

금융통화위원회 의사록

2009년도 제7차 회의

1. 일 자 2009년 3월 12일 (목)
2. 장 소 금융통화위원회 회의실
3. 출석위원 이 성 태 의 장 (총 재)
이 승 일 위 원 (부총재)
심 훈 위 원
박 봉 흠 위 원
김 대 식 위 원
최 도 성 위 원
강 명 현 위 원
4. 결석위원 없 음
5. 참 여 자 남 상 덕 감 사 윤 한 근 부총재보
김 병 화 부총재보 이 주 열 부총재보
송 창 헌 부총재보 김 경 수 금융경제연구원장
김 재 천 조사국장 장 병 화 정책기획국장
정 희 전 금융시장국장 안 병 찬 국제국장
유 병 갑 금융통화위원회실장 민 성 기 공보실장
6. 회의경과

가. 의결안건

〈의안 제15호 — 통화정책방향〉

(1) 전일 개최된 동향보고회의에서 조사국장이 보고 제24호 - 「국내외 경제동향」, 국제국장이 보고 제25호 - 「외환·국제금융 동향」, 그리고 금융

시장국장이 보고 제26호 - 「금융시장 동향」에 대하여 보고하였음(보고내용 : 별첨)

(2) 본회의에서는 의장이 「한국은행법」 제28조에 의거하여 의안 제15호 - 「통화정책방향」을 상정하였음

(3) 위원 토의내용

「국내외 경제동향」과 관련하여, 일부 위원은 거시경제변수 간의 인과관계는 일방적이기 보다 상호작용하는 측면이 있기 때문에 우리나라와 같이 상대적으로 물가상승률이 높은 상황에서 외환시장에 불안한 움직임이 있을 경우에는 인플레이션이 환율 상승을 초래하고 다시 그 환율 상승이 인플레이션을 초래하는 상호관계에 한층 더 유의할 필요가 있다는 견해를 밝혔음

동 위원은 이번의 경기침체는 내부충격보다는 외부충격에 의해 야기된 측면이 강해 소비와 고용보다는 수출과 생산부문에서 보다 급격한 하락세가 나타나고 있으나, 충격기간이 장기화될 경우 수출과 생산의 하락세가 내부로 전이되어 소비와 고용의 감소세도 더 심화될 가능성이 높다는 점에 각별한 관심을 가지면서 구조적이고 장기적인 관점에서의 대응방안도 검토해야 한다는 견해를 나타내었음

다른 일부 위원은 향후 경기회복이 매우 느리고 미미할 것으로 전망되는 상황에서 수요 및 일자리 창출 등을 위한 재정책대정책이 필요할 것이나 대규모 추경은 국채발행 증가에 따른 금리 상승, 민간투자 구축효과 및 국내수요 증가에 따른 경상수지 압박 등의 부작용도 있기 때문에 경제전반에 미치는 영향 등에 대해 구체적인 분석이 필요하다는 견해를 개진하였음

동 위원은 최근 국제금융위기 과정에서 우리 경제가 취약한 근본적인 원인 중의 하나는 중소기업의 높은 은행차입 의존도, 가계부문의 급속한 채무 증가 등 기업 및 가계부문의 레버리지(leverage) 확대를 들 수 있는데, 경기침체가 매우 가파른 상황에서 단기 금융완화정책이 동 레버리지를 더욱 커지게 할 가능성이 높으나 장기적으로는 가계부채의 축소와 함께 기업에 자기자본 확충과 레버리지 축소 등을 유도하여 차입경영 패러다임에서 지속가능 경영 패러다임으로 전환할 수 있는 방안을 강구해야 한다는 견해를 밝혔음

또 다른 일부 위원은 임금의 하향안정이 물가하락 요인인 것은 틀림없으나 현재와 같이 생산이 급감하는 가운데 노동시장이 탄력적이지 못할 경우에는 오히려 노동생산성을 하락시킴으로써 물가하락에 미치는 효과가 상당히 제한되거나 지연될 가능성이 있기 때문에 물가전망시 보다 유의할 필요가 있다는 견해를 표명하였음

「외환·국제금융 동향」과 관련하여, 일부 위원은 최근 국제금융시장 불안 재연에도 불구하고 은행들의 단기외화자금 사정이 호전된 것은 외환당국이 외환보유액을 늘리고 미연준의 스왑자금으로 외화자금 지원도 확대한 데 상당부분 기인한 것으로 판단되는데, 이 과정에서 은행의 자구노력 소홀 등의 부작용이 초래될 수 있기 때문에 외화자금 지원시 좀 더 유연성을 기할 필요가 있다는 견해를 밝혔음

또 동 위원은 우리나라 단기채무 상환능력 등에 대한 부정적인 외신 보도와 관련하여 해명이 불충분하면 오히려 사태를 악화시킬 우려가 있어 이에 유의하여야 한다는 견해를 밝혔음

이와 관련하여 다른 일부 위원은 최근 외채통계관련 혼선이 발생하였다는 점을 지적하였고, 이에 대해 관련부서에서는 당행발표 공식통계에는 문제가 없으나 필요에 따라 가공하면서 혼선이 발생했던 것이고 앞으로는 이러한 혼선이 발생하지 않도록 서로 협의를 하겠다고 답변하였음

또 다른 일부 위원은 국제금융시장에서 한국의 CDS 프리미엄이 여전히 높은 수준을 유지하고 있다는 점, 동일한 통계수치에 대해 외국의 관점에서는 해석이 다르게 나타날 수 있다는 점 등은 우리나라에 대한 신뢰성의 문제에서 비롯된다고 볼 수 있기 때문에 정책당국은 이에 유의할 필요가 있다는 견해를 개진하였음

일부 위원은 최근 북한의 움직임 뿐만 아니라 정부의 대규모 추경 등에 따른 국가부채나 재정건전성 문제도 자칫 시빗거리가 될 수 있는 상황에서 부정적인 외신 보도가 우리나라 신용등급에 영향을 주지 않도록 한국경제에 대한 적극적인 설명이나 홍보가 필요하다는 견해를 표명하였음

「금융시장 동향」과 관련하여, 일부 위원은 최근 회사채 발행 증가는 금융시장 불확실성 증대에 따른 예비적 동기의 유동성 확보 및 기존 고금리 은행대출 상황에 주로 기인하나, 국제금융시장보다 국내에서의 회사채 발행이 조달비용 측면에서 유리하다는 점도 유의할 필요가 있다는 견해를 나타냈음

다른 일부 위원은 외국인들이 과거에도 대규모로 국내채권을 매수하였다가 수차례 대규모 매도하여 자금을 회수한 사례가 있는 만큼 최근 외국인의 국내채권투자 순매수 지속과 관련하여 채권투자자금 이동이 금융시장 불안을 야기할 가능성이 높기 때문에 투자자금의 성격 및 환율 움직임과 연계한 모니터링이 필요하다는 견해를 밝혔음

또 다른 일부 위원은 은행의 가계대출이 주택담보대출을 중심으로 증가하면 주택가격이 하락할 경우 가계대출의 리스크가 확대될 가능성이 있는 점에 유의하여야 한다는 견해를 피력하였음

일부 위원은 최근 단기자금 비중이 급격히 증가하고 있는데 금융자산 구성비의 변화 원인과 추세 등을 예의주시하여 분석해야 한다는 견해를 표명하였음

다른 일부 위원은 외국인의 채권이자소득에 대한 원천징수 면제가 채권시장에 미칠 영향에 대해 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 원천징수 면제는 외국인의 채권매입수요를 분명히 증가시킬 것이나 현재처럼 CDS 프리미엄이 상당히 높은 상황에서는 대규모 자금이 들어올 것이라고 판단하기는 어렵다고 답변하였음

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

일부 위원은 신용경색이 재연되어 우량기업의 자금사정까지 어렵게 되는 악순환을 단절 내지 차단하기 위해 적극적인 유동성공급 수단을 강구할 필요성에 대해 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 상황이 심각하게 악화될 때에 대비하여 마련해 둔 컨틴전시 플랜(Contingency plan)을 여건 변화를 고려하여 계속 보완하는 등 준비에 차질이 없도록 하겠다고 답변하였음

다른 일부 위원은 기준금리를 특정수준으로 인하할 때 외환시장에 불안을 초래할 가능성에 대해 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 특정수준이 어느 수준인지를 현 시점에서 알기는 어려우나 기준금리를 너무 낮추다보면 자본유출이 일어나면서 외환시장에 부담을 줄 수 있는 것은 사실이라고 답변하였음

아울러 동 위원은 중앙은행의 기준금리 인하와 유동성공급 확대정책이 금융시장 안정에 크게 기여했다고 평가하면서 소비와 투자를 진작하는데 어느 정도 파급효과를 가져올 수 있을 것으로 보는지 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 통화정책의 실물경제에 대한 영향은 상당한 시차를 두고 나타나는 데다 통화정책의 효과를 압도할 정도의 악재들도 많아 통화정책의 효과를 제대로 파악하기는 어렵다고 답변하였음

또 다른 일부 위원은 현 시점에서 통화정책보다는 재정정책을 동원하여 적극적으로 대응하는 것이 바람직한가를 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 금융완화정책의 유효성이 제한적인 만큼 통화정책의 여력은 비축해두고 재정에서 좀 더 적극적인 역할을 하되, 상황이 악화될 경우에는 통화정책에서 비통상적인 수단까지 동원하는 것이 바람직해 보인다고 답변하였음

일부 위원은 시장의 정책금리동결 기대가 높아진 이유에 대해 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 정책금리의 추가인하여지가 크지 않고 경기의 저점이 언제인지 불확실한 현 상황에서 통화정책의 여력을 모두 소진하기는 어려울 것이라는 인식에서 비롯된 것으로 생각한다고 답변하였음

이상과 같은 토론에 이어 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견개진이 있었음

일부 위원은 다음과 같은 상황을 종합해 볼 때 경기하강이 빨라지고 있지만 그 간의 적극적인 금융완화의 효과를 지켜볼 필요가 있고 경기전망이 매우 불투명하다는 점에서 정책대응 여지를 남겨둘 필요성도 있으며, 국제금융시장이 불안한 모습을 보이는 상황에서는 기준금리 추가 인하가 외환시장의 교란요인으로 작용할 가능성에 각별히 유의하지 않을 수 없기 때문에 이번 달에는 한국은행 기준금리를 현 수준으로 유지할 것을 제안한다는 견해

를 개선하였음

먼저 해외경제 여건을 보면 동유럽의 금융위기 우려와 미국 금융기관의 부실 등으로 국제금융시장 불안이 재차 증폭되는 움직임을 나타내면서 신용리스크에 대한 회피성향이 강화되고 있으며, 이러한 가운데 선진국 경제성장률의 마이너스 폭이 확대되고 중국 등 신흥시장국의 경기가 빠르게 둔화되고 있어 금융불안에서 야기된 실물경기 악화가 다시 금융불안 요인으로 작용하면서 세계경기 침체가 장기화될 가능성이 커지고 있음; 국내금융시장에서는 국제금융시장 불안의 여파로 주가가 하락하고 환율의 변동성이 확대되었으나 금리는 대체로 하락세를 나타내는 가운데 기업자금사정도 정책당국의 적극적인 금융완화에 힘입어 최근 들어 다소 개선되는 모습을 보이고 있지만 앞으로 경기부진이 장기화되면 빠르게 나빠질 가능성이 있음; 국내경기는 소비, 투자 등 내수와 수출이 모두 감소하면서 가파르게 하강하고 있는데 그동안 우리 경제의 성장을 주도하였던 수출이 장기간 감소세를 지속할 경우에는 경제성장동력의 악화로 비춰지면서 소비와 투자심리가 더욱 위축되지 않을까 우려됨; 물가는 기초적으로 국제유가의 하향안정과 경기부진으로 오름세가 둔화되는 추세를 이어갈 것으로 예상되나 환율상승이 하락압력을 악화시키는 요인으로 작용할 것으로 보임

다른 일부 위원은 다음과 같은 점들을 종합해볼 때 우리 경제는 경기침체가 심화될 가능성이 높으나 그간의 기준금리 큰 폭 인하 등으로 금융시장 여건이 다소 개선되고 있으므로 정책효과의 파급과정을 시간을 가지고 지켜볼 필요가 있는 점, 경기회복시기를 점치기 어려운 상황에서 얼마 남지 않은 기준금리의 추가인하 여지를 소진하는 것은 바람직하다고 보기 어려운 점, 외환시장의 불안이 지속되는 가운데 물가상승률도 환율상승의 영향으로 예상만큼 빠르게 둔화되지 않을 가능성이 있다는 점 등을 신중히 고려해야 하기 때문에 이번 달에는 기준금리를 현 수준에서 유지하면서 국내외 금융경제 상황 전개와 함께 그동안 취해진 기준금리 인하조치의 파급효과를 보다 면밀히 점검하는 것이 좋겠다는 의견을 밝혔음

최근 우리경제는 수출과 내수의 감소세가 이어지는 가운데 경기침체가 지속되고 있으며, 특히 그동안 우리경제의 성장을 견인하였던 수출은 세계경기 침체 심화 및 국제금융시장 불안 지속 가능성 등에 비추어 상당기간 부진한 모습을 보일 것으로 예상되며, 이로 인해 경제주체들의 심리가 위축되

고 소비·투자의 부진이 심화되어 기업도산과 실업이 증가하는 등 부작용이 매우 클 것으로 우려됨. 내수도 소비와 투자 모두 큰 폭의 감소세를 이어갔으며 앞으로 고용·임금사정 악화, 자산가격 하락, 투자심리 위축 등의 영향으로 더욱 부진할 것으로 예상됨; 소비자물가는 경기부진으로 인해 수요측면에서의 물가상승압력이 완화되었음에도 불구하고 환율 상승 등에 기인하여 전월보다 오름세가 확대되었음. 그러나 앞으로 물가는 경기침체의 지속으로 수요면에서의 하락압력이 커지면서 오름세가 둔화될 것으로 예상됨; 금융시장은 당행의 기준금리 인하, 유동성공급 확대 등 적극적인 금융완화시책으로 시장금리와 여수신금리가 하락세를 이어가는 가운데 회사채시장을 중심으로 기업자금조달 여건이 개선되는 모습을 보였으나 금융시장내 불확실성 증대 등으로 시중자금이 은행과 자산운용사의 단기금융상품으로 집중되고 있는 것으로 나타났음

또 다른 일부 의원은 다음과 같은 점을 종합해 볼 때 이번 달에는 통화완화기조를 지속하되 기준금리를 현 수준에서 유지하여 통화정책을 운용하면서 아울러 소비와 투자 등 내수를 살리기 위해 크레딧물이나 기관물의 선별적 매입 등을 통해 실물부문에 한시적으로 직접 유동성을 공급할 수 있는 실천적 방안도 적극 모색해야 할 것이라는 견해를 표명하였음

최근 국내경기는 소비와 투자 등 내수부진이 이어지고 수출도 큰 폭으로 감소하면서 고용사정도 빠르게 악화되고 있는 반면, 물가오름세 둔화는 다소 주춤한 상태임. 그동안 다소나마 안정된 금융시장도 외환시장을 중심으로 다시 불안한 모습을 보이고 있으며, 실물부문으로의 자금공급은 여전히 원활하지 않은 모습으로 신용경색과 경기침체가 서로 악영향을 미치는 상황이 당분간 지속될 가능성이 높음; 금번 통화정책을 결정함에 있어 고려해야 할 주요사항은 다음과 같음. 국제금융시장이 다시 불안해지는 가운데 외화유동성 부족 우려가 완전히 가시지 않고 있어 급속한 기준금리 인하는 환율급등이나 급격한 자본유출 등을 초래할 가능성이 있으며, 글로벌 경기침체가 장기간 지속될 경우를 대비하여 보다 장기적인 시각을 가지고 정책방향을 결정해야 할 필요도 있음. 또한 지속되는 마이너스 실질금리가 초래할 자원의 비효율적 배분이나 금리정책의 여력소진 위험 등도 충분히 고려해야 함. 물론 기준금리 인하 등 기존의 정책수단이 실물부문에 거의 영향을 미칠 수 없는 상황이 닥쳐오면 중앙은행의 통상적인 운용철학에 대한 수정도 고려해 볼 필요가 있음. 미국, 유럽 등 선진국 경제의 공황에 가까운 침체 지속이나 일

본 및 중국경제의 디플레이션 진입 등 최악의 상황을 염두에 둔다면 비정상적인 정책수단에 대해서도 적극적인 검토가 필요할 것임

다른 일부 위원은 현재와 같은 고환율 및 낮은 기준금리를 감안할 경우 정책금리의 하향조정 여지가 별로 없어 보이지만 우리경제가 직면한 경기침체의 폭과 이에 적극적이고 선제적으로 대응한다는 일관된 정책 시그널을 시장에 준다는 면에서 볼 때 소폭이나마 정책금리 하향 조정은 불가피하다고 판단되기 때문에 한국은행 기준금리를 현재의 2.00%에서 1.75%로 25bp 하향 조정하여 운용하는 한편 경기침체에 취약한 신용열위기업 및 가계부문의 자금사정 등에 대해 보다 세밀하게 모니터링하는 동시에 양적완화정책에 대한 준비도 강화할 필요가 있다는 의견을 개진하였음

최근 소비자물가는 오름세가 다소 확대되었으나 향후에는 국제원자재가격 하락 및 수요 측면에서의 물가하락 압력 등으로 오름세가 둔화될 전망이다; 금융시장에서는 기업의 자금조달여건이 다소 개선된 것으로 판단되나 중소기업대출 연체율이 지속적으로 상승하는 모습을 보이고 있는 가운데 경기침체가 더욱 심화될 경우 기업자금사정이 빠르게 악화될 가능성도 잠재해 있음; 국내경기를 보면 수출과 내수가 급속히 악화되는 모습으로, 특히 경기선행지수가 하락세를 지속하고 있으며 재고출하비율이 여전히 높아 앞으로도 침체국면이 지속될 것으로 판단됨. 또한 최근 고용사정 악화 등으로 가계의 소득여건이 크게 악화되는 가운데 향후 고용 및 임금사정도 더욱 어려워질 것으로 생각됨; 금번 정책결정에는 다음과 같은 점도 고려할 필요가 있음. 최근 글로벌 경기침체 심화로 국제전망기관들은 금년 세계경제의 마이너스 성장을 전망하고 있으며, 대외의존도가 매우 높은 우리 경제는 당초 예상보다 더 큰 폭으로 침체될 것으로 예상되기 때문에 국내수요와 경제주체들의 심리가 과도하게 위축되지 않도록 선제적인 정책대응이 필요한 시점이라 생각함. 반면 지금처럼 세계금융시장이 매우 불안정한 상황에서는 환율이 국내금리요인보다는 국제유동성 등 해외요인에 크게 영향을 받는 것으로 생각됨. 또한 최근 소비자물가의 오름세 확대는 국제상품시장의 일시적 요인에 기인하였다는 점을 감안할 때 단기간에 그칠 가능성이 높다고 판단됨

일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 감안하여 당행 기준금리는 다음 통화정책방향 결정시까지 현 수준 2.00%를 유지하고 대신 총액대출 등 유동성완화정책을 통해 중소기업에도 필요한 유동성이 공급될 수 있도록 하

는 동시에 기업 및 가계의 금융건전성이 훼손되지 않도록 제도적 여건을 마련하는 데도 힘써야 할 필요가 있다는 견해를 피력하였음

첫째, 현 경기부진이 장기화될 가능성에 대비하는 것임. 세계경제침체 장기화에 대응하기 위해서는 금리정책만으로는 한계가 있음. 저금리와 불확실성으로 자금이 단기성수신에 집중되고 이로 인해 장단기 자금수급에 불균형이 생기는 것과 장기금리가 아직도 높은 수준을 유지하고 있는 것은 이러한 금리정책의 한계를 보여주는 현상이라고 생각됨. 따라서 재정정책과 산업정책 등과 함께 자금과 신용의 효율적 배분을 위해 유동성공급정책이 적절하게 작동될 수 있도록 하는 정책당국의 노력이 필요함; 둘째, 환율의 안정에 관한 것임. 글로벌 금융위기라 하더라도 국제적인 자금흐름의 기본적인 결정요인은 국내외 금리 차와 환율변동의 기대치가 됨. 특히 국제금융시장의 불확실성이 큰 경우에는 CDS 프리미엄 수준도 주요한 고려사항이 됨. 우리나라와 같이 대외의존도가 높은 국가에서는 환율과 금리의 적절한 조합을 이루고 대외신용도를 함께 고려하는 금리정책의 대응이 필수적임. 셋째, 금리정책의 파급시차임. 통화량변동의 실물부문 파급과정은 금리에 비해 단순한 것으로 자금의 가용성을 늘림으로써 물가와 자산효과를 통해 총수요에 직접적인 영향을 미치는 구도임. 반면에 금리의 파급과정은 약간 복잡하고 실물부문에 미치는 시차효과가 통화량보다 긴 것이 특징임. 이번 달에는 작년 10월 이후 325bp 인하라는 급속한 금리변경의 효과를 점검하고 앞으로의 대응수준을 면밀히 분석하는 것이 필요할 것임

또 다른 일부 위원은 다음과 같은 상황을 종합해 볼 때 우리경제 상황은 대외여건이 좋지 않아 앞으로 경기침체가 길어지고 기업자금사정이 다시 빠르게 악화될 가능성도 배제하기는 어렵다고 생각되나 지난 몇 개월 동안 전례없이 큰 폭으로 기준금리를 낮춘 결과 현재의 통화정책은 고강도의 완화기조를 지속하고 있다는 점, 최근 신용시장 여건이 개선되고 있는 만큼 통화정책의 유효성과 정책여력 확보에 좀더 유의할 필요가 있다는 점, 정부가 곧 재정확대정책을 통해 경기침체에 적극 대응해 나갈 것이라는 점 등을 함께 고려할 때 이번 달에는 한국은행 기준금리를 현 수준에서 유지하는 한편 그동안의 통화완화정책의 파급영향에 관심을 가지면서 경기, 물가, 금융시장 상황 등을 계속 점검해 나가는 것이 좋겠다는 견해를 나타내었음

먼저 최근의 실물경제동향을 보면 내외수요의 위축으로 지난해 4/4분기에

이어 금년 1/4분기에도 큰 폭의 마이너스성장을 기록할 것으로 보이는 등 경기침체가 지속되는 모습임. 최근 발표된 주요경기 판단지표가 그동안의 가파른 경기하강이 다소 진정될 수 있음을 시사하고 있지만 대외여건이 불확실하여 이를 예단하기는 어려운 것으로 생각됨. 아직은 국제금융시장 불안과 글로벌 실물경기침체의 심화로 수출감소와 내수위축이 지속되면서 국내경기침체가 장기화될 가능성도 적지 않은 상황인 것으로 판단됨; 물가는 환율상승의 영향 등으로 2월중에 전년동월대비 4.1%가 상승하여 지난해 7월 이후 처음으로 오름세가 확대되고 있음. 앞으로 수요측면에서의 하락압력 등으로 물가오름세가 둔화될 전망이나 고환율 요인으로 인해 하락속도는 다소 완만해질 것으로 전망됨; 금융시장 동향을 보면 국제금융시장 불안 우려 등으로 주가와 환율이 불안정한 움직임을 나타내었으나 정부와 중앙은행의 지속적인 금융완화정책으로 신용시장 여건은 더욱 개선되는 모습임. 전월에 이어 우량CP와 회사채 그리고 은행대출금리가 큰 폭으로 하락하고 직접금융시장에서의 기업자금조달 규모도 크게 늘어났음. 다만 경기침체의 영향으로 신용차별화 현상이 지속되면서 중소기업 등 신용열위기업의 자금사정은 계속 좋지 않은 것으로 판단됨. 아울러 앞으로의 경기상황에 따라서는 신용시장 여건이 다시 악화될 수 있음에도 유의할 필요가 있음

이상과 같은 위원들의 견해를 종합한 결과에 따라 위원들은 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현수준에서 유지하는 것으로 결정하고 구체적인 의결문안을 작성하였음

(4) 심의결과

의결문 작성·가결

(다만, 강명현 위원은 이에 대해 명백히 반대의사를 표시하고 한국은행 기준금리를 현재의 2.00%에서 1.75%로 인하할 것을 주장하였음)

의결사항

「통화정책방향」을 다음과 같이 결정한다.

- ☐ 금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현 수준(2.00%)에서 유지하여 통화정책을 운용하기로 하였음

- 최근 국내 경기는 내수와 수출 모두 감소세를 지속하면서 계속 위축되고 있으며 세계경제 침체 심화, 국제금융시장 불안 등으로 인해 향후 성장의 하향위험도 매우 큰 것으로 판단됨
- 소비자물가는 환율 상승의 영향 등으로 오름세가 확대되었으나 경기부진에 따른 수요압력 약화가 상승세를 둔화시키는 요인으로 계속 작용할 것으로 보임. 부동산시장에서는 거래 위축 및 가격 하락 현상이 지속되고 있음
- 금융시장에서는 환율, 주가 등 가격변수가 불안정한 움직임을 나타내었으나 금융기관의 대출태도가 다소 완화되면서 가계 및 중소기업 대출이 증가하였음
- 앞으로 통화정책은 경기의 과도한 위축을 방지하고 금융시장 안정을 도모하는 데 주안점을 두고 운용해 나갈 것임

〈의안 제16호 — 2008년도 연차보고서〉

(1) 담당 부총재보가 「한국은행법」 제102조에 의거 매 회계연도 경과후 3월 이내에 정부에 제출 및 공표하도록 되어 있는 「2008년도 연차보고서」를 의결하고자 한다는 내용의 제안설명을 하였음

(2) 심의결과

심의위원회에 회부

(심의위원회는 이승일 · 심훈 · 박봉흠 · 김대식 · 최도성 · 강명헌 위원 6인으로 구성되었으며, 주관위원으로 심훈 위원이 선정됨)

〈의안 제17호 — 통화신용정책 보고서(2009년 3월)〉

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

(2) 심의결과

심의위원회에 회부

(심의위원회는 이승일 · 심훈 · 박봉흠 · 김대식 · 최도성 · 강명현 위원
6인으로 구성되었으며, 주관위원으로 박봉흠 위원이 선정됨)

<의안 제18호 — 2009년도 1/4분기 한국은행 총액한도대출의 한도 변경>

(1) 의장이 한국은행법 제28조 및 한국은행의 금융기관대출규정 제9조에 의거하여 의안 제18호 - 「2009년 1/4분기 한국은행 총액한도대출의 한도 변경」을 상정하였음

(2) 심의결과

의결문 작성·가결

의결사항

2009년 1/4분기 한국은행의 금융기관에 대한 총액한도대출 한도를
현재의 9조원에서 1조원 증액하여 10.0조원으로 설정하고 이를
2009.3.23일부터 적용한다.

(별 첨)

「통화정책방향」 관련 보고내용

I. 국내외 경제동향

1. 해외경제동향

가. 주요국 경제

미국경제는 주택경기 침체가 지속되는 가운데 소비와 산업생산의 부진이 이어지고 고용사정도 크게 악화되었음. 전년 4/4분기 GDP성장률이 △6.2%로 26년래 최대폭의 마이너스를 기록하였음. 소비자물가는 전월에 이어 보합세를 지속하였음

중국경제는 내수가 아직 견조한 모습을 보이고 있으나 수출이 크게 감소하고 산업생산도 뚜렷이 둔화되었음. 전년 4/4분기 GDP성장률은 6.8%로 '01.4/4분기(6.6%) 이후 최저 수준을 기록하였음. 2월중 소비자물가가 전년동월대비 1.6% 하락하였음

일본경제는 수출이 큰 폭의 감소세를 지속하고 광공업 생산은 사상 최대의 감소폭을 3개월 연속 경신하였음. 전년 4/4분기 GDP성장률이 △12.7%(속보치)로 1차 석유위기 이후 최저 수준을 기록하였음

유로지역은 소비가 부진한 가운데 생산과 수출이 뚜렷이 감소하였음. 소비자물가는 전월과 비슷한 오름세를 기록하였음

나. 국제유가 및 기타원자재가격

2월중 WTI 유가는 미 휘발유 및 원유 재고 감소로 상승하였으나 Brent 및 Dubai 유가는 수요 둔화 지속으로 약보합세를 보였음

2월중 기타원자재가격(로이터상품가격지수 기준)은 곡물을 중심으로 하락하였음

2. 국내경제동향

가. 수요, 산업활동, 고용

1월중 소비재판매는 설연휴 기간 이동에도 불구하고 자동차 등 내구재 판매(-19.8%)가 크게 부진하여 5개월 연속 감소(전년동월대비 '08.12월 -4.7% → '09.1월 -3.1%)하였음

설비투자는 반도체, 자동차 등의 업황 부진, 수입자본재 가격의 급등세 등으로 전월에 이어 큰 폭 감소(전년동월대비 '08.12월 -23.0% → '09.1월 -25.3%)하였으며 선행지표인 국내기계수주도 감소폭이 크게 확대('08.12월 -38.5% → '09.1월 -47.8%)되었음

건설기성액(명목기준)은 공공 토목공사를 중심으로 소폭 증가로 전환(전년동월대비 '08.12월 -8.6% → '09.1월 2.0%)하였음. 반면 선행지표인 건설수주액은 토목의 큰 폭 증가에도 불구하고 건축이 더 크게 줄어 감소로 전환('08.12월 30.7% → '09.1월 -15.0%)되었음

1월중 제조업 생산은 국내외 수요 부진에 따른 감산 지속, 조업일수 감소 등으로 사상 최대폭의 감소를 기록(전년동월대비 '08.12월 -20.0% → '09.1월 -27.0%, 전월대비 -10.2% → 1.5%)하였음. 평균가동률은 전월보다 소폭 하락하였으며 재고출하비율(S.A)은 감산에 따른 재고조정으로 하락하였음

서비스업 생산은 수요 부진 등으로 3개월 연속 감소(전년동월대비 '08.12월 -1.0% → '09.1월 -0.9%, 전월대비 0.4% → 0.3%)하였음. 업종별로는 도소매업, 숙박·음식점업 등의 감소세가 지속되는 가운데 운수업 등은 감소폭이 확대되었음

1월중 취업자수(계절조정전)는 생산활동 부진이 심화되며 감소폭이 크게 확대(전년동월대비 '08.12월 -1만명 → '09.1월 -10만명)되었음

나. 물가 및 부동산가격

2월중 소비자물가는 석유류 가격이 상승으로 반전하고 개인서비스요

금 및 농축수산물가격도 오름세를 지속하여 상승세가 확대(전년동월대비 1월 3.7% → 2월 4.1%, 전월대비 0.1% → 0.7%)되었음. 근원인플레이션도 석유류 제외 공업제품가격 및 개인서비스요금 상승으로 높은 수준을 지속(전년동월 대비 1월 5.2% → 2월 5.2%, 전월대비 0.2% → 0.4%)하였음

2월중 아파트 매매가격은 매수세 유입, 봄 이사철 수요 증가 등으로 낙폭이 축소(전월대비 '08.12월 -0.9% → '09.1월 -0.7% → 2월 -0.3%)되었음. 아파트 전세가격도 계절적 수요, 서울 및 과천지역의 입주물량 소진 등의 영향으로 하락세가 둔화(전월대비 '08.12월 -1.4% → '09.1월 -1.2% → 2월 -0.3%)되었음

다. 대외거래

2월중 수출은 영업일수 증가(+2일) 등의 영향으로 대부분의 품목과 지역에서 감소폭이 축소(전년동월대비 1월 -33.8% → 2월 -17.1%)되었음

수입은 원자재, 자본재, 소비재 모두 큰 폭 감소(1월 -31.9% → 2월 -30.9%)하였음

1월중 경상수지는 상품수지 악화로 적자를 기록('08.12월 8.6억달러 → '09.1월 △13.6억달러)하였음

II. 외환·국제금융 동향

1. 국제금융

2월중 국제단기금리(미달러 Libor 3개월물 기준)는 美 재무부의 금융안정대책(Financial Stability Plan) 발표(2.10일) 등에도 불구하고 작년 4/4분기 실적 악화에 따른 국제상업은행들의 자금공급 신중화 우려 등으로 상승하여 2월말에는 1.26%를 기록하였음(2월중 +8bp)

TED 스프레드(3개월 Libor—3개월 T-Bill 금리)는 美 단기국채금리가 보합세를 유지한 가운데 Libor 금리가 상승함에 따라 소폭 확대되어 2월말에

는 101bp를 기록하였음(2월중 +6bp)

미국, 유럽 주요국 및 일본 주가는 月初 미국의 금융안정 및 경기부양대책에 대한 기대감 등으로 상승하다가 월중순 이후 주요국의 경제지표 악화에 따른 경기침체 심화 우려, 아일랜드·동유럽의 외환위기 발생 우려, 美 대형은행들의 국유화 가능성 대두 등으로 큰 폭의 하락세로 전환되었음(2월중 미국DJIA -11.7%, 독일 -11.4%, 프랑스 -9.1%, 일본 -5.3%)

중국 주가는 국무원의 정유·화학 등 10대 산업에 대한 지원방안 승인 소식 등으로 큰 폭 상승(2.1~16일중 +20.0%)하다가 급등에 따른 차익 실현 매물 출회 등으로 상승폭이 축소되었음(2월중 +4.6%)

유로화는 아일랜드·동유럽의 금융위기 가능성, 유로지역 경기침체 심화 우려 등으로 약세를 보였고(2월중 1.1% 절하), 일본 엔화는 내각부의 경기판단 기조 하향조정 등에 따른 침체 심화 우려, 1월 무역수지 적자폭 확대 등으로 큰 폭 약세를 보였음(2월중 8.4% 절하)

기타 아시아 주요국 통화도 美 달러화에 대해 대체로 약세를 나타내었음

2. 외환수급

2월중 경상거래는 수출증가로 무역거래 흑자규모가 큰 폭으로 증가한 데다 여행수지 흑자 전환 등으로 무역외거래 적자규모가 축소됨에 따라 전월보다 흑자규모가 확대되었음

자본거래는 외국인 증권투자자금이 순유입으로 전환되었지만 중장기 연불수출이 순이행(상환)으로 돌아섬에 따라 순유출로 전환되었음

금융거래는 외은지점의 순유출 규모가 크게 축소되었지만 전월중 순유입을 보였던 국내은행이 외화차입금 상환, 해외예치금 운용 등으로 큰 폭의 순유출로 전환됨에 따라 전월보다 순유출 규모가 확대되었음

3. 외환시장

원/달러 환율은 2월말 1,534.0원으로 전월말(1,379.5원)에 비해 154.5원 상승하였음(10.1% 절하). 초순에는 美 연준과의 통화스왑계약 기간 연장 발표(2.4일) 등 하락요인과 수입업체의 결제수요 등 상승요인이 엇갈리면서 1,300원대 후반에서 등락을 지속하였으나 2.12일 이후 동유럽 금융위기 가능성, 글로벌 미달러화 강세 및 외국인 주식 순매도 지속 등으로 빠른 상승세를 보여 월말에는 1,534원까지 상승하였음

원/엔 환율(100엔당)은 2월말 1,570.9원으로 전월말대비 28.3원 상승하였음(1.8% 절하)

스왑레이트(3개월물 기준)는 국내 금융기관의 외화자금조달 애로 증대 우려 등으로 2.18일 -1.09%까지 하락하였다가 이후 경쟁입찰 외화대출 실시(2.24일), 정부의 외화유동성 확충 방안 발표(2.26일) 등에 따른 차익거래자금 유입 기대 등으로 상승세로 반전하였음(1월말 -0.58% → 2월말 -0.70%). 통화스왑(CRS) 금리(3년물)도 우리은행의 후순위채 콜옵션 불행사 결정(2.13일) 등으로 2.18일 -0.70%까지 하락하였다가 이후 정부의 외화유동성 확충방안 발표에 따른 외국인 채권투자 확대 기대 등으로 하락폭이 축소되었음(1월말 0.45% → 2월말 0.30%).

4. 외환보유액

2월말 현재 외환보유액은 2,015억달러로 전월말 대비 2억달러 감소하였음

5. 국내은행 외화자금사정

2월중 국내은행의 단기차입 및 장기차입 평균 가산금리는 차입기간이 줄어들면서 전월보다 상당폭 하락하였음(각각 -23bp, -178bp). CDS 프리미엄(5년물)은 동유럽 외환위기 가능성 등에 따른 국내은행의 외화차입애로 증대 가능성, 일부 해외언론의 우리나라 외채사정에 대한 부정적 보도 등의 영향으로 상승하여 월말에 432bp를 기록하였음(2월중 103bp 상승)

2월중 국내은행의 대외 외화차입은 중장기차입이 상환되면서 소폭의 순상환으로 전환되었으며, 국내은행의 거주자외화예금은 환율 상승의 영향으로 기업들의 원화대가 매각이 증가함에 따라 상당폭 감소하였고, 외화대출도 감소하였음

Ⅲ. 금융시장 동향

1. 금리 및 주가

가. 금리

단기시장금리는 당행의 기준금리 인하(2.12일 -50bp) 및 풍부한 시중 유동성으로 큰 폭 하락(2.1~3.6일중 CD -47bp, CP -84bp)하였으며 그 영향으로 은행 여수신금리도 하락세를 지속하였음

신규취급 은행 여수신금리의 경우 은행들이 수지보전을 위해 수신금리는 큰 폭 하향조정한 반면 대출금리는 가산금리 인상 등을 통해 하락속도를 조절하는 모습을 나타내었음. 한편 잔액기준 여신금리도 신규취급금리 움직임에 약 0~2개월 후행하여 08년 12월부터 하락세를 지속하였음

장기시장금리는 국고채금리와 회사채금리가 엇갈린 움직임을 나타내었는데 국고채(3년)금리는 수급불균형 우려 등으로 전월보다 변동성이 확대된 반면 회사채금리는 상대적 고수익을 겨냥한 일반의 매수세 확대로 우량물을 중심으로 대폭 하락하였음

나. 주가

코스피지수는 원/달러환율 불안 및 글로벌 금융위기 재연 우려, 실물경기 침체의 장기화 가능성 등으로 연중 최저수준(3.2일, 1,019p)까지 하락하였다가 이후에는 반등하였음

외국인들은 2월 종순 이후 순매도로 전환하였음

2. 직·간접금융시장

가. 은행대출

2월중 은행의 기업대출(원화)은 증가폭이 크게 둔화되었음. 대기업대출은 회사채시장을 통한 자금조달 확대 등의 영향으로 전월대비 1.3조원 감소하였으며 중소기업대출은 「우량기업 및 보증대출」 위주로 전월과 비슷한 2.8조원 증가하였음. 최근의 중소기업대출은 08년 하반기 이후 급속한 축소 조정 추세가 다소 진정되는 경향을 보였음

2월중 가계대출은 전월의 감소에서 2.8조원 증가로 전환되었음. 특히 주택거래량 증가, 생활·사업자금 수요 증대 등으로 주택담보대출이 06.11월(+4.2조원) 이후 최대규모인 3.3조원 증가하였음

나. 회사채발행

2월중 일반기업 회사채는 6.1조원의 순발행을 기록하여 전월(+4.4조원)의 사상최대치를 경신하였음. 차상위등급(A+~A-) 회사채의 발행비중이 절반 이상으로 크게 확대되었으나 비우량물(BBB등급) 회사채 발행은 여전히 미미한 수준에 머물고 있음

다. CP 발행

발행여건 개선에도 불구하고 발행수요가 크지 않음에 따라 2월중 일반기업 CP의 순발행 규모는 전월에 비해 크게 둔화되었음. 한편 금융회사 CP도 경기침체에 따른 자금수요 감소 및 리스크관리를 위한 축소경영 등으로 순상환을 기록하였음

3. 자금흐름 및 통화

가. 자금흐름

시중자금은 은행 및 자산운용사의 단기금융상품으로 집중되는 모습을

보였음. 저축은행 등 비은행권이 수신금리를 대폭 인하하면서 단기대기성자금이 확대되는 경향이 나타나는 한편 최근 부가세 환급, 회사채 발행 등을 통해 우량기업 등에 공급된 자금의 상당부분도 MMF, 은행 단기정기예금 등으로 유입되었음

다만 자산운용사가 자금운용 애로로 MMF 판매를 자제함에 따라 법인의 여유자금이 은행의 수시입출식예금 및 단기정기예금 등으로 분산되는 모습을 나타냄

나. 통 화

2월중 M2(평잔)증가율(전년동기대비)은 지난해 12월 이후 하락세를 지속하였음. 이는 정부의 재정지출 확대에도 불구하고 은행대출 등 민간신용의 증가세가 둔화된 데 주로 기인함

M1증가율은 은행 수시입출식예금 증가 등의 영향으로 큰 폭 상승하였음

4. 자금사정

2월중 기업자금사정은 경기침체에도 불구하고 일련의 금융완화정책과 신용보증 확대, 퇴출기업 확정 등 구조조정정책 추진 등에 힘입어 전월에 비해 악화되지는 않은 것으로 판단됨. 부도업체數가 2개월 연속 감소하고 기업자금사정 BSI도 건설업을 중심으로 전월보다 다소 개선되었으나 중소기업대출 연체율이 상승세를 지속하는 등 경기침체에 따라 전반적인 자금사정은 계속 좋지 않은 것으로 보임

가계부문의 자금사정은 은행의 가계대출 연체율이 상승세를 지속하는 등 이전보다 악화되는 움직임을 보임