

금융통화위원회 의사록

2008년도 제22차 회의

1. 일 자 2008년 10월 27일 (월)
2. 장 소 금융통화위원회 회의실
3. 출석위원 이 성 태 의 장 (총 재)
이 승 일 위 원 (부총재)
심 훈 위 원
박 봉 흠 위 원
김 대 식 위 원
최 도 성 위 원
강 명 현 위 원
4. 결석위원 없 음
5. 참 여 자 남 상 덕 감 사 윤 한 근 부총재보
김 병 화 부총재보 이 주 열 부총재보
송 창 헌 부총재보 김 경 수 금융경제연구원장
김 재 천 조사국장 장 병 화 정책기획국장
정 희 전 금융시장국장 안 병 찬 국제국장
이 상 배 금융통화위원회실장 민 성 기 공보실장
6. 회의경과

가. 의결안건

〈의안 제46호 — 통화정책방향〉

(1) 의장이 긴급발의로 「한국은행법」 제28조에 의거하여 의안 제46호 - 「통화 정책방향」을 상정하였음

(2) 위원 토의내용

위원별로 한국은행 기준금리 조정에 대한 의견을 개진하였음

일부 위원은 최근의 비정상적인 금융시장 상황을 긴급히 해소하지 않을 경우 금융불안이 급속히 확산되어 실물경제에 상당한 충격을 줄 소지가 있는 점, 유동성의 최종공급자인 중앙은행이 적극 나서 유동성을 확대공급하여야 금융불안의 확산을 조기에 차단할 수 있는 점 등을 고려할 때 지금 시장참가자들에게 금융시장 안정에 대한 중앙은행의 확고한 의지를 표명하는 것이 긴요하다고 판단되므로 지난 10월 9일에 이어 한국은행 기준금리를 0.75% 포인트 추가 인하하고 아울러 공개시장조작 대상증권 확대 등의 유동성공급 확대방안을 마련하여 시행하는 것이 좋겠다는 의견을 밝혔음

최근의 금융 및 실물경제상황을 보면, 지난 10월 9일 기준금리를 0.25% 포인트 인하한 이후 선진국 금융시장의 정상화가 지연되고 금융불안이 신흥시장국으로 급속히 확산되면서 대외개방도가 높은 국내금융시장이 예상보다 크게 동요하는 모습을 보이고 있음. 외국인투자자금 이탈이 지속되는 가운데 국내투자자의 안전자산 선호심리가 일시에 과도해지면서 가격변수의 변동성이 확대되고 직접금융시장과 은행 중소기업대출이 크게 위축되고 있으며 이에 따라 기준금리 인하에도 불구하고 CD금리 등 주요 시중금리는 오히려 상승하고 있음; 실물경제는 3/4분기 성장률이 이미 3%대로 추락한 가운데 국내외 금융불안 등으로 경기의 하향위험이 지난번 회의 이후 크게 증가하고 있음. 그동안 성장의 버팀목으로 작용해온 수출이 세계경기 둔화로 증가세가 빠른 속도로 낮아지고 금융불안에 따른 심리위축, 역자산효과, 신용공급 위축, 이자지급부담 증가 등으로 소비 및 투자 활동이 더욱 악화될 것으로 예상됨. 더욱이 유동성 흐름이 원활치 못하고 신용공급 위축이 지속될 경우 일부 기업의 도산 등으로 금융불안이 급속히 확산되면서 실물경제활동에 큰 충격을 줄 수 있으며 이는 다시 금융불안을 심화시키는 등의 악순환을 유발할 가능성도 배제하기 어려움; 물가는 환율의 변동성 증대 등의 불확실 요인이 없지 않지만 국제유가가 10월에도 큰 폭의 내림세를 지속하고 있는 점 등에 비추어 내년부터 상승률이 점차 하향 안정되는 패턴을 보일 것으로 전망됨

다른 일부 위원은 지금 금융시장의 투자심리 안정과 금융기관의 원화유동성 애로 해소를 최우선적으로 고려할 필요가 있으므로 다음 통화정책방향 결정시

까지 한국은행 기준금리를 현 수준보다 0.75% 포인트 낮은 4.25%로 조정하고 아울러 금융기관의 자금부족을 해소해 주기 위한 미시적 대응책으로 공개시장조작 대상증권을 확대하는 가운데서도 금융기관의 도덕적 해이가 발생하지 않도록 다양한 수단을 마련해야 할 것이라는 의견을 개진하였음

지난 10월 9일 회의에서 기준금리를 0.25% 포인트 인하하고 시중유동성을 넉넉하게 유지하는 정책을 취했음에도 불구하고 정책의 파급메커니즘이 제대로 작동하지 못하고 금융시장이 매우 불안정한 상황임. 전체 시중유동성 규모만을 넉넉하게 유지하는 것으로는 시장심리 안정에 그리 효과적이지 않은 것으로 보임. 따라서 유동성 흐름의 애로 즉 신용경색까지 고려하면서 거시적·미시적 정책수단을 결합하여 대응할 필요가 있다고 생각함; 다만 비정상적인 시장상황에 대해 과도한 정책대응은 자제되어야 하며 아울러 미래에 나타날 수 있는 추가적인 경제상황에도 대비할 필요가 있음

또 다른 일부 위원은 다음과 같은 점들을 종합해 볼 때 현재 시장기능이 적절히 작동하지 않는 위기상황인 점을 감안하여 한국은행 기준금리를 현재의 5.00%에서 과감하게 0.75% 포인트 인하하고 금리인하에 따른 외환시장의 불안 가능성과 유동성 편재현상에 대한 대응책 마련을 지속하는 한편 최종대부자로서의 중앙은행의 역할을 적극적으로 수행할 수 있도록 준비해야 할 것이라는 의견을 개진하였음

최근 금융시장 불안이 매우 급박해지고 있어 자칫 시장불안을 넘어 금융시스템이 혼란에 빠질 가능성이 커지고 있음. 주가는 지난 한 주 동안 20% 이상 급락하면서 펀드환매 및 실물경제에의 부정적 영향에 대한 우려가 높아졌음. 또한 정책금리 인하에도 불구하고 은행채 및 CD 금리와 대출금리의 상승세가 지속되는 가운데 은행권을 중심으로 돈이 제대로 돌지 않는 현상이 심화되고 있음. 이에 따라 중소기업, 건설사 및 자산운용사 등이 자금조달에 어려움을 겪고 이러한 현상이 금융시스템 전반으로 확산될 조짐마저 감지되고 있음. 이와 함께 정부의 다각적인 외화유동성 대책에도 불구하고 환율과 외화유동성에 대한 불안심리가 여전히 가라앉지 않고 있으며 국내금융시장의 불안이 외환시장에 미치는 악영향도 커지고 있는 것으로 보임; 이에 더하여 실물경기의 침체 가능성은 점차 큰 불안요인으로 떠오르고 있음. 국내외 금융시장 불안 및 글로벌 경기 침체의 영향으로 수출둔화와 함께 경제심리가 급격히 악화되면서 국내경기가 예상보다 빠르게 둔화될 가능성이 커졌음. 특히 대외충격에 취약한 많은 중소수출업체들이 어

려움을 겪으면서 체감경기와 경제심리가 크게 악화되고 있음; 결론적으로 금융시장 불안과 신용경색을 적극적으로 완화하고 취약부문의 어려움이 금융시스템 안정을 위협하지 않도록 긴급한 대응이 필요한 시점임. 또한 예상보다 훨씬 빠르게 진행되고 있는 경기 둔화를 선제적으로 차단하려는 광범위한 노력도 필요한 상황임. 현재와 같은 위기상황에서 통화정책은 신속하고 결단성 있게 그리고 충분하게 실행되어야 효과가 있을 것임

일부 위원은 다음과 같은 점들을 종합해 볼 때 현 시점에서 국내금융시장 불안에 따른 실물경제활동 위축 가능성에 적극적이고 선제적으로 대응할 필요가 있는 것으로 판단되므로 오늘 한국은행 기준금리를 0.75% 포인트 인하하는 것이 좋겠다는 견해를 밝혔음

최근 주요국의 정책공조에도 불구하고 국제금융시장 불안이 심화되면서 국내 금융 및 외환 시장에서도 환율과 주가가 급등락하는 등 가격변수가 매우 불안정한 모습을 보이고 있음. 특히 국내은행의 신용리스크에 대한 우려가 확산되면서 은행채, 회사채, CD, CP 등의 금리가 상승하고 거래가 크게 위축되는 등 부분적인 신용경색현상까지 나타나고 있음; 실물경제는 세계경기 둔화에 따른 수출증가세 둔화가 우려되는 데다 국내금융시장 불안의 영향으로 소비 및 투자심리가 더욱 위축될 것으로 보여 경기가 급속히 둔화될 가능성이 있는 것으로 판단됨; 물가는 환율급등에 의한 상승압력이 상존하고 있으나 경기부진에 따른 수요압력 완화, 국제유가 하락 등의 영향으로 상승률이 점차 둔화될 것으로 보임

다른 일부 위원은 다음과 같은 상황을 고려할 때 지금 금융시장의 불안 심리를 해소하여 실물경제에 전이되는 것을 최소화하는 것이 중요하며 이를 위해서는 과감하고 선제적인 조치가 필요한 것으로 판단되는 만큼 오늘 한국은행 기준금리를 0.75% 포인트 인하하는 것이 바람직한 것으로 생각된다는 의견을 나타내었음

지난 10월 9일 기준금리 인하 이후 국고채금리는 크게 하락하였으나 CD 및 은행채 등의 금리는 최근까지 상승세를 지속하는 등 엇갈린 움직임을 보이고 있는데 이는 금융시장에서 신용위험에 대한 경계감이 매우 높은 것을 의미함. 최근 당행은 금융시장 불안에 대응하여 RP매입과 통화안정증권 중도환매 등을 통하여 유동성을 충분히 공급하고 있음에도 불구하고 금융시장에서는 리스크 회피 성향이 크게 높아지면서 자금운용이 단기화되고 은행권으로의 자금이동이 두드러

지고 있음. 특히 주식시장에서의 불안심리가 확대되면서 국내주가는 주요국보다 더 큰 폭으로 하락하였음. 앞으로 이러한 금융시장 불안이 지속될 경우 실물경제 활동에 충격을 주어 경기 감속이 더욱 빨라질 것으로 우려됨

또 다른 일부 위원은 지금은 금융시장의 신용경색 해소를 위한 정책대응이 필요한 동시에 실물경제 침체방지를 위한 대응도 요구되는 등 통상적 상황이 아닌 점을 감안할 때 과거의 전통적인 수준과 다른 비상적인 정책대응이 필요한 시점인 것으로 판단되므로 한국은행 기준금리를 현재의 5.00%에서 4.00%로 1% 포인트 대폭 하향조정할 필요가 있다고 생각되나 다수의 의견에 반대하는 소수의견을 내지는 않겠으며 아울러 향후 국내금융시장의 신용경색이 심화될 가능성에 대비하여 추가적인 유동성공급 확대 등의 대응방안을 마련하여야 할 것이라는 견해를 표명하였음

최근 은행채 및 회사채의 신용스프레드가 큰 폭으로 확대되는 등 채권시장 경색이 심화되는 가운데 주식시장에서는 종합주가지수가 1000 이하로 급락함에 따라 펀드환매에 대한 우려도 커졌음. 환율은 외국인의 주식매도세 지속, 글로벌 달러화 강세 등의 영향으로 큰 폭으로 상승하였으며 이는 금융시장 및 실물경제에 부정적 영향을 미칠 것으로 예상됨. 이러한 금융시장 불안 확대가 금융시스템의 마비로 전이되지 않도록 선제적으로 대응할 필요성이 증대되었음; 또한 금리상승에 따른 채무부담 증가, 주가 하락, 부동산시장 불안 등의 영향으로 실물경제에도 부정적인 영향이 나타나고 있음. 앞으로 금융시장 불안이 본격적으로 실물경제로 파급되는 것을 사전에 차단하기 위해서는 대폭적인 금리인하 등 신속하고 과감하게 대응하는 것이 무엇보다도 중요함; 지난번 금리 인하에도 불구하고 CD금리 등 일부 시장금리가 상승한 점을 고려하여 금번에는 시장금리에 충분한 영향을 줄 수 있는 폭으로 정책금리를 인하할 필요가 있음. 특히 현재 우리경제가 금융시장 경색과 실물경제 침체가 상호 복합적으로 작용하여 경제적 충격이 증폭될 가능성이 매우 높아졌음. 이에 따라 과거와 같은 25~50bp의 전통적인 정책대응이 아닌 비상적인 정책대응이 필요한 것으로 판단됨. 한편 금번 금리 인하가 환율 등에 부정적 영향을 줄 수 있지만 실물경제 침체를 방지하는 것이 더 중요한 것으로 생각됨

이상과 같은 위원들의 견해를 종합한 결과에 따라 위원들은 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 0.75% 포인트 인하하기로 결정하고 구체적인 의결문안을 작성하였음

(3) 심의결과

의결문 작성·가결

의결사항

「통화정책방향」을 다음과 같이 결정한다.

- ☐ 금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 5.00%에서 4.25%로 하향조정하여 통화정책을 운용하기로 하였음
- ☐ 이와 같이 기준금리를 큰 폭으로 인하한 것은 국제금융시장 불안의 영향이 국내시장으로 파급되면서 환율 및 주가가 급등락하고 부분적인 신용경색 현상이 나타남에 따라 앞으로 실물경제 활동이 크게 위축될 가능성에 적극 대응할 필요가 있다고 판단되었기 때문임
- ☐ 앞으로 통화정책은 물가상승압력의 변화와 함께 금융시장 불안에 따른 경기의 과도한 위축 가능성에 유의하면서 운용해 나갈 것임

〈의안 제47호 — 「한국은행의 금융기관에 대한 여수신이율」 개정(안)〉

(1) 의장이 긴급발의로 의안 제47호를 상정하고 담당부총재보가 한국은행 기준금리의 하향조정과 병행하여 총액한도대출금리를 0.75% 포인트 인하하고자 한다는 내용의 제안설명을 하였음

(2) 심의결과

원안대로 가결

의결사항

「한국은행의 금융기관에 대한 여수신이율」을 붙임과 같이 개정한다.

<붙임> 「한국은행의 금융기관에 대한 여수신이율」 개정

(한국은행 홈페이지 ‘통화정책-금융통화위원회-의결사항’

또는 2008년 11월호 조사통계월보 ‘한국은행의 주요활동-금융통화위원회의 의결사항’ 참조)

〈의안 제48호 — 「공개시장조작규정」 개정(안)〉

(1) 의장이 긴급발의로 의안 제48호를 상정하고 담당부총재보가 금융시장에 대한 유동성 공급경로를 확충함으로써 금융시장 안정을 기할 수 있도록 공개시장조작 대상증권을 확대하고자 한다는 내용의 제안설명을 하였음

(2) 위원 토의내용

일부 위원은 이번 조치가 중앙은행의 공개시장조작 대상증권에 신용위험증권을 포함시키는 것인 만큼 동 증권의 발행기관에 대한 정보를 신속하고 충분히 확보할 수 있는 제도적 장치를 마련해야 할 것이라는 견해를 표명하였으며, 다른 일부 위원들이 이에 동의하였음

또 다른 일부 위원은 중앙은행이 신용위험에 노출되는 것은 바람직하지 않다고 생각된다면서 이번 조치가 위기상황에서 한시적으로 취해지는 조치임을 명확히 하기 위해 부칙에 1년의 유효기간을 명시하는 일몰조항을 둘 필요가 있다는 의견을 제시하였으며, 다른 위원들이 모두 이에 동의하였음

(3) 심의결과

수정가결

의결사항

「공개시장조작규정」을 붙임과 같이 개정한다.

<붙임> 「공개시장조작규정」 개정

(한국은행 홈페이지 ‘통화정책-금융통화위원회-의결사항’

또는 2008년 11월호 조사통계월보 ‘한국은행의 주요활동-

금융통화위원회의 의결사항’ 참조)