

# 저축은행 사태에 대한 시스템 사고적 고찰

## Systems Thinking Perspective on the Collapse of Savings and Loan Banking System in Korea

안남성\*

Ahn, Namsung\*

### Abstract

This paper is aiming at providing the systems thinking perspective on the collapse of the savings and loan banking system in Korea. Two causal loop diagrams are developed to conduct the analysis: The first is focusing on the structural problems included in the establishment of S&L banking in 1990s. The later is developed based on the project financing mechanism by controlling the credit standard required during the due diligence. The result of this study shows that the main cause of the collapse of the S&L banking is the structural problem connected to real estate market including the failure of regulation.

**Keywords:** 저축은행 도산, 프로젝트 파이낸싱, 시스템 사고, 투기

(Collapse of Loan and Saving Banking System, Project Financing, Systems Thinking, Speculation)

## I. 서론

2011년 국가를 떠들썩하게 했던 큰 사건 중의 하나가 집단으로 상호 저축 은행의 영업을 정지 시킨 사건이다. 삼화 상호 저축 은행, 부산 저축은행을 비롯한 16개 저축은행들이 영업 정지를 당했다. 이후 금감원 조사에서 대주주의 비리가 밝혀지고 마감 시간 이후 VIP 고객에 대한 대출이 밝혀지면서 예금주들은 분노하기 시작했고 얼떨결에 예금 지급정지를 당한 예금주들은 정부를 원망하고 있다. 마치 정부의 감독만 제대로 되었으면 이런 사태가 오지 않았을 것으로 예금주들은 생각을 하고 있는 것 같다. 많은 언론들은 저마다 원인분석을 내 놓았고 그중 가장 많이 언급된 원인이 과도한 프로젝트 파이낸싱과 부동산 경기 침체이다. 그러나 저축은행 사태에는 여러 원인들이 시스템적으로 서로 연결되어 있고 많은 피드백 루프들이 존재하고 있지만 언론의 이에 대한 언급은 극히 제한적이었다. 왜 저축은행들은 위험이 많은 프로젝트 파이낸싱에 그토록 집중을 했는지 그리고 부동산 경기는 어떤 영향을 주었는지 정부는 왜 관리 감독을 제대로 하기가 어려웠는지 등 많은 물음에 시스템적으로 답을 구하기 위해서 시스템 사고 기법을 이용하여 분석을 하였다.

이번 사태를 분석하기 위해서는 우선 국내의 저축은행의 역사를 살펴보는 것이 필요하다. 저축 은행의 역사는 1970년대로 거슬러 올라가야한다. 그림 1에서 보듯이 당시에는 국내에 계나 일수 등 사금융이 유행을 했다. 가난한 서민들과 소규모의 사업을 하는 사람들은 은행에서 자금을 빌리기가 무척 어려웠고 이들에게 계나 일수 등은 돈 모으고 사업 자금을 얻을 수 있는 유일한 수단이었다. 하지만 이러한 사금융은 지하 금융이라는 허점을 이용하여 탈세, 고 이자 등 여러 가지 폐단을 낳았고 이러한 폐단을 없애기 위해 박정희 정부는 상호 신용 금고라는 제 2 금융권을 만들어 이들을 제도권 금융으로 흡수하였다. 이 당시의 상호 신용금고는 지역 금융권으로 지역 주민들에게 예금이자보다 약간 높은 금리로 자금이 필요한 사람들에게 대출을 해주고 이들 금리의 차이로 운영을 하는 매우 소규모적인 지역 중심의 금융권이었다.

그러나 IMF이후 들어선 김대중 정부는 이러한 상호 신용금고 산업을 완전히 바꾸어 놓았다. IMF로 발생한 국가의 부채를 해결하고 경제를 활성화시키기 위해 김대중 정부는 상호 신용금고라는 명칭을 상호 저축은행으로 바꾸고 이들의 업무 범위도 기존의 소규모의 지역 금융에서 부동산을 비롯한 프로젝트 파이낸싱 등을 할 수 있도록 허용을 하여 전국규모의 금융권으로 발돋움할 수 있는 기반을 만들어 주었다. 이때부터 이들은 그동안 경험이 없던 부동산 등 프로젝트 파이낸싱에 참여하기 시작했고 능력과 경험이 부족한 경영진들이 대거 참여하면서 저축은행은 부실화가 시작 되었다고 볼 수 있고 이번의 저축 은행 사태의 기본 원인을 제공했다.



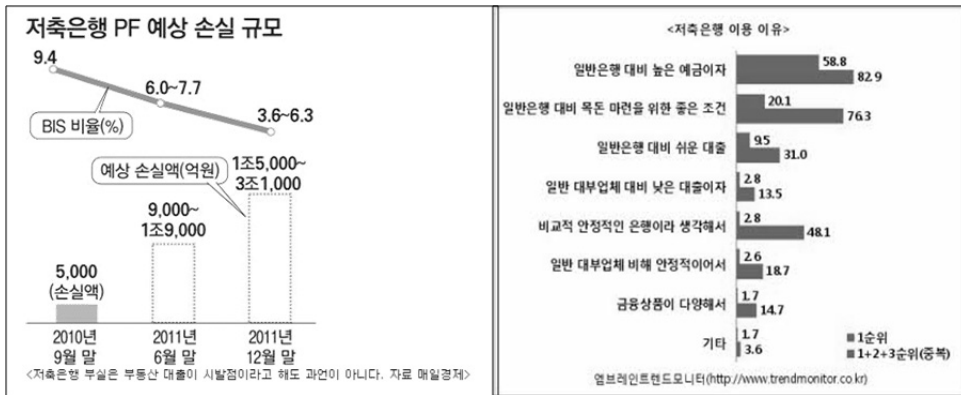
[그림 1] 국내 저축은행의 역사

즉 여전히 상호 저축 은행은 개인 소유의 금융권이었기 때문에 소유주의 사금융화는 더욱 심해지고 소유주 마음대로 무모하게 편법으로 대출을 할 수 있는 금융권으로 발전하게 되어 더욱 부실화가 진행되었다. 즉 부실이 진행되면서 그리고 부동산 경기의 침체와 연계되어 소유주들은 부실을 만회하기 위해 소유주와 몇몇 경영진들이 정확한 실사없이 프로젝트 파이낸싱에 투자를 마음대로 늘리고 이러한 자금을 지원하기 위해 예금 금리를 무모하게 늘려서 예금을 유인했고 부동산 경기가 악화되면서 이는 다시 저축은행의 부실로 이어지는 전형적인 악순환 고리로 작용하기 시작 했다. 따라서 저축은행 사태의 근본 원인은 김대중 정부의 상호 저축은행 설립 당시부터 그 원인을 찾을 수 있으며 노무현 정부때 부동산 경기가 호황일때는 문제점이 나타나지 않다가 부동산 경기가 침체에 들어선 이명박 정부때 저축은행 사태가 발생이 되었다.

이러한 저축은행의 부실은 이명박 정부에 들어와서 악순환 고리를 끊는 정책인 저축 은행의 조기 정리가 필요했으나 저축은행의 로비와 정치적인 의도가 맞물려 오히려 상호 저축은행을 저축은행으로 이름을 바꾸어 주고 일반 은행과 마찬가지로 광고등을 할 수 있도록 허용하여 일반 예금주들이 일반은행으로 오인하게 되었다. 일반 예금자들은 약간의 높은 예금 금리에 현혹되어 저축은행의 예금을 늘리는 등 저축은행으로 예금을 유인하는 결정적 원인을 제공하였다. 이명박 정부는 앞에서 지적한 그동안 누적된 저축 은행 문제점들이 나타나기 시작하였으나 정치적 이유로 해결을 미루다가 결국 이번과 같은 사태를 맞이 하게 되었고 이번 사태에 대해 비난을 받고 있는 것이다.

앞서 기술한 저축은행 사태의 역사를 보면 이번 사태의 원인을 대략 짐작할 수 있다. 이번 사태가 저축은행 산업이 가지고 있는 구조적인 문제점으로 인해 발생하였지만 역대 정부의 부적절한 정책이 더욱 악화 시킨 원인으로 작용하고 있음을 알 수 있다. 우선 전문가

들은 이번 사태의 주요 원인으로 과도한 PF (Project Financing) 대출, 부동산 경기 침체로 인한 저축은행의 재무 건전성 악화, 금융감독의 부실 감독, 고위 경영진의 도덕적 해이 (Moral Hazard) 그리고 높은 부채 비율을 원인으로 내놓고 있다 (그림 2). 부동산 경기의 침체가 장기화 되면서 프로젝트 파이낸싱의 손실은 급격히 증가하였고 이에따라 저축은행의 건전성도 급격히 떨어지는 현상을 볼 수 있다. 실제로 저축은행 PF 손실규모를 보면 2010년 말 약 5,000억원 정도이던 부채규모가 2011년 약 2-3조규모로 급증하고 있는 것을 알 수 있다. 이러한 손실의 급증에 따라 BIS비율도 3-5% 수준으로 떨어지고 있다. 부동산 경기가 급속도로 악화되는 2010년부터 구조적인 문제점들을 안고 있던 저축 은행들은 투자에 대한 수익이 악화되면서 손실이 급속도로 증가하였다.



[그림 2] 저축은행 PF 손실 규모와 저축은행 이용이유

그림 2에서 보듯이 전문기관의 조사 결과에 의하면 예금주가 저축 은행을 이용하는 가장 큰 이유는 일반 은행에 비해 상대적으로 높은 이자율 때문이다. 그다음의 이유는 목돈 마련하는 조건이 일반은행보다 좋은 조건으로 과격적으로 제공되기 때문이다. 이 조사 결과의 특이한 사항은 많은 예금주들이 저축 은행을 비교적 안정된 은행이라고 생각하고 있는 점이다. 이는 앞서 언급한 상호 저축 은행을 저축은행으로 바꾸어준 이명박 정부의 정책이 원인을 제공한 것으로 유추할 수 있다. 즉 예금자들은 저축은행이 일반 은행과 같은 수준의 안정된 은행으로 인식을 하고 있고 일반은행보다 더 높은 이자율, 그리고 지역 가까이에 위치하고 있기 때문에 저축 은행을 이용을 하고 있음을 알 수 있다.

이번에 발생한 저축 은행 사태는 우리나라 뿐 아니라 세계 곳곳에서 주기적으로 발생을 하고 있다. 미국도 1980년대 후반에 저축대부조합(Savings & Loan Associations) 부실로 흥역을 치렀다. 당시 저축대부조합의 소유자들은 저축대부조합을 통해 안 한 것이 없었다. 말도

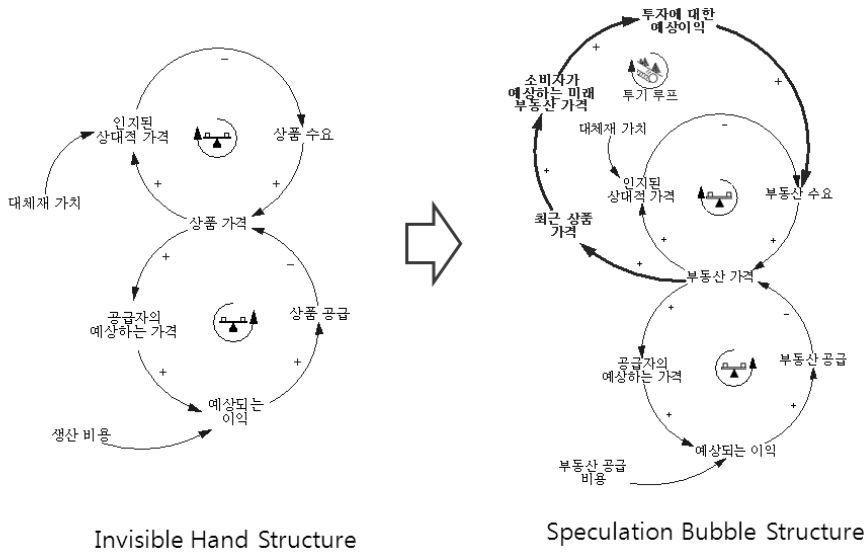
안 되는 사업에 마구 투자했고 편법으로 대출했으며 그 과정에서 개인적으로 착복하고 호화생활을 누렸다. 정부가 지원하는 모기지 회사를 든든한 배경으로 미국의 주택시장이 순항하자 저축대부조합들은 최대의 수혜자가 된다. 정부는 지속적으로 규제를 완화해서 저축대부조합은 은행화 되었고 저축대부조합은 정치인들에게 정치자금을 제공해서 새로운 규제가 도입되는 것을 잘 막았다. 그 결과 747개의 저축대부조합이 도산하고 미국 GDP의 6퍼센트에 달하는 3,234억 달러가 증발했다. 이는 1990년대 초 미국 재정적자의 주범이 되었다[1].

저축은행 문제는 프로젝트 파이낸싱이 핵심이지만 지금 가계부채 문제가 보여주듯이 금융기관의 부실은 부동산(주택)이 발단이 되는 것이 보통이다. 2008년 글로벌 금융위기도 서브프라임 주택모기지 시장에서 시작된 점을 상기해 보면 이해가 간다. 부동산 경기는 주기적으로 약 20-30년 간격으로 폭등과 폭락을 반복하는 전형적인 “Boom and Bust Cycle” 현상을 보여주고 있다. 금융기관의 도산 사태도 약간의 시간 차이는 있지만 부동산 경기 사이클과 매우 밀접하게 연관되어 움직이고 있음을 알 수 있다.

그러면 왜 이러한 사태가 세계 곳곳에서 주기적으로 발생하지만 근본적인 해결책을 제시하지 못하고 반복 되는가? 이는 위에서 언급된 정부의 관리 소홀과 같은 어떤 한두 가지의 잘못에 의해 발생하는 문제가 아니라 이 산업이 가지고 있는 근본적인 구조적인 문제에서 기인되기 때문이다. 가장 활발하고 역동적인 부동산 산업과 금융권이 밀접하게 연계되어 있기 때문에 부동산이 호황이면 금융권은 대출을 통해 이익을 얻고 이는 다시 예금주들에게 높은 금리를 제공하여 더 많은 자금을 유인할 수 있다. 이를 부동산 시장에 공급하면 부동산 시장은 더욱 호황이 된다. 이는 다시 금융권에 더 많은 수익을 가져다주는 전형적인 양의 피드백 시스템이다. 하지만 이러한 선순환 고리는 악순환 고리로 바로 바뀔 수 있다. 부동산 경기가 침체 되면 약간의 시간의 차이를 가지고 바로 금융권의 부실로 연결이 되기 때문이다. 따라서 이번 저축은행 사태를 설명하기 위해 복잡한 시스템에 존재하고 있는 피드백 문제들과 시간 지연을 설명하기 적절한 Tool 인 시스템사고 기법을 도입하여 저축은행 사태의 구조를 먼저 분석해보고 이를 바탕으로 필요한 정책을 제시 해보고자 한다.

## II. 투기 행위 이론 (Speculation Bubble Theory)

전문가들은 저축은행사태를 분석하면서 대부분이 과도한 프로젝트 파이낸싱에서 원인을 찾고 있다. 즉 위험을 무릅쓰고도 PF 를 통해 수익을 창출하려는 저축 은행의 투자 행태에 초점을 맞추어 이번 저축은행 사태를 설명을 하고 있다. 하지만 이를 설득력 있게 설명을



[그림 3] Adam Smith's Invisible Hand & 부동산 투기 고리

하기 위해서는 부동산 투자가, 저축은행 그리고 일반 예금주들 등 모든 참여자들의 투기 행태에 눈을 돌려야 한다. 부동산 투자자들은 부동산에서 더 많은 이익을 예상하고 투자를 하고 저축은행도 더 많은 수익을 창출하기 위해 PF 라는 투기 행위를 보이고 있다. 저축은행 예금주들도 타 은행보다 더 많은 예금 금리를 지급하는 저축은행을 선호하는 행위도 투기 행위로 볼 수 있다. 따라서 저축 은행 사태를 분석하기 위해서는 우선 투기 행위에 대한 이론적 고찰이 필요하고 일반적인 투기 이론을 본 논문의 목적에 맞게 부동산과 저축은행의 투기 행위에 일반화시킴으로써 저축 은행 사태를 설명을 할 수 있다.

투기는 일반적으로는 특정자산의 시간적 가치 변동을 이용하여 그 차액(자본 이익)을 얻는 것을 목적으로 매매거래를 행하는 것을 말한다[2]. 그림 3의 왼쪽 피드백 고리가 설명하듯이 시장 가격은 수요와 공급의 균형에 의해 아담스미스가 제시한 보이지 않는 손에 의해 결정된다. 즉 상품의 가격이 대체재의 가격에 비해 상대적으로 비쌀 경우 수요는 줄고 가격은 하락을 한다. 이 그림에서 나타나는 + 표시는 두 변수가 같은 방향으로 움직이는 것을 표시하고 - 기호는 두변수가 반대 방향으로 움직이는 것을 표시한다. 즉 가격이 하락을 하면 공급이 감소하고 예상되는 이익이 줄면서 가격은 다시 오르게 되어 균형 가격이 결정된다. 반대로 가격이 감소하면 수요가 증가하게 되고 이는 가격 상승으로 이어진다. 이 경우 공급이 증가하면서 가격이 하락을 하게 되어 균형가격이 결정된다. 즉 두개의 균형 루프에 의해 서로 영향을 주면서 가격이 결정된다. 이러한 메카니즘은 Adam Smith가 국부론에서 제시한 보이지 않는 손에 의한 가격 결정 이론과 동일하다. 이에 대해 조금 더 부연

설명을 하게 되면 각개인은 자신의 자본을 자신의 가장 큰 가치를 생산하기 위해 사용한다, 즉 공공의 이익을 위해 사용하는 것도 아니고 사용이 된다 하더라도 얼마나 기여 했는지 알지 못한다. 즉 자신의 안전과 이익을 위해 재화를 사용했지만 보이지 않는 손에 의해 시장 가격을 결정하여 공공의 이익에 기여를 하게 된다는 의미를 포함하고 있다.

그렇지만 이러한 자유 시장의 원리는 때로 부동산과 같이ダイナミック한 시장에서 작동되지 못하는 경우가 있다. 부동산 가격이 상승할 경우 소비자는 미래에 추가로 가격이 상승할 것을 예측해서 추가 수요를 하게 되고 이는 다시 가격 상승으로 이어지면서 추가 수요를 촉발 시키는 전형적인 투기 시장으로 발전할 수 있다. John Stuart Mill 교수는 “Principles of Political Economy” 저서에서 처음으로 이러한 투기 현상의 이론을 제시 하였다. 즉 예상되지 않은 추가 수요나 기후 변화로 인한 곡물 생산 감소와 같은 외부적인 원인으로 어떤 재화의 가격이 상승할 것으로 일반 소비자들에게 인식이 되면 소비자들은 추가 이익을 기대하면서 그들의 수요를 증가시킨다. 이러한 소비자들의 경향은 계속해서 수요를 증가시키고 추가 이익을 기대하는 다른 소비자들이 가담하면서 수요는 더욱 증가하고 가격은 더욱 증가를 하게 된다. 이와는 반대로 재화의 가격 상승이 끝나고 더 이상 증가하지 않고 하락할 것으로 예상이 되면 재화를 소유하고 있는 모든 소비자들은 상품을 시장에 내놓으면서 공급의 증가와 같은 효과를 가져오면서 가격이 하락하기 시작한다. 이 경우는 모든 수요자들이 자신들의 재화를 가격이 좀 더 하락하기 전에 팔려는 행동을 보이면서 공급이 넘치면서 폭락을 하게 된다고 설명을 하고 있다.

부동산 시장은 이러한 투기 행태를 적용하여 설명할 수 있는 대표적 분야이다. 그림 3의 오른쪽 그림에서 보듯이 부동산 산업은 수요와 공급 피드백 고리 외에도 투기 고리가 추가된 피드백 구조를 가지고 움직이고 있다. 특히 부동산 가격 폭등이나 폭락은 부동산의 수요와 공급의 균형 외에도 투기 행태 피드백 구조 그리고 시간 지연 효과와 비 선형관계를 가지고 설명을 할 수 있는 분야이다. 부동산 가격은 일반적으로 10-20년 주기로 폭등과 폭락을 반복하고 있다. 즉 부동산 가격이 상승하더라도 단 시간에 부동산을 공급을 해 줄 수 없고 가격이 폭락을 하더라도 부동산 자체를 없앨 수 없기 때문에 이러한 “Boom and Bust Cycle”은 반복 되고 있다. 즉 부동산 가격이 오르면 건설업자들은 추가로 부동산을 건설을 시작하지만 건설을 위한 인허가나 건설 기간 등 시간이 소요되기 때문에 즉시 공급을 증가시킬 수 없고 일정 기간이 지나야만 공급이 증가 될 수 있다. 따라서 공급이 증가하기까지는 상당한 시간이 소요되기 때문에 가격은 계속해서 폭등을 하게 된다. 또한 가격이 떨어지더라도 부동산 자체를 없앨 수 없기 때문에 공급을 감소시켜 가격을 상승시킬 수 없게 되고 일단 가격이 떨어지게 되면 투기 연결 고리가 악순환 고리로 작용하면서 가격의 폭락을 가져온다.

저축은행의 경우도 부동산 같은 PF 에서 수익을 많이 창출하게 되면 예금주들에게 더 높은 금리를 제공하면서 예금을 유인하여 투자 자본을 증가 시킬 수 있기 때문에 부동산에서 더 많은 투자 수익이 예상되면 무리를 해서라도 적절한 절차 없이 다 많은 투자를 하게 되고 더 많은 수익을 창출하여 더 많은 예금을 유인하여 더 많은 자본을 늘여가는 전형적인 투기 행태의 속성을 가지고 있다. 그러나 부동산 경기의 침체와 같은 경우에는 투자에 대한 수익이 감소하거나 손실이 늘어나면서 저축은행의 재무 건전성이 감소를 하고 이는 예금주의 예금 인출을 가속화 시켜 자기 자본 비율을 계속 감소시키는 악순환 속성을 가지고 있다.

따라서 이번 저축은행 사태는 다이나믹한 부동산 시장과 저축은행 산업의 구조적인 문제점들이 결합하여 발생한 사태로 이번 사태를 정확히 분석하고 효과적인 정책을 도출하기 위해서는 저축은행 산업과 부동산 산업의 피드백 연계관계를 같이 고려한 분석이 이루어져야 한다.

### Ⅲ. 저축 은행 도산을 분석하기 위한 정성적 모델 (Causal Loop Diagram)

본 문제를 분석하기 위해서는 두 종류의 인과관계표가 필요하다. 첫 번째 인과관계표는 저축은행이 설립되면서부터 안고 있는 구조적인 문제점을 분석하기 위한 인과관계표와 두 번째는 저축은행 운영이 부동산 경기와 연계가 되어 채무자의 신용등급을 조절하여 투자를 늘려가면서 발생하는 문제점을 설명할 수 있는 인과 관계표이다. 우선 상호 저축은행을 설립하면서부터 정부의 정책이 이번의 저축은행 도산에 어떻게 영향을 주었는지 관련 인과관계표를 개발하여 이를 이용하여 설명을 하고자 한다.

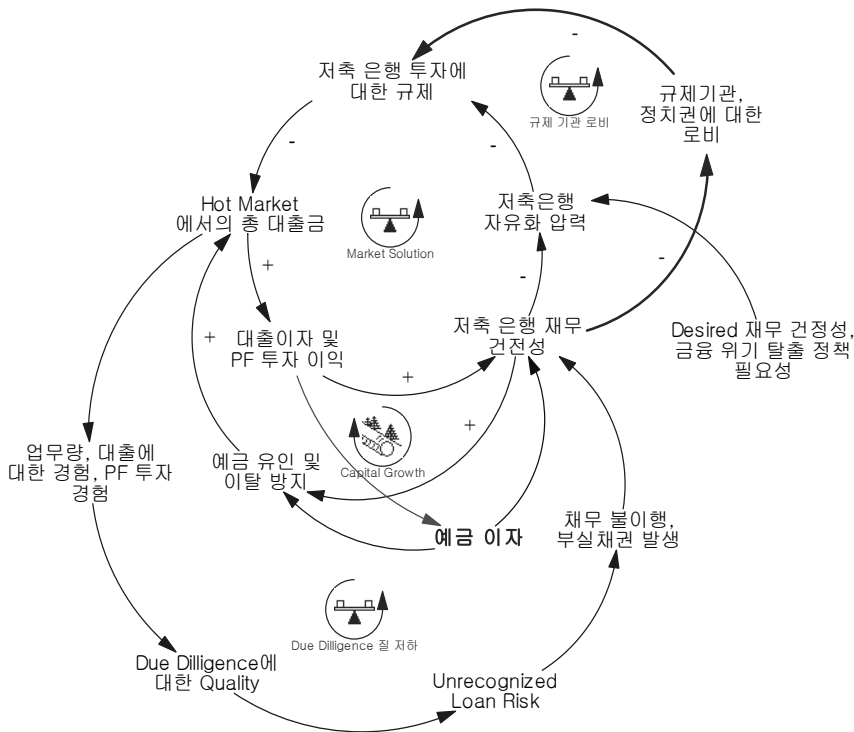
#### 1. 저축은행 설립단계 시 정책적 결합

저축은행의 설립 단계에서 고려하지 못한 정책적 결합으로 인해 이번 저축은행 사태가 발생한 내용을 설명하기 위해서 우선 일반 언론에서 제시된 문제점들을 주요 변수 (Key Variable)로 가정하여 이 주요변수들을 사용하여 전체적인 인과 관계표를 작성하였다. 일반 언론에서 제시한 문제점들은 과도한 Project Financing 대출, 부동산 경기 침체로 인한 저축은행의 재무 건전성 악화, 금융감독의 부실 감독, 고위 경영진의 도덕적 해이(Moral



Hazard) 그리고 높은 부채 비율 등이다.

이러한 주요변수를 이용하여 개발한 인과관계표는 그림 4에서 보듯이 이 시스템은 1개의 양의 피드백 고리(Capital Growth 루프)와 3개의 음의 피드백 고리(Market Solution, Due Diligence 질저하, 규제기관 로비)로 구성되어 있다. 즉 프로젝트 파이낸싱 투자 증가로 수익이 증가하고 이는 일반 예금자의 예금 금리 인상으로 연결되어 계속 성장을 하는 양의 Capital Growth 루프가 기본 피드백 루프로 저축은행 성장의 근간을 이루고 있으나 경영진들과 직원들의 경험 부족으로 Due Diligence 질저하 루프에 의해 채무 불이행이나 부실 채권들이 발생을 하면서 저축은행 성장을 저해하게 되었다. 이 경우 음의 피드백 루프인 Market Solution 루프에 의해 규제 강화가 이루어져 무모한 투자를 규제하여 지속적인 Capital Growth 루프가 선순환으로 작용을 해야 했으나 규제 기관의 로비에 의해 Market Solution의 규제 강화가 이루어지지 못하면서 결국은 Due Diligence 질 저하 루프의 영향력이 Capital Growth 루프의 영향력을 능가하면서 저축은행 부실이 악화되어 도산에 이르게 되었다. 이러한 피드백 관계를 좀더 자세히 설명하기 위해 각 피드백 루프들을 설명 하고자 한다.



[그림 4] 저축은행 설립 시 정책적 결함을 설명하는 인과관계표

### 1) Market Solution 피드백 루프

저축 은행 설립 시에 정부는 IMF 이후 많은 상호 신용 금고들이 도산을 하게 되거나 재무 건전성이 급속하게 악화가 되면서 상호 신용 금고 산업의 구조 개편 압력을 받게 되고 이의 일환으로 상호 신용 금고 산업에 규제 완화를 통한 시장 기능을 부여하기 위해 명칭을 상호 저축은행으로 바꾸어주면서 부동산 투자나 프로젝트 파이낸싱 투자를 할 수 있도록 허용을 하였다. 이러한 투자를 통한 투자 이익을 통해 재무 건전성을 개선하고 아울러 당시의 최대 문제였던 경제 활성화에 기여하도록 하였다. 그러나 이 피드백 루프는 역으로 저축은행들의 재무 건전성이 악화되면 규제기관의 규제가 강화되어 저축은행들의 무분별한 투자를 규제하여 다시 재무 건전성을 개선하는 역할을 하게 된다.

### 2) Capital Growth 피드백 루프

이러한 규제 기관의 규제 완화 정책은 양의 순환고리에서 보듯이 저축은행의 자본 증식을 가져오게 되었다. 즉 저축 은행이 대출이나 프로젝트 파이낸싱과 같은 투자를 해서 수익이 발생되면 이는 저축은행의 재무건전성을 표시하는 BIS비율을 높이고 또한 높은 예금 금리를 고객들에게 제시할 수 있게 되어 더 많은 예금을 유인하게 되어 자본을 증가시켜 다시 투자를 증가시키는 선순환 루프를 형성하게 된다. 그러나 이러한 선순환은 부동산 경기가 침체에 빠지면 악순환 피드백 루프로 변하게 된다. 부동산 경기의 침체로 인해 수익이 낮아지거나 손실이 일어날 경우 재무 건전성은 악화되고 이는 규제 기관의 규제 강화와 예금주들의 예금 인출 사태를 가져와 저축은행의 재무 건전성은 계속 악화되어 결국 도산을 하게 된다.

### 3) Due Dilligence 질 저하 루프

저축은행의 부실의 원인 중 언론에서 언급되지 않은 주요 원인 중 하나는 바로 이 Due Diligence 루프에 의한 저축은행 부실의 가속화이다. 저축은행의 업무가 갑자기 확대되면서 저축은행들은 Due Diligence의 질을 악화를 경험하게 되었다. 즉 저축 은행들이 갑자기 기존의 대출만을 통한 수익 모델에서 부동산 투자나 PF 투자 같은 고도의 경험과 숙련을 요구하는 업무를 갑자기 시작하면서 인력난, 업무의 생소함, 이분야의 경험이 없는데서 발생하는 Due Diligence 질 저하는 무분별한 투자를 가져오게 된다. 실제로 규제가 완화되면서 많은 저축 은행들이 생기기 시작했고 시장 점유율을 높이기 위한 경쟁이 시작되면서 앞서 언급한 Due Diligence 질 저하 문제와 연계되어 투자에 대한 채무 불이행이나 부실 채권이 발생이 증가되면서 저축은행의 재무 구조는 급격히 악화되기 시작하였다.

#### 4) 규제기관 로비 루프

규제기관 로비 순환고리는 저축은행들의 재무 구조가 악화되어 도산을 해야 하나 지방 자치단체와 같이 규제 기관과 정치권에 대한 로비를 통해 규제를 완화 시키면서 계속해서 PF를 추진하는 루프이다. 지방자체 단체장은 선거 공약으로 부동산 투자와 관련이 있는 많은 지방 사업들을 약속하고 이를 실행하기 위해서는 자금 지원이 필요하나 투자 기준이 엄격한 일반 시중은행들의 지원을 받기가 어려운 관계로 지방의 저축은행을 이용하여 자금을 조달하려 한다. 지방 정치권과 연계된 저축 은행도 이러한 기회를 이용하여 높은 금리로 대출을 해주고 수익을 발생시키려 한다. 이러한 정치권과 저축은행의 이해관계가 잘 맞아 떨어져 결국은 수익성이 없는 프로젝트에 투자를 하게 되고 지금과 같은 어려움을 맞이하게 되었다.

저축은행의 재무 건전성이 악화되면 규제기관은 규제를 강화하여 저축은행의 무분별한 투자를 규제 하는 등 일련의 정책들을 도입해야 하나 규제기관의 규제 완화 루프가 작용이 되면서 규제기관의 규제가 강화되지 못했다. 특히 이러한 과정에서 정치적으로 임명된 경영진들의 금감원과 정치권에 대한 무분별한 로비가 일찍 도산을 해서 정리가 되어야 했을 많은 저축 은행들을 수명을 연장 시키면서 저축 은행의 부실은 계속 악화가 되었지만 일반 예금주들은 아무것도 알지 못한 채 계속 예금을 하여 손해를 보는 결과를 가져 왔다. 이런 점에서 정부의 규제 부실문제가 비난을 받고 있다.

이 인과 관계표에서 알 수 있듯이 저축 은행 도산의 가장 중요한 원인은 저축 은행을 설립을 자유화 하면서 여전히 저축 은행의 개인소유를 인정하여 소유주들을 비롯한 소수의 경영진들이 PF를 해주면서 대출을 받은 많은 당사자들에게 리베이트를 받아 개인적인 부를 축적할 수있도록 저축은행 설립 시 허용을 해준 점과 경험있는 경영진들이 참여하지 못하고 대부분 정치적인 결정에 의해 비전문가들이 경영에 참여하면서 투자시 Due Diligence 가 제대로 이루어지지 않은 점이다. 여기에 가장 중요한 부동산 경기의 침체가 결정적인 역할을 했지만 투자 결정이 구멍가게를 운영하는 수준의 경영능력을 지닌 개인 소유주의 영향을 받아 이루어지고 여기에 정치적으로 임명된 경험없는 경영진들이 규제기관이나 정치인들에게 로비를 하면서 저축 은행 정리가 적시에 이루어지지 않아 예금주들이 더욱 많은 예금을 저축은행에 예금하면서 저축은행 사태는 더욱 악화되었음을 알 수 있다.

앞의 인과관계표는 왜 저축은행들이 정리를 당하고 일반 예금주들은 피해를 봤는지를 간단하게 설명을 해주고 있다. 즉 앞의 인과관계표는 저축은행 설립 시 태생적으로 안고 있던 구조적인 문제점 측면에 좀더 중점을 두고 설명을 하고 있다. 그러나 앞서 지적한 대로 저축은행 사태가 부동산 경기와 밀접하게 연계되어 있기 때문에 위의 모델만 가지고는

충분한 설명이 이루어지지 않는다. 따라서 좀 더 정확한 분석을 위해서는 Capital Availability 와 Speculative market 을 같이 보여줄 수 있는 저축은행과 부동산이 연계된 모델 개발이 필요하다.

흔히 부동산 정책을 금융정책이라고 표현한다. 정부의 부동산 대책도 대부분이 대출과 관련된 금융정책임을 보면 알 수 있다. 즉 부동산에 투자하기 위해서는 자금이 필요하며 이러한 자금을 공급해주는 금융기관의 정책은 매우 중요하다. 일반 투자자들은 Due Diligence가 엄격한 일반 시중 은행보다는 비교적 높은 이자 (20-40%)를 지급하더라도 대출 절차가 간편한 제 2금융권을 선호한다. 투자자들의 저축은행에 대한 로비가 통할 수도 있고 필요시 정치권과의 밀착 가능성도 제 2 금융권에서는 가능하기 때문에 제 2 금융권의 대출은 무분별하게 이루어질 수 있다. 특히 부동산 경기가 호황일 때는 많은 제 2 금융권들이 서로 시장 점유율을 늘리기 위해 경쟁을 하게 되고 이 과정에서 가장 금융권이 사용할 수 있는 수단이 바로 신용기준을 낮추어 대출을 늘려 나가는 방안이다. 따라서 저축 은행 사태를 좀더 시스템적으로 분석을 하기 위해서는 저축은행들이 신용기준을 어떻게 조절하여 대출을 늘려 나갔는지를 파악해야하고 이러한 문제점들이 저축은행의 재무 건전성에 어떻게 영향을 주었는지를 파악하는 것이 매우 중요하다.

#### IV. 신용등급 조절과 저축은행 재무 구조관계

본 장에서는 앞서와 달리 부동산 과 저축은행 모델을 연결시켜주는 신용 기준에 중점을 두어 저축은행이 어떻게 신용등급을 조절하면서 운영을 했는지 부동산 모델과 어떻게 연계되어 있는지를 파악하여 저축은행 사태를 설명을 하고자 한다. 신용기준은 금융권이 자금을 대출을 해 줄때 대출 여부를 결정하는 가장 중요한 요소이다. 각 금융기관은 부실 채권과 채무 불이행을 막기 위해 일정 기준 이상의 신용기준을 적용한다. 특히 일반 시중은행은 대출에 엄격한 신용등급을 요구하고 있고 부동산을 담보로하는 경우에도 엄격한 Due Diligence가 이루어진다. 그러나 프로젝트 파이낸싱은 프로젝트 자체의 수익성에 근거하여 담보없이 대출을 해 줄 수 있기 때문에 프로젝트 파이낸싱 대출을 결정할 때는 프로젝트 수익에 대한 매우 고도의 분석 기술이 필요하다. 저축은행들은 태생적으로 이러한 경험과 능력을 소유하지 못했고 소수의 경영진에 의해 대출이 결정되는 구조적인 문제점을 안고 있기 때문에 이러한 대출을 결정할 때 적용되는 신용 기준은 매우 중요하다. 일반 은행보다 대출 신용 기준을 낮추면 일반 투자자들은 더 많은 투자 자금을 저축은행으로부터 차입하여 투자를 할 수 있기 때문에 부동산 경기는 지속적인 투기 수요를 증가시키게 된다. 일

반 은행과 경쟁을 해야 하는 저축은행 입장에서는 대출의 신용 기준을 낮출 경우 더 많은 대출을 해 줄 수 있어 더 많은 시장 점유율을 얻을 수 있고 더 많은 프로젝트 파이낸싱을 해 줄 수 있기 때문에 일반 은행보다 더 낮은 신용 기준을 적용하여 대출 시장의 시장 점유율을 늘려간다.

신용등급 조절과 저축은행의 재무구조를 설명하기 위한 시스템은 5개의 양의 피드백 루프와 3개의 음의 피드백 루프로 구성되어 있다. 부동산 경기가 호황일때 5개의 피드백 루프에 의해 재무건전성이 상승하고 3개의 음의 피드백 루프가 이를 견제하면서 균형 피드백 루프로 작용을 한다. 반대로 부동산 경기가 침체할 때는 이와는 반대로 양의 피드백 루프가 악순환 고리로 바뀌면서 저축은행의 재무 건전성을 악화 시키나 이를 견제해야 하는 음의 피드백 루프들의 힘이 역부족이 되면서 결국은 저축은행들이 도산을 맞게 된다.

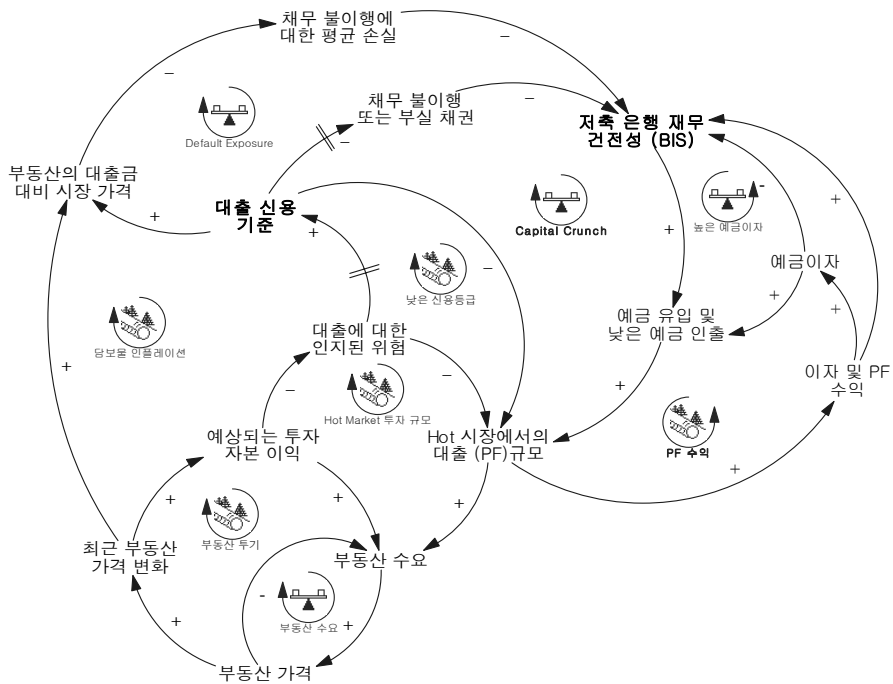
양의 피드백 루프는 부동산 투기, 담보물 인플레이션, Hot Market 투자 규모, 낮은 신용등급과 PF 투자 순환고리 등 5개 피드백 루프로 구성되어 있다. 3개의 음의 피드백 루프는 Default Exposure, Capital Crunch, 그리고 높은 예금이자에 의한 저축은행 재무건전성 상승을 견제하는 피드백 루프로 구성되어 있다. 즉 이 시스템은 5개의 양의 순환고리가 재무건전성을 상승시킬 경우 3개의 음의 순환고리는 재무구조의 건전성 상승을 견제하게 되고 반대로 양의 피드백 루프들이 재무건전성을 약화 시킬 경우 음의 피드백 루프들이 재무건전성 악화를 견제하는 피드백 루프로 작용을 하게 되어 전체적으로 균형을 찾아가는 시스템이다.

## 1. 부동산 투기 수요 루프

일반적으로 규제가 완화된 저축은행들은 일반 시중 은행들과 경쟁하고 더 많은 예금을 유인하기 위해 부동산이나 원유 등 고 위험에 속하나 고 수익을 창출할 수 있는 산업에 투자를 해 왔다. 특히 부동산에 대한 투자는 국내에서 가장 쉽게 접근을 할 수 있고 가장 이해를 잘 할 수 있는 분야로 인식되어 일반 은행과 저축은행들의 주요 시장이 되어왔다. 여러 면에서 일반 은행에 비해 경쟁력이 낮은 저축은행의 경우 더욱 위험이 높은 부동산에 대한 투자는 어쩔 수 없는 선택이 되어 왔다. 부동산 경기가 호황일 때 많은 수익을 올렸고 이로 인해 재무 건전성이 급격히 향상되는 경험을 했기 때문에 저축은행에게 있어서 부동산 시장은 황금을 낚는 시장으로 인식이 되어 왔다.

저축은행의 부동산 시장에 대한 대출 규모가 증가할수록 부동산의 수요는 더욱 증가하게 되어 가격을 더욱 증가시키고 이는 일반 부동산 투자자들이 미래에 더 많은 Capital Gain을 예상하면서 더 많은 수요를 증가시켜 부동산 가격을 계속 상승시켰다. 즉 부동산

투자자들은 금융권이 제공하는 풍부한 자금을 이용하여 부동산 투기 행위에 참여함으로써 부동산 가격을 더욱 상승시키고 이로 인해 더 많은 투자 이익을 얻고 더 많은 금리가 금융권에 제공되면서 더 많은 자금이 부동산에 계속 공급되어 수요를 더욱 증가 시키는 전형적인 양의 피드백 루프이다. 그러나 부동산 경기가 침체하게 되면 이 양의 피드백 루프는 악순환 루프로 변하게 된다. 부동산의 가격이 하락하면서 미래의 가격이 더욱 하락할 것으로 전망하면서 많은 투자자들은 떠나게 되고 부동산을 소유한 많은 투자자들은 서둘러 매물을 시장에 내 놓음으로써 공급을 증가시키어 가격은 더욱 떨어져 결국은 폭락을 하게 된다. 노무현 정부때의 부동산 경기 호황시 많은 투자들이 유입이 되어 부동산 가격은 더욱 상승하는 시기가 있었고 이명박 정부들어 부동산 경기가 침체되면서 많은 투자자들이 떠나고 부동산 가격은 결국 폭락하게 되는 현상을 이 피드백 루프는 잘 설명을 해주고 있다.



[그림 5] 신용등급 조절과 저축 은행의 재무구조 관계

## 2. Hot Market 투자 규모 루프

부동산 가격 상승으로 부동산 투자에 대한 높은 이익이 예상되면서 저축은행들은 부동산 투자에 필요한 자금을 대출해 주면서 일어날 수 있는 채무 불이행이나 부실 채권 같은

자금 대출의 인지된 위험을 약화시키면서 대출을 더욱 증가시켜 부동산 시장의 대출 규모를 증가 시킨다. 증가된 대출 규모는 부동산 경기 호황에 다시 기여하고 이는 다시 인지된 위험을 감소시켜 부동산 시장에 대한 저축은행 대출 규모를 증가 시킨다. 그러나 부동산 경기가 침체하게 되면 부동산에 대한 인지된 위험이 증가하면서 부동산에 대한 금융권의 투자는 급속히 감소하게 되어 부동산 시장의 자금유입이 어려워지면서 이는 다시 부동산 가격을 하락시키는 악순환 루프로 발전 할 수 있다.

### 3. 담보물 인플레이션 루프

또한 부동산 가격이 계속 상승하면 부동산을 담보로 대출을 해준 대출금에 대한 부동산의 상대적 가격이 증가하면서 채무 불이행이나 부실 채권 발생시 이로인한 평균 손실율이 감소하면서 채무 건전성에 기여를 하게 된다. 즉 대출업자가 채무 불이행 상태가 되면 은행들은 부동산을 대출금보다 더 높은 가격으로 팔게 되어 손해 대신 오히려 이익을 보게 되어 저축은행의 채무 건전성은 더욱 증가하고 이는 더 많은 자본을 유치하여 다시 부동산 붐에 기여한다. 그러나 부동산 경기 침체 시 대출금에 대한 부동산 상대적 가격이 줄어들면서 채무 불이행이나 부실 채권에 의한 평균 손실이 증가하면서 이는 곧 저축은행의 채무 건전성을 해치게 된다.

### 4. 낮은 신용등급 루프

부동산 시장이 호황일 경우 많은 저축은행이나 일반 은행들은 부동산 시장에 대한 투자를 늘리게 된다. 이 경우 부동산 대출 시장은 경쟁 시장으로 변하고 경쟁 시장에서 더 많은 시장 점유율을 확보하기 위해 일반 은행에 비해 상대적으로 경쟁력이 약한 저축 은행들은 신용기준을 더욱 완화 시키면서 경쟁을 한다. 즉 더 낮은 Down payment, 무담보 대출, 무 서류 대출 등이 그 예이다. 낮은 신용기준은 더 많은 대출 자금들이 부동산 시장에 유입되게 하고 이는 더욱 부동산에 대한 수요를 부추기게 되고 부동산 가격을 더욱 증가시킨다. 이러한 낮은 신용 기준에 의한 부동산에 대한 대출 증가는 부동산 경기의 폭락까지는 바뀌지 않고 유지된다.

### 5. Default Exposure 루프

낮은 신용등급 루프, 부동산 시장 투자 규모 루프, 부동산 담보 대출 루프, PF 수익 루프 등 양의 피드백 루프들이 부동산 투기 루프에 기여하면서 저축은행 채무 건전성에 기여를

하고 더욱 부동산 투기를 유도하면서 부동산 가격을 상승 시킨다. 그러나 낮은 신용 기준은 수익이 확실하지 않은 프로젝트에 자금을 지원하면서 채무 불이행 위험을 증가시키고 부동산 가격이 폭락할 경우 대출금의 가치가 부동산의 가치에 근접하면서 각 채무 불이행에 대한 평균 손실을 증가시키면서 은행의 채무 건전성을 악화 시킨다.

## 6. Capital Crunch 루프

또한 낮은 신용 기준은 부실채권을 증가시키고 채무 불이행이 늘어나는 원인이 되어 저축은행의 채무 건전성은 더욱 악화가 되고 채무 건전성의 악화는 자본의 유인이 감소하게 되고 이는 다시 채무 불이행 피드백 루프가 힘을 받아 채무 구조는 더욱 악화된다. 이 피드백 루프는 부동산 경기가 침체되어 저축은행의 채무 건전성이 악화될 경우 이를 개선할 수 있는 피드백 루프로 작용을 할 수 없고 결국은 저축은행의 파산까지 계속 유지되는 피드백 루프이다.

이 두개의 음의 순환고리가 부동산 경기가 호황일때는 저축은행 성장의 균형고리로 작용하여 저축은행의 지속적인 성장을 견제하게 되어 있다. 그러나 일반적으로 저축은행의 낮은 신용기준 정책은 bubble bust가 될 때까지 계속된다. 부동산 경기가 악화되면 이 두개의 중요한 음의 순환고리가 저축은행을 성장 시키는 순환고리보다 영향력이 커지게 되면 저축은행의 채무 건전성을 견잡을 수 없이 악화된다. 실제로 세계의 저축은행 도산 사태를 보면 부동산 붐이 붕괴되면서 저축은행들은 많은 부실 채권들을 소유하게 되고 채무 default에 따른 평균 손실이 예상보다 커지면서 채무 구조가 급속히 악화 되었다. 부동산 붐 시절의 신용 기준 조절 정책은 부동산 침체기에는 악순환 고리로 바뀌어 신용 붕괴, 담보물의 더 낮은 가격의 판매, 더 낮은 가격 그리고 더 많은 부실 채권을 양산하였음을 알 수 있다.

## V. 결론

작년 떠들썩하게 언론의 관심을 받았던 저축은행 사태는 일부 언론들의 분석과 같이 높은 PF, 높은 부채가 원인이 된 것이 올바른 판단이다. 하지만 이러한 원인들이 각각 영향을 주었다고 하기보다는 서로간의 상호작용에 의해 저축은행의 부실이 더욱 악화되었고 특히 부동산 경기의 침체가 결정적인 원인이 되었음을 연구 결과 밝혀졌다. 하지만 저축은행들이 부실화가 진행되면서도 규제기관의 규제 부실로 많은 예금주들이 손해를 입게 된



것도 부인할 수 없다.

우선 경제 활성화에 목적을 두고 김대중 정부 때 시작된 저축은행 관련 정책들이 실제로는 저축은행 사태의 단초를 제공했다고 볼 수 있다. 저축은행을 개인 소유로 추진한점과 지역의 구멍가게 수준의 상호 신용금고들에게 상호 저축 은행 명칭을 허용하면서 PF와 같은 고도의 기술을 요구하는 업무를 개방한점, 그리고 관련 전문가들이 유입되지 못하고 정치적으로 경영진들이 임명되어 일반 시중 은행과 같은 엄격한 Due Diligence를 시행하지 못하고 대출을 해준 것이 지금의 저축은행 사건의 본질이라고 말할 수 있다. 이러한 구조에서 탄생한 저축은행들은 노무현 정부당시 부동산 경기 활성화에 힘입어 급속한 성장을 하게 되었고 이때에는 앞서 설명한대로 문제점들이 밖으로 나타나지 않았으나 부동산 경기가 침체를 맞은 이명박 정부에 이르러 저축은행들의 재무 건전성이 더욱 악화되면서 결국은 도산이 되는 사태를 유발 시켰다고 할 수 있다.

부동산 경기가 붐일 경우에는 양의 피드백 루프의 영향력이 워낙 강해 앞서 기술한 음의 피드백에 의해 저축은행의 재무 구조는 악화되지 않지만 부동산 경기가 침체되면 순식간에 양의 피드백 루프들이 악순환 고리로 바뀌면서 저축은행의 재무 건전성은 악화되어 결국 현재의 저축은행 사태를 야기 시킨 것으로 분석 되었다. 특히 일반 언론에서 지적한 대로 부동산경기가 호황일때 극심한 경쟁에 놓여있는 저축은행들이 시장 점유율을 올리기 위해 무분별하게 대출 신용기준을 낮추어 프로젝트 파이낸싱을 해준 것이 지금의 저축 은행 도산의 결정적인 원인으로 밝혀졌다. 따라서 무리한 프로젝트 파이낸싱도 결국은 신용 기준의 조절을 통한 투자와 깊은 연관관계가 있음을 알 수 있다.

따라서 정부가 저축은행 재무 구조를 나타내는 BIS지표와 대출 신용 기준의 변화를 면밀히 감시할 수 있었다면 지금처럼 저축은행이 부실화 되는 것을 막을 수 있었을 것이다. 이런 점에서 정부의 감독 소홀이 주요 원인으로 비판을 받고 있다.

그러나 아무리 감독기관의 감독이 엄격히 이루어 졌다 하더라도 부동산 경기와 연계되어 구조적인 문제에 의해 발생한 저축은행 사태는 막지 못했을 것이다. 다만 규제기관이 제대로 관리를 했다면 저축은행 실태를 잘 알지 못하고 귀중한 노후 자금을 저축은행이 부실해진 뒤에도 계속 예금을 한 예금주들의 예금은 막을 수 있었을 것이고 저축은행들의 구조 조정은 더 빨리 이루어졌을 것이다. 따라서 정부의 규제 부실을 외치면서 예금 반환을 정부에 요구한 예금주 들은 정당한 이유를 가지고 있다고 볼 수 있다.

## 【참고문헌】

김화진. (2011.9). “저축은행사태의 본질”. 머니 투데이  
국내 주요 신문 저축은행 관련 기사

John D. Sternman. (2007). “ Business Dynamics, Systems Thinking and Modeling for a complex  
world”. Mcgraw-Hill Co.

Wikipedia. Speculation definition