

금융통화위원회 의사록

2009년도 제16차 회의

1. 일 자 2009년 7월 9일 (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 강 태 혁 감 사 송 창 현 부총재보
이 광 주 부총재보 김 재 천 부총재보
장 병 화 부총재보 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 제36호 — 통화정책방향〉

(1) 전일 개최된 동향 보고회의에서 조사국장이 보고 제74호 - 「국내외 경제동향」, 국제국장이 보고 제75호 - 「외환·국제금융 동향」, 그리고 금융

시장국장이 보고 제76호 - 「금융시장 동향」에 대하여 보고하였음(보고내용 : 별첨)

(2) 본회의에서는 의장이 「한국은행법」 제28조에 의거하여 의안 제36호 - 「통화정책방향」을 상정하였음

(3) 위원 토의내용

「국내외 경제동향」과 관련하여 일부 위원은 최근 수입 감소가 설비투자 부진으로 인한 자본재용 수입 감소에 상당부분 기인하였을 경우 성장잠재력 훼손을 가져올 수 있다고 지적하면서 향후 수출입전망을 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 수출의 경우 상반기 중 시장점유율 확대 노력 등에 힘입어 세계교역에 비해 양호한 실적을 나타내었으나 하반기에는 동 영향이 커질 것으로 예상되며, 수입의 경우 상반기 중 설비투자 부진 및 재고조정 등으로 큰 폭의 감소세를 나타내었으나 하반기에는 자본재용 수입보다는 유가 상승 및 재고용 수입 증가 등에 주로 기인하여 수출보다 더 빠르게 늘어날 것으로 판단한다고 답변하였음

또한 동 위원은 기업부문이 저축 등을 활용하여 투자 및 고용을 확대함으로써 개인부문의 저축이 증가하는 선순환을 이룰 수 있는데 비해 우리나라의 경우 외환위기 이후 기업부문의 저축률이 지속적으로 상승하는 반면 개인부문의 저축률은 하락하는 상반된 모습을 나타내고 있는 데다 최근에는 정부 저축률도 재정지출 증가 및 경기회복 지연에 따른 세수감소 등에 따라 하락세로 반전될 가능성이 높아지는 등 경제주체별 저축률의 불균형은 중장기 수요기반과 성장잠재력 약화를 통해 우리 경제에 큰 부담을 줄 가능성이 있다는 의견을 개진하였음

다른 일부 위원은 재정지출 향방이 우리 경제의 성장경로에 큰 영향을 줄 수 있다면서 내년 재정적자 예상규모를 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 정부의 중기재정운용계획, 성장률 및 물가 등을 감안한 재정수입 규모 등을 고려하면 올해보다 재정적자가 늘어나지는 않을 것으로 예상된다고 답변하였음

또 다른 일부 위원은 글로벌 달러 약세가 본격적으로 나타날 가능성에

대해 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 큰 폭의 재정적자가 미국뿐만 아니라 유로지역 및 일본 등 전세계적으로 나타나고 있는 점 등을 감안할 때 내년까지 글로벌 달러 약세 현상이 급격하게 나타날 가능성은 크지 않은 것으로 판단한다고 답변하였음

또한 동 위원은 중국경제가 기업들의 과다한 은행 대출 등을 이용한 투자로 취약해질 가능성과 우리나라에 미치는 영향을 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 세계 주요 전망기관들이 중국의 높은 대출증가율에도 불구하고 중국경제가 금년 상반기를 바닥으로 성장률이 계속 높아질 것으로 전망하는 등 부작용을 크게 우려하고 있지는 않으나, 만약 중국경제의 불확실성이 높아질 경우 우리나라 수출이 다른 나라에 비해 상대적으로 양호했던 원인이 대중국수출에 크게 기인하고 있음을 감안할 때 부정적인 영향도 상대적으로 크게 받을 수 있다고 답변하였음

일부 위원은 미국 경제의 더블딥 가능성에 대해 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 미국경기 회복지연 우려가 다시 부상하고 있으나 더블딥 보다는 미국경제가 기초적으로 개선되는 가운데 그 속도가 당초 예상했던 것보다 늦춰질 수 있다는 수준에 그치고 있다고 답변하였음

다른 일부 위원은 우리나라 경제가 상반기 중 예상보다 선전한 원인은 크게 원화 약세, 유가 안정 및 재정 조기집행 등을 들 수 있는데 하반기에는 동 요인들로 인한 긍정적 영향을 기대하기 힘들게 되면서 설비투자 회복이 경제성장의 주요 관건이 될 것이라는 견해를 표명하였음

또한 동 위원은 우리나라의 경우 GDP 갭률이 마이너스 수준을 유지하는 상황에서 물가상승률이 하방경직성을 나타내는 이유를 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 환율 상승, 유통구조 등에 상당부분 기인한다고 답변하였음

「외환·국제금융 동향」과 관련하여 일부 위원은 최근 해외차입 여건 개선 등으로 자산운용회사와 수출기업 등을 중심으로 다시 증가하고 있는 국내은행들의 선물환매입이 보유자산의 환위험 헤지라는 긍정적인 측면도 있으나 국제관행에 비해 우리나라 해외주식투자자금의 환위험 헤지 비중이 과도하게 높은 데다 단기외채 증가 및 금리재정거래유인 확대를 통한 핫머니

유입을 초래할 가능성 등도 있기 때문에 외환당국이 국내은행들의 외화운용 건전성을 유도한다는 차원에서 각별한 관심을 가지고 대처할 필요가 있다는 의견을 제시하였음

다른 일부 위원은 최근 금융위기 진행과정에서 외환보유액 확충 필요성이 제기되고 있으나 규모의 확대 보다는 외화대출 및 선물환매입 등의 적절한 관리, 외채만기구조 합리화 등이 더욱 중요하다는 견해를 밝혔음

또 다른 일부 위원은 최근 국제금융시장 불안 완화 등으로 우리나라 CDS 프리미엄이 크게 하락하고는 있으나 태국, 말레이시아 등 여타 아시아 신흥시장국에 비해 높은 이유와 동 프리미엄이 금융위기 이전 수준으로 하락하기 위한 전제조건 등을 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 우리나라 CDS 프리미엄의 하락폭이 제한되고 있는 것은 경제규모에 비해 총외채 규모가 큰 데 상당부분 기인하고 있으며, 동 프리미엄이 금융위기 이전 수준을 회복하기 위해서는 국제금융시장의 정상화와 더불어 적절한 외채관리 등이 필요하다고 답변하였음

「금융시장 동향」과 관련하여 일부 위원은 최근 CD금리가 사상최저수준을 지속하고 있으나 기준금리 인상 기대, MMF 감소로 인한 CD 매수세 약화 및 단기물 은행채 금리 상승 등 상승압력이 내재하고 있는 데다 은행들도 CD금리 연계 주택담보대출 금리 상승에 따른 평판리스크 우려 등으로 CD발행금리 인상에 적극적으로 나서지 않는 상황이라고 지적하면서 향후 이러한 상승제약요인이 해소되면 나타날 수 있는 부작용에 유의해야 한다는 견해를 밝혔음

또한 동 위원은 최근 감독당국이 취한 수도권지역 LTV 하향조정 조치의 영향을 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 은행권의 LTV 평균비율이 하향조정수준을 다소 하회하고 있는 데다 기신청분 실행을 전제할 경우 동 조치만으로 주택담보대출 증가세가 크게 하락하기는 힘들 것으로 판단하나, 향후 은행은 주택담보대출을 축소하는 대신 유가증권 투자를 확대하고 유망 중소기업 발굴을 통해 대출을 늘리는 노력 등으로 대응할 가능성이 높다고 답변하였음

이와 관련하여 다른 일부 위원은 중소기업 신용우려가 여전한 상황에서

가계부문에 대한 신용이 급격히 줄어들게 되면 신용경색이 다시 발생할 가능성이 있는지를 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 중소기업 연체대출 증가율이 아직 높은 수준이나 3개월 연속 둔화되고 있는 데다 전반적으로 경기가 완만하지만 호전되는 상황이고 중소기업에 대한 정책적 지원도 여전히 유효한 점 등을 감안할 때 민간부분의 신용경색이 나타날 가능성은 그리 높지 않다고 답변하였음

또 다른 일부 위원은 금융위기 과정에서 우리나라의 높은 단기외채와 더불어 금융기관의 높은 예대율이 문제점으로 제기되었기 때문에 예대율에 대한 전반적인 검토와 함께 적극적인 대응책 마련이 필요하다는 의견을 제시하였음

일부 위원은 정부지출 증가, 가계대출 확대 및 해외부문의 통화공급 등에도 불구하고 M2 증가율이 높아지지 않는 이유를 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 기업부문의 대출 증가폭이 예전에 비해 상당히 축소된 데 주로 기인한다고 답변하였음

또한 동 위원은 M2 가운데 M1 비중이 계속 상승하고 있는 이유를 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 정기예금과의 금리차가 크지 않은 수시입출식 예금이 증가한 데 주로 기인한다고 답변하였음

다른 일부 위원은 금융투자회사의 결제서비스 본격 시행 등으로 CMA에 대규모자금이 유입될 경우 RP 등과 같은 수시입출식 상품이 크게 늘어나면서 통화지표 왜곡, 유동성 위험 뿐만 아니라 전체 결제시스템의 리스크 확대 등으로 연결될 가능성에 유의하여야 한다는 의견을 제시하였음

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

일부 위원은 중국, 인도 등 많은 아시아 신흥시장국의 경기상황 및 자산가격 움직임 등이 우리나라와 유사하게 나타나고 있으므로 이들 중앙은행의 현 상황에 대한 판단과 대처방안 등을 주시할 필요가 있다는 의견을 개진하였음

다른 일부 위원은 미국의 경우 서브프라임 사태가 글로벌 금융위기로 확산되는 과정에서 금융기관, 가계 및 기업들은 모두 자산부채를 축소해야 하는 디레버리징(deleveraging) 과정을 혹독하게 경험한 반면 우리나라의 가계는 아직까지 레버리징(leveraging)을 지속하고 있어 장기적으로 경제에 심각한 부담과 금융시장에 충격을 줄 수 있다는 점에 유의하여야 한다는 견해를 표명하였음

또 다른 일부 위원은 우리나라를 포함한 신흥시장국의 경제회복속도가 선진국보다 빠르게 나타나면서 시장에서는 신흥시장국의 정책기조 전환이 먼저 나타날 가능성이 높은 것으로 기대하고 있다고 지적하면서 우리의 견해를 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 정책기조 변경시에는 선진국뿐만 아니라 신흥시장국의 상황 등이 종합적으로 고려되어야 할 것이라고 답변하였음

일부 위원은 중장기적인 관점에서 가계저축률을 제고할 수 있는 방안에 대한 연구가 필요하다는 의견을 제시하였음

이상과 같은 토론에 이어 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견개진이 있었음

일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 앞으로 당분간 통화정책 운용은 경기회복을 뒷받침하는 데에 주안점을 두면서도 시중자금흐름을 개선하는 방향으로 이루어지는 것이 바람직하기 때문에 이번 달에도 한국은행 기준금리를 현 수준으로 유지하면서 공개시장조작 등을 통하여 금융완화의 정도를 줄여나갈 것을 제안한다는 의견을 개진하였음

실물경제 상황을 보면 설비투자의 감소폭이 축소되는 등 생산과 지출 양 측면에서 대부분의 지표들이 개선되면서 국내경기는 그동안의 하강세에서 벗어나는 모습을 보이고 있음. 물가는 소비자물가의 오름세가 더욱 둔화되었으나 부동산가격은 상승세가 점차 확대되는 모습을 나타내고 있음. 경상수지는 수입이 크게 감소하면서 상품수지를 중심으로 큰 폭의 흑자를 지속하고 있음. 금융시장에서는 단기금리의 변동폭이 줄어든 가운데 장기금리가 지난 달 통화정책방향 발표 이후 일시 상승세를 보인 후 안정되는 모습을 나타내었음. 주가와 환율은 제한된 범위 내에서 등락을 보였음. 시중자금흐름에 있

어서는 M2 대비 M1의 비율이 계속 높아지는 등 시중자금의 단기화가 이어지고 있으며 은행대출은 주택담보대출이 계속 큰 폭으로 늘어났음; 이와 같은 최근의 실물경제 활동과 금융시장 상황에 비추어 볼 때 다음과 같은 점을 적극 고려할 필요가 있다고 하겠음. 먼저 앞으로의 경기전망임. 우리 경제는 3/4분기 이후에도 플러스성장이 가능할 것으로 예상하나 정책효과를 제외하면 자생적 성장 동력이 충분하지 않고 국제유가의 상승과 북핵문제 등 대내외적 하방리스크 요인도 적지 않다고 생각함. 다음으로는 물가와 부동산 가격 전망임. 소비자물가는 전년동기 중의 반사효과가 사라지고 국제유가 상승의 영향이 나타나면서 8월 이후에는 오름세로 돌아설 가능성이 높음. 부동산시장은 주택가격상승에 대한 기대가 커지면서 불안조짐이 점차 뚜렷해지고 있으나 감독당국이 주택담보대출 억제에 나서고 있어 좀더 지켜볼 필요가 있다고 판단됨

다른 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 당행 기준금리는 다음 통화정책방향 결정시까지 현 수준을 유지하는 한편 주택가격 안정을 위한 정책기관들의 다각적인 노력들이 주택시장에 미치는 영향을 예의 주시하면서 풍부한 시중유동성이 주택가격 불안요인으로 작용하지 않도록 정책당국의 시의적절한 대응이 필요하다는 견해를 밝혔음

하반기 우리경제는 실물부문이 완만한 회복세를 보일 것으로 예상되는 가운데 국내금융시장과 외환시장은 안정세를 유지할 것으로 전망되나 여러 가지 불확실성이 여전히 높은 상황임. 전반적인 신용경색현상이 개선되고 있지 않으며 시중자금의 단기화현상이 지속되고 있음. 최근 서울과 수도권 일부 지역의 부동산 및 전세가격이 상승하면서 자산가격의 거품현상 재현이 우려되는 상황이지만 이들 지역 외에는 미분양 부담이 여전히 높고 은행권의 가계대출 확대여력도 축소되고 있어 전국적으로 부동산시장이 회복되기에는 시간이 걸릴 것으로 전망됨. 기업 구조조정의 지연으로 부실처리가 지연되고 있고 기업실적의 악화가 기업부실을 확대시킬 가능성에도 유의하여야 함. 하반기에는 국내적으로 상반기 경제에 유리하게 작용하였던 환율, 유가, 재정의 조기집행의 요인이 약화되고 대외적으로 국제금융시장 불안 및 원자재가격의 상승이 글로벌 경기회복의 제약요인으로 작용할 수 있음. 중국 등 신흥시장국 경제는 경기 저점을 통과한 것으로 보이지만 미국 등 선진국의 경기회복 조짐이 여전히 약한 것으로 판단됨. 국제금융시장에서는 불안진정과 불안확대라는 양론이 존재하고 있음. 잠재적 위험요인으로 지적되고 있는 것은

미국과 유로지역 금융기관의 부실자산이 확대되고 동유럽 국가들의 금융불안이 재연될 가능성임. 현재 세계적인 경기침체가 지속되는 가운데서도 위기 대응 이후의 출구전략이 논의되는 등 정책적 측면에서 상당히 혼란스러운 상황이 전개되고 있음. 리스크 측면에서 향후 우리 경제를 종합하면 여전히 경기의 하방위험이 더 큰 것으로 판단됨

또 다른 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 현재와 같이 불확실성이 매우 높은 여건에서는 국내경기의 회복을 뒷받침할 수 있도록 상당기간 금융완화 기조와 확장적 재정기조를 유지해 나갈 필요가 있다고 판단되기 때문에 금번 통화정책방향은 한국은행 기준금리를 현재의 2% 수준에서 유지하여 운용하는 한편 그동안의 금융완화정책 효과가 과다한 자산가격 상승으로 이어지지 않도록 주택담보대출 추이 및 자산가격 동향을 면밀히 모니터링하는 동시에 미시적인 대책도 강구할 필요가 있다는 견해를 표명하였음

최근 국내경기는 자동차세 인하에 기인한 승용차 내수판매 급증 등으로 민간소비가 개선되는 가운데 수출 감소폭도 큰 폭으로 줄어드는 등 하강속도가 크게 둔화되는 모습을 보이고 있는 것으로 판단됨. 소비자물가는 상승률이 하락하고 있으며 근원인플레이션도 오름세가 둔화되는 모습을 보였음. 향후 물가는 국제원자재가격 상승 등을 감안할 때 다소 높아질 가능성이 있으나 대체로 물가안정목표 중심선 아래에서 움직일 것으로 판단됨. 한편 금융시장에서는 주가, 환율 등 가격변수가 대체로 안정된 모습을 보였으며 기업자금사정도 다소 나아진 것으로 생각됨. 다만 은행의 주택담보대출 급증은 향후 부동산가격 급등으로 이어질 가능성이 잠재해 있는 것으로 판단됨; 금번 정책결정 시에는 다음과 같은 사항을 고려할 필요가 있음. 금년도 경제성장률이 당초 전망치보다 개선될 것으로 예상되지만 상당한 불확실성도 함께 내재되어 있는 것으로 판단됨. 먼저 주요 선진국의 조기 경기회복을 기대하기 어려운 상황이며 글로벌 금융시장은 대체로 개선추세를 이어가겠으나 리스크요인도 적지 않은 것으로 판단됨. 한편 금년도 경제성장률 전망 상향조정이 정부의 경기부양정책에 크게 힘입은 가운데 내년도 성장경로도 재정지출 규모에 크게 좌우될 것으로 분석되는 점도 감안할 필요가 있음. 또한 설비투자는 당분간 부진한 모습을 지속할 것으로 예상되며 고용사정이 전반적으로 부진하고 소비회복도 제약을 받을 것으로 생각됨. 한편 신용위험 경계감이 여전히 높은 상황인 가운데 가계의 채무부담 능력은 향후 금리상승시

급격히 악화될 가능성이 높아진 점에도 유의할 필요가 있음

일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 이번 달에도 기준금리를 현 수준에서 유지하되 가계부채의 증가와 부동산가격 상승 등 거시건전성을 저해할만한 잠재적인 리스크요인을 주의 깊게 살펴볼 필요가 있다는 견해를 나타내었음

최근까지의 통화정책은 리먼 사태 이후 신용경색을 해소하고 경기의 과도한 위축을 방지하는 것이 최우선 정책과제이었고 물가나 자산가격에 대한 경계심이 그간 상대적으로 낮았으나 이제는 통화정책의 시계를 좀더 넓혀서 거시건전성 확보에도 관심을 가져야 할 것임. 글로벌 금융위기를 겪으면서 재차 확인하게 된 교훈은 버블 붕괴시 그 수습과정에서 치러야 할 대가가 버블형성 방지에 소요되는 비용과는 비교할 수 없을 정도로 크다는 것임. 따라서 거시건전성 측면에서 리스크요인이 확대되고 있을 가능성을 점검하고 현재의 통화정책기조가 이를 점점 더 확대시키고 있는 것은 아닌지 판단해볼 필요가 있다 하겠음. 며칠 전 감독당국이 금융기관에 주택담보대출을 억제하기 위한 조치를 내놓았지만 분명히 한계가 있는 만큼 우리도 시중자금흐름, 자산가격 움직임, 금융기관 자금운용 동향 등을 세밀히 관찰하면서 적절한 대응방안을 모색해 나가야 된다고 봄. 물론 아직까지는 통화정책운용에 있어 우선 고려해야 할 대상은 국내경기 상황이라고 생각함. 국내경기가 분명히 하강세에서 벗어나는 모습을 보이고 있으나 여기에는 적극적 재정·통화정책의 영향이 컸던 만큼 경기회복의 속도와 경로를 당분간은 좀 더 지켜보아야 할 필요성이 있음

다른 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 기준금리는 다음 통화정책방향을 결정할 때까지 현 수준에서 동결하는 한편, 최근 부동산시장의 과열을 막기 위한 대출규제 등의 효과를 예의주시하며 자산시장의 거품 가능성을 주의 깊게 모니터링할 필요가 있다는 의견을 제시하였음

최근 국내경기는 경기하강세에서 벗어나는 모습을 보이고 있으나 설비투자과 고용은 본격적인 경기회복의 발목을 잡고 있고 향후 성장전망도 매우 불투명한 상황임. 소비자물가 상승률은 중기물가안정목표 범위를 밑돌고 있고 국내수요가 전반적으로 부진한 점 등을 고려할 때에 현재의 통화정책기조를 지속해도 물가부문 압력은 크지 않을 것으로 보임. 한편 주요 신흥시장

국들의 경기회복이 가시화되고 국제원자재가격이 상승하여 국내외 물가상승 압력이 커지면서 현재의 완화적 통화정책기조의 방향전환을 생각할 때라는 견해가 국내외 일각에서 제기되고 있음. 그러나 선부른 통화정책의 기조전환이 현재 미약하게 살아나고 있는 경기를 다시 위축시키고 경제를 장기불황에 빠뜨릴 위험이 여전히 높다는 판단임. 이에 따라 통화정책기조의 전환시점 등에 대해서는 현재 우리 경제를 둘러싸고 있는 국내외 경제여건을 종합적으로 고려하는 신중한 접근이 필요하다는 생각임. 먼저 미국, 유럽 등 선진국 경제가 아직 더블딥의 위험에서 벗어나지 못하고 있는 가운데 중국 등 신흥시장국 성장의 하방리스크도 여전히 높음. 또한 최근 성장률 등의 전망치가 상향조정되고 있지만 현재의 경제전망에는 이전보다 많은 불확실성이 내재되어 있을 가능성이 높다는 생각임

또 다른 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려해 볼 때 이번 달에도 한국은행 기준금리를 현 수준에서 유지하면서 경기흐름과 금융시장 상황 등을 조금 더 지켜보는 가운데 부동산 쪽으로의 자금이동에 대응해서는 감독당국과의 협조를 통해 단계적으로 미시적인 정책을 마련해 나가는 것이 좋겠다는 견해를 밝혔음

지난 수 개월간 우리 경제가 조금씩 나아지는 방향으로 움직여 왔는데 이번 달에는 그러한 움직임이 보다 뚜렷해지는 모습임. 그동안의 정책효과에 힘입어 국내 경기는 그간의 하강국면에서 점차 벗어나고 있는 것으로 판단되며 현재의 경기상황에 대한 긍정적인 견해가 확산되고 있음. 다만 아직은 본격적인 경기회복을 확신하기에는 불확실성이 적지 않은 것으로 평가됨. 물가는 안정세를 유지하고 있으며 앞으로도 수요 면에서의 상승압력이 미약하다는 점을 고려할 때 상당기간 대체적인 안정세를 이어갈 것으로 예상됨. 한편 금융시장에서는 금리와 환율 등의 가격변수가 안정적인 움직임을 보이고 있고 신용시장에서의 자금공급도 비교적 원활하게 이루어지고 있는 것으로 판단되나 신용위험 경계감은 여전히 남아있는 상황임. 그동안의 과감한 금융완화정책이 긍정적인 효과를 발휘하면서 실물경제가 계속 조금씩 좋아지고 있으나 금융시장에서는 주택가격 상승 등 고질적인 부작용도 조금씩 나타나는 모습임. 그동안 가계부채가 많이 누증되어 왔다는 점과 주요 선진국과는 달리 주택가격 조정 폭이 미미했다는 점 등을 고려할 때 가계부채의 빠른 증가와 주택가격의 상승 속도에 주의를 기울일 필요가 있겠음. 그러나 앞으로의 경기전망에 상당한 불확실성이 내재되어 있는 등 아직 경기회복을 확

언할 단계까지는 이르지 못하였으며 물가 면에서도 당분간은 위험요인이 크지 않아 보임. 이러한 상황에서 선부른 정책기조 전환은 오히려 더 큰 비용을 초래할 수 있고 주택시장도 당장은 금리정책적 대응이 긴요한 상황으로 판단되지는 않음

(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 적극적인 재정·통화정책 등에 힘입어 내수 및 수출부진이 완화되면서 그간의 하강세에서 벗어나는 모습이나 국제원자재가격 상승, 주요 선진국의 경기부진 등으로 향후 성장경로의 불확실성이 높은 것으로 판단됨
- ☐ 소비자물가는 경기부진에 따른 수요압력 완화 등으로 오름세가 계속 둔화되었음. 부동산가격은 소폭의 상승세가 지속되었음
- ☐ 금융시장에서는 환율, 주가 등 가격변수가 안정적인 움직임을 이어가는 가운데 주택담보대출을 중심으로 은행대출이 꾸준히 증가하였음. 한편 신용위험에 대한 우려와 시중자금의 단기화 현상은 해소되지 않은 상황임
- ☐ 앞으로 통화정책은 당분간 금융완화기조를 유지하면서 최근의 경기 개선 움직임 및 금융시장 안정이 지속되도록 하는 데 주안점을 두고 운용해 나갈 것임

(별 첨)

「통화정책방향」 관련 보고내용

I. 국내외 경제동향

1. 국외경제동향

가. 주요국 경제

5월중 미국은 실업률이 상승하고 산업생산 감소폭이 확대되었으나 소매판매가 늘어나고 경기선행지수도 2개월 연속 상승하였음

일본은 수출이 감소하고 소비도 저조하였으나 광공업생산은 증가세를 지속하였으며 유로지역의 경우 산업생산이 계속 부진하였지만 경기체감지수는 3개월 연속 상승하였음

중국은 수출 감소폭이 확대되었으나 소비와 투자 호조로 산업생산이 견실한 증가세를 유지하였음

나. 국제유가 및 기타원자재가격

6월중 국제유가는 세계 석유수요 전망 상향조정, 미 원유재고 감소, 이란과 나이지리아의 지정학적 위험 증대 등으로 상승하였음

6월중 기타원자재가격(로이터상품가격지수 기준)은 옥수수, 소맥 등 곡물을 중심으로 하락하였음

2. 국내경제동향

가. 내수, 산업활동, 고용

5월중 소비재판매는 내구재, 준내구재 및 비내구재 판매가 호조를 보이며 증가 전환(전년동월대비 4월 -3.9% → 5월 1.7%)하였음. 전월대비로는 자동차 등 내구재 판매가 크게 늘어나면서 증가폭이 확대(4월 0.6% → 5월 5.1%)되었음

설비투자는 기계류의 부진 완화, 운수장비의 증가 전환 등으로 감소폭이 크게 축소(전년동월대비 4월 -25.6% → 5월 -13.1%)되었으며 선행지표인 국내기계수주도 감소폭이 축소(4월 -25.8% → 5월 -16.1%)되었음

건설기성액(명목기준)은 건물건설의 부진이 심화되고 토목의 증가세도 둔화되면서 감소로 반전(전년동월대비 4월 6.0% → 5월 -1.1%)하였으며 선행지표인 건설수주액도 민간부문의 건물수주 부진 등으로 감소폭이 확대(4월 -8.0% → 5월 -18.5%)되었음

5월중 제조업 생산은 자동차, 기계장비 등의 부진에도 불구하고 반도체 및 부품 등 ICT제품의 개선으로 전월에 이어 한자릿수 감소(전년동월대비 4월 -8.9% → 5월 -9.5%)하였음. 평균가동률이 전월보다 상승(71.6% → 73.0%)하고 재고출하비율은 하락세를 지속(100.8 → 97.4)하였음

서비스업 생산은 증가세를 유지하였으나 그 폭은 축소(전년동월대비 4월 1.8% → 5월 0.2%, 전월대비 2.8% → -1.2%)되었음. 업종별로는 운수업과 부동산·임대업은 감소폭이 축소되었으나 금융·보험업, 교육서비스업 등은 증가세가 둔화되었음

5월중 취업자수(계절조정전)는 전년동월대비 22만명 줄어 감소폭이 확대되었으나 비농림어업 취업자수의 감소폭은 전월보다 축소(비농림어업 취업자수 전년동월대비 4월 -19만명 → 5월 -17만명)되었음

나. 물가 및 부동산가격

6월중 소비자물가는 2.0% 상승(전년동월대비)하여 오름세가 둔화(전년동월대비 5월 2.7% → 6월 2.0%, 전월대비 0.0% → -0.1%)되었음. 근원인플레이션율은 전월보다 낮은 3.5%(전년동월대비)를 기록(전년동월대비 5월 3.9% → 6월 3.5%, 전월대비 0.2% → 0.1%)하였음

6월중 전국 아파트 매매가격은 0.2% 상승(전월대비 4월 0.0% → 5월 0.1% → 6월 0.2%)하였음. 아파트 전세가격은 0.4% 올라 상승폭이 확대(전월대비 4월 0.3% → 5월 0.3% → 6월 0.4%)되었음

다. 대외거래

6월중 수출은 전년동월대비 감소폭이 크게 축소되었으며 일평균 기준으로는 5개월 연속 전월대비 증가(전년동월대비 5월 -28.5% → 6월 -11.3%, 일평균 12.8억달러 → 14.1억달러)하였음

수입도 전년동월대비 감소폭이 축소(5월 -40.3% → 6월 -32.3%)되었음

5월중 경상수지는 상품수지를 중심으로 36.3억달러 흑자를 기록(4월 42.5억달러 → 5월 36.3억달러)하였음

II. 외환 · 국제금융 동향

1. 국제금융

6월중 국제단기금리(미달러 Libor 3개월물 기준)는 미 금융권의 구제금융자금(TARP) 조기상환 등으로 신용불안에 대한 우려가 완화된 데다 연준의 연내 금리인상 가능성도 약화되면서 하락하였음(5월말 0.66% → 6월말 0.60%)

투자자들의 위험회피성향 지표인 TED 스프레드(3개월 Libor—3개월 T-Bill 금리)는 Libor 금리가 하락한 반면 미 단기국채 금리는 국채발행 물량 부담 등으로 상승함에 따라 소폭 축소되었음(5월말 53bp → 6월말 42bp)

미국 주가는 GM 파산보호 신청에 따른 불확실성 해소, 주요 경제지표 개선 발표 등으로 월중반까지 상당폭 상승하다가 이후 산업생산 부진 발표, 세계은행의 부정적인 성장전망 등으로 하락하여 월간 전체로는 약보합으로 전환하였으며, 유럽 주요국 주가도 아일랜드 국가신용등급 하향조정, 영국 금융권의 신용손실 확대 전망 등으로 투자심리가 위축되면서 하락하였음(6월중 미국DJIA -0.6%, 독일 -2.7%, 프랑스 -4.2%)

일본 주가는 제조업 BSI 등 주요 심리지표 개선과 OECD의 내년 성장전망 호전 발표 등으로 상당폭 상승하였고(6월중 +4.6%), 중국 주가도 당국의 완화정책 지속, 세계은행의 성장전망 상향조정 등으로 큰 폭 상승하였음(6월중 +12.4%)

유로화는 美 일부 경기 지표 개선, G8 재무장관 회담의 출구전략 논의 영향 등으로 약세를 보이다가 이후 연준의 연내 금리인상 가능성 약화, 러·中의 새로운 기축통화 필요성 언급 등으로 약세폭이 축소되었고(6월중 0.8% 절하), 일본 엔화는 日 거주자의 해외증권투자 확대 등으로 약세를 보이다가 이후 日銀의 경기판단기조 상향조정, 美 소비자신뢰지수 부진 등으로 소폭 강세로 전환되었음(6월중 0.7% 절상)

아시아 주요국 통화는 美 달러화에 대해 대체로 약세를 나타내었음

2. 외환수급

6월중 경상거래는 수출증가로 무역거래 흑자가 확대됨에 따라 전월보다 흑자규모가 확대되었음

자본거래는 외국인 증권투자자금 순유입이 지속되는 가운데 해외증권투자자금 순유출 감소, 해외증권 발행 확대 등에 따라 전월보다 순유입규모가 확대되었음

금융거래는 국내은행의 순유입규모가 크게 축소되고 외은지점도 순유출로 전환되어 전월의 큰 폭 순유입에서 순유출로 전환되었음

3. 외환시장

6월말 원/달러 환율은 1,273.9원으로 전월말(1,255.0원)에 비해 18.9원 상승하였음(1.5% 절하). 6월 들어 원/달러 환율은 5월중 무역수지의 큰 폭 흑자 기록 및 외환보유액 큰 폭 증가, 글로벌 미 달러화 약세 등으로 전월말의 하락세가 이어지면서 6.3일 1,233.2원까지 하락하였다가 이후 북한관련 지정학적 리스크 지속에 따른 불확실성, 시장참가자들의 개입 경계감 확산 등으로 상승 반전하여 월말까지 1,250~1,290원대에서 등락하였음

6월말 원/엔 환율(100엔당)은 1,329.2원으로 전월말대비 29.2원 상승하였음(2.2% 절하)

스왑레이트(3개월물 기준)는 지정학적 리스크 지속, 기업의 선물환매도 증가, 외국인의 단기물 채권투자자금 회수 등으로 하락하였음(5월중 -0.88% → 6월중 -1.92%). 통화스왑(CRS) 금리(3년물)는 해외채권 발행자금 및 외국인 국내채권 투자자금 유입 등에 따라 상승하였음(5월중 1.10% → 6월중 1.49%)

4. 외환보유액

6월말 현재 외환보유액은 2,317억달러로 전월말 대비 50억달러 증가하였음

5. 국내은행 외화자금사정

6월중 국내은행의 외화차입은 순차입이 지속되었으나 순차입 규모는 전월보다 감소하였음. 국내은행의 거주자외화예금은 증가하였고, 외화대출은 감소하였음

Ⅲ. 금융시장 동향

1. 금리 및 주가

가. 금리

6월 들어 장기시장금리는 경기회복 기대 확산 등으로 단기급등한 후 반락하였으나 전월보다 한 단계 상향조정된 수준에서 변동하였음. 국고채(3년)금리는 금통위(6.11일) 이후 4.30%까지 빠르게 올랐다가 기준금리와의 격차 과대 인식, 미국채금리 하락 등으로 상승폭이 축소되었고 장기크레딧物금리도 신용위험 우려 완화에도 불구하고 국고채금리와 비슷한 움직임을 보이면서 상승하였음

단기시장금리(91일물 CD·CP금리 등)는 발행수요 부진 등의 영향으로 사상최저 수준에서 안정세를 지속하였음

은행 여신금리(신규취급 기준)는 중소기업보증대출 축소, 일부 은행의 예대마진 확대 노력 등으로 전월대비 소폭 올라 2개월 연속 상승한 것으로 추정되며 은행 수신금리도 시장금리 상승, 중장기 은행채 발행비중 확대 등의 영향으로 08.10월 이후 처음으로 상승한 것으로 추정됨

한편 외국인 국내채권투자 규모는 재정거래 유인이 커지면서 크게 확대되었음

나. 주가

6월중 코스피지수는 경기회복 기대에도 불구하고 現 주가수준이 이를 先반영하고 있다는 인식, 경기회복속도가 더딜 것이라는 예상 등으로 1,400p 근처에서 조정국면을 지속하였음

그동안 빠르게 상승했던 신흥시장국 주가도 중국을 제외하고는 거의 대부분 약세를 보임

6월 들어 글로벌 주식펀드로의 자금 유입세가 약화되는 가운데 외국인의 국내주식 순매수 규모도 전월에 비해 축소되었음

주식형펀드는 환매규모가 줄었으나 신규자금 유입도 부진하여 전월과 비슷한 규모의 순유출을 기록하였음

2. 직·간접금융시장

가. 은행대출

6월중 은행의 기업대출(원화)은 1.6조원 감소하였음. 이는 연초 이래 3조원 내외의 견조한 증가세를 보이던 중소기업대출이 MOU 재체결(5.28일) 이후 의무대출 부담 완화, 보증 축소의 영향, 반기말 부실채권 상각·매각 등

으로 0.9조원 증가에 그친 데다 대기업대출도 MOU비율관리를 위한 대출자제, 계절요인(반기말 기업 부채비율 관리) 등으로 2.5조원 감소한 데 기인함

반면 은행의 주택담보대출은 3.8조원(모기지론 양도 포함) 증가하여 06.11월(+5.4조원) 이후 최대의 증가폭을 기록하였는데 이는 주택거래 증가와 아파트 매매·전세가격 상승세 지속 등으로 일부 은행이 적극적으로 대출을 취급한 데 기인함

나. 회사채 및 주식발행

6월중 일반기업의 회사채 순발행 규모는 연초 이래의 대규모 발행, 반기말 기업 부채비율 관리 등의 영향에 따라 우량물을 중심으로 크게 감소하였음. 다만 기업의 장기여유자금 확보 노력 지속 및 저금리 등으로 인한 기업의 재무구조 개선으로 예년에 비해서는 순발행 규모가 다소 높은 수준을 유지하였음

한편 일반기업의 주식시장을 통한 자금조달은 주가조정 등의 영향으로 감소하였음

다. CP 발행

6월에도 CP발행은 금년 2월 이후의 순상환 기조를 지속하였는데 이는 우량기업의 재무구조 개선 노력 지속, 에너지 관련 기업의 계절적 자금수요 부진 등에 기인함

다만 상대적으로 고금리인 신용열위기업(A3등급 이하) CP는 신용위험 우려 완화에 힘입어 순발행 규모가 확대되었음

3. 자금흐름 및 통화

가. 자금흐름

6월에는 MMF(-12.7조원) 등 비은행금융기관 수신이 거의 대부분 감소한 반면 은행수신이 7.7조원 증가하였는데 이는 은행 수시입출식에금이 여

타 금융상품과의 금리격차 축소, 정부의 재정지출 확대 등의 영향으로 큰 폭 증가한 데 주로 기인함

주식 및 부동산시장 등 위험자산으로의 자금이동은 엇갈리는 모습을 보였는데 주식시장의 경우 조정국면 지속 등으로 공모주, 신주인수권부사채(BW)에 대한 매입 수요가 약화되는 모습을 보인 반면 아파트청약·경매는 더욱 활발해지는 모습을 보였음

나. 통화

M2(평잔)증가율(전년동기대비)은 은행대출 등 민간신용 증가세 둔화에 주로 기인하여 9%중반 수준으로 낮아진 것으로 추정됨. 반면 M1증가율은 은행 수시입출식예금 증가로 전월보다 상승한 것으로 추정됨

4. 자금사정

6월중 기업자금사정은 정부의 중소기업 지원 등으로 개선추세가 지속되었음. 부도업체數가 125개로 통계편제(90.1월) 이후 최저수준을 기록하였고 기업자금사정 BSI도 건설업을 비롯하여 대부분의 업종에 걸쳐 개선된 데다 보증사고잔액비율도 보증잔액 증가 및 보증사고 잔액 감소 추세가 지속되면서 계속 하락하였음. 또한 중소기업대출 연체율이 부실채권 상각·매각 등으로 하락하였고 연체대출 증가율도 둔화추세가 지속되었음

가계부문의 자금사정은 고용상황 개선 지연 등으로 기대만큼 개선되지 못하고 있는 것으로 보임. 은행의 가계대출 연체율이 부실채권 상각·매각 등으로 전월과 비슷하였으나 4개월 연속 하락하던 연체대출 증가율은 상승하였음