

금융통화위원회 의사록

2011년도 제7차 회의

1. 일 자 2011년 3월 10일 (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
장 세 근 부총재보 박 원 식 부총재보
김 경 수 금융경제연구원장 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 제12호 — 통화정책방향〉

(1) 3월 8일 개최된 동향보고회의에서 조사국장이 보고 제25호 - 「국내외 경제동향」, 국제국장이 보고 제26호 - 「외환·국제금융 동향」, 그리고 금융시장국장이 보고 제27호 - 「금융시장 동향」에 대하여 보고하였음(보고내용 : 별첨)

(2) 본회의에서는 의장이 「한국은행법」 제28조에 의거하여 의안 제12호 - 「통화정책방향」을 상정하고 3월 8일의 보고내용을 접수하였음

(3) 위원 토의내용

「국내외 경제동향」과 관련하여 일부 위원은 과거 사례를 보면 물가가 상승하면 인플레이션 기대심리가 상승함으로써 물가를 재차 상승시키는 2차 효과가 크게 나타났었다고 지적한 후, 향후 경제 전망시 이러한 2차 효과를 모형에 반영하여 보다 정밀한 분석을 할 필요가 있다는 의견을 피력하였음

또한 동 위원은 과거 1·2차 오일쇼크 및 2002년 이후부터 금융위기 전까지의 3차 국제유가 급등기에 주요 선진국 중앙은행이 유가나 원자재가격 상승과 같은 공급요인에 의한 인플레이션에 대해서도 금리인상을 통한 총수요 대책으로 대응한 사례가 있었음을 지적한 후, 이러한 정책운용 사례는 현재 물가가 목표범위의 상한을 초과하고 있는 우리에게 많은 정책적 시사점을 제공한다고 언급하였음

다른 일부 위원은 이번 공급충격으로 인한 2차 효과가 언제쯤 나타날 것인지 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 2차 효과는 기대인플레이션 상승 또는 임금 인상을 통해 나타나는데 최근 이들 변수의 움직임이 불안정해져 계량화하기 어려운 측면이 있는 한편, 간접적으로 그 시차를 추정해 보면 근원인플레이션율이 소비자물가상승률의 움직임을 1~2분기 정도의 간격을 두고 따라가고 있어 1분기 이후부터 2차 효과가 나타나기 시작하는 것으로 보인다고 답변하였음

이에 동 위원은 이미 기대인플레이션이 크게 높아진 상황이어서 통화정책적 대응의 타이밍이 늦었다고 할 수도 있으나, 현 상황에서도 금리 인상시 나타날 수 있는 경기 위축, 가계부담 가중 등의 부작용보다, 금리 유지시 나타날 수 있는 물가상승, 경제불균형 확대 등의 부작용이 훨씬 더 위험하다고 판단되므로 꾸준한 금리정상화 추진이 필요하다는 의견을 개진하였음

아울러 동 위원은 물가, 기대인플레이션, 국제원자재가격, 자산가격, 가계부채 등 주요 경제변수들은 그 속성상 어느 일정범위 내에서는 상당히 안정적으로 움직이지만 일정 한계를 넘어설 경우에는 변동성이 크게 확대되거나 비선형적으로 움직이는 특성이 있다고 지적하고, 따라서 이러한 임계점과 임계점 상회시의 파급효과 등에 대해 체계적인 분석이 필요하다는 의견을 밝혔음

또 다른 일부 위원은 향후 유가가 큰 폭 상승할 경우 미국 경기 침체, 중국 등 신흥국의 성장 약화 등으로 인해 세계 경제성장이 침체 내지 둔화되면서 우리 경제의 성장 전망이 더욱 낮아질 가능성이 크다는 견해를 제시하였음

「외환·국제금융 동향」과 관련하여 일부 위원은 최근 유로화가 달러화에 대해 상대적으로 강세를 보이고 있는 것이 달러화의 안전자산으로서의 역할이 약화된 점, ECB가 정책금리를 조기에 인상할 가능성이 큰 점 외에 MENA 지역에 대해 익스포저가 큰 유럽계 은행들이 투자자금을 회수한 데 기인할 수도 있다는 점을 지적하고, 따라서 유럽계 은행들이 MENA지역에 투자한 자금의 흐름을 면밀히 살펴볼 필요가 있다는 견해를 밝혔음

또한 동 위원은 최근 신흥시장국에서 대규모 자금유출이 발생하고 있는 것이 높은 물가상승으로 인해 실물경제가 악화될 것이라는 예상에 기인하고 있으며, 우리나라도 2000년 이후 물가상승률과 주가수익률, 물가상승률과 외국인주식투자 자금 유입간에 역의 상관관계가 나타나고 있음을 지적하고, 따라서 대내외 여건 악화시 외환부문 거시건전성 정책의 일관성을 유지하는 가운데 금리수준 정상화 등을 통하여 기대인플레이션을 억제하는 것이 무엇보다 긴요하다는 의견을 개진하였음

다른 일부 위원은 외화자금의 급격한 유출입을 방지하기 위한 외환부문의 거시건전성 정책이 입안에서 실시까지의 시차로 인해 오히려 변동성을 확대하는 결과를 낳고 있다고 지적한 후, 단기적으로 세율조정 등의 탄력적 대응을 도모하는 한편, 장기적으로는 외부충격을 흡수할 수 있도록 국내 외환시장의 폭과 깊이를 확대하는 노력이 필요하다는 의견을 제시하였음

아울러 동 위원은 2009년 4월 이후 원/달러 환율과 엔/달러 환율이 동조화되면서 원/엔 환율이 안정적인 모습을 보이고 있으나, MENA 지역의 지정학적 리스크, 미국 경제동향 등의 영향으로 인해 이러한 동조화 현상이 바뀔 수 있으므로 수출경쟁력 약화에 대비하는 차원에서 주의를 기울일 필요가 있다는 의견을 개진하였음

또 다른 일부 위원은 미 연준의 통화정책 기조 전환 가능성에 대해 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 연방기금금리(federal funds rate)가 현재 역사적으로 가장 낮은 수준에 머물러 있기 때문에 몇 번 조정이 있다 하더라도 이는 완화정도를 조정하는 것이지 정책기조를 근본적으로 전환하는 것으로 보기는 어렵다고 답변하였음

이와 관련하여 다른 일부 위원은 최근 OECD 자료에 따르면 주요 선진국의 GDP갭이 마이너스 임에도 불구하고 물가가 상승하는 모습을 보이고 있는데, 이는 공급충격에 의한 물가상승인 것으로 해석될 수 밖에 없으며, 따라서 조만간 이들 국가의 통화정책 기조가 쉽사리 바뀌기는 어려워 보인다는 견해를 밝혔음

이에 대해 관련부서에서는 주요 선진국의 GDP갭이 아직 마이너스 상태여서 인플레이션 압력이 낮은 것은 사실이지만, 향후 2차 효과 등이 가시화된다면 다른 양상을 보일 수 있다고 답변하였음

「금융시장 동향」과 관련하여 일부 위원은 최근 통화증가율이 하락하면서 시중유동성의 과잉 상태가 다소 줄어들고 있으나 그 과정이 매우 길고 조정속도도 완만한 이유가 무엇인지 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 그동안 저금리 기조가 장기간 유지된 데 그 원인이 있는 것으로 생각된다고 답변하였음

또한 동 위원은 최근 단기금리가 상승하고 장기금리가 하락함으로써 장단기 금리스프레드가 축소되고 있는 이유에 대해 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 글로벌 금융위기 이후 크게 확대되었던 기간프리미엄이 최근들어 정상화됨에 따라 발생하는 현상으로 판단된다고 답변하였음

일부 위원은 통화 증가율 하락 원인이 금융위기 이후의 과잉 유동성 축소에 기인하고 있다고 볼 수도 있지만 성장률 하락 등 다른 원인에 의한 것이라고 해석할 수도 있으므로 각종 거시경제지표와의 비교, 외국사례 조사 등 보다 광범위한 분석이 필요하다는 의견을 표명하였음

다른 일부 위원은 작년부터 랩어카운트가 단기 고수익률 획득에 대한 기대, 증권사에 대한 높은 수익 제공 등에 힘입어 급증하였는데, 아직까지는 주가상승으로 별다른 문제가 나타나지 않았지만, 향후 주식시장이 조정을 받을 경우 손절매 등이 나타나면서 금융시장의 불안정성이 높아질 가능성이 크므로 랩어카운트에 대한 문제점들을 다시 한 번 점검할 필요가 있다는 견해를 피력하였음

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

일부 위원은 글로벌 펀드는 높은 인플레이션을 보이는 나라에 대한 투자가 매력적이라고 생각하지 않으며, 실제로도 최근 물가상승률이 높은 나라로부터 자금이 이탈하고 있다고 지적한 후, 이는 외화수급의 안정적 유지를 위해서는 외화자금 유출입 관련 대응책보다 거시경제의 안정적 운영에 더 정책의 우선순위를

두어야 함을 시사한다고 언급하였음

또한 동 위원은 OECD 전망보고서에 의하면 지난해 우리나라의 가계저축률이 미국 등 주요 20개국 평균보다 크게 낮은 것으로 나타났으며, 가계의 가처분소득 대비 순금융자산 비율도 매우 낮다고 지적한 후, 이는 미래성장잠재력을 약화시키는 한편 금융불안기에 일부 가계부채의 부실이 전체의 부실로 확대되는 문제를 야기할 수 있으므로 가계의 저축의욕 고취, 가계부채 증가세 둔화 등을 위한 정책방안 마련이 필요하며, 이와 관련하여 통화정책의 타이밍, 기조변화 등에 관한 공개적인 논의가 이루어져야 할 것이라는 의견을 개진하였음

다른 일부 위원은 금리 인상이 야기할 수 있는 차입가계의 금리부담 증가, 한계기업의 자금난 악화 등에 대한 우려가 외부에서 많이 제기되고 있으나, 이보다는 가계 부채 축소를 통한 건전성 제고, 한계기업의 퇴출, 정상기업의 재무구조 개선 등의 긍정적인 측면이 더 강하게 나타날 수 있다고 주장한 후, 다만 취약계층에 대한 금리인상 충격을 완화하기 위해 채무재조정, 만기연장 등의 혜택을 주는 방안을 모색할 필요가 있다는 의견을 피력하였음

또한 동 위원은 인플레이션 변동성의 상승은 리스크 프리미엄 상승으로 인한 금융자산 가치 하락을 유발함으로써 예기치 못한 자금이동을 초래할 수 있는바, 이처럼 인플레이션의 변동성이 높아지는 원인으로는 기대하지 못한 인플레이션이 나타나거나 또는 기대인플레이션이 높아지는 것을 들 수 있는 데, 전자는 거시경제여건 변화, 정책의 파급시차 등에 의해 발생하는 반면, 후자는 통화정책이 효과적으로 작동하지 않을 경우 확대되는 측면이 있다고 지적하고, 따라서 기대인플레이션을 안정시키기 위한 중앙은행의 역할이 매우 중요하다고 언급하였음

또 다른 일부 위원은 소득이 낮은 1분위 계층 가구중 금융부채를 가지고 있는 가구는 1/4 정도에 그치기 때문에 금리인상시 동 계층 전체가 완전히 파산할 것이라는 시각은 다소 과장된 것이라는 점을 지적한 후, 그럼에도 불구하고 동 계층중에서 부채를 보유하고 있는 가구들은 금리 인상시 원리금 상환부담률이 타 계층에 비해 훨씬 큰 폭으로 상승한다는 점, 이들이 전형적인 사회취약 계층에 속한다는 점 등을 충분히 감안하여야 할 것이라는 의견을 제시하였음

다른 일부 위원은 금리상승시 늘어나는 이자부담은 가계가 견뎌낼 수 있다 하더라도 가계소비가 제약됨에 따라 경기회복이 지연될 수 있으며, 또한 순부채 가계가 자산매각에 나서게 되면 가뜩이나 부동산 경기가 좋은 않은 상황에서 자산가격이 다시 하락하는 악순환이 초래될 수 있다는 점 등을 고려할 필요가 있다는 의견을 나타내었음

(4) 정부측 열석자 발언

이상과 같은 위원간 토론 후 기준금리 결정에 앞서 의장은 정부측 열석자인 기획재정부 차관에게 발언권을 부여하였으며 이에 차관은 최근의 경제상황, 물가동향, 중동사태 및 저축은행 부실문제 등에 대해 설명한 후 유고 퇴석하였음

최근 국내경기는 당초 전망대로 양호한 흐름을 지속하고 있다고 판단됨. 내수 및 수출 호조로 광공업이나 서비스업 생산증가세가 이어지는 가운데 민간 고용시장도 양호한 모습을 지속하고 있음. 그간 다소 부진한 모습을 보였던 경기지수도 동행 및 선행 모두 전월비 증가세로 전환하면서 앞으로 양호한 경기흐름이 지속될 것으로 보임. 다만, 중동정세 불안, 신흥국의 긴축 가능성, 유럽 재정위기 장기화 가능성 등 대외 불확실성이 지속되고 있음. 한편, 물가는 공급충격이 확대된 가운데 수요충격도 점차 현재화하면서 상승폭을 확대하고 있음. 구제역 한파 유가급등 등 공급측 불안요인이 물가상승의 주요 요인으로 작용하고 있음. 아울러 근원물가도 상승폭을 확대하면서 2009년 8월 이후 처음으로 3%를 상회하고 있는 점에 정부도 주목하고 있음. 정부는 전반적인 경기상황과 함께, 대내외의 경제여건 및 물가동향 등을 종합적으로 감안해서 재정부문을 포함한 거시정책을 안정적으로 그리고 유연하게 운영해 나갈 계획임

물가동향에 대해서 말씀드리겠음. 2월 소비자물가가 전년동월대비 4.5% 상승하면서 전월보다도 상승폭이 확대되고 있음. 구제역 확산 등의 영향으로 축산물 가격 상승이 이어지고, 국제원자재가격 상승으로 가공식품 및 석유류가격이 상승하고 있음. 그런데 원가상승과 인플레이 기대심리 등의 영향으로 외식비 등 개인서비스요금의 상승폭이 확대되는 등 종전과는 다른 모습도 나타나고 있음. 앞으로 물가는 중동 리스크, 농축수산물 수급불안 가능성 등 수요압력 확대로 인해 당분간 어려움이 지속될 것으로 판단됨. 2/4분기 이후 기후여건이 개선되고 구제역 상황이 나아진다면 공급충격이 완화되어 물가압력이 공급사이드에서는 다소 완화될 가능성이 있지만, 국제유가의 불안정성이라든가 기후여건의 또 다른 악화의 가능성 그리고 임금상승 등에 따른 원가부담 증가 등을 감안하면 물가불안이 지속될 가능성이 여전히 높은 상황이라고 판단됨

따라서 정부는 유가충격에 대해 경제가 유연하게 조정될 수 있도록 정책을 운용하되, 물가안정 기반을 유지하는데 정책의 우선순위를 두도록 하겠음. 이를 위해서 유가수준에 따른 단계별 위기관리계획을 마련하여 유가상승에 따른 충격을 완화하는 한편, 단기적인 물가안정 노력과 함께 가격정보 공개, 시장경쟁 촉진, 유통구조개선 및 독과점시장의 가격결정체계 개선 등 구조적이고 중장기적인

물가안정대책도 지속적으로 추진해 나갈 계획임. 아울러 정부의 물가대응 방향에 대해서는 그동안 수차례에 걸쳐 금통위에 설명을 해왔으며, 앞으로도 이에 대해 보다 더 정확하고 상세하게 전달함으로써 금통위의 이해를 구할 수 있도록 노력하겠음

다음으로 중동사태 문제에 대해서 정부의 판단을 말씀드리고자 함. 튀니지나 이집트에서 발생한 반정부 시위가 리비아 등 여타 중동 및 북아프리카 지역으로 확산되면서 지정학적 위험이 증대하고 있음. 리비아 내 석유회사가 22일부터 생산을 중단하고 있고, 이에 따라 유가가 큰 폭으로 상승한 가운데 글로벌 금융시장의 변동성이 확대되고 있음. 다만, 현재까지는 중동사태에 따른 국내 금융시장에의 직접적 영향은 크지 않은 것으로 판단하고 있음. 이와 같은 판단은 국내 차입금중 중동계 자금의 비중이 높지 않아서 금융시장에 미치는 직접적 영향이 제한적이며, 또한 3월 들어 외국인 증권투자가 안정세를 보이는 가운데 달러 유동성 및 차입여건도 여전히 양호한 모습을 지속하고 있다는 점 등에 그 배경이 있음. 그러나 정정불안이 사우디 등 중동 핵심국가로 확산될 경우 금융시장 및 실물경제의 불안요인으로 작용할 가능성이 있음. 지정학적 리스크의 확산은 안전자산 선호현상을 강화시키면서 외국인 자금의 급격한 유출 또는 금융시장 변동성 확대로 이어질 소지가 있는 것이 사실임. 또한 유가상승으로 인한 물가상승과 경상수지 악화와 함께 원유 수급불안으로 인한 생산차질, 해외건설 불안 등의 문제도 대두될 소지가 있음. 이에 따라 정부는 중동지역의 사태 진전 상황이나 국내외 금융시장 동향 등을 면밀히 모니터링하고 있으며, 한국은행도 함께 시장동향에 대해 긴밀히 의견을 교환하고 협조할 수 있기를 기대하겠음

마지막으로 저축은행 부실 확대에 대한 영향과 대응방향에 대해서 말씀드리겠습니다. 그간 글로벌 금융위기나 부동산경기 침체 등의 영향으로 저축은행의 수익성 및 건전성이 악화되어 왔음. 금년 들어 삼화저축은행을 시작으로 해서 부산계열, 보해, 도민 등 8개 저축은행이 영업을 정지했음. 그동안의 여러 구조조정 조치로 저축은행 부실 확대가 금융시장 전반의 불안으로는 확산되지 않을 것으로 정부는 예상하고 있음. 국내 금융산업에서 저축은행의 예금·자산·여신 등이 차지하는 비중이 3~4% 수준으로 부정적 파급효과가 제한적이고, 스탠다드 앤 푸어스(Standard & Poor's)도 저축은행의 자산규모 비중 등을 감안할 때 국내금융시장에 별다른 위험요인으로 작용하지 않을 것이라고 평가한 바 있음. 그렇지만 중동사태와 맞물려 중소건설사 등을 중심으로 자금사정이 악화될 가능성에 대해서는 유의해 나갈 필요가 있다고 판단함. 정부는 저축은행 부실문제가 금년도 우리 경제에 부담요인으로 작용하지 않도록 적극 대응해 나갈 예정임. 우선 구조조정 기금을 활용해서 저축은행 부실채권을 신속하게 정리하겠음. 그리고 어제 예보의 공동계정 문제의 도입문제에 대해 국회에서 1차 합의를 했음. 이를 통해 부실 저

축은행을 정리해 나가는 한편, 이미 확보된 유동성 지원장치를 통해 일시적인 자금부족을 해소해 나가도록 하겠음. 아울러 금융위를 중심으로 대주주 감독 강화, 과도한 외형확장 방지 등 「저축은행의 건전경영 강화 방안」을 마련하고 있으며 조만간 이를 발표할 예정임

(5) 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견개진

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

일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 당행 기준금리는 다음 통화정책방향 결정시까지 현 수준보다 25bp 인상한 연 3%로 조정할 것을 제안하였음

일부 위원은 현재 소비자물가가 예상보다 높은 상승세를 기록하면서 인플레이션 타게팅의 상한을 넘는 4% 중반에 이르렀으며, 앞으로도 소비자물가와 인플레이션 기대심리가 계속해서 높아질 가능성이 큰 상황으로 판단됨. 그 이유는 신흥시장국의 수요증가, 풍부한 국제유동성 그리고 북아프리카 및 중동지역의 정세 불안이 복합적으로 작용하면서 원유 등 국제원자재가격이 현재의 높은 수준을 이어갈 것으로 예상되기 때문임. 한편 수출호조 및 내수회복으로 경기상승세가 지속됨에 따라 지난해 3/4분기 이후 플러스로 전환되었던 GDP갭이 계속 확대될 전망이다, 따라서 수요측면에서의 물가상승압력도 커질 전망이다. 일부 통화지표들의 증가율이 하락하였지만, 현재 시중의 유동성은 실물경제활동에 비해 풍부한 수준을 유지하고 있으며 글로벌 금융위기에 대응하여 공급되었던 초과유동성이 여전히 회수되지 않고 있는 상황임. 최근의 소비자물가 상승은 공급측 충격이 컸지만, 수요측 요인이 복합적으로 작용하면서 물가와 임금 상승으로 전가되는 2차 효과가 본격화될 것임. 또한 현재의 높은 인플레이션 기대심리가 인플레이션을 촉발하는 자기실현적 상황이 발생할 우려도 상존하고 있음. 이와 같이 공급측 요인과 수요측 요인, 인플레이션 기대심리가 서로 작용하여 인플레이션을 가속화시킬 위험에 처해 있는 상황에서 물가안정을 책임지는 한국은행은 통화정책의 기초를 물가안정에 최우선을 두어야 하는 것은 자명한 의무임. 경제성장, 가계부채, 부동산경기 등을 우려하여 현재의 완화적인 정책기조를 계속 유지할 때 우리가 정한 물가안정목표와의 상충문제를 어떻게 해결할 것인가 라는 정책의 딜레마에 빠지게 될 것임

지금은 어느 때보다 중앙은행의 목적과 통화정책의 유효성에 대한 기본을 생각해 보아야 할 때임. 주요경제지표들이 2008년 금융위기 이전의 수준으로 회복

되었거나 더 높은 수준을 유지하고 있고 OECD 국가 중에서 식품 물가상승률이 가장 높은 상황에서 과연 현재의 낮은 기준금리 수준을 어떻게 정당화할 수 있겠으며, 인플레이션에 대한 선제적인 대응에 실패할 경우 경제의 안정적인 성장기반이 훼손되는 것은 물론이고 중앙은행은 지금보다 더 큰 책임 논란에 직면할 것임. 만약 이런 상황이 현실화 된다면 국가적으로 큰 불행한 사태라고 할 수 있음. 인플레이션으로 인한 외화자금 유출 가능성을 경계해야 하고 인플레이션이 가속화되면 기준금리 조정과 무관하게 시장금리가 상승하고 급격한 금리정상화가 요구되는 상황에 직면할 수도 있음. 이 경우 가계의 이자부담은 더욱 커질 것이며 호미로 막을 것을 가래로 막는 격이 될 것임

1970년대 중반 이후 세계경제는 세 차례의 오일충격을 경험하였음. 유가충격에 의한 물가상승과 성장감소를 완화적인 통화정책으로 수용한 사례는 없음. 역사적 사례를 고려하면 유가나 원자재가격 상승과 같은 공급요인에 의한 인플레이션도 결국 금리인상이나 긴축적인 통화량관리를 통한 총수요 대책으로 인플레이션 기대심리의 확산을 차단했다는 것을 알 수 있음. 비용요인에 의한 인플레이션이라 하더라도 그것이 지속성을 갖고 기대인플레이션을 상승시키게 된다면 통화정책적 대응은 정책금리 인상을 통해 인플레이션 기대심리를 안정시킬 수밖에 없음. 현재 인플레이션이 가속화되는 상황에서 기준금리를 인상하는 것은 통화정책을 긴축기조로 전환한 것이 아니고 현재의 완화기조를 미조정하고 기준금리를 정상화하는 과정으로 받아들여야 함. 앞으로 단계적으로 25bp씩 인상하여 현재의 기준금리를 중립수준으로 정상화하고, 그 이후에 필요하다면 긴축적인 정책기조로의 전환까지도 고려해야 할 것임

다른 일부 위원은 현재와 같이 국내외의 불확실성이 더욱 높아진 상황 하에서 주로 공급측 요인에 의해 소비자물가가 상승하고 있는 점을 감안하면 당분간 현재의 정책기조를 유지하면서 향후 경제여건 변화를 예의주시할 필요성이 있다고 판단되며, 따라서 금번 통화정책방향은 한국은행 기준금리를 현재의 2.75% 수준에서 유지하는 것이 바람직하다는 견해를 표명하였음

최근 국내경기는 수출을 중심으로 성장세를 이어갔으나 경기의 불확실성은 여전히 높은 것으로 판단됨. 소비가 증가로 반전되고 설비투자가 증가세를 이어갔으며 경기선행지수가 증가로 반전되었으나 이는 설연휴에 따른 계절적 효과에 기인한 것으로 판단됨. 건설투자가 감소로 반전되고 취업자수는 감소하였으며 실업률이 상승하는 등 고용시장을 둘러싼 여건은 개선의 움직임을 보이지 않은 가운데 소비자심리지수(CSI)와 기업경기실사지수(BSI)가 하락하는 등 향후 경기에 대한 전망도 악화됨

소비자물가는 국제유가 및 원자재 가격 상승, 이상 기온, 구제역 등 주로 공

급속 요인으로 인해 석유류 및 농축수산물을 중심으로 상승률이 4.5%로 높아졌으며 근원인플레이션율도 3.1%를 기록함. 전세가격은 전반적으로 오름세를 지속한 반면 수도권 부동산 매매가격은 아직 정체상태에서 벗어나지 못한 것으로 판단됨

금융시장은 북아프리카 및 중동지역의 지정학적 위험 증대, 일부 저축은행의 영업정지 등의 악조건에도 불구하고 대체로 안정세를 유지함. 외화자금사정은 무역수지 흑자, 금융기관의 외화차입 증대 등으로 전반적으로 원활한 편이나 주식을 중심으로 한 외국인 증권투자자금의 순유출, 외화자금 조달구조의 단기화 등이 우려됨. 기업자금사정은 은행의 중소기업대출 연체율이 상승세를 이어가고 자금사정 BSI도 하락한 데다 어음부도율 및 여신금리가 상승한 점 등에 비추어 볼 때 점차 악화되고 있는 것으로 판단됨

아울러 다음과 같은 점도 고려할 필요가 있겠음. 먼저 북아프리카 및 중동지역 소요사태에 따른 유가급등과 이로 인한 글로벌 금융시장의 변동성 확대 및 세계경기의 둔화가능성, 글로벌 인플레이션 압력 증대에 대응한 각국의 정책기조 변경 가능성 등으로 대외여건을 둘러싼 불확실성은 더욱 심화된 것으로 판단됨. 국제 유가 급등은 최근 미약하나마 회복세를 보이던 세계경제에 스태그플레이션(stagflation)이라는 무거운 부담을 안겨주고 있음. 과거 1·2차 오일쇼크 경험을 통해 알 수 있듯이 총공급 충격으로 인한 인플레이션을 긴축정책을 통해 해결하려는 것은 물가억제보다 오히려 경기침체라는 역효과만 가중시키게 됨. 특히 재정위기가 심한 유로지역의 경우 성급한 긴축전환은 경기침체에 따른 세수감소를 야기함으로써 재정위기를 더욱 심화시키고 세계경기 회복에 심각한 악영향을 줄 것으로 예상됨

따라서 ‘인플레이션 리스크는 성장의 하방리스크와 동시에 비교·검토해야할 필요성이 있다’는 영란은행 부총재의 지적과 같이 주요 선진국들은 최근의 물가상승압력 해소를 위해 긴축정책을 사용하는 데 있어 신중을 기하고 있음. 특히 영국이 높은 물가상승에도 불구하고 성장전망의 불확실성을 이유로, 미국은 낮은 임금상승 압력을 근거로 기준금리를 동결하는 한편 양적완화 기조를 유지한 것이 대표적인 예라 할 수 있음. 더불어 최근 중국이 제12차 5개년 개발계획기간중 목표 경제성장률을 7%로 낮추는 등 정책기조를 긴축으로 전환함에 따라 무역 및 생산구조 측면에서 연관성이 매우 높은 우리경제가 받게 될 대중 수출 둔화를 비롯한 부정적 영향에 대해서도 간과해서는 안 될 것임

한편 대내적으로는 일부 저축은행의 영업정지에 따른 예금인출 사태가 최근 다소 진정되기는 하였으나 막대한 부동산 PF대출에 따른 부실 저축은행 문제는 향후 언제든지 재부각될 가능성이 있으므로 금융시장의 변동성 확대에 대해서도

예의주시해야 하겠음. 또한 최근 단기시장금리 상승에 따른 기업 및 가계대출 금리 인상으로 전반적인 민간의 소비여력이 제약됨에 따라 내수를 중심으로 한 경기회복의 지속력은 아직 견고하지 못한 것으로 판단됨. 더불어 최근 재건축아파트를 중심으로 한 서울지역 아파트 매매가격 하락 반전은 이러한 우려를 더욱 가중시키고 있음

최근 대내외 여건 변화로 인한 물가상승 압력증대는 거시경제정책과 관련된 선택을 매우 어렵게 만들고 있음. 그러나 최근의 물가상승 원인이 주로 공급측 요인에 기인하고 있고 이에 따라 식료품 및 석유제품 등 주로 생필품이 가격 급등을 주도하므로 정책금리를 인상할 경우 실제 물가상승 억제효과는 작을 뿐 아니라 오히려 기업 및 가계의 이자부담 증가, 부동산 시장 침체, 연체율 및 부도율 증가, 금융기관의 부실화 등으로 경기의 둔화 가능성만 더욱 키우게 될 것임

또 다른 일부 위원은 물가의 상향리스크가 예상보다 빠르게 확대되는 데 대응하는 한편 향후 대외여건 악화 및 국내 경기상황 반전에 대비하여 정책여력을 확보할 필요가 있다고 판단됨에 따라 다음 통화정책방향 결정시까지 기준금리를 25bp 상향조정하여 운용할 것을 제안하였음

세계경제는 국제유가 급등에도 불구하고 미국 유로지역 등 주요국 경제의 개선세가 이어지고 있는 것으로 판단됨. 이와 함께 글로벌 금융시장에서는 주식투자자금을 중심으로 신흥국에서 선진국으로의 포트폴리오 조정이 확대되는 모습임. 국내경기도 수출호조와 내수회복에 힘입어 상승흐름을 유지하고 있음. 대내외 여건이 현재의 흐름에서 크게 벗어나지 않는 한 우리 경제는 당초 기대대로 장기추세치를 웃도는 4%대의 성장이 가능한 상황으로 전망되고 있음. 다만 중동 및 북아프리카 지역의 정정불안이 심화될 경우 유가 상승폭이 한층 확대되면서 경기회복세에 큰 부담으로 작용할 수 있다는 우려도 확산되고 있음

대내정책 여건 중 현 시점에서 가장 큰 위험요소로 부각되고 있는 부분은 성장경로의 불확실성보다는 금년 들어 현실화되고 있는 물가오름세임. 2월중 소비자물가상승률은 4.5%를 기록하면서 전달의 4.1%에 이어 급등하는 모습을 보이고 있으며, 3월중에도 CPI상승률은 물가목표의 상한을 이탈할 것으로 예상됨. 최근의 물가오름세 확대는 정부의 노력에도 불구하고 농축수산물 및 석유류가격의 충격이 한층 커진 데다 원가요인 및 수요압력이 공업제품가격, 개인서비스요금 등에 반영되고 있기 때문임. 수요압력의 확대는 여러 지표를 통해 확인되고 있음. 그간 제시되어온 플러스 GDP갭이나 요인별 기여도분석 외에도 2월중 3%대로 올라선 근원인플레이션이 이를 입증하고 있음

한편 이들 수급 양면에서의 상승압력 외에 보다 장기적인 관점에서 우려되는 부분은 인플레이션 기대심리 확산으로 인한 물가상승의 지속성임. 높은 수준의 기대인플레이션이 장기간 이어질 경우 임금인상과 물가상승의 악순환과정이 발생할 수 있음. 이 경우 앞으로 수요압력이 완화된다 하더라도 소비자물가가 상당기간 높은 오름세를 지속하는 요인으로 작용할 것임. 아울러 최근의 물가오름세가 이전에 비해 저소득가구의 후생을 더 크게 감소시킬 가능성에도 유의하여야 할 것임. 물가상승이 식료품 주거 수도 광열 등 저소득층의 지출비중이 높은 품목에 집중됨에 따라 소득계층별 역진적 소득재분배 효과가 어느 때보다 커질 수 있음. 현재 진행 중인 물가급등의 원인과 전망경로 등에 대한 분석결과 수요압력 확대와 지속성 요인이 기저에 작용하고 있다는 점에서 통화정책을 통한 대응에 논의가 집중되는 것은 자연스럽다고 하겠음. 금리조정 외의 물가대응 수단인 정부의 미시적 조치나 환율정책은 정책의 비용효과 측면에서 효율성이 떨어진다고 보기 때문임. 행정적 대책은 물가상승의 이연이나 평활화에는 일정부분 효과가 있는 것으로 판단되나 장기적으로는 반작용이 수반될 가능성이 높은 데다 공공요금 억제 등의 사례는 재정부담을 가중시킬 우려도 있다고 하겠음

환율정책의 경우에는 우선 환율변동의 방향이나 속도를 인위적으로 조절하기가 어려움. 또 과도하게 하락할 경우 경상수지에 악영향을 줌으로써 향후 글로벌 자금흐름의 역전으로 대규모 자금유출이 발생할 경우 외환시장의 불안으로 이어질 수 있다는 점을 감안하지 않을 수 없음. 한편 현 시점에서 기준금리를 인상하더라도 경기에 미치는 부작용을 최소화될 수 있다는 점도 정책조정에 긍정적인 요인이라고 하겠음. 앞서 언급한 대로 최근의 대내외 여건 변화에도 불구하고 성장률 전망치가 당초 수준을 유지하는 한편 성장경로에 있어서도 상방리스크가 우세한 것으로 평가되고 있기 때문임

일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 금융완화의 정도를 줄여나가는 과정을 더 이상 늦출 수 없는 상황이라고 판단되며, 따라서 이번 달에는 기준금리를 현 수준보다 0.25%포인트 높은 3.0%로 인상하는 것이 좋겠다는 의견을 밝혔음

최근의 국내외 경제여건을 하나씩 살펴보겠음. 먼저 국내경기는 수출이 호조를 지속하고 내수가 꾸준히 증가하는 등 상승세를 유지하고 있는 것으로 판단됨. 세계경제의 회복세에 힘입어 금년 들어 일평균 수출액이 2개월 연속 사상 최고치를 경신하는 등 수출이 활기를 지속하였으며 내수에서도 설비투자가 확대되고 소비도 큰 폭으로 증가하였음. 앞으로도 국내경기는 중동 및 북아프리카 지역의 정정불안, 국제원자재가격 상승 등 하방위험 요인들이 잠재해 있기는 하지만 고용

임금 소비심리 등 내수여건 개선과 수출호조에 힘입어 상승기조를 이어갈 것으로 예상됨

물가는 상황이 매우 어려워졌음. 소비자물가상승률이 국제유가 상승과 한파, 구제역 등의 영향으로 1, 2월 연속 물가안정목표의 상한을 넘어섰음. 근원인플레이션도 2009년 8월 이후 처음으로 3%대를 나타내었고 기대인플레이션 또한 높은 수준을 지속하고 있음. 물가는 앞으로도 경기상승에 따른 수요압력과 인플레이션 기대심리 증대 등으로 높은 오름세를 지속할 것으로 보임. 특히 최근 확산 움직임을 보이고 있는 일반의 인플레이션 기대심리를 적절히 차단하지 못할 경우 공급충격의 2차 효과가 본격화되면서 물가상승률이 예상보다 크게 높아지거나 고물가 현상이 오래 지속될 가능성을 우려하지 않을 수 없음. 부동산시장에서는 정부의 안정 노력에도 불구하고 전세가격의 상승세가 이어지고 있는 가운데 매매가격도 신규 입주물량 감소, 전세수요의 매매수요 전환 등으로 수도권과 지방 모두 오름세가 확대되었음. 또한 1월중 주택거래량은 예년 수준을 상회하였고 2월중 주택담보대출의 증가폭은 전월에 비해 확대되었음

금융시장에서는 최근 장기시장금리가 물가오름세 확대 등으로 상승하였고, 단기시장금리도 기준금리 인상기대를 반영하여 오름세를 지속하였음. 주가는 2월 중에는 외국인 주식투자자금이 순유출로 돌아서면서 일시 조정을 받았지만 3월 들어서는 국내경기지표 호전 등에 힘입어서 다시 반등하는 모습임

다른 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 이번 달에는 기준금리를 현재보다 25bp 높은 3.0%로 올려 운용할 것을 제안하였음

지난달에 이어 4%대의 높은 물가상승세가 지속되면서 물가불안이 심화되고 있으며, 중동 및 북아프리카 지역의 정정불안에 따른 유가상승의 충격도 확대될 조짐을 보이고 있음. 이를 염두에 두면서 우선 현재의 경제상황을 살펴보겠음

먼저 세계경제는 신흥시장국 경제가 계속 호조를 나타내고 선진국 경제도 회복세를 이어가고 있음. 그러나 국제원자재가격의 변동성 확대, 글로벌 인플레이션 확산이 가져올 수 있는 경기둔화 가능성, 중국의 물가안정 노력 강화 등 하방리스크 요인도 전월에 비해 다소 확대되고 있음. 국내경기는 상승세를 지속하고 있음. 1월중 수출이 활기를 지속하고 소비 및 투자가 늘어나면서 제조업 및 서비스업 생산도 크게 증가하였음. 설 연휴 등 계절적 요인을 감안하여 1, 2월중으로 보더라도 소비 수출 등 지출측면의 지표뿐만 아니라 생산측면 지표도 모두 호조를 나타낸 것으로 보임. 향후 국내경기는 수출호조 및 내수회복으로 경기상승세가 지속될 것으로 보임. 물론 국제유가의 상승세가 하방리스크 요인이기는 하나, 중

동 및 북아프리카 정정불안이 크게 확산되어 국제유가가 급속하게 오르는 상황이 아니라면 국내경기의 상승세가 둔화될 가능성은 크지 않다고 판단됨

한편 소비자물가는 금년 1월 4.1%에 이어 2월에는 4.5%로 상승률이 크게 높아졌음. 석유류 및 농축수산물 가격의 상승률이 높아지고 개인서비스 요금도 상승폭이 확대되었음. 생산자물가도 1월 6.2%에 이어 2월에는 6.6%로 상승률이 높아져 앞으로 소비자물가 오름세를 더욱 가속화시킬 것으로 보임. 2월중 부동산시장에서는 저금리가 장기간 지속되면서 오르고 있는 주택 전세가격이 더 크게 상승하였으며 주택매매가격도 수도권 및 지방 모두 오름세가 확대되었음. 향후 소비자물가는 경기상승세 지속 및 국제원자재가격 상승 등으로 수급 양면에서 상승압력이 지속되면서 연간 소비자물가상승률이 중기물가안정목표 상한선인 4%를 상회할 가능성이 높음. 이미 4% 이상의 높은 물가상승률이 2개월 이상 지속되고 있으며 조만간 5%를 넘을 가능성도 있어 보임. 근원인플레이션도 빠르게 상승할 것으로 전망됨. 높은 기대인플레이션이 임금인상폭 확대로 이어지면서 조만간 공급충격의 2차 효과가 본격화될 수도 있으며, 설령 공급충격이 완화된다고 하더라도 수요압력과 기대인플레이션 상승으로 인해 하반기에도 높은 물가오름세가 지속될 것으로 예상됨

이러한 상황을 감안할 때 이번 달에는 반드시 금리를 인상해야 한다고 판단됨. 이미 통화정책대응의 타이밍이 늦어진 상황에서 한두 번의 베이비스텝(baby step) 금리인상으로 물가상승 압력을 제어할 수는 없을지도 모르지만, 그렇다고 높은 물가상승률의 지속이 예상되는 현 상황에서 금리인상을 미루는 것은 매우 위험한 정책선택임. 이는 높은 물가상승 기대심리가 고착되면 더 큰 비용과 고통이 따를 것이기 때문임. 가계부채의 증가, 자산가격의 상승 등 경제불균형 심화에 따른 위험도 한층 확대될 것임. 아울러 지금 물가불안에 적극적으로 대응하지 않으면 후에는 더 강력한 통화긴축이 불가피해지고 그에 따른 부작용이 작지 않다는 점도 유의하여야 함. 통화정책 정상화가 뒤처지면 또 다른 문제가 야기됨. 아직 금리수준이 완화적일 때 경기의 방향이 바뀌면 금리대응을 할 수 있는 여유가 없어 통화정책에 유효성이 제한되는 불편한 상황이 올 수도 있다는 점임. 따라서 물가상승의 2차 효과를 차단하고 인플레이션 기대가 안정된 수준에 앵커링(anchoring), 즉 정착되도록 경제여건이 조금이라도 나은 지금 단호하게 그리고 꾸준히 금리정상화를 추진해 나아가야 함. 더욱 중요한 것은 금리인상이라는 신호를 통해 통화정책기조가 물가안정 추구임을 경제 주체들에게 확실하게 전달하여 정책의 불확실성을 해소해야 한다는 점임. 이번에도 통화정책이 경기와 물가 사이에서 방향을 잡지 못할 경우 경제주체들의 의사결정을 둘러싼 불확실성이 증폭될 것임. 그리고 그에 따른 사회 경제적 비용이 자칫 물가불안이나 경기 하강위

험 못지않은 심각한 수준으로 커질 수도 있음

(6) 토의결론

위와 같은 위원별 의견개진 내용을 종합, 위원들은 다수결로 한국은행 기준금리를 0.25%포인트 인상하여 운용하기로 결정하였음

(7) 심의결과

앞서의 토의결과를 반영하여 위원들은 다수의견이 반영된 구체적인 의결문안을 작성하였음

의결문 작성·가결

(다만, 강명헌 위원은 한국은행 기준금리를 0.25%포인트 인상하는 것에 대해 명백히 반대의사를 표시하고 현 수준에서 유지할 것을 주장하였음)

의결사항

「통화정책방향」을 다음과 같이 결정한다.

- ☐ 금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 2.75%에서 3.00%로 상향 조정하여 통화정책을 운용하기로 하였다.
- ☐ 세계경제를 보면 신흥시장국 경제가 계속 호조를 나타내고 선진국 경제도 회복세를 이어가고 있다. 앞으로 세계경제는 북아프리카·중동지역의 정정 불안, 유가를 비롯한 국제원자재가격 상승, 일부 유럽국가의 재정문제 등의 하방위험 요인이 있으나 회복세를 지속할 것으로 전망된다.
- ☐ 국내경기는 수출이 높은 신장세를 지속하고 내수가 꾸준히 증가하는 등 상승기조를 유지하고 있다. 고용사정도 민간부문을 중심으로 개선추세를 나타내고 있다.

앞으로 국내경기는 해외 위험요인이 상존하는 가운데 상승기조를 이어갈 것으로 전망된다.

- 소비자물가 상승률은 석유류, 농축수산물 및 개인서비스 가격 상승 등으로 지난달 4.5% 수준으로 높아졌다. 앞으로 경기상승으로 인한 수요압력 증대, 국제원자재가격 불안, 인플레이션 기대심리 증대 등으로 높은 물가오름세가 지속될 가능성이 있다. 주택매매가격은 수도권에서 상승 움직임이 이어지고 지방에서는 오름세가 확대되었으며 전세가격은 계속 상승하였다.
- 금융시장에서는 해외위험요인, 물가오름세 확대 등의 영향으로 주가와 장기시장금리의 변동성이 증대되었다. 주택담보대출은 전월보다 증가폭이 다소 확대되었다.
- 앞으로 통화정책은 국내외 금융경제상황을 종합적으로 고려하면서 우리 경제가 견조한 성장을 지속하는 가운데 물가안정기조가 확고히 유지되도록 하는데 중점을 두고 운용할 것이다.

〈의안 제13호 — 2010년도 연차보고서(안)〉

(1) 담당 부총재보가 「한국은행법」 제102조에 의거 매 회계연도 경과후 3월 이내에 정부에 제출 및 공표하도록 되어 있는 「2010년도 연차보고서(안)」을 의결하고자 한다는 내용의 제안설명을 하였음

(2) 심의결과

심의위원회에 회부

(심의위원회는 김대식·최도성·강명현·이주열·임승태 위원 5인으로 구성되었으며, 주관위원으로 강명현 위원이 선정됨)

〈의안 제14호 — 통화신용정책 보고서(2011년 3월)(안)〉

(1) 담당 부총재보가 「한국은행법」 제96조 제1항에 의거 통화신용정책 수행 상황에 대한 보고서를 작성하여 국회에 제출하고자 한다는 내용의 제안설명을 하였음

(2) 심의결과

심의위원회에 회부

(심의위원회는 김대식·최도성·강명현·이주열·임승태 위원 5인으로 구성되었으며, 주관위원으로 김대식 위원이 선정됨)

〈의안 제15호 — 「한국은행의 금융기관에 대한 여수신이율」 개정(안)〉

(1) 담당 부총재보가 한국은행 기준금리 상향조정과 병행하여 총액한도대출 금리를 0.25%p 인상하고자 한다는 내용의 제안설명을 하였음

(2) 심의결과

원안대로 가결

의결사항

「한국은행의 금융기관에 대한 여수신이율」을 붙임과 같이 개정한다.

〈붙임〉 「한국은행의 금융기관에 대한 여수신이율」 개정(안)(생략)

(한국은행 홈페이지 ‘통화정책-금융통화위원회-의결사항’ 참조)

(별 첨)

「통화정책방향」 관련 보고내용

I. 국내외 경제동향

1. 국외경제동향

가. 주요국 경제

미국은 1월중 산업생산이 주춤하였으나 소매판매는 꾸준히 증가하였음.
고용사정의 경우 2월중 실업률이 8.9%로 낮아지고 비농업부문취업자수가 큰 폭 증가하였음

일본은 1월중 광공업생산 및 소매판매가 증가하였음

유로지역은 지난해 4/4분기중 GDP성장률이 1.1%(전기대비 연율)를 기록하고 1월중 소매판매가 증가하였음

중국은 생산, 소비, 투자 및 수출 모두 활기를 지속하였음

나. 국제유가 및 기타원자재가격

국제유가(Brent유 기준)는 중동·북아프리카 지역 정정불안에 따라 큰 폭 상승하였음

기타원자재가격(로이터상품가격지수 기준)은 2월중 하락하였다가 3월 들어 재차 상승하였음

2. 국내경제동향

가. 내수, 산업활동, 고용, 경기종합지수

1월중 소매판매는 내구재, 준내구재 및 비내구재가 모두 늘어나면서 증가(4.3%)하였음

설비투자는 전기 및 전자기기 등 기계류를 중심으로 증가(4.5%)하였음. 선행지표인 국내기계수주는 감소로 반전(12월 29.1% → 1월 -15.2%)하였음

건설기성액은 건축 및 토목이 모두 줄어들면서 감소(-5.6%)하였음. 선행지표인 건설수주액도 감소(-11.3%)하였음

제조업 생산은 자동차, 기계장비 및 반도체·부품 등을 중심으로 증가(4.5%)하였으며 전년동월대비로는 높은 증가세를 지속(12월 10.8% → 1월 14.1%)하였음. 평균가동률이 84.8%로 통계 편제(1980.1월) 이후 최고 수준을 보이고 재

고출하비율은 재고 감소 및 출하 증가로 통계 편제(1985.1월) 이후 최저 수준(97.4 → 89.8)을 기록하였음

서비스업 생산은 부동산·임대 및 도소매업 등을 중심으로 증가(1.5%)하였으며 전년동월대비로도 증가세를 지속(12월 2.4% → 1월 4.6%)하였음

취업자수(S.A.)는 전월대비 13만명 감소하였으며 실업률(S.A.)은 3.6%로 전월보다 0.1%p 상승하였음. 4/4분기중 명목임금은 4.3% 상승하였음

경기동행지수(순환변동치)는 전월대비 1.1p 상승(12월 99.8 → 1월 100.9)하였음. 경기선행지수(전년동월비)는 전월중 하락을 멈춘 데 이어 1월중 0.2%p 상승(12월 2.8% → 1월 3.0%)하였음

나. 물가 및 부동산가격

2월중 소비자물가 상승률(전년동월대비)은 4.5%로 전월(4.1%)보다 오름폭이 확대되었음. 근원인플레이션율(전년동월대비)은 3.1% 상승하였음

전국 아파트 매매가격은 전월대비 1.1% 상승하였으며 아파트 전세가격은 물량 부족 및 이사철의 영향으로 상승폭이 크게 확대(1월 1.1% → 2월 2.0%)되었음

다. 대외거래

2월중 수출은 390억달러를 기록하여 일평균 기준으로 사상 최고치(20.5억달러)를 기록하였음

수입도 일평균 기준으로 사상 최고 수준(19.0억달러)을 나타내었음

1월중 경상수지는 상품수지를 중심으로 흑자규모가 축소(12월 21.1억달러 → 1월 2.3억달러)되었음

II. 외환 · 국제금융 동향

1. 국제금융

2월중 글로벌 주가는 선진국의 경우 주요 기업의 실적 호조, 미 연준의 금년 경제성장률 전망 상향조정 등으로 상승한 반면 신흥시장국은 인플레이션 우려에 따른 정책금리 인상 전망, 중동·북아프리카지역의 지정학적 리스크 증가 등으로 하락하였음

미국 단기금리(Libor 3개월물)와 유로지역 단기금리(Euribor 3개월물)는 대체로 전월 수준을 유지하였음

미국 장기금리(국채 10년물)는 경기회복세 강화 등으로 큰 폭 상승하였다가 리비아 사태 등으로 상승폭이 축소되었음. 독일 장기금리는 포르투갈 구제금융 우려와 인플레이션 우려가 교차하면서 대체로 전월말 수준을 유지하였음

미달러화지수는 주요 6개국 통화(유로화, 엔화, 파운드화, 캐나다달러화, 스웨덴크로나화, 스위스프랑화)에 대해 1.1% 하락한 반면 유로화는 ECB의 정책금리 조기인상 기대 등으로 소폭 절상되었음. 엔화는 미·일간 금리격차 확대로 절하되다가 엔캐리트레이드 청산 거래 등으로 소폭 절상되었음

2. 외환수급

2월중 경상거래는 무역거래 흑자가 확대되고 무역외거래 적자가 축소됨에 따라 흑자로 전환되었음

자본거래는 외국인 증권투자자금의 순유출 전환, 거주자 해외직접투자의 순유출 지속 등으로 순유출 규모가 상당폭 확대되었음

금융거래는 외은지점의 본지점차입 증가로 순유입 규모가 확대되었음

3. 외환시장

2월말 원/달러 환율은 1,128.7원으로 전월말에 비해 7.2원 상승하였음. 중동·북아프리카지역 지정학적 리스크, 외국인의 주식매도 등 환율 상승요인이 우세하였음

원/엔 환율(100엔당)은 전월말에 비해 13.2원 상승한 1,381.2원을 기록하였음
스왑레이트(3개월물, 월평균 기준) 및 통화스왑(CRS) 금리(3년물)는 전월중 상승세 지속에 따른 기저효과, 외화채권 발행 기업의 환헤지용 외화자금 공급 등으로 각각 상승하였음

4. 외환보유액

2월말 현재 외환보유액은 2,977억달러로 전월말 대비 17억달러 증가하였음

5. 국내은행 외화자금사정

국내은행의 대외 외화차입은 전월의 순차입에서 순상환으로 전환하였음. 한편 국내은행의 거주자외화예금은 증가한 반면 외화대출은 감소하였음

Ⅲ. 금융시장 동향

1. 금리 및 주가

가. 금리

2월 들어 국고채(3년)금리는 인플레이션 우려 등으로 가파른 오름세를 지속하여 4.10%(2.7일)까지 상승하였으나 이후 저가매수세 유입, 북아프리카·중동사태에 따른 경기 불확실성 증대, 외국인의 국채선물 순매수 등으로 하락하였음. 3월 들어서는 물가상승세 확대 및 기준금리 인상기대 강화, 미국채금리 상승 등의 영향으로 반등하였음

신용채권(3년)금리도 국고채와 비슷한 움직임을 보였으며 「신용채권 - 국고채」 금리스프레드는 축소세가 주춤

2월중 외국인은 국내채권 순매수 규모를 확대하였음. 원화강세 전망 및 재정거래유인 확대 등으로 국고채 및 통안증권 모두 순매수 규모를 확대하였으나 보유잔액 기준으로는 태국계 만기도래 자금의 큰 폭 유출 등으로 소폭 증가에 그쳤음. 북아프리카·중동지역에 대한 익스포저가 큰 유럽계 은행의 투자자금 회수 조짐은 나타나지 않고 있음

2월중 단기시장금리는 당행 기준금리 인상기대 및 MMF 부진 지속에 따른 매수세 감소에 주로 기인하여 1월 중순 이후의 상승세를 지속하였음

특히 은행채(3개월)금리가 빠르게 올라 2월말경 이후 CD(91일)금리를 큰 폭 상회하였음

2월중 은행 여신금리(신규취급액 기준)는 CD(91일)금리 등 시장금리 상승의 영향으로 소폭 올라 지난해 12월 이후의 상승세를 지속한 것으로 추정됨. 대기업대출금리 및 중소기업대출금리 모두 은행의 우량기업에 대한 대출확대 노력 등으로 시장금리에 비해 소폭 상승하였음.

주택담보대출금리도 잔액기준 COFIX하락 및 금리수준이 상대적으로 낮은 동 연동대출 취급비중 확대 등으로 소폭 상승에 그쳤음. 금년 들어 대출금리가 상대적으로 낮고 금리상승기에 더디게 상승하는 잔액기준 COFIX연동대출 선호가 뚜렷해지는 모습을 나타냄

은행 수신금리(신규취급액 기준)도 지난해 11월 이후의 상승세를 지속한 것으로 추정됨. 이는 은행들이 시장금리 오름세 등을 반영하여 2월초에 정기예금 금리를 추가 인상한 데 기인함

2월중 신규취급액기준 여수신금리차는 축소된 것으로 추정됨. 1월말 현재 잔액기준 여수신금리차는 2.91%p로 6bp 확대되었음

나. 주가

2월 들어 코스피는 중국의 금리인상(2.8일) 및 추가 긴축 우려, 북아프리카·중동지역 소요사태에 따른 국제유가 불안 등의 영향으로 크게 하락하였다가 3월 들어서는 저가매수자금 유입, 美 연준의 긍정적 경기전망, 국내 경기지표 개선 등으로 반등하였음

주요 선진국 주가는 경기 및 기업실적 개선기대 등에 힘입어 상승세를 지속하다가 월하순 들어 국제유가 상승 등으로 하락하였음. 신흥시장국 주가는 물가상승세 확대에 따른 긴축우려 등으로 한국, 대만을 중심으로 월중 하락세를 지속함

2월중 외국인은 현물·선물시장에서 국내주식을 대규모 순매도하면서 주가하락을 주도하였음. 다만 월상순에 큰 폭 순매도한 이후 매도규모가 다소 줄어드는 모습을 나타냄. 글로벌 주식투자자금은 선진국 투자펀드로의 대규모 순유입 추세가 이어진 반면 신흥시장국 투자펀드에서는 순유출 규모가 확대되었음

2월중 국내 주식형펀드는 지난해 5월 이후 처음으로 순유입을 기록하였는데 신규 투자자금이 꾸준히 유입된 가운데 환매규모가 전월의 절반이하로 감소되었음

해외주식형펀드의 경우 순유출 규모가 축소되었음

연기금은 순매수를 지속하였으며 자산운용사는 주식형펀드 순유입에 힘입어 순매수로 전환하였음

2. 기업 및 가계의 자금조달

가. 기업의 자금조달

2월중 은행의 기업대출은 중소기업대출을 중심으로 증가규모가 전월보다는 크게 줄었으나 전년동월에 비해서는 작지 않은 수준이었음. 대기업대출은 운전자금을 중심으로 전월과 크게 작지 않은 규모로 증가하였으나 중소기업대출은 일부은행의 대출확대 노력(신보 특별출연 및 보증료 지원 등)에도 불구하고 계절요인(전년말 일시상환분 재취급, 부가가치세 납부 및 설 자금 수요) 소멸, 우량 중소기업 자금수요 저조 등으로 전월에 비해 증가규모가 크게 축소되었음

한편 저축은행의 기업대출(대부분 중소기업대출)은 구조조정에 따른 예금 이탈, 보수적 대출태도 등으로 감소를 지속하였음

2월중 직접금융시장을 통한 기업의 자금조달은 CP순발행이 크게 줄어든 데 기인하여 전월보다 축소되었음. CP는 계절요인(전년말 일시상환분 재취급) 소멸, MMF 부진에 기인하여 순발행 규모가 크게 축소되었으며 회사채는 만기도래에 대비한 선차환 목적의 발행이 크게 증가하면서 순발행 규모가 확대되었음. 주식발행은 유상증자 및 기업공개 모두 확대되었음

나. 가계의 자금조달

2월중 은행의 가계대출은 주택담보대출 증가규모가 늘면서 증가로 전환되었음. 주택담보대출(모기지론양도 포함)은 설연휴 이후 APT 입주 및 이사 수요 증가, 은행의 대출확대 노력 강화 등으로 증가규모가 확대되었으며 제2금융권 주택담보대출은 증가규모가 전월보다 소폭 축소되었음

3. 자금흐름 및 통화

가. 자금흐름

2월 들어 은행 정기예금은 낮은 예대율 수준에도 불구하고 예금금리 추가 인상, 저축은행 이탈자금 및 지방정부자금의 유입 등에 기인하여 증가규모가 크게 확대되었음

반면 MMF는 금리경쟁력 약화 및 국고자금 유출 등으로, 채권형펀드 및 증권사RP는 금리상승 우려 등으로 감소를 기록하였음

한편 저축은행 수신은 예금금리 인상에도 불구하고 7개 저축은행 영업정지의 영향으로 전월에 이어 큰 폭 감소하였음. 다만 월하순 들어서는 예금인출사

태가 진정되는 모습을 보였음

증권사 랩어카운트는 MMW를 중심으로 견조한 증가세를 지속하였음

나. 통화

2월중 M2(평잔)증가율(전년동월대비)은 전월보다 하락한 5%대 중반으로 추정됨. 이는 정부 순세출 축소, 외국인 증권투자자금 유출, 자산운용사 유가증권투자 및 저축은행 대출 부진 등으로 M2가 소폭 증가에 그친 데 기인함

M1증가율도 전월보다 낮은 11%대 후반으로 추정되는데 이는 M1 증가규모가 정부 국고여유자금의 적극적 운용이 시작되었던 전년동월에 비해 줄어든 데 주로 기인함

4. 자금사정

2월중 기업자금사정은 경기상승세 지속 등으로 부도업체수가 사상최저치를 경신하는 등 전반적으로 무난한 모습을 보임. 그러나 은행 중소기업대출 연체율이 소폭 상승하고 건설업의 경우 자금사정BSI가 크게 하락하는 등 일부업종과 한계기업의 자금사정은 어려움이 계속되고 있는 상황임

2월중 가계부문의 자금사정은 안정세를 유지하였음. 은행 가계대출 연체율은 전월과 같은 낮은 수준을 지속하였음