
I

통화신용정책 운영 여건

1. 세계경제	3
2. 실물경제	6
3. 물가	13
4. 금융·외환시장	17

1. 세계경제

세계경제 서비스업 호조, 제조업 부진 지속

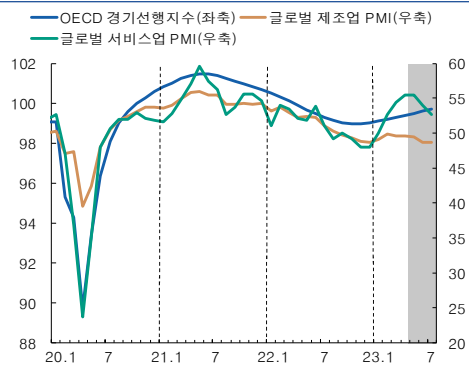
세계경제는 글로벌 통화긴축, IT경기 부진 영향 등으로 제조업이 부진한 모습을 보였으나 서비스업 호조가 이어지면서 선진국을 중심으로 예상을 상회하는 성장흐름을 보였다.¹⁾ 세계교역은 상반기 중 여행수요 증가 등으로 서비스교역이 빠른 회복세를 나타냈으나 글로벌 재화수요 부진, 중국경제 회복세 약화의 영향으로 상품교역은 부진을 지속하였다.

국가별로 보면 미국은 견조한 고용에 힘입어 서비스소비가 꾸준히 증가하는 가운데 민간투자가 반등²⁾하면서 2/4분기 중 예상보다 높은 성장세를 나타내었다. 유로지역은 고금리, 수출부진 등으로 제조업의 부진한 흐름은 지속되었으나, 관광업 등 서비스업이 회복되면서 2/4분기 들어 2분기만에 소폭 플러스 성장을 나타내었다. 중국은 부동산 경기 위축, 대외수요 부진 등으로 2/4분기 이후 회복 모멘텀이 약화되었다. 일본은 자동차를 중심으로 재화수출 부진이 완화되고 외국인 관광객 증가 등으로 서비스수출도 호조를 보이면서³⁾ 회복세가 확대되었으며 ASEAN 5개국도 소비와 투자를 중심으로 양호한 성장세를 이어갔다.

글로벌 인플레이션은 주요국의 경우 에너지 및 원자재 가격이 하락하면서 빠르게 안정화되다가 8월 이후 에너지가격 상승 등으로 하락세가 주춤하였다. 반면 근원물가 오름세는 견조한 서비스

소비, 타이트한 노동시장 등으로 높은 수준을 지속하였다. 한편 중국은 대내외 수요가 부진한 가운데 식료품·차량연료 등의 가격이 하락하면서 소비자물가 상승률이 마이너스로 전환되었다.

그림 1-1. 경기선행지수¹⁾ 및 글로벌 PMI



주: 1) 경기선행지수는 G20 기준
자료: OECD, JPMorgan

표 1-1. 주요국 경제성장률¹⁾²⁾

	2021		2022				2023	
	연간	연간	I	II	III	IV	I	II
전세계	6.3	3.4	-	-	-	-	-	-
선진국	5.4	2.7	-	-	-	-	-	-
미국	5.9	2.1	-0.4	-0.1	0.8	0.6	0.5	0.6
유로지역	5.5	3.4	0.6	0.8	0.4	-0.1	0.0	0.3
일본	2.2	1.0	-0.5	1.3	-0.3	0.0	0.9	1.5
신흥·개발도상국	6.9	3.8	-	-	-	-	-	-
중국	8.1	3.0	4.8	0.4	3.9	2.9	4.5	6.3
인도 ³⁾	8.9	6.7	4.0	13.1	6.2	4.5	6.1	-
ASEAN-5 ⁴⁾	3.4	5.9	4.9	6.0	7.8	5.1	4.7	-
브라질	5.0	2.9	2.4	3.7	3.6	1.9	4.0	-
러시아	5.6	-2.1	3.0	-4.5	-3.5	-2.7	-1.8	4.9

주: 1) IMF 기준, 단 개별 국가, 유로지역 및 ASEAN-5는 각국 발표치
2) 선진국은 전기대비(계절조정), 여타 국가는 전년동기대비 기준
3) 연간 성장률은 회계연도 기준(당해 4월~익년 3월)
4) 인도네시아, 태국, 말레이시아, 필리핀, 베트남
자료: IMF, 각국 발표치

1) 글로벌 전산업 PMI(기준치=50): 2023년 1/4분기 51.7 → 2/4분기 53.8 → 7월 51.6

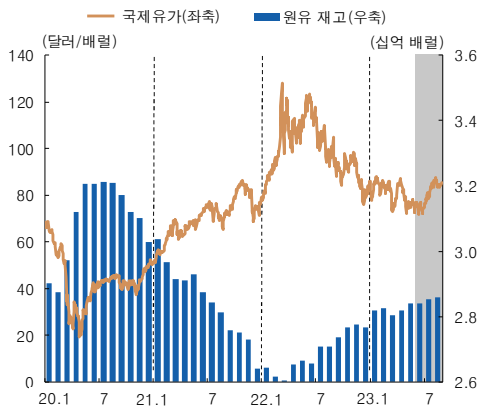
2) 주택시장 부진이 완화된 가운데 비주거용투자가 운송장비를 중심으로 호조를 보인 데 주로 기인하였다.

3) 일본 수출 증가율(전기대비, %): 2022년 4/4분기 1.5 → 2023년 1/4분기 -3.8 → 2/4분기 3.2

국제유가는 80달러 후반대로 상승

국제유가(브렌트유 기준)는 2/4분기 중 글로벌 경기둔화 우려로 약세를 나타내며 70달러대에서 등락하였으나, 7월 이후 사우디, 러시아의 감산 등으로 크게 반등하면서 80달러 후반대로 상승하였다.

그림 1-2. 국제유가와 원유 재고¹⁾



주: 1) OECD의 상업용 원유 재고 기준
자료: Bloomberg, EIA

국제금융시장 변동성 점차 확대

국제금융시장에서는 미국의 부채한도 협상 타결⁴⁾, 경기 연착륙 기대 등에 힘입어 위험자산 선호 흐름이 이어지다가, 7월 하순 이후 미 국채금리 상승, 중국 리스크 부각 등으로 변동성

이 점차 확대되는 모습이다.

선진국 국채금리는 일제히 상승하였다. 미국 국채금리는 5월 하순 이후 미 연준의 통화긴축 기대 강화, 견조한 성장세⁵⁾ 등으로 상승하였다가 7월 들어 인플레이션 우려가 완화⁶⁾되며 하락하는 등 소폭의 등락을 나타내었다. 그러나 7월 하순 이후에는 미 경기 연착륙 기대가 높아진 데다 통화긴축 기조 장기화 전망, 국채 공급 확대 경계감⁷⁾이 맞물리며 지난해 10월 고점 수준까지 상당폭 상승하였다. 독일과 영국의 국채금리도 통화긴축 지속 기대⁸⁾ 및 미 국채금리 상승 등에 영향받으며 상승하였다. 일본 국채금리는 장기금리 변동 허용폭(±0.5%) 내에서 등락하다가 7월 28일 일본은행의 수익률곡선관리(YCC) 정책 유연화 결정⁹⁾의 영향으로 상승하였다.

- 4) 미 정부와 공화당 지도부는 2025년 1월 1일까지 부채한도 적용을 유예하고 정부지출을 일부 감축하기로 합의하였다(5월 29일).
- 5) 2023년 1/4분기 성장을 확정치가 잠정치(1.3%)에 비해 큰 폭으로 상향 조정된 2.0%로 발표되었다(6월 29일).
- 6) 6월 소비자물가 상승률이 전년동기대비 3.0%로 예상치(3.1%)를 소폭 하회하였다(7월 12일).
- 7) 미 재무부는 금년 3/4분기 국채발행규모를 종전 0.7조 달러에서 1조 달러로 확대하였으며, 8월 중에는 전월대비 240억 달러 증가한 2,700억 달러의 국채를 발행한다는 계획을 발표했다(8월 2일).
- 8) ECB의 Lagarde 총재는 연례포럼 자리에서 정책금리가 가까운 미래에 정점에 도달할 것으로 확신할 수 없으며, 정책금리가 경기를 제약하는 수준에 도달하더라도 필요한 만큼 오랫동안 동 수준을 유지할 것이라고 발언하였다(6월 27일).
- 9) 장기금리(10년물 국채) 변동 허용범위를 ±0.5%로 유지하되 10년물 장기국채에 대한 지정가격 오퍼레이션 금리를 0.5%에서 1.0%로 상향 조정하였다(7월 28일).

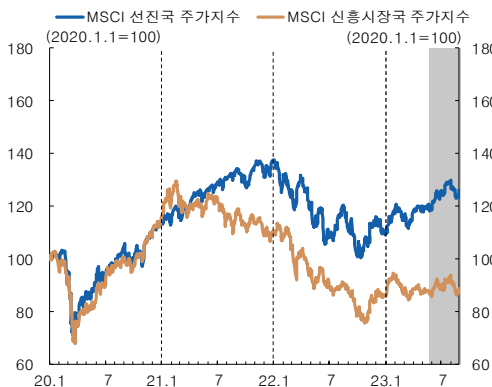
그림 I-3. 주요국 장기시장금리¹⁾



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

선진국 주가는 예상보다 양호한 성장세¹⁰⁾, 기업 실적 호조 등으로 상승세를 지속하다 8월 이후 장기금리 상승에 따른 밸류에이션 부담, 중국 경기둔화 우려 등으로 반락하였다. 신흥시장국 주가도 글로벌 투자심리에 영향을 받으며 선진국 주가와 대체로 비슷한 흐름을 보였다.

그림 I-4. 선진국 및 신흥시장국 주가지수



자료: Bloomberg

미 달러화는 미 물가지표의 예상치 하회 등으로 약세를 보였다가¹¹⁾, 7월 중순 이후에는 건조한 미 경제지표, ECB·BOE의 추가 긴축에 대한 기대 약화, 미 국채금리 상승 등에 따라 강세로 전환하였다. 유로화에 대해 미 달러화는 연준·ECB의 긴축에 대한 기대 변화에 주로 영향 받으며 약세를 나타내었다가 8월 들어 강세로 전환하였으며, 엔화에 대해서는 YCC 정책 유연화 결정 이후 일본은행의 완화적인 통화정책이 조금 더 이어질 것이라는 기대가 강화¹²⁾되면서 강세를 나타냈다.

그림 I-5. 주요 환율¹⁾ 및 미 달러화 지수



주: 1) 뉴욕시장 16:30 기준
자료: Reuters, Bloomberg

10) 미국·유로지역·일본의 2/4분기 성장률이 일제히 시장 예상을 웃돌았다(미국 2.4%(전기대비연율, 예상 1.8%), 유로지역 0.3%(전기대비, 예상 0.2%), 일본 1.5%(전기대비, 예상 0.7-0.8%)).

11) 7월 13일 미 달러화 지수는 99.8을 기록하여 2022년 4월 이후 처음으로 100을 밑돌았다.

12) 일본은행은 7월 31일 10년물 국채금리가 2014년 4월 이후 최고 수준인 0.6%를 상회하자 3,000억 엔 규모의 비정례 채권매입을 실시하였다. 이 같은 조치가 시장에서 완화정책 유지 시그널로 인식되며 재차 엔화 약세가 진행되었다.

2. 실물경제

(1) 경제성장

국내경제 내수 중심으로 개선 흐름 약화

국내경제는 내수를 중심으로 개선 흐름이 다소 주춤하였다. 2/4분기 중 실질 국내총생산(GDP)은 민간소비와 투자가 부진하였으나, 순수출 기여도가 확대되면서 전기대비 +0.6% 증가(전년 동기대비 +0.9%)하였다. 7월 이후에는 소비와 투자가 기상여건 악화, 글로벌 제조업 경기 부진 등으로 감소한 반면 수출은 부진이 완화되는 모습을 나타내었다.

표 I-2. 주요 경제성장지표¹⁾

	(전기대비, %)							
	2021		2022 ²⁾				2023 ²⁾	
	연간	연간	I	II	III	IV	I	II
실질GDP	4.3	2.6	0.7 (3.1)	0.8 (2.9)	0.2 (3.2)	-0.3 (1.4)	0.3 (0.9)	0.6 (0.9)
(민간소비)	3.6	4.1	-0.6 (4.0)	2.9 (4.1)	1.6 (5.2)	-0.5 (3.3)	0.6 (4.6)	-0.1 (1.6)
(정부소비)	5.5	4.0	0.1 (6.5)	1.0 (3.6)	0.1 (2.2)	2.5 (3.6)	0.4 (4.0)	-2.1 (1.0)
(설비투자)	9.3	-0.9	-4.2 (-7.3)	1.6 (-6.7)	7.0 (4.4)	2.4 (6.5)	-5.0 (5.9)	0.5 (4.7)
(건설투자)	-1.6	-2.8	-2.5 (-3.8)	-0.6 (-3.7)	-0.1 (-2.0)	1.3 (-1.8)	1.3 (1.9)	-0.8 (1.7)
(재화수출)	10.7	3.6	4.2 (6.7)	-2.6 (5.2)	0.2 (5.6)	-4.2 (-2.5)	5.1 (-1.7)	-0.9 (0.0)
(재화수입)	12.6	4.3	0.0 (6.6)	-1.8 (2.9)	5.7 (8.5)	-3.9 (-0.3)	4.6 (4.3)	-6.5 (-0.7)

주: 1) () 내는 원계열의 전년동기대비 증감률

2) 잠정치 기준

자료: 한국은행

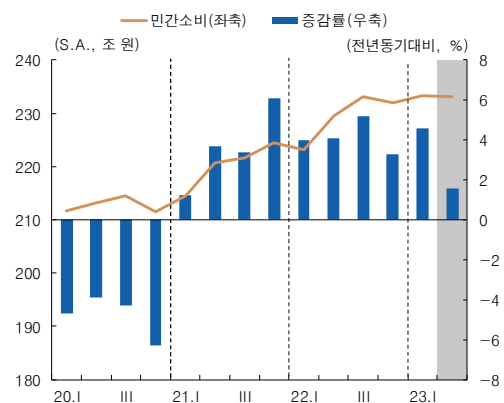
(가) 지출

민간소비 회복세 주춤, 정부소비 큰 폭 둔화

민간소비(GDP 기준)는 2/4분기 중 펜트업 수요가 약화된 가운데 잦은 강우 등 일시적 요인이 가세하면서 전기대비 0.1% 감소(전년동기대비 +1.6%)하였다. 형태별로 보면 재화소비는 전분기 수준을 유지하였으나, 서비스소비가 숙박·음식 등 대면서비스를 중심으로 감소하였다. 7월 통계청 소매판매액지수는 개별소비세 인하 종료, 기상여건 악화 등이 큰 영향을 미치면서 전월대비 3.2% 감소(전년동월대비 -1.7%)하였다.

정부소비는 2/4분기 중 코로나 관련 지출 수요가 줄면서 물건비 및 건강보험 급여지출을 중심으로 전기대비 2.1% 감소(전년동기대비 +1.0%)하며 큰 폭 둔화되는 모습을 보였다.

그림 I-6. 민간소비¹⁾



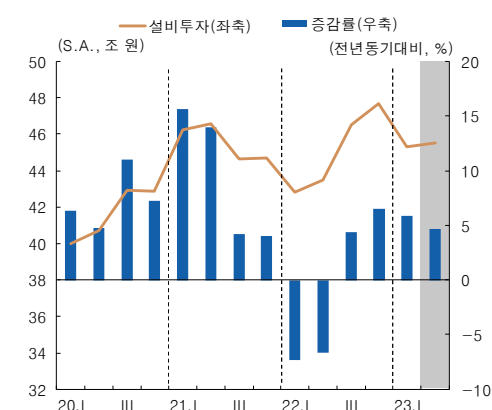
주: 1) 2022-2023년은 잠정치 기준

자료: 한국은행

설비투자 부진

설비투자는 2/4분기 중 연초 크게 위축되었던 IT장비 투자가 소폭 반등하면서 전기대비 0.5% 증가(전년동기대비 +4.7%)하였다. 부문별로 보면 기계류가 반도체 제조용장비¹³⁾ 도입이 늘어 소폭 증가하였으나, 운송장비는 감소하였다. 7월 통계청 설비투자지수는 글로벌 재화수요 부진이 이어지면서 기계류와 운송장비가 모두 줄어 전월대비 8.9% 감소(전년동월대비 -11.0%)하였다.

그림 1-7. 설비투자¹⁾



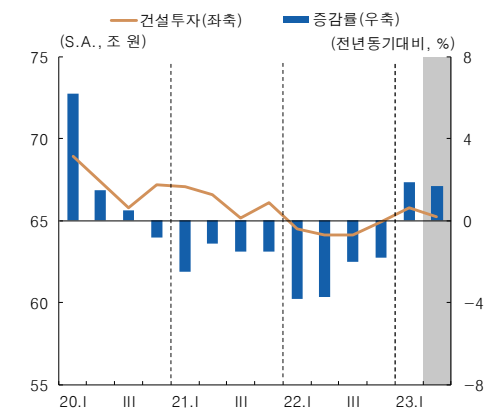
주: 1) 2022-2023년은 잠정치 기준
자료: 한국은행

건설투자 부진

건설투자는 2/4분기 중 토목건설 부진이 지속되면서 전기대비 0.8% 감소(전년동기대비 +1.7%)하였다. 부문별로는 건물건설이 신규착공의 부진에도 불구하고 중간재 공급차질 개선으로 기착공된 공사의 진척도가 빠르게 높아지면서 증

가하였으나, 토목건설은 사회간접자본 투자(SOC) 축소 등으로 감소하였다. 7월 통계청 건설기성액은 신규착공 부진이 이어지고 있으나 입주를 앞둔 일부 대단지 아파트 공사실적이 늘면서 전월대비 0.8% 증가(전년동월대비 +10.8%)하였다.

그림 1-8. 건설투자¹⁾



주: 1) 2022-2023년은 잠정치 기준
자료: 한국은행

수출 부진 완화, 경상수지 흑자 전환

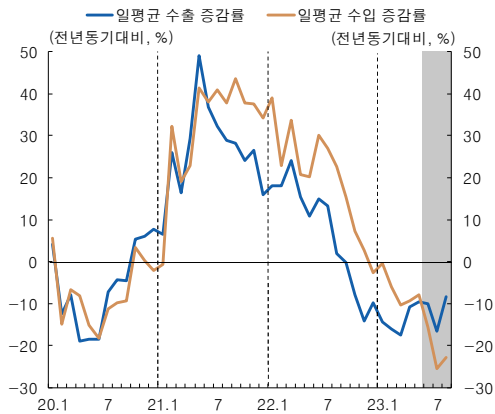
수출(통관 기준)은 2/4분기 중 반도체 경기 부진, 중국경제 회복세 약화 등의 영향으로 전년동기대비 감소세를 지속하였으나, 감소폭은 줄어들었다. IT부문은 단가하락이 지속되는 반도체를 중심으로 부진하였다. 비IT부문에서는 자동차가 공급차질 완화에 힘입어 큰 폭의 증가세를 유지하였고, 기계류는 주요 지역의 인프라 투자 확대로 증가 전환하였다. 반면 석유제품과 화공품은 국제유가 하락의 영향으로 감소폭이 확대되었다. 지역별로는 대미국·유로지역 수출이 양호한 반

13) 삼성전자는 첨단공정 수요에 대응하기 위해 2/4분기 중 평택 공장을 중심으로 반도체 제조용장비 투자를 진행했다고 발표하였다(2/4분기 실적발표, 2023년 7월 27일).

면 대중국·ASEAN-5 등은 감소세를 지속하였다. 7월에는 기저효과¹⁴⁾ 등으로 감소폭이 확대되었으나 8월에는 반도체와 자동차를 중심으로 부진 완화 흐름이 이어지는 모습을 보였다.

수입(통관 기준)은 2/4분기 중 감소폭이 확대되었다. 원자재 수입은 원유 및 천연가스 가격 하락 등으로, 자본재 수입은 건설 및 설비투자 부진 영향으로 큰 폭의 감소세를 지속하였다. 7월 이후에도 수입의 둔화 흐름이 이어졌다.

그림 I-9. 일평균 수출액 및 수입액(통관 기준)



자료: 관세청

경상수지는 2/4분기 중 70억 달러 흑자를 나타내어 작년 4/4분기(41억 달러) 이후 2분기만에 흑자로 전환하였다. 이는 수출 부진이 다소 완화된 데다 수입도 에너지를 중심으로 크게 감소하면서 상품수지가 흑자로 전환된 데 주로 기인한다. 서비스수지는 해외 출국자수 증가 등으로 적자 흐름을 이어간 반면, 본원소득수지는 배당 수입 증가로 흑자를 지속하였다.

표 I-3. 경상수지

(억 달러, %)

	2021		2022				2023		
	연간	연간	Ⅱ	Ⅲ	Ⅳ	Ⅰ	Ⅱ	7월	8월
경상수지	852	298	100	9	41	-46	70	36	..
상품수지	757	151	99	-39	-24	-99	64	43	..
수출(통관)	6,444	6,836	1,771	1,740	1,590	1,513	1,558	504	519
(증감률)	25.7	6.1	13.0	5.8	-10.0	-12.7	-12.0	-16.4	-8.4
수입(통관)	6,151	7,314	1,835	1,923	1,776	1,740	1,596	487	510
(증감률)	31.5	18.9	23.0	22.6	3.1	-2.2	-13.0	-25.4	-22.8
서비스수지	-53	-55	-4	-23	-23	-72	-47	-25	..
수입	1,199	1,302	338	325	321	279	309	103	..
지급	1,252	1,357	341	348	344	351	357	128	..
본원소득수지	194	229	14	79	91	133	62	29	..
이전소득수지	-47	-26	-9	-8	-3	-8	-8	-11	..

주: 1) 전년동기대비 기준

자료: 한국은행, 관세청

(나) 생산

경제활동별로 보면 2/4분기 중 제조업 생산이 IT 업종의 반등으로 확대되고 서비스업 생산도 완만한 증가 흐름을 나타냈으나, 건설업 생산은 감소하였다. 7월 통계청 전산업생산지수는 제조업(-2.0%) 생산이 반도체 감소 영향 등으로 줄면서 전월대비 0.7% 감소(전년동월대비 -1.4%) 하였다.

14) 2022년 7월 중 수출은 2022년 6월 화물연대 파업종료에 따른 수출물량 이월, 차량용반도체 수급차질 해소 등의 영향으로 전년 동월대비 8.6% 증가하였다(수출 증가율(%): 2022년 6월 5.3 → 7월 8.6 → 8월 6.5).

표 I-4. 주요 생산 관련 지표¹⁾

	(전기대비, %)							
	2021		2022 ²⁾				2023 ²⁾	
	연간	연간	I	II	III	IV	I	II
생산GDP	4.3	2.6	0.7 (3.1)	0.8 (2.9)	0.2 (3.2)	-0.3 (1.4)	0.3 (0.9)	0.6 (0.9)
(제조업)	7.1	1.5	2.3 (3.1)	-0.2 (2.7)	-0.6 (3.0)	-3.9 (-2.6)	1.3 (-3.3)	2.5 (-0.8)
(전기·가스·수도)	2.7	1.9	2.1 (1.5)	-0.2 (2.4)	-0.3 (1.9)	0.1 (1.7)	-3.2 (-3.3)	-5.0 (-8.1)
(건설업)	-1.9	0.7	-0.5 (-1.3)	-1.4 (-1.5)	2.1 (1.9)	2.9 (3.2)	3.0 (6.8)	-3.9 (4.1)
(서비스업)	3.8	4.2	0.4 (4.1)	1.7 (4.4)	0.6 (4.4)	1.1 (3.9)	0.0 (3.4)	0.3 (2.0)

주: 1) () 내는 원계열의 전년동기대비 증감률

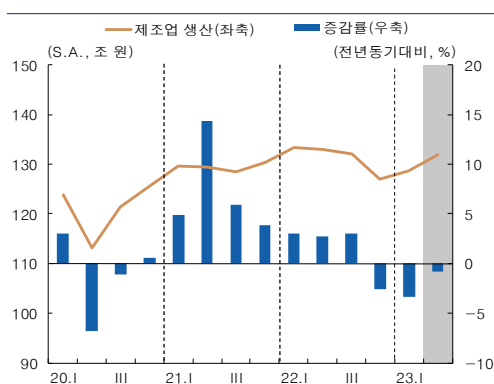
2) 잠정치 기준

자료: 한국은행

제조업 부진 완화

제조업 생산은 2/4분기 중 AI 수요 확대 등으로 컴퓨터·전자 및 광학기기가 4분기만에 반등하면서 전기대비 2.5% 증가(전년동기대비 -0.8%) 하였다. 7월 통계청 제조업생산지수는 반도체 생산 조정과 스마트폰 신제품 효과 소멸¹⁵⁾ 등으로 전월대비 2.0% 감소(전년동월대비 -8.1%) 하였다.

그림 I-10. 제조업 생산¹⁾



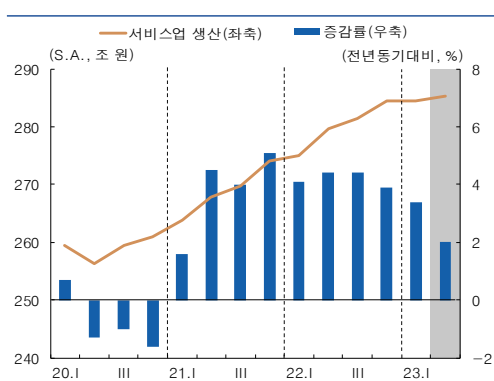
주: 1) 2022-2023년은 잠정치 기준

자료: 한국은행

서비스업 완만한 증가세 유지

서비스업 생산은 2/4분기 중 숙박·음식점업 등 대면서비스업이 위축되었으나 사업서비스업 등이 늘면서 전기대비 0.3% 증가(전년동기대비 +2.0%)하였다. 7월 통계청 서비스업생산지수도 금융·보험업이 주식거래 증가 등으로, 보건·복지업이 기초적인 수요 확대 등으로 늘어나면서 전월대비 0.4% 증가(전년동월대비 +1.9%)하였다.

그림 I-11. 서비스업 생산¹⁾



주: 1) 2022-2023년은 잠정치 기준

자료: 한국은행

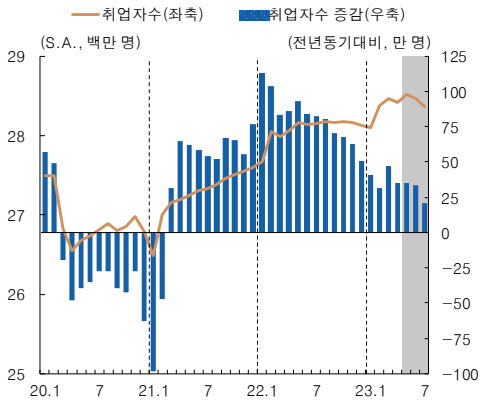
15) 디스플레이 등 전자부품 생산은 스마트폰 신제품 출시(8월)를 앞두고 6월 중 큰 폭 증가(+10.5%)한 데 따른 기저효과 등으로 전월대비 11.2% 감소하였다.

(2) 고용

취업자수 증가세 둔화

고용상황은 전반적으로 양호한 가운데 취업자수 증가세가 완만한 둔화 흐름을 이어갔다. 7월 중 취업자수는 전년동월대비 21.1만 명 늘었으나, 전월대비(계절조정)로는 9.6만 명 감소하였다.

그림 1-12. 취업자수



자료: 통계청

산업별로 보면 제조업 취업자수는 수출 부진 등으로 7개월 연속 감소하였으며, 건설업 취업자수도 업황 부진 등으로 감소세를 지속하였다. 서비스업에서는 대면활동 확대 등으로 숙박·음식점업 등 대면서비스업 취업자수가 늘었고, 돌봄·사회복지 수요가 지속되면서 보건복지업 취업자수도 높은 증가세를 유지하였다.

표 1-5. 산업별 취업자수 증감

(전년동기대비, 만 명)

	2021		2022		2023			
	연간	연간	Ⅲ	Ⅳ	Ⅰ	Ⅱ	6월	7월
취업자수 증감	36.9	81.6	78.0	60.4	39.7	34.6	33.3	21.1
제조업	-0.8	13.5	21.4	12.9	-3.7	-4.9	-1.0	-3.5
건설업	7.4	3.3	-0.6	0.4	-2.1	-5.3	-6.2	-4.3
서비스업	29.2	57.5	47.4	43.8	46.9	45.0	41.1	32.7
(도소매)	-15.0	-4.1	-1.6	-7.0	-6.8	-4.0	-2.7	-5.5
(운수창고)	10.3	6.9	6.1	-0.7	-3.5	-2.6	-3.9	-2.6
(숙박음식)	-4.7	8.4	7.2	20.0	18.9	13.9	11.6	12.5
(정보통신)	5.4	8.0	7.7	5.4	6.0	4.8	5.3	4.8
(교육)	4.2	6.2	5.8	3.0	0.2	1.9	2.9	-0.8
(개인서비스)	-5.5	-1.6	-2.9	0.6	2.6	0.3	0.1	0.4
(공공행정)	3.1	7.1	6.9	6.7	3.4	1.6	1.4	1.8
(보건복지)	19.8	18.0	12.3	15.1	19.9	14.7	12.6	14.5

자료: 통계청

중사상지위별로는 상용직 취업자수 증가폭이 완만하게 축소되는 가운데, 임시·일용직은 감소폭이 확대되었다. 비임금근로자 중 자영업자는 증가한 반면, 무급가족종사자는 감소세를 이어갔다. 연령대별로는 30대, 50대와 고령층(60세 이상) 취업자수가 증가세를 지속하였으나, 청년층(15~29세)과 40대에서는 감소세를 나타내었다.

표 I-6. 종사상지위별 및 연령별 취업자수 증감

(전년동기대비, 만 명)

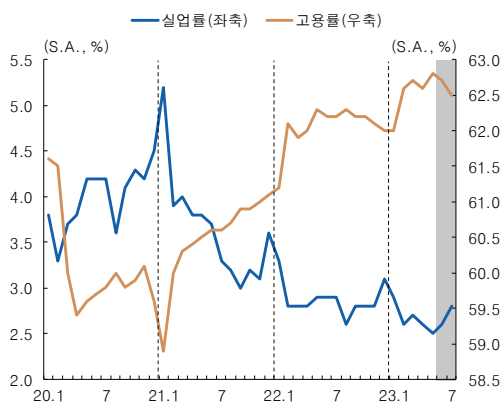
	2021		2022		2023			
	연간	연간	Ⅲ	Ⅳ	Ⅰ	Ⅱ	6월	7월
취업자수 증감	36.9	81.6	78.0	60.4	39.7	34.6	33.3	21.1
<종사상지위별>								
임금근로자	42.1	74.9	69.4	54.0	40.7	29.5	29.7	18.1
(상용직)	36.6	80.5	87.3	68.4	51.4	53.4	54.6	51.3
(임시·일용직)	5.5	-5.7	-17.9	-14.4	-10.7	-23.9	-24.9	-33.2
비임금근로자	-5.3	6.8	8.7	6.4	-1.0	5.1	3.6	3.0
(고용원 있는 자영업자)	-6.5	5.8	7.5	4.0	6.3	4.1	1.5	4.8
(고용원 없는 자영업자)	4.7	6.1	7.5	8.5	-0.7	5.9	8.1	4.4
(무급가족 종사자)	-3.5	-5.2	-6.3	-6.1	-6.6	-4.9	-6.0	-6.2
<연령별>								
15-29세	11.5	11.9	6.3	-0.3	-8.8	-11.8	-11.7	-13.8
30-39세	-10.7	4.6	8.4	5.6	2.2	5.2	7.0	5.1
40-49세	-3.5	0.3	-0.9	-2.5	-6.8	-3.5	-3.4	-6.1
50-59세	6.6	19.6	18.1	11.6	7.8	5.8	7.1	6.1
60세 이상	33.0	45.2	46.1	46.0	45.3	38.8	34.3	29.8

자료: 통계청

7월 중 고용률(계절조정)은 62.5%로 전월대비 0.2%p 하락하였으며, 실업률(계절조정)은 2.8%로 전월대비 0.2%p 상승하였다. 시간관련 추가 취업가능자, 잠재 경제활동인구를 포함한 확장 실업률(고용보조지표3, 원계열)¹⁶⁾은 7월 기준 전년동기대비 1.2%p 하락한 9.3%를 나타내었다. 일시휴직자¹⁷⁾ 규모는 7월 중 45.4만 명으로 전

년동기대비 1.8만 명 증가하였다.

그림 I-13. 고용률 및 실업률



자료: 통계청

표 I-7. 고용 보조 지표

(만 명, %)

	2021		2022		2023			
	연간	연간	Ⅲ	Ⅳ	Ⅰ	Ⅱ	6월	7월
고용보조지표 ¹⁾	7.4	5.8	5.3	5.1	5.7	5.3	5.3	5.5
고용보조지표 ²⁾	9.7	7.9	7.3	7.0	7.5	6.5	6.5	6.6
고용보조지표 ³⁾	13.3	10.6	10.1	9.5	9.9	8.9	8.9	9.3
일시휴직자	49.0	48.3	49.9	41.2	51.5	37.6	36.5	45.4

주: 1) (실업자+시간관련 추가 취업가능자) / 경제활동인구
 2) (실업자+잠재 경제활동인구) / (경제활동인구+잠재 경제활동인구)
 3) (실업자+시간관련 추가 취업가능자+잠재 경제활동인구) / (경제활동인구+잠재 경제활동인구)

자료: 통계청

16) 실업자 외에 아르바이트 등을 하면서 다른 양질의 일자리를 찾는 취업자, 구직활동을 하지 않았으나 취업을 희망하는 잠재구직자 등을 포함한 확장실업률을 의미한다.

고용지표 구분	경제활동인구			비경제활동인구		
	그 밖의 취업자	시간관련 추가 취업가능자 ¹⁾	실업자	잠재 경제활동인구		그 밖의 비경제활동인구
				잠재 취업가능자 ²⁾	잠재 구직자 ³⁾	
고용보조지표 포괄범위	고용보조지표1			고용보조지표2		
				고용보조지표3		

주: 1) 실제 취업시간이 36시간 미만으로 추가 취업을 희망하고 추가 취업이 가능한 자
 2) 지난 4주간 구직활동을 했으나, 조사대상주간에는 취업이 불가능한 자
 3) 지난 4주간 구직활동을 하지 않았지만, 조사대상주간에 취업을 희망하고 취업이 가능한 자

17) 직업이나 사업체를 가지고 있는데도 일시적 병·사고, 연·휴가, 교육·훈련, 사업부진·조업중단 등의 사유로 일하지 못하였으나, 이러한 사유가 해소되면 다시 일할 수 있는 사람으로 정의된다.

명목임금 상승세 둔화 흐름 지속

명목임금은 2/4분기 중 전년동기대비 2.9% 상승하였다. 상용직 임금은 정액급여 상승률이 완만하게 둔화하는 가운데 특별급여가 기업실적 부진으로 인해 하락하며 전년동기대비 3.4% 상승하는 데 그쳤다. 임시·일용직 임금은 전년동기대비 0.8% 하락하며 2014년 3/4분기(-0.5%) 이후 처음으로 마이너스 상승률을 기록하였는데, 이는 단시간근로 비중 증가에 따른 근로시간 감소에 주로 기인한다.¹⁸⁾

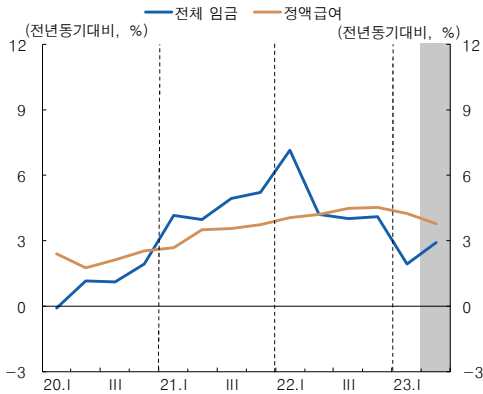
표 1-8. 항목별 명목임금 상승률

(전년동기대비, %)

	2021		2022				2023	
	연간	연간	I	II	III	IV	I	II
전체 임금 ¹⁾	4.6	4.9	7.2	4.2	4.0	4.1	2.0	2.9
상용근로자	4.7	5.2	7.6	4.4	4.3	4.3	2.4	3.4
(정액급여)	3.4	4.3	4.1	4.2	4.5	4.5	4.3	3.8
(초과급여)	3.7	5.7	5.7	5.9	6.3	5.1	-0.2	4.5
(특별급여)	14.3	10.4	25.0	5.7	2.6	2.8	-4.5	-2.4
임시·일용직	3.9	2.8	3.3	2.4	2.6	2.8	0.9	-0.8

주: 1) 상용근로자 1인 이상 사업체 기준
 자료: 고용노동부

그림 1-14. 근로자 1인당 명목임금 상승률¹⁾



주: 1) 상용근로자 1인 이상 사업체 기준
 자료: 고용노동부

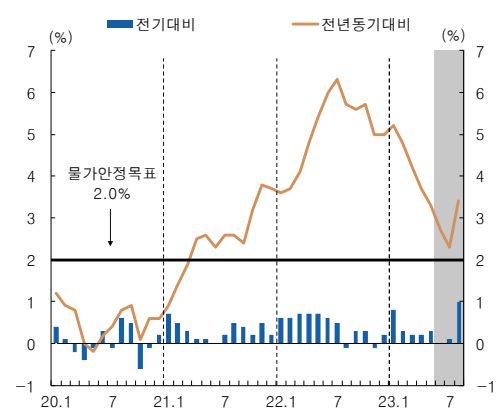
18) 임시일용직의 시간당 명목임금 상승률은 2/4분기 중 10.6% 상승하였다.

3. 물가

소비자물가 상승률 3%대로 반등

소비자물가 상승률은 지난해 중반 이후 둔화 흐름을 지속하면서 6~7월 중 2%대로 낮아졌으나, 8월 중에는 기저효과가 크게 작용하는 가운데 석유류 및 농산물 가격이 빠르게 오르면서 3.4%로 반등하였다. 근원물가 상승률은 6월 중 상당폭 낮아졌으며 개인서비스물가 상승모멘텀이 점차 약화되면서 이후에도 완만한 둔화 흐름을 이어가고 있다.

그림 I-15. 소비자물가 상승률

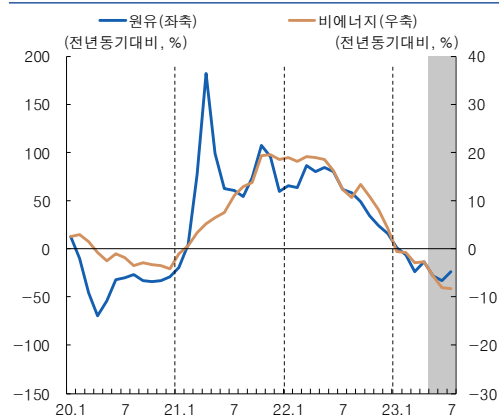


자료: 한국은행, 통계청

소비자물가 상승률의 변동을 요인별로 보면, 먼저 해외요인의 경우 원/달러 환율¹⁹⁾이 최근 다

시 1,300원을 웃도는 수준까지 오른 가운데 국제유가²⁰⁾는 OPEC+ 감산 등의 영향으로 높아져 최근에는 90달러 내외 수준까지 상승하였다. 원유수입물가²¹⁾는 기저효과 등으로 올해 2월 이후 전년동월대비 하락세를 이어가고 있다. 비에너지 수입물가²²⁾도 곡물이나 1차금속제품 등 원재료 및 중간재 가격을 중심으로²³⁾ 올해 들어 전년동월대비 하락세가 지속되고 있다.

그림 I-16. 수입물가(원화 기준) 상승률



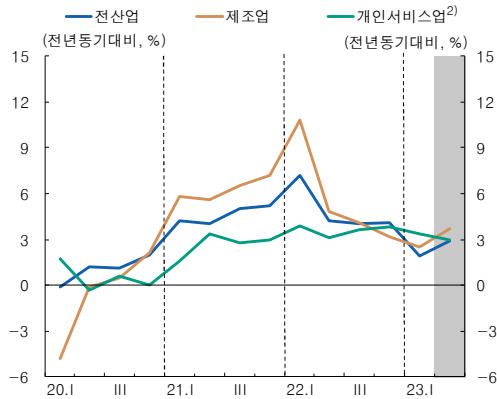
자료: 한국은행

국내요인의 경우 소비가 완만한 회복 흐름을 이어가고 있으나 2/4분기 중 대면서비스 소비를 중심으로 회복세가 주춤하였다. 비용측면에서는 근로자 1인당 임금상승률이 2/4분기 중 전분기²⁴⁾에 비해 다소 높아졌으나 기초적인 임금 흐름을 나타내는 상용직 정액급여 오름세²⁵⁾는

19) 원/달러 환율 변동률(전년동기대비)은 올해 2/4분기 중 4.3%에서 7-8월 중 -0.9%로 하락하였다.
 20) 국제유가 상승률(두바이유 기준, 전년동기대비)은 올해 2/4분기 중 -28.9%, 7-8월 중 -18.2%로 하락폭이 축소되었다.
 21) 원유수입물가 상승률(원화 기준, 전년동기대비)은 올해 2/4분기 중 -24.9%에서 7월 중 -23.3%로 큰 폭의 하락세를 이어갔다.
 22) 비에너지 수입물가 상승률(원화 기준, 전년동기대비)은 올해 2/4분기 중 -5.4%에서 7월 중 -8.2%로 하락폭이 확대되었다.
 23) 비에너지 국제원자재가격 상승률(S&P GSCI 기준, 전년동기대비)은 올해 2/4분기 중 -13.0%에서 7-8월 중 -2.2%로 하락폭이 축소되었으나 전년동기대비로는 하락세를 이어갔다.
 24) 올해 1/4분기 중 전산업 1인당 명목임금상승률(전년동기대비)은 1.9%로 낮았는데, 이는 지난해 1/4분기 중 특별급여의 이례적인 큰 폭 증가로 인한 기저효과가 작용한 데에 주로 기인한다.
 25) 상용직 정액급여 상승률(전년동기대비)은 올해 1/4분기 중 4.3%에서 2/4분기 중 3.8%로 둔화되었다.

둔화 흐름을 이어갔다. 산업별로 보면 제조업과 서비스업에서 전반적으로 지난해에 비해 둔화되고 있는 모습이다.

그림 1-17. 산업별 근로자 1인당 임금상승률¹⁾



주: 1) 1인 이상 사업체 기준
 2) 숙박·음식점업 등 개인서비스업 연관업종 단순평균
 자료: 고용노동부

정부정책의 경우 전기·도시가스요금에 5월 인상이후 유지되고 유류세 인하조치가 연장(8월 말→10월 말)된 반면, 상반기에 이어 하반기 중에도 상당수 지자체에서 대중교통요금을 인상하였거나 인상을 계획 중이다.²⁶⁾

소비자물가 상승률의 변동을 품목별로 보면, 농산물가격이 7월 중순 이후 집중호우·폭염·태풍 등의 영향으로 채소 및 과일 가격이 빠르게 상승하면서 8월 중 오름폭이 크게 확대되었다. 식유류가격은 올해 2월 전년동월대비 하락 전환한 후 7월까지 하락폭이 확대되면서 소비자물가 오름세 둔화를 주도하였다. 그러나 8월에는 전년

동월 중 급락에 따른 지지효과가 크게 작용하는 가운데 최근 국제유가 상승 등으로 하락폭이 큰 폭으로 축소되면서 소비자물가 상승률 반등에 크게 기여하였다. 석유류를 제외한 공업제품의 경우 가공식품가격 오름세가 둔화 흐름을 이어가고 있으나 자동차 등 내구재가격은 최근 오름폭이 다소 확대되었다. 서비스물가의 경우 집세 둔화 흐름이 이어지는 가운데 개인서비스물가는 상승모멘텀이 약화되면서 오름세가 둔화²⁷⁾되었으나 공공서비스물가는 대중교통요금 인상 등으로 오름폭이 다소 확대되었다.

표 1-9. 소비자물가 상승률

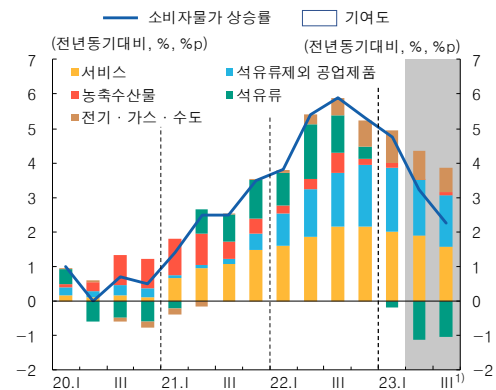
	(전년동기대비, %)								
	2021	2022			2023				
	연간	연간	Ⅱ	Ⅲ	Ⅳ	I	Ⅱ	7월	8월
소비자물가	2.5	5.1	5.4	5.9	5.3	4.7	3.2	2.3	3.4
농축수산물	8.7	3.8	3.6	6.8	1.9	1.7	0.3	-0.5	2.7
농산물	8.3	2.4	-0.2	9.2	1.2	1.9	1.7	0.3	5.4
축산물	12.7	6.0	9.9	4.5	1.1	-1.0	-4.0	-4.1	-2.7
공업제품	2.3	6.9	8.5	7.5	6.1	4.7	1.3	0.0	2.6
석유류	15.2	22.2	36.3	23.7	7.6	-4.1	-20.0	-25.9	-11.0
석유류제외	0.6	4.7	4.5	5.1	5.9	6.1	5.3	4.9	4.9
전기·가스·수도	-2.1	12.6	8.7	15.3	23.1	28.4	24.3	21.1	21.1
서비스	2.0	3.7	3.5	4.1	4.1	3.8	3.6	3.1	3.0
집세	1.4	1.9	2.0	1.8	1.5	1.1	0.6	0.3	0.2
공공서비스	1.0	0.8	0.7	0.7	0.8	1.0	1.0	1.2	1.7
개인서비스	2.6	5.4	5.1	6.1	6.2	5.8	5.6	4.7	4.3
생활물가	3.2	6.0	6.6	7.1	5.9	5.3	3.1	1.8	3.9
식품·에너지 제외	1.4	3.6	3.5	4.0	4.2	4.0	3.8	3.3	3.3
농산물·석유류 제외	1.8	4.1	4.0	4.5	4.8	4.9	4.3	3.9	3.9

자료: 통계청

26) 예를 들어, 8월 중 서울에서 시내버스요금을 300원 인상하였으며, 10월 중에는 수도권과 부산에서 도시철도요금을 150원, 부산에서 시내버스요금을 350원 인상할 계획이다.

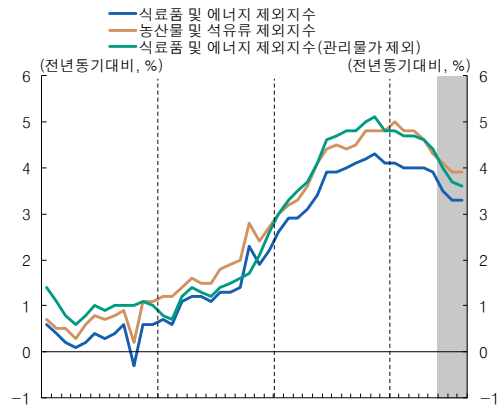
27) 외식물가 상승률(전년동기대비)은 올해 2/4분기 중 7.0%에서 8월 중 5.3%로, 외식제외물가 상승률(전년동기대비)도 올해 2/4분기 중 4.6%에서 8월 중 3.6%로 둔화되었다.

그림 I-18. 소비자물가 상승률 및 품목별 기여도



주: 1) 7-8월 기준
 자료: 한국은행, 통계청

그림 I-19. 근원물가 상승률

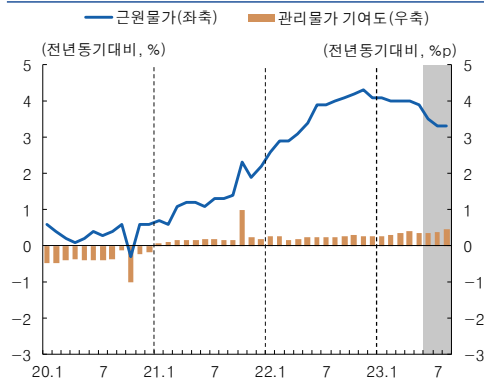


자료: 한국은행, 통계청

근원물가 둔화 흐름 지속

근원물가(식료품·에너지 제외) 상승률은 경직적인 흐름을 이어가다가 6월 들어 상당폭 낮아졌다. 8월에는 전월과 동일한 수준을 유지하였으나 기조적으로는 완만한 둔화 흐름을 이어가고 있다. 근원물가 내 정부정책의 영향을 크게 받는 관리물가²⁸⁾를 제외하고 보더라도 근원물가 상승률은 올해 초 4%대 후반에서 8월 중 3%대 중반 수준까지 둔화되었다.²⁹⁾

그림 I-20. 관리물가의 근원물가에 대한 기여도

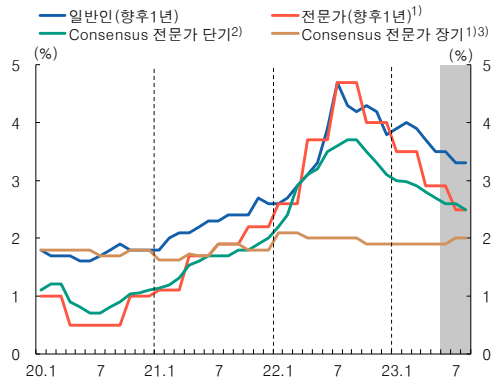


주: 1) 식료품·에너지 제외 기준
 자료: 한국은행, 통계청

인플레이션 기대를 보면, 일반인 단기(향후 1년) 기대인플레이션율은 3월 이후 하락세를 이어가면서 3/4분기 들어 3%대 초중반 수준을 나타내었으며³⁰⁾, 전문가그룹의 장기 기대인플레이션율(5년 앞)은 물가목표(2%) 부근에서 안정적으로 유지되고 있다.

28) 관리물가는 정부의 직·간접적 영향을 크게 받는 공공서비스, 전기·가스·수도, 휴대전화료 등의 가격을 의미한다. 관리물가 제외 근원물가는 근원물가(식료품·에너지 제외)에서 관리물가를 제외하여 산출하였다.
 29) 관리물가 제외 근원물가 상승률이 근원물가(식료품·에너지 제외) 상승률보다 더 높은 이유는 근원물가 중 관리물가로 분류되는 공공서비스물가의 상승률이 여전히 여타 근원품목의 물가상승률에 비해 낮기 때문이다.
 30) 일반인 단기 기대인플레이션율(향후 1년)은 올해 5-6월 중 3.5%에서 7-8월 중 3.3%로 낮아졌다.

그림 I-21. 기대인플레이션율



주: 1) 분기 기준(조사시점은 매분기 첫 달)
 2) 향후 1년간 소비자물가 상승률에 대한 기대
 3) 5년 앞 소비자물가 상승률에 대한 기대
 자료: 한국은행 Consensus Economics社

주택매매가격 상승 전환 및 전세가격 하락폭 축소

전국 주택매매가격은 정부의 주택시장 안정화 대책, 연초대비 낮아진 신규 대출금리³¹⁾ 등의 영향으로 금년 들어 하락폭이 축소되다가 7월 중 상승 전환하였다. 주택가격전망지수 등 심리지표도 하반기 들어 기준치를 상회하는 등 상승세를 이어가는 모습이다.³²⁾ 지역별로 보면 7월 중 주택매매가격은 비수도권의 경우 부산, 대구, 광주를 중심으로 하락세를 지속하였으나³³⁾, 수도권에서는 서울, 경기를 중심으로 상승하였다.³⁴⁾

전국 주택전세가격의 경우 전세대출금리가 낮아

지면서³⁵⁾ 금년들어 하락폭이 축소되고 있다. 지역별로 보면 7월 중 주택전세가격은 비수도권의 경우 대구, 부산 등이 하락하였으나³⁶⁾, 수도권에서는 서울, 경기가 상승 전환하였다.³⁷⁾

표 I-10. 주택매매·전세 가격 상승률

(전기말월대비, 전월대비, %)

	2021	2022		2023				
	연간	연간	Ⅲ	Ⅳ	Ⅰ	Ⅱ	6월	7월
주택매매	9.9	-4.7	-0.8	-4.1	-3.4	-0.7	-0.1	0.0
수도권	12.8	-6.5	-1.2	-5.3	-4.1	-0.6	0.0	0.2
(서울)	6.5	-4.8	-0.8	-4.1	-2.6	-0.4	0.0	0.1
비수도권	7.4	-3.0	-0.5	-3.0	-2.7	-0.8	-0.1	-0.1
재건축매매	17.7	-3.4	-1.4	-3.0	-2.1	-0.5	0.0	0.1
주택전세	6.5	-5.6	-0.9	-4.8	-5.1	-1.1	-0.2	-0.0
수도권	7.7	-8.0	-1.2	-6.7	-7.0	-1.1	-0.1	0.1
(서울)	4.9	-6.5	-0.7	-5.8	-6.3	-0.9	-0.1	0.1
비수도권	5.5	-3.3	-0.5	-3.0	-3.4	-1.1	-0.2	-0.2

자료: 한국부동산원, 부동산114

31) 주택담보대출금리(신규취급액 기준, %): 2023년 1월 4.58 → 2월 4.56 → 3월 4.40 → 4월 4.24 → 5월 4.21 → 6월 4.26

32) 주택가격전망CSI(기준치=100): 2022년 12월 62 → 2023년 1월 68 → 2월 71 → 3월 80 → 4월 87 → 5월 92 → 6월 100 → 7월 102

33) 주택매매가격 상승률(2023년 6월 → 7월, %): 부산(-0.3 → -0.2), 대구(-0.2 → -0.2), 광주(-0.2 → -0.2)

34) 주택매매가격 상승률(2023년 6월 → 7월, %): 서울(+0.0 → +0.1), 경기(+0.0 → +0.2)

35) 전세자금대출금리(신규취급액 기준, %): 2023년 1월 4.96 → 2월 4.57 → 3월 4.42 → 4월 4.11 → 5월 4.09 → 6월 4.14

36) 주택전세가격 상승률(2023년 6월 → 7월, %): 대구(-0.5 → -0.4), 부산(-0.3 → -0.3)

37) 주택전세가격 상승률(2023년 6월 → 7월, %): 서울(-0.1 → +0.1), 경기(-0.1 → +0.1)

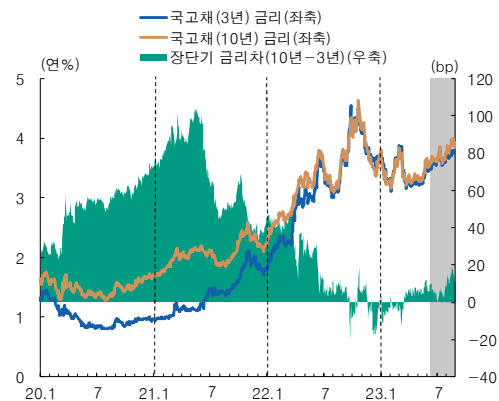
4. 금융·외환시장

국고채 금리 상승

국고채 금리는 미 국채금리 급등의 영향으로 큰 폭 상승하였다. 연준의 통화정책 긴축기조가 강화 내지 장기화될 수 있다는 우려가 확대³⁸⁾되면서 미 국채금리는 5월 중순부터 7월 초까지 가파른 상승 흐름을 나타내었으며, 국내 국고채 금리도 이에 영향받아 크게 상승하였다. 이후 국고채 금리는 주요국 물가 오름세 둔화 등으로 일시 조정을 받기도 하였으나, 미국경제의 견조한 성장세 지속에 따른 연준의 긴축기조 장기화 기대가 재차 부각되고 미 국채 수급에 대한 우려³⁹⁾도 더해지면서 7월 하순 이후 미 국채금리와 함께 다시 큰 폭으로 반등하였다. 특히, 10년 물의 경우 외국인의 국채선물 대규모 순매도⁴⁰⁾의 영향도 가세하면서 8월 중순 연중 최고치(8월 22일 3.99%) 수준으로 상승하였다. 다만 8월 말 이후에는 주요국 PMI 예상치 하회 등으로 관련 우려가 일부 완화되면서 국고채 금리 상승 폭이 다소 축소되었다(8월 29일 현재 3년물 3.74%, 10년물 3.84%).

한편 장단기 금리차(10년물-3년물)는 장기물 금리가 더 크게 상승하면서 5월 말 대비 소폭 확대되었다(8월 29일 현재 10bp).

그림 I-22. 국고채 금리 및 장단기 금리차



자료: 금융투자협회, Bloomberg

단기시장금리 상승 후 하락

통안증권(91일) 금리는 대체로 기준금리 수준에서 움직이다가 6월 말부터 반기 말 MMF 수신 감소⁴¹⁾, 장기금리 오름세 등에 영향받아 상승하였다.⁴²⁾ 다만 7월 중순 이후에는 기준금리와의 격차가 다소 과도하다는 인식이 늘어나고 MMF 수신도 증가하면서 상승폭이 소폭 축소되는 모습을 나타내었다(8월 29일 현재 3.56%).

CD(91일) 금리는 오름세를 이어가 5월 말 3.76% 수준으로 높아졌으며, 이후에는 좁은 범위에서 등락하다가 8월 들어 은행채(3개월) 금리 하락⁴³⁾ 등의 영향으로 소폭 반락하였다(8월 29일 현재 3.69%).

38) 6월 FOMC 회의 이후 발표된 경제전망에서 2023년 말 정책금리 전망(점도표 중간값 기준)이 종전보다 50bp 높은 5.6%로 제시되었으며 파월 의장은 기자회견에서 거의 모든 회의참가자가 추가 금리인상이 필요하다고 생각한다고 발언하였다.

39) 일본은행의 수익률곡선관리(YCC) 유연화 조치(7월 28일) 등으로 미 국채 최대 투자국인 일본 장기투자기관들의 투자축소 우려가 부각된 가운데 미 재무부가 3/4분기 국채 발행규모를 예상보다 크게 확대(8월 2일)한 데 주로 기인한다.

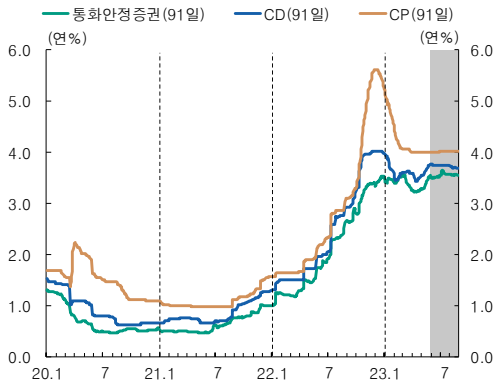
40) 외국인은 미 국채금리가 급등한 7월 20일 ~ 8월 21일 중 10년물 국채선물을 5.1만 계약 순매도하면서 금리 상승압력을 가중시켰다.

41) 6월 말경 MMF 수신은 BIS비율 관리를 위한 은행자금 인출 등의 영향으로 감소하였으나 7월 들어서는 동 자금의 재유입 등으로 다시 증가하였다(MMF 수신잔액: 6월 28일 177.0조 원 → 6월 30일 167.3조 원 → 7월 31일 182.4조 원).

42) 6월 들어 3.50-3.52% 사이에서 등락하던 통안증권 금리는 6월 30일 3.56%를 기록한 뒤 7월 10일에는 3.64%까지 높아졌다.

한편, CP(91일, A1등급) 금리는 주요 투자주체의 매수여력 감소⁴⁴⁾ 등에 따른 발행금리 상승이 일부 반영되면서 소폭 상승하였다(8월 29일 현재 4.03%).

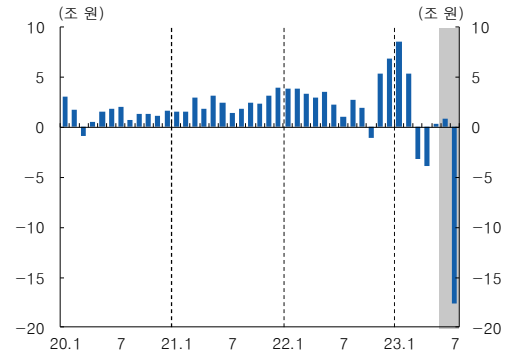
그림 1-23. 주요 단기금리¹⁾



주: 1) 통화안정증권 금리는 민간신용평가사(4개사) 평균, CD 및 CP 금리는 최종호가수익률 기준
자료: 금융투자협회

한편 금년 7월 들어 새마을금고 예금이 일부 금고의 자산건전성 우려가 부각되면서 큰 폭 유출되었다.⁴⁵⁾ 그러나 7월 중순 이후 정부의 적극적 대응⁴⁶⁾에 힘입어 유출세가 빠르게 진정됨에 따라 동 사태가 채권 및 단기금융시장에 미친 영향은 제한적이었다.

그림 1-24. 새마을금고 수신 증감



자료: 한국은행

회사채 신용스프레드 소폭 축소

회사채(3년) 신용스프레드는 부동산금융 부실 우려 지속, 신용등급 하향 조정 확대 등에 따른 신용경계감 지속에도 불구하고 금리메리트에 의한 양호한 투자수요가 이어지면서 우량물을 중심으로 소폭 축소되었다. 이와 함께 한국은행의 대출제도 개편방향 발표(7월 27일)도 신용경계감 완화 및 투자수요 확충에 대한 기대를 높이며 긍정적인 영향을 미쳤던 것으로 보인다. 8월 29일 현재 우량물(AA- 기준) 신용스프레드는 5월 말 대비 3bp 축소된 76bp, 비우량물(A- 기준)은 5월 말과 같은 213bp 수준을 나타내고 있다. 한편 신용등급 간 스프레드(AA- 및 A- 기준)는 5월 말에 비해 소폭 확대⁴⁷⁾되었다.

43) 은행채(3개월) 금리는 5월 하순 이후 3.8% 내외 수준을 지속하다가 7월 중순 이후 정기예금 수신 호조(7월 중 +12.2조 원)에 따른 은행채 발행 축소(7월 중 일반은행채 순발행액 : -6.2조 원)등으로 하락하여 8월 29일 현재 3.69%를 기록하고 있다.

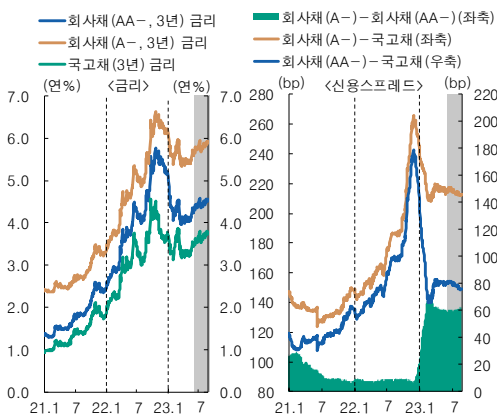
44) 증권사 채권형 특정금전신탁의 수신 감소세 지속(금년 4월 중 -1.1조 원 → 5월 중 -2.8조 원 → 6월 중 -1.0조 원), 반기 말을 앞둔 일반형 MMF의 안정적 자산 편입비중(30% 초과시 장부가 평가 적용 가능) 관리를 위한 보수적 자금운용 등에 주로 기인하였다.

45) 이에 따라 새마을금고 수신 잔액은 2022년 10월 말 수준으로 줄어들었다.

46) 정부는 기존 실무지원 조직을 확대 개편하여 행정안전부, 금융위원회, 기획재정부, 한국은행, 금융감독원 등이 참여하는 범정부 새마을금고 실무지원단을 7월 10일 발족하여 한층 강화된 대응체계를 운영하였다.

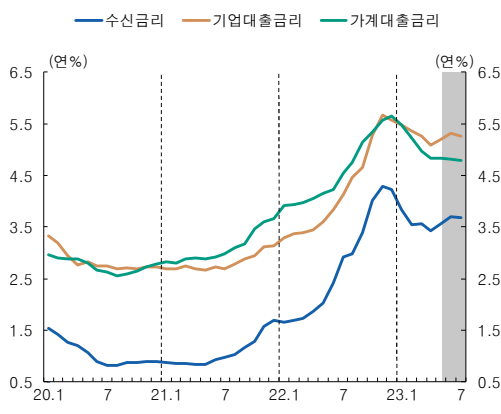
47) 회사채 신용등급 간(A-) - (AA-) 스프레드(bp): 2023년 5월 말 134 → 6월 말 135 → 7월 말 135 → 8월 29일 137

그림 I-25. 회사채 금리 및 신용스프레드¹⁾



주: 1) 3년물 기준, 국고채 금리는 최종호기수익률, 회사채 금리는 민간신용평가사(4개사) 평균
 자료: 금융투자협회

그림 I-26. 은행 여수신금리¹⁾



주: 1) 신규취급액 기준
 자료: 한국은행

은행 기업대출금리 상승, 가계대출금리 하락

은행 여신금리(신규취급액 기준⁴⁸⁾)는 기업대출금리가 상승한 반면 가계대출금리는 소폭 하락하였다.⁴⁹⁾ 기업대출금리는 주요 단기지표금리 움직임에 영향받아 6월 중 대기업 및 중소기업 모두 상당폭 상승한 후 7월에는 일부 은행의 가산금리 인하 등으로 소폭 낮아졌다(6~7월 중 +5bp). 가계대출금리는 장·단기 시장금리 상승에도 불구하고 인터넷전문은행의 대출영업 강화에 따른 가산금리 인하, 대환대출 플랫폼 출시에 따른 은행의 금리 경쟁력 확보 노력 등으로 하락하였다(6~7월 중 -3bp). 수신금리(신규취급액 기준⁴⁸⁾)는 시장금리 움직임을 반영하여 상승하였다(6~7월 중 +12bp).

주가 상승 후 반락

주가(KOSPI)는 급등락을 반복하였다. 미 부채 한도 협상 타결, 국내 전기전자 업종의 투자 유인 부각 등으로 큰 폭 상승하였다가, 6월 중순 이후 주요국 통화긴축에 대한 경계감, 중국 경기둔화 우려 등이 부각되면서 상당폭의 조정을 받았다. 7월 하순부터는 미 연준 통화정책 관련 우려 완화, 주요국 경기 연착륙 전망 등으로 투자심리가 회복되면서 재차 상승하여 8월 1일에는 KOSPI가 연중 최고치(2,667)를 기록하였다. 그러나 이후 일부 과열 종목 주가 조정, 미 신용등급 강등 영향, 중국 부동산 개발 업체의 파산 우려 등으로 위험회피심리가 강화되면서 다시 큰 폭으로 하락하였다. 한편 주가변동성지수(V-KOSPI)는 대체로 낮은 수준의 흐름을 이어가다 중국 부동산 리스크 부각, 연준의 통화긴축 장기화 우려 등에 따라 소폭 상승하였다.

48) 2023년 7월 중 잔액 기준의 기업대출금리와 수신금리는 각각 3bp, 5bp 상승한 반면 가계대출금리는 2bp 하락하였다.

49) 6-7월 중 신규취급액 가중평균 여신금리는 기업대출금리 상승에도 불구하고 가계대출금리 하락, 금리 수준이 낮은 가계대출 비중 확대 등에 더 크게 영향받아 1bp(5.12% → 5.11%)하락하였다.

그림 I-27. 코스피 및 주기변동성지수



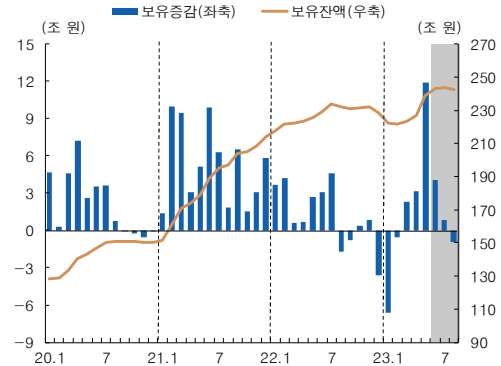
자료: 코스콤

외국인 증권투자 증가규모 축소

외국인의 국내 증권투자는 6~7월 중 채권자금을 중심으로 증가세가 이어졌으나 8월 이후에는 채권과 주식투자 모두 감소로 전환되었다.

채권투자는 6월 중 대규모 만기도래에도 양호한 차익거래유인⁵⁰⁾ 등으로 공공 및 민간자금 모두 유입되면서 상당폭 증가하였으며 7월 들어서도 은행 등 민간부문을 중심으로 5개월째 증가세가 이어졌다. 다만 8월 들어서는 4~5월 중 투자자 크게 늘었던 단기채권 만기도래분에 대한 재투자 차익거래유인 감소 등으로 축소되거나 늦춰지면서 순상환으로 전환되었다.

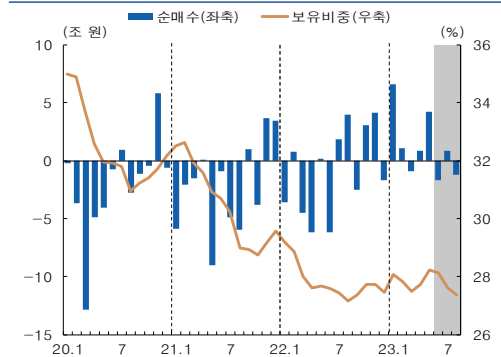
그림 I-28. 외국인 채권 보유증감 및 보유잔액¹⁾



주: 1) 2023년 8월은 29일 기준
자료: 금융감독원

주식투자는 순매도와 순매수를 반복하였다. 6월에는 주요국 건축 경제감, 중국 경기둔화 우려 등이 부각되고 일부 종목에 대한 차익실현 수요도 가세하면서 순매도를 나타내었다. 이후 7월에는 전기전자 업종을 중심으로 한 저가매수세 유입 등에 힘입어 순매수로 전환되었다가, 8월 들어서는 미 신용등급 강등 및 중국 부동산 불안 우려 등으로 다시 순매도로 돌아섰다.

그림 I-29. 외국인 주식 순매수²⁾ 및 보유비중³⁾



주: 1) 2023년 8월은 29일 기준
2) 유가증권시장 및 코스닥시장 합계
3) 시가총액 기준
자료: 코스콤

50) 외국인이 미 달러화를 차입하여 이를 스왑시장에서 원화로 환전 및 환해지한 후 등 원화를 통화안정증권에 투자할 경우 얻게 되는 확정수익으로 '내외금리차(통화안정증권 금리 - 미 달러화 Libor 금리) - 스왑레이트'로 계산된다.

가계대출 증가규모 확대

가계대출(예금취급기관 기준)은 주택매매 관련 자금수요가 늘어나면서 2/4분기 중 증가로 돌아섰으며, 월별로도 증가규모가 확대⁵¹⁾되고 있다.

먼저 은행 가계대출을 보면, 주택담보대출이 특별보증자리론 등 정책지원, 대출규제 완화, 주택매매거래 확대⁵²⁾ 등으로 큰 폭 증가하였다. 기타대출은 높은 금리수준, DSR 규제 영향 등으로 감소를 지속하였으나 감소폭은 크게 축소되었다. 7월에도 가계대출 증가규모는 주택담보대출을 중심으로 보다 확대되었다.

2/4분기 중 비은행예금취급기관의 가계대출은 정책모기지론으로의 전환, 지방 주택시장 회복 지원 등의 영향으로 상호금융과 새마을금고를 중심으로 감소세를 지속하였다.

표 I-11. 예금취급기관의 가계대출

(기간 중 잔액 증감 기준, 조 원, %)

	2021		2022			2023		7월 ¹⁾
	연간	연간	II	III	IV	I	II	
전체	99.1	-9.0	2.5	-1.9	-5.4	-17.7	5.8	..
(증감률 ²⁾)	(7.6)	(-0.6)	(3.0)	(0.6)	(-0.6)	(-1.6)	(-1.4)	..
예금은행 ³⁾	71.5	-3.0	1.7	-1.4	-1.6	-8.0	12.3	5.9
주택담보대출 ^{3a)}	57.0	19.1	4.1	4.3	5.3	2.0	14.0	5.9
기타대출	14.6	-22.1	-2.4	-5.7	-6.9	-10.0	-1.7	-0.0
비은행 예금취급기관 ³⁾	27.6	-6.0	0.9	-0.6	-3.8	-9.7	-6.5	..
상호금융	13.7	-10.2	-1.3	-2.3	-4.1	-6.1	-4.2	..
신용협동조합	2.5	0.4	0.3	-0.0	-0.0	-1.0	-0.7	..
새마을금고	5.0	1.2	0.4	0.8	0.6	-2.1	-1.6	..
상호저축은행	6.3	2.4	1.4	1.0	-0.4	-0.3	-0.0	..
기타 ^{3b)}	0.1	0.3	0.1	0.0	0.2	-0.2	-0.0	..

주: 1) 2023년 7월은 한국은행 속보치 기준
 2) 대출잔액의 전년동기대비 증감률
 3) 한국주택금융공사 모기지론 포함
 4) 전세자금대출, 이주비·중도금대출 등 주택담보로 취급되지 않은 주택관련대출을 포함
 5) 신탁계정 및 우체국예금
 자료: 한국은행, 한국주택금융공사

기업 자금조달 증가규모 축소

직·간접 금융시장을 통한 기업의 자금조달은 은행 기업대출이 확대되었으나 직접금융시장 조달이 순상환으로 전환되면서 증가규모가 축소되었다.

은행 기업대출은 대기업 및 중소기업 대출 모두 2/4분기 중 증가규모가 확대되었으며, 7월에도 상당폭 증가하였다. 대기업대출이 기업 운전자금 및 회사채 차환을 위한 자금수요 등으로 확대되었고, 중소기업대출도 은행의 대출확대 노력 등으로 꾸준한 증가세를 이어갔다. 반면 비은행 기업대출은 지방 부동산 경기 부진 등의 영향으로 관련 대출수요가 둔화되면서 증가폭이

51) 예금은행 가계대출 증감(조 원): 2023년 3월 -0.7 → 4월 2.3 → 5월 4.2 → 6월 5.8 → 7월 5.9

52) 전국 주택 매매거래량(계약일 기준, 만 호): 2023년 1월 2.5 → 2월 4.1 → 3월 4.6 → 4월 4.4 → 5월 4.9 → 6월 4.7

축소되었다.

직접금융시장을 통한 자금조달은 회사채를 중심으로 2/4분기 중 순상환 전환되었다. 회사채는 일부 기업들의 차환자금 선조달⁵³⁾, 은행대출을 통한 자금조달 확대⁵⁴⁾ 등으로 발행규모가 축소되었다. CP·단기사채는 공기업의 자금수요 축소⁵⁵⁾ 등으로 소폭 순상환으로 전환되었다.

표 I-12 기업의 자금조달

(기간 중 말잔 증감, 조 원, %)

	2021		2022			2023		7월 ¹⁾
	연간	연간	II	III	IV	I	II	
전체	171.5	198.0	60.3	50.6	32.7	23.9	24.8	..
(증감률 ²⁾)	(13.5)	(13.8)	(15.3)	(15.0)	(13.8)	(11.2)	(8.5)	..
기업은행	94.1	114.9	34.0	32.1	20.7	18.7	21.3	8.7
대출								
대기업	9.0	44.3	12.7	14.7	11.7	7.5	9.9	3.8
중소기업	85.1	70.6	21.3	17.4	9.0	11.2	11.4	4.9
비은행 ³⁾	77.4	83.1	26.4	18.5	12.0	5.2	3.5	..
회사채순발행 ⁴⁾	16.2	-5.9	-2.5	-1.8	-3.7	9.7	-4.6	-1.1
직접 CP·단기사채	4.1	23.5	0.5	4.4	7.9	4.9	-2.5	0.6
금융순발행 ⁵⁾								
주식 발행 ⁶⁾	28.9	21.7	5.1	1.3	1.6	1.8	0.7	0.6

주: 1) 2023년 7월은 한국은행 속보치 기준
 2) 대출잔액의 전년동기대비 증감률
 3) 상호금융·신용협동조합·새마을금고·상호저축은행 기준
 4) 일반기업 공모회사채(ABS 제외, P-CBO 포함) 기준
 5) 일반기업 기준
 6) 기업공개 및 유상증자 합계
 자료: 한국은행, 금융감독원, 한국예탁결제원, 연합인포맥스

원/달러 환율은 8월 이후 상당폭 상승

원/달러 환율은 주요국 통화정책 기대 변화, 국내 외환수급 여건 등에 따라 상당폭 등락하는 모습을 보였다.

5월 중 1,340원에 근접했던 원/달러 환율은 6월 이후 수출기업의 미 달러화 매도 증가에 힘입어 하락하였으며, 7월 중에는 미국의 인플레이션 둔화⁵⁶⁾ 영향이 더해지며 1,260원대까지 하락하였다. 그러나 8월 들어 미 국채금리 상승에 따른 달러화 강세 전환, 중국경제 우려 부각 및 외국인 증권투자 유출 전환 등의 영향으로 상당폭 상승하여 1,320원대로 높아졌다.

원화의 명목실효환율 지수는 상당폭 상승하였다가 8월 들어 원화가 주요 통화에 비해 약세를 보임에 따라 상승폭을 축소하였다.

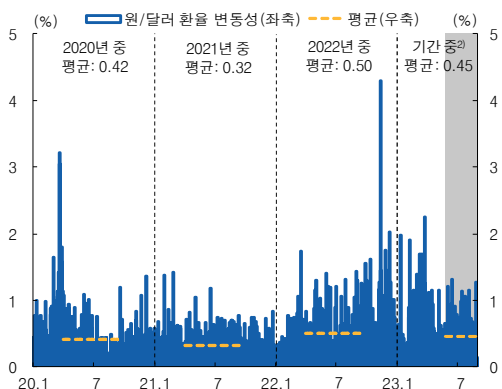
그림 I-30. 원/달러 환율 및 원화 명목실효환율 지수¹⁾



주: 1) BIS 원화 명목실효환율 지수 기준
 자료: 한국은행, BIS

원/달러 환율 변동성(전일대비 변동률)은 작년 평균(0.50%)보다 낮은 수준을 유지하고 있다.

53) 금년 초 금융기관들의 회사채 투자 재개, 신용경계감 완화 등으로 회사채 발행여건이 개선됨에 따라 기업들이 2/4분기 중 만기도래 예정인 회사채의 차환자금을 1/4분기 중 상당부분 선조달하였다.
 54) 일부 기업들은 자금조달원 다변화, 금리 메리트 등을 고려하여 회사채를 발행하는 대신 은행대출을 통해 자금을 조달하였다.
 55) 전기, 가스 등 공공요금 인상 등으로 관련 공기업의 자금수요가 줄어들면서 CP·단기사채를 순상환하였다.
 56) 미국의 6월 소비자물가 상승률이 예상치를 하회하면서 미 달러화 지수(DXY)가 100을 하회하였다.

그림 I-31. 원/달러 환율 변동성¹⁾

주: 1) 전일대비 변동률

2) 2023년 5월 25일 ~ 8월 29일 기준

자료: 한국은행

달러자금시장은 양호한 외화자금사정이 지속되며 안정세를 보였다. 달러자금시장 상황을 나타내는 차익거래유인⁵⁷⁾은 기관투자자의 해외투자⁵⁸⁾ 목적 외화자금수요와 외국인의 국내채권 만기도래분 채투자 및 NDF 매입에 따른 외화자금공급⁵⁹⁾이 대체로 균형을 이루며 낮은 수준을 지속⁶⁰⁾하였다.

그림 I-32. 내외금리차¹⁾ 및 스왑레이트

주: 1) 통화안정증권 유통수익률(3개월) - SOFR(3개월)

2) 내외금리차(3개월) - 스왑레이트(3개월)

자료: 한국은행

유동성(M2) 증가세 둔화, 금융상황지수 긴축기조 지속

6월 중 M2(광의 통화) 증가율(평잔, 전년동월대비)은 지난달(2.3%)과 비슷한 2.4% 수준을 기록하였다.⁶¹⁾ 한편 7월 중 금융상황지수⁶²⁾는 코로나19 위기 이후 큰 폭 상승하였던 주택가격⁶³⁾의 되돌림이 이어지는⁶⁴⁾ 가운데, 미 연준의 긴

57) 국내 금융기관의 원화자금사정 대비 외화자금사정을 나타내는 대용지표(proxy)로 활용된다.

58) 국제수지상 내국인의 해외증권투자규모는 5월 중 15.4억 달러에서 6월 중 61.2억 달러로 확대되었다.

59) 외국인이 은행으로부터 선물환을 매입할 경우 은행은 환율 상승에 따른 손실 발생 위험을 부담하게 된다. 은행이 이러한 위험을 제거하기 위하여 은행간 시장에서 현물환을 매입하는 동시에 외환스왑시장에서 현물환 매도 및 선물환 매입거래를 실시하여 현물환 및 선물환 포지션을 중립화(square position)하며, 이 과정에서 외화자금이 공급(Sell&Buy)된다.

60) 5월 25일~8월 29일 중 평균은 31bp로 2019~2022년 중 평균 52bp를 상당폭 하회하였다.

61) 예금취급기관 개관표(말잔 기준)에 따르면 6월 중 가계신용의 전년동기대비 감소폭이 소폭 축소되고, 국외신용 증가폭이 확대된 반면, 기업신용은 증가세가 둔화되었다.

(전년동기대비, %)

부 분	2023년 1월	2월	3월	4월	5월	6월
가 계	-1.1	-1.5	-1.9	-2.4	-2.4	-2.3
기 업	8.9	8.8	7.8	6.8	6.3	5.8
국 외	-2.4	-4.6	-4.6	-0.6	1.9	4.2

자료: 한국은행

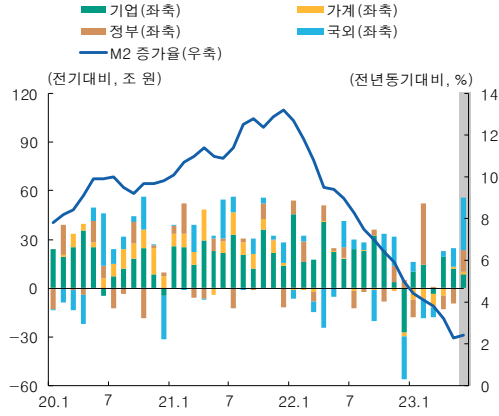
62) 금융상황지수(Financial Conditions Index)는 금융여건의 완화 또는 긴축 여부를 판단하는 지수로서 금융상황 판단 시 중시되는 금리, 환율, 주가 등 6개 금융변수(월평균 기준)를 가중 합산한 후 표준화하여 산출하였다.

63) 2020년 3월~2021년 6월 중 KB국민은행 전국 주택매매가격지수는 약 15% 상승하였다.

64) 한국부동산원 통계로는 7월 중 주택매매가격이 상승 전환하였으나, KB국민은행 통계 기준으로는 하락폭이 축소되고 있다. 금융상황지수 산출 시에는 속도성이 높고 장기시계열 활용이 가능한 KB국민은행 통계가 사용되고 있다.

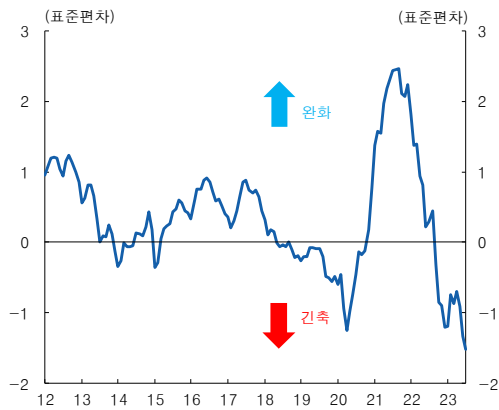
축기조 장기화 기대 등의 영향으로 시장 금리가 상승하면서 긴축기조를 지속하였다.

그림 I-33. M2 증가율¹⁾ 및 공급 부문별 증감²⁾



주: 1) 평잔 기준
 2) 말잔 기준
 자료: 한국은행

그림 I-34. 금융상황지수¹⁾



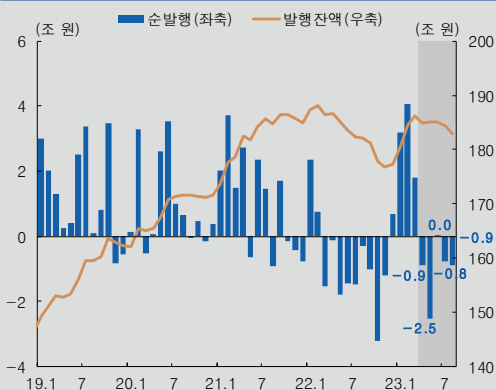
주: 1) 장기균형 수준인 0을 상회(하회)하면 완화적(긴축적)임을 의미
 (분석대상기간: 2000년 1월 ~ 2023년 7월)
 자료: 한국은행

참고 I-1.

최근 회사채 발행 상황 및 평가

금년 1/4분기 중 대규모 순발행되었던 일반기업의 회사채 발행은 4월 이후 지난해에 이어 재차 순상환 기조로 전환되었다. 금년 1/4분기 중 회사채 발행은 우량물(AA등급 이상)을 중심으로 9.0조 원 순발행되었으나, 4~8월 중에는 우량물과 비우량물(A등급 이하) 모두 발행규모가 만기도래 규모에 미치지 못하면서 총 5.1조 원 순상환되었다. 이에 따라 일각에서는 국내외 통화정책의 긴축기조가 지속되고 있는 상황에서 기업들이 회사채 차환과 증장기 자금조달에 어려움을 겪을 수 있다는 우려가 제기되고 있다. 이하에서는 최근 회사채 시장 상황을 회사채 투자수요와 기업의 발행유인 측면으로 나누어 점검해 보았다.

회사채 순발행 추이¹⁾



주: 1) 일반기업 공모 회사채(P-CBO 제외) 기준
 자료: 한국예탁결제원

회사채¹⁾ 발행 현황

(조 원)

	2022				2023		
	I	II	III	IV	I	II	7~8월 ²⁾
순발행	1.6	-3.4	-2.8	-3.8	9.0	-3.4	-1.7
AA이상	-0.2	-0.7	-0.8	-1.6	9.1	-1.9	-0.8
A이하	1.8	-2.7	-2.0	-2.1	-0.0	-1.5	-0.8
총발행	12.7	8.4	5.7	3.0	19.1	13.0	3.2
AA이상	8.3	7.2	4.2	2.7	16.3	10.2	2.4
A이하	4.4	1.2	1.5	0.3	2.8	2.8	0.8

주: 1) 일반기업 공모 회사채(P-CBO 제외) 기준
 2) 2023년 8월 말 현재
 자료: 한국예탁결제원

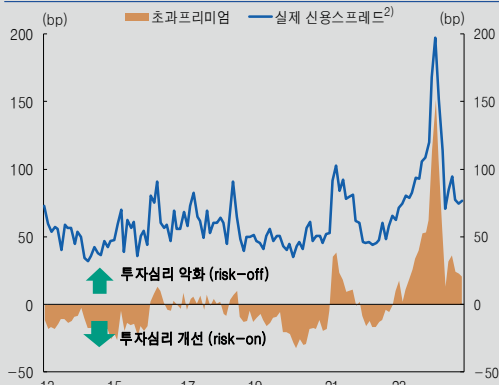
회사채 투자수요

회사채 투자수요는 금년 들어 일부 취약부문을 제외하고 양호한 모습을 지속하고 있어 기업의 회사채 발행을 제약하는 요인이 아닌 것으로 평가된다.

금년 들어 지난해 하반기 부각되었던 부동산 PF 관련 CP·채권시장 불안이 상당 부분 진정됨에 따라 회사채 초과 프리미엄(Excess Bond Premium, 이하 EBP)¹⁾이 크게 줄어드는 등 신용채권에 대한 투자심리가 상당히 개선되었다. 이에 따라 회사채 신용스프레드는 우량물과 비우량물 모두 상당폭 축소되었다. 다만 신용스프레드의 절대 수준(8월 29일 현재 AA- 76bp, A- 213bp)은 장기평균(2013년 이후 각각 50bp, 151bp)을 상회하는 수준을 유지하고 있는데, 시장의 불안심리가 진정된 상황에서도 상대적으로 높게 유지된 신용스프레드가 오히려 가격 측면에서의 투자 메리트(작용²⁾)하면서 회사채 투자수요를 높여주고 있는 모습이다.

1) 회사채 신용스프레드에서 기업들의 예상 부도확률과 개별 회사채의 특성으로 설명되지 않는 부분으로서, 예상된 신용리스크의 영향을 통제한 후 평가한 시장참가자들의 위험회피 성향, 즉 투자センチ먼트를 나타낸다(FEDS Notes, 2016년 4월).
 2) 신용스프레드는 신용채권시장의 신용 및 유동성 리스크를 나타내는 측면도 있으나 투자자 입장에서 이에 대한 추가적인 보상을 의미하므로 일정 수준까지는 수익추구 투자자의 투자 메리트가 될 수 있다.

회사채 초과프리미엄(EBP)¹⁾ 추이



주: 1) Gilchrist & Zakrajsek(AER, 2012) 방법론을 원용하여 추정
 2) 해당기간 중 실제로 거래된 회사채의 금리와 동 회사채와 동일한 현금흐름을 갖는 가상의 국고채 금리와의 차이를 의미
 자료: 한국은행

회사채(3년) 신용스프레드¹⁾ 추이

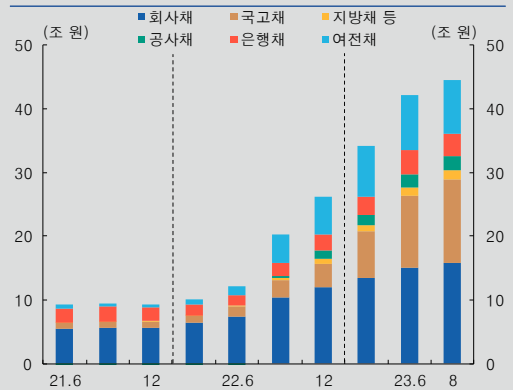


주: 1) 국고채(3년) 금리 대비
 자료: 금융투자협회

또한 이 과정에서 높아진 가격 메리트를 바탕으로 개인을 중심으로 회사채 및 관련 펀드에 대한 투자가 늘어나면서, 관련 투자기관들의 회사채에 대한 투자 여력도 상당히 확충된 것으로 보인다. 우선,

증권사의 경우 리테일 영업을 크게 강화한 데다 하이일드펀드³⁾에 대한 분리과세⁴⁾ 등 정책적 지원이 더해지면서 고객계정을 통한 개인의 회사채 투자가 지난해(6.3조 원)에 이어 금년(1-8월 중, 3.8조 원)에도 상당폭 증가하였다. 아울러, 금년 2/4분기 이후에는 주요국 통화정책 기조전환 기대 등으로 금리 정점인식이 부각되면서 자산운용사 채권형펀드⁵⁾로의 자금 유입도 확대되었다

개인의 채권투자 추이¹⁾

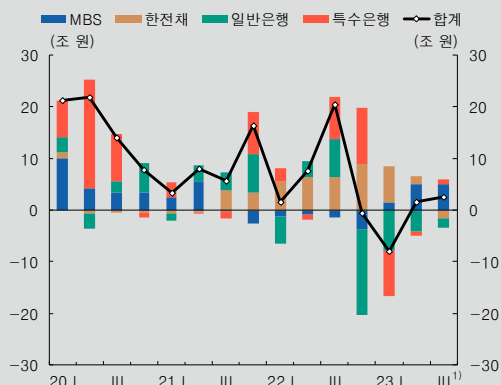


주: 1) 월말 잔액 기준
 자료: 연합인포맥스

아울러 지난해 회사채 수요를 구축(crowding-out)하였던 초우량 채권의 공급이 크게 축소된 것도 회사채 투자 여건 개선에 기여한 것으로 평가된다. 금년 들어 은행채는 정부의 발행 자제 권고 등으로, 한전채는 유가 하락 및 전기요금 인상 등으로 지난해에 비해 순발행 규모가 상당폭 축소되었는데 이는 회사채 수급에 긍정적으로 작용하였다.

3) 공모 펀드의 경우 BBB+등급 이하 회사채(A3+등급 이하 단기사채 포함)를 45% 이상 편입하고 국내 채권에 60%이상 투자할 경우 하이일드펀드(high-yield fund)로 간주된다.
 4) 정부는 중·저신용등급의 회사채 수요기반을 마련하고 개인투자자들에게 고수의 채권투자 유인을 제공할 목적으로 하이일드 펀드에 대한 분리과세 제도를 마련하여 2023년 6월 12일부터 시행하였다. 1년 이상 하이일드펀드에 가입한 투자자들은 1인당 가입액 3천만 원까지 발생하는 이자 및 배당소득(최대 3년간)이 종합소득에 합산되지 않고 원천세율(15.4%)이 적용(분리과세)되는 세제혜택을 받을 수 있다.
 5) 채권형펀드 수신 증감(조 원): 2021년 +11.5 → 2022년 -9.8 → 2023년 1/4분기 -2.1 → 2/4분기 +5.6 → 7-8월 중 +4.1

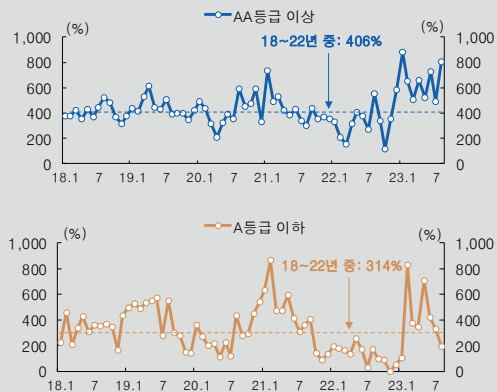
주요 초우량채 순발행 추이



주: 1) 2023년 7-8월 중
자료: 연합인포맥스

한편 이러한 양호한 투자수요를 반영하여 회사채 발행시장에서 수요예측 참여율은 금년 들어 우량물과 비우량물 모두 장기평균을 지속적으로 상회하였으며 일부 우량등급 회사채는 대규모의 투자수요가 몰리면서 증액 발행되기도 하였다. 다만 부동산 경기 위축 및 PF 관련 경계감 등으로 건설 관련 업종을 중심으로 다수의 미매각이 발생⁶⁾하였는데 회사채시장 전반으로는 확산되지 않았다.

회사채 수요예측 참여율



자료: 금융감독원 전자공시시스템

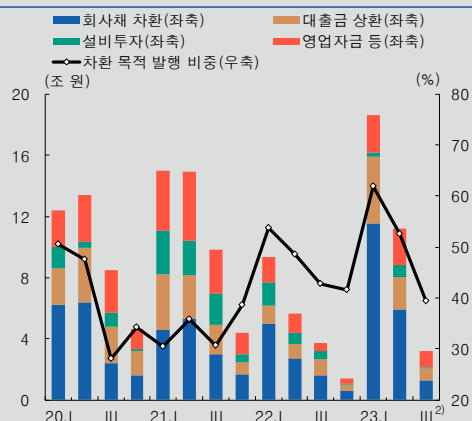
6) 금년 1-8월 중 회사채 미매각은 총 20건 발생(14개 기업, 미매각액 8,480억 원)하였는데, 이 중 건설업 및 건설 관련 제조업에서 9건(7개 기업, 미매각액 3,250억 원)이 발생하였다.

기업의 회사채 발행유인

이와 같이 회사채 투자수요가 상당히 양호했던 데 반해, 기업들의 자금조달 목적 및 금리 측면에서의 발행유인은 2/4분기 이후 축소된 것으로 평가된다.

우선, 기업들은 금년 들어 회사채 발행 여건이 개선되면서 1/4분기 중 발행을 크게 늘렸는데 이 중 당월 및 익월 이후 차환 목적의 발행이 약 62%에 달했던 것으로 파악된다. 아울러 국내외 경기 불확실성이 높아지면서 설비투자 등을 위한 중장기 자금조달 수요가 약화된 점도 회사채 발행수요를 제약했던 것으로 판단된다.

회사채 목적별 발행¹⁾ 추이

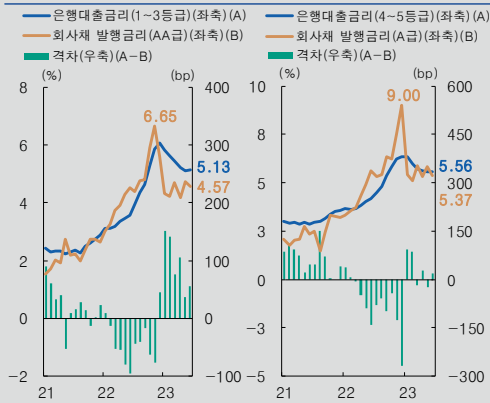


주: 1) 총발행 기준
2) 2023년 7-8월 중
자료: 금융감독원 전자공시시스템

조달금리 측면에서는 회사채 발행금리가 2/4분기 들어 상승 전환하면서 은행대출 대비 금리 메리트가 상당히 낮아진 점이 기업들의 회사채 발행유인을 약화시켰던 것으로 분석된다. 금년 들어 회사채 발행금리는 국고채 금리가 하락한 데다 신용스프레

드도 상당폭 축소되면서 1년여 만에 은행 대출금리 아래로 하락하였다. 그러나 2/4분기에는 장기금리가 반등하면서 회사채 발행금리는 상승 전환하였으나, 단기금리를 지표금리로 사용하는 은행대출금리는 상승폭이 크지 않아 회사채 발행금리와 은행 대출금리 간 격차가 상당폭 축소(AA 등급)되거나 재차 역전(A등급)되었다.

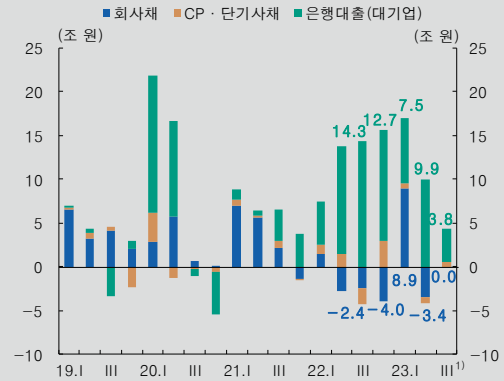
은행 대출금리¹⁾ 및 회사채 발행금리 비교



주: 1) 회사채 AA 및 A 등급 기업은 각각 은행여신 1-3등급 및 4-5등급에 대체로 해당
 자료: 한국예탁결제원, 금융기관 업무보고서

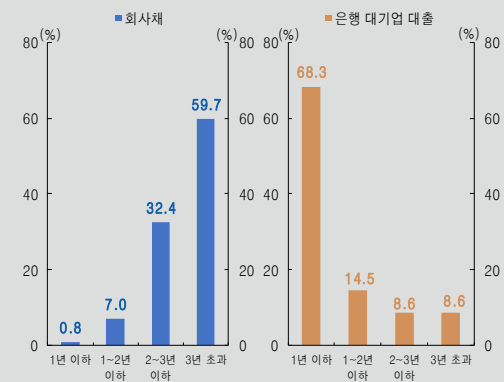
조달수단 측면에서는 3월 이후 중장기 시계에서 금리가 낮아질 수 있다는 전망이 부각되면서 고정금리인 회사채보다는 변동금리로 조달이 가능하고 만기도 상대적으로 짧은 은행 대출에 대한 선호가 높아졌던 것으로 보인다. 실제 금년 들어 은행의 대기업 대출은 지속적으로 확대되었는데, 기업들이 필요한 영업자금을 회사채 발행보다는 대출로 주로 충당하였으며 이 중 일부는 만기도래 회사채 상환을 위해 활용한 것으로 추정된다.

기업 외부자금조달 추이



주: 1) 2023년 7월 중, 은행대출(대기업)은 잠정치
 자료: 한국은행, 한국예탁결제원, 연합뉴스포맥스

회사채 발행 및 은행 대기업대출 만기별 비중¹⁾



주: 1) 2023년 6월 말 잔액 기준 회사채의 발행만기(월단위 절사) 및 은행대출의 잔존만기 기준
 자료: 한국예탁결제원, 금융기관 업무보고서

평가 및 시사점

종합해보면, 국내외 통화정책 긴축기조가 이어지는 상황에서 금년 2/4분기 이후에도 회사채 발행 부진이 지속되었다. 그러나 이는 시장 불안, 투자수요 부족 등 발행 여건 악화보다는 일부 기업의 선발행을 통한 차환자금 확보, 금리 측면에서의 회사채 조달유인 약화, 향후 경기 불확실성 등에 따른 중장기 자금수요 감소 등에 따른 것으로 기업들의 회

사채 발행을 통한 자금조달에는 큰 어려움이 없었던 것으로 판단된다.

앞으로도 회사채 발행은 당분간 순상환이 이어질 수 있겠으나 양호한 투자수요, 은행대출 활용 등을 감안할 때 기업의 자금조달 여건이 크게 악화되지는 않을 것으로 예상된다. 다만 향후 국내외 경기회복의 불확실성이 높고 부동산금융 등과 관련된 잠재리스크가 상존하고 있는 만큼, 비우량·취약 부문에 대한 차별화가 심화될 가능성이 있다. 이 과정에서 일부 재무건전성이 취약한 기업을 중심으로 회사채 발행시 미매각이 발생할 경우 시장의 투자 심리가 빠르게 악화될 가능성도 배제하기 어렵다. 따라서 비우량·취약업종 기업의 회사채 발행 및 은행대출을 통한 자금조달 상황, 재무건전성 악화 가능성 등을 계속 면밀히 점검할 필요가 있겠다.

참고문헌

금융위원회, 기획재정부(2023), “이자배당소득을 분리과세하는 하이일드펀드·일임·신탁 도입·시행”, 금융위원회·기획재정부 보도참고자료, 2023년 5월.

한민, 홍준유, 지성민(2022), “최근 신용채권시장 상황 평가: 신용스프레드 확대요인을 중심으로”, 『BOK 이슈노트』, 제2022-42호.

Favara, G., Gilchrist, S., Lewis, K. F., & Zakrajšek, E.(2016), “Recession Risk and the Excess Bond Premium”, FEDS Notes, Board of Governors of the Federal Reserve System.

Gilchrist, S., & Zakrajšek, E.(2012), “Credit spreads and business cycle fluctuations”, *American Economic Review*, 102(4), 1692-1720.

