

2025년도 제4차

금융통화위원회(정기) 의사록

한국은행

1. 일 자	2025년 2월 25일(화)		
2. 장 소	금융통화위원회 회의실		
3. 출석위원	이 창 용 의 장 (총재) 신 성 환 위 원 장 용 성 위 원 유 상 대 위 원 (부총재) 황 건 일 위 원 김 종 화 위 원 이 수 형 위 원		
4. 결석위원	없 음		
5. 참 여 자	김 언 성 감 사 이 종 렐 부총재보 김 웅 부총재보 채 병 득 부총재보 박 종 우 부총재보 이 재 원 경제연구원장 이 지 호 조사국장 최 창 호 통화정책국장 최 용 훈 금융시장국장 윤 경 수 국제국장 장 정 수 금융안정국장 주 재 현 외자운용원장 백 무 열 법규제도실장 임 건 태 금융통화위원회실장 김 용 식 공보관 허 현 의사팀장		

6. 회의경과

가. 의결안건

〈의안 제7호 — 통화정책 방향〉

(1) 전일 개최된 동향보고회의에서는 조사국장이 보고 제18호 - 「경제전망(2025.2월)」를, 국제국장이 보고 제19호 - 「외환·국제금융 동향」을, 그리고 금융시장국장이 보고 제20호 - 「금융시장 동향」을 보고하였음. (보고내용 : 별첨)

(2) 본회의에서는 의장이 전일 보고내용을 접수하고 「한국은행법」 제28조에 따라 의안 제7호 - 「통화정책 방향」을 상정하였음.

(3) 위원 토의내용

전일 개최된 동향보고회의에서는 다음과 같은 토의가 있었음.

(가) 경제전망(2025.2월)

일부 위원은 관련 부서가 금번 성장률 전망 시 미 관세정책의 영향과 국내 정치 불확실성 등을 반영하여 수출과 민간소비 전망치를 상당폭 하향 조정하였는데, 대내외요인 중 어느 영향이 더 크게 작용하였는지에 따라 정책대응이 달라질 수 있으므로 성장부진의 주된 요인이 무엇인지 짚어볼 필요가 있다는 의견을 나타냈음.

이에 대해 관련 부서는 지난 1월에는 대내요인에 의한 경제심리 위축 등의 영향이 컸던 것으로 판단하였는데, 최근에는 미 관세정책과 관련된 대외여건 변화를 주로 반영하여 성장률 전망치를 조정하였다고 답변하였음. 특히 지금까지 발표된 미 관세조치가 11월 전망 당시보다 실행속도가 빠르고 강도도 높아지고 있다는 점을 감안하였다고 첨언하였음.

이어서 동 위원은 관련 부서에 환율상승 등으로 수입 소비재 물가가 오름세를 보이고 있는데, 이로 인한 민간소비 회복 지연 가능성에 없는지 질의하였음.

이에 대해 고환율이 상당기간 지속될 경우 기업들의 비용부담이 늘어나면서 물가 전반에 걸쳐 상승압력이 높아질 수 있고, 이는 소비 회복세를 제약하는 요인으로 작용할 수 있다고 답변하였음.

아울러 동 위원은 관련 부서가 Baker et al.(2016)에 따라 산출한 정치 불확실성 지수와 관련하여, 정치 불확실성 확대가 내수에 미치는 영향에 대해서도 살펴볼 필요가 있다는 견해를 밝혔음. 또한 개인의 해외카드 결제액 증가율이 국내 증가율을 크게 상회하는 등 소비행태가 변화하고 있고 고령화가 민간소비에 미치는 영향도 점점 커질 것으로 보이는데, 이와 같은 민간소비와 관련된 구조 변화의 영향을 분석해 나가는 것이 중요하다고 관련 부서에 당부하였음.

한편, 동 위원은 팬데믹 이후 고인플레이션 경험을 통해 공급망 교란이 인플레이션에 상당한 영향을 지속적으로 미칠 수 있다는 점을 확인했었는데, 최근의 글로벌 무역갈등이 공급망 교란으로 이어져 향후 인플레이션 상방요인으로 작용할 수 있다는 우려를 나타내었음.

이에 대해 관련 부서는 아직까지는 미 관세정책으로 인한 통상환경의 변화가

국내물가에 미치는 영향을 제한적으로 보고 있지만, 무역갈등이 심화되고 공급망 교란이 발생한다면 물가상승을 자극할 가능성도 배제할 수 없다고 답변하였음.

또한 동 위원은 관련 부서가 금년도 물가가 안정적인 수준을 유지할 것으로 전망하였는데, 환율 및 유가 상승 등 공급 측면의 여러 애로가 있고 수요도 소폭이나마 늘어날 것으로 보인다는 점에서 당행의 물가전망이 다소 낙관적으로 비춰질 수 있다는 우려를 나타내었음.

이에 대해 관련 부서는 미국 등과 비교해본다면 우리나라의 물가 전망이 다소 낮아보일 수 있는데, 이는 우리나라의 노동시장 상황이 미국만큼 타이트하지 않아 명목임금 상승으로 인한 물가상승 압력이 상대적으로 약한 점 등이 반영된 결과로 보인다고 답변하였음.

아울러 동 위원은 지난해 중순부터 개인서비스 물가와 집세 등이 완만하지만 오히려 상승하고 있어 수요요인에 따른 물가압력이 어느 정도인지 정밀히 평가해 볼 필요가 있다는 의견을 나타내었음. 특히 잠재 소비수준이 우리의 예상보다 낮을 가능성은 없는지 살펴보기를 당부하였음.

이어서 동 위원은 관련 부서의 시나리오 분석을 보면, 미 관세정책이 우리나라에 미치는 부정적 영향이 금년에는 글로벌 경제와 비슷한 수준이다가 내년에는 상대적으로 더 커질 수 있다고 보았는데 이와 같이 전망한 이유에 대해 질의하였음. 이에 더해 미 관세정책의 국내 물가상승률에 대한 영향을 어느 정도로 전망하는지 추가 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 분석의 기본 시나리오를 미국이 금년 1분기부터 對중 관세를, 미국의 여타 무역적자국에 대해서는 연내에 관세를 부과하는 것으로 설정하면서 우리나라가 받는 부정적 영향도 점차 커지는 것으로 나타났으며, 우리 경제의 높은 수출의존도로 인해 내년도 우리 경제성장을 하락폭이 세계경제에 비해 크게 추정되었다고 답변하였음. 한편, 무역환경의 변화가 물가상승률에 미치는 영향은 우리나라와 글로벌 경제에 큰 차이가 없을 것으로 전망되었다고 답변하였음.

또한 동 위원은 여러 전문가들이 미 관세정책, 그리고 이로 인한 공급망 혼란의 영향이 금년보다 내년에 커질 것으로 보고 있는데 관련 부서도 비슷하게 전망하는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 미국의 관세부과가 본격화되더라도 초기에는 재고조정 등으로 대응할 가능성이 높고 공급망을 재편하는 데 상당 기간이 소요되기 때

문에 관련 영향은 시차를 두고 커질 수 있다고 답변하였음.

한편 동 위원은 앞으로의 정책결정을 위해서는 금리인하의 효과를 면밀하게 점검할 필요가 있다고 강조하면서 관련 부서에 지난해 4분기 이후 금리완화 기조가 물가 및 경기 등 실물경제와 금융안정에 미치는 영향을 종합적으로 분석해주기를 당부하였음.

다른 일부 위원은 금번 성장을 전망치가 작년 11월 전망보고서 발표 당시에 비해 하향조정된 배경에 대해 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 경제심리가 크게 위축된 상황에서 미국의 관세정책이 당초 예상보다 빠른 속도로 추진되고 있어 이를 반영하여 전망치를 하향조정하였다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 관련 부서에 민간소비 전망치를 금년 1분기에는 부진할 것이며 2분기에는 반등할 것으로 전망한 근거에 대해 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 금년 1분기 민간소비 전망치를 낮춘 것은 최근 카드 사용액 부진 흐름 등을 반영한 결과이며, 2분기 이후에는 정치 불확실성이 완화되고 기상여건 악화와 같은 일시적 요인도 해소될 것으로 보여 내수를 중심으로 성장률이 반등할 것으로 예상한다고 답변하였음.

아울러 동 위원은 저축률, 가치분소득, 임금상승률 측면에서는 민간소비 부진의 원인이 명확하지 않아 보이는데 가계부채 추이, 소비행태 변화 등 여타 요인도 함께 고려하여 민간소비 부진의 원인을 면밀히 짚어볼 필요가 있다고 당부하였음.

한편 동 위원은 1월중 제조업생산 지표 부진 및 통관수출 감소에 조업일수가 줄어든 영향이 크게 작용하였는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 1월 임시 공휴일 지정 등으로 조업일수가 예년에 비해 감소하면서 생산과 수출이 영향을 받은 것으로 보인다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 관련 부서에 HBM 수요 증가, 미국 관세정책 등에 따른 對 중국 수출여건 변화가 금번 성장전망에 반영되었는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 고성능 반도체를 중심으로 반도체 경기가 상승 흐름을 이어가고 있는 것은 성장의 상방요인으로, 통상환경 악화는 하방요인으로 성장 전망에 반영하였다고 답변하였음. 특히 미 관세정책과 관련해서는 對미 수출

에 대한 직접적 영향뿐만 아니라 對 중국 수출을 통한 간접적 영향도 함께 고려했다고 답변하였음.

또한 동 위원은 현재의 내수부진이 정치 불확실성에만 기인했다고 보기는 어려운데, 정치 불확실성이 내수의 하방압력을 증가시켰다고 보는 구체적인 근거가 무엇인지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 정치 불확실성 지수와 경제심리지수가 서로 유의미한 상관관계를 보이고 있으며, 경제심리 위축의 영향은 소비와 건설투자 부진 등을 통해 나타나고 있다고 답변하였음.

아울러 동 위원은 관련 부서에 추경 규모에 따라 성장률 전망치에 어느 정도 영향을 미치는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 추경 20조원이 금년 2분기부터 집행된다고 가정할 경우 올해 성장률을 0.2%p 정도 높일 것으로 추정되며 실제 효과는 추경의 시점, 이전지출 비중 등 편성 내역에 따라 달라질 수 있다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 전분기대비 성장률로 본다면 2025년 전망치가 2024년보다 높은데 올해 경제 상황을 작년보다 긍정적으로 해석할 수 있는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 2025년 분기 성장경로가 2024년보다 높은 것은 지난 해 4분기 GDP 규모가 당초 예상을 하회한 데 따른 기술적 영향 때문이며, 올해 성장률이 1.5%로 지난 전망치에 크게 못 미치기 때문에 경제상황이 나아진 것으로 판단하기는 어렵다고 답변하였음.

한편 동 위원은 최근 한국은행의 전망치가 지속적으로 하향 조정되거나 상향 조정되고 있는데 과거 전망의 특성을 분석하여 자기상관성 등 체계적 오류가 있는지 살펴볼 필요가 있다는 의견을 밝혔음.

이에 대해 관련 부서는 2024년 중 분기별 전망과 실적 간에 차이가 있었는데 현 시점에서 당시 대내외 여건과 입수 가능한 데이터 등을 되짚어보면서 그 차이를 줄일 수 있는 방안에 대해 계속 고민하겠다고 답변하였음.

또한 동 위원은 미국의 캐나다, 멕시코에 대한 관세인상이 우리 수출에 미치는 영향을 분석할 때 양국의 성장률 둔화로 인한 효과 이외에도 양국에 대한 우리의 주력 수출 품목이 받을 피해 등을 감안할 필요가 있다는 의견을 밝혔음.

이어서 동 위원은 일각에서 중국경제가 예상보다 호조를 보일 수 있다는 전망이 나오고 있는데, 중국경제가 양호한 성장세를 나타낸다면 국내 GDP 성장률에는 어느 정도 도움이 될 것으로 보는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 모형을 통해 추정해 본 결과 중국 GDP 성장률 1%p 상승은 우리나라 GDP 성장률을 약 0.1%p 높이는 효과가 있는 것으로 추정된다고 답변하였음.

한편 동 위원은 미국의 이민정책으로 연 70만명의 노동공급이 축소되겠지만 경제 문화 등으로 노동수요도 함께 감소할 가능성이 있어 보이는데, 이를 종합적으로 고려할 때 미국의 이민정책이 노동시장에 미치는 영향을 어떻게 보고 있는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 미국에서 올해 노동수요가 지난해와 비슷하게 감소(130만개 감소)한다고 가정하면 이민정책으로 노동공급이 감소하더라도 전체 수급 측면에서는 균형수준에서 크게 벗어나진 않을 것으로 보인다고 답변하였음. 다만 이민자 중 다수가 내국인이 꺼리는 저임금 일자리에 집중되어 있어 노동시장의 미스매칭(mismatching) 문제는 커질 수 있다고 첨언하였음.

아울러 동 위원은 미국의 보편관세, 상품별 관세 및 여타국 상호관세 중 우리나라는 반도체, 자동차, 철강 등 상품별 관세의 영향을 가장 크게 받을 것으로 예상되므로 이를 전망에 반영할 필요가 있다는 의견을 밝였음.

이에 대해 관련 부서는 미국의 관세부과 품목이 협상 등을 통해 바뀔 수 있다는 점을 감안하여 금번에는 對중 및 여타국 관세 등에 의한 평균적 영향 위주로 살펴봤으나 모형에 적용된 평균관세율은 반도체, 자동차, 철강 등에 대한 25% 관세부과 가능성과 對미 수출비중(약 40%)을 상당부분 반영하고 있다고 답변하였음. 향후 개별 품목 관세부과에 대한 윤곽이 드러나게 되면 이를 적용하여 분석하겠다고 첨언하였음.

또 다른 일부 위원은 민간소비에서 거주자 국외소비가 차지하는 비중이 늘어나면 국내소비에 대한 구축효과 등으로 GDP에マイ너스 효과가 나타나는데, 거주자 국외소비가 코로나 이전 추세로 회복할 경우 GDP에 미치는 영향도 간과해서는 안될 것으로 보이니 이를 잘 살펴봐 줄 것을 당부하였음.

이어서 동 위원은 관련 부서에 고용률, 실업률의 호조에도 불구하고 취업자수 증가규모가 지속적으로 줄어들고 있는 것은 인구구조 변화와 관련이 클 것으로

보이는데 인구 요인을 고려한 취업자수 증감을 전망할 수 있는지 질의하셨음. 성별, 연령별 평균 고용률과 생산가능인구 추세 등을 이용하여 취업자수 증감에 대한 구조적, 경기적 요인을 구분하면 이에 대한 적절한 대응을 할 수 있을 것으로 생각하며 다양한 분석 방법을 통해 취업자수 증감이 갖는 함의를 파악할 필요가 있다고 첨언하였음. 이어서 취업자수 증감 추세에 인구구조 변화의 영향이 크게 작용한다면 금리 인하 등 통화정책적 대응 필요성이 낮은 것은 아닌지에 대해 추가 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 모형을 활용하여 취업자수 증감규모를 인구구조 변화, 경제활동참가율 추세 등 구조적 요인과 경기적인 요인으로 분해할 수 있으며, 향후 취업자수 증감에 대한 추세적, 경기적 요인을 여러 관점에서 다양한 지표를 활용하여 추가 분석하겠다고 답변하였음. 또한 취업자수 증가규모가 줄어들 것으로 전망한 데에는 15세 이상 인구 증가세 둔화 등 인구요인의 영향이 크게 작용한 것은 사실이나 경기적인 요인도 고용의 하방 요인으로 판단하고 있다고 답변하였음.

한편 일부 위원은 금년도 민간소비 및 GDP 성장을 전망치가 양호한 수준은 아니지만 그래도 미 신정부 정책, 국내 정치 불확실성 등으로 대내외여건이 녹록지 않은 데다 작년에는 역성장한 분기도 있었다는 점 등을 감안한다면 선방한 수준이라는 일부 견해가 있는데 관련 부서는 이에 대해 어떻게 생각하는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 금년 1분기 성장을 전망치는 전기대비와 전년동기대비 모두 0.2%로 과거와 비교해볼 때 양호하다고 보기 어려우며, 연간으로도 금년 성장을 전망치 1.5%는 지난해 2.0%보다 크게 낮아진 수준이라고 답변하였음.

이어서 동 위원은 부문별 GDP 성장을 전망 조정 내역을 보면 관련 부서가 대내외여건 변화를 반영하여 수출과 수입을 함께 하향 조정하였는데 이로 인해 순수출의 성장기여도가 작년에 비해 낮아졌는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 작년에는 반도체 등 수출이 양호한 흐름을 보이면서 순수출의 성장 기여도가 1.8%p였으나, 금년에는 글로벌 통상환경 불확실성 등으로 수출과 수입이 모두 둔화될 것으로 예상되는 가운데 수출이 더 크게 영향받는 점을 감안하여 순수출 기여도를 0에 가까운 수준으로 전망하고 있다고 답변하였음.

아울러 동 위원은 관련 부서의 금년 GDP 성장을 전망이 주요 기관, IB들의 전망과는 다소 차이가 있는데 어떤 부분에서 이와 같은 차이가 발생하는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 전망기관별로 전망치가 상이한 것은 주요 전제, 활용하는 모형, 전망 방식 등이 다른 데에 주로 기인하며 금년도 성장률 전망치의 기관간 차이를 부문별로 살펴보면 수출 및 소비 전망치의 차이가 상대적으로 큰 편으로 보인다고 답변하였음.

또한 동 위원은 관련 부서가 고환율 기간이 지속되면 환율이 물가에 미치는 장기 효과가 크게 나타난다고 분석하였음에도 불구하고 금년중 소비자물가 상승률을 11월 전망에 부합한 1.9%로 전망하는 것은 내수 부진 등에 따른 물가 하락 압력이 크다고 평가하기 때문인지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 소비자물가 상승률 전망을 유지한 것은 민간소비 전망이 하향 조정되면서 근원물가의 상승압력이 낮아진 점과 유류세 인하조치 연장, 농산물 가격안정대책, 승용차 개별소비세 인하 등 정부대책의 영향을 함께 고려한 결과라고 답변하였음.

다른 일부 위원은 경제전망에서 조업일수 감소, 한파 등 일시적 하방요인을 제외한 추세에 대한 분석이 필요하다고 언급하면서, 일시적 요인을 제외하고 본다면 현재의 경제상황을 어떻게 판단해야 하는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 일시적 요인을 제거한 추세적 흐름을 판단할 수 있는 지표 개발에 대해 고민하고 있으며, 최근 입수되는 고빈도 데이터를 보면 실물경기 상황이 당초 예상했던 것보다 부진한 것으로 판단된다고 답변하였음.

또한 동 위원은 기준금리가 인하되면 경제주체의 자금조달 부담이 일부 완화되는 효과는 있겠지만 지금과 같이 대내외 불확실성으로 경제심리가 심각하게 위축된 상황에서는 기준금리 인하의 효과가 제한적일 수 있다는 우려를 나타냈음.

이에 대해 관련 부서는 경제심리가 점차 개선되고 날씨와 같은 일시적 요인도 해소되면 그동안 이어져 온 금융여건 완화가 내수회복에 보다 뚜렷하게 기여할 수 있을 것으로 판단된다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 국내 소비재 시장에서 중국제품과의 경쟁이 본격화되면 국내 자영업 업황 및 고용에 부정적 영향을 미칠 것으로 보이는데, 금번 전망에 중국기업의 국내 소비재 시장에의 진출 영향이 반영되어 있는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 2023년 이후 중국 이커머스업체의 국내 진출이 본격화되었으나 아직까지는 시장점유율이 낮은 상황이며 국내 도소매업의 자영업 업황과 고용이 부진한 것은 중국 기업 진출 효과도 있지만 현재까지는 온라인쇼핑

비중 확대라는 구조적 요인의 영향이 더 큰 것으로 보고 있다고 답변하였음. 앞으로 중국 기업들의 국내시장 진출이 확대되면 도소매업 업황과 고용에 대한 부정적인 영향이 보다 커질 것으로 예상되기 때문에 그 추이를 잘 살펴보겠다고 첨언하였음.

아울러 동 위원은 관련 부서의 분석에 따르면 외식서비스의 경우 환율민감도가 장·단기 모두 높은 편으로 나타났는데 환율상승으로 촉발된 가격상승이 민간 소비에 미치는 영향도 함께 살펴보는 것이 중요해 보인다고 당부하였음. 특히 외식서비스는 자영업자 비중이 높은 부문인만큼 고용 측면에서도 영향이 클 것으로 보이므로 이에 대한 추가적인 분석이 필요해 보인다는 의견을 나타냈음.

한편 동 위원은 우리나라 고용지표가 전반적으로는 양호한 편이나 세부적으로는 청년층의 고용부진 지속, 소비성향이 높은 40대의 취업자수 감소 등이 나타나고 있어 경제주체들의 소비여력에 부정적 영향을 줄 수 있다는 의견을 나타냈음. 향후 고용시장에 대해서는 정부정책의 영향, 고용시장의 질적 변화 등을 세밀하게 살펴볼 필요가 있고 더 나아가 민간소비나 성장률에 미치는 영향까지 종합해서 분석하는 것이 중요하다고 당부하였음.

또한 동 위원은 우리나라를 둘러싼 경제상황의 불확실성이 크고, 정책여력이 충분치 않은 상황에서 경제전망의 예측력을 제고하고 정책 수행의 효율성을 높이기 위해서는 양질의 경기선행 데이터를 신속하게 입수하는 것이 중요하다고 강조하였음. 이와 관련하여 현재 활용하고 있는 소매판매지수, 카드사용액에 더해 민간소비 관련 고빈도 자료를 확충할 필요가 있다는 의견을 나타냈음.

또 다른 일부 위원은 경제학자나 여러 기관의 전망에는 미 관세정책의 부정적인 영향에 대한 공감대가 있으나 금융시장은 관련 뉴스에 크게 영향받지 않고 있어 미 관세정책에 대한 낙관론적, 비관론적 견해가 혼재하는 것으로 보이는데 금번 전망의 기본 시나리오는 어느 쪽에 더 가까운지 질의하였음. 이어서 동 위원은 미 관세정책의 불확실성이 여전히 높고 향후 전개 상황에 따라 대외의존도가 높은 우리 경제의 성장경로가 크게 영향 받을 것으로 보이므로 빠르게 변화하는 여건과 그 영향을 계속 잘 살펴봐 줄 것을 당부하였음.

이에 대해 관련 부서는 금융시장은 미 관세정책을 보다 협상용으로 생각하는 경향이 있는 것으로 보이는데 당행의 전망은 미 관세정책의 부정적 영향을 보수적으로 반영하였다고 답변하였음.

또한 동 위원은 지난해 우리 전망을 보면 예상치 못한 부정적 충격이 이어지면서 성장 전망이 하향조정되는 일이 잦았는데, 올해에는 부정적 전망이 완화되고 정부의 경기 부양 정책이 본격화되면서 성장 전망이 상향조정될 수도 있다는 의견을 밝혔음. 한국은행 경제전망은 여타 예측기관은 물론 금융시장, 기업들이 주로 참고하는 벤치마크(Benchmark)가 된다는 점에서 균형잡힌 전망을 제시하되 대내외 여건 변화를 신속히 반영하여 적시에 업데이트해 줄 것을 당부하였음.

아울러 동 위원은 사후적으로는 수출이나 수입의 규모와 관계없이 순수출 규모가 성장률에 영향을 미치는데, 실제로는 수출 및 수입 규모가 클수록 생산성 향상, 자원배분의 효율성 제고 등을 통해 성장에도 긍정적 영향을 미칠 수 있을 것으로 보인다는 의견을 밝혔음. 이에 과거 데이터, 주요국 사례 등을 참고하여 수출 및 수입 규모 확대가 성장에 미친 영향에 대해 분석할 필요가 있다는 견해를 나타냈음.

(나) 외환·국제금융 및 금융시장 동향

일부 위원은 미국 신정부의 관세정책에 따른 경상수지 흑자폭 감소로 달러화 공급규모가 축소될 수 있는 반면 거주자의 해외증권투자 유인 등 달러화 수요는 견고할 것으로 예상되는데, 이러한 수급여건 하에서 기준금리 추가 인하가 환율에 미치는 영향을 어떻게 전망하는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 많은 시장 참가자들이 기준금리 인하를 예상하고 있어 금리 인하가 환율에 이미 상당부분 선반영이 되어 있는 것으로 보인다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 관련 부서에 미국 일각에서 신정부의 정책이 단기적으로는 달러 강세를 유발하겠지만, 장기적으로는 달러약세를 위한 협상 및 정책 등으로 달러가 약세로 전환될 가능성이 있다는 의견이 제기되고 있는데 이에 대해 어떻게 평가하는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 4월 초 발표될 것으로 예상되는 미 관세정책의 세부 내용 등을 확인해야 향후 달러화 향방에 대한 구체적인 전망이 가능할 것으로 예상되며 현재로서는 다양한 가능성을 염두에 두고 대비하고 있다고 답변하였음.

한편, 동 위원은 우리나라와 중국간 금융시장 연계성이 실물 부문에 비해 낮아보이는데, 중국 금융시장의 변화가 우리나라에 어떻게 파급되는지 구체적인 경로에 대해 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 한·중 금융시장간 연계성이 낮은 것은 사실이나, 중국의 주가 하락과 위안화 약세가 동반되는 경우에는 중국 경제에 대한 부정적 시그널링 효과가 생기면서 우리 실물경제에 대한 우려가 커지고 국내 주가, 환율에 영향을 미칠 수 있다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 보험사의 해외채권 투자규모가 큰 상황에서 미국 장기금리 상승으로 해외채권 평가손이 발생했을 것으로 보이는데, 보험사의 재무상황에 미치는 영향이 크지 않았는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 보험사의 경우 자산보다 부채의 듀레이션이 상대적으로 길어 금리상승 시 듀레이션 갭 축소로 자산·부채 관리(ALM)에 유리한 측면이 있으며, 고정금리 상품을 제외하고는 채권평가손이 고객에게 전가되므로 재무상황에 미치는 부정적 영향이 크지 않아 보인다고 답변하였음.

한편 동 위원은 관련 부서에 지난해 두 번의 기준금리 인하 후 자금흐름이 해외증권투자, 가상자산 등이 아닌 국내 생산부문으로 흘러가는 모습이 나타나고 있는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 지난해 통화정책 기조전환 이후 금융 여건이 대체로 완화되었으나 대내외 불확실성에 따른 투자 지연 등으로 자금수요가 부진하면서 기업으로의 대규모 자금유입과 같은 큰 변화는 관측되지 않았다고 답변하였음. 다만, 은행의 대출태도나 기관의 투자수요 등을 감안할 때 자금조달 여건이 전반적으로 양호한 것으로 보여 금리인하의 경기부양 효과가 점차 가시화될 것으로 예상된다고 첨언하였음.

이어서 동 위원은 미 관세정책, 국내정치 불확실성 등 성장의 하방요인들이 국내 기업 및 생산에 미치는 영향이 주식시장에는 어떻게 반영되고 있는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 미 관세정책 강화의 영향은 업종별·기업별로 차별화되어 나타나고 있으며, 최근에는 국내 주가의 낮은 밸류에이션, 미 통상정책 수혜업종에 대한 성장기대 등으로 주식시장이 양호한 모습을 보이고 있다고 답변하였음.

아울러 동 위원은 국고채 30년물 금리가 10년물 금리보다 낮은 이유에 대해

질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 국고채 30년물 금리는 2021년 하반기 이후 대체로 10년물 금리를 하회하고 있는데, 이는 보험사, 연기금 등 장기투자기관의 장기채권 수요가 발행물량을 상회하고 있는 데 주로 기인한다고 답변하였음.

한편 동 위원은 관련 부서에 최근 국내 금값이 글로벌 시세에 비해 상당폭 높아져 있는 이유에 대해 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 최근 금값은 글로벌 경제 불확실성 증대에 따른 안전자산 선호, 인플레이션 해지 수요 등으로 상승세를 보였는데, 특히 국내에서는 환율 우려에 단기적인 투자수요가 더해지면서 상승폭이 더 커졌던 것으로 보인다고 답변하였음.

또한 동 위원은 추가 금리 인하시 금융 여건이 보다 완화될 것으로 보이고, 최근 토지거래허가제 지정 해제 등으로 해당지역 주택가격도 불안한 움직임을 보이고 있는데, 이러한 여건 변화가 가계부채 등 금융안정에 미칠 영향을 관련 부서는 어떻게 평가하고 있는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 서울 주요 지역의 토지거래허가구역 지정 해제 이후 대기매매 수요가 일부 거래로 이어지면서 해당 지역 아파트 가격 오름폭이 커졌다가 최근에는 매수·매도 호가 간 격차가 커지면서 거래체결이 소강상태를 보이고 있으나, 향후 매도·매수호가가 좁혀지고 해당 지역 아파트거래가 빠르게 늘어날 경우 인근 지역의 주택구매심리를 자극하여 가계대출 증가세가 확대될 가능성 을 배제하기 어려우므로 경계심을 가지고 지켜보고 있다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 관련 부서가 향후 무역분쟁이 격화되고 미 금리가 하락세로 전환될 경우 한·미 금리 동조화가 강해지면서 국고채금리에 대한 하락압력이 증대될 것으로 전망하였는데, 한·미 금리 동조화가 재차 강해질 것으로 보는 이유가 무엇인지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 연초에는 금리인하 기대가 높았고 시장이 이를 선반영하면서 미 관세정책 관련 뉴스에 크게 반응하지 않았으나, 트럼프 1기 당시 경험에 비추어 보면 무역분쟁이 장기화될 경우 경기둔화 우려가 높아지면서 국내 금리의 하락압력도 커질 수 있다고 답변하였음.

다른 일부 위원은 관련 부서에 미 회사채 스프레드 축소폭이 다소 과도해 보이는데 그 원인이 무엇인지, 부작용 발생 가능성은 없는지에 대해 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 미 회사채 스프레드 축소는 미국 경제의 견조한 성장세가 반영된 부분이 크지만 시중 유동성 증가 등으로 회사채 시장에 대한 투자가 다소 과열된 측면도 있어 보이므로 모니터링이 필요하다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 관련 부서에 향후 인플레이션 우려 확대 등으로 미국 시장 금리가 높은 수준으로 유지될 경우 원달러 환율에 어떤 영향을 미칠 것인지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 미 연준의 정책금리 인하 지연 기대는 원달러 환율의 상방압력으로 작용할 것이나, 최근 미 재무부장관의 발언 등에 비추어보면 향후 정책방향이 장기금리 하락 및 미 달러화 약세를 지향할 가능성이 있고 이는 원달러 환율에 하방압력으로 작용할 수 있다고 답변하였음.

아울러 동 위원은 일본 10년물 금리가 상당폭 상승했음에도 일본 금융시장이 안정적인 모습을 보이는 이유에 대해 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 지난해 8월 일본은행(BOJ)의 정책금리 인상으로 엔화 선물 매도포지션이 상당 부분 청산되었고 이후에도 시장이 BOJ의 금리인상 기대를 선반영하면서 금리상승의 충격이 완화된 것으로 보인다고 답변하였음.

한편 동 위원은 국민연금 등 거주자의 해외증권투자 시 환헤지 여부에 따라 외환유출입 통계 포함 여부가 달라지는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 거주자 해외증권투자는 헤지 여부와 관계 없이 유출입 통계에는 포함되나 현물환 시장의 수급 측면에서는 환헤지를 하지 않는 경우에만 외환수요가 증가한다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 거주자 해외증권투자 확대에 따른 환율 상승압력을 완화시킬 방안을 모색할 필요가 있다는 견해를 밝히면서, 과거 일본의 거주자 해외투자 확대가 엔/달러 환율에 미쳤던 영향이 어떠했는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 일본도 무역수지 적자가 발생하고 거주자 해외증권투자가 늘어난 시기에 엔화가 대체로 약세를 나타냈으나 대규모 순대외금융자산에 따른 소득수지 흑자 기조가 약세 압력을 일부 완화하였다고 답변하였음.

또한 동 위원은 일부 외국인투자자들의 경우 한국은행의 시장 개입 여력이 외환보유액 규모에 따라 약화된다고 오해하는 경우가 있는데, 이해를 돋기 위한 커뮤니케이션을 할 필요가 있다는 견해를 나타냈음.

아울러 동 위원은 관련 부서에 외환·국제금융시장 상황을 판단하는 데 있어

미 국채 10년물 금리의 움직임이 중요하다는 의견을 밝히면서, 과거 트럼프 1기 당시의 경험, 연준 정책금리에 대한 시장의 기대, 수급여건 변화 등이 미 국채금리에 미치는 영향을 잘 살펴봐줄 것을 당부하였음.

한편 동 위원은 최근에는 역외 NDF 순매입 증가에 따른 외국환은행의 현물환 매입 및 Sell&Buy 스왑 거래로 외화자금 공급이 늘어나고 차익거래유인도 축소되면서 외화자금시장이 안정된 모습을 보이는데, NDF 순매입 규모가 커지는 가운데 국내 외화자금 차입 수요가 더 크게 늘어나고 차익거래 유인이 확대되면서 외환시장이 불안해질 가능성은 없는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 위기시 안전자산 확보를 위해 원달러 환율이 급등하고 스왑으로 자금을 공급한 해외은행이 롤오버(roll-over)를 중단한다면 스왑시장에서의 초과수요 및 차익거래 유인 확대 등이 발생할 수 있으며 실제 글로벌 금융위기시와 코로나 위기시에 유사한 현상이 나타났다고 답변하였음. 다만 현재로서는 금융기관이 외화유동성을 충분하게 확보하고 있어 이러한 리스크는 낮아보인다고 첨언하였음.

동 위원은 시장금리 하락에도 은행의 주택담보대출 금리가 소폭 상승한 이유를 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 1월 주담대금리는 장기지표금리가 보합세를 보인 가운데 지난해 9~10월 중 인상된 가산금리의 영향이 시차를 두고 지연 반영되면서 소폭 상승하였으나, 금년 들어 은행들이 가산금리를 인하하고 있는 만큼 당분간 하락압력을 받을 것으로 보인다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 시설자금대출 및 운전자금대출 사용처에 대한 사후 확인이 가능한지, 용도별 대출 증가를 각각 어떻게 해석해야 하는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 통상 은행들은 신규 기업대출 취급시 자금용도를 확인하고 사후적으로도 실제 집행 내역을 점검하고 있으며, 시설자금대출은 장기투자에, 운전자금대출은 일시 운영자금으로 활용되는 것이 일반적이나 직접금융조달, 내부 유보금 활용 등의 상황도 함께 고려하여 해석할 필요가 있다고 답변하였음.

또한 동 위원은 1월 중 CP 발행규모가 회사채에 비해 큰데 기업의 자금조달 여건 측면에서 어떻게 평가해야 하는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 1월 중 CP 순발행 규모가 컷던 것은 부가세 납부, 명

절 상여금 지급 등 계절적 운전자금 수요, 회사채 상환자금 마련 등에 따른 것이며, 연초 기관들의 투자 재개로 회사채 등에 대한 수요도 견조한 것으로 보여 기업들의 자금조달 여건은 전반적으로 양호한 상황으로 판단된다고 답변하였음.

아울러 동 위원은 M2 증가율이 지속적으로 상승하고 있는데 최근의 증가율이 우려할만한 수준인지에 대해 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 M2 증가율이 2023년 하반기 이후 꾸준히 상승했으며 최근에는 장기평균을 소폭 상회하고 있는데, 이는 통화정책 완화의 영향이 점진적으로 확산되고 있는데 따른 결과로 보이며, 경상수지 전망, 해외증권투자 및 가계·기업신용 흐름 등을 고려할 때 당분간 증가세가 크게 확대되지는 않을 것으로 전망한다고 답변하였음.

한편 동 위원은 PF 구조조정 진행 경과 및 향후 리스크 요인에 대해 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 정부 및 감독당국은 지난해 실시한 사업성 평가 결과를 바탕으로 부실 사업장에 대한 정리 및 재구조화 작업을 순차적으로 진행해 나가고 있으나, 지방 부동산 경기 부진이 지속될 경우 PF 사업장 및 지방 건설사 등의 부실이 늘어날 가능성은 잔존하고 있다고 답변하였음.

아울러 동 위원은 관련 부서의 개인사업자 연체율에 대한 분석 결과와 관련하여, 취약차주의 연체율 상승에는 대출금리 상승보다는 소득감소의 영향이 더 큰 것으로 나타났는데 실효성있는 정책방안 제시로 이어지기 위해서는 동 결과의 강건성을 염밀히 확인해 나가는 것이 중요하다는 견해를 밝혔음.

또 다른 일부 위원은 지난 1월 통방 이후 달러인덱스(DXY)와 원달러 환율 변화를 보면 달러인덱스 하락폭보다 원달러 환율 하락폭이 작았는데, 국내 정치 리스크가 다소 완화되었음에도 환율 하락이 제약된 이유에 대해 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 미 관세정책이 우리 주요 수출 품목을 대상으로 할 가능성이 높고, 미국의 대중국 관세부과로 중국을 경유한 우리 수출에 대한 부정적 영향도 가세하면서 원달러 환율 하락폭이 제한된 것으로 보인다고 답변하였음. 다만 금년 전체로 본다면 연초에는 원화가 상당폭 강세를 나타내면서 주요국 통화 중 일본 엔화 다음으로 원화의 강세폭이 크다고 첨언하였음.

이어서 동 위원은 지난해에는 환율 상승 등으로 일부 은행의 위험가중자산 관리에 대한 우려가 커으나 고환율이 상당 기간 유지되면서 현재는 금융기관이

적용했을 것으로 보인다는 견해를 밝혔음. 이와 관련하여 우리경제에 큰 부담으로 작용할 수 있는 환율 수준이 지난해보다 높아졌다고 볼 수 있는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 국내 금융기관 대부분이 충분한 외화유동성을 확보하고 있고 BIS 자기자본비율, LCR 등을 고려하면 현 환율 수준에서 금융기관에 나타나는 큰 어려움은 없어 보이나 환율 변동성이 재차 확대될 경우 금융기관의 외화 유동성 관리 부담이 커질 수 있으므로 유의해서 볼 필요가 있다고 답변하였음.

한편 동 위원은 최근 미 재무장관이 기준금리가 아닌 장기금리 하락을 원한다고 발언하였는데 이를 수익률곡선 관리 의지로 봐야 하는지, 연준의 독립성을 담보하면서 낮은 금리를 유도하기 위한 것으로 해석해야 하는지 관련 부서의 의견을 물었음.

이에 대해 관련 부서는 미 신정부의 감세정책, 재정지출 확대 등 주요 경제정책의 실행을 위해 차입비용을 낮출 필요가 있는 점, 자산가격 및 성장을 측면에서도 기준금리보다 장기금리 하락의 영향이 크다는 점에서 트럼프 행정부가 10년물 등 장기금리 하락을 유도하려는 것으로 보인다고 답변하였음.

또한 동 위원은 관련 부서에 지난 1월 통방을 앞두고 당초에는 인하기대가 컸으나 점차 동결 기대가 높아지면서 통방 직전에는 인하 및 동결 전망이 대등해진 경험이 있다고 언급하면서, 최근의 금리인하 기대가 변화될 여지가 있는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 최근 미국의 양호한 고용지표 및 인플레이션 리스크 등으로 연준의 추가 금리인하 기대가 약화되면서 일각에서는 2월 기준금리 동결 가능성이 대두되기도 하였으나, 대부분의 채권시장 참가자들은 경기하방 리스크 확대 등을 근거로 2월 금리인하를 예상하는 것으로 파악된다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 자영업자의 연체율 상승과 관련하여 정부의 자영업자 출구전략 관련 정책에는 어떤 것이 있는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 지난해 7월 정부가 발표한 자영업자 지원 종합대책의 일환으로서 올해 4월부터 은행권과 공동으로 연체 우려 차주에 대한 선제적 채무조정, 폐업자에 대한 저금리·장기분할 상환 등의 지원책이 시행될 예정이라고 답변하였음.

아울러 동 위원은 과거 경기수축기에 개인사업자 연체율이 크게 상승하지 않았던 것은 정부의 금융지원 등의 영향 때문인지, 금번에만 연체율이 가파르게 상승한 배경이 무엇인지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 그 내용과 규모의 차이는 있었으나 과거 경기수축기에 는 개인사업자에 대한 금융지원이 있었고 특히 직전 수축기 끝 무렵에는 코로나19 에 대응한 대규모 금융지원으로 연체율 상승이 제약된 측면이 있었다고 답변하였 음. 반면 최근에는 내수부진 장기화로 소득여건 개선이 지연되는 가운데 코로나19 를 거치면서 개인사업자의 부채규모가 과거에 비해 크게 늘었고 대출금리도 여전 히 높은 수준인 점 등이 복합적으로 영향을 미치고 답변하였음.

한편 일부 위원은 최근 위안화 환율 흐름을 보면 미국의 관세 부과 등으로 절하 압력이 커졌음에도 중국인민은행이 고시환율을 종전 수준으로 유지하면서 소폭 강세를 보였는데, 인민은행의 결정이 중국 국채금리가 낮은 수준을 지속하면서 자금유출 우려가 커진 데 기인한 것인지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 중국이 미국의 관세부과 개시에도 위안화 고시환율을 종전 수준으로 유지한 것은 자본유출 가능성, 미국과의 무역갈등 소지 회피, 내수 활성화 등 다양한 점을 고려하면서 위안화를 안정적으로 관리하려는 의도인 것으로 보인다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 최근 대내외여건의 불확실성이 지속되고 있음에도 불구하고 외화자금시장이 안정적인 모습을 유지하고 있는 점은 긍정적이라고 평가하면서, 향후 무역갈등의 부정적인 영향이 본격적으로 반영되면서 외화자금시장이 불 안해질 가능성은 없는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 미 관세정책 관련 뉴스에 대한 피로감, 미 정부의 장기금리 관리 의지 등이 복합적으로 영향을 미치는 가운데 WGBI 관련 자금유입 가능성, 경상수지 흑자 지속 등으로 외환수급여건도 양호한 것으로 보인다고 답변하였음. 다만 미 관세정책이 강화되고 글로벌 무역갈등이 격화될 경우 NDF 시장을 통해 외화자금시장의 변동성을 확대시킬 가능성은 상존하므로 유념해서 잘 살펴보겠다고 첨언하였음.

아울러 동 위원은 최근에는 원/달러 환율이 주요국의 정책, 달러인덱스(DXY) 등에 크게 영향 받고 있지만 과거에는 역외 NDF 거래, 국내 수출기업의 선물환 매도 등도 원/달러 환율 변동의 주요 요인이었던 점을 언급하면서, 최근 국내 수출기업의 선물환 매도 감소가 원/달러 환율 상승 기대에 기인하는 것인지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 일부 수출기업은 환헤지 방침을 유연하게 설정하여 환율 움직임에 따라 선물환 매도 규모를 결정하는 등 원/달러 환율의 추세나 기

대에 대응하여 환위험 관리를 하고 있으며, 실제로 지난해 환율상승으로 우리나라 기업들의 수출액 대비 선물환 매도 비중이 연초 대비 낮아졌다고 답변하였음.

또한 동 위원은 관련 부서에 우리나라 뿐만 아니라 신흥국의 경우에도 국채 스프레드, CDS 프리미엄 등 위기지표가 양호한 모습을 보이고 있는데 신흥국의 위기 대응능력이 과거에 비해 커졌다고 평가해도 되는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 대다수 신흥국이 글로벌 금융위기 이후 외환보유액 규모 등을 지속적으로 늘려오면서 글로벌 달러 강세 현상에 대한 완충능력(buffer)이 커진 것은 사실이나, 향후 연준의 금리인하 기대가 약화되거나 달러 강세가 상당 기간 지속될 경우 신흥국에서의 자금유출 압력이 커지면서 각국의 대응력이 약화될 가능성은 배제할 수 없다고 답변하였음.

한편 동 위원은 취약 개인사업자의 자금사정 개선과 관련하여, 정부의 소득 및 금융 지원도 중요하지만 포화상태 업종의 신규 진입과 퇴출 반복으로 인한 부정적 영향도 상당히 큰 만큼 해당 업종에 대한 구조조정이 지속적으로 추진될 필요가 있다고 강조하였음.

다른 일부 위원은 1월중 외환유출입을 보면 경상거래가 줄어들면서 순유출로 전환되었는데 우려할 정도는 아니지만 우호적인 상황도 아닌 것으로 보인다는 견해를 밝히면서, 2023년 3/4분기에도 순유출되었던 경험이 있으나 당시에는 은행 대외순자산이 감소하면서 외환이 공급되었던 반면 이번에는 은행의 대외순자산이 증가했고 향후 경상거래 전망에 대한 불확실성도 큰 상황인 만큼 기준금리 인하가 환율에 미칠 영향을 점검할 필요가 있다고 당부하였음.

아울러 동 위원은 관련 부서의 분석에 따르면 원화의 위안화 절하에 대한 민감도가 매우 높은 것으로 나타났는데, 이를 어떻게 해석해야 하는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 원화의 위안화에 대한 민감도를 분해해보면 위안화 자체가 원/달러 환율을 변동시키는 효과보다 달러강세가 위안화, 원화에 동시에 영향을 미치는 부분이 큰 것으로 보이며, 이를 감안하여 민감도를 해석할 필요가 있다고 답변하였음.

한편 동 위원은 중국정부의 자본 통제 제도, 위안화 위상 유지에 대한 의지에도 불구하고 달러화 강세 지속 및 중국의 경기 둔화 등으로 위안화 환율이 절하될 가능성을 배제할 수 없다는 의견을 밝혔음. 이와 관련하여 위안화 절하수준을

어느 정도까지 전망하는지, 그리고 원달러 환율에 미치는 영향은 어떨 것으로 보는지를 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 일부 기관은 중국과 미국간 관세협상 결렬시 위안화가 8위안/달러까지 상승할 수 있다고 전망하는데 이 경우에는 원/달러 환율에도 상당한 상승압력으로 작용할 수 있다고 답변하였음. 다만 현재 위안화 환율이 7.3 위안/달러로 매우 높은 수준이고 위안화 국제화, 자본유출 가능성, 위안화의 구매력 유지에 대한 중국 정부의 의지 등을 감안한다면 위안화가 단기간에 큰 폭으로 절하될 가능성은 높지 않은 것으로 평가한다고 첨언하였음.

이어서 동 위원은 원달러 환율상승으로 은행 외화자산의 원화 환산액이 늘어나면 위험가중자산 증가로 은행의 BIS 자기자본비율이 하락하는데, 이 경우 은행 입장에서는 BIS 자기자본비율 관리를 위해 중소기업이나 자영업자들에 대한 대출 축소 유인이 커질 것으로 보인다는 견해를 나타냈음. 이는 우리나라뿐만 아니라 비기축통화국이면서 외화자산 규모가 큰 국가들에게 공통적으로 나타나는 문제로 보이는데 환율상승이 BIS 자기자본비율 변화를 통해 대출 축소로 이어지는지에 대한 실증 분석이 있는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 일부 신흥국의 금융안정 관련 보고서에 환율상승 시 위험가중자산 증가 및 이에 따른 BIS 자기자본비율 하락에 대한 우려가 언급된 적이 있다고 답변하였음. 다만 BIS 자기자본비율 규제의 경우 필요시 감독당국에 재량권이 부여되어 있고, 금융기관도 규제비율보다 높은 수준으로 자본비율을 유지하는 등 버퍼(buffer)를 두고 있어, 환율상승이 단기간 내 큰 폭의 대출 축소로 이어지지는 않을 것으로 보인다고 첨언하였음.

한편 동 위원은 주택담보대출 중 생활안정 목적 대출이 줄어들면 소비가 제약될 수 있어 관련 추이를 확인하는 것이 중요하며, 이를 확인할 수 있는 데이터를 적시에 입수할 필요가 있다는 의견을 나타냈음. 또한 향후 가계대출 상황을 점검함에 있어 주택 관련 정책대출 동향도 함께 살펴볼 필요가 있다고 당부하였음.

이에 대해 관련 부서는 주택담보대출의 자금조달 목적을 파악하기 위해 용도별 신규취급액 추이를 주기적으로 파악하고 있으며, 가계부채 관리에 있어 정책대출의 중요성이 높아진 만큼 관련 부처와 함께 계속 점검해 나가겠다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 향후 주택가격이 토지거래허가제에서 해제된 지역을 중심으로 재차 상승할 우려가 있다는 견해를 나타내면서, 토지거래허가제 적용 지역과

해제 지역의 가격 및 거래량 변동을 면밀히 살펴볼 필요가 있다는 의견을 밝혔음.

아울러 동 위원은 은행 기업대출이 작년 12월에 크게 감소했다가 올해 1월에 다시 증가하였는데 기업의 자금수요 측면과 은행의 공급 측면 요인을 종합적으로 고려하여 현 상황을 판단해야 한다는 견해를 나타내었음.

이에 대해 관련 부서는 지난해말 기업대출 둔화 요인으로 작용하였던 은행들의 대출영업 축소 기조는 새해 들어 다소 완화되었으나 일부 은행을 중심으로 BIS 비율 관리 필요성은 남아있는 것으로 보인다고 답변하였음. 또한 1월 중 기업대출이 증가한 것은 연말 재무비율 관리를 위해 일시 상환된 자금을 재취급하는 등 계절적 요인의 영향이 크다고 첨언하였음.

또한 동 위원은 가상자산에 대한 법인 거래가 가능해질 경우 주식·채권 시장의 자금이 해당 시장으로 이동하는 등 비생산적인 부문으로의 자금쏠림이 나타날 가능성이 있으니 이를 유념해서 살펴봐 달라고 당부하였음.

한편 동 위원은 개인사업자의 자금사정 악화는 인플레이션에 따른 비용상승, 팬데믹 당시 금융지원 정책의 종료, 구조조정 지연에 따른 수익경쟁 심화 등에 주로 기인 것으로 보이는데, 이는 취약차주의 연체률이 금리변동 보다는 소득변화에 더 민감하게 반응한다는 관련 부서의 분석 결과와도 부합한다는 의견을 밝혔음.

이어서 동 위원은 이미 시장의 기준금리 인하 기대가 상당히 높은 상황에서 실제 기준금리를 인하하더라도 국고채나 시중금리에 미치는 영향이 제약될 수 있다는 의견을 나타내면서, 대출금리의 파급시차 등을 감안했을 때 차주들이 언제쯤 정책효과를 체감할 수 있을지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 현재 국고채금리에는 25bp 금리인하 기대가 상당 부분 반영되어 있어 시장의 예상대로 25bp 인하할 경우 장기금리가 큰 폭으로 하락할 가능성은 낮아보인다고 답변하였음. 다만 단기금리는 기준금리 인하 이후 상당폭 하락할 여지가 있어 변동금리대출을 중심으로 금리인하의 효과가 나타날 것으로 예상하고 있으며, 변동금리 비중이 높고 단기대출 비중이 높은 기업대출에 대한 정책효과가 가계대출보다 더 빨리 나타날 것으로 생각된다고 첨언하였음.

또 다른 일부 위원은 관련 부서가 미 신정부 및 중국 정부의 금융·경제정책 변화가 미국과 중국간 금융시장 차별화 확대로 나타날 수 있다고 분석하였는데, 이와 관련하여 미·중 내외금리차 확대 가능성, 미·중 협상 타결 속도와 관련해서는 불확

실성이 크다는 의견을 밝혔음. 미·중간 내외금리차의 경우 중국 국채금리 반등 조짐, 통화정책 완화 정도 조정 가능성 등에 유의해서 살펴볼 필요가 있으며, 미·중 협상도 미국 물가상승률, 관세의 인플레이션 압력, 중국의 성장 부진 가능성 등을 감안하면 예상보다 빠르게 타결될 수 있으므로 관련 사항을 잘 살펴봐 주기를 당부하였음.

이어서 동 위원은 관련 부서에 국내 외화자금시장이 국내은행의 양호한 외화 유동성, 외국인 차익거래자금 순유입 등으로 안정적인 모습을 이어가고 글로벌 스왑시장도 미 관세정책의 불확실성 고조에도 안정세를 유지하고 있는데, 현 상황이 미 관세정책의 리스크를 과소평가하고 있는 것은 아닌지 질의하였음. 덧붙여 향후 역외 NDF 투자자들의 행태가 변화하거나 미 신정부 경제정책 등으로 국제 금융시장 변동성 확대가 지속될 경우에는 스왑시장도 상당한 영향을 받을 수 있으므로 이에 유의하여 지켜봐 줄 것을 당부하였음.

이에 대해 관련 부서는 미 관세정책이 실물경제에 미치는 영향을 국제금융시장에서 과소 평가하는 측면이 있다는 일각의 견해도 있는데, 미 달러인덱스(DXY)는 유로화 등 일부 통화로만 구성되어 있어 중국, 베트남 등 미국의 주요 교역대상국이 포함된 실효환율지수 등의 움직임을 주의 깊게 살펴볼 필요가 있다고 답변하였음.

또한 동 위원은 기준금리를 인하할 경우 금융경로와 실물경로 등 다양한 경로를 통해 외환시장에 영향을 줄 것으로 보이는데, 각 경로별 영향의 크기 및 시차 등을 분석하여 환율 전망에 활용할 필요가 있다는 견해를 나타내었음.

한편 동 위원은 새해 들어 은행들의 가계대출 관리 조치 완화, 시장금리 하락 및 가산금리 인하, 서울 주요 지역 토지거래허가구역 지정 해제 등 가계대출 관련 여건이 변화하고 있다고 언급하면서, 금년중 가계대출 증가세가 경상성장을 범위 내에서 안정적으로 유지될 수 있을지 관련 부서의 의견을 물었음.

이에 대해 관련 부서는 가계대출은 최근까지 증가세 둔화 흐름이 이어지고 있으나 은행들이 가계대출을 취급을 본격화하고 금융여건이 추가 완화될 경우 주택 공급부족에 대한 우려와 맞물리면서 가계대출 증가압력이 커질 수 있으며, 특히 토지거래허가제 해제 이후 서울 일부 지역 주택가격 오름세 확대가 확산될 가능성에 유의할 필요가 있다고 답변하였음. 이와 관련하여 가계대출 관리를 위한 거시건전성 정책을 차질없이 추진하는 것이 중요하며 필요할 경우 선제적인 대응을 할 수 있도록 관련 당국과 긴밀하게 소통하겠다고 첨언하였음.

(다) 「통화정책 방향」에 관한 토론

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

먼저 관련 부서에서 '통화정책 운용여건 및 향후 기준금리 추가 인하 시의 효과 점검'과 관련하여 다음과 같은 의견제시가 있었음.

정책운용에 참고하기 위해 최근 여건 변화를 살펴보면, 외환시장의 경계감이 여전하지만 안정적인 물가 흐름과 가계대출 둔화세가 지속되는 가운데 성장세가 크게 둔화될 것으로 전망된다고 보고하였음. 향후 기준금리 추가 인하시 효과에 대해서는 성장 측면에서는 장기금리 등에 인하 기대가 상당부분 선반영되어 완화 효과가 이미 나타나고 있고 실제 금리 인하 이후에도 단기금리 하락, 경제심리 개선 등의 추가 효과가 나타날 것으로 보이며, 물가의 경우 금리인하가 일정부분 상방압력으로 작용하겠지만 수요압력 약화 등을 고려할 때 기조적 안정 흐름을 바꿀 정도는 아닌 것으로 판단된다고 보고하였음. 금융안정 측면에서는 정부의 거시건전성 정책 강화 기조가 기준금리 추가 인하에 따른 가계대출 영향을 완화 시켜줄 것으로 분석되지만 금리 수준이 낮아질수록 가계대출이 예상보다 크게 늘어날 수 있는 점에 유의할 필요가 있다고 보고하였음. 환율에 대해서는 현재까지 영향이 제한적인 것으로 보이지만 외환시장의 경계감이 높은 상황에서内外금리 차 확대가 환율에 미칠 영향에 계속 주의를 기울일 필요가 있다고 첨언하였음.

이에 대해 일부 위원들은 중립금리는 참고지표로 활용시 추정방식에 따른 편차가 있고 추정의 불확실성도 큰 점에 유의할 필요가 있다는 의견을 나타내었음.

관련 부서는 이와 같은 견해에 동의하면서 정책기조 판단 시에는 중립금리 뿐만 아니라 전반적인 금융여건, 경기나 물가 흐름 등을 종합적으로 고려할 필요가 있다고 답변하였음.

이와 관련해 일부 위원들은 경제주체들이 중립금리 추정치를 토대로 통화정책 방향을 일률적으로 예단할 수도 있으므로 이에 유의하여 대외 커뮤니케이션 할 필요가 있다는 견해를 밝혔음.

다른 일부 위원은 추정의 불확실성 등 한계가 있지만 통화정책 참고지표로서 중립금리의 유용성을 높여나갈 수 있는 방안을 계속 고민해 나가는 한편 중립적

인 범위에 가까워질수록 통화정책은 좀더 신중히 운용할 필요가 있다는 의견을 표명하였음.

또한 일부 위원들은 기준금리 인하의 파급경로와 효과에 대해 계속 분석하고 점검해나갈 필요가 있다는 의견을 나타내었음.

이와 관련해 일부 위원은 장기금리 하락과 함께 금융상황 전반의 완화 효과도 살펴볼 필요가 있으며 현재와 같이 경제 불확실성이 큰 상황에서는 금리인하의 심리개선 효과가 약화될 수 있다는 견해를 밝혔음.

이에 대해 관련 부서는 실증분석 결과 기준금리 인하가 심리를 유의하게 개선시키는 것으로 나타났으나 불확실성이 높은 시기에는 평상시에 비해 그 효과가 작아지는 것으로 추정된다고 답변하였음.

또한 다른 일부 위원은 장기금리 하락 요인에 따라 성장 제고 효과가 달라질 수 있는 만큼 이를 점검해 볼 필요가 있다는 의견을 나타내었음.

아울러 일부 위원은 한국과 미국의 정책금리 변동이 원/달러 환율에 미치는 영향은 다를 수 있기 때문에内外금리차의 환율 영향 분석시 이러한 점을 고려해야 한다는 의견을 표명하였음.

일부 위원은 내수인플레이션 지표 등을 활용해 국내 수요압력의 물가 영향을 점검해 볼 필요가 있다는 견해를 밝혔음.

또 다른 일부 위원은 환율 상승이 물가에 미치는 추가적인 영향을 경제전망에 반영할 필요가 있다는 의견을 나타내었음.

한편 또 다른 일부 위원은 최근 들어 경제주체별로 기준금리 기대가 차이를 보인다고 언급하시면서 이러한 기대편차의 합의를 잘 살펴볼 필요가 있다는 견해를 나타내었음.

(4) 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견 개진

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

일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를 3.0%에서 2.75%로 인하하는 것이 적절하다는 의견을 나타내었음.

최근 세계 경제는 미국 신정부의 관세정책이 예상보다 빠르게 구체화됨에 따라 성장세가 기존 전망대비 소폭 둔화될 것으로 예상됩니다. 미국 경제의 경우 견조한 성장 흐름을 유지하고 있는 가운데 관세 정책이 물가에 미칠 영향에 대한 우려가 확대되면서 시장이 예상하는 향후 인플레이션 경로가 상향 조정되었습니다. 이에 따라 미국 장기 국채금리 및 미 달러화지수(DXY)도 높은 수준에서 등락하고 있습니다. 다만 투기등급 채권의 스프레드가 과도하게 축소되는 등 미국 금융시장 지표가 위험선호심리(risk-on)의 과도한 확산을 시사하고 있어 미국 금융시장에서의 자산가격 조정 가능성에 유의할 필요가 있습니다.

유럽의 경우 정치 불확실성 지속, 제조업 부진 등으로 경기 회복세가 당분간 미약한 수준에 머무를 것으로 전망됩니다. 중국은 내수 부진에 따른 성장세 둔화 흐름이 이어지고 있으며 여기에 미국 관세정책의 영향이 더해지면서 성장의 하방 압력이 확대되고 있습니다. 일본 경제는 내수 회복세가 이어지는 흐름을 보이는 가운데 실질임금 상승률이 최근 플러스로 전환되는 등 금년에는 성장세가 반등할 것으로 예상됩니다. 한편 일본의 장기 국채금리가 최근 여타국에 비해 비교적 큰 폭으로 상승했음에도 불구하고 금융시장이 안정적으로 유지되는 모습을 보이고 있어 향후 일본은행의 추가 금리 인상에 따른 금융시장 충격에 대한 우려도 줄어든 모습입니다.

국내 경제는 예상보다 부진한 민간소비와 건설경기 둔화 지속으로 인해 음(-)의 GDP갭이 확대되었습니다. 민간소비는 누적된 실질임금 상승의 효과로 완만한 회복이 예상되나, 높은 가계부채 수준 및 거시건전성 정책 강화 추이를 감안할 때 빠른 회복을 기대하기는 어려운 상황입니다. 건설경기 또한 향후 금융 환경이 완화되면서 점진적으로 개선될 것으로 예상되나 회복 속도는 완만할 것으로 전망됩니다. 현재 국내 경제의 부진은 상당 부분 우리나라 경제의 안정적 성장을 위해 필수적인 가계부문의 디레버리징에 기인한다고 판단되는바 성급한 거시건전성 정책 완화 또는 건설경기 부양 정책의 추진은 경계할 필요가 있습니다. 한편 설비투자 및 수출은 미국 관세정책의 영향으로 기존 전망보다 부진할 것으로 보입

니다. 미국 관세정책의 직·간접적 영향을 최소화하기 위해 대외 무역 환경 개선을 위한 정부 차원의 적극적인 대응이 필요한 시점입니다. 고용은 기존 전망대비 부진할 것으로 예상되며 특히 청년고용 상황이 개선되지 못하고 양질의 일자리 신규 창출도 미흡한 상황입니다. 고용시장의 활성화와 질적 개선을 위해 기업의 자본투자 및 혁신을 촉진할 수 있는 과감한 규제개혁이 필요합니다. 한편 물가의 경우 최근 고환율로 인해 상방 압력이 존재하나 예상보다 부진한 국내 경기로 인해 그 영향이 상쇄되며 당초 전망경로에서 크게 벗어나지 않을 것으로 예상합니다.

금융시장은 전반적으로 안정적인 흐름을 유지하고 있으나, 민간소비 및 건설 경기의 부진으로 인해 비은행금융기관의 연체율이 상승세를 지속하고 있어 일부 비은행 금융기관의 불안정성이 금융시장 불안으로 이어지지 않도록 유의할 필요가 있습니다. GDP대비 가계부채 비율은 점진적으로 하락하고 있으나 대출 규제로 인해 비은행 금융기관으로의 풍선효과가 발생하지 않도록 유의할 필요가 있습니다. 국내 외환시장에서는 외국인의 주식투자 순유출 규모가 최근 점차 축소되고 채권투자가 2월 중 순유입으로 전환되는 등 외국인 증권투자자금 흐름이 개선되고 있습니다. 원달러 환율은 국내 정치 불확실성이 완화된 가운데 주로 대외 요인에 의해 영향받으며 높은 수준에서 등락하고 있습니다. 현시점에서 환율 변동의 주요 국내 요인 중 하나로 거주자의 대규모 해외증권투자를 들 수 있는데 최근 미국 금융시장에 대한 과도한 낙관론이 형성되어 있는 점을 감안할 때 해외 증권투자에 대해 예전에 비해 신중한 접근이 필요한 시점입니다. 한편 차익거래 유인, 외화차입 가산금리 및 CDS프리미엄이 안정적인 수준을 유지하는 등 외화 자금시장은 양호한 상태를 지속하고 있습니다.

이상의 국내외 경제·금융 여건을 고려할 때 금번에는 기준금리를 현 수준에서 25bp 인하하는 것이 적절하다고 판단합니다. 국내 경제가 예상보다 부진한데다 미 관세정책에 따른 하방압력이 증가하고 있는 반면 물가는 전망경로에 부합하는 안정적인 흐름을 지속할 것이라고 예상된다는 점, 그리고 금리 인하가 환율에 미칠 영향은 제한적일 것이라는 점을 감안할 때 금리를 인하하는 것이 적절하다고 생각합니다. 향후 물가, 경제 성장세, 그리고 국내외 금융시장과 외환시장 상황을 살펴보면서 추가적인 인하 여부를 결정하는 것이 바람직할 것입니다.

다른 일부 위원은 금번 회의에서는 기준금리를 3.0%에서 2.75%로 인하하는 것이 적절하다는 의견을 나타내었음.

세계경제는 주요국 경기 흐름과 디스인플레이션의 차별화가 지속되고 있습니다. 미국 신정부가 무역 및 관세정책을 외교, 안보 등 다양한 이슈와 연계할 가

능성이 커지면서 미국 경제정책 향방과 그 영향에 대한 불확실성이 높은 상황입니다. 국제금융시장은 미국의 관세정책 발표 등에 민감하게 반응하면서 주요 가격변수가 등락하는 모습입니다.

미 연준은 예상보다 더딘 디스인플레이션, 자국의 경제정책 관련 불확실성 등을 고려하여 추가 금리 인하에 신중한 입장이며, 주요국 중앙은행들은 경기하강과 인플레이션 둔화 등에 대응하여 통화정책 완화 기조를 유지하고 있습니다.

국내경제는 대내외 불확실성에 따른 경제 심리 위축으로 소비가 부진하고, 수출 증가폭이 축소되는 등 성장세 둔화가 현실화되고 있습니다. 이에 영향받아 금년중 성장률은 지난 11월 전망치를 큰 폭 하회할 것으로 보입니다.

소비자물가 상승률은 고환율로 공급 측면의 물가상승 압력이 있으나 경기둔화로 인한 낮은 수요 압력, 정부의 물가안정대책 등으로 당초 전망 수준에서 등락할 것으로 예상됩니다. 관세 부과와 공급망 불안에 따른 글로벌 인플레이션 압력이 국내에 파급될 우려는 남아 있습니다.

국내금융시장 여건은 작년 4/4분기 중 두 차례 기준금리 인하 등으로 다소 완화되는 모습입니다. 주택가격과 가계부채는 대체로 안정세를 지속하고 있으며 원/달러 환율은 1월보다 다소 안정된 수준에서 등락하고 있습니다. 다만 대내외 리스크 요인에 대해서는 여전히 유의해야 하는 상황입니다.

종합해 보면, 외환시장의 경계감이 남아있지만 물가 오름세가 안정적인 모습을 보이고 가계대출 둔화 추세도 이어지는 가운데 경제성장을 전망이 큰 폭 하향 조정되면서 기준금리 인하의 필요성이 증대되었습니다. 따라서 이번 통화정책 방향 회의에서 기준금리를 현재의 3.0%에서 2.75%로 0.25%p 인하하여 경제 심리와 성장 흐름을 개선시키는 것이 바람직하다고 판단합니다. 대내외 불확실성이 높은 상황에서 통화정책이 의도하는 효과를 나타내기 위해서는 정부 경제정책의 일관성 있는 추진 및 통화정책과의 적절한 공조와 이를 통한 경제 심리 안정, 대외신인도 유지가 중요하다고 생각합니다. 금리 인하가 가계부채와 주택가격 등 금융안정에 미치는 영향에 대해서는 계속 유의해야 하겠습니다.

앞으로 추가 금리 인하 여부를 결정하는 데 있어서는 지난해 10월 이후의 금리 인하가 물가, 성장, 금융안정 등 정책변수에 미치는 영향과 상충관계 정도의 변화 여부를 점검하면서 국내 정치 상황, 미국 관세정책을 비롯한 주요국의 경제 및 통화 정책 방향 등을 종합적으로 고려해야 하겠습니다.

또 다른 일부 위원은 금번 회의에서는 기준금리를 3.0%에서 2.75%로 인하하는 것이 바람직하다는 의견을 표명하였음.

세계경제는 미국 신정부의 보호무역 정책과 관련한 높은 불확실성이 지속되면서 성장세가 둔화될 것으로 전망됩니다. 미국은 내수를 중심으로 양호한 성장세를 이어갈 것으로 보이지만 유로지역, 중국 등은 정치 불확실성 지속, 미국과의 무역갈등 등이 성장의 하방 압력으로 작용할 것으로 예상됩니다.

주요국 인플레이션은 대체로 그간의 둔화 흐름을 이어갈 것으로 보이지만, 견조한 내수 흐름이 지속되고 있는 미국은 예상보다 더디게 둔화되고 있으며 이에 따라 연준의 금리인하 속도도 느려질 것으로 보입니다.

국제금융시장에서는 미국의 관세정책 전개와 연준 통화정책에 대한 기대가 변화하는 과정에서 미 달러화가 강세 흐름을 보이다 약세로 전환하였으며 주요 선진국 국채금리는 소폭 하락하였습니다. 선진국 주가는 AI 산업에 대한 기대감, 지정학적 리스크 완화 등의 영향으로 상승하였습니다. 앞으로도 국제금융시장은 미국의 경제정책 방향, 주요국의 통화정책 변화 등에 크게 영향받을 것으로 예상됩니다.

국내 경제는 지난해말 비상계엄 사태 등에 따른 심리위축의 영향이 소비지표 부진으로 나타나고 수출 증가세도 약화되는 등 성장의 하방 위험이 현실화되고 있습니다. 이에 따라 금년 성장률은 당초 전망을 크게 하회할 것으로 예상됩니다. 하반기로 갈수록 국내 정치 불확실성이 해소되고 그간의 금리인하에 따른 효과도 나타나면서 성장세가 점차 회복될 것으로 보이지만 향후 성장경로에는 글로벌 통상환경, 국내 정치 상황, 정부 경기부양책 등과 관련한 불확실성이 매우 높은 상황입니다.

국내 인플레이션은 소비자물가 상승률이 환율 및 국제유가 상승의 영향으로 소폭 높아졌지만 균원물가 상승률 등 기조적 인플레이션 지표는 2% 내외에서 안정적 흐름을 이어가고 있습니다. 높아진 환율 수준이 물가상승 압력으로 작용하겠지만 낮은 수요압력을 고려할 때 인플레이션은 앞으로도 안정된 흐름을 이어갈 것으로 전망됩니다.

금융·외환시장에서는 원/달러 환율은 높은 변동성을 이어가는 가운데 국내 정치 요인의 영향 완화, 미 달러화의 약세 전환 등에 영향받아 하락하였습니다. 장기 국고채금리는 국내외 통화정책 기대 변화에 영향받으며 소폭 등락하였으며 주가는 글로벌 주가 흐름에 영향받아 상승하였습니다.

금융권 가계대출은 지난해 9월 이후의 둔화 흐름을 지속하였으며 앞으로도 정부의 거시건전성 정책 강화 기조 등으로 안정적 흐름을 이어갈 것으로 예상됩니다. 다만 최근 서울 일부 지역에 대한 토지거래허가구역 해제가 주택가격 및 가계부채에 미치는 영향에 대해서는 경각심을 갖고 지켜볼 필요가 있습니다. 또한 지방 건설 및 부동산 경기 부진이 지속되고 있는 만큼 관련 익스포저가 큰 일

부 기관들의 자산건전성 및 유동성 리스크 상황에 대해서도 면밀히 점검해 나가야 하겠습니다.

요약하자면, 국내경제는 물가가 안정적인 흐름을 이어갈 것으로 예상되는 가운데 성장은 수출과 내수 흐름이 모두 약화되면서 당초 전망 경로를 크게 하회할 것으로 예상됩니다. 가계부채는 둔화 흐름을 이어갈 것으로 보이며, 외환시장에서는 원/달러 환율이 낮아졌지만 대내외 리스크 요인에 대한 경계감은 여전한 상황입니다.

이를 종합적으로 고려할 때, 금번 회의에서는 기준금리를 3.00%에서 2.75%로 0.25%p 인하하여 운용하는 것이 좋겠다는 의견입니다. 앞으로 통화정책은 높은 대내외 불확실성에 따른 경기와 물가 흐름을 면밀히 점검하는 가운데 외환시장과 가계부채 리스크에도 계속 유의하면서 추가 금리인하 속도를 결정해 나가야 하겠습니다.

한편 다른 일부 위원은 금번에는 기준금리를 3.0%에서 2.75%로 인하하는 것이 적절하다는 의견을 표명하였음.

지난 통화정책 방향 회의 이후 대외 여건의 불확실성은 높은 수준을 지속하고 있습니다. 미 연준의 추가 금리인하의 정도에 대한 기대가 낮아진 가운데, 관세부과 등 미국 신정부의 정책이 본격화됨에 따라 각국도 잇따른 정책대응을 마련하고 있습니다. 이러한 높은 불확실성에도, 미대선 이후 급격히 확대되었던 시장의 우려는 다소 완화되어 환율, 주가 등 국제금융시장 측면에서의 위험은 크게 부각되지 않고 있습니다.

원/달러 환율은 미 대선 이후 급격히 상승하여 한때 1,400원대 후반을 기록했으나, 현재는 1,400원대 중반에서 다소 안정된 상황입니다. 그러나, 미국 신정부의 관세정책이 더욱 강화될 경우 국제금융시장의 위험회피심리가 증대되면서 원/달러 환율의 변동성이 확대될 위험이 있습니다. 또한 통상환경의 악화로 전세계적으로 경기회복 동력이 약화되고 글로벌 교역은 둔화될 가능성도 상존하고 있습니다.

이러한 대외 여건 변화는 국내의 정치적 불확실성 확대로 위축된 경제심리와 함께, 국내 경제성장의 하방리스크를 증대시키고 있습니다. 대외 통상환경의 악화로 수출 증가세가 둔화될 것으로 보이며, 내수 부문의 회복세도 약화될 것으로 예상되고 있습니다. 소비, 설비투자, 건설투자 모두 부진한 모습을 보이고 있으며, 고용 측면에서도 소비성향이 높은 40대와 청년층에서 부진이 나타나고 있습니다. 소비자심리지수와 기업심리지수 역시 2024년 11월 수준을 회복하지 못하고 있습니다.

소비자물가는 환율 및 유가 상승으로 인하여 1월중 2%대 초반 수준을 기록했으나 근원 인플레이션 등 기조적 물가지수는 목표 수준에서 등락하고 있습니다. 앞으로 물가는 높아진 환율이 상방리스크로 작용할 것으로 보이지만, 내수 압력의 완화로 일부 효과가 상쇄될 것으로 전망합니다.

금융여건은, 장단기 및 여수신 금리가 모두 소폭 하락하는 등 그간의 금리인하의 효과와 향후 금리인하 기대가 함께 작용하면서 완화되었습니다. 가계대출과 주택시장 상황은 정부가 강화된 거시건전성 정책 기조를 유지해 나가면서 비교적 안정적인 모습을 보이고 있습니다.

그러나 서울 일부 지역의 토지거래허가구역 지정이 해제되면서 해당 지역을 중심으로 주택 매도호가가 급등하였고, 수도권 여타지역에서도 주택가격 선행지표들 간에 엇갈린 모습이 나타나고 있어, 향후 주택시장이 선도지역을 중심으로 과열될 가능성을 배제할 수 없습니다.

이에 정책대출 증가나 금융여건 완화와 같은 시장환경의 변화가 주택시장을 추가적으로 자극하여 가계대출 등 금융불균형 상황을 다시 악화시킬 위험에 대비할 필요가 있습니다. 하지만, 이 과정에서 거시건전성 정책이 주택 실수요자와 유동성이 필요한 가계의 자금조달을 과도하게 제약하지 않도록 주의가 필요합니다.

종합해보면, 물가는 중기적 시계에서 물가안정을 도모한다는 한국은행의 정책 목표에 부합하는 흐름을 이어가고 있고, 금융안정 측면에서는 환율 부문 등의 불안 가능성의 잠재해 있으나 가계부채, 주택가격 측면의 리스크는 비교적 안정적으로 관리되고 있습니다.

이러한 상황에서 국내 경기는 내수를 중심으로 부진이 가시화되고 있어 경기 회복에 좀 더 중점을 두고 통화정책을 운용할 필요성이 높아졌습니다. 따라서 이번 회의에서는 기준금리를 현재의 3.0%에서 2.75%로 25bp 인하하는 것이 바람직하다고 판단됩니다.

앞으로의 통화정책 운용과 관련해서는, 성장의 하방리스크가 증대되었지만, 대내외 환경의 불확실성이 높고 가계와 기업의 경제심리가 위축된 만큼, 기준금리 인하가 실물경제와 성장을 견인할 수 있는 정도가 통상적인 경우보다 약할 가능성이 있습니다. 동시에, 기준금리 인하가 환율, 가계부채 등에 미치는 부정적 영향은 크게 나타날 가능성이 있어 주의가 필요합니다.

이에 향후 기준금리를 추가 인하할지 여부는 그간의 금리인하가 실물, 금융, 외환시장에 미친 영향을 다각도로 분석하고, 국내외 경제상황 변화를 면밀히 점검해 나가면서 신중하고 유연하게 결정할 필요가 있겠습니다.

다른 일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를 3.0%에서 2.75%로 인하하는 것

이 적절하다는 의견을 나타내었음.

세계 경제는 지역별로는 미국이, 업종별로는 서비스업이 견인하여 완만한 성장 흐름을 보이고는 있으나, 미국의 통상정책과 각국의 대응, 지정학적 리스크 등의 영향으로 불확실성이 상시화되면서 장기평균 수준을 하회하는 점진적인 성장세 둔화가 예상됩니다. 특히 미국의 불규칙적이고 비정형적인 관세정책은 예상보다 집행시기가 빠르고 공격적이어서 글로벌 공급망 혼란 우려가 되살아나고 경기의 하방 압력을 확대하는 요인입니다.

국내경제는 긴장감이 고조되는 무역 갈등 심화와 국내 정국 불안정으로 주요 정책 결정이 지연되고 있는 가운데, 소비와 건설투자를 중심으로 내수 부진이 장기화되고 그동안 성장을 이끌어 온던 수출도 증가세가 약화되는 조짐을 보이고 있습니다.

이와 같은 상황을 감안할 때 올해 경제성장률은 지난 전망치보다 큰 폭 하향 조정이 불가피할 것으로 보입니다. 소비자 물가는 환율과 유가 상승에 기인하여 2%를 소폭 상회하였으나 미약한 내수 흐름이 상방 압력을 상쇄하여 목표 경로에서 크게 벗어나지 않을 것으로 전망됩니다.

비우호적인 대내외 경제여건에도 불구하고 금융시장에서는 신용 스프레드 축소와 함께 시장금리가 완만히 하락하고, 외화 유동성 등 외화자금시장도 양호한 흐름을 보이고 있습니다. 외환시장은 다소 진정되고는 있으나, 미국의 관세정책 등 대외 충격에 취약하여 변동성이 이어질 것입니다.

중소기업대출을 중심으로 꾸준히 상승하고 있는 연체율에 유의하여야 하며, 가계대출은 둔화 추세를 나타내어 통화정책 완화의 부담을 줄여주고는 있으나 시장금리가 더 낮아지면 다시 금융안정을 저해할 소지가 있는 만큼 지속적인 수준 관리와 모니터링이 필요합니다.

주요국의 통화정책 기조 측면에서 살펴보면, 국제 무역 및 지역간 갈등으로 경기 후퇴와 인플레이션 반등 경계감이 동반하여 나타나는 가운데, 각국은 처한 경제 사정에 따라 경기 대응 필요성과 물가·환율 등 가격변수 변동성 대응 사이에서 이전보다 신중한 행보를 보일 것으로 예상됩니다.

우리의 경우 물가가 목표수준에 근접해 있어 인플레이션에 대한 부담은 상대적으로 덜한 반면, 불확실성이 높은 대내외 환경 속에서 잠재성장률을 상당폭 하회하는 경기상황을 감안할 때, 지금은 크게 위축되어 있는 경제심리 회복이 관건이며 이에 정책의 우선순위를 두어나가야 할 때라고 생각합니다.

이와 같은 상황을 종합하여 금번 회의에서는 기준금리 수준을 2.75%로 인하하는 것이 바람직하다는 의견입니다.

앞으로는 글로벌 통상정책의 전개 양상 등 대외환경의 변화와 그동안의 기준금리 인하 효과, 추가적 긴축 완화 여력, 환율 등 가격 변수 및 실물 경제지표 흐름 등을 확인해 가면서 통화 정책의 방향과 속도를 정해나가야 할 것입니다.

또 다른 일부 위원은 금번 회의에서는 기준금리를 3.0%에서 2.75%로 인하하는 것이 바람직하다는 의견을 표명하였음.

미국의 관세정책 추진 등의 영향으로 세계 경제의 성장세가 둔화될 것으로 보입니다. 국내 경제는 민간 소비와 건설투자의 부진이 지속되며 내수 회복이 미약한 모습입니다. 그간 성장을 견인하던 수출 또한 증가 폭이 줄어들었고 향후 증가세 둔화가 이어질 가능성이 높아 금년도 경제 성장률은 지난 전망치보다 낮아질 것으로 예상됩니다.

고환율로 인해 1월 소비자물가 상승률이 2.2%로 상승 폭이 확대되었지만, 근원물가 상승률은 1.9%로 안정세를 이어가고 있습니다. 달러 강세 흐름이 다소 완화되었지만 원/달러 환율은 1,430원대에서 등락하며 과거보다는 현저히 높은 수준에 머무르고 있습니다.

금융시장은 대체로 안정적인 모습이지만 향후 경기 부진이 심화될 경우 취약부문으로부터 발생할 리스크에 대한 대비가 필요합니다. 특히 영세 자영업자들은 이미 상당히 어려운 상황입니다. 우리나라의 자영업 부문은 다른 나라에 비해 고용의 큰 비중을 차지하면서도 생산성은 매우 낮습니다. 장기적인 관점에서 미래의 성장 잠재력을 제고를 위해 이 부문의 구조조정이 불가피합니다. 영세 자영업자들이 생산성이 높은 부문으로 편입되려면 지금보다 유연한 노동시장이 필요하다고 생각합니다.

고용의 경우 실업률, 고용률, 경제활동참가율 등 상대적 지표는 양호하지만, 전체 취업자수 증가 추세는 눈에 띄게 둔화되고 있습니다. 정부의 일자리 사업으로 전체 취업자수가 아직은 증가하고 있지만, 민간부문의 고용은 4개월째 감소세를 보이고 있습니다. 특히 청년층이 체감하는 현실이 녹록치 않습니다. 요즘은 대학을 4년에 졸업하는 학생이 드물다고 합니다. 청년고용 부진의 원인 중 하나 역시 경직적인 노동시장이라고 생각합니다. 과도한 고용보호정책은 기존의 고용은 보호하지만 때로는 신규 고용 창출을 제약하기도 합니다. 이미 기업들은 청년고용보다 경력직 채용을 선호하는 추세입니다.

국내외 불확실성으로 인한 외환시장의 변동성이 여전히 금리 인하의 제약 요인이나, 경제 주체들이 어느 정도 적응할 시간을 가졌다고 판단됩니다. 향후 실물 경기 부진 가능성성이 더 커진 현시점에서 기준금리를 0.25%p 인하하고 미국 신정

부의 정책, 미 연준의 금리 결정, 국내외의 정치 경제적 상황을 지켜보며 향후 금리 정책 방향 및 속도를 결정하는 것이 좋겠습니다.

(5) 토의결론

위와 같은 위원별 의견 개진 내용을 종합, 위원들은 만장일치로 한국은행 기준금리를 3.0%에서 2.75%로 0.25%포인트 인하하기로 결정하였음.

(6) 심의결과

앞서의 토의결과를 반영하여 위원들은 다음과 같이 통화정책방향에 대한 의결문을 작성, 위원 전원 찬성으로 가결하였음.

의결사항

「통화정책 방향」을 다음과 같이 결정한다.

- 금융통화위원회는 다음 통화정책 방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 3.00% 수준에서 2.75%로 하향 조정하여 통화정책을 운용하기로 하였다. 외환 시장의 경계감이 여전하지만 물가상승률 안정세와 가계부채 둔화 흐름이 지속되는 가운데 성장률이 크게 낮아질 것으로 전망되는 만큼 기준금리를 추가 인하하여 경기 하방압력을 완화하는 것이 적절하다고 판단하였다.
- 세계경제는 미국 관세정책 등의 영향으로 성장의 하방위험이 확대되고 물가경로의 불확실성도 높아졌다. 국제금융시장에서는 그간 크게 확대되었던 미 신정부 경제정책에 대한 우려가 다소 완화되고 러시아·우크라이나 종전 가능성 이 부각되면서 미 달러화 강세 흐름이 일부 되돌려지고 주요국의 장기 국채금리는 하락하였다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 미국의 관세정책 추진 상황, 주요국의 통화정책 변화, 지정학적 리스크 등에 영향받을 것으로 보인다.
- 국내 경제상황을 보면 비상계엄 사태에 따른 정치 불확실성 확대, 기상여건 악화 등으로 소비가 부진한 가운데 수출 증가세가 약화되었다. 고용은 주요 업종의 취업자수 감소세가 이어지는 등 둔화 흐름을 지속하였다. 앞으로 국내

경제는 경제심리 위축, 미국의 관세정책 등의 영향으로 내수 회복세와 수출 증가세가 당초 예상보다 낮을 것으로 예상된다. 이에 따라 금년 성장률은 지난 11월 전망치(1.9%)를 큰 폭 하회하는 1.5%로 전망된다. 향후 성장경로에는 주요국 통상정책과 미 연준의 통화정책 방향, 국내 정치 상황 변화 및 정부의 경기부양책 등과 관련한 불확실성이 높은 상황이다.

- 소비자물가 상승률은 국제유가 및 환율 상승의 영향으로 1월중 2.2%로 높아졌으나 근원물가 상승률(식료품 및 에너지 제외 지수)은 1.9%로 안정세를 이어갔다. 단기 기대인플레이션율은 2월중 2.7%로 소폭 하락하였다. 앞으로 물가 상승률은 환율이 상방요인으로 작용하겠지만 낮은 수요압력 등의 영향으로 2% 내외의 안정적인 흐름을 지속할 것으로 보인다. 이에 따라 금년중 소비자물가 상승률은 지난해 11월 전망(1.9%)에 부합하는 1.9%로 전망되며, 근원물가 상승률은 지난 전망치(1.9%)를 소폭 하회하는 1.8%로 예상된다. 향후 물가경로는 환율 및 국제유가 움직임, 국내외 경기 흐름, 정부의 물가안정 대책 등에 영향받을 것으로 보인다.
- 금융·외환시장에서는 원/달러 환율이 국내 정치 불확실성, 미국의 관세정책 및 연준 통화정책에 대한 기대 변화 등에 영향받으며 높은 변동성을 이어가다 하락하였다. 장기 국고채금리는 국내외 금리인하 기대에 주로 영향받아 하락 후 반등하였다. 주택가격은 서울을 제외한 대부분 지역에서 하락하였고 가계대출 증가규모도 둔화 추세를 이어갔다.
- 금융통화위원회는 앞으로 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내경제는 물가상승률이 안정적인 흐름을 이어가는 가운데 낮은 성장세가 당분간 지속될 것으로 전망된다. 금융안정 측면에서는 가계부채 둔화 추세가 이어질 것으로 보이지만 금리하락 기조로 인한 재확대 가능성과 높은 환율 변동성에는 유의할 필요가 있다. 따라서 향후 통화정책은 대내외 경제정책 및 국내 정치 상황의 변화, 그간의 금리 인하가 물가, 성장 및 금융안정 상황에 미치는 영향 등을 면밀히 점검하면서 앞으로의 기준금리 추가 인하 시기 및 속도 등을 결정해 나갈 것이다.

<의안 제10호 - 한국은행의 금융기관에 대한 여수신이율 개정(안)>

(1) 의장이 의안 제10호를 상정하였으며, 담당 부총재보가 금융중개지원대출금리를 연 1.5%에서 연 1.25%로 하향 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)

(별첨)

「통화정책 방향」 관련 보고내용

I. 경제전망(2025.2월)

1. 세계경제

세계경제는 美관세정책 추진 여파 등을 고려할 때 점차 둔화되는 흐름이 예상된다. 최근 글로벌 경제는 제조업의 부진이 다소 완화된 가운데 서비스 부문의 견조한 흐름이 지속되면서 완만한 성장세를 나타내었으나, 美신정부 출범 이후 미국 경제정책 전반에 큰 변화가 예고된 상황이다. 특히 관세정책의 경우 실행속도가 당초 예상보다 빠른 데다, 관세부과 발표와 유예·번복이 되풀이되면서 정책 자체의 불확실성도 크게 높아졌다. 이처럼 금년 세계경제는 미국경제 그리고 미국의 경제정책 향방에 보다 취약해졌으며, 특히 예상보다 강경한 美관세정책으로 성장의 하방압력이 증대될 위험이 있다.

주요국별로 보면, 미국경제는 금년중 내수를 중심으로 양호한 수준의 성장세가 이어지겠으나 신정부의 경제정책과 관련한 불확실성이 높은 상황이다. 유로지역은 통화긴축 완화 지속에도 제조업 부진 장기화, 주요국 정치 불확실성 증대 등으로 개선세가 미약할 것으로 예상된다. 중국은 주요국과의 통상마찰이 성장의 하방압력으로 작용하겠으나 적극적 내수 진작책이 이를 일부 완충할 것으로 평가된다.

세계교역은 글로벌 통상환경 불확실성에 대비한 조기선적 효과가 일부 있겠으나 향후 점차 둔화될 전망이다. 국제유가는 對이란 제재 등 공급측 영향으로 금년 중 당초 예상을 상회하는 70달러대 중반 수준을 나타낼 전망이다.

2. 국내경제

국내경제는 내수가 부진한 가운데 수출증가세가 둔화됨에 따라 지난 11월 전망수준(1.9%)을 크게 하회하는 1.5%로 예상된다. 향후 성장흐름을 보면, 1/4분기중 성장률(전기대비 0.2%)은 美관세정책 예고 및 정치 불확실성에 따른 심리위축, 날씨 등 일시 요인의 영향으로 당초 예상(0.5%)을 하회할 전망이다. 2/4분기 이후에는 정치 불확실성이 점차 해소되는 가운데 금융여건 완화의 영향도 나타나면서 내수는 완만하게 회복될 것으로 전망된다. 반면 수출은 통상환경 악화로 연말로 갈수록 하방압력이 증대될 것으로 예상된다. 내년에는 통상환경을 둘러싼 불확실

성은 있으나 내수를 중심으로 회복되면서 금년보다 성장률이 높아질 전망이다.

소비자물가 상승률은 원/달러 환율 상승에 따른 상방요인과 낮은 수요압력, 정부 물가안정대책 등 하방요인이 상쇄되면서 11월 전망에 부합한 1.9%로 전망된다. 근원물가는 지난 전망치(1.9%)를 소폭 하회하는 1.8%로 예상된다. 최근의 환율·국제 유가 상승이 공급측 상방요인으로 작용하겠으나, 당초 전망에 비해 내수 회복세가 약화되면서 균원상품(내구재 등)을 중심으로 균원물가의 상승압력이 낮아진 것으로 판단된다. 또한, 공공요금 인상요인 최소화 등 정부의 물가안정대책도 하방압력으로 작용할 전망이다.

경상수지는 최근 통상여건 악화 등의 영향으로 상품수지를 중심으로 지난해보다 흑자규모가 축소될 전망이다. 지난해 4/4분기중 경상수지는 상품수지가 높은 수준의 흑자를 이어간 가운데 본원소득수지도 배당소득을 중심으로 호조를 보이면서 흑자규모가 크게 확대되었다. 앞으로는 미국의 예상보다 빠른 관세정책 추진 등으로 통관수출 증가세가 둔화됨에 따라 상품수지 흑자폭이 작년보다 축소되겠으며, 서비스수지는 교역 둔화에 따른 운송수지 악화 등으로 적자규모가 소폭 확대될 것으로 예상된다. 이에 따라 올해와 내년 경상수지 흑자규모는 각각 750억달러, 700억달러를 나타낼 전망이다.

취업자수 증가규모는 지난해 16만명에서 금년중 10만명으로 둔화될 전망이다. 비IT를 중심으로 제조업 고용 부진이 지속되고, 건설투자 위축, 내수회복 지연 등으로 당분간 건설업과 대면서비스업의 고용 부진이 지속될 것으로 예상된다. 다만 정부의 직접일자리 사업 확대, 보건·복지업·정보통신업에서의 견조한 노동수요는 이를 완충 할 전망이다. 노동공급의 경우 고령층·여성을 중심으로 증가하겠으나 생산연령인구 감소, 경제활동참가율 상승세 약화 등으로 증가폭이 점차 둔화될 전망이다.

향후 전망경로상에 글로벌 무역갈등의 전개 양상이 가장 큰 불확실성 요인인 점을 감안하여 이에 대한 대안적 시나리오를 분석하였다. 무역갈등이 조기에 완화되는 낙관 시나리오에서 우리 경제의 성장률은 기본전망 대비 올해 +0.1%p, 내년 +0.3%p 상승할 것으로 예상되며, 물가상승률은 금년중 영향은 제한적이지만 내년에는 기본전망보다 +0.2%p 상승할 것으로 추정된다. 반면 미국과 여타국이 상호보복을 이어가며 무역갈등이 심화되는 비관 시나리오에서는 우리 성장률이 기본전망 대비 올해 -0.1%p 하락하고, 내년에는 -0.4%p 낮아질 것으로 예상된다. 물가 상승률의 경우 올해 영향은 제한적이나 내년에는 기본전망보다 -0.3%p 낮아질 것으로 추정된다.

II. 외환 국제금융 동향

1. 국제금융시장

지난 금통위(25.1.16일) 이후 국제금융시장은 미 신정부의 관세정책 진행 상황에 영향을 받는 가운데 주요국의 완화적 통화정책 등으로 투자심리가 대체로 안정된 모습을 유지하였다. 선진국 국채금리는 미국의 관세부과 유예에 따른 미국채금리 하락의 영향으로 대체로 하락한 반면, 일본 국채금리는 정책금리 인상 등으로 상승하였다. 선진국 주가는 AI 산업에 대한 투자 확대 기대 등으로 상승하였으며, 미 달러화는 미 신정부의 관세정책 관련 뉴스에 따라 등락하다 여타 선진국 통화 강세의 영향으로 약세를 보였다. 신흥국의 경우 중국은 통화정책 완화 기대, 디플레이션 우려 등으로 국채금리가 낮은 수준을 지속하고 주가 및 위안화는 강세를 보였으며, 여타 신흥국은 선반영되었던 미국의 관세정책 우려가 일부 해소되면서 주가와 통화가치가 상승하였다.

향후 글로벌 금융시장은 미 신정부 관세정책의 강도와 각국의 대응 양상, 연준의 금리인하 속도에 대한 기대 변화 등에 민감하게 반응하며 변동성이 확대될 가능성이 있다. 미국 관세정책의 세부내용과 속도 등 정책집행 관련 뉴스에 따라 금융시장의 변동성이 확대될 것으로 예상된다. 또한 미 관세정책은 인플레이션 압력을 높여 연준의 금리인하 지역 우려를 심화시키고, 주요국과의 통화정책 차이를 확대시켜 글로벌 투자심리에도 부담요인으로 작용할 수 있다.

2. 국내 외환부문

국내 외환부문에서는 원/달러 환율이 미 신정부 관세정책 관련 뉴스에 주로 영향받으며 등락하다가 하락하였으며, 외화자금 조달 여건은 대체로 안정적인 모습을 지속하였다. 원/달러 환율은 미 신정부의 관세부과 우려, 연준의 금리인하 기대 약화 등으로 상승하다가 상호관세 부과 유예 및 러시아·우크라이나 종전 기대 등의 영향으로 하락 전환하였다. 차익거래유인은 거주자의 해외투자 및 역외 NDF 순매도에 따른 외화자금수요 지속 등으로 확대되었으나 여전히 장기 평균 대비 낮은 수준을 유지하였다.

1월중 외환수급은 경상거래가 크게 줄어들면서 순유출로 전환되었다. 경상거래는 무역거래에서 장기 설 연휴로 인한 조업일수 감소 등으로 수출이 크게 감소한 반면 수입은 에너지 수입 증가로 감소폭이 제한되면서 순유입이 크게 축소되었다. 투자거래는 미 증시 상승 등의 영향으로 거주자의 해외투자가 확대되면서 순유출을 지속하였다.

III. 금융시장 동향

국내 금융시장에서는 미국의 관세정책 강화 등 대내외 불확실성에도 통화정책 완화 기조 등으로 금리가 하락하고 주가가 상승하면서 전반적인 금융시장 여건이 완화된 것으로 평가된다.

1. 자본시장

국고채금리는 경기둔화 우려 등으로 하락하였다가 미 연준의 추가 금리인하 기대 약화 등으로 반등하였다. 주요 단기시장금리는 기준금리 인하 기대와 MMF 자금 유입 등 양호한 수급 상황이 맞물리면서 하락하였다. 수익률곡선은 10년 이상 장기물 금리가 발행물량 부담 등으로 소폭 상승하면서 다소 가팔라졌다.

회사채 신용스프레드는 연초 기관들의 자금 집행, 신용채권 발행 규모 축소 등 우호적 수급 여건에 힘입어 축소되었다. 주가는 미국 관세정책 추진, 딥시크 이슈 부각 등으로 일시 하락하였다가 미-중 관세 협상 가능성, 러-우 종전 기대 등으로 상당폭 상승하였다. 외국인 증권투자는 2월 들어 채권이 국고채를 중심으로 순유입으로 전환되었고 주식은 순매도세가 지속되었으나 그 규모가 점차 축소되고 있다.

2. 신용시장

은행 대출금리는 가계대출과 기업대출 모두 하락하였다. 신용대출금리는 단기 지표금리 하락에 인터넷 은행의 고신용 차주 비중 확대, 일부 은행의 연초 신용대출 영업 확대 등의 영향이 더해지면서 큰 폭 하락하였다. 주택담보대출금리는 장기 지표금리가 보합세를 보인 가운데 9~10월 중 가산금리 인상의 영향이 지연 반영되면서 소폭 상승하였다. 기업대출금리는 지표금리인 단기 시장금리가 내려가면서 대기업과 중소기업 모두 상당폭 하락하였다.

금융권 가계대출은 주택관련대출이 낮은 증가세를 보이고 기타대출은 명절·성과 상여금 유입 등으로 큰 폭 감소하면서 1월 중 소폭 감소로 전환하였다. 업권별로 보면, 은행 가계대출이 2개월째 소폭 감소하였으며, 비은행권도 감소 전환하였다.

기업 자금조달은 운전자금을 중심으로 증가 전환하였으나 계절성을 감안할 때 전반적인 증가세 둔화 흐름은 아직 이어지고 있는 것으로 평가된다. 조달 형태별로 보면, 은행 기업대출은 대기업을 중심으로 증가 전환하였으며, 직접금융 조달은 회사채

순발행이 지속되고 CP·단기사채는 기업들의 일시 운영자금 확보 등으로 큰 폭 순발행으로 전환되었다.

3. 금융권 자금흐름 및 통화량

금융권 자금흐름은 은행 예수금이 계절적 요인으로 감소하였으나 비은행권 수신은 증가세를 지속하는 등 대체로 안정적인 모습을 보였다. 은행 수신은 연말 재무비율 관리, 부가세 납부 등 계절적 요인으로 수시입출식예금을 중심으로 감소 전환하였다. 비은행예금취급기관 수신은 새마을금고를 중심으로 증가세를 지속하였으며, 자산운용사는 MMF를 중심으로 큰 폭 증가 전환하였다. 1월 M2 증가율(평잔기준, 전년동월대비)은 국외부문 신용공급이 감소하였으나 민간부문 신용공급이 늘어나면서 전월보다 소폭 높아진 7% 내외로 추정된다.