

금융통화위원회 의사록

2006년도 제21차 회의

1. 일 자 2006년 10월 12일 (목)
2. 장 소 금융통화위원회 회의실
3. 출석위원 이 성 태 의 장 (총 재)
강 문 수 위 원
이 덕 훈 위 원
이 성 남 위 원
이 승 일 위 원 (부총재)
심 훈 위 원
박 봉 흠 위 원
4. 결석위원 없 음
5. 참 여 자 남 상 덕 감 사 박 재 환 부총재보
김 수 명 부총재보 이 영 균 부총재보
윤 한 근 부총재보 김 병 화 부총재보
김 재 천 조사국장 이 주 열 정책기획국장
장 병 화 금융시장국장 이 광 주 국제국장
정 이 모 금융통화위원회실장 장 세 근 공보실장
6. 회의경과
가. 의결안건

<의안 제38호 — 통화정책방향>

(1) 전일 개최된 동향보고회의에서 조사국장이 보고 제119호 - 「국내외 경제 동향」, 국제국장이 보고 제120호 - 「외환·국제금융 동향」, 그리고 금융시장국장이 보고 제121호 - 「금융시장 동향」에 대하여 보고하였음(보고내용: 별첨 1)

(2) 본회의에서는 의장이 「한국은행법」 제28조에 의거하여 의안 제38호 - 「통화정책방향」을 상정하였음

(3) 위원 토의내용

「국내외 경제동향」과 관련하여, 일부 위원은 최근 설비투자 동향, 제반심리지표, 국제유가 및 반도체 가격 등 경기관련지표들이 개선되는 모습을 보이는 것으로 생각된다면서 국내경기 상황에 대한 관련부서의 판단에 대해 물었음

이에 대해 관련부서에서는 최근 들어 유가, 환율을 포함한 일부 경기관련 지표들이 다소 개선되고 있는 것은 사실이지만 소비 회복세 및 건설투자 증가세가 미진하여 전반적으로 국내경기가 당초 예상보다 다소 감속되고 있는 것으로 본다고 답변하였음

동 위원은 국내 민간연구소들이 당행보다 경제성장률을 다소 낮게 전망하는 경향이 있다면서 그 이유를 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 대체로 민간연구소들이 민간소비와 건설투자 부문을 당행보다 보수적으로 전망하는데 주로 기인한다고 답변하였음

다른 일부 위원은 고용사정이 완만하게 개선되는 것으로 보고한 내용과 관련하여 고용사정 개선 여부를 판단하는 기준을 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 2001년 이후 경제성장률에 따른 평균적인 고용증가수와 계량경제모형 등에 의해 추정된 고용증가율 등을 감안하여 판단한다고 설명하였음

동 위원은 주요 선진국에서는 중앙은행의 물가안정목표인 소비자물가지수에 자가주거비가 포함되고 있으며 우리나라 통계청에서도 집세상당액 접근방식의 자가주거비를 포함한 소비자물가지수를 발표하고 있다면서, 주택매매가격과 전월세가격이 시차를 두고 엇갈리는 우리나라의 경우에는 사용자비용 접근방식의 자가주거비를 포함한 소비자물가지수를 편제하고 동 지수를 물가안정목표 대상지표로 삼는 방안을 검토할 필요가 있다는 의견을 제시하였음

이에 대해 관련부서에서는 자가주거비를 소비자물가지수에 포함하는 경우 생계비를 보다 더 정확하게 측정할 수 있는 장점이 있는 반면 통화정책이 실제

인플레이션을 대상으로 수행된다는 측면에서 볼 때 자가주거비는 거래를 수반하지 않는 비용이므로 자가주거비를 포함하지 않은 소비자물가지수가 물가안정목표 대상지표로서 적합하다는 의견도 있으므로 이에 대한 검토가 선행되어야 할 것이며 앞으로 주요국의 자가주거비를 포함한 소비자물가지수 이용현황, 보조지표로서의 활용 필요성 등에 대해 살펴보겠다고 답변하였음

또 다른 일부 위원은 부동산가격 상승은 금융안정면에서 중앙은행의 관심 대상이기도 하지만 근로자의 주거비 상승에 따른 임금인상 요구로 연결되어 단위노동비용의 상승을 야기하고 그로 인한 인플레이션 발생 가능성이 매우 크다고 생각하며 최근의 부동산 가격 상승은 내년 중 생산성을 초과하는 단위노동비용 상승으로 나타날 우려가 있다는 견해를 비추었음

동 위원은 최근 큰 폭의 수출 증가에도 불구하고 국내 소비 및 투자가 부진한 것은 국민들의 해외 소비 및 투자가 크게 늘어나고 있는 데에도 일부 기인하고 이로 인해 체감 경제성장률과 실제 성장률간 괴리가 커지고 있다고 생각한다면 이러한 변화를 거시계량경제모형에 반영하여야 한다는 의견을 나타내었음

한편 일부 위원은 설비투자 조정압력이 실제 투자로 이어지는 데는 1년 정도의 시차가 있는 것으로 알려져 있지만 수도권 규제완화 기대, 기업 채산성 악화, 대내외 불확실성 증대 등으로 인해 실제 투자가 더 지연될 가능성도 크므로 향후 설비투자에 대한 전망시 이러한 점도 고려할 필요가 있다는 견해를 밝혔음

동 위원은 ECB에서는 통화지표를 비중 있는 정보지표로 다루고 있는데 당행도 ECB 방식에 의해 통화수요함수의 안정성이 검증된 통화지표를 정보변수로 충분히 활용할 필요가 있으며 주요 선진국 중앙은행의 경우와 같이 전문가들의 인플레이션 예측치를 체계적으로 조사하여 기대인플레이션의 추정 등에 활용하는 것이 좋겠다는 의견을 나타내었음

「외환·국제금융 동향」과 관련하여, 일부 위원은 최근 원/엔 환율의 하락은 금년내 일본의 금리 인상 가능성이 점차 줄어드는 가운데 신흥국가들의 외환운용이 미국 및 유럽 국가 통화에 집중되면서 엔화 약세가 증폭된 데다 미국 등으로부터 우리나라의 주요 무역상대국인 중국의 위안화에 대한 절상압력이 커진 데

다른 원화의 위안화 동조화 현상 등에 주로 기인한다고 생각하며, 엔화에 대한 원화 강세가 추세적으로 지속되어 우리나라 수출에 지장을 초래하지 않을까 우려된다면서 관련부서의 의견을 물었음

이에 대해 관련부서에서는 최근의 위안화 및 원화의 강세는 각각 다른 배경에 따라 일시적으로 발생한 것으로서 주요 국제금융기구에서 위안화는 저평가 통화로, 원화는 고평가 통화로 보고 있다는 점에서도 동조화현상이 지속되기는 어렵다고 생각하며 최근의 원/엔 환율 하락은 역외시장에서의 투기적 동기에 의한 거래에서 비롯된 것이기 때문에 추세적인지 여부에 대해서는 신중히 판단할 필요가 있다는 점에서 당분간 원/엔 환율 움직임을 주의 깊게 관찰하겠다고 답변하였음

다른 일부 위원은 최근의 북한 핵실험 사태 직후 당행에서 언론 등을 통해 시장안정을 위한 일종의 구두개입을 한 것으로 생각하는데 이러한 경우 사전에 정부와 협의를 거치는 과정이 있는지 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 당행과 정부는 시장안정을 위한 최소한의 조치수준에 대한 인식을 공유하고 있으며 동 조치수준 범위내에서는 당행 독자적인 판단하에 필요한 조치를 하고 있다고 답변하였음

또 다른 일부 위원은 수년전부터 자본유출에 관한 규제가 크게 완화되면서 비거주자는 물론 거주자의 자본유출도 상당히 용이해졌다는 점에 유의하여 북한 핵실험 사태 이후 자본의 유출입동향을 더욱 면밀하게 모니터링할 필요가 있다는 견해를 나타내었음

동 위원은 북한 핵실험 사태의 부정적인 영향에 따라 우리나라 금융기관들이 해외금융기관으로부터 차입한 단기자금의 만기연장이 어려워질 경우에 대한 대책을 물었음

이에 대해 관련부서에서는 현재 외환시장 및 금융기관 모니터링을 통해 상황을 면밀히 점검하고 외국 금융기관들을 대상으로 우리나라 시장상황을 정확히 설명하여 시장심리를 안정시키는 데 주력하고 있으며 유사시에는 필요한 유동성을 즉시 공급하는 등 시장안정 조치를 단계적으로 실행할 것이라고 답변하였음

또한 동 위원은 향후 북한 핵실험 사태가 악화되거나 상당기간 지속될 가능성이 있는 가운데 최근 외채가 빠르게 증가하고 있어 이와 관련한 리스크 감소 대책도 강구할 필요가 있다는 견해를 밝혔음

이에 대해 관련부서에서는 최근 들어 국내수출기업의 선물환 매도 및 금융기관의 외화대출 확대 등에 주로 기인하여 단기외채가 빠르게 증가하였으나 지난 8월중 당행의 금융기관에 대한 지도 이후 단기외채 증가속도가 둔화되고 있다고 설명하면서 국제기준에 의하면 우리나라 외채규모는 우려할 만한 수준은 아니지만 앞으로도 외채 상황을 면밀하게 모니터링할 것이라고 답변하였음

「금융시장 동향」과 관련하여, 일부 위원은 금년 들어 외국인이 국내 주식시장에서의 비중을 지속적으로 줄이고 있는데 최근 북한의 핵실험 사태가 우리나라의 국가 신인도를 저하시키는 경우 외국인 투자자의 국내주식시장 회귀가 지연될 우려가 있다는 견해를 피력하였음

이에 대해 관련부서에서는 북한의 핵실험이 우리나라 주식시장의 악재임은 분명하지만 외국인들이 그동안 북한 핵문제 등을 염두에 두고 우리나라에 대한 투자비중을 지속적으로 축소해 온 점, 주식시장에서 국내기관투자자의 역할이 크게 강화된 점 등을 고려할 때 추가 핵실험 및 그에 따른 국제사회의 제재 강화 등이 발생하지 않을 경우 국내주식시장은 안정세를 유지할 것으로 본다고 설명하였음

다른 일부 위원은 2000년 이후 주가와 장단기금리차는 거의 동행하는 모습을 보였으나 최근 들어 주가는 오르는 반면 장단기금리차는 축소되고 있는 데 이는 경기전망에 대한 주식시장 참가자들과 채권시장 참가자들간의 시각차이에서 비롯된 것으로 볼 수도 있다면서 이에 대한 관련부서의 견해를 물었음

이에 대해 관련부서에서는 주식시장 참가자들은 중장기적 시계에서 미국경제의 연착륙 및 일본경제의 호전을 기대하여 우리나라의 경기를 낙관적으로 보는 반면 채권시장 참가자들은 단기적인 시계에서 경기를 다소 부정적으로 전망하는 경향이 있는 것으로 생각한다고 답변하면서 최근에 장단기금리 격차가 줄어든 것은 경기전망외에 채권 수급요인의 영향도 큰 것으로 판단된다고 설명하였음

또 다른 일부 위원은 북한 핵실험사태 이후 내국인이 주식을 순매도 하는 가운데 외국인이 주식순매수를 지속한 점과 관련하여 과거 북한 미사일 발사, NPT 탈퇴 등 유사한 상황에서의 주식매매 동향을 점검하여 참고할 필요가 있다는 견해를 나타내었음

이상과 같은 의견교환을 바탕으로 『통화정책방향』에 관해 다음과 같은 토론이 있었음

일부 위원은 2000년 이후 세 차례에 걸쳐 장단기금리의 역전현상이 발생하였는데 그 때 마다 약 2개월 후 콜금리목표가 인하된 경험에 근거하여 금년말 또는 내년초에 콜금리목표가 인하될 것이라는 일부 주장이 대두되고 있는데, 과거의 장단기금리 역전현상은 IT버블 붕괴, 가계부채 조정 등으로 경기가 하강하던 시기에 발생했다는 점에서 최근의 여건과는 다르다고 볼 수 있으나 역전현상의 장기화는 통화정책 운용에 상당한 부담으로 작용할 것이므로 이에 대한 대처방안을 강구하여야 한다는 견해를 밝혔음

이에 대해 관련부서에서는 최근의 장단기금리 역전현상은 시장참가자들의 경기하강 우려, 콜금리 추가인상에 대한 기대 약화와 장기채권 수급사정 등이 복합적으로 작용한 결과이며 특히 9월에는 채권공급 축소에 따른 수급요인이 크게 작용하였다고 설명하였음

다른 일부 위원은 북한 핵실험 사태가 부동산시장의 장기침체를 촉발하는 경우 부진한 건설부문에 부정적인 영향을 주고 통화정책에도 큰 부담을 줄 것으로 생각되므로 북한 핵실험 사태후 부동산시장 동향을 면밀히 모니터링하여야 한다는 의견을 표명하였음

또 다른 일부 위원은 최근의 장단기금리 역전현상은 수급요인에 주로 기인한 것이므로 이를 경기가 하강국면으로 전환하는 신호로 보기 어렵다는 의견도 있을 수 있으나 경기전환기는 불확실성이 확대되는 시기이므로 경기하강 국면으로의 진입이 아니라고 단정하기에도 상당한 위험이 따를 것이라고 생각하며, 북한 핵실험사태는 지정학적 위험을 높이고 소비 및 투자 심리를 위축시키는 요인으로 작용한다는 점에서 경기국면에 대한 판단에 신중을 기하여야 한다는 의견을 밝혔음

동 위원은 우리나라는 소규모 개방경제이므로 환율의 영향이 크므로 환율 움직임과 정책금리 조정을 소폭으로 여러 차례 하는 것을 전제로 하는 정책반응 함수하의 준칙금리를 추정하여 참고할 필요가 있다는 견해를 나타내었음

한편 일부 위원은 경기의 하강국면 판단 기준으로 전년동월대비 경제성장률의 전기대비 하락, 전기대비 경제성장률의 둔화, 잠재성장률보다 낮은 경제성장률 등을 들 수 있으나 과거 경기전환기의 주요 특징을 경기판단시점의 현상과 비교하는 방법도 있으므로 여러 가지 상황을 종합적으로 고려하여 경기국면을 진단하는 것이 바람직하다는 의견을 밝혔음

이상과 같은 토론에 이어 콜금리 목표 조정여부 및 조정폭에 관한 위원별 의견개진이 있었음

일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 다음 달 통화정책방향 결정시까지 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하는 것이 바람직해 보인다는 의견을 표명하였음

최근의 북한 핵실험 발표로 야기될 부정적 영향이 우려되나 다른 한편으로는 이번 사태를 계기로 그동안 다소 지나친 측면이 있었던 원화환율 하락, 외국인의 국내주식투자비율 등 일부 경제변수들이 바람직한 방향으로 조정될 수도 있다고 생각됨. 다만 이번 사태로 지정학적 위험이 급격히 커지면서 국민들이 느끼는 불안감이 자기실현효과(self-fulfilling effect)로 이어질 수도 있으므로 국민들이 불안감을 떨치고 생업에 충실할 수 있는 여건을 조성하는 것이 중요하다고 하겠음; 북핵위기가 급속도로 고조되는 극단적인 경우를 배제하고 현 경제상황을 살펴보면, 물가는 북핵사태의 영향으로 환율이 급등할 경우 불안해질 우려가 있으나 세계 경기둔화 등으로 국제유가 등 원자재가격이 하향세를 나타낼 가능성이 높아 당분간 현재의 안정세를 이어갈 것으로 보임. 경제성장 측면에서는 각종 선행지표가 경기둔화를 예고하는 가운데 건설투자 등 내수는 물론 수출도 미국 등의 경기부진으로 기대이상의 신장세를 나타내기는 힘들 것으로 예상되며 특히 국민들의 불안심리가 커질 경우 우려스러운 결과가 나타날 수도 있다고 보임; 시중 자금사정은 여전히 풍부한 것으로 판단되므로 추가적인 유동성 공급은 필요치 않다고 보임. 다만 북한 핵실험사태가 발생한 상황에서 미국 장기금리가 우리나라

의 장기금리 수준을 상회하여 장단기 내외금리차가 모두 확대되는 경우에는 자금의 해외유출이 크게 늘어날 가능성을 경계해야 할 것임. 따라서 지금은 시중자금 흐름을 포함한 제반 경제변수들을 예의주시하면서 만일의 사태에 대비하는 한편 국민들의 불안이 확대되지 않도록 정책적 노력을 경주하여야 할 시기라고 생각함

다른 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 감안하여 다음 통화정책 방향 결정시까지 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하고 금융 및 실물경제의 국내외 흐름을 면밀히 분석하면서 통화정책을 운용해 나가야 할 것으로 생각된다는 의견을 표명하였음

첫째, 물가는 안정세를 보이고 있음. 9월중 소비자물가가 전년동월대비 2.4% 상승하고 근원인플레이션율은 2.2%를 기록하여 8월에 비해 상승폭이 다소 둔화되었음. 실물경제는 그동안 부진했던 건설투자, 소비가 소폭 증가로 반전된 가운데 설비투자과 수출 신장세가 확대되고 제조업생산이 호조를 보이고 있음. 그러나 1/4분기 이후 경기 상승세가 감속되고 있으며 국제유가의 큰 폭 하락에도 불구하고 세계경제 성장세 둔화, 북한 핵실험에 따른 지정학적 위험으로 성장의 하방위험은 높아졌다고 생각됨. 2007년중에는 국제유가가 안정되고 수요측면의 상승압력도 크지 않을 것으로 예상되나 공공요금, 집세 및 개인서비스요금 인상, 부동산가격 상승 등으로 금년에 비해 오름세가 다소 확대될 것으로 보임. 또한 세계적으로 지정학적 불안요인이 확대되고 안전자산 선호 경향이 심화됨에 따른 환율의 불안정성이 물가불안으로 이어질 가능성을 예의주시할 필요가 있음; 둘째, 금년중 세 차례 정책금리 인상에도 불구하고 금융시장내 유동성은 여전히 풍부하여 장단기금리가 모두 하락하였으며 금융기관은 중소기업과 가계를 중심으로 대출을 대폭 확대하고 있음; 셋째, 향후 우리 경제는 성장세를 유지할 것으로 보이나 북핵문제로 인한 지정학적 위험과 미국 경제의 경착륙 가능성 등 심각한 위험요인이 잠재되어 있음. 특히 북핵사태 이후 상황의 진전에 따라 금융시장 불안 및 불확실성이 크게 높아질 수 있고 지정학적 위험이 장기화될 경우 소비 및 투자가 위축될 우려가 있으므로 금융 및 경제 전반에 미칠 영향을 예의주시하면서 적절한 대응책을 강구해야 할 것임; 넷째, 공공요금 및 개인서비스요금 인상, 부동산가격 상승과 더불어 국제유가 및 환율불안이 가중될 경우 물가의 상방위험은 더욱 증대될 것으로 예상되므로 물가불안 가능성에 대응한 통화정책기조는 여전히 유효하다고 하겠음. 그러나 내년 세계경제성장세가 둔화될 것으로 예상되는 가운데 지정학적 위험 증대가 경기에 미칠 부담, 기업대출 및 가계대출 증가세

지속에 따라 재무구조가 취약한 중소기업과 서민가계에 드리워질 부담을 고려하여 통화정책은 신중히 운용하여야 할 것임

또 다른 일부 위원은 다음과 같은 점들을 종합적으로 감안할 때 다음 통화정책방향 결정시까지 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하면서 국내외 금융 및 외환시장 동향을 면밀히 점검해 나가는 것이 바람직해 보인다는 의견을 표명하였음

국내 경제는 물가가 안정세를 유지하고 있는 가운데 수출과 설비투자가 호조를 보이고 있으나 소비회복세가 미약하고 건설투자도 낮은 증가세를 지속하는 등 전반적으로 경기상승세 둔화가 현재화되고 있다고 생각됨. 그러나 미국 등 주요 교역대상국의 경제성장 전망, 국제유가 안정세 지속 여부 등 우리 경제에 영향을 미치는 요인들의 불확실성이 해소되지 않고 있어 향후 우리 경제의 성장 경로에는 여러 가지 가능성들이 존재한다고 생각됨. 이러한 상황에 더해 북한 핵 실험으로 야기된 국제사회의 대북제재 논의는 우리 경제에 어떤 형태로든 다소 부정적인 영향을 미칠 것으로 예상되나 유엔 안보리 결의문이 확정되기까지는 대북제재의 구체적 형태와 강도, 영향의 지속기간을 가늠하기 어려우므로 현 시점에서 정책적 대응은 신중을 기하여야 할 것으로 생각됨; 한편, 현재 국내금융시장은 북한 핵실험 직후 나타난 주식 및 외환 시장의 일시적 혼란에서 벗어나 안정세를 되찾아가고 있는 것으로 보이나 향후 사태의 진전에 따라 불안정한 모습을 보일 가능성을 배제할 수 없으므로 당행은 관련 정책당국과의 긴밀한 협조하에 시장상황을 점검하고 이상 징후 발견시 신속히 조치를 취할 수 있는 대응태세를 갖추어야 할 것임

일부 위원은 다음과 같은 점들을 종합적으로 감안할 때 이번 달에는 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하면서 국내여건의 향후 추이를 지켜보는 것이 바람직해 보인다는 의견을 표명하였음

첫째, 최근 실물경제 상황을 보면 고용사정 개선이 미흡하고 민간소비 증가세가 다소 주춤하는 모습을 보이고 있으나 수출이 높은 신장세를 유지하고 설비투자 개선추세가 이어지고 있으며 건설투자도 그동안의 부진에서 조금씩 벗어나는 기미를 보이고 있음. 이렇게 볼 때 국내경제는 대체로 당초 예상하였던 성장경로를 밟아가고 있는 것으로 판단됨; 둘째, 물가는 그동안의 고유가 지속에도 불구하고 안정세를 유지하고 있음. 부동산가격이 일부 지역을 중심으로 최근 오

름세가 심화되고 있는데 앞으로의 추이를 면밀히 지켜보아야 할 것으로 생각됨; 셋째, 향후 경기여건을 짚어보면 8월 중순 이후 국제유가가 뚜렷이 안정되고 경제주체들의 심리도 조금씩 나아져 경기상승 모멘텀(momentum)이 지속될 것으로 기대되었으나 금주 북한 핵실험으로 촉발된 지정학적 위험으로 인해 지금까지의 경기흐름이 향후 계속될 수 있을지 여부가 불확실해졌음; 넷째, 아직까지는 국내 금융 및 외환 시장이나 실물경제 활동에 별다른 동요가 나타나고 있지 않으나 북한 핵실험과 관련된 위험은 충격의 강도 면에서 과거 유사한 사태시에 비해 훨씬 심각할 수 있으므로 국내외 정세 변화를 세밀히 점검해 나가야 할 것임

다른 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 다음 통화정책 방향 결정시까지 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하면서 향후 물가 및 경기 추이를 예의주시하는 한편 북한 핵실험에 따른 지정학적 위험 증대가 우리 경제에 미치는 파급효과를 면밀히 모니터링할 필요가 있다는 의견을 표명하였음

첫째, 민간소비를 보면, 파업, 기상악화 등 소비를 억눌러 왔던 불규칙요인이 해소됐음에도 불구하고 회복세는 당초 예상보다 미약한 모습을 보이고 있음. 고용유발효과가 큰 건설업과 서비스업 활동이 둔화됨에 따라 고용사정 개선이 지연되고 국민총소득이 낮은 증가세를 보이고 있는 상황에서 북한의 핵실험 사태 등으로 지정학적 위험이 확대되면서 소비심리가 악화되어 소비 회복세가 약화될 것으로 우려됨; 둘째, 현재 개선추세를 유지하고 있는 설비투자는 설비투자 조정 압력과 정부 투자활성화조치 등에 힘입어 향후에도 개선추세를 지속할 것으로 보이나, 유가상승으로 인한 기업채산성 악화, 북한 핵실험에 따른 지정학적 위험 증대와 대선 실시 등 불확실성 증대요인이 향후 설비투자 개선에 제약요인으로 작용할 것으로 우려됨. 제조업과 서비스업 활동의 경우 전반적으로 2/4분기 이후 신장세 둔화가 지속되는 것으로 보임; 셋째, 수출은 우리나라 경제의 견조한 성장세를 이끌어 가는 엔진 역할을 지속하고 있음. 그러나 최근 들어 수입증가율이 수출증가율을 상회하고 해외여행 확대 등으로 서비스적자폭이 확대되고 있어 금년 중 경상수지는 흑자규모가 작년보다 대폭 축소되어 균형수준에 이를 것으로 전망됨; 넷째, 경기선행지수가 7개월 연속 하락세를 보이고 있는 것은 경기가 하강국면으로 진입하는 징후 중의 하나로 생각됨. 민간의 기대심리가 북한 핵실험으로 인해 악화될 가능성이 있으며 파업과 집중호우 등 불규칙요인의 해소에도 불구하고 국내경기의 회복세는 당초 예상보다 미약하고 미국경제의 경착륙 가능성, 주요 선진국 및 중국 경제 성장세 둔화, 북한 핵실험에 따른 지정학적 위험이 상당

기간 지속될 것으로 보여 경기 하방위험이 높아질 것으로 생각됨; 다섯째, 물가는 목표범위 하한에서 안정될 것으로 보이나 향후 공공요금 인상, 부동산가격 오름세 지속, 국제유가의 급등세 반전 등에 따른 상방위험이 상존해 있다고 보임. 그러나 특별한 상황이 없는 한 최근의 국제유가 하락과 국내수요 둔화에 따른 수요측면의 압력이 미약한 점은 향후 물가안정에 기여할 것으로 생각됨; 여섯째, 금융시장의 경우, 경기둔화와 수급요인, 정책금리 동결 가능성 등으로 장단기시장금리가 모두 하락하고 수익률곡선이 최근 수년이래 가장 평탄화된 모습을 보이고 있음. 금융기관 여신은 가계와 중소기업 대출이 크게 늘어나는 등 원활하게 이루어지고 있는 것으로 보임. 그러나 북핵사태의 향후 진전 여하에 따라서는 외국인의 증권투자자금이 큰 폭으로 유출될 위험도 있다고 하겠음. 따라서 국제평가기관들의 우리나라에 대한 국가위험도 평가가 달라질 가능성과 외국인 증권투자자금 및 국내외 자본의 해외유출 가능성을 예의주시하여 적절한 조치를 적시에 취할 수 있는 태세를 갖추는 필요가 있다고 판단됨

또 다른 일부 위원은 다음과 같은 점들을 종합적으로 고려할 때 이번 달에는 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하는 것이 바람직해 보인다는 의견을 표명하였음

첫째, 국내경제와 관련하여 경기하강에 대한 우려가 높아져 있으나 일부 실물지표들과 여건은 호전되는 양상을 보이고 있음. 민간소비 증가세가 다소 둔화되고 건설투자도 기대만큼 회복되지 못하고 있으나 수출 호조세가 지속되고 설비투자도 개선추세를 이어가고 있어 소비둔화와 건설투자 저조에 따른 성장 모멘텀 약화를 보완해 주고 있다고 생각됨; 둘째, 그동안 가장 불확실한 요인으로 작용하여 왔던 국제유가가 최근 하향 안정세를 보이고 있는 점은 매우 긍정적인 변화라고 하겠으나 북한 핵실험에 따른 지정학적 위험의 향후 전개과정이 우려됨. 이번 사태로 북한에 대한 국제사회의 제재가 불가피할 것으로 보여 과거 수차례 나타났던 사태와는 전혀 다른 양상으로 전개될 위험이 있으며 사태의 진전에 따라 영향이 제한적일 수도 있겠으나 외국인 투자자금의 이탈 등 우리 경제에 심각한 영향을 미칠 가능성에 대비하여야 할 것임

이와 같은 위원들의 견해 표명을 종합한 결과에 따라 위원들은 다음 달 통화정책방향 의결시까지 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하는 방향으로 구체적인 의결문안을 작성하였음

(4) 심의결과

의결문 작성·가결

의결사항

「통화정책방향」을 다음과 같이 결정한다.

- ☐ 실물경제는 건설투자가 저조하고 민간소비의 신장세가 다소 약화되는 움직임을 보이고 있으나 수출이 높은 증가세를 유지하고 설비투자도 개선추세를 이어가고 있음
경상수지는 상품수지의 흑자 유지에도 불구하고 서비스수지 적자 확대 등으로 적자를 나타내었음
- ☐ 물가는 근원인플레이션과 소비자물가 모두 안정세를 보이고 있으나 그간의 고유가 지속에 따른 상승압력이 내재되어 있으며 부동산가격의 오름세도 높아지는 기미가 나타나고 있음
- ☐ 금융시장에서는 전반적으로 유동성사정이 원활하고 금융기관 여신도 중소기업대출을 중심으로 큰 폭으로 늘어나고 있음
- ☐ 이와 같은 점을 종합적으로 감안하여 다음 통화정책방향 결정시까지 콜금리(무담보 익일물 기준) 목표를 현 수준(4.50%)에서 유지하는 방향으로 통화정책을 운용함

〈의안 제41호 — 「금융투자업과 자본시장에 관한 법률」 제정(안)에 관한 정부의 의견 요청에 대한 답신〉

(1) 담당 부총재보가 정부가 「금융투자업과 자본시장에 관한 법률」 제정(안)에 관한 한국은행의 의견을 요청하여 왔기에 이에 답신하고자 한다는 내용의 제안 설명을 하였음

(2) 심의결과

원안대로 가결

의결사항

「금융투자업과 자본시장에 관한 법률」 제정(안)에 관한 정부의 의견요청
에 대해 불임과 같이 답신함

<불임> 「금융투자업과 자본시장에 관한 법률 제정(안)」에 관한 재정경제
부의 의견요청에 대한 답신서(별첨 2)

(별 첨1)

「통화정책방향」 관련 보고내용

I. 국내외 경제동향

1. 해외경제동향

가. 주요국경제

미국경제는 성장세가 둔화되었음. 8월중 산업생산이 감소하고 소매판매가 둔화되었으며 주택경기도 착공호수가 지속적으로 감소하는 등 위축된 모습을 보였음. 근원 PCE 가격지수 상승률이 다소 확대(전월대비 : 7월 0.1% → 8월 0.2%)된 반면 소비자물가 및 생산자물가는 에너지가격 상승세 둔화로 안정되었음

중국경제는 정부의 긴축조치 영향으로 8월중 생산 및 투자 증가세가 소폭 둔화되었으나 여전히 높은 수준을 유지하며 고성장을 지속하였음

일본경제는 8월중 광공업생산과 소매판매가 증가로 전환하였으며 수출도 증가세를 지속하는 등 회복세를 유지하였음

유로경제는 회복세를 지속하였음. 7월중 제조업수주가 증가로 돌아서고 소매 판매 증가세가 확대되었으며 8월중 경기심리지표도 높은 수준을 유지하였음

나. 국제금융시장

9월중 미국 및 유로지역 주가는 상승세를, 일본 주가는 약보합세를 보였음. 미국 주가는 유가 하락, 기업실적 호조, 연준의 금리동결(9.20일, 5.25%) 등에 힘입어 상승하였음. 유로지역 주가는 중순 이후 유가 하락, 미국 주가 강세 영향으로 상승하였음. 일본 주가도 일부 경기지표 부진, 태국 쿠데타(9.19일) 등으로 약세를 보이다가 월말경 미국 증시 호조 등에 힘입어 반등하였음

9월중 미 국채금리(10년 만기 국채수익률)는 물가상승압력 완화 및 연준의 금리인상 중단 기대 등으로 하락하였음

미 달러화는 유로화에 대해서는 월초 강세를 보인 이후 1.27달러/유로 내외 수준을 유지하였으며 엔화에 대해서는 일본은행의 금리인상 기대 약화 등으로 월

말경부터 강세를 나타내었음

다. 국제유가 및 원자재가격

국제유가는 이란 핵협상 진전 가능성, 미국 휘발유 성수기 종료, 알래스카 유전 정상화 예정 등으로 전월에 이어 큰 폭 하락하였음

기타원자재가격은 곡물가격이 강세를 보였으나 비철금속은 비교적 안정세를 나타내었음

2. 국내경제동향

가. 국내수요, 산업활동, 고용

소비는 소폭 증가하였음. 8월중 소비재 판매(전년동월대비)은 파업, 집중호우 등 불규칙요인이 해소됨에 따라 내구재를 중심으로 소폭 증가로 전환(7월 -1.3% → 8월 3.4%)하였음. 9월중 소비는 추석시기 이동 등의 영향으로 대형마트 매출이 부진을 보이는 등 증가세가 미약한 것으로 조사되었음. 다만 승용차 내수 판매는 파업 이후의 조업정상화 등으로 큰 폭 증가하였음

설비투자는 개선추세를 지속하였음. 8월중 설비투자추계지수는 기계류투자가 반도체 제조장비를 중심으로 크게 증가하고 운수장비도 개선되어 증가세가 확대(7월 4.1% → 8월 11.7%)되었음. 국내기계수주도 민간발주가 늘어난 데 힘입어 증가로 전환(7월 -2.7% → 8월 6.5%)하였음

건설투자는 소폭 증가되었음. 8월중 건설기성액(명목금액)은 공공 및 민간 부문의 공사실적이 늘어나 증가로 전환(전년동월대비 : 7월 -0.7% → 8월 2.8%)하였음. 건설수주는 토목수주 급증(40.4%)에 힘입어 증가세가 확대(7월 7.3% → 8월 14.9%)되었으며 건축허가면적도 3개월 연속 증가하였음

8월중 제조업 생산(전년동월대비)은 반도체의 신장세가 이어지고 자동차, 비금속광물 등이 반등함에 따라 두 자릿수의 증가세를 회복(6월 11.4% → 7월 4.5% → 8월 10.7%)하였음. 제조업 평균가동률도 전월에 비해 크게 높아지고(7월 76.8% → 8월 80.7%) 재고율(계절조정 재고지수/출하지수 × 100)도 큰 폭 하락(100.5% → 94.3%)하였음

8월중 서비스업생산은 도소매업, 숙박음식업 등 대부분의 업종이 전월보

다 호전되어 6월 수준의 증가세를 회복(6월 4.4% → 7월 1.9% → 8월 4.5%)하였음

고용사정은 완만하게 개선되고 있음. 8월중 취업자수(전년동월대비 증감)는 기상여건 개선 등으로 증가폭이 확대(7월 +26만명 → 8월 +32만명)되었음. 전월중 부진하였던 농림어업(-6만명 → -2만명)의 감소폭이 줄어든 데다 건설업(-2만명 → +2만명)이 개선됨에 따라 4개월만에 30만명 이상의 증가세를 회복하였음. 한편 8월중 실업률(계절조정후)은 3.5%로 3개월 연속 동일하였음

7월중 임금상승률은 정액 및 초과급여의 상승세가 전월보다 둔화되었으나 특별급여가 전년동월의 기저효과 등으로 증가하여 전월보다 상승세가 다소 확대(전년동월대비 : 6월 4.3% → 7월 6.1%) 되었음

나. 물가 및 부동산가격

9월중 소비자물가는 농축수산물가격(1.5%) 및 공공요금(1.2%)이 상승하였으나 석유류(-1.8%) 등 공업제품가격(-0.3%)은 하락하여 전월대비 0.2%, 전년동월대비 2.4% 상승하였음

근원인플레이션은 전월대비 0.1%, 전년동월대비 2.2% 상승하였음

아파트 매매가격은 계절적 수요 증가, 일부 전세수요의 매수전환 등에 기인하여 상승세가 확대(전월대비 : 8월 0.2% → 9월 0.4%)되었음. 아파트 전세가격은 가을철 이사수요, 전세물량의 월세전환에 따른 공급물량 부족 등으로 오름세가 소폭 확대(7월 0.1% → 8월 0.2%)되었음

다. 대외거래

9월중 수출(299억달러)은 자동차가 7~8월중 파업에 따른 수출차질 물량 선적으로 급증한 데다 여타 품목도 추석연휴를 앞두고 조기출하량이 늘어남에 따라 금년 들어 가장 높은 증가율(전년동월대비 18.7%)을 시현하며 증가세가 확대되었음

9월중 수출(299억달러)은 자동차가 7~8월중 파업에 따른 수출차질 물량 선적으로 급증한 데다 여타 품목도 추석연휴를 앞두고 조기출하량이 늘어남에 따라 금년 들어 가장 높은 증가율(전년동월대비 18.7%)을 시현하며 증가세가 확대되었음

8월중 경상수지는 해외여행 및 특허권 사용료 지급 증가 등으로 서비스수지 적자폭이 확대되어 적자가 지속(7월 -3.9억달러 → 8월 -5.1억달러)되었음

II. 외환 · 국제금융 동향

1. 환율

9월말 원/달러 환율은 946.2원으로 전월말대비 15.3원 하락(월중 1.6% 절상)하여 3개월만에 하락으로 반전되었으며 월평균 환율도 952.8원으로 전월대비 8.2원 하락(월중 0.9% 절상)하였음. 원/달러 환율은 월 중순까지 950~960원 범위내에서 등락하다가, 월 하순 들어 10월 초순 연휴를 앞두고 수출대금 공급이 늘어난 데다 비거주자의 역외선물환(NDF)매도가 가세함에 따라 급락(9.27일 943.7원)한 후, 엔/달러 환율 상승으로 소폭 반등하여 946.2원으로 마감하였음

9월말 원/엔 환율(100엔당)은 802.6원으로 전월말대비 16.7원 하락(월중 2.1% 절상)하였으며 월평균 환율도 813.5원으로 전월보다 16.1원 하락(월중 2.0% 절상)하였음

한편 주요 10개 교역상대국의 환율변동을 고려하여 산출한 9월중 원화의 명목실효환율(월평균 기준)은 전월대비 1.1% 절상되었음

2. 외환수급

9월중 경상거래는 전월의 소폭 적자(-4억달러)에서 큰 폭 흑자(23억달러)로 반전되었음. 무역거래는 10월 초순 연휴를 앞두고 수출이 크게 증가함에 따라 흑자 규모가 전월(18억달러)보다 크게 확대(41억달러)되었음. 무역외거래는 여행수지 등을 중심으로 적자규모가 전월(-22억달러)보다 축소(-18억달러)되었음

9월중 자본거래는 전월과 비슷한 규모의 순유출을 지속(-44억달러)하였음. 장기자본거래는 외국인 증권투자자금 유출 및 대규모 외국인 직접투자자금 본국 회수에도 불구하고, 선박수주 호조에 따른 수출선수금 영수 및 기업의 해외증권 발행 증가로 순유출규모가 전월(-43억달러)보다 소폭 축소(-40억달러)되었음. 단기 자본거래는 무역신용 공여 등으로 전월(-0.4억달러)보다 순유출 규모가 확대(-5억달러)되었음

9월중 금융거래는 순유입규모가 전월(62억달러)보다 크게 축소(43억달러)되었음. 국내은행은 해외차입이 늘어났음에도 불구하고 외화콜론 등 해외운용자산이 크게 증가함에 따라 순차입규모가 전월(38억달러)보다 큰 폭 축소(4억달러)되었음. 외은지점은 선물환매입초과 포지션 커버 등을 위해 외화자금 조달을 늘림(38억달러)

3. 외환보유액 및 외채

9월말 외환보유액은 2,282억달러로 월중 12억달러 증가하였음. 미 달러화 강세로 유로화, 엔화 등 기타통화 표시자산의 미 달러화 환산액이 감소하였으나 외화자산 운용수익 등이 증가한 데 기인함

9월말 총외채(추정치)는 2,485억달러로 월중 98억달러 증가하여 전월(52억달러)보다 증가폭이 크게 확대되었음. 장기외채는 해외증권 발행과 선박수출선수금 영수 증가로 53억달러 증가하였고, 단기외채는 외은지점의 본지점 차입을 중심으로 45억달러 증가하였음

한편 순대외채권은 총대외채권이 증가(50억달러)하였으나 총외채가 더 크게 증가(98억달러)함에 따라 전월말보다 48억달러 감소한 956억달러로 추정됨

4. 국내은행 외화자금사정

9월중 국내은행의 외화차입여건은 대체로 원활하였음. 외평채 가산금리는 전월말과 비슷한 수준을 유지하였으며, 국내은행의 단기차입 가산금리는 낮은 수준을 유지하였으나 장기차입 가산금리는 일부 국내은행들이 장기 후순위채를 발행하면서 상승하였음

9월중 국내은행은 만기도래액보다 큰 규모를 차입하였음. 외화콜론은 전월말에 비해 16억달러 증가하였고, 외화대출은 증가세가 둔화(10억달러)되었으며, 거주자외화예금은 기업의 수출대금 및 외화증권발행자금 예치로 큰 폭 증가(20억달러)하였음

5. 국제금융시장

9월중 미국 주가는 전월에 이어 상승하였음. Dow Jones 및 Nasdaq지수는 국제유가의 큰 폭 하락, 미 경제지표 호조 발표 및 미 연준의 금리동결로 큰

폭 상승(Dow Jones 2.6%, Nasdaq 3.4%)하였음

9월중 독일 및 프랑스 주가는 미 경기둔화 우려 완화, 기업간 전략적 제휴 및 기업들의 실적 호조로 상승(독일 2.5%, 프랑스 1.6%)하였음. 일본 주가는 일본은행의 금리 동결에도 불구하고 기계류 수주 감소 등 경제지표 부진으로 소폭 하락(-0.1%)하였음

9월중 미 달러화는 주요국 통화에 대해 강세를 보였음. 유로화는 유럽중앙은행(ECB)의 추가 금리인상 전망에도 불구하고 경기부진 우려로 약세를 보였으며(1.1% 절하), 일본 엔화는 일본은행의 추가 금리인상 가능성 약화로 미·일간 큰 폭의 금리격차가 지속될 것으로 예상됨에 따라 약세(0.5% 절하)를 보였음

9월중 미국의 단기금리는 미 연준의 정책금리 동결 및 향후 금리인상가능성 약화 등으로 소폭 하락하였음. 그러나 유로지역의 단기금리는 ECB의 금리인상 전망으로 상승하였으며 일본의 단기금리는 보합세를 나타내었음

미국의 장기금리는 경기둔화 우려 등으로 큰 폭 하락하였음. 유로지역의 장기금리는 소폭 하락하였으나 일본의 장기금리는 근원 CPI 상승률 확대로 소폭 상승하였음

9월중 스웨덴 중앙은행 등이 정책금리를 인상한 반면 인도네시아 중앙은행은 정책금리를 인하하였음

III. 금융시장 동향

1. 금리 및 주가

국고채(3년) 유통수익률은 정책금리 추가인상 기대 약화, 외국인의 국채선물 순매수 지속, 원/달러 환율 하락, 채권수급 호조 등에 기인하여 6월 하순 이래의 하락세를 이어갔으며 9월말에는 연중 최저 수준을 기록하였음

CD(91일) 유통수익률 등 단기금리도 상당폭 하락하여 10.2일 현재 CD(91일) 유통수익률과 콜금리목표간 격차가 04.11.10일 이후 최소 수준인 8bp로 축소되었음

수익률곡선은 더욱 평탄화되었음

은행 수신금리는 9월 들어서도 상승하였으나 그 폭은 축소되었으며, 은행채를 포함한 광의의 수신금리는 은행채 금리의 하락으로 소폭 상승하였음

은행 여신금리는 소폭 하락 반전하였는데 주택담보대출금리가 CD(91일) 유통수익률 하락, 일부 은행의 대출확대 노력 등으로 하락한 데 주로 기인함

반면 중소기업대출금리는 CD(91일) 유통수익률 하락에도 불구하고 개인사업자에 대한 대출취급 확대 등으로 소폭 상승하였음

코스피지수는 경기둔화 우려에도 불구하고 국제유가 하락, 美 증시 호조 등에 따라 투자심리가 견조하였던 데 힘입어 6월 중순 이후의 상승세를 유지하였음

외국인은 현물시장에서 5개월째 순매도를 지속하였으나 선물시장에서는 순매수를 지속하였음

기관투자자는 현물시장에서 순매수를, 개인투자자들은 순매도를 지속하였음

2. 통화총량

9월중 M2증가율은 정부부문 및 민간부문을 통한 통화공급이 확대된 데다 국외부문에서도 환수폭이 축소되어 전월에 비해 큰 폭 상승한 8%후반으로 추정됨

M1증가율은 월말경에 추석 상여금 지급, 법인세 분납, 대출금 상환 등을 위한 자금이 수시입출식예금 등으로 유입된 데 기인하여 마이너스폭이 축소되었음

한편 M1-MMF증가율은 전년동월중 MMF자금이 MMDA 등으로 이동하면서 평잔수준이 높아진 데 따른 기저효과 등으로 5%중반으로 하락한 것으로 추정됨

3. 자금흐름

9월중 은행 수신은 정기예금이 호조를 지속한 가운데 수시입출식예금(실세요구불예금 포함)도 월말 휴일요인 등으로 큰 폭 증가로 전환됨에 따라 증가폭이 크게 확대되었음

반면 CD 등 단기시장성 수신은 은행의 자금사정 호조, 유동성비율 규제 완화 등으로 감소로 전환되었으며, 은행채는 8월에 이어 순발행 규모가 축소되었음

6월 이후 부진한 모습을 보였던 자산운용사 수신도 증가로 전환되었음

MMF의 감소세가 둔화된 가운데 채권형 및 혼합형펀드가 증가로 돌아선 데다 주식형 및 신종펀드도 꾸준히 증가한 데 기인함

월중 주요 금융기관의 단기수신 비중은 MMF 감소 및 장기저축성예금 호조 지속 등으로 05.2월 이후 최저 수준인 50.0%를 기록하였음

4. 기업자금

9월중 기업의 외부자금조달 규모는 계절요인 등으로 전월보다 확대되었음

은행의 기업 원화대출 증가폭은 5.7조원으로 크게 확대되었으며 특히 중소기업대출은 추석자금 수요, 은행의 대출태도 완화, 외화대출 억제지도의 영향 등으로 03.3월 이후 가장 큰 폭으로 증가하였음

회사채는 추석 연휴로 영업자금 조달용 회사채가 앞당겨 발행된 위에 금리하락에 편승한 선차환 수요가 가세하면서 06.4월 이후 처음으로 순발행을 기록하였음

CP도 소폭 순발행되었으나 주식시장을 통한 자금조달은 계속 부진하였음

9월중 기업자금사정은 대체로 무난했던 것으로 보이며 주요 기관 조사 자금사정 BSI는 8월보다 개선되었음

어음부도율(서울, 특이부도 제외)이 전월에 이어 상승하였으나 지난해 평균치 등에 비추어 우려할 상황은 아닌 것으로 판단됨

5. 가계신용

9월중 은행의 가계대출은 분기말 부실채권 상각에도 불구하고 전월보다 증가폭이 확대되었음

이는 주택담보대출이 가을 이사철의 영향, 주택거래세 인하 기대에 따른 8월중 대출수요의 이월 등으로 크게 늘어난 데 주로 기인함

반면 휴가철 카드사용대금 결제 등으로 8월중 크게 늘어났던 마이너스통장대출 등은 증가폭이 축소되었음

은행의 가계대출 연체율은 소폭 하락하였음

8월말 현재 전업카드사 및 은행겸영 카드부문의 연체율은 7월보다 소폭 상승하였으나 전년동기에 비해서는 크게 낮은 수준을 나타내었음

(별 첨 2)

「금융투자업과 자본시장에 관한 법률」 제정(안)에 관한 정부의 의견요청에 대한 답신서

2006년 6월 23일자 증권제도과-628(2006.6.23) 「금융투자업과 자본시장에 관한 법률」 제정(안)에 관한 의견요청에 대하여 한국은행은 금융통화위원회의 심의를 거쳐 다음과 같이 답신합니다.

본 법안은 금융혁신과 경쟁촉진을 위하여 자본시장에 대한 규제를 합리적으로 개선하고 투자자 보호 장치를 강화하고 있다는 점에서 기본 방향은 바람직한 것으로 생각됩니다. 다만, 금융투자회사의 업무영역 및 겸영 범위 확대는 부분적으로 금융시스템의 불안정과 투자자의 이익 침해를 초래할 가능성도 배제할 수 없으므로 재고 내지 보완할 필요가 있는 것으로 판단됩니다.

1. 금융투자회사에 지급결제업무 취급을 허용하는 문제

금융투자회사에 지급결제업무 취급을 허용하는 것은 결제시스템의 안정성을 훼손할 우려가 있으므로 재고할 필요가 있습니다.

현재 소액지급결제시스템은 선지급후결제의 이연결제방식으로 운영되고 있어 금융기관이 고객에게 자금을 먼저 지급한 후 다음날 기관간 차액결제를 하게 되며 이에 따라 결제 참가기관 간에는 하루 동안 신용공여가 일어나게 됩니다. 이러한 방식에서는 한 기관이라도 신용을 제때 변제하지 못할 경우 그 영향이 참가기관에 연쇄적으로 파급되면서 결제시스템이 마비될 수 있습니다.

그러므로 지급결제시스템이 원활히 작동하기 위해서는 지급결제 참가기관은 자금의 흐름을 안정적으로 유지할 수 있어야 합니다. 은행 등 예금취급기관은 안정적인 수신 기반과 강한 건전성 규제를 바탕으로 이러한 요건을 충족하고 있으며 이것이 지금까지 예금취급기관만이 지급결제업무를 독점적으로 영위해 온 배경입니다. 이에 비해 금융투자회사의 경우 고위험·고수익을 추구하는 기관 특성과 고객예탁금의 높은 변동성 등으로 자금 흐름이 은행 등 예금취급기관보다 상대적으로 불안정합니다. 따라서 금융투자회사의 지급결제시스템 참여는 결제위험을 증가시키는 요인이 됩니다.

금융투자회사의 예탁금에 대해 지급결제기능을 부여할 경우 발생할 수 있는 문

제점에 대해 구체적으로 살펴보면 다음과 같습니다.

① 리스크 방지를 위한 안전장치 미흡

□ 법안은 결제의 안전성 확보를 위해서 전액 증권금융회사에 예치토록 하고 있는 고객예탁금만을 지급결제 대상으로 한정하고 있으나 이러한 조치에도 불구하고 지급결제리스크는 여전히 남아있음

○ 금융투자회사 고객예탁금이 안전 자산인 것은 증권금융회사 예치를 전제로 하는 것인데

금융투자회사의 예탁금 수입과 증권금융회사 예치 사이에는 하루의 시차*가 있기 때문에 그 기간만큼은 안전하다고 볼 수 없음

* 현재 금융투자회사는 고객으로부터 받은 예탁금을 예탁 받은 다음날 영업시간 종료 후에 증권금융회사에 예치하고 있음

— 금융투자회사가 고객예탁금을 증권금융회사에 예치하지 않은 상태에서 자금이체를 시행한 후 파산할 경우에는

결제를 이행할 수 없게 됨에 따라 금융투자회사의 파산 위험이 지급결제시스템 리스크로 전이

— 금융투자회사를 통한 자금이체가 은행을 통하는 경우보다 결제의 최종 완료시점이 늦은 것도 리스크를 증대시키는 요인

• 은행을 통한 자금이체는 익일 11:30에 은행간 차액결제가 완료되면서 종료되는 반면

금융투자회사를 통한 자금이체는 결제자금이 증권금융회사에 집중(익일 16:30 이후)되기 이전인 익일 11:30에 차액결제가 선행되고 사후적으로 금융투자회사와 증권금융회사가 정산함으로써 종료

○ 고객관리계좌(CMA)의 고객예탁금 자동이체 상품* 개발로 고객관리계좌를 통해서도 지급결제서비스 제공이 가능해짐에 따라 지급결제의 안전성이 시장 위험에 노출

* 고객이 예탁금 계좌에 입금하는 즉시 CMA로 이체·운용해 주고 출금 요청시에는 CMA에서 예탁금 계좌로 즉시 이체하여 지급하는 상품

— 이러한 자동이체 상품이 널리 보급될 경우 앞에서 언급한 고객예탁금의 증권금융회사 예치전 결제 문제도 함께 심화

□ 법안은 개별 금융투자회사의 결제 불이행시 증권금융회사가 결제이행 책임을 지도록 하고 있으나, 증권금융회사의 결제 자원과 책임근거가 불명확함

○ 다른 금융투자회사가 예치한 고객예탁금으로 결제책임을 이행한다면 투자자 보호를 위해 고객예탁금을 증권금융회사에 별도로 예치하는 취지에 위배

— 예금은 법적 성격이 소비임치이므로 은행이 금전의 처분권을 갖지만 고객예탁금은 법적으로 고객의 재산을 증권회사가 보관하고 있는 것에 불과하므로 이를 증권회사 결제불이행 보전 재원으로 사용하는 것은 부당

○ 증권금융회사의 고유재산으로 결제책임을 이행한다고 할 경우 대형 금융투자회사의 결제불이행 발생시 결제책임을 감당할 수 있을지도 의문

□ 증권금융회사는 한국은행의 긴급유동성 지원이 불가능하므로 지급결제시스템 전체의 불안요인으로 작용

○ 결제불능 사태 발생시 한국은행의 최종대부자 기능이 작동할 수 없어 전체 시스템의 결제지연 불가피

② 결제 집중에 따른 리스크 증가

□ 현재는 개별 증권회사들이 각각의 제휴은행을 통하여 결제서비스를 제공하고 있으므로 결제위험이 여러 은행에 분산되고 있으나

본 법안에서는 금융투자회사의 지급결제를 증권금융회사(한국증권금융 주식회사)와 대행은행으로 통합하여 처리하도록 함으로써 결제 위험이 집중

○ 증권금융회사 또는 대행은행에서 파업, 재해, 정전, 통신 또는 전산장애 등의 **운영리스크**가 발생할 경우 **모든 금융투자회사의 지급결제서비스가 마비**

○ 증권금융회사와 대행은행에 결제유동성 조달 및 관리 부담이 집중됨에 따라 **유동성리스크**가 발생할 가능성이 증가

— 국제결제은행도 지급결제의 특정 금융기관으로의 집중은 신용, 유동성 및

운영리스크 발생 가능성을 높인다는 점에서 바람직하지 않은 것으로 지적

③ 결제리스크 관련 도덕해이를 조장하는 결제구조

- 본 법안에서 제시하고 있는 증권금융회사 및 대행은행을 통한 지급결제 구조는 금융투자회사의 결제책임이 증권금융회사로, 증권금융회사의 결제책임이 대행은행으로 전가되므로

금융투자회사는 결제리스크 축소를 위한 노력 없이 혜택만 누리려는 도덕해이가 발생할 가능성이 있음

법안에 의한 결제구조

	금융투자회사	증권금융회사	대행은행	수취은행
고객 송금 의뢰시(당일)	고객예탁금에서 차감	금융투자회사 예치금 변동 없음	증권금융회사에 치금 변동 없음	수취고객계좌에 입금
신용리스크		← 신용공여	← 신용공여	← 신용공여
리스크관리	결제한도설정→ 담보제공 →	결제한도설정→ 담보제공 →	소액결제시스템의 결제리스크관리제도 적용	
차액결제 후 (익일)	증권금융예치금 감소	대행은행예치금 감소	중앙은행 예금 감소	중앙은행 예금 증가

- 더욱이 현재 증권회사의 경우 결제리스크 관리에 대한 인식이 낮고 장내증권거래에 따른 대금결제를 지연시키는 사례가 빈발할 정도로 결제리스크에 상시 노출되어 있어

금융투자회사가 직접 취급하는 결제규모와 범위가 확대될 경우 리스크 증가가 불가피

이상과 같이 금융투자회사의 지급결제업무 수행시 발생하는 결제리스크는 효율적인 관리가 어려운 것으로 판단됩니다.

아울러 금융투자회사가 지급결제시스템에 직접 참가하는 문제는 외국에서도 그 사례를 거의 찾아볼 수 없을 뿐만 아니라 금융기관 업무영역 등 금융제도에 중대한 변화를 초래하는 사안이라는 점을 종합적으로 고려하여 신중하여야 할 것임

다. (관련조항 : 법 제40조 1항 제2호, 제323조 제9호, 제40조 제1항 제1호, 제323조 제1항 제10호)

2. 이해상충 방지 장치

본 법안은 투자자 보호를 위한 조항으로 일반 투자자가 금융투자회사의 설명의무 미이행에 따라 발생한 손해를 배상하는 소송을 제기한 경우 손해액의 입증책임을 금융투자회사에게 부과(법 제47조 제2항)하고 있습니다. 반면에 금융투자회사의 이해상충 행위(금융투자회사와 고객간 이해상충을 말함)로 발생한 손해를 배상받기 위해서는 그 입증책임을 소송 제기자가 부담하도록 하는 일반 「민법」 규정을 따르고 있습니다. (법 제47조 제3항)

그러나 금융기관에 비해 정보가 부족한 일반 투자자가 금융기관의 책임을 입증하기는 현실적으로 매우 어렵기 때문에 금융투자회사의 이해상충 행위에 대비한 투자자 보호 장치가 미흡한 것으로 보입니다. 따라서 투자자가 금융기관의 책임을 입증하기 어려운 것으로 판단되는 이해상충의 예를 제시하고 이에 해당하는 경우에는 금융투자회사에 입증책임을 부과하는 내용을 규정하는 방법 등으로 투자자 보호 장치를 보완할 필요가 있습니다. (법 제47조 제2항 및 제47조 제3항)

3. 인가단위별 최저자본금 요건

본 법안은 금융투자업자가 인가단위(금융투자업+금융투자상품+투자자)별로 금융감독위원회의 인가를 받도록 하고 구체적인 인가요건은 시행령에 위임하고 있습니다. 그러나 이는 기존 금융업에서 인가요건을 법에 정하고 있는 것과 달라 법 인식에 혼란을 줄 수 있고 정부에 지나친 재량권을 부여함으로써 법적 안정성이 떨어지므로 최소한 자본금 요건과 관련하여서는 인가단위별 최저기준을 법률에서 명시하는 것이 바람직한 것으로 보입니다.

인가단위가 너무 많아 법률로 세세히 규정하기 어려운 사정을 감안하더라도 최소한 6개 금융투자업별 최저기준은 명시할 수 있을 것으로 판단됩니다. (법 제12조 및 제13조)

4. 인가·등록 취소의 일반적인 원칙

본 법안은 금융투자업자가 인가 또는 등록 요건을 유지하지 못할 경우 금감위가 인가받은 업무 중 일부 혹은 전부를 취소할 수 있도록 하고 있습니다.

그러나 복수의 금융투자업을 영위하고 있을 경우 취소의 우선순위 등 그 방법에 대한 구체적 언급이 전혀 없이 금융감독위원회가 결정하도록 하고 있는 것은 예측가능성 측면에서 다소 미흡한 것으로 보이므로 인가 또는 등록 취소와 관련한 일반적인 원칙을 법률에 포함시키는 것이 바람직한 것으로 판단됩니다. (법 제 371조 제1항 제4호)