

## I . 概 況

- 1 2004년 들어 한국은행은 물가안정에 유의하면서도 내수회복을 뒷받침하는 방향으로 통화신용정책을 운영하였다.
- 2 먼저 개정 한국은행법의 시행에 따라 2004년부터 중기물가안정 목표제로 이행하여 2004~2006년중 물가안정목표를 기간중 평균 근원인플레이션을 기준 2.5~3.5%로 설정하였다.
- 3 한국은행은 정책금리인 콜금리 목표를 지난해 두 차례 인하한 이후 2004년 7월까지 3.75%로 계속 유지하였다. 그러다가 8월 12일에는 경제성장의 하방위험이 증대됨에 따라 가계 및 기업의 금융비용 부담 경감을 통해 소비 및 투자 심리를 자극하고 중소기업 등의 자금조달 여건을 개선하기 위해 콜금리 목표를 3.5%로 0.25% 포인트 하향조정하고 동시에 유동성조절대출금리와 총액한도대출금리도 각각 3.25%와 2.25%로 0.25% 포인트씩 인하하였다.
- 4 이와 같은 금리정책 결정의 배경이 된 경제상황을 살펴보면 먼저 국내 실물경제는 2004년 들어 세계경제의 회복세 확대에 따른 수출의 급신장에도 불구하고 민간소비와 설비투자 등 내수의 부진이 이어지는 모습이 지난해 하반기 이후 계속되었다.

연초에는 지난해 9월 이후 크게 증가한 수출이 점차 내수로 파급되면서 민간소비와 설비투자가 미약하나마 회복세를 보일 것으로 기대하였다. 그러나 1/4분기중 GDP 성장률은 수출의 높은 증가세가 이어졌음에도 불구하고 민간소비와 설비투자가 계속 부진하여 전년동기대비로는 전분기의 3.9%에서 5.3%로 높아졌으나 전기대비로는 2.7%에서 0.7%로 낮아졌다. 2/4분기 이후에도 민간소비는 가계의 과중한 금융부채 부담으로 원리금 상환이 늘어난 데 따른 가계수지 악화, 고용사정의 개선지연 및 고용구조의 취약성 등에 기인한 가계소득의 증가세 둔화 및 소비심리 저하 등으로 감소세가 이어졌다. 설비투자도 국제유가 및 노사관계 불안 등 국내외 불확실성 증대로 기업의 보수적인 경영행태가 지속된 가운데 IT 등 생산과 수출을 주도하고 있는 업종의 경우 중간재 및 생산설비 수입의존도가 높아 이들 산업의 수출 증가가 국내투자로 파급되지 못함에 따라 본격적인 회복이 지연되는 모습을 보였다. 이에 따라 2/4분기의 전기대비 GDP 성장률이 0.6%에 그치는 등 성장세가 계속 둔화되었다. 이와 함께 IT산업 등에서의 수출증가가 여타 산업의 생산 및 투자 증가로 이어지지 못하여 수출업종과 내수업종, 대기업과 중소기업간의 양극화 현상이 심화되었다. 특히 7월 이후에는 가계와 기업의 소비 및 투자심리 부진이 지속된 가운데 국제유가가 다시 급등하고 세계 IT 경기도 둔화 가능성을 보여 향후 경제성장세가 더욱 약화될 것으로 우려되었다. 한편 경상수지는 수출의 큰 폭 증가와 내수부진을 반영하여 1~7월중 164억달러의 흑자를 기록하였다.

물가는 국제유가의 큰 폭 상승에 따른 비용측면에서의 상승압력이 커졌으나 내수회복의 지연으로 서비스 등 비교역재 가격상승률이 낮아지는 등 수요압력은 미약하였으며 임금상승률도 둔화되었다. 또한 원/달러 환율이 대체로 하향안정세를 보이고 부동산가격도 정부의 잇따른 안정대책으로 소폭 하락하는 등 물가안정요인으로 작용하였다. 이에 따라 소비자물가와 생산자물가 상승률이 높아졌으나 근원인플레이션율은 목표범위내에서 안정되었다. 앞으로 근원인플레이션율은 비용요인 일부가 시차를 두고 영향을 미치면서 단기적으로는 물가안정 목표범위의 상한선까지 올라갈 것으로 우려되나 중기적인 관점에서는 목표 달성이 가능할 것으로 판단되었다.

- 5** 금융시장에서는 전반적으로 시중유동성사정이 원활한 가운데 시장금리가 큰 폭으로 하락하면서 장단기 금리격차가 축소되었다. 지난해 금융시장 불안의 원인이 되었던 가계부채와 신용카드사 문제는 다소 개선되는 모습을 보였다. 기업자금사정 면에서는 수출호조 등의 영향으로 대기업과 수출기업은 대체로 원활하였으나 내수의존도가 높은 중소기업은 매출부진과 금융기관의 부실채권 발생을 우려한 여신심사 강화 등으로 어려움이 증대되었다. 한편 시장금리의 큰 폭 하락으로 내국인의 해외증권투자가 늘어났으나 외국인 주식투자자금의 큰 폭 유입 등으로 증권투자수지는 1~7월중 113억달러의 흑자를 나타내었다.

- 6 한국은행은 지역경제의 위축으로 경영에 어려움을 겪고 있는 지방중소기업에 대한 금융지원을 강화하는 데 중점을 두고 총액한도대출제도를 운영하였다.

4월부터 총액한도대출중 지방중소기업을 지원대상으로 하는 한국은행 지역본부별 한도를 4천억원 증액하였다. 아울러 국제원자재 가격 상승 등에 따른 중소기업의 채산성 악화에 대응하여 무역금융에 대한 지원한도도 4천억원 증액하였다. 또한 8월부터는 금융기관의 중소기업에 대한 대출취급 유인을 한층 높이기 위해 중소기업대출비율을 지키지 않은 은행에 대해서는 총액대출한도 차감폭을 확대하였다.

- 7 한국은행은 금융시장 불안요인에 기민하게 대응하였다. 6월 한미은행 파업사태 발생시 즉각 「특별대책반」을 구성하여 금융시장에 미치는 영향을 점검하고 어음교환 등 지급결제업무가 순조롭게 이루어지도록 뒷받침하였다. 또한 예금인출에 따른 한미은행의 유동성 부족 가능성에 대처하여 동 은행의 콜자금 차입이 원활히 이루어질 수 있도록 전체 금융기관의 지준자금을 조절하였다. 이와 함께 자금흐름의 부분적인 경색 가능성에 대비하여 단계별 유동성 공급방안을 마련하는 등 파업의 영향이 금융권 전체의 시스템리스크로 파급되지 않도록 하였다.

- 8 또한 한국은행은 금융기관 경영실태에 대한 심층분석과 1~8월 중 7개 은행에 대한 금융감독원과의 공동검사를 통하여 은행부

문의 안정성을 점검하는 한편 2006년말 신BIS자기자본기준의 시행을 앞두고 국내은행의 리스크관리실태 등 준비상황 점검을 통해 차질 없는 대응태세 확립을 유도하였다. 아울러 금융시스템의 안정성을 종합적으로 분석, 평가하는 「금융안정보고서」를 발간하여 가계 및 중소기업의 신용위험 증가, 비은행 금융기관의 부실화 가능성 등에 대한 우려를 시장에 전달하였다. 이밖에 금융감독원, 예금보험공사 등과 「금융정보 공유에 관한 양해각서」를 체결하여 유관기관간 협력체제도 보강하였다.

- 9 한국은행은 통화신용정책의 유효성을 제고하기 위해 다각적인 노력을 경주하였다.

3월부터 91일물 통화안정증권 발행을 매월 제1·3주로 정례화한 데 이어 7월 26일부터는 KORIBOR(Korea Inter-bank Offered Rate) 공시제도를 도입하여 단기금융시장의 활성화를 도모하였다. KORIBOR는 앞으로 은행간 단기자금거래의 기준금리로서 뿐만 아니라 시장금리 연동대출, 파생금융상품 등의 가격결정 기준으로도 폭 넓게 활용될 것으로 기대된다.

통화신용정책에 대한 일반 국민들의 신뢰와 이해를 높이는 데에도 힘을 기울였다. 전국의 대학생을 대상으로 「통화정책 경시대회」를 개최하는 한편 경제교실, 청소년 경제캠프, 통계교실 등 일반인을 위한 다양한 교육 프로그램을 운영하고 「알기 쉬운 경제지표 해설」 등 각종 자료도 발간·배포하였다. 이밖에 「통화

정책에 대한 국민의식 서베이」 실시 등을 통해 일반 국민과의 의사소통 및 피드백 채널 확충 노력도 지속하였다.

- 10 한국은행은 지급결제제도의 안전성과 효율성을 개선하고 총괄관리 및 감시기능을 강화하였다.

한은금융망(BOK-Wire)의 안전성과 이용편의성을 높이기 위한 시스템 재구축 작업과 함께 전산장애나 재해에 대비한 예방조치 및 사후대책의 제도화를 추진하였다. 또한 국가간 시차 때문에 외국환은행이 부담하는 외환결제리스크를 감축하기 위해 국제 외환동시결제 전문은행인 미국 CLS(Continuous Linked Settlement)은행의 결제시스템과 한은금융망을 연결하는 등 2004년말 가동을 목표로 외환동시결제시스템의 구축작업을 진행하였다.

7월부터 자기앞수표 교환에 따른 은행간 자금조정방식을 자금적수조정방식에서 이자정산방식으로 변경하여 은행간 차액결제에 따른 자금부담과 결제리스크를 감축하였다. 8월부터는 어느 은행창구에서든지 다른 은행이 발행한 정액권 자기앞수표에 대해 도난, 위조 여부 등을 확인한 후 즉시 현금으로 교환 지급할 수 있도록 하는 「자기앞수표 실시간 정보교환에 의한 현금지급서비스 제도」를 시행하였다.

이와 함께 우리나라의 주요 지급결제시스템별로 안전성과 효율

성에 대한 평가기준을 마련하고 이에 기초한 평가작업을 진행하였으며 지급결제시스템 전반의 운영상황과 지급결제업무 동향 등을 면밀히 파악하기 위한 상시 모니터링 체계를 강화하였다.

- 11** 향후 통화신용정책 운영여건을 살펴보면 2004년 하반기에는 GDP 성장률이 상반기의 5.4%에서 5% 정도로 낮아질 것으로 전망된다. 내수가 점차 나아질 것으로는 기대되나 민간소비의 경우 가계의 부채조정, 고용구조의 취약성 등을 감안할 때 감소세에서 벗어나는 수준에 그칠 것으로 보이며 설비투자도 기업의 투자심리 회복지연 등으로 증가세가 완만할 것으로 예상된다. 이러한 가운데 건설경기가 둔화되고 수출도 전년 하반기의 급신장에 따른 반사효과로 증가율이 낮아질 전망이다.

물가는 상당 기간 수요압력이 미약할 것으로 보이나 국제유가의 큰 폭 상승이 시차를 두고 영향을 미치는 데다 일부 공공요금이 상향조정된 데 이어 담배가격도 인상될 예정이어서 오름세가 빨라질 전망이다. 이에 따라 하반기중에는 소비자물가상승률이 4% 내외 수준으로 올라가고 근원인플레이션율도 4/4분기 들어서는 목표범위의 상한선까지 상승할 것으로 예상된다. 경상수지는 선진국경제의 확장세와 중국경제의 높은 성장세 지속 등에 따른 수출호조로 흑자기조가 이어져 연간 흑자규모가 200억달러를 넘어설 것으로 보인다.

**12** 이에 따라 한국은행은 앞으로도 민간소비와 설비투자의 회복을 뒷받침하여 내수와 수출의 균형 성장을 도모하되 향후 내수회복 과정에서 물가상승압력이 가중될 우려가 있을 경우에는 선제적으로 대응하는 방향으로 통화신용정책을 운영할 계획이다.

또한 국내외 불확실성이 상존하는 가운데 가계와 중소기업의 신용위험에 대한 금융기관의 민감도가 높은 만큼 금융시장 상황을 상시 점검하여 이상 징후가 감지될 경우 공개시장조작 등을 통해 신속하게 대처해 나갈 것이다.

지급결제제도와 관련해서는 한은금융망 관련 시스템의 재구축작업을 2004년말까지 마무리하고 한은금융망이 중단 없이 가동될 수 있는 체제를 확립할 예정이다. 이밖에 지급결제제도의 감시자로서 각종 결제시스템에 대한 안전성과 효율성 평가작업을 계속하여 미비점이 발견될 경우 개선을 권고함과 아울러 모바일뱅킹 등 새로운 지급수단을 통한 결제동향에 대한 모니터링을 더욱 강화해 나갈 것이다.