하는 데 기여할 수 있다. 의무적인 금융교육을 '설명의무'에 포함하지 않는 이유는 설명의무와는 달리 금융교육이 위험에 대한 소비자의 이해와 이해에 대한 증거의 확보를 전제로 하기 때문이다. 설명의무는 일방적이나 교육의무는 쌍방적이다.

생한 것이므로 계약 자체가 무효이거나 성립되지 않게 된다.

합리성 테스트는 최근 국내에서 큰 관심의 대상이 되고 있는 DLF의 예에 적용될 수 있다. 예를 들어, 판매사가 DLF의 제조사 내지 전문투자자와 같은 수준의 투자결정에 필요한 '정보와 판단기준'을 확보하고 이를 일반투자자에게 충실히 제공하여 이들의 이해를 높이고 적합성/적정성 테스트를 이행하였고, 이러한 사실이 증거로써 확인 가능하다면, 증거에 근거하여 신인의무를 충족한 것으로 볼 수 있다.

금융교육의 법적 역할이 갖는 중요한 의미는 특정한 금융거래에 대한 합리적인 의사결정을 가능하게 할뿐 아니라 건전한 금융거래를 확대할 수 있다는 점이다. 정보비대칭성의 본질적 한계로 인해 금융 현실에서는 모든 위험을 사전에 완벽하게 파악하고 이를 가격으로 평가하는 금융상품은 없다. 이런 한계 속에서도 중요한 것은 all or nothing의 접근법이 아니라 보다 바람직한 금융거래의 절차적 기준을 확보하는 것이며, 의무적인 금융교육은 바람직한 금융거래의 한 절차로서 기능할 수 있다.

이글의 나머지 부분은 다음과 같다. 제Ⅱ장 금융교육의 목적과 국내 금융교육의 현황을 평가하고, 제Ⅲ장은 금융교육의 역할: 금융소비자보호를 위한 법적 역할로서의 가능성을 검토한다. 제Ⅳ장은 정책적 시사점과 맺음말이다.

Ⅱ. 금융교육의 목적과 국내 금융교육의 현황에 대한 평가

1. 금융교육의 목적과 정의

금융교육의 목적은 금융소비자의 금융복지(financial well-being)를 제고하는 것이다(OECD, 2017). 금융복지는 금융이해력에 기반한 합리적인 금융의사결정에 의해 실현되는 것으로, 합리적인 금융의사결정은 금융교육에 의해 영향을 받는다.

금융교육의 중요성은 2007-2008년의 글로벌 금융위기를 계기로 크게 강조되었다. 적정 수준의 금융이해력이 있었더라면 피할 수 있었던 피해가 발생하였고, 또한 낮은 금융이해력이 금융사기에 취약한 것으로 평가됨으로써, 금융교육은 공공정책의 하나로 정의되고 국가전략(OECD/G20, National Strategy for Financial Education, 2012)으로 추진되기에 이르렀다.

OECD(2011)에 의하면,[2] 금융이해력(Financial Literacy)은 합리적인 금융의사결

2) OECD(2011), "Measuring financial literacy: questionnaire and guidance notes for

정과 금융복지를 실현하기 위해 필요한 인식, 지식, 기술, 태도와 행동의 결합이다. OECD의 금융이해력에 대한 이러한 정의는 금융에 대한 지식적 측면(awareness, knowledge, skill)과 행태적 측면(attitude, behavior)을 모두 포함한다.

Xu and Zia(2012)에 의하면,[3] 금융이해력(financial literacy)은 (1) 금융상품, 금융기관, 금융개념에 대한 지각과 지식(awareness and knowledge), (2) 복리이자율과 투자수익율 등을 계산할 수 있는 금융적 기술(financial skills) (3) 자금관리 및 금융플랜을 할 수 있는 금융역량(financial capability) 등을 말한다. 글로벌 금융위기 이후 은퇴 대비 자산설계에 대한 책임이 공적 부문에서 각 소비자 개인으로 이전(the continued shifting of retirement planning responsibilities from the public sector to individuals)[4]됨에 따라 은퇴 후를 대비한 자산관리 능력의 제고를 위한 금융교육의 기능은 더욱 중요해지고 있다. 금융이해력은 금융소비자를 보호하는 수단으로서 역할을 한다. 금융교육으로 가능해진 합리적인 금융의사결정(sound financial decision) 능력이 궁극적으로 소비자보호에 기여하는 것이다.

2. 금융교육 효과에 대한 선행연구

금융교육 프로그램은 life-cycle의 청소년에서 은퇴자에 이르는 각 단계에서 계획되

---

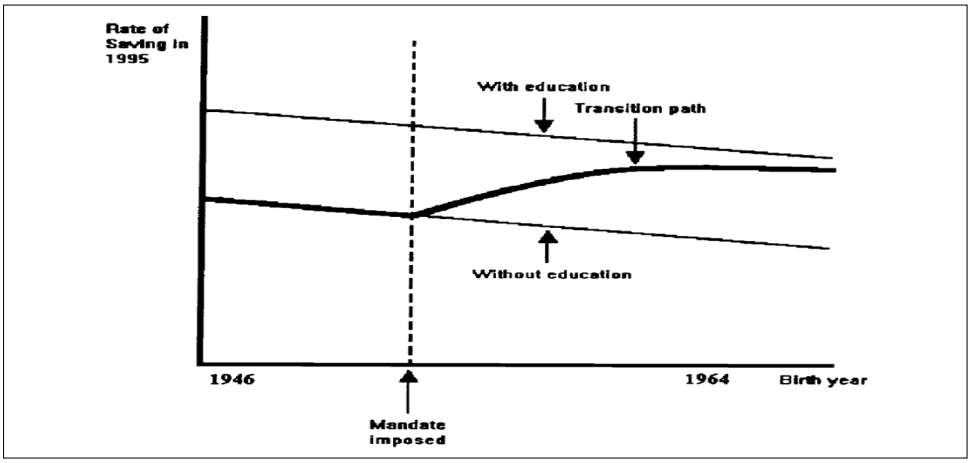
conducting and internationally comparable survey of financial literacy" : 'A combination of awareness, knowledge, skill, attitude and behaviour necessary to make sound financial decisions and ultimately achieve individual financial well-being.'

3) Lisa Xu and Bilal Zia(2012).

4) 우해봉・백혜연・한정림・안형석(2015), 공사적 연금체계의 노후소득보장 효과 전망과 발전방향, 한국보건사회연구원 연구보고서 2015-17: '1990년대 이후 대부분의 서구 복지국가들은 인구구조 고령화와 경제 성장 둔화에 따른 공적연금의 재정 불안정 문제를 해결하기 위한 일련의 연금 개혁을 추진해 오고 있다. 1990년대 이후 추진되고 있는 공적연금 개혁은 급여율 축소나 지급개시연령 상향 조정과 같은 점진적 개혁뿐만 아니라 공적연금의 역할을 축소시키는 동시에 적립방식 사적연금(funded private pension)의 역할을 강화하기 위해 소득비례연금(income pension) 체계로 개편하거나 완전적립방식의 강제 개인연금(premium pension)의 도입 등 구조적 개혁을 단행함으로써 이른바 공・사적 연금 혼합(public-private pension mix) 정책을 추진했다..... 글로벌 금융위기 이후 사적연금을 통한 적정 은퇴소득 확보에 수반된 리스크와 사적연금 강화에 따른 노후 빈곤/불평등 심화 등이 나타나고 있어.... 공적연금과 사적연금의 균형적 발전이 장기적 과제'로 인식된다. 국내에서는 1988년 공적연금인 국민연금 도입 이후 2007년 재정고갈 가능성을 억제하기 위한 연금개혁으로 급여율이 크게 축소되었다. 개인연금 및 퇴직연금은 2013년에 도입되었으나 가입률은 개인연금 13% 수준, 퇴직연금 50% 수준에 그치며, 50대 가구 중 54% 정도는 노후준비를 시작하지도 못한 것으로 지적된다.

고 운영된다. 청소년에 대한 금융교육의 효과를 추정한 Bernheim, Garret, Maki (2001)에 의하면,[5] 미국 대부분의 주에서는 금융교육이 고등학교 의무교육으로 도입되었으며, 〈그림 1〉에서 보는 바와 같이, 금융교육을 받은 학생들은 어른이 되어서 그렇지 않은 사람들에 비하여 더 높은 저축습관과 더 큰 자산을 보유하고 있는 것으로 조사되었다.

〈그림 1〉 금융교육의 저축습관에 미치는 영향



직장인을 대상으로 금융교육의 효과를 추정한 Bernheim and Garrett (2003)에 의하면,[6] 직장내 금융교육이 가계의 일반적인 저축 및 은퇴 후를 대비한 저축형성에 유의한 영향을 미친 것으로 나타났다. 금융교육의 토픽은 은퇴전략과 관련하여 자산배분, 위험개념, 위험선호와 분산, 자산의 특성, 인플레이션, 세금, 연금플랜, 투자자의 은퇴전략 스케줄(time horizon)의 역할 등을 포함하였다. 연금(pension) 보유여부 등의 특성을 통제하고 추정된 결과에 의하면, 직장금융교육이 은퇴를 대비하는 자산마련에 긍정적 영향을 미친 것으로 나타났다. 401(k) pension plans을 계기로 1994년 부터 큰 규모의 회사들이 금융교육을 제공하였는데, 미국 가계를 서베이한 횡단면 데이터의 분석에 의하면, 저축률이 낮거나 중간 수준인 근로자가 교육에 참여할 경우 401(k) 가입률이 금융교육을 받지 않은 그룹에 비해 12.1% 포인트 더 높았다. 또한 이들의 저축률은 1.59% 포인트 더 높은 모습을 보이는 등 은퇴대비 자산축적도

5) B. Douglas Bernheim, Daniel M. Garret, Dean M. Maki (2001).
6) B. Douglas Bernheim and Daniel M. Garrett (2003).

현저하게 더 높은 결과를 보였다. 이러한 효과는 금융교육 이전에 저축을 별로 하지 않는 그룹에서 컸으며, 국가적 차원의 금융교육 캠페인이 큰 의미를 가질 것임을 시사한다. Bayer, Berhheim and Scholz(2008)[7] 역시 직장 내 은퇴대비 금융교육에 참가한 저임금 근로자의 401(k)의 참가율은 교육받지 않은 근로자에 비해 11.5% 포인트 더 높은 결과를 보였다.

금융문맹과 고령층의 금융이해력을 연구한 Lusardi and Mitchell에 의하면,[8] 금융시장의 위험이 더욱 커지고 글로벌화 되는 환경하에서 금융문맹(financial illiteracy)이 매우 광범위하다. 심지어는 금융시장이 잘 발달된 독일, 네덜란드, 스웨덴, 일본, 이태리, 뉴질랜드, 미국 등에서도 금융문맹이 심각하다. 특히 고령층(older population)은 자신들이 금융정보를 잘 알고 있다고 믿는 경향이 있는데, 조사에 의하면 고령층의 금융이해력 수준은 사실은 평균 이하에 불과하다. 여성들은 남성에 비해 금융지식이 더 부족하고, 교육수준이 높을수록 대체로 금융정보를 더 잘 알고 있으나, 반드시 그렇지는 못하다. 은퇴후 자산대비를 잘할수록 금융지식이 높은 것으로 나타났는데, 이러한 현상은 거의 모든 나라에서 나타났다. Lusardi, Michaud, and Mitchell(2017)에 의하면,[9] 미국에서 은퇴자 간 부의 불평등(wealth inequality)의 30~40%가 금융이해력 차이에 의해 설명된다.

Lusardi(2019)에 의하면,[10] 기대수명 증가로 복지시스템이 한계에 직면하고, 퇴직연금제도가 DB형에서 DC형으로 전환되고, 핀테크에 의한 금융시장의 급격한 변화가 이루어지는 상황에서 개인금융(personal finance)의 중요성이 더욱 커지고 있으나 전 세계적으로 금융문맹은 별로 개선되지 않고 있다. life-cycle 상에서 횡단면적으로 보더라도 각 단계를 구성하는 청소년에서 노년층에 이르기까지 마찬가지로 금융이해력은 높지 못한다.[11] 최근 핀테크가 크게 발전하면서 mobile payment가 크게 확대되고 있는데, mobile payment user들의 금융이해력이 오히려 다른 소비자 그룹보다 더 낮고 더구나 과소비 경향을 드러내고 있다. 이러한 현상은 핀테크가 금융이해력의 대체재가 될 수 없음을 의미한다.

---

7) Patrick J. Bayer, B. Douglas Berhheim and John Karl Scholz(2008).

8) Annamaria Lusardi and Olivia S. Mitchell(2011).

9) Lusardi, A., Michaud, P.C. and Mitchell, O.S.(2017).

10) Annamaria Lusardi(2019).

11) Lusardi(2019)의 조사에 의하면, 이자율, 인플레이션, 위험분산 개념에 대한 세 가지 문제를 모두 맞추는 비율이 전 세대 대상으로 50%를 넘지 못한다.

이상의 논의를 요약하면, 금융교육은 학교와 직장에서 매우 큰 효과를 낳고 있다. 미국 내에서 학교와 직장에서 이루어진 금융교육은 일회성이 아니라 개인금융을 중심으로 장기적이고 체계적인 방식으로 이루어졌다. 하지만 고령화의 진행, 공적연금에서 사적연금으로의 전환, DB형에서 DC형으로의 전환 등에 의해 개인금융의 중요성이 더욱 더 중요해지고 있으나 핀테크는 금융이해력 제고에 도움이 되지 못하는 가운데 금융문맹은 여전히 지속되고 있다.

3. 국내 금융교육의 현황과 평가: 자발적 금융교육 프로그램의 한계

국내 금융교육 역시 OECD(2011)와 World Bank(2012)가 정의한 금융교육 목적을 추구한다. 국내에서 이루어지는 모든 금융교육 프로그램은 자발적이다. 공공정책의 차원에서 정부의 권고가 전제되지만 금융교육을 이행하지 않는다는 이유로 제재나 처벌이 이루어지는 것은 아니다.

국내에서 금융교육의 시작은 외환위기 이후 카드사태를 계기로 하여 이루어졌으며, 양적 및 질적으로 발전이 이루어졌다. 하지만 여전히 많은 개선과제를 안고 있는 것으로 보인다.

2017년 국내에서 이루어진 금융교육은 life-cycle의 전 세대를 구성하는 청소년, 대학생, 사회초년생, 중장년층, 노년층 등을 대상으로 하여 이루어졌고, 각 세대에 대한 나름의 맞춤형 교육이 추진되었다. 〈표 1〉에서 보는 바와 같이, 청소년에 대해서는 신용개념과 용돈관리 등의 기초적인 금융생활에 대한 교육이 이루어졌고, 대학생과 사회초년생에 대해서는 실용적인 차원의 신용관리 등에 대한 금융교육이 이루어졌다. 중장년층에 대해서는 주식투자를 포함한 재무관리, 노년층에 대해서는 노후설계, 연금 및 상속, 금융사기예방에 대한 교육이 이루어졌다.

교육빈도는 〈표 2〉에서 보는 바와 같이, 절반 이상이 청소년에게 집중되었고, 청소년/대학생/군인 등 젊은 층을 대상으로 하는 교육이 차지하는 비중 76.7%에 이르렀다. 직장인을 대상으로 하는 통계는 아예 없고, 노년층의 비중은 2.9%에 불과하다. 예를 들어, 금융교육 이수자가 100만명이면 76만 7천명이 청소년/대학생/군인이고, 노인층은 2만 9천명에 불과함을 의미한다.

국내 금융교육 현황에 대한 간단한 평가는 다음과 같다.

첫째, 청소년에 대한 금융교육의 중요성은 크나, 청소년층에 비해 상대적으로 현실에서 금융의사결정을 내려야 하는 직장인 및 노년층에 대한 교육이 제대로 이루어지

지 않고 있다. 우리나라 인구구성이 역피라미드형이고 사회 전반이 고령화가 진행되는 상황에서 은퇴 이전과 이후 세대에 대한 금융교육 확대가 시급하다. 둘째, 청소년뿐 아니라 대부분의 세대를 대상으로 하는 금융교육이 주로 1회성 방문형 프로그램으로, 체계화가 이루어지지 못하고 있다.

셋째, 노년층 등을 대상으로 하는 보이스피싱 등 금융사기행위의 예방을 위한 교육이 일부 이루어지고 있으나 충분하지 못하며, 현실에서 보이스피싱은 매년 크게 증가하고 있다. 넷째, 국내에서 핀테크의 성장으로 모바일 지급결제서비스의 급격한 증가가 이루어지고 있다. 하지만 Lusardi (2019) 가 지적한 핀테크 환경에서의 금융문맹의 문제점을 해결하기 위한 금융교육은 적극적으로 이루어지지 않고 있다.[12]

다섯째, 대부분의 금융교육기관이 교육대상을 대부분 청소년/대학생/군인으로 하는 등 금융교육기관별 금융교육의 전문화가 충분히 이루어지지 않고 있다.

〈표 1〉 교육대상과 교육내용

교육대상	교육내용
청소년	방문프로그램(1사1교), 신용체험, 용돈관리 등
대학생	실용금융강좌
사회초년생	취업준비생 금융교육, 신입사원 신용관리
중장년층	재무관리, 주식투자
노년층	노후설계, 연금/상속, 금융사기예방

〈표 2〉 2017년 금융교육 대상자 수와 비중

대 상	비중(%)
청 소 년	54.7
대 학 생	12.2
군 인	9.8
구 직 자	6.8
노 인	2.9
일 반 인	5.1
기 타	8.5
합 계	100.0

주: 일반인은 상인, 교사, 주부 등이고, 기타는 다문화가정, 불우청소년, 장애인, 미혼모, 소상공인, 자활센터, 재소자 등을 포함한다.

12) 핀테크 환경에 적합한 금융교육 방식으로는 스마트 폰에 금융교육 앱을 default로 설치하는 것 등을 고려해 볼 수 있을 것이다.

4. 대안적 금융교육 프로그램의 모색

우리나라 금융교육 현실의 맥락에서 자발적 금융교육의 한계는 장기간 지속되어 왔다. 가장 큰 문제점은 금융의사결정을 내리는 현실의 금융소비자들이 금융교육으로부터 소외되고 있고, 금융교육의 전문화가 이루어지지 못하고 있다는 점이다.

만일 자발적으로 제공되는 일반적인 금융교육 프로그램이 금융의사결정의 필요에 직면한 금융소비자를 대상으로 함에 있어서 불가피한 곤란이 있다면, 금융교육이 금융의사결정의 과정에 직접 개입하도록 하는 방안을 모색할 필요가 있다. 금융교육의 궁극적 목적은 금융소비자의 합리적 금융의사결정을 돕는 것이다. 만일 금융소비자의 금융의사결정 과정에 직접할 수 있는 금융교육 프로그램이 가능하다면 장기간 지속되고 있는 자발적 금융교육프로그램의 한계를 극복하는데 상당히 유용할 것이다.

Ⅲ. 금융교육의 역할: 금융소비자보호를 위한 법적 역할로서의 가능성

위에서 언급한 다섯 가지 국내 금융교육 현실의 문제점은 금융교육 프로그램이 자발적인 것이라는 점과 무관하지 않다. 금융교육에 참여하는 기관 사이에도 참여의 유인과 수준에 차이가 많고, 금융소비자 역시 금융교육에 참여하고자 하는 유인을 가진 그룹도 있으나, 금융이해력이 낮아 참여의 필요성이 큼에도 불구하고 전혀 참여 유인을 갖지 못한 그룹도 있을 수 있다. 이러한 까닭에 자발적인 금융교육 프로그램은 위의 다섯 가지 문제점을 체계적이고 효율적으로 개선할 수 있을 것으로 기대하는 것은 쉽지 않다. 이하에서는 금융교육을 의무적인 차원에서 정의할 수 있는 여지가 있는지 살펴보고, 이를 제도화하는 방안에 대하여 논의해보고자 한다.

1. 금융소비자보호 수단으로서 금융교육의 가능성

국내 금융교육 현황이 보여주는 중요한 시사점의 하나는 금융시장과 금융교육 간의 상관관계가 거의 제로에 가까울 것이라는 점이다. 금융교육의 대부분이 현재 금융시장 참여율이 가장 낮은 초·중·고 청소년, 대학생, 군인 등에 집중되고, 반면 금융시장 참여율이 가장 적극적인 직장인과 노년층을 대상으로 한 금융교육은 거의 이루어지지 않고 있기 때문이다.

금융시장과 금융교육 간 상관관계가 제로라는 사실은 금융교육이 금융시장에서 이

루어지는 금융소비자의 금융의사결정에 제대로 관여하지 못하고 있고, 금융사기 및 보이스피싱 등의 문제점을 해결하는 데에도 제대로 기여하지 못하고 있다는 것을 의미한다. 만일 금융교육이 적절히 이루어진다면 금융이해력의 제고를 통해 합리적 금융의사결정을 내릴 수 있게 되고, 또한 금융사기와 보이스피싱을 예방함으로써 금융소비자보호에도 기여할 것이다.

물론 금융사기는 우리나라만의 문제는 아니다. RINRA(2012) 보고서의 서베이에 의하면,[13] 일반 미국인은 금융사기에 매우 크게 노출되어 있다. 금융사기는 전방위적으로 발생하고 있으며 많은 사람들이 금융사기의 징후를 제대로 이해하지 못함으로 인해 특히 고령층에서의 손실이 크다.

미국 투자자교육협회의 조사에 의하면, 응답자 10명 중 8명 이상이 사기위험에 노출된 경험이 있고, 응답자의 11%는 직접 손실을 경험했다. 많은 미국인은 사기행위의 전형적인 징후(the classic red flags) 조차 제대로 알아채지 못한다. 예를 들면, 적절한 투자수익에 대한 이해가 없어서 비현실적이고 보장된 수익을 약속하는 사기적 금융행위에 쉽게 노출된다. 조사에 의하면 10명 4명이상이 110%라는 비현실적인 연수익률을 주거나 수익성이 100% 보장되는(fully guaranteed) 상품이면 투자하겠다고 답하였다. 이것은 비현실적으로 높은 수익률을 보장하는 금융상품이 전형적인 금융사기행위에 불과하다는 사실을 이해하지 못한다는 것을 의미한다.

미국인 가운데 65세 이상인 소비자는 쉽게 금융사기행위에 노출되며 타깃대상이 되고 있다. 65세 이상이 사기행위 노출될 가능성은 40대 연령층에 비해 34%포인트 더 높은 것으로 조사되었다. 그런데 금융사기는 쉽게 드러나지 않고 사고가 발생하여도 제대로 보고되지 않는다(under-reporting). 응답자의 11%가 손실을 당하더라도 응답자의 4%만이 자신이 사기행위의 피해자라고 인정하였으며, 이에 따라 추정된 under- reporting 비율은 60%를 넘는다. under-reporting이 발생하는 이유는 이외에도 사기로 손실을 당하더라도 보고해서 달라질 것이 없다고 생각하거나 어디로 신고해야 할지 모르거나 너무 당황한 결과 신고하지 못하는 것 등이다.

김자봉・김정한(2017)[14]에 의하면, 국내에서 금융이해력이 높고 스스로에 대한 확신이 있는 경우에는 금융사기에 취약하지 않은 반면, 낮은 금융이해력은 금융사기에 취약하다. 특히 금융이해력이 낮으면서도 스스로는 금융이해력이 높다고 믿을수

13) Finra Investor Education Foundation(2012).

14) 김자봉・김정한(2017).

록 금융사기에 취약하고, 금융곤란에 직면하여 도피나 자살 등의 극단적 선택을 할 가능성이 더 높다. 조사에 의하면, 금융이해력이 낮으면서도 스스로는 금융이해력이 높다고 믿는 소비자 비중이 의외로 높은 것으로 확인되었다. 또한 금융소비자의 금융이해력이 금융 포트폴리오의 합리성에 미치는 영향을 조사한 결과, 주식, 채권, 파생 등 높은 금융지식이 요구되는 금융투자상품의 투자에서 금융이해력이 낮은 투자자들이 높은 비중을 차지하는 현상이 목격되었다.

〈표 3〉은 OECD의 금융교육에 대한 정의를 반영하여 금융이해력을 금융지식(높거나 낮음)과 금융행태(자기확신 높거나 낮음)로 구분하여[15] 금융소비자 그룹의 비중을 조사한 결과, 금융이해력과 자기확신이 모두 높은 그룹1은 전체 조사대상 소비자 919명 가운데 59.2%를 차지하고, 금융이해력이 낮음에도 스스로는 높다는 잘못된 자기확신을 가진 그룹의 비중은 14.4%에 이른다. 금융이해력이 실제로는 높음에도 스스로는 낮다고 평가하는 그룹은 19.3%이고, 금융이해력과 자기확신이 모두 낮은 그룹의 비중은 15.1%에 이른다. 이 조사결과에 의하면, 금융이해력이 낮은 그룹 가운데 자신의 금융이해력을 과신하고 있는 그룹이 거의 절반 수준에 이르고 있음을 알 수 있다.

〈표 4〉는 〈표 3〉의 금융지식과 금융행태를 구분하는데 활용한 질문문항이다. 자기확신의 질문문항은 금융지식의 문항과 대비를 이룬다. 예를 들면, 자기확신 문항 (1)은 '예금, 주식투자, 펀드, 보험의 차이점을 정확히 알고 있다'이고, 금융지식 문항 (1)은 '예금과 주식투자 둘 다 예금보험적용 대상이다.' 만일 자기확신 문항에 대하여 예를 대답하고, 금융지식 문항에서 예를 대답하면, 금융지식이 없으면서도 스스로는 있다고 믿는 현상을 보이는 것으로 판단된다.

〈표 5〉에 의하면, 실제 금융이해력이 높고 스스로도 자신의 금융이해력에 대해 확신이 있는 자가 금융사기를 당한 비율은 5.7%인 반면, 실제 금융이해력은 낮음에도 스스로는 자기과신이 있는 경우에는 11.2%로 사기위험에 노출 가능성이 가장 크다. 〈표 6〉에 의하면, 금융곤란에 직면하여 도피나 자살 등 극단적인 선택을 행할 가능성도 금융이해력은 낮음에도 스스로는 자기과신이 있는 그룹2가 4.6%로 가장 높다. 〈그림 2〉에 의하면, 우리나라의 자살률은 다른 비교국가에 비해 가장 높을 뿐 아니라 금융위기의 진행과 높은 상관관계를 보여주고 있다. 이러한 높은 상관관계는 어쩌면 그룹2의 높은 위험자산 투자와 관련이 있을 수 있다.

---

15) 높고 낮음은 금융이해력 점수 5점 만점 가운데 0~2는 낮음, 3~5는 높음의 기준으로 하였다.

〈표 7〉에 의하면, 금융이해력이 낮은 다수의 소비자들이 투자상품을 구매한다는 사실이 드러난다. 예를 들어, 금융이해력이 0인 투자자들의 주식 및 파생 등 투자상품에 대한 투자의 비중이 27.2%로 금융이해력이 1, 2, 3인 투자자보다 높고 4점과 같은 수준이다. 금융이해력이 낮은 소비자들은 금융상품을 구매함에 있어서 가급적 위험이 낮은 예금 혹은 보험이나 개인연금을 구매하는 것이 바람직하다. 금융이해력이 2~5점인 경우 금융이해력이 높을수록 포트폴리오에서 투자상품의 비중이 점차 커지는 반면, 0~1점인 경우 금융이해력이 낮을수록 투자상품이 더 많은 비중을 차지한다. 특히 가장 낮은 금융이해력을 가진 소비자의 투자상품 구매비중은 예금보다 더 크다.

이상의 조사결과를 간략히 정리하면 다음과 같다. 첫째, 금융이해력이 낮은 소비자는 전체적으로 약 30% 수준에 이르며, 이 가운데 자신의 이해력 수준을 제대로 알고 있는 경우와 그렇지 못한 경우가 반반이다. 둘째, 금융이해력이 낮은 소비자의 상당수가 위험이 높은 금융투자상품을 과도하게 구매한다. 금융이해력 수준이 0으로 가장 낮은 그룹의 소비자가 예금을 구매하는 비중은 22.8%이나, 투자상품 비중은 27.2%이다.

이러한 결과로부터 가능한 한 가지 추정은 위험이 큰 금융투자상품의 구매에 적극적으로 참여는 소비자의 상당수가 그룹2의 소비자일 가능성이다. 스스로 금융이해력이 낮다는 사실을 잘 알고 자기확신이 높지 않은 소비자들은 금융투자상품의 구매를 자제할 가능성이 있다. 만일 이들을 제외하면 금융투자상품을 구매하는 금융이해력이 낮은 소비자의 대부분은 그룹2의 소비자들일 것으로 추정할 수 있다.

특히 금융교육의 참여 유인과 관련하여, 스스로 금융이해력이 낮다는 사실을 잘 알고 자기확신이 높지 않은 소비자들은 금융교육에 참여할 내적 유인을 가지고 있을 가능성이 큰 반면, 자신의 이해력 수준을 과신하는 그룹2의 소비자는 자발적으로 금융교육에 참여할 내적 유인이 낮을 것이다.

만일 이러한 추론이 타당하다면, 금융교육의 관점에서 그룹2 소비자의 위험이 큰 금융투자상품에 대한 적극적인 투자는 "자발적인" 참여를 전제로 하는 금융교육 프로그램의 실패라고도 할 수 있다. 만일 그룹2의 소비자들이 자발적으로 금융교육에 참여하여 자신의 금융이해력 수준을 정확히 인식하였다면 위험이 큰 금융투자상품에 대한 투자는 조사결과에서처럼 적극적이지 않았을 것이다.

〈표 3〉 금융행태와 지식을 기준으로 소비자 그룹의 분류

		금융지식(Y)	
		높다(Y=1)	낮다(Y=0)
행태적 자기확신(X)	높다(X=1)	그룹1 (59.2%)	그룹2 (14.4%)
	낮다(X=0)	그룹3 (19.3%)	그룹4 (15.1%)

주: 1. X: 1=주관적으로 자신이 금융이해력이 높다고 확신, 0=주관적 자기확신 없음; Y: 1=실제 금융지식 있음, 0=실제 금융지식 없음.
2. 응답자 수: 919명.

〈표 4〉 행태적 자기확신과 금융지식 질문 문항

유형	질문
자기확신 문항(X)	(1) 예금, 주식투자, 펀드, 보험의 차이점을 정확히 알고 있다. (2) 생애주기에 맞춰 어떤 금융상품이 필요한지 알고 있다. (3) 나는 내 책임하에 금융의사결정을 한다. (4) 금융상품 선택시 수익과 위험을 모두 고려한다. (5) 소비자보호제도를 어떻게 이용할 수 있는지 알고 있다.
지식문항(Y)	(1) 예금과 주식투자 둘 다 예금보험적용 대상이다. (2) 노후 대책으로 주택을 보유하고 있으면 연기금은 필요 없다. (3) 금융상품 투자시 친구의 추천을 가장 중시 여긴다. (4) 예금금리는 항상 일정하다고 생각한다. (5) 동양사태와 같은 금융사고시 전경련에 전화하면 된다.

〈표 5〉 금융이해력 수준과 금융사기 경험(%)

금융사기 피해경험	X=1, Y=1	X=0, Y=0	X=1, Y=0	X=0, Y=1
예	5.7	10.9	11.2	8.7

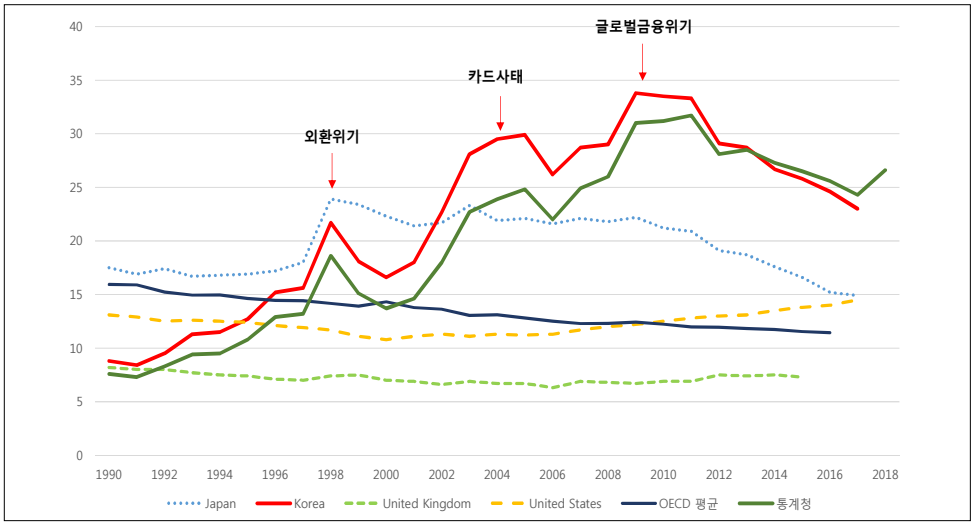
주: 1. X: 1=주관적으로 자신이 금융이해력이 높다고 확신, 0=주관적 자기확신 없음; Y: 1=실제 금융지식 있음, 0=실제 금융지식 없음.
2. 응답자 수: 919명.

〈표 6〉 극단적 선택 경험과 금융이해력 수준(%)

극단적 선택	X=1, Y=1	X=0, Y=0	X=1, Y=0	X=0, Y=1
도피 (본인, 주변)	0.78	0.32	2.06	0.68
자살 (주변)	0.90	1.30	2.54	1.54
합계	1.68	1.62	4.60	2.20

주: 1. X: 1=주관적으로 자신이 금융이해력이 높다고 확신, 0=주관적 자기확신 없음; Y: 1=실제 금융지식 있음, 0=실제 금융지식 없음.
2. 응답자 수: 919명.

〈그림 2〉 국내 자살자 수 추이: 국제비교



주: 10만명 당 자살을 기준으로 한 사망자의 수.

〈표 7〉 금융이해력 수준별 금융상품 포트폴리오 구성. 구매자 수 기준(%)

	5점	4점	3점	2점	1점	0점	평균
예금	27.1	37.7	32.3	32.1	35.2	22.8	31.21
투자상품	28.2	27.2	20.5	16.9	21.1	27.2	
주식	11.9	10.7	6.5	4.9	2.9	11.4	8.03
채권	3.9	2.9	3.1	2.2	6.7	4.3	3.84
펀드	10.0	10.7	7.8	7.6	6.7	8.6	8.53
파생	2.4	2.9	3.1	2.2	4.8	2.9	3.03
보험	23.3	24.6	28.7	28.8	27.6	28.6	26.93
개인연금	21.4	10.7	18.6	22.3	16.2	21.4	18.42
합계	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	

주: 금융이해력 점수는 다섯 가지 문항을 대상으로 각 문항에 1점을 부여한 결과이다.

2. 금융소비자보호를 위한 법적 수단으로서 금융교육의 가능성

금융이해력이 낮음에도 스스로는 높다고 판단하여 금융교육에 참여할 내적 유인을 갖지 않은 금융소비자는 투자자보호의 대상이 아닌가? 당연히 보호의 대상이다.[16] 만일 이들 금융소비자도 금융교육에 참여하도록 하는 방법이 있다면, 금융교육은 금

16) 자기책임을 전제로 하는 보호의 범위와 수준에 대한 논의는 생략한다.

융교육 참여에 대한 내적 유인을 갖지 않은 금융소비자에 대해서도 보호의 수단으로서 기능을 할 수 있다.

금융소비자의 권리는 크게 두 가지로 나눌 수 있다. 하나는 절차적 권리이고, 다른 하나는 실체적 권리이다. 절차적 권리는 계약상 계약당사자 간의 위험에 대한 정보비대칭성을 해소하기 위한 것이 목적이며, 절차적 권리를 구성하는 세부적인 권리 유형은 정보를 제공받을 권리(right to information), 교육을 받을 권리(right to education) 등이 있다. 실체적 권리는 계약상 절차적 권리의 미충족으로 인해 야기된 피해로부터 구제하는 것으로, 이에 해당하는 권리유형으로는 피해를 보상받을 권리(right to redress)가 있으며, 구체적인 정책수단은 예를 들어 시정명령, 보상적 및 징벌적 손해배상 등을 들 수 있다.

금융교육은 절차적 권리와 실체적 권리 모두에 기여할 수 있다. 절차적 권리차원에서는, 금융소비자에게 거래대상인 특정 금융상품에 대한 정보를 제공하고, 금융소비자의 입장에서 적합성/적정성 여부를 판단하는 기회로서의 역할을 할 수 있다. 실체적 권리차원에서는, 금융교육은 금융소비자에게 피해를 보상받을 권리에 대한 인식과 절차에 대한 정보를 제공할 수 있다. 만일 이처럼 금융교육이 절차적 권리와 실체적 권리의 제고에 기여한다면, 자발적 참여의 대상이 아니라, 위험성있는 금융투자상품 계약의 일부로서 참여가 강제되는 방안을 생각해 볼 수 있다.[17]

3. DLF 금융투자상품에 대한 금융교육 응용방안

최근 국내에서 DLF 판매는 불완전판매의 사례로 지적되고 있다.[18] 금융감독원 보도자료(2019)에 의하면,[19] DLF 상품은 설계·제조와 판매에 있어서 다음과 같은 몇 가지 특징을 갖는다.

---

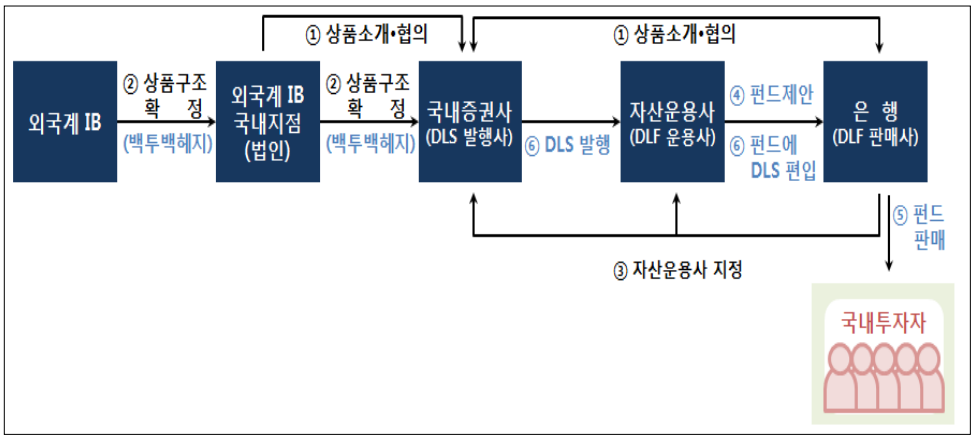
17) 물론 금융투자상품 계약의 일부로서 강제되는 금융교육은 전문금융소비자를 제외한 일반금융소비자를 대상으로 한다.

18) 독, 영, 미 등 주요 해외금리 연계 DLF는 210개가 설정되어 3,243명(법인 222개)의 투자자에게 7,950억원이 판매되었다. 일반투자자는 법인 222개, 개인 3,004명으로 7,866억원, 전문투자자는 17명, 84억원이다. 1억원대를 투자한 개인투자자는 65.8%이고, 3억원 미만이 83.3%를 차지한다. 연령별로 60대 이상이 48.4%를 차지하였다. '해외금리 연계 일 분쟁조정 신청 현황'에 의하면, 분쟁조정 신청건수는 총 148건이고 이 중 독일 국채금리 DLF는 76건, 영국과 미국 CMS DLF는 72건이다.

19) 금융감독원, "주요 해외금리 연계 DLF 관련 중간 검사결과," 2019.10.2.

첫째, DLF의 제조와 판매가 분리되었다. 아래 〈그림 3〉에서 보는 바와 같이, 제조는 외국계 IB에 의해 이루어졌고 판매는 국내 증권사, 자산운용사, 은행 등에 의해 순차적으로 이루어졌다. 외국계 IB는 국내지점 등을 통해 증권사에 DLS 상품을 소개하였으며, 증권사는 해당 상품의 판매를 은행에 제안하였고, 은행은 만기, 손실발생 금리수준(이하 "베리어"), 손실배수, 약정 수익률 등 DLS 기본 조건을 결정하여, 증권사에 해당 조건의 DLS 발행을 요청하였다.

〈그림 3〉 DLF 제조와 판매 구조



둘째, 판매자의 중개수수료와 고객에 대한 약정 수익률 간의 상충이 발생하였다. 거래행태의 측면에서 동 거래에 참여하는 관련 금융회사들은 DLF로 인한 리스크를 제3자에게 이전하면서 자사의 수수료 수익을 창출하였다. 예를 들어 증권사는 외국계 IB와 백투백헤지 계약[20]을 통해 리스크를 직접 부담하지 않은 채 DLS 발행을 통해 수수료 수익을 얻었다. 특히 외국계 IB와 협의 과정에서 증권사가 투자자 약정수익률을 낮추고 그 대신 증권사 수수료를 높인 사례가 발견되었다.[21] 은행은 기초자산으로 사용된 금리가 마이너스에 진입한 상태에서 위험성 등 거래조건을 변경하여 상품을 지속적으로 판매하였다.[22]

20) 외국계 IB와 헤지 계약을 체결하여 가격변동 리스크 등을 외국계 IB에 이전하였다.

21) 증권사가 외국계 IB에 독일국채 DLS 가격을 문의하자, 외국계 IB는 연 4.8%로 재발행이 가능하다고 회신하였다. 그러나 증권사는 약정수익률을 연 4.3%로 낮추는 대신 증권사 수수료를 0.3%p 만큼 높여달라고 요구하였다.

22) 금리 하락이 진행되는 동안 손실배수를 높이는 등 상품구조를 계속적으로 변경하여 일정 수준(예: 약 4%) 이상의 약정수익률을 유지하면서 DLF를 계속 판매하였다.

셋째, DLF 상품의 손실가능성이 제대로 평가되지 않았다. 증권사는 DLS 발행에 따라 '증권사가 부담하는 리스크'를 외국계IB와 백투백헤지를 통해 해소함으로써 '가격적정성'을 별도로 검증할 유인을 갖지 않았다. 특히 DLS 거래계획서에 대한 내부 리스크관리부서로부터 금리하락이 심상치 않아 원금손실이 가능하다는 의견이 있었음에도 DLS를 발행하였다. 운용사는 결정된 DLS 발행조건에 맞춰 DLF를 설정하고 운용보수를 수취하였고, 자산운용사(독일국채 DLF를 설정한 4개 자산운용사 모두)는 단순 과거금리추이를 기준으로 실시한 수익률 모의실험(이하 "백테스트") 결과에 따라 원금손실위험이 없다는 견해가 포함된 상품제안서를 은행에 제공하였다. 은행은 자산운용사가 제공한 백테스트 결과를 자체 검증없이 그대로 직원 연수 및 DLF 상품 판매시 활용하였다.[23] 특히 은행은 영업점 성과지표에서 비이자수익 배점은 여타 시중은행 대비 높게 설정한 반면, 소비자보호 배점은 낮게 부여하였다.

넷째, 불완전판매 가능성이 확인되었다. 우선 (1) 설명의무 위반 가능성으로, 투자자 확인서상 자필로 "설명을 듣고 이해하였음"을 기재하여야 하나 이를 누락하거나 대필 기재 의심이 있고, 고객이 내방하지 않았음에도 고객 신분증 사본을 이용하여 펀드 개설이 이루어졌다. (2) 투자자 성향 파악의무 위반 가능성으로, 다수의 투자자 성향 관련 판매서류가 사후 보완된 사실 등이 확인되었고, 투자자가 투자성향 설문항목을 작성하지 않았음에도 직원이 임의 전산 입력한 사례가 적발되었다. 또한 투자자 성향 분석시 고객이 체크한 내용과 다르게 입력되고, 투자기간 확인이 누락되었다. (3) 무자격자 판매 가능성으로, 같은 영업점에 근무하는 무자격 직원이 유자격 직원을 대신하여 판매한 것으로 의심되는 사례가 확인되고, 무자격 직원이 상품을 설명하고 유자격 직원은 서류작성만 수행하였다. (4) 고령투자자 보호 절차 위반 가능성으로, 고령투자자 상품가입 조력자 필요여부 등을 확인토록 되어있는 내규 등을 위반하고, 고령투자자 상품가입시 관리책임자 사전 확인이 누락되었다. 또한 고령투자자 보호 확인서상 투자자 서명 누락도 발생하였다.

이상의 문제점을 간략히 요약하면, 제조와 판매의 분리, 중개수수료와 고객 약정 수익률 간의 상충, 위험평가의 미비, 불완전판매 등이다. 네 가지 문제점은 상호 연관된다. 그중에서도 제조와 판매의 분리는 판매자의 금융상품의 위험 등에 대한 이해에 제약을 초래하여 불완전판매의 궁극적인 원인이 될 수 있다.

---

23) "만기상환확률 100%, 원금손실확률 0%" 등의 긍정적인 내용만 포함한 마케팅 자료가 사내게시판에 게시되고, 직원 연수에 활용되었으며 영업점에 전송되어 내부자료로 활용되었다.

금융소비자의 입장에서 가장 중요한 이슈는 불완전판매다. 설명의무위반, KYC rule 위반, 무자격자 판매, 고령투자자 보호 절차 위반 등은 금융소비자보호 기본법이 정하고 있는 의무사항에 대한 직접적인 위반에 해당한다. 금융의 디지털화는 제조와 판매의 분리를 더욱 심화시켜 불완전판매의 가능성은 더욱 커질 수 있다.

금융교육은 불완전판매를 예방하는 기능을 할 수 있을 것인가? 앞 절에서 지적한 바와 같이, 실제로는 금융이해력이 낮음에도 스스로 높다고 과신하는 금융소비자는 자발적으로 금융교육에 참여할 유인이 없다. 만일 이러한 특성을 지닌 금융소비자가 DLF를 구매한다면, 자발적인 참여를 전제로 하는 금융교육은 의미를 갖지 못한다.

금융소비자보호를 목적으로 하는 금융교육이 금융소비자의 특성과는 무관하게 이루어지는 것은 현실적으로 불가피한 측면이 있다. 금융소비자의 특성을 반영하기 위해서는 금융상품 거래 이전에 그 특성을 파악하여야 하는데, 금융소비자 특성을 사전에 파악하는 것은 사실상 불가능하기 때문이다. 특히 자발적 참여 유인이 없는 소비자를 대상으로 한 금융교육은 금융상품 거래 밖에서 이루어지는 별도의 프로그램이 아니라, 금융상품 거래 절차의 일부분으로서 정의되어야 한다. 이를 통해 판매회사의 권유에 의해 금융소비자가 DLF 구매를 결정하고 계약을 하는 경우 설명의무, KYC rule, 적격판매, 고령투자자 보호 절차 등이 금융교육의 형태로 제공될 수 있다. 예를 들어, 최종 판매채널에 해당하는 금융회사는 DLF를 구매하고자 하는 개별 소비자에게 'DLF의 정의, 위험과 수익구조'에 대한 설명을 제공하고, 동시에 'DLF와 해당 소비자와의 적합성/적격성 테스트' 등을 시행하며, 이 결과를 전제로 최종적인 구매결정과 계약을 체결한다. 'DLF의 정의, 위험과 수익구조'에 대한 설명은 일반적으로 공통으로 제공될 수 있는 반면, 'DLF와 해당 소비자와의 적합성/적격성 테스트'는 개별 소비자 맞춤형으로 이루어져야 한다. 제조사와 증권사는 최종 판매사에게 DLF의 정의, 위험과 수익구조에 대한 충분한 정보전달의 의무를 진다. 이 의무는 제조와 판매의 분리가 심화될수록 강화될 필요가 있다.

금융교육을 의무화하는 예는 2019년 6월 미국 재무부가 발표한 Mandatory Financial Literacy Course for Higher Education Institutes이다.[24] 현재 미국내 대

24) U.S. Financial Literacy and Education Commission(2019).
https://home.treasury.gov/system/files/136/Best-Practices-for-Financial-Literacy-and-Education-at-Institutions-of-Higher-Education2019.pdf
https://www.cnbc.com/2019/06/19/us-treasury-calls-for-mandatory-financial-education-for-students.html

학생의 학자금대출 규모는 1.5 trillion 달러를 넘어섰고, 학자금대출의 부채를 지닌 학생과 학부모들 중 거의 90%가 제대로 된 금융이해력을 갖지 못한 것으로 파악됨으로써[25] 금융교육 프로그램의 의무화가 논의되기에 이르렀다. 이것은 본고가 제안하는 금융상품 판매 절차의 일부로서의 금융교육과 같은 취지이다.

국내에서 고위험 금융투자상품에 대한 판매절차에서 의무적인 금융교육의 도입은 불완전판매의 예방과 억제에 기여할 것이다. 이러한 금융교육은 금융회사에게도 유용할 수 있다. 금융교육이 불완전판매를 예방하기 위한 합리적인 노력의 증거로써 제출될 수 있기 때문이다. 규제당국 혹은 법원은 금융교육의 이행 내용과 수준에 비추어 불완전판매의 주장을 기각할 수 있을 것이다.[26]

Ⅳ. 정책적 시사점

금융교육의 역할은 두 가지로 구분할 수 있다. 첫째, 금융소비자의 금융역량의 제고를 위한 수단, 둘째, 금융소비자의 보호를 강화하기 위한 수단이다.

이 가운데 전자는 전형적인 금융교육의 명제이고, 후자는 금융서비스 제공자로 하여금 금융교육 제공을 의무화함으로써 법적 책임을 강화하는 수단으로서 의미를 갖는

25) 학자금대출 관련한 금융이해력을 조사하기 위해 활용된 질문은 6개로 1. Who sets the interest rates on federal student loans? (Congress and the 10-year Treasury yields (3.7 percent)), 2. True or false: Once you take out your first federal student loan, you're guaranteed to get the same rate each year you're enrolled in college or grad school (B. False (48.8 percent)), 3. The interest rates on federal student loans issued today are ... (A. Fixed for the life of the loan (18.1 percent)). 4. Which federal student loans carry the highest interest rates? C. Federal PLUS loans for parents and grads (14.4 percent). 5. Variable-rate student loans are indexed to which of the following benchmarks? (C. Prime rate or London Interbank Offered Rate (6.4 percent)). 6. True or false: Once you have student loans, you can't refinance a better rate (B. False (47.2 percent)). CNBC, "9 in 10 Americans failed this 6 question quiz about student loans," 2018, May 24. https://www.cnbc.com/2018/05/24/9-in-10-americans-failed-this-6-question-quiz-on-interest-rates.html

26) 금융상품의 판매과정에서 이루어지는 의무금융교육이 불완전 판매여부에 대한 법률적 분쟁에 있어 금융기관의 부담을 더는 행위로 귀결될 가능성이 지적될 수 있다. 만일 판매절차의 일부로서 이루어지는 금융교육이 어느 일방에게는 편익을 낳지 못하는 가운데, 오로지 다른 일방의 부담만을 낮추는 것이라면 이는 바람직하지 않다. 하지만 판매절차로서의 금융교육이 금융소비자의 입장에서는 금융상품에 대한 이해를 제고하고 합리적 의사결정에 보탬에 되고, 금융회사의 입장에서는 불완전판매를 스스로 예방하고 KYC 노력을 행하였음을 입증하는 것으로서 활용될 수 있다면, 이는 소비자와 금융회사 모두에게 바람직하다.

다.[27]

후자의 역할과 관련하여 주목할 점은 금융교육이 금융계약 절차의 일부로서 설명의무, 적합성/적정성 테스트에 대한 법적 증거로서 활용될 수 있다는 점이다. 이와 관련하여 유의해야 할 점은 금융소비자보호 목적을 위한 금융교육의 범위와 내용 등 그 체계가 엄밀히 정의되어야 한다는 점이다. 법적 분쟁이 발생할 경우, 증거법상 증거능력을 인정받기에 충분한 수준의 엄밀성을 담보해야 하기 때문이다. 금융교육이 금융소비자의 자기책임 범위를 막연히 확대하는 부작용은 없어야 하고, 동시에 금융교육을 이행하였음에도 불구하고 금융회사를 위한 증거능력으로 전혀 채택되지 못하는 상황이 초래되어서는 안 될 것이다.

금융교육을 이유로 소비자의 책임범위를 막연히 확대하지 않도록 하고 동시에 적절한 증거능력을 갖도록 하기 위해서는 합리성 테스트(reasonableness test/reasonable person test)의 개념이 금융소비자보호의 규제영역으로 도입되어야 한다. 합리성 테스트는 절대적 합리성의 기준이 아니라 상대적 합리성 기준을 전제로 한다. 모든 개별적인 상황에 일반화할 수 있는 합리적 기준이 아니라 개별적이고 특수한 상황에서 건전한 상식을 가진 합리적인 사람(right-thinking member of society)이 선택하는 행위를 기준으로 판단하는 것이다. 예를 들어, 제조와 판매의 분리에 의해 판매사가 금융상품에 내재한 혹은 숨겨진 위험구조를 정확히 파악하는 데 한계에 부딪칠 경우 금융교육을 통해 '파악하지 못한 내재위험'의 가능성을 설명하고 적합성 테스트를 이행한 것이라면 금융교육은 신인의무의 이행을 위해 적정하게 노력했다는 증거로서 인정될 수 있다.

합리성 테스트를 판결에 적용한 예는 *United States v. Carroll Towing Co.*이다.[28] 판결에서 Learned Hand 판사는 사고 발생에 따른 책임을 결정함에 있어서 사고확률(P), 피해규모(L), 합리적인 사람(ordinary reasonable person)이라면 당연히 기울여야 하는 적절한 주의의무의 수준(C) 등을 변수로 고려하여, 예상되는 피해규모($=P\times L$)가 주의의무비용(C)보다 더 크다면 사고 발생에 대비한 적절한 주의의무를 부과하는 것이 바람직하다고 판단하였다. 예를 들어, 일정기간 제공되는 서비스 계약에서 판매자가 판매절차에서 적절한 주의의무를 이행하지 않으면 구매자에게

27) 금융소비자보호의 법적 범위를 논하기 위해서는 일반금융소비자와 전문금융소비자를 구분해야 한다. 금융소비자보호 기본법안은 이러한 구분을 전제한다.

28) 이 판결은 다음의 미연방항소법원의 판결을 말한다: *United States v. Carroll Towing Co.*, 159 F.2d 169 (2d. Cir. 1947).

피해가 야기될 수 있다. 만일 판매자의 적절한 주의의무 이행에 따른 비용이 구매자에게 야기될 피해보다 더 작다면, 판매자의 적절한 주의의무를 강제하는 것이 사회적으로 효율적이다.

금융교육은 적절한 주의의무의 한 형태가 될 수 있는가? 금융상품을 제조하고 판매하는 자가 지니는 금융전문성에 비추어 볼 때, 그는 금융상품의 위험구조를 이미 알고 있으므로 그가 행하는 금융교육 비용은 크다고 보기 힘들다. 따라서 Hand 판사의 원칙에 따르면 예상되는 피해 규모보다 금융교육의 제공에 따르는 비용이 더 작을 것이므로, 금융교육은 Hand 판사의 규칙을 충족하는 적절한 주의의무의 한 형태가 될 수 있다.

DLF의 예를 들어 설명하면, 제조 및 판매사가 DLF의 전문투자자 17명과 마찬가지 수준의 투자결정에 필요한 '정보의 인식수준과 판단기준'을 확보하고 이를 일반투자자에게 충실히 제공하고 적합성/적정성 테스트를 이행하였다면, 신인의무를 충족한 것으로 볼 수 있다. 금융기관은 그 자신이 전문투자자이다. Hand 판사의 견해에 의하면, 금융교육을 통하여 전문투자자와 마찬가지 수준의 투자정보가 제공되고 이루어진 투자결정은 적절한 주의의무를 기울인 것으로 간주된다.

일반투자자가 구매한 금융상품을 적어도 한 명의 전문투자자가 구매하였다고 하자. 전문투자자는 투자상품의 위험과 주의의무 비용의 크기를 적절히 파악하는 능력을 가진 충분한 금융전문성의 보유자이므로 예상손실 규모보다 더 큰 주의의무 비용이 요구되는 비합리적인 선택은 하지 않는다. 따라서 전문투자자가 보유한 '정보의 인식수준과 판단기준'에 기반한 금융교육은 Hand 판사의 규칙을 충족하는 적절한 주의의무의 한 형태가 될 수 있다.

금융계약의 절차로서 금융교육은 제조 및 판매자의 입장에서 그 비용이 크지 않다. 하지만 구매자의 입장에서는 금융이해력 수준에 비추어 작을 수도 있고 클 수도 있다. 만일 금융이해력이 높다면 금융교육을 이수하는데 큰 어려움이 없을 것이다. 하지만 금융이해력이 낮다면 어려움이 클 수 있다. 특히 〈표 3〉의 그룹2에게는 어려움이 보다 클 수 있다. 일반적인 설명의무가 일방적인 것과는 달리, 금융교육은 상대방의 이해력을 전제로 하는 쌍방적인 특징을 갖는다. 따라서 만일 그룹2에 대하여 금융교육이 거부되거나 금융교육 후 적정 수준의 이해력이 달성되지 않으면 금융계약은 체결되지 않는 것이 사회적으로 바람직하다.

Ⅴ. 맺음말

이글은 지금까지 금융교육이 금융소비자의 금융이해력을 제고하여 합리적인 금융의사결정과 금융복지에 기여할 수 있도록 한다는 전통적인 기존 견해에 더하여, 금융교육이 금융소비자보호의 법적 수단으로서 역할을 할 수 있다는 새로운 가능성에 대하여 논의하였다.

금융교육의 강제대상인 금융투자상품의 범위를 어느정도로 할 것인지는 중요한 이슈가 될 수 있다. 간략히 생각하면, 일반 투자자를 대상으로 하더라도 투자성이 거의 혹은 전혀 없는 금융상품은 의무적인 금융교육의 면제 대상이 될 수 있고, 투자성이 강한 투자상품일수록 의무적인 금융교육의 필요성은 더 커진다고 볼 수 있다. 제조와 판매의 분리가 전제되는 경우에, 의무적인 금융교육의 비용을 제조사와 판매사 간에 어떻게 배분할 것인지의 문제도 검토의 대상이 될 수 있다. 투자상품의 잠재적인 위험에 대한 이해는 제조사가 가장 높을 것이라는 전제에 의하면, 의무적인 금융교육 비용은 당연히 적절히 분담되어야 할 것이다.

금융교육의 법적 수단으로서의 역할은 국내 금융교육의 현실이 갖는 문제점을 해결하는 데에 기여할 수 있을 것으로 여겨진다. 앞에서 지적한 바와 같이, 현행 국내 금융교육의 대부분은 청소년/대학생/군인 등에 집중되는 반면, 직장인 및 고령층 등 금융시장에서 금융의사결정의 필요에 직면하고 있는 금융소비자들의 합리적 의사결정에 거의 관여하지 못하고 있다. 하지만 판매절차의 의무적인 일부로서 이루어지는 금융교육은 금융의사결정에 직접 관여함으로써 금융소비자가 합리적 의사결정을 내리는 데 기여할 것이다.

■ 참 고 문 헌

1. 김자봉・김정한, 『수요자 맞춤형 금융교육 강화방안 마련을 위한 실태조사』, 한국금융연구원, 2015.
2. _____, 『국내 금융소비자의 금융이해력에 대한 실증분석과 금융교육 정책과제』, 한국금융연구원, 2017.
3. 금융감독원, “주요 해외금리 연계 DLF 관련 중간 검사결과,” 2019. 10. 2.
4. 우해봉・백혜연・한정림・안형석, 『공사적 연금체계의 노후소득보장 효과 전망과 발전방향』, 한국보건사회연구원 연구보고서 2015-17, 2015.
5. Bernheim, B. Douglas and Daniel M. Garrettb, “The Effects of Financial Education in the Workplace: Evidence from a Survey of Households,” *Journal of Public Economics*, Vol. 87,

2003, pp. 1487-1519.

6. Bernheim, B. D., Daniel M. Garret and Dean M. Maki, "Education and Saving: The Long-term Effects of High School Financial Curriculum Mandates," *Journal of Public Economics*, Vol. 80, No. 3, June 2001, pp. 435-465
7. CNBC, "9 in 10 Americans Failed this 6 Question Quiz about Student Loans," 2018, May 24. https://www.cnbc.com/2018/05/24/9-in-10-americans-failed-this-6-question-quiz-on-interest-rates.html
8. Finra Investor Education Foundation, "Financial Fraud and Fraud Susceptibility in the U.S." 2012.
9. Lisa Xu and Bilal Zia, "Financial Literacy Around the World: An Overview of the Evidence with Practical Suggestions for the Way Forward," World Bank Working Paper, 2012.
10. Lusardi, Annamaria, "Financial Literacy and the Need for Financial Education: Evidence and Implications," *Swiss Journal of Economics and Statistics*, Vol. 155, No. 1, 2019.
11. Lusardi, A., P. C. Michaud and O. S. Mitchell, "Optimal Financial Knowledge and Wealth Inequality," *Journal of Political Economy*, Vol. 125, No. 2, 2017, pp. 431-477.
12. Lusardi, Annamaria and Olivia S. Mitchell, "Financial Literacy Around the World: An Overview," NBER working paper 2011.
13. OECD, "Measuring Financial Literacy: Questionnaire and Guidance Notes for Conducting and Internationally Comparable Survey of Financial Literacy" : 'A Combination of Awareness, Knowledge, Skill, Attitude and Behaviour Necessary to Make Sound Financial Decisions and Ultimately Achieve Individual Financial Well-being,' 2011.
14. U.S. Financial Literacy and Education Commission, "Best Practices for Financial Literacy and Educationat Institutions of Higher Education," 2019.
15. United States v. Carroll Towing Co., 159 F.2d 169 (2d. Cir. 1947).

Financial Education as a Legal Tool for the Protection of Financial Consumers

Jabonn Kim*

Abstract

This paper intends to discuss some possible roles of financial education as a legal means for the financial consumers protection. If the legal role could be well defined, financial education would help substantially achieve financial consumer's rational financial decision-making. Traditionally voluntary financial education program has been regarded to enhance financial literacy of consumers for rational decision-making. However, as behavioral economics says, consumers in reality show limited rationality, deficiency of self-control, and do not participate in voluntary financial education program. Financial education as a legal means defines financial education as a mandatory part of financial contract that directly and substantively engage in consumer's rational decision-making at the right necessary moment in the financial contract. In order to implement legal role of financial education, the reasonableness test should be introduced in the regulation of financial consumer protection. Mandatory financial education can replace or complement the duty to explain by sellers, and can be an evidence for conducting fiduciary duty by sellers, together with suitability test, that cares the best interests of financial consumers.

Key Words: financial education, financial consumer protection, rational decision-making, legal role, behavioral economics, reasonableness test, mandatory part of financial contract, evidence for fiduciary duty

JEL Classification: G53, D14, A29

Received: June 9, 2020. Revised: July 6, 2020. Accepted: July 13, 2020.

* Senior Research Fellow, Korea Institute of Finance, KFB Bldg. 5-8th Floor, 19 Myeong-Dong 11 Gil, Jung-Gu, Seoul 04538, Korea, Phone: +82-2-3705-6277, e-mail: jbkim@kif.re.kr