

금융통화위원회 의사록

2011년도 제15차 회의

1. 일 자 2011년 6월 10일 (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 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 제28호 — 통화정책방향〉

(1) 전일 개최된 동향보고회의에서 조사국장이 보고 제61호 - 「국내외 경제 동향」, 국제국장이 보고 제62호 - 「외환·국제금융 동향」, 그리고 금융시장국장이 보고 제63호 - 「금융시장 동향」에 대하여 보고하였음(보고 내용 : 별첨)

(2) 본회의에서는 의장이 「한국은행법」 제28조에 의거하여 의안 제28호 - 「통화정책방향」을 상정하고 전일 보고 내용을 접수하였음

(3) 위원 토의내용

「국내외 경제동향」과 관련하여 일부 위원은 국제유가의 상승으로 에너지 자원개발 및 확보, 대체에너지 개발, 녹색성장 등 신성장 산업들이 부각되는 점, 일본 대지진의 영향으로 일본산 원부자재 조달이 어렵게 됨에 따라 수입원 다변화, 국내 소재부품산업 육성 등 산업구조가 변화될 조짐을 보이고 있는 점, 그리스 등 남유럽 재정위기와 미국 경제위축 등의 문제가 새롭게 등장하고 있는 점 등 각종 대외불안요인이 새롭게 등장하고 있지만, 이와 같은 요인들은 우리나라에만 국한된 문제가 아니라 전 세계 국가들이 공통으로 직면하고 있는 문제이므로 어떻게 대처하느냐에 따라 위기가 아닌 기회가 될 수 있다고 지적한 후,

따라서 대외불안요인에 지나치게 얽매어 물가나 가계부채 문제와 같이 정작 시급한 국내경제 현안에 대해 정책적 판단과 결정을 미루는 과오를 범해서는 안 될 것이라는 견해를 표명하였음

또한, 동 위원은 총공급-총수요의 분석틀을 이용하여 우리 경제상황을 분석해 볼 때 총공급곡선이 최근 국제유가 및 원자재가격 상승 등의 충격이 완화되면서 우측으로 이동한 상태지만, 총수요곡선도 실질금리 하락에 따른 소비 및 투자 증가, 정부지출 확대, 순수출의 기록적인 증가 등으로 더 큰 폭으로 우측 이동한 것으로 추정되며, 이에 따라 총수요 관리의 필요성이 더욱 높아졌으므로 경기가 위축되기 전에 시기를 놓치지 않고 금리정상화를 이행할 필요가 있다는 의견을 나 타내었음

다른 일부 위원은 최근의 고물가 지속으로 명목임금 상승률이 예상보다 높아 지면서 임금상승-물가상승의 악순환이 발생하고, 이로 인해 물가가 추가로 상승 할 가능성이 없는지 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 수출주력업종이 우리 경제 전체의 성장을 주도하고 있어 산업전반적으로 임금이 예상보다 큰 폭 상승할 가능성은 제한적일 것으로 보인다고 답변하였음

또한, 동 위원은 미연준 등 주요 선진국 중앙은행들의 제로금리정책과 양적완화정책 실시에도 불구하고 이들 국가의 소형은행들은 신인도 악화를 이유로 은행 간 거래를 기피하고 중소기업 대출을 꺼리고 있으며, 이로 인해 중소기업 대출이

줄어듦에 따라 수요창출을 통한 경기부양이라는 소기의 목적을 달성하지 못한 채 인플레이션 압력만 높아지는 스태그플레이션 현상이 전세계적으로 나타날 가능성이 있다고 지적한 후, 차제에 우리 경제도 이러한 스태그플레이션의 발생 가능성이 없는지 면밀히 점검해 볼 필요가 있다는 의견을 개진하였음

아울러, 동 위원은 인플레이션은 직접적으로는 소비를 구축하고, 간접적으로는 소비심리를 위축시키는 등 소비감소 요인으로 작용하는 데, 과거사례를 보면 소비자물가 상승시 3개월 정도의 시차를 두고 소비재판매액이 감소하는 것으로 나타났다고 언급한 후, 최근의 높은 물가상승세가 소비에 미치는 영향에 대해 보다 정밀한 연구가 필요하다는 의견을 나타내었음

또 다른 일부 위원은 경기국면을 보다 정확하게 판단하기 위해서는 대외여건의 불확실성 및 경제주체들의 심리변화를 측정하는 지표들을 더욱 보강할 필요가 있다는 의견을 나타내었으며,

이에 대해 관련부서에서는 위원의 의견에 동의한다고 답변한 후, 다만 최근의 수출 움직임을 보면 대외 불확실성 요인에 크게 영향을 받지 않았던 것으로 평가된다는 의견을 덧붙였음

또한, 동 위원은 저축은행의 결산으로 인해 추가부실이 드러날 경우 건설경기가 어떠한 영향을 받을지 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 PF대출 부실문제가 부각되면서 대출 축소 등을 통해 이미 건설부문으로의 자금공급이 크게 위축된 점 등을 고려하면 그 영향은 제한적일 것으로 예상된다고 답변하였음

동 위원은 이어 최근의 수출호조가 고용증대, 가계소득 및 소비 증가의 선순환으로 이어지지 못해 내수가 부진한 모습을 보이고 있는 것은 우리 기업들이 가격 경쟁력 미흡으로 환율 하락시 외화표시 가격을 조정하지 못함으로써 기업 채산성이 악화된 데 기인한 것이 아닌지 우려된다고 언급하였으며,

이에 대해 관련부서에서는 글로벌 경쟁 상황에서는 환율 변동분을 가격에 전가하기가 어려운 것이 사실이나, 수출물량이 크게 늘어나고 있어 기업 전체적으로 보면 수익성이 개선되고 있는 것으로 평가할 수 있다고 답변하였음

일부 위원은 그간의 수출호조가 가격보다는 물량에 의해 주도되면서 단기적으로 성장에 긍정적 영향을 미쳤지만, 최근 교역조건이 빠른 속도로 악화되고 있다고 지적한 후, 과거 교역조건 악화시 2~3분기 정도의 시차를 두고 국내 소비를 둔화시켰던 경험이 있음을 감안하여 교역조건을 움직임을 예의주시할 필요가 있다는 의견을 나타내었음

한편, 동 위원회는 우리 경제는 외환위기와 글로벌 금융위기를 극복하는 과정에서 대기업·수출기업·제조업 중심의 성장전략을 지속함에 따라 경제성장과 고용간의 관계가 크게 악화되었고, 앞으로도 그 괴리가 심화될 가능성이 큰 상황이어서 향후 총수요가 진작되더라도 고용 회복이 더디게 진행되어 사회후생 측면에서 바람직하지 않은 상황이 초래될 수 있다고 지적하고, 따라서 거시정책의 패러다임을 현행의 물가안정과 단순 '경제성장'이 아닌 물가안정과 '고용중심의 성장'으로 전환할 필요가 있다는 의견을 개진하였음

「외환·국제금융 동향」과 관련하여 일부 위원회는 최근 글로벌 투자자금의 흐름을 결정하고 있는 안전자산에 대한 기준이 국가별 리스크에서 금융상품별 리스크로 바뀌었는지 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 글로벌 투자자의 안전자산에 대한 평가기준이 바뀌었다기 보다는 투자자의 리스크에 대한 태도가 다소 달라진 것으로 보이며, 일례로 최근에는 대규모 연금 보험사들이 일부 신흥시장국들을 상대적으로 투자수익률이 높고 성장잠재력이 큰 국가들이라고 호의적으로 평가하는 경향을 보이고 있다고 답변하였음

또한, 동 위원회는 2009년 기업경영분석 자료 등에 의하면 중소기업의 경우 원부자재의 해외조달 비중이 상당히 크기 때문에 환율 상승시 판매이익보다 생산비용이 더 크게 늘어나며, 이를 대기업 납품가격 인상 등을 통해 보상받기도 어려운 상황이므로 환율상승이 오히려 이들 기업에게는 경영애로 요인으로 작용하고 있다고 지적한 후,

따라서 적정수준을 상회하는 고환율은 수출기업-내수기업간, 대기업-중소기업간 이익률 격차를 확대시키는 한편, 기업의 생산성 향상이나 기술개발, 기업구조조정 등을 지연시킴으로써 장기적으로는 대외수출 경쟁력을 약화시킬 수 있다는 점에 유의해야 할 것이라는 의견을 피력하였음

다른 일부 위원회는 금년 들어 국내은행 및 외은지점의 단기 외화차입이 늘어났지만 이들의 자금운용은 해외직접투자 증권투자 등 장기투자 형태로 많이 이루어짐에 따라 전체 외환수급의 만기불일치 현상이 심화되었다고 지적한 후, 향후 대외여건 급변으로 급격한 자금유출이 나타날 경우 금융시스템의 위기가 촉발될 가능성이 있으므로, 이에 대비하여 외환수급의 만기불일치 수준을 신속히 측정할 수 있는 지표개발 등을 서두를 필요가 있다는 의견을 밝혔음

또 다른 일부 위원회는 외국인의 국내채권투자는 주로 잔존만기 1년 이상의 중

장기물을 대상으로 하고 있는 데 반해 환위험 헤지용 스왑거래는 대부분 단기 3개월물을 이용하고 있는 이유가 무엇인지 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 3개월물 스왑시장의 유동성이 상대적으로 풍부하고 이로 인해 금리면에서도 다소 유리한 점, 그리고 스왑은행이 리스크를 고려하여 외화자금을 단기로 이용하려는 경향이 강한 점 등에 기인한다고 답변하였음

일부 위원은 지난해 선물환포지션 한도 축소, 외국인의 채권투자에 대한 이자원천징수 면제제도의 환원 등과 같은 자본유출입 변동성 완화방안을 시행할 당시 정책 시행의 적시성을 확보하기가 어려웠었다고 지적한 후, 앞으로 국제금융시장의 자금흐름이 크게 변동하는 경우에 대비하여 외환부문의 거시건전성 정책을 탄력적이고 선제적으로 운용할 수 있도록 하기 위해 국제자금흐름의 성격과 방향 파악 등에 더욱 노력해줄 것을 요청하였음

다른 일부 위원은 지난해 11월 미국의 QE2 시행시 장기금리가 예상과 달리 상승하고, 금년 6월말 QE2 종료를 앞둔 상황에서도 장기금리가 당초 예상과 달리 오히려 하락한 것은 미국의 장기금리가 수급요인보다 경기전망에 크게 영향을 받고 있음을 반영하는 것이라고 언급한 후, 향후 미국의 장기시장금리를 살펴볼 때는 단순히 시장의 수급사정 외에 경기전망 요인에 보다 주의를 기울여야 할 것이라는 의견을 나타내었음

「금융시장 동향」과 관련하여 일부 위원은 국내 경제가 견조한 성장세를 지속할 것으로 전망되는 가운데 인플레이션 기대심리가 높아졌음에도 불구하고 최근 장기국채금리가 하락하여 장단기 금리 격차가 축소된 이유에 대해 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 유럽 재정위기, 미국 경기둔화 등으로 글로벌 경기둔화 우려가 있는 상황에서 외국인들이 한국 채권을 안전자산이라고 평가하면서 지속적으로 매입한 데다, 기준금리 인상에 대한 기대도 다소 약화된 데 따른 것으로 보인다고 답변하였음

다른 일부 위원은 기준금리 조정은 우리경제의 거시활동과 관계된 문제임을 강조한 후, 따라서 금리인상으로 인해 나타날 수 있는 저소득층의 부담 확대와 관련하여서는 미시적 정책인 채무만기 연장, 가계 변동금리 대출의 고정금리 대출 또는 분할상환형 대출로의 전환, 채무통합 등과 같은 사회안전망 구축 정책으로 접근하는 것이 바람직하다는 견해를 밝혔음

또 다른 일부 위원은 금년 들어 은행대출이 계속 늘어나고 있는 데 대해 우려를 표명하고, 은행대출의 증가는 가계부채 증가, 한계기업의 구조조정 지연, 은

행 자산건전성 약화 등의 문제를 심화시킬 우려가 있으므로 그 추세를 면밀히 주시할 필요가 있다는 의견을 피력하였음

다른 일부 위원은 저축은행의 PF대출 부실문제가 여타 서민금융기관으로 확대될 가능성은 없는지 주의를 기울일 필요가 있다는 견해를 밝혔음

또한, 동 위원은 5월말 발표된 콜시장 개편방안에 따라 증권사가 콜차입을 단계적으로 축소해야 하는 기간 중에 증권사 보유 운용자산 중 일부가 만기도래하여 이들 자산의 차환 등과 관련한 부담이 발생하지 않는지 사전에 살펴볼 필요가 있다는 의견을 피력하였음

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

일부 위원은 중앙은행의 금리정책뿐만 아니라 시장참가자들의 위험에 대한 가치 평가 및 현금흐름에 대한 인지·태도 등도 유동성 공급에 영향을 미치며, 이로 인해 유동성이 전세계적으로 늘어나게 되면, 이는 다시 특정 국가의 신용을 크게 확대시키는 경향이 있다고 지적하고, 그 예로 아일랜드의 경우 글로벌 금융위기로 치닫던 시기에 비은행에 대한 국외신용이 국내신용보다 10%나 더 빠르게 증가하였으며, 국내신용도 해외자본 조달에 크게 의존하는 모습을 보였다고 소개하였음

이어서 동 위원은 우리나라의 경우 2000년에 비해 명목GDP는 1.9배 정도 증가하였으나 M2 및 Lf는 각각 2.4배, 2.6배 늘어난 점에 비추어 볼 때 실물경제활동에 비해 유동성이 여전히 풍부한 상태라고 평가한 후, 이와 같은 상황에서 낮은 금리가 지속되고, 또 해외로부터의 유동성 공급이 계속되면 금융불균형이 심화될 가능성이 있으므로 꾸준한 금리정상화를 통해 경제주체의 위험선호에 대한 태도를 바뀌게 함으로써 신용팽창-레버리지 증가의 악순환이 발생하지 않도록 해야 할 것이라는 의견을 개진하였음

이와 관련하여 다른 일부 위원도 자금순환통계를 활용하여 시중유동성을 분석해 본 결과, 가계 및 기업부문의 유동성이 여전히 경제활동 수준에 대비하여 여유 있는 것으로 나타나고 있는 점에 유의할 필요가 있다는 견해를 피력하였음

다른 일부 위원은 가계부채 문제 해결을 위해 금리를 인상할 경우 가계의 채무상환능력을 약화시키고 주택가격을 하락시켜 실물경제에 충격을 줄 수 있다는 주장과 아울러, 반대로 저금리를 유지할 경우 가계대출이 계속 늘어남에 따라 결

국 성장잠재력이 훼손되고 금융불균형이 심화된다는 주장이 공존하고 있다고 지적하면서,

이러한 상황에서는 가계대출 규모가 경제성장률이나 소득증가율 수준보다 다소 낮은 수준으로 완만하게 수렴되도록 하는 것이 최선일 수 있으므로, 그러한 적정가계대출 금리경로를 찾아내는 연구를 해볼 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 최근 경제상황과 주요 현안에 대한 정부의 판단과 대응방향에 대해 설명한 후 유고 퇴석하였음

먼저, 최근의 경제상황에 대해 정부는 우리 경제가 고유가 등으로 인한 교역 조건의 악화 그리고 일본 대지진의 여파 등으로 인해 다소 조정을 받고 있는 상황인 것으로 판단하고 있음. 구체적으로 4월 서비스업 생산은 보합을 나타냈지만 광공업생산, 판매, 설비·건설투자 모두 전월대비 감소하는 모습을 보였음. 또한 그간 회복세를 보였던 세계경제도 고유가, 미국경제의 회복세 약화, 일본 대지진의 영향 등으로 실물경제 지표가 부진하다고 보여짐. 전반적인 경제여건이 크게 달라진 것은 아니므로 경기회복 흐름이 다시 이어질 가능성이 높다고는 보지만 앞으로의 경기추이를 보다 좀 더 면밀하게 예의주시할 필요가 있는 것으로 판단됨. 정부는 최근에 국내외 경제여건의 불확실성이 커진 만큼 앞으로 여건 변화에 능동적으로 대처하면서 체감경기 개선을 위해 수출과 내수간 격차 해소를 위한 내수시장 활성화에 노력해 나갈 계획임

두 번째로 최근 물가동향과 관련하여, 5월 소비자물가는 4월보다 낮은 전년동월비 4.1% 상승하였으며, 전월비로는 두 달 연속 변동이 없었음. 전반적으로는 농산물가격 하락, 석유류가격 안정 등 공급측면의 물가충격 완화가 그동안 우려되었던 물가상승세를 다소 둔화시키고 있는 것으로 판단하고 있음. 그렇지만 일부 부문의 물가 불안요인이 여전히 큰 가운데 수요측면의 인플레이압력이 점차 확대되고 있는 것으로 판단하고 있음.

정부는 오늘 물가관계장관회의를 개최하여 물가불안 품목을 중심으로 미시적 대응책을 강화하는 한편 하반기 공공요금의 안정적 운용을 위한 대응방안을 마련할 계획임. 먼저 관계부처와 지자체의 협의를 통해서 최근 어려움이 있는 가공식품, 개인서비스 요금 등 불안품목의 점검을 강화하고 시장친화적 방법에 의해서 소비자단체 등의 자발적인 활동을 좀 더 적극적으로 유도하는 방안을 마련하고자 함. 또한 제품 리뉴얼(renewal) 등 편법적인 가격인상 등 불공정거래에 대한 감시

노력을 보다 더 강화하겠음. 그리고 수입물가 안정을 위해서는 현재 108개의 할당관세를 가격이 안정된 품목을 제외하고 신규품목을 추가해 약 110여개의 품목으로 확대해 운용할 계획임. 그리고 하반기에 조정요인이 있는 공공요금에 대해서는 인상폭을 최소화 하고 인상시기를 분산해서 서민들이 겪는 물가 부담을 완화하는 방향으로 전반적인 조정계획을 마련하겠음

최근 주택매매 등 부동산시장에서는 수도권과 지방간에 차별화된 모습이 지속되고 있음. 수도권의 집값은 4월 이후 약보합세를 이어가고 있는 가운데 매수심리 위축으로 하향 안정세가 당분간 지속될 가능성이 있음. 지방의 경우에는 2009년 이후 높은 상승세가 지속되고 있는 가운데 상승지역도 지난해 부산·대전 등에서 금년 들어서는 광주 등으로 확산되는 모습임. 아울러 전세가격의 경우에는 지난해 말부터 높은 상승세를 보였지만 수도권을 중심으로 점차 안정화 되었으나 최근 들어서는 다소 반등 조짐이 나타나고 있음. 정부는 그동안 마련된 전월세대책을 차질 없이 추진하면서 지역별 및 주택유형별로 좀 더 세분화해서 시장 모니터링을 강화해 나가고, 특히 하반기 가을 이사철의 전세불안에 선제적으로 대응하는 방안을 검토해 나가겠음

네 번째로 단기외채와 관련하여 자본유출입변동 완화방안 시행 등으로 2010년 말까지 큰 폭으로 감소했던 단기외채가 금년 들어 다시 증가하는 추세를 보이고 있음. 또한 앞으로 경기회복에 따른 실수요 증가라든가 투기목적의 외화자금유입 등으로 외채증가 압력이 지속될 가능성도 제기되고 있음. 단기외채가 증가하는 근본 원인은 외국인의 역외 NDF 매도 증가와 김치본드 발행 급증인 것으로 판단됨. 한국은행도 참여하는 외환시장안정협의회를 통해서 선물환포지션 한도를 축소하고 김치본드 발행에 대한 규제를 강구하기로 한 바 있음. 이에 따라 선물환포지션 한도는 20%씩 축소해서 6월 1일부터 시행하고 있고, 김치본드에 대해서는 창구지도를 통해서 발행을 억제하고 외은지점에 대한 공동검사를 실시하고 있음. 다만, 창구지도를 통한 김치본드의 발행 억제는 규제의 불확실성이 높고 지속가능성이 낮다는 문제점이 있기 때문에 한은과의 협의를 통해 근본적인 대책을 마련할 필요가 있다고 생각함

(5) 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견개진

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

일부 위원은 5개월 연속 4%대의 높은 물가상승세가 지속되는 데다 대내외 불

확실성이 고조됨에 따라 통화정책방향을 결정하기가 쉽지 않은 상황이지만 다음과 같은 점을 감안할 때 이번 달에는 기준금리를 현재보다 25bp 높은 3.25%로 올려 운용할 것을 제안하였음

먼저, 국내외 경제상황을 살펴보면 신흥시장국 경제는 계속 호조를 나타내고 있으나 선진국경제는 지난달과 달리 회복세가 주춤하였음. 그러나 주요국의 경기 흐름 등에 비추어 세계경제의 회복세는 완만하지만 계속 이어질 전망이다.

국내경기는 내수둔화에도 불구하고 수출증가에 힘입어 상승세를 유지하고 있음. 4월중 내수는 고유가 등의 영향으로 감소로 전환되었으나 5월중 일평균 수출액이 사상 최고치를 재차 경신하는 등 수출은 호조를 지속하고 있음. 5월에는 소비 및 투자가 늘어나고 제조업 및 서비스업 생산 모두 증가한 것으로 보임. 다만 경기회복 모멘텀(momentum)은 다소 약화되는 모습임.

소비자물가는 5월중 전월 4.2%와 비슷한 4.1% 상승하였음. 근원인플레이션은 3.5% 상승하여 전월 3.2%보다 상승세가 높아졌음. 기대인플레이션율은 지난달 4.0%에서 5월중에는 3.9%로 다소 낮아졌으나 여전히 높은 수준임. 향후 소비자물가는 경기상승세에 따른 수요압력, 인플레이션 기대심리, 공공요금 인상 등으로 당분간 높은 상승세가 이어질 전망이다. 그동안 물가상승을 주도하였던 석유류 및 농산물의 가격상승폭은 축소되겠으나 가공식품가격, 집세, 개인서비스요금 등을 중심으로 높은 오름세를 지속할 것으로 보임. 금년 4/4분기에는 물가상승의 2차 효과와 수요압력이 점차 가시화되면서 근원인플레이션율이 소비자물가상승률보다 오히려 더 높아질 것으로 예상됨.

생산자물가도 5월중 6.2% 올라 금년 들어 6%를 웃도는 높은 오름세가 지속되고 있으며 시차를 두고 소비자물가에 상승압력으로 작용할 것임. 따라서 올해 소비자물가상승률은 중기물가안정목표 상한인 4%를 넘어설 가능성이 높음. 물론 정부의 물가안정노력, 임금인상 억제, 환율하락 등으로 금년에는 어느 정도 물가상승률의 조절이 가능할 수도 있으나 내년이 문제임. 2012년에는 수요압력이 커지는 데다 억제해 두었던 물가상승압력이 표면화되고 인플레이션 기대심리가 가세하면서 물가상승률이 계속 높은 수준에 머무를 수 있음이 우려되며 자칫 만성적인 고인플레이션이 고착화될 가능성도 배제할 수 없음. 높은 물가상승압력이 향후에도 지속될 것이 전망되는 상황에서 현재의 3% 기준금리는 매우 낮은 수준임. 이미 한국은행의 금리정상화 속도는 상당히 뒤쳐져 있다고 보며 더 늦기 전에 금리를 인상해야 할 것임.

한편, 마이너스 실질금리의 지속에 따른 경제 불균형의 확대위험도 신속한 금리정상화를 요구하고 있음. 경기가 상승세를 지속하는 가운데 저금리가 장기간 지속되면서 발생하는 거시경제의 불균형 확대는 버블의 붕괴에서 경기침체로 더 나아가 금융위기로 이어지게 됨. 아일랜드의 주택가격 버블, 미국의 부동산 버블 등이 좋은 예라고 할 수 있으며 계속 늘어나고 있는 우리나라의 가계부채 역시

같은 경로로 가는 것이 아닌가 우려됨. 특히 경기순응성이 높은 우리나라 경제구조는 저금리 장기지속으로 인한 신용팽창, 경제주체들의 위험에 대한 태도 완화, 자산가격 상승 등으로 인해 대내외 충격에 매우 취약함. 유럽 재정문제 악화나 선진국의 정책기조 전환, 물가상승세 심화 등 대내외 여건에 갑작스런 변화가 발생할 경우 금융시스템의 리스크로 확산되면서 부담하게 될 사회경제적 비용이 매우 크다고 하겠음. 우리 경제에 잠재적 위험요인이 표면화되지 않도록 경제의 체질을 강화해 나가야 하며 이를 위해서도 금리인상은 필요함.

이렇듯 금리정상화가 절실히 요구되는 때에 일부 경기신호가 둔화조짐을 보이는 데다 대내외 여건의 불확실성은 오히려 확대되고 있어 통화정책 결정에 어려움을 초래하고 있음. 이러한 상황에서 금리인상은 자칫 물가는 잡지 못하고 경기에만 부정적인 영향을 미칠 우려가 있어 매우 조심스럽지만 저금리 장기지속의 폐해를 생각해 보면 그렇다고 해서 금리동결이 더 나은 대안이 되는 것은 아님. 요컨대 높은 물가상승세의 차단과 우리 경제의 불균형 해소 등을 감안할 때 금리를 인상하는 것이 보다 나은 선택이라고 생각하며 물가안정이라는 한국은행의 책무에 충실해야 할 때임.

다른 일부 위원은 국내외 금융경제상황을 종합적으로 점검해 볼 때 기준금리의 정상화를 늦출 수 없는 상황이며 따라서 이번 달에는 기준금리를 0.25%포인트 인상하여 3.25%로 조정할 것을 제안하였음

먼저, 최근 국내경기는 내수가 일시 부진한 모습을 보였으나 수출이 계속 높은 신장세를 보인 데에 힘입어 상승기조를 유지하고 있음. 앞으로도 국내경기는 해외 위험요인이 잠재해 있기는 하지만 수출호조를 바탕으로 상승세를 이어갈 것으로 전망됨. 물가는 여전히 불안하여 5월중 소비자물가상승률은 석유류 및 농산물가격 하락에도 불구하고 4%를 넘는 높은 수준을 유지하고 있음. 앞으로도 경기상승에 따른 수요증대 등으로 높은 물가상승압력이 지속될 전망이다. 특히 공공요금 인상폭이 확대되고 공급충격의 2차 효과가 본격화된다면 금년 중 소비자물가상승률이 기존의 전망치인 3.9%를 상회할 가능성도 충분히 예견될 수 있는 상황임. 근원인플레이션을 또한 3% 중반으로 상승하였으며 향후 수요측 요인이 물가상승을 주도하면서 4/4분기에는 근원인플레이션율이 소비자물가상승률을 웃돌 것으로 예상됨.

금융시장에서는 글로벌 경제의 불확실성 증대 등으로 가격변수가 큰 폭의 등락을 보였는데 주가와 장기금리가 하락하고 환율은 상승하였음. 한편 은행대출동향을 보면 주택담보대출은 DTI규제 환원에도 불구하고 은행의 대출확대 노력, 낮은 대출금리 등으로 꾸준한 증가세를 나타내고 있고 대기업과 중소기업대출도 증가규모가 확대되고 있음.

이상과 같은 점들을 고려하여 볼 때 지난달 통화정책방향 결정시 대두되었던 대내외 리스크요인, 즉 그리스 채무재조정 우려에 따른 국제금융시장 불안, 저축은행 경영부실 문제 등이 해소되지 못하고 여전히 남아있지만 물가상승압력을 완화하고 인플레이션 기대심리 확산을 방지하기 위해서는 금융완화의 정도를 더욱 줄어나갈 필요가 있다고 판단됨

또 다른 일부 위원은 다음과 같은 이유를 들어 이번 달에는 다음 통화정책방향 결정시까지 기준금리를 25bp 상향조정하여 운용하는 것이 좋겠다는 의견을 개진하였음

국내경기는 꾸준한 상승세를 유지하고 있지만 대외여건상 세계경제의 성장세 둔화 우려로 불확실성이 한층 커지고 있는 모습임. 한편 물가측면에서는 금년 들어 5개월 연속으로 목표상한을 이탈하고 있는 소비자물가상승률이 가장 큰 위험요인으로 부각되고 있음. 이에 따라 통화정책방향의 결정이 어느 때보다 어려운 상황임.

먼저, 대외여건을 보면 주요국에 잠재해 있는 위험요인들이 크게 부각되는 가운데 지역별로 예상보다 저조한 경제지표가 잇따라 발표되고 있음. 미국은 미흡한 고용개선과 주택경기 부진이 지속되면서 향후 경기전망을 낙관하기 어렵다는 인식이 확산되고 있음. 중국의 경우에도 산업생산 등 일부지표에서 경기둔화 가능성이 나타나고 있음. 유로지역 경제도 개선세가 주춤한 모습을 보이고 있으며 일본에서는 대지진의 부정적 영향이 계속되고 있음. 아울러 주요지역 모두에서 소비자심리지수 등 경기체감지수가 일제히 하락하는 것도 특징적인 모습임. 국제금융시장과 상품시장에서는 남유럽국가 재정위기에 대한 우려와 미국의 2차 양적완화 종료 이후 통화정책방향과 관련한 불확실성으로 자금흐름의 변동성이 확대되는 움직임을 나타내고 있음.

대내 정책여건을 살펴보면 물가목표 상한의 준수여부가 가장 중요한 이슈라 하겠음. 물론 최근 들어서는 물가오름세를 주도하였던 석유류 및 농산물의 가격상승폭이 축소되면서 소비자물가상승률이 3월에 4.7%에서, 4월 4.2%, 5월 4.1%로 오름폭이 다소 축소되는 모습을 보이고 있음. 또 4월중의 환율하락이 시차를 두고 소비자물가에 반영될 경우 앞으로 공급측면에서의 물가압력을 추가적으로 감소시키는 데에 도움이 될 것이라는 전망도 가능케 함. 그러나 소비자물가가 다음 달에도 여전히 목표 상한인 4%를 넘을 것으로 예상되는 데다 무엇보다도 기초적 물가오름세는 오히려 확대되고 있다는 것이 문제임. 5월중 3.5%까지 상승한 데다 4/4분기에는 소비자물가상승률을 넘어설 것으로 예상되고 있는 근원인플레이션의 움직임이 이를 입증하고 있음. 아울러 현재 공업제품 가격, 개인서비스요금 오름세에 나타나 있는 수요압력에 더하여 낮은 수준으로 억제되어 왔던 공공요금이

곧 인상될 계획임을 감안하면 하반기에도 CPI 상승추세가 완화되지 않을 우려가 크다고 하겠음. 이를 반영하여 이번 달의 간이 전망에서도 향후 물가경로는 상방 리스크가 우세한 것으로 판단되고 있음.

한편, 금융시장에서 위험요인으로 작용하고 있는 저축은행의 동향에 유의하여야 한다는 점을 말씀드리고자 함. 최근에도 일부 저축은행에서 예금인출사태가 발생하는 등 저축은행 전체에 대한 시장의 신뢰가 매우 취약해진 상황임. 이는 저축은행 수신이 금년 들어 5월까지 4조원 가까이 감소하면서 총 수신규모가 6% 이상 축소된 데에도 잘 나타나고 있음. 6월말 기준으로 보다 엄격하게 이루어질 것으로 예상되는 결산과 회계감사 결과가 부각될 경우 하반기 들어 금융시장에 큰 충격을 미칠 우려가 높으며 금융시스템 리스크로 이어질 가능성에 대하여 유의해야 할 것임. 보다 넓은 시각에서는 부동산경기의 악화와 관련한 금융기관의 부실문제가 저축은행만이 아닌 비은행금융기관 전반에서 발생할 수 있다는 점에도 주의를 기울일 필요가 있음. 이들 금융기관은 저축은행에 비해 리스크에 대한 노출규모가 상대적으로 작을 뿐 일부 기관이라도 문제가 부각될 경우에는 동종업종 전체로 불안이 확산될 수 있다는 점을 지적하고자 함. 비은행부문의 신용리스크로 인한 금융시장의 불안가능성에 대하여 충분한 대비가 필요한 상황이라는 점을 다시 한 번 강조드림.

앞서 언급한 대로 대외여건상 불확실성이 높아진 가운데 대내적으로는 기초적 물가오름세가 나타나고 있다는 점이 이번 달 정책결정을 어렵게 하는 요인임. 그러나 국내외 위험요소에 동시에 대응하기 어려운 상황에서는 일방향의 정책기조를 추구하기보다는 정책대응의 순서에 유의하는 것이 필요함. 대외 불확실성에도 불구하고 국내경기가 상승세를 보이고 있고 또 앞으로도 상당기간 장기추세 수준의 성장을 지속할 것으로 전망되고 있다는 점에 비추어 볼 때 현 시점에서는 완화기조에 따른 물가불안 우려가 정책금리 인상시 발생할 수 있는 경기하강 위험보다 우선순위에서 앞서는 상황이라 할 것임. 이는 향후 국내 상황 반전에 대비하여 정책여력을 확보한다는 측면에서도 의미가 있음

일부 위원은 현재와 같이 높은 인플레이션 기대심리 등으로 물가상승에 대한 우려가 높아지고 있는 상황을 고려할 때 현재의 완화적 정책기조를 부분적으로 수정할 필요성이 있으므로 기준금리를 현재의 3%에서 3.25% 수준으로 인상하는 것이 바람직하다는 의견을 개진하는 한편, 다만 한층 높아진 대내외 불확실성 등을 감안할 때 정책기조의 수정시 그 속도와 폭에 대해서는 신중을 기해야 한다는 견해를 피력하였음

최근 국내경기는 내수둔화에도 불구하고 수출을 중심으로 성장세를 이어갔으나 대내외 여건변화에 따른 경기의 불확실성은 여전히 상존하는 것으로 판단됨.

소비, 설비 및 건설투자가 하락세로 전환되는 한편 제조업생산도 감소세로 반전되었으며 경기동행지수와 선행지수의 감소세도 지속되었음.

소비자물가는 그동안 오름세를 주도하였던 석유류 및 농산물의 가격상승 폭이 축소되었으나 공업제품 등의 오름폭은 확대되어 전월과 비슷한 4.1%를 나타낸 반면 근원인플레이션율은 전월보다 상승폭이 확대된 3.5%를 기록하였음. 수도권 부동산시장은 아파트 매매가격이 보합세를 이어간 가운데 비수도권의 오름세도 점차 둔화되고 있는 것으로 판단됨.

금융시장은 유럽 재정위기의 재부각, 중국의 추가긴축 및 미국의 경기회복세 둔화 우려 등으로 주가 환율 등 가격변수의 변동성이 높아졌으나 외화자금사정은 대체로 양호함. 기업자금 사정의 경우 건설업을 비롯한 한계기업의 어려움은 여전히 계속되고 있는 가운데 부도업체 수 및 어음부도율이 다소 하락하는 등 완화되고 있는 것으로 판단됨.

아울러, 주요 선진국 경기의 둔화가능성, 유로지역 재정위기 재부각, 일본 대지진 여파 지속 등으로 대외여건을 둘러싼 불확실성은 여전히 상존하고 있는 점도 고려할 필요가 있음. 미국은 주택시장 침체 및 고용시장의 개선이 지연되는 가운데 일본 대지진에 따른 부품공급 차질, 그간의 국제유가 상승 등으로 산업생산이 둔화되었음. 물가는 오름세가 더욱 확대되고 소비자심리는 악화되는 한편 QE2 종료가 이달 말로 예정되어 있어 향후 통화정책방향에 대한 불확실성이 높아짐에 따라 금융시장 가격변수들의 변동성이 심화되고 경기의 하방리스크는 더욱 커질 것으로 예상됨. 유럽의 경우 포르투갈에 대한 구제금융지원 결정 이후에도 그리스의 재정위기로 인한 채무조정 가능성이 지속적인 시장의 불안요인으로 작용하고 있음. 그러나 신용위험에 대한 우려가 스페인 이탈리아 등으로 확대되지 않는 가운데 최근 그리스에 대한 EU 및 IMF의 추가 금융지원이 결정됨에 따라 유로지역 재정문제로 인한 국제금융시장의 불안은 진정국면에 접어들 것으로 전망됨. 중국의 경우 작년 하반기부터 물가불안이 심화됨에 따라 여신규제와 더불어 기준율 및 정책금리를 지속적으로 인상하는 등 정책기조를 전환하였으나 현재까지는 소비 투자 및 수출이 활기를 지속하고 있는 것으로 판단됨. 일본은 대지진 여파로 소비 및 생산 활동이 부진한 가운데 심리지표도 재차 하락하는 등 정상화가 지연되고 있음. 더욱이 막대한 지진복구 비용으로 국가부채 문제가 한층 가중될 것으로 예상되며 이는 국가신인도 하락 및 경기의 위축으로 이어질 가능성이 높음. 그러나 대지진에 따른 수요대체효과 및 일본의 재건수요 등에 비추어 볼 때 우리의 수출은 당분간 견조한 증가세를 지속할 것으로 전망됨.

한편, 대내적으로 최근 부동산 PF대출 부실, 정관계에 대한 로비 등으로 저축은행을 둘러싼 정치·경제적 리스크가 증가하고 있음. 그러나 PF 정상화뱅크 출범으로 부실채권 정리 및 사업장에 대한 자금지원이 이루어지면 건설업 자금사정 및 중소기업대출 연체율도 다소 개선될 수 있을 것으로 기대됨. 이러한 가운데 최근 소비자물가가 5개월 연속 물가안정목표 상한선을 넘어섰으며 근원인플레이

선율도 빠르게 상승하고 있음. 그동안 물가오름세를 주도했던 석유류 및 농산물 가격 상승폭이 축소됨으로써 공급측면에서의 물가상승압력은 다소 완화된 반면, 석유류 가격이 시차를 두고 반영되면서 가공식품 및 개인서비스요금의 오름세가 지속되고 있음. 더구나 하반기 이후에는 일부 공공요금의 인상이 예정되어 있어 높은 인플레이션 기대심리가 고착화될 가능성에 대해서도 우려의 목소리가 높음. 한편 최근의 부동산시장 침체에도 불구하고 주택담보대출을 중심으로 가계대출이 지속적으로 증가함에 따라 장기적으로 가계의 건전성이 악화되고 소비도 제약될 가능성이 커지고 있음. 또한 대내외 여건변화로 인한 향후 경기의 둔화가능성이 점차 높아지고 있음을 고려할 때 정책운용의 여지를 미리 확보해 둘 필요성도 증가하고 있음.

다른 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 감안할 때 당행 기준금리를 다음 통화정책방향 결정시까지 현 수준보다 25bp 인상한 연 3.25%로 조정할 것을 제안하였음

인플레이션 타게팅을 통화정책의 기조로 삼고 있는 당행으로서는 물가안정목표의 상한을 초과하는 인플레이션 상황에서 금리정책의 기조와 속도를 어떻게 끌고 가야 할지 대단히 중요한 시점에 있음. 우리 경제는 경상수지가 올해 4월까지 14개월 연속 흑자를 기록한 가운데 5월중 일평균 수출이 전월에 이어 사상 최고치를 경신하고 고용사정도 개선되는 등 지난 4월에 전망했던 성장경로를 따라 경기상승국면이 지속될 것으로 판단됨.

국내 외환 및 금융시장은 외국인의 국내채권투자가 확대되고 국내기업, 은행 및 개인의 자금사정도 원활하여 전반적으로 풍부한 유동성 사정을 반영하고 있음. 최근 그리스 채무조정 우려에 따른 남유럽 국가의 재정위기 심화, 미국 경제의 둔화 우려 및 통화정책 기조 변경 가능성 등 대외 불안요인이 부각되었음. 그러나 이러한 대외 불안요인이 우리나라를 포함한 세계경제와 국제금융시장에 미칠 영향은 현재로서는 우려하는 것만큼 크지 않을 것으로 판단됨. 남유럽국가의 재정위기의 경우 여타 유럽국가와 전 세계로 확산될 가능성이 낮아 보임. 미국 등 세계경제는 일본 대지진의 영향 등으로 잠시 주춤하는 모습을 보였으나 회복속도가 당초 예상보다는 완만하지만 기조적으로 회복세가 유지되고 있다고 판단됨. 미국은 QE2가 종료되더라도 미 연준이 국채와 MBS 만기도래분에 대한 재투자 방침을 천명하였기 때문에 충격은 크지 않을 것이며 경기회복세가 뚜렷해질 때까지 상당기간 동안 현재의 완화적 통화정책기조를 유지할 것으로 예상됨.

소비자물가는 5개월 연속 4%대의 높은 수준을 유지하고 있는 가운데 하반기 이후 물가상승압력이 더욱 커질 전망이다. 그 이유는 하반기 중 공공서비스요금과 개인서비스요금이 동반 상승할 가능성이 크고 원유 등 수입원자재가격 상승이 제

품가격에 반영될 여지가 아직 남아 있기 때문임. 공급충격에 의한 물가의 2차 파급효과가 현재화되고 글로벌 금융위기 극복과정에서 인상이 억제되었던 임금이 높은 물가상승률과 맞물려 크게 오를 것으로 예상됨. 중국의 인플레이션 영향도 하반기 및 내년에 우리 물가상승에 일정부분 영향을 미치게 될 것임. 특히 인플레이션 기대심리가 점증하는 상황에서 경기회복에 따른 수요측 요인까지 가세하면 물가불안은 더욱 장기화될 가능성이 높음. 금년 하반기에는 근원인플레이션율이 소비자물가상승률을 상회할 것으로 예상되는 것이 이를 방증하고 있음. 물가상승의 지속성이 높아지고 통화정책의 파급시차가 길어진 점을 감안할 때 인플레이션 타게팅을 통화정책의 운용체계로 삼고 있는 중앙은행 본연의 목적을 다시 한 번 새겨보면서 선제적으로 물가를 관리할 필요성이 더욱 커졌음.

우리 경제의 최대 현안과제 중 하나인 가계부채에 대해 중앙은행으로서 금리정책의 스탠스를 분명히 해야 할 필요가 있음. 금리 이외에는 다른 정책수단을 가지고 있지 않은 당행이 만약 금리로서 가계부채 문제에 대응한다면 금리를 인상하는 방안과 금리를 인하하는 방안을 고려할 수 있음. 중앙은행으로서는 가계의 이자부담이 늘어나더라도 신규차입을 억제하고 자발적인 디레버리징을 유도하는 방안을 선택할 수밖에 없음. 만약 가계의 이자부담에 통화정책의 중점을 둔다면 가계부채의 총량이 줄어들지 않는 한 적극적인 금리정책을 펼 수 없으며 가계부채 문제가 당행의 금리정책을 제약하는 요인으로 작용하게 될 것임. 또한 가계부채 문제는 가계저축과 동전의 양면 관계에 있으므로 금융부채와 금융저축을 동시에 고려하는 금리정책이 균형 있는 정책스탠스라고 생각함. 이번 달에는 지난 달에 비교해서 대외 불확실성이 약간 높아진 것을 제외하고는 국내외 경기의 기본적 기조는 지속되고 있으며 인플레이션 압력과 인플레이션 기대의 상방위험이 강화되고 있는 실정임

(6) 토의결론

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

(7) 심의결과

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

의결사항

「통화정책방향」을 다음과 같이 결정한다.

- ☐ 금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 3.00%에서 3.25%로 상향조정하여 통화정책을 운용하기로 하였다.
- ☐ 세계경제를 보면 선진국 경제는 회복세가 주춤하는 모습을 보였으나 신흥시장국 경제는 계속 호조를 나타내고 있다. 앞으로 세계경제는 회복세를 이어갈 것으로 전망되나 일부 유럽국가의 재정문제, 북아프리카·중동지역의 정정불안, 일본 대지진의 영향 등이 하방위험 요인으로 작용할 가능성이 있다.
- ☐ 국내경기는 내수가 주춤하였으나 수출이 계속 높은 신장세를 보인 데 힘입어 상승기조를 유지하고 있다. 고용사정도 민간부문을 중심으로 개선추세를 지속하고 있다. 앞으로 국내경기는 해외 위험요인이 상존하는 가운데 상승기조를 이어갈 것으로 전망된다.
- ☐ 소비자물가 상승률은 지난달에도 4%대 초반의 여전히 높은 수준을 나타내었다. 앞으로 경기상승으로 인한 수요 증대, 인플레이션 기대심리 등으로 높은 물가상승압력이 지속될 것으로 예상된다. 근원인플레이션율은 그동안의 유가 및 농산물가격 상승 등의 영향이 가공식품가격, 개인서비스요금 등에 파급되면서 3%대 중반으로 높아졌으며, 앞으로도 오름세가 확대될 가능성이 있다. 주택매매가격은 수도권에서는 상승 움직임을 멈추었으며 지방에서는 높은 오름세를 지속하였다. 전세가격은 계절적 비수기 등의 영향으로 전월보다 낮은 상승률을 보였다.
- ☐ 금융시장에서는 해외 위험요인의 영향 등으로 주가와 장기시장금리가 하락하고 환율은 상승하였다. 주택담보대출은 전월보다는 증가폭이 축소되었으나 꾸준한 증가세를 나타내었다.
- ☐ 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. 해외경제동향

가. 주요국 경제

미국은 4월중 소매판매 및 산업생산 증가폭이 축소되고 주택경기는 전반적으로 부진하였음. 5월중 비농업부문 취업자수 증가폭이 줄어들고 실업률은 2개월 연속 9%대를 기록하였음

일본은 1/4분기중 GDP성장률이 $\Delta 3.5\%$ (전기대비 연율)로 하락한 데 이어 4월중에는 대지진의 영향으로 광공업생산이 소폭 증가에 그치고 수출은 감소하였음

유로지역은 1/4분기중 GDP성장률이 3.3%(전기대비 연율)로 전분기보다 확대되었음

중국은 생산, 소비, 투자 및 수출 모두 활기를 지속하였음

나. 국제유가 및 기타원자재가격

국제유가(Brent유 기준)는 투자자금 유출 및 글로벌 경기둔화에 따른 수요 감소 우려 등으로 하락하였음

기타원자재가격(로이터상품가격지수 기준)은 5월중 상승하였다가 6월 들어 재차 하락하였음

2. 국내경제동향

가. 내수, 산업활동, 고용, 경기종합지수

4월중 소매판매는 준내구재가 증가하였으나 내구재 및 비내구재가 줄어들면서 감소(-1.1%)하였음

설비투자는 자동차 및 항공기 등 운송장비를 중심으로 감소(-5.7%)하였음. 선행지표인 국내기계수주도 감소로 반전(3월 2.7% → 4월 -3.7%)하였음

건설기성액은 건축 및 토목이 모두 줄어들면서 감소(-7.8%)하였음. 선행지표인 건설수주액도 감소(-9.9%)하였음

제조업 생산은 화학제품, 자동차 및 영상음향통신 등을 중심으로 감소(-1.6%)하였으나 전년동월대비로는 증가세를 지속(3월 9.2% → 4월 7.1%)하였음. 평균가동률이 80.5%로 전월(82.5%)보다 낮아지고 재고출하비율은 재고 증가 및 출하 감소로 상승(95.0 → 97.7)하였음

서비스업 생산은 운수 및 도소매업 등이 감소하였으나 금융·보험업 등이 증가하면서 전월수준을 유지(0.0%)하였으며 전년동월대비로는 증가세를 지속(3월 3.0% → 4월 3.1%)하였음

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

4월중 경기동행지수(순환변동치)는 전월대비 0.7p 하락(3월 100.6 → 4월 99.9)하였음. 경기선행지수(전년동월비)는 전월대비 0.5%p 하락(3월 1.6% → 4월 1.1%)하였음

나. 물가 및 부동산가격

5월중 소비자물가는 전월(4.2%)과 비슷한 4.1%(전년동월대비) 상승하였음. 근원인플레이션율(전년동월대비)도 3.5%로 상승폭이 확대(4월 3.2% → 5월 3.5%)되었음

전국 아파트 매매가격은 전월대비 1.0% 상승하였으며 아파트 전세가격은 지방 광역시를 중심으로 상승세를 지속(4월 1.6% → 5월 1.1%)하였음

다. 대외거래

5월중 수출은 480억달러를 기록하여 일평균 기준으로 2개월 연속 사상 최고치를 경신(4월 492억달러 → 5월 480억달러, 일평균 20.9억달러 → 21.8억달러)하였음

수입도 일평균 기준으로 사상 최고 수준(4월 440억달러 → 5월 453억달러, 일평균 18.7억달러 → 20.6억달러)을 기록하였음

4월중 경상수지는 상품수지를 중심으로 흑자규모가 확대(3월 13.3억달러 → 4월 18.8억달러)되었음

II. 외환 · 국제금융 동향

1. 국제금융

5월중 글로벌 주가는 그리스 채무재조정 및 미국 경제의 성장 둔화(soft patch) 우려 등으로 글로벌 위험선호가 약화된 데다 중국 등 신흥시장국의 통화 긴축조치가 가세하면서 하락하였음

미국 단기금리(Libor 3개월물)는 대체로 전월 수준을 유지한 반면 유로지역 단기금리(Euribor 3개월물)는 소폭 상승하였음

미국 장기금리(국채 10년물)는 주요 경제지표 부진에 따른 경기둔화 우려, 원자재가격 하락에 따른 인플레이션 기대 완화 등으로 상당폭 하락하였음. 독일 장기금리 역시 유럽 재정위기 재부각, 유로지역 성장둔화 우려 등으로 상당폭 하락하였음

미달러화지수는 위험선호 약화 등으로 주요 6개국 통화(유로화, 엔화, 파운드화, 캐나다달러화, 스웨덴크로나화, 스위스프랑화)에 대해 2.2% 상승한 반면, 유로화는 유럽 재정위기 재부각, 투기적 거래자의 유로화 선물포지션 축소 등으로 미 달러화 대비 상당폭 약세를 나타내었음. 한편 엔화는 일본의 경제지표 부진 및 국가신용등급 전망 하향조정 등 약세요인과 미국의 경제지표 부진 등 강세요인 혼재로 등락하다가 강보합 마감되었음

2. 외환수급

5월중 경상거래는 무역거래가 흑자를 유지하고 무역외거래의 적자가 축소되면서 흑자로 전환되었음

자본거래는 외국인의 주식 순매도 전환, 거주자의 해외직접투자 증가 등으로 순유출로 전환되었음

금융거래는 국내은행의 해외증권 상환 등으로 순유입 규모가 다소 축소되었음

3. 외환시장

5월말 원/달러 환율은 1,079.2원으로 전월말에 비해 7.7원 상승하였음. 이는 수출 호조 등에도 불구하고 유로지역 재정위기 재부각 등에 따른 위험선호 약화, 글로벌 미 달러화 강세 등에 기인함

원/엔 환율(100엔당)은 전월말에 비해 12.7원 상승한 1,326.1원을 기록하였음

스왑레이트(3개월물, 월평균 기준)는 외국인의 국내채권 투자 관련 원화자금 수요 등으로 상승한 반면, 통화스왑(CRS) 금리(3년물)는 기업의 국내발행 외화 공모사채 관련 규제 우려 등으로 하락하였음

4. 외환보유액

5월말 현재 외환보유액은 3,051억달러로 전월말 대비 21억달러 감소하였음

5. 국내은행 외화자금사정

국내은행의 대외 외화차입은 순상환을 나타내었음. 한편 국내은행의 거주자외화예금은 기업의 수입결제자금 인출로 감소했으나, 외화대출은 소폭 증가하였음

III. 금융시장 동향

1. 금리 및 주가

가. 금리

5월중 국고채(3년)금리는 큰 폭 하락하였는데 이는 유럽 재정위기 재부각,

미국 경기회복세 둔화 우려, 유가 등 국제원자재가격 하락에 따른 인플레이션 우려 완화 등에 기인함. 기준금리 인상기대가 약화된 것도 국고채 금리 하락요인으로 작용하였음. 미국채(10년) 금리는 4월 종순 이후 가파르게 하락하였음

국고채 수익률 곡선은 하향 평탄화되었음

5월 들어 외국인은 국내채권 순매수 규모를 확대하였음. 재정거래 유인 지속으로 통안증권을 전월 규모로 순매수하고 원/달러 환율이 상승하면서 3년 지표물 위주로 국고채 순매수를 크게 확대하였음. 국채선물시장에서는 큰 폭 순매수로 전환되었으며 글로벌 펀드 및 중앙은행의 중장기 투자자금 유입이 확대되었으나 단기매매 위주인 유럽계 은행자금은 유럽 재정위기 우려로 소폭 유출되었음

5월중 CD(91일) 및 CP(91일)금리는 소폭 상승하였음. CD(91일)금리는 5월 초 소폭 상승한 후 은행채(3개월)금리와의 역전현상 해소로 상승압력이 줄면서 3.46% 수준을 유지하였음. 은행채(3개월)금리는 기준금리 인상기대 선반영분 해소, MMF 매수 확대 등으로 월중순까지 상당폭 하락하였음

한편, CP(91일)금리는 부동산 PF대출 부실 우려 등으로 투자심리가 위축된 상황에서 카드사 등의 발행 확대로 월중 8bp 상승하였음

5월중 은행 여신금리(신규취급액 기준)는 전월과 비슷한 수준을 유지하였음. 중소기업대출금리가 단기시장금리 상승 등의 영향으로 소폭 올랐으나 대기업대출금리가 우량기업에 대한 저금리대출로 낮아져 기업대출금리는 소폭 하락하였음

주택담보대출금리는 CD금리(월평균) 및 COFIX 상승으로 소폭 상승하였음

5월중 은행 수신금리(신규취급액 기준)는 소폭 하락하였음. 이는 일부은행의 정기예금금리 인하 및 한시적 고금리 상품 특판 종료 등에 기인함

5월중 신규취급액기준 여수신금리차는 전월보다 소폭 확대되었음. 4월말 현재 잔액기준 여수신금리차는 전월보다 1bp 확대된 3.01%p로 07.3월(3.01%p) 이후 최고수준을 기록하였음

나. 주가

코스피는 5월초 사상최고치(5.2일, 2,229)를 기록한 후 유럽 재정위기 우려,

중국 추가긴축 및 미국 경기회복세 둔화 가능성, QE2 종료에 따른 불확실성 등으로 큰 폭 하락하였음. 그러나 월말경에는 단기급락에 따른 저가매수자금 유입, 그리스 재정위기 수습 기대 등으로 상당폭 반등하였음. 주식거래대금이 크게 감소한 가운데 주가의 변동성도 확대되었음

5월중 주요국 주가도 하락하였으며 특히 BRICs 등 신흥시장국 주가가 국제원자재가격 하락, 중국 긴축 우려 등으로 상대적으로 큰 폭 하락하였음

5월중 외국인은 국내주식을 순매도하였음. 유럽계 자금이 재정위기에 민감하게 반응하면서 순매도를 주도하였음. 글로벌 투자자금은 채권형펀드로의 순유입 규모가 확대된 반면 주식형펀드에서는 순유출되었는데 이는 세계경기 불확실성 증대로 인한 안전자산 선호 강화, 주가 급등에 따른 차익실현 등에 기인함

5월 들어 개인투자자는 주가조정에 따른 저가매수로 순매수를 기록하였음

자산운용사는 국내주식형펀드로의 자금 유입에 힘입어 소폭의 순매수로 전환하였음

2. 기업 및 가계의 자금조달

가. 은행의 기업 및 가계대출

은행의 기업 및 가계대출(모기지론양도 포함)은 낮은 대출금리, 은행의 대출확대 노력 등에 힘입어 연초 이래의 견조한 증가세를 지속하였음. 금년 1~5월 중 월평균 증가규모는 대출경쟁이 심했던 07년 및 08년을 제외하고는 예년보다 큰 수준임

나. 기업의 자금조달

5월중 은행의 기업대출은 대기업대출을 중심으로 4.4조원 증가하였음. 대기업대출이 전월보다는 증가규모가 축소되었지만 운전자금 수요 등으로 비교적 큰 폭 증가하였으며 중소기업대출은 결제성대출 상황이 늘면서 증가규모가 축소되었음

반면, 저축은행 기업대출(대부분 중소기업대출)은 수신 부진, 리스크관리 강화 등으로 감소세를 지속하였음

직접금융시장을 통한 기업의 자금조달도 운전 및 설비자금 수요 등으로 활발한 모습을 보였음. 다만 건설업의 자금조달은 전월에 이어 계속 부진한 모습을 나타냈음

다. 가계의 자금조달

5월중 은행의 가계대출(모기지론양도 포함)은 계절요인 등으로 신용대출이 크게 늘면서 4.4조원 증가하였음. 금년 1~5월중 월평균 증가규모는 전년동기보다 큰 2.3조원 수준임

주택담보대출(모기지론양도 포함)은 2.5조원 증가하여 전월보다 증가규모가 줄었지만 견조한 증가세를 지속하였음. 이는 집단대출이 부진하였으나 은행의 대출확대 노력이 지속된 데 주로 기인함. 제2금융권 주택담보대출도 꾸준히 증가하였음

3. 자금흐름 및 통화

가. 자금흐름

5월 들어서도 은행 정기에금은 호조를 지속하였는데 이는 정기에금의 금리경쟁력 유지, 저축은행의 신뢰도 저하 등에 기인함

금전신탁, 자산운용사 MMF, 증권사RP 등 비은행 금융상품은 법인세 납부 등으로 대부분 감소하였음. 저축은행 수신은 일부 저축은행의뱅크런 발생 등으로 큰 폭 감소하였음

5월중 전체 금융기관의 단기수신이 감소한 반면 장기수신은 증가하여 단기수신 비중이 크게 하락하였음

5월에는 개인자금이 증시로 순유입 되었는데 이는 직접투자자금은 소폭 줄어들었으나 주식형펀드 환매 감소로 간접투자자금이 증가하였기 때문임. 공모주 청약도 비교적 활발한 모습을 보였음. 한편 증권사 랩어카운트는 법인의 세금 납부자금 및 개인의 공모주 청약자금 수요 등으로 MMW를 중심으로 소폭 감소하였음

나. 통화

5월중 M2증가율(평잔기준 전년동월대비)은 전월과 비슷한 4% 내외로 추정됨. 전년동월에 비해 은행대출 등 민간신용이 크게 확대되고 예금취급기관의 국채매입이 늘었으나 경상수지 흑자 및 외국인 증권투자자금 순유입 규모는 크게 축소되었음

M1증가율은 전월보다 낮은 7%대 후반으로 추정되는데 이는 수시입출식예금이 세금 납부 등으로 전년동월보다 크게 줄었기 때문임

4. 자금사정

5월중 기업자금사정 관련지표들은 전월에 비해 다소 개선되었음. 부도업체수가 감소하고 어음부도율도 건설업 부도금액 감소에 주로 기인하여 큰 폭 하락하였음. 자금사정BSI는 대체로 전월의 비교적 높은 수준을 유지하였음

그러나, 건설업 등 일부 업종 및 한계기업의 어려움은 계속되고 있음. 은행 중소기업대출 연체율이 부동산PF 및 부실 건설사 대출의 연체 증가, 상호그룹 법정관리 신청 등으로 상승하였음. 건설업 자금사정BSI는 전월보다 큰 폭 하락하였음

5월중 가계부문 자금사정은 대체로 안정세를 유지하였음. 은행 가계대출 연체율이 소폭 상승하였으나 아직 낮은 수준이며 은행겸영 신용카드 연체율도 낮은 수준을 유지하였음