

**자본시장통합법에 따른  
금융지주회사에 대한 대응방안**

	성 명	송 성 호
응모자	전 공 학 과	경제학과
	학 년	3학년

# 목 차

1. 서론.....	1
2. 자본시장통합법 시행에 대응한 환경의 변화.....	2
2.1. 자본시장통합법의 추진경과.....	2
2.2. 전세계적인 금융산업 통합화 추세.....	2
2.3. 국내 금융지주회사의 행보.....	4
2.3.1. 금융지주회사 현황.....	4
2.3.2. 국내 금융지주회사에 대한 단기전망.....	5
3. 국내 금융지주회사의 문제점과 대응방안.....	7
3.1. 은행 중심 금융지주회사로의 편중.....	7
3.1.1. 은행의 높은 자산비중.....	7
3.1.2. 은행의 높은 자산비중에 대한 대응방안.....	8
3.1.3. 은행 규모의 양극화 심화.....	10
3.1.4. 은행 규모 양극화 심화에 대한 대응방안.....	11
3.2. 보험 중심 금융지주회사의 출현.....	16
3.2.1. 금융지주회사의 급속한 증가.....	16
3.2.2. 늘어난 금융지주회사에 대한 대응방안.....	17
4. 자본시장통합법에 따른 소비자효용 변화.....	19
4.1. 금융지주회사를 주로 이용하게 될 소비자.....	19
4.2. 금융소비자가 직면하는 금융지주회사관련 의사결정.....	21
5. 결론.....	23
참고문헌.....	26

# 1. 서 론

자본시장통합법으로 대표되는 소위 ‘금융빅뱅’이 금융산업에 미칠 영향을 두고 많은 논란이 일어나고 있다. 은행, 증권, 보험을 모두 포괄하는 금융통합법의 단계적 추진이라는 관점에서 첫 단계라 할 수 있는 자본시장통합법의 시행을 앞두고, 그 영향을 미리 예측해 본다는 것은 앞으로 추가적으로 있을 은행업, 보험업과의 통합으로 인한 결과까지 가늠해 볼 수 있다는 점에서 매우 중요한 일이다. 그래서 전세계적으로 확산되고 있는 금융산업에 대한 규제완화 및 개혁조치는 더욱 주목받고 있다.

실제 1986년 11월 제정된 영국의 금융서비스법(Financial Services Act)은 영국내 금융산업의 지각변동을 일으켜 전체적인 경쟁력을 제고하고 체질을 개선시킨 사례가 있으며, 2001년 제정 및 2004년부터 시행된 호주의 금융서비스개혁법(Financial Services Reform Act, FSRA)은 호주로 하여금 세계 5위(무디스 발표 기준)의 금융강국이 되도록 하는 원동력이 되었다. 최근 일본에서도 금융상품거래법이라는 1996년 이후 가장 개혁적인 조치를 앞두고 있다. 이런 해외의 사례들은 국내의 자본시장통합법 또한 앞으로 금융산업에 적지 않은 영향을 가져올 것임을 암시한다.

본 연구는 이런 자본시장통합법이 금융산업에 미치는 영향, 그 중에서도 금융지주회사에 미치는 영향을 중심으로 살펴보고 그에 대한 대응방안을 함께 강구하여 지속가능(sustainable)한 자본시장통합법, 더 나아가 은행, 증권, 보험을 한데 아우르는 금융통합법으로의 이행을 보다 안정적이고 자연스럽게 할 수 있는 방법을 강구하는 데 그 목적을 둔다.

그 방법으로 현재 금융지주회사법에 따라 금융지주회사를 이룬 신한금융지주, 우리금융지주, 하나금융지주, 한국투자금융지주, 그리고 KB금융지주(가칭)로의 전환을 추진중인 국민은행을 비롯하여 한국씨티은행, SC제일은행의 새로운 진입, 여기에 더불어 최근 보험업법 개정안으로 추후 나타날 수 있는 보험지주회사를 함께 분석하여, 자본시장통합법이 금융지주회사(보험지주회사 포함)에 가져오는 영향을 보다 거시적으로 분석하고 이에 대한 정책 당국의 대응방안을 모색해 본다.

또한 금융지주회사 외에도 자본시장통합법 시행으로 인해 비금융지주회사가 직면하게 될 환경의 변화와 이에 대한 정책 당국의 대응방안, 금융지주회사를 이용하면서 금융소비자들이 얻게 될 추가적 효용과 비용도 함께 고려하여 그 해법을 제시하고자 한다.

자본시장통합법으로 인해 본격적으로 촉발된 금융통합작업 수순에서 이러한 금융지주회사에 대한 논의는 그 자체로도 중요하지만, 앞으로 언젠가 모습을 드러내게 될 ‘복합금융지주회사(은행+증권+보험)’에 대한 대응방안 마련시에도 적지 않은 교훈을 남길 수 있다는 점에서 충분히 의미가 있는 일일 것이다.

## 2. 자본시장통합법에 대응한 환경의 변화

### 2.1. 자본시장통합법의 추진경과<sup>1)</sup>

- 2003. 3월 : 금융통합법(은행+증권+보험) 제정 추진 발표
- 2003년~2004년 : 금융법 통합 연구용역 수행  
(KDI-진입 및 퇴출, 증권연구원-영업행위규제, 금융연구원-건전성감독, 서울대금융법센터-법률체제)
- 2005년 : 금융법 통합작업 단계적 추진(자본시장통합법)으로 전환
- 2005. 5월 : 자본시장통합법 T/F, 실무 T/F 구성
- 2006. 2월 : 자본시장통합법 제정방향 발표
- 2006. 2월~4월 : 설명회(7차례) 및 공청회(4차례) 개최
- 2006. 6월 : 자본시장통합법 제정안 입법예고
- 2006. 12월 : 국회제출
- 2007. 6월 : 국회 재경위 통과
- 2007. 7월 : 국회 본회의 통과  
(법률 공포 후 1년 6개월의 유예기간 부여)
- 2009년 초 : 자본시장통합법 시행

### 2.2. 전세계적인 금융산업 통합화 추세

#### ■ 미국

1999년 11월 금융제도개혁법인 『Gramm-Leach-Bliley Act』의 제정으로 금융기관간 업무영역 제한이 완전히 철폐되었다. 이로써 은행, 증권, 보험업을 영위하는 회사를 모두 자회사로 가질 수 있는 순수 지주회사 형태의 금융지주회사 설립이 허용되었다. GLB법이 성립함으로써 통상 『Glass-Steagall Act』으로 불리는 1933년 은행법(Banking Act of 1933)의 제20조 및 제32조가 폐지되어 은행업과 증권업을 분리하던 규정이 명실상부하게 사라지게 되었다. GLB법은 금융지주회사를 제도화하면서 투자은행 지주회사제도도 함께 도입하였다. 예금을 수취하는 상업은행과 보험업을 제외한다면 지주회사형태를 통해 다양한 투자은행업무 관련 금융서비스를 제공할 수 있도록 하는 제도적 장치를 마련한 것이다. 따라서 고도의 선진금융기법을 수행하는 다양한 금융기관들로 하여금 투자은행지주회사를 설립하여 보다 수월

1) 정신동, "자본시장통합법의 시행이 금융산업에 미치는 영향", 금융감독원, 2007, p.1

하게 시너지효과를 누릴 수 있도록 하였다<sup>2)</sup>

#### ■ 영국

자본시장관련 성문법인 『Financial Services Act』을 1986년 11월 17일 제정하였고 은행 및 보험 등도 포함한 『Financial Services and Markets Act』을 2000년 6월 14일 제정하였다. 이것의 의의는 금융업에 대한 단일규제 체제 확립이다. 이는 금융산업의 통합화, 금융업종간 경쟁의 심화, 끊임없는 기술변화에 의한 금융의 국제화에 성공적으로 대응하기 위한 것으로 이를 통해 금융산업 부문사이의 불필요한 차별을 해소할 수 있고 투자자의 신뢰를 제고할 수 있으며, 나아가 시장 변화에 순응하여 궁극적으로 금융시장의 경쟁력을 확보할 수 있도록 하였다. 최근 런던이 전통적인 금융도시인 미국 뉴욕을 누르고 기업공개시장과 파생금융상품시장에서 1위를 차지하고 40%의 해외주식이 런던에서 거래되고 있으며 또 전세계 거래의 30% 이상이 런던에서 이루어지고 있다는 사실은, 런던이 명실공히 금융허브로 떠올랐음을 말해준다. 따라서 『Financial Services and Markets Act』이 시행된 2000년 이후 금융산업간 경쟁을 통한 영국의 발전 사례는 그 시사하는 바가 크다고 하겠다.

#### ■ 호주

1995년 LEPO(Low Exercise Price Options)이라는 상품도입 과정에서 발생한 시드니 선물거래소와 호주거래소간 소송사건을 통하여 기관별·상품별 규제의 한계를 인식하고 2001년 『Financial Services Reform Act』를 제정하였다. 이러한 금융서비스개혁법 시행을 계기로 금융시장 발전의 전기를 마련한 것으로 평가되고 있다. 개혁법 시행 이후 주식, 채권 및 파생상품의 거래규모가 2000년 491억 호주달러에서 2006년 6월 1조 호주달러까지 증가하는 등 현재 펀드규모 세계 4위, 외환거래 세계 8위, 주식시장 세계 12위인 금융선진국으로 진입한 바 있으며 맥쿼리와 같은 세계적인 금융투자업자 또한 보유하게 되었다.

#### ■ 그 밖의 나라

싱가포르, 홍콩 등 영연방국가들을 중심으로 금융통합법 제정이 이루어져 왔고, 일본도 증권거래법, 금융선물거래법 등 5개 자본시장관련 법률을 통합한 『금융상품거래법』을 2006년 6월 14일 제정하였다.<sup>3)</sup>

2) 전춘옥, “금융지주회사를 통한 금융그룹화 전략의 활용”, [증권지], 제116호, 한국증권업협회, 2004, pp.53~54

3) 이상빈, “자본시장통합법 제정 이후의 규제·감독 방향”, 금융감독원, 2007, pp.11~13

## 2.3. 국내 금융지주회사의 행보

### 2.3.1. 금융지주회사 현황

《 2007년 8월 기준 금융지주회사 현황 》 4)

지주 회사명	자회사 현황		손자회사 현황	
	회사명	지주회사의 지분율(%)	회사명	자회사의 지분율(%)
(주)신한 금융지주*	신한카드(주)	100.0		
	(주)제주은행*	62.4		
	굿모닝신한증권	100.0		
	신한맥쿼리 금융자문(주)	51.0		
	신한비엔피파리바 투자신탁운용(주)	50.0		
	신한생명보험(주)	100.0		
	신한신용정보(주)	100.0		
	(주)신한은행	100.0	(주)신한데이터 시스템	100.0
			에스에치 자산운용(주)	79.8
	신한캐피탈(주)	100.0		
	신한프라이빗 에쿼티(주)	100.0	신한국민연금제일호 사모투자전문회사	5.0
에스에이치앤씨 생명보험(주)	50.0			
우리금융 지주(주)*	(주)경남은행	100.0		
	광주은행(주)	100.0		
	우리금융 정보시스템(주)	100.0		
	우리에프앤아이(주)	100.0	우리에스비 자산관리(주)	51.0
	(주)우리은행	100.0	우리신용정보(주)	100.0
			한국BTL인프라 투융자회사	100.0
	우리크레디트스위스 자산운용(주)	100.0		
	우리투자증권(주)*	30.0	우리선물(주)	100.0
			마르스제1호사모 투자전문회사	52.9
	우리프라이빗 에쿼티(주)	100.0	우리사모 투자전문회사	3.4
제3차유동화전문(유)	100.0			

4) 전삼현, “금융지주회사법의 문제와 개선방안”, [CFE Report], 제21호, 자유기업원, 2007, pp.24~25

지주 회사명	자회사 현황		손자회사 현황	
	회사명	지주회사의 지분율(%)	회사명	자회사의 지분율(%)
(주)하나 금융지주*	(주)하나금융 경영연구소	100.0		
	(주)하나아이앤에스	100.0		
	(주)하나은행	100.0	하나생명보험(주)	50.0
	대한투자증권(주)	100.0	하나캐피탈(주)	50.1
	하나증권(주)	100.0		
한국투자 금융지주 (주)*	(주)한국투자 상호저축은행	98.1		
	코너스톤에퀴티 파트너스(주)	100.0	코너스톤제일호 사모투자전문회사	0.5
	한국투자증권(주)	100.0	한국밸류 자산운용(주)	100.0
	한국투자 파트너스(주)	100.0	한국투자 신탁운용(주)	100.0

\* 금융지주회사의 자회사·손자회사 현황은 국내회사에 한정하여 파악한 것임

2000년 10월 금융지주회사법이 제정된 이후, 국내 금융지주회사는 우리금융지주(2001년 4월), 신한금융지주(2001년 9월), 한국투자금융지주(2003년 5월), 하나금융지주(2005년 11월)순으로 출범하여 큰 수적 변동없이 소수의 금융지주회사들로 구성되어 왔다. 선진국 금융기관이 갈수록 대형화·겸업화를 통해 규모·범위의 경제를 도모하고 이어 신흥시장으로 진출하는 상황에서, 이들과의 경쟁에 위협을 느낀 국내 금융기관은 기존 금융기관을 인수합병(M&A)하는, 비교적 쉽고 빠른 방식을 주로 사용해 소수의 금융지주회사로 이합집산하였다.

그러한 과정에서 자연스럽게 자산이 다른 금융업종에 비해 많았던 은행을 중심으로 재편하게 되었으며, 그 중에서 우리금융지주는 공적자금을 통한 구조조정 차원으로서의 성격이 강하였다. 실제 국내 4개 금융지주회사 중 3개가 은행 중심의 금융지주회사이며, 이는 포춘이 선정한 전세계 상위 10개 금융지주회사 중 보험관련지주회사 수가 9개인 것과 구분되는 특징이다.

### 2.3.2. 국내 금융지주회사에 대한 단기전망

#### (1) 은행을 중심으로 한 금융지주회사 전환

2007년 11월 외국 금융회사의 금융지주회사 설립을 골자로 하는 금융지주회사법 개정안이 시행된 데 이어, 12월 28일 지주회사로 전환할 때 증권거래세를 면제해

주는 기한을 3년 연장하는 조세특례제한법이 국회에서 통과됨에 따라 은행권이 지주회사로의 전환을 보다 가속화할 것으로 보인다. 실제 금융지주회사로의 전환을 추진중인 국민은행, 씨티은행 등의 관련 주주들이 1,500억여원에 달하는 증권거래세 감면 혜택을 볼 것으로 알려지고 있다.<sup>5)</sup> 이 밖에 SC제일은행, 기업은행도 은행 중심의 금융지주회사 전환을 추진중에 있어 당분간 국내 금융지주회사는 여전히 은행 중심으로 구성될 전망이다.

## (2) 보험을 중심으로 한 금융지주회사 전환

12월 27일 마련된 보험업법 개편방안은 국내 보험사의 대형화를 통해 세계시장에 서 경쟁할 수 있도록 한다는 취지 아래, 은행을 소유하지 않는 비은행 지주회사에 대해 소유규제를 완화하는 방안을 담고 있다. 재정경제부에 따르면 보험사가 지주회사로 전환하려면 보유중인 비금융업 회사의 주식을 모두 팔아야 하지만, 소유규제를 완화하면 자회사·손자회사에 대한 업종제한이 사라져 지주회사 전환이 보다 쉬워진다. 다만 비은행 지주회사는 은행을 소유할 수 없고 상호·순환출자를 해소해야 한다. 그 밖의 사항으로는 보험사에 투자자문업과 일임업의 겸영을 허용해 보험사에서 보험금을 받은 뒤 곧바로 펀드에 가입할 수 있게 되고, 2009년 2월 이후 추이를 보가며 보험사의 지급결제업무 또한 허용하기로 했다. 이에 따라 보험사에서 공과금 납부나 보험료 지급, 보험금 수령 등 다양한 서비스가 가능해지게 됐다.<sup>6)</sup>

현 금융지주회사법에 의해 은행과 동일하게 적용되던 보험사에 대한 지주회사 전환규제가 한층 완화됨에 따라, 기존에 보험지주회사를 추진중이던 메리츠화재, 동부화재, 현대해상 등의 전환 작업에 가속도가 붙을 전망이다. 이 밖에 국내 1위 보험사인 삼성생명의 보험지주회사 전환 가능성도 수면 위로 부상해 보험지주회사의 출현은 이제 시간문제가 된 셈이다.

## (3) 국내 금융지주회사의 향후 구도

기존의 은행 중심 금융지주회사 체제에, 보험지주회사에 대한 개정법이 자본시장 통합법 시행에 맞춰 단계적으로 시행될 것으로 예상됨에 따라, 앞으로 1~2년간은 은행 중심 금융지주회사로 더욱 편중될 것으로 보인다. 특히 금융지주회사 전환에 가장 적극적이고 근접해 있는 'KB금융지주(가칭)'의 출범이 확실시됨에 따라 시중은행의 빅4가 모두 금융지주회사로 전환할 전망이다. 따라서 은행권은 금융지주회사로 대형화를 이룬 시중은행과 틈새시장을 공략하거나 전문화를 꾀할 중소형 지방은행으로 이분될 것이며, 보험권 또한 크게 다르지 않을 것으로 보인다.

5) "은행권 '지주사 전환' 힘 실린다", [서울경제신문], 2007. 12. 27 외 1편

6) "AIG같은 세계적 보험지주사 키운다...보험업법 개정안", [경향신문], 2007. 12. 28

### 3. 국내 금융지주회사의 문제점과 대응방안

#### 3.1. 은행 중심 금융지주회사로의 편중

##### 3.1.1. 은행의 높은 자산비중

《 주요 은행계열 금융그룹의 금융권별 자산비중 》<sup>7)</sup>

	금융권	계열회사	비중
우리금융지주	은행	우리은행, 경남은행, 광주은행	94.7%
	증권	우리투자증권, 우리자산운용, 우리선물	5.3%
	보험	-	-
신한금융지주	은행	신한은행, 조흥은행, 제주은행	94.3%
	증권	굿모닝신한증권, 신한BNP파리바투신운용	2.3%
	보험	신한생명, S&H생명	3.4%
하나금융지주	은행	하나은행	95.7%
	증권	하나증권, 대한투자증권, 대한투신운용	3.8%
	보험	하나생명	0.5%
국민은행	은행	국민은행	99.8%
	증권	KB자산운용, KB선물	0.1%
	보험	KB생명보험	0.2%

주: 1) 2005년 9월말 현재 은행업, 증권업 및 보험업 계열회사 총자산 기준

2) 증권업은 증권회사, 자산운용회사 및 선물회사를 포함

《 2007년 은행계열 금융그룹의 포트폴리오 현황 》<sup>8)</sup>

	우리금융지주	신한금융지주	하나금융지주	국민은행
은행	우리/광주/경남	신한/제주	하나	국민
카드	은행 편입	신한카드	은행 편입	은행 편입
증권	우리투자	굿모닝신한	하나대투/HFG	(인수추진 중)
보험	(인수추진 중)	신한생명/SH&C	하나생명	KB생명
캐피탈	한미	신한	하나	-
계열사 수	8	14	7	8
총자산	264조원	259조원	140조원	221조원
비은행 비중	12%	22%	5%	-

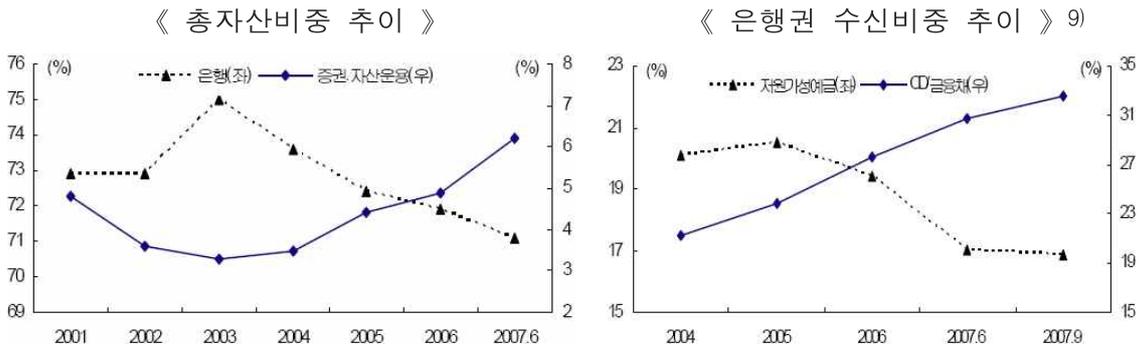
7) 박현수, “은행권의 금융그룹화 동향과 전망”, [SERI 경제포커스], 제76호, 삼성경제연구소, 2006, p.2

8) “금융그룹 넘버원 내가 빅4 무한질주 스타트”, [한국일보], 2007. 9. 4

우리금융지주, 신한금융지주, 하나금융지주 및 금융지주회사 전환이 유력한 국민은행의 경우, 2005년에 비해 은행의 자산비중이 낮아지는 추세를 보이고 있으나 신한금융지주를 제외하고는 아직도 은행의 비중이 90%를 넘나들고 있는 실정이다. 이렇게 높은 금융지주회사 내 은행의 비중을 놓고 본다면, 각 금융지주회사들이 대외적으로 표방하는 ‘종합금융그룹’이라는 용어가 무색할 정도다. 여기에 또 다른 은행인 한국씨티은행, SC제일은행, 기업은행, 농협까지 금융지주회사 전환에 가세할 움직임이 보이고 있어 은행의 비중이 높은 현상은 당분간 지속되리라 예상된다.

### 3.1.2. 은행의 높은 자산비중에 대한 대응방안

2007년은 증시사상 특별한 해로 기록되고 있다. KOSPI는 사상최고치를 달성했으며, 펀드유입금액 또한 사상최대를 기록하여 그 추세가 2008년이 되어서도 쉽사리 꺾이지는 않을 것으로 보인다. 반면 은행권은 주식과 펀드로 유입되는 자금으로 인해 요구불예금 등의 저원가성 수신이 대폭 줄어들어 때아닌 돈가뭄에 시달리고 있다. 이는 결국 은행권의 총자산 비중이 감소하고 있음을 말해준다. 실제 2003년 이후 은행권의 총자산 비중은 감소('03말 75.0% → '07.6말 71.1%)하고 있는 반면, 증권·자산운용(3.3% → 6.2%)은 증가 추세에 있다.



주: 저원가성예금은 요구불 및 저축예금

이런 은행자금의 이탈 현상은 결국 금융지주회사 관점에서 보면 은행의 자산비중이 증권·자산운용 쪽으로 이동해 가고 있음을 의미하고, 현재 압도적으로 높은 수준을 유지하고 있는 금융지주회사 내 은행 자산의 비중이 자연스레 낮아질 것으로 기대된다. 은행의 관점에서 보면 수익성이 계속 떨어질 수 밖에 없는 상황이지만, 이 자금이 같은 금융지주회사 내로 이전되는 것이라면, 전체적으로 봤을 때 금융지주회사 내 자산편중 해소에 오히려 도움이 되는 결과를 기대해 볼 수 있다.

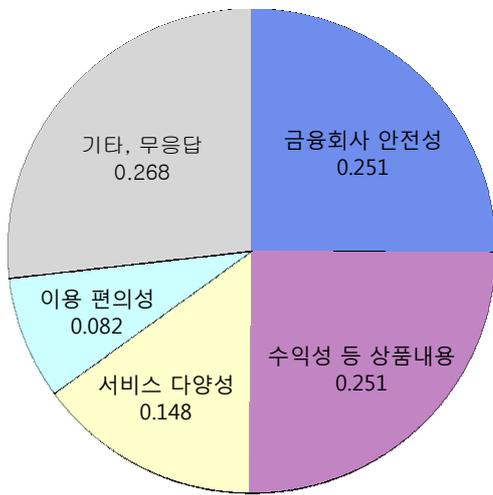
따라서 금융지주회사는, 갈수록 자금이 줄어드는 은행으로 하여금 새로운 수익원

9) 정신동, "자본시장통합법의 시행이 금융산업에 미치는 영향", 금융감독원, 2007, p.24

을 발굴하고 증권·자산운용과 연계된 신상품 개발을 통한, 지속적이고 경상적인 이익을 얻을 수 있도록 하는 측면지원자로서의 역할을 하는 것이 바람직하다. 일례로 최근 세계 증시의 불안정성을 야기하고 있는 서브프라임모기지 사태로 인해 은행 예금 등 안전자산으로 회귀하려는 움직임이 나타나고 있는데, 이들에게 고금리보다는 높은 안전성을 강조해 PB와 같은 고객 자산 포트폴리오 관리, 증권사와 연계된 신상품 개발, 안전성을 주 내용으로 한 마케팅전략 등 은행만의 강점을 살리는 금융지주회사 차원의 전략 수립이 필요하다.

《 금융회사 선택시 고려사항 》

《 금융상품 선택시 판단기준 정보 》 10)



금융감독원의 ‘2006년도 금융소비자 의식조사 결과’에 따르면, 금융회사 선택시 수익성(25.1%)과 안전성(25.1%)을 고르게 중시하는 경향이 나타나지만, 금융상품 선택시에는 수익성(41.6%)을 안전성(21.6%)보다 중시하는 것으로 나타난다. 이는 결국 은행이 안전성을 무기로 고객을 끌어들이는 뒤 고객을 세분화해 맞춤 상품을 제공하고 각자의 기대수익을 어느 정도 만족시켜 준다면, 자금 이탈을 상당부분 방지할 수도 있음을 시사한다.

현 금융지주회사법에서는 금융지주회사에 한해 자회사간 고객정보를 공유할 수 있도록 하는, 다음과 같은 특례조항을 마련해 놓고 있다.

‘은행법 제48조의2 (개인신용정보등의 제공 및 관리) ①금융지주회사등은 신용정보의이용및보호에관한법률 제23조 및 제24조제1항의 규정에 불구하고

10) 김동환, “자본시장통합법이 은행산업에 미치는 영향과 대응방안”, [월간 금융], 8월호, 전국은행연합회, 2007, p.20

동법 제23조제1호·제3호 및 제4호의 규정에 의한 개인에 관한 신용정보(이하 "개인신용정보"라 한다)를 그가 속하는 금융지주회사 등에게 영업상 이용하게 할 목적으로 제공할 수 있다.'

따라서 은행은 금융지주회사 내에 계속적으로 축적되는 DB를 바탕으로 고객을 한층 더 세분화해, 그에 맞는 신상품 개발과 관측활동을 적극적으로 펼쳐 나가야 한다. 그렇게 함으로써 자산을 안정적으로 확보하는 데 노력해야 한다.

### 3.1.3. 은행 규모의 양극화 심화

국내 최대 은행인 국민은행조차 금융지주회사들의 거센 추격에 부담을 느껴 금융지주회사로의 전환을 추진할 만큼, 금융지주회사 전환은 그 동안 이뤄져 왔던 은행차원에서의 대형화와는 또 다른 차원의 대형화를 의미하는 것이다. 국민은행은 그 동안 외환은행 인수를 통한 성장전략을 추진하다가 인수가 어려워지자, 그 밖의 여러 가지 이유를 들어 2007년 11월 금융지주회사 전환을 선언한 바 있다.

빅4 시중은행에 이어 한국씨티은행, SC제일은행 등 외국계은행을 비롯 기업은행, 농협 등 많은 은행들이 금융지주회사를 추진함에 따라, 은행권은 금융지주회사를 추진하는 다소 규모가 큰 은행과 금융지주회사를 추진하기에는 규모가 열세인 중소형 은행으로 크게 이분되었다. 은행에 대한 규제가 상대적으로 심하고 금산분리 원칙이 지켜지고 있는 상황에서 은행을 새롭게 설립하는 것은 지금의 상황에서 쉽지 않다. 특히, 어중간한 규모의 은행 설립은 대형 은행이 금융지주회사 전환을 통해 더욱 대형화하고 중소형 은행은 나름대로의 생존전략을 모색하는 상황에서 이도 아니고 저도 아닌 Nut Cracker 신세로 전락할 수 있기 때문이다.

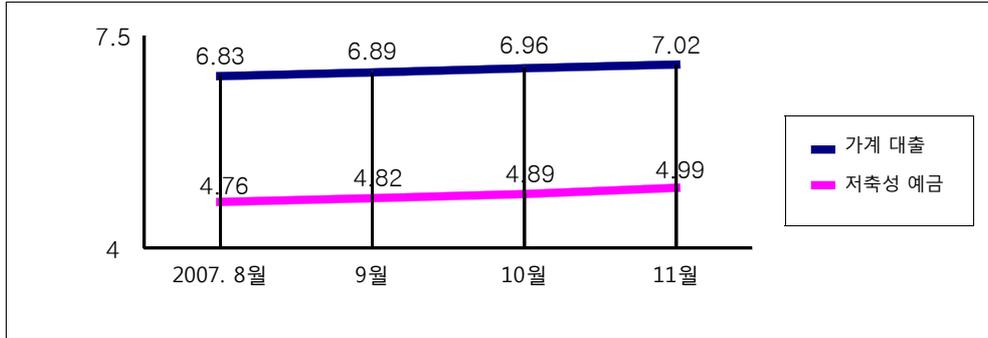
이러한 양극화 현상은 자본시장통합법 시행과 맞물려 더욱 심화될 것으로 보인다. 대형 은행은 투자은행(IB)으로서의 역할을 보다 강화하고, 자회사화된 금융투자회사와의 시너지를 활용해 규모 및 범위의 경제를 추구하려 할 것이다. 반면 중소형 은행은 자연스레 대형 은행이 미처 공략하지 못한 틈새시장을 노리거나 지역에 특화된 영업으로 활로를 모색하려 할 것이다.

문제는 여기서 상이한 결과가 나올 수 있다는 것이다. 대형 은행은 금융지주회사 내 금융투자회사와 시너지 창출을 추구할 수 있지만, 중소형 은행의 경우 대형 은행뿐만 아니라 금융투자회사와도 직접적으로 경쟁해야 하는 상황에서, 대형 은행이 금융투자회사와 연계된 고금리 상품을 들고 나올 경우 속수무책으로 고객을 빼앗길 수 밖에 없게 된다. 또 이와 더불어 예대마진에 크게 의존하는 중소형 은행의 특성상 갈수록 줄어드는 예대마진 또한 크나큰 위협이다.<sup>11)</sup>

11) 권상장, "자본시장통합법과 지방은행", [대은경제리뷰], 7-8월호, 대구은행, 2007, p.7

《 예금은행 가중평균 금리 추이 》 12

(단위: 연%)



한편 갈수록 양극화되는 은행권에서 ‘허리’ 역할을 해 줄 중견 은행의 비중 축소는 경제 발전에 좋지 않은 영향을 끼칠 수 있다. 경제 발전에 있어 중견기업 및 중소기업의 역할이 날로 커지고 있는 만큼 이들을 받쳐 줄 중견 은행이 부족하다면 문제가 아닐 수 없다.

### 3.1.4. 은행 규모 양극화 심화에 대한 대응방안

대형 은행이 금융지주회사를 통해 어떻게 시너지 효과를 낼 것인가를 궁리하는 사이 중소형 은행 또한 자구책 마련에 고심중이다. ‘미니점포 개발’이 그 한 가지 예이다. 대형 은행이 은행 고유 업무 외에 카드, 보험, 투신 상품까지 포괄하는 이른바 ‘금융백화점’을 기획하는 것에 비해, 중소형 은행은 고객의 니즈에 맞춰 슬립형 점포, 인스��어 점포 등으로 다양화하려는 추세다.<sup>13)</sup>

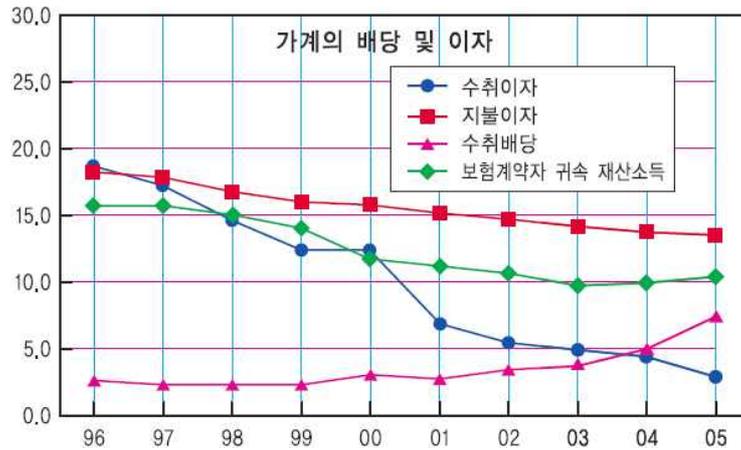
하지만 고객이 이용 편의성보다는 수익성을 더 중시하는 경향으로 볼 때, 점포 차별화로 거둘 수 있는 성과는 상당히 제한적일 것으로 보인다. 대형 은행과 중소형 은행이 상대하는 고객층이 기본적으로 동일하기 때문에, 은행이 고객을 더 세분화해 특정 타깃을 집중 공략하지 않는 이상 금리차에 의한 연쇄이동은 불가피하다. 그런 점에서 고객DB, 신상품 개발 등에서 금융지주회사의 효과를 누릴 수 있는 대형 은행에 비해 중소형 은행은 불리한 상황이다. 이는 결국, 중소형 은행이 지금보다 고객층을 더 세분화하고 각 은행의 특색에 맞는 신상품을 개발하지 않는다면 자본시장통합법 이후 상당한 곤란을 겪을 수 있음을 암시한다.

앞서 자본시장통합법을 도입한 바 있는 일본의 경우, 2003년을 기준으로 투자자들의 배당금 수취가 금리 수취액을 넘어서, 고수익을 추구하는 개인 금융자산이 투자산탁 등 자본시장 관련 상품으로 계속 몰리는 현상을 볼 수 있다.

12) 한국은행, “2007년 11월중 금융기관 가중평균금리 동향”, [보도자료], 2007. 12. 31, p.6

13) “은행, 백화점으로 진화중”, [동아일보], 2007. 5. 26

《 일본의 개인 배당 및 이자 수취액 추이 》 14) (단위: 조엔)



결국 금융투자회사와 직접적인 관계를 갖지 못하는 중소형 은행의 경우, 수익률 보다는 특화된 상품, 새로운 서비스 등으로 경쟁할 수 밖에 없다. 다만 증권사 및 자산운용사와의 제휴를 통해 부족한 수익률을 어느 정도 만회할 수 있을 것으로 보이며, 따라서 관련 신상품 개발을 통한 대응이 부분적으로 가능할 것으로 전망된다.

이와는 다르게 오히려 기존 중소형 증권사를 인수, 설립해 금융지주회사까지는 아니더라도 규모의 대형화를 적극적으로 도모하는 것 또한 좋은 방법일 수 있다. 이런 점에서 최근 진행중인 솔로몬저축은행의 KGI증권사 인수나 한국저축은행이 SLS캐피탈 인수를 통해 여신전문금융사와 시너지를 도모한 사례는 눈여겨 볼 일이다. 이 밖에 부산저축은행이 세계최대 부동산서비스 업체 ‘콜드웰뱅크’의 한국 법인을 획득한 일, HK저축은행이 소액신용대출상품 출시로 서민들의 자금 창구 역할을 한 일 등은 자본시장통합법으로 변화될 금융시장에 중소형 은행이 어떻게 대처해야 할지와 관련하여 많은 시사점을 안겨준다. 이러한 대형화를 통해 상호저축은행은 직불카드 및 선불카드 발급, 자기앞수표 발급, 주택금융공사의 보증자리론 판매, 방카슈랑스 4단계에 따른 자동차보험 및 중신보험상품 판매, 자본시장통합법 시행 이후 수익증권 판매에 이르기까지 다양한 상품을 취급할 수 있는 기반을 보다 쉽게 마련할 수 있다.<sup>15)</sup>

이러한 상호저축은행의 대형화, 지방은행의 지역에 특화된 전문화 및 증권사와의 연계 서비스는 전체 은행권에 있어 부족한 중견 은행의 공백도 어느 정도 메우는 효과를 거둘 수 있을 것으로 기대된다. 그러나 글로벌 경쟁시대 기조에 맞춰 경제 발전에 온 힘을 쏟아 붓고 있는 현 상황에서, 역할이 날로 중요해지고 수적으로 늘어날 것으로 보이는 중견·중소기업을 지원할 중견 은행의 부족 문제는 쉽사리 해소되지 않을 전망이다.

14) 장용, “자통법이 저축은행에 미치는 영향과 대응방안”, [계간 저축은행], 제77호, 상호저축은행중앙회, 2007, pp.42~43

15) “2금융권 내년 전망”, [파이낸셜뉴스신문], 2007. 12. 29

현재 국내 은행산업은 아래와 같이 높은 시장집중도를 보이고 있다.

《 일반은행의 시장집중도 변화 추이 》

(단위: 개, %)

연도	은행수	총자산		총대출금		총예수금	
		HHI	CR <sub>3</sub>	HHI	CR <sub>3</sub>	HHI	CR <sub>3</sub>
1992	24	876.1	36.4	945.4	39.0	832.1	34.3
1993	24	827.2	34.7	897.8	36.9	789.2	33.1
1994	24	787.9	33.2	825.6	34.4	761.5	31.9
1995	25	714.8	30.2	742.4	30.4	703.2	28.9
1996	25	706.6	29.8	740.3	30.6	698.8	29.3
1997	26	664.2	28.3	704.3	29.4	662.3	28.1
1998	21	807.8	34.5	770.4	36.4	779.4	32.9
1999	17	936.7	38.7	1,021.2	45.0	942.3	40.2
2000	17	982.7	41.0	1,062.2	46.5	995.0	42.4
2001	15	1,441.2	52.2	1,623.0	55.4	1,437.8	52.2
2002	14	1,481.0	54.4	1,575.6	56.9	1,427.6	54.3
2003	14	1,407.3	53.2	1,498.3	55.7	1,403.8	54.0
2004	14	1,324.6	51.1	1,446.0	54.9	1,350.4	52.8

- 주: 1) HHI는 동일 산업내 개별기업의 시장점유율을 제곱하여 합산한 것으로, 일반적으로 동지수가 1,000 미만이면 ‘경쟁적시장’, 1000이상 1,800미만이면 ‘다소 집중된 시장’, 1800이상이면 ‘매우 집중된 시장’으로 분류됨  
 2) CR 지수는 상위 k개 기업의 시장점유율을 합산하여 산출됨  
 3) 말잔기준

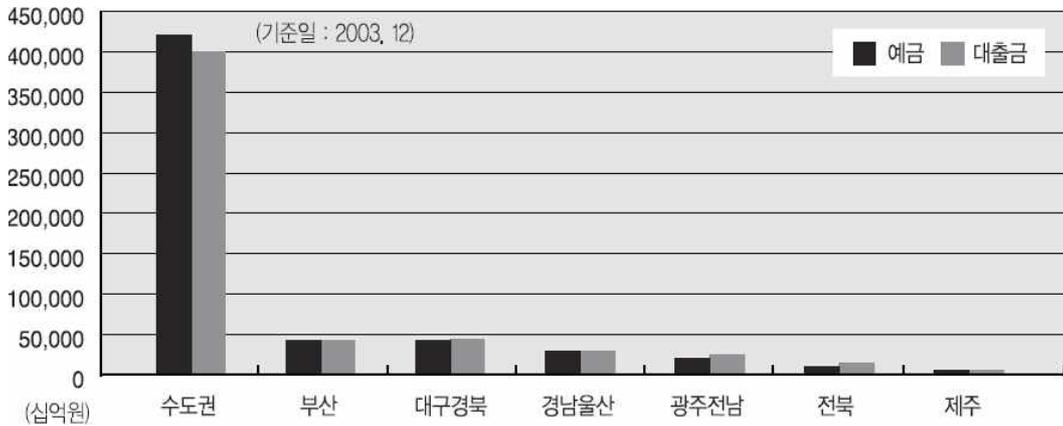
1997년말 26개까지 이르렀던 은행수는, IMF 구제금융을 맞아 정부주도로 이루어진 부실은행 흡수합병 조치와 그 후 이루어진 은행들의 대형화·겸업화를 위한 자발적 합병 등을 계기로 2002년에 들어서는 14개(시중은행 8개, 지방은행 6개)까지 감소하였다. 은행수가 줄어든 반면 평균 자산규모는 증가하였는데, 자산규모(신탁계정 포함)는 1997년말 606.6조원에서 2005년말 859.8조원으로 약 41.7% 증가하였고, 자기자본은 18.1조원에서 51.0조원으로 181.8%나 증가하였다. 그와 함께 시장집중도를 나타내는 허핀달-허쉬만지수(HHI) 및 CR<sub>3</sub> 지수 역시 1997년말을 기준으로 2005년말에는 각각 2배 정도 증가한 것으로 나타났다.<sup>16)</sup>

이러한 대형 은행 위주의 시장집중화 현상은 자본시장통합법 시행을 맞아 금융지주회사를 통한 또 한 번의 대형화로 인하여 더욱 가중될 것이다. 그렇다고 대형 은행이 다 커버할 수 없는 중견·중소기업을 중소형 은행에게 떠맡기기에는 중소형 은행의 수와 규모를 고려했을 때 한계가 있다. 앞으로 중견·중소기업의 역할과 비중이 커질 것을 생각한다면 은행의 수급문제는 선결되어야 할 과제다.

16) 변현수, “외국자본 진입과 은행산업 집중화가 국내은행의 효율성에 미친 영향”, [산은조사월보], 9월호, 한국산업은행, 2006, p.7

대표적인 중소형 은행이라 할 수 있는 지방은행의 경우, 수도권을 포함해 전국 영업을 하는 시중은행과 달리 각 거점지역을 중심으로 영업활동을 전개하고 있다. 각 지역의 시장규모는 현격한 차이를 보이고 있는데, 2003년말 예금은행의 여수신 규모가 수도권이 예금 413조원, 대출 397조원인데 반해 지역시장 중 규모가 가장 큰 대구경북지역은 수도권의 1/10 수준인 예금 36조원, 대출 37조원에 불과하며, 지역시장을 전부 합쳐도 수도권 여수신규모의 1/3 수준에 불과한 실정이다.

《 예금은행의 지역별 여수신규모 》 17)



주: 수도권은 서울시, 대전시, 인천시, 경기도, 강원도, 충청남북도를 말함

이렇게 수도권과 지역시장이 극명하게 나뉘어져 있는 것처럼, 대형 은행과 중소형 은행간 격차는 쉽사리 좁힐 수 없을 정도로 크게 벌어져 있는 상황이다. 따라서 앞으로 지속적으로 추진될 정부의 국토균형개발 정책과 수도권 과밀화로 인한 기업들의 지방 이전 러시는 수도권외 지역에서 늘어나는 자금수요를 받쳐 줄 은행의 공급을 필요로 한다. 그 공백을 메워 줄 중견 은행의 존재가 시급한 이유다.

하지만 가만히 앉아서 그 공백이 메워지도록 시장 균형을 기대하기는 현 법체제 하에서의 은행에 대한 규제가 심한 편이다.

‘은행법 제8조 (은행업의 인가) ①은행업을 영위하고자 하는 자는 금융감독위원회의 인가를 받아야 한다.

②금융감독위원회가 제1항의 규정에 의한 인가여부를 결정함에 있어서는 사업계획의 타당성, 자본금 및 주주구성과 주식인수자금의 적정성, 발기인 또는 경영진의 경영능력과 성실성 및 공익성을 확인하여야 한다. 이 경우 확인방법등에 관하여 필요한 사항은 대통령령으로 정한다.’

17) 허석영, “은행산업 대형화 이후 지방은행의 모습”, [Credit Rating Weekly], 7월 19일호, 한국신용평가, 2004, p.4

따라서 이런 구조적 문제를 해결하기 위해 정책 당국의 개입이 필요하다. 앞에서 본 바와 같이 은행은 금융권 중에서도 가장 규제가 심한 업종이기 때문에 새로 진입하는 게 녹록치 않을 뿐더러, 금산분리 원칙이 유지되는 상황에서 그나마 여력이 있는 산업자본의 힘을 빌릴 수 있는 것도 아니기 때문이다. 금산분리에 손댈 수 없다면, 진입에 대한 규제만이라도 공익성을 해치지 않는 범위 안에서 최대한 완화해 줄 필요가 있다. 물론 그 규제 완화의 초점은 중견 은행의 공급에 맞춰져야 한다.

대형 은행과 거래하기에는 신용과 금리에 대한 부담이 있고, 중소형 은행에 전적으로 의존하기에는 규모가 큰 중견·중소기업이 바로 중견 은행의 타깃이다. 은행에 대한 초과수요가 바로 은행 공급의 증가로 이어질 수 있도록 진입 규제를 완화하여, 늘어나는 기업 수만큼 은행 또한 늘어날 수 있는 시스템을 만들어야 한다.

만약 은행에 대한 규제를 일괄적으로 푸는 것이 어렵다면, ‘중견 은행의 설립’에 한하여 시한부 특혜를 주는 것도 고려해 볼 만하다. 설립시의 은행 규모는 자본금의 크기에 좌우되기 때문에, 현행 최저자본금인 ‘1천억원 이상’이라는 기준을 적정한 시한까지 500~750억원 정도로 낮추어, 처음부터 중간 규모 은행으로의 진입을 유도하는 방안도 검토할 수 있다.

‘은행법 제9조 (최저자본금) 금융기관의 자본금은 1천억원 이상이어야 한다. 다만, 전국을 영업구역으로 하지 아니하는 금융기관의 자본금은 250억원 이상으로 할 수 있다.’

하지만 이는 장기적으로 영향을 주는 요인이고, 참가자(player)가 처음부터 제한돼 있는 게임에서 룰(rule)의 변경은 효과가 당장 크게 나타나지 않을 것이다. 다시 말해, 유보자금이 많은 산업자본의 참여를 제한하는 현 상황에서 이런 규제 완화가 가지는 효과는 단기적으로 미미할 전망이다. 그래서 주목하고 있는 것이 요즘 많은 논란이 되고 있는 금산분리 완화다.

만약 금산분리 완화로 산업자본 또한 은행을 가질 수 있게 된다면, 처음부터 전격적인 진입 허용보다는 ‘중견 은행 공급의 확대’라는 측면에서 중간 규모의 은행을 설립할 시에만 허용하는 방안을 검토할 필요가 있다. 물론 금산분리의 명분이었던 ‘대기업의 사금고화’는 여전히 규제되어야 하고, 뿐만 아니라 소유 기업에 대한 부당한 은행대출이나 이를 우회한 각종 편법<sup>18)</sup> 역시 계속해서 금지되어야 한다.

그러기 위해서 대기업에 대한 대출을 설립 후 몇 년간 금지하는 등의 조치를 하여 ‘중소기업은행’의 경우와 같이 중견·중소기업에 특화된 은행, 혹은 소매 금융에 특화된 은행으로 운영되도록 하는 방법을 생각할 수 있다. 그러면서 한편으로 은행 운영의 투명성과 공익성이 유지되도록 금융감독원이나 사외이사 등의 감시를 보다

18) 한국개발연구원, “재벌의 제2금융권 금융기관 소유에 따른 문제점”, [KDI 경제전망], 1/4호, 1999, p.85

강화해야 한다.

문제 해결의 핵심은 결국 최소한의 규제로 사회적 공익을 해치지 않으면서, 시장 원리에 입각한 은행 공급이 이루어질 수 있도록 여건을 마련하는 데 있다.

## 3.2. 보험 중심 금융지주회사의 출현

### 3.2.1. 금융지주회사의 급속한 증가

현 금융지주회사법에 따라 은행과 동일한 전환규제를 받던 보험사가 재정경제부의 보험업법 개편 의지로 보험사를 중심으로 한 금융지주회사 전환이 가능해지게 되었다. 다만 은행을 소유하지 않는 지주회사에 대한 소유규제를 완화하는 내용이 심층검토 과제로 넘어가고 지급결제업무 또한 2009년 이후 허용여부를 검토할 방침인 것으로 밝혀져, 당장 보험 중심 금융지주회사가 출현할 가능성은 낮다.

실제 동부화재, 현대해상 등과 함께 보험지주회사를 추진중인 메리츠화재의 경우, 보험지주회사 설립 근거 마련이 심층검토 과제로 넘어간 상황에서 보험지주회사 전환에 제약이 많다는 이유로 사실상 보류한 것으로 알려졌다.<sup>19)</sup>

하지만 보험업법 개정이 거의 확실시됨에 따라 보험사를 중심으로 한 금융지주회사의 출현은 이제 시간문제가 된 것이나 다름없다. 이는 현재 증권사를 중심으로 한 한국투자지주회사 외에 3개 금융지주회사 모두가 은행을 중심으로 하고 있고, 단기일내에 전환될 것으로 예상되는 금융기관 또한 은행이 대다수인 점을 감안했을 때, 자본시장통합법 이후에는 새로운 구도를 형성할 것으로 보인다.

보험지주회사 전환시의 장점은 업무 다각화 용이, 금융 계열사간 정보공유 허용, 대형화를 통한 기업 이미지 제고, 향후 연결납세제도 활용 및 자회사간 시너지 창출 가능성 등이다.<sup>20)</sup> 또 대외적으로는 ING, AIG와 같은 외국 보험지주회사와 경쟁할 수 있는 여건도 마련할 수 있다는 데 의의가 있다.

한편 비은행 지주회사는 은행을 소유할 수 없다는 원칙에 의해 보험지주회사가 은행과 직접적 경쟁을 하지는 않을 것으로 보이나, 자본시장통합법에 맞춰 허용될 것으로 보이는 지급결제업무로 인해 은행 혹은 은행지주회사와의 간접적 경쟁은 불가피할 것으로 예상된다. 더구나 은행지주회사와 보험지주회사간 중첩 영역인 증권 관련 업무에서는 치열한 경쟁이 일어날 것으로 보여, 자본시장통합법 시행 이후 관련 인력, 중소형 증권사에 대한 쟁탈전은 한층 뜨거울 전망이다.

결국 전에는 직접적인 경쟁 관계라기보다 오히려 방카슈랑스 등을 통한 공생 관계이던 은행과 보험이 시장 환경의 변화에 따라 경쟁 관계로 전환하게 된 셈이다.

19) “메리츠금융그룹, 지주사 체제 전환 ‘장기 과제’”, [서울파이낸스신문], 2007. 12. 31

20) 안철경외 1명, “보험지주회사제도 도입 및 활용방안”, 보험개발원, 2006, p.217

### 3.2.2. 늘어난 금융지주회사에 대한 대응방안

자본시장통합법이 시행되면 자본시장 규모가 2배 이상 성장하고, 금융시스템을 간접금융에서 직접금융 중심으로 바꾸는 계기가 될 것이다. 이에 따라 확장된 금융상품의 영역을 이용한 신상품 출시가 봇물을 이룰 경우, 예금에서 투자자금으로의 이동은 더욱 촉진될 전망이다.

실제 자본시장 중심 국가인 미국의 경우 고령화 및 자본시장 활성화를 배경으로 현·예금의 비중은 갈수록 줄어들고, 대신 주식출자금과 보험·연기금의 비중은 날로 높아지는 경향을 보이고 있다.

《 한국, 미국, 일본 개인금융자산 구성 비교 》 21) (단위: %)

	한국		미국		일본	
	1990년	2006년	1990년	2006년	1990년	2006년
현·예금	48.1	42.6	22.0	13.1	46.9	50.7
채권 등	14.6	9.6	14.2	9.6	10.5	8.1
주식출자금	17.7	19.0	36.5	42.3	16.8	10.3
보험·연기금	14.1	22.1	25.4	31.4	20.6	25.7
기타	5.5	6.7	1.9	3.6	5.2	5.2

이처럼 자본시장통합법 시행을 계기로 보험사까지 금융지주회사로 줄줄이 전환할 경우, 주식출자금, 보험·연기금 등을 놓고 은행을 중심으로 한 금융지주회사와의 일대 접전이 벌어질 것으로 예상된다. 왜냐하면 금융투자회사는 차치하고서라도 웬만한 금융지주회사라면 보험사 하나쯤은 자회사로 보유하는 경우가 많아, 한정된 개인 자산을 차지하기 위한 금융지주회사간 경쟁이 자본시장통합법 시행 이전보다 치열해질 수 밖에 없기 때문이다.

경쟁이 과열되면 될수록 고금리 상품의 무리한 출시 등 위험자산의 비중은 점차 늘어날 것이다. 따라서 보험사의 재무건전성 감독을 보다 강화하여 재보험에 대한 지급여력비율 축소, 변액보험의 보험리스크 반영, 신종자본증권의 지급여력 인정 등 엄격한 리스크관리를 병행해야 한다.<sup>22)</sup>

또 은행지주회사뿐만 아니라 보험지주회사 또한 금융투자회사를 보유할 수 있게 됨에 따라, 예금과 보험이 투자상품과 결합한 각종 파생상품은 수익과 위험을 더욱 애매모호하게 만들어 해당 회사는 물론 다른 자회사들에게까지 위험을 연쇄적으로 과급, 확산시킬 우려가 있다.

따라서 금융지주회사간 과당 경쟁으로 쉽게 관측하기 힘든 위험이 누적되고 자산

21) 오영수, “자본시장통합법 이후 보험산업의 진로”, [CEO Report], 7월호, 보험개발원, 2007, p.5

22) 양성문의 4명, “2008년도 보험산업 전망과 과제”, [정책연구자료], 제6호, 보험개발원, 2007, p.20

이 부실화되지 않도록, 금융지주회사에 대한 공시제도를 보다 강화해 금융감독원은 물론 다른 이해관계자들이 안정성을 지속적으로 체크할 수 있도록 하는 제도의 도입이 필요하다.

예를 들어, 자기자본비율(BIS)이나 부채비율 등의 중요 재무지표 변동사항은 즉각 발표하도록 하고, 자회사간 자산 배분 변화와 같이 컴퓨터로 실시간 모니터링할 수 있는 부분에 대해서는 인터넷과 같은 정보통신수단을 통해 외부자도 언제든지 체크가 가능하도록 하는 시스템의 도입 등 투명성을 획기적으로 높이는 조치를 해야 한다. 그렇게 해서 금융지주회사 상시 감시시스템을 구축하고, 각 이해관계자들이 더욱 안심하고 이용·투자할 수 있도록 하는 여건을 만들어야 한다.

이외 자회사간 명시적인 내부거래가 아니더라도 증권선물거래소 등 공개시장을 통한 우회적·암묵적 방법으로 지주사 혹은 자회사를 돕고 자회사간 위험을 분산하려는 시도도 생각해 볼 수 있다. 이러한 시도는 특히 주가의 낙폭 확대 등 한 회사가 곤궁에 빠지면 더 두드러지게 나타날 것이다.

《 지주사 낙폭과대시 자회사의 암묵적 지원 가능성 》 23)



2008. 1. 3 신한지주의 주가가 보기 드물게 큰 낙폭을 보였을 때, 자회사인 굿모닝신한증권이 9.90%를 매수해 증권사 중 최대매수세력으로 떠올랐다. 우연의 일치거나 객관적인 ‘투자’의 관점에서 매수한 것일 수도 있겠지만, 정보나 투자기법 면에서 열세라 하기 어려운 외국계 증권사들이 일관되게 매도한 것과 비교할 때 이는 단순한 투자 차원이라 이해하기 힘들다.

23) 2008. 1. 3 15시 주식시장 장 마감 기준, 종목별 거래현황 (종목명: 신한지주)

같은 금융지주회사에 속해 있어 관련 정보 획득 면에서 우월한 점을 이용해 투자한 것이라고 해석할 수 있지만, 기본적으로 주가가 외부 공시된 정보를 기준으로 움직이고 내부정보에 의한 매매는 법적으로 금지되는 것을 감안하면 이 또한 적절한 해석은 아닌 듯 싶다.

결국 정보의 격차로 인한 투자가 아니라면, 지주사를 암묵적으로 돕기 위한 자회사의 매수였다고 보는 것이 타당할 것이다. 이러한 현상은 신한지주뿐만 아니라 다른 금융지주회사에서도 충분히 나타날 수 있고, 지주사를 돕는 것이 되었든 다른 자회사를 돕는 것이 되었든 이런 방법의 지원은 얼마든지 일어날 수 있다.

문제는 이런 자회사의 지원을 겉으로 판별하기 어렵다는 데 있다. 지원을 한 뒤 단순 투자차원에서 매매한 것이라고 발표한다면, 딱히 집어낼 증거가 없기 때문이다. 더구나 이런 행위가 암묵적으로 이루어진 것이라면 더욱 그렇다.

물론 이런 자회사의 지원이 무조건 잘못되었다고 하기는 힘들다. 정말 투자차원에서의 접근일 수도 있고, 지주회사 전체의 전략적 관점에서의 접근일 수도 있기 때문이다. 하지만 정말 주가의 낙폭이 과대한 것이라면 이를 메꿀 수 있는 매수세력은 시장 내에 얼마든지 존재하고, 지주회사의 전략으로 인한 것이라면 이 또한 자회사가 해당 자회사 주주의 이익보다는 지주회사의 이익을 더 우선시하는 것으로 비춰질 수 있어 이해상충의 문제가 발생한다.

따라서 이에 대한 방안으로, 같은 지주회사 내의 증권사는 지주사 또는 다른 자회사의 주식을 하루 일정 한도로만 거래할 수 있고, 특별한 경우에는 외부 공시를 하거나 공개매수제도를 확대하여 금융지주회사 내 주식매매시에도 적용하도록 하는 방안도 고려해 볼 만하다.

그럴 경우 굳이 자회사인 증권사가 나서지 않더라도 시장 원리에 의해 어느 정도의 낙폭은 다른 증권사들이 매수해 완충시킬 것이며, 내부정보에 의한 거래 또한 미연에 방지할 수 있게 된다. 더 나아가 주가가 원래의 가치를 더 정확히 반영할 수 있게 되고, 자회사를 통한 시세조작, 고가매입에 의한 자회사의 동반 부실화 등을 막을 수 있게 된다. 그 결과, 전체 금융지주회사의 투명성도 증가하여 리스크 관리를 보다 안정적으로 할 수 있는 효과를 가져오게 된다.

## **4. 자본시장통합법에 따른 소비자 효용 변화**

### **4.1. 금융지주회사를 주로 이용하게 될 소비자**

빅4 시중은행은 물론 외국계 은행, 보험회사들도 금융지주회사 전환에 가세함에 따라 자본시장통합법이 시행될 2009년경에는 대다수의 대형 금융기관들이 금융지주회사 형태를 띠 전망이다. 따라서 금융소비자들은 많은 금융지주회사들 중 한 곳

이상과 거래하게 될 공간이 크며, 지금처럼 은행, 증권, 보험별로 다른 회사들을 찾기보다는 한 금융지주회사 내에서 모든 거래를 하려 할 것이다. 왜냐하면 상품 및 서비스가 회사마다 동질하다고 가정할 때, 한 금융지주회사 내에서 거래하는 것이 편의성, 일관성, 혜택 등 모든 면에서 유리할 것이기 때문이다.

금융소비자가 한 금융지주회사 내에서 모든 거래를 할 경우 이로온 것은 금융소비자뿐만이 아니다. 금융지주회사 또한 금융소비자의 자산을 모두 독식할 수 있게 됨에 따라, 보다 효율적인 자산관리와 다양한 포트폴리오 구성, 성향에 따른 맞춤형 서비스 제공 등이 가능해져, 이는 결국 금융지주회사 입장에서도 효율적인 운용으로 인한 수익성 증대라는 과실을 얻을 수 있게 된다. 일종의 규모의 경제다.

사실 이보다 더 중요한 것은 금융지주회사 내 자회사들을 활용한 범위의 경제다. 실제 각 금융지주회사들은 범위의 경제, 다시 말해 시너지 창출을 금융지주회사 차원에서의 가장 큰 목표로 한다.

《 현 금융지주회사들의 시너지관련 경영전략 》 24)

	경영전략
신한금융지주	제조-유통 간 시너지구조 창출
우리금융지주	한 차원 높은 그룹 시너지 창출
하나금융지주	그룹 시너지 창출을 통한 경쟁력 기반 구축
한국투자금융지주	통합 시너지 극대화

이렇게 시너지관련해서는 금융지주회사별로 대동소이한 경영전략이 잘 말해주듯, 금융소비자를 특정 자회사만의 고객으로 머물게 하기보다는 다른 자회사까지 이용하게 함으로써, 금융지주회사 차원에서 시너지 창출을 하려는 시도가 계속 일어나고 있다.

그 대표적인 예가 바로 금융지주회사 내 자회사간 연계 서비스다. 우리금융지주는 우리카드를 사용할 경우, 24시간 우리은행 CD/ATM 예금인출 수수료 면제, 환전수수료 우대, 예금·대출금리 우대, 현금서비스 취급수수료 면제 등의 혜택을 준다. 또 신한금융지주는 은행 차원에서의 혜택을 넘어 신한은행 외에 굿모닝신한증권, 신한생명에서도 펀드 판매수수료 10% 카드 포인트 적립, 보험료 30% 카드 포인트 적립을 실시하는 등 보다 폭넓게 적용하고 있다.

24) 각 금융지주회사 홈페이지에 나와 있는 경영전략, 성장전략, 개요 등을 참고

이러한 각종 연계 서비스는 결국 한 자회사에서 얻은 마일리지를 다른 자회사에서도 고객이 원하는대로 쓸 수 있도록 하는 통합마일리지 시스템으로 발전할 가능성이 높다. 현 연계 서비스가 금융지주회사에 의해 미리 한도와 범위가 정해져 있는 것이라면, 앞으로는 고객이 쌓은 마일리지를 가지고 원하는 분야에 원하는 만큼 쓸 수 있도록 하는 더 개방적인 시스템으로 변모해 나갈 것이다.

문제는 금융소비자들이 한 금융지주회사 내에서 모든 거래를 하는 것 외에, 그렇게 함으로써 발생하는 통합마일리지로 인해 점점 더 특정 금융지주회사에 고착(lock-in)되는 현상이 일어날 수 있다는 점이다. 자산을 은행, 증권, 보험 등 유형별로 나눠서 관리·배분하던 금융소비자들이 통합된 금융지주회사를 이용하게 됨에 따라, 포트폴리오를 부분적으로 옮기기보다는 자산을 통째로 옮기는 현상이 보다 빈번해질 것이다. 굳이 통합마일리지 얘기를 꺼내지 않더라도 이렇게 자산을 통째로 옮기면 금융소비자 또한 자신의 자산을 일목요연하게 관리할 수가 있기 때문이다. 따라서 금융소비자는 금융지주회사를 바꿈으로 해서 얻는 추가적 효용과 옮기는 데 따른 이전비용, 통합마일리지의 크기를 가지고 금융지주회사관련 의사결정을 하게 될 가능성이 크다.

## 4.2. 소비자가 직면하는 금융지주회사관련 의사결정

앞서 밝힌 대로, 금융소비자가 금융지주회사관련 의사결정을 할 때 고려하는 요소가 금융지주회사를 바꿈으로 해서 얻는 추가적 효용( $U$ ), 옮기는 데 따른 이전비용( $C$ ), 그리고 현재 쌓아 놓은 통합마일리지의 크기( $M$ ) 3가지로 주어진다면 다음과 같은 모형을 만들 수 있다.

기회비용(통합마일리지)을 감안한 금융소비자의 전환비용:  $S = C + M$

단, 여기서  $M$ 은 통합마일리지의 산술적 크기를 자회사별 혜택으로 가중평균한 추상적 크기임.

$$M = \frac{1}{k} m \sum_{i=1}^k b_i \quad (\text{k는 자회사의 개수,}$$

$b$ 는 자회사별 마일리지 혜택)

여기서 금융소비자의 선택은 명확하다. 즉  $U > S$ 가 되어 금융지주회사를 바꿈으로 해서 얻는 추가적 효용이 전환비용보다 크다면 바꾸는 게 낫고, 만약  $U < S$ 가 되어 추가적 효용이 전환비용보다 작다면 바꾸지 않고 그대로 이용하는 게 합리적이기 때문이다.

하지만 실제 금융지주회사관련 의사결정을 할 때에는 각 변수들을 계량적으로 측정하기가 어렵고 고정되어 있는 것이 아니기 때문에 결정하기가 쉽지만은 않다. 각 변수 중 이전비용인  $C$ 는, 자산이 전산시스템에 의해 운용돼 다른 계정으로 이체하기가 쉽고 인터넷의 발전으로 금융소비자의 탐색비용 또한 낮아져, 자산을 통제로 옮긴다 하더라도 그에 따른 비용이 생각보다 크지 않고 안정적일 것으로 사료된다. 반면에 금융지주회사를 바꾸는 데 따른 추가적 효용  $U$ 와 쌓아 놓은 통합마일리지  $M$ 은 금융지주회사 정책이나 마일리지 혜택 변화 등에 따라 시시각각 변동할 가능성이 높고, 따라서 금융소비자는 이 두 가지 변수 중 어느 쪽이 더 큰지에 관해 주의 기울일 필요가 있다. 한마디로, 금융지주회사관련 의사결정의 기준은  $U$ 와  $M$ 이 가지는 상대적 크기에 달려 있다.

이로부터 금융지주회사와 그에 따른 금융소비자의 대응을 어느 정도 예상해 볼 수 있다. 이미 거래중인 금융지주회사 입장에서는 금융소비자가 거래처를 옮기는 것이 자사에 불리하므로,  $M$ 을 높여 금융소비자가 쉽사리 다른 금융지주회사로 옮기지 못하도록 할 것이다. 더욱이  $M$ 의 증가는 자사의  $U$ 까지 증가하는 효과를 가져와, 다른 금융지주회사의 금융소비자들까지 유인하는 일석이조의 방편이 될 수 있다. 이는 결국 전체적으로 금융지주회사간 통합마일리지 경쟁을 유발, 금융소비자 입장에서는 긍정적으로 작용할 것으로 전망된다.

하지만 금융시장의 성장이 둔화되고 국내 시장이 포화될 경우 이러한 경쟁은 점차 줄어들 수 있다.  $M$ 의 증가는 결국 금융지주회사 입장에서는 비용과 직결되는 문제이기 때문에,  $M$ 에 의존한 경쟁이 금융지주회사 전체에 좋지 않은 영향을 끼친다는 공감대가 형성되면 암묵적 담합이 이루어질 가능성도 배제할 수 없다.

### 《 게임이론으로 본 금융지주회사간 $M$ 경쟁 》

#### B 금융지주회사

A 금융 지주 회사		현상유지	$M$ 증가
	현상유지	(100, 100)	(50, 150)
	$M$ 증가	(150, 50)	(75, 75)

더욱이 현실에서는 반복게임으로 나타날 것이기 때문에, 금융지주회사간  $M$ 에 의존한 경쟁은 단기적으로 내쉬균형인 (75, 75)로 가다가, 다시 암묵적 담합을 통해 (100, 100)의 균형으로 회귀하려는 움직임을 보일 가능성이 있다.

하지만 이는 어디까지나 금융시장의 성장이 둔화되고 포화상태에 가까워진다는 가정하에서의 일이고, 자본시장통합법에 이은 단계적 금융시장 통합과 FTA로 인한 외국 IB의 영향력 확대가 예상되는 시점에서 그 개연성이 별로 높아 보이지는 않는다. 실제 이를 뒷받침하는 실증분석 연구결과도 나온 바 있다.<sup>25)</sup>

$M$ 의 증가 외에 금융지주회사가 또 선택할 수 있는 방안은  $U$ 의 증가다. 즉, 점포 수 증가에 따른 접근성 강화, 보다 우월한 금융상품의 개발, 브랜드 이미지 제고 등과 같이  $M$ 을 통하지 않고서라도  $U$ 를 증가시킬 수 있는 방안은 얼마든지 있다. 어찌 보면 출혈 경쟁으로 이어질 수 있는  $M$ 에 의존한 경쟁보다 금융지주회사 자체의 역량 강화라는 관점에서 금융지주회사, 금융소비자 모두에게 이익이 되는 윈윈전략이라 할 수 있다. 따라서 정책 당국은 금융지주회사들이  $M$ 을 통한 경쟁뿐 아니라 자체 역량을 강화하는 전략도 많이 나올 수 있도록 금융지주회사들을 독려하는 방향으로 정책 수립을 하는 것이 옳을 것이다.

반면 금융소비자는 시민단체 등을 통해 금융지주회사간 혹시 있을지 모를 담합을 지속적으로 감시하고,  $M$ 과 관련된 부당한 혜택 감소나 다른 금융지주회사로의 전환을 부당하게 막는 조항은 없는지 항상 주의를 기울여야 한다. 또, 금융지주회사간 건설적 경쟁을 촉진하기 위해,  $U$ 의 증가와 관련하여 금융지주회사간 평가를 주기적으로 실시해 선의의 경쟁이 지속될 수 있도록 분위기를 조성해 나가야 한다.

## 5. 결 론

자본시장통합법이라는 ‘금융빅뱅’을 1년 남짓 남겨둔 지금, 금융지주회사법의 성과조차 제대로 평가해 볼 겨를없이 금융시장의 또 다른 변혁을 맞이하게 되었다. 그래서인지 자본시장통합법이 은행, 증권, 보험 등 각 영역에 개별적으로 미치는 영향에 대해서는 많은 연구가 이루어지고 있으나, 금융지주회사 차원에서의 변화와 대응방안에 대해서는 아직까지 그 연구가 미진한 듯하다. 그래서 최근 개정안이 나온 보험업법을 비롯해 금융지주회사 전환과 관련된 최신 동향을 종합 분석하여, 금융지주회사들이 자본시장통합법 이후 변화된 환경에 어떻게 대응해야 할지, 또 비금융지주회사로 남을 금융기관은 어떻게 대응해야 할지 등에 관해 실질적인 도움이 될 수 있도록 하였다. 이에 더불어 자본시장통합법 이후 금융지주회사를 주로 이용할 금융소비자들을 위해, 이들이 변화된 환경을 어떻게 받아들이고 행동해야 할지에 관해서도 추가적으로 다루었다.

먼저 은행 중심 금융지주회사의 비중이 높은 국내의 경우, 지나칠 정도로 높은 금융지주회사 내 은행 자산 비중은 요즘 불고 있는 펀드 열풍과 주식 호황 등에 힘입어 은행에서 증권·자산운용쪽으로의 자산 이동이 예상돼, 오히려 독이 약이 되는 결과가 있을 것으로 기대된다. 다만, 지나친 자금 이탈과 예대마진 축소는 은행으로서 좋은 현상이 아니므로 한층 강화된 고객 세분화와 안전성을 위주로 한 마케팅 전략 등을 통해 고객의 자산을 최대한 확보하도록 노력해야 한다. 물론, 여기에

25) 김현욱, “국내 은행산업의 대형화에 따른 경쟁도 변화 분석”, [KDI 정책연구], 제25권 제1호, 한국개발연구원, 2003, pp.90~92

금융지주회사 차원에서 축적될 수많은 고객DB를 바탕으로, 맞춤 상품 개발과 타깃 마케팅을 할 수 있다면 더 할 나위없이 좋을 것이다.

다음으로, 빅4 시중은행은 물론 웬만한 대형 은행들이 잇따라 금융지주회사 전환을 추진함에 따라 은행권이 금융지주회사를 이룬 대형 은행과 그렇지 못한 중소형 은행으로 양극화될 공산이 커졌다. 금융지주회사를 이룬 대형 은행의 경우, 자본시장통합법을 계기로 선보일 금융투자회사와의 협력을 통해 시너지 추구, 고수익 상품 개발 등 경쟁력이 강화될 것으로 예상되는 반면, 중소형 은행은 금융투자회사와 직접적 이해관계를 공유하지 못함에 따라 효율성, 수익성 등 많은 면에서 열세에 놓일 수 밖에 없다. 이는 결국 원론적인 의미에서, 중소형 은행이 고객층을 보다 더 세분화하고 각 은행의 특색에 맞는 상품을 개발해 생존을 모색하는 수 밖에 없음을 의미한다. 한편 더 적극적인 방법으로, 중소형 은행 역시 증권사와 연계된 상품을 적극 개발하거나, 상호저축은행이 시도중인 중소형 증권사 인수 사례처럼 금융지주회사까지는 아니더라도 M&A를 통한 성장을 모색하는 것도 고려해 볼 만한 대응방안이다.

그럼에도 불구하고 은행 규모의 양극화로 인한 중견 은행의 공백이 쉽게 메워지지는 않을 전망이다. 글로벌 경쟁시대에 날로 중요해지고 있는 중견·중소기업의 역할, 정부의 국토균형개발 정책과 수도권 과밀화로 늘어나는 기업의 지방 이전은 결국 국가 전체적으로나 지역적으로나 더 많은 은행의 공급을 필요로 하고 있음을 보여준다. 다시 말해, 중견 은행의 부족 현상은 앞으로 더 심해질 것이다. 이에 대한 대응방안으로 금융권 중에서 가장 규제가 심한 은행에 대해 진입관련 규제를 일부 완화하고, 더 나아가 시한부 특혜를 부여해 은행 수 증가를 촉진시켜야 한다. 또 신규 은행의 규모를 사실상 결정짓는 최저자본금의 경우, 처음부터 중견은행으로의 진입이 많아지게끔 적정한 선에서 낮추는 방안도 모색해 볼 수 있다.

단기적으로 가장 유효한 방법은 금산분리 완화를 ‘중견은행으로의 진입’에 한해서만 허용하는 것이다. 금산분리에 관한 내용은 그 자체가 논란의 대상이 될 수 있지만, 만약 완화를 하기로 한다면 대기업에 대한 대출 금지, 은행에 대한 감시 강화 등을 전제로 진입을 허용해, 자연스레 중견·중소기업, 소매금융 등에 특화된 은행이 될 수 있도록 유인할 필요가 있다.

보험 중심 금융지주회사의 출현이 가시화됨에 따라, 금융지주회사 수는 자본시장통합법을 맞아 급증할 것으로 예상된다. 이는 다시 말해, 개별 회사간 경쟁이 아니라 금융지주회사 차원의 경쟁이 일어나게 됨을 의미한다. 특히 각 금융지주회사간 중복 업종인 증권, 보험 분야는 경쟁이 과열될수록 고수익·고위험 상품의 비중이 늘어나게 돼 자칫 위험자산의 증가에 따른 리스크 상승으로 이어질 수 있다. 따라서 금융지주회사 자체 리스크 관리와 그에 대한 감시체계를 보다 엄격하게 해야 한다. 더불어 한 자회사의 위험이 금융지주회사 내 타 자회사로 연쇄적으로 파급된다면 이 또한 문제가 아닐 수 없다. 이에 대한 대응방안으로, 공시제도를 보다 강화해

금융지주회사의 주요 재무지표 변동사항은 즉각 공시하도록 하고, 자회사간 자산 배분과 같이 전산적으로 확인가능한 분야에 대해서는 외부에서도 정보통신수단을 통해 실시간 체크할 수 있도록 하는 투명성 제고 정책의 도입도 고려할 수 있다.

자회사간 명시적 거래 외에, 한 자회사가 어려움에 처할 경우 다른 자회사가 암묵적으로 또 우회적으로 도움을 주는 경우도 생각해 볼 필요가 있다. 예를 들어, 지주사 혹은 타 자회사의 주가 폭락시 증권을 담당하는 자회사가 별다른 지시없이 암묵적으로 거래소를 통해 주식을 사들여 주가를 방어하는 경우, 이는 증권사 주주의 이익을 위한 것인지, 금융지주회사 주주의 이익을 위한 것인지를 관계가 불명확해진다. 따라서 이런 이해상충 문제를 해결하기 위해, 금융지주회사 내 증권사는 지주사나 타 자회사의 주식을 하루 일정 한도로만 매매할 수 있도록 하고, 특별한 경우에는 외부 공시 및 공개매수제도를 차용해 매매하도록 하는 방안을 검토해 볼 필요가 있다.

또 금융지주회사를 최소 한 곳 이상 사용하게 될 것으로 예상되는 금융소비자는, 금융지주회사들의 시너지 창출 전략과 맞물려 한 금융지주회사 내에서 모든 금융거래를 하게 되는, 이른바 ‘고착(lock-in)’ 현상에 봉착할 수 있다. 만약 이러한 고착이 금융지주회사의 통합마일리지 효용 증대, 금융 상품 및 서비스의 질적 향상 등으로 계속 선순환하는 계기가 될 수 있다면 모두에게 윈윈전략이 될 수 있지만, 시장 변화에 따라 경쟁이 둔화되면 금융소비자의 효용이 감소하는 결과도 나타날 수 있어 정책 당국 또한 이 문제에 항상 예의주시해야 한다.

자본시장통합법은 금융시장 자체뿐 아니라, 금융기관, 이를 감독하는 정책 당국, 금융거래를 하는 금융소비자 등 다양한 주체에 많은 변혁을 몰고 올 것이다. 특히 자본시장통합법 시행에 맞춰 급격하게 늘 것으로 예상되는 금융지주회사는 별개의 금융기관이 맞는 변화보다 더 큰 변화를 맞이하게 될 것이고, 이에 따른 준비 또한 철저히 해야 한다. 앞으로 우리나라의 경제를 이끌어 갈 성장 동력은 금융업 발전에 달려 있다고 한다. 이는 결국 전체 금융업에서 높은 비중을 차지하는 금융지주회사가 해야 할 일이 실로 막중함을 잘 말해준다. 그리고 여기에 덧붙여, 금융지주회사가 그런 역할을 수행하고 준비하는 데 있어, 본 연구가 작은 보탬이 될 수 있다면 더 이상 바랄 것이 없다 하겠다.

## 참 고 문 헌

- 정신동, "자본시장통합법의 시행이 금융산업에 미치는 영향", 금융감독원, 2007
- 전춘옥, "금융지주회사를 통한 금융그룹화 전략의 활용", [증권지], 제116호, 한국증권업협회, 2004
- 이상빈, "자본시장통합법 제정 이후의 규제·감독 방향", 금융감독원, 2007
- 전삼현, "금융지주회사법의 문제와 개선방안", [CFE Report], 제21호, 자유기업원, 2007
- 박현수, "은행권의 금융그룹화 동향과 전망", [SERI 경제포커스], 제76호, 삼성경제연구소, 2006
- 김동환, "자본시장통합법이 은행산업에 미치는 영향과 대응방안", [월간 금융], 8월호, 전국은행연합회, 2007
- 권상장, "자본시장통합법과 지방은행", [대은경제리뷰], 7-8월호, 대구은행, 2007
- 장용, "자통법이 저축은행에 미치는 영향과 대응방안", [계간 저축은행], 제77호, 상호저축은행중앙회, 2007
- 변현수, "외국자본 진입과 은행산업 집중화가 국내은행의 효율성에 미친 영향", [산은조사월보], 9월호, 한국산업은행, 2006
- 허석영, "은행산업 대형화 이후 지방은행의 모습", [Credit Rating Weekly], 7월 19일호, 한국신용평가, 2004
- 한국개발연구원, "재벌의 제2금융권 금융기관 소유에 따른 문제점", [KDI 경제전망], 1/4호, 1999
- 안철경외 1명, "보험지주회사제도 도입 및 활용방안", 보험개발원, 2006
- 오영수, "자본시장통합법 이후 보험산업의 진로", [CEO Report], 7월호, 보험개발원, 2007
- 양성문의 4명, "2008년도 보험산업 전망과 과제", [정책연구자료], 제6호, 보험개발원, 2007
- 한국은행, "2007년 11월중 금융기관 가중평균금리 동향", [보도자료], 2007. 12. 31
- "은행권 '지주사 전환' 힘 실린다", [서울경제신문], 2007. 12. 27

“증권거래세 너무 많이 걷는다”, [파이낸셜뉴스신문], 2007. 10. 11

“AIG같은 세계적 보험지주사 키운다…보험업법 개정안”, [경향신문], 2007. 12. 28

“‘금융그룹 넘버원 내가’ 빅4 무한질주 스타트”, [한국일보], 2007. 9. 4

“은행, 백화점으로 진화중”, [동아일보], 2007. 5. 26

“2금융권 내년 전망”, [파이낸셜뉴스신문], 2007. 12. 29

“메리츠금융그룹, 지주사 체제 전환 장기 과제로”, [서울파이낸스신문], 2007. 12. 31

각 금융지주회사 인터넷 홈페이지

신한금융지주 : <http://www.shinhangroup.com>

우리금융지주 : <http://www.woorifg.com>

하나금융지주 : <http://www.hanafn.com>

한국투자금융지주 : <http://www.koreaholdings.com>

# 자본시장통합법에 따른 금융지주회사에 대한 대응방안

## < 요약 >

자본시장통합법 시행으로 금융시장뿐만 아니라 금융기관, 정책 당국, 금융소비자에 이르기까지 다양한 주체들이 변화를 맞이하게 되었다. 금융지주회사에 대한 정확한 성과조차 측정할 겨를없이, 대형 은행들의 잇따른 금융지주회사 전환 추진과 자본시장통합법에 맞춰 이루어질 것으로 보이는 보험업법 개정은 지금까지와는 다른 또 다른 차원의 금융권 지각 변동을 의미한다.

이러한 환경 변화에 대응하여 본 연구는 금융지주회사를 중심으로 자본시장통합법의 효과와 그에 따른 대비책을 강구하고, 더 나아가 정책 당국이 세워야 할 방안, 비금융지주회사로 남을 금융기관의 역할과 과제, 금융소비자가 누리는 효용과 의사결정 방법 등을 보다 심층적으로 다루고자 한다.

현재 국내 금융지주회사는 은행 중심 금융지주회사가 대부분을 차지하며, 이러한 경향은 자본시장통합법이 시행되는 2009년 초까지 계속 유지될 것으로 보인다. 이는 결국 금융지주회사 내에서 차지하는 은행의 비중이 상당함을 의미하고, 실제 조사 자료에서도 대다수 금융지주회사 내 은행의 자산 비중이 90%를 넘나드는 것으로 나타나 이러한 문제가 우려만이 아님을 알 수 있다.

분석한 바에 따르면, 최근 불고 있는 펀드 열풍과 주식 호황 등으로 예금에서 증권쪽으로 자금이 이동하는 추세를 감안할 때, 지금의 높은 은행 자산 비중은 어느 정도 자연스럽게 해소될 수 있을 것으로 추측된다. 다만 은행으로부터의 지나친 자금 이탈은 경제 전체에 있어 좋지 않은 영향을 미칠 수 있고 은행 차원에서도 수익성이 감소되는 결과를 낳기 때문에, 금융지주회사에 축적되는 방대한 고객DB를 바탕으로 고객 세분화에 이은 맞춤형 상품 개발과 안전성을 강조한 마케팅 등을 통해 자금을 최대한 확보하려는 노력이 필요하다.

또한 대형 은행의 잇따른 금융지주회사 전환으로 인해 은행 규모의 양극화는 지금보다 더욱 심화될 것으로 전망된다. 따라서 중소형 은행으로 분류되는 지방은행은 지역에 특화된 영업 활동 외에 증권사와의 제휴를 통해 상대적으로 불리한 위치에 있는 고수익 상품 개발에 한층 더 힘을 쏟아야 한다. 최근 상호저축은행이 중소형 증권사를 인수하려는 시도가 일어나고 있는데, 중소형 은행 또한 단순한 업무 제휴를 넘어 증권사와의 M&A를 통한 성장전력을 적극 고려해 보는 것도 유효한 대응방안이 될 수 있다.

이러한 중소형 은행의 자구책은 양극화로 인해 점차 부족해지는 중견 은행의 공백도 어느 정도 메워줄 것으로 기대되지만, 경제 발전과 더불어 날로 중요해지고 수가 증가할 것으로 보이는 중견·중소기업에 비해 부족한 중견 은행의 공급 문제

는 쉽사리 해소되지 않을 것으로 보인다. 따라서 정책 당국은 금융권 중 유독 규제가 심한 은행에 대해 규제완화를 검토해 볼 필요가 있다. 즉, 중견 은행에 대해 제한부 특혜를 주거나, 현행 최저자본금 기준을 낮춰 중견 은행으로의 진입을 유도하는 방안이다. 이에 더불어 민감한 문제일 수 있지만, 금산분리 완화로 산업자본 또한 은행 진입이 허용된다면, 전체 은행에 대해 개방하기보다 중견 은행으로 진입시에만 허용토록 하는 방안을 도입, 중견 은행에 대한 공급 부족을 해소하는 방안도 매우 유효할 수 있다. 물론 산업자본 특히 그 중에서도, 대기업 참여에 따른 부작용을 미연에 방지하기 위해, 소유 기업을 비롯한 대기업에 대한 대출을 전면 규제하여 중견·중소기업 지원에 특화된 영업을 하도록 하는 등의 조치도 병행해야 한다.

보험업법 개정 움직임에 따라 보험 중심 금융지주회사의 출현도 가시화되고 있다. 자본시장통합법 시행에 맞춰 개정될 것으로 보여, 2009년 초에는 금융지주회사들이 급격히 증가할 것으로 예상된다. 이로 인해 지금까지 은행, 증권, 보험별로 개별 금융기관끼리 경쟁하던 체제에서 금융지주회사간 전면 경쟁 체제로의 전환이 불가피할 것으로 보인다. 보험지주회사는 은행을 소유할 수 없다는 원칙에 따라 은행보다는 증권, 보험 영역에서의 경쟁이 치열할 것으로 전망된다. 따라서 경쟁 과열로 인한 위험 자산 증가로 금융 불안이 조성되지 않도록 각 금융지주회사 차원의 엄격한 리스크 관리는 물론 정책 당국의 감시 강화 역시 필요하다. 이에 대한 정책 당국의 대응방안으로, 금융지주회사로 하여금 주요 재무지표에 변동을 가져오는 사항에 대해서는 그 내용을 불문하고 즉각 공시토록 하고, 금융지주회사 내 자회사간 자산 배분 등 전산적으로 측정이 가능한 분야에 대해서는 외부에서도 정보통신수단을 통해 실시간 체크가 가능하도록 하는 시스템의 도입 등을 생각할 수 있다.

또 자회사간 명시적 거래 외에 지주사나 다른 자회사를 도울 목적으로 암묵적·우회적 방법을 통해 거래하는 행위도 생각해 볼 수 있다. 예를 들면, 금융지주회사 내 증권사가 지주사나 타 자회사의 주가 폭락시 주가를 방어할 목적으로 매집하는 경우를 들 수 있다. 이러한 경우 투자의 목적이 아니라면, 증권사 주주의 이익과 금융지주회사 차원의 이익이 서로 상충되는 문제가 발생한다. 따라서, 금융지주회사 내 증권사가 지주사나 타 자회사의 주식을 하루 일정 한도로만 매매할 수 있게 한 다든가 외부 공시, 공개매수제도 도입 등을 통해 제한할 필요가 있다.

이제 시점을 달리해 금융소비자 입장에서의 입장을 살펴보고자 한다. 자본시장통합법 이후 금융소비자는 넘쳐나는 금융지주회사들로 인해, 최소 한 곳 이상의 금융지주회사들과 거래를 하게 될 것이다. 이 때, 그룹 차원에서의 시너지 창출을 공통 목표로 하고 있는 금융지주회사들의 경영전략과 맞물려, 금융소비자는 한 금융지주회사 안에서 모든 금융거래를 하도록 하는 각종 유인을 제공받을 것이다. 그 중 대표적인 예가 통합마일리지 서비스다. 현재는 자회사간 연계 서비스 차원에 머물러 있지만, 언젠가는 고객이 자회사를 통해 모은 마일지를 일괄적으로 모아 자신이 원하는 혜택을 얻기 위해 원하는 만큼 쓸 수 있도록 하는 보다 개방적인 시스템으

로 발전해 갈 것이다. 따라서 금융소비자는 금융지주회사관련 의사결정을 주로 금융지주회사를 바꿈으로 해서 얻는 추가적 효용과 통합마일리지의 크기로 대표되는 전환비용의 상대적 크기를 가지고 하게 될 공산이 크다. 이는 결국 금융지주회사 입장에서는 통합마일리지 혜택 증대뿐만 아니라 금융지주회사 자체의 역량 강화를 통한 상품 및 서비스의 질적 향상에도 힘써야 한다는 사실을 의미한다. 따라서 정책 당국은 지나친 통합마일리지 경쟁으로 인한 출혈 경쟁보다는 역량 강화에 의한 질적 경쟁이 선순환될 수 있도록 정책 수립을 하는 것이 합리적인 것이다. 금융소비자의 경우에는 만에 하나 있을지 모를 금융지주회사간 암묵적 담합을 감시하기 위해 시민단체 등을 통해 지속적으로 점검하고, 주기적인 평가를 통해 금융지주회사간 선의의 경쟁이 계속 일어날 수 있도록 하는 분위기를 만들어 나가야 한다.

이러한 대응방안들이 적절히 이루어진다면, 자본시장통합법 이후 금융지주회사 중심으로 재편될 국내 금융시장에서 각 주체들이 그 변화에 대한 대처를 보다 효율적이고 적절하게 할 수 있을 것으로 기대된다. 그리고 이러한 대응방안들이 언젠가 은행, 증권, 보험 모두를 하나로 모을 금융통합법 시행에 있어 많은 교훈을 남겨주리라 생각한다.

<끝>