

금융통화위원회 의사록

2011년도 제25차 회의

1. 일 자 2011년 11월 11일 (금)
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
김 재 천 부총재보 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 제49호 — 통화정책방향〉

(1) 전일 개최된 동향보고회의에서 조사국장이 보고 제117호 - 「국내외 경제 동향」, 국제국장이 보고 제118호 - 「외환·국제금융 동향」, 그리고 금융시장국장이 보고 제119호 - 「금융시장 동향」에 대하여 보고하였음(보고 내용 : 별첨)

(2) 본회의에서는 의장이 「한국은행법」 제28조에 의거하여 의안 제49호 - 「통화정책방향」을 상정하고 전일 보고 내용을 접수하였음

(3) 위원 토의내용

「국내외 경제동향」과 관련하여 일부 위원은 10월중 소비자물가 상승률과 근원 물가 상승률간 격차가 크게 축소되었는데, 향후 동 격차가 역전될 가능성이 있는지 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는, 당초 두 물가지수간 상승률 격차가 4/4분기경 역전될 것으로 예상하였으나, 예상과 달리 국제유가가 크게 떨어지지 않고, 원/달러 환율도 상승함으로 인해 소비자물가상승률이 계속 높은 수준을 보임에 따라 4/4분기 중 역전현상이 나타나기 힘들 것으로 보인다고 답변하였음

또한, 동 위원은 2008년 금융위기 이후 정부와 중앙은행의 정책대응이 인플레이션 압력 강화, 가계부채 증가, 대기업 중심 성장 및 내수부진 등의 불균형을 초래하였다는 점을 지적한 후, 이를 교훈으로 삼아 앞으로 상당기간 동안 경기가 둔화되고 높은 물가상승이 지속될 것으로 전망되는 현시점에서 어떤 정책조합으로 향후 발생할 문제를 극복해나갈 것인지 심도 있게 고민하고 준비해야 한다고 제언하였음

다른 일부 위원은 과거 주요 선진국의 경우 국제금융시장 불확실성 확대(uncertainty shock)가 실물경제에 미치는 파급시차가 3~6개월 정도였던 점, 최근 국제금융시장에서의 불확실성 지속으로 인해 국내 경제주체들이 소비·투자·고용 등의 경제활동을 지연시키는 직접적인 효과가 나타나고 있는 점, 미국 유럽의 경기둔화에 따른 간접적인 영향이 가세하고 있는 점 등을 감안할 때, 앞으로 상당기간 경기둔화 국면이 지속될 가능성이 큰 것이 아닌지 우려된다는 견해를 표명하였음

또 다른 일부 위원은 우리나라의 수출이 글로벌 경제여건의 불확실성 확대에도 불구하고 견실한 증가세를 유지한 것은 미국 및 EU지역에 대한 수출이 감소한 대신 중국 동남아 등 對新興시장국 수출이 호조를 보인 데 기인한 것으로 분석되지만, 對新興시장국 수출이 향후 선진국 경기둔화시 결국 감소할 것으로 예상되므로, 우리나라와 신흥시장국·선진국간 수출입 및 산업구조 변화 등을 감안하여 향후 국내 수출 증가세가 지속될 수 있을지를 분석해 볼 필요가 있다고 주장하였음

또한, 동 위원은 수출의 견조한 성장세가 생산 고용 소득 소비 등으로 이어지는 선순환 효과가 뚜렷이 나타나지 않고 있는 상황에서 경기 및 고용사정을 등한시하는 경제정책을 실시할 경우 경기변동이 더욱 심화될 수 있다는 주장이 있음에 유의하여야 할 것이라고 언급하였음

일부 위원은 국내 경기가 장기 추세치 수준에서 횡보하고 있는 것으로 보이지

만 GDP순환변동치나 경기지표를 보면 경기국면이 전환되는 중이거나 이미 전환되었을 가능성이 있다고 지적하면서, 향후 경기상황을 면밀히 지켜보고 기초적인 흐름을 놓치지 말아야 할 것이라고 강조하였음

다른 일부 위원은 11월 들어 물가오름세가 다시 확대되고 향후에도 지속성요인 등으로 인해 물가상승이 높아질 것으로 예상됨에 따라 금리정상화의 지속적인 추진이 필요하지만, 이를 위해서는 내년 상반기의 경기흐름과 대외 불확실성의 확대 여부를 점검하는 것이 긴요하다는 의견을 개진하였으며,

이에 대해 관련부서에서는, 내년 상반기중 미국 재정지출 감소문제, 유로지역 국가채무문제 등으로 인해 높은 수준의 불확실성이 지속될 것으로 보인다고 답변하였음

또한, 동 위원은 향후 경기전망에 도움이 될 수 있도록 최근의 수출 호조 원인을 미시적이고 정성적인 측면에서 분석하는 것이 필요하다는 의견을 밝혔음

「외환·국제금융 동향」과 관련하여 일부 위원은 글로벌 투자자금의 위험회피성향이 완화되면 신흥시장국으로 자금유입 현상이 발생하여 결국 국내 외환시장 및 외화자금 시장에 영향을 미치게 되는데, 최근 실제로 국제금융시장에서 위험회피성향이 완화되는 모습이 나타나고 있는지 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는, 글로벌 투자자금이 G20 정상회의 이후 위험자산으로 이동하는 모습을 보이다가 11월 들어 유럽 국가채무위기가 그리스에서 이탈리아로 확산되면서 그 방향을 바꾸었는데, 그 지속성 여부는 관련 통계를 입수한 후 판단할 수 있을 것이라고 답변하였음

또한, 동 위원은 우리나라의 해외자본 유출입에 대한 규제환경이 다른 신흥시장국과 비슷함에도 불구하고 해외자본 유출입이나 환율의 변동성이 더 큰 이유에 대해 분석해 볼 필요가 있다는 의견을 개진하였음

다른 일부 위원은 최근 이탈리아의 국채금리가 7%를 웃돌면서 이탈리아에 대한 국제금융 실행 가능성이 매우 높아졌는데, 이로 인해 이탈리아 은행간시장이 위축되고 이에 참가하고 있는 유럽계 은행들이 디레버리징 압력을 받게 되면서 글로벌 디레버리징으로 이어질 소지가 있다는 의견을 피력하였으며,

이에 대해 관련부서에서는, 이탈리아 국채발행잔액의 평균가중금리는 4% 이하의 수준이어서 그리스와는 다른 측면이 있는 것으로 평가할 수 있지만 현 수준의 금리가 장기적으로는 지속되기가 어려운 상황인 것도 사실이므로, 시장에서 기대하는 이상의 조치가 신속하고 충분히 이루어지지 않을 경우에는 금융위기가 발생할

가능성을 배제하기 어렵다고 답변하였음

또한, 동 위원회는 선물환포지션 규제 이후 조선사 등 중공업체들의 선물환 순매도 규모는 상당히 줄었으나 자산운용사들의 선물환 순매도 규모는 글로벌 금융위기 이전에 비해 크게 줄어들지 않았고, 또 해외증권투자 관련 헤지비율도 여전히 높은 수준인데, 이것이 국제금융시장의 가격변동성 확대시 우리나라 외환시장의 변동성을 더욱 확대시키는 요인으로 작용할 수 있으므로 면밀히 모니터링할 필요가 있다고 지적하였으며,

이에 대해 관련부서에서는, 자산운용사의 선물환 순매도 규모는 글로벌 주가흐름과 같은 방향으로 움직이고 있기 때문에 금년 1/4분기중 크게 늘었다가 최근에는 많이 줄어든 것으로 파악되었으며, 선물환 헤지비율은 여전히 높은 편이어서 이에 대한 모니터링을 강화해 나갈 생각이라고 답변하였음

한편, 동 위원회는 국내은행의 보유 외화채권중 선진국 국공채 보유비중은 소규모에 불과한 반면 한국물(Korean Paper)은 60%를 상회한다고 언급하면서, 개별 국내은행 입장에서는 한국물 채권을 매입하는 것이 저리로 조달한 자금을 비싸게 운용할 수 있어 유리하지만, 금융시스템 전체로 보면 한국물은 외환건전성이 악화될 때 신용위험이 같이 상승함에 따라 정상적인 매각이 안되고, 따라서 유동성 자산으로서 기능하지 못하는 문제점을 가지고 있으므로 금융안정 차원에서 내국인의 매수한도를 제한할 필요가 있는 것으로 보인다는 견해를 밝혔음

또 다른 일부 위원회는 국내은행의 중장기차입 가산금리가 상승하고 평균 차입기간이 지속적으로 감소하고 있는 상황에서 향후 유로지역의 디레버리징이 심화될 경우 국내 외화자금사정이 급격히 악화될 가능성을 배제할 수 없다고 평가하면서, 이와 관련하여 2010년 이후 도입한 외화유출입 변동성 완화방안의 효과와 탄력적 운용 필요성에 대해 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는, 외환건전성 부담금은 실제 징수가 내년 2월부터 시작되고 여타 정책도 시행한지 오래되지 않아 효과를 정확히 평가하기는 어렵지만, 제도 도입 이후 단기외채비중이 낮아지고 외화자금의 유출입규모가 줄어들고 있다고 설명하였으며, 또한 외환건전성 정책들은 신축적으로 운용할 수 있도록 도입되어 있고 필요시 정부와의 협의를 거쳐 탄력적으로 운용할 계획이라고 답변하였음

일부 위원회는 이탈리아 국채 리펀딩 리스크(refunding risk)에 대한 국제사회의 정책대응이 마련되지 않는다면 전체 글로벌 은행위기 확산으로 2008년 리먼사태 이후처럼 국내 외환시장에서 유럽계 비유럽계를 막론하고 급격한 자금유출이 나타날 가능성이 있으므로 대비에 소홀함이 없어야 한다는 견해를 밝혔음

다른 일부 위원은 최근 3개월간 우리나라와 다른 아시아 신흥시장국의 환율변동성을 상호 비교·분석해 보면, 원화의 환율변동성이 압도적으로 높지만 다른 한편으로 리먼사태 당시와 비교하여서는 개선의 정도도 다른 나라보다 큰 현상을 볼 수 있다고 지적하면서 이에 대한 면밀한 검토가 필요하다는 의견을 피력하였음.

이에 대해 관련부서에서는, 국가별 환율제도가 상이하여 일률적으로 말할 수 없지만, 일반적으로 원/달러 환율변동성이 큰 원인으로 외환시장이 구조적으로 취약해 외부충격 흡수능력이 약한 점, 국내경제의 대외의존도와 자본시장 개방도가 높은 점, 북한관련 지정학적 리스크 등이 거론되고 있다고 설명하였음

「금융시장 동향」 보고와 관련하여 일부 위원은 장단기금리 격차는 인플레이 기대심리, 기간 프리미엄, 경기전망 등을 반영하는 동시에 통화정책의 파급 메커니즘을 나타내는 것인데 그 격차가 거의 없거나 역전되는 현상은 인플레이션 기대심리가 높은 상황에서 금융시장에 왜곡된 신호를 줄 수 있으므로 이의 원인에 대한 면밀한 분석이 필요하며, 또 중앙은행 입장에서 이를 정상화시키도록 노력할 필요가 있다고 주장하였음.

이와 관련하여 다른 일부 위원은 장단기금리 역전현상의 해소방안으로 공개시장조작을 활용하는 방안에 대해 물어보았으며,

이에 대해 관련부서에서는, 당행 보유국채 규모가 크지 않고 비지표물이 많은 점, 정부가 3년 미만 단기국채를 발행하지 않는 데다 잔존만기 6개월 이하의 국채 거래가 부진한 점, 외국인 채권매매 행태의 불확실성 등을 감안하면 그 효과가 제한적일 것으로 생각된다고 답변하였음

또한, 동 위원은 장단기금리 격차가 역전되면 원론적으로 싼 장기자금을 빌려가지고 단기자금으로 비싸게 운용할 수 있는 역진적인 체계가 형성될 수 있는바, 최근 단기자금의 수신비중이 상승하고 있는데, 이것이 우리의 금융완화 내지 저금리 기조에 의해 발생하는 문제가 아닌지 살펴볼 필요가 있다는 의견을 나타내었음

다른 일부 위원은 최근 가계부채 기업부채를 의미하는 민간신용이 빠른 속도로 증가하고 있는데 이는 실질금리가 마이너스 상태이고 마샬k 실질통화량 등을 통해 본 유동성 사정이 여전히 풍부하다고 평가되며, 또 내년도 선거로 정부부채가 더 늘어날 수 있는 상황에서 유동성 과잉공급을 초래할 수 있으므로 이에 대한 면밀한 모니터링을 요청하였음

또 다른 일부 위원은 가계대출금리중 신용대출금리가 금년들어 9월까지 크게 상승하다가 10월에 하락한 이유를 물었으며,

이에 대해 관련부서에서는, 은행들이 상반기중 기업대출 및 주택담보대출 노력을 강화하면서 가산금리를 인하하였다가, 하반기 들어 가계대출 억제노력의 일환으로 실수요 위주 대출을 하고 심사를 강화함으로써 신용대출 금리가 상승하였는데,

10월 들어서는 상대적으로 저금리인 아파트집단대출의 비중이 늘어나고 고금리의 서민금융 취급비중이 줄어들면서 신용대출금리가 하락하였다고 답변하였음

한편, 일부 위원은 1990년대 말 외환위기 이후 은행의 수익성과 건전성을 중시하는 풍조가 팽배하면서 국내 은행의 수수료 종류 급증, 수수료 수준 상승, 무담보 대출금리와 담보 대출금리간의 격차 확대 등의 문제가 나타났다고 지적한 후, 이를 해결하기 위해 신용등급 산정시 각종 유틸리티 요금 및 보험료 납부실적, 국민연금·건강보험료 연체 여부 등 비금융거래 실적을 적극 활용함으로써 시장원리를 훼손시키지 않으면서도 성실하게 살아가는 저소득층의 금융소외문제를 해결하는 방안을 모색할 필요가 있다는 의견을 밝혔음

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

일부 위원은 최근 경제여건의 불확실성이 과거와 달리 장기화되고, 또 그 수준도 높아지고 있는 것은 미국의 서브프라임 모기지 사태 등 세계경제에 내재되어 있던 구조적 위험요인들이 연속적으로 표출되고 있는 데 따른 것으로 보인다는 의견을 개진하였음.

이와 관련하여 다른 일부 위원은 불확실성이 대외적 요인에 의해 발생할 경우에는 선제적인 대응보다 한 박자 늦은 보수적인 스탠스(stance)를 취하는 것이 보다 효과적일 수 있으나, 불확실성이 대내적 요인에 의해 발생할 경우에는 우리가 통제할 수 있을 것으로 추정되므로 신념을 가지고 과감하게 정책을 시행하는 것이 바람직해 보인다는 의견을 나타내었음.

한편 또 다른 일부 위원은 글로벌 경제의 불확실성은 이전 상태로의 회귀가 아니라 새로운 균형점을 찾지 못하고 있는 데 기인한다고 할 수 있으며, 이러한 상황에서는 각국이 국지적 균형(local equilibrium)이나 개별 문제의 해결에 너무 치우치지 않도록 유의해야 한다는 견해를 밝혔음

다른 일부 위원은 저금리기조가 장기화될 경우 시장참가자들이 빚을 두려워하지 않게 되고, 특히 낮은 금리의 혜택을 보고 있는 담보부 가계의 차입이 늘어나면서 이들 부분에 대한 민간신용 공급이 확대되는데, 이때 선진국의 유동성 공급과 맞물릴 경우 국내의 주식 부동산 등 자산가격이 상승하여 금융안정을 저해할 가능성이 있다고 지적한 후, 앞으로 금융안정에 더욱 유의해야 하는 당행은 매크로 레버리지(macro-leverage)와 같은 지표의 변화를 면밀히 모니터링하고 분석을 체계화하여 금융안정이나 경제성장을 저해하는 요인이 발생하지 않도록 노력할 것을 당부하였음.

이와 관련하여 다른 일부 위원은 저금리 기조 및 초과자금수요가 지속되면 은행들은 대출심사 기능을 확대하고 그 기준을 발전시키기 보다는 단순히 자산과 담보만 보고 대출을 하게 되기 쉬우며, 그 결과 낮은 주택담보대출금리·높은 신용대출금리의 형태로 소득계층간 역진적 금융비용 부담문제가 발생할 수 있으므로 이에 대한 검토와 대안 마련이 필요하다는 견해를 표명하였음

또 다른 일부 위원은 기준금리의 인하에도 불구하고 시장금리가 하락하고 장단기 금리의 역전현상이 나타나는 것은 국내 금융시장에서 금리의 파급경로가 잘 작동하지 않는 것으로 볼 수 있으므로, 금리가 소비 투자 물가 등 실물경제에 미치는 영향을 만기별, 종류별로 분석해 볼 필요가 있다는 견해를 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 경제상황에 대한 정부의 인식을 말씀드리겠음. 최근 우리 경제는 경기 회복흐름이 유지되고 있지만 일부 실물지표가 다소 둔화된 모습을 보이고 있음. 9월의 광공업생산이 전월보다 증가한 가운데, 10월중의 취업자가 50만명 이상 증가하는 등 고용여건이 크게 개선되고 있음. 그러나 9월중 서비스업생산·소매판매 등이 일시적 요인 등으로 다소 부진하고 설비투자도 전월대비 감소한 상황임. 한편, 국내외 경제여건의 불확실성이 지속되고 있음. 그리스 디폴트 우려가 지속되는 가운데 이탈리아로 위기 확산 가능성이 대두되면서 국내외 금융시장 변동성이 다시 확대되고 있음. 또한 수출 증가세가 둔화되고 경기동행·선행지수가 동반 하락하는 등 국내 경기흐름의 불확실성이 확대되고 있음. 정부는 국내외 경제 추이를 면밀히 점검하면서 여건 변화에 유연하게 대응하고 경기회복 노력을 지속 추진하겠음. 내수기반 확충과 가계부채 연착륙 등 경제체질 개선 노력을 지속하고 일자리 창출과 서민생활 안정에 주력해 나가겠음.

최근 물가동향을 보면, 10월 소비자물가 상승률은 9월보다 0.4%포인트 낮아진 전년동월대비 3.9%로 상승하였음. 채소류, 축산물 등이 큰 폭으로 하락하였고, 국제금값 하락으로 내구재도 소폭 하락하였음. 다만 금년도 햅쌀이 출하되면서 쌀 가격이 높게 상승하였고, 고춧가루는 전월에 이어서 상승세를 지속하고 있음. 11월 소비자물가는 기저효과, 수입물가 상승세 등으로 10월보다는 다소 상승할 전망이다. 기저효과가 불리하게 작용하고 있는 가운데 수입물가 상승, 라면 등 일부 가공식품의 가격조정 등 불안요인 존재하고 있음. 다만 전반적인 농축수산물의

수급 정상화 그리고 이동전화요금 인하는 물가안정에 기여할 것으로 예상하고 있음. 앞으로도 정부는 장단기 물가 대응방안을 차질 없이 추진해 나가겠음. 우선 본격적인 김장철에 대비해서 김장배추·무 등 채소류와 고추·소금 등 양념류 가격안정을 위해 중점 노력하겠음. 수입농산물·공산품 등 환율변화에 영향을 크게 받는 품목의 수급과 가격동향에 대한 모니터링을 강화해 나가겠음. 유통구조 개선, 경쟁 촉진, 정보공개 확대 등 구조적인 노력도 지속해 나가겠음. 참고로 통계청은 11월말 소비자물가지수 개편을 준비하고 있음. 11월 소비자물가는 신지수 기준으로 발표될 예정임. 따라서 현재의 구지수 기준보다는 소폭 하락할 것으로 생각됨.

수출입 동향과 경상수지 동향을 보면, 10월 수출은 전년동월대비 9.3% 증가한 473억 6,000만달러, 수입은 16.4% 증가한 430억 7,000만달러로 무역수지는 43억달러 정도의 흑자를 보였음. 수출은 기저효과라든지 또는 글로벌 재정위기에 따른 미국, EU 수출감소 등으로 증가세가 둔화되었음. 다만 일본과 아세안, 중국 등에 대한 수출은 두 자릿수 증가세를 유지하고 있음. 일평균 수출도 전월과 유사한 수준을 기록하고 있음. 수입은 환율상승이나 국제원자재 가격 하락 등으로 전월에 비해서 감소를 했고, 전년동월대비 증가세가 크게 둔화되었음. 무역수지는 수출보다 수입 증가세가 크게 둔화되면서 전월보다 흑자폭이 크게 확대되었음. 9월 경상수지는 31억달러 흑자로 흑자기조가 지속되고 있음. 여름휴가 종료 등으로 상품수지 흑자가 늘어나고 서비스수지도 4개월 만에 흑자로 전환되면서 경상수지 흑자폭이 확대되었음. 10월 경상수지는 9월에 비해 흑자규모가 조금 늘어날 것으로 추정됨.

마지막으로, 최근 고용동향에 대한 평가를 말씀드리겠음. 금년 10월의 취업자가 전년동월대비 50만 1,000명 증가하는 등 큰 폭의 고용 호조세가 지속되었음. 서비스업이 보건복지라든지 전문과학기술 등 유망업종을 중심으로 큰 폭의 취업자 증가세를 지속하고 있음. 또한 그간 부진했던 건설업 취업자도 8개월 만에 전년동월대비 증가한 모습을 보이면서 고용 호조에 기여하였음. 청년층 고용률이 40.2%이지만 4개월 연속으로 소폭이나마 상승을 하고 있고, 청년실업률도 하락세가 지속되는 등 고용사정이 다소 개선되는 모습임. 대외여건의 불확실성에도 불구하고 고용사정은 전반적인 호조세가 지속되는 것으로 평가됨. 9월의 추석연휴 효과 등 일시적인 고용제약 요인이 해소되면서, 이전의 고용증가 흐름이 회복되는 모습을 보이고 있음. 최근 소매판매 등의 일부 경기지표가 주춤했지만 민간기업의 인력부족이 지속되고 구인 대비 구직자 비율이 60%의 수준을 유지하고 있어 민간 고용여건은 그런대로 괜찮은 모습임. 다만 향후 경기흐름 불확실성 등의 불안요인이 있기 때문에 앞으로 고용흐름을 면밀히 주시할 필요가 있다고 생각함

(5) 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견개진

이상과 같은 토론에 이어 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견개진이 있었음

일부 위원은 이번 달에는 지난 4개월 동안 금리동결의 주된 이유였던 국제금융시장의 불안이 아직도 지속되고 있기 때문에 다음 통화정책방향 결정시까지 기준금리를 현 수준으로 유지해야 된다는 견해를 나타내었음

우리 경제는 유럽 재정위기 문제 등 대외 불안요인에도 불구하고 수출의 견조한 증가세, 고용사정 개선 등에 힘입어 4% 내외의 장기 추세치 수준의 성장기조를 이어가고 있음. 그러나 주요국의 경기둔화 우려, 경제전망 불투명에 따른 투자심리 위축 등으로 성장의 하방위험이 증가할 것으로 예상됨. 다만 2008년도의 글로벌 금융위기와 같은 위기상황이 재연되지 않는 한 우리 경제의 기초경제여건을 고려하면 장기 추세치 수준을 크게 이탈하지는 않을 것으로 전망됨.

대외의존도가 높은 우리나라의 경제구조상 글로벌 경기둔화의 영향을 받아 성장률이 다소 하락하는 것은 불가피함. 그러나 우리 경제가 잠재성장률 수준의 성장세를 유지하고 있는 가운데 고용사정 및 소득여건이 개선되고 있고, 경상수지 흑자기조가 유지되는 등 기초경제 여건도 양호하여 일시적인 성장 둔화를 충분히 감내할 가능성이 있다고 생각함. 물가의 경우 공공요금 인상, 수입물가의 상승폭 확대, 기대인플레이션과 근원인플레이션의 높은 수준유지 등 물가상승압력이 앞으로도 상당기간 동안 지속될 것으로 예상됨.

이와 같이 물가상승률이 상당기간 높은 수준을 유지할 것으로 예상되는 가운데 경기둔화가 우려됨에 따라 금리 및 환율과 관련된 정책 스탠스를 명확히 설정하기 어려운 상황에 직면하고 있음. 일시적인 경기둔화를 방지하기 위해 만약 금리정상화의 기조를 변경하여 저금리-고환율 기조를 강화·지속한다면 이로부터 야기되었던 현재의 금융·경제상황의 불균형과 취약성을 더욱 증폭시키는 부작용을 초래하게 될 것임.

현재와 같이 대외 불안요인이 상존하고 향후 경제여건이 불투명한 상황에서 통화정책기조를 갑자기 바꾸는 경우에는 경제주체들의 불안심리를 부추길 우려가 있고, 금리정책에 대한 기대의 쓸림현상도 유발할 수 있음. 금리정책의 방향성에 관한 공시효과를 통하여 시장의 기대형성을 관리하고 선도해야 만이 통화정책의 유효성을 확보할 수 있다는 것은 너무나도 당연한 정책당국의 책무임. 경기에 대응하는 주체는 정부이며 물가안정을 책임지고 있는 중앙은행의 입장에서는 물가의 중장기적인 경로관리에 보다 유념하면서 단기적으로는 인플레이션 기대심리를 안정시키는 데 주력해야 함.

다른 일부 위원은 다음과 같은 점을 종합적으로 감안할 때 금번 통화정책방향은 한국은행 기준금리를 현재의 3.25% 수준에서 유지하는 것이 바람직하다는 의견을 개진하였음

최근 국내경기는 수출을 중심으로 다소나마 성장세를 이어갔으나 대내외 여건변화에 따른 경기의 하방리스크로 인해 성장의 모멘텀은 크게 약화된 것으로 판단됨. 건설투자는 증가하였으나 소비의 감소세가 심화되고 설비투자는 감소로 반전되었음. 서비스업의 부진으로 전산업생산이 감소세를 이어간 가운데 취업자 수 증가도 대부분 일용 및 비임금 근로자에 집중되는 등 고용시장의 질적 개선도 부진한 실정임. 제조업업황전망BSI가 하락하고 경기전망CSI도 낮은 수준에 머무는 등 향후 경기에 대한 민간의 심리도 개선의 기미를 보이지 않고 있음. 더군다나 경기선행지수가 2개월 연속 하락하고 동행지수도 큰 폭으로 하락한 점 등을 감안하면 경기가 이미 정점을 지난 것으로 판단됨.

소비자물가는 농축수산물가격의 큰 폭 하락에 힘입어 오름폭이 크게 축소되어 3.9%를 기록하였음. 근원인플레이션율도 3.7%로 상승폭이 감소하였으며, 인플레이션에 대한 민간의 기대수준도 소폭 하락하였음. 부동산시장의 경우 수도권은 여전히 정체상태가 지속된 가운데 비수도권은 입주물량 증가로 오름세가 둔화되었음.

금융시장에서는 미국의 혼재된 경제지표, 유로지역 내 국가채무 문제의 확산 등으로 주가 등 가격변수의 변동성이 높은 수준을 유지하였음. 외환시장의 경우 한·일 및 한·중 통화스왑 규모 확대 등으로 외화차입 여건이 다소 개선되었으나 차입만기의 단기화가 우려됨.

아울러 다음과 같은 점도 고려할 필요가 있겠음. 먼저 유로지역 국가채무관련 리스크의 확산, 주요 선진국 경제의 부진, 신흥시장국의 성장세 둔화 등으로 우리 경제를 둘러싼 대외여건의 불확실성은 계속해서 확대되고 있는 것으로 판단됨.

유로지역은 EU 및 G-20 차원에서 과다채무 문제에 대한 해결방안이 제시되었으나 그리스의 재정긴축 이행여부와 관련된 불확실성은 오히려 확대되고 있는 실정임. 특히 최근 들어서는 이탈리아의 경우 재정개혁 노력이 시장의 신뢰를 얻지 못하면서 국가채무의 지속 가능성에 대한 논란이 확산되고 총리가 사임의사를 표명하는 등 정치적 리스크까지 가세하고 있음. 이에 따라 이탈리아 국채금리는 7%를 넘어서고 구제금융의 가능성마저 대두되는 등 유로지역 국가채무 문제는 확산일로에 있음. 더불어 재정 취약국의 대규모 국채만기 도래, 유럽계 은행의 높은 신용위험 및 대출조건 강화 등으로 제2의 글로벌 금융위기가 재연될 가능성이 더욱 높아졌음.

미국은 3/4분기 GDP성장률이 다소 개선되었으나 고용 및 주택시장 부진 지속, 소비자심리지표 악화, 일자리창출 법안 부결, 재정건전화정책 추진 등에 따른

재정지출 축소 등으로 향후 경기회복세는 크게 제약될 것으로 판단됨.

일본은 대지진 이후 공급망 복구 과정에서의 반사효과 소멸, 최근 태국 홍수로 인한 부품공급 차질, 엔화 강세 등으로 광공업생산이 큰 폭으로 줄어들고 소매판매도 감소하는 등 경기회복세가 주춤하는 모습임.

한편, 그나마 지금까지 세계경제 성장을 견인해왔던 중국도 선진국 경제의 부진에 따른 수출 및 투자의 둔화, 부동산 거품 붕괴, 지방정부 부채의 부실화, 지속적인 긴축정책에 따른 기업들의 도산 등으로 향후 경제의 성장세는 크게 제약될 것으로 전망됨. 이에 인민은행은 발행채권 금리를 인하하는 등 그간의 긴축기조에 대해 변화의 조짐을 나타내고 있는 실정임.

국내적으로는 수출의 지속적인 성장세에도 불구하고 생산 고용 소득 및 소비 등 내수부분으로의 선순환효과가 뚜렷이 나타나고 있지 않은 가운데 글로벌 재정위기의 확산, 전반적인 세계경제의 부진, 국제금융시장의 변동성 확대 등으로 그나마 이제까지 우리 경제성장을 견인해온 수출도 앞으로 그 성장세가 크게 제약될 것으로 전망됨.

한편, 그동안 예상외로 급등하였던 소비자물가는 향후 경제성장 둔화에 따른 수요압력 완화, 농산물가격 안정 등 공급요인 해소 및 2차 파급효과의 약화 등으로 점차 안정될 것으로 판단됨. 이에 따라 인플레이션에 대한 민간의 기대도 다소 진정될 것으로 예상됨.

이를 종합해 보면, 현재와 같이 대내외 경제여건의 불확실성이 그 어느 때보다 확대되는 가운데 글로벌 재정위기의 현실화 가능성이 더욱 높아지고, 소비자물가는 점차 안정될 것으로 예상되는 점 등을 감안하면 당분간 현재의 통화정책기조를 유지하면서 향후 경제여건 변화를 면밀히 점검해야 할 것으로 판단됨

또 다른 일부 위원은 국내경기와 물가상황만을 고려하면 금리정상화의 시행시기와 예상효과 측면에서 이번 달이 의미가 있는 달이지만, 제어하기 어려운 대외불확실성이 국내 성장경로의 하방위험을 높이고 있는 상황에서는 통화정책의 조정속도를 신중하게 유지하면서 대내외 위험요소의 진전 상황을 좀 더 지켜보는 것이 필요하기 때문에, 다음 통화정책방향 결정시까지의 기준금리를 현 수준에서 유지하여 운용하는 것이 좋다는 의견이라고 밝혔음

세계경제는 신흥시장국의 경우 꾸준한 성장세를 유지하고 있지만, 선진국경제는 유로지역을 중심으로 회복세가 약화되는 모습임. 유로지역에서는 채무위기의 초점이 그리스에서 이탈리아로 옮겨진 가운데, 실물경기의 하방위험이 현실화되고 있는 모습을 보이고 있음. 이탈리아의 국제금리가 시장에서 독자적으로 자금조달이 가능한 임계치를 넘어섬에 따라 시장에서는 재정위기가 한층 심각한 상황으로 발전할 가능성에 대해 관심이 집중되고 있음.

한편, 향후 유로지역의 실물경제가 재정위기의 직접적 영향을 벗어나기 어렵다는 인식이 확산되면서 주요 예측기관들은 유로지역의 내년도 성장전망치를 다시 한 번 대폭 하향조정하였음. 유로지역의 성장 모멘텀 약화에 대한 우려는 유럽중앙은행이 높은 물가상승률에도 불구하고, 이달 초 기준금리를 하향조정한 사실에서도 잘 나타나고 있음. 다만, 미국경기의 침체우려가 다소 진정되고 신흥시장국 경제도 중국을 중심으로 내수가 활기를 지속한 점은 글로벌 성장경로의 불확실성을 일부 상쇄하는 요인으로 작용하고 있음.

국내 외환시장은 지난 3개월간 글로벌 금융시장의 불안요인에도 불구하고 부정적 영향이 크지 않았던 것으로 평가됨. 비록 원/달러 환율의 변동성은 이번에도 여타 주요 아시아국가에 비해 높은 수준을 나타내었지만, 변동성의 축소 정도는 2008년 금융위기 당시와 비교할 때 현저히 개선된 것으로 나타났음. 이는 금융위기 이후 꾸준한 경상수지 흑자를 바탕으로 우리 경제의 펀더멘털이 강화되었고, 아울러 외채구조도 개선된 데 힘입은 바 큼. 아울러 지난달 중국과 일본의 중앙은행과 체결한 통화스왑 계약도 외환시장 안정에 크게 기여하고 있다고 판단됨. 다만 지난번 회의에서도 말씀드린 바와 같이 미시적 차원에서도 최근 외환시장의 안정에 효과적으로 기여한 요인들을 세밀하게 분석하는 한편, 취약부분은 보완해야 하는 노력을 지속해야 할 것임.

국내경기는 장기추세 수준에서 횡보를 지속하고 있는 것으로 판단됨. 다만, GDP 순환변동치가 점차 하락하면서 기준치에 접근하고 있는 등 경기국면 전환에 대한 우려는 상존하고 있음. 우선 3/4분기의 성장률 실적치가 전기대비 0.7%에 그치고, 10월중에도 실물경제 활동이 예상보다 부진한 것으로 나타남에 따라 금년 중 경제성장률이 전망치를 달성하기는 어려운 것으로 보임.

물가측면에서도 10월중 소비자물가가 3.9% 상승하여 오름폭이 축소되었고 근원인플레이션율 역시 전월보다 낮은 수준을 기록하였으나 앞으로도 CPI상승률은 공공요금 인상 및 인플레이션 기대심리 등으로 상당기간 높은 수준을 보일 전망이다. 이번 달 전망에 따르면 당장 11월 물가상승률이 다시 목표상한을 이탈할 것으로 예상되고 있음. 현재 높은 수준에 머물러 있는 기대인플레이션율이 내년중에도 물가상승의 지속성 요인으로 크게 작용할 위험에 대해서는 여전히 경계를 늦출 수 없다고 하겠음.

한편, 최근 부각되고 있는 은행 차입자간 역진적인 대출금리 격차와 관련해서는 은행의 신용등급 산정 시 주로 활용되는 정보의 범위를 기존의 담보력 및 소득수준 외에 비금융거래 실적으로까지 확대함으로써 저소득층의 금융비용 부담을 줄이는 방안을 모색해야 할 시점이라고 생각함. 즉, 납세실적이나 각종 공과금납부 이력 등의 정보는 차입자의 상환의지를 생생하게 나타내는 정보라는 점에서 금융기관이 이를 대출금리 산정에 적극 활용할 경우 은행과 차입자 모두에게 이익이 될 수 있을 것임. 즉, 은행에게는 대출심사 기능을 강화하여 새로운 시장을 창출하는 계기가 되는 동시에 자산과 담보력이 부족한 차입자의 금융부담은 크게

덜 수 있는 장점이 있다고 하겠음. 대출규모는 소득이나 담보력을 주요기준으로 활용하되, 저소득층의 이자나 수수료부담을 줄일 수 있다는 점에서 새로운 정보 활용을 통한 금융비용 격차 축소방안은 시장원리에도 잘 맞는다고 생각함

일부 위원은 물가상황을 낙관하기는 어렵지만 국내경기 하방위험이 크고 국제금융시장이 계속 불안한 점을 감안하여 이번 달에는 기준금리를 현 수준인 3.25%에서 유지하는 것이 좋을 것으로 생각한다는 견해를 나타내었음

먼저, 최근의 국제금융시장 상황을 보면, EU회원국의 EFSF확대안 비준 완료, 그리고 EU정상회의 포괄적 대응방안 합의 등에 힘입어 위기상황이 다소 진정되는 조짐을 보이다가, 이번 달에 들어서면서 이탈리아로의 채무위기 확산 가능성에 대한 우려가 커지면서 글로벌 주가와 금리가 급락하는 등 불안이 재연되고 있음. 그리고 국제금융시장의 영향을 받아 국내금융시장도 주가와 환율 등 가격변수의 변동성이 다시 확대되었음.

이와 같이 국내외 금융시장의 변동성이 다시 커지면서 금융시장 불안이 실물 경제에 부정적인 영향을 미칠 가능성이 높아졌다는 우려가 대두되고 있음. 조사국 보고에 따르면 최근 국내경기가 장기추세 수준에서 회복하고 있고, 앞으로도 이러한 흐름이 지속될 것으로 전망하고 있음. 그러나 최근 실물경제 지표들이 주춤하고 있는 모습을 보이고 있는 데다 국제금융시장이 유럽지역 국가채무 문제 등으로 불안정한 움직임이 상당기간 지속될 가능성이 있음을 고려할 때 성장의 하방위험이 높은 것으로 판단됨.

물가상황을 보면, 10월중 소비자물가 상승률이 농축수산물가격 안정, 기저효과 등으로 3.9%로 낮아지고, 근원인플레이션율도 3.7%로 전월수준을 하회하였음. 앞으로 소비자물가 상승률은 농산물가격 안정 등의 하락요인으로 작용하겠지만 일부 공공요금 인상, 인플레이션 기대심리 등으로 당분간 비교적 높은 수준에서 등락할 것으로 예상됨.

한편, 당행은 그동안 글로벌 금융·경제여건의 불확실성이 완화되면 기준금리 정상화를 다시 추진할 것이라는 방침을 시장에 전달해 왔으나 그렇게 할 수 있는 시기가 예상보다 늦어질 가능성이 높은 것으로 보임. 따라서 통화정책의 신뢰성과 예측 가능성이 낮아질 소지를 최소화하기 위해서는 정책방향에 대한 시그널을 적절히 조절하여 전달할 필요가 있다고 생각함. 다만, 현재의 통화정책 기조는 기준금리가 중립적 금리수준을 하회하는 등 여전히 완화상태이므로 금융시장의 기대가 기준금리 인하로 쏠리는 현상이 발생하지 않도록 유의해야 하겠음

다른 일부 위원은 물가여건으로 볼 때는 금리를 인상하여야 하겠으나 경기와

경제여건의 불확실성 측면에서는 지금이 금리인상의 적기가 아니라고 판단되며 국제금융시장의 불안이 어느 정도 진정되면서 경기변화의 긍정적인 신호가 다시 나타날 때 금리인상을 재개해야 할 것이므로, 이번 달에는 한국은행 기준금리를 현재의 3.25%에서 유지하여 통화정책을 운용하는 것이 바람직하다고 주장하였음

유럽 국가채무 위기가 더욱 심화되며 국제금융시장 불안이 지속되는 데다 경기신호도 약해지면서 통화정책 결정이 한층 어려워졌음. 먼저, 세계경제를 보면 신흥시장국 경제는 꾸준한 성장세를 유지하고 있으나 유럽 채무위기로 인한 금융시장 불안, 선진국 경제의 회복 지연으로 향후 성장세가 둔화될 조짐이 나타나고 있음. 선진국 경제는 특히 유로지역을 중심으로 회복세가 더욱 약화되는 모습이며, 불확실성이 해소되지 않는 한 경기의 회복에는 상당한 시간이 걸릴 것으로 보임.

국내경기는 상승세가 주춤하는 모습을 보이고 있음. 수출이 증가세를 지속하고 있으나 미국과 유럽으로의 수출은 감소하고 있음. 소비 및 설비투자가 수개월 연속 부진한 데다 생산 면에서도 제조업을 중심으로 성장세가 약해지고 있는 것으로 보임. 향후 우리 경기는 세계경제를 둘러싼 불확실성 확대에 성장의 하방리스크가 높은 것으로 판단됨.

소비자물가는 10월중 3.9% 상승하여 전월 4.3%에 비해 오름폭이 축소되었음. 근원인플레이션율도 3.7%로 9월 3.9%보다 소폭 하락하고, 기대인플레이션율도 4.2%로 전월보다 약간 낮아졌음. 그러나 11월에는 가공식품가격 상승 및 공공요금 인상 등으로 10월에 비해 상승폭이 다시 커져 4%를 넘을 전망이다. 이러한 점들을 감안할 때 금년중 소비자물가 상승률은 중기물가안정목표 상한선인 4%를 상회할 것으로 예상됨.

향후 물가는 농축수산물가격 안정 등 하락요인이 있으나 가공식품 및 외식서비스가격 상승, 공공요금 인상, 인플레이션 기대심리 등으로 높은 수준을 지속할 전망이다. 물가상승률은 점차 낮아지겠지만 물가상승의 2차 효과가 쉽게 축소되지 않으면서 물가오름세의 둔화 속도는 상당히 완만할 것으로 예상됨.

금융시장에서는 10월중 주가와 환율 등 가격변수의 변동성이 다소 축소되는 모습을 보였으나 최근 유럽위기가 이탈리아로 확산되면서 국제금융시장에 대한 불안심리가 다시 크게 상승하고 있음.

요약하면, 물가는 높은 수준에 머물고 있으나 경기신호는 점차 약해지고 우리 경제를 둘러싼 불확실성은 계속 높아지는 상황임. 물가안정 측면에서 볼 때 지금 금리인상을 통해 물가상승 기대심리를 차단하지 못하면 만성적인 인플레이션이 고착화될 위험이 있음. 실질금리가 여전히 마이너스수준에 머물고 있는 데다 가계 및 기업대출 등 신용증가 규모가 확대되고 있는 상황을 감안할 때 현재의 기준금리 3.25%는 아직 낮은 수준임. 저금리의 장기 지속으로 경제 불균형이 심화되는 등 부작용이 이미 나타나고 있음을 주목해야 함.

하지만, 경기신호가 점차 약해지고 있다는 점도 고려하여야 하겠음. 수출은 아직 상대적으로 양호한 편이나 경기방향성 측면에서 보면 이미 경기둔화 국면에 접어들지 않았나 여겨짐. 지속되는 불확실성으로 인해 경제주체들의 소비와 투자 등이 지연되고 있고 기업의 투자심리도 급격히 악화되고 있음. 게다가 미국이나 EU지역으로의 수출이 감소하는 등 주요 선진국 경기 둔화의 영향도 점차 나타나고 있음.

이에 더하여 대외여건의 불확실성마저 높아지고 있음. 유로지역 재정 취약국의 대규모 국채만기 도래가 예정된 가운데 그리스 및 이탈리아의 국가채무 지속가능성 논란, 혼란스런 유로존 정치일정 등이 이어지면서 이벤트 리스크(event risk)가 지속될 것으로 예상됨. 유럽계 은행의 신용경색 위험은 또 다른 이벤트 리스크임. 혹여 신용경색 현상이 대규모 글로벌 디레버리징으로 이어질 경우 세계경제가 침체국면에 접어들 수도 있음. 국제금융시장과 세계경기의 불확실성 지속은 직·간접 경로를 통하여 우리 경제에 부정적인 영향을 미칠 것임. 과거와 달리 불확실성 충격의 규모가 크고 지속적으로 확대되는 데다 장기화되고 있어 이에 따른 파급효과가 더 깊고 오래갈 수 있음

(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 것이나

유럽지역의 국가채무위기, 주요국 경제의 부진 및 국제금융시장 불안 지속 가능성 등으로 성장의 하방위험이 큰 것으로 판단된다.

- 국내경제를 보면, 내수가 주춤하였으나 수출이 계속 크게 증가하였다. 고용사정은 민간부문을 중심으로 개선추세를 지속하였다.
앞으로 국내경제는 장기추세 수준의 성장을 이어갈 것으로 예상되나 해외 위험요인의 영향으로 성장의 하방위험이 높은 상황이다.
- 10월중 소비자물가 상승률은 농산물가격 안정에 힘입어 3.9%로 낮아졌고 근원인플레이션율도 전월보다 다소 하락한 3.7%를 기록하였다. 앞으로 농산물가격 하락 등이 물가안정 요인으로 작용할 것이나, 공공요금 인상, 계속 높게 유지되고 있는 인플레이션 기대심리 등으로 당분간은 물가상승률이 높은 수준에서 등락할 것으로 전망된다. 주택매매가격은 수도권에서는 전월 수준을 유지하였고 지방에서는 전월보다 오름세가 다소 둔화되었다. 전세가격 상승률은 수도권과 지방에서 모두 전월보다 낮아졌다.
- 금융시장에서는, 해외 위험요인에 대한 불안심리가 지속되면서 주가와 환율이 계속 큰 폭으로 변동하였으며 장기시장금리는 외국인 채권매수 지속 등의 영향으로 하락하였다.
- 금융통화위원회는 앞으로 국내외 금융·경제의 위험요인을 면밀하게 점검하면서, 견실한 경제 성장이 지속되는 가운데 물가안정기조가 확고히 유지되도록 통화정책을 운용해 나갈 것이다.

(별 첨)

「통화정책방향」 관련 보고내용

I. 국내외 경제동향

1. 국외경제동향

가. 주요국 경제

미국은 3/4분기 GDP성장률이 개인소비지출 및 기업 설비투자를 중심으로 2.5%(전기대비 연율)를 기록하였음. 9월중에는 자동차 및 가솔린 판매를 중심으로 소매판매가 증가하였으며 산업생산도 컴퓨터, 전자기기 등을 중심으로 개선되었음. 다만 10월 소비자신뢰지수(39.8)는 2009.3월(26.9) 이후 최저치를 기록하였음. 9월중 소비자물가 상승률은 3.9%를 나타내어 3개월 연속 상승하였으며 근원소비자물가는 2.0%로 전월과 동일하였음

일본은 9월중 광공업생산이 공급망 복구과정에서의 반사효과가 소멸되면서 6개월만에 감소로 반전하였음. 소비는 가계소비지출이 소폭 증가하였으나 소매판매액은 2개월 연속 감소하였음. 9월중 소비자물가는 전년동월대비 포함이었으며 근원소비자물가는 하락세를 지속하였음

유로지역은 8월중 산업생산 및 수출이 증가세를 이어가고 제조업수주도 증가하였음. 이와 달리 9월중 소매판매가 감소로 돌아서고 10월중 경기체감지수 및 제조업 구매관리자지수(PMI)는 하락세를 지속하였음. 10월중 소비자물가(전년동월대비)는 전월과 같은 3.0% 상승하였음

중국은 10월 들어서도 소비 및 투자가 활기를 지속하였으나 수출 증가세는 둔화되었음. 국가채무위기를 겪고 있는 EU를 중심으로 수출증가율이 큰 폭 하락(8월 24.5% → 9월 17.1% → 10월 15.9%)하였음. 3/4분기 GDP성장률이 전분기의 9.5%에서 9.1%로 축소되었으나 여전히 높은 수준이었음. 10월중 소비자물가 상승률은 식료품 가격(13.4% → 11.9%)이 큰 폭으로 하락하고 비식료품 가격(2.9% → 2.7%)의 오름폭도 줄어들면서 전월(6.1%)보다 낮은 5.5%를 기록하였음. 한편 9월중 총통화(M2)는 13.0% 늘어나는 데 그쳐 정부 목표치(16%)를 하회하였음

나. 국제유가 및 기타원자재가격

국제유가(Dubai유 기준)는 10월 이후 유로지역 국가채무문제 완화 기대 및 미국 경기침체 가능성 약화 등으로 상승 전환하였음

기타원자재가격(로이터상품가격지수 기준)은 11월 들어 소폭 하락하였음

2. 국내경제동향

가. 내수, 산업활동, 고용, 경기종합지수

9월중 소매판매는 내구재와 비내구재가 줄어들면서 감소(-3.2%)하였음

설비투자는 일반기계류, 정밀기기 등 기계류를 중심으로 감소(-2.0%)하였음. 선행지표인 국내기계수주도 감소(-4.2%)하였음

건설기성액은 건축을 중심으로 증가(3.8%)하였음. 선행지표인 건설수주액은 감소로 반전(8월 65.8% → 9월 -25.5%)하였음

제조업 생산은 반도체·부품, 비금속광물 등을 중심으로 증가(1.1%)하였으며 전년동월대비로는 증가세가 확대(8월 4.7% → 9월 7.0%)되었음. 평균가동률이 전월(80.4%)보다 0.9%p 높아진 81.3%를 기록하였으며, 재고출하비율은 출하가 재고보다 큰 폭으로 늘어나면서 하락(105.7 → 103.9)하였음

서비스업 생산은 도소매, 금융·보험 및 출판·영상·방송통신 등이 부진하여 감소(-1.6%)하였으나 전년동월대비로는 증가세를 지속(8월 4.9% → 9월 3.8%)하였음

전산업 생산은 광공업, 건설업 및 공공행정 등이 늘어났으나 서비스업이 줄어들어 0.1% 감소하였음

10월중 취업자수(S.A.)는 전월대비 26만명 증가하였으며 실업률(S.A.)은 3.1%로 전월보다 0.1%p 하락하였음. 8월중 명목임금은 전년동월대비 6.6% 상승하였음

9월중 경기동행지수(순환변동치)는 전월대비 0.8p 하락(8월 100.9 → 9월 100.1)하였음. 경기선행지수(전년동월비)도 전월대비 0.4%p 하락(8월 1.9% → 9월 1.5%)하였음

나. 물가 및 부동산가격

10월중 소비자물가는 3.9%(전년동월대비) 상승하여 전월(4.3%)보다 오름폭이 축소되었음. 근원인플레이션율(전년동월대비)은 3.7% 상승하여 오름폭이 축소(9월 3.9% → 10월 3.7%)되었음

전국 아파트 매매가격은 전월대비 0.5% 상승하였으며 아파트 전세가격은 수급불균형이 다소 완화되면서 오름폭이 축소(9월 1.8% → 10월 1.1%)되었음

다. 대외거래

10월중 수출은 비IT 제품을 중심으로 전월 수준(468억달러)을 웃도는 474억달러를 기록하였으며 일평균 기준으로는 비슷한 수준(9월 21.3억달러 → 10월 21.0억달러)이었음

수입은 431억달러로 전월(453억달러)보다 감소하였음

9월중 경상수지는 상품수지 및 서비스수지를 중심으로 흑자규모가 확대(8월 2.9억달러 → 9월 31.0억달러)되었음

II. 외환 · 국제금융 동향

1. 국제금융

10월들어 글로벌 주가는 EU 정상회의의 포괄적 대응방안 마련, 미국의 GDP 등 일부 경제지표 개선, 연준의 추가 통화정책 완화 기대 등으로 큰 폭 상승하였다가 월말 이후에는 그리스 국민투표 관련 논란, 이탈리아 국가채무 지속 가능성 우려 등으로 하락하였음

미국 및 유로지역의 단기금리(Libor 및 Euribor 3개월물)는 유럽 재정취약국 익스포저 우려 등에 따른 은행간 대출회피 현상이 지속되면서 소폭 상승하였음

미국 및 독일의 장기금리(국채 10년물)는 불안심리 완화로 상승하였으나 월말 이후 그리스 관련 불확실성 증대 등으로 단기 급락하였음

미달러화지수는 글로벌 위험회피성향 완화로 주요 6개국 통화(유로화, 엔화, 파운드화, 캐나다달러화, 스웨덴크로나화, 스위스프랑화)에 대해 3.1% 하락하였음

유로화는 유럽 재정위기에 대한 포괄적 대응방안 마련 등으로 상당폭 강세를 나타내었으며, 엔화는 글로벌 경기둔화 우려 등으로 대폭 강세를 보이다가 월말 외환시장 개입으로 상당폭 약세로 마감하였음

2. 외환시장

10월말 원/달러 환율은 1,110원으로 전월말 대비 68.1원 하락하였으며 이는 유로지역 위기대응 방안 마련, 금융거래 및 외국인 증권투자자금 순유입, 한·일 및 한·중 통화스왑 규모 확대 발표 등에 기인함

원/엔 환율(100엔당)도 전월말 대비 140.8원 하락한 1,398.0원을 기록하였음

스왑레이트(3개월물)와 CRS금리(3년물)는 금융거래 및 외국인 국내채권 투자자금 유입, 통화스왑 규모 확대 등으로 상승하였음

3. 국내은행 외화자금사정

국내은행의 대외 외화차입여건은 CDS 프리미엄 및 단기차입 가산금리가 하락하는 등 개선되었음

다만 중장기차입 가산금리는 해외은행들의 장기자금에 대한 위험회피 성향 지속 등으로 상승하였음

4. 외환수급

10월중 경상거래는 무역거래 흑자 증가로 흑자 규모가 소폭 확대되었음

자본거래는 외국인 증권투자자금의 순유입 및 기업의 해외증권 발행 등으로 순유입으로 전환되었음

금융거래 역시 국내은행 및 외은지점의 외화차입 증가 등으로 순유입으로 전환되었음

5. 외환보유액

10월말 현재 외환보유액은 3,110억달러로 전월말 대비 76억달러 증가하였음. 이는 유로화, 파운드화 등의 강세로 인한 이들 통화표시자산의 미 달러화 환산액 증가, 외화자산 운용수익 등에 주로 기인함

III. 금융시장 동향

1. 금리 및 주가

가. 금리

10월 이후 국고채(3년)금리는 주로 유로지역 국가채무문제 진전 상황에 따라 비교적 좁은 범위(3.40%~3.54%) 내에서 등락하였음. 해외 위험요인의 상존, 외국인 국내채권 순매수 지속 등이 금리상승을, 기준금리와의 격차 축소에 따른 가격부담 등이 금리하락을 각각 제한하였음

수익률 곡선은 유동성이 양호한 지표물(3년물) 금리가 상대적으로 낮은 수준을 유지하는 가운데 9월말대비 하방 이동하였음

회사채 등 신용채권(3년)의 국고채(3년)와의 금리스프레드는 대체로 9월말 수준을 유지하였으나 비우량회사채(BBB+)는 고금리채권에 대한 수요 확대 등으로 축소되었음

채권거래는 투자자들이 해외 불안요인의 진전 추이에 주목하면서 관망세를 보임에 따라 다소 부진하였음

한편 은행채(3개월) 및 통안증권(91일)금리도 MMF 증감, 기준금리 인상기대, 장기금리 움직임 등에 영향을 받으면서 좁은 범위 내에서 변동하였음. CD(91일)금리는 10.18일 1bp 하락하여 3.57%를, CP(91일)금리는 9.14일 이후 3.71%를 지속하는 등 매우 경직적인 모습을 보였음

10월중 외국인 국내채권 보유잔액은 만기도래 증가에도 불구하고 전월에 비해 증가규모가 크게 확대되었음. 태국, 말레이시아, 중국 등 아시아 중앙은행 자금이 외화자산 운용 다변화 차원에서 꾸준히 유입되었음. 대부분 장기 지표물 국고채 및 단기물 통안증권을 매수하였으며 일부는 장단기물 교체매매를 실시하

였음. 원/달러환율 급등세가 진정되면서 글로벌펀드 자금(태국계펀드 제외 기준)이 국고채를 중심으로 유입되었음. 유럽계 자금의 순수출 규모는 크게 축소되었음. 한편 재정거래 유인 지속으로 1년 이하 통안증권 중심의 재정거래도 활발하였으나 대규모 만기도래로 통안증권 보유잔액은 감소하였음

한편 국고채금리가 낮은 수준을 지속함에 따라 보험사, 국민연금 등 장기투자기관은 10월중 국고채 및 통안증권 투자를 크게 줄이고 특수채 등 고금리 신용채권에 대한 투자를 확대하였음

10월중 은행 여신금리(신규취급액 기준)는 기업 및 가계대출금리가 하락하였으나 상대적으로 저금리인 공공 및 기타대출 취급이 축소됨에 따라 전월 수준을 유지한 것으로 추정됨. 기업대출금리는 대기업대출금리가 전월 수준을 유지하였으나 중소기업대출금리는 저금리 단기대출 비중 확대에 따라 소폭 하락하였음. 가계대출금리는 저금리 집단대출 취급 증가, 새희망홀씨대출 등 고금리 서민우대금융 비중 감소 등으로 신용대출금리가 급락한 데 기인하여 하락하였음. 다만 주택담보대출금리는 상대적으로 금리가 높은 고정금리대출 비중 증가, 은행의 주택담보대출 확대노력 약화 등으로 소폭 상승하였음

수신금리는 은행의 정기에금금리 조정이 거의 없어 전월과 비슷한 수준 유지하였음

10월중 신규취급액기준 여수신금리차는 전월대비 소폭 축소된 것으로 추정됨. 9월말 현재 잔액기준 여수신금리차는 전월과 동일한 2.98%p로 금년 3월부터는 더 이상 확대되지 않고 3.0%p 내외 수준을 지속하였음

나. 주가

코스피는 10월초 그리스 디폴트 우려로 1,667(10.5일)까지 하락하였으나, 이후 유로지역 국가채무문제 해결 기대, 미국 경제지표 개선 등으로 빠르게 올라 월말경에는 1,900을 상회하였음. 다만 11월 들어서는 그리스 국민투표 등을 둘러싼 상황 진전에 따라 등락하는 모습을 보였음. 주가변동성은 전월에 이어 높은 수준을 보였으며 주식거래도 다소 부진하였음

주요국 주가를 보면 선진국 및 신흥시장국 모두에서 월초 하락후 급반등하여 월중으로 큰 폭 상승하였음

10월중 외국인은 해외 위험요인에 대한 우려 완화로 8~9월의 국내주식

순매도에서 벗어나 순매수로 전환하였음. 아시아 및 중동계 자금이 순매수를 지속하는 가운데 미국계 및 유럽계 자금도 순매수로 전환하였으며 선물시장에서도 순매수를 기록하였음. 한편 10월 중순 이후 글로벌 투자자금이 주식형펀드로 순유입되는 상황이며 아시아 주요국에서도 외국인은 대체로 순매수를 기록하였음

10월중 기관투자자는 연기금을 중심으로 전월과 비슷한 규모의 주식 순매수를 기록하였음. 금년 1~10월중 연기금은 월평균 1.1조원(총 10.7조원)을 순매수하여 지난해의 순매수 실적(9.3조원)을 상회한 반면 자산운용사는 국내 주식형펀드로의 자금유입이 크게 줄어 소폭의 순매도를 기록하였음

개인투자자는 주가 상승시마다 차익을 실현하면서 대규모 주식 순매도를 기록하였음. 고객예탁금(일평균 기준)은 주식 순매도 자금이 유입됨에 따라 사상 최고 수준을 경신하였으며 신용거래융자 잔액은 감소세를 지속하였음

2. 기업 및 가계의 자금조달

가. 기업의 자금조달

10월중 은행의 기업대출은 기업의 자금수요 증가, 은행의 대출확대 노력 등으로 큰 폭 증가하였음. 대기업대출은 운전자금 수요 증가, 일부 기업의 유동성 확보 노력 등으로 3조원대의 증가세를 지속하였으며 중소기업대출은 부가가치세 납부 등으로 대폭 증가하였음. 개인사업자(SOHO)대출도 증가세를 지속하였음

저축은행의 기업대출(거의 대부분 중소기업대출)은 수신부진 등의 영향으로 감소세를 지속하였으나 감소규모는 크게 축소되었음. PF대출은 부실채권 정리 및 리스크 관리 강화에도 불구하고 일반대출중 일부가 PF대출로 재분류됨에 따라 소폭 감소에 그쳤음

한편 직접금융시장을 통한 기업의 자금조달 규모는 09.2월 이후 최대를 기록하였음. CP 및 회사채 순발행, 주식발행 모두 전월에 비해 확대되었음. 회사채의 경우 저금리 등 발행여건 호조로 장기물 비중이 높은 수준을 지속하는 가운데 우량기업의 선차환 목적 발행비중이 크게 상승하였음

나. 가계의 자금조달

10월중 은행의 가계대출 증가규모는 전월에 비해 크게 확대되었음. 주택담보대출(모기지론양도 포함)은 아파트 신규분양 증가, 대규모 아파트단지에 대한

중도금대출 취급 등으로 3.1조원 증가하였음. 개별대출의 경우 증가규모가 확대되었으나 전년동월보다는 작은 규모임. 한편 주택구입용도 비중은 상승세를 지속하였음. 마이너스통장대출 등은 전월 계절요인(추석보너스) 소멸 및 주식청약자금 수요 등으로 증가 전환되었음

10월중 비은행의 가계대출 증가규모도 주택담보대출 이외 대출을 중심으로 확대되었음. 주택담보대출(모기지론양도 포함) 증가규모는 새마을금고에 대한 정부의 가계대출 건전관리 대책 추진 등의 영향으로 소폭 축소되었음. 한편 주택담보대출 이외 대출은 전월 특이요인(개인사업자대출로의 재분류) 소멸, 은행 가계대출 억제에 따른 이전효과 등으로 증가 전환되었음

3. 자금흐름 및 통화

가. 자금흐름

10월에도 정기에금 호조 등으로 수신이 대폭 증가하여 은행의 자금사정은 양호한 상태를 지속하였음. 은행 정기에금은 새마을금고·신협 이탈 가계자금 및 지방정부 자금 유입 등으로 증가규모가 크게 확대되었음. 은행예금 호조로 예대율 규제대상인 15개 은행이 모두 10월에 규제기준(100% 미만)을 달성한 것으로 추정됨

한편 비은행 금융상품은 국고여유자금 유입 등으로 MMF, 금전신탁, 증권사RP 등이 큰 폭 증가하였음. 저축은행 수신은 예금금리 인하 등으로 감소세가 지속되었으나 영업정지(9.18일)의 영향이 약화되면서 소폭 감소에 그침

10월 들어 주가급등에 따른 차익실현과 향후 주가전망의 불확실성 등으로 개인자금이 증시로부터 순유출되었음. 직접투자자금의 감소규모가 확대되었으며, 간접투자자금도 환매 증가 및 신규자금유입 축소로 감소 전환되었음. 공모주 청약증거금은 주가상승의 영향 등으로 증가하였음. 증권사 랩어카운트 수신은 법인자금의 MMW 유입으로 늘었으나, 개인자금은 자문형랩을 중심으로 감소세 지속하였음

나. 통화

10월중 M2증가율(평잔기준 전년동월대비)은 4%대 중반으로 추정되어 11.6월(3.0%)을 저점으로 상승세를 지속하였음. 이는 전년동월에 비해 정부부문의 통화환수 규모가 늘어났으나 은행대출 등 민간신용 증가세가 크게 확대되고 국외부

문을 통한 통화공급도 다소 늘어난 데 기인함

M1증가율은 전월보다 하락한 4% 내외로 추정되는데 이는 수시입출식예금(평잔기준)이 전년동월과 달리 감소한 데 주로 기인함

4. 자금사정

10월중 기업자금사정 관련지표는 추석자금 지원이 있었던 9월에 비해 다소 악화되었음. 어음부도율은 전월과 동일한 수준이나 부도업체수가 전월보다 상당수 증가하였음. 전월말 부실채권 정리로 낮아졌던 은행의 중소기업대출 연체율이 PF대출 연체 발생 등으로 8월말 수준 이상으로 재상승하였음. 자금사정BSI의 경우 전월보다 소폭 상승하였으나 조선업이 하락하고 건설업은 낮은 수준 지속하였음

10월 들어 가계자금사정 관련지표들은 대체로 안정세를 유지하였음. 10.20일 현재 은행 가계대출 연체율은 전월의 낮은 수준을 지속하였으며, 은행겸영 신용카드 연체율은 전월보다 소폭 하락하였음