

## 트럼프 후보의 당선과 도드-프랭크 법의 미래 \*

선임연구위원 남길남

트럼프 후보의 당선은 글로벌 금융위기 이후 금융위기의 재발을 막고자 도입한 도드-프랭크 법의 존속을 도마 위에 올려놓았다. 선거 직후 미국 은행주의 급등은 규제 완화를 기대한 시장의 희망을 반영하고 있지만 현실적으로 트럼프 당선자가 공약에서 내세운 도드-프랭크 법의 실질적 폐지는 정치 지형과 핵심 지지자 층의 정서를 고려하면 난관이 예상된다. 만약 향후 트럼프 행정부가 도드-프랭크 법을 대대적으로 개편한다면 이는 미국을 넘어 세계 금융 규제 원칙의 수정을 의미할 것이며 세계 금융 환경의 큰 변화로 이어질 것이다.

미 대통령 선거에서 도널드 트럼프 후보가 당선됨으로써 여러 가지 부분에서 큰 변화가 예고되고 있다. 본고에서는 트럼프 당선자의 공약 중 오바마 행정부의 가장 대표적 업적 중 하나인 도드-프랭크 법(Dodd-Frank Act)의 변화 여부에 대해 논의해 보고자 한다.

### 미국 은행주의 급등세

2016년 11월 8일 미국 대통령 선거에서 예상을 뒤엎고 도널드 트럼프 후보가 힐러리 클린턴 후보를 꺾고 대통령에 당선되자 11월 9일 아시아 증시는 크게 하락하였다. 그러나 11월 9일 유럽과 미국 증권시장은 아시아 시장과 반대로 주요 주가지수가 올랐으며 특히 다우존스지수는 1.40%나

상승하였다. 주가 상승은 대형 은행이 중심이 된 금융주가 주도하였는데 BOA는 5.71%, 웰스파고 은행은 5.38%, JP모건은 4.60%나 올랐다.

미국 은행주의 급등세는 하루에만 그치지 않고 있으며 2016년 11월 11일 금요일까지 지속되었다. S&P 500 금융부분 섹터지수는 트럼프 후보의 당선 이후 3거래일 동안 무려 8.34%나 올랐다. 이와 같은 시장의 반응은 당초 트럼프 후보의 당선이 주식시장에 큰 충격을 줄 것이라는 예상과 매우 대비되는 현상이라고 할 수 있다.

결과적으로 선거 이후 미국 은행들의 주가 상승은 트럼프 후보의 당선이 은행산업에 호재가 될 것으로 받아들여지기 때문이라고 할 수 있다.

### 트럼프 선거 캠프의 금융시장에 대한 생각

트럼프 당선자의 금융시장 공약을 알기 위해서

\* 본고의 견해와 주장은 필자 개인의 것이며, 자본시장연구원의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

는 우선 트럼프 선거 캠프의 공식 홈페이지를 참조할 필요가 있다.<sup>1)</sup> 선거 캠프의 관련 설명은 금융시장이 미국 경제에 핵심적이며 특히 자본시장을 통해 경제성장이 촉진되고 있고 혁신적 아이디어가 제공된다는 내용으로 시작하고 있다. 또한 은행 등 여신 금융기관의 기능이 중소기업과 모기지 대출자에게 자금을 지원하는 것이며 연방 정부의 정책은 금융소비자를 보호하는 한편 자유기업 체제 유지에 초점을 맞추어야 한다고 서술하고 있다. 그리고 월스트리트와 연방 정부는 이러한 금융시장 유지에 책임감을 공동으로 느껴야 한다고 명시하고 있다.

이어서 선거 캠프는 주요 이슈로 2010년 제정된 도드-프랭크 법을 직접 거명하고 있다. 지난 글로벌 금융위기 이후 미국 의회는 도드-프랭크 법을 제정했지만 법이 포괄하는 범위가 제멋대로 확장되었고 복잡해졌으며 수백 개의 규정과 여러 개의 관료적 정부 기구를 만들어 내었다고 부정적으로 평가하였다.

선거 캠프는 도드-프랭크 법 제정 당시 찬성론자들은 법 시행이 미국 경제에 다시 활력을 줄 것으로 약속했지만 법이 시행된 지 6년이 지났음에도 미국인들은 대공황 이후 가장 느리고 미지근한 경기 회복기에 빠져버렸다고 주장하였다. 더불어 임금은 정체 상태이며 저축은 고갈되었고 수백만 명의 사람들이 실업 또는 불완전 고용 상태이며 심지어 또 다른 수백만 명의 사람들은 고용시장에서 낙오되었다고 서술하고 있다. 경제 성장도 역사적 평균의 절반 수준이라며 지난 6년간의 경제

상황을 매우 낮게 평가하고 있다.

이 과정에서 지역의 중소기업 금융기관은 하루에 하나씩 사라지고 있지만 대형 은행은 더욱 커져갔고 납세자들은 여전히 대마불사의 망령에 사로잡혀 있다고 평가하였다. 따라서 도드-프랭크 법은 일하는 사람들을 위해 작동하지 않았으며 관료주의와 연방 정부의 개입은 해법이 아니라고 분명한 선을 그었다.

선거 캠프는 도드-프랭크 법을 폐지하고 새로운 정책을 마련함으로써 경제 성장과 일자리 창출을 도모할 것임을 천명하며 글을 끝맺고 있다. 즉, 트럼프 선거 캠프는 금융시장에 대한 새로운 규제 입법을 만들어 기존 도드-프랭크 법을 대체할 것임을 분명히 밝혔다고 할 수 있다.

### 도드-프랭크 법의 무엇이 문제인가?

그렇다면 트럼프 당선인은 구체적으로 도드-프랭크 법의 무엇을 문제로 삼고 있는지를 살펴볼 필요가 있다. 사실 도드-프랭크 법에 대한 반발은 트럼프 본인의 의지 보다는 공화당의 당론적 성격이 강하다. 2010년 도드-프랭크 법의 의회 통과 시점에 찬성표를 던진 공화당 하원의원은 한명도 없었으며 상원의원 중에는 오직 3명뿐이었다.

당시 공화당이 도드-프랭크 법의 문제로 지적한 부분은 크게 3가지이다.<sup>2)</sup>

첫째는 ‘볼커룰(Volcker Rule)’이다. 볼커룰은 은행들로 하여금 고유 계정 거래(propriety

1) [www.greatagain.gov/policy/financial-services.html](http://www.greatagain.gov/policy/financial-services.html)

2) 이 부분에 대해서는 블룸버그의 2016년 11월 11일 기사 ‘What Trump Might Mean for Wall Street Reform Law: Quick Take Q&A’를 참조한다.

trading)와 같은 위험한 비즈니스를 자기자본으로 하지 못하도록 막았다. 반대론자들은 볼커룰이 은행의 비즈니스를 무리하게 제약함으로써 은행의 수익성을 떨어뜨렸고 자금의 흐름을 방해하였다고 주장하였다.

둘째는 금융소비자보호국(Consumer Financial Protection Bureau: CFPB)이다. CFPB는 서브프라임 모기지 사태의 재발을 막기 위해 도드-프랭크 법에 포함된 신설 연방 정부 기구이다. CFPB는 금융기관의 금융소비자에 대한 약탈적 대출 등 불공정한 행위를 감시하고자 주택 금융, 학자금 대출, 신용카드 등 무려 19개 법령을 포괄하고 있다. 그런데 CFPB는 금융기관들로부터 너무 까다로운 기준으로 제재를 하고 있으며 천문학적 규모의 벌금을 부과하고 있다는 불평을 받아왔다.<sup>3)</sup>

셋째는 금융안정감시위원회(Financial Stability Oversight Council: FSOC)이다. FSOC는 은행뿐만 아니라 보험사와 같은 비은행 금융기관에 대해서도 '시스템적으로 중요한 금융기관(Systemically Important Financial Institution: SIFI)'으로 지정함으로써 거대 금융기관에 대한 포괄적 규제를 가하고 있다.

트럼프 후보가 공식 공화당 대통령 후보로 지명되던 2016년 7월 전당대회에서 공화당 지도부는 대선정강에 도드-프랭크 법의 폐기를 포함시킬 것을 공식적으로 요구하기도 하였다. 대선정강에는 도드-프랭크 법과 함께 CFPB의 폐지를 명문

화하였다.

또한 하원 금융서비스 위원장을 맡고 있는 공화당 하원의원 Jeb Hensarling은 'Financial CHOICE Act'라는 이름의 도드-프랭크 법 대체 입법안을 2016년 발의하였다. 초이스 법안은 은행이 충분한 자본을 쌓고 있으면 규제를 완화해주는 내용을 핵심으로 하고 있는데 예를 들어 단순자기자본 비율이 10% 이상이고 높은 신용등급을 받고 있으면 스트레스 테스트 등 이런 저런 까다로운 규제를 받지 않도록 하고 있다. 또한 초이스 법안은 FSOC를 해체하고 CFPB 등 규제기구로 하여금 금융규제에 대한 비용-편익 분석을 실시하고 의회의 예산 책정을 받도록 하였다. 실질적으로 초이스 법안은 도드-프랭크 법의 무력화를 목적으로 하고 있다. 덧붙여서 Hensarling 의원은 상업은행과 투자은행의 업무를 명확히 구분한 1933년 제정된 글래스-스티걸 법(Glass-Steagall Act)의 부활을 주장하고 있기도 하다.

### 트럼프 당선자는 정말로 도드-프랭크 법을 폐지할 수 있을 것인가?

그런데 과연 트럼프 당선자가 도드-프랭크 법을 완전히 폐지할 수 있을 것인가에 대해서는 회의적 시각도 대두되고 있다. 우선 공화당의 도드-프랭크 법에 대한 일반적 반대 정서와 달리 트럼프 당선자는 다소 모호한 입장을 보이고 있다.

선거 캠프 공식 홈페이지의 내용은 초이스 법안과 매우 비슷하지만 공화당의 공식 후보로 선출된 직후인 8월 8일 트럼프 후보가 발표한 경제계획에는 도드-프랭크 법에 대한 언급이 빠져있다.

3) JP모건은 서브프라임 사태 당시 모기지 상품의 불완전 판매로 130억달러의 벌금을 부담해야 했다. 또한 200만개의 허위 계좌 개설로 문제가 된 웰스파고 은행은 18,500만달러의 벌금을 부담하였다.

또한 최근 언론의 취재로 알려진 취임 이후 100일 동안 할 일 목록에서도 도드-프랭크 법의 폐지와 관련해서는 언급이 없다.<sup>4)</sup>

한편 대선과 함께 치러진 상원의원 선거에서 민주당은 상원의 통제권을 상실했지만 아직 46표를 차지하고 있어서 공화당의 도드-프랭크 법 폐지 시도를 실질적으로 가로 막을 수 있다는 사실도 현실적으로 고려해야할 대목이다.<sup>5)</sup> 민주당의 엘리자베스 워런 상원의원은 대형 금융기관에 대한 규제가 완화되면 모든 수단을 동원해 막겠다고 공개적으로 밝혔다(2016년 11월 11일 블룸버그 기사 'Warren Says She Would Work With Trump on Bank-Industry Policies' 참조).

설사 공화당이 민주당의 이탈 표를 얻는데 궁극적으로 성공한다고 하여도 도드-프랭크 법의 복잡성으로 인해 해체 과정은 도드-프랭크 법이 집행되는데 걸렸던 기간만큼의 오랜 기간이 소요될 가능성이 크다. 뿐만 아니라 CFPB의 무력화는 트럼프 당선인의 핵심적 지지자들의 반기독권 요구에 반하는 것으로 비춰질 가능성이 있다.

그럼에도 그 양이 2,300페이지나 되고 그 내용이 복잡하기로 유명한 도드-프랭크 법은 단순한 규제와 경제의 활력을 선호하는 트럼프 당선자와는 어울리지 않는다. 결국 시간의 문제이지 도드-프랭크 법의 대대적 개편은 불가피해 보인다. 현

재로서는 새로 들어설 트럼프 행정부가 도드-프랭크 법을 완전히 폐지하여 법 제정 이전으로 돌아가길 원한다기 보다 볼커룰, CFPB, FSOC 등 핵심적 내용에 대한 개정을 추구할 가능성이 크다. 다만 구체적 개편 방향은 새로 들어설 트럼프 행정부의 재무장관과 경제자문위원회 수장이 누가 될 것인가에 달려 있을 것이다. 물론 민주당과의 관계와 지지자들의 여론도 영향을 미칠 것으로 판단된다.

어쨌든 트럼프 행정부의 도드-프랭크 법 개편 여파는 미국에만 그치지 않을 것이다. 도드-프랭크 법은 글로벌 금융위기 이후 금융위기의 재발을 막고자 추진되었던 G20 차원의 금융개혁 합의의 틀과 밀접하게 연결되어 있다. 결과적으로 도드-프랭크 법의 개편은 국제적 금융규제의 변화로 이어져 새로운 금융 환경이 도래할 것이다.

4) 취임 이후 100일 동안의 할 일 목록은 NPR의 2016년 11월 9일 기사 'Here is What Donald Trump Wants To Do In His First 100 Days'를 참조한다.

5) 민주당의 엘리자베스 워런 상원의원은 대형 금융기관에 대한 규제가 완화되면 모든 수단을 동원해 막겠다고 공개적으로 밝혔다(2016년 11월 11일 블룸버그 기사 'Warren Says She Would Work With Trump on Bank-Industry Policies' 참조).