

2015년도 제23차

금융통화위원회(정기) 의사록

한 국 은 행

1. 일 자 2015년 12월 10일(목)
2. 장 소 금융통화위원회 회의실
3. 출석위원 이 주 열 의 장 (총재)
하 성 근 위 원
정 해 방 위 원
정 순 원 위 원
문 우 식 위 원
함 준 호 위 원
장 병 화 위 원 (부총재)

4. 결석위원 없 음

5. 참 여 자

하 성 감 사	허 재 성 부총재보
서 영 경 부총재보	이 흥 모 부총재보
김 민 호 부총재보	윤 면 식 부총재보
채 선 병 외자운용원장	최 운 규 경제연구원장
장 민 조사국장	조 정 환 금융안정국장
허 진 호 통화정책국장	신 호 순 금융시장국장
홍 승 제 국제국장	서 봉 국 공보관
이 환 석 금융통화위원회실장	박 철 원 의사팀장

6. 회의경과

가. 의결안건

<의안 제53호 — 통화정책방향>

(1) 전일 개최된 동향보고회의에서 조사국장이 보고 제124호 - 「국내외 경제 동향」, 국제국장이 보고 제125호 - 「외환·국제금융 동향」, 그리고 금융시장국장이 보고 제126호 - 「금융시장 동향」에 대하여 보고하였음.(보고내용 : 별첨)

(2) 본회의에서는 의장이 전일 보고내용을 접수하고 「한국은행법」 제28조에 따라 의안 제53호 - 「통화정책방향」을 상정하였음.

(3) 위원 토의내용

「국내외 경제동향」과 관련하여 일부 위원은 중국 경제통계의 신뢰성에 대한 의문이 빈번히 제기되고 있다고 언급하면서, GDP 등 중국 경제통계가 어느 정도 신빙성이 있는지 관련부서의 견해를 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 통계 산출 시마다 내재적인 오차(error)가 항상 구조적으로 작용하고 있다면 중국 경제의 추세를 파악하는 데에는 큰 문제가 없을 것으로 판단하고 있다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 최근 중국의 경제성장률이 지표상으로는 금년 상반기 중 7.0%에서 3/4분기중 6.9%로 불과 0.1%포인트 하락하였으나 실제로 나타난 영향은 매우 큰 것 같다는 견해를 나타낸 후, 주요 투자은행들이 내년도 중국의 경제성장률이 금년보다 상당폭 하락할 것으로 전망하고 있는 배경을 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 그간 중국의 경제성장률이 전국인민대표회의에서 사전에 정하는 목표성장률에 거의 수렴하는 모습을 보인 점, 내년 전국인민대표회의에서 결정될 향후 5년간 목표성장률에 대한 시장참가자들의 컨센서스(consensus)가 6.5%라는 점 등을 감안하여 주요 투자은행들이 내년 중국의 경제성장률이 금년보다 낮아질 것으로 전망하고 있다고 답변하였음.

또한 동 위원은 중국 경제의 실적이 지표상으로 과대평가된다는 견해도 있기 때문에 이를 바탕으로 향후 우리 경제의 성장경로나 수출입 추이를 분석하게 되면 오류가 있을 수 있다는 점에 유의할 필요가 있다는 견해를 제시한 후, GDP 등 공식 통계 이외에도 다양한 지표들을 참고하여 중국 경제의 흐름을 보다 정확히 파악하는 한편 중국 경제의 실상을 보다 객관적으로 반영할 수 있는 지표의 파악에도 더욱 관심을 기울일 것을 당부하였음.

아울러 동 위원은 국제유가가 2014년 배럴당 110달러대에서 금년중 30달러대로 급락하였으며, 일각에서는 국제유가가 앞으로 20달러대까지 추가 하락할 수도 있다는 전망을 내놓고 있다고 발언한 후, 국제유가의 하락은 우리 경제에 긍정적인 측면도 있지만 수출 및 수입 규모의 축소 등 실물경제에 부정적인 측면이 있을 뿐만 아니라 물가에도 상당한 부담으로 작용할 수 있다는 견해를 나타낸 후, 국제유가의 변동 배경과 향후 경로를 보다 정확히 파악할 수 있도록 노력할 것을 당부하였음.

다른 일부 위원은 내년 경제성장을 전망의 하방리스크가 지난 10월 전망 시에 비해 다소 높아진 것은 아닌지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 대외여건, 생산 등을 고려할 때 지난 10월 전망 시에 비해 성장의 하방리스크가 다소 높아진 것으로 판단된다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 취업자수가 전년동월대비 30만명 중반대의 증가세가 지속되는 등 고용상황이 양적인 측면에서는 비교적 양호해 보이지만, 청년 실업문제 등 고용의 질적인 측면에서는 문제가 계속 제기되고 있다고 지적한 후, 업종별 고용상황을 세부적으로 분석하여 고용구조의 질적인 변화 추이를 파악하는 한편 양질의 일자리를 확대할 수 있는 실천 가능한 구체적 방안을 강구할 필요가 있다는 의견을 나타내었음.

또 다른 일부 위원은 산유국의 재정악화 문제, 미국 달러화의 강세 지속 여부, 중동지역의 분쟁 결과 등이 향후 국제유가의 향방에 상당한 영향을 미칠 것이라고 언급하고, 지난 10월 당행의 경제전망 시 배럴당 원유도입단가를 2015년 55달러, 2016년 58달러로 전제하였으나 최근 국제유가가 30달러대까지 급락한 점을 고려해 보면 지난 번 국제유가 전망 시 간과한 것이 무엇인지를 면밀히 점검할 필요가 있다는 의견을 나타내면서, 향후 국제유가가 현재와 같은 수준을 유지할 경우 물가전망뿐만 아니라 물가안정목표제(inflation targeting) 운영에도 적지 않은 영향이 있을 수 있다는 우려를 표명한 후, 다른 한편에서는 2015년 이후 석유 수요가 꾸준히 증가하고 있는 데다 저유가로 인해서 석유시추 시설에 대한 투자가 부진한 가운데 산유국간 감산합의가 이루어질 경우 국제유가가 오히려 급격히 오를 수 있다는 시각도 일부 있다고 발언하였음.

이어서 동 위원은 국제적으로 기타원자재의 재고가 상당하고 수요회복 속도도 빠르지 않기 때문에 기타원자재 가격이 당분간 낮은 수준을 유지할 것으로 보인다는 의견을 제시한 후, 국제원자재 가격의 약세가 장기화되면서 자원수출국의 경제 불안에 대한 우려가 커지고 있다고 발언하면서, 이러한 점에 유의하여 국제원자재 가격 하락의 장기화가 국내 경제에 미치는 순효과를 객관적으로 분석하는 한편 자원수출국에 대한 모니터링을 강화할 필요가 있다는 견해를 제시하였음.

또한 동 위원은 최근 청년층 고용시장의 특징에 관한 관련부서의 분석자료와

관련하여 청년층 고용 문제는 단기간 내에 해결되기 어려운 점이 있다는 의견을 나타낸 후, 설비투자 부진이 성장잠재력을 약화시키고 고용창출을 제약하고 있을 가능성이 있는 만큼 우리 경제의 생산능력 확충을 위한 투자확대 방안을 성장 및 고용 잠재력 복원에 진단과 처방의 초점을 두고 강구해야 한다는 견해를 제시하였음.

아울러 동 위원은 세계적으로 주택 등 기존 고정자산의 가격이 오르고 있는 상황이지만 실물부문의 자본형성은 미흡한 상황이라는 점을 강조한 Glenn Stevens 호주중앙은행 총재의 최근 발언을 언급한 후, 국내 기업들이 저금리 기조에도 불구하고 설비투자에 적극적으로 나서지 않는 것은 실물자본의 기대수익률(yields on real capital)이 금융자산 수익률 또는 자본비용에 비해 충분치 않기 때문이라는 시각이 있다는 점, 미국의 경우 최근 자본/노동 비율 또는 자본/산출 비율이 장기추세에 비해 낮은 수준이기 때문에 향후 장비 및 지식재산생산물의 투자가 확대되겠지만 시설투자는 상대적으로 저조할 것이라는 실증분석 결과가 있다는 점, 우리나라의 경우 그간 자본 축적을 지체시킨 요인들이 노동수요도 약화시켜 노동소득분배율 하락을 초래했을 수 있다는 점 등을 발언하면서 청년고용과 설비투자 문제가 우리 경제에 주요 현안과제인 만큼 다각적인 분석을 통해 그 원인을 파악하고 대책을 마련할 필요가 있다는 견해를 밝혔음.

한편 동 위원은 지난 3년간의 물가안정목표제 운영 경험을 회고해 보면 공공요금이 다소 경직적으로 결정되면서 물가가 수요변화를 충분히 반영하지 못하거나 물가 예측에 어려움이 있기도 하였다고 언급하였음.

끝으로 동 위원은 물가안정목표제를 채택하고 있는 주요국 사례를 들어 물가 목표는 반드시 지켜야 하는 약속이라기보다는 중앙은행의 통화신용정책이 지향하는 큰 틀의 의미로 설정하는 것이 타당하다는 점, 물가지표의 질적 개선을 위해 부단히 노력해야 한다는 점, 물가안정목표제 운영 상황을 시장과 상시 커뮤니케이션해야 한다는 점, 물가에 영향을 주는 변수들에 적극적으로 대응해야 한다는 점 등을 강조하였음.

한편 일부 위원은 최근 국내외 경제상황을 종합해 보면 우리 경제의 저성장·저물가 기조가 당분간 지속될 가능성이 상당해 보인다는 의견을 나타낸 후, 특히 미국의 정책금리 인상이 확실시되지만 향후 미국경제의 회복세가 견조할 것

이라고 확신하기 어려운 점이 있다고 발언하고, 현재 소비부문이 미국 경제의 성장세를 견인하고 있으나 향후 주택 및 자동차 구매 등이 부진해지면서 미국경제가 조정 받을 가능성도 있다는 견해를 제시하고, 내년 1월 당행의 경제전망 시 미국 경제의 성장경로와 이것이 국내경제에 미치는 영향 등을 면밀히 점검할 것을 당부하였음.

이어서 동 위원은 중국에서 임금이 빠르게 오르면서 중국의 단위노동비용이 일본보다 높다는 일본 언론의 보도를 인용하면서, 한·중·일 삼국의 단위노동비용을 분석하여 중국경제의 현황 분석과 전망 시 참고하는 것이 좋겠다는 의견을 제시하였음.

또한 동 위원은 전반적인 고용상황이 만족스럽지 못한 점은 있지만 주요국과 비교해 보면 양호한 면도 있는 만큼 우리나라의 고용상황을 주요국과 객관적으로 비교해 볼 필요가 있다는 의견을 나타내었음.

아울러 동 위원은 청년층 실업의 상당부분이 인력수급 불일치(job mismatch) 문제에서 초래되고 있다는 점에 비추어 경제성장만으로는 청년층 실업문제를 완전히 해소하기 어렵다는 견해를 나타낸 후, 청년층의 인력수급 불일치 현황을 구체적으로 조사하여 개선방안을 강구하는 것이 좋겠다는 견해를 제시하였음.

다른 일부 위원은 실질 국민총소득(GNI) 성장률이 실질 GDP 성장률을 크게 상회하는 흐름이 이어지고 있다고 지적하면서, 이들 성장 지표간의 차이가 크게 확대된 데에는 국외투자 확대 등 경제구조 변화의 영향도 있는 만큼 이러한 추세가 향후에도 지속될지, 또는 소득이 늘면 결국 지출증가로 이어진다는 점에서 향후 실질 GDP 성장률이 높아질지, 또는 향후 실질 GNI 성장률이 실질 GDP 성장률 수준으로 하향 수렴할지 여부에 대한 견해를 관련부서에 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 두 지표의 격차가 커지고 있는 데에는 국제유가 하락이 가장 크게 작용하고 있으며, 일반적인 경우라면 국제유가 하락에 따른 GNI 증가는 소득 및 지출 증가로 이어지면서 두 지표의 격차가 작아지는 것이 이론적으로 맞지만, 최근 국제유가 하락에는 수요 요인의 영향이 상당히 크다는 점과 우리 경제가 완만한 회복세를 보이고 있다는 점 등을 고려해 보면 향후 국제유가의 향방에 따라 두 지표의 격차가 다소 축소될 수는 있겠지만 그 격차가 해소되기에는 상당한 시간이 걸릴 것으로 생각된다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 실질 GNI 성장이 실질 GDP 성장으로 이어지지 않고 있는 것은 결국 소득이 늘어나더라도 이것이 우리 경제의 특정 부문 - 예를 들어 가계 보다는 기업부문, 기업부문 중에서는 일부 수출대기업 - 에 편중되어 배분되고, 이중 상당부분이 내수로 이어지지 않고 국외투자로 유출되고 있기 때문일 수 있다는 견해를 나타낸 후, 소득 증가가 생산 및 내수부문 지출로 원활히 이어지는 것을 저해하고 있는 걸림돌이 무엇인지를 정확히 파악해야 내년도 경제전망의 정확도도 제고될 수 있다는 견해를 제시하고, 이러한 점에서 교역조건 변화 등을 통해 늘어난 소득이 경제주체별, 산업별, 기업규모별로 각각 어떻게 배분되고 있는지를 면밀히 점검할 필요가 있다는 견해를 밝혔음.

또한 동 위원은 일본은행이 지난 11월부터 자체 산출한 다양한 근원물가지표를 공표하고 있는 데에는 물가 기초가 완만한 상승 추세에 있다는 점을 커뮤니케이션함으로써 기대인플레이션의 하락과 추가 양적완화에 대한 과도한 기대를 방지하겠다는 정책의도가 내재되어 있다는 의견을 제시하고, 당행도 내부적으로 다양한 근원물가지표들을 작성하고 있는 만큼 필요시 이를 일반에 공개함으로써 물가의 기초적 흐름과 통화신용정책에 대한 일반의 인식을 제고할 필요가 있다는 견해를 나타내었음.

아울러 동 위원은 11월중 다양한 근원물가지표의 흐름은 수요 측면의 물가하락 압력이 일정부분 해소되고 있음을 시사하는 반면 10월 국내공급물가지수중 최종재는 전년동월대비 감소로 돌아서 향후 소비자물가의 하락압력이 높아질 수도 있다는 상반된 흐름을 보이고 있다고 언급하고, 근원물가지표의 하나인 조정평균지표가 2/4분기를 저점으로 상승하는 모습이라는 점, 식료품·에너지제외지수가 11월중 전년동월대비 2.7% 상승한 점 등을 지목하면서 향후 국제유가 하락 등이 근원물가에 미치는 영향이 점차 축소되면서 내년 말 정도에 물가상승률이 지난 전망치를 상회할 가능성은 없는지 관련부서의 견해를 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 내년 초 공공요금, 개인서비스요금 등의 가격결정을 고려하여 근원물가 경로를 재점검하겠다고 답변하였음.

또 다른 일부 위원은 10월 산업활동 동향, 11월 모니터링 결과, 최근의 대외경제 여건 등을 종합해 보면 금년 4/4분기 이후 국내경기의 회복세가 지난 10월에 전망했던 것에 비해 다소 약해지고 성장전망 경로상의 하방압력이 다소 증대

된 것으로 판단된다는 의견을 제시한 후, 앞으로 경제상황이 단기간 내에 뚜렷이 개선되지 않는다면 내년 1월 경제전망 시 2016년 경제성장률 전망치를 종전보다 다소 낮추게 될 가능성이 있어 보인다는 의견을 나타내었음.

이어서 동 위원은 만약 당행이 내년 초에 경제성장률 전망치를 조금이라도 하향조정하면 통화정책의 추가 완화를 주장하는 사람들이 늘어날 가능성이 있으나, 요즘과 같이 대외 여건이나 구조적 요인에 크게 기인하여 수출부진이 지속되고 내수회복이 지연되고 있는 상황에서는 거시경제 완화를 통한 경기부양보다는 구조개혁을 통한 경제체질 강화에 노력하는 것이 더 중요한 과제라는 점에 유의하여 통화정책 추가 완화를 요구하는 목소리가 커지면서 시장기대가 한 방향으로 쏠리는 상황이 발생하지 않도록 사전에 대외 커뮤니케이션에 많은 노력을 기울일 것을 당부하였음.

또한 동 위원은 우리 경제의 구조적 문제 등으로 과거에 비해 낮아진 것으로 파악되고 있는 잠재성장률 수준을 일반에 공개할 경우 경제주체들의 경제성장률이나 통화정책 기조에 대한 기대가 과도해지지 않도록 하는 데에 도움이 될 수 있다는 견해를 제시한 후, 이러한 점에서 관련부서에서는 그동안 진행해온 잠재성장률에 대한 연구를 가급적 빨리 마무리하고 이를 적절한 방법으로 공표하는 것이 좋겠다는 견해를 나타내었음.

아울러 동 위원은 국내외적으로 불확실성이 높아서 경제전망에 상당한 어려움이 있겠으나 내년 초에 새로 하게 될 경제전망의 예측오차가 최소화될 수 있도록 최선을 다 할 것을 당부하였음.

「외환·국제금융 동향」과 관련하여 일부 위원은 관련부서에서 유로지역의 마이너스 금리 확대에 대한 평가와 전망을 시의적절하게 정리하였는데, 현재 스위스, 덴마크, 스웨덴 등 비유로지역에서도 정책금리가 마이너스인 만큼 이들 국가들의 사례도 포함하여 마이너스 금리의 긍정적인 효과와 부정적인 효과를 종합적으로 정리하는 것이 좋겠다는 의견을 나타내었음.

이어서 동 위원은 다음 주 이후 미 연준의 정책금리 인상 속도를 가늠해 볼 수 있는 각종 지표(indicator)를 면밀히 모니터링 할 필요가 있다고 발언한 후, 외

환시장의 변동성이 최근 상당히 커진 점을 지적하면서 필요시 외환시장과 금융시장의 변동성을 완화할 수 있도록 만전을 기할 것을 당부하였음.

또한 동 위원은 향후 미 연준의 정책금리경로에 대한 시나리오에 미 연준이 정책금리를 인상한 이후 다시 내리거나 추가적인 조치를 취하지 못할 상황을 포함하는 것이 좋겠다는 의견을 제시한 후, 미국 경제와 미 연준의 정책운용이 예상과 다를 수 있다는 시각도 있는 만큼 이러한 예외적인 상황에도 대비할 필요가 있다는 견해를 제시하였음.

다른 일부 위원은 향후 미 연준의 정책금리 인상속도가 시장의 예상대로 매우 완만할 것이라는 시각과 시장의 예상보다 가파를 것이라는 시각이 있으나, 미 연준의 정책금리 인상속도가 시장의 예상보다 가파를 경우 미국 경제에 미칠 불확실성 등을 고려해 보면 동 시나리오의 가능성은 상대적으로 낮아 보인다는 취지로 발언한 후, 미국의 정책금리 인상 시 그간 낮은 수준을 유지해온 채권시장의 기간 프리미엄(term premium)과 리스크 프리미엄(risk premium)이 어떻게 변할지를 면밀히 점검할 필요가 있다는 의견을 제시하였음.

이어서 동 위원은 주요국 통화정책 차별화에 대한 다양한 견해가 있지만, 미국과 유로지역 실물경기 사이클이 실업률갭 등을 제외하면 대체로 동조화되는 모습 - 최근 미국 경제는 예상보다 회복세가 강하지 못한 반면 유로지역은 예상보다 회복세가 다소 강한 모습 - 을 보이고 있어서 향후 ECB의 통화정책 완화 및 미 연준의 정책금리 인상에 제약요인으로 작용할 수 있다는 견해를 나타내고, 이러한 점에서 미국과 ECB 간의 통화정책 차별화가 당분간 지속되기는 하겠지만 심화되는 데에는 한계가 있어 보인다는 의견을 나타내었음.

또한 동 위원은 주요 외환거시건전성 자료나 스트레스 테스트 결과를 보면 미국의 정책금리 인상 및 이에 따른 자본유출입의 변동성 등에 대비한 우리 경제의 외환거시건전성 상황이 상당히 양호한 것으로 평가되지만, 최근 Robert Shiller의 주장처럼 고수익·고위험 상품에 대한 투자가 여전히 상당한 수준이기 때문에 미 연준이 실제로 정책금리를 인상하게 되면 국제금융시장에서 상당한 조정과정이 발생할 수도 있다는 점에 유의할 필요가 있다는 견해를 나타낸 후, 만일 시장의 외화유동성에 단기적으로 교란요인이 발생할 경우 당행이 시장안정화 조치를 취할 것이라는 것을 시장에 알림으로써 사전적으로 외환시장의 안정을 도모하는

방안을 고려할 필요가 있다는 견해를 제시하였음.

이에 대해 관련부서에서는 외환시장 안정화와 관련하여 위기단계별 대응조치 등 비상계획(contingency plan)을 수립하고 있다고 답변하였음.

끝으로 동 위원은 중국 위안화의 IMF SDR 통화바스켓 편입이 확정됨에 따라 이것이 국내 경제에 미칠 긍정적 영향 - 중국경제의 안정성 제고 - 과 부정적 영향 - 위안화의 추가 절하 가능성, 중국의 완화적 통화정책 가능성 - 이 엇갈리고 있다고 언급한 후, 위안화의 SDR 편입이 우리 경제에 미칠 경제적 파급효과를 체계적으로 정리하여 이를 시장과 커뮤니케이션함으로써 과도한 우려를 불식시키는 한편 우리 경제가 누릴 수 있는 효익을 극대화할 수 있는 방안을 강구하여야 한다는 견해를 밝혔음.

또 다른 일부 위원은 ECB와 일본은행의 정책기조에 변화가 없는 상황이기 때문에 미 연준이 금리 목표범위(target range)를 인상하더라도 단기시장금리가 마이너스인 유로지역 등으로부터 자금이 유입되면서 미 연준의 통화정책이 제약받을 가능성도 있다는 의견을 제시하고, 향후 미 연준이 시장금리를 의도한 대로 관리할 수 있을지 여부가 결국 미 연준의 정책금리 인상 속도에도 관련이 있는 만큼 이에 대해 면밀히 모니터링할 것을 당부하였음.

이어서 동 위원은 중국의 위안화 국제화 추진 사례, 우리 경제의 제반여건 - 예를 들어 우리나라 경상수지 흑자의 상당부분은 구조적인 요인에 의해 발생하고 있어 향후에도 경상수지 흑자기조가 지속될 것으로 예상된다는 점 - 을 고려할 때 원화의 국제화를 추진해 나갈 수 있는 시점인 만큼 원화 국제화를 위한 중장기 계획을 체계적으로 마련하고 이를 차질 없이 실행해 나갈 필요가 있다는 의견을 나타내었음.

한편 일부 위원은 미 연준의 정책금리 인상과 관련하여 시장과 미 연준의 금리인상 속도에 대한 인식 차이가 존재하고 있는 것이 문제인 것 같다는 의견을 제시하면서, 미 연준의 정책금리 인상 속도가 완만할 것이라는 일반적인 시각과 달리 그 속도가 가파를 우려도 있는 만큼 향후 미 연준이 어떤 변수 또는 포워드 가이드런스(forward guidance)를 통해 정책금리 인상 속도를 시장에 커뮤니케이션할지가 시장의 관심사라고 언급한 후, 미국의 경우 제조업이 좋지 않은 상황에서

고용시장은 지표상 호조를 보이고 있다는 점, 노동생산성이 하락하고 있다는 점, 생산성이 높지 않은 노동부문을 통해서 성장이 이루어지고 있다는 점, 잠재성장률이 낮아진 상황에서 실제 경제성장률이 이를 상회하고 있다는 점, 결국 GDP값이 예상보다 낮은 수준일 수 있다는 점 등을 종합적으로 고려해 보면 향후 미국 경제의 생산이 부진한 가운데 물가상승압력이 예상보다 빠르게 나타날 꼬리 위험(tail risk)에도 유의할 필요가 있다는 취지로 발언하였음.

이어서 동 위원은 미 연준의 정책금리 인상 결정 시보다는 향후 만기도래 보유채권의 재투자 중단 결정 시 시장에 미치는 충격이 더 클 것이라는 견해를 제시한 후, 미 연준이 정책금리를 인상하더라도 당분간 만기도래 보유채권의 재투자를 지속할 것이라고는 하지만, 향후 정책금리 인상에도 불구하고 장기채권에 대한 수요로 인해서 장기금리의 상승이 제약받고 그 결과 수익률곡선이 평탄화될 경우 시장금리가 미 연준의 의도와 다르게 움직일 가능성이 있다는 점, 재투자를 지속하게 되면 일일물 환매조건부 채권매도(Overnight Fixed Reverse RP ; O/N RRP)를 통해 시장의 유동성을 흡수해야 하는데 정책금리와 함께 동 금리가 인상되면서 유동성 흡수비용이 늘어나기 때문에 만약 정책금리 인상속도가 빨라진다면 유동성 흡수비용 부담 때문에 재투자 중단시점이 예상보다 빨라질 수 있다는 점 등에 유의해야 한다는 견해를 나타내었음.

이에 대해 관련부서에서는 과거 미 연준이 양적완화 과정에서 매수한 채권의 금리가 높다는 점, 미 연준의 정책금리 인상과 함께 재투자 수익률도 함께 높아진다는 점 등에 비추어 미 연준이 유동성 흡수 과정에서 손실을 입을 가능성은 높지 않다는 시각도 있다고 설명한 후, 특히 미 연준이 실물 및 금융 지표 추이를 고려하면서 재투자를 점진적이고 예측가능하게 줄여나갈 것이라고 공언한 점에 주목하고 있다고 답변하였음.

또한 동 위원은 미국의 정책금리 인상이 가시화되면 내외금리차가 축소될 것이라는 점, 국내 중장기물 채권금리가 낮은 수준이라는 점, 향후 달러강세가 진전될 경우 원화가치의 하락압력으로 작용할 수 있다는 점, 국내 채권시장이 아직 신흥국시장으로 분류되고 있다는 점 등을 고려해 보면 비록 최근 외환시장의 스왑레이트가 하락하여 차익거래 유인이 유지되고는 있지만 앞으로 중국 등 신흥국의 경제불안이 확산될 경우 국내 채권시장의 자금유출 규모가 예상보다 클 가능성도 있다는 의견을 제시한 후, 현재 한·EU 간 내외금리차가 한·미간 내외금리차에 비해서는 높은 수준이라고 언급하면서 국내에 유입된 유럽계 자금의 경우 한·미간 내외금리차에도 민감한 투자패턴을 보이는 것은 아닌지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 유럽계 자금의 경우 국제금융시장뿐만 아니라 한·미간 내외금리차 변화에도 민감하게 반응하는 모습을 보이고 있다고 답변하였음.

이와 관련하여 동 위원은 ECB와 일본은행이 양적완화 정책을 지속하더라도 우리나라의 채권시장은 결국 미국의 금리인상에 더 크게 영향받을 가능성이 높은 만큼 유럽계 자금의 투자패턴에 대해 더욱 면밀히 모니터링할 것을 당부하였음.

아울러 동 위원은 향후 미국의 정책금리 인상과 함께 중국에서 자본유출 문제가 크게 부각될 우려가 있다고 언급하고, 위안화 평가절하 이후 자본유출 등으로 중국의 외환보유액이 큰 폭으로 감소하고 있다는 점, 위안화의 SDR 편입으로 중장기적으로는 위안화에 대한 수요가 늘겠지만 당분간은 중국의 성장세 둔화를 반영하여 위안화의 추가 절하 가능성이 있다는 점, 외국자본뿐만 아니라 중국 민간부문의 보유 및 해외투자 목적의 달러화 수요가 늘고 있다는 점, 중국인민은행의 정책금리 인하로 중·미간 금리차가 축소된 점, 중국의 기초경제여건이 튼튼하다고 볼 수 없다는 점 등을 고려해 보면 향후 미국 정책금리 인상의 영향으로 중국 자본시장이 동요하고 이것이 우리 경제에 부정적인 영향을 미칠 가능성(spillover effect)에도 대비할 필요가 있다는 견해를 덧붙였다.

다른 일부 위원은 지난 11월 이후 중국 금융시장에서 주목할 만한 변화로 중국 위안화의 IMF SDR 통화바스켓 편입과 중국 ADR(American Depository Receipts)의 MSCI 차이나지수 편입이 있었는데, 이것은 당장은 아니지만 앞으로 우리나라의 금융·외환시장에 상당한 영향을 미칠 가능성이 있다는 의견을 제시하였음.

이어서 동 위원은 중국 위안화 SDR 편입의 경우 11월 30일 IMF가 이를 발표한 이후 현재까지 국제금융시장이나 우리나라 시장에 미치는 영향이 제한적이며 앞으로도 당분간은 그럴 것으로 평가되지만 중장기적으로는 중국의 금융시장 개혁 및 자본시장 개방 가속화, 각국 중앙은행과 국부펀드의 위안화 자산수요 증가, 위안화의 국제거래 확대 등으로 이어지면서 그 영향이 점차 커질 것으로 예상되는 만큼 관련 부서에서는 위안화 SDR 편입이 중국경제와 국제금융시장 및 우리나라 금융·외환시장에 미칠 긍정적 영향과 부정적 영향을 계속 점검하고 대응 방안을 강구해 나가야 할 것이라는 의견을 나타내었음.

또한 동 위원은 중국 ADR의 MSCI 신흥국 지수 편입은 우리나라 주식시장에 일회성일 수는 있겠지만 다소의 부정적인 영향을 미친 것으로 보인다는 견해를 제시한 후, 이번 조치로 MSCI 신흥국 지수 중 중국의 비중이 1.8%포인트 높아지고 우리나라의 비중은 0.4%포인트 낮아졌는데 이는 우리나라의 외국인 주식 순매도 및 주가하락의 요인으로 작용한 것으로 판단되며, 이에 비추어 볼 때 앞으로 그 규모가 큰 중국 A주의 MSCI 신흥국 지수 편입이 추가적으로 이루어질 경우 국내 주식시장이 상당한 영향을 받을 가능성이 있다는 견해를 나타낸 후, 이러한 점에서 관련부서에서는 MSCI 신흥국지수 내 중국비중 증대의 영향을 보다 면밀히 분석하여 필요한 대응책을 강구하는 한편 우리나라 주식이 MSCI 선진국 지수에 편입된다면 중국 주식의 선진국시장 편입에 따른 부정적 영향을 완화하는 효과가 있을 수 있다는 점에 주목하여 정부와 협력하여 선진국지수 편입에 따른 득실을 면밀히 재점검하고 득이 크다고 판단될 경우에는 이를 보다 적극적으로 추진할 필요가 있다는 견해를 밝혔음.

「금융시장 동향」과 관련하여 일부 위원은 최근 통화증가율(전년동월대비)의 하락이 기저효과로 인한 일시적인 현상인지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 작년 10월 이후 가계부채가 크게 확대된 데 따른 기저효과가 크게 작용하고 있다고 설명하며 향후 추이는 지켜볼 필요가 있다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 그동안 가계부채 관련 정부의 대책이 수차례 발표되었으나 오랜 기간 제기된 문제인 만큼 가계부채가 단기간에 줄어들지는 않을 것이라 전망하고 주택자금의 대출방식 등을 포함한 가계부채의 관리방향에 대한 관련부서의 의견을 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 저금리 지속, 대규모 재건축, 신규주택 분양물량 증가 등으로 향후 1~2년 동안 가계부채 증가세가 지속될 것으로 예상되지만, 내년 초부터 가계부채 종합관리방안이 본격적으로 시행될 예정이고, 중장기적으로는 인구고령화에 따른 기초적 둔화 가능성 등 감소요인도 있다고 답변하였음. 한편 정부와 당행 등을 포함한 가계부채 관리협의체에서 합의된 가계부채 종합관리방안은 가계부채의 질적 구조를 개선하여 리스크를 관리하는 데 주안점을 두고 있고, 총량은 간접적으로 관리하는 방안으로, 12월중에 가이드라인이 발표되어 내년부터 본격 시행을 앞두고 있지만 동 제도의 효과에 대해서는 지켜볼 필요가 있

다고 언급하였음.

또한 동 위원은 가계부채 종합관리방안이 총량보다는 개별 가계들의 부담능력을 감안하여 대출을 억제하는 정책에 중점을 두는 것인지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 은행들이 차주의 소득증빙 심사를 강화하고 비거치식 분할상환대출 취급을 유도하여 은행의 신용리스크뿐만 아니라 차주의 상환 부담도 관리하는 방안이라고 답변하였음.

아울러 동 위원은 은행이 대출시에 차주의 상환능력 등을 고려하는 것은 가장 기본적인 업무인데 정부가 이에 대해 관심을 가지는 배경을 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 그동안 은행들이 분할, 거치·비거치 등의 상환구조를 크게 고려하지 않고 대출을 취급했기 때문에 최근 은행연합회를 중심으로 자체적인 여신심사 가이드라인을 만들어 가계부채 관련리스크를 관리하도록 유도하고 있는 상황이라고 답변하였음.

다른 일부 위원은 규제환경 변화에 따른 은행권의 단기자금 수요 증대로 단기금리가 상승한 것으로 파악되는데, 동 제도변화에 대해 정부와 사전 협의가 있었는지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 규제 도입시 당행과 금융당국은 긴밀한 협의를 하고 있으며, 사전예고를 통해 시장에 미치는 충격을 최소화하고 지속적으로 모니터링도 하고 있다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 최근 회사채시장 위축과 단기금리 급등이 정보의 비대칭이나 군집행동 등에 기인한 금융마찰적 현상에 일부 원인이 있다는 의견을 제시하였으며,

이에 대해 관련부서에서는 최근의 단기금리 급등 현상은 규제환경 변화와 연말 자금수급 불일치 등에 기인하지만 그간의 회사채 스프레드 확대는 업황 부진의 지속 등에 더 큰 원인이 있다고 답변하였음.

또한 동 위원은 당행이 여유 있는 지준관리를 함으로써 은행들의 능동적인 유동성조절 역량이 약화된 것은 아닌지 우려하며, 이에 따라 기일물 거래의 수요가 저하되고 은행간 자금시장의 발전이 둔화되면서 통화정책 운영에 부담이 되고 있는 것은 아닌지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 공개시장운영에 있어 초단기금리가 기준금리에 수렴하는 것에 중점을 두고 있으며, 이러한 과정에서 동 운영의 투명성과 안정성을 유지하기 위해 입찰, 대상기관 선정 등을 공정하고 예측 가능하게 추진하고 있는 가운데 엄격한 지준관리 등을 통해 시장규율을 제고하기 위한 노력도 기울이고 있다고 답변하였음.

아울러 동 위원은 대내적으로는 금융규제나 구조조정 이슈, 대외적으로는 미국 금리 인상 가능성 등으로 금융시장의 불확실성이 증대되면서 외국인 투자자금의 유출에 대한 우려가 커지고 있는데, 외국인 투자자들의 투자패턴에 변화가 있는지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 최근 장단기 금리 상승에도 불구하고 그 폭이 작아 가계나 기업의 부실로 연결될 가능성은 낮은 상황이고, 외국인 주식투자자금은 유출되는 반면 채권투자자금은 유입되고 있어 우리나라의 기초경제 여건에 대한 외국인 투자자들의 시각이 여타 신흥국들과 차별화된 측면이 있다고 답변하였음.

또 다른 일부 위원은 통안증권 바이백 규모 확대 등 공개시장운영의 적극적인 활용을 제안하면서, 최근 통안증권 발행물량 축소에 대한 시장의 반응을 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 최근의 단기금리 급등에 대한 당행의 시장안정화 의지가 크다는 점을 시장에서 인식하게 된 계기가 되었다고 답변하였음.

한편 일부 위원은 미국이 금리를 인상해도 그동안 한미 장기금리 동조화를 감안하면 우리나라의 장기국채 금리가 오르지 않을 것이라는 견해와 그동안 과도하게 축소된 신흥국 기간 프리미엄이 확대되면서 장기국채 금리가 상승할 것이라는 상반된 전망에 대한 관련부서의 의견을 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 미 연준의 금리인상에도 불구하고 글로벌 투자자금의 미국채 매입으로 미국의 장기국채 금리 상승은 제한적일 것이라고 전망하고 최근 한미 장기금리 동조화 경향을 감안하면, 우리나라의 장기국채 금리 상승 압력도 낮을 것으로 판단된다고 답변하였음. 다만 한미 통화정책 차별화 등에 따른 채권투자자금 유출 우려가 있으나, 우리나라의 기초경제여건, 장기채 수급상황 등을 감안할 때 장기금리가 큰 폭으로 상승할 가능성은 낮다고 첨언하였음.

이어서 동 위원은 국채시장과 달리 회사채시장은 스프레드 확대, 거래량 급감 등으로 부진한 상황이며, 미국의 금리 인상시 신용 프리미엄이 확대되면서 금융 시장에 충격을 줄 수 있다는 의견을 제시하였으며,

이에 대해 관련부서에서는 최근 회사채시장의 신용 경계감 증가, 업황 부진 등으로 인한 신용스프레드 확대를 예의주시하고 있으며, 필요시에는 정부와 협력하여 적절한 시장안정화 대책을 검토해 보겠다고 답변하였음.

또한 동 위원은 그림자금융 규모가 최근 몇 년간 빠르게 증가하였고 글로벌 투자자금이 은행보다는 비은행 등을 통해 유입되어 미국 금리 인상의 충격이 그림자금융(shadow banking) 부문을 통해 전파되면서 시스템리스크로 확산될 수도 있다고 우려하였으며,

이에 대해 관련부서에서는 최근 국내 증권사의 파생결합증권 규모가 확대되면서 시장위험과 신용위험에 노출될 우려가 있어 관련 리스크를 점검해본 결과 증권사의 손실 위험은 제한적일 것으로 평가되었다고 답변하였음. 또한 증권사의 자본적정성을 판단하는 영업용 순자본비율이 현재의 감독기준을 크게 상회하고 있어 시스템위험으로 확산될 가능성은 낮지만, 일부 중소형 증권사의 경우 저신용·저유동성채권 편입비중이 높아 관련 리스크에 대해 모니터링을 지속하고 있다고 첨언하였음.

다른 일부 위원은 단기금리의 급등세가 12월에 진정된 것은 신축적인 공개시장운영으로 유동성을 여유 있게 관리한 데에 힘입은 바가 크며, 미연준의 금리인상을 앞두고 금융시장에 경계감이 높아진 상황에서 적절한 조치였다고 평가하였음. 다만 중앙은행의 시장안정화 노력은 장단기 원화·외화 시장을 막론하고 시장 자체의 자율적 가격형성 기능을 위축시키거나 시장참가자들의 중앙은행에 대한 과도한 기대를 초래할 수 있어 신중을 기해야 한다고 첨언하였음.

이어서 동 위원은 회사채시장의 스프레드 확대 및 순상환 기조 지속 등으로 신용경계감이 높아진 것에 유의해야 하며 회사채간 금리 스프레드의 확대가 한계기업의 구조조정을 촉진하는 긍정적인 효과도 있지만, 우량기업의 회사채 발행에도 영향을 줄 수 있는 만큼 회사채 시장을 포함한 기업신용 전반에 대한 모니터링을 강화하고 관련 대응방안도 검토해 볼 것을 요청하였음.

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

일부 위원은 우리 경제의 여건을 보면 대외적으로는 중국과 일본에서 비롯된 역풍이 계속되는 가운데 미국경제의 회복이라는 호재는 금리인상이라는 교란요인에 의해 상쇄될 우려가 있고 석유가격의 추가적인 인하 등으로 신흥국 불안은 더욱 커지는 등 리스크가 높은 상황이라고 지적하면서, 대내적으로도 내수가 회복기미를 보였지만 상당 부분이 정부 재정지출과 부동산 활성화 등에 기인하여 지속 가능성이 의심되는 등 우리 경제의 성장성과 안정성이 우려된다고 언급하였음. 이에 따라 비록 정책당국의 정책여력이 가계부채 및 자본유출 문제 등으로 인해 상당히 제약되어 있는 상황이지만 이러한 정책여건 상의 어려운 조건을 완화시킬 수 있는 수단을 강구해 나가는 한편 현 상황에 대한 커뮤니케이션에도 더욱 노력할 필요가 있다고 밝혔음.

다른 일부 위원은 국내 경제의 완만한 회복세, 미국의 금리인상 등 대내외 경제여건을 고려할 때 당행의 정책포지션을 설정하기 쉽지 않은 상황이라고 언급하면서 향후 시장 경계감의 확대, 미국 금리 인상 시 시장유동성 축소 등의 상황에 대비하여 금융중개지원대출의 자금흐름 개선 효과를 제고하는 방안을 강구하는 것이 중요한 정책과제라고 강조한 후, 총 한도 20조원에 이르는 비중 있는 정책수단으로서 금융중개지원대출이 적절한 틀(framework)과 내용(contents)을 갖추고 시장실패의 보완이라는 신용정책의 취지와 국민의 기대에 맞게 운용되고 있는지를 재점검할 것을 당부하였음.

이어서 동 위원은 금융중개지원대출의 목적과 성격이 은행들의 전체적인 신용공급능력 확충인지 아니면 특정 부문에 대한 지원인지에 관한 정책적 입장을 정립하여야 한다는 의견을 제시하고, 앞으로 금융중개지원대출 제도의 질적 개선이 중요하다고 전제한 후, 업력이 짧은 혁신 중소기업에 대한 금융지원의 효과가 큰 만큼 이들 기업에 대한 지원을 강화할 필요가 있으며 이들 기업은 금융접근성 측면에서 제약이 있으므로 금리우대보다는 대출규모를 확대하는 것이 보다 효과적이라는 의견을 나타내었음. 아울러 이러한 방향의 금융지원을 위해서는 기업과 금융기관 간의 관계형 금융이 복원되어야 하는 만큼 금융기관의 관계형 금융강화를 위한 인센티브로 금융중개지원대출을 활용하는 방안을 강구하는 것이 좋겠다는 의견을 밝혔음.

이에 대해 관련 부서에서는 현재 금융중개지원대출에서 신용대출을 우대하고 있는 부분을 어느 정도 관계형 금융을 장려하는 요소로 볼 수 있다고 밝힌 후, 관계형 금융 장려를 직접적인 목적으로 인센티브 구조를 설계하는 것은 현재 제도에 이미 여러 목적의 인센티브가 반영되어 있다는 점과 저금리 기조 하에서 실효성 높은 인센티브를 도입하기 어렵다는 점을 감안할 때 신중하게 검토할 필요가 있다고 답변하였음.

또 다른 일부 위원은 당행의 경우 단기금리를 기준금리 수준으로 유지하기 위해 국외부문 등 경제의 각 부문에서 공급되는 유동성을 통화안정증권 발행을 통해 흡수(sterilization) 하는 방식으로 지준을 관리하고 있다고 언급한 후, 만일 당행이 미국 등과 같이 코리도 시스템(corridor system)을 중심으로 통화정책을 운용하게 되면 금융기관이 운용하고 남는 여유자금이 지급준비금 적립 등의 형태로 당행에 유입되고 동 자금에 대한 금리가 코리도 시스템의 하한(floor)을 형성하게 되기 때문에 당행은 단기금리를 코리도 시스템의 하한 수준으로 관리하면서 필요시 다른 정책수단을 활용할 수 있는 장점을 기대할 수 있다는 의견을 제시하였음. 이어 기준금리 이외의 경기 지원을 위한 정책수단을 마련할 필요가 있다는 점 등을 고려하여 장기적으로 코리도 시스템을 중심으로 통화정책을 운용하는 방안을 검토할 필요가 있다는 견해를 제시하였음.

이에 대해 관련부서에서는 미국 등의 경우 우리나라와는 달리 제로금리 상황이기 때문에 플로어 시스템(floor system)이 강제로 작용하고 있으며 코리도 시스템을 도입하더라도 국외부문에서 공급되는 유동성을 흡수하지 않을 경우 단기금융시장의 기능이 마비되는 부작용이 있다고 답변하였음.

한편 일부 위원은 11월 본원통화 증가율은 전월에 비해 더 높아졌는데 M2증가율은 2개월 연속 하락하고 있고 이는 비단 기저효과에 따른 가계대출 증가세 둔화 뿐 아니라 예금취급기관의 회사채, CP 등 유가증권 투자가 축소된 데 원인이 있는 것으로 보이며 이와 더불어 은행 및 비은행의 수신 증가폭도 눈에 띄게 둔화되고 있어 금융기관의 중개기능이 전반적으로 위축되고 있는 것은 아닌지 우려된다고 발언하였음.

이에 대해 관련 부서에서는 9월 이후 신용경계감 증대 등으로 예금취급기관의 유가증권 투자가 다소 위축된 점이 있으나, 은행 가계대출의 경우 금년 1~9월중 월평균 6.1조원 증가한 데 비해 10~11월중에는 월평균 8.3조원 증가하였고 기업대출도 1~9월중 월평균 4.9조원 증가에서 10~11월중 월평균 6.9조원 증가로 여전히 큰 폭의 증가세를 보이고 있어 자금중개기능은 대체로 원활한 것으로 보고 있다고 답변하였음.

이와 관련하여 동 위원은 과거 일본의 경우 콜금리가 제로수준으로 떨어진 후 M2증가율이 많이 하락하여 본원통화증가율과의 격차가 두 배 이상 벌어졌는데, 우리나라의 경우 지금까지는 M2증가율이 상승하는 가운데 본원통화증가율과의 격차가 벌어진 반면 최근에는 M2증가율이 하락하면서 본원통화증가율과의 격차가 벌어지고 있어 유사한 현상이 진행되고 있는 것은 아닌지 우려된다는 견해를 밝혔음.

한편 동 위원은 통화정책 결정에 있어 가계부채 증가세를 고려해야 한다면 통화정책의 시계를 감안할 때 최소한 향후 1년 이상의 가계부채 추세에 대한 전망이 필요하다고 언급한 후, 정부의 가계부채 종합관리방안에도 불구하고 내년에도 가계 신용사이클 확장 국면은 지속될 것으로 전망된다는 점, 우리나라의 소득 대비 가계부채 비율이 이미 OECD 평균보다 높은 상황이라는 점 등을 언급하면서 가계부채 문제에 대응한 정책조합을 강구하여야 한다는 견해를 제시하였음.

이어서 동 위원은 최근 BIS사무총장의 발언 - 금융안정은 거시건전성 정책으로 대응하고 물가 및 실물경기의 안정은 통화정책으로 접근하는 것이 바람직하다는 정책분리의 원칙(separation principle)이 첫째 통화정책과 거시건전성 정책은 금융기관의 자금조달비용, 레버리지 유인, 위험선호도 등 여러 정책 파급경로를 서로 공유하고 있어 서로 명확히 분리하기 어렵다는 점, 둘째 거시건전성 정책은 부동산금융 등 국지적인 시장에 초점이 있어 전 금융시스템에 광범위하게 발생하는 과잉 위험선호와 레버리지 확대 등을 효과적으로 통제할 수 없다는 점, 셋째 주로 거시건전성 정책은 은행 등을 통해 이루어지므로 그림자금융(shadow banking) 등 자본시장을 통한 금융위험 확대에 미치는 효과는 제한적이라는 점 등을 감안할 때 현실적으로는 충분히 효과적으로 적용되기 어려우므로 통화정책 결정 시 금융안정을 보다 중시할 필요가 있다 - 을 인용하면서 당행도 보다 실증적인 분석들을 토대로 금융안정을 통화정책에 체계적으로 반영하기 위한 정책 프레임워크를 구축해 나갈 필요가 있다는 의견을 제시하였음.

다른 일부 위원은 지난 11월 29일 금융위원회 예비인가를 받은 인터넷 전문은행(한국카카오 은행 및 케이뱅크 은행)이 전자금융거래의 방법으로 영업을 해야 한다는 부대조건이 있기는 하지만 은행업을 규칙적, 조직적으로 영위하는 법인으로서 「한국은행법」상의 금융기관에 해당되어 향후 당행의 예금 및 대출, 지급준비, 공개시장운영 등 통화신용정책 관련 사항의 준수, 한은금융망 등 지급결제 시스템 참가, 검사 관련 자료 제출 및 통계 보고 등 다양한 업무 분야에서 당행과 관계를 맺게 될 것이므로 이에 대해 미리 준비하는 것이 좋겠다는 견해를 밝혔다.

이어서 동 위원은 은행 신규설립이 1992년 평화은행 설립 이후 20여년 만에 처음 있는 일인 데다 향후 인터넷 전문은행의 업무취급 범위가 확대될 가능성도 있으므로 사전적인 준비 작업에 주의를 기울여야 하는 것은 물론 한시적인 전담반을 구성하여 각 부서의 준비사항을 총괄하여 점검하고 신설 은행에 대한 조치사항 안내·지도 등의 역할을 담당토록 하는 방안도 검토할 필요가 있다고 발언하였다.

아울러 동 위원은 만약 인터넷 전문은행이 경쟁력 있는 금융상품 및 서비스 개발, 개인정보 보호 등에서 실패하여 부실화될 경우 은행 산업 및 지급결제시스템의 신뢰도가 저하되고 금융안정에 부정적인 영향이 미칠 수 있으며, 다른 한편으로는 인터넷 전문은행이 단지 틈새시장에 뿌리내리는 데 그치지 않고 낮은 고정비용, 우월한 정보통신 기술 등을 바탕으로 기존 은행의 영업기반을 크게 잠식할 가능성도 배제할 수 없다고 언급한 후, 향후 이들 은행이 은행 산업과 당행 정책여건에 어떤 영향을 미치고 또 어떤 모습으로 발전해나갈지 관심을 가지고 연구해 줄 것을 당부하였다.

(4) 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견 개진

이상과 같은 토론에 이어 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견 개진이 있었음.

일부 위원은 다음과 같은 국내외 경제상황을 종합적으로 고려해 볼 때 2015년 12월의 기준금리는 현 수준인 1.5%를 유지해 나가는 것이 바람직하다고 판단된다는 견해를 밝혔음.

우선 세계경제 상황을 보면 선진국은 완만한 회복세를 보였으나 신흥국은 성장세 둔화가 지속되는 모습을 보였음. 미국경제는 설비 및 주택 투자가 확대되는 가운데 고용지표도 호조세를 지속하였음. 이에 따라 미 연준은 12월에 정책금리를 인상할 것으로 예상됨. 유로지역의 경제도 내수를 중심으로 완만한 회복세를 유지하고 있음. 다만 일본경제는 3/4분기 GDP성장률의 플러스 전환에도 불구하고 민간소비 및 건설투자가 부진한 가운데 수출도 감소세가 확대되는 등 회복세가 미약한 모습을 보였음. 한편 신흥국 가운데 중국은 생산, 투자 및 수출이 모두 부진한 모습을 보이는 등 성장세 둔화가 지속되었음.

국내경제는 내수를 중심으로 완만한 개선세를 지속하고 있는 것으로 판단됨. 소비 및 투자가 그간의 큰 폭 증가에 따른 반사효과 등으로 11월중 감소할 것으로 모니터링 되었으나 4/4분기 전체로는 전망치에서 크게 벗어나지 않을 것으로 예상됨. 그러나 수출부진 등으로 제조업 생산은 부진한 모습을 보인 것으로 모니터링 되었음. 결과적으로 금년 성장률은 지난 10월 전망수준을 대체로 유지할 것으로 예상됨. 다만 우리나라의 성장동력인 수출의 부진이 지속될 것으로 보여 향후 성장경로에 대한 하방리스크는 확대된 것으로 판단됨.

한편 11월중 소비자물가 상승률은 공업제품 가격 및 서비스요금의 오름세 확대 등으로 전월보다 높은 1.0%를 기록하였으며, 12월에는 1.1%까지 높아질 것으로 예상됨. 한편 농산물 및 석유류제외 근원인플레이션도 전월보다 높은 2.4%를 기록했음. 향후 소비자물가 상승률은 석유류가격 하락효과 소멸 등으로 오름세가 점차 확대될 것으로 전망됨. 다만 국제유가가 예상보다 더 오랫동안 낮은 상태를 유지할 것으로 보여 물가오름세는 당초 전망보다 완만할 가능성이 있음.

국제금융시장은 주요국간 통화정책의 비동조화 영향 등으로 금리 및 주가의 변동성이 증가하였음.

국내금융시장에서는 미 연준의 12월 금리인상 가능성 증대, 은행채 발행 증가

등의 영향으로 장 · 단기 금리가 모두 동반상승하였으며, 주가는 글로벌 주가 약세, 외국인의 주식 순매도 등의 영향으로 하락하였음. 외국인의 국내증권 투자자금은 주식자금을 중심으로 1.6조원 감소하였고 원/달러 환율은 미국의 금리인상 기대 강화 등으로 1,170원대로 큰 폭 상승하였음. 한편 은행의 가계대출은 주택거래 호조 등의 영향으로 7.6조원이 증가하면서 예년보다 높은 증가세를 지속하고 있음.

이러한 국내외 경제상황을 종합적으로 고려해 볼 때 2015년 12월의 기준금리는 현 수준인 1.5%를 유지해 나가는 것이 바람직하다고 판단됨.

중국정부가 지난 몇 년간 위안화 국제화를 위한 중장기계획을 마련해 이를 단계적으로 추진한 결과, 지난 11월에 중국 위안화의 SDR 통화바스켓 편입이 확정되었음. 지금은 우리나라도 경제 · 교역 규모, 자본시장 개방도 등을 고려할 때 원화의 자유로운 대외거래가 가능하게 되는 원화 국제화를 적극적으로 고려할 시점이라고 생각함. 특히 한국과 중국 정부의 합의에 따라 내년중 중국 상해에 원/위안화 직거래시장이 개설될 예정이므로 이를 계기로 원화 국제화를 적극적으로 추진할 필요가 있다고 판단됨. 그러므로 원화 국제화를 성공적으로 추진하기 위한 중장기계획을 마련하고 금융 · 경제 여건 및 제도를 개선하려는 노력을 지속해야 함.

다른 일부 위원은 이번 달 기준금리는 다음 통화정책방향 결정시까지 현 수준 1.5%로 유지하는 것이 바람직할 것으로 생각되며, 시장불안이 확산되지 않도록 금융시장 상황을 예의주시하면서 필요시 시장안정화 노력을 강화할 필요가 있다는 견해를 표명하였음.

먼저 대외 경제여건을 살펴보면 미국경제는 고용상황 개선, 소비증가 등으로 양호한 성장세를 지속하고 있으며 유로지역도 내수를 중심으로 완만한 회복세를 유지하고 있는 것으로 보임. 반면 중국 및 자원수출국의 경우 수출 부진, 국제원자재가격 하락 등의 영향으로 성장세 둔화가 지속되고 있음. 앞으로 세계경제는 일부 선진국을 중심으로 완만하나마 개선세를 유지할 것으로 보이나 글로벌 교역규모의 축소와 신흥시장국 경기부진 등이 그 회복세를 제약할 것으로 예상됨. 아울러 미 연준의 금리인상에 따른 국제금융시장의 변동성 확대 가능성도 불안요인으로 상존하고 있음.

다음으로 국내경제 상황을 보면 국내 경기는 정부정책, 심리 개선 등에 힘입

어 소비를 중심으로 완만한 개선흐름을 유지하고 있는 것으로 판단됨. 수출은 11월중 전월에 비해 감소폭이 줄어들었지만, 변동성이 큰 선박수출을 제외하면 큰 폭의 감소세가 지속되고 있어 매우 부진한 모습임. 고용 면에서는 취업자수가 꾸준히 증가하고 있으나 질적인 측면에서는 여전히 미흡한 상황임. 특히, 청년층의 고용문제에 대해서는 총량적 측면에서만 접근할 것이 아니라 업종별·직종별 고용형태 등 미시적 분석을 강화하여 보다 실질적인 대책을 마련할 필요가 있다고 생각함. 앞으로 국내 경기는 내수를 중심으로 회복세를 이어갈 것으로 예상됨. 다만, 대외 경제여건의 불확실성이 확대된 가운데 수출부진이 심화되고 있어 하방 리스크는 다소 증대된 것으로 보임.

물가는 석유류를 제외한 공산품 가격과 서비스요금 상승 등으로 11월 소비자물가가 전년동월대비 1% 상승하고, 근원인플레이션율도 소폭 상승하는 등 오름세가 완만하게 확대되는 모습임. 앞으로 소비자물가 상승률은 작년 하반기중 지속된 국제유가 하락의 기저효과가 약화되면서 점차 높아질 것으로 예상되지만, 최근 국제유가가 OPEC의 감산합의 실패 등으로 다시 하락하고 있어 물가상승압력은 당분간 미약할 것으로 생각됨.

금융시장 상황을 살펴보면 국제금융시장은 미 연준의 12월 금리인상 가능성 증대, ECB의 추가 완화조치 등으로 가격변수의 변동성이 다소 확대되는 모습을 보였음. 신흥시장국에 대한 글로벌 투자자금이 유출로 전환되었으며, 미달러화는 강세흐름을 지속하였음. 국내금융시장도 국제금융시장 불안의 영향으로 변동성이 확대된 가운데 최근에는 단기시장금리가 급등하고 회사채 스프레드가 큰 폭 상승하는 등 시장참가자들의 불안심리가 높아지고 있는데, 이에 대해서는 주의를 기울일 필요가 있어 보임.

이상과 같은 지난 한 달 동안의 국내외 금융·경제상황 변화를 종합해 보면, 국내 경기 및 물가흐름은 10월 전망경로에 대체로 부합하고 있으나, 대외수요의 회복세 둔화 및 유가의 추가하락 가능성 등으로 향후 전망과 관련된 불확실성은 매우 높은 상황임. 아울러 미 연준의 금리인상이 국제금융시장에 어떤 영향을 미칠지도 지켜볼 필요가 있어 보임.

따라서 이번 달 기준금리는 다음 통화정책방향 결정시까지 현 수준 1.5%로 유지하는 것이 바람직할 것으로 생각되며, 시장불안이 확산되지 않도록 금융시장 상황을 예의주시하면서 필요시 시장안정화 노력을 강화할 필요가 있겠음.

또 다른 일부 위원은 다음 통화정책방향 결정 시까지 기준금리를 현 1.50%에

서 유지하여 운용하면서, 미국의 기준금리 인상이 다양한 경로를 통해 우리 경제에 미치게 될 파급영향을 예의 주시하면서, 필요시 적시적이고 유연한 정책대응이 가능하도록 대비할 필요가 있겠다는 견해를 피력하였음.

지난 통화정책 방향회의 이후 대내외 경제여건 변화를 살펴보면 먼저 세계경제는 미국이 고용시장과 설비투자를 중심으로 양호한 회복세를 지속한 가운데, 유럽은 내수중심의 완만한 경기개선 흐름을 이어갔으며 일본도 소비와 주택건설 증가로 최근의 성장부진을 다소 만회하는 모습임. 중국은 수출 감소, 과잉투자 조정 등으로 성장세 감속이 지속되었으며 여타 신흥경제도 원자재가격 하락 등으로 성장 흐름이 계속 약화되었음. 미국의 금리인상 기대 강화로 주요국의 국채금리가 상승하였으며, 글로벌 주가는 신흥국을 중심으로 하락하였음. 주요국간 통화정책 비동조화에 따른 미 달러화의 강세흐름은 연준의 점진적 금리인상 기대 등으로 다소 주춤하는 모습이지만, 원자재가격 급락, 신흥국 자본유출 등으로 국제금융시장의 잠재적인 변동성이 높아지는 모습임.

국내 실물경제를 보면, 내수는 건설 및 설비투자의 조정에도 불구하고 소비가 양호한 증가세를 보이면서 완만한 개선흐름을 이어갔으나, 수출은 세계교역의 둔화와 더불어 감소세가 지속되었음. 서비스업 생산은 증가세가 다소 약화되었지만 그간의 회복 기조를 이어갔으나, 제조업 생산은 수출부진과 재고조정의 영향 등으로 감소하였음. 11월 들어 경제심리가 다시 약화되는 가운데 경기동행지수 및 선행지수의 개선세도 주춤하는 모습임.

소비자물가 상승률과 근원인플레이션은 서비스요금 등을 중심으로 오름세가 소폭 확대되었으며, 일반인 기대인플레이션은 전월 수준을 유지한 가운데 물가연동채 BEI가 소폭 상승 전환하였음. 주택매매 및 전세가격은 수도권과 지방 모두 오름세를 지속하였음.

국내 금융시장에서는 장단기금리가 상당폭 상승하면서 국고채 수익률곡선이 상방 이동하였으며, 회사채금리는 신용경계감 증대로 스프레드 확대 추세를 이어갔음. 간접금융시장에서는 수신금리 상승으로 여수신금리차가 축소된 가운데 은행 가계대출은 주택담보대출을 중심으로 높은 증가세를 지속하였으나, 기업대출은 선제적 여신관리 등으로 증가세가 둔화되었음. 은행 및 비은행 수신의 증가폭 축소와 더불어 민간신용의 증가세 둔화 등으로 총통화 증가율이 하락하였으며, 외국인 증권투자자금은 주식자금에 큰 폭 순유출 되면서 감소로 전환되었음. 외화조달여건과 은행 외화유동성은 CDS 프리미엄과 단기 가산금리가 낮은 수준을 유지하는 등 대체로 양호한 상황이며, 명목 및 실질실회환율은 원화 약세에도 불구하고 유로화 등 여타 통화가 더 약세를 보임에 따라 소폭 상승하였음.

이상의 대내외 실물경제 및 금융시장 여건 변화에 기초하여 적정 통화정책 운용을 위한 주요 고려사항을 살펴보면 첫째, 성장흐름은 소비를 중심으로 완만한 경기개선세가 유지되고 있으나 소비진작 정책효과 소멸, 수출부진 지속, 재고 조정 압력 등으로 총수요와 생산의 회복세가 다소 약화되면서 성장경로의 하방위험이 점증하는 모습임. 대외적으로 미국 금리인상에 따른 국제금융시장 불안정성 및 신흥국 리스크 확산, 대내적으로 한계기업 부실 우려에 따른 신용시장 위축, 주택경기 상승세 둔화 가능성 등 리스크 요인을 면밀히 모니터링하면서 향후 성장경로의 변화 여부를 점검해 갈 필요가 있음.

둘째, 물가흐름은 다양한 근원물가지표에 기초할 때 완만하나마 기초적인 오름세가 확산되면서, 대체로 지난 10월의 전망경로를 유지하고 있는 것으로 판단됨. 그러나 향후 물가경로 상에는 저유가의 기저효과 소멸, 원화 절하압력 등 상방 리스크와, 마이너스 GDP갭 및 유희생산력의 상존, 원자재가격 추가 하락 가능성 등 하방 리스크가 혼재하고 있음. 선진국의 경우와 같이 절사평균물가, 가중중 앙값 등 다양한 근원물가 보조지표를 활용하여 기초적인 물가흐름을 파악하고, 필요시 동 지표를 공개함으로써 일시적 교란요인에 의한 기대인플레이션의 불안정화 가능성을 관리해 갈 필요가 있음.

셋째, 그간 누적된 재고가 조정되면서 평균가동률이 큰 폭 하락하는 등 제조업부문의 유희생산력이 다시 확대되고 있음. 이러한 유희생산력은 글로벌 교역의 둔화로 인한 수출부진 등으로 당분간 쉽게 개선되기 어려울 것으로 생각됨. 고용부문에서도 실업률 하락에도 불구하고 경제활동참가율과 고용률 하락 등으로 노동시장의 개선세가 주춤하는 모습임. 특히 취업자가 장년층 중심으로 늘면서 청년층의 유희노동력이 확대되고 있어 노동시장의 구조적 불균형이 지속되면서 성장잠재력의 훼손으로 이어질 가능성이 우려되고 있음.

이상의 실물경기 및 물가, 유희생산력 점검 결과에 기초해 볼 때, 4분기 성장 및 물가흐름은 기존의 전망경로를 유의하게 벗어나고 있지는 않지만, 이후 전망경로의 실현을 둘러싼 불확실성과 잠재적 위험은 한층 높아진 것으로 사료됨. 따라서 다음 통화정책방향 결정 시까지 기준금리를 현 1.50%에서 유지하여 운용하면서, 미국의 기준금리 인상이 다양한 경로를 통해 우리 경제에 미치게 될 파급영향을 예의 주시하면서, 필요시 적시적이고 유연한 정책대응이 가능하도록 대비할 필요가 있겠음.

주지하다시피 이번 미국의 금리인상 사이클은 다음의 세 가지 측면에서 과거와는 차별화됨. 첫째, 과거에는 신흥국의 경기회복 국면에서 금리인상이 시작되었으나 이번에는 신흥국의 경기하강 국면에서 진행되게 됨. 둘째, 이러한 선진국-신흥국 간의 경기 비동조화에도 불구하고, 최근까지 신흥국의 금융사이클은 레버리

지와 리스크 프리미엄 측면에서 선진국과 과도한 동조화 경향을 보여 왔음. 셋째, 과거와는 달리 선진국의 양적완화로 신흥국에 유입된 글로벌 유동성의 규모가 매우 크며, 그 구조도 은행차입 중심에서 증권투자자금 중심으로 변화하였음. 이러한 특성은 비록 금번 미국의 금리인상이 점진적일 것으로 예상됨에도 불구하고, 신흥국에 미치는 여파가 예상 외로 클 가능성을 배제할 수 없으며, 파급채널 또한 종래의 은행부문 보다는 자본시장과 섀도우뱅킹 부문을 통해 충격이 전이될 가능성을 시사함. 실물경제 측면에서도 미국과 여타 주요국간 경기 및 통화정책의 비동조화가 주요국의 환율과 원자재가격 변화를 통해 글로벌 교역흐름에 미치게 될 영향 등으로 세계경제의 회복세가 당분간 제약될 가능성이 있음.

이러한 대외여건 하에서 국내 거시경제정책은 대외수요 둔화로 인한 하방압력을 내수회복을 통한 상방압력으로 보완하면서 잠재 성장경로의 실현이 가능하도록 뒷받침할 필요성이 있음. 그러나 중장기적 시각에서 내수경기의 진작이 금융시스템의 불균형을 확대시켜 우리 경제의 지속가능한 성장을 저해할 가능성에도 유의하면서, 적절한 정책조합을 통한 경제 전반의 선제적 위험관리에 만전을 기해야 할 것임.

이러한 관점에서 당행도 대내외 충격이 금융시스템 리스크와 통화정책 파급 경로에 미치는 영향을 면밀히 점검하면서, 통화정책의 유효성 약화에 대응한 정책수단 개발에 힘써야 할 것임. 아울러 신축적 물가목표제 하에서 개방경제의 특성을 고려하여 최선의 경기 및 물가전망을 생산하고, 금융불균형 지표를 개발하여 이를 적정 통화정책 운용에 긴밀히 연계시키기 위한 정책 프레임워크의 개발에 배전의 노력을 경주해야 할 것으로 생각함.

한편 일부 위원은 이번 달에는 기준금리를 현 수준 1.5%에서 유지하면서 대내외 여건 변화, 특히 미 연준의 통화정책 변화가 국제금융시장 및 국내 외환·금융시장에 미치는 영향을 면밀히 점검해 나가는 것이 좋겠다는 견해를 나타내었음.

최근 주요국 경제를 살펴보면 미국경제는 소비 및 설비투자가 증가하고 주택 시장 및 고용상황도 꾸준히 개선되는 등 성장세를 지속하였음. 이에 따라 시장에서는 미 연준이 다음주 FOMC회의에서 정책금리를 인상할 것으로 예상하고 있음. 유로지역에서는 실업률이 하락하고 주요 심리지표도 개선흐름을 이어가는 등 완만한 경기회복세가 유지되고 있지만 저물가의 장기화에 대한 우려가 상존해 있

음. 중국의 경우는 소비가 꾸준한 증가세를 보였으나 수출이 계속 감소하고 투자 증가율도 낮아지는 등 성장세 둔화가 지속되었음. 다른 신흥시장국 경제도 수출 부진, 원자재가격 하락 등으로 성장세가 약화되었음.

국제금융시장에서는 미 연준의 정책금리 인상, ECB의 정책기조 추가완화 등 주요국 통화정책 기조의 변화 방향이 엇갈리면서 가격변수들이 비교적 큰 폭으로 변동하였음. 주요국의 장기금리는 미 연준 정책금리 인상 기대의 영향으로 상승하였으며 미 달러화도 강세흐름을 이어갔음. 반면 글로벌 주가는 신흥시장국을 중심으로 하락하였음.

국내경제는 완만하나마 회복세를 이어가고 있음. 수출은 최근 감소폭이 축소되었으나 변동성이 높은 선박을 제외하면 큰 폭의 감소세를 지속하였음. 소비는 정부의 소비활성화정책, 심리개선 등에 힘입어 개선추세를 이어갔으며 투자는 그간 크게 늘어난 데에 따른 반사효과 등으로 조정되는 모습을 보였음. 앞으로 국내경기는 수출부진이 상당기간 지속되겠으나 내수를 중심으로 완만하나마 회복세를 이어갈 것으로 예상됨. 다만 중국 등 신흥시장국의 성장세 둔화, 세계교역의 더딘 회복세 등 대외여건에 비추어볼 때 성장경로의 불확실성은 높은 것으로 판단됨.

물가상황을 보면 11월중 소비자물가는 석유류가격 하락폭이 축소되고 여타 공업제품 가격 및 서비스요금의 오름세가 확대되면서 전월수준을 소폭 웃도는 1.0% 상승하여 2014년 11월 이후 처음으로 1%대의 상승률을 기록하였음. 농산물과 석유류를 제외한 근원인플레이션율도 전월보다 높은 2.4%를 나타냈음. 앞으로 소비자물가는 오름세가 점차 확대되겠지만 최근의 국제유가 하락, 낮은 수요압력 등을 감안할 때 상승속도는 매우 더딜 것으로 판단됨.

금융시장에서는 장기시장금리가 주요국 금리 상승, 은행채 발행증가 등의 영향으로 상승세를 이어갔음. 원/달러 및 원/엔 환율도 미 연준의 정책금리 인상기대 강화 등으로 상승하였음. 주가는 글로벌 주가 하락, 외국인 주식 순매도 등의 영향을 받아 하락하였음. 은행 가계대출은 주택담보대출을 중심으로 예년 수준을 크게 상회하는 높은 증가세를 지속하였음. 한편, 기업의 신용리스크 증대 및 은행의 리스크 관리 강화 등으로 회사채의 순상환이 지속되는 가운데 은행의 기업대출 증가규모가 축소되었음.

이상과 같은 국내외 경제상황을 종합해 보면 지난 10월 전망경로에서 성장과 물가의 하방리스크가 다소 증대된 것으로 보이나 경기회복 흐름은 이어질 것으로 판단됨. 금융안정 측면에서는 리스크가 더 커진 것으로 생각됨. 미 연준의 통화정책방향 전환에 따라 금융시장의 변동성이 크게 확대될 가능성이 있고, 가계대출도 낮은 금리수준, 아파트 집단대출 취급 확대 등으로 상당기간 높은 증가세를

이어갈 것으로 예상됨.

따라서 이번 달에는 기준금리를 현 수준 1.5%에서 유지하면서 대내외 여건 변화, 특히 미 연준의 통화정책 변화가 국제금융시장 및 국내 외환·금융시장에 미치는 영향을 면밀히 점검해 나가는 것이 좋겠음.

다른 일부 위원은 다음과 같은 최근의 주요 대내외 경제상황을 종합적으로 고려하여 이번 달 기준금리는 다음 달 기준금리 결정시까지 현재의 1.5% 수준에서 유지하면서, 임박한 미국 금리정책 결정회의 결과와 그 파장, 중국경제 흐름의 전개 상황, 국제 유가의 추이, 우리 경제의 내수개선 및 수출 감소세 흐름, 그리고 국내 외환 및 금융시장의 변동 추이 등을 면밀히 모니터링하는 것이 바람직하다는 의견을 제시하였음.

미국경제는 내수를 중심으로 완만한 경기 회복세가 유지되고 있는 가운데 고용시장이 개선세를 보이면서 12월중 미 연준의 정책금리 인상이 기정사실화 되고 있음. 반면 유럽중앙은행은 경기회복 지연에 대응하여 12월초 정책금리를 추가 인하하였음. 그러나 그 조치가 시장의 기대에 미치지 못하면서 유로지역 금리·환율은 오히려 상승하였고 일부 시장참가자들은 다시 새로운 통화완화 조치의 필요성을 제기하였음. 한편 중국경제는 그동안 누적된 투자 및 생산의 과잉 문제, 세계교역 둔화에 따른 수출 감소 등으로 인해 상당한 성장세 둔화가 계속되고 있음. 한편 보다 최근 OPEC의 감산 합의 실패 등으로 인해 국제유가가 추가 하락하였으며, 이는 일부 자원수출국의 경기침체를 악화시킬 것으로 보임. 이와 같은 중국과 일부 자원수출국의 경기침체는 신흥국 경제 전반에 대한 불안으로 확산되면서 세계경제 회복세에 있어 상당한 하방리스크로 작용할 것으로 예견됨.

한편, 국내 경제의 내수와 수출, 그리고 금융·외환 시장의 주요 흐름을 살펴보면, 먼저 10월중 소비는 정부의 내수 활성화 정책 등이 그 주된 배경이 되어 자동차·가전제품 등을 중심으로 큰 폭으로 증가하여 6월 이후 지속된 개선세를 이어갔음. 11월에는 전월 급증의 반사효과로 감소할 것으로 모니터링되고 있지만, 소비자심리지수는 상승세를 유지하고 있음. 앞서 언급한 바와 같이 최근의 소비를 중심으로 한 내수개선은 정부정책 및 부동산시장 활황 등에 크게 의존한 것임. 따라서 소비개선의 향후 추이와 관련하여서는 어느 정도 하방 리스크가 존재한다 하겠음. 설비투자는 운송장비 투자의 감소 등으로 인해 10월중 소폭 감소하였으며, 11월에도 감소한 것으로 모니터링되고 있음. 건설투자는 부동산 경기 활

성화 등에 힘입어 3/4분기중 큰 폭 증가하였다가 10월에는 상당폭 반락하였음.

11월중 수출은 전년동월대비 4.7% 감소하여 6년 2개월만에 최대의 감소폭을 보였던 10월의 실적에 비해서는 그 감소폭이 축소되었음. 그러나 이는 선박수출 등 일시 요인에 기인한 것으로, 선박을 제외한 수출은 10월에 비해 감소폭이 더욱 확대된 실정임. 이와 같은 수출 감소세는 일시적 요인보다는 글로벌 교역량의 기조적 감소, 중국경기의 둔화는 물론 우리 수출기업의 글로벌 경쟁력 약화 등과 같은 구조적 요인에 영향받은 부분이 상당하다고 추정됨. 한편 수출 감소세를 상회하는 수입의 감소세가 지속되고 있으며, 2015년 경상수지 흑자는 사상 최초로 1,000억달러를 돌파할 것이 확실시 됨. 이와 같은 경상수지 흑자는 원화절상, 수출기업 실적둔화, 수요 위축 및 수입 감소 등을 거쳐 추가적인 경상수지 흑자로 이어질 수 있는 가능성, 그리고 향후 국제유가의 추가하락 가능성 등을 고려하면 앞으로 경상수지의 흑자폭은 더욱 확대될 것으로 예상됨.

한편 수출부진의 파급 등으로 인해 제조업생산은 10월중 감소로 반전되었으며, 11월에도 그 감소세는 지속된 것으로 모니터링되고 있음. 11월 소비자물가 상승률은 유가하락의 기저효과 감소 등에 힘입어 10월에 비해 소폭 상승한 1.0%를 기록하였음. 그리고 근원인플레이션율도 소폭 상승하였음. 그러나 여전히 미약한 내수회복과 국제유가의 추가 하락압력 등 최근의 대내외 여건을 고려하면 앞으로도 저물가 리스크는 지속될 것으로 평가됨.

11월중 외국인 주식투자자금은 다시 유출로 반전되었으며 채권자금은 공공성격의 자금을 중심으로 소폭의 매수 우위를 보였음. 장단기금리는 미 연준의 금리인상 가능성 등으로 상당폭 상승하였음. 원/달러화 환율은 10월 중순 이후 글로벌 강달러화 기조에 따라 상승하였음. 그러나 그 상승 속도는 여타 신흥국 통화에 비해 낮아 실질실효환율 기준으로 원화는 두 달 연속으로 강세흐름을 나타내었음.

11월중 은행 가계대출은 주택거래 호조와 가계부채 종합관리방안의 시행전선수요 등으로 인해 높은 증가세를 지속하였음. 비은행 가계대출의 증가세는 전월에 비해 소폭 둔화되었음. 은행의 기업대출은 전월에 비해 증가 규모가 축소되었음. 또한 비우량기업 및 취약업종 등의 신용위험 우려로 회사채 스프레드의 확대흐름이 지속되었으며, 회사채 및 CP 발행을 통한 기업의 직접금융조달 규모도 추가적으로 감소하였음.

이상과 같은 최근의 주요 대내외 경제상황을 종합적으로 고려하여 이번 달 기준금리는 다음 달 기준금리 결정시까지 현재의 1.5% 수준에서 유지하면서, 임박한 미국 금리정책 결정회의 결과와 그 파장, 중국경제 흐름의 전개 상황, 국제유가의 추이, 우리 경제의 내수개선 및 수출 감소세 흐름, 그리고 국내 외환 및

금융시장의 변동 추이 등을 면밀히 모니터링하는 것이 바람직하다고 생각함. 특히 다음 주에 미 연준의 정책금리 인상 결정이 이루어질 경우 주요국 통화정책 비동조화는 현실화 될 것임. 그간 경험해 보지 못한 이러한 국제환경은 대외충격에 취약한 우리 금융·외환시장에 당분간 상당한 변동성과 불확실성을 야기할 가능성이 높음. 따라서 관련 정책당국들은 시장 동향을 예의주시하면서 필요시 적절한 시장안정화 조치를 적기에 실행할 수 있도록 만반의 준비를 갖추어 둘 필요가 있음.

한편, 글로벌 하방위험이 한 단계 높아지고 있는 가운데, 우리 경제는 내수 중심의 회복세가 미약하게나마 나타나고 있지만 전례없는 수출 감소세라는 거센 역풍에 직면하고 있음. 따라서 정책당국들은 이러한 상황전개를 직시하고 우리 경제에 있어서 거시경제정책 운용의 주요 제약조건이 되고 있는 과다부채 문제, 금융·외환시장의 쏠림위험 등을 완화시키면서, 경제 활력 제고에 기여할 수 있는 통화, 재정, 거시건전성 정책의 최적정책조합 방안을 적극 강구해야 할 필요성이 한층 더 높아졌다고 하겠음.

또 다른 일부 위원은 지난 통화정책방향 결정 이후 국내외 금융·경제 상황의 변화를 종합적으로 고려한 결과, 다음 통화정책방향 결정시까지 기준금리를 현재의 1.50%에서 유지하여 통화정책을 운영하되, 글로벌 경기흐름 및 주요국간 통화정책 차별화 등에 내재된 리스크에 유의하면서 내수 개선세가 유지되도록 해나가야 하겠다는 의견을 밝혔음.

주요국간 통화정책 기조 차이 및 선·후진국간 경기 차이로 국제금융시장의 불안정한 조정이 예상되므로 국내 금융·외환시장과 실물경제에 미치는 부정적 파장 등에 유의하면서 건실한 경제 운영과 경제주체들의 경기개선 기대감 확산을 지원해야 하겠음.

세계경제 동향을 보면 선진국의 경기 회복세가 확산되지 못하고 유가가 하락하며 세계교역이 부진해 선·후진국간 경기 탈동조화가 지속되고 있음. 미국은 고용상황이 개선되고 투자가 확대되는 등 성장세가 양호함. 이에 따라 12월 금리인상 가능성이 높아졌음. 유로지역은 내수 및 심리지표 등에서 완만한 개선세가 이어지고 있지만 아직 물가 회복세가 저조하여 ECB가 추가 완화조치를 취하였음. 일본은 가계소비 부진이 지속되는 등 회복세가 미약하여 추가 경기부양책에 대한 기대가 높음. 신흥시장국의 경우 중국의 성장세 둔화 및 자원 수출국의 경제부진

양상이 지속되고 있음.

국내경제는 내수가 소비를 중심으로 회복흐름을 이어가고 있지만 수출 감소세가 지속되고 투자 및 산업생산 등에서도 견조한 모습이 드러나지 않고 있음. 소매판매는 10월중 정책효과 등에 힘입어 크게 증가한 후 11월에는 반사효과 등으로 감소한 것으로 추정됨. 설비투자는 그간의 수출부진 등의 영향으로 10월에 이어 11월에도 감소세를 지속하고 있는 것으로 추정되며, 건설투자도 SOC 재정 집행 축소 등으로 10월 이래 감소하고 있는 것으로 추정됨. 수출은 연중 감소세가 이어지는 가운데 11월중 선박수출 등에 힘입어 감소폭이 다소 축소되었음. 고용 면에서는 취업자 수가 10월중 소폭 감소하였지만 전년동월대비로는 35만명 내외의 증가세를 유지했음.

11월 소비자물가는 석유류 가격 하락폭 축소 및 서비스 요금 상승세 확대 등으로 전년동월대비 1% 상승하여 전월에 비해 오름세가 소폭 확대되었음. 근원인플레이션도 석유류 이외 공업제품가격 상승 등으로 소폭 상승하였음. 일반인 기대인플레이션율은 전월과 동일한 수준을 유지하였음. 향후 물가는 국제유가 및 공공요금 등의 영향을 받아 변동할 것으로 보임.

국제금융시장 주요 지표의 변동성은 미국 금리인상 임박 및 점진적 인상 기대, ECB의 추가 완화조치, 신흥국 불안 등에 주로 영향을 받았으며, 주요국간 통화정책 차별화의 영향은 당분간 지속될 것으로 보임. 글로벌 금리는 대체로 상승하는 가운데 12월 들어 상승폭이 커지는 모습이며, 글로벌 주가는 신흥국을 중심으로 대체로 하락하였음. 미 달러화는 강세흐름을 이어갔지만 시장 기대에 못미친 ECB 완화조치 이후 그 정도는 다소 제한되었음.

국내 금융시장을 움직인 주요 변수는 글로벌 금융시장 이슈, 금융시장내 수급 상황, 신용 경계감 그리고 외국인 자금유출입 등으로 분석됨. 장기시장금리는 미국 금리인상 가능성 증대, 은행채 발행 증가 등으로 상승하였으며 단기시장금리도 장기시장의 영향을 받으면서 금융권 자금수급 미스매치 등으로 큰 폭의 상승을 보였음. 회사채 신용스프레드도 신용 경계감이 우량기업으로까지 확산되면서 확대 흐름을 지속하였음. 주가는 글로벌 주가 하락, 외국인 주식 순매도 등의 영향으로 하락하였음. 원/달러 환율은 미국 통화정책 변화 확인을 앞둔 달러화 강세 등의 영향으로 상승하였음.

국내외 금융·경제 상황을 종합해 보면 대외적으로는 미국과 유럽의 통화정책 비동조화의 영향과 중국 및 신흥국 경제·금융에 대한 우려로 불확실성이 지속되고 있으며, 국내적으로는 소비가 정책효과 등에 힘입어 개선흐름을 보이고 물가도 소폭이나마 상승세가 이어져 경기개선 기대감은 살아 있지만, 수출이 부진하고 설비투자 등에 미치는 부정적 영향 등으로 하방 리스크가 가시지 않은 다소

불안정한 국면에 있는 것으로 판단됨.

지난 통화정책방향 결정 이후 국내외 금융·경제 상황의 변화를 종합적으로 고려한 결과, 다음 통화정책방향 결정시까지 기준금리를 현재의 1.50%에서 유지하여 통화정책을 운영하되, 글로벌 경기흐름 및 주요국간 통화정책 차별화 등에 내재된 리스크에 유의하면서 내수 개선세가 유지되도록 해나가야 하겠음.

외국인 투자 동향의 변화나 금융기관의 신용공급 변동 상황 등을 면밀히 모니터링하여 금융불안정 발생 가능성에 유의하고, 경제주체들의 기대나 행태가 경기회복에 부담이 되지 않도록 커뮤니케이션에도 유의해야 하겠음. 우리 경제의 저성장 지속에 대한 정확한 원인 진단과 적절한 대처가 중요해지고 있음. 특히 실물자본 투자의 기대수익률 저하 등을 포함하여 저금리 하에서의 기업투자 부진 원인을 재점검해야 함. 수요 부족뿐만 아니라 공급 측면의 애로 요인에도 주목하여 경제의 생산능력 확충을 위한 투자 확대와 이를 통한 성장 및 고용 잠재력 복원 등에 초점을 맞추어 나갈 필요가 있음. 최근 심화되고 있는 국제유가 하락 및 원자재가 약세 등이 수출과 성장 및 물가에 미칠 영향도 면밀히 재점검해야 함. 물가안정목표제 운영과 관련하여 제시하는 물가목표는 중앙은행이 통화정책 운영상 지향하는 큰 틀 속에서 자리 잡아야 하며, 물가에 영향을 주는 변수들에 유연하게 대응하고 경제주체들과의 커뮤니케이션을 보다 내실있게 강화하여야 함. 이와 함께 소비자물가가 수요 변화를 적절히 반영할 수 있도록 물가지표의 질적 개선을 위해 부단히 노력하고, 이를 위해 관련기관과의 협조체계 구축도 중요함.

향후 글로벌 금융·경제에 영향을 미칠 가장 중요한 변수인 미 연준의 금리인상에 대한 대비를 강화해야 함. 그동안 낮은 수준을 유지해온 채권시장의 기간프리미엄과 리스크 프리미엄의 변화 방향과 영향을 면밀히 점검하고 이에 대비할 필요가 있음. 국제자본 유출 등으로 외화 유동성에 단기간 교란이 발생할 경우에 대비해 시장 안정화 정책에 대한 고민도 필요함. 한편 위안화의 SDR 편입이 우리 경제에 미칠 장단점을 잘 분석하고 우리 경제가 누릴 수 있는 효익을 잘 살펴서 이를 시장과 적극 커뮤니케이션해 나가야 함.

장단기 금융시장은 회사채시장의 신용 경계감 상승, 새로운 건전성 규제 시행, 미국 금리인상 기대 상승 등의 요인들이 겹치면서 다소 교란되는 모습을 나타냈었는데, 그 근저에 정보비대칭성이나 군집행동 등 금융마찰적 현상이 있는 것으로 파악되어, 향후 국내 금융시장을 둘러싼 작은 변동이 신용리스크를 심화시키고 유동성 리스크까지 야기할 수 있으므로 금융권의 능동적인 유동성 조절 능력을 제고하고 새로운 거시건전성 규제의 시행 조절 등 금융시장의 원활한 작동과 안정성 제고를 위한 방안 강구에 노력해야 하겠음. 특히 급작스러운 국내외 금리상승이 미시적, 점진적 디레버리징이 필요한 기업 및 가계부채 문제를 이슈

화시킬 가능성, 내외 금리차 축소 및 원화가치 하락 여건에서 외국인 증권투자 행태가 변화할 가능성 등 금융안정 리스크에도 지속적으로 유의해야 함.

우리 경제의 회복 기조가 튼튼하지 않고 금융안정 리스크가 상존하므로 미국 금리인상 등 대내외 경제환경 변화 속에서 정책 포지션 설정이 쉽지 않은 상황인 만큼 성장 잠재력 회복에 필요한 투자의 부진 등에 집중해서 자금흐름 개선을 도모할 필요가 있으며, 그 일환으로 금융중개지원대출의 효과성을 높이는 것은 중요한 과제임. 한은의 금융지원대출 제도가 총한도 20조원에 이르는 비중있는 정책수단으로 자리매김하고 있는데, 중앙은행 신용정책의 취지에 맞게 운영되어 왔는지, 그 중요성에 걸맞는 프레임과 콘텐츠를 지니고 있는지 등 정당성과 그 효과의 진정성에 대해 재점검하고 보다 나은 정책수단으로 자리매김할 필요성이 매우 높아졌음.

(5) 토의결론

위와 같은 위원별 의견개진 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(1.50%)에서 유지하여 통화정책을 운용하기로 하였다.
- ☐ 세계경제를 보면, 미국에서는 회복세가 지속되고 유로지역에서는 완만한 개선 움직임이 이어졌다. 중국 등 신흥시장국의 성장세는 계속 둔화되었다. 앞으로 세계경제는 미국 등 선진국을 중심으로 완만하나마 회복세를 이어갈 것으로

전망되나 미 연준의 통화정책 변화 등에 따른 국제금융시장의 변동성 증대, 신흥시장국의 성장세 약화 등에 영향받을 가능성이 상존하고 있다.

- 국내경제를 보면, 내수가 소비를 중심으로 회복세를 이어갔으나 경제주체들의 심리 개선이 미흡한 가운데 수출이 감소세를 지속하였다. 고용 면에서는 취업자수가 꾸준히 증가하고 실업률이 전년동월대비 하락하였으며 고용률은 전년동월과 같은 수준을 나타내었다. 앞으로 국내경제는 내수를 중심으로 회복세를 이어갈 것으로 전망되나 대외 경제여건 등에 비추어 성장경로의 불확실성은 높은 것으로 판단된다.
- 11월중 소비자물가 상승률은 석유류가격의 하락폭 축소 및 서비스요금의 오름폭 확대 등으로 전월의 0.9%에서 1.0%로 높아졌으며 농산물 및 석유류 제외근원인플레이션율도 전월의 2.3%에서 2.4%로 상승하였다. 앞으로 물가상승률은 저유가의 영향 등으로 낮은 수준을 이어갈 것으로 보인다. 주택매매가격과 전세가격은 수도권과 지방 모두에서 오름세가 이어졌다.
- 금융시장에서는 미 연준의 정책금리 인상기대 등의 영향으로 주가가 하락하고 장기시장금리와 원/달러 환율 및 원/엔 환율은 상승하였다. 은행 가계대출은 주택담보대출을 중심으로 예년 수준을 크게 상회하는 증가세를 이어갔다.
- 금융통화위원회는 앞으로 성장세 회복이 이어지는 가운데 중기적 시계에서 물가안정기조가 유지되도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 이 과정에서 미 연준의 통화정책 및 중국을 비롯한 신흥시장국 경제상황 변화 등 해외 위험요인, 자본유출입 동향, 가계부채의 증가세 등을 면밀히 점검해 나갈 것이다.

나. 2016년 금융통화위원회 정기회의 개최일자

의장은 폐회에 앞서 「2016년 금융통화위원회 정기회의 개최일자(안)」을 제안하였으며, 이에 대해 위원들이 동의하였음.

(별첨)

「통화정책방향」 관련 보고내용

I. 국내외 경제동향

1. 국외경제동향

가. 주요국 경제

미국은 설비, 주택투자 확대 등에 힘입어 양호한 성장세를 지속하였으며 유로지역도 민간소비 등 내수를 중심으로 완만한 회복세를 유지하였음.

중국은 성장세 둔화가 지속되었으며, 일본도 내수의 회복세가 미약하였음.

나. 국제유가 및 기타원자재가격

11월중 국제유가(월평균, Dubai 기준)는 이란의 원유생산 확대 전망, 미국의 원유재고량 증가, 글로벌 경기부진 우려 등으로 전월대비 9.3% 하락하였음.

기타원자재가격의 경우 곡물가격(월평균, S&P GSCI곡물지수 기준)은 기상여건 호조, 세계 재고량 전망치 상향조정 등으로, 비철금속가격(월평균, LMEX비철금속지수 기준)은 주요국의 수요둔화 우려 등으로 각각 2.6% 및 7.0% 하락하였음.

2. 국내경제동향

가. 내수 및 대외거래

10월중 소매판매는 코리아 블랙프라이데이 시행, 개별소비세 인하 등 소비활성화 대책에 힘입어 내구재 및 준내구재를 중심으로 전월대비 3.1% 증가하였음.

설비투자는 선박 등 운송장비 투자를 중심으로 전월대비 0.8% 감소하였음.

건설투자는 하반기중 호조세 지속에 따른 반사효과, SOC 예산집행 축소 등으로 전월대비 7.8% 감소하였음.

11월중 수출(444억달러, 통관기준)은 비IT제품 수출 감소세가 둔화되었으나 IT제품 수출이 감소로 전환하여 전년동월대비 4.7% 감소하였음.

10월중 경상수지는 상품수지를 중심으로 흑자를 지속하였음.

나. 생산활동 및 고용

10월중 제조업 생산은 화학제품, 자동차 등을 중심으로 전월대비 1.2% 감소하였음.

서비스업 생산은 도소매업, 부동산·임대업, 예술·스포츠·여가 등을 중심으로 전월대비 0.2% 증가하였음.

10월중 취업자수는 제조업과 서비스업이 증가세를 이어감에 따라 전년동월대비 34만 8천명 증가하였음. 실업률(계절조정)은 3.4%로 전월대비 0.1%p 하락하였음.

다. 물가 및 부동산가격

11월중 소비자물가(전년동월대비)는 1.0% 상승하여 전월보다 오름폭이 확대되었음. 전월대비로는 의류·화장품 등 공업제품 가격이 올랐으나 석유류 가격을 중심으로 0.1% 하락하였음. 근원인플레이션(농산물 및 석유류 제외지수)은 전년동월대비 2.4% 상승하였음.

아파트 매매가격은 수도권과 지방광역시 모두 오름세를 지속하여 전월대비 0.5% 상승하였음. 전세가격도 전월대비 0.6% 상승하였음.

II. 외환 · 국제금융 동향

1. 국제금융 · 외환시장

국제금융시장에서는 미 연준 금리인상에 대한 경계감 속에서도 점진적 금리인상 기대, ECB의 추가 완화조치 등으로 투자심리 악화가 제한되고 있는 모습을 보였음.

금리는 미국의 12월 금리인상 기대 강화, 기대에 못미친 ECB 완화조치(12.3일) 등으로 대체로 상승한 가운데, 통화정책 기조 차이 확대에 대한 기대로 미국과 독일간 금리 스프레드가 단기물을 중심으로 크게 확대되었음.

주가는 10월 단기금등에 따른 차익실현, 국제유가 약세 등으로 신흥국을 중심으로 하락하였음.

미 달러화는 미국과 주요국간 통화정책 기조 차이 확대 부각 등으로 글로벌 강세 흐름을 이어가다 ECB 완화조치 이후 강세폭이 축소되었음. 원/달러 환율은 연준의 연내 금리인상 기대 강화, 위안화 약세 등의 영향으로 상승하였음. 원/엔 환율 및 원/위안 환율은 미 달러화에 대해 원화가 엔화 및 위안화보다 더 약세를 보이면서 각각 상승하였음.

글로벌 펀드자금은 연준의 연내 금리인상 가능성이 높아지면서 선진국은 유입폭이 축소되고 신흥국은 유출로 전환되었음. 외국인 국내 증권투자자자금도 미국의 연내 금리인상 가능성과 중국 ADR의 MSCI지수 편입 등의 영향으로 주식자금을 중심으로 유출되었음.

2. 외환 유출입

경상거래 흑자폭이 감소하고 자본거래 순유출이 크게 늘어나 11월중 외환은 소폭 순유출로 전환되었음. 자본거래는 외국인 증권투자자금이 순유출로 전환되고 거주자의 해외증권투자 및 해외예치금 등이 늘어나 순유출이 확대되었음.

이에 따라 금융거래는 주로 은행의 대외자산 회수 등으로 순유입 전환되었음.

3. 외환보유액

11월중 외환보유액은 유로화 등 기타 통화표시 자산의 미 달러화 환산액 감소 등으로 11억달러 감소한 3,685억달러를 기록하였음.

4. 외화조달여건 및 외화예금

CDS 프리미엄이 중국 등 신흥국 금융불안에 대한 우려가 완화되면서 전월에 이어 하락하였으며 단기 가산금리가 양호한 외화유동성 사정 등으로 낮은 수준을 유지하였음. 다만 중장기 가산금리는 국책은행의 발행만기가 장기화되면서 소폭 상승하였음.

거주자외화예금은 일부 기업의 달러화 예금 인출 및 위안화 정기에금 만기 도래 등으로 전월말대비 11억달러 감소하였음.

5. 외화자금시장

외환 스왑레이트(3개월물)는 미 연준의 연내 금리인상 기대 강화, 해외증권 투자 목적 외화자금 수요 등으로 하락하였음.

III. 금융시장 동향

1. 자본시장

가. 시장금리

국고채(3년)금리는 미 연준의 12월 금리인상 가능성 증대, 은행채 발행 증가에 따른 채권수급 불안 등으로 상당폭 상승하였음.

회사채(3년)금리의 국고채(3년)금리 대비 신용스프레드는 신용경계감 증대의 영향으로 9월 이후의 확대 흐름을 지속하였음.

단기시장금리는 유동성규제 강화 등에 따른 은행권 자금수요 증대, 미 연준의 정책금리 인상에 대비한 단기자금 선수요 등에 기인하여 은행채(3개월)금리, 통안증권(91일)금리를 중심으로 큰 폭 상승하였음.

나. 주가

코스피는 글로벌 주가 흐름에 크게 영향을 받아 등락한 가운데 전반적으로 약세를 시현하였음.

다. 외국인 국내증권 투자

외국인의 국내 채권투자자금은 낮은 차익거래유인으로 은행자금이 4개월 연속 감소하였으나 국제기구 등의 자금이 늘어나면서 2개월 연속 소폭 증가하였음. 국채선물(3년) 누적순매수 잔고는 대규모 순매도로 월 중순까지 감소하였다가 이후 다시 증가하였음.

외국인의 국내 주식투자자금은 미 연준의 12월 금리인상 전망에 따른 달러화 강세 등으로 큰 폭의 순매도로 전환하였음.

2. 신용시장

가. 여수신금리

11월중 은행 여신금리(신규취급액 기준)는 전월 수준을 유지한 것으로 추정됨. 이는 주택담보대출금리가 시장금리 상승 등으로 높아졌으나 기업대출금리가 우량차주 중심 대출, 연말 성과평가에 대비한 영업점의 실적제고 노력 등으로 소폭 낮아진 데 기인함.

수신금리는 시장금리의 움직임을 대부분 반영하여 상당폭 상승한 것으로 추정됨.

나. 여신

11월중 은행 가계대출은 전월보다 증가규모가 축소되었으나 예년 수준을 상회하는 높은 증가세를 지속하였음. 주택담보대출은 활발한 주택매매거래, 아파트 분양 호조, 「가계부채 종합 관리방안」 본격 시행을 앞둔 선수요 등으로 견조한 증가세를 지속하였음. 마이너스통장대출 등은 소비 증가에 따른 결제자금 수요, 일부 은행의 영업 확대 등으로 전월에 이어 크게 증가하였음.

은행 기업대출은 증가규모가 축소되었음. 중소기업대출은 일부 은행들의 선제적 리스크 관리, 전월말 휴일로 지연된 결제성자금대출 상환 등으로 증가폭이 축소되었음. 대기업대출은 일부 구조조정 기업에 대한 자금지원, 기업들의 단기운전자금수요 등으로 전월에 이어 증가하였음.

기업의 직접금융 조달은 소폭의 증가를 나타내었음. 회사채가 신용경계감증대에 따른 투자수요 위축으로 전월에 이어 순상환되고, CP도 소폭 순발행에 그쳤으나 기업공개가 늘어나면서 주식발행이 확대되었음.

은행의 기업대출 및 가계대출 연체율(11.20일 기준)은 안정세를 지속하였음.

3. 유동성 및 자금흐름

가. 통화

11월중 M2증가율(평잔기준 전년동월대비)은 전월보다 하락한 8%대 초반으로 추정됨. 민간신용 증가규모가 예금취급기관의 유가증권 투자 감소 등으로 축소되고 국외부문 통화공급도 외국인 증권투자 감소 등으로 줄어든 데 주로 기인함.

M1증가율은 수시입출식예금(평잔)의 증가폭이 축소되면서 전월보다 하락한 20.5% 내외를 기록한 것으로 추정됨.

나. 수신

11월중 은행 수신은 은행채 발행이 크게 확대되었으나 정기에금이 감소하면서 전월보다 증가폭이 축소되었음. 은행채는 은행의 연말 자금수요, 유동성 비율 제고 노력 등으로 큰 폭 증가하였으며 정기에금은 재정집행을 위한 지방정부의 자금인출 등으로 감소하였음.

비은행 수신은 자산운용사 MMF가 단기금리 상승에 따른 금리메리트 저하로 감소 전환된 데 주로 기인하여 증가규모가 축소되었음.