

2017년도 제1차

금융통화위원회(정기) 의사록

한 국 은 행

1. 일 자 2017년 1월 13일(금)
2. 장 소 금융통화위원회 회의실
3. 출석위원 이 주 열 의 장 (총재)
함 준 호 위 원
장 병 화 위 원 (부총재)
이 일 형 위 원
조 동 철 위 원
고 승 범 위 원
신 인 석 위 원

4. 결석위원 없 음

5. 참 여 자

하 성 감 사	김 민 호 부총재보
윤 면 식 부총재보	임 형 준 부총재보
허 진 호 부총재보	전 승 철 부총재보
채 선 병 외자운용원장	장 민 조사국장
신 호 순 금융안정국장	박 종 석 통화정책국장
이 환 석 금융시장국장	서 봉 국 국제국장
손 욱 경제연구원장	이 승 현 공보관
장 정 석 금융통화위원회실장	박 철 원 의사팀장

6. 회의경과

가. 의결안건

<의안 제1호 — 통화정책방향>

(1) 전일 개최된 동향보고회의에서 조사국장이 보고 제1호 - 「2017년 경제전망」, 국제국장이 보고 제2호 - 「외환·국제금융 동향」, 그리고 금융시장국장이 보고 제3호 - 「금융시장 동향」에 대하여 보고하였음.(보고내용 : 별첨 1)

(2) 본회의에서는 의장이 전일 보고내용을 접수하고 「한국은행법」 제28조에 따라 의안 제1호 - 「통화정책방향」을 상정하였음.

(3) 위원 토의내용

전일 개최된 동향보고회의에서는 다음과 같은 토의가 있었음.

(가) 2017년 경제전망

일부 위원은 대내외 여건이 앞으로의 성장경로를 논하기가 어려울 만큼 매우 불확실한 상황이라고 언급하면서, 이번 경제전망에서 최근의 정치적 불확실성 확대가 시차를 두고 민간소비, 설비투자 및 고용 등에 부정적 영향을 미칠 수 있다는 점이 어떻게 반영되었는지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 금년 상반기에는 최근의 정치적 불확실성 확대가 성장의 하방압력으로 작용하였다가 하반기부터는 이러한 압력이 점차 완화될 것으로 전망하였다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 대기업 BSI가 상승하는 반면 중소기업 BSI는 하락하고 있음을 감안할 때 생산 증가 및 평균가동률 상승 등과 같은 최근의 제조업 개선세가 일부 수출 대기업에 국한된 것으로 보인다는 의견을 나타낸 후, PMI 상승 등 글로벌 제조업의 개선세가 앞으로도 계속될 것으로 예상되는지 관련부서에 물었음.

이에 대해 관련부서에서는 그간 지체되었던 설비투자가 재개되고 국제유가도 상승할 가능성을 고려하면 글로벌 제조업의 개선세가 앞으로도 이어질 것으로 보인다고 답변하였음.

또한 동 위원은 금년중 국내기업의 매출액영업이익률이 글로벌 경기 개선 등에 힘입어 호전될 것이라는 관측이 있지만 지난 몇 년 동안 이러한 수익성 예측자료에 근거한 경제성장률 전망치가 실제 경제성장률보다 높은 수준을 보여 왔음을 고려하면 앞으로 국내기업의 이익이 늘어난다 하더라도 이것이 내수의 증가로 연결되지 못할 가능성도 있다는 견해를 제시하였음.

이에 대해 관련부서에서는 수익성 예측자료에 기초한 경제성장률 전망치가 상대적으로 높게 나타난 것은 국내기업의 이익 개선이 구조적 요인에 의해 고용이나 투자의 증가로 이어지지 못한 데다 동 예측자료가 기업의 자체 수익성 전망을 바탕으로 하고 있어 어느 정도의 상향편의를 가지고 있기 때문인 것으로 보인다고 답변하였음.

이에 동 위원은 국내기업의 이익 증가가 고용이나 투자의 확대로 연결되지 못하고 내부잉여로 축적되고 있음은 국민소득통계나 자금순환통계를 보더라도 확인할 수 있다고 재차 지적하면서, 이로 인해 우리경제가 글로벌 경기 개선에도 불구하고 저성장 고착화 위험에 빠질 가능성은 없는지 관련부서의 견해를 물었으며, 금년 성장전망에서 주요국 경기 회복에 따른 수출 개선이 내수의 약화를 보완할 수 있을 것으로 전제한 만큼 이와 같은 내수로의 파급채널(channel)이 제대로 작동할 수 있을지 좀 더 면밀히 지켜봐야 할 것이라고 당부하였음.

이에 대해 관련부서에서는 해외생산 확대 등으로 수출의 낙수효과가 약화되고 있을 수 있으므로 구조개혁을 위한 노력이 계속되어야 할 것으로 보인다고 답변하였음.

아울러 동 위원은 최근 주택매수우위지수나 주택가격전망 CSI가 하락하고 금년과 내년 아파트 입주물량이 대거 예정되어 있음을 감안할 때 앞으로 주택가격이 하락하면서 부동산경기가 위축될 가능성은 없을지 우려된다고 언급하면서, 비록 건설투자는 시차효과에 의해 그 둔화속도가 제약된다 하더라도 이러한 위축이 민간소비나 서비스업생산에 미칠 영향은 직접적으로 가시화될 수 있음에 유의할 필요가 있다는 의견을 나타내었음.

이에 대해 관련부서에서는 작년 11월 정부의 대책 발표 이후에도 청약수요가 여전히 견조하게 분양시장으로 유입되고 있는 데다 금년과 내년 대규모 아파트 입주예정물량도 지난 몇 년 간 공급물량이 많지 않아 상당부분 흡수될 것으로 보인다는 점에서 앞으로 부동산경기가 급격하게 위축되지는 않을 것으로 생각된다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 금년에는 미국, 유럽 등 주요 선진국의 물가상승 압력이 높아질 것이라는 관측이 많은데, 하반기 들어 국제유가의 기저효과가 약화되면서 이러한 압력이 다시 낮아질 가능성은 없는지 관련부서에 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 국제유가의 기저효과가 약화되더라도 경기개선 요인이 가세할 것을 감안하면 주요 선진국의 물가상승 압력이 금년 하반기 들어 다시 낮아지지는 않을 것으로 예상된다고 답변하였음.

또한 동 위원은 DSGE 모형을 구축하여 국제유가 변동의 경제적 효과를 분석한 결과에 대해 매우 시의성 있고 유익한 자료였다고 평가한 후, 그 내용을 보면 국제유가의 변동이 우리경제에 미치는 영향이 그 변동요인에 따라 달라지는 것으로 나타났다고 설명하였음. 특히 2015년의 경우 메르스(MERS)의 여파 등을 제외

하면 국제유가의 하락이 성장을 제고에 기여한 것으로 평가되었는데, 이러한 맥락에서라면 국제유가가 상승국면에 진입한 현 상황에서는 성장의 하방압력이 증대될 것으로 해석해도 되는지 관련부서에 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 최근의 국제유가 상승이 주로 감산 등 공급요인에 기인하고 있는 만큼 당분간은 성장의 하방압력으로 작용할 것으로 생각되지만 좀 더 시간이 지나게 되면 글로벌 경기 회복 등 수요요인이 가세하면서 이러한 압력도 점차 완화될 것으로 예상된다고 답변하였음.

이에 동 위원회는 그동안 국제유가의 상승이 신흥국 경기 개선 등을 통해 우리 경제에 긍정적 영향을 미칠 것이라는 점이 강조되어 왔지만, 동 자료에 따르면 이 같은 긍정적 측면은 국제유가의 상승이 온전히 수요요인에서 비롯된 경우에만 일시적으로 나타나는 것으로 분석되었다고 언급하면서, 이러한 점이 이번 경제전망에 어떻게 반영되었는지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 국제유가의 상승이 수출에는 상방압력으로, 민간소비에는 하방압력으로 작용하는 것으로 반영하였다고 답변하였음.

아울러 동 위원회는 통화정책을 미래지향적으로 운영하기 위해서는 가계의 기대인플레이션 못지않게 기업의 기대인플레이션에도 많은 관심을 기울일 필요가 있다고 언급하면서, 기업이 임금이나 재화가격 책정에 중요한 역할을 담당하고 있는 만큼 최근 이들의 물가전망을 조사한 결과는 매우 유용하였다고 평가하였음. 그 내용을 보면 제조업·비제조업, 수출기업·내수기업, 대기업·중소기업 모두 앞으로 소비자물가 및 자사 생산품목가격의 오름세가 확대될 것으로 예상하고 있는 것으로 나타났는데, 이와 같이 기대인플레이션이 상승하게 되면 실질금리가 하락하고 이에 따라 소비와 투자가 앞당겨지면서 물가의 상방압력이 높아질 가능성이 있다는 의견을 피력한 후, 관련부서에서는 이번 조사결과를 어떻게 평가하고 있는지 물었음.

이에 대해 관련부서에서는 자사 생산품목가격에 대한 전망을 보면 주로 1차 금속, 화학제품, 식료품, 비금속광물이 높은 상승률을 보일 것으로 조사되었는데, 이는 최근의 국제유가 및 원화환율 상승 등이 자사의 생산원가를 높일 것이라는 기대가 반영된 것으로 보인다고 답변하였음.

다음으로 동 위원회는 앞으로 통화정책을 운영함에 있어 중기시계의 물가전망이 더욱 중요해질 것으로 보인다고 강조하면서, 2013년부터 조사하고 있는 5년 기대인플레이션의 활용도를 높이는 한편 동 조사에 2년 시계도 추가할 필요가 있다고 제안하였음.

이에 대해 관련부서에서는 시험조사 중인 5년 기대인플레이션은 통계적으로

유효한지 여부가 명확히 입증되지 못하였기 때문에 좀 더 시간을 두고 지켜봐야 할 것으로 보인다고 설명하고, 2년 시계를 추가하는 방안은 향후 장기기대인플레이션이 공표된 이후 고려해 보도록 하겠다고 답변하였음.

이에 동 위원은 설문조사 외에도 임금계약이나 채권시장 지표를 활용하는 등 다양한 방식을 통해 기대인플레이션에 대한 모니터링 기능을 계속 확충해 달라고 당부하였음.

다른 일부 위원은 최근 경제주체들의 소비 및 투자 심리가 위축되어 있음을 감안할 때 금년도 경제성장률 전망치의 하향 조정은 적절해 보인다고 평가하였음. 그렇지만 향후 성장경로의 상·하방 리스크 모두 두터운 꼬리형태를 띠고 있어 실제 경제성장률이 전망경로를 벗어날 가능성이 있다고 진단한 후, 대외적으로는 우리경제가 미국 신정부의 확장적 재정정책, 국제원자재가격의 안정적 상승 등에 힘입어 예상보다 빠른 회복세를 보일 수 있는 반면 주요국 보호무역주의 강화, 하드 브렉시트(hard Brexit) 등이 상당한 부담으로 작용할 가능성이 있으며, 대내적으로도 정치적 불확실성의 해소 시기, 추경의 편성 및 그 내용에 따라 경제성장률이 달라질 수 있다고 설명하였음. 관련부서에서는 이러한 점을 감안하여 앞으로도 리스크 요인들의 전개방향과 이에 따른 영향을 계속 면밀히 점검해 나가야 할 것이라고 당부하였음.

이어서 동 위원은 우리나라의 경제성장률이 지난 몇 년 전부터 낮은 수준에 머물러 왔으며 앞으로도 당분간 이러한 추세가 계속될 것으로 예상된다고 언급하면서, 이는 잠재성장률이 종전에 추정하였던 것보다 낮아졌을 가능성을 시사하는 것이라고 평가하였음. 이러한 점을 감안할 때 앞으로 경기가 예상 외로 급락하는 상황이 아니라면 단기적인 경기대응보다는 금융안정 및 성장잠재력 확충에 정책역량을 좀 더 집중할 필요가 있다고 강조하였음.

또한 동 위원은 최근 대한상공회의소에서 제조업 BSI가 큰 폭으로 하락하였다고 발표하였는데 당행의 조사결과를 보면 그 폭이 이보다는 크지 않았다고 지적하면서, 그 이유가 무엇인지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 당행 제조업 BSI의 하락폭이 상대적으로 크지 않았던 것은 대한상공회의소에 비해 조사주기가 짧고 그 대상도 대기업이 많이 포함되는 데다 편제방식도 단순합산이 아니라 업종별 GDP비중에 따라 가중평균하기 때문이라고 답변하고, 다만 중소기업만을 놓고 보면 서로 비슷한 흐름을 보이

고 있다고 덧붙였습니다.

또 다른 일부 위원은 금년과 내년의 아파트 초과공급 물량이 상당규모에 이를 것을 감안하면 앞으로도 기착공 물량의 건설이 순조롭게 진행될 수 있을지 우려된다는 의견을 나타내었습니다.

이어서 동 위원은 금년중 민간소비 전망에 동의한다는 뜻을 밝히면서도, 가계동향조사결과 등을 보면 가계소득 증가율이 여전히 낮은 수준에 머물러 있고 향후 수출이 회복된다 하더라도 이것이 소비의 증가로 연결될 수 있을 지 장담하기도 쉽지 않다는 점에서 하방리스크가 상존하고 있는 것으로 보인다고 지적하였습니다.

이에 대해 관련부서에서는 당행의 민간소비 전망에는 가계동향조사결과 등의 가구당 평균소득뿐만 아니라 가구 수의 증가분까지 함께 반영된다는 점도 고려되어야 할 것으로 보인다고 답변하였습니다.

이에 동 위원은 금년중 정부소비를 제외한 여타 재정지출이 축소될 가능성이 있으며 재정수입도 작년보다 늘어날 수 있는 점도 민간소비의 제약요인으로 작용할 수 있다고 덧붙였습니다.

또한 동 위원은 매번 경제전망을 할 때마다 모든 부문을 일괄적으로 갱신(update)하기보다는 각 부문을 순차적으로 심도 있게 전망해 볼 필요도 있다고 제안하면서, 예를 들어 이번에는 수출을 품목별로 나누어 살펴보고 다음에는 설비투자를 좀 더 세밀하게 분석할 수도 있을 것이라고 설명하였습니다.

아울러 동 위원은 공급 측면을 중시하는 전통적 이론으로는 최근의 글로벌 저성장 기조를 설명하기가 어려워지면서 수요 측면에서 이를 규명해 보려는 연구가 많이 진행되고 있다고 소개하면서, 수요의 경직성(rigidity)이 총요소생산성, 자본 등 공급 측면에 영향을 미치고 이에 따라 장기성장이 제약되고 있음이 다수의 실증분석을 통해 확인되고 있다고 설명하였습니다. 최근 관련부서에서도 이러한 점을 고려하여 수요 측면에서 우리경제의 성장 기조를 점검해 보고 있는 것으로 알고 있는데 잠재성장률에 대한 연구도 함께 병행되고 있는 것인지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 우리나라의 잠재성장률까지 살펴보는 것은 아니라고 답변하고, 현재 진행 중인 분석은 조만간 마무리 지을 예정이라고 덧붙였습니다.

한편 일부 위원은 이번 경제전망 자료가 거시경제 전체를 조망할 수 있도록 구성된 데다 시의성 있는 분석들도 많이 포함되어 있어 매우 유익하였다고 평가하고, 이러한 내용을 많은 사람들과 공유하여 활용도를 높여 나가면 좋겠다고 당부하였음.

이어서 동 위원은 최근의 정치적 불확실성이 우리경제에 미칠 영향이 없지 않은 것으로 보인다면, 이에 대한 관련부서의 견해를 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 최근의 정치적 불확실성이 당분간은 민간소비나 서비스업생산 등에 부정적 영향을 미칠 것으로 생각된다고 답변하였음.

또한 동 위원은 자금순환통계를 보면 최근 가계의 자금잉여가 2000년대 초반 신용카드 사태 때와 같이 크게 축소되었다고 지적하면서, 그 당시 가계가 자금채입을 통해 소비를 확대하였었다면 최근에는 이를 통해 주택구입을 늘렸다는 점에서 차이가 있다고 설명하였음. 가계의 원활한 자금순환이 장기적으로 지속되지 못할 경우에는 이에 따른 영향이 주택시장의 조정으로 나타날 가능성이 있다고 우려하고, 비록 금년의 경우 시차효과로 인해 주택건설이 큰 폭으로 둔화되지는 않겠지만 그 이후에는 어떠할지 면밀히 살펴봐야 할 것이라고 당부하였음.

아울러 동 위원은 수요 측면도 있겠지만 공급 측면만 보더라도 우리나라의 잠재성장률이 계속 하락하고 있는 것으로 보인다고 언급하면서, 인구증가율 등 다양한 공급요인을 고려하여 잠재성장률을 계속 추정하고 그 결과를 커뮤니케이션하는 데에도 좀 더 힘써 달라고 당부하였음.

이어서 동 위원은 최근의 글로벌 리플레이션(reflation) 조짐을 감안할 때 앞으로 우리나라의 수출 증가율이 큰 폭은 아니더라도 확대될 것으로 보인다는 견해를 제시하였음. 다만 관련부서에서는 금년중 수출 증가율이 수입 증가율을 다소 상회할 것으로 전망하였지만 아직까지는 수출보다 수입이 좀 더 확연한 증가세를 나타내고 있는 만큼 앞으로도 이러한 추세가 계속되면서 순수출의 성장기여도가 예상보다 낮아질 가능성은 없는지 면밀히 점검할 필요가 있다는 의견을 나타내었음.

또한 동 위원은 최근 제조업의 생산이 자동차업체 파업 종료, 반도체 수출수요 회복 등으로 소폭 반등하고 있지만 서비스업의 생산은 도소매업이나 음식·숙

박업을 중심으로 다소 둔화되고 있다고 지적하면서, 이러한 서비스업의 흐름이 청탁금지법 시행과 관련된 것은 아닌지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 청탁금지법 시행이 도소매업 등 관련업종에는 어느 정도 영향을 미치고 있는 것으로 판단된다고 답변하였음.

다른 일부 위원은 향후 성장경로에는 상·하방 리스크가 높아 보인다는 일부 위원의 견해에 공감한다는 뜻을 밝히면서, 국제원자재가격 상승, 일부 업황 개선에 따른 설비투자 증가 등이 상방 리스크로, 시장금리 상승에 따른 가계부채의 원리금 상환부담 확대 등이 하방 리스크로 작용할 것으로 생각된다는 의견을 나타내었음.

이어서 동 위원은 작년 12월 소매판매가 소폭 감소한 것으로 모니터링 되었는데 일각에서는 신용카드 승인액, 백화점·할인점 매출액이 오히려 증가하였다는 분석도 있다고 언급하고, 이에 대한 관련부서의 견해를 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 12월 소매판매가 전년동월대비로는 늘어났지만 전기대비로는 줄어든 것으로 관측되었다고 설명하고, 전기대비 감소가 10월 큰 폭 증가에 따른 반사효과에 주로 기인한 것임을 감안할 때 12월 소매판매가 예상보다 나쁘지는 않은 것으로 보인다고 답변하였음.

이에 동 위원은 금년 1월에는 소매판매가 어떠할 것으로 예상하는지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 금년 1월을 모니터링 해보지는 못하였지만 신용카드 승인액은 아직까지 작년 12월과 비슷한 흐름을 보이고 있는 것으로 알고 있다고 답변하였음.

또한 동 위원은 비록 소비자물가가 당행 물가안정목표에는 미치지 못하고 있지만 최근 농산물, 신선식품 등의 가격이 많이 오르면서 국민들이 느끼는 체감물가는 이와 다를 수 있다고 지적하고, 체감물가의 흐름에 대해서도 대외에 충분히 설명할 수 있으면 좋겠다고 당부하였음.

아울러 동 위원은 최근 R&D투자 등 지식재산생산물투자가 부진해지면서 자본축적에 따른 노동생산성의 제고 기반이 약화되고 있다는 지적도 있다고 소개한 후, 다만 앞으로는 4차 산업혁명 등으로 이에 대한 투자가 재개되고 이에 따라 그 역할도 확대될 것으로 기대된다고 언급하였음.

이어서 동 위원은 환율이 수출에 미치는 영향이 과거에 비해 줄어들고 있다는 분석도 있지만 일본의 경우 최근 엔화가 약세를 보이면서 수출이 회복되고 있으며 영국도 브렉시트 투표 이후의 파운드화 절하로 작년 경제성장률이 당초 예상치를 상회하였다고 언급하면서, 이에 대한 관련부서의 견해를 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 환율이 절하되면 수출이 늘어날 수 있겠지만 우리나라는 일본 등 주요국보다 수출의 수입유발계수가 더 크기 때문에 성장에 미치는 효과가 제약되는 것으로 알고 있다고 답변하였음.

또 다른 일부 위원은 금년 경제성장률 전망치가 중립적인 것으로 보인다고 평가하면서, 상반기와 하반기의 전기대비 경제성장률도 설명력이 높아 보인다고 언급하였음.

이어서 동 위원은 금년 민간소비 증가율 전망치가 낮아 보인다고 언급하면서도, 향후 주택시장 조정에 따른 가계의 대차대조표 악화가 민간소비를 제약할 가능성에 유의할 필요가 있다고 당부하였음.

또한 동 위원은 관련부서가 앞으로 우리나라의 수출이 미국 등 주요 선진국의 경기 개선에 힘입어 호전될 것으로 전망하였지만 이보다는 반도체의 단가상승이 물량확대로 연결되는 등 산업적 요인에 의해 수출 개선이 주도될 수도 있다는 견해를 제시하였음.

아울러 동 위원은 물가전망목표제(inflation forecast targeting)를 운영하는 국가들이 늘어나고 있음을 감안할 때 이번에 보고안건 제목을 「국내외 경제동향」에서 「2017년 경제전망」으로 바꾼 것은 작지만 의미 있는 변화로 생각된다고 평가하면서, 이러한 맥락에서 금년에는 오름세가 다소 둔화될 것으로 예상되는 근원인플레이션에 주목하여야 할 것으로 보인다는 의견을 나타내었음. 또한 통화정책의 일관성 제고 차원에서 매 경제전망 시마다 일정한 시계를 확보하여 물가전망의 정도를 높여 나갈 필요가 있다고 당부하였음.

이어서 동 위원은 경제주체들에게 통화정책결정의 배경이나 주된 고려사항이 무엇이었는지 충분히 전달할 필요가 있다고 언급하고, 정책결정에 활용되었던 참고자료가 통화신용정책보고서 등에 적절히 수록되면 좋겠다고 당부하였음.

또한 동 위원회는 주요 선진국뿐만 아니라 우리나라에서도 실제 경제성장이 잠재성장경로를 하회하는 현상이 계속되고 있고 이와 관련한 논의들도 많이 진척되어 왔음을 감안할 때 이제는 당행 나름대로도 GDP갭률의 마이너스 지속 원인이나 잠재성장경로의 향방에 대한 명확한 분석이 있어야 할 것으로 보인다는 견해를 제시하였음. 특히 그간의 제조업 평균가동률 하락이 인구고령화에 따른 민간 소비 둔화나 일부 품목의 해외생산 확대에 주로 기인한 것은 아닌지 면밀히 점검할 필요가 있다고 당부하였음.

(나) 외환·국제금융 동향

일부 위원회는 미국의 시간당평균임금 상승률이 확대되고 있어 물가상승 압력이 높아질 가능성이 있으며 미 연준도 조만간 물가상승률이 목표수준에 도달할 것으로 보여 추가적인 확장적 재정정책이 필요하지 않다는 입장인 것으로 보인다고 언급하면서, 그럼에도 불구하고 앞으로 이러한 정책이 추진될 경우에는 미 연준의 금리인상 속도가 시장의 예상보다 빨라질 가능성이 있다는 의견을 나타내었음.

이에 대해 관련부서에서는 앞으로 미국의 물가상승 압력이 재정지출 확대 등으로 증대되면서 미 연준의 금리인상 속도가 예상보다 빨라질 것이라는 관측도 제기되고 있지만, 전반적으로 시장참가자들은 미국경제의 회복 속도가 그만큼 빠르지 않을 수 있고 재정지출을 확대하는 데에도 많은 어려움이 수반될 수 있다는 점에서 기존의 전망을 유지하고 있는 것으로 알고 있다고 답변하였음.

이어서 동 위원회는 원화 환율의 변동성이 높아질 경우에는 수출 중소기업이 환위험 관리에 어려움을 겪는 등 다양한 여파가 예상된다고 언급하면서, 이에 대한 관련부서의 견해를 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 원화 환율의 변동성 확대는 경제주체들의 소비나 투자에 부정적 영향을 미치기 때문에 동 변동성이 완화될 수 있도록 지속적으로 노력하고 있다고 답변하였음.

이에 동 위원회는 한편으로는 원화 환율이 신축적으로 조정되지 못할 경우에도 이에 따른 압력이 외환시장에 누적될 우려가 있다고 덧붙였음.

다른 일부 위원은 금년 들어 원/달러 환율의 변동성이 확대되고 있는 이유가 무엇인지 관련부서에 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 미국 금리인상에 대한 기대가 FOMC 의사록이나 고용지표의 발표 등에 따라 달라지면서 원/달러 환율의 변동성이 높아지고 있다고 답변하고, 여타 신흥국 통화보다 원화의 NDF 거래가 활성화되고 있는 점도 일부 영향을 미치고 있는 것으로 보인다고 첨언하였음.

이어서 동 위원은 최근 중국이 위안화 약세를 저지하기 위해 외환시장 개입 및 자본통제 조치를 강화하고 있는 데에 반해 Trump 미 대통령 당선자는 중국이 위안화 약세 유도를 통하여 대미 무역에서 흑자를 거두고 있는 것으로 평가하고 있다고 언급하면서, 이와 같은 중국 당국의 대응노력과 미국 행정부의 입장은 국제금융시장에서 혼란스러운 신호로 읽히면서 위안화 환율의 변동성을 높이는 요인이 될 수 있다는 의견을 나타내었음. 더욱이 중국이 미국의 압력을 의식하여 위안화의 약세를 인위적으로 저지하거나, 반대로 동 압력에 반발하여 위안화의 절하를 의도적으로 방치할 경우에는 위안화 환율이 매우 불안정해질 수 있다고 우려하였음. 만일 위안화 환율이 불안한 움직임을 나타낸다면 원화 환율의 변동성도 높아질 가능성이 있는 만큼 위안화 환율의 움직임뿐만 아니라 중국 금융·경제 상황 및 미국 대외정책의 변화에 대해서도 계속 면밀히 살펴봐야 할 것이라고 당부하였음.

또 다른 일부 위원은 미국의 금리인상이 충분히 예측되었음에도 작년 초에 이어 금년 초에도 위안화 HIBOR가 급등하였는데, 그 이유가 무엇인지 관련부서에 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 중국이 위안화 약세를 저지하기 위해 시중의 유동성을 흡수함에 따라 위안화 HIBOR가 크게 상승하였다고 답변하였음.

이에 동 위원은 앞으로도 이러한 현상이 중국 당국의 대응이나 시장의 과도한 쏠림에 의해 재차 반복될 가능성이 있으므로 중국의 금융·외환시장을 계속 면밀히 살펴봐 달라고 당부하였음.

한편 일부 위원은 전번 회의에서 일부 신흥국들이 정책금리 인상, 외환시장 개입 등을 통해 자국의 시장불안에 대응하고 있는 것으로 분석되었는데, 최근의 상황은 어떠한지 관련부서에 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 인도네시아와 말레이시아의 경우 국제원자재가격 상승 등에 힘입어 상당부분 진정된 반면 터키와 멕시코는 자국통화가 크게 절하되는 등 불안이 지속되고 있다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 작년 초와 같이 중국의 금융시장이 크게 불안해질 가능성은 없는지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 현재의 위안화 환율수준은 중국 당국의 통제범위 내에 있는 것으로 평가된다고 답변하였으며, 다만 외환보유액이나 위안화 환율의 심리적 지지선이 무너지게 되면 시장의 변동성이 확대될 가능성도 있다고 덧붙였음.

또한 동 위원은 관련부서에서는 향후 미 연준의 통화정책 정상화 속도, 미국 행정부의 경제정책 방향, 중국의 경기둔화 가능성, 유럽의 정치적 불확실성 등이 국제금융시장의 위험요인으로 작용할 것으로 분석하였는데, 일각에서는 중국이나 유럽의 경우 그 가능성이 높지 않다는 시각도 있다고 언급하면서, 이에 대한 관련부서의 견해를 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 중국의 경우 경기둔화 가능성 외에도 자본유출 문제가 여전히 위험요인으로 남아 있고 유럽의 경우에도 정치적 현안이 예상외의 결과로 나타날 가능성을 배제할 수 없으므로 계속 주목하여야 할 것으로 보인다고 답변하였음.

다른 일부 위원은 시장에서는 앞으로 원/달러 환율이 어떠한 움직임을 보일 것으로 예상하고 있는지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 시장참가자들은 앞으로도 원/달러 환율이 국내 기초경제 여건보다는 미국 금리인상 및 재정정책과 같은 대외요인의 영향을 받을 것으로 예상하고 있다고 답변하였음.

(다) 금융시장 동향

일부 위원은 관련부서에서는 금년중 가계대출이 은행, 비은행 모두 증가세가 둔화되겠지만 기업대출은 은행 중소기업대출을 중심으로 증가규모가 확대될 것으로 전망하였는데, 작년의 경우 개인사업자대출을 제외하면 은행 기업대출이 정체

된 것으로 나타나고 앞으로 시장금리 상승, 기업구조조정 진행 등으로 금융기관의 대출태도도 강화될 것을 감안하면 금년중 은행 중소기업대출이 예상만큼 늘어날 수 있을지 우려된다는 의견을 나타내었음.

이에 대해 관련부서에서는 작년의 경우 대기업대출이 크게 줄어들어 개인사업자대출을 제외한 은행 기업대출이 정체된 것이라고 설명하고, 여기에는 은행이 가계대출 확대에 집중한 것도 일부 영향을 미친 것으로 보인다고 덧붙였음. 그렇지만 금년에는 중소기업대출 및 개인사업자대출이 각각 정부의 정책금융 지원 및 은행의 영업 확대 노력 등에 힘입어 늘어날 것으로 보이는 만큼 은행 중소기업대출이 예상을 크게 벗어나지는 않을 것으로 생각된다고 답변하였음.

이에 동 위원은 양적인 측면뿐만 아니라 질적인 측면에서도 중소기업대출이 우려된다고 언급하고, 은행의 위험관리가 강화되면서 취약 중소기업의 대출수요가 비은행으로 옮겨가는 가운데 부동산임대업대출 등 부동산 익스포저(exposure)도 크게 늘어나고 있다고 설명하였음. 특히 은행의 부동산임대업대출 확대가 위험대비 수익성이 높기 때문이라는 분석도 있지만, 이와 같은 자원배분이 개별은행 차원에서는 합리적이라 하더라도 금융시스템 차원에서는 익스포저 누적을 통해 거시적인 조정위험 증대로 나타날 수 있으며 개별은행이 연체율 등을 활용하여 관련위험을 선제적으로 파악하는 데에도 한계가 있을 수밖에 없을 것이라고 지적하면서, 앞으로 부동산경기가 예상보다 빠르게 둔화될 경우 부동산임대업대출 등 개인사업자대출이 부실화될 가능성은 없는지 관련부서에 물었음.

이에 대해 관련부서에서는 만일 시장금리가 큰 폭으로 상승하거나 부동산경기가 크게 악화된다면 투자심리 위축, 공실률 상승 등으로 일부 취약차주에 대한 부동산임대업대출이 부실화될 수 있겠지만, 개인사업자대출이 전반적으로 연체율이 매우 낮고 고신용·담보 대출 위주로 구성되어 있어 어느 정도의 충격은 감내할 수 있을 것으로 보인다고 답변하였으며, 은행도 이와 같은 환경변화를 인식하여 업종별 편중위험을 좀 더 엄격히 관리하는 등 나름대로 노력하고 있는 것으로 알고 있다고 덧붙였음.

다른 일부 위원은 작년 중반에 크게 축소되었던 장단기 금리차가 미국 대선 이후 장기금리 상승과 함께 빠르게 확대되었다고 언급하고, 이러한 장단기 금리차 확대는 저성장, 저물가, 저금리 기조 하에서 과도하게 평탄화되었던 수익률곡선이 통상의 우상향 형태로 정상화되는 과정으로 이해되어야 할 것이라고 평가하였으며, 이를 통해 금융기관의 수익기반 약화, 시중자금의 단기부동화가 개선되는 등 긍정적 측면도 있을 것이라고 설명하였음. 그렇지만 최근 장단기 금리차가 단

기간 내에 빠르게 확대되면서 과거 몇 년 동안의 평균수준을 상회하고 있다고 지적하고, 앞으로 미 연준의 정책금리가 추가로 인상될 경우에는 이러한 현상이 심화될 가능성이 있다고 우려하였음. 따라서 관련부서에서는 앞으로 수익률곡선이 더욱 가팔라지게 되면 금융·경제 상황에 부정적 영향이 나타날 가능성은 없는지 면밀히 점검하고 수익률곡선의 변화를 야기할 만한 다양한 요인들에 대해서도 폭넓게 살펴봐야 할 것이라고 당부하는 한편, 2000년대 중반에도 비슷한 사례가 있었던 만큼 이를 참고하는 것도 분석에 도움이 될 것이라고 첨언하였음.

또 다른 일부 위원은 금년에는 가계부채의 증가세가 둔화될 것이라는 전망이 있는데 이러한 움직임이 언제쯤 확연히 나타날 것으로 보이는지 관련부서에 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 금년의 경우 가계부채의 증가세가 시장금리 상승 압력 증대, 정부의 주택시장관련 대책 등의 영향으로 둔화될 것으로 예상되지만, 이러한 요인들이 복합적으로 작용할 수 있어 그 시점이 언제가 될지는 정확히 예측하기 어렵다고 답변하였음.

이에 동 위원은 가계부채의 증가세도 둔화되어야 하겠지만 주택시장이 너무 위축되어서도 안 될 것으로 보인다고 언급하면서, 그동안 주택시장이 정부의 관련정책에 민감하게 반응하였던 만큼 앞으로의 동향을 면밀히 지켜봐 달라고 당부하였음.

이어서 동 위원은 국내은행을 대상으로 서베이를 실시한 결과를 보면 금년에는 가계대출의 증가율이 크게 낮아지고 기업대출도 소폭이나마 증가세가 둔화될 것으로 조사되었는데, 특히 기업대출의 경우 대기업대출이 증가로 돌아서는 반면 중소기업대출은 전반적으로 증가율이 낮아질 것으로 나타났다고 언급하면서, 관련부서의 전망과 다소 상이한 부분은 없는지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 서베이 방식의 한계, 보유정보의 차이 등으로 일부 상이한 부분도 있을 수 있겠지만 전체적인 흐름에서는 큰 차이가 없다고 답변하였음.

이에 동 위원은 금년에는 국내은행이 위험관리 등 안정성 위주의 경영행태를 보이고 회사채시장에서도 기업의 신용등급 하락압력이 높아질 가능성이 있는 만큼 중소기업의 자금사정을 좀 더 세밀히 살펴봐 달라고 당부하였음.

한편 일부 위원은 최근 몇 년 간 기업대출의 증가세가 둔화되고 동 대출의 금리도 하락하여 왔음을 감안할 때 아직까지는 기업대출이 공급요인보다 수요요인에 의해 견인되고 있는 것으로 보인다는 의견을 제시하는 한편, 최근의 여수신 금리차 확대에 비추어 국내은행의 영업전략(credit policy)에 일부 변화의 조짐이 나타나고 있는 것으로 생각된다고 언급하였음.

이어서 동 위원은 금년에는 가계대출의 증가율이 낮아진다 하더라도 증가규모는 여전히 상당할 것으로 보인다면, 주로 어떠한 부분에서 가계대출이 증가할 것으로 예상되는지 관련부서에 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 금년에는 기약정 집단대출이나 비은행대출을 중심으로 가계대출이 늘어날 가능성이 크다고 답변하였음.

(라) 「통화정책방향」에 관한 토론

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

먼저 재정정책과 관련하여 금년 정부예산에 따르면 재정정책 기조가 긴축적으로 운용될 것으로 예상되는 가운데 현 여건 하에서는 재정정책의 유효성이 높아 보이며 재정의 단기적인 정책여력도 있는 것으로 생각된다는 관련부서의 평가가 있었음.

일부 위원은 부동산경기나 금융사이클이 실물경기와 괴리되어 있는 것은 아닌지 심도 있게 평가하고 이것이 재정수지에 미치는 영향을 면밀히 분석할 필요가 있다고 강조하면서, 만일 실물경기와 달리 부동산경기나 금융사이클이 확장국면을 지속하고 이에 따라 세수가 늘어나는 것이라면 경기대응적 역할을 하여야 할 재정정책이 오히려 수축국면에 있는 실물경제에 경기순응적 영향을 미치고 있음을 시사할 수 있다고 설명하였음. 아울러 이렇게 늘어난 세수에 대해서는 향후 부동산경기나 금융사이클이 수축국면으로 전환되면서 실물경기에 나타날 부정적 영향을 완충하는 데에 활용하는 방안을 고려해 보아야 할 것이라고 지적하였음.

다른 일부 위원은 금융·경제 환경의 변화에 따라 재정의 지출항목별 효과가 종전과 다를 수 있으므로 정부지출의 편익과 비용을 소비, 투자, 이전 등으로 구분하여 점검해 볼 필요가 있다는 의견을 제시하였음.

이어서 동 위원은 작년 초에는 위안화 절하 기대 하에서 미국의 정책금리 인상에 따른 영향, 중국 당국의 시장관리능력에 대한 의구심 등으로 주가, 환율 등 가격변수의 변동성이 크게 확대되는 등 중국의 금융·외환시장이 매우 불안한 모습을 보였다고 설명하였음. 최근에도 이러한 불안이 재현될 가능성이 있다는 우려가 제기되고 있는데 이는 향후 미국의 정책금리 정상화 외에도 첫째, 최근 중국에서 자본이 계속 유출되면서 위안화 환율이나 외환보유액 수준이 시장참가자들의 심리적 지지선에 근접해 있고, 둘째, 위안화의 기초적 절하가 중국기업들의 대외채무 상환부담을 가중시키고 있으며, 셋째, 외환시장 개입에 따른 외환보유액 소진 및 위안화 유동성 축소, 자본통제로 인한 국제적 평판 훼손 및 규제회피거래 증가 등이 중국 당국의 정책적 대응을 제약할 수도 있을 것이라는 점에 근거한 것으로 보인다고 언급하면서, 중국의 금융·외환시장 변화 및 이에 대한 당국의 정책적 대응, 이것이 우리나라에 미칠 영향을 계속 면밀히 살펴봐야 할 것이라고 당부하였음.

또 다른 일부 위원은 재정정책과 관련하여 실제 동 정책을 담당하고 있는 정부의 견해를 들어 볼 필요도 있다고 언급하였음.

이어서 동 위원은 금년이 외환위기의 20주년인데 당시에는 경상수지가 대규모 적자를 기록하는 등 거시경제여건이 지금과는 크게 달랐다고 언급하였음. 그렇지만 당시의 정부 경제정책방향에도 당면한 경제적 어려움이 경기 순환적 현상과 함께 여러 해에 걸쳐 누적된 구조적 취약성이 복합된 데에서 비롯된 것이라고 지적된 점을 언급하면서, 최근의 구조개혁과 거시경제정책의 관계에 대해 설명하였음. 현 경제상황에서는 그동안 지적하였던 바와 같이 구조개혁의 지속적 추진, 거시경제정책의 완화적 운용, 리스크의 안정적 관리가 무엇보다 중요해 보인다고 강조하고, 구조개혁 과정에서의 거시경제정책의 역할에 대해 고민해 볼 필요가 있다고 언급하였음. 일각에서는 저금리로 인해 가계부채와 기업부채가 늘어나면서 구조개혁, 특히 기업구조조정이 지연되고 심지어 좀비(zombie)기업의 연명도 가능하게 되었다는 비판이 있지만, 기업구조조정이 추진되는 과정에서는 완화적

통화정책으로 실물경기를 보완하는 등 거시경제정책이 이를 지원하는 역할을 할 필요가 있다는 의견을 피력하였음. 실제로도 최근 Draghi ECB 총재가 OECD 40 개국의 구조개혁 사례를 보면 완화적 통화정책이 구조개혁을 저해하기보다는 이를 지원하는 역할을 하였다고 평가한 바 있으며, IMF 연구결과를 보더라도 일반적으로 제도개선 등 구조조정 정책과 더불어 완화적 통화·재정 정책이 동반 수행 될 때에 구조조정의 성과도 높아지는 것으로 나타났다고 소개하였음. 통화정책의 효과가 과거에 비해 약화되고 그 수행여건도 가계부채 문제, 미국 금리인상 등에 의해 제약되고 있다는 지적도 있지만, 이러한 상황 하에서 통화신용정책을 어떻게 운영할 것인지에 대해 고민이 필요하다고 언급하였음. 즉, 통화정책의 유효성을 높일 수 있는 방안에 대해서도 분석하고, 금융중개지원대출을 비롯한 신용정책의 역할을 확대할 수 있는 방안 등 당행이 지금보다 더 적극적인 역할을 할 수 있는 방법들에 대해 다양한 측면에서 검토할 필요가 있다고 강조하였음.

한편 일부 위원은 재정정책의 영향은 재정승수 효과에 의한 성장세 확대의 편익뿐만 아니라 국가채무 증가에 의한 중장기 재정건전성 악화의 비용도 함께 고려되어야 한다는 견해를 밝혔음.

이어서 동 위원은 금년부터 통화정책방향 결정회의가 여덟 번으로 줄어드는 만큼 앞으로는 유희생산능력 및 금융상황의 판단지표나 통화정책기조의 평가지표에 대해 본격적으로 논의할 필요가 있다고 강조하였음. 특히 실업률갭, 제조업 평균가동률갭, GDP갭은 각기 그 방향이 다소 엇갈리고 있어 우리경제의 유희생산능력을 정확히 진단하기 어려우며, 중립적 실질금리도 추정모형에 따라 그 결과가 달라지기 때문에 이들 모형의 고유한 특성을 고려하여 통화정책기조를 평가할 필요가 있다고 언급하면서, 이러한 점에서 다양한 의견교환이 필요해 보인다는 견해를 나타내었음.

(4) 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견 개진

당일 개최된 본회의에서는 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견 개진이 있었음.

일부 위원은 다음 통화정책방향 결정 시까지 기준금리를 현 1.25%에서 유지하여 운용하면서 정책여력을 확보하는 가운데, 대내외 위험요인의 전개상황이 향후 성장 및 물가 경로에 미치게 될 영향을 면밀히 점검해 가는 것이 바람직하다는 견해를 나타내었음.

지난 통화정책방향 회의 이후 대내외 경제여건 변화를 살펴보면, 미국이 세계경기 회복을 견인하는 가운데 글로벌 교역과 제조업의 개선 조짐 등으로 유럽과 일본, 중국 등 주요국과 자원수출국의 경기가 완만히 개선되는 모습을 보였음. 선진국의 마이너스 GDP갭 축소, 원자재가격 반등에 따른 생산자물가 상승 등으로 글로벌 물가흐름도 리플레이션 기조로 전환되고 있음. 그러나 향후 세계경제의 성장 및 물가 경로에는 보호무역주의 확산, 연준의 금리인상 가속화, 중국의 경제·금융 불안 등이 위험요인으로 잠재하고 있음.

국제금융시장에서는 채권금리 상승세가 진정되고 주가가 상승하는 등 연준 금리인상 재개의 여파가 시장가격 조정을 통해 흡수되는 모습임. 신흥국 증권자금 흐름은 신용스프레드(spread)가 안정된 가운데 국별 기초여건에 따른 차별화가 이루어지고 있음. 그러나 향후 미국과 여타 선진국 간 통화정책 비동조화가 심화되면서 달러화 강세가 지속되고, 보호무역주의 확산으로 글로벌 교역회복이 제약되는 경우, 국제투자자금의 변동성이 다시 높아지면서 신흥국의 불안정성이 확대될 위험이 상존하고 있음.

국내 실물경기는 수출이 개선세를 보이면서 대내외 불확실성 확대에 따른 경제심리 위축에도 불구하고 내수가 완만한 성장흐름을 이어갔음. 민간소비와 서비스업 생산흐름이 약화되면서 4분기 성장이 둔화되었지만, 설비투자 호전과 제조업 부진 완화 등으로 둔화 폭은 예상경로를 벗어나지 않은 것으로 추정됨. 올해 성장흐름은 재정지출과 건설투자의 증가세가 둔화되고 민간소비의 개선세도 약화되는 가운데, 세계경기 회복에 따른 수출과 설비투자의 개선이 성장 모멘텀(momentum)을 보완하는 모습이 될 것으로 예상됨. 전망경로가 하향조정 되면서 마이너스 GDP갭률이 다소 확대될 것으로 보이지만 분기별 평균 성장속도는 전년 수준과 유사할 것으로 전망됨.

한편 성장경로를 둘러싼 불확실성은 한층 높아진 상황임. 세계경기의 회복에도 불구하고 글로벌 무역구조의 변화와 교역의 성장탄력성 저하, 주요국의 보호무역 강화 등으로 수출의 개선세가 예상보다 미흡할 가능성을 배제할 수 없음. 아울러 청탁금지법과 정치적 불확실성이 시차를 두고 민간소비와 설비투자, 고용 등 실물경제에 부정적 영향을 미치게 될 가능성, 시장금리의 상승압력에 따른 가계와 기업의 부채상환부담 증대, 예상보다 빠른 부동산경기의 둔화 등 대내적 위

협요인도 올해 성장경로에 유의한 영향을 미칠 것으로 보임.

물가는 지난 4분기 소비자물가가 유가와 농산물가격 상승 등으로 오름폭이 확대되었으나, 근원물가는 공업제품가격 둔화 등으로 오름세가 약화되었음. 올해 소비자물가는 주로 공급측 요인에 의해 오름세가 높아지다가 연말로 갈수록 공급측 요인이 소멸되면서 상승압력이 다소 낮아질 것으로 예상됨. 마이너스 GDP갭의 해소 지연으로 수요측면의 물가상승압력이 충분히 견조하지 못한 상황이 지속되면서, 중기시계의 근원 인플레이션 경로도 물가목표를 소폭 하회할 것으로 전망됨. 한편 일반인과 전문가의 기대인플레이션은 안정된 모습이며 채권시장의 기대인플레이션도 상승하였음. 주택가격은 아파트가격의 오름세 둔화와 더불어 가격하락 기대가 점증하고 있어 향후 추이를 신중히 지켜볼 필요가 있음.

유희생산력 측면에서는 제조업 부진이 다소 완화되면서 설비투자 수요압력이 2개월 만에 반등하였으며, 평균가동률도 상승하면서 그간 확대추세를 이어가던 제조업 유희생산력이 다소 개선되었음. 고용시장에서는 전년동월에 비해 잠재구직자 등 참여갭이 축소되었으나, 시간관련 추가취업가능자 등 시간갭이 소폭 확대되면서 유희노동력의 개선흐름 둔화가 이어졌음. 산업구조조정 등으로 제조업의 고용감소가 지속되고 서비스업의 고용증가세도 약화되고 있으며, 특히 청년실업률이 높은 가운데 구직률이 급락하고 있어 고용시장의 활력저하가 우려되는 상황임.

다음으로 국내 금융여건 변화를 살펴보면, 미 대선 이후 급등했던 시장금리가 진정되면서 그간 확대되었던 장단기 금리차와 회사채 신용스프레드도 다소 축소되었음. 외국인 주식자금은 순유입으로 전환되었으며 채권자금 유출세도 안정세를 되찾는 모습이지만, 내외금리차 축소로 증권자금 흐름의 잠재적 불안정성은 높아진 상황임. 가계신용은 주택거래량 감소 등으로 은행대출 증가세가 둔화되었지만, 비은행대출은 여전히 높은 증가세를 이어가고 있어 비은행 건전성규제 강화의 영향을 신중히 지켜볼 필요가 있음. 향후 시장금리의 추가상승과 더불어 부동산경기가 둔화되는 경우 가계신용순환의 국면전환이 가속화되면서 한계가구와 취약 자영업자의 대출이 부실화될 수 있으므로, 주택경기가 가계신용순환과의 상호작용을 통해 금융시스템의 안정성에 미치는 영향을 면밀히 점검해 가야 할 것임.

한편 기업여신은 중소기업, 대기업 모두 큰 폭 감소하고 회사채 순상환도 지속되고 있어 기업신용순환의 하강국면이 지속되는 모습임. 아직까지 대외요인에 의한 금융여건의 긴축화 정도는 제한적인 것으로 판단되지만, 지표금리의 상승압력이 상존하는 가운데 기업구조조정 영향 등으로 기업자금조달이 제약될 위험에 유의해야 할 것임.

이상의 실물경기와 물가흐름, 금융안정 상황 점검결과에 기초할 때, 거시경제적 측면에서는 추가적인 통화완화의 필요성이 생성되고 있다고 볼 수 있겠으나 대내외 불확실성과 금융안정 위험 또한 한층 높아진 상황이라는 점을 유념할 필요가 있음. 특히 아래와 같은 점을 고려할 때 현 시점에서는 기준금리 동결의 효익이 상대적으로 큰 것으로 생각됨.

먼저 올해 성장경로가 하향조정 되면서 마이너스 GDP갭의 해소가 지연될 것으로 보이지만 마이너스 갭의 작지 않은 부분이 대외수요 부족에 기인하고 있어 기준금리 조정으로 대응하는데 한계가 있으며, 글로벌 제조업과 교역여건도 회복조짐이 나타나고 있어 향후 추이를 지켜볼 필요가 있음. 아울러 수요측면의 물가 상승 압력이 견조하지 못한 상황이긴 하지만, 글로벌 리플레이션 압력의 국내 전이와 더불어 올해 중 소비자물가 상승률이 물가목표에 근접할 가능성이 높다는 점도 고려해야 할 것임. 또한 기준금리가 중립금리 수준을 하회하는 상황에서 장기금리 상승에 의한 금융여건의 긴축화 정도가 아직 우려할 수준은 아니며, 그간 선진국 양적완화의 영향 등으로 과도하게 낮아졌던 장기금리 수준이 일부 정상화되면서 금융시스템의 부동산위험 노출과 부채 레버리지 확대 위험을 제어하는 순기능적 측면도 있다는 점을 상기할 필요가 있음.

따라서 다음 통화정책방향 결정 시까지 기준금리를 현 1.25%에서 유지하여 운용하면서 정책여력을 확보하는 가운데, 대내외 위험요인의 전개상황이 향후 성장 및 물가경로에 미치게 될 영향을 면밀히 점검해 가는 것이 바람직한 것으로 판단함.

다른 일부 위원은 금번 통화정책 결정회의에서는 기준금리를 현 1.25% 수준으로 유지하는 것이 바람직하다는 견해를 밝혔음.

글로벌 경제가 호전된다는 전망 하에, 또 현재의 완화적 통화정책을 유지하고 최소한 중립적 재정정책을 집행할 경우, 우리의 경제성장은 올해 2%대 중반을 달성하고 소비자물가는 이런 회복세와 글로벌 인플레이션 확대에 힘입어 금년중 2% 목표치에 근접할 것으로 예상됨.

다만 미국 금리인상에 따른 실물 및 금융시장의 변화들이 우리경제에 어떤 영향을 미칠 지에 대해서는 계속 유의해야 할 것임. 재작년에 시작된 미국 금리인상이 지금까지 우리경제에 준 파급효과는 이에 대한 좋은 시금석이 될 수 있을 것임. 미국경제의 펀더멘털이 우리경제에 비해 상대적으로 호전되며 양국의 정책금리도 이를 각각 반영하면서 차별화되었음. 중기물 금리의 동조화는 강화되고

있는 가운데 수익률곡선의 교차점이 단기물 쪽으로 이동하고 있음. 또한 미국의 경우 수익률곡선이 정책금리인상 기대변화에 민감하게 반응하는 것과는 달리 우리의 수익률곡선은 미국 금리인상에 대한 보다 더 확실한 기대전환이 있어야만 반응하는 것으로 나타나고 있음. 물론 우리의 수익률곡선 기울기에 큰 영향을 준 주요 국내요인으로는 다섯 번의 기준금리 인하, IFRS 17 시행에 대한 대비, 연말손익확정, 그리고 국내외 투자자들의 듀레이션(duration) 선호도의 변화 등이 있음. 거주자들의 해외투자가 지속되고 있는 가운데 이와 같은 수익률곡선의 상대적 변화에 따라 최근에는 외국인 투자자들의 자금 회수까지 가세하며 자금유출이 확대되었음. 원화는 달러화지수에 민감하게 반응하고 있지만 자금유출에 대해서는 경상수지 흑자와 유출자금에 대한 환헤지에 의해 크게 영향을 받고 있지는 않은 것으로 보임. 물론 경상수지 흑자가 경제규모에 비해 적정하다고는 볼 수 없지만 최소한 외환시장의 안정과 고령화를 대비한 우리 저축의 일부를 해외에 투자할 수 있는 좋은 기회를 제공하고 있음. 이와 같은 점들을 고려할 때 미국경제가 지속적으로 개선되면서 금리가 상승할 경우 미국 수익률곡선은 상향 이동할 것으로 보임. 우리의 수익률곡선은, 현 통화정책을 유지한다면, 중기물까지는 점진적으로 더 가팔라지고 그 이상 초장기물까지는 밋밋한 수평상승을 보여줄 것으로 보임. 이에 따라 우리의 대출금리도 자연스럽게 상승할 것이고 이런 곡선의 가팔라짐은 금융안정을 위협하던 비효율적 자금배분을 어느 정도 완화시키는 데 기여할 것으로 판단됨. 또한 수출회복에 의해 실물경제가 개선이 된다면 중립금리 상승으로 인하여 현 통화정책의 완화적 기조에도 상대적으로 큰 변화를 주지 않을 것임. 그러나 경상수지 흑자가 축소되고 국내정책 변화에 따라 헤지를 하는 분량이 축소된다면 자금유출이 환율에 미치는 영향이 점진적으로 확대될 수 있음에 유의해야 할 것임.

글로벌 경제회복에 따른 수출호전으로 호흡을 가다듬을 수 있는 시간이 주어지는 동안 필요한 구조개혁을 빠르게 추진하고 중장기 전략을 재정비하여 우리 가계들이 레버리지에 의한 지출에서 소득에 근거한 지출로 전환하도록 그 환경을 조성해 주어야 할 것이며 상황이 허락하는 동안 해외투자를 통한 고령화 준비도 지속되어야 한다고 생각됨. 현재의 글로벌 경제전망은 하방 리스크가 다소 크다고 봄. 미국 금리인상이 실물경제 회복에 비해 빠르게 진행되거나 신 행정부의 경제정책의 실체가 예상보다 미흡 혹은 과도할 경우, 유럽 금융권의 부실채권에 더하여 유로시스템에 대한 정치적 불확실성이 부각될 경우, 보호무역주의와 민족주의에 의한 글로벌 무역충돌이 발생할 경우, 그리고 위 세 가지 리스크에 따른 글로벌 달러화 유동성 경색 우려 등이 있음. 이런 리스크가 현실화될 경우 어떤 경로를 통해 어떤 형태로 우리경제에 파급되는지에 따라 활용해야 할 정책들을

결정해야 할 것임.

지금으로서는 위와 같이 불확실성이 공존하는 국제경제의 상황 가운데 금융 안정의 부담까지 안고 있는 우리 금융시장을 고려할 때 통화정책은 한국경제의 노미널 앵커(nominal anchor)인 인플레이션 목표를 달성하는 데 주력할 때라고 봄. 그러므로 금번 통화정책 결정회의에서는 기준금리를 현 1.25% 수준으로 유지하는 것이 바람직하다고 생각함.

또 다른 일부 위원은 현재의 기준금리 수준을 유지하면서 거시경제의 하방위험을 주시할 필요가 있는 것으로 판단된다는 견해를 표명하였음.

세계경제는 완만한 회복세를 지속하고 있으며, 최근에는 부분적으로 리플레이션 조짐도 나타나고 있음. 이에 따라 우리나라의 수출가격도 상승하면서 수출증가율이 감소세에서 벗어나 증가세로 전환되고 있으며, 유가반등에 따라 그 동안 낮은 수준에 머물러 있던 소비자물가 상승률도 점차 높아지고 있음. Trump 대통령 당선과 미국의 금리인상이 맞물리면서 발생했던 시장금리의 급등현상은 진정되고 있으며, 외환수급 상황도 안정세를 유지하고 있음. 아울러 파업이 마무리된 자동차 산업을 중심으로 가동률이 회복되면서 11월의 제조업생산이 비교적 큰 폭으로 반등하였으며, 우리의 주력 수출품목인 반도체에 대한 수요가 확대되는 등의 긍정적 모습도 관찰되고 있음.

그러나 전반적으로는 여전히 거시경제의 하방위험에 더욱 주목할 필요가 있는 것으로 판단됨. 일시적 요인에 의해 부침이 많은 제조업의 반등과는 대조적으로 서비스업 생산 증가세는 최근 수 개월간 둔화되는 모습임. 그동안 호황을 누려온 부동산시장이 11.3 대책 이후 점차 진정되고 있으며, 금년에는 지난 2년간의 주택공급 급증세가 마무리되면서 건설업도 둔화될 것으로 예상되고 있음. 이에 따라 수출의 부분적 반등을 감안하더라도 우리경제의 전반적인 성장세가 가시적으로 회복되기는 쉽지 않을 것으로 전망됨. 아울러 대내외 불확실성 급증에 따라 최근에 나타나고 있는 소비자 및 기업의 급격한 심리위축은 향후 실물경기에 부담을 줄 수 있는 추가적 요인으로 작용할 위험이 있음.

이처럼 전반적인 경기를 낙관하기 어려운 상황임을 감안할 때, 특히 수출보다 내수 증가세가 둔화될 전망임을 감안할 때, 기초적인 물가상승률이 목표 수준인 2% 방향으로 높아질 것으로 기대하기는 쉽지 않음. 소비자물가 상승률은 금년 상반기 중 유가반등에 따라 비교적 빠른 속도로 높아질 것으로 예상되지만, 작년 이후 1%대 중반 수준으로 둔화되는 추세에 있는 근원물가 상승률을 가시적으로

반등시킬 수 있을 정도로 총수요가 확대되기는 어려울 것으로 사료됨. 금융시장의 핵심적인 위험요인으로 인식되고 있는 가계부채의 경우, 이미 약정된 집단대출과 저금리 환경을 감안할 때 금년에도 상당 폭의 증가추세를 이어갈 것으로 예상되지만, 부동산시장의 안정세가 이어질 경우 증가 속도는 점차 둔화될 가능성이 높아 보임.

이와 같은 점을 종합적으로 고려할 때, 현 시점에서는 기준금리를 현재 수준으로 유지하되, 경기의 전개방향과 함께 주택시장의 둔화 속도 및 가계부채 증가세 변화 등 전반적인 거시경제의 흐름을 지켜보는 것이 바람직할 것으로 판단함. 아울러 가계부채 급증세 완화를 위해 금융당국과 협력을 지속하는 한편, 재정정책이 긴축적으로 운용되지 않도록 재정당국과의 대화채널을 유지하는 것도 바람직할 것으로 사료됨.

한편 일부 위원은 1월 기준금리는 현 수준에서 동결하는 것이 적절하다는 견해를 나타내었음.

2017년 1월 현재 우리경제의 실물경기를 살펴보면 건설투자와 소비 등 내수의 성장세가 둔화되는 가운데 수출의 개선이 아직은 미흡한 상황이 지속되고 있으며, 이에 경제성장률은 2016년 2/4분기를 정점으로 하여 이후 둔화되는 패턴(pattern)이 계속되는 모습임.

이러한 실물경기의 패턴은 전월과 차이가 없으나, 최근 실물지표에는 전월과 비교할 때 두 가지 긍정적인 요소들이 있음. 우선 내수경기의 둔화속도가 보다 완만할 가능성을 시사하는 지표들이 있었음. 생산지표의 경우 2개월 연속 하락하였던 전산업생산지수가 11월 1.6% 상승하였으며 이는 전월의 예상을 넘어서는 반등이었음. 더불어 10월 70.5%로 유례없이 낮은 수준으로 하락하였던 제조업 평균가동률도 11월 73.5%를 기록하여 여전히 낮은 수준이지만 급락세가 일단은 중단되었음.

수요지표에서는 건설투자 동행지표인 건설기성액이 9월, 10월의 감소세에서 11월 증가로 반전되어 내수 둔화세가 가속화되는 것을 방지한 점이 언급할 만함. 보다 중요하게는 전년동기대비 기준으로 11월 비로소 증가로 반전되었던 수출이 12월에도 증가세를 유지하여 수출의 개선이 추세적으로 유지될 가능성이 좀 더 높아졌다는 점이 긍정적임. 최근 수출의 증가세는 상당부분 세계 반도체 시장의 수요확대라는 산업적인 요인의 영향이 보다 크고 세계경기 및 교역량 회복과는 간접적으로 연계되어 있는 것으로 보임. 세계경기 및 교역량 회복의 불확실성이

여전히 높다는 점을 감안할 때 수출개선의 원인이 산업적 요인에 보다 밀접히 연관되어 있다는 점은 향후 수출개선의 지속여부와 관련하여 긍정적인 요소라고 하겠음.

이 같은 현 시점에서의 지표들을 종합할 때 올해 실물경제의 성장세는 2016년 대비 다소 둔화되겠으나, 성장률의 하락폭은 소폭에 그칠 것으로 예상됨. 이에 당행의 2.5% 성장률 전망은 중립적이라고 평가됨.

다음으로 물가추이를 살펴보면, 지난 12월 중순 통계청의 소비자물가지수 개편에 따른 지수조정의 영향이 있었음. 지수개편의 결과 2016년 10월, 11월 소비자물가 상승률이 전년동기대비 종전 각각 1.3%에서 1.5%로 상향조정되었고, 12월 소비자물가는 1.3% 상승하였음.

올해 소비자물가는 유가회복의 영향으로 상승률이 점차 확대되어 3분기 전후 목표치인 2%에 근접할 것으로 전망되며, 당행의 올해 물가전망은 이를 적절히 반영하고 있음.

전월 금통위 회의에서 언급되었듯이 정책효과의 시차 등을 감안할 때 이제 관심을 두어야 하는 것은 유가하락의 기저효과가 사라지는 올해 하반기 이후의 물가상승률이 목표치인 2% 수준에서 유지될 수 있을지의 여부임.

이를 위해 수요측면 물가상승압력을 보다 민감하게 반영하고 있는 근원물가의 추이를 살펴보면, 농산물·석유류 제외 지수의 경우 2016년 하반기 상승률이 둔화되면서 연간 상승률이 2015년의 2.2%에서 1.6%로 하락하였음. 또한 식료품·에너지 제외 지수의 경우에도 2015년 2.4%, 2016년 1.9%로서 유사한 패턴을 보이고 있음.

더불어 당행의 올해 근원물가 상승률 전망치는 농산물·석유류 제외 지수의 경우 1.5%, 식료품·에너지 제외 지수의 경우 1.6%로서 2016년에 이어 상승폭의 추가 둔화가 예상되어 있음. 이처럼 완만하지만 추세적인 하락이 예상되는 근원물가 상승률은 통화정책 운용 측면에서 올해 중 실제 전개과정을 주목해야 할 가장 중요한 변수로 평가됨.

한편 금융안정과 관련하여 유의하여야 할 가계부채는 12월 은행권 가계대출 증가규모가 크게 축소되며 처음으로 안정조짐이 나타났음. 가계부채의 증가세가 상당부분 주택가격 상승률과 연계되어 있음을 고려할 때, 올해 중 가계부채의 증가율은 안정될 가능성이 높다고 판단됨. 다만, 통상 신규주택분양을 포함한 주택거래가 3월 이후에 본격화되며 가계대출 수요요인으로 작용한다는 점, 또한 금융기관 서베이에 기초한 올해 가계대출 증가율 추정치는 예년 대비 상당 폭 높은 수준이라는 점을 감안하면, 가계부채의 안정화 여부에 대한 판단은 좀 더 실제 전개과정을 지켜볼 필요가 있겠음.

가계부채가 안정조짐을 보이고 있는 가운데 2016년 하반기 이후 국제기준 한미 금리역전 현상이 시작되자 자본의 급격한 유출과 대외건전성의 악화에 대한 우려가 일각에서 제기됨. 그러나 정상적인 시장메커니즘(mechanism)의 작동에 의한 차익거래의 활성화와 그에 따른 환율변동 및 자본유출입이 있을 것이나 비정상적인 자본흐름의 징후는 보이지 않음. 현 시점 우리나라의 대외신인도와 제반 대외건전성 결정요인들을 검토할 때 한미 금리역전 현상이 향후에도 금융불안 요인으로 작용할 가능성은 작아 보임.

이상 최근 우리경제의 실물경기, 물가상황에 대한 평가를 종합하면 향후 1년 시계를 전제로 할 때, 미래 물가상승률의 목표치로부터의 갭, 즉 물가상승률 갭과 미래 경제성장경로의 잠재성장경로에서의 갭, 즉 GDP갭은 둘 다 마이너스 폭이 다소 확대된 것으로 평가됨. 이러한 물가상승률 갭과 GDP갭의 추이 자체는 전월의 금통위 회의에서도 언급하였듯이 일반적으로는 보다 완화적인 통화정책을 선택할 수 있는 여건의 형성을 의미함.

그러나 현 상황의 경우 다음의 세 가지 이유로 기준금리 결정에 있어 보다 신중한 태도가 바람직하다고 생각함.

첫째, 미국의 경기회복과 통화정책 정상화가 가져올 긍정적 효과에 대한 기대임. 미국의 경기와 물가상승률이 꾸준히 회복되고 이를 반영하여 정책금리를 포함한 미국 금리가 지속적으로 상승할 경우, 현 수준의 기준금리가 내포하는 우리나라 통화정책의 완화정도가 자동적으로 확대되는 효과가 발생할 것으로 예상됨. 이 효과로 인해 이미 각국의 통화가치가 약세를 보이고 있으며, 주요국의 물가상승률이 상승기조로 전망되고 있음. 전 세계적인 물가상승률 확대기조 아래 우리 경제에도 환율경로를 통한 추가적인 물가상승 압력이 발생할 수 있음. 올해 하반기 예상되는 마이너스 물가상승률 갭이 아직은 크지 않은 상태이므로, 일단은 세계경제환경의 변화가 국내 물가경로에 야기할 상승압력의 정도를 평가하고자 함.

둘째로는 최근 우리경제의 잠재성장률이 급격히 변동하고 있다는 징후가 있어 GDP갭 추정의 불확실성이 어느 때보다 높다는 점임. 여기에는 대내적 요인과 대외적 요인이 같이 작용하고 있는 것으로 보이며, 당분간 기준금리 결정에 있어 GDP갭에 대한 반응은 보수적인 편이 적절하여 보임.

셋째, 앞에서 언급하였듯이 올해 가계부채의 안정화가 예상되나 실제 전개과정의 확인이 필요함.

이에 1월 기준금리는 현 수준에서 동결하는 것이 적절하다는 판단임.

다른 일부 위원은 이번에는 기준금리를 현 수준에서 유지하는 것이 바람직하

다는 견해를 밝혔음.

최근 세계경제 상황을 보면 미국경제가 견조한 회복세를 보이는 가운데 유럽과 일본은 완만한 개선 흐름을 이어가고 있으며, 중국도 안정적인 성장세를 지속하고 있음. 향후 세계경제는 완만한 회복세를 이어갈 전망이나, 미국 행정부의 정책방향, 연준의 금리인상 가속화 가능성, 보호무역주의 확산 등과 관련한 불확실성이 잠재해 있음. 국제금융시장은 미 대선과 연준의 12월 금리인상 이후의 불안 심리가 진정되면서 국제금리 상승세가 둔화되고, 선진국을 중심으로 주가가 상승하는 등 안정적인 모습임. 다만 외환시장의 경우 위안화 및 일부 신흥국 통화가 큰 폭 약세를 보이는 가운데 높은 변동성이 지속되고 있음.

국내경제를 살펴보면 지난 11월 설비투자과 건설투자는 증가하였으나 소매판매가 감소로 전환하였으며, 12월에는 설비투자, 제조업생산 등이 부진하며 내수의 개선세가 약화된 것으로 보임. 한편 12월중 수출은 전월에 이어 증가세를 보였고, 앞으로도 세계경기 회복에 힘입어 수출 여건이 개선될 것으로 예상됨. 물가는 12월 소비자물가가 전년동월대비 1.3% 상승하였으며, 고용의 경우 기업구조조정의 영향으로 제조업을 중심으로 부진이 지속되고 있음. 11월중 경상수지는 전월과 비슷한 수준의 흑자를 유지하였고, 앞으로도 흑자 기조를 이어갈 것으로 전망됨. 한편 국내금융시장은 국제금융시장이 안정되면서 장기시장금리가 하락하고 주가는 상승하였으나, 환율은 높은 변동성을 지속하였음. 12월중 은행 가계대출 증가 규모는 크게 축소되었음.

오늘 발표되는 당행의 경제전망에서 금년 성장률은 지난 10월 전망시보다 낮은 2.5%로, 내년 성장률은 2.8%로 전망되었음. 금년중 민간소비와 건설투자가 둔화되겠으나, 수출과 설비투자는 개선되어 완만한 성장세를 이어갈 것으로 보임.

하지만 올해 경제성장과 관련해서, 가계부채의 원리금 상환 부담 증가 및 정치적 불확실성 지속에 따른 경제심리 회복 지연 등이 소비와 투자의 하방 리스크로 작용할 것으로 판단됨. 수출은 전체적으로 호조를 보일 것으로 전망되지만, 보호무역주의 강화에 따른 세계교역 신장세 약화는 수출의 하방 리스크 요인임. 따라서 이러한 불확실성에 따른 위험이 현재화될 가능성에 대해 면밀히 점검하며 대응해야 할 것임.

금년 물가의 경우 소비자물가 상승률이 1.8%에 이를 것으로 전망되었음. 국제유가의 상승 등으로 물가상승 압력이 점차 확대되겠지만, 아직 물가안정목표인 2%에는 이르지 못할 것으로 보이며, 근원인플레이션은 소비자물가보다 다소 낮은 수준을 유지할 것으로 예상됨.

이번에 발표되는 경제전망에 기초해 볼 때, 앞으로도 우리경제는 구조개혁 노

력을 가속화하는 동시에, 완화적 재정·통화정책으로 경기회복을 뒷받침하면서, 경제를 둘러싼 여러 리스크 요인에 대응해 나가야 하는 상황이라고 판단됨.

향후 통화정책은 완화적 기조를 지속적으로 유지해야 할 것임. 특히 현재 추진 중인 산업구조 개혁 등 우리경제의 구조개혁 노력이 성공하기 위해서는 경기활성화를 통한 일자리 창출을 지원하는 것이 매우 중요하다고 생각함. 금년과 내년중 소비자물가 상승률이 2%인 물가안정목표에 미치지 못할 전망이므로 완화적 통화정책 기조를 유지하는 것이 가능해 보임.

우리경제의 가장 중요한 리스크 요인이 되고 있는 가계부채의 경우 올해에도 증가세가 이어지겠지만, 정부가 추진 중인 여러 대책들이 효과를 낸다면 어느 정도 증가세를 둔화시킬 수 있을 것으로 기대함. 정부와 함께 가계부채와 부동산시장 상황에 대한 면밀한 모니터링을 지속해야 함.

지난달 미국 금리인상 이후, 시간이 지나면서 국제금융시장은 비교적 안정된 모습을 보이고 있음. 그러나 신흥국 시장 동향과 우리나라의 자본유출입 상황에 대해서는 앞으로도 긴장의 끈을 놓지 않고 지켜볼 필요가 있다 하겠음. 2015년 12월에도 미 금리인상 이후 수 주간 안정세를 유지하던 국제금융시장이 2016년 초부터 중국시장의 불안을 계기로 높은 변동성을 보였던 경험이 있음. 무엇보다도 여타 신흥국과 차별화된 우리나라의 대외신인도가 최근의 정치·경제 상황에도 불구하고 계속 유지될 수 있도록 적극적인 노력을 기울여야 할 것임.

이러한 요인들을 종합적으로 고려하여, 이번에는 기준금리를 현 수준에서 유지하는 것이 바람직하다고 판단함. 앞으로의 경기 움직임을 좀 더 지켜보면서, 가계부채 상황, 미 금리인상에 따른 영향 등에 대해서 추가적인 모니터링을 해야 하겠음.

또 다른 일부 위원은 다음 통화정책방향 결정시까지 기준금리를 현 수준에서 유지하면서 국내외 금융·경제 상황 변화, 특히 대내외 리스크 요인의 전개방향과 그 영향을 면밀히 점검해 나가는 것이 좋겠다는 견해를 표명하였음.

오늘 회의에서는 당행 기준금리를 현 수준 1.25%에서 동결하는 것이 바람직하다고 생각함. 이와 같은 판단을 함에 있어 비중 있게 고려한 거시경제 및 금융 상황은 다음과 같음.

먼저 경기상황을 보면 작년 4/4분기 중 경제성장세가 다소 둔화된 것으로 추정되지만 이는 지난 10월 당행 전망과 부합하는 성장흐름이라 생각함. 한편, 이번 경제전망에 따르면 금년중 GDP 성장률 예측치가 2.5%로 다소 낮아졌는데 이와

같은 하향조정은 높은 불확실성 등으로 경제주체들의 심리가 위축되어 있음에 비추어 적절한 것으로 판단됨. 금년도 성장전망과 관련해서는 대내외적으로 다양한 상·하방 리스크가 잠재하고 있어 실제 성장흐름이 어떠할지가 매우 불확실하다는 점과, 기간별로 나누어 보면 하반기로 가면서 세계경제 회복에 힘입은 수출개선 등으로 성장세가 점차 높아질 것으로 예상된다는 점에 유의할 필요가 있다고 생각함. 아울러 과거 수년간의 연간 성장률 실적치와 2017년 및 2018년 성장률 전망치가 2%대 중후반 수준인 점에 비추어 우리경제의 잠재성장률이 종전에 추정했던 것보다 낮아졌을 가능성이 있다고 봄.

다음으로 물가상황을 보면 국제유가 및 농산물가격이 오르면서 작년 4/4분기 중 소비자물가 상승률이 1%대 중후반으로 확대되었음. 앞으로 소비자물가 상승률은 최근의 기조가 이어지면서 1%대 후반 또는 물가안정목표 2%에 근접한 수준을 나타낼 것으로 예상됨. 이번 경제전망에서 제시된 금년중 소비자물가 상승률은 1.8%이며, 대내외 여건에 비추어 물가전망 경로의 상·하방 리스크가 중립적인 것으로 평가됨. 한편, 식료품 및 에너지를 제외한 근원인플레이션율은 1%대 중후반을 나타내고 있으며 앞으로도 이 수준을 유지할 것으로 보임.

금융시장에서는 국제금융시장이 안정되는 모습을 보이면서 가격변수들의 변동성이 축소되고 외국인 채권자금유출 규모도 줄어들었음. 다만 원/달러 환율은 1월 들어 미국 통화정책에 대한 기대변화 등에 영향 받으면서 큰 폭의 등락을 보였음. 또한 한미 간 국채수익률 격차가 10년물에 이어 지난해 12월 중순 이후에는 5년물에서도 역전되는 현상이 나타났음. 국내외 금융시장에는 미국 신정부 정책방향, 연준의 통화정책 정상화 속도, 중국 위안화 환율의 움직임, 국내외 경제상황 등과 관련한 여러 리스크 요인들이 잠재하고 있어 앞으로 가격변수 및 자본유출입의 변동성이 다시 확대될 가능성이 있다고 생각함. 한편, 최근 들어 은행가계대출의 증가규모 축소 움직임이 나타났으나 이는 일시적 요인에도 원인이 있으므로 현 시점에서 추세적 현상인지 여부를 판단하기는 어렵다 하겠음.

이상과 같은 점들을 종합적으로 고려하면 성장세 회복을 지원하기 위해 완화기조를 유지하되 금융안정에 유의한다는 기존의 정책스탠스를 견지할 필요가 있다고 생각함. 따라서 다음 통화정책방향 결정시까지 기준금리를 현 수준에서 유지하면서 국내외 금융·경제 상황 변화, 특히 대내외 리스크 요인의 전개방향과 그 영향을 면밀히 점검해 나가는 것이 좋겠음.

(5) 토의결론

위와 같은 위원별 의견 개진 내용을 종합, 위원들은 만장일치로 한국은행 기준금리를 현 수준에서 유지하기로 결정함.

(6) 심의결과

앞서의 토의결과를 반영하여 다음과 같이 통화정책방향에 대한 의결문을 작성, 위원 전원 찬성으로 가결하였음.

의결사항

「통화정책방향」을 다음과 같이 결정한다.

- ☐ 금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현 수준(1.25%)에서 유지하여 통화정책을 운용하기로 하였다.
- ☐ 세계경제는 미국과 일부 신흥시장국을 중심으로 회복세가 다소 확대되는 움직임을 나타내었다. 국제금융시장은 주요국 국채금리의 오름세가 진정되고 주가가 상승하면서 변동성이 완화되었다. 앞으로 세계경제의 회복세는 미국의 신정부 정책방향 및 연준 통화정책 정상화 속도, 보호무역주의 확산 움직임 등에 영향받을 것으로 보인다.
- ☐ 국내경제는 수출 부진이 완화되었으나 내수의 회복세가 약화되면서 성장세가 다소 둔화된 것으로 판단된다. 고용상황은 취업자수가 제조업에서 감소를 지속하고 서비스업에서도 증가세가 둔화되는 등 다소 부진하였다. 앞으로 국내경제는 완만한 성장세를 이어갈 것으로 보이며, 금년중 GDP 성장률은 2%대 중반을 나타낼 것으로 전망된다. 내수는 경제주체들의 심리 위축 등으로 회복세가 제약되겠지만 수출은 세계경제 회복 등에 힘입어 개선될 것으로 예상된다.
- ☐ 소비자물가는 공급측 요인에 의한 하방압력이 완화되면서 1%대 중반으로 오름세가 확대되었다. 근원인플레이션율(식료품 및 에너지 제외 지수)은 1%대 중후반을 나타내었으며 일반인 기대인플레이션율은 2%대 중반을 지속하였다. 앞으로 소비자물가 상승률은 국제유가 상승의 영향 등으로 점차 높아져 2017

년 중반 경에는 물가안정목표 2% 수준에 근접할 것으로 전망되며, 근원인플레이션율은 1%대 중후반을 지속할 것으로 보인다.

- 금융시장에서는 국제금융시장이 안정되면서 주가 및 장기시장금리의 변동성이 다소 축소되었다. 원/달러 환율은 글로벌 미 달러화 강세 등으로 지난해 10월 이후의 상승세를 이어갔다. 주택가격은 수도권을 중심으로 오름세가 둔화되었다. 가계대출은 높은 증가세를 지속하다가 은행대출의 경우 최근 들어 증가규모 축소 움직임이 나타났다.
- 금융통화위원회는 앞으로 성장세 회복이 이어지고 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에 접근하도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내경제의 성장세가 완만하여 수요 측면에서의 물가상승압력이 크지 않을 것으로 전망되므로 통화정책의 완화기조를 유지해 나갈 것이다. 이 과정에서 대내외 여건의 불확실성과 그 영향, 미 연준의 통화정책 정상화 추이, 가계부채 증가세 등을 면밀히 점검해 나갈 것이다.

**<의안 제2호 — 2017년도 한국은행의 대정부 일시대출금 한도 및
대출조건 결정(안)>**

(1) 담당 부총재보가 「한국은행법」 제75조에 따라 정부가 국회에서 2017년도 기채한도 의결을 받아 당행 앞으로 2017년도 한국은행 일시차입금 한도를 설정해 줄 것을 요청하여 옴에 따라 2017년중 한국은행이 정부에 대하여 신규로 대출할 금액의 최고한도와 상환기한, 이율 및 기타조건을 정하고자 한다는 내용의 제안 설명을 하였음.

(2) 위원 토의내용

제안설명에 이어 관련부서에서는 본 안건과 관련하여 위원협의회에서 논의되었던 주요내용을 다음과 같이 보고하였음.

일부 위원들은 2017년도 대정부 일시대출금 한도인 40조원이 「한국은행법」 제75조에서 제한하고 있는 대정부 여신 등의 총액 범위에 부합하는지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 정부가 요청한 총한도 40조원은 국회가 정부의 한국은행으로부터의 일시차입 또는 재정증권을 발행할 수 있는 최고한도액을 포함하여 의결한 정부의 기채한도 범위 이내로서 「한국은행법」 제75조에서 제한하고 있는 대정부 여신 등의 총액 범위에 부합한다고 답변하였음.

한편 일부 위원들은 양곡관리특별회계에 대한 대출금이 기초적으로 확대될 가능성은 없는지 물으면서, 그 가능성에도 유의할 필요가 있다는 의견을 나타내었음.

이에 대해 관련부서에서는 정부가 2015년 12월에 추가 차입하였던 대출금을 상환기한인 지난해 9월 말에 전액 상환한 바 있고, 기존 차입금에 대한 상환계획도 마련하여 당행에 통보해 온 만큼 동 대출금이 계속 늘어날 가능성은 크지 않아 보인다고 답변하고, 다만 그 같은 가능성도 감안하여 대정부 대출한도 설정시 일시차입이 기초적인 부족자금 조달수단으로 활용되지 않도록 유의하고, 기존 차입금이 상환계획에 따라 상환될 수 있도록 지속적으로 노력해야 한다는 부대조건을 명시할 계획이라고 언급하였음.

(3) 심의결과

원안대로 가결

의결사항

2017년도 한국은행의 정부에 대한 일시대출금 한도와 대출조건을 붙임과 같이 의결한다.

<붙임> 「2017년도 한국은행의 대정부 일시대출금 한도 및 대출조건(안)」(별첨 2)

(별첨 1)

「통화정책방향」 관련 보고내용

I. 2017년 경제전망

1. 현 경제상황에 대한 평가

가. 해외경제

세계경제는 완만한 성장세를 시현하였음. 구체적으로 선진국은 내수를 중심으로 완만한 성장세를 이어가는 한편, 신흥국은 중국, 인도 등을 중심으로 견조한 성장세를 지속하였음.

세계교역은 회복세가 미약하나 최근 들어 개선조짐을 보였으며, 국제유가는 주요 산유국의 감산합의가 이행될 것이라는 기대감으로 지난해 12월 이후 큰 폭 상승하였음.

나. 국내경제

최근 내수는 완만하나마 성장세를 이어가고 있는 것으로 판단됨. 민간소비는 4/4분기 들어 서비스소비, 해외소비 등을 중심으로 증가세가 둔화된 반면, 설비투자는 수출개선에 힘입어 증가로 전환되고 건설투자도 높은 증가세를 지속하였음.

수출입은 단가회복과 세계경기 개선에 힘입어 증가로 전환하였음. 수출은 선박·자동차·휴대폰을 제외한 대부분의 품목이 증가하였고, 수입은 소비재가 소폭의 증가세를 유지하는 가운데 원자재 및 자본재도 플러스 증가율을 시현하였음.

최근 고용상황은 기업구조조정, 경제심리 위축 등의 영향으로 다소 부진하였음. 특히 제조업 취업자수가 기업구조조정 영향 등으로 지난 7월 이후 6개월 연속 감소한 가운데 정치적 불확실성 증대 등으로 체감 고용상황이 빠르게 악화되었음.

아파트 매매가격은 수도권이 재건축 아파트를 중심으로 큰 폭 상승한 반면 지방은 약세를 보였으나 11·3 대책 이후 수도권 오름세도 빠르게 둔화되었음.

소비자물가는 2016년 4/4분기 들어 1%대 중반 수준으로 오름폭이 크게 확대되었고, 근원인플레이션(식료품·에너지 제외지수)은 1%대 중후반 수준의 오름세를 지속하였음.

2. 국내외 경제여건 전망

가. 국외 여건

세계경제는 미국 및 인도, 아세안 등 일부 신흥국들을 중심으로 완만한 회복세를 이어갈 것으로 전망됨.

미국은 양호한 고용여건 및 소비심리 등으로 민간소비가 견조한 가운데 유가 상승, 투자심리 개선 등으로 설비투자도 증가함에 따라 내수를 중심으로 성장세가 확대될 전망이다. 다만 Trump 행정부의 감세 및 재정확대를 통한 경기부양정책은 상방 리스크로, 신정부의 정책 관련 불확실성, 글로벌 보호무역 강화 등은 하방 리스크로 작용할 것으로 예상됨.

유로지역은 고용시장 호조 등으로 소비 증가세가 이어지는 가운데 업황 개선 등으로 투자도 증대되면서 완만한 개선세를 유지할 전망이다. 다만 영국과 EU간 향후 브렉시트 협상과정, 금년도 주요국의 선거결과 등과 관련한 불확실성이 존재함.

일본은 재정지출 확대 등으로 투자와 소비가 개선되는 가운데, 수출대상국의 경기 개선 등으로 생산과 수출도 회복됨에 따라 공공투자, 민간소비 등을 중심으로 완만한 성장세를 이어갈 전망이다. 다만 글로벌 보호무역 강화, 고령화에 따른 구조적 취약성 등이 성장세를 제약할 가능성이 있음.

중국은 정부의 적극적 정책대응 노력 등을 감안해 볼 때 견조한 소비 증가세 등에 힘입어 6%대 중반의 성장세를 지속할 전망이다. 다만 과잉설비산업 구조조정, 기업부채 과다 등 리스크 요인은 상존함.

기타 신흥국의 경우, 인도 및 아세안 5개국은 민간소비 증가와 인프라 투자 확대 등으로 견조한 성장세를 유지할 전망이며, 브라질 및 러시아는 유가 등 국제원자재가격의 완만한 상승에 힘입어 부진에서 점차 회복될 전망이다.

한편 세계교역은 신흥국의 투자 회복 등으로 완만하게 증가할 전망이나 보호무역 기조, 중국의 성장구조 전환 등은 세계교역 회복의 제약요인으로 작용할 것으로 보임.

국제유가는 감산이행 기대에 힘입어 당분간 현재의 배럴당 50달러 초중반대에서 등락할 것으로 전망되나, 예측기관별로 금년 수급여건 전망이 상반된 가운데 감산이행 여부, 달러화 및 셰일오일 증산 추이 등의 불확실성이 내재되어 있음.

나. 국내여건

금년중 민간소비는 소득여건 개선 미흡, 원리금 상환부담 가중, 국내 정치적 불확실성 등이 제약요인으로 작용하면서 증가세가 둔화될 전망이다. 다만 아파트 입주물량 확대, 정부의 소비활성화 대책 등은 소비 증가요인으로 작용할 것으로 예상됨.

설비투자는 글로벌 경제여건의 개선, IT업종 투자수요 등으로 금년중 증가세로 돌아설 전망이다. 다만 보호무역주의 심화, 기업구조조정 추진, 국내 정치 불안 등에 따른 높은 불확실성이 제약요인으로 작용할 것으로 예상됨.

지식재산생산물투자는 지난해보다 증가율이 소폭 높아질 전망이다. 주요 IT기업의 실적이 개선되고, 정부의 연구개발 예산도 상당 폭 증가함에 따라 R&D투자가 확대될 것으로 예상됨. 또한 스마트카 운영체제, 사물인터넷 등 차세대 SW개발에 대한 기업투자도 확충될 것으로 보임.

건설투자는 금년중 증가폭이 크게 축소될 전망이다. 주거용 건물은 주택수주, 착공면적 등 선행지표가 약화됨에 따라 증가세가 점차 둔화될 것으로 예상되나, 착공면적과의 시차구조 등을 감안할 때 주택 건설투자의 급락 가능성은 크지 않은 것으로 보임. 비주거용 건물도 착공면적 증가세가 둔화되고 있어 증가폭이 축소될 전망이다. 토목은 중앙정부의 SOC예산 축소로 부진한 모습을 보일 것으로 예

상됨.

3. 거시경제 전망

세계경제 성장률은 금년중 3.3%, 내년중 3.4%로, 세계교역 신장률은 금년중 2.9%, 내년중 3.1%로, 원유도입단가(기간 평균)는 금년중 배럴당 51달러, 내년중 배럴당 52달러로 전제하였음.

2017년중 GDP 성장률은 2.5%(상반 2.4% → 하반 2.6%)를 나타낼 전망이며, 2018년중 성장률은 2.8%로 높아질 전망이다.

취업자수는 2017년중 26만명 내외, 2018년에는 28만명 내외 증가할 전망이며, 실업률은 금년중 3.9%, 내년중 3.8% 수준으로 예상됨.

소비자물가 상승률은 2017년중 1.8%, 2018년에는 1.9%를 나타낼 전망이다. 근원물가지수(식료품·에너지 제외지수)는 2017년중 1.6%, 2018년에는 1.8% 상승하며, 농산물·석유류 제외지수는 2017년중 1.5%, 2018년에는 1.8% 상승할 전망이다.

2017년 및 2018년중 경상수지 흑자규모는 각각 810억달러, 780억달러 내외를 보일 전망이다.

4. 종합평가

가. 경제성장

금년중 국내경제는 민간소비 및 건설투자가 둔화되었으나 주요국 경기회복으로 수출 및 설비투자가 개선되면서 연간 2.5%의 완만한 성장세를 나타낼 전망이다. 2018년중 성장률은 세계경제 회복에 따른 수출 및 설비투자의 개선이 이어지면서 2.8%로 높아질 전망이다. 한편 성장에 대한 지출부문별 기여도를 보면, 내수 기여도가 낮아지고 수출 기여도는 높아질 전망이다.

나. 물가

소비자물가 상승률은 지난해에 비해 높은 유가 수준 등으로 오름세가 확대

되면서 금년중 연간 1.8%를 나타낼 전망이다, 내년중에는 국내경기의 점진적 회복 등의 영향으로 1.9%를 나타낼 전망이다.

다. 경상수지

GDP 대비 경상수지 흑자 비율은 2016년 7% 내외에서 2017년 5%대 후반, 2018년 5% 내외로 하락하는 등 점차 장기균형 수준(3~4%)으로 이행할 전망이다.

라. 상·하방 리스크

향후 성장경로 상에는 국제원자재가격 상승, 확장적 재정정책 등에 따른 글로벌 경기 회복, IT 등 일부 업종의 업황 개선에 따른 기업수익 및 설비투자 증가, 정부의 경기활성화 대책 등의 상방 리스크와 보호무역주의 강화에 따른 세계 교역 신장세 약화, 시장금리 상승 등에 따른 가계부채 원리금 상환부담 증가, 정치적 불확실성 지속에 따른 경제심리 회복 지연 등의 하방 리스크가 혼재되어 있음.

물가경로 상에는 OPEC 산유국의 감산 이행에 따른 국제유가 추가 상승 가능성, 글로벌 경기회복 등으로 인한 국제원자재가격 상승 가능성 등의 상방 리스크와 최근 유가상승에 따른 미국의 셰일오일 생산량 확대 가능성, 내수경기 부진으로 수요 측면에서의 하방압력이 확대될 가능성 등의 하방 리스크가 혼재되어 있음.

II. 외환·국제금융 동향

1. 국제금융·외환시장

최근 국제금융시장은 예상과 다른 미 대선 결과로 촉발된 불안심리가 12월 중순 이후 진정되는 모습을 보였음.

금리(10년물 기준)는 선진국의 경우 12월 이후 하락 전환하여 미 대선으로 인한 가파른 상승세가 둔화되었음. 신흥국의 경우에도 불안심리가 진정되면서 일부 취약국을 제외하고 대체로 하락세를 보였음.

주가는 선진국의 경우 유가 상승, 경제지표 호조 등으로 투자심리가 개선되며 상당 폭 상승하였음. 특히 미국의 경우 사상 최고치 경신 흐름이 이어지며 상승세를 지속하였음. 신흥국의 경우에도 투자심리가 회복되며 상승하였음.

미 달러화는 금년 들어 단기 급등에 따른 차익 매도, 예상보다 덜 매파적인 12월 FOMC 의사록 공개 등으로 강세 흐름이 약화되었음. 신흥국 통화의 경우 러시아, 브라질 등은 위험회피심리 완화, 유가 상승으로 강세를 보인 반면, 터키, 멕시코 등은 정치 불안, 대외채약성 우려 등으로 약세를 보이는 등 국별로 엇갈리는 모습이었음. 원/달러 환율은 연준의 금리인상 이후 달러화 강세 기대 등으로 큰 폭 상승하였음.

유가는 등락을 보이다가 11월 OPEC 감산 합의에 대한 평가, 원유 재고 등에 따라 등락하다가 감산 합의 이행 기대감으로 상당 폭 상승하였음.

12월중 글로벌 펀드자금은 선진국 펀드의 경우 11월 대선 이후 주식 유입·채권 유출 흐름이 이어졌으나 규모는 크게 둔화되었음. 신흥국 펀드는 유출세를 지속하였음.

중국경제의 경우 주가는 자본유출 우려에 따른 투자심리 악화로 하락하였으며 위안화는 미 달러화 대비 약세를 나타내었음.

2. 외환 유출입

12월중 국내 외환은 유입세가 지속되는 가운데 규모가 확대되었음. 경상흑자는 전월 수준을 유지하였고 자본거래는 해외직접투자의 큰 폭 증가에도 불구하고 국내 증권투자자금의 순유입 전환, 해외증권투자 축소 등으로 순유출 규모가 감소하였음. 금융거래는 국내은행의 대외자산 운용 및 외은지점의 대외부채 상환 등으로 순유출되었음.

3. 외국인 증권투자자금

12월중 외국인의 국내 증권투자자금은 주식자금이 투자회사의 매수로 유입을 지속하는 가운데 채권자금의 유출 규모가 전월보다 축소되면서 순유입으로 전

환되었음.

4. 외환보유액

12월말 현재 외환보유액은 전월말대비 9억달러 감소한 3,711억달러를 기록하였음.

5. 외화자금시장

중장기차입 가산금리가 다소 상승하였으나 CDS 프리미엄(외평채, 5년물 기준)이 대내외 불안요인에도 불구하고 하향 안정되는 등 국내은행의 외화 차입여건은 대체로 양호하였음.

스왑레이트(3개월물)는 내외금리차 축소 등으로 하락세를 보이는 가운데 은행들의 연말 손익확정(book-closing)을 위한 포지션 조정 등으로 일시 변동성이 확대되는 모습을 보였음.

거주자 외화예금은 미 달러화 예금 인출 등으로 9월 이후 감소세를 지속하였음.

III. 금융시장 동향

1. 자본시장

가. 시장금리

국고채(3년)금리는 지난 12월 미국 FOMC 회의(14~15일) 이후 미 국채 금리와 함께 하락하였음.

회사채(3년)금리의 국고채(3년)금리 대비 신용스프레드의 경우 모든 등급에서 축소되었음.

통안증권(91일), 은행채(3개월) 금리는 당행의 시장안정화 조치, 장기금리 하

락 등의 영향으로 하락하였음. 한편 CP(91일) 금리는 여타 시장금리 변화를 후행적으로 반영하면서 상승 후 소폭 하락하였음.

나. 주가

코스피는 12월 중순 이후 국제유가 상승, 기업실적 개선 기대 등 상승요인과 미 연준의 금리인상 가속화 우려 등 하락요인이 엇갈리면서 좁은 범위 내에서 등락한 후 금년 1월 들어 상당 폭 상승하였음.

다. 외국인 국내증권 투자

외국인의 국내 채권투자는 지난 12월까지 5개월 연속 감소하였으나 10월 이후 그 규모는 축소되었음. 국채선물(3년) 누적순매수 잔고는 1월 5일 현재 11.9만계약을 기록하여 11월말 대비 1.0만계약 증가하였음.

외국인의 국내 주식투자는 기업실적 개선 기대 등으로 전월 순매도에서 순매수로 전환되었음.

2. 신용시장

가. 여수신금리

은행 여수신금리(신규취급액 기준)는 12월중에도 시장금리(월평균 기준) 움직임을 반영하며 상승세를 지속한 것으로 추정됨. 한편 주택담보대출 금리는 8월 이후의 오름세를 지속한 가운데 12월에도 주요 지표금리 변동 등으로 상승한 것으로 추정됨.

나. 여신

은행 가계대출은 12월 들어 증가규모가 예년 수준으로 축소되었음. 주택담보대출은 전월 대출 선수요 영향, 주택거래량 감소, 대출금리 상승 등으로 증가규모가 크게 축소되었으며, 마이너스통장대출 등도 연말 상여금 유입 등으로 상환이 늘어나면서 감소하였음.

은행 기업대출은 전월 대비 감소하였음. 대기업대출 및 중소기업대출 모두 연말 은행의 부실채권 매·상각과 기업의 부채비율 관리에 따른 일시상환 등으로 감소하였음.

기업의 직접금융을 통한 자금조달은 회사채의 경우 계절적 요인에 의한 자금수요 감소로 신규발행이 축소되면서 순상환되었음. 반면 CP는 연말 단기자금수요 등으로 소폭 순발행되었음.

은행의 기업대출 연체율(11월말 기준)은 대기업을 중심으로 하락하였음.

3. 유동성 및 자금흐름

가. 통화

M2증가율(평잔기준 전년동월대비)은 12월중 전월보다 하락한 7%대 내외로, M1증가율은 전월보다 상승한 12%대 내외로 추정됨.

나. 수신

12월중 은행 수신은 연말 요인에 주로 기인하여 수시입출식예금을 중심으로 증가하였음.

비은행 수신은 전월에 비해 감소로 전환되었음. MMF가 국고여유자금 및 일부 금융기관의 자금 인출 등으로 감소하였으며, 채권형펀드도 금리변동성이 확대되면서 감소세를 지속한 데에 주로 기인함.

(별첨 2)

2017년도 한국은행의 대정부 일시대출금 한도 및 대출조건(안)

1. 대출금 한도, 상환기한 및 이율 등은 다음과 같다.

가. 대출금 한도 및 상환기한

대출 구분	회 계 별	대출금 한도 (억원)	상환기한	기 타
일 시 대 출 금	통합계정	300,000	2018.1.20일	대출취급기한 : 2017.12.31일 (단, 양곡관리특별 회계의 경우 2016년 대출금중 미상환액 을 한도에 포함하여 관리)
	양곡관리특별회계	20,000	대출일로부터 1년 이내 (단, 2018.9.30일을 초과할 수 없음)	
	공공자금관리기금	80,000	2017.12.31일	
합 계		400,000		

나. 이율은 분기별로 “직전분기 말월중 91일물 한국은행 통화안정증권의 일평균유통수익률*”에 0.10%포인트를 더한 율로 한다.

* ‘한국금융투자협회’ 고시 통화안정증권(91일물) 수익률의 단순평균으로 계산하되, 소수점 이하 넷째자리에서 반올림

다. 대출형식은 금융통화위원회가 정한 대출금 한도와 대출취급기한 내에서 정부의 일시차입 요청이 있는 경우 금융통화위원회가 정한 한도 및 조건 등을 확인한 후 신용대출로 취급하는 방식으로 한다.

2. 부대조건

가. 정부는 일시적인 부족자금을 한국은행으로부터의 차입보다는 가급적 재정증권의 시장발행을 통해 조달하도록 적극 노력하여야 한다.

나. 정부는 한국은행으로부터의 일시차입이 구조적인 부족자금 조달수단으로 활용되지 않도록 유의하여야 한다.

— 아울러 양곡관리특별회계의 기존 차입금이 상환계획에 따라 상환될 수 있도록 지속적으로 노력하여야 한다.

다. 정부는 차입을 하고자 하는 경우 차입시기, 규모, 기간 등에 관해 사전에 한국은행과 충분히 협의하여야 한다.

3. 위임사항 : 건별 대출의 실행은 한국은행 총재에게 위임한다.

4. 시행일자 : 2017년 1월 13일(금)