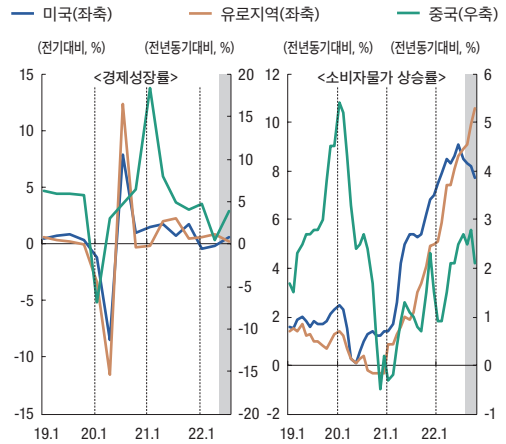


[통화신용정책 운영 여건]

① 2022년 9월부터 11월 중 국내외 금융·경제 여건을 살펴보면, 세계경제는 글로벌 통화정책 긴축기조 강화, 에너지 공급 차질, 중국의 제로코로나 정책 지속 등으로 성장세가 빠르게 둔화되었다. 미국은 순수출 증가 등에 힘입어 3/4분기 성장률이 반등하였으나, 경제심리가 위축되는 가운데 취업자수 증가세가 둔화되고 주택투자는 부진하였다. 유로지역은 인플레이션 확대에 따른 구매력 감소, 가스공급 차질 등의 영향으로 성장률이 상당폭 하락하였다. 중국은 전분기보다 성장률이 높아졌으나 10월 이후에는 코로나 재확산 및 부동산시장 침체 등으로 회복세가 둔화되었다.

글로벌 물가는 대다수 국가에서 높은 오름세를 지속하였다. 미국은 최근 오름폭이 축소되었으나 여전히 7%를 상회하는 높은 물가상승률이 지속되었다. 유로지역에서도 에너지와 식료품을 중심으로 오름세가 확대되면서 10월 물가상승률이 통계작성 이래 처음으로 두자릿수 상승률(10.6%)을 기록하였다. 반면 중국은 식료품을 중심으로 물가 오름폭이 축소되었다.

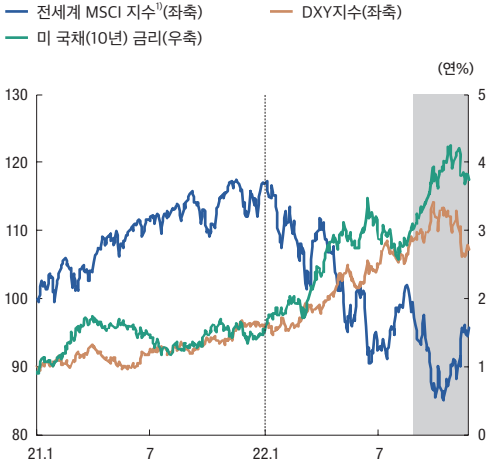
주요국 경제성장률 및 소비자물가 상승률



자료: 각국 발표치

국제금융시장에서는 글로벌 통화긴축 강도에 대한 기대 및 영국발 금융불안 상황 변화에 따라 주요 가격변수가 큰 폭으로 등락하면서 높은 변동성이 나타났다. 8월 말 이후 주요국 통화정책 긴축 강화, 영국 신정부의 감세안 발표에 따른 재정건전성 악화 우려 등으로 위험회피심리가 고조되면서 글로벌 금리가 상승하고 주가는 하락하였으며 미 달러화는 강세가 심화되었다. 그러나 10월 이후에는 영국 감세안 철회 후 시장불안 진정, 미국 10월 소비자물가 상승률의 예상치 하회 등에 따른 연준 금리인상 속도 조절 가능성, 중국 방역조치 완화 기대감 등으로 투자심리가 개선되면서 주요 가격변수의 흐름이 반전되었다.

미국 국제 금리, 글로벌 주가지수 및 달러화 지수



주: 1) 2021년 1월 1일 = 100 기준
자료: Bloomberg

㉒ 국내경제는 대외여건 악화의 영향으로 성장세가 둔화되었다. 실질 GDP는 3/4분기 중 민간소비가 회복흐름을 유지하고 설비투자도 개선되었으나, 글로벌 수요 둔화 등으로 수출이 부진하면서 전기대비 0.3%(전년동기대비 +3.1%) 증가에 그쳤다. 민간소비는 대면서비스소비를 중심으로 회복세가 이어졌으며, 설비투자는 글로벌 공급차질이 완화되면서 반도체제조용장비와 자동차를 중심으로 개선되었다. 반면 건설투자는 신규 분양 및 SOC 예산집행 지연으로 부진이 이어졌으며, 수출은 IT품목을 중심으로 한 글로벌 수입 수요 약화, 대중국 수출 부진 등으로 둔화흐름이 확대되었다. 한편 10월 이후에는 민간소비가 재화소비를 중심으로 조정을 받으면서 내수 회복세가 완만해지고 수출 부진도 심화되었다.

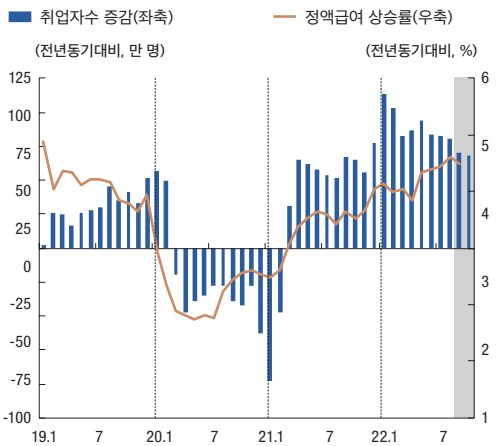
실질GDP 성장률¹⁾



주: 1) 잠정치 기준
자료: 한국은행

고용상황은 전체 취업자수 증가폭이 축소되고 있으나 제조업 취업자수가 12개월 연속 증가세를 이어가고 일상회복과 함께 대면서비스업 취업자수도 큰 폭 확대되는 등 양호한 흐름을 지속하였다. 한편 명목임금 상승률은 상용직의 정액급여 증가세가 지속되면서 높은 수준을 이어갔다.

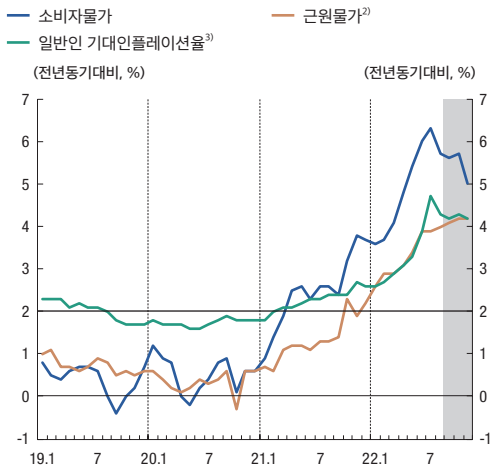
취업자수 증감 및 임금 상승률



자료: 통계청

③ 소비자물가 상승률은 8~10월 중 석유류가격 오름폭 축소 흐름이 이어지면서 5%대 중후반 수준을 나타내었다. 11월에는 농산물·석유류가격이 지난해 큰 폭 상승한 데 따른 기저효과 등의 영향으로 5% 수준으로 둔화되었다. 근원물가 상승률은 완만하게 높아지며 금년 8월 이후 4%대의 오름세를 나타내고 있다. 한편 일반인 단기 기대인플레이션율은 4%대의 높은 수준을 지속하였다.

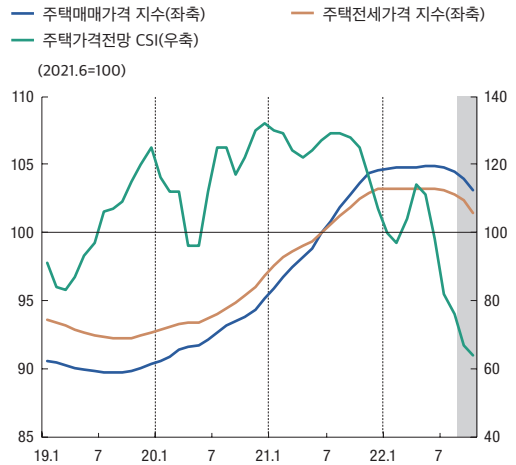
물가상승률¹⁾



주: 1) 굵은 실선은 물가안정목표를 의미
 2) 식품 및 에너지 제외
 3) 향후 1년간 소비자물가 상승률에 대한 기대
 자료: 한국은행, 통계청

전국 주택매매가격은 금리상승, 매수심리 급락 등의 영향으로 하락폭이 확대되었다. 전국 주택전세가격 또한 대출금리 상승에 따른 전세수요의 일시 전환 등으로 하락세를 지속하였다.

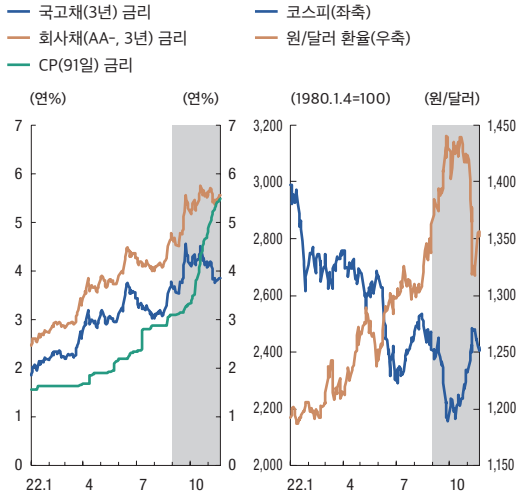
주택매매·전세가격 지수 및 주택가격전망 CSI



자료: 한국은행, 한국부동산원

④ 국내 금융·외환시장에서는 주요 가격변수가 국제금융시장의 리스크 전개상황에 주로 영향받으며 큰 폭으로 등락한 가운데 국내 신용증권시장의 불안이 변동성을 더욱 확대시키는 요인으로 가세하였다. 9월 이후 국내외 통화긴축 강화, 영국 금융시장 불안 및 미 달러화 강세의 영향으로 국고채 금리와 원/달러 환율이 빠르게 상승하였다. 특히 10월 들어서 강원도 프로젝트 파이낸싱 자산담보부 기업어음(PF-ABCP) 부도 후 신용 경계감이 고조되면서 기업어음(CP)·회사채에 대한 투자수요가 크게 위축되었으며, 투자심리 악화에 따른 유동성 저하가 여타 시장으로 확산되면서 시장 전반의 변동성이 크게 확대되었다. 10월 하순 이후에는 시장안정 대책 발표, 연준 등 주요국의 통화긴축 속도 조절 기대 등으로 국고채 금리와 원/달러 환율이 큰 폭 하락하였다. 다만 높은 신용 경계감이 지속되면서 신용물 금리는 하락이 제한되는 모습이다.

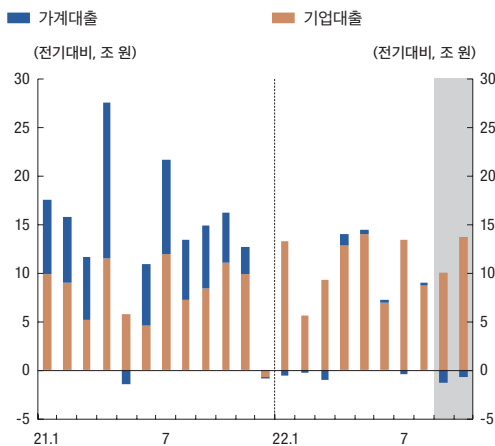
국내 금리·주가·환율



자료: 한국은행, 금융투자협회, 코스콤

예금은행의 신용공급은 가계대출이 대출금리 상승, 정부의 가계대출 규제 강화 등에 영향받아 소폭 감소하였으나, 기업대출은 회사채 시장 위축의 영향으로 대기업대출이 크게 확대된 가운데 중소기업대출도 코로나19 관련 금융지원 지속 등의 영향으로 증가세가 이어졌다.

예금은행 대출 증가¹⁾²⁾



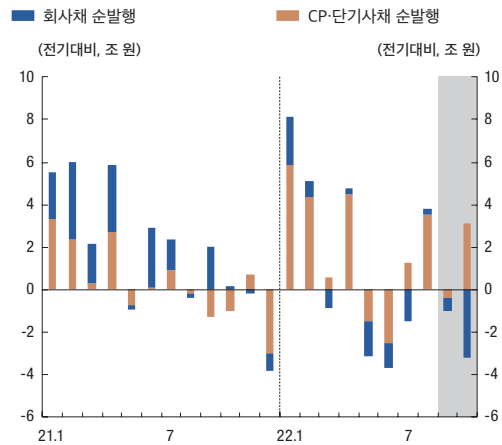
주: 1) 한국주택금융공사 앞 정책모기지론 양도분 포함

2) 2022년 10월은 한국은행 속보치 기준

자료: 한국은행

한편 직접금융시장을 통한 기업 자금조달은 단기자 금·채권 시장 불안의 여파로 부진한 모습을 나타내었다. 회사채는 순상환이 이어지고 있는 가운데 CP·단기사채(일반기업 기준)는 우량물을 중심으로 발행되고 있으나 CP금리가 상승을 지속하는 등 자금 조달여건이 악화되었다.

회사채 및 CP·단기사채¹⁾ 순발행



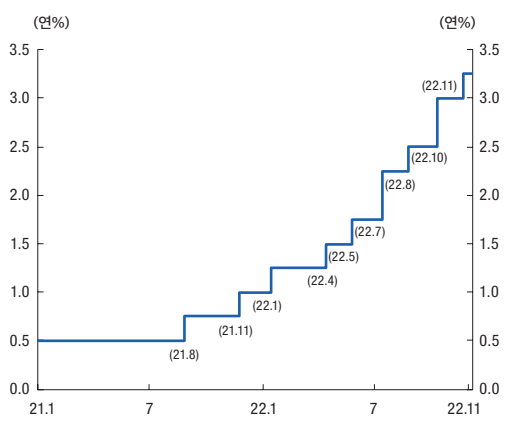
주: 1) 일반기업 기준

자료: 한국은행

[통화신용정책 운영]

⑤ 한국은행은 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준(2%)에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용하였다. 이 과정에서 높은 인플레이션의 지속 정도, 성장 흐름, 주요국의 통화정책 변화, 금융안정 상황, 지정학적 리스크 등을 면밀히 점검하였다. 이러한 정책기조 아래 한국은행은 10월 기준금리를 0.50% 포인트(연 2.50% → 연 3.00%) 인상한 데 이어, 11월에도 0.25% 포인트(연 3.00% → 연 3.25%) 추가 인상하였다.

한국은행 기준금리¹⁾



주: 1) () 내는 기준금리 조정월
자료: 한국은행

10월에 기준금리를 0.50% 포인트 인상한 것은 높은 물가 오름세가 지속되는 가운데 환율 상승으로 인해 물가의 추가 상승압력과 외환부문의 리스크가 증대됨에 따라 정책대응의 강도를 높일 필요가 있다고 판단하였기 때문이다.

11월에도 기준금리를 0.25% 포인트 추가 인상하였는데 이는 높은 수준의 물가 오름세가 지속되고 있어 물가안정을 위한 기준금리 인상기조를 지속할 필요가 있다고 판단한 데 따른 결정이었다. 인상의 폭과 관련해서는 앞으로 경기 둔화정도가 커질 것으로 예상되는 가운데 외환부문의 리스크가 완화되고 단기금융 및 회사채 시장을 중심으로 자금조달이 제약되고 있는 점 등을 종합적으로 고려하였다.

⑥ 한국은행은 금융·외환시장 안정과 원활한 신용흐름을 위해 다양한 정책수단을 활용하고 있다. 금융중개지원대출의 경우 코로나19 피해 중소기업 및 소상공인을 위한 한시 프로그램의 신규 지원을 예정대로 종료(9월 말)하였다. 다만 기존에 취급된 대출에 대해서는 만기(최대 1년)까지 지원하며, 대출

금리 또한 향후 기준금리 변동과 관계없이 현재의 낮은 수준(연 0.25%)을 유지하기로 하였다. 또한 태풍 ‘힌남노’로 피해를 입은 중소기업을 지원하기 위해 금융중개지원대출 한도 유보분 중 총 700억원(9월 8일 500억 원, 11월 7일 200억 원 증액)을 태풍 피해가 집중된 지역을 관할하는 포항본부에 긴급 배정하였다.

한편 한국은행은 단기금융시장을 중심으로 신용경계감이 높아지고 그 영향이 채권시장에도 파급됨에 따라 단기금융시장 안정화 조치를 시행하였다.(11월 1일) 우선 한국은행 대출 적격담보증권, 차액결제 이행용 담보증권 및 공개시장운영 RP매매 대상 증권을 3개월간 한시적으로 확대하였다. 또한 금융시장 불안에 대한 대응조치의 일환으로 차액결제 이행용 담보증권 제공비율의 단계적 인상 계획을 3개월 순연하였다. 이외에도 단기금융시장의 안정을 위한 정책효과를 높이기 위하여 증권사, 증권금융 등 한국은행 RP매매 대상기관에 대하여 RP매입을 한시적으로 실시하였다. 아울러 한국은행은 연말 금융기관과 기업들의 자금조달 우려 확산 가능성에 선제적으로 대응하기 위해 채권시장안정펀드 출자 금융기관에 대해 최대 2.5조 원의 유동성을 지원하는 계획을 발표하였다.(11월 28일)

[향후 통화신용정책 방향]

⑦ 국내경제는 글로벌 경기 둔화 등 대외요인에 영향받아 성장흐름이 둔화될 전망이다. GDP성장률은 금년 2.6% 수준에서 내년에는 1.7%로 낮아질 것으로 전망된다. 내년 상반기까지 잠재수준을 하회하는 성장흐름이 이어지겠지만 하반기 이후에는 대외 불확실성이 줄어들며 부진이 점차 완화될 것으로 예상된다. 민간소비는 팬트업 효과 등으로 회복세를 지속하겠으나 실질구매력 저하, 금리상승 등으

로 회복 속도는 점차 둔화될 전망이다. 설비투자는 글로벌 수요 둔화 등으로 건설투자는 주택수요 둔화 등으로 부진한 흐름을 이어갈 것으로 예상된다. 수출은 주요국 경기의 동반 부진, IT경기 위축 등으로 증가세가 크게 축소될 전망이다. 향후 성장경로 상에는 불확실성이 높은 상황이다. 주요국 통화긴축 완화, 중국 코로나19 방역조치 조기 해제, 소비회복 모멘텀 지속 등은 상방 리스크로, 국내외 금융불안 심화, 높은 에너지가격 지속, 지정학적 긴장 고조 등은 하방 리스크로 각각 잠재하고 있다.

소비자물가 상승률은 금년 5.1%에서 내년에는 3.6% 수준으로 낮아질 전망이다. 다만 가격경직성이 높은 개인서비스 물가가 높은 오름세를 이어가고 있다는 점에서 둔화속도는 완만할 것으로 예상된다. 향후 물가 전망경로는 다양한 상하방 리스크로 인해 불확실성이 높은 상황이다. 상방 리스크로는 원자재가격 반등, 원/달러 환율 재상승, 공공요금 인상폭 확대 등이 있으며, 하방리스크로는 국내외 경기 둔화폭 확대, 원자재가격 하락세 심화, 공공요금 인상 억제 등이 있다.

㉘ 한국은행은 앞으로 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준(2%)에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다.

국내경제의 성장률이 낮아지겠지만 물가가 목표수준을 크게 상회하는 높은 오름세를 지속할 것으로 예상되므로 당분간 금리인상 기초를 이어나갈 필요가 있다. 이 과정에서 향후 금리인상의 폭과 속도는 높은 인플레이션의 지속 정도, 성장 흐름, 주요국의 통화정책 변화, 금융안정 상황, 지정학적 리스크 등을 면밀히 점검하면서 판단해 나갈 것이다.