

금융통화위원회 의사록

2010년도 제20차 회의

1. 일 자 2010년 10월 14일 (목)
2. 장 소 금융통화위원회 회의실
3. 출석위원 김 중 수 의 장 (총 재)
김 대 식 위 원
최 도 성 위 원
강 명 현 위 원
이 주 열 위 원 (부총재)
임 승 태 위 원
4. 결석위원 없 음
5. 참 여 자 임 종 룡 기획재정부 제1차관 강 태 혁 감 사
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 김 종 화 국제국장
김 윤 철 금융통화위원회실장 이 용 회 공보실장
6. 회의경과

가. 의결안건

〈의안 제40호 — 통화정책방향〉

(1) 전일 개최된 동향보고회의에서 조사국장이 보고 제102호 - 「국내외 경제동향」, 국제국장이 보고 제103호 - 「외환·국제금융 동향」, 그리고 금융시장국장이 보고 제104호 - 「금융시장 동향」에 대하여 보고하였음(보고 내용 : 별첨1)

- (2) 본회의에서는 의장이 「한국은행법」 제28조에 의거하여 의안 제40호
- 「통화정책방향」을 상정하였음

(3) 위원 토의내용

「국내외경제 동향」과 관련하여 일부 위원은 우리 경제가 금융위기 이전의 성장경로로 복귀하였고 소비자물가상승률도 중기 물가안정목표의 중심선을 상회할 것이라는 전망이 점차 현실화된다는 점에서 이제는 통화정책 대응도 단기적인 시각이 아닌 중장기적인 시각에서 운용하는 것이 바람직하다는 의견을 제시하였음

또한 동 위원은 우리나라의 인플레이션 지속성이 외국보다 큰 것으로 나타난 데다 수요압력 상승으로 인플레이션 기대심리가 높아지고 있다고 지적하고 이들 요인들이 향후 물가에 미치는 영향에 대해 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 인플레이션 지속성 및 기대심리 상승으로 인해 물가의 하방경직성이 강화될 것으로 보인다고 답변하였음

다른 일부 위원은 미국경제가 글로벌 GDP 및 국제무역에서 차지하는 비중이 과거에 비해 크게 줄어듦에 따라 미국 경제의 더딘 회복에도 불구하고 신흥시장국 경제가 높은 성장세를 유지하는 디커플링이 가능할 것으로 보는지 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 단기적으로는 신흥시장국 경제가 자체적인 경기부양 효과로 인해 활기를 지속할 수 있겠으나 미국의 경제회복이 장기간 지연될 경우 디커플링이 계속될 것으로 단언하기 어렵다고 답변하였음

또한 동 위원은 향후 상당기간 동안 미국의 소비회복이 매우 더딜 것으로 전망되는 상황에서 미국의 소비증가율과 우리나라 수출증가율간의 상관관계가 여전히 높은 수준이라는 점을 고려하면 우리나라 수출 전망을 다소 낙관적으로 보는 것이 아닌지 물어 보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 수출 증가율이 다소 낮아질 것으로 보이지만 미국 경제성장세 둔화에 비해 소비 변동폭이 제한적인 점, 9월 일평균 수출액이 사상 최고치를 기록한 점 등을 감안할 때 수출환경이 크게 변화될 것으로 판단되지 않는다고 답변하였음

아울러 동 위원은 위안화가 절상될 경우 우리나라의 수출에 미치는 영향에 대해 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 위안화 절상시 중국으로의 소비재수출 물량이 늘어나는 효과와 중국으로의 가공무역수출 물량이 감소하는 효과가 서로 상쇄되어 전체적으로 그 효과가 미미할 것으로 판단되며, 다만 위안화 절상이 원화 절상압력으로 작용할 경우 그로 인해 나타나는 효과가 더 클 수 있다고 답변하였음

또한 동 위원은 최근 경기종합지수 제조업생산지수 등 경기판단지표들의 움직임에 감안해 볼 때 내년중 경기정점이 도래할 가능성이 있는지 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 선진국 경기가 내년 하반기 이후에는 현재보다 개선될 가능성이 높아 우리나라 경기도 상승기조를 유지할 수 있을 것으로 전망되므로 내년중 경기정점이 나타날 가능성은 크지 않은 것으로 판단한다고 답변하였음

또 다른 일부 위원은 글로벌 환율여건의 불확실성 증대로 경제성장 전망의 하방리스크가 더욱 커졌다고 판단하였음에도 물가전망에 있어서는 상방리스크가 보다 커진 것으로 평가하는 이유에 대해 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 원화 절상압력이 경제성장과 물가의 하방리스크 요인으로 작용하지만 글로벌 미달러화 약세시 여타 통화도 절상되는 관계로 인해 물가에 미치는 영향이 제한되는 데다, TV수신료 등 공공요금의 인상 가능성이 상방리스크를 확대시키기 때문이라고 답변하였음

이와 관련하여 동 위원은 최근 소비자물가지수에서 높은 기여도를 보이고 있는 채소류 등 농수산물 가격이 점차 안정되면서 물가전망의 하방리스크를 확대시킬 가능성에 대해 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 과거사례를 볼 때 급등한 채소류 가격이 이전 수준까지 낮아지는 데는 상당기간이 소요된다는 점과 함께 기초적인 상승추이, 외식비 인상 등의 효과도 감안할 필요가 있다고 답변하였음

일부 위원은 경제 성장 및 물가 상승이 지속되는 가운데서도 현재의 기준금리 수준을 계속 유지하게 되면 통화정책의 실질적인 완화효과가 더욱 커지는 가운데 재정정책의 상당기간 확장기조 유지, 외국인 증권투자자금 유

입 지속 등으로 인해 국내 통화금융상황의 완화효과가 한층 확대될 경우 그 파급영향이 금융이나 실물부문에 어떤 형태로든 나타날 가능성이 있다는 의견을 피력하였음

또한 동 위원은 최근 서울 및 수도권의 전세가격이 상승하고 있으나 매매가격대비 비율이 과거 고점에 비해 아직 낮은 수준이어서 매매가격에 큰 영향을 주지 않을 것으로 보인다는 견해를 밝혔으며,

이에 대해 관련부서에서는 전세가격이 높은 상승세를 이어갈 경우 소형 주택을 중심으로 매매수요가 늘어날 가능성이 있다고 답변하였음

다른 일부 위원은 주택가격은 사용가치 보유가치 투자가치로 구성되어있는데 최근 사용가치를 나타내는 전세가격이 상승하고 있으나 자본이득을 나타내는 투자가치가 하락할 것이라는 기대가 높아 주택가격 상승이 제약되고 있다는 견해를 밝혔음

아울러 동 위원은 전세가격 변동이 국민경제에 미치는 영향이 크고 통화 신용정책과도 연결되어 있는 상황인데도 전세가격에 대한 연구는 부진하다고 지적하고, 전세가격 상승에 따른 전세입자와 주택소유자 간의 소득이전 효과 및 동 효과가 소비에 미치는 영향, 저금리가 전세가격 변동에 미치는 영향 등에 대한 검토가 필요하다는 의견을 나타내었음

「외환·국제금융 동향」과 관련하여 일부 위원은 최근 신흥시장국으로의 외자 유입 확대는 상대적으로 신흥시장국의 기초경제여건이 빠르게 개선되고 있는데 주로 기인하고 있으며, 신흥시장국 금리인상으로 인한 내외금리차 확대의 영향은 제한적이었다는 실증분석결과를 소개한 후,

우리나라의 경우에도 최근 유입되는 외화자금이 주로 주식 및 장기채권 투자자금인 점 등을 고려할 때 기준금리를 인상하더라도 장기금리에 미치는 영향이 크지 않아 내외금리차가 확대될 가능성이 적으며, 또 스왑레이트 상승이 상쇄요인으로 작용하기 때문에 외국인 투자자금 유입 규모가 크게 늘어날 것으로 판단되지 않는다는 의견을 나타내었음

이에 대해 관련부서에서는 우리나라의 경우 외화자금이 채권경로 주식경로 해외차입경로 등을 통해 주로 유입되면서 환율에 영향을 주게 되는 데 실증분석결과 정책금리 인상이 환율에 미치는 영향이 일정하지 않은 것으로 나타났으며, 특히 외국인 채권투자에 있어서도 정책금리보다 글로벌 유동성,

국제적인 위험회피 성향, 투자대상국의 경제규모, 채권시장의 유동성 등이 통계적으로 더욱 유의한 것으로 나타났다고 답변하였음

다른 일부 위원은 최근 미국 일본의 대규모 양적 완화로 인한 세계 유동성 급증, 신흥시장국의 외환시장 개입 및 외화유입 제한 등은 기존에 없었던 새로운 현상이라고 지적하고, 따라서 기존 자료를 이용한 실증분석은 더 이상 유효하지 않을 수 있으므로 새로운 상황에 맞는 연구가 필요하다는 의견을 제시하였으며, 이에 다른 일부 위원도 동의하였음

또한 동 위원은 최근 정책당국이 외자유입 제한대책을 적극 논의하고 있는 반면 외자유출 가능성에 대해서는 간과하는 측면이 있다고 지적하고, 이에 대해서도 보다 많은 관심을 기울여 줄 것을 당부하였음

한편 일부 위원은 과거 외국인의 국내투자 확대에 대응하기 위하여 실시하였던 해외 포트폴리오 및 부동산 투자, 해외선진기술업체에 대한 M&A, 해외 원자재투자 등 우리나라 거주자의 해외투자 확대방안이 성과를 거두지 못한 원인을 점검하고 개선·보완책 등을 검토할 필요가 있다는 의견을 피력하였음

「금융시장 동향」과 관련하여 일부 위원은 기준금리 인상, 환율 하락이 각 경제주체에 미치는 손익을 계산해볼 때 중소기업이 이자부담 가중, 수출감소 등으로 인해 가장 큰 어려움을 겪게 되는 것으로 나타났다고 지적하고 중소기업대책에 특별히 관심을 기울일 필요가 있다는 의견을 제시하였음

다른 일부 위원도 중소기업대출 연체율 상승, 중소기업 자금사정 BSI 하락, 중소기업 구조조정 추진 등의 영향으로 향후 중소기업 자금사정이 더 어려워질 가능성이 있기 때문에 보다 면밀한 모니터링이 필요하다는 의견을 피력하였으며,

이에 대해 관련부서에서는 중소기업 자금사정이 경기상승과 더불어 조금 개선되었다는 조사도 있어 두가지 측면을 모두 고려하여 주시하겠다고 답변하였음

또 다른 일부 위원은 리먼사태 이후 통화정책이 완화기조를 지속함에 따라 시중유동성이 풍부한 상황에서 해외유동성이 급속히 유입됨에 따라 금융

완화수준이 더욱 커지고 있으며, 이로 인해 시중자금이 부동산 주식 등으로 이동하는 역 머니무브 현상이 일어나고 있다고 지적하고, 이와 같은 급격한 쏠림현상이 확대되면 통화정책으로 제어하기 어려운 자산가격 인플레이션이 발생할 수 있다는 의견을 제시하였음

일부 위원은 공개시장조작 대상기관에 선정되어 있는 외은지점이 한국은행과의 RP거래를 차익거래 목적으로 이용하는 사례가 있는지 점검할 필요가 있다는 의견을 제시하였음

또한 동 위원은 금리 인상, 물가 상승, 경제의 성장세 확대 등에도 장기금리가 사상 최저수준에 근접하는 패러독스를 어떻게 설명할 수 있는지 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 국제투자자금이 신흥시장국으로 유입됨에 따라 이들 나라의 장기시장금리가 모두 하락하는 현상이 공통적으로 나타나고 있으며, 특히 우리나라의 경우 경제 펀더멘털이 우수하고 채권시장의 규모·유동성 등이 상대적으로 양호한 가운데 하반기 국고채 발행규모 축소라는 수급요인, 기준금리의 신속한 인상이 없을 것이라는 기대심리 등이 복합적으로 작용하였기 때문으로 보인다고 답변하였음

이에 대해 동 위원은 장기금리가 상승하지 않는 것이 단기금리가 정상수준보다 매우 낮은 수준에 있는 것이 그 원인일 수 있다고 지적하고, 장기금리가 상승하지 않는 상황이 금리체계를 왜곡시킬 수도 있으나 기준금리를 추가인상할 수 있는 여력을 제공하는 측면도 있다는 의견을 제시하였음

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

일부 위원은 우리나라의 금융구조는 은행 중심이기 때문에 통화정책 파급경로에서 여수신금리에 주목해야 한다는 분석이 큰 의미를 가지며, 이와 같이 우리 경제 고유의 특성, 최근의 여건변화 등을 반영하는 경제모형과 통화정책 파급경로를 개발하는 데 노력해 줄 것을 당부하였음. 다만 동 위원은 여수신금리는 유연성이 다소 부족하므로 상황에 따라서는 장기시장금리의 금리파급 메커니즘상 중요성도 매우 큼을 인식하고 있어야 한다고 지적하였음

다른 일부 위원은 정부의 환율정책과 중앙은행의 통화정책은 한쪽이 주된 역할을 하게 되면 다른 한쪽은 무력화될 가능성이 높아지는 문제점을 지니고 있으므로 양자간의 적절한 정책조합(policy mix)을 통해 거시경제정책의 효율성을 제고할 수 있는 방안이 있는지 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 정책조합의 구성은 가능성의 문제라기보다는 속도의 문제이므로 금리는 금리대로, 환율은 환율대로 정상화를 실시해야 할 것으로 보인다고 답변하고, 다만 현재 금리가 낮은 수준이고, 환율도 실질실효환율 기준으로 조정압력이 큰 상태이므로 이를 어떤 속도로 조정해 나가느냐 하는 것에 정책운용의 묘가 있는 것으로 생각된다는 의견을 피력하였음

또 다른 일부 위원은 기준금리 인상이 자금조달 수단이 다양한 대기업보다 중소기업이나 가게 등과 같은 취약계층의 희생을 야기하는 것이 아닌지 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 기준금리를 인상하게 되면 가게와 중소기업의 부담이 상대적으로 증가되는 것은 사실이지만 글로벌 금융위기 이후 주요국들의 경우 가게와 기업의 채무조정이 이루어진 점을 감안할 때 우리나라의 가게 및 기업도 지나치게 저금리에 의존하지 않도록 건전한 조정을 추진하는 것이 바람직하다고 답변하였음

일부 위원은 최근 IMF가 국가채무 수준이 낮고 경상수지 흑자규모가 큰 아시아 신흥국가에 대해 재정긴축 보다 통화긴축과 환율의 유연성 확대정책을 먼저 활용할 것을 권고한 것과는 달리 우리나라는 오히려 재정정책을 먼저 출구전략으로 사용하고 있는 것이 아닌지 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 우리나라의 재정건전성이 상당히 양호한 편이어서 환율과 금리로 금융완화정도를 조절하는 것이 원론적으로는 맞는 방향이라고 생각된다고 답변하고, 다만 IMF의 권고안 이면에는 아시아 신흥시장국의 통화가치 절상 등을 통한 내수 진작이 글로벌 불균형 해소에 도움이 된다는 의도도 있는 것으로 판단된다고 답변하였음

(4) 정부측 열석자 발언

이상과 같은 위원간 토론 후 기준금리 결정에 앞서 의장은 정부측 열석

자인 기획재정부 차관에게 발언권을 부여하였으며 이에 차관은 현재 경제상황에 대한 정부의 시각, 물가동향 및 전망, 외국인투자자금 동향, G20 정상회의 의제 추진상황 등을 설명한 후 유고 퇴석하였음

먼저 최근 경제상황과 관련하여 8월 일부 실물지표가 다소 부진한 모습을 보인 것은 휴가철, 기상악화 등 일시적 요인에 기인한 것으로서 기본적으로는 경기회복세가 지속되고 있는 것으로 보고 있음. 다만 미국 등 주요국의 경기둔화 우려가 상존하는 가운데 국가간의 환율논쟁이 심화되고, 국제곡물 가격이 재상승 조짐을 보이는 등 새로운 대외 불확실 요인이 나타나고 있음.

두 번째 물가동향 및 전망과 관련하여 9월 소비자물가가 3.6% 상승한 것은 채소류 가격급등에 주로 기인하는 데, 이는 8월의 폭염, 9월의 잦은 강우 등 이상기온과 태풍 곤파스의 영향에 따른 애기치 못한 공급 감소 등 기본적으로 수급 불안정에 기인한다고 생각함. 정부는 채소가격 안정을 위해서 단기적으로 수급안정대책을 추진하는 한편, 중장기적인 수급안정방안을 마련할 계획으로 있음. 앞으로 채소류가격은 점차 안정될 것으로 판단되나 전체적인 물가수준은 기저효과 등으로 다소 높은 수준을 보일 것으로 판단하고 있음. 한편, 정부는 주요 생필품에 대한 국내외 가격차를 조사하고 이유를 분석해서 전반적인 생필품 가격의 구조적 안정방안을 모색해 나갈 계획으로 있음.

세 번째 최근 외국인투자자금 유입이 큰 폭 증가함에 따라 주가가 상승하고 장기금리와 원/달러의 환율이 큰 폭으로 하락하는 등 주가·금리·환율의 동반강세가 시현되고 있음. 외국인의 국내투자 증가는 선진국의 저금리 기조 유지 등으로 글로벌 유동성이 풍부한 가운데 우리 경제에 대한 신뢰도 개선, 추가적인 환율상승 기대 등 다양한 요인에 기인함. 한편, 미국 등 주요국이 추가적인 유동성 공급에 나설 경우 해외자금 유입이 가속화되어 주식·채권시장의 변동성 확대, 대외 익스포저 증가 등 시스템 리스크로 이어질 수 있으며 주식·채권 등 자산거품 현상이 나타날 가능성도 지적되고 있음. 또한, 해외자금이 급격히 유출입되는 과정에서 외환시장의 불안이 확대될 우려도 있음. 따라서 정부는 먼저 해외자금의 유출입 동향을 면밀히 모니터링하여 유입자금의 성격을 명확히 파악하는 한편, 기시행된 선물환 규제 등의 이행 실태 및 규제효과를 점검하고, 앞으로 외국인자금 유출입에 대한 위험요인에 대해서 한국은행과 함께 면밀한 분석과 필요하다면 대응방안을

모색해 나가도록 하겠음.

마지막으로 G20 정상회의 의제 추진상황임. 11월 G20 서울 정상회의에 대비해서 주요 의제별로 5개의 성과목표를 설정하고 추진 중에 있음. 기존 3대 의제는 첫째, G20 회원국간의 프레임워크(framework), 소위 정책공조에 관한 방향도출, 둘째, 금융부문에 대한 규제강화 합의, 셋째, IMF 개혁 완료이며, 신규 의제는 코리아 이니셔티브(Korea Initiative)로 추진 중인 글로벌 금융안전망 구축, 저소득국 개발 지원방안의 수립임. 정상회의 성과를 극대화하기 위해 22~23일 열리는 경주 재무장관회의에서 1차 합의를 도출하는 목표로 설득 노력을 추진하는 한편, 개별국가별로 합의를 위한 노력을 계속해서 전개해 나가도록 하겠음

(5) 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견개진

정부측 열석자의 발언 및 퇴석에 이어 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견개진이 있었음

일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 이번 달에는 기준금리를 현재보다 25bp 높은 2.50%로 변경하여 통화정책을 운용하는 것이 바람직하다는 견해를 개진하였음

세계경제는 완만하지만 꾸준한 회복기조를 이어가고 있음. 선진국은 성장세가 완만해지겠으나 회복모멘텀은 유지될 것으로 보임. 반면 신흥시장국은 높은 성장세를 이어갈 것으로 예상됨. 국내경기는 수출이 호조를 보이는 가운데 소비 투자 등 내수가 크게 개선되면서 3/4분기에도 1%에 가까운 성장세를 나타내었음. 생산면에서도 제조업과 서비스업 모두 꾸준한 증가세를 보였음. 고용은 8월중 민간부문 취업자 수가 전월대비 2만명 증가하는 등 개선추세를 지속하고 있음.

국내경제 전망을 살펴보면 금년 하반기에는 상반기의 고용 성장에도 불구하고 전기대비 1%에 가까운 견조한 성장이 가능할 것으로 보임. 내년에도 4%대 중반의 성장세를 유지할 것으로 전망되고 있음. 수출은 세계경제 회복세 지속으로 활기를 지속할 것이며, 소비 설비투자 등 내수의 성장동력이 강화되면서 생산과 고용도 개선이 지속될 것으로 전망되고 있음. 다만 글로벌

경제여건 악화나 국제원자재 가격 급등, 환율 급변동 등이 성장경로의 하방 리스크로 작용할 우려가 있음.

소비자물가는 농산물가격 급등의 영향으로 9월 3.6%를 나타내었으며, 3/4분기 전체로도 전 분기에 비해 0.3%포인트 높아진 2.9%를 나타내었음. 주택 매매가격은 수도권은 하락하고 지방은 상승하는 현상이 지속되고 있음. 향후 소비자물가는 금년 4/4분기 이후 중기 물가안정목표 중심치를 넘어선 3%대의 상승세를 보이겠음. 내년에는 경기상승의 영향으로 물가상승압력이 본격화되면서 3%대 중반 이상의 오름세가 상당히 오랜 기간 지속될 전망이다. 이러한 경제상황 및 전망에 비추어 볼 때 이번 달에는 금리를 인상해야 함. 현재 기준금리는 지나치게 낮은 수준임. 경기상승세가 이어지면서 수요압력이 증가하는 데다 기대인플레이션이 높아지면서 물가불안이 초래될 가능성이 매우 큰 상황이기 때문임. 또한 저금리의 장기고착화에 따른 경제적 폐해가 본격화되기 전에 금융완화의 정도를 줄여 나가야 할 필요성도 있음. 저금리 지속으로 경제주체들의 위험에 대한 인식 및 태도가 완화되면서 부채가 늘어나고 투기적인 투자와 소비가 발생할 우려가 높음. 금융완화로 풀린 대기성 자금이 자산가격의 변동성을 자극할 가능성이 커지고 있음. 저금리 상황에서 한계기업이나 과다차입 가계가 구조조정을 하지 않아 발생하는 자원배분의 왜곡 또한 작지 않다 하겠음.

한편 금리를 인상해도 뛰는 물가는 잡지 못하고 오히려 경기회복을 저해할 위험이 있다는 주장이 있음. 금리인상으로 인해 경기회복 심리가 약화되면서 실물경제활동이 위축될 수 있다는 것임. 또한 금리를 인상하게 되면 내외금리차가 확대되면서 외국인자금 유입 확대에 부담이 될 것이라는 우려도 있음. 그러나 금리를 계속 동결한다고 해서 외국인투자자금의 유입이 줄어들거나 환율하락 압력이 사라지지 않을 것임. 전세계에 유동성이 넘치고 있는 상황에서 원화절상을 기대하는 외국인투자자금이 계속 대규모로 유입되어 환율이 하락압력을 받고 있기 때문임. 오히려 금리를 계속 동결하다 보면 통화정책의 시기를 놓칠 수 있음. 더욱이 시장참여자들에게 잘못된 기대를 심어주게 되어 물가안정에 실패할 수도 있음.

종합해 보면 금리인상이나 금리동결 두 가지 대안이 모두 위험을 가지고 있음. 금리인상 대안은 환율하락을 부추기거나 경기회복을 지연시킬 수 있는 등 정책실패의 위험이 있고, 반면에 금리동결 대안은 인플레이션에 대한 선제적 대응을 제때 하지 못하는 정책실기의 위험이 있음. 물가안정이 중앙은행의 가장 중요한 책무라고 한다면 우리는 당연히 금리인상 대안을 선택하여 정책실기의 위험을 최소화해야 할 것임. 통화정책은 신뢰가 핵심임. 금리

정상화 기조를 유지한다는 일관성 있는 신호를 보냄과 동시에 금리정상화를 꾸준히 점진적으로 진행하여야 함. 그래야만 통화정책의 투명성 및 예측 가능성이 제고될 수 있음. 이를 통해 중앙은행이 신뢰를 받게 되고, 통화정책의 유효성이 제고되는 것이기 때문임. 이런 과정에서 경제주체들이 느끼는 불확실성이 축소되는 동시에 불확실성 때문에 발생하는 경제적 비용부담도 최소화될 것임

다른 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 기준금리를 정상화해 나간다는 통화정책의 기본스탠스는 유지하되, 이번 달에는 기준금리를 현 수준인 연 2.25%로 유지하면서 경제여건 변화를 조금 더 지켜보는 것이 좋겠다는 견해를 제시하였음

먼저 국내경기상황을 살펴보겠음. 8월중 경기동행지수가 하락·반전하고 생산 및 소매판매가 주춤하는 모습을 보였지만 수출과 설비투자가 호조를 지속하는 등 상승세가 유지되고 있는 것으로 판단됨. 앞으로도 국내경기는 세계경제 회복세 둔화, 원/달러 환율 하락 등 하향위험이 내재되어 있는 가운데서도 대체로 상승기조를 이어갈 것으로 예상됨. 물가상황을 보면 9월중 전년동월대비 소비자물가 상승률이 중기 물가안정목표의 중심선을 상회한 3.6%를 기록하였음. 이는 이상기후로 인해 채소류 등 농산물가격이 급등한 데 주된 원인이 있지만 경기상승에 따른 수요압력과 국제원자재가격 상승 및 공공요금 인상 가능성 등을 고려할 때 앞으로도 물가는 높은 상승률을 나타낼 것으로 전망됨.

이와 같은 국내경기 및 물가상황을 보면 기본적으로 통화정책의 완화정도를 더 축소 조정할 필요성은 여전히 크다고 판단됨. 그러나 최근 원/달러 환율이 빠르게 하락한 가운데, 주요 선진국 중앙은행이 경기회복속도 둔화에 대응하여 양적완화정책을 확대하는 움직임을 보이는 등 대내외 경제여건의 불확실성이 여전히 큰 상황임. 특히 환율전쟁으로까지 지칭되고 있는 주요국의 환율문제가 다음달 11~12일 개최되는 G20 서울정상회의에서 논의될 가능성이 크고, 그 결과가 글로벌 환율여건에 영향을 미칠 수 있는 것으로 생각됨

또 다른 일부 위원은 이번 달에는 기준금리를 현 수준에서 유지하되 환율과 관련된 대외여건의 진전 상황을 주의 깊게 살펴보는 한편, 앞으로의 통화정책 방향은 여전히 금융의 완화정도를 정상화하는 과정에 있다는 신호를

시장에 전달할 필요가 있다는 의견을 표명하였음

최근 세계경제는 대체로 회복세를 지속하고 있으나 그 속도가 점차 완만해지고 있는 가운데, 주요 선진국과 신흥시장국간 환율정책을 둘러싼 첨예한 대립이 국제적 이슈로 등장하고 있는 상황임. 미국 일본 등은 자국통화의 평가절하를 위해 추가적인 양적완화를 추진하는 동시에 신흥시장국의 유연한 환율정책을 요구하고 있음. 이에 대응하여 일부 신흥시장국은 자본유입 규제나 외환시장 개입 등을 실시하고 있는 실정임. 글로벌 환율 여건의 불확실성이 세계경제의 회복세를 이끌어온 신흥시장국의 성장경로에 새로운 리스크요인으로 작용할 가능성이 높아진 상황임.

국내 경기지표를 보면 대체로 수출을 중심으로 상승세를 유지하고 있는 모습임. 그러나 제조업과 서비스업의 생산활동이 모두 주춤하고 있는 모습이 보이는 데다 경기선행지수가 8개월 연속 하락한 데 이어 동행지수도 8개월 만에 하락으로 반전되는 등 성장의 모멘텀은 다소 약화되고 있는 것으로 판단됨. 9월중 소비자물가는 기상악화로 인한 농산물가격의 급등으로 오름폭이 크게 확대되었음. 그러나 단기적 수급안정과 함께 기대인플레이션의 상승을 제어하려는 노력을 기울인다면 전반적인 물가오름세로 이어질 가능성을 최소화할 수 있다고 생각됨.

부동산시장은 수도권 가격 하락폭이 다소 줄어들었으나 가격조정에 대한 불확실성 등으로 인해 약세가 지속되고 있음. 한편 주택의 사용가치를 나타내는 전세가격은 지속적인 상승세를 보이고 있음. 이에 따라 주택가격 상승의 선행지표로 활용되어온 매매가격대비 전세가격 비율이 지역별 격차는 있지만 전반적으로 높아지고 있음. 한 가지 유의할 부분은 매매가격대비 전세가격 비율의 상승이 자본이득 기대의 뒷받침 없이 사용가치의 상승에 주로 기인하고 있다는 점임. 금번 전세가격 상승이 매매가격을 견인하게 될 것인지 여부에 대해서는 조금 더 시간을 두고 지켜볼 필요가 있다고 하겠음.

금융시장에서는 외국인투자자금의 지속적인 유입 등으로 채권금리가 하락세를 보이고 있음. 이에 따라 시장참가자들 사이에는 기준금리를 조정하더라도 장기시장 금리에 곧바로 영향을 미치지 않을 수 있다는 논의가 확산되는 모습임. 이는 일반적으로 통화정책의 파급경로에 유효성이 떨어지는 문제로 인식될 수 있지만 향후 경기상황 반전에 대비한 정책운용의 레버리지(leverage)를 확보하는 기회로 삼을 수 있다는 의견도 제기될 수 있다 하겠음. 그러나 이번 달 정책방향 결정과 관련해서는 국가간 환율갈등이 우리 경제에 어떠한 영향을 미칠 것인가에 대하여 면밀한 관찰과 분석이 필요한 시

점이라는 점을 강조하고 싶음. 주요국이 자국 통화가치의 절하를 위하여 경쟁적으로 유동성공급을 확대하고 있는 상황에서 대외 의존도가 높은 우리 경제의 정책기조가 주요국과 다른 방향으로 가는 것에 대해서는 조심스럽게 접근할 필요가 있다고 봄.

종합적으로 보면 일단 대내적으로는 일부 경제지표의 위축에도 불구하고 경기회복의 모멘텀이 지속되고 있고, 향후 경기하강 가능성에 대비하여 정책 운용의 여력을 확보한다는 측면에서 일응 금리인상의 필요성도 인정된다고 하겠음. 그러나 현 시점에서는 국가간 환율갈등의 전개방향을 예측하기가 매우 어려운 데다 급증하는 글로벌 유동성의 움직임에 따라 우리 금융시장의 변동성이 확대될 수 있다는 데에 대하여 보다 신중한 고려가 있어야 된다고 판단됨

일부 위원은 현재와 같이 국내외 경제여건을 둘러싼 불확실성이 더욱 높아진 상황 하에서 일시적 요인으로 물가가 다소 불안정한 모습을 보이고 있는 점을 감안할 때 당분간 완화적 정책기조를 유지할 필요성이 있다고 판단되기 때문에 금번 통화정책 방향은 한국은행 기준금리를 현재의 2.25% 수준에서 유지하는 것이 바람직하다는 견해를 나타내었음

최근 국내경기는 수출은 성장세를 이어갔으나 경기의 불확실성은 더욱 높아진 것으로 판단됨. 설비투자는 증가로 돌아선 반면, 건설투자는 전월에 이어 감소세를 이어갔으며 소비는 감소로 반전되었음. 서비스업의 감소세가 둔화되기는 하였으나 제조업이 감소로 반전되었음. 경기선행지수가 8개월 연속 하락세를 이어간 가운데 경기동행지수마저 하락·반전되고 취업자 수도 감소하는 등 향후 경기에 대한 불확실성은 더욱 높아진 것으로 판단됨. 소비자물가는 공업제품 및 서비스가격의 안정세에도 불구하고 기상여건 악화로 농산물가격이 급등함에 따라 전월에 비해 큰 폭 증가한 3.6%를 기록하였음. 다만 근원인플레이션은 2% 미만으로 전월과 비슷한 수준을 유지하였음. 전세가격은 오름세가 확대된 반면, 부동산가격은 수도권을 중심으로 거래가 부진함에 따라 하락세가 이어졌음. 금융시장은 외국인투자자금 유입이 지속된 데 힘입어 주가는 상승하였으며 외화자금사정도 대체로 원활한 상황임. 다만 기업 및 가계의 자금사정의 경우 기업구조조정, 은행의 중소기업대출 리스크 관리 강화 등의 영향으로 업황이 부진한 일부 업종, 저신용등급 기업 및 가계를 중심으로 연체율이 상승세를 지속함에 따라 우려의 목소리가 커지고 있음.

아울러 다음과 같은 점도 고려할 필요가 있겠음. 먼저 글로벌 경기둔화 우려로 대외여건을 둘러싼 불확실성이 더욱 증대되고 있음. 세계경제의 중심축인 미국의 경우 고용 및 주택시장 상황이 개선되지 못하고 있는 데다 최근 소비자신뢰지수도 큰 폭으로 하락하는 등 경기전망에 대한 불안감이 증폭되고 있음. 이에 따라 미연준은 국채매입을 재개하였으며 정부도 감세정책의 연장 및 경기부양책을 발표하는 등 배전의 노력을 기울이고 있음. 일본의 경우 최근 엔고의 영향으로 수출 감소폭이 확대됨에 따라 광공업생산이 지난 5월 이후 감소세를 지속하고 있으며 소비자물가도 19개월 연속 하락하는 등 디플레이션이 지속되고 있음. 이에 따라 일본은행은 최근 정책금리를 인하하고 양적완화정책을 확대하였으며 외환시장에도 대규모로 개입하였으나 그 실효성에 대해서는 여전히 의구심이 제기되고 있음. 유로존의 경우 PIIGS 국가를 중심으로 경기의 하방리스크가 여전히 높은 상황이 계속됨에 따라 ECB 및 영란은행은 기준금리를 동결하고 양적완화정책을 지속하고 있음. 우리 경제와 구조적 연관이 높은 중국은 부동산관련 유동성관리 강화정책, 임금 상승 등으로 경기성장세가 제약되는 가운데 수출은 둔화되고 있는 반면, 소비자물가는 상승폭이 확대되고 있음. 한편 최근 들어 환율을 둘러싼 주요국들의 갈등이 고조되고 있는 가운데 선진국들의 양적완화정책에 따른 풍부한 유동성으로 인해 성장률이 상대적으로 높고 통화절상 기대가 큰 신흥시장국으로 자본의 이동이 급증하고 있음. 이러한 상황에서 정책금리의 변경 등으로 내외금리차가 확대될 경우 급속한 자금유입으로 환율이 급락할 가능성이 있으며 이로 인해 지금까지 우리 경제회복에 견인차 역할을 수행해 왔던 수출마저도 큰 어려움을 겪을 가능성이 상존함.

국내경제를 살펴보면 소비 및 건설투자를 비롯한 내수의 회복이 지연되고 제조업 및 서비스업의 생산활동은 부진한 반면, 소비자물가는 오히려 큰 폭으로 상승함에 따라 정책판단의 어려움은 더욱 가중되고 있음. 불행 중 다행인 것은 소비자물가 급등의 대부분이 이상기온에 따른 농산물의 수급불균형에서 비롯되었다는 점임. 따라서 향후 관련품목의 수입이 확대되고 출하가 회복될 경우 물가는 빠른 속도로 하락 안정될 것으로 전망됨

다른 일부 위원은 당행 기준금리는 다음 통화정책방향 결정시까지 현 수준을 유지하되, 향후 물가동향을 면밀히 점검하면서 금리수준 정상화를 추진해 나가야 한다는 견해를 피력하였음

이번 달 대내외 경제여건 및 경제전망을 보면 금년중 우리나라의 경제성

장률과 물가상승률은 지난번 7월 경제전망치를 약간 웃돌 것으로 전망됨. 우리 경제가 예상대로 금융위기 이전의 성장경로로 복귀하였고, 소비자물가 상승률이 물가목표를 상회할 것이라는 전망이 금월부터 현실화 되었다는 점에 주목할 필요가 있음. 그동안 소비자물가가 물가목표를 상회할 것으로 예상해 왔지만 대내외 불확실성 등을 이유로 금리정상화를 늦춰 왔음. 금월중 소비자물가가 3% 중반에 이르고, 향후 물가상승률이 상승될 것으로 예상되는 상황에서 금리수준 정상화를 위한 필요성은 지난달보다 더 높아지고 있다고 할 수 있음.

세계적인 환율정책의 갈등구조 속에서 금리와 환율간의 관계에 대해서는 신중한 접근이 필요한 상황임. 최근 외화자금의 유입에 의한 환율하락 압력이 커지고 있는 상황에서 금리와 환율간의 관계에 대해서 여러 가지 주장이 제기되고 있음. 그러나 각국의 실증분석 결과들을 보면 내외금리차가 환율에 미치는 영향이 명확하지 않은 것으로 분석되고 있음. 실제로 금년 상반기 중에 주요 신흥시장국의 외국인채권 투자자금 유입현황을 보면 신흥시장국의 정책금리 인상과는 무관하게 외자가 유입되었던 것으로 나타났음. 즉 금리수준과 환율수준을 직접적으로 연계시키는 것에 주의를 요한다는 사실임.

현재 우리 경제가 연간 6%대의 실질성장률과 인플레이압력이 현실화되고 있는 상황에서 대내적인 목표인 물가안정을 위한 선제적인 통화정책의 필요성이 높다고 할 수 있음. 기준금리 수준의 정상화기조는 계속되어야 함. 다만 이번 달에는 예외적인 상황을 고려할 필요가 있다고 생각됨. 최근 미·중국 간의 환율정책 갈등과 신흥시장국의 외화유입 규제 외환시장 개입 등 국제적인 환율정책 갈등이 확대되고 있음. 전세계 경제의 3분의 1을 차지하는 미·중국 간의 환율정책 갈등은 국제금융시장 불안은 물론 국내 환율정책에도 큰 영향을 미칠 것임. 인플레 타겟팅 제도를 채택하는 통화정책 메커니즘에서는 금리수준은 대내적인 목표인 물가안정에 맞춰야 하지만 미·일 등 선진국이 일제히 양적완화정책을 통해 자국통화의 약세를 도모하는 불안한 국제금융시장도 하나의 고려사항이 될 수 있음. 특히 다음달 G20 정상회의를 앞두고 G20 의장국으로서 국제적 환율갈등에 조정력을 확보하고 중립적 입장을 견지한다는 차원도 고려사항이 될 수 있음.

이와 같은 예외적인 상황을 모두 고려하여 다음 달까지 통화정책의 스탠스를 현 상태로 유지하면서 국내외 경제상황을 지켜볼 필요가 있다고 생각됨. 그러나 앞으로 통화정책의 기본흐름은 금리수준 정상화의 과정을 지속해 나간다는 신호를 시장에 줘야 할 것이라고 생각함

(6) 토의결론

위와 같은 위원별 의견개진 내용을 종합, 위원들은 다수결로 한국은행 기준금리를 현 수준에서 유지하기로 결정하였음

(7) 심의결과

앞서의 토의결과를 반영하여 위원들은 다수의견이 반영된 구체적인 의결 문안을 작성하였음

의결문 작성·가결

(다만, 최도성 위원은 한국은행 기준금리를 현 수준에서 유지하는 것에 대해 명백히 반대의사를 표시하고 0.25%포인트 인상할 것을 주장하였음)

의결사항

「통화정책방향」을 다음과 같이 결정한다.

- ☐ 금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현 수준(2.25%)에서 유지하여 통화정책을 운용하기로 하였다.
- ☐ 세계경제는 신흥시장국 경제가 호조를 지속하고 있으며 선진국 경제는 미국 등의 경기회복 속도가 다소 둔화되고 있으나 대체로 완만한 회복세를 이어가고 있다. 앞으로 주요국 경기 및 환율의 변동성 확대 등이 세계경제의 위험요인으로 작용할 가능성이 있다.
- ☐ 국내경기는 소비가 주춤하였으나 수출이 호조를 지속하고 설비투자가 증가하는 등 상승기조를 유지하고 있다. 고용사정도 민간부문을 중심으로 개선추세를 나타내고 있다.

앞으로 국내경기는 해외 위험요인이 상존하는 가운데 상승기조를 이어갈 것으로 전망된다.

- 소비자물가는 농산물가격 급등 등으로 상승률이 높아졌으며 앞으로 경기상승이 이어지면서 수요측면의 상승압력이 지속될 것으로 예상된다. 부동산시장에서는 주택매매가격이 수도권은 하락하고 지방은 상승하는 현상이 지속되었다.
- 금융시장에서는 외국인증권투자자금 유입 확대 등의 영향으로 주가가 상승하고 환율과 시장금리가 하락하였다. 주택담보대출은 주택거래가 활발하지 않은 가운데서도 입주물량 증가 등으로 증가폭이 확대되었다.
- 앞으로 통화정책은 우리 경제가 금융완화기조하에서 견조한 성장을 지속하는 가운데 물가안정이 유지될 수 있도록 운용하되 국내외 금융경제상황을 종합적으로 고려하여 수행해 나갈 것이다.

(별 첨)

「통화정책방향」 관련 보고내용

I. 국내외 경제동향

1. 국외경제동향

가. 주요국 경제

미국은 8월중 산업생산 및 소매판매가 늘어나고 주택판매도 증가하였음. 9월중 고용은 비농업부문취업자수의 감소폭이 확대되고 실업률은 높은 수준을 지속하였음

일본은 8월중 수출 감소폭이 확대되고 광공업생산도 계속 감소하였음

유로지역은 7월중 산업생산이 소폭 증가하였으나 수출이 줄어들었으며 8월중에는 소매판매가 감소하였음

중국은 8월중 소비, 투자 및 생산이 모두 활기를 지속하였음

나. 국제유가 및 기타원자재가격

국제유가는 달러화 약세에 따른 투자자금 유입 확대 등으로 8월말 70달러 초반에서 80달러 내외로 크게 상승하였음

기타원자재가격(로이터상품가격지수 기준)은 9월중 주춤하였다가 10월 들면서 오름세가 확대(8월 4.4% → 9월 0.8% → 10.12일 3.0%)되었음

2. 국내경제동향

가. 내수, 산업활동, 고용, 경기종합지수

8월중 소매판매는 내구재가 늘어났으나 비내구재 및 준내구재가 줄어들면서 감소(-0.7%)하였음

설비투자는 반도체 제조장비 등 기계류를 중심으로 증가(6.2%)하였음. 선행지표인 국내기계수주는 소폭 감소(-2.8%)하였음

건설기성액은 건축 및 토목이 모두 줄어들면서 감소세를 지속(7월 -4.4% → 8월 -5.5%)하였음. 선행지표인 건설수주액은 주택수주를 중심으로 큰 폭 감소(-40.9%)하였음

제조업 생산은 자동차 생산라인 보수·교체 등으로 전월대비 1.2% 감소하였으나 전년동월대비로는 높은 증가세를 지속(7월 15.9% → 8월 17.4%)하였음. 평균가동률은 자동차를 중심으로 전월보다 하락한 81.8%를 기록하였으며 재고출하비율은 재고 증가 및 출하 감소로 상승(95.2 → 98.0)하였음

서비스업 생산은 도소매업 부진 등으로 소폭 감소(-0.2%)하였으나 전년동월대비로는 증가세가 확대(7월 3.2% → 8월 4.2%)되었음

8월중 취업자수(S.A.)는 희망근로프로젝트 종료 등에 따라 전월대비 소폭 감소(-1만명)하였음

8월중 경기동행지수(순환변동치)는 전월대비 0.1p 하락(7월 102.2 → 8월 102.1)하였음. 경기선행지수(전년동월비)는 0.8%p 낮아져 8개월 연속 하락(7월 6.7% → 8월 5.9%)하였음

나. 물가 및 부동산가격

9월중 소비자물가 상승률(전년동월대비)은 3.6%로 전월보다 오름폭이 크게 확대(8월 2.6% → 9월 3.6%)되었음. 근원인플레이션율(전년동월대비)은 1.9%로 전월과 비슷한 수준(8월 1.8% → 9월 1.9%)을 나타내었음

전국 아파트매매가격은 지방을 중심으로 전월대비 0.2% 상승하였으며 아파트전세가격은 가을 이사철 수요 등으로 상승폭이 확대(8월 0.4% → 9월 0.7%)되었음

다. 대외거래

9월중 수출은 추석연휴에 따른 조업일수 감소에도 불구하고 전월 수준을 큰 폭으로 상회(8월 370억달러 → 9월 398억달러)하였으며 일평균 기준으로는 사상 최고 수준(18.9억달러)을 기록하였음

수입은 347억달러로 전월(353억달러)과 비슷하였으나 일평균으로는 증가(8월 14.7억달러 → 9월 16.5억달러)하였음

8월중 경상수지는 상품수지를 중심으로 흑자규모가 축소(7월 58.2억달러 → 8월 20.7억달러)되었음

II. 외환·국제금융 동향

1. 국제금융

글로벌 주가는 9월 들어 美 연준 등의 추가 양적완화 정책 기대, 미국·유럽 주요 경제지표의 개선 발표 등으로 큰 폭 상승하였음

9월중 미국 및 유로지역의 단기금리(美달러 Libor 및 Euribor 3개월 물 기준)는 각국 중앙은행의 완화적 통화정책 지속 등으로 대체로 전월 수준을 유지하였음

미국 장기금리(국채 10년물)는 경제지표 개선 및 차익 실현 거래 등으로 소폭 상승(8월말 2.47% → 9월말 2.51%)하였으며, 독일 장기금리(국채 10년물)도 유로지역 성장률 전망 상향조정 등으로 상승(8월말 2.12% → 9월말 2.28%)하였음

미달러화는 유로화·엔화 등 주요국 통화에 대해 모두 약세를 보였음. 유로화는 연준의 추가 양적완화정책 기대, 유로지역 경제성장률 전망의 상향조정 등으로 달러화 대비 큰 폭 절상(7.6%)되었음. 엔화는 외환당국의 시장개입으로 상당폭 절하되다가 연준의 추가적인 완화정책 예상, 반기결산에 따른 일본 해외 현지법인들의 배당금 송금 증가 등으로 절상(1.1%)되었음

2. 외환수급

9월 중 경상거래는 무역외거래 적자가 전월수준을 유지하였으나 무역거래 흑자 규모가 늘어남에 따라 흑자 규모가 확대되었음

자본거래는 외국인 증권투자자금의 유입이 지속되었으나, 내국인 해외직접투자 큰 폭 증가 등의 영향으로 소폭 순유출로 전환되었음

금융거래는 국내은행은 순유출 규모가 확대되었으나, 외은지점은 순유입으로 전환되었음

3. 외환시장

9월말 원/달러 환율은 1,140.2원으로 전월말에 비해 57.9원 하락하였음. 이는 미연준의 추가적인 양적완화 기대에 따른 달러화의 글로벌 약세, 한국 경제에 대한 긍정적인 평가에 기초한 외국인 주식투자자금 유입 지속 등에 주로 기인하였음

원/엔 환율(100엔당)은 9월말 1,368.0원으로 전월말에 비해 55.4원 하락하였음

스왑레이트(3개월물, 월평균 기준)는 대체로 전월 수준을 유지하였으나, 통화스왑(CRS) 금리(3년물, 월평균 기준)는 조선업체의 선물환 매도 증가 등으로 전월보다 하락하였음

4. 외환보유액

9월말 현재 외환보유액은 2,898억달러로 전월말에 비해 44억달러 증가하였음

5. 국내은행 외화자금사정

9월 중 국내은행의 대외순차입은 전월에 이어 순상환을 지속하였음.

국내은행의 거주자외화예금은 증가한 반면 외화대출은 소폭 감소하였음

Ⅲ. 금융시장 동향

1. 금리 및 주가

가. 금리

9월중 국고채(3년)금리는 7월 이후의 내림세를 지속하면서 10.1일에는 3.26%까지 하락하여 사상최저 수준(04.12.7일 3.24%)에 근접하였음. 이는 기준금리 동결(9.9일) 및 인상기대 약화, 수요우위의 수급여건 심화 전망(미 연준의 추가 양적완화시 외국인 매입수요 확대 예상, 10월중 국고채 발행규모 축소 및 조기상환(3조원) 발표(9.30일)) 등에 기인함

회사채 등 신용채권(3년)금리는 국고채금리와 비슷한 움직임을 보였음. 「회사채 - 국고채」 금리스프레드는 고금리채권 수요 증가, 경기상승세 지속에 따른 신용위험 감소 등으로 축소추세 지속됨

외국인은 9월에도 국내채권을 상당규모 순매수하였으나 그만큼의 만기도래로 인해 9월말 현재 보유채권 잔액은 전월말과 비슷한 74.6조원을 기록하였음. 장기물 국고채를 꾸준히 순매수한 반면 통안증권의 경우 재정거래 유인 약화 등으로 순매수 규모를 축소하였음

9월중 CD를 제외한 단기시장금리는 소폭 하락하였음. CD(91일)금리는 여타 단기시장금리의 변동에도 불구하고 전월말 수준(2.66%)을 지속하였으며 CP(91일)금리는 기준금리 동결 직후인 9.9~10일중 3bp 하락한 후 동수준을 유지하였음. 은행채(3개월)금리는 기준금리 동결 및 인상기대 약화 등으로 크게 하락하였다가 이후 분기말 자금수요에 대비한 MMF의 매수세 감소 등으로 큰 폭 반등하였음

9월중 은행 여신금리(신규취급액 기준)는 하락한 것으로 추정됨. 기업대출금리의 경우 시장금리 하락의 영향으로 대기업대출금리와 중소기업대출금리가 모두 하락하였음. 주택담보대출금리는 신규취급액기준 COFIX 및

CD(91일)금리 상승 등에도 불구하고 일부은행의 가산금리 인하 등으로 소폭 하락하였음

은행 수신금리(신규취급액 기준)도 하락한 것으로 추정됨. 이는 시장금리 하락, 자금운용 애로 등으로 은행들이 월중순 이후 장기에금 위주로 예금금리를 인하한 데 주로 기인함

9월중 신규취급액기준 여수신금리차는 전월에 비해 확대된 것으로 추정됨. 8월말 현재 잔액기준 여수신금리차는 2.64%p로 지난 3월 이후의 하락세에서 벗어나 3bp 확대되었음

나. 주가

9월 들어 코스피는 미국 등 주요국의 추가 양적완화 예상 등에 따른 외국인 매수세 확대에 주로 기인하여 빠르게 상승하면서 연중최고치를 연이어 경신하였음. 주요국 주가는 9월중 대부분 큰 폭 상승하였으나 중국은 부동산 규제 및 은행 자기자본비율 규제 강화 가능성 등으로 소폭 상승에 그침

9월중 외국인은 국내주식을 대규모 순매수하였음. 주가의 추가상승 기대 등으로 주가지수선물시장에서도 대규모 순매수로 전환하였으며 글로벌 주식형펀드 투자자금이 유입되는 가운데 외국인은 아시아 주요국에서도 순매수 규모를 확대하였음

9월 들어 주가상승에 따른 환매가 계속되면서 국내 주식형펀드자금의 순유출 규모가 크게 확대되었음. 다만 월중순 이후에는 추가 상승에 대한 기대 확산 등으로 순유출 규모가 다소 줄어드는 움직임을 나타냈음. 해외 주식형펀드도 환매가 지속되면서 15개월째 순유출 기록함

연기금은 순매수를 지속하였으나 자산운용사는 주식형펀드 환매 증가로 순매도 규모를 크게 확대하였음

2. 기업 및 가계의 자금조달

가. 은행의 자금운용

금년중 은행 대출은 08년 및 09년에 비해 부진하였음. 기업대출은 중소기업대출이 부진했지만 대기업대출이 꾸준히 늘면서 지난해와 비슷하게 증가하고 있으나 가계대출(모기지론양도 포함)은 08년 및 09년 증가규모를 하회하였음

한편 은행의 유가증권투자는 지난해보다 증가규모가 축소되었으며 특히 2/4분기 이후에는 부진한 모습을 보였음

나. 기업의 자금조달

9월중 은행의 기업대출은 증가규모가 확대되었음. 대기업대출은 경기 상승세 지속에 따른 운전자금 수요 등으로 꾸준히 증가하였음. 중소기업대출은 은행의 추석자금 지원, 일부은행의 우량기업대출 확대노력 등으로 크게 늘었다가 분기말 은행의 부실채권 상각 및 매각으로 줄어들어 월중으로는 소폭 증가에 그침

9월중 기업의 회사채는 순발행으로 전환되었음. 이는 만기도래규모가 줄어든 데다 채권형펀드 수신 증가에 따른 매입수요 및 발행금리 하락에 따른 발행수요가 같이 증가한 데 기인함

기업의 CP는 분기말 기업의 부채비율관리를 위한 상환에도 불구하고 일부 공기업의 M&A 자금 및 운전자금 조달 등으로 순발행을 지속하였음

주식발행도 증시 호조를 배경으로 전월보다 확대되었음

다. 가계의 자금조달

9월중 은행의 가계대출(모기지론 양도 포함)은 주택담보대출 확대에도 불구하고 마이너스통장대출 등의 감소(추석 상여금 지급 등으로 감소)로 증가규모가 축소되었음. 주택담보대출(모기지론양도 포함)은 신규아파트 입주물량 및 중도금대출 취급 증가 등으로 집단대출이 늘면서 증가규모가 확대되었음

3. 자금흐름 및 통화

가. 자금흐름

9월중 은행 수신은 정기에금이 금리인하로 증가규모가 축소되면서도 꾸준히 증가하였으나 시장성수신 감소세 지속, 세금납부 등에 따른 수시입출식예금 부진 등으로 감소하였음. 정기에금은 장기금리가 더 큰 폭 인하되었지만 일부 은행의 거액 단기법인자금 유치 자제 등으로 장기에금이 단기에 금보다 크게 증가하였음. 비은행금융기관 주요 금융상품도 세금납부, 금융기관간 상호거래 감소 등의 영향으로 대부분 부진하였음. 자산운용사의 MMF 및 주식형펀드 수신이 감소하고 특정금전신탁은 전월 유입된 일부 기업의 M&A자금 유출로 크게 감소하였음. 다만 상대적으로 금리수준이 높은 채권형펀드, 저축은행 정기에금 등은 소폭이나 증가하였음

한편 9월 들어 증권사 랩어카운트 수신은 추석관련 법인자금 유출, 일부 증권사의 MMW 유치 자제 등으로 소폭 감소하였음

나. 통화

9월중 M2(평잔, 증권사 CMA를 포함하지 않은 M2 기준)증가율(전년 동월대비)은 전월보다 낮은 8% 내외로 추정됨. 이는 은행대출 등 민간신용이 크게 늘지 않은 가운데 전년동월중의 외국인 증권투자자금 급증에 따른 기저효과도 작용하였기 때문임

4. 자금사정

가. 기업부문

9월중 기업자금사정은 경기상승세 지속, 추석자금 지원 등에 힘입어 어음부도율이 소폭 하락하고 부도업체수가 감소하는 등 대체로 양호하였음. 다만 건설업 등 일부업종과 저신용등급 기업의 자금사정도 악화추세가 다소 주춤하는 모습을 나타냄

나. 가계부문

9월중 가계부문의 자금사정은 안정세를 유지하였음