

## 금융통화위원회 의사록

### 2010년도 제2차 회의

1. 일 자 2010년 1월 8일 (금)
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 허 경 욱 기획재정부 제1차관 강 태 혁 감 사  
송 창 헌 부총재보 이 광 주 부총재보  
김 재 천 부총재보 장 병 화 부총재보  
김 경 수 금융경제연구원장 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 제2호 — 통화정책방향〉

(1) 전일 개최된 동향 보고회의에서 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 제2호  
- 「통화정책방향」을 상정하였음

(3) 위원 토의내용

「국내외 경제동향」과 관련하여 일부 위원은 내구재 소비가 비내구재에 비해 경기상황에 보다 민감하게 반응한다는 점을 감안할 때 최근 자동차 및 대형가전제품 등 내구재 소비가 견조하게 증가하고 있는 것을 경기개선 모멘텀(momentum)의 확충으로 해석할 수 있는지를 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 내구재 소비 뿐만 아니라 소비자심리지수 및 장단기시장금리 움직임 등에 비추어 볼 때 전반적으로 경기개선 기대가 커지고 있다고 답변하였음

다른 일부 위원은 최근 경제여건 변화가 민간부문의 성장에 미치는 영향에 대해 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 신종플루의 영향이 감소하고 수출여건 개선이 지속되는 가운데 자동차수요 둔화폭도 예상보다 줄어들면서 민간부문의 성장세가 당초 전망보다 소폭이나마 상향조정될 가능성도 있다고 답변하였음

아울러 동 위원은 경기동행지수가 선행지수와는 달리 최근 3개월째 개선되지 않는 원인을 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 추세적 요인이라기보다 예컨대 10월은 추석연휴로 인한 가동률 하락, 11월은 신종플루의 영향에 따른 도소매업 부진, 12월은 재정조기집행 영향으로 인한 건설기성액 저조 등 매월마다 서로 다른 일시적 요인에 기인한다고 답변하였음

또 다른 일부 위원은 글로벌 금융위기 이후 우리 경제가 과거 추세수준의 복귀를 위해 거시적인 경기부양조치를 취하기보다는 성장잠재력을 제고하기 위한 노력이 필요하다고 지적하면서, 자본재수입 증가, 해외직접투자 확대, 설비투자 유발효과가 낮은 ICT산업 비중 제고 등으로 민간의 설비투자 증가에는 한계가 있다는 점을 감안할 때 규제개혁, 서비스산업 성장지원 등 미시적인 대응이 필요하다는 의견을 제시하였음

일부 위원은 최근 고용이 여전히 부진하기 때문에 출구전략 시행에 신중

을 기해야 한다는 견해도 있으나 현재의 고용부진은 경기적 요인보다 구조적 요인에 크게 기인하고 있기 때문에 중장기적으로 거시적 대책보다는 미시적이고 구체적인 대책이 필요하다는 의견을 나타내었음

아울러 동 위원은 주택가격 전망에 대해 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 향후 주택가격 상승률이 소비자물가 상승률과 견주어 크게 높은 수준을 나타낼 것으로 생각하지는 않으나 주택가격수준 자체가 소득 또는 물가수준에 비해 높기 때문에 추가적인 상승은 상당히 우려된다고 답변하였음

또한 동 위원은 중국 등 아시아지역의 자산버블 붕괴 가능성에 대한 논란이 계속되고 있는 만큼 이에 대한 면밀한 점검이 필요하며, 만일 버블 붕괴가 현실화될 경우 우리나라와 같이 대외취약성이 높은 나라는 심하게 영향을 받을 가능성이 있는 만큼 사전에 대비를 철저히 해야 한다는 의견을 밝혔음

다른 일부 위원은 최근 유가 상승으로 인해 연간 물가전망을 수정할 필요가 있는지를 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 현재 유가 수준이 예상범위내에 있기 때문에 연간 전망을 수정할 정도는 아니라고 답변하였음

아울러 동 위원은 최근 근원인플레이션율이 소비자물가 상승률을 하회하는 것과 관련하여 우리나라에서 근원인플레이션이 유용한지를 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 미국과 달리 우리나라의 경우에는 근원인플레이션율이 소비자물가지수 상승률에 후행하는 경향을 보이기 때문에 기초적 물가 움직임이라는 측면에서 근원인플레이션의 유용성은 미국에 비해 상대적으로 낮은 것으로 평가하고 있다고 답변하였음

또한 동 위원은 우리나라 가계의 자산내 예금비중 감소 및 금융기관부채 증가 등으로 인해 향후 금리상승이 과거보다 가계소비에 더욱 부정적인 영향을 미칠 수 있는지를 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 가계보유자산에서 부동산비중이 높아졌으나 금리부 금융자산 규모가 금리부 금융부채보다 아직은 크기 때문에 가계의 순이자수입이 늘어나는 방향으로 작용한다고 답변하였음

아울러 동 위원은 이와 같은 가계부채 증가 및 자산구성 변화가 실물경제 및 통화정책의 파급경로에 미치는 영향에 대해 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 가계부채 증가로 원리금 상환부담이 커지면서 가계의 구매력이 약화되고 기업부문으로 금융자금 공급이 위축되면 전체적으로 생산성이 낮아질 가능성이 있는 한편 가계의 금융부채 비중이 상대적으로 커짐에 따라 신용경로의 영향력은 강화되는 측면도 있다고 답변하였음

「외환·국제금융 동향」과 관련하여 일부 위원은 최근 차익거래유인 축소 등에 따라 외국인 증권투자자금이 우리나라로 유입되는 규모가 줄어들고 있으나 주요국에 비해 상대적으로 경제회복속도가 빠른 아시아 신흥시장국으로 자본유입이 지속될 가능성이 크기 때문에 향후에도 외자유출입으로 인한 부작용을 최소화할 수 있도록 자금흐름 전반에 대한 모니터링을 강화하고 대비책도 미리 마련할 것을 당부하였음

다른 일부 위원은 최근 경제지표 개선 등으로 미국 금융시장에 대한 낙관적 전망이 확산되고 있으나 최근의 미국 금융시장 안정이 정부지원에 힘입은 것으로 자생적 기반이 견고하지 못하다는 비판적인 견해가 여전하다면서 향후 전망에 대해 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 대다수의 경제전망기관들이 올해 미국경제가 3% 내외의 성장을 달성할 수 있을 것으로 예상하고 있는 점 등에 비추어 미국 금융시장의 자생적 기반이 점차 회복되는 과정에 있는 것으로 판단한다고 답변하였음

또 다른 일부 위원은 미국 연준의 출구전략 도입이 국내 외환시장에 미치는 영향에 대해 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 과거 사례에 비추어 보면 향후 미국 연준의 금리인상은 연속적이고 큰 폭으로 단행될 가능성이 높기 때문에 금리인상이 가시화될 경우 미달러화가 상당폭 강세를 나타내면서 원/달러 상승압력으로 작용하고 달러화캐리트레이드 자금도 유출될 가능성이 있다고 답변하였음

이와 관련하여 일부 위원은 미달러화의 유로화 및 엔화 등 주요 통화에 대한 움직임과 무관하게 상대적으로 펀더멘털이 양호한 우리나라를 비롯한 아시아 신흥시장국의 통화가 미달러화에 대해 강세를 나타낼 가능성에도 유의하여야 한다는 의견을 제시하였음

다른 일부 위원은 국제금융시장 불안시 유동성이 다른 나라에 비해 상대적으로 높은 우리나라의 경우 자본유출 가능성이 여전히 높다는 점에 유의하여야 한다고 언급하였으며, 이에 대해 관련부서에서는 국제금융시장 불안이 재연될 가능성에 대비하여 외환보유액을 여유 있게 유지하는 것이 바람직하며 금융위기과정에서 외환시장제도 개선, 미국과의 통화스왑계약 체결 등을 통해 위기대응능력을 제고한 만큼 향후 위기발생시에는 보다 더 민첩하게 극복할 수 있는 체제를 구축해 나가겠다고 답변하였음

또한 동 위원은 1990년대 남미의 외환위기가 미국의 금리인상에 따라 남미국가들로부터 자본이 유출되면서 발생한 점 등을 감안할 때 우리나라의 현 금리 수준으로 미국의 금리인상에 대비할 수 있다고 평가하는지를 물어 보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 미국이 금리인상에 나서게 될 경우 차익거래 유인이 상당폭 줄어들면서 외국인 채권자금이 상당규모 유출될 가능성이 있기 때문에 이에 대한 완충역할을 할 수 있도록 충분한 외환보유액을 유지하는 것이 필요하다고 답변하였음

「금융시장 동향」과 관련하여 일부 위원은 최근 CD금리가 안정적인 움직임을 보이고 있는데 반해 단기은행채 금리의 변동폭은 확대되었다면서 그 원인을 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 은행채의 경우 기본적으로 CD에 비해 유동성이 크기 때문에 수급 및 시중자금 사정 등에 따라 금리 변동폭이 크게 나타나는 경향이 있는데 최근 단기은행채 금리의 변동폭 확대는 기준금리 인상기대 강화, 연말 자금수요에 따른 일부 기관의 투자축소 등 요인 외에 과거 발행한 은행채의 만기가 줄어들면서 단기물 은행채가 많아진 것에도 일부 기인한다고 답변하였음

또한 동 위원은 미국 연준이 최근 도입할 계획인 기간부 예금제도(term deposit facility)에 대한 견해를 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 동 제도가 중앙은행이 증권을 발행할 수 없거나 보유증권 부족 등으로 RP매도 등을 충분히 실시하기가 어려울 경우 도입할 유인이 큰 데다 동 제도가 시장친화적이라는 측면에서 상당히 유효한 유동성조절수단으로 평가한다고 답변하였음

다른 일부 위원은 금융기관과 정부와의 MOU 종료, 중소기업 보증비율 하향조정, 금호그룹 워크아웃 및 예대율 규제방침 등으로 중소기업의 자금사

정이 악화될 가능성이 없는지를 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 그러한 요인들 때문에 중소기업 자금사정이 어려워질 수 있다고 생각하지만 경기회복에 따라 기업의 자금사정이 점차 개선되고 있고 금호그룹의 워크아웃이 시장에 미치는 영향이 제한적일 것으로 예상되는 데다 은행의 경우 BIS 자기자본비율이 이미 상당히 높아져 있는 등 중소기업대출을 대폭 줄여야 하는 상황은 아니기 때문에 중소기업의 자금사정이 크게 악화될 가능성은 높지 않다고 답변하였음

또 다른 일부 위원은 신용보증 연장조치가 종료될 경우 중소기업대출 연체율이 급격히 상승할 가능성이 있는지를 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 현재도 한계기업의 경우 신용보증 연장조치를 적용하지 않는 데다 보증연장조치 종료시점에서 경기상황이 보다 개선되어 있을 것으로 예상되기 때문에 심각한 연체율 상승으로 이어질 것으로 보지 않는다고 답변하였음

아울러 동 위원은 경기회복국면에서 통화유통속도 증가가 GDP갭 이외의 물가상승압력으로 작용할 수 있기 때문에 통화유통속도 변화에 대하여 다양한 방법을 통해 수시 점검할 필요가 있다는 의견을 나타내었음

일부 위원은 금호그룹의 워크아웃이 다른 대기업 및 중소기업 구조조정으로 확산될 가능성에 대해 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 대부분의 시장참가자들이 금호그룹 워크아웃 여파가 시장 전반으로 파급될 가능성이 크지 않은 것으로 보고 있으나 만일 파급될 경우 금융시장의 불안이 초래될 수 있기 때문에 보다 면밀히 모니터링하고 있다고 답변하였음

아울러 동 위원은 중소기업 지원정책에 있어서 지난 리먼사태 직후와 같이 모든 중소기업이 영향을 받는 경우에는 거시대책으로 대응함으로써 구조조정 지연 등을 감수하는 것이 불가피하나 위기상황에서 벗어난 경우에는 구조조정을 강력하게 추진하여 중소기업 부문의 체질이 개선될 수 있도록 미시대책으로 대응하는 것이 필요하다는 의견을 밝혔음

또한 동 위원은 은행의 새로운 대출기준금리 도입이 중앙은행의 통화정책경로 등에 영향을 미칠 가능성이 있는지를 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 동 기준 도입으로 CD금리의 시장성이 회복된다는 점에서 통화정

책의 파급효과가 강화되는 측면이 있으나 새로운 대출기준금리가 은행의 조달평균금리로 정해진다면 통화정책의 파급시차가 길어지거나 기준금리와 대출금리간의 연계성이 낮아져 통화정책의 효과가 약화될 수도 있다고 답변하였음

다른 일부 위원은 예대율 규제가 CD 등 단기시장금리에 미치는 영향에 대해 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 현재까지 은행들이 예대율 규제에 대해 시장성 CD발행을 줄이기보다는 통장식 CD 만기도래분을 정기에 금으로 재유치하는 방식으로 대응함에 따라 정기에금금리가 상승하면서 단기시장금리의 상승유인으로 작용할 가능성이 있으나 향후 은행들이 시장성 CD발행을 줄이게 되면 CD금리가 안정될 것으로 예상한다고 답변하였음

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

일부 위원은 위기상황에 대응하기 위해 취한 정책기조를 적기에 전환하지 못해 나타날 수 있는 부작용 뿐만 아니라 정책기조를 선불리 전환할 경우 나타날 수 있는 부작용에 대해서도 보다 면밀한 분석이 필요하다는 의견을 밝혔음

다른 일부 위원은 주택담보대출 급증 및 이로 인한 주택가격 불안에 대하여 효율적으로 대응하기 위해서는 LTV나 DTI 등과 같은 건전성규제 조치가 우선시되어야 하며 동 조치의 효과가 기대에 미치지 못할 경우 기준금리 인상과 유동성 흡수 등의 통화정책으로 대응하는 것이 바람직하다는 의견을 나타내었음

또한 동 위원은 기준금리를 2%까지 인하하였던 이유가 '09년의 경제성장을 마이너스 또는 제로수준으로 가정하였던 점 등임을 감안할 때 금년 4% 후반대의 경제성장이 예측되는 상황에서 현 수준의 금리를 유지하는 것은 논리적으로 맞지 않다는 의견을 제시하였음

일부 위원은 현재의 주택가격과 가계부채 수준을 어떻게 평가하는지 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 주택가격 및 가계부채는 금융 안정성과도 연결이 되어 있기 때문에 급격한 등락보다는 소득상승률 또는 물가상

승률 범위내에서 변동함으로써 실질주택가격 내지 실질가계부채가 장기적인 균형수준에서 크게 벗어나지 않도록 유도하는 것이 바람직스럽다고 답변하였음

또한 동 위원은 금리인상시점을 늦추어 급격하게 조정하는 방안과 금리 인상시점을 앞당기어 점진적으로 조정하는 방안의 차이를 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 일반적으로 불확실성이 높은 때에는 점차 소폭으로 금리를 조정하는 것이 바람직하다고 알려져 있으며 그간의 경제여건 개선추세를 감안할 때에도 금리인상시점은 조기화하되 금리를 점진적으로 소폭 인상하는 방안이 경제의 변동성을 축소하는데 도움이 될 것으로 생각한다고 답변하였음

다른 일부 위원은 현 통화정책의 완화정도에 대해 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 현 수준의 금리를 실물경제의 회복정도와 이를 반영한 주가, 장단기금리차 등 금융변수 등에 비추어 볼 때 과거에 비해 상당히 완화된 것으로 본다고 답변하였음

또한 동 위원은 규제를 통해 부동산가격 상승률을 일정수준 이하로 조절할 수 있다면 금융완화기조의 장기화에 따른 위험을 상당부분 해소할 수 있다는 주장에 대한 의견을 물어보았으며, 이에 대해 관련부서에서는 과거 사례에서 보았듯이 경기회복과정에서 주택가격 상승기대가 확고히 자리 잡을 경우 여러 차례의 LTV, DTI 규제 뿐만 아니라 금리인상으로도 조절이 어려웠던 점을 감안할 때 상승기대가 커진다고 생각되면 거시대책과 미시대책을 병행하는 것이 바람직한 방법으로 판단한다고 답변하였음

이상과 같은 토론에 이어 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견개진이 있었음

일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 정책여건이 상충되는 부분이 적지 않은 것으로 평가되므로 이번 달에도 한국은행 기준금리를 현 수준으로 유지하면서 국내외 금융 및 실물경제상황을 면밀히 점검해 나가는 것이 바람직하다는 견해를 나타내었음

최근 국내경기는 2/4분기와 3/4분기의 고율성장에 따른 반사효과에도 불



구하고 회복추세를 지속하고 있는 것으로 판단됨. 이러한 관점에서 먼저 실물경제활동을 보면 10월중 전월대비 감소하였던 제조업생산이 11월에 이어 12월에도 증가하고 서비스업생산도 신종플루의 영향이 약화되면서 12월 들어 증가로 돌아선 것으로 예상됨. 지출측면에서는 재정의 상반기 조기집행의 영향으로 건설투자가 주춤하는 모습을 보이고 있으나 수출이 꾸준히 늘어나는 가운데 민간소비가 제한적이거나 신장세를 유지하고 설비투자도 증가세를 나타내고 있음. 생산과 지출 양면을 고려할 때 지난 4/4분기 GDP성장률은 전기대비 소폭의 플러스를 보인 것으로 생각됨. 이러한 가운데서도 고용사정은 여전히 부진한 것으로 생각됨. 취업자수는 정부대책의 효과를 제외하면 큰 폭의 감소를 지속하고 있는 것으로 평가됨. 물가는 국제유가 상승 등의 영향으로 1월에는 일시적으로 3%를 웃돌 가능성도 있겠으나 당분간 2% 후반 수준을 유지할 것으로 생각됨. 주택가격은 상승세가 둔화되는 모습을 보이고 있으나 입주물량 감소와 경기회복에 따른 수요증가 등 수급요인을 감안할 때 상승세가 확대될 소지도 있다고 하겠음. 금융시장에서는 경기회복 기대로 장단기 시장금리가 모두 큰 폭으로 상승하였음. 주택담보대출은 DTI 규제강화에도 불구하고 집단대출을 중심으로 증가폭이 확대되었음. 원/달러 환율은 지난해 12월 중에는 국제금융시장에서 미달러화가 강세를 보임에 따라 하락할 것이라는 당초 예상과 달리 소폭 상승하였다가 연초 들어서는 가파르게 하락하는 불안한 모습을 보이고 있음; 이와 같은 국내외 경제상황을 종합해 보면 우리 경제가 2/4분기와 3/4분기의 고율성장에도 불구하고 4/4분기 중에도 플러스 성장세를 이어감에 따라 경기회복에 대한 시장의 기대가 한층 강화되고 있다고 하겠음. 그렇지만 고용사정 부진으로 일반 국민이 느끼는 체감경기는 개선의 정도가 다소 제약되고 있는 것으로 보여짐. 물가는 당분간 마이너스 GDP갭이 지속되면서 2% 후반수준을 보일 것으로 예상됨. 주택가격은 그동안 DTI 규제강화의 영향으로 상승세가 둔화되었지만 수급사정을 감안할 때 이와 같은 움직임이 장기간 지속될 것으로 낙관하기는 어렵다고 하겠음. 금융시장에서는 정책금리와 장단기시장금리 간의 격차가 크게 확대되면서 기준금리의 유효성 즉 기준금리로서의 역할이 약화되고 있다고 하겠음. 이런 가운데서도 정책금리가 조기에 인상될 것이라는 기대는 아직까지 뚜렷하지 않은 것으로 보임

다른 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 인플레이션과 자산가격을 자극하지 않는다면 현재의 실물경제 회복세가 이어지도록 하고 고용사정을 개선하기 위해 완화적 통화정책기조를 조금 더 유지할 필요가

있다고 생각되기 때문에 당행 기준금리는 다음 통화정책방향 결정시까지 현 수준을 유지하는 한편 마이너스 혹은 제로 성장률에 대응하기 위하여 유지하여 온 2%의 기준금리가 플러스 5%의 경제성장의 환경에서 적절한 수준인지에 대해서는 많은 논의가 있어야 할 것이라는 견해를 밝혔음

최근 우리 경제는 4/4분기 성장세가 다소 둔화되었으나 경기회복기조를 이어가고 있는 것으로 보임. 앞으로도 우리 경제는 확장적 거시정책기조가 유지되는 가운데 소비 및 투자심리가 안정되고 글로벌 경제여건이 개선되면서 성장세가 확대될 것으로 전망됨. 소비자물가는 일시적으로 코스트푸시(cost-push) 요인에 의해서 물가목표의 중심선을 상회할 가능성이 있지만 단기적으로는 고용사정 부진과 수요압력의 완화 등으로 물가상승압력이 낮기 때문에 목표의 중심선을 하회하는 수준에서 유지될 것으로 전망됨. 그러나 중기적으로는 마이너스 GDP갭이 거의 해소되면서 수요측 압력이 점진적으로 증가할 것으로 전망됨; 이번 달 통화정책방향의 결정에서 유의해야 할 사항은 다음과 같음. 첫째 설비투자 및 고용사정 부진에 따른 성장잠재력 약화가 지속될 가능성임. 잠재성장능력의 핵심요소인 설비투자와 고용사정의 부진이 장기화되면 우리 경제의 성장잠재력이 약화될 수밖에 없음. 따라서 성장잠재력을 강화하기 위해서는 설비투자를 제약하는 구조적 요인의 개선과 고용사정 개선을 위한 정책적 노력이 필요함. 특히 고용사정 개선을 위해서는 확장적 거시경제정책과 함께 미시적인 정책대응의 노력이 요구된다 하겠음. 둘째 재정의 성장기여도에 대한 평가임. 금년에는 재정건전성에 대한 우려 등으로 재정지출이 크게 확대되기 어려워 재정의 성장기여도가 하반기부터 크게 낮아질 가능성이 있음에 유의할 필요가 있음. 셋째 향후 경기회복 방향과 경제성장률 크기에 대한 판단임. 통화정책기조를 결정하기 위해서는 글로벌 금융위기 이후 우리 경제가 과거의 추세선으로 회복될 것인지 아니면 새로운 추세선을 따라 성장할 것인지에 대한 판단이 매우 중요함. 최근 대내외 경제전문가들은 이번 금융위기의 충격이 장기간에 걸쳐 세계경제에 영향을 주고 심지어는 향후 성장동력까지도 약화시킬 수 있음을 우려하고 있음. 이는 금융위기의 충격이 잠재성장률을 낮추어서 과거 추세치를 회복하기에는 상당한 시간이 필요함을 의미함. 이러한 경우 우리 경제를 과거의 성장추세선으로 회복시키기 위한 정책대응이 자칫 지나친 확장정책이 되어 과도한 신용팽창과 이에 따른 자산가격 상승, 인플레이션 압력증대와 같은 부작용을 낳을 수도 있음을 경계해야 됨. 따라서 우리 경제가 과거의 추세치를 기준으로 하여 금년의 성장전망치를 비교하는 것과 동시에 새로운 추세선을

확인하고 그것에 맞추어 현재의 통화정책을 조정해 나가는 전략도 병행해야만 부작용을 최소화할 수 있다고 생각함

또 다른 일부 위원은 현재와 같이 물가 및 부동산가격이 안정된 가운데 글로벌 경기개선 등으로 국내경제는 회복세를 이어가고 있는 반면 선진국경제의 회복지연 및 글로벌 금융시장을 둘러싼 불확실성이 여전히 남아있는 데다 최근 유가 및 환율 등에 대한 불확실성도 크게 높아진 상황에서는 당분간 완화적 정책기조를 유지할 필요가 있다고 판단되기 때문에 금번 통화정책방향은 한국은행 기준금리를 현재의 2% 수준에서 유지하여 운용하는 한편 최근 변동성이 크게 확대된 외환시장에 대한 모니터링을 강화할 필요가 있다는 견해를 피력하였음

최근 국내경기는 지난해 4/4분기 경제성장률이 전기대비 소폭의 플러스를 기록할 것으로 추정되는 가운데 설비투자가 호조를 보이는 등 대체로 성장세를 이어간 것으로 판단됨. 다만 그 성장의 내용을 살펴보면 재고조정의 마무리와 세제혜택과 관련한 노후차량 대체수요 등에 크게 영향을 받은 점을 고려할 때 민간의 자생적 성장동력이 아직은 확고하지 않다는 점에도 유의할 필요가 있음. 금융시장에서는 경기회복세 지속전망 및 기준금리 조기인상 기대 강화 등으로 장단기 시장금리와 주가가 큰 폭으로 상승하는 모습을 보였으며 기업 및 가계의 자금사정은 대체로 원활한 상태를 지속한 것으로 판단됨. 한편 원/달러 환율은 유로지역 신용위험 우려 등으로 소폭 상승세를 보이다가 지난 연말 이후 역외의 달러화공급 확대 등으로 빠르게 하락하는 모습을 보이고 있음. 소비자물가는 석유류가격 상승폭 확대 등의 영향으로 오름폭이 확대된 반면 근원인플레이션은 축소되어 소비자물가상승률을 하회하는 모습을 보였음. 한편 최근 국제유가 및 원/달러 환율의 변동성이 커지는 모습을 보인 점을 감안할 때 향후 물가에 대한 불확실성이 크게 확대될 것으로 판단됨. 이에 더하여 다음과 같은 점도 고려할 필요가 있음. 먼저 글로벌경기는 주요국의 경제상황 개선으로 회복세가 보다 뚜렷해질 것으로 예상되지만 고용사정개선 지연, 정책효과 약화 및 대규모 재정적자 지속 등으로 선진국 경제의 회복속도는 빠르지 않을 가능성도 잠재해 있음. 또한 중국의 긴축 가능성, 은행 부실자산 확대, 달러화캐리트레이드, 과다채무국의 외환시장 악화 등 글로벌 금융시장을 둘러싼 불확실성은 여전히 높은 것으로 생각됨. 한편 연초부터 원/달러 환율이 급락하는 등 향후 환율에 대한 불확실성이 매우 커진 점을 감안할 때 수출 등 국내경제에 미칠 부정적 영향의

가능성도 고려하여야 하겠음. 또한 예대율 규제로 인해 은행의 자금조달운동에 적지 않은 변화가 있을 것으로 예상됨에 따라 동 규제와 관련된 불확실성이 높아질 것으로 생각됨. 특히 금호그룹의 워크아웃 신청 등 기업부실과 관련 잠재적 불안요인이 일부 현재화되고 있는 점에도 유의할 필요가 있음. 향후 고용사정은 정부의 일자리대책 축소, 기업구조조정 추진 등으로 당분간 부진한 모습을 보일 것으로 예상됨. 아울러 경기회복과정에서 금리가 상승하면서 원리금 상환부담이 늘어나 채무부담이 높은 취약가계의 부실 가능성과 소비회복을 제약할 가능성도 높은 것으로 판단됨

일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 이번 달에도 기준금리를 현 수준에서 유지하는 것이 좋겠다는 견해를 표명하였음

지난해 2/4분기 이후 국내경기는 예상보다 훨씬 빠른 회복세를 보여 왔음. 그럼에도 불구하고 지난해 2월 연 2%로 인하하였던 기준금리를 지금까지 그대로 유지하여온 것은 경기회복세 지속여부에 대한 불확실성이 그만큼 높았기 때문임. 이번 달에 다시 점검해 본 국내경기는 수출과 내수가 꾸준히 개선되면서 회복세를 지속하고 있음. 금융시장에서도 이러한 경기흐름이 그대로 반영되어 장단기 시장금리와 주가가 큰 폭 상승하였음. 이와 같이 국내경기가 꾸준히 회복세를 이어가는 가운데 주요국 경기도 점차 개선되는 모습을 보이고 있는 점은 앞으로의 국내경기 흐름에 매우 긍정적이라 하겠음. 특히 그동안 크게 우려되었던 미국 경제의 경우 고용과 주택관련 지표까지도 부분적으로 개선조짐을 보였음. 그렇지만 국제금융시장 불안 재연 가능성 등 그간 성장경로의 불확실성을 키워왔던 대외여건이 잠재적 위험요인과 관련하여 안심하기에는 아직 이르지 않나 하는 생각임. 최근 국제유가가 상승하고 원/달러 환율이 하락하고 있어 그 추이나 영향에 대해서도 지켜볼 필요가 있을 것임. 한편 지난해에는 통화정책을 리먼사태 이후의 급속한 금융·외환시장 불안과 실물경제 위축극복에 최우선 과제를 두고 운용했다면 올해에는 어제 발표한 「2010년 통화정책 운영방향」에서도 밝혔듯이 경기회복세 지속에 도움이 되도록 하면서도 경제에 불균형이 누적되지 않도록 통화정책의 완화정도를 적절한 속도와 폭으로 조정해 나가는 것이 중요한 과제이기 때문에 그 시기선택에 더욱 고심해야 한다고 생각함

다른 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 이번 달에는 한국은행의 기준금리를 현재의 2%에서 유지하여 통화정책을 운용하는 한편

다음 달부터는 국내외 경제지표 특히 경기 및 물가전망, 자산시장 움직임 및 자본의 유출입 등을 매달 면밀히 재점검하여 시장에 통화당국의 입장을 투명하게 표명하는 것이 통화정책의 신뢰성 및 유효성 차원에서 필요하다는 견해를 개진하였음

국내경기는 수출증가세가 지속되는 가운데 내수도 꾸준히 개선되는 등 회복세를 이어가고 있음. 지난해 소폭이나마 플러스성장을 보인 것으로 추정되는 우리 경제는 금년에도 지금까지의 견조한 회복세를 이어갈 것으로 기대함. 다만 경상수지는 흑자기조를 유지하겠으나 경기회복지속과 원/달러 환율하락 등으로 그 흑자규모는 상당폭 축소될 전망이다. 소비자물가는 국제유가 상승 및 공공요금 인상 가능성 등에도 불구하고 환율하락 등으로 금년 중 전반적으로 안정될 수 있을 것으로 예상함. 부동산가격 상승세는 둔화되었지만 일부 지역을 중심으로 불안요인이 남아있어 유의해야 할 필요가 있음. 이러한 낙관적인 전망에도 불구하고 우리 경제를 둘러싼 국내외 경제여건의 불확실성이 여전하다는 판단임. 선진국의 상업용부동산 대출 부실, 신흥시장국의 자산버블 붕괴 및 일부 유로지역 과다채무국의 신용등급 조정 가능성 등은 언제든지 국제금융시장 불안을 다시 확산시킬 수 있음. 또한 미국 등 선진국경제의 회복 지연, 국제유가 급등 및 국내 가계대출 부실화 등도 우리 경제의 회복에 부정적 영향을 끼칠 수 있음. 결국 국제금융위기 이후 경기침체에 대응하기 위해 지나치게 낮게 유지해온 금리를 인상해야 할 필요성은 점차 커지고 있지만 당장은 금리정상화가 쉽지 않은 형편임. 이렇게 통화정책방향 결정이 어려운 상황이 지속되고 있기 때문에 보다 넓은 시계로 보면서 통화정책 여건을 점검해야 할 필요가 있음. 우선 현재를 전후한 1년 정도의 기간에 대해 테일러 준칙금리와 기준금리의 추이를 살펴보았음. 테일러 준칙금리는 성장을 및 인플레이션을 등의 전망치를 통해 현재 및 장래의 적정금리수준을 얻는 데에 활용되고 미래상황을 내다보며 이를 반영하는 선제적인 통화정책에 매우 유용한 도구임. 물론 전망치나 산정방식에 따라 준칙금리 수준이 달라질 수 있지만 대체로 작년 중반 이후부터 준칙금리가 계속 상승하여 기준금리를 크게 상회하는 모습이 지속되는 것은 분명해 보임. 다시 말하면 미래의 경기전망과 미래의 물가경로 전망에 비추어 볼 때 현재의 기준금리가 매우 낮은 상태라는 것임. 결국 현재와 같은 저금리상황이 지속된다면 멀지 않은 장래에 인플레이션 압력이나 주택 등 자산가격의 버블이 현재화되는 등의 문제가 발생한다는 것이 학문적 그리고 경험적 결론임. 그에 더해 우리나라와 같은 소규모 개방경제에 국제자본의 급격한 유출입이

가져올 수 있는 금융불안에 대해서도 생각해 보았음. 최근 글로벌 금융불안이 진정되면서 국제자본은 양호한 경기회복을 보이는 신흥시장국으로 빠르게 물리고 있음. 지난해부터 우리나라에도 대규모의 국제자본이 유입되고 있어 자산시장에 대한 적절한 선제적 대응이 없다면 큰 위험, 즉 급격한 자본유출에 따른 금융외환위기에 그대로 노출될 수밖에 없을 것임. 이러한 점 등을 종합적으로 고려해 보면 당분간은 저금리 지속으로 인한 경제적 폐해와 금리정상화가 초래할 수도 있는 경기침체 위험과의 상대적 크기를 비교하여 통화정책방향을 판단해야 하는 상황임. 그리고 앞서 언급한 대로 아직은 후자가 더 큰 것으로 보아짐

또 다른 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 고려할 때 이번 달에도 한국은행 기준금리를 현 수준에서 유지하고 앞으로 발표될 주요경제지표에 주목하면서 정책기조의 전환여부를 계속 검토해 나가는 것이 좋겠다는 견해를 보였음

최근의 국내경기를 보면 설비투자는 괜찮은 편이지만 소비가 주춤하고 생산도 서비스업을 중심으로 회복세가 약화되는 등 상승탄력이 다소 둔화되고 있는 것으로 판단됨. 그러나 이는 어느 정도 예견되었던 것으로 정책효과의 약화 이외에도 작년 2/4분기 이후 빠른 회복에 따른 기저효과가 작용하고 있기 때문이며 최근 주요 선진국경제가 개선추세를 보이고 있다는 점을 감안하면 앞으로 우리경제의 성장세는 다시 확대될 것으로 기대됨. 다만 당분간은 민간부문의 고용부진 지속과 지난해 자동차판매 특수에 따른 기저효과 등으로 민간부문의 성장모멘텀이 그리 크지는 않을 것으로 예상됨. 아울러 지난해 세계경기 침체의 골이 워낙 깊었다는 것을 고려해 보면 최근의 세계경제상황의 호전을 아직은 조심스러운 눈으로 볼 필요가 있다고 생각하며 이러한 점에서 미국경제의 하방리스크는 여전히 상존하고 있는 것으로 평가됨. 물가는 12월 중에 오름세가 예상보다는 확대되었으나 수요측면에서의 상승압력이 크지 않고 원/달러 환율이 하향 안정되고 있어 기저효과가 완화되는 2월부터는 상승률이 점차 낮아질 것으로 예상됨. 그동안 염려했던 주택가격도 대출규제 강화 등으로 상승률이 둔화되는 모습을 보이고 있음. 다만 입주물량이 줄어드는 일부 지역의 경우에는 주택가격 오름세가 다시 확대될 수 있어 계속 주의를 기울여야 하겠음. 한편 금융시장에서는 금호그룹 워크아웃 신청에도 불구하고 대체로 안정세를 유지하는 모습이며 은행대출시장과 직접금융시장에서도 기업과 가계의 자금조달이 대체로 원활하게 이루어

지고 있음. 다만 금년부터 중소기업에 대한 금융지원이 축소되는 가운데 기업 구조조정이 확산될 가능성도 배제하기 어려운 만큼 앞으로 중소기업의 자금사정을 조금 더 면밀히 살펴볼 필요가 있겠음. 마지막으로 이번 달 정책 판단과 관련하여 우리 경제가 꾸준히 회복세를 이어감에 따라 정책기조의 적기 전환이 매우 중요해지고 있는 것이 사실임. 그러나 당장 정책기조를 전환하기에는 아직 경기회복세가 굳건하다고 확신하기가 어려워 보임. 주요 선진국경제의 하방위험, 민간부문의 자생적 성장동력의 불충분 등 성장경로의 불확실성이 여전하다고 판단됨. 아울러 물가 면에서 당분간 큰 위험요인이 없고 주택시장 상황도 정부의 안정의지 등을 감안할 때 조금 더 지켜보더라도 괜찮을 것으로 여겨짐. 따라서 통화정책은 최근 주춤하고 있는 소비·생산 등 주요 경제지표들의 개선 움직임을 조금 더 확인해질 때까지 현재의 경제기조를 유지하면서 경기회복을 뒷받침하는 것이 좋겠다는 생각임

#### (4) 토의결론

위와 같은 위원별 의견개진 내용을 종합, 위원 전원 찬성으로 한국은행 기준금리를 현수준에서 유지하기로 결정함

#### (5) 정부측 열석자 발언

기준금리의 현수준 유지 결정 후 의결문 작성에 앞서 의장은 정부측 열석자인 기획재정부 차관에게 발언권을 부여하였으며, 이에 차관은 다음과 같이 발언하였음

정부는 그동안 중앙은행의 독립성을 존중하고 이를 관행적으로 정착시키기 위해서 법상 열석발언권이 보장되어 있음에도 불구하고 사실상 예외적인 경우에만 금통위에 참석해 왔음. 그러나 금통위의 독립성이 충분히 제도적, 관행적으로 정착되었다고 생각하며 이제는 정부와 중앙은행 간에 보다 건설적인 정책공조가 필요한 시기라고 생각함. 경제위기 대응을 위한 국제논의과정에서 정부와 중앙은행간 경제상황에 대한 인식공유와 정책공조가 더욱 중요해졌다는 인식 하에 제도적인 정책공조 시스템을 마련하고 있는 것이 많은 나라의 현실임. 지난 「한은법」 논의과정에서도 국회 재정위에서 정부가

제도적으로 보장된 열석발언권을 행사하고 있지 않은 것에 대해서 질타와 더불어 이를 행사하라는 요구가 일부 있었음. 따라서 정부정책과 통화정책 간의 조화 필요성을 생각할 때 정부가 통화정책의 최고 의사결정기구인 금통위에 참석하여 정책협조를 강화해 나가는 것이 중요하다고 생각함. 앞으로도 금통위 열석을 통해 경기, 물가상황 및 금융시장 리스크 요인에 대한 정부 정책방향에 대한 설명과 함께 금통위의 정부정책과 관련된 의견도 정부 정책운영시 적극 반영하도록 노력하겠음; 최근 경제동향을 보면 강화된 경제 체질과 위기대응책 등에 힘입어 경기가 빠르게 회복되고 금융시장과 대외부 문도 안정세를 보이고 있다고 생각함. 그러나 아직 경기상황을 낙관하기만은 어렵다고 봄. 세계경제의 회복지연이라든지 유가 상승세 등 불확실성도 여전히 상존하고 있어 예의주시할 필요가 있다고 생각함. 또한 소비, 투자 등 민간부문에 자생적인 경기회복력이 아직 부족하고 특히 고용여건의 개선이 미흡한 상황임. 특히 경기가 조금씩 나아지고 있지만 아직 민간소득이나 고용이 뒷받침되고 있지 않은 상황이기 때문에 그동안 누적된 어려움으로 인해 잠재부실이 현재화될 소지에 대해서도 경계해야 된다고 생각함. 이러한 인식 하에서 정부는 금년에는 성공적인 위기극복과 성장기반 확충에 정책의 중점을 두어서 추진해 나갈 계획임. 우선 경기회복을 공고화하기 위해서 당분간 확장적 거시정책기조를 유지해 나갈 필요가 있다고 판단하고 있음. 아울러 일자리 창출을 금년 경제정책의 최우선순위에 두면서 구조개혁과 성장잠재력 확충노력을 강화해 나갈 계획임. 이러한 과정에서 우리 경제의 리스크 요인에 대해서도 면밀히 점검하고 선제적으로 대응해 나가는 것이 중요하다고 생각함. 특히 가계부채가 많은 상황에서 시중금리가 상승할 경우에 가계의 부담이 확대될 우려가 있기 때문에 선제적으로 주택담보대출 기준금리의 다양화를 유도하고 장기고정금리 대출비중을 확대해 나가는 등 이자부담에 대한 변동위험을 완화해 나갈 계획임. 향후 출구전략과 관련한 불확실성, 각국의 국채발행 물량증가에 따른 금리상승 우려, 미달러화캐리트레이드자금 등 외화유출입 확대에 따른 환율변동성 확대 가능성도 있기 때문에 국제금융시장 및 글로벌자금 유출입동향을 면밀히 모니터링하면서 우리 금융·외환시장의 폭과 깊이를 키워나가기 위해서 노력할 필요가 있다고 생각함. 또 현재는 안정세를 보이고 있으나 자산가격 움직임을 지속적으로 모니터링해 나가면서 불안요인에 대해서는 사전적으로 대응해 나갈 계획임



(6) 심의결과 : 의결문 작성·가결

앞서의 토의결과를 반영하여 다음과 같이 통화정책방향에 대한 의결문을 작성, 위원 전원 찬성으로 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 세계경제 상황 호전 등으로 수출과 내수가 꾸준히 증가하는 등 회복세를 지속하고 있으며 앞으로도 이와 같은 추세가 이어질 것으로 전망됨. 다만 주요 선진국의 본격적인 경기회복 지연 우려 등으로 향후 성장경로의 불확실성은 상존하고 있는 것으로 판단됨
- ☐ 소비자물가는 석유류가격을 중심으로 오름세가 확대되었으며 폭설의 영향이 더해져 상승률이 일시 더 높아질 것으로 예상됨. 부동산 가격은 상승세가 둔화되고 있음
- ☐ 금융시장에서는 경기개선 흐름 등을 반영하여 장단기 시장금리 및 주가가 상당 폭 상승하였으며 주택담보대출은 꾸준한 증가세를 보였음
- ☐ 앞으로 통화정책은 당분간 금융완화 기조를 유지하면서 경기회복세 지속에 도움이 되는 방향으로 운용해 나갈 것임

(별 첨)

## 「통화정책방향」 관련 보고내용

### I. 국내외 경제동향

#### 1. 국외경제동향

##### 가. 주요국 경제

2009년 11월중 미국은 소매판매와 산업생산의 증가세가 확대되고 실업률도 소폭이나마 하락하였음

일본은 소매판매가 늘어나고 광공업생산의 증가폭이 다소 확대되었으며 유로지역의 경우 10월중 증가하였던 소매판매가 감소로 반전하였음

중국은 소비 및 투자가 활기를 지속하면서 산업생산이 계속 큰 폭으로 증가하였음

##### 나. 국제유가 및 기타원자재가격

12월중 국제유가는 글로벌 경기 회복으로 수요가 점차 늘어나는 가운데서도 12월 중순까지 투자자금 유출 등으로 하락한 후 이란의 미사일 발사에 따른 지정학적 위험 증대, 미 원유재고의 큰 폭 감소 등으로 상승 전환하였음

12월중 기타원자재가격(로이터상품가격지수 기준)은 비철금속을 중심으로 상승하였음

#### 2. 국내경제동향

##### 가. 내수, 산업활동, 고용

11월중 소비재판매는 승용차 및 가전제품 등 내구재를 중심으로 전년 동월에 비해 큰 폭 증가(전년동월대비 10월 9.8% → 11월 10.0%)하였음. 전

월대비로는 비내구재를 중심으로 감소(10월 2.9% → 11월 -0.9%)하였음

설비투자는 기계류와 운송장비가 모두 늘어나면서 증가폭이 확대(전년동월대비 10월 0.5% → 11월 10.3%)되었음. 선행지표인 국내기계수주는 대폭 증가(10월 3.0% → 11월 56.6%)하였음

건설기성액(명목기준)은 민간부문을 중심으로 증가 전환(전년동월대비 10월 -5.2% → 11월 4.2%)하였으며 선행지표인 건설수주액은 활기를 지속(10월 27.2% → 11월 77.0%)하였음

11월중 제조업 생산은 반도체의 호조, 기저효과 등으로 전년동월에 비해 큰 폭 증가(전년동월대비 10월 0.4% → 11월 18.6%)하였으며 전월대비로는 자동차, 영상음향통신 등을 중심으로 증가 전환(-4.1% → 1.4%)하였음. 평균가동률은 전월과 같은 77.3%를 유지하였으며 재고출하비율은 하락(96.1 → 95.5)하였음

서비스업 생산은 자동차 판매 호조 등으로 증가세를 지속(전년동월대비 10월 1.3% → 11월 3.3%)하였으며 전월대비로는 도소매·음식숙박업 등의 부진으로 10월에 이어 감소(-1.5% → -1.2%)하였음

취업자수(계절조정전)는 11월중 전년동월대비 소폭 감소(전년동월대비 10월 1.0만명 → 11월 -1.0만명)하였음

#### 나. 물가 및 부동산가격

12월중 소비자물가 상승률(전년동월대비)은 2.8%로 전월보다 오름폭이 확대(전년동월대비 11월 2.4% → 12월 2.8%, 전월대비 0.2% → 0.4%)되었음. 근원인플레이션율은 전월보다 낮은 2.2%(전년동월대비)를 기록(전년동월대비 11월 2.5% → 12월 2.2%, 전월대비 0.2% → 0.1%)하였음

12월중 전국 아파트 매매가격은 주택담보대출 규제 강화 및 신규입주 물량 증가 등으로 상승세가 둔화(전월대비 10월 0.4% → 11월 0.3% → 12월 0.2%)되었음. 아파트 전세가격도 오름폭이 축소(전월대비 10월 0.9% → 11월 0.8% → 12월 0.3%)되었음

## 다. 대외거래

12월중 수출은 362억달러로 전월보다 신장세가 확대(11월 341억달러 → 12월 362억달러)되었음

수입도 329억달러로 큰 폭 증가(11월 295억달러 → 12월 329억달러)하였음

11월중 경상수지는 상품수지를 중심으로 42.8억달러 흑자를 기록(10월 47.6억달러 → 11월 42.8억달러)하였음

## II. 외환 · 국제금융 동향

### 1. 국제금융

12월중 국제단기금리(미달러 Libor 3개월물 기준)는 미 연준의 기한부 자금대출(TAF) 지원만기 축소에도 불구하고 완화정책기조 지속 등으로 낮은 수준을 유지하였음(11월말 0.26% → 12월말 0.25%)

투자자들의 위험회피성향 지표인 TED 스프레드(3개월 Libor—3개월 T-Bill 금리)는 미 단기국채 금리가 전월 수준을 유지한 가운데 Libor 금리가 소폭 하락함에 따라 축소되었음(11월말 21bp → 12월말 20bp)

미국 주가는 주요 경제지표 및 주요기업 실적 개선 발표, 그리스 신용등급 하향조정, 미 연준의 조기 금리인상 예상 증가 등에 따라 등락하는 가운데 소폭 상승하였고 유럽 주요국 주가는 아부다비 정부의 두바이월드 자금지원 발표, 유로지역 신용위험 우려 완화 및 경제지표 개선 발표 등으로 큰 폭 상승하였음(12월중 미국DJIA +0.8%, 독일 +5.9%, 프랑스 +7.0%)

일본 주가는 日銀의 추가 금융완화조치 발표, 엔화 약세 전환에 따른 수출주 강세, 두바이 사태 우려 완화에 따른 투자심리 개선 등으로 큰 폭 상승하였으며(12월중 +12.8%) 중국 주가는 내수촉진 등 경기부양책 유지에 따

른 경제성장 지속 전망 등으로 소폭 상승하였음(+2.6%)

유로화는 그리스 신용등급 하향조정, 미 경제지표 개선 발표 등에 따른 미 연준의 조기 금리인상 전망 등으로 큰 폭 약세를 보였으며(12월중 4.6% 절하) 엔화도 日銀의 추가 금융완화조치 발표 및 저금리정책 유지 전망, 미 연준의 조기 금리인상 예상 증가 등으로 큰 폭 약세를 보였음(6.4% 절하)

아시아 주요국 통화는 미달러화에 대해 대체로 약세를 보였음

## 2. 외환수급

12월중 경상거래는 무역거래 흑자가 소폭 축소되고 무역외거래 적자가 확대되어 흑자규모가 전월보다 축소되었음

자본거래는 해외직접투자자금이 큰 폭의 유출을 지속하였으나 외국인 증권투자자금 및 거주자 해외증권투자자금 유입 등으로 소폭의 순유입으로 전환되었음

금융거래는 외은지점의 순유입이 확대되었으나 국내은행이 순유출로 전환됨에 따라 순유입 규모가 대폭 축소되었음

## 3. 외환시장

12월말 원/달러 환율은 1,164.5원으로 전월말(1,162.8원)에 비해 1.7원 상승하였음(12월중 0.1% 절하). 12월 들어 원/달러 환율은 전월 외환보유액의 사상 최고치 경신 보도, 두바이 사태에 따른 금융불안 진정, 국내 및 아시아 주요국 주가 상승 등으로 1,153.0원(12.4일)까지 하락한 후 미 연준의 예상보다 빠른 저금리기조 변경 가능성 증대 및 유로지역 신용위험 우려 등에 따른 미달러화 강세, 수입업체 결제수요 증가 등으로 1,183.7원(12.21일)까지 상승하였으나 월하순 수출업체 및 역외 달러화 공급 확대, 외국인의 국내주식 순매수 등으로 다시 하락하여 1,164.5원에서 마감하였음

12월말 원/엔 환율(100엔당)은 1,264.7원으로 전월말대비 83.8원 하락하였음(12월중 6.6% 절상)

스왑레이트(3개월물 기준)와 통화스왑(CRS) 금리(3년물)는 두바이 사태에 따른 금융불안 우려 완화, 일부 공기업의 해외채권발행 자금 유입, UAE 원전 수주발표 등으로 외화자금사정 호조 인식이 확산되면서 상당폭 상승하였음(스왑레이트 11월중 0.73% → 12월중 1.07%, CRS금리 2.87% → 2.99%)

#### 4. 외환보유액

12월말 현재 외환보유액은 2,700억달러로 전월말대비 9억달러 감소하였음

#### 5. 국내은행 외화자금사정

12월중 국내은행의 외화차입은 순상환을 지속하였음. 국내은행의 거주자외화예금 및 외화대출은 모두 감소하였음

### III. 금융시장 동향

#### 1. 금리 및 주가

##### 가. 금리

국고채(3년)금리 등 장기시장금리는 국내외 주요기관의 경제성장을 전망 상향조정, 당행 기준금리 조기인상 가능성 등에 주로 기인하여 12월 들어 큰 폭 반등하였음. 미국의 경기지표 호전 및 이에 따른 국채금리 급등도 금리 상승요인으로 가세하였음

외국인은 국채선물을 대규모 순매도하면서 금리 상승을 견인하였음

12월중 단기시장금리는 당행 기준금리 인상기대 강화, 연말 자금수요에 따른 일부기관의 투자축소 등으로 은행채(3개월)금리가 큰 폭으로 오르면서 상승하였음. CD(91일)금리는 은행채(3개월)금리 상승의 영향 등으로 12월

중순 이후 9bp 상승하였음

12월중 은행 여신금리(신규취급액 기준)는 하락하였음. 기업대출금리는 일부 대기업에 대한 저금리대출 등으로, 가계대출금리는 주택관련 집단대출 증가, 일부 은행의 신용대출 금리우대 확대 등으로 하락하였음

한편 은행 수신금리(신규취급액 기준)는 정기예금금리가 고금리 만기 도래예금 재유치 노력과 예대율 규제의 영향으로 큰 폭 상승하면서 상당폭 상승하였음

12월 들어 외국인의 국내채권 보유잔액은 재정거래유인 약화, 연말 북클로징(Book Closing)을 앞둔 소극적 자금운용 등에 기인하여 감소하였음

#### 나. 주가

12월중 코스피는 두바이 사태(11.26일)의 충격이 진정되고 경기회복기대가 강화됨에 따라 큰 폭 상승하였음. 외국인이 순매수를 지속하는 가운데 국내 기관투자자도 9개월만에 처음으로 순매수를 기록하였음

지난 9월 하순 이후 조정받던 국내 주가가 12월에는 일본을 제외한 여타 주요국에 비해 상대적으로 큰 폭 상승하였음

## 2. 직·간접금융시장

### 가. 은행대출

12월중 은행의 기업대출은 기업의 연말 부채비율 관리를 위한 차입금 상황, 부실채권 목표비율(09말 1.0%) 달성을 위한 대규모 상각·매각 등에 기인하여 평년에 비해 큰 폭으로 감소하였음

12월중 은행의 가계대출은 연말요인(상여금 지급, 부실채권 상각·매각 등)으로 신용대출이 줄면서 증가규모가 축소되었음. 은행 주택담보대출은 아파트 입주 및 분양관련 집단대출 증가 등으로 전월보다 증가규모가 확대되었고, 제2금융권 주택담보대출도 증가규모가 전월대비 소폭 확대되었음. 한

편 주택금융공사 보금자리론은 DTI기준 강화 및 투기지역 대출 가산금리 부과(12.7일) 등의 영향으로 취급규모가 축소되었음

#### 나. CP·회사채·주식 발행

12월중 일반기업의 직접금융시장을 통한 자금조달은 CP를 중심으로 전월보다 축소되었음

CP는 연말요인 외에 일부 기업의 M&A용 발행분의 만기상환으로 순상환규모가 확대된 반면, 회사채는 고금리의 비우량등급(BBB급 이하) 채권발행 증가, 만기도래규모 축소로 순발행규모가 확대되었음

주식발행은 전월과 비슷한 수준을 보였음

### 3. 자금흐름 및 통화

#### 가. 자금흐름

12월에는 연말요인(기업 부채비율 및 은행 BIS비율 관리) 등으로 주요 금융기관 수신이 전월에 비해 감소하거나 증가규모가 축소되었음

호조를 지속하던 은행 정기에금이 예대상계 등의 영향으로 감소로 전환하였고, 자산운용사의 MMF·채권형펀드, 증권사의 RP·특정금전신탁도 은행 및 기업의 자금인출로 부진한 모습을 보였음

다만 은행 수시입출식예금은 연말 집행 재정자금 및 기업의 결제성 자금 유입으로, 저축은행 수신은 만기자금 재유치를 위한 금리인상으로 증가하였음

한편 은행들의 예대율 인하를 위한 자금조달구조 변경 노력 등으로 시장성 수신이 통장식CD를 중심으로 큰 폭 감소하였음

12월 들어 계절요인 및 주가의 단기급등에 따라 차익실현자금을 중심으로 시중자금의 증시이탈 규모가 확대되었음



시중자금의 부동산시장 유입은 활발하지 않은 모습을 보였음. 주택거래가 더 이상 위축되지 않고 있으나 주택가격(서울지역)이 전월수준을 유지하였고, 신규 및 미분양주택 시장은 일부지역에서 활기를 보였음

#### 나. 통화

12월중 M2(평잔)증가율(전년동월대비)은 전월보다 낮은 8%중반으로 추정되는데 이는 정부의 당행 차입금 상환, 외국인 채권투자자금 유출, 연말 은행대출 등 민간신용 부진 등에 기인함

M1(평잔)증가율도 전월보다 하락한 16%초반으로 추정됨

#### 4. 자금사정

12월중 기업자금사정은 경기회복 등의 영향으로 대체로 원활하였음. 부도업체數는 152개로 전월(135개)보다 늘었으나 09.1~11월 평균치(168개)보다는 낮은 수준이었으며, 어음부도율도 낮은 수준을 지속하였음. 중소기업대출 연체율이 소폭 상승(11월 1.7% → 12.20일 1.8%)하였으나 연체대출 증가율은 마이너스(-) 폭이 확대되었음. 기업자금사정 BSI는 높은 수준을 유지하였으며, 보증사고잔액비율도 1% 미만의 낮은 수준을 지속하였음

가계부문의 자금사정은 안정세를 지속하였음. 은행 가계대출 연체율(12.20일 기준)이 전월과 같은 0.6%를 기록한 가운데 연체대출 증가율의 마이너스(-) 폭이 확대되었음