

금융통화위원회 의사록

2008년도 제6차 회의

1. 일 자 2008년 3월 7일 (금)
2. 장 소 금융통화위원회 회의실
3. 출석위원 이 성 태 의 장 (총 재)
강 문 수 위 원
이 덕 훈 위 원
이 성 남 위 원
이 승 일 위 원 (부총재)
심 훈 위 원
박 봉 흠 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 현 부총재보 이 광 주 부총재보
김 경 수 금융경제연구원장 김 재 천 조사국장
장 병 화 정책기획국장 안 병 찬 국제국장
이 상 배 금융통화위원회실장 민 성 기 공보실장

6. 회의경과

가. 의결안건

〈의안 제16호 — 통화정책방향〉

(1) 전일 개최된 동향보고회의에서 조사국장이 보고 제26호 - 「국내외 경제 동향」, 국제국장이 보고 제27호 - 「외환·국제금융 동향」, 그리고 금융시장국장이 보고 제28호 - 「금융시장 동향」에 대하여 보고하였음(보고내용: 별첨)

(2) 본회의에서는 의장이 「한국은행법」 제28조에 의거하여 의안 제16호 - 「통화정책방향」을 상정하였음

(3) 위원 토의내용

「국내외 경제동향」과 관련하여, 일부 위원은 인플레이션의 지속성이 약화되면 물가상승률이 목표치를 벗어나도 빠르게 복원되고 기대인플레이션도 현재 물가수준에 영향을 덜 받게 되므로 인플레이션 기대심리와 함께 인플레이션의 지속성 정도가 통화정책 수행에 있어서 매우 중요하다면서 인플레이션의 주요인이 수요압력인지 공급충격인지에 따라 지속성이 다를 것으로 생각되는데 이에 대한 견해를 물었음. 이에 대해 관련부서에서는 공급충격은 일시적인 반면 수요압력은 경기상승과정에서 누적적으로 나타나기 때문에 수요압력에 의한 경우에 인플레이션의 지속성이 더 강하게 나타나는 것으로 분석되나 최근의 공급충격은 과거와 달리 수요 증가와 함께 이루어지고 있어 지속성이 길어질 가능성이 있다고 답변하였음

동 위원은 소비자물가상승률이 물가안정목표 상한을 넘어서는 가운데 특히 일반국민의 체감물가 지표인 생활물가가 소비자물가보다 더 높은 상승률을 기록함에 따라 인플레이션 기대심리를 자극할 가능성이 높은 만큼 소비자물가와 생활물가간의 격차를 줄일 수 있는 방안을 강구할 필요가 있다는 의견을 제시하였으며, 이에 대해 관련부서에서는 실질적으로 두 지수간의 격차를 줄일 수 있는 실효성 있는 방안을 찾기가 어려우나 중장기적으로 공급자간의 경쟁을 촉진하는 방안이 고려될 수 있을 것이라고 답변하였음

다른 일부 위원은 정부의 유류세 인하조치가 소비자물가 안정에 어느 정도 기여할 수 있을 것인지 그리고 고유가가 지속될 가능성이 높은 상황에서 에너지 절약 및 에너지효율 제고가 아닌 유류세 인하와 같은 직접적인 대응이 중장기적으로 바람직한 결과를 가져올 수 있을지 궁금하다면서 이에 대한 견해를 물었음. 이에 대해 관련부서에서는 정부의 확고한 물가안정 의지 등에 비추어 유류세 인하가 예상했던 정도의 안정효과를 거두고 인플레이션 기대심리를 안정시키는 데에도 도움이 될

것으로 보이며 다만 중장기적으로는 유류 사용의 효율성 제고, 기업체질 강화 등 보다 근본적인 대책이 마련되어야 할 것으로 생각된다고 답변하였음

동 위원은 최근 원유를 비롯한 국제원자재가격이 급등하는 과정에서 국제투자금이 유입되고 국가간 자원확보 경쟁이 치열해지고 있는데 앞으로 자원의 무기화 경향이 나타나면서 과거 오일쇼크(oil shock)에 버금가는 국제적인 충격으로 확대될 가능성도 배제할 수 없는 만큼 만일의 사태에 대비하여 오일쇼크시 우리나라와 각국의 정책대응 사례를 미리 점검해볼 필요가 있다는 의견을 제시하였음

또 다른 일부 위원은 최근의 경제여건 변화로 당초 예상보다 경제성장률이 크게 떨어지고 물가상승률이 높아질 가능성이 커지고 있으므로 세계경제 전망 및 국제유가 흐름 등에 대한 모니터링을 지속적으로 강화해 나가야 할 것이라는 견해를 표명하였음

동 위원은 세계경제에 있어 미국의 신용경색이 주요 변수라면서 미국과 달리 우리나라 금융기관의 부실이 크지 않으나 국제금융시장 불안의 영향으로 국내금융시장의 변동성이 커져 실물경제에 부정적인 영향을 줄 것으로 우려된다는 의견을 개진하였으며, 이에 대해 관련부서에서는 단기적으로 주가, 환율 등 가격변수의 변동성이 확대되면 경제주체들의 투자 및 소비행위에 좋지 않은 방향으로 영향을 미치게 되므로 계속 예의주시해 나갈 것이라고 답변하였음

또한 동 위원은 유가 등 국제원자재가격이 쉽게 진정되지 않을 것으로 예상됨에 따라 앞으로 경상수지 적자문제가 위험요소로 부각될 것이라는 우려를 표명하였으며, 이에 대해 관련부서에서는 경상수지 적자는 그 규모와 지속 여부가 중요한데 비교적 큰 규모의 적자가 장기간 지속되면 외채누증 등과 같은 문제들을 야기하는 만큼 경상수지 방어 차원에서 수입수요를 줄여나가는 방안도 강구해 볼 수 있을 것이라고 답변하였음

일부 위원은 정부의 유류세 인하에 따른 소비자물가 하락 효과가 향후 원유가격 및 환율 변동에 따라 크게 달라질 수 있다면서 국제유가 상승으로 경상수지 적자문제도 커지고 있는 만큼 유류가격 안정과 함께 현재 시행중인 자동차5부제와 같은 각종 에너지소비 절약대책을 마련해야 할 상황인 것으로 보인다는 의견을 개진하였음

동 위원은 최근 경기, 물가, 경상수지가 모두 당초 전망보다 나빠지는 방향으로 움직이고 있어 통화정책면에서의 대응이 상당히 어려운 시기라는 견해를 표명하였으며, 이에 대해 관련부서에서는 앞으로 정책여건의 전개상황을 좀더 지켜볼 필요가 있다는 의견을 밝혔음. 이와 관련하여 앞의 일부 위원은 물가 상승과 경상수지 적자 확대에 대응하여 불가피하게 수요축소 정책을 선택하게 되더라도 그 이전에 에너지 절약, 해외여행 자제, 임금인상 억제 등을 유도하는 방안을 강구할 필요가 있다는 의견을 제시하였음

다른 일부 위원은 최근 비경제활동인구가 경제활동인구보다 크게 증가하였는데 이러한 현상이 일시적인 것인지를 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 성장의 고용창출능력 저하 등으로 취업을 포기한 실망근로자들이 늘어남에 따라 비경제활동인구가 증가하고 있다면서 앞으로 신성장동력 발굴 등을 통해 이들을 흡수해 나가지 않는 한 이러한 현상은 상당기간 지속될 것으로 보인다고 설명하였음

동 위원은 미국의 서브프라임 모기지 부실에 따른 신용경색현상이 국내 실물경제에 미치는 영향을 파급경로별로 면밀히 분석해 볼 필요가 있다는 의견을 제시하였음

「외환·국제금융 동향」과 관련하여, 일부 위원은 최근 스왑시장에서 buy&sell 물량이 3개월마다 집중적으로 롤오버(rollover)되면서 시장불안요인으로 작용하고 있는 것으로 알려지고 있는 만큼 이를 점검해볼 필요가 있으며 스왑레이트가 플러스로 전환된 상황에서 당행의 스왑시장 참여에 보다 신중을 기해야 할 것이라는 의견을 개진하였음

다른 일부 위원은 앞으로 서브프라임 모기지 부실로 인한 미국 금융기관들의 손실규모가 늘어나고 주택가격의 하락세가 이어지면서 신용경색현상이 심화될 가능성도 배제할 수 없다면서 이에 대한 전망을 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 금년말까지 불안이 지속되겠지만 미국의 적극적인 정책대응 등에 비추어 하반기로 갈수록 상황이 다소 나아질 것으로 기대된다고 답변하였음

또 다른 일부 위원은 2월 들어 국내은행들이 종장기 외화차입을 줄이고 순상환으로 전환한 이유를 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 국내은행들이 1

월에 자금을 앞당겨 차입한 데 따른 것이라고 답변하였음

일부 위원은 엔-캐리 트레이드 청산이 국내금융시장에 미치는 영향을 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 국내에 유입된 엔-캐리 트레이드 자금규모가 크지 않아 국내금융시장에는 별 영향이 없을 것으로 예상된다고 답변하였음. 이와 관련하여 동 위원은 지리적 근접성에도 불구하고 우리나라보다 호주로의 엔-캐리 트레이드자금 유입이 많이 일어나는 이유가 무엇인지를 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 호주의 경우 정책금리 인상 등으로 재정거래유인 면에서 상대적으로 유리한 점이 작용한 것으로 보인다고 설명하였음

또한 동 위원은 국제금융시장에서 유로화와 엔화가 미달러화에 대해 강세를 지속하고 있는 것에 대해 유로지역 및 일본의 정책당국이 어떠한 입장을 가지고 있는지를 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 유럽중앙은행(ECB)의 경우 유로화 강세가 성장에 하향리스크로 작용할 것으로 우려하고 있으나 물가상승률이 목표수준을 상회하고 있어 정책금리를 인하하기가 어려운 상황이며 일본의 경우 금년 들어 엔화가 상당폭 절상되었지만 아직까지 시장개입 움직임을 보이지 않고 있다고 답변하였음

「금융시장 동향」과 관련하여, 일부 위원은 최근과 같은 장단기금리 역전현상이 장기간 지속되면 채권투자기관들이 채권매입 대신 MMF 등 단기금융상품으로의 자금운용을 확대할 가능성이 있으며 그럴 경우 콜시장에서의 자금공급이 늘어나 콜금리가 하락압력을 받을 것으로 예상된다는 의견을 개진하였음

동 위원은 은행들이 대외적인 평판리스크(reputation risk)에 대한 우려로 새로운 통화정책 운영체계 하에서 도입된 자금조정대출의 사용을 기피하여 당분간 지준부족이 발생하지 않도록 자금을 운용함으로써 콜금리가 계속 기준금리보다 낮은 수준에서 움직일 가능성이 있다는 의견을 밝혔으며, 이에 대해 관련부서에서는 은행들의 보수적인 자금운용으로 콜금리가 기준금리를 다소 하회할 가능성이 있으나 그럴 경우 지준마감일에 기준금리보다 낮은 자금조정예금에 예치해야 하므로 지속적으로 자금을 잉여상태로 유지하지는 않을 것으로 예상된다고 답변하였음

다른 일부 위원은 정책금리 인상에도 불구하고 금년 들어 시중유동성의 증

가세가 더욱 높아지고 있어 현재 거세지고 있는 공급측면에서의 물가상승압력에 더하여 향후 국내물가와 기대인플레이션에 큰 부담이 될 것으로 우려된다는 의견을 제시하였으며, 이에 대해 관련부서에서는 최근의 유동성 증가는 중소기업대출을 중심으로 한 민간신용 증가 및 공공자금관리기금의 증권금융 예치 등에 주로 기인하고 있으나 하반기에 가면 지난해 하반기의 통화증가율 상승에 따른 기저효과 등으로 M2증가세가 다소 둔화될 것으로 예상된다고 답변하였음

또 다른 일부 위원은 정부의 여유자금 운용이 시중유동성에 영향을 미치고 있다면서 이에 대한 외국의 사례를 조사해볼 필요가 있다는 의견을 제시하였으며, 다른 일부 위원은 1960년대 이후 미국이 일곱 차례의 경기침체를 겪었는데 각 기간별로 어떠한 정책대응을 하였는지를 조사해볼 필요가 있다는 견해를 나타내었음

또 다른 일부 위원은 최근 국고채유통수익률이 콜금리보다 떨어진 이유와 향후 전망에 대해 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 최근 시장에서 정책금리 인하에 대한 기대가 큰 상태이고 앞으로 장기금리는 기초경제여건 흐름 및 금리 인하 기대에 따라 움직일 것으로 생각된다고 답변하였음

동 위원은 유동성 흐름을 분석할 때 총량과 함께 신용증가율 등 세부항목별로 구분하여 점검해 볼 필요가 있다는 의견을 제시하는 한편 새로운 통화정책운영체계 하에서 은행들이 대외적인 평판(reputation) 우려로 인해 자금조정대출제도의 이용을 꺼리게 될 경우 통화정책의 원활한 운영에 장애요인이 될 것으로 우려된다는 견해를 밝혔으며, 이에 대해 관련부서에는 은행들이 자금조정대출 이용시 평판 훼손 가능성을 우려하고 있는 것이 사실이지만 최근 동 제도에 대해 전향적으로 생각하는 은행들이 늘어나고 있는 만큼 앞으로 시간이 지나면서 점차 정착될 것으로 기대된다고 답변하였음

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

일부 위원은 기대인플레이션율이 실현된 물가상승률, 언론보도, 소비자 체감물가 등에 많은 영향을 받는 것으로 분석되고 있어 당행이 설정한 물가안정목표가 경제주체들의 기대인플레이션 형성 준거로서의 기능을 충분히 하고 있는지의 의문이 제기될 가능성이 있다는 의견을 밝혔으며, 이에 대해 관련부서에서는 물가

안정목표는 물가 불안시 기대인플레이션율의 상승폭을 줄여주는 역할을 할 것으로 기대되며 다만 실제 물가가 목표범위를 오래 벗어나게 되면 물가안정목표에 대한 신뢰가 저하되어 기대인플레이션 준거로서의 기능도 약화될 것으로 생각된다고 설명하였음

다른 일부 위원은 최근 재정거래유인 확대가 내외금리차보다는 국제금융시장 불안에 따른 국내금융기관의 외화차입여건 악화에 주로 기인하고 있어 외국자본의 급격한 유입이 발생하지 않았으나 현재 재정거래유인이 높은 수준을 지속하고 있고 조선업체의 해외수주가 계속 호조를 보이는 점 등에 비추어 볼 때 상황에 따라 언제든지 국제자본이 대거 유입될 수 있으므로 이에 대한 경계심을 늦추지 말아야 할 것이라는 의견을 개진하였음

또 다른 일부 위원은 당행이 1999년 물가안정목표제를 채택한 이후 지금까지 상당기간 동안 물가상승률을 목표범위 내에서 유지해 온 데다 수시로 물가를 목표범위 내에서 안정시키겠다는 강한 의지를 나타냄으로써 일반의 인플레이션 기대심리를 안정시키는 데 기여해 온 것으로 평가된다는 견해를 밝혔음. 아울러 동 위원은 최근과 같이 물가상승률이 목표범위를 상회하고 있는 상황에서는 중앙은행이 중기적인 물가전망을 제시하고 이를 달성하고자 하는 정책의지를 표명한다면 기대인플레이션을 안정시키는 데 도움이 될 것이라면서 앞으로 시계열을 넓혀 중장기적인 관점에서 기대인플레이션을 측정해 볼 필요가 있다는 의견을 개진하였음

이상과 같은 토론에 이어 한국은행 기준금리 설정에 관한 위원별 의견개진이 있었음

일부 위원은 다음과 같은 점들을 종합해볼 때 경기의 하향리스크가 상존하고 있지만 경기상승기조가 유지되는 상황에서 높은 물가오름세가 지속될 경우 기대인플레이션 상승 및 경제안정 훼손으로 이어질 수 있으므로 이번 달에는 한국은행 기준금리를 현재의 콜금리 목표와 같은 5.00%로 설정하여 운용하는 것이 바람직하다는 견해를 나타내었음

국내경기는 수출이 호조세를 지속하고 소비 및 건설투자도 개선되면서 제조업과 서비스업 생산이 모두 견실한 증가세를 보이는 등 상승기조를 유지하고 있으나 미국을 비롯하여 세계경제의 성장둔화 가능성이 높아지고 국제원자재가격

의 상승세가 지속됨으로써 경기의 하향리스크가 점차 높아지고 있음; 소비자물가는 5개월 연속하여 높은 오름세를 지속하고 주택매매가격은 지역별로 다소 불안한 움직임을 보이고 있음. 유류세 인하 등 정부의 물가안정대책의 효과가 기대되거나 대학등록금 및 일부 식료품가격 인상 예정, 생산자물가 및 원화환율 상승 등에 비추어 물가 전망이 여전히 불확실한 상황임; 국내금융시장은 가격변동성이 다소 줄어들고 시장금리와 은행여수신금리가 모두 하락하는 가운데 주가는 소폭 반등하였음. 통화증가율이 높은 수준을 지속함에 따라 앞으로 유동성 증가에 대해 유의할 필요가 있음. 미국의 추가 금리인하로 내외금리차가 확대될 가능성이 높으므로 급격한 자본유출입이나 국내금융시장 불안으로 이어지지 않도록 면밀히 점검해나가야 할 것임

다른 일부 위원은 다음과 같은 점들을 종합적으로 감안할 때 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 콜금리목표와 같은 5.00%로 설정하고 국내외 금융 및 실물경제 흐름을 예의주시하면서 통화정책을 운용하여야 할 것이라는 견해를 표명하였음

물가는 소비자물가와 근원인플레이션 모두 높은 오름세를 지속하는 가운데 일부 지역의 아파트매매가격 상승에 따라 부동산가격 상승 기대심리의 확산이 우려됨. 중국의 높은 물가상승률, 국제원자재가격 및 환율 상승 등으로 물가의 상향리스크가 상존하고 있으나 유류세 인하, 공공요금 인상억제 등 정부의 물가안정대책이 실시되고 총수요압력이 완화되면서 하반기에는 물가오름세가 다소 둔화될 것으로 예상됨; 국내경기는 수출 호조와 소비 및 건설투자 회복으로 상승기조를 이어가고 있으나 국내외 경제여건의 악화로 성장의 하향리스크가 점차 증대되고 있음. 세계경기 하강으로 수출이 둔화되는 가운데 주가하락 및 고용사정 개선 지연의 영향으로 소비심리가 위축되고 국내금융시장 불안도 실물경제활동을 제약할 가능성이 있음. 경상수지 적자규모도 예상보다 확대될 것으로 예상됨; 금융시장에서는 재정거래유인이 확대되면서 외국인의 국내채권투자가 활발하게 이루어지고 있는 가운데 국제금융시장의 안정 회복이 지연되고 있음. 금융의 세계화로 해외요인이 국내금융시장으로 급속히 전파되고 있어 국제금융시장 변화는 물론 주요국 중앙은행의 정책방향에 대해서도 면밀한 점검이 필요함. 시중유동성 증가율이 높은 수준을 지속하고 있는 점에 대해서도 계속 유의해 나갈 필요가 있음. 금융부실에 따른 경기침체는 막대한 비용과 고통을 수반하므로 미국의 서브프라임 모기지 부실에서 유발된 금융불안과 실물경제로의 파급상황을 예의주시해야 할 것임.

또 다른 일부 위원은 다음과 같은 점들을 종합해 볼 때 성장의 하향리스크가 커졌으나 물가가 당분간 높은 오름세를 지속하고 유동성상황도 대체로 원활할 것으로 판단되므로 이번 달에는 한국은행 기준금리를 현재의 콜금리목표와 같은 5.00%로 설정하여 운용하고 미국경제와 국제원자재가격의 움직임 그리고 국내 경기 및 물가에 미치는 영향을 면밀히 점검해 나가는 것이 좋겠다는 의견을 개진하였음

최근 국내경기는 설비투자의 소폭 감소에도 불구하고 수출이 호조를 지속하고 소비와 건설투자의 증가세가 확대된 점에 비추어 상승기조를 유지하고 있는 것으로 판단되나 국내외 경제여건은 계속 악화되고 있음. 세계경제의 성장 감속으로 수출증가세가 둔화되고 높은 국제유가는 기업 채산성 악화, 소비 및 투자심리 위축 등을 초래하여 내수경기의 회복세를 크게 제약할 것으로 우려됨. 또한 고용사정 개선 미흡, 국제금융시장 불안 등도 소비위축요인으로 작용할 가능성이 높음; 소비자물가는 2월에도 물가안정목표 상한을 상회하는 높은 오름세를 지속하였음. 앞으로 세계경제 성장세 둔화, 정부의 물가안정대책 실시 등에도 불구하고 환율이 높은 수준을 유지하고 국제유가 및 곡물가격의 상승세도 지속하고 있는 점을 감안할 때 소비자물가가 당분간 목표범위를 넘어설 것으로 예상됨. 주택시장은 일부 지역에서 비교적 큰 폭으로 상승하였으나 대체로 안정세를 유지하였음; 금융시장에서는 국제금융시장 불안이 지속되는 가운데서도 주가가 소폭 상승하고 장기시장금리는 2월말 이후 물가불안에도 불구하고 정책금리 인하기대 등으로 콜금리보다 낮은 수준으로 크게 하락하였음. 통화증가율은 중소기업대출을 중심으로 한 은행대출의 건조한 증가에 따라 높은 수준을 지속하고 은행의 대출태도는 예상과 달리 자금사정개선 등에 힘입어 다소 완화될 것으로 조사되었음

일부 위원은 다음과 같은 점들을 종합해 볼 때 우리경제는 미국경제 침체 및 세계경제의 성장둔화 가능성 등으로 성장의 하향리스크가 커지고 있지만 국제원자재가격 상승 등으로 물가의 상향리스크가 현재화될 가능성이 높은 가운데 기대인플레이션율도 상승 움직임을 보이고 있어 이번 달에는 한국은행 기준금리를 현재의 콜금리목표와 같은 5.00%로 설정하여 운용하고 물가 및 경기의 상·하향리스크 요인을 더욱 면밀히 점검해 나가는 것이 좋겠다는 의견을 나타내었음

최근의 실물경제상황을 보면 설비투자 등 내수가 다소 둔화되었으나 수출

이 호조를 지속하고 생산도 견조한 증가세를 지속한 점에 비추어 국내경기는 상승기조를 이어가고 있는 것으로 판단됨. 그러나 원유를 비롯한 국제원자재가격의 상승세 지속, 국제금융시장 불안, 미국경제의 침체 가능성 등으로 성장의 하향리스크가 점차 증대하고 있음; 소비자물가는 국제원자재가격 상승의 영향 등으로 지난해 12월 이후 3개월 연속 물가안정목표의 상한을 넘어서는 높은 상승세를 나타내었음. 앞으로 물가는 세계경제의 성장세 둔화, 정부의 유류세 인하 및 공공요금 인상억제 등이 안정요인으로 작용하겠지만 국제유가 및 곡물가격 오름세가 지속되는 가운데 환율도 높은 수준을 보이고 있어 단기간 내에 안정세를 회복할 것으로 낙관하기 어려운 상황임; 금융시장에서는 국내외 경기부진 우려, 정책금리 인하 기대 등으로 장단기 시장금리가 하락세를 지속하였으며 특히 국고채수익률은 콜금리목표보다 낮은 수준까지 떨어졌음. 또한 은행의 자금사정이 개선되면서 여수신금리도 큰 폭으로 하락한 가운데 은행대출이 꾸준히 늘어나고 통화증가율도 높은 수준을 지속하였음

다른 일부 위원은 다음과 같은 점들을 종합적으로 감안할 때 이번 달에는 한국은행 기준금리를 현재의 콜금리목표와 같은 5.00%로 설정하여 운용하면서 물가에 대한 모니터링을 강화하고 성장의 하향리스크 증대에 대응하기 위한 방안을 마련해야 할 것으로 생각된다는 의견을 개진하였음

국내경기는 수출 호조세가 지속되는 가운데 민간소비와 건설투자의 증가세가 다소 확대되고 있으나 불확실성 증대와 함께 경기 하향리스크의 확대추세가 지속되고 있음. 고용사정 부진, 교역조건 악화, 주가하락 등으로 민간소비의 증가세가 둔화될 가능성이 높아졌고 원자재가격 상승 등에 따른 기업 수익성 악화, 세계경기 둔화 우려 등이 설비투자의 제약요인으로 작용할 수 있으며 경상수지 적자규모가 당초 예상보다 크게 확대되고 있음. 미국경제의 침체 가능성이 높아지고 대형 국제투자은행들의 손실확대 등으로 국제금융시장의 불안현상이 지속되고 있음; 물가는 비용상승압력의 영향으로 높은 오름세를 나타내었으나 하반기에는 정부의 물가안정대책, 세계경제 성장세 둔화 등에 힘입어 상승세가 낮아질 것으로 예상됨; 금융시장에서는 정책금리 인하기대 등으로 장기시장금리가 콜금리보다 낮은 수준으로 떨어지는 가운데 은행의 여수신금리도 하락하였으며 주가는 상승폭이 제한되고 통화증가율은 은행대출의 견조한 증가로 다소 상승한 것으로 추정됨. 그리고 미 연준의 추가적인 금리인하로 내외금리차가 더욱 확대되거나 국제금융시장의 신용경색 등으로 스왑시장의 불균형이 심화될 경우 국내금융시장

이 한층 더 불안해질 수 있음. 국제금융시장에서는 주요국의 주가와 환율의 변동성이 크게 확대된 가운데 미국 달러화의 약세가 지속되고 있으며 우리나라 외평채 CDS 프리미엄 및 외화차입 가산금리가 상승세를 지속하여 국내경제주체들의 외화차입여건이 악화되고 있음

또 다른 일부 위원은 성장의 하향리스크와 함께 물가의 상향리스크가 증대되고 있어 통화정책의 방향성을 잡기가 매우 어려운 상황이라면서 다음과 같은 상황을 종합적으로 고려할 때 이번 달에는 한국은행 기준금리를 현재의 콜금리 목표와 같은 5.00%로 설정하여 운용하면서 국내외 경제상황의 변화를 면밀히 점검해 나갈 필요가 있다는 견해를 표명하였음

최근 물가가 높은 오름세를 이어가고 있는 가운데 국제금융시장의 신용경색현상이 지속되고 미국의 경기침체 가능성이 높아지고 있어 이번 달에도 물가와 성장의 상·하향리스크를 종합적으로 감안할 필요가 있음; 국내경기는 수출의 견실한 신장세 등에 힘입어 상승기조를 유지하고 있으나 미국을 중심으로 한 세계경제의 성장세 둔화, 유가 및 곡물가격 등 국제원자재가격 급등과 이에 따른 교역조건 악화 등으로 성장의 하향리스크가 증대된 것으로 판단됨. 국제금융시장에서 신용경색현상이 크게 개선되지 않고 있는 점도 외화자금의 가용성 면에서 성장 제약요인으로 작용하고 있음; 물가는 소비자물가가 높은 오름세를 지속하는 가운데 고유가 등으로 비용측면에서의 상승압력이 증대되고 있으며 특히 기대인플레이션이 높은 오름세를 보이고 있어 당초 예상보다 물가오름세의 둔화시기가 늦어지고 둔화 폭도 제한될 것으로 우려됨; 금융시장에서는 은행예금 호조로 금융채와 CD발행 수요가 감소하고 미국 국채금리의 급락에 따라 장단기시장금리가 큰 폭으로 하락한 가운데 3년만기 국고채수익률이 콜금리를 하회하면서 콜금리 하락압력이 증대되고 정책금리 인하기대도 커진 것으로 보임. 시중유동성은 금년 들어 M2 및 Lf 증가율이 상승하는 모습을 보이고 있음

이상과 같은 위원들의 견해를 종합한 결과에 따라 위원들은 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 콜금리 목표와 같은 5.00%로 설정하여 운용하기로 하고 구체적인 의결문안을 작성하였음

(4) 심의결과

의결문 작성·가결

의결사항

「통화정책방향」을 다음과 같이 결정한다.

- ☐ 금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 콜금리(무담보 익일물 기준) 목표와 같은 5.00%로 설정하여 통화정책을 운용하기로 하였음
- ☐ 최근 국내경기는 소비 증가세가 낮은 수준이나 수출 호조에 힘입어 상승기조를 이어가고 있는 것으로 판단됨. 다만 국제금융시장 불안, 미국 경기 부진 등으로 향후 경기흐름의 불확실성이 높은 상황임
- ☐ 소비자물가는 고유가의 영향 등으로 높은 상승세를 지속하고 있으며 부동산가격의 오름세는 제한되고 있음
- ☐ 금융시장에서는 시중유동성이 풍부한 가운데 장단기 시장금리가 하락세를 지속하였으며 국제금융시장 불안의 영향으로 일부 가격변수가 높은 변동성을 나타내었음

〈의안 제17호 — 2007년도 연차보고서〉

(1) 담당 부총재보가 「한국은행법」 제102조에 의거 매 회계연도 경과후 3월 이내에 정부에 제출 및 공표하도록 되어 있는 「2007년도 연차보고서」를 의결하고자 한다는 내용의 제안설명을 하였음

(2) 심의결과

심의위원회에 회부

(심의위원회는 강문수·이덕훈·이성남·이승일·심 훈·박봉흠 위원 6인으로 구성되었으며, 주관위원으로 강문수 위원이 선정됨)

〈의안 제18호 — 통화신용정책 보고서(2008년 3월)〉

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

(2) 심의결과

심의위원회에 회부

(심의위원회는 강문수·이덕훈·이성남·이승일·심 훈·박봉흠 위원 6인으로 구성되었으며, 주관위원으로 이덕훈 위원이 선정됨)

(별 첨)

「통화정책방향」 관련 보고내용

I. 국내외 경제동향

1. 해외경제동향

가. 주요국 경제

1월중 미국경제는 주택경기 침체가 지속되는 가운데 투자 및 고용관련 지표도 악화되는 모습을 보였음. 소비자물가는 에너지가격을 중심으로 오름세가 확대되었음

중국경제는 소비 및 고정투자가 높은 신장세를 이어가는 가운데 1월중 소비자물가 상승률이 7%를 상회하였음

일본경제는 주택건설이 다소 회복조짐을 보였으나 수출 증가세가 둔화되고 광공업 생산도 감소로 반전하는 등 회복세가 약화되었음

유로지역 경제는 2007.12월중 수출 증가세가 큰 폭으로 둔화되고 산업생산 및 소매판매가 감소하였음. 2008.1월중 소비자물가는 상승률이 더욱 확대되었음

나. 국제금융시장

2월중 미국 주가는 일시 반등을 보이기도 하였으나 월말경 경제지표 부진과 기업 실적 악화 등으로 다시 큰 폭 하락하였음. 유로지역 및 일본 주가도 2월말 이후 신용경색 우려 재확산, 수출둔화 우려 등으로 하락하였음

美 국채금리는 주가 하락 및 금융기관 손실 증대 등으로 안전자산 선호 경향이 강화되며 하락하였다가 최근 인플레이션 우려 증대로 반등(08.1월말 3.59% → 2월말 3.51% → 3.5일 3.67%)하였음

미 달러화는 유로화와 엔화에 대해 각각 금리격차 확대 예상 및 엔-캐리 트레이드 청산 우려 증대로 약세를 보였음

다. 국제유가 및 기타원자재가격

2월중 국제유가는 OPEC의 고유가 정책, 일부 유전의 생산차질 등에 따른 수급불안, 투기자금 유입 확대 등으로 연이어 사상 최고치를 경신하였음

기타원자재가격은 동, 알루미늄 등 비철금속과 옥수수, 소맥 등 곡물을 중심으로 전월말대비 13.0% 상승(로이터상품가격지수 기준)하였음

2. 국내경제동향

가. 국내수요, 산업활동, 고용

1월중 소비재판매(전년동월대비)는 승용차 판매 호조, 설 선물용품 수요 증가 등으로 증가세가 확대(07.12월 2.6% → 08.1월 4.7%)되었음

설비투자추계지수(전년동월대비)는 반도체제조용장비와 자동차 투자 부진 등으로 소폭 감소(07.12월 10.1% → 08.1월 -0.9%)하였음. 그러나 선행지표인 국내 기계수주는 호조(25.1% → 33.4%)를 지속하였음

건설기성액(전년동월대비)은 토목 및 비주거용 건설의 호조로 증가세가 확대(07.12월 9.2% → 08.1월 10.9%)되었음. 다만 선행지표인 건설수주액은 토목 및 주택 부문을 중심으로 큰 폭 감소(1.4% → -13.1%)하였음

제조업 생산(전년동월대비)은 반도체 및 부품, 자동차, 영상음향통신 등을 중심으로 두 자릿수 증가세를 기록(07.12월 9.9% → 08.1월 12.1%)하였음. 평균가동률도 생산 호조에 힘입어 큰 폭 상승(81.0% → 82.1%)하였음

서비스업 생산(전년동월대비)은 전월 수준을 상회하는 견실한 신장세(07.12월 5.8% → 1월 7.7%)를 보였음. 금융 및 보험업(17.3%)이 높은 신장세를 이어간 가운데 도소매업(5.6%), 운수업(8.3%) 등의 증가세가 확대되었음

취업자수(계절조정전)는 농림어업, 건설업의 감소세가 지속되고 서비스업도 증가폭이 축소됨에 따라 전월보다 증가폭이 크게 축소(전년동월대비 증감, 07.12월 +27만명 → 08.1월 +23만명)되었음. 실업률(계절조정후)은 3.0%로 전월보다 0.1%p 하락하였음

나. 물가 및 부동산가격

2월중 소비자물가는 전월에 이어 높은 상승률을 기록(전년동월대비 1월 3.9% → 2월 3.6%)하였음. 전월대비로는 석유류(-0.3%)가 소폭 하락하였으나 공공요금(0.4%) 및 개인서비스(0.6%)가 큰 폭으로 올라 0.4% 상승하였음

근원인플레이션은 전년동월대비 2.8%, 전월대비 0.4% 상승하였음

아파트 매매가격은 소폭 상승(전월대비 1월 0.2% → 2월 0.2%)에 그쳐 안정세를 유지하였음. 다만 서울 강북지역은 거주여건 개선, 개발추진 기대 등으로 높은 오름세(1월 0.9% → 2월 1.0%)를 보였음. 아파트 전세가격은 전월보다 오름세가 소폭 확대(0.1% → 0.2%)되었음

다. 대외거래

2월중 수출은 주력 수출품에 대한 해외수요 호조로 견조한 증가세를 지속(전년동월대비 1월 15.4% → 2월 20.2%)하였음. 수입은 원유, 가스 등 원자재를 중심으로 높은 증가세를 지속(전년동월대비 1월 31.1% → 2월 27.3%)하였음

1월중 경상수지는 상품수지가 적자로 전환한 데다 서비스수지 적자가 늘어남에 따라 전월보다 적자규모가 확대(07.12월 -8.1억 달러 → 08.1월 -26.0억 달러)되었음

II. 외환·국제금융 동향

1. 국제금융

유럽중앙은행(ECB)은 2.7일 정책회의에서, 일본은행은 2.15일 금융정책결정 회의에서 정책금리를 종전 수준(각각 4.00% 및 0.50%)에서 유지하기로 결정하였음

2월중 미국 장기금리는 주요 경제지표 부진 등으로 하락하였고(10년물 국채 기준 -8bp), 유로지역 장기금리도 미국금리와 비슷한 움직임을 보이며 소폭 하락하였음(-4bp). 일본 장기금리는 등락을 반복하다가 월말경 하락하였음(-8bp)

미국 주가는 등락하다가 월말경 주요 경제지표 부진, 신용시장 불안 등으로 하락(Dow -3.0%, Nasdaq -5.0%)하였고 유로지역 주가도 미국 주가와 비슷한 움직임을

을 보였으며 일본 주가는 월초순 하락하다가 보합으로 마감하였음(독일 -1.5%, 프랑스 -1.6%, 일본 0.1%). 중국 주가는 월중순까지 상승하다가 하락 마감하였음(-0.8%)

유로화는 월초순 약세를 보인 후 미국의 주요 경제지표 부진 등으로 강세 반전하였으며(2.1% 절상) 일본 엔화도 글로벌 주가 움직임에 따라 등락을 반복하다가 미국의 금리인하 전망 등으로 강세를 시현하였음(1.5% 절상)

아시아 주요 통화들도 미 달러화대비 강세를 시현하였음

2. 외환수급

2월중 경상거래는 전월의 소폭 흑자에서 적자로 반전되었음. 무역거래는 수출 감소로 흑자규모가 축소되었으며 무역외거래는 서비스거래 적자가 전월 수준을 유지하였으나 소득거래가 적자로 반전됨에 따라 적자규모가 전월보다 소폭 확대되었음

자본거래는 순유출규모가 전월보다 확대되었음. 장기자본거래는 외국인의 직접투자가 큰 폭의 순유출로 돌아서고 내국인의 해외증권투자도 크게 늘어남에 따라 순유출규모가 전월보다 확대되었음. 단기자본거래는 순유입규모가 전월 수준을 유지하였음

금융거래는 순유입규모가 전월보다 크게 확대되었음. 국내은행은 순유입규모가 축소되었으나 외은지점은 일반차입금의 증가로 순유입규모가 크게 확대되었음

3. 외환시장

원/달러 환율은 2월말 939.0원으로 전월말(943.9원)에 비해 4.9원 하락하였으나(0.5% 절상), 월평균 기준으로는 944.4원으로 전월대비 1.7원 상승하였음(0.2% 절하). 원/달러 환율은 월중 대부분 941~948원에서 유지되다가 2.28일부터 글로벌 미 달러화 약세와 이에 따른 거액의 역외 매도 등으로 1.15일(935.8원) 이후 처음으로 930원대로 하락하였음

원/엔 환율(100엔당)은 엔화의 큰 폭 강세로 2월말 895.6원을 기록하여 전월말 대비 9.0원 상승하였음(1.0% 절하), 월평균 기준으로도 880.6원으로 전월에 비해 6.5원 상승하였음(0.7% 절하)

주요 10개 교역상대국의 환율변동을 고려하여 산출한 2월중 원화의 명목실

효환율지수는 전월 대비 1.0% 절하되었음

스왑레이트는 수출기업의 선물환매도 축소, 해외증권투자의 완만한 증가 등으로 전월에 비해 상승하였으며, 통화스왑(CRS) 금리는 글로벌 신용경색에 따른 신규 재정거래 자금 유입 둔화 우려, 국내금리 하락 등으로 전월에 비해 소폭 하락하였음

4. 외환보유액

2월말 외환보유액은 2,624억달러로 전월말대비 5억달러 증가하였는데, 이는 유로화 등 기타통화 표시자산의 미 달러화 환산액 증가, 보유외환 운용수익 등에 기인하였음

5. 국내은행 외화자금사정

2월중 국내은행의 단기차입 평균가산금리는 전월에 비해 하락하였고 중장기 차입 평균가산금리도 차입규모 축소 등으로 크게 하락하였음. CDS 프리미엄(5년물)은 신용시장 불안 영향으로 전월말에 비해 상승하였음

국내은행의 대외 외화차입은 단기 및 중장기 모두 순상환을 시현하였음. 외화콜머니는 증가하였으나 외화콜론은 크게 감소하였음. 거주자외화예금은 수출대금 입금 등으로 증가하였음

Ⅲ. 금융시장 동향

1. 금리 및 주가

2월중 국고채(3년) 유통수익률은 국제원유가 및 원재료물가 상승에 따른 인플레이션 우려 등의 상승요인과 국내 정책금리 인하 기대 등의 하락요인이 교차하면서 일정 범위 내에서 등락하다가 2월말 美 국채수익률 급락의 영향으로 정책금리 목표보다 낮은 수준으로 하락하였음

CD(91일) 유통수익률은 MMF수신이 호조를 보인 데다 발행규모도 둔화되면서 전월에 이어 다시 큰 폭 하락하였음

회사채(AA-) 스프레드는 은행채 발행 둔화에 따른 매수세 증가로 큰 폭 축소되었음

은행 여신금리는 시장금리 내림세를 반영하여 크게 하락하였으나 CD(91일) 금리 하락폭에는 미치지 못하였는데 이는 기업대출금리는 설 연휴전 고금리의 중소기업대출이 증가하고 주택담보대출금리는 집단대출에 비해 금리가 높은 개별대출이 상대적으로 호조를 보인 데에 주로 기인함

은행 수신금리도 정기예금의 특판 종료에 주로 기인하여 큰 폭으로 하락하였음

코스피지수(KOSPI)는 美 recession 가능성 부각과 외국인의 순매도 지속 등에도 불구하고 저가매수세 유입 등에 힘입어 반등세를 이어가다가 월말 이후 미국 서브프라임 모기지 관련 신용경색 위험이 재부각되면서 반등폭이 축소되었음

주식거래규모는 전월보다 감소하였는데 투자자별로는 외국인의 경우 전월에 이어 현·선물 순매도를 지속하였으나 순매도 규모를 모두 축소하였으며 기관투자자와 개인투자자는 순매수 규모를 크게 축소하였음

2. 통화총량

2월중 M2증가율은 전월보다 상승한 12%후반으로 추정되는데 이는 대출의 견조한 증가세로 민간신용이 늘어난 데다 정부부문을 통한 통화공급 압력도 지속된 데 주로 기인하며 1f증가율도 전월보다 소폭 상승한 11%중반으로 추정됨

3. 자금흐름

2월중 은행 수신은 전월에 비해 증가폭이 축소되었는데 이는 수시입출식예금 증가 전환 등에 따른 은행자금사정 개선으로 정기예금과 CD·은행채의 증가폭이 크게 축소된 데 주로 기인함. 다만, 은행수신 증가폭은 2007년 월평균 증가규모의 두 배를 웃도는 수준임

자산운용사 수신도 Money move 완화로 주식형펀드로의 자금유입이 상당폭 둔화됨에 따라 증가폭이 축소된 반면 MMF는 수익률 상승으로 기관자금 및 일부 은행들의 여유자금이 유입되면서 전월보다 증가폭이 확대되었음

주요 금융기관의 단기수신(평잔기준) 비중은 수시입출식예금이 전월말 세금납부 등으로 큰 폭 감소한 데 따른 평잔이월효과에 주로 기인하여 소폭 하락하였음

4. 기업자금

2월중 은행의 기업대출(원화)은 전월의 계절적 요인이 소멸되면서 증가폭이 전월에 비해 축소되었음

회사채(공모) 순발행은 신규발행 둔화 등으로 소폭 축소되었으며 CP(2.20일 기준)는 전월의 계절적 요인이 소멸된 데다 공기업을 중심으로 상환이 늘어나면서 순상환으로 전환되었음

주식발행을 통한 자금조달은 일부 대기업의 유상증자를 중심으로 소폭 증가하였음

기업자금사정은 어음부도율이 소폭 상승하였으나 평월 수준을 유지하였고 부도업체수도 전월대비 소폭 감소한 점에 비추어 볼 때 대체로 무난하였던 것으로 판단되며 중소기업대출 연체율도 낮은 수준을 유지하였음

5. 가계신용

2007.12월 이후 감소하던 가계대출은 2월 들어 마이너스통장대출 등 여타 대출을 중심으로 증가로 전환되었음. 주택담보대출은 이사수요 등 계절 요인 등으로 개별대출이 증가한 데다 집단대출도 늘어나면서 전월과 비슷한 증가세가 이어졌음. 마이너스통장대출 등 여타대출은 학자금대출 취급 및 설 연휴전 카드사용대금 결제 등의 영향으로 증가로 돌아섰음

은행의 가계대출 연체율(2.10일 기준)은 안정세를 지속하였으며 전업카드사의 연체율(1월말 기준)도 여전히 낮은 수준을 유지하였음