

금융통화위원회 의사록

2011년도 제23차 회의

1. 일 자 2011년 10월 13일 (목)
2. 장 소 금융통화위원회 회의실
3. 출석위원 김 중 수 의 장 (총재)
김 대 식 위 원
최 도 성 위 원
강 명 헌 위 원
이 주 열 위 원 (부총재)
임 승 태 위 원
4. 결석위원 없 음
5. 참 여 자 신 제 윤 기획재정부 제1차관 강 태 혁 감 사
장 병 화 부총재보 이 광 준 부총재보
장 세 근 부총재보 박 원 식 부총재보
김 준 일 경제연구원장 이 상 우 조사국장
정 희 전 정책기획국장 민 성 기 금융시장국장
김 종 화 국제국장 김 윤 철 금융통화위원회실장
이 용 회 공보실장

6. 회의경과

가. 의결안건

〈의안 제45호 — 통화정책방향〉

(1) 전일 개최된 동향보고회의에서 조사국장이 보고 제104호 - 「국내외 경제 동향」, 국제국장이 보고 제105호 - 「외환·국제금융 동향」, 그리고 금융시장국장이 보고 제106호 - 「금융시장 동향」에 대하여 보고하였음(보고 내용 : 별첨)

(2) 본회의에서는 의장이 「한국은행법」 제28조에 의거하여 의안 제45호 - 「통화정책방향」을 상정하고 전일 보고 내용을 접수하였음

(3) 위원 토의내용

「국내외 경제동향」과 관련하여 일부 위원은 세계교역신장률 전망치를 IMF보다 다소 높게 설정한 이유에 대해 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는, IMF는 교역의 성장에 대한 탄성치를 OECD, 세계은행(World Bank)보다 낮게 잡는 경향이 있는 데다, 지금 성장률이 장기추세 수준보다 낮기 때문에 향후 장기추세 수준으로 높아지는 경우 교역이 보다 빨리 늘어야 한다는 점을 고려하였다고 답변하였음

또한, 동 위원은 중앙은행의 물가전망은 당행에 대한 신뢰성과 깊은 관계가 있으므로 향후 전망시 특별히 유의할 필요가 있음을 강조한 후, GDP갭률로 볼 때 당분간 수요압력이 크게 늘어나기 어려울 것으로 보임에도 불구하고 근원인플레이션율이 계속 높은 수준을 유지할 것으로 전망하는 이유에 대해 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는, 내년중 수요요인은 올해와 큰 변화가 없으나 지속성 요인인 인플레이션 기대심리가 영향을 미치기 때문이라고 설명하고, 공급측 요인의 기여도가 낮아짐에 따라 근원인플레이션율이 CPI상승률을 상회할 것으로 예상된다고 답변하였음.

이와 관련하여 다른 일부 위원은 기대인플레이션과 근원인플레이션이 높은 수준을 보이고 있는 점, 원자재 가격의 전망이 크게 낮아지지 않은 점, 유럽 및 미국의 정책대응 과정에서 글로벌 유동성 공급이 확대될 가능성이 있는 점 등을 종합적으로 감안할 때 물가상승 압력이 상당기간 지속될 우려가 있다는 견해를 나타내었음

아울러, 동 위원은 대외의존도와 자본시장 개방도가 높은 우리나라의 금융·경제 구조를 감안할 때 경제성장률의 소폭 하락에 민감하게 대응하기 보다는 대외 금융·경제 여건의 변화를 예의주시하면서 성장과 물가의 중장기적인 경로를 관리해야 하며, 향후 통화정책의 스탠스도 마이너스 실질금리가 중립적이 될 때까지 금리 정상화 기조를 유지할 필요가 있다는 견해를 피력하였음. 이어서 동 위원은, 우리 경제가 역사적으로 스태그플레이션으로 정의된 1970년대의 1, 2차 오일쇼크와 같은 상황으로 빠질 가능성이 크지 않으므로 지나친 비관론이 확산되는 것은 바람직하지 않다는 견해를 밝혔음

다른 일부 위원은 수출증가율 둔화에도 불구하고 하반기중 소비를 비롯한 내수가 확장될 수 있을 것인지 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는, 상반기에 구제역 같은 일시적 요인으로 약화되었던 소비가 하반기에는 반사효과로 인해 늘어날 것으로 예상되지만 소비증가율 자체는 금융위기 이전에 비해 저조한 것으로 평가된다고 답변하였음

또 다른 일부 위원은 최근 대내외 경제의 불확실성 하에서 중국을 비롯한 신흥 시장국 경제가 견조한 성장세를 이어가기 어려울 것이라는 전망이 늘어나고 있다고 지적한 후, 특히 중국의 경우 지방정부의 재정 부실화, 부동산시장의 경착륙 우려 등의 내부분제로 인해 경기가 둔화될 경우 우리나라의 수출 및 경제성장에 부정적 영향이 예상되므로 이를 면밀히 점검할 필요가 있다는 의견을 나타내었음

일부 위원은 경기의 불확실성이 커지고 장기화되면 가계·기업 심리가 다 움츠러들지만 가계보다 기업심리가 훨씬 더 큰 폭으로 위축된다고 지적하면서, 실제 설비투자과 상당히 유효한 관계를 가지고 움직이는 기업투자심리가 리먼 사태 이후 급속히 냉각되면서 설비투자도 4분기동안 두 자리수의 감소를 보인 적이 있음을 감안할 때 최근의 기업 투자심리 하락이 우리 경제의 성장세를 제약하는 요인이 될 수 있다는 우려를 표명하였음

한편, 다른 일부 위원은 일부에서 통화정책의 실기 주장이 있음을 지적한 후, 이와 관련하여, 사전에 금리를 추가 인상하였을 경우 경제에 미치는 효과를 통화정책의 시차, 금리인상의 비선형성 등을 포함하여 실증분석해 보고, 아울러, 불확실한 경제상황에서 향후 금리의 추가인상이 우리 경제에 미치는 효과와 시차에 대해서도 분석해 볼 필요가 있다는 견해를 피력하였음

「외환·국제금융 동향」과 관련하여 일부 위원은 CDS프리미엄이 금융기관에 대한 신용평가를 정확하게 나타내는 지표이지만 2008년 금융위기시 거래가 많지 않은 가운데 호가만 많이 상승한 사례가 있었음을 지적한 후, 따라서 CDS프리미엄이 시장의 수급 상황을 잘 반영하는지 면밀히 모니터링할 필요가 있다는 의견을 나타내었음

또한, 동 위원은 국내 외화자금시장에서 최근 일부 중국계 외은지점이 단기차입을 일으킨 이유를 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 중국의 경우 국내적으로 외환건전성 규제 강화로 인해 외화자금사정이 어려운 상황에서 국내 외화콜시장의 조달금리가 상대적으로 저렴함에 따라 일부 중국계 외은지점이 외화콜로 소규모의 외화자금을 조달하였다고 답변하였음

아울러, 동 위원은 9월 외환보유액 발표 이후 일부 언론이나 연구소 등이 외환보유액의 적정규모를 터무니없이 산정하거나 특정금액을 명시하고 있으며 이로 인해 일반인들이 적정 외환보유액에 대한 오해를 가질 수 있다는 우려를 표명한 후,

따라서 외환보유액을 관리하는 당행이 개별 기관의 연구발표를 막을 수는 없지만 잘못된 신호를 보낼 우려가 있는 점에 대해서는 적극적으로 바로 잡아줄 필요가 있다고 주장하였음

다른 일부 위원은 최근의 유럽 재정위기로 인해 단기적으로는 글로벌 금융시장의 신용경색, 은행위기·실물경제로의 전이 등이 나타날 수 있으며, 장기적으로는 선진국의 유동성 확대공급으로 인한 원화절상, 자산가격 상승, 신용팽창, 물가상승 등의 부작용이 초래될 우려가 있다고 지적한 후, 이에 대한 단기대책으로서 급격한 자본유출 및 가격변수의 변동성 확대에 유의하여 모니터링을 강화하는 것과 장기 대책으로서 현재의 거시건전성 대책을 확고히 유지하는 등 적절한 금융안정 대책 마련이 필요하다는 의견을 피력하였음

이와 관련하여 또 다른 일부 위원도 유럽의 재정위기 사태가 개별은행의 신용등급 하락으로 이어져 은행위기로 전이되고, 나아가 국내은행의 신용등급 하향 및 실물경제에의 부정적 영향으로 파급될 가능성은 없는지 사전에 미리 대비하여야 할 것이라는 의견을 나타내었음

한편, 다른 일부 위원은 2010년 G-20 서울 정상회의에서 제안된 글로벌 금융안전망(global financial safety net) 구축보다는 전 세계적으로 외환보유액이 제일 많은 중국 및 일본과 위안화의 국제화 문제, FTA 체결 문제 등을 레버리지로 활용하여 통화스왑 확대를 추진할 필요가 있다는 견해를 나타내었음

「금융시장 동향」 보고와 관련하여 일부 위원은 최근 국고채 수익률곡선에서 3년물 금리가 급격하게 굴절된 모습을 보인 이유에 대해 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 외국인의 국고채 수요가 지표물로서 유동성이 풍부한 3년물에 집중된 가운데, 잔존만기 1~2년 국고채는 통안증권과 경합되면서 수요가 줄고 금리가 상승한 것에 기인한 것으로 보인다고 답변하였음

또한, 동 위원은 10월중 장단기 수익률곡선이 전월과 비슷한 기울기를 유지하는 가운데 전반적으로 하방 이동하게 된 배경에 대해 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 기울기가 큰 변동이 없는 것은 기준금리가 상당기간 동결될 것이라는 시장의 기대가 반영된 것으로 보이며, 수익률곡선이 전체적으로 하방 이동한 것은 9월중 해외불안요인 심화에 따른 외국인 투자자금 유출 우려로 상승하는 모습을 보였던 국채금리가 10월 들어서는 유로지역 채무위기 해결을 위한 각국의 정책협조 분위기가 조성됨에 따라 투자자금 유출 우려가 완화되고 외국인의 순매수가 늘면서 금리가 전반적으로 하락한 데 기인한다고 답변하였음

다른 일부 위원은 최근 경상수지 흑자규모 축소 및 외국인 증권투자자금 순유출에도 불구하고 은행대출 등 민간신용의 증가세 확대로 인해 M2 및 Lf 증가율이 3개월 연속 상승세를 지속하고 있는데, 향후 금융위기 진정 등으로 인해 외국자본이 다시 유입되는 경우에는 통화증가율이 크게 높아질 수 있으므로 신용팽창의 가능성에 대해 면밀한 점검을 당부하였음

또 다른 일부 위원은 상호저축은행, 신협, 새마을금고 등 제2금융권의 경우에는 가계대출 연체율과 같은 건전성 관련 지표의 입수가 너무 늦어 상황 파악이 어려운 점이 있음을 지적하면서 자료의 속보성 제고를 위한 대책을 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는 저축은행의 건전성 자료는 금감원과의 정보공유를 통해 저축은행 업무보고서를 입수하여 얻고 있고, 신협과 새마을금고는 기관수가 너무 많아 중앙회를 경유하여 받고 있지만 관련 지표의 입수가 늦은 편이라고 설명한 후, 향후 속보치나 추정치 등의 개발을 통해 지표의 속보성을 높이는 방안을 마련하겠다고 답변하였음

일부 위원은 금년 상반기중 은행의 당기순이익이 사상최대치를 기록하였다고 보도되자 경제상황이 어려움에도 불구하고 은행들이 예대마진을 확대하여 폭리를 취한 결과라는 비판이 제기되고 있으므로, 이번 기회에 은행의 수입구조, 수수료 문제 등을 정리해 둘 필요가 있다는 의견을 나타내었음

다른 일부 위원은 가계 금융조사 자료를 활용하여 소득분위별 순부채에 대한 순이자부담을 시산해보면 저소득계층인 1, 2분위가 상위 계층보다 더 적지 않은 부담을 지는 것으로 나온다고 설명하면서, 금융안정을 책임지게 된 당행도 최근 정부의 가계대출 억제 조치로 은행들의 대출금리가 올라가고 있는 상황에서 이자부담의 역진을 해소하고 저소득층의 부담을 완화하기 위해 미국의 CRA(Community Reinvestment Act)법과 같은 제도적 장치에 대하여도 연구해 볼 필요가 있다고 주장하였음

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

일부 위원은 환율 상승이 기업의 외환평가손실에 미치는 영향에 대한 분석에 있어서 1차금속, 전기·가스·운수업에 속한 기업의 손실이 크게 나오는 것은 이들 업종이 설비투자를 위해 외화부채 조달을 많이 하고 있기 때문인 것으로 추정되는 바, 따라서 이들 업종에 속한 기업들이 환율변동위험을 헤지할 수 있도록 보다 적극적인 유도 방안을 마련할 것을 요청하였음

다른 일부 위원은 1999년 이후 실질콜금리와 소비자물가상승률의 추이를 비교해보면 실질콜금리와 물가상승률간 반비례관계가 뚜렷하고 특히 실질콜금리가 마이너스(negative)일 경우 물가상승률이 높게 나타난 것으로 파악되었다고 지적한 후, 실질콜금리가 마이너스 상태에 있으면 물가부담이 커 앞으로 경기가 둔화되거나 성장이 멈추게 되어도 기준금리를 내리기 어려운 상황에 처할 수 있으므로 금리인하 여력을 위해서라도 실질금리 마이너스 상황에서 탈피할 필요가 있다고 주장하였음

또한 동 위원은 은행대출이 최근 다시 증가하고 있으며, 은행들이 대손충당금 적립 등에 있어서 경기순응적인 모습을 보이고 있다고 지적하고, 이는 급격한 유동성 확대를 야기하여 금융안정을 저해할 가능성이 있으므로 유동성을 수축할 수 있는 다양한 방안을 장기과제로 연구해 볼 것을 제안하였음

또 다른 일부 위원은 통화정책방향 결정을 위한 참고지표를 작성할 때 우리나라의 대외의존도가 상당히 높음을 감안하여 대내외금리차, 해외부문의 불확실성, 경제전망의 불확실성 등의 요인이 반영되도록 할 필요가 있다는 의견을 나타내었음

(4) 정부측 열석자 발언

이상과 같은 위원간 토론 후 기준금리 결정에 앞서 의장은 정부측 열석자인 기획재정부 차관에게 발언권을 부여하였으며, 이에 차관은 최근 경제상황과 주요 현안에 대한 정부의 입장과 대책을 설명한 후 유고 퇴석하였음

최근 경제상황 평가와 관련하여 정부는 광공업 생산이 부진한 가운데 서비스업의 회복에 힘입어 현재로서는 완만한 회복흐름을 지속하고 있는 것으로 판단하고 있음. 다만 향후의 국내외 경기흐름의 불확실성이 커져가고 있는 상황임. 수출의 높은 증가세가 9월에 19.6%를 보이고 있지만, 글로벌 재정위기 효과가 점차 반영되면서 둔화될 가능성이 있음. OECD 선행지수가 지금 5개월 정도 연속 하락하고 있고, 또한 9월 고용이 둔화된 것을 감안했을 때 향후 소비여건이 악화될 우려가 있으며, 그 다음에 물가상승, 가계부채 증가, 자산가격 하락 등도 소비의 하방압력으로 작용할 소지가 있음. 정부는 국내외 경제여건의 불확실성을 감안하여 경제흐름을 면밀히 점검하고 거시정책을 유연하게 운용하는 한편, 보다 구조적으로 재정의 건전성 제고, 가계부채 연착륙 등 체질 개선을 지속해 나가겠음

물가는 2011년 9월 소비자물가가 전월대비 0.1% 상승하면서 8월보다는 1.0% 포인트 낮아진 4.3%의 상승을 보였음. 농축수산물의 경우 채소·과실 등 대부분 하락했지만 고춧가루 등 일부 농산물이 높은 상승세를 보이고 있음. 특히 고추 생산량이 감소되면서 고춧가루 가격이 높게 상승하고 있는 상황임. 10월에도 소비자물가 상승률은 전월보다는 낮아지면서 하락세를 지속할 전망이다. 채소·과일 등 농수산물 가격이 최근 기후여건이 좋아지면서 하락세를 나타내고 물가안정에 기여할 전망이다. 또한 이동전화요금 인하도 물가하락 압력으로 작용할 것으로 예상됨. 다만 최근의 유럽재정 위기라든지 세계경기 둔화 가능성 등으로 환율의 변동성이 확대되면서 물가불안 요인으로 작용할 전망이다. 정부는 경제정책의 최우선을 물가안정에 두고 그간 마련된 장단기 물가 대응방안을 차질없이 추진할 것임. 첫째로 건고추는 생산증대 기술지도를 강화해서 생산량을 최대한 증산하고, 정부 비축물량을 지속적으로 감축하였으며 할당관세 물량을 조기에 도입하였음. 김장 배추·무 등에 대한 관측결과 등을 통해서 필요시에 사전에 대응하도록 할 것이고, 수입농산물하고 공산품, 환율 변화에 영향을 크게 받는 품목의 수급과 가격 모니터링을 강화해 나갈 예정임. 또한 유통비용 절감, 경쟁 촉진, 정보공개 확대 등 구조적인 개선방안도 속도감 있게 추진해서 근본적인 물가안정 방안도 병행해서 실시하겠음

9월중 수출은 전년동월대비 19.6% 증가한 471억달러, 수입은 30.5% 증가한 457억달러, 무역수지는 14억달러 정도의 흑자를 보였음. 수출은 여러 가지 어려움에도 불구하고 석유제품·철강·자동차 등의 수출호조로 양호한 흐름을 지속하고 있음. 지역별로는 여전히 아시아지역의 수출이 호조를 보이고 있고, 특이사항으로 7~8월 중에 부진했던 미국의 수출증가세가 확대되었음. 수입은 월간 약 450억달러 내외의 흐름을 금년 3월 이후에 지속하고 있음. 전년동월대비로는 원자재와 소비재수입이 30% 이상 증가하면서 수출보다 높은 증가율을 보이고 있음. 무역수지는 신흥국에 대한 수출 호조, 여름휴가 종료 등으로 전월보다 흑자폭이 다소 늘어나면서 20개월 연속 흑자현상을 보이고 있음. 10월 중에는 IT수출 부진이 계속 지속될 것으로 보고 또한 작년에 워낙 수출실적이 좋았기 때문에 그러한 기저효과 등으로 수출은 10% 내외, 수입은 한 20% 내외로 증가세가 둔화될 것으로 보이며, 무역수지 흑자는 소폭이나마 계속 지속될 것으로 예상됨

마지막으로, 최근 고용 동향을 보면 9월의 취업자가 전년동기대비 26만명 정도 증가했음. 전월보다는 많이 줄어든 숫자지만 전반적인 고용 회복흐름은 지속되고 있다고 판단함. 추석연휴 효과 등으로 인해서 일용직이라든지 무급가족종사자 등이 일시적으로 크게 감소해서 전체 취업자 증가폭은 축소돼 있는 상황임. 이에 따라 제조업이라든지 건설업, 음식숙박업, 농림어업 등 전통 업종에서 취업자 감소폭이 확대되고 있음. 서비스업은 보건복지, 전문과학기술 등 유망업종을

중심으로 큰 폭의 취업자 증가세가 지속되고 있음. 청년층은 인구감소에도 불구하고 취업자가 증가함에 따라 고용률이 다소 개선되고 실업률이 하락하고 있음. 9월의 취업자 증가폭이 축소된 것은 고용통계에 추석연휴 효과 등 일시적인 요인이 크게 반영된 측면이 있음. 서비스업 등 내수를 중심으로 경기흐름이 완만한 회복세를 유지하고 있는 가운데 민간기업의 인력부족이 지속되는 등 민간고용 여건이 양호한 상태임. 10월 중에는 추석연휴 효과 등 일시적인 고용제약 요인이 해소되면서 서비스업을 중심으로 취업자 증가세가 이어질 것으로 전망됨.

(5) 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견개진

이상과 같은 토론에 이어 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견개진이 있었음

일부 위원은 유럽국가 채무위기 등 대외 불안요인이 쉽사리 진정되지 않고 있으며, 경기신호도 불확실해 지면서 그 어느 때보다도 통화정책 결정이 어렵다고 지적하면서, 이번 달에는 한국은행 기준금리를 현재 3.25%에서 유지하여 통화정책을 운영하는 것이 바람직한 것으로 판단되며, 국제금융시장의 불안이 진정되면서 경기를 둘러싼 불확실성이 어느 정도 해소되면 금융완화의 폭을 줄여나가는 노력을 계속해야 한다고 주장하였음

해외경제를 살펴보면, 신흥시장국은 성장세를 유지하고 있으나 미국 등 선진국 경제는 회복세가 한층 더 지연되는 모습임. 국내 경기는 3/4분기 들어서도 수출호조 및 내수회복에 힘입어 상승세를 유지하고 있음. 생산 측면에서도 제조업과 서비스업 모두 증가를 지속하였음. 다만 성장세는 하반기 들어 점차 약화되고 있는 것으로 보임. 소비자물가는 9월중 농수축산물 가격 오름폭이 축소된 데 힘입어 지난달 5.3%에서 4.3%로 상승률이 크게 하락하였음. 근원인플레이션율도 지난달 4.0%에서 3.9%로 다소 하락한 반면 기대인플레이션율은 8월 4.2%에 이어 9월에는 4.3%로 올라 지난 7월 이후 3개월 연속 4%대의 높은 수준을 보이고 있음. 금융시장에서는 해외 위험요인의 전개 방향에 따라 주가와 환율이 계속 큰 폭으로 변동하고 있음.

조사국의 경제전망을 보면, 상황이 급변하는 대외여건을 감안할 때 하방리스크가 크지만 대외여건의 악화가 실물경제 활동에 미치는 영향은 내년 상반기 중으로 제한되면서 하반기 이후에는 장기추세 수준의 성장이 가능할 것으로 예상되고 있음. 물가는 인플레이션 기대심리 등을 배경으로 높은 오름세가 지속되어 내

년에는 공급측 요인에 의한 물가압력 감소, 전년도 기저효과 등으로 점차 상승률이 낮아질 것으로 전망하고 있음. 한편 내년중 근원인플레이션은 소비자물가 상승률을 상회하면서 물가불안이 상당기간 지속될 것으로 예상됨. 이러한 전망에 비추어 볼 때 현재의 금리수준은 여전히 낮으며, 물가상승의 기대심리를 잠재우기 위해서는 더 늦기 전에 기준금리를 인상해야 할 것임.

그러나, 향후 경기전망에서는 더욱 확대되고 있는 하방리스크에 대해 각별한 경계감을 가져야 한다고 생각함. 우선 유럽지역의 국가 채무위기 확산, 그리고 이에 따른 국제금융시장의 불안증대와 함께 주요 선진국의 경기회복이 한층 더 늦어지고 있는 점 등이 세계경제의 하방위험으로 작용하면서 수출이 활력을 잃을 가능성이 높음. 내수 역시 둔화되는 양상을 보이고 있음. 높아지고 있는 물가수준, 높은 가계부채 부담과 이를 축소하려는 노력 등은 소비증가의 제약요인으로 작용할 것임. 금융시장 불안이 가격변수의 변동성 확대로 나타나면서 기업의 의사결정 지원으로 이어지고 투자위축을 야기하는 등 실물경기로 전이되고 있는 조짐도 보임. 수출과 내수 모두 활력이 약해지며 향후 경기의 둔화 가능성이 경기 관련 지표나 심리지표에서 점차 현재화되고 있음.

전망의 하방리스크를 감안할 때 무엇보다 우려되는 것은 경기국면의 전환이 임박하지 않았나 하는 점임. 어쩌면 우리 경제는 지금 경기정점을 지나고 있을 수도 있음. 이미 경기확장 국면이 30개월 이상 지속되면서 성장 모멘텀이 소진되고 있기 때문임. 우리 경제가 일시 둔화된 후 확장국면을 지속할 수 있을지, 아니면 경기가 빠르게 식어갈지 매우 불확실한 상황임.

현재의 경제상황을 종합적으로 살펴볼 때 지금은 기준금리 인상을 통한 금리정상화를 시도할 만큼 경기신호가 강하지 않음. 기준금리가 여전히 완화적 수준에 머무르고 있는데도 경기신호가 약해지지면서 통화정책으로 물가상승을 제어하지 못하는 어려운 상황이 되었음. 이러한 상황을 우려했기에 본 위원은 금리인상의 타이밍이 중요하다는 점을 지난 1년여 기간 중 이미 여러 번에 걸쳐 강조해왔던 것임.

그러나, 금리정상화를 여기서 멈출 수는 없음. 실질금리가 마이너스인 상황이 오래 지속될수록 통화의 팽창, 높은 인플레이션 유발, 자산버블 형성 등의 심각한 경제 불균형을 야기해 금융위기를 초래할 수 있기 때문임. 다만 급변하는 국제금융시장 및 세계 경기동향, 우리 경기변화의 방향에 대해서 한층 주의를 기울일 필요가 있겠음.

다른 일부 위원은 이번 달에는 기준금리를 현 수준인 3.25%에서 유지하면서 국내외 금융·경제 여건의 변화를 좀 더 주의 깊게 지켜보는 것이 좋을 것으로 생각하며, 다만 인플레이션 기대심리를 억제하기 위해 시장 참가자에게 기준금리 정상화 재개 가능성이 여전히 열려있다는 신호를 줄 필요가 있다는 의견을 개진

하였음

조사국 보고에 따르면 국내경기는 해외여건 악화의 영향으로 종전 예상보다 좋지 않은 모습을 보이겠지만 장기추세 수준의 성장은 유지할 수 있을 것이라는 전망되며, 물가는 소비자물가 상승률이 종전 예상보다 더디게 낮아져 내년에도 물가안정 목표의 중심선을 넘어서는 3% 중반 수준을 지속할 것으로 예상됨. 특히 내년에는 수요 면에서의 물가상승 압력 때문에 근원인플레이션율이 연중 내내 소비자물가 상승률을 상회할 것이라는 전망이다.

이와 같은 국내경기와 물가상황을 고려하면, 경기 면에서 다소 부담이 되더라도 기준금리의 정상화를 더 진전시켜 인플레이션 기대심리를 억제하고 물가안정 기조를 확고히 하려는 기존의 정책기조를 견지해 나갈 필요가 있을 것임. 그렇지만 최근 해외경기 여건이나 국제금융시장 상황을 보면 지금이 기준금리의 정상화를 다시 시작할 적기라고 자신 있게 이야기하기 어려운 것이 사실임.

유럽 재정위기 확산, 그리고 미국 등 주요국 경제부진 등으로 세계경제의 하방위험이 증대되었으며 유럽 재정위기의 은행위기로의 전이 우려가 더해지면서 국제금융시장이 불안정한 움직임을 지속하고 있음. 그 영향으로 국내 금융시장에서도 주가 환율 등 가격변수가 큰 폭의 등락을 거듭하고 있음.

또 다른 일부 위원은 글로벌 성장경로의 하방리스크가 한층 부각되는 시점에서 정책조정의 속도를 신중하게 하면서 국내외 금융·경제 상황의 진행방향을 살펴보는 것이 의미가 있다고 보기 때문에, 다음 통화정책방향 결정시까지의 기준금리를 현 수준에서 유지하여 운영하는 것이 좋다는 의견을 개진하였음

세계경제를 보면, 미국 유로지역 등 선진국 경제의 회복세가 계속 약화되는 모습임. 미국의 경우 자생적 성장동력이 미흡한 데다 재정정책과 통화정책 등 거시정책의 운영 여력이 크게 제약되어 있는 상황임. 유로지역은 국가채무 문제가 금융부문으로 전이되는 가운데 각국의 재정지출 감소가 불가피해지면서 상당기간 정체국면을 벗어나기 어려울 전망이다. 다만 중국 등 신흥시장국 경제가 꾸준한 성장세를 이어가면서 전체적으로는 완만하나마 회복세를 보이고 있다고 하겠음. 그러나 지난달에 말씀드린 바와 같이 향후 주요 선진국의 경기부진이 심화될 경우 신흥시장국이 지속적으로 세계경제의 회복을 견인할 것인가에 대해서는 여전히 확신하기 어려움.

국제금융시장에서는 그리스의 디폴트 가능성이 다시 부각되는 가운데 주변국 및 신흥시장국으로의 전염우려가 크게 확산되었음. 이탈리아와 스페인의 국가신용등급이 하락하고, 프랑스의 CDS프리미엄도 사상 최고치를 기록하였음. 글로벌 투자자금의 위험회피 성향이 한층 강화되면서 신흥국에 대한 가산금리가 급등하

고 주식자금의 유출도 지속되었음. 국내 외환시장에도 글로벌 금융불안의 영향이 확대되는 모습임. 원/달러 환율의 변동성이 큰 폭으로 확대되었고, 외화차입에 대한 금리가 상승하고 기간도 짧아지는 등 차입여건이 지난달보다 악화되는 모습임. 외환수급 측면에서도 순유출 규모가 크게 확대되었음.

국내경기는 장기추세 수준의 성장세를 유지하고 있으나 성장의 모멘텀은 대외여건 악화를 반영하여 감속되고 있는 모습임. 더욱 우려되는 것은 중심 전망치가 아닌 성장경로의 불확실성임. 세계경제의 부진전망과 글로벌 금융시장의 불안을 반영하여 성장의 하방리스크가 우세하기 때문임.

물가 측면에서는 소비자물가가 9월에도 4.3%의 높은 성장률을 기록했지만 농산물가격의 안정에 힘입어 전월에 비해서는 크게 낮아졌음. 앞으로도 경기 상승세가 주춤하면서 수요압력이 완화되고, 전년도의 기저효과가 작용하면서 상승률이 점차 낮아질 것으로 예상됨. 다만 현재 높은 수준에 머물러 있는 기대인플레이션율이 상당기간 물가의 상방압력으로 작용할 위험에 대해서는 경계를 늦출 수 없다고 하겠음.

최근 부각되고 있는 금융기관의 대규모 이익실현과 관련해서는 은행의 사회적 책임을 확충하는 제도 설계가 필요한 시점이라고 생각함. 은행부분 수입 극대화의 기저에는 금융위기 이후 일반국민의 부담을 바탕으로 한 정부와 중앙은행의 정책적 지원이 자리잡고 있다는 점을 부인할 수 없기 때문임. 아울러 은행부분 수익의 상당부분은 저소득층 등 취약계층의 기여로 이루어졌다는 점도 생각해 보아야 할 것임. 금융부문에서 빈번하게 발생하는 손실과 수익의 비대칭적 귀속현상을 완화하는 것은 은행의 공공성 확보 측면만이 아니라 사회통합을 위해서도 중요한 이슈라고 하겠음. 최근 미국 등 경제위기를 겪는 국가에서 고조되고 있는 사회적 불만이 금융회사의 지나친 사익추구에 대한 비판에서 촉발되었다는 점을 반면교사(反面敎師)로 삼아야 할 것임.

국내외 금융·경제 상황을 종합적으로 고려하면 전 세계적인 저성장 추세가 상당기간 지속될 것이라는 전제 하에 국내 경제정책의 방향을 수립하는 것이 적절한 전략이라고 봄. 따라서 앞으로 경기둔화 위험이 현재화될 경우에는 2008년 금융위기 당시의 거시정책적 대응과는 다른 접근이 요구된다 하겠음. 즉 현재의 위기를 초래한 근본원인이 개선되어 글로벌 경제의 새로운 모멘텀이 작동할 때까지 우리 경제의 잠재성장 동력을 점검하고, 그 내실을 기하는 방향으로 가는 미시적 정책대응이 유효하다고 판단되기 때문임.

이를 위해서는 우선 세계경제가 직면한 위험의 실상을 일반경제 주체에 적극적으로 알림으로써 우리 경제의 성장목표에 대한 기대치를 안정시키는 것도 필요하다고 하겠음. 또 내수기반 확충의 중요성이 점증하고 있는 상황을 감안하여 현재까지 견조한 회복세를 보이고 있는 서비스업의 성장 가능성에 대한 집중적인 연구와 정책개발이 이루어져야 하겠음. 아울러 투자측면에서도 그동안 주목해온 건설부문 중심의 양적 투자보다는 기업의 생산성 향상과 직결되는 방향으로 투자

구성을 변화시켜 나가야 한다고 봄. 이러한 관점에서 중앙은행의 통화신용정책도 우리 경제 전반의 방향 전환과 조화를 이루면서 운영될 수 있도록 고민해야 할 시기라고 생각함

일부 위원은 다음과 같은 점을 고려하여 금번 통화정책방향은 한국은행 기준금리를 현재의 3.25% 수준에서 유지하는 것이 바람직하다는 의견을 나타내었음

최근 국내 경기는 수출을 중심으로 미약하나마 성장세를 이어갔으나 대내외 여건변화에 따른 경기의 하방리스크는 더욱 심화된 것으로 판단됨. 설비 및 건설 투자는 증가하였으나 소비는 감소로 전환되었음. 서비스업 생산은 소폭의 증가세를 이어갔으나 제조업 생산은 감소폭이 확대되었으며 평균가동률도 하락하였음. 경기 동행지수 및 선행지수가 횡보한 가운데 출하는 감소하고 재고는 증가하였으며, 향후 경기에 대한 민간의 심리를 나타내는 제조업업황전망BSI와 경기전망CSI도 낮은 수준에서 횡보하는 모습임. 취업자수는 증가하였으나 주로 임시직 및 일용직에 집중되어 있어 질적인 측면에서 고용시장도 여전히 열악한 상황에 처해 있음.

소비자물가는 농수산물가격 상승폭이 축소되고 공공 및 개인 서비스요금이 하락·전환한 데 힘입어 4.3%로 오름폭이 크게 축소되었음. 근원인플레이션율은 3.9%로 상승폭이 다소 감소하였으나 인플레이션에 대한 민간의 기대수준은 소폭 상승하였음. 부동산시장의 경우 비수도권은 개발 호재지역을 중심으로 오름세를 나타냈으나 수도권은 여전히 정체상태가 지속되고 있음.

금융시장에서는 미국의 경기둔화 가능성 및 유로지역 국가채무 문제가 재부각되면서 주가 및 장기 시장금리가 연중 최저치를 경신하고 있음. 외환수급의 경우 금융거래를 중심으로 큰 폭 순유출되고, 외화차입 가산금리 및 CDS프리미엄이 큰 폭 상승하는 등 외화자금시장 여건도 악화된 것으로 판단됨.

아울러, 다음과 같은 점도 고려할 필요가 있겠음. 먼저 미국을 비롯한 주요 선진국 경제의 더블딥 가능성, 유로지역 국가채무 관련 리스크의 확산, 개도국의 성장세 둔화 등으로 우리 경제를 둘러싼 대외여건의 불확실성은 더욱 심화되고 있음. 미국은 재정건전화 방안과 관련된 정치적 갈등, 글로벌 금융시장 불안 등으로 소비 및 투자심리가 위축되고 고용 및 주택시장의 부진이 지속되는 등 자생적 성장동력이 미흡함에 따라 경기회복세가 크게 약화되고 있음. 심지어 일각에서는 금년 4/4분기나 내년 1/4분기에는 미국의 성장률이 마이너스로 전환될 것으로 전망하면서 경기 재침체의 가능성에 더욱 무게를 두고 있음.

유럽의 경우 시장에서는 그리스의 디폴트를 이미 기정사실로 받아들이고 있는 가운데 스페인 및 이탈리아의 국가신용등급 강등, 프랑스 및 신흥시장국들의 CDS프리미엄 급등 등으로 재정위기가 점차 은행위기로 전이되고 있는 상황임.

이에 ECB는 과다 채무국에 대해서도 유동성을 지원한다고 밝혔지만 구제금융 지원연기 및 추가지원 필요 가능성 등으로 시장불안이 조기에 해소되기는 어려울 전망이다. 따라서 유로지역 성장은 상당기간 정체국면에서 벗어나기 어려울 것으로 예상되며 정책금리 인하기대가 증대되고 있음.

한편, 지금까지 세계경제를 견인해왔던 중국도 선진국 경제의 수요부진에 따른 수출 및 투자 둔화 등으로 향후 성장세가 크게 제약될 것으로 판단됨. 특히 부동산 거품 붕괴, 지방정부 부채의 부실화, 그동안 물가상승 압력에 따른 지속적인 긴축정책 등으로 최근 기업들의 도산이 빈번히 발생하고 있어 중국경제의 경착륙 가능성에 대해서도 우려의 목소리가 대두되고 있음.

이와 같이 전반적인 세계경제의 부진, 글로벌 재정위기의 확산, 국제금융시장의 변동성 심화 등으로 이제까지 우리 경제의 성장을 다소나마 견인해온 수출마저도 점차 그 활력을 잃어갈 것으로 예상됨. 심지어 일부에서는 우리 경제가 내년 1/4분기에는 성장률이 마이너스로 전환될 가능성에 대해서도 조심스럽게 제기하고 있는 실정임.

한편, 그동안 예상외로 급등하였던 소비자물가 상승률은 향후 농산물가격의 안정세, 국제유가를 비롯한 원자재가격 하락, 세계경제 둔화에 따른 수요압력 완화 등으로 빠르게 안정될 것으로 판단됨. 다만 그동안의 높은 물가상승으로 인해 민간의 기대인플레이션이 높은 수준을 나타내고 있는 점은 예의주시할 필요성이 있겠음.

이를 종합해 보면, 현재와 같이 대내외의 경제여건의 불확실성이 더욱 높아진 상황에서 선진국 경제의 더블딥 가능성이 높아지고 있는 데다 소비자물가 상승세가 빠르게 안정될 것으로 예상되는 점을 등을 감안하면 당분간 현재의 통화정책 기조를 유지하면서 향후 경제여건 변화를 면밀히 점검해야 할 것으로 판단됨

다른 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 감안하여 이번 달 당행 기준금리는 다음 통화정책방향 결정시까지 현 수준을 유지하되, 물가상승압력 지속에 대해 더욱 높은 경계감을 가지면서 금리정상화의 의지를 시장에 전달하는 것이 필요하다는 견해를 피력하였음

글로벌 금융시장의 불확실성이 국내외 실물경제 활동에 미친 영향은 아직까지 우려할만한 상황은 아니며, 내년 하반기 이후에는 그 영향력이 크게 감소할 것으로 예상됨. 올해 연간 경제성장률의 경우 전망치가 소폭 낮아질 것으로 전망되나 우리 경제는 당초 예상했던 성장경로를 따라 장기추세치 수준의 성장기조를 유지하고 있는 것으로 판단됨. 내년 중에도 고용사정 개선추세가 지속되는 가운데 민간소비, 설비투자 및 건설투자 등 내수가 증가추세를 보여 대외 경제여건이 급격히 악화되지 않는 한 견조한 성장세를 이어갈 것으로 예상됨.

그러나 물가는 올해 소비자물가 상승률이 중기 물가안정목표의 상한을 넘어서는 것으로 보이며 앞으로도 물가상승압력이 상당기간 동안 지속될 전망이다. 인플레이션의 상방위험이 강화되는 이유는 높은 기대인플레이션율과 근원인플레이션율로 인해 인플레이션의 지속성이 더욱 커질 것으로 예상되기 때문이다. 또한 환율 상승이 시차를 두고 수입물가와 생산자물가를 거쳐 소비자물가에 파급되면서 물가에 전방위적으로 적지 않은 영향을 미칠 것으로 보임.

아울러, 전월세가격 오름폭 확대에 의한 집세부담 증가, 금년 중 인상률이 제한되었던 공공요금의 추가 인상, 내년 선거 실시에 따른 개인서비스요금 상승 가능성 등 물가의 상방위험이 매우 큰 상황임.

이와 같은 금융·경제 여건과 성장 및 물가전망을 감안할 때 중기 인플레이션의 타겟팅을 실시하고 있는 중앙은행으로서 통화신용정책의 관리대상이라 할 수 있는 인플레이션의 지속성을 줄이는데 정책의 역점을 두어야 할 것임. 이를 위해서 마이너스 실질금리가 정상화될 때까지는 지금까지 당행이 유지하여 온 금리정상화 기조를 견지할 필요가 있다고 판단됨.

이와 같은 통화정책적 대응노력을 보다 강화하면서 경제성장률의 소폭 하락에 민감하게 대응하기보다는 국내외 금융·경제 여건의 변화를 예의주시하면서 성장과 물가의 중장기적인 경로를 관리하는 데에 만전을 기해야 하겠음. 경제상황이 불확실 할수록 비관적 전망에 대한 쏠림현상과 자기실현적 분위기를 바로 잡아주는 것도 중앙은행의 역할이라고 생각함. 정책시행 타이밍에 대해서는 국내외 금융시장이 어느 정도 안정을 이룰 수 있는 계기가 마련된다면 금리정상화를 적극적으로 추진해 나가야 할 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, 신흥시장국 경제는 호조를 나타내었으나 선진국 경제는 부진한 모습을 보였다. 앞으로 세계경제는 완만하나마 회복세를 나타낼 것으로 전망되나 유럽지역의 국가채무문제 확산 개연성, 주요국 경제의 부진 및 국제금융시장 불안 지속 가능성 등으로 성장의 하방위험이 커진 것으로 판단된다.
- 국내경제를 보면, 수출은 높은 신장세를 지속하고 내수는 완만한 증가세를 나타내었다. 고용면에서는, 지난 달 일시적인 요인으로 취업자수 증가폭이 축소되었으나 민간부문을 중심으로 한 개선추세가 이어지고 있는 것으로 보인다. 앞으로 국내경제는 장기추세 수준의 성장을 이어갈 것으로 예상되나 해외 위험요인의 영향으로 성장의 하방위험이 증대된 것으로 판단된다.
- 소비자물가 상승률은 농산물가격 안정에 힘입어 지난 달 4.3%로 낮아졌다. 앞으로 농산물가격 하락 및 전년도로부터의 기저효과 등이 물가상승률을 낮추는 요인으로 작용하겠으나, 계속 높게 유지되고 있는 인플레이션 기대심리 등으로 물가상승률의 하락 속도는 완만할 것으로 예상된다. 근원인플레이션율은 전월과 비슷한 3.9%를 기록하였으며 당분간 높은 수준을 지속할 것으로 전망된다. 주택매매가격은 수도권에서는 전월 수준이 유지되고 지방에서는 높은 오름세가 이어졌다. 전세가격은 상승률이 더욱 높아졌다.
- 금융시장에서는, 해외 위험요인에 대한 불안심리 등을 반영하여 주가와 환율이 계속 큰 폭으로 변동하였다. 장기시장금리는 국내외 경제의 성장세 둔화 우려, 외국인 채권매수 지속 등의 영향으로 소폭 하락하였다.
- 앞으로 통화정책은 국내외 금융경제의 위험요인을 면밀하게 점검하면서, 우리 경제가 견조한 성장을 지속하는 가운데 물가안정기조가 확고히 유지되도록 하는 데 보다 중점을 두고 운용할 것이다.

(별 첨)

「통화정책방향」 관련 보고내용

I. 국내외 경제동향

1. 국외경제동향

가. 주요국 경제

미국은 8월중 소매판매가 정체되었으나 산업생산은 증가세를 지속하였으며 기존주택판매는 Fannie Mae 등 국책모기지기관의 모기지보증한도 축소(10월 실행)를 앞두고 일시적으로 증가하였음. 9월중 비농업부분취업자수는 10.3만명 증가하여 시장 예상(6.0만명)을 상회하였으며 실업률은 전월과 같은 9.1%를 기록하였음. 8월중 소비자물가 상승률은 3.8%(전년동월대비)로 2008.9월(4.9%) 이후 최고치를 기록하였으며 근원소비자물가 상승폭은 2.0%로 확대되었음

일본은 8월중 생산 및 수출이 회복세를 지속하였으나 소비는 감소하였음. 광공업생산이 대지진 발생 이후 5개월 연속 증가하였으나 소매판매액의 감소폭이 확대되고 가계소비지출도 감소로 전환하였음. 8월중 소비자물가는 전월과 같은 0.2%(전년동월대비) 상승하였으며 근원소비자물가는 0.5% 하락하였음

유로지역은 7월중 산업생산 및 수출이 증가하였으나 8월중 소매판매는 감소하였음. 9월중 경기체감지수 및 제조업 구매관리자지수(PMI)가 5개월 연속 하락하면서 2개월 연속 기준치를 하회하였으며 소비자물가는 예상(2.5%)보다 높은 3.0% 상승하였음

중국은 8월 들어서도 소비, 투자 및 수출이 모두 활기를 지속하였음. 수출은 남미 및 오세아니아를 중심으로 증가폭이 24.5%로 확대되었음. 소비자물가 상승률은 식료품 가격의 오름폭 축소에 힘입어 6.2%로 소폭 둔화되었음. 총통화(M2)는 13.5% 증가하여 정부 목표치(16%)를 하회하였음

나. 국제유가 및 기타원자재가격

글로벌 경기부진 우려, 리비아 원유공급 재개에 대한 기대 등으로 하락세를 보이던 국제유가(Dubai유 기준)는 10월 들어 국제금융시장 불안 완화에 따른 달러화 약세 등으로 상승 전환하였음

기타원자재가격(로이터상품가격지수 기준)은 하락세를 지속하였음

2. 국내경제동향

가. 내수, 산업활동, 고용, 경기종합지수

8월중 소매판매는 비내구재가 줄어들면서 감소(-0.2%)하였음

설비투자는 전기 및 전자기기 등 기계류를 중심으로 증가(1.3%)하였음. 선행지표인 국내기계수주도 증가(1.0%)하였음

건설기성액은 토목을 중심으로 증가(1.1%)하였음. 선행지표인 건설수주액도 증가로 전환(7월 -30.4% → 8월 65.8%)하였음

제조업 생산은 반도체·부품, 자동차 및 화학제품 등을 중심으로 감소(-2.0%)하였으나 전년동월대비로는 증가세를 지속(7월 3.9% → 8월 4.9%)하였음. 평균가동률이 전월(82.1%)보다 1.6%p 낮아진 80.5%를 기록하였으며, 재고출하비율은 재고 증가 및 출하 감소로 큰 폭 상승(101.7 → 105.6)하였음

서비스업 생산은 금융·보험 및 출판·영상·방송통신 등이 호조를 보이면서 증가(0.5%)하였으며 전년동월대비로는 증가세가 확대(7월 3.8% → 8월 4.8%)되었음

전산업 생산은 서비스업, 공공행정 및 건설업 등이 늘어났으나 광공업이 줄어들어 0.3% 감소하였음

9월중 취업자수(S.A.)는 전월대비 32만명 감소하였으며 실업률(S.A.)은 3.2%로 전월보다 0.1%p 상승하였음. 7월중 명목임금은 전년동월대비 0.6% 상승하였음

8월중 경기동행지수(순환변동치)는 전월대비 보합(7월 100.9 → 8월 100.9)이었음. 경기선행지수(전년동월비)도 전월대비 보합(7월 2.0% → 8월 2.0%)이었음

나. 물가 및 부동산가격

9월중 소비자물가는 4.3%(전년동월대비) 상승하여 전월(5.3%)보다 오름폭이 축소되었음. 근원인플레이션율(전년동월대비)은 전월(4.0%)과 비슷한 3.9% 상승하였음

전국 아파트 매매가격은 전월대비 0.7% 상승하였으며 아파트 전세가격은 가을철 이사수요 등으로 오름폭이 확대(8월 1.5% → 9월 1.8%)되었음

다. 대외거래

9월중 수출은 비IT 제품을 중심으로 전월 수준(459억달러)을 웃도는 471억 달러를 기록하였으며 일평균 기준으로도 증가(8월 19.1억달러 → 9월 21.4억달러)하였음

수입은 457억달러로 전월(455억달러)과 비슷한 수준이었음

8월중 경상수지는 상품수지를 중심으로 흑자규모가 축소(7월 37.7억달러 → 8월 4.0억달러)되었음

II. 외환 · 국제금융 동향

1. 국제금융

그리스 디폴트 우려, 유럽당국의 정책신인도 하락 등으로 시장불안 심리가 확대되면서 주변국으로 위기 전염 위험도 증가하였으며, 글로벌 위험회피심리가 확대되면서 신흥국에 대한 부정적 영향도 증가하였음

이에 따라 9월중 국제금융시장은 전월에 이어 글로벌 주가와 주요국 국채 금리가 급락하고 미달러화는 큰 폭 강세를 보임

글로벌 주가는 최근 5개월 연속 하락했으며, 주요국 국채금리(10년물)는 위험회피 증가, 연준의 매입 국채 만기 확대 발표 등으로 사상 최저치까지 하락하였음

미달러화지수(유로화, 엔화, 파운드화, 캐나다달러화, 스웨덴크로나화, 스위스프랑화 등 주요 6개국 통화 대비)는 큰 폭 상승하였음(월중 +6.0%)

2. 외환시장

원/달러 환율은 유로지역 국가채무위기 및 세계경제 둔화 우려 고조 등으

로 9.26일 1,195.8원까지 상승하였다가 독일의 EFSF 기능 확충 승인 등에 따른 유로지역 위기 우려의 완화로 1,170원대로 상승폭이 축소되었음

원/엔 환율(100엔당)도 전월말 대비 145.2원 상승한 1,538.8원을 기록하였음

스왑레이트(3개월물)와 CRS금리(3년물)는 국내 외화자금사정 악화 우려 등으로 하락하였음

3. 국내은행 외화자금사정

국내은행의 대외 외화차입여건은 CDS 프리미엄이 큰 폭으로 오르고 장단기 외화차입 가산금리도 상승하는 등 악화되었음

다만 대외 외화차입은 순차입이 이루어지면서 차환율이 100% 이상을 유지하였음

4. 외환수급

9월중 경상거래는 무역거래 흑자가 줄어들에 따라 흑자 규모가 축소되었음

자본거래는 거주자의 해외직접투자 증가에도 불구하고 외국인 주식 순매도 감소 등으로 순유출이 축소되었음

금융거래는 외은지점의 본지점차입·외화차입금 상환 및 국내은행의 단기 외화자산 운용 등으로 순유출 규모가 확대되었음

5. 외환보유액

9월말 현재 외환보유액은 3,034억달러로 전월말 대비 88억달러 감소하였음. 이는 유로화, 파운드화 등의 큰 폭 약세로 이들 통화표시자산의 미달러화 환산액이 크게 감소한 데 주로 기인함

III. 금융시장 동향

1. 금리 및 주가

가. 금리

국고채(3년)금리는 9월 들어 유로지역 국가채무문제 재부각, 미국 경기둔화 전망 등으로 안전자산 선호가 강화되면서 추가 하락하여 연중 최저수준(9.14일 3.31%)을 기록하였음. 이후 원/달러환율 급등으로 외국인 채권투자자금 유출 우려가 제기되어 3.55%(9월말)까지 반등하였으나 10월 들어 동 우려가 완화되면서 다시 하락하였음

국고채 수익률곡선은 기울기의 큰 변화없이 3년물이 상대적으로 크게 하락하여 굴절된 모습을 나타냄

우량회사채 등 신용채권(3년)의 국고채(3년)와의 금리스프레드는 위험자산 기피 지속 등으로 전월에 이어 확대되었음

9월중 단기시장금리는 은행채 및 통안증권 금리가 큰 폭으로 등락한 반면 CD 및 CP금리의 움직임은 경직적이었음. 9월 들어 은행채(3개월) 및 통안증권(91일)금리는 MMF 호조 등으로 전월의 하락세를 지속하다가 하반기 들어 단기급락에 따른 가격부담, 장기금리 상승 전환, 분기말 자금수요 증가 등으로 반등하였음. 반면 CD(91일) 및 CP(91일)금리는 91일물 발행 및 유통 부진, 증권사의 경직적 금리조정 행태 등으로 동일한 수준을 지속하였음

외국인 국내채권 보유잔액은 9월에도 증가세를 이어갔으나 증가규모는 축소되었음. 유럽계 은행자금은 유로지역 국가채무문제로 순유출을 지속하고, 싱가포르 등의 증권회사 자금도 통안증권 만기도래로 순유출되었음. 글로벌펀드 자금은 원/달러환율 급등에도 불구하고 순유입 기조를 유지하였음. 태국, 말레이시아, 중국 등 아시아국 중앙은행 자금은 큰 폭의 순유입을 지속하였음

한편 외은지점의 채권보유잔액은 유럽계 은행이 순매도한 데 주로 기인하여 감소규모가 확대되었음. 국내은행은 상대적으로 가격메리트가 있는 통안증권 등에 대한 투자를 꾸준히 늘렸고, 국내 보험사는 장기국고채 및 특수채를 중심으로 채권보유를 크게 확대하였음

9월중 은행 여신금리(신규취급액 기준)는 하락한 것으로 추정됨. 이는 시장금리(월평균) 하락의 영향으로 대기업대출금리 및 중소기업대출금리가 모두 하락한 데다, 상대적으로 저금리인 공공 및 기타대출의 비중이 커지고 금리도 하락한 데 기인함

주택담보대출금리는 상대적으로 고금리인 고정금리대출 비중 확대 및 일부은행의 우대금리 적용 축소 등으로, 신용대출금리는 집단대출 유치경쟁 약화 및 서민대출 확대 등으로 각각 상승하였음. 7월 이후 은행들이 정부정책에 부응하여 고정금리대출 신상품을 잇따라 출시함에 따라 9월중 고정금리대출 비중이 잔액기준COFIX 연동대출 비중을 상회하였음

수신금리는 정기에금금리 인하에 따라 소폭 하락하였음

9월중 신규취급액기준 여수신금리차는 전월대비 축소된 것으로 추정되며, 8월말 현재 잔액기준 여수신금리차는 2.98%p로 전월말대비 2bp 축소되었음

나. 주가

코스피는 8월 초순 유럽 및 미국의 위험요인에 대한 우려로 급락한 후 관련국의 정책대응 및 위험요인의 진전 상황에 따라 큰 폭의 등락을 거듭하면서 저점이 낮아지는 움직임(9.26일 연중 최저치 1,653 기록)을 보였음. 주가변동성이 전월에 이어 확대되었으며 주식거래는 투자심리 위축 등으로 크게 감소하였음. 9월중 주요국 주가도 전월에 이어 하락한 가운데 신흥시장국 주가가 자원수출국을 중심으로 선진국에 비해 더 큰 폭 하락하였음

9월에도 외국인은 국내주식을 순매도하였으나 유로지역 국가채무문제에 대한 국제공조 기대시 간헐적으로 순매수함에 따라 순매도 규모는 크게 축소되었음. 전월과 마찬가지로 미국·유럽 등의 투자회사가 주식형펀드 환매자금 마련을 위해, 유럽계 은행이 유동성 확보를 위해 순매도를 주도하였음. 외국인은 아시아 주요국에서도 순매도 규모를 축소하였음

9월중 개인투자자는 주가 변동성 확대에 따른 투자심리 위축으로 순매도로 전환하였음. 고객예탁금은 주식 순매도에도 불구하고 소폭 감소하였으며 신용거래융자 잔액도 투자심리 위축, 거래소와 일부 증권사의 리스크 관리 등으로 감소세를 지속하였음

기관투자자는 연기금 및 자산운용사를 중심으로 순매수를 지속하였으나 그 규모는 축소되었음. 자산운용사는 국내 주식형펀드로의 자금 순유입이 둔화된 데 주로 기인하여 주식 순매수 규모를 축소하였음. 한편 보험사는 주가하락에 따른 손절매로 순매도로 전환하였음

2. 기업 및 가계의 자금조달

가. 기업의 자금조달

9월중 은행의 기업대출 증가규모가 전월에 비해 크게 확대되었음. 중소기업대출 증가규모는 추석자금 수요, 자영업자 주택담보대출의 개인사업자대출 전환 등으로 크게 확대되었음. 대기업대출은 운전자금수요 증가, 대출금리 하락 등으로 3조원대의 증가세를 지속하였음

저축은행 기업대출은 금년 2월 영업정지된 6개 저축은행의 부실자산 제외, 7개 저축은행 추가 영업정지(9.18일)에 따른 수신부진 등으로 감소규모가 크게 확대되었으며 이에 따라 PF대출도 감소하였음

한편 직접금융시장을 통한 기업의 자금조달은 CP 및 회사채 발행을 중심으로 전월수준을 유지하였음

나. 가계의 자금조달

9월중 은행의 가계대출(모기지론양도 포함) 증가규모는 마이너스통장대출 등의 감소에 주로 기인하여 전월에 비해 크게 축소되었음. 주택담보대출(모기지론 양도 포함)은 우대금리 폐지, 실수요 이외의 대출취급 자제 등 은행의 대출 억제 노력이 본격화되면서 증가세 둔화가 지속되었음. 신학기 이사수요 소멸 등의 영향으로 전세자금대출 증가규모도 축소되었음. 한편 주택구입용도 비중은 상승세를 지속하였음

9월중 비은행의 가계대출 증가규모도 크게 축소되었음. 정부의 가계대출 억제대책이 새마을금고 등 비은행권으로 확대되고 전세자금 수요도 줄어든 데다, 추석보너스 지급, 일부기관의 대출 재분류(가계대출 → 개인사업자대출) 등도 가세함에 따라 주택담보대출 이외 대출을 중심으로 증가규모가 축소되었음

3. 자금흐름 및 통화

가. 자금흐름

9월에도 정기에금의 꾸준한 증가, 저금리에 따른 일부은행의 은행채 선차환 발행 등으로 은행수신이 크게 확대되면서 은행의 양호한 자금사정이 지속되었음. 은행 정기에금은 8월에 이은 예금금리 추가 인하 등에도 불구하고 저축은행 구조조정에 따른 가계자금 유입에 힘입어 견조하게 증가하였음

비은행 금융상품은 분기말 BIS비율관리 등을 위한 금융기관간 상호거래 축소, 기업의 세금납부 등으로 대부분이 증가규모가 축소되거나 감소를 기록하였음

저축은행 수신은 기영업정지 저축은행의 수신통계 조정, 저축은행 추가 영업정지에 따른 예금인출 등으로 대폭 감소하였음

9월중 증시관련 개인자금의 증가규모는 해외 불안요인 지속, 주가 변동성 확대 등으로 전월에 비해 크게 축소되었음. 직접투자자금이 감소로 전환되고 간접투자자금도 신규자금 유입 부진으로 증가규모 축소되었음. 공모주 청약증거금은 증시 불안 및 공모 부진 등으로 축소되었음. 증권사 랩어카운트는 자문형랩이 감소하였으나 입출금이 자유로운 MMW가 꾸준히 증가하여 소폭 증가하였음

나. 통화

9월중 M2증가율(평잔기준 전년동월대비)은 전월보다 높은 4%대 초반으로 3개월 연속 상승한 것으로 추정됨. 이는 경상수지 흑자규모 축소 및 외국인 증권투자자금 순유출에도 불구하고 은행대출 등 민간신용의 증가세가 확대된 데 주로 기인함

M1증가율은 전월과 비슷한 5%대 중반으로 추정됨. 이는 전년동월에 비해 현금통화 증가규모가 확대되었으나 수시입출식예금 증가규모가 축소된 데 기인함

4. 자금사정

9월중 기업자금사정 관련지표들은 금융기관의 추석자금 지원 등에 힘입어 대부분이 전월과 비슷하였으나 건설업 등 일부업종은 악화되었음. 부도업체수가 전월보다 소폭 줄어들고, 어음부도율은 소폭 상승하였으나 구조조정업체 거액부도 제외시 전월과 동일함. 은행 중소기업대출 연체율은 9.20일 현재 전월동기와 같은 수준임. 다만 건설업은 저축은행 구조조정, 공공부문 발주물량 감소 등으로 부도업체수가 증가하고 자금사정BSI는 하락하였음

9월 들어 가계자금사정 관련지표들은 대체로 안정세를 유지하였으나 일부 지표는 다소 악화되었음. 9.20일 현재 은행 가계대출 연체율은 전월과 동일한 수준이나, 은행겸영 신용카드 연체율은 전월동기에 비해 소폭 상승하였음