

금융통화위원회 의사록

2011년도 제13차 회의

1. 일 자 2011년 5월 13일 (금)
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 현 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
정 희 전 정책기획국장 민 성 기 금융시장국장
김 종 화 국제국장 김 윤 철 금융통화위원회실장
이 용 회 공보실장 이 중 식 조사국 조사총괄팀장

6. 회의경과

가. 의결안건

〈의안 제24호 — 통화정책방향〉

(1) 전일 개최된 동향보고회의에서 조사총괄팀장이 보고 제47호 - 「국내외 경제동향」, 국제국장이 보고 제48호 - 「외환·국제금융 동향」, 그리고 금융시장국장이 보고 제49호 - 「금융시장 동향」에 대하여 보고하였음(보고 내용 : 별첨)

(2) 본회의에서는 의장이 「한국은행법」 제28조에 의거하여 의안 제24호 - 「통화정책방향」을 상정하고 전일 보고 내용을 접수하였음

(3) 위원 토의내용

「국내외 경제동향」과 관련하여 일부 위원은 4월 CPI 전년동월대비 상승률이 3월에 비해 다소 낮아진 것은 전년도 4월 CPI가 큰 폭 상승한 데 따른 기저효과에 주로 기인한 것으로 보이며, CPI상승률의 구조적인 추세변화 여부는 전월대비 상승률 등을 상당기간 동안 지켜본 후 판단해야 할 것이라는 의견을 개진하였음

이어서, 동 위원은 높아진 기대인플레이션 심리가 향후 임금인상 요구 및 소비심리 위축으로 이어질 가능성이 큰 점, 높은 상승세를 보였던 농축수산물가격이 가공식품이나 외식비 가격으로 전가되면서 메뉴효과에 의한 물가의 하방경직성이 커질 것으로 예상되는 점, 후방산업에서의 원가상승 부담이 전방산업으로 확산되면서 공산품가격의 연쇄적 상승 등 도미노식 가격인상이 나타날 조짐이 있는 점, 생산자물가와 수입물가의 높은 상승률이 시차를 두고 소비자물가에 반영될 전망이다 점, 그동안 억눌려왔던 공공요금 인상이 연이어 이루어질 것으로 보이는 점 등을 들어 물가에 대한 경계심을 계속 강화할 것을 주장하였음

또한, 동 위원은 지난해 7월 이후 네 차례에 걸쳐 기준금리를 인상하였음에도 불구하고 인플레이션 기대심리 상승, 실질금리 마이너스 현상 지속, 단기 환차익을 노리는 해외투기성 자금 유입 등과 같은 현상이 지속되고 있으므로 기준금리 인상시 의도하였던 정책효과가 나타나고 있는지 분석해볼 필요가 있다는 의견을 개진하였음

다른 일부 위원은 우리나라의 인플레이션이 이미 정점을 지난 것처럼 보일 수도 있으나, 기대인플레이션이나 물가상승의 2차효과를 제어하지 못할 경우 경기상승의 영향 등으로 인해 높은 물가상승 압력이 지속될 수 있다는 의견을 나타내었음

또한, 동 위원은 최근 사상 최고 기록을 경신하고 있는 수출이 품질 향상, 수출시장 다변화 등과 같은 구조적 요인에 기인한 것인지, 미국 등 선진국의 경기회복, 일본 대지진, 원자재가격 상승 등과 같은 경기적·일시적 요인에 기인한 것인지 물어보았으며,

이에 대해 관련 부서에서는 구조적 요인에 더해 글로벌 경기회복에 따른 해외수요 확대, 일본 대지진으로 인한 대체수요, 석유제품 가격상승 등과 같은 요인

이 크게 작용하고 있는 것으로 추정된다고 답변하였음

이에 대하여 동 위원은 향후 세계경기 변동이 우리 수출 및 경제에 미치는 영향, 일본 대지진으로 인한 아시아 국가간 분업체계 붕괴 및 이로 인한 아시아 지역 경제성장을 둔화 등의 가능성도 점검할 필요가 있다는 의견을 나타내었음

한편, 동 위원은 국제식품 가격은 수급 조절이 쉽지 않은 가운데 최근 중국 등에서의 수요 증대로 당분간 상승기조가 지속될 전망이며, 이로 인해 식료품 등 필수재 가격이 상승하게 되면 가계저축 감소, 저소득층 부담 가중, 소득분배 불평 등 심화 등의 문제점을 야기할 우려가 있다고 지적한 후, 이들이 물가와 성장경로에 미치는 영향을 조사·연구할 필요가 있다는 견해를 나타내었음

또 다른 일부 위원은 최근 비수도권 아파트가격이 상승하고 있는 원인에 대해 물어보았으며,

이에 대해 관련 부서에서는 주택경기가 아직 회복되고 있다고 보기는 어려울 만큼 신규 공급이 부족한 데 주로 기인한 것으로 보인다고 답변하였음

일부 위원은 지방자치단체는 중앙정부의 통제를 받지 않으므로 일부 재정상태가 어려운 지방자치단체들을 중심으로 공공요금 인상이 나타날 가능성이 크며, 이로 인해 공공요금 인상 확산이 가시화되면 하반기중 물가불안이 우려된다는 견해를 나타내었음.

이와 관련하여 또 다른 일부 위원도 장기적으로 공공요금과 CPI가 동일한 수준의 상승률을 기록한 점을 감안할 때 최근 몇 년간 공공요금이 동결되었다는 것은 현재의 공공요금 상승압력이 매우 커진 것을 의미한다고 평가한 후, 따라서 공공요금의 인상 시기가 예상보다 앞당겨지고 그 폭도 커질 수 있음에 유념해야 할 것이라고 지적하였음

「외환·국제금융 동향」과 관련하여 일부 위원은 최근 외환보유액 적정수준에 대한 논란과 관련하여 IMF에서 적정수준 산정시 권고한 국가별 특성의 구체적 내용이 무엇인지 물었으며,

이에 대해 관련 부서에서는 IMF는 기초경제여건, 품목별 수출구조, 외채구조, 자본시장 개방도 등을 감안할 필요가 있다고 제안하였으며, 이를 우리나라에 적용해 본다면 자본시장 개방도, 무역 의존도, 지정학적 위험 등이 될 수 있을 것이라고 답변하였음

이와 관련하여 또 다른 일부 위원은 과거 위기사 외환보유액의 규모보다는 감소 속도가 더 큰 영향을 미친 점에 비추어볼 때, 외환보유액 규모의 적정성에 대한 논의는 큰 의미가 없다는 견해를 피력하였음

한편 동 위원회는 2010년 하반기 이후 환차익을 노리는 투기성 자금이 계속 유입되는 것이 환율에 대한 일방향적인 기대에 의한 것일 수 있다는 우려를 표명한 후, 통화당국의 입장에서 환율은 시장의 수급사정에 의해 자연스럽게 결정될 수 있도록 스무딩아웃(smoothing out)시킬 대상에 불과할 뿐 기초적인 흐름 자체를 변화시키기 위한 정책수단이 되어서는 안 된다는 견해를 표명하였음

다른 일부 위원회는 2010년말 자산운용사의 해외증권투자가 BRICs를 중심으로 한 주식투자에 편중되어 있으며 환헷지 비율도 60~70% 정도로 높게 나타나고 있어, 글로벌 경기 위축으로 선진국의 디레버리징이 발생할 경우 2008~2009년 위기 시와 같은 금융소비자의 손실과 금융불안이 우려되므로, 과다한 환위험 헷지, BRICs 편중형 투자패턴 등을 지양하도록 하는 적절한 대책을 강구할 필요가 있다는 견해를 나타내었음

아울러, 동 위원회는 중국인민은행, CIC 등 중국계 투자자금(China money)의 우리나라 주식 및 채권에 대한 투자 규모와 비중이 아직 크지 않지만, 향후 중국의 보유외환 통화 다변화 전략 등을 감안할 때 점차 늘어날 것이 예상되므로, 중국계 투자자금 유입이 우리 경제에 미칠 영향에 대한 연구가 필요하다는 의견을 나타내었음

또 다른 일부 위원회는 4월중 글로벌 투자자금이 신흥시장국 주식시장으로 순유입된 원인과 향후 자금흐름의 패턴에 가장 큰 영향을 미칠 것으로 예상되는 변수에 대해 물어보았으며,

이에 대해 관련 부서에서는 신흥시장국 주식시장은 위험도가 높지만 여전히 성장가능성이 커서 예상수익률이 높기 때문에 자금이 순유입된 것으로 추정된다고 언급한 후, 향후 자금흐름의 전망과 관련하여서는 선진국들의 출구전략 실시시기와 규모, 투자자들의 위험선호 성향 변화 등이 주요 변수가 될 것으로 보인다고 답변하였음

다른 일부 위원회는 과거에는 미 달러화가 급락한 경우 대체투자 수단으로 여타 주요국 통화가 강세를 보여 이들 외화표시 자산에 대한 투자 때문에 원자재 가격이 급등하지 않았으나, 최근에는 미 달러화 외 유로화 엔화 등 주요 선진국 통화도 동반 약세가 되어 대체투자수단이 되기 어려운 상황이며, 이에 따라 금값 등 원자재가격 상승이 지속될 가능성이 있으므로 이를 면밀히 살펴볼 필요가 있다는 의견을 개진하였음

「금융시장 동향」과 관련하여 일부 위원회는 외국인의 국내채권 순매수 지속에도 불구하고 오히려 일부 재정거래 유인이 확대되고 있는 이유에 대해 물어보았

으며,

이에 대해 관련 부서에서는 현실적으로 국내금리와 스왑금리에 영향을 미치는 여타 요인들이 계속 변하고 있는 데다, 채권매수 자금 중 상당규모는 헤지를 하지 않는 캐리투자 자금이기 때문이라고 답변하였음

이어서 동 위원은 2008년 글로벌 금융위기 때 주식투자자금보다 채권투자자금이 더 많이 더 빨리 유출된 사실을 언급한 후, 채권투자라고 해서 주식투자보다 더 안정적이라고 속단해서는 안 될 것이라고 지적하였음.

이에 대해 관련 부서에서는 위기상황으로 인한 외자유출 시에는 장·단기 자금, 주식·채권자금 등의 구분이 큰 의미가 없으므로, 이에 유의하여 자금흐름을 살펴보겠다고 답변하였음

또한, 동 위원은 최근의 저축은행 사태와 관련하여 향후 검찰의 추가 조사결과에 따라 예금인출 사태가 반복될 가능성이 있는지 물어보았으며,

이에 대해 관련 부서에서는 저축은행 전반에 대한 일반인의 신뢰가 상당히 낮아진 상황이지만, 예금보험공사에서 5천만원까지 대지급해 줄 것이라는 믿음이 다른 저축은행으로의 전이를 막고 있는 것으로 보여진다고 답변하였음

다른 일부 위원은 2006~2010년중 연평균 M2 증가규모가 2001~2005년보다 두 배 이상 늘어났지만 같은 기간중 경제규모는 그에 크게 못 미치고 있어 실질적으로 아직 과잉유동성 상태에 있다고 볼 수 있으며, 또 다른 한편으로는 CD금리에서 소비자물가상승률을 차감한 단기실질금리가 8개월 연속 마이너스를 기록하고, CD금리에서 기대인플레이션율을 뺀 체감실질금리도 29개월째 마이너스를 기록하고 있는 등 실질금리의 마이너스 상태도 장기간 지속되고 있다고 지적한 후, 이와 같은 금융완화기조 지속은 금융시장의 구조적 불균형이나 자산버블을 초래할 수 있으므로 해당부서에서 보다 넓은 시각에서 전반적인 점검을 실시할 필요가 있다는 의견을 개진하였음

아울러, 동 위원은 실질금리의 마이너스 상태를 해소하기 위해서는 기대인플레이션을 낮추는 방법과 기준금리를 인상하는 방법을 생각할 수 있는데, 기대인플레이션을 낮추기 위해서는 오랜 시일이 소요되고 또 중앙은행 정책에 대한 굳건한 신뢰가 확립되어야 하므로, 그보다는 정책실행의 여유가 아직 남아있는 현 시점에서 기준금리를 조속히 정상화하는 것이 바람직하다는 의견을 나타내었음

또 다른 일부 위원은 올해 들어 주택시장의 약세, 3월말 DTI 규제 환원, 주택임주물량 감소, 기준금리 인상 등으로 주택담보대출이 늘어날 요인이 크지 않음에도 불구하고 주택담보대출이 꾸준히 늘고 있는 원인에 대해 물어보았으며,

이에 대해 관련 부서에서는 시장금리가 소폭 상승하였지만 여전히 낮은 수준인 점, 은행들이 자금운용에 있어 주택담보대출을 선호하는 점, 1억원 미만의 소

액 담보대출은 DTI 규제와 무관한 점 등에 주로 기인한 것으로 추정된다고 답변하였음

또한, 동 위원은 저축은행의 추가부실이 드러날 경우 금융시장 전체로 확산될 우려가 있으며, 특히 일부 중소형 증권사들의 PF-ABCP 매입보장 약정 자금의 경우 그 조달과 운용상에서의 기간불일치가 발생할 가능성이 있으므로 이러한 점들에 대해 면밀히 파악할 필요가 있다는 의견을 밝혔음

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

일부 위원은 비은행 금융기관의 가계대출이 큰 폭으로 늘고 있다는 것은 하위 신용등급 계층의 자금사정이 악화되었거나 가계대출 원금 상환의 어려움이 가중되었다는 것을 의미할 수 있으며, 나아가 이러한 비은행 금융기관의 자금중개 기능 강화로 인해 통화정책 유효성이 달라졌을 수 있으므로 이에 대한 면밀한 조사가 필요하다는 견해를 밝혔음

한편, 동 위원은 현행 「한은법」에서 금융안정을 한국은행의 명시적인 목표로 설정해 두지는 않았지만, 여러 차례의 금융위기를 통해 드러난 것처럼 중앙은행이 최종대부자로서의 책임을 지는 것은 중앙은행 본연의 기능중 하나이므로, 이를 달성하기 위해 한국은행이 현행 법령과 규정 하에서 활용 가능한 제반 수단을 적절히 사용하고 있는지 점검해 볼 필요가 있다는 의견을 개진하였음

다른 일부 위원은 최근 큰 폭으로 늘어나고 있는 비은행 금융기관의 가계대출은 동 금융기관의 리스크 관리가 취약하다는 점, 통계 이면에 드러나지 않은 문제점이 있을 수 있다는 점 등을 감안할 때 비록 그 절대 규모나 비중이 작다 하더라도 예의주시하여 살펴볼 필요가 있다는 의견을 나타내었음

또한, 동 위원은 비은행 금융기관의 비핵심부채가 상당히 커서 디레버리징 위험에 심하게 노출되어 있을 수 있으므로 비은행 금융기관의 자산·부채 구조에 대한 평가와 함께 디레버리징 발생에 대비할 필요가 있다는 의견을 피력하였음

한편, 동 위원은 중앙은행과 시장간의 관계에 있어서 중앙은행은 시장을 지휘함과 아울러 시장의 기대를 관리하는 역할을 수행해야 하므로, 이를 위해 예측가능성과 투명성을 유지해야 한다고 강조하였음

또 다른 일부 위원은 그 동안 여신금리가 상승하였음에도 불구하고 비은행권

가계대출이 은행권 가계대출 감소규모를 상쇄할 정도로 큰 폭으로 늘어나 전체 가계대출이 증가하였다고 지적하였음

이와 관련하여 다른 일부 위원은 저금리로 인해 자금수요가 늘어난 상태에서 담보 부족으로 은행을 이용하지 못하는 고객이 저축은행 여신전문회사 상호금융기관 등에 몰렸을 수 있으며, 또 다른 한편으로는 상대적으로 고금리인 비은행 금융기관의 수신이 양호함에 따라 대출여력이 늘어난 점 등이 비은행 가계대출을 늘린 것으로 해석할 수 있으므로 신용검사 기능 및 재무구조가 취약한 제2금융권에서의 리스크 발생에 보다 유의해야 할 것이라고 언급하였음

(4) 정부측 열석자 발언

이상과 같은 위원간 토론 후 기준금리 결정에 앞서 의장은 정부측 열석자인 기획재정부 차관에게 발언권을 부여하였으며 이에 차관은 최근 경제상황과 경기 에 대한 정부의 판단, 물가안정을 위한 정부의 대책상황 및 5월 1일에 발표한 건설경기 연착륙을 위한 정부의 대책 등을 설명한 후 유고 퇴석하였음

먼저 최근의 경제상황에 대해 정부는 경제지표의 추이를 볼 때 우리 경제가 추세 수준의 경기회복 흐름을 이어가고 있는 것으로 판단하고 있음. 광공업이나 서비스업 생산이 전월대비로 증가하고 있고, 수출호조 및 내수회복 흐름도 유지되고 있음. 다만 건설투자는 여전히 부진한 수준인 것으로 판단이 되고, 또한 교역조건 악화 등으로 GDI가 전분기대비 감소세를 보이는 등 체감경기 회복은 더딘 상황이라고 할 수 있음. 서비스업 등 민간부문을 중심으로 취업자가 큰 폭으로 증가하고 있어 고용회복세가 예상했던 것보다도 좋은 상황이라고 생각함. 정부는 물가안정에 정책의 우선순위를 두고 국내외 여건변화를 면밀히 모니터링해서 불확실한 경제여건에 탄력적으로 대응해 나갈 계획임

두 번째로 최근 물가동향과 관련하여 4월 소비자물가가 전년동월대비 4.2%, 전월대비 0.0% 상승하면서 3월에 비해서 상승폭이 크게 하락한 것은 채소류 등 농축수산물의 가격 안정세, 정유사의 기름값 특별할인 등으로 인한 석유제품 가격 상승폭 둔화 등에 주로 기인한 것으로 판단하고 있음. 다만, 여전히 중동정세 불안 등으로 인한 국제원자재가격의 변동, 기대인플레이션을 상승으로 인한 가공식품 외식비 상승 등의 가격불안 요인이 잠재해 있다고 생각함.

정부는 계속해서 강도 높은 장·단기 대책을 지속 추진하여 물가안정 기반을 강화해 나갈 계획임. 먼저 농축수산물의 경우에는 돼지고기 고등어 등 수급불안 품목을 중심으로 수급안정 노력을 보다 더 강화하겠음. 공공요금 부분은 당분간은 안정 기조를 견지해 가되 비용증가로 인해 인상이 시급한 부분부터 단계적으

로 반영해서 하반기 이후 인상요인이 일시에 몰려서 집중적으로 발생하지 않도록 조정하는 노력을 해 나가겠음. 서비스요금의 경우에는 대학등록금의 책정 근거 등 정보 공시시기를 앞당기고 학원비 외식비 등 서비스요금의 담합·편승인상 등의 문제를 공정거래 차원에서 점검을 강화해 나가겠음. 또한 원자재가격 상승에 따른 기업의 원가부담 완화를 위해 할당관세도 확대해 나가도록 하겠음. 경쟁 촉진, 정보공개 확대 등 구조적 과제의 성과가 조기에 가시화될 수 있도록 이번 달에는 통신비에 대한 대책을 마련해서 발표하도록 하겠음

세 번째로 정부는 지난 5월 1일 부실 PF 처리 및 주택공급여건의 개선 등을 통해 건설경기의 연착륙을 유도하고, 전월세 등 향후 주택시장 문제에 선제적으로 대응하기 위해 관련 부서 합동으로 「건설경기 연착륙 및 주택공급 활성화 방안」을 마련하였음.

구체적인 내용을 보면 우선 건설사와 프로젝트 파이낸싱(project financing)에 대해 구조조정을 실시하고 유동성을 지원해 나갈 계획임. 특히 구조조정을 통해서 사업추진이 가능한 사업장은 'PF 정상화 Bank'를 활용해서 채무재조정 등 정상화를 추진해 나가도록 하겠음. 그리고 거래활성화를 위해 미분양주택의 세제 지원과 아울러 주택공급 규칙에 필요한 사항을 보완하겠음. 특히 양도세 비과세 거주요건(현재 서울과 과천 및 5대 신도시 2년 거주)을 폐지해서 양도세 부담도 낮추도록 하겠음. 그리고 주택 공급여건을 개선하기 위해 토지 및 건축 이용과 관련한 각종 규제를 대폭 완화하고 민자사업을 활성화함으로써 건설경기의 연착륙을 도모했다는 점을 말씀드릴

(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 감안할 때 당행 기준금리는 다음 통화정책방향 결정시까지 현 수준보다 25bp 인상한 연 3.25%로 조정해야 한다는 견해를 개진하였음

우리 경제는 최근 수출이 사상 최고치를 기록하고 내수도 호전되면서 당초 전망했던 성장경로를 따라 견조한 성장기조를 이어가고 있음. 세계경제도 일부 유럽국가의 재정문제, MENA 지역의 정정불안, 일본 대지진 영향 등 여러 가지 위험요인에도 불구하고 회복세를 지속할 것으로 전망됨.

최근 소비자물가상승률을 볼 때 물가상승기조가 계속되고 있으며 향후 물가

상승압력은 더 커질 것으로 판단됨. 그 이유는 기대인플레이션율이 오름세를 지속하여 향후 임금 및 개인서비스가격 상승 등 2차 효과로 이어져 인플레 압력이 강화될 전망이다기 때문임. 그동안 높은 오름세를 보였던 농축산물가격이 가공식품이나 외식비 가격 등으로 전가되면서 메뉴효과에 의해 물가의 하방경직성이 강화될 것으로 보임. 이는 높은 물가의 기저수준을 바탕으로 물가상승이 이루어짐을 의미함. 생산자물가상승률이 전월대비 10개월 연속 오름세를 이어갔고, 높은 생산자물가와 수입물가 상승률이 2~3개월의 시차를 두고 소비자물가에 반영될 것으로 예상됨. 원가상승부담에 따른 후방산업에서의 가격인상이 전방산업으로 확산되면서 공산품가격이 연쇄적으로 상승할 조짐을 보이고 있음. 이번 달부터 도시가스 요금이 인상된 데 이어 하반기 중에도 전기료 지하철요금 상하수도료 등 공공요금 인상이 줄줄이 예고되고 있음. 이에 따라 소비자물가상승률이 금년 1월부터 4월 중에 이어 물가안정목표의 상한선인 4%를 지속적으로 초과할 것으로 보이며 연간 물가상승률도 당초 전망치를 넘어설 것으로 전망됨.

지난해 7월 이후 네 차례에 걸쳐 점진적으로 기준금리를 인상해 왔으나 인플레 기대심리와 물가상승압력을 진정시키는 데에는 미흡했던 것으로 나타났음. 인플레 기대심리를 낮추기 위해 기준금리를 1%포인트 인상하였던 기간 중 통화정책의 의도와는 반대로 오히려 기대인플레이션율이 3%에서 4%로 올랐음. 반면 금리정상화를 위한 기준금리 인상시 우려되었던 부작용들은 크게 발생하지 않은 가운데 저금리에 따른 문제점이 여러 부분에서 더욱 부각되고 있음. 시장금리 상승과 원화 강세에도 불구하고 경상수지가 13개월 연속 흑자행진을 이어가고 4월 수출실적이 사상 최고치를 기록하는 등 실물경제의 성장기조는 지속되고 있음. 금리인상에도 불구하고 가계부채는 부동산담보대출을 중심으로 계속 늘어나고 있으며 금리인상에 의한 가계대출 억제효과가 나타나고 있지 않음. 외환시장에서는 금리인상으로 내외금리차 확대에 따른 원화강세보다는 원화절상 기대에 따라 환차익을 노리는 투기적 수요가 커져 원화강세 기조와 단기 투기성자금의 유입이 지속되고 있음. 또한 실질금리가 계속해서 마이너스를 기록하면서 국민들의 저축 의욕이 떨어지고 시중자금이 과도하게 주식이나 부동산 등 자산시장으로 흘러들어가고 있음.

요약하면, 우리 경제가 안정적인 성장궤도를 따라가고 있다는 점, 반면 국내 물가는 인플레이션 기대심리와 물가상승압력이 계속 커지고 있다는 점, 그리고 기준금리인상에 따른 부작용이 크게 나타나고 있지 않다는 점 등은 지금이 금리정상화의 최적기임을 알려주고 있음. 또한 그동안 점진적인 기준금리 인상을 통해서 인플레이션 기대심리와 물가안정이라는 통화정책 본연의 목표를 달성하는데에 충분한 성과를 거두지 못했다는 사실은 지금까지 유지하여 왔던 금리정책의 타이밍, 속도와 폭에 대한 재설정을 심각하게 검토해 봐야 한다는 정책적 시사점을 주고 있음

다른 일부 위원은 현재와 같이 국내외의 불확실성이 더욱 심화된 상황과 향후 소비자물가상승세가 다소 완화될 것으로 예상되는 점 등을 감안하면 당분간 현재의 정책기조를 유지하면서 향후 경제여건 변화를 예의주시할 필요성이 있다고 판단되기 때문에 기준금리를 현재의 3% 수준에서 유지하는 것이 바람직하다는 견해를 제시하였음

최근 국내경기는 수출을 중심으로 성장세를 이어갔으나 대내외 여건변화에 따른 경기의 불확실성은 더욱 심화된 것으로 판단됨. 최근 소비·설비 및 건설투자가 상승세로 전환되고 제조업과 서비스업생산도 증가로 반전되었으나 이는 전월의 큰 폭 감소에 따른 반사효과에 주로 기인한 것으로 판단됨. 경기동행지수와 선행지수의 감소세가 지속되고 있으며 실업률도 높은 수준을 유지하는 등 고용시장을 둘러싼 여건도 뚜렷한 개선의 움직임을 보이지 않고 있음.

소비자물가는 채소류가격 및 유류가격 하락으로 상승세가 둔화되어 4.2%를 기록하였으며 근원인플레이션도 전월대비 소폭 감소한 3.2%를 나타내었음. 수도권 부동산시장은 아파트 매매가격이 약보합세를 나타내는 가운데 비수도권의 오피스텔도 점차 둔화되고 있는 것으로 판단됨. 금융시장은 북아프리카 및 중동지역의 지정학적 위험 지속, 유로지역 재정문제의 장기화 등에도 불구하고 대체로 안정된 모습이나 최근 들어 선진국 경제의 둔화가능성, 상품시장에서 국제투기자금의 급속한 이탈 등으로 변동성이 확대되고 있음. 외화자금사정은 전반적으로 원활한 편이나 외채증가 등에 대해 유의할 필요성이 있겠음.

아울러 다음과 같은 점도 고려할 필요가 있겠음. 먼저 주요 선진국의 경기둔화 가능성, 유로지역 재정위기 심화, 상품시장에서 국제투기자금의 급속한 이탈 등으로 대외여건을 둘러싼 불확실성은 더욱 심화된 것으로 판단됨. 미국은 주택시장 침체, 고용시장 개선 지연, 올해의 예산안과 관련된 불확실성 증가 등으로 올해 1/4분기 GDP 성장률이 시장의 예상치를 크게 하회하였음. 버냉키 미 연준의장도 미국경제가 원하는 상황에서 여전히 멀리 떨어져 있다면서 주요 IB들과 더불어 올해의 성장전망을 하향조정함에 따라 향후 경기에 대한 우려의 목소리가 높아지고 있음. 또한 6월말로 예정된 QE2 종료 이후 예상되는 금융시장 가격변수들의 변동성 심화도 경기의 불확실성을 확대시키는 요인이 되고 있음. 현재 높은 성장세를 유지하고 있는 중국도 작년 하반기부터 물가불안이 심화됨에 따라 여신규제와 더불어 지준율 및 기준금리를 계속적으로 인상하는 등 정책기조 전환으로 인해 향후 경기를 낙관하기 어려운 상황임.

일본은 대지진 여파로 소비 및 생산활동이 크게 위축된 가운데 원전사태 복구가 지연되면서 산업정상화에 어려움을 겪고 있음. 이는 역내 서플라이 체인(supply chain)의 제약을 통해 소비부품 조달 악화, 중국의 수출둔화 등을 야기함으로써 장기적으로 우리 수출에 악영향을 줄 가능성이 높음. 한편 그리스의 추가

적인 국가신용등급 하락 및 경기침체 등으로 구제금융 조건에 대한 이행 여부가 불투명해짐에 따라 유로지역의 재정위기 문제가 재부각되고 있음. 이는 손실부담에 대한 금융기관들의 불안 심리를 증폭시킴으로써 글로벌 금융시장을 둘러싼 불확실성을 더욱 확대시키고 있음. 국제유가를 비롯한 원자재시장은 MENA지역 정정불안 등으로 한동안 급등세를 보였으나 최근에는 글로벌 경기둔화 가능성, 각국의 정책기조 전환, 국제투기자금의 급속한 이탈 등으로 급락함에 따라 세계경제 및 글로벌 금융시장의 변동성을 더욱 높이는 요인으로 작용하고 있음.

한편 대내적으로 수도권을 중심으로 한 부동산시장의 침체로 인해 건설업체들의 자금사정이 악화됨에 따라 중견 건설업체들마저 부도 및 구조조정의 위험에 직면해 있음. 이는 PF대출이 많은 저축은행을 중심으로 자산건전성을 악화시킴으로서 향후 뱅크런 상황이 빈번해질 가능성이 있음. 또한 이에 따른 자금조달의 어려움으로 디레버리징이 발생할 경우 추가적인 자산가치의 하락 및 관련 금융기관의 유동성 악화 등을 통해 리스크가 금융시스템 전체로 확대될 가능성에 대해서도 관심을 기울여야 하겠음. 더불어 최근 은행뿐만 아니라 비은행 금융기관 가계대출이 큰 폭으로 늘어나고 있는데 향후 가계가 원리금상환 부담으로 보유 부동산을 매각할 경우 주택가격의 추가 하락으로 이어져 부동산시장을 둘러싼 악순환이 현실화될 가능성도 상존함. 한편 CPI가 4개월 연속 물가안정목표 상한선을 넘어섰으나 최근 세계경기의 둔화가능성에 따른 수요압력 완화 및 국제유가를 비롯한 원자재가격 하락세와 더불어 정부의 유류가격 인하노력, 기상여건 호전에 따른 농수산물 출하 증가, 원화강세 등으로 향후 다소 진정될 것으로 예상됨

또 다른 일부 위원은 우리 경제의 개선세가 지속되는 상황에서 수요압력 증대로 인한 물가오름세를 차단해야 한다는 점에는 이견이 없지만, 대내외 리스크가 한층 부각되는 시점에서는 정책조정의 속도를 신중하게 하면서 국내 금융경제상황의 진행방향을 살펴보는 것도 의미가 있기 때문에 이번 달에는 기준금리를 현 수준에서 유지하는 것이 좋겠다는 의견을 제시하였음

세계경제는 전체적으로 개선추세를 이어가고 있는 것으로 판단되나 최근 들어 지역별로 성장경로에 잠재하고 있는 위험요인들이 크게 부각되고 있는 모습임. 미국의 경우에는 재정건전화 논란이 정부지출 감소로 이어지면서 1/4분기 중 GDP성장률이 전분기에 비해 큰 폭으로 둔화되었음. 아울러 고유가로 인한 소비둔화 가능성이 제기되면서 연준의 성장률 전망치도 하향 조정됨. 일본은 대지진의 여파로 3월 중 소비 및 생산 활동이 크게 위축된 것으로 나타났음. 중국은 높은 성장세를 유지하고 있지만 물가 우려로 인해 향후 유동성관리가 강화될 전망이다.

국제금융시장과 상품시장에서는 그리스의 채무조정 가능성이 불안요인으로

크게 부각된 가운데 중동 북아프리카 지역의 지정학적 리스크 및 글로벌 투자자금의 방향 변화로 가격변동성이 크게 확대되는 모습임. 그리스의 재정위기와 관련해서는 일각에서 자국 통화 재도입이라는 극단적인 가능성까지 제기되고 있는 실정임. 현실화될 가능성은 미미하다 하더라도 유로지역의 재정문제 해결이 지난 한 과제라는 사실을 반증하는 사례라 하겠음. 유가 등 국제원자재가격도 투자자금의 이동, 투기거래 규제, 미 달러화의 불안한 움직임 등에 기인하여 가격변동성이 대폭 확대되는 상황임. 글로벌 금융시장과 상품시장을 둘러싼 여러 불안요인들이 지속될 경우 세계경제의 성장경로에 큰 충격으로 작용할 우려도 있다고 생각함.

대내여건을 보면 경기는 수출호조와 내수개선으로 상승세를 유지하고 있는 것으로 판단됨. 소비자물가는 4월 중 4.2% 상승하여 전월에 이어 물가목표 상한을 초과하였지만 상승폭은 다소 축소된 모습을 보이고 있음. 앞으로는 유류공급가격의 인하효과 확대 및 채소류가격의 하락세에 따른 긍정적인 효과에도 불구하고 공공요금 인상조정 및 유가상승의 2차효과가 상방리스크를 높이는 요인으로 작용할 전망이다. 다만, 절상추세에 있는 원/달러 환율 및 하락세를 이어가고 있는 국제원자재가격이 현재의 흐름을 상당기간 이어간다면 시차를 두고 국내 물가오름세를 완화하는 데 도움이 될 것으로 판단됨.

금융시장에서는 주택담보대출 증가규모가 다시 확대되는 모습을 보이고 있음. 지역별로 엇갈리고 있는 부동산시장 상황, 정부의 규제 환원 조치, 대출금리 상승 전망 등 대출증가를 제약하는 요인이 적지 않음에도 불구하고 대출규모가 확대되었다는 점에 유의하여야 하겠음. 가계부채가 우리 경제의 주요 위험요소 중 하나라는 점을 고려할 때 대출의 용도, 상환구조의 변화, 건당 대출액의 증감 등 미시적인 부분에 대한 모니터링과 분석이 필요하다고 봄. 아울러 대출금리 상승에 따른 가계의 금융부담이 저소득가구에 집중되고 있는 것이 아닌지에 대해서도 관심을 가질 필요가 있음. 한편 금융시장의 불안요인으로 작용하고 있는 저축은행 동향에도 면밀한 주의를 기울일 필요가 있음. 일련의 사태로 저축은행 전체에 대한 시장의 신뢰가 매우 취약해진 상황에서 일부 저축은행의 추가적인 부실위험이 부각될 경우 금융시장에 미치는 충격이 예상보다 커질 수 있다는 우려가 높음. 전반적인 금융시스템 리스크로 확산되지 않도록 적극적이고 선제적인 정책대응과 아울러 만일의 가능성에 대한 충분한 대비가 요구되는 상황이라 하겠음

일부 위원은 다음과 같은 이유로 기준금리를 현 수준인 3.0%에서 유지하는 것이 좋겠다는 견해를 밝혔음

최근 국내경기는 수출이 월간 및 일평균 모두 사상 최대치를 경신하는 등 큰 폭의 증가세를 지속하고 내수도 개선되는 등 상승기조를 유지하고 있는 것으로

판단됨. 이 같은 경기흐름은 앞으로도 이어져 장기추세 수준의 성장을 보일 것으로 예상됨. 소비자물가는 4월 중에도 4.2%의 높은 상승률을 기록하였음. 앞으로 물가는 국제유가의 움직임에 상당히 영향을 받겠지만 기조적으로 경기상승에 따른 수요 증대, 인플레이션 기대심리 확산 등의 영향으로 높은 상승압력이 예상됨. 금융시장에서는 경기상승세 지속, 외국인 투자자금 유입 등으로 주가는 상승하고 환율은 하락하였음. 그리고 장기시장금리는 대체로 전월 수준에서 등락을 보였음.

이상과 같은 실물경제 및 금융시장 상황에 비추어 기준금리를 점진적으로 정상화해 나가는 통화정책의 기본방향은 계속 견지해 나가는 것이 바람직하다고 하겠으나 최근 유가 등 국제원자재가격 흐름의 불안정, 일부 유럽국가의 재정문제, MENA지역 정정불안 등으로 주요국의 경기회복세가 둔화될 가능성이 있는 점을 감안하여야 할 것임

다른 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려하여 기준금리를 현재보다 25bp 높은 3.25%로 올려 운용할 것을 제안하였음

4개월 연속 4%대의 높은 물가상승세가 지속되면서 물가불안이 진정되지 않고 있음. 이를 염두에 두면서 국내외 경제상황을 살펴보면 신흥시장국 경제는 계속 호조를 나타내고 선진국 경제도 회복세를 이어가고 있음. 경기회복세가 지속됨에 따라 글로벌 인플레이션 압력도 점차 증대되고 있음. 앞으로 세계경제는 유가 등 국제원자재가격이 빠르게 상승하지 않는 한 성장세를 이어갈 것으로 예상됨. 국내경기는 상승세를 지속하고 있음. 4월에도 수출이 사상 최대치를 경신하고 소비 및 설비투자가 늘어나면서 제조업 및 서비스업 생산이 꾸준히 증가한 것으로 보임. 향후 국내경기는 수출을 중심으로 상승세를 지속할 것으로 예상됨.

4월중 소비자물가는 가공식품 가격과 개인서비스요금의 상승폭이 확대되면서 4.2% 상승하여 여전히 높은 오름세를 보였음. 다만 채소류가격의 큰 폭 하락에 주로 기인하여 전월 4.7%보다는 상승률이 다소 낮아졌음. 주택매매가격은 수도권에서 상승 움직임이 약화되었으나 지방에서는 높은 오름세가 지속되었으며 전세가격은 계속 상승하였음. 향후 소비자물가는 경기상승세 지속에 따른 수요압력에 기대인플레이션이 가세하면서 연간 소비자물가상승률이 중기 물가안정목표 상한선인 4%를 상회할 가능성이 높음. 농산물가격이 하락하고 국제유가가 더 이상 상승하지 않더라도 기대인플레이션이 안정된 수준에 앵커링(anchoring), 즉 정착되지 않으면 기조적 물가오름세는 더욱 확대될 것임. 생산자물가도 4월중 6.8% 올라 금년 들어 6%를 웃도는 높은 오름세가 지속되고 있어 시차를 두고 소비자물가에 계속 상승압력을 미칠 것임.

이러한 상황에 비추어 볼 때 이번 달에는 금리를 인상해야 한다고 판단하며 특히 다음 세 가지 요인을 고려해야 할 것임. 우선, 기대인플레이션율이 매우 높

다는 점임. 기대인플레이션율이 지난해 12월 3.3%에서 1월 3.7%로 높아진 후 3월 3.9%에 이어 4월에는 4%로 점차 높아지고 있음. 높은 기대인플레이션율이 지속되면서 국제원자재가격 상승이 관련제품 가격인상으로 이어질 소지가 점차 확대되고 있음. 이미 밀가루 및 설탕가격이 오르면서 과자 음료 등 관련제품 가격이 연쇄적으로 인상되고 있음. 장기간 요금동결로 공기업 및 지자체 부담이 늘어나면서 대중교통 상하수도 등을 중심으로 공공요금 인상의 속도가 빨라지고 폭도 커질 전망이다. 기대인플레이션율이 불안한 움직임을 보이면서 일반물가 상승으로 파급되는 2차효과가 가시화되고 있음. 이러한 상황에서 물가상승의 확산을 막기 위해서는 금리인상 이외에 대안이 없다고 생각함. 둘째로는 저금리로 인한 경제불균형이 우려되기 때문임. 단기금리에서 기대인플레이션율을 차감한 단기실질금리가 2009년 1월 이후 28개월 동안 마이너스를 기록하는 등 체감실질금리가 매우 낮은 상황이 장기간 지속되고 있음. 이와 같은 상황에서 경제불균형도 점차 확대되고 있음. 은행들이 풍부한 자금사정을 배경으로 대출금리 인하 등 대출경쟁에 나서고 비은행 금융기관도 가계대출을 확대하면서 가계부실 가능성이 한층 커지고 있음. 위험에 대한 태도가 완화되면서 주식시장으로 자금유입이 증가하고 신용융자가 늘어나며 주가는 사상최고 수준에 이르고 있음. 생각보다 규모가 큰 부동산 PF대출 부실이 드러나고 있어 저축은행 등을 중심으로 디레버리징, 즉 자산·부채 축소가 발생하고 자칫 금융시스템 리스크로 확산되지 않을까 우려됨. 비핵심부채에 의존하는 금융기관, 특히 비은행 금융기관은 경기순응성이 높음. 경기가 나빠지거나 대출부실이 커지면 자산·부채 축소의 악순환이 시작되고 이는 곧 금융시스템의 불안으로 이어지며 금융위기로 발전했다는 것은 이미 역사적 경험을 통해 잘 알려진 사실임. 셋째, 세계경기의 불확실성이 확대되면서 경기신호가 조만간 약해질 수 있음도 금리인상의 또 다른 이유라고 하겠음. 경기신호가 약해지면 통화정책을 통하여 물가안정목표를 달성할 수 있는 기회도 빠르게 줄어들 수 있기 때문임. 따라서 아직 여유가 있을 때 실질금리가 마이너스인 수준만이라도 벗어날 수 있도록 조속히 그리고 꾸준히 금리정상화를 지속해 나가야 하겠음

또 다른 일부 위원은 이번 달에는 기준금리를 현 수준에서 유지하는 것이 좋겠다는 의견을 밝혔음

지금에 매우 중요한 정책적인 선택의 시기라고 생각하며 금리의 변화에 대해서 어떤 방향이든 많은 고민이 필요한 상황이라고 생각함. 과거의 경험, 특히 내부와 대외적인 경제위기를 관리하는 그런 경험에서 볼 때 금리를 인상한다는 것은 상당한 신중함을 요한다고 생각하고 있음. 또 경제라는 것은 수준도 중요하지만 변화율 또는 한계에서 그 영향을 발휘하기 때문에 매우 중요하다고 생각을 하고 있음. 특히 지금은 모든 경제가 서로 연결되어 있기 때문에 국내의 상황과 더

불어서 국제적인 동향을 잘 살펴보는 것도 매우 중요함.

지금 IMF 등 국제기구에서 내부적으로 연구되고 있는 대내외 경제상황에 관한 분석보고서를 보면 몇 가지의 좋은 뉴스와 나쁜 뉴스가 혼재되어 있음. 좋은 뉴스는 일단 글로벌 위기가 어느 정도 극복이 되었다는 점, 더블딥(double-dip)을 얘기하는 상황은 아닌 것으로 보인다는 점, 위기의 근본 원인을 제공한 은행부문의 여건이 많이 개선되고 있다는 점 등임. 나쁜 뉴스는 선진국 경제가 별로 좋지 않는데 반해 신흥시장국(emerging market) 경제는 전반적으로 호조를 보여 이들 국가 경제간의 회복 속도(speed)가 다르다는 점, 이머징 마켓으로 흘러가는 자본을 어떻게 관리할 것인가 하는 문제가 부각되고 있는 점, 위기의 유물이라고 할 수 있는 자본확충이 아직까지 제대로 되고 있지 않다는 점, 최근 많은 나라들의 인플레이 요인이라고 할 수 있는 상품가격(commodity price)이 상승하고 있는 점, 그리고 마지막으로 한 때 환율전쟁이라고까지 표현했던 글로벌 불균형(global imbalance) 문제의 해결이 지연되고 있다는 점 등임. 한동안은 상방위험과 하방위험이 거의 비슷한 수준이었다고 판단되었으나 지금은 하방위험이 훨씬 더 큰 상태로 보고 있음.

국내경제는 수출이 워낙 잘되어 전반적으로 어느 정도 성장세를 유지하고 있고 장기적인 추세선을 상회하고 있음. 그러나 국내도 지금 해외와 같은 리스크 요인이 많다고 생각하며, 특히 저축은행 문제, 가계부채 문제, 중소기업 문제 등은 어느 것 하나 새로 생긴 것이 아니라 항상 우리가 안고 가는 문제임. 장기적인 인플레이 기대심리를 관리하는 데에는 금리가 굉장히 중요한 요인이며 중앙은행의 존재 목적도 어느 정도 여기에 있는 것이 맞다고 생각함. 그러나 물가를 결정하는 것에서 그것의 기여도가 얼마나 하는 것은 다시 한 번 생각해 볼 필요가 있겠고, 특히 많은 나라의 경험으로 봤을 때 경제의 위험요인이 있을 경우에 금리를 어떻게 결정하느냐 하는 것은 매우 중요하다고 생각함. 지금 해외요인으로 주목되는 그리스 포르투갈 아일랜드 등 유럽 3개국은 유로존(Eurozone)에서 차지하는 비중이 5%에도 미치지 못하지만 작은 나라의 요인이 전체의 위험을 결정하는 그런 상황이었듯이 국내도 마찬가지라고 생각함.

기본적으로 중앙은행 입장에서 봤을 때 금리정상화로 가는 방향에는 대개 의견을 같이 하고 있으나 그 타이밍이 문제이며, 그런 면에서 좀 더 신중을 기하는 것이 좋겠다고 생각함. 미래에 나타날 것을 다 예상할 수는 없지만 상방위험보다는 항상 하방위험에 조금 더 신경을 쓰는 것이 나중을 위해서 좋을 것임. 그렇다고 이것이 인플레이 관리 의지가 약화되었다는 것은 아니며 전반적인 경제 및 금융 안정에 유념하면서 인플레이도 어느 정도 가능한 범위 내에서 수속해야 한다는 면에서 기준금리를 현 수준으로 유지하는 것이 어려운 결정이지만 옳은 방향이라고 생각함

(6) 토의결론

위와 같은 위원별 의견개진 내용을 종합, 위원들은 다수결로 한국은행 기준금리를 현 수준에서 유지하기로 결정함

(7) 심의결과

앞서의 토의결과를 반영하여 위원들은 다수의견이 반영된 구체적인 의결문안을 작성하였음

의결문 작성·가결

(다만, 김대식 위원과 최도성 위원은 한국은행 기준금리를 현 수준에서 유지하는 것에 대해 명백히 반대의사를 표시하고 0.25%포인트 인상할 것을 주장하였음)

의결사항

「통화정책방향」을 다음과 같이 결정한다.

- ☐ 금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현 수준(3.00%)에서 유지하여 통화정책을 운용하기로 하였다.
- ☐ 세계경제를 보면 신흥시장국 경제가 계속 호조를 나타내고 선진국 경제도 회복세를 이어가고 있다. 앞으로 세계경제는 회복세를 지속할 것으로 전망되나 일부 유럽국가의 재정문제, 북아프리카·중동지역의 정정불안, 일본 대지진의 영향 등이 하방위험 요인으로 작용할 가능성이 있다.
- ☐ 국내경기는 수출이 계속 호조를 보이고 내수가 증가하는 등 상승기조를 유지하고 있다. 고용사정도 민간부문을 중심으로 개선추세를 지속하고 있다.

앞으로 국내경기는 해외 위험요인이 상존하는 가운데 상승기조를 이어갈 것으로 전망된다.

- 소비자물가 상승률은 채소류가격의 하락 등으로 전월보다는 낮아졌으나, 앞으로 경기상승으로 인한 수요압력 증대, 국제유가 불안, 인플레이션 기대심리 증대 등으로 높은 물가오름세가 지속될 가능성이 있다. 주택매매가격은 수도권에서 상승 움직임이 주춤하였으나 지방에서는 높은 오름세가 지속되었다. 전세가격은 계속 상승하였다.
- 금융시장에서는 경기 상승세 지속, 외국인 투자자금 유입 등으로 주가는 상승하고 환율은 하락하였다. 장기시장금리는 좁은 범위내에서 등락하는 모습을 보였다. 주택담보대출은 전월보다 증가폭이 확대되었다.
- 앞으로 통화정책은 국내외 금융경제상황을 종합적으로 고려하면서 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 1/4분기중 GDP성장률(1.8%)이 정부지출 감소 등 일시적 요인으로 전분기(3.1%) 수준을 상당폭 하회하였음. 4월중 실업률이 9.0%로 높아졌으나 비농업부문취업자수는 전월대비 24.4만명 증가하였음

일본은 3월중 생산, 소비, 수출 등이 대지진의 영향으로 크게 위축되었음

유로지역은 2월중 산업생산 및 수출이 증가하였으나 3월중 소매판매는 감소하였음

중국은 생산, 소비, 투자 및 수출 모두 활기를 지속하면서 1/4분기 GDP 성장률이 9.7%(전년동기대비)를 기록하였음

나. 국제유가 및 기타원자재가격

국제유가(Brent유 기준)는 상승세를 지속하다 5.5일 이후 원유재고 증가, 미국 주간 신규실업수당 신청건수 시장예상치 상회, 달러화 강세 등이 복합적으로 작용하면서 급락하였음

기타원자재가격(로이터상품가격지수 기준)은 하락세를 지속하였음

2. 국내경제동향

가. 내수, 산업활동, 고용, 경기종합지수

3월중 소매판매는 내구재, 준내구재 및 비내구재가 모두 늘어나면서 증가(2.9%)하였음

설비투자는 기계류 및 운송장비가 늘어나면서 증가(2.9%)하였음. 선행지표인 국내기계수주도 증가(2.6%)하였음

건설기성액은 건축 및 토목이 모두 늘어나면서 증가로 전환(2월 -9.4% → 3월 13.4%)하였음. 선행지표인 건설수주액도 큰 폭 증가(22.0%)하였음

제조업 생산은 자동차 등을 중심으로 증가(1.5%)하였으며 전년동월대비로는 증가세를 지속(2월 9.4% → 3월 9.0%)하였음. 평균가동률이 82.5%로 전월(82.4%)보다 높아지고 재고출하비율은 출하가 재고보다 큰 폭으로 늘어나면서 하락(96.6 → 94.5)하였음

서비스업 생산은 금융·보험업 및 도소매업 등을 중심으로 증가(2.0%)하였으며 전년동월대비로는 증가폭이 확대(2월 0.1% → 3월 2.7%)되었음

4월중 취업자수(S.A.)는 전월대비 2만명 증가하였으며 실업률(S.A.)은 3.6%로 전월보다 0.4%p 하락하였음

3월중 경기동행지수(순환변동치)는 전월대비 0.1p 하락(2월 100.6 → 3월 100.5)하였음. 경기선행지수(전년동월비)는 전월대비 0.8%p 하락(2월 2.4% → 3월 1.6%)하였음

나. 물가 및 부동산가격

4월중 소비자물가는 4.2%(전년동월대비) 상승하여 전월(4.7%)보다 오름폭이 축소되었음. 근원인플레이션(전년동월대비)은 전월(3.3%)과 비슷한 3.2% 상승하였음

전국 아파트 매매가격은 전월대비 1.2% 상승하였으며 아파트 전세가격은 물량부족이 이어지면서 상승세를 지속(3월 2.3% → 4월 1.6%)하였음

다. 대외거래

4월중 수출은 비IT 제품이 크게 늘어나면서 2개월 연속 사상 최고치를 경신(3월 481억달러 → 4월 498억달러)하였으며 영업일수 영향을 제외한 일평균 기준으로도 사상 최대치(21.2억달러)를 기록하였음

수입은 440억달러로 전월(453억달러)보다 소폭 감소하였음

3월중 경상수지는 상품수지를 중심으로 흑자규모가 확대(2월 11.3억달러 → 3월 14.3억달러)되었음

II. 외환 · 국제금융 동향

1. 국제금융

4월중 글로벌 주가는 선진국의 경우 미국 · 유럽 주요 기업의 실적 호조, 연준의 완화적 통화정책 유지 예상 등으로 상당폭 상승했으며, 신흥시장국도 경제성장세 지속 전망, 외국인 주식 투자자금 순유입 전환 등으로 상승세를 지속하였음

미국 단기금리(Libor 3개월물)는 대체로 전월 수준을 유지한 반면 유로지역 단기금리(Euribor 3개월물)는 ECB의 금리인상 지속 전망 등으로 상승하였음

미국 장기금리(국채 10년물)는 연준의 완화적 통화정책 지속 전망, 일부 경제지표의 부진 등으로 하락하였음. 독일 장기금리는 포르투갈 국가신용등급 하향조정, 구제금융 지원 요청, 그리스 채무조정 요청 보도 등으로 소폭 하락하였음

미달러화지수는 주요 6개국 통화(유로화, 엔화, 파운드화, 캐나다달러화, 스웨덴크로나화, 스위스프랑화)에 대해 4.0% 하락한 반면 유로화는 ECB와 미 연준의 상이한 통화정책 기조, S&P의 미국 국가신용등급 전망 하향 조정 등으로 미달러화 대비 상당폭 절상되었음. 엔화는 연준의 저금리기조 유지 전망 등으로 미달러화에 대해 절상되었음

2. 외환수급

4월중 경상거래는 무역거래 흑자와 무역외거래 적자가 동시에 확대되면서 전월 수준의 적자를 지속하였음

자본거래는 외국인 증권투자, 거주자의 해외증권 발행 등으로 순유입으로 전환되었음

금융거래는 외은지점의 본지점차입금 상환 등으로 순유입 규모가 축소되었음

3. 외환시장

4월말 원/달러 환율은 1,071.5원으로 전월말에 비해 25.2원 하락하였음. 이는 글로벌 미달러화 약세, 외국인 증권투자 자금 유입, 역외 NDF시장에서의 대규모 달러화 매도 등에 기인함

원/엔 환율(100엔당)은 전월말에 비해 11.6원 하락한 1,313.4원을 기록하였음

스왑레이트(3개월물, 월평균 기준)는 외국인의 국내채권 투자 관련 원화자금 수요 등으로 상승한 반면, 통화스왑(CRS) 금리(3년물)는 중공업체의 선물환 매도에 따른 포지션조정용 외화자금 수요 등으로 하락하였음

4. 외환보유액

4월말 현재 외환보유액은 3,072억달러로 전월말대비 86억달러 증가하였음

5. 국내은행 외화자금사정

국내은행의 대외 외화차입은 순차입규모가 크게 축소되었음. 한편 국내은행의 거주자외화예금과 외화대출은 소폭 증가하였음

III. 금융시장 동향

1. 금리 및 주가

가. 금리

4월중 국고채(3년)금리는 소폭으로 등락하면서 완만하게 상승하였음. 경기상승세 지속 및 물가불안 우려 등이 상승압력으로 작용하였으나 기준금리의 점진적 인상 기대, 미국채금리 하락, 외국인 순매수 지속 등이 상승을 제한하였으며 수신이 호조를 보인 증권사의 국고채 매수도 금리 상승을 제약하였음. 다만 5월 들어서는 미국경기 둔화 가능성이 제기되면서 소폭 하락하였음

국고채 수익률 곡선은 평탄화되는 모습을 보였음

4월중 외국인의 국내채권 보유잔액은 태국계 자금의 유출에도 불구하고 전월과 비슷한 규모로 증가하였음. 재정거래 유인 확대, 원화강세 전망으로 만기 6개월 이상 채권의 순매수가 확대되었음

4월 들어 CP(91일)금리를 제외한 단기시장금리는 전월말 수준에서 보합세를 보이다가 월하순경부터 기준금리 인상 경계감, MMF 부진 등으로 상승하였음

특히 은행채(3개월)금리가 크게 올라 4.25일 이후에는 CD(91일)금리와 비슷하거나 상회하면서 CD금리 상승압력으로 작용하였음. 한편 CP(91일, A1)금리는 월초 MMF 호조의 영향 등으로 소폭 하락하였음

4월중 은행 여신금리(신규취급액 기준)는 CD(91일)금리, COFIX 등 대출기준금리의 상승에도 불구하고 은행의 대출확대 노력 등으로 소폭 하락하였음. 대기업대출금리는 일부 우량기업에 대한 저금리대출로, 중소기업대출금리는 대출확대를 위한 가산금리 인하 등으로 각각 하락하였음

주택담보대출금리는 대출가산금리 인하, 금리수준이 낮은 잔액기준COFIX 연동대출 비중 확대 등으로 전월과 비슷한 수준을 유지하였음

4월중 은행 수신금리(신규취급액 기준)는 소폭 상승하였는데 이는 3월 하순 이후 단기 예금금리 인상의 영향이 지속된 데 기인함

이에 따라 신규취급액기준 여수신금리차는 전월보다 축소되었음. 한편 3월 말 현재 잔액기준 여수신금리차는 전월보다 5bp 확대된 3.00%p로 07.3월(3.01%p) 이후 최고수준을 기록하였음

나. 주가

4월 들어 코스피는 글로벌 증시 상승, 1/4분기 국내 기업실적 호조, 외국인 순매수 확대 등에 힘입어 상승세를 지속하면서 사상최고치를 연이어 경신하였음. 다만 5.3일 이후에는 단기급등에 따른 부담, 미국의 경기둔화 우려로 인한 주가 하락 등의 영향으로 조정을 받았음. 4월중 실적유망 업종인 자동차, 조선, 화학 등의 주가가 크게 상승하였음

주요국 주가는 IT기업 실적 호조, 미연준의 완화적 통화정책기조 유지 방침 등으로 선진국을 중심으로 대부분 상승하였음

주식거래대금(코스피기준, 일평균)은 전월보다 크게 증가한 9.2조원으로 사상최대를 기록하였음

4월중 외국인은 국내주식 순매수 규모를 확대하였음. 글로벌 주식투자자금의 지역별 투자비중 조정(선진국 비중 확대)이 마무리되면서 신흥시장국 투자편드의 유입이 확대되었음. 외국인은 아시아 주요국 증시에서 순매수 규모를 확대하거나 순매수로 전환하였음

개인투자자는 4월 중순 이후 주가의 추가상승 기대 확산으로 거의 연일 순매수하였음. 고객예탁금 잔액이 사상최고치(4.19일, 17.4조원)를 기록하였으며 신용융자금액도 4월말 현재 6.9조원으로 사상최고 수준(07.6.26일 7.0조원)에 근접하였음

기관투자자는 큰 폭의 순매도로 전환하였음. 연기금이 16개월 연속 순매수하였으나 자산운용사가 주식형펀드 환매 급증으로 순매도 규모를 크게 확대하였음

2. 기업 및 가계의 자금조달

가. 기업의 자금조달

4월중 은행의 기업대출은 증가규모가 대폭 확대되었음. 대기업대출은 단기 운전자금 수요, 은행의 대출확대 노력, 계절 및 특이요인 등으로 사상최대 규모인 6.5조원 증가하였으며 중소기업대출은 은행의 대출가산금리 인하, 부가가치세 납부자금 수요 등으로 증가규모가 확대되었음

저축은행의 기업대출(대부분 중소기업대출)은 리스크관리 강화 등으로 감소세를 지속하였음

한편 최근 부동산 PF사업 부진 등으로 경영상황이 크게 악화된 건설기업의 자금조달이 부진하였음. 금년 들어서도 은행의 건설업 중소기업대출은 감소세를 지속하였음. 금년 2월 이후 건설기업 CP는 거의 모든 신용등급에 걸쳐 순상환되었음. 2월 이후 건설기업 회사채 우량기업들의 차환(선차환 포함) 목적 발행이 대부분인 가운데 BBB등급 이하의 경우 순상환되었음

나. 가계의 자금조달

4월중 은행의 가계대출(모기지론양도 포함)은 주택담보대출을 중심으로 전월보다 증가규모가 크게 확대되었음. 주택담보대출(모기지론양도 포함)은 대출가산금리 인하 및 신규상품 출시 등 은행의 대출확대 노력, DTI규제 환원 이전(3월중) 신청분 취급 등으로 증가규모가 확대되었음. 제2금융권 주택담보대출도 증가규모가 크게 확대되었음

3. 자금흐름 및 통화

가. 자금흐름

4월중 은행 및 비은행 금융상품은 분기말 기업대출상환분 재취급, 금융기관 상호거래 증가, 국고여유자금 운용 확대 등의 영향으로 대부분 증가하였음

은행 정기예금은 건조한 증가세를 지속하였으나 저축은행 관련 가지급금 유입 감소 등으로 증가규모는 전월보다 축소되었음

금전신탁, 증권사RP 등도 법인 단기자금 유입 등으로 큰 폭 증가하였으며 CD는 월초반 일부은행의 시장성CD 발행 확대로 09.12월 이후 처음으로 증가하였음

저축은행 수신은 상대적으로 높은 수신금리에 힘입어 소폭 증가하였음. 다만 5월 들어 저축은행 대주주의 불법대출 및 분식회계가 드러나면서 일부 저축은행에서 뱅크런이 발생하는 등 수신기반이 매우 취약해진 상황임

나. 통화

4월중 M2증가율(평잔기준 전년동월대비)은 전월보다 하락한 3%대 후반으로 추정됨. 이는 전년동월에 비해 은행대출이 크게 확대되었으나 무역수지 흑자폭 및 외국인 증권투자자금 유입규모가 축소되고 정부가 지난 3월의 당행 차입금을 월초에 전액 상환한 데 기인함

M1증가율은 전월보다 하락한 9%대 중반으로 추정됨. 이는 3월말경 법인세 납부 등에 따른 수시입출식예금 감소폭이 전년동월보다 더 컸던 데 기인함

4. 자금사정

4월중 기업자금사정 관련지표들은 경기상승세 지속, 은행대출 확대 등에도 불구하고 건설업으로 인해 악화되는 모습을 보였음. 부도업체수가 건설업 부도에 주도되어 증가하였으며, 어음부도율도 구조조정 건설사의 부도금액 증가 등으로 큰 폭으로 상승하였음. 은행 중소기업대출 연체율이 상승하였는데 부동산PF 및 부실 건설사 대출의 연체 증가에 주로 기인함. 건설업 자금사정BSI는 전월보다 소폭 하락하였음

건설업을 제외한 여타 업종의 자금사정에 큰 어려움은 없음. 다만 전산업 및 중소제조업 자금사정BSI가 소폭 상승하는 모습을 보임

한편 4월 들어서도 가계부문 자금사정은 은행 가계대출 연체율이 전월의 낮은 수준을 지속하는 등 안정세를 유지하였음