

## 금융통화위원회 의사록

### 2006년도 제16차 회의

1. 일 자 2006년 8월 10일 (목)
2. 장 소 금융통화위원회 회의실
3. 출석위원 이 성 태 의 장 (총 재)  
강 문 수 위 원  
이 덕 훈 위 원  
이 성 남 위 원  
이 승 일 위 원 (부총재)  
심 훈 위 원  
박 봉 흠 위 원
4. 결석위원 없 음
5. 참 여 자 박 재 환 부총재보 김 수 명 부총재보  
이 영 균 부총재보 윤 한 근 부총재보  
김 병 화 부총재보 정 해 왕 금융경제연구원장  
김 재 천 조사국장 이 주 열 정책기획국장  
장 병 화 금융시장국장 이 광 주 국제국장  
정 이 모 금융통화위원회실장 장 세 근 공보실장

### 6. 회의경과

#### 가. 의결안건

#### 〈의안 제28호 — 통화정책방향〉

(1) 전일 개최된 동향보고회의에서 조사국장이 보고 제94호 - 「국내외 경제 동향」, 국제국장이 보고 제95호 - 「외환·국제금융 동향」, 그리고 금융시장국장이 보고 제96호 - 「금융시장 동향」에 대하여 보고하였음(보고내용: 별첨)

(2) 본회의에서는 의장이 「한국은행법」 제28조에 의거하여 의안 제28호 - 「통화정책방향」을 상정하였음

(3) 위원 토의내용

「국내외 경제동향」과 관련하여, 일부 위원은 통화정책의 효율성을 높이기 위해서는 경기에 대한 당행과 시장간의 시각 차이를 줄일 필요가 있다는 의견을 개진하였으며, 이에 대해 관련부서에서는 주요 민간 경제연구소 및 금융시장 전문가들과 경제 상황과 전망과 관련한 정보 및 의견 교환 채널을 확대하고 경제상황에 대한 민간의 이해를 증진시킬 수 있도록 홍보노력을 강화하겠다고 답변하였음

다른 일부 위원은 최근 우리 경제에서 큰 비중을 차지하는 IT제품의 수출이 둔화됨에 따라 재고가 늘어나고 관련업체의 채산성이 크게 악화되고 있으며 내년중 세계경제성장률이 둔화되는 경우 우리나라의 IT제품 수출이 부진할 것으로 예상된다는 견해를 피력하였음

이에 대해 관련부서에서는 내년에는 반도체를 중심으로 세계 IT경기가 회복세를 보일 것으로 전망되는 가운데 반도체 업체에 대한 모니터링 결과 최근의 재고 증가는 향후 수요 증가에 대비하여 의도된 것으로 파악되었으며 재고율도 낮은 수준에 있어 IT경기가 악화되지 않을 것으로 생각된다고 설명하였음

동 위원은 최근 합성통화옵션거래가 활발해지면서 원화환율의 변동성이 크게 확대될 가능성이 있으므로 원화환율의 변동 수준별로 물가, 경제성장에 미치는 영향을 면밀하게 분석할 필요가 있다는 견해를 나타내었음

또 다른 일부 위원은 최근 들어 원화환율 및 국제유가 등 대외여건의 악화가 우리 경제에 미치는 영향이 과거보다 크지 않은 것으로 나타나는 이유를 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 대외여건 변화에 대한 기업들의 적응능력이 커지고 적응속도도 빨라진 데 주로 기인한다고 답변하였음

일부 위원은 고용사정과 관련하여 취업자수가 크게 늘지 않는데도 실업률이 하락하고 있는 것은 구직단념자가 비경제활동인구로 분류되고 있는 데서 비롯된다고 생각되며 소규모 자영업종의 부진에 따른 고용 감소가 민간소비에 미치는 영향을 분석해볼 필요가 있다는 견해를 밝혔음

다른 일부 위원은 국제유가가 당초 전망보다 높은 수준을 지속하는 경우 인간의 기대인플레이션, 소비지출에 미칠 수 있는 부정적인 영향을 면밀히 추정해 볼 필요가 있다는 견해를 표명하였음

동 위원은 하반기 고용사정에 대한 관련부서의 의견을 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 경제성장은 약 반년의 시차를 두고 고용에 영향을 미치는 것으로 분석되는 점을 고려할 때 작년 하반기 이후 경기 회복세가 금년 하반기중 고용개선으로 이어질 것으로 보인다고 답변하였음

또한 동 위원은 작년 3/4분기 이후 단위노동비용 동향이 물가에 미치는 영향에 대해 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 제조업의 단위노동비용은 하락세를 보이고 있으나 서비스 산업 등을 포함하는 전산업 기준의 단위노동비용은 상승추세를 보이고 있어 물가상승요인으로 작용하고 있다고 답변하였음

「외환·국제금융 동향」과 관련하여, 일부 위원은 최근 외화대출이 대폭 증가하였는데 은행들이 외화대출 재원 마련을 위해 단기해외차입을 늘림에 따라 해외차입금리가 높아질 가능성이 있고 외채규모가 늘어나는 한편 외채 기간구조의 단기화에 따른 리스크가 증대되는 등의 문제가 있다는 점에서 외화대출의 급증에 대한 대응방안을 마련할 필요가 있다는 견해를 나타내었음

이에 대해 관련부서에서는 외화대출 재원 마련을 위한 단기해외차입의 급증은 국가신인도와 금융시장에 부정적인 영향을 미칠 우려가 있다는 인식하에 정부 관계당국과 긴밀히 협조하여 대책을 강구하고 있다고 답변하였음

다른 일부 위원은 그동안 원화 강세를 기대하고 선물환을 대거 매도하였던 비거주자와 국내 수출기업의 행태가 최근 들어 변화되고 있는 것으로 보인다면 선물환 순매도 규모의 전망에 대해 물었음

이에 대해 관련부서에서는 최근 선물환 순매도 규모가 축소되고 있는데 이는 조선업체의 수주가 상반기에 집중된 데 따른 계절적 요인에 일부 기인하나 올해 상반기중의 선물환 매도규모가 다소 과다했다는 시장의 학습효과와 미 달러화가 큰 폭의 약세를 보이지는 않을 것으로 전망되는 점 등을 고려한다면 당분간 선물환 순매도 규모는 축소될 것으로 예상한다고 답변하였음

또 다른 일부 위원은 금년중 자본거래를 통한 자금유출이 크게 늘어나고 있어 다소 우려된다는 견해를 표명하였으며, 이에 대해 관련부서에서는 최근의 자본거래를 통한 자금유출은 외국인의 우리나라 주식투자비중 조정에 주로 기인하는 것이나 이러한 조정이 추세적으로 계속되지는 않을 것으로 생각하며 금리, 환율 등 자본이동에 영향을 주는 변수들이 기초경제여건을 적절히 반영하여 움직인다면 큰 문제는 없을 것으로 본다고 설명하였음

일부 위원은 외화대출연계 통화스왑 동향에 대해 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 외화대출연계 통화스왑의 용도가 투자설비 수입 자금과 은행의 해외 영업용 자금으로 제한되어 있는 데다 내외금리차 축소 등으로 인해 금리 면에서의 수요 유인이 줄어들어 통화스왑 취급규모가 크지 않았다고 답변하였음

동 위원은 유동외채비율이 과거에 비해 높아진 이유를 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 동 비율 상승은 스왑레이트와 내외금리차간 격차 등 재정거래 유인과 외화대출 자원 마련을 위한 해외차입이 빠르게 늘어난 데 주로 기인한 것으로 최근 들어 재정거래 유인이 축소되고 있고 외화대출 억제 대책도 강구중에 있어 동 비율이 현재보다 크게 오르지 않을 것으로 본다고 답변하였음

「금융시장 동향」과 관련하여, 일부 위원은 최근 은행채 발행이 확대되고 종합통장대출 이용실적이 늘어나고 있는 점을 감안하여 가중평균 여수신금리 산정시 은행채 금리와 종합통장대출 금리를 포함한 금리도 파악할 필요가 있다는 의견을 개진하였음

다른 일부 위원은 최근 외국인의 국채선물 순매수가 늘어나고 있는 이유를 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 외국인이 경기상승세 둔화 및 시장금리 하락을 기대하면서 투기 목적의 거래를 확대한 데 주로 기인한다고 설명하였음

동 위원은 어음거래 실적이 크게 줄어 자금사정지표로서 어음부도율의 유용성이 떨어지고 있으므로 어음부도율 통계 편제방식을 개선하거나 이를 대체할 새로운 지표를 개발하는 방안 등을 검토할 필요가 있다는 견해를 덧붙였다

또 다른 일부 위원은 신용공급 측면에서 볼 때 은행의 사모사채 인수가 원화자금 대출과 사실상 동일한 성격임에도 불구하고 신용보증기금 등의 출연료 부

과대상에서 제외되는 이유를 물었음

이에 대해 관련부서에서는 신용보증기금 등의 출연료 부과는 동 제도 도입 당시 은행의 여신이 대부분 원화자금 대출로 이루어졌기 때문에 이를 대상으로 출연료를 부과하기 시작한 점, 자금수요자 입장에서 사모사채와 성격이 유사한 공모회사채의 경우에도 출연료를 부과하지 않고 있는 점 등에 기인한 것으로 생각된다고 답변하였음

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

일부 위원은 경기상승 국면별 금리정책의 효과를 물었으며, 이에 대해 관련부서에서는 총공급곡선은 경기확장측면에서 기울기가 가팔라지는 비선형이므로 다른 조건이 같다면 금리정책의 효과는 경기상승 말기보다 초기가 클 것으로 보인다고 답변하였음

다른 일부 위원은 지난해 10월 이후 네 차례 정책금리 인상이 소비, 투자, 경제성장 등에 미친 효과를 면밀하게 추정해볼 필요가 있다는 견해를 밝혔음

동 위원은 소규모 개방경제인 우리나라를 둘러싼 거시경제적 위험요인으로 최근의 중동 분쟁과 알래스카 유전 폐쇄에 따른 국제유가의 향방, 세계경제 불균형(global imbalance)의 순조로운 조정 여부, 미국 경기둔화에 따른 전세계적인 스태그플레이션 가능성 등이 제기되고 있는 데 대한 의견을 물었음

이에 대해 관련부서에서는 중동 분쟁의 확산 가능성이 높지 않고 알래스카 유전은 전면적인 폐쇄를 피하는 방안이 검토중에 있어 국제유가 급등이 크게 우려되는 상황은 아닌 것으로 보이며 내년중 세계경제성장률도 과거 10년간의 평균 수준은 유지할 것이라는 전망이 지배적이라고 답변하였음

이상과 같은 토론에 이어 콜금리 목표 조정여부 및 조정폭에 관한 위원별 의견개진이 있었음

일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 이번 달에는 콜금리

목표를 0.25% 포인트 인상하는 것이 바람직하다고 생각된다는 의견을 표명하였음

첫째, 실물경제지표는 우리 경제가 완만한 상승세에 있음을 보여주고 있음. 소비와 설비투자가 꾸준한 증가세를 지속하고 수출도 두 자릿수의 증가율을 이어가고 있으며 건설투자가 예상보다 부진한 모습이나 하반기에는 토목건설을 중심으로 점차 나아질 것으로 전망됨. 다만 중동정세 불안에 따른 국제유가 상승, 대형사업장의 노사분규, 집중호우 피해와 이러한 일련의 사태에서 비롯된 경제주체의 심리 악화 등으로 경제성장의 하방위험이 다소 높아졌다고 생각됨. 이러한 위험요인들이 예상외로 크게 확대될 가능성을 배제할 수 없겠으나 제반 사정을 고려할 때 우리 경제는 완만한 경기감속 후 재반등하는 경로를 밟을 것으로 전망됨; 둘째, 물가는 근원인플레이션율과 소비자물가 상승률 모두 안정세를 유지하고 있어 물가안정목표를 벗어날 위험은 낮다고 보겠으나 고유가 지속으로 인한 물가 상승압력은 여전히 높은 상황임; 셋째, 금융시장에서는 가계대출을 중심으로 금융기관의 대출태도가 이전보다 신중해지면서 여신 증가세가 둔화되고 있으나 유동성은 여전히 풍부한 것으로 판단됨

다른 일부 위원은 다음과 같은 점들을 종합적으로 감안할 때 경기의 하방위험이 물가의 상방위험보다 크다고 보이므로 위험관리적 측면에서 통화정책을 접근한다는 관점에서 그동안의 네 차례 정책금리 인상이 길고 가변적인 시차를 두고 물가 및 경제성장에 영향을 미친다는 점을 고려하여 다음 통화정책방향 결정시까지 콜금리 목표를 현 수준인 4.25%에서 유지하는 방향으로 통화정책을 운용하는 것이 바람직하다고 판단된다는 의견을 표명하였음

첫째, 국내 경기동향을 보면, 소비 증가세 둔화와 건설투자 부진으로 2/4분기 GDP성장률이 전기대비 0.8%로 하락하였으며 고용사정 개선도 지연되고 있음. 제조업생산과 서비스업활동 증가세가 다소 둔화되고 재고 증가세는 점차 확대되고 있으며 수출은 건조한 증가세를 유지하고 있으나 무역수지 흑자 규모가 당초 예상보다 상당폭 축소되고 있음; 둘째, 다음과 같은 점에서 경기의 하방위험이 다소 증대된 것으로 판단됨. 경기판단지표들이 국내경기의 둔화를 시사하고 있고 취업유발효과가 높은 서비스업의 둔화와 건설투자 부진으로 향후 고용사정 개선이 불투명함. 교역조건이 악화되고 국민소득 증가가 부진한 데다 가계 평균소비성향 하락, 가계 소비성자금대출 증가세 둔화, 소비자기대지수 하락 등을 감안할 때 민간소비의 둔화 지속이 우려됨. 지정학적 위험요인이 상존한 가운데 국제유

가가 최고치를 경신하고 있으며 OECD 경기선행지수 상승률의 둔화, 미국의 경기 둔화 전망 대두 등으로 수출도 낙관할 수 없는 상황임. 경기 하방위험에 대응하여 하반기에 재정지출이 다소 확대되더라도 단기적 효과를 기대하기는 어렵다고 보임; 셋째, 물가 면에서, 안정세를 유지하고 있는 물가는 유가상승을 감안하더라도 당분간 목표 범위내에 머무를 것으로 보이며 내년 하반기에도 상승세가 둔화될 것으로 전망됨. 부동산가격도 상승세가 둔화되는 모습을 보이고 있음; 넷째, 금융시장 면에서, 장기금리는 하반기 경기둔화 우려를 반영하여 하락하고 있으며 여신금리도 상승하고 있음. 자본시장에서는 주가의 변동성이 확대되고 외국인의 증시자금 유출 등의 영향에 따라 거래규모가 축소되고 있으며 중소기업 및 가계에 대한 은행대출 증가세가 둔화되고 있음

또 다른 일부 위원은 다음과 같은 점들을 종합적으로 감안할 때 이번 달에는 콜금리 목표를 0.25% 포인트 인상하는 것이 바람직하다는 의견을 표명하였음

첫째, 국내 경기는 성장세가 다소 둔화되고 있으나 흐름상 상승국면이 이어지고 있음. 수출이 두 자릿수 증가율을 지속하고 민간소비와 설비투자도 견실한 회복세를 보이고 있는 데다 그동안 부진한 실적으로 성장세 둔화의 주된 요인이 되어 왔던 건설투자도 하반기에는 나아질 것으로 예상됨; 둘째, 물가는 중동정세 불안 등에 따른 고유가 지속 등으로 상승압력이 상존하고 있음; 셋째, 금융시장 상황을 보면 최근 금융완화 정도가 축소되고 있으나 초과유동성의 해소 필요성은 여전히 남아 있다고 생각됨

일부 위원은 다음과 같은 점들을 종합적으로 감안할 때 다음 통화정책방향 결정시까지 콜금리 목표를 현 수준에서 유지하면서 경제동향을 면밀히 점검할 필요가 있다고 생각된다는 의견을 표명하였음

첫째, 실물경제 동향을 보면, 경기상승세가 지속되고 있으나 예상보다 다소 약화되는 모습을 보이고 있음. 산업활동, 소비자판매 등은 대체로 호조를 보였으나 증가세가 둔화되었으며 특히 건설투자 부진으로 2/4분기 GDP성장률은 전기 대비 0.8%에 머물렀음. 7월 들어서는 파업, 호우 등으로 산업활동이 위축되고 수출과 소비 증가세가 둔화되었을 것으로 추정되며 제반 경기판단지표들이 국내경기의 감속을 강하게 시사하고 있음. 이와 같은 경기흐름은 어느 정도 예견되었던 상황이기는 하나, 향후 경기가 일시조정후 상승세로 전환 또는 경기하강으로 이

어질지에 대한 불확실성이 매우 크다고 보임. 특히 북한 미사일발사 이후 사태의 진전과 중동지역의 지정학적 요인에 따른 국제유가 동향이 향후 경기흐름에 중요한 변수로 남아있음; 둘째, 물가는 유가 상승과 호우에 따른 피해에도 불구하고 안정된 수준을 유지하였음. 향후 고유가, 원화의 약세 전환 가능성, 공공요금 인상계획 등을 감안할 때 물가오름세가 점차 확대될 것으로 예상되나 성장이 당초 전망보다 높아지지 않는 한 물가는 금년 하반기와 내년중에도 목표범위 상한을 크게 벗어나지는 않을 것으로 생각됨. 부동산가격은 최근 빠르게 안정세를 되찾아가고 있음; 셋째, 금융시장 동향을 보면, 장기금리가 경기상승세 둔화 기대를 반영하여 하락하고 있으나 대출금리가 주택담보대출을 중심으로 크게 상승하는 가운데 가계대출을 중심으로 민간신용 증가세가 둔화되고 있음. 이는 그동안의 정책금리 인상의 효과가 외환시장 안정 등에 힘입어 금융시장 저변으로 파급되고 있음을 시사하는 것으로 소비, 투자 등 실물경제에 미치는 영향에 대해서는 좀 더 지켜볼 필요가 있다고 생각됨

다른 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 다음 통화정책 방향 결정시까지 콜금리 목표를 현 수준에서 0.25% 포인트 상향조정하고 금융 및 실물경제의 국내외 흐름을 면밀히 분석하면서 통화정책을 운용해 나가야 할 것으로 생각된다는 의견을 표명하였음

첫째, 물가는 7월중 근원인플레이션율과 소비자물가 상승률이 각각 전년동월대비 2.2% 및 2.3%에 머물러 우려할 만한 수준은 아니라고 보이나, 국제유가 상승 등으로 비용측면의 물가상승압력이 높은 가운데 그동안 물가안정요인으로 작용하여 온 수요위축 및 원화강세가 지속될 것으로 보기는 어려워 향후 물가안정에 주력해야 할 것으로 생각됨; 둘째, 경기는 내수부문의 회복이 더디나 수출이 전반적인 성장을 주도함에 따라 우려할 만큼 어려워질 것으로 보이지는 않으나 제반 심리지표들이 경기에 대한 민간의 회의적인 시각을 나타내고 있음을 충분히 고려해야 할 것임; 셋째, 금융시장에는 제반 유동성상황 지표로 판단할 때 여전히 과잉유동성이 존재하는 것으로 보임. 그동안 중앙은행이 경기진작을 위해 과잉유동성을 어느 정도 용인하였음에도 불구하고 기업들이 위험관리에 치중함에 따라 기업대출 실적이 저조하였고 부가가치 창출에 쓰이지 못한 잉여유동성이 중장기적으로 물가상승압력으로 작용할 수밖에 없는 상황하에서 지난해 10월 이후 정책금리 인상은 과잉유동성을 흡수하여 물가상승압력을 완화시키기 위한 노력의 일환이었다고 생각함; 넷째, 과잉유동성 흡수는 시기 면에서 경기가 비교적 건조한



상승세를 유지하고 있을 때 행해지는 것이 바람직하다고 생각됨. 다만 과거 과잉 유동성을 용인한 결과 일부 실물부문에 나타났던 부작용이 어느 정도 수습되는 과정에 있고 그 과정에서 가계와 중소기업에 부담으로 작용할 가능성에 유의하여야 할 것임

또 다른 일부 위원은 현 정책금리가 조정의 여지가 있다고 하더라도, 다음과 같은 점을 감안할 때 현재는 정책금리를 조정할 적절한 시기가 아니라는 의견을 표명하였음

먼저 물가는 국제유가가 지정학적 불안 등으로 상방위험이 있음에도 불구하고 급등할 가능성은 크지 않다고 생각됨. 특히 작년말 이래 네 차례에 걸친 정책금리 인상으로 시중유동성 축소 등의 효과가 시차를 두고 나타날 것이고, 그동안 물가불안 심리의 관건이었던 부동산 가격이 지난 6월 중순부터 진정되고 있어 기초적인 물가불안요인은 완화되고 있음. 또 하반기에는 성장이 예상보다 소폭 둔화될 전망이므로 수요압력도 다소 완화될 것으로 보여, 물가는 당분간 당행이 책정한 목표범위를 벗어날 가능성은 크지 않을 것으로 보임

반면 경기상황은 불확실 요인이 점차 늘고 있다고 생각됨. 선행경기지수 전년동월비가 5개월 연속 하락하는 등 경기의 하방위험이 경고되는 가운데, 우리 경제의 견인차 역할을 하는 IT의 업황전망이 그리 밝지만은 않다고 생각됨. IT업계로서는 반도체경기 둔화, 통신기기의 트렌드 변화, 평판디스플레이의 세계적 과잉투자 등의 난관을 극복해야 하는데, 내년에는 세계경기마저 다소 둔화될 것으로 보여 IT 업황이 수월해 보이지 않기 때문임. 지출 면에서는 무엇보다도 건설투자의 부진이 우려되는 바, 건설수주 등 선행지표의 움직임은 보면 상당기간 어려움이 지속될 것으로 보이며 설비투자도 대선을 앞두고 관망세를 보였던 과거 경험에 비추어 낙관하기 어렵다고 생각됨

또한 세계경제의 둔화 가능성도 우려됨. 중국경제가 금년 2/4분기와 같은 높은 성장세를 계속 지속하지 못하는 경우의 반사효과를 경계해야 할 것이며, 어제 미국이 주택경기 냉각 부담 등으로 정책금리 인상을 중단한 사실이라든가 6월 OECD 경기선행지수가 하락세로 반전한 점 등을 고려할 때 향후 대외경제여건이 우리 경제에 우호적으로 작용하지만은 않을 것으로 보임

더구나 앞으로 복수노조나 산별노조 허용 등을 계기로 노사갈등이 첨예하게 대립할 가능성이 크고 양극화로 인한 계층간 갈등도 상당할 것으로 예상됨. 또한 기업실사지수, 소비자기대지수와 같은 심리지표 동향을 보더라도 당분간은 경제심리가 불안해질 가능성이 있다고 생각됨

이러한 상황에서 정책금리가 인상된다면, 장기금리가 하락할 가능성이 있어 장단기금리 격차가 축소될 우려가 있는데, 이는 시중유동성이나 단기부동자금 측면에서 바람직하지 않은 결과를 초래할 수도 있다고 생각됨

일부 위원은 현 경제상황에 대한 위원들의 기본인식에는 큰 차이가 없으나 금리수준에 대한 시각 차이로 정책금리 인상여부에 대한 의견이 다른 것으로 생각된다면서 작년 10월 이후 금년 6월까지의 네 차례에 걸친 정책금리 인상이 장기간의 저금리가 경제구조에 좋지 않은 영향을 미치고 있다는 인식에서 시작된 점과 최근의 제반 경제상황을 고려할 때 이번 달에 콜금리 목표를 0.25% 포인트 인상하고, 물가, 경기 등 거시경제의 흐름을 예의주시할 필요가 있다는 의견을 표명하였음

이와 같은 위원들의 견해 표명을 종합한 결과에 따라 위원들은 콜금리 목표를 0.25% 포인트 인상하는 방향으로 구체적인 의결문안을 작성하였음

#### (4) 심의결과

##### 의결문 작성·가결

(다만, 강문수 위원, 이성남 위원, 박봉흠 위원은 이에 대해 명백히 반대의사를 표시하고 콜금리 목표의 현 수준 유지를 주장하였음)

##### 의결사항

「통화정책방향」을 다음과 같이 결정한다.

- ☐ 실물경제는 건설투자가 부진하나 수출이 견실한 신장세를 유지하고 민간 소비가 회복세를 지속하는 가운데 설비투자도 증가세를 이어가고 있음
- 경상수지는 상품수지를 중심으로 흑자를 나타내었음

- 물가는 근원인플레이션과 소비자물가 모두 안정세를 보이고 있으나 경기회복과 고유가에 따른 상승압력이 지속되고 있음. 한편 부동산가격은 오름세가 둔화되고 있음
- 금융시장에서는 금융기관의 여신 증가세가 다소 둔화되고 있으나 전반적인 유동성사정은 여전히 원활함
- 이와 같은 점을 종합적으로 감안하여 다음 통화정책방향 결정시까지 콜금리(무담보 익일물 기준) 목표를 현재의 4.25%에서 4.50%로 상향조정하여 운용함

#### 〈의안 제31호 — 「한국은행의 금융기관에 대한 여신업무이율」 개정〉

(1) 담당 부총재보가 콜금리 목표 상향조정과 병행하여 한국은행의 금융기관에 대한 유동성조절대출 금리 및 총액한도대출 금리를 인상하고자 한다는 내용의 제안설명을 하였음

(2) 심의결과

원안대로 가결

#### 의결사항

「한국은행의 금융기관에 대한 여신업무이율」을 붙임과 같이 개정한다.

<붙임> 「한국은행의 금융기관에 대한 여신업무이율」 개정내용 (생략)  
(한국은행 홈페이지 ‘통화정책-금융통화위원회-의결사항’ 또는  
2006년 8월호 조사통계월보 ‘한국은행의 주요활동 -  
금융통화위원회의 의결사항’ 참조)

(별 첨)

## 「통화정책방향」 관련 보고내용

### I. 국내외 경제동향

#### 1. 해외경제동향

##### 가. 주요국경제

미국경제는 경제 성장세가 둔화되었음. 2/4분기중 GDP성장률(속보치)이 개인소비지출 및 기업투자 둔화 등으로 2.5%(전기비 연율)로 하락하고 취업자수 증가규모도 대폭 축소(1/4분기 53만명 → 2/4분기 33만명)되었음. 그러나 물가오름세는 확대(근원PCE가격지수 : 1/4분기 2.1% → 2/4분기 2.9%, 전기비 연율)되었음

중국경제는 투자, 수출 등의 호조에 힘입어 2/4분기 GDP성장률이 11.3%를 기록하는 등 고성장을 지속하였음

일본경제는 6월중 생산, 수출 및 투자가 모두 증가하는 등 회복세를 유지하였음

유로경제는 완만한 회복세를 나타내었음. 5월중 수출이 호조를 지속하는 가운데 산업생산이 증가로 반전되고 6월중 경기심리지표도 상승세를 유지하였음

##### 나. 국제금융시장

7월중 미국·유로지역 주가가 상승한 반면 일본주가는 하락하였음. 미국 주가는 경기둔화 전망에 따른 기업실적 악화 우려, 중동지역의 지정학적 위험 증대 등으로 중순까지 하락하였으나 이후 금리인상 중단 기대 등으로 상승 반전하였음. 유로지역 주가도 유가상승 등으로 약세를 보이다 중순 이후 미국 주가 상승 반전 등으로 반등하였음. 일본 주가는 중순 이후 기업실적 호조, 생산지표 양호 등으로 상승 전환하였으나 전월말에 비해서는 소폭 하락하였음

미 국채금리(10년 만기 국채수익률)는 추가 금리인상 가능성 약화, 지정학적 불안 증대에 따른 안전자산 선호 및 2/4분기 성장둔화 등으로 7월중 하락세를 보였음

미 달러화는 연준의 금리인상 가능성 약화, 중국 위안화 절상 기대 등으로 7월 중순이후 약세로 전환하였음

#### 다. 국제유가 및 원자재가격

국제유가는 이스라엘의 레바논 공격 등으로 지정학적 리스크가 증대됨에 따라 사상최고치를 경신하였음

기타원자재가격은 비철금속과 곡물가격의 오름세로 전월의 하락에서 소폭 반등하였음

## 2. 국내경제동향

### 가. 국내수요, 산업활동, 고용

소비는 회복기조를 유지하였음. 6월중 소비재판매는 내구재 판매가 크게 늘면서 견실한 증가세를 지속(전년동월대비 : 5월 5.8% → 6월 5.2%)하였음. 그러나 7월에는 백화점 및 대형마트 매출이 태풍 및 집중호우에 따라 저조한 것으로 조사되었으며 승용차 내수판매도 자동차업계의 파업에 따른 생산차질 등으로 큰 폭 감소하였음

설비투자는 개선추세를 지속하였음. 6월중 설비투자추계지수는 반도체제조 장비 투자 감소에도 불구하고 자동차 투자의 큰 폭 증가에 힘입어 증가세가 소폭 확대(전년동월대비 : 5월 2.5% → 6월 2.9%)되었음. 또한 국내기계수주도 높은 신장세를 지속(5월 12.6% → 6월 34.9%)하였음

건설투자는 부진이 지속되었음. 6월중 건설기성액(명목금액)은 토목, 건축 모두 부진을 보이면서 증가세가 거의 정체(전년동월대비 : 5월 1.0% → 6월 0.8%)되었음. 한편 건설수주는 4개월째 감소세가 이어졌으나 건축허가면적은 기반시설부담금제도 시행을 앞두고 크게 증가(5월 -21.1% → 6월 64.9%)하였음

6월중 제조업생산(전년동월대비)은 반도체, 금속, 선박 등을 중심으로 11.4% 증가하여 견실한 증가세를 지속하였음. 제조업 평균가동률도 생산호조를 반영하여 2개월 연속 상승(06.4월 79.0% → 5월 80.6% → 6월 81.9%)하였으며 재고율(계절조정 재고지수/출하지수 × 100)은 4개월만에 소폭 하락하였음

서비스업생산은 금융보험업의 둔화로 6월중 증가세가 둔화(5월 5.6% → 6

월 4.5%)되었으나 부동산 및 임대업, 사업서비스업 등 대부분의 업종에서 견실한 신장세를 지속하였음

고용사정은 개선추세가 주춤하였음. 6월중 취업자수는 전년동월대비 증가 폭이 다소 축소(5월 +29만명 → 6월 +26만명)되었는데 이는 강수량 증가 및 지난해 농림어업 및 건설업 취업자가 이례적으로 크게 증가했던 데 따른 반사효과에 기인하였음. 6월중 실업률(계절조정후)도 3.4%로 전월보다 0.1%p 상승하였음

5월중 임금상승률은 초과 및 특별급여가 크게 증가하여 전월보다 오름세가 확대되었음(전년동월대비 : 4월 5.3% → 5월 7.6%)

#### 나. 물가 및 부동산가격

7월중 소비자물가는 석유류(0.6%) 등 공업제품가격(0.2%)과 공공서비스요금(0.9%)을 중심으로 전월대비 0.2% 상승하였으며 전년동월대비로는 2.6% 상승하였음

근원인플레이션은 전월대비 0.1%, 전년동월대비 2.2% 상승하였음

아파트 매매가격은 규제 강화 및 비수기 등으로 금년 들어 가장 낮은 전월 대비 0.2%의 상승률을 나타내었음. 아파트 전세가격도 안정세(6월 0.1% → 7월 0.1%)를 보였음

#### 다. 대외거래

7월중 수출(261억달러)은 영업일수 감소(-1일) 및 자동차업계 파업에 따른 생산차질에도 불구하고 석유제품, 선박, 화공품 등의 높은 신장세에 힘입어 전년동월대비 12.4% 증가하여 견실한 증가세를 보였음

7월중 수입(255억달러)은 원유, 석유제품 등이 높은 증가세를 지속함에 따라 전년동월대비 18.4% 증가하여 수출 증가율을 상회하였음

6월중 경상수지는 전월에 이어 흑자를 지속(5월 13.6억달러 → 6월 11.0억달러)하였음. 서비스수지 적자가 이어졌으나 상품수지가 전월에 이어 큰 폭의 흑자를 기록한 데 기인하였음

## II. 외환 · 국제금융 동향

### 1. 환율

7월말 원/달러 환율은 955.2원으로 전월말대비 6.3원 상승(월중 0.7% 절하)하였으나, 월평균 환율은 950.6원으로 전월대비 4.7원 하락(월중 0.5% 절상)하였음. 원/달러 환율은 월초순 수출기업의 선물환 매도 증가로 하락하였다가, 월중순 엔화 약세 및 외국인주식투자자금 유출로 반등한 후 글로벌 미 달러화 약세로 다시 하락하였음. 월하순부터는 엔화의 큰 폭 강세에도 불구하고 수입결제수요 증가 및 금년 상반기 경상수지 적자 발표 등으로 상승세로 전환하였음

7월말 원/엔 환율(100엔당)은 835.7원으로 전월말에 비해 7.2원 상승(월중 0.9% 절하)하였으며 월평균 환율은 822.3원으로 전월대비 10.8원 하락(월중 1.3% 절상)하였음

한편 주요 10개 교역상대국의 환율변동을 고려하여 산출한 7월중 원화의 명목실효환율(월평균 기준)은 전월대비 0.5% 절상되었음

### 2. 외환수급

7월중 경상거래는 전월(28억달러)에 비해 흑자규모가 크게 줄어들어 거의 균형을 이룸. 무역거래는 수출이 크게 감소함에 따라 흑자규모가 전월(45억달러)의 절반 수준으로 축소(23억달러)되었으며 무역외거래는 여행 등 서비스수지 적자가 증가함에 따라 적자규모가 전월(-17억달러)보다 확대(-21억달러)되었음

7월중 자본거래는 순유출규모가 전월(-42억달러)보다 축소(-31억달러)되었음. 장기자본거래는 거주자의 해외증권투자가 증가하였음에도 불구하고 외국인증권투자자금의 유출이 둔화됨에 따라 전월(-40억달러)보다 순유출규모가 축소(-33억달러)되었음. 단기자본거래는 무역신용 도입 등으로 전월의 순유출(-2억달러)에서 순유입으로 전환(2억달러)되었음

7월중 금융거래는 순유입규모가 전월(18억달러)보다 큰 폭 증가(42억달러)하였음. 국내은행은 외화대출 재원마련 등을 위해 외화자금조달을 크게 확대(22억달러)하였고 외은지점도 선물환매입초과 포지션 커버 등을 위해 본지점 차입 등을 상당폭 늘림(20억달러)

### 3. 외환보유액 및 외채

7월말 외환보유액은 2,257억달러로 월중 14억달러 증가하였음. 보유외환 운용수익이 늘어난 데다 미 달러화 약세로 일본 엔화 등 기타통화 표시자산의 미 달러화 환산액도 소폭 증가하였기 때문임

7월말 총외채(추정치)는 2,307억달러로 월중 40억달러 늘어나 큰 폭 증가하였음. 장기외채는 조선업체의 선박수출 선수금 영수 등으로 16억달러 증가하였고 단기외채는 은행차입을 중심으로 24억달러 증가하였음

한편 순대외채권은 총대외채권이 증가(6억달러)하였으나 총외채가 더 크게 증가(40억달러)함에 따라 전월말보다 35억달러 감소한 1,055억달러로 추정됨

### 4. 국내은행 외화자금사정

7월중 국내은행의 외화차입여건은 호조를 보였음. 외평채 가산금리는 크게 하락(9bp)하였음. 국내은행의 단기차입 가산금리는 차입기간이 길어지면서 전월에 비해 소폭 상승하였으나, 장기차입 가산금리는 차입기간이 짧아짐에 따라 하락하였음

7월중 국내은행은 만기도래액보다 큰 규모를 차입하였음. 외화콜론은 전월말에 비해 7억달러 증가하였으며 외화대출은 증가세가 지속(22억달러)되었으나 거주자외화예금은 전월말보다 소폭 감소(-1억달러)하였음

### 5. 국제금융시장

7월중 미국 주가는 지수별로 상이하였음. Dow Jones 지수는 북한의 미사일 발사 실험 및 중동정세 불안으로 크게 하락하였다가 경제성장률 둔화에 따른 미 연준의 추가금리인상 가능성 약화, 일부 기업들의 실적 호조 등으로 상승(+0.3%)하였음. Nasdaq 지수는 인텔, 델 등 IT업체의 실적부진으로 하락(-3.7%)하였음

7월중 독일 및 프랑스 주가는 중동지역의 지정학적 위험 증대, 기업들의 실적호조 등 등락요인이 혼재하면서 강보합을 나타내었으나(독일 +0.0%, 프랑스 +0.9%), 일본 주가는 지정학적 위험 증대 등으로 약보합을 나타내었음(-0.3%)



7월중 미 달러화 환율은 통화별로 보합세를 시현하였음. 유로화는 유럽중앙은행(ECB)의 향후 금리인상 시사에도 불구하고 중동정세 불안에 따른 안전자산으로서 미 달러화 선호경향 등으로 소폭 절하되었으나(0.1% 절하), 일본 엔화는 일본은행의 정책금리 인상 및 미국의 경기둔화 우려로 소폭 절상되었음(0.2% 절상)

7월중 미국의 단기금리는 미 연준의 추가금리인상 가능성 약화 등으로 소폭 하락하였음. 유로지역의 단기금리는 ECB의 향후 금리인상 시사로, 일본의 단기금리도 일본은행의 금리인상 기대로 소폭 상승하였음

미국의 장기금리는 미 연준의 금리인상기조 종료 가능성 및 중동지역정세 불안에 따른 안전자산으로서의 매입수요 등으로 크게 하락하였음. 유로지역의 장기금리도 하락하였으나 일본의 장기금리는 등락요인이 혼재하면서 보합세를 나타내었음

한편 7월중에는 일본은행, 칠레·터키 중앙은행 등이 정책금리를 인상하였음

### III. 금융시장 동향

#### 1. 금리 및 주가

국고채(3년) 유통수익률은 7월 초순 콜금리목표 인상 기대가 높아지면서 일시 상승한 후 경기 상승세 둔화 우려, 美 국채 수익률 하락, 외국인 국채선물 순매수 등으로 반락하였음

장기 국고채 특히 20년물 국고채의 유통수익률은 큰 폭으로 하락하였음

CD(3개월) 유통수익률은 정책금리 인상 기대 등으로 월중반 4.64%로 상승한 이후 같은 수준을 유지하였는데 이에 따라 수익률곡선이 더욱 평탄화되었음

한편 한·미 장기금리격차(국채 10년물 기준)는 축소 추세가 지속되었으며 8월 들어서는 두 금리 수준이 거의 같아졌음

7.1~23일중 은행 여신금리는 CD 유통수익률 상승 등으로 상당폭의 오름세를 시현하였으며 특히 주택담보대출금리는 가산금리 인상조정의 영향이 가세하여 더 큰 폭으로 상승하였음

은행 수신금리는 예금금리 인상조정(6.12일)에 따른 금리상승 효과가 고금리 특판 종료로 대부분 상쇄됨에 따라 소폭 상승에 그쳤음

한편 금리가 상승기조로 돌아서기 직전인 지난해 8월과 비교해 보면 여신 및 수신평균금리는 각각 +63bp, +95bp 올라 여수신금리차가 크게 축소되었음

코스피지수는 경기상승세 둔화 우려 등으로 7월 중반까지 하락하였다가 연준의 정책금리인상 조기 중단 가능성에 따른 美 주가 상승, 외국인의 선물 순매수 전환 등에 힘입어 6월말 수준으로 반등하였음

외국인은 현물시장에서 순매도를 지속하였으며 선물시장에서도 순매도로 전환하였음

## 2. 통화총량

7월중 M2증가율은 국외부문에서의 통화환수 확대, 은행대출 등 민간신용의 증가세 둔화에 기인하여 전월보다 하락한 7%초반으로 추정됨

새 M1은 익일환매제도가 도입된 지난해 11월 이후 법인MMF가 차감됨에 따라 감소세를 지속하였으나 M1-MMF증가율은 6월말경 MMF 이탈자금이 MMDA 등 수시입출식예금으로 유입된 데 따른 평잔이월효과 등으로 소폭 상승하였음

## 3. 자금흐름

7월중 은행수신은 수시입출식예금 등 결제성예금이 부가세 납부 등으로 줄어든 데다 정기예금도 고금리 특판 종료 등으로 증가규모가 축소됨에 따라 크게 감소하였음

한편 은행채는 수신 감소에 대응한 일부 은행의 발행 확대로 순발행 규모가 확대되었음

자산운용사 수신은 소폭 증가로 전환되었음. 주가연동형 파생상품펀드를 중심으로 신종펀드가 큰 폭 증가하고 주식형펀드도 적립식펀드를 중심으로 증가세를 지속한 반면 단기채권형펀드는 부가세 납부 등으로 감소로 전환되고 MMF는 월초까지의 대규모 환매 영향으로 전월에 이어 감소하였음

월중 주요 금융기관의 단기수신 비중은 큰 폭 하락하였음

#### 4. 기업자금

7월중 기업의 외부자금조달 규모는 7.6조원 증가에 그쳐 전월 및 전년동기 실적을 하회하였음

은행의 기업대출(원화)은 2.0조원으로 증가폭이 축소되었는데 이는 중소기업대출이 부가세 납부 등 계절적 자금수요에도 불구하고 은행의 대출확대 경쟁완화 등으로 신장세가 다소 둔화된 데다 대기업대출의 경우에도 전월에 이어 감소세를 지속한 데 기인함

회사채(공모)는 장기자금 수요 저조, 일부 기업의 선차환 발행 등으로 순상환을 지속하였음

CP는 반기말 일시 상환분의 재취급 및 토지보상비 지급을 위한 일부 공기업의 발행 등으로 1.8조원 순발행되었으며 주식발행을 통한 자금조달 규모는 0.3조원으로 전월보다 축소되었음

기업자금사정은 어음부도율과 부도업체수가 낮은 수준을 유지하고 있는 등 대체로 무난한 것으로 판단됨. 다만 당행을 포함한 주요기관 조사 자금사정 BSI는 하락하였음

#### 5. 가계신용

7월중 은행의 가계대출은 2.5조원 늘어나 전월에 비해 증가폭이 크게 축소되었음

주택담보대출은 대출금리 상승, 계절적 비수기에도 불구하고 6월 하순 금감원의 리스크관리 지도 강화로 억제되었던 대출실행이 이월된 데 기인하여 전월과 비슷한 증가폭을 기록하였으며 마이너스통장대출 등은 기상 악화 및 휴가비지급 등의 영향으로 미증에 그쳤음

7.20일 현재 은행의 가계대출 연체율은 전월과 비슷한 수준(1.1%)을 유지하였으며 6월말 현재 전업카드사 및 은행겸영 카드부문의 연체율은 반기말 대손상각 등의 영향으로 전월에 비해 크게 하락하였음