

2021년 도 제 14차

금융통화위원회(정기) 의사록

한 국 은 행

1. 일 자 2021년 7월 15일(목)
2. 장 소 금융통화위원회 회의실
3. 출석위원 이 주 열 의 장 (총재)
고 승 범 위 원
임 지 원 위 원
조 윤 제 위 원
서 영 경 위 원
주 상 영 위 원
이 승 헌 위 원 (부총재)

4. 결석위원 없 음

5. 참 여 자 장 호 현 감사 박 종 석 부총재보
이 환 석 부총재보 민 좌 홍 부총재보
김 웅 조사국장 이 상 형 통화정책국장
김 인 구 금융시장국장 김 현 기 국제국장
박 영 출 공보관 한 승 철 금융통화위원회실장
성 광 진 의사팀장

6. 회의경과

가. 의결안건

<의안 제26호 — 통화정책방향>

(1) 전일 개최된 동향보고회의에서는 조사국장이 보고 제40호 - 「국내외 경제동향 및 평가」를, 국제국장이 보고 제41호 - 「외환·국제금융 동향」을, 그리고 금융시장국장이 보고 제42호 - 「금융시장 동향」을 보고하였음.(보고내용 : 별첨)

(2) 본회의에서는 의장이 전일 보고내용을 접수하고 「한국은행법」 제28조에 따라 의안 제26호 - 「통화정책방향」을 상정하였음.

(3) 위원 토의내용

전일 개최된 동향보고회의에서는 다음과 같은 토의가 있었음.

(가) 국내외 경제동향 및 평가

일부 위원은 최근 코로나19가 빠르게 재확산되면서 성장경로의 불확실성을 높이는 요인으로 작용하고 있다고 언급하면서, 다만 금번 재확산의 경우 대규모의 백신 접종 계획, 백신의 중증방지 효과 등을 감안할 때 민간소비 및 성장에 미치는 부정적 영향이 이전 확산기 때보다 크지 않을 것으로 보인다고 평가하였음. 그렇지만 최근 확진자수가 크게 늘면서 불안감이 매우 높아진 상황이라고 지적하면서, 만일 최고 단계로 격상된 현재의 방역 조치가 예상보다 길게 이어지는 경우 경제에 미치는 영향이 어떠한 것으로 보는지 관련부서에 물었음.

이에 대해 관련부서에서는 경제주체들의 소비행태가 이전 확산기 때와는 달라졌고 감염병에 대한 학습효과도 나타나고 있다는 점에서 금번 재확산의 경제적 영향은 위원이 언급한 대로 이전보다 제한적일 것으로 예상된다고 답변하였음. 비록 변이바이러스 등 감염병 전개 양상에 대한 불확실성이 높기는 하지만, 대규모 백신 접종이 예정되어있는 점 등을 감안할 때 방역조치 효과가 점차 나타난다면 이번 재확산이 성장흐름에 큰 영향을 줄 정도는 아닌 것으로 보고 있다고 첨언하였음.

이에 동 위원은 감염병 상황이 악화될 경우 정부의 경기부양책이 확대될 수 있는 점, 반도체경기의 호조를 배경으로 우리 수출이 예상보다 견조한 모습을 보이고 있는 점 등은 성장경로에 플러스(+) 요인이라고 평가하였음. 이와 함께 일부 제조업의 생산 차질 문제는 그 영향이 크지 않을 것으로 보인다고 덧붙였음.

이에 대해 관련부서에서는 금년 2/4분기 중 일부 제조업에서 생산 차질이 나타났지만, 3/4분기부터는 이러한 상황이 점차 나아질 것으로 내다보고 있다고 답변하였음. 특히 자동차의 경우 6월을 기점으로 부품의 공급부족이 어느 정도 완화되고 있는 것으로 모니터링되고 있다고 첨언하였음.

이에 동 위원은 종합해 보면 정부의 경기부양에 따른 성장률 제고 효과와 코로나19 재확산에 따른 성장률 하락 효과가 어느 정도 상쇄되어 전반적인 경기는 종전의 성장흐름에서 크게 벗어나지 않을 것으로 보인다고 평가하였음. 물론 코로나19 확산세가 심각해짐에 따라 일각에서는 올해 우리 경제의 성장률이 전망치를 밑돌 수 있다는 우려를 나타내고 있으나, 일부 전망기관은 우리 수출의 흐름을 매우 긍정적으로 평가하면서 당행보다 높은 성장률 전망치를 제시한 바 있다고 소개하였음.

이에 대해 관련부서에서는 금년 2/4분기 중 민간소비 실적치가 당초 예상보다 상당폭 양호하게 나타난 데다 감염병 재확산 등으로 민간소비가 일시 주춤하더라도 하반기 정부의 추경 집행 등으로 다시 회복흐름을 이어갈 것으로 내다보고 있다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 최근 국제유가의 오름세를 감안하면 소비자물가의 전망경로에 상방리스크가 있어 보인다는 견해를 나타내었음.

이에 대해 관련부서에서는 하반기 중 유가가 현재의 70달러대를 유지한다면 올해 소비자물가 상승률은 지난 5월 전망수준(1.8%)을 상회할 수 있다고 답변하였음.

이에 동 위원은 6월 미 소비자물가 상승률이 시장 예상치를 상당폭 뛰어넘는 5.4%로 나타난 데서 보듯이, 국내외에서 인플레이션 압력이 생각했던 것보다 클 수 있다는 견해를 나타내었음. 우리나라의 기초적 물가흐름을 나타내는 지표들의 흐름을 보더라도 그러한 조짐이 보인다고 평가하면서, 금년과 내년의 근원물가 상승률이 기존 전망치를 상회할 가능성은 없는지 관련부서에 질의하였음.

이에 대해 관련부서에서는 궁극적으로 기대인플레이션이 어떠한 모습을 보이느냐가 관건이라고 답변하면서, 하반기 경제주체들의 가격조정 행태에 따라 물가 상승압력이 추가로 확대될 가능성을 배제하기 어렵다고 첨언하였음.

아울러 동 위원은 최근의 주택가격 오름세가 하반기에도 이어질 것이라는 예상 많다고 지적하였음. 물론 장기적으로 보면 정부 정책에 따라 주택공급이 확대될 수 있겠지만, 적어도 단기적으로는 신규 입주물량이 감소하는 등 수급여건이 그다지 여의치 않아 보인다고 평가하였음.

이에 대해 관련부서에서는 주택가격의 향방과 관련하여 상방요인과 하방요인이 혼재되어 있는 것으로 보인다고 답변하였음.

다른 일부 위원은 백신 접종이 앞으로의 성장흐름을 좌우할 핵심변수라는 견해를 나타내면서, 현재 국내 백신 접종의 계획 대비 실적에 대해 관련부서에서는 어떻게 평가하고 있는지 물었음.

이에 대해 관련부서에서는 최근 일부 연령대의 백신 접종 예약과정에서 부분적으로 혼선이 빚어졌지만 현재까지는 백신 접종이 큰 차질없이 진행되어 온 것으로 평가된다고 답변하였음.

이에 동 위원은 비록 예상치 못했던 변이바이러스 문제가 있기는 해도 백신

의 중증방지 효과가 상당히 입증된 데다 대면 소비와 비대면 소비 간 경제주체들의 선택권도 매우 넓어졌기 때문에 코로나19 재확산으로 인한 경제적 영향이 제한적일 수 있을 것으로 보인다는 견해를 밝혔음. 결국 백신 접종이 계획대로 원활히 이루어지느냐가 매우 중요한 문제라고 강조하면서, 이에 대해 계속 면밀히 점검해 줄 것을 당부하였음.

이어서 동 위원은 금년 2/4분기 들어 국내 제조업 생산이 다소 조정되는 양상을 나타내고 있다고 언급하면서, 이는 일시적인 현상일 수 있겠지만 그 이면에 글로벌 공급망 이슈가 자리 잡고 있다는 점에서 주의가 필요하다는 견해를 나타내었음. 근래 들어 일부 제조업의 생산 차질 외에 건설현장에서의 자재수급 불안, 국제 원자재가격의 상승 등 여러 부문에서 공급 차질 문제가 거론되고 있다고 지적하면서, 이러한 글로벌 공급망 이슈가 어느 정도 심각하고 언제까지 지속될 것으로 보고 있는지 관련부서에 물었음.

이에 대해 관련부서에서는 팬데믹(pandemic) 위기에서 회복되는 과정에서 수요가 경제활동 정상화, 재정부양책 등에 힘입어 재화를 중심으로 빠르게 늘어나는 반면, 공급은 생산 재개의 지연, 그간의 투자 부진의 여파, 자연재해 등으로 상당히 제약됨에 따라 공급이 수요를 따라가지 못하는 상황이라고 답변하였음. 그러나 수요가 재화에서 서비스로 점차 옮겨가고, 공급 차질은 생산 및 투자의 재개에 따라 점차 해소될 것으로 보이는 만큼 하반기로 갈수록 수급 미스매치(mismatch) 문제가 점진적으로 완화될 것으로 내다보고 있다고 첨언하였음. 다만 부문별로는 개선 속도에 다소 차이가 있을 수 있는데, 국내 자동차산업의 경우 공급 차질의 완화가 가시화되고 있다고 덧붙였다.

이에 동 위원은 공급 차질 문제가 글로벌 원자재 부문에서 시작된 후 다른 쪽에도 연쇄적으로 나타나고 있는 점에 주목할 필요가 있다고 언급하였음. 또한 최근 들어 변이바이러스가 주요 원자재 생산국을 중심으로 빠르게 확산되고 있다고 지적하면서, 이로 인해 공급 차질 문제가 생각보다 장기화되지는 않는지 계속 면밀히 점검해 줄 것을 당부하였음.

또한 동 위원은 글로벌 농축수산물가격, 국제유가 등의 흐름을 통해 볼 때 소비자물가의 상승세가 완만해질 수 있는 여지가 많지 않아 보인다는 견해를 나타내었음. 이와 관련하여 이번에 관련부서에서 물가경로를 점검하는 과정에서 종전 대비 올려잡은 유가 수준은 최근의 유가 흐름이나 여타 기관들의 전망치에 비추어 보수적인 전제치로 보인다고 평가하였음.

이에 대해 관련부서에서는 최근 산유국의 증산 협상이 난항을 겪고 있는 데

다 원유시장으로 투기자금의 유입이 늘어나는 등 상방리스크가 작지 않은 상황으로 판단된다고 답변하였음.

이에 동 위원은 최근의 기조적 물가흐름을 판단해 본다면, 지난 5월 전망 때보다 상방압력이 확대된 것으로 볼 수 있는지 관련부서에 물었음.

이에 대해 관련부서에서는 그 때보다 상방압력이 커진 것으로 판단된다고 답변하였음. 일례로 소비자물가지수를 구성하는 품목들 가운데 가격이 오르는 품목이 점점 더 많아지고 있는데, 이러한 추세가 하반기에도 이어진다면 물가상승률은 지난 전망치보다 높아질 수 있다고 첨언하였음.

이에 동 위원은 수요측 물가압력이 기조적 물가흐름에 일정 부분 반영되고 있는 것으로 보인다는 견해를 나타내면서, 이에 대한 관련부서의 의견을 물었음.

이에 대해 관련부서에서는 위원의 견해에 동의하면서, 최근의 기조적 물가의 오름세는 경기회복세를 반영하는 한편 기대인플레이션에 영향을 주고 있는 것으로 평가할 수 있다고 답변하였음. 한편 미국의 인플레이션 상황과 관련하여 수요측 물가압력이 우려된다는 평가가 일부에서 나오고 있는데, 그 근거로 기조적 물가흐름을 나타내는 지표 가운데 하나인 가중중위수물가(weighted-median CPI)와 실업률 간에 상충(trade-off) 관계가 있다는 연구결과가 제시된 바 있어 이를 눈여겨보고 있다고 첨언하였음.

이에 동 위원은 그동안 당행은 수요측 물가압력이 크지 않을 것이라는 메시지를 줄곧 내놓았는데, 이제는 이러한 표현을 쓰기가 불편한 상황으로 접어드는 것으로 보인다는 견해를 나타내었음. 최근 미국에서는 소비자물가 상승률이 전년 동기대비 5%를 넘어섰는데, 이러한 인플레이션에 대해 미 연준이 일시적 현상이라는 입장을 고수하고 있는 데 대해 설득력이 떨어진다는 목소리가 없지 않다고 언급하였음. 따라서 앞으로 당행이 물가와 관련한 메시지를 전달할 때 보다 세심한 주의를 기울일 필요가 있다고 강조하였음. 한편 최근 임금과 자산가격의 상승률이 확대되는 가운데 자산가격 상승이 기대인플레이션을 자극할 가능성을 배제할 수 없는 만큼 물가와 관련된 제반 지표들의 전기대비 움직임과 코로나19 발발 이후 추세를 계속 면밀히 점검해 줄 것을 당부하였음.

아울러 동 위원은 주택시장 여건을 보면 단기적으로 상방리스크가 우세하지만 장기적으로는 하방리스크가 있다고 언급하면서, 과거 주택가격이 조정되었을 때 거시경제에 어떠한 영향이 초래되었는지 면밀히 점검해 볼 필요가 있다는 견해를 나타내었음.

이에 대해 관련부서에서는 주택가격의 변동이 거시변수에 미치는 영향을 분석해 본 결과 비대칭성이 뚜렷하게 나타났다고 답변하였음. 구체적으로는 주택가

격 상승에 따른 부의 효과가 크지 않은 데 반해 가격조정 시에는 성장률의 하락을 통해 거시경제 리스크를 유발할 가능성이 있다고 설명하였음.

이에 동 위원회는 지난 10여 년에 걸쳐 급증한 가계부채가 금융과 실물 간의 상호작용을 통해 그러한 비대칭성 정도를 커지게 하는 요인으로 작용할 수 있는 점에 유의할 필요가 있다는 의견을 제시하였음.

이어서 동 위원회는 최근 기업규모별 고용회복 속도의 차이로 고용집중도가 상승하고 있다는 관련부서의 분석결과와 관련하여, 과거 경기변동기와 비교하여 최근의 고용집중도 상승세가 얼마나 더 가파른지, 그리고 코로나19 이후 고용집중도의 변화가 산업별로는 어떻게 나타나는지 살펴볼 필요가 있다는 견해를 나타내었음. 최근의 고용집중도 상승이 과거와 비교하여 이례적으로 가파른 가운데 대면서비스업 등 특정 산업에서 두드러지게 나타나고 있다면 이를 코로나19 위기의 특수성에 따른 일시적인 문제로 볼 수 있겠으나, 만일 그렇지 않다면 고용시장의 구조적인 문제로 바라볼 필요가 있다고 덧붙였음.

또한 동 위원회는 거시경제·금융 변수가 주택가격에 미치는 영향을 계량적으로 분석할 때, 금리변수로는 여신금리와 수신금리를 함께 고려할 필요가 있다는 견해를 나타내었음. 최근 가계대출 리스크 관리가 강화되는 과정에서 가계 여신금리가 크게 오르며 수신금리와의 격차가 상당 폭 확대되었는데, 이처럼 여신금리가 오르더라도 수신금리가 낮은 수준을 유지하는 경우에는 경제주체들의 수익 추구 행위가 확대되면서 주택가격 등 자산가격의 상승이 초래되고 자산투자를 위한 가계의 차입이 늘어날 수 있다고 언급하였음. 따라서 금리와 주택가격 간의 관계를 모형으로 분석함에 있어 여신금리 외에 수신금리, 여수신금리차 등을 변수로 추가하는 등 다양한 방법을 시도해 볼 만하다는 의견을 제시하였음.

또 다른 일부 위원회는 현 시점에서 전망경로 상의 불확실성의 정도를 부문별로 평가해 보면 민간소비와 물가에서 불확실성이 상대적으로 큰 것으로 판단된다고 언급하면서, 코로나19의 향후 전개 양상을 가늠하기 어려운 와중에 이번에 관련부서에 점검한 성장 및 물가의 전망경로는 대체로 적절해 보인다고 평가하였음. 이와 관련하여 지난 4월까지의 임금상승률 실적치를 감안하면 올해 임금인상 압력이 꽤 있어 보인다고 평가하면서, 이에 따라 인플레이션도 예상보다 다소 높아질 수 있는 점을 염두에 둘 필요가 있다는 견해를 밝혔음.

이어서 동 위원은 최근 들어 일반인 기대인플레이션율과 전문가 기대인플레이션율 간에 격차가 확대되고 있다고 지적하면서, 그 이유가 무엇인지 관련부서에 물었음.

이에 대해 관련부서에서는 그러한 격차는 조사 대상이 되는 인플레이션의 시계가 서로 다르기 때문이라고 답변하였음. 즉 일반인 기대인플레이션은 향후 1년간 인플레이션 수준이 어떨지 것으로 보는지 조사한 결과인 데 비해 전문가 기대인플레이션은 지금으로부터 5년 뒤 인플레이션이 어느 정도일 것으로 보는지 조사한 결과라고 설명하였음.

또한 동 위원은 공공서비스 물가의 전년동월대비 상승률이 계속 마이너스(-)를 나타내는 이유가 무엇인지 관련부서에 질의하였음.

이에 대해 관련부서에서는 무상교육, 의료·복지 등 정부정책의 영향으로 그러한 결과가 나타나고 있다고 답변하면서, 다만 마이너스 폭이 계속 줄어들고 있는 가운데 앞으로 그 폭이 재차 확대될 여지는 매우 제한적인 것으로 보인다고 첨언하였음.

이에 동 위원은 최근 개인서비스 물가가 2%대 중반까지 상승하였다고 언급하면서, 대면서비스에 대한 수요가 크지 않은 것으로 여겨짐에도 이 같은 오름세가 나타나는 배경이 무엇인지 관련부서에 물었음.

이에 대해 관련부서에서는 경제활동 재개에 따른 외식 수요의 증가, 농축수산물가격 급등에 따른 재료비의 인상 등이 복합적으로 작용한 결과로 보인다고 답변하면서, 현재의 개인서비스 물가 수준은 예년 평균보다 높은 편이라고 첨언하였음.

한편 동 위원은 주택가격의 오름세가 금년 하반기까지 이어진다고 전제한다면 큰 흐름에서 2014~15년 이후의 가격상승 사이클(cycle)이 7~8년에 걸쳐 지속되는 셈이라고 언급하면서, 과거 40년 동안의 주택가격 움직임을 돌이켜 볼 때 금번 상승기는 사상 유례가 없이 긴 것으로 볼 수 있다고 지적하였음. 즉 1990년을 전후한 시기에 주택가격 상승기가 4년 정도 이어진 바 있고 그 외엔 대체로 상승 지속기간이 2~3년 정도에 그쳤다고 설명하면서, 관련부서에서는 금번 가격상승 사이클이 이처럼 장기간 이어지는 배경이 무엇이라고 보는지 물었음.

이에 대해 관련부서에서는 주택시장의 수요, 공급, 기대 등 다양한 요인들이 복합되어 있겠지만 공급요인이 가장 크게 영향을 미친 것으로 보인다고 답변하였음. 물론 정부의 부동산대책이 공급을 늘리는 쪽에 초점을 두고 있으나, 단기적으로 공급부족에 대한 우려가 상존하고 있다고 덧붙였음.

이에 동 위원회는 보다 긴 시계에서 주택가격의 사이클과 변동 요인들을 면밀히 분석해 볼 필요가 있다는 견해를 나타내었음.

한편 일부 위원회는 코로나19의 재확산세가 생각보다 훨씬 빠른 가운데 오래 지속될 가능성이 있다고 지적하면서, 이러한 점에서 정부 부양책에 따른 플러스 효과를 감안하더라도 이번에 관련부서에서 점검한 민간소비의 전망경로가 다소 낙관적인 감이 없지 않다고 언급하였음. 이와 관련하여 이번에 전망경로를 점검할 때 현재 논란이 되고 있는 재난지원금의 지급범위를 어떻게 전제하였는지 관련부서에 질의하였음.

이에 대해 관련부서에서는 정부 발표에 근거하여 소득 하위 80%에 지급하는 상황을 가정하였다고 답변하였음.

이에 동 위원회는 재난지원금이 전국민을 대상으로 지급되거나 소상공인의 피해를 지원하는 데 집중하는 등 지원의 세부내용이 달라지는 경우 그에 따른 소비 개선 효과가 다르게 나타날 수 있다고 언급하였음.

이어서 동 위원회는 올해 설비투자 증가율이 지난해에 이어 꽤 높은 수치를 기록할 것으로 전망되고 있다고 언급하면서, 설비투자의 이와 같은 호조에 대해 반도체 부문의 투자 확대 등에 따른 일시적인 현상으로 보아야 할지, 아니면 이전과는 다른 추세적 흐름으로 보아야 할지 관련부서의 견해를 물었음.

이에 대해 관련부서에서는 단기적으로 급증했던 반도체 부문의 투자가 일부 둔화될 수 있겠지만, 중기적 시계에서 볼 때 디지털 및 친환경 경제로의 전환과 연계된 투자가 IT 부문과 비IT 부문 모두에서 늘어날 것으로 보여, 설비투자의 추세적 증가흐름을 이끌 수 있는 동력이 잠재해 있는 것으로 판단된다고 답변하였음.

이에 동 위원회는 설비투자는 현재의 수요요인이자 미래의 공급요인으로, 그 중요성이 높다는 견해를 나타내었음. 그간 우리 경제의 자본 축적이 상당한 수준으로 이루어진 가운데 제조업 가동률이 부진하고 한계기업이 증가함에 따라 설비투자가 제약될 가능성에 대해 우려가 적지 않았다고 언급하면서, 설비투자의 세부 내용과 지속가능성 등에 대해 많은 관심을 갖고 살펴봐 줄 것을 당부하였음.

또한 동 위원회는 최근 들어 미 소비자물가와 PCE물가 간 괴리가 커지고 있다고 지적하면서, 이 같은 현상이 나타나는 이유가 무엇인지 관련부서에 물었음.

이에 대해 관련부서에서는 최근 미 소비자물가의 오름세에 상당 부분 기여하고 있는 중고차 품목이 PCE물가에는 빠져 있는 데 주로 기인한 것으로 분석된다고

답변하였음. 요즈음 미국에서는 경제활동이 점차 정상화되면서 가계와 렌트카업체의 차량 수요가 크게 늘고 있는 데 반해 부품 공급의 차질로 인해 신차 생산이 충분히 이루어지지 못하는 상황이며, 이에 따라 대체품인 중고차의 가격이 크게 오르고 있다고 설명하였음. 다만 최근 발표된 중고차 도매시장 가격지수가 전월대비 하락하는 등 가격 상승이 일부 진정되는 조짐이 엿보인다고 덧붙였다.

이에 동 위원은 신차 부품 공급의 차질 문제와 관련하여, 앞서 일부 위원이 지적한 바와 같이 글로벌 공급망 병목현상은 공급망 상의 어느 한 곳이 막히면 교통체증이 일어나듯이 공급망 전체에 굉장한 지체와 차질을 초래할 수 있다고 언급하였음. 지금의 코로나 위기가 완전히 종식되지 않고 간헐적·국지적으로 이어지는 한 공급 차질 문제가 계속 불거질 수 있으며, 이는 전반적인 수요의 회복과 맞물려 수급불균형, 그리고 그에 따른 물가압력을 유발할 수 있다는 견해를 나타내었음. 이와 함께 최근 미 소비자물가 급등의 또 다른 한 축인 귀속임대료(OER; owners' equivalent rent)도 그 상승흐름의 지속성이 높다는 점에서, 미국의 인플레이션은 예상보다 오래 지속될 가능성이 상당해 보인다는 의견을 덧붙였다.

아울러 동 위원은 지난 몇 년간 관리물가가 물가의 하방압력으로 작용해 왔지만, 관리물가 대상 품목들의 가격이 이미 상당 폭 하락한 만큼 이제는 관리물가가 더 이상 물가를 낮추는 요인으로 작용하기는 어려워 보인다고 평가하였음. 이 같은 관리물가의 영향력 약화는 근원물가가 그만큼 추세적으로 상승하게 되는 요인으로 작용할 수 있어 보인다는 의견을 제시하였음.

이에 대해 관련부서에서는 그간 관리물가의 하락세를 주도해 왔던 무상교육·급식이 순차적으로 모두 시행되었음을 감안할 때 앞으로 관리물가에 의한 물가의 하방압력은 점차 해소될 것으로 보인다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 앞서 관련부서에서 소개한 대로 물가와 수요·고용 간의 관계가 최근에 좀 더 뚜렷해졌다는 연구결과가 제시되고 있는 만큼 기초적 물가흐름을 나타내는 다양한 지표들을 활용하여 우리 경제의 필립스 곡선을 다시 추정해 볼 필요가 있다는 견해를 나타내었음.

또한 동 위원은 최근 취업자수가 계속 증가하고 있으나 이는 지난해의 큰 폭 감소에 따른 기저효과에 상당 부분 기인한다고 언급하면서, 전체 취업자수가 코로나19 이전인 지난해 2월 수준을 여전히 밑도는 가운데 특히 대면서비스 등 취약부문의 취업자수는 당시 수준에 크게 못 미치고 있다고 지적하였음. 이와 같은 취약부문의 더딘 고용회복은 코로나19에 따른 경기변동 충격뿐 아니라 자동화 가

속화 등 코로나19 이전부터 이어져 온 경제구조 및 사회제도의 변화가 복합적으로 작용한 결과일 수 있다는 견해를 나타내면서, 고용이 코로나 충격으로부터 회복되어 가는 과정을 취약부문을 중심으로 면밀히 점검함과 아울러 고용시장의 근본적이고 구조적인 변화 측면을 분석하는 데도 노력해 줄 것을 당부하였음.

아울러 동 위원은 일반적으로 차입금리의 상승은 자금조달 비용을 높이기 때문에 주택가격에 마이너스 요인으로 작용한다고 이해되나, 최근 1년 동안에는 가계 주택담보대출 금리가 오르는 가운데 주택가격도 함께 상승하는 모습이라고 지적하였음. 이러한 맥락에서 주택가격에 영향을 미치는 다양한 변수들 중 어떠한 변수가 실제 주택가격의 상승을 주도하는지에 대해 기여도 분석 등을 통해 면밀히 살펴볼 필요가 있다는 의견을 나타내었음. 한편 과거 데이터를 들여다보면 규제의 강화는 주택가격의 상승을 억제하는 효과가 크지 않거나 일시적이었던 반면 주택공급의 확대는 비교적 장기간에 걸쳐 효과를 나타낸 바 있다고 언급하면서, 주택가격을 근본적으로 안정시키는 데 가장 효과적인 방법은 실효성 있는 공급대책을 추진하는 것이라고 강조하였음. 앞으로도 당행이 주택시장에 대해 다각도로 분석하고 그 결과를 외부와 적극 공유할 필요가 있다고 당부하였음.

다른 일부 위원은 글로벌 금융위기 이후 세계경제는 당초 기대했던 것보다 성장세가 더디고 잠재성장률이 낮아지는 여파를 겪은 바 있다고 언급하면서, 이를 감안하면 금번 팬데믹이 종식되어 경제활동이 정상화되더라도 세계경제가 이전의 성장 추세로 되돌아갈 수 있을지 불확실하다고 지적하였음. 우리나라의 경우 인구요인 등으로 내수부문의 강한 성장을 기대하기가 구조적으로 어렵다는 점을 떠올려 볼 때 앞으로 우리 경제의 장기 성장 흐름은 수출에 좌우될 가능성이 높다고 평가하면서, 우리 수출에 큰 영향을 미치는 글로벌 경기 및 투자의 흐름에 대해 보다 많은 관심을 갖고 면밀히 분석해 나갈 필요가 있다는 견해를 나타내었음.

이어서 동 위원은 최근 미국에서는 일부 개별 품목의 가격이 이례적으로 크게 오르며 평균을 끌어 올림에 따라 중위수물가 상승률과 헤드라인 소비자물가 상승률 간 괴리가 매우 커졌는데, 이에 문제의식을 느끼고 새로운 물가지표를 발굴하고 분석하는 다양한 시도가 이루어지고 있는 것으로 보인다고 언급하였음. 이러한 맥락에서 관련부서에서 이번에 다양한 지표들을 통해 기초적 물가흐름을 점검해 본 것은 매우 적절했다고 평가하였음. 특히 동 지표들 가운데 조정평균(trimmed mean) 물가와 가중중위수(weighted-median) 물가의 경우 극단치 값들이

적절히 통제되는 데다 직관적으로 이해하기도 쉬워 기초적인 물가압력을 가늠하는 지표로서 유용할 것으로 보이는 만큼 앞으로 물가의 보조지표로 계속 활용해 나갈 필요가 있다는 견해를 나타내었음.

또한 동 위원은 금년 들어 서울의 소비자물가 상승률이 여타 지역의 상승률을 상당 폭 하회하고 있다고 지적하면서, 이처럼 지역 간 물가상승률이 차별화되는 이유는 무엇인지 관련부서에 질의하였음.

이에 대해 관련부서에서는 석유류 가격 상승률이 지역별로 다른 데 주로 기인한 것으로 보인다고 답변하였음. 지난해 국제유가가 약세를 보였을 때 상대적으로 임대료 부담이 큰 서울에서 석유류 가격의 하락폭이 여타 지역보다 작았는데, 그 영향으로 최근 들어서는 서울의 석유류 가격 상승률이 상대적으로 낮게 나타나고 있다고 설명하였음.

아울러 동 위원은 대규모 재정지원에 힘입어 미국과 우리나라의 마이너스 GDP갭이 예상보다 이른 시점에 해소될 것으로 관측되고 있다고 언급하면서, 통화정책 관점에서는 이처럼 정부 주도로 GDP갭이 해소되는 경우와 그렇지 않은 경우를 달리 바라보고 접근하는 것이 바람직할 수 있다는 견해를 나타내었음. 미국의 경우 막대한 규모의 재정 투입을 바탕으로 올해 하반기에 GDP갭이 해소될 것으로 예상됨에도 불구하고 미 연준은 한동안 현재의 제로금리를 이어갈 방침임을 표명하고 있는데, 이의 의미를 한번쯤 생각해 볼 필요가 있다고 언급하였음. 돌이켜보면 우리나라도 이미 2019년부터 확장 재정기조를 유지해 왔고 그 결과 정부의 성장 기여도가 민간보다 크게 높았던 만큼 정부 주도에 의한 성장흐름이 지난 몇 년간 지속된 셈이라고 평가하였음. 이러한 측면에서 경제 전체의 성장률 및 GDP갭에 대한 분석과 전망이 물론 중요하지만 정부를 제외한 민간부문의 성장동력이 어떠한지, 그리고 민간부문 중에서도 수출을 제외한 내수의 흐름이 어떠한지 분석하고 전망해 보는 것도 큰 의미를 가질 수 있다는 의견을 제시하였음. 비슷한 맥락에서 고용 측면에서도 정부가 직접 고용하는 단기일자리를 제외한 취업자수의 흐름에 대해 보다 많은 관심을 갖고 점검해 나갈 필요가 있다고 당부하였음.

이에 대해 관련부서에서는 통화정책 측면에서 보면 정부지출이나 수출도 국내에서의 생산, 고용, 소득 등과 연결되어 있으므로 여타 부문과 함께 거시경제 전반의 관점에서 살펴보는 것이 일반적인 것으로 이해하고 있다고 답변하면서, 위원이 언급한 부분에 유념하여 연구해 보겠다고 첨언하였음.

이에 동 위원은 어떤 경제가 재정지출에 의존하여 성장률을 유지하는 경우

겉으로 드러난 GDP갭의 의미는 그다지 크지 않을 수 있다고 언급하면서, 이러한 상황에서 통화정책은 어떠한 식으로 운용하는 것이 바람직한지 생각해 볼 필요가 있다고 재차 강조하였음.

이에 다른 일부 위원들은 그간 민간의 성장모멘텀 약화에 대한 우려가 이어져 온 데다 정부 주도의 성장은 지속가능하지 않다는 점에서 민간부문의 활력이 어느 정도인지 관심을 갖고 점검해 나가는 것이 중요하다는 견해를 나타내었음.

이에 또 다른 일부 위원은 민간부문의 성장잠재력을 분리하여 보는 것이 중요하다고 언급하였음. 다만 민간부문의 활력 저하가 구조적인 현상이라고 하면 민간부문의 성장기여도가 과거 추세에 비추어 어떠한지 판단하기 위해 민간부문의 GDP갭을 별도로 추정하고 그에 따라 통화정책적 시사점을 도출해야 하는데, 이 같은 추정 자체가 매우 어려울 수 있다는 견해를 나타내었음.

한편 일부 위원은 민간부문의 성장동력 저하 문제는 우리 경제의 생산성 또는 경쟁력 이슈와 맞닿은 문제이므로 거시적 경기순환 문제를 다루는 통화정책보다는 산업정책 등의 차원에서 다루어야 하며, 정부 재정지출은 소비·투자와 함께 성장의 한 축을 이루며 인플레이션 등 여러 거시경제적 현상을 유발하는 중요 구성요소로서 그 영향을 빼고 통화정책을 고려하기는 어렵다는 견해를 나타내었음.

이어서 동 위원은 금년 들어 코로나19 백신은 감염병과 경제활동 간의 관계를 약화시키는 게임체인저(game changer) 역할을 하고 있다고 평가하면서, 최근의 변이바이러스 확산이 당분간 소비에 부정적 영향을 미치겠지만 금년 3/4분기 백신 접종률이 당초 계획대로 높아진다면 소비와 경기의 회복흐름은 보다 견고해질 것으로 보인다는 견해를 나타내었음. 물론 지난해의 상황을 돌이켜 보면 4/4분기 환절기를 전후로 감염 리스크의 확대가 우려되나, 백신 접종이 진전되면 감염병은 어느 정도 통제될 수 있을 것으로 보이며 그에 따라 민간소비는 전망경로에서 크게 벗어나지 않을 수 있을 것으로 기대하였음. 다만 백신 접종이 더딘 신흥국을 중심으로 변이바이러스가 계속 확산되고 있어 글로벌 경기회복 및 우리 수출에 대한 부정적 영향을 우려하지 않을 수 없다고 언급하면서, 관련부서에서는 이러한 불확실성에 대해 어떻게 평가하고 있는지 질의하였음.

이에 대해 관련부서에서는 최근 백신 접종률 차이에 따른 선진국과 신흥국 간의 성장 격차 문제가 글로벌 이슈로 대두되고 있다고 답변하면서, 이번 성장경로 점검 시 그 영향을 이미 어느 정도 고려하였으며 앞으로도 계속하여 점검해 나가겠다고 덧붙였다.

또한 동 위원회는 최근 발표된 6월 미 소비자물가지수가 급등하였음에도 미 국채금리가 소폭 상승하는 데 그치는 등 금융시장의 반응은 다소 제한적이었다고 평가하면서, 이는 물가의 급등이 중고차 가격 상승 등 일시적 요인에 기인하는 만큼 조만간 상승률이 둔화될 것이라는 기대가 높기 때문이라고 언급하였음. 그러나 품목별로 보면 중고차 가격 외에 서비스 물가나 에너지 가격도 상당 폭 오르고 있다고 지적하면서, 이 같은 오름세에 최근의 경기회복 흐름이 반영되어 있음을 감안하면 기조적으로 물가상승세가 상당할 수 있다는 견해를 나타내었음. 이러한 기조적인 물가흐름은 인플레이션 기대에 영향을 미치는 것으로 알려져 있는데, 일각에서는 인플레이션 기대의 변화가 필립스곡선의 이동(shift)을 통해 물가의 지속적인 상승, 이른바 인플레이션 소용돌이(inflation spiral)을 초래할 수 있다는 주장을 내놓고 있다고 소개하였음. 또한 인플레이션 기대는 연준의 평균물가 목표제(AIT) 설계의 밑바탕이 되는 변수로서 그 의미가 크다고 언급하면서, 앞으로 미국의 인플레이션 기대의 변화와 그에 따른 영향에 대해 계속 관심을 갖고 분석해 줄 것을 당부하였음.

(나) 외환·국제금융 및 금융시장 동향

일부 위원회는 최근 미 장기금리가 하락세를 보이고 있지만 주요 시장참가자들의 10년물 국채금리 전망 중간값은 4/4분기에 1.88%로 지금보다 크게 높은 수준이라고 언급하였음. 만일 인플레이션이 예상보다 높게 나타나 연준의 정책금리 인상에 대한 기대가 강화되는 경우 미 장기금리의 상승압력은 확대될 수 있다고 평가하면서, 이 같은 흐름이 내외금리차의 축소로 이어져 외국인의 국내 채권자금 유출입에 영향을 미칠 가능성에 대해 어떻게 보고 있는지 관련부서의 견해를 물었음.

이에 대해 관련부서에서는 국내에 투자한 외국인 채권자금의 상당부분이 우리나라의 양호한 대외건전성과 기초경제여건을 보고 장기 투자한 공공자금이라는 점을 감안할 때, 내외금리차가 축소되더라도 채권자금의 유출 압력이 커질 가능성은 높지 않은 것으로 보고 있다고 답변하였음. 다만 단기투자 성향이 강한 일부 민간자금의 경우에는 영향을 받을 수 있을 것으로 본다고 첨언하였음.

이어서 동 위원회는 완화적 금융여건 하에서 국내외 금융시장 전반에 경제주체들의 수익추구 행위가 계속 이어지고 있다고 지적하면서, 무엇보다 레버리지

(leverage)를 활용한 수익추구 현상의 확대에 대해서는 경계감을 갖고 면밀히 모니터링할 필요가 있다는 견해를 나타내었음.

또한 동 위원회는 상반기 중 금융권 가계대출이 큰 폭 확대된 가운데 하반기 가계대출 여건도 녹록지 않아 보인다고 평가하였음.

이에 대해 관련부서에서는 하반기 중 가계대출의 증가폭이 상반기보다 축소 되겠지만 축소 정도는 생각만큼 크지 않을 것으로 내다보고 있다고 답변하였음.

이에 동 위원회는 자산시장의 여건과 맞물려 가계대출이 증가세를 이어가고 있는 만큼 관련 동향을 면밀히 점검해 나갈 필요가 있다는 견해를 나타내었음.

다른 일부 위원회는 코로나19 관련 불확실성에도 불구하고 국내외 금융시장은 비교적 안정적인 모습을 유지하고 있는데, 그 이면을 들여다보면 경제주체들의 수익추구 행위가 계속 강화되면서 위험자산 가격을 지지하는 모습이라고 평가하였음. 이는 지금 당장은 괜찮더라도 미래의 금융안정을 저해하는 요인으로 작용할 수 있다고 우려하였음. 부문별로는 코로나19 이전부터 레버리지가 누증되어 오던 우리나라의 가계부문과 미국의 기업부문에서 그 같은 리스크가 커지고 있는 것으로 보인다고 언급하면서, 후자의 경우 레버리지론(leveraged loan)과 이를 유동화한 대출채권담보부증권(CLO)의 규모가 큰 폭 확대되는 가운데 이들 상품의 신용등급 분포가 악화되면서 우려를 자아내고 있다고 지적하였음. 그동안 국내 금융기관이나 개인들이 이러한 상품에 투자한 규모는 제한적인 것으로 알려져 왔으나, 근래 해외투자가 증가하는 과정에서 익스포저(exposure)가 확대되고 있을 가능성을 배제할 수 없는 만큼 관련 동향을 계속 면밀히 모니터링해 줄 것을 당부하였음. 한편 이 같은 미 금융시장의 취약성 이슈에 대해 미 연준 등에서 규제나 정책 측면에서 대응하는 움직임은 없는지 관련부서에 질의하였음.

이에 대해 관련부서에서는 바이든(Biden) 정부 들어 금융규제를 강화하려는 움직임이 일부 있기는 하나 아직까지 크게 주목할 만한 조치는 없는 것으로 파악하고 있다고 답변하면서, 다만 연준은 금융안정보고서 등을 통해 금융부문의 취약성을 시장에 알리고 경제주체들의 주의를 환기하고 있다고 덧붙였다.

이어서 동 위원회는 국내 MMF의 현황과 리스크에 대한 관련부서의 분석이 시의 적절하였다고 평가하였음. 코로나19 이후 MMF 잔액이 큰 폭 확대된 가운데 펀드의 운용과정에서 은행, RP, 신용증권 등 여타 금융기관 및 금융시장과의 연계가 강화되고 있는 점에 주목하지 않을 수 없다고 언급하면서, 이처럼 MMF를 매개로

한 상호연계성 이슈를 금융취약성지수(FVI ; Financial Vulnerability Index) 등을 통해 적절히 포착하고 점검해 나가는 것이 중요하다고 강조하였음. 또한 기관투자자의 참여가 늘고 운용자산이 다변화됨에 따라 MMF가 금리 및 신용 리스크에 노출되는 정도가 커지고 있다고 지적하면서, 고위험 MMF의 규모가 어느 정도인지 점검해 볼 필요가 있다는 견해를 나타내었음. 이와 함께 MMF의 정기에금 ABCP 투자 확대가 은행들로 하여금 대출 재원을 보다 손쉽게 조달할 수 있게 하는 통로로 작용할 수 있는 만큼, 여러 기관 간에 중층적으로 얹혀있는 정기에금 ABCP가 은행의 자산·부채에 어떤 식으로 반영되고 있고, 어떠한 파급영향이 나타날 수 있는지 면밀히 살펴볼 것을 당부하였음.

또 다른 일부 위원은 일반적으로 주택담보대출의 신용리스크가 상대적으로 작은 것으로 이해됨에도 불구하고 최근 가계 주택담보대출 금리가 대기업 대출금리나 중소기업 대출금리보다 높은 수준을 나타내고 있다고 언급하였음. 이는 창구지도 등 거시건전성 규제가 잘 작동된 결과로 풀이할 수 있는가 하면 다른 한편으로는 은행들이 금리 면에서 유리한 주택담보대출을 취급할 유인이 매우 높음을 시사한다고 평가하였음.

이에 대해 관련부서에서는 금리결정 체계 측면에서 보면 가계 주택담보대출금리가 주로 장기시장금리에 연동하여 움직이는 데 비해 기업대출금리는 대체로 단기금리에 연동되어 있기 때문에 그러한 결과가 나타났다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 글로벌 금융위기 이후 통화정책은 성장·물가 등 실물경제에 초점을 두고 운영하고 금융안정에 대해서는 거시건전성정책을 통해 대응하는 역할 분담이 널리 받아들여져 왔으나, 최근 들어 거시건전성정책 만으로는 금융안정 이슈에 효과적으로 대응하기 어려울 수 있고 그럴 경우 통화정책이 어떻게 보완해 나가는 것이 바람직한지에 관한 연구가 활발히 이루어지고 있다고 소개하였음. 현재 우리나라에서는 업권별 DSR 규제비율이 비은행에 상대적으로 느슨하게 적용되는, 이른바 규제 비대칭성(regulatory asymmetry)이 존재하는 가운데 금리수준이 상대적으로 높은 비은행 가계대출이 확대됨에 따라 전체 가계의 채무부담을 높이는 결과를 초래하고 있다고 지적하면서, 이처럼 규제의 비효율성으로 인해 취약성이 높아질 수 있는 부분을 관련 지수 등을 통해 잘 점검해 나가야 한다고 강조하였음. 또한 규제의 비대칭성 문제는 과거 그림자금융(shadow banking)의 확대를 통해 글로벌 금융위기를 초래한 주요 배경 중 하나로 지목된 바 있는 만큼 체계적으로 짚어볼 이슈라는 견해를 나타내었음. 한편 올해 금융당국의 가계대출 총

량관리 내용을 들여다보면, 은행은 가계대출 증가율 목표치를 지난해 실적치보다 낮게 제시하고 있는 반면, 일부 비은행 업권의 경우 지난해와 비슷하거나 높은 목표치를 제시하고 있다고 언급하였음. 이 같은 점들을 종합적으로 고려해 볼 때, 그간의 거시건전성 규제 및 정책들이 실제로 얼마만큼 효과적이었는지 면밀히 평가하고, 이를 토대로 통화정책과 거시건전성정책 간의 적절한 정책조합을 고민해 나갈 필요가 있다는 견해를 나타내었음.

한편 일부 위원은 중기적으로 보면 미 장기금리가 상승할 수 있겠지만 그 폭은 제한적일 수 있어 보인다는 견해를 나타내었음. 이와 관련하여 과거 2013~14년 테이퍼링(tapering) 전후의 미 장기금리의 흐름을 참고할 필요가 있다고 언급하면서, 당시 탠트럼(tantrum)으로 인해 금리가 큰 폭 오른 후 반락하다가 테이퍼링 발표로 다시 상승하여 2012년말 대비 120bp 정도 오른 수준에서 고점을 형성한 후 막상 테이퍼링의 시작과 함께 하락하였다고 상기하였음. 아울러 최근 6월 미 소비자물가 상승률이 예상 밖의 높은 수치로 발표되었음에도 미 장기금리의 상승폭이 제한적이었던 점에 비추어 볼 때 위험에 대한 시장의 경계감이 상당히 무뎌진 모습이라고 평가하였음. 따라서 미 연준이 예상보다 강하게 테이퍼링을 단행하거나 생각보다 조기에 테이퍼링을 시작하는 등의 충격이 없다면 최근의 위험선호 현상이 이어지면서 금융시장의 위험이 누적될 수 있다고 우려하면서, 이에 유의하여 시장을 면밀히 모니터링해 줄 것을 당부하였음.

이어서 동 위원은 최근 일부 연준 인사들을 중심으로 미 주택시장의 과열에 대응하여 MBS 매입을 우선 축소해야 한다는 견해가 표출된 바 있다고 언급하면서, 만일 그럴 경우 시장에 미칠 영향에 대해 어떻게 평가하고 있는지 관련부서에 질의하였음.

이에 대해 관련부서에서는 테이퍼링이 종료된 후의 효과는 어떤 것을 먼저 축소하든 동일하겠지만, 테이퍼링 과정에서는 국채 매입을 먼저 축소하는 경우 미 국채금리가 글로벌 벤치마크(benchmark)이므로 국채금리뿐만 아니라 MBS금리도 상승압력을 받는 데 비해 MBS 매입을 먼저 축소하면 MBS 금리 위주로 상승압력을 받게 될 가능성이 높다고 답변하였음. 또한 MBS 매입을 우선 축소한다면 주택시장에 대한 신호효과를 기대해 볼 수 있을 것이라는 견해도 있다고 첨언하였음.

이에 동 위원은 테이퍼링 시점이 언제쯤일 것으로 내다보고 있는지 관련부서에 질의하였음.

이에 대해 관련부서에서는 시장에서는 대체로 3/4분기 중 테이퍼링 관련 시그널이 나온 후 4/4분기에 구체적인 계획이 발표되고, 내년 1월에 테이퍼링이 본격 시행될 것으로 예상하고 있다고 답변하였음.

또한 동 위원은 근래에 우리나라의 위험자산 선호와 그에 따른 자산가격 상승 폭은 크게 두드러진 수준이라고 평가하였음. 일례로 주가상승률이나 주요 도시의 실거래가 기준 주택가격 상승률은 주요국과 비교하여 가장 높은 수준이고, 금융권 가계대출 증가규모는 상반기 기준으로 역대 최대이며, 주식시장의 신용융자잔액도 사상 최고 수준이라고 언급하였음. 비록 현재 우리나라의 실질금리(‘국채 3년물 금리 - CPI’ 기준)가 마이너스지만 주요국과 비교할 때 그다지 낮지 않은 수준이라고 평가하면서, 그럼에도 불구하고 이 같은 상황이 나타나는 배경에 대해 어떻게 보고 있는지 관련부서의 견해를 물었음.

이에 대해 관련부서에서는 우리 경제가 코로나19 충격으로부터 빠르게 회복되는 가운데 금융여건은 여전히 완화적인 상황을 지속하고 있는 데 따른 결과로 보인다고 답변하면서, 고소득·고신용자들의 차입여건이 매우 우호적인 데다 과거 위기 때의 학습효과 등으로 자산가격 상승 기대가 이어짐에 따라 조달금리 및 리스크 대비 자산투자의 기대수익이 높은 수준에서 계속 유지되는 모습이 나타나고 있다고 덧붙였다.

이에 동 위원은 이처럼 과도한 위험선호를 완화하기 위해 자산시장 관련 정책의 근본적인 변화를 모색할 필요가 있어 보인다는 견해를 나타내었음.

아울러 동 위원은 MMF에 투자하는 기관투자자의 비중이 꾸준히 늘고 있다는 관련부서의 분석과 관련하여, 이들 기관투자자 가운데 은행이 차지하는 비중은 어느 정도인지 관련부서에 질의하였음.

이에 대해 관련부서에서는 자료에 한계가 있어 금융기관별 비중을 정확히 알 수는 없지만, 은행이 상당한 비중을 차지하고 있는 가운데 보험사, 여전사 등 여타 금융기관들의 투자도 적지 않은 것으로 보고 있다고 답변하였음.

이에 동 위원은 은행이 MMF에 투자하는 경우 상호연계성 관련 리스크가 제한적일 수 있지만 여타 금융권의 투자는 그렇지 않을 수 있다고 지적하면서, 앞으로 관련 동향과 리스크를 계속 면밀히 점검해 줄 것을 당부하였음.

다른 일부 위원은 최근 미 10년물 국채금리가 1.4% 아래로 낮아졌음에도 일부 기관의 서베이에 따르면 주요 투자은행들은 금년 4/4분기에 미 10년물 국채금리가

1.8%대(중위값 기준)까지 오를 것으로 전망하고 있다고 언급하면서, 현재의 수준과 시장의 전망치 간의 이 같은 괴리가 선뜻 이해되지 않는다고 지적하였음.

이에 대해 관련부서에서는 통상 시장에는 다양한 견해들이 동시에 존재하는데, 그때 그때 상황에 따라 특정한 견해가 시장의 흐름을 주도함으로써 변동성을 야기하는 경향이 있다고 답변하였음. 최근 미 장기금리의 흐름을 보면 금년 1/4분기에 선반영되었던 경기회복 및 인플레이션 관련 기대가 일부 조정되는 과정에서 변이바이러스의 영향이 더해져 금리가 크게 낮아진 것으로 보인다고 설명하면서, 다만 앞으로는 경기 및 고용의 회복세 지속, 테이퍼링의 가시화 등을 배경으로 미 장기금리가 상승할 것이라는 전망이 우세한 상황이라고 덧붙였음.

이에 동 위원은 최근 미 장기금리의 움직임에서 과거 크게 이슈가 되었던 ‘그린스판 수수께끼(Greenspan’s conundrum)’가 연상된다고 언급하면서, 앞으로 관련 동향을 면밀히 살펴줄 것을 당부하였음.

이어서 동 위원은 미 금융시장 내 수익추구 현상에 대한 관련부서의 분석에서 경기조정 주가수익비율, 회사채 초과프리미엄 등 색다른 지표들을 활용한 점이 눈에 띄었다고 평가하면서, 국내 금융시장에 이러한 지표들을 적용하여 금융 안정 상황 평가 시 참고할 필요가 있다는 견해를 나타내었음. 일례로 금융취약성 지수를 구성하는 세부지표 가운데 하나인 회사채 신용스프레드의 경우 기대신용 손실을 반영한 초과프리미엄을 기준으로 측정할 경우 보다 의미 있는 평가가 가능해 보인다고 첨언하였음.

또한 동 위원은 상반기 중 급증한 가계대출의 세부내역을 들여다보면 업권별로는 비은행권대출, 그리고 종별로는 전세자금대출의 증가세가 두드러진다고 언급하면서, 하반기에는 이들 대출이 어떠한 흐름을 나타낼 것으로 예상하는지 관련부서에 질의하였음.

이에 대해 관련부서에서는 비은행 가계대출의 경우 자금수요가 지속되겠으나 정부의 가계부채 관리 강화의 영향 등으로 상반기보다는 증가폭이 둔화될 것으로 보인다고 답변하였음. 이에 반해 전세자금대출은 전세가격의 오름세가 지속되는 가운데 대출 제약도 거의 없어 높은 증가세를 이어갈 것으로 예상된다고 덧붙였음.

이에 동 위원은 전세자금대출은 실수요 자금의 성격을 띠고 있어 이를 규제하기가 마땅치 않아 보인다는 견해를 나타내었음. 최근 전세시장에서는 공급부족에 따른 초과수요가 뚜렷하게 나타나면서 전세가격을 상승시키고 다른 한편으로는 매입수요를 자극하여 주택 매매가격을 끌어올리고 있다고 지적하면서, 현재 주택 매매가격은 금리 요인보다는 이 같은 주택수급 요인의 영향을 크게 받고 있

는 것으로 보인다고 평가하였음. 이와 함께 이제는 고수익을 겨냥한 다주택자의 투자수요가 많이 줄어든 점을 감안할 때, 비록 주택가격이 여전히 상승하고 있지만 이러한 흐름이 위험 신호 내지 수익 추구 행위에 의해 주도되는 것은 아니라고 볼 수 있다고 덧붙였음.

이에 대해 관련부서에서는 최근 주택시장이 실수요 중심으로 재편된 것은 사실이라고 답변하면서, 다만 최근 들어 전세를 끼고 아파트나 빌라를 매입하는 갭투자가 다시 늘고 있어 이를 주의 깊게 살펴보고 있다고 첨언하였음.

또 다른 일부 위원은 최근 MMF 운용규모가 크게 증가하는 가운데 금융기관 투자비중의 확대, 신용증권 편입의 증가, RP·CP 등 여타 금융시장과의 연계성 강화 등 여러 특징적 현상들이 발견되는데 우리나라 금융시장에 이와 관련한 잠재 리스크가 증대되고 있다는 관련부서의 분석이 시의적절했다고 평가하면서, 경제주체들의 수익 추구 및 위험 신호 현상을 계속 면밀히 점검할 필요가 있다는 견해를 나타내었음.

또한 동 위원은 하반기 국제금융시장에서 눈여겨보아야 할 주요 이슈 중 하나로 신흥국 문제를 꼽을 수 있다고 언급하면서, 백신 보급이 지체되면서 신흥국의 경기회복이 지연될 가능성이 상당한 데다 인플레이션 등으로 미 금리가 예상보다 더 크고 빠르게 오를 가능성도 배제하기 어려운 만큼 신흥국의 자본유출 이슈가 재차 불거질 수 있는 점을 염두에 둘 필요가 있다고 지적하였음. 이와 관련하여 외국인의 국내채권 투자자금이 지난해 대거 유입된 데 이어 올해는 상반기에만 지난해 전체 순유입액을 넘어섰다고 언급하면서, 과거 글로벌 금융위기 전에도 이처럼 채권투자가 급증하였던 점, 지금은 채권투자와 스왑 등 여타 금융거래 간의 연결고리가 과거보다 복잡해졌다는 점에서 우려되는 부분이 없지 않다는 견해를 나타내었음.

이에 대해 관련부서에서는 장기투자 성향을 가진 공공자금의 비중이 과거보다 크게 확대된 데다 우리나라의 기초경제여건이 견실하다는 점을 감안할 때 외국인 채권자금이 유의한 규모로 유출될 가능성은 크지 않은 것으로 보고 있다고 답변하였음. 경험적으로 볼 때 과거 국제금융시장 불안기 때 민간자금은 유출되었지만 공공자금의 순유입 기조는 유지되었다고 설명하였음. 또한 단기투자 성향이 강한 일부 민간자금의 경우 유출입의 변동성은 상대적으로 크지만, 이들 자금의 투자 만기가 과거보다 길어진 데다 시장 불안 시 스왑레이트의 변동에 따라 자금유출 압력이 일부 상쇄되는 자동안정화 기능이 작동될 여지도 있다고 덧붙였음.

이에 동 위원회는 관련부서의 평가에 대체로 동의한다고 언급하면서, 과도한 레버리지나 수익추구 행위를 적절히 관리함으로써 경제의 펀더멘털과 시장의 복원력(resilience)을 지켜나가는 것이 무엇보다 중요하다고 강조하였음.

(다) 「통화정책방향」에 관한 토론

이상과 같은 의견 교환을 바탕으로 「통화정책방향」에 관한 다음과 같은 토론이 있었음.

먼저 관련부서에서 가게 및 기업의 부문별 회복 상황과 관련하여 다음과 같은 의견 제시가 있었음.

최근 국내외 경기회복세가 강화되면서 전체적인 기업 업황과 가게의 고용·소득 여건이 빠르게 개선되고 있음. 각 부문별로 보면 기업은 대면서비스업 등 일부 부문을 제외하고는 대부분 업황 회복세가 뚜렷한 모습이며, 가게의 경우 소득 중·상위 계층을 중심으로 고용과 소득여건 개선이 이어지는 가운데 저소득 계층의 회복 모멘텀도 최근 강화되고 있음. 금년 하반기에는 백신 접종이 확대되고 이에 따라 경제활동 제약도 다소 완화되면서 부문별 회복 격차가 점차 축소될 것으로 예상됨. 아울러 최근의 시장금리 상승 등은 취약차주의 비중이 높은 저소득 가게, 대면서비스 업종 등의 채무상환 부담을 증대시킬 우려가 있지만, 현재와 같은 경기회복 국면에서는 취약부문의 고용과 매출이 개선되면서 동 채무부담 증대를 상당부분 상쇄시킬 수 있을 것으로 판단됨.

일부 위원회는 금리상승의 가게부문별 영향을 분석하는 데 있어 가게의 자산과 부채의 분포를 종합적으로 고려할 필요가 있다는 견해를 나타내었음. 즉 저소득 가게의 경우 금융자산이 금융부채보다 많은 순금융자산 보유 가구의 비중이 높아 금리상승 시 장기적으로는 이자수지가 개선될 수 있고, 고소득 가게의 경우 주택 등 실물자산의 보유 규모가 상당하다는 점에서 금리상승 시 자산가격 경로를 통한 영향을 상대적으로 크게 받을 수 있다고 평가하였음.

이에 다른 일부 위원회는 저소득 가게에서 순금융자산 보유 가구의 비중이 높게 나타나는 것은 낮은 신용도 등으로 이들 계층의 금융접근성이 제약되어 있기 때문일 수 있다고 지적하면서, 금리상승 시 이들 계층의 이자수지는 개선되는 것

으로 나타날 수 있지만 차입이 더욱 어려워질 수 있는 만큼 분석결과를 해석할 때 유의할 필요가 있다는 견해를 밝혔음.

또 다른 일부 위원은 금리상승에 따른 가계의 채무부담 변화를 점검함에 있어 가계분위별 자산과 부채의 구성 내역을 보다 세밀하게 들여다볼 필요가 있다는 견해를 나타내었음. 아울러 경기회복에 따른 분위별 소득개선 정도를 함께 고려할 필요가 있다는 의견을 덧붙였음.

한편 일부 위원은 부동산·임대업의 경우 레버리지 비율이 높아 여타 업종에 비해 금리상승에 따른 채무부담 증대 효과가 크다고 지적하면서, 이러한 효과가 개인 임대사업자 부문에서도 유사하게 나타나면서 주택시장에 영향을 미칠 수 있다는 견해를 밝혔음.

다른 일부 위원은 금리상승 시 단기적으로 차주의 이자상환 부담이 증대될 수 있으나 장기적으로는 부채증가 억제를 통해 원금상환 부담이 축소될 수 있는 만큼, 채무부담에 미치는 영향을 단기와 장기로 나누어 분석해 볼 필요가 있다는 의견을 제시하였음.

또 다른 일부 위원은 금리상승이 성장, 물가, 금융불균형 등 거시경제와 금융 측면에서 가져올 비용과 편익에 대해 면밀히 분석해 볼 필요가 있다는 의견을 나타내었음. 일례로 차입자의 한계소비성향이 상대적으로 높은 점을 감안하면 금리상승 시 차입자의 이자부담 증대에 따른 소비감소 효과가 대부자의 이자수익 증대에 따른 소비증가 효과보다 크게 나타날 수 있다고 언급하면서, 금리상승에 따른 거시경제적 비용을 줄이기 위해서는 차입자의 소득여건이 충분히 개선되고 있는지를 확인해 가며 통화정책을 운용해 나갈 필요가 있다는 견해를 밝혔음.

이에 다른 일부 위원은 과거 금융시장이 불안정해지고 이에 따라 경기변동성이 크게 확대되면 취약부문에 상대적으로 큰 고용·소득 충격이 발생했던 만큼, 금융불균형 누적 위험이 심화되고 있는 상황에서는 금리상승이 취약부문에 미치는 영향을 평가하는 데 있어 장기적인 거시경제 안정 효과를 함께 고려할 필요가 있다는 의견을 제시하였음.

(4) 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견 개진

당일 개최된 본회의에서는 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견 개진이 있었음.

일부 위원은 이번 회의에서는 기준금리를 현 수준인 0.50%에서 유지하는 것이 바람직하다는 견해를 나타내었음.

우리 경제는 지난 1/4분기에 이어 2/4분기에도 수출 주도의 회복세를 이어갔음. 민간소비 등 내수가 부진에서 벗어나는 모습을 보였지만, 최근 감염 재확산으로 사회적 거리두기 단계가 대폭 강화됨에 따라 회복흐름의 둔화가 예상됨. 전염성이 강한 변이 바이러스의 확산이 국내는 물론 세계경기의 개선에 불확실성 요인으로 작용할 것임. 고용시장에서는 취업자수가 꾸준히 증가하고 있지만, 업종별·종사지위별로 불균등한 회복양상을 보이며 장기실업자 비중이 높아졌음.

최근 인플레이션이 상방압력을 받고는 있지만, 몇 개월 동안 인플레이션 목표치인 2%를 상회하다가 기저효과가 약해지는 연말부터는 다시 그 아래로 내려갈 가능성이 높음. 소비자물가 상승률은 2019년과 2020년 두 해 연속 0%대의 낮은 수준을 기록했고, 감염 재확산으로 소비 회복세가 지연될 것이므로 중기적 시계에서 물가상승압력을 우려할 상황은 아님.

정부는 2019년부터 대내외 충격에 확장재정으로 대응해 왔음. 미·중 무역갈등 및 일본의 수출규제 대응, 복지지출 확대 등으로 이미 2019년부터 정부지출이 정부제외 부문 지출증가율을 크게 상회하였고, 2020년에는 코로나19 대응으로 그러한 경향이 한층 더 강화되었음. 2020년 실질GDP는 전년대비 0.9% 감소하는 데 그쳤지만, 정부제외 부문의 지출은 2.5% 정도 감소한 것으로 추정됨. 백신 접종이 속도를 내고는 있지만 팬데믹의 여파가 당초 예상보다 오래 지속되고, 수출 주도의 경기회복이 가계소득, 임금, 고용, 소비의 안정적 확장세로 이어지는 데에도 적지 않은 시간이 소요될 것으로 예상됨. 재정의 적극적인 역할이 여전히 중요하며 위기 극복이 가시화될 때까지 완화적 통화정책으로 보조를 맞추는 정책조합이 필요함. 기준금리를 현 수준인 0.50%로 유지하는 것이 바람직하다고 판단함.

지난 5월 통화정책방향 결정회의 이후 시중에서 기준금리 인상 기대가 커지고 있는 상황임. 기준금리의 인상은 당행을 포함하여 정부와 금융당국이 우려하는 주택가격 상승과 가계부채 증가 추세를 제어할 여러 수단 가운데 하나임. 다만 현재

진행되는 주택가격 상승이 고수익을 추구하는 다주택자의 투자 행위에 의해 주도되는 것은 아니어서, 금리인상이 주택시장에 미칠 파급효과를 가늠하기 매우 어렵다는 문제가 있음. 또한 가계부채 누증과 같은 금융불안 문제를 도외시할 수는 없지만, 대출규제책 등을 반영하여 가계의 주택담보대출금리가 이미 코로나19 이전 수준을 넘어선 상태이고, 차주별 DSR 규제 등 저금리의 부작용을 상쇄하기 위한 정책도 가동되고 있음. 가계부채의 안정은 통화정책이 아니라 금융건전성 정책으로 대응해야 하며, 인내심을 갖고 이 원칙을 지켜나가는 것이 중요함.

코로나19 충격은 전염병에서 촉발되었지만, 그 경제적 전개양상을 볼 때 양극화 충격에 가까움. 부정적 영향이 취약업종, 취약계층, 취약차주에 집중되고 있는 만큼 소득의 회복흐름을 면밀하게 관찰해야 하며, 기준금리 조정에 신중할 필요가 있음. 기준금리 인상에 대한 논의는 백신 접종이 충분히 이루어진 다음에 해도 늦지 않다고 판단함.

다른 일부 위원은 이번 회의에서는 기준금리를 현 수준인 0.50%로 유지하는 것이 적절하다는 입장을 나타내었음.

세계경제는 전반적으로 회복세가 강화되어가고 있음. 미국, 유럽지역은 백신 보급 가속화로 경제활동이 재개되면서 예상보다 강한 회복세를 보이고 있으며, 변이종 바이러스 확산에도 불구하고 사망률과 중증환자 발생의 현격한 감소 등으로 인해 확산세의 경제적 영향이 과거에 비해 제한적일 것으로 보임. 반면 백신 접종률이 낮은 일부 신흥국들에서는 회복흐름이 다소 둔화될 가능성이 있음. 세계교역은 상품교역이 높은 증가세를 지속하고 있으며, 서비스교역은 변이 바이러스 확산 등으로 출입국 통제가 이어지면서 회복이 지연되고 있음.

국내경제는 수출과 설비투자가 주요 교역 대상국의 빠른 경기회복, 글로벌 IT 경기 회복세 등으로 호조를 이어갈 전망이다. 민간소비의 경우 최근 변이 바이러스의 확산과 강화된 거리두기 조치로 당분간 위축이 예상되나 7~9월중 대규모 백신 접종 계획, 누적된 가계저축, 감염병에 대한 민감도 하락 등을 감안하면 과거 확산기에 비해 소비제약의 폭은 작을 것으로 예상됨. 또한 이러한 소비제약 효과는 정부의 경기부양책으로 인한 소비확대 효과와 상쇄되면서 우리 경제는 하반기에도 기초적 회복흐름을 이어갈 것으로 예상됨. 금년도 경제성장률은 지난 5월 전망 수준인 4%대에서 크게 변화가 없을 것으로 예측됨.

소비자물가는 최근 들어 국제유가 오름세가 확대되면서 지난 5월의 연간 전망치보다 다소 높은 2%대에 달할 가능성이 커졌음. 기초적 물가흐름을 나타내는

다양한 지표들도 오름세를 보여주고 있으며, 물가상승압력은 일부 품목에 국한되지 않고 전반적으로 확대되고 있는 것으로 평가됨.

금융시장은 여전히 크게 완화적 상황을 이어가고 있음. 시중의 풍부한 유동성과 위험선호 성향 강화에 따라 투자자금이 자산시장으로 유입되는 가운데 가계와 기업의 레버리지를 통한 자금조달이 높은 증가세를 이어가며 금융불균형 누적이 지속되고 있음. 아파트 매매 및 전세 가격도 높은 상승세를 지속하고 있음.

최근 변이 바이러스가 빠르게 확산되면서 향후 불확실성이 다소 높아졌으나 우리 경제의 전반적 회복세의 흐름은 이어질 것으로 예상됨. 그러나 이번 코로나 확산세가 향후 성장경로에 미치게 될 영향을 조금 더 지켜볼 필요가 있으며, 당행이 연내 통화정책 완화기조 정도의 조정 가능성에 대해 소통하기 시작한지 한 달 남짓 되는 상황에서 경제주체들 및 금융시장 참가자들이 통화정책방향을 공유하게 되는 시간을 좀 더 가질 수 있게 하기 위해 이번 회의에서는 금리를 현 수준에서 동결하는 것이 적절하다고 판단됨. 그러나 성장과 물가의 흐름이 지금과 같은 예측 수준에서 크게 벗어나지 않는다면 지난 5월 통화정책방향 결정회의에서 논의되었던 바와 같이 수개월 내 완화 정도의 조정을 고려해야 할 것임. 이는 중장기적으로 우리 경제의 안정적이며 지속적 성장기반을 다지는 데에 필요할 것으로 판단됨.

또 다른 일부 위원은 이번 회의에서는 기준금리를 현 0.50%에서 0.75%로 상향조정하는 것이 바람직하다는 입장을 표명하였음.

지난 통화정책방향 결정회의 이후 미국을 비롯한 주요국의 성장세가 빨라지고 있음. 진정되어 가는 듯했던 코로나19 상황은 델타 변이의 출현으로 불확실성이 커지고 있으나, 미국 성장률이 당초 예상보다 높은 7% 수준에 이를 것이라는 일부 기관의 전망처럼 주요국의 경기회복 흐름은 하반기에도 이어질 것으로 보임.

우리 경제도 연초 이후 수출 중심의 회복세가 점차 본격화되고 있는 바, 하반기에도 반도체 등 IT부문 뿐만 아니라 자동차 등 비IT부문의 수출 증가세가 지속될 가능성이 큼. 설비투자는 전반적으로 견조한 흐름을 보이고 있으며, 기상여건의 악화 등으로 일시 부진하였던 건설투자 역시 하반기에는 개선흐름을 보일 전망이다. 2/4분기 중 개선 움직임을 보이던 민간소비는 코로나19가 급격한 확산 추세를 보이고 있어 당초 기대한 회복흐름이 약해질 것이라는 우려가 제기되고 있음. 다만 정부의 경기부양책 등 영향으로 민간소비가 5월 전망 수준을 크게 하회하지는 않을 것으로 분석되었음.

물가의 경우 6월 소비자물가가 2.4% 상승하며 2/4분기 들어 상승률이 매달 2%를 상회하였는 바, 근원인플레이션율도 1.2% 수준을 유지하였음. 농축수산물과 석유류 가격뿐만 아니라 개인서비스 가격도 상승세를 나타내며 그동안의 낮은 물가 수준에서 어느 정도 벗어나고 있어, 연간으로는 5월 전망치인 1.8%를 상회하는 2% 수준의 소비자물가 상승이 전망됨.

이와 같이 거시경제는 당초 5월 전망 수준을 크게 벗어나지 않는 비교적 양호한 성장세와 물가흐름을 시현하고 있다고 여겨지나, 실물경제 상황만을 보고 판단할 경우 금리 수준을 조정해야 할 필요성이 시급한 것은 아니라고 생각됨. 무엇보다도 델타 변이의 출현 등으로 코로나19에 대한 불안감이 커지는 가운데 방역조치가 최고 단계로 격상되었음. 또한 올해 물가안정 목표인 2% 수준으로 소비자물가가 상승한다 하더라도 내년에는 다시 1%대로 낮아질 것으로 보임. 근원인플레이션의 상승흐름도 이어지고 있기는 하나, 역시 올해 1%대 초반에서 내년에는 1%대 중반으로 회복되는 데 그칠 전망이어서 좀 더 지켜볼 여지가 있음.

그러나 이러한 실물경제 상황과는 달리 금융안정을 고려하면 통화정책 완화 정도의 조정이 필요한 시점이라 하겠음. 특히 최근 정부 대책에도 불구하고 가계 부채의 증가세가 이어지는 가운데, 부동산시장 등 자산시장으로의 자금흐름이 지속되고 있어 우려됨. 지난해 초 코로나19 팬데믹 이후 지속하였던 완화적 통화정책이 급격한 실물경제의 위축을 방지하는 데 중요한 역할을 하였지만, 자산시장 가격 상승도 동시에 초래하였음. 실제로 현재의 금융상황은 여러 가지 지표상으로 볼 때 크게 완화적인 것으로 판단됨. 코로나 위기 이후 완화적 통화정책으로 금융불균형이 크게 확대된 것은 대부분의 선진국 중앙은행들이 공통적으로 마주한 문제이기도 함. 자산시장 버블에 중앙은행이 사전 대응할 수 있을 것인지에 대해 다양한 의견들이 있어 왔음. 실물경제를 우선 고려하는 것이 거시경제정책인 통화정책의 기본 책무이겠으나, 지금은 금융안정에 보다 유의해서 정책을 수립해야만 한다고 생각함. 코로나19로 인한 위기가 지속되고 있는 상황에서 통화정책의 완화 정도가 조정될 경우 취약계층의 어려움이 가중될 수 있다는 지적도 많지만, 최근과 같은 부채 증가세가 지속되면 과도한 부채부담으로 금리 정상화가 불가능해지는 소위 부채함정에 빠질 위험이 커지게 됨. 그동안의 역사적 경험을 보면 많은 경우 과도한 신용은 버블의 생성 및 이의 붕괴로 이어지고, 이는 다시 은행 등 금융부문의 건전성 및 자금중개기능의 약화를 초래하여 결국에는 실물경기를 큰 폭으로 악화시키곤 했음. 현 시점에서는 금융안정을 확고히 하는 것이 우리 경제의 안정적 성장을 위해서도 매우 중요하다는 의견임.

이상을 종합하면, 코로나19 확진자가 연일 폭증하고 코로나 관련 불확실성이 언제까지 이어질지 정확한 예측도 어려운 상황에서 마음이 무거우나, 금융안정에

보다 가중치를 두어 이번에는 기준금리를 현 0.50%에서 0.75%로 상향조정하는 것이 바람직하다고 판단함. 자산시장의 과도한 가격상승 기대를 소폭의 금리인상으로 대처하기 어려울 것이라는 지적도 제기되지만 통화정책의 시그널링 효과를 기대해 봄. 금리인상에 따른 서민과 자영업자, 중소기업 등 취약계층의 부담 증대 문제에는 특정 부문에 선별적으로 기능할 수 있는 재정정책을 통해 대응해 나가는 것이 불가피함. 또한 부채증가 속도와 규모를 제어하기 위한 거시건전성정책도 일관되게 추진되어야 할 것임.

한편 예상보다 높은 상승세를 보이고 있는 미국 인플레이션에 대해 미 연준뿐만 아니라 여러 석학들도 다양한 의견을 제시하고 있는 바, 이에 대한 철저한 분석이 필요함. 미국의 인플레이션과 이에 따른 통화정책의 변화는 세계경제를 불확실성의 영역으로 이끌고 갈 가능성이 큼. 저리의 국채발행에 기반한 확장적 재정정책, 레버리지를 활용한 자산시장 가격상승, 가계와 기업의 부채확대 등 코로나 위기 시 한 방향으로 움직였던 모든 것이 다시 되돌려지며 예상치 못한 충격이 발생할 수 있음. 과거 사례를 보면 미국의 금리인상 등 통화정책 기조 전환은 신흥국의 경제불안을 동반하였음. 미국의 통화정책 변화 가능성에 대해 면밀히 살펴보아야 할 것임.

이와 함께 코로나19에 대응하여 취했던 비상조치들의 질서 있는 정상화에 대한 고민도 필요함. 우리도 미 연준처럼 많은 비상조치들을 원상 회복시킨 바 있으나, 저신용 등급 회사채 매입 등을 위한 SPV 활동, 금융중개지원대출 확대 등은 아직까지 이어지고 있음. 금융불균형 문제를 고려한 금리인상이 이루어질 경우 이와 같은 취약계층을 지원하는 취지의 조치들은 당분간 존치하는 것이 바람직하다고 생각함. 통화정책은 기본적으로 단기 경기변동에 대응하는 거시경제정책임. 통화정책만으로 중장기적인 경제성장을 담보할 수는 없음. 그러나 금융안정을 고려한 통화정책은 보다 긴 시계에서의 안정적 경제성장을 위한 기반을 구축하는 역할을 할 수 있을 것임. 임계치를 넘어서는 과도한 부채가 오히려 경제성장을 제약하게 된다는 여러 연구결과들이 제시되고 있는 점에 주목해야 함. 통화정책으로 경제안정의 기틀을 다지는 가운데, 우리 경제의 장기적 성장을 위한 구조적인 이슈들에 대해서는 정부의 적극적인 경제정책으로 대응해 나가야 할 때임.

한편 일부 위원은 이번 회의에서는 기준금리를 현 수준인 0.50%에서 유지하는 것이 적절하다는 입장을 표명하였음.

최근 국내경제는 양호한 회복세를 지속하고 있는 것으로 판단됨. 수출과 설비

투자가 세계경제의 성장세 확대, IT부문의 대규모 투자 등에 힘입어 높은 증가세를 이어갔으며, 민간소비도 백신 보급 확대 등에 따른 대면 경제활동 증가로 회복흐름이 점차 강화되는 모습임. 고용상황은 서비스업을 중심으로 큰 폭의 취업자수 증가가 지속되는 등 개선세를 이어갔음.

향후 국내경제는 코로나19와 관련한 불확실성이 최근 다시 높아졌지만 수출과 투자가 호조를 지속하는 가운데 소비도 개선흐름을 이어가면서 지난 5월의 전망경로에 부합하는 성장세를 나타낼 것으로 예상됨. 미국 등 주요국의 경기회복세 강화가 국내 주력산업의 수출과 투자에 긍정적 영향을 미칠 것으로 기대됨. 소비의 경우 최근의 변이 바이러스 확산과 이에 따른 사회적 거리두기 강화가 대면소비 회복을 다소 지연시키겠지만 청·장년층에 대한 백신 접종 본격화, 그간의 방역조치 경험 등을 감안할 때 그 영향이 장기화되지는 않을 것으로 예상되고, 정부의 소득지원 및 소비진작 정책도 추진되고 있는 만큼 기초적인 민간소비 개선흐름은 이어질 것으로 판단됨.

물가의 경우 공급측 상방압력에 더해 서비스가격 오름폭도 커지면서 소비자물가 상승률이 2%대 중반으로 높아졌으며, 근원물가 상승률도 1%대 초반에서 완만한 상승흐름을 이어갔음. 향후 소비자물가 상승률은 지난 5월 전망경로를 다소 상회할 것으로 예상되는데, 당분간 2% 초중반의 높은 오름세를 나타내다가 이후 완만하게 낮아져 2% 수준에서 등락하겠으며, 근원물가 상승률은 경기회복에 따른 수요측 상승압력 증대 등의 영향으로 1%대 중후반으로 점차 높아질 것으로 예상됨. 한편 주택가격이 수도권을 중심으로 오름세가 확대되었으며 주택 매수심리와 가격상승 기대도 재차 높아지고 있음.

금융시장에서는 위험선호가 지속되는 가운데 금융기관 간 자금 유출입 변동성이 확대되는 등 시장리스크도 증가하고 있는 것으로 보임. 7월 들어 확진자수 증가와 방역조치 강화 등으로 주요 가격변수의 변동성이 일시 확대되기도 하였으나 주식 및 채권시장에서의 높은 수익추구 성향은 지속되고 있음. 주식시장에서는 개인투자자들의 지나치게 낙관적 기대와 레버리지를 활용한 군집투자 등 투기적 거래에 대한 우려가 제기되고 있으며 기관투자자들의 MMF, RP 등 단기거래 및 비우량 회사채 등에 대한 고위험 투자가 확대되고 이 과정에서 금융시장 간 연계성이 높아져 시장 전반에 금리 및 신용 리스크가 증대되고 있는 것으로 평가됨. 한편 가계대출이 6월 들어 다시 큰 폭으로 증가한 가운데 M2 등 유동성 지표가 높은 수준을 유지하고 있음.

이 같은 금융시장 전반의 불균형 확대는 금융시스템의 복원력을 약화시켜 대내외 충격에 우리 경제를 취약하게 만드는 요인으로 작용할 수 있음. 지난해 코로나19 위기 상황에 맞추어 이례적 수준으로 완화하였던 금융여건이 이제는 이와

같은 금융불균형 심화 요인으로 작용하고 있는 만큼 이를 적절히 조정해 나갈 필요가 있겠음.

결론적으로 국내경제의 건실한 회복세가 지속될 것으로 전망되고 금융안정 측면의 리스크도 계속 확대되고 있는 점을 고려할 때 통화정책의 완화 정도를 가까운 시일 내에 일부 조정할 필요가 있다고 판단됨. 다만 이번 회의에서는 최근 재확산 움직임을 보이고 있는 코로나19의 전개 상황과 영향을 조금 더 지켜볼 필요가 있는 점을 감안하여 기준금리를 현 수준인 0.50%에서 유지하는 것이 적절하다고 생각함.

다른 일부 위원은 기준금리를 현 0.50% 수준에서 동결하는 것이 바람직하다는 견해를 밝혔음.

지난 통화정책방향 결정회의 이후 대내외 여건변화를 살펴보면, 세계경제는 백신 보급 확대와 경제활동 제약 완화 등에 힘입어 경기회복 흐름이 강화되고 있는 것으로 판단됨. 제조업 생산 증가세가 다소 완만해졌으나 수요측 여건은 견조해 보이고 서비스업 부문의 업황 개선도 상당한 진전을 보이고 있음. 다만 변이 바이러스가 전세계적으로 빠르게 확산되는 등 보건위기 상황이 여전히 유동적이라 백신 접종률이 낮은 신흥국을 중심으로 경기회복세가 제약될 가능성을 배제할 수 없음.

국내경제도 비슷한 경기 흐름을 이어가고 있지만 공급망 병목 현상, 감염병 재확산, 백신 접종 확대, 경기부양책 등의 상·하방 요인이 서로 상충적으로 발생함에 따라 경제활동의 변동성이 당분간 크게 확대될 것으로 보임. 제조업의 경우 일부 업종에서의 공급망 문제로 인해 생산이 다소 정체되고는 있으나 기업들의 업황 전망이 긍정적인 가운데 수출 등의 최종수요 여건과 재고 상황의 개선이 지속되고 있어 국내 제조업 생산이 조만간 다시 상승세로 전환될 것으로 예상하고 있음. 반면 서비스업은 사회적 거리두기가 급격히 강화됨에 따라 회복흐름이 단기적으로 크게 교란되면서 대면 업종에서의 경제적 손실이 불가피해 보임. 물론 주요 선진국에서 백신의 예방 및 중증환자 방지 효과가 어느 정도 입증되고 있고, 경제주체들도 그동안의 학습효과를 통해 경제활동 비중을 대면에서 비대면으로 대체해 나가고 있다는 점에서 중기적 시계에서 경제 총량에 대한 영향은 제한적일 가능성이 높아 보임. 그러나 백신 접종이 주요국에 비해 지연되고 있는 데다 계절적으로 대면 활동이 많은 시기에 변이 바이러스의 확산이 본격화되고 있어 이로 인한 경제적 영향을 추정함에 있어 아직은 신중한 접근이 필요해 보임.

소비자물가는 6월 중 2.4% 상승하며 3개월 연속 2%를 상회하고 있음. 석유류 및 농축수산물 가격 등 공급측 물가상승압력은 다소 낮아졌지만 당초 예상보다 여전히 높은 수준이고, 수요측 물가압력도 점진적으로 확대되고 있음. 또한 일반인 기대인플레이션이 금년 들어 비교적 빠르게 상승하고 있어, 이러한 추세의 지속 여부, 임금 상승률의 상방압력, 자산 인플레이션과의 상관관계 등을 주목하고 있음.

한편 금융시장은 감염병 재확산에 따른 우려에도 불구하고 비교적 안정된 모습이 지속되고 있음. 또한 완화적인 금융상황을 배경으로 경제주체의 수익추구 성향이 계속되고 민간부문 레버리지 확대와 자산가격 상승 간 상호작용이 강화됨에 따라 금융불균형 누적 위험이 심화되고 있는 것으로 보임. 특히 가계신용이 높은 증가세를 이어가는 가운데 주택가격의 오름세가 재차 확대되고 있어 그 부정적 영향을 경계하고 있음. 우리나라 가계신용의 경우 글로벌 금융위기 이후 큰 폭의 디레버리징이 있었던 주요국과는 달리 장기간 높은 증가세가 지속되면서 소득대비 부채비율이 상승했고, 이러한 추이가 코로나 위기 이후 가속화되면서 가계부채비율이 주요 선진국 평균 수준을 상당 폭 상회하고 있음. 또한 코로나 위기 이전부터 시작된 주택가격의 오름세도 지난해 중반 이후 크게 확대되면서 소득 대비 가격 비율이 여타 국가 대비 상당히 빠르게 상승하고 있고 장기균형 수준 대비 괴리율도 크게 높아진 상황임. 관련 리스크를 적절하게 관리하지 않을 경우 잠재적 채무상환 부담 확대와 급격한 가격조정 가능성 등을 통해 미래의 경제성장과 금융안정을 저해할 수 있음에, 여러 거시건전성 대책과 함께 통화정책적 대응 필요성이 높아지고 있음.

종합해 보면, 국내경제는 기초적인 회복흐름이 지속되는 가운데 소비자물가의 오름폭이 지난 5월 전망을 상회할 가능성이 높고, 민간부문 레버리지의 확대와 자산시장으로의 쏠림 현상 등 금융불균형 위험도 점진적으로 심화되고 있는 것으로 판단됨. 이에 통화정책의 완화 정도를 조정하여 변화된 금융경제 상황에 맞게 정책기조를 조율할 필요가 있음. 다만 최근 감염병 재확산 등에 따라 단기적 경기 흐름이 제약되고 불확실성이 높아질 수 있기에 금번 회의에서는 기준금리를 현 수준에서 동결하고 보건위기 전개 양상과 대내외 경제상황을 좀 더 지켜보는 것이 적절하다고 생각함.

또 다른 일부 위원은 금번 회의에서는 기준금리를 현 수준인 0.50%로 동결하고, 코로나 확산과 경기회복의 추이를 지켜볼 필요가 있다는 의견을 제시하였음.

조사국 보고에 따르면 7월 들어 코로나 변이 감염이 확산되었으나, 백신 접종

과 감염병에 대한 경계감 감소 등으로 인해 소비에 미치는 부정적 영향이 이전보다 제한적일 것으로 보이고, 정부 추경의 긍정적 효과가 있는 점 등을 감안할 때 금년도 성장은 당초 전망한 4% 내외 수준을 유지할 것으로 기대됨. 그러나 전례 없이 강화된 사회적 거리두기가 예상보다 장기화되면서 소비위축으로 이어질 가능성도 있으므로 고빈도 통계 등을 활용하여 면밀히 점검해 나갈 필요가 있겠음. 수출과 투자의 경우 글로벌 코로나 변이 확산에도 불구하고 주요국 경기회복과 디지털 혁신 등에 힘입어 호조를 유지하고 있는 점은 다행임. 다만 반도체 공급부족, 물류시설 제약, 코로나의 국지적 확산 등으로 인한 공급 병목현상이 지속되고 있어 주력 제조업의 생산 차질로 이어질 위험에 대해서도 유의할 필요가 있음.

소비자물가는 국제유가 및 농축산물가격의 상승세가 이어지면서 금년도 2% 가까운 상승률을 기록하고 근원물가도 수요 및 공급 측 상승압력이 모두 높아지면서 1% 초반의 상승세를 이어갈 것으로 보임. 우리나라 소비자물가 통계에 관리물가 비중이 높고 자가주택의 귀속임대료가 포함되지 않는 점을 감안하면, 근원물가의 체감 상승률은 이보다 상당히 높을 것이라 짐작되며 이는 최근의 기대 인플레이션 상승과도 무관하지 않은 것으로 보임.

이와 같이 실물경제는 코로나 재확산에도 불구하고 비교적 안정적인 개선흐름을 유지할 것으로 보이나 금융부문에서는 유례없는 레버리지와 위험 선호 성향이 심화되면서 관련 리스크가 축적되고 있는 모습임. 작년초 이후 주요 도시의 주택 실거래가격과 주요국의 주가 상승률을 비교해 보면 우리나라가 가장 높은 수준으로서 실물경제 성장률과 실질금리 수준 등을 감안할 때 과도한 상승세라고 판단됨. 상반기 금융권 가계대출과 개인의 신용융자 잔액이 역대 최대치를 기록하면서 GDP대비 가계부채 비율도 주요국 대비 매우 높아진 상황임. 하반기 이후에도 주택가격의 높은 상승세가 지속되는 가운데 가계부채의 빠른 증가세가 이어질 것으로 예상됨.

이와 같은 최근의 거시경제 상황과 금융안정 상황을 감안하면, 통화정책 완화기조의 조정을 너무 늦지 않은 시기에 시작할 필요가 있다고 보임. 다만 최근 코로나의 빠른 재확산으로 인해 성장경로의 불확실성이 커진 점을 감안하여, 이번 회의에서는 기준금리를 현 수준에서 동결하고, 앞으로 경제상황을 주의 깊게 지켜보면서 통화정책 정상화 시점을 정해 나가야 하겠음. 동시에 코로나 충격에 대응한 통화정책의 완화기조가 장기화되면서 그동안 우려해오던 금융불균형 위험이 더욱 확대되지 않는지 제반 위험을 점검해 나가야 하겠음. 한편 코로나 재확산의 충격은 주로 대면서비스 업종과 소상공인을 중심으로 발생하고 있어, 취약계층에 대한 보다 직접적인 금융 및 재정 지원을 고려해 나가는 것도 필요하다고 보임.

(5) 토의결론

위와 같은 위원별 의견 개진 내용을 종합, 위원들은 다수결로 한국은행 기준금리를 현 수준에서 유지하기로 결정하였음.

(6) 심의결과

앞서의 토의결과를 반영하여 위원들은 다수 의견이 반영된 구체적인 의결문안을 작성하였음.

의결문 작성·가결

(다만, 고승범 위원은 한국은행 기준금리를 현 수준에서 유지하는 것에 대해 명백히 반대의사를 표시하고 0.25%포인트 인상할 것을 주장하였음.)

의결사항

「통화정책방향」을 다음과 같이 결정한다.

- ☐ 금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현 수준(0.50%)에서 유지하여 통화정책을 운용하기로 하였다.
- ☐ 세계경제는 주요국의 백신 접종 확대 및 경제활동 제약 완화 등으로 회복세가 강화되었다. 국제금융시장에서는 주가가 경기 회복세를 반영하여 상승세를 이어가고 미 달러화가 강세를 나타내었으나, 장기 국채금리는 코로나19 변이 바이러스 확산 등으로 상당폭 하락하였다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 코로나19의 재확산 정도와 백신 보급 상황, 각국 정책대응 및 파급효과 등에 영향받을 것으로 보인다.
- ☐ 국내경제는 양호한 회복세를 이어갔다. 수출과 설비투자가 호조를 지속하고 민간소비도 회복 흐름을 나타내었다. 고용 상황은 큰 폭의 취업자수 증가가 지속되는 등 개선세를 이어갔다. 앞으로 국내경제는 수출과 투자가 호조를 지속하는 가운데 민간소비는 코로나19 재확산으로 일시 주춤하겠으나 추경 집행 등으로 다시 회복 흐름을 이어갈 것으로 보인다. 금년중 GDP성장률은 지난 5월에 전망한 대로 4% 수준을 나타낼 것으로 예상된다.

- 소비자물가 상승률은 석유류 및 농축수산물 가격 오름세 지속, 서비스 가격 상승폭 확대 등으로 2%대 중반의 높은 수준을 이어갔으며, 근원인플레이션율(식료품 및 에너지 제외 지수)은 1%대 초반을 나타내었다. 일반인 기대인플레이션율은 2%대 초중반으로 소폭 높아졌다. 앞으로 소비자물가 상승률은 5월 전망경로를 상회하여 당분간 2%대 초중반 수준을 이어갈 것으로 보인다. 근원인플레이션율은 점차 1%대 중반으로 높아질 것으로 예상된다.
- 금융시장에서는 국제금융시장 움직임 등에 영향받아 주가와 원/달러 환율이 상승하였다. 국고채금리는 3년물이 상당폭 상승한 반면 10년물은 하락하였다. 가계대출은 큰 폭의 증가세를 이어가 상반기 기준 최대 증가폭을 보였으며, 주택가격은 수도권과 지방 모두에서 높은 오름세를 지속하였다.
- 금융통화위원회는 앞으로 성장세 회복이 이어지고 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내경제가 회복세를 지속하고 물가가 당분간 높은 오름세를 이어갈 것으로 보이나, 코로나19 확산과 관련한 불확실성이 잠재해 있으므로 통화정책의 완화기조를 유지해 나갈 것이다. 이 과정에서 코로나19의 전개 상황 및 성장·물가 흐름의 변화, 금융불균형 누적 위험 등을 면밀히 점검하면서 완화 정도의 조정 여부를 판단해 나갈 것이다.

(별첨)

「통화정책방향」 관련 보고내용

I. 국내외 경제동향 및 평가

1. 세계경제

가. 주요국 경제동향

미국은 견조한 회복세를 지속하였음.

유로지역은 백신접종 확대 등으로 개선흐름이 점차 빨라지는 모습을 보였음.

중국은 양호한 성장세를 지속하였음.

일본은 경기회복세가 미약한 모습을 보였음.

나. 국제유가

국제유가(두바이유 기준)는 글로벌 원유 수요가 빠르게 회복되었으나 원유 공급이 더디게 증가하면서 수급불균형이 지속됨에 따라 배럴당 70달러 초반 수준으로 상승하였음.

2. 국내경제

가. 내수 및 대외거래

5월 중 소매판매는 내구재가 늘었으나 의복 등 준내구재와 음식료품 등 비내구재가 줄면서 전월대비 1.8% 감소하였음.

5월 중 설비투자는 기계류와 운송장비가 줄면서 3.5% 감소하였으며, 건설기성은 건물과 토목이 모두 줄면서 4.1% 감소하였음.

6월 중 수출(548억달러, 통관기준)은 반도체, 자동차, 화공품 등을 중심으로 전년동월대비 39.7% 증가하였음.

5월 중 경상수지(107.6억달러)는 전년동월(22.4억달러)에 비해 흑자규모가 크게 확대되었음.

나. 생산활동 및 고용

5월 중 제조업 생산은 반도체 등이 늘었으나 자동차, 기계장비 등이 줄면서 전월대비 1.0% 감소하였으며, 서비스업 생산은 숙박·음식, 정보통신업 등이 늘었으나 금융·보험, 도소매 등이 줄면서 전월대비 0.2% 감소하였음.

6월 중 취업자수는 전년동월대비 58.2만명 늘면서 큰 폭의 증가세를 지속하였음. 실업률(계절조정)은 3.7%로 전월(3.8%)에 비해 소폭 하락하였음.

다. 물가 및 부동산가격

6월 중 소비자물가 상승률(전년동월대비)은 2.4%로 전월(2.6%)에 이어 2%를 상회하였음. 품목별로는 농축수산물 및 석유류 가격의 오름폭이 전월에 비해 다소 축소되었으나 서비스물가의 오름폭은 소폭 확대되었음. 근원인플레이션율(식료품 및 에너지 제외)은 전월에 이어 1.2% 수준을 나타내었음.

5월 중 전국 아파트 매매가격은 수도권과 비수도권 모두 높은 오름세를 지속하며 전월대비 1.0% 상승하였으며, 아파트 전세가격은 0.5% 상승하였음.

3. 종합의견

최근 국내경제는 양호한 회복세를 지속하였음.

수출과 설비투자는 글로벌 경기회복세 강화 등에 힘입어 호조를 지속하였으며 민간소비는 백신접종 확대에 따른 소비심리 개선 등으로 점차 회복되었음.

금년 중 경제성장률은 지난 5월 전망수준(4.0%)에 대체로 부합할 것으로 예상됨. 향후 성장경로 상에는 감염병 전개양상 등에 따른 불확실성이 높은 상황임.

백신접종 확대 등에 따른 소비개선세 강화, 국내외 추가 경기부양책 등은 상방 리스크로, 감염병 확산 지속에 따른 소비개선 지연, 일부 제조업의 생산 차질 지속 등은 하방 리스크로 잠재해 있음.

소비자물가 상승률은 당분간 2%대 초중반 수준을 이어갈 것으로 예상됨.

경상수지는 흑자기조를 이어갈 전망이다.

II. 외 환·국제 금융 동향

1. 국제금융시장

가. 선진국

지난 금통위(5.27일) 이후 국제금융시장에서는 백신보급 등에 따른 경제활동 회복세 강화 및 인플레이션 우려 완화 등으로 위험선호심리가 확대되었다가 hawkish한 6월 FOMC, 델타 변이 확산 우려 등의 영향으로 금통위 직전 수준으로 위축되었음.

선진국 장기 국채금리가 하락하는 가운데 미국 국채금리(10년)는 중장기 인플레이션 우려 완화, 수급여건 개선, 델타 변이 확산 우려 등의 영향으로 큰 폭 하락하였음. 영국 국채금리(10년)도 영란은행의 완화적 정책기조 유지, 코로나19 재확산 우려 등으로 하락하였음. 선진국 주가는 일본을 제외하고 상승세를 지속하였음. 미국 주가는 델타 변이 확산 우려 등에도 불구하고 견조한 경기회복 기대 등으로 7월 들어 사상 최고치를 연이어 경신하였음. 미 달러화(DXY)는 경제회복세가 상대적으로 빠른 미국과 주요국 간 통화정책 차별화 기대 등의 영향으로 강세를 보였음.

미 금융시장 여건은 매우 완화적이었음. Libor-OIS 및 TED 스프레드는 풍부한 미 달러화 유동성 등의 영향으로 하락하였으며, 미 회사채 스프레드는 위험선호가 지속되며 투자 및 투기등급 모두 축소되었음. 한편 6월 FOMC 이후 시장에서는 미 연준의 정책금리 조기 인상 기대가 크게 강화되었다가 7월 들어 동 기대가 다소 약화되었음.

나. 신흥국

중국 금융시장은 완화적 정책기조 축소세가 지속되는 가운데 미·중 갈등, 정책당국 조치 등의 영향을 받으면서 주요 가격지표가 등락하였음. 국채금리(10년)는 은행의 유동성 부족 우려 등으로 상승하였다가 일부 경제지표 예상치 하회, 지급준비율 인하 등으로 반락하였으며 주가는 외국인주식자금 유입 둔화 등의 영향으로 하락하였음. 위안화는 위안화 절상압력 완화 조치 등으로 약세를 보였음. 여타 신흥국에서는 양호한 성장 전망 등으로 대부분 국가의 주가가 상승하였으나 통화가치는 미 달러화 강세 등의 영향으로 대체로 하락하였음.

다. 글로벌 펀드

6월중 글로벌 펀드는 채권펀드의 유입세가 지속된 가운데 주식펀드는 유입세가 둔화되었음. 채권펀드는 선진국을 중심으로 유입폭이 소폭 확대되었으며, 주식펀드는 중국 투자펀드 등 신흥국 펀드가 순유출로 전환되면서 유입폭이 축소되었음.

2. 국내 외환부문

가. 외환시장

원/달러 환율은 hawkish한 6월 FOMC 회의결과, 국내 델타 변이 확산 우려 등의 영향으로 상승하여 연중 최고치를 경신하였으며 7월 들어서는 원/달러 환율의 전일대비 변동률도 확대되었음.

나. 외화자금시장

국내은행의 대외차입여건은 양호한 흐름을 지속하였음. 중장기차입 가산금리가 상승하였으나 차입기간 장기화에 주로 기인하며, 단기차입 가산금리, KP스프레드 및 CDS프리미엄이 낮은 수준을 지속하였음.

6월중 거주자 외화예금은 원/달러 환율 상승 등의 영향으로 기업 및 개인 예금이 감소하였음. 지난 금통위 이후 스왑레이트(3개월)는 내외금리차 확대, 역외투자

자의 NDF 매입 및 외국인의 금리차익거래 관련 외화자금공급 등으로 상승하였음.

다. 외환 유출입

6월중 경상 및 자본거래를 통한 외환수급은 순유입 전환되었음. 경상거래는 무역거래 순유입 규모 축소와 무역외거래 순유출 전환으로 전체 순유입 규모가 축소되었음. 자본거래는 외국인의 국내증권투자가 큰 폭 증가하면서 순유입 전환되었음.

라. 외국인 증권투자자금

6월중 외국인의 국내 증권투자자금은 채권자금을 중심으로 큰 폭 순유입되었으며 7월 들어서도 채권자금 중심의 순유입이 지속되었음.

마. 외환보유액

6월말 외환보유액은 전월말 대비 23.5억달러 감소한 4,541.1억달러를 기록하였음.

III. 금융시장 동향

1. 자본시장

가. 시장금리

국고채금리는 지난 5월 회의(5.27일) 이후 3년물이 큰 폭 상승한 반면 10년물은 하락하였음. 국고채 3년물은 연내 기준금리 인상 기대 강화, 외국인 국채선물 순매도 등에 영향받아 빠르게 상승하였음. 10년물은 수급 우려 완화, 미 국채금리(10년) 하락, 시장의 수익률곡선 flattening 전망에 따른 장기물 수요 확대, 코로나 19 재확산 우려 등에 영향받아 하락하였음.

통안증권 91일물 등 단기금리는 연내 기준금리 인상 기대 강화, MMF의 반기말 매입수요 감소 등으로 대체로 큰 폭 상승하였음.

회사채 신용스프레드는 비우량물을 중심으로 크게 축소되었음.

나. 주가

코스피는 국내외 경제지표 개선 및 경제활동 정상화 기대 강화, 미 연준의 완화기조 지속 기대 등에 힘입어 큰 폭 상승하여 3,300선을 상회하였다가 7월 들어 코로나19 델타 변이 확산 등으로 글로벌 투자심리가 위축되며 상승폭이 축소되었음.

다. 외국인 국내증권 투자

외국인의 국내 채권투자는 6월 들어 증가폭이 크게 확대되었으며 주식투자는 6월에는 소폭 순매도하였으나 7월 들어 순매도 규모가 확대되었음.

2. 신용시장

가. 여수신금리

6월중 은행 여신금리(신규취급액 기준)는 은행채금리 등 단기지표금리 상승의 영향으로 전월보다 소폭 상승하였음. 기업대출금리는 대기업 및 중소기업 모두 상승하였으며 가계대출금리는 신용대출금리를 중심으로 상승하였음.

은행 수신금리는 중·단기 시장금리 상승 등을 반영하여 정기에금 및 은행채 모두 상당폭 상승하였음.

나. 여신

6월중 은행 가계대출은 4~5월에 비해 증가규모가 다소 축소되었으나 여전히 높은 증가세를 지속하였음. 주택담보대출은 주택 매매 및 전세 관련 자금수요가 지속되고 집단대출 취급도 늘어나면서 전월보다 증가규모가 확대되었음. 기타대출은 전월의 일시적 감소 요인이 해소된 가운데 주택 및 생활자금 수요가 이어지며 증가로 전환하였음.

6월중 은행 기업대출은 높은 증가세를 이어갔으나 계절요인 등으로 증가규모는 소폭 축소되었음. 대기업 대출은 분기말 부채비율 관리를 위한 일시상환 등으로 순상환 되었으며 중소기업 대출은 코로나19 관련 금융지원 등으로 증가세가 지속되었으나 분기말 일시상환, 부실채권 매·상각 등으로 증가규모는 다소 축소되었음.

기업의 직접금융시장을 통한 자금조달은 확대되었음. 회사채는 양호한 투자수요 등으로 상당폭 순발행되었으며 주식 발행도 유상증자를 중심으로 증가세가 지속되었음.

5월말 은행 연체율은 소폭 상승하였으나 여전히 낮은 수준을 지속하였음.

3. 금융권 자금흐름 및 유동성

가. 금융기관 수신

6월중 은행 수신은 수시입출식예금을 중심으로 크게 증가하였음. 수시입출식예금은 분기말 기업자금의 일시예치 등으로 증가규모가 큰 폭 확대되었음. 정기예금은 가계자금의 인출이 있었으나 은행들의 예대율 관리를 위한 기업예금 유치 등으로 증가하였음.

자산운용사 수신은 MMF를 중심으로 감소 전환하였음. MMF가 분기말 국고자금 유출 및 은행의 자금회수 등으로 감소 전환하고 주식형펀드 및 채권형펀드는 소폭 감소하였으나 기타펀드는 증가세를 지속하였음.

나. 통화

6월중 M2증가율(평잔 기준, 전년동월대비)은 전월보다 소폭 하락하였으나 10%대 후반의 높은 수준을 지속한 것으로 추정됨.