코로나19로 한국은행 적극 역할론 부상, 3대 과제는

[서울경제] 미국·유럽·일본 등 전 세계적으로 저성장·저금리 기조가 ‘뉴노멀’로 떠오른 상황에 신종 코로나바이러스감염증(코로나19) 사태로 경기 충격이 본격화하면서 중앙은행의 역할이 커지고 있습니다. 한국은행도 공개시장운영 등 시중에 유동성을 공급하는 전통적 방식에서 벗어나 실물경제 문제에 대응해 적극적인 통화정책을 펴야 한다는 필요성이 제기되는데요. 한국은행이 직면한 3대 과제를 짚어봤습니다.

회사채·기업어음(CP) 매입, 법개정 논의도

한은은 그동안 국채와 정부 보증채를 매입하거나 환매조건부채권(RP) 매입 방식으로 금융기관 등 시중에 유동성을 공급해왔습니다. 하지만 코로나19 사태 이후로 시장에서는 한은의 회사채 직매입 주장이 줄곧 제기됐죠.  
  
이주열 한은 총재는 지난달 9일 금융통화위원회 회의 후 이에 대해 “미국 정부가 연방준비제도(Fed·연준) 산하 특수목적법인(SPV)의 손실을 보전하는 방식의 회사채·기업어음(CP) 매입이 바람직하다”고 언급했습니다. 다만 이 방안이 추진되려면 정부의 신용보강과 국회의 동의가 필수적입니다.  
  
한은은 기획재정부와 이와 관련한 논의를 진행하고 있습니다. 제5차 비상경제회의 이후 저신용등급의 회사채가 인수 대상에 포함된다는 것과 정책금융기관과 한은이 유동성을 지원하는 큰 틀만 정해진 상황인데요.  
  
SPV에 한은이 직접 대출할 경우 매입 채권의 신용도에 따라 리스크가 달라집니다. 한은 고위 관계자는 “산업은행 등 정책금융기관을 끼지 않고 한은이 직접 나서게 되면 매입 채권 종류에 일일이 개입할 수 밖에 없어 SPV 운영 자율성이 떨어질 수 있다”고 말했습니다.  
  
현행 한은법 68조에 따르면 한은의 공개시장운영 대상증권은 ‘자유롭게 유통되고 발행 조건이 완전히 이행되고 있는 것’으로 한정돼 있습니다. 국채와 정부 보증채가 아닌 회사채나 CP 매입은 제한하고 있는 셈이죠. 이에 대해 일부 금통위원들도 한은법을 개정해야 한다는 의견을 제시했습니다. 한 위원은 “공개시장운영 대상 증권의 범위가 제한적으로 규정돼 향후 정책의 원활한 수립과 집행을 제약하는 요인으로 작용할 소지가 있다”며 “법적·제도적 정비가 필요하다”고 말했습니다.

통화정책 독립성 확보

금통위가 의결하는 통화정책방향의 독립성 확보도 한은의 과제입니다. 7명으로 이뤄진 금통위는 당연직인 이주열 한은 총재와 윤면식 부총재를 빼고 기획재정부 장관, 금융위원장, 대한상공회의소 회장, 전국은행연합회장이 1명씩 추천하고 대통령이 임명합니다. 청와대와 정부의 입김에서 자유로울 수 없는 구조라는 지적이 나오는 이유입니다.  
  
지난달 새로 임명된 금통위원들도 친(親)정부 성향의 인사들로 포진돼있다는 평가가 많은데요. 한은 노조는 지난달 17일 ‘청와대는 금통위원을 다시 인선하라’는 성명서를 내기도 했죠. 노조는 “금통위원 인선에 청와대의 공정한 인사시스템이 작동했는지 의문”이라며 “투명하지 않은 밀실정치로 금통위원이 결정되는 게 청와대의 현주소가 아니길 바란다”고 강조했습니다.  
  
기재부가 추천한 조윤제 위원은 참여정부 시절 대통령 비서실 경제보좌관을 지내고 문재인 대통령의 경제교사로 불릴만큼 현 정부와 연이 깊습니다. 조 위원은 지난 19대 대통령선거 당시 문재인 후보 싱크탱크인 ‘정책공간 국민성장’ 소장을 맡으며 문 대통령의 정책 철학에 기여한 것으로 유명합니다. 이에 따라 조 위원의 스탠스는 기본적으로 정부와 조율될 가능성이 높고 조 위원을 통해 정부 철학이 통화정책에 영향을 미칠 수 있다는 평가가 나옵니다.  
  
금융위원회 추천의 주상영 위원도 정부 측에 가까운 인사로 꼽힙니다. 주 위원은 대표적인 소득주도 성장론자로, 대외경제정책연구원 연구위원과 정부혁신관리평가단 위원을 거쳐 기재부 중장기전략위원회와 국민경제자문회의 위원을 맡고 있습니다. 주 위원도 정부의 정책 기조를 추종할 것으로 예상됩니다.

갈수록 떨어지는 통화승수, 금리정책 효과  
금리를 활용한 전통적 통화정책의 효과가 점점 떨어지고 있는 점도 한은의 고민거리입니다. 2010년 24.26배였던 통화승수는 2015년 18.08배로 하락하더니 올해 2월에는 15.4배로 떨어졌습니다.  
  
통화승수는 시중 총 통화량을 뜻하는 광의통화(M2)를 한은이 공급한 본원통화로 나눈 수치인데요. 통화승수가 하락한다는 것은 한은이 돈을 풀어도 경제 주체들이 현금을 보유할 뿐 소비·투자에 사용하지 않아 신용창출은 둔화한다는 뜻입니다.  
  
명목 국내총생산(GDP)을 M2로 나눠 구한 통화유통속도 역시 지난해 0.68로 통계를 집계한 2002년 이후 가장 낮았습니다. 지난 2월말 기준 국내은행의 요구불예금 회전율도 17.1회로 떨어졌습니다. 지난해 말 20.3회보다 3.2회 하락한 셈이죠. 예금회전율은 기업이나 개인이 은행에 맡긴 돈을 얼마나 자주 인출 해 사용하는지에 대한 빈도수를 나타냅니다.  
  
전통적 통화정책의 효과가 불확실해지면서 신임 금통위원도 취임사에서 비전통적 통화정책 활용의 가능성을 언급했습니다. 서영경 신임 위원은 “과거에는 생각하기 어려웠던 0%대 금리와 한국적 양적완화, 증권사 직접 대출 등이 시행됐고, 앞으로도 민간에 대한 원활한 유동성 공급을 위해 추가적인 정책방안을 검토해야 한다”며 “금융시장 충격을 넘어서더라도 경기 부진과 고용불안이 장기화 할 가능성이 높아 전례 없는 통화정책이 ‘뉴노멀’이 될 수도 있을 것”이라고 언급하기도 했습니다.

포스트 코로나 시대, 은행산업 과제는? "리스크 관리 최우선"

[아시아경제 조강욱 기자] 신종 코로나바이러스감염증(코로나19) 팬데믹(Pandemic) 현상으로 인해 앞으로 경제주체들의 행태가 구조적으로 변화되고 특히 경기민감도가 높은 은행산업도 새로운 과제에 직면하고 있다는 주장이 제기된다. 이에 따라 국내 은행산업은 코로나 확산 과정에서 발생한 영업환경 변화에 능동적으로 대응하면서 리스크 관리에 노력해야 한다는 지적이 나온다.  
  
9일 금융권에 따르면 국제금융센터는 '포스트 코로나 시대의 은행산업 과제' 보고서를 통해 코로나19로 은행산업에서는 ▲ 디지털화가 촉진되는 가운데, ▲ 초저금리 장기화 ▲ 해외영업 위축 ▲ 부실여신 증가 우려 등이 대두되고 있다고 밝혔다.  
  
먼저 대면거래 수요가 기조적으로 축소돼 오던 상황에서 이번 사태는 은행들이 정책적으로, 디지털 은행으로의 변신을 촉진시키는 계기로 작용할 것으로 전망됐다.  
  
당분간 정책금리 인하 압력이 커지면서 상당기간 저금리 기조가 유지될 것으로 봤다. 이에 따라 예대업무 위축에 대한 대응전략이 필요하다는 지적이다.  
  
김위대 국제금융센터 전문위원은 "저금리 환경에서는 예대금리의 동반 인하가 불가피하나, 예금금리의 제로 하한 근접 시에는 예금금리보다 대출금리를 더 인하해 비용을 내부화(NIM 축소)하는 방법과 한계기업·장기 대출금리 인상 방안 등이 고려돼야 한다"고 조언했다.  
  
해외영업 위축도 불가피할 것으로 전망됐다. 은행 해외진출의 배경이었던 기업들의 해외직접투자(FDI)가 코로나 이후 부분 리쇼어링(reshoring·제조 기업의 본국 귀환)으로 위축되고 현지 소매영업 매출도 금리하락, 부실증가 등으로 축소될 수 있다는 이유에서다.  
  
특히 국제금융시장에서 현금으로 인식되는 달러의 상대적 강세(엔화·유로화 약세)가 한국계 은행들이 주로 진출한 동남아시아 통화 약세를 유도해 환손실 우려도 제기될 가능성이 있다는 지적이다.  
  
부실여신의 증가도 우려된다. 코로나 확산에 따라 정책당국이 은행 건전성 규제를 일시 완화하고, 저신용등급 기업에게 여신확대를 독려하는 상황에서는 부실채권 증가가 불가피하기 때문이다. 이에 따라 위기 종료 이후 재차 건전성 규제를 강화할 경우 은행 구조조정이 필요할 우려도 상존하고 있다.  
  
이는 은행권의 수익성 악화로 이어질 수 있다. 위험관리 필요 인식과 수요감소 등으로 여신증가세가 줄어들고, 저금리로 순이자마진도 축소되는 가운데 무수익여신과 운용손실 등이 증가할 소지가 있다는 지적이다.  
  
이 같은 과제에 따라 은행권에서는 건전성 악화 등 누적되는 리스크 관리에 노력해야 한다는 지적이 제기된다. 코로나19 여파로 올 2분기 이후 수익둔화 우려가 커지고 있기 때문이다.  
  
김 전문위원은 "경기민감도가 높은 은행산업의 특성상 올 2분기 이후 수익 둔화가 예상돼 비용 절감을 위한 사전적인 관리가 필요하다"면서 "불가피한 저금리 상황으로 인해 은행예금이 주식 및 부동산시장 등으로 이전하면서 자산가격이 과열화할 가능성도 경계해야 한다"고 강조했다.

보험사 언택트 바람...“챗봇 상담하고, 셀프로 보험설계”

[이데일리 전선형 기자]보험업계에 ‘언택트(비대면)’ 바람이 불고 있다. 코로나19로 소비자들의 비대면 금융 서비스에 대한 관심이 높아지고 있기 때문이다.  
  
8일 보험업계에 따르면 지난 3월 삼성화재의 ‘셀프 보장분석’ 서비스 이용량은 2만4685건으로 전달대비 56%가량 늘어났다. 하루평균 이용량은 800여명이다.  
  
이 서비스는 1월 기준 약 5000여명 가량이 이용했고, 2월에는 1만6000여명이 찾는 등 꾸준히 이용량이 증가하고 있다.

삼성화재의 셀프 보장분석은 한국신용정원 데이터를 기반으로 고객이 가입한 보험 내역을 알기 쉽게 분석해 주는 서비스다.  
  
따로 설계사를 통해 가입설계를 받지 않아도 본인이 보험가입 내역을 확인할 수 있고 타 보험사 가입현황까지 알 수 있어 부족한 보장을 보완하거나 불필요한 보험료를 줄이는 데 활용할 수 있다.  
  
삼성화재 관계자는 “셀프 보장분석 이용자들이 늘어나고 있다”며 “최근 코로나19 확산으로 언택트 수요가 증가하면서 설계사를 만나지 않고도 간단한 보장분석이 가능한 점이 주요했던 것 같다”고 말했다.  
  
실제 최근 코로나19로 인한 금융권 내 언택트 수요가 증가하면서 보험사들도 서둘러 관련 서비스 개발에 나서는 모양새다.  
  
한화손해보험은 내달 1일 오픈을 목표로 챗봇 서비스를 개발하고 있으며, 한화생명과 NH농협손해보험도 챗봇 서비스 도입을 검토 하고 있다.  
  
교보생명도 카카오엔터프라이즈와 업무협약을 맺고 연내 카카오 AI 챗봇을 활용해 고객 상담을 위한 비대면 채널 시스템을 구축할 예정이다.  
  
챗봇은 채팅로봇의 줄임말로, 인공지능(AI)이 사람의 언어를 기계적으로 학습해 사람과 소통하는 서비스를 말한다. 상품 계약 조회 및 보험상품 설명 등의 다양한 문의를 24시간 응대할 수 있는 것이 특징이다.  
  
사고시 보상처리 및 보험금 지급 등을 간편하게 처리할 수 있는 비대면 서비스도 나오고 있다.  
  
DB손해보험은 지난 3월 가입자가 사고 즉시 보상 전문가와 영상통화로 상담하는 ‘DB V시스템’을 내놨다. 이는 현장정보 수집과 초기 조치에 드는 시간을 획기적으로 단축할 수 있고, 사고로 인한 교통혼잡 해소에 도움이 된다. 또한 수리를 위해 입고된 피해 차량의 파손 부위 확인 등에 활용해 업무 효율을 높임으로써 수리 기간도 단축시킬 수 있다.  
  
신한생명은 행정기관에서 발급하는 필수 증빙 서류를 스크래핑(긁어오기) 기술을 활용해 보험사에 자동제출이 가능토록 한 ‘원터치 스크래핑 서류제출 서비스’를 지난 2월부터 운영하고 있다. 인적사항 변경 때 쓰는 기본증명서와 가족관계증명서, 세금 환급 업무에 필요한 연금보험료 등의 소득·세액 공제확인서를 따로 발급하지 않아도 스마트폰 앱에서 바로 낼 수 있다.  
  
한 보험사 관계자는 “최근 코로나19로 설계사들의 활동이 제약되면서 전화나 모바일을 통한 보험상담이 늘어나고 있다”며 “이에 보험사들은 챗봇 등 AI(인공지능)을 이용한 소비자 상담을 고도화하고 있다”고 말했다.

[김유성의 금융CAST]인플레가 절실한 日의 또다른 이유

[이데일리 김유성 기자] 국가 경제 전반적으로 물가가 떨어지는 현상을 디플레이션이라고 합니다. 내가 사야 할 물건의 가격이 떨어진다는 점에서 소비자들은 나쁠 게 없어 보입니다.

그런데 생산자나 판매자 입장에서는 반갑지 않습니다. 버는 돈이 줄기 때문입니다. 가격이 더 떨어질 것이라고 여기고 소비자들은 소비를 미루겠죠. 생산과 소비가 활발히 일어나야 경제도 성장하는데, 디플레이션이 발생하면 이를 기대하기 힘들어집니다.  
  
돈의 가치도 바뀝니다. 디플레이션 상황에서는 (갖고 있는) 돈의 가치가 상대적으로 늘어납니다. 달리 말하면 빚을 진 사람의 부담이 커진다는 것입니다.  
  
무슨 얘기일까요. 일본 얘기를 해보면 이해가 쉬우실 것입니다.  
  
일본은 1980년대 거품 경제를 경험하고 1990년대부터 지겨우리만큼 디플레이션을 겪고 있습니다. 일본 정부는 30년을 디플레이션과 싸워 왔습니다. 여러가지 극약 처방도 내놓았습니다. 그중 하나가 제로금리입니다.  
  
제로금리를 하는 이유는 간단합니다. 이자율을 낮춰 사람들이 돈을 많이 빌려가게끔 만드는 것입니다. 주로 중앙은행에서 은행에 돈을 빌려줄 때 합니다. 은행은 중앙은행에서 빌려온 돈을 기업에 다시 빌려주는 것이지요. 기업이 투자를 더 하기 기대하는 것입니다.  
  
기업이 투자를 하면 사람을 더 고용하게 됩니다. 사람들의 소득이 늘어나면 소비 여력도 상승합니다. 생산이 늘고 소비가 증가하니 자연스럽게 경제 규모는 커집니다. 물가도 상승하죠. 인플레이션이 발생하는 것입니다.  
  
문제는 은행 금리를 낮춰도 별 효과가 없었다는 점입니다. 그래서 일본정부와 일본 중앙은행은 유동성을 강제로 시장에 공급하는 정책을 씁니다. 2012년 아베 정부가 들어선 후 이런 경향은 더 두드러졌습니다. 그가 재집권한 후 일본내 본원통화량은 3배가 증가했습니다. 물가가 뛰기를 바랬던 것입니다.  
  
일본 정부가 물가 상승을 바라는 경제성장 외 또 다른 이유가 하나 있습니다. 바로 자신들이 지고 있는 채무에 대한 부담을 덜기 위한 목적입니다.  
  
잘 알려져있다시피 일본의 국가 채무는 GDP 대비 300%를 향하고 있습니다. 2018년 기준 일본 정부 부채는 1경2000조원으로 GDP 대비 240%입니다. 그리스 등 남유럽 국가들과 비교하면 일본은 부도를 내고도 남았어야 하는 것이죠. 1950년대 이후 약 40년간 고도성장을 하면서 축적한 국내외 자산이 많이 있고 일본 정부와 공동 운명체 격인 국민들이 국채를 많이 사줬던 게 불행 중 다행일 뿐입니다.

이런 상황에서 디플레이션은 ‘독’입니다. 왜일까요.  
  
쉽게 생각해볼 수 있습니다. 만약 7% 인플레이션이 발생하는 국가라면, 해당 국가의 돈의 가치는 10년 뒤 절반으로 떨어지게 됩니다. 달리 말하면 100만원의 빚을 지고 있다고 해도, 10년 뒤 그 빚의 가치는 현재의 절반 정도로 줄어든다는 얘기입니다.  
  
지난 1980년대 중반부터 2010년대 중반까지 경재개발협력기구(OECD) 선진국의 연평균 소비자 물가 상승률은 5.4%였습니다. 돈의 가치가 30년 뒤면 원금의 가치가 5분의 1로 떨어지는 것이죠. 따라서 장기 채권에 투자하는 투자자 입장에서는 원금이 의미가 없다시피 합니다. (장기채에 투자한 채권 투자자들은 원금은 0으로 생각하고, 이자에 더 관심을 기울인다는 얘기입니다.)  
  
일본 정부는 이런 상황을 염두에 두고 있을 수도 있습니다. 인플레이션을 일으켜 경기 활성화를 시키면서 미래 부채에 대한 부담도 덜려는 의도입니다. 10년 가까이 지속되고 있는 일본 중앙은행의 무차별 유동성 공급 정책도 이런 맥락에서 볼 수 있습니다. 제로금리가 안 통하자 돈을 찍어내 시장에 직접 공급하는 정책까지 쓴 것이죠.  
  
그러나 일본의 인플레이션은 1% 미만에 머무는 경우가 많습니다. 올해는 다시금 ‘명확한’ 디플레이션 상황으로 돌입할 것으로 보입니다. 일본 정부 입장에서는 답답할 수 밖에요.  
  
혹여 인플레이션이 일본 정부의 목표대로 유발된다고 해도 문제가 있습니다. 경제가 성장하지 않는 상황에서 시장의 돈만 많아진다면, 그 피해를 고스란히 일본 국민들이 떠 안게 되는 것이죠.  
  
엔화 가치 하락은 일본 국민들 입장에서 사야할 물건들의 가격 상승을 의미합니다. 소득은 그대로인데 물가만 올라가니 삶은 더 팍팍해질 수 밖에 없습니다. 게다가 그들이 쥐고 있는 국채의 가치 하락은 그들 자산의 가치 절하를 의미하는 것이기도 합니다.  
  
노인 인구는 늘어나는데, 이들에 들어가는 연금과 복지 비용은 더 커지고, 일본 정부의 채무 상환 부담은 더더욱 커지고. 일본 산업계에 혁신을 기대하기는 힘들고. 일본 경제의 고민은 더 커질 수 밖에 없습니다.  
  
사실상 실패로 결론이 날 것 같은 아베 총리의 경제 정책(실패로 귀결된 인플레이션 정책), 그리고 그 정부의 무능함이 드러난 이번 코로나19 사태. 이런 상황을 목도하면서도 잠잠한 일본 국민들을 보면 신기하기까지 합니다.

**[이익은 기업에, 손실은 국민에?](하)부실 회사채 매입 나서는 정부…‘밑 빠진 독’은 걸러내야**  
원문보기:  
<http://biz.khan.co.kr/khan_art_view.html?artid=202005062315005&code=920100#csidx20533a98b0f4611ab74080977d4444f>

정부와 한국은행이 신용등급이 낮은 회사채와 기업어음(CP)을 매입하기 위한 특수목적기구(SPV)를 이달 중 가동하기 위해 운영 방식 등을 논의 중이다. 일각에선 국민 세금으로 손실 우려가 큰 자산을 매입하는 만큼 면밀한 검토 없이 지원할 경우 자칫 도덕적 해이만 불러올 수 있다는 우려를 내놓고 있다. 기업이 이익을 사유화할 수 있으므로 자구노력 등 기업의 고통 분담도 수반돼야 한다는 지적이다.

6일 관계부처에 따르면 기획재정부와 금융위원회, 한국은행은 신용등급이 낮은 회사채와 CP를 매입하는 SPV 설립에 대해 논의하고 있다. 중앙은행이 특정 기업에 직접 유동성을 공급하는 것은 특혜 시비가 일 수 있는 데다 손실을 떠안는 것도 부담인 만큼 SPV라는 별도 기구를 두고 이를 간접 지원하는 방식이다. 미국 연방준비제도(연준)도 2008년 금융위기와 이번 코로나19 위기에서 SPV를 만들었다.

**■ 회사채 등 매입, 숨통 트일까**

정부가 ‘부실 회사채 매입’에 나선 이유는 우량등급 회사채 매입에 집중한 기존 대책의 사각지대를 메우기 위한 것으로 풀이된다.

기존 채권시장안정펀드나 한은의 유동성 공급은 AA-등급 이상 우량등급 중심의 채권 매입이나 담보대출 형태로 이뤄졌다. 이렇다보니 코로나19 확산으로 신용등급이 하락한 대한항공이나 아시아나항공 등은 자금 조달에 어려움을 겪었다. 이에 정부가 부실 회사채와 CP 매입에 나섰고, 시장에서는 자금 조달에 숨통이 트일 것이라는 기대가 커졌다.

이들 자산에 대한 정부의 매입 규모를 감안하면 이달부터 연말까지 만기가 도래하는 A등급 이하 회사채(6조2500억원)와 A2 이하 CP(12조4000억원) 규모는 감당할 수 있는 물량이다.

다만 이들 자산을 매입하기 위해선 고려해야 할 문제들이 있다. 우선 자산 매입 범위다. 부도 직전의 기업이 발행한 회사채까지 사게 되면 손실이 눈덩이처럼 커질 수 있다. 외환위기와 글로벌 금융위기를 거치면서 169조원의 공적자금을 투입했지만 이 중 회수한 자금은 117조원에 그쳤다. 50조원이 넘는 국민 세금의 손실이 발생한 것이다.

미 연준도 매입 대상을 신용도가 투기등급 맨 위에 위치한 회사로 엄격히 제한하고 있다. 지난 3월22일까지는 투자등급이었지만 현재 투기등급으로 떨어진 기업으로 한정하면서 코로나19 이전부터 경영이 어려웠던 기업들은 지원 대상에서 제외했다.

오건영 신한은행 AI자본시장분석팀장은 “연준이 매입하겠다고 한 회사채 상장지수펀드(ETF)에는 투기등급 기업뿐 아니라 우량 회사들도 다수 포함된 만큼 손실 우려는 적을 것으로 보인다”고 말했다.

반면 우량 기업 자산만 매입하면 기업 구제책으로서 실효성 문제가 불거질 수 있다. 전성인 홍익대 교수는 “지금은 코로나19라는 외부 충격에서 살아남아야 하는 시기로 구조조정을 할 단계는 아니다”라며 “지원 목적이 기업 부도와 실업 발생을 막기 위한 것이라면 당국은 옥석을 가리지 않고 전폭적으로 지원해야 한다”고 말했다.

**■ A등급·A2 매입 대상 전망**

시장에서는 회사채는 A등급, CP는 A2까지 매입 대상이 될 것으로 보고 있다. 금융권 관계자는 “무차별적으로 회사채를 매입하면 도덕적 해이 논란이 벌어질 수 있는 만큼 A등급으로 매입 대상이 제한될 것으로 보인다”고 말했다.

실제 회사채 발행시장에서 유통되는 물량의 70%가량은 AA등급이며 나머지 30%도 주로 A등급이다. BBB등급은 회사채 발행 규모도 적고 대부분 은행 대출로 자금을 조달하기 때문에 프라이머리 채권담보부채권(P-CBO)을 통해 지원받을 것으로 예상된다.

P-CBO는 신용도가 낮아 회사채를 직접 발행하기 힘든 기업의 신규 발행 채권을 기초자산으로 유동화 증권을 발행해 기업이 직접 금융시장에서 낮은 금리로 자금을 조달할 수 있도록 지원하는 제도다.

국민 혈세가 투입되는 만큼 투명한 사후관리 장치도 이번 기회에 같이 마련해야 한다는 지적도 제기된다. 금융위기 당시 미국은 중앙은행을 통해 CP를 매입하면서 견제장치를 도입했다. 긴급 유동성 지원을 한 뒤 7일 이내에 의회에 지원사유 등이 담긴 보고서를 제출해야 하며 30일마다 변화하는 담보가치에 대해 보고해야 한다.

중앙은행이 직접 회사채를 매입하는 것은 특정 기업에 대한 특혜 논란이 불거질 수 있는 만큼 엄격한 감시장치를 둔 것이다.

기간안정산업기금처럼 고용유지와 지배구조 개선도 요구해야 한다는 지적이 나온다. 이창민 한양대 교수는 “기업의 정상화 후에 이익을 어떻게 나눌지에 대한 구체적인 방안 마련이 필요하다”고 했다. 전성인 교수도 “대량실업이 발생하지 않도록 기업들에 지원하는 만큼 고용유지 등 조건을 이행토록 해야 한다”고 말했다.

원문보기:  
<http://biz.khan.co.kr/khan_art_view.html?artid=202005062315005&code=920100#csidxe84580c96965f6f9d320c6bbf511e62>

**한국형 SPV'...한국은행, 좀비기업 채권 심의 참여 검토**

[서울=뉴스핌] 백지현 기자 = 한국은행이 20조원 규모의 회사채 매입 특수법인(SPV)에 자금을 빌려줄 뿐 아니라 지원대상 심사에도 나설 전망이다.

8일 복수의 한은 관계자에 따르면 한은은 SPV에서 매입 회사채를 가려낼 의사결정기구인 자금 운용심의위에 심의위원으로 참여하는 방안을 논의중이다. 심의위는 회사채 매입 조건을 정해 지원대상을 가려내는 역할을 한다.

정부는 지난달 5차 비상경제회의에서 저신용등급 회사채를 매입하는 기구 설립 방안을 발표했다. 산업은행 등 국책은행이 정부 지원을 받아 SPV를 세우면 한은이 유동성을 공급하는 게 기본 골자다. 한은은 SPV에 직접대출 혹은, 산업은행을 통해 우회 대출을 통해 자금을 댈 계획이다.

한은 관계자는 "SPV에 직접 대출을 해줄 경우 영리기업 여신에 해당돼 한은법에 따라 한은이 조사, 확인에 나설 것"이라고 밝혔다. 다만 "심의는 별도 조직을 만들어 진행할 수 있고 관련부서가 맡을 수도 있다"고 전했다.

SPV 직접대출은 영리기업에 대한 여신으로 한은법 80조를 근거로 시행된다. 80조에 따르면 65조를 준용하는데, 영리기업에 여신을 해줄 경우 한은은 대상기관의 업무와 재산상황을 조사, 확인할 책임이 있다.

한은이 산은을 통한 우회대출을 할 경우에도 조사 업무를 실시할 것으로 보인다. 국책은행 대상 대출은 법적으로 일반적 여신 업무로 취급돼 한은이 조사 업무를 하지않아도 된다.

한은 고위 관계자는 "산은에 대출을 해주더라도 완전히 SPV 운영에 손뗄수 있는건 아니다"라며 "다만 직접 SPV에 여신해줄 때와 달리 산은은 국책은행이기 때문에 (심의 방식이) 다를 것"이라고 전했다.

과거 2009년 '은행자본확충펀드' 운영 당시에도 한은은 산은에 우회대출을 실시했는데, 당시 펀드 운영위원회에 참가해 매입 조건을 결정했다.

대상기관 심사는 당초 시장 예상에 비해 까다로울 것으로 보인다. 시장에선 우량채를 다루는 채권안정펀드 조차 까다롭게 운영되고 있는 가운데 비우량채 매입이 소극적으로 이뤄질 것이란 우려가 나온다. 따라서 SPV의 실제 가동까진 시간이 다소 걸릴 전망이다.

한광열 NH투자증권 팀장은 "상위등급은 이미 채안펀드를 비롯해 여러 대책으로 많이 안정됐다. 그러다보니 하위등급이 소외된다는 얘기가 나와 SPV를 통한 회사채 매입 방안이 나온건데 하위등급을 다루기 때문에 손실을 아예 안볼 수 없다. 운영을 통해 손실을 최소화하려 할 것"고 말했다.

[김정호 칼럼] 한국은행의 포퓰리즘을 경계한다

한국은행이 증권회사나 일반 회사가 발행하는 회사채에 매입에 나설 가능성이 높아졌다. 지금까지 한국은행이 직접 유동성을 공급해온 대상은 은행과 정부였다. 국채 매입을 통해 정부에 자금을 제공했고, 환매조건부 채권의 매입을 통해 은행에 유동성을 공급했다. 증권회사나 일반 기업 등 영리법인에 대한 직접적 자금공급은 매우 예외적인 경우에 한정되었다. 거의 없었다고 봐도 된다. 그런데 코로나 상황을 맞아 증권사 등이 보유한 회사채의 매입에 나설 가능성이 높아졌다. 한국은행이 일반 기업에 직접 자금을 공급하게 된다는 말이다.  
  
미국의 연준이나 유럽중앙은행, 일본은행 등은 코로나 불황 극복을 위해 회사채에 적극 나서고 있다. 그러나 한국은행은 지나치다 싶을 정도로 정부 및 은행들과의 거래라는 영역을 벗어나려 하지 않았다. 이런 관행은 한국은행법의 취지에 충실한 것이기는 하다. 한국은행법 제79조는 원칙적으로 한국은행이 정부와 은행 이외의 경제주체들과 거래를 할 수 없게 금지하고 있다. 그러나 제80조에서는 금융위기 같은 상황에서 금융통화위원 4인 이상이 찬성할 경우 영리법인에게도 여신을 할 수 있다고 규정하고 있다. 따라서 마음만 먹으면 일반 회사에도 여신을 해줄 수 있지만 그런 결정을 한 적은 거의 없다.  
  
한국은행이 개별 기업과의 거래를 극도로 꺼리게 된 데에는 개발연대의 기억이 트라우마로 작용하는 듯하다. 90년대 이전, 정책금융이 만연하던 시절, 은행은 정부가 정한 기업에 대출해줘야 했고, 한국은행은 그 뒤치다꺼리를 도맡았다. 정부의 시녀 비슷한 처지였다. IMF 경제위기를 거치면서 한국은행은 비로소 독립성을 확보했다. 정책금융으로부터도 자유로워졌다. 그런 한국은행에게 과거의 기억을 떠올리게 하는 개별기업에의 여신이 그다지 달가울 리 없다. 한국에만 있는 금통위원의 개별적 손해배상 책임제도 역시 영리법인에 대한 여신을 꺼리게 만드는 요인이다. 회사채를 매입했다가 부도라도 나는 날이면 금통위원이 개인적으로 배상을 해야 할 수도 있으니 꺼릴만도 하다.  
  
하지만 이제 분위가 바뀌고 있다. 더불어민주당 금융안정 태스크포스 단장인 최운열 의원은 "회사채나 CP 디폴트가 현실화할 수 있기 때문에 미국 기업어음매입기구(CPFF)와 같은 안전장치가 필요하다"며 한국은행이 "전향적으로 나서야 한다"고 목소리를 높였다. 한국은행 인재개발원의 차현진 교수는 요즈음 같은 위기 상황에서 한국은행이 민간 기업의 채권 매입 요청을 외면하는 것은 중앙은행으로서의 본분을 스스로 포기하는 것이라고 비판한다. 미국, EU, 일본의 중앙은행들처럼 적극적으로 회사채 매입을 통해서 시중에 자금을 공급하라는 것이다.  
  
필자 역시 한은의 회사채 매입의 필요성을 인정한다. 그러면서도 반드시 찬성만 할 수 없는 것은 이 것이 양날의 칼과 같기 때문이다.  
  
먼저 필요성부터 보자. 금융 시장은 야박하게 돌아갈 때가 종종 있다. 자금 상황이 나빠진다 싶으면 은행이 대출을 회수해서 기업들의 부도를 더욱 부채질 할 수 있는 것이다. 발권력을 가진 한국은행이 그런 기업의 채권을 매입해준다면 일시적 자금난으로 인한 기업들의 부도를 막아낼 수 있다.  
  
하지만 매우 우려되는 측면 또한 무시할 수 없다. 무엇보다도 통화의 남발로 인한 원화가치의 하락, 환율급등, 외환위기로 이어지는 고리이다. 지금까지는 우리나라는 돈을 풀어 경기부양을 할 때에 한국은행이 정부의 국채를 매입해주는 방식을 취했다. 국채는 국가채무비율에 그대로 반영되어 국회와 국민, 그리고 국제금융시장의 지속적인 감시의 대상이 된다. 원화가 안전자산이 아님에도 불구하고 물가상승률이 1%로 안정되어 있고 환율도 비교적 안정적으로 유지되고 있다는 것은 현재의 메커니즘이 비교적 잘 작동하고 있음을 말해준다.  
  
분위기가 바뀌어 한국은행이 제한 없이 회사채 매입에 나선다면 돈은 무한정 풀려나갈 수 있다. 그 결과가 어떨지는 우리의 원화를 글로벌 투자자들이 어떻게 평가해줄지에 달려 있다.  
  
미국의 연준의 경우 3월초에 자산 규모가 4.2조 달러였는데 4월 20일 현재 6.6조 달러가 되었다. 두달도 안되는 사이 2.4조달러가 풀린 것이다. 1년 GDP의 12%에 해당한다. 그렇게 돈을 풀어내는 데도 미국 달러가치가 끄떡 없는 것은 미국 달러가 기축통화이자 안전자산이기 때문이다. 일본 역시 엔화가 안전자산으로 인정되기 때문에 일본은행이 거의 남발하다 싶이 돈을 푸는 데도 엔화가치가 안정되어 있다. 그런 사정이 한국에도 적용될까? 기대하기 어렵다. 올해만 해도 원달러 환율이 4월 19일까지 1296원까지 치솟았다가 한미통화스와프 소식에 겨우 안정을 되찾았다. 글로벌 투자자들에게 원화는 아직 안전자산이 아니다. 돈 가치가 불안하다 싶으면 글로벌 투자자들은 원화를 팔고 나갈 가능성이 높다. 그것은 외환위기로 이어진다. 그렇다고 해서 기업들의 부도를 방치한다면 그것 역시 주가하락, 은행부실 등을 거쳐 자본이 빠져나가게 만들 것이다.  
  
상황이 이렇기 때문에 한국은행에게는 균형 감각과 절제가 필요하다. 한국은행의 회사채 매입을 하되, 남발해서는 안된다. 자금난이 일시적인 것이어서 이 시기만 지나면 반드시 살아날 수 있는 기업만을 대상으로 자금을 수혈해줘야 한다. 쓰러지는 모든 기업을 살리려다 보면 통화를 남발하게 되고 통화가치의 하락, 그리고 외환위기를 초래하기 십상이다. 어차피 살지 못할 기업이라면 마음이 아프더라도 놔둬야 한다.  
  
무엇보다 한국은행이 정치에 휘둘리면 안 된다. 정치는 필연적으로 포퓰리즘으로 흐른다. 살아날 가능성이 큰 기업보다 불쌍해 보이는 기업을 도우라 요구하기 십상이다. 그러면 경제는 망가진다. 대부분의 정부 기구들이 포퓰리즘에 젖어버렸지만 한국은행은 아직까지 엘리트주의를 유지해오고 있다. 가장 경제논리에 충실한 정부 기구다. 회사채 매입을 하더라도 엄격한 경제논리를 잃지 말길 바란다. 한국은행만은 포퓰리즘에 빠져들지 않길 바란다.  
  
출처 : [펜앤드마이크(http://www.pennmike.com)](http://www.pennmike.com/news/articleView.html?idxno=31124)

  한국은행이 3개월 기한으로 금융사에 유동성을 무제한으로 공급하는 조치에 돌입했다. 한은 역사상 첫 ‘양적완화(QE)’라 할 수 있다. 1997년 외환위기나 2008년 금융위기 때도 없었던 특단의 조치다.

  한은이 비상처방을 꺼내 든 것은 도산위기에 몰린 기업을 지원하기 위해서다. 최근 기업 유동성은 빨간불이 켜진 상태다. 투자심리 위축에 회사채시장이 얼어붙으면서 자금조달이 어려워진 데다, 미국 주가폭락으로 증권사들이 주가연계증권(ELS)의 마진콜(추가 증거금 요구)을 소화하려 기업어음(CP) 등 단기채권을 시장에 내놔 채권금리가 뛰어서다.

  또 100조 원 규모의 민생·금융 안정대책의 주요 지원주체인 정책금융기관에 필요한 자금을 공급하는 게 시급해진 점도 이번 양적완화의 배경으로 해석된다.

**3개월간 매주 RP 매입… 신청분 전액 공급**

  한은은 4월부터 6월까지 매주 화요일 정례적으로 91일 만기의 환매조건부채권(RP)을 매입한다. 한도 없이 수요에 맞춰 금융기관의 신청분을 전액 공급한다. 입찰금리는 기준금리(연 0.75%)에 0.1%포인트를 가산한 0.85%를 상한으로 두되 입찰 때마다 공고한다.

  매입대상도 기존 은행 17곳과 증권사 5곳에서 신규로 증권사 11곳을 추가하고, 공기업 채권 8종도 포함했다. 7월 이후에도 시장상황과 입찰결과 등을 고려해 연장여부를 결정할 방침이다.

  RP란 금융기관이 일정기간 후에 다시 사는 조건으로 채권을 팔고, 경과기간에 따라 소정의 이자를 붙여 되사는 채권이다. 한은이 공개시장에서 RP를 매입하면 시장에 유동성(통화)이 풀리는 효과가 난다. 공급규모는 약 70조 원으로 추정된다.

  윤면식 한은 부총재는 “선진국 중앙은행의 양적완화는 금리를 제로(0)로 떨어뜨린 후 내놓는 수단이라, 한은의 이번 조치와는 성격이 다르다”면서도 “시장 수요를 전액 공급하므로 사실상 양적완화로 봐도 크게 틀리지 않다”고 말했다.

  앞서 한은은 금융중개지원 대출한도를 25조 원에서 30조 원으로 증액한 데 이어 임시 금융통화위원회를 열어 기준금리를 연 1.25%에서 0.75%로 전격 인하하는 ‘빅컷’을 단행했다.

  이어 미국과 600억 달러 규모의 통화스와프를 체결, 3차에 걸친 외화대출 입찰로 151억6천만 달러의 유동성을 공급했다. 금융위기 때 사용한 긴급대책 중 상당수가 불과 한 달여 사이 대거 투입된 것이다.

**사상 처음 증권·보험에도 비상대출**

  RP 매입에 이어 또 하나의 유동성 공급대책이 추가됐다. 한은은 4월 16일 우량 회사채(신용등급 AA- 이상)를 담보로 은행, 증권사, 보험사에 최대 10조 원을 대출하는 금융안정특별대출제도를 신설하겠다고 밝혔다.

  한은이 은행이 아닌 일반 증권사나 보험사를 대상으로 한 대출은 처음이며, 대출 담보로 회사채를 받는 것 또한 최초다. 앞서 RP 매입 대책을 내놨지만, 금융사들이 담보로 맡길 만한 우량증권을 이미 상당히 소진한 탓에 시장의 자금경색을 완화하는 데 역부족이란 지적을 수용한 것으로 풀이된다.

  한은은 “코로나19 장기화로 일반기업, 은행 및 비(非)은행 금융기관의 자금조달이 크게 어려워질 가능성에 대비한 안전장치 성격”이라고 설명했다.

  새 대출제도는 5월 4일부터 3개월간 10조 원 한도 내에서 운용하되, 시장상황과 한도소진 정도에 따라 연장 및 증액 여부를 결정할 계획이다. 대출기간은 최장 6개월이고, 대출금리는 비슷한 만기(182일)의 통화안정증권 금리에 0.85%포인트를 가산한 수준으로 정해졌다. 4월 14일 기준 연 1.54% 수준이다.

  운영방식은 적격 회사채를 담보로 맡기면 담보물의 인정가액 범위에서 자금을 빌릴 수 있는 ‘대기성 여신제도’다. 대상은 ▲한은 증권단순매매 대상기관 ▲RP 매매 대상기관 ▲국채전문딜러(PD) 등 총 15개 증권사와 한국증권금융이다. 보험사는 한은과 당좌거래 약정을 체결하고 자기자본이 3조 원 이상 경우다.

  금융투자업계에선 이번 조치로 증권사의 단기 자금난 해소와 회사채 시장 안정이라는 ‘두 마리 토끼’를 잡을 수 있으리란 평가가 나온다. 증권사들이 회사채를 담보로 대출을 받을 수 있으면 시장의 CP 초과공급이 줄어들고, 반대로 일반 회사채 매수세는 늘어나 시장이 점진적으로 안정을 찾아가리란 분석이다.

**정부·국회에 화두 던진 한은 총재**

  이주열 한은 총재는 정부와 정치권에 추가 양적완화에 대한 화두를 던지기도 했다. 이 총재는 4월 9일 기자간담회에서 특수목적법인(SPV)을 통해 회사채와 CP를 매입하겠냐는 물음에 “연준처럼 SPV를 정부의 지급보증으로 설립하는 것은 상당히 효과가 크다”며 “정부의 신용보강을 통해 시장 안정에 대처하는 게 더 효과적이라고 생각한다”고 밝혔다.

  앞서 연준은 코로나19 사태에 대응하기 위해 회사채매입기구(PMCCF·SMCCF)와 CP매입기구(CPFF) 등 5개의 긴급 유동성 공급기구를 만들었다.

  그러나 한국은 미국과 달리 정부가 지급보증을 하려면 국회 동의를 얻어야 한다. 미국은 재무부 장관의 승인만으로 정부 외환안정기금이 회사채 매입기구의 신용을 보강할 수 있다. 결국 이 총재의 발언은 정부와 국회의 협조를 우회적으로 촉구한 것으로 풀이된다.

  주원 현대경제연구원 경제연구실장은 “현행법상 한은이 직접 회사채를 매입할 수 없으니 SPV를 만들든 한은법을 개정하든, 이 총재 입장에선 일단 논의가 되길 바라는 상황”이라며 “다만, 국회 논의 과정에서 야권이 반대하거나 특혜시비가 일어날 가능성도 있다”고 말했다.