

2014년 도 제6차

금융통화위원회(정기) 의사록

한 국 은 행

1. 일 자 2014년 3월 27일(목)

2. 장 소 금융통화위원회 회의실

3. 출석위원 김 중 수 의 장 (총재)
임 승 태 위 원
박 원 식 위 원 (부총재)
하 성 근 위 원
정 해 방 위 원
정 순 원 위 원
문 우 식 위 원

4. 결석위원 없 음

5. 참 여 자	송 재 정	감 사	김 준 일	부총재보
	강 준 오	부총재보	허 재 성	부총재보
	서 영 경	부총재보	안 희 욱	커뮤니케이션국장
	신 운	조사국장	김 민 호	통화정책국장
	이 중 식	금융결제국장	박 이 락	국고증권실장
	유 상 대	국제국장	전 승 철	금융통화위원회실장
	김 태 석	공보실장	김 남 영	금융시장부장
	문 한 근	의사관리팀장		

6. 회의경과

가. 의결안건

<의안 제9호 — 2013년도 연차보고서(안)>

(1) 담당 부총재보가 「한국은행법」 제102조에 의거 매 회계연도 경과 후 3월 이내에 정부에 제출 및 공표하도록 되어 있는 2013년도 연차보고서(안)을 확정하고자 한다는 내용의 제안설명을 하였음.

(2) 위원 토의내용

제안설명에 이어 관련부서는 금번 연차보고서의 작성과 보완 등이 주관위원의 지도하에 이루어졌으며, 위원협의회 등에서 논의된 주요 논의 내용 및 보완·수정 사항이 다음과 같다고 보고하였음.

먼저, 연차보고서 체계와 관련하여 다음과 같은 논의가 있었음.

일부 위원들은 여타 보고서와 중복되는 경제동향의 분량을 축소할 필요가 있다는 의견을 제시하였으며,

이에 대해 관련부서에서는 2011년도 보고서부터 경제동향을 축소하는 방향으로 작성하고 있으나 금번 보고서에서는 지역경제동향이 새로 추가되면서 분량이 전년에 비해 소폭 늘었다고 답변하였음.

다른 일부 위원은 통화신용정책 및 거시건전성 업무 등은 중요도에 비추어 볼 때 연차보고서에 기술하는 분량을 다소 늘리는 것이 좋겠다는 의견을 나타내었으며,

이에 대해 관련부서에서는 관련 내용은 통화신용정책보고서, 금융안정보고서 등에서 자세히 다루고 있는 점을 감안하여 연차보고서에서는 핵심내용을 중심으로 함축적으로 기술하였다고 답변하였음.

또 다른 일부 위원들은 연차보고서에 수록되는 ‘참고’ 중 중요한 내용은 가급적 본문에 수록하는 한편, 본문과의 연계성이 낮은 것은 삭제하는 것이 좋겠다는 견해를 제시하였으며,

이에 대해 관련부서에서는 ‘참고’ 중 연차보고서의 본문 내용 관련 추가적인 정보제공이 필요한 사항을 기술한 것은 존치하고, 일부는 위원들의 의견을 반영하여 삭제하였다고 답변하였음.

또한, 위원들은 연차보고서에 우리나라의 경제상황, 당행의 업무수행 내용 및 효과가 보다 충실하고 명확하게 반영도록 일부 내용을 다음과 같이 수정·보완하는 것이 좋겠다는 의견을 제시하였음.

연차보고서에서 사용되는 표현을 동일 시기에 발간되는 통화신용정책보고서 등의 표현과 일치시킬 필요가 있으며, 금리결정의 배경 등을 좀 더 자세히 기술하는 것이 좋겠음.

‘신용정책’ 부분에서 회사채시장 정상화 방안을 보다 상세히 설명할 필요가 있고, 오만원권 발행비중 증가와 관련하여서도 추가 설명이 필요함.

‘은행 부문 외화유동성 스트레스 테스트’ 결과 등의 내용을 보다 명확히

기술할 필요가 있음.

관련부서는 이상과 같은 위원들의 의견을 반영하여 동 보고서를 수정·보완한 후 그 결과를 위원들에게 설명하였음.

(3) 심의결과

원안대로 가결

의결사항

2013년도 연차보고서를 붙임과 같이 의결한다.

<붙임> 2013년도 연차보고서(안)(생략)

<의안 제10호 — 통화신용정책 보고서(2014년 3월)(안)>

(1) 담당 부총재보가 「한국은행법」 제96조 제1항에 의거 통화신용정책 보고서(2014년 3월)를 의결하고자 한다는 내용의 제안설명을 하였음.

(2) 위원 토의내용

제안설명에 이어 관련부서는 금번 통화신용정책 보고서의 작성과 위원간 의견조정 등이 주관위원의 지도하에 이루어졌으며, 보고서의 서술대상 기간 및 체제, 작성시 주안점, 위원협의회 등에서 논의된 주요 내용 및 수정·보완사항에 대해 다음과 같이 보고하였음.

먼저 관련부서는 보고서의 서술대상 기간 및 체제에 대해 다음과 같이 보고하였음.

동 보고서의 서술대상 기간은 기본적으로 2013년 7월부터 2014년 2월까지로 하되, 미 연준의 3월 FOMC 회의 결과, 3월 수정 발표된 일부 경제지표 등을 반영하였음.

보고서의 체제는 통화신용정책 수행상황에 대한 기록 및 보고라는 보고서 작성의 기본 취지에 보다 부합하도록 통화신용정책 운영실적 및 향후 정책방향을 각각 II장, III장에서 I, II장으로 전진 배치하고, 경제·금융동향은 III장으로 이동시켰음.

이어 관련부서는 보고서 작성 시 주안점에 대해 다음과 같이 보고하였음.

금리정책 운영과 관련하여 2013년 6월 이후 기준금리를 계속 동결하게 된 배경을 당시 국내외 경제·금융상황의 변화 추이 및 전망 등과 연계하여 충실히 설명하였음.

여타 통화신용정책 운영과 관련하여서는 신용정책 기능을 재정립하는 한편, 이에 맞춰 총액한도대출의 명칭을 금융중개지원대출로 변경하고 동 제도의 기본 운영방향을 설정한 내용을 충실히 기술하였음.

이와 함께 「최근 주요국 통화정책 차별화의 배경」, 「주요국 중앙은행의 사전적 정책방향 제시(forward guidance) 운용 현황과 시사점」, 「최근 회사채시장 상황 평가」 등 시의성이 높은 주제에 대해 분석하여 ‘참고’로 수록하였음.

다음으로 관련부서는 그동안 위원협의회 등에서 논의한 주요 내용을 다음과 같이 보고하였음.

일부 위원은 II장 ‘향후 통화신용정책 방향’에서 경제전망, 금융중개지원대출, 금융·외환시장 안정대책 부분 등의 서술을 다소 완화적인 표현으로 수정하는 것이 좋겠다는 의견을 나타내었음.

다른 일부 위원은 회사채시장 정상화 방안과 관련하여 당행이 한국정책금융공사에 대해 지원하기로 결정한 것은 금융안정 측면에서 적극적인 역할을 수행한 것이므로 관련 내용을 보다 상세하게 능동형으로 기술하는 것이 좋겠다는 의견을 제시하였음.

또 다른 일부 위원들은 일부 문구 수정, 영어 명칭의 한글 표기, 일부 ‘참고’ 내용의 본문 포함 등 세부적인 사항에 대한 수정 의견을 제시하였으며, 금번 개편된 보고서의 체제와 관련하여 향후 외부 의견 등을 수렴하여 재검토할 필요가 있다는 견해를 나타내었음.

관련부서는 이상과 같은 위원들의 의견을 반영하여 동 보고서를 수정·보완한 후 그 결과를 위원들에게 설명하였으며, 아울러 보고서 체제는 다음 보고서 작성 전까지 검토를 마칠 계획이라고 보고하였음.

(3) 심의결과

원안대로 가결

의결사항

한국은행법 제96조 제1항에 의거 통화신용정책 수행상황에 대한 보고서를 붙임과 같이 작성하여 국회에 제출할 것을 의결한다.

<붙임> 통화신용정책 보고서(2014년 3월)(생략)

<의안 제12호 — 「한국은행의 당좌예금 등 거래대상기관에 관한 규정」 개정(안)>

(1) 금융결제국장이 「한국은행법」 제54조, 제77조 제1항, 제79조 및 제82조에 의거 한은금융망을 통한 증권 커스터디(custody) 관련 자금이체 업무 수행을 위해 외국 중앙은행, 외국 정부, 국제금융기구를 한국은행의 당좌예금 및 결제전용예금 거래대상기관에 추가하고자 한다는 내용의 제안설명을 하였음.

(2) 위원 토의내용

일부 위원은 당행이 증권 커스터디 업무를 추진하는 이유가 무엇인지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 당행은 글로벌 금융위기 이후 외국 중앙은행 등의 국내 채권투자가 크게 확대되는 데 대응하여 리스크 감축을 통한 금융안정기반 강화, 외국 중앙은행의 수요에 부응, 국제협력 강화 등을 위해 여러 선진국 중앙은행이 이미 수행하고 있는 증권 커스터디 업무를 추진하게 되었다고 답변하였음.

또한 동 위원은 증권 커스터디 업무가 이미 시장에서 업무를 영위하고 있는 상업금융기관에 영향을 미치게 되므로 중앙은행의 공신력 등을 고려하여 공적 성격을 유지할 필요가 있다는 의견을 제시하였으며,

이에 대해 관련부서에서는 증권 커스터디 업무가 외국 중앙은행 및 국제금융기구 등의 국제 및 통안증권 투자만을 대상으로 하여 전체 외국인 국내 증권투자 규모에서 차지하는 비중이 작기 때문에 시장에 미치는 영향이 크지 않다고 답변한 후, 다만 앞으로도 주요국 중앙은행 사례 등을 참조하여 중앙은행이 담당할 업무를 대상으로 추진하겠다고 덧붙였음.

다른 일부 위원은 외국 중앙은행 등이 채권을 매도하여 당행 원화 당좌예금계좌에 매도대금이 입금될 경우 시중유동성 흡수효과가 나타날 수 있는데 이에 대해 어떻게 대처할 것인지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 당행의 통화관리에 부담이 발생하지 않도록 하

기 위해 사전에 유관부서와 협의하여 매일 마감시각 전에 개별 중앙은행 등의 당좌예금 잔액이 10억원을 초과하는 경우, 그 초과분은 해당 중앙은행의 국내 거래은행 계좌로 자동이체되도록 하는 방안을 관련 규정에 반영하였다고 답변하였음.

또 다른 일부 위원은 당행은 「한국은행법」 제82조에 따라 외국 중앙은행 등으로부터 예금을 수입할 수 있으므로 증권 커스터디 이용기관의 원화 당좌예금계좌 개설은 「한국은행의 당좌예금 등 거래대상기관에 관한 규정」의 개정 없이도 가능한 것으로 생각한다는 견해를 표명한 후, 이어 동 규정과 「한국은행의 금융기관 예금규정」의 유사성 및 연관성 등을 감안할 때 두 규정을 하나의 규정으로 통합하는 것이 바람직하다는 의견을 제시하였으며,

이에 대해 관련부서에서는 증권 커스터디 업무와 관련하여 설치되는 원화 당좌예금계좌는 원리금 수령 등 여러 형태의 자금을 포함하고 있다는 점, 이미 규정에 당좌예금 거래대상기관을 구체적으로 명시하고 있는 점을 감안하여 일관성 있게 규정에 반영하기 위해 개정안을 보고하게 되었다고 답변하였음.

(3) 심의결과

원안대로 가결

의결사항

「한국은행의 당좌예금 등 거래대상기관에 관한 규정」을 붙임과 같이 개정한다.

<붙임> 「한국은행의 당좌예금 등 거래대상기관에 관한 규정」 개정(안)(생략)

<의안 제13호 — 「공개시장조작규정」 개정(안)>

(1) 담당 부총재보가 「한국은행법」 제28조 제6호, 제68조에 의거 가계부채 구조개선 촉진을 통한 금융안정을 도모하기 위하여 한국주택금융공사가 발행하는 주택저당증권(MBS)을 당행 공개시장조작(환매조건부매매) 대상증권에 포함시키기 위해 「공개시장조작규정」을 개정하고자 한다는 내용의 제안설명을 하였음.

(2) 위원 토의내용

제안설명에 이어 관련부서는 본 안건과 관련하여 위원협의회 등에서 논의된 내용을 다음과 같이 보고하였음.

일부 위원은 가계부채 구조개선을 위한 정부의 정책수단이 제한된 상황에서 주택금융공사 MBS를 공개시장조작 대상증권에 포함하여 지원하는 것도 생각해 볼 수 있는 방안이라고 언급한 후, 동 방안에 따른 효과를 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 주택금융공사 MBS가 공개시장조작 대상증권에 포함되면 신인도 제고 및 투자수요 확충으로 MBS 금리가 소폭 낮아지고 이와 연계된 고정금리부 대출 차입자의 이자부담이 경감될 수 있다고 답변하였음.

다른 일부 위원은 금번 방안이 실제 가계부채 구조개선 효과는 크지 않으면서 통화정책 수단을 활용하는 잘못된 선례가 될 수 있다는 점을 지적한 후, 가계부채 문제 완화를 위해 추가적인 요청이 있을 가능성에 대해서도 우려를 표명하였으며,

이에 대해 관련부서에서는 금번 방안이 가계부채 구조개선 지원을 통해 금융안정을 뒷받침하는데 도움을 줄 수 있을 것이라고 답변한 후, 향후 가계부채 문제가 완화될 경우에는 금통위 의결을 통해 주택금융공사 MBS를 공개시장조작 대상증권에서 제외할 수도 있다는 점을 부연 설명하였음.

또 다른 일부 위원은 RP매매 대상증권에 주택금융공사 MBS를 포함한 효과가 크지 않을 경우 동 증권의 단순매입 요청이 있을 수 있다는 점을 언급한 후, 이에 대한 대응방안을 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 주택금융공사 MBS를 단순매입하는 것은 이번 안건과는 별개로 별도의 금통위 의결을 거쳐야 하는 사안이라고 답변하였음.

한편, 일부 위원은 이번 조치를 계기로 당행이 주주로서 주택금융공사의 MBS 발행, 경영상황 등에 대한 관리를 강화할 필요가 있다는 의견을 제시하였으며,

이에 대해 관련부서에서는 향후 자료 및 보고 요구 등을 통해 주택금융공사의 MBS 발행이나 경영상황 등에 대한 관리를 강화해 나갈 것이라고 답변하였음.

다른 일부 위원은 공개시장조작이 통상적이고 일상적인 유동성조절 수단이라는 점을 감안할 때 「공개시장조작규정」에 주택금융공사 MBS라는 특정 증권만을 대상증권에 추가하기보다는 당행 출자기관이 발행한 채권 등으로 대상증권을 포괄적으로 규정하는 것이 좋겠다는 의견을 나타내었으며,

이에 대해 관련부서에서는 공개시장조작 대상증권을 당행 출자기관 발행 채권으로 할 경우 대상증권의 범위가 너무 확대된다는 문제가 있을 수 있고, 주택금융공사 외의 여타 당행 출자기관의 발행채권이 대상증권으로서의 실질적인

요건을 충족시키지 못할 가능성도 있다고 답변하였음.

이와 같은 관련부서의 보고 후 본회의에서 논의된 내용은 다음과 같음.

일부 위원은 가계부채 구조개선을 위해 주택금융공사 MBS를 공개시장조작 대상증권에 편입하는 조치는 여러 문제를 내포하고 있다고 생각하나, 「공개시장조작규정」 제6조의2 위험관리조항이 신설되었다는 점을 감안하여 끝까지 반대 의견을 내지는 않겠다고 밝힌 후, 그럼에도 불구하고 다음과 같은 점을 명확히 할 필요가 있다는 의견을 나타내었음.

첫째, 동 방안은 가계부채 구조개선 효과가 불확실하며 오히려 문제를 악화시킬 가능성을 배제할 수 없음. 현재 주택금융공사 발행 MBS가 기초자산 담보 외에 주택금융공사의 지급보증 등으로 금리가 상당히 낮은 상황이므로 당행 RP매매 대상증권에 포함되더라도 추가적인 금리하락 효과는 크지 않을 것으로 예상되며, 만약 주택금융공사 발행 MBS의 금리가 하락하더라도 이는 가계대출 증가를 통해 가계부채 문제를 악화시키는 요인으로 작용할 수 있음. 따라서 주택금융공사의 경영 전반에 대한 철저한 모니터링을 통해 주택금융공사 대출이 과도하게 확대되어 가계부채 문제 악화로 이어지지 않도록 주의할 필요가 있음.

둘째, 통화정책 수단이 본래의 목적 이외에 가계부채 구조개선 목적으로 활용됨에 따라 통화정책 기반이 훼손될 우려가 있음. 통화정책은 통화정책의 목적을 최우선으로 고려하여 결정되어야 하며, 여타 목적을 위해 사용될 경우에는 통화정책의 독립성이 훼손될 뿐만 아니라 그 효과보다도 부작용이 더 클 수도 있음. 현재의 방안은 주택금융공사 발행 MBS를 RP매매 대상증권에만 포함시키는 것이며 단순매입 대상은 아니라고 강조하고 있지만 향후 동 조치를 기반으로 직접매입 요청이 있을 가능성을 배제할 수 없음. 따라서 금번 조치는 주택금융공사 발행 MBS를 RP매매 대상증권에만 한정하는 것으로 발권력이 동원되는 단순매입과는 별개의 문제임을 명확히 할 필요가 있음.

셋째, 금번 조치가 주택금융공사라는 특정기관에 대한 혜택을 포함하고 있는 점을 고려할 때 동 조치는 일시적이어야 하며, 동 조치가 선례로 사용되어 당행의 통화정책 집행에 부담으로 작용하지 않도록 주의할 필요가 있음.

다른 일부 위원은 향후 당행이 주택금융공사의 주주로서 주택금융공사의 경영이나 MBS 발행에 조금 더 적극적으로 관심을 가지고 모니터링을 해 줄 것을 당부하였음.

또 다른 일부 위원은 「공개시장조작규정」 제4조의 대상증권 조항은 통

화정책을 수행함에 있어 방법상 어떤 증권을 대상으로 할 것인가를 규정한 것이므로 대상증권이 포괄적으로 규정되어야 할 것으로 생각한다는 의견을 밝힌 후, 이러한 취지에 비추어 볼 때 주택금융공사라는 특정기관의 채권을 대상증권에 추가하는 것은 맞지 않는 것으로 생각한다는 견해를 표명하였음.

한편, 일부 위원은 규정 제6조의 2에서 “~과도한 부담을 주지 않도록 하는 방안을 마련하여 시행하여야 한다.”라고 규정하고 있는데 이와 관련하여 현 단계에서 생각할 수 있는 구체적인 방안이 무엇인지와 환매조건부로 MBS를 매입할 가능성과 그 규모가 어느 정도인지를 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 규정 제6조 2항의 2호는 과거 금융위기시 은행 채 및 주택금융공사 MBS를 한시적으로 대상증권에 포함시킬 당시의 조항을 복원시킨 것으로, 그 내용은 RP매입시 국고채 및 통안증권에 105%의 증거금률을 적용하는 점을 감안하여 이에 비해 신용도가 떨어지는 주택금융공사 MBS의 증거금률을 105% 이상으로 하되, 대상증권의 만기나 종류별로 증거금률을 차등 설정하는 것이라고 설명한 후, 규정 제6조의 2의 위험관리와 관련해서는 별도로 정할 예정이라고 답변하였음. 이어 RP매입 활용도와 관련하여서는 현재 당행은 과잉 유동성을 흡수해야 하는 상황이기 때문에 RP매입은 지준마감일에 임박하여 예상되었던 재정지출이 시행되지 않는 경우 등에 한해 매우 드물게 발생하며, 그 기간도 지준마감일 하루 전 또는 당일로 하루나 이틀에 불과하다고 답변한 후, 따라서 규모 및 기간 측면에서 RP매입이 당행에 큰 부담이 되지 않는다고 덧붙였음.

이와 관련하여 동 위원은 현재 RP매입의 활용도가 매우 낮다는 점을 지적하면서, MBS의 RP매입이 어느 정도는 이루어져야 MBS 금리가 하락할 것이라는 의견을 나타내었으며,

이에 대해 관련부서에서는 당행이 의도하는 MBS 금리 하락 효과는 기본적으로 당행이 MBS를 RP대상증권으로 인정함에 따라 동 증권의 신인도가 높아지면서 발생하는 것이지 당행이 MBS의 RP매입 수요를 늘려서 발생하는 것은 아니라고 답변한 후, RP매입을 하더라도 위험관리 측면에서 주택금융공사 MBS의 규모를 제한하기 때문에 MBS 수요에 당행이 직접 기여하는 측면은 크지 않을 것으로 생각한다고 덧붙였음.

이와 관련하여 동 위원은 관계당국과의 협의시 당행 유동성관리의 특수성을 잘 주지시켜서 당행에 부담되지 않는 방향으로 정책을 운용해 줄 것을 당부하였음.

다른 일부 위원은 다음 두 가지 관점에서 볼 때 주택금융공사 MBS를 RP대상증권에 포함하는 것에 동의한다는 견해를 표명하였음.

먼저, 그동안 정부가 가계부채 문제 해결을 위해 다각적으로 정책을 시행해 온 데 반해 당행에서는 이에 대응할만한 충분한 대책이나 정책을 내놓지 못한 것이 사실이며, 따라서 가계부채 문제 해결이라는 대의를 감안할 때 금번 방안에 대해 반대하기가 쉽지 않음.

또한, 주택금융공사 MBS는 발행 규모가 국채, 통안증권에 이어 세 번째에 달하고 있어 자유롭게 유통되고 있다는 점, 발행조건이 완전하게 이행되고 있다는 점, 당행이 주택금융공사에 주주로서 참여하고 있다는 점 등 공개시장조작 대상증권으로서의 조건도 갖추고 있음.

이어 동 위원은 그럼에도 불구하고 동 조치의 실효성을 기대하기 어렵기 때문에 향후 운영상황을 모니터링하다가 실효성이 떨어질 경우 MBS를 RP대상증권에서 신속하게 제외시키는 방안도 검토해야 할 것이라는 의견을 나타낸 후, 과거 글로벌 금융위기 당시 은행채를 대상증권에 포함하였다가 이후 제외시켰던 사례를 참고할 필요가 있다고 덧붙였다.

또 다른 일부 위원은 새로운 정책 또는 제도를 도입할 때에는 양면성이 있다고 언급한 후, MBS를 공개시장조작 대상증권에 포함시키는 방안과 관련하여 리스크에 어떻게 대처할 것인가의 문제와 여타 국가의 경우 주로 위기시에 시행되었다는 비판이 제기될 수 있지만, 그렇다고 해서 동 방안을 위기시에만 시행해야 한다고 단정할 필요는 없으며 우리의 경우 가계부채 문제 해결이 중요한 정책과제라면 당행의 당초 목적을 훼손하지 않는 범위에서 이러한 문제 해결에 기여할 수 있다는 점에서 하나의 새로운 실험이 될 수 있을 것이라는 의견을 나타내었음.

또한, 동 위원은 실행해보지 않은 정책의 효과를 사전에 예측하는 것은 매우 어렵다는 점에서 향후 동 방안이 실질적으로 어떤 효과가 있을지 예의주시할 필요가 있다고 언급한 후, 특히 동 방안 도입과 관련하여 중앙은행이 자산가격(asset price)에 관여해야 할지의 여부, 물가안정 및 금융안정을 어떻게 고려할 것인지 등 근본적인 문제에 대한 고민이 많았는데 집행부에서도 이러한 문제에 관심을 가지고 향후 시장상황의 변화를 금통위원들에게 보고하여 관련 문제를 협의해 나갈 필요가 있으며, 금통위에서는 상황이 변할 경우 이를 감안하여 의사를 결정하면 될 것으로 생각한다는 의견을 제시하였음.

(3) 심의결과

원안대로 가결

의결사항

「공개시장조작규정」을 붙임과 같이 개정한다.

<붙임> 「공개시장조작규정」 개정(안)(생략)