

우리나라 금융감독체제로서 쌍봉형모델 도입의 과제: 호주와 네덜란드의 시사점을 중심으로*

임재진** · 김혜원***

본 연구는 쌍봉형모델의 도입에 따른 문제를 최소화하기 위해 호주와 네덜란드의 쌍봉형모델 경험에서 나타나는 문제점을 살펴보았다. 그 결과, 건전성 감독기관과 영업행위 감독기관 간 협력, 감독기관의 독립성, 권한 범위, 그리고 규제방식, 감독기관 내부설계와 조직통합 등의 문제가 드러났다. 이 가운데 쌍봉형모델에 특정되는 문제는 감독기관 간의 관제로, 우리나라도 이에 대해 주목할 필요가 있다. 우리나라 쌍봉형모델 도입에 관한 논의에서 건전성 감독기관과 영업행위 감독기관 간의 관할권 설정, 정보공유, 충돌 해결을 위한 방식 등에 각별한 주의를 기울이고 있는 점은 이러한 측면에서 바람직하다. 하지만 해약으로만 취급되고 있는 두 감독기관 간 관할권 중복과 충돌이 오히려 효과적인 금융감독에 도움이 될 수 있다는 점도 유념할 필요가 있다.

핵심 용어: 금융감독체계, 쌍봉형모델, 금융감독기관

* 이 논문은 2021년도 서울시립대학교 교내학술연구비에 의하여 지원되었음.

** 제1저자(주저자), 서울시립대학교 행정학과 부교수, 서울 동대문구 서울시립대로163(jaejinim1@uos.ac.kr)

*** 교신저자, 서울시립대학교 행정학과 조교수, 서울 동대문구 서울시립대로163(ehwim47@uos.ac.kr)

접수일: 2022/12/14, 심사일: 2022/12/23, 게재확정일: 2022/12/26

I. 서론

우리나라만큼 정부조직 개편 논의가 빈번한 국가도 드문 듯하다. 금융감독분야도 예외는 아니다. 정권이 바뀔 때마다 혹은 금융시장의 문제가 드러날 때마다 금융감독체계를 개편하려는 움직임이 활발하게 이뤄져왔다(예를 들어, 박선아, 2021; 김대식·윤석헌, 2005). 가장 최근의 논의는 2019년부터 발생한 라임·옵티머스 등 사모펀드 환매중단 사태부터 2022년 대선을 거쳐 윤석열정부의 출범 전후에 진행되어온 일련의 논의다. 금융감독체계와 관련하여 다양한 이슈가 주목을 받았는데, 가장 주목을 받은 이슈 가운데 하나가 쌍봉형모델(twin-peaks model)의 도입에 관해서다.¹⁾ 이 모델은 금융감독체계를 건전성 감독을 위한 감독기관과 소비자보호를 위한 행위규제 감독기관으로 이원화하는 방식을 의미한다.

우리나라에서 금융감독체계로서 쌍봉형모델에 대한 관심은 비단 최근의 일만은 아니다. 우선, 2011년 저축은행사태 이후부터 박근혜정부가 출범한 직후에도 쌍봉형모델이 주목을 받은 바 있다. 무엇보다도 저축은행사태가 금융소비자 보호 강화의 필요성을 제기한 데에서 기인한다(김효연, 2013; 서울대학교 금융법센터, 2012; 정경영, 2012). 당시 저축은행사태로 꾸러진 국무총리실 산하의 ‘금융감독체제개편 태스크포스’는 다른 개편안과 함께 금융감독원으로 일원화되어 있는 감독기구를 ‘금융건전성감독원’(미시건전성 감독)과 ‘금융시장감독원’(행위규제·소비자 보호)로 분할할 것을 제안했다. 이후 쌍봉형모델의 도입에 대한 논의는 지속되었으며, 금융위원회가 금융감독원에서 일부 기능과 조직을 분리하여 ‘금융소비자보호원’을 신설하는 계획을 확정하고 국무회의에 보고하기가

1) 주요 이슈로는 금융위원회와 금융감독원의 통합, 금융감독기구로부터 금융산업정책의 분리, 금융감독관련 법령 제정 권한 등이 있었다.

지 하였다(금융위원회, 2013). 이후 ‘금융소비자보호기본법’을 추진하는 과정(금융위원회, 2016)과 문재인정부의 출범 무렵에도 여당인 민주당 외곽 싱크탱크의 제안으로 주목을 받은 바 있다(이미란, 2017).

쌍봉형모델에 대한 관심은 우리나라에만 국한되지 않는다. 널리 알려졌듯이, 1998년 호주의 채택을 시작으로 2002년에는 네덜란드가 이 모델을 채택하였다. 근래 들어 쌍봉형모델로 전환한 국가도 증가하였다. 예를 들어, 2011년 벨기에를 비롯하여 2013년 영국도 금융서비스청(Financial Services Authority)이라는 우리나라 금융감독원과 같은 단일거대규제기관(mega-regulator)에서 쌍봉형모델로 전환하였다.²⁾ 이외에도 스페인, 뉴질랜드, 남아프리카 공화국도 이 모델을 채택하고 있다(Schmulow, 2015). 과거 뚜렷했던 전통적인 금융영역(은행, 증권, 보험)의 경계가 사라진 금융시장을 규제목적에 따라 분리된 감독기관이 더 효과적 감시할 수 있다는 아이디어에 비롯된 쌍봉형모델에 대한 관심은, 이 모델을 도입한 국가들이 세계적인 금융위기를 비교적 잘 극복했다는 평가로 인해 더욱 증폭된 측면도 있다(Financial Regulatory Reform Steering Committee, 2013; Hill, 2012).³⁾

쌍봉형모델에 대한 찬사만큼이나 회의적인 견해도 상당하다. 대표적으로, 쌍봉형모델을 도입한 국가들도 역시 규제실패를 겪긴 마찬가지라는 비판이 제기된다. 이 모델을 최초 채택한 호주에서 보험사 HIH의 파산사태와 최근 연금운용사인 Trio Capital사의 사기사건 등 각종 사기 및 부정행위 사건이 발생했음은 물론, 네덜란드에서 ABN Amro의 부실로 인한 국영화, DSB의 파산, 대형 금융기관에 대한 공적자금 투입 등이 모델의 주된 실패사례로 지적된다(양기진, 2012; 정경영, 2012; Schmulow et.al., 2021; Schmulow, 2018). 또한 건전성감독과 금융소비자보호라는 목표는 상호보완적인 측면이 강하여 굳이 각각을 담당하는 감독기관을 분리할 필요가 없으며, 오히려 분리된 감독기관 간 협력이 어려워서 금융감독이 효과적으로 이루어질 수 없다는 비판도 제기된다(양

2) FSA를 해체하고 건전성감독기관인 건전성규제청(Prudential Regulatory Authority)과 영업행위감독기관인 금융행위청(Financial Conduct Authority)을 설립하였다.

3) 금융위기의 충격을 견디는 데에 있어 몇몇 국가의 상대적인 성공 원인을 쌍봉형모델에서만 찾는 것은 상당히 무리다(Financial Services Authority, 2009). 감독기관 구조는 효과적인 규제를 위한 충분한 능력이 담보된 이후의 부차적인 문제인데다(Abrams and Taylor, 2002), 다른 정치·경제·문화적인 요인들이 금융위기에 대한 민간성이나 대응에 영향을 미치기 때문이다(Demaestri & Guerrero, 2005).

기진, 2012; 정경영, 2012).

여느 정부조직개편과 마찬가지로(March & Olson, 1983; West, 1997), 우리나라에서 쌍봉형모델의 도입을 둘러싼 이러한 논쟁 역시 어떤 주장이 더 설득력 있고 타당한가보다는 정치논리, 특히 대통령의 의지에 따라 매듭지어질 듯하다. 다른 정부조직구조와 마찬가지로 최적의 금융감독체계가 존재하지 않는 한(Demaestri & Guerrero, 2005), 논쟁이 정치에 의해 결정되는 것은 어쩌면 당연하다. 향후 쌍봉형모델의 도입 여부는 여전히 불확실하지만, 이 모델에 대한 논의가 반복되는 것을 보면 언제고 그 도입에 대비할 필요가 있다고 하겠다. 이제까지 우리나라에서 진행된 쌍봉형모델에 대한 논의는 도입에 대비한 시사점을 얻기에 다소 아쉬운 감이 있다. 그 주요 이유 가운데 하나는 쌍봉형모델을 도입한 국가의 경험을 엄밀하게 분석하지 못한 점에 있다. 특히 해외 국가의 경험에서 금융기관의 위기나 사고라는 결론만 강조될 뿐, 이러한 실패가 쌍봉형모델의 어떠한 문제점과 연관되었는지에 관한 구체적인 분석은 소홀한 경향이 있다.

이에 본 연구는 쌍봉형모델을 도입한 대표적인 국가인 호주와 네덜란드의 경험에서 나타난 문제점에 대한 분석을 토대로 우리나라에서 쌍봉형모델 도입시 주의해야 할 과제를 논의하고자 한다. 이를 위해 본 연구는 우선 쌍봉형모델의 의미와 장단점을 설명하고 호주와 네덜란드의 모델을 개관한다. 특히 쌍봉형모델의 장단점을 현재 우리나라와 같은 단일감독기관모델과 비교하여 설명한다. 이어서 이들 국가의 쌍봉형모델 경험에서 나타난 문제점은 무엇인지를 분석한다. 분석은 두 국가의 쌍봉형모델에 대하여 평가한 문헌자료를 바탕으로 한다. 문헌자료는 각국 정부가 출간한 각종 보고서와 학술자료 등을 포함한다. 분석을 통해 나타난 쌍봉형모델의 문제점을 바탕으로 우리나라가 이 모델을 도입할 때 관심을 가져야 하는 사항, 특히 건전성 감독기관과 영업행위 감독기관 간 관계를 중심으로 논의하고자 한다.

II. 금융감독체제로서 쌍봉형모델

1. 쌍봉형모델의 의미와 장단점

쌍봉형모델은 목적기반규제(objectives-based regulation)를 뒷받침하기 위한 금융 감독체계 중 하나다. 금융규제의 목적은 다양하지만(Aspinwall, 1993), 쌍봉형모델은 이를 크게 금융시스템 보호와 소비자 보호로 양분하고, 각각의 목적을 달성하기 위한 규제형태로 각각 건전성 규제(prudential regulation)와 영업행위 규제(conduct-of-business regulation)를 제시한다(Group of Thirty, 2008; Taylor, 1995). 쌍봉형모델은 이러한 두 가지 금융규제의 목적과 그에 상응하는 규제형태에 따라 금융감독기관을 건전성 감독기관과 영업행위 감독기관으로 분리한다.⁴⁾

쌍봉형모델은 단일감독기관모델과 함께 은행, 보험, 증권이라는 전통적인 금융영역간 경계가 희미해진 금융시장을 효과적으로 감시하기 위한 감독체제로 주목을 받아왔다.⁵⁾ 기존 연구에 따르면, 쌍봉형모델은 우리나라와 같은 단일감독기관모델과 비교할 때 몇 가지 장점을 가진다. 우선, 건전성감독과 영업행위감독이 각각 추구하는 금융시스템 보호와 소비자 보호의 규제목적은 서로 상충할 수 있는데, 쌍봉형모델은 이러한 상충하는 규제목적 간 충돌 혹은 특정 규제목적의 일방적 추구 등의 문제를 방지하는 데에 유리하다(김홍기, 2010; 정경영, 2012; Group of Thirty, 2008; Hill, 2012; Wymeersch, 2007). 금융규제에 있어 금융시스템 보호와 소비자 보호라는 규제목적 간 상충의 문제는 상존해 왔다. 예를 들어, 한 금융기관이 손실을 입고 있는 사실을 소비자 보호를 위해서는 공시토록 해야 하지만, 대규모 인출사태로 인한 금융기관의 건전성 악화를 방지하기 위해서는 공시를 보류해야 한다. 단일감독기관은 이러한 규제목적 간 충돌이 발생할 경우 하나의 목적에 치우친 규제를 시행할 가능성이 크다. 예를 들어, 우리나라의 금융감독원은 소비자 보호보다는 금융기관 건전성에 치우친 규제를 시행하는 경향이 많았다(원승연, 2011).⁶⁾ 우리나라의 예외는 달리, 단일감독기관은 정치적으로 선호되기 쉬운 소비자 보

4) 모델을 처음 창안한 Taylor(1995)는 영국의 금융감독기관을 금융안정위원회(Financial Stability Commission)와 소비자보호위원회(Consumer Protection Commission)로 양분할 것을 제안하였다.

5) 여기서, 단일감독기관모델은 우리나라 금융감독원이나 영국에서 2000년부터 2013년까지 설치되었던 Financial Service Authority와 같이 전통적인 금융영역과 무관한 단일의 금융감독기관을 의미한다.

호에 주된 초점될 가능성이 크다는 지적도 있다(Group of Thirty, 2008). 이렇듯 쌍봉형모델은 각각의 규제목적에 초점을 둔 감독기관을 별도로 둬으로써 어느 한 규제목적에 대한 무분별한 추구를 방지할 수 있다.

쌍봉형모델의 또다른 장점은 건전성감독과 영업행위감독 각각에 대한 전문성의 극대화다. 두 감독분야는 앞서 설명한 규제목적뿐만 아니라 규제수단, 스타일 및 기법 등 요구되는 감독의 전문성에서 차이가 있다(정경영, 2012). 예를 들어, 건전성감독은 감독자의 경제적 전문성을 강조하는 반면, 영업행위감독은 법집행의 전문성을 강조한다(Group of Thirty, 2008). 이렇듯 상이한 전문성을 요구하는 각 분야에 대한 감독기관을 분리·설치하는 쌍봉형모델은 단일감독기관 내에서 발생할 수 있는 전문가들 간 갈등을 최소화할 수 있으며(Group of Thirty, 2008), 나아가 개별감독기관의 전문성을 더욱 정교화하는 데에 도움을 줄 수 있다. 더불어, 단일감독기관모델에서 발생할 수 있는 권력 집중화, 복잡하고 거대한 조직운용에 따른 관리의 어려움과 비효율 그리고 대응성의 감소 등의 문제를 방지하는 데에 쌍봉형모델이 유리하다(Group of Thirty, 2008; HIH Royal Commission, 2003a).

단일감독기관모델을 옹호하는 사람들은 이러한 쌍봉형모델의 장점에 대하여 꾸준히 반박하여 왔다. 그들은 무엇보다도 금융시스템 보호와 소비자 보호라는 두 규제목적의 쌍봉형모델의 지지자들이 주장하는 것처럼 상충적인 것이 아니라 상호보완적이라고 주장한다(Wymeersch, 2007). 금융기관의 건전성이 보장되어야 소비자의 투자자금을 안전하게 보장할 수 있고, 소비자는 자신들에 대한 보호가 제대로 이루어져야 금융기관을 믿고 투자할 수 있으며, 그래야 금융기관의 건전성이 확보된다는 것이다. 이렇듯 상호보완적인 두 규제목적의 추구를 감독기관을 별도 분리·설치할 이유가 없으며, 분리된 감독기관은 오히려 서로간의 의사소통 문제와 관할권 중복 문제 등으로 금융감독을 효과적으로 수행할 수 없다고 주장한다(정경영, 2012; Briault, 1999; Wymeersch, 2007). 나아가 금융시스템 보호와 소비자 보호의 목적은 두 감독기관에 나누어진다고 해도 이들 규제목적 간 상충과 이에 대한 조정의 문제는 여전히 남아있다는 주장도 이어진다(Group of Thirty, 2008).

6) 원승연(2011)은 소비자보호전담 인력비중, 펀드판매보수와 웹어카운트에 대한 규정, 새로운 금융투자상품 판매 규정 등의 사례에서 금융감독원의 금융기관 건전성 목적에 대한 편향성을 지적한다.

2. 호주와 네덜란드의 쌍봉형모델

호주와 네덜란드는 금융감독체제로서 쌍봉형모델을 가장 먼저 도입한 국가들이다. 이들의 경험을 구체적으로 분석하기에 앞서, 본 절은 두 국가가 쌍봉형모델을 도입한 배경과 각 국가 모델의 특징을 간략하게 설명하고자 한다.

(1) 호주

호주정부는 1981년 Campbell Report의 제안을 바탕으로 금융규제를 완화한 이후, 1996년 월리스위원회(Wallis Committee)를 만들어 금융시장의 효율성 및 안정성, 경쟁력 강화를 위한 금융감독체계 개혁 방안을 모색하였다. 특히, 위원회는 금융시장 발달에 따라 유사한 금융상품 및 서비스를 제공하는 금융기관간의 경쟁이 상품과 서비스의 차별화가 아닌 개별 감독기관의 규제차이를 중심으로 이루어지는 문제에 주목하였다(Wallis Committee, 1997). 위원회는 이러한 문제가 금융시장의 발달과 무관하게 과거의 전통적인 금융영역에 따라 감독기관과 규제를 구분해온 금융감독체제에서 비롯되었다고 분석했다. 위원회는 호주의 금융감독체계 전반을 검토한 후 1997년 보고서를 발간하였다. 이 보고서는 금융감독체계 개혁 방안의 하나로 쌍봉형모델의 도입을 제안하였다(Wallis Committee, 1997).⁷⁾

호주정부는 이러한 월리스위원회의 제안을 바탕으로 1998년 건전성 감독기관인 호주 건전성규제청(Australian Prudential Regulatory Authority: APRA), 소비자보호 목적의 기업행위 감독기관인 호주증권투자위원회(Australian Securities and Investments Commission: ASIC)를 설치하였다. APRA는 중앙은행(Reserve Bank of Australia: RBA)이 그간 담당하던 예금예치기관(은행)과 보험연기금위원회(Insurance and Superannuation Commission)가 담당하던 보험 및 연기금에 대한 건전성 감독업무를 떠맡게 되었다. 또한 APRA는 그간 호주금융기관위원회(Australian Financial Institutions Commission)와 개별 주의 감독기관이 담당하던 기타예금예

7) 원래 월리스 보고서는 단일통합형감독기구를 적절하다고 판단하였으나, 결정적으로 과도한 통합비용문제로 인해 쌍봉형모델을 권고하였다.

치기관(예를 들어, 주택금융조합과 신용조합)에 대한 건전성 감독업무도 맡게 되었다. 호주증권위원회(Australian Securities Commission)의 명칭을 바꾸어 탄생한 ASIC는 모든 금융기관에 대한 소비자보호 업무를 추가적으로 담당하게 되었다.

아울러, 호주정부는 윌리스위원회의 제안에 따라 금융규제기관협의회(Council of Financial Regulators: CFR)를 설치하였다(Royal Commission, 2019). 중앙은행장(Governor)이 의장을 맡는 CFR은 금융규제기관들이 문제가 발생한 사안에 대해 조화롭게 대응하고 금융시스템의 발전을 논의하기 위한 협의체였다. 하지만, CFR가 금융규제기관들 간 조정자로서 기능하기에는 역부족이다. 무엇보다도 설치할 때부터 공식적인 권한이나 힘을 갖지 못했기 때문이다.

호주의 쌍봉형모델에서 중앙은행은 감독업무, 특히 건전성 감독에 대한 책임을 더 이상 지지 않고 통화정책, 최종대부자, 지급결제시스템의 안정성만을 담당한다. 중앙은행으로부터 건전성 감독기능을 분리한 가장 큰 이유는 두 가지다(Wallis Committee, 1997). 첫째, 그간 중앙은행의 감독기술이나 문화가 은행에만 집중되어 발달해 왔기 때문에 다른 예금예치기관, 보험, 연기금에 대한 건전성 감독을 제대로 수행하기 힘들 것이라는 가정이다. 둘째, 지급불능이나 실패한 금융기관에 대한 정부지원이 없다는 점을 강조하려는 의도다. 이렇듯 호주의 쌍봉형모델이 중앙은행으로부터 감독업무를 분리한 점은 곧 살펴볼 네덜란드의 쌍봉형모델과 뚜렷이 대비된다.

(2) 네덜란드

쌍봉형모델의 도입 이전 네덜란드의 금융감독기관은 전통적인 금융영역별로 나뉘어져 있었다(Oppelaar, 2005). 은행, 연금과 보험, 증권 영역에 대한 규제를 각각 중앙은행(de Nederlandsche Bank: DNB), 연금보험감독청(Pensioen-en Verzekeringskamer: PVK), 증권위원회(Stichting Toezicht Effectenwezen)가 담당해 왔다.⁸⁾ 그러나, 호주와 마찬가지로 전통적 금융영역 간 경계가 흐려지고 금융복합

8) 네덜란드에서 증권시장은 전통적으로 거래소와 같은 자율규제기관(self regulatory organizations)에 의해 감독을 받아왔다. 별도의 감독기관으로 1994년 Stichting Toezicht Effectenwezen(1994)이 설립되었지만, 이 역시 사법재단(private law foundation)이었다.

기업(financial conglomerates)의 성장과 복잡한 금융상품의 발달로, 영역별로 분리된 감독체계에 대한 재검토가 필요하게 되었다(International Monetary Fund, 2011; Kremers & Schoenmaker, 2010). 감독기관 간 관할권다툼 등 효과적·효율적인 감독을 방해하는 문제점이 크게 부각하였기 때문이다(Kremers & Schoenmaker, 2010). 이에 네덜란드 정부는 1999년 금융규제기관위원회(Raad van Financiële Toezichthouders)를 설치하여 금융감독기관 간 협력을 증진시키려고 노력하였지만 실패하였다.

결국 네덜란드 정부는 2002년 금융감독체계를 개편하기로 결정하였는데, 쌍봉형모델의 도입은 바로 그 개편의 핵심이었다. 당시 개편에 있어 네덜란드정부의 핵심목표는 금융시장에서의 끊임없는 변화에 적응할 수 있는 감독체계를 도입하는 것이었다. 쌍봉형모델은 이러한 목표에 부합하는 감독체제로 여겨졌다. 변화무쌍한 금융산업과 금융상품과는 달리 비교적 변함이 없는 금융감독의 목표를 중심으로 감독기관을 설치하는 모델이 바로 쌍봉형모델이기 때문이다(Kremers et.al., 2003).

네덜란드 금융감독체계의 쌍봉형모델로의 구조적 전환은 준비기를 거쳐 2004년에 이루어졌는데, 건전성 감독은 DNB, 소비자 보호를 위한 영업행위 감독은 금융시장청(Autoriteit Financiële Markten: AFM)이 담당하게 되었다(International Monetary Fund, 2011; Kremers & Schoenmaker, 2010). 그러나, 관련 법안에 대한 정비는 금융감독법(The Act for Financial Supervision)과 연금법(The Pension Act)이 마련되면서부터 비로소 이루어졌다. 따라서 네덜란드에서 쌍봉형모델이 완전히 작동한 것은 이들 법이 통과된 2007년에 이르러서라 하겠다(International Monetary Fund, 2011).

네덜란드 쌍봉형모델의 특이점은 앞서 언급했듯이 중앙은행이 건전성 감독기관으로 역할한다는 점이다. 이는 통화정책이 금융시장의 상태에 중대한 영향을 미친다는 판단과 동시에 통화정책과 건전성 감독 간의 시너지를 위해 무엇보다도 중앙은행과 건전성 감독기관 사이에 활발한 정보교환이 필요하다는 인식에서 비롯되었다(Oppelaar, 2004). 아울러 네덜란드에서 최종대부자의 기능은 중앙은행이 아닌 재무부가 담당하기 때문에(Group of Thirty, 2008), 호주처럼 금융기관의 도덕적 해이문제를 방지하기 위해 중앙은행과 별도로 건전성 감독기구를 설치할 필요성이 크지 않았다.

Ⅲ. 호주와 네덜란드의 쌍봉형모델 경험에서의 이슈

호주와 네덜란드가 쌍봉형모델을 도입한 이후 여러 가지 문제점이 드러났다. 최초로 쌍봉형모델을 도입하고 시행한지 20년을 넘긴 호주와 모델을 본격적으로 도입한지 15년을 갓 넘긴 네덜란드의 경험은 비록 정도의 차이는 있지만 공통적인 문제를 보여 준다.

1. 건전성 감독기관과 영업행위 감독기관 간 협력

쌍봉형모델을 비판하는 사람들이 지적하듯, 두 개의 감독기관이 각각 추구하는 금융기관의 건전성 확보와 소비자 보호는 별개가 아니라 상호 연관되어 있다. 따라서 효과적인 감독을 위해 건전성 감독기구와 영업행위 감독기관 간 협력은 필요하다. 그럼에도 불구하고, 호주와 네덜란드의 경험은 이들 간 협력이 쉽지 않음을 보여준다. 호주의 경우, 가장 대표적인 사례는 2001년 두 번째로 큰 규모의 보험회사인 HIH Insurance(이하 HIH)의 파산이다. HIH의 파산은 호주 기업역사상 가장 대규모로, 약 400억 호주달러의 손실을 가져왔다. 호주정부는 왕립위원회(HIH Royal Commission)를 구성하여 이 사태를 철저히 조사하도록 하였다. 위원회의 조사결과, APRA와 ASIC의 협력은 상당한 문제를 드러냈다(HIH Royal Commission, 2003a). 위원회는 이러한 문제가 특히 두 감독기관의 관할권이 중복되거나 불분명한 데에서 비롯되었다고 밝혔다. 예를 들어, 위원회는 금융기관의 지불능력(solvency)에 대한 감시는 건전성과 소비자 보호, 두 규제목적에 위해 필요함에도 불구하고, 지불능력에 대한 명백한 감시책임이 있는 APRA와 달리 역할이 불분명한 ASIC는 이에 대한 감독에 우선순위를 두지 않았다고 지적하였다(HIH Royal Commission, 2003a).⁹⁾ ASIC로서는 자신이 지불능력을 감시할 경우 명백한 책임이 있는 APRA와 업무가 중복되어 비효율적이라고 우려했을지도 모를 일이다. 이와 관련하여, 위원회는 두 감독기관 사이에 정보교환이 효과적으로 이루어지지 않은 문제도 함께 지적하였다. 위원회는 특정 규제에 대한 두 기관 간 중복된 혹은 불분명한 역할 범위에서

9) 위원회는 ASIC 활동의 근간이 되는 법률인 기업법(Corporations Act)상의 금융기관이 APRA의 건전성 감독을 받는다는 사실이 ASIC로 하여금 그 기관의 건전성에 대해 관심을 가질 필요가 없다는 것을 의미하지 않는다고 지적하였다.

부분적으로 비롯된 HIH사태가 이들 간 정보교환이 효과적으로 이루어졌다면 어느 정도 방지할 수 있었을 것이라고 설명하였다.

물론 호주 정부가 쌍봉형모델을 도입하면서 두 감독기관 간 협력의 중요성을 간과한 것은 아니다. 무엇보다도 두 기관간의 원활한 정보교환을 위한 법적 규정을 만들고,¹⁰⁾ 협력 증진을 위해 ASIC의 대표가 APRA의 의사결정기구인 이사회에 참여하도록 하였으며,¹¹⁾ 금융감독기관들의 협의체인 금융감독기관협의회(Council for Financial Regulators: CFR)를 설치·운영해 왔기 때문이다(Wallis Committee, 1997). 하지만 결과적으로 이러한 장치들은 기관 간 실질적인 협력을 이끄는 데에 효과적이지 못했다. 앞서 언급하였듯, CFR은 감독기관 간의 협력을 촉진하기 위한 공식적인 권한이나 힘이 없었다. 또한 두 기관 간 조직문화의 차이와 재정적인 정보교환도 협력을 방해하는 요인으로 지적되었다(HIH Royal Commission, 2003a; 2003b). ASIC 대표의 APRA 이사회 참여도 두 기관의 협력 증진에 기여하지 못했을 뿐만 아니라, 오히려 방해가 되었을 가능성이 있다고 HIH사태에 대한 왕립위원회는 설명하였다. 위원회는 그 이유를 실무진들의 태도에서 찾았다. 실무진들은 타 조직 대표가 이사회에 참여한 사실 자체로 두 기관 간 필요한 정보교환이 충분히 이루어졌다고 가정하고 더 이상 실무수준에서의 구체적인 정보교환이 필요하지 않다고 생각하고 있었기 때문이다(HIH Royal Commission, 2003a; 2003b).

HIH 왕립위원회는 이러한 APRA-ASIC 간 협력의 문제점을 해결하고자 몇 가지 제안을 하였다. 그 대부분은 규범적인 제안으로, 두 감독기관 간 협력증진을 위한 메커니즘이 필요하며 강화되어야 한다는 게 요지였다. 예를 들어, 두 기관 간 체결된 양해각서(memorandum of understanding)의 효과성을 검토하고, APRA와 ASIC 간 연락, 조정 및 정보 교환을 위한 프로세스를 정기적으로 검토하며, 정보교환 촉진을 위한 근거 규정을 구체화할 것을 제안하였다. 호주정부는 위원회의 제안을 받아들여 HIH사태로 드러난 쌍봉형모델에서 두 감독기관 간 협력에 대한 문제를 해결하고자 노력하였다.

10) 대표적으로, Australian Prudential Regulation Authority Act 1998의 s.56(5)(a)와 Australian Securities and Investment Commission Act 2001의 s.127는 두 감독기관 간의 정보제공은 정보보호의 예외로 규정함으로써 기관 간 정보교환의 촉진을 유도하였다(HIH Royal Commission, 2003a).

11) ASIC뿐만 아니라, 중앙은행 대표도 APRA 이사회에 참여하였다. 특이한 점은 타당한 이유없이 APRA의 대표가 ASIC과 중앙은행의 의사결정기구에 참여하지 못하게 했다는 점이다.

하지만 이후에도 두 감독기관 간 협력은 쉽지 않았다. 호주정부가 비효율·반경쟁적 규제의 검토를 위해 구성한 규제TF(Regulation Taskforce)가 2006년 금융규제 전반을 검토한 결과, APRA-ASIC 간 정보교환은 여전히 문제였다(Regulation Taskforce, 2006). 우선, TF는 두 감독기관 간 문서와 기타 정보에 대한 공유가 여전히 제대로 이루어지지 않아서 피규제자인 금융기관이 중복적으로 보고와 정보제공을 한다는 점을 발견하였다. 또한 TF는 APRA와 ASIC가 규제위반에 대한 보고, 책임제도 등에 대한 규제에 있어 일관성이 부족한 점을 지적하며, 이들의 협력이 제대로 이루어지지 않고 있다고 지적하였다(Regulation Taskforce, 2006).¹²⁾

2009년 발생한 Trio Capital 사건 또한 APRA-ASIC간 협력이 여전히 문제가 있음을 보여주었다. 이 사건은 호주 최대 연금(superannuation) 운용사였던 Trio Capital이 약 1억 7600만 달러 규모의 손실을 가져온 호주 역사상 가장 큰 금융사기 사건이었다. 이 사건을 조사한 의회합동위원회(Parliamentary Joint Committee)는 APRA와 ASIC가 미리 Trio Capital의 문제점을 찾아내지 못한 점과 더불어, 두 감독기관 간 정보공유가 제대로 이루어지지 않았음을 비판하였다.¹³⁾ 특히, 2009년 정보고발(tips)로 시작된 ASIC의 조사 이전에 APRA가 5차례에 걸쳐 조사한 정보가 있음에도 이러한 정보를 ASIC에 제공하지 않았다고 위원회는 밝혔다(Senate Committees on Corporation and Financial Services, 2012).

호주와 비교하여 네덜란드에서는 쌍봉형모델의 두 감독기관 간 협력 문제가 그다지 크게 부각되지 않았다. 오히려 최근 세계적 경제위기 동안의 대응을 포함하여 일반적으로 이들 간 협력과 조화가 잘 이루어졌다는 평가도 있다(International Monetary Fund, 2011). 이는 법률상 구체화되지 않은 사항에 대하여 DNB-AFM간 미리 양해각서와 협약(Covenants)을 통해 각자의 역할과 책임, 권한을 명문화한 덕분일지도 모른다(Financial Action Task Force, 2011; International Monetary Fund, 2011).

12) 규제위반에 대한 보고에 있어, APRA는 건전성 요건을 위반하는 모든 경우에 보고하도록 요구한 반면, ASIC는 심각한 위험을 초래할 수 있는 위반의 경우에만 보고를 한정하기 위한 실질적인 테스트를 마련해 놓았다. 금융기관의 책임제도에 있어서도, APRA는 “책임자(responsible person)”를, ASIC는 “책임관(responsible officer)”를 상이하게 운영하고 있었다.

13) 규제실패에 대한 비난은 특히 APRA에 집중되었는데, 이는 APRA가 이전 5차례에 걸쳐 Trio Capital을 조사하였음에도 불구하고, 문제의 조기발견과 적당한 조치를 취하지 못했기 때문이다.

예를 들어, 2002년 처음 합의되어 2004년과 2007년 두 차례 업데이트된 협약에서는 전반적인 규제와 감독기관 간의 조화를 책임지는 주감독기관(lead agency)을 지정하였는데, AFM는 주로 증권회사, DNB는 주로 나머지금융기관에 대한 주감독기관으로서의 역할을 한다. 협약에 따르면, 다른 감독기관은 주감독기관의 판단을 존중하며, 두 감독기관은 상호자문과 정보공유를 하여야 한다(Financial Action Task Force 2011; International Monetary Fund, 2011).

그러나, 네덜란드의 두 감독기관 간 협력이 전혀 문제가 없는 것은 아니다. 가장 크게 부각된 문제는 특정 금융감독 관련 사안에 대해 DNB-AFM간 의견 차이가 있을 때 이를 어떻게 해결할지에 대한 것이었다(International Monetary Fund, 2011). 대표적인 예로 DNB와 AFM은 전임 재무부장관 Gerrit Zalm의 ABN Amro은행 최고경영자로 선임에 대한 적격성심사(fit-and-proper test)를 둘러싸고 이견을 보였다(Kremers & Schoemaker, 2010). 비록 법에 규정된 대로 DNB의 결정이 AFM의 반대에도 불구하고 우선시되었지만, 다른 규제에 있어 이들 사이에 이견이 있을 경우 이를 해결하는 공식적인 절차가 없다는 문제가 제기되었다.

2. 감독기관의 독립성

호주와 네덜란드의 경험에서 금융기관의 독립성을 저해하는 요인들이 존재하는 문제점이 지적된다(Black & Jacobzone, 2009). 우선 호주의 경우, 감독의 독립성을 저해하는 요인 가운데 하나인 행정부의 금융감독기관에 대한 지시명령 권한을 가졌다. 예를 들어, 각 부처장관이 개별 감독사례, 채용관련 정책이나 업무, 이해충돌관련 이슈 등을 제외한 기업관련 법률상 그들이 가진 기능과 권한을 수행 혹은 행사하는데 따라야 할 우선 순위와 정책에 관하여 APRA와 ASIC에 서면지시를 할 수 있는 권한을 가진다(Black & Jacobzone, 2009). 실제 각 부처장관이 APRA와 ASIC에 이러한 서면지시 권한을 사용한 경우는 2007년까지 없었다. 그러나, 호주정부는 정부의 지배구조에 관한 조사(Uhrig, 2003)와 기업에 규제부담을 줄이기 위한 연구(Regulation Taskforce, 2006)를 토대로 각 부처가 두 감독기관에 대한 요구서(Statements of Expectations)를 전달할 수 있도록 하였다. 이에 근거하여, 재무부장관은 2007년 APRA와 ASIC에 규제에

관한 정부의 원칙에 순응하고, 결과기반의 규제를 실시하며, 기업에 부담을 주지 않고, 경쟁과 혁신을 과도하게 제한하는 규제를 지양할 것을 지시하였다(Australian Treasurer, 2007).

또한 호주와 네덜란드 모두 행정부가 금융감독기관 최고이사결정자에 대한 임명권을 가졌기 때문에 금융감독의 독립성 저해할 수 있다는 비판이 제기되었다(Black and Jacobzone, 2009). 호주 APRA와 ASIC의 최고이사결정기구는 각각 3인으로 구성된 운영그룹(Executive Group)과 5인으로 구성된 위원회(Commission)인데, 재무부장관(Treasurer)이 이들 모두에 대한 임명권을 가지고 있다. 네덜란드의 경우도, AFM의 최고이사결정기구인 운영이사회(Executive Board) 4명의 구성원 역시 행정부인 재정부장관(Minister of Finance)이 임명한다.¹⁴⁾ 이렇듯, 행정부가 감독기관에 대한 개입을 할 수 있다면, 자칫 감독기관 본연의 업무가 다른 정치·정책적 목표에 의해 부정적 영향을 받을 수 있다는 문제가 제기된다.

3. 감독기관의 권한 범위

호주와 네덜란드의 경험에서 감독기관의 제한적인 권한이 효과적인 감독을 저해하는 요인으로 나타났다. 우선 감독결정 권한이 제한적인 경우다. 대표적으로 호주 ARPA는 행정부로부터 독립적으로 법적 효력을 가진 규칙(예를 들어, 금융기관에 적용되는 건전성 기준)을 만들 수 있지만, 일상적인 감독 결정의 일부에 대해 재무부장관의 승인을 받아야 한다. 예를 들어, 예금예치업과는 달리 일반보험기업에 대한 영업취소결정에 있어 APRA는 재무부장관의 승인을 받아야 한다. 문제는 왜 특정 사안에 대해서는 재무부장관의 승인을 받아야 하는가에 대한 명확한 근거도 없다는 점이다. 이는 감독기관의 일관성 있는 감독결정을 어렵게 한다.

또한 감독기관의 규칙제정이 제한적이기 때문에 감독이 효과적이지 못하다는 문제도 제기된다. 예를 들어, 호주 ASIC은 광범위한 규칙제정 권한을 가진 APRA와 달리 행정지도(guidance)를 통해 법률을 해석하는 역할만 할 수 있지, 독립적인 규칙제정을 할 수

14) 이와는 달리, DNB의 최고이사결정기구인 이사회(Governing Board)는 국왕(Crown)이 임명한다.

없다. 네덜란드의 경우도 유사하다. 2007년 실행되기 시작한 금융감독법은 DNB와 AFM에 주로 법률을 해석할 수 있는 권한을 부여한 반면, 자체적인 규칙제정에 대해서는 제한을 두었다.¹⁵⁾ 예를 들어, 네덜란드에서 부동산담보대출비율(mortgage loan-to-value ratios: LTVs) 범위를 재정부가 정할 수 있는 반면, 두 금융감독기관은 이에 대한 제정 권한이 없다(International Monetary Fund, 2011). 이러한 제한적인 규칙제정 권한은 감독기관의 효과적인 감독을 어렵게 한다. 앞선 예를 들자면, LTVs가 부동산관련 대출 및 금융상품, 그리고 금융시장의 안정과 긴밀한 연관이 있다는 점을 생각해 보면 감독기관의 규칙제정 권한 범위의 중요성을 짐작케 한다.

4. 감독기관의 규제방식

호주와 네덜란드 모두에서 감독기관 규제방식의 문제점이 나타났다. 특히, 피규제기관의 순응(compliance)을 위해 설득과 상담에 과도하게 의존하는 감독방식은 순응을 이끌어내는 데에 효과가 없었다. 예를 들어, APRA의 경우 피규제기관에 대해 상담적인 규제방식(consultative approach)을 취해 왔다(HIH Royal Commission, 2003a). 이 접근법은 위기에 처한 혹은 규칙을 따르지 않는 피규제기관을 강력히 제재하기보다는 건설적으로 정상화되도록 지도하고 상담하는 방식이다. APRA가 HIH보험에 대한 많은 위험신호와 경고를 간과한 이유도 이와 관련된다(HIH Royal Commission, 2003a). HIH위원회는 이러한 APRA의 규제방식을 “좀 더 회의적이고, 의문시하며, 필요시 공격적인 접근법”으로 바꾸고 이에 적절한 시스템을 갖출 것을 제안하였다(HIH Royal Commission, 2003a: 220). 이후 APRA는 새로운 규제방식을 채택하였다. 밀착감독 및 엄격한 자본적정성 규칙과 이에 대한 강력한 집행 등이 대표적 예다(Hill 2012). 실제 이러한 새로운 규제방식으로서의 변화는 2004년 해외증권거래 사건을 일으킨 National Australia Bank에 대한 면밀한 검사와 보수적인 자본적정성 요구로 이어졌다. 결국 이는 2007년부터 시작된 세계적인 금융위기에서 호주가 상대적으로 큰 위기를 겪지 않은 원인의 하나로 지적되고 있다(Hill, 2012).

15) 이는 대부분의 규제가 AFS와 재정부가 책임을 지고 있는 부령(Ministerial Decrees)에 직접적으로 포함되어 있기 때문이다(International Monetary Fund, 2011).

네덜란드에서도 유사 사례가 나타났다. AFS가 DNB에 규제순응을 위한 다양한 제재 권한을 부여했음에도 불구하고, DNB는 쌍봉형모델 도입 이전과 마찬가지로 집행권한을 사용하기를 꺼려하고 도덕적 설득(moral suasion)에 의존하였다. 이는 2008년부터 시작된 금융기관 부실화의 주요 원인으로 지목된다(International Monetary Fund, 2011).¹⁶⁾ 이후 DNB는 이러한 규제방식을 변화시키려고 ‘분석에서 행동까지(From Analysis to Action)’라는 계획을 세우고 노력해 왔다(De Nederlandsche Bank, 2010).

5. 감독기관 내부설계와 조직통합

쌍봉형모델의 두 감독기관에 대한 내부설계에 있어서의 문제점도 지적된다. 그 대표적인 예는 호주의 APRA다. 2001년 HIH사태가 벌어지기 이전, APRA의 의사결정기구인 비상임이사회였다. 비상임이사회는 ASIC로부터의 대표와 중앙은행에서 2명(1명은 반드시 중앙은행총재나 부총재) 등으로 구성되며, 모두 재무부장관이 임명하였다. 최고책임자는 이 이사회에서 결정한 사항에 대해 실행할 의무를 가지지만 이사회가 아닌 재무부장관이 임명하였다. HIH 왕립위원회는 이러한 APRA의 지배구조가 HIH사태를 일으킨 규제실패의 주요 원인 가운데 하나라고 진단하였다(HIH Royal Commission, 2003b). 우선, 왕립위원회는 이사회가 APRA의 성과에 대한 책임을 지지만, 조직운영을 책임지는 최고책임자를 선출할 수 없기 때문에 책임성이 모호해지는 문제를 야기한다고 지적하였다. 또한 왕립위원회는 앞서 언급하였듯이 ASIC과 중앙은행 대표가 APRA의 의사결정에 참여하게 만든 제도가 감독기관 간 협력과 APRA의 의사결정을 방해한다고 밝혔다. 결국 호주정부는 이러한 왕립위원회의 제안을 받아들여 외부 기관 대표가 APRA의 의사결정에 참여하지 못하도록 하였으며, 의사결정을 재무부장관이 임명하는 3인(1명 의장)으로 구성된 경영그룹(Executive Group)이 담당하도록 하였다. 이 경영그룹은 광범위

16) 설득위주의 규제방식뿐만 아니라 금융시장의 안정성을 위한 규제수단이 부재한 점도 금융기관 부실화에 기여했다. 예를 들어, DNB는 2007년 말부터 시작된 세계적인 금융위기 전에 “수익과 높아지는 부채를 이용한 레버리지”로 인해 시스템리스크가 있음을 미리 인지하였지만(De Nederlandsche Bank, 2007), 규제수단의 부재로 적절히 대응하지 못했다(International Monetary Fund, 2011).

한 권한을 가지는데, 인허가권, 건전성기준책정 및 감독, 행위교정명령, 실패기관에 대한 강제 사업이전 및 해체 등이 대표적이다.

쌍봉형모델로 전환 후 새로운 감독기관 내에서의 조직통합 문제도 드러났다. 호주의 ASIC, 네덜란드의 DNB와 AFM은 모두 이전에 존재했던 조직을 중심으로 명칭만 바꾸거나 약간의 변화만 가져온 기관이기 때문에 조직통합에 있어 그다지 큰 문제가 나타나지 않았다. 그러나 호주의 APRA는 새로이 탄생한 조직으로, 이전 여러 감독기관들로부터 온 사람들을 어떻게 통합하느냐의 문제가 발생하였다. APRA가 이를 해결하기 위해 취한 전략은 “흘려채우기(spill and fill)”로, 기존 조직을 그대로 둔 상태에서 새로운 조직에 구성원을 점차적으로 채워나갔다(HIH Royal Commission, 2003b). APRA는 이러한 전략을 1998년 7월부터 1999년 8월 기존 조직들을 완전히 통합할 때까지 사용하였다. 문제는 새로운 조직에서의 하나 응집된 문화를 만들어 조직 내 커뮤니케이션과 융합을 증진시키기 위해 단기간에 기존 조직들을 완전히 허무는 조직개편이 오히려 조직통합에는 기여했는지 모르지만 부작용을 낳았다는 점이다. 특히, 구성원들이 단기간에 모든 금융영역에 대한 전문성을 갖기 힘들 뿐만 아니라, 기존 전문성을 가진 인력들이 대거 APRA를 떠나는 문제가 나타났다(HIH Royal Commission, 2003b). 또한 모든 금융영역에 대한 전문성을 갖추지 않은 상황에서 하부조직 또는 개별 구성원에 업무에 대한 책임성을 부여하기도 힘들었다(HIH Royal Commission, 2003b).

IV. 우리나라 쌍봉형모델 도입에 대한 정책적 시사점

이상에서 살펴본 호주와 네덜란드의 쌍봉형모델 경험에서 주목할 점은 제기되고 있는 문제점들이 모두 쌍봉형모델에만 국한된 것은 아니다. 감독기관의 독립성, 권한 범위, 규제방식, 내부설계 등은 모두 효과적인 감독을 위해 쌍봉형모델뿐만 아니라 어떤 금융감독체제에서도 항상 관심을 두어야 하는 문제들이다(Black & Jacobzone, 2009; Čihák & Tieman, 2008). 또한 감독체제 전환 후 조직 내 통합의 문제 역시 쌍봉형모델뿐만 아니라 다른 어떤 감독모델로 전환할 때에도 발생할 수 있는 문제다. 따라서 본 절은 앞선 호주와 네덜란드의 경험에서 드러난 문제 중 금융감독체제의 보편적인 문제보다는 쌍

붕형모델에 고유하게 발생할 수 있는 문제점인 건전성 감독기관과 영업행위 감독기관 간 관계의 문제를 중심으로 우리나라에 대한 시사점을 얻고자 한다. 특히 쌍봉형모델의 도입을 논의할 경우 더 신중히 고려할 사항이 무엇인지 살펴보고자 한다.

1. 건전성 감독기관과 영업행위 감독기관 간 관할권 문제

호주의 경험은 쌍봉형모델의 건전성 감독기관과 영업행위 감독기관 간 중복되거나 경계가 불분명한 관할권으로 인한 문제를 보여준다. 특정 정책영역의 관할권이 불분명하게 정해질 경우, HHH사태에서 드러난 바와 같이 한 감독기관이 명시적 책임이 있는 다른 기관이 감독하리라는 가정으로 감독업무에 대한 책임을 미룰 수 있다. 그 감독업무가 자신의 조직목표 달성을 위해 필요한 업무라도 그렇다. 물론, 앞서 지적한 대로, 이는 다른 감독기관과의 업무중복 문제를 예상하고, 중복으로 인한 비효율을 미리 방지하려는 혹은 다른 기관과의 마찰을 회피하려는 의도에서 비롯되었을 수도 있다. 이러한 문제를 해결하기 위해 무엇보다도 두 감독기관 간 관할권을 명확하게 설정할 필요가 있다는 점은 두말할 나위 없다. 법률상으로 구체화하기 어렵다면 네덜란드에서와 같이 두 감독기관 간 양해각서와 협약을 통해 각자의 관할권, 역할과 책임, 권한 등을 명문화하는 방식을 고려할 수 있다. 문제는 관할권이 중복될 수밖에 없는 경우가 존재하는 경우다. 예를 들어, 호주의 예에서 드러난 것처럼 금융기관 지불능력은 금융기관 건전성뿐만 아니라 소비자보호 측면에서 중요하기 때문에 쌍봉형모델의 두 감독기관 모두 주의를 기울여야 하는 문제다. 이 경우 감독중복으로 인한 비효율과 피규제기관의 순응비용 등의 문제가 대두된다. HHH 왕립위원회의 지적처럼 두 감독기관 간 정보공유가 원활히 이루어진다면 이러한 문제는 어느 정도 완화될 수 있을 것이다.

이러한 측면에서 보면, 그간 우리나라 쌍봉형모델 도입 방안에서 건전성감독기관과 행위감독기관 간 정보공유를 중시한 것은 바람직한 정책방향이라 하겠다. 예를 들어, 건전성감독기관과 행위감독기관 간의 일관성있는 규칙을 위해 감독규정 제·개정시 양 기관의 사전협의 의무화, 업무중복 방지를 위해 양 기관 간 양해각서 체결 및 공동검사, 일관적인 제재를 위한 공동자문기구 설치, 공동협의체 구성 등이 그러한 조치들이다(금융위원회, 2013; 이용우 외, 2021).

하지만 우리나라에서 쌍봉형모델 설계시 추가적으로 고려할 사항이 있다. 우선, 관할권 중복문제 해결을 위한 정보공유 활성화가 말만큼 쉽지 않다는 점이다. 호주의 경우에서 이미 보았듯, 쌍봉형모델의 도입부터 두 감독기관 간 원활한 정보공유를 위해 무던히도 애를 써왔다. 수차례에 걸친 양해각서 체결(APRA & ASIC, 1998; 2004; 2010), 양해각서 이후 기관 간 연락구조(liaison structure)를 구체화한 공동의정서(Joint Protocol) 마련, 상호 이해증진을 위한 파견근무(secondments) 등 공식적 기제를 마련한 것은 물론, 일상적인 면대면 혹은 통신 연락 등 비공식적인 접촉도 활발히 진행해왔다(Medcraft, 2011). 이러한 노력에도 불구하고 두 기관의 정보공유의 문제는 지속적으로 발생해 왔다. 정부기관 간 정보공유의 문제는 비단 쌍봉형모델에서 두 감독기관만의 문제가 아니다. 기존 연구에 따르면, 일반적으로 정부기관 간 정보공유는 정보기술을 포함한 기술적인 요인, 조직간 문화차이나 경쟁관계 등 조직적 요인, 정보에 관한 법률이나 정책과 권력우위를 위한 경쟁 등 정치적·정책적 요인으로 인해 해결하기가 상당히 복잡하고 난해한 이슈다(Yang & Maxwell, 2011). 결국 원활한 정보공유를 위해 아무리 여러 소통기제와 창구를 마련한다고 해도, 조직 간 협력을 선호(Georgosouli, 2012; Nahavand & Malekzadeh, 1988)하거나 유사한 문화(Bennington et al., 2003), 신뢰(Dirks & Ferrin, 2001) 등이 부족한 이상, 두 기관 사이에 정보공유가 원활하지 못할 가능성이 크다.

물론 전통적인 금융영역별로 존재했던 감독기관을 쌍봉형모델로 전환한 호주나 네덜란드와는 달리, 우리나라는 단일감독기관에서 금소처가 분리되는 형태이기 때문에 두 감독기관 간 소통의 문제가 단기적으로는 그리 크지 않을 수 있다. 두 기관 구성원들은 이미 하나의 기관에서 오랫동안 상호작용해왔기 때문이다. 그러나, 조직의 분리 후 상호경쟁적인 관계가 형성되고, 차츰 새로운 구성원이 보충되면 두 기관 간 정보공유의 문제가 본격적으로 나타날 수 있는 위험이 있다. 따라서 개편의 가시적인 조치들과 함께 실제 소통이 원활한지에 대한 지속적인 진단이 필요하다.

다른 하나는 관할권과 감독중복이 과연 부정적인 면만 있느냐는 점이다. 쌍봉형모델을 도입한 국가와 도입하려는 개편시도가 최근 들어 빈번한 우리나라에서 두 감독기관 간 관할권과 감독의 중복을 기급적 줄이려는 노력은 근본적으로 업무중복은 예산낭비고 비효율적이라는 가정에 기반한다. 그러나 이는 두 감독기관의 업무 중복이 효과적인 금융감

독에 기여할 가능성을 완전히 배제했다는 점에서 문제다. 이에 대하여 가외성이론(redundancy theory)이 의미하는 바는 크다. 이 이론은 정부기관 간 업무중복이 경제적 관점에서 비효율적일지 모르지만 일부의 실패로 인해 전체가 실패하는 경우를 방지함으로써 시스템 전체를 더 안정적으로(reliable) 운영될 수 있게 한다는 점을 강조한다(Bendor, 1985; Landau, 1969). 이 이론을 쌍봉형모델에 적용하면, 두 감독기관의 업무중복이 비록 비효율적으로 보이지만 한 기관에서 간과한 측면을 다른 기관이 보완함으로써 감독실패의 확률을 줄여 금융시스템의 안정성을 더욱 높일 수도 있다. 나아가, 감독실패로 인한 금융시장의 위기와 그로 인한 실물경제로의 부정적 파급효과까지 염두에 둔다면, 시스템 안정성을 위한 업무중복이 오히려 효율성 측면에서도 긍정적으로 기여한다고도 볼 수 있다. 예를 들어, 우리나라 금융소비자보호원 설치를 포함한 쌍봉형 모델 도입 방안에서 금소원의 단독검사권을 극히 예외적인 경우에만 허용할 경우 금융감독원의 업무중복을 최소화하여 비효율을 줄일 수 있을지는 몰라도 감독실패의 위험은 증가할 수 있다.

물론 가외성이론이 공격받듯이(Bendor, 1985; Krause & Douglas, 2006), 업무중복의 범위를 어느 정도까지 허용해야 하는지는 여전한 숙제다. 한정된 감독자원 및 순응 비용을 고려하면 업무중복을 무한정 허용할 수 없다. 반대로 금융시스템의 안정성을 고려하면 업무중복을 무턱대고 막는 것도 능사는 아니다. 따라서 두 감독기관의 중복문제를 효율성과 시스템 안정성 간 균형의 문제로 파악하고, 어떻게 균형을 유지할지에 대한 깊이 있는 논의가 필요하다.

2. 건전성 감독기관과 영업행위 감독기관 간 상충의 문제

쌍봉형모델은 감독기관을 분리한 주요 이유 가운데 금융기관의 건전성 확보와 소비자 보호라는 규제목표 간 상충의 문제가 있다. 그렇다고 분리 자체로 금융규제의 두 가지 목표 간 상충의 문제가 해결된 것은 아니다. 예를 들어, 한 금융기관이 손실을 입고 있을 경우, 소비자보호를 목표로 하는 영업행위 감독기관은 이를 재빨리 공시하여 소비자들이 손해를 최소화할 수 있는 방법을 보다 일찍이 모색하도록 유도하기를 선호할 것이다. 반면에 이러한 공시가 소비자의 대규모 인출사태(bank run)로 이어져 그 금융기관의 건전

성이 더욱 급격히 악화될 위험이 있기 때문에 건전성 감독기관은 공시를 늦추기를 선호할 것이다. 감독기관 분리 후에도 소비자보호를 위해 즉각 공시를 단행해야 하느냐 아니면 금융기관의 건전성 확보를 위해 공시를 보류해야 하느냐의 문제는 여전히 남아 있다. 이러한 예에서 보듯, 쌍봉형모델은 그 옹호자들이 주장하는 것처럼(예를 들어, Hill, 2012), 두 금융규제 목표간 상충의 문제를 해결하는 수단이기보다는 단순히 단일감독기관의 내부에서 발생하는 목표 간 상충 문제를 이제 외부 감독기관 간의 갈등 문제로 옮겨놓는 ‘문제의 이전’에 불과하다. 따라서 우리나라 쌍봉형모델 도입 이후에도 금융감독원-금소원간 목표 상충으로 인한 문제를 어떻게 해결해야 할지는 여전히 숙제로 남는다.

호주와 네덜란드 사례에서 보면, 이러한 건전성 감독기관과 영업행위 감독기관 간 충돌의 해결방식은 두 기관 간 양해각서 혹은 협약을 통한 사전협의, 주감독기관 설정, 공동협의체 구성, 공동 규칙제정(예를 들어, APRA & ASIC, 2008) 등이 있다. 이러한 방식의 공통적인 특징은 두 기관 간 충돌이나 의견조정 과정이 공개되지 않고 막후에서 (behind the door) 이루어진다는 점이다. 앞서 예로 든 네덜란드의 적격성심사에 대한 감독기관 간 충돌 이외에 이들 두 국가에서 감독기관 간 의견충돌의 예를 찾아보기 힘든 주된 이유인 듯하다. 우리나라의 여러 개편 방안에도 이와 별반 다르지 않은 방식이 주를 이룬다. 예를 들어, 감독기관 간 공동협의체, 양해각서, 사전협의 의무화 등이 그것이다 (금융위원회, 2013; 이용우 외, 2021). 더구나 쌍봉형모델로의 전환 이후에도 금융위원회가 상위기관으로 존재할 경우, 건전성 감독기관과 영업행위 감독기관 간 의견충돌은 가시화되지 않고 해결될 가능성이 더 크다.

그러나, 우리나라가 쌍봉형모델을 도입한 이후에도 감독기관 간의 조화만 지나치게 강조한 나머지 충돌의 가시화를 회피하려만 한다면 쌍봉형모델로의 전환이 주는 이점을 충분히 누리지 못할 수 있다. 우리나라 쌍봉형모델 도입 방안에서 언급된 금융감독원-금소원 간 조화 방안은 피상적으로나마 두 기관의 매끄러운 관계를 내보이는 데에는 도움이 될 수 있지만, 이는 사실 현재 단일감독기관에서의 갈등 해결 방식과 별반 큰 차이가 없다. 예를 들어, 규제 목표 간 상충이 발생하였을 경우, 현재 우리나라의 단일감독기관 모델에서는 기관 내에서 정한 우선순위에 따라 조정하여 정책을 결정하면 된다. 즉, “내적 갈등 해결(internal conflict resolution)”을 통해 규제 목표 간 상충을 풀어갈 수 있다 (Wall & Eisenbeis, 2000). 문제는 단일감독기관에서 이러한 정책목표 간 충돌이 외부

에 드러나지 않고 내부에서 해결된다는 데에 있다. 단일감독기관은 금융기관 건전성과 소비자보호의 목표 중 어떤 목표를 우선시할지를 결정할 때, 외부로 공론화되지 않기 때문에 스스로의 이익을 위해 혹은 다른 목적을 위해 자신이 정한 방향으로 정책을 추진하기 용이하다. 외부에서 이를 인지하더라도 개입이 용이하지 않다. 단일감독기관은 자신의 결정에 유리한 정보를 공개하는 반면 불리한 것은 숨길 수 있기 때문이다(Kane, 1997). 금융감독원이 드러나지는 않았지만 소비자보호보다는 금융기관 건전성을 위한 규제를 시행하는 경향(금융위원회, 2013; 원승연, 2011)을 보였던 것도 이러한 단일감독기관의 내적 갈등 해결 방식만이 존재했기 때문에 더욱 가능했을 것이다.¹⁷⁾

쌍봉형모형을 도입한 이후에도 이와 마찬가지로 두 감독기관 간의 조화만을 중시한다면 특정 규제 목표를 추구하는 경향에서 크게 벗어날 가능성은 줄어든다. 쌍봉형모형의 장점 중의 하나는 바로 건전성 감독기관과 영업행위 감독기관 각자가 추구하는 정책목표 간 충돌의 가시화에 있을지 모른다. 각자가 달성해야 하는 목표가 있는 한, 각 기관은 쉽사리 일방향적(unilateral) 결정을 묵묵히 따르지는 않을 것이다. 이는 조직의 정당성(legitimacy) 위기로 이어질 위험을 수반되기 때문이다(Suchman, 1995). 쌍봉형모형에서 두 감독기관의 정책목표간 충돌의 가시화는 사회적으로 여러 가지 장점이 있을 수 있다(Wall & Eisenbeis, 2000). 우선 양 기관 간 정책목표의 충돌을 둘러싼 이해관계와 그 속성을 비교적 파악하기가 용이해지고, 이는 사회적으로 더 나은 대안을 찾아가는 데에 도움을 줄 수 있다. 또한 각 감독기관은 자신이 선호하는 방향으로 정책이 결정되기를 원하기 때문에 관련 정보를 국민들이 접근가능한 다양한 토론의 장에 쏟아낼 것이다. 이 과정에서 상대 기관의 잘못된 혹은 편견이 있는 정보를 바로잡을 수도 있다. 이는 나아가 향후 각 감독기관이 정책결정에 대한 보다 올바르고 객관적인 정보를 생산할 가능성을 높일 수 있다(Wall & Eisenbeis, 2000). 상대 기관이 잘못된 정보를 밝혀내는 것

17) 금융감독원이 금융기관의 건전성 보호에 치중한 경향은 일반적으로 규제기관이 진흥업무와 규제업무가 혼재된 상황에서 두 업무가 상충할 경우 피규제기관에 유리한 방향으로 정책을 전개하는 경향(최병선, 1992; Wall & Eisenbeis, 2000)과 흡사하다. 규제자들은 ① 규제기관의 성과와 중요성은 피규제기관의 번영과 밀접히 관련되어 있고, ② 피규제기관에 의해 포획(capture)되기 쉬우며, ③ 퇴직 후 피규제기관에 재취업이 용이하도록 진흥업무를 우선시 할 가능성이 크다(Wall & Eisenbeis, 2000). 금융감독원도 이러한 이유로 소비자보호보다는 금융기관의 건전성을 우선시했을 가능성이 있다. 예를 들어, 2008년부터 금융감독원 1~2급 퇴직자 중 상당수가 은행, 저축은행, 증권사 등 피규제기관에 재취업했다는 사실(이창호, 2012)은 이를 대변한다.

은 공적 토론에서 불리하게 작용할 수 있기 때문이다.

이러한 측면에서 보면, 쌍봉형모델로의 전환 이후, 특히 전환 초기에 두 감독기관 간의 표면화된 갈등은 오히려 그 동안 등한시되어왔던 소비자보호의 규제목표가 새로운 감독 체계에서 금융기관의 건전성 보호와 함께 중요한 축으로 자리잡아 가고 있음을 의미할지도 모른다. 반대로 두 감독기관 간 아무런 갈등도 없이 조화로운 모습만 보인다면, 이는 쌍봉형모델로의 전환이 단지 기존 단일감독기관에 가해졌던 비판을 모면하는 반면 금융기관의 건전성 확보를 지속적으로 유지할 수 있는 방식에 불과함을 의미할지도 모른다. Hardy and Philips(1998)가 지적하듯, 조직 간 표면상 협력의 모습이 일반적으로 인식되었듯이 반드시 긍정적인 측면만을 가진 것은 아닐 수 있다는 말이다. 쌍봉형모델에서 금융감독기관 간 충돌도 반드시 부정적으로 여길 필요는 없다.

V. 결론 및 연구의 한계

우리나라에서 금융감독체계로서 쌍봉형모델에 대한 지속적인 관심은 언제고 개편으로 이어질 가능성을 의미한다. 본 연구는 혹시나 있을 쌍봉형모델로의 전환에 따른 문제점을 최소화하기 위해 이미 이 모델을 채택한 호주와 네덜란드의 경험에서 문제로 지적되는 사안들을 살펴보았다. 그 결과, 건전성 감독기관과 영업행위 감독기관 간 협력, 감독기관의 독립성, 권한 범위, 그리고 규제방식, 감독기관 내부설계와 조직 내 통합 등의 문제가 드러났다. 이 가운데 사실상 쌍봉형모델에 특정되는 문제는 감독기관 간 관계의 문제로, 우리나라가 쌍봉형모델을 도입할 때에도 이에 대한 각별한 관심이 필요하다. 우리나라에서 논의되었던 쌍봉형모델 도입 방안은 건전성 감독기관과 영업행위 감독기관 간 관할권 설정, 정보공유, 그리고 충돌 해결을 위한 방식에 주의를 기울이고 있다는 점에서 바람직하다. 그러나 논의한 바와 같이, 개편 방안은 두 감독기관 간 관할권 중복이 금융시스템의 안정성을 높일 가능성 그리고 두 감독기관 간 충돌이 그간 등한시되어온 소비자 보호라는 규제목표가 강화되는 모습일 가능성을 배제한 듯하다. 효율성 관점에서 해약만 있다고 여겨지는 감독기관 간 관할권 중복이나 충돌이 과연 그런지 재고할 필요가 있다.

본 연구의 한계는 크게 세 가지다. 우선, 호주와 네덜란드의 경험이 과연 우리나라의

쌍봉형모델 설계에 도움이 될 것인간다. 정치·경제·사회·문화적 맥락은 차치하더라도, 쌍봉형모델의 도입배경과 감독기관에 대한 지배구조 등에 있어 이들 국가는 우리나라와 다르다. 예를 들어, 이들 국가는 쌍봉형모델로의 전환이 기존 전통적인 금융영역별 감독 기관으로부터 이루어졌던 반면 우리나라는 단일감독기관으로부터 이루어진다. 이럴 경우 우리나라의 쌍봉형모델 도입은 이들 국가의 경험과는 전혀 다른 문제를 발생시킬 수 있다. 예를 들어, 단일감독기관인 금융감독원 내에 소비자보호를 전담하는 ‘금융소비자보호처’를 설치·운영하고 있는 현행 우리나라 금융감독체계는 호주나 네덜란드가 경험한 쌍봉형모델로의 전환에 따른 기관 간 협력의 어려움보다는 현재 체제에서와 유사한 의사결정 경향이 지배하는 문제가 더 심각할지도 모른다. 둘째, 감독기관-중앙은행의 관계에 대한 논의가 부재하다. 중앙은행이 책임지는 금융시장의 전체의 안정성(financial stability) 및 통화정책(monetary policies)을 개별 금융기관의 건전성 확보 문제와 어떻게 연계시킬 것인가는 중요하다. 네덜란드의 중앙은행이자 건전성 감독을 담당하는 DNB가 연금위기를 맞아 개별 연금운용기관의 건전성을 확보하려는 정책을 시행하였으나 이는 경기침체를 부추기는 원인이 되었다는 사실이 이를 대변한다(Kremers & Schoemaker, 2010). 향후 이러한 한계를 보완할 추가적인 연구가 필요하다. 마지막으로, 본 연구는 금융위원회-금융감독원의 수직적으로 이원화된 체계로 인해 금융감독의 독립성과 자율성이 저해되고 금융산업정책이 우선시되는(박선아, 2021; 김정신·이수환, 2020) 현행 금융감독체계의 주요 이슈를 다루지 못했다. 이는 본 연구가 쌍봉형모델에 초점을 둔 것에서 비롯된 한계다. 쌍봉형모델로의 전환에 앞서 금융산업정책과 금융감독 정책을 분리하기 위한 체계개편은 선결되어야 하는 과제로 후속 연구에서 다루고자 한다.

참고문헌

- 금융위원회. 2013. “금융감독체계 선진화 방안 국무회의 보고.” 보도자료. 7월 23일자.
- _____. 2016. “일부 언론의 금융소비자보호원 설치 무산 보도 관련.” 보도자료. 6월 14일자.
- 김경신·이수환. 2020. 우리나라 금융감독 체계 개편 필요성 및 입법과제. NARS 현안분석 제173호. 국회입법조사처.
- 김대식·윤석현. 2005. “통합금융감독기구의 변천과 향후의 개편방향.” 금융학회지 10(1): 201-239.
- 김홍기. 2010. “미국 도드-프랭크법의 주요 내용 및 우리나라에서의 시사점.” 금융법연구 7(2): 45-89.
- 김효연. 2013. “금융소비자보호 감독의 독립성과 입법정책과제.” 이슈와 논점 7월 15일. 국회입법조사처.
- 박선아. 2021. 금융감독체계의 개편에 관한 소고: 21대 국회에 발의된 법안을 중심으로. 법과 정책연구 21(4): 259-284.
- 서울대학교 금융법센터. 2012. “금융감독 선진화를 위한 감독체계 개편 방안.”
- 양기진. 2012. “금융감독체계의 개편방향: 감독기구의 구조설계를 중심으로.” 금융감독체계 개편방향. 국회입법조사처, 사단법인 은행법학회 공동주최 정책세미나.
- 원승연. 2011. “시스템리스크와 금융감독체계의 개편 방향.” 한국금융학회 정책심포지엄.
- 이미란. 2017. “금융감독체계 개편 핵심은 ‘분리·축소.’”연합인포맥스. 5월 10일자.
- 이용우 외. 2021. 금융위원회의 설치 등에 관한 법률 전부개정법률안. 의안번호 12937.
- 이창호. 2012. “피감기관 재취업 물의 빛은 금융감독원.” 스키아데일리. 10월 4일자.
- 정경영. 2012. “금융감독체계의 문제점과 개선방안.” 한국금융법학회 동계학술발표회.
- APRA & ASIC. 1998. Memorandum of Understanding Between the Australian Prudential Regulation Authority and the Australian Securities and Investments Commission.
- _____. 2004. Memorandum of Understanding Between the Australian

- Prudential Regulation Authority and the Australian Securities and Investments Commission.
- _____. 2008. Unit Pricing: Guide to Good Practice: Joint ASIC and APRA Guide.
- _____. 2010. Memorandum of Understanding Between the Australian Prudential Regulation Authority and the Australian Securities and Investments Commission.
- Aspinwall, Richard. 1993. "Conflicting Objectives of Financial Regulation." *Challenge* 36(6): 53-55.
- Australian Treasurer. 2007. "Statement of Expectation to the Chairman of ASIC."
- Bendor, Jonathan B. 1985. *Parallel Systems: Redundancy in Government*. Berkeley: University of California Press.
- Bennington, A. J., J. C. Shelter, & T. Shaw. 2003. "Negotiating Order in Interorganizational Communication: Discourse Analysis of a Meeting of Three Diverse Organizations." *Journal of Business Communication* 40(2):118-143.
- Black, Julia, & Stéphane Jacobzone. 2009. "Tools for Regulatory Quality and Financial Sector Regulation: A Cross-Country Perspective". OECD Working Papers on Public Governance No.16. OECD Publishing.
- Briault, Clive. 1999. "The Rationale for a Single Financial Services Regulator". FSA Occasional Paper No. 2.
- Čihák, Martin & Alexander Tieman. 2008. "Quality of Financial Sector Regulation and Supervision Around the World." IMF Working Paper. WP/08/190. International Monetary Fund.
- Cooper, Jeremy. 2006. "The Integration of Financial Regulatory Authorities: The Australian Experience." In *Assessing the Present, Conceiving the Future*. Rio de Janeiro, Brazil.
- Demaestri, Edgardo, & Federico Guerrero. 2005. "Financial Supervision:

- Integrated or Specialized? The Case of Latin America and the Caribbean." *Financial Markets, Institutions & Instruments* 14:43-106.
- De Nederlandsche Bank. 2007. "Overview of Financial Stability in the Netherlands". No.5.
- _____. 2010. "From Analysis to Action: Action Plan for a Change in the Conduct of Supervision."
- Dirks, K. T. & D. L. Ferrin. 2001. "The Role of Trust in Organizational Settings." *Organization Science* 12: 450-467.
- Financial Action Task Force. 2011. "Anti-Money Laundering and Combating the Financing of Terrorism: The Netherlands". FATF/OECD and IMF.
- Financial Regulatory Reform Steering Committee. 2013. "Implementing a Twin Peaks Model of Financial Regulation in South Africa."
- Financial Services Authority. 2009. "The Turner Review: A Regulatory Response to the Global Banking Crisis."
- Georgosouli, Andromachi. 2012. "The FCA-PRA Coordination Scheme and the Challenge of Policy Coherence." *Capital Markets Law Journal*. Advance Access.
- Group of Thirty. 2008. "The Structure of Financial Supervision: Approaches and Challenges in a Global Marketplace." internal-pdf://G30 Final Report-4207881984/G30 Final Report.pdf.
- Hardy, Cynthia & Nelson Philips. 1998. "Strategies of Engagement: Lessons from the Critical Examination of Collaboration and Conflict in an Interorganizational Domain." *Organization Science* 9(2): 217-230.
- HIH Royal Commission. 2003a. *The Failure of HIH Insurance: A Corporate Collapse and Its Lessons*. Vol. I. Commonwealth of Australia, Canberra, ACT, Australia.
- _____. 2003b. *The Failure of HIH Insurance Volume III: Reasons, Circumstances and Responsibilities*.

Hill, Jennifer. 2012. "Why Did Australia Fare So Well in the Global Financial Crisis?" *The Regulatory Aftermath of the Global Financial Crisis*. Cambridge University Press.

International Monetary Fund. 2011. "Kingdom of the Netherlands-Netherlands: Publication of Financial Sector Assessment Program Documentation— Technical Note on Financial Sector Supervision: The Twin Peaks Model." IMF Country Report No.11/208.

Kane, Edward J. 1997. "Ethical Foundations of Financial Regulation." *Journal of Financial Services Research* 14: 51-74.

Krause, George A., & James W. Douglas. 2006. "Does Agency Competition Improve the Quality of Policy Analysis? Evidence from OMB and CBO Fiscal Projections." *Journal of Policy Analysis and Management* 25: 53-74.

Kremers, Jeroen, & Dirk Schoenmaker. 2010. "Twin Peaks: Experiences in the Netherlands". Special Paper 196. LSE Financial Markets Group Paper Series.

_____ & Peter Wierts. (2003). Cross-Sector Supervision: Which Model?. Brookings-Wharton Papers on Financial Services. 2003. 225-243.

Landau, Martin. 1969. "Redundancy, Rationality, and the Problem of Duplication and Overlap." *Public Administration Review* 29: 346-358.

March, James G., & Johan P. Olson. 1983. "Organizing Political Life: What Administrative Reorganization Tells Us about Government." *The American Political Science Review* 77: 281-296.

Medcraft, Greg. 2011. Speech to Australian Prudential Regulation Authority Leadership Team by Greg Medcraft, Chairman of the Australian Securities and Investments Commission. Australian Prudential Regulation Authority Leadership Team Meeting. Jun.30.

Oppelaar, Hugo. 2005. "Financial Services: Regulators Reshape to Match

- Consolidation”. *International Financial Law Review*. Published Online .
- Regulation Taskforce. 2006. “Rethinking Regulation: Report of the Taskforce on Reducing Regulatory Burdens on Business.” Report to the Prime Minister and the Treasurer.
- Royal Commission. 2019. Final Report Volume1. Royal Commission into Misconduct in the Banking, Superannuation and Financial Services Industry. Commonwealth of Australia.
- Schmulow, Andrew. 2015. Approaches to Financial System Regulation: An International Comparative Survey (January 27, 2015). CIFR Paper No. 53/2015.
- _____. 2018. Explainer: Who Will Be Doing What under South Africa’s New ‘Twin Peaks’ Model. *The Conversation*. May 8.
- Senate Committees on Corporation and Financial Services. 2012. “Inquiry into the Collapse of Trio Capital.”
- Suchman, Mark C. 1995. “Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches.” *The Academy of Management Review* 20(3): 571-610.
- Taylor, Michael. 1995. “‘Twin Peaks’: A Regulatory Structure for the New Century”. CSFI Paper No. 20. Center for the Study of Financial Innovation.
- Uhrig, John. 2003. “Review of the Corporate Governance of Statutory Authorities and Office Holders”. Commonwealth of Australia.
- Wall, Larry D. & Robert A. Eisenbeis. 2000. “Financial Regulatory Structure and the Resolution of Conflicting Goals.” *Journal of Financial Services Research* 17(1): 223-245.
- Wallis Committee. 1997. “Financial System Inquiry: Final Report.” Australian Government Printing Company, Canberra.
- West, William F. 1997. "Searching for a Theory of Bureaucratic Structure." *Journal of Public Administration Research and Theory* 7: 591-613.
- Wymeersch, Eddy. 2007. “The Structure of Financial Supervision in Europe:

About Single Financial Supervisors, Twin Peaks and Multiple Financial Supervisors.” *European Business Organization Law Review* 8: 2007.

Yang, Tung-Mou & Terrence A. Maxwell. 2011. “Information-sharing in Public Organizations: A Literature Review of Interpersonal, Intra-organizational and Inter-organizational Success Factors.” *Government Information Quarterly* 28: 164-175.

Tasks of Introducing a Twin-peaks Model for the Financial Supervisory System in South Korea: Implications from the Experience of Australia and Netherlands

Jae Jin Im · Erin Hye-Won Kim

This study examined the problems of a twin-peaks model experienced in Australia and Netherlands in order to reduce problems following the possible introduction of the model in South Korea. Their experience revealed several problems including those in the relationships between prudential regulator and business-conduct regulator, the independence of regulators, scope of regulatory authorities, regulatory styles, intra-organizational design, and internal integration of regulators. Among these, the problem specific to a twin-peaks model is the relationship between prudential regulator and business-conduct regulator, which requires particular attention in South Korea. In this respect, it is desirable that discussions on the introduction of the model pay special attention to clarifying jurisdiction, facilitating information sharing, and avoiding conflicts between the two regulatory agencies. However, it is worth considering that jurisdictional overlap and conflicts between the regulators, which are merely treated as harm, may be conducive to effective financial supervisory system.

Keywords: financial supervisory system, twin-peaks model, financial regulatory agency