

金融通貨委員會 議事錄

2005년도 제14차 회의

1. 일 시 2005년 7월 7일 (목)
2. 장 소 금융통화위원회 회의실
3. 출석위원 박 승 의 장 (총 재)
김 태 동 위 원
이 성 태 위 원 (부총재)
김 종 창 위 원
강 문 수 위 원
이 덕 훈 위 원
이 성 남 위 원
4. 결석위원 없 음
5. 참 여 자 이 상 용 감사 정 규 영 부총재보
정 방 우 부총재보 박 재 환 부총재보
김 수 명 부총재보 정 해 왕 금융경제연구원장
김 재 천 조사국장 이 주 열 정책기획국장
김 수 호 금융시장국장 김 두 경 발권국장
이 광 주 국제국장 정 이 모 금융통화위원회실장
이 광 준 공보실장
6. 회의경과

〈의안 제25호 — 통화정책방향〉

(1) 전일 개최된 동향보고회의에서 조사국장이 보고 제80호 - 「국내외 경제 동향」, 국제국장이 보고 제81호 - 「외환·국제금융 동향」, 그리고 금융시장국장이 보고 제82호 - 「금융시장 동향」에 대하여 보고하였음(보고내용: 별첨)

(2) 본회의에서는 의장이 「한국은행법」 제28조에 의거하여 의안 제25호 - 「통화정책방향」을 상정하였음

(3) 위원 토의내용

「국내외 경제동향」과 관련하여, 일부 위원은 최근 이란의 새 대통령 취임 이후 자국경제 보호주의 강화 등으로 중동산 원유, 특히 우리나라 원유수입의 약 80%를 차지하는 두바이유의 가격 상승세가 가팔라지고 있는 점에 비추어 고유가로 인한 물가의 상방위험을 보다 보수적으로 고려할 필요가 있는 것으로 생각된다는 견해를 밝혔음

동 위원은 중국과 아세안 10개국간의 자유무역협정(Free Trade Agreement) 체결로 7월부터 7천여 개 품목에 대해 관세가 인하되고 2010년까지는 단계적으로 전 품목에 대한 관세 철폐가 예정되어 있는바 우리나라 총수출에서 아세안 국가들이 상당한 비중을 차지하고 있음을 고려할 때 동 협정이 우리 수출품의 가격경쟁력 약화로 이어져 총수출에 지장을 초래하지는 않을지 점검해볼 필요가 있다는 견해를 나타내었음

또한 동 위원은 현재 주택 매매가격 대비 전세가격 비율이 과거 6년간 평균 비율을 크게 하회하고 있음을 감안할 때 전세가격이 상승하여 물가에 영향을 미칠 가능성은 없는지 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 전세가격과 매매가격의 과거 변동추이를 살펴보면 대체로 전세가가 매매가에 선행하는 패턴을 보여왔는바 최근에는 투기적 요인이 가세하면서 매매가 상승이 앞서 나타나고 있어 향후 전세가가 다소 오르더라도 상승폭이 그리 크지는 않을 것으로 생각된다고 답변하였음

한편 동 위원은 최근 수입단가의 급격한 상승이 교역조건을 악화시켜 국민 총소득(Gross National Income)의 증가둔화 내지 감소를 가져올 수 있다며 이 같은 교역조건 악화가 민간소비, 설비투자 등에 미칠 영향에 대해 면밀히 검토해볼 필요가 있다는 견해를 밝혔음

다른 일부 위원은 작년 하반기 이후 단기간에 환율이 급락하면서 수출과 수입에 미친 영향이 상품과 서비스 무역에서 서로 다른 속도로 나타난 것으로 생

각된다면서 이와 비슷한 사례가 과거에도 있었는지, 다른 나라에서도 환율이 교역에 미치는 영향 면에서 상품과 서비스 무역별로 완급의 차이를 보이고 있는지 살펴볼 필요가 있다는 견해를 나타내었음

동 위원은 다른 서비스업 활동과 달리 항공여객운송업이 최근 다소 부진한 모습을 보이고 있는 것은 입국자수가 늘어나지 않은 반면 출국자수가 크게 늘어난 데다 외국 국적 여행기를 통한 출국이 증가한 데 기인한 것인지 그 원인을 분석해볼 필요가 있다는 의견을 개진하였음

또한 동 위원은 5월중 제조업 생산이 전월보다 소폭 늘어났음에도 불구하고 여전히 1월과 3월 수준에는 못 미치는 데다 반도체를 제외하면 증가율이 절반 수준에 불과하다면서, 반도체의 경우 우리나라의 주요 수출품목임에도 불구하고 성격이 다른 반도체가 상당량 수입되어 수출액과 수입액이 거의 비슷해지고 있음을 감안할 때 실제로 반도체산업이 전체 산업, 고용 및 투자 면에서 순기능을 하고 있는지, 순기능중 과장된 부분은 없는지에 대해 검토해볼 필요가 있다는 견해를 밝혔음

또 다른 일부 위원은 부동산가격 상승이 물가에 미치는 영향에 대해 과거 시계열자료를 이용하여 실증분석한 결과가 있는지 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 부동산가격 상승이 물가에 미치는 영향은 경기상황에 따라 상이하게 나타나, 호경기에는 부동산 수요가 크게 늘어나면서 집세 상승폭도 확대되는 반면 불경기에는 부동산 매매가격 상승에도 불구하고 집세의 오름세가 부진하고 상가 공실률이 높아지는 등 수요가 제한됨에 따라 물가로 전가될 가능성은 크지 않은 것으로 생각된다고 설명하였음

동 위원은 물가안정목표제를 시행하고 있는 중앙은행이 정책금리를 결정함에 있어 주택, 토지와 같은 자산가격 상승을 어느 정도의 비중으로 고려해야 하는지, 아니면 단지 참고지표로만 보아야 하는지의 문제에 대해 충분한 논의가 이루어질 필요가 있다는 의견을 개진하였으며, 이와 관련하여 관련부서에서는 중앙은행이 자산가격 상승에 어떻게 대처해야 하는지에 대해서는 의견이 엇갈리고 있으나 다수견해는 자산가격 상승이 물가상승으로 이어질 가능성이 있고 그것이 물가불안을 야기한다고 판단될 때 중앙은행이 나서야 한다는 것이며, 이러한 관점에서 본다면 아직 경기가 부진한 상황이기 때문에 최근의 자산가격 상승이 인플레이션

기대심리를 자극하여 물가상승압력으로 작용할 가능성은 크지 않으며 경기가 어느 정도 상승궤도에 들어서면서 부동산가격 상승이 집세 상승 등을 통해 인플레이션으로 이어질 우려가 있을 경우에는 중앙은행의 대응이 필요할 것으로 생각된다고 설명하였음

일부 위원은 국제유가가 향후 물가나 경제성장에 상당한 영향을 미칠 수 있는 주요 요인으로 대두되고 있어 원유의 국가별 수요, 생산량 변화 추이, 생산능력, 주요 전망기관들의 예측 등 국제유가에 영향을 미치는 수요·공급 측면의 제반사항을 종합적으로 분석해볼 필요가 있다는 의견과 함께, 반도체시장 모니터링 결과와 관련하여 반도체 품목별로 생산과 수출 측면에서 가격, 구성비 등이 어떻게 변화되어 오고 있는지에 대해서도 살펴볼 필요가 있다는 견해를 제시하였음

「외환·국제금융 동향」과 관련하여, 일부 위원은 6월 들어 국제유가가 크게 오르고 원화와 엔화간 동조화 현상이 뚜렷해지면서 고유가에 상대적으로 취약한 일본과 우리나라의 화폐가치가 약세를 시현하고 있어 당초 예상보다 장기간 환율 상승이 이어질 가능성은 없는지 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 고유가는 현재 엔화와 원화 가치의 절하압력으로 작용하고 있으나 환율에 영향을 미치는 주요 요인들의 비중이 시간이 지남에 따라 달라지고 있음을 감안할 때 고유가가 더 이상 원화 약세요인으로 작용하지 못할 가능성도 배제할 수 없다고 설명하였음

다른 일부 위원은 최근 원/달러 환율의 급등 요인으로서 비거주자의 차액결제선물환(NDF) 매입이 단기간에 크게 늘고 국내은행의 외환매입세가 가세하게 된 이유를 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 비거주자의 NDF 매입 급증은 일정범위를 정해놓고 이를 넘어설 경우 자동적으로 매매시스템을 가동시키는 모델펀드에 의해 촉발되었으며 글로벌 헤지펀드들이 거래에서 이익을 얻을 수 있다는 판단 하에 매입에 나선 데다 국내 역외펀드들의 국내 주식투자자금 헤지를 위한 수요에도 기인하며, 국내은행들의 매입세 가세는 수출대금 네고는 미루고(lag) 수입 결제자금 환전은 앞당기는(lead) 무역업체들의 결제행태가 반영되는 한편 은행들이 환율상승을 예상하여 외환매입초과 포지션(long position)을 유지하고 있는 데 기인한다고 설명하였음

동 위원은 6월중 자본 순유출규모가 전월에 비해 다소 축소되었으나 항목별로 볼 때 해외증권투자는 증가세를 지속하여 상반기 누계액이 전년동기 실적을

크게 상회하고 있다면서 하반기에도 해외증권투자의 증가세가 지속될 것으로 보는지 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 한국은행이 외환보유액 활용 차원에서 실시하고 있는 금융기관과의 외화대출 연계 통화스왑 등에 따라 해외증권투자는 늘어날 것으로 예상된다고 답변하였음

또 다른 일부 위원은 국제투자은행들이 하반기에 내외금리차가 역전될 것이라는 전망을 내놓고 있고 해외증권투자가 대폭 늘어나고 있는 데다 7월부터 해외투자자에 대한 규제완화가 시행되고 있는 등 최근 급격히 달라지고 있는 여건을 감안하여 외환수급전망을 재점검해볼 필요가 있다는 견해를 나타내었음

일부 위원은 외국은행 국내지점이 바이 앤 셀(Buy & Sell) 스왑을 통해 매입한 외화자금을 본지점대여 등으로 운용하는 것은 어떤 동기에서 이루어지는 것인지 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 외은지점 입장에서 수익이 되는 스왑 레이트와 비용이 되는 내외금리차 간에 차이가 발생할 경우 금리차익거래(arbitrage)의 유인이 생기기 때문이라고 설명하였음

「금융시장 동향」과 관련하여, 일부 위원은 단기적으로 대출이 급격히 증가한 후에는 반드시 조정이 이어지고 민간소비도 부진한 양상을 보여 왔던 과거 경험에 비추어 볼 때 8월 부동산시장 종합대책 발표를 앞둔 선수요로 6월중 크게 늘어난 주택담보대출이 대책 발표 후 급감세로 반전될 가능성에 대비하여 금융기관들이 대책을 마련할 필요가 있으며, 중앙은행도 이를 면밀히 모니터링하면서 시장 안정을 위해 금융기관들을 지도할 필요가 있다는 견해를 밝혔음

다른 일부 위원은 최근 금융감독원이 발표한 주택담보인정비율 인하 등의 조치들이 시장에서 실질적인 효과를 나타내고 있는지 여부 등에 대해 금융감독원과 협조하여 계속 모니터링할 필요가 있다는 의견을 개진하였음

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

일부 위원은 금년 상반기중 아파트가격 급등세는 전국적인 현상은 아닌 것으로 보인다고 강남 등 일부 지역의 경우 부동산가격에 버블(bubble)이 형성된 것으로 볼 수 있는지, 만일 버블이 붕괴될 경우 금융기관의 부실로 이어질 위험은 없는지 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 최근의 아파트가격 상승은 아직

은 국지적인 현상으로 보이거나 확산속도가 빠르게 나타나고 있고, 버블에 대한 명확한 정의와 판단을 내리기는 어려우나 일반적인 분석기법에 의할 경우 적어도 서울 및 수도권, 특히 강남지역에는 버블이 형성되어 있다는 결과가 도출되고 있다고 설명하였음

동 위원은 주택담보대출과 주택가격간 밀접한 상관관계가 존재한다는 분석결과에 비추어 볼 때 최근 3개월간 크게 늘어난 주택담보대출이 주택가격에 영향을 미칠 가능성이 높으며 근래에 많이 늘어난 M1중 상당부분이 단기 대기성자금이라는 점에서 언제든지 부동산시장으로 유입될 수 있는 데다 2~3년간 이어진 금리하락도 주택에 대한 투자수요를 늘리는 주요 요인으로 작용하고 있는 것으로 생각된다는 견해를 밝혔음

또한 동 위원은 영국이나 호주의 경우 정책금리를 낮추는 과정에서 주택가격이 크게 상승하다가 금리인상 이후 안정세를 회복한 것은 금리정책이 부동산시장 안정에 효과가 있음을 시사하는 것으로 생각된다고 언급하고 금리조정의 정책시차가 어느 정도인지, 영국이나 호주의 주택가격 상승은 국지적이었는지 아니면 전국적인 규모로 나타났었는지 물었음

이에 대해 관련부서에서는 정책금리가 인상될 경우 시장이 이를 일회성으로 인식하지 않고 향후 경기가 나쁘지 않다면 부동산가격 안정을 위해 정책당국이 지속적으로 금리를 인상할 것이라고 기대하게 된다면 금리인상은 곧바로 주택가격에 영향을 미치게 되며, 어느 나라를 막론하고 주택가격 상승은 특정지역을 중심으로 나타나기 때문에 국지적 또는 전국적인 현상이라고 명확히 구분하기는 어려우나 영국의 경우 전국 주택가격상승률이 높았던 것은 사실이라고 답변하였음

한편 동 위원은 최근 시중자금의 단기화가 심화되면서 금융시장에 불안요인으로 작용함은 물론 통화지표의 불안정성, 자산시장 과열, 금융기관 자금운용의 단기화 등 부작용을 유발할 수 있어 이에 대한 해결책으로 전면적인 MMF 시가평가제 도입, 장·단기에금에 대한 지급준비율 조정, 장기저축을 유도하는 방향으로 이자소득세율을 개편하는 방안 등을 심도 있게 검토해볼 필요가 있지 않은가 하는 견해를 피력하였음

이에 대해 관련부서에서는 시중자금의 단기화가 부동산가격 상승을 유발한 측면이 있지만 반대로 부동산가격 상승이 자금 단기화를 가져온 측면도 있기

때문에 부동산가격 상승에 대한 기대심리를 해소하는 것이 단기화를 해결하는 하나의 방안으로 생각되며, 정부의 부동산시장 안정대책이 예정되어 있고 감독당국이 건전성 차원의 규제를 강화하는 대책을 내놓은 현 단계에서는 우선 그 효과를 지켜보면서 금융자산의 수익률을 높여주는 방안을 생각해볼 수도 있을 것이라고 설명하였음

다른 일부 위원은 금융시장 참가자는 물론 일반 경제주체들도 현재 시중 유동성이 과잉상태라고 생각하는 반면 M3 등 통화총량은 2003년 이후 둔화추세를 보이고 있어 시장의 인식과 유동성지표간 다소 괴리가 있는 것으로 보이며, 이는 시중자금의 단기화로 자금회전율이 높아지면서 유동성이 풍부한 것으로 느껴지는 것일 뿐 실제로 유동성 과잉이라고 볼 수 없는 것은 아닌지 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 금리 중심의 통화정책으로 이행한 이후 통화지표의 움직임이 불안정해져 통화지표만을 가지고 유동성사정을 판단하는 것은 적절치 않으며 여러 가지 유동성사정 판단지표를 종합하여 볼 때 현재 금융상황은 완화기조를 지속하고 있는 것으로 판단된다고 답변하였음

동 위원은 부동산시장 불안 문제에 대응하여 시중유동성을 수축하기보다는 장단기금리 격차 축소에 따른 자금의 단기화 문제가 치유되도록 하는 것이 필요하다는 견해를 밝혔으며, 이에 대해 관련부서에서는 최근 장기시장금리 상승에 대해 너무 많이 오른 것이 아니냐는 일부 우려가 제기되고 있으나 장기금리 상승은 내외금리차 역전의 가능성을 줄이고 자금의 장기화를 유도하는 등의 순기능을 나타낼 수도 있을 것으로 생각된다고 설명하였음

또 다른 일부 위원은 6월 통화정책방향 발표 이후 장기시장금리의 움직임에 대해 다양한 의견이 있으나 개인적으로는 정상화되어 가고 있는 것이 아닌가 생각된다는 견해를 나타내는 한편, 7월초 발표된 투기지역에 대한 주택담보대출 규제 강화책이 기존 대출의 만기도래분에 대한 적용 배제, 세대별 관리제 미도입 등의 미비점을 안고 있다고 지적하며 동 대책의 효과를 계속 모니터링할 필요가 있다는 의견을 개진하였음

일부 위원은 주택수요함수에 있어 중요 설명변수인 가계소득 대비 주택가격의 비율과 자산 포트폴리오 접근(asset portfolio approach)방법을 이용해 주택가격과 임대료 비율의 변화추이를 살펴볼 필요가 있으며, 구조적 관점에서 주택시장 연구자들이 최근의 주택가격 급등현상을 바라보는 시각을 조사하여 주택시장에 내재한 고유한 특성이나 변화패턴을 파악해볼 필요가 있다는 견해를 밝혔음

동 위원회는 호주와 영국의 경우 주택가격이 어느 정도 오른 시점에서 금리를 인상했는지, 금리인상이 주택가격 상승 억제 이외에 여타 실물경제 부문에는 어떤 영향을 미쳤는지에 대해서도 살펴볼 필요가 있다는 견해를 덧붙였다

이상과 같은 토론에 이어 콜금리 목표 조정여부 및 조정폭에 관한 위원별 의견개진이 있었음

일부 위원회는 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 다음 결정시까지 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하는 것이 바람직해 보인다는 의견을 표명하였음

첫째, 2/4분기 들어 예상대로 소비지표는 미약하나마 개선되고 있고 수출도 원유, 철강 등 원자재가격 상승에도 불구하고 대체로 견실한 신장세를 보이고 있어 경제성장 면에서는 조금씩 회복세가 나타나고 있음. 다만 기업이나 소비자를 대상으로 한 서베이 지표들이 지난 한두 달 동안 악화되는 모습을 보이고 있어 경기회복에 대해 아직 낙관할 수 있는 상황은 아니라고 생각됨; 둘째, 지난 두 세 달 동안 물가상승률이 현저히 안정된 모습을 보이고 있으나 국제유가와 원/달러 환율이 상승하고 있어 물가여건은 호전되지 못하고 있음. 다만 향후 달러화 강세가 지속되기는 어려울 것이라는 전망에 비추어 볼 때 환율이 물가에 큰 부담요인으로 작용하지는 않을 것으로 생각됨; 셋째, 금리정책은 부동산 문제를 당연히 고려해야 된다고 생각함. 다만 어느 정도의 정책효과를 거둘 수 있을지, 자산가격을 어느 정도나 고려해야 할지에 대해서는 외국의 사례에서도 뚜렷한 정설이 없는 것으로 보임; 넷째, 장단기 시장금리 격차가 균형에서 벗어나 있다고 보이지는 않으므로 시장금리 면에서 콜금리를 변경시켜야 할 신호는 없는 것으로 생각됨

다른 일부 위원회는 다음과 같은 점들을 감안할 때 경기회복세가 뚜렷하지 않고 정부의 강력한 부동산가격 안정대책이 예정되어 있는 데다 경제주체들의 심리도 상당히 불안한 상태에 있다고 보기 때문에 이번에는 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하되, 시중자금의 단기화를 시정하기 위한 미시적 정책에 노력을 기울이면서 향후 금리 조정시 정책효과가 극대화될 수 있도록 금리정책의 파급효과 분석에 만전을 기하는 등 중장기적인 성장기반을 공고히 하기 위한 정책적 노력에 최선을 다해야 한다는 견해를 표명하였음

첫째, 제반 경제지표를 볼 때 우리경제가 완만하게 회복되고 있고 근원인

플레이션율이 목표범위를 하회하는 등 물가도 단기적으로 상당히 안정된 모습을 보이고 있으나, 부동산시장에서는 8월말 정부대책이 예고되어 있는 가운데도 주택담보대출이 급증하고 아파트가격 급등지역이 확대되고 있으며 토지가격도 개발 예정지를 중심으로 대폭 오르고 있는 데다, 국제유가도 지난 연말 이래 불안한 움직임을 보이고 있어 이러한 움직임들이 금년 하반기 이후 경기회복의 본격화와 내년도 지방자치단체 선거와 맞물릴 경우 자칫 전반적인 물가불안으로 이어질 가능성을 배제할 수 없음; 둘째, 기업들이 저금리에도 불구하고 차입금을 순상환하고 가계의 주택담보대출이 부분적으로 부동산투기에 이용되고 있는 실정을 감안할 때 저금리가 기업투자나 소비증진 등 경기회복에 미치는 순기능보다 물가, 특히 부동산가격 불안을 야기하는 역효과가 더 클 수 있어 이제까지 견지해오고 있는 저금리의 효용성에 대해 재검토가 필요한 것으로 생각됨

또 다른 일부 위원은 다음과 같은 점들을 종합해볼 때 부동산시장과 자금의 단기부동화 문제 등을 감안하여 금리인상을 고려할 수도 있겠으나 아직 경기회복 징후가 미약하고 특히 체감경기가 부진한 데다 향후 경기회복 전망도 불투명한 가운데 물가 안정세가 유지될 것으로 전망되고 있어 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하는 것이 불가피해 보인다는 의견을 표명하였으며, 부동산시장 동향과 정부 부동산대책의 효과를 예의주시하면서 자금의 단기부동화 문제와 내외금리차 역전 문제에 대해 좀더 충분한 논의과정을 거쳐 대책을 마련할 필요가 있다는 견해를 덧붙였다

첫째, 경기 측면에서는 건설이 다소 부진에서 벗어날 기미가 보이고 수출이 두 자리 수의 증가세를 지속하는 가운데 고용도 조금씩 개선되고 있어 전반적으로 지난달에 비해 다소 진전이 있는 것 같으나 소비와 투자는 미약한 회복에 그치고 있어 경기가 뚜렷한 회복세에 들어갔다고 판단하기에는 이르며, 체감경기가 부진한 데다 향후 경기전망도 불투명한 상황임; 둘째, 물가는 국제유가 상승에도 불구하고 상당히 안정되어 있으며 금년 하반기와 내년에도 목표범위 내에서 안정될 것으로 예상됨; 셋째, 국제유가는 수급상황 등을 고려할 때 상당기간 높은 수준을 유지하면서 경제성장, 물가, 국제수지, 교역조건 등에 악영향을 줄 것으로 보이며 환율은 최근의 급속한 하락세를 계속 이어가기는 힘들 것으로 보임; 넷째, 최근 3~4개월 동안 일부 지역을 중심으로 한 주택가격 급등현상이 다른 지역으로 확산되는 등 부동산시장 불안 문제가 심각한 수준에 이르고 있으나 정부가 종합대책을 수립중이고 감독기관에서도 미시적인 대책을 내놓고 있어 금리정책으로 대응하기에는 아직 인내심이 필요한 단계라고 생각됨; 다섯째, 금융시장에서는 자금의 단기부동화로 금융기관의 자금운용이 단기화되면서 설비투자를 저해하고 통

화정책의 유효성마저 위협할 수 있는 문제가 잠재되어 있으며, 이는 근본적으로 저금리기조에 원인이 있다고 볼 수 있겠으나 역시 금리조정은 현재로서는 신중히 판단할 문제라고 생각됨; 여섯째, 내외금리차 축소 내지 역전 가능성이 최근의 환율상승과 맞물려 자금유입을 억제하는 한편 유출을 촉진하여 외환수급에 부(負)의 효과를 가져올 수 있으나 자금이동에는 금리차이 뿐만 아니라 비용도 감안해야 하므로 아직은 그리 큰 문제가 되지 않을 것으로 보임. 다만 환율이 큰 폭으로 상승하거나 금리차가 크게 확대되는 경우 발생할 수 있는 문제에 대해서는 철저히 대비할 필요가 있다고 생각됨

한편 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 내수경기가 아직 뚜렷한 회복조짐을 보이지 못하는 가운데 부동산가격이 급등하고 있어 통화정책 결정이 긍정적인 효과를 추구하기보다는 손실을 최소화하는 방향으로 이루어질 수밖에 없는 어려운 여건이 형성되고 있다면서 우선은 정부와의 정책협력을 통한 미시적인 정책대응이 필요하다고 보며 콜금리 목표는 현 수준에서 유지하는 것이 바람직해 보인다는 의견을 표명하였음

첫째, 고유가에도 불구하고 소비자물가상승률이 농산물, 공업제품, 개인서비스요금 등 대부분 품목에서 안정세를 보여 3%내외 수준으로 유지되고 있으며 근원인플레이션율도 수요압력이 미약하여 중기 물가안정목표 범위의 하한 수준에 머물러 있고 향후 2년간 목표범위 내에서 유지될 것으로 전망되어 물가 측면에서만 본다면 통화정책의 완화기조가 지속될 여지가 있다고 판단됨; 둘째, 실물경제면에서는 수출증가세가 지속되고 고용사정도 호전되고 있으나 내수와 투자 회복이 기대에 미치지 못하고 있고 고유가로 하반기 선진국 및 중국 경제의 성장이 지체되면서 수출증가세가 둔화될 가능성을 배제할 수 없어 우리경제가 침체에서 벗어나 본격적인 회복세에 들어섰다고 판단하기는 어려움; 셋째, 시중유동성이 풍부한 가운데 자금의 단기부동화 및 금융기관의 주택담보대출 증가가 금융기관의 건전성 악화, 부동산가격 상승 등으로 이어져 금융시장 및 거시경제에 불안요인으로 작용할 가능성에 대해 예의주시할 필요가 있음; 넷째, 내외금리차 역전으로 자금유출이 예상되고 이에 따른 환율상승이 물가상승압력으로 작용할 수 있으며 부동산가격 상승은 부(富)의 효과, 임금인상 등을 통해 물가상승요인으로 작용할 수 있어 과도한 인플레이션 기대가 형성되지 않도록 세심한 주의가 요망되는 상황임

다른 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 이번에는 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하는 것이 바람직해 보인다는 견해를 표명하였음

첫째, 작년 하반기 이후 거시경제정책이 전반적으로 완화 내지 확장기조를 유지해 왔음에도 불구하고 경제성장률은 당초 예상보다 부진한 실적을 보이고 있음. 부문별로 보면, 그동안 원화가치가 상당폭 절상되었음에도 불구하고 수출이 견조한 증가세를 유지하고 민간소비도 조금씩 회복되고 있는 반면 설비투자의 회복세는 여전히 미약하여 전반적인 성장률 전망을 어둡게 하는 요인으로 작용하고 있음; 둘째, 물가 면에서는 소비자물가상승률과 근원인플레이션율이 낮은 수준에 머물러 있고 향후에도 목표범위 내에서 유지될 것으로 전망되고 있어 현재의 통화정책기조를 크게 변경시킬 요인은 없다고 보이나 국제유가 상승과 예상치 못한 달러화 강세가 위험요인으로 작용할 수 있음; 셋째, 특정지역을 중심으로 나타나고 있는 부동산가격 상승에 대해 통화당국이 어떻게 대응해야 하는지, 물가안정 목표제 하에서 정책결정시 자산가격 상승에 어느 정도 비중을 두어 고려해야 하는지, 우리경제에 존재하는 과잉유동성은 어느 정도며 통화정책만으로 자산가격에 영향을 미치는 요인들을 통제할 수 있는지 등 자산가격 관련 이슈에 대한 보다 심층적인 연구가 선행될 필요가 있음

또 다른 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 콜금리 목표의 현 수준 유지에 반대하고 동 목표를 0.25% 포인트 인상하는 것이 바람직해 보인다는 의견을 표명하였음

첫째, 지난 2월 이후 아파트를 중심으로 주택가격이 폭등하고 토지가격도 급등한 가운데 가격급등 지역의 지가총액이 전국 지가총액의 3분의 2 이상에 달한다는 점에서 부동산가격 상승은 이제 전국적인 현상으로 판단됨. 개인적인 추산에 의하면 현재 전국의 부동산 시가총액은 토지 2,500조원, 주택 2,000조원을 합해 대략 4,500조원(GDP의 약 5~6배 수준)으로, 지난 5년간 약 1,000조원 내지 1,500조원(GDP의 150~200% 규모)에 달하는 막대한 자본이득이 창출되면서 설비 투자를 어렵게 만들고 투자의 입지를 해외로 돌리는 데 일역을 하는 한편, 원활한 노사관계 정착을 지연시키고 막대한 자본이득을 얻은 일부 소득층이 국내소비 대신 해외소비를 늘리는 등에 의해 현재의 성장률은 물론 잠재성장률까지도 낮추는 부정적인 영향을 준 것으로 생각됨. 특히 주택가격 급등 지역을 중심으로 매매가 대비 전세가 비율이 매우 크게 하락해 있는 점에 비추어 주택시장에 거품이 존재하고 있는바 그 거품이 꺼질 때 국민경제와 금융시장에 미칠 폐해를 감안하면 금융시장 안정을 책임지고 있는 중앙은행으로서 이에 대해 심각하게 고민하지 않을 수 없음

둘째, 전월 근원인플레이션율이 목표 하한보다도 내려가 있는 등 물가는

안정되어 있는 반면에 경기는 부진한 데도 불구하고 정책금리를 올리면 경제성장
에 문제가 되지 않겠냐는 우려가 있을 수 있지만, 콜금리를 0.25% 포인트 인상할
경우 금년 성장률은 다소 하락하겠으나 관련부서의 의견대로 경기가 저점을 통과
한 것으로 여겨지는 가운데 하반기에는 상반기보다 높은 성장이 예상되고 있어,
금리인상이 부동산 가격과 시장을 정상화함으로써 잠재성장률 훼손을 줄이는 이
득에 비하면 단기적인 성장률 저하라는 코스트(cost)는 감내할 수 있는 수준인 것
으로 생각됨. 특히 작년 8월과 11월의 정책금리 인하는 주가 상승을 통해 증시에
활력을 불어넣는 데 매우 긍정적인 역할을 하는 동시에 부동산시장에도 영향을
미쳤는바 부동산가격 상승에 대해서는 제동을 걸 필요가 있다고 판단됨

셋째, 우리나라가 지난해 두 차례의 정책금리 인하 후 현 수준을 유지해
온 반면에 미국은 아홉 차례에 걸쳐 금리를 인상한 결과 시장금리의 역전 가능성
에 직면해 있는 가운데 국내금리가 미국에 비해 다소나마 높았던 상반기 중에도
90억달러 이상의 해외증권투자가 있었는데, 하반기에는 정부가 7월 1일부터 시행
중인 해외투자 자유화 등 제도적인 완화정책과 맞물려 그 규모가 더 커질 것으로
예상되는 가운데 이 같은 정상적 투자가 늘어나 자본수지가 적자로 돌아설 경우,
여러 중진국에서의 사례처럼 심리적인 영향으로 인해 탈법 또는 위법적인 자본도
피가 동반될 수도 있지 않을까 우려됨. 특히 내외금리가 비슷하거나 역전되는 가
운데 원화의 약세가 예상될 경우 여러 가지 경로를 통한 자본유출의 규모나 속도
가 높아질 가능성을 배제할 수 없다는 측면에서도 정책금리 인상으로 이에 대비
해야 할 필요가 있음

넷째, 8월로 예고된 정부 부동산대책 발표를 앞두고 은행들의 과당경쟁으
로 인해 가계대출이 급증하는 한편 자금의 단기화 현상이 더욱 심화된 최근의 금
융시장 상황에 비추어 정부 대책 발표시까지 정책금리 인상을 미루면 미룰수록
코스트는 커질 것이란 점을 감안할 때 이 같은 현상을 조기에 차단할 필요가 있
을 것으로 봄. 특히 가팔라진 수익률곡선(yield curve)은 경기회복과 정책금리 인상
에 대한 시장의 기대가 일부 반영된 것으로 보인다는 점에서도 정책금리 인상
에 무리가 없는 것으로 판단됨. 한편, 부동산시장 불안 확산에 대응하기 위해서는 먼
저 시장에 시그널을 전달한 후 선별적인 수단을 동원한 다음 정책금리를 인상해
야 할 것이라는 수순에 비추어 볼 때, 지난 달 이미 정책방향에 대한 시그널링
(signalling)이 있었던 데 이어 최근 금융감독당국이 지역별로 주택담보대출의 담보
인정비율이나 다주택소유자에 대한 금융대출 제한 방침 등 선별적 대응수단을 발
표했으므로 다음 단계인 정책금리 인상이 이루어져야 할 때가 아닌가 여겨짐

다섯째, 정책의 효과를 극대화하기 위해서는 정책 결정과 실행 간의 내부
시차를 줄이는 것이 중요한바, 중앙은행은 정부보다 시장에 가까이 있어 그 같은
시차를 줄일 수 있는 이점이 있음에도 불구하고 정부 대책을 기다려본 후에 금리

인상여부를 결정할 경우 오히려 정책의 내부시차가 긴 정부보다도 늦게 대응하게 되며 이는 중앙은행의 역할에 대한 시장의 기대와는 동떨어진 것으로 생각됨

여섯째, 한국은행이 한국투자공사(KIC)에 대해 출연을 결정한 데 이어, 2년 연속 적자에도 불구하고 손실위험이 큰 시중은행들과 외화대출 연계 통화스왑 계약을 체결하는 등에 따른 외환보유액의 비효율적인 운용 가능성과 이로 인한 외자유출 우려도 정책금리 인상의 필요성을 뒷받침할 수 있을 것으로 봄

일곱째, 중앙은행과 금융감독기구 간 금융시장 정보 공유 및 정책공조가 필요한바, 금융감독원이 부동산 및 금융시장 안정을 위해 일부 선별적 수단을 동원하여 금융기관을 창구지도하고 있는 가운데 중앙은행도 정책금리 인상으로 시장 신뢰를 회복하고 부동산시장 정상화에 기여해야 한다고 생각함

여덟째, 지난 달 한때 채권가격의 급락세로 인한 채권시장 불안을 이유로 한국은행이 시장에서 상당규모의 국고채를 매입함으로써 금융시장에 바람직하지 않은 시그널을 주게 된 것은 적절하지 못했던 것으로 여겨지는바, 이로 인해 시장의 신뢰가 손상을 입은 상황에서 정작 중앙은행이 가지고 있는 가장 강력한 정책수단의 실행을 계속 늦추는 것은 불합리해 보임

아홉째, 중앙은행도 공공기관으로서 다른 기관과의 정책조합(policy-mix)을 고려하지 않을 수 없는바, 정책금리를 0.25% 포인트 인상할 경우 부동산가격 안정효과가 있는 반면에 금년 경제성장률에는 마이너스 요인이 되겠으나, 동 마이너스 요인은 정부나 국회가 재정지출이나 감세 등을 통해 충분히 만회할 수 있는 규모로서 이러한 정책조합을 통해 경제성장률에 악영향을 주지 않으면서 부동산가격을 안정시키는 일이 가능하다고 봄

마지막으로, 경제의 안정화정책(stabilization policy)과 성장정책(growth policy) 간에 혼동이 있을 수 있는바 금리 인상 또는 인하가 물가나 성장에 영향을 미친다는 것은 안정화정책 차원의 문제로서, 잠재성장률이 내려갔을 경우 이의 회복은 통화정책이나 재정정책 등 안정화정책으로는 해결하기가 어렵고 규제개혁, 경제 제도·조직·시장 등의 투명성과 유연성 제고, 정부의 법치와 부패 척소에 의한 시장규율 강화 등을 통한 개혁적 성장정책에 의해 가능할 것이라는 점에서 정책금리 인상은 생산성과 잠재성장률을 높일 수 있도록 간접적으로 정부에 대해 지속적인 개혁을 촉구하는 계기가 될 수도 있다고 생각됨

이와 같은 위원들의 견해 표명에 따라 위원들은 다수의견이 반영된 구체적인 의결문안을 작성하였으며, 이에 대해 앞의 일부 위원을 제외한 다른 위원들이 동의하였음

(4) 심의결과

의결문 작성 · 가결

(다만, 김태동 위원은 이에 대해 명백히 반대의사를 표시하고 콜금리 목표 0.25%p 인상을 주장하였음)

의결사항

「통화정책방향」을 다음과 같이 결정한다.

- ☐ 실물경제는 수출이 꾸준히 늘어나는 가운데 민간소비가 증가세를 유지하고 건설투자도 회복기미를 보이고 있으나 설비투자의 개선은 뚜렷하지 않음

경상수지는 상품수지를 중심으로 흑자기조를 지속하고 있음

- ☐ 물가는 고유가 지속에도 불구하고 수요압력이 미약하여 소비자물가와 근원인플레이션이 모두 안정세를 유지하고 있으나 부동산가격의 높은 오름세가 지속되고 있음

- ☐ 금융시장에서는 유동성사정이 전반적으로 원활하고 금융기관 여신도 주택담보대출을 중심으로 비교적 큰 폭으로 늘어나고 있음

- ☐ 이와 같은 점을 종합적으로 감안하여 다음 통화정책방향 결정시까지 콜금리(무담보 익일물 기준) 목표를 현 수준(연 3.25%)에서 유지하는 방향으로 통화정책을 운용함

(별 첨)

「통화정책방향」 관련 보고내용

I. 국내외 경제동향

1. 해외경제동향

가. 주요국경제

미국경제는 1·4분기 GDP 성장률이 3.8%로 상향 수정(당초 잠정치 3.5%)된 가운데 5월중 주택경기 호조세가 지속되고 산업생산도 견조한 증가세를 시현하는 등 견실한 성장세를 지속하였음. 다만 소매판매 및 자본재수주(비국방부문)는 감소하였음

중국경제는 5월중 소매판매 및 수출 호조에 힘입어 산업생산 증가세가 확대되는 등 고성장을 지속하였음

유로지역 경제는 6월중 유로지역 경기체감지수 및 제조업 구매관리자지수(PMI)가 기준치를 하회하고 실업률도 높은 수준을 지속하는 등 회복이 지연되는 모습이었음

일본경제는 4월중 증가를 보였던 가계소비, 광공업생산 및 수출이 5월중 감소로 반전하는 등 회복세가 주춤하였음

나. 국제금융시장

미국 주가는 6월 하순 이후 유가급등 등으로 하락 반전하였으나 유로지역 주가는 유로화 약세 및 ECB의 금리조정 기대 등으로, 일본 주가는 엔화약세 등으로 상승세를 지속하였음

미 국채금리(10년 만기 국채수익률)는 6월 들어 미국경제가 견고한 확장세를 이어가고 있다는 연준의장의 발언 이후 일시 상승하였으나 하순경 고유가 등에 따른 성장둔화 우려로 하락하였음

미달러화는 6월에도 강세를 지속하였음. 유로화에 대해서는 유럽통합 지연

우려, 미국과 유로지역간 금리격차 확대 예상 등으로, 엔화에 대해서는 일본경제의 고유가 영향 우려 등으로 강세를 나타내었음

다. 국제유가 및 원자재가격

국제유가는 6월 들어 OPEC의 생산쿼터 증대결정에도 불구하고 하반기 제품수급 차질 우려, 이란 대통령당선자의 외국인투자억제 발언 등으로 중순 이후 급등하여 사상최고치를 경신하였음. 다만 월말경 미 원유재고 증가 등으로 소폭 반락하였음

로이터상품가격지수는 6월중 소폭 상승하였음. 동 가격은 재고감소 및 주요 생산국인 칠레의 지진소식 등으로 10% 급등하였으나 소맥, 옥수수 등 곡물 가격은 월말경 주요산지의 기상여건 호전 예상 등으로 하락하였음

2. 국내경제동향

가. 국내수요, 산업활동, 고용

소비는 5월중 소비재 판매가 전월대비(계절조정후), 전년동월대비 모두 4개월 연속 증가세를 이어갔으며 증가폭도 다소 확대되는 등 회복세를 지속하였음. 6월중 백화점·할인점 매출 및 신용카드 사용액은 증가세를 지속하였으며 승용차 내수판매는 신차효과가 가시화되면서 증가세가 큰 폭 확대되었음

설비투자는 5월중 설비투자추계지수가 기계류투자 확대 등의 영향으로 큰 폭 증가(전년동월대비)하는 등 개선조짐을 보였음. 그러나 선행지표인 국내기계수주는 전년동월대비 4개월 연속 감소하였음

5월중 건설기성액(명목금액)은 도로, 철도건설 등 공공부문이 증가로 전환하고 민간부문도 신장세가 지속되면서 증가세(전년동월대비)가 확대되었음. 선행지표인 건설수주는 공공토목 및 재개발·재건축 등을 중심으로 증가세가 큰 폭 확대되었으며 건축허가면적도 증가세가 지속되었음

5월중 제조업 생산은 수출 증가 등의 영향으로 전년동월대비 증가율이 4.1%로 확대되었으며 전월대비(계절조정후)로는 증가로 전환하였음(4월 -1.5% → 5월 0.7%). 그러나 제조업 평균가동률은 전월보다 소폭 하락하였음(4월 78.8% → 5월 78.0%)

서비스업 활동은 5월중 서비스업활동지수 증가세가 전월보다 소폭 확대되는 등 회복세가 지속된 것으로 추정되었음. 주식거래가 증가로 전환하고 도소매 판매 증가세가 비교적 큰 폭으로 확대되었음

고용사정은 5월중 취업자수가 강우일수 감소(3일), 서비스업활동 회복세 등의 영향으로 전년동월대비 증가폭이 크게 확대되고 전월대비(계절조정후)로도 증가로 전환하는 등 개선추세를 나타내었음. 실업률은 계절조정전(4월 3.6% → 5월 3.4%), 계절조정후(3.6% → 3.5%) 모두 소폭 하락하였음

1·4분기중 전산업 임금상승률(전년동월대비)은 7.5%로 지난해 4/4분기(7.7%)보다 소폭 하락하였음. 다만 전년동기(3.9%)에 비해서는 반사효과의 영향 등으로 큰 폭 상승하였음. 한편 1~5월중 임금교섭이 타결된 사업체의 협약임금 인상률은 4.8%로 전년동기(5.1%)에 비해 소폭 하락하였음

나. 물가 및 부동산가격

6월중 소비자물가는 농산물가격이 계절적 출하증가로 크게 내리고 집세 및 개인서비스요금도 안정세를 지속하면서 2개월 연속 내림세를 나타내었음. 전년동월대비 상승률은 2.7%를 기록하여 2002.8월(2.4%) 이후 최저수준을 나타내었음

근원인플레이션은 전월대비 보합세를 지속(5월 0.0% → 6월 0.0%)하였음. 전년동월대비 상승률은 2.3%로 중기 물가안정목표의 하한을 하회하였음

아파트매매가격은 강남, 분당, 용인 지역을 중심으로 6월중 오름세가 확대되었음.(전월대비 : 5월 0.8% → 6월 1.2%). 아파트 전세가격은 전월에 이어 0.4% 상승하였음(전월대비 : 5월 0.4% → 6월 0.4%). 5월중 아파트 거래는 전월대비 8.2% 감소하였으며 전년동월대비로는 35.2% 증가하였음. 주택가격전망지수는 6월 들어 상승세를 이어가다 하순 이후 정부의 부동산시장 안정대책 발표(8월 예정)를 앞두고 소폭 하락하였음(5.27일 110.4 → 6.17일 124.4 → 7.1일 121.4)

다. 대외거래

6월중 수출은 239억달러로 전년동월대비 10.4% 증가하였음. 영업일수 감소(-1.8일)에도 불구하고 자동차, 화공품, 철강·금속, 기계류 등이 높은 증가세 지속하면서 전월에 이어 두자릿수 증가를 기록하였음

6월중 수입은 원유수입이 높은 증가세를 지속하면서 전년동월대비 14.3% 증가한 212억달러를 기록하였음

5월중 경상수지는 상품수지 흑자규모 확대와 소득수지의 흑자 전환 등에 힘입어 전월의 10억달러 적자에서 14억달러 흑자로 전환하였음. 6월중 경상수지는 상품수지 흑자 지속으로 5월과 비슷한 규모의 흑자를 기록할 것으로 전망되었음

II. 외환 · 국제금융 동향

1. 환율

6월말 원/달러 환율은 1,025.4원으로 전월말대비 17.7원 상승(월중 1.7% 절하, 전년말대비 0.9% 절상)하였으며, 월평균 환율은 1,012.2원(전월비 1.0% 절하)으로 전월대비 9.8원 상승하였음. 월중 동향을 보면 6.27일까지 뚜렷한 방향성이 없이 1,010원을 중심으로 좁은 범위내에서 등락하다가, 6.28일부터 엔/달러 환율의 상승폭 확대 및 비거주자의 대규모 역외선물환(NDF) 매입 등으로 급등세를 보여 월말을 1,025.4원으로 마감하였음

6월말 원/엔 환율(100엔당)은 930.5원으로 전월말대비 0.3원 상승(월중 0.03% 절하, 전년말대비 8.5% 절상)하였음

주요 10개 교역상대국의 환율변동을 고려하여 산출한 6월중 원화의 명목실효환율(월평균 기준)은 소폭(-0.1%) 절하되었고 아시아 5대 수출경쟁국(일본, 중국, 대만, 홍콩, 싱가포르) 통화만을 대상으로 산출한 원화의 명목실효환율도 전월 대비 절하(-0.3%)되었음

6월중 외국환은행은 선물환 매도초과포지션 커버 등을 위해 현물환을 45억 달러 순매입하여 원/달러 환율의 상승요인으로 작용하였음

2. 외환수급

6월중 경상거래는 흑자규모(24억달러)가 전월(21억달러)에 비해 소폭 확대되었음. 무역거래는 수출증가에 힘입어 흑자규모(35억달러)가 전월(32억달러)보다 확대되었으며 무역외거래는 서비스거래 적자가 증가하였으나 이전거래의 적자는 줄어들어 적자규모(-11억달러)가 전월과 비슷한 수준 유지하였음

6월중 자본거래는 9억달러의 순유출을 기록하여 전월(-21억달러)에 비해 순유출 규모가 크게 축소되었음. 장기자본거래는 거주자의 해외증권투자가 증가하였으나 해외증권발행이 늘어나고 외국인증권투자도 순유입으로 전환되어 전월(-23억달러)보다 순유출 규모(-9억달러)가 크게 감소하였으며 단기자본거래는 원유수입관련 차입금 상환 등으로 소폭 순유출로 전환되었음

6월중 금융거래는 전월의 큰 폭 순유입(24억달러)에서 순유출(-5억달러)로 반전되었음. 국내은행은 중장기차입 증가로 순유입(15억달러)된 반면, 외은지점은 Buy & Sell 스왑 등으로 매입한 외화자금을 본지점대여 등으로 운용함에 따라 큰 폭 순유출(-20억달러)되었음

3. 외환보유액 및 외채

6월말 외환보유액은 2,050억달러로 월중 11억달러 줄어들어 전월(-3억달러)에 이어 2개월째 감소세를 나타내었음. 주로 미 달러화 강세로 유로화, 엔화 등 기타통화 표시자산의 미 달러화 환산액이 크게 감소하였기 때문임

6월말 총외채(추정치)는 1,926억달러로 월중 7억달러 증가하는데 그쳐 전월(44억달러)보다 증가폭이 크게 축소되었음. 장기외채는 국내기업의 해외외화증권 발행 등으로 8억달러 증가하였으며 단기외채는 2억달러 증가하였음

한편 6월말 순대외채권은 총대외채권 증가(15억달러)가 총외채 증가(7억달러)를 상회함에 따라 월중 8억달러 증가한 1,068억달러로 추정되었음

4. 국내은행 외화자금사정

6월중 국내은행의 외화차입여건은 국제금융시장에서의 위험자산 기피성향이 완화되면서 개선되었음. 외평채(2013년 만기) 가산금리는 월중 5bp 하락하여 월말에는 전년말 수준인 65bp를 기록하였음. 국내은행의 단기차입 가산금리는 전월에 이어 낮은 수준을 유지하였으며, 장기차입 가산금리는 차입기간의 단기화로 전월대비 4bp 하락하였음

6월중 국내은행의 외화자금사정은 대체로 원활하였음. 국내은행은 장기차입을 중심으로 만기도래액보다 많은 규모를 차입하였으며 외화콜론은 전월보다 16억달러 감소하였음. 외화대출은 1억달러 증가에 그쳤고 거주자외화예금은 큰

폭 감소 (-9억달러)하였음

5. 국제금융시장

6월중 미국 주가는 하락하였음. Dow Jones 지수는 미국의 경기 호조에도 불구하고 국제유가 급등의 영향으로 하락 (-1.8%)하였고, Nasdaq 지수는 약보합 (-0.5%)을 나타내었음

6월중 유럽과 일본 주가는 상승하였음. 독일 및 프랑스 주가는 국제유가 급등에도 불구하고 유로화 약세에 따른 수출증가 기대감 등으로 상승(독일 2.8%, 프랑스 2.6%)하였고, 일본 주가도 경기회복세 지속 전망 등으로 상승 (2.7%)하였음

6월중 미 달러화는 주요국 통화에 대해 강세를 나타내었음. 유로화는 유로지역의 경기 둔화 및 EU 헌법안 부결에 따른 정치적 불확실성 증대, ECB의 금리인하 가능성 등으로 약세(1.6% 절하)를 보였음. 일본 엔화도 일본의 5월중 무역수지 흑자 큰 폭 축소(6.22일, 전년동월대비 -68.3%), 국제유가 급등이 일본 경제회복세를 둔화시킬 것이라는 우려 등으로 약세(1.7% 절하)를 나타내었음

6월중 미국의 단기금리는 연준의 정책금리 인상(6.30일, +25bp)으로 상승하였으나 유로지역 단기금리는 ECB의 금리인하 가능성 등으로 하락하였고, 일본의 단기금리는 일본은행의 현 통화정책기조 유지 결정으로 보합을 이루었음. 미국의 장기금리는 미 연준의 정책금리 인상에도 불구하고 낮은 인플레이션 기대심리, 풍부한 국제유동성에 따른 미 국채 수요 증가 등으로 하락하였으며 독일과 일본의 장기금리도 경기회복 지연에 대한 우려 등으로 하락하였음

6월중 태국, 노르웨이 및 미국 중앙은행은 정책금리를 인상한 반면 터키, 스웨덴 및 노르웨이 중앙은행은 정책금리를 인하하였음

III. 금융시장 동향

1. 금리 및 주가

6월중 국고채(3년) 유통수익률은 지난 금통위 회의(6.9일) 이후 외국인의 대규모 국채선물 순매도, 부동산가격 급등에 따른 금리인상 우려 등의 영향으로 큰 폭으로 상승하였음

CD(3개월) 유통수익률은 CD 발행 확대로 전월에 이어 소폭 상승하였음

장기금리의 큰 폭 상승으로 수익률곡선도 가팔라졌음

은행 수신금리는 CD발행금리 상승에 주도되어 전월보다 소폭 상승하였으며, 여신금리도 기업대출을 중심으로 다소 상승하였음

기업대출금리는 시장금리 상승, 일부 은행의 시설자금대출 취급 등으로 소폭 상승으로 반전하였으나 가계대출금리는 주택담보대출금리 인하 등으로 하락세를 지속하였음

종합주가지수는 전월의 상승세를 이어가면서 4개월여 만에 1,000p를 회복(6.15일)한 후 시중자금의 증시유입 지속, 기관의 프로그램 매수 등 상승요인과 미국 주가 하락, 국제유가 상승 등 하락요인이 교차하면서 동 수준에서 등락하였음

한편 투자자의 불안심리를 나타내는 주가변동성지수(VIX)가 전월대비 큰 폭 하락하고 거래대금도 늘어나 투자심리가 개선되는 모습을 보였음

2. 통화총량

6월중 M3, M1증가율은 견조한 민간신용 공급, 거래적 통화수요 증가 등으로 전월에 이어 상승세를 시현하였음

M3증가율은 전월보다 소폭 상승한 5%후반 수준으로 추정되며, M1증가율도 민간소비의 완만한 회복 및 자산가격 상승 등에 따른 거래적 통화수요 증가로 9%후반 수준으로 높아진 것으로 추정됨

3. 자금흐름

6월중 은행 수신은 정부지출 및 민간신용 확대 등을 통해 공급된 자금이 주로 은행의 단기·결제성 수신으로 유입된 데 기인하여 큰 폭으로 증가하였음. 특히 은행은 주택담보대출 재원으로 CD 발행을 크게 확대하였음

자산운용사 수신은 전월 수준을 유지하였음. 채권형 수익증권은 금리상승의 영향으로 감소폭이 확대되고 MMF 및 주식형 수익증권도 각각 반기결산에 따른 기업의 부채상환 및 차익실현을 위한 환매 등으로 증가폭이 축소된 반면 파생상품펀드 등 신종펀드로의 자금유입은 꾸준히 증가하였음

4. 기업자금

6월중 은행의 기업대출은 감소로 돌아섰으나, 부실채권 상각 및 매각, 부채비율 관리를 위한 차입금 상환 등의 계절적 요인을 감안할 경우 전월보다 증가 규모가 오히려 확대되었음

회사채는 시장금리 상승기대에 따른 선차환 및 단기차입금 상환을 위한 발행 증가, 만기도래규모 축소로 순발행으로 전환한 반면 CP는 반기결산을 앞둔 기업의 발행수요 저조, 부채구조 개선을 위한 회사채 발행 증가로 순상환으로 돌아섰음

기업자금사정은 어음부도 관련 지표들이 낮은 수준을 유지하는 가운데 자금사정 BSI가 다소 개선되는 등 대체로 무난하였으나 금융기관이 개인사업자 등 비우량 중소기업에 대해 보수적인 대출태도를 견지하고 있어 이들 기업의 자금조달 여건은 여전히 어려운 것으로 보임

5. 가계신용

6월중 은행의 가계대출은 전월과 비슷한 4.2조원 증가하였음. 주택담보대출은 주택가격 상승기대심리가 지속되는 가운데 정부의 8월 부동산시장 안정대책 발표 등을 앞두고 대출 先수요가 가세하면서 증가폭이 크게 확대되었으나 마이너스통장대출 등은 계절적 요인으로 증가폭이 축소되었음

은행 가계대출 연체율은 6.20일 현재 1.9%로 전월 수준을 유지하였으며 5월말 현재 전업카드사 및 은행겸영 카드사 연체율은 전월말대비 소폭 하락하였음

신용카드사 자금조달 여건은 카드채 발행 증가, CP 순상환 지속 및 카드채 프리미엄의 낮은 수준 유지 등에 비추어 대체로 양호한 것으로 판단됨