

개요

[통화신용정책 운영 여건]

① 2021년 8월부터 11월 중 국내외 금융·경제여건을 살펴보면, 세계경제는 변이 바이러스 확산과 글로벌 공급차질의 영향이 이어지는 가운데서도 회복 흐름을 지속하였다. 3/4분기 중 다소 주춤하였던 선진국과 신흥국 경제가 4/4분기 들어 글로벌 공급차질이 점차 완화되면서 회복 흐름을 이어갔다. 미국은 소비와 고용의 증가세가 확대되는 등 견조한 회복세를 이어갔으나 유로지역은 일부 국가에서 코로나19가 재확산되면서 회복 속도가 다소 둔화되었다. 중국은 부동산 부문 부실 우려(헝다사태), 전력난 등의 영향으로 성장세가 둔화되었으며 일본은 자동차 생산차질의 영향이 완화되는 등 개선되는 조짐을 나타내었다.

주요국 경제성장률¹⁾

	2019		2020				2021		
	연간	연간	I	II	III	IV	I	II	III
미국	2.3	-3.4	-1.3	-8.9	7.5	1.1	1.5	1.6	0.5
유로지역	1.6	-6.4	-3.5	-11.7	12.6	-0.4	-0.3	2.1	2.2
중국	6.0	2.3	-6.8	3.2	4.9	6.5	18.3	7.9	4.9
일본	0.0	-4.6	-0.6	-8.0	5.4	2.8	-1.1	0.4	-0.8

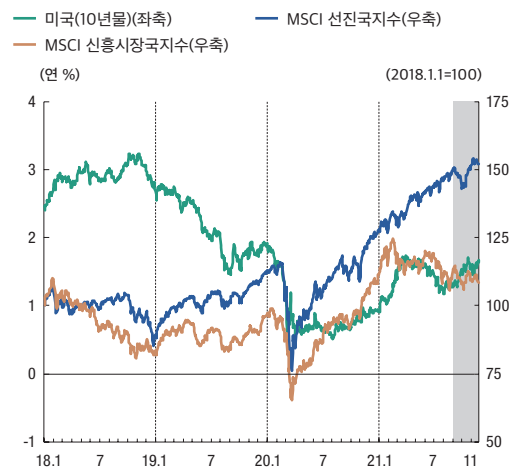
주: 1) 분기 성장률의 경우 미국·유로지역·일본은 전기대비(계절조정), 중국은 전년동기대비 기준

자료: 각국 발표치

국제금융시장에서는 주요국의 통화정책 정상화 움직임, 중국의 부동산 부문 부실 우려 등의 영향으로 위험회피심리가 강화되고 가격변수의 변동성이 확대되었다. 미국 국채금리는 9월 중에는 연준의 자산매입 규모 축소 가시화 등으로 상승하였다가 10월 하순 이후 일부 경제지표 부진, 정책금리 조기 인

상 기대 약화 등으로 하락 전환하였다. 11월 초순 이후에는 미국 소비자물가지수가 예상치를 상회하면서 인플레이션 지속 우려가 확대되고 정책금리 조기 인상 기대가 강화되면서 국채금리가 다시 상승하였다. 선진국 주가는 9월 중 미국의 매파적인 FOMC 결과 등으로 하락하였다가 10월 이후 3/4분기 기업실적 호조 및 미 인프라 투자법안 통과 등의 영향으로 반등하였다. 신흥시장국 주가는 9월 중 중국 헝다그룹의 유동성 위기 등으로 하락하였다가 10월 이후 선진국 금융시장 움직임 등의 영향을 받으며 등락하였다. 미 달러화는 9월 이후 미국과 유로지역 간 통화정책 정상화 속도 및 경기회복세가 차별화될 것이라는 전망 등으로 유로화에 대해 강세가 지속되었다.

미국 장기시장금리, 선진국 및 신흥시장국 주가지수



자료: Bloomberg

② 국내경제는 양호한 회복세를 지속하고 있다. 글로벌 공급병목의 영향으로 투자가 다소 영향을 받고 있지만, 수출이 호조를 이어갔으며 민간소비는 백신접종 확대와 방역조치 완화, 재난지원금 지급 등에 힘입어 빠르게 반등하고 있다. 이에 따라 금년 4/4분기 성장률은 지난 3/4분기(전기대비 0.3%)에

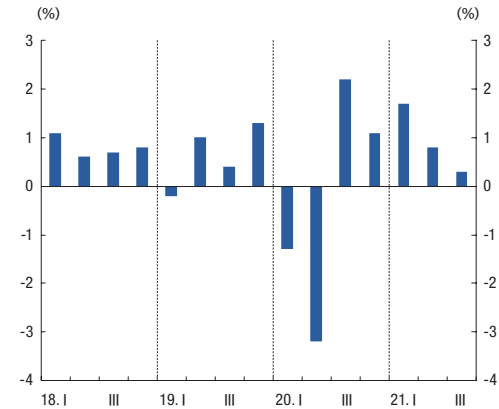
비해 높아질 것으로 예상된다.

부문별로 보면 민간소비(GDP 기준)는 3/4분기 중 코로나19 재확산에 따른 사회적 거리두기 강화 등으로 전기대비 0.2% 감소하며 회복세가 주춤하였다. 9월 이후에는 백신접종 확대, 재난지원금 지급 등의 영향으로 회복흐름을 보였다. 통계청 소매판매액지수가 9월 중 의복, 화장품 등을 중심으로 전월대비 2.4% 상승하였으며, 10월에는 가전제품과 의복을 중심으로 전월대비 0.2% 상승하였다. 정부 소비는 3/4분기 중 백신구입 물건비가 늘어나면서 증가하였다.

설비투자는 금년 3/4분기 중 전기대비 2.4% 감소하면서 다소 조정되는 모습을 보였다. 10월 중 통계청 설비투자지수도 차량용 반도체 수급 차질 등으로 기계류 및 운송장비 모두 줄면서 전월대비 5.4% 감소하였다. 건설투자도 3/4분기 중 전기대비 3.5% 감소하는 등 부진한 모습을 보였다. 건물건설과 토목건설이 기상여건 악화, 건설자재가격 급등, SOC 예산집행 축소 등의 영향으로 모두 감소하였다. 10월 중 통계청 건설기성액도 대체공휴일 효과, 건설자재가격 상승폭 확대 등의 영향으로 전월대비 1.3% 감소하였다.

수출(통관 기준)은 3/4분기 중에도 호조를 지속하면서 일평균 수출금액이 역대 최고 수준을 기록하였다. IT제품과 자동차를 제외한 비IT제품 대부분이 높은 증가세를 나타내었다. 10월 이후에도 수출은 반도체, 석유·화학, 철강 등 주요 품목이 전년동월대비 큰 폭의 증가세를 지속하였다.

실질GDP 성장률¹⁾



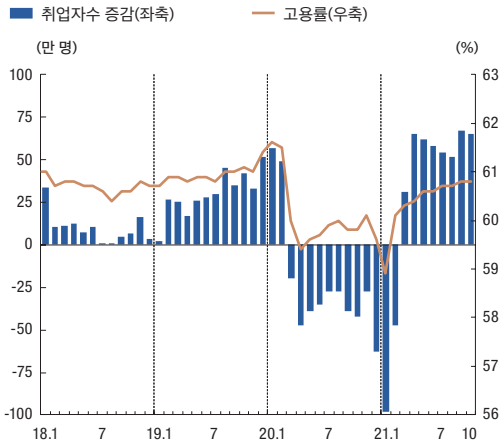
주: 1) 전기대비(계절조정), 잠정치 기준

자료: 한국은행

최근 고용상황은 취업자수 증가세가 지속되면서 개선세를 이어가는 모습이다. 10월 중 전년동기대비 취업자수는 65.2만 명 증가하였다. 비농림 민간부문(농림어업, 공공행정, 보건복지 제외) 취업자수도 9월에 이어 전년동기대비 30만 명 이상 증가하면서 개선세를 지속하고 있다. 고용률(계절조정)은 10월 중 60.8%로 전월과 동일한 수준을 유지하였다.

명목임금은 3/4분기 중 전년동기대비 5.0% 상승하여 2/4분기에 이어 높은 상승세를 이어갔다.

취업자수 증감¹⁾ 및 고용률²⁾



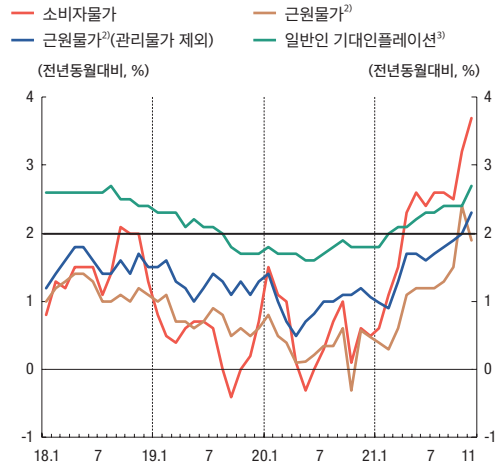
주: 1) 전년동월대비

2) 계절조정

자료: 통계청

③ 소비자물가 상승률은 금년 4월 이후 2%를 상당 폭 웃돌다가 10~11월 중에는 3%대로 높아졌다. 최근의 물가 오름폭 확대는 석유류 가격이 높은 상승세를 이어가는 가운데 경기회복과 함께 수요측 물가상승압력이 점차 높아지고 있는 데 주로 기인하였다. 근원물가(식료품·에너지 제외) 상승률은 10월 중 지난해 통신비 지원의 기저효과로 2%를 웃돈 데 이어 동 기저효과가 대부분 사라진 11월에도 수요측 물가상승압력이 커지면서 2%에 근접한 수준을 나타내었다. 관리물가를 제외한 근원물가 상승률은 10월 이후 2%대로 높아졌다. 일반인 기대인플레이션은 2%대 중후반 수준으로 높아졌다.

물가상승률¹⁾



주: 1) 굵은 실선은 중기물가안정목표를 의미

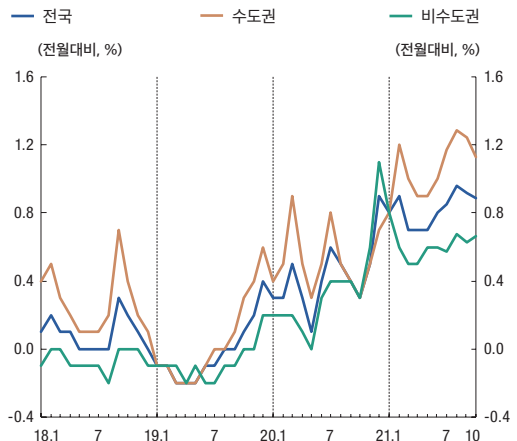
2) 식료품 및 에너지 제외

3) 향후 1년 간 소비자물가 상승률에 대한 기대

자료: 한국은행, 통계청

전국 주택매매가격은 금년 중 높은 오름세를 지속 하였다. 9월 이후에는 상승폭이 다소 축소되긴 하였으나 여전히 예년 수준을 크게 상회하는 높은 수준을 유지하였다. 전국 주택전세가격은 3/4분기 들어 오름세가 확대되며 예년에 비해 높은 수준을 이어갔다.

주택 매매가격 상승률



자료: 한국부동산원

④ 국고채 금리는 국내외 통화정책에 대한 기대 변화 등으로 큰 폭 상승하였다. 9월 이후 국내 기준금리 추가인상 기대가 지속되는 가운데, 글로벌 인플레이션 우려, 주요국 통화정책 기조 전환 가능성, 외국인 국채선물 대규모 순매도 등으로 3년물리 2.11%(11월 1일), 10년물리는 2.58%(10월 29일)까지 급등하였다. 다만 11월 들어 주요국 통화정책 기조 전환에 대한 우려 완화, 정책당국의 시장안정화 조치 등으로 상승폭이 다소 축소되었다.

원/달러 환율은 미 연준의 테이퍼링 가시화, 인플레이션 우려 등에 따른 미 달러화 강세, 중국 헝다그룹 파산 우려 등의 영향으로 10월 중순까지 상승세를 지속하여 연중 최고치를 경신(2021년 10월 12일 1,198.8원)하였다. 이후에는 양호한 미 기업실적 발표, 중국 헝다그룹의 파산 우려 완화 등으로 투자심리가 개선되며 1,160원 후반대까지 상승폭을 축소하였다. 11월 들어서는 미 인플레이션 장기화 우려 등에 따른 미 연준의 조기 금리인상 우려 등의 영향으로 1,180원대까지 재차 상승하였다.

국고채 금리 및 원/달러 환율

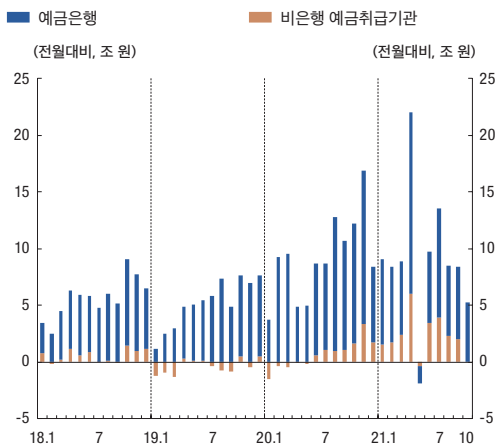


자료: 한국은행, 금융투자협회

⑤ 가계대출은 전분기에 이어 높은 증가세를 지속하였다. 3/4분기 중 은행 가계대출은 전분기보다 증가규모가 소폭 확대되었다. 주택담보대출이 주택매매 및 전세 관련 자금수요가 이어지면서 증가규모가 늘어났으나 기타대출의 경우 신용대출을 중심으로 증가폭이 축소되었다. 월별로는 정부 및 은행들의 가계대출 관리 강화, 대출금리 상승 등으로 증가세가 점차 둔화되는 모습을 보였다. 10월 중에는 1~9월 중 월평균 증가규모를 하회하였다. 비은행 예금취급기관의 경우 3/4분기 중 상호금융 및 상호저축은행을 중심으로 가계대출 증가규모가 소폭 축소되었다.

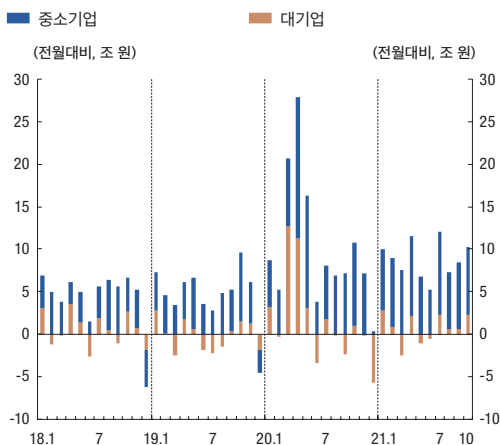
기업의 직·간접 금융시장을 통한 자금조달은 증가세가 확대되었다. 3/4분기 중 은행 기업대출은 중소기업대출을 중심으로 증가폭이 확대되었다. 중소기업대출의 경우 코로나19 관련 금융지원이 이어진 데다 시설자금 수요가 확대되면서 높은 증가세를 지속하였으며, 대기업대출은 운전자금을 중심으로 증가규모가 소폭 확대되었다. 비은행권 기업대출도 전분기의 높은 증가세를 이어갔다. 직접금융시장을 통한 자금조달은 3/4분기 중 주식 발행을 중심으로 증가세를 이어갔다.

가계대출 증감¹⁾²⁾



주: 1) 한국주택금융공사 앞 정책모기지론 양도분 포함
 2) 2021년 10월은 예금은행은 한국은행 속보치 기준, 비은행 예금취급기관은 아직 공표되지 않음
 자료: 한국은행

기업대출 증감¹⁾

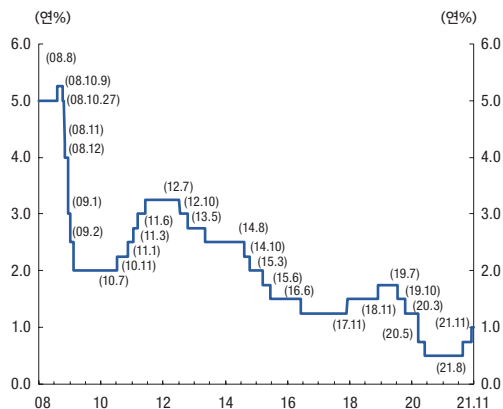


주: 1) 예금은행 기준
 자료: 한국은행

[통화신용정책 운영]

⑥ 한국은행은 성장세 회복이 이어지고 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준(2%)에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용하였다. 이 과정에서 국내외 코로나19의 전개 상황과 성장·물가 흐름의 변화, 금융불균형 누적 위험, 주요국 통화정책 변화 등을 면밀히 점검하였다. 이러한 정책기조 아래 한국은행은 2021년 11월 기준금리를 연 0.75%에서 1.00%로 0.25% 포인트 인상하여 통화정책의 완화정도를 축소 조정하였다.

한국은행 기준금리¹⁾



주: 1) () 내는 기준금리 조정월
 자료: 한국은행

⑦ 이 기간 중 기준금리 결정과 그 배경을 자세히 살펴보면, 먼저 10월 회의에서는 기준금리를 연 0.75%로 유지하고, 대내외 여건의 변화가 경제와 금융 전반에 미치는 영향과 금융불균형 상황 등을 좀더 지켜보기로 하였다. 국내경제는 수출과 설비 투자가 호조를 이여간 가운데 코로나19 재확산으로 둔화되었던 민간소비도 다시 회복되는 모습을 나타내면서 양호한 회복세를 지속하였다. 향후에도 이러한 회복세가 지속될 것으로 전망되었는데, 견조한 수출 흐름이 유지되는 가운데 민간소비의 회복

세가 방역조치 완화 등에 힘입어 빨라질 것으로 예상되었다. 소비자물가 상승률은 석유류와 서비스 가격의 오름세가 확대되면서 2%대 중반의 높은 수준을 이어갔으며, 이후에도 당분간 2%대 중반 수준을 이어갈 것으로 예상되었다. 금융안정 측면에서는 주택가격이 수도권과 지방 모두에서 높은 오름세를 지속한 가운데 가계대출도 주택관련대출을 중심으로 높은 증가세를 이어갔다.

11월 회의에서는 국내경제가 양호한 성장세를 이어가는 가운데 물가상승 압력은 당초 예상보다 크게 확대될 것으로 전망되고 금융불균형 누적 위험에 유의할 필요성은 여전히 높은 점을 고려하여 기준금리를 연 0.75%에서 1.00%로 인상하였다. 국내경제를 보면, 수출이 호조를 이어가고 민간소비도 백신접종 확대와 방역조치 완화, 재난지원금 지급 등에 힘입어 빠르게 반등하는 모습을 나타내었다. 또한 앞으로도 이러한 흐름이 이어지면서 GDP 성장률은 금년 중 4.0%, 내년 중 3.0% 수준을 나타낼 것으로 전망되었다. 소비자물가 상승률은 석유류 가격의 상승폭이 확대된 데다 지난해 공공서비스가격 하락에 따른 기저효과 등이 더해지면서 3%대 초반으로 크게 높아졌는데, 상당기간 목표수준(2%)을 상회할 것으로 전망되었다. 이에 따라 내년 중에는 종전 전망치(1.5%)를 크게 상회하는 연간 2% 수준을 나타낼 것으로 예상되었다. 금융안정 측면에서는 주택가격의 높은 오름세가 지속되는 가운데 가계대출의 증가규모는 다소 축소되었지만, 금융불균형 누적 위험에 유의할 필요성은 여전히 높은 것으로 판단되었다. 이에 한국은행은 지난 8월에 이어 기준금리를 0.25% 포인트 추가 인상하고, 앞으로도 경기상황 개선 및 금융불균형 상황에 맞추어 완화 정도를 적절히 축소해 나가는 방향으로 통화정책을 운영해 나가기로 하였다.

⑧ 한국은행은 원활한 신용흐름과 금융·외환시장 안정을 위해 다양한 정책수단을 운용하고 있다.

한국은행은 금융·경제 상황, 중소기업의 자금사정 등을 감안하여 금융중개지원대출제도를 운용하고 있다. 코로나19 재확산 등으로 대면서비스업을 중심으로 소상공인 및 중소기업의 자금사정에 어려움이 지속되는 점을 고려하여 이들 피해업체에 대한 금융지원 기한을 6개월 연장하고 2021년 10월 1일부터 「소상공인 지원」의 운용 한도를 3조 원에서 6조 원으로 3조 원 증액하기로 하였다. 한편 8월 31일 운용 종료 예정이었던 「지방중소기업지원 프로그램」의 특별지원한도는 사회적 거리두기 강화 등으로 자금사정 악화가 우려되는 지방중소기업에 대한 지원을 지속하기 위해 운용기한을 2023년 8월 31일까지 2년 연장하고 9월 말에 운용기한이 도래하는 일부 한시적 지원조치들은 예정대로 종료하였다.

금융중개지원대출의 프로그램별 한도 및 금리

(조 원, 연%)

프로그램	한도		금리	
	조정전	조정후		
무역금융지원	2.5	1.5 ³⁾	0.25	
신성장·일자리지원 ¹⁾	13.0	13.0	0.25	
중소기업대출안정화 ²⁾	5.5	3.5 ⁴⁾	0.25	
지방중소기업지원	5.9	5.9	0.25	
한도 유보분	코로나19 피해기업 지원	13.0	13.0	0.25
	소상공인 지원	3.0	6.0 ⁵⁾	0.25
	기타	0.1	0.1	0.25
합 계	43.0	43.0	-	

주: 1) 기존 창업지원 프로그램을 신성장·일자리지원 프로그램으로 확대·개선 (2017년 9월)

2) 기존 설비투자지원 프로그램의 기취급 잔액 등을 포함하여 지원

3) 2021년 12월 1일부터 적용

4) 2021년 10월 1일부터 한도를 3조 원 감액(5.5조 원→2.5조 원)하고 2021년 12월 1일부터 한도를 1조 원 증액(2.5조 원→3.5조 원)

5) 2021년 10월 1일부터 적용

자료: 한국은행

또한 10월 중 글로벌 인플레이션 우려 확산 등으로

주요국 금리가 크게 오른 가운데 외국인의 대규모 국채선물 매도가 가세하면서 국고채 금리가 급등함에 따라 한국은행은 채권 투자심리 개선 및 금리변동성 완화를 위해 11월 중 통화안정증권 발행규모를 축소하고 중도환매 규모를 확대하는 방안을 발표(10월 28일)하였다. 구체적으로는 11월 중 통화안정증권 발행액을 10월 계획 대비 2.4조 원 축소(9.0조 원 → 6.6조 원)하는 한편 중도환매 규모를 1.0조 원 확대(4.0조 원 → 5.0조 원)하기로 하였다.

아울러 한국은행은 회사채·CP 매입기구를 통해 코로나19 장기화로 어려움을 겪는 저신용기업의 원활한 자금조달을 계속 지원하고 있다. 2021년 7월 23일 회사채·CP 매입기구(SPV)에 지난해 7월 실시한 제1회 대출금의 재대출을 실시한 바 있으며, 2021년 10월 말 현재 매입기구는 4.4조 원 규모의 회사채·CP를 매입하였다.

㉑ 한국은행은 국내외 금융·외환시장의 움직임을 상시 모니터링하는 한편 주요 이슈 발생시 비상점검체제를 가동하여 대내외 리스크 요인의 전개 상황과 국내외 금융시장에 미칠 영향을 면밀히 점검하였다. 특히 미 연방공개시장위원회(FOMC) 회의 등과 관련하여 9월 23일과 11월 4일에는 「상황점검 회의」를 개최하고 국제금융시장 동향과 국내 금융·외환시장에 미칠 영향을 점검하였다. 또한 한국은행은 거시경제금융회의를 비롯한 여러 유관기관 협의체 등을 통해 국내 금융·경제 안정 관련 주요 현안과 잠재리스크 요인에 대한 인식을 공유하고 대응방안을 도출하는 데 노력하였다.

아울러 한국은행은 디지털 경제로의 빠른 진전에 효과적으로 대응하기 위해 중앙은행 디지털화폐(CBDC, Central Bank Digital Currency)와 관련한 연구 및 기술적 준비를 지속하였다. 특히, 금년 8월

착수한 CBDC 1단계 모의실험 연구에서는 클라우드 기반의 가상 실험환경을 조성하고, 발행, 유통, 환수 등 CBDC의 기본기능을 점검하는 한편, 제반 IT시스템에 대한 성능 테스트를 수행하였다. 내년 6월까지 진행될 2단계 모의실험 연구에서는 오프라인 결제, 개인정보보호 강화 기술 등 확장 기능을 검증할 예정이다.

한편 한국은행은 기후변화에 대응한 중앙은행 차원의 역할을 종합적으로 검토·분석하고자 「기후변화 대응 TF」를 구성하고 한국은행의 기후변화 대응방향을 담은 보고서를 작성하고 발표하였다.

동 보고서에서는 우선 기후변화에 따른 대내외 경제환경 및 금융시스템 변화에 직면한 상황에서 중앙은행이 어떤 역할을 수행해야 할지에 대한 그간의 논의 내용을 정리하고 기후변화의 심각성과 국제사회의 대응에 대해 점검하였다. 또한 기후변화가 우리나라의 실물경제 및 금융시스템에 미치는 영향을 분석하는 한편 활용가능한 정책수단 검토를 포함한 한국은행의 대응방향을 모색하였다.

[향후 통화신용정책 방향]

㉒ 향후 성장 및 물가 전망을 살펴보면, GDP 성장은 올해 4.0%를 기록한 후 내년에는 3.0% 수준을 나타낼 것으로 전망된다. 대내외 경제활동 재개에 힘입어 수출의 증가 흐름이 지속되고 소비 회복세가 확대되면서 견실한 성장 흐름을 이어갈 것으로 예상된다. 민간소비는 단계적 일상회복으로의 방역정책 전환에 힘입어 회복세가 확대될 전망이며 설비투자도 국내외 경기회복, 자동차 생산차질 완화 등에 힘입어 양호한 흐름을 나타낼 전망이다. 건설투자는 건물건설의 개선흐름이 이어지는 가운데 토목건설도 늘면서 점차 회복될 전망이며 수출은

기저효과로 전년동기대비 증가세는 둔화되었으나 글로벌 경기 회복에 힘입어 양호한 증가 흐름을 유지할 것으로 예상된다. 향후 성장경로에는 다양한 상·하방 요인이 잠재하고 있다. 상방 리스크로는 전세계적인 방역조치 완화에 따른 경제활동 재개 가속화, 신흥국 백신접종의 빠른 확대, 글로벌 공급차질 조기 해소 등이, 하방 리스크로는 겨울철 국내외 감염병 확산세 심화, 글로벌 공급차질 장기화, 중국 경제의 성장세 둔화 등이 있다.

경제성장률 전망¹⁾

(전년동기대비, %)

	2020		2021		2022 ^e		2023 ^e	
	연간	상반	하반 ^e	연간 ^e	상반	하반	연간	연간
GDP	-0.9	4.0	4.0	4.0	3.0	3.1	3.0	2.5
민간소비	-5.0	2.4	4.7	3.5	4.1	3.2	3.6	2.5
설비투자	7.1	12.6	3.9	8.2	-0.5	5.5	2.4	1.5
지식재산 생산물투자	4.0	4.0	4.1	4.1	4.1	3.7	3.9	3.8
건설투자	-0.4	-1.5	0.1	-0.7	2.1	3.1	2.6	2.1
상품수출	-0.5	14.4	3.5	8.5	1.9	3.3	2.6	2.5
상품수입	-0.1	12.5	7.8	10.1	2.4	3.7	3.1	2.6

주: 1) 2021년 11월 전망 기준

자료: 한국은행

금년 중 소비자물가 상승률은 수요측 물가상승압력이 점차 높아지는 가운데 국제유가 상승세가 당초 예상보다 크게 확대됨에 따라 8월 전망수준(2.1%)을 상회하는 2.3%를 나타낼 것으로 전망된다. 내년에는 경기회복으로 수요측 물가상승압력이 커지는 가운데 글로벌 공급병목의 영향이 내구재가격 등에 일부 반영될 것으로 예상됨에 따라 8월 전망수준(1.5%)을 상회하는 2.0% 수준을 나타낼 것으로 예상된다. 향후 물가 전망경로 상에는 상·하방 리스크가 혼재되어 있다. 상방 리스크로는 유가, 천연가스 등 에너지가격의 높은 오름세 지속, 백신접종 확대 및 방역정책 전환에 따른 소비 회복세 강화, 공급병

목이 물가에 미치는 영향 확대 등이 있으며 하방 리스크로는 겨울철 감염병 재확산에 따른 소비 회복세 둔화, 유가 등 에너지가격 하락 등이 있다.

물가상승률 전망¹⁾

(전년동기대비, %)

	2020		2021		2022 ^e		2023 ^e		
	연간	상반	하반 ^e	연간 ^e	상반	하반	연간	연간	
소비자물가	0.5	1.8	2.8	2.3	2.3	1.8	2.0	1.7	
근원 물가	식료품 및 에너지제외	0.4	0.8	1.6	1.2	2.0	1.7	1.8	1.6
	농산물 및 석유류제외	0.7	1.2	2.1	1.6	2.3	1.9	2.1	1.7

주: 1) 2021년 11월 전망 기준

자료: 한국은행

11 한국은행은 앞으로 성장세 회복이 이어지고 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준(2%)에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다.

코로나19 관련 불확실성이 상존하고 있으나 국내 경제가 양호한 성장세를 지속하고 물가가 상당기간 목표수준을 상회할 것으로 예상되므로, 앞으로 통화정책의 완화 정도를 적절히 조정해 나갈 것이다. 이 과정에서 완화 정도의 추가 조정 시기는 코로나19의 전개 상황 및 성장·물가 흐름의 변화, 금융불균형 누적 위험, 주요국 통화정책 변화 등을 면밀히 점검하면서 판단해 나갈 것이다.