

2023년 도 제 1 차

금융통화위원회(정기) 의사록

한 국 은 행

1. 일 자 2023년 1월 13일(금)
2. 장 소 금융통화위원회 회의실
3. 출석위원 이 창 용 의 장 (총재)
조 윤 제 위 원
서 영 경 위 원
주 상 영 위 원
이 승 헌 위 원 (부총재)
박 기 영 위 원
신 성 환 위 원
4. 결석위원 없 음
5. 참 여 자 강 승 준 감 사 이 환 석 부총재보
배 준 석 부총재보 민 좌 홍 부총재보
이 상 형 부총재보 이 종 렬 부총재보
양 석 준 외자운용원장 김 웅 조사국장
이 정 욱 금융안정국장 홍 경 식 통화정책국장
김 인 구 금융시장국장 이 한 녕 금융결제국장
오 금 화 국제국장 박 양 수 경제연구원장
한 승 철 금융통화위원회실장 김 용 식 공보관
최 문 성 의사팀장

6. 회의결과

가. 의결안건

<의안 제1호 — 통화정책방향>

(1) 전일 개최된 동향보고회의에서는 조사국장이 보고 제1호 - 「국내외 경제 동향 및 평가」를, 국제국장이 보고 제2호 - 「외환·국제금융 동향」을, 그리고 금융시장국장이 보고 제3호 - 「금융시장 동향」을 보고하였음. (보고내용 : 별첨 1)

(2) 본회의에서는 의장이 전일 보고내용을 접수하고 「한국은행법」 제28조에 따라 의안 제1호 - 「통화정책방향」을 상정하였음.

(3) 위원 토의내용

전일 개최된 동향보고회의에서는 다음과 같은 토의가 있었음.

(가) 국내외 경제동향 및 평가

일부 위원은 코로나19 이후 크게 확대되었던 재정지출이 금년에는 줄어들 것으로 전망되는 가운데, 정부가 재정의 조기집행률 목표치를 그 어느 때보다도 높게 설정한 만큼 금년 하반기에는 재정이 긴축적일 것으로 예상된다고 언급하였음. 정부 예산편성 당시에 비해 경제상황은 더욱 나빠졌고 부동산세·법인세 감면 조치로 세수는 예상보다 적게 걷힐 것으로 보인다고 첨언하면서, 금년 하반기에 불가피하게 추경이 편성될 가능성을 잠재적인 전망 시나리오로 고려할 필요가 있다는 견해를 나타내었음.

이에 대해 관련부서에서는 경기가 둔화되고 있는 만큼 국세 수입 관련 불확실성은 높아 보인다고 답변하였음. 과거에는 세수가 부족해질 경우 추경이 편성되기도 하였으나 정부의 재정기조가 재정건전성을 강화하는 방향으로 전환됨에 따라 올해 재정은 긴축적으로 운용될 것으로 예상되며, 추경 편성 여부는 향후 세입상황이나 경기흐름에 달려 있어 현 시점에서 예단하기는 어려워 보인다고 첨언하였음.

이어서 동 위원은 전세가격 하락은 갭투자자의 유동성 문제로 이어질 수 있어 금융안정 측면에서는 우려되는 현상이지만, 금리상승 시 전세가격이 하락해야 임차인의 주거비 부담이 일정 수준에서 유지될 수 있다는 점을 감안하면 거시경제 측면에서 반드시 문제가 되는 것은 아닐 수 있다고 언급하였음. 임차인의 부담과 소비여력 관점에서는 전세가격보다 월세의 움직임이 더 중요할 수 있다고 첨언하였음.

이에 대해 관련부서에서는 전세거래의 경우 일종의 사인 간 채권·채무 성격이지만 금융기관 전세대출과 연계되어 금융기관의 건전성 문제로도 이어진다고 답변하였음. 또한 전세가격 하락이 매매가격과의 연쇄적 상호작용을 통해 주택시장 부진을 심화시키는 요인이 될 수 있다는 점에서 거시경제 관점에서도 그 영향을 간과하기만은 어렵다고 첨언하였음.

또한 동 위원은 성장의 하방리스크 요인들은 비교적 뚜렷해 보이나 상방리스크 요인들은 다소 약해 보인다고 언급하면서, 향후 성장경로의 리스크를 어떻게

평가하는지 관련부서의 견해를 물었음.

이에 대해 관련부서에서는 금번에 성장경로를 하향조정한 주된 이유는 중국 경제의 부진이 예상보다 심해졌기 때문이며, 최근 중국 정부가 예상보다 빨리 봉쇄조치를 해제하였으나 중국의 경제활동 정상화가 어떤 양상으로 전개될지 불확실하고, 이에 따라 글로벌 IT 경기의 회복세에 대한 불확실성도 높기 때문에 성장경로의 리스크는 상·하방 양쪽으로 커 보인다고 답변하였음.

이에 동 위원은 물가경로의 리스크에 대해서는 어떻게 평가하는지 관련부서에 물었음.

이에 대해 관련부서에서는 중국경제 상황과 맞물려 국제유가가 어떠한 움직임을 보일지, 그리고 국내외 경기둔화에 따라 물가흐름에 어떠한 변화가 나타날지 등에 대한 불확실성이 높은 상황이라고 답변하였음.

이에 동 위원은 소비자물가 변동을 수요·공급요인으로 분해한 관련부서의 자료를 보면 최근 수요요인의 기여도가 다소 확대되는 모습인데, GDP갭률이 마이너스로 추정되는 상황에서 그러한 결과가 도출된 이유가 무엇인지 살펴볼 필요가 있다고 언급하였음. 지속적인 금리인상에도 불구하고 수요측 물가압력이 계속 강하게 유지되는 것으로 분석된 것은 통화정책의 파급시차를 감안하더라도 다소 예상 밖의 결과라고 첨언하였음.

이에 대해 관련부서에서는 미 연준의 방법론을 원용하여 가격과 물량이 같은 방향으로 변화하는 품목을 수요충격으로, 그렇지 않은 품목을 공급충격으로 분류하는 방법으로 수요와 공급 요인을 분해해 보았는데, 미국과 달리 우리나라의 경우 품목별로 가격과 물량 데이터가 정확히 매칭되지 않기 때문에 단기적인 움직임보다는 기초적인 변화에 의미를 둘 필요가 있어 보인다고 답변하였음. 이러한 관점에서 수요요인의 기여도가 대체로 유지되고 있는 것과 달리 공급요인의 기여도는 크게 축소되고 있는 점에 주목할 필요가 있으며, 통화정책이 물가에 미치는 영향이 2년 정도가 지난 시점에 가장 크게 나타난다는 점도 감안하여 분석결과를 해석할 필요가 있다고 덧붙였다.

다른 일부 위원은 지난 11월 통화정책방향 결정회의 이후의 특징적인 변화로 물가의 둔화흐름이 보다 뚜렷해진 점을 들 수 있다고 언급하면서, 최근 우리나라 소비자물가 상승률의 둔화 속도는 전년동월대비로 보면 미국에 비해 다소 완만한 모습이나 전기대비로 보게 되면 오히려 더 빠른 편이라고 평가하였음. 구체적인 요인별로 살펴보면 우선 주거비 항목의 경우 미국에서는 오름세가 확대되고 있는 반면 우리나라에서는 전세가격 하락을 반영해 상승률이 하락하고 있다고 언급하였음.

이와 관련하여 주택시장 부진을 겪고 있는 양국에서 소비자물가지수 내 주거비 항목의 움직임이 차별화되고 있는 이유가 무엇인지 관련부서에 질의하였음.

이에 대해 관련부서에서는 주택시장의 시세 변동에 따른 영향이 물가지수에 시차를 두고 서서히 반영되는 것은 동일하지만, 우리나라의 경우 주택경기 하강이 미국에 비해 일찍 시작되었기 때문에 주거비 상승률의 둔화 시점도 상대적으로 빠르다고 답변하였음. 미국의 주거비는 소비자물가지수 내 가중치가 상당하여 아직까지는 인플레이션의 둔화 속도를 늦추는 요인이 되고 있지만 조만간 주거비 오름세가 둔화될 경우 물가 하방압력으로 작용할 수도 있다고 첨언하였음.

이에 동 위원은 우리나라의 경우 기대인플레이션이 하락하고 노동시장의 타이트한 정도가 완화되는 모습이어서 임금상승에 의한 물가 상승압력도 점차 약화될 것으로 보인다고 언급하였음. 반면 미국의 경우 빈일자리율이 높은 수준을 지속하는 가운데 조기은퇴, 이민자수 감소 등 구조적인 노동공급 축소로 타이트한 고용상황이 이어질 것으로 보여 임금상승이 물가의 둔화흐름을 제약하는 요인으로 작용할 수 있다고 첨언하였음. 이러한 점들을 종합해 볼 때 우리나라는 전기요금 등 공공요금 인상압력이 높다는 점을 감안하더라도 물가상승률의 둔화 속도가 미국에 비해 완만할 것으로 보이지 않는다는 견해를 나타내었음.

이어서 동 위원은 금년 성장률 전망치를 낮춘 관련부서의 성장경로 점검결과가 대체로 적절해 보인다고 평가하였음. 민간소비의 경우 온화한 날씨 등 일시적 요인에 더해 펜트업 수요 둔화, 이자부담 증대 등으로 기초적인 소비의 약화흐름이 나타나는 것으로 보인다고 언급하였음. 특히 근래에 가계부채가 중·고소득층을 중심으로 크게 늘었다는 점을 감안할 때 금융부담이 높아진 중·고소득층을 중심으로 한 재량적 소비감소의 효과가 크게 나타날 수 있다고 첨언하였음. 수출과 관련하여서는 중국 리오프닝 이후 초과저축을 바탕으로 한 펜트업 소비가 우리 수출에 긍정적 영향을 줄 것으로 기대되고 있지만, 2021년에 이미 중국에서 내구재 중심의 펜트업 소비가 한 차례 발생하였음을 감안하면 금번에는 서비스 중심의 소비회복 흐름이 나타날 가능성이 있고, 이 경우 우리 수출에 대한 파급영향이 크지 않을 수 있다고 평가하였음. 중국경제와 관련하여서는 상·하방 요인이 공존하는 만큼 이들 요인들을 균형감있게 짚어나갈 필요가 있다고 당부하였음.

또한 동 위원은 12월 고용동향을 보면 취업자수 증가폭이 축소된 가운데, 고용률이 하락하고 실업률은 상승하는 등 지표들이 일제히 악화되었다고 언급하였음. 세부내용에 있어서는 청년층(15~29세) 및 40대 취업자수가 줄어들고, 제조업 취업자수 증가폭이 축소되는 등 고용의 질마저 좋지 않았다고 평가하면서, 앞으

로 고용상황을 주의깊게 살펴나갈 필요가 있다고 당부하였음. 한편 눈에 띄는 특징으로 고용원 없는 자영업자의 증가폭이 크게 줄어든 점을 언급하면서, 코로나 기간 중 고용원 있는 자영업자가 고용원 없는 자영업자로 대거 전환된 바 있는데, 최근 그 추세가 꺾인 만큼 그동안 미뤄져 온 자영업 구조조정이 경기둔화와 맞물려서 시작되는 것은 아닌지 살펴볼 필요가 있다는 의견을 밝혔음.

이에 대해 관련부서에서는 고용원 없는 자영업자수의 변화는 코로나 기간 중 크게 늘어났던 택배·배달 관련 서비스가 사회적 거리두기 해제 이후 둔화되면서 나타나는 현상으로 보이는데, 최근 동 수요도 감소하고 있으므로 위원이 언급한 자영업의 구조조정 가능성을 살펴보도록 하겠다고 답변하였음.

아울러 동 위원은 최근 주택시장 상황을 국가별로 비교해 보면 우리나라는 주요국 가운데 주택가격 하락세가 비교적 일찍 시작되었으며 하락속도도 상대적으로 빠른 편이라고 언급하였음. 우리나라의 경우 대규모 아파트 위주로 주택이 공급되다 보니 주택공급이 시장상황에 탄력적으로 반응하지 못하는 경향이 있다고 평가하면서, 이미 주택가격이 하락하는 상황에서 뒤늦게 공급물량이 쏟아져 주택시장을 더욱 냉각시키는 측면이 있다고 첨언하였음. 최근 정부의 부동산 규제완화 조치는 주택경기의 과도한 침체를 막기 위해 불가피했던 것으로 보이지만 향후 경기가 개선되거나 금리가 낮아지는 시점에 주택수요를 부추기는 요인으로 작용할 수 있다고 우려하면서, 우리나라 주택시장을 안정시키는 데 보다 근본적인 처방이 무엇인지 고민해 볼 필요가 있다는 견해를 나타내었음.

또 다른 일부 위원은 국내경제는 성장과 고용의 둔화가 본격화되는 모습이라고 평가하였음. 이러한 흐름은 적어도 금년 상반기까지 지속될 것으로 보이는데, 중국과 IT 경기의 회복 시점을 둘러싼 불확실성이 큰 만큼 올해 성장경로는 중국 경제 상황에 크게 좌우될 것으로 보인다고 언급하였음. 이러한 맥락에서 중국내 코로나 확산세 및 경제활동 재개 양상, 부동산 경기 상황 등에 대한 심도있는 모니터링을 계속 이어나갈 필요가 있다는 의견을 밝혔음.

이어서 동 위원은 임금 상승세가 점차 둔화될 것이라는 관련부서의 판단에는 동의하나 그러한 판단의 근거들을 좀 더 확충할 필요가 있다고 언급하였음. 이와 관련하여 기업의 실적변화가 임금에 미치는 영향은 어떠한지, 지난해보다 낮아진 공공부문 임금인상률이 전체 임금에 어느 정도 영향을 미치는지 등을 살펴보는 한편, 거시계량 모형을 활용한 임금 분석도 병행할 필요가 있다고 언급하였음.

이에 대해 관련부서에서는 올해 임금총액 상승률이 낮아질 것으로 전망된 데는 기업실적 악화로 인한 상여금 지급액 축소의 영향도 일정부분 반영되어 있다고 답변하였음. 다만 상용직 정액급여는 임금 필립스곡선을 기반으로 노동시장 상황(tightness)과 기대인플레이션을 반영하여 전망하고 있는데, 올해는 임금 보전 요구가 이어지면서 상승률이 소폭 낮아지는 데 그칠 것으로 보인다고 첨언하였음.

이에 동 위원은 물가의 기초적인 흐름에 영향을 미치는 주된 변수로 주거비와 임금 항목을 들 수 있는데, 주거비의 경우 둔화세가 확연해진 만큼 앞으로 물가와 관련하여서는 임금에 대한 분석을 좀 더 강화할 필요성이 있다고 당부하였음.

한편 일부 위원은 지난해 인플레이션에 집중되었던 시장의 관심이 이제는 성장 이슈에 모아지고 있다고 언급하면서, 중국경제 부진에 의한 영향이 아시아 국가들과 일부 유럽국가들에 파급됨에 따라 연초부터 글로벌 경기침체를 우려하는 목소리가 커졌다고 첨언하였음. 돌이켜 보면 지난 11월 전망 당시 중국 관련 성장의 하방리스크에 대한 우려가 적지 않았는데, 이러한 리스크가 예상보다 빨리 현실화된 것으로 볼 수도 있는 만큼 이제부터는 앞으로 나타날 수 있는 상방리스크 요인들에 대해 관심을 기울일 필요가 있다는 견해를 나타내었음. 이와 관련하여 중국의 코로나 확산세가 점차 완화되면서 리오프닝 효과가 본격화될 것으로 기대되는 점, 최근 중국 정부가 부동산규제를 대폭 완화하고 다각적인 경기부양책들을 내놓고 있는 점 등을 눈여겨볼 필요가 있다고 언급하였음. 또한 미 연준의 금리인상 속도 조절 기대에 따라 지난 12월 이후 시장금리가 하락하고 위험자산에 대한 투자가 확대되는 등 종전에 비해 완화된 금융여건이 조성되고 있어, 그동안의 금융긴축 가속으로 인한 성장 충격도 시차를 두고 점차 완화될 수 있다고 첨언하였음.

이에 대해 관련부서에서는 예상보다 빠른 오미크론 확산세로 중국의 코로나 상황이 이미 정점을 지났다는 견해가 대두되는가 하면 중국 정부의 부동산대책에 힘입어 리오프닝 이후 중국내 부동산 경기가 점차 회복될 것이라는 기대까지도 나오고 있는데, 이러한 점들은 중국뿐만 아니라 우리 성장에도 상방리스크 요인이 될 수 있다고 언급하였음. 다만 새로운 변이 발생으로 중국의 경제활동 정상화가 차질을 빚을 가능성, 국내 주택경기 부진이 심화되어 소비제약 효과가 커질 가능성 등이 우리 경제의 하방리스크 요인으로 작용할 수 있다고 첨언하면서, 결국 어떠한 리스크 요인들이 어느 시점에 발현되느냐에 따라 성장률이 크게 달라질 것으로 보인다고 덧붙였다.

이어서 동 위원은 물가측면에서는 중국의 리오프닝 영향으로 국제원자재가격이 재차 상승할 가능성, 전기요금 인상 등에 따른 가격전가가 나타날 가능성 등에 유의할 필요가 있다고 언급하였음. 금번에 성장전망이 상당히 하향조정되는 가운데서도 물가전망에는 큰 변화가 없었던 데서 보듯이 성장과 물가가 둔화되는 속도에는 확연한 차이가 있다고 평가하였음. 이는 우리나라뿐만 아니라 글로벌 전체로 보더라도 마찬가지로, 통화정책이 성장과 물가에 파급되는 시차에 차이가 있기도 하지만 성장과 물가의 동태적 움직임 자체가 다르기 때문이기도 하다고 언급하였음. 이처럼 경기에 비해 물가가 상대적으로 경직적인 상황에서는 정책대응의 어려움이 클 수밖에 없다고 우려하면서, 성장과 물가의 흐름이 정책당국의 대응과 이에 대한 시장의 반응, 그리고 양자간 상호작용에 따라 계속 변할 수 있다는 점을 염두에 두고 관련 분석을 계속 이어나갈 필요가 있다는 견해를 밝혔음.

다른 일부 위원은 최근의 물가상승세 둔화는 석유류 및 농축수산물 가격 하락에 주로 기인하고 있다고 언급하였음. 수요측 물가압력을 주로 반영하는 근원물가의 확산지수가 계속 상승하고 있고, 석유류 제외 공업제품과 개인서비스 항목의 소비자물가 상승 기여도는 여전히 높다고 지적하면서, 이러한 점들을 고려하면 물가의 2차 파급효과가 여전히 작동하고 있는 것으로 이해해도 되는지 관련 부서의 견해를 물었음.

이에 대해 관련부서에서는 국제식량가격 상승에 따른 영향이 가공식품가격 상승으로 이어지거나 임금인상이 시차를 두고 물가상승으로 이어지는 효과가 여전히 나타나고 있는 것으로 보이지만, 경기둔화 등으로 이러한 효과는 점차 약화될 것으로 예상된다고 답변하였음.

이에 동 위원은 중국 리오프닝 영향으로 금년 3분기 국제유가가 110불까지 오를 수 있다는 전망도 나오고 있는데, 이 경우 국내 물가상승률은 어느 정도 높아질 것으로 예상하는지 관련부서에 물었음.

이에 대해 관련부서에서는 국제유가가 전망 전제치보다 10% 높아질 경우 소비자물가의 추가 상승폭은 0.2~0.3%포인트 정도로 추정된다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 임금측면에서 최근의 노동수급 상황을 살펴보면 미국의 경우 12월 들어 시간당 평균임금 상승률이 하락하고 노동수요에 민감한 임시서비스직(temporary help service) 일자리가 감소하는 등 노동수요가 줄어드는 증거들이 나타나고 있다고 평가하면서, 임금총액 및 상용직 정액급여의 상승세가 여전히 지속되고 있는 우리나라에서도 노동수요의 감소 징후가 나타나고 있는지 관련부

서에 물었음.

이에 대해 관련부서에서는 비록 우리나라의 경우 노동수요가 감소하고 있다는 뚜렷한 근거는 아직 없지만, 빈일자리율이 현저하게 높은 미국에 비해 노동시장이 타이트하지 않은 점, 인건비 반영도가 큰 외식물가가 계속 오르고 있는 미국과 달리 지난해 10월 이후 우리나라의 외식물가 상승률은 둔화되고 있는 점 등을 감안할 때 임금상승에 따른 물가의 둔화흐름 제약 정도가 미국에 비해 크지 않을 것으로 보인다고 답변하였음.

이에 동 위원은 외식물가 상승률의 둔화는 인건비보다는 농축수산물 가격 하락에 기인한 부분이 커 보인다고 언급하면서, 앞으로 임금 측면에서 노동의 수급 상황을 보다 면밀히 살펴볼 것을 당부하였음.

이어서 동 위원은 최근 미국의 신규주택 구입, 이사 등으로 발생하는 내구재 소비 및 주거개선 관련 지출규모를 추정한 연구에 따르면, 주택구입으로 2년 동안 가구당 평균 8,000달러에 달하는 신규소비가 창출되는 것으로 나타났다고 소개하였음. 이를 토대로 연구자들은 글로벌 금융위기 이후 줄어든 주택 관련 소비 지출의 1/3 정도가 주택거래 감소로 인한 부분이었다고 설명하고 있는데, 이처럼 주택가격 하락 시 발생하는 부의 효과가 주택거래 감소에 따른 내구재 소비감소 경로를 통해서도 나타날 수 있는 만큼 이를 종합적으로 고려해 소비에 미치는 영향을 분석할 필요가 있다는 견해를 나타내었음. 이러한 분석은 집값 하락에 따른 소비감소 영향을 예측하는 데 도움이 될 뿐만 아니라 경제전망의 정확도 제고에도 보탬이 될 수 있을 것이라고 첨언하였음.

또 다른 일부 위원은 금년 상반기에 비해 하반기 경기흐름이 좀 더 나아질 것으로 보는지 관련부서에 물었음. 민간소비의 경우 전기대비로 보면 하반기에 다소 반등하는 것으로 전망되고 있는데, 설비 및 건설 투자, 상품수출도 비슷한 흐름인지 질의하였음.

이에 대해 관련부서에서는 중국의 리오프닝, 글로벌 IT 경기회복 등으로 하반기에 전반적인 성장흐름이 개선되겠으나 그 속도는 불확실한 상황이라고 답변하였음.

이에 동 위원은 미국경제가 금년 중반 또는 3/4분기를 저점으로 회복될 것이라는 전망이 시장참가자 대다수의 견해로 보이는데, 이 경우 국내경제가 미국을 포함한 세계경제보다 먼저 저점을 지나 회복하는 것인지 관련부서에 질의하였음.

이에 대해 관련부서에서는 글로벌경제에 미치는 영향력이 상당한 중국경제가

금년 2/4분기 이후 회복되면서 하반기부터 글로벌경제와 국내경제의 흐름이 함께 개선될 것으로 보인다고 답변하였음.

이에 동 위원은 중국경제와 관련하여서는 리오프닝 시기가 조금 앞당겨진 것 외에 특별히 달라진 부분이 없음에도 불구하고 긍정적인 전망들이 쏟아져 나오고 있다고 지적하면서, IT 부문을 중심으로 한 미국의 대중국 제재, 중국의 구조적인 문제점 등을 감안할 때 리오프닝에 따른 펜트업 수요와 정부의 경기부양책만으로 중국경제가 하반기에 크게 반등할 수 있을지 의문이라고 언급하였음.

이에 대해 관련부서에서는 리오프닝 시기가 예상보다 한 분기 정도 앞당겨지고 중국 정부가 다양한 경기부양책을 내놓음에 따라 중국에 대한 긍정적인 기대가 확산되고 있다고 답변하였음. 다만 제로코비드 정책으로 억눌렸던 소비 및 생산이 정상화되면서 중국경제가 수치상으로 좋아지더라도, 미·중간 분절화, 글로벌 밸류체인 변화, 중국 내부의 구조적 문제 등을 감안할 때 종전의 성장률 추세로 복귀할 수 있을지 여부는 불확실해 보인다고 첨언하였음.

이어서 동 위원은 물가지표 내 주거비 측정 이슈와 관련하여 주택가격 변동이 물가지수에 과도하게 반영되는 방식은 바람직하지 않다는 의견을 나타내었음. 예를 들어 자가주거비의 경우 자가 거주에 따른 경제적 혜택 중 하나가 주거비 부담의 상승 가능성을 회피하는 것이라는 점에서, 집값 상승분이 그대로 자가주거비에 반영되는 것은 구매력 관점에서 생계비 부담을 측정하는 소비자물가지수의 작성 취지에 부합하지 않는다고 언급하였음. 임차료 역시 전세가격의 등락보다는 전세보증금에 대한 이자비용과 같이 사용자비용 관점에서 측정하는 것이 타당해 보인다고 첨언하면서, 자가주거비의 소비자물가지수 포함 필요성 및 구체적인 측정방식에 관해 당행의 입장을 명확히 정리해 둘 필요가 있다는 견해를 밝혔음.

이에 대해 관련부서에서는 주요국과 마찬가지로 우리나라도 주택 시세를 그대로 반영하여 주거비를 측정하지는 않고 있다고 답변하였음. 국내 소비자물가지수 집계 항목의 경우 전세가격 및 월세를 기준으로 측정하기는 하지만 해당 시점에 계약변동이 발생한 부분만을 감안하기 때문에 시세 변동이 그대로 물가에 반영되지는 않는다고 설명하였음. 자가주거비 이슈와 관련하여서는 통화정책 관점에서 이를 사용자비용(cost of living) 관점에서 보아야 할지 아니면 제품가격의 변동(inflation of goods) 관점에서 보아야 할지 뚜렷한 결론을 내리기가 어려우며 이에 따라 측정방식도 크게 달라질 수 있다고 언급하였음. 최근 통계청에서 현재 소비자물가 보조지표에 포함하고 있는 자가주거비 항목을 개선하는 한편 이를 주지표에 포함하는 방안을 검토하겠다는 입장을 밝힌 바 있으므로, 당행도 국제기

준을 참고하여 관련 논의가 바람직한 방향으로 추진되도록 협력해 나가겠다고 선언하였음.

또한 동 위원은 가계부문의 순금융자산 규모가 지난해 1/4분기를 정점으로 감소하는 추세인데, 이는 가계의 소비여력이 줄어든다는 의미일 수 있다고 언급하였음. 가계의 이자부담이 높아지는 상황에서 순금융자산이 감소하는 것이 민간소비에 어떠한 시사점을 주는지 상세히 분석해 볼 필요가 있다고 당부하였음.

아울러 동 위원은 소비자물가지수에서 가공식품의 가중치가 어느 정도인지 관련부서에 질의하면서, 최근 높은 상승세를 지속하고 있는 가공식품가격이 앞으로 어떠한 움직임을 나타낼 것으로 예상하는지 덧붙여 물었음.

이에 대해 관련부서에서는 가공식품은 8.7%의 가중치로 소비자물가지수에 반영되고 있는데, 동 항목의 선행지표인 국제식량가격이 지난해 하반기 이후 하락세로 전환됨에 따라 국내 가공식품가격도 앞으로 오름세가 점차 둔화될 것으로 예상된다고 답변하였음.

(나) 외환·국제금융 및 금융시장 동향

일부 위원은 최근 들어 미국의 경제상황과 정책금리 향방에 대한 연준과 금융시장 참가자 간의 시각차가 뚜렷이 부각되고 있다고 언급하면서, 이러한 시각차의 이유를 기대인플레이션 관리를 위한 연준의 의도적인 발언(bluffing) 때문으로 이해해야 할지 아니면 시장의 희망 섞인 전망(wishful thinking) 때문으로 이해해야 할지 관련부서의 견해를 물었음.

이에 대해 관련부서에서는 연준과 시장이 상대의 반응을 감안해 가며 전망을 조정해 나가는 일종의 게임(game) 상황이 반복되는 것으로 보이며, 이는 물가를 보다 중시하는 연준과 경기에 좀 더 가중치를 두는 시장 간의 근본적인 인식 차이에 기인한 것으로 보인다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 글로벌 통화긴축 이후 우리나라의 신용스프레드 확대폭을 주요국과 비교한 관련부서의 자료와 관련하여, 신용평가회사들이 국내 신용채권에 대해 다소 관대한 등급을 부여하는 경향이 있다는 점을 감안할 필요가 있다고 언급하였음. 우리나라에 대해 주요국보다 좀 더 높은 등급의 채권을 가지고 산출한 신용스프레드를 활용하여 주요국과의 신용회복세를 비교해 본다면 평가가 달라질

수도 있다고 첨언하였음.

이에 대해 관련부서에서는 물론 국가별로 신용평가 제도와 관행이 달라 직접적인 비교가 어려운 측면은 있지만, 현재 상당한 격차로 벌어진 우리나라와 주요국의 신용스프레드(AA급 기준)가 2021년 말 유사한 수준이었다는 점에 주목하여 국내 신용채권시장의 회복세를 주요국과 비교·평가하였다고 답변하였음.

이에 동 위원회는 최근의 신용회복세를 과거 위기 당시와 비교할 경우에는 신용스프레드의 변화 양상이 금리 인상기와 인하기에 서로 다를 수 있다는 점을 고려해 볼 것을 제안하였음.

또한 동 위원회는 최근 새마을금고를 중심으로 비은행 금융기관의 연체율이 빠르게 상승하고 있다고 지적하면서, 평상시에는 비은행 금융기관의 연체율 수준이 은행과 큰 차이를 보이지 않지만 금융긴축기 또는 경기하강기에 들어서게 되면 빠른 속도로 상승하는 경향이 있다고 언급하였음. 비은행 금융기관의 경우 통계로 나타나는 것보다 잠재적인 부실 규모가 클 수 있다는 점에 유의하여 관련 동향을 주의깊게 살펴나갈 필요가 있다는 의견을 밝혔음.

이에 대해 관련부서에서는 지금 문제가 되고 있는 부분은 부동산 관련 법인대출인데, 새마을금고를 비롯한 비은행의 부동산 관련 법인대출은 그 규모가 상당하고 건당 평균 대출액도 큰 편이어서 관련 동향을 잘 살펴보겠다고 답변하였음. 또한 자영업자대출의 경우에도 부동산업 대출 비중이 높은 만큼 향후 부동산 경기 상황에 따라 연체가 빠르게 증가할 수 있음에 유의할 필요가 있다고 첨언하였음.

다른 일부 위원회는 올해 경상거래를 통한 외환 순유입 규모는 관련부서의 경상수지 전망에 비추어 볼 때 지난해와 마찬가지로 크지 않을 것으로 보인다고 언급하였음. 외국인 국내채권투자는 내외금리 역전 등의 영향으로 축소되고, 한동안 위축되었던 거주자의 해외주식투자가 회복될 가능성이 있다는 점에서 자본거래 측면에서의 외환 순유출 압력은 높을 것으로 보인다고 첨언하였음. 따라서 올해도 외환수급의 불균형 현상이 지속될 것으로 예상되므로, 외환수급 개선을 위한 정책적 노력을 계속할 필요가 있다는 의견을 밝혔음. 이와 관련하여 최근 해외자회사의 국내배당에 대한 비과세 법안이 통과된 점을 눈여겨볼 필요가 있다고 언급하면서, 상당한 규모로 쌓여있는 해외 유보금이 적절한 시기에 국내로 유입되어 수급상황 개선과 시장안정에 보탬이 되도록 할 필요가 있다고 첨언하였음.

이에 대해 관련부서에서는 위원이 언급한 대로 전반적인 외환 수급여건이 우

호적이지 않다고 답변하면서, 다만 세계채권지수(WGBI) 편입이 이루어진다면 외국인 채권자금의 국내 유입이 늘어나면서 외환수급에 긍정적인 영향을 줄 수 있을 것이라고 덧붙였음. 한편 해외 유보금과 관련하여서는 지난해에 비해 환율이 낮아져 동 자금이 유입될 유인이 줄어든 것으로 보이지만 환율상승 시 국내로 환류됨으로써, 일종의 환율 안정장치로 작동할 여지도 있어 보인다고 첨언하였음.

또 다른 일부 위원은 내외금리차가 원/달러 환율에 영향을 미치는 중요한 요인이긴 하지만 글로벌달러화지수(DXY)와 같은 글로벌 공통요인에 따라 내외금리차가 환율에 미치는 영향이 다르게 나타날 수 있다고 평가하였음. 일례로 지난 9월에는 글로벌 달러화가 강세를 보이며 원/달러 환율이 급등했지만 이후 내외금리 역전폭 확대에도 불구하고 달러화가 약세를 보임에 따라 환율은 오히려 하락하였다고 언급하면서, 과거 내외금리 역전 당시 글로벌 달러가치와 원/달러 환율이 어떠한 움직임을 보였는지에 대해서도 살펴볼 것을 당부하였음. 장차 우리 잠재성장률이 미국 수준까지 낮아져 내외금리 역전 현상이 보편화될 가능성을 배제할 수 없다는 점에서 내외금리차가 환율에 미치는 영향을 명확히 정리해 둘 필요가 있어 보인다고 첨언하였음.

이에 대해 관련부서에서는 내외금리차가 외환부문에 미치는 영향을 분석할 때 내외금리차와 글로벌 공통요인의 교차항을 삽입하는 방식으로 모형을 확장하는 등 추가적인 분석을 시도해 보겠다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 미국에서는 장단기금리가 역전될 때마다 거의 어김없이 경기침체가 뒤따랐다고 언급하였음. 우리나라의 경우도 대외요인의 영향을 크게 받는 10년물 국고채금리와 통화정책의 영향을 많이 받는 3년물 국고채금리 간의 역전 현상에 대해 미국처럼 경기와 연관지어 해석할 수 있는 것인지 관련부서의 견해를 물었음.

이에 대해 관련부서에서는 우리나라의 10년물 금리는 미국과 달리 벤치마크가 된 것이 오래되지 않았기 때문에 장기시계열 자료를 통해 이를 평가하기에는 아직 어려워 보인다고 답변하면서, 다만 10년물과 3년물 금리 간의 역전 현상이 경기측면에서 긍정적인 신호는 아닌 것으로 보고 있다고 첨언하였음.

이에 동 위원은 가계신용 감소세 등으로 명목 M2 증가율이 빠르게 하락하고 있는 만큼 이러한 추세가 이어진다면 금년에 실질기준의 M2 증가율은 마이너스를 나타낼 수도 있다고 언급하면서, 실질 통화량의 감소가 경기측면에서 의미하는 바가 무엇인지에 대해서도 관심을 갖고 살펴볼 필요가 있다는 견해를 나타내었음.

한편 일부 위원은 미 연준이 고금리 장기화 의지를 거듭 표명하고 있음에도 불구하고 경기침체로 결국 연준이 금리인하에 나설 것이라는 시장의 기대가 가격 지표에 반영되고 있어, 향후 기대가 조정되는 과정에서 국제금융시장의 변동성이 높아질 것으로 보인다고 언급하였음.

이어서 동 위원은 지난해 이후 외국인 채권투자자금의 유입세가 크게 약화된 데는 중앙은행과 국부펀드로 대변되는 공공자금의 자산규모가 2020~21년 중 대규모로 확대되었다가 작년에 축소로 전환된 영향이 크게 작용하였다고 지적하면서, 주요국의 금리인상과 QT 시행으로 글로벌 유동성이 축소되고 있는 만큼 외국인 채권투자 추이에 주의를 기울일 필요가 있다고 당부하였음. 한편 지난해만 해도 금리상승이 문제였지만 이제부터는 유동성 및 신용 리스크 상승이 주된 이슈가 될 수 있다고 언급하면서, 현재 시장은 스트레스에서 벗어나 안정을 찾아가는 모습이지만 미국의 긴축 관련 기대 조정, 글로벌 유동성 축소 등으로 지난해와는 다른 양상의 시장 불안이 나타날 가능성을 배제할 수 없으므로 앞으로 시장 상황을 주의깊게 모니터링해 나갈 필요가 있다는 견해를 나타내었음.

또한 동 위원은 지난해 현금통화를 비롯 요구불예금과 수시입출식예금이 일제히 감소하며 M1 증가율이 마이너스를 기록하는 이례적인 현상이 나타났다고 언급하였음. M1은 가계뿐만 아니라 기업과 금융기관의 단기 유동성 상황을 보여주는 지표라는 점에서 M1의 감소 현상은 지난해 하반기에 겪었던 시장의 유동성 경색 문제와도 맞닿아 있다고 평가하였음. 이러한 관점에서 동 지표에 내재된 경제적 의미, 금리·환율 등 여타 경제지표와의 연관성 등을 포함하여 M1 지표에 대한 분석을 강화할 필요가 있다는 의견을 밝혔음.

다른 일부 위원은 단기금융시장 수익률곡선으로 볼 수 있는 만기별 CP금리의 움직임이 시장의 고유동성자산에 대한 선호(flight from maturity)를 파악하는 데 유용해 보인다고 평가하였음. 특히 3개월물과 7일물 CP금리간 스프레드는 지난해 레고사태 직후 크게 확대되었다가 이후 다시 축소되고 있는데, 동 지표의 변화를 일별로 살펴보면서 조기경보지표(early warning indicator)로서의 활용 가능성을 점검해 볼 필요가 있다는 의견을 밝혔음.

이어서 동 위원회는 환율 관련 기존 경제이론으로 잘 설명되지 않는 현상들이 관찰되면서 새로운 이론이 나오거나 경제 현상의 비선형성·비대칭성을 강조하는 실증연구들이 나오고 있다고 언급하였음. 특히 환율상승이 수출증가로 이어지는 경로가 약화되고 내외금리차가 자본흐름에 미치는 영향이 이전과 달라진 것으로 보이는 만큼, 기존의 환율이론을 재조명해 볼 필요가 있다는 의견을 나타내었음. 이와 관련하여 국제기구들의 통합적 정책체계 추진 관련 주요 논의사항과 글로벌 금융위기 이후 새로이 제시된 환율이론들을 정리한 관련부서의 자료들이 그러한 작업의 시발점이 될 수 있다고 언급하였음. 환율상승에 따른 기업의 가격전가가 단기적으로는 상당히 제한적인 것으로 조사되었다는 관련부서의 기업대상 서베이 결과도 국내외 최신 실증연구들과 일치하는 결과라고 평가하면서, 이러한 자료들을 체계적으로 축적해 활용한다면 향후 환율 이슈에 대한 분석과 대외 커뮤니케이션에 도움이 될 것이라고 첨언하였음.

또 다른 일부 위원회는 금융시장과 외환시장이 그간의 불안요인이 해소되면서 점차 안정화되고 있다고 평가하면서, 다만 글로벌 달러 유동성이 축소되는 상황에서 이처럼 시장 상황이 안정적으로 이어지는 것은 다소 이례적으로 보인다고 언급하였음.

이어서 동 위원회는 지난 통화정책방향 결정회의 이후 미 국채 2년물 금리는 하락한 반면 3개월물 금리는 상당폭 상승하였는데 그 이유가 무엇인지 관련부서에 질의하였음.

이에 대해 관련부서에서는 미 국채 2년물 금리는 물가상승세 둔화, 경기둔화 우려 등을 반영하여 소폭 하락하였으나, 3개월물 금리는 단기시계에서의 정책금리 인상 기대를 반영하여 상승한 것으로 보인다고 답변하였음.

또한 동 위원회는 최근 국고채 3년물 금리의 변동성이 크게 하락하였는데, 현 수준이 과거 평균과 비교하여 낮은 편인지 관련부서에 질의하였음.

이에 대해 관련부서에서는 금리 변동성(표준편차 기준)이 지난해 9~10월 중 큰 폭으로 확대되었다가 축소되었는데, 최근에는 과거 장기평균에 근접한 수준을 보이고 있다고 답변하였음.

이에 동 위원회는 금리 수준이 높아질수록 금리 변동성이 커지기 마련임에도 불구하고 이처럼 금리 변동성이 낮은 수준을 보이고 있는 것은 금리경로에 대한 시장참가자들의 기대와 관련하여 강한 컨센서스가 형성되어 있다는 것을 의미한

다고 평가하면서, 이는 향후 약간의 충격에도 시장이 과도하게 반응할 가능성이 있음을 시사하는 것이라고 첨언하였음.

아울러 동 위원은 최근 내외금리 역전이 자본유출을 심화시킬 것이라는 우려가 제기되고 있지만, 내외금리차에 비해 환율의 변동성이 큰 상황에서 내외금리차가 외환수급에 미치는 실질적인 영향은 제한적일 수 있다는 견해를 나타내었음. 예를 들어 내외금리차가 어느 정도 확대된다고 하더라도 환율 변동성이 높은 경우에는 국내채권에 대한 투자위험 대비 기대수익률이 낮아지기 때문에 외국인 투자자들이 내외금리차만을 보고 투자하기는 어려울 수 있다고 설명하였음. 이와 관련하여 외국인의 투자의사결정에 있어 중요한 변수는 미 달러화 가치에 대한 기대로 보인다고 언급하면서, 지난해 하반기에 자본유출 압력이 높았던 것도 내외금리차가 이슈였다기보다는 환율의 방향성에 대한 기대가 이슈였다고 첨언하였음.

(다) 「통화정책방향」에 관한 토론

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

먼저 관련부서에서 현 통화정책 기조 및 부동산 부문 리스크에 대한 평가와 관련하여 다음과 같은 의견제시가 있었음.

견조한 기초적 물가압력, 주요국과의 금리 격차 등을 고려할 때 높아진 금리수준이 상당 기간 지속될 가능성이 있으며, 이 경우 부동산 부문의 부진이 심화되면서 실물경제 위축 및 금융불안 요인으로 작용할 수 있음. 구체적으로는 그간의 기준금리 인상 효과는 실물경제에 정책의도대로 파급되고 있는 것으로 평가되나 국내외 금리의 가파른 상승으로 금융불안정성도 확대된 것으로 보이는데, 성장과 물가 전망을 고려할 때 통화정책의 긴축 기조가 상당 기간 유지될 가능성이 있음.

그간 고평가 국면을 보이다가 지난해부터 빠르게 위축되고 있는 부동산 경기는 금리수준, 경제주체들의 기대, 주택경기 순환 등을 고려할 때 올해 추가 둔화될 것으로 전망됨. 이에 따라 비은행 금융기관을 중심으로 부동산금융 관련 리스크가 재차 확대될 소지가 있으며, 이러한 금융불안 가능성에 대해서는 우선 한계부문의 조기 식별과 정리를 통해 해당 부문의 리스크를 완화해 나가는 것이 중요

한 것으로 판단됨.

위원들은 최근 부동산 경기의 급격한 위축에 대응한 관련 규제 완화의 영향을 정책조합 측면에서 면밀히 평가해볼 필요가 있다는 의견을 제시하였음.

이와 관련하여 일부 위원은 최근 규제 완화가 부동산 경기의 경착륙 방지 차원에서 일부 불가피한 측면이 있지만, 통화정책과 거시건전성정책이 상이한 기조로 운용됨에 따라 경제주체들의 의사결정이 어려워지고 거래도 오히려 위축될 수 있다는 우려를 나타내었음.

이에 다른 일부 위원은 그간 주택가격이 상당폭 고평가되었던 만큼 추가 조정이 불가피해 보이는데, 최근의 규제 완화가 향후 주택가격의 조정 과정에 어떤 영향을 미치는지 지켜볼 필요가 있다고 언급하였음.

이에 대해 관련부서에서는 과거 부동산 경기 위축에 대응한 규제 완화가 경기둔화 국면에서의 완화적 통화정책과 맞물리면서 시차를 두고 주택가격 상승과 가계부채 누증을 초래하였던 경험이 있는 만큼 최근 규제완화의 영향을 정책조합 측면에서 주의깊게 살펴보겠다고 답변하였음.

이어서 일부 위원은 코로나19 이후 주택가격 상승에는 예년보다 적었던 입주물량도 상당한 영향을 미친 것으로 분석되었는데, 향후 입주물량 전망은 어떠한지 관련부서에 물었음.

이에 대해 관련부서에서는 주택경기 호황기에 늘었던 착공물량이 공급되면서 수도권과 지방 모두 올해 입주물량이 2021~22년보다 늘어날 것으로 보인다고 답변하였음.

또 다른 일부 위원은 통화정책의 파급시차 등을 고려하여 그간의 기준금리 인상이 총수요와 물가에 어느 정도의 영향을 미쳤는지 점검해볼 시점이라고 언급하면서, 그간의 기준금리 인상의 파급효과를 분석한 연구결과들을 종합하고 교차 검증하여 향후 통화정책 운용에 참고할 필요가 있다고 당부하였음.

한편 일부 위원은 글로벌 금융위기 이후 대부분의 주요 선진국에서 가계부채의 디레버리징이 나타난 것과 달리 우리나라를 비롯한 일부 선진국의 가계부채는 조정 없이 꾸준히 증가해왔는데, 이러한 차별화된 양상의 배경이 무엇인지 짚어

불 필요가 있다고 언급하였음.

이와 관련하여 다른 일부 위원은 국내 가계신용 누증은 소득불평등, 저출산 등 다양한 측면의 문제와도 연계되어 있는 것으로 보인다는 의견을 제시하였음.

또 다른 일부 위원들은 통화정책 기조의 판단 기준으로서 중립금리와 준칙금리는 어떠한 관점의 차이가 있는지, 그리고 준칙금리 추정의 불확실성이 어느 정도인지 관련부서에 물었음.

이에 대해 관련부서에서는 미 연준을 비롯한 대부분의 중앙은행들은 과거 행태에 기반한 준칙보다는 경제이론에 기반한 중립금리를 정책기조의 판단 기준으로 주로 활용하고 있다고 답변하면서, 준칙금리는 중립금리 추정치를 기반으로 산출되는 데다 평활화 계수, 구성변수 및 그 가중치 등에 따라서도 그 편차가 크다고 첨언하였음.

(4) 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견 개진

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

일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를 3.25%에서 3.50%로 25bp 인상하는 것이 적절하다는 의견을 나타내었음.

글로벌경기는 악화되는 모습을 보이고 있음. 미국의 경우 금리상승의 영향으로 성장과 물가상승률이 둔화되고 있음. 유럽은 이상 기온과 빠른 에너지 및 수입 대체로 경기하강폭은 예상보다 작을 것으로 보이나, 여전히 높은 인플레이션과 에너지 관련 불확실성에 직면하고 있음.

국내경제는 대중국 그리고 IT 수출이 급감하면서 예상보다 크게 둔화되었음. 당분간 국내경제는 중국의 리오프닝 전개 양상에 주로 영향을 받을 것으로 보임. 작년 4/4분기 성장률이 저조할 것으로 예상되는데 이는 우리나라 반도체 수출 비중에서 50% 이상을 차지하는 중국의 소비 및 생산 활동이 확진자 급증으로 위축되면서 IT 경기가 하강한 데 기인함. 리오프닝 후 중국경제가 어떻게 회복되느냐에 따라 우리나라 수출과 물가는 적지 않은 영향을 받을 것으로 예상함.

소비자물가 상승률은 지난해 7월 6.3%를 기록한 뒤 하향세를 보였으며 12월

현재 5.0%임. 그동안의 기준금리 인상이 시차를 두고 물가의 하방압력으로 나타나기 시작하고 있다는 점, 실물경제가 하강세를 보이는 점을 고려하면 추가적인 기준금리 인상 논의가 다소 약해졌음. 하지만 크게 두 가지 이유로 여전히 기준금리 인상을 통해 물가에 대응할 필요가 있다고 생각함.

첫째, 인플레이션 리스크는 여전히 높은 수준으로 상존하고 있음. 물가상승률의 하락세는 반가운 소식이지만 이는 공급요인, 일시적 요인인 석유류와 농축산물 등의 기여도가 크게 낮아진 데 기인하며 중기 물가목표 2%에 견주어 볼 때 여전히 높은 수준임. 2% 이상의 상승률을 보이는 품목들을 지수화한 확산지수를 살펴봐도 지난 7월 수준에서 감소하고 있지 않으며 수요측 물가압력을 주로 반영하는 근원품목 확산지수는 계속 오르고 있음. 이와 함께 석유류 제외 공업제품과 개인서비스 기여도가 여전히 높은 점은 물가상승의 2차 효과가 지속되고 있다고 볼 수 있는 만큼 수요 측면의 인플레이션을 억제할 필요성이 여전히 존재함. 인플레이션은 ‘입법 없는 과세’이며 실물자산이 상대적으로 적은 저소득층에 더 큰 해악을 미친다는 점을 상기할 필요가 있음.

둘째, 인플레이션 리스크에 어떤 정책으로 대응할 것이냐의 문제임. 과거 장기간에 걸친 저금리 기조에서 경제주체들의 위험 선호 행태로 인해 금융불균형이 누적되어 왔으며 최근 의도하지 않은 사건으로 금융시장 불안 현상이 나타나기도 하였음. 향후 신용위험 차별화에 따른 비우량 채권 차환 문제, 부동산PF발 증권사·건설사 부실 문제가 불거질 수 있음. 이런 맥락에서 통화정책 운용으로 금융불균형에 사전적으로 대응할 필요성이 커졌다는 주장도 일리가 있음. 고물가와 금융불안이 동시에 나타날 때 기준금리만이 유일한 통화정책 수단이라면 완화적 금리정책으로 금융시장 불안에 선제적으로 대응할 수도 있음. 하지만 한국은행은 담보정책, 유동성 지원 정책 등 추가적인 시장안정화 수단을 가지고 있으며 정부의 거시건전성 정책과 금융감독 정책도 활용할 수 있음. 이처럼 금융불안에 대처할 수 있는 다른 수단이 존재하는 상황에서 기준금리는 현 시점에서 가장 중요한 문제인 물가에 대한 대응 수단으로 사용하는 것이 바람직함. 한국은행의 다른 정책수단은 필요시 시장조성자와 최종대부자의 역할을 수행하기 위해 사용할 수 있으며 정부의 거시건전성 정책 등을 우선적으로 이용해서 경제주체들의 레버리지, 위험감수 행동과 자산가격을 제어할 필요가 있음.

추가적으로 한미간 정책금리 격차가 크게 확대되어 외환부문의 불안요인으로 작용할 가능성도 고려해야 함. 금리선물 등을 통해 유추해 보면 주요국의 최종금리 도달 시점은 2023년 2분기와 3분기로 예상됨. 미 달러화의 지위, 편의수익(convenience yield), 금융마찰(financial friction) 등을 고려하면 내외금리차, 환율, 자본흐름의 관계 측면에서 예상치 못한 쏠림과 비선형적 효과가 나타날 가능성에

주의할 필요가 있음. 원달러 환율이 단기간에 큰 폭으로 하락한 만큼 향후 미 연준의 긴축에 대한 기대 조정과 중국의 리오프닝 전개 과정에서 환율 변동성이 양방향으로 커질 수 있음에 유의하며 통화정책을 운용할 필요가 있음.

이와 함께 주택가격의 연착륙과 디레버리징을 도모하는 정책 조합을 모색할 필요가 있음. 우리나라의 경우 주택금융에서 고신용 차주의 비중이 높은 반면, 변동금리 비중이 높다는 취약성이 있음. 또한 과거 위기 시에 디레버리징 과정이 없었기 때문에 가계부채 비율이 매우 높음. 국내외 연구들을 통해 높은 가계부채가 중장기 성장동력을 낮추면서 금융위기의 가능성을 높이고 불평등을 확대하는 기제로 작동한다는 실증적 증거들이 쌓이고 있음. 최근 금리상승과 주택시장 부진의 영향으로 가계부채 비율이 소폭 하락하고 있으나 여전히 주요국 가운데 높은 수준임. 중장기적 시계에서 금융안정을 도모하고 자본이 국민경제에 더 도움되는 방향으로 사용될 수 있도록 가계부문의 완만한 디레버리징을 유도하는 것이 중요한 과제임.

다른 일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를 3.25%에서 3.50%로 25bp 인상하는 것이 적절하다는 의견을 나타내었음.

최근 대외 경제상황을 살펴보면 글로벌 인플레이션은 국제유가 급등세 진정에 힘입어 상승세가 다소 둔화되고, 수요는 고강도 긴축의 영향으로 부진해지고 있으나 국가별로 차별화되는 모습임.

미국은 소비와 생산이 모두 약화되었으나 높은 빈일자리율과 낮은 실업률이 지속되는 등 고용상황이 견조한 모습임. 유로지역은 에너지 수급불안으로 성장세 부진이 심화되었고, 일본은 정부 지원효과 등으로 비교적 양호한 성장세를 유지하고 있으며, 중국은 방역정책의 조기 완화로 인해 경제활동이 크게 위축되었으나 초과저축을 바탕으로 2/4분기 이후 조기 반등할 가능성이 큼. 우리나라는 작년 4/4분기 이후 수출과 내수의 동반 부진이 심화되었고 12월 고용지표가 자영업자를 중심으로 악화되는 등 경기와 고용의 하강흐름이 이어지고 있음. 금년 중반 이후에는 중국을 중심으로 대외여건이 개선되면서 성장세 회복이 예상되지만 그간의 부채증가에 따른 소비 및 투자여력 감소, 팬데믹의 상흔효과와 구조조정 지연, 부동산 경기부진의 장기화 가능성 등은 내수회복을 제약하는 요인으로 작용할 전망이다.

물가의 경우 글로벌 인플레이션의 상승폭이 다소 낮아진 가운데 우리나라도 수요와 공급 측면의 물가압력이 모두 약화되면서 소비자물가 상승률이 작년 11월 이후 5%로 낮아졌으며, 금년 상반기 4%, 하반기 3% 내외로 둔화흐름이 이어질

전망임. 앞으로의 물가경로에 있어서도 국제유가 하락, 내수 둔화 등으로 공급 및 수요 압력이 약화되고 노동 및 주택시장 여건도 악화된 점을 감안할 때 상방리스크는 크지 않은 것으로 보임. 임금 증가세는 최근의 고용지표 약화와 기대인플레이션 하락 등을 감안할 때 약화되었을 가능성이 높고, 주거비 관련 물가상승률도 전월세 가격 하락 등으로 주요국에 비해 빠르게 둔화되고 있는 것으로 추정됨. 그러나 인플레이션의 하락속도가 완만하다는 점, 전기요금 추가인상과 2차 파급 효과 가능성이 크다는 점, 중국경제 반등에 따른 국제유가의 재차 상승 가능성 등을 감안하면 물가에 대한 경계심을 여전히 늦출 수 없는 상황임.

금융시장과 외환시장에서는 한국은행과 정부의 시장안정화 대책, 주요국의 금리인상 속도 조절 등에 힘입어 시장금리와 신용스프레드가 하락하고 원/달러 환율이 크게 낮아지는 등 시장 전반의 불안이 완화되었음. 다만 국내외 경기둔화와 부동산가격 하락에 따라 비우량물과 부동산 관련 자금시장에 대한 신용경계감은 여전히 강한 상황이며, 앞으로 여건이 악화될 경우 신용위험이 부각되면서 시장회복세가 제약되고 신용도에 따른 차별화가 심화될 가능성이 높음. 외환시장에서는 당분간 달러 약세에 따른 환율안정이 지속될 것이나 글로벌 유동성 위축과 내외금리차 확대에 따라 자본유출입과 환율의 변동성이 다시 커질 가능성도 배제할 수 없음.

이상을 종합하면 우리 경제는 대내외 여건 악화로 수출과 내수가 동반 부진한 상황이나, 물가상승률이 최근 둔화에도 불구하고 여전히 높은 점, 국내 금융시장의 유동성 검색이 완화된 점, 미국 등 주요국의 긴축이 이어지고 있는 점을 감안하여 이번에도 기준금리를 25bp 인상하여 긴축기조를 이어갈 필요가 있겠음. 다만 향후 기준금리 운영에 있어서는 물가상승률이 현재의 전망대로 둔화흐름을 이어간다면 실질금리의 상승에 따른 경기부진 및 금융안정 리스크 측면의 부담을 감안하여 추가 인상 여부를 신중히 결정해 나가야 할 것임.

또 다른 일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를 현재의 3.25%에서 3.50%로 25bp 인상하는 것이 좋겠다는 의견을 개진하였음.

국내경제는 당초 전망보다 성장세가 빠르게 둔화되는 모습임. 설비투자가 개선 흐름을 이어갔으나, 수출이 글로벌 경기둔화 등으로 부진한 가운데 민간소비의 회복세도 둔화되었음. 다만 고용상황은 취업자수 증가폭이 예년에 비해 견조한 흐름을 이어가고 있으며 임금도 높은 오름세를 지속하였음.

향후 국내경제는 당분간 이와 같은 흐름이 이어지며 당초 예상보다 낮은 성장세를 보일 것으로 전망됨. 그러나 최근 글로벌 금융상황이 급변하는 가운데 중

국의 방역 및 경제 정책에도 큰 변화가 발생하고 있는 점 등을 감안할 때, 향후 성장경로에 상당한 불확실성이 내재되어 있는 것으로 생각됨.

물가의 경우 소비자물가 상승률이 지난 7월 이후 기저효과와 석유류 가격의 상승세 둔화를 배경으로 하향 추세를 보이고 있으며, 최근 들어서는 금리 인상의 영향도 일부 가세하는 것으로 보임. 그러나 가공식품 가격 오름세 확대와 전기·도시가스 요금 인상의 영향이 상방압력으로 작용하면서 여전히 물가목표를 큰 폭 상회하는 오름세를 보이고 있음.

향후 물가오름세의 둔화가 전망되고 있으나, 근원 및 서비스 물가 등 기초적 물가압력이 여전히 데다 전기요금 등 공공요금 인상, 중국 경제활동 재개에 따른 원자재 가격 상승 가능성 등을 고려할 때 향후 물가의 하향안정을 낙관하기는 아직 이른 것으로 생각됨.

금융시장 상황을 보면 시장금리가 경기둔화 우려와 국내외 금리인상 속도 조절 기대 등으로 상당폭 하락하고, 지난해 큰 폭 하락하였던 주가도 금년 들어 반등하는 등 안정세를 되찾았음. 특히 지난해 금융시장의 불안요인으로 작용하였던 원/달러 환율이 미 달러화 약세 전환 등에 힘입어 크게 하락하였고, 단기 자금 및 신용채권 시장의 경색도 글로벌 금융여건 개선과 시장안정화 조치에 힘입어 상당부분 진정되었음.

그러나 최근의 국제금융시장의 투자심리 개선은 미국 등 주요국 통화정책의 긴축기조와 크게 괴리된 것으로서 향후 국제금융시장에 큰 규모의 변동성 확대가 발생할 가능성이 있음. 지난해 하반기중 글로벌 금리의 급등에 따라 원달러 환율이 크게 오르고 외국인 채권투자자금의 국내유입이 축소되었던 점을 고려할 때 향후 미 연준 등의 금리인상 과정에서 국내 금융·외환시장에 불안이 재연될 수 있음에 유의할 필요가 있음.

특히 지난해 이후 주택가격의 하락세가 지속되면서 부동산 금융과 비우량물 관련 신용경계감은 여전히 불안요인으로 잠재해 있음. 최근과 같은 주택가격의 가파른 하락은 금융시장과 거시경제 전반에 부정적 영향을 미칠 수 있으므로 최근 부동산 규제 완화의 효과와 함께 그 추이를 면밀히 살펴야 하겠음.

그러나 지난 몇 년간 주택가격이 지나치게 높이 상승하였고 가계부채 누증 등 금융불균형이 확대되었다는 점에서 이러한 조정과정은 불가피한 측면이 있음. 따라서 최근의 주택가격 하락이 금융안정을 저해하지 않도록 하는 가운데 부동산 부문과 가계부채에 누적된 불균형을 해소할 수 있는 노력이 함께 추진될 필요가 있음.

이와 같은 점들을 종합적으로 고려할 때, 이번 회의에서 기준금리를 현재의 3.25%에서 3.50%로 0.25%p 인상하는 것이 좋겠다는 의견임. 그리고 추가 인상

여부는 그간의 금리인상 효과와 함께 향후 성장과 물가 흐름, 주요국의 통화긴축 정도, 금융·외환시장의 움직임 등을 보아가며 결정하는 것이 적절하다고 판단됨.

향후 통화정책은 높은 물가상승률이 목표수준에 수렴해가도록 하는 데 주안점을 두어야 할 것임. 지난해까지는 전례 없는 인플레이션의 빠른 상승에 대응하여 기준금리를 이에 상응하는 수준으로 인상하는 데 주력하였음. 이제 기준금리가 긴축적인 영역으로 진입한 만큼 앞으로는 기초적 물가압력을 제어하고 기대인플레이션의 안착을 유도하는 것이 정책 운용의 핵심이 되어야 할 것임.

앞으로 국내경제는 성장세가 둔화되면서 당분간 잠재성장률을 하회하는 흐름이 예상되나, 현재와 같은 높고 지속성 있는 인플레이션을 목표수준으로 되돌리기 위해서는 단기적인 성장세 둔화는 감내할 필요가 있음. 거시경제의 안정적 성장기반을 되찾기 위해서는 물가가 목표수준으로 수렴하는 추세가 확인될 때까지 긴축적 정책기조를 확고히 하는 것이 중요하다고 생각함.

한편 일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를 동결하여 3.25% 수준을 유지하는 것이 적절하다는 의견을 제시하였음.

중국의 코로나 확산, IT경기 위축, 주요국의 긴축적 통화정책 기조 등에 의해 글로벌경기가 크게 둔화하고 있으며, 이러한 흐름은 적어도 올 상반기까지 이어질 것으로 보임. 하반기로 갈수록 중국의 경제활동 정상화, IT경기 개선, 글로벌 물가상승압력 약화 등으로 경기부진이 다소 완화될 수 있지만, 단기간에 급등한 금리가 금융부문 및 실물경제에 미치는 파급효과로 인해 빠른 회복을 기대하기는 어려움.

국내경기는 지난해 4/4분기부터 둔화 흐름이 본격화되고 있음. 대외수요 둔화로 수출 부진이 심화되었고, 민간소비도 실질구매력의 감소와 원리금 상환 부담 증가 등으로 증가세가 크게 약화되었으며, 이러한 흐름은 올해에도 상당 기간 이어질 전망이다. 주택경기 둔화는 소비와 투자를 모두 위축시킬 것이며, 그동안 경기 위축을 완화하는데 일조한 재정지출의 성장 방어 역할을 올해에는 기대하기 어려움. 긴축적인 금융여건도 경기 하방리스크를 높이는 방향으로 작용할 것임.

소비자물가는 유가 하락 등으로 공급측 상승압력이 완화되면서 지난해 중반 이후 상승률이 낮아졌으며, 근원물가는 소비자물가가 정점을 기록한 이후에도 소비회복과 이차효과 등으로 한동안 완만한 오름세를 이어갔지만, 최근 들어 상승세가 꺾이는 모습을 보이기 시작했음. 고용의 경우 고용률 면에서는 큰 변화가 감지되지 않지만 계절조정 취업자수가 4개월 연속 감소하고 최근에는 빈일자리율

이 하락세로 전환되었는데, 이는 전반적인 경기둔화 흐름 속에서 고용지표의 개선을 기대하기 어려운 상황임을 말해줌.

지난 1년 반에 걸친 긴축적 통화정책의 효과가 본격화되고 있음. 주택시장을 위시한 자산시장이 부진한 흐름을 이어가면서 거래가 급격히 위축되었으며, 민간 신용의 증가세가 지속적으로 둔화하고 있음. 이러한 흐름이 통화량 위축으로 나타나고 있음. 최근 들어 총통화(M2)의 증가세가 급격하게 둔화하고 있으며, 이러한 추세가 이어진다면 물가를 감안한 실질통화량의 감소 가능성도 배제할 수 없음. 이는 수요측면에서의 물가상승압력 확대를 경계할 단계는 이미 지났다는 것을 의미함. 한편 국고채 시장금리는 만기와 무관하게 대부분 3% 중반에서 등락하면서 기준금리와 큰 차이를 보이지 않고 있는데, 이는 미래의 경제성장 전망이 결코 낙관적이지 않음을 반영하고 있음.

이상의 논의를 종합하여 이번 회의에서는 기준금리를 동결하여 3.25% 수준을 유지하는 것이 적절하다고 생각함. 이같이 판단하는 추가적인 이유는 다음 두 가지임.

첫째, 인플레이션을 목표수준으로 빠르게 안정시키기 위해 추가 긴축이 필요하다고 볼 수도 있겠으나, 현재의 정책금리와 시장금리 수준에서 얻을 수 있는 추가적 편익은 매우 작거나 불확실해 보임. 특히 최종 기준금리 수준이 상당 기간 유지될 것이 예상되므로 경제활력이 과도하게 위축될 가능성을 경계할 필요가 있음. 기준금리 인상을 멈추더라도 실제 및 기대인플레이션의 하향 반전 추세를 감안할 때 실질 기준으로 긴축의 강도가 계속 높아지기 때문임.

둘째, 미 연준의 추가 긴축에 따른 정책금리차 확대를 우려할 수 있겠으나, 내외금리차가 환율과 자본이동에 미치는 영향은 국가간 성장 격차, 각국의 금융 상황, 주요국 대비 달러화 가치의 움직임 등 국가 고유요인과 글로벌 공통요인 및 전망에 따라 다르게 나타날 수 있으므로, 정책금리차 확대와 외환부문의 불안정성을 직결시킬 필요는 없음.

다른 일부 위원은 이번 회의에서 기준금리를 3.25%에서 3.50%로 25bp 인상하는 것이 바람직하다는 견해를 나타내었음.

글로벌 인플레이션율 상승세가 정점을 지나고 성장전망이 잇달아 하향조정됨에도 불구하고 주요 중앙은행들은 긴축적 통화정책 기조를 지속해 나갈 것으로 보임. 국제유가 및 곡물가격은 하락세를 보였으나 개인서비스 가격과 임금상승률 간의 상호작용을 충분히 억제할 만큼 노동시장 둔화가 확연하지 않고, 인플레이

선율이 각국의 물가목표대로 단기간 내에 수렴해 나갈 것이란 확신이 아직 서지 않기 때문인 것으로 보임. 세계교역 분절화와 공급망 재개편, 기후변화 및 디지털 전환 등에 따른 구조적 인플레이션 압력에 대한 우려도 여전히 제기되고 있음. 중국의 경우 제로코로나 방역조치가 예상보다 조기에 완화되면서 감염병 확산 커브는 가팔라졌고 단기적으로 생산·소비 위축에 상당한 영향을 가져올 것으로 보이나 대략 2/4분기 이후부터는 집단면역 형성, 축적된 가계저축을 바탕으로 수요가 본격적으로 회복될 것으로 예상됨. 이러한 중국 수요회복이 글로벌 경기 및 물가에 미치는 영향은 재화-서비스 간의 소비양상, 글로벌 원자재 가격 추이, 그리고 이에 대한 주요 선진국의 정책반응 등에 따라 달라질 것으로 보임.

국내경제의 경우 당초 예상보다 대외수요가 크게 둔화되고 그간의 금리인상의 효과가 가시화되면서 기존 전망보다 성장세가 약화되어 금년중 성장률은 1% 중반에 미치지 못할 것으로 예측됨. 물가의 경우 유가하락, 경기둔화폭 확대에도 불구하고 전기료 인상, 유류세 인하혜택 축소 등으로 지난번 전망과 같이 연간 3% 중반의 상승률을 보일 것으로 예상됨. 이외에도 도시가스 요금, 대중교통 이용료 등 공공요금의 인상과 그 파급효과, 개인서비스물가와 임금상승률의 상호작용 가능성 등을 감안하면 주거비 상승세 둔화와 수요측 물가압력 둔화에도 불구하고 상당한 인플레이션 압력이 지속하는 것으로 보임.

지난 4/4분기 민간소비 모멘텀 둔화의 경우 금리상승에 따른 가계의 구매력 저하 등으로 회복흐름이 둔화된 데다 이태원 참사에 따른 소비심리 위축에도 일시적 영향을 받은 것으로 보임. 설비투자의 경우 반도체 제조용 장비를 중심으로 개선흐름을 유지하고 건설투자도 화물연대 파업의 영향을 일부 받았으나 주택경기 악화 우려로 분양일정을 앞당기면서 개선되는 모습을 이어갔음. 수출은 반도체 경기와 중국의 수요가 개선될 것으로 예상되는 하반기 전까지는 부진이 지속될 것으로 보임. 고용상황은 취업자수 증가세가 이어졌으나 증가폭은 완만히 축소되고 있으며 명목임금도 장기평균을 상회하는 상승세가 이어졌음.

금융시장은 지난해 10~11월경에 우려했던 것에 비해 스트레스가 완화되고 안정적인 모습을 보이고 있음. 앞으로 금리상승에 따른 부채상환과 위험재평가(repricing)가 지속되면서 신용물의 차별화 현상과 경계감은 지속될 것이나 이는 금리인상기에 예상되었던 상황이라 할 수 있음. 원/달러 환율도 미국의 인플레이션 상승세 둔화 이후 1,200원 중반대로 하락하였음.

이상과 같은 국내외 경제상황을 종합해 보면 이번 회의에서는 기준금리를 3.25%에서 3.5%로 25bp 인상하는 것이 바람직하다고 생각함. 물가상승률이 점차 둔화되어 갈 것으로 예상되나 여전히 목표수준(2%)을 크게 상회하며, 인플레이션 지속성을 둘러싼 불확실성을 경계하여 가급적 단기간내 물가상승률을 목표수준으

로 수렴해가도록 유도할 필요가 있다고 보이기 때문임. 또한 금융시장 상황이 지난해 11월 통화정책방향 결정회의시보다 비교적 안정된 상황이며, 시중 자금흐름에 비춰 기준금리 25bp 추가 인상이 금융안정을 크게 저해하지 않을 것으로 보이기 때문임.

향후 통화정책은 금융·외환시장의 상황, 성장 및 물가 전망, 주요국 통화정책의 전개 등을 종합적으로 고려하여 결정해 나가야 할 것임. 물가상승률이 빠른 시일내에 목표수준 가까이 수렴될 것이라는 확신이 설 때까지 긴축기조를 유지하고 필요시에는 추가 기준금리 인상도 고려해야 할 것임. 긴축적 통화정책 기조를 충분한 기간 동안 유지하는 것이 또한 그동안 과도하게 증가해온 가계부채의 디레버리징을 원활히 하고 우리 경제의 장기적 건전성을 강화하는데 도움이 되는 측면도 있을 것임. 단기적으로 금융시장의 불안 가능성을 피하면서 장기적인 금융시스템 안정을 도모하는 것이 쉽지 않은 과제이나, 우리 경제와 금융시장 상황에 비춰보면 지금의 디레버리징과 경기위축의 비용을 감내하는 과정이 향후 안정적인 성장기반의 구성에 도움이 될 것이라 판단함.

또 다른 일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를 현 3.25% 수준에서 동결하는 것이 적절하다는 입장을 표명하였음.

세계경제는 가파른 정책금리 인상, 높은 인플레이션 지속에 따른 부담 확대 등으로 경기부진이 이어지고 성장경로의 불확실성도 다소 증대되는 모습임. 미국은 향후 기준금리 경로에 대하여 연준과 시장의 인식에 괴리가 큰 상황이며, 중국은 최근 방역조치 완화에 따른 코로나 확진자 수 급증으로 인해 리오프닝 전개 양상 등과 관련하여 불확실성이 증대되었음. 당분간 주요국 경제의 둔화 속도는 빨라질 것으로 보이며 하반기 이후 국가별 여건에 따라 차별화된 양상을 나타낼 것으로 예상함.

국내경제도 이러한 대외여건과 1년 이상 이어 온 긴축기조에 영향받아 성장세가 빠르게 둔화되고 있음. 대외여건 불확실성 확대, IT경기 부진 등의 영향으로 2022년 4/4분기 제조업과 서비스업 생산지수가 큰 폭 하락한 것으로 추정되는 가운데 소비도 수요 약화와 일시적 요인에 따라 다소 조정받는 모습임. 추가적인 소비여력을 가늠해 볼 수 있는 가계부문의 순금융자산 규모는 2019년 대비 아직 높은 수준이지만 2022년 1/4분기를 정점으로 감소하고 있음. 향후 이와 같은 소비여력 감소에 경기둔화, 실질구매력 저하, 대출 원리금 상환부담 증가 등이 제약요인으로 작용하면서 소비는 부진한 흐름이 이어질 것으로 예상함. 물가의 경우 소비

자물가와 근원물가 모두 높은 수준의 상승률을 이어가고 있으나, 경기 하방압력이 커지면서 금년 말 시점에 각각 3% 초반과 2% 초반 수준까지 하락할 것으로 전망함. 고용과 관련해서는 취업자수 증가폭이 축소되고 있는 가운데 정액급여 상승률도 아직 높은 수준이긴 하지만 그 정도는 완만해지기 시작한 것으로 보임.

금융시장의 경우 지난해 11월 이후 불안요인이 어느 정도 해소되면서 단기시장금리는 완만하게 하락하고 스프레드도 축소되는 등 신용경계감이 다소 완화되는 모습임. 하지만 과도하게 누증된 민간신용으로 인해 금융시장이 불안정해질 가능성은 다른 나라들에 비해 높은 상황임. 특히 대내외 여건의 높은 불확실성이 잠재해 있는 가운데 경기둔화, 부동산가격 하락 등에 기인하여 특정 업종 및 등급을 중심으로 신용위험이 높아질 가능성에 대해서는 유의해서 지켜볼 필요가 있음.

이상의 국내외 경제상황을 고려할 때 금년에는 기준금리를 현 3.25% 수준에서 동결하는 것이 적절하다고 판단하였으며, 주요 근거는 다음과 같음.

첫째, 그동안의 금리인상이 실물경제에 영향을 주기 시작하고 있으며, 금년 경기가 당초 예상을 하회하는 수준으로 낮아질 가능성이 높다는 점에서 현재 금리수준이 상당히 긴축적이라고 평가함. 둘째, 그동안 긴축기조를 강화해 온 주요 이유였던 물가상승률의 경우 아직 높은 수준을 유지하고 있기는 하지만 완만하게 하락하기 시작하였고, 그 속도에 불확실성은 있으나 추세적으로 하락하면서 내년 이후 목표수준에 근접할 것으로 보고 있음. 셋째, 금융안정 측면에서 단기자금시장의 일시적인 불안요인은 해소되었으나, 민간신용 누증, 부동산가격 조정 속도 등이 금융시장의 리스크 요인으로 잠재되어 있는 상황임. 넷째, 내외금리차가 확대되면서 외환시장의 불안정성이 커질 가능성을 우려할 수 있겠으나, 내외금리차에 비해 환율의 변동성이 훨씬 큰 상황에서 내외금리차가 외환수급에 미치는 영향은 우려할 만한 수준은 아니라고 생각함.

즉 금융여건이 충분히 긴축적인 영역에 진입해 있는 데다 금년 들어 실물경제에 미치는 영향이 본격화될 것으로 예상됨에 따라 추가 긴축 여부는 그동안 지속된 긴축정책의 파급효과 정도, 실물경제 흐름, 대외여건 등을 지켜본 후에 결정하는 것이 적절하다고 판단함.

(5) 토의결론

위와 같은 위원별 의견 개진 내용을 종합, 위원들은 다수결로 한국은행 기준금리를 0.25%포인트 인상하기로 결정하였음.

(6) 심의결과

앞서의 토의결과를 반영하여 위원들은 다수 의견이 반영된 구체적인 의결문안을 작성하였음.

의결문 작성·가결

(다만, 주상영 위원과 신성환 위원은 한국은행 기준금리를 0.25%포인트 인상하는 것에 대해 명백히 반대의사를 표시하고 현 수준에서 유지할 것을 주장하였음.)

의결사항

「통화정책방향」을 다음과 같이 결정한다.

- ☐ 금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 3.25%에서 3.50%로 상향 조정하여 통화정책을 운용하기로 하였다. 국내경제 성장률이 지난 11월 전망치보다 낮아질 것으로 예상되나, 물가 오름세가 여전히 높은 수준이고 앞으로도 상당기간 목표수준을 상회할 것으로 전망됨에 따라 물가안정을 위해 기준금리를 0.25%포인트 추가 인상할 필요가 있다고 판단하였다.
- ☐ 세계경제는 인플레이션이 국제유가 하락 등의 영향으로 둔화되기 시작하였으나 여전히 높은 수준을 유지하는 가운데 이에 대응한 주요국의 정책금리 인상이 이어지면서 경기 둔화가 지속되었다. 국제금융시장에서는 미 연준의 금리인상 속도 조절, 유럽중앙은행 등의 통화긴축 강화 전망 등으로 미 달러화 약세가 이어졌다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 글로벌 인플레이션의 둔화 속도, 주요국의 통화정책 변화 및 미 달러화 움직임, 방역정책 완화 이후 중국경제의 전개 상황, 지정학적 리스크 등에 영향받을 것으로 보인다.
- ☐ 국내경제는 수출이 큰 폭 감소하고 소비의 회복 흐름이 약화되는 등 성장세 둔화가 지속되었다. 고용은 전반적으로 양호한 상황이지만 경기 둔화로 취업자 수 증가폭 축소가 이어졌다. 앞으로 국내경제는 글로벌 경기 둔화, 금리 상승 등의 영향으로 성장세가 약화되면서 금년 성장률이 지난 11월 전망치(1.7%)를 하회할 것으로 예상된다. 향후 성장 전망에는 중국경제의 회복 속도, 주요국 경기 둔화 등과 관련한 불확실성이 큰 상황이다.

- 소비자물가는 석유류 가격 오름세 둔화에도 불구하고 가공식품 가격 상승폭 확대, 전기·가스 요금 인상 영향 등으로 12월에도 5.0%의 높은 오름세를 지속하였다. 근원인플레이션율(식료품 및 에너지 제외 지수)은 4%대 초반에서 소폭 하락하였고 단기 기대인플레이션율은 3%대 후반으로 둔화되었으나, 여전히 높은 수준을 나타내었다. 앞으로 소비자물가 상승률은 1~2월 중 5% 내외를 나타내다가 기저효과, 수요압력 약화 등으로 점차 낮아지겠으며, 연간 상승률은 11월 전망치(3.6%)에 대체로 부합할 것으로 예상된다. 향후 물가 전망에는 국내 외 경기 둔화 정도, 전기·가스요금 등 공공요금 인상폭, 국제유가 및 환율 움직임과 관련한 불확실성이 큰 것으로 판단된다.
- 금융·외환시장에서는 시장안정화 대책, 미 연준의 금리인상 속도 조절 등으로 불안이 완화되는 모습을 나타내고 있다. 장기시장금리가 하락하고 회사채 및 기업어음(CP) 스프레드가 축소되었으며, 원/달러 환율이 큰 폭 하락하였다. 다만 비우량 채권, 프로젝트 파이낸싱 자산담보부 기업어음(PF-ABCP) 등에 대해서는 높은 신용 경계감이 유지되고 있다. 가계대출은 감소세를 지속하였으며 주택가격은 수도권과 지방 모두에서 하락폭이 크게 확대되었다.
- 금융통화위원회는 앞으로 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내경제의 성장률이 낮아지겠지만 물가가 목표수준을 상회하는 높은 오름세를 지속할 것으로 예상되므로 물가안정에 중점을 두고 긴축 기조를 이어나갈 필요가 있다. 다만 성장의 하방위험과 금융안정 측면의 리스크, 그간의 금리인상 파급효과, 인플레이션 둔화 속도, 주요국의 통화정책 변화 등을 면밀히 점검하면서 추가 인상 필요성을 판단해 나갈 것이다.

<의안 제6호 - 한국은행의 금융기관에 대한 여수신이율 개정(안)>

(1) 의장이 의안 제6호를 상정하였으며, 담당 부총재보가 통화정책 기조와의 조화를 고려하여 금융중개지원대출 금리를 일부 상향 조정하고자 한다는 내용의 제안설명을 하였음.

(2) 심의결과

원안대로 가결

의결사항

「한국은행의 금융기관에 대한 여수신이율」을 붙임과 같이 개정한다.

<붙임> 「한국은행의 금융기관에 대한 여수신이율」 개정 (생략)

<의안 제2호 - 2023년도 한국은행의 대정부 일시대출금 한도 및 대출조건 결정(안)>

(1) 담당 부총재보가 「한국은행법」 제75조에 따라 정부가 국회에서 2023년도 기채한도 의결을 받아 당행 앞으로 2023년도 한국은행 일시차입금 한도를 설정해 줄 것을 요청하여 옴에 따라, 2023년 중 한국은행이 정부에 대하여 신규로 대출할 금액의 최고한도와 상환기한, 이율 및 기타조건을 정하고자 한다는 내용의 제안설명을 하였음.

(2) 위원 토의내용

제안설명에 이어 관련부서에서는 본 안건과 관련하여 위원협의회에서 논의된 내용을 다음과 같이 보고하였음.

일부 위원은 지난해 일시차입금의 평균 차입기간에 대해 질의하면서, 양곡관리특별회계 일시차입금을 유지하는 것이 필요한지에 대해 고민할 필요가 있다는 의견을 밝혔음.

이에 대해 관련부서에서는 2022년 평균 상환기한은 21일 정도이며, 양곡관리특별회계 일시차입금과 관련하여서는 정부가 동 회계의 일시차입금 한도를 유지하고 싶어하는 상황이나 추후 정부와 협의해 보겠다고 답변하였음.

다른 일부 위원은 정부가 일시 부족자금을 당행 차입에 앞서 재정증권 발행을 통해 조달하도록 적극 노력해야 한다는 조항이 대출의 부대조건으로 설정되어 있는데, 실제로 당행이 이를 확인할 수 있는지 여부에 대해 질의하였음. 또한 당행의

일시대출금 제도가 정부의 재정운용에 어떠한 영향을 미치는지 덧붙여 물었음.

이에 대해 관련부서에서는 당행과 정부가 실무적으로 긴밀하게 협의를 해 나가고 있고 당행에서 재정증권의 발행업무도 담당하고 있기에 관련 사항의 모니터링이 가능하다고 답변하였음. 당행의 일시대출금 제도가 없다면 정부는 일시적인 부족자금을 재정증권에 주로 의존해야 하는 상황이 될 것이라고 첨언하였음.

(3) 심의결과

원안대로 가결

의결사항

「2023년도 한국은행의 정부에 대한 일시대출금 한도와 대출조건」을 붙임과 같이 의결한다.

<붙임> 「2023년도 한국은행의 대정부 일시대출금 한도 및 대출조건(안)」(별첨 2)

<의안 제3호 - 「한국은행의 금융기관대출규정」 개정(안)>

(1) 담당 부총재보가 「한국은행법」 제28조 제3호와 제64조에 따라 금융시장 상황 변동에 대응하여 한국은행 대출의 적격담보 증권을 한시적으로 확대한 조치를 연장하고자 한다는 내용의 제안설명을 하였음.

(2) 위원 토의내용

제안설명에 이어 관련부서에서는 본 안건과 관련하여 위원협의회에서 논의된 내용을 다음과 같이 보고하였음.

일부 위원은 LCR 정상화 유예조치가 종료되는 6월말과 비슷한 시기에 당행 적격담보증권의 범위 확대 조치도 함께 종료된다면 시장에 미치는 파급효과가 클 수 있어 6개월을 연장하기보다는 우선 3개월을 연장하는 것이 나을 수 있다는 의견을 나타내었음.

다른 일부 위원은 지난 기준금리 인상 전후로 국고채금리가 지속적으로 하락하고 있는데 그 원인이 기준금리 경로를 명확하게 제시해서인지 아니면 동 조치

의 영향인지 알기가 어렵다고 언급하였음. 기준금리 결정과 동 조치의 연장을 함께 공표할 경우 기준금리 결정의 영향력이 약해질 수 있다는 우려가 있어 적격담보증권 범위 확대조치의 연장 여부를 금번 통화정책방향 결정회의 이후 다음 정기회의에서 결정하는 것이 좋겠다는 의견을 나타내었음.

이에 대해 관련부서에서는 연장 여부를 늦게 알려줄 경우 은행들이 자금을 운용하는 데 있어 애로사항이 발생할 수 있으므로 연장 여부는 금번에 의결하고 발표하는 것이 바람직해 보인다고 답변하였음.

또 다른 일부 위원은 신용스프레드가 높고 긴축이 이어지고 있는 상황이므로 신용정책을 담당하고 있는 당행이 동 조치를 연장할 필요성이 있다고 언급하였음. 이 경우 6개월 연장과 금번 통화정책방향 결정회의에서의 의결이 바람직해 보인다는 의견을 밝히면서, 대상증권인 은행채 및 공공기관채의 헤어컷(haircut) 적용 여부와 당행의 손실가능성에 대해 질의하였음.

이에 대해 관련부서에서는 동 채권들에 대해 이미 헤어컷을 적용하고 있어 당행의 손실가능성에 대한 대비가 되어 있다고 답변하였음.

한편 일부 위원은 우선 3개월로 연장하고 다시 검토하는 것이 바람직하다는 견해를 나타내면서, 의결 이후 보도자료에 이번 조치의 목표를 분명히 밝힌다면 큰 문제가 되지 않을 것이라고 첨언하였음.

이에 대해 관련부서에서는 동 조치는 금융안정 목적으로 시행되는 것으로 물가안정 목적의 금리정책과는 구분된다는 점을 명확하게 커뮤니케이션하도록 노력하겠다고 답변하였음.

(3) 심의결과

원안대로 가결

의결사항

「한국은행의 금융기관대출규정」 개정(안)을 붙임과 같이 개정한다.

<붙임> 「한국은행의 금융기관대출규정」 개정(안) (생략)

<의안 제4호 - 「공개시장운용규정」 개정(안)>

(1) 담당 부총재보가 「한국은행법」 제28조 제6호와 제68조에 따라 금융시장의 원활한 작동을 위해 확대한 환매조건부증권매매 대상증권의 유효기간을 3개월 연장하고자 한다는 내용의 제안설명을 하였음.

(2) 위원 토의내용

제안설명에 이어 관련부서에서는 본 안건과 관련한 위원협의회 논의가 「한국은행의 금융기관대출규정 개정(안)」과 함께 이루어졌는데 금융시장 상황에 대한 평가, 유효기간 연장, 동 조치와 통화정책 기조와의 관계 등과 관련하여 위원들이 제시한 의견은 「공개시장운용규정 개정(안)」에도 동일하게 적용되므로 별도 보고를 생략, 앞서 관련부서에서 보고한 내용으로 갈음하도록 하겠다고 보고하였음.

(3) 심의결과

원안대로 가결

의결사항

「공개시장운용규정」 개정(안)을 붙임과 같이 개정한다.

<붙임> 「공개시장운용규정」 개정(안) (생략)

<의안 제5호 - 「지급결제제도 운영·관리규정」 개정(안)>

(1) 담당 부총재보가 「한국은행법」 제28조 제10호와 제81조에 따라 금융기관의 차액결제리스크 관리를 위해 납입받는 담보증권의 제공비율 인상을 유예하고 담보로 취득할 수 있는 증권 범위를 한시적으로 확대한 조치를 연장하고자 한다는 내용의 제안설명을 하였음.

(2) 위원 토의내용

제안설명에 이어 관련부서에서는 본 안건과 관련한 위원협의회 논의가 「한국

은행의 금융기관대출규정 개정(안)», 「공개시장운영규정 개정(안)」과 함께 이루어졌는데, 동 조치의 연장 필요성, 연장 기간 등과 관련하여 위원들이 제시한 의견은 「지급결제제도 운영·관리규정 개정(안)」에도 동일하게 적용되므로 별도 보고를 생략하고 앞서 관련부서에서 보고한 내용으로 같음하도록 하겠다고 보고하였음.

(3) 심의결과

원안대로 가결

의결사항

「지급결제제도 운영·관리규정」 개정(안)을 붙임과 같이 개정한다.

<붙임> 「지급결제제도 운영·관리규정」 개정(안) (생략)

(별첨 1)

「통화정책방향」 관련 보고내용

I. 국내외 경제동향 및 평가

1. 세계경제

가. 주요국 경제동향

미국은 금리상승의 영향으로 성장세가 둔화되고 있으나 노동시장은 양호한 흐름을 지속하였음.

유로지역은 높은 인플레이션 지속에 따른 실질구매력 저하, 에너지 수급불안 등으로 경제활동이 위축됨.

중국을 코로나 확산 등으로 경기가 부진하지만 향후 경제활동 재개로 점차 회복될 것으로 전망됨.

일본은 글로벌 경기둔화 등으로 회복흐름이 미약하였음.

나. 국제유가

국제유가(두바이유 기준)는 배럴당 70~80달러 수준으로 하락하였음. 글로벌 경기둔화 우려, 중국 감염병 확산 등으로 하락하였으나 중국 경제활동 정상화 기대 등은 상승요인으로 작용하였음.

2. 국내경제

가. 내수 및 대외거래

지난해 11월 중 소매판매는 내구재, 준내구재, 비내구재 모두 줄면서 전월대비 1.8% 감소하였음.

11월 중 설비투자는 운송장비가 줄었으나 기계류는 늘면서 1.0% 증가하였으며, 건설기성은 토목건설이 줄어든 반면 건물건설은 늘어 1.4% 증가하였음.

12월 중 수출(550억달러, 통관기준)은 對중국·IT품목을 중심으로 전년동월대비 9.5% 감소하였음.

11월 중 경상수지(-6.2억달러)는 수출 감소폭이 확대됨에 따라 적자를 기록하였음.

나. 생산활동 및 고용

11월 중 제조업 생산은 대부분의 업종에서 반등하였으나 반도체가 급감하여 전월대비 0.5% 증가에 그쳤으며, 서비스업 생산은 숙박·음식점업, 운수·창고업 등이 줄면서 전월대비 0.6% 감소하였음.

12월 중 취업자수는 전년동월대비 50.9만명 증가하였으나 증가폭이 축소되고 있으며, 실업률(계절조정)은 3.3%로 전월(2.9%)보다 상승하였음.

다. 물가 및 부동산가격

12월 중 소비자물가 상승률(전년동월대비)은 전월에 이어 5.0%를 나타냄. 품목별로는 가공식품가격 오름세가 확대된 반면 외식물가 오름폭은 축소되었음. 근원인플레이션율(식료품 및 에너지 제외)은 꾸준히 높아지다가 12월(4.1%) 중 다소 둔화되었음.

11월 중 전국 아파트 매매가격은 전월대비 0.5% 낮아져 하락폭이 확대되었으며, 아파트 전세가격도 전월대비 2.4% 하락하였음.

3. 종합의견

최근 국내경제는 성장세 둔화가 지속되고 있음.

수출이 중국·IT 경기 부진 등으로 큰 폭 감소하였으며, 소비도 펜트업 수요 약화, 원리금상환 부담 증대 등으로 회복흐름이 약화되고 있음.

금년 중 경제성장률은 11월 전망수준(1.7%)을 하회할 것으로 예상됨. 향후 성장경로에는 중국경제의 회복속도, 주요국 경기 둔화 등과 관련한 불확실성이 큰 상황임. 구체적으로 중국경기의 강한 회복, 글로벌 IT경기의 빠른 반등, 지정학적 리스크 완화 등은 상방 리스크로, 주요국 통화긴축 장기화, 국내 주택경기 부진, 글로벌 에너지 문제 심화 등은 하방 리스크로 잠재해 있음.

금년 중 소비자물가 상승률은 지난 11월 전망치(3.6%)에 대체로 부합하는 3%대 중반 수준을 나타낼 것으로 예상됨.

경상수지는 균형 수준 내외에서 움직이다가 하반기 이후 개선될 것으로 예상된다.

II. 외환 국제금융 동향

1. 국제금융시장

가. 선진국

지난 금통위(11.24일) 이후 국제금융시장에서는 미국의 물가상승세 둔화, 미 연준의 금리인상 속도 조절 등으로 위험회피심리의 완화 흐름이 지속되었음. 시장변동성의 축소도 이어졌으나, 글로벌 통화긴축 지속에 따른 경기둔화 리스크에 대한 경계감은 유지되는 모습이었음. 시장에서 미 연준의 금리인상에 대한 기대가 소폭 약화된 가운데 금년말 정책금리 예상치는 물가상승세 둔화 등으로 상당폭 낮아졌다가 고용지표 호조 등으로 반등하였음. 한편 ECB의 금리인상에 대한 기대는 유로지역의 물가상황 개선이 미국에 비해 더디면서 다소 강화되었음.

선진국 장기 국채금리(10년)는 미국이 물가상승세 둔화, 경기둔화 우려 등으로 하락한 반면 독일은 ECB의 긴축기조 강화, 영국은 영란은행의 국채매각계획 발표, 일본은 YCC정책 변경으로 큰 폭 상승하였음. 미국 주가는 실적전망 악화 등에 따라 기술주를 중심으로 하락하였고, 일본 주가는 YCC정책 변경 등으로 하락하였음. 이에 반해 유럽 주가는 ECB의 긴축기조, 경기침체 우려 등으로 하락하다가 금년 들어 경기 우려 완화 등으로 반등하였음. 한편 미 달러화는 미 연준의 금리인상 속도 완화 등으로 약세 흐름을 지속하였음. 유로화는 ECB의 긴축기조 강화 등으로 강세를 보였고 엔화는 YCC정책 변경에 따른 미·일간 금리차 축소 기대 등으로 큰 폭 강세를 보였음.

미 금융시장 상황은 완화 흐름을 이어갔음. 단기금융시장에서 TED 및 Libor-OIS 스프레드가 크게 축소되었음.

나. 신흥국

중국 금융시장에서는 국채금리(10년)가 인민은행의 금리 동결 등으로 전월 수준을 유지한 가운데 회사채 금리(투기등급)는 부동산 기업에 대한 세부 지원대책 발표 등으로 큰 폭 하락하였음. 주가는 방역 완화 조치 발표로 상승하다가 코로

나19 감염이 확산되면서 상승폭이 일부 축소되었고, 위안화는 경제활동 재개 기대, 글로벌 달러화 약세 등으로 강세를 보였음. 여타 신흥국은 국채스프레드가 축소되고 주가와 통화가 대체로 강세를 보이는 등 양호한 흐름을 지속하였음.

다. 글로벌 펀드

글로벌 펀드는 선진국 주식펀드를 중심으로 순유출로 돌아섰음. 채권펀드는 주요국의 통화긴축 지속 전망 및 이에 따른 시장금리 상승 등의 영향으로 순유출을 지속하였음.

2. 국내 외환부문

가. 외환시장

원/달러 환율은 미 연준 금리인상 속도 완화, 수출기업 매도 등으로 큰 폭 하락하였음. 원/달러 환율의 전일대비 변동률은 12월 들어 축소되었음.

나. 외화자금시장

대외차입여건을 보면 국내은행 차입 가산금리, KP 스프레드, CDS프리미엄이 모두 하락하였음. 차익거래유인은 양호한 외화자금사정에 따라 대체로 마이너스(-) 수준에서 등락하였음. 한편 12월중 거주자 외화예금은 기업의 수출대금 예치 및 현물환 매도 지연 등으로 증가하였음.

다. 외환 유출입

12월중 경상 및 자본거래를 통한 외환수급은 순유출로 전환되었음. 경상거래의 경우 무역외거래 적자폭이 줄어들면서 순유입 규모가 확대되었음. 자본거래는 외국인 증권투자자금 순유출 전환, 거주자의 해외 직접투자 및 증권투자 확대 등으로 순유출 규모가 확대되었음.

라. 외국인 증권투자자금

12월중 외국인의 국내 증권투자자금은 순유출로 전환되었음. 채권자금의 경우 대규모 만기도래의 영향으로 공공자금의 순유출이 지속된 가운데 민간자금의 순유입이 크게 축소되면서 상당폭 순유출로 전환되었고, 주식자금은 주요국 중앙은행의 긴축 지속 경계감, 중국의 코로나19 재확산 우려 등 경기 불확실성 확대

순유입폭이 축소되었음.

마. 외환보유액

12월말 외환보유액은 전월말 대비 70.6억달러 증가한 4,231.6억달러를 기록 하였음.

III. 금융시장 동향

1. 가격변수

가. 시장금리

국고채금리는 지난 금통위(11.24일) 이후 국내외 경기둔화 우려, 연준의 기준금리 인상 속도조절 기대 등으로 상당폭 하락하였음.

통안증권 91일물 등 단기금리는 11월 기준금리 인상에도 불구하고 기준금리 인상 선반영, 국내외 통화긴축 속도조절 기대, 투자수요 확대 등으로 상승폭이 제한되거나 큰 폭 하락하였음. 회사채 신용스프레드는 금리 하향 안정화, 시장안정 대책의 효과 등으로 우량물을 중심으로 상당폭 축소되었음.

12월중 외국인의 국내 채권투자는 상당폭 감소하였음.

나. 여수신금리

12월중 은행 여신금리(신규취급액 기준)는 주요 시장금리 하락 등으로 하락하였음. 기업대출금리는 시장금리 하락, 단기물 대출 비중 확대 등으로 대기업 및 중소기업 대출 모두 하락하였음. 가계대출금리의 경우 주담대는 장단기 지표금리 하락, 안심전환대출 취급, 일부 은행의 가산금리 인하 등으로 하락하였고, 신용대출은 일부 은행의 중금리대출 취급 확대 등으로 상승하였음.

은행 수신금리는 시장금리 하락, 은행간 수신경쟁 완화 등으로 하락하였음.

다. 추가

코스피는 주요국의 통화긴축 지속 우려, 국내외 주요기업 실적 부진 전망 등으로 큰 폭 하락하였다가 금년 1월 들어 반도체 공급과잉 완화 기대감 등으로 반등하였음.

12월중 외국인 국내 주식투자는 순매도 전환하였음.

2. 신용공급

가. 가계대출

12월중 은행 가계대출은 기타대출 지속 감소에도 주택관련대출 증가규모가 확대되면서 소폭 증가 전환하였음. 주택관련대출은 전세자금 수요 부진에도 집단대출 증가세가 이어지고 안심전환대출 취급 등으로 개별주담대 취급이 늘어 증가규모가 확대되었음. 기타대출은 대출금리 상승, 대출규제 지속, 연말 상여금 유입 등으로 신용대출 중심으로 상당폭 감소하였음.

나. 기업 자금조달

12월중 은행 기업대출은 기업의 연말 재무비율 관리 등을 위한 일시상환, 은행의 부실채권 매·상각 등 계절요인에 주로 기인하여 큰 폭 감소 전환하였음. 중소기업대출은 코로나19 금융지원 규모가 점차 축소되는 가운데 계절요인 등의 영향으로 감소하였음. 대기업대출도 재무비율 관리를 위한 일시상환 등으로 큰 폭 감소하였음.

기업의 직접금융시장을 통한 자금조달은 소폭 증가하였음. 회사채는 순발행 전환된 반면 CP 및 단기사채는 순상환되었음.

다. 연체율

11월말 은행 연체율은 가계대출 및 기업대출 모두 전월에 비해 소폭 상승하였음.

3. 금융권 자금흐름 및 유동성

가. 금융기관 수신

12월중 은행 수신은 정기에금을 중심으로 감소 전환하였음. 수시입출식예금은 기업의 연말 재무비율 관리목적의 자금 유입 증가, 가계의 연말 상여금 예치 등으로 증가 전환하였음. 정기에금은 연말 재정집행에 따른 지자체 자금 인출, 은행간 수신경쟁 완화로 인한 가계 및 기업 자금 유입 둔화 등으로 감소 전환하였음.

자산운용사 수신은 MMF 및 주식형펀드를 중심으로 감소 전환하였음.

나. 통화

12월중 M2증가율(평잔 기준, 전년동월대비)은 가계신용 감소, 기저효과 등으로 전월 5.4%에서 4% 중반으로 하락한 것으로 추정됨.

(별첨 2)

2023년도 한국은행의 대정부 일시대출금 한도 및 대출조건(안)

1. 대출금 한도, 상환기한 및 이율 등은 다음과 같다.

가. 대출금 한도 및 상환기한

대출 구분	회 계 별	대출금 한도 (억원)	상환기한	기 타
일 시 대 출 금	통합계정	400,000	2024.1.20일	대출취급기한 : 2023.12.31일
	양곡관리특별회계	20,000	대출일로부터 1년 이내 (단, 2024.9.30일을 초과할 수 없음)	
	공공자금관리기금	80,000	2023.12.31일	
합 계		500,000		

나. 이율은 분기별로 “직전분기 말월중 91일물 한국은행 통화안정증권의 일평균유통수익률*”에 0.10%포인트를 더한 율로 한다.

* ‘한국금융투자협회’ 고시 통화안정증권(91일물) 수익률의 단순평균으로 계산하
되, 소수점 이하 넷째자리에서 반올림

다. 대출형식은 금융통화위원회가 정한 대출금 한도와 대출취급기한 내에서
정부의 일시차입 요청이 있는 경우 금융통화위원회가 정한 한도 및 조건
등을 확인한 후 신용대출로 취급하는 방식으로 한다.

2. 부대조건

가. 정부는 일시적인 부족자금을 「국고금 관리법」에 따라 한국은행으로부터의 차입에 앞서 재정증권의 발행을 통해 조달하도록 적극 노력하여야 한다.

나. 정부는 한국은행으로부터의 일시차입이 구조적인 부족자금 조달수단으로 활용되지 않도록 유의하여야 한다.

다. 정부는 차입을 하고자 하는 경우 차입시기, 규모, 기간 등에 관해 사전에 한국은행과 충분히 협의하여야 한다.

3. 위임사항 : 건별 대출의 실행은 한국은행 총재에게 위임한다.

4. 시행일자 : 2023년 1월 13일(금)