전환기 한국은행의 역할

김 인 준

I. 전환기의 의미

1. 한국의 경제성장 추세

- 우리 경제는 최근 5주년 주기로 경제 성장률 1%씩 저하
- 지난 5년 2%대의 경제성장
- 1%로 추락하느냐 3%대로 재진입하느냐 기로

I. 전환기의 의미

2. 과거 한국의 경제위기

- 1979년 2차 오일 파동과 박대통령 사망에 따른 정치혼란
- 1997-1998년 외환 금융위기
- 2008년 글로벌 금융위기

외부적 충격과 내부적으로 누적된 부작용의 상호작용으로 발생

20년 주기가 10년 주기로 바뀜

I. 전환기의 의미

3. 국제 고금리 시대 진입 가능성

4. 한반도 리스크 관리와 남북한 관계 대전환

5. 금융과 새로운 technology의 결합과 충격

II. 글로벌 금융위기가 주는 교훈

1. 그린스펜의 모호한 화법과 현자 대접

2. 그린스펜은 부동산 시장의 거품과 붕괴는 사전적 인식이 힘들며 사후적 대처로 충분하다는 입장

3. 그러나 물가와 실물 부문 안정이 금융안정을 보장하지 않음

Ⅱ. 글로벌 금융위기가 주는 교훈

4. 금융위기는 장기 경제위기로 증폭

5. 금융위기의 사후 대응에 많은 비용 초래

6. 중앙은행의 사전적 대응 필요에 공감

7. 통화신용 정책 수행 시 경제안정과 금융안정 고려

Ⅲ. 통화신용정책의 목적

1. 한국은행법 제1조에 의하면 물가안정 도모와 금융안정에 유의

2. 정책 목표 재정립 필요
   - 물가상승률 목표 제시와 고용안정 명시

Ⅲ. 통화신용정책의 목적

3. 법적으로도 고용안정 목표를 명확히 할 필요가 있음

- 물가 상승률과 경제성장 간의 관계 약화: 필립스 곡선이 완만해짐
- 고용의 중요성 대두, 성장과 고용 간의 관계 약화
- 한국은행의 노동시장에 관한 정확한 통계 확보 필요: 자연실업률, 노동시장참가율, 정규직 비정규직 구성 비율과 각각의 임금상승률 등

4. 금융안정의 경우 거시건전성 정책의 중요성 대두

Ⅳ. 통화신용정책 수단

1. 1990년대 중반까지 통화량목표제 중심으로 통화신용정책 운영

2. 주요통화신용정책 수단은 경제전반에 영향 끼치는 금리정책
   - 기준금리 책정 준거 제시

3. 정책 예측력을 높이기 위한 금융통화위원의 향후 일정기간 미래 금리 전망 제시

4. 금융중개대출
   - 신용 경로를 통한 통화정책의 유효성 제고

Ⅳ. 통화신용정책 수단

5. 중요한 비전통적 통화정책수단
   - 유동성 공급 정책, 양적완화 정책, 선제적 지침(forward guidance) 등

6. 한국은행의 경우 비전통적 통화정책을 사용할 수 있는 근거는 2011년에 제정된 한국은행법

7. 미국은 양적완화정책(quantitative easing) 정책으로 신용경색을 겪었던 주택부문 신용공급 확대와 투자활성화를 위한 장단기 금리 축소에 활용

Ⅳ. 통화신용정책 수단

8. 전환기 금융중개지원대출의 다양한 활용방안에 대한 연구 필요

- 사용 범위와 한계 명시 필요

V. 금융안정과 거시건전성 정책의 중요성 대두

1. 금융안정과 관련, 경제 전반보다 금융부문에 직접 영향을 주고 금융시스템 전체의 건전성을 추구하는 거시건전성 정책의 중요성 대두

2. 개별 금융기관의 관점에서 건전성을 평가하는 미시건전성 정책으로는 불충분(자기자본규제, 유동성 규제, stress test, resolution mechanism 등)

V. 금융안정과 거시건전성 정책의 중요성 대두

3. 시계열 차원의 거시건전성 정책 수단과 횡단면 차원의 거시건전성정책 필요

4. 거시건전성 정책의 유형은 금융시스템 유형과 불가분 관계

VI. 우리 금융시스템 리스크 유형

1. 자산시장의 거품과 붕괴 과정에서 나타나는 리스크

- 중앙은행의 선제적 정책 대응과 정책수단 확보 필요
- 독립성이 보장된 중앙은행이 비교우위
- 가계부채 관련 LTV나 DTI 규제가 바람직함

VI. 우리 금융시스템 리스크 유형

2. 글로벌 경제 충격과 이에 따른 급격한 자본의 유출입에 따른 대외부문 불안정 리스크

- 금융과 외환시장 안정을 위한 충분한 외환보유고 확보 필요

- 양자간, 다자간 통화 스왑 등을 통한 글로벌 금융 안정망 확충

VI. 우리 금융시스템 리스크 유형

- 트릴레마 이론: 금융정책과 외환 정책은 불가분의 관계

  독립적인 통화정책, 자유로운 국제자본이동, 자유변동환율제도를 유지하면서 필요시 환율안정을 위한 자본 이동과 관련된 추가적인 거시건전성 정책 도입

  필요시 과세를 통한 단기 자본이동 관리 조치, 단기차익규제, 선물환포지션 규제 등 효율적 거시건전성 정책 요구

Ⅵ. 우리 금융시스템 리스크 유형

3. 금융권 간의 상호 연계성(inter-connectedness)과 그림자 금융(shadow banking)의 비중이 확대되는 과정에서 발생하는 금융시스템 리스크

- 비은행권과 자본시장으로 대변되는 그림자 금융의 중개 비중이 전체의 과반을 차지 → 그림자 금융의 중요성 인식 필요

- 글로벌 금융위기도 미국의 그림자 금융에서 촉발

VI. 우리 금융시스템 리스크 유형

4. AI, Big data, Biometrics, 가상화폐와 블록체인 등 핀텍 관련 리스크와 해킹 등에 따른 지급결제제도 리스크

5. 남북 관계 대전환에 따른 북한 관련 하방 위험(downward risk)과 상방 위험(upward risk) 존재

VII. 금융안정과 한국은행의 위상

1. 금융안정을 위해 행정부, 금융당국, 중앙은행의 유기적 협력 필요

2. 금융안정과 관련 한국은행의 권한과 책임을 명확히 설정할 필요가 있음
   - 금융안정보고서 발간과 현장검사 및 자료제출 요구권 수준을 넘어서야 함

3. 한국의 경우 미시적 금융 감독 규제 정책 수단이 금융당국에 부여 되어 있는 상황, 많은 경우 금융안정을 위한 거시건전성 정책이 미시적 수단과 동일하며 운영 방식에 차이

VII. 금융안정과 한국은행의 위상

4. 한국은행이 거시건전성 정책을 원활히 수행하기 위해서는 금융당국의 정책 수단에 접근할 수 있는 방안 강구 필요

5. 한국은행법 제93조 “정부는 금융통화에 관한 중요한 정책을 수립한 때에는 금융통화위원회의 의견을 들어야 한다 ” 고 규정

   - DTI, LTV 설정, 자기자본비율, 유동성 비율, 중요국가들과 통화 스왑, 그리고 시스템적 중요 은행 감독 규제와 같은 중요 정책 결정에 한국은행의 적극 참여 필요

VII. 금융안정과 한국은행의 위상

6. 필요시 금융위원회 설치 등에 관한 법률 개정을 통해 한국은행과 중요 거시건전성 정책 협의 명시, 동시에 한국은행의 책임도 명시

7. 장기적으로 시스템 위기를 전담하는 (가칭) 금융안정위원회를 상설기구로 신설

감사합니다