
Ⅲ

향후 통화신용정책 방향

1. 성장 및 물가 전망	73
2. 주요 고려사항	75
3. 향후 정책운영 방향	83

1. 성장 및 물가 전망⁹³⁾

국내경제는 건실한 성장 흐름을 지속할 전망

GDP 성장률은 올해 4.0%를 기록한 후 내년에는 3.0% 수준을 나타낼 것으로 전망된다.⁹⁴⁾⁹⁵⁾ 대내외 경제활동 재개에 힘입어 수출의 증가 흐름이 지속되고 소비 회복세가 확대되면서 건실한 성장 흐름을 이어갈 것으로 예상된다.

부문별로 보면 민간소비는 단계적 일상회복으로의 방역정책 전환에 힘입어 회복세가 확대될 전망이다. 가계소득은 자영업 업황이 개선되고 고용상황도 회복세를 유지하면서 점차 늘어날 것으로 예상되며 소비심리도 일상회복에 대한 기대감 등으로 양호한 수준을 유지할 전망이다. 대면서비스 소비가 영업제한 완화, 재택근무 감소 등에 따라 빠르게 반등하면서 소비의 회복을 주도하는 가운데 재화소비는 의복 등 외부활동 관련 품목 지출이 늘어나고 부진했던 승용차 판매도 점차 개선되면서 회복세를 이어갈 것으로 예상된다. 국외소비는 국내외 방역조치 완화로 해외여행이 재개되면서 점차 개선될 전망이다. 정부의 지원정책도 향후 소비 회복을 뒷받침할 것으로 예상된다.

설비투자는 국내외 경기회복, 자동차 생산차질 완화 등에 힘입어 양호한 흐름을 나타낼 전망이다. IT부문은 반도체, 디스플레이를 중심으로 대규모 투자가 지속될 것으로 예상되며 비IT

부문 투자도 글로벌 경기회복, 신성장산업 확대 등으로 증가할 전망이다. 지식재산생산물투자는 양호한 증가세를 이어갈 것으로 전망되는데, R&D투자부문은 경기회복에 따른 기업실적 호조에 힘입어 투자가 증가할 것으로 예상되며 기타 지식재산생산물투자도 IT서비스 수요 확대, 디지털 전환 가속화에 따라 소프트웨어 관련 투자가 증가할 전망이다. 건설투자는 건물건설의 개선흐름이 이어지는 가운데 토목건설도 늘면서 점차 회복될 전망이다. 주거용 건물은 양호한 주택수주 및 신규착공 증가로 주택공사물량이 점차 늘어나고 비주거용 건물도 상업용 건물건설을 중심으로 증가할 것으로 보인다. 토목부문은 정부 SOC 예산 확대 등으로 감소에서 증가로 전환할 전망이다.

수출은 기저효과로 전년동기대비 증가세는 둔화되겠지만 글로벌 경기 회복에 힘입어 양호한 증가 흐름을 유지할 것으로 예상된다. 경상수지는 금년 중 흑자규모가 확대되겠지만 내년에는 흑자규모가 줄어들 전망이다. 금년 중에는 유가 상승 등으로 지난해에 비해 상품수지 흑자폭이 축소되겠지만 해상운임 상승, 해외여행 감소 등으로 서비스수지 적자폭이 축소되고 분원소득수지가 해외배당과 이자 수입을 중심으로 크게 확대될 전망이다. 내년에는 내국인 해외여행이 일부 재개되면서 서비스수지 적자폭이 다시 확대될 전망이다.

향후 성장경로 상에는 불확실성이 높은 상황이다. 상방 리스크로는 전세계적인 방역조치 완화

93) 2021년 11월 25일 발표한 한국은행 「경제전망보고서」를 토대로 작성하였다.

94) 2021년 및 2022년 GDP성장률 전망치(4.0% 및 3.0%)는 지난 8월 전망과 같은 수준이다.

95) 금년 경제전망에서는 코로나19 전개양상 시나리오와 관련하여 전세계적으로 백신접종이 확대되면서 경제활동 제한이 점차 완화되겠으며, 그 속도는 국가별로 상이한 가운데 선진국은 금년 하반기에 이어 내년에도 경제활동 제한의 완화 기조가 지속되고 신흥국은 내년 이후 광범위한 백신접종이 이루어 지면서 경제활동 제한이 점차 완화될 것으로 전제하였다. 또한 국내에서는 금년 말에 이어 내년에도 경제활동 제한의 완화 기조가 지속될 것으로 전제하였다.

에 따른 경제활동 재개 가속화, 신종코로나 백신접종의 빠른 확대, 글로벌 공급차질 조기 해소 등이, 하방 리스크로는 겨울철 국내외 감염병 확산세 심화, 글로벌 공급차질 장기화, 중국경제의 성장세 둔화 등이 있다.

표 III-1. 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

소비자물가 상승률은 8월 전망수준을 상회할 것으로 예상

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. 한편 식료품 및 에너지 가격을 제외한 근원물가상승률은 지난 전망수준인 1.2%에 대체로 부합할 것으로 예상되고 내년에는 수요측 물가상승률 상승으로 금년보다 크게 높아진 1.8%를 나타낼 전망이다.

요인별로 보면, 해외요인 측면에서는 국제유가가 10월 이후 80달러 내외 수준으로 크게 상승하였고 곡물가격은 비료가격 상승 등의 영향으로 옥수수, 소맥을 중심으로 높은 수준에서 등락하고 있다. 원/달러 환율은 미국의 통화정책 조기 정상화 우려 등으로 상승하였다. 국내요인 측면에서는 GDP갭률의 마이너스폭이 축소될 전망이다. 일반인 기대인플레이션(향후 1년)은 2%대 중후반으로 상승하였고 명목임금은 기업 수익성 개선, 특별급여 증가 등으로 오름폭이 확대되었다. 기타요인을 보면 농축산물가격 상승률은 당초 예상보다 더디게 둔화하고 있으며 정부정책과 관련하여 고교무상교육에 따른 물가하방압력은 축소되었으나, 지난해 통신비 지원의 기저효과가 사라지는 가운데 유류세 인하 조치는 하방요인으로 작용하고 있다. 전·월세(신규계약 기준) 상승 지속으로 집세 오름폭은 점차 확대될 전망이다.

향후 물가 전망경로 상에는 상·하방 리스크가 혼재되어 있다. 상방 리스크로는 유가, 천연가스 등 에너지 가격의 높은 오름세 지속, 백신접종 확대 및 방역정책 전환에 따른 소비 회복세 강화, 공급병목이 물가에 미치는 영향 확대 등이 있으며 하방 리스크로는 겨울철 감염병 재확산에 따른 소비 회복세 둔화, 유가 등 에너지가격 하락 등이 있다.

표 III-2. 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

2. 주요 고려사항

향후 통화신용정책은 대내외 불확실성 요인이 성장 및 물가의 전망경로에 미치는 영향을 면밀히 점검하면서 금융안정에도 유의하여 운영해 나갈 것이다. 이 과정에서 국내외 코로나19 전개 상황, 글로벌 공급 차질 현상 등에 따른 성장·물가의 흐름, 국내외 금융시장 움직임, 금융불균형 위험 누적 가능성 등을 주의 깊게 살펴볼 것이다.

국내외 성장흐름 관련 리스크 요인

향후 국내외 경제의 성장경로 상에는 코로나19 전개상황과 이에 대한 대응, 글로벌 공급차질 등과 관련한 불확실성이 주요 리스크 요인으로 잠재해있다.

우선 코로나19와 관련한 상황을 살펴보면, 세계 경제는 백신접종 확대 및 방역조치 완화, 경제주체들의 학습효과 등으로 코로나19의 영향이 점차 축소되는 모습을 나타내었다. 그러나 최근 오미크론⁹⁶⁾ 변이 발생 등으로 일부 국가에서 다시 방역조치가 강화⁹⁷⁾되면서 코로나19 관련 불확실성이 다시 높아졌다.

국내에서도 백신접종이 크게 확대⁹⁸⁾되고 보건당국이 방역조치를 일부 완화⁹⁹⁾한 데 이어 11월 들어서는 단계적 일상회복을 목표로 방역정책을 전환¹⁰⁰⁾하였다. 이러한 여건 변화 등에 따라 코로나19 4차 재확산 이후 한동안 부진을 이어가던 민간소비가 빠르게 반등¹⁰¹⁾하였다. 다만 높아진 활동성으로 11월 중순 이후 국내 확진자수와 위중증환자 수가 증가¹⁰²⁾함에 따라 방역조치를 다시 강화¹⁰³⁾하면서 소비 회복세를 둘러싼 불확실성은 다소 확대된 모습이다.

96) 오미크론(Omicron)은 남아프리카 공화국에서 2021년 11월 9일 최초 확인된 변이 바이러스로 알파, 베타, 감마, 델타 등에 이어 다섯번째 우려 변이바이러스(variant of concern)로 지정되었다. (2021년 11월 26일, WHO) 이에 따라 미국, 영국, 싱가포르, 이스라엘 등 주요국은 남아공 등 인접국발 입국자를 금지하는 등 방역조치를 다시 강화하고 있다. 우리나라는 12월 3일 현재 남아공 외 8개국(보츠와나, 짐바브웨, 나미비아, 레소토, 에스와티니, 모잠비크, 말라위, 나이지리아)을 방역강화국가, 위험국가 및 격리면제 제외국가로 지정하고 있다. 또한 예방접종을 완료한 입국자에 대해서도 2주간(12월 3~16일) 한시적인 의무 격리조치가 적용된다.

97) 미국, 영국, 프랑스 등은 최근 확산되는 오미크론 변이에 대해 전면적인 봉쇄조치를 시행하기보다는 3차 접종, 코로나검사 등을 확대하여 대응하고 있으나 네덜란드는 백신접종 여부와 무관하게 전 국민을 대상으로 11월 13일부터 봉쇄조치를 재개하고 이스라엘은 11월 28일부터 2주간, 일본은 11월 30일부터 모든 외국인의 입국을 전면금지하였다.

98) 정부는 10월 말까지 전 국민의 70%가 2차 접종까지 완료하는 것을 목표로 하였는데 10월 23일 이를 조기달성 하였으며, 12월 3일 현재 전 국민의 80.2%가 코로나19 백신 접종을 완료하였다.

99) 정부는 10월 18일부터 2주간 사적모임 인원 제한을 일부 완화(수도권 : 6명→8명, 비수도권 : 8명→10명)하였다.

100) 정부의 단계적 일상회복 개편안은 접종 완료자를 중심으로 단계적 일상 회복을 추진하고 미접종자 전파를 차단하는 방안으로 11월 1일부터 시행되었다. 방역조치는 세 차례에 걸쳐 단계적으로 완화(1차 개편:생업시설 운영제한 완화, 2차 개편:대규모 행사 허용, 3차 개편:사적모임 제한 해제)되며 4주 운영·2주 평가 기간을 거쳐 다음 단계로의 이행 여부가 결정된다. (중앙재난안전대책본부, 10월 29일)

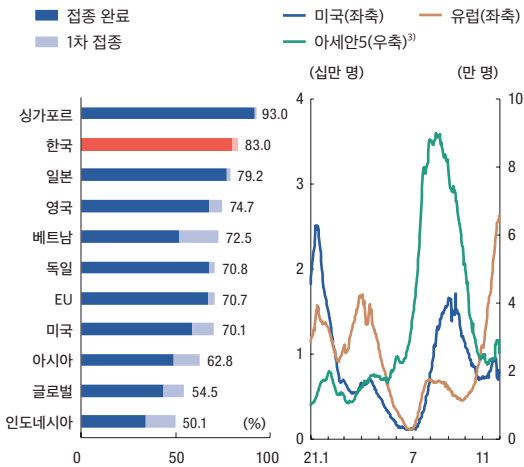
101) 최근 방역조치 완화 이후 경제주체의 이동량, 신용카드 사용액 등의 고빈도 지표 개선세가 뚜렷해진 것으로 파악된다.

102) 신규 확진자 수(명, 기간 중 일평균) : 8월 1,712→9월 1,995→10월 1,723→11월 2,751→12월 1~3일 5,111

위중증 환자(명, 기간 중 일평균) : 9월 336→10월 333→11월 493→12월 1~3일 731

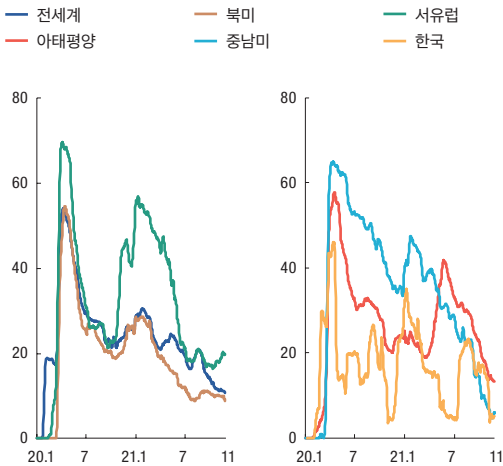
103) 정부는 11월 29일에 신규확진자와 위중증 환자, 사망자가 모두 증가하고 병상가동률도 수도권을 중심으로 한계치에 달함에 따라 일상회복 2단계 전환을 유보하고 향후 4주간 특별방역을 실시한다고 발표하였다. 12월 3일에는 오미크론 변이 유입에 따른 해외유입 및 방역대책을 강화하기 위해 코로나19 특별방역대책 추가 후속조치를 발표하였다. 동 조치에 따르면 접종 여부와 관계없이 사적모임 인원을 수도권 10인→6인, 비수도권 12인→8인으로 축소 조정하고, 식당·카페, 실내 다중이용시설 등에서 방역패스를 확대 적용하기로 하였다.

그림 III-1. 주요국¹⁾ 코로나19 백신접종률 및 확진자 수²⁾



주 : 1) 2021년 11월 30일 기준
 2) 7일 이동평균 기준
 3) 인도네시아, 태국, 베트남, 말레이시아, 필리핀
 자료 : Our World In Data

그림 III-2. 이동제한조치 강도¹⁾²⁾

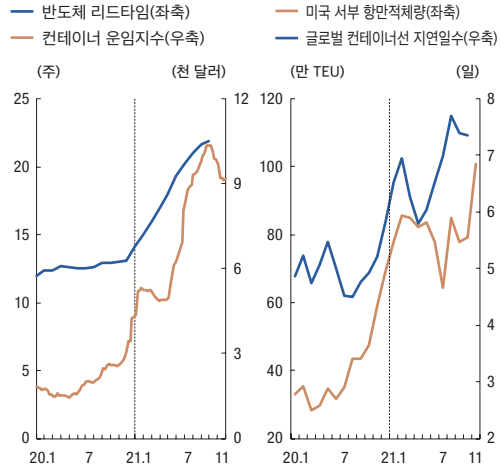


주 : 1) Effective Lockdown Index(ELI) 기준, 7일 이동평균
 2) 2021년 11월 25일 기준
 자료 : Goldman Sachs

한편 글로벌 수요 회복세가 이어지는 가운데 공급망 회복은 당초 예상보다 지연되면서 국내외 경제에 하방압력으로 작용하였다. 신흥국 코로

나19 재확산에 따른 반도체 납품 지연¹⁰⁴⁾ 등 생산차질의 영향이 여전히 남아있는 가운데, 항만적체, 선박공급 제한 등으로 해상물류 지체도 지속되었다. 이에 더해 고용측면에서도 주요국의 노동시장 참여율 회복이 지연되고 에너지 수급불안 우려도 증대되고 있는 상황이다. 특히 차량용 반도체 공급부족은 국내 업체의 자동차 생산 정상화를 지연시켜 자동차 수출감소 요인으로 작용하였다.

그림 III-3. 반도체 리드타임 및 해상운임, 주요 컨테이너항 적체



자료 : Susquehanna Financial Group, Bloomberg, Clarksons, Sea-intelligence

향후 전세계적으로 백신접종이 확대되면서 경제활동 제한이 완화되고 국내경제도 방역조치 전환 등으로 소비의 회복 흐름이 이어질 것으로 예상된다. 글로벌 공급병목 현상의 경우 신흥국 생산차질 해소, 생산 및 물류 조정, 투자확대 등을 통해 내년 이후에는 점차 완화될 것으로 보인다. 그러나 국내 확진자수가 크게 늘어나고 오미크론과 같은 전파력이 강한 변이 바이러스도 발생하는 등 코로나19 관련 불확실성이 여전히

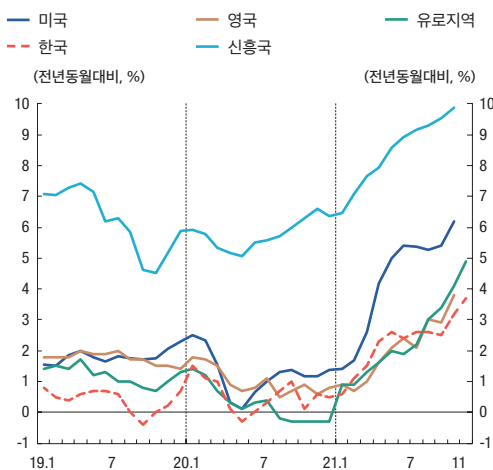
104) 반도체 발주에서 납품까지 소요되는 시간인 반도체 리드타임이 높은 수준을 지속하였다.

히 높은 상황이다. 아울러 글로벌 공급차질 장기화 가능성도 배제할 수 없는 만큼 국내외 코로나19 전개상황과 글로벌 공급 병목현상 완화 속도 등을 면밀히 점검해 나갈 것이다.

물가상승압력 확대

코로나19 충격 이후 세계경제가 빠르게 회복하는 과정에서 대다수 국가에서 물가오름세가 크게 확대되며 글로벌 인플레이션율이 높은 수준¹⁰⁵⁾을 보이고 있다. 미국의 소비자물가 상승률이 5월 이후 지속적으로 5%를 상회하는 등 국가별 인플레이션율은 각국 중앙은행 목표치를 크게 상회하고 있는 상황¹⁰⁶⁾이다.

그림 III-4. 주요국¹⁾ 소비자물가 상승률 추이



주: 1) 신흥국은 인도, 브라질, 러시아, 멕시코, 터키 5개국 단순 평균
자료: 통계청, BLS, Fred, Bloomberg

이러한 물가상승폭 확대는 공급차질 등에 따른 수급불균형 현상에 국제원자재가격 상승 등 비용 충격이 가세한 데 주로 기인한다. 먼저 수급 불균형 측면에서는 글로벌 경기회복에 따른 에너지 수요 증가, 경제활동 재개, 정부 지원정책 등으로 재화 및 서비스에 대한 수요는 증가한 반면, 선진국의 노동공급 부족, 반도체 등 제조업 생산차질, 해상물류 지체 등으로 공급이 이를 충족하지 못하면서 물가상승 압력이 나타나고 있다.

또한 국제원자재가격이 주요 산유국의 공급 부족, 신산업 및 친환경 투자 확대 등으로 인해 에너지가격과 금속가격을 중심으로 빠르게 상승하며 인플레이션을 가속화하고 있는 상황이다. 석유, 석탄 등은 탄소중립 이행, 투자감소 등으로 공급이 부족한 가운데 중간연료인 천연가스 수급 불균형도 심화된 모습이다. 또한 기상 이변, 수확인력 부족 등으로 인해 농산물가격도 높은 오름세를 유지하고 있다.

이에 더해 세계화 등 구조적 저물가 요인들의 약화가 우려되는 가운데 저탄소·친환경 경제로의 전환 등이 장기적인 물가상승 압력으로 작용할 가능성도 배제하기 어렵다.¹⁰⁷⁾

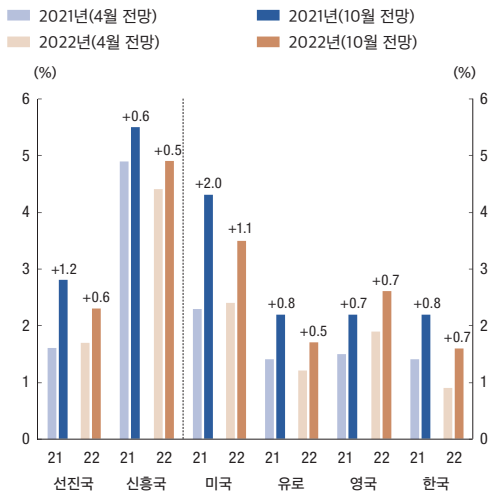
105) 주요 34개국 CPI상승률의 GDP가중평균 기준으로 시산해 본 결과 최근의 글로벌 인플레이션율은 2008년 이후 가장 높은 수준을 보이고 있다.

106) 유로지역과 영국의 10월 소비자물가상승률은 각각 4.1%, 3.8%로 각 중앙은행의 목표치인 2%를 큰 폭 상회하였다.

107) 주요국 간 무역분쟁, 자국내 고용 우선 정책, 주요국의 리쇼어링 정책이 가속화되는 등 글로벌 밸류 체인이 약화되고 저탄소 경제로의 전환은 친환경 산업 투자 및 원자재 수요 증가, 고탄소 배출 산업의 비용 증대 등을 통해 구조적 물가 상승 요인으로 작용할 수 있다.

일각에서는 국제원자재에 대한 수요가 꾸준히 이어지고, 코로나19 재확산으로 노동공급이 더디게 회복하는 등 글로벌 공급망의 정상화가 지연되면서 물가상승 압력이 장기화될 가능성을 제기하고 있다. 주요국 중앙은행들도 인플레이션 위협에 대한 평가 정도를 점차 강화¹⁰⁸⁾하고 있으며 국제금융기관 등도 물가 전망치를 계속 상향 조정하고 있는 모습이다.

그림 III-5. IMF의 주요국 물가 전망치 변화¹⁾



주: 1) 그래프 내 숫자는 전망치 상향조정폭(4월→10월)

자료: IMF

국내 물가도 이러한 흐름에 영향을 받아 물가목표수준(2%)을 상회하는 높은 상승률을 나타내고 있다. 방역체계 전환에 따른 소비수요 회복세가 강화되는 가운데 주요 선진국에 비해 그 정도가 크진 않지만 글로벌 공급 병목현상에 따른

물가상승압력이 에너지, 축산물 등의 가격 상승을 통해 점차 나타나고 있다. 이러한 공급병목 장기화로 인해 인플레이션 기대심리가 불안해질 경우¹⁰⁹⁾ 국내에도 물가상승압력이 상당 기간 지속될 수 있음에 유의할 필요가 있다.¹¹⁰⁾ 또한 최근 코로나19 재확산세가 나타나는 등 앞으로도 감염병 전개상황에 대한 불확실성이 매우 높은 상황이므로 그에 따른 물가 관련 파급 영향 등을 주의 깊게 살펴보아야 할 것이다.

주요국 통화정책 기조전환에 따른 금융시장 영향

국내외 금융시장에서는 주요국 경기 및 인플레이션 상황, 이에 따른 통화정책 기조전환 가능성 등에 영향받아 장기시장금리가 상당폭 등락하는 등 시장변동성이 확대되는 모습을 나타내었다.

우선 글로벌 통화정책 현황을 살펴보면, 세계경제가 회복흐름을 이어가고 글로벌 물가는 대다수 국가에서 오름폭이 확대되는 가운데 이러한 거시경제여건과 함께 금융불균형 우려, 자본유출 위험 등 각국별 요인을 고려하여 통화정책 완화정도 축소를 시작하거나 이를 시사하는 국가들이 점차 증가하였다. 미 연준은 11월 FOMC 회의에서 자산매입 규모 축소(tapering)를 발표¹¹¹⁾하였으며 11월 말에는 자산매입 규모 축소(tapering)를 조기에 종료하는

108) 파월 의장은 9월 29일에 개최된 ECB 포럼에서 공급차질이 내년까지 이어지면서 예상보다 물가상승압력이 오래 지속될 것이라고 예상하였다. ("It's also frustrating to see the bottlenecks and supply chain problems not getting better... We see that continuing into next year probably, and holding up inflation longer than we had thought.")

109) 일반인 기대인플레이션율(향후 1년)은 금년 8월 2%대 중반으로 상승하였으며 11월 중 2.7%를 기록하였다.

110) 다만 노동공급 측면에서는 미국, 영국 등 주요 선진국에서는 구인건수가 사상 최대치를 기록하는 등 노동수급 불균형이 큰 편이나, 우리나라의 경우 노동수급 불균형 정도가 크지 않아 임금 측면에서의 물가상승압력은 제한적인 상황이다.

111) 미 연준은 11월 FOMC 회의(11월 2~3일)에서 정책금리를 목표범위(0~0.25%)로 동결하고 11월부터 자산매입 규모를 매월 국제 100억 달러, 정부기관 MBS 50억 달러씩 축소해 나갈 계획이라고 발표하였다.

방안을 12월 FOMC 회의에서 논의할 수 있다는 입장¹¹²⁾을 표명하였다. 선진국 중에서는 캐나다¹¹³⁾, 뉴질랜드¹¹⁴⁾, 노르웨이¹¹⁵⁾, 호주¹¹⁶⁾가 자산매입 축소, 정책금리 인상 등을 시작하였다. 또한 영란은행도 조만간 정책금리를 인상할 수 있음을 시사하였다.¹¹⁷⁾ 신흥국의 경우에도 러시아, 터키, 남미 및 동유럽 국가들이 정책금리를 상당폭 인상하였다.¹¹⁸⁾

이러한 움직임에 따라 국제금융시장에서는 장기시장금리를 중심으로 변동성이 다소 확대되었다. 선진국의 경우 장기금리는 통화정책 완화기조 축소 기대로 9월 중 큰 폭 상승한 이후 코로나19의 재확산 등에 영향받아 다시 하락하는 모습이며 신흥국 금리도 등락을 거듭하고 있다. 선진국 주가는 9월 중에는 미 연준의 테이퍼링 가시화 기대 등에 영향받아 하락하였으나 10월 이후에는 기업실적 호조 등으로 상승하였다. 신흥국 주가는 중국 헝다그룹 유동성 위기 등으로 9월 이후 하락하다 11월 중에는 선진국 금융시장에 주로 영향받으며 상승하였다.

표 III-3. 주요국의 통화정책 완화정도 축소 시작 시점¹⁾

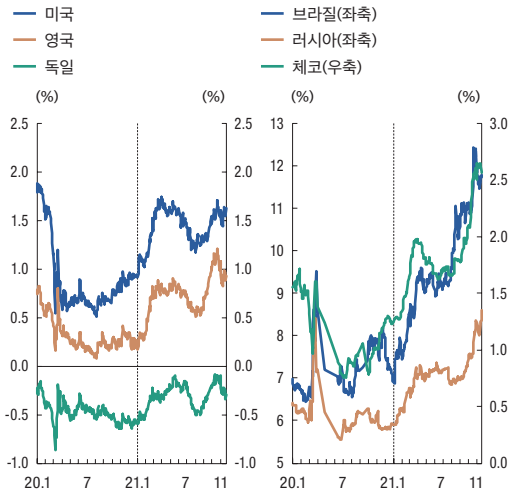
	2021년 1분기	2분기	3분기	4분기
정책금리 인상	러시아(325), 브라질(575), 터키(675) ²⁾	헝가리(150), 멕시코(75), 체코(250)	노르웨이(25), 콜롬비아(75), 칠레(225), 페루(175)	뉴질랜드(50), 폴란드(115)
QE 축소 및 종료		캐나다	호주, 뉴질랜드	미국
'조만간 축소' 시사				영국, 이스라엘, 남아공
조정 및 시사 없음	유로지역, 일본, 스웨덴, 말레이시아, 베트남, 태국, 인도	스위스, 중국, 대만, 필리핀		

주: 1) () 내는 정책금리 인상 시작 이후 순금리 인상분이며 단위는 bp

2) 2020년 9월부터 정책금리를 인상

자료: 한국은행

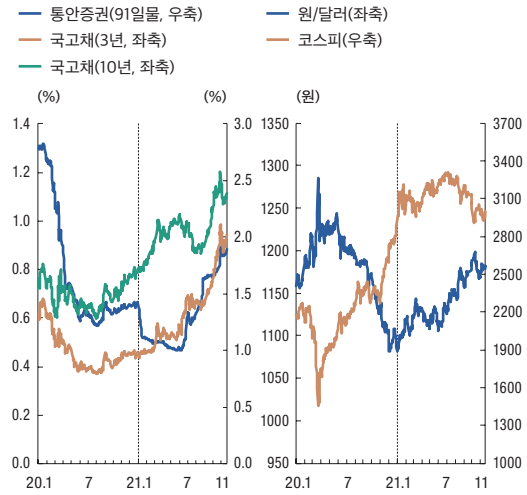
- 112) Powell 미 연준 의장은 상원 은행위원회에 출석(11월 30일)하여 인플레이션이 지속 위험이 증대되었으며 경기회복 기조 및 높은 인플레이션 압력을 감안하여 자산매입축소(tapering)를 수개월 일찍 종료하는 문제를 12월 FOMC에서 논의할 것이라고 발언하였다.
- 113) 캐나다 중앙은행은 지난 4월 자산매입 프로그램 축소를 시작한 데 이어 10월에는 물가상승압력 등을 고려하여 자산매입을 중단하였다.
- 114) 뉴질랜드 중앙은행은 10월 통화정책회의(10월 6일)에서 주택가격 안정화 등을 위해 정책금리를 25bp 인상하였으며 11월 회의(11월 24일)에서도 25bp 추가 인상하였다.
- 115) 노르웨이 중앙은행은 9월 정책금리를 25bp 인상(9월 23일)한 데 이어 11월 통화정책회의(11월 4일)에서는 정책금리를 동결하면서 경기회복세 강화, 물가상승압력 증대 등을 고려하여 12월 정책금리 인상 가능성을 강하게 시사하였다.
- 116) 호주 중앙은행은 지난 7월 자산매입규모를 10억 AUD 축소(주당 50억 AUD→40억 AUD)하였다.
- 117) 영란은행은 11월 통화정책회의(11월 4일)에서 정책금리(0.1%) 및 자산매입규모를 현 수준에서 동결하기로 결정하면서 높은 물가오름세에 대응하여 수개월 내 정책금리 인상이 필요할 수 있음을 표명하였다.
- 118) 터키는 2020년 9월~2021년 3월 중 1,075bp 인상 후 고금리에 따른 내수위축 우려 등을 고려하여 2021년 9~11월 중 400bp를 인하하였으며, 경기회복과 물가상승압력 증대 등을 이유로 브라질(575bp), 러시아(325bp), 체코(250bp) 등이 정책금리를 상당폭 인상했다.

그림 III-6. 주요 선진국 및 신흥국 장기시장금리¹⁾

주: 1) 10년 만기 국채 유통수익률 기준
자료: Bloomberg

국내금융시장은 대체로 안정된 모습을 이어갔으나 변동성은 다소 확대된 모습이다. 장단기 시장금리는 기준금리 추가인상 기대, 주요국 통화정책 기조전환 기대 등으로 대체로 상승하였으며, 주가는 글로벌 공급차질 및 인플레이션 우려, 국내외 통화정책 변화 등에 영향받으며 하락하였다. 원/달러 환율은 좁은 범위내에서 등락하며 소폭 상승하였다.

그림 III-7. 국제금리, 원달러 환율 및 주가



자료: 한국은행, 금융투자협회, 코스콤

앞으로도 주요국의 통화정책 정상화는 각국의 경제여건에 맞춰 진행되면서 국내 금융시장에 영향을 미칠 것으로 예상되나, 우리나라의 양호한 대외 건전성, 견조한 외국인 증권 수요, 여전히 완화적인 주요국의 통화정책 기조 등을 고려할 때 대규모 자본유출에 따른 금융시장 불안 발생 가능성은 제한적인 것으로 보인다.

다만 글로벌 인플레이션 압력 지속 등에 따라 주요국 통화정책 정상화 속도가 예상보다 빨라질 경우 금융시장 변동성이 크게 확대될 가능성도 배제할 수 없으므로 관련 리스크요인을 주의 깊게 점검해 나가야 할 것이다.

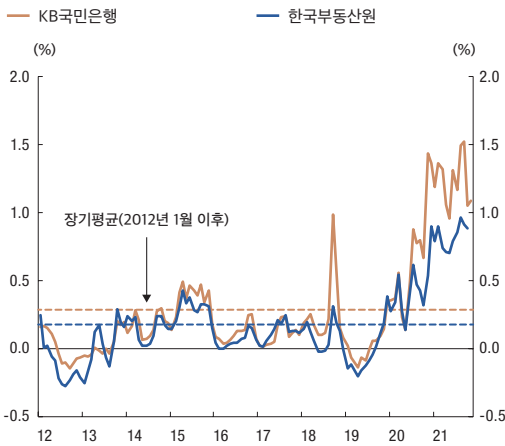
주택시장 및 가계부채 상황

최근 주택가격 상승폭과 가계부채 증가규모가 다소 축소되는 모습이나 주택가격의 높은 오름세가 지속되고 가계대출 수요도 여전히 큰 만큼 금융불균형 위험 누적에 대한 유의 필요성은 여

전히 높은 것으로 평가된다.

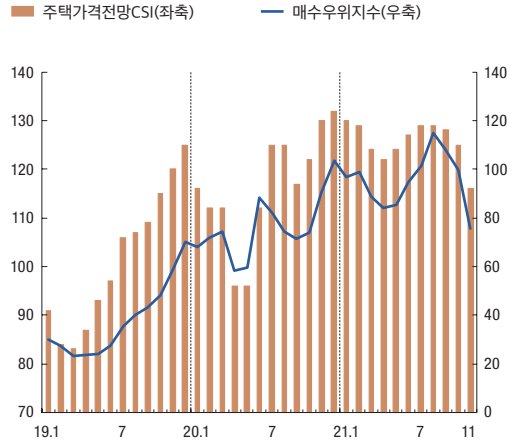
지난해부터 높은 상승률을 보이던 주택매매가격은 최근 정부의 대출규제 강화, 금리상승, 높은 가격에 대한 부담감 등으로 오름세가 소폭 둔화된 가운데 가격상승 기대¹¹⁹⁾와 매수심리¹²⁰⁾도 다소 완화되는 모습이다. 그러나 주택매매가격은 수도권과 지방 모두 높은 상승세를 지속하고 있어 최근의 상승폭 자체는 여전히 장기평균을 크게 상회하는 높은 수준을 유지하고 있다. 주택전세가격은 전월세신고제 시행, 보유세 부담 등에 따른 매물 부족¹²¹⁾과 재건축 이주·청약 대기수요 증가로 높은 오름세를 지속하였다.

그림 III-8. 주택매매가격 상승률¹⁾



주: 1) 전월대비
자료: 한국부동산원, KB국민은행

그림 III-9. 주택가격전망CSI 및 매수우위지수



자료: 한국은행, KB국민은행

가계대출은 정부와 금융기관의 증가세 관리 강화, 금리상승 등의 영향으로 증가규모가 다소 축소되는 모습이다. 신용대출 등 기타대출은 대출한도가 축소¹²²⁾된 데다 대출금리가 상승하면서 증가규모가 상당폭 축소되었다. 주택관련대출의 경우도 증가폭이 다소 축소되었으나 주택 매매 및 전세 관련 자금수요가 지속되면서 그 폭이 크지는 않았다. 한편 비은행 예금취급기관의 가계대출의 경우 상호금융을 중심으로 증가규모가 소폭 축소되었다.

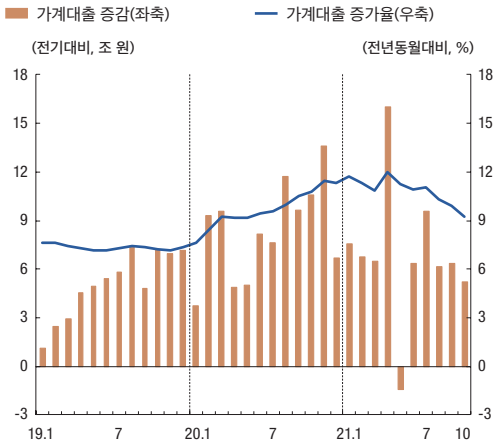
119) 11월 주택가격전망CSI는 116으로 금년 8월(129) 이후 소폭 하락하였으나 여전히 100을 상회하는 높은 수준을 보이고 있다.

120) 11월 전국 매수우위지수는 75.5로 금년 8월(114.8) 이후 3달 연속 하락하면서 100을 하회하였으며 이는 매수자보다 매도자가 더 많은 상황을 의미한다.

121) 10월 전국 종합주택 전세수급동향지수는 112.6으로 전월(115.3) 대비 소폭 하락하였으나 여전히 기준 100을 상회하며 수요 대비 공급이 부족한 상황을 나타내고 있다.(자료: 한국부동산원)

122) 일반신용대출 한도를 연소득 이내(마이너스대출은 5천만 원 이내)로 제한하고 신용대출 가산금리를 큰 폭 인상하였다.

그림 III-10. 가계대출¹⁾ 증감 및 증가율



주: 1) 예금은행 기준, 주택금융공사 앞 정책모기지론 양도분 포함
 자료: 한국은행

향후 가계대출은 금융권의 강도 높은 증가세 관리, 계절적 비수기 등을 감안할 때 당분간 현재의 둔화 흐름이 이어질 것으로 예상된다. 내년부터 DSR 규제의 조기시행 등 가계부채 관리 강화¹²³⁾는 가계대출 증가 억제 요인으로 계속 작용하겠으나 대출수요가 여전히 크고 규제 영향이 작은 전세자금대출, 집단대출 등이 계속 증가할 것으로 예상¹²⁴⁾되는 만큼 내년 이후에도 둔화 추세가 지속될지 여부는 좀 더 지켜볼 필요가 있다.

이처럼 최근 가계부채 상승률 및 주택가격 오름세가 다소 완화되고 있으나 이러한 추세의 지속성과 강도와 관련해서는 불확실성이 높은 상황이다. 따라서 관련 동향을 면밀히 지켜보는 가운데 금융불균형 누적 위험에도 계속 유의할 필요가 있겠다.

123) 금융위는 차주단위 DSR 2·3단계 조기 시행(각각 2022년 1월 및 7월), 제2금융권의 DSR 기준 강화, 가계부채 증가율 목표 강화(2021년 6% → 2022년 4~5%대) 등을 포함한 '가계부채 관리 강화방안'을 발표하였다. (10월 26일)

124) 전세자금대출의 경우 실수요 성격 등을 감안하여 이번 가계부채 관리 강화방안의 DSR 규제에서 제외되었으며 집단대출도 구분양량 및 정부의 신규주택 공급 정책 등을 감안할 때 견조한 증가세가 예상된다.

3. 향후 정책운영 방향

기준금리 운용

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 국내경제가 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.

통화정책 유효성 제고

통화신용정책의 유효성을 제고하기 위한 노력을 지속해 나갈 것이다. 우선 통화정책의 투명성과 예측가능성이 제고될 수 있도록 정책 커뮤니케이션을 강화하는 데 계속 노력해 나갈 것이다. 코로나19에 대응하여 이례적으로 완화하였던 통화정책의 완화 정도를 경제상황 개선 정도에 맞추어 적절히 축소하는 방향으로 정책기조를 조정해 나가는 과정에서 거시경제와 금융안정 상황에 대한 판단, 향후 통화정책방향 결정에 중요한 사항 등에 대해 시장과 원활히 소통함으로써 경제주체들의 기대가 한국은행의 정책의도에 부합하는 방향으로 형성되도록 힘쓸 것이다. 또한 최근 소비자물가 상승률이 목표수준(2%)

을 상당폭 상회하는 가운데 경제주체 일반의 인플레이션 기대도 높아진 상황인 만큼 물가안정 목표 수행상황을 면밀히 점검하고 이를 일반국민, 시장참가자들과 충실히 소통해 나갈 것이다. 아울러 금융중개지원대출, 공개시장운영 등 통화정책 수단의 효과적 운영방안을 계속 강구해 나갈 것이다. 한편 경제환경의 급속한 변화에 따른 통화정책 운영여건 변화, 중앙은행의 역할 확대 기대 등을 감안하여 중장기적인 시계에서 통화정책 운영체계 등을 점검하고 개선하기 위한 노력도 지속해 나갈 방침이다. 이와 함께 포스트 코로나 시대 경제·산업·고용구조, 기술·환경 변화 등을 분석하고 이의 통화정책적 시사점에 대한 연구도 강화해 나갈 것이다.

금융·외환시장 안정 도모

금융·외환시장 안정 노력을 지속할 것이다. 국내외 코로나19 및 글로벌 공급차질 전개상황, 이에 따른 경기 및 물가 흐름의 변화, 주요국 통화정책 변화 등에 따라 국내외 금융시장이 민감하게 반응할 수 있는 만큼 주요 가격변수와 시중자금 흐름 등을 면밀히 점검해 나갈 것이다. 특히 미 연준 등 주요국 통화정책 기조 변화 움직임에 따라 위험선호가 급격히 조정되고 투자자금 흐름이 빠르게 전환될 가능성에도 유의할 것이다. 국내외 금융·경제 상황 변화로 시장불안이 우려되는 경우에는 적기에 시장안정화 조치를 실시할 것이다. 아울러 코로나19에 대응하기 위해 한시적으로 운용 중인 금융시장 지원조치의 운용만기 도래 시 계속 지원 필요성과 종료시의 파급 영향 등을 종합적으로 평가하여 운용 지속 여부를 결정해 나갈 방침이다.

금융시스템 안정성 유지

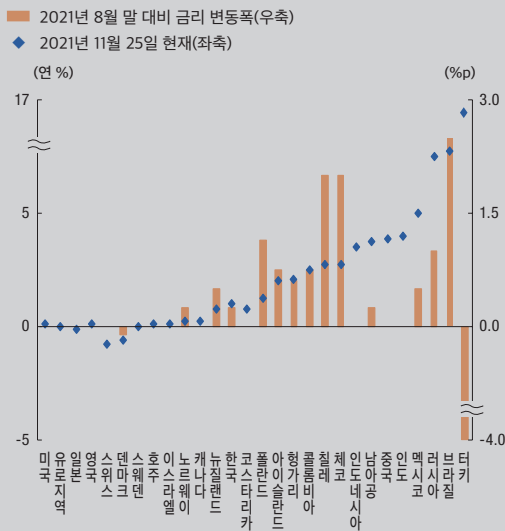
대내외 금융·경제 여건 변화가 금융시스템 안정 상황에 미치는 영향을 점검하고 금융시스템의 잠재 리스크에 대한 조기경보 활동을 지속할 것이다. 특히 기준금리 인상 및 가계부채 관리 강화가 신용 및 자산시장 상황, 금융사이클 및 위험선호성향에 미치는 영향을 점검하는 등 정책 대응 과정에서의 금융불균형 상황 변화를 종합적으로 살펴보고 향후 정책방향을 모색할 계획이다. 또한 가계부채의 증가가 금융·경제에 미치는 영향을 각 경로별로 점검하고 부문별 취약성을 평가할 것이다. 아울러 기후변화, 디지털 금융혁신 진전 등 금융·경제 환경이 빠르게 변화하는 과정에서 새로운 형태의 리스크가 발생할 가능성에 대해서도 주의 깊게 살펴볼 것이다.

참고 III-1.

주요국 통화정책 운영 현황

2021년 9월 이후 주요국에서는 백신보급 확대, 경기회복세 강화, 물가상승압력 증대 등을 고려하여 정책금리 인상, 자산매입 축소(또는 중단) 등 금융완화기조를 축소하는 중앙은행들이 증가하였다. 주요 선진국 중에는 미 연준이 자산매입 규모를 축소하기로 결정하였고, 영란은행은 수개월 내 정책금리 인상 가능성을 시사하였다. 또한 다수의 신흥국 중앙은행들은 정책금리를 인상하였다.

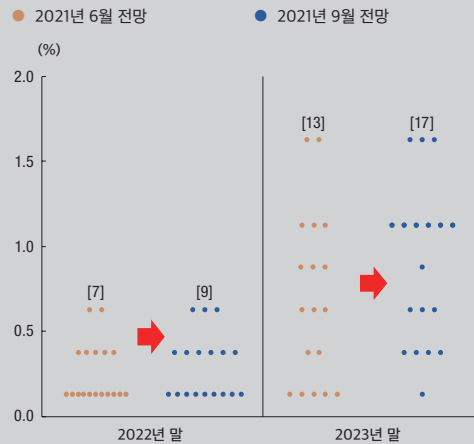
주요국의 정책금리¹⁾



주: 1) 중국은 대출우대금리 1년물, 덴마크는 CD금리 기준
 자료: 각국 중앙은행

구체적으로 살펴보면, 미 연준은 9월과 11월 FOMC 회의에서 작년 말 이후 미국 경제의 회복세가 지속되면서 연준의 정책목표인 물가와 고용 측면에서 실질적인 진전을 이루고 있다고 평가하면서¹⁾ 정책금리 목표범위를 0~0.25%로 동결한 가운데 금년 11월부터 자산매입 규모를 축소(tapering)하기로 결정하였다.²⁾ 정책금리 인상과 관련해서는 지난 9월 FOMC 회의에서 2022년 및 2023년 중 금리인상을 전망한 회의 참석자수가 지난 6월 회의에 비해 각각 2명(7명→9명) 및 4명(13명→17명) 증가하였다. 다만, 파월 연준의장은 11월 회의 직후 열린 기자간담회에서 현재로서는 정책금리 인상 관련 논의가 시기상조라는 입장을 표명하였다.

FOMC의 향후 정책금리 전망¹⁾



주: 1) [] 내는 금리 인상을 전망한 회의 참석자수를 의미
 자료: 미 연준

ECB는 9월 및 10월 정책위원회 회의에서 정책금리³⁾를 동결하고 종전의 포워드가이드⁴⁾를 유지하였다. 또한 매월 200억 유로 규모의 자산매입프로그램(APP)과

1) "In light of the substantial further progress the economy has made toward the Committee's goals since last December" (2021년 11월 의결문)

2) 연준은 2021년 11월부터 자산매입 규모를 매월 150억 달러(국채 100억 달러, MBS 50억 달러)씩 축소하기로 하였으며, 자산매입 축소 규모는 앞으로의 경제여건 변화에 따라 조정 가능하다고 발표하였다.

3) 기준금리 0.0%, 대기성 수신금리 -0.5%, 대기성 여신금리 0.25%

4) 전망시계(약 3년) 내에서 소비자물가 상승률이 2%에 도달한 이후 동 수준을 지속하는 가운데 근원 인플레이션율도 이에 부합하는 모습을 보일 것으로 전망될 때까지 정책금리를 현 수준 또는 그 이하로 유지

총 1조 8,500억 유로 규모의 팬데믹 긴급매입프로그램(PEPP)을 지속하기로 결정하였다.⁵⁾ 유로지역 경제 상황과 관련해서는 글로벌 공급망 병목 현상 등에 따른 불확실성이 잠재해 있으나 백신접종 확대, 경제활동 재개 등으로 회복세가 지속되고 있으며 물가는 오름세를 나타내고 있다고 평가하면서 금년도 성장 및 물가 전망치를 상향 조정⁶⁾하였다.

영란은행은 9월 및 11월 통화정책회의에서 정책금리(0.1%)를 동결하고 양적완화 규모⁷⁾를 유지하였다. 영국경제 상황에 대해서는 회복세가 지속되고 있으나 최근 들어 공급망 병목 현상 등으로 회복 속도가 다소 둔화되고 있으며 물가 상승세는 지속될 것으로 평가하면서 금년도 성장 전망은 소폭 하향 조정하고 물가 전망은 상향 조정하였다.⁸⁾ 한편 영란은행은 11월 회의에서 현재의 높은 물가 오름세가 지속될 경우 물가안정을 도모하기 위해 수개월 내 정책금리를 인상할 수 있음을 시사하였다.⁹⁾

일본은행은 9월과 10월 통화정책회의에서 단기정책금리(-0.1%) 및 10년물 국채금리 목표(0.0%)를 동결하고 장단기 정책금리를 당분간 현재 또는 더 낮은 수준에서 운용할 것이라는 종전의 포워드가이드를 유지하였다. 최근 일본 경제상황과 관련해

서는 글로벌 공급망 병목 현상 등으로 회복세가 잠시 주춤하고 있다고 평가하면서, 장기적으로는 백신접종 확대, 완화적 금융상황, 정부대책 등으로 회복세를 이어갈 것으로 전망하였다.

중국인민은행은 9월부터 11월까지 정책금리¹⁰⁾를 동결하고 지급준비율 및 중소기업·농업부문 지원 재대출금리를 종전 수준으로 유지하였다.

여타 선진국 중에서는 캐나다 중앙은행이 10월 통화정책회의에서 높은 물가오름세 등을 고려하여 신규 자산매입을 중단¹¹⁾하기로 결정하였으며, 호주 중앙은행은 11월 회의에서 경기회복세가 강화되고 물가상승압력이 높아짐에 따라 수익률곡선 관리정책(YCC)을 중단하기로 결정하였다.¹²⁾ 또한 이스라엘과¹³⁾ 스웨덴¹⁴⁾ 중앙은행은 11월 회의에서 경기회복세 강화 등을 고려하여 자산매입 프로그램을 금년 12월에 종료하기로 하였다.

노르웨이와 뉴질랜드 중앙은행은 경기회복, 물가상승, 금융불균형 누적 위험 등을 고려하여 정책금리를 인상하였다. 노르웨이 중앙은행은 9월 정책금리를 인상하면서 12월 추가 금리인상을 시사하였으며¹⁵⁾ 뉴질랜드 중앙은행은 10월과 11월 회의에서 정책금

5) ECB는 PEPP의 총 매입규모는 유지하면서 경기회복세, 완화적 금융여건 등을 고려하여 금년 4분기 중 PEPP 순매입 규모를 지난 2분기 및 3분기에 비해 소폭 축소하기로 결정하였다.

6) 2021년 GDP성장률 전망치: (2021년 6월) 4.6% → (2021년 9월) 5.0%

2021년 CPI상승률 전망치: (2021년 6월) 1.9% → (2021년 9월) 2.2%

7) 자산매입 목표는 잔액기준 8,950억 파운드이며, 실제 매입실적은 2021년 11월 17일 현재 8,783억 파운드 수준

8) 2021년 GDP성장률 전망치: (2021년 8월) 7.25% → (2021년 11월) 7.0%

2021년 CPI상승률 전망치: (2021년 8월) 4.0% → (2021년 11월) 4.25%

9) "It will be necessary over coming months to increase Bank Rate in order to return CPI inflation sustainably to the 2% target."(2021년 11월 의결문)

10) 역RP 7일물: 2.2%, 중기 유동성지원 대출금리 1년물: 2.95%, 대출우대금리 1년물: 3.85%, 대출우대금리 5년물: 4.65%

11) 주당 20억 캐나다 달러 규모의 신규 자산매입을 중단하되, 만기도래 채권은 재투자하기로 결정하였다.

12) 3년물 국채금리를 정책금리 수준으로 관리하는 정책으로서, 코로나19 위기에 대응하기 위해 2020년 3월 최초로 도입되었다.

13) "The economy's recovery from the crisis makes it possible to end the corporate and government bond purchase programs in December"(2021년 11월 의결문)

14) "The asset purchase programme initiated in March 2020 will expire on 31 December 2021"(2021년 11월 의결문)

리를 두 차례 연속 인상한 가운데 향후 추가 인상 가능성을 시사하였다.¹⁵⁾ 또한 아이슬란드 중앙은행은 경기회복, 주택가격 상승 등에 따른 물가상승압력 증대에 대응하여 10월과 11월 회의에서 정책금리를 연속 인상하였다.¹⁷⁾

한편 신흥국 중앙은행들은 경기회복과 높은 물가 상승 압력에 대응하여 정책금리를 인상 기조를 지속하였는데, 금리인상 속도가 빠르고 인상 폭도 큰 편이다. 9월 이후 헝가리 중앙은행이 세 차례 정책금리를 인상한 가운데, 브라질, 칠레, 체코, 폴란드, 러시아, 콜롬비아, 멕시코 중앙은행은 두 차례, 남아프리카공화국 중앙은행은 한 차례 인상하였다.¹⁸⁾

반면, 터키 중앙은행은 고금리 정책에 따른 민간대출 위축 등을 고려하여 9월 이후 세 차례에 걸쳐 정책금리를 인하하였다.

2021년중 선진국 중앙은행의 자산매입 축소(또는 중단) 현황¹⁾

국가	자산매입 축소(또는 중단) 내용	발표일
캐나다	주당 매입 규모 축소 (40억 → 30억 캐나다 달러)	4월 21일
	주당 매입 규모 축소 (30억 → 20억 캐나다 달러)	7월 14일
	신규 자산매입 중단	10월 27일
호주	주당 매입 규모 축소 (50억 → 40억 호주 달러)	7월 6일
	수익률곡선(YCC) 관리정책 ²⁾ 중단	11월 2일
뉴질랜드	신규 자산매입 중단	7월 14일
미국	자산매입 규모 축소 (국채 100억 달러, MBS 50억 달러)	11월 3일
	이스라엘 신규 자산매입 중단(2021년 12월 시행)	11월 22일
스웨덴	신규 자산매입 중단(2021년 12월 시행)	11월 25일

주: 1) 2021년 11월 25일 기준

2) 국채 3년물 금리를 정책금리 수준에서 관리

자료: 각국 중앙은행

15) "The policy rate will most likely be raised in December"(2021년 11월 의결문)

16) "The Committee noted that further removal of monetary policy stimulus is expected over time given the medium term outlook for inflation and employment"(2021년 11월 의결문)

17) 아이슬란드 중앙은행은 주택가격(자가주거비)의 높은 오름세가 최근 물가 상승의 주요 요인으로 작용하고 있다고 평가하면서 금년 5월 이후 네 차례 연속 정책금리를 인상하였다.("House prices have weighed heavily in inflation over the past year, and in October, nearly half of twelve month inflation stemmed from the housing component of the CPI", 2021년 11월 Monetary Bulletin)

18) 금년 들어서는 브라질·러시아·헝가리 중앙은행은 정책금리를 6회 인상하였으며, 체코·페루·멕시코 중앙은행은 4회, 칠레 중앙은행은 3회 정책금리를 인상하였다.

2021년중 주요국 중앙은행의 정책금리 조정 현황¹⁾

	국가	정책금리 조정
금리 인상	브라질	2.00% → 7.75% (6차례, +575bp)
	러시아	4.25% → 7.50% (6차례, +325bp)
	헝가리	0.60% → 2.10% (6차례, +150bp)
	체코	0.25% → 2.75% (4차례, +250bp)
	페루	0.25% → 2.00% (4차례, +175bp)
	아이슬란드	0.75% → 2.00% (4차례, +125bp)
	멕시코 ²⁾	4.25% → 5.00% (4차례, +75bp)
	칠레	0.50% → 2.75% (3차례, +225bp)
	폴란드	0.10% → 1.25% (2차례, +115bp)
	콜롬비아	1.75% → 2.50% (2차례, +75bp)
	뉴질랜드	0.25% → 0.75% (2차례, +50bp)
	노르웨이	0.00% → 0.25% (1차례, +25bp)
	남아공	3.50% → 3.75% (1차례, +25bp)
금리 인하	터키 ³⁾	17.00% → 15.00% (3차례, -200bp)
금리 동결 ⁴⁾	인도(4.00%)	인도네시아(3.50%)
	코스타리카(0.75%)	캐나다(0.25%)
	호주(0.10%)	이스라엘(0.10%)
	스웨덴(0.00%)	덴마크(-0.60%) ⁵⁾
	스위스(-0.75%)	

주: 1) 2021년 11월 25일 기준

- 2) 금년 2월 정책금리 1차례 인하(4.25→4.0%, -25bp) 이후 4차례 인상
- 3) 금년 3월 정책금리 1차례 인상(17.00→19.00%, +200bp) 이후 3차례 인하
- 4) 괄호 내는 현재 정책금리 수준
- 5) 금년 3월 정책금리 1차례 인상(-0.60→-0.50%, +10bp) 이후 9월 1차례 인하(-0.50→-0.60%, -10bp)

자료: 각국 중앙은행