

金融通貨委員會 議事錄

2004년도 제3차 회의

1. 일 자 2004년 2월 6일 (금)
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)
김 종 창 위 원
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 제5호 — 통화정책방향>

(1) 전일 개최된 동향보고회의에서 조사국장이 보고 제13호 - 「국내외 경제 동향」, 국제국장이 보고 제14호 - 「외환·국제금융 동향」, 그리고 금융시장국장이 보고 제15호 - 「금융시장 동향」에 대하여 보고하였음(보고내용: 별첨)

(2) 본회의에서는 의장이 「한국은행법」 제28조에 의거하여 의안 제5호 - 「통화정책방향」을 상정하였음

(3) 위원 토의내용

「국내외 경제동향」과 관련하여, 일부 위원은 최근 들어 원유뿐만 아니라 비철금속, 곡물 등 주요 원자재시장에서 중국이 차지하는 비중이 높아지고 있는 점에 비추어 볼 때 국제 원자재교역에서 중국의 비중이 어떻게 변화하고 있는지 등에 대해 종합적으로 검토하여 원자재가격 동향 분석이나 전망에 참고할 필요가 있다는 견해를 피력하였음

동 위원은 우리나라는 경제규모에 비해 세계석유수입에서 차지하는 비중이 매우 높은 수준이어서 유가변동이 물가에 지대한 영향을 미칠 수 있으므로 국제 원유시장 및 석유수출국기구(OPEC) 동향 등에 대해 관련 부서에서 지속적인 관심을 가지고 지켜 볼 필요가 있다는 견해를 밝혔음

아울러 동 위원은 국제원자재가격이 물가, 경제성장, 고용 등에 미치는 영향에 대해 교역재와 비교역재, 수출가격에의 반영 여부 등에 따라 구분하여 분석할 필요가 있다는 견해를 개진하였음

또한 동 위원은 향후 경기회복에 매우 중요한 영향을 미치게 될 것으로 보이는 민간소비가 본격적으로 회복될 때까지는 원리금상환부담이나 신용불량자 문제 등 민간소비 회복과 밀접한 연관이 있는 사안들에 대해 매달 좀더 심도있는 분석자료를 작성하여 정책판단에 참고할 필요가 있다는 견해를 나타내었음

다른 일부 위원은 취업자수가 증가하고 실업률이 하락하는 등 고용사정이 개선되고 있다는 보고내용과 관련하여, 업종별로 볼 경우 제조업뿐만 아니라 영업실적이 저조한 도소매업, 음식숙박업 등의 서비스업에서 개선 정도가 두드러진 것으로 나타나고 있는 이유가 무엇인지 물었음

이에 대해 관련 부서에서는 보고자료에 제시된 업종별 고용지표는 계절조정 전 수치이므로 매출액이나 영업실적 등과는 부합하지 않을 수 있으며 계절조정 후 전월대비로 비교하거나 계절조정 전 전년동월대비로 볼 경우에도 최근 몇 개월 동안 고용사정이 개선되고 있는 것은 분명해 보인다고 답변하였음

동 위원회는 건설경기의 회복이 향후 경기회복 속도와 밀접한 연관성이 있을 것으로 생각된다면서 민간부문과 달리 공공부문의 건설수주액이 최근 수개월 동안 전년동기대비 마이너스(-)를 보이고 있는 이유가 무엇인지 물었으며, 이에 대해 관련 부서에서는 작년말에 공공부문 건설수주액이 전년동기대비로 감소한 것으로 나타난 것은 2002년말경의 대형토목공사 발주에 따른 반사효과에 상당부분 기인한 것으로 추정된다고 답변하였음

한편 동 위원회는 국제원자재가격이 예상보다 빠른 속도로 상승할 가능성이 높은 점, 2002~2003년중 상승률이 높았을 것으로 생각되는 단위노동비용이 금년에 상당한 비용인상 요인으로 작용할 것으로 예상되는 점, 총선, 부동산관련 정책, 행정수도 이전 문제 등 불확실성이 매우 높은 점 등을 이유로 들어 금년에는 물가상승압력이 상당히 높을 것으로 예상된다는 견해를 표명하였음

아울러 동 위원회는 물가전망과 관련하여 연간 전체로는 중기물가목표 달성이 가능할 것으로 보이지만 분기별로는 하반기로 가면서 소비자물가가 중기물가목표의 상한선인 3.5%를 초과할 가능성도 있으므로 물가에 대해서는 지금부터 예의주시하면서 필요할 경우에는 선제적인 조치를 취할 수도 있다는 견해를 피력하였으며, 이에 대해 관련 부서에서는 분기별로도 소비자물가가 3.5%를 초과할 가능성은 높아 보이지 않는다고 답변하였음

또한 동 위원회는 신용불량자 문제, 수지개선 문제, 재무구조개선 문제 등으로 인해 은행들이 가계대출을 억제할 가능성이 높은 점, 일부 신용카드사의 부실 문제로 인해 판매신용 및 현금서비스가 감소할 것으로 보이는 점 등에 비추어 민간소비가 1/4분기에 회복될 수 있을지 의문시된다는 견해를 밝혔음

또 다른 일부 위원회는 최근의 국제원자재가격 상승이 상당한 물가상승압력으로 작용할 것이라고 지적하면서 국제원자재가격은 작년부터 계속 상승하였는데도 작년에는 공업제품가격에 반영되는 정도가 낮았던 이유가 무엇인지, 그리고 이라크전쟁으로 인한 불확실성 등으로 국제원자재가격이 상승한 작년과 달리 올해는 세계경제 회복에 따른 상승인데도 하반기 이후에 국제원자재가격이 안정될 것으로 예상하는 이유가 무엇인지 물었음

이에 대해 관련 부서에서는 작년에 국제원자재가격은 큰 폭으로 상승하였으나 부품재나 자본재 등 공업제품가격에 영향을 미칠 수 있는 다른 재화의 가격은 크게 상승하지 않은 점, 수입원자재가격 상승이 생산자물가에는 어느 정도 큰 영향을 미치지만 소비자물가에는 크게 영향을 미치지 못하는 점 등을 이유로 들어 작년과 금년의 공업제품가격 상승률 차이를 설명하는 한편, 국제원자재가격 전망에 대해서는 수요증대에 따른 상승요인도 있으나 이라크의 원유생산이 본격화되고 비OPEC 국가들도 과도한 감산을 하지는 않을 것으로 예상되는 등 공급측면에서는 안정요인이 존재하기 때문에 고유가가 지속되지는 않을 것으로 생각된다고 답변하였음

동 위원은 가계신용 가운데 여신전문기관이나 판매신용에서의 자산감소는 처분에 따른 결과가 큰 부분을 차지하기 때문에 자산처분을 제외한 가계신용 공급규모가 소비에 대한 판단지표로서 더 유용할 것으로 생각된다는 견해를 개진하였음

또한 동 위원은 전경련의 설비투자계획 조사결과와 관련하여, 설비투자의 증가내역을 업종별, 투자용도별로 구분하여 분석할 필요가 있으며 설비투자가 계획대로 추진되고 있는지에 대해 분기에 한번 정도라도 점검해 볼 필요가 있다는 견해를 개진하였음

「외환·국제금융 동향」과 관련하여, 일부 위원은 외국환은행의 비거주자와의 차액결제선물환(NDF) 포지션에 대한 규제조치가 일부 부작용을 야기하고 있는 것은 사실이나 동 조치로 인한 금융부문의 외환순유출이 정부부문과 민간부문을 통한 큰 폭의 순유입을 어느 정도 상쇄함으로써 환율정책면에서의 부담을 덜어준 측면도 있지 않은지 물었음

이에 대해 관련 부서에서는 동 조치가 비거주자의 차익거래 유인을 발생시킨 것은 사실이지만 규제가 없었을 경우에도 외화자산 운용에 대한 금융기관들의 자체적인 판단에 따라 외환이 유출될 수 있었을 것이라고 답변하였으며, 이와 관련하여 동 위원은 동 규제가 없었을 경우의 외환유출 경로는 무엇인지, 금융거래가 아니라 자본거래에 영향을 미칠 수도 있지 않은지 등에 대해서도 점검해 볼 필요가 있다는 견해를 피력하였음

또한 동 위원은 동 조치의 효과가 기대에 부합하는 수준인지 물었으며, 이에 대해 관련 부서에서는 1월 중순에 동 조치가 시행되면서 1개월의 유예기간을 두었기 때문에 규제위반에 대한 제재조치가 아직 시행되지 않고 있어 기대했던 것보다는 효과가 작은 상황이라고 답변하였음

이와 관련하여, 동 위원은 동 조치의 유예기간이 끝나는 2월 중순을 전후하여 외환유출입 동향이 어떻게 변화하는지 예의주시하는 한편, 작년 G-7회담 때의 환율불안 경험에 비추어 조만간 있을 G-7회담에 대비하여 환율의 움직임에 대해서도 관심을 가지고 지켜 볼 필요가 있다는 견해를 나타내었음

「금융시장 동향」과 관련하여, 일부 위원은 작년 12월에 이어 금년 1월에도 M3증가율이 예상보다 빠른 속도로 둔화되고 있는 이유가 무엇인지 물었으며, 이에 대해 관련 부서에서는 1월에 M3증가율이 하락한 것은 회사채 순상환과 카드채 발행부진에 주로 기인한 것으로 보인다고 답변하였음

또한 동 위원은 작년 12월에 중소기업에 대한 은행대출과 CP순발행이 큰 폭으로 감소하였다가 1월에 반등(rebound)한 것과 관련하여, 연말에 일부 중소기업에서 유동성문제가 발생한 것은 아닌지 우려된다는 견해를 밝혔음

이에 대해 관련 부서에서는 연말 연초의 중소기업 자금흐름 패턴을 볼 때 연말에는 부채관리를 위해 보유여유자금이나 은행예금 및 투신사 MMF(Money Market Fund)로부터 인출한 자금 등을 이용하여 차입금을 일시 상환한 후 1월에 다시 자금수요 등에 맞춰 대출을 늘리는 경향이 있기 때문에 자금사정에 큰 어려움은 없었을 것으로 생각된다고 답변하였음

한편 동 위원은 작년말에 개인신용불량자수가 372만명에 이르렀다는 보고 내용과 관련하여, 신용불량자 문제가 소비에 미치는 영향을 분석하기 위해서는 개인신용불량자수뿐만 아니라 부실채무 총액이 어느 정도 수준인지에 대해서도 파악해 볼 필요가 있다는 견해를 나타내었음

또한 동 위원은 신용카드사 부문의 불확실성이 1월말 이후 다시 증대되고 있어 이에 대한 지속적인 점검이 필요하다는 견해를 피력하는 한편, 우리나라는 신용카드사의 부대업무 비중이 외국에 비해 매우 높은 수준이며 다른 나라에서 찾아보기 힘든 대형 전업카드사가 주축을 이루고 있는 상황인데 이러한 신용카드 산업이 전체적으로나 구성면에서 계속 유지될 수 있을지 등에 대해 외국의 사례와 비교·분석해 볼 필요가 있다는 견해를 개진하였음

다른 일부 위원은 2월부터 요구불예금 금리가 자유화됨에 따라 제1금융권과 제2금융권간 또는 은행간에 자금의 이동이 발생할 가능성이 있고 신용카드사 부실 문제도 영향을 받을 수 있으므로 요구불예금 금리자유화가 금융시장의 자금 흐름에 어떤 영향을 미칠지 등에 대해 검토해 볼 필요가 있다는 견해를 나타내었음

이상과 같은 의견교환을 바탕으로 『통화정책방향』에 관해 다음과 같은 토론이 있었음

일부 위원은 작년 하반기 이후 환율의 변동성은 낮아졌지만 시장금리의 변동성은 4/4분기 들어서 대폭 확대되었다는 보고내용과 관련하여, 우리나라와 같은 개방경제 하에서는 물가안정목표제(inflation targeting)를 채택하고 콜금리를 정책수단으로 하여 금리정책을 수행하는 경우에도 환율정책에 의해 시장금리의 변동성이 직접적으로 영향을 받고 나아가서는 경제성장도 영향을 받을 수 있기 때문에 정책금리의 고저뿐만 아니라 환율정책의 적합성이나 타당성 등도 감안하여 금리정책을 결정할 필요가 있다는 견해를 개진하였음

이와 관련하여, 다른 일부 위원도 원화가 과도하게 절상될 경우 이에 따른 긴축효과로 인해 경기회복이 상당히 지연될 수 있으므로 시장금리에 미치는 영향뿐만 아니라 경제성장에도 대한 종합적인 판단에 기초하여 환율정책을 결정할 필요가 있다는 견해를 나타내었음

또 다른 일부 위원도 향후 정책수행에 있어 환율문제가 중요한 변수가 될 것으로 생각되므로 환율변동이 각종 거시지표에 어떤 영향을 미치는지에 대해 종합적으로 분석해 볼 필요가 있다는 견해를 밝혔음

한편 앞의 일부 위원은 2001년부터 급증하기 시작한 주택담보대출의 만기가 올해부터 대거 도래하고 만기연장(rollover)은 주로 1년 단위로 이루어지고 있어 향후 가계대출 만기도래 규모가 누적적으로 증가할 것으로 예상된다는 보고내용과 관련하여, 금융기관들이 현재로서는 주택담보대출에 대해 연체율도 낮고 연체가 발생하더라도 담보가 확실하여 수익에는 크게 나쁜 영향을 미치지 않을 것이라 판단하고 있는 것으로 보이지만 향후 만기도래 규모가 계속 증가할 경우 금년 하반기부터는 주택담보대출 만기연장에 대한 정책이 은행별로 차별화되어 만기연장에 일부 어려움이 발생할 수도 있으므로 예의주시할 필요가 있다는 견해를 피력하였음

또한 동 위원은 일부 부실 신용카드사 지원에 따른 부정적 영향이 앞으로 도 상당기간 지속될 것으로 예상된다는 보고내용과 관련하여, 부실 신용카드사에 대한 지원으로 인해 다른 신용카드사 및 할부금융사 등도 자산유동화증권(ABS: Asset-Backed Securities)을 통한 자금조달에 어려움을 겪게 되어 ABS 시장이 전체적으로 크게 위축되는 등 장기적으로 보았을 때 금융시장의 안정성에 부정적인 영향을 미칠 것으로 생각된다면서 이러한 조치가 재발하지 않도록 노력할 필요가 있다는 견해를 피력하였음

다른 일부 위원은 최근의 국제원자재가격 급등이 물가상승압력으로 작용할 뿐 아니라 교역조건을 악화시켜 소득의 해외누출을 야기할 수도 있으므로 국제원자재가격의 상승이 소비 등 내수회복에 어떤 영향을 미칠지에 대해서도 분석해 볼 필요가 있다는 견해를 개진하였음

또 다른 일부 위원은 올해 임금상승률이 예년보다 낮아질 것으로 예상된다는 보고내용과 관련하여, 아파트 매매가격 및 전세가격 상승 등 주거비용 상승으로 인해 생계비지수가 상승할 것으로 예상되는 점, 기업의 수지상황이 호전되어 근로자의 임금인상 요구가 증대할 것으로 예상되는 점 등에 비추어 볼 때 임금상승률은 금년이 작년보다 더 높을 것으로 생각된다면서 임금상승에 따른 물가상승압력에 대해서 너무 낙관적으로 보고 있는 것은 아닌지 우려된다는 견해를 밝혔음

또한 동 위원은 일부 신용카드사의 부실 문제가 조속히 해결되지 않을 경우 지속적인 금융시장 불안요인으로 작용하여 금리정책 수행에도 큰 장애요인이 될 수 있기 때문에 국민경제 차원에서의 비용/편익을 비교·분석하여 금융시장 안정에 효율적인 부실 신용카드사 처리방안이 무엇인지 등에 대해 종합적으로 분석해 볼 필요가 있다는 견해를 나타내었음

이와 관련하여, 다른 일부 위원은 현재 부실 신용카드사의 정상화가 지연되고는 있으나 채권금융기관들이 합의하여 정상화를 위해 노력하고 있는 중이므로 조기에 경영이 정상화될 수 있도록 지속적인 관심을 가지고 지켜보는 것이 바람직한 것으로 생각된다는 견해를 밝혔음

한편 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 감안할 때 이번에도 지난 달에 이어 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하는 것이 바람직한 것으로 생각된다는 의견을 표명하였음

첫째, 국내경기는 소비나 설비투자가 미미하나 개선조짐을 보이고 있어 완만한 회복국면에 있는 것으로 판단됨; 둘째, 물가는 당초 전망보다 다소 상승할 가능성이 있어 경계심을 늦출 수 없는 상황이지만 정책대응이 필요한 시점은 아니라고 판단됨; 셋째, 일부 신용카드사의 부실 등 금융시장 불안요인이 적지 않지만 정책대응을 강구할 만큼 기업자금조달 상황이 나빠지는 않은 것으로 보임

또한 동 위원은 최근의 물가불안에 대한 언론보도와 관련하여, 물가에 대한 과도한 우려 표명으로 정책대응이 필요할 때 정책효과가 제대로 나타나지 않는 문제가 발생할 수 있고 심리적인 요인으로 인해 물가불안이 가속화될 수도 있기 때문에 물가문제에 대해서는 내부적으로 경계심을 가지고 검토할 필요는 있겠으나 대외적으로 발표하는 데는 신중을 기할 필요가 있다는 견해를 개진하였음

다른 일부 위원은 국제원자재가격 상승 등이 물가상승 요인으로 작용하고 있지만 아직은 그 위험이 크지 않은 것으로 생각되는 점, 내수부진, 국제원자재가격 상승에 따른 소득누출, 환율절상 등으로 경기회복이 지연되고 있는 점 등에 비추어 볼 때 당분간은 저금리정책을 유지할 필요성이 있으므로 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하는 데 찬성한다는 의견을 표명하였음

또 다른 일부 위원은 생산과 수출은 호조를 보이고 있으나 소비와 투자는 부진이 지속되고 있고 단기간에 회복될 것으로 예상되지도 않는 점, 물가는 상승 요인과 하락요인이 혼재되어 있는 점 등을 감안하여 이번에는 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하는 것이 적절해 보인다는 견해를 나타내었음

한편 일부 위원은 저금리의 장기간 지속으로 금융기관의 자산건전성이 떨어지는 등 부작용이 발생하고 있으나 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 이번에는 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하는 것이 적절한 것으로 생각된다는 의견을 표명하였음

첫째, 수출증가율은 월등히 높아졌으나 소비나 투자는 횡보상태를 지속하고 있어 경기상황은 작년 9~10월 이후 거의 변화가 없는 상태임; 둘째, 국제원자재가격 상승 등으로 물가상승압력이 증가한 것은 사실이나 하반기 이후에는 그 강도가 약해질 것으로 예상되므로 크게 우려할 만한 상황은 아닌 것으로 생각됨; 셋째, 금융 측면에서는 신용카드사 문제와 신용불량자 문제 등 금융시장 불안요인이 지속되고 있는 상황임

다른 일부 위원은 수출의 호조에도 불구하고 민간소비의 부진이 앞으로도 상당기간 지속될 것으로 보이며 설비투자과 건설투자도 작년말 전망치를 하회할 가능성이 높은 점, 생산자물가의 월간 상승폭이 최근 몇 년이래 최대를 기록하는 등 물가불안 요인이 심각한 점 등 혼재된 정책 고려요인을 종합적으로 고려할 때 이번에는 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하는 것이 적절한 것으로 생각된다는 견해를 밝혔음

또한 동 위원은 작년 7월 이후 6개월 이상 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하고 있는 것과 관련하여, 향후 정책금리 결정시에는 다른 나라의 정책금리 동향뿐만 아니라 환율정책, 주택담보인정비율(LTV: loan to value) 등의 정부정책이 경기나 물가에 미치는 영향에 대해서도 유념할 필요가 있다는 견해를 나타내었음

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

첫째, 소비, 설비투자 및 건설투자는 당초 전망보다 부진할 가능성이 높으나 수출의 대호황으로 경기가 회복세를 보이고 있어 현 단계에서 금리를 조정할 필요성은 크지 않음. 다만 경기회복과정에서 심화되고 있는 내·외수간, 업종간, 기업규모간 불균형 문제에 대해서는 예의주시할 필요가 있다고 생각됨; 둘째, 국제원자재가격 상승, 임금상승, 총선 등을 감안할 때 물가가 당초 전망보다 높아질 가능성이 크지만 중기물가목표를 위협하는 수준은 아니므로 금리정책을 변경할 필요는 없다고 생각됨; 셋째, 일부 신용카드사 부실화, 신용불량자 증가 등 금융시장 불안요인이 산재되어 있어 현재로서는 통화정책기조를 변경할 필요성은 크지 않아 보임

이와 같은 위원들간의 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 설비투자가 부진에서 벗어나지 못하고 있으나 수출 호조에 힘입어 산업생산 증가율이 크게 높아지는 등 완만한 개선 추세를 지속하고 있음
- ☐ 물가는 설요인 및 국제유가 상승 등의 영향으로 전월에 이어 비교적 높은 오름세를 보였으나 내수 저조로 수요압력이 미약한 가운데 기조적으로는 안정세를 유지하였음

경상수지는 상품수지의 흑자폭 확대에 따라 흑자규모가 전월보다 커진 것으로 추정됨

☐ 금융시장에서는 유동성 사정이 자금수요의 저조로 대체로 원활하였으나

신용카드사 등 일부 금융기관의 경영부실에 대한 우려가 이어지고 신용차별현상도 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

미국경제는 강한 회복세를 지속하였음. 12월중 소비와 주택경기의 호조가 이어지고 고용사정도 개선되었음. 1월에도 ISM 제조업지수가 높은 수준을 유지한 가운데 소비자신뢰지수(컨퍼런스보드)가 큰 폭으로 상승하였음

유로지역 경제도 개선 움직임을 보였음. 11월중 산업생산이 증가세를 유지한 데다 전년 12월~금년 1월중 제조업 구매관리자지수(PMI)와 독일(Ifo), 프랑스(INSEE) 등 주요국의 심리지표가 모두 상승하였음

일본경제는 회복세를 지속하였음. 12월에도 수출이 호조를 보인 가운데 자본재 출하가 증가로 돌아서고 실업률이 큰 폭으로 하락하였음. 일본 내각부는 수출 및 설비투자가 순조롭게 증가하고 있는 점 등을 고려하여 경기판단을 “개선 중”에서 “회복”으로 상향조정하였음

중국경제는 높은 성장세를 유지하였음. 수출 급증으로 4/4분기중 GDP 성장률이 높은 수준을 지속하였음. 그러나 통화량 증가 억제, 부동산 대출 규제 등으로 고정투자는 둔화 추세를 보였음

나. 국제금융시장 및 원자재가격

미국 주가는 1월 들어서도 주요 기업들의 수익 개선 예상, 일부 대기업의 M&A 움직임 등에 힘입어 상승세를 지속하다가 미 연준의 통화정책기조 변경 가능성, 4/4분기 GDP 성장률의 예상치 하회 등의 영향으로 월말경에는 하락하였음. 유로지역 주가는 주요 IT기업의 실적 호전, 유로화 강세 둔화의 영향 등으로 1월 하순까지 오름세를 보였으며 일본 주가도 수출호조, 은행수지 개선 기대로 상승하였음. 그러나 미국 주가에 대한 동조화 영향으로 월말경 유로지역 및

일본 주가가 동반 하락하였음

미달러화는 유로화에 대해 1월 중순 이후 강세를 보였으나 엔화에 대해서는 약세를 지속하였음. 유로화에 대해서는 1월 9일 사상 최저수준까지 떨어졌으나 이후 유럽중앙은행(ECB)의 유로화 급등에 대한 우려 표명, 미 연준의 통화정책기조 변경 가능성 등으로 강세로 반전하였음. 엔화에 대해서는 일본은행의 시장개입에도 불구하고 개입 지속성에 대한 회의적 시각, 3월말 결산을 앞둔 일본 수출업체들의 보유달러 매도 확대 등의 영향으로 약세를 지속하였음

국제유가는 미국 동북부지역의 한파, 미국의 원유재고 급감, 투기자금의 매수포지션 확대 등으로 1월 중순에는 지난해 이라크전쟁 이후 최고 수준인 32달러대(Brent유 기준)까지 상승하였음. 그러나 난방유 공급이 점차 원활해지고 OPEC의 원유쿼터 감축 가능성이 낮아지는 등 동절기 수급불안에 대한 우려가 완화되면서 1월말경에는 29달러대로 하락하였음

비철금속가격은 세계경제 회복에 따른 수요증가와 동·알루미늄의 공급차질 우려로 오름세를 지속하였음. 특히 동가격은 2003년중 크게 오른 데 이어 금년 1월에도 계속 상승하였음. 다만 금가격은 1988년 12월 이후 최고치인 426달러까지 상승하였다가 차익실현 매물 증가, 유로화에 대한 미 달러화 강세 등으로 하락하였음

곡물중 옥수수가격은 공급부족 전망(미 농무부)으로 1월중 급등하였으며 소맥가격도 겨울밀 파종면적이 예상을 하회함에 따라 상승하였음

2. 국내경제동향

가. 국내수요, 산업활동, 고용 및 임금

소비는 계속 부진하였음. 소비재판매는 12월에도 3%대의 감소세를 지속하였음. 품목별로는 준내구재가 소폭 증가하였으나 비내구재가 감소로 전환되었고 내구재가 큰 폭의 감소세를 지속하였음

설비투자는 부진하였음. 12월에도 설비투자추계가 감소를 벗어나지 못하였고 선행지표인 국내기계수주도 전월에 이어 큰 폭으로 감소하였음

건설투자는 계속 호조를 보였음. 건설기성액은 주택건축이 계속 활발한 데다 토목건설의 증가폭이 확대됨에 따라 전월에 비해 신장세가 확대되었음. 선행지표인 건설수주 또한 주택, 사무실 등 건축수주의 호조로 1개월만에 증가로 돌아서고 건축허가면적도 감소폭이 축소되었음

제조업 생산활동은 활기를 지속하였음. 12월중 제조업생산은 수출 호조, 작업일수 증가 등으로 증가세가 크게 확대되었음. 전월대비로도 11월의 감소에서 큰 폭의 증가로 전환하였음. 제조업 평균가동률도 다시 상승하였음. 업종별로는 반도체, 자동차, 음향통신기기 등이 호조를 지속한 반면 사무회계기기, 섬유 등은 계속 부진하였음. 출하는 수출용의 증가세가 확대된 데다 내수용도 증가로 전환함에 따라 큰 폭으로 증가하였으며 재고는 증가세가 계속 둔화되고 재고율지수도 상당폭 하락하였음

고용사정은 전월보다 개선되었음. 취업자(계절조정후)가 3개월 연속 증가하였음. 경제활동인구의 증가에도 불구하고 취업자가 더 많이 증가하여 12월중 실업률(계절조정후)은 전월보다 하락하였음

11월중 임금(상용근로자 기준)은 오름세가 확대되었음. 업종별로는 건설업 및 제조업, 기업 규모별로는 상용근로자 500인 이상 대기업의 임금이 큰 폭으로 상승하였음

나. 물가

1월중 소비자물가는 오름세가 확대되었음. 이는 석유류가격이 고유가의 영향으로 상승세를 지속한 데다 농축수산물가격이 설 수요 및 한파 등으로 오름세로 전환한 데 기인하였음. 전년동월대비 상승률은 전월과 같은 3.4%를 기록하였음

1월중 근원인플레이션은 전월과 비슷한 오름세를 지속하였음. 공업제품(석유류 제외) 가격이 안정되었으나 설 수요 등으로 축산물 및 수산물 가격이 상승하고 건강보험수가 등 공공요금이 인상되었음. 전년동월대비 상승률은 전월과 같은 2.8%를 유지하였음

다. 대외거래

1월중 수출(통관기준)은 급신장하여 일평균 수출액이 사상 최대치를 경신하였음. 품목별로는 컴퓨터, 무선통신기기, 기계류 등이 높은 신장세를 지속하였으며 섬유류는 11개월만에 증가로 반전되었음

1월중 수입(통관기준)은 증가율이 크게 둔화되었음

1월중 경상수지는 수출 호조에 힘입어 흑자를 지속한 것으로 추정되었음

II. 외환 · 국제금융 동향

1. 환율

2004.1월말 원/달러 환율은 1,173.7원으로 지난해말의 1,192.6원에 비해 18.9원 하락(월중 1.6% 절상, 2002년말대비 1.1% 절상)하였음. 외국인 증권투자자금의 대폭 유입 등으로 월중순 1,176.1원(1.12일)까지 하락한 후 외국환은행에 대한 비거주자와의 차액결제선물환(NDF) 포지션 규제 및 시장개입 경계감으로 소폭 반등하였다가 엔화강세 등으로 다시 하락하였음

1월말 원/엔 환율(100엔당)은 지난해말 보다 7.8원 하락한 1,107.0원을 기록(월중 0.7% 절상, 2002년말 대비 9.7% 절하)하였음

주요 교역상대국 통화의 환율변동을 고려하여 산출한 1월중 원화의 명목실효환율(월평균환율 기준)은 지난해 12월 수준을 유지(2002년말 대비 4.2% 절하)하였음. 아시아 주요국(일본, 중국, 대만, 홍콩, 싱가포르) 통화만을 대상으로 산출한 명목실효환율은 전월대비 0.3% 절상되었음

1월중 외국환은행은 선물환 매도포지션을 커버하기 위해 24억달러의 현물환을 순매입하였음. 외국환은행은 NDF거래에서 큰 폭의 순매도 포지션을 보였으며 국내 수입업체 등과도 선물환 순매도 포지션을 기록하였음

2. 외환수급

1월중 경상 및 자본거래는 순유입 규모(68억달러)가 전월(18억달러)보다 대폭 확대되었으며 금융거래는 전월의 순유입(24억달러)에서 큰 폭의 순유출(Δ 42억달러)로 전환되었음

1월중 경상거래 흑자는 28억달러로 전월(32억달러)에 이어 큰 폭의 흑자가 지속되었음. 무역거래는 수출이 수입보다 더 큰 폭으로 감소하여 흑자규모가 전월의 44억달러에서 38억달러로 축소되었으나, 무역외거래는 투자수익수지 흑자 확대 등으로 적자규모가 전월(Δ 12억달러)보다 감소한 10억달러를 기록하였음

자본거래는 전월의 순유출(Δ 14억달러)에서 큰 폭의 순유입(40억달러)으로 전환되었음. 장기자본거래는 외국인 증권투자자금의 큰 폭 순유입, 해외증권투자자금 회수 등으로 전월의 순유출(Δ 12억달러)에서 순유입(42억달러)으로 전환되었고, 단기자본거래는 단기무역신용 순상환 등으로 전월(Δ 1.7억달러)에 이어 순유출(Δ 2.0억달러)이 지속되었음

금융거래는 전월의 순유입(24억달러)에서 큰 폭의 순유출(Δ 42억달러)로 반전되었음. 국내 외국환은행은 소폭 순유출(Δ 1억달러)되었으나 외은지점은 큰 폭 순유출(Δ 41억달러) 되었는데, 이는 외은지점이 buy & sell 스왑 및 NDF 등 선물환매도포지션 커버를 위해 매입한 외화를 해외 본지점대여 및 본지점 차입금 상환에 사용한 데 기인함

3. 외환보유액 및 외채

1월말 외환보유액은 1,574.5억달러로 월중 21억달러 늘어나 전월(50.1억달러)에 비해 증가규모가 크게 축소되었음. 이는 운용수익 증가에도 불구하고 보유외환의 환평가손이 발생하고 금융기관 지준예치금도 감소한 데 따른 것임

1월말 총외채(추정치)는 1,597억달러로 전월에 이어 월중 11억달러 감소하였음. 장기외채는 정부의 IBRD차관 조기상환 등으로 5억달러 줄어들었으며 단기외채도 외은지점의 본지점차입금 상환 등으로 6억달러 감소하였음. 이에 따라 총외채중 단기외채비중은 36.2%로 0.1%p 하락하였으며 유동외채비율도 46.9%로 1.1%p 하락하였음

한편 총대외채권이 외환보유액 및 외은지점의 본지점대여를 중심으로 약 49억달러 늘어남에 따라 1월말 순대외채권은 월중 60억달러 증가한 710억달러를 기록하였음

4. 국내은행 외화자금사정

1월중에도 국내은행의 외화차입여건은 호조세가 지속되었음. 단기차입 가산금리는 국내은행들의 외화자금 사정에 여유가 있어 금리조건에 따라 선별 차입함에 따라 전월에 비해 4bp 하락한 14bp를 기록하였음. 외평채 가산금리는 1.13일 사상 최저치(37bp)를 기록하였으나 그후 한국물 공급증가 예상, 아시아 조류독감 확산 영향 등으로 반등하여 월말에는 전월말에 비해 소폭 상승한 52bp로 마감하였음

1월중 국내은행의 외화자금사정은 거주자외화예금 증가 등으로 전월에 이어 계속 원활하였음. 국내은행들은 외화콜론 등 여유자금으로 단기 및 중장기차입 만기도래액의 일부(8.6억달러)를 순상환하였음. 외화대출은 3.1억달러, 거주자외화예금은 15.9억달러 각각 증가하였으며, 국내은행의 외화콜론 규모도 전월보다는 큰 폭 감소하였으나 여전히 높은 수준을 유지하였음

5. 국제금융시장

1월중 선진국 주가는 전월보다 상승폭이 둔화되었음. 미국 주가는 경기회복세 및 기업실적 호조기대 등으로 월중순까지 큰 폭 상승하였으나 그 후 차익매물 출회, 미 FOMC 회의 이후 금리인상 시기가 예상보다 앞당겨질 것이라는 기대감 등으로 상승폭이 축소(Nasdaq +3.1%, DJIA +0.3%)되었음. 독일 및 프랑스 주가는 대형은행간 M&A 가능성, IT기업의 실적 호전 등에 힘입어 모두 상승(독일 +2.4%, 프랑스 +2.3%)하였으며, 일본 주가도 은행의 경영 및 기업의 실적 개선기대 등으로 소폭 상승(+1.0%)하였음

1월중 미달러화는 유로화에 대해 소폭 강세, 엔화에 대해서는 소폭 약세를 나타내었음. 유로화는 전월의 강세 추세가 이어지다가 중순경부터 EU 고위인사들의 유로화 급등에 대한 우려 표명 등으로 약세로 반전한 반면, 엔화는 일본 외환당국의 시장개입 경계감으로 월중순 일시 약세를 보이기도 하였으나 외국인 주식투자자금 유입 확대 등으로 강세를 보였음(월중 0.9% 절상)

1월중 주요 선진국 단기금리는 전월수준을 유지하였으며, 장기금리는 하락하였음. 미국 장기금리는 고용지표의 예상외 부진 등으로 월중순까지 상당폭 하락하였으나 그 후 FOMC 회의 영향 등으로 하락폭이 축소되었음. 독일 장기금리는 미국 국채금리에 동조되어 하락하였으며, 일본 장기금리는 일본은행의 통화정책 완화 등으로 하락하였음

한편 1월중 뉴질랜드 중앙은행이 정책금리를 인상한 반면 캐나다, 노르웨이 및 인도네시아 중앙은행은 인하하였음

III. 금융시장 동향

1. 금리 및 주가

국고채(3년) 유통수익률 등 장기시장금리는 1월 들어 국내외 경제지표 발표 등에 민감하게 반응하며 등락을 보였으나 전반적으로 주가 상승세 지속으로 경기회복 기대가 이어지고 미 연준의 금리정책 기조 변경 가능성 등의 영향으로 전월말보다 상승하였음

한편 연말 유동성비율 관리 등의 영향으로 전월중 큰 폭 상승하였던 CD(3개월) 유통수익률 등 단기시장금리는 주요 매수기관인 투신사의 MMF 증가, 금리 전망 불투명에 따른 단기채 선호 등으로 전월말에 비해 크게 하락하였음

전년 11월 이후 확대된 우량회사채(AA-)와 국고채간 금리격차는 1월중에도 전월과 비슷한 수준을 유지하였음. LG카드사 경영정상화방안 확정(1.9일)에도 불구하고 카드사 문제에 대한 불안심리가 잔존하고 있는 데 주로 기인함

1월중(1.1~25일 기준) 은행 저축성수신 평균금리는 4.13%로 전월평균(4.08%)보다 소폭 상승하였으나 주별로 보면 연말요인 소멸, 시장금리 안정 등으로 전월말에 비해서는 하락하는 움직임을 나타냄. 은행들은 전월중 연말 유동성비율 관리 필요성 등으로 한시적으로 인상하였던 장기수신금리를 대부분 종전 수준으로 인하조정하였음. 1월중 은행 여신금리도 월전체로는 전월보다 소폭 상승하였으나 대체로 전월말과 같은 수준임. 시장금리연동대출 비중이 큰 주택담보대출금리는 CD금리 하락에 따라 전월말보다 소폭 하락하였음

1월중 채권수급상황을 보면 채권공급은 국고채 발행이 전월보다 축소되고

은행채 및 회사채 등이 순상환된 데 주로 기인하여 전월보다 크게 감소하였음. 한편 채권수요면에서는 전월 BIS자기자본비율 관리 필요성 등으로 채권보유를 확대한 국내은행은 은행채 만기상환, 금리전망 불투명 등으로 보유채권을 줄였으며, 외은지점도 소폭 순매도하였음. 투신사 및 은행신탁은 수신 감소에 따라 채권 매각을 지속하였으며, 장기투자기관인 연기금 및 보험사는 채권매입을 지속하였으나 월중 국고채 발행규모 축소, 중기적인 금리상승 우려 등으로 매입규모를 크게 축소하였음

1월중 종합주가지수는 국내외 경제회복 기대가 지속되고 있는 가운데 기업실적 호조, 미국주가 상승 등에 힘입어 외국인투자자들의 매수규모가 확대되면서 큰 폭으로 상승하였음. 다만 월말경에는 미 연준의 저금리기조 유지 기대 약화 및 이에 따른 미국 주가 하락 등의 영향으로 다소 조정양상을 보였음. 외국인 투자자는 미국 뮤추얼펀드로의 자금유입 증가 및 국내 증시에 대한 긍정적 전망 등으로 순매수규모를 크게 확대하여 1월중 순매수규모(4.3조원)가 종전 최대 순매수 기록(4.0조원, 2000.3월)을 경신하였으나 미국 FOMC 회의 이후에는 순매도를 나타내는 등 매수세가 약화되는 움직임을 보임. 한편 국내 기관투자자는 투신사 수익증권 감소 등으로, 개인들은 차익실현 등으로 순매도를 지속하였음

2. 통화총량

1월중 M3증가율은 전년 12월중 5.0%(잠정)에서 4%후반 수준으로 하락한 것으로 추정됨. 해외부문에서의 통화공급 증가에도 불구하고 투신사 수신 부진 등으로 제2금융권을 통한 통화공급이 전년에 비해 크게 축소된 데 주로 기인함

1월중 M1증가율은 MMF가 꾸준히 증가함에 따라 전월보다 상승한 6%중반 수준으로 상승하였음

3. 자금흐름

1월중 은행수신은 전년말 일시 상환된 대출금이 반등(rebound)하면서 중순까지 상당폭 늘어났으나 하순경 대규모 부가세 납부 등의 영향으로 소폭 감소하였음. 다만 장기정기예금은 일부 은행의 연초 금리인상 등 장기수신 확대 노력, 투신 및 금전신탁 환매자금 일부 유입 등으로 전월에 이어 꾸준히 증가하였음

투신사 수신은 소폭 증가하였음. 채권형 수익증권이 경기회복에 따른 중기

적인 금리상승 기대 등으로 전월에 이어 큰 폭 감소하였으며 주식형 수익증권도 차익실현 등을 위한 환매가 지속되었으나 MMF는 연말 결제 및 차입금 상환 등을 위해 인출되었던 자금이 연초 재유입되면서 비교적 큰 폭으로 증가하였음

은행 금전신탁은 전월보다 감소폭이 확대되었음. 카드채, CP 등 고위험·고수익 자산으로 운용하던 특정금전신탁이 감소세를 지속한 외에 연초 LG카드사 관련 불안심리 등으로 일반 불특정금전신탁에서의 자금인출이 컸던 데 기인함. 한편 전년중 꾸준히 증가하였던 주식연계상품은 1월 들어 만기도래가 늘어나면서 소폭 감소하였음

대체로 LG카드 문제, 금리상승 우려 등으로 채권에 주로 투자하는 제2금융권 수신이 부진한 모습임

1월중 주요 금융기관(은행, 은행신탁, 투신사, 종금사)의 수신 평균잔액중 단기물 비중은 전월 이후 은행의 장기정기예금이 계속 호조를 보임에 따라 전월보다 소폭 하락한 48.5%를 기록하였음

4. 기업자금

1월중 기업의 직간접금융을 통한 자금조달은 연초 반등(rebound) 등 계절적 요인에 따라 증가로 반전되었음. 기업대출은 연말 일시 상환분 재취급, 설(1.22일) 및 부가세납부(1.26일) 등 계절적 자금수요 등에 따라 6.5조원 증가하였음(대기업대출 +2.6조원, 중소기업대출 +3.9조원)

CP발행잔액도 연말 일시 상환분이 재취급되면서 3.1조원 증가하였음. 그러나 회사채발행은 전월보다 순상환규모가 크게 확대되었음(2003.12월 -0.1조원 → 2004.1월 -1.6조원). 설연휴 등으로 발행수요가 저조하였던 데다 투신사 채권형수익증권 감소, LG카드사 문제 등의 영향으로 발행여건이 다소 악화된 데 주로 기인함. 다만 1월중 회사채 상환은 대부분 A등급 이상의 우량기업에 집중되었으며, 이들 기업은 보유자금으로 큰 어려움 없이 회사채를 상환하였음

한편 1월중 기업의 자금사정은 수출호조, 대출증가 등의 영향으로 대기업을 중심으로 큰 어려움이 없었던 것으로 판단됨. 어음부도율 및 부도업체수가 크게 하락하였는데 이들 지표는 설 등을 앞두고 기업의 자금확보 노력 및 금융기관의 유동성공급 확대 등에 따라 계절적으로 하락하는 경향이 있으므로 기초적 하

락세 정착여부는 좀더 지켜볼 필요가 있음. 내수경기회복 지연 등으로 소규모기업의 자금사정은 크게 개선되지 못한 것으로 판단됨. 일반보증사고발생률이 전월과 비슷하고 중소기업 자금사정BSI도 계속 저조함

5. 가계신용

1월중 은행가계대출은 주택담보대출이 주택경기 위축 등에 따라 증가세가 둔화된 데다, 특히 마이너스통장대출이 연초 및 설 상여금 지급 등 계절적 요인으로 대폭 감소한 데 주로 기인하여 0.4조원 감소로 반전되었음. 전업카드사 가계대출은 감소세를 지속하였음. 다만 LG카드사 경영정상화방안 확정 등의 영향으로 대출감소폭은 전월보다 축소되었음

전년 12월말 은행의 가계대출 연체율은 1.78%로 전월(2.14%)보다 크게 하락하였음. 이는 연말을 맞아 대규모 대손상각(0.5조원) 및 연체채권매각(0.3조원)을 집행한 데 주로 기인하나 이를 감안한 조정연체율(2.11%)로 보더라도 은행 가계대출 연체율은 하락세를 지속하였음. 2003.12월중 은행겸영 카드부문 연체율은 대손상각 및 연체채권 관리 노력에 힘입어 하락하였음. 그러나 전업카드사 연체율은 전월에 비해 소폭 상승한 것으로 추정됨

1월중 카드채 발행은 전월에 이어 부진하였으며 유통수익률도 큰 폭 상승하였음. 이는 LG카드 경영정상화 방안 타결에도 불구하고 향후 경영전망 불투명으로 투자자들의 경계심리가 지속되고 있는 데 기인함. 한편 LG카드 ABS 만기연장 조치로 ABS 시장이 위축되면서 카드사 ABS 유통수익률이 대폭 상승하였음. 다만 카드사 CP 발행은 1월 들어 LG카드 CP 만기연장 합의로 발행이 증가하면서 순상환 규모가 축소되었음