금융통화위원회 의사록

2010년도 제22차 회의

1. 일 자 2010년 11월 16일 (화)

2. 장 소 금융통화위원회 회의실

3. 출석위원 김 중 수 의 장 (총 재)

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 없음

5. 참 여 자 임 종 룡 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 경 수 금융경제연구원장

이 상 우 조사국장 정 희 전 정책기획국장

민 성 기 금융시장국장 김 종 화 국제국장

김 윤 철 금융통회위원회실장 이 용 회 공보실장

6. 회의경과

가. 의결안건

〈의안 제45호 — 통화정책방향〉

(1) 전일 개최된 동향보고회의에서 조사국장이 보고 제117호 - 「국내외경제동향」, 국제국장이 보고 제118호 - 「외환·국제금융 동향」, 그리고 금융시장국장이 보고 제119호 - 「금융시장 동향」에 대하여 보고하였음(보고내용: 별첨)

(2) 본회의에서는 의장이 「한국은행법」제28조에 의거하여 의안 제45호 - 「통화정책방향」을 상정하였음

(3) 위원 토의내용

「국내외경제 동향」과 관련하여 일부 위원은 연초에 비해 환율이나 대외 경제여건 등이 크게 개선되지 않았음에도 우리나라 수출이 예상보다 호조를 보인 이유에 대해 물어보았으며.

이에 대해 관련부서에서는 미국의 경제성장률은 낮은 수준이지만 내수 회복으로 수입이 증가하면서 우리나라의 대미 수출이 늘어난 것 등이 수출 호조에 상당한 도움을 준 것으로 보인다고 답변하였음

아울러 동 위원은 GDP갭의 과소 추정 가능성 등으로 수요측 물가상승 압력이 실제로는 더 클 수 있다는 점, 수입물가 및 생산자 물가가 큰 폭 상 승한 점, 중국 물가가 높은 상승세를 보이고 있는 점, 10월중 기대인플레이 션율이 3%를 초과하고 있는 점 등을 감안하면 내년도 물가 오름세가 더욱 빨라질 가능성이 높다는 의견을 제시하였으며,

이에 대해 관련부서도 내년도 물가수준이 지난번 전망치보다 높아질 가 능성이 크다고 답변하였음

다른 일부 위원은 환율 상승시에는 물가상승 효과가 뚜렷이 나타나지만 환율 하락시에는 그 효과가 뚜렷하지 않다는 연구결과 등을 감안할 때 최근 의 환율 하락 추세가 소비자물가에 미치는 영향이 어떻게 나타날 것으로 예 상하는지 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 에너지, 밀가루, 설탕 등 주요 수입품목이 경쟁제한적인 구조를 가지고 있는 점, 지금의 환율 수준을 전년동기 대비로보면 하락폭이 크지 않은 점 등을 감안할 때 환율 하락이 물가에 미치는 영향은 제한적인 것으로 보인다고 답변하였음

또한 동 위원은 최근 높은 상승세를 보이고 있는 중국 물가가 우리나라 물가에 미치는 영향에 대해 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 2000년대 중반까지는 중국 상품의 수입증가에

따른 대체효과로 인해 국내물가가 하락하는 현상이 나타났으나, 지금은 중국 상품이 소비재에서 차지하는 비중이 더 이상 크게 늘어나기 어려운 수준을 보이고 있어 중국 물가 상승이 국내물가에 직접적인 영향을 미치는 것으로 판단된다고 답변하였음

또 다른 일부 위원은 선진국 경기회복 지연, 중국의 경제 성장률 둔화, 반도체 가격 급락 등으로 인한 수출 여건 악화와 더불어 정부 재정지출 효 과 약화, 경기판단지표의 하향 움직임 등을 종합적으로 감안하면 우리나라 경기의 둔화 가능성이 더 높아진 것이 아닌지 물어보았으며.

이에 대해 관련부서에서는 최근 들어 경기 회복속도가 다소 완만해지는 측면이 있으나 꾸준한 상승세를 이어가고 있으므로 이른 시일 내에 경기국 면이 바뀔 것으로 보이지는 않는다고 답변하였음

또한 동 위원은 최근 중국의 수출증가율 둔화, 우리나라 제조업 생산 감소 등을 감안할 때 우리나라의 향후 수출전망이 어두워지는 것이 아닌지 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 최근 중국의 수출증가율이 전년동월비로는 둔화되고 있으나 수출금액은 꾸준히 늘어나고 있으며, 우리나라 기업들의 수출전망을 BSI조사, 업계모니터링 등을 통해 파악한 결과 낙관적인 것으로 나타나고 있어 수출은 계속 호조를 보일 것으로 예상된다고 답변하였음

다른 일부 위원은 올해 및 내년에는 명목임금 상승률이 매우 높을 것으로 보이는데 이러한 높은 명목임금 상승세와 소비자물가 상승 요인이 서로 결합하여 움직이면서 물가상승압력을 가중시킬 위험이 없는지 물어보았으며.

이에 대해 관련부서에서는 최근 기대인플레이션율이 높은 수준을 나타내고 있기 때문에 임금과 물가간의 관계가 맞물리게 되면 물가오름세가 확대될 가능성이 있다고 답변하였음

아울러 동 위원은 그동안 억제해온 중앙 및 지방정부의 공공요금 인상을 허용하게 되면 향후 물가를 지나치게 상승시킬 가능성이 있는지 물어보았으 며.

이에 대해 관련부서에서는 오랫동안 공공요금 인상을 억제하기는 어려우며 따라서 물가가 안정세를 보일 때 공공요금의 인상이 예상되는데, 이러한 움직임이 물가의 변동성을 줄이는 방향으로 작용할 수 있으나 다른 한편으 로는 물가의 하방경직성을 강화할 수 있으며, 또 인상 시기를 적절히 배분하지 못하게 되면 물가의 변동성을 확대시킬 가능성도 있다고 답변하였음

또 다른 일부 위원은 최근 주택 임대차 방식이 전세에서 월세·반월세로 바뀌는 움직임이 나타나고 있는 것은 저금리로 마땅한 투자처를 찾기 어려 운 임대인의 재무상황과 높은 전세금 상승에 부담을 느낀 임차인의 재무상 황이 맞물린 결과라고 지적한 후, 이 경우 주거 및 물가 상승에 불안을 느낀 임차인의 주택구입 수요가 저금리를 바탕으로 크게 늘어날 가능성이 있음에 유의해야 할 것이라는 견해를 피력하였음.

이에 대해 관련부서에서는 최근 월세율이 연 10% 가까이 높아진 것도 소형주택 매입수요를 늘리는 요인으로 보인다고 답변하였음

「외환·국제금융 동향」과 관련하여 일부 위원은 기준금리 인상이 내외금리차 확대에 따른 재정거래 유인 증대를 초래하여 외화자금 유입 증가 및환율하락 요인으로 작용한다는 것이 정설화된 이론으로 받아들여지고 있으나 지난 7월 기준금리 인상시에는 스왑레이트 상승으로 재정거래 유인이 상당부분 축소되었으며, 또 그럼에도 불구하고 외화자금 유입이 지속되는 모습이 나타나는 등 이론과 다른 상황이 나타났다고 지적하고 미국의 QE2 추진등과 관련하여 보다 포괄적인 연구가 필요하다는 의견을 피력하였음

이와 관련하여 다른 일부 위원은 금리 인상이 자본 유입을 증가시키고 원화환율 하락으로 이어져서 결국 수출을 감소시킨다는 논의의 전개는 오류 라고 할 수는 없지만 다음과 같은 점을 감안할 때 지나치게 단순하고 극단 적인 측면이 있다는 의견을 제시하였음

첫째, 금리인상이 반드시 자본유입을 증대시킨다고 보기는 어려운데 그이유는 BIS보고서 등에서 나타난 것과 같이 신흥시장국으로 유입되는 자본이 금리보다 해당국의 경제성장률 및 안전성 등에 더 많은 영향을 받는다는점, 외국인 투자자금 가운데 헷지를 하지 않는 캐리트레이드 자금은 내외금리차보다 환율수준을 겨냥한 환차익 획득이 주된 목적인 점, 주식투자자금은금리인상시 경기 회복세 둔화에 대한 우려로 오히려 유출될 가능성이 더 큰점 등을 들 수 있음

둘째, 자본유입의 확대가 원화절상으로 이어지는 것도 불명확한데 그 이

유는 전체 국제수지의 대부분을 차지하고 있는 경상수지가 환율에 큰 영향을 미치므로 자본수지의 영향은 상대적으로 적다는 점, 유입되는 자본은 경상수지와 달리 일정기간 경과시 반드시 유출될 자금이므로 장기적으로 보면환율에 중립적이라는 점 등을 들 수 있음. 다만 자본유입 속도가 너무 빠르거나 너무 많은 양이 일시에 들어오면 환율이 오버슈팅될 가능성은 있음

셋째, 원화가 절상된다면 수출이나 경상수지에 미치는 부정적 영향이 있을 수 있으나 그 효과는 제한적일 것으로 판단되는 데 그 근거로 환율 하락기에는 기업들이 해외 생산비중 확대, 비가격 경쟁력 강화 등을 통해 환율하락의 영향을 상당부분 흡수하는 노력을 한다는 점, 환율수준 변화 후 일정기간이 경과하면 경제주체들이 어느 정도 적응한다는 점 등을 들 수 있음. 다만 환율 변동성 확대는 경제주체들의 적응을 어렵게 하므로 매우 유의해야 할 사항임

이에 대해 관련부서에서는 동 위원의 의견에 동의하는 한편, 자본유출입 관련 규제 논의, 금리인상 기대 선반영 등도 기준금리와 환율간의 관계를 약 화시키는 요인인 것으로 판단된다고 언급하였음

또 다른 일부 위원은 주식시장에서 외국인의 대규모 주식매도가 동시다 발적으로 발생하여 대규모 자금유출, 환율 상승 등 외환시장의 불안을 초래 할 가능성이 있는지 물어보았으며.

이에 대해 관련부서에서는 우리나라 주식시장에 유입된 자금은 우리 경제에 대한 긍정적 평가에 기초한 장기성 투자자금의 비중이 높으므로 외국인의 대규모 주식매도가 연이어 발생하는 등 군집행동으로 나타날 가능성은 크지 않은 것으로 판단된다고 답변하였음

아울러 동 위원은 최근 자본유입에 대해 다양한 규제방안이 거론되고 있으나 자본유출에 대해서는 논의가 거의 이루어지지 않고 있다고 지적하고 내국인의 해외 장기투자에 대한 인센티브 부여방안을 적극적으로 검토할 필 요가 있다는 의견을 개진하였음

다른 일부 위원은 최근 그리스 포르투갈 아일랜드 스페인 등 유럽지역 재정위기 국가들의 CDS 프리미엄이 남유럽사태가 야기되었던 5,6월보다 상 승한 원인에 대해 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 아일랜드의 구제금융 신청예정 루머 등 일부 유럽 국가들의 재정상태가 예상보다 좋지 않다는 보도가 나오면서 이들 국 가의 CDS 프리미엄이 빠르게 상승하였으나, 독일 프랑스 이탈리아 스페인 영국 등 5개국 재무장관의 유로지역 국채 투자자 보호관련 공동성명, 아일랜 드의 구제금융 신청 사실 부인 등으로 최근에는 다소 진정되고 있는 상황이 라고 답변하고, 다만 아일랜드의 채권발행 규모는 그리스에 비해 상당히 커 서 국제금융시장에 미칠 파장이 더 크다는 점에 유념해서 국제금융시장 동 향을 모니터링하고 있다고 언급하였음

또한 동 위원은 글로벌 금융위기 이후 외국자본의 급격한 유출(sudden reversal)은 주식보다 채권부문에서 훨씬 크게 나타나고 있음을 지적하고, 이를 완화하기 위하여 외국인 장기 채권투자자금 등에 대한 인센티브 부여 방안 등을 강구할 필요가 있다는 의견을 제시하였음

또 다른 일부 위원은 미국이 시행한 양적완화정책은 국내경기 부양을 위한 것이었으나 예상치 않게 G2 및 신흥시장국의 환율문제를 유발하였으며, 이를 조정하는 과정에서 G20 서울 액션플랜(action plan)이라는 결과가 도출되었다고 지적하고, 정책 실행시 그 목적과 필요성, 실행순서, 과거 사례 등을 충분히 검토하여야 할 것이라고 언급하였음

「금융시장 동향」과 관련하여 일부 위원은 미국의 경우 QE2를 통한 추가 유동성 공급이 결국 인플레이션을 현실화시킬 것이라는 기대로 인해 최근 장기시장금리가 다소 상승하였다고 지적하고, 우리나라의 경우도 기대인플레이션율이 높은 상황에서 향후 소비자물가 상승률이 높아지면 장기시장금리가 상승하는 것이 아닌지 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 물가상승이 장기시장금리를 높이는 요인으로 작용하겠지만 그 상승폭은 글로벌 유동성, 우리경제의 기초여건, 여타 수급 요인 등에 따라 다르게 나타날 수 있다고 답변하였음

이에 대해 동 위원은 지금 마이너스 상태에 있는 장기실질금리 수준 및 외화자금의 지속적 유입이 시차를 두고 물가 및 자산가격을 상승시킬 수 있 으므로 지속적으로 모니터링해줄 것을 당부하였음

다른 일부 위원은 장기시장금리의 움직임은 인플레이션 기대심리, 경기 전망, 통화정책 방향, 채권시장 수급상황 등에 영향을 받는 데 최근 국고채 금리의 상승에 주로 영향을 미치는 요인이 무엇인지 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 최근의 국고채 금리 상승에 가장 크게 영향을 미친 것은 채권시장 수급상황중 자본유출입 규제에 대한 불확실성이며 그외에 물가상승폭 확대, 기준금리 인상 경계감 등도 가세한 것으로 보인다고 답변하였음

일부 위원은 최근 통화증가율 둔화 현상이 경기의 하방리스크를 반영하고 있는 것이 아닌지 물어보았으며.

이에 대해 관련부서에서는 최근 통화증가율이 낮아지고 있는 것은 금융위기 이후 실물경기가 크게 위축되었음에도 불구하고 통화량은 그만큼 줄어들지 않음에 따라 시중자금이 계속 풍부하였던 데 주로 기인한 것으로 판단된다고 답변하였음

다른 일부 위원은 머니갭률 등에 비추어 과잉유동성이 존재한다고 판단되는 상황하에서 주택가격 상승 전망, 높은 주가 및 채권가격 등으로 인해자산시장 버블이 야기될 가능성이 높아지고 있다고 지적하고, 국내의 민간신용 및 통화량 변동 뿐만 아니라 유입된 해외자본이 생산적인 부문에 흐르지않고 자산버블 형성을 촉진할 가능성 등에 대해 경계심리를 가지고 모니터링해 줄 것을 당부하였음

또한 동 위원은 이번 금융위기는 외부에서 시작되었지만 우리경제가 취약하여 많은 어려움을 겪었는데 우리 내부에서 자산버블이 만들어지면 외부충격에 더욱 취약해 질 수밖에 없으므로 중앙은행 입장에서는 자산버블이발생하지 않도록 가능한 모든 수단을 동원해서 최대한의 노력을 경주해야할 것이라는 의견을 표명하였음

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

일부 위원은 우리나라 실질금리가 제로나 마이너스 수준을 유지하였던 2004년 2005년에 주택가격 상승 등 자산버블을 겪었던 경험은 현 시점에서 중요한 역사적 교훈이 된다고 지적하고, 내년에는 인플레이션 압력이 크게 증가할 것이라는 점, 가계부채 조정이 크게 진전되지 않고 있다는 점 등 현재 우리 경제의 내실성 또는 체질에 취약한 부분이 있으므로 이러한 잠재적

위험을 감안하고 또 정책 대응의 시차를 고려하여 통화정책을 수행해야 할 필요가 있다는 의견을 표명하였음

다른 일부 위원은 주요 분석기관들이 미 연준의 QE2가 예정대로 진행될 경우 장기금리가 하락할 것으로 전망하고 있으나 오히려 인플레이션 우려, 차익실현거래 등으로 상승하는 모습을 보일 경우 세계경제에 또 다른 하방 리스크로 작용할 우려가 있다는 의견을 개진하였으며.

이에 대해 관련부서에서는 미국채 30년물 금리가 최근 상승한 점에 비추어 장기적 시계에서의 인플레이션 우려는 높은 것으로 파악되나, 전반적인 시장금리는 모두 하락하는 모습을 보이고 있어 가시적인 정책대상 기간 내에서는 기대인플레이션율 상승이 제한적일 것으로 보인다고 답변하였음

(4) 정부측 열석자 발언

이상과 같은 위원간 토론 후 기준금리 결정에 앞서 의장은 정부측 열석 자인 기획재정부 차관에게 발언권을 부여하였으며 이에 차관은 현재 경제상 황에 대한 정부의 시각, 물가동향 및 정책대응방향, 자본유출입 변동 완화방 안 추진상황, G20 정상회의 관련 향후 계획 등을 설명한 후 유고 퇴석하였 음

최근 경제상황에 대해서 정부는 상반기보다 다소 둔화되었지만 전반적인 성장·고용 회복흐름이 이어지고 있는 것으로 판단하고 있음. 3/4분기 GDP 는 민간소비 설비투자 호조 등에 힘입어 완만한 성장세를 시현하였고 민간 부문을 중심으로 고용 회복세가 이어지는 가운데 수출 증가세도 높게 유지 되고 있음. 다만, 일부 지표 부진 혹은 동행 및 선행경기지수 하락 등으로 경기회복 둔화 우려도 제기되고 있는 상황임. 전반적으로는 정부가 전망한 금년 5.8% 성장률은 현재의 판단으로도 다소 상회할 것으로 전망되며, 앞으로 로 대외여건의 흐름과 변화에 대한 면밀한 분석과 대응이 매우 중요한 시점 으로 판단하고 이에 대해서 철저히 모니터링해 나가고 있음.

최근 물가동향 및 정책대응 방향과 관련하여 볼 때 최근의 높은 물가상 승은 기본적으로 기상이변에 따른 공급충격의 영향이 크게 작용한 결과라고 생각함. 다만 농산물가격 상승과 원자재가격 상승이 시차를 두고 소비자물가 에 반영되면서 물가불안 심화로 이어질 가능성에 주목하고 있음. 무엇보다 물가가 서민생활 안정에 가장 핵심적 요인이라는 판단 하에 정부는 채소류 등 농축수산물 가격의 조기 안정화에 집중하는 한편, 물가점검 및 대응체계 개선 등을 통해 물가불안 심리 차단에 주력하고 있음. 구체적으로는 생산부 족 농산물에 대해서는 수입 확대, 관세 인하, 생육관리 강화 등의 방법을 통 해서 공급을 확대해 나가고 있음. 또한 상시적인 시장감시반, 주부모니터반 등을 통한 체감물가를 분석하고 공정위와 함께 국제가격 조사에 나서는 등 '현장밀착형'점검·대응체제를 마련하고 기획재정부 중심으로한 관계부처 회의를 통해 품목별 물가동향에 대한 모니터링과 함께 대응책을 신속히 마 련하고 있음.

아울러 제2차 자본유출입 변동 완화방안에 대한 검토를 하고 있음. 외국인 채권의 순투자 규모가 금년 들어서만 21조원에 달하는 등 채권, 주식 등 상장증권을 중심으로 한 자본유입이 확대되고 있는 것이 사실임. 최근 채권투자를 중심으로 한 자본유입의 확대는 채권 및 외환시장의 변동성을 높이면서 경제 전체의 위험요인으로 작용할 소지가 있다고 판단됨. 과도한 자본유입, 역외 투기거래 등 대외 불안요인에 대한 선제적 대응전략을 한국은행과 함께 현재 검토 중에 있음. G20 정상회의에서도 과도한 자본유입을 완화하기 위한 신흥국의 거시건전성 제고조치가 필요하다는 점에 합의한 바 있음. 대외여건에 대한 탄력적인 대응, 제도 시행시 시장 파급효과 등을 종합적으로 감안해서 현재 다각적인 대책을 검토중이며 이러한 대책이 합의되는 대로 추진해 나갈 계획으로 있음.

마지막으로 서울 G20 정상회의와 관련한 향후 계획을 말씀드리면 앞으로 G20 서울 정상회의의 성과가 우리의 국격 제고와 우리나라 대외 이미지 개선으로 연계될 수 있도록 노력해 나가겠음. 또한 이번 회의에서 이행하기로 합의한 주요 의제가 차질 없이 이행될 수 있도록 지속적으로 노력해 나가겠음. 이를 위해서 내년에는 우리나라의 G20 트로이카(troika) 지위를 적극 활용하고 차기 G20 의장국인 프랑스와 긴밀히 협력해 나가는 한편, 특히 우리나라가 중점 추진한 개발 및 금융안전망 의제가 G20의 주요 의제로 계속 관리되도록 선도적인 역할을 지속해 나가겠음. 앞으로 국제무대에서 룰 세터(rule setter)의 일원으로 격상된 지위를 유지할 수 있도록 이번 성공적인 G20 정상회의 결과를 바탕으로 지속적인 노력을 경주해 나가도록 하겠음

(5) 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견개진

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

일부 위원은 우리나라와 선진국 간 경기회복세 차이가 뚜렷해지면서 소비자물가상승률이 물가안정목표의 상한을 위협하고 있다는 점, 경제규모 대비 글로벌 자금 유입액 비율이 신흥시장국 중에서 가장 높은 수준으로서 이와 같은 외국자금 유입은 국내 유동성 증가를 통해서 물가상승과 자산버블을 초래할 가능성이 있다는 점 등을 감안할 때 향후 물가안정과 장기 균형성장을 위해 현재의 금융상황 완화기조를 축소해 나갈 필요가 있기 때문에당행 기준금리는 다음 통화정책방향 결정시까지 현 수준보다 25bp 인상한연 2.50%로 조정해야 한다는 견해를 개진하였음

이번달 대내외 경제여건을 전반적으로 보면 통화정책의 정상화를 위해서 기준금리를 인상해야 한다고 생각함. 그 이유는 그동안 글로벌 금융위기에 대처하기 위해서 선진국과의 정책공조 필요성이 요구되었음. 하지만 선진국과 달리 우리 경제는 이미 금융위기 이전의 성장수준을 달성하였고 견조한성장세를 유지하고 있기 때문에 향후 금융완화의 정도를 축소 조정해 나가야 함. 선진국과 신흥시장국의 경기회복세가 뚜렷하게 다른 모습을 보이는상황에서 경기회복세가 더딘 선진국을 따라 현재의 금융완화기조를 장기간유지하는 것은 물가 및 자산가격 상승이라는 부작용만 낳을 뿐임.

우리 경제의 빠른 회복에도 불구하고 금융완화기조가 장기간 유지되면서 물가오름세가 점차 빨라지는 모습임. 최근의 소비자물가 상승은 농산물가격 상승이라는 프라이스 레벨(price level) 충격에 주로 기인하지만 특히 채소류와의 대체재 보완재 상품에 영향을 미치고 전반적으로 수요측 압력으로 인해 채소류가격이 상당기간 예년 수준을 웃돌고 일반 물가로도 일부 파급될 가능성이 크다고 봄. 최근 높은 수입물가 상승률과 생산자물가 상승률은 소비자물가에 시차를 두고 영향을 미칠 것이며 민간의 기대인플레이션율도 금년 2/4분기 이후 점차 상승하고 있음. 적절한 정책적 대응이 없다면 기대인플레이션율 상승은 명목임금 상승과 소비자물가를 통해 인플레이션을 가속화시킬 위험이 있음. 최근 마이너스 실질금리는 과거의 경험으로 볼 때 결국물가상승과 자산버블을 초래할 것임. 수요압력을 나타내는 GDP갭률과 머니

갭률을 보더라도 내년에는 물가상승압력이 증대되고 있음을 시사하고 있음

다른 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 현재와 같이 물가 상승의 지속성이 그리 높지 않을 것으로 예상되는 가운데 국내외를 둘러싼 경제여건의 변화로 경기의 불확실성이 더욱 높아진 상황 하에서는 당분간 완화적 정책기조를 유지할 필요성이 있다고 판단되기 때문에 기준금리를 현 수준에서 유지하는 것이 바람직하다는 견해를 제시하였음

(다만, 동 위원은 위원별 의견개진이 끝난 직후 금번 금융통화위원회 의사결정의 내용 및 시기의 중요성 등을 감안하여 '기준금리 0.25%p 인상'이라는 다수의견에 따르는 것으로 의견을 수정하였음)

최근 국내경기는 수출은 성장세를 이어갔으나 경기의 불확실성은 더욱 높아졌으며 경기둔화의 조짐마저 상존하는 것으로 판단됨. 소비의 회복세가 크지 않은 가운데 건설투자는 감소세를 이어갔으며 설비투자는 감소로 반전 되었음. 경기선행지수가 9개월 연속 하락하고 경기동행지수마저 전월에 이어 하락한 가운데 생산면에서도 제조업과 서비스업 모두 전월에 이어 감소세를 나타내었음. 취업자수 실업률 등 고용시장 여건도 뚜렷한 개선의 움직임을 보이지 않고 있는 등 경기의 불확실성은 여전히 높은 것으로 판단됨. 소비자 물가는 이상기온에 따른 농산물가격 상승 여파로 전월에 이어 4.1% 상승하 였음. 다만 근원인플레이션은 2% 미만으로 전월과 같은 수준을 유지하였음. 전세가격은 오름세가 확대된 반면 부동산가격은 수도권과 지방이 상반된 흐 름을 이어갔음. 금융시장은 외국인 투자자금의 유입이 확대된 데에 힘입어 주가는 상승하고 외화자금 사정도 대체로 원활하였음. 그러나 금리 환율 등 가격변수의 변동성이 확대된 가운데 시중자금은 적절한 투자처를 찾지 못하 고 단기화되는 경향이 심화되었음. 기업자금사정의 경우 기업구조조정 등의 영향으로 조선 건설업 등을 비롯한 저신용등급 업체를 중심으로 연체율이 상승하고 부도업체 수가 증가하는 등 우려의 목소리가 커지고 있음.

아울러 다음과 같은 점도 고려할 필요가 있겠음. 먼저 글로벌 경기둔화 우려와 이로 인한 통화정책기조 변경 등으로 대외여건을 둘러싼 불확실성이 더욱 증대되고 있음. 미국의 경우 높은 실업률과 낮은 인플레이션이 지속되 는 가운데 산업생산이 감소함에 따라 경기전망에 대한 불안감이 증폭되고 있음. 이에 따라 국채매입, 감세정책 연장, 경기부양책에 이어 최근 들어 추 가적인 양적완화 정책을 시행하였으나 실물경제에 미치는 영향에 대해서는 회의적인 시각이 우세함. 유럽은 산업생산 수출 고용 등에 있어서 국가간 차 별화가 심화되고 있는 가운데 PIIGS 국가를 중심으로 재정위기가 재부각됨에 따라 글로벌 금융시장에 불안정성이 더욱 높아지고 있음. 또한 이들의 재정건전화 정책으로 인해 경기의 하방리스크도 높은 상태를 지속하고 있음. 중국의 경우 부동산관련 유동성 관리강화 정책, 임금 상승 등으로 경기의 성장세가 제약되는 가운데 최근 글로벌 경기둔화, 위안화 절상 등으로 수출증가세가 크게 둔화되고 있음. 또한 부동산가격을 비롯한 물가상승 압력에 대응하기 위하여 기준금리 및 지준율을 인상함에 따라 실물경제의 둔화 가능성이 더욱 높아지고 있음. 일본은 최근 엔고의 영향으로 수출의 감소세가 지속됨에 따라 광공업생산 감소세가 이어지고 소비자물가는 20개월 연속 하락하는 등 디플레이션(deflation)이 계속되고 있음. 이에 따라 일본은행은 최근경기판단을 하향조정하고 제로수준의 기준금리 동결과 함께 양적완화정책을 구체화하였음.

한편 G20 정상회의 이후 환율을 둘러싼 주요국간 갈등이 어느 정도 봉합되었다고는 하나 이를 구체화하는 과정에서 불협화음이 발생할 가능성이 우려됨. 또한 최근 들어 환율하락과 더불어 우리의 주력업종인 반도체가격 급락이 가세함에 따라 지금까지 우리 경제회복의 견인차 역할을 수행해 왔던 수출마저도 앞으로 큰 어려움을 겪을 가능성이 상존함. 아울러 최근 우려가 높은 소비자물가의 경우 급등의 대부분이 이상기온에 따른 농산물의 수급불 균형에 기인한 것으로서 앞으로 관련품목 출하가 본격적으로 시행되면 앞으로 소비자물가도 안정될 것으로 판단됨

또 다른 일부 위원은 다음과 같은 요인들에 대한 고려를 바탕으로 향후 대외여건 악화 및 국내경기 상황 반전에 대비한 정책여력을 확보하기 위하 여 이번 달에는 기준금리를 25bp 인상하는 것이 바람직하다는 견해를 밝혔 음

국내경기는 성장의 모멘텀(momentum)이 다소 약화되는 것으로 전망되지만 수출을 중심으로 상승 흐름을 지속하고 있는 것으로 판단됨. 임금근로자의 일자리가 증가하고 명목임금 또한 증가함에 따라 가계의 소비여력도 확대되고 있는 것으로 보임. 부동산시장에서는 수도권 지역의 가격 하락폭이축소되는 가운데 거래량이 증가하는 등 그동안 우려되었던 일방향으로의 가격조정 기대가 약화되는 모습을 나타내고 있음. 세계경제는 신흥시장국 주도의 회복세가 이어지면서 글로벌경기의 하강 우려가 완화되고 있는 것으로보임. 아울러 미국 등 주요 선진국이 추가적인 양적완화를 추진하는 과정에

서 국제금융시장의 유동성은 크게 증가하고 있고 이로 인해 각국 금융시장 의 가격지표가 단기적으로는 긍정적인 변화를 보이고 있음. 그러나 다른 한 편에서는 신흥시장국을 중심으로 글로벌 유동성의 급격한 유출입에 따른 경 제적 충격 발생 가능성에 대한 우려도 제기되고 있음. 금번 양적완화조치의 실효성과 관련해서도 동 조치가 실물부문까지 파급되는 경로가 원활히 작동 할 것인지에 대한 회의적인 시각이 적지 않은 상황임. 미 연준의 의도와 달 리 장기국채금리가 오름세로 돌아서고 있는 데다 이번 조치가 고용부진 주 택경기 회복지연 등에 따른 가계의 디레버리지 현상과 기업의 냉각된 투자 심리를 회복시키기에는 충분하지 않을 것이라는 전망이 벌써부터 제기되고 있기 때문임. 또한 지난 상반기 이후 잠재되어 왔던 일부 유럽국가의 재정위 기 우려가 다시 부각되는 모습임. 최근 들어 이들 국가의 CDS 프리미엄이 지난 5.6월중 위기시의 수준을 상회하거나 근접하고 있고 국채수익률도 급 등하고 있음. 유로지역의 재정문제가 세계경제의 성장경로에 충격으로 작용 할 위험이 상존하고 있다는 사실을 잘 보여주는 사례라 하겠음. 주요국 간에 환율 조정을 둘러싼 갈등이 다시 이슈화될 우려도 지속되고 있음. 물론 시장 참가자들 사이에는 이번 서울 G20 정상회의를 계기로 앞으로 국가간 첨예한 환율대립이 다소 완화될 것이라는 분석이 일반적임. 그러나 환율 갈등의 근 본원인이 금융위기 이후 선진국과 신흥시장국 사이의 심각한 경기회복 격차 에 있다는 점에 비추어 볼 때 이 문제의 해결에 대한 낙관적인 전망을 하기 에는 다소 이르다고 하겠음. 세계경제 불균형의 해소를 위해서는 환율 문제 뿐만 아니라 이해관계가 엇갈리는 주요국의 거시정책을 동시에 조정 또는 제약하는 것이 필수적이기 때문임. 한편 국내경제지표 중 이번 달에 주목해 야 할 부분은 물가측면에서의 위험요소라 하겠음. 10월중에는 소비자물가가 4.1%의 상승을 기록하면서 전달의 3.6%에 이어 급등하는 모습을 나타내고 있음. 10월 물가의 큰 폭 상승은 9월중 일시적인 채소류가격 급등에 따른 이 월효과와 기저효과 등이 작용한 것이기는 함. 그러나 농산물가격 급등이 체 감물가에 큰 영향을 미침으로써 기대인플레이션을 끌어올리고 있다는 점이 우려됨. 아울러 생산자물가와 수입물가도 높은 상승세를 나타내고 있다는 점 에 비추어 앞으로 농산물가격이 안정되더라도 소비자물가는 3% 초·중반의 높은 오름세를 지속할 것으로 예상되고 있음. 이에 따라 현재 1%대 후반에 머무르고 있는 근원인플레이션도 내년 들어서는 3% 전후까지 상승할 가능성 이 있는 것으로 전망됨.

금융시장에서는 7월 기준금리 인상 이후 지속되던 장기금리 하락세가 10월 중순부터 상승세로 반전되었음. 이는 자본유출입 규제에 대한 우려 외에

물가오름세 확대에 따른 기대인플레이션의 상승에 기인한 것으로 판단됨. 최 근 들어 중국 인도 호주에서 인플레이션 압력 증대 등에 대응하여 중앙은행 이 정책금리를 인상한 사례도 국내채권시장의 수급전망에 영향을 주고 있는 것으로 보임. 이러한 점을 반영하여 시장참가자들 사이에는 기준금리 인상기 대가 크게 높아진 것으로 나타나고 있음. 한편 최근 금융시장에서 이슈가 되 고 있는 자본유출입 규제 문제는 현 시점에서 통화정책의 독자성과 유효성 에도 큰 영향을 미치는 요인이라는 점에 주의를 기울일 필요가 있음. 자본자 유화 수준이 높은 상황에서는 실물경제의 충격을 최소화하는 안정적 환율운 영과 대규모의 자본유입으로 인한 자산거품 및 물가상승 차단을 위한 통화 정책 대응이 동시에 이루어지기 어렵기 때문임. 이 점에서 현재 진행되고 있 는 자본유출입 규제 논의에 대해 심도 있는 검토와 함께 적극적인 대안제시 가 요구된다고 하겠음.

결론을 말씀드리면 이번 달에는 기준금리를 25bp 인상하는 것이 좋겠다 는 의견임. 이는 전반적인 물가오름세에 대한 대응측면 외에 이번 달에는 지 난 7월의 기준금리 인상 이후 지속적인 금리조정을 어렵게 했던 주요요인들 이 일정부분 완화됐기 때문이라는 점을 강조하고 싶음. 부연하면 우선 현 시 점에서는 금융완화기조의 조정속도에 대한 부담이 없는 데다 그동안 불안한 움직임을 보여 온 부동산시장이 다소 안정된 모습을 보이고 있다는 점을 들 수 있음. 또 이번 G20 정상회의에서 그동안 고조되었던 국가간 환율갈등이 다소 완화될 수 있는 계기가 마련되었다는 점도 긍정적으로 평가하고자 함. 다음으로는 최근 미 연준의 정책방향이 소기의 목적을 달성하지 못할 경우 에 대한 우려와 유로지역 과다채무국가의 국가신용 위험이 부각되고 있지만 당분간 이러한 해외여건이 국내 실물경제에 급격한 충격을 주지는 않을 것 이라는 예상을 들 수 있음. 한편 금리인상에 대한 기대가 일반 경제주체 사 이에 넓게 확산되고 있는 데다 25bp 정도의 기준금리 조정은 장기시장금리 등 금융시장의 가격변수에 상당부분 선반영되어 있어 실제 금리인상이 실물 경제에 미칠 수 있는 충격도 최소화될 수 있는 상황이라는 점도 감안하고자 함

일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 이번 달에는 기준 금리를 현 수준보다 0.25%포인트 인상한 2.50%로 조정하는 것이 좋겠다는 견해를 표명하였음

국내경기는 9월중 설비투자 등 일부 경제지표가 일시 주춤하는 모습을

보였지만 수출이 9월 10월 연속하여 일평균 기준으로 사상 최대치를 기록하고 소비가 증가하는 등 상승세를 유지하고 있는 것으로 판단됨. 앞으로도 국내경기는 일부 유럽국가 재정문제 재부각, 국제원자재가격 상승 등 하방위험요인들이 잠재해 있기는 하지만 상승 기조를 이어갈 것으로 예상됨.

물가상황을 보면 지난 10월 소비자물가상승률이 농수산물가격 급등의 영향으로 4.1%를 기록하였음. 앞으로 채소류가격이 안정되면서 물가상승률이 낮아지겠지만 경기상승 지속 및 국제원자재가격 상승 전망 등을 고려할 때만만치 않은 물가상승 압력이 지속될 것으로 예상됨. 또한 체감물가에 큰 영향을 주는 농산물가격이 급등하면서 최근 일반의 기대인플레이션율이 높아지고 있는 점에도 유의할 필요가 있을 것임.

한편 그동안 기준금리의 정상화를 진전시켜 나가는 데에 제약요인이 되어왔던 국내외 경제의 불확실성도 최근 들어 다소 완화된 것으로 생각됨. 먼저 주요 선진국 경제의 하방리스크가 줄어든 것으로 보임. 특히 미국의 경우그간 부진하였던 심리지표와 고용사정의 개선 움직임, 미 연준의 추가 양적완화 실시 등에 비추어 더블딥(double-dip)이나 디플레이션의 위험이 크게 축소된 것으로 평가되고 있음. 또한 G20 서울정상회의 이후 주요국의 환율 움직임을 둘러싼 불확실성도 종전보다 완화된 것으로 생각됨.

다음으로 주택시장의 경우 거래가 여전히 부진한 상황이나 수도권 지역의 매매가격 하락세가 둔화되고 지방의 가격상승세가 확대되는 움직임이 나타나고 있는 점에 비추어 상황이 더 악화될 소지는 거의 없는 것으로 보임. 국내 실질금리가 마이너스로 떨어진 상태에서 미국의 추가 양적완화 등으로 외자유입 지속이 예상되고 있는 만큼 앞으로 주택가격이 일반적인 예상과 달리 큰 폭의 상승세로 돌아설 가능성도 배제할 수 없다 하겠음

다른 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 이번 달에는 기준금리를 현재보다 25bp 높은 2.50%로 변경하여 통화정책을 운용하는 것이 바람직하다는 견해를 나타내었음

선진국 중앙은행의 양적완화정책으로 더 풍부해진 글로벌 유동성의 국제 간 이동이 활발해지며 외국으로부터의 자본유입이 지속되고 있음. 따라서 이 번 달도 대외여건과 물가를 모두 감안하면서 정책결정을 해야 하는 어려운 상황임.

우선 현재 경제상황을 살펴보겠음. 세계경제는 신흥시장국 경제가 호조를 지속하고 선진국 경제도 대체로 완만한 회복세를 이어가고 있음. 다만 아일 랜드나 남유럽 국가들의 재정위기 우려가 국제금융시장의 불안요인으로 다시 부각되고 있음. 국내경기는 상승세를 지속하고 있음. 9월중 기상악화, 추석휴무 등으로 소비가 전월수준에 그치고 투자가 감소하였으나 수출은 호조를 지속하고 있음. 생산활동은 제조업과 서비스업 모두 추석휴무 등으로 주춤하였음. 그러나 10월에는 수출뿐만 아니라 소비 투자 생산지표들이 대부분 개선된 것으로 보임. 10월중 고용도 민간부문을 중심으로 2만명 증가하면서 개선추세를 지속하고 있음. 소비자물가는 농산물가격 급등의 영향으로 9월 3.6%에 이어 10월에도 4.1%로 큰 폭 상승하였음. 향후 소비자물가는 채소류가격 안정 회복에도 불구하고 경기상승의 영향으로 수요압력이 본격화되면서 3%대 초중반의 오름세가 지속될 전망임. 주택매매가격은 수도권의 하락폭이 축소되고 있으며 지방은 상승세가 지속되고 있음. 금융시장에서는 외국인 증권투자자금 유입이 지속되면서 주가가 상승하고 환율이 하락하였음. 장기시장금리는 10월중 소폭 하락하였으나 높은 물가상승률 및 기준금리 인상기대 등의 영향으로 최근 큰 폭 반등하였음. 주택담보대출은 주택거래가 활발하지 않은 가운데서도 비교적 큰 폭의 증가를 지속하였음.

이러한 경제상황 변화에 비추어 볼 때 이제는 더 늦기 전에 금리인상을 해야만 함. 경기상승세가 이어지면서 수요압력이 증가하는 데에다 원자재가 격 오름세, 중국 물가 및 임금상승, 글로벌 유동성 증가 등으로 물가경로에 상방리스크가 크게 확대되고 있음. 높은 물가상승세가 이어지는 가운데 기대 인플레이션도 같이 높아지면서 임금과 물가의 상호 상승작용 등을 통하여 물가목표 범위의 상한선을 넘어서는 물가상승률이 고착화될 위험도 있음. 인 플레이션이 높아지면 미래 불확실성 증대, 자원배분의 효율성 왜곡 등으로 경제적 사회적 비용이 높아지고 여태까지 애써 쌓아온 성장 기반마저 훼손 될 수 있음. 한편 저금리의 장기간 지속으로 금융완화의 긍정적 효과보다 부 작용이 확대될 위험도 가시화되고 있음. 가계부채 등 경제주체들의 높은 레 버리지, 소득에 비해 상대적으로 높은 주택가격, 뿐만 아니라 주식을 포함한 자산가격의 버블 가능성 등은 대내외 충격에 취약요인으로 작용할 소지가 큼. 물론 금리인상이 외국인 증권투자자금 유입확대로 이어져 환율하락을 부 추기면서 수출증가를 저해할 것이라는 우려도 있음. 그러나 외국자본의 유입 은 금리보다는 우리나라의 빠른 경제회복세, 원화 절상기대, 글로벌 과잉유 동성 등에 더 많이 기인함. 따라서 거시건전성 규제 등을 통해 외국자본의 과도한 유출입을 막는 한편 급격한 자본이동으로 인해 환율변동의 속도와 폭이 지나치지 않도록 조절해야 할 것임.

이제는 조속히 기준금리 정상화로 나가야 하겠음. 향후 경기 재하강 등에

대비한 통화정책의 여력확보를 위해서도 금리정상화는 필요함. 이번에 금리를 인상하지 못하면 그나마 때늦은 감이 있는 통화정책을 실기하게 되고 시장참여자들에게 혼란을 주게 되어 물가안정에 실패하면서 경제 불안정을 초래할 가능성이 높음. 우리 금융통화위원회는 금리정상화 기조를 유지한다는 일관성 있는 신호를 보내는 동시에 금리정상화를 꾸준히 진행해 나가야 함. 그래야만 통화정책의 투명성 및 예측 가능성이 제고되면서 통화정책의 신뢰가 확보되며 정책효과도 높아질 것임

(6) 토의결론

위와 같은 위원별 의견개진 내용을 종합, 위원들은 만장일치로 한국은행기준금리를 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 2.25%에서 2.50%로 상향 조정하여 통화정책을 운용하기로하였다.
- □ 세계경제는 신흥시장국 경제가 호조를 지속하고 있으며 선진국 경제도 대체로 완만한 회복세를 이어가고 있다. 앞으로 주요국 경기 및 환율의 변동성 확대 등이 세계경제의 위험요인으로 작용할 가능성을 배제할 수 없다.

국내경기는 설비투자가 주춤하였으나 수출이 호조를 지속하고 소비가 증가하는 등 상승기조를 유지하고 있다. 고용사정도 민간부문을 중심 으로 개선추세를 나타내고 있다.
앞으로 국내경기는 해외 위험요인이 상존하는 가운데 상승기조를 이어갈 것으로 전망된다.
소비자물가는 농산물가격을 중심으로 상승률이 더욱 높아졌다. 앞으로 채소류가격의 안정 등으로 물가상승률이 다소 낮아질 것이나 경기상 승이 이어지고 국제원자재 가격이 오르면서 상승압력이 지속될 것으로 예상된다. 부동산시장에서는 지방의 주택매매가격 상승세가 지속되는 가운데 수도권의 하락폭 축소 움직임이 나타났다.
금융시장에서는 외국인증권투자자금 유입이 지속되면서 주가가 상승하고 환율이 하락하였으며 장기시장금리는 큰 폭 하락 후 높은 물가상승률의 영향 등으로 반등하였다. 주택담보대출은 주택거래가 활발하지 않은 가운데서도 비교적 큰 폭의 증가를 지속하였다.
앞으로 통화정책은 우리 경제가 견조한 성장을 지속하는 가운데 물가 안정이 유지될 수 있도록 운용하되 국내외 금융경제상황을 종합적으 로 고려하여 수행해 나갈 것이다.

(별 첨)

「통화정책방향」관련 보고내용

- I. 국내외 경제동향
 - 1. 국외경제동향
 - 가. 주요국 경제

미국은 3/4분기중 GDP가 2.0%(전기대비 연율) 성장(2/4분기 : 1.7%)하였음. 10월중 고용은 비농업부문취업자수가 비교적 큰 폭 증가하였으나 실업률은 높은 수준(9.6%)을 지속하였음

일본은 3/4분기 GDP성장률(전기대비 연율)이 9.6일 종료된 친환경자 동차 보조금 지급 등에 따라 3.9%로 높아졌으나 엔고에 따른 수출 및 생산 부진이 지속되는 모습을 보였음

유로지역은 3/4분기 GDP성장률(전기대비 연율)이 1.5%를 기록하는 등 완만한 회복세를 유지하였음

중국은 3/4분기 GDP성장률(전년동기대비)이 9.6%를 나타낸 데 이어 10월에도 소비, 투자 및 생산 모두 활기를 지속하였음

나. 국제유가 및 기타원자재가격

국제유가는 10월 이후 미 달러화 약세 등에 따라 상승세를 지속하였음

기타원자재가격(로이터상품가격지수 기준)도 큰 폭 상승(9월 +0.8% → 10월 +6.7% → 11.12일 +3.6%)하였음

- 2. 국내경제동향
- 가. 내수, 산업활동, 고용, 경기종합지수

9월중 소매판매는 준내구재 및 비내구재가 줄어들었으나 내구재가 늘어나면서 소폭 증가(0.1%)하였음

설비투자는 반도체 제조장비 등 기계류를 중심으로 감소(-3.6%)하였음. 선행지표인 국내기계수주는 원동기·발전기를 중심으로 증가(5.8%)하였음

건설기성액은 건축 및 토목이 모두 줄어들어 감소세를 지속(8월 -5.0% → 9월 -3.5%)하였음. 선행지표인 건설수주액은 증가로 전환(-40.9% → 27.7%)하였음

제조업 생산은 기계장비를 중심으로 전월대비 0.3% 감소하였으며 전 년동월대비로는 추석명절 이동 등으로 증가세가 큰 폭 둔화(8월 17.2% → 9 월 4.0%)되었음. 평균가동률은 전월(81.6%)과 비슷한 81.5%를 나타내었으며 재고출하비율은 재고 증가 및 출하 감소로 상승(97.7 → 100.1)하였음

서비스업 생산은 교육 및 부동산임대업이 부진하여 소폭 감소(-0.4%) 하였으며 전년동월대비로도 감소(-0.7%)하였음

10월중 취업자수(S.A.)는 전월대비 2만명 증가하였으며 실업률(S.A.)은 3.6%로 전월보다 0.1%p 하락하였음

9월중 경기동행지수(순환변동치)는 전월대비 0.8p 하락(8월 102.1 → 9월 101.3)하였음. 경기선행지수(전년동월비)는 1.0%p 낮아져 9개월 연속 하락 (8월 5.9% → 9월 4.9%)하였음

나. 물가 및 부동산가격

10월중 소비자물가 상승률(전년동월대비)은 4.1%로 전월보다 오름폭이 확대(9월 3.6% → 10월 4.1%)되었음. 근원인플레이션율(전년동월대비)은 1.9%로 전월과 같은 수준(9월 1.9% → 10월 1.9%)을 나타내었음

전국 아파트 매매가격은 지방을 중심으로 전월대비 0.3% 상승하였으며 아파트 전세가격은 공급물량 부족 및 가을 이사철 수요 등으로 상승폭이 확대(9월 $0.7\% \rightarrow 10$ 월 1.0%)되었음

다. 대외거래

10월중 수출은 IT 및 비IT 제품이 모두 늘어나면서 사상 최고인 441억 달러를 기록(9월 395억달러 → 10월 441억달러)하였으며 영업일수 영향을 제외한 일평균 기준으로도 사상 최고를 기록한 전월과 같은 수준(18.8억달러)을 유지하였음

수입은 372억달러로 전월(350억달러)보다 증가하였으나 일평균으로는 감소(9월 16.7억달러 → 10월 15.8억달러)하였음

9월중 경상수지는 상품수지를 중심으로 흑자규모가 확대(8월 21.9억달 러 → 9월 40.6억달러)되었음

Ⅱ. 외환·국제금융 동향

1. 국제금융

글로벌 주가는 10월들어 미 연준의 추가 양적완화정책(이하 'QE2') 실시 전망 속에 각국 주요 기업의 3/4분기 실적 양호, 중국·독일 등의 경제지표 호조 등으로 전월에 이어 상승하였음

10월중 미국 단기금리(미 달러 Libor 3개월물 기준)는 전월 수준을 유지한 반면, 유로지역의 단기금리(Euribor 3개월물 기준)는 은행들의 ECB 대출자금 만기상환 등으로 상승하였음

미국 장기금리(국채 10년물)는 QE2에 대한 기대에도 불구하고 일부 차익실현 거래 등으로 소폭 상승하였으며, 독일 장기금리(국채 10년물)도 독 일 경제지표 호조, 일부 ECB 정책위원의 출구전략 시사 발언 등으로 상당폭 상승하였음

미달러화는 풍부한 글로벌 달러유동성 등의 영향으로 주요국 통화에 대해 약세를 보였으며, 유로화는 연준의 QE2 실시 예상, 일부 ECB 인사의 출

구전략 시사 등으로 미달러화에 대해 절상되었음. 엔화는 G-20 회의 등에 따른 일본 정책당국의 시장개입 기대 약화 등으로 미달러화에 대해 큰 폭 절상되었음

2. 외화수급

10월중 경상거래는 무역거래 흑자 규모가 늘어나고 무역외거래 적자 규모는 감소함에 따라 흑자 규모가 확대되었음

자본거래는 거주자 해외증권투자 및 해외직접투자가 늘어났으나, 외 국인 증권투자자금의 유입이 크게 증가하여 순유입으로 전환되었음

금융거래는 국내은행의 순유출 규모가 축소되었으나, 외은지점의 순 유출 규모가 확대되었음

3. 외환시장

10월말 원/달러 환율은 1,125.3원으로 전월말에 비해 14.9원 하락하였음. 경상수지 흑자, 외국인 증권투자자금 유입 지속 등 하락요인이 우세한 가운데 자본유출입 관련 규제 우려 등이 환율 하락을 제한하는 요인으로 작용하였음

원/엔 환율(100엔당)은 10월말 1,395.1원으로 전월말에 비해 27.1원 상승 하였음

스왑레이트(3개월물, 월평균 기준) 및 통화스왑(CRS) 금리(3년물)는 자본유출입 관련 규제 우려 등으로 전월보다 큰 폭 하락하였음

4. 외환보유액

10월말 현재 외환보유액은 2,934억달러로 전월말 대비 36억달러 증가하 였음

5. 국내은행 외화자금사정

10월중 국내은행의 대외 외화차입은 순차입으로 전환하였음. 국내은 행의 거주자외화예금은 감소한 반면 외화대출은 증가하였음

Ⅲ. 금융시장 동향

1. 금리 및 주가

가. 금리

10월 들어 국고채(3년)금리는 원화강세 전망으로 외국인의 채권순매수가 지속되는 가운데 기준금리 동결(10.14일) 및 인상기대 약화 등으로 사상최저치인 3.05%(10.15일)까지 급락하였으나 이후 자본유출입 규제 우려, 예상보다 높은 물가 상승세 등으로 크게 반등하여 11.10일 현재 3.51%를 기록하였음

회사채 등 신용채권(3년)금리는 국고채금리와 마찬가지로 큰 폭 하락한 후 급반등하였음. 「회사채 - 국고채(3년)」금리스프레드는 고금리채권수요 증가, 경기상승세 지속에 따른 신용위험 감소 등으로 축소추세를 지속하였음

10월중 외국인의 국내채권 순매수가 확대되어 10월말 현재 국내채권 보유잔액은 79.0조원으로 사상 최고수준을 기록하였음. 국고채는 순매수 규 모가 약간 줄었으나 자본유출입 규제 가능성 등으로 재정거래 유인이 확대 되면서 통안증권 순매수 규모가 크게 증가하였음. 국채선물시장에서는 차익 실현 목적의 순매도가 지속되었음

10월중 CD를 제외한 단기시장금리는 소폭 하락하였음. CD(91일)금리는 금통위 회의(10.14일) 직전 기준금리 인상에 대한 경계감으로 2bp 올랐다가 기준금리 동결 직후 반락하여 전월말 수준(2.66%)을 유지하였음. CP(91일) 및 은행채(3개월)금리는 기준금리 동결 등의 영향으로 하락하였음. 은행채금리는 9월에 이어 10월에도 중순중 큰 폭 하락하였다가 월말경 이후 기준금리 인상에 대한 경계감 등으로 다시 상승하는 패턴을 반복하였음

10월중 은행 여신금리(신규취급액 기준)는 하락한 것으로 추정됨. 기업대출금리는 시장금리가 내리면서 하락하였는데 대기업대출금리가 우량기업에 대한 단기대출 확대 등으로 중소기업대출금리보다 큰 폭 하락하였음. 주택담보대출금리는 COFIX 하락과 일부 은행의 가산금리 인하 등 대출확대노력의 영향으로 하락하였음

최근 주택담보대출 취급상황을 보면 COFIX연동대출이 신규취급액의 대부분을 차지하고 있는 가운데 7월 이후에는 은행들이 가계대출 금리리스크 축소를 위해 잔액기준 COFIX연동대출 확대를 적극 추진함에 따라 그 비중이 상승하였음. 또한 10월에는 기존 CD금리연동대출에서 COFIX연동대출로의 전환(11월 이후 비용 부과)이 크게 확대되었음

은행 수신금리(신규취급액 기준)도 하락한 것으로 추정됨. 은행들은 시장금리 하락을 반영하여 10월 중순 이후 장기 위주로 정기예금금리를 인하하였음. 은행채금리도 시장금리 하락 및 단기채권 발행 확대 등으로 큰 폭하락하였음

10월중 신규취급액기준 여수신금리차는 지난 8월 이후 확대추세를 지속하여 전월보다 확대된 것으로 추정됨. 9월말 현재 잔액기준 여수신금리차는 2.72%p로 8bp 확대되었음

나. 주가

10월중 코스피는 자본유출입 규제 우려, 중국의 지준율 인상, 단기급 등에 따른 부담 등 하락요인과 주요국의 추가 양적완화 기대, 원화강세 전망 등 상승요인이 교차하면서 등락을 거듭하다가 11월 들어 미국의 추가 양적완화조치의 영향으로 상승세가 재개되었음. 10월중 주요국 주가도 대부분 오름세를 지속한 가운데 미국은 추가 양적완화조치 등에 힘입어 11월 들어 금융위기 직전 수준을 회복(다우존스지수는 11.5일 11,444p를 기록(08.9.12일 11,422p))

10월중 외국인은 전월에 이어 국내주식을 대규모 순매수하였음. 아시 아 주요국 증시에서도 순매수를 지속하였으며 주가지수선물시장에서는 차익 실현 등으로 큰 폭의 순매도를 기록하였음. 한편 글로벌 투자자금이 우리나라를 비롯한 신흥시장국 펀드로 대거 유입되었음

10월에도 환매 지속으로 국내주식형펀드자금이 순유출되었으나 주가의 추가상승 기대가 확산되면서 그 규모는 축소되었음. 해외주식형펀드도 환매가 계속되면서 16개월째 순유출 기록하였음

연기금은 꾸준히 순매수한 반면 자산운용사는 주식형펀드 환매의 영향으로 순매도를 지속하였음

2. 기업 및 가계의 자금조달

가. 기업의 자금조달

10월중 은행의 기업대출은 증가규모가 크게 확대되었음. 중소기업대출은 은행의 보수적 대출태도에도 불구하고 부가가치세 납부자금 수요, 월말휴일에 따른 대출상환 이연 등으로 큰 폭 증가하였음. 대기업대출은 경기상 승세 지속에 따른 운전자금 수요 등으로 꾸준히 증가하였음

10월 들어 직접금융시장을 통한 기업의 자금조달규모가 크게 확대되었음. 회사채는 상대적 고금리로 인한 투자기관의 매입수요와 경기상승세 지속, M&A 등에 따른 소요자금을 낮은 비용으로 조달하려는 기업의 발행수요가 맞물려 순발행규모가 크게 확대되었으며 CP도 분기말 일시상환분 재취급, 운영자금 수요 증대 등으로 큰 폭의 순발행으로 전환되었음. 주식발행도 증시 호조를 배경으로 전월보다 확대되었음

나. 가계의 자금조달

10월중 은행의 가계대출(모기지론 양도 포함)은 마이너스통장대출 등의 증가(추석연휴 카드대금 결제자금 수요 등으로 증가로 전환)로 증가규모가 확대되었음. 주택담보대출(모기지론양도 포함)은 집단대출이 다소 부진하였으나 일부 은행의 영업점 평가에 대비한 대출 확대노력, 계절요인(이사철) 등의 영향으로 개별대출이 늘면서 전월과 비슷한 규모로 증가하였음. 한편 제2금융권 주택담보대출도 증가규모가 확대되었음

3. 자금흐름 및 통화

가. 자금흐름

10월중 은행 정기예금은 지방정부 자금 등의 유입, 일부 은행의 예대율 인하노력 지속 등으로 증가규모가 확대(수시입출식예금도 국고여유자금유입, 월말 휴일에 따른 세금 납부 이연 등으로 크게 늘어나 은행수신은 큰폭 증가로 전환)되었음. 장기예금 위주의 수신금리 인하 등으로 단기예금이상대적으로 크게 증가하였음. 비은행금융기관 주요 금융상품도 금융기관간상호거래 확대, 국고여유자금 운용규모 증대 등으로 대부분 증가하였음. 특히 금전신탁은 국고여유자금, 국민연금, 서울시자금 등 기관자금 유입에 힘입어 대폭 증가하였으며 자산운용사 MMF도 국고여유자금 유입 등으로 증가하였음

한편 증권사 랩어카운트는 9월중 추석관련 법인자금 유출 등으로 증가세가 일시 주춤하였으나 10월 들어 다시 증가하였음

나. 통화

10월중 M2(평잔)증가율(전년동월대비)은 전월보다 낮은 7%대 후반으로 추정됨. 이는 은행대출 등 민간신용 증가규모가 확대되었으나 국외부문의 통화공급이 외국인 증권투자자금 유입규모 확대에도 불구하고 해외 직접투자 및 증권투자가 대폭 늘어 전년동월에 비해 축소된 데 기인함

4. 자금사정

10월중 기업자금사정은 경기상승세 지속 등에 힘입어 대체로 양호하였음. 그러나 전월 추석자금 지원 등에 힘입어 악화추세가 주춤하였던 건설업 등 일부업종과 저신용등급 기업의 자금사정이 다시 악화되는 모습을 보임. 한편 10월중 가계부문의 자금사정은 안정세를 유지하였음