

2016년 8월 17일

자본시장연구원

정책세미나

단기금융시장의 기일물 활성화 필요성 및 개선방향

한국금융연구원

이 규 복

목 차

I. 최근 국내 단기금융시장 제도 변화 및 논의의 필요성

II. 최근 국내 단기금융시장 현황

III. 해외 단기금융시장 현황 및 국내 시장과의 비교

IV. 국내 단기금융시장 개선의 필요성 및 개선 방향 - 기일물 RP 시장 활성화를 중심으로

1. 최근 국내 단기금융시장 주요 제도 변화 및 논의의 필요성

➤ 콜시장 참여 제한

2010년

- 증권사 콜차입 한도 제한: 자기자본 100% 이내

2011년

- 증권사 콜차입 한도 제한 강화*(자기자본 25%이내)

2013년

- 비은행금융회사 콜시장 참여 원칙적 배제**

* 단, 초과 분에 대해 1년간 유예기간 적용

** 단, PD/OMO인 증권사는 자기자본 15% 이내 허용, 자산운용사는 총 집합투자자산 2% 이내 허용

➤ 기관간 RP 시장 환경 개선

2011년

- 증권금융 기관간 RP 중개업무 개시
- 한은 공개시장 조작대상(OMO) 기관 선정시 기관간 RP 거래실적 반영비율 상향조정

2012년

- MMF의 동일인 총거래한도 계산시 RP 매수거래 예외 인정
- RP 거래정보 실시간 공유시스템 구축
- 금융회사 대고객 RP 거래 제한

2015년

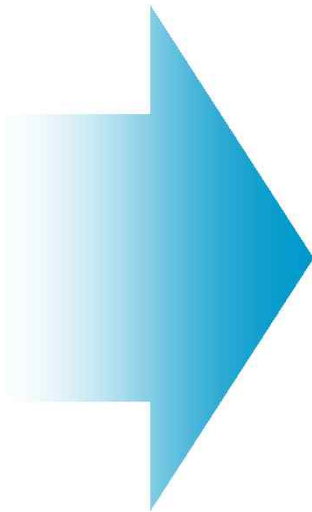
- 한은 공개시장 조작대상(OMO) 기관 선정시 기관간 기일물 RP 거래 실적에 가중치 부여

1. 최근 국내 단기금융시장 주요 제도 변화 및 논의의 필요성

➤ CP 및 전자단기사채

2013-2014년

- 전자단기사채 도입 및 활성화 방안 마련(일정 만기조건하의 전단채에 대하여 원천징수 의무, 증권신고서 제출 의무 등 면제, 특금의 사모 전단채 투자 허용, 당일결제 허용 등)
- CP에 대해서는 MMF 동일인 편입한도 축소, 다수의 투자자에게 판매되는 CP의 경우 증권신고서 제출의무 부여 등 규제 강화



➤ 2013년 단기금융시장 개편방안에서 제시된 콜시장의 비은행 금융회사 참여에 대한 점진적 배제가 일단락됨에 따라 그간의 변화를 평가하고 추가 개선사항을 논의

➤ 글로벌 금융위기 이후 단기금융시장의 안정성을 높이기 위하여 논의되고 있는 글로벌적인 정책방향을 살펴보고 국내 단기 금융시장에 대한 향후 정책방향 평가

목 차

I . 최근 국내 단기금융시장 제도 변화 및 논의의 필요성

II . 최근 국내 단기금융시장 현황

III . 해외 단기금융시장 현황 및 국내 시장과의 비교

**IV . 국내 단기금융시장 개선의 필요성 및 개선 방향
- 기일물 RP 시장 활성화를 중심으로**

1. 최근 국내 단기금융시장 현황

- 전반적인 단기금융시장 규모: 증가추세 유지
- 콜 규모 및 비중 축소: 단기금융시장 개편 영향
- 기관간 RP 규모 및 비중 확대: 콜 대체수요 및 다양한 활성화 정책 영향
- CD 일정수준 유지: 2012년 이후 의무발행 행정지도 영향
- CP 규모 및 비중 축소: 2013년 이후 다양한 규제 도입 영향 및 전단채로의 이동
- 전단채 규모 및 비중 확대: 콜, CP 대체수요 및 다양한 활성화 정책 영향

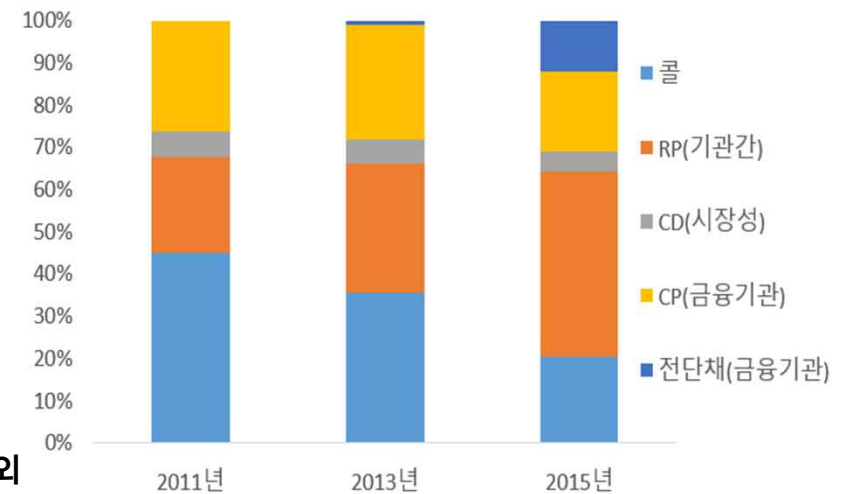
국내 단기금융시장 규모 추이

	2011년(A)	2013년	2015년(B)	(단위: 조원) 증감(B-A)
콜	30.8	29.0	17.9	△12.9
RP(기관간)	15.6	24.7	38.8	+ 23.2
CD(시장성)	4.2	4.6	4.1	△0.1
CP(금융기관)	18.0	22.1	16.7	△1.3
전단채(금융기관)	-	0.9	10.7	+10.7
합계	68.6	81.3	88.2	+ 19.6

* 주: (콜, RP)일평균 거래액 (CD, CP, 전단채)평잔, ABCP·AB전단채 제외

* 자료: 금융위원회

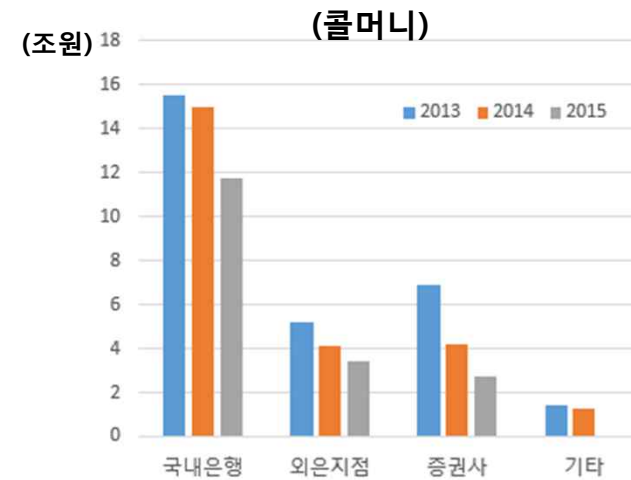
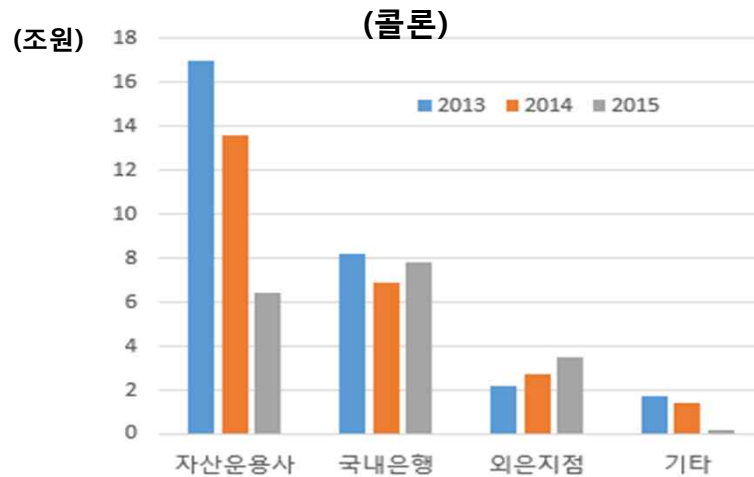
국내 단기금융시장 상품별 비중 추이



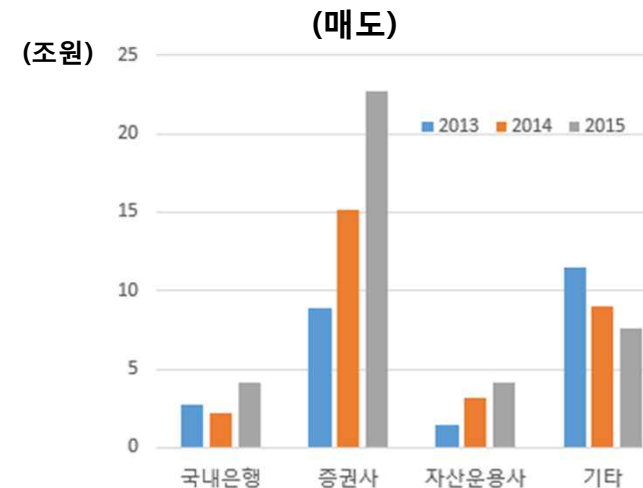
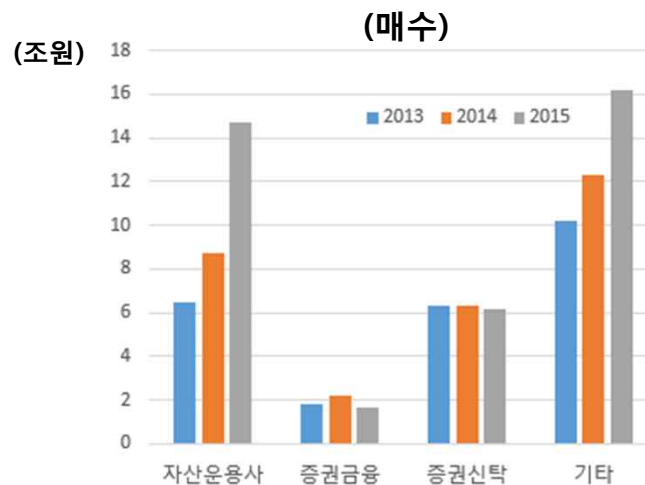
* 자료: 금융위원회

1. 최근 국내 단기금융시장 현황

업권별 콜 거래 규모 추이: 증권사, 자산운용사 참여 축소



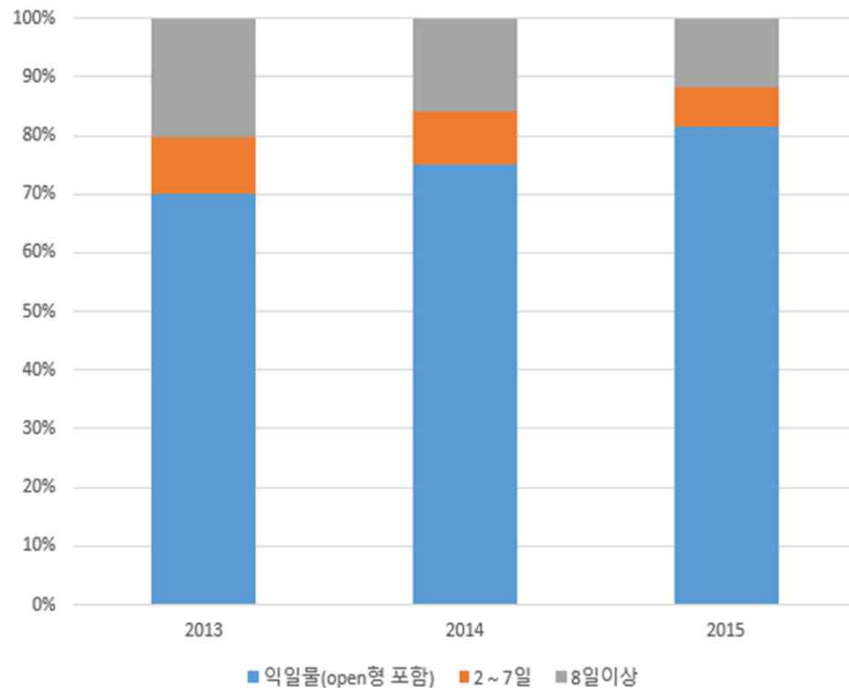
업권별 기관간 RP 거래 규모 추이: 증권사, 자산운용사 참여 확대



1. 최근 국내 단기금융시장 현황

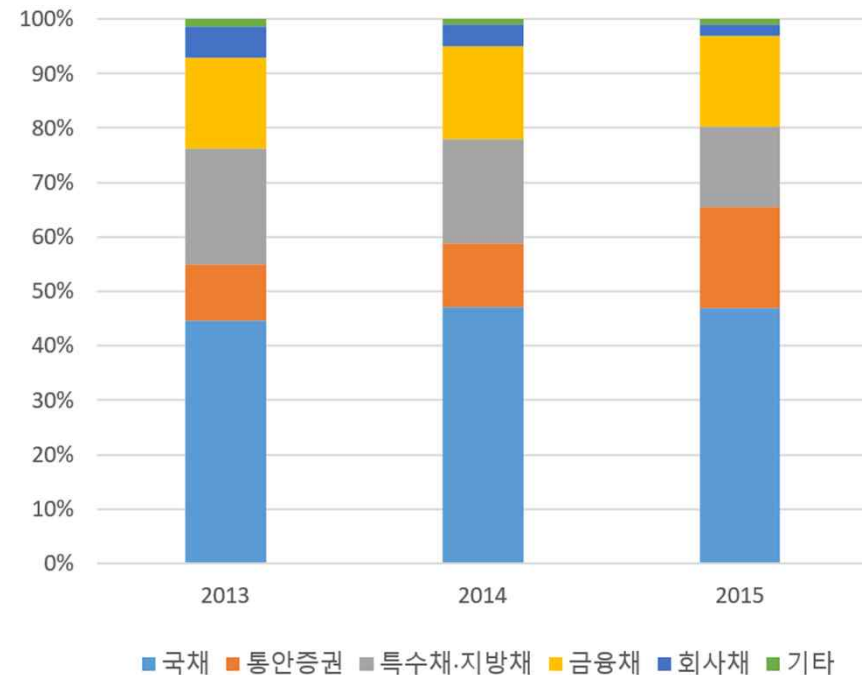
기관간 RP 만기구조 현황: 익일물 비중의 증가

- 콜시장의 대체수요가 상당부분 기관간 RP 시장으로 이전되었음을 의미



기관간 RP 담보별 비중 추이: 상대적으로 높은 국공채 담보 비중

- 국채, 통안채 비중이 60%를 상회하며 특수채 지방채까지 포함할 경우 80%에 달함.



* 자료: 한국은행

1. 최근 국내 단기금융시장 현황

기관간 RP 증거금률: 105% 관행

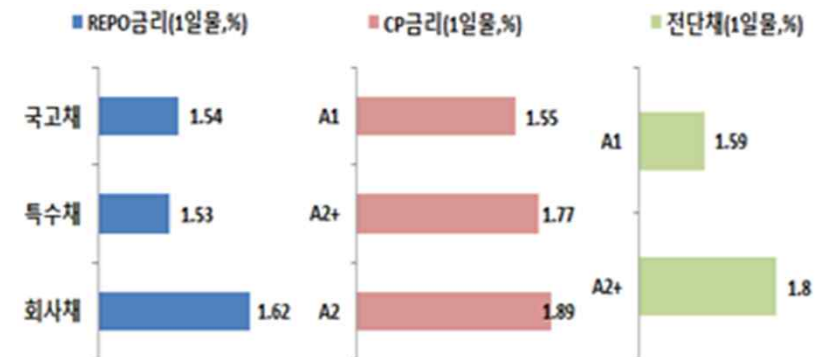
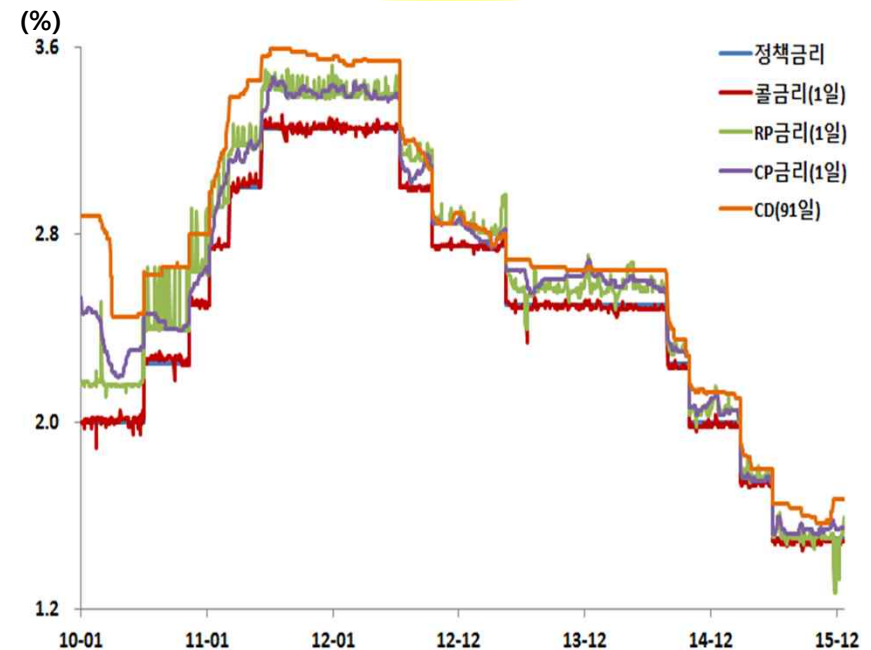
- 105% 관행이 여전히 주도적
- 다만 최근 한국은행이 한은 RP의 증거금률을 만기별로 차별화함에 따라 이의 영향을 받을 가능성 존재

(한국은행 RP매입 대상증권별 증거금률)

대상증권		잔존만기				
		1년 이하	1~3년 이하	3~5년 이하	5~10년 이하	10년 초과
국채 등	기 존	105				
	현 행	102	103	104	105	107
주금공 MBS	기 존	AAA	106			107
		AAA 미만	107			108
	현 행	AAA	104	105	106	107
		AAA미만~AA이상	105	106	107	108

* 자료: 한국은행

단기금융시장 내 금리:
RP, CP, 전단채 1일물 금리 유사

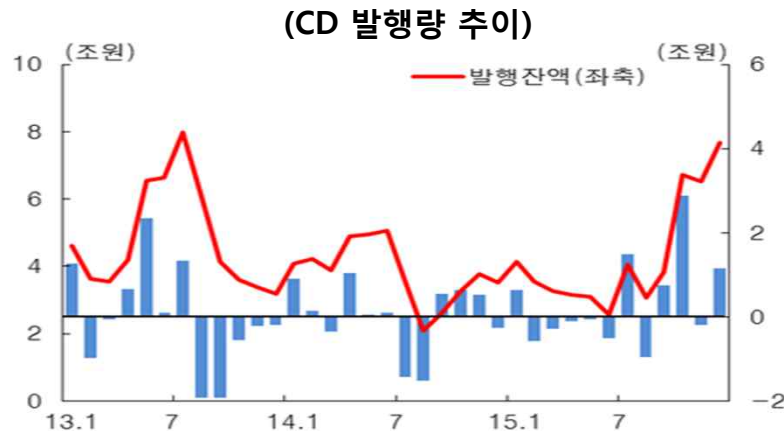


* 주: 2015년 12월 30일 금리 비교

* 자료: 금융위원회

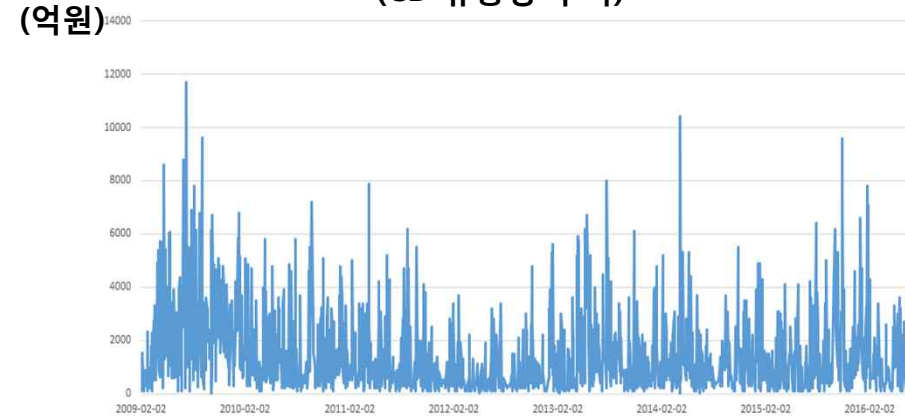
1. 최근 국내 단기금융시장 현황

CD 발행액 추이: 발행규모 및 유통량의 한계 지속



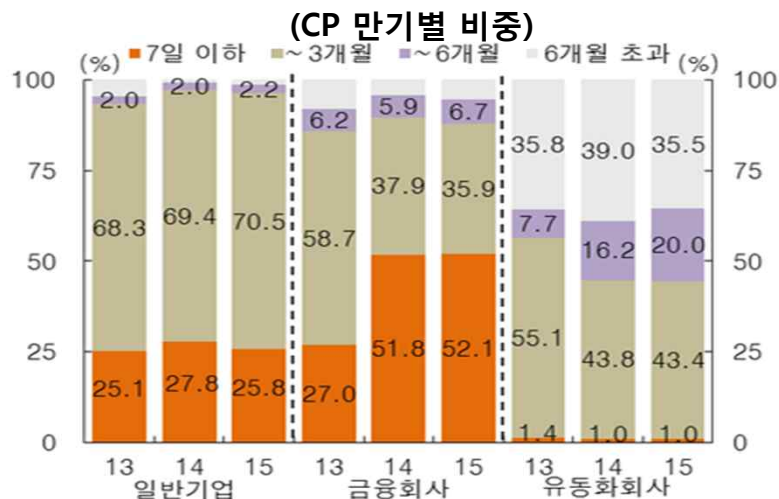
* 자료: 한국은행

(CD 유통량 추이)

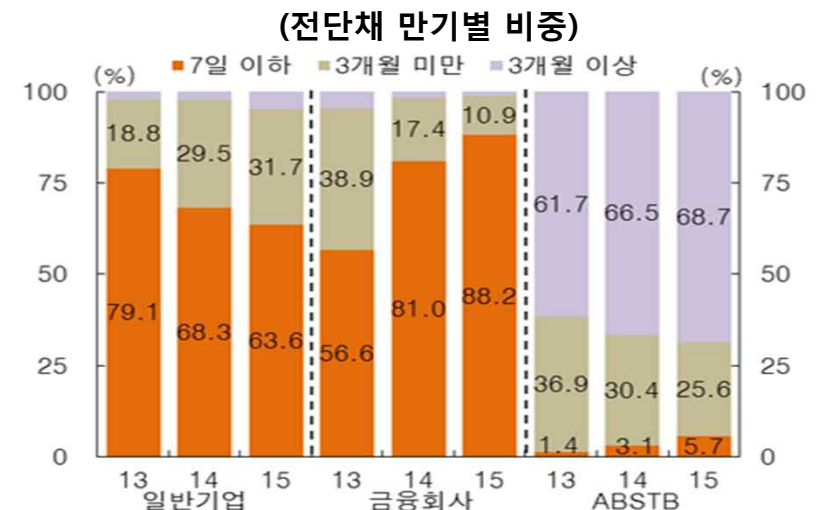


* 자료: 한국은행

CP, 전단채 만기별 비중 추이: 금융회사 발행의 경우 단기물 비중 증가



한국금융연구원 * 자료: 한국은행
KOREA INSTITUTE OF FINANCE



* 자료: 한국은행

목 차

I. 최근 국내 단기금융시장 제도 변화 및 논의의 필요성

II. 최근 국내 단기금융시장 현황

III. 해외 단기금융시장 현황 및 국내 시장과의 비교

IV. 국내 단기금융시장 개선의 필요성 및 개선 방향
- 기일물 RP 시장 활성화를 중심으로

1. 최근 해외 단기금융시장 현황

- 전반적인 단기금융시장 규모: 미국은 감소, 유럽은 정체상태
- 미국의 경우 federal fund market과 비교할 때 Eurodollar market이 크게 확대
- 유로지역의 경우 유로 표시 단기증권(Euro denominated short term securities) 발행규모가 전반적으로 감소 추세

미국 단기금융시장 규모 추이

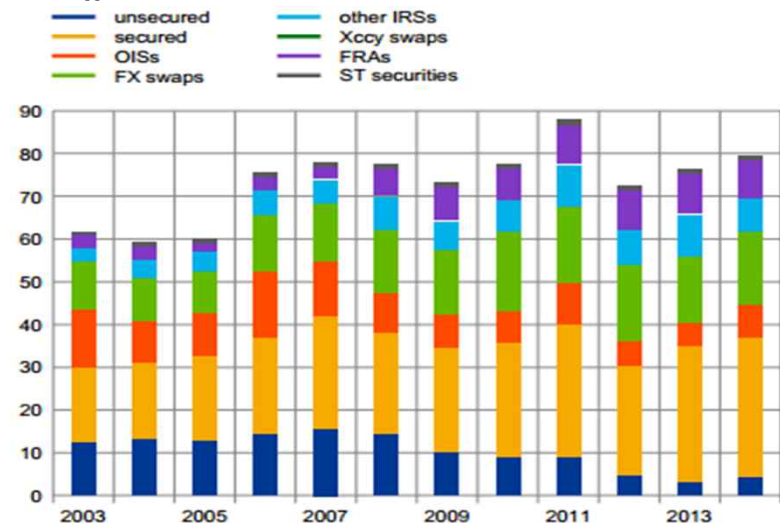
(단위: 십억 달러)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Federal Funds & Repo	3,597.9	3,883.2	4,132.0	3,665.5	3,700.8	3,724.6
CD	1,923.2	1,750	1,659.9	1,762	1,972.9	1,865.4
CP	1,057.5	969.2	952.4	951.6	930.4	941.5
TB	1,768.9	1,519.5	1,626.5	1,590.6	1,456.7	1,511
BA	0	0	0	0	0	0
Total	8,347.5	8,121.9	8,370.8	7,969.7	8,060.8	8,042.5

* 자료: FRB

유로지역 단기금융시장 규모 추이

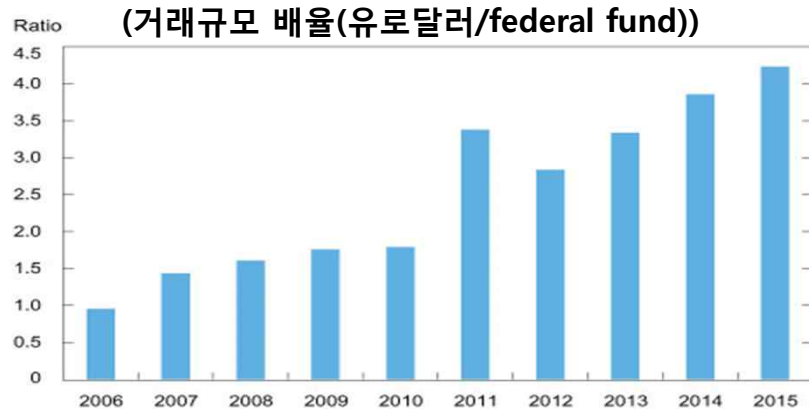
(조 유로)



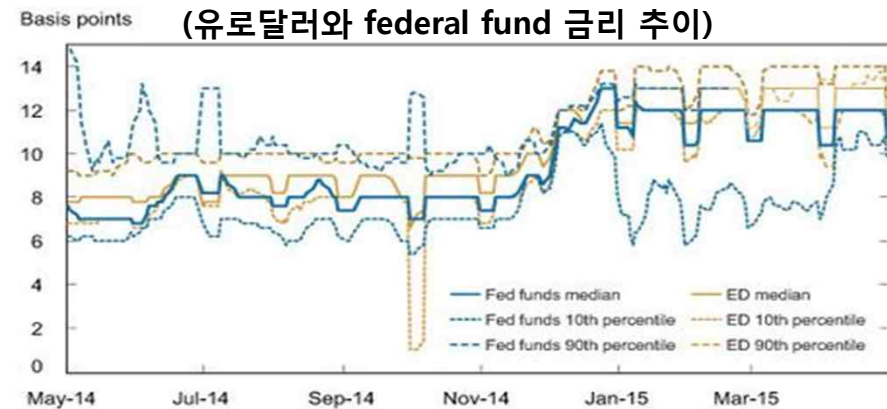
* 자료: The euro money market survey

1. 최근 해외 단기금융시장 현황

유로 달러 시장 거래 규모 추이: federal fund에 비해 상대적으로 규모 확대



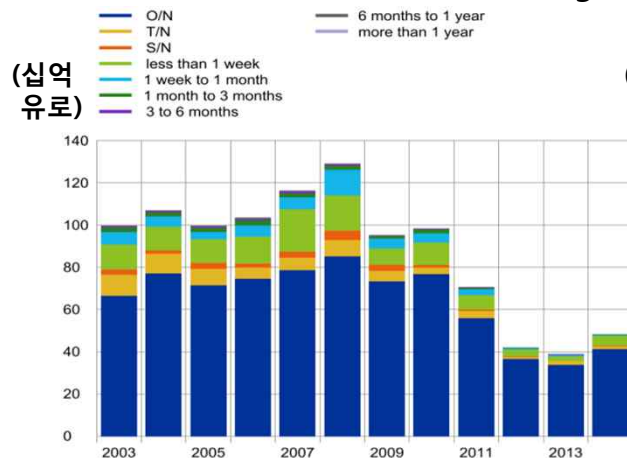
* 자료: Federal reserve bank of new york



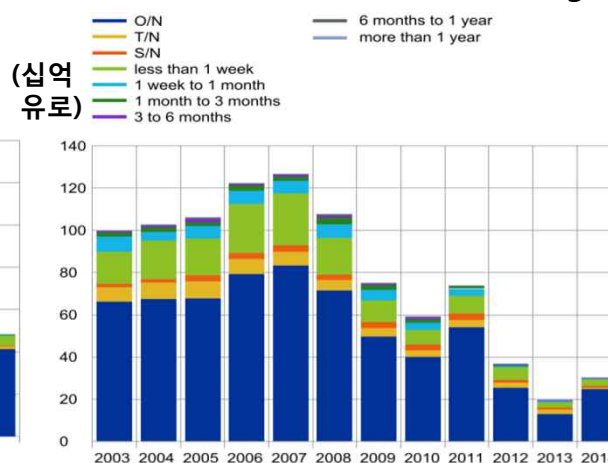
* 주: 5일 이동평균, * 자료: Federal reserve bank of new york

유로지역 무담보대출거래 규모 및 단기증권 발행 추이: 위기 이후 규모 감소

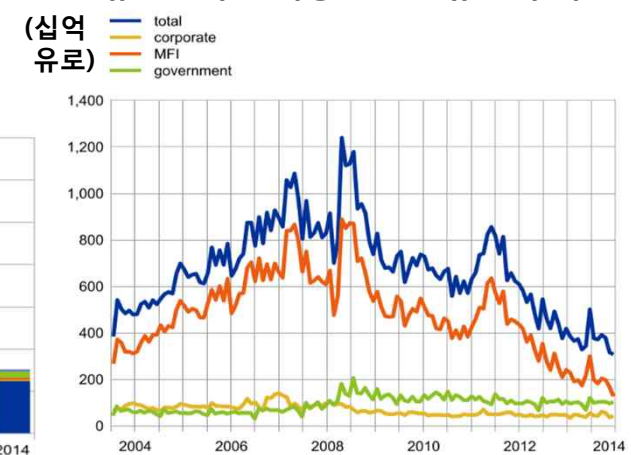
(Unsecured 거래 규모-lending)



(Unsecured 거래 규모-borrowing)



(유로표시 단기증권 발행규모 추이)



* 자료: The euro money market survey

* 자료: ECB

1. 최근 해외 단기금융시장 현황

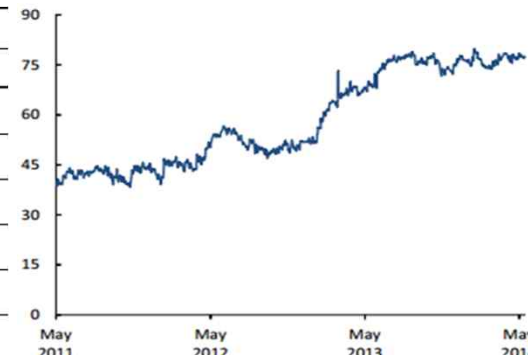
Repo 만기구조 현황: 상대적으로 만기가 긴 repo 거래도 상당 비중 존재

(미국 양자거래 만기별 비중)

Maturity	Principal-weighted Share(percent)		
	U.S. Treasuries	Equities	Other
Open	20.2	93.9	37.4
1일	32.0	0.0	10.3
2일-1주	13.1	0.0	2.3
1주-1달	15.4	0.1	7.6
1달-1년	18.8	3.8	37.8
1년 이상	0.4	2.2	4.7

* 자료: OFR

(미국 삼자거래 위험자산 담보 평균만기)



* 자료: Federal reserve bank of new york

(유로지역 Repo 만기별 비중)

	Main survey	ATS	tri-party	WMBA
open	5.7%	-	43.2%	2.7%
1일	23.5%	85.7%	17.2%	1.8%
2일-1주	18.9%	9.7%	8.0%	3.2%
1주-1달	14.3%	2.4%	9.1%	12.9%
1달-3달	18.9%	1.3%	11.8%	17.0%
3달-6달	4.7%	0.3%	6.1%	7.2%
6달-12달	2.8%	0.2%	2.6%	2.5%
12달 이상	1.7%	0.0%	1.9%	1.1%
forward-start	9.6%	0.3%	-	51.6%

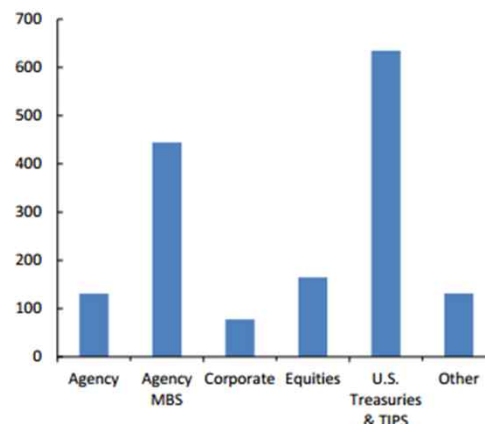
* 자료: ICMA

Repo 담보물 비중 현황: 국공채가 다수이긴 하니 회사채, 민간 agency 등도 상당 비중 존재

(미국 양자거래 자산별 규모)

Asset Class	Principal Value (\$ billions)		Principal-weighted Share (percent)	
	Sec In	Sec Out	Sec In	Sec Out
U.S. Treasuries	711.5	416.4	61.4	81.0
Equities	244.4	78.9	21.1	15.3
Private Label CMO, MBS, ABS	110.2	3.4	9.5	0.7
Corporate	76.7	15.2	6.6	3.00
Other Agency	13.7	d	1.2	d
Municipality Debt	1.1	0.0	0.1	0.0
Agency MBS	d	d	d	d
Other	d	d	d	d
Total	1,158.6	514.3	100	100

(미국 삼자거래 담보별 거래규모)



(유로지역 Repo 자산별 비중)

	2015.12월	2015.6월	2014.12월
government securities	46.9%	40.3%	40.0%
public agencies / sub-national governments	11.9%	9.2%	10.5%
supranational agencies	2.8%	2.0%	2.3%
corporate bonds	15.0%	12.7%	12.9%
covered bonds	10.0%	7.1%	6.9%
RMBS	2.0%	1.5%	1.2%
CMBS	0.2%	0.2%	0.2%
other asset-backed	0.9%	0.6%	0.8%
CDO, CLN, CLO, etc	0.6%	0.3%	0.2%
convertible bonds	0.4%	0.1%	0.1%
equity	7.8%	25.6%	24.5%
other	1.6%	0.5%	0.6%

* 자료: ICMA

1. 최근 해외 단기금융시장 현황

Repo 헤어컷 비율 현황: 다양한 증거금율 존재

- 채권의 종류에 따라 편차가 크게 존재: 유로지역 RMBS는 가중평균이 11%를 상회
- 동일한 채권의 경우에도 상당한 편차가 존재: 거래상대방, 만기 등의 차이에 기인 (다만 국채의 경우에는 큰 차이가 나지 않음)

(Tri-Party Repo 자산별 헤어컷 비율 현황(2016.3.9. 현재))

Asset Group	Cash Investor Margin Levels		
	10 th Percentile	Median	90 th Percentile
Fedwire-eligible			
Agency CMOs	2.0%	3.9%	15.0%
Agency Debentures & Strips	2.0%	2.0%	3.0%
Agency MBS	2.0%	2.0%	3.0%
US Treasuries Strips	0.0%	2.0%	3.0%
US Treasuries excluding Strips	2.0%	2.0%	2.0%
Non-Fedwire-eligible			
ABS Investment Grade	3.0%	5.2%	11.0%
ABS Non Investment Grade	3.0%	10.0%	20.0%
CDOs	2.0%	6.0%	20.0%
CMO Private Label Investment Grade	2.0%	7.0%	15.0%
CMO Private Label Non Investment Grade	3.0%	8.0%	20.0%
Corporates Investment Grade	3.0%	5.0%	8.0%
Corporates Non Investment Grade	3.0%	8.0%	15.0%
Equities	5.0%	8.0%	15.0%
International Securities	2.0%	5.0%	10.0%
Money Market	2.0%	5.0%	5.0%
Municipality Debt	2.8%	5.0%	10.0%
Whole Loans	2.0%	10.0%	15.0%

* 자료: Federal Reserve Bank of New York

(유로 지역 Repo 자산별 헤어컷 비율 현황)

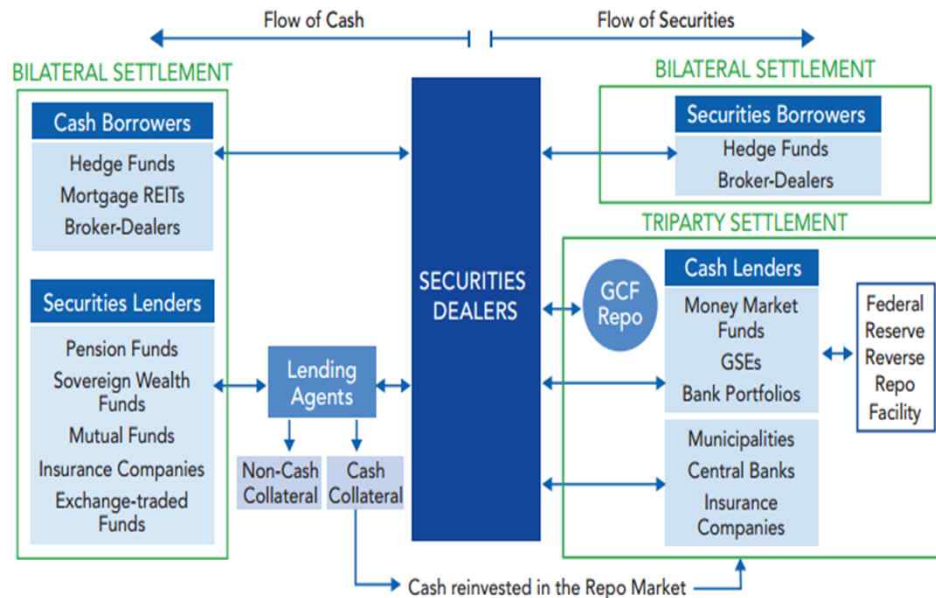
(weighted average haircuts)	2015.12월	2015.6월	2014.12월
government securities	2.6%	2.5%	2.4%
public agencies / sub-national governments	2.7%	2.3%	2.4%
supranational agencies	4.4%	4.2%	4.2%
corporate bonds(financial)	6.6%	6.6%	6.4%
corporate bonds (non-financial)			6.3%
covered bonds	4.9%	4.3%	4.7%
residential mortgage-backed	10.1%	11.2%	11.8%
commercial mortgage-backed			8.1%
other asset-backed	5.7%	5.9%	8.4%
CDO, CLN, CLO, etc	5.6%	7.0%	8.2%
convertible bonds	8.9%	11.7%	15.2%
equity	6.9%	6.0%	6.2%
other	7.5%	8.4%	7.6%

* 자료: ICMA

1. 최근 해외 단기금융시장 현황

미국의 시장조성자 중심 시장 구조

(미국 담보채권시장 주요 참여자 및 관계)



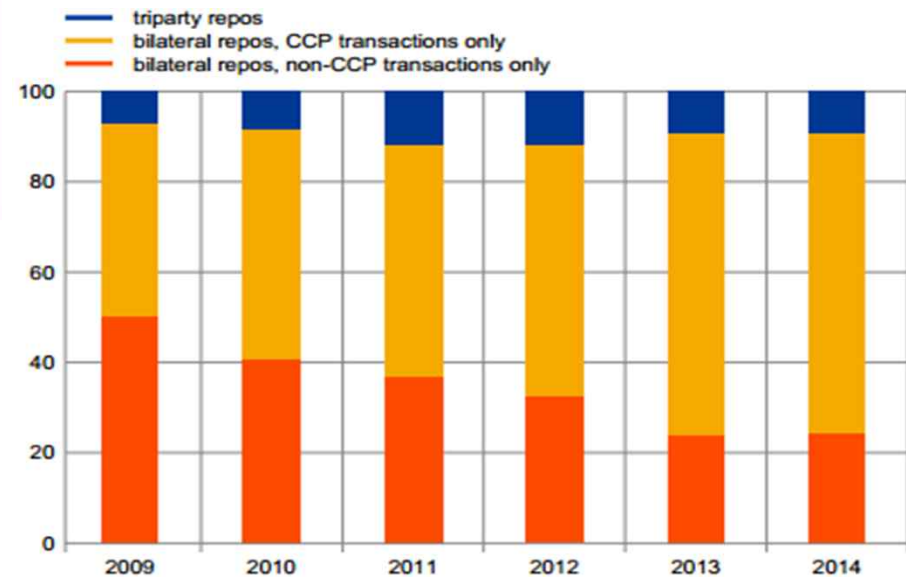
(매도/매수별
익일물
Repo의
가중평균
금리(%))

Asset Class	Securities In		Securities Out	
	Mean	Median	Mean	Median
U.S. Treasuries	0.05	0.11	-0.01	0.05
Equities	-0.85	0.03	-0.55	0.03
Corporate	-0.17	0.11	-0.39	0.03
Private Label CMO, MBS, ABS	0.18	0.20	0.10	0.06
Municipality Debt	0.53	0.55	d	d
Other Agency	0.20	0.21	-	-
Agency MBS	0.17	0.17	-	-
Other	-	-	d	d
Average	-0.32	0.10	-0.16	0.05

Repo 시장조성자 및 CCP 활성화

- 글로벌 금융위기 및 유럽재정위기 기간 중 CCP를 통한 거래의 안정성이 부각되며 CCP를 통한 거래 비중이 지속적으로 증가하고 있는 추세

(유로지역 삼자간, CCP이용 양자간 Non-CCP이용 양자간 거래 비중)

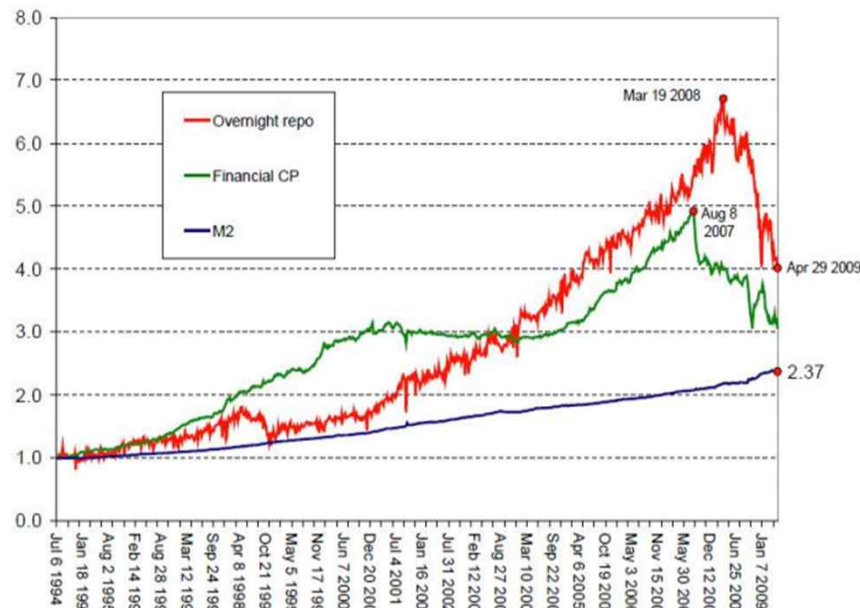


* 자료: euro money market study

2. 금융위기와 단기금융시장

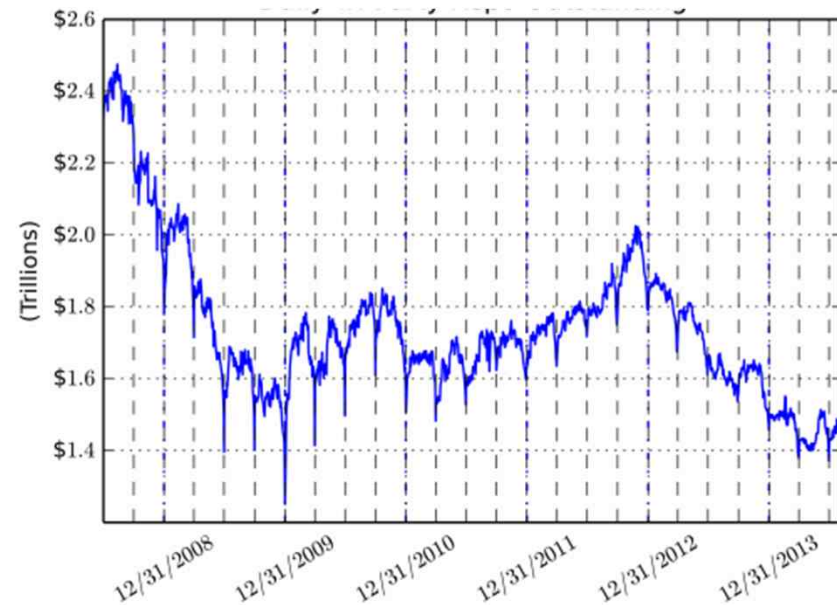
- 글로벌 금융위기 원인으로의 단기금융시장 – 과도한 레버리지 확대 수단으로 이용되었을 뿐만 아니라 위기 발생과 함께 거래가 급감하며 위기를 증폭
- 글로벌 금융위기 중 만기의 단기화, 가격의 변동성 확대 등 현상이 나타남.
- 글로벌 금융위기 이후 상대적으로 안정적인 국공채 담보 Repo 및 CCP 거래 등 증가

(미국 금융기관 익일물 Repo 및 CP 추이)



* 자료: Shin and Shin(2010)

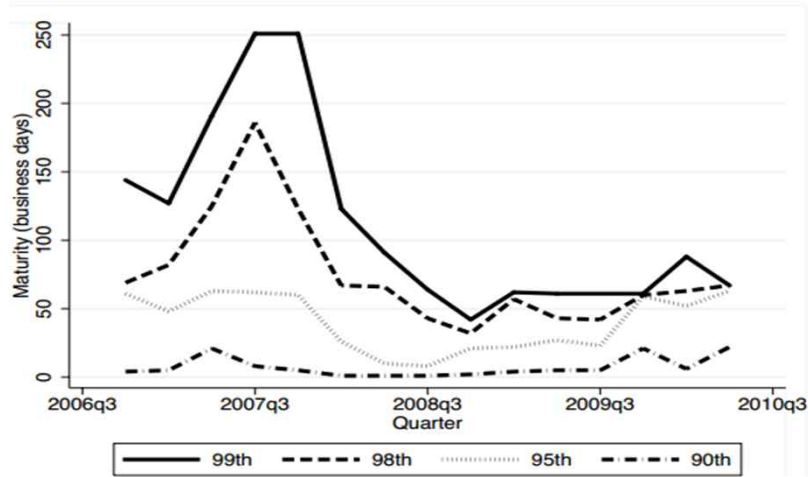
(미국 소비자간 Repo 잔고 추이)



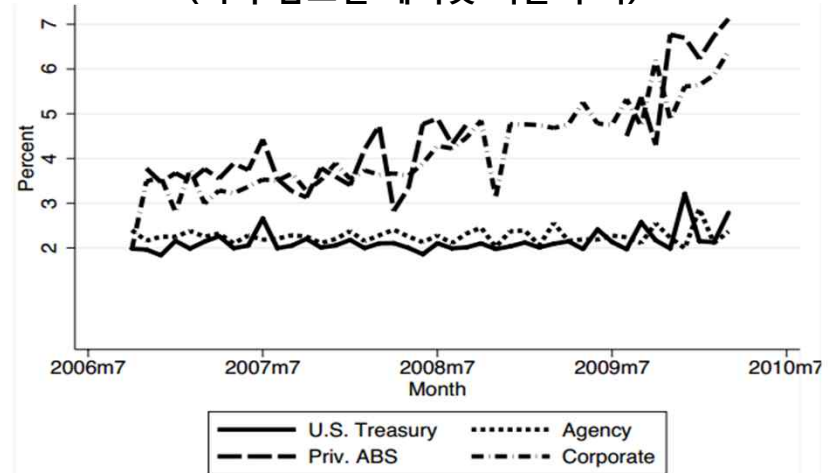
* 자료: Munyan(2015)

2. 금융위기와 단기금융시장

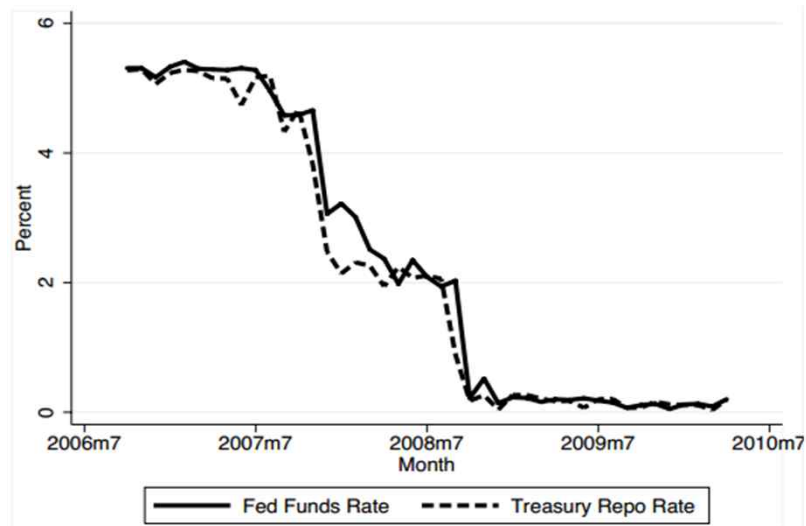
(미국 분위수별 평균만기 추이)



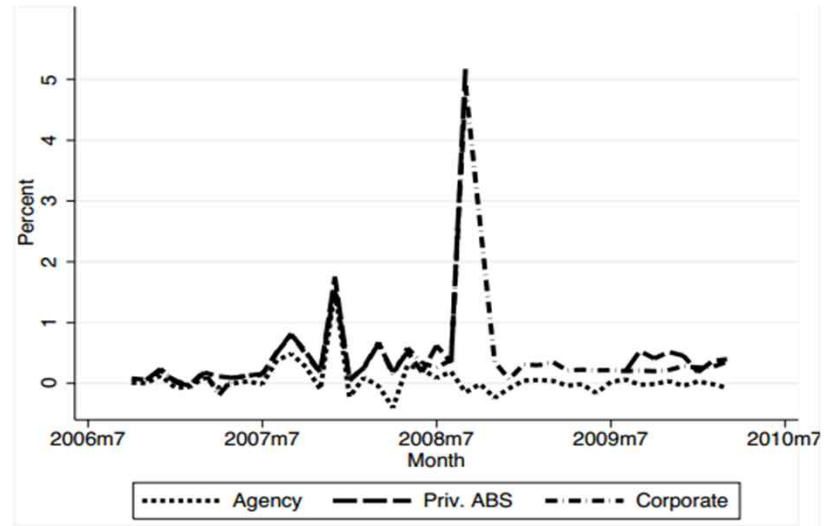
(미국 담보별 헤어컷 비율 추이)



(미국채 담보 익일물 금리 추이)



(미국 담보별 익일물 Repo와 federal fund 금리 스프레드 추이)



3. 금융안정 강화를 위한 최근 국제적인 제도 변화

- 거시건전성 강화를 위하여 바젤 III에서 레버리지 비율 규제, Net Stable Funding Ratio(NSFR) 등의 규제가 도입되는데 이는 Repo 거래 비용 상승 요인으로 작용할 전망

$$\text{NSFR} = \frac{\text{가용안정자금조달 (부채 및 자본 x ASF 가중치)}}{\text{필요안정자금조달 (자산 및 난외항목 x RSF 가중치)}} \geq 100\%$$

(가용안정자금조달) 소매·중소기업 가중치 : 90 ~ 95%, 비금융기업 가중치 : 50%, 금융기관 등 가중치 : 0 ~ 50%

- 정책당국은 통화정책의 효율성 강화와 금융안정 차원에서 Data collection 기능 강화

미국

- Federal reserve bank of new York: federal funds와 유로달러, CD 시장 거래의 일별 자료 수집
- Federal Reserve System과 Office of Financial Research: Repo 등 담보거래 수집 방안 논의 중

Euro 회원국

- ECB: 단기자금시장에서의 무담보 및 담보차입 거래, OIS, 외환스왑 등의 일별 자료 수집

영국

- 기관간 단기자금시장의 자료(1년 이내 무담보 및 담보 차입거래 모두 포함) 수집 방안 제시
- 주요 시장 플레이어에 대해 일별 자료를 수집하는 방안 제시

4. 금융산업 신뢰 강화를 위한 단기 지표금리 개선

- 미국, 영국, 유로, 일본, 스위스 등 주요국들은 IOSCO, FSB, BIS 등 국제기구의 협조 하에 현재 단기 지표금리 개선을 추진 중

IOSCO가 제시한 원칙

- ① 지표금리가 공정한 절차에 의해 결정될 수 있도록 지배구조와 책임이 명확히 설정되어야 함.
 - ② 지표금리는 시장 거래에 기반하고 시장참여자 거래 이해를 반영하도록 설계되어야 함.
 - ③ 시장참여자의 지표금리 이해도를 제고할 수 있도록 투명성이 확보되어야 함.
- * IOSCO, 2013, "Principles for Financial Benchmarks."

FSB

- ① 지표금리 조작 위험 최소화
- ② 관측·확인 가능한 거래에 기반
- ③ 시장·금융시스템 경색 시에도 강건

지표금리 개선을 위한 두 트랙 접근 방식

- ① LIBOR 등 은행의 조달비용을 반영한 기존 단기 지표금리를 보다 실질 거래를 반영하는 방식으로 산출방식을 개선

- ② 은행 신용위험 프리미엄이 제거된 무위험 지표금리를 개발하여 이자율파생상품의 지표금리 등에 활용

목 차

I . 최근 국내 단기금융시장 제도 변화 및 논의의 필요성

II . 최근 국내 단기금융시장 현황

III . 해외 단기금융시장 현황 및 국내 시장과의 비교

**IV . 국내 단기금융시장 개선의 필요성 및 개선 방향
- 기일물 RP 시장 활성화를 중심으로**

1. 개요

➤ 최근 정책방향 기초

- 콜시장 편중 현상 완화, CP 시장 리스크 강화 vs. RP 시장 및 전단채 시장 활성화

➤ 향후 정책방향 설정을 위한 고려사항

- 콜 편중 현상은 완화되었지만 익일물 편중 현상에는 변화가 발생하지 않는 상황 개선 필요

높은 익일물 비중에 따라 차환리스크가 높게 유지되면 시장의 불확실성 및 변동성이 확대 되었을 때 금융회사의 안정성 및 시장 안정성 저하로 이어질 가능성
(RP 시장이 무담보보다는 상대적으로 안정적이더라도 금융위기 기간 중 선진국 시장의 불안정성 확대를 참고할 필요)

기일물 시장이 적절히 형성되지 않음에 따라 금융회사들이 간헐적으로 기일물 시장을 이용해야 하는 순간이 발생하더라도 이용할 시장이 없어 비효율적인 자금운영 상황이 발생할 가능성/합리적인 장단기 금리체계 형성에도 제약적 요인으로 작용

- 기관간 RP 시장 규모가 확대된 데 비해 관련 인프라, 리스크 관리 등에 미흡한 측면이 있다면 이를 파악하여 개선시켜 나갈 필요
- 최근 국제적으로 진행되고 있는 금융안정성 강화 관련 제도 및 규제 개선 내용을 국내에 적합하게 도입할 필요

2. 기일물 RP시장 활성화 방안

➤ 만기구조 개선 방향

- 익일물 집중화 현황의 국내 원인:
 - RP시장내 미흡한 제도 및 인프라
 - 유동성 리스크에 대한 경각심 부족
 - 자금공급기관의 소극적인 자금운용 행태 등



- 기일물 유인을 위한 인프라 개선
- 기일물 RP의 시장조성자 육성
- 비용적인 측면에서 기일물 RP 유인 체계 마련
- 익일물에 대한 리스크 관리 강화 (후술할 금융시장 안정성과 연결)

기일물 유인을 위한 인프라 개선

- RP 매도 측면에서 볼 때 기일물 RP 매도 후 담보채권을 변경하려는 수요가 빈번히 발생하는 데 현재 시스템에서는 사실상 대체가 곤란한 상황으로 평가
- 현재 예탁결제원에 일반담보채권(GCF) 시스템이 구축되어 있긴 하나 전혀 이용되지 않고 있는데 이는 교체시마다 매번 RP 매수자가 승인을 해야 하는 등 번거로움이 존재하고 담보의 종류도 국채와 통안채로만 제한되어 있기 때문인 것으로 평가
- 사용가능한 담보채권의 종류를 확대하고 사전 약정 등을 통해 담보채권 변동시마다 발생하는 승인절차를 생략하는 등 시장친화적으로 시스템을 개편
- 현재 증권사와 은행만 참여중인 장내 RP 시장에 자산운용사, 보험사 등 자금운용자들을 매매전문회원으로 참여시켜 장내 RP 시장내 자금공급 수요를 높이는 방안도 검토 가능

2. 기일물 RP시장 활성화 방안

기일물 RP의 시장조성자 육성

- 채권시장의 시장조성자 역할을 담당하는 PD, OMO 선정 기준에 기일물 RP 거래 실적을 추가하거나 강화
 - 현재 한국은행 OMO 선정기준에는 기일물 거래 실적이 반영되고 있는데 그 반영비율을 확대하여 운영하는 방안 검토
 - 정부의 PD 선정기준도 OMO 선정기준에 준하는 수준으로 반영하는 방안 검토
-
- 증권금융 등 여타 금융기관의 경우에는 기일물 RP의 매도와 매수 포지션을 일정 수준이상 동시에 유지하는 시장조성자 기능을 적절히 수행하면 기일물 RP 실적에 비례하여 콜 차입과 콜 운용을 일정 기간 허용하여 주는 방안 검토

비용적인 측면에서 기일물 RP 유인 체계 마련

- 예탁원, 거래소, 증권금융 등 RP 거래와 연관된 공공부문의 수수료 체계를 기일물 RP에 유리하도록 개편하는 방안 검토
- 현재 예탁원, 증권금융 등은 익일물 수수료에 단순히 거래기간을 곱하여 기일물 수수료를 부과하고 있는데 이를 거래체결 수수료와 관리 수수료로 구분하여 거래체결 수수료는 건별로, 관리수수료는 거래일수에 따라 부과하는 체계로 전환하는 방안 검토

2. 기일물 RP시장 활성화 방안

기관간 RP 시장 기일물 자금 공급자 확대

- 기관간 RP 시장에서 신탁의 자금공급 비중이 상당함을 감안할 때 자산운용 지시에 따른 운용 등 자금운용성격이 유사한 일임계약에 대해서는 기관간 RP 시장에도 참여할 수 있게 허용하는 방안 검토
- 또한 전문투자자로 대규모 단기자금을 시장에 공급하는 연기금 등도 기관간 RP를 보다 활발히 이용하도록 유인하는 방안 고려
 - 연기금은 법령상 RP중개가 허용되는지 불분명한 상황에서 실무상으로만 거래 중인데 자금중개사의 거래상대방으로 명시하여 RP시장내 참여자 풀을 확대
 - 다만 연기금 등이 규모가 크긴 하나 일반적으로 금융회사와 고객의 입장에서 거래를 하는 측면이 있음을 고려할 필요
 - 중장기적으로 대고객 RP 이용자 중 기관간 RP 이용을 허용하는 대상의 기준을 정립해 나갈 필요

3. 익일물에 대한 리스크 관리 강화

콜 시장 리스크 관리 강화

- 현재 참여 증권사의 행태를 보면 콜 차입한도가 월평잔을 기준으로 운영된다는 점을 이용하여 기말 등 차입여건 악화시 콜시장을 통해 단기간내 집중적으로 차입하는 영업전략적인 이용행태가 반복적으로 나타나고 있는 것으로 평가
- 콜시장 참여 증권사의 특정일별 익일물 차입 쓸림 현황 완화를 위해 일별 차입 허용한도(현 일 평잔 기준 자기자본 대비 100%)를 축소하는 방안 검토 필요
(ex. 특정 증권사의 자기자본 대비 일 최대 차입비율이 40%에 달하는 사례 등을 감안하여 월별 차입 허용한도(월 평잔 기준 자기자본 대비 15%)는 유지하더라도 일별 허용한도를 일 평잔 기준 자기자본 대비 25% 등으로 축소)

증권사에 대한 전반적인 익일물 리스크 관리 강화

- 증권사의 콜머니 편중 현상은 완화되었지만 기존 콜머니 수요가 RP, 전단채 등으로 이동하며 익일물 자금 차입 편중 현상은 여전히 존재
- 차환 리스크에 대한 선제적 점검차원에서, 향후 증권사의 1일 유동성을 중심으로 스트레스테스트를 강화할 필요
- 시장 변동성 확대시에도 안정적으로 자금 조달이 가능하도록 비상자금조달계획(Contingency Plan) 마련 유도

4. 금융안정성 및 지표금리 신뢰성 강화

➤ 금융안정성과 신뢰 개선

- 단기금융시장내 거래 단위 정보를 적시에 수집하여 분석하는 기반을 수립
- 단기금융시장에 대한 정보 공개를 강화

➤ 지표금리의 신뢰성 강화

- 금리산정 주체 및 산정 절차 등의 합리성 및 투명성 등을 강화
- 무위험 지표금리 개발이 필요한 지 검토

(단기금융시장별 취합, 공시 현황)

	취합/ 공시주체	근거규정	공시내용
콜	자금중개사	없음	최저·최고·평균금리
RP	예탁원	없음	만기별·채권유형별 거래규모·평균금리
	금투협	자본시장법 (금투업규정)	개별거래관련 내역*
CD	예탁원	자본시장법 없음	발행관련 정보 등급별·잔여만기별 평균금리
	금투협	자본시장법 (금투업규정)	발행관련 정보 호가금리, 거래량, 개별거래관련내역*
CP	예탁원	자본시장법 없음	발행관련 정보 등급별·잔여만기별 평균금리
	금투협	자본시장법 (금투업규정)	만기별·등급별 평균금리
전단 채	예탁원	전단채법 없음	발행관련 정보 등급별·잔여만기별 평균금리
	금투협	자본시장법 (금투협규정)	잔여만기별 금리·거래량, 개별거래관련내역*



감사합니다