

# 金融通貨委員會 議事錄

## 2004년도 제1차 회의

1. 일 자 2004년 1월 8일 (목)
2. 장 소 금융통화위원회 회의실
3. 출석위원 박 승 의 장 (총 재)  
김 원 태 위 원  
남 궁 훈 위 원  
김 태 동 위 원  
이 근 경 위 원  
이 성 태 위 원 (부총재)
4. 결석위원 없 음
5. 참 여 자 이 상 용 감사 최 창 호 부총재보  
이 재 욱 부총재보 정 규 영 부총재보  
이 상 헌 부총재보 정 방 우 부총재보  
이 주 열 조사국장 박 재 환 정책기획국장  
윤 한 근 금융시장국장 이 영 균 국제국장  
김 석 종 금융통화위원회실장 양 정 균 공보실장
6. 회의경과

### <의안 제1호 — 통화정책방향>

(1) 전일 개최된 동향보고회의에서 조사국장이 보고 제1호 - 「국내외 경제동향」, 국제국장이 보고 제2호 - 「외환·국제금융 동향」, 그리고 금융시장국장이 보고 제3호 - 「금융시장 동향」에 대하여 보고하였음(보고내용: 별첨)

(2) 본회의에서는 의장이 「한국은행법」 제28조에 의거하여 의안 제1호 - 「통화정책방향」을 상정하였음

(3) 위원 토의내용

「국내외 경제동향」과 관련하여, 일부 위원은 지난번 경제전망 후 약 1개월이 지난 현 시점에서 볼 때 수출은 예상보다 더욱 호전되고 있으나 생산 등 여타 경제지표들은 그다지 개선되는 움직임을 보이지 않고 있는 점에 비추어 볼 때 지난해 4/4분기 경제성장률이 지난번 전망치보다 낮은 수준을 기록하고 금년중 경기 회복 속도도 당초 전망에 미치지 못할 가능성이 있지 않은지 물었음

이에 대해 관련 부서에서는 최근 산업생산, 서비스업활동 등의 지표가 지난번 전망시 예상했던 수준에 다소 미치지 못하고 있는 것은 사실이나 경제성장을 전망치를 바꿔야 할 만큼 큰 변화가 있는 것으로는 생각되지 않는다고 답변하였음

또한 동 위원은 2001~2002년중 하락세를 보이던 생산자물가가 2003년중에는 유가 등 국제원자재가격 상승 등의 영향으로 상승세를 나타내어 금년중 소비자물가 상승으로 이어지지 않을까 우려되는 데다 금년중 공공요금이 상당폭 오를 것으로 예상되고 유가도 상승하는 모습을 보이고 있는 점에 비추어 볼 때 금년도 물가상승률이 지난해 12월에 전망했던 수준보다 높아질 가능성이 있지 않은지 물었음

이에 대해 관련 부서에서는 공공요금 인상계획, 유가를 제외한 여타 원자재가격의 움직임 등은 지난해 12월 경제전망시의 예상과 크게 다르지 않으나 유가가 예상보다 높은 수준을 보이고 있어 이러한 유가 오름세가 앞으로도 상당기간 지속된다면 물가가 불안해질 가능성도 없지 않다고 답변하였음

다른 일부 위원은 최근 국제유가가 지난번 경제전망시의 예상치보다 높은 수준을 나타내고 있는데 오는 2~3월중에는 어떤 움직임을 보일 것으로 전망되는지 물었으며, 이에 대해 관련 부서에서는 최근의 국제유가 상승은 미국 동부 및 중부의 이상한파에 따른 수요급증, OPEC 측의 유가 관련 발언 등에 주로 기인하는 것으로 보이는데 앞으로도 당분간은 고유가가 이어지지 않을까 생각된다고 답변하였음

동 위원회는 업종별 생산 동향을 보면 제조업 전체에서 차지하는 비중이 상대적으로 큰 반도체의 경우 최근 수개월간 생산증가율이 계속 30%대의 높은 수준을 나타내고 있는데 반도체와 같이 기술 또는 표준단위가 급격히 변화하는 업종의 경우 물량 단위를 어떻게 정의하는지에 따라 생산증가율이 실제보다 과대평가될 소지도 있다면서 이러한 업종의 경우 통계작성시 물량 단위를 어떻게 정의하는지, 그리고 다른 나라에서도 동일한 기준을 적용하고 있는지 조사해 볼 필요가 있다는 견해를 피력하였음

또한 동 위원회는 물가상승률을 교역재와 비교역재의 경우로 구분하여 살펴볼 경우 지난해에는 비교역재가격의 상승률이 교역재가격의 상승률을 상회한 가운데 비교역재 중에서는 개인서비스의 가격이 크게 상승하고 집세의 상승률은 평균 물가상승률 수준을 나타내었는데 향후 환율전망 등에 비추어 볼 때 금년에도 지난해와 같은 부문별 물가상승 패턴이 이어질 것인지 전망해 볼 필요가 있다는 견해를 개진하였음

또 다른 일부 위원회는 최근 반도체가 제조업 생산에서 차지하는 비중이 매우 큰 데다 생산증가율이 상당히 높아 우리나라 제조업 생산증가율 및 경제성장을 등에 상당한 영향을 미치고 있는 것으로 추정된다면서 혹시 금년 1/4분기중 반도체 생산증가율이 둔화될 가능성은 없는지 점검할 필요가 있다는 견해를 밝혔음

한편 앞의 일부 위원회는 지난 1년 가까이 경제성장에 부담을 주어 온 민간소비가 앞으로 얼마나 회복될 수 있을지가 향후 경기회복 속도에 영향을 미치는 가장 중요한 요인이 될 것으로 여겨지므로 민간소비에 대해서는 경기가 본격적으로 회복될 때까지 거의 매달 심도있는 분석자료를 작성하여 정책판단에 참고해야 할 것으로 생각된다는 견해를 나타내었음

일부 위원회는 민간소비가 앞으로 어떤 움직임을 보일지를 판단함에 있어서는 실물 측면의 요인과 더불어 가계대출 및 동 연체율, 신용불량자, 판매신용 동향 등 금융 측면의 여러 가지 요인을 종합적으로 분석할 필요가 있다는 견해를 개진하였음

또한 동 위원회는 실업자 및 신용불량자가 크게 증가하는 현재와 같은 상황에서는 일자리 창출이 민간소비 회복 여부와 깊은 연관성이 있을 것으로 생각되므로 정부가 추진하고 있는 일자리 창출 계획의 주요 내용을 살펴보고 그 외에 어떤 좋은 방안이 더 있는지를 검토하는 한편 이와 같은 일자리 창출 계획이 추진될 경우 앞으로 민간소비가 어떤 움직임을 보이게 될지 등에 관해 분석할 필요가 있다는 견해를 밝혔음

「외환·국제금융 동향」과 관련하여, 일부 위원회는 지난해에는 원화에 대한 엔화 가치의 상승으로 2002년 하반기경 은행으로부터 엔화대출을 많이 공급받았던 기업들의 환차손이 우려됨에 따라 은행이 기업에 대해 엔화대출 만기연장 등의 조치를 취한 것으로 알고 있는데 최근에는 엔화대출이 어떤 움직임을 보이고 있는지 물었음

이에 대해 관련 부서에서는 엔화대출 만기연장 등의 조치 이후 엔화대출의 증가속도가 상당히 둔화되었으며 만기연장된 엔화대출의 만기가 다시 도래하는 시기가 되면 은행들이 그 시점에서의 환율 수준 등을 감안하여 새로운 조치를 취하지 않을까 예상된다고 답변하였음

한편 동 위원회는 2003년중에는 경상수지 및 자본수지가 모두 흑자를 나타냄으로써 외환보유액이 증가하였지만, 다른 한편으로는 외자유입에 따른 원화절상 압력에도 불구하고 실제로는 원화환율이 비교적 높은 수준에서 유지됨에 따라 시장참가자들의 원화 강세에 대한 기대감이 지속되어 금융기관 및 기업들의 해외차입이 많아지고 그 영향으로 외채가 증가하는 한편 통화관리 비용도 늘어나는 등 국민경제적 부담이 상당히 컸던 것으로 생각된다면서 지난해에 환율정책이 실제와 다르게 운용되었다면 국민경제 차원에서의 비용/편익이 어떻게 달라질 수 있었는지를 종합적으로 분석해 볼 필요가 있다는 견해를 개진하였음

다른 일부 위원회는 우리나라가 동북아금융중심지로 발전할 수 있기 위해서는 다양한 종류의 대외금융거래를 취급하고 그와 같은 거래로부터 수수료 수입을 많이 획득할 수 있어야 할 것으로 생각됨에도 불구하고 비거주자의 국내 투자 및 기채, 거주자의 비거주자를 위한 해외기채 등의 거래는 아직 활발하지 않은 것으로 추정된다면서 대외금융거래에 있어 어떤 종류의 거래가 아직 취약하며 그러한

거래를 활성화함에 있어 어떤 제약요인이 있는지 등을 조사해 볼 필요가 있다는 견해를 피력하였음

아울러 동 위원회는 최근 해외직접투자가 빠른 속도로 증가하여 국내 제조업의 공동화가 초래될 수 있다는 우려가 제기되고 있는 상황임에도 불구하고 해외직접투자의 실상이 정확하게 파악되지는 못하고 있는 것 같으면서 우리나라 해외직접투자의 주된 투자대상국, 업종, 목적, 비용상의 잇점이나 핵심역량 활용 여부 등 해외직접투자 현황에 관한 좀더 정확한 정보를 서베이 등을 통해 파악해 볼 필요가 있다는 견해를 밝혔음

「금융시장 동향」과 관련하여, 일부 위원회는 지난해 금융감독당국이 금융기관에 대한 적기시정조치 적용 요건에서 연체율 10% 기준을 삭제한 것이 신용카드사들로 하여금 대손상각이나 부실채권 매각, 채권회수 등을 통해 연체율을 낮추고자 하는 유인을 줄이지 않았을까 생각된다면서 적기시정조치 적용 요건에서 연체율 기준을 삭제한 이후 신용카드사의 행태에 어떠한 변화가 있었는지 조사해 볼 필요가 있다는 견해를 나타내었음

동 위원회는 지난해에는 일반재정 및 공적자금상환 등에 소요되는 정부자금 마련을 위해 국고채가 많이 발행됨으로써 국고채 순발행 규모가 2001년 및 2002년에 비해 크게 늘었는데 금년중에는 정부의 부문별 자금소요 예상규모에 비추어 국고채가 어느 정도나 순발행될 것으로 전망되는지 분석해 볼 필요가 있다는 견해를 피력하는 한편, 통화안정증권의 경우에도 지난해에는 순발행 규모가 약 21조원에 달해 우리나라 전체 채권공급에서 차지하는 비중이 상당히 커진 것으로 생각된다는 견해를 밝혔음

또한 동 위원회는 최근 나타나고 있는 통화증가율 하락 현상 등을 보다 분석적으로 살펴보기 위해서는 2002년경 상당히 높은 수준을 나타냈던 금융기관들의 한계예대율이 경기가 부진했던 지난해에는 어떤 변화를 보였는지, 그리고 금융기관 예금, 대출 등이 어떠한 연쇄적 파생통화 창출 과정을 거쳐 M2, M3 등 통화총량 지표의 증가율 하락에 영향을 미치게 되었는지 등 신용창조 과정에서 나타나는 금융기관 자산·부채 항목간의 연쇄적 파급관계를 보다 입체적으로 분석할 필요가 있다는 견해를 개진하였음

다른 일부 위원은 국고채 발행 물량의 증가는 장단기 시장금리를 상승시켜 민간소비 회복을 지연시키는 요인으로 작용할 소지가 있다면서 지난해에 국고채 발행이 크게 늘어난 이유가 무엇이며 금년에는 얼마나 발행될 것인지 등을 분석할 필요가 있다는 견해를 피력하였음

동 위원은 전월중에는 은행의 기업대출이 순상환을 보였는데 이는 기업들이 자금사정이 좋아져 자발적으로 대출을 상환하였기 때문인지, 아니면 은행들이 BIS 자기자본비율 등 재무지표를 관리하기 위해 대출을 회수하였기 때문인지 물었음

이에 대해 관련 부서에서는 모니터링 결과 전월중 은행의 기업대출이 순상환을 보였던 것은 기업들이 자금사정 호조를 바탕으로 부채비율을 낮추고자 대출을 자발적으로 상환한 것이 주된 요인이었던 것으로 파악되었다고 답변하였음

한편 동 위원은 정부가 국채를 대량 발행하거나 재정지출을 급작스럽게 앞당겨 집행하는 경우 시장금리 등이 적지 않은 영향을 받을 수 있으므로 정부부문에서의 재정집행 및 국채발행 상황 등이 자금시장에 미치는 충격을 가급적 완화하는 방향으로 공개시장조작을 수행할 필요가 있다는 견해를 밝혔음

또한 동 위원은 최근 현안으로 부각된 일부 신용카드사의 부실문제가 조속히 해결되지 않을 경우 금융시장에 적지 않은 불안이 초래될 소지가 있으므로 신용카드사 문제를 효율적으로 해결할 수 있는 방안이 무엇인지 등에 대해 분석해볼 필요가 있다는 견해를 피력하였음

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

일부 위원은 관련 부서에서는 최근 콜금리가 테일러 룰(Taylor rule)에 의해 추정된 적정 콜금리 수준을 하회하고 있는 점 등을 근거로 들어 최근의 통화정책 기조가 대체로 완화적인 것으로 평가하고 있지만 콜금리가 금리준칙에 의해 추정된 적정금리의 범위내에서 유지되고 있는 점, 시장의 기대콜금리가 지난해 12월보다 하락한 점, 유동성갭률이 마이너스를 나타내고 있는 점, 동태적 통화상황지수

(DMCI) 및 동태적 금융상황지수(DFCI)가 대체로 중립기조를 시사하고 있는 점, 통화정책지수(MPSM)가 여전히 중립기조 범위내에 있는 점 등을 종합적으로 고려할 때 최근의 통화정책기조가 완화적이라기보다는 중립적이라고 평가하는 것이 더 타당한 것으로 생각된다는 견해를 개진하였음

다른 일부 위원은 최근의 실물경제 및 물가 동향, 경상수지, 금융시장 상황 등을 종합적으로 감안할 때 이번에도 지난달에 이어 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하는 것이 적절한 것으로 생각된다는 의사를 표명하였음

또 다른 일부 위원은 경기가 대체로 회복추세에 있는 것으로 보이기는 하지만 향후 회복속도 등을 좀더 지켜볼 필요가 있는 점, 금융기관의 신용위험이 상당히 높아지고 있는 데다 가계부채 과다로 가계의 금융이자부담이 큰 현 시점에서 금리를 조정하는 것은 바람직하지 않다고 판단되는 점, 물가상승 압력이 현 재로서는 그다지 크지 않은 것으로 여겨지는 점 등을 이유로 들어 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하는 방안에 동의한다는 견해를 표명하였음

일부 위원은 현재의 금리는 절대수준 자체가 다소 낮다고 생각되어 적절한 기회에 이를 정상화하는 조치가 필요하다고 보지만 다음과 같은 현재의 경제 상황을 고려하여 이번에는 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하는 것이 적절한 것으로 생각된다는 의견을 개진하였음

첫째, 현재로서는 소비자물가에 큰 이상징후가 없지만 최근 6~7개월 동안 생산자물가가 계속 상승한 것이 앞으로 소비자물가에 영향을 미칠 소지는 다소 있는 것으로 생각되며 환율이 물가에 부담을 줄 위험은 당장은 크지 않다고 봄; 둘째, 실물경기 면에서는 최근의 급속한 수출 증가가 제조업생산을 다소 늘리는 효과를 가져올 것으로 기대되지만 내수가 지난해 하반기 이후 회복하는 모습을 보이고 있고 소비 및 설비투자가 앞으로 회복될 것이라는 확실한 근거가 아직 미흡한 상태여서 실물경기 전망이 그다지 밝지는 않은 것으로 보임

한편 앞의 일부 위원은 신용카드사, 투신사 등 일부 비은행금융기관들의 부실 문제가 아직 해결되지 못하고 있는 데다 지난 수년간에 걸쳐 크게 증가한 가계대출 및 중소기업대출의 신용리스크가 현재화될 가능성이 있는 등 금년중에

도 상당한 금융시장 불안요인이 잠재해 있다면서 중앙은행으로서도 이와 같이 금융시장을 불안하게 할 수 있는 여러 가지 요인들을 사전에 충분히 파악하여 필요한 조치를 강구해 나갈 수 있도록 대비하여야 할 것으로 생각된다는 견해를 개진하였음

또한 동 위원회는 현 시점에서 경기회복 여부의 관건은 민간소비의 회복 여부라고 판단되므로 민간소비에 대한 분석을 강화하는 한편 최근 수개월간 지속된 생산자물가의 상승이 소비자물가 또는 근원인플레이션에 언제 얼마만큼 영향을 미치게 될지 분석할 필요가 있으며 중국이 최근 대규모 원자재 수입국으로 대두된 데 따른 수입원자재가격의 상승 움직임 등에 대해서도 상당히 유념할 필요가 있다는 견해를 피력하였음

아울러 동 위원회는 상기에서 언급한 바와 같은 금융시장 불안요인, 민간소비 부진 및 유가 등 수입원자재가격 불안 움직임 등을 종합적으로 고려할 때 금년중 통화정책 운영 여건은 지난해보다도 어려운 측면이 있는 것으로 생각된다면 서 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하는 데 동의한다는 의견을 표명하였음

한편 다른 일부 위원회는 다음과 같은 이유를 들어 이번에 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하고 금융시장, 물가 및 경기 동향 등을 좀더 예의주시하는 것이 바람직한 것으로 생각된다는 견해를 표명하였음

첫째, 국제유가 및 임금 상승, 공공요금 인상, 최근 수개월간 생산자물가의 지속적인 상승 등 물가불안 요인이 상당히 많은 데다 향후 경기가 호전될 경우 수요견인적인 물가상승 압력이 나타날 가능성이 있다는 점에서 물가동향을 예의주시할 필요가 있지만 중기물가목표 달성 등과 관련하여 현 시점에서 선제적으로 금리를 조정해야 할 만큼 크게 우려할 만한 상황은 아닌 것으로 생각됨; 둘째, 민간소비 및 설비투자의 회복이 당초 전망보다 지연될 가능성이 있다는 우려가 있는 점 등에 비추어 향후 경기회복 속도가 상당히 완만할 것으로 예상되지만 경기가 회복단계에 있는 만큼 그 속도를 더 빠르게 하기 위해 금리를 조정할 필요성은 크지 않다고 봄; 셋째, 일부 신용카드사 부실화, 가계부채 증가 및 연체율 상승, 금융기관 수지 악화 등 금융시장 불안요인이 적지 않은 현 상황에서 통화정책기조를 변경하는 것은 적절하지 않은 것으로 보임



이와 같은 위원들의 견해 표명에 따라 위원들은 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하는 방향으로 구체적인 의결문안을 작성하였으며, 이에 대해 위원들이 모두 동의하였음

#### (4) 심의결과

의결문 작성·가결

##### 의결사항

「통화정책방향」을 다음과 같이 결정한다.

☐ 실물경제는 민간소비 및 설비투자 부진에도 불구하고 수출 호조에 주도되어 산업생산이 꾸준한 증가세를 보이면서 완만한 개선 움직임을 이어가고 있음

☐ 물가는 공업제품 및 개인서비스 가격 상승에 따라 12월 들어 일시적으로 오름세가 확대되었으나 기초적으로는 안정세를 견지하고 있으며 주택가격도 전월에 이어 하락세를 나타내었음

경상수지는 상품수지의 흑자 지속에 힘입어 비교적 큰 폭의 흑자를 유지한 것으로 추정됨

☐ 금융시장에서는 자금수요 저조로 유동성 사정이 대체로 원활하였으나 신용카드사 등 일부 금융기관의 경영부실에 대한 우려가 상존하고 신용차별 현상도 완화되지 않고 있음

☐ 이와 같은 점을 감안하여 다음 통화정책방향 결정시까지 콜금리(무담보 익일물 기준) 목표를 현 수준(연 3.75%)에서 유지하는 방향으로 통화정책을 운용함

(별 첨)

## 「통화정책방향」 관련 보고내용

### I. 국내외 경제동향

#### 1. 해외경제동향

##### 가. 주요국 경제

미국 경제는 강한 회복세를 지속하였음. 11월중 소비, 주택경기, 산업생산 등 대부분의 경제지표들이 큰 폭으로 증가하고 고용사정도 개선되었음. 특히 11월중 신규주택착공호수는 20년래 최고 수준을 기록하였음. 12월 ISM 제조업지수도 1983년 12월 이후 가장 높은 수준을 기록하였음

유로지역도 부진에서 벗어나는 모습이었음. 10월중 산업생산이 큰 폭으로 증가한 데 이어 11~12월중 독일 Ifo경기지수, 프랑스 INSEE지수 등 주요 심리지표가 개선추세를 지속하였음

일본 경제는 회복세를 지속하였음. 11월중 내수 둔화에도 불구하고 수출 호조에 힘입어 광공업생산이 증가세를 지속하였음. 일본은행의 4/4분기 단관 업황지수(전산업기준)도 제조업·대기업을 중심으로 개선되었음

중국 경제는 고성장을 지속하였음. 11월에도 내외수요 호조로 산업생산 활동이 활발하였음

##### 나. 국제금융시장 및 국제유가

미국 주가는 12월 들어 낙관적 경기전망 확산, 주요기업들의 수익 개선 예상 등에 힘입어 상승세를 지속하였음. 유로지역 주가는 경제지표 호전, 미국 및 중국의 철강 세이프가드 철회 등에 힘입어 오름세를 보였으며 일본 주가도 수출 호조와 금융구조조정 가속 기대 등으로 상승하였음

12월중 미 달러화는 미국의 경상수지 적자에 대한 우려 지속, 테러경보 상향조정 등의 영향으로 유로화 및 엔화에 대해 약세를 나타내었음. 엔화 강세 저지를 위한 일본 외환당국의 시장개입, 유럽중앙은행(ECB) 총재의 유로화 강세 용인

발언 등으로 엔화보다는 유로화에 대해 더 큰 폭으로 절하되었음

국제유가는 세계경기 회복 및 동절기 도래, 미국의 원유 재고 급감, 테러  
경보 상황 조정 등 수급불안으로 급등하였음

## 2. 국내경제동향

### 가. 국내수요, 산업활동, 고용 및 임금

소비는 계속 저조하였음. 소비재 판매가 11월에도 전월과 비슷한 감소세를  
지속하였음. 품목별로는 비내구재가 소폭 증가로 전환하고 준내구재도 부진이 완  
화되었으나 내구재는 감소폭이 크게 확대되었음

설비투자는 더욱 부진하였음. 11월중 설비투자추계의 감소폭이 확대되고  
선행지표인 국내기계수주도 감소로 전환하였음

건설투자는 계속 활발하였음. 건설기성액은 주택건설이 호조를 이어감에  
따라 높은 증가세를 지속하였음. 그러나 선행지표인 건설수주는 공공부문의 토목  
건설수주 감소로 큰 폭 감소하였음

제조업생산은 증가세가 다소 둔화되었음. 11월중 제조업생산은 수출 호조  
에도 불구하고 내수 부진으로 증가세가 둔화되었음. 제조업 평균가동률은 전월에  
이어 높은 수준을 지속하였음. 출하는 수출용이 높은 증가세를 유지하였으나 내수  
용이 감소로 반전함에 따라 증가세가 둔화되었음. 재고는 증가세(전년동월대비 기  
준)가 낮아지고 전월대비(계절조정후)로도 감소를 지속하였음

서비스업 활동은 계속 저조하였음. 11월중 서비스업 활동은 도소매업 및  
숙박·음식점업이 계속 부진한 가운데 보건·사회복지사업도 감소로 전환하였음

11월중 취업자수(계절조정후)가 전월에 이어 큰 폭으로 증가하였음. 그러나  
취업자 증가에도 불구하고 대학생 등 비경제활동인구의 구직활동 참여가 지속되  
어 11월중 실업률(계절조정후)은 전월의 높은 수준을 유지하였음

10월중 임금(상용근로자 기준)은 오름세가 다시 확대되었음

## 나. 물가

12월중 근원인플레이션은 오름세가 확대되었음. 이는 공업제품가격이 크게 상승한 데다 서비스가격도 공공요금 및 개인서비스요금을 중심으로 상승폭이 확대된 데 기인하였음. 전년동월대비 상승률은 2002년 12월중의 높은 오름세를 반영하여 전월보다 소폭 높아지는 데 그쳤음. 연평균 상승률은 2003년중 3.1%로 전년과 비슷한 수준을 나타내었음

12월중 소비자물가는 0.4% 상승하였음. 이는 농산물가격이 하락하였으나 석유류가격이 국제유가 상승의 영향으로 오름세를 지속하고 기타 공업제품가격도 큰 폭으로 상승한 데 주로 기인하였음. 연평균으로는 2003년중 3.6% 상승하여 전년에 비해 오름세가 크게 확대되었음

## 다. 대외거래

12월중 수출(통관기준)은 급신장하여 월간 및 일평균 수출액이 사상 최대치를 경신하였음. 지역별로는 중국 및 동남아지역에 대한 수출이 호조를 지속한 가운데 미국, EU 등 선진국에 대한 수출도 신장세가 확대되었음

수입(통관기준)도 12월중 큰 폭으로 증가하여 월간 수입액이 최대 수준을 기록하였음. 원자재가 원유, 철강 및 화공품 수입 증가로, 자본재는 반도체 및 기계류 수입 증가로, 소비재는 가전제품을 중심으로 각각 크게 늘어났음

경상수지는 12월중에도 흑자를 지속한 것으로 추정되었음

## II. 외환 · 국제금융 동향

### 1. 환율

2003년 12월말 원/달러 환율은 1,192.6원으로 전월말대비 9.5원 하락(0.8% 절상)하였으나 전년말(1,186.2원) 대비로는 6.4원 상승(0.5% 절하)하였음. 수출호조 및 외국인 증권투자자금 유입 지속, 엔/달러 환율 하락 등으로 월중순 1,182.8원(12.15일)까지 하락한 후, 당국의 시장개입 경계감 등으로 1,200원(12.26일)으로 반등하였다가 월말경 수출네고 증가로 다시 하락하여 1,192.6원으로 마감하였음

12월말 원/엔 환율(100엔당)은 1,114.7원으로 월중 15.2원 상승(1.4% 절하)하였으며 전년말(999.83원) 대비로는 114.9원이나 상승(10.3% 절하)하였음

주요 교역상대국 통화의 환율변동을 고려하여 산출한 12월중 원화의 명목 실효환율(월평균 기준)은 전월대비 1.4%, 전년말월 대비로는 4.3% 절하되었음. 아시아 주요국(일본, 중국, 대만, 홍콩, 싱가포르) 통화만을 대상으로 산출한 명목실효환율도 전월대비 1.1%, 전년말월 대비 3.3% 절하되었음

12월중 외국환은행은 선물환 매도포지션을 커버하기 위해 2.8억 달러의 현물환을 순매입하였음. 외국환은행은 NDF거래에서 큰 폭의 순매입 포지션을 기록하였으나 중순경 원/달러 환율이 하락하면서 국내 수입업체 등의 선물환 매입(외국환은행 매도)이 크게 늘어남에 따라 전체적으로는 소폭의 선물환 순매도 포지션을 보였음

## 2. 외환수급

12월중 경상 및 자본거래는 순유입규모가 전월보다 크게 축소(11월중 +65.4억달러 → 12월중 +15.0억달러)되었으며, 금융거래는 순유입규모가 전월(+2.7억달러)보다 확대(+20.6억달러)되었음

12월중 경상거래는 전월(+32.0억달러)에 이어 큰 폭의 흑자(+31.0억달러)를 실현(연중 +161.5억달러)하였음. 무역거래는 수출이 수입보다 더 큰 폭으로 증가하여 흑자규모가 전월의 37.4억달러에서 40.0억달러로 확대(연중 +297.9억달러)되었음. 무역외거래는 투자수익수지 흑자 축소 및 여행수지 적자 확대 등으로 적자규모가 전월(△5.4억달러)보다 늘어난 9.0억달러를 기록(연중 △136.4억달러)하였음

자본거래는 전월의 순유입(+33.4억달러)에서 순유출(△16.0억달러)로 반전(연중 +102.8억달러)되었음. 장기자본거래는 ADB차관 조기상환, 외화증권 상환 및 외국인 직·간접투자자금 유입 둔화 등으로 전월의 순유입(+34.4억달러)에서 순유출(△17.0억달러)로 전환(연중 +108.5억달러)되었음. 단기자본거래는 수출선수금 증가 등으로 전월의 순유출(△1.0억달러)에서 순유입(+1.0억달러)으로 반전(연중 △5.7억달러)되었음

금융거래는 국내 외국환은행 8.6억달러, 외은지점 12.0억달러 등 총 20.6억달러가 순유입되어 전월(+2.7억달러)보다 그 규모가 크게 확대(연중 +19.9억달러)되었음. 외은지점은 종전에 buy & sell 스왑으로 해외에서 운용하던 외화자금을 일

부 회수한 이외에 본지점차입금도 늘렸는데, 이중 일부는 원화콜차입금 상환에, 나머지는 국내채권 매입 등에 사용함으로써 원화유동성 비율을 높였음

### 3. 외환보유액 및 외채

12월말 외환보유액은 1,553.5억달러로 월중 50.1억달러 늘어나 전월(+70.2억달러)에 이어 크게 증가(연중 +339.4억달러)하였음. 이는 환평가액 이외에 금융기관 지준예치금 및 보유외환 운용수익 등의 증가에 기인한 것임

2003년 12월말 총외채(추정치)는 1,602억달러로 월중 약 13억달러 감소(연중 +156억달러)하였음. 장기외채는 정부의 ADB차관 조기상환 등으로 27억달러 줄어든 반면, 단기외채는 은행의 단기차입 등으로 14억달러 증가하였음. 이에 따라 총외채에 대한 단기외채비중이 전월말의 35.6%에서 36.7%로 1.1%p 상승(연중  $\Delta 0.1\text{p}$ )하였으나 유동외채비율은 전월말의 50.1%에서 48.2%로 1.9%p 하락(연중  $\Delta 11.4\text{p}$ )하였음

한편 총대외채권이 외환보유액을 중심으로 약 42억달러 늘어남에 따라 12월말 순대외채권은 월중 55억달러 증가한 658억달러를 기록(연중 +264억달러)하였음

### 4. 국내은행 외화자금사정

12월중에도 국내은행의 외화차입여건은 계속 호조세를 나타내었음. 단기차입 가산금리는 전월과 비슷한 낮은 수준(18bp)을 유지하였고 중장기차입 가산금리는 전월에 비해 소폭(5bp) 하락하였음. 외평채(2008년물) 가산금리는 신흥시장국채권 수요증가, 우리나라 경제에 대한 낙관적인 전망 등으로 12월말에는 사상 최저치인 45bp로 하락하였음

12월중 국내은행의 외화자금사정은 전월에 이어 원활하였음. 월중 국내은행들은 만기도래액(21.5억달러)을 상회하는 24.7억달러를 차입하였음. 외화대출은 1.2억달러 늘어났으며(연중 +17.0억달러), 거주자외화예금도 6.0억달러 증가(연중 +31.2억달러)하였음. 국내은행의 단기 여유자금사정을 나타내는 외화콜론 규모도 전월보다 7.8억달러 증가(연중 +25.3억달러)하였음

## 5. 국제금융시장

12월중 주요 선진국 주가는 큰 폭 상승(연중으로는 1999년 이후 가장 큰 폭으로 상승)하였음. 미국 주가는 경기호조 지속 전망 및 기업실적 개선 기대 등으로 큰 폭 상승(DJIA +6.9%, Nasdaq +2.2%)하였으며, 독일 및 프랑스 주가도 경기회복 기대, 미국 주가 상승 등에 힘입어 상승(독일 +5.9%, 프랑스 +3.9%)하였음. 일본 주가도 短觀 등 경제지표 호전 발표 등으로 상승(+5.7%)하였음

12월중 미 달러화는 유로화 등 주요국 통화에 대해 약세폭이 확대되었음. 유로화는 미국의 쌍둥이 적자에 대한 우려가 심화되는 가운데 고위 정책당국자들의 달러약세 용인 시사 발언 등으로 5.1% 절상(연중 +20.0%)되었음. 엔화는 일본 외환당국의 시장개입에도 불구하고 2.2% 절상(연중 +11.0%)되었음

12월중 주요 선진국 단기금리(Libor 3개월물)는 당분간 각국의 저금리정책 지속 예상으로 전월말 수준을 유지하였음(연중 미국금리  $\Delta 23bp$ , 유로지역금리  $\Delta 75bp$ , 일본금리  $\Delta 3bp$ ). 장기금리(국채 10년물)는 미국 및 유럽의 경우 물가안정, 중앙은행의 상당기간 저금리기조 유지 예상 등으로 하락하였으나 일본은 Ashikaga(足利)은행 파산 여파 등으로 소폭 상승(연중 미국금리 +44bp, 독일금리 +9bp, 일본금리 +46bp)하였음

한편 12월중 호주 중앙은행이 정책금리를 인상(5.0%→5.25%)한 반면 브라질(17.5%→16.5%) 및 노르웨이(2.5%→2.25%) 중앙은행은 인하하였음

## III. 금융시장 동향

### 1. 금리 및 주가

국고채(3년) 유통수익률 등 장기시장금리는 12월 들어 국내외 경제회복 기대감 지속 등에도 불구하고 금리인상 기대 약화, 채권수급부담 완화 등의 영향으로 소폭 하락하였음. 10월 이후 경기호전 기대로 급등세를 보여온 장기시장금리가 일시 조정을 받고 있는 상황임

CD(3개월) 유통수익률 등 단기시장금리는 장기시장금리 하락에도 불구하고 투신사 수신 감소에 따른 매입여력 약화, 은행들의 연말 유동성비율 관리를 위한 CD발행 증가 등에 따라 전월말에 비해 소폭 상승하였음

한편 우량회사채(AA-)와 국고채간 금리격차는 12월 들어 확대추세가 지속되었는데 이는 카드사 문제가 계속 잠재불안요인으로 작용하는 가운데 은행의 BIS자기자본비율 관리를 위한 국채매입이 증가한 점 등에 기인함

12.1~28일중 은행 저축성수신의 평균금리는 전월에 이어 비교적 큰 폭으로 상승하여 4%대 수준으로 복귀하였음. 10월 이후 장단기시장금리 상승요인 외에 연말 은행의 유동성비율 관리를 위한 장기수신 확대 노력 등 계절적 요인이 가세한 데 기인함. 은행 여신금리도 CD금리 상승 등의 영향으로 기업 및 가계대출금리 모두 10bp 내외 상승하였음. 연중으로는 여수신금리가 9~10월중 사상 최저수준을 기록한 후 상승세로 전환하였는데, 시장금리연동대출 비중이 높은 가계대출금리가 가장 탄력적으로 변동하였음. 한편 금년 들어 은행들은 SK글로벌 사태, 카드부문 연체율 상승 등에 따른 수지악화를 보전하기 위해 예대금리차를 확대하였음

12월중 채권수급상황을 보면 채권공급은 국고채 발행이 확대되었으나 통안증권이 순상환으로 전환된 데 주로 기인하여 전월보다 축소되었음. 연중으로는 추경편성, 해외부문 통화수속 등을 위해 국고채 및 통안증권 발행이 확대되었으나 은행채 발행이 소폭 증가에 그치고 예보채 및 부실기금채가 대거 상환됨에 따라 전년보다 축소되었음. 한편 채권수요면에서는 투신사는 수신감소 등에 따라 전월에 이어 대규모로 보유채권을 매각한 반면 국내은행은 BIS자기자본비율 관리 필요성 등으로 채권보유를 확대하였음. 연중으로는 투신사와 은행신탁이 수신감소로 채권 순매도규모가 전년보다 확대되었으며, 국내은행도 예보채 대거 상환 등의 영향으로 순매수규모가 축소된 반면 외은지점과 장기투자기관인 연기금 및 보험사는 대체로 전년수준의 채권매입을 지속하였음

12월중 종합주가지수는 미국 주가 상승 등에 힘입어 종순경 연중 최고수준(822.16, 12.15일)을 기록하였으나, 하순 들어 카드사 불안 지속 등으로 외국인투자자들의 매수세가 약화되면서 소폭 반락하는 등 조정양상을 시현하였음. 2003년 12월말 현재 종합주가지수는 810.71로 11월말 대비 1.8% 상승하였으며, 전년말 대비로는 29.2% 상승하여 미국(다우존스 +25.3%)의 경우와 비슷함. 12월중 투자주체별 주식투자 동향을 보면 외국인은 순매수기조를 유지하였으나 순매수규모는 크게 축소되었으며 국내 기관투자자는 투신사 수신 감소 등으로 순매도를 지속하였음. 개인도 순매도를 지속하였으나 주가 하락시 저가매수를 늘림에 따라 순매도규모는 크지 않았음



## 2. 통화총량

M3증가율은 11월중 5.2%(잠정)에서 12월중에는 5%중반 수준으로 소폭 상승한 것으로 추정됨. 전월중 정부부문을 통한 통화공급 확대로 평잔수위가 높아진 데다 전년도 반사효과가 소멸된 데 기인함. 그러나 연간으로 볼 때 M3증가율은 하락세를 지속하여 연평균으로는 8%후반 수준으로 전년(12.9%)에 비해 크게 낮아지는데 이는 은행 가계대출의 큰 폭 축소, SK사태 및 카드사 문제 등에 따른 제2금융권의 채권매입 감소 등으로 민간신용공급이 전년의 1/3 수준으로 축소된 데 주로 기인함

한편 12월중 M1증가율은 MMDA 등 은행 수시입출식예금 감소 등으로 4%중반 수준으로 하락한 것으로 추정됨

## 3. 자금흐름

전월중 정부재정지출 확대, 투신사 환매자금 유입 등으로 대폭 증가하였던 은행수신은 12월 들어 연말 기업의 차입금 상환 등 계절적 요인으로 큰 폭의 감소로 전환하였음. 다만 은행들의 연말 유동성비율 제고를 위한 장기수신 확대 노력에 힘입어 장기수신은 견조하게 증가하였음

12월중 투신사 수신도 법인들의 연말 자금인출 등으로 전월에 이어 계속 감소하였음. 다만 MMF는 전월중 시장금리 상승 및 LG카드사 관련 불안심리 등에 따른 대규모 환매가 12월 들어 진정되면서 소폭 증가하였음

연중으로는 투신사 수신이 SK글로벌 사건 및 카드사 문제 등의 영향으로 크게 감소한 반면 은행 수신은 견조한 증가세를 시현하였음. 한편 주식시장 호조에도 불구하고 투신사 주식형 수익증권은 감소세를 지속하였으나, 1·2금융권의 주식연계상품은 꾸준히 증가하였음

12월중 주요 금융기관(은행, 은행신탁, 투신사, 종금사)의 수신 평균잔액중 단기물 비중은 은행의 장기수신 확대 노력 등의 영향으로 전월보다 소폭 하락한 48.7%를 기록하였음

#### 4. 기업자금

12월중 기업의 직간접금융을 통한 자금조달은 연말요인으로 큰 폭으로 감소하였음. 기업대출은 8.8조원 줄어들어 전월(+3.4조원)은 물론 전년 12월(-4.0조원)보다도 감소폭이 확대되었음. 이는 12월중 수출(통관기준 199억달러)이 사상 최고 수준을 기록함에 따라 수출기업을 중심으로 기업들이 한도성대출을 대거 상환한 데다, BIS자기자본비율 관리 등을 위해 은행들이 부실채권 매각 및 대손상각(약 2조원)을 늘린 데 주로 기인함

회사채발행은 중소·중견기업에 대한 P-CBO(+0.2조원)를 제외할 경우 0.2조원 순상환되었음. CP발행잔액은 연말요인으로 기업의 발행기피가 이어진 데다 투신사수신 감소 등 매수여력 위축 등에 따라 4.0조원 감소하였음. 연중 전체로 보면 기업의 자금조달규모가 전년과 비슷함(2002년 29.2조원 → 2003년 28.6조원)

한편 기업의 자금사정은 소기업 등의 어려움은 지속되고 있는 것으로 보이나, 대체로 전월과 비슷한 것으로 판단됨

#### 5. 가계신용

12월중 은행가계대출은 2.0조원 증가하여 전월(+1.7조원)보다 증가세가 소폭 확대되었음. 이는 주택담보대출이 집단대출을 중심으로 꾸준히 증가하고, 마이너스통장대출이 전월중 청약자금 환불에 따른 급감에서 벗어난 데 주로 기인함. 그러나 연간 전체로 보면, 월평균 증가규모가 전년중 5조원대에서 2조원대로 크게 둔화되어 주택가격이 안정되었던 2000년 수준(월평균 +2.0조원)과 비슷함

12월중 전업카드사의 가계대출은 11월중 LG카드사 문제의 영향에 따른 카드사들의 대출한도 축소의 영향으로 전월에 비해 감소폭이 확대되었음

한편 2004년중 주택담보대출의 만기도래규모는 전년의 28.1조원에서 41.2조원으로 크게 확대됨. 은행들은 차주에게 특이사항이 없는 한 만기를 연장해줄 방침으로 있으나, 주택가격 하락과 함께 가계대출 심사기준이 강화될 가능성이 커 향후 만기연장 상황을 예의주시할 필요가 있음

연체율 면에서는 은행 가계대출의 경우는 하락세가 이어지고 있으나 전업카드사는 대환대출 연체율 상승 지속, 연체채권 회수율 저하 등으로 11월말 현재 전월(11.7%)보다 큰 폭 상승하여 사상 최고수준인 13.5%를 기록하였음. 지난 8월

이후 하락세를 보이던 카드사의 신규연체율도 LG카드사 문제를 전후한 각 카드사들의 현금서비스 감축 확대 등에 따라 11월 들어 전월보다 큰 폭 상승하였음

12월중 카드채 발행은 카드채에 대한 투자심리가 위축된 데다 합병을 앞둔 일부 카드사들이 고금리 조달을 자제하고 있는 데 기인하여 전월에 이어 감소추세를 지속하였음. 유통수익률도 상승세를 지속한 가운데 국고채와의 금리격차가 더욱 확대되었음

### 〈의안 제2호 — 「중기 물가안정목표」 설정〉

(1) 담당 부총재보가 「한국은행법」에 따라 정부와의 협의가 완료된 「중기 물가안정목표」를 확정하고자 한다는 내용의 제안설명을 하였음

#### (2) 위원 토의내용

일부 위원은 개정 「한국은행법」에 의거하여 금년부터 중기 물가안정목표를 설정·운영하기 시작한 만큼 앞으로 중기 물가안정목표의 달성을 위해 중앙은행으로서 최선을 다해야 할 것이며, 부동산가격 등 자산가격의 변동과 연관이 있는 집세의 변동 등이 물가지수에 정확히 반영될 수 있도록 관계당국과 협력하는 등 물가지수의 정확도와 신뢰도를 높여 나가는 데에도 유념할 필요가 있다는 견해를 개진하였음

다른 일부 위원은 이번 중기 물가안정목표 설정안에는 대상기간인 2004~2006년중의 평균 물가상승률을 2.5~3.5%로 달성하는 것을 목표로 하고 있는데 이를 실제로 운영함에 있어서는 물가안정에 대한 중앙은행의 정책의지를 보다 확고히 하는 차원에서 대상기간중 평균 물가상승률뿐만 아니라 매년의 물가상승률을 2.5~3.5% 범위내로 유지한다는 각오로 정책을 수행해야 할 것으로 생각된다는 견해를 피력하였음

아울러 동 위원은 앞으로 분기별 또는 반기별로 물가동향을 철저히 분석하고 그 후 2~3년간의 물가를 전망하여 금융통화위원회에 정기적으로 보고함으로써 금리정책을 선제적으로 운용하는 데 적절하게 활용될 수 있도록 하는 한편 중기 물가전망기법의 개발·확충에도 더욱 노력해야 할 것이라는 견해를 밝혔음

### (3) 심의결과

원안대로 가결

#### 의결사항

「중기 물가안정목표」를 붙임과 같이 설정함

<붙임> 「중기 물가안정목표」 설정내용

(2004년 2월호 조사통계월보 ‘한국은행의 주요활동’ 중 ‘금융통화 위원회의 의결사항’ 참조)

#### 〈의안 제3호 — 2004년 통화신용정책 운영방향〉

(1) 담당 부총재보가 2004년 통화신용정책 운영방향을 수립·공표하고자 한다는 내용의 제안설명을 하였음

#### (2) 위원 토의내용

일부 위원은 통화정책이 물가에 영향을 미치는 시차 등을 감안할 때 이번 에 의결하여 발표할 「2004년 통화신용정책 운영방향」 문안에 금년도 물가상승률이 의안 제2호에서 정한 중기 물가안정목표인 2.5~3.5% 범위내에서 안정될 수 있도록 통화신용정책을 운영하겠다고 명시하기는 어렵겠지만, 향후 물가여건에 특별한 요인이 발생하지 않는 한 중기 물가안정목표제 시행 첫해인 금년에도 물가상승률이 가급적 중기목표 범위내에서 안정될 수 있도록 하는 방향으로 통화신용정책을 운영해 나가는 것이 바람직한 것으로 생각된다는 견해를 피력하였음

또한 동 위원은 「2004년 통화신용정책 운영방향」 원안에는 오는 3월초 출범 예정인 한국주택금융공사가 발행하는 주택저당채권 담보부채권을 한국은행의 공개시장조작 대상증권으로 지정하는 방안을 검토하겠다는 내용이 포함되어 있으나 한국주택금융공사가 아직 발족되지도 않은 상태에 있는 데다 주요 선진국의 경험에 비추어 보더라도 동 공사는 장기적으로 금리변동 리스크에 노출될 가능성이 커 향후 경영이 순조울 것으로 확실하기 어려운 점 등을 고려할 때 동 공사가 발행하는 주택저당채권 담보부채권을 공개시장조작 대상증권으로 지정하는 문

제는 좀더 시간을 두고 결정할 사안이라고 판단된다면서 이번에 의결하여 발표할 「2004년 통화신용정책 운영방향」 문안에서는 관련 내용을 삭제하는 것이 바람직한 것으로 생각된다는 견해를 표명하였음

이와 관련하여 다른 일부 위원은 「한국은행법」 제68조는 한국은행의 공개시장조작 대상증권을 국채 또는 원리금 상환을 정부가 보증한 유가증권, 기타 금융통화위원회가 정한 유가증권으로 규정하고 있는데, 법의 취지로 볼 때 동 규정에 의해 금융통화위원회가 공개시장조작 대상증권을 추가로 지정하는 경우라 하더라도 금융통화위원회는 국채나 정부보증 유가증권에 상응하는 신용도를 지닌 증권을 공개시장조작 대상증권으로 지정할 수 있다는 의미로 관련 규정을 해석하는 것이 타당한 것으로 판단되므로 한국주택금융공사가 발행하는 주택저당채권 담보부채권을 공개시장조작 대상증권으로 지정할지 여부는 한국주택금융공사가 출범한 후 동 채권이 국채나 정부보증 유가증권에 상응하는 수준의 신용도를 확보하고 있는지 등에 대해 엄격히 심사하여 결정하는 것이 바람직한 것으로 생각된다는 견해를 개진하였음

또 다른 일부 위원도 한국주택금융공사가 앞으로 그 기능을 제대로 수행할 수 있을지 아직 불확실한 상황임을 감안할 때 동 공사가 발행하는 채권을 공개시장조작 대상증권으로 지정하는 문제를 미리 거론하는 것은 다소 서두르는 감이 있는 것 같다면서 동 문제는 향후 보다 심도있는 실무적 검토와 정책적 판단을 거쳐 결정해야 할 사안으로 생각된다는 견해를 밝혔음

이와 같은 일부 위원들의 견해 표명에 대해 다른 일부 위원은 한국주택금융공사가 발행하는 주택저당채권 담보부채권을 공개시장조작 대상증권으로 지정할지 여부는 동 증권의 적격성 등을 보다 신중하게 검토하여 결정하여야 할 사안이므로 일단 이번에 발표할 「2004년 통화신용정책 운영방향」 문안에서는 관련 내용을 삭제하는 것이 적절한 것으로 생각된다는 의견을 제시하였으며, 이에 대해 위원들이 모두 동의하였음

### (3) 심의결과

수정가결

### 의결사항

한국은행법 제6조에 의거 2004년 통화신용정책 운영방향을 붙임과 같이 수립·공표할 것을 의결한다.

<붙임> 2004년 통화신용정책 운영방향

(2004년 2월호 조사통계월보 ‘한국은행의 주요활동’ 중 ‘금융통화 위원회의 의결사항’ 참조)

### **〈의안 제4호 — 『2004년도 한국은행의 대정부 대출금 한도 및 대출조건』 결정〉**

(1) 담당 부총재보가 정부는 국회에서 2004년도 기채한도 의결을 받아 한국은행 앞으로 2004년도 한국은행 일시차입금 한도를 설정해 줄 것을 요청하여 왔으며 이와 관련하여 2004년중 한국은행이 정부에 대하여 신규로 대출할 금액의 최고한도와 상환기한, 이율 및 기타 조건을 결정하고자 한다는 내용의 제안설명을 하였음

#### (2) 위원 토의내용

일부 위원은 향후의 경기회복 속도 등과 관련해서는 아직도 여러 가지 불안요인이 잠복해 있는 점을 고려할 때 정부의 경기진작을 위한 재정 조기집행 등을 중앙은행이 어느 정도 지원할 필요성이 있다고 판단되어 원안이 제시한 대정부 대출금 한도 등 기본방안에 동의한다는 견해를 표명하였음

다만, 동 위원은 원안에는 2004년도 한국은행의 정부에 대한 일시대출금의 이율을 연 5%의 고정금리로 운영하는 것으로 되어 있는데 향후 경기상승 기대감 등으로 금리가 상승할 가능성이 있는 점을 감안하여 대출 이율을 고정금리로 정하기보다 국채수익률 등에 연동시키는 방안이 어떠한지 물었음

이에 대해 관련 부서에서는 일시대출금의 성격상 차입기간이 길지 않기 때문에 차입기간중 단기채권 금리가 크게 변동할 가능성이 높지 않은 점 등을 고려할 때 고정금리로 운영하더라도 무리가 없을 것으로 생각된다고 답변하였음

다른 일부 위원은 정부가 요청하는 수준을 수용하는 방향으로 대정부 대출금 한도를 설정해 주는 것은 정부의 경기부양책 지원 등 긍정적인 측면이 있기

는 하지만 정부의 한국은행으로부터의 차입한도가 많아질수록 단기 재정증권의 발행 필요성이 그만큼 줄어들어 결국 단기자본시장의 발전을 지연시키고 한국은행 금리정책의 파급효과도 불확실하게 하는 등 부정적인 측면도 없지 않다면서 정부가 재정상 어려움이 있는 경우에는 가급적 재정증권 발행을 통해 필요자금을 조달하도록 유도하여 통화정책의 유효성이 제고될 수 있도록 노력할 필요가 있다는 견해를 개진하였음

또 다른 일부 위원은 현재 우리나라가 물가안정목표제(inflation targeting)를 시행하고 있는 점, 단기금융시장을 더 육성할 필요성이 있는 점 등을 고려할 때 정부가 재정사업에서 필요로 하는 자금을 중앙은행의 발권력에 의존하기보다는 가급적 재정증권 발행 등을 통해 자체 조달해 나가도록 정부를 설득해 나가야 할 것으로 생각된다는 견해를 피력하였음

### (3) 심의결과

원안대로 가결

#### 의결사항

2004년도 한국은행의 정부에 대한 대출금 한도와 대출조건을 붙임과 같이 의결함

<붙임> 2004년도 한국은행의 대정부 대출금 한도 및 대출조건

(2004년 2월호 조사통계월보 ‘한국은행의 주요활동’ 중 ‘금융통화 위원회의 의결사항’ 참조)