

금융통화위원회 의사록

2012년도 제11차 회의

1. 일 자 2012년 6월 8일 (금)
2. 장 소 금융통화위원회 회의실
3. 출석위원 김 중 수 의 장 (총재)
임 승 태 위 원
박 원 식 위 원 (부총재)
하 성 근 위 원
정 해 방 위 원
정 순 원 위 원
문 우 식 위 원
4. 결석위원 없 음
5. 참 여 자 신 제 윤 기획재정부 제1차관 장 세 근 부총재보
김 준 일 부총재보 강 준 오 부총재보
강 태 수 부총재보 김 종 화 부총재보
추 흥 식 외자운용원장 신 윤 조사국장
성 병 희 거시건전성분석국장 김 민 호 통화정책국장
유 상 대 국제국장 김 윤 철 금융통화위원회실장
이 명 종 공보실장 서 영 경 금융시장부장
성 상 경 의사관리팀장

6. 회의경과

가. 의결안건

〈의안 제22호 — 통화정책방향〉

(1) 전일 개최된 동향보고회의에서 조사국장이 보고 제60호 - 「국내외 경제 동향」, 국제국장이 보고 제61호 - 「외환·국제금융 동향」, 그리고 금융시장부장이 보고 제62호 - 「금융시장 동향」에 대하여 보고하였음(보고 내용 : 별첨)

(2) 본회의에서는 의장이 「한국은행법」 제28조에 의거하여 의안 제22호 - 「통화정책방향」을 상정하고 전일 보고 내용을 접수하였음

(3) 위원 토의내용

「국내외 경제동향」과 관련하여 일부 위원은 현재 당행의 올해 경기전망은 상반기 중에 유로지역의 재정위기가 어느 정도 진정될 것이라는 인식하에 상저하의 형태를 보일 것으로 예상하고 있는데, 지금까지의 전개과정을 보면 유로지역 재정위기가 앞으로 상당기간 명확한 해결점을 찾지 못한 채 관련국가의 재정 문제가 순차적 또는 동시다발적으로 부각되는 형태로 전개될 가능성이 크다고 지적한 후, 따라서 향후 경제전망이나 통화신용정책 수행에 있어 유로사태는 컨틴전시 플랜(contingency plan)이 필요한 ‘변수(變數)’로 볼 것이 아니라, 항상 고려해야 하는 ‘상수(常數)’로 인식해야 할 것이라는 견해를 피력하였음.

이어서 동 위원은 만약 이들 국가의 재정문제가 어느 순간 동시다발적·중첩적으로 발생하게 된다면 우리 경제는 큰 위기에 직면할 수 있으므로 이에 대비할 필요가 있는데, 균형지향적이며 과거자료를 주로 이용하는 계량경제 전망모형은 비선형적인 위기상황을 예측함에 있어 한계를 가질 수밖에 없으므로, 전망담당자의 직관적 통찰을 보다 중시하는 등의 방향으로 전망기법을 개선할 필요가 있다는 의견을 덧붙였음.

아울러, 동 위원은 금년과 내년 모두 확장적 재정정책 기조를 유지함에 따라 통합재정수지와 구조적 재정수지가 마이너스를 나타낼 것으로 예상되는 상황에서 재정자원의 효율성을 높이는 것이 무엇보다 긴요하지만, 금융위기 이후 복지지출 비중 확대 등으로 우리경제의 재정승수가 구조적으로 낮아졌을 가능성이 있다고 지적한 후, 이를 감안하여 재정이 민간부문 성장잠재력에 미치는 효과를 분석하는 한편, 향후 발생 가능한 여러 가지 경제위기에 대비하여 재정측면에서의 여력이 어느 정도 되는지도 평가해 볼 필요가 있다는 의견을 피력하였음.

다른 일부 위원은 최근 유로지역 재정위기 심화, 중국의 성장세 둔화 등으로 향후 성장경로의 불확실성이 크게 확대되었으며, 이는 소비 및 투자심리를 약화

시켜 실물경제에 상당히 부정적인 영향을 미칠 수 있으므로, 이러한 불확실성 증대에 따른 경제심리 변화가 실물경제에 미치는 영향을 세밀하게 점검하는 한편, 향후 경제전망시 그 결과를 반영할 필요가 있다는 견해를 밝혔음.

또한, 동 위원회는 그동안 국내경기가 부진한 가운데서도 고용사정은 양호한 흐름을 이어가고 있으나, 유로사태 심화, 중국경기 둔화 등 해외요인에 의한 불확실성이 확대될 경우 기업의 투자 및 생산 활동이 위축되고 소비심리가 악화되면서 제조업 취업자 및 자영업자가 줄어들 가능성이 있으므로, 최근의 해외여건 변화가 국내 고용시장에 미치는 영향을 면밀히 점검할 필요가 있다는 의견을 나타내었음.

또 다른 일부 위원회는 올해 들어 임금이 높은 상승세를 나타내고 있고, 하반기에도 정치활동 증가와 관련하여 임금인상 요구가 강하게 표출될 수 있는데, 이러한 움직임이 잠재적인 물가불안 요인으로 작용할 가능성이 있는지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 금년 1/4분기중 임금상승률이 평균 7.8%로 예상보다 높게 나타난 것은 사실이나, 지난해 낮은 상승률에 따른 기저효과가 작용한 점, 글로벌 금융위기 이전에도 1/4분기에는 평균 7% 정도 상승한 점 등을 감안하면 아직까지 과도한 수준이라고 보기는 어려우며, 다만, 향후 정치일정과 관련하여 임금 인상폭이 예상보다 크게 확대될 수 있기 때문에 유의하여 살펴보겠다고 답변하였음.

또한, 동 위원회는 우리 경제에 있어 대외신인도나 건전성 유지 측면에서 매우 중요한 역할을 하고 있는 수출이 아직 모멘텀을 유지하고 있지만, 향후 대외여건의 불확실성으로 위축될 가능성이 높으므로 시장다변화 추진 등 수출모멘텀을 유지할 수 있는 방안을 강구할 필요가 있다는 의견을 피력하였음.

일부 위원회는 경기동행지수, GDP순환변동치 등 주요 경기판단 지표들이 최근 들어 상이한 움직임을 보이고 있는데, 이에 대한 특별한 이유가 있는지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 동 지표들이 장기적으로는 유사한 움직임을 나타내나, 단기적으로는 각 지표의 산출방식, 하위 지표들의 내용 등의 차이로 인해 상이한 모습을 보일 수도 있다고 답변한 후, 이에 따라 집행부는 정확한 경기상황 파악을 위해 여러 다양한 지표들을 참고하는 한편, 모니터링도 수행하는 등 많은 노력을 기울이고 있다고 덧붙였다.

한편, 동 위원회는 최근 들어 소비자물가 근원물가 등 공식적인 지표물가가 기조적인 물가상승압력을 나타내지 못하거나 또는 체감물가와 괴리를 보임에 따라 이들 지표가 물가에 대한 경계감을 약화시키고, 당행의 통화정책 기조에 대한 대

외 설득력도 저하시키고 있다는 우려를 표명한 후, 실제 물가상황을 잘 나타낼 수 있는 다양한 보조지표를 개발·공표하는 방안을 검토해볼 필요가 있다는 견해를 밝혔으며,

이에 대해 관련부서에서는 기존의 물가지표에서 제도변화 요인 등을 제거한 보조지표를 개발하여 공표하는 방안 등을 검토중이라고 답변하였음.

다른 일부 위원은 최근 미국에서는 GDP성장률 전망이 고용사정 악화와 투자 부진으로 인해 하향 조정되면서 소프트패치(soft patch) 또는 마일드 리세션(mild recession)의 가능성이 제기되고 있다고 지적한 후, 유럽 및 중국 경제의 상황이 좋지 않은 가운데 미국마저 회복세가 둔화된다면 대공황과 유사한 침체국면을 맞을 수도 있다는 일부의 우려에 대한 관련부서의 의견을 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 최근 미국경제에 대한 불안한 시각이 많이 나타나고 있는 것은 있으나, 생산 소비 등 실물지표가 양호한 모습을 나타내고 있고 주택시장도 미약하나마 호전되는 모습이 보이기 때문에 금년 중에는 완만한 회복세를 이어갈 것으로 본다고 답변하였음.

또한, 동 위원은 유로지역 재정위기가 심화되고 있는 현 상황을 1998년 외환 위기나 2008년 리먼사태 당시와 비교하여 우리 경제가 펀더멘털 측면에서 양호한 상태인지 다시 한번 점검해 볼 필요가 있다는 의견을 밝혔으며,

이에 대해 관련부서에서는 우리 경제의 펀더멘털이 외환위기 당시에 비해서는 상당부분 개선된 것으로 평가되며, 리먼사태와 비교해서는 가계부채 문제가 심화된 것 외에는 실물부문에서 큰 변동은 없는 것으로 보이며, 이에 따라 IMF 등으로부터 여타 국가들보다는 상당히 양호하다는 평가를 받고 있다고 답변하였음.

아울러, 동 위원은 대내외 불확실성 증대로 경제주체들의 심리가 과도하게 악화될 경우 소비 투자 등 실물경제의 부진으로 이어지고, 이는 다시 자기실현적 예언(self-fulfilling prophecy)을 통해 총수요 부족현상을 심화시킴으로써 경기침체가 가속화될 수 있으므로, 정책당국은 이러한 과도한 심리효과를 최소화하기 위한 방안을 마련하기 위해 노력할 필요가 있다는 견해를 밝혔음.

이에 대해 관련부서에서는 불확실성으로 촉발된 경제주체의 심리 악화와 이로 인해 이어지는 실물경제의 부진이라는 악순환의 고리를 끊기 위해 정책적 시그널을 보내거나 어떤 조치를 취할 필요는 있겠으나, 이는 경제주체의 주관적인 판단에 영향을 미쳐야 하는 사항이므로 그 효과가 상당히 제한적일 수 있다고 답변하였음.

한편, 동 위원은 인플레이션 타게팅 제도 하에서 중앙은행은 인플레이션이 통

제가 가능 범위에 들어왔다고 판단될 경우에는 경기변동의 완화에 중점을 둘 필요가 있다는 견해를 소개한 후, 최근 물가가 2% 중반대를 3개월째 지속하고, 기대인플레이션도 낮아지고 있는 상황에서 당행도 경기변동에 대응하기 위해 정책여력 확보 차원에서 접근할 필요는 없는지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 당행은 인플레이션뿐만 아니라 경기상황, 금융안정 등 그 밖의 상황을 종합적으로 고려하여 통화정책을 운영하고 있다고 답변하였음.

또 다른 일부 위원은 최근 미국도 대규모 재정적자 지속으로 재정절벽(fiscal cliff)의 가능성이 제기되고, 장기금리가 하락추세를 보이는 등 경제내 불확실성이 작지 않아 보인다고 지적한 후, 미국 경제에 대한 지나친 낙관은 경계해야 할 것이라는 의견을 밝혔음.

또한, 동 위원은 물가와 관련하여 최근의 원화환율 상승이 유가하락 등의 효과를 상쇄하고 있다는 점, 저소득 계층일수록 체감물가가 높게 나타나고 있다는 점 등에 유의할 필요가 있다는 견해를 제시하였음.

한편, 동 위원은 BSI CSI 등과 같은 심리지표의 경우 이론적인 평균치는 100이지만 과거 평균치가 100을 하회하고 있어 동 지표의 해석에 어려움이 있다는 점을 지적한 후, 최근 업황전망BSI 및 설비투자전망BSI가 다소 긍정적으로 나타난 점에 비추어 단기적으로는 우리 경제가 약간이나마 호전되고 있는 것으로도 볼 수 있다는 견해를 피력하였음.

이에 대해 관련부서에서는 동 지표들의 과거 평균치가 100을 하회하는 현상은 서베이시 경기를 부정적으로 보는 방향으로 응답하는 편익(bias)가 나타나기 때문인데, 최근 관련부서에서 BSI와 CSI를 통합해서 과거 평균치를 100으로 정규화(normalization)한 새로운 경제심리지표인 ESI를 편제하고 있으며, 조만간 이를 공표할 예정이라고 답변하였음.

「외환·국제금융 동향」과 관련하여 일부 위원은 향후 유럽지역 상황이 무질서하게 진행될 경우, 중장기성 주식자금이 유출되고 채권의 차환리스크도 부각될 가능성이 크다는 의견과, 최근 우리나라 국고채가 안전자산으로 인식되는 등 우리 경제의 펀더멘털이 부각되고 있어 외화자금이 급격히 유출될 가능성이 낮고 채권시장에 미치는 영향도 크지 않을 것이라는 견해가 양립하고 있다고 지적한 후, 따라서 정책당국의 입장에서 지금 각 금융기관들에게 외화자금 확보를 독려해야 할 상황인지, 아니면 오히려 이러한 독려가 외화자금 조달코스트만 높이고 우리 경제에 대한 신인도만 하락시킬 수 있으므로 좀 더 기다려봐야 할 시

점인지 판단해야 할 것이라는 견해를 밝혔으며,

이에 대해 관련부서에서는 유럽사태가 단기간내 해결 내지 증폭되기 보다는 현 상태가 지루하게 지속될 가능성이 크며, 또 현재 글로벌 유동성이 풍부한 점을 감안하면 정책당국이 금융기관들에게 획일적·일률적인 자금조달을 독려하기 보다는 개별 금융기관들이 각자의 상황에 맞추어 자율적이고 선별적으로 외화자금을 확보하도록 하는 것이 좋겠다고 답변하였음.

다른 일부 위원은 금년 6~7월중 스페인 이탈리아 국채의 대규모 만기도래가 예정되어 있지만 LTRO자금의 소진, GIIPS 국채가격의 추가하락 가능성 등으로 이들 국가의 국채 차환발행이 차질을 빚을 수 있으며, 이로 인해 국제금융시장이 불안해질 수 있는 점, 최근 단기성 자금인 헤지펀드가 국제금융시장에 상당히 민감하게 반응하고 있으므로 이들 자금이 우리나라 외화자금 유출입에 큰 영향을 미칠 수 있는 점 등에 유의하여 국제시장 동향을 면밀히 모니터링해 줄 것을 당부하였음.

또 다른 일부 위원은 글로벌 금융위기 이후 우리나라에 외화자금이 많이 유입되었다가 최근 유출되면서 그동안 상승하였던 증권가격이 하락하고 있는데, 이중 어떤 상태가 우리 경제의 펀더멘털에 맞는 수준인지에 대해 지속적으로 검토할 필요가 있다고 언급하였음.

또한, 동 위원은 최근 외환보유고가 감소한 것이 특정 통화에 대한 투자가 과도함에 기인한 것이라는 일부 언론의 주장이 있음을 소개한 후 이에 대한 집행부의 입장을 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 다양한 통화로 구성된 외환보유액을 달러화로 표시함에 따라 단기적으로 환차손 평가액이 반영되면서 외환보유액이 변동할 수 있으나, 이는 외환보유액이 여러 통화로 구성되어야 함을 감안할 때 중장기적으로 큰 의미가 없다고 답변한 후, 다만, 특정 통화의 보유 리스크가 커지게 되면 그 통화의 비중을 조정할 필요는 있다고 첨언하였음.

일부 위원은 반복되는 외환위기, 국제금융위기에 대응하여 자본유출입 변동성을 완화하기 위한 새로운 제도적 장치를 마련할 필요성은 없는지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 지금은 최근 도입하여 실시하고 있는 선물환포지션 한도, 외환건전성 부담금 등의 거시건전성 조치들에 대한 효과를 분석하는 한편, 이들 조치들을 더욱 탄력적으로 운용함으로써 유출입의 충격을 완화하는 데 주력하고 있다고 답변하였음.

또한, 동 위원은 경상수지 흑자규모가 과거보다 축소된 가운데 유로지역

은행들의 디레버리징 등으로 국내 기업들의 단기 기채가 어려워지고 있는데, 국내의 외화자산 규모나 공적 스왑라인 등이 이를 감내하기에 충분한지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 지난해 하반기 이후 외국인자금 중 유럽계 자금의 비중이 크게 축소된 점, 국내은행들이 크레딧라인 확보, 차입선 다변화, 여유 유동성 확보 등을 통해 자체 대응능력을 크게 제고시킨 점, 외환보유액 이외에 양자 및 다자간 스왑으로 공적인 가용 외환이 늘어난 점 등을 감안할 때 외환수급 여건은 오히려 개선된 측면이 많다고 답변하였음.

한편, 동 위원회는 최근 일본 엔화와 중국 위안화의 직접 교환거래가 실시되고 있음을 지적한 후, 우리나라도 환율변동성 완화 및 결제통화의 다양화를 위해 원화와 엔화 및 위안화의 직접교환을 장기 과제로 추진할 필요성은 없는지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 원/엔 직거래는 1996년 개설되었으나 이후 거래가 부진하여 중단되었으며, 위안화의 경우에도 원화·위안화가 모두 국제화가 되어 있지 않아 더욱 어려운 상태라고 답변한 후, 다만 직거래가 이루어지면 위기 방지에 도움이 되고 3국간에 경제협력이 된다는 측면이 있으므로 중장기적으로 직거래를 통해 결제통화를 다변화하는 방향으로 노력해보겠다고 첨언하였음.

다른 일부 위원회는 유럽의 금융위기가 단기간내에 해결되지는 않겠으나 독일의 지원 등에 힘입어 최악의 상황으로 가기는 어려울 것으로 생각지만, 다른 한편으로 유럽의 실물경제는 장기적으로 성장률이 크게 하락하면서 그 영향력이 클 것으로 보이므로 이에 대한 침착하고 중립적인 대응이 필요하다는 의견을 표명하였음.

한편, 동 위원회는 최근처럼 원화가 빠르게 절하되고 엔화가 절상되는 상황에서 일본은 원화 국채 매입 등을 통해 원/엔 환율의 안정을 도모하고자 하는 유인이 강하다고 할 수 있으므로, 이를 감안한 외화자금 유출입 변동성 완화 방안을 검토할 필요가 있다는 견해를 밝혔음.

「금융시장 동향」과 관련하여 일부 위원회는 신흥 새마을금고 등의 신용협동기구들은 감독당국의 조사가 잘 이루어지지 않고 있는 대상이지만, 문제가 발생할 경우 저축은행 못지않게 서민계층에게 타격을 줄 수 있으므로 이들 기관에 대해 면밀히 주시할 필요가 있다는 의견을 밝혔음.

또한, 동 위원회는 우리나라 고연령층 보유자산의 대부분이 실물자산인 점, 고연령층 차주일수록 소득대비 대출비율이 높고 저신용자인 점, 고연령층 보유주

택이 수요가 감소하고 있는 고가 대형인 점, 고연령층일수록 일시상환대출을 선호함에 따라 대출원금의 상황이 지연되고 있는 상황인 점, 일본의 부동산시장 붕괴가 부양인구대비 생산가능 인구가 정점을 찍은 후 발생하였는데 현재 우리나라의 생산가능인구 비중이 금년을 정점으로 하락하기 시작하는 점 등을 고려해 볼 때 가계부채 및 부동산시장 문제를 촉발하는 요인(triggering point)이 고연령층을 중심으로 한 하우스푸어의 등장일 수 있으며, 그 시기도 거치기간 종료로 인해 원금상환부담이 크게 늘어나는 올해가 될 가능성이 크다는 견해를 밝혔음.

아울러, 동 위원은 가계부채 문제의 연착륙을 위해서는 재정, 통화신용, 금융, 복지, 고용의 5가지 분야가 입체적으로 어우러지는 종합적인 정책이 마련되어야 하며, 특히 가계부채의 만기분포를 평탄화할 수 있도록 정책당국과 금융기관들이 협력하여 기존대출 만기연장시의 상환비율과 내입금 등에 대한 가이드라인을 설정할 필요가 있다고 주장하였음.

이와 관련하여 다른 일부 위원은 최근 은행 가계대출이 더욱 늘어나고 있는 것이 은행들이 실적평가를 위해 대출 확대노력을 기울인 결과이며, 이러한 구조가 확대 재생산되어 고착화되고 있는 것은 아닌지 우려된다고 지적하면서 그 대응방안을 심사숙고하여 마련할 필요가 있다는 의견을 개진하였음.

또 다른 일부 위원은 과거 기업사채 동결, 농어민 부채 탕감 사례 등을 통해 정부가 어려움을 해소해 준 학습효과가 국민들에게 형성되어 있는 바, 가계부채 문제와 관련하여 정부가 중앙은행에 지원을 요청하는 최악의 상황이 발생할 경우 어떤 원칙과 예외로 대처해야 하는지 미리 검토해볼 필요가 있다는 견해를 밝혔음.

한편, 다른 일부 위원은 가계부채 문제는 부동산 문제와 밀접하게 연계되어 있으므로 부동산 문제를 먼저 해결할 필요가 있는데, LTV DTI 등과 같은 부동산 관련 규제를 은행 자율에 맡길 경우에 어떤 어려움이 예상되는지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 동 규제가 은행들간 과다 경쟁 때문에 상당히 느슨해질 가능성이 있으므로 계속 엄격하게 관리할 필요가 있다고 본다고 답변하였음.

다른 일부 위원은 최근 은행 기업대출 및 회사채 발행 규모가 줄어든 것이 실물경기 위축에 따른 기업자금수요 감소를 반영한 것이 아닌지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 은행기업대출이 전월 이례적으로 증가함에 따라 이번달 증가규모가 축소된 것처럼 보이나 전년동기와 비교해 보면 호조세를 이어가고 있는 것으로 보이며, 회사채 발행 또한 직접금융시장에서의 회사채 발

행제도 개편의 영향으로 일시 감소한 것으로 보일 뿐 5월 하순 이후 다시 회복되고 있다고 답변하였음.

또한, 동 위원은 최근 가계대출 연체율 상승의 원인이 되고 있는 집단대출 연체율이 계속 높아질 가능성이 있는지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 집단대출 연체율은 하반기 수도권 아파트 입주물량이 많아 그에 따른 분쟁 증가로 상승하는 요인과 은행들이 소송취하를 전제로 연체이자를 감면해주는 사례가 축소되고 또 입주예정자의 패소사례도 등 장함으로써 연체이자 부담 증가를 꺼리는 하락요인이 공존하고 있는데, 전자의 효과가 커서 연체율이 연내에 상승할 가능성이 클 것으로 본다고 답변하였음.

또 다른 일부 위원은 일본의 장기불황 원인 중 하나가 은행의 지나친 건전성 추구에 있었다는 연구에서 보듯이, 요즘처럼 대외충격이 지속되는 상황에서 은행이 지나치게 건전성을 추구할 경우 민간차입이 제약됨으로써 경계선(borderline)에 있는 저신용 가계 및 기업의 한계화가 늘어날 수 있으므로 이에 유의해야 할 것이라고 지적하였음.

이와 관련하여 일부 집행간부는 최근 바젤Ⅲ 규제 논의에서 은행의 경기순응적 행동 속성을 완화시키기 위해 경기변동 완충자본(counter-cyclical capital buffer) 제도 도입을 계획하고 있는 가운데 경기변동을 줄일 수 있는 대손충당금 적립 등도 논의하고 있어 이러한 움직임이 좀 더 진전된다면 과거 일본에서처럼 경기상황이 좋지 않음에도 불구하고 금융기관들이 지나치게 건전성만 추구하는 행태는 누그러질 것으로 생각된다고 설명하였음.

한편, 일부 위원은 지난해 정부의 가계대출 연착륙 종합대책이 은행권에 시행된 데 이어 올해 비은행권에 대해서도 가계대출 억제정책이 시행되었는데, 이로 인해 일부 대출 수요가 대부업 등 고금리 사금융 시장으로 이동하는 풍선효과가 발생하는 등 저소득층이나 다중채무자 등 취약계층의 어려움이 심화될 가능성이 있으므로 이러한 가계대출 억제정책의 효과 및 금융기관의 대출수요 이동에 대해 분석해볼 필요가 있다는 의견을 개진하였음.

이에 대해 관련부서에서는 대부업 대출 규모는 은행권 및 비은행에 비해 크게 낮은 수준이며, 풍선효과에 대해 모니터링한 결과에서도 아직 나타나지 않은 것으로 파악되었다고 답변하였음.

아울러, 동 위원은 정부의 가계대출 억제정책으로 인해 은행들이 주택담보대출중 고정금리대출 금리를 변동금리대출 금리보다 낮춤에 따라 그 비중이 점차 증가하고 있으나, 향후 동 비중이 크게 확대된 상태에서 시장금리가 정상화되면 은행의 수익성이 악화될 우려가 있으므로 이와 관련한 리스크 관리 실태를 조

사하는 한편, 고정금리대출 확대를 뒷받침하기 위해 필요한 MBS 및 커버드본드(coupled bond) 시장이 충분히 활성화되어 있는지 점검해 볼 필요가 있다는 의견을 나타내었음.

이에 대해 관련부서에서는 고정금리대출이 전체 은행 자산에서 차지하는 비중이 아직 낮은 수준이며, 향후 금리가 상승하더라도 금리 상승으로 인해 수익이 늘어나는 부분이 있으므로 은행에 큰 부담을 주지는 않을 것으로 보인다고 답변하였음.

이상과 같은 의견교환을 바탕으로 실시된 위원들의 「통화정책 방향」에 관한 토론은 다음과 같음

일부 위원은 유로존 사태가 예상보다 더 악화됨에 따라 이전의 경기 전망 수치를 낮출 필요가 있으며, 이 경우 경제정책의 방향이나 강도가 달라져야 하지만, 통화정책은 물가상승압력이 남아 있음으로 인하여, 재정정책은 재정건전화에 대한 압박으로 인하여 그 운용이 매우 어려운 상황이라고 지적한 후, 따라서 글로벌 금융위기를 기점으로 통화신용정책과 재정정책의 정책조합(policy mix)이 고용 물가 소비 투자 등 경제 각 부문에 미치는 영향과 그 시차가 달라졌음을 파악하고 이를 이용하여 최적 정책조합을 찾을 필요가 있다고 주장하였음.

다른 일부 위원은 2/4분기 소비자물가의 실제 상승률이 전망치보다 크게 낮아질 것으로 예상되므로 준칙금리 수준도 이에 맞추어 낮아져야 하는 것이 아닌지 물었으며,

이에 대해 관련 부서에서는 금년중 소비자물가 상승률이 지금처럼 낮은 수준을 지속한다면 준칙금리도 낮아져야 하지만, 최근 소비자물가 상승률이 낮아진 것이 무상보육 등과 같은 정책적인 효과가 크므로 내년에 동 효과가 사라져 물가가 다시 상승한다면 낮아졌던 준칙금리도 상승할 수 있으므로 장기적으로 볼 때 준칙금리 하락 효과는 크지 않다고 답변하였음.

이에 대해 동 위원은 집행부의 해석은 현재의 기준금리가 여전히 완화적인 것으로 보는 것이냐고 물었으며, 관련부서는 그렇다고 답변하였음.

이와 관련하여 다른 일부 위원은 정책금리와 준칙금리간의 인과관계 내지 선행관계를 글로벌 금융위기 이전과 이후로 나누어 분석함으로써 통화정책의 선행성에 참고할 필요가 있다는 견해를 피력하였음.

일부 위원은 ‘준칙금리’라는 용어 자체가 오해를 불러일으킬 수 있는 표현이므로 ‘테일러 룰(Taylor Rule)에 의한 준칙금리 추정 또는 시산’으로 수정하는 것이 좋겠다는 의견을 나타내었음.

또 다른 일부 위원은 그동안 당행이 기준금리 인상에 신중하였던 이유를 해외 위험요인으로 설명하는 것은, 그동안 대외불확실성을 정확히 예측하지 못하여 선제적 대응을 못했다는 것으로 오해받을 수 있으므로 신중하여야 할 것이라는 의견을 나타내었음.

또한, 동 위원은 최근 들어 금리정상화 기조의 유지를 위한 여건이 상당히 흔들리고 있는 모습이라고 지적한 후, 현 시점에서 금리를 조정할 경우 경기 물가 금융안정 측면에서 고려해야 할 전제나 효과가 무엇인지 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 경기 측면에서 보면, 대외불확실성이 높다는 점과 현재 완화기조가 지속되고 있다는 점 때문에 금리인하가 경기를 진작시키는 효과는 크지 않을 것으로 보이며, 물가측면에서 보면 GDP갭률이 크게 확대되지 않거나 축소될 가능성이 있어 수요압력이 더 커지지 않을 수 있지만 아직 기대인플레이션율이 높은 상태에 있으며, 금융안정 측면에서 보면 가계DSR 수준이 금리와 밀접한 관계를 가지는 것처럼 보이지만 금리 외에 부동산 경기 등과도 밀접한 관계를 가지고 있어 일률적으로 판단하기는 어렵다고 답변하였음.

일부 위원은 수출여건 악화, 총수요 부족현상 지속, 금융불안 확대 등으로 인해 경제여건이 지난해에 비해 더욱 불확실해진 것으로 파악되므로 어떤 정책도 효과를 발휘하기 힘든 상황이며, 따라서 향후의 정책방향은 금융시장보다 실물경제에 어떤 파급효과를 주는지 주목하면서 설정해야 할 필요가 있다는 견해를 밝혔음.

또한, 동 위원은 향후 국내 경기가 장기 추세선으로 회복하는 속도가 빠르지 않을 것으로 예상되므로 당분간 해외요인과 실물경기 향방에 따라 정책을 이끌어가야 할 것으로 보이며, 따라서 현 시점에서는 시장에 막연한 기대를 주기 보다는 정책여력을 축적하고, 비전통적인 정책수단을 강구하는 데 주력할 필요가 있다는 의견을 나타내었음.

이어서, 동 위원은 불확실성이 성장에 미치는 부정적인 영향을 낮추고, 우리 경제의 기초여건에 대한 시장의 신뢰를 구축하기 위해서는 커뮤니케이션 노력을 더욱 강화할 필요가 있다는 견해를 개진하였음.

한편, 다른 일부 위원은 소규모 개방경제(small open economy)인 우리나라의 경우 금리정책은 매시간 변화하는 금융 및 자본시장 상황과 국내외 경제상황을 종합적으로 고려하여 실시되어야 하며, 우리와 여건이 다른 미국과 같은 대규모 폐쇄경제에 적용되던 테일러룰 등과 같은 과거의 참고지표에 지나치게 얽매어서는 안 될 것이라고 주장하였음.

(4) 정부측 열석자 발언

기준금리 결정에 앞서 의장은 정부측 열석자인 기획재정부 차관에게 발언권을 부여하였으며, 이에 차관은 최근 경제상황, 물가 및 대외거래 동향에 대한 정부의 입장과 대책을 다음과 같이 설명하였음.

최근 경제상황에 대해, 정부는 고용·물가의 안정흐름이 이어지고 실물지표가 다소 개선되었지만 경기는 다소 부진한 모습을 보이고 있는 것으로 인식하고 있음. 취업자가 40만명 이상 증가하고, 소비자물가는 정부의 물가안정노력과 국제유가 하락 등으로 3개월 연속 2%대에 머물고 있음. 생산·소비·설비투자 등의 실물지표가 전월보다 다소 개선되었으나 건설투자 감소폭이 확대되고 있음. 경기동행지수가 2개월 연속 하락하고 선행지수도 다소 부진한 상황임. 금융시장의 변동성이 확대된 가운데, 유로존 위기 재발 가능성 등으로 대외 불확실성이 크게 증가하고 있음. 그리스·스페인 등 유로존을 중심으로 국제금융시장 불안이 확산되면서 주가·환율 등 금융시장 지표의 변동성이 크게 확대되고 있고 미국의 고용지표 악화 등 세계경제 회복에 대한 불안요인도 상존해 있는 상황임. 정부는 대내외 경제동향을 면밀히 점검하면서 경제활력 제고를 위한 대응 노력을 강화하고 생활물가 안정 등 서민생활안정과 경제체질 개선노력을 지속해 나가겠음.

물가 동향을 보면, 5월의 소비자물가지수는 전년동월비 2.5%, 전월비로 0.2% 상승해 3개월 연속 2%대 상승률을 기록하고 있음. 유가가 안정되면서 국내 유가도 하락세로 전환되었고, 농축수산물도 전월에 비해서 하락한 상황임. 생활물가는 전월보다 상승률이 소폭 확대되었지만 여전히 2%대 초반의 안정세를 보이고 있고 근원물가도 1.6% 상승하면서 안정적인 모습을 보이고 있음. 그렇지만 농축수산물·가공식품 등 물가 불안요인은 여전히 상존하고 있는 상황임. 정부는 내수 활성화의 기초가 되는 물가의 안정기조가 확고히 정착될 때까지 정책역량을 집중할 계획임. 물가안정기조 정착과 선진국형 물가시스템 구축을 위해 물가불안요인에 선제적으로 대응하고 불합리한 유통구조개선, 경쟁촉진정책을 지속적으로 추진하겠음. 또한 유가, 농산물, 공공요금 등 서민생활 밀접 품목에 대해서 정책노력을 집중해 나갈 계획임.

최근 수출입과 경상수지 동향은, 5월 수출은 472억달러로 전년동월에 비해 0.4% 감소한 상황임. 일부 품목이 원활히 진행되었으나 글로벌 수요 감소, 기저효과 등으로 수출 증가율은 마이너스를 기록하고 있음. 수입도 전년동월에 비해서 1.2% 감소한 상황임. 원유수입 증가에도 불구하고 비철금속 등 기타원자재 수입과 자본재·소비재 수입 감소로 소폭 감소한 상황임. 무역수지는 5월에 24억 달러의 흑자를 시현했음. 2012년 4월의 경상수지는 17억 8,000만달러로 집계되었

으며, 5월 경상수지도 무역수지 흑자 규모 등을 감안할 경우에 4월에 이어서 흑자가 지속될 것으로 전망됨.

기획재정부 차관의 설명 이후, 일부 위원은 차관에게 최근 경기상황과 관련한 정부의 재정 측면에서의 대응계획을 물어보았으며,

이에 대해 기획재정부 차관은 일부에서 악화되고 있는 경기흐름을 고려하여 추경 편성이 필요한지에 대한 논의가 있으나 정부의 공식적인 입장은 추경을 고려하지 않고 있다는 것이라고 답변하였음. 다만, 하반기 경제운용계획에 기금의 여유자금의 확대, 이용이나 전용, 불용 방지 등을 통해 상당한 규모의 재정을 투입함으로써 설비투자과 소비 증가에 도움을 줄 수 있도록 하고 있다고 답변하였음.

다른 일부 위원은 서민물가, 공공요금 인상, 선거 등과 관련한 정부의 하반기 물가대책에 대해 물어보았으며,

이에 대해 기획재정부 차관은 물가안정 기조에 대한 정부의 우선순위에 변동이 없는 가운데, 현재 물가여건이 연초 전망보다는 비교적 양호한 상황이지만, 일부 공공요금의 조정이 불가피할 전망이어서 다소 우려되며, 서민물가의 안정을 위해서는 재정의 복지지출 확대 등을 통해 도움이 되도록 하겠다고 답변하였음.

이상과 같은 기획재정부 차관의 설명, 일부 금통위원과의 질의·응답 후 차관은 유고 퇴석하였음.

(5) 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견개진

이상과 같은 토론에 이어 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견개진이 있었음.

일부 위원은 유로지역 국가채무위기 심화나 주요 신흥시장국 경기의 둔화 가능성 등 해외 불확실성이 크게 증대되었으나 아직은 국내 실물경제에 본격적인 영향을 미치지 않고 있는 것으로 보이고 따라서 해외 위험요인이 더 이상 악화되지 않는다면 국내경기는 미약하나마 성장세를 이어갈 것으로 판단되므로, 이번 달에는 기준금리를 현 수준 3.25%에서 유지하고, 그리스 스페인 등의 사태와 주요국의 정책대응 결과를 지켜보는 것이 좋을 것으로 생각된다는 의견을 나타내었음.

지난 5월 금융통화위원회 회의 이후 유로지역을 중심으로 금융시장불안이 확산되는 등 글로벌 경제여건이 악화되면서 향후 경제상황을 예측하기가 더욱 어려워지고 있음. 그리스의 유로존 탈퇴 가능성이 거론되는 가운데 스페인의 재정과 은행부실 문제 등이 가중되면서 유로지역 경제에 대한 우려가 증대되고 있음. 그러나 문제해결을 위한 구체적인 방안은 주요국간 이견으로 인해 아직 구체화되지 못하고 있는 상황임.

또한 미국의 고용회복세가 주춤하고 중국 등 신흥시장국의 성장세도 약화되고 있어 글로벌 경기둔화에 대한 우려가 커지고 있음. 이에 따라 국제금융시장에서는 위험회피 성향이 확산되면서 글로벌 주가 및 선진국 장기금리가 큰 폭으로 하락하였음. 다만, 최근 며칠 사이에는 정책대응에 대한 기대와 중국의 기준금리 인하 등으로 시장불안이 더 이상 확산되지는 않는 모습임.

이러한 글로벌 경제여건의 영향을 받아 국내금융시장도 불안한 모습을 보였음. 높아진 불확실성이 시장심리를 크게 악화시키면서 주가와 금리가 동반하락하고 환율이 상승하였음. 또한 주식시장을 중심으로 외국인 증권투자자금 유출이 확대되었음. 앞으로도 유로지역 상황이 개선과 악화를 반복할 가능성이 높아 국내금융시장의 변동성이 상당기간 높은 수준을 유지할 것으로 보여 면밀한 모니터링이 필요할 것으로 판단됨.

국내경기 상황을 보면 해외여건 변화와 국내금융시장 변동성 확대가 아직 실물경제에는 본격적인 영향을 미치지 않고 있는 것으로 판단됨. 유로지역에 대한 수출감소에도 불구하고 전체 수출규모는 지난해와 같은 수준을 유지하고 있고 내수 및 생산관련 지표가 소폭 개선되는 가운데, 고용사정도 양호한 흐름을 보이고 있기 때문임. 따라서 국제기구와 유로지역 정책당국의 대응이 적시에 충분히 이루어진다면 해외 불안요인이 국내 실물경제에 미치는 영향은 일부에서 우려하는 것보다는 제한적인 수준에 그치고 국내경제는 당초 예상보다는 미약하지만 성장세를 이어갈 수 있을 것으로 판단됨.

다만, 세계경제의 하방리스크가 우세한 상황이라는 점을 감안하면 국내경제의 개선이 지연되거나 성장세가 상당폭 둔화될 가능성도 높다는 점을 염두에 두어야 할 것임. 유로지역의 정책대응이 미흡하거나 그리스 재선거 결과 유로존 탈퇴를 결정하는 등 위험요인이 현재화될 경우 유로지역 국가채무위기가 더욱 악화되면서 상당한 충격을 줄 것이기 때문임. 이 경우 수출이 감소하고 소비 및 투자심리가 위축되면서 국내경제활동 전반이 급격히 둔화될 수 있으므로 해외 여건 변화에 실물경제의 파급영향을 면밀히 주시할 필요가 있겠음.

물가는 당분간 3%를 밑돌면서 안정된 모습을 보일 것으로 예상됨. 이에 따라 올해 물가상승률도 당초 전망을 다소 하회할 것으로 보임. 그러나 기대인플레이션율이 완만한 하락세를 보이고는 있지만 아직은 경계해야 할 수준이고 공공요금 인상압력도 누증되어 있는 상황임. 따라서 기초적 물가상승압력은 지속되고

있는 것으로 판단되며 계속 주의를 기울여야 하겠음.

다른 일부 위원은 최근 대외 불확실성이 다소 확대되었으나 현 시점이 기준금리를 조정할만한 상황은 아닌 것으로 판단되므로 이번 달 기준금리는 현 수준을 유지하는 것이 좋겠다는 견해를 밝혔음.

최근 우리 경제는 4~5월 실물경제지표가 전월에 비해서는 다소 개선되었으나 소비 투자 등 내수와 수출의 성장모멘텀은 여전히 취약한 것으로 보임. 앞으로도 유럽 재정위기, 주요국 경기부진 등 대외 불안요인이 장기화되면서 당초 전망했던 성장경로를 이탈하고 경제성장률이 장기추세치 수준으로 복귀하는 시점도 지연될 가능성이 높아졌음.

세계경제의 경우 미국 유로지역 등 선진국 경기가 지지부진한 가운데 중국 인도 브라질 등 신흥국의 경기도 위축되는 모습을 보이고 있어 글로벌 경기부진에 대한 우려의 목소리가 커지고 있음.

국내금융 및 외환시장은 안전자산 선호경향이 강화되면서 외국인 주식투자자금이 대규모로 유출되고 환율 주가 금리 등 가격변수의 변동성이 확대되었으나 아직까지는 크게 우려할 만한 상황은 아닌 것으로 판단됨.

물가의 경우 소비자물가 상승률이 3개월 연속 2%대 중반의 안정세를 유지하고 있으나 여전히 물가불안요인이 잠재되어 있는 상황임. 무상급식 등 특이요인을 제외할 경우 실질적으로 현재의 물가상승률은 결코 낮은 수준이라고는 볼 수 없음. 또한 앞으로 환율상승, 공공요금 인상, 임금인상 요구 등이 물가상승을 견인하면서 일반 국민들의 인플레이션 기대심리를 자극할 가능성도 매우 우려되는 점임.

한편, 최근의 국내외 금융·경제동향과 향후 여건을 감안할 때 다음 사항에 유념할 필요가 있음. 우선 수출이 국내경기를 떠받치고 있는 점을 감안할 때 우리의 수출비중이 높은 신흥국들의 경기상황 변화에 대해 보다 관심을 갖고 분석을 강화해야 하겠음. 다음으로 국제금융시장이 매우 불안한 모습을 보이는 가운데, 외국인 증권투자자금의 급격한 유출 가능성이 상존하고 있으므로 기존의 자본유출입 변동성 완화대책과 컨틴전시 플랜의 실효성에 대해 다시 한 번 점검해 보는 것이 좋겠음. 마지막으로 최근 가계대출의 연체율이 높아지면서 가계부채 문제가 금융불안 및 민간소비의 제약요인으로 작용할 소지가 커지고 있다는 점에 주의하여 이에 대한 모니터링과 분석을 강화해야 되겠음.

향후 통화정책방향 설정과 관련하여서는 대외 불안요인과 가격변수의 변동성이 커지고 수익률곡선이 크게 평탄화된 점 등을 감안하여 금리정책 파급경로의 유효성에 대해 면밀히 검토해 볼 필요가 있음. 특히, 기준금리 변경이 성장 등 실물경기과 물가는 물론 금융시장안정에 미치는 영향에 대해서도 종합적으로 분

석해 보아야겠음.

또 다른 일부 위원은 다음과 같은 국내외 경제상황을 종합적으로 고려해 볼 때 6월의 통화정책은 기준금리를 현 수준 3.25%에서 유지하면서 대내외 여건 변화를 계속 주시하는 것이 바람직하다고 판단된다는 의견을 밝히면서, 현재의 기준금리는 글로벌 금융위기 이전의 5.25%에 비해 상당히 낮은 수준으로 여전히 완화적이라고 할 수 있으며, 향후 우리 경제의 견실한 성장 및 정책여력 확보를 위해서는 금리정상화 기조를 계속 유지할 필요가 있다고 덧붙였음. 다만, 대외 불안요소와 아직 성장동력을 완전히 회복하지 못한 국내경제의 하방리스크를 고려하여 다음 통화정책방향 결정시까지 국내외 경제동향을 보다 긴밀하게 점검할 필요성이 있다고 판단하였음.

우선, 세계경제 상황을 보면 불확실성과 하방리스크는 전월에 비해 확대된 것으로 판단됨. 미국의 경우 제조업생산이 늘어나고 소매판매가 증가세를 유지하는 등 완만한 경기회복세가 나타나고 있으나 취업자수 증가세가 크게 둔화되면서 고용시장 회복은 지연되고 있음. 유로지역은 그리스의 유로존 탈퇴를 둘러싼 불확실성이 계속되는 가운데, 스페인 등 주변국으로의 위기확산 우려가 증대되었으며 OECD는 2012년 유로지역 GDP 성장률 전망치를 종전의 0.2%에서 -0.1%로 하향조정하기에 이르렀음. 중국의 경우 대EU 수출이 부진하면서 성장세가 둔화되고 있는 것으로 나타남.

한편, 국내경제는 성장동력이 완전히 회복되지는 못한 것으로 보임. 4월 들어 생산·소비·설비투자지표 등이 3월의 감소에서 벗어났으나 경기동행지수가 2개월 연속 하락하고 경기선행지수는 보합세를 보이고 있으며, 수출 역시 5월 들어 일평균으로 20억달러 이상의 견조한 증가세를 나타내며 모멘텀을 유지하고 있으나 전년동월대비로는 감소를 기록하며 주춤한 모습임. 경기전망 CSI는 상승하였으나 업황전망 BSI는 하락하여 심리지표들도 엇갈리는 신호를 보내고 있음.

물가를 살펴보면, 우선 소비자물가는 5월에도 전월에 이어 전년동월대비 2.5% 상승률을 기록하면서 안정적인 모습을 나타내었음. 그동안 급등한 유가가 다소 안정세를 보이고 있는 점은 다행스러운 일이나 여전히 상대적으로 높은 수준이며 더욱이 국제금융시장 불안 등으로 최근 상승한 환율이 계속 높은 수준을 지속한다면 유가하락 효과를 상쇄시키며 물가안정을 저해할 우려가 있어서 경계감을 늦춰서는 안 될 것으로 생각함.

기대인플레이션이 소비자물가 상승률을 크게 상회하는 가운데, 하락속도가 매우 더딘 점도 여전히 유의해야 할 부분임. 또한, 소득계층별로 체감물가를 살펴보면 주거 식료품 등 경비성 소비지출 비중이 높은 하위 소득계층일수록 물가상승이 상대적으로 높은 것으로 나타나고 있는 점도 유의해야 할 것으로 판단

됨. 예컨대, 금년 1/4분기 물가상승률을 살펴보면 10분위 소득계층의 물가상승률은 2.7%인데 반해 1분위 소득계층의 물가상승률은 3.2%, 2분위 소득계층의 물가상승률은 3.0%로 나타나고 있음. 저소득층의 경우 고소득층에 비해 물가상승에 더 취약한 점을 고려한다면 소비자물가 정책방향 설정시 저소득층 상황에 보다 주의를 기울이도록 해야 할 것으로 생각함.

유로지역 리스크 증대 및 글로벌 경기둔화 우려 등으로 국제금융시장에서 위험회피 성향이 증대되는 가운데, 국내 외환시장과 금융시장에서는 환율이 상승하고 주가가 급락하는 등 변동성이 다시 확대되었음. 우리나라 외환 및 금융시장은 외부충격시 외국인 투자자금의 급격한 유출입에 취약한 점을 감안하여 자본유출입 변동성 축소를 위한 기존 조치의 효과를 점검하고 시장의 안정성과 효율성을 제고하기 위한 노력도 적극 전개해 나가야 할 것으로 생각함.

한편, 가계대출은 정부의 가계부채 억제정책 및 주택경기 부진에 따른 수요위축 등으로 금년 들어 은행 및 비은행 모두 증가세가 크게 둔화되고 있지만 일부 저소득층 취약계층의 경우 대출수요가 대부업 등 고금리 사금융으로 이동하거나 기존대출이 연체되면서 어려움이 가중될 가능성이 있으므로 이에 대한 점검도 필요한 상황이라고 판단됨.

일부 위원은 지난 통화정책방향 결정 이후 국내외 금융·경제 상황의 변화를 종합적으로 고려한 결과 다음 통화정책방향 결정시까지 기준금리를 3.25%로 현 수준에서 유지하고 향후 물가안정세의 지속, 성장경로의 불확실 등 실물경제의 추이를 면밀하게 관찰하는 것이 좋겠다는 견해를 표명하였음.

세계경제는 유럽지역경제 부진, 중국 등 신흥시장국의 수출둔화 지속 등에 더하여 미국경제가 예상외 고용부진 등으로 개선세가 다소 정체되면서 부진한 모습을 이어가고 있음. 유로지역 채무문제 등으로 지난 1/4분기에 비해 불확실성이 확대되면서 실물경제로 부정적 영향이 파급되고 있는 양상임. 주요국의 경기순환적인 회복세, 높은 실업률, 대규모 공공부채, 소득격차 등을 감안할 때 GDP 성장률이 충분하지 못한 것으로 판단됨. 특히 중국경제는 수출부진 등으로 성장률이 감소되어 침체 가능성에 대한 우려가 있는 상황임. 하지만 향후 세계경제는 유럽지역 국가간 공조 강화 등으로 리스크가 완화되면서 점진적으로 매우 완만한 회복세를 보일 것으로 예상됨.

국내경제는 소매판매 및 설비투자를 중심으로 전월의 감소에서 벗어나 완만한 개선 움직임을 나타내었지만 심리지표의 흐름을 볼 때 경제주체들의 향후 경기 등 펀더멘털에 대한 확신이 약화된 것으로 생각됨. 한편 수출은 유로존 경제부진, 중국의 수출 및 생산둔화 등으로 감소세를 보였지만 일평균 수출액이 전월 수준을 유지하고 있어 견조한 모습을 이어가고 있다고 판단됨.

앞으로 국내경제는 경기동행지수, GDP 순환변동치 등이 하락하고 있어 빠른 회복을 기대하기 어려울 것으로 생각함. 수출이 내수에 대한 트리클 다운 이펙트(trickle down effect)가 크지 않은 가운데, 낮은 수출 및 생산 증가 등으로 설비투자가 크게 개선되지 못하고 가계부채 누증 등으로 소비도 제약되면서 더딘 회복세를 보일 가능성이 있음.

물가상황을 보면, 소비자물가 상승률이 3개월 연속 2% 중반대를 나타내고 근원인플레이션율도 낮은 수준을 보여 당초 전망대로 목표수준 내에서 안정적으로 움직일 것으로 예상됨. 다만, 기대인플레이션율이 완만하게 낮아지고 있지만 여전히 높은 수준을 지속하고 있고 물가수준 자체도 높은데다가 공공요금 인상이 이연된 점을 고려하면 물가상승압력은 상존하고 있는 것으로 판단됨. 특히 기대인플레이션율은 실제 물가에 지속적인 안정이 이루어져야 낮아질 수 있으므로 지난달에 강조했듯이 중장기적 관점에서 물가안정을 위한 정책 일관성을 유지하는 것이 필요하다고 봄. 향후 물가는 국제유가 재상승 등 해외요인보다는 공공요금 인상 등 국내요인에 더 많이 영향을 받을 것으로 생각되며 상승률은 현 수준에서 등락할 것으로 예상됨.

국내 금융시장에서는 그리스의 유로지역 탈퇴 우려, 스페인 재정 및 은행 부실 문제의 부각 등으로 국제금융시장에 위험회피 성향이 크게 확대됨에 따라 주가 및 원화가치가 동반 약세를 보이고 장기시장금리는 하락하였음. 6월 중순 이후 유럽지역 리스크가 확대될 가능성을 배제하기 어려운 상황에서 유럽계 금융기관의 디레버리징 강화, 지난 두 번의 위기를 겪으면서 파생된 스티그마 이펙트(stigma effect) 등으로 주식투자 등을 중심으로 외화자금 유출입이 과도해지면서 환율 주가 등 가격변수의 변동성이 확대될 수 있다는 점에 유의해야 할 것임. 특히 저축은행 사태 등으로 인한 금융중개기능 약화로 대외충격 지속시 민간부문 차입이 어려워질 수 있고 주택시장 부진, 가계부채 문제 등 금융불안 요인이 잠재해 있다는 점에도 유의해야 할 것임.

이와 같이 국내외 금융·경제 상황을 종합해 보면 소비자물가는 안정되는 모습을 보였지만 인플레이션 기대심리는 3% 후반의 높은 수준을 이어가고, 성장경로의 하방위험이 확대되는 등 국내외 경기에 대한 불확실성이 높아졌음. 또한 가계부채 누증, 외화자금 유출입 확대 가능성 등 국내외 금융시장에 위험요인도 상존하고 있다고 생각함.

향후 통화정책은 경기회복세가 이어지는 가운데, 중기적 시계에서 소비자물가 상승률이 물가안정목표 중심선에서 지속적으로 유지되도록 노력해야 할 것임. 특히, 국내경기의 다운사이드 리스크(downside risk)에 유의하면서 성장모멘텀에 대한 정확한 진단과 예측이 중요한 시점으로 판단되며 기대인플레이션율이 여전히 높은 수준에 있어 물가상황에 대한 경계심도 계속 유지해야 할 것임. 한편, 가계부채 문제, 외화자금 유출입 확대 가능성 등 국내 금융시장 불안요인에 대한 모니터링을 한층 강화하여 금융시스템 리스크(system risk)로 전이되지 않도록 상

시 점검하는 등 금융안정 노력을 지속해야 할 것임.

다른 일부 위원은 우리 경제는 거시경제지표의 변화가 더욱 불확실해지고 있지만 무역수지 흑자가 유지되고 있고 약하나마 성장세가 이어지고 있는 반면, 여전히 상당한 인플레이션 유발요인이 잠재되어 있는 상황임을 고려하여 기준금리를 다음 통화정책방향 결정시까지 현재의 수준으로 유지하는 것이 바람직한 것으로 판단된다는 견해를 개진하였음.

최근 세계경제의 불확실성은 점차 확대되는 모습을 보이고 있음. 특히 그리스의 유로존 이탈 가능성, 스페인의 재정위기 재부각, 유럽 금융기관의 디레버리징으로 이어지면서 경기침체 우려가 영국 독일 등 주변국으로 확산되는 양상을 보이고 있지만 유로존 정책당국은 이번 사태의 전개과정에서 효과적인 대응을 취할 가능성은 낮아지고 있음. 미국도 고용 및 산업생산의 개선추세가 주춤하는 모습을 보이고 있으며, 중국경제도 수출증가세가 큰 폭으로 하락하는 가운데, 소비투자 등 내수부분의 성장세도 약화되고 있음. 다른 신흥시장국의 경제성장세도 수출 둔화 등으로 조정을 받고 있음.

국내 경제는 유로존 리스크의 확대, 중국 경제의 성장둔화 등에도 불구하고 아직까지는 일평균 수출이 전년도 수준을 유지하고 있으며, 민간소비와 투자 등 내수도 전월에 비해 다소 회복세로 전환되는 등 미약하나마 성장세가 이어져가고 있음. 그러나 향후 국내경기는 회복세 지속을 예단하기 어려운 상황에 있음. 특히, 해외 위험요인의 증대 등으로 우리 경제의 수출증가세가 이어질지의 여부는 더욱 불확실해지고 있음. 또한, 높은 대외 개방도와 대외 의존도로 인하여 해외충격에 민감한 국내경제의 특성을 감안하면 소비 등 내수도 세계경제 동향에 크게 영향을 받을 것으로 판단됨. 더욱이 금년 상반기중 재정 조기집행으로 예산편성의 약 60%가 집행될 것으로 보임. 이에 따라 하반기중 정부의 재정지출 집행여력도 축소될 것으로 예상됨에 따라 향후 공공부문을 통한 성장세도 약화될 것으로 평가됨.

소비자물가는 국제유가의 하락, 정부의 무상보육 지원효과, 전월세 상승률 안정 등으로 금년 들어 5개월째 하락하여 지난 3월 이후 석 달째 목표수준인 3% 이내에서 안정되는 모습임. 그러나 전기료 교통비 등 그동안 이연된 공공요금의 인상, 최근의 높은 임금상승 추이, 그간 누적되어온 높은 인플레이션 기대심리 등 물가불안요인이 상존하고 있음. 따라서 향후 인플레이션에 대한 경계감을 늦춰서는 안 될 것임.

향후 정책당국은 최근의 대내외 경제 환경의 큰 변화와 관련된 위험요인을 보다 면밀히 분석하고 우리 경제의 취약부문에 대한 대비를 더욱 강화해 나가야 할 것으로 생각함.

또 다른 일부 위원은 다음 달 경제전망시까지 대내외 위험요소의 진전상황을 좀 더 지켜보는 것이 필요하기 때문에 다음 통화정책방향 결정시까지의 기준금리를 현 수준에서 유지하여 운용하는 것이 좋다는 의견을 나타내었음.

세계경제는 유로지역 리스크와 이에 따른 주요국 경기의 부진 가능성이 부각되는 가운데, 성장경로의 하방위험이 커지고 있는 모습임. 미국에서는 소비와 생산관련 지표들이 엇갈리는 움직임을 보이고 있고 유로지역의 경제활동은 부진을 계속하고 있음. 신흥시장국의 경우에도 유로지역에 대한 수출감소 등으로 성장세가 약화 추세를 이어가고 있음. 국제금융시장에서도 위험회피 성향이 크게 확대되고 있는 모습임. 이에 따라 국내 외환부문도 외화자금이 순유출로 전환되고 대외 차입여건이 다소 어려워지는 가운데, 원/달러 환율도 큰 폭으로 상승하였음. 다만, 외국인의 채권투자가 순매수세를 유지하고 있고 주식 매도도 손절매가 아닌 차익실현 성격이 강한 것으로 분석됨에 따라 아직까지는 유럽 상황이 다소 악화되더라도 외국인 투자자금이 급격하게 유출될 가능성은 낮은 것으로 평가되고 있음. 그러나, 유럽 재정위기가 무질서하게 진행되면서 최악의 상황이 전개될 가능성에 대비해야 할 필요성 역시 한층 더 높아졌다고 하겠음. 과거 경험에 비추어 볼 때 글로벌 금융충격이 국내로 파급되는 첫 번째 경로는 외환부문이었다는 점을 상기할 필요가 있음. 외환부문에서 불안요인이 촉발될 경우에는 경제의 펀더멘털이 양호하다 하더라도 금융충격을 막기에 매우 어려웠던 것이 우리 경제의 현실임. 따라서 현 시점에서는 추가적인 조달비용이 발생하더라도 외환수급을 한층 여유 있게 가져갈 필요는 없는지 다시 한 번 점검해 볼 필요가 있음.

대내 경제여건을 보면 우선 소비자물가는 5월중 2.5% 상승률을 기록함으로써 3월 이후 시작된 2%대 중반의 오름세를 이어가고 있음. 환율상승의 부정적인 효과는 국제유가 하락이라는 요인에 의해 상당부분 상쇄된 것으로 분석됨. 그러나 기초적 물가압력은 여전히 높은 것으로 평가되고 있으며, 특히 앞으로 예정된 공공요금 인상, 임금상승폭 확대에 따른 공업제품, 개인서비스요금 인상 가능성 등을 감안하면 하반기 이후의 물가상황에 대해 경계를 늦추기는 어렵다 하겠음.

국내경기는 미약한 수준의 성장세를 이어가고 있는 것으로 보임. 최근 다시 부각되고 있는 유로지역발 경제위기는 아직까지는 성장의 중심경로를 바꾸기 보다는 하방위험을 높이는 요인으로 인식되고 있음. 그러나, 유럽위기의 근본원인이 과다채무국의 경쟁력이 약화될 수밖에 없는 구조적 경제환경에 있다는 점과 이를 보정할 정책수단 마련도 지난(至難)한 과제라는 사실에 비추어 이를 우리 경제에 불확실성을 가져오는 변수로 보기보다는 지속적인 하방위험으로 작용하는 상수로 인식하는 것이 중요한 시점이라는 생각임. 유로지역이 단일통화를 사용할

수 있는 최적 통화지역이 아니라는 본질적인 문제가 개선되지 않는 한 유로지역 금융위기는 위험요인 부각, 대책발표에 따른 일시적 불안 완화, 위험요소 재부각 등의 순환과정을 반복하다가 특정 정치적 리스크와 맞물릴 경우에는 어느 순간 비선형적으로 악화될 가능성도 높다고 봄.

정책여건 측면에서는 통화정책 외에 거시정책의 다른 한 축인 재정정책의 효과성을 점검해 볼 시점이라고 봄. 글로벌 금융위기 때와 달리 현재의 재정여건은 향후 경기국면 전환시 확장재정을 통해 내수 비중을 높이는 편익과 비교적 건전했던 재정이 악화되는 데에 따른 비용측면에서 많은 변화가 있을 것으로 생각됨. 그동안 미약한 경기회복세 및 재정지출의 구조변화를 감안하여 현재의 재정여력을 진단하는 한편, 정책의 효과를 경제부문별로 세밀하게 분석함으로써 한정된 재정자원의 효율성을 높이는 데 역량을 집중하여야 할 것임.

한편, 금융시장에서는 고연령층 가계부채 부실과 부동산시장 불안 간의 악순환이 작동되지 않도록 유의하여야 함. 물론 가계부채문제 해결은 각 정책당국의 대응방안을 망라한 입체적 종합적 장기계획이 필요한 일이지만 당장 금년부터 거치기간 종료로 원금 상환을 시작하는 주택담보대출의 규모가 급증하고 있는 데에 대해서는 보다 대증(對症)적인 접근방법도 필요하다고 봄. 과다채무 가계가 동시다발적으로 부실화되는 것을 막기 위해서는 가계부채의 만기분포를 평탄화하는 노력을 기울여야 할 것임. 기존 대출의 만기 연장시 최적의 상환비율을 도출하고 정책당국과 금융기관이 정보공유나 상호협조를 통해 일정기간 동안 상환규모의 상한선을 설정하는 방법 등도 고려해볼 수 있을 것임.

(6) 토의결론

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

(7) 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(3.25%)에서 유지하여 통화정책을 운용하기로 하였다.

□ 세계경제를 보면, 미국은 일부 경제지표의 개선추세가 주춤하는 모습을 보였으며 유로지역에서는 경제활동이 계속 부진하였다. 신흥시장국 경제의 성장세는 수출 둔화 등으로 약화추세를 이어가고 있다. 앞으로 세계경제는 완만하나마 회복세를 지속할 것으로 예상되나 유로지역 리스크에 따른 국제금융시장 불안 및 주요국 경제의 부진 가능성 등으로 성장의 하방위험이 더 커지고 있는 것으로 판단된다.

□ 국내경제를 보면, 수출이 대체로 전년도 수준을 유지하는 가운데 소비와 설비투자가 소폭 증가로 전환하면서 미약하나마 성장세는 이어지고 있다. 고용면에서는 민간부문을 중심으로 취업자수의 증가세가 지속되고 있다.

앞으로 국내경제는 점차 장기추세 수준의 성장을 보일 것으로 예상되나 해외 위험요인 증대 등으로 성장의 하방위험이 더 커지고 있는 상황이다.

□ 5월중 소비자물가 상승률은 2%대 중반 수준을 지속하였고 근원인플레이션율은 전월보다 하락하였다. 그러나 공공요금 인상압력, 높게 유지되고 있는 인플레이션 기대심리 등이 불안요인으로 잠재해 있다. 주택시장을 보면, 수도권에서는 매매가격이 약세를 지속하고 전세가격은 상승세를 멈추었다. 지방에서는 매매가격과 전세가격의 오름세가 모두 둔화되었다.

□ 금융시장에서는 국제금융시장 불안 지속과 위험회피성향 강화 등으로 주가가 큰 폭 하락하고 장기시장금리도 하락하였으며 환율은 크게 상승하였다.

□ 금융통화위원회는 앞으로 해외 위험요인 및 이에 따른 국내 금융·경제상황 변화를 면밀하게 점검하고 인플레이션 기대심리를 낮추도록 노력하면서, 견실한 경제성장이 지속되는 가운데 중기적 시계에서 소비자물가 상승률이 물가안정목표의 중심선에서 안정되도록 통화정책을 운용해 나갈 것이다.

(별 첨)

「통화정책방향」 관련 보고내용

I. 국내외 경제동향

1. 국외경제동향

가. 주요국 경제

미국은 제조업 생산과 소매판매가 꾸준히 늘어나는 가운데 주택가격도 상승하는 등 완만한 경기 회복세를 지속하였음. 다만 취업자수 증가폭이 둔화되는 등 고용 회복세는 다소 주춤하였음. 유로지역은 산업생산, 수출이 감소하고 실업률이 높은 수준을 지속하는 등 경기 부진이 심화되는 모습을 보였음.

중국인 소비와 투자가 호조를 유지하고 있지만 생산 및 수출 증가세가 둔화되는 등 성장세가 다소 약화되는 조짐을 보였음. 일본은 광공업 생산 및 수출 증가세가 이어지는 등 완만하게 개선되었음.

나. 국제유가 및 기타원자재가격

국제유가(두바이유 기준)는 글로벌 성장세 약화 우려, 이란 핵문제 등 공급애로 완화, 재고 증가 등으로 5월중 큰 폭으로 하락하였으며 6월 들어서도 하락세를 지속하였음. 기타원자재가격(로이터상품가격지수 기준)은 신흥국의 수요 둔화 우려 등을 반영하여 전반적으로 하락(전월말대비 4월말 0.2% → 5월말 -3.1% → 6.6일 -1.2%)하였음.

2. 국내경제동향

가. 내수 및 대외거래

민간소비는 명목임금 상승 등 소득여건이 개선되면서 오락문화 등 선택재 소비를 중심으로 증가(소매판매액: 전월대비 3월 -2.6% → 4월 1.0%)하였음.

설비투자는 비IT업종의 기계류 투자를 중심으로 개선 흐름을 회복(설비투자지수: 전월대비 -7.0% → 4.5%)하였음.

건설투자의 경우 비주거용 건물건설 및 토목 등의 감소로 전월대비 감소폭이 확대(건설기성액: 전월대비 -1.4% → -5.2%)되었음.

5월중 수출(472억달러)은 대체로 전년동월 수준을 나타내었으나 일평균 수출이 21억달러로 수출모멘텀은 유지되었음. 다만, 4월중 경상수지는 상품수지를 중심으로 전월에 비해 흑자폭이 다소 축소되었음.

나. 생산활동 및 고용

4월중 제조업 생산은 기계장비, 의약품 등을 중심으로 증가(전월대비 3월 -3.1% → 4월 0.8%)하였으며 평균가동률(79.3)도 전월(78.1)보다 상승하였음. 서비스업 생산은 부동산·임대, 출판·영상·방송통신 등이 늘어나면서 증가로 전환(전월대비 3월 -0.9% → 4월 0.2%)하였음.

고용사정은 취업자수(계절조정)가 서비스업 등 민간부문을 중심으로 전월대비 3만명 증가하는 등 양호한 흐름을 지속(전월대비 3월 +2.5만명 → 4월 +3.4만명)하였으며 실업률(계절조정)은 3.4%로 전월과 동일한 수준이었음.

다. 물가 및 부동산가격

5월중 소비자물가(전년동월대비)는 전월과 동일한 2.5% 상승하였음. 전월대비로는 농축수산물의 하락세가 지속되고 석유류 가격이 하락 반전하였으나 섬유류 등 기타공업제품 가격이 오르면서 전월대비 0.2% 상승하였음. 근원인플레이션(농산물 및 석유류 제외지수)은 전년동월대비 1.6% 상승하여 오름세가 둔화(전년동월대비 1.8% → 1.6%, 전월대비 0.1% → 0.2%)되었음.

전국 아파트 매매가격은 수도권외의 부진이 지속되고 비수도권의 상승폭이 축소되면서 보합세(전월대비, 4월 0.1% → 5월 0.0%)를 기록하였음. 아파트 전세가격은 계절적 비수기에 접어들면서 거래량이 감소하고 상승폭도 축소(전월대비, 0.5% → 0.2%)되었음.

II. 외환·국제금융 동향

1. 국제금융

5월중 국제금융시장은 그리스의 유로지역 탈퇴 가능성, 스페인 재정 및 은행 부실 문제 확대, 세계경기 둔화 우려 등으로 위험회피성향이 크게 확대되었음.

글로벌 주가(MSCI)는 큰 폭 하락하면서 금년중 처음으로 전년말 수준을 하회하였음. 지역별로 보면 선진국은 9.0%, 신흥시장국은 11.7% 하락하였음.

미국 및 독일 장기금리(국채 10년물)는 안전자산 선호 강화 등으로 큰 폭 하락하였음. 한편 재정취약국 장기금리는 큰 폭 상승하였으며, 특히 스페인은 5월 중순 이후 6%를 지속 상회하였고 이탈리아도 6%에 근접하였음. 반면 유로지역 단기금리(Euribor)는 풍부한 유동성 등으로 약보합을 보였으며 미국 단기금리(Libor 3개월물)는 전월 수준을 유지하였음.

미달러화지수는 주요 6개국 통화(유로화, 엔화, 파운드화, 캐나다달러화, 스웨덴크로나화, 스위스프랑화)에 대해 안전자산 선호 등으로 큰 폭 상승하였음. 유로화 등 주요국 통화가 미달러화대비 큰 폭 약세를 보인 반면, 엔화는 강세를 나타내었음.

2. 외환수급

5월중 경상거래는 무역거래 흑자 소폭 확대 및 무역외거래 적자 축소로 흑자 규모가 확대되었음. 한편, 자본거래는 외국인 증권투자자금 유출 확대 등으로 순 유출 규모가 증가하였음. 금융거래는 순유입 규모가 크게 축소되었음.

3. 외환보유액

5월말 현재 외환보유액은 3,109달러로 월중 60억달러 감소하였음. 이는 유로화, 파운드화 등의 큰 폭 약세로 이들 통화표시자산의 미 달러화 환산액이 크게 감소한 데 주로 기인하였음.

4. 외환시장

5월말 원/달러 환율은 1,180.3원으로 그리스의 유로지역 탈퇴 가능성 및 스페인 은행부실 문제 부각 등에 따른 유로지역 위기 우려 심화 등으로 큰 폭 상승하여 전월말(1,130.0원)대비 4.3% 절하되었음. 원/엔 환율(100엔당)은 전월말대비 88.2원 상승한 1,498.2원을 기록하였음.

외환스왑레이트(3개월물) 및 통화스왑금리(3년물)는 국제금융시장 불안 영향

등으로 전월대비 하락하였음.

5. 국내은행 외화자금사정

5월중 국내은행의 대외 외화차입여건은 CDS 프리미엄이 상승하는 등 다소 악화되는 모습을 보였음. 한편, 국내은행의 외화자금사정은 차환율이 100%를 상회하는 등 대체로 무난하였음.

III. 금융시장 동향

1. 금리 및 주가

가. 금리

5월중 국고채(3년)금리는 전월에 이어 하락하였음. 이는 유럽 국가채무위기 우려 등에 따른 위험회피성향 증가, 외국인 국채선물 순매수 지속 등에 주로 기인함. 한편, 금리 변동성은 전월에 이어 축소되었음.

회사채 등 신용채권(3년) 금리는 고금리채권에 대한 선호 등으로 국고채금리에 비해 큰 폭 하락하였음. 한편, 국고채와 신용채권간 금리스프레드는 축소세를 지속하였음.

통안증권(91일) 및 은행채(3개월) 금리는 장기금리 하락, MMF의 순매수 등으로 하락하였으나 기준금리와의 격차 축소에 따른 가격부담 등으로 하락폭은 제한적이었음. CP(91일) 및 CD(91일) 금리는 경직적인 움직임을 지속하였음.

장기금리가 단기금리에 비해 큰 폭으로 하락하면서 장단기금리가 역전되었음. 수익률 곡선은 장기물 수익률이 더 크게 하락하면서 평탄화되었음.

5월중 외국인 국내채권 보유잔액은 소폭 증가하였음. 이는 재정거래유인 확대 등으로 순매수가 지속된 데다 만기도래규모도 축소된 데 기인함. 한편, 지역별로는 유럽계 및 아시아계 자금이 주로 순유입된 반면 미국계 자금은 순유출하였으며, 투자주체별로는 중앙은행 및 글로벌 펀드 자금 등이 순유입되었음. 채권만기별로는 잔존만기 1년 이상의 국고채 및 통안증권을 중심으로 보유잔액이 증가하였음.

5월중 은행 여신금리는 소폭 하락한 것으로 추정됨. 이는, 주택담보대출금리가 COFIX금리 하락, 상대적으로 저금리인 고정금리대출 취급비중 확대, 보금자리론금리 인하 등으로 하락세를 지속한 데 기인함. 한편 중소기업대출금리는 전월 수준을 유지하였으며 대기업대출금리는 일부 대기업에 대한 고금리대출 등으로 다소 상승하였음.

5월중 수신금리도 정기에금금리를 중심으로 하락한 것으로 추정됨. 5월중 신규취급액기준 여수신금리차는 전월과 비슷한 수준으로 추정되며, 4월말 현재 잔액기준 여수신금리차는 전월보다 소폭 축소되었음.

나. 주가

5월중 코스피는 유로지역 리스크 확대, 주요국 경제지표 부진 등으로 연중 최저치(5.18일)를 기록한 이후 저가매수세 유입 등으로 소폭 반등하였음. 주식거래 규모가 축소된 가운데 주가변동성은 작년 10월 이후 8개월만에 상승 전환하였으며, 5월중 주요국 주가도 대부분 하락한 가운데 신흥국이 선진국에 비해 크게 하락하였음.

5월중 외국인은 국내주식 순매도규모를 확대하였음. 국적별로는 유럽계 및 미국계 자금이 순매도를 주도하였으며, 외국인은 아시아 주요국에서도 순매도하였으며 특히 우리나라와 대만에서의 순매도가 두드러짐.

5월중 기관투자자는 순매수로 전환하였음. 이는 자산운용사가 국내주식형펀드 순유입규모 확대 등으로 순매수로 전환한 데 주로 기인함. 개인투자자도 저가매수를 지속하면서 순매수규모를 확대하였음. 한편, 투자자예탁금 및 신용거래융자는 감소하였음.

2. 기업 및 가계의 자금조달

가. 기업의 자금조달

5월중 은행의 기업대출은 증가규모가 축소되었음. 대기업대출 증가규모가 일부 기업의 대출상환, 기업구분 변경효과 감소 등으로 사상최대인 전월에 비해 축소되었으며, 중소기업대출은 개인사업자대출 증가 지속에도 불구하고 기업구분 변경 등으로 소폭 증가에 그침. 개인사업자(SOHO)대출은 대출수요와 은행의 대출확대 노력이 지속되면서 양호한 증가세를 지속하였음. 한편, 저축은행의 기업대출(대부분 중소기업대출)은 부진을 지속하였음.

5월중 기업의 직접금융시장을 통한 자금조달은 큰 폭 감소하였음. 2008. 4/4분기 이후 큰 폭 확대되었던 회사채 발행은 발행제도 개편으로 발행규모가 5월중 크게 감소하면서 순상환되었으며, 발행목적별로는 차환자금 및 영업자금 비중이 하락한 반면 설비투자자금 비중은 상승하였음. CP는 일부 업종의 자금수요 감소로 순발행규모가 축소되었음.

나. 가계의 자금조달

5월중 은행 가계대출은 전월보다 증가규모가 확대되었음. 주택담보대출(모기지론 양도 포함)이 주택거래 감소에도 불구하고 일부 은행의 반기 실적평가를 위한 대출확대 노력 등으로 예년 수준의 증가세 회복하였음. 마이너스통장대출 등은 계절요인(어린이날 등)에 따른 신용카드 결제자금수요 등으로 소폭 증가를 기록하였음. 제2금융권 가계대출은 전월에 이어 소폭 증가에 그침.

3. 자금흐름 및 통화

가. 자금흐름

5월중 은행 수신은 큰 폭 증가하였음. 수시입출식예금은 기업 결제자금 유입으로, 은행채 발행은 만기도래규모 축소 등으로 증가로 전환하였음. 정기예금은 금융기관 및 지자체 자금 유입 증가로 증가규모가 확대되었음.

제2금융권 수신도 증가하였음. 자산운용사 수신은 주식형펀드 증가 전환, MMF 증가 등으로 증가규모가 소폭 확대되었음. 신용협동기구 수신은 상호금융을 중심으로 증가한 반면 저축은행 수신은 감소하였음.

나. 통화

5월중 M2증가율(평잔기준 전년동월대비)은 전월과 비슷한 5%대 중반으로 추정됨. 2011.7월 이후 완만한 상승세를 보였던 M2증가율은 4월 이후 상승세가 주춤한 모습이며, 이는 민간신용이 은행대출을 중심으로 증가규모가 축소되고 정부 및 국외부문도 정부대출 상환 및 외국인 증권투자자금 유출로 환수규모가 확대된 데 기인함.

M1증가율은 전월보다 상승한 3%대 중반으로 추정됨. 이는 수시입출식예금(평잔기준)이 증가로 전환된 데 주로 기인함.

4. 자금사정

은행 가계대출 연체율은 전월동기에 비해 소폭 상승하였음. 5.20일 현재 은행
겸영 신용카드 연체율 및 4월말 전업카드사 신용카드 연체율 모두 전월동기에 비
해 소폭 상승하였음.

한편, 은행 중소기업대출 연체율도 전월에 비해 소폭 상승하였음. 이는 부동
산업(부동산PF)과 운수업(해상운송업) 대출을 중심으로 신규연체가 발생한 데 기
인함. 어음부도율은 소폭 하락하였으며 부도업체수도 감소하였음.