

개 요

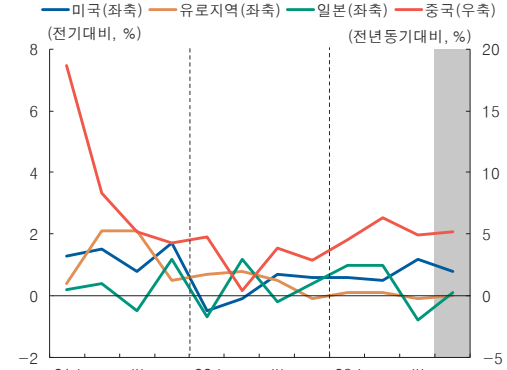
[통화신용정책 운영 여건]

① 2023년 12월에서 2024년 2월 중 국내외 금융·경제 여건을 살펴보면, 세계경제는 글로벌 긴축기조의 영향 등으로 완만하게 둔화되었으나, 서비스업이 호조를 나타냄에 따라 당초 예상보다 양호한 성장세를 보였다. 미국은 건조한 고용상황과 소비가 이어지면서 지난해 4/4분기 중 성장률이 예상을 상회하는 등 양호한 성장세를 이어나갔다. 유로지역은 독일, 프랑스 등 주요국이 부진함에 따라 지난해 4/4분기에도 성장이 정체되었다. 다만 금년 들어 제조업 부진이 완화 조짐을 보이는 등 경기저점을 지나고 있는 모습이다. 중국은 부동산경기 부진 등으로 소비와 투자가 저조하였으나 수출 및 생산이 개선된 데 힘입어 회복 흐름을 이어갔다. 일본은 자동차를 중심으로 수출이 증가하였으나 소비가 감소세를 지속하면서 지난해 4/4분기에도 성장이 부진하였다.

주요국 인플레이션은 둔화 추세를 지속하고 있으나, 근원물가는 양호한 고용상황 등으로 서비스 부문의 가격 상승세가 이어지면서 둔화세가 더딘 모습을 보이고 있다.

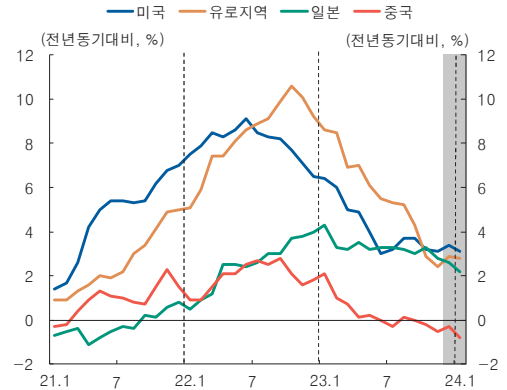
국제금융시장에서는 미 연준 FOMC 결과, 미국의 경제지표 발표와 이에 따른 미 연준 통화정책에 대한 기대 변화 등에 영향받으며 주요 가격변수가 1월을 전후로 상반된 움직임을 보였다. 지난해 말까지는 주요국의 금리인하 기대가 크게 강화되면서 국채금리가 하락하고 달러화는 소폭 약세를 보였다. 그러나 금년 들어 미 연준의 조기 금리인하 기대가 약화되면서 다시 국채금리가 상승하고 달러화는 강세로 전환되었다. 다만, 글로벌 주가는 기업실적 호조, 주요국의 성장세 유지 기대 등에 힘입어 상당폭 상승하는 등 위험자산 선호 심리는 이어졌다.

주요국 경제성장률



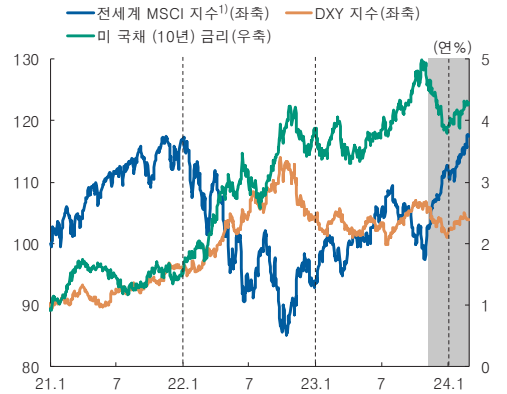
자료: BEA, Eurostat, 일본총무성통계국, 중국국가통계국

주요국 소비자물가 상승률



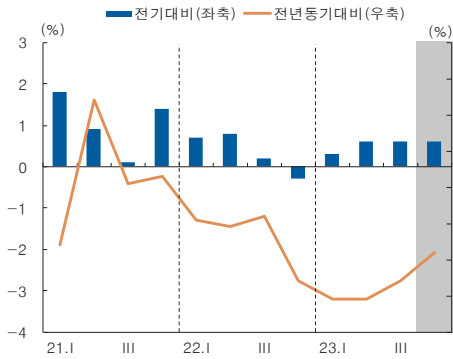
자료: BLS, Eurostat, 일본총무성통계국, 중국국가통계국

미국 국채 금리, 글로벌 주가지수 및 달러화 지수



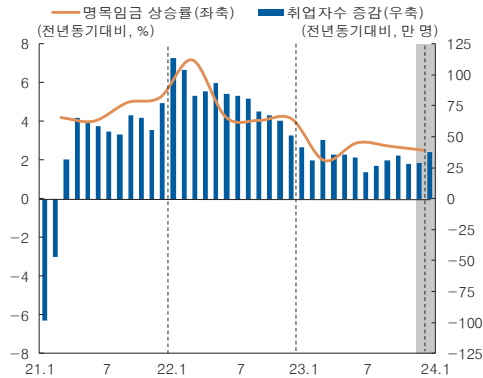
주: 1) 2021년 1월 1일 = 100 기준
자료: Bloomberg

실질GDP 성장률¹⁾



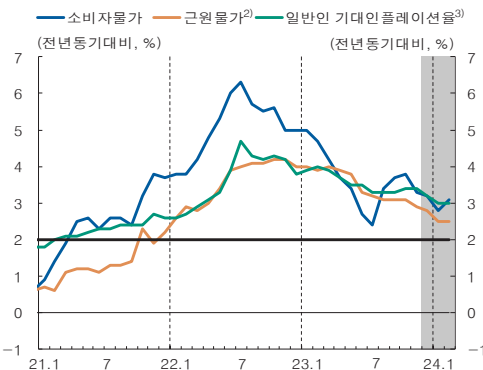
주: 1) 잠정치 기준
자료: 한국은행

취업자수 증감 및 명목임금 상승률¹⁾



주: 1) 명목임금 상승률은 분기 자료 기준
자료: 통계청, 고용노동부

물가상승률¹⁾



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

② 국내경제는 수출을 중심으로 완만한 개선 흐름을 지속하였다. 실질 국내총생산(GDP)은 지난해 4/4분기 중 전기대비 0.6% 증가(전년동기대비 +2.2%)하였다. 부문별로 보면 민간소비는 높아진 물가와 금리 수준 등의 영향으로 재해소비의 부진이 이어지고 서비스 소비도 둔화되면서 회복 모멘텀이 약화되었으나, 설비투자는 IT제조업 및 항공 부문의 투자 회복으로 개선 조짐을 보였다. 수출의 경우 글로벌 반도체 경기 개선, 미국 등 주요국에서의 친환경·인프라 투자 확대 등으로 회복 흐름을 지속하였으며 경상수지도 상품수지를 중심으로 흑자규모가 확대되었다. 1월 이후에도 IT품목을 중심으로 수출 증가세가 지속되면서 개선 흐름을 이어갔다.

고용상황을 보면, 취업자수 증가 규모가 지난해 4/4분기 중 다소 확대되었다. 1월 중 제조업 취업자수는 수출 개선으로 두 달 연속 증가하였으며, 서비스업에서는 보건복지업, 공공행정업 등을 중심으로 취업자수가 증가하였다. 명목임금은 전년동기대비 2.5% 상승하며 상승세 둔화 흐름을 지속하였다.

③ 소비자물가 상승률은 지난해 11월부터 둔화 흐름을 재개하여 올해 1월 중 2%대 후반 수준으로 낮아졌다가 2월 중 3.1%로 다시 높아졌다. 근원물가 상승률은 수요압력 약화 등의 영향으로 기초적인 둔화 흐름이 지속되면서 금년 들어 2%대 중반 수준으로 낮아졌다. 일반인 단기 기대인플레이션율의 경우 소비자물가 상승률이 낮아지면서 지난해 12월 3.2%에서 올해 1~2월 중 3.0%로 낮아졌다.

전국 주택매매가격은 부동산 정책금융 축소, 높은 대출금리 부담 등으로 지난해 12월 이후 하락하였다. 주택가격전망지수 등 심리지표도 지난해 10월 이후 둔화되면서 12월 들어 기준치를 하회하였다. 전국 주택전세가격의 경우 수도권에서 상승폭이 축소되고 비수도권에서 하락하며 전체적으로는 상승

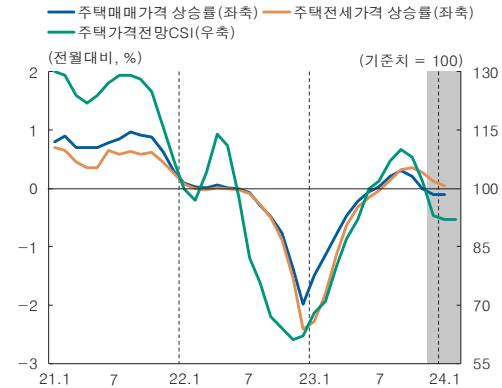
폭이 축소되었다. 한편, 부동산 프로젝트 파이낸싱과 관련된 리스크는 여전히 잠재해 있는 상황이다.

④ 국내 금융·외환시장에서는 미 연준의 조기 금리인하에 대한 기대 변화 등에 영향받아 국고채 금리와 환율이 하락하였다가 반등하는 모습을 나타내었다. 지난해 12월 미 FOMC 이후 미 연준의 통화정책 기조 전환 기대가 확대되면서 국고채 금리와 환율이 하락하였다. 그러나 금년 들어 미 FOMC 회의 결과에 대한 매피적 평가, 예상치를 상회하는 미 경제지표 등으로 연준의 조기 금리인하 기대가 약화되면서 미 국채금리와 이에 영향받은 국고채 금리가 상승하였다. 환율은 글로벌 달러화 강세의 영향으로 상승하다가 1월 하순 이후 국내 외환수급이 개선되며 상승폭이 제한되었다.

한편 가계대출은 지난해 4/4분기 중 은행권의 증가폭이 축소되고 비은행권의 감소폭은 확대되면서 전체적으로 증가규모가 축소되었다. 기업대출은 지난해 4/4분기 중 연말 대출상환 등의 요인으로 증가폭이 축소되었으나 금년 1월 들어 연말 일시 상환되었던 대출이 재실행되고 운전자금 수요도 늘어나면서 상당폭 증가하였다.

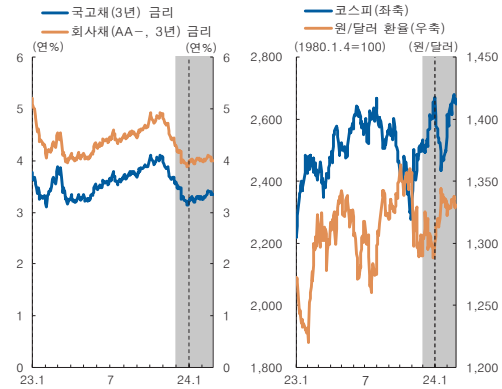
직접금융시장을 통한 기업 자금조달은 지난해 4/4분기 중 주식발행이 소폭 확대되었으나 회사채와 CP·단기사채가 순상환되면서 상당폭 감소하였다. 다만 금년 1월 들어 회사채는 연초 기관들의 높은 투자수요를 바탕으로 기업들이 선차환 등을 목적으로 발행을 늘리면서 상당폭 순발행되었고, CP·단기사채도 연말 일시 상환분을 재발행하면서 큰 폭 순발행되었다.

주택매매·전세 가격 상승률 및 주택가격전망CSI



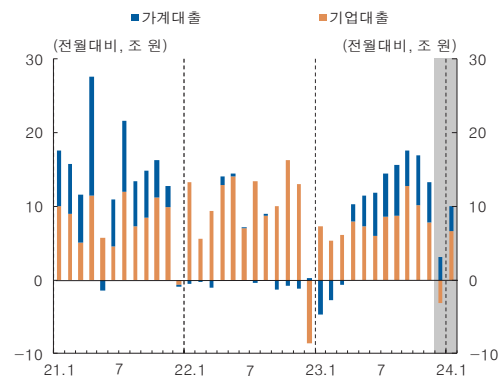
자료: 한국은행, 한국부동산원

국내 금리·주가·환율



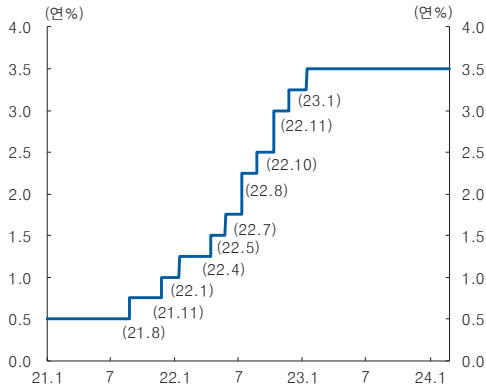
자료: 한국은행, 금융투자협회, 코스콤

예금은행 대출 증감¹⁾²⁾



주: 1) 한국주택금융공사 앞 정책모기지론 양도분 포함
2) 2024년 1월은 한국은행 속보치 기준
자료: 한국은행

한국은행 기준금리¹⁾



주: 1) () 내는 기준금리 조정 월
자료: 한국은행

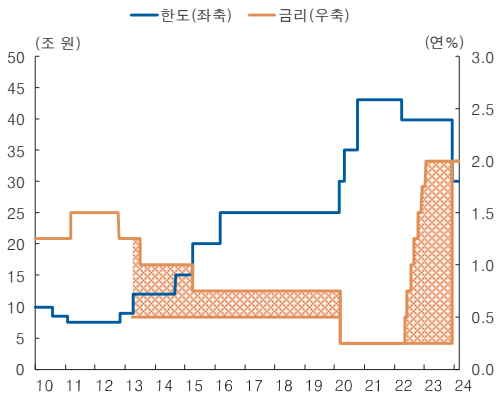
[통화신용정책 운영]

5 한국은행은 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준(2%)에서 안정될 수 있도록 물가안정에 중점을 두고 긴축기조를 이어나가는 가운데 금융안정에도 유의하여 통화정책을 운용하였다. 이러한 기조 하에서 기준금리는 연 3.50%에서 유지하였으며, 그 과정에서 인플레이션 둔화 흐름, 금융안정과 성장 측면의 리스크, 가계부채 증가 추이, 주요국의 통화정책 운용 및 지정학적 리스크의 전개양상 등을 면밀히 점검하였다.

1월에 기준금리를 연 3.50%에서 유지하기로 결정한 것은 물가상승률이 기초적인 둔화 흐름을 지속하고 있지만 여전히 높은 수준이고 전망의 불확실성도 큰 상황인 만큼 현재의 긴축 수준을 유지하는 것이 적절하다고 판단하였기 때문이다.

2월에도 기준금리를 연 3.50%에서 유지하기로 결정한데 이는 물가상승률이 둔화 추세를 이어가고 있지만 전망의 불확실성이 큰 상황인 데다 주요국 통화정책과 환율 변동성, 지정학적 리스크 등 대내외 정책 여건의 변화도 점검해 볼 필요가 있다고 보았기 때문이다.

한국은행 금융중개지원대출의 한도 및 금리¹⁾



주: 1) 음영은 프로그램별로 대출금리가 상이하였던 시기의 상·하한 구간을 의미
자료: 한국은행

6 한국은행은 금융·외환시장 안정과 원활한 신용 흐름을 위해 다양한 정책수단을 활용하고 있다. 금융중개지원대출의 경우 1월 11일 한도 유보분 9.0조 원을 활용하여 「중소기업 한시 특별지원」을 실시하기로 결정하였다. 동 조치는 금융비용 부담 증대 등으로 지방소재 중소기업을 중심으로 자금사정 및 조달 여건이 어려워지고 있어 선제적인 지원이 필요하다고 판단한 데 따른 것이다. 2024년 3월 현재 금융중개지원대출의 총 한도는 30.0조 원이며, 각 프로그램별 한도는 무역금융지원 1.5조 원, 신성장·일자리지원 13.0조 원, 중소기업대출안정화 0.3

조 원, 지방중소기업지원 5.9조 원, 한도 유보분 9.3조 원이다.

[향후 통화신용정책 방향]

㉓ 국내경제는 소비 회복세가 더디고 건설투자가 부진하겠지만 수출 증가세가 지속되면서 개선 흐름을 이어갈 것으로 전망된다. 이에 따라 올해 GDP 성장률은 2.1%로 지난해 11월 전망에 부합할 것으로 예상된다. 내년에는 대내외 금융여건 완화 등의 영향으로 성장세가 2.3%로 확대될 것으로 보인다. 민간소비는 높아진 물가와 금리 수준 영향 등으로 향후 회복 속도가 당초 예상보다 완만할 것으로 전망된다. 설비투자는 IT경기의 본격적인 회복과 더불어 친환경·신성장 산업 투자가 지속되면서 개선세를 보일 전망이나, 건설투자는 신규착공 위축 영향이 본격화되며 당초 예상보다 부진한 흐름을 이어갈 것으로 보인다. 수출은 글로벌 IT경기가 회복되고 미국의 수입수요도 견조한 흐름을 이어가면서 증가세가 확대될 전망이다. 향후 성장경로에는 주요국 통화정책의 영향, IT경기 개선 속도, 부동산 프로젝트 파이낸싱 구조조정의 영향 등과 관련한 불확실성이 높은 상황이다.

올해 소비자물가 상승률은 높은 수준의 농산물가격 지속 등으로 일시적으로 소폭 높아졌다가 이후 다시 완만한 둔화 흐름을 이어갈 것으로 보이며, 연간 상승률은 지난해 11월 전망에 부합하는 2.6% 수준으로 전망된다. 금년 중 근원물가 상승률은 더딘 소비 회복세 등의 영향으로 추세적인 둔화 흐름을 이어가면서 지난 11월 전망치(2.3%)를 소폭 하회하는 2.2% 수준이 될 것으로 예상된다. 향후 물가경로는 지정학적 리스크의 전개양상, 국제유가 및 국내 농산물가격 움직임, 국내외 경기 흐름 등에 영향받을 것으로 보인다.

경제성장률 전망¹⁾

(전년동기대비, %)

	2022		2023 ²⁾		2024 ^o		2025 ^o	
	연간	상반	하반	연간	상반	하반	연간	연간
GDP	2.6	0.9	1.8	1.4	2.2	2.0	2.1	2.3
민간소비	4.1	3.1	0.6	1.8	1.1	2.0	1.6	2.3
설비투자	-0.9	5.3	-3.9	0.5	2.6	5.7	4.2	3.7
지식재산 생산물투자	5.0	2.9	0.3	1.6	1.5	2.8	2.2	3.3
건설투자	-2.8	1.8	0.8	1.3	-2.4	-2.9	-2.6	-1.0
상품수출	3.6	-0.9	6.9	3.1	6.0	3.2	4.5	3.6
상품수입	4.3	1.9	-3.0	-0.6	0.1	5.4	2.7	3.1

주: 1) 2024년 2월 전망 기준 2) 잠정치 기준
자료: 한국은행

물가상승률 전망¹⁾

(전년동기대비, %)

	2022		2023		2024 ^o		2025 ^o	
	연간	상반	하반	연간	상반	하반	연간	연간
소비자물가	5.1	3.9	3.3	3.6	2.9	2.3	2.6	2.1
식품 및 에너지 제외	3.6	3.8	3.0	3.4	2.4	2.0	2.2	2.0

주: 1) 2024년 2월 전망 기준
자료: 한국은행

⑧ 한국은행은 앞으로 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준(2%)에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다.

향후 통화정책 운용과 관련해서 국내경제는 성장세가 개선 흐름을 지속하는 가운데 물가상승률의 둔화 추세가 이어질 것으로 전망되지만 물가가 목표수준으로 안정될 것으로 확신하기는 아직 이르고 대내외 정책 여건의 불확실성도 높은 상황이다. 따라서 물가상승률이 목표수준으로 수렴할 것이라는 확신이 들 때까지 통화긴축 기조를 충분히 장기간 지속할 것이다. 이 과정에서 인플레이션 둔화 흐름, 금융안정과 성장 측면의 리스크, 가계부채 증가 추이, 주요국의 통화정책 운용 및 지정학적 리스크의 전개양상을 면밀히 점검해 나갈 것이다.