

도드-프랭크법의 주요 내용 및 시사점

서 병 호 | 한국금융연구원 연구위원 | bhsuh@kif.re.kr

작년 여름 미국에서는 글로벌 금융위기를 통해 나타난 문제점들을 시정하기 위해 금융감독체계를 전반적으로 개편하는 내용의 『도드-프랭크 월가개혁 및 소비자보호법(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, 이하 ‘도드-프랭크법’)]이 제정·발효되었다. 이 법은 입안자인 미국 상원의 크리스토퍼 도드(Christopher Dodd) 금융주택위원장과 하원의 바니 프랭크(Barney Frank) 금융서비스위원장의 이름을 따라 도드-프랭크법이라고 불리며, 미국 오바마 행정부의 금융개혁 의지를 집대성한 2,317쪽의 방대한 법안이다. 도드-프랭크법은 은행지주회사법(Bank Holding Company Act of 1956), 증권거래법(Securities Exchange Act of 1934), 연준법(Federal Reserve Act) 등 각종 금융 관련 법안들을 대폭 수정하는 내용을 담고 있으며, 금융회사에 대한 규제 개선과 금융시장의 투명성 확보는 물론 금융소비자 보호의 강화와 대출 관행 개선 등 포괄적 이슈를 다루고 있다.

최근 금융시장의 규제차익(regulatory arbitrage) 해소를 위한 규제 수준의 국제적 평준화(level playing field)가 G20 차원에서 논의되고 있기 때문에 우리나라의 규제·감독 시스템도 도드-프랭크법의 기본 정신과 유사한 방향으로 재편될 가능성이 있다. 따라서 동 법의 주요 내용을 살펴보고 국내 시사점을 도출할 필요가 있다.

1. 도드-프랭크법의 입법 취지 및 추진 경과

도드-프랭크법의 첫 번째 입법 취지는 미국의 금융감독시스템을 보다 효율적으로 재편하는 것이다. 이는 미국의 위기 이전 금융감독시스템이 너무 복잡다기하였기 때문

인데, 가령 은행지주회사는 연방준비은행(Federal Reserve Bank, 이하 'FRB'), 국법 은행은 통화감독청(Office of the Comptroller of Currency, 이하 'OCC')과 연방 예금보험공사(Federal Deposit Insurance Corporation, 이하 'FDIC'), 주법은행은 각 주와 FDIC, FRB 등이 중복적으로 감독한 반면 사모펀드와 헤지펀드 등 그림자 금융(shadow banking)에 대해서는 아무도 현황조차 정확히 파악하지 못하고 있었다. 또한 보험사에 대한 연방 차원의 감독기관이 없어 감독의 일관성이 떨어졌고 금융 시스템 전반에 대한 거시건전성 감독기관이 없어 시스템리스크 문제에 효과적으로 대응할 수 없었다.

둘째, 글로벌 금융위기 당시 시스템적으로 중요한 금융회사(Systemically Important Financial Institution, 이하 'SIFI')의 부실화로 인한 신용경색과 실물경제 침체 현상을 경험하였기 때문에 이들에 대한 규제·감독을 강화할 필요성이 생겼다. 본래 미국 정부는 도덕적 해이(moral hazard) 현상을 예방하기 위해 특정 금융회사를 지원할 수 없다는 입장이었으나 Lehman Brothers 파산신청의 엄청난 파급효과를 보면서 SIFI에 대해서는 공적자금을 투입할 수밖에 없다는 결론에 도달했다. 결국 Citi, BOA 등 주요 은행은 물론 Goldman Sachs와 Morgan Stanley 등 투자은행과 AIG, American Express 등 비은행 금융회사에까지 대규모의 공적자금을 투입하게 되었으며, 국민의 세금이 투입된 SIFI에 대한 규제·감독을 강화해야 한다는 여론도 강하게 일어났다.

셋째, 도드-프랭크법은 금융소비자와 일반 투자자에 대한 보호를 강화하기 위해 제정되었다. 위기 이전 미국은 서브프라임 대출 등을 통해 부채 상환 능력이 떨어지는 금융소비자들에게 무분별하게 대출하였는데, 글로벌 금융위기를 통해 집값이 하락 하면서 2010년 기준으로 1,400여 만 명의 시민이 집을 팔아서도 주택담보대출을 갚을 수 없는 상태가 되었다. 또한 일반 투자자들이 금융시장 정보를 충분히 이해하지 못한 상태에서 투자에 나선 결과 위험투자 손실에 따른 피해와 민원이 급증하였다. 이에 오바마 정부는 향후 이와 같은 일이 반복되지 않도록 일반 투자자와 금융소비자에 대한 보호를 전반적으로 강화하기로 결정한 것이다.

2009년 6월 17일 미국의 오바마 대통령이 금융시스템에 대한 대폭적 개혁방안을 발표하였다. 미국의 경우 행정부의 입안이 불가하기 때문에 민주당의 프랭크 하원 의원이 2009년 12월 2일 『2009 월가개혁 및 소비자보호법(Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2009, 이하 '프랭크안')』을 입안함으로써 오바마

정부의 개혁 의지를 법제화하였으며, 동 법안은 월가의 입장을 대변하는 일부 공화당 의원들의 반대에도 불구하고 12월 11일 하원을 통과하였다.

이후 전직 FRB 총재로서 백악관 경제회복자문위원장을 맡은 폴 볼커(Paul Volcker)가 금융회사의 위험투자 행위에 대한 직접적 규제의 필요성을 역설하였고 2010년 1월 오바마 대통령이 볼커룰(Volcker Rule)을 제안하였다. 2010년 3월 15일 민주당의 도드 상원의원은 하원에서 통과된 프랭크안에 볼커룰 등을 추가한 『금융안정개선법(Restoring American Financial Stability Act of 2010, 이하 ‘도드안’)』을 입안하였으며, 이는 법안 심의 과정에서 사전적 은행세에 해당되는 시스템정리기금(Systemic Dissolution Fund, 미래의 금융위기에 대비하여 사전적으로 금융회사들로부터 각출되는 기금) 조항이 삭제된 형태로 2010년 5월 20일 상원을 통과하였다.

양원을 통과한 법안은 상·하원 합동위원회(conference committee)에서 도드-프랭크안으로 통합되었고, 동 법안은 공화당의 협조를 얻기 위해 볼커룰의 일부분과 링컨수정안(Lincoln Amendment, 은행의 장외파생상품 취급 금지) 등이 완료된 상태로 2010년 6월 29일과 동년 7월 15일 각각 하원과 상원을 통과하였다. 이후 도드-프랭크법은 7월 21일 오바마 대통령의 서명과 함께 정식으로 발효되었다.

2. 도드-프랭크법의 주요 내용

도드-프랭크법은 감독시스템 개편, SIFI에 대한 규제·감독 강화, 소비자·투자자 보호 강화 등의 내용을 포함하고 있다. 우선 금융시장 전체의 시스템리스크를 관리하기 위해 FRB, FDIC, OCC 등 14개 금융감독기관이 참여하는 금융안정감시위원회(Financial Stability Oversight Council, 이하 ‘FSOC’)가 신설되며, 위원장은 재무부장관이 맡는다(동법 111조). 또한 저축은행의 연쇄 부실을 계기로 저축기관 감독청(Office of Thrift Supervision, OTS)이 폐지되며(동법 313조), 그 기능은 FRB와 연방예금보험공사 등으로 이관된다(동법 312조). 나아가 보험산업에 대한 보다 효율적인 감독을 위해 재무부 내에 연방보험국(Federal Insurance Office)이 설치되며, 연방보험국장은 재무부장관이 임명한다(동법 502조). 또한 예금보험료를 내지 않는 금융회사들을 효과적으로 청산하기 위해 FDIC가 비부보 금융회사도 정리할 수 있도록 규정을 개정했으며, 경영진의 도덕적 해이를 방지하기 위해 FDIC의 지원을

받기 위해서는 경영진이 교체되어야 한다는 조항을 추가하고 지원된 공적자금은 사후적으로 100% 회수하기로 하였다.

SIFI에 대한 규제·감독의 강화와 관련하여 가장 주목을 받은 것은 볼커룰이었다. 볼커룰에 따르면 은행 및 은행계열사는 대고객 업무와 무관한 트레이딩계정거래(proprietary trading)를 할 수 없으며, Tier 1 자기자본의 3% 이상 사모펀드나 헤지펀드에 투자할 수 없다. 또한 투자를 집행한 개별 사모펀드 및 헤지펀드에 대해서도 1년 이내에 지분을 3% 미만으로 낮추도록 규정함으로써 은행 및 은행계열사의 사모펀드와 헤지펀드에 대한 투자는 초기 투자에 국한하였고 비은행 금융회사의 경우에도 SIFI로 지정될 경우 트레이딩계정거래와 사모펀드 투자에 한도가 설정된다. 이에 Goldman Sachs와 Morgan Stanley 등 글로벌 금융위기 기간 중 은행지주회사로 전환한 투자은행들이 은행 부문을 처분하고자 하였는데, 부실자산구제프로그램(Troubled Asset Relief Program, TARP) 자금을 지원받은 은행지주회사는 은행 자회사를 처분하더라도 FRB의 감독을 똑같이 받아야 한다는 ‘캘리포니아호텔 규정(Hotel California Provision)’을 신설함으로써 그러한 움직임을 차단하였다.

이와 별도로 FRB는 SIFI에 대한 감독을 담당하게 되었는데, 정기적 스트레스 테스트, 맞춤형 감독(일반 금융회사보다 더욱 엄격하게 맞춤형 감독), 청산계획(resolution plan) 평가, 필요 시 회사 분할·업무 정지 등의 권한을 갖는다. 참고로 총자산 500억 달러 이상의 은행지주회사는 자동으로 SIFI가 되며, FSOC가 의결을 통해 SIFI를 추가적으로 지정하게 된다. 또한 링컨수정안에 따라 은행은 리스크 헤지를 위한 일부 스왑을 제외하고는 파생상품을 거래하지 못하게 되었고 오바마안에 따라 금융회사 간의 기업결합으로 부채기준 시장점유율이 10%를 상회하는 상황이 발생할 경우 인수·합병 및 지배지분 인수가 금지되었다.

금융소비자 보호를 강화하기 위해서는 우선 대출과 신용카드 등 은행 업무 관련 소비자 보호 기능을 모두 담당하는 독립적 소비자금융보호국(Consumer Financial Protection Bureau, 이하 ‘CFPB’)을 신설하였다(동법 1011조). 동 기구는 소비자 보호를 위한 규정의 제정, 금융상품이나 서비스에 대한 모니터링, 소비자에 대한 금융 교육 등을 담당하며(동법 1021~1037조), 소비자는 민원이 생기는 경우 CFPB로 연락하면 된다. 또한 금융회사는 신용카드나 주택담보대출과 관련하여 금융소비자에게 불공정한 수수료를 받을 수 없으며, 이에 대한 합리적 기준은 FRB가 마련하기로 하였다. 또한 서브프라임 부실사태의 재발을 방지하기 위해 주택담보대출 시 변제

능력을 반드시 확인할 의무가 금융회사에 있다고 규정했으며, 변제능력을 확인하지 않고 주택담보대출이 집행된 경우에는 집값보다 주택담보대출 금액이 크더라도 담보 주택만 반환하면 채무가 해소되는 것으로 해석하였다.

한편 일반 투자자를 보호하기 위해서는 금융시장의 투명성을 높이는 조치들이 주로 취해졌다. 장외파생상품도 SEC와 상품선물거래위원회(CFTC)의 감독을 받게 되며, 동 상품의 거래내역이 보고된다(동법 729조). 또한 금융회사는 주택저당증권(mortgage-backed securities) 등 증권화 상품을 발행하는 경우 해당 채권을 5% 이상 보유해야 하며, 증권화 상품의 발행자는 동 증권과 반대 방향의 포지션을 취하는 것이 금지된다(동법 941조).

그 동안 규제의 사각지대에 있었던 사모펀드, 헤지펀드, 신용평가사에 대한 규제·감독도 신설되었다. 운용규모 1억 달러 이상의 헤지펀드와 1.5억 달러 이상의 사모펀드는 증권거래위원회(Securities and Exchange Commission, 이하 'SEC')에 투자자문사로 등록해야 하며, 운용자산규모, 레버리지, 거래 상대방 리스크, 자산 포트폴리오, 가치평가 방식 등을 주기적으로 SEC에 보고해야 한다. 신용평가사(credit rating agency)에 대해서도 SEC가 직접 감독하게 되며, 이를 위해 SEC 내에 신용평가국이 신설되었다. 신용평가사들이 마케팅 차원에서 신용등급을 너무 관대하게 주지 못하도록 하기 위해 채권 발생 시 SEC가 신용평가사를 무작위로 지정할 수 있도록 하였으며(동법 932조), 신용평가사들의 신용평가 방법, 등급 산정 내역 등을 공시하도록 의무화하였다. 또한 신용평가사의 실수로 재무적 손실이 발생한 경우에는 손해배상을 청구할 수 있도록 하였다.

서브프라임 부실사태를 초래한 단기실적 위주의 보수체계를 개선하기 위한 조치도 있었다. 즉 모든 금융회사는 경영진의 보상체계, 보상수준, 일반직원과의 보수격차, 보상위원회 보고서 등을 공시해야 하며, 주주들은 이에 대한 비구속적 투표권을 가지게 되었다. 또한 경영진의 보상에 대해 결정하는 보상위원회의 경우 100% 사외이사로 구성하도록 함으로써 보상위원회의 독립성을 강화했으며, 임원에 대한 보너스가 부정확한 재무제표에 근거하여 지급된 경우에는 회사가 이를 환수(clawback)한다는 조항을 정관에 포함하도록 하였다.

3. 도드-프랭크법의 국내 시사점

도드-프랭크법은 글로벌 금융위기로 나타난 미국 금융시스템의 문제점을 해결하기 위해 발효된 법이지만, 미국과 우리나라의 금융시스템이 유사한 부분도 많기 때문에 국내 금융정책의 방향을 이해하는 데 도드-프랭크법이 시사점을 제공할 수 있을 것으로 판단된다.

우선 우리나라의 경우에도 글로벌 금융위기를 통해 일반 투자자 및 금융소비자의 민원과 소송이 급증했기 때문에 이들에 대한 보호를 강화하는 방향으로 관련 제도를 정비할 가능성이 있다. 현재 금융소비자보호기구를 설치하기 위한 법안이 국회에서 계류되고 있는 상태인데, 독립적 보호기구의 설치에 어렵더라도 그에 상응하는 조치가 있을 것으로 예상된다. 특히 금융교육 강화와 금리상한제 등을 통해 취약계층에 대한 보호를 강화하는 방향으로 정책이 집행될 수 있다. 또한 우리나라도 단기실적 위주의 보상체제로 인해 외형 경쟁 등 부작용이 발생하였기 때문에 임직원의 보상체계를 개선하고 지배구조를 개선하기 위한 방안이 마련되고 있다.

우리나라는 미국과 달리 금융감독시스템이 일원화되어 있기 때문에 감독시스템에 대한 전반적 개편은 없을 것으로 예상되지만, 시스템리스크를 전담하는 기관이 없어 거시건전성에 대한 감독기능은 강화될 것이다. 또한 저축은행 부실사태를 계기로 예금 보험제도에 대한 전반적 개혁이 예상되며, 통합도산법, 예금자보험법, 공적자금관리 특별법, 금융산업의 구조개선에 관한 법률 등에 분산되어 있는 관련 규정들에 대한 일원화 필요성도 제기되고 있다.

한편 대마불사와 외형 경쟁에 따른 문제점을 최소화하기 위해 금융회사의 대형화를 억제해야 한다는 주장도 있으나 국내 금융회사의 규모가 미국 등 선진국 금융회사에 비해 매우 작다는 점을 감안할 때 그러한 규제를 도입할 가능성은 매우 낮다.

또한 국내 금융시장의 안정을 위해 트레이딩계정거래 등 위험투자를 제한해야 한다는 의견도 제기되고 있지만, 국내 상업은행의 트레이딩계정거래 규모가 워낙 작고 활성화되어 있지 않기 때문에 상당한 관찰 기간을 거칠 것으로 예상된다.