

우리나라 금융사건 · 사고의 역사와 교훈: 금융규제와 금융윤리의 관점에서*

양채열** · 신영직***

〈요 약〉

본 논문의 목적은 현대 한국사에서 금융 관련 사건 · 사고를 정리함과 동시에 사례의 분석을 통하여 원인을 파악하고 개선방안을 모색하는 것에 있다. 금융사건 · 사고는 최종적으로 금융소비자 · 투자자가 피해를 입는 것으로 귀결되는데, 이러한 피해를 방지할 종합적이고 전반적인 검토를 통하여 개선방안을 제안하고자 한다. 구체적으로, 본 연구에서는 제도적인 측면에서 금융규제를 ‘금융회사-규제자-정치권’의 다단계 위임체제로 파악하여 제대로 된 금융감독이 가능하도록 시스템과 유인제도의 개선방안을 제안한다. 또한, 금융 부분의 기본적인 구조를 주요 주체 측면에서 파악하면 금융소비자 · 투자자, 금융회사 · 임직원, 규제기관 · 규제자, 정부, 정치권으로 분류할 수 있으므로 관련 주체들의 능력과 의도에 대한 교육과 윤리적 측면에 대한 제안도 병행한다.

주제어 : 금융사건 · 사고의 역사, 금융사건 · 사고의 교훈, 금융규제와 윤리

논문접수일 : 2022년 07월 18일 논문수정일 : 2022년 08월 23일 논문게재확정일 : 2022년 08월 28일
* 2014년 제57회 전국역사학대회의 한국금융공학회 세션에서 발표한 내용을 기반으로 한 논문으로 연구 계기를 마련해준 당시 한국금융공학회장인 구형건 교수께 감사를 표한다. 아울러, 추가 · 수정본을 2022년 6월 한국금융학회 정기학술대회에서 발표하였으며 토론을 해주신 허석균 교수(중앙대)께도 감사를 드린다.
** 제1저자, 전남대학교 경영대학 경영학부 교수, E-mail: cyyang@jnu.ac.kr
*** 교신저자, 전남대학교 경영대학 경영학부 조교수, E-mail: yzshin@jnu.ac.kr

I. 서 론

본 논문의 목적은 현대 한국사에서 금융 관련 사건·사고를 정리함과 동시에 사례의 분석을 통하여 원인을 파악하고 개선방안을 모색하는 것에 있다. 본 논문에서는 금융과 관련된 사회적 파급효과가 큰 사건·사고를 선정하였는바, 사례 선정에는 (1) 한국 현대 (1960년 이후~현재), (2) 금융 관련 사기, financial fiascos, (3) 경제적 여파가 큰 사건 (피해 금액과 피해자 수를 종합적으로 감안), (4) 금융시스템 리스크를 초래할 위험이 큰 사건, (5) 사회/정치적 여파가 큰 사건 등의 사안들이 고려되었다. 하지만, 여러 제약으로 인하여 금융사건 선정에 연구자의 주관적 판단도 내포되어 있음을 밝힌다. 아울러, 각 사건 일은 사건의 발생일 또는 사건의 인지(피해발생, 검찰수사 등) 시점 혹은 신문 등의 공포일 기준으로 설정하였기에 사건별로 기준은 다를 수 있음도 밝히는 바이다.¹⁾

과거 금융사건·사고를 정리하고자 함은 과거 금융사건들의 원인을 파악하여 과거에서 얻을 수 있는 교훈으로 미래를 개선하려는 노력의 일환이다. 그럼, 누구의 관점에서 그리고 무엇을 위해서 금융사건·사고를 파악할 것인가를 생각해보자. 먼저, 학자 개인적 차원에서는 학자 자신의 지적 호기심을 만족시키거나, 연구실적을 쌓는 것에 도움이 될 수 있을 것이다. 또한, 교육기관 차원에서는 교훈과 모범사례를 발굴/정리하여 교육에 활용할 수 있을 것이며, 규제기관 차원에서는 금융 규제제도의 설계 및 변경에 참조할 수 있을 것이다. 그뿐만 아니라, 금융회사 차원에서는 새로운 금융상품의 개발에 영감을 얻거나 금융회사 종사자의 윤리교육 등에도 활용할 수 있을 것이다. 마지막으로, 금융소비자 차원에서는 금융사기로부터 자기 자신의 재산을 방어하는데 참고할 자료로도 이용할 수도 있을 것이다.

한편, 현실을 파악하는 데에는 입장에 따라 파악하는 실체와 그로부터 얻는 교훈이 다를 수 있다. 특히 이데올로기적 이슈가 결부되면 진실의 파악과 대책에서 견해차가 더욱 두드러진다. 예를 들어, 시장의 자정 능력과 그에 따른 규제의 필요성에 대한 문제 즉, 전통적인 ‘시장-정부’ 문제의 관점에서, 금융사건·사고의 원인은 정부의 규제 완화 때문이라는 시각과 반대로 처음부터 잘못된 정부의 금융정책 때문이라는 시각이 대립하고 있다. 또한, 파생상품의 바람직성에 대해서는 사적 계약의 자유를 보장해야 한다는 시각과 약자 보호를 위해 금융회사의 과도한 도덕적 해이(moral hazard)를 방지할 규제가 필요하다는 견해가 대립한다.

1) 본 연구에서는 문헌 및 뉴스·신문기사 등의 고찰을 통해 상기에 제시된 5가지 기준에 의해 주요 사례들을 선정하였다. 하지만, 독자에 따라 본 연구에서 제시된 사례들이 주요 금융사건·사고로 인지되지 않거나, 반대로 다른 금융사건·사고가 주요 사례로 선정되지 않은 것에 대한 의문이 제기될 여지가 있다. 이러한 점은 본 연구의 한계점이 될 수 있다. 하지만, 본 연구의 주요 사례들은 제시된 5가지 기준과 더불어 본 연구의 목적에 부합되는 금융사건·사고들을 위주로 선정되었기에 이에 대한 독자의 양해를 구한다.

이러한 혼돈의 상황에서는 이데올로기적 판단을 넘어서는 과학 정신과 과학적 방법에 의한 문제해결의 필요성이 더욱 대두된다. 다시 말해, 지식사회학 및 과학철학의 방법과 연구결과를 이해하고, 구성주의 인식론과 인식의 존재 의존성 문제 등을 감안한 현실 파악 및 관련된 문제에 대한 원인진단, 그리고 그에 따른 대책 마련이 필요한 것이다. 객관적 사실은 존재하는가? 그리고 객관적 파악이 가능한가? 여러 가지 과학 철학적 문제와 인식론적 문제가 있음에도, 현실을 최대한 명확하게 파악하여 이를 공개적으로 기술·공표한다면, 추후 과학자 집단의 비판과 증거제시 등을 통한 검증으로 현실 파악에 다가갈 수 있을 것이다.²⁾

본 논문은 다음과 같이 구성되어 있다. 제Ⅱ장에서는 한국 현대사에서 주요 금융사건·사고를 기술하고, 제Ⅲ장에서는 주요 금융사건·사고가 발생한 원인 및 교훈을 기술한다. 마지막으로 제Ⅳ장에서는 본 연구의 결론과 시사점을 논의한다.

Ⅱ. 주요 사건·사고³⁾

본 절에서는 앞 절에서 마련한 기준에 따라 선정된 다음의 13가지 사건·사고를 연대기적으로 기술한다. 또한 선정된 13가지 사건·사고에 대한 발생의 원인을 파악하고 교훈을 정리해 보고자 한다.

1. 증권파동-4대의혹 사건(1962)
2. 이철희·장영자 사건(1982)
3. 명성그룹 사건(1983)
4. 한보 사태(1997)
5. 대우 분식회계/회사채 사태(1999)
6. 부산지역 파이낸스 회사(삼부파이낸스) 사건(1999)
7. 보물선 사기/이용호게이트(삼애인더스)(2001)
8. 신용카드 사태(2003)

2) Bertrand Russell에 의하면 “과학자는 믿는 내용이 아니라 믿는 근거가 보통사람과 다르다”고 한다. 과학적 방법과 명확한 명제의 제시, 그리고 증거에 의한 공개적 검증을 통한 이론의 대결과 수용 등이 과학적 방법의 요체일 것이다.

3) 제Ⅱ장의 내용은 대부분이 ‘데이버 지식백과’, ‘한국근현대사사전’, ‘위키피디아’, 그리고 ‘나무위키’에서 근현대 금융사건·사고의 내용을 요약 정리하였으며, 그 외의 자료출처는 관련 부분에 주석으로 그 출처를 표기하였다. 또한, 각 사건의 원인 및 교훈은 연구자의 주관적 판단임을 밝혀둔다.

9. KIKO 사태(2008~)
10. 저축은행 사태(2009)
11. 기업어음 사기발행 사건(동양증권, LIG)(2012)
12. 삼성증권 유령주식 사태(2018)
13. 사모펀드 사건(DLS·DLF, 라임·옵티머스 사태)(2020)

1. 증권파동-4대 의혹사건(1962)

증권파동은 5·16 이후의 군정 기간 중 중앙정보부가 공화당의 정치자금을 확보하기 위해 일으킨 4대 횡령 사건 중 하나이다.⁴⁾ 5·16 군사 정변 후 정부는 자본시장 육성책의 일환으로, 1962년 증권거래소를 주식회사 형태의 공공기관으로 전환시켰다. 하지만, 당시 증권거래소는 안전한 주식시장을 정립시키기보다는 영리를 최우선시하여 거래량 증가에만 몰두하였는바, 시중의 막대한 투기자금이 증권시장으로 집중되는 투기과열현상을 유발시켰다.

당시 최고 권력기관이었던 중앙정보부는 그러한 주식시장의 투기 과열을 수습하는 것에 관심이 없었다. 오히려, 중앙정보부는 대리인을 통해 증권회사⁵⁾를 설립하고 주력주에 대한 매수를 거둬하는 등 주가가격의 폭등으로 인한 막대한 자본이익을 얻는 것에 몰두하였다. 이후, 중앙정보부는 추가적인 이익을 확보하기 위해 대한거래소 주식의 액면가보다 29배 부풀린 증자를 추진하게 된다. 하지만, 그들의 기대와는 달리 증자에 대한 청약률은 부진하게 되고, 설상가상으로 투자자들이 갑자기 폭등한 주식들을 현금화하면서 대한증권거래소 주식을 비롯한 당시 주력주의 주가가 급락하기 시작한다. 결국, 중앙정보부가 설립한 통일, 일흥, 동명증권사도 쏟아지는 매도물량으로 인해 수도결제⁶⁾ 불능사태에 이르게 되는바, 이것이 유례없던 증권파동의 사태를 불러일으켰던 직접적인 원인이 되었다. 이러한 증권파동 사태는 당시 5,300여 명에 달하는 선의의 군소투자자들에게 138억 6천만 원이라는 실로 막대한 손해를 입혔을 뿐만 아니라, 자살소동 등과 같은 사회적 동요를 가져왔다.⁷⁾

증권파동은 정치자금을 마련하기 위한 기회주의적 목적으로 중앙정보부가 대한증권거래소를 장악, 주가조작 등을 통한 그들의 불법적 행위로 인해 촉발되었다. 당시 국가

4) 4대 사건이란 증권파동을 포함한, 위커힐, 새나라자동차, 회전당구사건 등을 일컫는다(자세한 내용은 한국 근현대사사전 참조).

5) 중앙정보부가 대리인을 통해 설립한 증권회사는 통일, 일흥, 동명 등 3개 증권회사였다.

6) 수도결제한 거래소 시장에서 주식이나 채권을 사고팔 때, 증권거래소가 지정한 기구를 통하여 매수자는 대금을, 매도자는 증권을 수수하는 일련의 과정을 말한다.

7) 나무위키 참조.

최고 권력기관이었던 중앙정보부의 권력 오남용이 일으킨 증권파동 사태로 인해, 대한민국 주식시장은 오랫동안 위협도가 높은 투기장이라는 인식이 고착되었다. 그러한 부정적인 시각은 성장기에 들어선 국내기업들로 하여금 주식시장을 통한 자금조달을 어렵게 하였다. 결국, 투자자금 마련이 시급했던 기업들은 주식시장 대신, 은행 대출과 사채를 통해 자금을 조달하게 되고, 그로 인한 막대한 이자비용을 부담하게 되었다. 이는 대한민국 경제발전에 악영향을 미친 요인 중 하나로 현재까지 평가되고 있다.

하지만, 증권파동의 원인을 국가 기관의 권력 오남용으로만 탓할 수 없다. 즉, 증권파동의 원인은 주식시장 투자자 측면에서도 찾아볼 수 있을 것이다. 증권거래소가 주식회사 형태의 공공기관으로 전환되었던 증권시장 초창기에는 자고 나면 주가가 몇 배로 상승하는 상승장이 지속되었다. 이에, 투자자들은 주식거래의 절차와 주식시장에 대한 이해 없이 주식에 투자하면 큰 수익을 낼 수 있다는 무분별한 믿음으로 너도나도 ‘묻지마’ 투자를 단행하였던 것이다. 증권시장에 익숙지 않았던 그들의 무지와 그러한 무분별한 믿음은 증권파동 사태를 키우는 것에 일조했다는 비판에서 자유로울 수 없는 것이다.

2. 이철희·장영자 사건(1982)

이철희·장영자 사건은 1982년 5월 4일, 사채시장의 큰손으로 불리던 장영자와 그의 남편 이철희가 검찰에 구속되면서 밝혀진 대규모 어음 사기 사건이다. 이들의 어음 사기행각은 오늘날까지도 정치 권력을 이용한 최대 규모의 금융사기이자 권력형 금융 비리의 대표적 사례로 손꼽히고 있다. 해당 사건의 경위는 다음과 같다. 전두환 처삼촌의 처제였던 장영자와 그녀의 남편으로 중앙정보부 차장 출신인 이철희는 당시 자금압박에 시달리는 건설업체에 접근하여, 건설업체에게 유리한 방법으로 자금을 제공한다. 하지만, 이 둘은 반대급부로 해당 건설업체들에게 원금액의 2배에서 9배에 해당하는 어음을 담보로 요구하고 이를 사채시장에 할인, 유통하는 방식으로 사기 행각을 벌였다. 검찰의 수사결과, 이들이 불법적으로 유통시킨 어음의 총액은 7,100여억 원에 달하는 것으로 밝혀졌으며, 당시 7,100여억 원은 현재의 2조 5000억 원에 해당하는 금액으로 1982년 정부 예산의 10%에 달하는 막대한 규모였다.⁸⁾

이철희·장영자 사건의 여파는 그 규모 면에서만뿐만 아니라 경제·사회 전체적으로 엄청난 파문을 일으켰다. 예를 들어, 당시 포항제철에 이어 국내 철강업계 2위의 자리를 수성했던 일신제강과 도급순위 8위였던 공영토건이 그들의 사기행각에 의해 해산되었다. 또한, 법무부

8) <https://www.nbntv.co.kr/news/articleView.html?idxno=936071> 참조.

장관에서 검찰총장, 민정당 사무총장, 그리고 정무수석 비서관 등에 이르기까지 당시 이 사건과 관련 있던 5공 실세들의 구속과 퇴진이 일어났다. 더욱이, 장영자·이철희 사건은 권력과 결탁한 금융사기였다는 점에서, 집권 초기부터 제기되었던 제5공화국의 정통성과 도덕성의 흠결이 더욱 부각되기도 했다.

하지만 해당 사건이 가져온 긍정적인 부분(?)도 있었다. 즉, 제2의 장영자·이철희 사건을 막기 위해 시중 자금을 양성화해야 한다는 여론에 힘입어 금융실명제 시행이 당시 최초로 논의되었던 것이다. 비록, 금융실명제로 인한 경제계에 몰고 올 파문에 대한 염려로 해당 건의는 받아들여지지 않았지만, 장영자·이철희 사건은 훗날, ‘금융실명거래 및 비밀보장에 관한 긴급명령’에 의하여 실시된 문민정부의 금융실명제 도입에 대한 정당성을 뒷받침하는 사례가 되었다.

3. 명성그룹 사건(1983)

명성그룹사건은 사업확장자금을 마련할 목적으로 명성그룹이 1979년부터 1983년까지 4년에 걸쳐 불법 거래를 통한 자금조달을 한 것에서 비롯된 금융사건이다. 이 사건으로 당시 명성그룹 회장이었던 김철호를 비롯, 명성그룹 간부, 은행원, 그리고 이들에 협조한 관련 공무원 등이 무더기로 구속, 사법 처리되었다. 해당 사건의 불법적인 자금조달은 대부분이 상업은행 해화동지점을 통해 이루어졌다. 상업은행 해화동 지점의 김모 대리는 1,000여 명이 넘는 투자자로부터 사채자금을 입금받은 후 투자자들에게 교부할 수기통장에는 투자원금을, 은행원장에는 소액을 기입, 차액을 만든 후 자신의 계좌로 입금시켰다. 김모 대리는 이렇게 조성한 금액을 명성그룹 계열사 법인 계좌에 이체하며 명성그룹에게 자금을 융통해 주었다. 당시 수기통장의 교부가 가능했던 이유는, 은행들의 업무가 완전한 전산화 작업이 이루어지지 않고 있었으며, 전산화가 되어 있는 경우라 할지라도 정전 등의 돌발상황에 대비하기 위해 수기통장을 병용하는 관행이 있었기 때문이었다. 김모 대리는 이러한 은행 산업의 허술한 구멍을 이용해 횡령금을 차츰 늘려나갔다.

그러나, 국세청의 세무조사를 통해 수기통장을 이용한 불법적 자금조달이 발각되면서 검찰은 1983년 8월 17일, 상업은행 김모 대리를 업무상 횡령혐의로, 명성그룹 회장 김철호를 탈세·뇌물공여·업무상 횡령 등⁹⁾의 혐의로 구속하게 된다. 이로써 국내 최초·최대

9) 당시 검찰수사 결과에 의하면, 명성그룹 김철호 회장은 상업은행 대리로부터 조달받은 자금의 원금을 상환하지도 않은 채 21개의 기업군을 거느리는 재벌 회장으로 행세하면서 사기극을 벌였고 탈세액도 46억 원에 이르렀다. 이와 더불어, 사업확장에 대한 승인의 대가로 뇌물을 받은 전 교통부 장관, 대한주택공사 부사장 등 공무원 10명을 특정범죄가중처벌법 및 뇌물수수 등의 혐의로 구속되었다.

관광·레저전문 기업이었던 명성그룹은 해체가 되었으며, 명성그룹사건은 5공화국 3대 금융부정 사건¹⁰⁾ 중 하나로 오늘날까지 일컬어지게 된다.

명성그룹사건은 당시 우리나라 금융계의 문제점, 즉 예금제도에 대한 체계적 제도의 미비와 금융기관의 감시, 통제기능의 부재, 임직원 윤리의식 증진의 필요성 등의 문제점을 여실히 드러낸 사건이다. 이 사건을 계기로 우리나라 은행은 산업 전반에 걸친 변화와 혁신을 도모하게 되었다. 예컨대, 은행은 정기예금 거래를 예금증서로 일원화하고 창구직원의 순환 근무 및 보직제도를 견고히 하는 등 은행 산업의 내부통제제도를 강화시켰다. 또한, 은행을 감독하는 은행감독원은 전반적인 기능을 확충하고 감사업무의 개선 및 불시검사를 강화하게 되었다.

4. 한보사태(1997)

한보사태는 세계 14위이던 한보그룹이 1997년 5조 7000여억 원의 막대한 부채를 남기고 부도를 내면서 일어난 사태로, 대한민국 건국 후 최대의 권력형 금융부정과 특혜대출 비리이자 한국경제 전체를 혼란 속으로 빠뜨린 사건이다.¹¹⁾ 한보그룹은 국가 기간 산업으로 양성되고 있던 철강산업에 뛰어들기 위해 한보철강을 설립하고 1990년부터 당진제철소 건립을 추진하였다. 한보사태의 출발은 이러한 당진제철소 건립에서 시작되었다. 당시 당진제철소를 지을 막대한 자금이 필요했던 한보그룹 정태수 회장은 정·관계 유력 인사들에게 뇌물을 공여하고 5조 7,000여억 원 규모의 불법 대출을 받았다. 이 과정에서, 한보그룹은 분식회계를 통해 막대한 이자비용으로 인한 손실을 숨기고, 계속해서 사업 다각화를 위한 무리한 확장에 나섰다.

결국, 분식회계의 한계와 무리한 사업확장에 직면한 한보그룹은 불법 대출로 조달한 자금까지 바닥을 보이자 1997년 1월 23일 주식 포기각서를 내면서 도산하게 된다. 세계 14위 대기업의 몰락은 당시 금융시장의 혼란을 가중시켜, 궁극적으로 IMF(International Monetary Fund) 금융위기의 단초가 되었다는 주장이 제기되기도 하였다. 그뿐만 아니라, 한보사태의 여파는 한국 금융시스템에 대한 회의적 시각을 불러일으켜 이때부터 국제 금융가에서 “Korean premium”이라는 말이 생겨날 정도였다. 당시 일본 금융기관의 가산 금리가 0.10~0.15%이었던 반면 한국 프리미엄은 일본 프리미엄보다 2~3배 높았던 사실을¹²⁾ 들여다보면, 한보사태가 미쳤던 여파는 실질적으로 대단한 것이었다.

10) 5공화국 3대 금융부정 사건이란, ‘장영자·이철희 사건,’ ‘영동개발진흥사건,’ 그리고 ‘명성그룹사건’을 말한다.

11) 나무위키 참조.

12) 출처: <https://blog.naver.com/leo519/222517624728>.

한보사태는 금융 자율화에 대한 사회의 관심이 높았던 당시에도 금융기관을 통한 대출이 차입기업의 재무구조의 건전성보다는 정치권력으로 대변되는 외부의 압력, 즉 정경유착의 관행으로 일어난 사건이며, 철강산업이 국가기간산업이라는 명목하에 사업 타당성에 대한 합리적 분석 없이 막대한 자금까지 쏟아 붓게 한 관치금융에 대한 문제점을 여실히 드러낸 사건이다.¹³⁾

5. 대우 분식회계/회사채 사태(1999)

대우사태는 1999년 7월, 한때 재계서열 2위까지 올랐던 대우그룹의 김우중 회장이 퇴진하고 그룹이 해체된 후 불거진 사태이다. 대우그룹은 1967년 소규모 사업체로 창업한 뒤, 세계 경영이라는 이념 아래 적극적인 현지화 전략과 공격적인 외형확장으로 그룹의 규모를 키우며 성장했다.¹⁴⁾ 예컨대, 1997년 우리나라에 드리워졌던 IMF 경제위기에도 불구하고 대우는 시장에 매물로 나온 쌍용자동차(주)를 인수하는 한편, 계속해서 해외사업을 확장하는 것에 박차를 가할 정도였다. 하지만, 김대중 정부 출범 이후 IMF 외환위기 극복과정 속에서 대우그룹은 자체적 구조조정 실패와 무분별한 외형확장으로, 부채 규모가 감당할 수 없는 단계에 이르고, 특히 1998년 10월 대우그룹이 신청한 기업어음(CP)발행이 중단되면서 그룹에 위기가 찾아왔다. 이후 대우그룹 김우중 회장은 대우자동차를 필두로 그룹 구조조정 등 자구책을 보다 적극적으로 강구하였으나 채권단은 대우그룹 해체의 결정을 내리게 된다.

한편, 1999년 해체 과정에서 대우는 차입금의 고의적 누락, 가공·부실채권 및 불용자산의 계상, 가공의 연구개발비 등을 통해 22.9조여 원에 달하는 분식회계를 자행한 것으로 밝혀졌다.¹⁵⁾ 막대한 규모의 분식회계와 더불어, 해체 직전 대우그룹의 기이한 차입금 구조는 여론의 주목을 집중시키기도 했다. 구체적으로, 당시 대우의 차입금 중 국내부채의 대부분이 회사채, CP로 구성되어 있었다. 이는 재무상태의 악화로 인해 대우그룹이 은행 및 제2금융권 으로부터 차입이 어렵게 되자 무분별하게 회사채와 CP를 발행하여 경영 자금을 조달했기 때문이었다.¹⁶⁾ 결국, 1999년 7월 19일 대우그룹이 사실상의 부도 선언을 한 직후 시중에

13) 그러나, 한보사태가 우리나라 금융산업에 가져다준 긍정적인 부분은, 대기업도 불법 대출로 인해 언제든지 몰락할 수 있다는 경종을 울림으로써 오늘날 금융기관들이 '준법대출'이라는 기본적 원칙을 강화하는 계기가 되었다는 것에 있다.

14) 그룹 해체 직전, 대우그룹은 자동차, 전자, 건설, 중공업, 증권 등 거의 모든 사업 분야에 진출한 상태였다. 또한, 당시 대우그룹은 총 고용 인원이 15만 명에 달했으며, 계열사 41개와 해외법인 396개를 거느리고 있을 만큼 대형기업이었다(출처: <https://www.insight.co.kr/news/198993>).

15) 금감위 보도자료(2000.9.15) 참조.

16) 1999년 국정감사 자료에 의하면 5개의 시중 투자신탁회사가 매입한 대우의 CP와 회사채는 편입 한도를 모두 초과했던 것으로 알려졌다(특히 한국투신의 경우 국공채까지 합한 보유채권 16조 391억 원 중 19.7%에 달하는 대우회사채를 보유하고 있었다(출처: 금감위 보도자료, 2000.9.15)).

유통되었던 막대한 규모의 대우그룹 회사채와 CP에 대한 환매 요구가 급증하였던바. 이것이 바로 ‘대우회사채 사태’를 불러일으켰던 것이다. 당시 정부는 채권시장을 안정시키기 위한 명목으로 10조 원 규모의 채권시장안정기금을 조성하고 공적자금을 투입하였으나, 이후 그 규모는 30조 원 이상으로 확대되었다. 이에 대해 일각에서는 비판의 목소리가 나오기 시작했다. 즉, 막대한 공적자금을 투입하여 회사채와 CP에 투자한 투자자들을 보호하고 기업의 부실경영에 대한 책임을 국민에게 전가시키는 것에 대한 회의적인 시각이 팽배했던 것이다.

대우사태는 재벌기업의 불패 신화를 깨고, 방만한 경영, 장부 조작, 편법과 탈법으로 이루어진 경영부실기업은 재벌기업이라 할지라도 언제든지 퇴출당할 수 있음을 보여준 대표적 사례로 손꼽힌다. 이는 대기업 중심의 우리나라 경제에 올바른 기업풍토를 조성해야 한다는 여론 형성에도 적지 않은 영향을 미쳤다. 또한, 부채비율이 과도한 기업임에도 불구하고 재벌기업이라는 이유로 대우그룹의 회사채와 CP에 대한 투자를 서슴지 않은 투자자들에게도 리스크 관리에 대한 주의를 환기시킨 사례이기도 했다. 하지만, 금융시장의 위기관리라는 명목으로 대규모 공적자금을 투입하여 사태의 수습을 꾀하려 했던 금융당국은 수익증권에 대한 ‘투자자의 자기 책임 원칙’이라는 자본시장의 기본원칙을 훼손한 것으로부터 자유로울 수 없을 것이다.

6. 부산지역 파이낸스 회사(삼부파이낸스) 사건(1999)

삼부파이낸스 사건은 1999년, 삼부파이낸스의 회장이었던 양재혁이 연 25%의 고수익을 내걸고 다단계 방식으로 자금을 모집한 후, 고객의 투자자금을 횡령하고 회사를 도산시킨 것으로부터 초래된 사건이다.

삼부파이낸스는 부산지역 최초의 사설 파이낸스사로, IMF 사태 이후 부산지역 4개 종금사와 동남은행이 퇴출당한 지역 금융 공백기에, 다단계 방식으로 자금을 모집하며 급성장한 기업이었다. 당시, 삼부파이낸스는 모집된 투자자금으로 기업금융은 물론, 영화와 부동산 분야 등에 활발한 투자를 이행하며 겉으로는 고수익을 창출하는 회사로 알려졌다. 그러나 실제의 모습은 알려진 바와 전혀 달랐다. 삼부파이낸스 양 회장은 신규로 유치한 투자금을 기존 투자자들에게 배당하는 전형적인 폰지(Ponzi)방식으로 회사를 운영하는 한편, 거액의 투자원금을 빼돌려 자신의 비자금으로 사용·축적하였다. 결국, 양 회장의 불법행위에 대한 검찰의 수사가 시작되고, 투자원금을 찾기 위한 투자자들의 투자금 인출이 쇄도하면서 삼부는 도산하게 되는데, 이것이 삼부파이낸스 사건의 발단이 되었다. 삼부파이낸스 사건으로 인해 밝혀진 피해 규모는 실로 막대한 규모였다. 삼부파이낸스 사건은

일차적으로 삼부파이낸스에 투자한 투자자 6,000여 명에게 2천 280여억 원에 달하는 손실을 입혔으며, 이후 사태의 여파가 부산지역 전체 유사수산업체¹⁷⁾로 확산하면서 총 30,000여 명의 투자자들에게 1조 6,000여억 원에 달하는 피해를 입힌 대형 금융사건으로 이어졌다.¹⁸⁾

삼부파이낸스 사건의 피해자 대부분은 저금리 시대에 고금리 수익을 실현할 수 있다는 것에 현혹된 서민들이었기에 해당 사건은 부산지역 서민경제 기반을 뒤흔든 사건이었다. 더욱이, 삼부파이낸스는 법률상 금융사가 아니었으므로 은행 및 저축은행 등에 제공되는 예금 보호장치가 전혀 적용될 수 없었다.¹⁹⁾

이처럼 사태의 심각성이 날로 심화되자, 당시 금융시장 참여자들은 다단계 및 유사수신행위에 대한 법률적 안정망의 필요성에 대한 목소리를 높였다. 결국, 이 사건의 영향으로 2000년 1월 12일부터 ‘유사수신행위의 규제에 관한 법률’이 시행되었다. 하지만, 유사수신행위의 규제에 관한 법률은 사건과 관련된 업자들을 형사처벌 할 근거가 되는 법률에 지나지 않아 투자자들을 구제할 직접적 방안이 마련되지 않았다는 점에서 법률적 보완이 요구되기도 하였다.

삼부파이낸스 사건은 날로 복잡하고 다양한 거래가 등장하는 금융시장에서 투자자와 금융회사 간 정보의 비대칭성으로 인해 야기될 수 있는 문제를 고스란히 드러냈다. 하지만, “고수익에는 그만큼의 리스크가 따른다.”는 투자의 기본원리를 무시한 채 투자를 결정한 투자자의 무지와 탐욕 또한 사태를 키우는 원인 중 하나였을 것이다.

7. 보물선 사기/이용호게이트(삼애인더스)(2001)

이용호게이트는 김대중 정부 때 불거진 3대 게이트²⁰⁾ 중 하나로, 권력형 게이트의 원형(prototype)을 보여준 금융사건이다. 해당 사건은 2001년 G&G 그룹의 회장 이용호가 삼애인더스로 대표되는 자신의 계열사 전환사채 680억 원을 횡령함과 동시에 보물선 인양사업 등 미공개정보를 이용하여 주가를 조작, 250여억 원을 챙긴 혐의로 검찰의 수사를 받게

17) 유사수신행위란 법률에 따른 인·허가 없이 불특정 다수인으로부터 주자원금 이상의 금액을 확정하여 지급 보장한다는 것을 내세우며 자금을 조달하는 행위를 말한다.

18) 연합뉴스(2012.8.20.) 기사 참조.

19) 삼부파이낸스 투자자들은 오늘날까지도 피해 금액을 보상받지 못하고 있는 것으로 알려져 있다.

20) 김대중 정부 때의 3대 게이트는 ‘정현준 게이트’, ‘진승형 게이트’, 그리고 ‘이용호 게이트’를 일컫는다. 이중 정현준 게이트는 한국디지털라인 사장 정현준과 동방상호신용금고 이경자 등이 수백억 원대의 자금을 횡령하는 과정에서 정치인과 금융감독원, 검찰 고위직 등이 연루되었다는 의혹이 제기된 사건을 말한다. 한편, 진승형 게이트는 MCI코리아 부회장 진승현이 자신이 대주주로 있던 종금사 등에서 2,300여억 원의 불법 대출을 받음과 동시에 리젠트 증권의 주가조작을 통해 비자금을 조성하는 과정에서 정·관계 고위인사들에게 로비 의혹이 불거진 사건을 말한다.

된 것에서부터 시작되었다. 검찰수사가 시작된 초기, 해당 사건은 한 벤처기업가의 보물선 인양사업을 통한 단순 주가조작 사건에 불과했다.

하지만, 검찰이 이용호²¹⁾를 불기소처분하자, 그의 주가조작과 관련해 검찰, 국세청, 금융감독원, 정치권 등 핵심 권력 기관들의 인사들이 연루되었다는 의혹이 제기되어 사회적으로 큰 파장을 일으켰다. 이용호에 대한 의혹의 주된 내용은 첫째, 국가정보원의 보물선 인양사업에 대한 정보유출로 관련 기업의 주가가 급등하여 막대한 차익을 얻었다는 점, 둘째 당시 여권 실세를 통한 정치권 로비와 검찰 고위 간부층에 수사 개입을 의뢰한 정황이 있었다는 점, 셋째 금융감독원과 국세청이 이용호에게 편의를 제공한 점 등이었다.

이러한 의혹이 불거지자, 대검찰청에서는 ‘특별감찰본부’라는 새로운 기관(지금의 ‘특검’)을 창설하고 그의 주가조작 혐의는 물론, 정관계 로비 의혹까지 철저한 수사를 진행하였다. 수사결과, 특별검사팀은 김대중 전 대통령의 측근 인사와 검찰 고위 간부 등을 줄줄이 구속하게 된다. 이로써 특별감찰본부는 성공적이었다는 평가를 받았지만, 정부 부처의 연루 의혹과 관련된 수사는 미비하였다는 평가를 받기도 하였다.²²⁾

이용호 게이트는 권력형 비리 금융사건의 전형적인 모습을 모두 갖춘 사건이었다. 즉, 불법적인 금융거래의 관리 · 감독을 수행해야 할 정부 부처는 자신들의 직무를 유기하였으며, 사법권이 있는 행정기관인 검찰은 해당 사건의 축소와 은폐에 몰두하였다. 또한, 여 · 야 할 것 없는 정치 권력은 한 기업가의 로비활동에 의해 전방위적인 외압을 행사하였다. 더욱이, 이용호 게이트는 온갖 비리에 얼룩진 이전 정권과는 다른 정권이 될 것이라는 당시 김대중 정권에 대한 이미지를 실추시키고 정치권에 대한 극한의 불신과 혐오를 확산시킨 사건이었다.

8. 신용카드 사태(2003)

2003년 국내 최대 카드사였던 LG카드사는 33%가 넘는 연체율과 5조 5,988억 원에 달하는 적자 규모로 인해 유동성 위기를 겪게 된다. 신용카드 사태는 이러한 LG카드사의 부도로부터 시작된 2003년 금융시장의 불안 사태를 일컫는다. 사태의 발단은 IMF 위기를 극복한 이후 정부의 카드사용 활성화 정책에 기인한다. 당시, 김대중 정부는 IMF 구제금융으로 소비 심리가 급격히 위축되자, 경기 부양 차원에서 신용카드 활성화 정책을 펼쳤다. 구체적으로, 정부는 위축된 소비의 촉진을 위해 카드사의 현금서비스 한도를 철폐하고, 신용카드사용에

21) 2000년 5월 검찰이 영장을 청구했을 당시에도, 이용호는 증권거래법, 부정수표 단속법 등을 위반하고 기타 사기, 횡령, 배임 등의 혐의로 이미 29차례나 입건된 전력이 있었던 인물이었다.

22) 조세일보(2006.05.31.) 기사 참조(출처: <http://m.joseilbo.com/news/view.htm?newsid=45993>).

대한 소득공제 한도를 대폭 확대하는 등 신용카드에 대한 규제를 완화하기 시작했다. 이러한 신용카드 규제완화정책에 편승하여, 신용카드사들은 시장점유율 확대를 위해 출혈경쟁에 나서게 되는바, 신용도가 낮은 사람들에게도 무분별하게 카드를 발급해 주는 것은 물론, 주요영업활동을 대출 영업으로 전환해 금융시장에 불안을 더욱 가중시켰다.²³⁾

결국, 원칙 없이 펼쳤던 신용카드사용 활성화 정책과 무분별한 카드사의 출혈경쟁은 1999년 48조 원이던 카드사의 현금대출 규모를 358조 원(2002년 말 기준)으로 7배나 상승시켰다.²⁴⁾ 그러자, 뒤늦게 사태의 심각성을 깨달은 정부는 신용카드에 대한 규제를 강화했지만, 카드사의 급격한 대출 회수로 인해 카드 소비자의 연체율은 이미 적정수준을 넘어선 상태였다. 이에, 시중 카드사들의 자기자본비율은 -5.4%대로 붕괴하고, 400만 명의 신용불량자가 양산되는 형국에 들어섰다.²⁵⁾

이후 참여정부는 신용불량자 문제로 인한 급속한 경기침체를 타개하기 위해 개인워크아웃 제도와 개인파산제도를 활성화하고 배드뱅크제도를 도입하여 사태를 수습하기 위해 노력하였다. 하지만, 개인의 빚 탕감에 공적자금을 투입하는 것에 대해 일각에서는 도덕적 해이(moral hazard)를 일으킬 수 있다는 비판도 거세었다.

2003년 신용카드 사태는 IMF 구제금융 이후 내수진작을 위한 경제정책에 의하여, 과도한 규제 완화, 카드사의 무분별한 영업과 이를 조장한 금융회사의 임직원들에 대한 유인체제, 그리고 소비자들의 무차별적 카드사용 등이 사태의 원인으로 작용하였다. COVID-19과 맞물려 주식투자 및 주택담보대출 등으로 인해 가계부채에 대한 위기의 목소리가 높아져 가고 있는 작금의 상황에서 신용카드 사태는 우리 사회에 많은 시사점을 제공한다.

9. KIKO 사태(2008~)²⁶⁾

KIKO(Knock-In, Knock-Out)사태는 2008년 미국의 서브프라임 모기지 사태(subprime mortgage crisis)로 인해 원화의 대 달러 환율이 폭등하면서 KIKO에 가입한 수출기업들의

23) 출처: 권영준, LG카드사 부도 위기가 주는 교훈, 업코리아 2003.12.06.

24) 한국경제(2019.6.21.) 기사 참조.

25) 산업경제신문(2020.9.26.) 기사 참조.

26) KIKO사태는 '다이아몬드 펀드(SK증권-JP모건) 사태와 매우 유사한 사건이다. SK증권은 1996년 JP모건이 설정한 다이아몬드 펀드에 참여하면서 토털 리턴 스왑 계약을 맺는다. 이 계약은 태국 바트화에 대한 선물환 계약이었다. 즉, 바트화가 절상되면 다이아몬드 펀드 측이 이익을 보지만 이익의 한도가 5,300만 달러로 제한이 되는 구조였다. 바트의 절상률이 20%를 넘어도 이익은 더 이상 오르지 않도록 캡(cap)이 세워진 것이었다. 반면 바트화 가치하락에 대해서는 평가절하분만큼 손해를 보게 돼 있었다. 즉, 손실은 무한대까지 가능한 구조였던 것이다. 결국, 태국경제가 급속도로 추락하고 바트화의 통화 가치가 하락하면서 SK증권은 엄청난 손실을 떠안게 된다.

피해가 속출한 사태를 말한다. KIKO는 약정환율과 환율변동의 상한선(Knock-In)과 하한선(Knock-Out)을 정하고 환율이 상한과 하한의 범위 내에서 결정되면 약정환율로 환전을 받는 계약이다. 그러나, 환율이 하한선 밑으로 떨어지면 계약이 해지되어 수출기업은 환율하락에 대한 손실을 입게 되며, 환율이 상한선을 넘어서게 되면 현재 환율과 약정환율 간 차이의 2배 이상을 은행권에게 지급하여야 한다. 다시 말해, KIKO는 수출기업이 환율의 변동에 따라 얻을 수 있는 환차익의 규모는 일정 구간 안으로 제한되는 반면, 환율이 급등할 경우 입게 될 환차손의 규모는 무제한이 되는 계약이었다.²⁷⁾

이러한 불공정 통화 옵션상품은 결국, 2008년, 1,300원대까지 환율이 치솟게 되자 수출기업에게 2조 원이 넘는 손실을 입히게 된다.²⁸⁾²⁹⁾ 이 과정에서 일부 기업들은 KIKO 계약이 불완전판매³⁰⁾였다고 주장하며 소송을 시작했지만, 2013년 대법원의 판결은 KIKO가 불공정계약이 아니라는 결론을 내렸다.³¹⁾ 하지만, 일반적으로 ‘환헤지’라고 함은 환율변동으로 인한 이익을 포기해서라도 최대한 환차손을 입지 않는 것을 기본목적으로 한다. 따라서, 환헤지 상품으로 판매된 KIKO가 환율변동으로 인한 무한 손실을 소비자에게 전가했다는 점에서 많은 비판이 일어났다.

이러한 의미에서, 금융감독원이 KIKO가 출시되기 전, 상품에 대한 철저한 심사를 거쳤다면 환헤지 상품으로써 KIKO의 출시가 불가능했을지도 모를 일이다. 내재된 옵션(embedded option) 매도 포지션이 있는 파생상품인 KIKO는 계약자(투자자/기업)에게 “한정된 이익 + 무한의 손실”구조(‘보험 매입’이 아니라 ‘보험 매도’ 포지션)를 가진바 상품적정성이 가장 중요한 문제인 것이다. 또한, 고객에 비해 높은 전문지식을 가진 은행 기관이 고객의 투자목적과 조건 등을 살펴보고 이에 맞는 상품을 권유했어야 함에도 수출기업들에게 환헤지라는 허울로 KIKO 가입을 적극적으로 권유했다는 점에서, 은행 기관도 사태의 책임에서 자유로울 수 없다. 또한, 수출기업들도 환리스크 헤지를 하기 위해서는 선물환 계약이나 수출보험공사의 환헤지 프로그램 등을 이용할 수 있었음에도, 초기 비용 절감과

27) 대부분의 KIKO는 Knock-out 풋옵션 1개의 매입과 Knock-in 콜옵션 2개 이상을 매도하는 형태로 구성되어 있었다. 이러한 계약은 수출기업 입장에서 가입 시 초기 비용이 없어 유리한 듯 보였지만, 환율이 급등했을 때, KIKO 계약에 참여한 수출중소기업의 손실 규모를 더 키울 수밖에 없던 구조로 이루어졌었다.

28) 나무위키 참조.

29) 2010년 국감에서 금융감독원이 국회에 제출한 자료에 따르면, 2010년 6월 말 현재 KIKO로 인해 총 748개 기업이 총 3조 2,247억 원에 달하는 피해를 입었으며, 이 중 72%가량이 중소기업이 입은 피해였다. 또한, 드러나지 않은 피해까지 합한다면 10조에 다다를 것이라는 예측이 나오기도 한다(경실련, 2010.10.18).

30) 불완전판매란 금융상품에 대한 기본 내용이나 위험성 등을 충분히 고지하지 않고 판매하는 것을 말한다.

31) 2018년 인도에서는 은행이 판매한 KIKO 계약에 대해 계약 원천 무효판결이 내려졌다. 이에, 키코 피해기업 공동대책위원회와 한국기업회생지원협회, 금융소비자연맹, 금융정의연대, 약탈경제반대행동 등 5개 시민사회 단체는 KIKO 사태와 관련 시중은행들을 특정경제범죄가중처벌 등에 관한 법률 위반 혐의로 2018년 4월, 검찰에 재고발하였다(출처: <http://www.wolyo.co.kr/news/articleView.html?idxno=60110>).

KIKO 계약에서 얻을 수 있다고 판단한 일정한 기간의 이익만을 고려하여 상품 가입을 신중히 하지 않은 점에서 그 책임이 있을 것이다.

10. 저축은행 사태(2011)

저축은행 사태란 2011년, 금융위원회가 국제결제은행(BIS) 기준 자기자본비율이 미달된 저축은행들에게 영업정지 처분을 내리게 되면서 불거진 사태이다. 해당 사태의 직접적인 원인은 저축은행들의 무분별한 PF(프로젝트 파이낸싱)대출에 있었다. 구체적으로, 2000년 대에 들어서면서 저축은행들은 주업인 서민 대출에서 건설사 대출사업인 PF대출로 무분별한 전환을 이행하였다.³²⁾ PF대출의 문제는 2000년대 중반까지만 하더라도 부동산 경기의 호황에 의해 직접적으로 드러나지 않았다. 하지만, 2000년대 말 미국에서 시작된 글로벌 금융위기로 인해 국내 부동산 경기가 위축되고 투자원금의 회수가 불가능하게 되자, PF대출에 주력하였던 저축은행의 부실화가 가중되었다.

결국, 2011년 1월 삼화저축은행의 영업정지 결정을 시작으로, 2011년 한 해에만 시중의 16개 저축은행이 영업정지의 결정을 맞을 만큼 해당 사태는 사회·경제적으로 큰 문제를 일으켰다.³³⁾ 특히, 지역 기반의 영업을 영위했던 저축은행의 고객은 주로 지역의 노인들과 상인들이었기에, 사태의 피해는 고스란히 지역 서민들에게 돌아갔다. 덧붙여, 저축은행의 대주주들은 고객의 자금을 마치 자신들의 ‘쌈짓돈’처럼 사용하며 부실·불법 대출을 일삼고, 그에 대한 검찰수사 무마와 퇴출 저지를 위해 정·관계 로비를 자행했다.

이러한 저축은행 사태의 근간은 저축은행의 태생적 배경과 정부의 규제 완화정책에서 찾아볼 수 있다. 1972년 박정희 대통령은 사금융 양성화 정책과 더불어 83 사채동결 조치³⁴⁾를 발령하고 거대 사채업자들을 상호신용금고라는 이름으로 제도권으로 편입시켰다.³⁵⁾ 제도권

32) 부동산 PF대출은 부동산 개발을 위해 자금을 모집하는 방식의 대출이다. PF대출은 투자한 부동산에서 나올 현금과 자산이 담보역할을 하기 때문에 사업자의 신용도에 대한 평가 없이 수익성만으로 대출이 진행된다. 따라서 PF대출은 고위험성 투자방식으로 알려져 있다.

33) 2012년에도 추가적으로 4개의 저축은행에게 영업정지의 결정이 내려졌다.

34) 1960년 말부터 연 50% 안팎의 살인적인 사채이자로 인해 기업들의 파산이 불거지자 1972년 8월 3일 박정희 대통령의 긴급명령으로 발포된 경제의 안정과 성장에 대한 조치를 말한다. 83 조치의 주요 내용은 1972년 8월 3일자로 신고된 사채는 월리 1.35%, 3년 거치 후 5년 분할상환의 새로운 채권·채무 관계로 법에 따라 조정되거나 차주 기업에 대한 출자로 바꾸도록 한 것이다. 이 조치는 자본주의 경제 질서하에서는 과격적인 조치로 당시 기업에게는 경제적 특혜를 준 것이었다. 하지만, 이 조치로 인하여 기업이 아무리 많은 부채를 지더라도 사업확장을 하는 것이 유리하다는 불건전한 인식을 심어주었다는 비판도 제기되었다 (한국민족문화대백과사전 참조).

35) 사금융의 양성화 및 서민과 중소기업의 금융 편의를 담당하게 된 상호신용금고는 ‘은행’이 아니므로 은행법의 보호를 받지 못하지만, 반대로 은행법의 법률상 의무도 지지 않는다. 이러한 규제의 틈이 저축은행 사태의 발미를 제공한 것이었다.

으로 편입된 상호신용금고는 주로 지역 중소기업과 서민의 금융 편의에 대한 서비스를 담당했다. 이후, 상호신용금고는 상호저축은행으로 이름이 바뀌게 되고 2009년부터 ‘상호’라는 이름의 단축이 허용되면서 ‘저축은행’이라는 명칭을 사용할 수 있게 되었다.

이러한 태생적 배경으로 인해, 대부분의 저축은행들은 대주주 및 그 일가에 의해 지배 되었으며, 대주주 오너 일가를 감시하고 규제할 만한 내부통제기구나 장치가 미비한 실정이었다. 덧붙여, 지역 금융의 편의를 제공하기 위한 정부 규제의 완화는 그들의 무리한 외형확장 및 불법행위를 더욱 부추기는 발판이 되었다.

저축은행 사태는 정부의 규제 완화와 감독부실, 저축은행의 무리한 외형확장과 경영부실, 내부 지배구조 문제-특히 저축은행 대주주의 자격문제 - 검찰수사 무마, 퇴출 저지를 위한 대주주의 정·관계 로비 등의 총체적인 금융규제·감독의 문제를 노정해 낸 사건이었다.

11. 기업어음 사태(동양증권, LIG건설)(2012)

우리나라 기업어음 사태로 불리는 대표적 금융사건은 동양그룹 기업어음(CP) 사건과 LIG 어음 사건이다. 먼저, 동양그룹 기업어음 사태는 2013년 9월 30일 자금난에 시달리던 동양그룹이 그룹 계열사 중 (주)동양, (주)동양레저, 동양인터내셔널(주), 동양시멘트, 그리고 동양네트웍스에 대해 관할지방법원에 법정관리를 신청하게 되면서 불거졌다. 당시 동양그룹의 계열사 회사채와 기업어음에 투자한 투자자들이 입은 손해는 1조 7000여억 원에 달했다.³⁶⁾ 이 같은 동양 사태가 금융사기로 인식되는 이유는 동양그룹이 그룹의 유동성 위기가 고조된 기간에도 계속해서 기업어음과 회사채를 무한대로 발행하고, 이를 그룹 산하의 동양증권을 통해 조직적인 불완전 판매를 이행한 것에 있다.³⁷⁾

이와 유사하게, LIG 사태는 2011년 3월 LIG건설이 법정관리를 신청하면서 LIG건설 기업어음에 투자한 400여 명의 군소투자자에게 막대한 피해를 준 금융사건이다.³⁸⁾ LIG건설은 당시 건설경기 침체에 의한 미분양 물량과 1조 원에 달하는 프로젝트파이낸싱(PF)에 대한 금융비용 등으로 경영악화가 가속화되고 있는 시점이었다. 이에, LIG건설은 부족한 사업 자금을 마련하고, 만기가 돌아온 PF대출 잔액을 상환하기 위해 기업어음 발행을 계속해서 반복했다. 다시 말해, 기업어음 등의 상환능력이 심각히 상실된 상황이었음에도, LIG건설은 계속해서 기업어음을 통한 자금을 모집했던 것이다. 이 과정에서 LIG건설은 분식회계도

36) 시사인(2014.3.3.) 기사 참조.

37) 당시 동양그룹의 회장은 사기성 CP와 회사채를 발행해 개인 투자자 4만여 명에 피해를 입힌 혐의(특정경제 가중처벌법상 사기 등의 혐의)로 2015년 10월 징역 7년을 선고받았다.

38) 뉴시스(2014.7.24.) 기사 참조.

자행한 것으로 밝혀졌다. 결국, LIG 사태에 수사를 착수한 검찰은 LIG 건설이 2,200여억 원 대의 '사기성 기업어음'이 법정관리 신청 직전 6개월 동안 발행되었음을 밝혔다.³⁹⁾⁴⁰⁾

두 기업어음 사태는 소위 대기업으로 불리던 기업의 비윤리적 경영에 의해 일어났다. 즉, 동양의 부실어음 불완전판매는 그룹 계열사 간 부당한 지원 행위에 의해 가능했으며 더구나, LIG건설의 사기성 어음은 그룹 지배권 유지를 위한 목적으로 발행되었다는 의혹이 제기되었다. 또한, 기업의 비윤리적 행위로 인한 피해가 고스란히 개인 투자자에게로 흘러갔다는 점에서도 두 사건의 공통점을 찾을 수 있다. 두 사태가 발생하기 직전, 대부분의 기관투자자는 이들 기업어음의 신용등급을 투기등급으로 지정하고, 철저히 외면하고 있었다. 하지만, 상대적으로 열악한 정보를 보유한 개인 투자자에게 대기업군에 속한 기업의 7~8%라는 고금리 어음은 안정성이 확보된 고수익 투자안으로 인식되었다. 물론, 고수익을 내건 특정증권신탁 투자로 인한 피해는 투자자의 무지와 탐욕에 대한 대가일 수도 있지만, 대기업이라는 명판을 내세운 기업의 경영자들도 그에 걸맞은 책임을 다해야 했다.

기업어음 사태는 금융회사가 계열 기업의 기업어음을 정보 우위와 금융소비자의 무지와 탐욕을 악용하여 금융소비자에게 판매한 것으로, 금산분리의 목적인 이해 상충방지의 필요성을 웅변하는 사례가 될 수 있을 것이다.

12. 삼성증권 유령주식 사태(2018)

삼성증권 유령주식 사태는 2018년 삼성증권이 우리사주 조합원에게 현금 배당을 지급하는 과정에서 1주당 1,000원을 1,000주로 잘못 입력해 28억 1,295만 주의 유령주식이 발행되었던 사건이다. 오류로 입력된 28억 1,295만 주의 유령주식 가액은 당시 주가로 환산될 경우 111조 9,000여억 원에 달하는 막대한 금액이었으며,⁴¹⁾ 특히, 사고 직후 삼성증권 직원 일부가 1,208만 주에 대한 매도주문을 넣으로써 삼성증권 주가가 전일 증가 대비 최고 11.68%까지 급락하는 사태가 일어났던 것이 해당 사태의 요지이다.⁴²⁾

이러한 삼성증권 사태는 기업 내부통제와 정부의 금융감독 시스템의 대표적 실패사례라 할 수 있다. 구체적으로, 배당 지급과정에서 오류로 인해 발행된 유령주식은 삼성증권이 발행 가능한 수권주식수(1억 2,000만 주)를 훨씬 초과하는 것으로, 본래에는 정관에 의해

39) YTN(2012.11.15.) 기사 참조.

40) 당시 피해자들은 LIG그룹이 LIG건설의 부실이 그룹 전체에 악영향을 미칠 수 있다고 판단한 후, 2010년 9월부터 LIG건설 기업어음 발행을 집중시키고 이를 통해 조달된 자금으로 그룹 전체의 피해를 최소화하였다는 주장을 제기하였다(2012.10.17. 한겨레 기사 참조).

41) 중앙일보(2022.03.31.) 기사 참조(<https://www.joongang.co.kr/amparticle/25059889>).

42) 아주경제(2022.05.11.) 기사 참조(<https://www.ajunews.com/view/20220511065257703>).

발행 자체가 불가능했어야 했다. 하지만, 해당 유령주식들은 전산상 아무런 문제 없이 발행되었는데, 이는 당시 내부통제시스템이 제대로 작동하지 않았다는 것을 의미한다. 또한, 일반적인 신주발행의 경우 금융감독 기관의 다단계 승인절차⁴³⁾를 거쳐야만 실거래가 가능함에도 불구하고, 해당 금융감독 기관인 금융감독원, 한국예탁결제원, 그리고 한국거래소는 유령주식 발행에 대한 이상 징후를 알아차리지 못했다.

덧붙여, 삼성증권의 일부 내부직원들은 자신들에게 착오로 배당된 주식이었음을 충분히 인지하고 있었음에도, 자신의 이익을 위해 주식을 급하게 매도한 부정행위를 저질렀다.⁴⁴⁾ 이에, 삼성증권 사태는 타인의 자산을 관리하는 금융업 종사자들의 직업윤리의식과 도덕성에 대한 경각심을 불러일으킨 사건이기도 하였다.

한편, 삼성증권 유령주식 사태는 일각에서 공매도 제도에 대한 문제가 제기되는 상황으로 확장되었다.⁴⁵⁾ 즉, 삼성증권이 실제로 존재하지 않은 주식을 시스템상의 실수로 만들어 내고 이를 실제로 거래될 수 있게 만들었다면, 주식시장에서도 충분히 무차입 공매도 거래가 구현될 수 있는 것이 아니냐는 주장이 제기되었다.

요약하면, 삼성증권 사태는 우리나라 금융시장의 제도적 취약점과 윤리의식에 대한 의구심을 주목시킨 사건이었다. 다행히, 이 사태로 말미암아, 국내 모든 증권사는 현금배당과 주식배당에 대한 시스템을 분리·운영하고, 착오로 인한 거래 검증 시스템을 추가하는 등 시스템 개선을 위한 노력을 이행하기 시작했다. 정부와 금융감독 기관도 유사한 금융사고 재발 방지를 위한 노력을 기울여야 한다. 특히, 해당 사태에서 나타난 것처럼 금융거래 감시·감독의 효율성이 증진되기 위해서는, 무엇보다 정부 기관 간 교차 검증·감시가 가능한 시스템 도입이 필요할 것으로 본다. 또한, 금융회사는 타인의 자산을 관리하는 것이 본연의 업무이므로, 임직원의 자기 이익추구 행위를 억제하고 고객과 도덕적 신뢰를 형성할 수 있도록 하는 유인체제 강화에 노력해야 할 것이다.

43) 신주가 발행될 경우 일반적인 금융감독 기관의 승인절차는 다음과 같다. 먼저, 신주발행기업은 금융감독원 DART 시스템에 증권신고서(주식)를 등록하고, (1)금융감독원의 승인을 받는다. 다음으로, 금융감독원의 승인(증권발행허가서)을 득한 후 발행한 신주를 (2)한국예탁결제원에 등록한다. 그 이후 신주 발행사가 한국거래소에 증권신고서 정본과 주식발행결과보고서를 제출하면 (3)한국거래소에서 이를 승인하게 된다. 이러한 절차를 마무리하게 되면 비로소 발행된 신주에 대한 거래가 (한국거래소 승인 다음 날부터) 가능하게 되는 것이다(나무위키 참조).

44) 물론, 매도금액은 주식거래 체결 후 3거래일이 지난 후 인출이 가능하기에 그들이 실제 취득한 이익은 없었다 할지라도, 부정행위로 발생한 피해는 고스란히 개인 투자자들에게 전가되었다.

45) 뉴스로드(2021.04.13.) 기사 참조(<http://www.newsroad.co.kr/news/articleView.html?idxno=15603>).

13. 사모펀드 사태(DLS·DLF, 라임·옵티머스)(2019, 2020)

2019년도에서 2020년대 초반에 이르기까지 국내에서는 대규모 사모펀드 사태가 연달아 발생했다. DLS·DLF 대량 손실사태, 라임, 그리고 옵티머스 사태가 그 대표적 예이다.

먼저, DLS·DLF 사태는 독일과 같은 선진국 국제 금리가 계속해서 하락하면서 이를 기초자산으로 한 DLS⁴⁶⁾와 DLS를 편입한 펀드인 DLF에 투자한 투자자들에게 막대한 손실을 입힌 사태이다. 해당 사태가 사회적으로 큰 파장을 일으킨 이유는 비단 손실금액의 규모뿐만 아니라, 시중은행의 PB(Private Banker)들이 해당 금융상품의 위험성을 투자자들에게 함구하며 선진국 국제의 안전성만을 강조한 채 불완전판매를 이행하였다는 주장이 제기되었기 때문이었다. 특히, 해당 상품은 비교적 만기가 짧은 단기투자상품으로 선진국 채권 금리가 이미 마이너스 구간에 진입한 와중에도 DLF에 대한 판매가 계속해서 이루어졌다는 점에서 많은 비판을 받았다. DLS·DLF에 대한 사후적 연구에 의하면, DLS·DLF 상품에 대한 금융회사의 연간수익률은 9.86%, 금융소비자의 연간수익률은 2.04%로 금융소비자의 수익률이 당시 저축은행 평균 예금금리보다도 낮아 소비자에게 제공하는 이익이 전혀 없는 착취상품이라는 것이 밝혀지기도 했다(권세훈, 반주일, 2002).⁴⁷⁾

결국, 금융감독원은 해당 사태에 대한 조사에 착수, 그 결과, 불완전판매에 대한 확인을 거쳐 최고 80%의 DLF 손실 배상을 결정하고, ‘고위험 금융상품 투자자 보호 강화 방안’을 확정하는 등 사태의 수습에 노력을 다하였다.

한편, 라임사태는 당시 국내 1위 헤지펀드 운용사였던 라임자산운용이 모펀드 4개, 자펀드 173개에 대해 환매중단을 선언한 데 이어, 폰지사기와 수익률 조작 그리고 불완전판매 등의 불법행위에 대한 의혹이 불거지면서 사회 파장을 일으킨 사태이다. 라임은 2015년 헤지펀드 시장 활성화를 위한 규제 완화정책에 힘입어 투자자문사에서 헤지펀드 전문운용사로

46) DLS(Derivative Linked Securities)는 이자율, 환율, 실물자산, 신용위험 등의 변동과 연계되는 파생결합증권을 일컫는다. DLS의 수익은 기초자산의 금리가 특정 기간 동안 정해진 구간을 벗어나지 않으면 약정된 수익률이 지급되며, 그 구간을 벗어나면 원금 손실이 발생하게 된다. DLS는 주가나 주가지수 등이 기초자산인 ELS(Equity Linked Securities)에 비해 다양한 형태의 자산을 투자 대상으로 하는 것에 그 특징이 있다.

47) DLS·DLF 상품의 제조·판매 생태계에서 “상품설계 및 헤지를 담당하는 외국계 IB는 3.43%, 펀드판매를 담당하는 은행은 1%, DLF가 편입하게 될 DLS를 발행하는 국내 증권사는 0.39%, 펀드 운용을 담당하는 자산운용사는 0.11% 수준의 수수료 수익을 거두어 들었는데 합산하면 무려 4.93%이며, 이는 6개월을 기준으로 계산된 것이다. 이에 반해 금융소비자에게 돌아가는 수익은 조건충족 시 최대수익률 2.02% 수준이며, 은행의 선취 판매수수료 1%를 차감하면 1.02%에 불과하다. 1년 기준으로 환산하면 금융회사는 9.86%, 금융소비자는 2.04%이다. 여기서, 9.86%는 위험이 거의 없는 확실한 수익률이며, 2.04%는 최상의 시나리오에서 도출되는 최대수익률이라는 점 또한 감안해야 한다. 해당 시점에 저축은행 평균 예금금리는 2.44%에 달하고 있다. DLF 상품은 소비자에게 제공하는 이익이 전혀 없는 착취상품이라는 점을 지지해주고 있다(권세훈, 반주일, 2022).

전환해 급속히 성장했다. 하지만, 더 이상의 고수익을 창출하는 투자 대상을 찾기 어려워지자, 라임은 부실 가능성이 크고 환금성이 낮은 비상장 회사의 주식과 채권, 그리고 무역금융 등으로 투자 범위를 확대하게 된다. 이 과정에서 라임은 공모상품과 관련된 제반 규제를 피하고자, 실질적으로는 공모상품이지만 50인 미만의 투자자로 구성된 사모펀드를 변칙적으로 조직·운영하였다. 또한, 모자펀드 자산을 담보로 하는 총수익스와프(TRS) 방식으로 추가 자금을 모아 규모도 늘려갔다. 모자펀드는 널리 사용되는 방식이긴 하나, 라임자산 운용처럼 하나의 모펀드에 수백 개의 자펀드를 묶어놓고 투자자산을 비공개로 운영하는 경우는 극히 드물었다. 이는 일반 투자자들에게 천문학적인 손실을 입힐 수밖에 없는 구조적 문제였었다. 검찰은 라임이 엄격한 내부통제 및 심사 절차 없이 경영진의 독단으로 투자 대상을 결정했을 뿐만 아니라, 환매 요청을 받은 펀드의 자산을 다른 펀드가 매입하는 형식으로 펀드끼리 우회적으로 자금을 지원한 사실을 밝혔다.⁴⁸⁾ 결국, 라임자산운용은 1조 6,700억 원대의 대규모 환매중단 사태를 빚고 2022년 1월 회생법원에 파산 신청서를 제출하였다.⁴⁹⁾

마지막으로, 옵티머스 사태는 라임사태와 더불어 2020년에 일어난 대표적 사모펀드 사기 사건이다. 옵티머스자산운용은 공공기관 매출채권 등 안전자산에 투자한다며 투자자 2,900여 명으로부터 1조 2,000여억 원을 모았지만, 실제로는 고위험군인 부실기업 채권에 투자하고 5,500억 원의 손실을 보게 된다.⁵⁰⁾ 이에, 옵티머스자산운용이 2019년 10월 환매중단을 선언하게 되자 사태의 파문이 확산되었다. 옵티머스자산운용은 투자자들에게 알린 당초의 펀드 운용계획과 달리 공공기관 매출채권에는 전혀 투자하지 않았으며, 대신 옵티머스의 2대 주주인 이 모 씨가 대표로 있는 비상장기업들의 사모사채에 대규모의 투자를 단행했다. 해당 비상장기업들은 일종의 페이퍼컴퍼니로, 고객의 투자원금을 위험자산 투자에 사용하거나 특정 펀드에서 손실이 발생하면 이를 메우기 위한 ‘펀드돌려막기’에도 유용하였다. 더욱이, 옵티머스 대표 김재현은 수백억 원에 달하는 고객의 투자금을 자신의 증권계좌로 횡령하기도 했다.⁵¹⁾

이상의 사모펀드 사태의 발단은 근본적으로 투자자와 금융상품 판매사 간에 존재하는 정보비대칭에 있다. 기초자산에 대한 충분한 이해와 지식 없이 투자자는 판매사의 투자 권유에 적극적인 신뢰를 보였으며, 판매사는 투자자의 투자성향, 목적 등을 파악하여 이들에 적합한 상품만을 소개했어야 함에도 불구하고, 그러한 신의·성실의 의무를 이행하지 않았다.

48) 금감원(2020.1.14.) 발표 참조.

49) 조선비즈(2022.1.22.) 기사 참조.

50) 네이버 지식백과 참조.

51) 나무위키 참조.

또한, 금융상품 판매사는 ‘사모펀드’라는 집합투자기구를 통해 불완전판매와 사기 등으로 개인 투자자들에게 재산상 손해를 입히고, 금융사기 사건에 유수의 금융기관까지 얽히게 해 국내자본시장의 신뢰를 심각하게 훼손시켰다.

이에 따라, 최근에는 사모펀드 규제의 재검토와 금융지주회사의 경영자(및 오너)들에게 금융사고에 대한 포괄적 책임을 지울 수 있는 금융지주법 개정에 대한 필요성이 제기되고 있다. 또한, 사모펀드 사태는 금융위원회가 사모펀드 시장을 육성할 목적으로 규제를 완화한 이후 연속적으로 발생한 사건이기에, 현행처럼 금융정책 마련과 금융시장 감독 기능을 동시에 수행하는 금융위원회의 운영체제가 견제와 균형의 원리를 제대로 작동시키지 못한다는 비판의 목소리도 커지고 있다.

Ⅲ. 교훈: 원인파악과 방지 방안

1. 원인파악

이 절에서는 제Ⅱ장의 금융사건·사고에 대한 원인을 체계적으로 파악하고 정리해 보고자 한다. 먼저, <표 1>은 2장에서 살펴본 금융사건·사고를 (1) 주도자(+부수 행위자), (2) 행위·도구, (3) 특기 사항의 3가지 항목으로 파악·정리한 사항을 보여주고 있다.

금융규제 관련 부분의 전체적인 구조를 주요 주체별로 파악하면 (1) 금융소비자(개인 또는 일반기업), (2) 금융회사·임직원, (3) 규제기관·규제자, (4) 수사·사법기관, 정부·정치권, 기타(학계 및 언론)로 분류할 수가 있다. [그림 1]에서는 여러 관련 주체들의 다층적 구조의 대리인 문제가 간단히 도해 되어 있다. 궁극적 주인은 납세자·주권자이며, 정치가-관료·규제자-금융회사의 다층적 위임구조이다.

그럼, 다층적 구조에서 금융사건·사고의 주원인을 더욱 자세히 파악해보자. 사건·사고의 주도자는 모두 금융소비자와 금융회사·임직원이다.⁵²⁾(1) 금융소비자는 사건·사고의 주도자 입장과 궁극적 피해자 입장 모두가 될 수 있다. 제Ⅱ장에서 살펴본 금융사건·사고 중 금융소비자가 주도자 입장이 된 경우는 이철희·장영자 사건, 명성그룹사건, 한보 사태, 대우 분식회계/회사채 사태, 보물선 사기/이용호 게이트이다. 이 경우 금융사건·사고의 주동인은 주도자의 도덕적 해이(moral hazard)와 탐욕이다. 금융소비자가 피해자가 된 경우는 부산지역 파이낸스 회사 사건, 보물선 사기/이용호 게이트, 기업어음 사기발행 사건 등이며,

52) 예외로 보이는 ‘증권파동’에서의 중앙정보부는 정부 기관임에도 관료/규제자 자격(역할)이 아니라 금융소비자 자격으로 주도하였다고 분류할 수 있다.

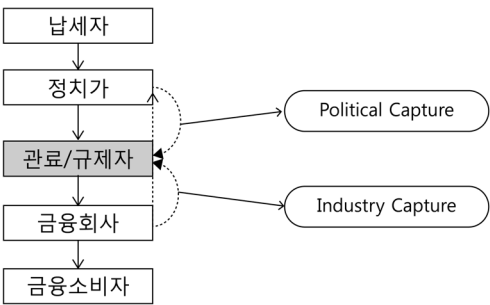
여기서 주동인은 위협에 비하여 과다한 수익을 얻으려는 금융소비자의 탐욕과 무지(금융 지식과 정보부족)이다. (2) 금융회사가 주도자인 경우는 부산지역 파이낸스 회사 사건, 신용카드 사태, 저축은행 사태, 기업어음 사기발행 사건, 사모펀드 사태이다. 여기에서는 금융회사 임직원의 탐욕, 도덕적 해이, 임직원에 대한 유인보상체제에 의한 실적 위주 회사 문화, 내부통제 미비 등이 주요인이며, 이러한 요인은 과다한 영업, 불완전판매, 사기, 횡령 등의 행위로 귀결된다. 또한, 금융회사가 주도자인 경우 대부분의 사건에서 금융회사의

<표 1> 금융사건 주요 사항 정리

사건 · 사고	주도자	행위 · 도구	특기 사항
증권과동	정부 기관 (중앙정보부)	주가조작	권력기관이 거래소 장악 (권력 남용)
이철희 · 장영자 사건	금융소비자(개인)	어음할인 및 유통	권력 결탁 사기
명성그룹사건	금융소비자 +금융회사 직원	예금, 수기통장	운영시스템 전산화
한보 사태	금융소비자(기업)	불법 대출, 분식회계	로비, 정경유착, 관치금융
대우 분식회계/ 회사채사태	금융소비자(기업)	회사채 · CP, 분식회계	1, 2금융권 차입 불가로 시장성 회사채와 CP로 조달
부산지역 파이낸스 회사 사건	금융회사 대주주	폰지사기	유사수신 행위 규제
보물선 사기/이용호 게이트	금융소비자(기업)	미공개정보이용 주가조작	로비(정치권, 사정기관, 감독기관)
신용카드 사태	금융회사	신용카드 영업	정부 경제활성화정책
KIKO 사태	금융회사	파생상품, 불완전판매	상품 부적합성 사법부 판결 적절성
저축은행 사태	금융회사 임원(대주주)	불법 대출(PF), 분식회계	규제 완화, 로비 감독자 · 피감독자 유착
기업어음 사기발행사건	금융회사 +계열사	기업어음, 불완전판매, 사기	금산분리 미흡 계열사 통한 자금조달
삼성증권 유령주식 사태 (2018)	금융회사 +금융회사 직원	배당 착오, 금융회사 종사자들의 도덕적 해이	내부통제제도와 금융감독시스템의 취약점, 금융기관 종사자 윤리의식
사모펀드 사태 (DLF, 라임 · 옵티머스)	금융회사	파생상품, 불완전판매, 사기	규제 완화, 정보 교차확인제도 미비, 로비

로비, 정경유착 등에 의한 규제기관의 과다한 규제 완화, 사정기관의 부적절한 사건 처리 등이 부수되는 것도 알 수 있다.

[그림 1] 금융규제 환경: 다층적 대리인 문제



한편, 관료/규제자와 정치권은 금융사고를 방지하도록 해야 하는바, 금융사건·사고의 발생은 금융감독의 실패가 있었다는 것을 의미한다. 이는 (3) 규제기관의 능력 부족, 도덕적 해이와 포획(규제 capture)에 따른 부패 (4) 정치권의 도덕적 해이와 선심 정책, 정부의 정권 유지 및 획득을 위한 경제정책(주로 경기부양책)과 실적주의의 공무원 유인체제 등이 원인이라고 할 수 있다. 다음으로, <표 2>는 금융사건·사고의 원인을 주체별로 정리한 내용을 보여준다.

2. 방지 방안

이 절에서는 사건의 정리를 통하여 필요한 조치를 각 주체의 능력 및 의도 차원과 제도적인 과정·시스템 차원의 2가지 관점에서 정리하고자 한다. 금융사건은 최종적으로는 금융 소비자가 피해를 입는 것으로 귀결되는바, 이러한 피해를 방지할 규제자의 역할이 중요하다. 금융사건·사고의 방지는 금융소비자 보호와 금융시스템 위협 방지를 위한 목적으로 필요하며, 특히 “편익의 사유화와 비용의 사회화”를 방지하기 위해 반드시 필요하다. 방지 방안은 기본적으로 가해자, 피해자, 규제자의 3차원에서 고려해 보면, 주도자(가해자)가 사기 사건을 도모하지 못하도록 하는 범죄예방 조치, 금융소비자(피해자)의 자체 방어역량·수단의 강화, 규제자의 효과적인 규제의 3요소가 필요하다.

구체적으로, 금융소비자의 경우에는 금융 지식의 강화가 필요하며, 금융기관의 경우에는 임직원의 윤리의식 및 내부통제의 강화가 필요하다. 그리고 금융규제기관의 경우에는 독립성 증진, 내부통제 및 윤리의식강화 등이 필요하다. 특히 ‘금융회사-규제자-정치권’의 다단계

감시제도에서 ‘감시자를 누가 감시하는가?’ 하는 딜레마를 감안하여 제대로 된 금융감독과 적절한 처벌이 가능하도록 시스템과 유인제도를 개선하는 것이 중요한 과제이다.⁵³⁾

1) 금융소비자와 금융회사

금융소비자에 대한 조치는 기본적으로 주도자(가해자)로서 범죄를 저지르지 않도록 하는 조치와 피해자로서 자신을 방어할 수 있는 능력을 배양하는 조치가 필요하다. 이에 관한 내용을 구체적으로 살펴보면 다음과 같다.

<표 2> 금융사고·비리 사례의 사고 원천별 분류

-
- | | |
|---|--|
| (1) 금융소비자: | |
| - 주도자 입장: 이용자의 불운(不運): 최초 의도는 좋았으나, 사후 불운 | |
| - 주도자 입장: 이용자의 사기(詐欺): 최초 의도 나쁨 | |
| - 피해자 입장: 금융 리터러시(literacy) 부족, 탐욕 | |
| (2) 금융회사: | |
| - 주도자 입장: 임직원의 나쁜 의도 - 비리, 횡령, 배임, 사기 | |
| - 피해자 입장: 정보 부족, 관리기법 낙후 - 무능, 관리시스템 낙후·미비 | |
| (3) 감독·규제자(+수사·사정기관: 경찰, 검찰, 법원) | |
| - 미탐지 - 무능, 시스템 낙후·미비 | |
| - 탐지 후 - 부패, 외압, 홈구장 편향에 의한 묵인·과소처벌 등 부적절 처리 | |
| (4) 정치권: | |
| - 압력, 비리 - 개인 차원의 비리 | |
| - 단기 업적 주의, 성과 과시성, 포퓰리즘(populism) 정책 - 정책 실패 | |
-

(1) 주도자 역할의 금융소비자가 사기 사건을 도모하지 못하도록 하는 조치를 도입하고 강화한다. 이에는 범죄를 탐지하고 처벌하는 시스템의 효과성을 증대해야 한다. 즉 범죄를 범할 경우, 적발 확률이 감안된 기대처벌 비용이 범죄 성공 시의 이익보다 커서 주도자 스스로가 억제력을 발휘하게끔 해야 한다는 것이다. 따라서 일반적인 범죄예방 조치가 필요하다. 그리고 가능하다면 금융 피해자에 대한 공감으로 주도자의 동정심을 북돋아 피해를 발생시키는 것에 대한 거부감이 커지도록 교육·홍보를 강화해야 한다. 이는 사회 전반적으로 어린 시절부터의 교육시스템에 의한 좋은 인간을 양성하는 과제가 된다.

(2) 피해자 역할의 금융소비자의 경우에는 자체 방어역량 강화가 필요하며, 이에는 금융

53) 다층적 위임구조에서 규제포획을 감안하여 금융규제의 효과성을 증진하는 방안에 대해서는 양채열(2015) 참조.

교육과 정보제공을 통한 금융소비자의 능력 증진이 요구된다. 또한, 소비자 피해를 구제할 수 있는 방어수단의 제도적인 강화도 필요하다. 이를 위해, 집단소송제와 징벌적 손해배상제의 효과성을 증진하고 디스커버리 제도 등을 도입도 고려하여야 한다.

한편, 금융회사 관련 대책으로는 주도자 역할의 금융소비자나 직원의 실수·사기 등으로부터 피해를 보지 않을 능력과 제도를 마련하고, 금융회사 자신이 주도자(가해자)가 되지 않도록 윤리를 증진하고 제도를 마련해야 한다. 즉, 금융회사의 도덕적 해이를 방지할 내부통제 강화와 임직원 유인체계 개선에 노력을 기울여야 한다. 또한, 권력기관의 압력·로비 등으로부터 자유로울 수 있는 견고한 의사결정 구조를 확립하여야 한다. 저축은행 사태에서 보듯이, 지배주주/경영자의 부당한 업무지시를 직원이 거부할 수 있는 내부통제 시스템 확립과 기본권 보장 및 내부고발자 보호제도 강화가 필요하다. 아울러, 대주주의 도덕적 해이를 통제하기 위하여 주주 적격성 규제도 강화할 필요가 있다.

Akerlof and Shiller(2016)의 ‘피싱의 경제학’에 의하면 “정보 부족(비대칭 정보)과 인간의 심리적 나약성(약한 본성) 때문에 이윤추구 동기는 인류에 번영을 가져오면서 동시에 사기와 기만이 존재하도록 한다. 자유시장 경제 시스템은 이러한 속임수와 기만이 구조적으로 발생하기 때문에 규제의 필요성이 있다.”고 역설한다. 정보 비대칭이 특히 문제가 되는 금융 부분에서는 상품규제가 중요하다. KIKO 사건, SK증권-JP모건 다이아몬드 펀드(1997, 주식 26) 참조), 사모펀드 사태 등에서의 교훈은 복잡한 상품에 대한 규제가 필요하다는 것이다. 금융 리터러시(financial literacy)가 부족한 금융소비자에 대해서는 고위험 금융 상품의 판매는 신중하게 허가할 수 있도록 상품 적격성 기준을 강화한다. 특히 나약한 인간성에 - 탐욕/왜곡된 유인체계, 근시안적 성향 - 소구하는 상품의 개발 및 판매를 억제한다. 권세훈, 반주일(2022)은 “대다수의 ELS, DLS 상품은 금융소비자가 기초자산 가격하락 위험에 대한 보험을 금융 기관에게 제공하는 구조로 소비자의 일반적인 위험 감수 성향과 어울리지 않는 부적합 상품”이며 “이러한 본질적인 측면을 고지하고 경고할 필요가 있다.”고 한다. 의도적 복잡성을 악용하여 “금융소비자의 기대수익률이 은행의 예·적금 금리에도 미치지 못하는 착취상품이 존재하며” 따라서 “금융당국에서는 착취상품을 선별하고 퇴출시키는 방안을 강구해야 한다.”고 제안한다. 즉각적 유혹에 약한 인간 심성을 악용하여 초기에 낮은 금리(zero-금리)로 유혹하여 나중에 금리가 급상승하는 대출 상품 등은 규제를 강화한다.

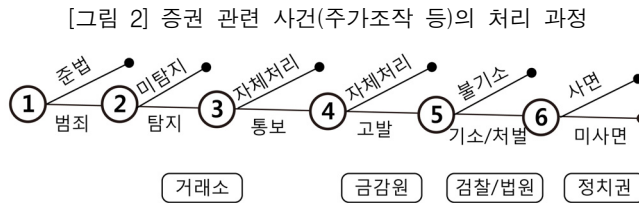
또한, 사모펀드 사건을 통해 알 수 있듯이, 신탁업자, 집합투자업자, 판매회사, 일반사무관리사 간에 책임에 상응하는 정보요구 권한을 부여하는 상호 감시·견제가 가능한 펀드 지배구조 개선이 필요하다. 더불어, 금융소비자의 피해를 공감할 수 있는 (교육 등의) 기회를

제공하는 방법으로 금융회사 임직원에 대한 윤리교육도 중요하다.⁵⁴⁾

마지막으로, 금융회사 임직원에 대한 조치와 관련해서 임직원의 행동은 임직원에 대한 유인체제가 많은 영향을 미칠 것이기에 금융회사 유인체제에 대한 규제·감독이 필요하다. 이에는 금융회사의 KPI(key performance indicator)의 적정성을 점검하여 과도한 영업활동 등으로 사건·사고를 유발하지 않을 것인지를 검토하고 규제할 필요가 있다.⁵⁵⁾

2) 규제·사정기관: 조사 능력과 처벌의 실효성 강화

금융소비자에 의한 사건·사고가 발생 시 규제·감독기관의 조사 및 처벌 조치가 진행되고, 큰 사건(범죄)들은 수사·사정기관에 전달되어 처리된다. [그림 2]는 이에 대한 처리 과정을 간략히 나타내고 있다.



이에 관한 내용을 구체적으로 살펴보면, 각 단계마다 주도자(범법자) 및 그의 로비·압력을 받은 규제·사정기관의 자의성이 개입할 것이다. 즉 주도자는 적발·처벌을 피하기 위해 직접 규제·사정기관에 로비(industry capture)를 하거나 정치권·권력자에 로비하여 정치권·권력자가 규제·사정기관에 영향력을 행사하도록(political capture) 할 것이다.⁵⁶⁾

54) 금융회사가 금융소비자를 이익추구의 대상으로만 간주하고 금융회사 이익을 위하여 소비자 피해를 무시하는 사례는 대표적으로 미국에서는 “돈벌이에 혈안, 고객 기만도 불사”한다는 ‘나는 왜 골드만삭스를 떠났는가? 퇴직 임원 ‘NYT’ 기고 파문(한겨레 2012-03-15)’ 기사와 기업어음 사기 발행사건의 동양증권 제주지점 직원 자살(동양증권 여직원 “이럴 순 없어”(제주의 소리, 2013.10.04.) 기사에서 볼 수 있다.

55) 회사의 실적압박에 따른 직원의 불법행위에 대한 다음 기사 참조. “라임사태는 펀드를 판매한 은행과 증권사 등이 펀드가 부실하다는 걸 알고도 숨긴 채 투자자를 모집했다는 게 핵심이다. … 이 직원은 왜 무리한 판매를 했을까? … 직명을 요구한 전직 임원은 “회사에서 실적압박이 심한 탓에 위험성을 따지지 않고 무조건 판매하는 경우가 많다”고 했다. 감독의 금융정의연대 대표는 “지점 단위로 목표를 설정하고 목표 대비 진도율에 따라 등수를 매기고 서열화해 쪼니까 그 압박을 견디지 못한다. 몇몇 개인들에게만 책임을 물을 수 없는 구조적 병폐”라고 말했다(한겨레, 2022.04.18, 파생상품의 뒷·, ‘복잡한 투자구조’ 고의였나?).

56) “대부분의 지방 저축은행들은 지역구 의원들과 수사·감독·정보기관의 유력한 후원자이고, 대형 저축은행 대주주들은 유력 인사 소개로 거물 정치인들과 고위 관료들과 어울리며 정책을 그때마다 저축은행에 유리하도록 바꿨다는 것이 금융계의 상식이다. 2002년 신용금고가 ‘은행’ 이름을 달 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. … 저축은행 업계와 정계·관계(官界) 간의 깊고 오래된 유착(癒着)의 역사 때문이라…”(조선일보, 2011.08.04).

따라서 규제·사정기관이 로비나 외압에 휘둘리지 않고 제대로 된 본래 역할을 할 수 있는 시스템을 확립하여야 한다. 양채열(2011)은 “현행 금융규제감독제도는 ‘규제감독자는 공익의 수호자’라는 전제 아래 설계되어서 금융사고와 비리가 발생하는 등 많은 문제점을 유발하고 있다. ... 규제감독 수행이 제대로 이루어지는 “좋은” 균형을 달성하기 위해서는 (선한 의도를 갖고 전지전능한) 철인왕은 이상세계에만 존재하기에 규제감독자도 사익을 추구하는 존재로 파악하여 제도를 고안하여야 한다. 즉 피규제자인 금융기관의 규제 순응만이 아니라, 규제감독자의 유인도 고려한 제도설계(mechanism design)가 필요하다. 바람직한 결과(제대로 된 감독)가 게임의 균형이 될 수 있도록 게임의 룰 또는 게임 자체를 바꾸어야 할 것이다.”라고 한다. 여기에서 ‘규제감독자’ 대신에 금융감독원, 금융위원회만이 아니라 경찰, 검찰, 법원까지 포함하는 보다 넓은 개념의 ‘규제·사정자’로 바꾸면 동일한 이야기가 가능하다.

“규제포획과 관련한 관료/감독자의 유인 문제는 부패의 형태로 나타나는데, 부패 관련 유명한 공식인 Klitgaard(1988)의 $C=M+D-A$ 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 편의주의(검찰이 재량으로 소를 제기해도 되고 안 해도 되고; +D)의 조건을 갖추고 있는데, 여기에 만약 책임성(Accountability; -A)이 없으면 필연적으로 부패(C)가 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).” 한편, 독점을 줄이기 위해서는 경쟁의 도입이 필요하며, 이 점에서 공정거래위원회의 전속고발권 폐지는 긍정적인 측면이 있다고 할 수 있다. 또한, 공적 규제기관에 의한 처리 말고 사적 이해당사자의 민사상 손해배상제도의 강화를 통한 시장규율이 작동하게 하는 것이 공적 규제에 대한 대안(경쟁)이 된다. 이에 집단소송제 강화, 징벌적 손해배상제도, 디스커버리 제도 도입 등을 통하여 피해를 입은 이해당사자가 자기 이익을 보호할 수 있는 방안을 용이하게 만들 필요성이 있다.

재량권을 줄이는 방안은 기관에 따라 달라지겠지만, 금융회사의 신용평점제도(Credit Scoring System: CSS)와 유사한 업무처리시스템의 도입을 통한 업무의 자동 처리이다. 사건 처리 과정 [그림 2]에서 각 기관은 처리(자체처리, 통보)를 위해 AI(artificial intelligence)를 활용한 시스템을 도입하고, 시스템 디폴트값(제안된 처리)을 벗어나는 경우(override)에는 사유서 등을 첨부하도록 하여 책임성(accountability)을 확보하며, 재량에 따른 특혜(봐주기)와 보복(과잉처벌)을 어렵게 해야 한다. 아울러, 검사 대상 선정, 감독·조사

과정, 조치·처벌 수위 결정 등에서는 외부의 압력이 작용할 수 없도록 감독자의 재량권을 구속한다. 하지만, 복잡하고 변화가 있는 실제 상황에 법과 규칙을 적용·집행하는 것에는 AI를 통한 자동화의 한계가 있으므로 재량권이 필요할 수가 있다. 따라서 “대부분의 사안은 시스템에 의한 자동 처리를 원칙으로 하여 재량권을 구속하되, 예외적인 사안의 경우에는 인위적 개입을 통하여 시스템의 제안을 번복(override)하여 다른 조치를 취할 수 있도록 한다. 단, 번복하여 시스템과 다른 조치를 취할 경우에는 필히 사유서 등을 첨부하여 그 의사결정의 근거를 밝혀 책임성을 강화한다”(양채열, 2011).

또한, 규제·사정기관의 권한이 과다하게 강화되는 것을 방지할 필요가 있다. “권력은 부패하고 절대적 권력은 절대적으로 부패한다.”라는 명구처럼, 규제·사정기관도 부패할 수 있기 때문이다. 이에 규제·사정기관의 책임성을 강화하기 위해서는 규제·사정기관에 대한 견제가 필요하며, 검찰 견제를 위한 고위공직자범죄수사처와 유사한 조직의 도입은 필수적이다.⁵⁷⁾ 즉, ‘적발-처벌’의 사건 처리의 연쇄에서 각 단계의 책임성을 확립하기 위해서는 투명성에 의한 감시·견제가 필요한 것이다.⁵⁸⁾ 예를 들어, 참여연대의 ‘그 사건 그 검사DB(참여연대 검찰 감시 DB)’⁵⁹⁾가 활성화되면 규제·사정기관의 책임성 강화에 많은 기여를 할 것이다. 이와 관련하여 정미화(2013)는 또한 “감독결과에 대한 상시적 검증체계를 구축”하는 것도 제안한다. 이는 “관련 기관과 관계자에게 감시 개시 및 주요 진행 상황 통고, 주요 지적사항 고지, 의견수렴절차 보장, 조치결과에 관한 이의권 허용, 감독 정보의 공개 혹은 열람 보장” 등의 조치에 해당한다.

규제·사정기관의 독립성을 강화하기 위해서는 종사자의 기본적 권리를 잘 보장하고 인사의 투명성과 공정성을 높여서 외부 권력자나 기관 내의 상사에 의한 특혜와 보복이 어려운 시스템을 확립하여야 한다. 주지하다시피, 금융감독원 임직원, 규제·사정기관의 검사, 판사 등도 일상적인 인사과정의 관리를 받고 있다. 따라서 ‘선발/채용 - 보직/배치 - 교육훈련 파견 - 보상/승진 - 전직/퇴사/파면’의 과정이 생활인으로서 개인 차원에서 상당히 중요한 사항(예컨대, 발령지역, 배당사건, 해외연수의 기회 등)이 된다. 이러한 일상적 인사

57) 미연방 초기 헌법 작성시에 Federalist Papers No. 51(1788)에서 “야망은 야망으로 대치하여야 한다.”고 제안했다. “But the great security against a gradual concentration of the several powers in the same department, consists in giving to those who administer each department the necessary constitutional means and personal motives to resist encroachments of the others. The provision for defense must in this, as in all other cases, be made commensurate to the danger of attack. Ambition must be made to counteract ambition.”

58) 투명성에 의한 책임성 증대사례로 참여연대의 ‘그 사건 그 검사DB(참여연대 검찰 감시 DB)’를 들 수 있다. 감시자를 감시할 필요가 있으나, 감시자 자체가 또 다른 권력이 되지 않으려면 투명성에 의한 공개·감시가 해법이다.

59) <http://www.peoplepower21.org/CaseDB> 참조.

과정에서 암묵적인 미세한 특혜와 보복이 가능할 것이며, 이는 규제·사정기관의 독립성에도 영향을 미칠 수 있다.⁶⁰⁾ 따라서 일상적 인사행정에서도 공정성과 투명성이 강화된 강건한 의사결정 시스템으로 확립되어 특혜와 보복이 어렵게 되어야 한다. 퇴직 후 경력 관리 문제도 중요하다. 회전문 인사(revolving door) 문제는 규제·사정기관의 독립성에 지대한 영향을 미친다. 전문지식이 사장되지 않고 사회를 위하여 활용될 수 있으면서 생계보장에도 도움 되지만, 공적 기관이 사적 이익에 종속되지 않도록 하는 시스템 구축이 필수적이다.

조사·검사·수사 등의 효과성을 증진하기 위해서는 유관기구 간 정보공유 및 정책 공조 체계가 필요하다. 또한, 일개 기관에 의한 정보독점과 그에 따르는 부작용을 방지할 필요가 있다. 정보를 공동 수합하여 유지, 보관하고 확인 및 분석이 쉽게 가능하도록 규제·사정기관의 정보 능력을 강화하되 피규제·사정자와 규제·사정자 간의 전략적 행동의 여지와 부패 여지를 줄이기 위하여 공동검사 강화, database 기반 검사 등의 제도 강화가 필요하다.⁶¹⁾ 규제·사정기관의 효과성을 증진하기 위하여 자료 공유로 교차 검증·감시가 가능한 시스템을 구축한다. 혹시 사안 특성상 비밀유지 필요할 경우에는 시차를 두고 나중에 공개하며, 공개 시에 시민단체 등 watch dog에 의한 검토를 의무화한다. 그리고 제재 결과와 사법적 처벌 결과에 대한 정보, 특히 범법자 명단을 공개하여 금융소비자의 보호 능력을 강화하고 시장규율이 작동할 수 있도록 하여야 한다.

60) 다음의 기사와 방송내용을 보면 판사의 해외연수가 특혜로 활용될 수 있음을 알 수 있다. (1) 법원이 때 아닌 인사의 공정성 문제로 술렁이고 있다. 당초 해외연수 대상자 명단에 없던 판사가 갑자기 해외연수 대상자로 선정되자 일선 판사들이 원칙에 없는 특혜라고 강하게 반발하면서 발생한 문제다. ... 과거 군사정권 시절에는 정권 입맛에 맞지 않는 판결을 한 법관들이 좌천성 인사를 당하거나 법복을 벗는 사례들이 있었고, 이런 일들은 당시 정권의 비민주성을 상징하는 사건이 됐다. 그래서인지 이후 법원은 비교적 기계적인 인사원칙을 정하고 이를 매년 관철시킴으로써 인사의 공정성과 투명성을 지키려 노력했다.(판사 해외연수 특혜 논란이 법원에 주는 교훈(법률신문, 2021.9.2.) (2) 공무원의 해외 연수는 국민 세금으로 지원되는데요, 상한액이 정해진 행정부 공무원과 달리, 판사는 무제한 지원이 됩니다. 이렇다보니 해외연수가 판사를 길들이기 위한 수단으로 활용된 것 아니냐는 의혹도 제기되고 있습니다. ... 양승태 사법부의 사법행정권 남용 문건 가운데 하나입니다. 판사들의 자율 회의체인 판사회에 법원장이 개입하기 위해 해외연수를 희망하는 판사를 활용하라는 내용이 있습니다(1년에 억대도... '판사님' 해외 연수비는 '무제한 지원', KBS TV 2018.10.12).

61) “미국은 도드-프랭크 금융개혁법안의 후속 조치로서 미 재무성 산하에 도입 검토 금융조사국(OFR, Office of Financial Research)을 설치하여 리스크가 높은 금융상품에 대해서는 원천 거래데이터까지 수집할 수 있도록 하고 있다. 프라이버시 보호, 데이터 보안 등의 이슈가 제기되고는 있지만, 수집된 데이터를 데이터웨어하우스에 저장하여 놓고 계기판(Dashboard) 시스템을 통해 상시 감시하고 이상 징후가 나타나면 거래데이터까지 드릴-다운하여 검사할 수 있는 정보시스템을 갖추고자 한다”(정철용, 2011). 또한 이와 관련하여Federal Financial Institutions Examination Council (FFIEC)의 기능도 참조하여 제도 도입을 검토하여, “금감원 외부에 공용 DB를 구축하는 방안을 고려한다. 자료 관련 권한권 다툼문제를 근본적으로 해결하기 위해서 금감원 외부(예: 금융안정협의회)에 공용 DB 구축을 추진할 필요가 있다. 이는 자료의 개방성과 공동 이용을 증진하고 무효결정을 증진하는 방안도 된다. 그리고 자료의 종류와 형태, 제공방식 등을 표준화하여 쉽게 조회하고 분석·처리할 수 있도록 한다(윤석현 외, 2013).

3) 정치권, 사회 인프라와 문화 · 윤리

정치권은 정치적 포획의 주체가 되는데, [그림 1]의 다층적 금융규제환경이나 [그림 2] 사건 처리 과정에서 정치적 포획은 주도자인 금융소비자의 로비를 받은 정치권이 규제 · 사정기관에 영향력을 행사하여 규제 · 사정의 기능을 저해하는 것이라고 할 수 있다. Barth, Caprio, and Levine(2016)에 따르면 “금융회사는 막대한 시간과 돈을 사용하여 정치가에게 로비하여, 정치가가 금융회사에 우호적인 입법을 하고 감독기관에 압력을 행사하여 금융회사에 유리한 방식으로 법을 해석하고 집행하도록 한다.”⁶²⁾ 이 정치적 포획에 대한 분석은 양채열, 정재만(2021)의 모형을 활용하여 다음 절에서 시사점을 정리하고자 한다.

“일정한 사회시스템이 지니는 구성요소 간의 상호의존성, 즉, 각 부문이 상호작용을 통해 하나의 체계를 만들고 있음을 감안할 때, 금융감독체계 개혁에는 정부조직은 물론이거니와 언론이나 사법기구를 포함하는 사회시스템 전체의 인프라 개선이 병행될 필요가 있다. 왜냐하면, 불법행위에 대한 억제력이 “감독기구 → 검찰 → 법원 → 정치권 (사면 여부)”의 전체 과정에 의존한다고 할 때, 금융기관을 감시 · 처벌하여 부당행위를 억제하려는 금융감독의 효과성은 궁극적으로는 사회 전체의 법집행 수준에 의존하게 되기 때문이다(윤석현 외, 2013).”

사회 인프라 측면에서 규제 감독 체제의 개편문제가 있다. 신용카드 사태, 저축은행 사태, 사모펀드 사태 등의 사례에서 볼 수 있듯이 정부가 경제 활성화 정책, 산업발전 정책 등을 과도하게 추진하여서 금융감독 기능이 장애 받는 경우가 있다. 신용카드 사태에서는 정부의 소비증진 정책의 일환으로 신용카드 발급 · 사용을 장려하여 수많은 신용불량자를 발생시키는 역작용이 발생하였다. 저축은행 사태와 사모펀드 사태에서는 과도한 규제 완화가 금융사고의 발생원인이라고 할 수 있다. 따라서 금융산업을 육성하려는 금융정책과 이를 감시하는 금융감독 간에 견제와 균형을 위하여 금융정책과 금융감독을 분리하는 방식의 금융감독체계의 개편이 필요하다.

4) 정치적 포획 게임⁶³⁾

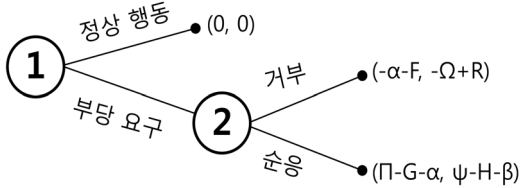
금융감독 법규를 위반하여 적발된 금융회사는 직 · 간접적인 정 · 관계에 로비를 통해

62) 양채열(2015)에서 재인용.

63) 금융규제에서 정치적 포획(양채열, 2015) 상황을 양채열(2021)에 적용하여 간략하게 작성한 내용임. 공공부문 갑질 게임(양채열, 정재만, 2021)에서는 ‘영향력있는 권력자’ vs ‘부당요청을 받는 공공기관의 장 또는 구성원’의 게임이었으나, 이 논문에서 정치적 포획 게임은 ‘정치권 · 권력자’ vs. ‘규제 · 사정기관의 장 또는 구성원’의 게임이 되기도 하고, 또는 ‘규제 · 사정기관의 상사’ vs ‘부하’의 게임이 되기도 한다.

감독기구에 영향력을 행사하도록 종용하기도 한다. 피규제 금융회사의 로비를 받은 정치권·권력자를 경기자 1, 금융회사의 법규 위반을 적발한 규제기관을 경기자 2라고 하자. 금융회사가 적발되었을 경우, 금융회사의 로비를 받은 정치권·권력자는 규제기관에 처벌 수위를 낮게 혹은 무마하라는 부당한 요구를 할 수도 있고, 하지 않을 수도 있다. 규제기관은 부당한 요구를 받았을 때 그러한 요구에 순응할 수도 있고 (이 경우 낮은 처벌 또는 무마시키는 조치를 취함), 거부하고 처벌할 수도 있다. [그림 3]은 이에 대한 내용을 전개형 게임(extensive form game) 형식으로 나타낸 것이다.

[그림 3] 정치적 포획 게임: 정치권·권력자(1) vs 규제·사정기관(2)



모형에서 사용되는 변수를 정리하면 다음과 같다. (모든 변수는 양의 값임.)

- Π : 경기자 1의 이익, 부당한 요구가 수용되어 얻는 경기자 1의 이익
- ψ : 경기자 2의 특혜, 경기자 2가 경기자 1의 요구를 수용함으로써 받게 되는 특혜
- α : 경기자 1의 양심, 경기자 1이 부당한 요구를 한다는 것에 대한 양심의 거북함.
- β : 경기자 2의 양심, 부당한 요구를 거부하지 못한 데에 대한 창피함. 수오지심(羞惡之心)
- Ω : 경기자 2가 거부 시 경기자 1의 보복으로 인한 경기자 2의 불이익
- R : 경기자 2의 정의로운 거부에 대한 사회적 인정 (social recognition)
- F : 경기자 2가 거부 시 경기자 1에 대한 기대처벌 비용
- G : 경기자 2가 순응 시 경기자 1의 부당요구에 대한 기대처벌 비용
- H : 경기자 2가 순응 시 경기자 2의 순응(=부당 업무처리)에 대한 기대처벌 비용s

이 게임에서 규제자(경기자 2)가 거부를 선택한다면, 규제 감독이 제대로 되고 범죄에 대한 처벌이 제대로 될 것이기에 정치권·권력자(경기자 1)가 부당한 요구를 하지 않는 좋은 균형이 발생한다. 즉, 경기자 2가 부당요구에 순응하지 않고 거부를 선택하면 경기자 1은 부당한 요구를 하지 못하고 정상행동을 하게 되는 것이다. 이를 경기자 2의 거부조건이라고 하면, 이 조건은 ' $\beta+H+R \geq \psi+\Omega$ '이다.⁶⁴⁾ 이 식의 좌변은 올바른 선택을 함으로써

기회비용적으로 회피하는 양심 비용(β)과 기대처벌(H), 그리고 사회적 인정(R)의 합계로 불의에 거부할 힘(=거부 편익)이라고 할 수 있으며, 우변은 불의에 순응할 경우에 받았을 특혜(ψ)와 기회비용적으로 회피하는 보복(Ω)의 합계로 거부 비용이다. 비용편익분석으로 거부의 편익이 그 비용보다 크면 거부한다는 것이다.

“여기에서 좌변($\beta+H+R$)은 경기자 2의 양심 β , 부당한 업무처리에 대한 기대처벌 H , 사회적 인정 R 의 3개의 항목은 각각, 윤리, 법제도, 문화라고 할 수 있다. 우변의 특혜 ψ 와 보복 Ω 은 그 사회 공적 기관의 의사결정 견고성에서 유래하는바, 사회의 법제도라고 할 것이다.” 즉, 규제·사정기관에 대한 정치권·권력자의 부당한 영향력 행사를 방지하기 위한 조치는 규제·사정기관의 거부 편익($\beta+H+R$)을 증대시키고 거부 비용($\psi+\Omega$)을 낮추는 전반적인 - 문화·윤리와 법제도 - 측면에서의 보완적인 조치가 필요하다.

구체적으로, 먼저 윤리와 문화 부분을 살펴보자. 윤리 부분은 경기자 2의 양심인 β 로, 부당한 요구에 굴복했을 때 느끼는 양심적 거부감, 수치심이다. 즉, 부당한 요구를 들어주면 특혜를 받고 들어주지 않으면 보복을 받는 상황에서, 양심과 명예를 위하여 불이익을 감수하고 부당한 요구를 거절하는 것이다. 개인 차원의 윤리는 교육과 홍보를 통해서 증진이 가능할 수도 있으며, 윤리성은 타인의 기쁨, 슬픔 등에 대한 공감에서 나오는바, 공감을 증진하는 감수성 증진 방안도 필요하다.⁶⁵⁾ 이와 관련하여, 규제·사정기관의 홈구장 편향 문제(home field bias)를 극복하려는 노력이 요구된다. 행동경제학적 개념인 홈구장 편향은 사회적 동물인 규제·사정기관 종사자는 금융회사를 더 가까운 ‘홈 군중’으로 느껴 규제에서 우호적인 편향을 보인다는 것이다. 따라서 독립적인 규제감독을 위해서는 금융회사가 아니라 금융소비자(피해자)와 공감할 수 있게 되어야 하는 것이다.⁶⁶⁾ 이를 위해서는 규제·사정기관 종사자가 금융소비자·피해자와 동류로 느낄 수 있도록 소설이나 탐사보도 등을 통한 의식

64) ‘최종 의사 결정점’에서 경기자 2가 ‘거부’를 선택하려면 $U_2[\text{거부}] \geq U_2[\text{순응}]$ 가 성립해야 한다. $U_2[\text{거부}] = -\Omega + R$, $U_2[\text{순응}] = \psi - H - \beta$ 이므로, 거부조건은 $\beta + H + R \geq \psi + \Omega$ 이다.

65) 이에 는 자기 의사결정에 영향받는 사람들의 구체적인 사례를 알게 되는 것이 필요하다. Elizabeth Warren (2014)은 금융감독 기구의 임직원이 금융사기 피해자 사연을 윤독회를 실시하여, 금융소비자의 피해를 직접 듣고 공감하는 기회를 가졌다고 한다(양채열·정재만, 2021).

66) ‘사회적 선호를 윤리의식’이라고 할 수 있으며, 이를 경제적으로는 공감(empathy) 증진을 통한 ‘사회적 비용의 개인 차원에서 내부화’라고 할 것이다. ...교육, 홍보, 장기적 영향의 인식 증진과 타인에 대한 공감 증진 등을 통하여 경제 주체의 선호를 변화시키는 것이다. ... 인간은 ‘사적 이익을 추구하는 이기적 동물’이면서 동시에 ‘타인에 대한 배려·관심을 가지는 이타적 존재’이다. Adam Smith도 ‘절대다수가 가난하고 비참한 사회가 번영하고 행복할 수는 없으며, 아무리 이기적인 사람이라고 할지라도 그의 본성에는 다른 사람의 운명에 관심을 갖고 다른 사람의 행복을 필요로 한다’고 말한다. 또한 Alfred Marshall은 ‘뜨거운 가슴 차가운 머리’를, Bertrand Russell은 ‘사랑으로 고무되고 지식으로 인도’되는 삶을 말한다. 여기에서 ‘가슴=사랑=공감’이며, ‘머리=지식=이성’이라고 할 수 있다. 자기 행동이 사회와 환경에 미치는 장기적 영향을 인지하고(차가운 머리), 타인의 고통에 대한 관심(따뜻한 가슴)을 증진시켜서, 경제 주체가 ‘계몽된 이기심’을 추구할 수 있도록 하여야 할 것이다(양채열, 2021).

고양과 감수성 훈련이 필요하며, 그리고 규제·사정기관의 인적구성 다양성도 중요하다.

한편, 문화는 사회적 인정(social recognition)인 R 로서, “사회문화적 규범과 효과적인 지원집단(시민단체 등) 그리고 대중매체 등의 활동에 의한 유인체제이다. 여기서 사회적 인정이라 함은 사회적으로 공신력이 있는 집단·단체에서 부당한 요구를 거절한 경기자 2의 행동을 인정해주는 것이다. 따라서, Maslow(1943)가 말한 인간의 존중 욕구가 인간 본성의 중요한 부분임을 생각하면 사회적 차원에서 중요한 가치를 추구하고 인정해줄 수 있는 시민단체나 문화 운동 단체 등이 활성화되는 것이 필요할 것이다”(양채열·정재만, 2021).

다음으로 사회의 법·제도 부분에 해당하는 Ψ (특혜)와 Ω (보복) 그리고 부당업무처리에 대한 기대차별 비용(H)을 살펴보자. Ψ (특혜)와 Ω (보복)은 권력자가 규제·사정기관에 대한 영향력으로 공공부문의 의사결정 시스템의 견고성에 의존한다. 만일, 권력자가 자의적으로 규제·사정 기구에 대한 특혜 제공과 보복 부과를 어렵게 하는 제도적 시스템이 마련되어 있다면, 이를 통하여 우리 사회는 거부 비용($\Psi + \Omega$)을 줄일 수 있을 것이다. 여기서, 보복을 어렵게 한다는 점은 공무원의 기본권 보호장치를 강화할 필요도 있음을 의미한다. 조직의 인사 등 전 행정과정에서 특혜나 보복이 은밀하게 행해질 수 있는 시스템에서는 규제·사정기관의 독립성이 저해된다. 또한, 규제·사정기관이 권력자의 부당한 압력에 순응하여 부당한 업무처리(낮은 처벌 또는 무마조치)를 할 경우에, 감사 시스템을 강화하여 규제·사정기관의 부당업무처리에 대한 기대차별 비용(H)을 높여야 한다. 이는 공적 기구인 규제·사정기관의 내부 업무 프로세스를 투명화하고 내부통제 시스템을 강화하여 부당하게 업무처리 하는 것을 쉽게 파악할 수 있어야 하며, 그에 대한 처벌이 수반됨을 의미한다. 규제·사정기관의 중요성과 권한을 생각할 때, 규제·사정기관에 대한 투명성을 통한 감시·견제의 중요성은 아무리 강조해도 지나치지 않을 것이다.⁶⁷⁾

IV. 결 론

본 연구에서는 현대 한국사에서 금융 관련 사건·사고를 살펴보고 사건·사고가 재발하지 않도록 하는 방안을 모색해보았다. 구체적으로, 제도적 측면과 관련하여, 본 연구에서는 금융규제를 ‘금융소비자-금융회사-규제자-정치권’의 다단계 위임체제로 파악하였으며, 이를 통해 거래소, 감독·규제기관, 조사·사정기관, 정치권 모든 분야에 걸쳐 전문성 증진과

67) 정치적 포획 문제에서 투명성에 의한 규제의 효과성 증진 방안에 대해서는 양채열(2015)을 참조.

독립성 확보의 필요성을 인지하였다. 이에, 전문성과 독립성 등을 증진하는 방안을 제안하는 한편, 법·제도적인 조치에 병행하여 관련 주체들의 능력과 의도에 대한 교육, 그리고 윤리적 측면에 대한 방안도 제안하였다.

행동경제학자인 Thaler(2016)는 인간을 사적 이익을 극대화하는 합리적인 존재로 파악하는 신고전파경제학의 인간관인 경제인(homo economicus)에 대신하여 현실적 인간인 호모 사피엔스(homo sapiens)를 제시하는데, 합리성, 의지력, 이기심의 3영역에 모두 한도가 있다고 한다. 즉, 인간은 자기 이익만을 추구하는 것이 아니라, 사회적 선호가 있으며 친사회적/이타적 행동이 가능하며 공정성 규범을 가지고 의미를 추구하는 존재라는 것이다. 따라서 이기심만을 상정하여 법제도를 마련하되, 친사회적 인간성을 감안하여 인간의 선한 본성이 발휘될 수 있는 체제를 만드는 것도 필요하다(양채열, 정재만, 2021).

요약하면, 금융 관련 사건·사고가 재발하지 않도록 하기 위해서는 외재적 유인과 내재적 동기 모두에 의해 움직이는 인간(homo sapiens)의 양 측면을 모두 고려하는 종합적인 개선방안이 필요하다. 즉, 법제도의 개선을 통한 규제·사정기관의 전문성 증진(범죄 탐지·적발 능력 증진)과 감시·견제를 통한 강건한 의사결정 구조, 그리고 각 주체의 윤리 증진이 요구된다.⁶⁸⁾ 이와 더불어 효과적인 금융규제를 만들어 가는 진정한 선진시스템이 되기 위해서는 성악설에 근거한 경직적인 법치만이 아니라 행동경제학적 연구결과에 근거한 인간의 선한 본성이 보다 잘 발현될 수 있는 사회 시스템(덕치)으로 보완하는 것이 필요할 것이다.⁶⁹⁾

68) 공적 기관이 기능을 제대로 할 수 있으려면, 권한을 부여하여 능력을 증진하면서, 동시에 권한이 남용되지 않도록 그 기관을 감시·견제하여야 한다. 다음의 Federalist paper 51에 그 필요성을 잘 나타내고 있다. "If angels were to govern men, neither external nor internal controls on government would be necessary. In framing a government which is to be administered by men over men, the great difficulty lies in this: you must first enable the government to control the governed; and in the next place oblige it to control itself"

69) Stout(2011)은 심리학 행동경제학 등의 연구결과를 제시하며 사회개선에 양심의 힘을 더 많이 활용할 것을 제안한다. 유재미 외 2인(2022)는 윤리교육으로 회계부정을 감소할 수 있다는 실험결과를 제시한다. 덕치에 의한 법치의 보강은 양채열, 정재만(2021)을 참조.

참 고 문 헌

- 경실련, “KIKO사태, 금융당국의 관리감독 실패가 가장 큰 원인”, 2010.10.18.
- 권세훈, 반주일, “고위험 금융상품 판매현황 및 금융소비자 보호를 위한 합리적 규제”, 한국증권학회지, 제51권 제9호, 2022, 63-95.
- 김규영, 양채열, 이창호, 조담, “금융규제의 새로운 방향”, KDIC 금융연구, 제3권 제3호, 2002, 3-42.
- 양채열, “금융 규제감독의 효과성과 책임성 증진 방안: 정보의 기록과 공개에 의한 정치적 포획 방식을 중심으로”, 금융감독연구, 제2권 제2호, 2015, 99-127.
- 양채열, “금융규제감독시스템 개선 방향: 규제자의 유인을 중심으로”, 재무포럼, 제32호, 2011, http://www.korfin.org/data/forum/forum_No.32-7.htm.
- 양채열, “범죄자와 법집행자간의 전략적 행동(뇌물)을 고려한 최적 처벌강도에 관한 연구”, 한국행정학보, 제40권 제1호, 2011, 91-105.
- 양채열, “사회적 딜레마와 ESG: 탄소저감 게임”, 하나금융포커스, 2021.
- 양채열, 정재만, “공공부문에서 ‘갑질’에 대한 게임이론적 분석”, 윤리경영연구, 제21권 제1호, 2021, 35-55.
- 유재미, 천미림, 최우재, “윤리 교육은 회계 부정 행위를 막을 수 있을까?: 윤리교육이 경영/회계전공 학생의 윤리적 의사결정에 미치는 영향”, 경영학연구, 제51권 제1호, 2022, 127-146.
- 윤석현, 고동원, 빈기범, 양채열, 원승연, 전성인, “금융감독 체계 개편, 어떻게 할 것인가?”, 금융연구, 제27권 제3호, 2013, 71-126.
- 정미화, “금융감독의 미시적 행위 감독의 개선”, 글로벌금융학회 발표 자료, 2013.
- 정철용, “데이터 기반 금융감독검사 강화 방안”, 재무포럼, 제32호, 2011.
- Akerlof, G. A. and R. J. Shiller, *Phishing for Phools: The Economics of Manipulation and Deception*, (번역서: 피싱의 경제학: 인간 약점을 파고드는 시장 경제의 은밀한 조작과 속임수, 알에이치 코리하), 2016.
- Barth, J. R., G. Caprio, and R. Levine, *Rethinking Bank Regulation: Till Angels Govern*, Cambridge University Press, New York, 2016.
- Klitgaard, R., *Controlling Corruption*, University of California Press, 1988.
- Maslow, A. H., *Preface to Motivation Theory*, Psychosomatic Medicine, 1943.
- Stout, L., *Cultivating Conscience: How Good Laws Make Good People*, Princeton

University Press, 2011.

Thaler, R. H., Misbehaving: The Making of behavioral economics, 2016.

The Federalist Papers No. 51, “The Structure of the Government Must Furnish the Proper Checks and Balances between the Different Departments”, From the New York Packet, Friday, February 8, 1788.

History and Lessons from Financial Scandals and Frauds in Korea: From the Perspective of Financial Regulation and Ethics*

Chae Yeol Yang** · Young Zik Shin***

〈Abstract〉

This paper reviews financial scandals and frauds in modern Korean history and identifies the causes of those. By doing so, it finally suggests measures to improve the working of the financial system. More specifically, since financial scandals(frauds) eventually harm financial consumers · investors, this paper suggests comprehensive measures to protect financial consumers · investors and to ensure the proper working of the financial system.

This paper views the system of financial regulation as a multi-layered delegation system, consisting of financial companies, regulators, and politicians, which is prone to agency problems. Based primarily upon the agency theory and game theory framework, this paper suggests ways to improve the financial regulatory systems, especially focusing on the incentives of regulators in general. Since the financial system is run by the players – financial consumers, financial companies, regulators, government officials, and politicians – the capability and intention of the players are the determining forces on the quality of the financial system. Thus, this paper also suggests educational and ethical aspects of measures for these players.

Keywords : Financial Scandals and Frauds, Lessons from Financial Scandals, Financial Regulations and Ethics

* This paper is based on first author's presentation in the conference on Social Conflict and Integration in History, 2014.

** First Author, Professor, College of Business Administration, Chonnam National University, E-mail: cyyang@jnu.ac.kr

*** Corresponding Author, Assistant Professor, College of Business Administration, Chonnam National University, E-mail: yzshin@jnu.ac.kr