

신정부 양대 금융정책과 향후 과제

한국경제포럼세미나

2018. 9. 7

한 재 준

인하대 글로벌금융학과

< 차 례 >

I. 서론

II. 신정부 금융정책

1. 생산적 금융
2. 포용적 금융

III. 금융정책에 대한 평가

1. 총평
2. 금융정책의 필요성과 한계
3. 양대 정책에 대한 제언
 - 정책당국, 금융업권

IV. 결론

I. 서론

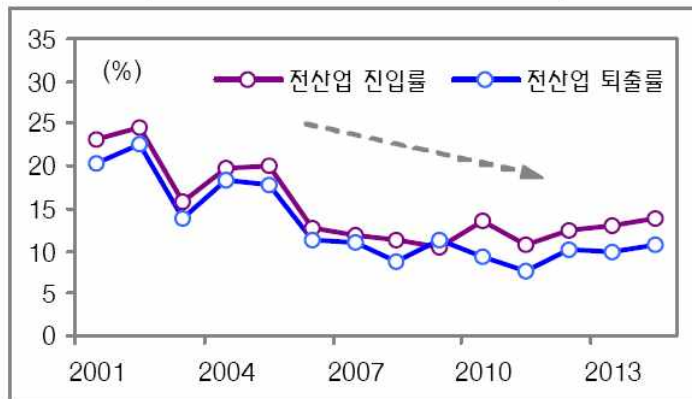
1) 등장 배경

□ 저성장·양극화 해소

○ 새정부 경제정책방향(17.7.25일 관계부처 합동) 인용

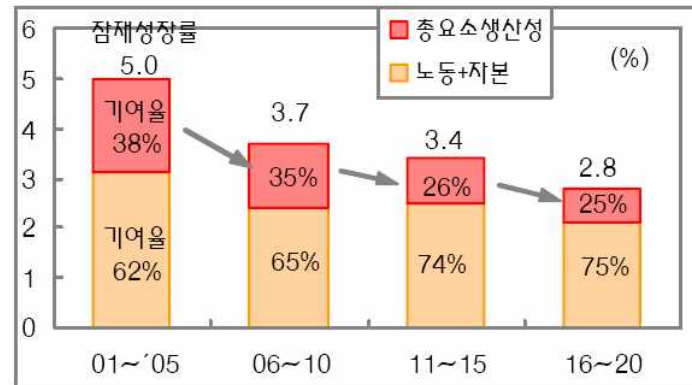
- 잠재성장률 저하와 저성장 기조 타계 필요

진입률과 퇴출률 추이



* 자료: KDI

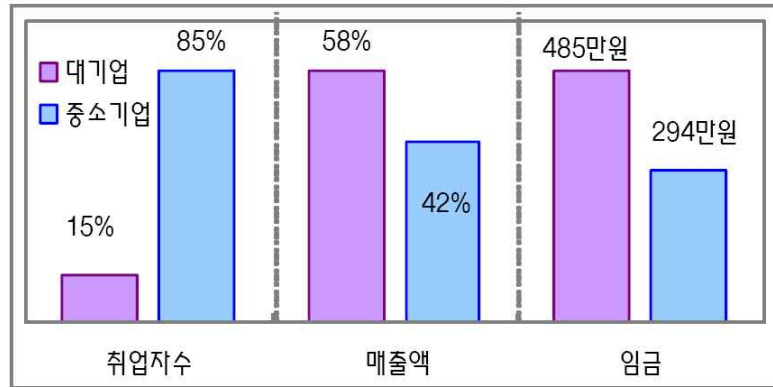
잠재성장률 추이



* 자료: 한국은행

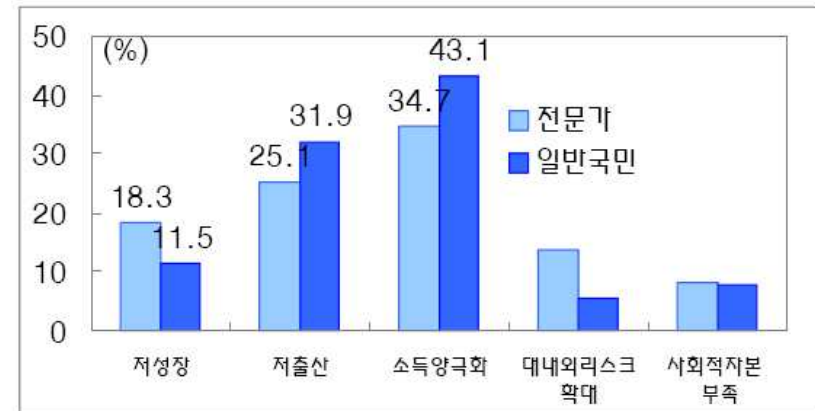
- 대·중소기업간 격차와 양극화 현상 극복 필요

대-중소기업간 격차



* 통계청, 한은 ** 취업자수, 매출액은 전체 대비 비중

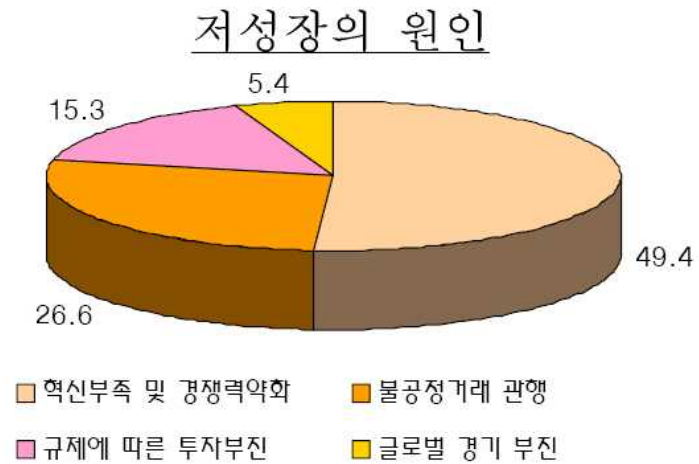
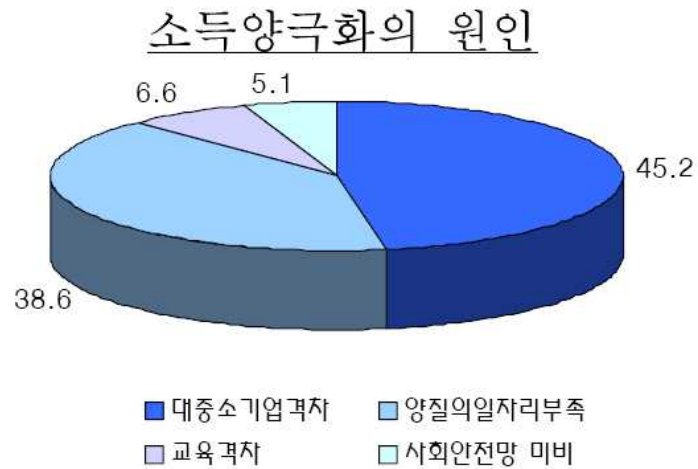
우리경제의 가장 큰 문제점



* KDI 설문조사결과

○ 새정부 경제정책방향 설문조사 결과(KDI, 2017.7월)

- 우리경제가 직면한 문제는 전문가와 일반 국민 모두가, 소득 양극화 심화 및 저출산·고령화, 저성장 고착화를 지목
- 전문가는 양극화 원인으로 대·중소기업 격차 및 일자리 부족을, 저성장 원인으로는 혁신부족·불공정거래 관행 등을 지목



2) 한국 금융산업의 문제점

□ ①보수적 영업관행

- 금융기관들은 차주(가계 · 기업)와 정책금융기관으로 리스크 전가(담보, 보증위주 여신관행)

□ ②모험자본공급 기능 미흡

- 벤처, SME에 대한 자금 공급기능 미흡

□ ③경쟁 · 혁신의 DNA 부족

- 신규인가 (IMF이후) 장기간 부재
- 기존 금융회사들의 기득권 공고
- 시장내에 경쟁압력 부족

□ ④서민금융부담 완화와 사회적금융의 필요성

- 중금리대출 상품 부재와 취약 채무자 보호
- 협동조합, 사회적금융 활동 미비

Ⅱ. 신정부 금융정책

1. 생산적 금융 정책

- ①금융시장의 역동성 회복, ②자본시장 재도약,
③4차 산업혁명 대비, ④일자리 창출 기여

1) 금융시장의 역동성 회복

- 금융업 진입규제 개편
 - 인터넷전문은행 추가 허용 고려, 기존은행권 경쟁/혁신촉진
 - 금융산업 경쟁도를 주기적 점검(을 위한 위원회 구성)
- 혁신 참가자의 시장진입 유도
 - 업권별 진입장벽 낮추기

- 혁신기술 자금지원

□ 금융업 자본규제 개편

- 가계·부동산부문 자금집중 완화 위해 자본규제 강화
- 동산담보대출 등 기업금융분야 위험인식 기준 재검토

2) 자본시장의 재도약

□ 단순 중개업 위주의 보수적 영업관행 개선

- 혁신기업 발굴에 나서도록 독려
- 코스닥시장 혁신: 혁신기업 진입 장려(상장제도 재정비, 세제 인센티브)

□ 자산운용업 수익률 부진 개선

□ 종합적 기업금융서비스 부재 개선

- 초대형 IB육성

- 기업금융의무 비율 도입, 자기자본 규모에 따라 신규 자금조달 수단 허용, 확장된 업무영역에 걸맞게 건전성 규제 완화
- 관련 인프라 구축: 회계 투명성 제고, 책임성 강화
 - 외부감사대상 기업을 기존 주식회사에 유한회사 추가
 - 내부회계관리제도, 외부감사인 이외 대표이사 주총보고 의무 추가
 - 감사인 지정을 모든 상장사 및 일부 대규모 비상장사로 확대
 - 자본시장법상 과징금(상한 20억원)을 초과하는, 외감법상 과징금 신설

3) 4차 산업혁명 대비

□ 핀테크 인프라 확충

- 핀테크 산업 진입규제 합리화, 핀테크 오픈플랫폼구축, 신용정보원 출범

□ 인터넷전문은행 추가 진입, 금융정보 통합서비스

□ 금융분야 규제 샌드박스 활성화

4) 일자리 창출 기여

□ 창업·벤처지원 강화를 통한 일자리 창출

- 혁신성장 지원 및 벤처투자 확대
 - 성장사다리펀드 지원대상을 시장실패 영역으로 재조정
 - 회수시장을 민간 벤처자금 회수 중심으로 전환
- 정책금융 강화
 - 기술금융시스템 정착 활성화
- 법인대표자 연대보증 폐기, 중소기업 재기 지원 강화
 - 재기 기업인 종합적 심사 및 지원, 부정적 신용정보 공유 제한

2. 포용적 금융 정책

□ ①서민의 금융부담 완화, ②취약 채무자보호,

③국민 재산형성 지원, ④금융의 사회적 책임 강화

1) 서민의 금융부담 완화

□ 금융부담 완화

- 중금리대출상품인 사잇돌 대출의 공급을 확대(취급 인센티브 확대)
- 정책서민금융상품(미소금융, 새희망홀씨, 햇살론, 바퀴드림론)의 공급여력 확대와 효과성 제고

□ 취약채무자 보호 강화

- 카드수수료 인하, 청년·대학생에 대한 소액금융 지원 강화
- 법정 최고금리 상한 인하(24%), 추가 인하(20%) 계획
- 재기 지원을 위한 상환능력이 없는 계층 채무 정리
 - 국민행복기금의 장기소액연체자에 대한 추심 중단, 연대보증인 21만명(2조원) 채무 면제
 - 장기소액연체자 지원 재단법인 출범

□ 국민 재산형성 지원

- 개인종합자산관리계좌(ISA)의 세제혜택 확대 방안
- 공모펀드 신뢰성 제고 방안(17.12월)

□ 금융의 사회적 책임 강화

- 금융소비자 보호 제도 정비와 사회적 경제 활동에 대한 금융의 지원기능 강화
 - 금융소비 쉐과정(사전 정보제공-판매행위-사후구제)에 대한 금융소비자보호법 제정, 금융소비자의 입증책임 완화, 청약철회권의 확대
 - 사회적 경제조직에 대한 지원 기능, 즉 사회적금융 정책 확대

Ⅲ. 금융정책에 대한 평가

1. 총평

□ 현재 진행 방향은 좋음.

- 원론에서는 정부의 정책 기조에 대부분 동의,
다만 각론 실현에서는 다소 이견이 있음.

□ 정책성과 평가는, 아직 시기상조임.

- 생산적 금융과 관련해 실행된 정책은 연대보증폐지, 동산담보대출 활성화 조치 발표 정도
- 포용적 금융도 사회가치기금(가칭, Social Benefit Fund) 설립 이외에는
기존에 서민금융, 금융소비자보호 정책으로 추진하던 것들의 연장임.
- 다만, 비트코인사태에 대한 늦은 대처, 삼성증권 공매도 사태, 삼바 분식여부, 인터넷 전문은행과 은산분리에 대한 대처과정은 주목되고 있음:
 - 4차산업혁명, 개인신용정보 이슈의 경우,

- ①정보소유자가 이용료 받고 팔게 하는 방법 고려,
- ②암호화폐와 블록체인에 대한 합리적 대응

2. 금융정책의 필요성과 한계

1) 필요성

□ 금융산업에 대한 정부 개입의 필요성

- 미시경제학적으로, 금융산업은 자금의 수요·공급자간 자금의 매칭 기능 수행
- 이 과정에서 규모의 경제(IRS)가 발생
 - 자금중개, 정보생산, 網(N/W)효과
- 이 결과 담당 금융기관의 규모, 숫자는 금융산업 전체의 효율성과 직결
- 거시경제적으로는, 금융기관을 통한 저축의 동원, 투자계획 및 위험의 평가, 거래의 촉진은 실물경제의 발전과 연계되기에 정책적 개입이 필요

□ 시장실패 해소를 위한 개입 필요성

- ① 공공성과 리스크가 높은 영역(spill-over효과)에 대한 정부 개입: Stiglitz(2013)
- ② Mazzucato는 'The Entrepreneurial State (2015)'에서 민간부문은 불확실성 높은 신기술 투자 결정 어려워 정부의 지원이 필요
- ③ 금융위원회 「금융업 경쟁력 강화 방안」(2013)



- ④ 중금리 대출시장 시장실패 및 취약 채무자보호 영역: 포용적 금융의 논거

□ 금융시스템의 안정성 유지

- 2008년 글로벌 금융위기를 계기로 부각된 금융시스템의 불완전성과 정부개입의 필요성
- Wolf(2014)는 시장 메커니즘은 금융시스템을 안정시키기보다 불안정을 증폭
- 각국의 금융감독기구 존재 및 역할이 이 반증

2) 정책 실행상 한계: 형성, 집행, 환류

□ 형성과정

- 사회적공감대 도출 부족으로 정책의 연속성 상실한 경험 반추

□ 집행과정

- ①단기성과주의에 따른 overshooting현상
- ②적정이자율 산정(pricing) 과정의 missing
 - 고위험·고수익 산업[녹색, 기술금융], 그런데 바겐세일식 정책금융 지원

- ③대출보다는 투융자가 적정한 경우에도, 정부보증과 대출형태로 지원
 - 취급기관의 책임문제 때문이긴 하나,
 - 차주의 도덕적 해이와 과도한 자금수요, 부실대출 문제(No-Show)
 - 대주인 은행은 차주에 대한 사업성평가와 정보축척 유인 소멸: 경쟁력 제고가 안됨.
ex) VC 세컨더리마켓, 구조조정 채권의 가격 산정 능력 없음.
- ④부처별 칸막이식 할거주의
 - 부처간 경쟁 과열시 특정 분야 지원 과다라는 쏠림현상 발생

□ 정책환류 과정 미미

- 환류과정이 작동해야 역할과 책임(Role and Responsibilities)을 명확히 할 수 있음.
- 금융정책의 공익성 담보, 정치가와 관료의 이탈 유인 통제할 방안(거버넌스구조)
:Acemoglu et al, 2014
 - 사전에 결정 사항과 집행 절차를 명시하거나,
사후 문제 발생시 책임 소재를 명확히 하는 방식 중 어느 하나라도 작동할 필요

3. 양대 정책에 대한 제언

1) 생산적 금융

<정책·감독당국>

□ 공급자적 접근 방식 지양

- 금융허브→녹색금융→창조금융→생산적 금융(미정)
:단기성과주의 지양!!!
- 금융은 실물활동의 지원 수단
 - 반대로 금융 자체가 본체가 되거나(레버리지, 단기 트레이딩),
당국에 의한 인위적인 (금융상품 공급)量 확대 정책은 지양되어야!
- 대신에서, 시장의 가격발견기능과 리스크 관리 능력 제고 노력은 지속될 필요
- 그리고 高리스크의 4차산업혁명, 대규모 투자 등은 정책금융으로 수행

□ 금융행정의 감독자 위주 접근 지양, 예측가능성 제고

- 시장참가자가, 당국보다 앞장서도록 유도해야,
→현행 열거주의(포지티브)가 아닌 네거티브식 접근이 필요
- 한편, 업자의 예측가능성 제고를 위해,
 - 금융감독 행정영역을 블랙박스로 두기보다는,
No Action letter의 실질화(SEC수준으로)
 - 금융행정혁신위 권고:
 - ①금융행정의 투명성 · 책임성 제고, ②인 · 허가 재량권 행사의 적정성 확보,
 - ③금융권 인사의 투명성 · 공정성 확보(지배구조도 포함)
- 지나치게 상세한 규정은 규제 기관 · 대상자 모두에게 과중한 부담이자 혁신의 저해 요소
 - 중소형 업자에게 또 다른 형태의 진입장벽,
취지보다는 규정 준수 여부만 따지거나 면피수단 악용,
- 감독당국 Disclosure의 일상화
 - 美 SEC는 직급별 임금도 공개, 감독정보공개로 예측가능성 높여야

□ 감독 행정의 유연화 필요

- 개별 기관별 맞춤형 감독(지도/인프라구축)을 실시하되,
금융불안정 발생 방지를 위해, 금융시스템 안정성, 투명성, 건전성은 반드시 유지
- 업권별 맞춤형 감독,
ex) 충당금설정 기준 유연화:
은행의 자산건전성 기준을 저축은행에게 적용하는 건 무리 vs 저축은행 사태의 아픈 기억

<금융업권>

□ 총평

- 금융기관 본연의 역량인 정보생산능력(관련 네트워크 구축)
 - + 리스크평가 · 투자 · 관리 능력 제고
 - + 이에 매진하도록 유인(인센티브)구조와 제반 인프라 구축이 필요
 - 부동산, 담보 대출 영업방식, 위험대출은 정책금융에 떠맡기는 행태 탈피가 급선무

□ ①은행권: 리스크 평가•관리 역량 개선 필요

○ 담보, 보증위주의 영업관행 탈피해야

:주택담보대출 규모 축소[거시건전성 부담 부과, 비소구대출 고려]

○ 대신 (중소)기업에 대한 여신공급 증가를 위한 지분출자 허용 필요성도.

:미국 SVB의 사례, 정보생산 유인 발생, 대출의 출자전환도 검토

- 은행권 대출시, 차입자인 기업은 풋옵션 매수자 포지션이어서, 사업 위험도를 높이려는 도덕적해이(MH)가 발생하고, 대출자인 은행은, 해당 사업의 성공가능성보다는, 원금회수(보증부)에만 몰두하여, 사업성평가 유인은 소멸.

反面에 지분투자시는, 콜옵션 포지션이어서 정보생산 유인이 극대화됨.

○ 신보 보증 의존도 축소

○ 핀테크(빅데이터) 기술 활용 자영업자 신용 대출 활성화노력 제고

○ 은행권 동산담보대출(정부 독려보다는 정책금융 사용)

□ ②자본시장: 생산적 금융에 나설 필요

- 한계기업 정리를 위한, PEF•기업구조조정 시장 미 작동
- 자본시장 문지기, 평판 관리 부족(투자자 불신, 자금유입 병목현상),
 - 회계법인(or IB)의 전문성·신뢰성·명성 부족, 신평사 평가등급에 대한 신뢰성 부족 등
 - 자본시장 채권할인을 산정에 시장원리 부족
- 초대형IB는 기업금융(생산적금융)보다는 부동산PF(잿밥)에 더 관심
 - 초대형IB인가 방향 재설정 검토(금융행정혁신위 권고사안)
: 건전성 규제 강화&관련 시스템 구비
- 자산운용업: 부동자금의 (부동산, 가상화폐 등) 투기적 쏠림을 방지하기 위해,
해외자산운용 역량을 제고하여, 해외펀드로 부동자금을 유도시킬 필요
- 벤처캐피탈: 중간회수시장 활성화 노력 필요!!!
 - 펀드운영기간과 IPO기간의 mismatching 문제
:성장사다리&모태펀드를 세컨더리펀드에 투입하고,
LP보유자들의 매도 유인 촉진책 강구할 필요
- 신기술, 창투사/모태펀드와 성장금융으로 인한 규제차익 해소 필요

- 전문투자자(구조조정시장)와 일반투자자를 명확히 분리하고,
일반투자자보호 사각지대 발생을 방지
 - 제재조치 실효성 강화:
 - ①금융투자업자가 선관의 다 했음 對 입증책임 강화: 금융소비자보호법안 법제화,
 - ②투자자보호의 범위 확대(투자조언),
 - ③피해구제기금, 내부고발자제도→개인투자자 자금 유입 촉진

□ ③보험업권: 리스크관리 역량 개선 필요

- 상품부터 팔고 보자는 행태 지양
:수수료 산정시 리스크 프리미엄(손실율) 산정/리스크 관리 능력 부족
- 보험업권 IFRS17 이슈로 자산건전성 구비가 가장 긴요
- 하지만, 상품개발 능력 제고는 필요
 - 상품개발·자산운용이 (포괄적사전규제로) 양적경쟁에만 치중하면서,
質적성장은 근본적인 한계에 직면하였다는 평
- 타업종과 달리 시장경쟁과 역동성이 결여,
 - 약한 글로벌 경쟁력:

세계8위 보험시장 규모에도 불구하고 ‘국제보험그룹(IAIG)에 랭크된 국내보험사부재

2) 포용적 금융

□ 금융시장 작동 원리 약화 우려

- 원리금상환, 고수익·고위험이라는 금융산업의 기본 원리는 준수되어야!
- 법정 최고금리 상한을 인하(20%)의 역설
 - 취약계층 보호보다는, 대출공급자 구축 우려
 - 금리가 낮아질수록, 대출자는 신용도가 양호한 사람을 선호:
저신용자, 영세소상공인이 금리상한 인하 수혜자군에서 누락될 가능성
 - 일본의 금리상한 인하 이후 경험
- 정부가 특정 상품을 설계하고, 가격변수에 직접 개입하기보다는,
시장이 작동하도록 제도와 유인구조를 정비하는 선이 바람직

□ 구축효과 발생 최소화 노력 경주

- 금리단층현상이라는 시장실패 해소하고자 중금리상품인 사잇돌 대출 출시
- 민간 금융기관의 노력 부족은 주지의 사실, 중신용자의 상당수가 고금리 대출을 이용
- 반면에 미소금융, 바퀴드림론의 손쉬운 이용으로,
고금리 대출자가 저리의 서민정책금융으로 갈아타거나,
개인회생이 용이해진데 따른 도덕적 해이가, 공급자측 유인을 위축시킬 가능성
 - 2008년 미소금융, 당시 자생적으로 형성되던 사회연대은행 구축
- 니치시장 발굴 노력 경주(nitch mass로 파편화된 곳)
 - ①공조직이 담당시 전달체계 누수 발생
 - ②자본주의 시장원리로는 수익성이 높지 않다는 영역

□ 정책의 효과성 평가 필요

- 시작단계여서 시행착오 불가피: 구더기 무서워 장 못 담글까?
- 다만 시행과정에서 효과성을 평가하고 점검하는 것은 반드시 필요
- 방식은 지원의 규모, 양(量)만을 보기 보다는,

수혜자(서민·취약계층)가 얼마나 재기에 성공하였는지를 측정하는 방식을 고민해야

- 월리엄 맥아스킬(MacAskill)에 따르면, 마이크로크레딧(microcredit) 사업의 효과성에 대한 최근 연구물에서 수혜자들의 소득·소비·건강·교육 개선에 대한 유의미한 효과 없다고 함
: 대출금을 창업보다는 식료품 구입, 의료 처치 등에 더 많이 썼기 때문으로 분석
- 우리도 미소금융 정책 시행이 10년이 경과했기에,
서민금융정책의 효과성을 계량적으로 검증해 볼 시기가 됐음.

IV. 결론

□ 양정책간 상충가능성?

- 다만, 현재 대상군은 명확히 구분되어 있음.
 - 경제학도: 따뜻한 가슴과 냉철한 이성
- 생산적 금융과 포용적 금융은 경제학의 효율성과 분배정의간의 관계?

□ 금융정책의 역동성은, 역동적인 산업생태계에서 발휘되는 것

- 진입퇴출의 생태계 유지(혁신과 경쟁촉진),
“저축은행→지방은행→대형은행”;
“특화증권사→중소증권사→대형IB”의 생태계
:고인 물은 썩는다
- 네거티브식 규제로 유연화하되,
불비나 불이행에 대한 책임은, 기관에 ‘엄중히’ 물어야

- 이 과정에서, 금융회사의 영업행태를 건별로 (옳고, 그름을) 추궁하기보다는, 관련 시스템을 잘 구비했는지, 충실히 따르고 있는지, 그 與否에 대한 (시스템적) 감독이 바람직(“개별기관+금융시장” 전반에 대해, 각각)
- 금융 리스크관리는 속성상, 개별사고 발생여부가 아닌 대수의 법칙(LLN)에 따라야 함.

□ 과유불급(過猶不及)

- 포용(包容)은 필요하지만, 금융(金融)이기 때문에
원리금 회수, 도덕적 해이 방지라는 원칙 훼손 되서는 안 됨.
- 즉 포용적 금융 정책은 사회복지나 시혜성 정책과는 구별되어야 함.
- 금융 약자에 대한 포용과 도덕적 해이 방지만 모순되는 두 가치간의 경계선 설정