



연준리의 투자은행 재할인대출 제공 및 감독체계 개혁방향

최근 미국에서는 투자은행 대상의 재할인대출 제공을 계기로 중앙은행의 최종대부자 기능이 부각되면서 이들 은행에 대한 건전성 감독이 필요하다는 인식이 대두되고 있음. 향후 의회 입법조치를 통한 연준리(FRB)의 감독권한 강화와 더불어 투자은행들에 대한 자산운용 규제가 시행될 가능성이 높음.

- Bear Sterns의 파산위기에 따른 금융시스템 패닉사태를 방지하기 위해 올해 3월 16일 도입된 재할인창구대출인 국채전문딜러창구대출(Primary Dealer Credit Facility, PDCF)에 대해 중앙은행이 감독을 수행할 필요성이 있다는 주장이 잇따르고 있음.
- 서브프라임 모기지 사태 촉발 이후 연방준비제도이사회(FRB)는 단기금융시장의 신용경색 완화를 위해 국채전문딜러창구대출(PDCF), 기간입찰대출(Term Auction Facility), 기간증권대출(TSLF) 등 다양한 신규대책을 동원·실시하고 있음.
- 이 가운데 국채전문딜러창구대출은 상업은행에게만 허용되었던 재할인대출을 투자은행에게로까지 확대 개방한 것으로서 일단 6개월간 한정적으로 실시한 후 금융시장 상황에 따라 추가 연장될 수도 있음.
- 동 프로그램 실시에 따라 투자은행들은 적격증권을 담보로 뉴욕연방은행으로부터 직접 익일대출(overnight loan)을 받을 수 있으며, 적용금리는 상업은행들의 재할인금리 수준과 동일함.

〈표〉 지난해 서브프라임 모기지 사태 발발 이후 연방자금금리 및 재할인금리 변화 추이

| 일자 | 연방자금금리(인하폭) | 재할인금리(인하폭) |
|---------------|--------------|--------------|
| 2007년 9월 18일 | 4.75%(-50bp) | 5.25%(-50bp) |
| 2007년 10월 31일 | 4.50%(-25bp) | 5.00%(-25bp) |
| 2007년 12월 11일 | 4.25%(-25bp) | 4.75%(-25bp) |
| 2008년 1월 22일 | 3.50%(-75bp) | 4.00%(-75bp) |
| 2008년 1월 30일 | 3.00%(-50bp) | 3.50%(-50bp) |
| 2008년 3월 16일 | 3.00%(—) | 3.25%(-25bp) |
| 2008년 3월 18일 | 2.25%(-75bp) | 2.50%(-75bp) |
| 2008년 4월 30일 | 2.00%(-25bp) | 2.25%(-25bp) |

- 우선 상업은행들은 중앙은행이 투자은행에 대해서도 최종대부자(last resort) 기능을 제공하고 있는 만큼 자신들과 마찬가지로 건전성 감독을 위한 규제를 부과하여 공정경쟁 환경을 조성해야 한다는 입장임.



• 신용경색이 진정되는 기미를 보이고는 있으나 특별구제금융 지원기간이 보다 장기화할 가능성을 배제할 수 없기 때문에 투자은행들이 보유할 수 있는 리스크 및 레버리지 수준을 적정범위 이내로 규제할 필요성이 있다고 지적함.

■ 상업은행들의 이와 같은 주장에 대해 투자은행들은 각자 처한 경영환경에 따라 상이한 반응을 보이고 있음.

• 리스크 노출정도가 상대적으로 적은 Goldman Sachs 등은 규제 도입에 부정적인 반응을 보이고 있는 반면 리스크 노출정도가 커 대규모 자본확충이 요구되고 있는 Lehman Brothers 등은 건전성 규제를 감수하더라도 중앙은행의 저금리 신용제공이 유지되기를 바라고 있으며, Morgan Stanley 등은 규제환경 변화가 안정성 및 수익성 양면에서 가져다 줄 영향력을 가늠하면서 사태추이를 관망하고 있음.

• 일각에서는 상업은행과 투자은행들의 사업모델 상이성을 감안하여 상업은행만큼은 아니더라도 현행 리스크 및 레버리지 수준을 다소 낮추는 방향으로 대안을 모색하는 것이 바람직하다는 지적이 나오고 있음.

■ 투자은행 역시 중앙은행으로부터 직접 자금지원을 받을 수밖에 없는 상황을 초래했다면 금융시스템의 안정성 확보 차원에서 어떤 형태라도 대가를 지불해야 한다는 주장에 무게감이 실리고 있음.

• 특히 Bear Sterns가 3,870억 달러의 채무를 안고 시장원리에 맡겨진 채 파산되도록 내버려두었다면 신용경색이 한층 가중되면서 더 큰 규모의 연쇄도산이 발생할 가능성을 배제할 수 없었음을 감안할 때 중앙은행의 최종대부자 기능 확대 및 투자은행 감독 체계 정비가 한층 긴요해지고 있음.

■ 이러한 관점에서 연방준비제도이사회와 증권거래위원회(SEC)는 합동으로 투자은행들에 대한 감독체계를 재정비할 움직임을 보이고 있음.

• 최근 뉴욕연방은행 검사관들은 증권거래위원회 직원과 함께 대형 투자은행에 상주하면서 국채전문딜러창구대출을 통해 제공된 자금들이 부당한 용도로 사용되지 않도록 감시감독을 강화하는 한편 다양한 정보들을 수집하고 있음.

• 또한 Goldman Sachs, Morgan Stanley, Merrill Lynch, Lehman Brothers 등 4대 투자은행들의 최고경영책임자는 물론 리스크관리자, 회계담당자, 법령준수담당자 등과의 상담을 통해 개선방안을 토의·제시하고 있음.

■ 미국 재무부가 공표(2008년 3월)한 금융감독체계 정비방안에서도 나타나듯이 금융시장 및 금융상품 구조가 종합화되면서도 한층 복잡화·연계화됨에 따라 증권거래위원회의 감시기능만으로는 한계가 있다는 인식에서 향후 투자은행 등 비은행금융기관에 대한 연방준비제도이사회와의 감독권한을 강화하는 방향으로 체계개혁이 진행될 것으로 전망됨. **KIF**