

영국 거시건전성 감독체계의 작동원리와 시사점

강경훈*, 정신동**

< 차 례 >

- I. 서론
- II. 거시건전성 감독의 의의와 주요국의 도입현황
 - 1. 개념의 기원과 변천
 - 2. 거시건전성 감독의 주요 특징
- III. 영국의 거시건전성 감독체계 도입배경 및 경과
 - 1. 금융위기 이전의 금융감독체계
 - 2. 거시건전성 감독체계 도입의 논의 경과
- IV. 영국의 거시건전성 감독체계
 - 1. 2012 「금융서비스법」상 거시건전성 감독체계
 - 2. FPC의 위상과 권한
 - 3. 거시건전성 감독수단
- V. 결론
- < 참고문헌 >

* 동국대 교수, khkang@dongguk.edu

** 금융감독원 팀장, jsdfss@fss.or.kr

I. 서론

최근 글로벌 금융위기를 거치며 여러 나라에서 거시건전성정책(macroprudential policy)이 주목을 받고 있다. 과거에도 거시건전성정책에 대한 논의가 없던 것은 아니지만 그 중요성이나 구체적인 정책수단의 필요성이 간과되어 온 것이 사실이다. 그런데 금융위기를 거치며 거시건전성정책이 금융시스템의 안정을 지탱하는 핵심적인 부분이라는 사실이 크게 부각되었다. 이에 따라 거시건전성 정책수단에 대해 다양한 검토가 이루어지는 한편 금융시스템 전체의 리스크를 감독·관리하는 정책체계(policy framework)의 구축 문제에 대해서도 논의가 활발해지고 있다.

전통적으로 개별 금융기관 중심의 미시건전성정책이 금융시스템의 안정을 담당해 왔으나 미시건전성 정책만으로는 충분하지 못할 뿐 아니라 경우에 따라서는 오히려 시스템 리스크를 증폭시킬 우려도 상존한다. 예를 들어 2008년 하반기 여러 은행이 보유한 유동화상품의 가격이 하락하자 감독당국은 개별 은행의 안전성을 확보하기 위해 동 유동화상품을 신속하게 매각하도록 독려한 바 있는데 결과적으로 유동화상품의 가격이 폭락하면서 금융시스템 전반의 유동성 위기를 조장하는 상황이 초래된 바 있다. 한편 개도국의 경우에는 국제자본이동이 자산가격, 환율 등의 변동을 통해 금융시스템 안정에 영향을 줄 수 있으므로 이에 대해서도 정책적 대응수단이 필요하다.

문제는 거시건전성정책을 구체적으로 수립·추진하는 체계를 만드는 일이 쉽지 않다는 점이다. 거시건전성은 말 그대로 경제와 금융을 아우르는 넓은 개념이므로 다수의 경제 관련 부처 및 감독기관과 중앙은행 등과 밀접한 관련이 있다. 따라서 거시건전성을 완벽하게 책임지는 기구를 만든다면 이들 정부부처와 관련 기관들을 모두 통합해야 하는데 이는 현실적으로 매우 어려울 뿐 아니라 여러 가지 심각한 부작용을 초래할 가능성이 높다. 미국 등 여러 나라에서 거시건전성 문제와 관계가 있는 정부 부처들과 중앙은행, 감독기구 등 관련 기관들이 협의체를 구성하여 거시건전성에 대한 감독 및 관리를 담당하도록 하고 있는 것은 이러한 문제를 반영하고 있는 것으로 보인다.

그러나 협의체를 구성한다고 문제가 바로 해결되는 것은 아니다. 협의체라는 느슨한 형태의 조직 안에서 기관들 사이의 협조가 원활하게 이루어지지 못하는 것은 그동안 자주 보아오던 현상이다. 특히 거시건전성 정책의 경우 빠르고 정확한 상황 판단과 신속한 대응이 필수적인데 협의체 형태의 조직이 이를 충분히 감당할 수 있을지에 대한 회의적인 시각도 많다. 결국 넓은 범위의 경제, 금융 문제에 대해 접근할 수 있는 권한을 부여하되 공통 부처는 곤란하며, 협의체 조직에게 기대하기 어려운 전문성 및 신속성을 발휘하면서도 다른 부처 및 기관들의 고유 기능에 대한 개입에 따른 부작용은 최소화할 수 있는 기구가 필요하다. 이러한 점들을 두루 갖춘 기구를 만드는 일이 어려운 것은 너무나 당연하다.

금융위기를 혹독하게 겪은 나라 중 하나인 영국에서 최근 구축한 거시건전성 감

독체계는 흥미로운 시사점을 제공한다. 영국의 거시건전성 감독체계의 특징은 주요 관계기관 간 협의체가 있지만 거시건전성 정책에 전념하는 소규모의 기구도 존재한다는 점이다. 금융정책위원회(Financial Policy Committee: FPC)는 영국의 중앙은행인 영란은행 내부의 소위원회로서 거시건전성정책을 전담한다. FPC는 금융시스템의 안정성을 감시함으로써 시스템 리스크를 식별 및 평가하며 이를 완화하기 위해 영란은행, 재무부, 금융감독기관 및 은행연합회 등 여러 기관에 대해 정책을 권고하거나 지시할 수 있다. FPC의 정책권고는 특정 금융회사에 대해서는 할 수 없으며 반드시 전체 금융회사와 관련해야만 한다는 점이 특징이며 FPC의 권고는 항상 서면으로 하도록 한 것도 주목할 점이다. 그리고 FPC의 감독기관에 대한 권고는 원칙준수-예외설명 원칙에 의해 상당한 구속력을 가지고 있다. 나아가 FPC는 시스템리스크의 완화를 위해 필요한 경우 금융감독당국에 대해 필요한 조치를 지시할 수 있는 권한도 보유하고 있다.

즉 FPC는 영란은행 내부의 소위원회이지만 영란은행의 범위를 넘어서는 광범위한 영역에 대해 강력한 정책권한을 가지고 있는데 이러한 권한이 거시건전성 정책의 목적에 올바르게 쓰이도록 하기 위하여 다양한 장치들이 마련되어 있음을 알 수 있다. 한편 개정 영란은행법은 FPC의 책임성을 확보하기 위해 FPC의 정책에 대한 설명 의무, FPC의 정책 권고 또는 지시사항에 대한 자체 점검, FPC 회의결과의 기록·공개, 금융안정보고서의 발간 및 의회와 영란은행 이사회의 통제 등을 규정하고 있다. 이 장치들 또한 광범위하고 강력한 권한을 행사할 수 있는 FPC에 대한 견제 역할을 하기 위해 마련되었다고 보는 것이 맞을 것이다.

최근에 새로 만들어진 영국의 거시건전성 감독체계가 제대로 작동할지의 여부에 대해서는 단언할 수 없으며 아마도 여러 시행착오를 거칠 것이다. 그러나 거시건전성 정책이라고 하는 광범위하면서도 전문성이 필요한 문제에 접근하면서 견제와 균형의 원칙을 살리기 위해 다각적으로 노력하고 있는 점은 우리나라에도 중요한 시사점을 준다. 예를 들어 어느 기관이 거시건전성 정책이나 감독을 담당하느냐의 문제가 중요하다는 사실에는 변함이 없겠으나 거시건전성 감독체계를 구축하는 문제는 담당 기관을 정하는 문제를 넘어서는 훨씬 더 큰 차원의 문제임을 보여주고 있다. 이하에서는 거시건전성 감독의 개념과 주요 특징에 대해 우선 살펴보고 주요국의 도입 현황에 대해서도 알아본다. 이어서 영국의 거시건전성 감독체계에 대해 자세히 검토한 후 한국에 주는 정책적 시사점을 모색하면서 글을 맺는다.

II. 거시건전성 감독의 의의와 주요국의 도입현황

1. 개념의 기원과 변천

거시건전성이라는 용어는 1979년 당시 바젤위원회 의장이었던 Cooke이 제16차 바젤위원회 회의에서 개도국에 대한 은행 대출이 급증하고 있는 현상과 관련하여 사용하면서 처음으로 등장하였다(Clemet 2010). 바젤위원회는 당시로서는 생소한 ‘거시건전성’이라는 용어의 사용을 주저하다가 파생상품의 위험성을 지적한 1986년 G10 총재회의 보고서에서 다시 사용하였으며, 1990년대 중반까지 파생상품의 위험성과 관련한 바젤위원회의 공식·비공식 문서에서 간헐적으로 그러나 지속적으로 동 용어를 사용하였다(Clemet 2010).

거시건전성 용어가 바젤위원회의 울타리를 벗어나 보다 광범위한 맥락에서 사용되는 계기가 된 것은 아시아 외환위기였다. 국제통화기금(IMF)은 1998년 보고서¹⁾를 통해 “효과적인 은행감독은 미시 및 거시건전성 관점에서의 효과적 감시를 통해 달성될 수 있다”고 언급하면서 “거시건전성 분석은 금융시장과 거시경제의 전개과정과 불균형을 모니터링하는 데 기초를 두어야 한다”고 주장하였다. 그리고 국제통화기금(IMF)은 이에 대한 후속 조치로서 금융시스템의 취약성 평가를 위해 ‘거시건전성 지표(macroprudential indicators)’라고 불리는 ‘통계’의 확충을 추진하였다.

2000년대에 들어 국제결제은행(BIS) 내 일군의 경제학자들은 거시건전성 개념에 대하여 엄밀한 정의를 내리고자 시도하였다. 그 첫 시도는 2000년에 개최된 제11차 국제은행감독자회의에서 당시 국제결제은행(BIS) 사무총장이던 Crockett이 한 연설문²⁾에서 나타났다. Crockett은 이 연설문에서 금융안정성의 달성을 위해서는 거시건전성과 미시건전성의 결합(marriage between the micro-prudential and macro-prudential dimensions)이 필요함을 주장하였다. 달리 말하면 미시건전성에만 치중하였던 기존의 관점으로부터 거시건전성 관점으로 이동함으로써 미시건전성과 거시건전성의 균형을 도모할 필요가 있다는 것이었다. Crockett은 감독규제에서 이러한 관점의 변화는 20세기에 들어 경제학에서 거시경제학이 태동한 현상과 비견되는 의미있는 것이라고 주장하였다.

Crockett은 거시건전성 감독이 금융시스템의 실패, 즉 시스템리스크(systemic risk)의 방지를 목적으로 한다는 점에서 개별 금융회사의 부실(idiosyncratic risk) 방지를 목적으로 하는 미시건전성 감독과 구별된다고 주장하였다. 그리고 Crockett은 시스템리스크가 시계열 차원(time dimension)과 횡단면 차원(cross-sectional dimension)의 두 가지 경로를 통해 발생할 수 있음을 주장하였다. 시계열 경로란 시간이 지남에 따라 리스크가 축적되어 시스템리스크로 발현되는 경기순응성의 문제를 의미하

1) “Toward a framework for a sound financial system,” IMF, 1998

2) “Marrying the micro- and macro- prudential dimensions of financial stability,” Crockett, BIS Speeches, 21 September 2000.

며, 횡단면 경로란 특정 시점에서 금융기관 간 유사한 익스포저의 공유 또는 상호 연계성으로 인해 시스템리스크가 발생하는 것을 의미한다.

Borio(2003, 2009) 등 국제결제은행(BIS) 내의 후속하는 연구들은 Crockett의 이러한 거시건전성(감독) 개념을 계승하여 보다 정교화함과 동시에 정책적 함의를 도출하기 위해 노력하였다. 금융위기 이전까지는 주로 시계열 차원, 즉 경기순응성의 완화를 위한 정책수단의 개발에 논의가 집중되었다. 금융위기 이후에는 거시건전성 감독이란 용어가 글로벌 규제 당국에서 하나의 뚜렷한 조류로서 주목을 받게 되었으며, 특히 횡단면 측면이 전면으로 부상하여 시스템적으로 중요한 금융회사(SIFI)에 대한 규제방안에 관심과 논의가 집중되었다.

2. 거시건전성 감독의 주요 특징

금융안정위원회(FSB)는 2011년 2월 ‘거시건전성 정책의 수단과 체계’³⁾라는 보고서를 통해 거시건전성 정책을 다음과 같이 공식적으로 정의하였다. 즉 거시건전성 정책이란 “시스템적 또는 시스템 전반의 금융리스크를 제한·방지하기 위해 주로 건전성 수단(prudential tools)을 사용하는 정책”을 의미한다. 이 정의는 거시건전성 정책의 목표를 시스템리스크의 방지로, 그리고 주된 정책수단을 건전성 수단으로 제시하고 있다. 여기에서 금융안정위원회(FSB)가 ‘거시건전성 감독’이라는 표현 대신에 ‘거시건전성 정책’이라는 표현을 쓰고 있는 점에 주의할 필요가 있다. 이는 거시건전성이 금융감독 당국을 포함하는 보다 광범위한 의미의 정책 당국이 추진하여야 할 목표임을 나타내고 있는 것이다. 이 글에서는 거시건전성 감독과 정책이라는 용어를 혼용하기로 한다.

위의 정의를 중심으로 거시건전성 정책이 미시건전성 감독 또는 거시경제정책과 어떻게 차별성을 갖는지 살펴보기로 하자.

첫째, 거시건전성 정책은 시스템적 또는 시스템 전반의 금융리스크를 제한하는 것을 직접적 목표로 한다는 점에서 여타 정책과 차이가 있다⁴⁾. 미시건전성 감독은 개별 금융회사의 건전성 제고를, 재정정책은 경기조절을, 통화정책은 물가안정을 우선적인 목표로 하며, 이들 정책에 있어 시스템리스크의 방지는 다른 정책목표를 통해 간접적으로 달성되어야 할 목표 또는 부차적인 목표로서만 간주되어 왔던 것이다.

여기에서 시스템 리스크란 금융시스템의 전반적 또는 부분적 손상으로 인해 금융서비스의 공급에 중단(disruption)이 발생하고, 이로 인해 실물경제에 심각한 손실이 초래될 수 있는 리스크를 의미하는 것으로 엄밀히 정의되었다⁵⁾. 따라서 거시건전성

3) “Macropprudential policy tools and frameworks – update to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors,” FSB, February 2011.

4) 거시건전성 정책의 목표에 대한 논의로는 Bank of England(2009), Borio(2003, 2009) 등을 참조

5) 시스템 리스크에 대한 이러한 정의는 IMF/BIS/FSB(2009)의 정의를 따른 것이다. IMF/BIS/FSB(2009)는 G20의 요청에 의해 시스템리스크를 처음으로 공식적으로 정의하였다. 이러한 정의에 따르면 금융회사의 결제불능

감독은 직접적으로는 시스템적 위기를 초래할 수 있는 위험요인을 통제하는 것을 목표로 하며, 이를 통해 궁극적으로는 실물경제(GDP)의 손실 최소화를 목표로 한다고 할 수 있다.

둘째, 거시건전성 수단은 시스템리스크의 제한·방지를 목표로 한다는 점에서 예방적인 수단이다. 그리고 이 점에서 위기가 발생한 이후에 그 파급효과를 최소화하는데 목적을 둔 위기관리정책(crisis management framework)과 구분된다. 각종의 금융안정장치(예금보험제도 등)와 정리제도도 뱅크런 등 금융위기의 가능성을 낮추는 측면에서 위기예방 기능을 일부 수행한다고 할 수 있다. 그러나 그 주된 목적은 사후적인 위기관리기능이라고 할 수 있으며 따라서 거시건전성 수단에는 포함되지 않는다.

셋째, 거시건전성 감독은 금융시스템 전체의 리스크를 대상으로 한다. 이에 반해 미시건전성 감독은 개별 금융회사의 리스크를 대상으로 한다. 예컨대 미시건전성 감독이 개별 금융회사가 보유한 익스포저의 리스크 수준과 편중도 등을 감독대상으로 하는 데 반해 거시건전성 감독은 시스템 전체에 걸쳐 익스포저의 상호연관성과 편중도 등을 감독대상으로 한다.

이와 관련하여 거시건전성 감독과 미시건전성 감독은 시스템 내 총위험(aggregate risk)을 보는 시각에서 차이가 있다는 점을 지적할 필요가 있다. 즉 미시건전성 감독이 총위험을 외생변수로 간주하는 데 반해 거시건전성 감독은 이를 내생변수로 취급한다는 것이다(Boiro 2003, 2009). 거시건전성 감독은 개별 금융회사의 집단적 행동에 의해 총위험이 결정되는 것으로 간주하며, 감독정책의 수행 과정에서 이를 명시적으로 반영한다. 예컨대 거시건전성 감독은 금융회사들의 집단적 행동이 자산가격, 신용거래규모 나아가 실물경제의 활력에 영향을 미치고, 이는 다시 금융회사의 건전성에 강력한 피드백 작용을 한다는 점을 명시적으로 고려한다. 반면 미시건전성 감독은 이러한 피드백 작용을 고려하지 않으며, 총위험을 외생적(exogenous) 변수로 취급한다. 개별 금융회사의 행동이 자산가격, 시장 유동성, 경제활동 수준 등에 거의 영향을 미치지 않는 것으로 간주하는 것이다.

마지막으로, 거시건전성 감독은 동태적 특성을 가진다는 점에서 정태적 특성을 갖는 미시건전성 감독과 구별된다. 미시건전성 수단은 일단 규제수단으로서 도입되면 경제상황 여부에 상관없이 확일적으로 적용된다. 예컨대 BIS 자본비율은 8%로 고정되어 있다. 이에 반해 거시건전성 수단은 경기상황, 시스템리스크의 축적 정도 등에 따라 지속적으로 조정되어야 한다. 경기상황이나 시스템리스크 수준에 상관없이 확일적으로 감독수단을 적용할 경우에는 의도한 규제의 효력을 달성할 수 없거나 부작용이 발생하기 때문이다.

또는 파산 등으로 인하여 금융시스템 전반에 걸쳐 광범위한 부정적 영향이 발생하더라도 실물경제에 중대한 손실이 초래되지 않는 경우는 시스템리스크에 포함되지 않는다. 이러한 정의는 실물경제의 중대한 손실 발생 여부와 상관없이 시스템리스크를 정의하였던 기존의 통상적인 관점(예: IMF 2008.4월)과는 다소 구별되는 것이다

거시건전성 감독수단과 여타 정책수단의 비교

	거시건전성	미시건전성	거시경제정책
최종 감독목표	시스템리스크의 방지	개별 금융기관 부실 방지 및 금융소비자보호	거시목표의 달성: 경제성장, 물가안정
부차적 감독목표	개별 금융회사 건전성	금융시스템의 안정	금융안정
감독수단	주로 건전성 수단 일부 거시정책수단	건전성 감독수단	거시정책수단
감독대상	금융시스템 전체	개별 금융기관	거시경제
위험의 성격	총위험을 내생변수로 취급	총위험을 외생변수로 취급	-
금융기관 간의 연관성	중요함	중요하지 않음	-
건전성 감독방식	하향식 접근 동태적 접근	상향식 접근 정태적 접근	하향식 접근 동태적 접근

3. 주요국의 거시건전성 감독 도입현황

최근 글로벌 금융위기를 거치며 여러 나라에서 거시건전성정책(macroprudential policy)이 주목을 받고 있다. 과거에도 거시건전성정책에 대한 논의가 없던 것은 아니지만 그 중요성이나 구체적인 정책수단의 필요성이 간과되어 온 것이 사실이다. 그런데 금융위기를 거치며 거시건전성정책이 금융시스템의 안정을 지탱하는 핵심적인 부분이라는 사실이 크게 부각되었다. 이에 따라 거시건전성 정책수단에 대해 다양한 검토가 이루어지는 한편 금융시스템 전체의 리스크를 감독·관리하는 정책체계(policy framework)의 구축 문제에 대해서도 논의가 활발해지고 있다.

거시건전성 감독을 위해서는 우선 시스템 리스크를 조기에 식별하고 평가할 수 있어야 한다. 한국은행(2014)에 따르면 각국이 시스템적 리스크 평가를 위해 사용하고 있는 주요 측정방법은 다음과 같다. 첫째는 불균형 총량지표(aggregate indicators of imbalances)이다. 레버리지, 신용/GDP(예: 장기추세와의 gap) 등이 있으며 거시경제 자료 또는 대차대조표(balance sheet) 자료를 이용한다. 대차대조표 자료에는 은행신용, 유동성, 만기불일치, 부문별 불균형 자료 등이 있다. 둘째는 시장상황지표(indicators of market conditions)이다. 스프레드, 리스크프리미엄과 같은 위험선호지표, 시장유동성지표(예: 3개월 LIBOR-OIS 스프레드) 등이 있으며 금융시장상황을 측정한다. 셋째는 리스크집중지표(metrics of concentration of risk)이다. 네트워크 모형, 시스템적으로 중요한 글로벌 은행들을 식별하기 위한 지표기반 방법 등이 있으며 공통익스포저와 상호연계성 측정에 이용한다. 넷째는 거시 스트레스 테스트(macro stress testing)이다. 각국은 금융시스템 전체를 대상으로 하는 스트

레스 테스트 방법을 개발하고 있는데 이는 꼬리 리스크(tail risk) 시나리오 하에서의 시장동향, 네트워크에 의한 증폭효과를 반영하고 금융불안과 실물경제 간의 상호작용도 측정하기 위해서이다. 다섯째는 통합모니터링시스템(integrated monitoring systems)이다. 앞에서 설명한 지표들을 포괄적인 모니터링시스템이나 종합지표로 통합하여 작성함으로써 금융시스템의 전반적인 상황을 통일성 있게 조망할 필요가 있는 것이다.

시스템 리스크에 대한 식별과 평가 다음의 과제는 금융안정성을 확보하기 위해 필요한 거시건전성 정책수단 또는 그 조합을 선택하는 문제이다. 아직 종합적인 이론체계는 없으나 일반적으로 사용되고 있는 정책수단은 다음과 같다. 첫째, 과도한 신용팽창을 억제하고 자산가격 상승 및 하락 진폭을 완화시키는 수단이다. 예를 들면 동태적 완충자본, 동태적 총당금적립, 주택담보인정비율(loan-to-value ratio, LTV), 총부채상환비율(debt-to-income ratio, DTI) 등이다. 둘째, 레버리지, 만기불일치와 관련된 핵심적인 시스템 리스크 증폭 문제를 해결하는 수단이다. 위험자산에 대한 투자를 늘릴 때 자기자본을 추가적으로 적립하도록 하는 자본규제, 일정 기간 중에 발생할 수 있는 순현금유출액 상당액을 고유동성자산 형태로 보유하도록 하는 유동성규제가 대표적인 예이다. 셋째는 시스템 전염을 제한하는 수단이다. 예를 들어 시스템적으로 중요한 금융기관에 대해서는 자본을 추가로 적립하도록(capital surcharges) 하는 것을 말한다.

각국의 거시건전성정책수단 사용경험은 다음과 같다. IMF가 2010년 말 60여개 회원국을 대상으로 거시건전성정책과 관련하여 설문조사를 실시한 결과 각국은 자국 고유 요인을 고려하여 정책수단을 선택하고 있는 것으로 분석되었다. IMF(2011)는 49개국을 대상으로 한 연구에서 이들 나라에서 가장 많이 활용되는 10개의 거시건전성 감독수단을 다음과 같이 분류한 바 있다.

주요국의 거시건전성 감독수단 도입 현황

	거시건전성 감독수단
신용 관련 (Credit-related)	주택담보대출비율규제(LTV), 총부채상환비율규제(DTI), 외화대출 한도규제, 신용규모 및 신용증가율 상한규제
유동성 관련 (Liquidity-related)	만기불일치규제, 지급준비율규제, 외환포지션한도 및 통화불일치규제
자본 관련 (Capital-related)	경기대응완충자본, 동태적 대손충당금규제, 이익처분에 대한 제한

Ⅲ. 영국의 거시건전성 감독체계 도입배경 및 경과

1. 금융위기 이전의 금융감독체계

금융위기 이전 영국의 금융감독체계는 흔히 “3당사자 체계”(Tripartite System of Financial Regulation)로 불리워졌다. 동 체계는 1997년 금융감독청(Financial Services Authority: 이하 FSA)과 함께 출범하였으며, 재무부, 영란은행, FSA의 3자 간에 체결한 양해각서⁶⁾(이하 MOU)에 기반하고 있다. 이 각서는 금융안정이라는 공동의 목표를 달성하기 위한 3당사자 각각의 역할과 협조체계를 규정하고 있다.

MOU의 구체적인 내용을 보면 첫째, 명확한 책임성(clear accountability) 및 업무 중복 방지의 원칙 하에 각 당사자가 금융안정을 위해 분담해야 할 역할 내지 책무를 규정하고 있다. 영란은행은 통화시스템의 안정성 확보, 지급결제시스템 등 중요 금융시스템 인프라에 대한 감시, 긴급상황발생시 공적 금융지원 등의 기능을 통해 금융시스템 전반의 안정성 유지에 기여할 책무를 진다. FSA는 「금융서비스시장법」(the Financial Services and Markets Act 2000: 이하 FSMA)에 규정한 바에 따라 개별 금융회사의 인허가, 건전성 및 영업행위 감독, 금융시장에 대한 감독·규제 기능을 수행한다. 재무부는 FSA 및 영란은행의 업무에 대하여 어떠한 책임도 부담하지 않으며 개입할 권한도 없지만, 규제체계의 법제화에 대한 전반적 책임을 진다.

둘째, 정기적인 정보교환 등 협조체계의 구축이다. 이를 위해 MOU는 영란은행과 FSA가 이사회 상호참여, 직원 상호파견, 정보공유 및 각 직급별 긴밀한 업무협의 등을 실행할 것을 명시하고 있다. 또한 재무부, 영란은행 및 FSA의 대표가 참여하는 금융안정에 관한 상임위원회(Standing Committee on Financial Stability)를 설치하고, 이를 매월 개최할 것을 명시하고 있다. 동 위원회에는 평상시에는 각 기관의 부기관장이, 위기시에는 기관장이 대표로 참여하며, 재무부 대표가 의장이 된다. 동 위원회는 3당사자간의 금융안정에 관한 중요 정보의 교환, 정책협의 및 정책조율 등의 기능을 수행한다.

셋째, 금융위기 발생시 대응체계를 명시하고 있다. MOU는 금융안정에 대한 최종 책임과 위기상황 발생시 공적자금 지원 등 대응조치에 대한 최종적인 권한이 재무부장관에 있음을 명시하고 있다. 따라서 FSA와 영란은행은 금융시스템상의 중대 문제가 발생할 경우에는 즉시 재무부에 이를 보고하고 공동 대응하여야 한다. MOU는 위기상황시 공동대응을 위한 별도의 구체적인 절차를 마련할 것을 요구하고 있는데, 이러한 절차에는 사태해결을 위한 주무당국의 지정, 시장참가자 및 해외당국과의 소통, 3당사자간 협의 및 타협 등에 관한 사항을 규정하도록 하고 있다.

6) HM Treasury, "Memorandum of Understanding between HM Treasury, the Bank of England and the Financial Services Authority"

7) 동 양해각서는 통합감독기구인 금융감독청(FSA)이 설립된 날인 1997년 10월 26일 제정되었으며, 2006년 3월에 개정되었다. 오성근() 참조

3당사자의 주요 책임분담 내용

	주요 책임
영란은행	<ul style="list-style-type: none"> - 통화시스템의 안정성 확보 - 금융시스템상 중요 인프라(특히 지급결제시스템)의 감시, 개발, 개선 - 금융시스템상 잠재위험 및 그 파급영향에 대한 분석 및 경고 - 긴급상황 발생시 리스크 전이를 차단하기 위한 공적 금융지원
FSA	<ul style="list-style-type: none"> - 금융회사에 대한 인허가, 건전성 및 영업행위 감독 - 금융시장, 증권시장 및 청산·결제시스템의 감독 - 금융회사, 금융시장, 청산·결제시스템의 취약요인에 대한 대응 - 규제정책의 입안 및 실행
재무부	<ul style="list-style-type: none"> - 금융규제 체계의 설계 및 법제화에 대한 전반적 책임 - 국내 법제와 EC 지침(EC directives)과의 조화 - 금융시스템상 중대 문제 및 그 대응방안에 대한 국회 보고 및 설명 - 금융부문의 복원력 확보를 위한 정부부문내 업무협약 및 기능조정

이러한 3당사자 체계는 금융위기, 특히 Northern Rock 은행의 붕괴를 계기로 시험대에 오르게 된다. 금융위기 이후 진행된 감독체계 개편의 논쟁과정에서 3당사자 체계가 금융위기를 수습하는 데 있어 원활히 작동되지 못하였다는 데에는 광범위한 공감대가 형성되었지만, 그 해법에 있어서는 이를 유지·보수하는 것으로 충분하다는 노동당 진영과 전면적으로 부정하고 새로운 체계로 이행하여야 한다는 보수당 진영의 관점이 크게 대립하였다.

2. 거시건전성 감독체계 도입의 논의 경과

글로벌 금융위기의 여파로 2007년 9월 노던락(Northern Rock) 은행에 대한 대규모 예금인출 사태를 경험한 영국은 정부(재무부)와 의회를 중심으로 기존의 금융감독체계, 특히 3당사자 체계에 내재한 취약점을 평가하고 이를 개혁하기 위한 방안을 제시하고자 노력하였다. 2009년 FSA의 터너보고서(Turner Report)를 시작으로 의회(상원), 재무부(노동당 정부), 그리고 보수당에서 각각 4개의 상이한 개혁안을 발표하는 등 논쟁이 가열되었으며, 2010년 4월 「금융서비스법」(Financial Services Act 2010) 제정으로 감독체계 개편이 일단락되는 듯 하였다. 그러나 2010년 5월 보수당 정권이 들어섬에 따라 2010년 「금융서비스법」에 반영된 노동당 정권의 재무부 개편안은 무효화되고, 보수당의 개혁안이 반영된 2012년 「금융서비스법(Financial Services Act 2012)」 제정으로 영국은 소위 쌍봉형(twin peaks) 감독체제로 이행하게 된다. 이하에서는 2009년 은행법 개정으로 부터 시작되어 2012년 금융서비스

법 제정으로 종결된 영국 거시건전성 감독체계의 개편에 대한 논의과정을 살펴보기로 한다.

1) 2009 은행법 개정

영국은 노던락(Nothern Rock) 사태를 해결한 직후인 2009년 2월 은행법을 개정하여 일련의 규제개혁을 단행하였다. 동 법 개정의 주요 목적은 2008년에 은행법 제정에 따라 한시적으로 도입한 특별정리제도(Special Resolution Regime)를 항구화⁸⁾하는 데 있었지만, 거시건전성 감독과 관련하여도 제도개선이 이루어졌다.

첫째, 금융안정 목적, 즉 ‘금융시스템 안정의 보호와 강화에 기여’를 영란은행의 설립목적에 명시하였다. 그리고 이를 위해 영란은행에 재무부, FSA 등 유관 기관과의 협력의무를 부여하는 한편, 영란은행 이사회에는 재무부와 협의하여 금융안정 목적 달성을 위한 전략을 검토·결정하도록 하였다(동법 제238조 제1항).

둘째, 영란은행 이사회의 소위원회로서 금융안정위원회(FSC: Financial Stability Committee)를 신설하였다. 동 위원회는 영란은행 이사회에 대하여 금융안정 전략의 수립 및 이행 등과 관련한 권고 및 자문 기능을 수행하며, 영란은행 총재(의장), 부총재, 그리고 이사회 의장이 지명하는 4인의 이사로 구성된다(동법 제238조 제2항).

2) 2009 터너보고서 (Turner Report)

2008년 10월 영국 재무장관은 금융위기를 초래한 원인 및 감독상 대응방안에 대한 검토를 FSA에 요청하였으며, 이에 따라 FSA(의장 Lord Turner)는 2009년 3월 Turner Review(부제: 글로벌 은행위기에 대한 감독방안)를 발표하였다. 동 보고서는 신용버블 및 금융혁신 등으로 시스템리스크는 확대되었으나 이에 대한 감독기능은 미흡하였던 것이 금융위기 발생의 주요 원인임을 주장하면서 앞으로는 시스템리스크에 초점을 맞추어 감독업무를 수행할 필요가 있음을 강조하였다.

특히 터너보고서는 금융위기 이전 영란은행은 목표 인플레이션 달성을 위한 통화 정책에, FSA는 개별 금융회사에 대한 감독에 각각 치중하여 업무를 수행한 결과 거시건전성 분석 및 규제기능이 소홀히 취급된 측면이 있었다고 주장하였으며, 동 기능 강화를 위해서는 영란은행과 FSA간 공조강화가 필요함을 역설하였다. 구체적으로 터너보고서는 공조강화를 위한 3개 방안을 제안하였다.

(1안) 영란은행이 경기상황 판단 및 거시건전성 위험분석을 전담하고, FSA는 이에 따른 감독수단 선택 및 규제수준을 결정

(2안) 영란은행이 거시건전성 분석을 전담할 뿐만 아니라 FSA에 대해 특정 거시

8) 동법(제259조)은 FSA는 특별정리제도의 발동, 영란은행은 특별정리수단의 운영, 재무부는 공적자금 투입을 담당하도록 3당사자간 역할을 분담하였다. 권세훈·정지만(2014)

건전성 규제를 요구할 권리를 보유

(3안) 영란은행의 금융안정위원회(Financial Stability Committee)를 양기관 공동위원회로 재구성하고, 동 위원회가 거시건전성 관련 상황분석 및 정책결정을 담당

터너보고서는 이중 제3안이 가장 적합할 것으로 보았으나, 어느 방안을 채택하던지 영란은행과 FSA 양기관의 최고경영진 및 실무진이 거시건전성 상황 및 위험요인에 대하여 인식을 공유하고 공동으로 대응하는 것이 중요하다고 주장하였다.

3) 2009 상원경제분과위원회의 보고서

영국 상원경제분과위원회(House of Lords Select Committee on Economic Affairs)는 2009년 6월에 '은행감독과 규제'(Banking Supervision and Regulation)라는 제하의 보고서를 발표하여 금융위기의 원인을 진단하고 일련의 규제개혁 방안을 제시하였다. 동 보고서는 기존 3당사자 체계의 문제점으로 금융안정과 관련하여 각 당사자간 역할분담이 불명확하고, FSA가 거시건전성 감독에 등한시하였음을 지적하면서 거시건전성 감독 책임을 명시적으로 영란은행에 부여할 것을 제안하였다. 그리고 이를 위해 구체적으로 다음 두 가지 대안을 검토해 줄 것을 재무부에 요청하였다.

- (1안) 터너보고서에서 제안한 바와 같이 금융안정위원회를 영란은행 내에 설치. 동 위원회는 영란은행 총재가 의장을 담당하고 충분한 수의 FSA 고위급 간부가 참여하는 등 위상을 강화하여야 하며, 거시건전성 감독의 중앙기구(central institution)로서 거시건전성 정책수단의 집행책임을 부담하여야 함.
- (2안) 영란은행에 미시 및 거시건전성 감독기능을 부여하고, FSA에는 영업행위 감독기능을 부여하는 소위 쌍봉형 감독체계(twin-peaks model)로 이행하는 방안

동 보고서가 쌍봉형 모델을 하나의 대안으로 고려한 데는 FSA가 금융위기 이전에 영업행위 감독에 치우쳐 건전성 감독에 소홀하였다는 인식이 널리 퍼져 있었던 데 따른 것이다. 영업행위 감독은 중요하고 정치적으로 민감하며 그 성과를 쉽게 측정할 수 있는 반면, 건전성 감독은 금융위기 상황에서는 소비자, 금융시장 및 경제에 훨씬 중대한 영향을 미치지만 평상시에는 일반에 드러나지 않으며 그 성과를 측정하기 어렵고 정치적으로 덜 민감하다는 특성이 있다. 따라서 쌍봉형 모델을 주장하는 이론에 따르면 하나의 감독기관이 두 감독기능을 동시에 수행할 경우 영업행위 감독에 치중하는 것이 자연스럽고도 합리적인 결과이므로 두 감독기능을 각각 별개의 감독기관에서 수행하는 쌍봉형 모델이 보다 더 효율적인 감독시스템이라는

것이다.

이에 반해 Lord Turner, Lord Myners 등 통합형 감독기구를 선호하는 주장에 따르면 쌍봉형 모델로 이행할 경우 감독중복(duplication), 두 기구간 업무구분의 모호성(opacity), 기구신설에 따른 비용증가(raising costs) 등의 문제점이 지적되었다. 감독의 목적은 건전성과 소비자보호로 명확히 양분될 수 있지만, 감독의 기능은 훨씬 더 다양하게 세분화될 수 있기 때문에 감독기능을 두 개 감독기구로 명확히 이원화하는 것이 현실적으로 매우 어렵다는 것이다. 따라서 쌍봉형 모델로 이행할 경우 감독의 중복 및 사각지대가 발생하는 문제가 나타날 수 있다는 것이다. 또한 쌍봉형 모델은 그 주창자인 Taylor(2009)가 주장한 바와 같이 미국, EU 등과 같이 금융시장 규모가 매우 큰 나라에 어울리는 것으로 영국에는 부적합하다는 주장이 제기되었다. 그리고 영란은행이 거시 및 미시건전성 감독업무까지 담당할 경우 통화정책과의 상충 가능성이 있다는 점과 영란은행이 과거 은행감독을 담당할 시기에 훌륭한 성과를 보여주지 못한 점 등이 우려되었다.

상원경제분과위원회의 보고서는 이와 같이 2안과 관련하여는 찬반이론이 있는 만큼 재무부가 그 장단점에 대해 면밀히 검토해 줄 것을 요청하였다. 그러나 동 보고서는 사실상 그 무게중심을 영란은행의 기능 강화와 쌍봉형 모델로의 이행에 두고 있었으며, 2012년 금융서비스법 제정으로 현실화된다.

4) 2009 재무부 개혁안(Reforming financial markets)

영국 재무부는 FSA가 작성한 터너보고서를 토대로 2009년 7월 기존 감독체계 유지, FSA 권한 강화, 금융안정협의회 설치 등을 골자로 하는 개혁안을 발표하였다. 첫째, 기존의 통합감독기구 모델 및 재무부, FSA, 영란은행으로 이루어진 3당사자 체계가 적절하다고 평가하며 이를 계속적으로 유지할 방침임을 밝혔다¹⁰⁾. 금융위기에서 드러난 정책실패는 3당사자 체계에 내재한 허점이라기 보다는 판단과 의사결정상의 문제라고 주장하였으며, 특히 감독체계는 국가별로 상이하며 어떠한 감독체계 모델도 최근의 금융위기로부터 해당 국가를 완전히 보호하지는 못했음을 지적하였다¹¹⁾.

둘째, FSMA상 FSA의 목적조항에 금융안정 목적을 추가하는 한편 규정 제·개정권 및 집행권을 확대하는 등 FSA의 기능과 권한을 대폭 강화할 것을 제안하였다. FSMA법(제2조 제2항)은 FSA의 목적으로서 시장신뢰 유지, 일반 공중의 금융이해도 제고, 금융소비자보호, 금융범죄 방지를 열거하고 있는 바, 재무부 개혁안은 이상의 목적에 더하여 '금융안정 유지'를 추가함으로써 시스템리스크의 모니터링, 평가 및

9) Taylor(2009b)는 금융감독기능을 ①금융시스템안정, ②위기관리, ③시스템적 중요 금융회사에 대한 건전성 감독, ④비시스템적 중요 금융회사에 대한 건전성 감독, ⑤판매행위 감독, ⑥시장 행위감독, ⑦공정경쟁 감독 (7번은 금융분야에 한정되지 않으며 다른 경제분야에도 해당) 등 6~7개의 기능으로 구분하고 있다.

10) HM Treasury(2009) p48

11) ibid p4

경감을 위한 FSA의 기능을 명확히 하고자 하였다¹²⁾. 한편, 동법(제138조)은 FSA에 규제대상행위에 대해서 뿐만 아니라 소비자보호를 위해 필요한 경우에는 비규제대상행위에 대해서도 규칙("general rules")을 제정할 수 있는 권한을 부여하고 있다. 재무부 개혁안은 비규제대상 행위에 대해 소비자보호 목적 뿐만 아니라 여타의 법상 목적을 위해 필요한 경우에도 FSA가 규정 제정 권한을 갖도록 하는 방안을 제시하였다¹³⁾. 기존에는 FSA가 소비자보호 목적과 연관성이 있는 경우에만 새로운 규정을 제정할 수 있었으나 개혁안이 실현될 경우 FSA는 금융안정 유지를 위해 필요하다고 판단하는 경우 등으로 대폭 강화된 규정 제정권을 가지게 될 것이었다. FSA의 기능 강화를 위한 이러한 두 가지 방안은 2010년 4월 제정된 「금융서비스법」(Financial Services Act 2010)의 제1조(FSA의 목적) 및 제3조(FSA의 규정 제정 권한)에 각각 반영되었다.

셋째, 시스템리스크의 감시 및 관리에 대한 금융당국간 조정을 강화하기 위해 기존 3자간 협의체(상임위원회)를 금융안정협의회(Council for Financial Stability)로 대체하는 방안을 제시하였다¹⁴⁾. 동 협의회는 재무부 장관을 의장으로 하며 영란은행을 통해 파악된 시스템리스크를 평가하여 대응방안을 논의·결정하는 등 기능적인 측면에서는 기존의 협의체와 유사하다고 볼 수 있으나, 법률상의 지위를 갖는 공식 기구화함과 아울러 매분기별 회의록을 일반에 공개토록 함으로써 그 운영의 책임성 및 투명성을 크게 강화하고자 한 것으로 평가된다.

넷째, 영란은행은 은행법(2009)에 의해 이미 금융안정을 위한 역할이 강화되었다고 판단하고, 금융안정보고서 등을 통한 시스템리스크에 대한 독립적 판단 기능이 계속적으로 유지될 필요가 있음을 주장하였다. 다만, 시스템리스크에 대한 평가뿐만 아니라 대응조치 및 그 수행주체(영란은행, FSA 또는 정부)에 관한 내용을 포함함으로써 금융안정보고서의 기능을 확충할 필요성을 제안하였다¹⁵⁾.

이상과 같이 재무부 개혁안은 기존 3당사자 체계의 근간을 유지하면서 영란은행 및 FSA의 기능과 권한을 확대하고, 당사자간 협조체계의 투명성 및 지배구조를 강화하였다는 점에서 근본적인 개혁이 아닌 미세조정으로 평가된다¹⁶⁾.

5) 2009 보수당 개혁안 및 2010 재무부 개혁안

재무부 개혁안이 나온 직후인 2009년 7월 공표된 보수당 개혁안(From Crisis to Confidence)¹⁷⁾은 감독체계 개편방안과 관련하여 재무부 개혁안과 커다란 대비를 보인다. 즉 보수당 개혁안은 기존 3당사자 체계에서는 금융안정을 위한 책무, 권한 및

12) ibid p51

13) ibid p60

14) ibid p12

15) ibid pp11~12

16) House of Commons(2009) p38 참조

17) The Conservative Party(2009)

능력이 상호 경쟁적인 금융당국(competiting institutions) 간에 부적절하게 분산되어 어느 누구도 시스템리스크가 누적되는 것을 간파하지 못하였을 뿐만 아니라 위기가 닥쳤을 때 적절한 대응을 할 수 있는 권한과 능력을 갖지 못하였다고 평가하였다. 이러한 인식에 따라 보수당 개혁안은 거시 및 미시건전성 감독을 영란은행으로 통합할 것과 소비자보호청 신설을 내용으로 하는 전면적인 감독체계 개편방안을 주장하였다. 이러한 개편방안은 통합감독기구모델의 폐기와 쌍봉형모델(twin peaks)로의 전환을 의미하는 것이다.

2010년 5월 총선에서 보수당이 승리한 이후 영국 재무부는 보수당의 시각을 반영한 개혁안(A new approach to financial regulation)을 2010년 7월에 발표하였다. 그리고 동 개혁안은 공개의견수렴 과정을 거쳐 2012년 「금융서비스법」(Financial Services Act 2012)의 제정으로 현실화된다. 동 법에 반영된 현행 영국 금융감독체계의 주요 내용에 대해서는 제4장에서 자세히 살펴 보기로 한다.

6) 소결

이상에서 살펴 본 바와 같이 금융위기 이후 진행된 영국의 감독체계 개편논쟁은 2010년 2월 「금융서비스법」의 제정으로 일단락되는 듯 하였으나, 2010년 5월 보수당 정권의 수립으로 전혀 새로운 방향으로 전개되었다. 이는 금융위기 대응과정에서 드러난 취약성이 ‘3당사자 체계의 근본적 결함’(보수당 주장) 때문인지 또는 ‘판단 및 의사결정 상의 문제’(노동당 주장)인지에 대한 견해차에서 비롯되는 것이다. 그러나 이러한 외면상 견해차의 배후에는 감독체계의 기본철학에 대한 노동당과 보수당의 입장 차이가 작용하고 있다고 보아야 할 것이다. 노동당은 통합감독기구의 창설 등을 내용으로 하는 1997년 금융개혁 기본구도를 유지하고자 한 반면, 보수당은 이를 전면 부정하고 영란은행 중심의 쌍봉형 감독체계로 이행하고자 한 것이다. 요컨대 영국이 통합감독기구모델에서 쌍봉형 감독체계로 이행한 것은 감독체계 모델의 장단점에 대한 이론적 논쟁의 결과라기 보다는 양대 정당(노동당 vs. 보수당)의 입장 차이에 기인하는 정치적 행위로 해석될 여지가 더 많다고 보여진다. 그리고 금융시스템의 안정성 확보를 위한 거시건전성 감독의 강화는 이러한 감독체계의 이행을 촉진한 하나의 계기로 작용하였다고 할 수 있을 것이다.

IV. 영국의 거시건전성 감독체계

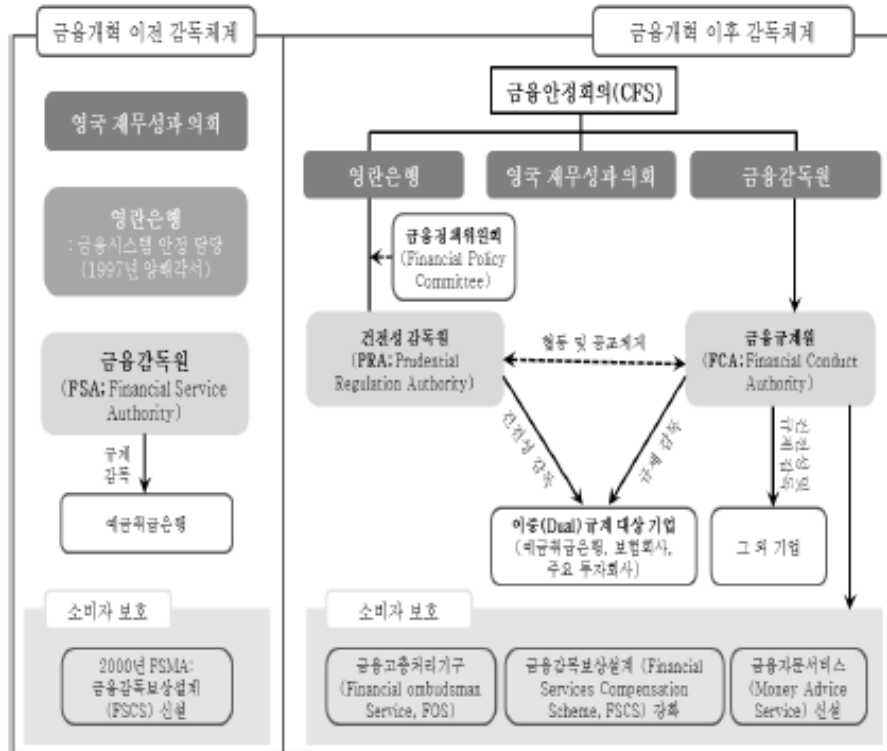
1. 2012 「금융서비스법」 상 거시건전성 감독체계

영국의 신금융감독체계의 근거법률은 2012년 금융서비스법이다. 동법에서 금융감독체계의 개혁과 관련하여 중요한 Part는 Part 1(제1조 내지 제5조)과 Part 2(제6조 내지 제49조)이다. Part 1은 영란은행의 조직과 기능과 관련하여 1998년 영란은행법(Bank of England Act 1998)을 수정하고 있으며 Part 2는 2000년 금융서비스·시장법을 추가·수정하고 있다(이하 ‘개정 2000년법’이라 한다). 2012년법이 2013년 4월 1일부터 시행됨에 따라 영국은 정식으로 일원적인 금융감독기구(FSA)를 해체하고 다음의 세 기관을 설립하였다.

우선 영란은행(BoE)의 내부에 영국 금융시스템의 안정, 거시건전성의 감시를 담당하는 금융안정정책위원회(FPC)를 설치하였으며 미시건전성 규제가 필요한 금융기관을 감독하는 건전성규제기구(PRA) 역시 영란은행의 자회사로 설치하였다. 세 번째는 영국 금융회사의 업무행위 규제를 주로 담당하는 금융행위감독기구(FCA)인데 이는 독립된 규제당국으로 설치되었다. FCA는 소비자보호 및 시장규제를 주로 담당한다.

한편 금융 감독의 공백이 생기지 않도록 감독기관 간의 공조를 원활하게 하기 위하여 금융안정회의(Council of Financial Stability)를 신설하였다. 금융안정위원회는 재무성의 재무장관을 위원장으로 하고, 재무성, 영란은행, FSA가 구성원으로 포함되는데, 금융 안정을 위협하는 체계적 위험에 대해 감독기관의 협조 하에 대응할 수 있도록 했다.

<그림> 영국의 금융 감독 체제 변화



자료 : 성태윤 등 (2013)

2. FPC의 위상과 권한

금융정책위원회는 2012년 금융서비스법(Financial Services Act 2012)의 제4조에 의해 도입되었다. 아래에서는 동 법에 규정된 FPC의 목적, 구성, 기능, 권한 및 책임성 확보 장치 등에 대하여 자세히 살펴본다.

1) FPC의 목적

2012 금융서비스법은 FPC의 목적을 다음 두 가지로 명시적으로 규정하고 있다. 첫째, FPC의 일차적 목적은 영란은행의 금융안정 목적(Financial Stability Objective) 달성을 지원하는 데 있다. 즉 FPC는 시스템적 위험을 식별, 감시하고 나아가 제거 또는 축소시킴으로써 금융시스템의 복원력을 보호 및 향상시키는 것을 주된 목적으로 한다.

둘째, FPC는 부차적으로 금융안정 달성을 저해하지 않는 범위 내에서 성장과 고용 증진을 목표로 하는 영국 정부의 경제정책을 뒷받침하는 것을 목적으로 한다¹⁸⁾.

18) Financial Services Act 2012 Part 1 제4조/개정 영란은행법 제9C조

2) 위원회의 구성

금융정책위원회(이하 FPC)는 영란은행의 최고의사결정기구인 이사회(court of directors) 산하의 소위원회(sub-committee)로서의 위상을 가진다¹⁹⁾. FPC는 영란은행 총재(FPC 위원장 겸임), 부총재 3인(각각 금융안정, 통화정책, 건전성감독 담당), 상임이사(금융안정 담당), 영업행위감독청(FCA) 수장, 재무부장관이 임명하는 외부위원 4인 및 재무부 대표 1인 등 총11인의 위원으로 구성되어 있다(법 제9B조). 이상의 위원 중 재무부 대표를 제외한 10명의 위원이 의결권을 보유하고 있다. FPC의 기능을 보좌하기 위해 영란은행 내에 별도의 사무국(Secretariat)이 설치되어 있다.

FPC의 위원 구성에 있어 특징을 보면, 첫째 영란은행 내 다른 정책위원회, 즉 통화정책위원회(Monetary Policy Committee, 이하 MPC) 및 건전성감독청(PRA) 이사회와 위원이 상당부분 중첩된다는 점이다. 아래 표에서 보는 바와 같이 FPC의 총11인의 위원 중 4명(총재, 금융안정 담당 부총재, 통화정책 담당 부총재, 금융안정 담당 이사)의 위원이 MPC 위원과 중첩되고 있다. 또한 PRA 이사회와도 4명(총재, 금융안정 담당 부총재, 건전성 감독 담당 부총재, FCA 원장)의 위원이 중첩되고 있다. 이와 같이 영란은행 내 3대 정책위원회 간 위원의 중첩을 통해 정책을 조율함으로써 영란은행이 추구하는 상이한 정책목표 즉, 통화안정(물가), 금융안정, 거시건전성 목표 간의 이해상충 해소 및 조화로운 정책추진을 도모하고 있는 것이다(Tucker, Hall and Pattani, 2013).

둘째, 건전성 감독기구인 PRA의 수장과 영업행위 감독기구인 FCA의 수장이 위원으로 참석하고 있다. 이를 통해 거시건전성 정책 결정에 있어 금융회사에 대한 미시건전성 감독 전문가와 영업행위 감독 전문가의 의견을 반영할 수 있도록 하고 있다. 후술하는 바와 같이 FPC가 활용하는 거시건전성 감독수단은 개별 금융회사의 미시 건전성 및 영업행위에 직접적으로 영향을 미칠 수 있기 때문에 두 감독당국의 수장을 위원으로 참석토록 한 것은 거시건전성 목표와 미시건전성 목표의 조화로운 달성을 위한 적절한 장치라고 생각된다.

셋째, 재무부장관이 임명한 4명의 외부위원이 FPC의 위원으로 참석하고 있다. 재무부장관으로 하여금 영란은행 외부에서 4명의 위원을 임명토록 한 것은 FPC의 정책결정 과정에 금융시장 등 외부전문가의 살아있는 의견을 충실히 반영하기 위한 의도이다(HM Treasury 2012). 개정영란은행법(제9B조 제3항)은 외부위원의 영입에 따른 이러한 긍정적 효과를 보장하면서도 그에 따른 부정적 영향을 차단하기 위한 장치를 마련하고 있다. 즉, 재무부장관이 외부위원을 임명함에 있어 FPC 위원으로서 업무수행에 필요한 전문성 보유 여부와 함께 금전적 이해관계 및 겸직 등으로 인한 이해상충 가능성을 충분히 고려할 것을 규정하고 있다. 요컨대 법은 외부위원이 금융시장 등의 어떠한 외부적 영향으로부터도 독립적이고 중립적이며 공정하게

19) Financial Services Act 2012 Part 1 제4조/개정 영란은행법 제9B조

FPC 위원으로서의 업무를 수행할 것을 요구하고 있는 것이다. 이러한 법 정신은 영란은행이 마련한 "FPC 위원 행동규범(Code of Conduct for FPC Members, 2013)"에 보다 자세히 반영되어 있다.

그러나 외부위원의 임명권자를 재무부장관으로 하고, 특히 그 수를 4명으로 하여 높은 비중(의결권을 가진 10명중 40%)을 차지하도록 한 것은 FPC의 정책결정 과정에 정부(재무부)의 영향력이 크게 작용될 여지를 남기는 것이다. 즉, FPC의 정책결정에 있어 일차적 목적인 금융안정보다는 부차적 목적인 성장과 고용 지원에 더 큰 비중이 두어짐으로써 FPC의 독립성이 저해될 위험이 있는 것이다. 특히 비록 의결권은 없지만 재무부 대표 1인이 FPC의 위원으로 참석하고 있기 때문에 이러한 위험은 더 크다고 할 수 있겠다.

영란은행 내 위원회의 위원 구성

정책위원회 (Financial Policy Committee)	통화정책위원회 (Monetary Policy Committee)	PRA 이사회
영란은행 총재 (의장)	영란은행 총재 (의장)	영란은행 총재 (의장)
금융안정 담당 부총재	금융안정 담당 부총재	금융안정 담당 부총재
통화정책 담당 부총재	통화정책 담당 부총재	-
건전성 감독 담당 부총재 (PRA 원장 겸임)	-	건전성 감독 담당 부총재 (PRA 원장 겸임)
FCA 원장	-	FCA 원장
금융안정 담당 이사	금융안정 담당 이사	-
-	통화분석 담당 이사	-
-	시장 담당 이사	-
4명의 외부위원	4명의 외부위원	4명의 비집행이사
재무부 대표 (의결권 없음)	재무부 참관자	-
총 11명	총11명	총8명

주: 1) 의결권 없음
2) 통상 FPC 회의에 참석하고 있음
자료: Bank of England

3) 기능과 권한

법은 FPC의 목적 달성을 위한 수단으로서 감시(monitoring), 지시(directions), 권고(recommendations) 및 보고서의 작성 등 4가지의 기능(또는 권한)을 FPC에 명시적으로 부여하고 있다.

i) 금융안정의 감시(monitoring)

FPC는 영국 금융시스템의 안정성을 감시함으로써 시스템적 위험을 식별 및 평가하는 법상의 권한을 갖는다. 법²⁰⁾은 FPC가 특별히 감시해야 할 시스템적 위험으로서 ① 금융회사 간의 연관 등과 같이 금융시장의 구조적 특징에서 기인하는 시스템

20) FSA 2012 Part 1 제4조/개정 영란은행법 제9C조 제3항

적 위험, ② 금융부문 내 위험의 분포(특정부문으로의 집중 등)에서 기인하는 시스템적 위험, ③ 레버리지, 부채 또는 신용이 지속불가능한 수준으로까지 비정상적으로 증가한 데 기인하는 시스템적 위험 등을 열거하고 있다.

이와 같은 법 규정은 FPT가 금융부문 내에 시스템적 위험이 누적되어 금융안정이 저해될 가능성 및 대응조치의 필요성 여부에 대한 공식적으로 판단할 수 있는 권한을 갖는다는 점에서 특징이 있다. 또한 리스크 유형을 세부적으로 법에 규정한 점에도 유의할 필요가 있다.

ii) 권고(recommendation)

FPC는 시스템리스크의 완화, 즉 금융안정 목적의 달성을 위해 영란은행, 재무부, 감독기관(FCA 및 PRA), 그리고 은행연합회 등 기타 기관에 대하여 권고(recommendation)할 권한을 갖는다. 영란은행에 대하여는 금융회사에 대한 유동성 공급 및 지급·결제·청산 등 영란은행의 고유 기능과 관련하여 권고를 할 수 있다. 감독기관인 FCA 및 PRA에 대하여도 그 소관업무 전반에 대하여 권고할 수 있다.

재무부의 경우 금융서비스법(FSA 2012) 또는 금융서비스시장법(FSMA 2000)에 의해 위임된 바에 따라 금융규제 관련 재무부령(order)을 제정할 권한을 갖고 있는데, FPC는 이러한 재무부의 권한과 관련하여 권고를 할 수 있다. 예를 들어 FPC는 거시건전성 감독수단의 마련을 위한 재무부령을 제정해 줄 것을 재무부에 권고할 수 있다. 거시건전성 감독수단의 제정 절차에 대해서는 후술하기로 한다. FPC는 또한 금융서비스시장법(FSMA 2000) 상의 규제대상 행위와 감독기관(PRA)의 소관 업무 범위를 명확히 규정하기 위한 재무부령의 제정과 관련하여 권고를 할 수 있다. 금융시장은 끊임없이 변화하고 있으며, 그 결과 금융시스템 상에 어떤 구조적 변화가 발생할 경우 기존의 규제제도가 더 이상 유효하지 않을 수 있다. 예컨대 금융시장의 참가자들은 규제회피거래를 통해 규제영역에서 비규제 영역으로 리스크를 전이할 수 있으며, 이는 금융시스템 상의 불안을 초래할 수 있다. 따라서 거시적 관점에서 규제제도와 시장참가자들의 금융행위간 간격으로 인해 발생할 수 있는 불안요인을 모니터링하고, 변화하는 금융환경에 맞게 금융규제를 개선할 필요성이 있다. 영국에서는 제도개선의 공식적인 권한을 재무부에 부여하되 거시건전성 감독기관이라고 할 수 있는 FPC에 제도개선의 권고기능을 부여하고 있는 것이다.

FPC의 권고 대상기관 및 권고 내용

대상기관	권고대상 업무 또는 기능
對영란은행 (법 제9O조)	<ul style="list-style-type: none"> - 금융회사에 대한 유동성 공급 - 지급·결제·청산 관련 영란은행의 기능
對재무부 (법 제9P조)	<ul style="list-style-type: none"> - 거시건전성 감독수단의 제정 - 금융서비스시장법(FSMA 2000) 상 규제대상 행위의 설정 - PRA 소관 업무범위의 설정 - FCA에 금융상품 판매중지 명령권한(product intervention rule)의 부여²¹⁾ - PRA에 특정정보를 제공할 의무가 있는 자의 지정
對FCA 및 PRA (법 제9Q조)	<ul style="list-style-type: none"> - 소관 업무

개정영란은행법(제9O조~제9Q조)에 규정된 FPC의 권고 기능 행사와 관련한 특징으로서 다음 3가지 사항을 주목할 수 있다. 첫째, FPC는 영란은행 및 감독기관(PRA 및 FCA)에 대하여 권고를 함에 있어 반드시 전체 금융회사와 관련하여서만 하여야 한다. 즉 예컨대 FPC는 영란은행에 특정 금융회사에 대한 유동성 공급을 권고할 수 없으며, 감독기관에 특정 금융회사에 대한 감독조치를 권고할 수 없다. 이는 금융시스템 상의 불안요인을 제거하는 거시건전성 감독기구로서의 FPC의 위상과 역할을 분명히 한 규정으로 이해된다.

둘째, FPC는 영란은행, 감독기관(PRA 및 FCA), 재무부 또는 기타 기관에 대한 권고를 함에 있어 반드시 서면으로 하여야 한다. 이는 FPC의 권고기능에 대한 투명성과 책임성을 높임과 동시에 상대 기관에 대한 최소한의 구속력을 갖도록 하는 규정으로 이해할 수 있다. 후술하는 바와 FPC는 권고 또는 지시 내용을 브리핑하도록 규정하고 있는데, 이는 시장참가자에 투명하게 공개함으로써 투명성을 보장하는 것일 뿐만 아니라

셋째, FPC의 감독기관(PRA 및 FCA)에 대한 권고는 '원칙준수-예외설명'(comply or explain)에 의해 상당한 구속력을 부여하고 있다. 즉, FPC로부터 권고를 받은 경우 PRA 또는 FCA는 이를 가능한 한 조속한 시일 내에 이행하여야 하며, 그렇지 않은 경우에는 그 이유를 FPC에 설명하여야 한다. 영란은행 및 재무부에 대하여는 이와 같은 구속력을 부여하지 않고 있으나, 위에서 설명한 바와 같이 서면에 의해 권고를 하도록 하고 있는 점 등에 비추어 최소한의 구속력은 가지는 것으로 생각된다.

21) FCA는 아래의 경우에 금융회사에 대해 금융상품 판매의 중지를 명령할 수 있는 권한을 보유한다.

- i) 금융소비자보호(consumer protection objective) 또는 공정경쟁(competition objective)을 위해 필요한 경우
- ii) 재무부가 금융거래의 무결성(integrity objective) 보장을 위해 재무부령으로 FCA에 동 권한을 부여하는 경우

자세한 내용은 FSA(2013.3월) 참조

iii) FCA 및 PRA에 대한 지시(direction)

개정영란은행법(제9H조~제9N조)은 FPC에게 시스템리스크의 완화를 위해 필요하다고 판단하는 경우 감독당국(FCA 및 PRA)에 대하여 보다 직접적이고 강력한 조치를 할 수 있는 권한을 부여하고 있다. 즉 FPC는 시스템리스크의 누적이 심화되어 권고 기능만으로는 금융안정 목적을 효과적으로 달성하기 어렵다고 판단하는 경우 감독당국에 대하여 거시건전성 감독수단(macro-prudential measures)의 실행을 지시할 수 있는 권한을 갖는다.

영국 정부는 FPC가 보유한 이러한 지시 권한(powers of direction)을 전체 경제 및 금융시스템에 큰 영향을 초래할 수 있는 강력하고도 중대한 권한으로 인식하였다(HM Treasury 2012). 따라서 동 권한의 발동 메카니즘을 관련 법령에 엄밀하고도 상세하게 규정하는 한편, 재무부, FPC, 감독당국(FCA 및 PRA) 및 의회 등 다수의 정부 기관이 정책결정에 관여하도록 설계하였다. 이를 지시 권한의 입법, 발동, 공개 등 진행 단계별로 살펴보면 다음과 같다.

첫째, FPC가 실행을 지시할 수 있는 거시건전성 감독수단의 구체적인 내용을 개정영란은행법의 하위 법령인 재무부령(order)으로 명시하도록 하였다(법 제9L조 제1항). 그리고 재무부령(order)을 마련함에 있어서는 긴급한 경우를 제외하고는 사전에 FPC의 의견 조회와 의회(상원 및 하원)의 승인 절차를 거치도록 하였다(법 제9L조 제2항). 즉 위임입법(Statutory Instruments)인 재무부령에 의해 거시건전성 감독수단의 근거를 마련하는 한편, 입법 과정에서 재무부는 물론 집행기구인 FPC와 최종 통제기구인 의회 등 다수 관계기구가 참여하도록 한 것은 제도 설계의 완전성을 기함과 아울러 권한의 남용 소지를 없애고자 한 것으로 해석할 수 있다.

참고로 영국 재무부가 현재까지 도입한 거시건전성 감독수단으로는 “2013년 4월 부문별 추가 자본규제(sectoral capital requirements)²²⁾”와 “2014년 4월 경기대응 완충자본 규제(countercyclical capital buffer)²³⁾”가 있다. 또한 영국 재무부는 2018년부터 “레버리지비율규제(leverage ratio)”를 도입할 계획으로 있으며, 그 밖에 유동성비율규제, 증거금규제, LTV(loan to value) 규제 등을 고려할 수 있음을 밝힌 바 있다(HM Treasury 2012).

둘째, FPC는 시스템리스크의 누적 정도, 상황의 긴박성, 개입의 필요성, 감독수단의 적정성 등을 종합적으로 고려하여 거시건전성 감독수단의 실행 지시 권한을 발동하게 된다(HM Treasury 2012). 특히 경기대응 완충자본의 경우에는 그 파급영향이 심대할 수 있음을 고려하여 준거지표(buffer guide)를 매분기별로 산출하고, 동 준거지표에 근거하여 시스템리스크의 존재 여부를 판별하도록 하였다(Statutory Instruments 2014 No. 894). 이와 같이 관련 법령에 거시건전성 감독수단의 실행 조

22) 이를 도입한 재무부령의 공식 명칭은 “the Bank of England Act 1998 (Macro-prudential Measures) Order 2013” (Statutory Instruments 번호는 2013 No. 644) 이다.

23) 이를 도입한 재무부령의 공식 명칭은 “the Capital Requirements (Capital Buffers and Macro-prudential Measures) Regulations 2014” (Statutory Instruments 번호는 2014 No. 894) 이다.

건을 등을 세밀히 규정함으로써 거시건전성 감독수단의 자의적인 발동을 최대한 제한하고자 하였다.

셋째, FPC는 거시건전성 감독수단을 발동하고자 할 경우 감독당국(FCA 및 PRA)에 서면으로 이를 지시하여야 하며(법 제9K조), 감독당국은 FPC의 지시를 가능한 조속히 이행하고 그 이행 결과를 서면으로 FPC에 보고하여야 한다(법 제9I조). 또한 FPC는 거시건전성 감독수단의 실행 지시 내용을 재무부에 통보하여야 하며, 재무부는 필요하다고 판단하는 경우 이를 의회에 보고할 수 있다(법 제9K조). 또한 영란은행은 동 지시 내용을 일반에 공시하여야 한다(법 제9M조).

이상과 같이 거시건전성 감독수단과 관련하여 입법 과정에서부터 발동 및 공시에 이르기까지 제반 절차 및 요건을 관련 법령에 명시함과 아울러 관계기구간의 상호 견제가 작동되도록 함으로써 제도 운영의 자의성을 최대한 배제하고 투명성과 책임성을 확보하도록 제도를 설계하였다고 보인다.

4) 책임성 확보 장치

개정영란은행법(제9S조~제9X조)은 FPC의 권한 행사와 관련하여 그 책임성(accountability)을 확보하기 위한 장치를 마련하고 있다. 이러한 장치로는 첫째, 설명의무(duty to prepare explanation)가 있다. FPC는 권고 또는 지시의 권한을 행사함에 있어 그러한 권한을 행사하는 이유와 그러한 권한의 행사가 FPC의 책무(금융안정 및 경제성장 목적 달성의 지원)와 부합함을 충분히 설명할 수 있어야 한다. 그리고 이러한 설명에는 권고 또는 지시 권한의 행사에 수반하는 비용 및 편익분석을 포함하도록 하였다.

둘째, 권고 또는 지시에 대한 주기적인 자체 점검(review)이다. 점검의 주기는 지시의 경우 매1년으로 법(제9T조)에 명시되어 있으며, 권고의 주기는 FPC에 위임되어 있다. 이러한 자체 점검을 통해 FPC는 기존에 내린 권고 또는 지시를 취소(지시) 또는 철회(권고)할지 여부를 판단하게 된다. 자체 점검 결과는 아래에서 설명하는 바와 같이 매반기 단위로 발간되는 금융안정보고서(financial stability report)에 포함되어 공개되어야 한다.

셋째, 회의결과의 기록 및 공개이다. 영란은행은 FPC의 회의 개최 시마다 회의내용을 기록하고 이를 공표하여야 한다. 공표하여야 할 회의기록은 권고 또는 지시의 발동 또는 취소 등 주요 의사결정 내용과 그러한 결정을 내리게 된 배경 등을 포함하여야 한다. 다만, 예외적으로 금융회사에 대한 유동성 공급과 관련하여 영란은행에 준 권고는 공개하지 않을 수 있다. 회의기록의 공개는 법상 원칙적으로 회의개최 시로부터 6주 이내에 하도록 되어 있으나, 현재 영란은행은 통상 2주일 이내에 공개하고 있다.

넷째, 금융안정보고서(financial stability report)의 발간이다. 동 보고서는 매년 2회 발간하도록 되어 있으며, 영국 금융시스템의 전반적 안전성 및, 리스크요인 및 향후

전망과, 약점과 강점에 대한 평가 등을 포함하여야 한다. 또한 보고대상 기간 중 FPC의 주요 활동 내용(권고 또는 지시 등) 및 동 기능 수행이 FPC의 설치 목적 달성에 얼마나 기여하였는지에 대한 자체 평가 등을 포함하여야 한다. 또한 위원회가 필요하다고 판단하는 경우 위에서 언급한 권고 또는 지시 등 권한행사의 배경 등에 대한 설명을 포함할 수 있다. 금융안정보고서는 재무부 및 국회에 보고되어야 하며, 영란은행이 적절하다고 판단하는 바에 따라 공개되어야 한다²⁴⁾.

다섯째, 개정영란은행법(제9X조)은 금융안정보고서 발간 직후에 영란은행 총재와 재무부 장관이 회동할 것을 규정하고 있다. 이러한 회동을 통해 영란은행 총재와 재무부 장관은 금융안정보고서의 주요 내용 및 기타 영국 금융시스템의 전반적 안정성에 대하여 논의한다. 또한 그 주요 내용을 공공의 이익에 저해되는 경우를 제외하고는 원칙적으로 공개하도록 규정하고 있다.

여섯째, 의회에 의한 통제이다. 앞에서 설명한 바와 같이 재무부령(order)으로 거시건전성 감독수단을 마련함에 있어서는 긴급한 경우를 제외하고는 의회(상원 및 하원)에 사전보고 및 승인 절차를 거치도록 하고 있다. 그 밖에도 FPC 의원들은 의회 재무위원회(Treasury Committee)에 참석하여 금융시스템의 안정성에 대한 평가 및 정책방향 등에 대하여 보고할 의무를 진다.

일곱째, 영란은행 이사회(Court of Directors)에 의한 통제이다. FPC는 영란은행 내부의 소위원회이므로 영란은행 이사회의 통제를 받게 되며 이는 거시건전성 정책 당국과 통화정책 및 PRA 간에 상호 견제가 이루어질 수 있는 장치로 쓰일 수 있다고 하겠다.

3. 거시건전성 감독수단²⁵⁾

거시건전성 감독수단은 시스템 리스크에 대응하기 위한 것이므로 시스템 리스크 원천의 식별 작업이 전제될 필요가 있다. 금융시스템의 리스크는 기본적으로 금융 기능 수행 과정에서 레버리지(대출 등의 재원을 예금 등 부채로 조달) 및 만기전환(예금 등 단기 자금을 대출 등 장기자산으로 변환)이 수반되는 데서 발생된다. 레버리지 및 만기전환은 실물경제에 대한 대출 등 금융부문의 활동에 의해 이루어질 뿐만 아니라 금융부문 내에서 금융회사간의 거래에 의해서도 발생한다.

이러한 리스크들은 금융시스템의 자본 및 유동성에 대비해 볼 때 안고 있는 리스크로서 금융기관 대차대조표, 금융시장의 거래조건(terms and conditions)등을 통해 시간의 경과에 따라 변화하는 시변 리스크(time varying risk)라 할 수 있다. 한금융기관들의 레버리지 및 만기전환에 있어 경기순응성(procyclicality)은 실물경제에 대

24) 예컨대 특정 정보의 공개가 공공의 이익을 저해할 수 있다고 판단하는 경우 이를 금융안정보고서에 포함하지 않을 수 있다(개정영란은행법 제9V조 제8항).

25) 이 절의 설명은 한국은행 런던사무소(2012)를 주로 참조하였다.

한 대출, 다른 금융회사와의 거래 등의 과정에서 대차대조표를 통해 나타나며, 금융 시장에서의 거래조건(예 : 부동산 담보대출에 대한 LTV 규제)에 의해 증폭될 수 있다.

또한 금융시스템 리스크는 금융시장의 구조적인 요인에 의해서도 발생하는데 이는 시변리스크와 구별된다는 점에서 횡단면 리스크(cross-sectional risk)라 할 수 있다. 시스템 내에서의 리스크 분포(금융시장의 집중도), 시스템의 불투명성 및 복잡성(정보 부족 및 평가의 어려움) 등에 따라 동일한 충격이 주어지더라도 그 영향이 크게 달라질 수 있다.

이러한 시스템 리스크 발생 및 증폭 원천에 대한 식별 결과를 바탕으로 각 리스크에 대응하기 위한 거시건전성 정책 수단을 편의상 (i) 금융기관 대차대조표에 영향을 미치는 정책수단, (ii) 신규 대출 등 금융거래의 조건에 영향을 미치는 정책수단 및 (iii) 시장 구조에 영향을 미치는 정책수단 등 3가지 범주로 구분할 수 있다. 이 가운데 대차대조표 및 금융거래 조건에 영향을 미치는 수단들은 시변리스크에 대응하기 위한 수단들이며, 시장구조에 영향을 미치는 정책수단들은 주로 횡단면 리스크에 대응하기 위한 수단이다.

우선 대차대조표에 영향을 미치는 정책수단은 실물경제에 대한 대출이나 금융부문에 거래 결과 나타나는 금융시스템의 레버리지 및 만기불일치의 수준에 영향을 미치기 위한 수단으로 다음 6가지의 세부 정책수단을 예로 들 수 있다.

① 경기대응 완충자본(Countercyclical capital buffers) : 경기순응적인 신용팽창 등을 억제하기 위한 것으로, 바젤 III에서 정한 대로 최소은행규제자본(minimum bank capital requirements)에 초과하여 적립하는 시변(time-varying) 완충자본을 금융경제 상황에 따라 조정한다.

② 부문별 규제자본(Sectoral capital requirements, variable risk weights) : 경기대응 완충자본으로 대응하기에는 부적절한 특정 부문에 대한 과도한 대출 등을 억제하기 위한 것으로, 특정 부문 또는 자산에 대한 익스포저(exposure)가 미시건전성 규제한도에 초과할 경우 추가적인 자본적립을 요구할 수 있다.

③ 최대 레버리지비율(Maximum leverage ratios) : 바젤 III에서 은행 자산의 위험가중치를 중시하는 자본규제가 지니는 단점*을 보완하기 위한 도입할 예정인 수단으로, 은행의 자본(equity) 대비 총자산 비율의 상한을 설정한다.

④ 시변 충당금제도(Time-varying provisioning practices) : 그간 은행의 리스크 및 충당금이 과소 추정되어온 경험을 바탕으로, 은행 예상손실에 대해 회계기준보다 더 많은 충당금을 적립토록 요구할 수 있다.

⑤ 수익 배분의 제한(Restrictions on distributions) : 은행들의 대출기피 및 경기부진 지속으로 추가적인 은행손실이 우려되는 상황에 대응하여 자본의 수준(level)을 높이기 위한 것으로 배당금, 자사주 매입 및 직원 보수 등 배분 가능한 수익의 비율을 제한할 수 있다.

⑥ 시변 완충유동성(Time-varying liquidity buffers) : 과도한 만기불일치 등에 대

응하기 위한 것으로, 현재 개발중에 있는 미시적 유동성기준을 초과하여 시변 완충 유동성을 규제한다.

한편 신규대출 등의 금융거래 조건에 영향을 미치는 정책수단으로는 높은 수준의 LTV·LTI 대출에 대한 규제, 파생상품 및 담보부 금융거래에 대한 최소 증거금 규제 등이 있다.

① LTV·LTI 규제(Loan to value and loan to income restrictions) : 주택담보 대출의 부실 발생시 금융기관의 손실을 줄이는 한편 과도한 대출을 억제하기 위한 것으로, 담보주택 가격 또는 차입자의 연간소득에 비례하여 모기지 금액을 제한한다.

② 증거금 규제(Margining requirements on secured financing and derivative transactions) : 시장상황에 따라 증거금이 급변동하여 시스템리스크로 발전하는 것을 억제하기 위한 것으로, 금융기관간 또는 고객에 대한 파생상품 거래 및 담보부 자금조달 등에 적용되는 최소 증거금이나 헤어컷을 변경한다.

다음으로 시장구조에 영향을 미치는 수단으로는 불확실성을 줄일 수 있도록 특정 익스포저나 구조적 리스크를 증폭시키는 상호연계성(interconnection)에 대해 공시를 의무화하거나 중앙청산소 이용, Trading venue 사용 등을 의무화하는 것이 있다.

① 중앙청산소 이용(Use of central counterparties) : 장외거래(OTC)에 따르는 거래상대방위험 등을 완화할 수 있도록 특정 금융거래에 대해서는 중앙청산소의 이용을 의무화한다.

② Trading venues의 설계 및 사용(Design and use of trading venues) : 급격한 시장 변동성을 완화시킬 수 있도록 써킷브레이커 등과 같은 Trading venues를 설계하여 사용한다.

FPC는 지금까지 살펴본 거시건전성 정책수단 중에서 PRA 및 FCA에 대한 지시권으로 사용할 수단을 선정함에 있어 구체성, 투명성, 권고권과의 조화 등을 주요 기준으로 고려하는 것으로 알려지고 있다. 먼저 구체성은 정책수단이 구체적이고 명확해야 한다는 것으로 정부 요구사항이기도 하다. 다음으로 투명성은 정책수단 사용방법, 그리고 실제 사용시 이에 대한 정기적인 설명(regular accountable)을 공개해야 하는 것이다. 마지막으로 권고권과의 조화는 시스템 리스크 초기단계에서 권고권을 주로 사용하고 리스크가 확산되는 경우에 지시권으로 대응할 수 있도록 동 대상 정책수단을 비교적 좁은 범위로 한정하는 것을 말한다.

V. 결론

최근 글로벌 금융위기 이후 각국에서 거시건전성을 확보하기 위한 정책체계를 마련하기 위하여 논의가 활발하지만 아직까지 뚜렷한 정답은 없는 실정이다. 거시건전성은 말 그대로 경제와 금융을 아우르는 넓은 개념이므로 넓은 범위의 경제, 금융 문제에 대해 접근할 수 있는 권한을 가지고 있어야 하는데 그렇다고 공룡 부처는 곤란하기 때문이다. 현재 여러 정부 부처 및 기관들의 협의체 조직이 많이 만들어졌으나 이 역시 전문성이나 신속성을 발휘하기 어려운 문제가 있다.

최근 영국에서 구축한 거시건전성 감독체계는 흥미로운 시사점을 제공한다. 영국의 거시건전성 감독체계의 특징은 주요 관계기관 간 협의체가 있지만 거시건전성 정책에 전담하는 소규모의 기구도 존재한다는 점이다. 금융정책위원회(Financial Policy Committee: FPC)는 영국의 중앙은행인 영란은행 내부의 소위원회로서 거시건전성정책을 전담한다. 이 목적을 위해 FPC는 영란은행의 범위를 넘어서는 광범위한 영역에 대해 강력한 정책권한을 가지고 있는데 이러한 권한이 거시건전성 정책의 목적에 올바르게 쓰이도록 하기 위하여 다양한 장치들이 마련되어 있다는 데 주목할 필요가 있다.

영국의 거시건전성 감독체계가 제대로 작동할지의 여부에 대해서는 단언할 수 없으나 거시건전성 정책이라고 하는 광범위하면서도 전문성이 필요한 문제에 접근하면서 견제와 균형의 원칙을 살리기 위해 다각적으로 노력하고 있는 점은 우리나라에도 중요한 시사점을 준다. 예를 들어 어느 기관이 거시건전성 정책이나 감독을 담당하느냐의 문제가 중요하다는 사실에는 변함이 없겠으나 거시건전성 감독체계를 구축하는 문제는 담당 기관을 정하는 문제를 넘어서는 훨씬 더 큰 차원의 문제임을 보여주고 있다.

< 참고문헌 >

- 권세훈·정지만, 2014, “금융기관 정리체계의 국제동향 및 시사점”, 금융안정연구 제15권 제1호, 6월
- 성태윤·박기영·박단비, 2012, “글로벌 금융위기 이후 영미 금융감독체계의 변화”, 한국경제의 분석 제18권 제1호
- 오성근, “영국의 금융감독체계의 개혁 및 입법적 시사점”,
- 장덕조, 2010, “영국의 금융시스템 이해”, 한국금융법학회 동계(제20회) 학술발표회
- 한국은행, 2014, 글로벌 금융위기 이후 금융규제 개혁 논의
- 한국은행 런던사무소, 2012, 영란은행의 거시건전성 정책수단
- Allen&Overy, 2013, "The Financial Policy Committee: An overview", April
- Bank of England, 2009, "The role of macro-prudential policy: A discussion paper," November.
- Borio, C., 2003, "Towards a macroprudential framework for financial supervision and regulation? ," CESifo Economic Studies, Vol 49, no 2/2003, 181-216.
- , 2009, "Implementing the macroprudential approach to financial regulation and supervision," Financial Stability Review, Bank of France, September.
- FSA(Financial Services Authority), 2013, "The FCA's use of temporary product intervention rule", March
- FSB(Financial Stability Board), 2011, "Macroprudential policy tools and frameworks - update to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors," February.
- Financial Services Authority(FSA), 2011, "The Financial Conduct Authority: Approach to Regulation", June
- HM Treasury, 1997, "Memorandum of Understanding between HM Treasury, the Bank of England and the Financial Services Authority"
- , 2009, "Reforming financial markets", Cm 7667, July
- HM Treasury, 2010, "A new approach to financial regulation: judgement, focus and stability", Cm 7874, July
- HM Treasury, 2012, "The Financial Services Bill: the Financial Policy Committee's macro-prudential tools", Cm 8434, September
- HM Treasury, 2013, "Remit and Recommendation for the Financial Policy Committee", April

House of Commons, 2009, "Banking Crisis: Regulation and Supervision", Treasury Committee, Fourteen Report of Session 2008-09

House of Lords, 2009, "Banking Supervision and Regulation", Select Committee on Economic Affairs, 2nd Report of Session 2008-09

IMF(International Monetary Fund), 2008, Global Financial Stability Report, April

-----, 2011, "Macroprudential Policy: What Instruments and How to Use Them? : Lessons from Country Experiences", Working Paper 11/238

IMF/BIS/FSB, 2009, "Guidance to assess the systemic importance of financial institutions, markets and instruments: Initial considerations", September.

-----, 2009, "Guidance to assess the systemic importance of financial institutions, markets and instruments: Initial considerations- Background paper," September.

Murphy, Emma and Stephen Senior, 2013, "Changes to the Bank of England", Quarterly Bulletin Q1, Bank of England

Taylor, Michael W., 2009a, *'Twin Peaks' Revisited: a second chance for regulatory reform*, CSFI (Centre for the Study of Financial Innovation)

-----, 2009b, "The Road from "Twin Peaks"- and the Way Back", Connecticut Insurance Law Journal Vol. 16:1

Tucker, Paul, Simon Hall and Aashish Pattani, 2013, "Macroprudential policy at the Bank of England", Quarterly Bulletin Q3, Bank of England

Financial Services Act 2012

The Bank of England Act 1998 (Macro-prudential Measures) Order 2013

The Conservative Party, 2009, "From Crisis to Confidence: Plan for Sound Banking", Policy White Paper, July