

금융통화위원회 의사록

2011년도 제19차 회의

1. 일 자 2011년 8월 11일 (목)
2. 장 소 금융통화위원회 회의실
3. 출석위원 김 중 수 의 장 (총재)
김 대 식 위 원
최 도 성 위 원
강 명 헌 위 원
이 주 열 위 원 (부총재)
임 승 태 위 원
4. 결석위원 없 음
5. 참 여 자 임 종 룹 기획재정부 제1차관 강 태 혁 감 사
김 재 천 부총재보 장 병 화 부총재보
이 광 준 부총재보 장 세 근 부총재보
박 원 식 부총재보 김 준 일 경제연구원장
이 상 우 조사국장 정 희 전 정책기획국장
민 성 기 금융시장국장 김 종 화 국제국장
김 윤 철 금융통화위원회실장 이 용 회 공보실장

6. 회의경과

가. 의결안건

〈의안 제37호 — 통화정책방향〉

(1) 전일 개최된 동향보고회의에서 조사국장이 보고 제83호 - 「국내외 경제 동향」, 국제국장이 보고 제84호 - 「외환·국제금융 동향」, 그리고 금융시장국장이 보고 제85호 - 「금융시장 동향」에 대하여 보고하였음(보고 내용 : 별첨)

(2) 본회의에서는 의장이 「한국은행법」 제28조에 의거하여 의안 제37호 - 「통화정책방향」을 상정하고 전일 보고 내용을 접수하였음

(3) 위원 토의내용

「국내외 경제동향」과 관련하여 일부 위원은 최근 미국 경제가 세계 경제 및 우리 경제에 미치는 영향이 낮아진 것을 계량경제모형이 반영하고 있는지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 계량경제모형이 최근의 국제교역구조의 변화를 충분히 반영하지 못하고 있으며, 이에 따라 계량경제모형에서는 미국의 영향이 실제보다 크게 나타날 수 있다고 답변하였음

이와 관련하여 다른 일부 위원은 ASEAN 등 동남아시아가 우리 수출에서 차지하는 비중이 매우 높아졌기 때문에 이들 국가의 경제상황 변화가 우리 경제에 미치는 영향이 작지 않을 것으로 보이는 점, 중국의 경우 최근의 성장을 견인해 오고 있는 요소는 소비나 수출이 아니라 투자이며, 물가안정을 위해 긴축정책기조로 선회할 가능성이 크기 때문에 대중 수출 호조세가 계속 이어지지 않을 수도 있다는 점 등을 향후 경제전망시 적극 반영하여야 할 것이라고 지적하였음

또한, 동 위원은 최근 소비자물가가 당초 전망경로를 상향 이탈하고 있는 점, 장마 태풍 추석 등으로 인해 오른 농산물가격이 하방경직성을 가지고 상당기간 지속될 가능성이 높은 점, 가공식품이나 외식비 등 개인서비스가격의 순차적인 인상이 진행중인 점, 근원인플레이션율과 기대인플레이션이 오름세를 지속하며 기조적인 물가상승압력을 가중시키고 있는 점 등을 감안할 때 향후 통화정책의 스탠스는 물가상승압력이 장기화·고착화될 가능성에 유의하면서 인플레이션 기대 심리를 안정시키는 데 중점을 두어야 한다는 견해를 제시하였음

다른 일부 위원은 물가상승의 지속성이 매우 강한 가공식품 가격과 외식비 등이 큰 폭 상승하는 등 물가의 추세적 상승요인이 더욱 커지고 있어 향후 경기가 나빠지게 되면 경제안정을 위한 거시경제정책을 추진하는 데 상당한 어려움이 초래될 수 있다는 우려를 표명하였음

이어, 동 위원은 금년 상반기중 우리 수출이 큰 폭으로 늘어난 것이 선박수출의 호조, 엔/달러 환율의 빠른 하락, 일본 대지진에 따른 반사이익 등에 기인한 바가 크다고 지적한 후, 향후 미국 및 글로벌 경기둔화, 일본의 지진 피해 복구 등을 감안한 하반기 수출여건은 어떨 것으로 예상하는지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 중국 동남아 등 신흥시장국이 높은 성장세를 지속

할 것으로 보이는 점, 미국의 경우 전반적인 성장세 약화에도 불구하고 계층별 소비 차별화로 인해 우리 수출의 대상이 되는 중상위 소득층의 소비가 상대적으로 빠르게 회복되고 있는 점, 일본의 전력부족 현상이 3/4분기까지 이어질 것으로 예상되는 점 등을 고려할 때 당분간 수출 호조세가 이어질 것으로 예상된다고 답변하였음

또한, 동 위원은 글로벌 여건이 악화될 경우 우리 수출의 증가세가 둔화되겠지만, 수입이 투자의 기반이 되는 자본재를 중심으로 더 큰 폭으로 줄어듦에 따라 경상수지 흑자가 오히려 확대되는 준불황형 무역구조로 이행할 수 있다는 우려를 표명하였으며,

이에 대해 관련부서에서는 미국의 성장세 약화가 수출에 주는 영향이 크지 않을 것으로 보이는 데다, 최근의 수입 감소도 재고 조정에 기인한 것으로 파악되고 있어 준불황형 흑자의 가능성은 높지 않을 것으로 보인다고 답변하였음

한편, 동 위원은 미국의 경우 최근 각종 경제지표가 예상보다 악화된 것으로 나타난 데다, 고용부진 상황 지속, 국제간 공조의 어려움 등이 겹치면서 경기침체를 겪게 되고, 이로 인해 전 세계적인 경기둔화가 초래될 가능성은 없는지 물어 보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 2/4분기중 큰 폭 상승하였던 에너지 가격이 최근 하락한 점, 미국 기업의 수익성이 양호한 점, 수출이 견조한 점 등을 감안할 때 미국 경기가 침체에 빠질 가능성은 크지 않을 것으로 보인다고 답변하였음

또 다른 일부 위원은 우리나라의 경우 2008년 당시 국제유가가 급속히 하락하였음에도 불구하고 집세 개인서비스 공공요금 등이 꾸준히 오르면서 높은 물가 상승세가 지속되었다고 지적한 후, 이러한 지속성 요인을 감안할 때 금년도 물가 목표의 달성이 용이하지 않을 수 있다는 견해를 표명하였음

특히, 동 위원은 금년도 물가안정목표를 달성할 수 있는 여러 방안중 유류세 인하는 세수감소 부담이 크지 않고 경기진작이라는 부수적인 효과도 기대할 수 있는 유용한 단기 대응방안이 될 수 있으므로 정부와의 정책협의시 적극적으로 논의해볼 필요가 있다는 의견을 나타내었음

또한, 동 위원은 미국이 확장적 재정정책과 양적완화정책을 실행하였음에도 불구하고 그 효과를 거두지 못하고 있는 것은 미국의 경제주체들이 자국경제의 경쟁력에 대한 자신감 상실로 투자 고용 소비를 꺼리고 있는 점, 미달러화가 기축통화임으로 인해 미국이 환율을 통해 경상수지를 조절하기 어려운 점 등 구조적인 요인에 기인하고 있지 않은지 점검해야 할 것이라는 견해를 피력하였음

일부 위원은 최근 한 달 사이에 글로벌 경기둔화 우려가 상당히 확산되어 실물경기에 부담을 주고 있으며, 물가여건도 더 악화되는 등 통화정책 수행 여건이 더욱 어려워지고 있다고 지적한 후, 따라서 가능한 모든 정보를 수렴해서 물가와 경기상황을 다시 짚어볼 필요가 있다는 의견을 나타내었음

다른 일부 위원은 지금은 2008년 글로벌 금융위기 때와는 달리 각국이 국가부채 문제 등으로 인해 확대 재정정책을 사용하기 힘든 상황이라고 지적하면서 우리나라는 주요 OECD 국가에 비해 재정건전성이 양호하다고 평가받고 있으나 공공기관이나 공공기관화 되어 있는 금융기관까지 포함할 경우 국가부채가 크게 늘어날 수 있으므로 최악의 시나리오까지 생각하여 분석할 필요가 있다는 견해를 나타내었음

「외환·국제금융 동향」과 관련하여 일부 위원은 최근 S&P사의 미 국채 신용등급 강등이 안전자산으로서 미 국채에 대한 선호경향에 미치는 영향에 대해 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 단기적으로 미 국채의 대체재를 마련하기 어려운 점, 다른 신용평가회사들이 여전히 종전의 신용등급을 유지하고 있는 점, 기축통화로서 미 달러화의 지위 유지 전망 등을 감안할 때 단기적으로 큰 영향은 없을 것으로 보인다고 답변한 후, 다만, 중장기적으로는 세계경제의 구조 변화, 외환보유액 포트폴리오의 다변화 수요 등에 따라 변화할 가능성은 있다고 언급하였음

다른 일부 위원은 최근 외국인 포트폴리오 투자자금이 주식시장에서는 많이 유출되는 반면 채권시장에서는 상대적으로 양호한 기초경제여건 등을 반영하여 유출규모가 크지 않은 모습을 보이고 있지만, 미국과 유럽의 쌍둥이 위기(twin crisis)가 심해져 리먼사태처럼 글로벌 금융시장이 크게 흔들리는 상황이 되면 외국인의 국내 채권투자가 결국 위축될 수밖에 없는 점, 원화 강세를 기대하고 유입된 자금이 원/달러 환율이 목표수준에 도달하면 신속하게 포지션을 정리할 수 있는 점, 국내채권시장의 유동성 사정이 양호하여 언제든지 포지션 정리가 가능한 점 등을 감안할 때 외국인의 채권투자자금이 급격히 유출되어 국내 외환시장과 금융시장에 커다란 충격을 줄 수 있으므로 미리 대비책을 마련해둘 필요가 있다는 의견을 개진하였음

또한, 동 위원은 최근 신용경색 지표인 유로 Libor와 OIS간 스프레드가 큰 폭 상승하는 등 유럽의 재정위기 전개과정이 2008년 미국의 서브프라임 모기지 부실사태에서 촉발된 글로벌 금융위기 발생 과정과 유사하다고 지적한 후, 부실 발생 규모를 줄이고 투기세력의 침투를 막기 위해서는 최악의 상황에 대비하여 대응책을 미리 강구해 나갈 필요가 있음을 제안하였음

또 다른 일부 위원은 국제금융시장의 불안에도 불구하고 국내은행의 외화유동성비율이 100%를 초과하고 고유동성 자산규모가 리먼사태 발발 직전의 4배 이상인 점, 외환시장에서는 거래량이 늘면서 쏠림현상이 없는 점, 외국인의 주식매도자금이 실제 국외유출로 연결되지 않고 있는 점 등을 보면 국내 외화유동성 사정이 아직까지는 양호한 것으로 판단할 수 있다고 지적하고, 다만 유동성사정은 언제든지 급변할 수 있으므로 수시로 모니터링을 강화해야 한다는 의견을 개진하였음.

이와 관련하여 다른 일부 위원은 외국인 채권투자에 대한 과세 환원, 거시건전성 부담금제도 등 자본유출입 변동성 완화방안 등은 정책시행의 시차(time lag)가 있으므로 그 역작용이 발생하지 않도록 유의하여야 한다는 견해를 피력하였음

한편, 일부 위원은 유럽 재정위기의 근본원인이 유로지역내 국가간 시장개방과 화폐통합에도 불구하고 임금과 가격이 수렴되지 않아 경제단일화가 제대로 진행되지 않은 점, 중심국과 주변국의 산업생산성 격차가 확대되고 경상수지 불균형이 심화된 점, 부동산가격 하락 등 거품 붕괴 후 주변국의 성장이 위축되고 세수가 감소하면서 공공부채의 비중이 위험수위로 급상승한 점, 환율조정을 통한 역내 국가간 가격조정이 불가능한 점 등 구조적인 문제에 기인하고 있으므로 향후 유로지역 금융경제 전망과 국내에 대한 영향을 검토 분석할 때에는 피상적으로 유럽각국의 재정이 어렵다는 것만 볼 것이 아니라 유럽통합의 근본적인 결함과 불균형에 보다 유의하여야 할 것이라는 견해를 밝혔음

「금융시장동향」 보고와 관련하여 일부 위원은 단기금리의 상승이 외국인의 재정거래 유인을 확대시켜 금융시장 불안시 해외유동성 유출을 억제하는 측면이 있는 한편, 장기금리의 하락은 경기둔화를 방어하는 측면도 있다고 지적하였음. 다만, 최근 장기금리가 하락한 주된 원인이 인플레이기대심리 상승에도 불구하고 외국인들의 채권매입수요가 증대된 데 있으므로 이러한 현상에 대해서는 예의주시하며 적절히 대처해 나갈 필요가 있다는 의견을 피력하였음.

이와 관련하여 다른 일부 위원은 최근 국고채 수익률곡선의 평탄화 현상이 향후 경기둔화를 예상한 보험사 등의 장기채권 매수 확대에 기인한 것이 아닌 지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 보험사의 장기채권 매수는 금년 4월부터 도입된 위험기준 자기자본제도(risk-based capital)에 따라 자산-부채간의 기간불일치를 축소하려는 노력에 주로 기인한 것으로 추정된다고 답변하였음

또한, 동 위원은 7월중 M1의 전년동월대비 증가율이 크게 하락한 것을 시중자금의 단기부동화 현상이 완화된 것으로 해석할 수 있는지 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 M1의 증가율이 하락한 것은 지난해 7월 은행들이 예대율 관리를 위해 예금유치 노력을 강화함에 따라 수시입출식예금이 증가하였으나, 금년 7월에는 그러한 움직임이 없었던 데 따른 반사효과에 주로 기인한 것으로서 최근 장단기자금 비중이 큰 변동을 보이지 않았다고 답변하였음

다른 일부 위원은 그동안 위험선호경향 확대로 과도하게 늘어난 신용융자, 위탁매매 미수금, 주택담보대출 등이 최근 주가 하락과 함께 디레버리징 되면서 다시 자산가격이 급격한 조정을 받게 되면 투자심리 위축으로 인해 소비 등 실물경제에 악영향을 미칠 수 있으며, 채무불이행 위험 증가로 사회경제적 비용이 늘어나고 금융시장에도 혼란을 초래할 가능성이 있으므로 이에 대한 면밀한 모니터링이 필요하다는 의견을 나타내었음

또 다른 일부 위원은 과거의 경험을 보면 국제금융시장이 불안해졌을 때 채권투자자금이 대규모로 유출되는 등 주식시장보다 더 높은 변동성을 보였다고 지적하고, 따라서 이러한 불안요인을 방지하기 위해 외국인의 국내채권투자를 어느 정도 억제하는 방안을 검토해 볼 필요가 있다는 의견을 나타내었음

이상과 같은 의견교환을 바탕으로 「통화정책방향」에 관해 다음과 같은 토론이 있었음

일부 위원은 금리정책이 금융완화기 또는 기업의 수익성이 좋은 시기에는 신용위험도 그룹별로 차별적인 영향을 주지 않을 수 있으나, 금융긴축 시기에는 저신용계층이나 중소기업에 더 많은 비용 부담을 주게 되는 비대칭적 상황이 발생할 수 있음에 유의해야 한다는 견해를 밝혔음

다른 일부 위원은 우량기업과 한계기업간 대출금리 격차가 매우 큼에도 불구하고 한계기업들이 정리되지 않는 이유에 대해 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 글로벌 금융위기 이후 신용시장이 취약한 상태에서 은행들이 정부의 권유 등을 감안하여 한계기업에 대한 대출 회수를 미루어왔기 때문이라고 답변하였음

이와 관련하여 동 위원은 은행이 한계기업들을 계속 유지시킴으로써 손쉽게 수익을 얻는 구조를 영위하고 있을 수도 있으므로 이를 방지하기 위한 역(逆)인센티브 제도 도입을 검토할 필요가 있다는 견해를 밝혔으며,

이에 대해 관련부서에서는 정부가 신용보증 지원 대상을 축소하거나 신용보증기간을 단축하는 방안 등을 실시할 경우 그러한 효과가 나타날 수 있을 것으로 기대된다고 답변하였음

아울러, 동 위원은 1990년대 초반 이후 일본이 잃어버린 10년 또는 20년을 겪고 있는 이유는 저금리기조가 장기간 지속되면서 기업의 구조조정이 지연되어 생산적인 투자와 자원의 효율적인 배분이 일어나지 못했기 때문이라고 지적하면서, 이러한 전철을 밟지 않기 위해서는 부실 한계기업에 대한 과감한 구조조정이 필요하므로 은행들에게 유인(incentive) 또는 역유인(disincentive)을 제공하기 위한 범정부적인 계획 수립이 요망된다는 의견을 피력하였음

또 다른 일부 위원은 뉴질랜드의 경우 지난해에는 2차례 금리를 인상하다가 금년 3월에는 오히려 금리를 인하하였고, 최근에는 다시 금리인상 신호를 보내는 등 정책기조가 수시로 전환되면서 혼란을 주는 경우가 발생하고 있다고 지적하면서 과거 이와 유사한 사례가 있었는지 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 최근 뉴질랜드와 같은 경우는 거의 없었으며 시장에서는 일시적인 정책 방향 변경보다는 캐나다나 스웨덴의 경우처럼 일정기간 꾸준히 유지되던 통화정책기조가 변경될 가능성에 더 많은 관심을 갖는 경향이 있다고 답변하였음

(4) 정부측 열석자 발언

이상과 같은 위원간 토론 후 기준금리 결정에 앞서 의장은 정부측 열석자인 기획재정부 차관에게 발언권을 부여하였으며, 이에 차관은 최근 경제상황과 주요 현안에 대한 정부의 입장과 대책을 설명한 후 유고 퇴석하였음

최근 경제상황에 대해 정부는 광공업·서비스업 등 생산증가세가 지속되고 내수 여건도 양호한 모습을 보이는 등 추세수준의 경기상승 흐름은 계속되고 있다고 판단하고 있음. 그러나 세계경제의 회복세가 미흡한 가운데 미국의 신용등급 강등 이후 국내외 금융시장의 변동성이 크게 확대되고 있기 때문에 앞으로 실물경제 추이를 예의주시할 필요가 있다고 하겠음. 보다 구체적으로는 OECD 선형지수의 3개월 연속 하락, 미 성장흐름의 부진 등으로 세계경제의 회복이 지연될 가능성이 제기되고 있음. 또한 국내적으로 보면 높은 물가수준으로 가계구매력이 위축된 가운데 최근의 금융시장 불안까지 가세하면서 내수개선이 더더욱 가능성도 상존하고 있음. 정부는 대외여건의 불확실성을 감안해서 거시정책을 안정적으로 운용하는 등 현재의 정책기조는 견지해 나가되, 국내외 금융시장 불안에 따른 영향과 그리고 이러한 영향이 정책기조에 미칠 상황 등에 대해서 분석·점검을 해 나갈 계획임

두 번째, 이번 글로벌 재정위기가 단기간에 해소되기가 어렵기 때문에 당분간 금융시장 변동성은 지속될 것으로 판단하고 있음. 그 이유는 안전자산에 대한 선호가 강화됨에 따라 글로벌하게 포트폴리오 조정이 예상되고 글로벌 금융위기 이후 세계경제의 구조적 취약성이 시장 불안을 야기할 소지가 있기 때문임. 미국 신용등급 강등의 후속 파급효과 등에 대한 불확실성도 높은 상황임. 시장심리 악화 등으로 세계경제의 회복속도가 둔화될 가능성도 있고, 재정여건 악화 그리고 인플레이 우려 등으로 각국의 정책 대응능력도 한계가 있음. 우리나라의 외환·금융 건전성이 높아져 있기 때문에 최근 국제금융시장의 불안이 우리경제에 파급될 효과는 현 단계에서는 제한적일 것으로 예상되지만 불확실성의 완화 그리고 시장 교란 방지 등을 통한 시장안정방안을 현재 적극적으로 추진하고 있음. 한국은행과 함께 긴밀한 정책공조하에서 경제금융상황에 대한 모니터링을 강화하고 위기 징후 등에 대한 대응방안을 검토하고 있음. 또한 공매도를 금지하고 자사주의 1일 매수주문 한도 완화 등을 통해 금융시장 교란요인을 제거하고 시장 매수기반을 확충하는 노력도 하고 있음. G20 차원에서 국제공조 노력을 강화하는 등 국제금융시장에서의 안정을 위한 정책공조를 모색하는 데에 최선을 다해 나가겠음. 또한 시장에 정보를 수시로 제공하고 외신인터뷰 등을 통해서 외환·금융·재정 부문의 건전성에 대한 대외 홍보활동도 강화해 나갈 계획임. 앞으로 외화유출입 점검, 우리나라 금융·실물경제 현황에 대한 홍보 등과 관련해서 한국은행과의 적극적인 협조체제가 유지되기를 희망함. 특히 외화유출입과 관련해서 매일 매일의 외화유출입 상황을 체크할 수 있는 시스템의 보완과 정보공유 이런 부분에 대해서 한은 집행부와 보다 긴밀히 협의해 나가도록 하겠음

최근 물가상황은 2011년 7월 소비자물가가 전년동월대비 4.7% 상승해서 6월보다 상승폭이 확대되었음. 9월 이후 기저효과 등으로 물가가 지표상으로는 다소 낮아질 전망이지만 기상여건이나 그리고 추석이 조금 이르게 있다는 점 등을 감안할 때 여전히 불확실성은 상존하고 있음. 정부는 장관급 물가안정회의를 매주 개최하는 등 물가불안요인에 대한 점검과 대응노력을 강화하고 있음. 좀 더 구체적으로는 최근 집중호우로 인한 농작물 피해에 대응해서 봄배추 비축물량을 방출하고 있고 계약재배물량의 출하 확대를 추진하고 있음. 그리고 알뜰장보기 물가 정보를 제공하고 물가안정 모범업소 지원 등을 통해서 보다 시장친화적인 가격안정을 유도해 나가도록 하고 있음. 또한 석유 전자상거래·이동통신의 선택형요금제 개설 등 석유·통신 TF에서 결정한 사항에 대한 후속조치를 차질 없이 추진하는 등 구조적인 대책도 병행해서 추진하고 있음

고용상황은 7월 취업자가 전년동월대비 33만 5,000명이 증가해서 고용률이 0.2%포인트 상승하고 실업률이 0.4%포인트 하락하는 등 고용 호조세가 지속되고 있다고 판단됨. 특히 매월 30만명 이상의 취업자 증가세가 10개월 연속 이어지고

있는데, 이것은 2002년 12월 이후 가장 길게 지속되고 있는 흐름임. 특히 주취업 연령층인 25~29세의 고용여건이 크게 개선되는 등 청년층의 고용사정도 나아지고 있다고 판단하고 있음. 최근 연령대별로 취업자 증감을 보면 50대 등 고령층이 크게 늘고 있어 일부 보도에서는 노동시장에서 새로운 일자리가 대부분 고령층 일자리이어서 매우 취약하다고 해석을 하고 있음. 그러나 이것은 기본적인 분석상의 오해인데 2011년 6월 기준으로 임금근로자 중에서 지난 1년간 새로운 일 자리를 얻은 근로자의 연령대를 보면 20~40대가 438만명으로서 전체의 68.2%이고, 50대 이상은 186만명으로 29%이어서 새로운 일자리는 젊은 층에서 주로 발생하고 있음. 수치상으로 50대 이상 취업자가 증가하고 있는 이유는 기존의 40대 대규모 취업자 그룹이 연령이 상승함에 따라서 50대 이상 연령대로 진입한 데에 따른 연령대간의 인구이동 효과를 반영하는 것임

(5) 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견개진

정부측 열석자의 발언 및 퇴석에 이어 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견개진이 있었음

일부 위원은 대내외 경제금융상황을 종합적으로 감안하여 이번 달에는 기준금리를 현재의 3.25%에서 유지하여 통화정책을 운용할 것을 제안하였음

최근 유럽 국가채무 위기 악화와 미국의 경기회복 지연에 따라 국제금융시장 및 세계경기를 둘러싼 불확실성이 매우 높아진 상황임. 먼저 세계경제를 살펴보면 신흥시장국 경제는 호조를 나타내었으나 미국 등 선진국 경제는 회복세가 약화되는 모습임. 특히 미국의 경우 고용개선 미흡, 소비증가세 둔화 등으로 경기회복세가 당초 기대했던 것보다 상당히 느린 것으로 보임. 앞으로 주요국 경기의 둔화지속 가능성, 유럽지역의 국가채무문제 확산, 국제금융시장 불안 등이 세계경제의 회복세를 제약할 우려가 있음.

반면에 국내경기는 상승기조를 유지하고 있음. 6월에 이어 7월 들어서도 수출이 활기를 지속하는 가운데 소비 및 설비투자가 늘어나고 제조업 및 서비스생산도 증가한 것으로 보임. 향후 우리 경제는 수출이 증가세를 이어가는 가운데 소비 및 설비투자가 늘어나면서 경기상승세가 지속될 전망이다. 다만 대내외 여건의 악화로 지난달에 비해 성장의 하방리스크 요인은 한층 커진 것으로 판단됨.

7월중 소비자물가는 4.7% 상승하여 전월 4.4%에 비해 오름폭이 크게 확대되었음. 3월 이후 전월대비 하락세를 보이던 농산물가격이 장마의 영향으로 큰 폭 상승하였음. 가공식품 및 외식비의 상승폭이 늘어나면서 근원물가의 오름세가 높

아지는 가운데 기대인플레이션율도 지난 4월 이후 재차 4%로 상승하였음. 주택 매매가격은 수도권에서는 약세를 보였고 지방에서는 전월과 비슷한 상승률을 나타내었으며 전세가격은 상승률이 전월보다 높아졌음. 향후 물가여건을 살펴보면 가공식품 및 외식요금이 오름세를 지속하는 가운데 채소류를 중심으로 농산물가격이 높은 수준을 보이고 공공요금도 순차적으로 인상될 전망이다. 이에 따라 연간 소비자물가 상승률이 중기 물가안정목표 상한선인 4%를 상회할 가능성이 높음. 높은 근원인플레이션율이 지속되면서 만성적 인플레이션으로 고착화될 우려도 커지고 있음. 게다가 태풍 폭염 등 이상기후로 인한 채소류 가격 급등 등과 이로 인한 인플레이션 기대심리 상승 등으로 물가의 상방리스크가 더욱 커진 상황임. 요컨대 경기는 하방리스크가 물가는 상방리스크가 커지는 데다 경제전망을 둘러싼 대외여건의 불확실성 및 국제금융시장의 불안이 확대되고 있어 통화정책을 결정하기가 쉽지 않은 상황임.

우리가 지난 수개월동안 우려했던 상황, 즉 금리를 인상하여 물가상승을 억제해야 하겠으나 자칫 경기하강을 촉발할 위험이 있는 상황이 되었음. 금리정상화가 뒤쳐지면서 통화정책으로 물가상승을 제어할 수 있는 기회는 멀어져가고 기준금리는 여전히 완화적 수준에 머무르고 있음. 장기간 저금리가 지속되면서 가계부채의 증가, 기업 구조조정의 지연 등 그 폐해도 점차 확대되고 있음. 물론 경기와 물가상황을 모두 고려해야 하겠으나 금융통화위원회는 물가안정이라는 중앙은행의 책무를 염두에 두고 금리정상화 노력을 지속해 나가야 할 것임.

그러나 대외 불확실성이 크게 높아진 상황에서 금융시장의 안정이 필요한 이번 달에는 금리인상에 신중할 필요가 있어 보임. 미국 경기둔화 우려 및 국가신용등급 하락의 여파로 외국인 주식자금의 대규모 유출되면서 주가가 급락하고 환율이 크게 상승하였음. 당분간 주가, 금리, 환율 등 가격변수의 변동성이 높은 국면이 지속될 것으로 보임. 이러한 가운데 유럽의 국가채무 위기가 더욱 확산되는 상황으로 치달을 경우 우리 경제는 예상치 못한 어려운 상황에 처할 수도 있음. 또한 주요국 경기의 둔화지속 여부와 중국 등 신흥시장국의 경기 및 물가상황 변화에 대해서도 주의 깊게 지켜봐야 할 때가 아닌가 생각됨.

다른 일부 위원은 최근 글로벌 금융불안 확산으로 경제주체들의 불안심리가 워낙 높은 상황이므로 이번 달에는 기준금리를 현 수준인 3.25%에서 유지하면서 국내외 금융경제상황을 면밀하게 점검하는 것이 좋겠다는 의견을 개진하였음.

그간 유럽지역의 국가채무 문제, 미국의 경기회복세 약화 등으로 불안한 움직임을 나타내던 국제금융시장은 지난주 S&P의 미국 국가신용등급 하향조정 그리고 프랑스 등으로의 유럽 재정위기 확산우려 증폭으로 크게 동요하는 모습을 보이고 있음. 그 영향으로 국내금융시장에서도 외국인이 주식을 대규모로 순매도하

면서 주가가 급락하고 원/달러 환율이 상승하는 등 매우 불안한 모습이 나타나고 있음. 국제금융시장 불안을 초래하고 있는 유럽 및 미국경제의 구조적 취약성이 단기간 내에 해소되기는 어려울 것으로 보이는 만큼 앞으로 상당기간 가격변수들은 높은 변동성을 보일 것으로 예상됨.

국내경기 상황을 보면 수출이 견조한 신장세를 보이고 내수도 완만한 증가세를 지속하는 등 상승기조를 유지하고 있으나, 해외불안요인의 장기지속 가능성과 그로 인한 금융시장의 변동성 확대로 성장경로의 불확실성은 한층 높아진 것으로 판단됨.

물가는 농산물가격이 크게 오르면서 7월중 소비자물가 상승률이 전월보다 높은 4.7%를 기록하였음. 최근의 국제원자재가격 하락은 물가상승압력을 완화시키는 요인으로 작용할 수 있겠지만 그 효과는 원/달러 환율상승의 영향으로 대체로 상쇄될 것으로 예상됨. 앞으로 물가는 집중호우 등으로 인한 공급측 불안요인이 남아있는 데다 공공요금 인상, 인플레이션 기대심리 등이 가세하여 높은 상승압력이 지속될 것으로 보임.

물가상승압력이 장기화 고착화될 가능성을 우려하지 않을 수 없으나 최근 글로벌 금융불안 확산으로 경제주체들의 불안심리가 워낙 높은 상황이므로 이번 달에는 기준금리를 현 수준인 3.25%에서 유지하면서 국내외 금융경제상황을 면밀하게 점검하는 것이 좋을 것으로 생각함. 특히 국내금융기관의 외화유동성 상황과 외국인 투자자금 유출입 동향을 각별히 유의하여 점검할 필요가 있겠음

또 다른 일부 위원은 다음 통화정책 결정시까지의 기준금리를 현 수준에서 유지하면서 대내외 경제상황을 조금 더 지켜볼 필요가 있다는 의견을 나타내었음

세계경제는 회복세가 둔화되는 모습을 보이고 있는 가운데 글로벌 금융시장의 변동성이 크게 확대되고 있음. 미국경제는 작년 4/4분기 이후의 경기둔화세가 그동안 인식되었던 것보다 훨씬 심각한 것으로 밝혀졌음. 고용부진, 주택경기 회복 지연 등에 따른 소비위축에 더하여 최근에는 재정감축 법안의 발효로 추가지출을 통한 성장여력도 미약해질 것으로 평가되고 있음. 유로지역에서도 그리스 국제금융안의 실효성에 의문이 제기되면서 스페인 이탈리아로까지 국가채무 문제가 확산되는 조짐임. 이들 국가의 국채금리가 유로화 출범 이후 가장 높은 수준을 기록하고 있음. 최근 미국과 유로지역에서 반복되고 있는 불안요인에 대해서는 표면적으로 드러나는 경제지표에만 유의할 것이 아니라 보다 거시적이고 구조적인 원인에 주목할 필요가 있다고 봄. 미국의 경우 글로벌 금융위기 이후 새로운 성장동력을 찾아내지 못하고 있는 가운데 추가적인 재정지출이 더 이상 어렵다는 인식과 함께 중앙은행이 양적 완화를 하더라도 일시적인 투자여건 개선으로 이어질 뿐 경제의 근본적인 문제해결에는 큰 도움이 되지 않을 수 있다는 인식이 확

산되고 있음. 아울러 미국이 누리고 있는 기축통화국으로서의 지위가 오히려 달러 약세를 통한 순수출 개선 효과를 제약하는 요인으로 작용하고 있음.

종합해서 말씀드리면 재정수지와 경상수지의 적자가 여전히 개선되지 않고 있다는 것이 이러한 미국경제의 구조적 문제점을 대변하고 있음. 따라서 현재 부각되고 있는 위험요소는 비록 일시적으로 완화될 수는 있다 하더라도 오랜 기간 동안 잠재하면서 미국경제의 걸림돌로 작용할 것으로 보임. 유럽의 경우에도 당초 유로체제의 성공의 전제였던 단일통화 사용을 통한 참가국 경제의 점진적 수렴이라는 과제가 결코 쉽지 않은 일이었음이 확인되고 있는 과정이라 하겠음. 지난 경험을 살펴볼 때 역내 시장은 개방되고 화폐는 통합되었지만, 임금수준이나 물가가 수렴되지 않았으며 핵심국과 주변국간 산업편중과 경쟁력 격차는 오히려 확대되었음을 알 수 있음. 주변국들은 2008년 글로벌 금융위기로 인하여 성장이 위축되고 세수가 감소하면서 국가채무비중이 급격히 증가하였고, 이를 극복하기 위한 긴축노력에도 불구하고 환율이라는 조정장치를 활용할 수가 없어 경상수지가 지속적인 적자를 나타내고 있는 실정임. 이는 유로 재정위기의 기저에 유로지역이 단일통화를 사용할 수 있는 최적의 통화지역이 아니라는 구조적인 문제점이 자리하고 있기 때문이라고 봄. 결국 유로지역의 불안요인도 미국과 마찬가지로 쉽게 해결될 문제는 아닌 것으로 판단됨.

국내경기는 상승세를 이어가고 있는 모습임. 7월중 수출이 사상 최대 수준을 기록한 가운데 내수도 고용개선 등으로 호조를 보이고 있음. 다만 대외불안 요인으로 인하여 하방리스크가 한층 우세해진 것으로 평가됨. 대내 정책여건 중에는 물가오름세가 가장 큰 위험요인으로 작용하고 있음. 7월중 CPI가 4.7% 상승하여 전월에 비해 오름폭이 확대되면서 6월에 이어 2개월째 간이전망치를 웃돌고 있음. 가공식품 외식 등의 품목을 중심으로 물가상승의 지속성이 강화되고 있는 데다 한시적 인하조치가 종료된 석유류가격이 상승으로 전환되었기 때문임.

한편 최근의 기상악화로 가격오름폭이 확대된 농산물가격은 추석까지 소비자 물가를 끌어올리는 요인으로 작용할 전망이다. 근원인플레이션도 전월보다 높아졌으며 기대인플레이션도 4.0%를 기록하였음. 이에 따라 금년중 물가목표 상한의 이탈 가능성이 높아진 것으로 보임. 물론 수요압력과 물가의 지속성을 차단하기 위해서는 금리정상화가 꾸준히 이루어져야 한다는 데에는 이의가 없음. 다만 통화정책의 시차를 감안하면 지금 시점에서의 금리인상이 연내 물가에 미치는 영향은 제한적일 것임. 그러나 중기적 시계에서의 물가안정을 위해 통화정책방향은 현재의 정상화기조를 유지하되 금년중 물가상승 목표범위 수렴을 위하여 미시적 행정적 물가대책에 최대한 노력을 기울일 필요가 있다고 생각함.

결론적으로 다음 통화정책 결정시까지의 기준금리를 현 수준에서 유지하면서 대내외 경제상황을 조금 더 지켜볼 필요가 있다는 의견임. 글로벌 위험요인이 한층 고조된 가운데 국내외 금융시장의 변동성이 높은 상황에서는 정책금리 인상이 글로벌 시장불안을 국내에 증폭하여 전달할 위험이 금리인상 기조를 한발 늦추는

것에 따른 위험보다 크다고 보기 때문임. 다만 물가측면에서는 비록 한시적 방편이라 하더라도 정부의 세수조정을 포함한 적극적인 물가안정 노력이 한층 긴요한 시점이라는 점을 강조하고자 함

일부 위원은 현재와 같이 대내외 불확실성이 크게 높아진 상황과 향후 소비자물가 상승세가 완화될 것으로 예상되는 점 등을 감안하면 당분간 현재의 정책기조를 유지하면서 향후 경제여건의 변화를 예의주시할 필요성이 있다고 판단되므로 금번 통화정책방향은 한국은행 기준금리를 현재의 3.25% 수준에서 유지하는 것이 바람직하다는 견해를 피력하였음

최근 국내경기는 수출을 중심으로 성장세를 이어갔으나 대내외 여건변화에 따른 경기의 불확실성은 한층 심화된 것으로 판단됨. 소비 설비 및 건설투자가 전월에 이어 상승세를 이어갔으며 제조업 및 서비스생산도 소폭 증가하였음. 경기동행지수 및 선행지수도 증가세를 이어간 가운데 실업률은 전월 수준을 유지하였음. 그러나 제조업업황전망 BSI와 경기전망 CSI는 여전히 낮은 수준에 머물러 있는 등 향후 경기에 대한 민간의 심리는 아직 뚜렷한 회복세를 보이지 않고 있음.

소비자물가는 일부 공공요금 및 석유류가격의 상승과 함께 3월 이후 하락세를 보이던 농산물가격이 큰 폭 상승하면서 4.7%의 높은 수준을 기록하였으며 근원인플레이션율도 3.8%로 상승폭이 확대되었음. 부동산시장의 경우 수도권은 하락세를 지속한 반면 비수도권은 오름세가 소폭 둔화되었음.

금융시장은 7월 하순 이후 유럽 재정위기의 확산 가능성 및 주요국의 경기둔화 우려가 대두된 가운데 S&P사의 미국 국가신용등급 강등으로 전 세계적으로 주가는 급락하고 금리 및 환율의 변동성이 높아짐에 따라 국내시장도 큰 충격에 휩싸였음. 외화자금사정은 무역거래 흑자 및 기업의 해외증권 발행 등에 힘입어 대체로 양호한 것으로 판단되나 최근 들어 외국인 증권투자가 순유출되는 등 향후 여건이 악화될 가능성이 있음. 기업자금사정은 부도업체수 및 어음부도율이 하락하는 등 다소 완화된 것으로 판단되나 부동산PF대출 연체증가 등으로 은행의 중소기업대출 연체율이 상승하는 등 한계기업의 어려움은 아직 호전되지 못하고 있는 상황임.

아울러 다음과 같은 점도 고려할 필요가 있겠음. 먼저 작금의 사태는 2008년 글로벌 금융위기에 견주어 볼 때 미국 및 유로지역 국가채무 관련 리스크로 인한 글로벌 재정위기라 할 만큼 세계경제 여건을 둘러싼 불확실성을 증폭시키고 있음. 미국은 주택시장 침체, 고용개선세 미흡, 개인소비 증가세 둔화 등으로 경기회복세가 당초 예상보다 크게 약화되는 모습임. 최근 수정 발표된 GDP성장률에 따르면 그동안의 인식과는 달리 미국경기는 작년 1/4분기를 정점으로 하락하고 있으며, 국가채무한도 증액과 재정적자 감축법안 발효로 2013년까지 재정지출 규

모가 줄어들 것으로 예상됨에 따라 앞으로도 상당기간 성장이 제약될 소지가 높음. 더군다나 최근에는 국가신용등급 하락 등으로 글로벌 금융시장의 변동성이 급격히 심화되고 있으나 글로벌 금융위기시와는 달리 여건개선을 위한 적절한 정책수단의 부재로 그동안 우려되었던 더블딥이 현실화될 가능성이 매우 높아졌음.

유럽은 EU 정상간 합의된 그리스에 대한 2차 구제금융안의 실효성에 의문이 제기되는 가운데 국가채무 문제가 스페인 이탈리아로 점차 확산되는 조짐임. ECB가 이러한 시장불안에 대응하여 유동성 공급 및 국채매입 등을 적극 실행한 다고 발표하였음에도 불구하고 금융기관들은 재정취약국에 대한 자금공유를 기피 하고 유동성 확보에 나서는 움직임이어서 유로지역 재정문제는 연쇄적으로 파급 되어 제2의 금융위기로까지 발전될 가능성을 배제할 수 없음. 중국은 소비자물가 상승률이 높은 수준을 유지하는 등 물가불안이 심화됨에 따라 여신규제와 함께 기준금리 및 정책금리를 지속적으로 인상하였음. 그 결과 제조업 PMI가 4개월 연속 하락하는 등 경기의 불확실성이 커짐에 따라 그동안 높은 성장세는 점차 둔화될 것으로 판단됨. 이와 같이 미국을 비롯한 세계경제의 둔화 가능성, 유로지역 재정 위기 확산 우려, 글로벌 금융시장의 변동성 심화 등으로 향후 선진국들의 소비심 리가 크게 위축될 것으로 예상됨에 따라 지금까지 우리 경제의 성장을 견인해 온 수출마저도 향후 낙관하기는 어려울 것으로 예상됨. 더군다나 금융시장의 규모가 크지 않고 대외개방도가 높은 우리로서는 대외충격의 여파가 증폭되어 국내로 전 파됨으로써 앞으로 금융시장에 혼란을 빈번히 겪게 될 가능성이 상존함.

한편 물가와 관련하여 소비자물가 상승률이 여전히 물가안정목표 상한선을 넘어서 있음. 그러나 최근 물가상승의 주요 원인중 하나인 농산물의 경우 이상기 후로 인한 추가적인 피해가 발생하지 않는다면 가격은 추석 이후 빠르게 안정될 것으로 전망됨. 또한 세계경기 둔화로 향후 수요압력이 완화될 것으로 예상되는 데다 유가가 안정세를 유지할 것으로 보여 소비자물가 상승세는 9월 이후 둔화될 것으로 판단됨.

다른 일부 위원은 이번 달 당행 기준금리는 다음 통화정책방향 결정시까지 현 수준 3.25%를 유지해야 한다고 생각한다는 의견을 나타내었음

최근 국내외 금융시장이 매우 불안한 모습을 보이고 있음. 그러나 최근의 금융불안은 글로벌 금융위기로 확산되거나 세계경제의 침체로 연결될 가능성이 크 지 않은 것으로 판단됨. 그 주요 이유는 심리적 요인도 일부 가세하였지만 유럽 국가와 미국 등 주요국 재정상태의 구조적인 취약성은 이미 시장에 알려져 있었 고 단기간에 해결될 수 없는 구조적인 문제라는 것임. G7과 G20과 같은 주요국 이 불안심리 차단을 위해 국제공조를 강화기로 합의하였으며 미 연준도 경기부양 을 위해 2013년 중반까지 현재의 완화적 통화정책기조를 유지기로 하였고 앞으로

경제상황에 따라 추가적인 완화정책을 실시할 것으로 예상됨. 과거 금융위기 때와는 달리 대형 금융기관의 연쇄적인 파산에 의해 유발된 시스템 리스크가 아니라는 점, 신흥시장국의 강한 경제성장세가 세계경제의 회복을 견인하고 있는 점 등을 종합적으로 감안할 때 2008년의 위기상황과 같은 양상으로 전개될 가능성은 낮아 보임.

현재 우리 경제는 당초 전망했던 성장경로를 따라 장기추세치 수준의 상승세를 이어가고 있으며 세계경제의 전반적인 침체라는 최악의 상황이 오지 않는 한 실물과 금융부문의 양호한 펀더멘틀을 바탕으로 상승기조를 지속할 것으로 전망됨. 실물경제는 7월 무역수지가 사상 최고치를 기록하며 높은 수출경쟁력을 보이고 있으며 소비와 설비투자가 증가세를 유지하고 고용사정도 꾸준히 개선되는 등 수출 내수 고용이 모두 양호한 모습임. 금융 및 외환부문도 과거 금융위기 때와 비교하여 볼 때 외채구조 및 외화유동성 사정이 크게 개선되어 급격한 자본유출에 대한 방어능력이 제고되는 등 매우 건실한 상황임.

반면 물가는 연간 소비자물가 상승률이 당초 전망치를 상회할 가능성이 높아진 가운데 물가상승압력이 장기화 고착화될 우려가 커졌음. 그 이유는 7월 소비자물가가 연중 최고치 수준으로 상승한 가운데 장마 및 태풍 추석 등의 영향으로 농수산물의 가격강세가 하방경직성을 가지고 상당기간 지속될 것으로 보임. 가공식품 등 공산품가격과 외식비 등 개인서비스 가격이 순차적으로 상승함에 따라 근원인플레이션율이 계속 올라가고 있음. 또한 그동안의 기준금리 인상에도 불구하고 기대인플레이션율이 오름세를 지속하는 가운데 앞으로 물가상황이 더 악화될 것이라는 전망이 늘어나고 있음.

향후 통화정책의 기본방향은 대외불확실성이 한층 강화되는 상황에서도 정책의 우선순위는 인플레이션 상승압력과 기대심리의 안정에 두어 정책의 일관성을 유지하여야 함. 정책시행의 타이밍에 대해서는 국내외 경제상황에 따라 유연성을 가지면서도 기존의 금리정상화 스탠스를 견지할 필요가 있음. 주가 환율 금리 등 가격변수의 급격하고 일시적인 변동에 예민하게 반응하기보다는 거시적인 틀과 중장기적인 시계를 가지고 국제금융시장 동향과 세계경제의 흐름에 따라 대응하는 자세가 필요할 것 같음. 이번 달에는 높은 금융시장의 불안한 상황을 지켜보면서 그 영향과 지속성을 면밀히 모니터링할 필요가 있음

(6) 토의결론

위와 같은 위원별 의견개진 내용을 종합, 위원들은 만장일치로 한국은행 기준금리를 현 수준에서 유지하기로 결정하였음

(7) 심의결과

앞서의 토의결과를 반영하여 다음과 같이 통화정책방향에 대한 의결문을 작성, 위원 전원 찬성으로 가결하였음

의결사항

「통화정책방향」을 다음과 같이 결정한다.

- ☐ 금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현 수준(3.25%)에서 유지하여 통화정책을 운용하기로 하였다.
- ☐ 세계경제를 보면 신흥시장국 경제는 호조를 나타내었으나 미국 등 선진국 경제는 회복세가 약화되는 모습을 보였다. 앞으로 세계경제는 회복세를 이어갈 것으로 전망되나 주요국 경기의 둔화 지속 가능성, 유럽지역의 국가 채무문제 확산, 국제금융시장 불안 등이 하방위험 요인으로 작용할 가능성이 있다.
- ☐ 국내경기는 수출이 견조한 신장세를 보이고 내수가 완만하게 증가하는 등 상승기조를 유지하고 있다. 고용사정도 민간부문을 중심으로 개선추세를 지속하고 있다. 앞으로 국내경기는 상승기조를 이어갈 것이나 해외 위험요인의 영향으로 성장 경로의 불확실성이 높아진 것으로 판단된다.
- ☐ 소비자물가 상승률은 채소류 등 농산물가격의 큰 폭 상승에 주로 기인하여 지난달 4.7% 수준으로 높아졌다. 앞으로 경기상승기조에 따른 수요압력, 인플레이션 기대심리 등으로 높은 수준의 물가상승률이 이어질 것으로 예상된다. 근원인플레이션율은 3.8% 수준으로 상승하였으며 당분간 오름세가 지속될 것으로 보인다. 주택매매가격은 수도권에서는 약세를, 지방에서는 전월과 비슷한 상승률을 나타내었다. 전세가격은 거래가 활발해지면서 상승률이 전월보다 높아졌다.
- ☐ 금융시장에서는 해외 위험요인의 확대와 국제금융시장의 불안정 등에 기인하여 8월 들어 주가와 장기시장금리가 크게 하락하고 환율은 상승하였다. 주택담보대출은 지난달에도 꾸준한 증가세를 나타내었다.
- ☐ 앞으로 통화정책은 금융시장 불안요인 등 국내외 금융경제상황을 면밀하게 점검하면서 우리 경제가 견조한 성장을 지속하는 가운데 물가안정기조가 확고히 유지되도록 하는 데 보다 중점을 두고 운용할 것이다.

(별 첨)

「통화정책방향」 관련 보고내용

I. 국내외 경제동향

1. 국외경제동향

가. 주요국 경제

미국은 2/4분기중 GDP성장률(전기비 연율)이 1.3%에 그쳤으며 1/4분기(0.4%)도 큰 폭 하향 조정(당초 1.9%)되었음. 7월중 실업률이 9.1%를 나타내고, 비농업부문취업자수는 11.7만명 증가하였음

일본은 6월중 소비, 수출 및 생산이 회복세를 지속하면서 대지진의 영향에서 벗어나는 모습을 나타내었음

유로지역은 5월중 수출 및 산업생산이 늘어나고 소매판매는 6월중 증가 전환하였음

중국은 7월중 소비, 투자, 수출 및 생산 모두 활기를 지속하였음

나. 국제유가 및 기타원자재가격

국제유가(Brent유 기준)는 8월 들어 글로벌 경기 둔화에 따른 원유 수요 감소 전망 등으로 빠르게 하락하였음

기타원자재가격(로이터상품가격지수 기준)은 7월중 소폭 상승하였다가 8월 들어 큰 폭 하락하였음

2. 국내경제동향

가. 내수, 산업활동, 고용, 경기종합지수

6월중 소매판매는 내구재 및 준내구재가 늘어나면서 증가(1.3%)하였음

설비투자는 항공기 등 운송장비를 중심으로 증가(0.5%)하였음. 선행지표인

국내기계수주도 증가(11.9%)하였음

건설기성액은 건축 및 토목이 모두 늘어나면서 큰 폭으로 증가(14.3%)하였음. 선행지표인 건설수주액은 증가로 전환(5월 -5.4% → 6월 37.0%)하였음

제조업 생산은 자동차, 화학제품 등을 중심으로 증가(0.7%)하였으며 전년 동월대비로는 견조한 증가세를 지속(5월 8.3% → 6월 6.4%)하였음. 평균가동률이 전월(81.4%)보다 1.1%p 높아진 82.5%를 기록하였으며, 재고출하비율도 재고가 출하보다 큰 폭으로 늘어나면서 상승 전환(97.2 → 98.2)하였음

서비스업 생산은 도소매업 및 출판·영상·방송통신 등이 호조를 보이면서 증가(0.9%)하였으며 전년동월대비로는 증가세가 확대(5월 3.4% → 6월 3.6%)되었음

전산업 생산은 건설업, 서비스업, 공공행정, 광공업 등이 모두 늘어나면서 1.9% 증가하였음

7월중 취업자수(S.A.)는 전월대비 4만명 감소하였으며 실업률(S.A.)은 전월과 같은 3.3% 수준을 기록하였음. 5월중 명목임금은 전년동월대비 2.6% 상승하였음

6월중 경기동행지수(순환변동치)는 전월대비 0.3p 상승(5월 100.3 → 6월 100.6)하였음. 경기선행지수(전년동월비)는 전월대비 0.4%p 상승(5월 1.3% → 6월 1.7%)하였음

나. 물가 및 부동산가격

7월중 소비자물가는 4.7%(전년동월대비) 상승하여 전월(4.4%)보다 오름폭이 확대되었음. 근원인플레이션율(전년동월대비)은 3.8% 상승하였음

전국 아파트 매매가격은 전월대비 0.6% 상승하였으며 아파트 전세가격은 물량부족 현상이 해소되지 않으면서 오름세를 지속(6월 0.8% → 7월 1.0%)하였음

다. 대외거래

7월중 수출은 비IT 제품이 크게 늘어나면서 사상 최고치인 514억달러를 기록하였으며 일평균 기준으로 사상 최대치(21.9억달러)를 기록하였음

수입은 442억달러로 전월(449억달러)과 비슷한 수준을 나타내었음

6월중 경상수지는 상품수지 개선에 힘입어 흑자규모가 확대(5월 21.8억달러 → 6월 29.9억달러)되었음

II. 외환 · 국제금융 동향

1. 국제금융

7월 하순 이후 국제금융시장은 주요국 국가채무 및 경기둔화 우려 등이 부각되면서 불확실성이 크게 증가하였으며 위험회피성향이 급격히 확산되었음

글로벌 주가의 경우 7월 중순까지는 유로정상들의 포괄적 위기대응방안 마련으로 소폭 상승하였으나 7월 하순 이후 유럽 재정위기 확산 우려, 주요국의 경제지표 부진과 재정긴축 예정 등에 따른 글로벌 경기둔화 우려 등으로 급락하였음

미국(Libor 3개월물) 및 유로지역 단기금리(Euribor 3개월물)는 대체로 안정적이었으나 미국 및 독일 장기금리(국채 10년물)는 경기둔화 우려 증가, 유럽 재정위기 등으로 큰 폭 하락하였음. 반면 이탈리아 · 스페인 국채금리는 유로화 도입이후 최고수준을 기록하였음

미달러화지수(유로화, 엔화, 파운드화, 캐나다달러화, 스웨덴크로나화, 스위스프랑화 등 주요 6개국 통화 대비)는 7월 중순 이후 미국 재정논의의 불확실성 등으로 약세를 보이다가 8월 들어 안전통화 선호성향 증가로 강세 전환하였음

2. 외환시장

7월중 원/달러 환율은 수출호조, 외국인 증권투자 확대 등으로 하락하다가 8월 들어 글로벌 경기둔화 우려에 따른 외국인 주식 순매도 및 시장불안심리 확산 등으로 상승 반전하였음

원/엔 환율(100엔당)도 8월 들어 원화 가치의 하락으로 인해 7월말 대비 소폭 상승하였음

스왑레이트(3개월물)는 7월중 큰 폭 상승하다가 8월 들어 국제금융시장 불안 등으로 하락하였으며, 통화스왑(CRS) 금리(3년물)는 조선·중공업체의 선물환 매도 지속, 국제금융시장 불안 등으로 상당폭 하락하였음

3. 국내은행 외화자금사정

국내은행의 단기차입 가산금리는 차입수요 감소 등으로 하락한 반면 중장기 가산금리는 차입기간이 늘어나면서 상승하였음

한편 국내은행의 대외 외화차입은 단기 위주로 순상환하였으며 국내은행의 거주자외화예금은 기업의 해외채권 발행 및 직접투자자금 회수 등으로 증가하였음

4. 외환수급

7월중 자본거래는 외국인의 국내증권투자와 국내기업의 해외증권 발행이 늘어남에 따라 큰 폭의 순유입으로 전환하였음

반면 금융거래는 외은지점의 외화차입금 상환 등으로 인해 순유출 규모가 확대되었음

5. 외환보유액

7월말 현재 외환보유액은 3,110억달러로 전월말 대비 65억달러 증가하였음. 이는 엔화·파운드화 등의 강세로 인한 이들 통화표시자산의 미 달러화 환산액 증가, 보유외환 운용수익 등에 기인함

III. 금융시장 동향

1. 금리 및 주가

가. 금리

7월중 국고채(3년)금리는 큰 폭으로 등락하였음. 유럽 재정문제 등 해외요인의 영향으로 월중반 일시 3.68%까지 하락하였으나 이후 유럽 재정위기 우려

완화, 기준금리 인상기대 등으로 상승으로 돌아서 전월말 수준을 상회하였음. 8월 들어서는 높은 국내물가 상승세 등으로 3.90%까지 올랐다가, 8.2일 이후 미국 경기둔화 및 유럽지역 국가채무문제에 대한 우려, 미국 신용등급 하향조정 등의 영향으로 안전자산 선호가 강화되면서 큰 폭 하락하였음. 다만 8.8일 이후에는 단기 급락에 따른 장단기금리 격차의 과도한 축소, 차익매물 출회 등으로 하락세가 둔화되는 모습을 보임

국고채 수익률 곡선은 평탄화가 지속되었는데 이는 기준금리 인상기대 등으로 단기금리가 상승한 반면 장기금리는 외국중앙은행의 장기채 매수 확대 등으로 하락한 데 기인함. 8월 들어서는 모든 만기에 걸쳐 금리가 하락하면서 하방 이동하였으며 특히 외국인이 집중 매수한 1~3년물이 크게 하락하였음

7월말 현재 외국인 국내채권 보유잔액은 전월말보다 크게 증가하여 사상 최고치를 경신하였는데 이는 외국중앙은행이 외환보유액 운용 다변화 차원에서 국내채권에 대한 투자를 크게 확대한 데 주로 기인함. 금융시장이 크게 동요했던 8.2~9일중 외국인은 현물채권 및 국채선물 순매수를 지속하는 등 외국인 채권투자자금의 순유출 움직임은 나타나지 않았음. 외국인 채권보유잔액은 8.3~4일중 감소하였으나 이는 재정거래 목적으로 투자한 통안증권의 만기도래 등에 주로 기인하며 외국인 채권투자자금의 순유출 전환으로 보기는 어려움

7월중 단기시장금리는 은행채(3개월)금리를 중심으로 상승하였음. 은행채(3개월)금리는 월하순 이후 기준금리 인상기대 강화, 부가가치세 납부에 따른 MMF 감소 등의 영향으로 상승하여 CD(91일)금리를 상회하였으며 8월 들어서는 장기시장금리 급락, 기준금리 인상기대 약화 등의 영향으로 하락하였음

CD(91일)금리는 월초 소폭 상승한 후 3.59%를 유지하면서 상승압력이 높았으나, 8월 들어 은행채(3개월)금리와의 역전현상이 해소되면서 그 정도가 축소되었음

7월중 은행 여수신금리는 상승한 것으로 추정됨. 기업대출금리가 은행의 대출확대 노력에도 불구하고 일부 대기업에 대한 고금리대출 등으로 올랐으며, 주택담보대출금리는 CD금리(월평균) 및 COFIX 상승에 주로 기인하여 상승하였음. 수신금리는 은행들이 시장금리 상승 등을 반영하여 정기에금금리를 인상함에 따라 상승하였음

7월중 신규취급액기준 여수신금리차는 전월대비 소폭 축소된 것으로 추정됨. 6월말 현재 잔액기준 여수신금리차는 3.01%로 4월 이후 동일수준 유지하였음

나. 주가

7월중 코스피는 유럽 재정문제 및 미국 정부부채 상한 협상의 전개상황, 국내외 기업실적 발표 등에 따라 대체로 2,110~2,180 사이에서 등락하였음. 8월 들어서는 미국 경기둔화 우려 및 신용등급 강등, 유럽지역 국가채무문제 등의 영향으로 8.2일 이후 6영업일 연속 총 371p 하락하여 8.9일 현재 1,801을 기록하였음. 8.2일 이후 공매도 거래가 증가하면서 주가하락이 가속화되었으며 8.9일에는 장중 1,685까지 급락하였으나 이후 연기금 등 기관투자자를 중심으로 한 저가매수세 유입 등으로 낙폭이 크게 축소되었음. 8월 들어 주식거래 및 주가변동성이 크게 확대되었음

주요국 주가도 유럽 재정문제 및 미국 경기둔화 우려 등의 영향을 받으면서 조정국면을 지속하였음

7월중 외국인은 국내주식 순매수로 전환하였음. 그러나 기간별로 보면 월상순 순매수를 보이다가 중순 이후 유럽 및 미국 재정문제, 미국 경기둔화 우려 등으로 순매도로 돌아섰으며 8월 들어서는 큰 폭의 순매도를 기록하였음. 7월중 글로벌 투자자금은 채권형펀드 뿐만 아니라 주식형펀드로도 순유입되었으나 주식형펀드의 경우 월중순 이후 자금유입이 크게 부진한 모습을 나타냄

7월중 개인투자자는 주가 등락에 따라 저가매수와 차익실현을 반복한 가운데 전월에 비해 순매도 규모를 확대하였음. 8월 들어서는 8.5일 및 8일에 투자심리가 급격히 위축되면서 큰 폭 순매도하였으나 9일에는 순매수를 보이는 등 기초적으로는 주가 등락에 따라 저가매수와 차익실현을 반복하였음

고객예탁금은 개인의 주식 매도대금 외에 신규자금도 유입되어 사상최고 수준을 경신(8.8일 19.3조원)하였으며 신용거래융자잔액도 증가(8.8일 6.3조원)하였음

기관투자자는 3개월 연속 순매수를 지속하였음. 자산운용사가 국내주식형펀드 순유입 지속에 힘입어 순매수를 이어갔으나 그 규모를 축소한 반면 연기금은 순매수 규모를 확대하였음. 8월 들어(특히 8.5일 이후)서는 연기금 및 자산운용사를 중심으로 순매수 규모를 크게 확대하였음

2. 기업 및 가계의 자금조달

가. 기업의 자금조달

7월중 은행의 기업대출은 전월의 계절적 감소에서 큰 폭 증가로 전환되었음. 대기업대출은 경기상승세 지속에 따른 운전자금 수요, 반기말 일시상환분 재취급 등으로 큰 폭 증가하였음. 중소기업대출도 은행의 대출확대 노력 강화, 부가가치세 납부자금 수요 등으로 크게 증가하였음

저축은행 기업대출은 수신 부진, 리스크 관리 강화 등으로 감소세가 지속되었음

직접금융시장을 통한 기업의 자금조달은 활발하였음. 특히 CP의 경우 M&A자금 조달, 일시 부족자금 수요 등으로 큰 폭의 순발행 기록하였음. 그러나 저신용등급 건설기업의 CP 및 회사채 발행은 여전히 부진한 상황임

나. 가계의 자금조달

7월중 은행의 가계대출(모기지론양도 포함)은 신용대출을 중심으로 증가규모가 축소되었음

주택담보대출(모기지론양도 포함)은 가계대출실적의 영업점 성과평가항목 배제 등의 영향으로 개별대출의 증가규모가 축소되었으나 집단대출이 늘면서 0.1조원 감소에 그쳤음. 제2금융권 주택담보대출은 전월과 같은 규모로 증가하였음

3. 자금흐름 및 통화

가. 자금흐름

7월중 은행 정기예금은 월별기준으로 연중 최대규모인 10.7조원 증가하였는데 이는 일부은행의 예대율 인하노력, 지방정부 자금의 순유입 전환 등에 기인함

비은행 금융상품은 MMF가 감소하였으나 금전신탁, 증권사RP, 자산운용사 파생상품펀드 등 대부분이 증가로 전환되었는데 이는 반기말 대출상환분 재취급에 따른 법인자금 유입, 금융기관 상호거래 증가, 국고여유자금 순유입 등에 기인함. 한편 저축은행 수신은 월중 예금인출 사태가 없었던 데다 자금이탈 방지를 위해 전월에 이어 예금금리를 인상한 데 힘입어 감소규모가 크게 축소되었음

7월 들어 해외 불안요인에 따른 불확실성 증대 등으로 증시관련 개인자금이 소폭 감소하였음. 이는 개인RP형 CMA가 공모주 청약 등으로 감소한 데 주로 기인한 것으로 개인투자자들이 증시로부터 이탈된 것으로 보기는 어려움. 공모주 청약은 공모규모 축소에도 불구하고 청약증거금이 증가하는 등 활발한 모습을 보임. 한편 증권사 랩어카운트는 입출금이 자유로운 MMW로 법인자금이 유입되면서 증가로 전환되었음

나. 통화

7월중 M2증가율(평잔기준 전년동월대비)은 전월보다 상승한 3%대 중반으로 추정되는데 이는 민간신용이 주식형펀드 환매 진정에 따른 자산운용사의 유가증권투자 확대 등으로 전년동월의 환수에서 공급으로 돌아선 데 주로 기인함

M1증가율은 전월보다 크게 하락한 3%대 중반으로 추정되는데 이는 수시입출식예금이 전년동월과는 달리 부가가치세 납부자금 인출 등으로 감소하였기 때문임

4. 자금사정

7월중 기업자금사정 관련지표들은 은행의 대출확대 노력, 경기상승세 지속 등으로 개선추세가 이어지는 모습을 보였음. 부도업체수가 사상 최저치를 기록하고 어음부도율도 하락하였음. 건설업 부도업체수가 사상최저수준을 기록하고 자금사정BSI도 상승하는 등 건설업 자금사정 관련지표도 일부 개선되는 기미를 보임

그러나 한계기업 등의 어려움은 호전되지 못하고 있는 상황임. 전월말 대규모 부실채권 정리로 크게 낮아졌던 은행 중소기업대출 연체율이 부동산PF대출 신규연체 발생 등으로 다시 상승하였음

7월 들어서도 가계부문 자금사정은 안정세를 유지하였음. 은행 가계대출 연체율이 전월의 낮은 수준을 지속하였으며 은행겸영 신용카드 연체율은 전월보다 소폭 하락하였음