

## 금융 규제감독의 효과성과 책임성 증진 방안: 정치적 포획을 중심으로

양채열\*

### <국문 초록>

이 논문은 우리나라 금융감독에서의 문제점 중에서 (1) 정치적 포획 문제 (2) 홈구장 편향 문제 (3) 시간불일치성 문제의 3가지로 문제에 집중하여, 간단한 게임이론의 분석틀을 활용하여 감독제도 개선안을 제안한다. 게임이론에 바탕을 둔 논리를 활용하여 다음의 세 가지 방안 - (1) 구속장치의 도입 (2) 유인구조의 변경 (3) '비합리적' 유형의 도입 - 을 검토하고, 현실적으로 구체적인 도입 방안에 대하여 논의한다. 개선방안에서는 IT기술을 활용한 정보의 기록과 공개에 의한 통제가 중요한 역할을 한다.

핵심주제어: 포획이론(capture theory), 유인합치성(incentive compatibility), 시간불일치성(time inconsistency), 공약(commitment), 구속행위(bonding behavior), 홈구장 편향(home field bias)

JEL 분류: C72, G28, L5

\* 전남대학교 경영대학 경영학부 교수 (E-mail [cyyang@jnu.ac.kr](mailto:cyyang@jnu.ac.kr))

## I. 서론: 우리나라 금융감독체제의 문제점

금융산업은 규제산업이라고 한다. 그런데 규제의 포획이론에 따르면, 사적이익을 추구하는 규제자가 오히려 피규제 회사에 의하여 포획되어 공적 사명을 제대로 집행하지 못하고 피규제 회사의 이익에 봉사하게 된다고 한다. 규제·감독자도 공익만이 아니라 사익에도 의하여 움직이는 존재라는 것이다.<sup>1)</sup> 특히 “2011년 초부터 드러나기 시작한 저축은행 관련 비리는, 공적이익 관점에 근거한 규제감독체계로는 이해하기 어려운 상태로 볼 수 있다. 따라서 그 대안으로 규제·감독자를 사익추구자로 간주하는 사적이익 관점에 근거한 규제감독체계의 개편이 설득력을 지닌다(윤석현 외 2013).” 규제·감독자도 사익을 추구하는 존재로 파악하는 관점에서 “피규제자인 금융회사의 규제 순응만이 아니라, 규제·감독자의 유인도 고려하여 바람직한 결과가 게임의 균형이 될 수 있도록 게임의 룰 또는 게임자체를 바꾸는 제도설계(mechanism design)가 필요하다(양채열, 2011).” 감독자에게 부여된 공적 임무가 그 감독자의 사적 유인과 상충되면 필연적으로 감독자의 부패는 물론 감독기관 자체의 기능의 변질을 초래하게 될 것이기 때문이다.

금융감독에서 감독자가 제대로 감독하게 하는 것이 중요하다. 그런데, 여기에서 “누가 감시자를 감시하느냐?”하는 딜레마가 발생한다. 금융회사를 금융감독원이 감시하고, 이 금융감독원을 금융감독위원회가 감시하고, 또한 감사원이 이들 감독기관을 감시한다면, 그러면 다시 “누가 감사원을 감시하느냐” 하는 문제가 또 발생하는 것이다. 따라서 다단계 감시기능의 필요성을 감안한 제대로 된 금융감독이 가능하도록 시스템과 유인제도를 개선하는 것이 필요하다.

이 논문은 규제의 포획이론 관점에서 우리나라 금융규제감독의 여러 문제 중에서 특히 정치적 포획에 집중하여 그 대처방안에 대하여 연구한다. 또한 감독자도 인간으로서의 본성과 제약점을 가지고 있으므로, 감독자의 행동과 의사결정과 관련된 행동경제학의 결과를 활용하며, 게임이론에 바탕을 둔 논리를 활용하여 감독의 문제점을 파악하고 감독의 효과성을 증대하는 방안을 탐구한다. 이 논문에서는 특히 다음의 문제에 집중하여 그에 대한 해소책을 제시하고자 한다.<sup>2)</sup> 이는 (1) 정치적 포획 문제 (2) 홈구장 편향 문제 (3) 시간불일치성 문제의 3가지다. 각각에 대하여 살펴보고, 해결방안을 탐구하자.

1) 규제의 포획이론은 Stigler(1971)를 필두로 전개되었으며, 많은 연구가 있으나, Dal Bo (2006)에 문헌정리가 잘 되어 있음.  
2) 참고로, 윤석현 외(2012)는 금융감독체제의 문제점을 다음의 여덟 가지로 지적하였다. (1)금융산업 정책업무가 감독업무를 압도 (2)금융감독의 정책업무와 집행업무 분리에 따른 비효율 (3)국제금융과 국내금융 분리로 인한 조화로운 정책의 어려움 (4)취약한 금융소비자 보호 기능 (5)취약한 시장 규제 기능은 시장발달 장애요인 (6)거시건전성 정책체계의 미비 (7)감독기구의 독립 및 감독유관기관 간 협력체계 미비 (8)감독기구 내부 통제장치 미작동. 이 여덟 가지 문제점 중에서 (1), (4), (8)항은 정치적 포획과 직접 관련된 문제점이라고 할 것이다.

## 1. 정치적 포획의 문제

포획을 분류하면 위로부터의 영향력인 정치적 포획(political capture)과 아래로부터의 영향력인 산업 포획(industry capture)의 두 가지로 구분할 수 있다. 정치적 포획은 위로부터 영향을 행사할 수 있는 주체로부터의 영향력 때문에 감독기구의 업무수행이 지장을 받는 현상이라고 할 수 있다. 이는 감독기구를 관할·감독하는 상위기구로부터의 직접적인 영향과 상위기구에 통해 영향력을 행사할 수 있는 권한이 있는 주체로부터의 간접적 영향을 말한다.<sup>3)</sup> 산업 포획은 피규제 금융회사가 감독자에게 뇌물 등으로 로비를 하여 감독이 제대로 집행되지 않는 것이라고 할 수 있다. 따라서 효과적인 감독업무를 위해서는 위로부터의 압력 - 정·관계, 상급기관의 관료, 개인 차원에서는 조직의 상관 - 과 피규제 금융회사의 로비로 인한 부패를 극복할 수 있어야 한다.

Barth, Caprio, and Levine (2006)에 따르면 “금융회사는 막대한 시간과 돈을 사용하여 정치가에게 로비하여 정치가가 금융회사에 우호적인 입법을 하고 감독기관에 압력을 행사하여 금융회사에 유리하게 법을 해석하고 집행하도록 한다. ... 이러한 관점은 규제자가 항상 금융소비자를 위해서 일하는 것은 아니라는 것을 설명하는 데 도움이 된다.” 즉, 금융감독자가 외부의 영향력 때문에 금융소비자를 위한 공정하고 효과적인 감독을 집행할 수 없게 된다는 것이다.

선진국에서도 정치적 포획이 문제되는데, 우리나라의 경우도 이 문제로부터 자유롭지 못할 것으로 예상된다. 정찬우 외(2011)는 “저축은행발 금융사고와 부실화 문제의 이면에는 어김없이 감독기관의 감독 소홀문제와 정책적인 문제 그리고 정치권 등과 연계한 비리 의혹 등이 불거져 사회문제로 확대되었다.”고 분석한다. 정·관계의 직·간접적인 영향력이 막강한 상황에서 입법이나 법집행에서 금융회사에 우호적인 방향으로 영향을 미치기 위한 금융회사의 정·관계에 대한 로비와, 그에 따른 정·관계의 감독기관에 대한 외압이 문제되는 것이다.<sup>4)</sup> 정·관계의 외압은 감독기구에만

3) 정·관계 포획은 피감독 금융회사로부터 로비를 받은 직·간접 상위기관에 있는 주체가 감독기구에 압력을 행사할 수 있는 상황을 말하며, 구체적 사례는 다음과 같다. (물론 성공 사례와 실패사례가 모두 있을 것이다.) ① “정·관계 로비 혐의로 이상득 의원 보좌관이었던 박 모 씨는 제일저축은행 유동전 회장으로부터 규제와 검사를 완화시켜 달라는 청탁과 함께 1억5000만원을 받은 혐의로 구속 기소” 되었다. (내일신문, 2012.2.8) ② “전직 청와대 비서관은 참여정부에서 대통령실 의전비서관으로 근무하는 동안 파광저축은행 회장으로부터 “예금보험공사로부터 300억원 가량의 공적 자금 지원 결정을 받도록 정부 관계자에게 부탁해 달라”는 청탁과 함께 2007.7월 현금 1억원을 수취”했다. (뉴스2, 2012.2.7)

4) 정치권의 영향력에 의하여 금융감독이 무력화된 최근의 사태는 경남기업 사태로 다음의 기사가 적나라한 실상을 보여준다. ① ‘성완중 리스크’의 핵심은 권력 관계의 역전이다. 금융감독 당국과 은행, 기업가는 통상 이 순서대로 수직적 갑을(甲乙) 관계를 이루고 있다. 기업인들 가운데 대출을 받으려고 은행 지점장 집 앞에서 밤을 새운 경험을 한 사람이 적지 않다. 이런 은행들이 끔찍 못 하는 곳이 금융감독원이다. 하지만 무소불위처럼 보이는 감독 당국은 국정감사 권한이 있는 국회 정무위원 앞에선 ‘고양이 앞의 쥐’다. ... ‘성완중 리스크’의 재발을 막으려면 정무위원의 권리를 남용토록 한 국회, 이 위세에 눌려 최소한의 구조조정 원리마저 망각한 채 외환위기 전의 후진적인 정치·관치 금융으로 돌아간 금융 당국 및 금융회사에 대한 엄정한 조사가 뒤따라야 한다(조선일보,

한정되지 않고 국가 전체에 - 입법부, 감사원 등 - 전방위적이다.<sup>5)</sup> 윤석현 외(2012)는 1997년 외환위기, 2003년 카드사태 2011년 저축은행 사태 등 한국의 금융 역사에서 “금융원의 부실감독과 비리도 문제였으나 금융정책이 감독을 압도하여 감독이 무기력해졌고 결국 금융정책과 감독 모두의 실패가 초래되었다”고 분석한다.<sup>6)</sup> 이상을 종합적으로 볼 때, ‘금융감독자도 공익만이 아니라 사익도 함께 추구할 수 있는 보통의 인간’이며, 따라서 포획, 특히 정치적 포획이 금융감독에서 가장 중요한 문제의 하나라고 할 것이다.

## 2. 시간불일치성 문제

전통적인 ‘합리적 경제인 가정’에 의문을 제기하면서 행동경제학적 연구가 많은 연구결과를 내고 있다. 그중의 하나가 시간불일치성(time inconsistency) 문제이다. 즉각적인 만족을 주지만 장기적으로는 좋지 않은 유혹을 합리적 경제인은 선택하지 않아야 한다. 그러나, 완전합리성을 결여한 실제적인 인간은 단기적이 유혹에 빠질 수 있다. 이는 시간의 경과에 따른 선호의 역전현상 때문이다. 이러한 문제를 시간 불일치성 문제에 때문에 발생하는 자기통제(self control) 문제라고 하며, 이를 해결하기 위하여 자발적 구속장치가 많이 고안된다(양채열, 이준형, 2010).

“Thaler and Sherfrin(1981)은 시간불일치성 문제를 해결하기 위한 자기통제 문제

2015.05.07, ‘성완중 리스크’와 ‘성완중 리스크’.

② 정무위는 금융위원회와 금융감독원을 피감 기관으로 두고 있어 금융권에 미치는 영향력이 막강하다. ... 성 전 회장은 정무위원 시절 금융당국과 채권단을 상대로 경남기업에 대한 특혜와 무리한 지원을 끊임없이 요구했다. 당시 경남기업은 이미 자기자본을 많이 까먹은 상태였다. 2013년엔 순손실이 3395억원에 달했다. 그런데도 신한은행 등에서 900억원을 추가대출 받았다. 2013년 10월 위크아웃에 들어간 뒤에도 모두 6300억원을 지원받았다. 그뿐만이 아니다. 위크아웃 기업엔 당연히 따라야 할 대주주 주식의 지분축소(감자)도 없었다. 심지어는 성 전 회장에게 기업 회생 후 주식을 먼저 살 수 있도록 하는 우선매수청구권까지 쥐어줬다. 이렇게 해서 금융권이 빌려준 돈이 모두 1조3000억원이다. ... 상식을 깨는 이런 일들이 어떻게 가능했을까. 정무위원직이 열렸었다(중앙일보, 2015.04.20, 성완중이 부른다고 날뚱 달려간 금융당국 관계자).

⑤ “감사원도 2003년 이래 저축은행과 관련해 6번이나 감사를 했지만 무엇 하나 뚜렷이 밝히지 못했다. ... 대부분의 지방 저축은행들은 지역 의원들과 수사·감독·정보기관의 유력한 후원자이고, 대형 저축은행 대주주들은 유력 인사 소개로 거물 정치인들이나 고위 관료들과 어울리며 정책을 그때마다 저축은행에 유리하도록 바꿨다는 것이 금융계의 상식이다. 2002년 신용공고가 ‘은행’ 이름을 탈 때, 2006년 부동산 대출을 크게 늘릴 수 있도록 규제를 완화해줄 때, 2009~2010년 부실저축은행의 정리가 급박해졌을 때 모두 정·관계가 강하게 금융감독 당국에 영향력을 행사했다. 국정 조사가 이렇게 허무하게 끝나는 이유도 저축은행 업계와 정·관계(官界) 간의 깊고 오래된 유착(癒着)의 역사 때문이라고 봐야 할 듯하다(조선일보, 2011.08.04).”

⑥ 고동원, 노태석(2012)도 유사한 분석을 한다. “2003년 신용카드 사태는 정부의 지나친 카드 사용 장려 정책으로 카드 시장이 급팽창하였지만, 금융감독기구의 규제 강화 방안이 금융산업 정책 결정권자인 정부의 반대로 무산되면서 부실이 발생한 바 있음. 2011년 상호저축은행 부실 사태는 상호저축은행의 성장 기반을 관리해야 할 금융산업 정책 업무와 상호저축은행이 부실하지 않도록 감독해야 하는 건전성 감독 업무 간의 상이한 목적이 서로 충돌하여 건전성 감독이 잘 이루어지지 않아서 발생한 문제라고 할 수 있음.”

에 대하여 2개의 자아를 가진 경제인 (planner-doer)을 상징하였다. ... 유인의 변화를 통한 방식과 규칙에 의한 방식을 도입하듯이 개인차원에서도 자기통제를 위하여 2가지 방식을 사용할 수 있다. 하나는 유인을 통한 자기통제방식으로 행동인(doer)의 선택을 직접적으로 변경하여 문제를 해결하려는 방식이다. 다른 방식은 행위자의 선택기회를 제한하는 규칙을 제정하는 방식이다. 규칙을 통한 자기통제의 방법은 극단적으로는 재량권 자체를 제거할 수도 있고, 재량권의 범위를 제한 할 수도 있다(양채열, 이준형, 2010)."

자기통제 문제에 대처하기 위하여 사회전체 구조 측면에서 규제·감독집행기관을 정부 내부에 두지 않고 상대적으로 독립성 유지가 가능한 외부 기관에 위임하게 된다. 일종의 구속장치 (bonding device 또는 commitment device)로서 쉽게 번복하기 어려운 형태로 사회기구를 제도화 하는 것이다. 이는 즉각적인 유혹에 빠지지 않고 장기적인 관점에서 바람직한 행동을 하기 위하여 자기통제를 강화하는 방안의 하나이다. 시간불일치성 문제를 해결하기 위하여 유혹에 직면하기 전에 스스로 선택의 여지를 줄이는 구속 장치를 마련하는 것이다. 이처럼 사회차원에서 제도화된 외부 위임에 의한 구속장치를 하나의 기관의 내부에도 유사하게 활용할 수 있다. 조직 구조를 업무별로 부분화하고, 상호 견제와 감시를 통하여 업무처리가 이루어지도록 제도화하는 것이다. 관료제 조직에서 외부 영향을 받은 상사가 편법을 요구하더라도, 규정에 구속된 담당자가 상사의 부당한 요구를 거부함으로써 그 조직의 목적을 달성할 수 있도록 하는 것이다. 이러한 점에서 관료제 조직의 경직적인 규정은 일종의 구속장치로서의 역할을 하는 것이다.

금융감독기구를 외부화하는 것은 시간불일치성 문제를 해결하고 정부의 재량권을 구속하여 좋은 균형을 달성하려는 기획이다. 그러나 현실적인 경제상황에서는 정부는 경기부양 목적을 위하여 감독기구를 경제·금융정책에 맞도록 통제하려는 유혹을 갖게 된다. 특히 정치권의 목적인 선거승리를 고려하게 되면 단기적인 경기부양의 필요성이 미래의 불확실한 금융사고의 방지보다 더 높은 우선순위를 갖게 된다. 즉, 금융·경제정책이 금융감독의 필요성을 압도하게 되는 상황이 발생하는, 최초로 금융감독기구를 외부화한 의도를 어기게 되는 시간불일치성 문제가 발생하게 된다.

### 3. 홈구장 편향 문제

홈구장 편향 문제(home field bias)는 스포츠에서 홈팀이 더 많은 승리를 거두는데, 그 이유는 홈팀 경기자의 분투만으로는 설명되지 않고, 대신에 심판의 홈팀에 대한 체계적인 편향 때문이라는 것이다(Moskowitz and Wertheim, 2012). 스포츠 경기 관점에서 심판관들에게 홈구장 편향이 있어서, 완벽히 공정하고 합리적인 관정이 어렵듯이, 금융감독 분야에서도 감독자의 감독 의사결정에서 공정성에 체계적인 문제가 있다는 행동경제학적 개념이 홈구장 편향이다. 즉, "규제·감독자에게는 멀리 있는 일반인보다는 가까이 자주 접촉하는 사업자가 더 가까운 '홈 군중'로 느

겨지며, 따라서 규제·감독 정책입안과 집행에서 사업자에 유리한 편향이 있다는 것이다. ... 금융감독자에게 금융소비자보다는 금융회사가 '홈 군중'이다. 금융회사 사람들이 감독자 둘러싸고 있으며 정기적으로 만나므로, 규제자는 금융소비자 보다는 금융회사 사람과 일체감을 느끼는 홈구장 편향을 갖게 된다. 이러한 홈구장 편향은 금융감독자에게 특히 중요한 시기와 중요한 이슈에 체계적인 편향을 유발한다. 이러한 규제자에 대한 행태학적 관점은 규제자가 부패했다는 것을 의미하지는 않는다. 단지 규제자도 자기 공동체에 어울리려고 하는 사회적 동물이라는 것을 말해줄 뿐이다.(Barth, Caprio, and Levine, 2006)." 즉, 인간의 집단에 대한 동조화 경향 때문에 홈구장 편향의 문제가 발생하는 것이다.

홈구장 편향의 문제는 스포츠 영역에서만 발생하는 것이 아니라, 모든 감독 분야에서도 자연스럽게 발생할 수 있는 현상이다. 예를 들면 소비자 보호 목적의 감독 기관이 현재 생산·유통되는 제품 중에 소비자에게 해로운 제품이 있다는 검사정보를 인지한 경우에도, 그 해로운 제품명이나 생산 회사이름을 제대로 알리지 않는 경우가 많을 것이다. 행동경제학의 교훈은 이러한 인간적인 요소를 감안하여야 제대로 된 공정하고 효과적인 금융감독이 가능하다는 것을 말해준다. 금융감독 시스템에서 감독자가 '금융회사가 아니라 금융소비자를 홈구장 관중으로 생각하도록' 만드는 방안을 마련하든지, 아니면 홈구장 편향이 있더라도 이를 극복할 감독체계를 고안해야 하는 것이 과제가 된다.

홈구장 편향은 여러 가지 형태로 나타날 수 있다. 그중의 하나가 보호 대상자인 소비자에게 정보공개를 하지 않으며 금융회사를 보호하는 것이다. 미국 연방은행은 2008년도 금융위기 시 금융기관에 대한 지원금액을 공개하라는 요구를 거부하다 법원명령을 받은 후에야 겨우 공개하면서도 "검색이 불가능한 그림형식의 파일(nonsearchable PDF form)로 공개"했다(Barth, James R., Gerard Caprio and Ross Levine, 2012). 이는 국민의 알권리보다는 금융회사의 보호와 이익을 우선적으로 생각한 홈구장편향의 사례라고도 할 것이다. 또한 금융회사 검사 후에 금융기관에 불리한 정보를 금융소비자에게 신속히 공개하지 않고 나중에 소비자가 피해를 입게 되는 사례는 모두 감독자가 보호대상인 금융소비자보다는 금융회사를 자기의 고객으로 생각하는 홈구장 편향의 사례라고 할 것이다.<sup>7)</sup>

7) 홈구장 편향이라고 할 수 있는 하나의 사례 기사. "영남중금의 영업정지 사태를 계기로 금융감독위원회가 금융구조조정 기본원칙을 제대로 지키지 않고 부실을 방치했다는 비판이 제기되고 있다. 울진 나라중금이 대우 연계물로 끝내 영업정지될 때 시장에선 영남중금의 영업난에 대한 루머가 파다했지만 금감위가 앞장서 이를 부인했기 때문이다. 영남중금은 99회계연도 9백76억원 등 최근 3년간 무려 1천9백70억원의 적자를 냈다. 그런데도 금감위는 영남중금이 밝힌 자산상태와 BIS(국제결제은행) 자기자본비율을 제대로 점검하지 않고 4개월여를 방치했다. 작년말 11.59%라던 영남중금의 BIS비율은 올 3월말 결산에선 6.42%로 떨어졌다. 그러나 금감원은 최근 중금사 BIS비율을 점검한 결과를 아직도 공개하지 않고 있다. (한국경제, 2000-05-24, 영남중금사태계기, 금감위 부실방지 비판제기)

## II. 이론적 고찰

시간불일치성 문제를 해결하기 위하여 금융감독기구를 외부 독립적인 기구로 설치하였음에도 불구하고, 정치·정책적 목적 때문에 정·관계에서 감독기구를 통제하려는 유혹을 버리지 못한다. 또한 금융감독 법규를 어겨서 적발된 금융회사는 감독자에 직접적인 로비도 하지만, 간접적으로 정·관계에 로비를 하여 감독기구에 영향력을 행사하도록 종용하기도 한다. 따라서 정·관계의 외부압력에 직면한 금융감독자가 제대로 된 감독을 할 수 있는 방안을 탐구하기 위하여 간단한 게임모형을 활용하여 분석해보자.

감독자가 외부 압력에 직면한 상황을 생각해보자. 준법하지 않은 금융회사를 검사로 적발한 경우 제대로 감독을 집행한다면, 이를 인지하는 금융회사에 대하여 충분한 억제력이 발휘되어 금융시스템의 안정은 보장된다. 문제는 정치적 포획 문제 때문에 감독자가 정치적 압력에 굴복하고 제대로 된 제재조치를 하지 않을 수 있다는 것이다. 이 경우, 이를 금융회사가 인지한다면, 금융감독의 효과성은 줄어들고, 감독기관의 제재가 억제력을 상실하게 될 것이다. 따라서 외부 압력에 직면한 감독자가 어떻게 압력에 굴복하지 않고 독립적으로 감독을 제대로 집행하게 하느냐 하는 것이 관건이 된다.

### 1. 모형: Political capture 게임

금융감독자가 금융회사의 법규 위반을 적발한 경우를 생각해보자. 적발된 금융회사는 로비를 하여 정·관계가 금융감독자에게 영향력을 행사하도록 하여 합당한 제재조치를 피하려고 한다. 피규제 금융회사의 로비를 받은 정·관계를 경기자 1, 금융회사의 법규 위반을 적발한 감독기관을 경기자 2라고 하자. 금융회사가 법규를 위반하여 감독기관에게 적발되었을 경우에, 정·관계는 감독기관에 압력을 행사할 수도 있고, 압력을 행사하지 않을 수도 있다. 감독기관은 압력을 받았을 때 압력에 굴복하여 범법 금융회사를 처벌하지 않을 수도 있고, 압력에 굴복하지 않고 처벌할 수도 있다. 이상에서 설명한 상황을 정규형 게임(normal form game) 형식으로 나타낸 것이 [표 1]이고, 전개형 게임(extensive form game) 형식으로 나타낸 것이 [그림 1]이다. 이 정치적 포획 게임에서 감독기관이 정치적 압력에 굴복하지 않고 범법 금융회사에 대한 처벌이 제대로 이루어진다면, 최초로 금융회사는 법규를 준수할 것이다.<sup>8)</sup> 따라서 이 정치적 포획 게임에서 감독기관이 압력에 굴복하지 않고 제대로 처벌하도록 하는 방안을 고안하는 것이 주요 과제다.

경기자 1의 선택은 압력을 행사하는 전략 ('압력' 전략)과 압력을 행사하지 않는 전략 ('미압력' 전략)의 2개 전략이 있다. 경기자 2의 전략은 압력을 거부하고 제

8) 적발확률과 적발 시 처벌강도가 금융회사가 위반하지 않았을 경우의 기회이익을 고려하여 충분한 억제력이 있다고 가정하자. 따라서 정치적 압력에 굴복하지 않고 제대로 제재가 가해지면 금융회사에 대한 규율이 제대로 작동되는 상황을 가정하자.

로 처벌하는 전략 ('압력거부' 전략)과 압력에 굴복하여 제대로 규제·처벌을 행하지 않는 전략 ('압력굴복' 전략)이 있다. 경기자 1이 압력을 행사하지 않은 상황에서의 두 경기자의 효용을 기준치로 (0,0)이라고 하자. 그리고 '미압력' 상황에서는 금융감독이 제대로 집행되어 바람직한 상태가 달성된다고 하자. 경기자 1의 '압력' 전략에 경기자2가 '압력굴복' 전략을 선택하면 (1,-1)이라고 하자. 이는 경기자 1의 경우에 압력을 행사하여 성공하는 것이 1의 효용을 주며, '미압력' 전략의 경우 효용 0 보다 좋은 결과라는 것이다. 경기자 2는 감독을 압력이 없어서 제대로 처리하였을 경우의 효용 0에 비하여, 압력 때문에 감독을 제대로 집행하지 못하여서 더 나쁜 상태의 -1의 효용을 갖는다.

다음으로 만약 경기자 1이 '압력' 전략을 선택했는데, 경기자 2가 '압력거부' 전략을 택했을 경우를 보자. 경기자1은 자기에게 로비를 한 피규제 금융회사에 대한 약속을 이행하지 못하여서 추후 로비수요가 감소할 것으로 -1의 효용을 갖는다. '압력거부' 전략 시 경기자 2는 압력에 맞서서 제대로 처리를 하였으나, 정·관계의 보복에 의하여 -2의 효용을 갖는다.<sup>9)</sup> 즉, 경기자 2는 압력이 없어서 제대로 감독을 집행했을 경우가 최선 (0의 효용), 압력이 있고 이에 굴복하면 차선 (-1의 효용), 압력이 있고 이 압력을 거부하여 보복받을 경우가 최악 (-2의 효용)의 상태다.

이상의 각 결과에서 보수행렬을 간단히 정리해보자. 경기자 1에게는 압력을 행사하여 관철되는 것이 최선의 결과(+1)이며, 압력행사-거부당하는 것이 최악의 결과(-1)로, 압력을 하지 않았을 경우에는 중간결과(0)이다. 경기자 2에게는 압력이 없고 제대로 감독이 이루어진 경우가 최선의 결과(0)이며, 압력이 있는 경우에는 굴복하는 것이 차선(-1)이며, 압력에 거부하는 것이 최악(-2)이라는 것이다.<sup>10)</sup>

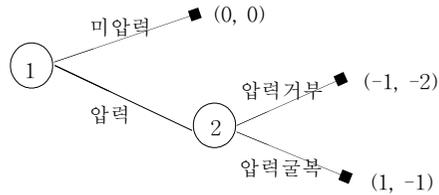
[표 1] 정치적 포획 게임: 정규형

경기자 1 (정·관계)	경기자 2 (금융 규제·감독자)		
		압력굴복	압력거부
	압력	(1, -1)	(-1, -2)
	미압력	(0, 0)	(0, 0)

9) 정·관계가 감독기관에 대한 보복은 여러 가지가 가능할 것이다. 감독기관에 대한 인사에서의 영향력을 행사할 수도 있고, 국정감사 등의 기회에 보다 심하게 다룰 수 있을 것이다. 보복의 방법은 상상력에 의존할 것이다.

10) 이러한 보수는 로비가 (합법적으로)가능한 영미권과 달리 우리의 경우에는 불법의 가능성을 포함하기 때문에 그 일반화 가능성에 의문이 있다는 심사자의 지적이 있으나, 두 경기자에게 세 결과에 대한 상대적인 선호도의 차이만 있으며, 그 순서는 불법성 여부와 상관없이 동일할 것으로 생각되며, 일반화 가능하다는 것이 연구자의 견해다.

[그림 1] 정치적 포획 게임: 전개형



[표1]의 정규형 게임에서는 Nash 균형이 (압력, 압력굴복)과 (미압력, 압력거부)의 2개이다. Nash 균형 (미압력, 압력거부)에서는 만약에 경기자 2가 '압력거부'를 선택한다면, 이를 인지하는 정·관계는 압력을 행사하지 않는다. 그러나 정규형 게임에서의 이 균형은 순차적 합리성을 감안하지 못하는 단점이 있다. 즉, 경기자 1이 '압력' 전략을 선택한 후라면, 경기자 2는 -2의 효용을 주는 '압력거부' 전략보다는 -1의 효용을 주는 '압력굴복'을 선택할 수밖에 없는 것이다. 즉, 경기자 2의 '압력거부' 전략은 신빙성 없는 위협(incredible threat)으로 순차적 합리성을 결여하고 있다. 따라서 순차적 합리성을 감안하는 전개형 게임에서 균형을 생각하면, 경기자 1은 '압력' 전략을 선택하고, 경기자 2는 '압력굴복' 전략을 선택하는 전략조합이 유일한 균형이 된다.

이 게임에서의 균형은 현재 비정상적인 상황인 '나쁜'균형의 상태라고 할 수 있다. 범법 금융회사의 로비를 받은 정·관계가 금융감독기구에 압력을 행사하고, 이 감독기구는 압력을 거부하지 못하고, 압력에 굴복하여 정상적인 감독기능이 장애받는 상황을 나타내고 있다. 이 상황에서는 감독자가 압력을 거부하고 정상적인 감독을 집행하는 것은 유인합치적(incentive compatible)이지 않다. 즉, 감독자가 압력에 굴복하는 것이 감독자에게 이익이 되며, 압력을 거부하는 것은 감독자에게 손해가 된다는 것이다. 현재의 상황에서 감독자에게 유인합치적인 선택은 비정상적인 상황인 '나쁜' 균형인 것이다.

## 2. 균형의 변경: 비정상적의 정상화

현재의 게임구조에서는 (압력, 압력굴복)이라는 바람직하지 못한 상태가 균형으로 발생한다. 문제는 현재의 바람직하지 않은 균형을 어떻게 바람직한 균형이 나올 수 있도록 변경할 수 있는가 하는 것이다.<sup>11)</sup> 게임이론 관점에서 보면, 1) 구속장치 도

11) 게임이론 관점에서 볼 때, 박근혜정권의 '비정상적의 정상화' 논의는 현재 상태가 바람직하지 못한 균형인 비정상 상태라는 말이며, 어떻게 바람직한 상태로 변화시킬 수 있겠는가 하는 문제를 잘 지적한 말이라고 할 수 있다. 현재의 바람직하지 못한 상태('나쁜' 균형)도 현 게임구조 하에서의 합리적인 경기자간의 상호작용에 의해 귀결된 균형인 것이다.

입(선택권 파기), 2) 유인구조의 변경, 3)'비합리적' 유형의 경기자 도입의 세 가지 방안을 생각할 수 있는데, 이를 차례로 고찰해보자.

### 1) 구속장치 도입(선택권 파기)<sup>12)</sup>

자기통제의 문제를 해결하기 위해 본인의 선택권을 파기 또는 제한하는 방안이 있다. 이는 호머의 '오디세이'에 나오는 오디세우스와 세이렌의 이야기에서 '부하들의 귀는 모두 밀랍으로 막고 자신의 몸은 기둥에 묶고서 (그러나 귀는 막지 않고 노래소리를 들으며) 바다의 요괴 세이렌의 난관을 지나가는' 방안이다. 시간불일치성 문제를 해결하기 위하여 자기 자신의 선택권을 자발적으로 파기하여 궁극적으로 보다 좋은 상태를 달성하는 것이다.<sup>13)</sup>

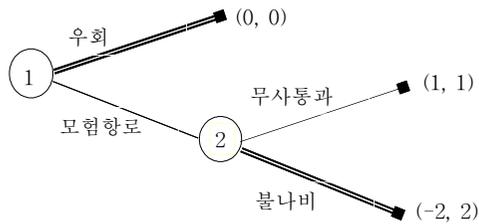
"부하선원을 경기자 1, 오디세우스를 경기자 2라고 하자. 경기자 2인 오디세우스가 부하선원에게 세이렌의 노래가 들리는 근처를 지나가되, 난파는 되지 않을 정도로만 지나가며 빠져나가자고 제안한다. 이 제안에 대하여 경기자 1인 부하선원의 대안은 (1)제안을 거절하고 우회하는 방안('우회' 전략)과 (2)제안을 받아들이고 모험항로를 선택하는 방안('모험항로' 전략)이 있다. 일단 모험항로를 선택하면, 오디세우스는 (1)불나비처럼 세이렌의 암초에 가까이 가는 (그래서 난파하여 죽는) 방안('불나비' 전략)과 (2)노래는 들리지만 접근하지 않고 무사히 통과하는 방안('무사통과' 전략)이 있다. 그런데, 노랫소리가 너무나 아름다워서 세이렌에게 가까이 가지 않을 수 없는 상황을 나타내기 위하여 오디세우스의 효용이 불나비 전략 경우에 '무사통과' 전략보다 더 큰 수치를 가진 것으로 나타낸다. 즉 의사결정점 2에서 경기자 2의 선택은 더 높은 효용을 주는 '불나비' 전략을 선택하게 된다. 이를 전개형 게임으로 나타낸 것이 [그림 2-a]이다."

"이 상황에서의 균형은 경기자 1(부하선원)은 경기자 2(오디세우스)의 제안을 거부하고 '우회' 전략을 선택하는 것이다. 그 이유는 다음 설명과 같다. 경기자 1이 일단 '모험항로' 전략을 선택하면 경기자 2의 의사결정점에서 경기자 2는 불나비 전략을 선택할 것을 경기자 1이 알기 때문에, 경기자 1이 모험항로를 선택하면 그다음 경기자 2는 불나비 전략을 선택하여 (-2, 2)의 결과가 발생한다. 그런데 경기자 1이 '우회'를 선택하면 (0, 0)이 발생한다. 경기자 1의 효용을 보면 '우회'시는 0, '모험항로'시는 -2의 효용을 가지게 되기 때문에 첫 단계에서 경기자 1은 더 높은 효용을 주는 우회를 선택하게 된다."

12) 이 절의 전반부 내용은 양재열과 이준형(2010)의 내용을 대부분 그대로 인용함.

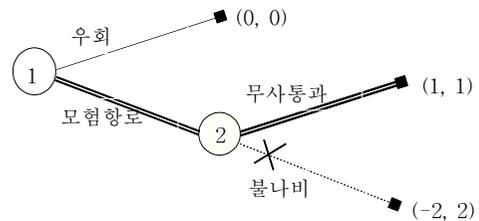
13) 이 상황은 대출을 신청한 기업과 대출여부를 결정해야하는 은행 간의 대출게임 상황과 유사하다. 기업이 자발적인 구속조치를 도입하여 은행의 기업의 도덕적 해이에 대한 불안을 불식시킬 수 있다면 서로 좋은 win-win 상황이 가능하게 된다. 이러한 대출상황에서의 차입자의 자발적 구속조치를 debt covenant 라고 한다.

[그림 2-a] 오디세우스의 모형



“그러면 오디세우스는 어떻게 ‘모험항로-무사통과’를 달성할 수 있을 것인가? 이 게임에서 ‘우회’가 균형이 되는 이유는 결정점 2에 도달하면 경기자 2가 ‘불나비’ 전략을 택할 것을 경기자 1이 (합리적으로) 예측하기 때문에 결정점 1에서 경기자 1이 ‘우회’를 택한다. 따라서 만약에 의사결정점 2에서 경기자 2가 ‘불나비’ 전략을 택하지 않고 ‘무사통과’를 선택한다면 경기자 1은 ‘우회’ 전략대신에 ‘모험항로’ 전략을 선택할 수 있게 된다. 이러한 상황에서 오디세우스가 의사결정점 2에서 본인의 선택권을 스스로 파괴할 수가 있다. 오디세우스가 본인을 스스로 뜻대에 묶어서 (위협 지역으로 항로를 바꾸는) ‘불나비’ 전략을 선택하는 것이 불가능하게 만든 것이다. 원래 게임상황에서 경기자 2의 선택권이 제한된 상황을 [그림 2-b]로 나타내었다. 만약 오디세우스의 ‘불나비’ 전략이 불가능한 경우에는 경기자 1인 부하선원은 ‘모험항로-무사통과’를 선택하게 된다. 이처럼 오디세우스가 자기의 선택권을 자발적으로 미리 제한하여 ‘우회’ 보다 좋은 결과인 ‘모험항로-무사통과’가 가능하게 된다.”

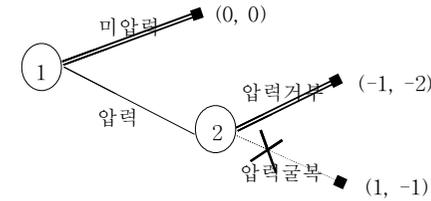
[그림 2-b] 오디세우스의 모형: 선택권 파괴의 이점



이러한 논의를 금융감독에 적용시켜보자. 선택권 파괴를 통하여 균형을 변경하는 방안을 금융감독 분야에 적용한 것이 [그림 3]이다. 만약에 어떤 방식으로든 경기자 2가 ‘압력거부’ 전략만을 선택하게 되고, 이를 경기자 1이 인식하게 된다고 하자. 경기자 1이 ‘압력’ 전략을 택하면 경기자 2는 ‘압력거부’ 전략만이 가능하므로, 이 경

우 경기자 1의 효용은 -1이다. 그러나 경기자 1이 ‘미압력’ 전략을 선택하면 0의 효용을 갖게 된다. 따라서 경기자 1은 두 대안의 효용을 비교하여 보다 높은 효용을 주는 ‘미압력’ 전략을 선택하게 된다, 이 경우 정치적 압력이 없을 것이고 금융감독은 효과성을 발휘하게 될 것이다.

[그림 3] 정치적 포획 게임: 선택권 파괴 시 좋은 균형 달성



과연 ‘압력굴복’ 전략이라는 선택을 포기하여, 필히 ‘압력거부’ 전략만을 남겨 놓게 하는 방법에는 어떤 것이 있을 것인가? 이러한 방안에는 배수진을 치는 방법, 의사소통의 길을 단절하는 방법, 자신도 통제할 수 없는 상황을 만드는 방법 등 공약한 사람 자신도 통제할 수 없도록 비가역성을 가지는 조치를 하는 것이다.(김영세, 2002)<sup>14)</sup> 이러한 방안의 도입이 쉽지는 않을 것이다, 그러나 금융감독의 정상화가 최고의 우선순위를 갖는 사안이라는 사회적 합의가 형성된다면, 도입 가능성이 있을 것이다.

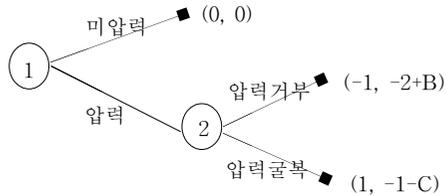
## 2) 유인구조의 변경

경기자 2가 ‘압력굴복’을 선택하지 않고 ‘압력거부’를 선택하도록 하려면, ‘압력거부’ 전략이 유인합치적이 되도록 하면 된다. [그림 4]에서 어떤 방식으로든 압력 굴복 시에 비용 C를 부과하고, 압력거부 시 보상 B가 제시하여서, 압력거부 전략의 효용(-2+B)이 압력굴복 효용(-1-C)보다 크게 하면 된다. 이렇게 하면, 경기자 1의 ‘압력’ 전략에 대한 경기자 2의 ‘압력거부’ 전략은 순차적 합리성을 가진 신빙성 있는 위협(credible threat) 된다. 왜냐면, 경기자 1이 ‘압력’ 전략을 선택했을 경우

14) 자신도 통제할 수 없는 상황을 만들어 공약의 신빙성을 높이는 대표적인 사례가 doomsday machine이다. 1963년 제작된 영화 ‘Dr. Strangelove’에 등장하는 doomsday machine(세계종말의 날 기계)은 미소 양국이 서로 상대방의 핵공격에 대비하여 적국으로부터 핵공격을 받는 즉시 자동으로 보복공격을 하도록 설치해둔 장치를 말한다. 즉, 자국이 핵공격을 받을 경우 모든 핵무기가 자동적으로 발사되어 상대국가를 초토화하도록 한 것이다. 이러한 장치의 존재를 아는 상대국가는 자기도 망하지 않으려면 핵공격을 할 수 없게 된다. 적국의 핵공격에 대한 반응으로 다른 선택의 여지가 없이 무자비한 핵공격만을 하도록 자동조치를 함으로써, 상대국가가 핵공격을 할 수 없게 하는 억제력을 확보하게 되는 것이다.

에, 경기자 2가 '압력거부' 전략을 선택하는 것이 '압력굴복' 전략을 선택할 때보다 더 높은 효용을 주기 때문에 합리적 경기자는 당연히 그 전략을 선택하기 때문이다.

[그림 4] 정치적 포획 게임: 유인구조의 변경



문제는 '압력굴복 시에 비용 C를 부과하는 방안과, 압력거부 시 보상 B를 제시하는 방안에 어떤 것이 있을 것인가?' 하는 것이다. 금융감독자와 정·관계의 상호작용은 성격상 은밀할 수밖에 없을 것이기에, 외부에서는 어떤 일이 진행되고 발생하는지 알기가 어려울 것이다. 즉 금융소비자인 외부에 있는 일반 국민과 금융감독자간에 정보비대칭 상황인 것이다. 이러한 상황에서 감독자의 조치에 대하여 비용과 보상을 부과할 수 있으려면, 정보비대칭 문제가 해소되어야 한다. 외부인에게 보다 많은 정보가 공개될 수 있는 방식으로 감독기관의 정보 시스템을 개선하는 것이 첫 걸음일 것이다. 금융회사에 대한 검사보고서를 입력·처리하는 검사종합시스템을 상당부분 공개하는 방안이 있을 것이다. 그리고 금융회사에 대한 제재조치를 결정하는 제재심의위원회의 의사결정결과정을 보다 투명하게 하는 방안 등을 생각해 볼 수 있다. 압력을 받았는지 여부, 그리고 압력에 대한 굴복·거부 여부 등을 알 수 있으면, 그에 근거한 감독자에 대한 보상·처벌 시스템의 구축이 가능할 것이다.

또한 감독자에 대한 외부의 감시·검토를 도입하는 방안도 고려할 수 있다. 감독자의 accountability 강화하는 방안으로 Levine(2012)이 제안하는 'Sentinel'을 도입하는 것이다. 즉 금융감독에 대하여 정기적으로 외부 전문가들이 검토를 하고 의사결정에 대하여 적절성 등을 평가하고, 전반적 금융감독의 성과에 대한 보고서를 작성하여 보고하고 공개하는 임무를 담당하는 조직인 Sentinel을 도입하는 것이다. "Sentinel이 추후 감독자의 행위를 면밀히 검토할 것이라는 것을 감독자가 인지하게 되면 감독자의 업무 효과성이 증진되고, 자만심에 따른 현상안주를 감소시키게 된다(Barth, Caprio, and Levine, 2012)." 감시자를 감시하는 Sentinel의 문제는 "감시자를 누가 감시하느냐?" 하는 딜레마를 초래한다고 할 수 있으나, 자체적으로 정보요구권한과, 그 정보를 분석·가공하여 보고서를 작성하여 이를 공개하는 임무만을 부여받는 경우에는 감시자 감시의 딜레마는 발생하지 않을 것이다. 특정 정보를 특정 주체가 가지고 있고 이를 외부에 공개하지 않아 그 비대칭 정보로 가지고 있는

경우에는 권력의 원천이 될 것이지만, 보고서 작성하여 즉시 공개하게 되는 경우에는 그러한 비대칭 정보에 따른 문제는 사라지기 때문이다. 여기에 투명성의 중요성이 있다.

### 3) 비합리적' 유형의 경기자 도입.

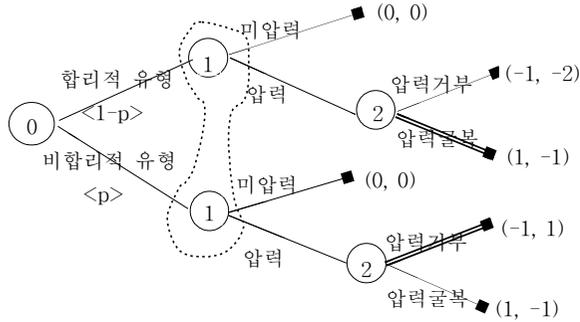
경기자 2가 '압력거부' 전략을 선택하여 '좋은' 균형을 달성하도록 하는 다른 방안은 비합리적 유형의 경기자를 도입하는 것이다. 합리적 유형과 비합리적 유형의 차이는 압력을 거부했을 때 얻는 효용이다. 합리적인 유형의 경기자 2는 압력거부 시, 합리적으로 예상되는 미래 보복을 고려하여 -2의 효용을 갖는다. 이에 비하여 비합리적 유형의 경기자 2는 압력을 거부할 때 오히려 자신의 윤리의식을 손상하지 않고 정의를 구현한다는 사명감 등으로 효용 1을 얻는다. 이 '비합리적 유형'의 감독자는 홈구장 편향의 함정에 빠지지 않고, 금융소비자와 공감하는 선호체계를 가지고 있다고 할 수도 있다.<sup>15)</sup> 즉, 비합리적 유형의 경기자 2는 정치적 압력에 굴복하지 않고 항상 압력을 거부하는 전략을 택하는 것이다.<sup>16)</sup>

경기자 2가 비합리적 유형일 확률이 p, 합리적 유형일 확률이 (1-p)라고 하자. 경기자의 유형(type)은 경기자 2만 알고 경기자 1은 분포만 알고 구체적 유형은 알 수 없는 정보인 사적정보(private information)이다. 경기자 1은 자기가 직면한 경기자 2가 어느 유형인지 알지 못한 상황에서 기대효용을 극대화하기 위한 의사결정을 한다. 따라서 경기자 1은 '압력' 전략 시의 기대효용과 '미압력' 전략 시의 기대효용을 비교하여 선택한다.

15) 비합리적 유형은 'irrational type'의 직역으로, 시쳇말로 "푹아이"라고 할 수 있다. 자신의 안위와 이익을 고려하지 않고 공익을 증진시키는 노력을 하는 훌륭한, 그러나 '현명하지 못한' 사람들이다. 1990년 감사원 제적 시절 제벌의 비업무용 부동산 감사가 로비로 중단된 사실을 폭로한 이문옥 감사관, 1992년 군 부채자 투표 부정을 고발한 이지문 전 중위, 2012년 국무총리실 공직윤리지원관실의 민간인 사찰 수사 과정에서 청와대가 증거인멸을 지시한 사실을 폭로한 장진수 주무관 등 공익 내부고발자는 이러한 유형이라고 할 것이다(한겨레, 2014.09.09). 또한 개인적인 이익보다는 타인이나 공공의 이익을 우선하는 이타적인 사람도 좁은 의미의 합리성을 초월하는 '비합리적' 유형이라고 할 수 있다. 좋은 사회를 위해서는 이러한 유형의 사람들이 많아져야 할 것이다. 인간의 사고와 행동은 불변이 아니라 환경에 영향을 받기 때문에, 교육이나 공익광고, 홍보 등을 통하여 '비합리적' 행동을 선택하도록 인간의 성향에 영향을 미치는 것도 가능할 것이다.

16) 물론 압력굴복 시에 경기자 2의 효용이 감소되는 것으로도 모형화 할 수도 있으나, 두 대안간의 차이만이 중요하여 압력굴복 시에는 합리적인 유형의 경우와 효용이 동일한 것으로 가정하고, 압력거부 시에만 가장 낮은 효용 (-2)을 갖는 것으로 가정하였다. 중요한 점은 '비합리적' 유형은 항상 '압력거부'만을 선택하도록 되어 있다는 것이다.

[그림 5] 정치적 포획 게임: 비합리적 유형이 있는 경우



경기자 1이 '압력' 전략을 선택했을 경우에, 합리적 유형의 경기자 2는 '압력굴복' 전략을 선택하는 데 반하여 비합리적 유형의 경기자 2는 '압력거부' 전략을 선택한다. 경기자 1은 합리적 유형과 비합리적 유형을 각각  $p$ 와  $(1-p)$ 의 확률로 만나며 '압력' 전략을 택할 시의 기대효용( $EU_1[\text{압력}]$ )과 '미압력' 전략을 택할 시의 기대효용( $EU_1[\text{미압력}]$ )을 비교하여 의사결정을 한다.  $EU_1[\text{압력}] = (1-p) \times (1) + p \times (-1)$ 에서 계산하면  $EU_1[\text{압력}] = 1-2p$ 이다. 경기자 1이 '미압력' 전략을 택할 시의 기대효용( $EU_1[\text{미압력}]$ )은  $EU_1[\text{미압력}] = 0$ 이다. 그런데, 경기자 1이 '미압력' 전략을 선택하기 위해서는 두 대안의 효용을 비교하여  $EU_1[\text{미압력}] \geq EU_1[\text{압력}]$ 이 되어야 한다, 따라서  $0 \geq 1-2p$ 에서  $p \geq \frac{1}{2}$ 이 된다. 즉, 경기자 1은 상대방인 경기자 2가 '비합리적' 유형일 확률  $p$ 가 1/2 이상이 되면 미압력 전략을 선택하게 된다. 즉 비합리적 유형일 확률이 어느 정도 이상이 되면, 정·관계의 압력은 없어지게 되고 제대로 된 금융감독이 가능하게 되는 것이다.<sup>17)</sup>

### III. 정책적 시사점 및 기타 사항 논의

앞에서 우리나라 현행 금융감독 분야에서 문제점으로 (1) 정치적 포획의 문제 (2) 홈구장 편향 문제 (3) 시간불일치성 문제를 중점적으로 이론적인 분석을 하였다. 현재의 금융감독에 문제가 있다는 것은 게임이론적 관점에서는 현재의 균형이 바람직하지 못한 상태인 '나쁜' 균형이라는 것을 의미하므로, 균형을 변경하는 여러 가지 방안을 고안하였다. 구체적으로 (1) 구속장치 도입(선택권 파기), (2) 유인구조의 변경 (3) '비합리적' 유형의 경기자 도입의 세 가지로 나누어서 이론적인 설명과 분석을 하였다. 각각에 대하여 보다 구체적인 정책방안을 논의해 보자.

17) 이는 임계질량(critical mass)을 넘어서야 연쇄반응이 일어나는 것과 유사한 현상이다. 기대효용 극대화 모형에서 특정 확률이 어느 정도 이상이 되어야 다른 선택을 하는 의사결정의 변화가 가능하다.

### 1. 구속장치 도입(선택권 파기)의 구체적 방안

금융감독의 효과성을 확보하기 위해서는 '압력굴복' 전략이라는 선택이 불가능하고, 오직 '압력거부' 전략만이 가능한 대안이어야 한다. 이 방안의 핵심은 '공약한 사람 자신도 통제할 수 없도록 비가역성을 가지는 조치'를 하는 것이다. 현실적인 어려움이 있을 것이지만 금융감독의 정상화의 중요성에 대한 사회적 합의가 형성된다면 도입될 수 있을 것이다.

몇 가지 구체적인 방안은 먼저 은행에서 도입한 신용평점제도 (Credit Scoring System: CSS)와 유사한 감사종합시스템의 도입을 통한 업무의 자동 처리이다.<sup>18)</sup> 감사보고서부터 제재위원회 결정까지 전 과정을 시스템화 하여, 필요자료만 입력하면 자동적인 과정을 거쳐서 업무가 처리되어 제재여부 및 검찰 고발까지 처리되게 하는 시스템을 구축하는 것이다. 감사대상 선정에서 외부의 압력과 정책적 고려가 작용할 수 있으므로, 외부 영향력이 작용할 수 없도록 금융감독자의 재량권을 구속하는 조치를 하는 것이다. "부정기·불시 감사는 감사대상의 선택과 감사자의 배치에 자의성을 최대한 배제할 수 있도록 무작위적 방법을 도입하되 로또복권 추첨 시에 요구되는 정도의 무작위성을 보장하는 것이 바람직하다(윤석현 외, 2012)." 정기적인 감사와 불법 확률, 위험성 정도 등을 감안한 기존의 감사방식에 추가하여 감사 시기와 대상에 무작위성이 도입된 방식의 감사를 도입하여, 외부 영향력에 의한 감독의 효과성 감소를 방지하여야 한다.

현시점에서는 너무 이상적으로 보일지 몰라도, 정보기술의 발전과 사회 투명화 과정을 보면 그렇게 불가능하거나 먼 미래의 일은 아닐 것이다. 금융감독기구의 감사종합시스템을 일종의 핵전쟁 억제력을 갖기 위해 도입하는 'doomsday machine' 처럼 활용하는 것이다. "감독업무 투명성 증대를 위하여 감사의 전 과정을 실시간으로 입력하고 모니터한다. 감사의 처리과정 각 단계마다 운영자·감독자의 의사결정 기록을 유지함으로써 사후 책임추궁에 대한 위협이 자의성을 축소하고 외부압력 개재 가능성을 배제"하도록 한다.(윤석현 외, 2012). 교통법규위반 단속에는 무인카메라를 이용하여, 무인 카메라의 입력에 따라 담당자의 재량이나 개입이 없이 범칙금 통지 처리까지 자동적으로 진행된다. 이처럼 정보통신기술을 활용하여 사건처리

18) "규제시스템을 설계할 때는 모든 관료는 사기꾼 또는 악당처럼 취급되어야 한다고 한다. ("In designing a policing system, each officer should be treated as though he were a rogue and a knave."(Binmore, 1994) 즉, 관료·감독자를 사익을 추구하는 경제인으로 간주하고 관료/감독자에게 부여하는 역할이 그들의 이익과 유인합치하도록 잘 설계하여야 한다. 규제포획과 관련한 관료·감독자의 유인 문제는 부패의 형태로 나타나는 바, 부패관련 유명한 공식인 'C=M+D-A'에서 해결의 시사점을 찾을 수 있다. 이 식에서 C는 Corruption(부패), M은 Monopoly(독점), D는 Discretion(재량권), A는 Accountability(책임성)를 의미한다. 예를 들면, 검찰의 경우에 기소독점주의(검찰만이 소를 제기할 수 있고; M), 기소 편익주의(검찰이 재량으로 소를 제기해도 되고 안 해도 되고; D)의 조건을 갖추고 있는데, 여기에 만약 책임성이 없으면(-A) 필연적으로 부패가 발생하게 된다는 것을 의미한다. 따라서 관료·감독자의 부패를 방지하기 위해서는 독점(M)과 재량권(D)을 줄이고, 책임성(A)을 높이는 제도적 조치를 강화하여야 할 것이다(양채열, 2011).") 여기서 재량권을 극단으로 줄이면, 선택여지를 주지 않는, 즉 선택권을 파기하는 방안이 된다.

를 자동화·투명화 하여, 교통경찰의 업무 부담 줄어들었을 뿐만 아니라, 부패도 불가능하게 된 사례가 모범사례의 하나라고 할 수 있다(양체열, 2006).<sup>19)</sup>

## 2. 유인구조의 변경의 구체적 방안: 관련 정보의 공개

유인구조의 변경을 통하여 균형을 바꾸려면, 압력을 거부하는 것이 압력에 굴복하는 것보다 감독자에게 높은 효용을 주어야 한다. 그런데 압력행사와 거부 및 굴복 등의 과정이 은밀하게 진행될 것이기에 외부에서 관찰 가능한 자료·사건에 의하여 보상·처벌을 제도화하기가 거의 불가능하다. 따라서 즉각적인 처벌·보상시스템을 구축하든 또는 명성효과나 역사적 평가 등에 의한 장기적인 유인체계가 작동할 수 있으려면, 관련정보가 궁극적으로 외부에 알려져야 한다. 즉, 정보 비대칭 문제가 해소되어야 하는 것이다.

감독기관의 내부 업무 과정을 처리하는 정보시스템, 가장 핵심인 감사정보시스템 그리고 내부 업무 결재시스템에 보다 많은 관련 정보를 입력할 수 있도록 하고, 궁극적으로는 외부에 공개될 수 있는 시스템이 필요하다. 또한 금융감독 주요 업무 과정과 회의에 관련된 자료와 회의록은 필히 잘 기록·정리·보관되고, 가능하면 즉시, 비공개 필요시에는 시차를 두더라도 궁극적으로 공개되어야 한다. 특별히 비공개로 분류된 경우에는 일정기간(약 5년) 후에 자동 공개될 수 있도록 하며, 이 공개되는 정보는 임무를 부여 받은 조직이(Sentinel 등) 감독업무를 평가하고, 특히 비밀로 분류된 문서는 그 비밀이 해제될 때 그 정보를 입수·검토하여 최초 비밀분류의 적절성 자체를 평가하여야 한다.

2011.9.2 국무총리실 보도자료 '국무총리실 관계부처 합동으로 금융감독 혁신 방안 마련'(정찬우 외(2011)에서 재인용)에서의 개선사항은 상당부분 바람직한 방향이다. '제재심의위원회 운영방식 개선' 제안에서 공개주의를 기본으로 "제재 내용은 권한을 준수하여 외부에 공개하고, 의사록 작성 후 인터넷에 공개"하도록 했는데, 전체를 제대로 파악하도록 하기 위해서는 의사록만이 아니라 속기록을 작성하여 공개

19) 자발적인 구축장치 도입의 사례는 다음 기사에서도 볼 수 있다. "성남에서 이재명(47) 현 시장은 올해 3월초 시장실 천장에 폐쇄회로(CC)TV를 설치하도록 지시했다. 녹음 기능까지 갖춘 CCTV는 시장의 모든 면담 장면과 대화 내용을 기록한다. 스스로를 구축할 CCTV를 설치한 이유에 대해 이 시장은 "시장실로 (돈)봉투를 들고 오는 사람이 많아서"라고 12일 밝혔다. ... "만나면 낚시말을 하려 하고 봉투를 주려는 일이 너무 많아 CCTV를 달았다"고 털어놨다. CCTV는 기본적으로 청탁 방지 효과를 노린 것이지만 한편으로는 스스로를 보호하기 위한 도구이기도 하다. 지난해 취임 뒤 구청장실에 CCTV를 설치한 진익철 서울 서초구청장도 이런 효과를 톡톡히 보는 것으로 알려졌다. 이 시장은 "어떤 이는 400만~500만원은 든 것으로 보이는 두툼한 봉투를 꺼내다 내가 CCTV를 딱 가리키니 멈춰서더라"며 구체적인 사례까지 소개했다. 이 시장은 "(봉투나 청탁이) 거의 없어졌지만 아직도 그러는 사람들이 이따금 있다"고 혀를 찼다. 만약 CCTV를 달지 않았으면 봉투를 들고 찾아올 사람이 줄을 서도 있다는 얘기다.(한국일보, 2011.06.12)" 성남시와 서초구청에서 설치 당시의 의지가 그대로 유지 되었는지, 아니면 시간경과에 따른 선호의 변경문제인 시간불일치성의 함정에 빠졌는지는 확인하지 못했다. 법적인 강제를 통하여 구축하지 않으면 곧 재량권을 행사하는 방식으로 변질될 우려가 많다.

하도록 변경하여야 할 것이다. 또한 '검사기록 작성 의무화 및 검사품질 관리 실시' 제안에서는 "검사진행 전과정에 있어 업무처리 상황을 전산에 실시간으로 입력하고, 이를 모니터링하는 검사종합관리시스템을 구축하며, ... 검사매뉴얼 준수 여부를 점검·평가하는 검사품질관리제도 도입하며, ... 제재결과 등 모든 자료의 전면 공개주의 원칙 도입하여, ... 개인식별가능정보를 제외한 검사서 전체 내용을 10일 이내에 공개토록 의무화"하는 방안을 제안하였다. 이는 제안만이 아니라 집행하여야 할 중요한 개선사항이다.

'행정지도 운영규칙(개정 2012. 6.26. 금융위원회고시 제2012-12호)'에서 개선할 사항은 '행정지도의 내용을 전산에 등록하고, 그 등록된 정보 시스템을 공개'하는 것이다.<sup>20)</sup> 제 1조의 ②에서 구두로 한 행정지도에 대하여 피감독 금융회사가 "서면으로 교부하여 줄 것을 요청하는 경우에는 특별한 사유가 없는 한 이에 응하여야 한다."는 조항은 속칭 "갑을관계"를 생각하면, 피감독 금융회사가 서면으로 교부할 것을 요구하기는 어려울 것이다. 투명한 행정이 중요하며, 이를 확보하려면, 행정지도의 내용을 전산에 등록하고, 그 등록된 정보 시스템만 공개하면 되는 간단한 사항이다. 피감독 금융회사의 요구에 의하여 예외적·인위적으로 공개하는 것이 아니라, 자동적으로 공개되게 하는 것이다. 그러나, 대부분의 권한을 가진 감독기구들은 관련 정보를 공개하기를 꺼려하는 시간불일치성 문제의 희생자이다. 정보는 비대칭 정보로 존재하여 나만이 알고 남이 모르는 상황일 경우에 그 비대칭 정보가 힘을 발휘하기 때문이다.<sup>21)</sup> 이 비대칭 정보는 양날을 가진 칼로서, 감독자가 압력에 쉽게 굴복할 수 있도록 하여서, 효과적인 감독업무의 수행을 어렵게 만든다.

금융위원회운영규칙(2013. 6. 5. 금융위원회 고시 제2013-16호)에서 회의록 부분도 유사한 개선이 필요하다. '제11조(회의록) ②위원장은 제재를 위한 합의과정 등 속기하기 적절하지 않다고 판단할 경우 위원들 간의 합의를 거쳐 비공개로 진행하고 속기록을 작성하지 아니할 수 있다.' 그리고 '⑤제1항의 규정에 의하여 작성되어 제4항의 규정에 의하여 보고·접수된 속기록은 비공개로 한다. 단, 국회·감사원·사법기관 등에서 관련 법률에 의한 적법한 절차를 통해 요구하는 경우에는 금융위원

20) '행정지도 운영규칙(개정 2012. 6.26. 금융위원회고시 제2012-12호)' 제 1조의 ② 행정지도는 문서로 하여야 한다. 다만, 긴급한 사안, 금융시장에 미치는 영향이 중대하여 보안이 필요한 사안, 기타 경미한 사안의 경우에는 구두에 의할 수 있으며, 이 경우에도 상대방이 동 사항을 서면으로 교부하여 줄 것을 요청하는 경우에는 특별한 사유(제7조 제2항 단서 각 호의 어느 하나를 말한다)가 없는 한 이에 응하여야 한다. ... 제7조(등록 및 공개) ① 행정지도를 한 소관 부서장은 그 내용을 전산에 등록하여 관리하여야 한다. ② 금융회사등을 상대로 행정지도를 한 부서장은 당해 행정지도의 내용을 공개하여야 한다. 다만, 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우에는 그 내용의 전부 또는 일부를 공개하지 아니할 수 있다.

21) 권한을 가진 기관이 비대칭 정보를 유지하려는 행태는 너무나 많으며, 이를 해결하려면, 법적 강제가 필수적이다. 하나의 사례를 보자. 2014.11.18(화)일의 제3차 임시 금융위원회 회의결과회의록 내용 전체가 "의결안건(1건) 안건명: 금융감독원 원장 임명제청안"이다. 회의록에 안건 명 외에는 아무런 추가적인 정보가 없는 것이다. 최소한 신규 제청한 원장의 이름, 약력 등 관련 자료와 회의에서 찬반 논의 사항 등은 회의록에 기록되어야 할 것이다. 즉, '의사록'만이 아니라 '속기록'과 회의 시 참고자료를 공개의무사항으로 정하여야 한다.

회 의결을 거친 후 제출하여야 한다.’는 조항은 변경하여야 한다. “의사결정 관련 회의 전체를 녹취하고 속기록을 작성하여 보관함으로써 추후 문제 발생 시 효과적인 책임규명을 가능케 할 필요가 있다. ‘속기록을 작성하지 않을 수 있다’는 규정을 폐지하고 속기록 공개를 원칙으로 하되, 비밀유지가 필요한 사안은 이를 시차를 두고 자동 공개하도록 하여 전문가나 감시단체(watch dog)가 사후에 적정성을 평가할 수 있게 함으로써 불필요한 비밀주의를 방지”하는 것이 효과적인 금융감독을 위해서는 필수적이다.(윤석현 외, 2012) 금융감독원의 제재심의위원회도 마찬가지로 개선해야 할 것이다.

보다 크게는 국가 전체 차원에서 ‘공공기관의 정보공개에 관한 법률’에서 비공개 대상 정보의 범위와 조건을 축소하고, 비밀유지 필요 기한이 초과 시에는 자동적으로 공개하는 방안을 도입하며, 관련 전문기관(watch dog) 등에 최초 비밀분류 적정성 검토 등을 의무화하는 조치를 도입하여야 할 것이다. 금융감독 분야에서는 비밀유지 기간 경과 후 최초 비밀지정의 적정성을 평가하는 임무는 당연히 Sentinel에 귀속하도록 한다.

Sentinel은 Levine(2012)이 제안한 금융감독자를 감시하기 위한 기구이다. Barth, Caprio and Levine(2012)에 의하면, (1) 금융감독자는 사익추구 동기에 움직이며 홈구장 편향에서 자유롭지 못하고 금융회사의 로비의 대상이 되기 때문에, 금융감독자의 이해는 공공의 이해와 괴리가 있으며, (2) 금융자체의 복잡성과 불투명성 때문에 금융감독에 대한 정확한 정보를 얻기 힘들어서 감독자를 제대로 규율할 수 없다. 따라서 금융감독자를 감독자 자신이나 피감독 금융회사가 아니라 공공을 위하여 일하도록 만드는 방안으로 Sentinel의 창설을 제안한다. “Sentinel의 유일한 권한은 금융감독을 평가하는 데 필요한 정보를 요구하는 것이고, 유일한 의무는 금융정책에 대한 공중의 감시인처럼, 금융정책의 현황과 영향을 지속적으로 평가하고 최소 일년에 한번 보고서를 작성하는 것이다.” 그리고 “Sentinel이 취합한 정보는 (필요시 시차를 두고) 공개되어야 한다. Sentinel을 고안하는 데 관건은 (1) 정치적으로 독립적이며, (2) 금융산업으로부터 독립적이고 (3) 전문 인력으로 충원되어야 한다는 것이다. 목적은 Sentinel 관계자의 전문가적 야심과 개인적 목표가 금융감독이 공공의 이익을 반영하는 수준을 높이는 임무와 일치될 수 있는 기구를 만드는 것이다(Levine, 2012).”

이러한 Sentinel이 도입·설치되고, 금융감독 업무의 효과성과 의사결정의 적정성, 특히 비밀 분류의 적절성 등을 사후에 검토하게 되면, 그에 근거한 보상·처벌이 가능하게 될 것이다. 즉, 감독자에 대한 효과적인 유인체계의 구축이 비로소 가능해지는 것이다.

### 3. 비합리적 유형의 규제자 도입의 구체적 방안

‘비합리적’ 유형은 정·관계의 압력을 받았을 때, 압력에 굴복하지 않고 압력거부를

선택하는 감독자이다. 압력거부에 따르는 보복을 두려워하지 않고, 사익보다는 공익에 중점을 두며, 홈구장 편향에 빠지지 않고 금융회사보다는 금융소비를 더 우선하며, 정의의 구현한다는 사명감에 충실한 사람일 것이다. 이러한 ‘비합리적인’ 유형의 사람이 많아지도록 할 수 있는가? 과연 인간의 선호를 바꿀 수 있는가?

이러한 문제는 ‘교육, 홍보, 광고 등을 통하여 개인의 선호·가치체계에 영향을 줄 수 있는가?’ 하는 문제를 제기한다.<sup>22)</sup> 만일 홍보, 교육 등을 통하여 양심을 증진시킬 수 있다면 효과적인 금융규제 시스템을 구축하는 데에 기여할 것이다. 또한 사회적 동물인 인간이 자기이익추구에 추가하여 인정의 욕구가 있는바, 감독자의 행동과 성과에 대한 정보의 공개로 시민단체나 언론 등의 감시와 인정 등에 의하여 바람직한 결과를 가져올 수도 있을 것이다.<sup>23)</sup>

일반적으로 사익과 공익의 가중평균으로 표현되는 다음과 같은 선호체계를 상정할 수 있다.  $U = a \times \text{공익} + (1-a) \times \text{사익}$ . 감독자가 공익에 일치하는 의사결정을 하도록 하기 위해서는 공익에 대한 가중치인  $a$ 를 증대하든지, 또는 사익의 향유가 불가능하도록 제거하는 방안을 생각할 수 있다. 윤리교육이나 홍보, 문화운동 등을 통하여 공익에 대한 가중치를 증대하는 것이 가능할 것인가? 인간의 본성과 행동에 대한 이해에 따라 다른 답이 나올 것이지만, 최근의 행동주의 경제학과 인지심리학 등의 결과를 활용하면, 점차 바람직한 행동을 유도하는 조건에 대한 지식의 증대로 보다 바람직한 감독체계의 구축이 가능할 것으로 생각한다.

### 4. 기타 제안 및 논의 사항

사회는 전체로서 통일성을 가지기 때문에 한 분야의 개선만으로는 일시에 바람직한 개선이 되기 힘들고, 관련 분야의 요소가 상호작용하여야 개선방안의 효과성이 제고된다. 감독업무는 공적 권력행위이기 때문에 공직자에 대한 감시와 견제시스템을 강화하여야 한다. “공직자가 받는 모든 청탁 내용을 구체적으로 기록·보고하는 청탁등록시스템을 만들고, 공직자가 직위를 남용해 제3자에게 특혜를 주면 금품을 받지 않았더라도 징계할 수 있도록 하여, 정치권 등의 청탁 및 외압에 대한 방호조치를 법제화할 필요가 있다(윤석현 외, 2013).” 이에 ‘부정청탁 금지 및 공직자의 이해충돌 방지법’(소위 ‘김영란’법)이 제정되어야 한다.<sup>24)</sup>

22) 행위의 결과에 대한 효용을 바꿈으로써 경기자의 유형을 바꾸는 것은 전통적인 경제학에서는 주요 관심사가 아니었으나, Akerlof(1983)는 아이들에 대한 도덕교육을 통하여 선호체계를 바꾸는 주제에 대하여 Quaker교도의 사례를 통하여 논의하였다.

23) 인정에 의한 감독자의 행동 변화는 인간행동의 동기를 세 가지로 파악하여 친사회적 행동을 이론적으로 모형화한 Benabou and Tirole(2006)에서도 제시되고 있다. “인간의 행동은 이타적 동기, 물질적 사적 이익, 그리고 사회적·자기 이미지 관심의 3 가지의 배합을 반영한다. ... 외재적 유인의 사용이나 행동이 더 잘 알려지게 하는 방법 등을 통하여 동기의 세 가지 구성요소를 바꾸면, 친사회적 행동에 부여된 의미가 바뀌게 되며, 그 친사회적 행동을 하려는 명성적 유인에 영향을 미치게 된다.”

24) “현 박근혜 정부는 ‘비정상의 정상화’를 국정 운영의 화두로 삼아 기존의 비정상적인 관행이나 비리, 제도를 선제적으로 개선하는데 정부 역량을 집중하고 있다. 이런 노력의 일환으로 한국은

추가적으로 필요한 사항은 '로비스트 양성화' 법이다. 정치자금에 현실적으로 필요 악인 상황에서, 양성화될 수 있는 제도의 도입이 필요하다. '비정상적 정상화'란 말에서 현재의 비정상적인 현실은 대 다수가 위법하지 않고서는 일상 업무를 하지 못하는 상황이라고 할 수 있다. 현 상황이 사익을 위해서는 위법을 할 수 밖에 없는 상황인, 즉, 준법이 유인합치적이지 못하여서, '법 지키는 사람이 손해 보는 상황'인 것이다. 일상적이 활동을 법 안에 포용하지 못하고 법의 밖에 둬으로써 법의 실효성을 상실하고, 비정상 상태가 정상이 되는 것은 타파하여야 한다.<sup>25)</sup>

'부정청탁 금지 및 공직자의 이해충돌 방지법'의 제정을 추진하고 있다. 이 법은 공무원이 비록 자신의 직무와 관련성이 없는 사람으로부터라도 100만원 이상의 금품이나 향응을 받으면 대가성이 없어도 형사처벌할 수 있도록 하는 것이 핵심적인 내용이다. 이 법은 현행법으로는 '직무관련성'과 '대가성'의 입증에 어렵기 때문에 재판 결과 많은 부패사범들이 무죄를 받고 있는 현실을 타개하기 위하여 추진되고 있다. 만일 이 법이 성공적으로 제정된다면 1993년의 반부패 개혁 조치에 필적할 만한 큰 성과를 낼 것으로 기대하고 있다(서울경제, 2014.10.20)."

25) "입법로비를 양성화하자는 주장도 다시 공론의 장에 모습을 드러냈다. 국회의원들의 음성적 금품 수수는 엄격하게 규제하는 대신, 건전한 정치자금 형성 및 국회의원들의 민원 수렴 활동은 보장하자는 것이다(한국일보 2014.11.23)." "우리나라에서도 로비스트를 합법화하려는 시도는 있었다. 지난 17대 국회에서 가장 활발했다. 당시 이승희 의원(민주당), 이은영 의원(열린우리당), 정몽준 의원(무소속) 등이 '로비스트법'을 제출했다. 암묵적으로 벌어지는 로비 활동을 양성화하면 부패를 방지할 수 있다는 게 법안 취지였다. 법무부 역시 2007년 '청원대리인에 관한 법률'(가칭)을 내놓으며 로비 허용을 추진했지만 결국 무산됐다. 변호사 업계의 반발이 거셌기 때문이다(머니투데이, 2014.07.02)."

## 참고문헌

고동원, 노태석, 2012, 금융감독기구 체제 개편 논의의 쟁점 분석과 개편 방향, 은행법학회 최종 보고서, 2012.12.15

김규영·양채열·이창호·조담, 2002, 금융규제의 새로운 방향, KDIC 금융연구, 제3권 제3호, 2002. 9, 3-42.

김영세, 2002, 게임이론: 전략과 정보의 경제학, 제 3판, 법문사.

양채열, 2006, 범죄자와 법집행자간의 전략적 행동(뇌물)을 고려한 최적 처벌강도에 관한 연구, 한국행정학보, 제40권 1호, 2006, 91-105.

양채열, 2011, 금융규제감독시스템 개선 방향: 규제자의 유인을 중심으로, 재무포럼 제 32호, (2011년 12월), [http://www.korfin.org/data/forum/forum\\_No.32-7.htm](http://www.korfin.org/data/forum/forum_No.32-7.htm)

양채열, 이준형, 2010, 도박에서 시간불일치성의 문제 - 강원랜드 판결의 법경제학적 분석 - 법경제학연구, 7권 2호, 301-324.

윤석현·고동원·빈기범·양채열·원승연·전성인, 2012, 금융감독체제 개편, 어떻게 할 것인가?, 금융연구 27권 3호, 71-126.

정찬우·박창균·이시연, 2011, 상호저축은행 백서, 금융연구원, 2011. 12.

Akerlof, George A., 1983, Loyalty Filters, *American Economic Review* 73, 54-63.

Barth, J. R., G. Caprio, and R. Levine, 2006, Rethinking Bank Regulation: Till Angels Govern, Cambridge University Press, New York.

Barth, James R., Gerard Caprio and Ross Levine, 2012, Guardians of Finance: Making Regulators Work for Us, MIT press.

Binmore, Ken. 1998, Game Theory And The Social Contract: Just Playing. MIT press.

Das, Udaibir and Quintyn, Marc, 2002, Crisis Prevention and Crisis Management The Role of Regulatory Governance (September 2002). IMF Working Paper, No. 02/163, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=880183>.

Dal Bo, Ernesto, 2006. Regulatory Capture: A Review, *Oxford Review of Economic Policy* 22, 203-225, Summer.

Levine, Ross, 2012, The Governance of Financial Regulation: Reform Lessons from the Recent Crisis, *International Review of Finance* 12, 39-56.

Moskowitz, Tobias, and L. Jon Wertheim, 2012, Scorecasting: The Hidden Influences Behind How Sports Are Played and Games Are Won, Crown Publishing Group.

Stigler, G., 1971. "The Theory of Economic Regulation." *Bell Journal of Economics and Management Science* 3, 3- 18.

Benabau, R, and J. Tirole, 2006, Incentives and Prosocial Behavior, *American Economic Review* 96, 1652-1678.

**Measures promoting effectiveness and accountability in the Korean financial supervisory system: Focusing on the political capture**

Chae-Yeol Yang\*

**< Abstract >**

This paper identifies and focuses on the three issues in the Korean financial supervision: (1) political capture problem (2) home filed bias (3) the time inconsistency problem. Using a simple game theoretic model, the following three measures are suggested to tackle the problems and improve the effectiveness of the financial supervisory system: (1) introduction of the bonding device (2) changes in the incentive structure (3) introduction of 'irrational' player. After reviewing three measures more concretely, some discussions follow, where the strategic use of IT and transparency play important roles.

---

\* Professor, College of Business Administration, Chonnam National University (E-mail [cyyang@jnu.ac.kr](mailto:cyyang@jnu.ac.kr))