

금융통화위원회 의사록

2009년도 제12차 회의

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

가. 의결안건

〈의안 제30호 — 통화정책방향〉

(1) 전일 개최된 동향 보고회의에서 조사국장이 보고 제49호 - 「국내외 경제동향」, 국제국장이 보고 제50호 - 「외환·국제금융 동향」, 그리고 금융

시장국장이 보고 제51호 - 「금융시장 동향」에 대하여 보고하였음(보고내용 : 별첨)

(2) 본회의에서는 의장이 「한국은행법」 제28조에 의거하여 의안 제30호 - 「통화정책방향」을 상정하였음

(3) 위원 토의내용

「국내외 경제동향」과 관련하여, 일부 위원은 최근 소비자심리지수(CSI) 및 기업경기실사지수(BSI) 등이 큰 폭으로 상승하는 등 낙관적인 기대가 빠르게 확산되고 있는 현상을 어떻게 평가하는지 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 최근 민간의 심리지표 개선은 주가 상승 등 금융시장 안정에 주로 기인하는 것으로 보인다고 답변하였음

다른 일부 위원은 상반기중 재정지출의 대규모 조기집행이 하반기 경기 흐름에 미치는 영향에 대해 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 재정집행이 상반기에 집중되더라도 경제활동으로 이어지는 시차 및 추경예산 집행 등을 감안할 때 재정부문의 경기부양효과가 하반기에 축소될 것으로 생각하지는 않는다고 답변하였음

또한 동 위원은 시중유동성이 설비투자 등 실물경제활동에 효과적으로 이어지도록 하는 방안에 대해 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 기업 구조조정 등과 관련한 불확실성의 해소가 선결되어야 한다고 답변하였음. 이와 관련하여 또 다른 일부 위원은 실물부문으로 자금이 공급되지 않는 원인이 몇달전의 극심한 신용경색기와는 달리 향후 경기 불투명 등으로 기업들의 자금수요가 감소한 영향도 일부 있다는 의견을 개진하였음

일부 위원은 선진국 경제의 회복 없이 BRICs 등 신흥시장국 경기가 먼저 회복되는 경우 우리나라 수출에 미치는 영향에 대해 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 신흥시장국의 경기가 회복되더라도 정부의 내수부양정책에서 비롯될 가능성이 크다는 점 등을 감안할 경우 과거 선진국 수출을 통해서 신흥시장국이 성장할 때와는 달리 우리 수출에 긍정적으로 미치는 영향은 다소 제한적이 될 것이라고 답변하였음

다른 일부 위원은 하반기 이후 우리 경제가 재정효과의 악화, 고용부진에 따른 내수침체의 장기화 및 고환율 효과의 소멸 등으로 다시 전분기대비 마이너스 성장을 보일 가능성에 대해 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 재정효과가 하반기에도 지속되고 고용사정도 상반기보다 개선될 것으로 예상되나, 환율이 추가적으로 급락하는 경우에는 성장에 부정적인 영향을 줄 가능성이 있다고 답변하였음

또 다른 일부 위원은 경기 저점의 판단에 대해 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 지금 경기종합지수를 움직이는 요인이 고용, 투자 등 연속성을 가지는 실물지표가 아닌 금융 및 재고조정 등 상대적으로 비연속적인 지표들이기 때문에 경기저점을 판단하기 위해서는 경기종합지수의 움직임을 좀 더 지켜볼 필요가 있다고 답변하였음

일부 위원은 최근 환율 하락 등에도 불구하고 우리나라 물가상승률이 주요 선진국에 비해서 여전히 높은 이유를 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 비용하락요인이 발생하더라도 가격반영도가 낮은 국내산 농축산물 가격 등이 크게 올랐으며, 물가편제방식상의 차이에도 일부 기인한다고 답변하였음

「외환·국제금융 동향」과 관련하여, 일부 위원은 기업 구조조정과정에서 구조조정대상기업이 선물환계약을 중도청산할 경우 환율 등 외환시장에 상당한 영향을 미칠 수 있기 때문에 이에 대한 모니터링을 강화해야 한다는 의견을 개진하였음

다른 일부 위원은 최근 글로벌 금융불안의 완화 등으로 국내기관의 외화 차입이 본격적으로 재개되고 있는 상황에서 적절한 위험관리가 이루어지지 않거나 시기별, 만기별 또는 국가별로 지나치게 집중될 가능성은 없는지를 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 정부측에서도 단기 보다는 중장기 위주의 차입을 유도함으로써 외채구조를 개선시키는 데 역점을 두고 있으며 시기별, 국가별 분산 필요성에 대해서도 인식하고 있다고 답변하였음

또 다른 일부 위원은 국내 시중은행들의 외화유동성 사정이 호전됨에 따라 정책당국이 지원한 외화자금을 회수할 필요성에 대해 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 국내은행들의 차입능력 및 여건이 크게 개선되고 있는

데다 미회수시 국내은행이 정책당국의 자금에 의존하고 있는 것을 부정적으로 보는 해외시각이 있기 때문에 가능하면 가급적 빠른 시일 내에 회수하는 것이 바람직하다고 답변하였음

일부 위원은 외화자금시장 여건 개선에도 불구하고 단기물의 차익거래 유인이 여전히 높게 유지되면서 단기물 스왑시장의 불균형이 지속되고 있는 이유를 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 거주자의 해외주식투자 헷지 수요 증가, 수출업체의 단기물 선물환 매도 증가 등에 주로 기인한다고 답변하였음

다른 일부 위원은 최근 외화유동성 사정 개선으로 환율 및 우리나라 CDS 프리미엄이 하락하고는 있으나 태국이나 말레이시아 등보다도 여전히 높은 수준을 보이고 있는 이유를 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 우리의 대외 익스포저가 동 나라들에 비해 큰 데다 단기적으로는 최근 아시아 지역의 해외채권 발행물량 가운데 우리나라 비중이 높은 데도 일부 기인한다고 답변하였음

「금융시장 동향」과 관련하여, 일부 위원은 주식시장에서 신용열위기업의 주가가 큰 폭의 상승세를 나타내고 있으나 회사채의 신용스프레드는 여전히 높은 수준을 유지하는 등 회사채시장의 신용위험에 대한 경계감이 주식시장보다 높게 나타나고 있는 이유를 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 주식시장은 채권시장에 비해 개인의 영향력이 상당히 큰 소매금융시장으로 최근 개인들의 심리가 기관들보다 더 낙관적으로 바뀐 데다 외환위기시의 학습효과 등도 일부 반영되고 있는 것으로 보인다고 답변하였음

아울러 동 위원은 최근 은행의 중소기업 및 가계대출이 저금리보증대출과 주택담보대출 위주로 급속하게 늘어나고 있는데 보증대출의 경우 일부 부실기업에까지 제공됨으로써 기업구조조정을 저해할 가능성이 높다는 점, 주택담보대출의 경우 부동산과열기에 육박하는 증가세를 나타내고 있다는 점 등에 유의하여야 하며 특히 저금리보증대출의 확대는 차주의 신용도에 따른 금리체계를 왜곡시키고 은행의 여신심사 기능을 저해함으로써 은행이 양질의 유망대출처를 신규발굴하여 수익원으로 육성하는 노력을 약화시킬 수 있다고 지적하였음

다른 일부 위원은 지난해 외국인의 투자자금이 빠져나가면서 국내금융시장이 크게 동요했던 것과는 반대로 최근에는 외국인의 투자자금이 들어오면서 금리, 주가 등의 가격 변수에 큰 영향을 미치고 있는데, 이와 같이 외국인이 국내금융시장에 미치는 영향이 지대한 만큼 동 자금의 움직임에 더욱 주의를 기울여야 한다는 의견을 표명하였음

또 다른 일부 위원은 최근 국채입찰이 정부의 1년만기 국채발행 없이도 순조롭게 진행됨에 따라 당초 예상과는 달리 국채금리가 오히려 하락한 것과 관련하여 정부가 1년 만기 국채를 발행하였더라면 한국은행의 통안증권 발행이 차질을 빚는 것은 물론 매년 정부가 단기국채 상환자금 마련을 위해 국채발행을 더 늘려야 하는 상황이 발생할 수 있다는 점, 그리고 중장기 국채금리는 더 하락하면서 자금흐름이 더 단기화되는 부작용도 있었을 것이라는 점 등의 시장 평가에 유의할 필요가 있다는 견해를 나타내었음

또한 동 위원은 금융완화기조와 경기회복 기대 등으로 기업구조조정 추진의 당위성과 시급성이 약화될 수 있기 때문에 금융감독당국, 통화당국 및 정부에서 금융기관에게 구조조정을 더 강하게 독려할 필요가 있다는 의견을 개진하였음

일부 위원은 외국인의 국채선물매매에 향후 환율 전망이 주요 요인으로 작용하는지를 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 국채선물시장은 단기적인 자금이 유출입되는 시장이기 때문에 환율 전망 보다는 금리 기대에 주로 영향을 받는다고 답변하였음

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

일부 위원은 실물경제 침체에 대처하기 위한 중앙은행의 금융완화정책이 부동산 등 자산가격의 상승을 유발할 수 있으나 금리라는 하나의 수단만을 가지고는 상충되는 여러 목표를 달성하기 어렵기 때문에 유관기관과의 정책 협조가 필요하다는 점을 적극적으로 제기하는 한편 정책금리 외에도 당행이 운용할 수 있는 수단에 대한 지속적인 연구가 필요하다는 견해를 나타내었음

다른 일부 위원은 현재 유동성 상황을 과잉으로 판단하는지 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 과잉유동성은 물가, 자산가격의 상승, 광의 및 협의의 통화지표 증가속도 등을 종합적으로 감안하여 판단하여야 한다고 답변하였음

아울러 동 위원은 현재 자산시장으로 많은 자금이 이동하는 듯한 인상을 주는데 예금취급 금융기관이 아닌 비은행 금융기관 등에서 창출되는 내재적 유동성(endogenous liquidity)에 대해서는 중앙은행이 관리하기 상당히 어렵기 때문에 중앙은행이 유동성 수준에 대한 객관적인 판단정보와 해소방안 등을 두고 정부 등과 협의하여 이러한 유동성 논란이 불필요하게 금융시장에 부담으로 작용하지 않도록 해야 한다는 견해를 나타내었음

이와 관련하여 또 다른 일부 위원은 최근 M2의 통화유통속도가 급격하게 하락하고 있는 주요 원인중 하나는 기업이나 가계의 예비적 동기에 의한 현금수요이고 이로 인해 단기유동성이 증가하는 특수한 상황이기 때문에 유동성 수준의 평가를 단순히 만기 6개월 미만 단기유동성의 증감 또는 통화증가율 기준만으로 판단하기는 곤란하다는 의견을 밝혔음

일부 위원은 정책당국의 유동성 환수에 대비하여 민간에서 장기투자 대신 단기로 자금을 운용하는 행태를 보이는데 대해 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 당행이 수차례 여러 경로를 통해 금융완화기조를 유지하겠다는 시그널을 계속 보내왔기 때문에 유동성 환수 우려로 인해 시중자금이 단기화되고 있다고 생각하지는 않는다고 답변하였음

다른 일부 위원은 현 상황에서 주택시장이 다시 과열조짐을 보일 경우 LTV나 DTI 조정과 같은 미시적 대응이 필요하므로 유관기관간 긴밀한 협의체제를 유지하는 것이 필요하다는 의견을 개진하였음

이상과 같은 토론에 이어 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견개진이 있었음

일부 위원은 이번 달에는 한국은행 기준금리를 현 수준으로 유지할 것을 제안하면서 다음과 같은 점을 종합해 볼 때 앞으로 경기상황은 완만하나마 개선추세를 이어갈 가능성이 큰 것으로 평가되지만 금융시장의 자금흐름, 주

식 및 부동산 등 자산시장의 움직임은 통화정책에 부담으로 작용하고 있기 때문에 시중유동성이 주식시장이나 부동산시장 대신 실물경제활동으로 이어지도록 하여 금융완화의 실효성을 높이면서도 금융시장 안정기반이 저해되지 않도록 하는 노력이 더욱 필요하다는 의견을 개진하였음

해외경제 여건을 보면 각국 정부와 중앙은행의 적극적인 노력에 힘입어 국제금융시장의 불안이 상당히 완화된 것으로 나타나고 있으나 회사채의 신용스프레드가 높은 수준을 지속하는 등 민간부문의 신용경색현상은 그다지 해소되지 않고 있는 것으로 보임. 글로벌경기도 하강세가 둔화되고 있으나 민간소비가 부진하고 고용시장도 계속 악화되고 있어 앞으로도 상당기간 침체국면에서 벗어나기 어려울 것으로 예상됨; 국내경기는 소비와 설비투자가 부진한 모습을 보이고 있으나 재고조정이 빠르게 진행되고 수출도 꾸준히 늘어나면서 제조업 생산활동을 중심으로 하강속도가 한층 완만해진 것으로 평가되고 있으며 앞으로는 전기대비 기준으로 플러스 성장도 가능할 것으로 예상됨. 그러나 세계경제가 침체국면을 지속하고 있음을 고려할 때 성장속도는 상당히 완만할 것으로 생각됨; 물가는 비용과 수요압력이 모두 완화되면서 하락세가 이어질 것으로 예상되며 부동산가격은 그동안의 하락세를 멈추고 상승기미를 나타내고 있음. 선진국과 달리 가격조정이 제한적이었던 부동산가격이 상승세로 돌아서게 되면 금융시장의 잠재적 불안요인으로 작용될 가능성이 있음; 금융시장에서는 시중자금의 단기화가 빠르게 진행되면서 광의의 통화증가율이 계속 하락하는 가운데서도 협의의 통화인 M1의 증가세는 더욱 확대되었음. 주가는 국제금융시장 불안완화에 따라 전 세계적으로 크게 상승하였으나 국내 주가의 상승세는 다소 지나친 부분이 있음

다른 일부 위원은 다음과 같은 점을 고려해볼 때 당행 기준금리는 다음 통화정책방향 결정시까지 현 수준을 유지하는 것이 바람직하다는 견해를 밝혔다

첫째 현재의 경기급락세 진정이 추세적인 경기회복으로 이어질 것인가의 여부임. 기업의 재고조정이 상당히 진전되었고 기업 및 가계의 심리지표가 크게 개선되고 있는 것으로 나타나고 있어 경기의 추가적인 하락가능성은 작은 것으로 보이지만 일부 실물지표의 개선이 주로 재정의 조기집행 및 환율요인에 기인한 바가 크고 세계경제의 회복여부가 불확실한 상태에 있는 점을 감안하면 현재 우리경제가 본격적인 경기회복 국면에 진입한 것으로

예단하기는 아직 이른 감이 있음; 둘째 단기유동성의 부동화문제와 과잉유동성 여부에 대한 점검임. 작년 금융위기 이후 단기유동성의 증가율은 경제의 불확실성 증대, 사상 최저금리에 따른 수익률 하락으로 대기성 자금수요가 증대한 결과로 볼 수 있으며 동 자금의 쓸림 현상을 예방하기 위해서 장기저축 증대와 실물부문으로의 자금유입을 유도하는 정책당국의 노력이 더욱 강구되어야 할 것임. 최근 단기유동성의 증가가 과잉유동성의 논란을 일으키고 있으나 평상시의 잣대로 평가하기는 어려우며 금융시장이 안정국면으로 전환되고 실물경제의 회복이 가시화될 때는 기준금리 인상을 통한 유동성환수의 정책타이밍을 잘 맞춰야 할 것임; 마지막으로 자산가격 버블에 대한 경계임. 최근 주가가 급등하고 일부 지역의 부동산가격이 상승세로 반전되는 것은 상당부분 급락에 따른 자율반등의 성격이 강하지만 자산가격 버블에 대한 우려가 커지고 있음. 현 경기침체의 원인인 세계적 금융위기가 저금리 과잉유동성으로 인한 자산가격 버블에서 시작되었다는 점을 고려할 때 역설적으로 현재도 경기회복을 위한 저금리, 풍부한 유동성의 금융완화가 자산가격 버블로 이어지지 않도록 경계해야 할 것임

또 다른 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합해 볼 때 당분간 정책금리의 조정보다는 향후 전개될 경제흐름을 예의주시할 필요가 있다고 판단되기 때문에 금번 통화정책방향은 한국은행 기준금리를 현재의 2% 수준에서 유지하여 운용하는 한편 시중유동성이 설비투자 등 실물경제 활동으로 이어지도록 금융시장의 불확실성을 해소하는 데에 주력하면서 자산가격 동향 등을 면밀히 모니터링할 필요가 있다는 견해를 표명하였음

소비자물가는 국제유가 안정 등의 영향으로 오름세 둔화가 지속되었으며 향후 물가는 환율하락 등으로 비용요인이 하향 안정되고 경기부진으로 수요압력도 완화되면서 오름세가 빠르게 둔화될 전망이다; 전반적인 금융시장 상황은 금리 하락세 지속, 주가 상승, 회사채 발행 및 중소기업대출 확대 등 전월에 이어 개선된 것으로 판단됨. 국내은행의 외화자금사정도 크게 호전되는 가운데 대규모 경상수지 흑자 등으로 원/달러 환율은 큰 폭 하락하였음; 금번 정책결정에는 다음과 같은 점을 고려할 필요가 있음. 먼저 국제금융시장 불안 완화 및 풍부한 유동성공급 등으로 금융시장 상황이 개선되고 있는 반면 부동산, 주식 등 자산가격이 과도하게 상승할 가능성도 높아진 것으로 생각됨. 경기선행지수의 호조에 더하여 경기동행지수도 2008년 1월 이후 처음으로 상승·전환하는 등 국내경제의 여건은 다소 호전되고 있는 것으로 판

단됨. 그러나 실물경제는 민간소비 및 설비투자 관련지표가 계속 부진한 모습을 보이고 있는 가운데 고용사정도 예상보다 악화되는 등 침체상태를 지속하고 있는 것으로 생각됨. 최근 심리 및 경기판단지표 등의 호조는 그동안의 재정확대 및 고환율효과 등에 크게 기인한 점을 고려할 때 향후 재정효과와 악화 및 고환율효과의 상실 등이 현재화될 경우 국내경제가 더블딥을 보일 가능성이 우려됨; 아울러 신종 인플루엔자A가 예상보다 확산될 경우 경제성장률 및 경상수지 등에 부정적 영향을 미칠 가능성에도 유의할 필요가 있음

일부 위원은 다음과 같은 점을 종합해 볼 때 금융경제 상황이 전반적으로 개선되는 모습을 보이고 있으나 아직까지는 경기에 상·하향리스크가 혼재해 있어서 불확실성이 여전히 높기 때문에 이번 달에도 기준금리를 현 수준에서 유지하면서 새로 발표되는 경제지표의 움직임과 금융시장 여건변화 등을 면밀히 점검해 나가는 것이 좋겠다는 의견을 개진하였음

최근 국내경제는 수출이 완만하나마 회복세를 보이고 건설투자가 증가세를 유지하는 등 지난달에 비해 경기상황이 나아지는 모습을 보이고 있으며, 이에 따라 경기회복에 대한 기대가 높아지고 경제심리도 크게 호전되었음. 특히 경기동행지수와 선행지수, 재고출하비율 등 경기판단지표의 개선이 이어지고 있음. 그러나 소비와 설비투자가 감소세를 이어가고 있는 데다 주요국 경제가 여전히 취약한 상황을 지속하고 있는 상황 등을 감안할 때 우리경제가 단기간 내에 빠른 회복세를 보이기는 쉽지 않을 것으로 판단되며 경기상황에 대한 판단도 조심스러울 수밖에 없음; 물가 측면에서는 수요압력이 여전히 미약한 상황에서 환율하락과 임금안정 등으로 비용측면의 안정요인이 커지고 있으며 이러한 오름세 둔화는 당분간 지속될 것으로 예상됨; 금융시장은 환율 하락, 주가 상승, 중소기업대출 확대 및 회사채발행 호조 등 전반적으로 상황이 개선되는 모습을 보이고 있음. 그러나 다른 한편에서는 시중자금의 단기화현상이 지속되는 가운데 자금이 부동산 등 자산시장으로 유입되면서 자산가격을 크게 자극할 우려가 있어 이를 주시할 필요가 있음

다른 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합할 때 우리경제는 실물부문의 회복이 본격화되지 않은 가운데 당분간 국내외 불확실성 등에 따라 경기가 다시 빠르게 하강할 가능성이 여전히 높은 상황으로 경제가 이러한 더블딥의 위험에서 벗어날 때까지 금융완화기조를 유지할 필요가 있으며 금번 통

화정책은 기준금리를 현 수준인 2%로 유지하는 한편 부동산 등 일부 자산가격 상승에 따른 물가불안 그리고 풍부한 글로벌 유동성으로 인한 원유 등 국제원자재가격의 상승위험에 대해 지속적으로 유의해야 한다는 견해를 피력하였음

최근 실물경제에서 일부 나타나고 있는 경기회복 징후는 고환율로 인한 수출 감소폭 둔화, 경기부양을 위한 재정지출 및 완화적 통화정책 등에 주로 기인하는 것으로 회복기조에 들어섰다고 보기에 불충분함. 오히려 급속한 환율하락 등으로 수출상황이 점차 어려워질 수 있으며 국내적으로는 투자부진이 이어지고 있는 데다 고용사정 악화 등으로 소비도 크게 제약될 것으로 예상됨. 또한 금융기관 여신건전성 악화 및 금융시장불안 재연 가능성 등도 여전하며 신종 인플루엔자A의 파급 등 경제 외적 하방리스크 요인도 산재해 있어 경기회복을 둘러싼 불확실성이 여전히 높은 상황임; 단기유동성이 빠르게 증가하는 가운데 주가의 가파른 상승 및 주택가격의 상승 조짐 등으로 과잉유동성에 대한 우려의 목소리가 커지고 있으나 지금까지의 금융완화정책이 아직 실물부문에 본격적 회복으로 이어지지 않은 상황에서 단순한 통화 및 유동성지표 등에만 입각한 과잉유동성 논의는 시기적으로 적절치 않아 보임. 다만 급속히 진행되는 시중자금의 단기부동화가 일부 자산가격의 지나친 상승을 초래하지 않도록 면밀히 모니터링해야 할 것임; 경기회복에 대한 기대상승과 신용경계감의 하락으로 기업구조조정이 미진하여 원활한 금융중개기능 회복이 지연될 경우 신용경색과 경기침체의 악순환이 지속되는 장기불황으로 이어질 수 있고 부동산 등 자산가격 버블발생의 위험 역시 계속될 것임. 글로벌 디레버리징(global deleveraging)의 지속 또한 우리의 대외균형에 심각한 위험요인이 될 수 있음

또 다른 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합해볼 때 실물경제 상황이 미흡하나마 개선 움직임을 보이고 금융시장에서의 유동성사정도 좋아지고 있어 추가적인 금융완화의 필요성은 상당히 줄어든 것으로 판단되며 풍부한 단기자금이 부동산시장 등으로 이동하는 움직임에 대해서도 예의주시할 필요가 있겠으나 아직은 경기가 회복세로 접어들었다고 판단하기에는 불확실성이 높은 상황이라는 점과 금융시장에서도 신용위험 우려가 지속되는 등 취약성이 적지 않다는 점 등을 감안하여 이번 달에도 한국은행 기준금리를 현 수준인 2%에서 유지하면서 시중자금 흐름 등을 면밀히 점검해 나가는 것이 좋겠다는 견해를 나타내었음

최근 실물경제동향을 보면 국내경기는 수출감소세 둔화, 재정의 조기집행 및 지출확대 영향 등으로 하강속도가 뚜렷이 완만해지는 모습을 보이고 있음. 제조업 생산활동이 호전되고 소비자심리지수 등 경제주체의 심리가 개선된 가운데 경기선행지수도 3개월 연속 플러스를 기록하였음. 그러나 글로벌 경제침체의 장기화 가능성, 기업 구조조정에 따른 고용부진 등 경기의 하방 위험 요인이 상존하고 있기 때문에 당분간 경기상황의 불확실성은 높을 것으로 평가됨; 물가는 환율하락 등으로 비용요인이 하향 안정되고 경기부진으로 수요압력도 완화되면서 오름세가 한층 둔화될 전망이다. 특히 5월부터는 기저효과가 가세하여 물가상승률이 2%대로 낮아질 것으로 예상됨. 그러나 4월 중 주택매매가격은 7개월만에 상승으로 전환되었으며 앞으로도 서울 등 일부지역에서의 주택가격 상승압력이 좀 더 이어질 가능성도 배제하기 어려워 보임; 금융시장 동향을 보면 외국인투자자금이 대규모로 유입되는 가운데 주가가 급등하고 환율이 큰 폭으로 하락하는 모습임. 신용시장에서는 지속적인 금융완화정책에 힘입어 장단기금리가 하향 안정되고 회사채발행과 은행의 중소기업 대출이 꾸준히 늘어나고 있음. 다만 이러한 개선추세에도 불구하고 신용위험에 대한 우려가 높고 대출연체율이 높은 상승세를 지속하는 등 불안요인은 여전히 잠재하고 있는 것으로 평가됨. 시중자금 흐름에 있어서는 투자자의 위험회피 성향이 완화되면서 풍부한 단기자금이 주식과 부동산 등으로 이동하는 움직임이 나타나고 있음

(4) 심의결과

의결문 작성·가결

의결사항

「통화정책방향」을 다음과 같이 결정한다.

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

- 최근 국내 경기는 내수 부진에도 불구하고 수출 감소세 둔화와 적극적인 재정·통화정책에 힘입어 하강속도가 완만해지고 있으나 세계경제 침체 지속, 고용사정 악화 등으로 향후 성장의 하향 위험이 상존하고 있는 것으로 판단됨
- 소비자물가는 국제유가의 안정, 경기부진에 따른 수요압력 완화 등으로 오름세가 둔화되었으며 앞으로도 이러한 추세가 이어질 것으로 보임. 부동산시장에서는 수도권 일부에서 거래량이 늘어나면서 가격이 반등하는 움직임을 나타내었음
- 금융시장에서는 환율, 주가 등 가격변수가 개선 추세를 지속하는 가운데 가계 및 중소기업 대출이 꾸준히 늘어나고 있으나 신용 위험에 대한 우려와 시중자금의 단기화 현상이 지속되고 있음
- 앞으로 통화정책은 당분간 금융완화기조를 유지하면서 경기 회복을 뒷받침하고 금융시장 안정을 도모하는 데 주안점을 두고 운용해 나갈 것임

(별 첨)

「통화정책방향」 관련 보고내용

I. 국내외 경제동향

1. 해외경제동향

가. 주요국 경제

미국경제는 산업생산이 계속 감소하고 고용사정도 악화되었음. 1/4분기 성장률은 -6.1%로 3분기 연속 마이너스를 기록하였음

유로지역은 미국과 마찬가지로 경기침체 국면을 지속하였으며 일본경제는 수출 및 생산이 개선되는 조짐을 보였으나 소비 부진은 심화되었음

중국경제는 수출 감소세 둔화, 소매판매 호전 등으로 산업생산 증가세가 확대되었음

나. 국제유가 및 기타원자재가격

4월중 국제유가는 4월초 원유 선적량 감소 예상 등으로 크게 올랐으나 미 원유재고 증가, 세계 석유수요 전망 하향조정 등으로 월중으로는 상승폭이 제한되었음

4월중 기타원자재가격(로이터상품가격지수 기준)은 동, 알루미늄 등 금속을 중심으로 상승하였음

2. 국내경제동향

가. 내수, 산업활동, 고용

3월중 소비재판매는 승용차 등 내구재를 중심으로 감소폭이 확대(전년동월대비 1~2월 -4.7% → 3월 -5.3%)되었음. 전월대비로는 준내구재 및 비내구재의 판매 부진으로 감소로 반전(2월 5.2% → 3월 -1.9%)하였음

설비투자는 큰 폭의 감소세를 지속(전년동월대비 1~2월 -22.7% → 3월 -23.7%)하였으며 선행지표인 국내기계수주도 7개월 연속 두자리 수의 감소세를 보였음(1~2월 -38.9% → 3월 -30.2%)

건설기성액(명목기준)은 재정 조기집행에 따른 토목공사 호조로 증가(전년동월대비 1~2월 5.5% → 3월 4.8%)하였으며 선행지표인 건설수주액의 감소폭도 축소(1~2월 -17.8% → 3월 -14.7%)되었음

3월중 제조업 생산은 감소세를 지속하였으나 감소폭은 그간의 재고조정 등으로 크게 축소(전년동월대비 1~2월 -19.2% → 3월 -11.2%)되었음. 평균가동률은 전월보다 상승(66.9% → 69.3%)하였으며 재고출하비율도 하락(112.3 → 107.1)하였음

서비스업 생산은 소폭의 감소세를 지속(전년동월대비 1~2월 -0.5% → 3월 -0.6%, 전월대비 1.1% → -0.7%)하였음. 업종별로는 금융·보험업, 교육서비스업 등의 증가폭이 확대되었으나 도소매업, 부동산·임대업 등은 감소폭이 확대되었음

3월중 취업자수(계절조정전)는 전년동월대비 20만명 줄어 99.3월(-39만명) 이후 최대 폭으로 감소(전년동월대비 2월 -14만명 → 3월 -20만명)하였음

나. 물가 및 부동산가격

4월중 소비자물가는 3.6% 상승(전년동월대비)하여 전월보다 오름세가 둔화(전년동월대비 3월 3.9% → 4월 3.6%, 전월대비 0.7% → 0.3%)되었음. 근원인플레이션율도 4.2%(전년동월대비)로 오름폭이 축소(전년동월대비 3월 4.5% → 4월 4.2%, 전월대비 0.4% → 0.2%)되었음

4월중 아파트 매매가격은 전월 수준을 유지(전월대비 2월 -0.3% → 3월 -0.2% → 4월 0.0%)하였음. 아파트 전세가격은 전월에 이어 상승(전월대비 2월 -0.3% → 3월 0.2% → 4월 0.3%)하였음

다. 대외거래

4월중 수출은 19.0% 줄어들어 감소세가 둔화되었으며 수입은 원자재, 자본재, 소비재 모두 크게 감소(3월 -35.9% → 4월 -35.6%)하였음

3월중 경상수지는 상품수지 흑자가 큰 폭으로 확대되면서 사상 최대치인 66.5억달러 흑자를 기록(2월 35.6억달러 → 3월 66.5억달러)하였음

II. 외환 · 국제금융 동향

1. 국제금융

4월중 국제단기금리(미달러 Libor 3개월물 기준)는 美 금융권의 1/4분기 실적 호전 발표 등으로 국제금융시장 여건이 개선되면서 소폭 하락하였음(3월말 1.19% → 4월말 1.02%)

TED 스프레드(3개월 Libor—3개월 T-Bill 금리)는 Libor 금리가 美 단기국채금리보다 더 크게 하락함에 따라 소폭 축소되었음(3월말 99bp → 4월말 90bp)

미국, 유럽 주요국 및 일본 주가는 월초반 G20 공조 합의, 美 시가평가 회계기준 완화 등으로 상당폭 상승한 후 월중반 이후 美 경제지표 및 주요 기업의 실적 발표, 금융권 스트레스 테스트 결과에 대한 우려 등으로 등락을 보이다 월말경 FOMC의 경기위축속도 둔화 발표 등으로 상승하였음(4월중 미국DJIA +7.3%, 독일 +16.8%, 프랑스 +12.6%, 일본 +8.9%)

중국 주가는 경기회복 기대감 등으로 월중순까지 상당폭 상승하다가 이후 1/4분기 실적부진에 대한 우려 등으로 하락세로 돌아섰으나 월말경 다시 반등하였음(4월중 +4.4%)

유로화는 월초순 이후 美 은행들의 1/4분기 실적개선 기대, ECB의 정책금리 인하 예상 등으로 등락하면서 약세를 보였으나 월하순 이후 주가 상승에 따른 안전자산 선호 감소 등으로 약세폭이 축소되었고(4월중 0.3% 절

하), 일본 엔화는 日 경제지표 부진 발표 등으로 월초순경에는 약세를 보였으나 이후 美 금융권 스트레스 테스트 결과에 대한 우려 등으로 강세를 나타내었음(4월중 0.6% 절상)

아시아 주요국 통화는 美 달러화에 대해 대체로 강세를 나타내었음

2. 외환수급

4월중 경상거래는 무역거래 흑자규모 축소, 무역외거래 적자규모 확대에 따라 전월보다 흑자규모가 큰 폭 축소되었음

자본거래는 연불수출선수금 순상환 규모 축소 및 외국인증권투자자금 순유입 등으로 전월의 큰 폭 순유출에서 소폭 순유입으로 전환되었음

금융거래는 국내은행의 외화증권 발행 확대에 따라 전월보다 순유입 규모가 확대되었음

3. 외환시장

원/달러 환율은 4월말 1,282.0원으로 전월말(1,383.5원)에 비해 101.5원 하락하였음(7.9% 절상). 4월 들어 국제은행의 1/4분기 실적에 대한 불확실성, 美 대형은행의 스트레스 테스트 결과에 대한 우려 등 상승요인과 3월 무역수지 사상 최대 흑자, 국내 외화자금사정 개선 등의 하락요인이 엇갈리면서 주로 1,320~1,350원대에서 등락을 거듭하였으나, 월말에는 3월 경상수지 사상 최대 흑자, 4월 무역수지 큰 폭 흑자 예상, GM대우 선물환의 일부 만기 연장 합의(4.30일) 등의 영향으로 1,282.0원으로 급락하였음

원/엔 환율(100엔당)은 4월말 1,317.0원으로 전월말대비 95.6원 하락하였음(7.3% 절상)

스왑레이트(3개월물 기준)는 당행의 경쟁입찰 외화대출 규모 축소 및 정부의 외평채 발행 등에 따른 외화자금사정 호전 심리 확산 등으로 상승하였음(3월말 -1.30% → 4월말 -1.15%). 통화스왑(CRS) 금리(3년물)도 국내금융기관의 외화채권 발행, CDS 프리미엄 안정세 지속 및 정부의 외평채 발행 등의 영향으로 상승하였음(3월말 -0.25% → 4월말 0.50%)

4. 외환보유액

4월말 현재 외환보유액은 2,125억달러로 전월말 대비 61억달러 증가하였음

5. 국내은행 외화자금사정

4월중 국내은행의 외화차입은 중장기자금을 중심으로 전월중 소폭 순상환에서 큰 폭 순차입으로 전환되었음. 국내은행의 거주자외화예금은 전월 수준을 유지하였고 외화대출은 감소하였음

Ⅲ. 금융시장 동향

1. 금리 및 주가

가. 금리

4월 들어서도 장단기시장금리는 하향안정 추세를 지속하였음

국고채(3년)금리는 연기금 등의 매수 확대, 외국인의 대규모 국채선물 순매수 등으로 하락세를 지속하였으며 특히 장기크레딧物 금리는 신용위험에 대한 우려 완화, 고금리를 겨냥한 매수세 지속 등으로 대폭 하락하였음.

다만 국고채(3년)금리는 5월 들어서 단기금락에 따른 조정, 경기회복 기대 등으로 반등하였음

단기시장금리(CD·CP금리 등)는 기준금리 동결(4.9일)에도 불구하고 풍부한 단기유동성의 영향으로 하락세를 지속하여 사상최저 수준을 경신하였음

시장금리와 연동된 은행 여수신금리(신규취급 기준)도 하락하였으나 그 속도는 크게 둔화되었음. 수지보전을 위한 은행의 공격적인 수신금리인하, 단기수신 증가 등으로 4월중 여수신금리차는 전월에 이어 큰 폭(2.52%p)을 유지하였음

나. 주가

글로벌 금융불안 완화 및 국내외 경기 조기회복 기대 등으로 주가는 급등세를 보였음. 특히 4.1~5.6일중 코스닥지수 상승률은 21.1%(전년말대비 54%)를 기록하였음

우리나라를 비롯한 신흥시장국 주가는 경기회복세가 주요 선진국보다 빠를 것이라는 기대를 반영하여 3월 이후 상대적으로 크게 상승하였음

글로벌 증시자금의 신흥시장국 투자펀드로의 이동이 이어지는 가운데 외국인투자자는 4월중 국내주식의 순매수 규모를 대폭 확대하였음

2. 직·간접금융시장

가. 은행대출

중소기업대출과 가계대출은 전월에 이어 3조원대의 꾸준한 증가세를 지속하였음

1월 이후 보증대출 위주로 취급되고 있는 중소기업대출은 4월에도 신용보증 확대, 부가세납부 수요 등으로 3.2조원 증가하였음

대기업대출은 회사채시장을 통한 자금조달 호조 등에 따른 은행대출 수요 감소로 미증에 그쳤음

주택담보대출은 주택거래량 확대, 주택가격 상승기대, 주택구입·임차 용도외 차입수요 증가 등의 영향으로 3.4조원(MBS스왑 및 모기지론 양도 포함, 06.11월 5.4조원 이후 최대) 증가하였음

나. 회사채 발행

일반기업의 회사채 발행은 금년 들어 호조세가 지속되고 있으나 순발행 규모는 2월(6.1조원, 사상최대)을 정점으로 점차 줄어드는 모습을 보였음.

이는 그간 회사채 발행을 통해 여유자금을 상당부분 先 확보한 우량기업의 발행수요가 감소한 데 주로 기인함

한편 신용위험에 대한 우려가 다소 완화되면서 저신용등급(BBB등급 이하) 회사채의 발행도 점차 늘어나는 모습을 보였음

다. CP 발행

CP시장은 자금조달 여건이 양호함에도 불구하고 발행수요가 작아 순상환 기조가 지속되었음. 다만 신용열위기업(A2등급 이하)의 순발행 규모는 확대되었음

3. 자금흐름 및 통화

가. 자금흐름

금년들어 큰 폭으로 늘어나던 시중단기자금은 3월 이후 증가속도가 둔화되었음. 4월 들어서는 시중단기자금이 은행단기예금·MMF에서 주식 및 채권관련 상품으로 분산되는 모습을 보였는데 특히 수익률이 낮아진 MMF로의 자금 유입세가 크게 둔화되었음

고객예탁금 등 개인들의 주식투자 목적의 자금이 전월에 이어 계속 증가하였으며 최근 들어 아파트경매, 골프장회원권 등 일부 자산시장으로 단기자금이 유입되면서 자산가격이 상승하는 움직임을 보였음

나. 통화

M2(평잔)증가율(전년동기대비)은 은행대출 등 민간신용 증가세 둔화로 전월보다 낮아진 10%중반으로 추정됨

M1증가율은 전월보다 높은 16%후반으로 추정되는데 이는 시중자금의 단기화 이외에도 증권금융의 정부자금 일시운용 등 특이요인이 가세하였기 때문임

4. 자금사정

4월중 기업자금사정은 신용보증 확대 등 일련의 중소기업 지원 조치, 정부 예산 조기집행 등의 영향으로 전월에 이어 개선 움직임이 지속되었음. 부도업체數가 219개로 하락추세를 지속하는 가운데 기업 자금사정 BSI는 대부분의 업종에 걸쳐 크게 개선되었음

보증사고잔액비율도 사고발생액이 정체된 가운데 보증잔액이 계속 증가함에 따라 다소 하락하였음

다만 연체율은 3월중 분기말 부실채권 상각·매각 등으로 일시 하락하였으나 4월에는 2월말 수준으로 복귀하였음

가계부문의 자금사정은 더 이상 나빠지지 않는 모습을 보였음. 은행의 가계대출 연체율이 소폭 상승에 그쳤고 연체대출 증가율의 상승세도 진정되는 조짐을 보임