

金融通貨委員會 議事錄

2005년도 제17차 회의

1. 일 시 2005년 8월 11일 (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
박 재 환 부총재보 이 영 균 부총재보
정 해 왕 금융경제연구원장 김 재 천 조사국장
양 정 균 금융안정분석국장 이 주 열 정책기획국장
김 수 호 금융시장국장 이 광 주 국제국장
정 이 모 금융통화위원회실장 이 광 준 공보실장
6. 회의경과

<의안 제31호 — 통화정책방향>

(1) 전일 개최된 동향보고회의에서 조사국장이 보고 제94호 - 「국내외 경제 동향」, 국제국장이 보고 제95호 - 「외환·국제금융 동향」, 그리고 금융시장국장이 보고 제96호 - 「금융시장 동향」에 대하여 보고하였음(보고내용: 별첨)

(2) 본회의에서는 의장이 「한국은행법」 제28조에 의거하여 의안 제31호 - 「통화정책방향」을 상정하였음

(3) 위원 토의내용

「국내외 경제동향」과 관련하여, 일부 위원은 소비, 수출, 건설투자가 견조한 증가세를 보이고 물가도 안정세를 이어가고 있으나 경기동행지수 순환변동치 등 경기 움직임을 나타내는 지표들은 뚜렷한 회복세를 보이지 못하고 있어 본격적인 경기회복인지에 대한 확신이 들지 않는다면, 특히 민간소비의 경우 작년 4/4분기 이후 증가세가 점점 확대되고 있으나 여전히 GDP증가율에는 못 미치고 있고 통계청이 발표한 가계소비지출이나 평균소비성향은 오히려 둔화되는 모습을 보이고 있는 것은 높은 가계부채 수준, 노령화 진전, 해외소비 증가세 확대 등이 제약요인으로 작용하면서 국내 소비의 활성화가 이루어지지 못하고 있음을 보여주는 것으로 생각된다는 견해를 나타내었음

동 위원은 최근 내수용 차량 판매가 크게 늘면서 소비뿐만 아니라 설비투자에도 긍정적인 영향을 미치고 있다면서 이러한 판매량 증가세가 고유가 지속에도 불구하고 계속 이어질 수 있을 것으로 보는지 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 최근의 내수용 차량 판매 증가는 하반기 들어 신차 출시에 따라 교체수요가 활발히 일어나고 있는 데 기인하며 고유가가 이에 악재로 작용할 것임은 분명하나 세금 등 정책적인 조정을 통해 유류 판매가격 상승을 어느 정도 억제할 수 있는 여지가 있기 때문에 적어도 하반기 중에는 신차효과가 지속될 수 있을 것으로 생각된다고 답변하였음

또한 동 위원은 근원인플레이션율이 최근 5년만의 최저치를 기록하는 등 물가가 매우 안정된 모습을 보이고 있으나 국제유가와 더불어 원자재가격이 지난해부터 높은 오름세를 지속하고 있고 BRICs 등 신흥경제국들의 수요가 늘어남에 따라 원자재가격 오름세가 앞으로도 계속될 것으로 예상되는 데 유의해야 할 것이라는 의견을 제시하였음

한편 동 위원은 물가안정목표의 대상지표를 근원인플레이션율에서 소비자물가상승률로 변경하는 문제와 인도, 중국, 구소련 국가들이 세계경제체제에 합류하면서 제품가격이 하락함에 따라 전 세계적으로 물가안정 현상이 나타나고 있는

여건변화를 감안하여 물가안정 목표범위를 하향조정하는 문제에 관해 검토해볼 필요가 있다는 견해를 피력하였음

다른 일부 위원은 기계류 출하가 3개월째 계속 마이너스를 보이고 국내 기계수주액도 5개월째 큰 폭의 마이너스를 지속하고 있는 등 선행지표가 그다지 좋지 않게 나타나고 있음에 비추어 볼 때 지난번 전망시 하반기 설비투자 전망 수치를 좀 높게 잡은 것은 아닌지 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 설비투자의 상당 부분을 차지하는 국내기계류가 계속 10% 이상의 마이너스 성장세를 보이고 있어 전망을 어둡게 하고 있으나 하반기에는 IT나 수입기계류 부문이 양호한 가운데 운수장비투자도 나아질 것으로 보여 당초 전망한 수준은 달성 가능할 것으로 생각된다고 설명하였음

또한 동 위원은 자동차 등 일본과 경합관계에 있는 수출상품이 전체 수출의 상당 비중을 차지하고 있음을 감안할 때 금년 들어 나타나고 있는 원/엔 환율의 큰 폭 하락이 대일 수출은 물론 대미, 대중국 수출에 미칠 영향에 대해서도 구체적으로 분석해 볼 필요가 있다는 견해를 밝혔으며, 이에 대해 관련부서에서는 대체적으로 볼 때 수출 경합도는 그다지 높지 않고 수출에 미치는 부정적 효과를 수입 원자재가격 하락에 따른 긍정적 효과가 상쇄할 것으로 보여 원/엔 환율 하락이 수출이나 성장에 미치는 영향은 그리 크지 않을 것으로 생각된다고 설명하였음

또 다른 일부 위원은 세계경제의 글로벌화가 진전되는 가운데 중국 등 아시아 국가들의 미 국채 매입이 늘어남에 따라 최근 미국에서는 정책금리 인상에도 불구하고 시장금리가 오르지 않는 등 기존의 경제이론이나 정책판단자료로는 설명하기 어려운 현상이 발생하고 있다면서, 우리나라가 과거 30~40년 동안 세계경제보다 나은 성장세를 보여 온 것과는 달리 최근 상대적으로 부진한 모습을 보이고 있는 것은 여러 가지 통계나 지표로는 확인이 어려운 구조적인 변화에 기인한 것이 아닌가 하는 생각이 들며, 이러한 점에서 GDP의 상당비중을 차지하고 있으면서도 파악이 미흡했던 서비스 부문에 대한 통계, 지표의 개발 및 분석이 보완될 필요가 있다는 견해를 피력하였음

동 위원은 투자가 국내에서만 아니라 해외에서도 이루어지고 있고 소비 중 해외소비의 비중이 최근 급격히 늘어나고 있음을 감안할 때 투자와 소비를 국

내와 해외 부분으로 나누어 양자간 연계성에 대한 보다 심도 있는 분석을 해볼 필요가 있다는 견해를 덧붙였다

일부 위원은 6월중 내수용 출하 증가폭이 이전 11개월간 증가폭보다 더 크게 나타나고 있는 점에 비추어 적어도 6월중 제조업 내수부분은 매우 활발했다고 볼 수 있는 것이 아닌지 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 6월중 제조업 출하나 소비재판매액 지수가 크게 상승하는 모습을 보인 것은 사실이나 한 달 실적만을 가지고 호전 여부를 판단하기는 어려워 보인다고 설명하였음

동 위원은 제조업에 비해 서비스업은 경기상황을 신속히 파악할 수 있는 통계나 지표가 상대적으로 부족하다면서 금년 7월부터 주5일제 근무 확대가 미친 효과를 가늠해볼 수 있는 숙박 및 오락·문화서비스업에 대한 속도성 있는 지표가 있는지 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 숙박 및 오락·문화서비스업 각각을 계량화하기는 어려워 통계청이 발표하는 서비스업활동지수와 밀접한 관련을 갖는 지표 7개를 골라 모니터링 속도지수를 개발하여 서비스업활동 증가율 추정 등에 활용하고 있다고 답변하였음

다른 일부 위원은 민간의 금융기관 저축이 차입을 상회하기 때문에 금리인상시 소비가 오히려 증대될 수 있다는 일부 기관의 분석결과에 대한 의견이 어떠한지 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 금리변경이 소비에 미치는 영향은 소득계층별 금융자산·부채 비율이 상이하다는 점에서 일률적으로 평가하기는 어려우나 그동안의 금리인하는 금융자산을 많이 보유한 고소득층의 이자소득을 줄여 소비에 부정적인 영향을 주었다기보다는 금융부채가 많은 계층의 이자부담을 낮추고 가계부채 조정을 앞당겨 소비에 기여한 측면이 더 컸다고 생각되므로, 금리를 인상할 경우 소비의 증가보다는 위축효과가 더 크게 나타날 것으로 판단된다고 답변하였음

「외환·국제금융 동향」과 관련하여, 일부 위원은 위안화 절상 이후 아시아 통화중 우리나라 원화의 절상폭이 가장 컸다면서, 향후 1년간 추가적인 위안화 절상이 있을 것이라는 국제 투자은행들의 관측이 대두되고 있는데 이 경우 원화도 추가로 절상될 소지가 있다고 생각하는지, 아니면 금년 초부터 위안화 절상 기대가 반영되어 원화 절상이 이미 상당폭 이루어졌으므로 단기적으로는 절상이 되더라도 결국은 안정화될 것으로 보는지 물었음

이에 대해 관련부서에서는 최근의 원화 절상에는 위안화 절상뿐만 아니라 주식시장 활황, 외국인 증권매입 증가, 조선 수주대금 유입 등의 국내수급요인과 기타 심리적 요인이 혼재되어 있다면서, 추가절상에 대한 기대가 이미 어느 정도 반영되어 있으므로 위안화 추가절상의 영향은 크지 않을 것으로 예상되는 반면 국내시장에서 외환수급요인에 의한 영향은 더욱 증대될 것으로 생각된다고 답변하였음

동 위원은 미 연준의 정책금리 인상으로 현재 우리나라와 미국간 단기금리의 역전이 발생한 상황에서 과거 경험이나 다른 나라 사례에 비추어 볼 때 장기금리 격차가 1~1.5%포인트 이상 벌어지지 않는 한 투기적 자본의 해외유출은 크게 우려할 만한 사항이 아니라는 지난번 회의에서의 견해가 여전히 유효한지 물었음

이에 대해 관련부서에서는 첫째, 우리나라의 콜금리와 미국 연방기금금리(Federal Funds Rate)의 역전은 과거 '99년 4월부터 2001년 2월까지 약 2년에 걸쳐 나타난 적이 있었으나 3개월물 CD금리나 장기시장금리의 역전이 발생하지는 않았으며; 둘째, 외국인 증권투자의 구성면에서 채권이 차지하는 비중이 미미한 데다 투자자 유형면에서 장기투자자본의 비중이 높아져 외국인 자본의 유출 가능성은 낮으며 내국인의 경우 금리차뿐만 아니라 헤지(hedge)비용 등 부수적인 비용까지 감안해야 하기 때문에 적어도 1% 이상 장기금리 차이가 있어야 유출의 유인이 될 수 있을 것으로 생각된다고 설명하였음

다른 일부 위원은 2천억 달러에 이르는 외환보유액 운용 부담을 더는 긍정적인 효과가 있고 국내와 해외 금융시장간 통합과정에서 시장금리 차이에 따라 자금이 순환하는 것은 자연스러운 현상이라는 점에서 자본 유출을 너무 부정적으로만 볼 필요는 없는 것으로 생각된다는 견해를 밝혔음

이에 대해 관련부서에서는 금리 격차가 벌어지더라도 자본 유출규모는 GDP의 일정 수준으로 수렴하는 것이 보편적이고 우리나라 정도의 경제력을 지닌 나라에서는 지극히 자연스러운 조정과정으로 인식된다면서, 다만 그 속도나 정도면에서 환율, 금리 등의 거시경제변수가 단기간 동안 크게 변동하여 실물경제나 금융 안정성을 해칠 가능성에 대해서는 유의할 필요가 있다고 설명하였음

또 다른 일부 위원은 7월중 국내은행들이 늘어난 외화자금을 해외콜론 등으로 운용한 것은 특이한 현상으로 해석된다는 견해를 나타내었으며, 이에 대해 관련부서에서는 경상거래를 통한 외화자금 유입규모는 6월과 큰 차이가 없었으나 7월중 해외차입과 해외증권발행이 집중적으로 일어나면서 자본거래면에서 유입이 큰 폭으로 증가하여 환율하락 압력으로 작용하고 국내은행의 해외콜론 운용으로 이어졌다고 설명하였음

동 위원은 중국의 위안화 절상 이후 일부 중앙은행이 보유외환의 통화구성을 다변화하려 한다는 외신 보도와 관련하여 현재 사실관계가 파악된 게 있는지 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 보유외환의 다변화 관련 외신 보도는 러시아 중앙은행이 유로화를 매입하기로 발표한 것과 금년 들어 7월까지 엔/달러 기준으로 강세를 이어오던 달러화가 최근 조정을 받으면서 아시아 각국이 외환시장에 개입할 여지가 커진 데에 근거한 것으로 보이며, 각국 중앙은행들의 미 국채 매입이 줄어든다 하더라도 세계 채권의 유통량이나 발행량, 구성비, 통화의 결제성 등을 감안할 때 동 매입물량 감소분은 오일달러 추가 유입으로 상당 부분 커버할 수 있을 것으로 생각된다고 설명하였음

또한 동 위원은 미국의 위안화 추가절상 요구가 거세질 경우 중국이 막대한 보유외환의 통화구성 다변화를 무기로 하여 협상에 임할 가능성은 없을지 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 국제금융시장에서는 위안화 절상폭 2%가 작았다는 평가가 있으나 절상폭에 대해서는 미국 정부와 사전 양해가 있었을 것으로 여겨지고 절상폭보다는 중국이 고정환율제에서 벗어났다는 데 더 큰 의의를 부여하고 있는 것으로 생각되는 데다 보유외환의 통화구성 다변화는 미국과 중국 어느 쪽에도 득이 되지 못할 것이므로 중국에서 이를 협상에 이용할 가능성은 낮아 보인다고 답변하였음

일부 위원은 그동안 수출업체가 원화 강세를 예상하여 선네고하는 경우가 많았으나 지난달에는 수입업체가 원화 약세를 예상하여 선매입하는 현상이 나타나고 있다면서 이는 시장에서 환율에 대한 다양한 예측이 나오고 있음을 반영한 것으로 시장의 힘에 의해 환율 변동폭이 일정 범위로 한정될 것으로 생각된다는 견해를 나타내었음

동 위원은 상반기에는 경상수지 흑자를 자본수지 적자가 상당 부분 상쇄시

켜 왔으나 7월에는 경상수지와 자본수지 모두 흑자를 나타냄에 따라 외국환은행과 외환당국에 부담을 주고 있다면서 향후에도 이러한 현상이 지속될지 예의주시할 필요가 있다는 견해를 밝혔음

또한 동 위원은 국제금융시장에서 위안화의 역외선물환거래(NDF) 환율이 위안화 절상 이후에도 여전히 현물환율에 비해 상당폭 절상된 수준에서 거래되고 있어 위안화 추가절상에 대한 기대가 팽배해 있는 것으로 해석된다면서, 향후 위안화 절상이 지난 7월 21일처럼 일시에 이루어질 것으로 보는지, 아니면 점진적으로 이루어질 것으로 보는지 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 중국인민은행이 고정환율제를 폐지하고 일중 환율 변동폭을 $\pm 0.3\%$ 로 제한한 관리변동환율제로 이행하였음을 공식적으로 천명하고 있어 위안화 절상은 매일 동 변동폭 한도내에서 점진적으로 이루어질 것으로 예상된다고 설명하였음

「금융시장 동향」과 관련하여, 일부 위원은 최근 장기시장금리 상승에도 불구하고 기업 자금조달은 오히려 확대되고 있는 현상이 작년 하반기 금리인하에 따른 금융기관의 중개기능 활성화와 관계되는 것인지, 아니면 향후 금리인상에 대비한 선취수요에서 비롯된 것인지 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 7월중 중소기업대출을 중심으로 기업 자금조달이 늘어난 것은 은행들이 가계에 대한 주택담보대출을 줄이는 대신에 기업에 대한 대출태도를 완화하면서 자금중개기능이 어느 정도 활성화되고 있는 현상으로 생각된다고 답변하였음

다른 일부 위원은 7월말 장기시장금리가 당초 예상보다 다소 높아지는 데 영향을 미친 요인이 무엇인지 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 당초 시장에서는 부동산가격 상승 및 미국 금리인상에 따른 내외금리 역전 해소를 위한 국내 정책금리 인상 가능성, 추경예산 편성에 따른 채권 공급측면의 압력 등을 금리인상 요인으로 예상하였으나, 7월 하순 들어 주가에 연동하여 시장금리가 상승한 것은 미처 예상치 못한 부분이며 7월중 나타난 가장 특징적 현상인 증권사들의 채권 차입에 의한 매도 확대는 향후 금리 변동폭을 확대시키는 요인으로 작용할 것으로 생각된다고 답변하였음

동 위원은 7월중 기업 자금조달은 다소 확대되었다기보다는 급격히 확대된 것으로 봐야 할 것으로 생각된다면서 그 원인과 그 같은 현상이 8월에도 지속될지 여부를 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 7월중 기업 자금조달 확대의 가장 큰 요인인 은행 원화대출의 경우 일부 은행들의 중소기업대출 확대 노력으로 중

소기업대출 증가세는 8월에도 이어지겠으나 주택담보대출이 감소할 것으로 보여 대출 총규모가 늘어날지 여부는 불확실하며, 또 다른 요인인 해외자금조달 증가는 예상치 못했던 요인으로 좀더 분석이 필요한 부분이라고 답변하였음

또한 동 위원은 MMF와 콜·CD간 연계거래와 관련하여 자산운용사가 MMF로 조달한 자금을 콜·CD의 형태로 은행에 공급하는 일방적인 거래인지, 은행에서 자산운용사로 가는 자금도 있다는 점에서 순환현상이라고 볼 수 있는지 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 은행들이 수익증권 운용을 줄이는 대신 기업대출 및 주택담보대출을 늘리면서 자금을 주로 CD나 콜을 통해 조달하고 고객으로부터 수신 유치시 MMF로 유도하면서 중개수수료 수익을 얻기 때문에 은행과 자산운용사간 자금이 순환되는 모습을 보이고 있다고 설명하였음

또 다른 일부 위원은 2/4분기에 이어 7월 들어서도 M3의 민간부문을 통한 공급이 크게 확대되고 있는 것은 경기회복에 긍정적인 징후로 볼 수 있는지 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 M3 증가율은 경제성장률에 물가상승률을 더한 EC공식에 의한 산출치와 비슷한 흐름을 보이고 있어 대체로 실물경제를 반영하는 방향으로 가고 있는 것으로 생각되며 향후에도 경기회복과 함께 민간신용을 중심으로 M3 증가세가 계속될 것으로 예상된다고 설명하였음

일부 위원은 M1에 은행의 신용창조와는 무관한 자산운용사 상품인 MMF가 포함된 이유와 다른 나라의 비교가능한 사례를 살펴볼 필요가 있다면서, MMF는 예금자보호대상이 아닐 뿐만 아니라 과거에는 MMF 자산운용이 쉽지 않음에도 불구하고 가입자에게 일정 수준의 수익률을 보장해 주었던 관행을 감안할 때 최근 MMF의 급격한 증가는 우려할 만한 현상이라는 견해를 나타내었음

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

일부 위원은 겉으로 보기에 경제성장이 양호할지라도 교역조건 악화로 소득이 저하되는 것은 잘 드러나지 않아 이것이 계속적으로 진행될 경우 전체적인 경제상황을 오판하는 문제가 발생할 수 있다면서, 교역조건 악화가 미칠 단기적인 영향뿐만 아니라 기업의 경쟁력 약화, 해외 이전 등으로 이어질 수 있는 보다 장기적인 영향에 대해서도 심각하게 검토해볼 필요가 있다는 견해를 밝혔음

이에 대해 관련부서에서는 교역조건 악화는 장기적으로 고용, 임금 등에 시차를 두고 영향을 미칠 것이나 단기적으로는 그 영향이 우려할 정도는 아니며, 교역조건 악화가 나타나는 대표적 분야인 전기·전자업종의 경우 급속한 기술진보와 규모의 경제에 따른 가격 하락에도 불구하고 매출의 대폭 신장에 힘입어 전체적인 수익은 양호한 상황임에 비추어 볼 때, 교역조건 악화가 곧바로 기업의 수익성 악화로 이어지는 것은 아닌 것으로 생각된다고 답변하였음

다른 일부 위원은 정책금리 인상에도 불구하고 장기시장금리가 올라가지 않고 있는 미국과 달리 우리나라의 경우 정책금리 조정이 없었는데도 장기시장금리가 상승하여 수익률곡선(yield curve)의 기울기가 가팔라지고 있는 현상을 어떻게 해석할 수 있는지 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 금융시장에서 쏠림현상이 해소되고 있는 과정으로 생각된다고 답변하였음

동 위원은 하반기 이후 경기회복세가 뚜렷해질지 여부를 판단하는 데 있어 설비투자의 부진 이외에 하방리스크로 작용할 수 있는 다른 요인이 있는지 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 설비투자는 아직 만족할 만한 수준은 아니지만 당초 예상했던 정도의 회복세를 보이고 있으며 고유가 이외에는 현재 경기회복에 악재는 없는 것으로 생각되기 때문에 특별한 대외충격이 없는 한 하반기부터는 견조한 회복세를 이어갈 것으로 예상된다고 답변하였음

또 다른 일부 위원은 하반기 경기가 다소 호전될 것이라는 신호가 여러 가지 면에서 나타나고 있는데 그 정도와 지속여부에 대해서는 어떻게 생각하는지 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 총수요에서 가장 큰 비중을 차지하면서 가장 부진한 모습을 보였었던 소비가 최근 5개월 연속 상승세를 지속하고 있음에 비추어 볼 때 경기가 회복국면에 들어선 것으로 판단된다고 답변하였음

일부 위원은 정부의 추경요인 추정 자료와 관련하여 법인세와 소득세 징수분이 예상을 상회함에도 불구하고 어떤 항목이 줄어들어 세입결손이 발생했는지, 경기부진으로 발생한 세입결손이 경제주체의 가처분소득을 늘려 경기에 자동안정장치(automatic stabilizer)로서 작용한다는 점을 고려할 때 세입결손에 대해 추경을 편성하는 것은 어떤 시사점을 갖는지 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 세입결손은 부가가치세 감소 등에 주로 기인한 것으로 생각되며 세입결손으로 인해 새로운 사업의 추진은 물론 기존의 재정지출계획까지 차질을 빚음에 따라 국채 발행 등을 통해 추경을 편성하려는 것으로 이해할 수 있다고 설명하였음

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

일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 콜금리 목표를 0.25% 포인트 인상하는 것이 바람직해 보인다는 의견을 표명하였음

첫째, 6월까지 급등 양상을 보였던 강남권과 분당, 용인 등의 상승세는 다소 꺾인 반면 여타 지역으로의 급등세 확산으로 7월중 전국 주택가격 상승률이 더 높아지는 한편, 건교부가 발표하는 전국 지가상승률이 근래의 최고치를 기록하는 등 8월말 정부의 부동산대책 발표 예정에도 불구하고 아파트나 토지 가격의 거품이 축소되는 징후를 보이지 않고 있으며, 이 같은 상황의 지속으로 인한 잠재성장률 훼손 및 금융시장 불안정을 방지한다는 차원에서 정책금리 인상이 필요하다고 생각함; 둘째, 전분기대비 2/4분기 GDP 성장률(속보치)의 연율 환산치가 잠재성장률 수준에 근접하는 등 경기회복세가 좀더 가시화되고 있는 것으로 여겨지고 3/4분기에는 민간소비 회복률도 더 높아질 것으로 생각되는 가운데, 수출도 연초 예측대로 호조를 보이고 있으며 명목주가지수가 사상 최고치에 육박하는 등 하반기에도 잠재성장률 이상의 성장이 기대되어 정책금리 인상에 따른 단기적인 성장률의 소폭 희생은 어느 정도 감내할 수 있는 수준인 것으로 판단됨; 셋째, 국제유가 폭등이 향후 물가에 미칠 영향을 선제적으로 차단하는 데도 정책금리 인상이 어느 정도 도움이 되리라고 생각함; 넷째, 최근 단기자금 비중이 급격히 늘고 은행권 예금이 MMF 등 초단기수익상품으로 대거 이동하는 등 시중 자금흐름의 왜곡 현상을 정책금리 인상으로 완화할 수 있다고 생각되며, 아울러 최근의 장기시장금리 상승은 이미 정책금리 인상에 대한 시장의 기대감이 어느 정도 반영되어 있는 데 따른 것으로 판단됨; 다섯째, 정책의 독립성을 부여받은 중앙은행은 그 어느 정책당국보다도 시장에 가까이 있으므로 시장과 관련된 정책결정에 있어 여타 정책에 비해 가장 신속하게 결정을 해야 할 책무가 있는바, 금융감독기구가 이미 주택담보대출에 대한 규제를 통해 실질적인 긴축정책을 실시하고 있는 가운데 이와 관련해 합법적 권한을 가진 중앙은행이 시장친화적인 정책의 결정을 이루는 것은 바람직하지 않은 것으로 생각됨; 여섯째, 정책당국간 적절한 정책조합(policy-mix)이 필요한바 금리 인상으로 우려되는 경제성장의 마이너스 효과는 정부와 국회의 추가경정예산을 통해 충분히 상쇄될 수 있을 것으로 여겨짐; 일곱째, 중앙은행의 가장 중요한 기능은 물가안정이지만 장기적인 성장 즉, 최선의 성장을 위한 정부정책에 간접적으로나마 도움을 주는 기능도 필요하다고 여겨지는바, 현 상황에서 부동산관련제도의 개혁이 우리경제의 잠재성장률을 유지하는 데 매우 긴요하다는 점에 비추어 8월말에 발표될 정부의 부동산 종합대책을

간접 지원한다는 의미에서도 정책금리 인상의 명분이 있다고 생각함

다른 일부 위원은 다음과 같은 여러 가지 점을 감안할 때 경기회복세가 좀더 뚜렷해질 때까지 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하는 것이 바람직해 보인다는 의견을 표명하였음

첫째, 실물경제면에서는 수출증가세가 지속되는 가운데 민간소비가 미약하나마 회복세를 보이고 있고 건설투자도 빠르게 회복되고 있으나 설비투자는 회복여부가 불확실하고 민간의 기대심리도 아직 나아지지 못하고 있는 것으로 생각됨; 둘째, 물가는 최근 유가상승에도 불구하고 수요압력이 여전히 미약한 데 기인하여 안정세를 유지하고 있는 반면 실업률은 안정실업률(NAIRU)을 상회하고 있어 물가보다는 실물경제면에서 국제유가 상승이 미칠 하방리스크가 우려됨; 셋째, 물가안정목표를 지향하는 중앙은행으로서 주택, 토지 등 부동산 가격에 대해 어떻게 대응하는 것이 바람직한가에 대해서는 정책당국자, 학자, 실무자 간 다양한 의견이 존재하며 선진국 사례를 보면 중앙은행이 자산가격 버블에 대해 대응을 못하고 있다거나 대응이 늦다는 데 대한 비판이 있었음. 그러나 자산가격 상승에 대해 중앙은행이 동원할 수 있는 정책수단인 정책금리만으로 민간의 신뢰를 잃지 않으면서 일관성 있게 대응해 나갈 수 있을지에 대해서는 상당한 의구심이 들며 어려운 과제가 아닌가 생각됨; 넷째, 금리준칙에 의한 정책금리 조정압력을 보더라도 아직은 정책금리를 유지할 여유가 어느 정도 있는 것으로 생각되며, 상반기 중 재정정책이 확장 기조를 유지하였음에도 불구하고 낮은 경제성장에 머물고 있는 데다 하반기중 추경편성이 없거나 규모가 작을 경우에는 재정정책기조가 긴축으로 전환될 가능성도 있음

또 다른 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하면서 금융 및 실물경제의 국내외 흐름을 면밀히 분석하여 통화정책을 운용해야 할 것으로 판단된다는 의견을 표명하였음

첫째, 물가는 고유가로 인한 비용측면의 상승압력에도 불구하고 내수경기의 회복지연으로 수요압력이 미약한 데다 임금인상 자제로 단위노동비용도 안정되어 있어 우려할 만한 수준으로 상승할 징후는 보이지 않고 있음; 둘째, 실물경제면에서는 수출증가세가 지속되고 민간소비도 회복세를 보이고 있으나 투자 회복이 기대에 못 미치고 있고 가계와 기업의 기대심리도 다소 위축되어 있는 것으로 보여 아직 물가안정 기조를 위협할 만큼 충분한 회복추세에 있다고 보기 어려움. 하반기에는 경기가 저점을 통과하여 회복세로 전환될 것으로 기대되나 고유

가로 인하여 주요 선진국 및 중국의 경제성장이 지체될 우려가 있어 우리나라의 수출상황을 낙관할 수만은 없으며 실질무역손실이 큰 폭으로 증가하면서 국내 총소득 증가율이 정체되어 소비회복을 제약할 가능성이 있음; 셋째, 통화정책이 중립보다는 완화 기조를 지속함에 따라 시중 유동성이 다소 과잉을 나타내고 있는 것으로 보이며 이는 경기회복이 지연되면서 자금의 단기부동화로 이어져 부동산 가격을 상승시키고 금융시장 및 거시경제의 불안정성과 불확실성을 높이고 있음. 부동산투기가 심각할 정도로 확산된다고 판단될 경우 과도한 비용을 지불하지 않도록 사전 대응책이 마련되어야 하겠으나 정부가 부동산시장 안정 종합대책을 마련하고 있어 그 내용과 효과를 지켜본 후 통화정책적 대응을 하는 것이 바람직하다고 생각됨; 넷째, 미국이 정책금리를 지속적으로 상향조정하면서 해외 자본유출 가능성이 높아지고 있음. 급격한 자본유출은 환율을 상승시켜 물가상승압력으로 작용할 수 있으며 금융시장을 불안정하게 하고 통화관리에도 부담이 될 수 있어, 금융의 범세계화 그리고 이에 따른 금융의 세계적인 통합화 추세를 수용할 수 있는 통화관리체제를 구축하는 것이 필요할 것으로 생각됨; 다섯째, 금년 들어 시중 자금의 배분이 금리 변화에 취약한 중소기업과 가계를 중심으로 크게 확대되고 있어 통화신용정책에 대한 민감도가 예전보다 높아질 것으로 보이기 때문에, 통화신용정책이 미칠 효과, 우리 경제의 양극화 문제 등을 고려하여 신중한 정책결정이 이루어져야 할 것으로 생각됨

한편 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 금리인상을 고려할 시기에 이르렀다고 보이나, 통화정책이 일관성 있는 방향성을 가지고 움직여야 된다는 점을 고려할 때 현재가 그 같은 방향을 설정할 시점인가에 대해서는 아직 확신이 없기 때문에 이달에는 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하는 것이 바람직해 보인다는 의견을 표명하였음

첫째, 실물면에서는 소비가 꾸준히 나아지고 있는 반면 설비투자는 지난 몇 년간 개선되는 기미가 보이지 않고 있으며 기업이나 가계의 심리지표도 좋지 않아 금리인상의 여지가 작은 것으로 생각됨; 둘째, 물가면에서는 수요측 압력과 임금인상 압력이 미약하나 부동산 등 자산가격면에서는 금리인상이 상황을 개선시키는 데 도움이 될 것으로 판단됨; 셋째, 금융시장에서는 최근 시장금리가 크게 오르고 주가가 대폭 상승함에 따라 장기채권에 대한 수요가 매우 저조한 가운데 유동성이 단기화되고 있어 정책금리 인상 쪽으로 신호가 감지되고 있는 것으로 생각됨

다른 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 우리경제의 건

전한 발전을 위해 금리인상을 심각하게 고려할 시기가 되었다고 보이나, 현재의 경기상황이 이를 의연하게 받아들일 수 있을지에 대한 확신이 들지 않아 이번에는 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하면서 좀더 지켜보는 것이 바람직해 보인다는 의견을 표명하였음

첫째, 물가는 경기부진에 따른 총수요 부족과 중국 등으로부터의 저가 수입품 유입 등에 힘입어 상당히 안정되어 있는 것으로 보이나, 원자재가격이나 부동산 같은 자산가격의 경우 여전히 상방위험이 높은 상황임. 특히 유가의 경우 BRICs 등을 포함한 전세계적인 수요확대와 산유국들의 정정불안에 따른 공급부족이 맞물려 최근 들어 연일 사상 최고치를 갱신하고 있는 상황이며 부동산가격도 그 상승가능성과 파급효과를 고려할 때 심각한 문제일 수 있다는 점에 유의해야 할 것으로 생각됨; 둘째, 경기면에서는 설비투자가 저조한 모습을 보이고 있는 가운데, GDP의 과반을 점하는 소비의 경우 작년말 이후 조금씩 회복세를 지속하고 있는 것으로 보이나, 소비관련 심리지표들이 여전히 불안하고 국외소비가 전체 소비증가를 주도하고 있으며 유가급등세가 계속될 경우 최근 소비회복을 주도하고 있는 중대형자동차 판매호조가 반전될 가능성도 배제할 수 없음을 감안할 때, 소비는 이제 막 안정적 회복 궤도에 진입하려는 초기에 있는 것으로 생각됨. 건설투자는 2/4분기 들어 예상외 증가세를 시현하고 있으나 내용면에서 재건축 등과 관련된 규제조치에 선행하여 늘어난 부분이 상당하며, 8월말 부동산대책 등 정부 방침에 따라 변동성이 확대될 여지가 여전하기 때문에, 안정적인 증가세와는 다소 거리가 있는 것으로 생각됨

또 다른 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 현재로서는 경기회복에 대한 확신이 없고 물가는 어느 정도 안정되어 있다고 생각되어 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하는 것이 바람직해 보인다는 의견을 표명하는 한편, 자금의 단기부동화와 이에 따른 부동산가격 불안문제에 대해서는 향후 정부대책의 효과를 점검해 나가면서 적기에 대응할 필요가 있다는 견해를 덧붙였다

첫째, 물가상황을 보면 고유가 추세 지속으로 공급측면의 상승압력이 상당하다고 여겨지나 수요압력이 낮아 금년과 내년중 근원인플레이션율이 목표범위 내에서 안정될 것으로 전망되고 있어 금리인상의 필요성이 크지 않은 것으로 생각됨; 둘째, 부동산가격 측면에서는 7월 중순 이후 주택가격상승률이 다소 주춤하고 있음에도 불구하고 6월 들어 토지가격이 크게 올랐으며 이는 그간의 금융완화 정책에 다소 기인한 측면이 있다고 생각되어 금리인상의 필요가 있다고 하겠으나, 통화정책만으로 부동산시장을 안정시키는 데는 한계가 있기 때문에 보다 종

합적으로 볼 필요가 있다고 생각됨; 셋째, 자금의 단기부동화 측면에서 지난달 금융기관의 단기수신비중이 사상 최고수준에 달하였으며 은행예금에서 빠져나온 자금이 MMF로 집중되고 이는 다시 부동산시장이나 주식시장 과열의 요인으로 작용할 수 있기 때문에 금리조정의 필요성이 다소 있다고 보여짐; 넷째, 경기측면에서는 6월과 7월 지표가 대체로 개선되는 모습을 보이고 있으며 최근의 통화량 증가나 민간신용의 확대, 수익률곡선의 기울기가 가팔라지는 것도 경기회복에 대한 기대를 반영하는 것으로 여겨지나, 설비투자의 경우 월별 기복이 심하고 개선기미가 확실치 않으며 BSI나 소비자기대지수 등 기대지표도 대부분 악화되고 있어 전반적인 경기회복 추세는 매우 완만하고 회복이 본격적인지에 대해서 여전히 확신할 수 없는 상황임; 다섯째, 내외금리차면에서 미국과의 정책금리 역전에도 불구하고 시장금리는 다소 여유가 있으며 단기간에 대규모 자금유출이 일어날 가능성은 없어 보이는 데다, 소규모의 유출은 우리나라의 외환 보유규모, 수급상황, 환율문제 등을 고려할 때 우리경제에 그다지 악영향을 미치지 않는 것으로 판단됨; 여섯째, 통화정책의 선제적 대응면에서 본다면 고유가 지속과 부동산가격 상승이 장기적으로 물가불안요인으로 작용할 수 있는 것이 사실이나, 정부가 준비중인 부동산대책의 효과를 지켜볼 필요가 있으며, 수요측면의 물가상승압력이 1년 또는 1년 반 이후를 보더라도 크지 않을 것으로 전망되고 있고 침체기에서 보다는 과열된 경기를 진정시킬 때 정책의 유효성이 크게 나타나는 통화정책의 비대칭성을 고려해볼 때 현 단계에서 선제적으로 금리를 인상할 요인은 크지 않다고 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 민간소비의 회복이 점차

가시화되고 건설투자도 증가세를 유지하고 있으나 설비투자의 개선은 뚜렷하지 않음

경상수지는 상품수지를 중심으로 흑자기조를 이어가고 있음

- ☐ 물가는 고유가 지속에도 불구하고 수요압력이 미약하여 소비자물가와 근원인플레이션 모두 안정세를 유지하고 있으며 부동산가격은 정부의 종합대책 발표를 앞두고 주택가격을 중심으로 오름세가 둔화되는 기미를 보이고 있음
- ☐ 금융시장에서는 유동성사정이 전반적으로 원활하고 금융기관의 여신도 꾸준히 늘어나고 있는 가운데 장기시장금리가 비교적 큰 폭으로 상승하였음
- ☐ 이와 같은 점을 종합적으로 감안하여 다음 통화정책방향 결정시까지 콜금리(무담보 익일물 기준) 목표를 현 수준(연 3.25%)에서 유지하는 방향으로 통화정책을 운용함

오전 11시 18분 폐회
의 장 박 승

(별 첨)

「통화정책방향」 관련 보고내용

I. 국내외 경제동향

1. 해외경제동향

가. 주요국경제

미국경제는 6월중 주택경기 호조세가 지속되고 자본재수주(비국방부문), 소매 판매 및 산업생산 등도 호전되어 2·4분기 GDP 성장률(추정치)이 3.4%를 기록하는 등 견실한 성장세를 지속하였음. 7월중 비농업부문 취업자수의 증가폭이 크게 확대되고 실업률도 45개월래 최저수준인 5.0%를 유지하였음

중국경제는 6월중 수출이 높은 증가세를 지속하고 산업생산 및 소매 판매도 견조한 증가를 보여 2·4분기 GDP 성장률이 예상보다 높은 9.5%를 기록하는 등 고성장을 지속하였음

일본경제는 6월중 자본재출하 등이 부진하나 수출 및 광공업생산 등이 증가로 반전되고 실업률도 7년래 최저 수준인 4.2%로 하락하는 등 회복조짐을 보였음

유로지역 경제는 소매 판매가 6월중 소폭 증가하였으나 2·4분기로는 감소세에 머물고 실업률도 높은 수준을 지속하는 등 회복이 지연되었음. 다만 7월중 유로지역 경기체감지수 및 제조업 구매관리자지수(PMI) 등 심리지표는 2개월 연속 상승하였음

나. 국제금융시장

주요국 주가는 7월중 상승하였음. 미국 주가는 유가상승 및 금리인상 지속 전망에도 불구하고 주요 경제지표의 호조 등으로 전월의 약세에서 벗어나 비교적 큰 폭으로 상승하였음. 유로지역 주가는 런던 테러발생(7.7일)에도 불구하고 미국주가 상승, 기업수익 개선 등의 영향으로 5월 이후의 상승세를 지속하였으며 일본 주가도 엔화약세 및 대미 수출 증가 기대 등으로 상승하였음

미국 국채금리(10년 만기 국채수익률)는 경제지표 호조 및 연준 금리인상 지속 전망 등으로 7월중 상승 전환하였음

미달러화는 엔화에 대해서는 7월 들어 미국경제의 상대적 호조 등으로 강세를 이어갔으나 중국의 위안화 절상(7.21일) 이후 강세속도가 둔화되었음. 유로화에 대해서는 5월 이후의 강세에 따른 조정을 보이면서 7월중 약보합을 나타내었음

다. 국제유가 및 원자재가격

국제유가는 7월초 사상최고치를 기록하였다가 중순경 소폭 반락하였음. 그러나 하순 이후 견조한 세계 원유수요 지속 예상, 일부 정유공장의 화재 등으로 재차 상승하여 8월초 사상최고치를 다시 경신하였음(Brent油: 60.56달러(8.1일), WTI油: 61.87달러(8.2일))

원자재가격은 동 가격이 미국 및 중국의 성장호조 등으로 사상최고치를 경신(3,794달러/톤, 8.3일)하였으며 알루미늄 가격도 주요국 수요증가 예상으로 반등하였음. 7월중 곡물 가격은 주요 산지의 기상여건 및 작황전망 등에 따라 등락하는 가운데 옥수수 가격이 비교적 큰 폭으로 상승하였음

2. 국내경제동향

가. 국내수요, 산업활동, 고용

소비는 6월중 소비재 판매가 전월대비 증가폭이 크게 확대되는 등 회복세가 확대되었음. 7월중 백화점·할인점 매출 및 신용카드 사용액도 증가세가 확대되었으며 특히 승용차 내수판매가 큰 폭으로 증가하였음

설비투자는 6월중 설비투자추계지수가 전년동월대비 감소로 전환하는 등 회복세가 약화되었음. 기계류투자가 반도체제조장비, 무선통신기기 등을 중심으로 감소로 돌아서고, 운수장비는 업무용 승용차의 증가에도 불구하고 화물자동차 등을 중심으로 감소를 지속하였음. 선행지표인 국내기계수주는 전년동월대비 5개월 연속 감소하였음

건설투자는 6월중 건설기성액(명목금액)이 전년동월대비 증가세를 지속하는 등 회복세를 나타내었음. 토목기성액은 도로, 철도건설을 중심으로, 건축기성액은 비주거용을 중심으로 높은 증가를 보였음. 선행지표인 건설수주는 재개발·

재건축 등을 중심으로 높은 증가세를 지속하였음. 다만 건축허가면적은 상업용의 감소세가 지속되는 가운데 주거용이 4개월만에 크게 줄어들어 감소로 반전하였음

6월중 제조업 생산은 반도체, 자동차, 영상음향통신을 중심으로 전년동월 대비 4.1% 증가하였으며 전월대비(계절조정후)로는 2.5% 증가하였음. 제조업 평균 가동률은 전월의 78.0%에서 6월중 80.0%로 상승하였음

서비스업활동은 6월중 금융·보험업이 큰 폭으로 증가하고 도소매업, 운수업, 보건 및 사회복지사업 등이 견조한 증가세를 유지하여 4개월 연속 증가세를 이어갔음

6월중 취업자수는 서비스업 회복세, 강우일수 감소 등으로 전년동월대비 높은 증가폭을 유지하였으며 전월대비(계절조정후)로도 증가세를 지속하였음. 그러나 실업률은 경제활동참가 확대 등으로 계절조정 전·후 모두 소폭 상승하여 전반적인 고용사정은 개선 추세가 다소 약화되었음

5월중 전산업 임금상승률(전년동월대비)은 초과급여 및 특별급여의 오름세가 둔화되면서 상승세가 둔화되었음. 한편 상반기중 임금교섭이 타결된 사업체의 협약임금 인상률은 4.7%로 2000년 이후 가장 낮은 수준을 기록하였음

나. 물가 및 부동산가격

7월중 소비자물가는 석유류 가격이 국제유가 반등으로, 채소류 가격이 장마에 따른 출하감소로 오름세로 돌아서고 공공요금도 상승하면서 전월대비 오름세로 반전하였음. 그러나 전년동월대비 상승률은 2.5%로 2개월 연속 하락하였는데 이는 전년동월의 높은 상승에 따른 반사효과에 주로 기인하였음

7월중 근원인플레이션은 전월대비 0.1% 상승하였으며 전년동월대비 상승률은 2.1%로 5개월 연속 하락(6월 2.3%)하였음

아파트 매매가격은 7월 중순 이후 정부의 부동산대책 발표(8.31일 예정)를 앞두고 오름세가 크게 둔화되었으나 전세가격은 소폭의 오름세를 지속하였음. 주택가격전망지수는 7월중 큰 폭 하락하여 7월말에는 1월 26일 이후 처음으로 기준치(100)를 하회하였음

다. 대외거래

7월중 수출은 자동차, 반도체, 기계류, 석유제품 등이 높은 증가세를 지속하여 전년동월대비 11.4% 증가(6월 9.6%)한 234억달러를 기록하였음

7월중 수입은 원유 등 원자재가 높은 증가율을 지속하고 자본재와 소비재도 꾸준한 증가를 나타내어 전년동월대비 16.9% 증가(6월 14.2%)한 215억달러를 기록하였음

6월중 경상수지는 23억달러 흑자로 전월(14억달러)보다 흑자규모가 확대되었으며 7월에는 상품수지 흑자 축소 등으로 6월보다 흑자규모가 줄어들 것으로 전망되었음

II. 외환 · 국제금융 동향

1. 환율

7월말 원/달러 환율은 1,026.8원으로 전월말대비 1.4원 상승(0.1% 절하)하였으며, 월평균 환율은 1,037.5원으로 전월대비 25.3원 상승(2.4% 절하)하였음. 원/달러 환율은 7월 들어서도 엔/달러 환율 상승, 비거주자의 역외선물환(NDF) 매입 증가 등으로 전월의 상승세가 이어져 7.8일에는 1,054.8원을 기록하였으나 그 후 단기급등에 따른 차익매물 출회, 외국인주식투자자금 유입 증가 등으로 하락하여 월중순까지 1,035원 내외에서 등락하였음. 월하순에는 중국 위안화 절상조치(7.21일)의 영향으로 7.22일 1,021.3원까지 급락한후 빠른 회복세를 보이다가 월말경 수출대금 공급증가로 소폭 하락하여 1,026.8원으로 마감하였음

7월말 원/엔 환율(100엔당)은 1998.8.26일 이후 최저치인 915.3원으로 전월말대비 15.2원 하락(1.7%절상)하였음

한편 주요 10개 교역상대국의 환율변동을 고려하여 산출한 7월중 원화의 명목실효환율(월평균 기준)은 전월대비 1.8% 절하되었으며 아시아 5대 수출경쟁국(일본, 중국, 대만, 홍콩 및 싱가포르) 통화만을 대상으로 산출한 원화의 명목실효환율도 전월대비 1.7% 절하되었음

7월중 외국환은행은 선물환매도초과포지션(21억달러) 커버 등을 위해 현물환을 18억달러 순매입하여 원/달러 환율의 상승요인으로 작용하였음

2. 외환수급

7월중 경상거래는 흑자규모(20억달러)가 전월(21억달러)과 비슷한 수준을 유지하였음. 무역거래는 수입이 수출보다 더 크게 감소하여 흑자규모(36억달러)가 전월(32억달러)보다 확대되었으며 무역외거래는 소득거래 적자가 축소되었으나 여행 등 서비스거래의 적자 확대로 적자규모(-16억달러)가 전월(-11억달러)보다 증가하였음

7월중 자본거래는 전월의 순유출(-12억달러)에서 큰 폭 순유입(25억달러)으로 반전되었음. 장기자본거래는 큰 규모의 해외증권투자 지속에도 불구하고 외국인 국내증권투자 및 거주자해외증권발행 증가 등으로 전월의 순유출(-11억달러)에서 큰 폭 순유입(27억달러)으로 전환되었으며 단기자본거래는 무역신용 상환 등으로 소폭 순유출되었음

7월중 금융거래는 전월의 순유입(4억달러)에서 큰 폭 순유출(-33억달러)로 전환되었음. 국내은행은 늘어난 거주자외화예금과 선물환매도초과포지션 커버를 위해 매입한 외화자금을 해외에서 콜론 등으로 운용함에 따라 23억달러가 순유출되었으며 외은지점도 Buy & Sell 스왑으로 매입한 외화자금을 본지점대여 등으로 운용함에 따라 10억달러 순유출되었음

3. 외환보유액 및 외채

7월말 외환보유액은 2,057억달러로 월중 7억달러 늘어나 2개월 연속 감소에서 증가로 전환되었음. 엔화 등 기타통화 표시자산의 미 달러화 환산액 감소에도 불구하고 보유외환 운용수익이 증가하였기 때문임

7월말 총외채(추정치)는 1,925억달러로 월중 26억달러 증가하여 전월의 소폭 감소에서 큰 폭 증가로 전환되었음. 장기외채는 국내기업의 해외증권 발행 및 선박수출 선수금 영수 등으로 18억달러 늘어났으며 단기외채는 은행을 중심으로 8억달러 증가하였음

한편 7월말 순대외채권은 총대외채권 증가(61억달러)가 총외채 증가(26억달러)를 상회함에 따라 월중 35억달러 증가한 1,102억달러로 추정됨

4. 국내은행 외화자금사정

7월중 국내은행의 외화차입여건은 국제금융시장에서의 위험자산 기피성향 완화, S&P사의 국가신용등급(7.27일, A- → A) 및 Moody's사의 일부 대기업 신용등

금 상향조정의 영향으로 호조를 지속하였음. 이에 따라 외평채(2013년 만기) 가산금리(60bp)는 월중 5bp 하락하였음. 국내은행의 단기차입 가산금리는 전월대비 6bp 하락하였으며 장기차입 가산금리는 일부 은행이 금리가 다소 높은 후순위채를 발행함에 따라 전월대비 소폭 상승하였음

7월중 국내은행의 외화자금사정은 거주자외화예금의 큰 폭 증가 등으로 원활하였음. 국내은행은 여유자금으로 단기차입을 일부 순상환하였고, 나머지를 콜론 등으로 운용함에 따라 외화콜론이 전월보다 큰 폭(19억달러) 증가하였음. 거주자외화예금은 기업의 해외증권발행자금 및 수출대금 예치로 크게 증가(26억달러)하였으며 외화대출은 소폭(1억달러) 증가에 그쳤음

5. 국제금융시장

7월중 미국 주가는 큰 폭 상승하였음. Dow Jones 지수 및 Nasdaq 지수는 국제유가 상승에도 불구하고 미국 경제지표의 호조 발표, 기업들의 양호한 실적 발표 등으로 전월대비 각각 3.6%, 6.2% 상승하였음

7월중 유럽 및 일본 주가도 전월에 이어 상승하였음. 독일 및 프랑스 주가는 경기회복 기대, 기업들의 실적 호조발표 등으로 큰 폭 상승하였으며 일본 주가도 경기회복세 등으로 상승하였음

7월중 미 달러화는 유로화에 대해 약세를 보였으나 엔화에 대해서는 강세를 나타내었음. 유로화는 미국 경제지표의 호조 발표에 따라 약세를 보이다가 유로지역 경기회복 기대와 유럽중앙은행(ECB)의 금리인하 가능성 약화로 강세로 전환(0.2% 절상)되었음. 일본 엔화는 국제유가 상승에 따른 일본 경제의 상대적 취약성이 부각된 데다 중국의 위안화 절상조치에도 불구하고 그 영향이 크지 않을 것이라는 인식이 확산됨에 따라 약세(1.8% 절하)를 보였음

7월중 미국의 단기금리는 연준의 금리인상 지속 전망으로 상승하였으며 유로지역의 단기금리는 유럽중앙은행(ECB)의 금리인하 가능성이 약화되면서 소폭 상승하였고, 일본의 단기금리는 일본은행의 현 통화정책기조 유지 결정으로 보합을 보였음. 미국의 장기금리는 경제지표 호조 발표, 중국의 통화바스켓 운용에 따른 미 국채 매입 축소 전망 등으로 큰 폭(37bp) 상승하였으며 독일과 일본의 장기금리도 경기회복 기대 등으로 각각 11bp, 14bp 상승하였음

7월중 홍콩, 칠레 및 태국 중앙은행은 정책금리를 인상한 반면, 헝가리 및 폴란드 중앙은행은 정책금리를 인하하였음

III. 금융시장 동향

1. 금리 및 주가

국고채(3년) 유통수익률은 중국 위안화 평가절상으로 일시 하락하기도 하였으나 경기회복 기대, 정부의 추경편성 논의 및 미국 장기금리 상승 등의 영향으로 채권투자심리가 크게 위축된 데다 증권사의 국고채 차입에 의한 매도가 가세하면서 전월에 이어 큰 폭 상승하였음

CD(3개월) 유통수익률은 자산운용사의 MMF 수신 급증으로 CD 등 단기 자산에 대한 수요가 크게 늘어나면서 소폭 하락하였음

은행 수신금리는 일부 은행의 고금리에금 특판, 장기물 CD 발행 증가 등으로 상승하였음

여신금리도 대기업대출의 경우 시장금리 상승에 따른 기준금리 상향조정 및 비우량기업에 대한 고금리대출 취급으로, 가계대출의 경우 주택담보대출 초기 금리인하 혜택 폐지 등의 영향으로 상승하였음. 다만 중소기업대출금리는 우량중소기업에 대한 대출 확대 등으로 소폭 하락하였음

7월중 종합주가지수는 경기회복 기대 등에 따라 전월의 상승세를 이어가면서 연중 최고치를 계속 경신하였음. 다만 8월 들어서는 환율하락, 차익실현 등으로 다소 조정을 받고 있음

한편 투자자의 불안심리를 나타내는 주가변동성지수(VIX)가 전월대비 하락하고 거래대금이 증가하는 등 투자심리도 개선되는 모습을 보였음

2. 통화총량

7월 들어 M1증가율은 큰 폭으로 높아졌으며, M3의 경우 완만한 상승세를 지속하였음

M1증가율은 민간소비 개선 및 자산가격 상승 등에 따른 거래적 통화수요 증가, 시장금리 급등에 따른 MMF 등 단기자산으로의 자금이동 등에 기인하여 12%중반에 달한 것으로 추정되며, M3증가율은 민간신용의 견조한 공급 지속, 외

국인 주식투자자금 등 해외부문 통화공급 확대 등으로 6%초반을 기록, 4월 이후의 상승세를 지속하였음

3. 자금흐름

7월중 은행 수신은 부가세 납부, 전월말 유입되었던 기업결제자금의 MMF 이동 등 계절적 요인으로 감소로 전환하였음. 정기에금은 금리상승 기대를 반영하여 만기 6개월 미만 단기물이 소폭 늘어났으나 만기 1년 이상의 경우 큰 폭 감소하였으며, CD는 MMF 증가에 따른 매입수요 증대와 주택담보대출 증가로 인한 발행확대 요인이 겹치면서 높은 증가세를 유지하였음

자산운용사 수신은 시장금리 상승으로 채권형·혼합형 수익증권에서 이탈한 자금 및 은행 결제성예금 등이 대거 유입된 MMF를 중심으로 대폭 증가하였음. 한편 주식형 수익증권은 주가상승 등의 영향으로 견조한 증가세를 지속하였음

4. 기업자금

은행의 기업대출은 2/4분기 이후 전년동기 수준을 상회하는 견조한 증가세를 지속하였음. 특히 7월중에는 중소기업대출이 부가가치세 납부 등 계절적 자금수요, 은행대출태도 완화 등으로 크게 늘어났으며, 대기업대출도 전월말 반기결산 요인으로 인한 일시 감축분의 재취급 등에 따라 증가로 전환하였음

회사채는 전월에 이어 순발행되었으나 만기도래 규모가 컸던 데다 그 중 상당부분이 선차환된 데 기인하여 증가폭은 축소되었음. CP는 6월말 일시 감축분의 재취급 등으로 순발행으로 전환되었으며, 주식발행은 우량기업의 대규모 여유자금 보유 등으로 계속 저조하였음

기업자금사정은 부도업체수 및 어음부도율이 90년대 초반 이후 최저 수준에 근접하고 중소기업 대출 연체율도 연평균을 하회하는 등 전반적으로 무난하였음. 다만 개인사업자에 대한 대출 연체율 및 일반보증 사고잔액비율은 여전히 높은 수준을 지속하였음

5. 가계신용

7월중 은행의 가계대출은 전월 실적을 대폭 하회하였음. 주택담보대출은 증가폭이 크게 축소된 것으로 나타났으나 주택금융공사에 대한 모기지론 양도분

을 감안할 경우 실제 감소폭은 그다지 크지 않았음. 한편 마이너스통장대출 등은 휴가비 지급 등으로 증가폭이 축소되었음

은행 가계대출 연체율은 낮은 수준을 유지하였으며, 신용카드사 연체율은 금년 2월 이후 하락세를 지속하였음

신용카드사 자금조달 여건은 카드채 발행이 활발한 가운데 카드채 프리미엄도 하향 안정세를 보이는 등 호조세를 지속하였음