

금융산업의 비판적 이해(2)

금융상품과 투자 & 노동

2022.12.14

이한진(민주노동연구원)

신자유주의 금융세계화

; 금융투자상품과 노동

금융의 사회적 역할과 기능

국민경제의 건강한 발전을 위한 자원(자금)의 효율적 배분
도로망(인적·물적자원 이동) / 금융망(자금의 이동)



국민경제 Infra로서의 금융업과 '금융공공성'

1. 금융기관별 근거 법률에 의거 존립 : 대표적 규제 산업
2. 진입 및 퇴출, 소유&지배구조 및 업무영역에 대한 규제
3. 금융기관 경영원칙 중 공공성원칙 :
'금융기관의 경영방침과 경영결과는 공익에 부합되어야 한다'
4. 주주 돈보다는 고객(일반 국민)의 돈으로 운영되고, 수익을 창출하는 구조

■ 간접금융과 직접금융 : 은행과 투자은행

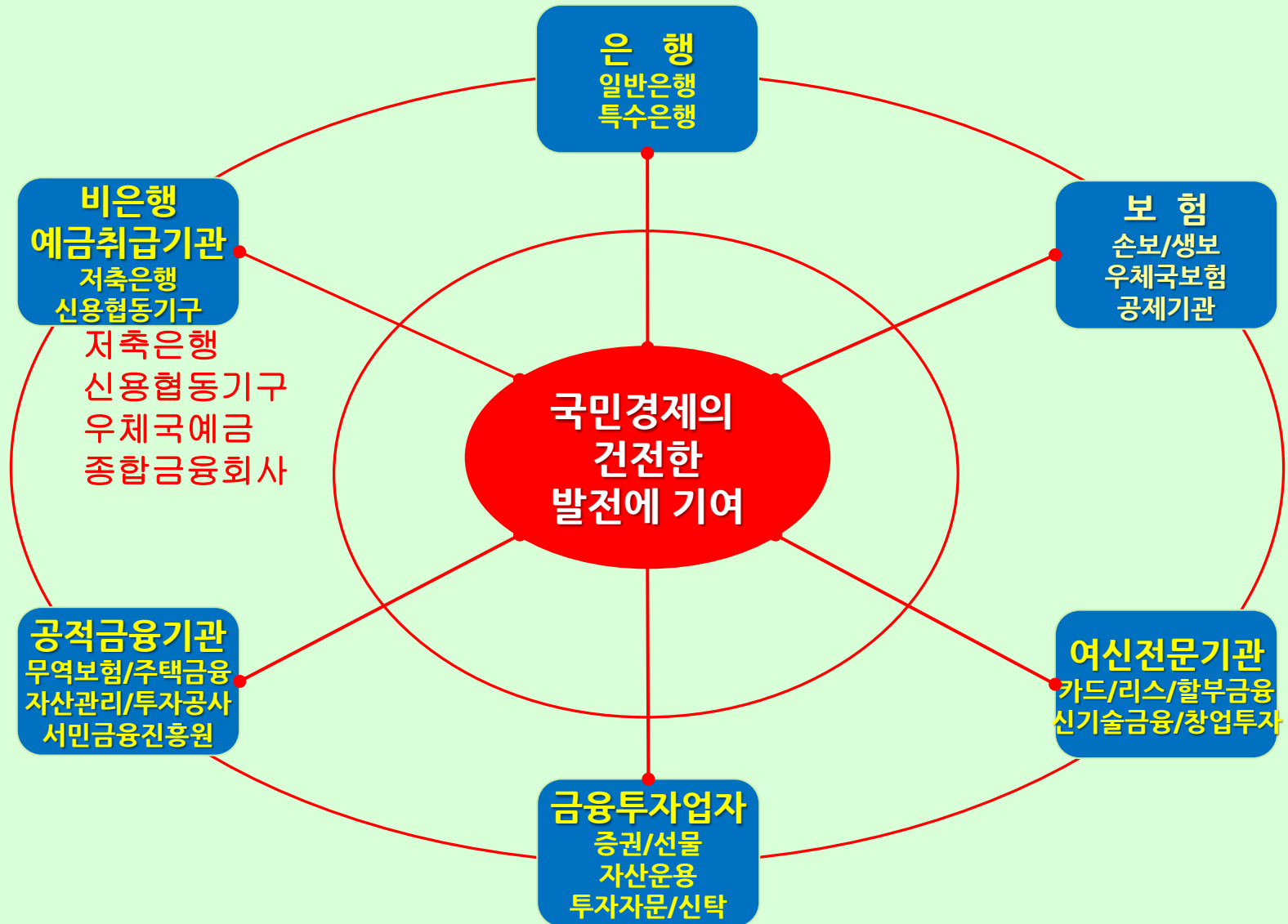
■ 은행의 역할

- ✓ 예금에 기반한 대출
- ✓ 간접금융기관
- ✓ 현재가치의 보전
- ✓ 고객자산 보호 은행

■ 증권사(투자은행)

- ✓ 증권(주식,채권) 중개
- ✓ 직접금융기관
- ✓ 기업 장기자금 조달
- ✓ 투자, 책임은 고객

우리나라 금융기관(금융시스템) 현황



참고 : 금융업 관련 주요 지표

주요 금융권역별 '자산액 비중 추이 (단위 : %)



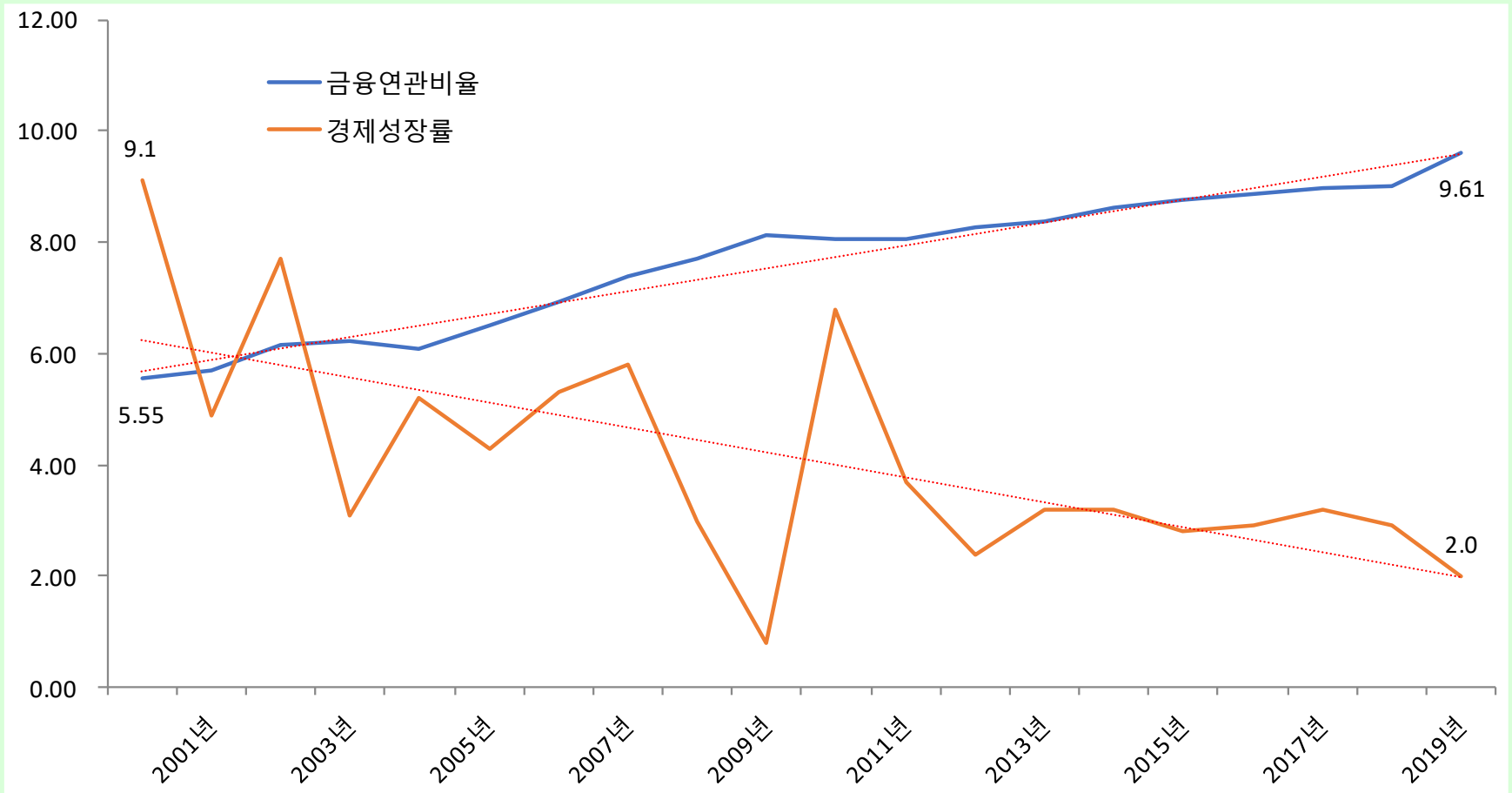
금융자산 및 금융연관비율 추이 (단위 : 조원, %, 배)

구 분	1975	1985	1995	2005	2015	2019
금융자산(조원)	27.5	312.2	1,851.8	6,199.0	14,590.2	18,601.0
증가(배)	-	11.4	5.9	3.3	2.4	1.3
금융연관비율	2.62	3.58	4.32	6.52	8.77	9.61
증가(배)	-	1.37	1.21	1.51	1.35	1.10

자료) 산업변화와 노동조합의 대응-금융업(민주노동연구원, 2020)

참고 : 금융업 관련 주요 지표

금융연관비율(FIR) 및 경제성장률 추이 (단위 : %)



자료) 민주노동연구원 “산업변화와 노동조합의 대응(금융업/이한진)”

주) 금융연관비율(FIR, Financial Interrelation Ratio) = 금융자산 / 명목GNI(국민총소득)

신자유주의 금융세계화

“개방화, 자유화, 민영화, 탈규제”

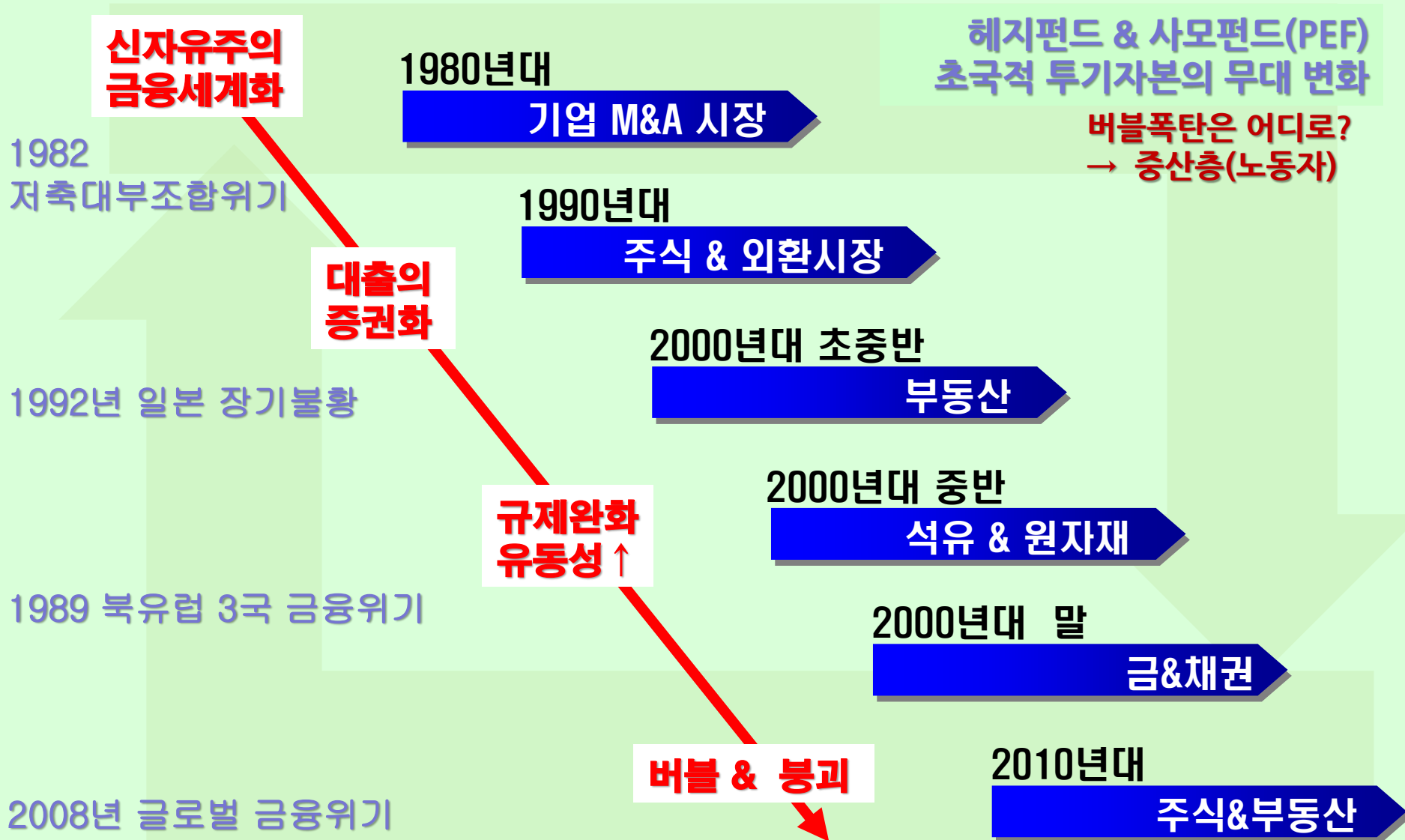
신자유주의 또 다른 이름 금융세계화(생산 → 금융)

금융국경 및 규제 철폐 ; 자본 이동 및 활동의 무제한적 자유



신자유주의 금융시스템 메커니즘

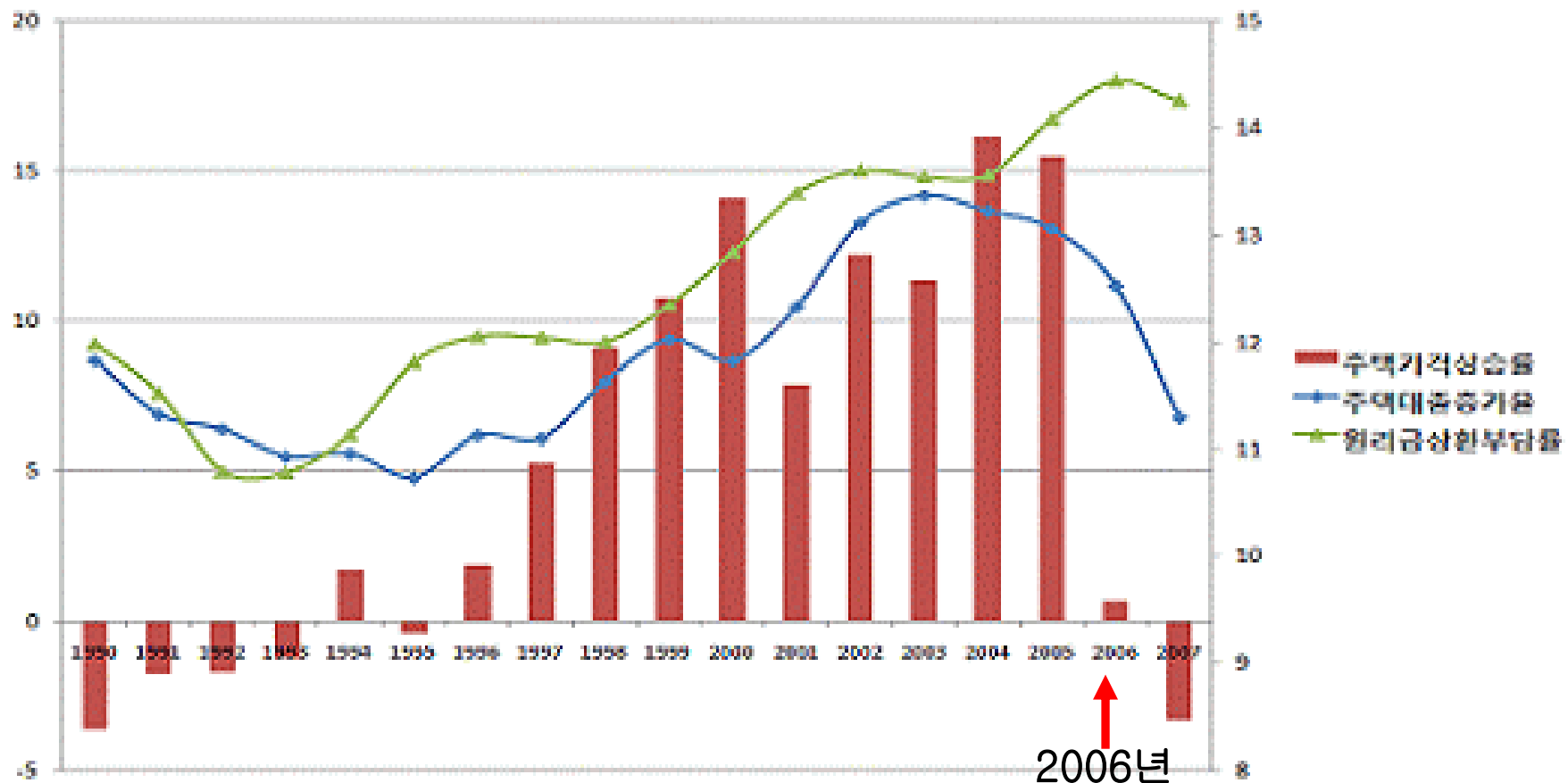
투기적 금융 : 버블의 형성과 붕괴 그리고 순환



글로벌 금융위기 : 미국 주택시장 버블 붕괴

2008년 글로벌 금융위기 : 신용팽창 → 부동산버블 → 붕괴& 위기

신용팽창 → 유동성확대 → 부동산 급등(버블) → 부동산가격하락 →
→ 부동산대출 부실화 → 금융기관부실화 → 신용경색 → 실물위기



글로벌 금융위기 : 전세계적 “위험의 확산과 전이”

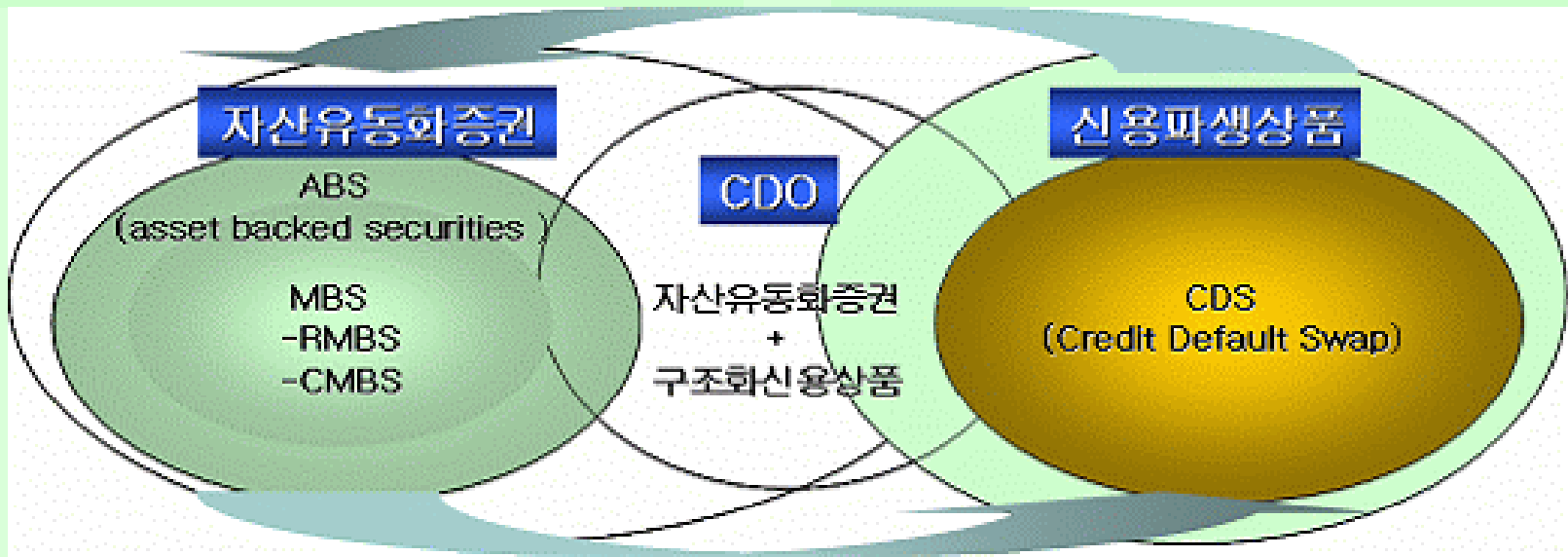
신자유주의 금융시스템의 “지속 불가능성” 입증

은행&소비자금융

- 각종 대출(부동산, 카드, 자동차)을 증권화하여 자본시장으로 매각하여 신용을 창출, 신규대출에 사용
→ 과도한 신용팽창 → 버블형성

투자은행(자본시장)

- 각종 자산유동화증권을 묶어 새로운 신용구조화증권(CDO) 발행
- 신용평가기관의 사기적 행위
- 신용파생상품(CDS)의 과잉 거래
→ 위험의 확산과 전이



비은행금융중개(=새도우 बैं킹) : 만기전환과 신용중개 수행(은행과 유사)

Non-Bank Financial Intermediation = Shadow Banking

“은행과 비슷한 신용중개 기능을 하면서도 은행처럼 엄격하게
건전성 규제를 받지 않는 금융기관과 금융상품을 통칭”
→ 위험의 확산과 전이 통로

새도우뱅크 기관 및 관련 활동

기 관	관련 신용중개활동
자산유동화회사	유동성이 낮은 대출채권을 기초로 ABS 또는 ABCP를 발행 [유동성 및 만기 변환]
여신금융회사	시장성 자금(주로 CP 또는 채권)을 조달하여 소비자신용, 채권 등에 운용[유동성 및 만기 변환]
증권회사(투자은행)	시장성 단기자금(주로 RP)을 조달하여 ABS 등에 운용하거나 헤지펀드 등에 단기신용 공여[유동성 및 만기 변환]
MMF	수시입출이 가능한 원금보장형 자금을 조달하여 단기자산 [CP, RP 등]에 운용[유동성 및 만기 변환]
크레딧 헤지펀드	RP로 자금을 조달하여 ABS, 신용파생상품 등에 투자 [유동성 및 만기 변환]
신용보증 및 평가기관	자산유동화 과정을 지원함으로써 새도우뱅크 확대

자료) 한국은행 금융안정포럼 발표자료(2011.12)

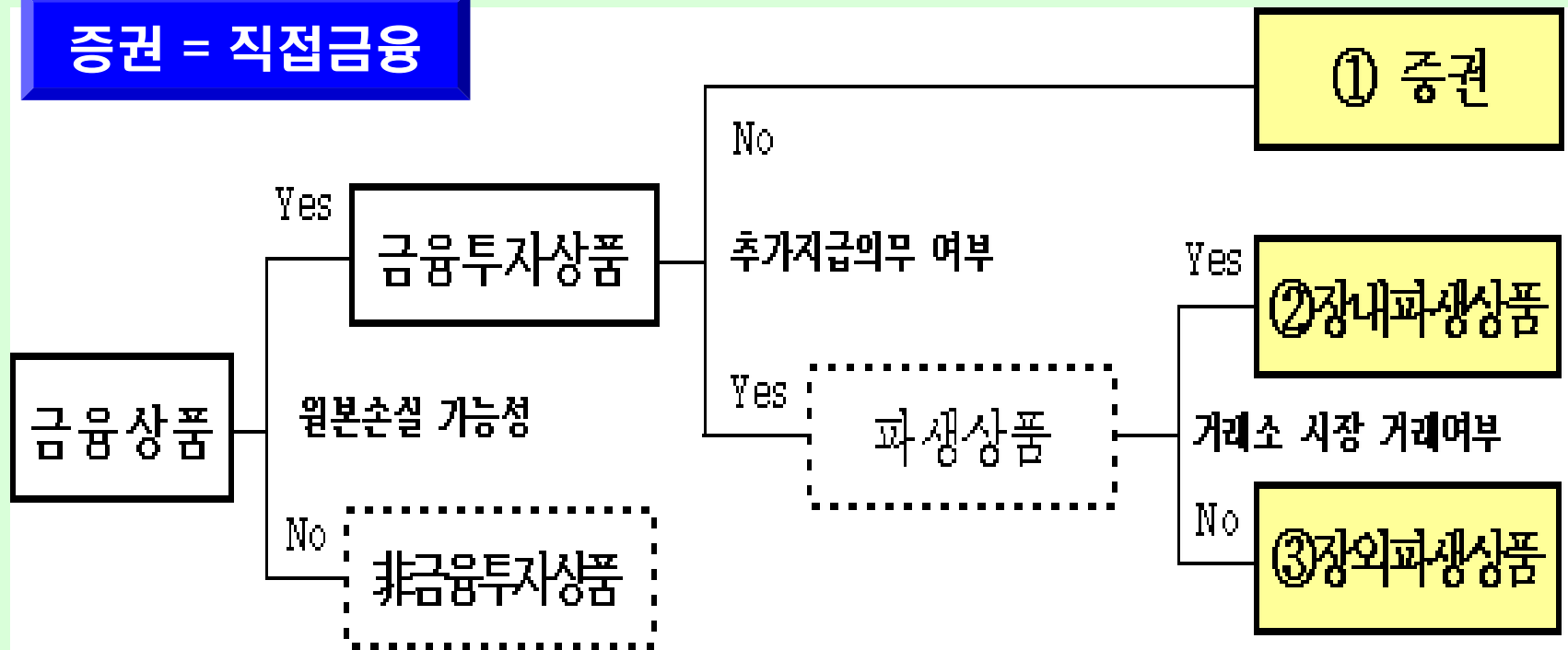
저축과 투자

저축(예금자보호법)
증권투자(원금손실 가능) / 파생상품 투자(원금이상의 손실 가능)

은행 = 간접금융

예 금

증권 = 직접금융



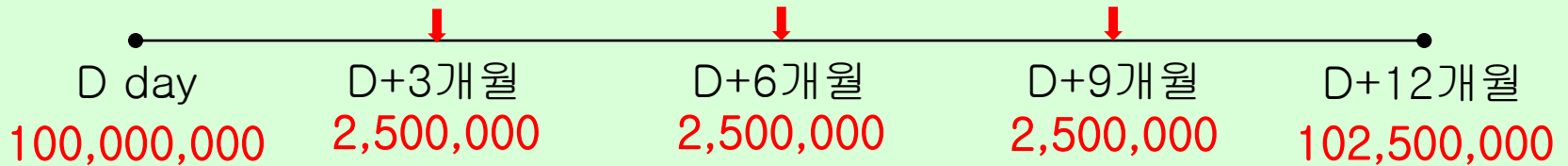
채권의 이해(현금흐름)

(사례 : 1년 만기, 발행금리 10%, 액면금액 1억원 / 발행일과 만기일 현금흐름)

할인채



이표채



복리채



ABS 및 CDO의 이해

(대출채권 현금흐름별 ABS(MBS) POOLING 예시 / 1차 구조화증권)
/ 신용등급별 풀링도 가능

- ◆ 대출 POOL로부터 매월 지분만큼 상환 MPTS(Mortgage Pass-Through Securities, 저당대출지분이전증권)
☞ 원리금 분할상환대출 : 지분형저택저당증권
- ◆ 이자만 받다가, 만기에 원금 일시 상환 MBB(Mortgage Backed Bond, 저당대출담보부채권)
☞ 거치기간 중 이자만 납부, 원금은 만기 일시상환 대출 : 채권형 저택저당증권
- ◆ 혼합형 MPTS(Mortgage Pay - Through Bond) : 혼합형 MBS
☞ 원리금 분할상환 대출 + 거치기간 종료 후 만기 일시상환
- ◆ 트렌치화 (40%(선순위트렌치) - 30%(중순위트렌치) - 30%(후순위트렌치))
CMO(Collateralized Mortgage Obligation : 혼합형 MBS로 다계층채권)
☞ 선순위 트렌치에 원금과 이자(원리금)가 상환되는 동안, 다른 트렌치는 이자만 지불.
선순위트렌치 원리금상환이 완료되면, 중순위트렌치 원금과 이자 상환.
후순위트렌치는 중순위트렌치 원리금 상환이 완료된 후에 원리금상환

예시) 후순위트렌치에 다른 대출채권을 증권화한 ABS를 섞어
만들어 낸 것 → 1차구조화증권(CDO)

자산유동화증권(ABS) & 구조화증권(CDO)

- **자산유동화증권(ABS, Asset Backde Securities)**

자산유동화란 “기업이나 은행이 보유하고 있는 유동성이 떨어지는 자산을 증권화하여 현금화함으로써 유동성을 높이는 것”을 의미함.

기초자산은 대출 및 매출채권, 부동산 및 기타 재산권 등 다양.

(MBS사례: OO은행 홍길동에게 1억 주택담보대출 1년 만기 대출금리 5%

이 대출을 기초자산으로 MBS를 발행 자본시장 투자자에게 1억 1백만원에 매각

→ OO은행은 별도의 예금 증가 없이도 대출자금 1억 1백만원 확보 가능)

- MBS (주택저당증권, Mortgage Backed Securuties) : RMBS(주거용) / CMBS(상업용)

- **부채담보부증권(CDO, Collateralized Dept Obligation)**

다양한 자산유동화증권(ABS)을 조합하여 발행한 신용구조화증권.

(사례 : MBS 후순위 트랜치 + 기업 매출채권 / 신용보강 / 1차 구조화 증권)

- **신용불이행스왑(CDS, Credit Default Swap)**

채권이나 대출 원리금을 돌려받지 못할 위험에 대비한 신용파생상품.

(사례 : A은행 B기업 회사채 인수, B기업 파산 시의 신용위험 상존. 이를 회피하기 위하여 C금융사에게 정기적으로 수수료(프리미엄)을 지급하는 대신, B기업 파산의 경우 원금을 C금융사로부터 받을 수 있도록 한 계약)

금융투자상품(ELS & DLS)

- **주가연계증권(ELS, Equity Linked Securities)**

개별주식의 가격이나 주가지수에 연계되어 투자수익이 결정되는 유가증권.
기초자산은 주가지수, 섹터지수, 개별종목 등 다양함. 일정한 조건이 충족
되면 만기 전에 수익이 실현되면서 녹아웃(knock-out) 됨.

ELS사례 : OO증권 ELS (KOSPI200-삼성전자 / 하방 60% / 만기 3년 /
하방 60% / 95%, 95%, 90%, 90%, 85% / 연 6.5%)

- 기초자산 : 코스피200 & 삼성전자

- 상환조건 : 만기까지 대상 기초자산 가격이 한번도 60% 미만으로 하락
하지 않은 경우, 연 6.5% 수익률 보장.

- 조기상환 : 6개월, 12개월(95%), 18개월, 24개월(90%), 30개월(85%)

- **파생결합증권(DLS, Derivative Linked)**

ELS와 유사하나, 기초자산이 금리, 원자재, 환율 등으로 이들의 가격 변동에
연동되어 투자수익이 결정되는 유가증권.

ELS사례 : OO증권 ELS (금가격-은가격 / 하방 65% / 만기 3년 /
하방 65% / 95%, 95%, 90%, 90%, 85% / 연 7.5%)

- 기초자산 : 금과 은 가격

파생상품1(선물과 옵션)

- **선도거래(forward contract)**

당사자 간 합의된 가격으로 미래 시점에 특정 자산을 매매하는 거래
(배추 농사꾼과 상인이 9월 15일 기준 100평 생산 배추 100만원 거래계약 /
계약일은 5월 15일 현재시점)

- **선물(Futures)**

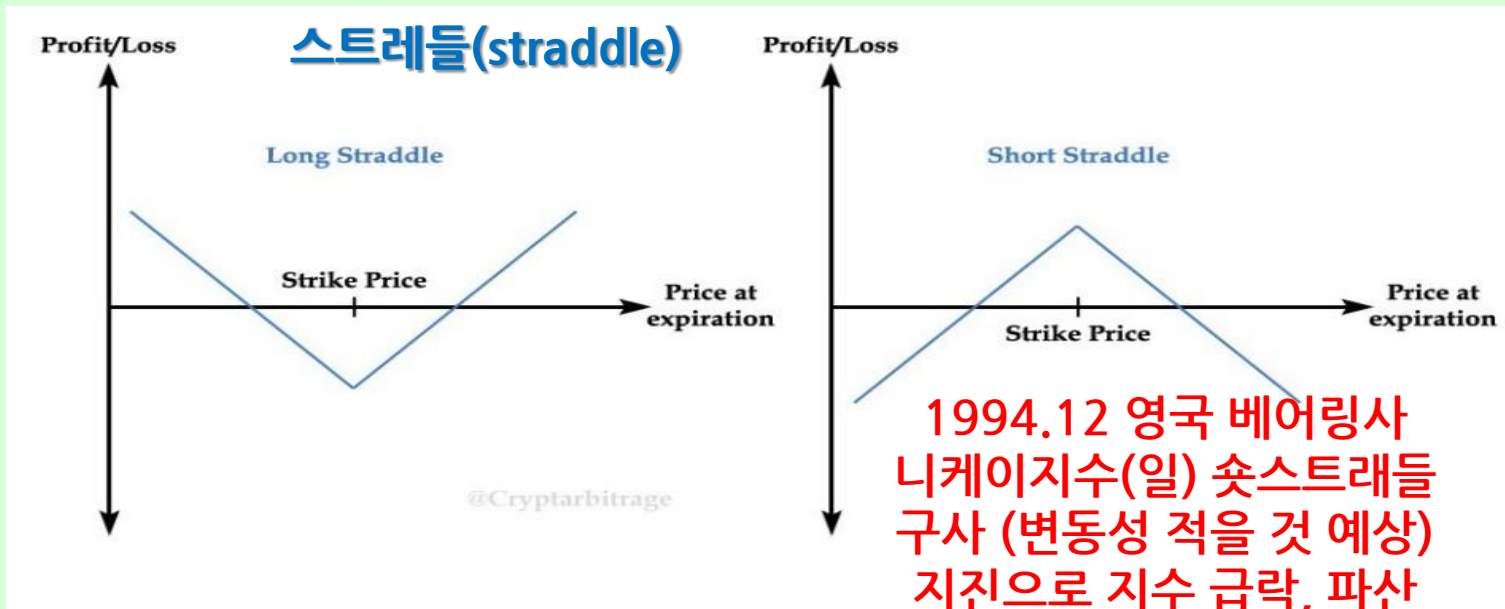
상품이나 금융자산을 장래 일정 시점에 미리 결정된 가격으로 매매할 것을
약정하는 거래. 선도거래를 표준화시킨 것으로 시장 참가자는 다수의 이해
관계자들임. (배추밭 100평, 호가단위 1만원, 결제일 9월 15일)

- **옵션(Option)**

특정 자산을 미래 일정 시점에 미리 정한 가격으로 살(팔) 수 있는 권리를
매매 (권리만을 사고 팔기 때문에 거래비용(프리미엄)이 매우 저렴)



파생상품2(옵션과 합성옵션 수익구조)



글로벌 금융위기 이후 : 금융규제 및 관리감독 강화

금융위기 억제 및 재발 방지를 위해 시스템 리스크를 예방하기 위한 규제강화 방안 구축

◆ 거시건전성 정책 도입

미시 건전성 수단(개별 금융기관에 대한 감독)만으로는 금융안정 어렵다는 인식 확산
→ 자산가격 등 거시경제적 요인과 금융거래의 상호 연계성에 대한 종합적 모니터링
과 관리/감독 체계 구축 강조

◆ 금융감독 체제 개편 및 중앙은행의 역할 증대

거시건전성 강화 및 금융감독 강화 차원에서 금융감독 체제 개편 및
중앙은행 역할 강화

◆ 글로벌 금융규제 강화

- 바젤3도입(자본규제, 레버리지규제, 유동성규제, 거액익스포저 규제)
→ 경기순응성에 따른 시스템 리스크를 완화하는 거시적 규제 포함
- 시스템적으로 중요한 금융기관에 대한 규제(대마불사 방지)
- 비은행금융중개(그림자 금융) 규제

◆ 금융소비자 보호 강화

금융상품 및 서비스에 대한 충분한 정보 제공, 불건전한 영업행위 금지, 불완전판매
행위규제, 규정위반 금융업자에 대한 제재 강화 등의 방안 구축

◆ 금융기관 검입 제한 (미국 및 영국 중심으로 은행의 검입 규제 강화)

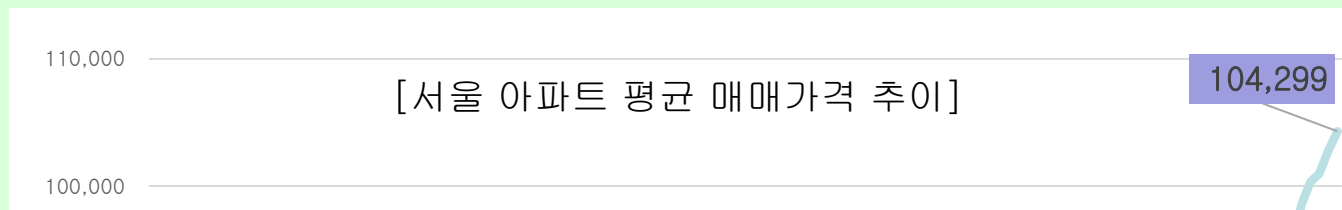
한국의 금융화 : 금융위기 이후로도 규제완화 지속

초국적자본과 국내 재벌의 합작품 한국판 금융혁신
→ ‘영·미식 금융시스템을 구축’ / ‘금융 자유화와 규제안화’

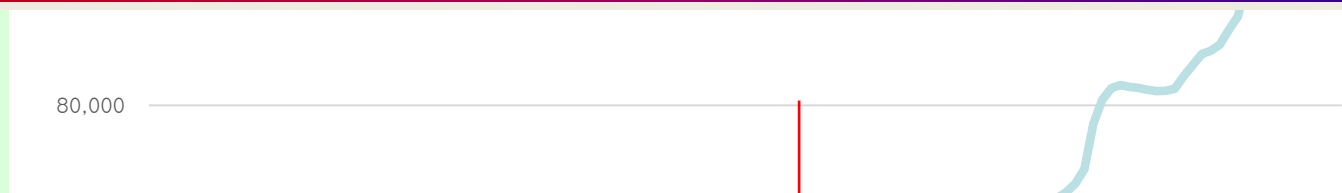
- 97.12 외환자유화 조치(관리변동환율제에서 자유변동환율제)
- 98.05 외국인 주식투자 한도 완전 폐지
- 00.12 금융지주회사법 제정
- 02.04 은행 및 금융지주 동일인 보유한도 확대로 금융기관 소유제한 완화
- 03.08 보험업법 개정 / 제3보험 및 방카슈랑스 도입
- 04.01 간접투자자산운용업법 제정 / 간접투자기구 자산운용 확대
사모투자전문회사(PEF) 도입
- 06.01 저축은행법 시행령 개정(88클럽 동일인 여신 금액한도 폐지,
여신전문출장소 설치요건 완화)
- 06.02 자본시장법 제정방안 발표 & 한미FTA 협상 개시 선언
- 07.08 자본시장법 제정(09년 시행) **2011년 저축은행 PF부실사태**
- 13.08 자본시장법 개정 (종합금융투자업자 제도 시행
- PBS(사모펀드지원) 및 기업대출 업무 허용)
- 15.07~10 자본시장법 및 시행령 개정 ; 사모펀드 규제완화
(전문투자형 사모펀드 운용사 설립 인가제에서 등록제로 변경
자기자본 60억에서 20억원으로 하향, PEF 운용규제 완화)

2019년 헤지펀드 “라임자산운용사태”, “DLS & DLF 사태”

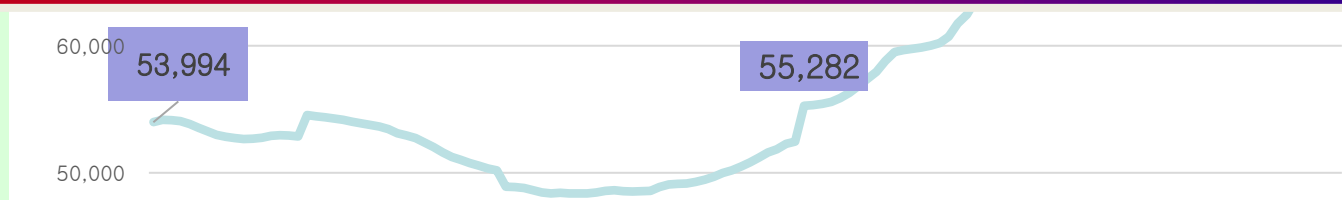
한국 금융화의 귀결 : 성장을 하락, 부동산 버블



이익극대화를 위한 은행들의 과도한 신용팽창

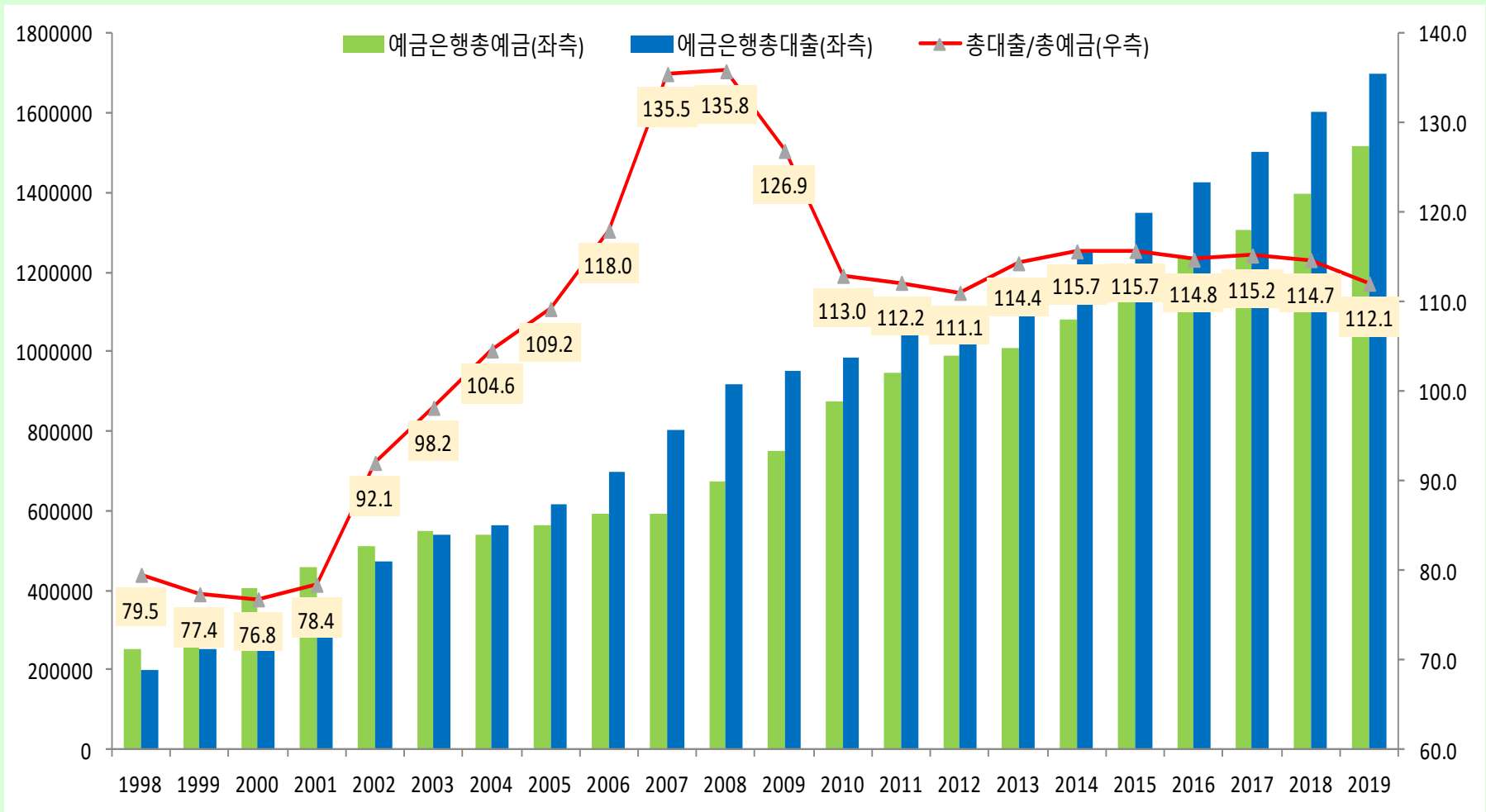


가계 대출의 급증



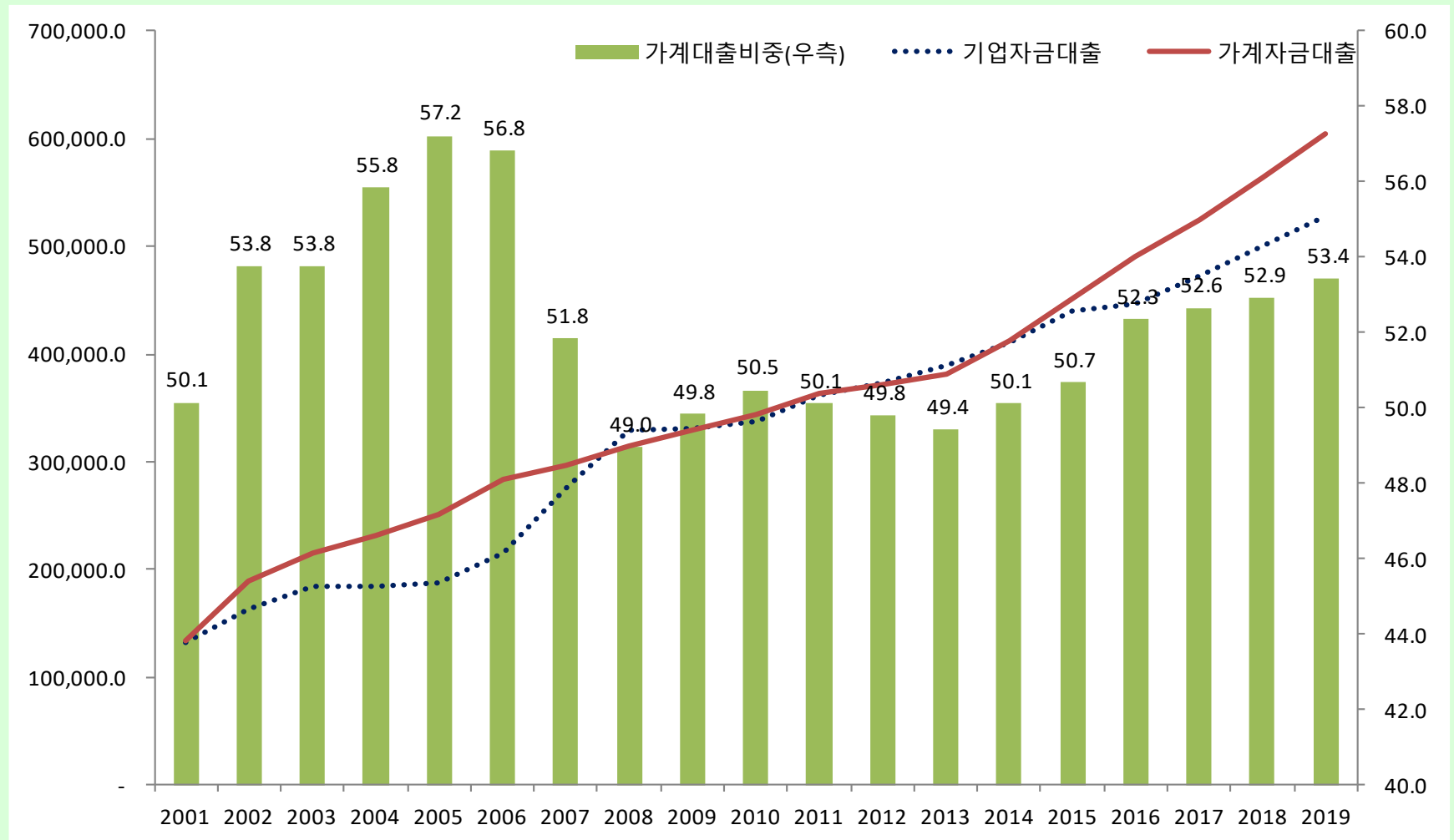
성장을 하락, 부동산 가격 폭등

참고 : 예금은행 예대출 차이



주) 예대출은 예금은행 총대출액을 총예금액으로 나눈 값.
 자료) 한국은행경제통계시스템

참고 : 일반은행 기업 및 가계대출 추이



주) 일반은행(시중+지방은행) 원화대출금 중 기업 가계 대출금. 가계대출비중 = (가계대출금 / 원화대출금총액)

자료) 금융통계정보시스템, 금융통계월보

참고 : 은행/증권/금융업전체 당기순이익 추이

(단위 : 십억원)



주) 대손준비금 반영 전 당기순이익이며, 증권, 선물, 자산운용사의 경우 2014년부터는 변경된 회계기준 적용
 자료) 금융통계정보시스템, 금융통계월보

참고 : 한국 금융의 현주소1

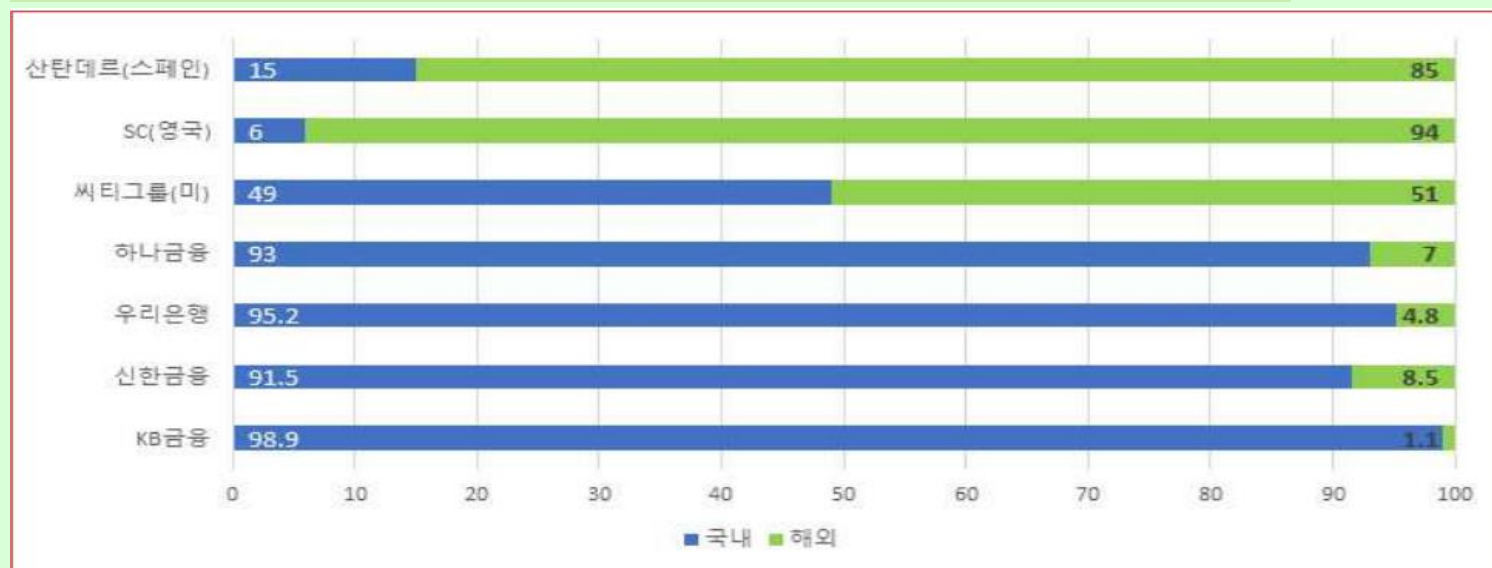
제1차 금융규제혁신회의(22.07.19) 김주현 금융위원장

“금융규제혁신의 목표는 우리 금융업에서
BTS와 같이 글로벌 금융시장을 선도하는 플레이어를 출현시키는 것“

사무금융노동조합 금융정책속보 제2호(22.07.21)

금융위원회의 혁신이야말로 진정한 금융혁신의 첫걸음,
금융위를 해체하여 금융 정책기능과 감독기능을 분리해야”

글로벌 금융사와 국내 금융그룹 국내외 수익비중 비교 (단위 : %)



주 : SC만 2018년 상반기 기준, 나머지는 2017년 기준.

자료 : 한국금융연구원

참고 : 한국 금융의 현주소2

G7 및 한국 금융업의 사업다각화 경쟁력 비교 (단위 : 점)



주 : 사업다각화는 해외진출, 수익원 다각화 수준 등을 평가한 결과로 20점 만점.

자료 : 우리금융경영연구소, 동아일보(2018.11.21) 기사 재인용.

참고 : 한국 금융의 현주소3

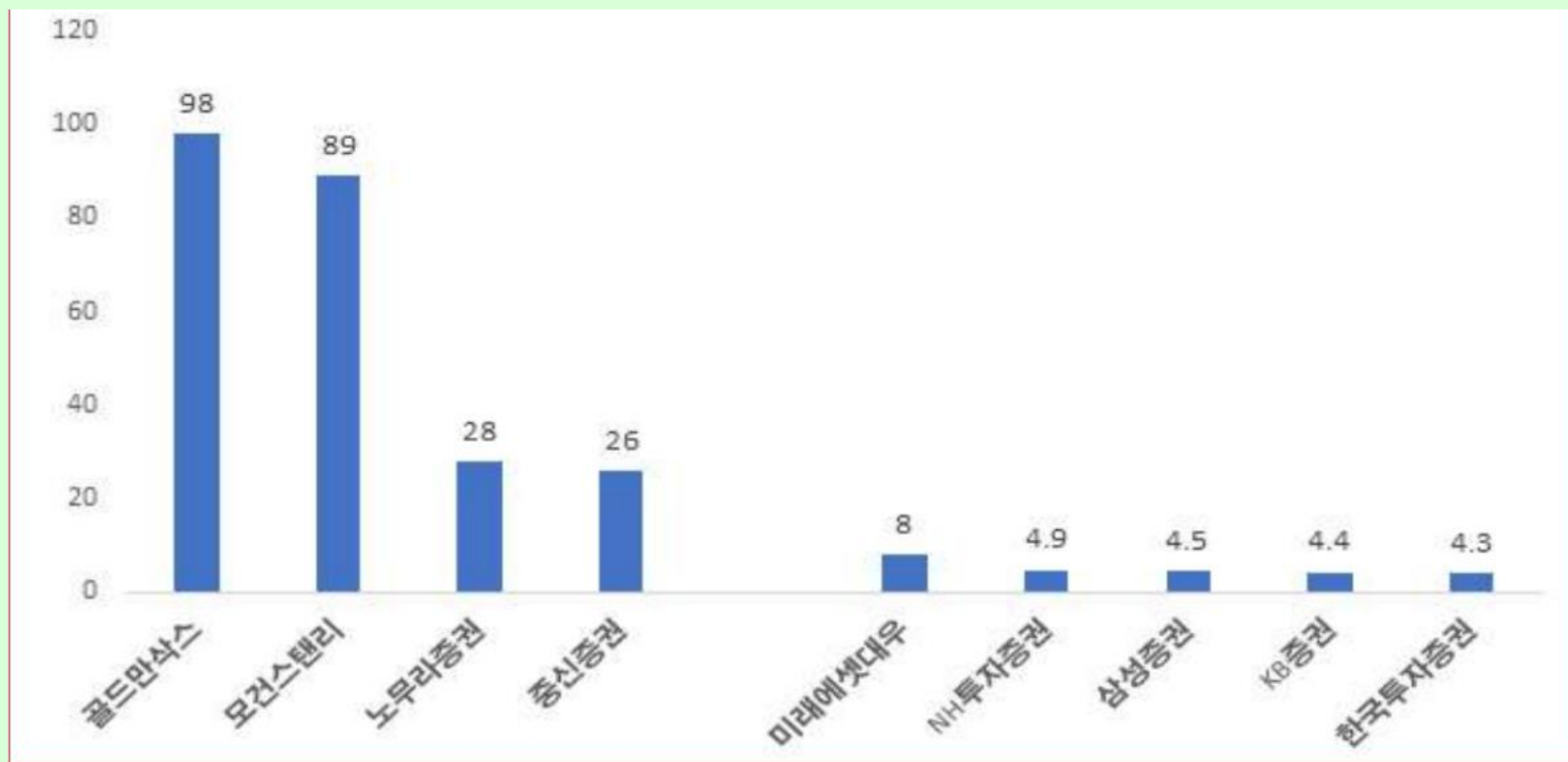
글로벌 10대 은행 및 국내 은행 규모 비교 (단위 : 억 달러)



자료 : 영국금융전문지 '더뱅크'(2017년 자기자본기준)

참고 : 한국 금융업 현주소4

주요 글로벌 투자은행 및 국내 5대 증권사 규모 비교 (단위 : 조원)



주 : 국내 증권사 2018년 6월말, 글로벌IB는 9월말 자기자본 기준(단 중신증권은 2017년 말).

참고 : 한국 금융의 현주소5

주요 글로벌 자산운용사 및 국내 5대 자산운용사 규모 비교 (단위 : 억 달러)



자료 : IPE, 금융투자협회(2017년 말 기준).