

## 금융통화위원회 의사록

### 2012년도 제9차 회의

1. 일 자 2012년 5월 10일 (목)
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 강 태 혁 감 사  
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 제18호 — 통화정책방향>

(1) 전일 개최된 동향보고회의에서 조사국장이 보고 제47호 - 「국내외 경제 동향」, 국제국장이 보고 제48호 - 「외환·국제금융 동향」, 그리고 금융시장부장이 보고 제49호 - 「금융시장 동향」에 대하여 보고하였음(보고 내용 : 별첨)

(2) 본회의에서는 의장이 「한국은행법」 제28조에 의거하여 의안 제18호 - 「통화정책방향」을 상정하고 전일 보고 내용을 접수하였음

### (3) 위원 토의내용

「국내외 경제동향」과 관련하여 일부 위원은 그동안 금융통화위원회가 유지해왔던 금리운용의 스탠스를 물가 경기 등의 측면에서 다시 점검해 보면 다음과 같다고 밝혔음.

물가 측면에서 보면, 물가지표가 정부 복지정책 등에 힘입어 오름세가 축소되는 모습을 보였을 뿐 기초적인 물가상승 압력은 여전히 지속되고 있는 점, 인플레이션 지속성의 기여도가 금년에는 더욱 확대될 것으로 보이는 점, M2증가율 마샬K 실질통화갭률 등 주요 유동성 지표를 살펴볼 때 금융위기 이후 대규모로 공급되었던 초과유동성이 완전히 해소되지 않은 것으로 보이며 그러한 상태에서 유동성이 다시 증가하는 모습을 보인다는 점 등을 감안하면 물가 여건이 개선되었다고 보기는 어려움.

경기 측면에서 보면, 미 연준의 성장을 전망치 상향조정, 중국의 성장세 지속, 국제 원자재 가격 안정 등으로 인하여 4월 전망시보다 대외여건이 국내 실물경제에 보다 긍정적인 방향으로 움직이고 있는 것으로 보임.

따라서 향후 물가갭률이 소폭 플러스를 보이는 가운데 GDP갭률은 완만하게나마 확대될 것으로 예상된다는 점에서 현재의 금리정상화 기조를 앞으로 상당기간 유지해야 할 것으로 보임.

또 다른 한편으로 유로지역의 재정위기 악화, 중동지역의 지정학적 위험에 따른 유가 급등 가능성, 미국경제의 회복세 약화 등으로 경제의 하방리스크가 크다는 점을 고려하여 미리 정책여력을 확보해둘 필요가 있다는 점에서도 금리정상화는 필요함.

결론적으로, 인플레이션 압력을 추가적으로 단속할 필요가 있는 점, 금리를 인상하더라도 경기의 방향성에 큰 영향을 주지 않을 것으로 보이는 점, 높은 경기 하방리스크에 대비하여 정책여력을 미리 확보할 필요가 있다는 점 등을 고려할 때 금리정상화 기조를 당분간 유지해야할 필요가 있음. 다만, 금리정상화 시기는 향후 일정기간 동안 대내외 경제여건이 현재와 같은 추세를 이어간다는 것이 확인되는 시점이 되어야 할 것이며, 아울러 금리정상화 시도가 경제주체에 미치는 심리적 위축효과에 대비하여 적절한 커뮤니케이션 수단을 병행 실시할 필요가 있다는 점도 유의하여야 할 것임.

또한, 동 위원은 우리나라의 해외직접투자가 2006년 이후 큰 폭으로 늘어나고 있는 모습을 보이고 있는데 최근의 해외직접투자는 주로 국내와 유사한 생산시설

을 해외로 이전하는 수평적 투자의 형태를 땀에 따라 국내투자를 보완하기 보다는 대체하는 방향으로 작용하고 있는 것으로 추정되며, 따라서 향후의 해외직접 투자에 대한 방향제시가 필요한 시점이라고 지적한 후, 이와 관련하여 해외직접 투자의 목적, 국내투자와의 시너지 효과, 국내고용 상황에 미치는 효과 등에 대한 면밀한 분석이 필요하다는 견해를 밝혔음.

이에 대해 관련부서에서는 해외직접투자가 수출에 기여하는 정도가 최근 약화되었을 가능성이 있으며 국내 투자 및 고용을 구축하는 효과도 있으나, 국내에서 생존이 어려운 한계기업이 불가피하게 해외로 진출한 사례도 있기 때문에 이러한 점들을 감안하여 종합적으로 검토하겠다고 답변하였음.

다른 일부 위원은 향후 국내경기가 완만한 회복세를 이어갈 것으로 보이나, 최근 유로지역의 정치적 불확실성이 높아짐에 따라 동 지역의 재정문제가 예상보다 더 악화될 가능성이 있으며, 이로 인해 최근 일시적으로 주춤한 모습을 보이고 있는 국내경기가 장기간 침체될 가능성이 없는지 보다 경계심을 가지고 점검할 필요가 있다는 의견을 나타내었음.

또한, 동 위원은 상반기 재정집행 진도율이 높아 하반기 재정지출 여력이 제한될 수밖에 없고, 또 공공요금 인상, 공기업 경영합리화 등이 하반기에 추진될 가능성도 있으므로 경기회복에 있어 공공부문의 역할이 어떻게 진행될지에 대해서도 세밀히 점검해 나갈 필요가 있다고 지적하였음.

이어서, 동 위원은 소비자물가 상승률이 2개월 연속 2% 중반대를 기록함에 따라 오름세가 둔화되는 모습을 보였지만, 이는 공공요금과 가공식품 가격 인상 억제 등의 정책적 요인과 무상보육 무상급식 등의 제도적 요인에 기인한 바 크다고 지적한 후, 이러한 특이요인을 제거한 기초적인 인플레이션 압력은 여전히 높은 수준인 것으로 보이므로 앞으로 인플레이션 압력이 예상보다 빠르게 현실화될 가능성에 대해서도 면밀한 점검을 당부하였음.

또 다른 일부 위원은 역사적으로 우리 경제는 대외의존도 및 금융시장 개방도가 매우 높아 외부충격에 굉장히 취약한 특수성을 지니고 있다고 지적한 후, 지금 유로지역 재정위기 관련 테일리스크(tail risk)가 상당히 낮다고 볼 수 있으나 여전히 존재하는 것도 사실인 만큼, 항상 최악의 시나리오를 상정하여 대응책을 철저히 준비해야 할 것이라는 의견을 밝혔음.

아울러, 동 위원은 금년 들어 임금이 높은 상승률을 보이고 있다고 지적한 후, 임금상승은 원가상승 압력으로 작용하지만 인플레이션 기대심리를 부추기는 요인으로 작용하므로 특별히 유의할 필요가 있다는 의견을 나타내었음.

이에 대해 관련부서에서는 임금이 수치상으로는 높은 상승률을 나타냈으나, 지난해 낮은 상승률에 대한 반사효과가 크게 작용한 점, 정액급여 상승률이 예년 수준에 머무른 점 등을 감안할 때 동 인상률이 과도하게 높은 수준은 아닌 것으로 보이지만, 아직 1, 2월 실적밖에 나오지 않은 상황이므로 향후 움직임에 대해 유의하여 살펴보겠다고 첨언하였음.

일부 위원은 금년 들어 재정조기집행 등 정부부문이 주로 성장을 주도한 반면, 민간부문의 회복모멘텀은 여전히 취약한 것으로 나타나고 있는데, 이처럼 민간소비 등 내수부문이 부진한 근본적인 이유가 무엇인지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 소비는 기본적으로 소득에 의해 결정되는데, 글로벌 금융위기 이후 교역조건 악화, 수출제조업 위주의 성장, 가계부채 문제 심화 등으로 성장과 소득간의 괴리가 심해짐에 따라 소득이 부정적인 영향을 받은 것이 그중 한 원인인 것으로 보인다고 답변하였음.

또한, 동 위원은 지표상으로 물가가 안정된 것으로 보이지만 공공요금 국제유가 등의 불안요인이 상존해 있고 기대인플레이션과 체감물가가 높은 수준을 유지하고 있는 등 인플레이션 압력은 여전히 크다고 지적한 후, 따라서 앞으로의 통화정책은 국내경기의 하방리스크가 커진 상황에서 높은 기대인플레이션과 인플레이션 압력에 대한 경계감을 계속 유지하기 위한 조정방안을 모색하는 데 중점을 두어야 할 것이라는 의견을 피력하였음.

다른 일부 위원은 경기국면의 전환 여부를 알려주는 동행지수 순환변동치가 정책판단의 근거자료로서 유용성이 큰 지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 모든 지표가 완벽하지 않기 때문에 동행지수 순환변동치 외에도 여러 가지 지표를 병행하여 보고 있다고 답변하였음.

또한, 동 위원은 향후 성장경로와 관련하여 당행의 경기전망이 하반기에 불확실성이 완화된다는 것을 전제로 하고 있으나, 현 시점에서 볼 때 유로지역의 정치적 불확실성이 더 커지고 있고, 국내 소비여력이나 수출여건에 대해서도 의구심이 제기되는 상황이므로 기초적인 성장모멘텀에 대한 심도 있는 분석이 필요하다는 의견을 밝혔음.

이와 관련하여 동 위원은 4월 경제전망시 유로지역 경제여건 등을 감안하여 설정한 전제조건들이 아직도 유효한지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 유로지역에서의 불확실성이 증대되고 있는 것은 사실이지만 4월 경제전망시 유로지역 성장을 상당히 보수적으로 전제하였기 때문에 현 상황이 전망 당시의 전제치에서 크게 벗어나지는 않는다고 답변하였음.

아울러 동 위원은 기대인플레이션을 안정시키기 위해서는 장기적이고 꾸준한 정책적 노력을 통해 시장의 신뢰를 축적시키는 것이 무엇보다 중요하다고 지적한 후, 특히 인플레이션 기대심리에 큰 영향을 주는 공공요금의 조정이 조금 더 합리적이고 일관된 모습을 가질 수 있다면 기대인플레이션 안정에 크게 도움이 될 것이라는 견해를 표명하였음.

이에 대해 관련부서에서는 공공요금의 인상시기를 조정함으로써 물가상승압력을 분산시킬 수 있지만, 잘못된 예측에 의해 이를 실시할 경우 오히려 인플레이션 변동성을 확대시킬 수도 있다고 답변하였음.

또 다른 일부 위원은 유로지역 재정위기와 관련하여 최근 프랑스 및 그리스의 선거결과가 단기적으로는 세계경제에 부정적인 영향을 미칠 수 있겠으나, 선거결과가 이미 예상되는 데다 많은 유로국가들이 성장 쪽으로 방향을 전환할 기회를 찾던 상황에서 상당한 정도의 정책변화를 유인할 가능성도 있기 때문에 장기적으로 보면 오히려 세계경제에 긍정적인 영향을 미칠 수 있다고 지적한 후, 이에 대해 보다 장기적인 시각을 가지고 다양한 시나리오별 분석이 필요하다는 견해를 밝혔음.

한편, 동 위원은 최근 국내경기가 다소 둔화되는 모습을 보임에도 불구하고 고용지표는 호조를 이어가고 있다고 지적한 후, 이와 같이 경기지표와 고용지표 간 괴리현상이 나타나는 원인이 무엇인지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 최근 고용이 보건·복지 서비스업, 50~60대 고령층 및 여성 부문을 중심으로 늘어나고 있는데, 이는 경기호조에 따라 기업이 고용을 늘렸기 때문이 아니라, 소득부진을 보충하기 위해 취약계층이 취업 전선에 뛰어들었기 때문인 것으로 보이며, 향후 베이비부머의 본격적인 은퇴시기 도래로 이들이 구직활동을 하게 되면 상당기간 경기와 고용간의 연관성이 약화될 소지가 있다고 답변하였음.

「외환·국제금융 동향」과 관련하여 일부 위원은 IMF에서 국가간 금융과 무역의 연계성을 네트워크 구조로 표현하고 이를 그룹별로 분류한 자료를 발표하였음을 소개한 후, 동 분석자료 등을 토대로 우리나라의 FTA 전략을 점검해 볼 필요가 있다는 견해를 밝혔음.

다른 일부 위원은 4월중 외은지점의 본지점 차입이 늘면서 외화자금의 순유입이 늘어났는데, 이처럼 외국환은행의 외화자금 유입이 확대될 경우 현물환매도 및 원화 운용이 늘어나면서 통화불일치가 확대되는 등 외채구조가 악화될 우려가 있으므로 외국환은행의 외화유출입에 대한 모니터링을 강화하고 선제적인

대응책 마련이 필요하다는 의견을 나타내었으며,

이에 대해 관련부서에서는 최근 외국환은행을 통해 자금이 유입된 것은 경상거래 흑자 축소, 자본거래 유출 증대 등으로 인해 일시적으로 부족해진 외화 자금 상태를 보전하기 위한 일시적·보전적 성격이 크지만, 이러한 현상이 지속되지 않는지 계속 모니터링을 하겠다고 첨언하였음.

또한, 동 위원회는 최근 무역금융이 감소한 원인에 대해 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 지난해 하반기 이후 무역금융이 크게 줄어든 것은 유럽 은행의 디레버리징과 다소 관련이 있었으나, 4월중 무역금융이 줄어든 것은 3월중 크게 늘어난 데 대한 반사효과와 수출입 규모가 줄어든 데 주로 기인하였다고 답변하였음.

또 다른 일부 위원회는 우리나라는 민간의 외화 보유가 제한적이어서 외화 자금의 급격한 유출입으로 인한 부작용이 크게 나타날 위험이 큰 상황인데 지난해 외채규모가 경제성장률을 크게 상회할 정도로 늘어났음을 감안할 때 현재의 외채관리정책을 재검토할 필요가 없는지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 우리나라의 외채규모는 수출액이나 GDP대비 비율 등 국제적으로 통용되는 기준과 비교할 때 상당히 낮은 수준이어서 아직 걱정할 정도는 아니지만 외화유출입 특성, 대외 의존도, 자본시장 개방도, 수차례의 외환위기 경험, 해외언론 및 신용평가사들의 외채규모 중시 성향 등을 감안하여 예의주시 해야 할 대상이라고 생각되며, 따라서 그동안 외화유출입 변동성 완화를 위해 취해진 외환부문 거시건전성 조치들의 효과와 부작용 등을 수시로 점검하여 보완하도록 노력해 나가겠다고 답변하였음.

일부 위원회는 유럽이 최근 다소 평화로운 상태에 있었지만 역사적으로 계속 전쟁상태에 있었던 점을 감안할 때, 유럽의 재정위기 관련 리스크와 그 불확실성도 일부의 낙관적인 견해와는 달리 점점 더 커지고 장기화될 수 있으므로 좀 더 유념할 필요가 있다는 견해를 밝혔음.

다른 일부 위원회는 외화자금 유출입의 급등락을 완화하기 위하여 기존 수단들을 더 세밀하게 조정(fine-tuning)하는 한편 새로운 수단도 개발할 필요가 있다는 의견을 나타내었으며,

이에 대해 관련부서에서는 외환부문 거시건전성 조치들을 파인튜닝하고 새로운 조치들을 강구하려는 노력을 지속하고 있지만, 그동안 시행한 조치들이 아직 얼마 되지 않아 그 영향과 부작용을 파악하기 어려운 상황이어서 아직 구체화된 것은 없는 상황이라고 답변하였음.

또한, 동 위원회는 유동외채비율이 최근 많이 하락하였지만 그 수준이 여전히 높은 점을 감안할 때 문제점으로 작용할 소지는 없는지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 최근 몇 년 동안 유동외채비율이 많이 하락한 데다, 계속 내려가는 추세에 있어 큰 문제는 없을 것으로 보인다고 답변하였음.

동 위원회는, 이어서, 최근 글로벌 금융시장에서의 투자기준이 손실위험에서 기대수익으로 바뀌면서 투자대상이 미 국채에서 회사채로 바뀌고, 또 신흥시장국 채권에 대한 글로벌 수요가 급등하면서 유동성 유입이 증대되는 등의 동태적인 변화가 감지되고 있다고 지적한 후, 이러한 국제금융시장의 변화가 우리나라 금융통화정책의 운용을 제약할 우려가 없는지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 그동안 각종 대책을 마련해 둔 데다 외환시장의 변동성도 상당히 축소되어 있음을 감안할 때 아직까지는 어려움이 없는 상황이라고 답변하였음.

또 다른 일부 위원회는 4월 들어 주식과 채권 투자자금이 유출되는 경향이 나타난 것이 유럽 은행들의 자본 확충을 위한 디레버리징과 관련이 있는지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 최근 유럽계 자금이 유출된 것은 금년 1~3월 중 많이 들어온 자금이 차익 실현 및 채권 만기도래 등으로 인해 회수된 데 기인하는 단기적인 현상일 뿐 추세적인 현상으로 보이지는 않는다고 답변하였음.

또한, 동 위원회는 외국은행 본점이 우리나라에 직접 투자하거나 자본을 유출할 경우에 대응하여 어떤 규제수단이 마련되어 있는지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 외은 본점들은 국내 기업에 대한 대출, 국내 증권시장에 대한 투자, 해외 발행 증권 매입 등을 통해 국내 금융시장에 진입할 수 있는데, 아직까지 그 유출입 규모가 크지 않아 본격적인 정책대응은 실시되지 않고 있다고 답변하였음.

「금융시장 동향」과 관련하여 일부 위원회는 최근 SOHO 대출이 크게 늘어나고 있는 것은 고령층 주도의 생계형 노동공급 증가, 부문간 소득불균형 심화, 베이비부머 세대의 소득기반 붕괴, 가계의 채무부담 증가로 인한 소비 제약 등과 연결되어 있으며, 특히 다중채무자 중에서 고연령층이 차지하는 비중이 빠르게 늘어나고 있는 것으로 파악되고 있으므로, 향후 금융기관 공동검사시 현장에 나가 SOHO대출의 실상을 연령층별, 소득구조별, 차주특성별, 업종별 등으로 면밀히 분석할 필요가 있다는 의견을 나타내었음.

이와 관련하여 다른 일부 위원도 최근 비거주용 부동산 임대업에 대한

대출이 늘어나는 것은 업황이 부진한 자영업자들이 SOHO대출에 의존해 필요자금을 조달하는 것으로 볼 수 있다고 지적한 후, 지금은 대출이 확대되는 초기단계여서 아직 연체율이 낮지만 향후 자영업자간 경쟁이 심화되면서 연체율이 상승할 우려가 있으므로 이를 면밀히 점검해 보아야 할 것이라는 의견을 밝혔음.

또한, 동 위원회는 주택담보대출의 1/3을 차지하고 있는 집단대출의 경우 작년말 이후 연체율이 가파르게 상승하고 있는데, 이는 ‘높은 분양가 → 집값 하락 → 입주 거부 → 건설사 파산 → 금융 부실’의 악순환으로 이어지는 등 주택담보대출 차입가계로부터 디레버리징이 발생할 수 있다는 전조로 볼 수 있으므로 이에 대한 면밀한 분석이 필요하다는 의견을 밝혔음.

이에 대해 관련부서에서는 최근 아파트 가격이 하락하고 시공사와 입주자간의 분쟁이 늘어나면서 집단대출 연체율이 상승한 것으로 파악하고 있으며, 아직까지는 우려할 수준은 아니지만 유의하여 지켜보겠다고 답변하였음.

이어서, 동 위원회는 최근 저축은행 수신이 감소하면서 저축은행의 대체 금융기관인 새마을금고 신협 등 신용협동기구의 수신이 늘어나고 있는데 이들 금융기관들의 위험요인들은 어떠한 것들이 있는지 사전에 점검해 보아야 할 것이라는 견해를 밝혔음.

또 다른 일부 위원회는 최근 장기채권금리가 크게 낮아졌는바, 향후 전망은 어떠하며, 또 이처럼 국채금리가 낮은 상황을 우리나라 장기채 시장을 발전시킬 수 있는 기회로 활용하는 것이 바람직하지 않은지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 향후 국채시장은 공급측면에서는 균형재정을 위해 국채순발행을 줄여나가고, 수요측면에서는 외국인의 국채투자 증대로 그 기반이 확대될 것으로 보이므로, 당분간 국채금리가 낮은 상황이 지속될 것으로 보이지만, 우리나라의 장기채 시장 발전을 위한 기회인지는 최근 크게 높아진 시장금리 변동성, 국채와 통안증권과의 관계, 시장금리의 기간구조 등을 감안하여 종합적으로 검토해 볼 필요가 있다고 답변하였음.

이와 관련하여 다른 일부 위원회는 장단기금리차가 줄어들거나 역전되는 현상이 나타난다면 금융기관들의 위험추구행위가 늘어날 가능성이 있으므로 이에 유의할 필요가 있다는 의견을 나타내었음.

다른 일부 위원회는 우리가 금리중심의 통화정책 운영체제를 유지하고 있지만 물가와 가장 큰 연관성을 가지고 있는 참고지표는 시중 유통성 내지 통화량이라고 할 수 있으므로, 여러 통화지표 중 어떤 지표가 가장 유용한지 살펴볼 필요가 있으며, 동 지표와 경기와의 관련성도 점검해볼 필요가 있다는 의견을 나타내었음.



아울러, 동 위원은 저축은행들은 규모나 운용 면에서 지방은행에 버금가는 큰 규모인데 최근의 사태로 인해 금융중개기능의 공백 발생, 저신용자 및 고수익 추구자의 행태 변화 등이 나타날 수 있으므로 이에 대한 모니터링을 강화하여야 할 것이라고 지적하였음.

또 다른 일부 위원은 현재 단기적으로는 자금시장에 큰 변화가 없는 상황이지만, 중장기적으로는 저소득층의 가계부채 문제가 다중채무자, 집단대출, 고연령층 대출 등과 연관되어 문제를 야기할 수 있으며, 특히 주택담보대출의 거치기간이 만료되어 원리금 상환부담이 늘어나지 않는지 점검해볼 필요가 있다는 의견을 피력하였음.

또한, 동 위원은 금융기관간 자금이체, 여수신 변화 등으로 인하여 통화지표의 예측력이 저하되었을 수 있으므로 통화측면 외에 신용측면에서도 물가와 실물경제에 미치는 영향을 면밀히 점검해볼 필요가 있다는 의견을 제시하였음.

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

일부 위원은 주요 모니터링 대상 28개 국가의 금년도 정책금리 동향을 보면 동결 내지 인하 분위기가 강한 것으로 파악되었는데, 우리나라는 이와는 반대로 금융기관 채권운용자, 주요 IB, 언론사 등을 대상으로 조사한 자료에서 금리인하보다 금리인상을 예측하는 사람이 많은 것으로 나타난 이유가 무엇인지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 국가별로 경기·물가 상황과 그 전망이 달라 기준금리에 대한 기대 형성이 다를 수밖에 없는데, 우리나라의 경우 그동안의 금리인상 조치 이후 아직 금리정상화 기초를 공식적으로 철회하지 않은 상태이며, 또 기초경제여건이 양호한 데다, 최근 위기상황이 다소 완화됨에 따라 전반적으로 동결기대가 우세한 가운데 인상기대가 인하기대보다 다소 높게 나타난 것으로 추정된다고 답변하였음.

다른 일부 위원은 다중채무자가 주로 비우량등급 차주임에도 불구하고 비다중채무자보다 평균 두 배가 넘는 대출을 받고 있는 이유에 대해 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 다중채무자의 경우 규모가 큰 주택담보대출을 많이 사용하고 있는 점, 비우량 등급 대출자 또는 대규모 대출자가 다중채무자일 가능성이 큰 점, 우량신용등급 보유자라 하더라도 비은행금융기관으로부터 추가

대출을 받아 다중채무자가 되면 신용등급이 하향조정되는 점 등에 기인하는 것으로 보인다고 답변하였음.

또 다른 일부 위원은 기준금리에 대한 시장의 기대를 서베이 하는 과정에서 객관성과 신뢰도를 제고하기 위해 어떤 노력을 하고 있는지 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는 시장의 기대를 객관적으로 반영하기 위해 매 월 월말과 월초에 자금시장 및 채권시장 참가자 100명 이상을 대상으로 기준금리 기대에 대해 서베이를 실시하고 있으며, 동 서베이의 대표성과 신뢰도를 더욱 제고하기 위해 응답 대상자들도 재점검 하겠다고 답변하였음.

이와 관련 다른 일부 위원은 통화당국과 금융시장간 커뮤니케이션 정도를 간접적으로 파악하기 위하여 기준금리에 대한 시장의 기대치와 실제 결정된 기준금리 수준과의 상관관계를 시차를 달리하면서 분석해 볼 것을 제안하였음.

한편, 일부 위원은 가계부채 문제와 관련하여 1970년대 후반에서 1980년대 초에 일본에서도 다중채무자 문제가 크게 사회 문제화 되어 논란이 된 적이 있으므로 당시 상황과 제도 등을 면밀히 검토하여 참고할 필요가 있다는 견해를 밝혔음.

다른 일부 위원은 최근 글로벌 금융위기 이후 전통적인 통화정책 수단만으로는 물가안정이나 금융안정을 달성하는 데 한계가 있음이 드러났으므로 통화정책의 유효성을 제고할 수 있는 추가적인 대안들을 연구해 볼 필요가 있다는 의견을 나타내었음.

또한, 동 위원은 기준금리가 비은행기관의 여수신금리에 미치는 파급효과를 신용협동기구뿐만 아니라 보험사 등까지 포괄범위를 넓혀서 분석해 봄과 아울러 직접금융시장을 통한 파급경로 분석도 병행해 볼 것을 제안하였음.

#### (4) 정부측 열석자 발언

이상과 같은 위원간 토론 후 기준금리 결정에 앞서 의장은 정부측 열석자인 기획재정부 차관에게 발언권을 부여하였으며, 이에 차관은 최근 경제상황, 물가 및 대외거래 동향에 대한 정부의 입장과 대책을 설명한 후 유고 퇴석하였음.

최근 경제상황에 대해, 정부는 우리경제가 고용개선 흐름이 지속되는 가운데 물가상승세가 다소 둔화되었으나 실물지표 개선세는 주춤하는 모습인 것으로 평가하고 있음. 취업자가 서비스업과 상용직을 중심으로 40만명 이상 증가하고 소비자물가는 2개월 연속 2%대로 안정세를 보이고 있음. 그러나 광공업·서비스업 생산, 소비판매·투자 등 주요 실물지표가 부진한 상태임. 경기동행지수가 하락세로 전환되고 선행지수는 보합상태에 있음. 국제유가 불안요인이 상존하는 가운데, 유럽 재정위기 관련해서 불확실성이 증가하고 있음. 최근 유가는 다소 안정되는 모습이나 이란 등 지정학적 리스크가 상존하고 있음. 또한 스페인 신용등급 하락, 주요국의 정치적 불확실성 등으로 유로존의 우려가 확대될 가능성도 있음. 정부는 대내외 경제여건과 추이를 면밀히 점검하면서 경기회복과 물가안정을 위한 정책대응 노력을 지속하고 있음.

물가동향과 관련하여, 4월 소비자물가는 전년동월대비 2.5%, 전월대비로는 0.0% 상승해 지난달에 이어 안정세를 지속하고 있음. 석유류가격의 상승폭이 지난달보다 둔화되고 채소류를 중심으로 농산물가격도 하락세로 전환되었음. 구입빈도와 지출비중이 높아서 서민생활과 밀접한 생활물가도 2.0% 상승해서 비교적 안정세를 보이고 있고 물가의 장기적 추세를 나타내는 근원물가 상승률도 1.8% 상승한 상태임. 향후 물가여건은 전반적으로 안정수준을 유지할 것으로 보이지만 국제유가와 공공요금·가공식품 인상압력 등의 불안요인이 있음. 최근 국제유가 하락에 따라 국내 석유제품 가격도 하락세로 전환되었으나 중동정세 등으로 변동성이 확대될 가능성이 있고, 그동안 인상이 자제되었던 일부 공공요금·가공식품 등의 인상요인이 불안요인으로 작용할 가능성이 있음. 정부는 물가 불안요인 해소와 선제적인 물가관리를 통해 물가안정기조를 정착하고 선진 물가안정시스템을 구축해 나갈 계획임. 지난 4월 19일에 발표된 ‘석유제품 경쟁촉진 및 유통구조 개선방안’을 차질 없이 추진하고 실적점검을 통해 보완방안을 마련하고 불안요인으로 남아있는 배추와 돼지고기·닭고기 등의 수급안정 노력을 강화해 나가겠음. 또한 상반기 중에 공공요금 안정기조를 유지하고 하반기에도 인상을 최대한 자제하고 불가피한 경우에도 인상폭을 최소화할 생각임.

마지막으로 최근 수출입과 경상수지 동향을 보면, 4월 수출은 462.6억달러로 전년동월대비 4.7% 감소하였음. 자동차·철강 등 주요품목 수출은 원활했으나, 기저효과 또 선거로 인한 조업일수 감소 등으로 전년동월비 증가율은 마이너

스를 기록한 상태임. 2009년 수주감소분 인도시점 도래와 해외생산 확대로 선박(-21.7%), 휴대폰(-37.1%) 등이 부진한 가운데, 자동차 철강 등 주력 품목이 수출 증가를 주도하고 있음. 4월 수입은 441.1억달러로 전년동월대비 0.2% 감소한 상태임. 원유수입 증가 등으로 원자재 수입이 증가하고 자본재 수입도 늘어났으나, 소비재 수입이 감소해서 전년동월비로는 소폭 감소하였음. 4월 무역수지는 21.5억 달러 흑자를 보였고, 3월 경상수지는 30.4억달러 흑자를 보였음. 상품수지는 자동차 등의 수출이 원활히 진행되면서 전월비에 비해 흑자가 확대되었고, 서비스수지는 여행수지나 지적재산권사용료수지 개선 등으로 흑자 전환되었음. 4월의 경상수지는 무역수지 흑자 등으로 3월에 이어서 흑자가 지속될 것으로 전망하고 있음.

한편, 일부 위원이 금일 발표될 정부의 부동산대책 내용 중 통화금융정책과 관련된 부분이 있는지 물어보았으며,

이에 대해 기획재정부 차관은 국토부장관이 발표할 내용에는 시장에서 예상했던 것처럼 강남 3구에 대한 투기지역 해제, 그에 따라 DTI가 종전 40%에서 50%로 올라가는 문제, 일부 양도소득세에 관한 보유기간이 기존의 2년에서 3년으로 늘어나는 조치 등이 있을 것으로 생각되며, 비록 오늘 10시 반에 발표되지만 이후 부동산가격안정심의위원회의 절차를 거쳐 발효시점은 관보게재 등을 통해 다음 주 월요일 정도가 될 것이라고 답변하였음.

다른 일부 위원은, 최근 ASEAN+3 모임에서 한·중·일 3국간 국제 보유와 관련하여 합의한 내용을 물어보았으며,

이에 대해 기획재정부 차관은 ASEAN+3 재무장관 및 중앙은행총재 회의에서 한·중·일이 프레임워크를 만드는 데 합의하였고, 사전에 언제 어떻게 통보를 할 것인지 등의 구체적이고 기술적인 사항은 실무 작업이 진행 중이라고 답변하였음.

#### (5) 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견개진

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

일부 위원은 금리정상화 기조는 유지하여야 하지만 긍정적인 방향으로의 경기국면 진행 여부를 좀 더 지켜보는 것이 필요하다고 판단되기 때문에 다음 통화정책방향 결정시까지의 기준금리를 현 수준에서 유지하여 운용하는 것이 좋다

는 의견을 나타내었음.

세계경제는 유로지역 실물경제가 전반적으로 위축되는 가운데 신흥시장국의 수출동력도 계속해서 약화되는 모습임. 반면 미국경제는 경제지표가 대체로 개선추세를 보이면서 속도는 완만하지만 회복세는 이어지고 있는 것으로 평가되고 있음. 중국경제 또한 1/4분기중 성장률은 둔화되었지만 3월 들어 주요 경제지표가 개선되는 등 내수를 중심으로 견실한 성장세를 이어갈 것으로 전망되고 있음. 앞으로 세계경제의 성장경로는 스페인 경제에 대한 불안감, 프랑스 등 주요국의 정치적 불확실성 등 최근 다시 부각되고 있는 유로지역의 재정위기 악화 여부가 큰 영향을 미칠 것으로 보임. 유로지역의 불확실성 부각에 따라 그동안 ECB의 장기유동성 공급 등에 힘입어 개선 움직임을 보이던 국제금융시장도 3월 하순 이후에는 글로벌 주가와 장기금리가 조정되는 움직임을 보이고 있음. 다만 재정위기의 중심국 확산 가능성에도 불구하고 다른 한편으로는 글로벌 경기회복에 대한 기대가 여전히 병존함에 따라 조정의 폭은 크지 않은 것으로 보임. 당분간 국제금융시장은 유로지역의 재정긴축기조 변화 여부와 이에 대한 시장참가자의 평가결과에 따라 변동성이 확대될 가능성이 있다고 하겠음.

국내경제는 3월중 내수와 생산관련 지표가 모두 감소하면서 성장세가 주춤하는 모습을 보였음. 그러나 수출의 모멘텀이 여전히 유지되고 있고, 소비와 투자관련 심리지표가 호전되고 있어 완만한 회복세는 이어지고 있는 것으로 판단됨. 이번 달에 다시 점검해 본 향후 성장경로도 지난 4월 전망에서 크게 벗어나지 않을 것으로 예상되고 있음.

소비자물가는 4월중 상승률이 당초 전망치를 하회한 2.5%를 기록하였음. 금년 들어 4월까지의 실적치와 5월의 간이전망치에 나타난 물가흐름을 보면 연중으로도 CPI 상승률은 지난달 전망치보다 소폭 낮아질 것으로 판단됨. 한편 품목 특성별로 보더라도 최근까지 내수관련 품목의 가격상승률이 꾸준히 하락하는 등 지표상으로는 물가압력이 크게 완화되는 모습임. 그러나 금년 들어 나타나고 있는 지표물가 오름폭의 축소는 정부의 복지정책 등 특이요인에 주로 기인하고 있어 전반적인 물가수준 자체가 안정되고 있는 것으로 보기는 어려움. 지표물가와 기초적인 인플레이션 압력 간의 괴리는 일반 경제주체의 기대인플레이션이 여전히 3% 후반의 높은 수준을 지속하고 있고, 금년 중 인플레이션 지속성의 기여도가 작년보다 오히려 확대되고 있는 것으로 예상되고 있다는 점에도 잘 나타나 있음. 이렇게 볼 때 2010년 7월 이후 유지해 온 금리정상화 기조는 물가안정 기반을 보다 공고히 다지기 위해 당분간 그대로 유지하는 것이 안전하다 할 것임. 이러한 금리정상화 기조의 타당성은 통화정책 결정의 또 다른 축인 경기측면에서도 뒷받침된다고 하겠음.

우리 경제는 작년 말 이후 최근까지는 경기가 소순환의 저점을 통과하는 모습을 보여 왔지만, 금년 하반기부터는 물가갭이 소폭의 플러스를 보이는 가운

데, 산출값은 완만하게나마 확대될 것으로 전망되고 있기 때문임. 통화정책은 기 실현된 경제지표가 아니라 짧게는 6개월에서 길게는 1년 이후의 경제상황 예측을 바탕으로 이루어져야 함. 따라서 경기흐름이 잠재성장률을 넘는 수준의 방향성을 보이고 있다면 통화신용정책은 금리정상화를 염두에 두고 논의하는 것이 자연스럽다고 하겠음. 또 다른 관점에서 볼 때 금리정상화는 향후 경기하방위험의 현재화에 대비하여 정책여력을 확보한다는 의미도 가지고 있다 하겠음.

결론을 말씀드리면 다음 통화정책방향 결정시까지의 기준금리를 현 수준에서 유지하여 운용하는 것이 좋다는 의견임. 금리정상화 기조는 유지하여야 하지만 긍정적인 방향으로의 경기국면 진행 여부를 좀 더 지켜보는 것이 필요하다고 판단되기 때문임. 아울러 금융시장에서 개인사업자대출 및 집단대출이 시장불안요인으로 작용할 가능성은 없는지 면밀히 검토해 볼 필요가 있다는 것을 첨언하고자 함. 최근 증가규모가 확대되고 있는 SOHO대출은 우리 경제의 건강한 창업정신을 반영한 결과로 해석하기에는 우려되는 부분이 많음. 그보다는 지난 회의에서 여러 차례 지적한 바와 같이 금융위기 이후 고용시장에서 고령층 주도의 생계형 노동공급 증가라든지 기업규모간·업종간 수익격차 확대 현상, 주택가격 급등기의 고가·대형주택을 주로 매입한 베이비부머의 소득기반 붕괴 가능성 또는 가계대출의 채무부담 경로가 유동성 경로를 압도하면서 소비제약 요인으로 작용하고 있다는 사실 등 우리 경제의 시스템릭 리스크로 지목되고 있는 여러 현안들과 밀접하게 연결되어 있는 문제라는 점을 다시 한 번 강조함. 공동검사 등을 적극 활용하여 SOHO대출의 실제상황에 대한 현장정보를 확인하고 이를 면밀히 분석하여야 할 것임.

아울러 작년 말 이후 연체율이 가파르게 상승하고 있는 집단대출에 대해서도 주의를 기울여야 하겠음. 높은 분양가, 집값 하락, 입주 거부, 건설사 도산, 금융기관 부실이 악순환으로 이어질 가능성은 없는지 더 나아가 주택담보대출 차입가계, 일반의 디레버리징 전조로 해석될 여지는 없는지 등을 면밀히 점검해 볼 시점이라는 점을 말씀드립니다.

다른 일부 위원은 다음과 같은 상황인식과 판단을 바탕으로 이번 달에는 기준금리를 현 수준으로 유지하기로 결정했다는 입장을 밝혔음.

최근 세계경제는 성장경로의 불확실성이 확대되는 모습을 보이고 있음. 유럽경제의 경우 스페인의 재정 및 금융기관 부실 심화, 재정긴축 등에 따른 과다채무국의 경기침체가 독일 영국 등 유럽의 주요국에 미치는 영향이 확대되고 있는 상황임. 아울러 프랑스 등 유로존 국가들의 정권교체에 따른 신재정협약 재협상 요구 가능성, 국가채무 감축방안을 둘러싼 성장 대 긴축간 갈등 등으로 유럽경제의 불확실성은 앞으로도 확대될 가능성이 높음. 미국의 경우 고용사정 및

주택시장의 회복이 지연되면서 경기회복 속도가 악화되고 있음. 중국 경제의 경우에서도 유럽 등 선진국 경제의 부진 영향으로 향후 성장경로의 불확실성이 높아지고 있는 가운데, 그 성장기반의 변화가 불가피할 것으로 예상됨.

국내경제는 최근 수출이 예상보다는 호조를 유지하고 있지만 민간소비나 투자가 부진하고 생산도 주춤거리는 모습을 보이고 있음. 따라서 국내 실물경제는 아직 경기상승의 모멘텀에 이르지 못하고 있는 것으로 평가됨. 한편 올 2/4분기 이후에는 정부의 재정지출 집행여력도 축소될 것으로 예상됨에 따라 향후 공공부문의 수요창출을 통한 경기회복 동력도 약화될 전망이다. 그리고 최근 세계경제의 상황, 환율의 변동추이 등을 감안할 때 앞으로 한국경제의 수출증가세가 이전처럼 견조하게 이어질 여부도 현재로서는 불투명한 측면이 있음.

소비자물가 상승률은 다행히 최근 2개월 연속 2%대를 기록해 그간의 오름세가 진정되는 기미를 나타내고 있음. 국제유가도 세계경제의 회복지원과 미국의 원유재고 증가 등에 힘입어 다소 안정되는 징후를 보이고 있음. 그러나 공공요금 및 명목임금의 인상, 중동지역의 지정학적 리스크 등 상당한 물가불안 요인들이 상존하고 있음. 그리고 최근의 소비자물가 상승률 둔화는 인플레이 기대심리 안정에 기여를 하고 있지만, 아직까지 기대인플레이션의 추정치는 여전히 3% 후반의 높은 수준을 나타내고 있음.

향후 정책당국은 올해 들어 명목임금이 예년에 비해 높은 상승세를 보이고 있는 점을 주목할 필요가 있음. 고유가 등으로 공급측면의 물가상승요인이 큰 최근과 같은 상황에서 높은 임금상승은 인플레이션 기대심리와 실제 물가 상승에 상당한 영향을 미칠 수 있을 것임. 따라서 앞으로 정책당국은 물가안정을 위한 임금안정화 노력을 보다 강화해 나갈 필요가 있다 하겠음.

또 다른 일부 위원은 4월 통화정책방향 결정 이후 국내외 금융·경제상황의 변화를 종합적으로 고려한 결과, 다음 통화정책방향 결정시까지 기준금리를 3.25%로 현 수준에서 유지하는 것이 바람직하며, 다만 국내경기의 하방요인이 현재화될 가능성이 있으므로 향후 성장모멘텀에 대한 판단이 중요한 시점인 가운데, 기대인플레이션율이 여전히 높은 수준에 있어서 물가상황에 대한 경계심도 계속 유지해야 할 것이라는 의견을 나타내었음.

세계경제는 미국경제가 소비 등 일부 경제지표를 중심으로 완만한 회복세를 보였으나 유럽지역의 위축과 중국의 수출증가세 둔화 등으로 부진한 것으로 판단됨. 향후 세계경제는 미국경제의 개선 등으로 완만한 회복세를 이어갈 것으로 예상함. 다만 미국경제의 성장세가 예상보다 미약하거나 중국의 경제성장률 둔화가 지속되면 시차를 두고 우리나라 수출에 부정적인 영향을 미칠 개연성이 있음.

국내 경제는 상저하고(上低下高)라는 당초의 전망을 이어가고 있지만 1, 2월에 대한 반사효과와 세계경제의 부진으로 수출이 감소하고 소비 투자 등 내수도 부진한 모습을 보이면서 개선추세가 주춤한 것으로 판단됨. 지난해 4/4분기에 비해서는 금년 1/4분기가 회복되었지만 경기동행지수 및 GDP 순환변동치가 점차 하락하며 기준선을 하회하고 있어 빠른 회복을 기대하기는 어려울 것으로 생각함. 특히 민간소비의 경우 심리회복, 임금상승 등 소비여건이 다소 개선되는 모습이지만 가계부채의 누증, 높지 않은 국내 실질총소득의 증가 등 제약요인도 있다는 점에 유의해야 할 것임.

물가상황을 보면 소비자물가 상승률이 2개월 연속 2%대 중반대를 나타내 안정되는 모습이지만 기대인플레이션율이 여전히 높은 수준을 지속하고 있는 상황임. 기대인플레이션율은 실제 물가의 지속적인 안정이 이루어져야 낮아질 수 있으므로 단기적으로는 물가안정에 대한 정책의지를 강조하고 중장기적으로는 정책의 일관성을 유지하는 것이 필요하다고 봄. 향후 물가는 공공요금 인상, 국제유가 재상승 가능성 등 불안요인이 잠재해 있지만 상승률이 크게 높아지지는 않을 것으로 예상함. 특히 국제유가는 상승기미가 진정되는 모습이지만 가격수준 자체가 높아 공산품 가격상승 등을 통해 물가상승 압력으로 작용될 소지가 크다는 점에 유의해야 하고 경기상황 변화에 따르는 수요압력의 변화에도 관심을 기울여야 할 것임.

국내 금융시장에서는 주가 환율 등 주요 가격변수가 대체로 안정적인 흐름을 이어갔지만 가계부채 누증, 저축은행 추가 영업정지에 따르는 영향 등 불안요인이 잠재해 있음. 또한 스페인을 중심으로 유럽지역 국가채무문제 재부각 등에 따른 유럽계 금융기관의 디레버리징 가능성과 선진국의 추가 양적완화로 인한 풍부한 글로벌 유동성 등으로 외화자금 유출입이 과도해지면서 환율 주가 등의 변동성이 확대될 가능성이 있다는 점에 유의해야 할 것임.

이와 같이 국내외 금융상황을 종합해 보면 소비자물가는 안정되는 모습을 보였지만 인플레 기대심리는 3% 후반의 높은 수준을 이어가고 성장세가 다소 주춤한 가운데 가계부채 누증, 저축은행 사태, 외화자금 유출 가능성 등 국내 금융시장에 위험요인이 상존하고 있다고 생각함. 향후 통화정책은 경기회복세가 이어지는 가운데 중기적 시계에서 소비자물가 상승률이 물가안정목표 중심선에서 지속적으로 안정되도록 커뮤니케이션을 강화해야 할 것임. 성장경로의 다운사이드 리스크(downside risk)에 유의하면서 기대인플레이션율이 진정되도록 정책노력을 지속하여 전반적인 물가상승으로 확산되지 않도록 금융완화의 정도를 적절히 조정해 나가야 할 것으로 판단됨.

한편, 최근 저축은행 추가 영업정지, 가계부채 문제, 외화자금 유출입 확대 가능성 등 국내 금융시장 불안요인에 대한 모니터링을 한층 강화하여 금융시스템 리스크로 전이될 가능성을 상시 점검하는 등 금융안정 노력을 지속해야 할 것임.



일부 위원은 다음과 같은 점을 종합해 볼 때 금번 통화정책방향은 한국은행 기준금리를 현재의 3.25% 수준에서 유지하는 것이 바람직하다는 견해를 표명하였음.

우선 대외경제 여건을 보면 최근 세계경제는 완만한 회복세에 들어선 것으로 보이나 아직 많은 불확실성이 존재하고 있는 것으로 판단됨. 미국의 경우 소비를 중심으로 회복세를 지속하는 가운데 그 동안 개선추세를 보여 온 고용지표가 예상보다 부진한 모습을 나타내고 있고, 유로지역은 디레버리징과 정치적 불안정성 등으로 경기회복이 지연되고 있는 상황임. 중국의 경우는 1/4분기중 GDP성장률이 8.1%로 지난 4/4분기에 비해 둔화된 것으로 나타났으나, 연간 8%의 성장세는 지속해 나갈 것으로 예상됨.

물가 측면에서는 미국과 중국 모두 안정세를 보이고 있는 반면, 유로지역은 경기부진이 지속되는 상황 하에서 소비자물가 상승률이 목표치를 소폭 초과하여 4월 현재 2.6%를 나타내고 있음. 단기적으로 세계경제에 대한 물가상승 압력은 크다고 보이지 않지만 장기적으로 양적완화정책에 따라 풍부해진 글로벌 유동성이 언제든지 인플레이션으로 현재화될 수 있다고 판단됨.

한편, 국내경제는 성장경로가 장기추세 수준으로 회복될 것으로 전망되고 있으나, 아직 성장세의 회복추세가 본격화되고 있지는 않음. 고용사정도 지난해 하반기 이후로 개선되고 있으나, 이러한 추세가 이어질지 예측하기 어려운 상황임. 동시에 4월중 소비자물가 상승률은 전년동월대비 2.5%로 나타나 전월에 이어 안정된 모습을 보이고 있음. 다만 이는 정부의 무상보육이나 급식비 지원에 힘입은 바가 크며, 이러한 특이요인을 조정하면 소비자물가가 여전히 높은 수준이라고 판단됨. 고유가나 공공요금 인상 등의 불안요인도 계속 상존하고 있는 상태임.

이를 종합해 보면 국내경제가 회복세를 이어가겠으나 아직 대내외에 많은 불확실성이 존재하고 있으며, 소비자물가는 안정세를 유지하고 있으나 인플레이션 압력이 여전히 강한 것으로 판단됨. 따라서 기준금리는 다음 통화정책방향 결정 시까지 현재 수준인 3.25%로 유지하면서 향후 여건변화를 예의주시할 필요가 있다고 판단됨.

이러한 결정에는 특히 다음과 같은 요인이 고려되었음. 우선 국내외의 경기상황이 기초적으로 변하였다고 보기 어려움. 주요국 중앙은행들도 동결이나 인하 방향으로 금리정책을 시행하고 있는 상황임. 현 시점에서 기준금리의 변경은 다소 어려운 상황이라고 판단됨. 그러나 물가안정이 충분히 이루어졌다고 보기 어려워 향후 경기회복에 대비한 금리정상화 가능성을 계속 열어두는 것이 긴요하다고 판단됨. 이미 지적인 바와 같이 고유가나 공공요금 인상 등으로 인한 물가불안 요인이 잠재하고 있고, 특히 기대인플레이션도 4월 현재 3.8%로 높게 나타나 인플레이션에 대한 경계감을 늦춰서는 안 될 것으로 판단함. 또 통화정책의 유효성 측면에서 실질금리와 관련하여 어느 정도 정책여력을 확보할 필요도 있다

고 생각함. 한편 정상적인 통화신용정책의 수행을 위해서는 물론 민간소비여력 제고를 통한 건실한 경제성장을 위해 가계부채 문제 해결이 긴요하다고 판단되며, 이를 위해 다각적인 방안이 지속적으로 강구되어야 할 것으로 생각함.

다른 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합해 볼 때 이번 달 당행 기준금리는 다음 통화정책방향 결정시까지 현 수준을 유지하되, 그동안 견지해 왔던 금리정상화 기조에는 변화가 없음을 분명히 밝혀두는 것이 좋겠다는 의견을 개진하였음.

최근 우리경제는 3월 실물경제지표가 예상보다 다소 저조하게 나왔으나 1/4분기 전체적으로 보면 지난해 4/4분기의 부진에서 벗어난 모습임. 앞으로도 대내외 경제여건이 급격하게 악화되지 않는 한 지난 4월에 전망했던 성장경로를 유지하면서 완만한 회복세를 보일 것으로 예상됨.

세계경제의 경우 유로지역의 경기부진이 장기화 될 우려가 커지고 인도 브라질 등 일부 신흥국가의 성장속도가 둔화되었으나, 미국 일본 중국 등 주요국 경기가 양호한 흐름을 이어가고 있어 완만한 회복세가 유지되고 있는 것으로 판단됨.

국내 금융 및 외환시장은 유럽 국가채무문제 재부각 등으로 외국인 증권투자자금이 순유출로 전환되었으나, 우리나라의 건실한 경제 펀더멘털과 풍부한 외화유동성 사정 등에 힘입어 비교적 안정적인 모습을 보이고 있음.

물가의 경우 전월에 이어 4월 소비자물가 상승률이 2%대 중반에 머물고 근원물가 상승률도 2%를 하회함에 따라 지표상으로만 보면 안정되는 모습임. 그러나 국제유가 집세 공공요금 등 물가불안요인이 상존해 있고, 일반 국민들의 기대인플레이션율과 체감물가가 높은 수준을 유지하고 있어 물가상승 압력은 여전히 큰 상황임. 또한 예년 수준을 크게 상회하는 임금상승이 원가 인상요인으로 작용하여 물가상승을 견인하고 물가불안 심리를 자극할 가능성도 높다고 판단됨.

한편, 최근의 국내외 금융·경제 동향과 향후 여건을 감안할 때 다음 사항에 유념할 필요가 있음. 우선 최근의 경제성장이 재정 조기집행을 확대한 정부부문에 의해 주도된 반면, 소비 투자 등 민간 내수부문의 회복 모멘텀이 여전히 약하다는 점에 주목해야 하겠음. 둘째, 유럽 주요국의 정치적 불안이 유럽국가 채무문제 심화 및 외국인 증권투자 자금의 급격한 유출로 확산될 가능성에 대해서는 항상 경계감을 늦춰서는 안 될 것임. 셋째, 향후 성장 및 물가전망과 관련하여 상·하방리스크를 평가함에 있어 균형 잡힌 시각을 유지하고 경제지표의 현실 반영도를 제고할 수 있도록 부단히 노력하여야 하겠음. 마지막으로, 가계부채 문제 중 시급한 현안과제로 떠오르고 있는 다중채무자의 부실화 가능성에 대해서도 주요국과의 비교·분석 등을 통해 보다 심도 있게 연구해 볼 필요가 있음.

향후 통화정책방향 결정과 관련하여서는 국내경기의 하방리스크가 우세한 가운데, 지표물가와 물가상승 압력이 괴리를 보이는 상황에서 이에 부합하는 효율적인 통화정책적 대응방법이 무엇인지 모색해 보아야 함. 또한 금통위원 교체에 따른 통화정책 기조변화 가능성과 관련하여 불필요한 오해와 혼란이 발생하지 않도록 시장과의 커뮤니케이션에 보다 주의를 기울일 필요가 있음.

한편, 또 다른 일부 위원은 국내경기의 회복세가 지속될 것으로 전망되지만 최근의 국내외 여건변화로 인해 불확실성이 다소 높아졌으므로, 이번 달에도 기준금리를 현 수준에서 유지하고 국내외 금융·경제 여건의 변화를 면밀히 지켜보는 것이 좋겠다고 생각한다는 견해를 표명하였음.

최근 발표된 각종 경제지표와 국내외 경제여건 변화를 보면 향후 경기상황에 대한 판단이 다소 조심스러워짐. 금년 3월중 소비 투자 등 수요가 부진한 가운데, 제조업과 서비스업 생산이 모두 감소하면서 국내경기의 회복세가 다소 주춤하는 모습을 보이고 있음. 또한 지난달 금융통화위원회 이후 유로지역의 리스크 요인이 다소 부각되었음. 정치적 불확실성이 높아진 데다 스페인의 재정과 은행부실에 대한 우려가 더해졌기 때문임. 국제유가도 지정학적 리스크가 다소 완화되었으나 높은 수준을 유지하고 있고, 신흥시장국 경기둔화 가능성 등 여타 성장의 하방위험도 여전한 상황임.

그러나 큰 흐름에서 보면 국내경기의 완만한 회복세가 이어질 것으로 판단됨. IMF가 세계경제 성장률 전망을 상향조정한 데서도 나타나듯이 글로벌 경기가 매우 완만하나마 회복되면서 수출이 증가세를 유지할 것으로 보이고 고용이 개선추세를 지속하는 등 소득여건이 나아지고 있어 소비도 꾸준히 증가할 것으로 예상되기 때문임. 다만 경기회복 속도에 대해서는 좀 더 지켜볼 필요가 있다고 생각함.

물가 측면에서는 부담이 좀 더 완화되었음. 채소류가격이 하락하고 개인 서비스요금이 안정되면서 4월중 소비자물가 상승률이 전월에 이어 2%대 중반을 유지하였음. 향후 물가경로에 상·하방리스크가 혼재되어 있으나 당분간은 소비자물가 상승률이 크게 높아지지는 않을 것으로 예상됨. 다만, 기초적 물가상승 압력은 지속되는 것으로 볼 수 있어 계속 주의를 기울여야겠음. 공공요금 인상압력이 누증되고 기대인플레이션이 높은 수준을 지속하고 있으며 조사국에서 분석한 바와 같이 소비자물가 상승률도 무상보육 등 특이요인을 제거하고 볼 경우 3% 초반 수준을 유지하고 있기 때문임.

금융시장에서는 유럽지역 국가채무문제 재부각 등으로 국제금융시장 불안심리가 증대되는 가운데, 경기회복 기대가 약화되면서 주가와 금리가 하락하였지만 크게 우려할 수준은 아닌 것으로 판단됨. 현 상황에서는 국내 불안요인에도

관심을 가져야 할 것으로 생각됨. 4개 저축은행에 대한 영업정지 조치가 금융시스템 전반에 미치는 충격은 크지 않을 것으로 보이지만 금융기관간 자금이동 등 저축은행 구조조정의 파급영향에 대해서 당분간은 주시할 필요가 있다고 생각함. 또한 북한 미사일 발사가 금융시장에 미치는 영향도 미미한 수준이지만 추가 행동에 따른 금융시장 불안정 가능성에도 계속 유의해야 할 것으로 보임.

## (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 경제지표가 개선추세를 지속하였으나 유로지역에서는 경제활동이 계속 부진하였다. 신흥시장국 경제의 성장세는 수출 둔화 등으로 약화되는 모습을 이어갔다. 앞으로 세계경제는 완만하나마 회복세를 지속할 것으로 예상되며 유럽지역의 정치적 불확실성 증대에 따른 국가채무문제 재부각 및 경기부진 심화, 중동지역 지정학적 리스크 등의 위험요인이 상존하고 있다.
- ☐ 국내경제를 보면, 수출은 대체로 견조한 수준을 유지하는 가운데 소비와 투자가 감소하면서 성장세의 회복이 주춤하였다. 고용 면에서는 민간부문을 중심으로 취업자수의 증가세가 지속되고 있다.

앞으로 국내경제의 성장률은 해외 위험요인의 영향 등으로 하방위험이 상존하

고 있으나 점차 장기추세 수준으로 회복될 것으로 예상된다.

- ☐ 4월중 소비자물가 상승률은 2.5%로 낮아졌고 근원인플레이션율도 전월보다 하락하였다. 그러나 높게 유지되고 있는 인플레이션 기대심리, 중동지역 지정학적 리스크 등이 불안요인으로 잠재해 있다. 주택시장을 보면, 수도권에서 매매가격의 하락세가 소폭 확대되고 전세가격의 상승폭이 축소되었으나 지방에서는 매매가격과 전세가격이 전월과 비슷한 높은 오름세를 지속하였다.
- ☐ 금융시장에서는 가격변수가 주로 국제금융시장 상황 및 주요국 경기지표에 따라 변동하면서 주가와 장기시장금리는 하락하였으며 환율은 상승하였다.
- ☐ 금융통화위원회는 앞으로 국내외 금융·경제의 위험요인을 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 3월중 제조업 생산이 소폭 감소하였으나 개인소비지출이 계속 늘어나고 소매판매도 자동차를 중심으로 증가세가 지속되었음. 실업률 하락에도 불구하고 취업자수 증가폭이 축소되는 등 고용사정 개선추세가 다소 약화되었음. 1/4분기중 GDP 성장률은 전분기보다 낮은 2.2%(전기대비 연율)를 기록하였음. 3월중 소비자물가는 전월보다 낮은 2.7%(전년동월대비) 상승하였음.

중국은 성장률이 하락하고 있으나 여전히 8%대를 유지하였음. 1/4분기중 수출증가율(통관 기준)이 7.6%로 낮아진 가운데 고정자산투자(명목 기준)도 주거용 건설(2011년 30.0% → 2012.1/4분기 19.9%)을 중심으로 다소 둔화되었음. 3월중 소비자물가는 전월(3.2%)보다 높은 3.6% 상승하였는데 이는 석유류 공급가격이 상향조정된 데다 채소류(2월 6.5% → 3월 20.5%)를 중심으로 식품가격(6.2% → 7.5%)의 오름세도 확대된 것에 기인하였음. 3월중 총통화(M2)는 기준율 인하(2011.12월 0.5%p 및 2012.2월 0.5%p) 등의 영향으로 전월(13.0%)보다 높은 13.4% 증가하였음.

유로지역은 2월중 산업생산이 소폭 증가로 전환하였으나 제조업수주가 감소하고 경제주체의 심리지표도 회복세를 보이지 못하는 등 부진한 모습이 지속되었음. 3월 실업률은 10.9%로 전월에 이어 유로화 도입 이후 최고치를 경신하였음. 4월중 소비자물가(전년동월대비)는 2.6% 상승하였음.

일본은 3월중 광공업생산이 자동차 생산 확대 등을 배경으로 2개월 만에 플러스로 전환하였으며 자본재출하가 증가로 반전되고 수출도 증가세를 유지하였음. 다만 소매판매와 가계소비지출은 전월의 큰 폭 증가에 대한 기저효과로 감소하였음. 3월중 소비자물가는 에너지가격을 중심으로 3개월 연속 상승하였으며 근원소비자물가는 하락세가 이어졌으나 하락폭은 축소되었음.

## 나. 국제유가 및 기타원자재가격

국제유가(두바이유 기준)는 이란핵 관련 지정학적 리스크가 완화되고 미국 원유재고가 증가함에 따라 하락세를 기록하였음. 기타 원자재가격(로이터상품가격지수 기준)은 4월중 옥수수, 대두 등 일부 곡물을 중심으로 0.2% 상승하였으나 5월 들어서는 하락(전월말대비 3월말 0.3% → 4월말 0.2% → 5.8일 - 1.9%)하였음.

## 2. 국내경제동향

### 가. 내수, 산업활동, 고용, 경기종합지수

3월중 소매판매는 준내구재와 비내구재를 중심으로 감소(전월대비 2월 2.5% → 3월 -2.7%)하였음. 설비투자는 기계류투자 및 운송장비투자가 모두 감소하며 전월보다 감소폭이 확대(전월대비 2월 -3.9% → 3월 -7.0%)되었으며 선행지표인 국내기계수주는 공공부문을 중심으로 감소(14.1% → -33.6%)하였음.

건설기성액의 경우 토목은 증가하였으나 건축이 줄면서 감소(전월대비 2월 5.4% → 3월 -1.8%)하였으며 선행지표인 건설수주액도 전월대비 40.6% 감소(2월 32.2%)하였음.

3월중 제조업 생산은 반도체·부품, 기계장비 등을 중심으로 감소(전월대비 2월 1.0% → 3월 -3.4%)하였으며 평균가동률(78.2%)도 전월(81.1%)보다 2.9%p 하락하였고 재고출하비율은 0.5%p 상승(110.0 → 110.5)하였음.

서비스업 생산은 예술·스포츠·여가 등이 늘어났으나 금융·보험·운수 등을 중심으로 감소로 전환(전월대비 1.2% → -1.0%)하였음.

전산업 생산은 공공행정을 제외한 여타 부문(광공업, 건설업, 서비스업)이 모두 감소하며 전월대비 1.4% 감소(전월 1.3%)하였음.

3월중 취업자수(계절조정)는 전월대비 3만명 증가(전월대비 2월 13만명 → 3월 3만명)하였으며 전년동월대비로는 42만명 증가(+45만명 → +42만명)하였음. 실업률(계절조정)은 전월대비 0.3%p 하락(2월 3.7% → 3월 3.4%)하였음.

2월중 1인당 평균 임금(명목)은 전년동월대비 4.2% 상승하였음. 특히 상용직은 정액급여 및 초과급여를 중심으로 4.1% 상승하였으며 임시일용직도 13.1% 상승하였음.

3월 경기동행지수(순환변동치)는 0.4p 하락하여 기준치(100)를 하회(2월 100.0 → 3월 99.6)하였음. 경기선행지수(순환변동치)는 전월 수준을 유지(99.8 → 99.8)하였음.

#### 나. 물가 및 부동산가격

4월중 소비자물가는 전월에 이어 2% 중반의 상승률을 기록하며 오름세가 둔화(전년동월대비 3월 2.6% → 2.5%)되었음. 전월대비로는 석유류 및 축산물 가격이 상승하였으나 채소류 등의 가격이 하락하면서 보험세(-0.1% → 0.0%)를 기록하였음. 근원인플레이션의 경우 농산물 및 석유류 제외지수는 전년동월대비 1.8% 상승하여 오름세가 둔화(전년동월대비 1.9% → 1.8%, 전월대비 -0.4% → 0.1%)되었음.

전국 아파트 매매가격은 수도권 아파트 가격 하락폭 확대에도 불구하고 비수도권의 상승세 지속으로 전월대비 소폭 상승(전월대비, 3월 0.2% → 4월 0.1%)하였으며 아파트 전세가격은 전월대비 0.5% 상승하였음.

#### 다. 대외거래

4월중 수출은 전월(474억달러)보다 11억달러 감소한 463억달러를 기록하여 전년동월대비로는 4.7% 감소하였으나 일평균 수출액은 21.0억달러로 전월(20.2억달러)보다 0.8억달러 증가하였음.

수입은 441억달러로 전년동월대비 0.2% 감소(일평균 19.1억달러 → 20.1억달러)하였음.

3월중 경상수지는 상품수지 흑자규모가 확대되고 서비스수지도 흑자로 전환하면서 전월에 비해 흑자폭이 크게 확대(2월 5.6억달러 → 3월 30.4억달러)되었음.

## II. 외환 · 국제금융 동향

### 1. 국제금융

국제금융시장은 ECB의 장기유동성 공급 등에 힘입어 개선되다가 3월 하순 이후 스페인 재정 및 은행부실 우려, 주요국 경제지표 부진 등으로 조정을 받음



모습임.

글로벌 주가(MSCI)는 하락하다가 중순 이후 반등하여 소폭 하락에 그침. 지역별로 보면 선진국은 1.4%, 신흥시장국은 1.5% 하락하였음.

유로지역 단기금리(Euribor)는 ECB의 유동성 공급 효과 지속 등으로 하락하였으며, 미국 단기금리(Libor 3개월물)는 전월 수준을 유지하였음. 미국 장기금리(국채 10년물)는 고용 등 경제지표 부진, 미 연준의 국채매입 지속 등으로 하락하였으며, 독일의 경우 스페인 재정 우려, 유로지역 경제지표 부진 등으로 소폭 하락하였음. 한편 스페인 장기금리는 재정우려 증가 등으로 6%를 상회하기도 하였으나 월말 양호한 국채입찰 결과 등으로 상승폭이 축소되었음.

미달러화지수는 주요 6개국 통화(유로화, 엔화, 파운드화, 캐나다달러화, 스웨덴크로나화, 스위스프랑화)에 대해 약보합을 보였음. 유로화는 미달러화 대비 소폭 약세를 보였으며, 엔화는 일본의 2월 경상수지 흑자 전환, 미 연준의 추가 완화조치 기대 등으로 강세를 나타내었음.

## 2. 외환수급

4월중 경상거래는 무역거래 흑자 축소 등으로 흑자 규모가 크게 축소되었음. 한편, 자본거래는 외국인 증권투자자금 유출 전환 등으로 순유출 규모가 증가하였음.

금융거래는 순유입 규모가 큰 폭 확대되었음.

## 3. 외환보유액

4월말 현재 외환보유액은 3,168억달러로 월중 9억달러 증가하였음. 이는 외화자산 운용수익 및 파운드화, 엔화 등의 강세에 따른 이들 통화표시자산의 미 달러화 환산액 증가에 주로 기인하였음.

## 4. 외환시장

4월말 원/달러 환율은 1,130.0원으로 전월말(1,133.0원) 대비 0.3% 절상되었음. 스페인 재정문제 등으로 상승하다가 월말경 미 연준의 추가 완화조치 기대 등으로 하락 반전하였음.

원/엔 환율(100엔당)은 엔화가 강세를 보이면서 전월말 대비 27.3원 상승한 1,410.0원을 기록하였음.

외환 스왑레이트(3개월물) 및 통화스왑 금리(3년물)는 대체로 전월 수준을 유지하였음.

#### 5. 국내은행 외화자금사정

4월중 국내은행의 대외 외화차입여건은 스페인 재정 우려 등에도 불구하고 CDS 프리미엄 소폭 하락하는 등 대체로 양호하였음. 외화자금사정도 국내은행의 여유유동성 확보 등으로 어려움이 없는 상황임.

### III. 금융시장 동향

#### 1. 금리 및 주가

##### 가. 금리

4월중 국고채(3년)금리는 하락 반전하였음. 이는 유로지역 리스크 재부각 등으로 선진국 국채금리가 하락하고 수급면에서 외국인의 국채선물이 순매수 전환된 데 주로 기인함. 한편, 금리 변동성은 4월 들어 다시 확대되었음.

회사채 등 신용채권(3년)금리는 장기투자기관의 매수세 등에 힘입어 꾸준히 하락하였으며 국고채와 신용채권간 금리스프레드는 축소세를 지속하였음.

통안증권(91일) 및 은행채(3개월) 금리는 4월초 MMF의 큰 폭 순매수 등으로 하락한 후 하순경 반등하였음. CP(91일)금리도 순발행규모 축소 등으로 하락하였으나 CD(91일)금리는 전월과 비슷한 수준 유지하였음.

장기금리가 단기금리에 비해 큰 폭으로 하락하면서 장단기금리 격차가 축소되었으며, 국고채 수익률이 모든 잔존만기에서 하락하면서 국고채 수익률 곡선은 하방 이동하였음.

4월중 외국인 국내채권 보유잔액은 감소하였음. 이는 만기도래규모가 확대되고 재정거래유인 감소 등으로 순매수 규모도 축소된 데 기인하며 국적별로는 태국 등 아시아계 및 유럽계 자금이 주로 유출되었음. 한편, 투자주체별로는 태국계

펀드, 증권회사, 중앙은행 자금 등이 순유출을 나타냈으며 채권만기별로는 통안증권 잔존만기 6개월 이하를 중심으로 보유잔액이 감소하였음.

4월중 은행 여신금리는 소폭 하락한 것으로 추정됨. 시장금리 하락에 따른 대출기준금리 하락 등으로 중소기업대출금리와 대기업대출금리가 모두 하락하였음. 주택담보대출금리도 저금리 고정금리대출 취급비중 확대 등으로 하락하였으나 가계신용대출금리는 집단대출 취급비중이 축소되면서 상승하였으며 공공 및 기타 대출금리는 재정조기집행을 위해 3월에 증가하였던 저금리 지자체 대출 취급이 축소되면서 큰 폭 상승하였음.

4월중 수신금리는 전월 수준을 유지하면서 신규취급액기준 여수신금리차가 전월보다 축소된 것으로 추정됨. 한편, 3월말 현재 잔액기준 여수신금리차도 전월보다 축소되었음.

## 나. 주가

4월중 코스피는 연중 최고치(4.3일)를 기록한 이후 주요국 경제지표 부진, 유로지역 리스크 재부각, 국내 주요기업 실적 부진 등으로 하락하였음. 주식거래규모가 축소된 가운데 주가변동성은 전월에 이어 축소되었음. 5월 들어 코스피는 미국 등 주요국 경제지표 움직임에 따라 등락하였으며 4월중 주요국 주가도 대부분 하락하였으나 중국은 완화적 통화정책 기대 등으로 상승하였음.

4월중 외국인은 국내주식을 소폭 순매도하였음. 국적별로는 유럽계 및 미국계 자금이 주로 순매도하였으며 외국인은 대만, 인도 등 아시아 주요국에서도 순매도로 전환하였음. 한편, 4월 글로벌 펀드매니저에 대한 국가별 주식선호도 조사에서 한국 주식에 대한 선호도가 약화되었음.

4월중 기관투자자는 주식 순매도규모를 축소하였음. 이는 자산운용사가 국내 주식형펀드 순유입 전환 등으로 순매도를 축소한 데 주로 기인함.

반면 개인투자자는 주가 하락시 매수규모를 늘리면서 순매수를 지속하였으며 월중 투자자에탁금 및 신용거래융자는 소폭 감소하였음.

## 2. 기업 및 가계의 자금조달

### 가. 기업의 자금조달

4월중 은행의 기업대출은 큰 폭 증가하였음. 이는 은행의 대출확대 노력이 지속되는 가운데 분기말 일시상환분 재취급, 부가세 납부 수요 등 계절요인이 가세한 데에 기인함. 대기업대출은 분기말 일시상환분 재취급 및 기업구분 변경 등으로 사상 최대규모로 확대되었으며 중소기업대출은 전월말 휴일에 따른 결제성 대출 상환 지연, 기업구분 변경 등으로 소폭 감소하였음. 한편, 개인사업자(SOHO)대출은 은행의 대출확대 노력, 자영업자수 증가 등의 영향으로 증가세를 지속함.

4월중 기업의 직접금융시장을 통한 자금조달 규모는 크게 확대되었음. 회사채는 저금리 등 양호한 발행여건 등으로 신규발행이 호조를 보인 데다 만기도래 규모도 축소되면서 순발행이 확대되었으며 회사채 발행목적은 차환자금 확보, 영업자금 마련 등이 대다수를 차지함. CP는 분기말 일시상환분 재취급 및 일부 기업의 자금수요 등으로 큰 폭 순발행으로 전환함.

#### 나. 가계의 자금조달

4월중 은행 가계대출은 증가 전환하였음. 주택담보대출(모기지론 양도 포함)은 이사수요에도 불구하고 주택거래 부진 등으로 소폭 증가 하였으며 3월중 주택구입용도 비중은 소폭 상승하였음. 한편, 마이너스통장대출 등이 전월 특이요인(공무원 평가상여금 지급 등) 소멸로 증가로 전환함.

제2금융권 가계대출은 신용협동기구를 중심으로 부진을 지속하였음.

### 3. 자금흐름 및 통화

#### 가. 자금흐름

4월중 은행 수신은 수시입출식예금을 중심으로 큰 폭 감소하였음. 수시입출식예금은 전월말 휴일로 인한 세금납부 지연, 부가가치세 납부 등으로 대폭 감소로 전환함. 한편, 정기예금은 법인자금 유입이 줄어들면서 전월보다 증가규모가 축소되었음.

3월중 제2금융권 수신은 증가규모가 축소되었음. 자산운용사 수신은 법인여유자금 유입 감소 등으로 MMF 수신이 둔화되면서 증가규모 축소되었으며 신용협동기구 수신은 상호금융을 중심으로 증가한 반면 저축은행 수신은 감소하였음.

#### 나. 통화

4월중 M2증가율(평잔기준 전년동월대비)은 5%대 중반으로 전월보다 소폭 하락한 것으로 추정됨. 이는 국외부문 통화공급이 외국인 증권투자자금 유출 등으로 감소된 데다 정부부문의 통화환수가 법인세 유입 등으로 확대된 데 기인함.

M1증가율은 전월보다 상승한 3% 내외로 추정됨. 이는 수시입출식예금(평잔기준)의 감소폭이 크게 축소된 데 주로 기인함.

#### 4. 자금사정

은행 중소기업대출 연체율은 3월말 연체채권 상각 및 매각 등으로 하락하였다가 4월 들어 소폭 상승하였음. 어음부도율은 구조조정 기업의 어음부도금액 감소로 소폭 하락한 반면 부도업체수는 증가하였음.

한편, 은행 가계대출 연체율은 전월말 수준을 유지하였음. 4.20일 현재 은행 겸영 신용카드 연체율은 소폭 상승하였으며 3월말 전업카드사 신용카드 연체율은 소폭 하락하였음.