

---

# 부록

1. 금융통화위원회 주요 의결사항	91
2. 통화정책방향에 대한 금융통화위원회의 주요 논의 요약	94



1. 금융통화위원회 주요 의결사항

제18차(2021.9.9)

◇ 한국은행 금융중개지원대출 한도 결정

□ 2021년 10월 1일부터 적용할 한국은행의 금융 기관에 대한 금융중개지원대출의 총한도는 현재의 43조 원을 유지하고 이에 따른 프로그램별 한도는 다음과 같이 정한다.

- 무역금융지원 프로그램 한도는 현재의 2.5조 원을 유지하되 2021년 12월 1일부터는 1.0조 원 감액한 1.5조 원으로 한다.
- 중소기업대출안정화 프로그램 한도는 2021년 10월 1일부터 현재의 5.5조 원에서 3조 원 감액한 2.5조 원으로 하고 2021년 12월 1일부터는 1조 원 증액한 3.5조 원으로 한다.
- 신성장·일자리지원 프로그램 한도 및 지방중 소기업지원 프로그램 한도는 현재의 규모를 유지한다.
- 한도 유보분은 2021년 10월 1일부터 현재의 16.1조 원에서 3조 원 증액한 19.1조 원으로 하되, 2023년 6월 1일부터는 0.1조 원으로 한다.

◇ 통화정책방향

□ 금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현 수준(0.75%)에서 유지하여 통화정책을 운용하기로 하였다.

□ 세계경제는 변이 바이러스 확산에도 주요국의 백신 접종 확대, 경제활동 제약 완화 등으로 회복 흐름을 이어갔다. 국제금융시장에서는 글로벌 인플레이션 지속 우려와 미 연준의 연내 테이퍼링 가능성이 높아지면서 주요국 국채금리가 큰 폭 상승하고 미 달러화가 강세를 나타내었으며, 주가는 하락하였다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 코로나19의 재확산 정도와 백신 보급 상황, 글로벌 인플레이션 움직임, 주요국의 통화정책 변화 등에 영향받을 것으로 보인다.

□ 국내경제는 양호한 회복세를 이어갔다. 수출이 호조를 지속하고 설비투자도 견조한 흐름을 이어갔으며, 코로나19 재확산 영향으로 둔화되었던 민간소비도 최근 다시 회복되는 모습을 나타내었다. 고용 상황은 취업자수 증가가 지속되는 등 개선세를 이어갔다. 앞으로 국내경제는 수출과 투자가 호조를 지속하는 가운데 민간소비가 백신 접종 및 그에 따른 경제활동 확대, 추경 집행 등으로 점차 개선되면서 회복세를 지속할 것으로 보인다. 금년 중 GDP성장률은 지난 8월에 전망한 대로 4% 수준을 나타낼 것으로 예상된다.

□ 소비자물가 상승률은 석유류 및 서비스 가격 상승폭 확대 등으로 2%대 중반의 높은 수준을 이어갔으며, 근원인플레이션율(식료품 및 에너지 제외 지수)은 1%대 중반으로 높아졌다. 일반인

기대인플레이션율은 2%대 중반 수준을 지속하였다. 앞으로 소비자물가 상승률은 8월 전망경로를 상회하여 당분간 2%대 중반 수준을 나타내다가 다소 낮아질 것으로 보이며, 근원인플레이션율은 대체로 1%대 후반 수준으로 높아질 것으로 예상된다.

□ 금융시장에서는 국제금융시장 움직임 등에 영향받아 장기시장금리와 원/달러 환율이 큰 폭으로 상승하고 주가는 상당폭 하락하였다. 가계대출 증가규모는 높은 수준을 이어갔으며, 주택가격은 수도권과 지방 모두에서 높은 오름세를 지속하였다.

□ 금융통화위원회는 앞으로 성장세 회복이 이어지고 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 코로나19 관련 불확실성이 이어지고 있으나 국내경제가 양호한 성장세를 지속하고 물가가 당분간 2%를 상회하는 오름세를 나타낼 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.

## 제23차(2021.11.25.)

### ◇ 통화정책방향

□ 금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 0.75%에서 1.00%로 상향 조정하여 통화정책을 운용하기로 하였다.

□ 세계경제는 변이 바이러스 확산에도 주요국의 백신 접종 확대, 경제활동 제약 완화 등으로 회복 흐름을 이어갔다. 국제금융시장에서는 글로벌 인플레이션 지속 우려와 주요국 통화정책에 대한 기대 변화에 영향받아 국제금리 변동성이 확대되고 미 달러화는 강세를 나타내었다. 주가는 양호한 기업 실적 등으로 선진국을 중심으로 상승하였다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 코로나19의 재확산 정도와 백신 보급 상황, 글로벌 인플레이션 움직임, 주요국의 통화정책 변화 등에 영향받을 것으로 보인다.

□ 국내경제는 양호한 회복세를 지속하였다. 설비투자가 글로벌 공급차질에 영향받아 다소 조정되었으나 수출이 호조를 지속하고 민간소비가 백신접종 확대와 방역조치 완화에 힘입어 빠르게 회복되는 모습을 나타내었다. 고용 상황은 취업자수 증가가 지속되는 등 개선세를 이어갔다. 앞으로 국내경제는 수출과 투자가 양호한 흐름을 지속하는 가운데 민간소비 회복세가 강화될 것으로 보인다. GDP성장률은 지난 8월에 전망한 대로 금년 중 4%, 내년중 3% 수준을 나타낼 것으로 예상된다.

□ 소비자물가 상승률은 석유류 가격 상승폭 확대, 지난해 공공서비스가격 하락에 따른 기저효과 등으로 3%대 초반으로 높아졌으며, 근원인플레이션율(식료품 및 에너지 제외 지수)도 2%대 중반으로 상승하였다. 일반인 기대인플레이션율은 2%대 후반으로 높아졌다. 앞으로 소비자물가 상승률은 8월 전망경로를 상회하여 2%를 상당폭 웃돌다가 점차 낮아져 내년 중 연간으로 2% 수준을 나타낼 것으로 보이며, 근원인플레이션율은 1%대 후반 수준으로 높아질 것으로 예상된다.

□ 금융시장에서는 국내외 통화정책 정상화에 대한 기대가 높아지면서 국고채 금리가 3년물을 중심으로 상승하였다. 주가는 주요국 주가 움직임 등에 영향받아 소폭 상승하였으며 원/달러 환율은 하락하였다. 가계대출은 증가규모가 다소 축소되었으며, 주택가격은 수도권과 지방 모두에서 높은 오름세를 지속하였다.

□ 금융통화위원회는 앞으로 성장세 회복이 이어지고 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 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.

## 2. 통화정책방향에 대한 금융통화위원회의 주요 논의 요약\*

\* 2021년 8월 26일 및 10월 12일에 개최된 금융통화위원회 회의에서 논의된 내용<sup>1)</sup>이며, 11월 25일 회의에서 논의된 내용은 12월 14일 의사록을 통해 공표될 예정이다.

### 2021년 8월

정책금리 결정과 관련하여 위원들이 논의한 주요 내용은 다음과 같다.

일부 위원들은 국내외 금융·경제 상황을 종합적으로 고려할 때 다음 통화정책방향 결정시까지 기준금리를 현 0.50% 수준에서 0.75%로 인상하는 것이 바람직하다는 견해를 나타낸 반면 한 위원은 기준금리를 현 0.50%에서 유지하는 것이 바람직하다는 견해를 나타내었다.

일부 위원은 기준금리를 현 0.50%에서 0.75%로 상향조정하는 것이 바람직하다는 견해를 피력하였다. 최근 국내경제는 코로나19 재확산에도 불구하고 양호한 회복세를 지속하고 있으며, 향후 수출과 투자가 호조를 이어가는 가운데 소비도 점차 개선될 것으로 예상하였다. 코로나19와 관련한 불확실성이 단기간 내에 해소되기는 어렵겠지만, 청·장년층에 대한 백신접종이 크게 확대되면서 대면 소비 등에 대한 경제활동 제한이 점차 완화될 것으로 기대하였다. 조사국도 이러한 점을 반영하여 금년도 성장률을 4% 수준으로 전망하였다고 덧붙였다.

금년 중 소비자물가 상승률은 공급측 상방 압력이 예상보다 오래 지속되고 서비스 가격 상승폭도 커지면서 지난 5월 전망치를 상당폭 상회하는 2%대 초반을 나타내고, 근원물가 상승률은 경기 회복에 따른 수요측 상승압력 증대 등의 영향으로 1%대 초중반을 보인 후 그 수준이 점차 높아질 것으로 예상하였다. 한편 주택가격은 수도권을 중심으로 오름세가 확대되었으며 추가 상승 기대가 높아지면서 주택 매수심리도 강화되고 있다고 평가하였다.

금융시장에서는 지난해 하반기 이후의 매우 완화적인 금융상황이 지속되면서 7월 들어 M2 증가율이 높은 수준을 이어가는 등 금융시장의 가파른 유동성 증가세가 계속되고 있다고 언급하였다. 가계대출이 금융기관 전반에 걸쳐 크게 늘어나고 있으며 기업의 경우에도 은행대출 뿐만 아니라 회사채, 주식 발행을 통한 자금조달이 확대되고 있다고 덧붙였다. 최근 유동성 확대가 금융시스템 전반에 걸쳐 발생하면서 가계부문을 중심으로 금융불균형 누적이 가속화되고 있어 거시건전성 정책만으로는 이를 적절히 제어하기 어려울 것으로 보인다는 견해를 나타내었다.

국내경제가 견실한 회복세를 지속하는 가운데 물가 상승세가 당초 예상보다 높아지고 있으며 금융안정 리스크가 유동성 증가와 맞물리며 심화되고 있는 점을 고려할 때 이례적 수준으로 완화하였던 통화정책의 정상화를 더 이상 미루기 어렵다고 판단하였다.

현 상황에서 통화정책 기초의 조정을 지연할 경우 향후 발생할 수 있는 급격한 정책조정이 자산시장과 실물경제의 변동성을 확대시키고 취약부문의 어려움을 오히려 가중시킬 수 있다고 언급하였다. 현재의 통화정책 완화가 지속될 경우 경제 전체

1) 자세한 논의 내용은 해당기간(2021년 8월~2021년 10월) 금융통화위원회 의사록 원문을 참조하기 바란다. 직전 금융통화위원회 회의(11월 25일) 논의 내용의 경우 의사록 공개일(12월 14일)보다 먼저 통화신용정책보고서가 국회에 제출(12월 9일)됨에 따라 2021년 8월 26일과 2021년 10월 12일의 회의 내용을 수록하고 있음에 유의하기 바란다.

에 미치는 부작용이 취약부문에 대한 지원 효과보다 더 클 것으로 판단되므로 취약부문에 대해서는 선별적 자원배분이 가능한 재정과 금융지원 수단을 활용하는 것이 필요하다는 의견을 나타내었다.

따라서 통화정책 기조를 우리 경제의 안정적인 성장에 적합한 수준으로 정상화하기 위한 첫 단추로서, 이번 회의에서 기준금리를 현재의 0.50%에서 0.75%로 인상하는 것이 바람직하다는 견해를 밝혔다. 다만 통화정책 추가 조정의 정도와 시기는 향후 성장 및 물가 흐름 변화, 금융불균형 상황 등을 면밀히 점검하면서 판단해야 한다고 덧붙였다.

일부 위원은 기준금리를 현 0.50%에서 0.75%로 상향조정하는 것이 바람직하다는 견해를 피력하였다.

7월 이후 국내외 감염병의 재확산에도 불구하고 백신접종 확대 등에 힘입어 경제활동의 위축정도는 과거보다 제한적인 것으로 평가하였다. 미국, 유럽, 중국 등 주요국 경제는 심리지수와 소비 증가세의 둔화에도 불구하고 재정지출 확대, 고용 개선 등으로 인해 완만한 회복세를 이어갈 것으로 예상하였다. 우리나라의 경우에도 대면서비스 소비가 감소로 전환하였으나 대체소비 증가와 추경효과 등에 힘입어 하반기 민간소비 증가율은 당초 전망경로를 소폭 하회하는 수준에 그칠 것으로 전망하였다. 또한 수출과 투자의 견조한 증가세가 이어지면서 금년 경제성장률이 당초 전망한 4% 내외 수준을 유지하고 작년 1/4분기 이후 마이너스(-)를 보였던 GDP 갭도 내년 초에 플러스(+)로 전환될 것으로 기대하였다.

소비자물가는 수요가 회복하는 가운데 공급측면의 상방압력이 확대되고 농축산물 가격상승의 파급효과가 가시화되면서, 물가상승률이 2012년 이후 처음으로 2%를 상회할 것으로 보인다고 예상하였다. 관리물가 제외 근원물가 상승률 역시 1% 후반에 이를 것으로 예상되는데, 소비자물가 통계에

서 제외된 자가주택의 귀속임대료(OER: Owner's Equivalent Rent)가 최근 크게 상승한 점을 감안한다면 체감 물가상승률은 이보다 더 높을 것으로 추정하였다.

한편 금융시장에서는 위험선호성향이 높아지고 자산시장으로의 자금쏠림현상이 지속되고 있다고 지적하면서, 금년 1~7월 중 가계대출 증가액이 역대 최대를 기록하고 가계대출 증가율이 경제성장률을 크게 상회하면서 GDP대비 가계신용 비율도 더욱 높아진 것으로 추정하였다. 또한 주택 전세가격의 상승이 매매가격 상승으로 전환된 이후 시차를 두고 매매가격 하락으로 이어졌던 과거와는 달리 전세가격과 매매가격이 동시에 높은 상승세를 보이는 이례적인 상황이 지속되고 있으며 전세 및 매입 자금의 외부자금조달 의존도가 꾸준히 상승하고 있다고 덧붙였다. 주식시장에서도 작년 3월 이후 우리나라의 주가상승률이 주요국 중에서 가장 높은 수준을 기록하였고 개인의 신용용자잔액이 역대 최대치를 기록하는 등 레버리지 투자가 지속되고 있다고 언급하였다. 이와 같은 금융불균형 누증으로 인해 금융의 경기순응성이 강화되고 향후 대내외 충격에 대한 우리 경제의 취약성이 커진 상황이라고 지적하였다.

이러한 거시경제상황과 금융안정상황을 종합적으로 고려할 때, 성장과 물가 측면에서 통화정책을 완화적으로 운영할 필요성은 줄어든 반면 금융 측면에서 통화정책의 완화정도를 축소할 필요성이 커졌다는 견해를 나타내었다. 따라서 이번 회의에서 기준금리를 현재보다 25bp 인상한 0.75%로 결정하는 것이 적절하다고 판단하였다.

현 상황에서 기준금리를 소폭 인상하더라도 성장과 물가는 전망경로를 유지할 것으로 보이며, 위험선호를 완화하여 레버리지 투자 억제, 자원의 비효율적 배분 완화, 자본유출 억제 등을 통해 금융안정에도 도움이 될 것으로 기대하였다.

다만 코로나19 관련 불확실성이 여전히 큰 상황에서 금리 상승은 취약부문의 이자상환부담을 증가시킬 우려가 크므로, 재정정책 및 금융중개지원대출 등 여타 정책과의 보완적 협력을 강화할 필요가 있다고 언급하였다. 또한 주택가격 상승, 가계부채 증가, 한계기업 증가 등 금융불균형 누증은 통화정책 이외에도 부동산 정책과 경제구조 변화 등 복합적 요인들이 중첩된 결과이므로, 중장기 시계에서 보다 일관되고 효과적인 정책을 마련할 필요가 있다고 덧붙였다.

일부 위원은 기준금리를 현 0.50%에서 0.75%로 상향조정하는 것이 바람직하다는 견해를 밝혔다.

지난 통화정책방향 결정회의 이후 세계경제는 주요 선진국의 경제활동 정상화가 경기회복세를 견인하면서 양호한 회복 흐름을 지속하는 가운데 국가간 경기 격차는 재차 확대되고 있다고 평가하였다.

국내경제는 감염병 확산에 따른 사회적 거리두기 강화로 소비개선행이 둔화됨에 따라 당분간 경기 회복 흐름이 교란될 수 있다고 언급하였다. 그러나 대외 경제 상황과 여러 고빈도 지표를 참고해 볼 때 중기적 시계에서 최근의 사회적 거리두기 강화가 경기회복 기조에 미치는 부정적인 영향은 제한적일 것으로 판단하였다. 무엇보다 글로벌 경기회복세에 힘입어 수출이 견조한 증가세를 지속하고 있고 감염병과 경제주체들의 경제활동간 상관관계가 과거 확산기에 비해 크게 약화되는 점에 주목하였다. 또한 백신의 중증환자 방지 효과가 어느 정도 입증되고 있는 가운데 국내 백신접종도 최근 속도를 내고 있어서, 소비개선행 약화가 4/4분기 중반 이후까지 이어지지는 않을 것으로 기대한다고 덧붙였다. 이와 같이 금번 코로나 확산기의 실물경제 전개 양상이 과거 확산기, 특히 코로나 초기 상황과 어느 정도 차별화되고 있다는 점은 코로나19에 대응해 이례적으로 완화되었던 통화정책 기조의 지속 필요성

이 크지 않음을 시사한다고 언급하였다.

소비자물가와 관련하여, 석유류 및 농수산물 가격 등 공급측 물가 압력이 예상보다 높은 수준을 이어가는 가운데 수요측 물가상승 압력도 점진적으로 확대되고 있음에 따라 소비자물가 상승률이 목표치를 상회하는 기간이 금번 조사국 전망보다 장기화될 가능성을 배제할 수 없다고 평가하였다.

한편, 금융시장에서는 금융상황의 완화정도가 확대되고 레버리지 확대를 통한 수익추구 행태가 지속됨에 따라 금융불균형 누적 위험이 심화되고 있는데, 특히 주택가격 오름세와 가계신용 증가세 확대의 부정적 영향을 경계하고 있다고 언급하였다. 우리나라 가계부문은 디레버리징의 경험이 거의 없는 가운데, 소득대비 가계부채비율이 주요 선진국 평균을 크게 상회하고 있으며, 소득 대비 주택가격비율(PIR)도 장기균형 수준 대비 괴리율이 크게 높아졌다고 지적하였다. 만일 이러한 리스크를 적절하게 관리하지 못할 경우 채무상환부담 확대와 급격한 자산가격 조정 가능성, 비효율적인 자원 배분 등으로 미래의 경제성장과 금융안정이 저해될 수 있으므로 기존의 거시건전성 정책과 함께 통화정책적 대응이 동반되어야 할 시점인 것으로 판단하였다.

이상의 논의를 종합해 볼 때, 금번 회의에서는 기준금리를 현 0.50%에서 0.75%로 인상하는 것이 적절해 보인다는 견해를 피력하였다. 감염병이 계속 확산되고 있지만 그동안의 정책 시그널, 경기흐름과 물가 추이, 금융상황을 고려하여, 이제는 금융불균형 위험에 보다 유의하여 통화정책의 완화 정도를 일부 축소하는 것이 중장기적 관점에서의 통화정책 목적에 부합한다는 견해를 나타내었다. 다만 감염병에 따른 경제 충격이 일부 대면산업에 집중되고 있으므로 금융중개지원대출 등을 통한 선별적인 지원을 지속하고 확대하는 한편, 소비행태가 구조적으로 변화하고 있을 가능성에 대비해 중장기적인 산업대책과 재정지원 등에 관해서도 심도 있게



논의할 필요가 있다고 덧붙였다.

일부 위원은 기준금리를 현 0.50%에서 0.75%로 상향조정하는 것이 바람직하다는 견해를 피력하였다.

세계경제는 코로나 델타 변이 확산에도 불구하고 미국을 비롯한 선진국들을 중심으로 대체로 견조한 회복세를 이어가고 있다고 평가하였다.

국내경제는 코로나 4차 확산으로 인해 강화된 방역조치가 예상보다 장기화되면서 대면 서비스업을 중심으로 생산과 소비가 영향을 받을 것으로 보이나, 과거 확산기에 비해 소비의 위축 정도는 크지 않을 것이며 수출과 설비투자를 중심으로 양호한 회복세를 지속할 것으로 예상하였다. 금년 2/4분기까지의 실질 GDP 성장률, 건설·설비 투자 및 수출 동향, 향후 백신접종 계획, 추경 예산 규모 등을 감안할 때 금년도 경제성장률은 4% 내외가 될 것으로 예상하였다. 고용도 증가세를 이어갈 것이며 금년도 소비자물가 상승률은 2% 초반에 달할 것으로 내다보았다.

외환·금융시장은 최근 주가와 환율, 장기금리를 중심으로 변동성이 다소 확대되었으나 대체로 안정적인 흐름을 이어가고 있으며, 지난해 두 차례에 걸친 기준금리 인하 이후 완화적인 금융시장 상황이 이어지면서 위험선호성향과 금융불균형 누적이 지속되고 있는 것으로 관찰된다고 언급하였다.

이러한 경제의 흐름에도 불구하고 새로운 바이러스의 출현 가능성과 4차 확산기의 장기화 등에 따라 향후 경제의 성장경로에는 여전히 높은 불확실성이 남아있어, 이번 회의에서 기준금리 결정이 쉬운 과제가 아니라는 견해를 나타내었다.

금융불균형 누적의 심화와 이에 따른 미래 금융불안정 가능성의 상승은 현 시점에서 통화정책 완화 정도를 조정하는 것이 적절하다는 것을 시사하고 있다고 언급하였다. 특히 장기간 이어지고 있는 가파른 가계부채 증가와 주택가격 상승은 미래 금융불안정 가능성을 높일 뿐 아니라 주거서비스 비용

을 지속적으로 상승시키고 있는데 주거비의 가파른 상승은 국민소득의 실질 구매력을 하락시키고 삶의 질을 저하시키는 요인으로 작용할 수 있다는 점을 우려하였다. 또한 젊은 세대의 위험선호도 강화, 결혼·출산 지연과 같은 사회적 비용도 고려해야 한다고 덧붙였다. 만약 자가주거비의 계상과 소비자물가에의 반영을 고려하게 되면 소비자물가의 상승세를 더욱 높아질 것이라고 예상하였다.

또한 민간부문의 지속적인 레버리지 증가는 미래 소비와 투자 여력을 감소시켜 우리 경제의 중장기적 활력을 줄이는 요인으로 작용할 것이라고 지적하고, 주택가격의 빠른 상승은 가계간 부의 편차와 미래 소득불균형을 심화시켜 소비성향의 축소를 초래할 수 있음을 우려하였다. 중장기적 금융안정 도모와 안정적 경제성장의 기반 조성은 중앙은행의 주요 책무로 지금과 같은 금융불균형의 지속적 누적에 대해 주의를 기울이지 않을 수 없는데, 거시건전성 규제만으로는 이에 대처하는 데 한계가 있기 때문에 이례적으로 완화적인 통화정책을 점진적으로 조정해 나가는 과정을 지체시키는 것은 적절하지 않다고 판단하였다.

반면 코로나 확산 정도와 지속 기간에 대한 불확실성이 높은 상황에서 금리를 인상하게 될 경우, 금년 상반기 이후 지속되어온 견조한 경기회복세를 위축시킬 수 있고 취약 가계와 기업의 이자상환부담을 가중시킬 수 있는 점을 고려하면, 코로나 확산세와 경기회복세를 조금 더 지켜본 후 불확실성이 축소되는 시점에 금리인상을 선택하는 것이 바람직할 수도 있다는 점을 언급하였다.

그러나 감염병 확산에 대한 일반시민들의 우려와 민감도가 과거에 비해 크게 축소된 것으로 보이는 가운데, 수출과 국내투자의 증가세가 견조하고 추경에 의한 재정지출 확대도 예상되는 만큼 기준금리 인상의 단기적 비용이 미래 성장 경로에 지장을 줄 만큼 크지 않을 수 있다고 언급하면서 기준금리를 소폭

인상하더라도 통화정책은 여전히 매우 완화적 기조를 이어가는 것으로 판단한다고 덧붙였다.

지난해 초 코로나 팬데믹이라는 비상 상황을 맞아 금융시장의 경색과 급격한 경기위축을 막기 위해 도입된 전례 없는 저금리 수준을 지속할 경우 정(+ )의 효과보다 부(-)의 효과가 커질 수 있기 때문에, 경기회복세와 금융시장에 대한 영향을 조심스럽게 관찰, 분석해 가면서 진행하는 소폭의, 그리고 점진적인 금리인상은, 금리수준의 정상화와 미래 통화정책 여력의 확보라는 관점에서 다소의 단기적 비용이 예상되더라도 더 미루지 않는 것이 적절하다는 견해를 나타내었다.

이상을 종합적으로 고려하여 이번 회의에서 기준금리를 0.50%에서 0.75%로 인상하는 것이 적절하다고 판단하였다. 또한 코로나 팬데믹의 장기화로 피해를 입게 된 중소기업, 소상공인 등에 대해서는 재정지원과 더불어 금융중개지원 대출을 지속·확대하여야 한다는 점을 강조하였다.

일부 위원은 기준금리를 현 수준인 0.50%로 유지하는 것이 적절하다고 판단하였다.

국내경제는 변이 바이러스의 확산으로 상반기 예상보다 내수회복세가 지체되고 있다고 평가하였다. 조사국의 전망대로 수출과 제조업 생산 위주로 국내경제가 4% 성장하더라도, 올해 GDP는 코로나 발생 이전인 2019년 GDP를 3% 웃도는 수준에 불과하며 민간소비는 2019년 수준에 2% 이상 미달할 것으로 내다보았다.

수출호조로 제조업 부문의 고성장이 예상되지만 제조업 고용의 구조적 감소추세는 반전되지 않고 있다고 지적하였다. 실업률이 하락하였으나 구직단념자, 일시휴직자 등을 포괄하는 확장실업률은 코로나19 이전에 비해 여전히 높은 수준이어서 고용회복에 시간이 더 소요될 것으로 우려하였다.

조사국의 전망대로 올해 소비자물가 상승률이 2%

내외로 오르더라도 2019년과 2020년의 물가상승률이 각각 0.4%, 0.5%에 불과하고 근원물가 상승률은 1.2% 정도에 그칠 전망이다. 총수요 압력에 의한 인플레이션을 우려할 상황은 아니며 장기금리에 내재한 기대인플레이션도 높은 수준은 아니라는 견해를 나타내었다.

코로나19 확산 및 사회적 거리두기 강화가 제조업보다는 서비스업에 비대칭적으로 가해진 충격이라는 점을 감안하면, GDP 또는 GDP갭과 같은 총량지표보다는 서비스업의 업황과 고용회복 추이를 관찰하는 것이 중요하다고 강조하였다. 또한 대외부문의 건전성이 양호해진 우리 경제는 경기의 완전한 회복을 뒷받침할 만한 재정·통화정책 여력을 갖고 있으므로 이를 최대한 활용할 필요가 있다는 견해를 나타내었다.

현재의 주택가격 상승세는 우려할 만하나, 기준금리의 미세조정으로 주택가격의 변동성을 제어할 수 있을지 회의적이라는 의견을 제시하면서, 통화정책 본연의 목표인 경기와 물가의 변동성 완화는 그 유효성이 역사적으로 입증되었지만 주택시장 안정과 관련한 통화정책의 유효성은 입증되지 않았다고 언급하였다. 특히 주택시장은 선제적 대응이 쉽지 않은 데다 주택경기과 실물경기의 순환 양상이 일치하지 않기 때문에, 주택시장 안정을 위한 통화정책이 경기안정 및 물가안정 목표와 충돌하는 경우가 발생할 수 있다고 덧붙였다.

코로나19 발생 이후 급증한 가계부채 증가세를 억제하기 위해 기준금리를 인상해야 한다는 주장이 각계에서 제기되고 있는 것과 관련하여, 지난 2005년 이후 GDP 대비 가계부채 비율이 추세적으로 증가해 왔다는 점은 가계부채가 기준금리로 통제하기 어려운 변수임을 시사한다고 언급하였다. 기준금리 인상으로 가계부채 증가를 일시적으로 억제할 수도 있겠지만 이는 근본적인 대책이 될 수 없으며, 금융기관들의 가계대출 취급관행과 가계대출 규제정책

에 구조적인 변화가 필요해 보인다는 의견을 제시하였다.

통화정책의 진로를 크게 변경할 때에는 경기, 물가, 고용, 금융안정 등의 기준을 동시에 충족하는지 신중하게 점검할 필요가 있다고 강조하고, 기준금리를 동결하는 가운데 변이 바이러스의 확산, 백신의 접종 속도와 효과, 거리두기 정책의 변화, 내수경기 및 고용의 회복 양상 등을 주의 깊게 살펴야 한다는 견해를 나타내었다.

## 2021년 10월

정책금리 결정과 관련하여 위원들이 논의한 주요 내용은 다음과 같다.

다수의 위원들은 국내외 금융·경제 상황을 종합적으로 고려할 때 다음 통화정책방향 결정 시까지 기준금리를 현 수준에서 유지하는 것이 바람직하다는 의견을 제시한 반면 일부 위원들은 기준금리를 현 0.75%에서 1.00%으로 인상할 것을 주장하였다.

일부 위원은 기준금리를 현 수준인 0.75%로 유지하는 것이 적절하다고 판단하였다.

세계경제는 선진국을 중심으로 양호한 회복세를 지속하고 있으나, 변이 바이러스 확산, 공급망 병목현상에 따른 생산 차질, 중국의 부동산 리스크 및 전력난 등으로 성장의 모멘텀은 다소 둔화되었다고 평가하였다.

국내경제도 코로나19 재확산에도 불구하고 수출과 투자를 중심으로 대체로 회복세가 지속되고 있다고 평가하였다. 민간소비는 백신접종 확대, 재난지원금 지급 등에 힘입어 회복흐름이 이어지고 있으며 설비투자 역시 IT부문을 중심으로 견조한 흐름을 지속하였으나, 건설투자는 기상여건 등으로 다소 부진하였다고 언급하였다. 수출은 주요국의 견조한

수요와 단가상승에 힘입어 증가세가 지속되었다고 덧붙였다. 금년 중 경제성장률은 지난 8월 전망치에 대체로 부합할 것으로 예상하였는데, 이는 글로벌 공급차질과 인플레이션, 중국경제 성장세 둔화 등의 부정적 대외 리스크가 4/4분기 중 방역체계 전환에 따른 내수 확대가능성으로 상쇄될 것으로 예측되기 때문이라는 견해를 나타내었다. 소비자물가상승률은 석유류 및 서비스 가격 오름세가 확대되면서 2% 중반 수준을 유지하는 가운데 일반인 기대인플레이션율은 2.4% 수준을 이어갔으며, 전문가 장기인플레이션율도 2%에 근접한 수준으로 상승하였다고 언급하였다.

국제금융시장에서는 인플레이션의 상방압력이 예상보다 오래 지속되는 데다 주요국 통화정책 변화 가능성, 중국의 부동산 관련 리스크 등이 부각되면서 투자심리가 악화되었다고 평가하였다. 국내 금융시장에서는 대체로 안정적 흐름이 지속되고 있으나 금융상황은 여전히 완화적이라고 판단하면서, 높은 대출 증가세 및 주택가격 상승세가 지속되고 시중의 풍부한 유동성이 위험자산으로 유입되는 현상이 관찰된다고 지적하였다.

한편 최근 대내외 정책여건 상 공급차질이 예상보다 오래 지속되면서 성장과 물가에 동시복합적으로 영향을 미치고 있는 점에 주목할 필요가 있으나, 추후 공급망 병목현상이 점차 완화되면 그동안 누적된 초과저축, 소비진작 정책 등과 맞물리면서 성장동력이 다시 강화될 것으로 내다보았다.

국내외 물가동향과 관련해서는 공급 차질이 완화되더라도 수요측 물가압력과 기후변화, 글로벌 공급체계의 재구성 등 구조적 요인이 물가에 미칠 영향과 주택가격 상승이 시차를 두고 주거비에 미칠 효과 등에 계속 유의할 필요가 있다는 견해를 밝혔다. 또한 최근 물가 상승이 기대인플레이션 및 임금 상승으로 이어지거나, 생산비용 상승이 가격으로 전가되면서 인플레이션 압력이 장기화할 가능성에 대

해서 신중히 지켜볼 필요가 있다고 덧붙였다. 이상과 같은 국내외 경제 동향을 종합해 볼 때, 지난 5월 이후 당행이 시장과 소통해 온 통화정책 완화기 조 정도의 점진적 조정이라는 기본 방향을 유지해 나가는 것이 적절하다는 견해를 피력하였다. 다만 지난 8월 기준금리를 인상한 이후 국내경제 회복세와 금융시장상황에 대한 영향, 최근의 대외경제 불안정 요인들의 전개 양상과 이 요인들이 국내경제에 미치는 영향을 조금 더 관찰하기 위해 이번 회의에서는 기준금리를 현 수준에서 동결하는 것이 적절하다고 판단하였다.

그러나 차기 통화정책방향 회의 시까지 대내외 경제상황에 새로운 요인이 발생하지 않고 지금과 유사한 경제흐름이 이어진다면, 차기 회의에서는 기준금리를 추가 인상하는 것이 바람직할 것이라고 덧붙였다.

일부 위원은 기준금리를 현 0.75%에서 1.00%로 상향조정하는 것이 바람직하다는 견해를 피력하였다. 세계경제는 선진국을 중심으로 견조한 회복세를 이어가고 있으며 글로벌 감염병의 확산세가 둔화되면서 앞으로도 개선흐름을 유지할 것으로 내다보았다. 다만 국가별, 산업별 경제회복세의 차별화가 장기화되면서 글로벌 공급망 차질과 에너지 가격 상승 등의 부작용이 심화되고 있는데, 이러한 공급 충격은 글로벌 수요회복을 제약하고 일부 상품가격의 오버슈팅(overshooting)을 통해 글로벌 인플레이션에 대한 우려를 불러일으키고 있다고 언급하였다. 앞으로 세계경제가 성공적으로 연착륙하기 위해서는 글로벌 수요 회복세를 유지하는 동시에 인플레이션 기대심리 확산을 방지하는 것이 중요하다는 견해를 나타내었다.

국내경제는 수출과 투자를 중심으로 회복세를 이어가는 가운데 민간소비의 감소폭도 상대적으로 완만하여, 전체적으로 양호하다고 평가하였다. 수출은

다양한 품목에 걸쳐 높은 증가세를 이어가면서 설비투자 증가를 견인하고 있다고 언급하였다. 민간 소비는 감염병 재확산에도 불구하고 당초 예상보다 부진이 심하지 않은 데다, 사회적 거리두기가 완화되면서 회복세가 더욱 강화될 것으로 기대하였다.

소비자물가는 향후 물가전망의 상방리스크가 커진 것으로 평가하였다. 물가의 상방압력은 글로벌 인플레이션에 따른 수입물가 상승, 식료품 가격의 오름세 지속 등 국내 통화정책과 직접적인 관련이 적은 요인들에 주로 기인하였지만, 외식물가 상승, 전기료 인상 등과 같은 물가상승의 2차적 파급효과(second round effect)가 가시화되고 있는 데다 수요회복으로 인한 물가 상승요인이 가세하면서, 물가상승세가 보다 많은 품목으로 확대되고 있다고 지적하였다. 추가적으로 자가주거비와 관리물가의 동향까지 감안할 경우 실제 생계비(cost of living) 상승률은 이보다 더 높을 것으로 추정하였으며 단기 기대인플레이션도 2%대 중반으로 높아진 상황 이어서 향후 물가흐름의 상방리스크에 대해 보다 경계심을 가질 필요가 있다는 견해를 밝혔다.

금융시장에서는 경제주체의 위험선호현상과 레버리지 투자가 지속되고 있다고 평가하였다. 중국 헝다그룹 사태, 글로벌 인플레이션 우려 등으로 주식과 채권가격이 하락하였으나 개인의 신용용자를 이용한 주식순매수 규모는 오히려 증가하였고, 가계대출과 기업대출의 증가세가 지속되고 M2 증가율이 12%대 중반으로 높아지는 등 시중유동성이 지속적으로 확장되고 있다고 우려하였다. 특히 가계대출은 정부의 관리강화에도 불구하고 전년도 월평균을 상회하는 높은 증가세를 지속하면서 주택가격 상승 기대심리와의 상호작용을 통해 주택가격 오름세로 이어지고 있다고 덧붙였다.

이상을 종합해 볼 때, 8월 이후 실물경제 상황은 전망경로를 상회하고 있으나 물가와 금융안정 측면에서 우려가 커진 점을 감안하여 기준금리를 25bp 인

상하는 것이 바람직하다고 판단하였다. 기준금리를 추가 인상하더라도 그 수준은 여전히 코로나19 이전을 밑돌고 있어 경제회복세를 제약할 정도는 아니며, 위험선호성향의 완화를 통해 금융불균형을 시정하는 데 도움이 될 것이라는 견해를 나타내었다. 아울러 통화정책의 지나친 완화 정도를 조정하는 것은 자원의 효율적 배분을 통해 포스트 코로나 시기의 경쟁력을 향상시키고 생산성을 제고할 뿐만 아니라, 자산불균형을 완화하여 중장기적으로 안정적인 성장을 도모하는 효과도 있을 것으로 기대하였다. 다만 감염병 충격이 집중된 대면서비스 부문의 충격을 완충하는 정책노력을 지속할 필요가 있다고 덧붙였다.

일부 위원은 기준금리를 현 수준인 0.75%로 유지하는 것이 적절하다고 판단하였다.

세계경제는 중국발 불확실성, 여타 신흥국의 더딘 회복, 에너지 가격상승과 수급 불균형 등의 리스크가 존재하지만 글로벌 교역이 견고한 회복세를 보인다고 언급하면서 선진국을 중심으로 양호한 회복 흐름을 이어나갈 것으로 전망하였다.

국내경제는 코로나19 재확산에도 불구하고 수출과 투자를 중심으로 회복세를 지속하고 있고 고용도 취업자수 측면에서 개선 흐름이 지속되고 있는 가운데 민간소비도 추경 집행, 백신접종 확대에 힘입어 회복하고 있다고 평가하였다. 비록 경기선행지수가 최근 약간 하락했으나 이를 추세적 하락으로 판단하기 어렵다고 언급하면서, 향후 방역정책 전환이 이루어질 경우 대면서비스 업종을 포함한 국내경제 전반의 회복세가 지속될 것으로 예상하였다.

외환·금융 부문은 대외 리스크의 영향을 받았지만 아직까지 우려할 만한 상황은 아니라고 판단하였다. 국내외 장기금리는 글로벌 인플레이션과 통화정책 기조 변화를 반영하여 크게 상승하였고 환율도 상승하였으나, 국내경제에 대한 긍정적인 평가

로 외국인의 국내 증권투자는 순유입으로 전환하였고 외화 유동성 관리도 적절하게 이루어지고 있다고 판단하였다. 다만 물가, 환율 측면에서 해외 부문 리스크 요인들의 전개 양상을 면밀히 관찰할 필요가 있다는 견해를 나타내었다.

현 시점 기준금리 결정과 관련해서는 두 가지 측면을 특히 유의해서 살펴봐야 한다는 견해를 피력하였다.

우선 글로벌 인플레이션의 국내물가에 대한 영향에 주목하였다. 대부분 국가에서 물가의 높은 오름세가 지속되고 있는데 이는 기저효과를 고려하더라도 높은 수준이라고 판단하였다. 국내의 경우에도 소비자물가 상승률이 4월 이후 2%를 상회하는 오름세를 지속하였고 근원인플레이션율과 기대인플레이션도 상승하였는데, 만약 주택가격 상승으로 인한 주거비용 상승이 시차를 두고 소비자물가에 반영될 경우 체감물가가 더 오를 여지가 있다고 지적하였다.

다만 현 시점에서 물가상승에 대해 즉각적인 기준금리 인상으로 대응할 필요는 크지 않아 보인다는 견해를 밝혔다. 먼저 글로벌 인플레이션이 장기화될 것인지 조금 더 지켜볼 필요가 있다고 언급하였다. 또한 최근 10여 년간 소비자물가상승률이 물가안정목표를 상회했던 사례들의 물가 수준과 추이를 고려하면서 국내 물가 동향을 지켜보고 이 과정에서 물가관성에도 유념해야 한다고 덧붙였다.

다음으로 가계대출과 주택가격을 현 시점 가장 큰 리스크 요인으로 주목하였다. 과도하게 높은 레버리지와 주택가격은 소비와 투자 여력을 줄이고 장기적으로는 경제적 불평등을 심화시킬 수 있다고 우려하였다. 기준금리는 경제 전체에 영향을 미칠 수 있는 매우 강력한 정책수단으로 레버리지와 주택가격 상승 기대에도 큰 영향을 미칠 수 있지만, 기준금리가 두 변수에 영향을 미칠 수 있는 유일한 수단은 아닌 데다 때에 따라서는 다른 정책수단도, 또

는 기준금리와 다른 정책수단을 결합해서 사용하는 것이 더 효과적일 수 있다고 지적하였다. 이미 지난 8월 기준금리를 인상했으며 최근 대출금리 상승과 정부·금융권의 가계부채 관리 강화로 대출 증가세가 완화되는 조짐이 보이므로 현 시점에서는 금리 인상과 정부의 가계부채 대책의 효과를 지켜본 뒤 추가적인 대책을 고려하는 것이 바람직하다는 견해를 밝혔다.

향후 국내경제는 건실한 성장 흐름을 이어갈 것으로 예상되나 성장경로의 상·하방 불확실성이 모두 높으므로, 글로벌 인플레이션, 주요국 통화정책 기조 관련 불확실성이 어떻게 전개되는지, 그리고 지난 기준금리 인상의 효과와 향후 회복세를 관찰하면서 추가적인 정책을 취하는 것이 바람직하다고 판단하였다. 아울러 코로나19로 인한 충격은 비대칭적이므로 취약부문에 대해서 선별적 지원이 가능한 재정지원과 금융중개지원이 계속될 필요가 있다는 견해를 나타내었다.

일부 위원은 기준금리를 현 0.75%에서 1.00%로 상향조정하는 것이 바람직하다는 견해를 밝혔다.

지난 통화정책방향 결정회의 이후 대내외 여건 변화를 살펴보면, 세계경제는 양호한 경기회복 흐름을 지속하는 가운데 물가 오름세가 확대되고 있다고 평가하면서, 백신접종 확대 및 주요국 경기부양책 등에 힘입어 앞으로도 한동안 잠재성장률을 상회하는 성장세를 지속할 것으로 전망하였다. 국내 경제도 감염병 재확산으로 인해 경기회복 모멘텀이 일시적으로 둔화되었으나 중기적 시계에서 총수요나 기초적 경기 흐름에 미치는 부정적인 영향은 제한적일 것으로 판단하였다.

이와 같은 거시경제 상황을 배경으로 통화정책방향을 결정함에 있어 다음과 같은 사항들을 주목하고 있다.

첫째, 감염병과 경제활동 간 상관관계가 크게 약화

되면서 팬데믹으로 인한 경기 하방 리스크가 축소되고 있다고 평가하였다. 지난 7월 이후 방역이 강화되면서 민간소비 회복흐름이 주춤하였으나 그동안의 학습효과와 비대면 소비로의 빠른 대체를 통해 부진 정도가 당초 예상보다 완만했고, 고용상황 개선 흐름에 대한 영향도 크지 않았다는 견해를 나타내었다. 무엇보다 방역 조치가 일부 완화될 것으로 예상되는 데다 정부의 소득지원 및 소비진작 정책이 이어지고 소비심리도 다소 개선되면서 소비 개선세 재개를 위한 여건이 조성되고 있다고 언급하였다.

둘째, 물가에 대한 상방 리스크가 계속 확대되고 있다고 평가하였다. 우선 글로벌 수요 회복과 공급 차질이 맞물리면서 원자재 가격 상승세가 예상보다 장기화될 가능성이 있고 환율도 상승하면서 물가에 대한 상방 압력이 커지고 있다고 언급하였다. 또한 기초적인 경기회복 흐름에 따른 수요측 물가상승 압력의 확대로 소비자물가 상승률이 지난 8월 전망 수준을 상회할 가능성이 상당히 높아 보인다고 덧붙였다.

마지막으로, 완화적인 금융상황을 배경으로 금융불균형 누적이 지속되고 있다고 지적하였다. 통상적인 경기 회복기와는 달리 원화 실효환율이 지속적으로 하락하고 있는 흐름은 외화자금시장의 유동성 약화가 동반되지 않을 경우 금융상황을 보다 완화적으로 만들고, 나아가 수출과 물가에 대한 직접적인 영향을 통해 확장적 통화정책의 효과를 강화하는 경향이 있다고 언급하였다. 최근 국내외 위험회피심리의 강화로 일부 금융자산 가격이 조정되면서 펀더멘탈과의 격차가 일부 축소되었으나, 민간신용증가세와 주택가격 상승세가 이어지는 가운데 소득 대비 부채 및 주택가격 비율 등이 계속 높아지고 있어 금융불균형 위험을 고려한 통화정책적 대응을 지속해 나갈 필요가 있다는 견해를 피력하였다.

이상의 논의를 종합해 볼 때, 금번 회의에서는 기준

금리를 현 0.75%에서 1.00%로 인상하는 것이 바람직하다는 견해를 피력하였다. 연속된 금리 인상이 경기 상승세를 제약할 수 있다는 우려가 있지만, 이례적으로 완화적인 금융상황을 감안하면 금리 인상에 따른 단기 비용보다 중장기적 시계에서의 편익이 더 클 것으로 판단하였다. 다만 금리 상승이 자영업자, 소상공인 등의 이자상환부담을 늘릴 수 있으므로 취약부문에 대한 선별적 지원을 지속하는 한편, 대면산업에 대한 소비행태가 구조적으로 변화하고 있을 가능성에 대비하여 중장기적 시계에서의 산업대책을 통해 성장잠재력이 훼손되지 않도록 노력해야 한다는 견해를 나타내었다.

일부 위원은 기준금리를 0.75%의 현 수준에서 동결하는 것이 적절하다는 견해를 피력하였다.

세계경제는 백신 접종률 상승과 함께 회복 흐름을 유지하고 있으나 국제유가와 기타원자재가격이 크게 상승하고 공급망 차질이 발생하면서 미국과 중국을 중심으로 성장세가 다소 둔화되었다고 평가하였다. 국내경제는 수출과 설비투자를 중심으로 회복 흐름을 지속하고 있으며, 백신 접종률 상승, 거리두기 완화 및 재정지원에 힘입어 소비가 회복하고 있다고 평가하였다. 다만 제조업 BSI가 2개월 연속 하락하는 데다 건설투자가 부진을 이어가고 있어, 4/4분기에는 강한 성장세를 기대하기는 어려울 것이라고 지적하였다. 고용상황은 점차 개선되고 있으나 잠재구직자 및 추가 취업 희망자의 수는 여전히 높은 수준이라고 언급하였다.

소비자물가는 2%를 상회하는 오름세를 지속하고 있으나, 이 같은 오름세는 주로 에너지와 식료품 가격의 상승에 의한 것으로 조사국의 분석에 따르면 올해의 근원물가상승률은 1.2% 정도를 기록할 것이라고 예상하였다.

조사국의 전망대로 올해 4% 성장이 실현되고 물가 상승률이 2%를 웃돌더라도, 이를 기준금리 인상의

근거로 삼기에는 충분하지 않다고 판단하였다. 올해 GDP는 코로나 발생 이전인 2019년 GDP를 3% 웃도는 수준에 불과하고 민간소비는 내년 상반기 이후에나 코로나 이전 수준을 회복할 전망이어서, 수출과 제조업 위주의 국내총생산 증가가 가계소득, 임금, 고용, 소비의 확장세로 순조롭게 이어지는지 조금 더 관찰할 필요가 있다는 견해를 나타내었다. 특히 이번 코로나19 충격이 제조업보다 서비스업에 비대칭적으로 가해진 만큼, 서비스업과 내수의 회복 여부가 통화정책 진로의 변경을 판단하는데 중요한 근거일 것이라고 강조하였다.

한편 과거 외환위기와 글로벌 금융위기를 수출 확대를 극복하는 과정에서 불평등과 양극화가 한층 더 심화되었던 사실을 상기할 필요가 있으며, GDP 또는 GDP갭과 같은 총량지표만을 근거로 위기에서 벗어났다고 판단한다거나 비용인상 인플레이션을 근거로 통화정책의 긴축 전환을 서두를 경우 경제 회복의 탄력을 둔화시킬 수 있다고 우려하였다.

특히 이번 위기의 경우에는 방역 조치와 거리두기 정책의 완화 속도도 통화정책 판단에 중요한 요소이며, 에너지 가격상승과 공급망 교란에 의한 글로벌 경기 하방리스크의 전개 양상도 예의주시해야 한다는 견해를 밝혔다. 본격적인 긴축으로의 전환은 미 연준의 테이퍼링 정책이 금융시장에 미치는 영향을 점검한 후에 하여도 늦지 않을 것이라고 덧붙였다.

비록 각계에서 한국경제 특유의 금융불균형 누증 문제를 지적하고 있으나, 주택가격의 안정은 부동산 정책으로, 가계부채의 안정은 금융건전성정책으로 대응해야 한다는 견해를 나타내면서, 인내심을 갖고 이 원칙을 지켜나가야 오랜 기간 누적된 구조적 문제를 해결할 수 있다고 강조하였다.

일부 위원은 기준금리를 현 수준인 0.75%로 유지하는 것이 적절하다고 판단하였다.

최근 국내경제는 수출이 높은 증가세를 지속하고 설비투자도 IT부문을 중심으로 견조한 개선세를 이어간 데다 민간소비가 백신접종 확대와 재난지원금 지급 등에 따른 소비심리 개선으로 회복 흐름이 재개되면서 양호한 회복세를 지속하고 있는 것으로 판단하였다. 향후 국내경제는 수출 호조와 견조한 투자 증가세가 이어지는 가운데 소비도 점차 회복되면서 지난 8월의 전망 경로에 부합하는 성장세를 지속할 것으로 예상하였다. 주요국의 경제활동 정상화가 속도를 내면서 국내 수출 및 투자가 증가할 것으로 보이며, 국내 방역조치가 점진적으로 완화되면서 대면 소비 등을 중심으로 소비 회복세가 점차 강화될 것으로 전망하였다. 아직 코로나19 전개와 관련한 불확실성이 남아있고 글로벌 공급병목 장기화와 중국의 성장 둔화 등에 대한 우려도 커지고 있지만, 향후 국내 성장전망 경로에 미칠 영향은 제한적일 것으로 판단하였다.

소비자물가 상승률은 지난 8월 전망 경로를 다소 상회하면서 당분간 2%대 중반의 높은 오름세를 지속할 것으로 보이며, 근원물가 상승률은 경기 회복에 따른 수요측 상승압력 증대 등으로 1%대 후반으로 높아질 것으로 예상하였다. 최근 공급 병목현상이 장기화될 조짐이 나타나고 국제원자재 가격이 재차 상승하면서 글로벌 인플레이션의 상방 위험이 일부 현재화되고 있어, 국내 물가 상승 압력이 추가로 높아질 가능성이 있다고 내다보았다. 한편 주택 가격이 높은 오름세를 지속하였으며 주택 매수심리와 가격상승 기대도 여전히 높은 수준을 유지하고 있다고 언급하였다.

최근 금융여건은 완화적인 상황이 지속되고 있다고 평가하였다. 금융시장에서는 국내외 정책금리 인상 기대가 강화되면서 시장금리가 상당폭 상승하고 주가도 하락하는 등 위험선호가 다소 완화되는 모습을 보이고 있으나, M2증가율은 민간신용 공급 확대 등에 기인하여 오히려 높아졌다고 지적하였다. 금

년 중 M2증가율에 대한 민간신용의 기여도를 보면, 가계부문의 기여도가 큰 폭으로 상승하였는데 이는 가계대출이 주택관련 대출을 중심으로 큰 폭의 증가세를 지속하고 있는 데 주로 기인한 것으로, 정부의 거시건전성 정책 강화 노력과 당행의 지난 8월 기준금리 인상에도 불구하고 가계부문을 중심으로 금융불균형 확대 추세가 충분히 제어되지 못하고 있다고 판단하였다.

이와 같이 국내 경제가 견실한 회복세를 지속할 것으로 예상되는 가운데 물가 오름세는 당초 예상보다 높아지고 있으며 금융불균형 누증에 따른 위험도 커지고 있다는 점을 감안할 때, 지난 8월에 시작한 통화정책의 정상화를 계속 추진해 나가는 것이 바람직하다는 견해를 피력하였다. 다만 감염병 극복과정에서 어려움을 겪고 있는 자영업자 등 경제주체들이 기준금리 인상 등 변화에 적응할 시간이 필요하다는 점을 감안하여 이번 회의에서는 기준금리를 현 수준인 0.75%에서 유지하는 것이 적절하다고 언급하였다.