

## 금융통화위원회 의사록

### 2009년도 제4차 회의

1. 일 자 2009년 2월 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 현 부총재보 이 광 주 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 제10호 — 통화정책방향〉

(1) 전일 개최된 동향보고회의에서 조사국장이 보고 제14호 - 「국내외 경제 동향」, 국제국장이 보고 제15호 - 「외환·국제금융 동향」, 그리고 금융시장국장이 보고 제16호 - 「금융시장 동향」에 대하여 보고하였음(보고내용: 별첨)

(2) 본회의에서는 의장이 「한국은행법」 제28조에 의거하여 의안 제10호 - 「통화정책방향」을 상정하였음

(3) 위원 토의내용

「국내외 경제동향」과 관련하여, 일부 위원은 조사대상품목이 고정됨으로써 신상품 출현 또는 품질 고급화 등이 물가지수에 즉시 반영되지 못하게 되어 물가 상승률이 실제보다 높게 측정되는 상향편의(upward bias) 현상이 발생하는데 디플레이션 여부에 대한 판단이나 중기물가안정목표 설정에 있어서 상향편의의 정도가 중요한 고려요소가 되는 만큼 이에 대해 심도 있게 연구해볼 필요가 있다는 견해를 밝혔음

다른 일부 위원은 국제금융기구가 우리나라 경제성장을 전망을 당행보다 크게 낮게 보는 이유를 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 세계경제 성장을 하락에 따른 우리나라의 수출 감소 효과를 보다 크게 보고 있는 데에 주로 기인한다고 답변하였음

동 위원은 미국의 경우에도 인플레이션 압력 측정에 활용되는 잠재성장률의 정확도에 대해 문제가 제기가 되고 있다면서 잠재성장률 측정의 정확도를 높이기 위하여 새로운 정보나 기법을 지속적으로 개발하도록 노력해야 할 것이라는 견해를 덧붙였다

또 다른 일부 위원은 앞으로 통화 및 재정정책 집행과 관련하여 유동성 함정이나 구축효과가 발생하여 정책의 유효성이 떨어지고 재정건전성 악화도 우려될 수 있는 만큼 두 가지 정책들을 상호 보완적으로 운용하여 정책시너지 효과를 높일 수 있는 방안을 강구할 필요가 있다는 견해를 나타내었음

동 위원은 지금과 같이 경기 침체가 심화되고 있는 상황에서는 사전적이고 집단적인 구조조정의 유효성이 많이 떨어져 사후적으로 채무불이행에 빠지는 기업을 대상으로 개별적으로 신속하게 구조조정을 실시하고 은행의 자본 확충 등을 통해 이를 지원하는 것이 바람직한 것으로 생각된다는 의견을 개진하였음

일부 위원은 우리나라의 물가상승률이 주요 선진국은 물론 환율 변동이나 유류세 비중이 우리나라와 비슷한 영국에 비하여 높은 이유를 물었으며, 이에 대

해 관련부서에서는 물가지수 품목선정 기준 차이와 우리나라 기업들의 가격 하향 조정시 비신축적인 행태 등이 함께 작용하였기 때문으로 보인다고 설명하였음

또한 동 위원은 향후 글로벌 달러화 약세 현상이 나타나면서 원/달러 환율이 하락할 가능성을 배제할 수 없으므로 원화 절상이 수출과 우리 경제에 미치는 영향을 미리 분석하여 대비할 필요가 있다는 견해를 덧붙였다

다른 일부 위원은 앞으로 경제성장의 상향 및 하향 리스크에 대한 견해를 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 대외여건에 대한 비관론이 많은 점에 비추어 경제성장의 하향리스크가 보다 큰 것으로 판단된다고 답변하였음

「외환·국제금융 동향」과 관련하여, 일부 위원은 통화스왑자금 공급 등으로 국내은행의 외화자금사정이 나아지면서 스왑레이트가 상승하였음에도 불구하고 우리나라의 CDS프리미엄은 높은 수준을 지속하고 있는데 이는 우리나라의 높은 대외 익스포저(exposure), 국내은행에 대한 신용등급 하향조정 우려, 외국은행의 CDS 매입수요 증가 등에 기인하는 것으로 보인다는 견해를 표명하였음

다른 일부 위원은 최근 국제금융시장에서 유동성 공급 효과에 따른 단기금리의 하락에도 불구하고 장기금리가 크게 상승하고 있는데 이는 국제금융시장의 불안이 지속되고 있다는 점을 시사하며 앞으로도 주요국의 재정적자 확대로 국제금융시장의 불안이 쉽게 해소되기 어려울 것으로 예상되므로 이에 대해 충분히 대비할 필요가 있다는 의견을 개진하였음

동 위원은 현재 우리나라의 정책금리가 많이 인하되어 있는 상황이기 때문에 앞으로 정책금리의 결정에 있어서는 국내 채권에 대한 차익거래 유인이 축소되어 자본이 유출되고 이에 따라 환율이 상승할 가능성에 대해서 사전에 면밀히 분석하는 것이 중요하다는 견해를 제시하였음

또 다른 일부 위원은 경기침체로 신용위기가 장기화될 가능성이 있고 일부 국가에서 금융기관의 자국내 대출확대를 우선시하는 금융보호주의가 고개를 들고 있는 데다 선진국의 재정정책 확대에 따른 국채발행도 크게 늘어날 것으로 예상되는 점에 비추어 국내기관들의 외화차입여건이 불리해질 가능성이 있는 만큼 이에 유의할 필요가 있다는 견해를 밝혔다

일부 위원은 글로벌 금융위기 지속으로 외화차입이 어려운 가운데 미국, 영국 등 선진국에서 금융보호주의가 대두되고 있어 매우 우려된다면서 이의 확산 가능성과 대응방안에 대해서 충분히 연구해 볼 필요가 있다는 의견을 개진하였음

「금융시장 동향」과 관련하여, 일부 위원은 최근 시중자금이 MMF에 많이 유입되고 있는데 향후 제도나 시장여건이 바뀔 경우 MMF 자금이 급속히 빠져나가 시장 불안요인으로 작용할 수 있는 만큼 이에 대해 사전에 대비하는 것이 좋겠다는 의견을 개진하였음

다른 일부 위원은 직접금융시장은 다소 개선되는 조짐을 보이고 있으나 은행대출은 앞으로도 크게 개선되기 어려울 것으로 보인다는 점에서 이에 대한 대응책을 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 신용리스크에 대한 우려를 제거하기 위한 노력이 가장 중요한 것으로 생각된다고 답변하였음

또 다른 일부 위원은 최근 다른 나라에서 나타나고 있는 것처럼 국내에서도 수급부담으로 인해 국고채금리가 상승하는 경우 국고채금리에 신용스프레드로 연동되어 있는 회사채 등의 크레딧물 금리가 다시 상승함으로써 통화정책의 유효성이 제약될 수 있다는 견해를 표명하였음

일부 위원은 당행의 기준금리 인하 및 유동성공급 확대 조치 지속으로 은행 여신금리와 크레딧물 금리가 하락하고 회사채 및 CP의 발행과 유통이 활발해지는 등 금융시장의 여건이 이전보다 개선되는 모습을 보이고 있으나 다른 한편으로 장기비우량물시장이나 신용취약 부분의 상황은 아직까지 개선되지 않고 있어 시장여건의 양극화가 지속되고 있음을 지적하였음

이상과 같은 의견 교환을 바탕으로 「통화정책방향」에 관해 다음과 같은 토론이 있었음

일부 위원은 기준금리가 인하되더라도 시장금리가 하락하지 않는 상황이 발생할 경우 예상되는 문제와 대응방안 등에 대해 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 중앙은행의 신뢰성 문제, 가용정책수단의 무력화 및 이로 인한 금융시장 불안, 경우에 따라서는 외자유출 및 환율 급등 등 외환시장의 불안정성 등을 예상하였으며, 현재로서는 금리수준이 낮아질수록 신중하게 접근해나가는 것이 필요하다고 답변하였음

다른 일부 위원은 우리나라가 준칙금리를 설정할 때 미국, 영국 등 다른 선진국과 달리 국가신인도, 즉 CDS 등과 같은 리스크 프리미엄을 항상 고려하여야 한다는 점을 강조하였음

또 다른 일부 위원은 통상적인 금리정책의 유효성을 확보하지 못했을 경우 나타날 수 있는 부작용도 우려되나 정책을 실행하였을 경우 나타날 수 있는 비용도 만만치 않기 때문에 미국, 영국 등과 같이 비통상적인 정책수단까지 고려할 필요가 있다는 의견을 제시하였음

일부 위원은 위기상황의 경우 금리준칙에 따른 기준금리가 현상을 제대로 반영하지 못할 수 있다는 점을 지적하면서, 유동성 함정 등에 대해서도 교과서적인 접근보다는 금융시장의 변화에 맞는 정의와 판단이 필요하다는 의견을 밝혔음

이상과 같은 토론에 이어 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견개진이 있었음

일부 위원은 지난 몇 개월 동안 전례 없이 큰 폭으로 기준금리를 낮춘 결과 현재 고강도의 완화기조가 지속되고 있다는 점과 향후 정책여력이 크지 않다는 점 등이 통화정책 결정의 주요 고려요소임에는 틀림없으나 다음과 같은 상황을 종합해 볼 때 이번 달에도 한국은행 기준금리를 추가적으로 50bp 인하하여 대응하는 것이 불가피하다는 견해를 개진하였음

지난해 9월 이후 나타났던 금융시장에서의 신용경색현상은 다소 완화되고 있으나 신용차별화 현상이 지속되는 가운데 시중자금의 중소기업 등 신용열위부문으로는 흘러가지 않고 단기화되는 모습임; 실물경제는 세계경제 침체가 본격화되면서 생산과 수출이 사상 최대 폭으로 감소하고 소비도 외환위기 이후 가장 큰 폭으로 줄어드는 등 예상보다 더욱 가파르게 하강하고 있으며, 금융위기를 수반하면서 동반침체되고 있는 세계경제가 가까운 시일내에 회복될 수 있을 지가 불투명하기 때문에 향후 국내경기 흐름도 여전히 좋지 않아 보임; 소비자물가는 지난해 8월 이후 오름세가 둔화되고 있고 앞으로도 저성장애 따른 수요부진과 국제원자재가격 및 임금의 하향안정 등으로 빠른 속도로 안정될 것으로 예상됨; 종합해보면 첫째 물가상승률이 금년 중반부터 안정목표의 하한을 밑돌 것으로 예상되는 가운데, 둘째 경기는 예상보다 침체의 골이 깊어지고 침체기간도 장기화될 우려가 크다는 점과, 셋째 이 경우 우리경제의 성장잠재력은 크게 훼손될 수밖에

없다는 점 등을 고려할 때 현 상황에서 통화정책의 추가적인 완화는 불가피한 것으로 생각하며, 이와 더불어 기준금리 인하의 유효성에 대해서도 한층 유의하면서 신용열위부문의 자금시장 애로를 해소할 수 있는 보완적인 대책도 함께 마련해 나가야 할 것으로 판단함

다른 일부 위원은 다음과 같은 점들을 고려하여 다음 통화정책방향 결정 시까지 한국은행 기준금리를 현 수준보다 50bp 낮은 2.0%로 조정하는 한편 양적 확대정책의 유효성 제고, 중앙은행 자금수요자의 안정성 및 건전성 정보 확보 등을 위해 제도적·관행적 여건 마련에 힘써야 할 것이라는 의견을 개진하였음

현재 통화정책의 당면과제인 가계 및 기업에 대한 신용경색의 해소는 한국은행의 적극적인 정책에도 불구하고 개선이 더딘 상황이나 통화정책의 유효성을 리스크관리 측면에서 보면 현 위기의 핵심이 되는 금융 불안의 실물경제 전이 리스크와 무위험자산의 가격이 적정수준에서 형성될 수 있도록 하는 밸류에이션 리스크(valuation risk)를 적절하게 관리하는데 효과적이었다고 평가할 수 있음; 이번 달 통화정책방향을 결정하기 위해 고려할 주요 사항은 다음과 같음. 첫째, 다양한 정책수단의 탄력적인 활용임. 기준금리수준이 낮아질수록 금리정책의 효과는 약화되기 때문에 다양한 형태의 유동성 확대정책과 함께 미시적으로 자금과 신용의 배분이 원활히 이루어질 수 있도록 하는 정책대응이 필요함. 둘째, 금융안정기능 수행을 위한 적절한 정책수단의 확보임. 금융안정을 위한 유동성 공급자로서의 중앙은행이 신용위험을 체계적으로 관리하기 위한 구체적인 정보를 확보하지 못할 경우 금융안정 효과가 제한될 수 있기 때문에 은행과 기업과의 장기적인 관계형 금융에서 얻을 수 있는 정보교환이 중앙은행과 금융기관 간에도 필요함. 또한, 개방경제체제 하에서 한은의 정책금리 수준은 국내외금리차와 기대인플레이션 수준, 특히 국가신용위험도를 고려하여 결정되어야 한다는 점에서 선진국의 기준금리 수준과 상대적으로 다를 수 밖에 없다는 점을 유의하여야 함. 이와 더불어 금융위기와 실물경제의 침체가 상당기간 지속될 것을 전제하는 정책적 대응이 필요함

또 다른 일부 위원은 다음과 같은 실물경제 및 금융시장 상황 등을 종합적으로 감안할 때 금번 통화정책방향은 한국은행 기준금리를 현재의 2.50%에서 2.00%로 50bp 하향조정하여 운용하는 한편 금번 기준금리 인하가 시중금리 및 시중 유동성에 미치는 파급효과를 면밀하게 모니터링할 필요가 있다는 견해를 밝혔다

최근 소비자물가는 유가의 하향안정 등으로 오름세가 꾸준히 둔화되고 있는 가운데 향후 물가상승률도 비용요인의 하향안정 및 수요부진 등으로 크게 둔화될 전망이다; 금융시장에서는 시장상황이 다소 개선되고 있지만 장기 비우량물에 대한 신용위험 경계감이 여전한 가운데 중소기업 및 가계 등 신용열위부문에 대한 자금공급이 제약되면서 단기부동자금이 빠르게 늘어나고 있는 것으로 판단됨; 국내경기는 수출 감소세가 대폭 확대된 가운데 내수도 부진이 심화되고 취업자 수도 감소로 전환되는 등, 경기수축이 외환위기시에 버금가는 빠른 속도로 진행되고 있는 것으로 보임; 해외차입 여건은 여전히 어려운 가운데 수급불균형 우려 및 향후 금리정책기조에 대한 불확실성 등에 따른 국고채금리의 상승은 여타 금융시장 및 통화정책 파급경로에 부정적 영향을 미칠 수 있으며, 가계 및 기업의 재무건전성 악화 등으로 은행의 신용공급 여력이 제약되면서 금융불안이 재연될 가능성이 있다는 점에도 유의하여야 함; 한편, 수출입이 경제에서 차지하는 비중이 크게 높아진 상황에서 향후 수출입의 급격한 감소는 경제성장에 그 어느 때보다 부정적 영향을 크게 미칠 것으로 생각되며, 취업자 수는 금년 중 큰 폭의 감소가 예상되고, 경기침체는 장기간 지속될 가능성이 높아진 것으로 생각됨; 또한 IMF 등이 금년 우리경제의 성장률을 큰 폭의 마이너스로 전망한 점과 경기저점 전망 등을 고려할 때 선제적이고 과감한 정책대응이 필요한 시점이라고 판단됨

일부 위원은 다음과 같은 점들을 고려하여 이번 달에도 기준금리를 50bp 인하하여 통화정책을 운용하는 것이 바람직하며, 아울러 국채 및 크레딧물 매입과 은행자본확충펀드 조성지원 등의 조치를 보다 적극적으로 추진할 것을 제안한다는 의견을 피력하였음

최근 국내경기는 경제의 모든 부문에 걸쳐 급격히 위축되는 모습을 보이고 있으며 하강속도 또한 점차 빨라지고 있음. 내수 부진이 심화되고 수출은 최대 폭으로 감소하면서 제조업 감산과 감원이 크게 확대되고 있으며 서비스업 부진도 깊어지고 있음. 현재의 경기침체는 앞으로도 상당기간 지속되고 회복도 매우 완만할 것으로 예상되며 물가상승률은 2% 초반까지 하락할 것으로 전망됨. 특단의 경기부양이 이루어지지 않는다면 경기침체의 가속화는 물론 성장잠재력까지 훼손될 가능성이 높은 위기상황이라고 판단됨; 금융시장은 일부 개선된 모습을 보이고 있지만 장기 비우량물에 대한 신용경계감 등으로 단기부동자금이 크게 늘어나고 있는 상황으로 신용경색현상 또한 경제회복의 발목을 잡을 것임; 먼저 통화정책 완화기조를 유지하여 실물경제의 추락을 막고 실물과 금융의 악순환 고리를 차단하여야 함. 또한 통화당국은 금리 인하를 다소 과감하게 하면서 유동성

공급 의지도 확실하게 전달해야 완화기조의 실효성을 확보할 수 있으며 국채나 크레딧물 매입을 통한 유동성공급도 적극 고려할 수 있다는 생각임; 한편 금융기관이 기업 구조조정을 자율적으로 수행해 나갈 수 있도록 금융기관의 자본확충을 시장친화적인 방법으로 추진해야 하며 한국은행이 선도적인 역할을 수행할 수 있다고 생각함. 아울러 이제껏 우리가 경험해 보지 못한 통화정책수단들도 적극 개발·활용할 준비가 되어 있어야 할 것임

다른 일부 위원은 다음과 같은 점들을 종합해 볼 때 최근 물가오름세는 크게 둔화되는 반면 내외수요 부진이 심화되면서 마이너스 성장 우려가 현실화될 것으로 보이며 신용열위부문의 자금사정이 크게 악화되는 등 금융불안이 재연될 가능성도 배제할 수 없는 상황이기 때문에 기준금리를 50bp 인하할 것을 제안하며 앞으로 국내외 금융·경제의 상황전개와 함께 기준금리 조정의 파급효과와 추가 조정 여지를 보다 면밀히 점검할 필요가 있다는 의견을 개진하였음

최근 우리경제는 내수가 크게 위축되고 수출 감소폭이 급격히 확대되면서 경기하강이 빠른 속도로 진행되고 있는 것으로 판단됨. 내수는 소비와 투자 모두 큰 폭 감소를 지속하였으며 앞으로도 고용사정 악화, 자산가격 하락, 생산 감소 등의 영향을 받아 부진이 더욱 심화될 것으로 예상됨. 수출은 대부분의 품목과 지역에서 크게 줄어들어 1월에는 월별 통계가 작성된 이후 가장 큰 폭의 감소를 기록한 데다 세계경제의 동반침체가 가속될 가능성이 있는 점을 감안하면 수출의 큰 폭 감소세는 상당기간 지속될 것으로 보임. 이와 같은 내외수요 전망에 비추어 금년도 경제상황은 당초 전망보다 크게 악화되어 연간 성장률이 마이너스를 기록할 것으로 우려됨; 금융시장은 한국은행의 다섯 차례에 걸친 기준금리 인하와 다각적인 유동성공급 확대조치에 힘입어 장단기 시장금리와 은행 여신금리가 하락하고 회사채 및 CP 발행과 유통이 활발해지는 등 이전보다 개선되는 모습을 보이고 있으나 급속한 경기위축의 영향으로 그동안의 금융완화조치가 신용열위부문에까지 제대로 파급되지 못하고 있는 상황으로 신용도가 낮은 중소기업 등에 대한 신용차별화 현상과 이들의 자금조달 애로가 지속되고 있는 것으로 판단됨; 소비자물가는 국제유가의 하향안정에 힘입어 오름세가 계속 둔화되고 있으며 앞으로도 물가는 국제원자재 가격, 임금 등 비용요인의 안정과 수요측면에서의 하락압력에 기인하여 상승세 둔화 움직임이 한층 더 뚜렷해질 것으로 예상됨

또 다른 일부 위원은 다음과 같은 상황을 종합해 볼 때 경기상황이 한층 더 나빠지고 금융시장의 신용경색도 크게 해소되지 않고 있어 추가적인 정책대응



이 요구된다고 판단되므로 이번에도 한국은행 기준금리를 50bp 인하할 것을 제안하는 한편, 그간의 금리인하의 효과를 면밀히 점검해 보고 이를 토대로 향후의 금리정책방향을 정립해 나가야 할 필요성이 커졌다는 견해를 표명하였음

주요국 정부와 중앙은행의 적극적인 경기대응 노력에도 불구하고 선진국과 신흥시장국 경제가 동반침체에 빠지는 모습을 보이면서 국내경기의 하향리스크가 점점 더 커지고 있음; 실물경제상황을 보면 소비, 투자 등 내수 부진이 더욱 심화되는 가운데 수출이 급격히 줄어들면서 경기의 하강속도가 빨라지고 있음. 더욱이 세계경제의 성장률 전망이 더 하향조정될 수도 있어 국내경기의 침체국면이 생각보다 오래 지속될 가능성이 있다고 생각됨; 국내외 경기상황의 악화로 물가상승압력은 한층 줄어들 것으로 예상됨. 세계경제성장세가 급속히 둔화되면서 국제원자재가격이 하향안정세를 지속할 것으로 보이며 수요측면에서의 물가상승압력도 실물경제활동이 더욱 위축되면서 당초 예상보다 크게 약화되어 하반기 중에는 소비자물가상승률이 물가안정목표의 하한을 밑돌 가능성도 높아졌다고 판단됨; 금융시장에서는 금융완화조치의 영향으로 단기물을 중심으로 시장금리가 큰 폭으로 하락하였으나 신용위험에 대한 경계감은 여전히 해소되지 않고 있음. 비우량 크레딧물의 금리하락 폭이 제한되고 중소기업 등 신용도가 낮은 부문으로의 자금공급이 위축되는 등 신용차별화 현상이 지속되고 있음. 앞으로 경기침체의 영향으로 부실여신이 증대되면 은행의 자금공급 여력이 축소되어 중소기업 등 신용열위부문의 자금난이 가중되지 않을까 우려됨

이상과 같은 위원들의 견해를 종합한 결과에 따라 위원들은 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 0.5% 포인트 인하하여 운용하기로 결정하고 구체적인 의결문안을 작성하였음

#### (4) 심의결과

의결문 작성·가결

##### 의결사항

「통화정책방향」을 다음과 같이 결정한다.

- ☐ 금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 2.50%에서 2.00%로 하향조정하여 통화정책을 운용하기로 하였음

- 최근 국내 경기는 소비, 투자 등 내수가 한층 더 위축되고 수출이 급격히 감소하면서 하강속도가 빨라지고 있으며, 세계경제 침체 심화 및 신용경색 지속 가능성 등으로 향후 성장의 하향 위험도 매우 큰 것으로 판단됨
- 소비자물가는 국제유가의 하향 안정과 경기부진의 영향으로 오름세가 계속 둔화되고 있으며 앞으로도 이러한 추세가 이어질 것으로 보임. 부동산시장에서는 거래 위축 및 가격 하락 현상이 지속되고 있음
- 금융시장에서는 환율, 주가 등 가격변수가 대체로 안정적인 움직임을 보였으나 신용위험을 우려한 금융기관의 보수적 자금 운용으로 기업이 자금조달에 여전히 어려움을 겪고 있음
- 앞으로 통화정책은 유동성 상황을 개선하고 경기의 과도한 위축을 방지하는 데 주안점을 두고 운용해 나갈 것임

#### 〈의안 제11호 — 「한국은행의 금융기관에 대한 여수신이율」 개정(안)〉

(1) 담당 부총재보가 한국은행 기준금리의 하향조정과 병행하여 총액한도대출금리를 0.25% 포인트 인하하고자 한다는 내용의 제안설명을 하였음

#### (2) 심의결과

원안대로 가결

#### 의결사항

「한국은행의 금융기관에 대한 여수신이율」을 붙임과 같이 개정한다.

〈붙임〉 「한국은행의 금융기관에 대한 여수신이율」 개정

(한국은행 홈페이지 ‘통화정책-금융통화위원회-의결사항’  
또는 2009년 2월호 조사통계월보 ‘한국은행의 주요활동-  
금융통화위원회의 의결사항’ 참조)

(별 첨)

## 「통화정책방향」 관련 보고내용

### I. 국내외 경제동향

#### 1. 해외경제동향

##### 가. 주요국 경제

미국경제는 산업생산과 소매판매가 감소세를 지속하는 가운데 '08.4/4분기 GDP성장률이 -3.8%(속보치)로 '82.1/4분기 이후 최저수준을 기록하였음. 소비자물가는 '62.1월 이후 처음으로 0%대로 하락하였음

중국경제는 수출이 전월에 이어 감소하고 소비 증가세도 둔화되었음. '08.4/4분기 GDP성장률은 6.8%로 '01.4/4분기(6.6%) 이후 최저치를 기록하였음

일본경제는 수출이 큰 폭의 감소세를 지속하고 광공업 생산은 전월에 이어 사상 최대 감소폭을 경신하였음

유로지역은 생산과 소비가 감소한 가운데 수출의 감소폭이 확대되었음. 소비자물가 상승률은 1.1%로 ECB의 물가안정목표(2.0%)를 2개월 연속 하회하였음

##### 나. 국제유가 및 기타원자재가격

1월중 WTI 유가는 미 원유재고 급증 등으로 하락한 반면 Brent 및 Dubai 유가는 중동지역 정정불안, OPEC의 감산 준수 및 추가감산 가능성 등으로 상승하였음

1월중 기타원자재가격(로이터상품가격지수)은 재고증가 등으로 대부분 하락하였음

#### 2. 국내경제동향

##### 가. 수요, 산업활동, 고용

12월중 소비재판매는 내구재 및 준내구재가 크게 줄어들며 4개월 연속 감소하였음(전년동월대비 11월 -5.8% → 12월 -7.0%)

설비투자는 반도체, 자동차 등의 감산 확대, 수입자본재 가격 급등세 지속 등으로 '98.11월(-27.3%) 이후 가장 큰 폭 감소(전년동월대비 11월 -17.5% → 12월 -24.1%)하였으며 선행지표인 국내기계수주도 큰 폭의 감소세를 지속(11월 -43.9% → 12월 -38.4%)하였음

건설기성액(명목기준)은 건물건설(-18.7%)의 감소폭이 확대된 가운데 토목(8.3%)의 증가세도 둔화됨에 따라 크게 감소(전년동월대비 11월 -1.3% → 12월 -8.7%)하였음. 선행지표인 건설수주액은 토목을 중심으로 7개월만에 큰 폭 증가 전환(11월 -35.4% → 12월 -33.5%)하였음

제조업 생산은 주요 업종의 감산이 확대됨에 따라 2개월 연속 두 자리 수 감소(전년동월대비 11월 -14.7% → 12월 -19.8%, 전월대비 -11.1% → -10.2%)하였음. 평균가동률은 '80.9월 이후 최저치를 기록하였으며 재고출하비율(S.A)은 감산에 따른 재고 소진으로 소폭 하락하였음

서비스업 생산은 소비부진 심화 등으로 전월에 이어 감소(전년동월대비 11월 -1.6% → 12월 -1.0%)하였음. 업종별로는 도소매업, 숙박·음식점업 등의 부진이 지속되는 가운데 사업서비스업, 통신업 등도 감소 전환하였음

1월중 취업자수(계절조정전)는 내수부진 심화 및 수출경기 악화의 영향으로 감소폭이 확대(전년동기대비 08.12월 -1만명 → 09.1월 -10만명)되었음

#### 나. 물가 및 부동산가격

1월중 소비자물가는 농축수산물 가격 및 공공요금 상승하였으나 공업제품 가격이 석유류 및 내구재를 중심으로 하락함에 따라 오름세가 둔화(전년동월대비 08.12월 4.1% → 09.1월 3.7%, 전월대비 0.0% → 0.1%)되었음. 근원인플레이션도 석유류제외 공업제품가격이 보합을 보이고 서비스요금도 소폭 상승에 그침에 따라 오름세가 둔화(전년동월대비 08.12월 5.6% → 09.1월 5.2%, 전월대비 0.5% → 0.2%)되었음

1월중 아파트 매매가격은 정부의 부동산규제 완화 기대감 등에 힘입어 낙폭이 축소(전월대비 08.11월 -0.5% → 12월 -0.9% → 09.1월 -0.7%)되었음. 아파

트 전세가격도 겨울철 비수기 도래, 경기침체로 인한 이주수요 감소 등의 영향으로 전월대비 1.2% 하락(전월대비 08.11월 -0.4% → 12월 -1.4% → 09.1월 -1.2%)하였음

#### 다. 대외거래

1월중 수출은 해외수요 부진, 조업일수 감소(-2.5일) 등의 영향으로 대부분의 품목 및 지역에서 감소폭이 크게 확대(전년동월대비 08.12월 -17.9% → 09.1월 -32.8%)되었음

수입도 원자재, 자본재, 소비재 모두 감소폭이 크게 확대(08.12월 -21.6% → 09.1월 -32.1%)되었음

12월중 경상수지는 3개월 연속 흑자를 기록하였으나 서비스수지 적자가 늘어나며 흑자폭은 축소(11월 19.1억달러 → 12월 8.6억달러, 연간 △64.1억달러)되었음

## II. 외환 · 국제금융 동향

### 1. 국제금융

국제단기금리(미달러 Libor 3개월물 기준)는 美 연준의 유동성 공급 확대 등으로 큰 폭 하락(1.1~14일중 -35bp)하다가 월 중반 이후 BOA·Citigroup 등 대형은행들의 손실 확대 우려 등으로 불안심리가 증대되면서 다소 상승하여 1월말에는 1.18% 기록하였음(1월중 -25bp)

TED 스프레드(3개월 Libor - 3개월 T-Bill 금리)는 美 단기국채금리가 보합세를 유지한 반면 Libor 금리는 큰 폭 하락함에 따라 작년말의 135bp에서 1.14일에는 99bp로 축소되었으며, 월 중반 이후에는 美 단기국채금리가 대규모 경기부양재원 마련 등을 위한 국채발행 증가 전망 등으로 Libor 금리보다 더 상승함에 따라 추가 하락하여 1월말에는 95bp를 기록하였음(1월중 -40bp)

미국, 유럽 주요국 및 일본 주가는 연초 Obama 차기정부의 대규모 경기부양책에 대한 기대감 등으로 상승하다가 대체로 1.7일 이후 주요 경제지표 악화, BOA·Citigroup·RBS 등 대형은행들의 손실 확대 우려 등으로 투자심리가 위축되면서 급락하였음(1월중 미국DJIA -8.8%, 독일 -9.8%, 프랑스 -7.6%, 일본 -9.8%)

중국 주가는 국무원의 철강·자동차 등 주요 산업에 대한 지원방안 승인, 국부펀드의 주요 은행 지분확대 등으로 상승하였음(1월중 9.3%)

유로화는 ECB의 금리인하 및 추가 인하 전망, EU의 올해 유로지역 경제성장률 전망치 하향조정, RBS 등 유럽계 은행들의 손실 확대 우려 등으로 큰 폭 약세를 보였고(1월중 8.5% 절하), 일본 엔화는 연초 글로벌 주가 상승에 따른 엔캐리거래 움직임 등으로 약세(1.1~7일중 3.9% 절하)를 보이다가 이후 미국 주요 경제지표 악화, 주요국 증시 하락 반전 등으로 강세로 전환되었음(1월중 1.0% 절상)

아시아 주요국 통화들은 美 달러화에 대해 약세를 나타내었음

## 2. 외환수급

경상거래는 서비스거래 적자 감소로 무역외거래 적자가 축소되었음에도 불구하고 수출감소로 무역거래 흑자규모가 큰 폭 감소함에 따라 전월보다 순유입규모가 축소되었음

자본거래는 외국인 증권투자자금 순유출 규모가 줄어들었지만 내국인의 해외증권투자 및 무역관련 신용도입이 순유출로 전환됨에 따라 전월보다 순유입규모가 축소되었음

금융거래는 국내은행의 해외증권 발행 및 외은지점의 일반차입금 유입 등으로 전월보다 순유출규모가 크게 축소되었음

## 3. 외환시장

원/달러 환율은 1월말 1,379.5원으로 전월말(1,259.5원)에 비해 120.0원 상승하였음(8.7% 절하). 지난해말 큰 폭 하락하였던 원/달러 환율은 전세계적 경기침체 심화에 따라 시장 불안심리가 높아지고 국내 조선·중공업체의 구조조정 추진 등으로 오름세를 보이면서 1.15일 1,392.0원까지 상승하였다가 이후 대기업 및 역외의 고점인식 달러화 매도 확대와 1월 무역적자 및 외국인 주식 순매도 등이 엇갈리면서 1,350~1,390원대의 박스권에서 등락하였음

원/엔 환율(100엔당)은 1월말 1,542.6원으로 전월말대비 146.2원 상승(9.5% 절하)하였음

스왑레이트(3개월물 기준)는 1월 들어 국내 금융기관의 신규 해외차입 증가 기대, 美연준과의 통화스왑 자금을 활용한 경쟁입찰 외화대출 실시 등으로 오름세를 지속하면서 1.12일에는 '08.9.12일 이후 처음으로 '플러스(+)'로 전환한 뒤 1.13일 0.37%까지 상승하였다가 이후 다시 '마이너스(-)'로 반전되었음. 통화스왑(CRS) 금리(3년물)는 해외 금융기관의 실적 부진에 따른 신용경색 우려가 다시 대두되면서 큰 폭으로 하락하였음

#### 4. 외환보유액

1월말 현재 외환보유액은 2,017억달러로 전월말 대비 5억달러 증가하였음

#### 5. 국내은행 외화자금사정

1월중 국내은행의 단기차입 평균 가산금리는 차입기간이 늘어나면서 전월보다 상승(+39bp)하였으며, 장기차입 평균 가산금리도 글로벌 채권발행으로 차입기간이 장기화되면서 큰 폭 상승(+193bp)하였음. CDS 프리미엄(5년물)은 Obama 차기정부의 대규모 경기부양책 추진 기대 등으로 1.7일 270bp까지 하락하였다가 이후 미국·유럽계 대형은행들의 손실 확대 및 글로벌 경기침체 심화 우려 등으로 반등하여 1월말에는 329bp를 기록하였음(1월중 4bp 하락)

1월중 국내은행의 외화콜머니(순)는 콜론운용의 큰 폭 증가로 감소하였으며, 국내은행의 거주자외화예금은 수입대금 인출 등으로 감소하였고, 외화대출도 소폭 감소하였음

### III. 금융시장 동향

#### 1. 가격변수

##### 가. 금 리

당행의 금융시장안정화 노력으로 기준금리와 시장금리간 스프레드 축소거래(convergence trade)가 지속되는 가운데 은행채, CD, A1등급 CP, 카드채 등 우량크레딧物의 금리스프레드는 거의 리먼사태 이전 수준으로 복귀한 상태임

CP금리의 경우 당행 RP자금을 지원받는 증권사의 CP매입을 계기로 가파르게 하락하였으며 주요국 단기금리(CP금리)도 리먼사태 이후 비슷한 행태를 나타

냄. 다만, 최근 들어 회사채 및 비우량物도 시장에서의 매수세가 확산되면서 금리 스프레드가 축소되고 있으나 아직 리먼사태 이전보다 상당히 높은 수준임

CD금리의 큰 폭 하락으로 이와 연동된 은행 대출금리도 상당폭 하락하였음. 다만, 지난 수년간 시장금리연동 대출비중의 상승으로 「시장금리 → 대출금리」 파급효과가 증대되었음에도 불구하고 은행 대출금리 하락정도는 04년 이전(CD금리 하락期)과 비슷한 상황으로, 이는 은행들이 대출가산금리의 상향조정 등을 통해 수지 악화에 대응하고 있는데 주로 기인함

국고채(3년)금리는 연초 3.4~3.6% 수준에서 움직이다가 1월 하순 이후 3.6~3.8%로 level-up되어 변동하는 모습(range-bound)으로 국고채금리의 하방경직성은 수급 불균형 및 당행의 향후 금리정책기조에 대한 불확실성에 주로 기인함. 한편 미국, 영국 등 주요국도 정책금리 절대수준이 낮아진 상황에서 금융시장 안정대책 및 경기부양을 위한 국채발행 확대 예상 등으로 국채금리가 상승하는 모습을 보임

채권유통시장에서의 회사채 거래가 활발해지는 모습으로 금년 1월중 전체 채권거래에서 차지하는 회사채 비중은 종전의 2배 수준으로 증가하였음

이와 함께 그동안 단기채권에 집중되었던 기관들의 채권투자도 다소 장기화되는 움직임으로 자산운용사의 경우 리먼사태 직후에는 3개월 이하 채권을 주로 거래하다가 12월 이후에는 거래채권의 만기를 점차 늘려가는 모습임

## 나. 주 가

금년 들어 코스피지수는 국내외 실물경제지표 및 기업실적 부진, 경기침체 장기화 우려 등의 하락요인과 우리나라를 비롯한 주요국의 경기부양 기대 등의 상승요인이 교차하면서 대체로 1,100~1,200 사이에서 등락하였음. 글로벌 증시의 약세에도 불구하고 코스피지수는 시가총액 상위업종의 큰 폭 상승에 힘입어 상대적으로 호조를 보임

외국인 투자자는 아시아 주요국에서와는 달리 순매수를 시현하였으며, 이는 지난해의 디레버리징(de-leveraging) 과정에서 과다하게 축소된 포지션의 재조정이라는 시각이 우세함

한편 주식형펀드 자금은 환매규모가 증가하면서 국내형을 중심으로 순유출로 전환되었음



## 2. 양적변수

### 가. 은행대출

1월중 은행의 기업대출(원화)은 연초 re-bound, 부가세 납부 및 설자금 수요 등 주로 계절적 요인으로 인해 5.9조원 증가한 가운데 대기업대출이 12월 일시상환분 재취급으로 3.3조원 증가하였으며 중소기업대출도 신용급팽창기인 전년 동월보다는 적으나 07.1월과 비슷한 2.7조원 증가하였음

한편 1월중 가계대출은 설 상여금 지급 등 계절적 요인 및 은행의 리스크 관리 강화에 의한 마이너스통장 대출 감소에 주로 기인하여 1.7조원 감소하였음. 그러나 주택담보대출은 주택거래 비수기임에도 불구하고 부동산규제 완화 등에 힘입어 전월에 이어 2조원대의 증가세를 지속하였음

### 나. 회사채 발행

1월중 일반기업 회사채 순발행 규모는 4.4조원으로 월간 최대치를 기록하는 등 회사채 발행여건의 개선이 뚜렷해지는 모습을 보이는 가운데 발행등급도 「AA→A→일부 BBB」로 확산되었음. 그러나 기업구조조정 우려 및 경기부진에 따른 기업신용등급 하향조정 가능성 등의 영향으로 BBB등급 발행 비중은 1% 이하로 여전히 부진한 상태임

### 다. CP 발행

금년들어 당행 RP지원 자금에 의한 증권사의 선제적 CP매입 등에 힘입어 단기간에 발행여건이 빠르게 호전되면서 CP순발행 규모도 크게 증가한 가운데 「A1등급 → A2등급 → 캐피탈사CP → 일반ABCP → 일부 PF-ABCP(은행매입 약정분)」로 매수세가 확대되는 모습으로 PF-ABCP를 제외하고 경색이 상당히 해소된 상황임

### 라. 자금흐름

1월중 은행 수신금리의 큰 폭 하락 등으로 「은행 → 제2금융권」으로의 시중자금 이동패턴이 전월에 이어 계속되는 모습임. 특히 자산운용사 MMF 및 채권형펀드 수신이 상대적 고금리로 인해 호조를 보이고 있으며 증시전망 불투명, 부동산침체 지속 등의 상황에서 실질금리의 마이너스 전환으로 시중자금의 단기화가 빠르게 진행되고 있음

#### 마. 자금사정

설자금 공급 등 계절적 요인, 금리하락 등의 영향으로 기업자금사정의 악화추세가 주춤하는 모습으로 부도업체數가 전월에 비해 크게 감소하였고 기업 자금사정 BSI도 소폭 반등하였음. 그러나 중소기업대출 연체율 및 보증사고잔액 비율은 큰 폭으로 상승하였음

은행의 가계대출 연체율은 1% 미만의 낮은 수준을 유지하고 있으나 연체대출 증가세가 확대되는 추세임

#### 바. 통 화

1월중 M2증가율(평잔, 전년동기대비)은 재정조기집행에 따른 세출확대에도 불구하고 은행대출 등 민간신용 증가세가 크게 둔화된 데 주로 기인하여 하락세를 지속하였음