부 록

1. 금융통화위원회 주요 의결사항 81
2. 통화정책방향에 대한 금융통화위원회의 주요 논의 내용 85

1. 금융통화위원회 주요 의결사항

제17차(2023.9.14.)

◇ 한국 명산의 사계 기념주화 발행

1. 발행화종 : 50,000원화 4종(은화 4종)

2. 발행물량 : 화종별 10,000장씩 총 40,000장

3. 발행 예정일 : 2023. 12. 8일(금)

4. 화종별 규격

화종	액면	모양	재질 (%)	지름 (㎜)	중량 (g)	테두리	품질 수준
은화Ⅰ	50,000원	원형	은99.9	35.0	19.0	톱니모양	프루프
은화Ⅱ	50,000원	〃	〃	〃	〃	〃	〃
은화Ⅲ	50,000원	〃	〃	〃	〃	〃	〃
은화Ⅳ	50,000원	〃	〃	〃	〃	〃	〃

5. 도 안

화종별 그림 및 문자

화종	구분	그 림	문 자
은화Ⅰ (한라산의 봄)	앞면	선작지왓과 철쭉	한국 명산의 사계 · 한라산의 봄 2023 · 한국은행 · 오만원
	뒷면	한라산 등고선	Four Seasons of Korea's Mountains Hallasan 1,947m 2023 · BANK OF KOREA · 50000WON
은화Ⅱ (지리산의 여름)	앞면	뱀사골계곡	한국 명산의 사계 · 지리산의 여름 2023 · 한국은행 · 오만원
	뒷면	지리산 등고선	Four Seasons of Korea's Mountains Jirisan 1,915m 2023 · BANK OF KOREA · 50000WON
은화Ⅲ (설악산의 가을)	앞면	공룡능선	한국 명산의 사계 · 설악산의 가을 2023 · 한국은행 · 오만원
	뒷면	설악산 등고선	Four Seasons of Korea's Mountains Seoraksan 1,708m 2023 · BANK OF KOREA · 50000WON
은화Ⅳ (태백산의 겨울)	앞면	주목 군락	한국 명산의 사계 · 태백산의 겨울 2023 · 한국은행 · 오만원
	뒷면	태백산 등고선	Four Seasons of Korea's Mountains Taebaeksan 1,567m 2023 · BANK OF KOREA · 50000WON

화 종	앞 면	뒷 면
은화Ⅰ (한라산의 봄)		
은화Ⅱ (지리산의 여름)		
은화Ⅲ (설악산의 가을)		
은화Ⅳ (태백산의 겨울)		

6. 발행 및 판매방법

□ 당행이 한국조폐공사 앞 기념주화를 일괄 발행하면 한국조폐공사가 그 판매를 대행

○ 한국조폐공사는 기념주화 액면금액을 당행에 지급하여 기념주화를 인수하고 액면에 포장비 등 판매부대비용이 포함된 실비로 대국민 판매

○ 일반 판매용의 경우 발행량(40,000장) 범위에서 국내분(90%, 36,000장)과 국외분(10%, 4,000장)으로 나누어 판매

— 국내분은 일반 국민을 대상으로 사전예약을 받아 판매하며, 국외분은 한국조폐공사의 해외주문 접수를 반영하여 판매하되 미달시 국내분에 포함

7. 제조비

□ 기념주화 제조에 소요되는 비용은 당행의 화폐 제조비 예산으로 지급

제19차(2023.10.19.)

◇ 통화정책방향

□ 금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현 수준(3.50%)에서 유지하여 통화정책을 운용하기로 하였다. 물가상승률이 기조적인 둔화 흐름을 이어갈 것으로 전망되지만 주요국의 통화긴축 기조 장기화, 지정학적 리스크 증대 등으로 물가 및 성장 전망 경로의 불확실성이 크게 높아진 가운데 물가상승률의 둔화 속도가 당초 예상보다 완만해질 것으로 전망되고, 가계부채의 증가 흐름도 지켜볼 필요가 있는 만큼 현재의 긴축 기조를 유지하는 것이 적절하다고 보았다. 추가 인상 필요성은 대내외 정책 여건의 변화를 점검하면서 판단해 나갈 것이다.

□ 세계경제는 주요국의 통화긴축 기조 장기화, 이스라엘·하마스 사태 등의 영향으로 경기 및 인플레이션 흐름과 관련한 불확실성이 증대되었다. 글로벌 경기는 성장세 둔화가 이어질 것으로 전망되며, 주요국 인플레이션은 점차 둔화되고 있지만 여전히 높은 수준인 가운데 국제유가 상승 등으로 상방 리스크가 증대되었다. 국제금융시장에서는 국채금리가 큰 폭 상승하고 미 달러화가 상당폭 강세를 나타내는 등 주요 가격변수의 변동성이 확대되었다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 국제유가 움직임 및 글로벌 인플레이션의 둔화 흐름, 주요국의 통화정책 변화 및 파급효과, 이스라엘·하마스 사태의 전개양상 등에 영향받을 것으로 보인다.

□ 국내경제는 소비 회복세가 다소 더딘 모습이지만 수출 부진이 완화되면서 성장세가 완만한 개선 흐름을 이어갔다. 고용은 낮은 실업률과 견조한 취업자수 증가가 이어지는 등 전반적으로 양호한 상황이다. 앞으로 국내경제는 수출 부진 완화로 성장세가 점차 개선되면서 금년 성장률도 지난 8월 전망치(1.4%)에 대체로 부합할 것으로 예상된다. 다만 지정학적 리스크 증대, 주요국의 통화긴축 기조 장기화 등의 영향으로 향후 성장경로의 불확실성이 높아진 것으로 판단된다.

□ 소비자물가는 에너지 및 농산물 가격 상승 등으로 9월중 상승률이 3.7%로 전월보다 높아졌지만, 근원인플레이션율(식료품 및 에너지 제외 지수)과 단기 기대인플레이션율은 모두 9월중 3.3%로 전월과 같은 수준을 나타내었다. 앞으로 소비자물가 상승률은 금년말에는 3%대 초반으로 낮아지고 내년에도 완만한 둔화 흐름을 이어갈 것으로 보인다. 다만 높아진 국제유가와 환율의 파급영향, 이스라엘·하마스 사태 등으로 물가의 상방 리스크가 높아짐에 따라 소비자물가 상승률이 목표수준으로 수렴하는 시기도 당초 예상보다 늦춰질 가능성이 커진 것으로 판단된다. 근원물가도 수요압력 약화 등으로 기조적인 둔화 흐름을 이어가겠으나 누적된 비용인상 압력의 파급영향 지속 등으로 둔화 속도는 당초 예상보다 완만해질 가능성이 높은 것으로 판단된다.

□ 금융·외환시장은 미 연준의 높은 정책금리 장기화 시사, 지정학적 리스크 증대 등으로 변동성이 확대된 가운데 장기 국고채 금리와 원/달러 환율이 상당폭 상승하고 주가는 하락하였다. 일부 비은행부문의 리스크는 진정되는 모습이다. 주택가격은 수도권을 중심으로 상승세가 이어졌으며 가계대출은 주택관련대출을 중심으로 증가세가 지속되었다.

□ 금융통화위원회는 앞으로 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안

정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내경제는 성장세가 점차 개선되는 가운데 정책 여건의 불확실성도 높아진 상황이다. 따라서 물가안정에 중점을 두고 긴축 기조를 상당기간 지속하면서 추가 인상 필요성을 판단해 나갈 것이다. 이 과정에서 인플레이션 둔화 흐름, 금융안정 측면의 리스크와 성장의 하방위험, 가계부채 증가 추이, 주요국의 통화정책 변화, 지정학적 리스크의 전개양상 등을 면밀히 점검해 나갈 것이다.

제22차(2023.11.30.)

◇ 통화정책방향

□ 금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시 까지 한국은행 기준금리를 현 수준(3.50%)에서 유지하여 통화정책을 운용하기로 하였다. 물가상승률이 당초 예상보다 높아졌지만 기조적인 둔화 흐름이 이어질 것으로 전망되고 가계부채 증가 추이와 대외여건의 불확실성도 높은 만큼 현재의 긴축 기조를 유지하는 것이 적절하다고 보았다.

□ 세계경제는 미 연준의 추가 긴축 우려와 지정학적 리스크가 완화되었지만 주요국의 통화긴축 기조 장기화 등의 영향으로 성장세 둔화가 이어질 것으로 전망된다. 주요국 인플레이션은 둔화되고 있지만 여전히 높은 수준이며 근원물가는 더디게 둔화되고 있다. 국제금융시장에서는 주요국 국채금리가 큰 폭 하락하고 미 달러화는 상당폭 약세를 나타내었다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 국제유가 움직임 및 글로벌 인플레이션의 둔화 흐름, 주요국의 통화정책 운용 및 파급효과, 이스라엘·하마스 사태의 전개양상 등에 영향받을 것으로 보인다.

□ 국내경제는 수출 부진이 완화되면서 완만한 개선 흐름을 이어갔다. 고용은 취업자수 증가규모가 확대되고 실업률이 낮은 수준을 지속하는 등 전반적으로 양호한 상황이다. 앞으로 국내경제는 수출 회복세 지속 등으로 개선 흐름을 이어갈 것으로 보인다. 금년 성장률은 지난 8월 전망치에 부합하는 1.4%로 예상되고 내년은 2.1%로 높아지겠으나 국내외 통화긴축 기조 장기화와 더딘 소비 회복세의 영향으로 지난 전망치(2.2%)를 소폭 하회할 것으로 예상된다. 향후 성장경로에는 국내외 통화긴축 기조 장기화의 파급영향, 지정학적 리스크의 전개 양상 등과 관련한 불확실성이 높은 상황이다.

□ 소비자물가 상승률은 농산물 및 에너지 가격 상승으로 10월중 3.8%로 높아졌지만 근원물가 상승률은 3.2%로 낮아졌다. 단기 기대인플레이션율은 3.4%로 소폭 상승하였다. 앞으로 국내 물가는 수요압력 약화, 국제유가와 농산물가격 하락 영향 등으로 기조적인 둔화 흐름을 이어가겠지만 예상보다 높아진 비용압력의 영향으로 지난 8월 전망경로를 상회할 것으로 예상된다. 소비자물가 상승률은 점차 낮아져 내년 상반기중 3% 내외를 나타내겠으며, 연간으로는 금년 3.6%, 내년 2.6%로 전망된다(8월 전망치 3.5% 및 2.4%). 근원물가는 완만한 둔화 흐름을 지속하겠으며 금년 및 내년 상승률은 각각 3.5% 및 2.3%로 예상된다(8월 전망치 3.4% 및 2.1%). 향후 물가경로는 국제유가 및 환율 움직임, 국내외 경기 흐름 등에 영향받을 것으로 보인다.

□ 금융·외환시장에서는 지정학적 리스크가 완화된 가운데 미 연준의 금리인상 종료 기대가 높아지면서 위험회피심리가 완화되었다. 국고채 금리와 원/달러 환율이 큰 폭 하락하였으며 주가는 상승하였다. 가계대출은 주택관련대출을 중심

으로 증가세를 지속하였고 주택가격 상승폭은 축소되었다.

□ 금융통화위원회는 앞으로 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내경제는 성장세가 개선 흐름을 이어가는 가운데 물가경로가 당초 전망보다 높아질 것으로 예상되는 만큼 물가상승률이 목표수준으로 수렴할 것이라는 확신이 들 때까지 통화긴축 기조를 충분히 장기간 지속할 것이다. 이 과정에서 인플레이션 둔화 흐름, 금융안정 측면의 리스크와 성장의 하방위험, 가계부채 증가 추이, 주요국의 통화정책 운용 및 지정학적 리스크의 전개양상을 면밀히 점검하면서 추가 인상 필요성을 판단해 나갈 것이다.

2. 통화정책방향에 대한 금융통화위원회의 주요 논의 내용[1)]

2023년 10월

모든 위원들은 국내외 금융·경제 상황을 종합적으로 고려할 때 다음 통화정책방향 결정시까지 기준금리를 현 3.50% 수준에서 유지하는 것이 바람직하다는 견해를 나타내었음.

정책금리 결정과 관련하여 위원들이 논의한 주요 내용은 다음과 같음.

일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를 현 3.50% 수준에서 동결하는 것이 적절하다는 의견을 나타내었음.

세계경제를 보면 미국경제는 양호한 고용과 소비를 바탕으로 성장세가 이어지고 있고, 유로경제는 고물가, 고금리가 지속되는 가운데 생산과 소비 관련 지표가 부진을 보이면서 경기회복세가 제약되고 있음. 중국경제는 정부의 부양조치 등으로 경제지표가 다소 개선되고 있으나 부동산경기 침체와 수출 감소세 지속으로 회복세는 완만할 것으로 전망되며, 일본경제는 내수가 부진하나 자동차 수출과 외국인 관광객 증가로 성장세가 예상보다 확대되고 있음. 국내경제는 반도체 등 수출이 점차 회복되면서 경기둔화 흐름이 완화되고 있으며, 앞으로 성장경로 상에는 반도체 경기 회복 속도, 중국경제 회복 정도, 이스라엘-하마스 전쟁 향방 등과 관련된 불확실성이 존재하고 있는 상황임.

대외여건을 보면 작년 10월 이후 감소추세였던 수출은 완만한 회복세를 이어가면서 수출 감소폭이 줄어들고 있어 10월 이후 플러스 전환도 전망되고 있음. 무역수지는 자동차, 선박 등의 수출 증가, 에너지 수입액 감소 등으로 6월 이후 4개월 연속하여 흑자를 시현하였고, 경상수지는 지난 5월 흑자로 전환되어 8월까지 109억 8천만 달러의 흑자를 보였으나 최근 국제유가의 불확실성이 커지면서 향후 경상수지 흑자 규모에 영향을 줄 것으로 보임. 8월 전산업 생산은 반도체를 중심으로 2.2% 증가하였으나 민간소비는 상품소비가 부진을 보이면서 증가세가 둔화되고 있음. 9월 소비자물가상승률은 농산물 및 식료품 가격 상승으로 지난달보다 인상된 3.7%를 기록하였으며, 식료품과 에너지를 제외한 근원물가 상승률은 전월과 같은 3.3% 수준을 유지하였음. 향후 물가경로 상에는 이스라엘-하마스 전쟁과 연관된 국제유가 및 환율 추이, 국내외 경기흐름 등 불확실성이 상존해 있는 상황임. 고용 상황을 보면 9월 기준으로 고용률은 역대 최고, 실업률은 역대 최저로 양호한 상황이며 9월 취업자수는 건설업 취업자수가 10개월 만에 증가한 데 힘입어 전년동월 대비 30만 9천 명이 증가하였음. 그러나 60세 이상 연령층 위주의 취업자수 증가와 제조업 취업자수 감소는 고용시장의 해결과제임. 또한 청년층 취업자수도 인구감소 추세와 연계되면서 11개월째 줄어들고 있는 상황임.

금융시장은 주요국의 통화긴축 장기화 기대가 강화되고 미 달러화 강세기조로 시장금리와 환율이 크게 상승하였고 변동성이 확대되었음. 이스라엘-하마스 전쟁이 시차를 두고 금융시장에 영향을 주고 있으며 향후 전쟁 전개양상에 따라 큰 충격을 줄 수 있는 상황임. 9월 금융권 가계대출은 일시적 요인 등의 영향으로 증가규모가 큰 폭으로 감소하였으나,

1) 자세한 논의 내용은 해당기간(2023년 10월) 금융통화위원회 의사록을 참조하기 바란다. 한편 11월 30일 개최된 금융통화위원회 회의 논의 내용의 경우 의사록 공개일(12월 19일)보다 먼저 통화신용정책보고서가 국회에 제출(12월 14일)됨에 따라 금번 보고서에서는 수록이 제외되었다.

지난 4월 이후 6개월 연속하여 증가하고 있고 10월에는 대출규모가 9월보다 확대될 가능성이 크므로 가계대출 증가가 가계부채 증가로 이어져 금융안정을 저해하지 않도록 관리해 나가야 하며, IMF 외환위기 때보다 높은 상태인 GDP대비 기업부채 비율 축소를 위해 기업부채에 대한 디레버리징도 필요함. 부동산시장은 금년 들어 주택가격 상승 기대심리가 확대되면서 주택매매 거래량이 증가추세를 보이고 있으나 최근 대출규제 강화, 대출금리 상승 등 하방요인의 작용으로 향후 주택시장 향방에 대한 불확실성이 높아진 상황임.

기준금리 결정을 둘러싼 여건을 살펴보면, 물가는 상당기간 목표수준을 상회할 것으로 전망되고, 가계부채 증가세도 완화되지 않고 있으며, 부동산PF 등 취약 부분 리스크도 해소되지 않고 있음. 주요국의 긴축기조 장기화로 고금리 추세가 상당 기간 지속되고 이스라엘-하마스 전쟁의 불확실성도 큰 상황임. 따라서 이번 회의에서는 기준금리를 현재의 3.50% 수준에서 동결하고, 앞으로 긴축기조를 유지하면서 이스라엘-하마스 전쟁 전개양상과 국제유가 및 근원물가 흐름, 원/달러 환율 추이, 가계부채 동향, 부동산시장을 포함한 실물경제의 회복 정도, 미국 등 주요국의 통화정책 등을 살펴보면서 다음 회의 시에 추가 인상 여부를 포함한 의사결정을 해야 한다고 생각함.

다른 일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를 동결하여 3.50% 수준을 유지하는 것이 적절하다는 의견을 제시하였음.

세계경제는 대체로 양호한 성장흐름을 보여왔으나 국가별 성장흐름은 차이를 보이고 있으며 향후 성장세가 점차 둔화되어 나갈 것으로 보임. 주요국들의 긴축기조 장기화 전망과 고금리 지속 등 단기적 요인들이 지정학적 갈등으로 인한 국제투자, 생산 공급망의 효율성 저하, 과다부채, 인구구조, 기후변화 등 구조적 요인들과 중첩되어 나타나고 있는 점은, 경제주체들이 미래전망에 대한 낙관적 전망을 경계하면서 당분간 민간소비와 투자의 위축 요인으로 작용할 것으로 보임. 주요국들의 인플레이션은 최근 이스라엘-하마스 사태로 인한 국제유가의 움직임 등으로 아직 불확실성이 높긴 하나 기조적으로는 점차 둔화되어 나갈 것으로 전망됨.

국내경제는 소비 회복세가 더딘 가운데 수출 부진이 완화되면서 완만한 회복흐름을 보이고 있음. 민간소비는 서비스소비가 기상여건 개선, 명절 연휴, 외국인 입국자수 증가 등의 영향으로 다소 회복되었으나 재화소비가 부진하면서 회복세가 완만한 것으로 보임. 설비투자는 부진을 지속하였고, 건설투자는 기상여건 악화로 지연되었던 공사가 재개되는 등 부진이 일부 완화되었음. 수출은 반도체를 중심으로 부진이 완화되는 모습임. 고용은 취업자수 증가세가 완만한 둔화흐름을 이어가고 있으나, 낮은 실업률 등 전반적으로 양호한 상황임. 주택가격은 수도권을 중심으로 상승세가 이어져 왔으나 최근 거래량이 다소 축소되면서 향후 부동산시장 상황의 전개에 대해서는 불확실성이 높은 상황임. 국내물가는 소비자물가상승률이 국제유가 상승과 기상여건 악화의 영향 등으로 지난 8월 전망경로를 상회할 것으로 보이며, 근원물가 상승률과 기대인플레이션은 지난 3개월 같은 수준에서 정체된 모습을 보였음. 향후 물가 경로는 국제유가 및 환율 움직임, 국내외 경기 흐름 등의 영향을 받을 것으로 보이며, 상승세가 점차 둔화되어갈 것으로 예상되나 현재로서는 상방리스크가 다소 큰 상황인 것으로 보임.

금융·외환시장은 주요국 통화긴축 기조의 장기화 전망 등으로 변동성이 확대되었음. 국고채금리가 주요국 국채금리 상승 등에 영향을 받아 장기물을 중심으로 상승하였으며, 단기시장금리도 은행의 단기채권 발행 증대 등의 영향으로 상승하였음. 원/달러 환율도 연준의 긴축기조 장기화 전망 및 달러화 강세로 상당폭 상승하였음. 가계대출이 계절요인 등으

로 전월에 비해 9월 증가규모가 축소되기는 하였으나, 주택관련대출의 큰 폭 증가세가 지속되었고, 기업대출도 자금수요 및 은행의 대출영업 강화에 계절요인도 가세하면서 큰 폭 확대되었음.

이상과 같은 현재의 국내외 경제상황에는 추가 금리인상과 동결의 요인들이 혼재해 있는 것으로 보임. 가계와 기업대출의 꾸준한 증가규모는 통화신용정책이 의도한 만큼 충분히 긴축적이지 않았음을 시사하고 있음. 지난 3개월간의 근원물가상승률과 일반인 기대인플레이션 둔화흐름의 정체, 미국의 정책금리 경로에 따른 환율의 움직임, 기존 전망 대비 인플레이션 경로의 상방압력 등은 인플레이션의 물가목표대로의 빠른 안착을 위해 선제적 추가 금리인상이 필요할 수도 있음을 시사하고 있음. 반면 아직 저조한 국내성장률과 국내외 수요의 불확실한 회복세, 최근 물가를 자극해온 국제유가와 환율 요인 등이 점차 안정되어 다시 인플레이션이 둔화세를 이어갈 것이라는 전망, 비은행 금융기관들을 중심으로 상승하고 있는 연체율과 잠재해 있는 금융시장 불안정 가능성 등은 지금의 시점에서 금리를 동결하고 향후 상황전개를 관찰해 보는 것이 적절함을 시사하고 있음.

최근 들어 시장의 장단기금리가 상당폭 상승하면서 금융시장에 실질적 긴축적 효과를 강화시키고 있는 점, 금융감독당국의 가계대출 증가세에 대한 경계심 강화, 중동지역 긴장 강화로 인한 세계경제환경의 불확실성 증대 등을 종합적으로 고려해 볼 때, 이번 회의에서는 금리를 동결하고 국내외 경제상황의 전개와 주요국 통화정책 변화를 관찰하면서 추후 인상 필요성을 검토하는 것이 적절하다고 판단함.

또 다른 일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를 동결하여 3.50% 수준을 유지하는 것이 적절하다는 의견을 표명하였음.

금번 회의에서는 기준금리를 현 수준인 3.50%로 유지하는 것이 적절하다고 판단함.

지난번 금통위 이후 국내외 경제상황 변화를 살펴보면 다음과 같음. 먼저 세계 경제는 주요국간 성장흐름이 차별화되는 가운데 인플레이션의 기조적 둔화흐름이 이어지고 있으나 선진국 긴축기조 장기화, 지정학적 위험 증가 등에 따라 불확실성이 전반적으로 높아졌음. 미국은 고금리 장기화 기대에도 불구하고 글로벌 금융위기 이후 민간부채 축소와 고정금리 대출비중 상승 등에 따른 경제의 금리민감도 하락, 신성장 부문의 민간투자 증가 등에 힘입어 잠재성장률을 상회하는 높은 성장세를 이어가고 있음. 반면 유럽은 관광수요 회복에도 불구하고 제조업 수출과 내수 부진 등으로 회복세가 완만한 상황이며 중국도 부동산 부문을 중심으로 구조적 하락세를 이어가고 있음.

우리 경제는 성장 측면에서 상방 요인과 하방 요인이 혼재하는 것으로 판단됨. 수출의 경우 9월 이후 반도체 물량이 증가하고 대중 수출 감소폭이 줄어들면서 예상보다 빠르게 회복되는 모습이며 내년에도 반도체를 중심으로 견조한 증가세를 이어갈 전망임. 설비투자와 재정지출도 반도체 투자수요 증가와 세수 증가 등으로 금년보다 성장에 대한 기여도가 확대될 것으로 예상됨. 반면 민간소비는 물가오름세 약화에 따른 실질구매력 개선에도 불구하고 가계부채의 원리금 상환부담 증가와 고령화 등에 따른 소비성향 약화가 맞물리면서 성장모멘텀이 과거 평균보다 약화될 전망임.

한편 물가의 경우 하방요인보다 상방리스크가 크다고 판단함. 최근 유가상승과 환율상승으로 공급측면의 물가상승 압력이 예상보다 커진 데다 향후 중동사태가 악화될 경우 유가상승과 달러강세가 동시에 심화될 리스크가 크기 때문임. 수요측 압력이 약하다는 점은 기업의 가격전가를 제한하는 요인이겠으나 인플레이션 기대심리가 여전히 높은 상황에서 다수의 공급충격이 중첩될 경우 인플레이션 리스크

가 재차 확대되고 물가목표 수준으로의 수렴 시기가 지연될 가능성도 배제하기 어려움.

금융부문에서는 미국의 긴축장기화 전망으로 장기시장금리와 원/달러환율이 크게 상승하였지만 채권시장과 외화자금시장의 수급여건 개선과 민간 및 정부의 변동성 대응능력 제고에 힘입어 작년과 같은 시장불안은 나타나지 않았음. 다만 그간의 금리인상에도 불구하고 가계대출과 기업대출이 부동산 관련 대출을 중심으로 높은 증가세를 지속하면서 금융불균형의 심화와 이로 인한 금융시스템 불안위험, 수요여력의 약화, 자원의 비효율적 배분 등과 같은 부작용이 계속 누적되고 있는 것으로 판단함.

이상과 같이 대내외 경제의 불확실성이 확대된 가운데 물가의 상방리스크가 커진 점, 금융불균형이 누증된 점을 감안하여 금번에는 기준금리를 동결하되 추가 인상 가능성을 계속 열어둘 필요가 있다는 의견임. 또한 앞으로 성장, 물가, 금융안정 등 다양한 목표간 상충관계를 완화하기 위해서는 통화정책, 거시건전성 정책, 구조개혁 정책 등 다양한 정책수단을 조화롭고 일관성있게 사용할 필요가 있겠음.

한편 일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를 현 3.50% 수준에서 동결하는 것이 적절하다는 입장을 나타내었음.

세계경제는 미국을 중심으로 예상보다 양호한 성장세를 보였으나 주요국 통화긴축 기조 지속의 영향, 이스라엘·하마스 사태에 따른 지정학적 리스크 증대, 중국 경제의 부진 가능성 등으로 인해 하방 리스크가 커진 것으로 판단함. 미국은 소비와 고용상황이 견조한 모습을 이어가면서 양호한 성장세를 보이고 있고 물가 상승률의 하락 속도가 더딘 모습을 보이며 미 연준의 긴축기조가 당초 기대에 비해 더 장기화되는 방향으로 조정되었음. 고용상황이 여전히 견조하고 서비스업 물가의 상승률이 더디게 둔화되고 있어 향후 소비자물가 상승률의 둔화 속도도 더딜 가능성이 높다고 판단함. 중국의 경우 정부의 경기부양정책으로 부진이 단기적으로 완화되었으나 부동산시장 부진 심화, 대외 수요 부진에 따른 수출 둔화 지속 등 하방 요인으로 인해 회복세 지속 여부에는 불확실성이 상존함. 유로지역의 경우에는 제조업 부진 등으로 성장세가 미약한 모습이며 고물가 지속에 따른 긴축기조 장기화가 향후 실물 경제에 부정적인 영향을 미칠 것으로 보임.

국내경제는 지정학적 리스크 증대로 인해 성장에 대한 하방 리스크 및 물가에 대한 상방 리스크가 확대되고 있어 정책여건의 불확실성이 증가하는 상황임. 올해 및 내년 성장률 경로는 민간소비가 예상보다 부진한데 주로 기인하여 8월 전망을 소폭 하회할 가능성이 높아졌음. 고용은 신규 취업자 수 증가폭과 상용직 정액 급여 상승률이 완만한 감소세를 보이고 있으며 신규 취업자 증가가 주로 고령층과 여성을 중심으로 증가하는 모습을 지속하였음. 향후 성장경로 상에서 지정학적 리스크 증대에 따른 국제유가 추가 상승 가능성, 민간소비 회복세 약화, 주요국 긴축 기조 장기화 등에 따른 대외수요 약화 가능성 등 하방요인이 우세한 것으로 보이나 글로벌 IT경기 회복 속도에 따라 전망 경로가 상향 조정될 가능성도 있어 불확실성이 큰 상황임.

소비자물가의 경우 농산물 가격 및 국제유가 상승의 영향으로 9월 중 상승률이 예상치를 상회하였고 향후 이스라엘·하마스 사태에 따른 국제유가 추가 상승 가능성 등의 영향으로 상방 리스크가 확대되었음. 근원물가 상승률은 향후 완만한 둔화 흐름을 이어갈 것으로 예상하나 비용상승압력 누적에 따른 이차 파급영향, 공공요금 인상 가능성 등으로 그 속도에는 불확실성이 상존함.

금융시장에서는 미국 장기금리 상승의 영향으로 국내 장기금리도 큰 폭 상승하면서 금융 상황의 긴축 정도가 강화되었음. 그럼에도 기업대출은 비교적 큰 폭으로 증가하는 모습을 보이고 있어 향후 기업대출의 증가 추이를 면밀히 모니터링할 필요가 있음.

가계대출 또한 증가세를 이어가는 모습을 보이고 있음. 다만 누증된 가계부채에 대한 효과적인 대응을 위해 가계부채의 총량보다는 질적인 측면에서 가계부채의 위험에 초점을 맞추어서 대응할 필요가 있으며 가계부채의 위험을 평가하고 관리할 수 있는 종합적인 가계부채 리스크관리 체계의 구축이 필요함. 국내 외환시장은 원/달러 환율이 연고점 부근에서 등락하고 있으나 국내 요인보다는 미 연준의 통화정책에 대한 기대 변화, 미 달러화 지수의 움직임에 주로 영향받고 있어 통화정책적 대응이 필요한 상황은 아니라고 판단하나 지정학적 리스크 증대에 따른 변동성 확대가 금융시장 불안정으로 이어지지 않도록 주의할 필요가 있음.

이상의 국내외 경제·금융 여건을 고려할 때 금번에는 기준금리를 현 3.50% 수준에서 동결하는 것이 바람직하다고 판단하며, 국내외 금융시장 상황, 성장 및 물가에 대한 향후 추이를 관찰하면서 추가 긴축 또는 완화 여부를 결정하는 것이 바람직하다고 생각함.

다른 일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를 현 3.50% 수준에서 동결하는 것이 적절하다는 의견을 나타내었음.

세계경제는 국가별 상이한 성장 흐름을 보이며 완만히 둔화되고 있음. 미국은 그간의 강도 높은 긴축 정책에도 고용과 소비 호조에 힘입어 예상보다 양호한 성장세를 이어가고 있음. 그러나 누적된 재정적자에 대응하기 위한 국채 발행 확대가 불가피한 상황에서 견조한 경제지표와 인플레이션 지속 우려 등이 연준의 고금리 장기화(higher for longer) 가능성을 높이는 모습임. 중국은 정부의 부양조치에도 기대에 못 미치는 회복세를 보이고 있음.

한편 글로벌 상품교역이 여전히 부진한 상황에서 중동지역 전쟁이 발발하면서 대외여건의 불확실성은 한층 높아졌음. 중동 무력 분쟁의 영향은 아직 제한적이나 향후 전개양상 및 세계경제에 미칠 파장을 가늠하기는 매우 어려움. 동 사태가 국제유가 및 환율 상승, 공급망 차질 등으로 이어져 성장과 물가를 제약하고 위험회피심리 강화를 통해 국제금융시장의 불안을 키울 수 있는 만큼 앞으로의 추이를 주의깊게 지켜봐야 함.

국내경제는 민간소비와 설비투자 개선이 미약한 가운데 반도체 수출 회복 등에 힘입어 예상에 부합하는 성장세를 보였으나, 소비자물가상승률은 최근 유가 및 농산물가격 급등으로 당초 전망을 웃도는 3% 중후반까지 올라섰음. 근원물가상승률은 석달째 3.3%에 머무르는 등 디스인플레이션 속도가 과거보다 더딘 모습을 보이고 있는데 중동 사태의 영향으로 물가목표 수렴 시점에 대한 불확실성도 높아졌음. 이런 가운데에도 다행히 노동시장은 강한 회복세를 유지하고 있음.

금융부문은 통화긴축 장기화 기대를 반영하며 가격변수(금리·환율)의 변동성이 다소 확대되었음. 금융권 가계부채는 분기말 매·상각 등 일시적 요인으로 증가규모가 축소되었으나 주택관련대출은 여전히 6조원 대의 높은 증가세를 지속하고 있음. 과거보다 느슨한 부동산 규제, 상대적으로 낮은 주담대 금리, 주택가격 저점 인식 가능성 등을 감안하면 가계대출 증가세가 재차 확대될 수 있는 만큼 고금리 정책을 유지하면서 정부의 가계대출 관리 강화를 통한 디레버리징 노력을 지속할 필요가 있음.

우리 경제가 직면한 대내외 여건이 녹록지 않음. 주요국의 고금리 기조가 상당기간 지속될 것으로 예상되는 가운데 추가 금리 인상도 배제할 수 없는 상황임. 실물경제는 성장의 하방 리스크와 물가의 상방 리스크가 증대되었으며, 지정학적 긴장 고조로 금융시장의 경계감도 높아졌음. 불확실성이 크게 확대된 현 상황에 비추어 금리를 현재의 3.5% 수준으로 동결하고 국내외 정세와 정책변화가 국내경제에 미칠 영향에 대비해야 할 것임.

또 다른 일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를 동결하여 3.50% 수준을 유지하는 것이 적절하다는 의견을 제시하였음.

먼저 세계경제 여건을 살펴보면 국가별 성장세가 차별화되기는 하였으나 전반적인 성장세는 둔화되는 모습이고, 향후에도 주요국 통화정책 긴축기조 장기화의 영향 등으로 이러한 성장세 둔화 흐름이 이어질 것으로 예상됨. 주요 선진국의 인플레이션은 근원물가를 중심으로 기조적인 둔화 흐름을 이어가고 있지만 여전히 목표치를 상회하는 수준이며, 최근 이스라엘-하마스 사태에 따른 국제유가 변동성 확대 등으로 향후 흐름에 대한 불확실성이 높아졌음.

국제금융시장에서는 주요 가격변수의 변동성이 확대된 가운데 주요 선진국의 장기 국채금리가 미 국채 금리를 중심으로 큰 폭 상승하고 미 달러화가 상당폭 강세를 나타내었음.

국내경제는 소비 회복흐름이 다소 둔화되었으나 수출 부진이 완화되면서 완만한 개선세를 이어갔으며, 앞으로도 개선 흐름을 보일 전망임. 다만 향후 성장경로 상에는 반도체경기 회복 시기, 지정학적 리스크, 주요국 통화긴축 장기화의 영향 등과 관련한 불확실성이 높은 상황임.

물가는 상승세 둔화 흐름이 주춤하였음. 국제유가 및 농산물가격 상승으로 8~9월중 소비자물가 상승률이 3%대 중후반으로 높아졌으나 근원 인플레이션은 7월 이후 같은 수준에 머물러 있음.

향후 물가 상승세 둔화 흐름이 재개될 것으로 예상되나 지난 전망 대비 물가목표 수렴 시기가 다소 지연될 것으로 보여 그 속도와 그에 따른 시기를 주의 깊게 지켜볼 필요가 있겠음. 물가 경로상에는 최근의 지정학적 리스크와 이에 따른 국제유가 및 환율 추이, 국내외 경기 흐름 등과 관련한 불확실성이 큰 상황임.

금융시장에서는 국제금융시장의 변동성 확대, 주요 선진국의 장기 국채금리 상승 등의 영향으로 금리의 변동성이 높아진 가운데 장기물을 중심으로 금리가 큰 폭 상승하였음. 가계대출은 9월중 전반적인 증가규모가 축소되기는 하였으나 주택관련대출 증가세는 지속되었음. 비은행 부문의 유동성 리스크는 진정되고 있는 모습이나, 대출 연체율이 높아지고 있는 데다, 지방 부동산 경기 부진 및 높아진 금리 수준 등을 볼 때 관련 신용 리스크에 유의할 필요가 있어 보임. 외환시장에서 원/달러 환율은 변동성이 확대된 가운데 높은 수준을 지속하고 있음. 향후 외환부문은 달러화 강세와 지정학적 리스크 영향을 크게 받을 것으로 예상되는 만큼 앞으로의 추이를 면밀히 살펴보아야 하겠음.

종합하자면, 일시적으로 주춤했던 인플레이션 둔화 흐름이 재개될 것으로 전망되지만 이스라엘-하마스 사태 등으로 대내외 정책 여건의 불확실성이 높아짐에 따라 대외여건 변화 및 그간의 금리 인상이 경제 전반에 미치는 효과를 면밀하게 지켜볼 필요가 있다는 생각임. 금번 회의에서는 기준금리를 현재의 3.50%로 유지하는 것이 좋겠다는 의견이며, 최근의 물가 상방리스크를 고려할 때, 이에 대응한 긴축기조가 기존 예상보다 강화되어야 할 가능성이 높아진 것으로 판단함. 이에 따라 향후 인플레이션 상방리스크 현재화로 인플레이션 둔화가 예상보다 지연될 가능성이 유의하게 높아질 경우에는 추가 인상으로 대응할 필요가 있다는 의견임.

부문별 담당부서 및 집필자

부문	집필자	
작성총괄	**통화정책국**	김병국 · 배문선 · 고경환 · 김영래 · 임종수 곽승주 · 이대훈(정책협력팀)
Ⅰ. 통화신용정책 운영 여건		
1. 세계경제	**조사국**	김상훈 · 김형지 · 이지은(국제종합팀)
	국제국	배준호 · 김상희 · 이한새(국제총괄팀)
2. 실물경제	**조사국**	이준호 · 황보현(동향분석팀) · 이수민 · 이하민(고용분석팀) 최 준 · 유지원(국제무역팀) · 최영우 · 조윤해(거시재정팀)
3. 물가	**조사국**	장병훈 · 임서하(물가동향팀) · 김혜림 · 최종호(물가연구팀)
4. 금융 · 외환시장	**금융시장국**	추명삼 · 박다연(시장총괄팀) · 정기영 · 김현옥(채권시장팀) 안제원 · 이진섭(주식시장팀) · 김윤겸 · 도지윤(자금시장팀)
	국제국	윤태영 · 이효현(외환시장팀)
	통화정책국	이승훈 · 고승환(정책분석팀)
[참고]		
- 최근 제조업 경기국면 평가 및 시사점	**조사국**	이규환 · 이현지 · 황보현(동향분석팀)
- 최근 주요국 수익률곡선의 특징 및 평가	**금융시장국**	구병수 · 지성민(채권시장팀)
- 최근 가계대출금리 동향 및 평가	**금융시장국**	추명삼 · 박다연(시장총괄팀)
- 최근 민간부문 해외증권투자의 주요 특징 및 시사점	**국제국**	표상원 · 박상우(자본이동분석팀)
Ⅱ. 통화신용정책 운영		
1. 기준금리	**통화정책국**	박종익 · 이동훈(정책총괄팀)
	금융시장국	당의증 · 김영웅(시장운영팀)
2. 금융중개지원대출	**통화정책국**	문동규 · 김준영(금융기획팀)
3. 여타 통화신용정책	**금융시장국**	추명삼 · 박다연(시장총괄팀)
	통화정책국	김자영 · 유철종 · 박건우(금융기획팀)
	국제협력국	조유리 · 이동민(협력총괄팀)
	금융결제국	권기백 · 김민재(결제정책팀) · 이한별(결제안정팀) 박종세(디지털화폐기획팀)
	금융안정국	정천수 · 이도홍(안정총괄팀)
	금융검사실	이나라(검사총괄팀)
Ⅲ. 향후 통화신용정책 방향		
1. 성장 및 물가 전망	**조사국**	이지은 · 이준호(동향분석팀) 임웅지 · 최열매 · 김범준 · 임서하(물가동향팀)
2. 주요 고려사항	**통화정책국**	배문선 · 고경환 · 김영래 · 임종수 곽승주 · 이대훈(정책협력팀)
3. 향후 정책운영 방향	**통화정책국**	박종익 · 이동훈(정책총괄팀)
	금융안정국	정천수 · 이도홍(안정총괄팀)
[참고]		
- 주요국 통화정책 운영 현황	**통화정책국**	전제훈 · 김승원(통화신용연구팀)
- 물가안정목표제의 정책시계에 관한 논의 및 주요국 현황	**통화정책국**	배문선 · 김영래 · 임종수(정책협력팀)