
I

통화신용정책 운영 여건

1. 세계경제	3
2. 실물경제	7
3. 물가	15
4. 금융·외환시장	20

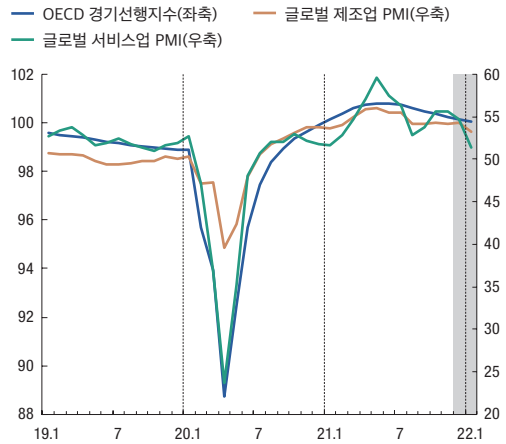
1. 세계경제

세계경제 기초적 회복흐름 지속

세계경제는 오미크론 변이 확산으로 회복세가 다소 약화되었으나 기초적인 회복흐름을 이어갔다. 글로벌 전산업 PMI는 지난해 12월 이후 서비스업을 중심으로 다소 하락하였으나 기준치(50)보다 높은 수준을 지속하였다.¹⁾ 최근 일부 선진국의 경우 감염병 확산세가 진정되면서 방역조치를 완화하였으며, 신흥국의 경우에도 백신접종 확대 등에 힘입어 경제활동이 점차 재개되고 있다. 다만 우크라이나 사태와 주요국 중앙은행의 통화정책 조기 정상화 움직임 등으로 불확실성은 높은 상황이다.

국가별로 보면, 미국은 오미크론 변이 확산에도 불구하고 소비와 고용의 개선세에 힘입어 양호한 성장세를 지속하였다.²⁾ 반면 유로지역과 일본은 방역조치 강화 등으로 소비를 중심으로 회복흐름이 다소 약화되었다.³⁾ 신흥시장국의 경우 중국은 코로나19 재확산, 부동산경기 부진 등으로 소비와 투자를 중심으로 성장세 둔화가 지속되었다.⁴⁾ 이에 비해 인도와 ASEAN 5개국은 수출이 견조한 증가세를 이어가는 가운데 제조업 PMI도 기준치를 상회하는 등 회복세를 나타내었다.⁵⁾

그림 I-1. 경기선행지수¹⁾ 및 글로벌 PMI



주: 1) 경기선행지수는 OECD회원국 및 6개 신흥국(중국, 브라질, 인도, 러시아, 인도네시아, 남아프리카공화국) 기준

자료: OECD, Bloomberg

표 I-1. 주요국 경제성장률¹⁾²⁾

(%)

	2019		2020		2021			
	연간	연간	연간	연간	I	II	III	IV
전세계	2.8	-3.1	5.9	-	-	-	-	-
선진국	1.6	-4.5	5.0	-	-	-	-	-
미국	2.3	-3.4	5.7	1.5	1.6	0.6	1.7	
유로지역	1.6	-6.4	5.2	-0.2	2.2	2.3	0.3	
일본	-0.2	-4.5	1.7	-0.5	0.6	-0.7	1.3	
신흥·개발도상국	3.7	-2.0	6.5	-	-	-	-	
중국	6.0	2.2	8.1	18.3	7.9	4.9	4.0	
인도 ³⁾	4.8	-7.3	..	1.6	20.1	8.4	..	
ASEAN-5 ⁴⁾	4.9	-3.4	3.3	-0.6	8.8	1.0	4.7	
브라질	1.2	-3.9	4.6	1.3	12.3	4.0	1.6	
러시아	2.0	-2.7	4.7	-0.7	10.5	4.3	..	

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: (2021년 11월) 54.8 → (12월) 54.3 → (2022년 1월) 51.4

2) 금년 1월 중 미국의 경제활동참가율(2021년 12월 61.9% → 2022년 1월 62.2%)이 높아지고 시간당 평균임금 상승률(전년동월대비, 2021년 12월 4.9% → 2022년 1월 5.7%)도 오름세가 확대되는 등 고용부문의 개선세가 지속되었다.

3) 유로지역과 일본의 소매판매(전기대비)가 지난해 12월 중 각각 3.0%, 1.2% 감소한 가운데 일본의 1월 중 서비스업 PMI는 47.6으로 기준치(50)를 하회하였다.

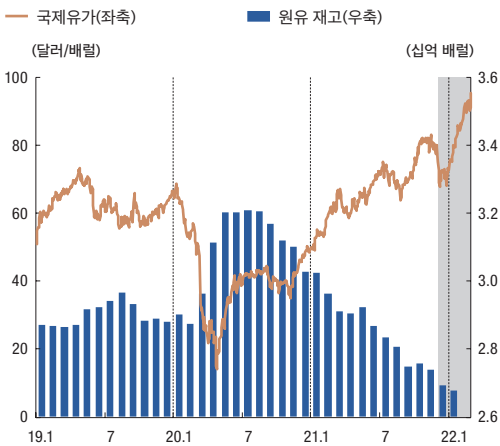
4) 중국의 고정투자 증가폭이 축소(누계기준, 전년동월대비, 2021년 11월 5.2% → 12월 4.9%)되는 가운데 소매판매 증가세도 둔화(전년동월대비, 2021년 11월 3.9% → 12월 1.7%)되었다.

5) 금년 1월 인도와 ASEAN 5개국의 제조업 PMI는 각각 54.0, 51.9로 기준치(50)를 상회하였다.

국제유가 큰 폭 상승

국제유가(두바이유 기준)는 지난해 12월 중 오미크론 확산 우려로 60달러 대까지 하락하였으나 이후 오름세를 지속하면서 금년 2월에는 90달러 대로 상승하였다.⁶⁾ 이는 경기회복에 따른 수요가 지속되는 가운데 미국, OPEC+⁷⁾ 등 주요 산유국의 생산은 이에 못 미치고 있는 상황에서 우크라이나를 둘러싼 지정학적 리스크가 가세한 데 주로 기인하였다.

그림 1-2. 국제유가와 원유 재고¹⁾



주: 1) OECD의 상업용 원유 재고 기준

자료: Bloomberg, EIA

국제금융시장 변동성 확대

국제금융시장에서는 오미크론 변이에 대한 우려의 점진적인 완화에도 불구하고 인플레이션 확대에 따른 주요국의 통화정책 조기 긴축 기대 강화, 우크라이나 관련 지정학적 긴장 고조 등의 영향으로 투자심리가 위축되고 가격변수의 변동성이 확대되었다.

미국 국채금리는 2021년 12월 초 오미크론 변이 확산 등으로 하락하였다가 중순 이후 오미크론 변이에 대한 우려가 완화된 데다 미 연준의 통화정책 조기 정상화 전망이 강화⁸⁾되면서 상승 전환하였다. 금년 들어서는 인플레이션의 확대⁹⁾와 함께 미 연준의 조기 긴축에 대한 기대가 한층 강화¹⁰⁾되면서 국채금리가 추가 상승¹¹⁾하였다. 다만 우크라이나 관련 지정학적 긴장 고조로 인해 국채금리의 상승폭은 제한되었다. 독일 국채금리도 지난해 12월 이후 ECB의 통화정책 정상화 움직임¹²⁾ 등으로 상승하였다.

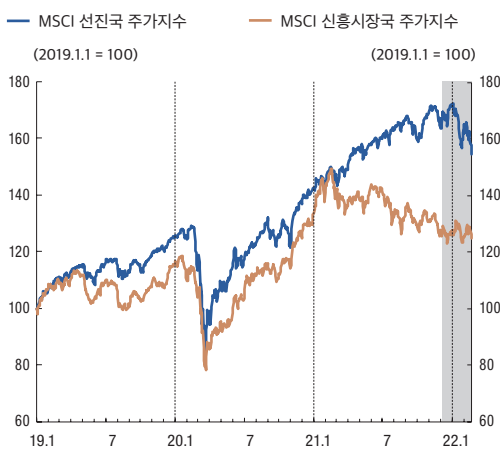
- 6) 최근 우크라이나 사태 악화 이후 에너지 공급 우려가 고조되면서 국제유가(두바이유 기준)는 2월 23일 배럴당 93달러에서 3월 4일 현재 116달러로 빠르게 상승하였다.
- 7) 국제에너지기구(IEA)는 OPEC+의 원유 생산량이 증산목표(일평균 40만 배럴)를 밑도는 일평균 28만 배럴(2022년 1월 중)에 그친 것으로 추정하였다.
- 8) 보다 자세한 내용은 “참고 III-1. 주요국 통화정책 운영 현황”을 참고하기 바란다.
- 9) 높은 수준의 인플레이션이 지속되면서 이에 대응한 미 연준의 정책방향에 대한 관심이 크게 높아진 가운데 2022년 2월 10일 발표된 1월 중 미국 소비자물가지수 상승률(전년동월대비)은 7.5%로 1982년 2월 이후 가장 높은 수준을 기록하였다.
- 10) 파월 연준 의장은 1월 FOMC 기자간담회 당시 금년 FOMC 회의에서 매번 정책금리를 인상할 가능성을 배제하지 않았다.
- 11) 2022년 1월 소비자물가지수가 발표된 2월 10일에는 10년물 국채금리가 2.03%를 기록하며 2019년 7월 이후 처음으로 2%를 웃돌았다.
- 12) ECB는 2021년 12월 통화정책회의(12월 16일)에서 2021~23년 중 물가상승률 전망치를 상향조정하면서 PEPP(팬데믹 긴급매입프로그램)을 예정대로 2022년 3월 종료하기로 결정하였다. 또한 2월 통화정책회의 후 기자간담회(2월 3일)에서 라가르드 ECB총재는 인플레이션에 대한 우려를 나타내면서 3월 회의에서 물가 전망, 자산매입 속도 등에 대한 면밀한 검토가 있을 것임을 시사하였다.

그림 I-3. 주요국 장기시장금리¹⁾

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

선진국 주가는 지난해 12월 중 미 연준의 통화정책 조기 정상화 우려 등으로 하락하였다가 오미크론 변이 우려 완화, 기업실적 호조 기대 등으로 상승 전환하였다. 그러나 금년 들어 미 연준 등 주요국 중앙은행의 조기 긴축에 대한 경계감, 우크라이나 관련 지정학적 긴장 고조 등으로 투자심리가 크게 위축되면서 큰 폭 하락하였다. 신흥시장국 주가도 대체로 선진국 주가와 비슷한 흐름을 보이며 하락하였다.

그림 I-4. 선진국 및 신흥시장국 주가지수



자료: Bloomberg

미국 주가 변동성은 지난해 12월 중에는 오미크론 변이에 대한 우려가 완화되면서 축소되었으나, 금년 들어 주요국 중앙은행의 조기 긴축 기대 강화, 우크라이나 사태 관련 불확실성 등으로 다시 확대되었다. 한편 미국 금리 변동성은 미 연준의 통화정책에 대한 기대 변화 등에 따라 등락하다가 2월 이후 인플레이션 지속 우려, 지정학적 리스크 증대 등으로 확대되었다.

그림 I-5. 미국 주가(VIX) 및 금리(MOVE) 변동성¹⁾

주: 1) 미국 주가 및 국채 가격 변동성 지수
자료: Bloomberg

미 달러화는 지난해 12월 중에는 미국 국채금리의 움직임 등에 따라 등락하며 주요국 통화에 대해 보험세를 보였으나, 금년 들어서는 대체로 강세를 나타내었다. 유로화에 대해 지난해 12월 중 좁은 범위 내에서 등락하다가 금년 1월 중순 이후 미 연준의 금리인상 기대 강화 등으로 강세를 나타내었으며, 2월 초 ECB의 통화정책회의 이후에는 소폭 약세로 전환하였다. 한편 엔화에 대해서는 미·일 간 통화정책 기조의 차별화 전망¹³⁾ 등으로 강세를 보이다가 금년 들어 지정학적 리스크 증대에 따른 엔화 매입수요 증가 등으로 강세 폭을 축소하였다.

그림 I-6. 엔화 및 유로화 대비 미 달러화 환율¹⁾



주: 1) 뉴욕시장 16:30 기준
자료: Reuters

13) 미 연준의 통화정책 긴축 움직임이 빨라지는 데 반해 일본은행은 2021년 12월과 2022년 1월 금융정책결정회의에서 기존의 양적·질적 금융완화정책을 유지하기로 결정하였다.

2. 실물경제

(1) 경제성장

국내경제 회복세 지속

국내경제는 회복세를 지속하였다. 지난해 4/4분기 중 설비투자가 글로벌 공급차질의 영향으로 조정을 받았으나, 수출이 호조를 이어가고 민간소비도 빠르게 개선되었다. 이에 따라 실질 국내총생산(GDP)이 4/4분기 중 전기대비 1.2% 증가(전년동기대비 +4.2%)하여 3/4분기에 비해 성장세가 확대되었다. 지난해 12월 이후에는 변이 바이러스 확산 등으로 서비스소비가 주춤하였으나 재화소비 및 수출을 중심으로 기초적인 회복흐름을 이어갔다.

한편 최근 국내경제는 오미크론의 급속한 확산 및 우크라이나 사태 등으로 대내외 불확실성이 높아졌다.

(가) 지출

민간소비 기초적 회복흐름 지속, 정부소비 증가

민간소비(GDP 기준)는 지난해 4/4분기 중 정부의 추경집행, 방역조치 완화 등으로 전기대비 1.6% 증가(전년동기대비 +6.3%)하며 빠르게 반등하였다. 형태별로 보면 재화소비는 오락용품 등 준내구재가 늘었으나 승용차가 차량용 반도체 공급차질로 감소하는 등 내구재가 줄면서 소폭 감소하였다. 서비스소비는 음식숙박, 오락문화, 운수 등 대면서비스를 중심으로 크게 늘면서 회복세를 주도하였다. 한편 1월에는 통계청 소매판매액지수가 일부 업체의 승용차 생산라인 전환 등의 영향으로 전월대비 1.9% 하락(전년동월대비 +4.5%)하였다. 오미크론 변이 확산으로 지난해 12월 중 크게 부진했던 서비스소비는 1월 들어 숙박·음식 등 대면서비스를 중심으로 부진이 다소 완화되었다.

정부소비는 지난해 4/4분기 중 백신구입 및 집중관련 물건비와 건강보험 급여지출¹⁴⁾을 중심으로 전기대비 1.3% 증가(전년동기대비 +8.3%)하였다.

표 I-2. 주요 경제성장지표¹⁾

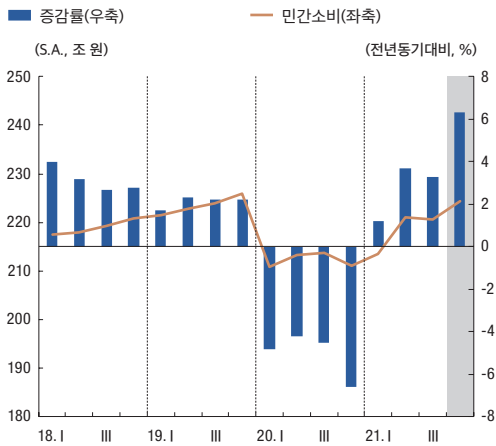
(전기대비, %)

	2019		2020		2021			
	연간	연간	IV	연간 ²⁾	I	II	III	IV ²⁾
실질GDP	2.2	-0.9	1.1 (-1.1)	4.0	1.7 (1.9)	0.8 (6.0)	0.3 (4.0)	1.2 (4.2)
(민간소비)	2.1	-5.0	-1.3 (-6.6)	3.6	1.2 (1.2)	3.6 (3.7)	-0.2 (3.3)	1.6 (6.3)
(정부소비)	6.4	5.0	-0.4 (2.3)	5.5	1.6 (2.3)	3.9 (5.3)	1.3 (6.5)	1.3 (8.3)
(설비투자)	-6.6	7.1	-0.6 (6.1)	8.3	6.1 (12.4)	1.1 (12.8)	-2.4 (4.2)	-0.7 (4.0)
(건설투자)	-1.7	-0.4	3.5 (-2.9)	-1.5	1.3 (-1.8)	-2.3 (-1.2)	-3.5 (-1.2)	2.9 (-1.7)
(상품수출)	-1.1	-0.5	5.4 (3.8)	10.0	2.1 (6.4)	-2.7 (23.5)	1.3 (6.0)	5.8 (6.3)
(상품수입)	-2.5	-0.1	1.7 (2.3)	11.9	5.3 (9.2)	1.6 (16.0)	0.7 (9.6)	5.0 (13.2)

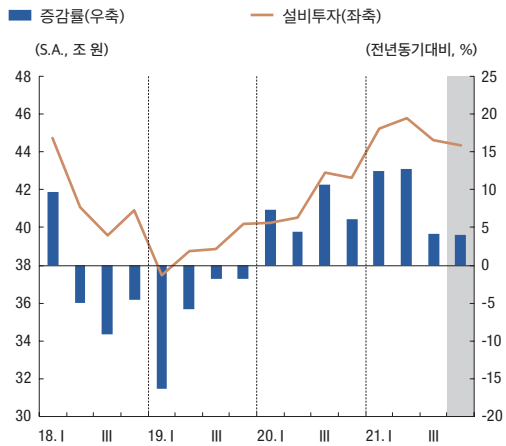
주: 1) () 내는 원계열의 전년동기대비 증감률

2) 잠정치 기준

자료: 한국은행

그림 I-7. 민간소비¹⁾

주: 1) 잠정치 기준
자료: 한국은행

그림 I-8. 설비투자¹⁾

주: 1) 잠정치 기준
자료: 한국은행

설비투자 소폭 조정

설비투자는 지난해 4/4분기 중 전기대비 0.7% 감소(전년동기대비 +4.0%)하면서 소폭 조정이 이어졌다. 부문별로 보면, 운송장비 투자는 항공기 등을 중심으로 증가하였으나 기계류 투자가 반도체제조용장비 등을 중심으로 감소 전환하였다. 1월 중 통계청 설비투자지수는 기계류가 줄었으나 운송장비가 늘어나면서 전월대비 2.5% 상승(전년동월대비 +0.6%)하였다. 기계류 투자는 정밀기기, 디스플레이용 장비를 중심으로 감소한 반면 운송장비 투자는 항공기, 선박 등 기타운송장비가 늘어나면서 증가하였다.

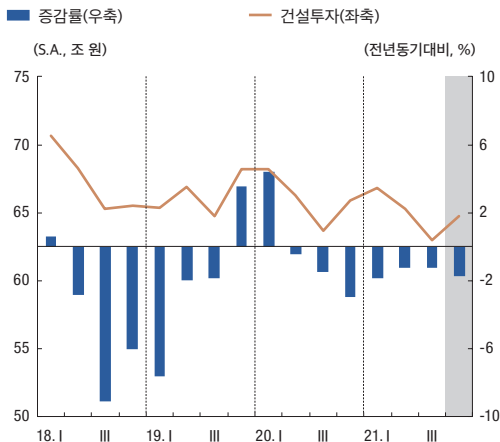
건설투자 개선

건설투자는 지난해 4/4분기 중 건설자재가격 상승폭 확대¹⁵⁾에도 불구하고 전기대비 2.9% 증가(전년동기대비 -1.7%)하는 등 개선되는 모습을 보였다. 부문별로 보면 건물건설이 주거용 건물과 비주거용 건물 공사물량이 모두 늘면서 증가하였으며, 토목건설도 SOC 예산집행 확대 등으로 증가하였다. 1월 중 통계청 건설기성액은 전월대비 0.5% 증가(전년동월대비 +6.8%)하였다. 건축(건물)은 주거용 건물이 건설현장 안전점검 강화에 따른 공사중단¹⁶⁾ 등으로 감소하였으나 비주거용 건물이 반도체 공장을 중심으로 크게 늘면서 소폭 증가하였다. 토목도 SOC 예산집행 축소 등으로 일반토목이 감소하였으나 플랜트 공사실적이 크게 늘면서 증가하였다.

14) 2021년 4/4분기 중 중앙정부(질병관리청)는 백신구입 및 예방접종센터 운영을 위해 2.2조 원의 예산을 집행하였으며, 건강보험 급여지출은 전년동기대비 13.2% 증가하였다.

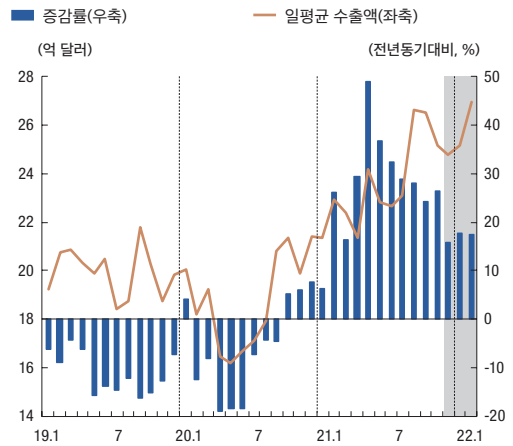
15) 건설용중간재가격 상승률(전년동기대비)은 2021년 3/4분기 24.8%에서 4/4분기 28.5%로 크게 확대되었다.

16) 광주시 아파트 외벽 붕괴사고(1월 11일) 이후 정부의 안전점검조치 강화, 중대재해처벌법 시행(1월 27일) 등으로 주요 건설사들이 설연휴를 전후로 일부 공사를 중단하고 안전점검을 실시하였다.

그림 I-9. 건설투자¹⁾

주: 1) 잠정치 기준
자료: 한국은행

그림 I-10. 일평균 통관수출



자료: 관세청

수출 호조 지속, 경상수지 흑자폭 축소

지난해 4/4분기 중 수출(통관 기준)은 수출금액이 지난 분기에 이어 역대 최고 수준을 경신하는 등 호조를 지속하였다. IT부문은 서버 및 모바일 수요 강세가 지속되면서 반도체와 컴퓨터를 중심으로 높은 증가세를 유지하였다. 비IT부문의 경우 주요국 수입 수요 회복 및 원자재 가격 상승에 힘입어 석유제품과 철강이 높은 증가세를 기록하였으며, 자동차 수출은 차량용 반도체 공급차질이 일부 완화되면서 11월 이후 반등¹⁷⁾하는 모습을 보였다. 금년 1월 이후에도 수출은 반도체, 석유제품, 철강 등이 높은 증가세를 보이며 양호한 흐름을 이어갔다.

수입(통관 기준)도 지난해 4/4분기 중 전년동기 대비 높은 증가세가 이어졌다. 원자재는 겨울철 에너지 수요가 맞물리면서 원유 및 천연가스를 중심으로 증가세가 지속되었으며 자본재도 증가폭이 확대되었다. 다만 소비재의 경우 차량용 반도체 수급난에 따른 자동차 수입 감소로 증가폭이 축소되었다. 금년 1월 이후에도 수입은 원자재를 중심으로 큰 폭의 증가세를 이어갔다.

17) 자동차 수출은 차량용 반도체 공급차질 심화로 지난해 9~10월 중 감소하였으나 11월 이후 증가 전환하였다.(2021년 9월 -5.8% → 10월 -3.1% → 11월 2.2% → 12월 11.0% → 2022년 1월 6.4% → 2월 5.8%, 전년동월대비)

경상수지는 지난해 4/4분기 중 209억 달러의 흑자를 나타내어 전년동기(337억 달러)에 비해 흑자폭이 축소되었다. 상품수지는 수출 호조에 도 불구하고 원자재 가격 급등 등으로 수입이 크게 늘어나면서 흑자규모가 상당폭 줄어들었다. 반면 서비스수지는 화물운임 상승, 국내선사 선복량 증대 등으로 운송서비스 수지가 크게 개선되면서 소폭의 흑자로 전환하였다. 한편 본원소득수지는 배당지급 증가로 흑자 규모가 소폭 축소되었다.

표 I-3. 경상수지

(억 달러, %)

	2020		2021						1월	2월
	연간	IV	연간	I	II	III	IV			
경상수지	759	337	883	223	194	257	209	..	..
상품수지	806	308	762	193	191	211	167	..	..
수출(통관)	5,125	1,419	6,444	1,464	1,567	1,645	1,767	553	539	
(증감률 ¹⁾)	-5.5	4.1	25.7	12.5	42.0	26.5	24.5	15.2	20.6	
수입(통관)	4,676	1,237	6,151	1,366	1,492	1,569	1,724	602	531	
(증감률 ¹⁾)	-7.1	-1.7	31.5	12.4	37.7	37.5	39.4	35.3	25.1	
서비스수지	-147	-20	-31	-19	-19	5	1	..	..
수입	896	249	1,212	261	290	317	343	..	..
지급	1,043	269	1,243	280	309	312	342	..	..
본원소득수지	135	63	193	61	37	46	49	..	..
이전소득수지	-35	-13	-41	-12	-15	-6	-8	..	..

주: 1) 전년동기대비 기준

자료: 한국은행, 관세청

(나) 생산

경제활동별로 보면 지난해 4/4분기 중 제조업과 서비스업 증가세가 확대되고 건설업이 증가로 전환하였다. 1월 중 통계청 전산업생산지수는 광공업(+0.2%), 건설업(+0.5%)에서 생산이 늘었으나 공공행정(-3.2%), 서비스업(-0.3%)에서 줄면서 전월대비 0.3% 하락(전년동월대비 +4.3%)하였다.

표 I-4. 주요 생산 관련 지표¹⁾

(전기대비, %)

	2019		2020		2021			
	연간	연간	IV	연간 ²⁾	I	II	III	IV ²⁾
생산GDP	2.2	-0.9	1.1 (-1.1)	4.0	1.7 (1.9)	0.8 (6.0)	0.3 (4.0)	1.2 (4.2)
(농림어업)	3.9	-4.0	4.3 (-1.3)	2.7	7.5 (2.6)	-12.7 (-2.4)	8.9 (6.5)	1.5 (3.9)
(광업)	-6.2	-0.2	10.9 (2.6)	5.1	-9.6 (-4.2)	12.6 (13.4)	-0.2 (12.2)	-4.1 (-2.3)
(제조업)	1.1	-0.9	3.1 (0.4)	6.6	3.8 (4.1)	-1.3 (13.5)	0.0 (5.7)	1.1 (3.6)
(전기·가스·수도)	4.3	4.2	3.9 (6.2)	4.9	5.9 (5.7)	-4.1 (3.1)	1.9 (7.5)	0.1 (3.5)
(건설업)	-2.6	-1.4	1.4 (-3.6)	-2.1	0.9 (-3.2)	-1.3 (-3.4)	-2.4 (-1.6)	2.4 (-0.4)
(서비스업)	3.4	-1.0	0.6 (-1.8)	3.7	0.7 (1.5)	2.1 (4.4)	0.5 (3.9)	1.4 (4.9)
(순생산물세)	0.8	0.0	-2.3 (-0.5)	2.6	1.0 (0.1)	3.7 (4.2)	-0.5 (1.9)	-0.1 (3.9)

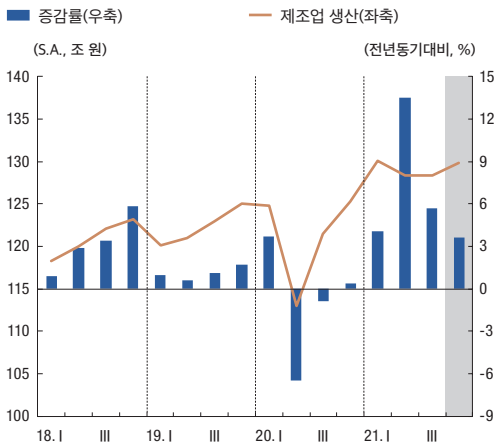
주: 1) () 내는 원계열의 전년동기대비 증감률

2) 잠정치 기준

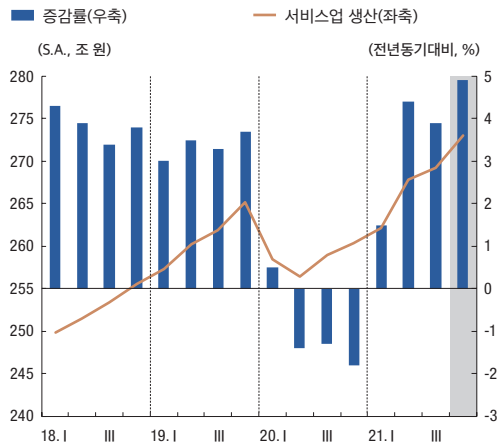
자료: 한국은행

제조업 개선 전환

제조업 생산은 지난해 4/4분기 중 컴퓨터·전자 및 광학기기, 전기장비 등을 중심으로 전기대비 1.1% 증가(전년동기대비 +3.6%)하였다. 1월 중 통계청 제조업생산지수는 기계장비, 통신·방송 장비 등이 하락하였으나 시스템반도체 생산 호조 등으로 반도체 생산이 증가하고 자동차 수출 확대로 자동차 생산도 증가하며 전월대비 0.1% 상승(전년동월대비 +4.4%)하였다.

그림 I-11. 제조업 생산¹⁾

주: 1) 잠정치 기준
자료: 한국은행

그림 I-12. 서비스업 생산¹⁾

주: 1) 잠정치 기준
자료: 한국은행

서비스업 회복흐름 유지

서비스업 생산은 지난해 4/4분기 중 전기대비 1.4% 증가(전년동기대비 +4.9%)하며 회복세를 이어갔다. 부문별로는 방역조치 완화로 숙박 및 음식점업, 운수업, 문화 및 기타서비스업 등이 큰 폭 증가하였다. 1월 중 통계청 서비스업생산지수는 숙박·음식점업 등 대면서비스업 생산이 늘어난 반면, 금융·보험업, 전문·과학·기술업 등이 줄면서 전월대비 0.3% 하락(전년동월대비 +4.8%)하였다.

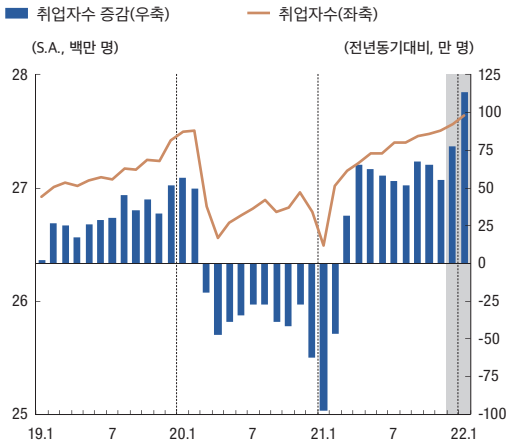
(2) 고용

고용 개선세 지속

최근 고용상황은 취업자수의 큰 폭 증가세가 이어지는 등 개선세를 지속하였다. 금년 1월 중 취업자수는 전년동월대비 113.5만 명 증가하였으며, 비농림 민간부문(농림어업, 공공행정, 보건복지 제외) 취업자수도 전년동기대비 75.7만 명 증가하면서 개선세를 이어갔다.¹⁸⁾

18) 농림어업·공공행정·보건복지 제외 취업자수 증감(전년동기대비, 만 명): 2021년 10월 +36.5 → 11월 +32.4 → 12월 +62.0 → 2022년 1월 +75.7

그림 I-13. 취업자수



자료: 통계청

산업별로 보면 서비스업에서는 보건복지업, 운수창고업의 취업자수가 큰 폭 증가하였다. 보건복지업 취업자수 증가는 의료·돌봄·사회복지 서비스 수요 확대에, 운수창고업은 배달 관련 취업자 증가에 상당 부분 기인하였다. 대면 서비스업¹⁹⁾의 경우 백신 접종 확대에 따른 대면 경제활동 증가 등으로 숙박·음식점업 취업자수가 증가하였으나, 도소매업은 여전히 부진한 모습을 나타내었다. 제조업 취업자수가 1월에 6.6만 명 증가하여 3개월 연속 증가세를 이어갔으며 건설업에서도 경우 취업자수 증가폭이 확대되었다.

표 I-5. 산업별 취업자수 증감

(전년동기대비, 만 명)

	2020		2021				2022	
	연간	연간	I	II	III	IV	12월	1월
취업자수 증감	-21.8	36.9	-38.0	61.8	57.7	66.0	77.3	113.5
제조업	-5.3	-0.8	-2.8	0.6	-3.5	2.5	3.7	6.6
건설업	-0.4	7.4	3.4	13.7	9.1	3.6	4.0	10.0
서비스업	-21.6	29.2	-37.9	47.6	50.3	57.0	66.0	87.5
(도소매)	-16.0	-15.0	-19.3	-16.1	-14.0	-10.5	-8.0	-5.6
(운수창고)	5.1	10.3	4.2	9.6	13.0	14.6	12.7	12.1
(숙박음식)	-15.9	-4.7	-20.9	2.6	-0.4	0.1	6.6	12.8
(정보통신)	-1.4	5.4	0.4	4.2	7.2	9.7	8.2	10.6
(교육)	-8.6	4.2	-4.2	4.3	5.9	10.9	11.5	7.4
(개인서비스)	-4.4	-5.5	-8.6	-4.3	-4.4	-4.5	-2.9	-2.1
(공공행정)	3.6	3.1	5.1	8.3	4.6	-5.7	-5.6	4.0
(보건복지)	13.0	19.8	6.3	22.4	25.3	25.1	17.4	25.0

자료: 통계청

종사상지위별로는 상용직 취업자수가 큰 폭의 증가세를 이어갔으며, 임시·일용직에서도 증가폭이 크게 확대되었다. 비임금근로자의 경우 고용원이 있는 자영업자 취업자수가 작년 4/4분기 중 증가로 전환한 후 개선흐름을 이어가고 있다.

표 I-6. 종사상지위별 취업자수 증감

(전년동기대비, 만 명)

	2020		2021				2022	
	연간	연간	I	II	III	IV	12월	1월
취업자수 증감	-21.8	36.9	-38.0	61.8	57.7	66.0	77.3	113.5
임금근로자	-10.8	42.1	-20.6	64.6	60.8	63.7	69.8	100.3
(상용직)	30.5	36.6	10.9	32.9	40.0	62.6	65.2	68.6
(임시·일용직)	-41.3	5.5	-31.5	31.7	20.8	1.1	4.6	31.7
비임금근로자	-11.0	-5.3	-17.4	-2.8	-3.1	2.3	7.5	13.1
(고용원 있는 자영업자)	-16.5	-6.5	-13.6	-7.2	-6.0	0.7	5.3	5.4
(고용원 없는 자영업자)	9.0	4.7	3.0	6.4	5.5	4.1	3.6	8.1
(무급가족종사자)	-3.5	-3.5	-6.8	-2.1	-2.5	-2.6	-1.3	-0.4

자료: 통계청

19) 도소매업, 숙박·음식업, 교육 서비스업, 예술, 스포츠 및 여가관련 서비스업, 수리 및 기타 개인 서비스업이 해당된다.

연령대별로는 청년층(15~29세) 및 고령층(60세 이상) 취업자수가 큰 폭의 증가세를 지속하고 있다. 30대 취업자수는 인구 요인으로 감소세를 보이다가²⁰⁾ 금년 1월에는 2020년 2월 이후 처음으로 증가 전환하였다.

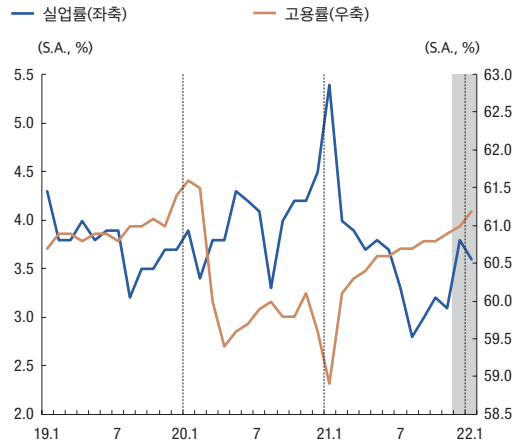
표 I-7. 연령대별 취업자수 증감

(전년동기대비, 만 명)

	2020		2021					2022
	연간	연간	I	II	III	IV	12월	1월
취업자수 증감	-21.8	36.9	-38.0	61.8	57.7	66.0	77.3	113.5
15~29세	-18.3	11.5	-10.3	17.6	18.2	20.5	26.6	32.1
30~39세	-16.5	-10.7	-22.7	-9.3	-7.4	-3.5	-1.1	2.2
40~49세	-15.8	-3.5	-15.4	-0.2	1.3	0.2	1.3	2.4
50~59세	-8.8	6.6	-9.9	9.6	10.3	16.3	21.4	24.5
60세 이상	37.5	33.0	20.2	44.1	35.3	32.4	29.0	52.2

자료: 통계청

그림 I-14. 고용률 및 실업률

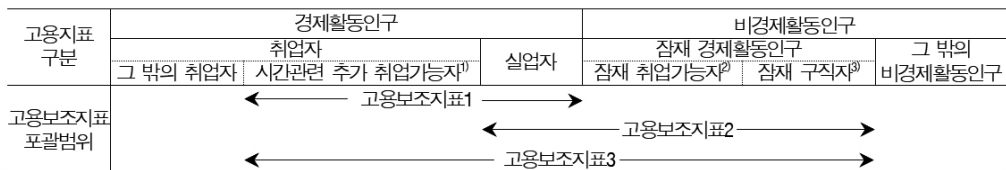


자료: 통계청

1월 중 고용률(계절조정)은 61.2%로 전월(61.0%) 대비 소폭 상승하였으며 실업률(계절조정)은 전월(3.8%) 대비 소폭 하락한 3.6%를 나타내었다. 시간관련 추가취업 가능자, 잠재경제활동인구를 포함한 확장실업률(고용보조지표3)²¹⁾의 경우 작년 2월부터 하락세를 보이고 있는 가운데 금년 1월에는 전년동월대비 3.7%p 하락한 13.1%를 기록하였다.

20) 취업자수 감소에도 불구하고 30대 고용률(=취업자/15세 이상 인구)은 상승 추세(2021년 10월 75.6%→11월 75.9%→12월 76.4%→2022년 1월 76.2%)를 보이고 있다.

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



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

표 I-8. 고용 관련 주요 및 보조 지표

(만 명, %)

	2020		2021				2022	
	연간	연간	I	II	III	IV	12월	1월
취업자수 증감	-21.8	36.9	-38.0	61.8	57.7	66.0	77.3	113.5
고용률 ¹⁾	60.1	60.5	59.7	60.5	60.8	60.9	61.0	61.2
(15~64세 기준)	65.9	66.5	65.7	66.4	66.8	67.3	67.5	67.7
경제활동참가율 ¹⁾	62.5	62.8	62.4	62.8	62.7	63.1	63.4	63.4
경제활동인구 증감률 ²⁾	-0.6	1.1	-0.6	1.9	1.4	1.6	2.2	2.6
실업률 ¹⁾	4.0	3.7	4.3	3.7	3.1	3.4	3.8	3.6
고용보조지표 ¹⁾	7.8	7.4	9.1	7.8	6.6	6.3	6.8	7.5
고용보조지표 ²⁾	10.0	9.7	11.7	9.8	8.8	8.5	9.1	9.9
고용보조지표 ³⁾	13.6	13.3	15.6	13.4	12.4	11.7	12.2	13.1
일시휴직자	83.7	49.0	67.2	40.9	50.8	36.8	37.8	56.9

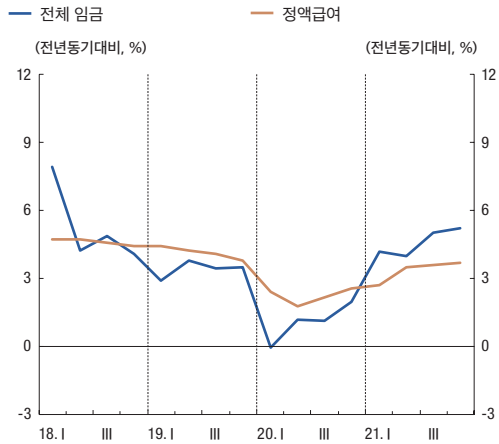
- 주: 1) 계절조정계열 기준
- 2) 전년동기대비 기준
- 3) (실업자+시간관련 추가 취업가능자) / 경제활동인구
- 4) (실업자+잠재 경제활동인구) / (경제활동인구+잠재 경제활동인구)
- 5) (실업자+시간관련 추가 취업가능자+잠재 경제활동인구) / (경제활동인구+잠재 경제활동인구)

자료: 통계청

명목임금 상승세 지속

명목임금은 지난해 4/4분기 중 전년동기대비 5.2% 증가하여 상승 추세를 이어가고 있다. 상용직 임금은 정액급여의 증가세가 지속되고 있는 가운데, 기저효과 및 경기회복에 따른 상여금 지급 확대 등의 영향으로 특별급여가 큰 폭 오르면서 전년동기대비 5.2% 상승하였다. 임시·일용직 임금 상승률은 3.2%로 전분기보다 상승폭이 축소되었다.

그림 I-15. 명목임금 상승률¹⁾



주: 1) 상용근로자 1인 이상 사업체 기준
자료: 고용노동부

표 I-9. 항목별 명목임금 상승률

(전년동기대비, %)

	2019		2020				2021					
	연간	연간	연간	I	II	III	IV	연간	I	II	III	IV
전체 임금 ¹⁾	3.4	1.1	4.6	4.2	4.0	5.0	5.2	3.4	3.1	3.4	3.5	3.7
상용근로자 (정액급여)	3.1	0.4	4.7	4.2	4.3	5.1	5.2	4.1	2.2	3.4	2.7	3.5
(초과급여)	2.7	-0.9	3.7	1.2	8.4	3.3	2.3	2.7	-0.9	3.7	1.2	8.4
(특별급여)	-2.8	-9.9	14.3	13.2	9.8	15.1	18.1	-2.8	-9.9	14.3	13.2	9.8
임시·일용직	6.2	7.8	3.9	5.1	3.2	4.2	3.2	6.2	7.8	3.9	5.1	3.2

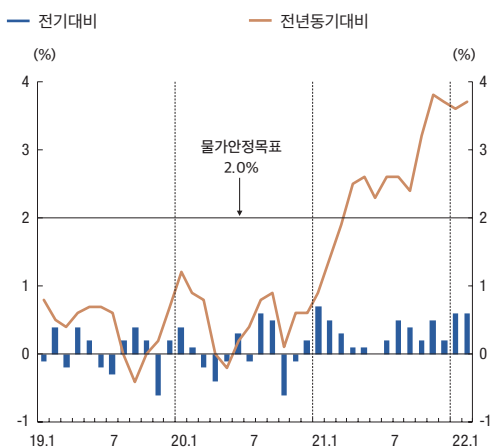
주: 1) 상용근로자 1인 이상 사업체 기준
자료: 고용노동부

3. 물가

소비자물가 상승률 3%대 지속

소비자물가 상승률은 지난해 10월 이후 3%대 수준을 이어가고 있다. 이러한 높은 물가 오름세는 석유류 및 식료품가격 상승세가 이어지는 가운데 수요회복, 글로벌 공급병목 등의 영향으로 물가상승압력이 근원품목²²⁾으로 광범위하게 확산²³⁾된 데 기인하였다.

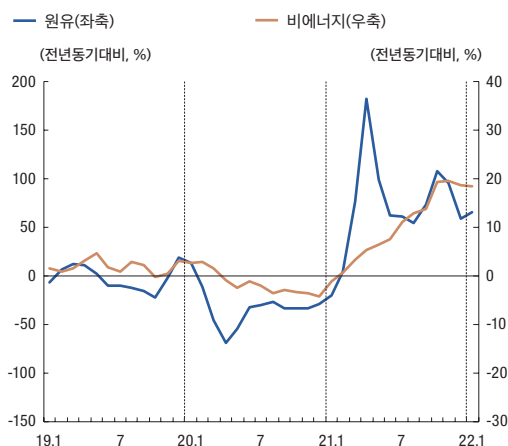
그림 I-16. 소비자물가 상승률



자료: 한국은행, 통계청

소비자물가 상승률의 변동을 요인별로 보면, 먼저 해외요인의 경우 원유수입물가²⁴⁾ 상승률은 최근의 유가²⁵⁾ 흐름을 반영하여 지난해 말 둔화되었다가 금년 들어 우크라이나 사태 등의 영향으로 다시 높아졌다. 비에너지 수입물가²⁶⁾는 원자재가격²⁷⁾ 상승률이 둔화되었으나 환율²⁸⁾이 상승하면서 높은 오름세를 이어갔다.

그림 I-17. 수입물가(원화 기준) 상승률

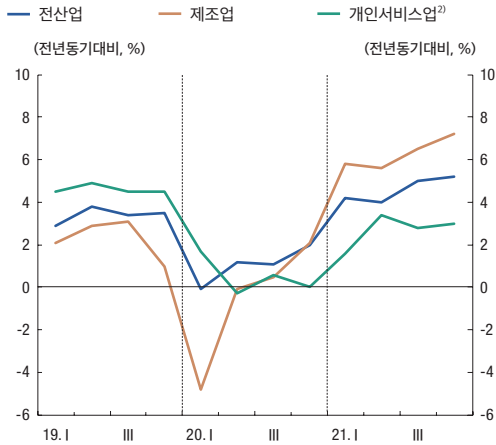


자료: 한국은행

- 22) 소비자물가지수 내 품목 중 식료품 및 에너지를 제외한 여타 품목을 지칭한다.
- 23) 최근 국내 물가상승 확산 양상의 특징을 보면, 물가상승압력이 석유류 등 일부 품목에 국한되지 않고 근원품목으로 광범위하게 확산되는 가운데 특히 외식품목의 물가상승 확산세가 뚜렷하게 나타나고 있다. 또한 글로벌 공급병목의 국내물가 영향도 자동차, 가구 등 일부 내구재를 중심으로 점차 뚜렷하게 나타나는 모습이다. 보다 자세한 내용은 “물가상승압력 확산 동향 평가”(BOK 이슈노트 제2022-10호.)를 참조하기 바란다.
- 24) 원유수입물가 상승률(원화 기준, 전년동월대비)은 지난해 11월 중 95.9%에서 12월 중 58.8%로 낮아졌다가 금년 1월 중 65.7%로 다시 높아졌다.
- 25) 국제유가 상승률(두바이유 기준, 전년동월대비)은 지난해 11월 중 87.4%에서 12월 중 47.7%로 낮아졌다가, 금년 1월 중 53.5%, 2월 중 54.3%를 기록하며 다시 높아졌다.
- 26) 비에너지 수입물가 상승률(원화 기준, 전년동기대비)은 지난해 3/4분기 중 12.6%에서 4/4분기 중 19.1%로 높아졌으며, 금년 1월 중에도 18.4%를 기록하며 여전히 높은 수준을 나타내었다.
- 27) 비에너지 국제원자재가격 상승률(S&P GSCI 기준, 전년동기대비)은 지난해 3/4분기 중 33.6%에서 4/4분기 중 25.3%, 금년 1~2월 중 20.6%로 둔화되었다.
- 28) 원/달러 환율 변동률(전년동기대비)은 지난해 3/4분기 중 -2.5%에서 4/4분기 중 6.0%로 상승 전환하였으며 금년 1~2월 중에는 8.2%로 상승폭이 확대되었다.

국내요인의 경우 수요회복 흐름이 이어지는 가운데 개인서비스물가 오름세가 확대되고 있다. 비용측면에서는 전산업임금 상승률²⁹⁾이 제조업 특별급여 증가³⁰⁾ 등의 영향으로 전분기에 비해 높아졌다.

그림 I-18. 근로자 1인당 임금상승률¹⁾



주: 1) 1인 이상 사업체 기준

2) 숙박·음식점 등 개인서비스 연관업종 단순평균

자료: 고용노동부

기타요인 측면에서는 농산물가격이 금년 들어 지난해 채소가격 급등에 따른 기저효과 등의 영향으로 하락하였으며 축산물가격은 오름세가 둔화되었다. 정부정책의 경우 승용차 개별소비세 인하조치 연장³¹⁾, 유류세 인하조치 시행³²⁾ 등

이 물가하방압력으로 작용하였다. 집세는 전월세(신규계약 기준) 상승³³⁾ 지속적으로 오름폭이 확대되었다.

소비자물가 상승률의 변동을 품목별로 보면, 지난해 4/4분기 중 농축산물가격은 농산물을 중심으로 오름세가 다소 둔화된 반면 석유류가격은 상승폭이 확대되었다. 서비스의 경우 집세 상승세가 이어지는 가운데 개인서비스물가는 외식³⁴⁾을 중심으로 오름세가 높아졌으며 공공서비스물가는 2020년 4/4분기 중 이동통신요금 지원³⁵⁾에 따른 기저효과로 상승폭이 크게 확대되었다. 금년 1~2월 중에는 농축산물가격 상승폭이 축소되었으며, 석유류가격은 1월 중 상승폭이 축소되다가 2월 중에는 우크라이나 사태 등의 영향으로 국제유가 상승세가 높아지면서 오름폭이 다시 확대되었다. 서비스의 경우 개인서비스물가 오름세가 외식물가 상승폭 확대, 실손보험료 인상³⁶⁾ 등의 영향으로 상당폭 높아졌으며 공공서비스물가 상승폭은 통신비 지원에 따른 기저효과가 사라지면서 전분기에 비해 축소되었다.

29) 전산업 명목임금 상승률(전년동기대비)은 지난해 3/4분기 중 5.0%에서 4/4분기 중 5.2%로 높아졌다.

30) 제조업 특별급여 상승률(전년동기대비)은 지난해 3/4분기 중 18.4%에서 4/4분기 중 31.3%로 높아졌다.

31) 지난해 12월 말 종료 예정이었던 승용차 개별소비세 인하조치(기본 5.0% → 2020년 3~6월 1.5% → 2020년 7월 이후 3.5%)가 금년 6월 말까지 연장되었다.

32) 정부는 2021년 11월 12일부터 2022년 4월 30일까지 휘발유, 경유 및 LPG부탄(자동차용LPG, 부탄가스)에 대한 유류세를 20% 인하하고 LNG 할당관제도 기준 2%에서 0%로 조정하였다. 동 조치는 최근 7월 31일까지 3개월간 연장하기로 결정되었다.(3월 4일, 물가관계장관회의)

33) 전월세통합지수(한국부동산원 기준)는 2021년 중 5.1% 상승하여 2020년(3.4%)보다 오름폭이 확대되었다.

34) 외식물가는 지난해 3/4분기 중 3.0%에서 4/4분기 중 4.1%, 금년 1~2월 중에는 5.8%로 상승폭이 확대되었다.

35) 2020년 4/4분기 중 정부의 이동통신요금 지원(4차 추경)의 영향으로 휴대전화료가 일시적으로 크게 하락하였다.(2020년 10월 -21.6% → 2021년 10월 +25.7%)

36) 2022년부터 1~3세대 실손의료보험 보험료가 평균 14.2% 인상되었다.

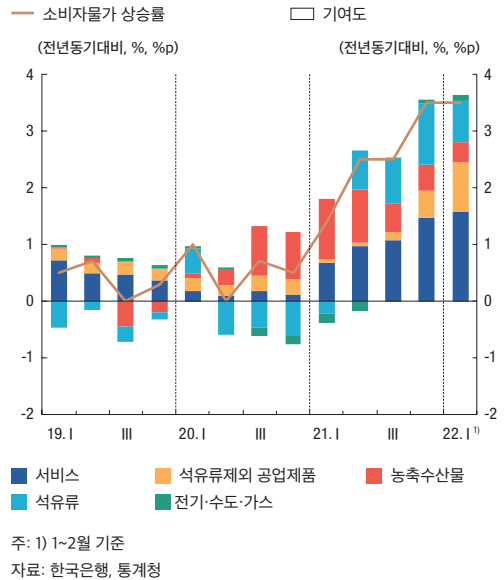
표 I-10. 소비자물가 상승률

(전년동기대비, %)

	2020		2021				2022	
	연간	연간	I	II	III	IV	1월	2월
소비자물가	0.5	2.5	1.4	2.5	2.5	3.5	3.6	3.7
농축수산물	6.7	8.7	13.3	11.3	5.6	5.2	6.3	1.6
농산물	6.4	8.3	16.7	14.9	2.2	1.0	4.6	-2.3
축산물	7.3	12.7	12.9	10.6	12.9	14.2	11.5	8.8
공업제품	-0.2	2.3	-0.4	2.2	2.8	4.6	4.2	5.2
석유류	-7.3	15.2	-4.8	18.7	21.1	29.1	16.4	19.4
석유류제외	0.8	0.6	0.2	0.3	0.5	1.5	2.5	3.2
전기·수도·가스	-1.4	-2.1	-5.0	-4.8	0.3	1.4	2.9	2.9
서비스	0.3	2.0	1.3	1.8	2.0	2.8	2.9	3.1
집세	0.2	1.4	0.8	1.2	1.5	1.9	2.1	2.1
공공서비스	-1.9	1.0	0.1	0.5	0.6	2.7	0.9	0.9
개인서비스	1.2	2.6	1.9	2.5	2.7	3.1	3.9	4.3
생활물가	0.4	3.2	1.6	3.2	3.3	4.8	4.1	4.1
식품·에너지 제외	0.4	1.4	0.8	1.2	1.3	2.2	2.6	2.9
농산물·석유류 제외	0.7	1.8	1.3	1.5	1.9	2.6	3.0	3.2

자료: 통계청

그림 I-19. 소비자물가 상승률 및 품목별 기여도



기초적 물가지표³⁷⁾ 오름폭 확대

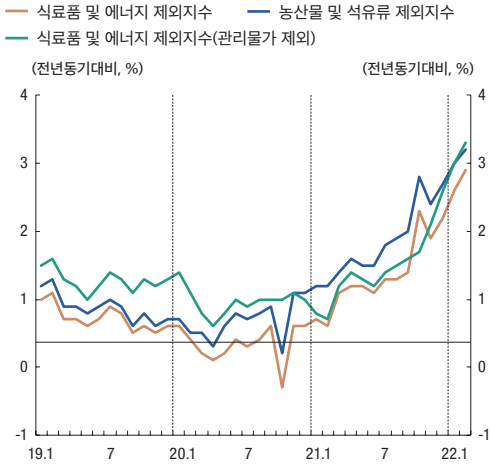
근원물가(식품·에너지 제외) 상승률은 지난해 4/4분기 중 2%를 상회한 데 이어 금년 2월에는 2%대 후반 수준으로 높아졌다. 근원물가가 정부정책의 영향을 크게 받는 점을 감안하여 관리물가³⁸⁾를 제외하고 보면 근원물가 상승률은 금년 들어 3%대로 높아졌다.³⁹⁾

37) 기초적 물가지표는 소비자물가에서 일시적 요인이나 특이요인의 영향을 제거한 것으로 본 보고서에서 중점적으로 다룬 근원물가 외에도 조정평균물가, 가중중위수물가, 관리제의 경직적물가 등을 통해 파악할 수 있다. 보다 자세한 내용은 “기초적 물가지표 점검”(FBOK 이슈노트 제2021-21호)을 참조하기 바란다.

38) 관리물가는 정부의 직·간접적 영향을 크게 받는 공공서비스, 전기·가스·수도, 담배 등의 가격을 의미한다. 관리물가 제외 근원물가는 근원물가(식품·에너지 제외)에서 관리물가를 제외하여 산출하였다.

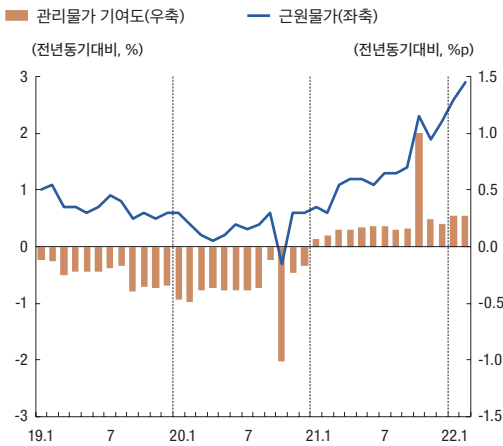
39) 이는 근원물가 중 관리물가로 분류되는 공공서비스물가의 상승률이 금년 들어 0%대 후반 수준으로 여타 근원품목에 비해 낮기 때문이다.

그림 I-20. 기초적 물가지표



자료: 한국은행, 통계청

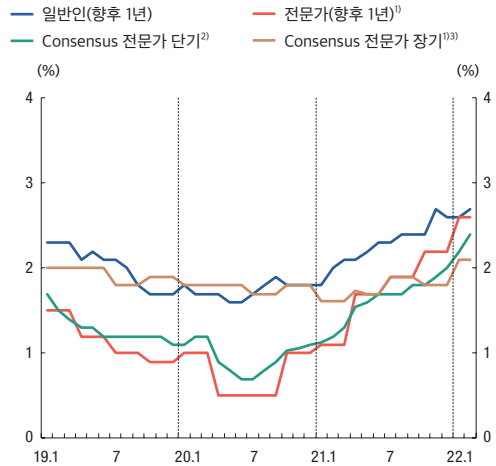
그림 I-21. 관리물가의 근원물가¹⁾에 대한 기여도



주: 1) 식료품-에너지 제외 기준
 자료: 한국은행, 통계청

인플레이션 기대를 보면, 일반인 단기 기대인플레이션율이 2%대 중후반 수준으로 높아진 가운데 전문가그룹(Consensus Economics社⁴⁰⁾)의 장기 기대인플레이션율(5년앞)은 2%대 초반 수준으로 상승하였다.

그림 I-22. 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 및 전세가격 오름세 둔화

전국 주택매매가격은 금융권의 대출 관리, 대출 금리 상승 등의 영향으로 지난해 4/4분기 중 오름폭이 축소되었으며 금년 들어서도 상승세 둔화흐름이 이어졌다. 아울러 가격상승 기대도 지난해 11월 이후 빠르게 약화되어 금년 2월에는 2020년 5월 이후 처음으로 기준치(100)를 하회하였다.⁴¹⁾ 지역별로 보면 수도권⁴²⁾의 경우 금년 1월 중 서울과 경기·인천 모두 상승폭이 축소

40) Consensus Economics社가 국내외 투자은행, 증권회사, 시장 조사 분석기관 등을 대상으로 조사한 결과이다.

41) 주택가격전망CSI는 지난해 8월 129로 정점을 기록한 후 꾸준히 낮아져 금년 1월과 2월에는 각각 100, 97을 기록하였다.

42) 2022년 1월 중 경기와 인천지역 주택매매가격은(전월대비) 각각 0.1%(2021년 12월 0.3%), 0.1%(0.5%)를 나타내었다.

되었다. 비수도권의 경우 대구와 대전·세종⁴³⁾이 전월대비 하락하였고 여타 시도는 상승률이 둔화되었다.

전국 주택전세가격도 대출금리 상승에 따른 전세수요의 월세 전환 등으로 지난해 4/4분기 이후 상승폭이 축소되었다.

표 I-11. 주택 매매·전세 가격 상승률

(전기말월대비, %)

	2019		2021				2022		
	연간	연간	I	II	III	IV	11월	12월	1월
주택매매	5.4	9.9	2.4	2.2	2.8	1.8	0.6	0.3	0.1
수도권	6.5	12.8	3.0	2.8	3.7	2.2	0.8	0.3	0.1
(서울)	2.7	6.5	1.3	1.2	2.0	1.5	0.6	0.3	0.0
비수도권	4.3	7.4	2.0	1.6	1.9	1.4	0.5	0.2	0.1
재건축매매	14.4	15.9	4.5	4.9	3.6	2.1	0.8	0.4	0.2
주택전세	4.6	6.5	1.8	1.2	1.8	1.3	0.5	0.3	0.1
수도권	5.6	7.7	1.9	1.3	2.5	1.5	0.5	0.3	0.0
(서울)	3.7	4.9	1.2	0.7	1.6	1.1	0.4	0.2	0.0
비수도권	3.7	5.5	1.7	1.1	1.3	1.1	0.4	0.3	0.1

자료: 한국감정원, 부동산114

43) 2022년 1월 중 대구, 대전, 세종 주택매매가격은(전월대비) 각각 -0.2%(2021년 12월 -0.1%), -0.1%(0.2%), -0.8%(-1.7%)를 나타내었다.

4. 금융·외환시장

국고채 금리 큰 폭 상승

국고채 금리는 코로나19 확산, 국고채 수급여건 개선 등에 따라 하락하였다가 미 연준 등 주요국 중앙은행의 통화정책 정상화 가속 움직임, 추경 논의 등의 영향으로 크게 반등하는 모습을 나타내었다. 지난해 12월 중에는 오미크론 변이 확산에 따른 안전자산 선호 현상 등으로 주요국 금리가 하락세를 보인 가운데 국고채 수급여건도 개선되면서 국고채 금리가 상당폭 하락하였다. 그러나 금년 들어 미 연준 등 주요국 중앙은행의 통화정책 정상화 속도가 빨라질 것으로 전망되는 데다 추경⁴⁴⁾ 편성 관련 불확실성, 한국은행의 기준금리 인상 효과 등이 가세하면서 빠르게 반등하여 지난해 고점(3년물 2.11%, 10년물 2.58%)을 상당폭 상회하는 수준까지 상승하였다.(2월 23일 현재 3년물 2.32%, 10년물 2.72%)

그림 1-23. 국고채 및 미국 국채 금리



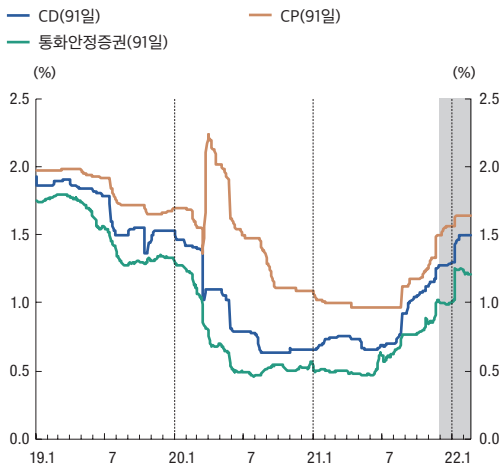
자료: 금융투자협회, Bloomberg

단기시장금리 상승

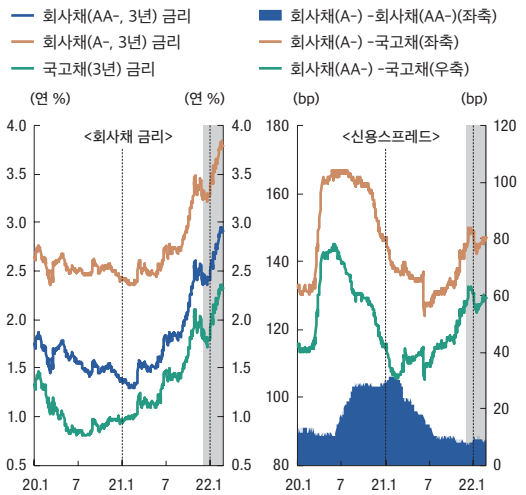
단기시장금리는 1월 중 기준금리 인상의 영향으로 큰 폭 상승하였다. 통화안정증권(91일) 금리는 대체로 기준금리 수준에서 움직이다가 기준금리 추가 인상을 반영하여 1월 중순 1.25%까지 상승하였다. 다만 2월 들어서는 월초 MMF 수신 증가 등의 영향으로 기준금리를 소폭 하회하는 수준에서 등락하였다.(2.23일 현재 1.21%) CD(91일) 금리도 기준금리 인상폭을 반영하여 1.50%까지 상승하였다. 한편 CP(91일, A1등급) 금리의 경우 발행규모 확대 등으로 상당폭 상승하였다가 금년 들어 순발행이 줄어들면서⁴⁵⁾ 여타 금리에 비해 상승폭이 제한되었다.

44) 1월 21일 정부는 14조 원 규모의 추경안(적자국채 발행규모는 11.3조 원)을 발표하였으며 2월 21일 총 16.9조 원 규모의 추경안(적자국채 발행규모는 11.3조 원으로 동일)이 국회 본회의를 통과하였다.

45) 2021년 12월 CP순발행액은 정기예금 ABCP를 중심으로 9.0조 원 늘어나 전월(2.2조 원)에 비해 크게 확대되었으나 2022년 1월에는 1.8조 원 수준으로 줄어들었다.

그림 I-24. 주요 단기금리¹⁾

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

그림 I-25. 회사채 금리 및 신용스프레드¹⁾

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

회사채 신용스프레드 소폭 확대

회사채(3년) 신용스프레드는 지난해 말 북클로징 영향 등으로 우량물(AA-등급 기준)과 비우량물(A-등급 기준) 모두 상당폭 상승하였으나, 금년 들어 기관투자자들의 투자가 재개되면서 상승폭이 축소되었다. 2월 23일 현재 지난해 11월 말 대비 우량물 신용스프레드는 3bp 확대된 59bp, 비우량물도 4bp 확대된 147bp를 기록하였다. 우량물·비우량물 신용스프레드가 전반적으로 비슷하게 움직임에 따라 신용등급간 스프레드(A- 및 AA- 기준)는 큰 변동 없이 유지되었다.

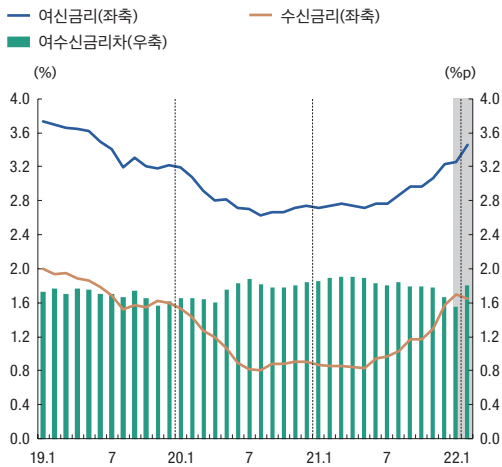
은행 여수신금리 상승세 지속

은행 여신금리(신규취급액 기준⁴⁶⁾)는 기준금리 인상 효과가 빠르게 파급되면서 상승세를 지속하여 2021년 12월~2022년 1월 중 22bp 상승하였다. 기업대출금리는 단기 지표금리가 상승⁴⁷⁾하면서 대기업 및 중소기업 대출 모두 상당폭 상승하였다. 가계대출금리도 1월 중 일부 은행의 중금리 대출비중 확대 등으로 큰 폭 상승하였다. 수신금리(신규취급액 기준)는 시장금리 상승, 은행의 자금조달 유인 확대 등으로 상승하였다가 금년 1월 중 일부 은행의 저금리 시장성 수신 증가 등으로 소폭 하락하여 2021년 12월~2022년 1월 중 8bp 상승하였다.

46) 잔액 기준 여수신금리의 경우 기준금리 인상 효과가 금리변경 주기에 따라 시차를 두고 반영됨에 따라 완만하게 상승(2021년 12월 ~ 2022년 1월 중 여신금리 +16bp, 수신금리 +11bp)하였다.

47) 2021년 12월 ~ 2022년 1월 중 주요 지표금리(월평균) 기준 상승폭(bp): CD(91일) +22, 코리보(3개월) +25, COFIX(신규) +39, 은행채(3개월) +24

그림 I-26. 은행 여수신금리 및 여수신금리차



자료: 한국은행

주가 큰 폭 하락

주가(KOSPI)는 오미크론 변이에 대한 우려가 확대되면서 지난해 11월 말 연중 최저치(11월 30일 2,839)까지 하락하였다가 12월 중 반도체 업황 개선 전망, 저가매수세 유입 등으로 반등하였다. 그러나 금년 들어서는 주요국 주가 하락, 우크라이나 관련 지정학적 리스크 고조, 대형 공모주 상장에 따른 수급조정⁴⁸⁾ 등의 영향으로 큰 폭 하락(1월 27일 2,614)하였으며 설 연휴 이후에는 양호한 기업실적 전망 등으로 소폭 반등하여 2,700 내외에서 등락하였다. 주가변동성지수(V-KOSPI)는 1월 말 이후 대외요인 등의 영향으로 상승하였다.

그림 I-27. 코스피 및 주가변동성지수



자료: 코스콤

외국인 채권투자 증가, 주식투자 감소

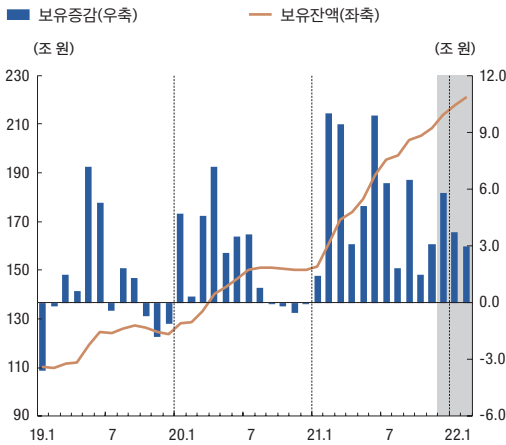
외국인의 국내 증권투자는 채권투자의 증가세가 지속되는 가운데 주식투자도 증가 전환하면서 전체적으로는 투자규모가 확대되었다.

채권투자는 주요국 대비 상대적으로 높은 금리 수준, 우리나라의 양호한 경제여건 등으로 상당 폭 증가하였다. 지난해 12월 중에는 통상 자금이 소폭 유출되는 모습을 보였던 예년과⁴⁹⁾ 달리 약 6조 원 규모로 증가한 데 이어 금년 1~2월에도 증가세를 지속하였다. 이에 따라 외국인 채권보유잔액은 매월 사상 최대 수준을 경신하면서 2월 23일 현재 220.8조 원을 기록하였다.

48) LG에너지솔루션의 상장일(1월 27일)을 전후하여 코스피 추종 펀드 등이 동 주식을 포트폴리오 내 편입하기 위해 기존 보유 주식을 큰 폭 매도하였다.

49) 2019년 및 2020년 12월 중 외국인 채권 보유잔액은 각각 1.1조 원 및 0.1조 원 감소하였다.

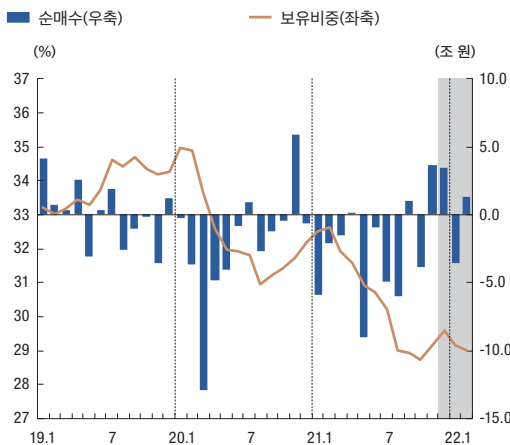
그림 I-28. 외국인 채권 보유증감¹⁾ 및 보유잔액¹⁾



주: 1) 2022년 2월은 23일 기준
자료: 금융감독원

주식투자의 경우 지난해 12월 중 메모리 반도체 업황 개선 전망 등으로 글로벌펀드를 중심으로 큰 폭 순매수를 나타내었다. 금년 1월에는 주요국 중앙은행의 통화정책 정상화 가속 움직임 등으로 투자심리가 위축되면서 큰 폭 순매도하였으나 2월 들어 반도체 업황 개선 기대 등으로 순매수로 전환하였다.

그림 I-29. 외국인 주식 순매수¹⁾²⁾ 및 보유비중¹⁾³⁾



주: 1) 2022년 2월은 23일 기준
2) 유가증권시장 및 코스닥시장 합계
3) 시가총액 기준
자료: 코스콤

가계대출 증가세 둔화

가계대출(예금취급기관 기준)은 금융권의 가계대출 관리 강화, 대출금리 상승 등의 영향으로 증가세가 둔화되었다.

지난해 3/4분기까지 높은 증가세를 보였던 은행 가계대출은 4/4분기 중 증가규모가 상당폭 축소되었다. 대출유형별로는 주택담보대출의 경우 주택매매 및 전세 거래 둔화, 집단대출 취급 감소 등으로 증가규모가 축소되었으며 기타대출은 은행권의 신용대출 관리, 대출금리 상승 등으로 감소 전환하였다. 금년 1월 중에는 주택관련 대출 증가규모가 축소된 가운데 성과 및 명절 상여금 유입 등으로 기타대출이 일부 상환됨에 따라 가계대출이 소폭 감소하였다.

한편 비은행 예금취급기관의 경우 지난해 4/4분기 중 대출금리 상승, 일부 금융기관들의 가계대출 관리 노력 등으로 상호금융의 가계대출이 감소로 전환되는 등 가계대출 증가규모가 축소되었다.

표 1-12. 예금취급기관의 가계대출

(기간 중 잔액 증감 기준, 조 원, %)

	2020		2021					2022
	연간	Ⅳ	연간	Ⅰ	Ⅱ	Ⅲ	Ⅳ	1월 ¹⁾
전체	108.1	37.5	99.1	26.3	29.9	30.4	12.4	·
(증감률 ²⁾)	(9.0)	(9.0)	(7.6)	(9.3)	(10.1)	(9.7)	(7.6)	·
예금은행 ³⁾	100.5	30.9	71.6	20.8	20.9	22.1	7.8	-0.5
주택담보대출 ³⁾⁴⁾	68.3	19.3	57.0	17.1	13.3	17.5	9.0	2.2
기타대출	32.2	11.5	14.6	3.6	7.6	4.6	-1.2	-2.6
비은행 예금취급기관 ³⁾	7.6	6.6	27.7	5.6	9.1	8.2	4.6	·
상호금융	6.0	3.7	13.7	3.8	5.7	5.2	-1.0	·
신용협동조합	-0.7	0.5	2.5	0.0	0.2	0.6	1.6	·
새마을금고	-3.2	0.4	5.2	-0.1	0.5	0.9	3.6	·
상호저축은행	5.5	2.0	6.2	1.9	2.5	1.5	0.3	·
기타 ⁵⁾	-0.1	0.1	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.1	·

주: 1) 2022년 1월은 한국은행 속보치 기준

2) 대출잔액의 전년동기대비 증감률

3) 한국주택금융공사 모기지론 포함

4) 전세자금대출, 이주비·중도금대출 등 주택담보로 취급되지 않은 주택 관련대출을 포함

5) 신탁계정 및 우체국예금

자료: 한국은행, 한국주택금융공사

기업 자금조달 증가세 지속

은행 기업대출은 지난해 4/4분기 중 중소기업 대출을 중심으로 증가세를 지속하였다. 중소기업대출의 경우 코로나19 관련 금융지원⁵⁰⁾ 지속 등으로 증가세를 이어갔으며, 대기업대출은 운

전자금 수요 등으로 증가하였다. 비은행권 기업대출도 증가규모가 확대되며 높은 증가세를 나타내었다. 1월 중에도 은행 기업대출은 연말 일시상환되었던 대출의 재취급, 부가가치세 납부 수요 등 계절요인과 일부 은행의 기업대출 공급 확대 노력 등이 맞물리며 대기업 및 중소기업 모두 큰 폭 증가하였다.

직접금융시장을 통한 자금조달의 경우 지난해 4/4분기 중 회사채⁵¹⁾는 기관의 연말 투자수요 감소 등으로, CP·단기사채는 연말 일시상환 등으로 순상환되었다. 주식 발행규모도 전분기에 비해 기업공개 규모가 줄어들면서⁵²⁾ 축소되었다. 그러나 1월 중에는 회사채 및 CP·단기사채가 기관의 투자재개, 연말 일시상환분 재발행 등으로 순발행 전환되었으며, 주식 발행규모도 일부 기업의 대규모 기업공개⁵³⁾ 영향으로 큰 폭 확대되었다.

50) 지난해 코로나19 확산 이후 도입된 소상공인 대상 금융지원 프로그램과 중소·중견기업 대상 정책금융기관의 자금 지원이 지속되었다. 코로나19 피해기업에 대한 대출 만기연장 및 원리금 상환유예 조치는 2022년 3월 말에 종료될 예정이었으나 최근 정책당국에서 추가 연장을 결정하였다.

51) 신용등급별로 보면 지난해 4/4분기 중 우량물을 중심으로 순상환되었으며, 금년 1월 들어서는 연초 기관의 자금운용 재개로 회사채 투자수요가 늘어나면서 순발행 전환되었다.

(조 원)

구분 ¹⁾	2020					2021					2022
	연간	Ⅰ	Ⅱ	Ⅲ	Ⅳ	연간	Ⅰ	Ⅱ	Ⅲ	Ⅳ	1월
우량물(AA등급 이상)	10.9	3.0	6.4	2.2	-0.7	7.3	5.0	4.8	-0.5	-2.0	1.8
비우량물(A등급 이하)	0.5	-0.1	-0.2	-0.6	1.4	5.3	2.2	-0.3	2.8	0.6	0.6

주: 1) 일반기업 공모회사채(ABS 및 P-CBO 제외) 기준

자료: 한국예탁결제원

52) 지난해 3/4분기 중 기업공개 규모는 크래프톤(공모금액 4.3조 원), 현대중공업(1.1조 원), 롯데렌탈(0.9조 원) 등이 신규 상장되면서 8.5조 원(25건) 수준이었으나 4/4분기 중에는 1.0조 원(20건)으로 축소되었다.

53) 금년 1월 중 LG에너지솔루션(공모금액 12.8조 원) 등이 신규 상장되었다.

표 I-13. 기업의 자금조달

(기간 중 말잔 증감, 조 원, %)

	2020		2021				2022		
	연간	IV	연간	I	II	III	IV	1월 ¹⁾	
전체	169.6	26.6	171.5	38.9	40.9	47.4	44.3	·	
(증감률 ²⁾)	(15.5)	(15.5)	(12.7)	(14.1)	(11.5)	(11.7)	(12.7)	·	
기업대출	110.8	12.4	94.1	24.1	21.9	27.8	20.3	13.3	
대기업	20.9	-4.8	9.0	1.2	0.6	3.5	3.7	4.0	
중소기업	90.0	17.2	85.1	22.9	21.3	24.3	16.6	9.2	
비은행 ³⁾	58.8	14.2	77.4	14.8	19.0	19.6	23.9	·	
회사채순발행 ⁴⁾	15.5	1.7	16.2	7.8	5.8	3.3	-0.8	2.3	
직접금융	CP·단기사채순발행 ⁵⁾	2.3	-3.4	4.1	5.9	2.1	-0.5	-3.3	5.8
주식발행 ⁶⁾	11.0	5.1	28.9	8.9	5.8	10.2	4.0	13.0	

주: 1) 2022년 1월은 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

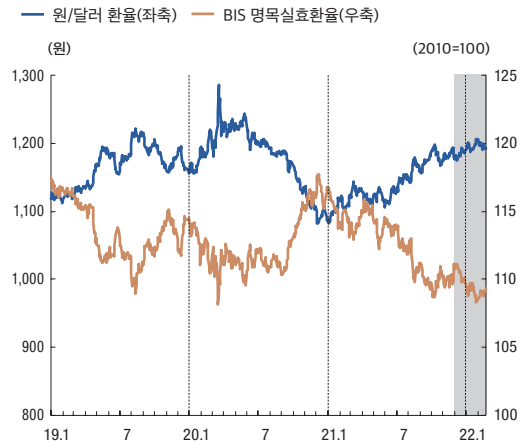
자료: 한국은행, 금융감독원, 한국예탁결제원, 연합인포맥스

원/달러 환율 상승

원/달러 환율은 지난해 12월 중 외국인의 국내 주식 매입을 위한 미 달러화 매도, 오미크론 변이 우려 완화 등에 따른 투자심리 개선 등 하락요인과 미 연준의 조기 긴축 우려, 국내기업의 선물환 매입 확대 등 상승요인이 엇갈리며 1,170~1,190원대에서 등락하였다. 금년 1월 들어서는 한국은행의 기준금리 인상 등에도 불구하고 미 연준 통화정책의 긴축 가속화 우려, 우크라이나 관련 지정학적 긴장 고조, 유가 상승에 따른 미 달러화 매입 수요 증가 등의 영향으로 원/달러 환율이 1,200원대까지 상승하였다.⁵⁴⁾ 2월에는 라가르드 ECB 총재의 유로지역

인플레이션에 대한 우려 발언, 영란은행의 정책금리 인상⁵⁵⁾ 등으로 미 달러화지수와 함께 원/달러 환율이 소폭 하락하였다.

원화의 명목실효환율 지수는 미 연준의 통화정책 정상화에 대한 가속 우려가 지속되는 가운데 중국의 수출 호조⁵⁶⁾ 등으로 인한 위안화 강세, 유로지역 인플레이션 우려 등에 따른 ECB의 정책금리 인상 기대 등이 가세하며 하락하였다.

그림 I-30. 원/달러 환율 및 원화 명목실효환율 지수¹⁾

주: 1) BIS 원화 명목실효환율 지수 기준

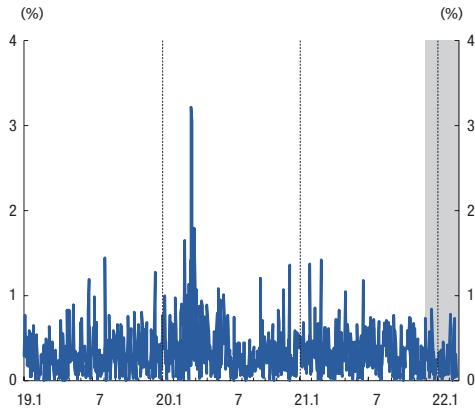
자료: 한국은행, BIS

한편, 원/달러 환율 변동성(전일대비 변동률)은 대체로 지난해 평균수준(0.32%) 내외에서 크게 벗어나지 않는 안정적인 모습을 지속하였다.

54) 1월 6일 원/달러 환율은 1,200.9원으로 2020년 7월 이후 처음으로 종가 기준 1,200원을 상회하였다.

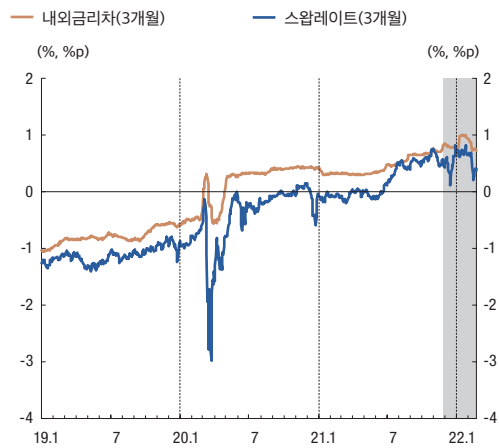
55) 보다 자세한 내용은 “참고 III-1. 주요국 통화정책 운영 현황”을 참고하기 바란다.

56) 중국의 수출 증가율(전년동기대비)은 2021년 11월 22.0%, 12월 20.9%를 기록하여 시장 예상(각각 20.3%, 20.0%)을 상회하였다.

그림 I-31. 원/달러 환율 변동성¹⁾

주: 1) 전일대비 변동률
자료: 한국은행

스왑레이트(3개월)는 지난해 12월 중 연말을 앞둔 은행들의 보수적 자금 운용, 국내 기관투자자의 해외투자 관련 외화자금 수요 증가 등으로 상당폭 하락하였다가 연말 경계감 해소, 기업의 선물환 매입 관련 외화자금 공급 등으로 큰 폭 반등하였다. 금년 들어서는 기준금리 인상에 따른 내외금리차 확대 등 상승요인과 국내 기관투자자의 해외투자 목적 외화자금 수요 등 하락요인이 엇갈리며 등락하다가 2월 중순 이후 미 연준의 통화정책 긴축 가속화에 대한 우려, 지정학적 리스크에 따른 투자심리 위축 등으로 하락하였다.

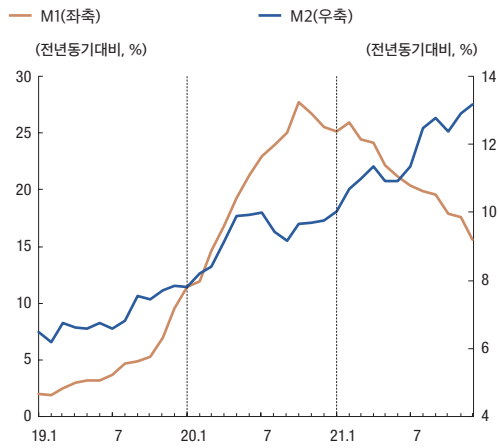
그림 I-32. 내외금리차¹⁾ 및 스왑레이트

주: 1) 통화안정증권 유통수익률(3개월) - LIBOR(3개월)
자료: 한국은행

유동성(M2) 증가세 지속, 금융상황은 여전히 완화적

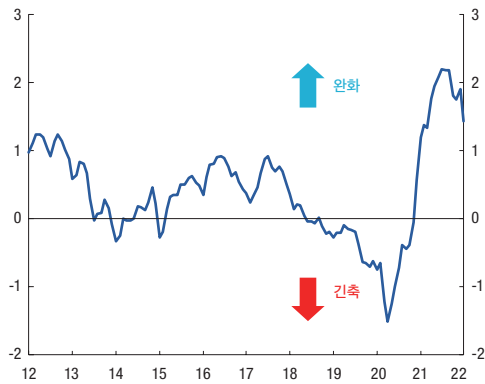
M2(광의 통화) 증가율(평잔, 전년동월대비)은 기업대출 증가세 지속, 가계 자산투자자금의 예적금 상품 유입 등으로 10%를 상회하는 높은 증가세를 지속하였다. 금융상황지수⁵⁷⁾는 금년 1월 들어 단기금리 상승, 자산가격 조정 등의 영향으로 완화 정도가 다소 축소되었지만 여전히 완화적인 수준을 유지하고 있다.

57) 금융상황지수(Financial Conditions Index)는 금융여건의 완화 또는 긴축 여부를 판단하는 지수로서 금융상황 판단 시 중시되는 금리, 환율, 주가 등 6개 금융변수를 가중 합산한 후 표준화하여 산출(분석대상기간: 2000년 1월~2022년 1월)하였다.

그림 I-33. 주요 통화지표¹⁾ 증가율

주: 1) 평잔 기준

자료: 한국은행

그림 I-34. 금융상황지수¹⁾

주: 1) 장기균형 수준인 0을 상회(하회)하면 완화적(긴축적)임을 의미

자료: 한국은행

참고 I-1.

최근 수출 상황 및 주요 리스크 점검

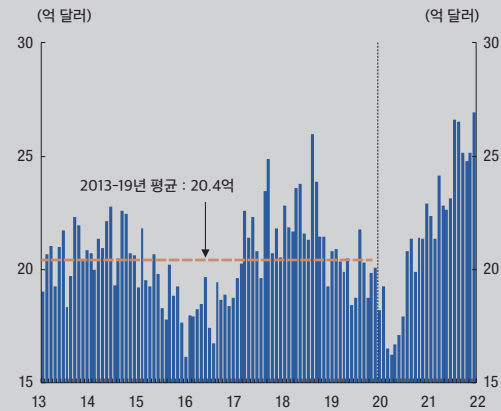
우리나라 수출은 지난해 연간 수출액이 6,444억 달러를 기록하며 사상 최대 수준을 경신하였고 금년 들어서도 팬데믹 이전 추세를 상회하는 수준을 유지하고 있다. 앞으로도 이러한 수출의 양호한 흐름이 지속될지 여부를 판단하기 위해 최근 수출 상황을 평가하고 향후 우리 수출에 영향을 미칠 수 있는 주요 리스크 요인을 점검하였다.

(최근 수출 상황에 대한 평가)

우리 수출(일평균, 통관기준)은 2021년 9월 이후 소폭 감소하는 모습을 보이다가 2022년 2월 중 다시 역대 최고치를 경신하는 등 팬데믹 이전 추세(2013~2019년 일평균 20.4억 달러)를 상회하는 26억 달러 수준을 유지하고 있다. 실질 GDP 재화수출도 2021년 4/4분기 5.8%(전기대비) 증가하면서 동 분기 GDP성장률(1.2%)에 크게 기여하였다.

팬데믹 이후 수출의 추세적 흐름을 살펴보면, 비대면 경제활동과 주요국의 강력한 정책지원 등으로 글로벌 경기가 재화수요 중심으로 회복되면서 우리 수출은 2020년 하반기 이후 빠르게 증가하였다. 또한 친환경(전기차) 및 디지털화가 팬데믹 이후 가속화된 점도 IT부문에 경쟁력을 지닌 우리 수출에 호재로 작용하였다.

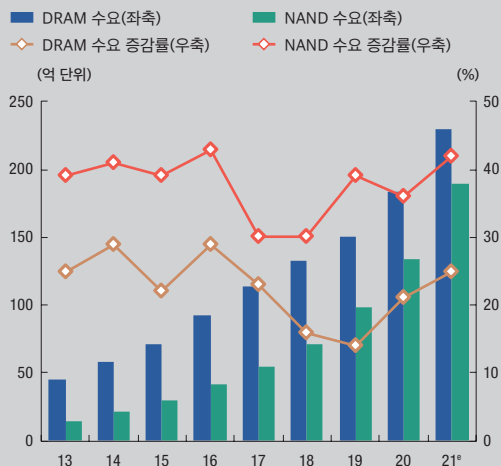
일평균 수출금액(통관)



자료: 관세청

향후 팬데믹 요인이 점차 소멸되어 경기개선의 중심축이 재화에서 서비스로 이동할 경우 우리 수출은 기존의 성장추세로 회귀하면서 증가세가 점차 둔화될 것으로 예상된다. 그러나 오미크론 변이 확산으로 재화에서 서비스로의 소비 대체가 예상보다 지연되는 가운데 IT부문에 대한 구조적인 수요 확대는 수출 증가세 둔화흐름을 완충하는 요소로 작용할 전망이다.

IT부문 수요¹⁾



주: 1) 단위는 DRAM, NAND 각각 8GB, 256GB

자료: J.P.Morgan

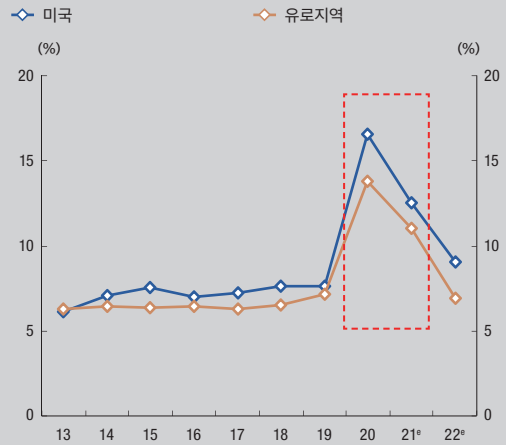
한편, 향후 주요국의 성장세 둔화, 공급망 충격에 따른 생산 차질, 미·중 간 갈등 및 우크라이나 사태 관련 지정학적 리스크 등이 우리 수출의 위험 요인으로 작용할 것으로 예상된다.

(주요국 성장세 둔화)

주요국 경제는 감염병 상황 지속 등으로 성장세가 둔화되고 있다. 또한, 에너지가격 상승, 공급병목 지속으로 미국·EU 등 주요 선진국에서 높은 수준의 물가 오름세가 이어지면서 통화정책 기조 전환 시기와 속도에 대한 불확실성도 커지고 있는 상황이다. 주요 수출대상국인 중국은 고강도 방역조치, 부동산 경기악화 등으로 소비 및 투자가 약화되는 모습이다. 이 같은 성장세 둔화로 인한 글로벌 수입 수요의 감소는 우리 수출에 부정적 영향을 미칠 것으로 보인다.

그러나 주요국의 성장세는 다소 둔화되더라도 잠재 수준¹⁾ 이상의 양호한 흐름은 이어갈 것으로 예상된다. 선진국의 경우 축적된 저축과 고용 회복 지속으로 민간의 소비여력이 상당한 데다 안정적 공급망 확보를 위한 투자 수요도 지속되면서 경기둔화 정도가 제한적일 것으로 예상되기 때문이다. 특히 우리 수출에 대한 영향력이 큰 중국 수출, 미국의 소비 및 IT투자는 비교적 견조한 흐름을 유지하고 있다는 점을 감안할 필요가 있다.

미국, 유로지역 가계 저축률¹⁾²⁾



주: 1) 순저축/순처분가능소득

2) 2021년 이후는 전망치

자료: OECD Economic Outlook(2021년 12월)

또한, 전세계적인 반도체 수요 확대도 우리 수출에 긍정적 요인으로 작용할 전망이다. 최근 반도체 수출은 디지털 전환²⁾, 우리 기업의 높은 기술 경쟁력 등 구조적 요인에 기인하고 있어 주요국의 순환적 경기요인이 우리 수출에 미치는 영향은 과거에 비해 약화될 것으로 예상된다. 자동차도 주요국의 수입수요가 충분³⁾하기 때문에 차량용 반도체 공급부족이 점차 해소될 경우 수출이 빠르게 확대될 수 있을 것으로 보인다.

이와 같은 점들을 고려할 때 향후 선진국 경기둔화가 현실화될 경우 금년 중 우리 수출에 어느 정도 부정적 영향을 미치겠으나, 수출 흐름을 크게 제약할 가능성은 높지 않은 것으로 평가된다.

1) 미국 GDP갭(IMF, 2021년 10월): 2020~2021년 중 -1.4% → 2022~2023년 중 +3.2%

2) IT산업 리서치 기관인 Gartner는 NAND 수요가 데이터 센터 투자 등으로 향후 2021년 6,445억GB에서 2025년 1조 9,506억GB로 향후 4년간 3배 증가할 것으로 전망하였다.

3) IHS 등 주요 전망기관은 금년에도 글로벌 완성차 생산량이 수요에 비해 여전히 부족할 것으로 예상하고 있으며, 2022년 1월 현재 현대·기아차 주요차종의 경우 주문후 대기기간이 7~14개월인 것으로 추정되고 있다.

(공급망 충격에 따른 생산 차질)

팬데믹 이후 글로벌 공급망이 악화되고 지정학적 리스크가 부각되면서 해외 의존도가 높은 우리나라 수출기업의 원자재 조달이 취약해진 점을 감안할 때, 지난해와 같은 주요 부품의 수입 차질과 유사한 충격이 재발할 경우 수출에 부정적 영향을 줄 가능성이 상존해 있다.⁴⁾

2021년의 경우 자연재해, 감염병 확산, 수입대상국의 정책 변화 등으로 수 차례 수입차질이 발생하였으며 반도체 수급차질⁵⁾로 인한 자동차 수출에 대한 부정적 영향은 현재도 지속되고 있다. 또한 중간재의 중국의존도가 높은 점도 공급망 측면의 취약성을 높이는 요인으로 평가된다.⁶⁾

완성차 수출금액 및 물량

	2021			
	I	II	III	IV
완성차 수출금액	121.5	119.1	109.0	124.8
완성차 수출물량	54.6	51.2	46.3	51.9
(증감률 ¹⁾)	(14.9)	(48.1)	(-8.9)	(-6.9)

주: 1) 전년동기대비 기준
자료: 관세청, 한국은행

특히 품목별 공급망 충격은 사전에 예측하기 어렵고 동 충격의 전개양상에 대한 불확실성도 커서 생산과 수출에 미치는 영향을 예단하기가 쉽지 않다. 실제 해외공급망 충격 양상, 재고수준, 수입부품에 대한 대체생산 및 수입 가능 여부에 따라 우리 수출기업의 생산차질에 미치는 영향이 다를 수 있다. 한편 광산품 등의 경우 국내생산량이 부족하고 수입에 전적으로 의존하는 품목이 많다는 점에서 수입차질시 부정적 영향이 적지 않을 것으로 예상된다.

(지정학적 리스크)

미국과 중국 간 갈등이 지속되는 가운데 우크라이나 사태 악화에 따라 미국·EU와 러시아 간의 긴장 관계가 고조되면서 우리 수출에 피해가 우려되는 상황이다.

미국·EU는 러시아의 무력침공 이후 고강도 경제제재⁷⁾를 시행하였으며 러시아는 중국과의 협력을 강화⁸⁾하고 있다. 또한 미국과 중국 간 갈등도 심화되고 있는데, 미국은 중국기업에 대한 규제⁹⁾를 발표하였으며, 중국은 희토류 관련 외국인 투자를 금지하였다.

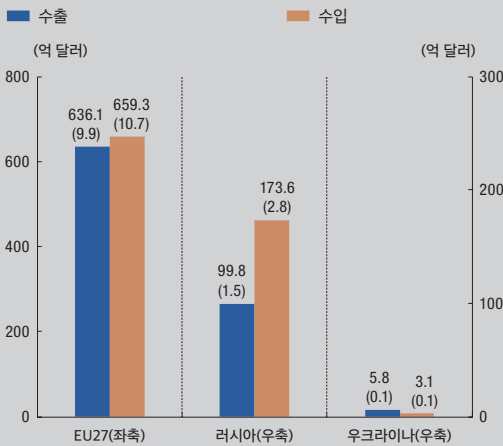
- 4) 글로벌 공급망 교란에 따른 수입차질 뿐만 아니라 물류차질도 운임상승, 물동량 감소 등을 통해 수출에 부정적으로 작용할 수 있다.
- 5) 2021년 중 미국 한파(2월), 일본 차량용 반도체회사 화재(3월), 동남아시아 변이 바이러스 확산(21년 3/4분기) 등으로 반도체 수급이 원활하지 못하였다.
- 6) 우리나라의 경우 미국, 일본에 비해 대중국 수입의존도가 높은 품목의 수가 많은 데다 중간재가 차지하는 비중도 높은 것으로 분석되었다.(산업연구원, 2021년 11월)

	한국			미국			일본		
	중간재	소비재	전체	중간재	소비재	전체	중간재	소비재	전체
對중국 수입의존도 50% 이상 품목수(개)	604	264	1,088	185	241	575	475	385	1,048

- 7) 對러시아 금융제재(2월 22일~), 전략물자 등 주요 품목에 대한 수출통제(2월 24일~), 러시아 중앙은행 거래 차단(2월 28일~), 일부 러시아 은행의 SWIFT망 접근 배제(3월 2일~) 등이 있다.
- 8) 천연가스 수입제한 가능성에 대응하여 중국과 가스공급계약(100억㎥)을 체결(2022년 2월 4일)하였으며 SWIFT 배제시 위안화 결제 이용을 확대할 것으로 예상된다.
- 9) 미국은 군사적 활용 및 인권유린 가능성이 있는 생명공학 관련 11개 연구소(2021년 12월)와 33개 전자기업(2022년 2월)에 대한 수출통제 조치를 발표하였다.

우크라이나 사태 악화는 에너지 가격 상승, 교역 위축 등을 통해 수출의 하방요인으로 작용할 수 있겠으나 러시아 및 우크라이나에 대한 수출비중은 크지 않아 전체 수출에 미치는 직접적인 영향은 제한적일 것으로 보인다. 그러나 동 사태가 장기화되면서 EU의 성장세가 둔화될 경우 글로벌 수입수요에도 부정적 영향을 미칠 것으로 예상된다. 나아가 주요 강대국 간 대결구도 하에서 우리나라와 직접적으로 관련이 없는 지정학적 이슈¹⁰⁾가 대두되고 이로 인해 양 진영간 선택을 요구받는 상황에 직면할 수 있으며, 그 선택 결과에 따라 공급망 취약성 문제와 맞물리면서 수출에 부정적 영향을 줄 가능성도 배제하기 어렵다.

EU, 러시아 및 우크라이나 수출입 규모¹²⁾



주: 1) 2021년 기준

2) () 내는 전체 수출입 대비 비중(%)

자료: 관세청

(종합 평가)

우리 수출은 비대면 경제활동과 주요국 정책지원 등에 힘입은 재화수요 중심의 글로벌 경기회복으로

2020년 하반기 이후 호조를 지속하고 있으나, 향후 팬데믹 요인이 소멸되면서 증가세는 점차 둔화될 것으로 예상된다.

다만 아직까지는 금년 일평균 수출이 팬데믹 이전 수준을 크게 상회하는 등 견실한 증가세를 보이고 있는데, 이는 IT부문 수요가 기초적으로 확대되고 오미크론 변이 확산 등으로 예상보다 재화에서 서비스로의 소비 대체가 지연되면서 양호한 글로벌 재화수요가 이어지고 있기 때문인 것으로 보인다.

수출의 주요 리스크를 점검한 결과 주요국의 성장 둔화에도 불구하고 강대국 간 무력충돌 및 대내외 공급망 차질 등과 같은 글로벌 충격이 발생하지 않는 한, 수출이 기존 추세를 하회하는 부진을 보일 가능성은 높지 않은 것으로 평가된다.

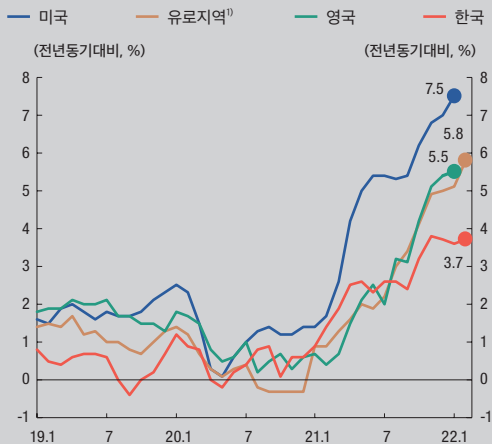
10) 하나의 중국 정책과 관련한 대만 및 티벳 독립 이슈, 중국과 일본 간 센카쿠 열도 분쟁, 러시아와 일본 간 쿠릴 열도 분쟁 등이 불거질 경우 동아시아 지정학적 리스크를 고조시킬 가능성이 있다.

참고 1-2.

주요 물가여건 점검 및 평가

주요국의 소비자물가 오름세가 지난해 이후 큰 폭으로 확대되면서¹⁾ 전세계적으로 인플레이션에 대한 우려가 고조되었다. 물가상승압력이 당초 예상보다 크고 오래 지속됨에 따라 우리나라뿐 아니라 주요국의 올해 연간 소비자물가 상승률 전망도 큰 폭으로 상향 조정되었다. EU 집행위원회는 지난해 11월 2.2%로 예상했던 올해 유로지역의 소비자물가(HICP) 상승률 전망치를 금년 2월에 3.5%로 상향 조정하였으며, Consensus Economics社가 금년 2월에 집계한 전문가들의 올해 미국, 유로지역, 영국 소비자물가 상승률 전망치 평균도 지난해 11월에 비해 각각 1.5% 포인트, 1.6% 포인트, 1.7% 포인트 상향 조정되었다.

주요국 소비자물가 상승률

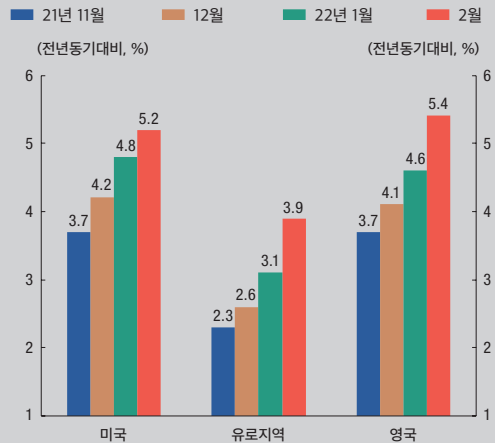


주: 1) HICP 기준

자료: 통계청, BLS, Eurostat, ONS

- 1) 미국(7.5%)과 영국(5.5%)의 금년 1월 중 소비자물가 상승률은 각각 1982년 2월과 1992년 3월 이후 최고 수준을 기록하였으며 유로지역(5.8%)의 금년 2월 중 HICP 상승률은 1997년 통계 작성 이래 가장 높은 수준을 나타내었다.
- 2) 우리나라의 소비자물가 상승률은 지난해 10월 3.2%, 11월 3.8%, 12월 3.7%를 나타낸 데 이어 금년 들어서도 1월 3.6%, 2월 3.7%를 기록하며 최근 5개월 연속 3%대 수준을 이어가는 등 2011년 이후 가장 높은 수준을 보이고 있다.

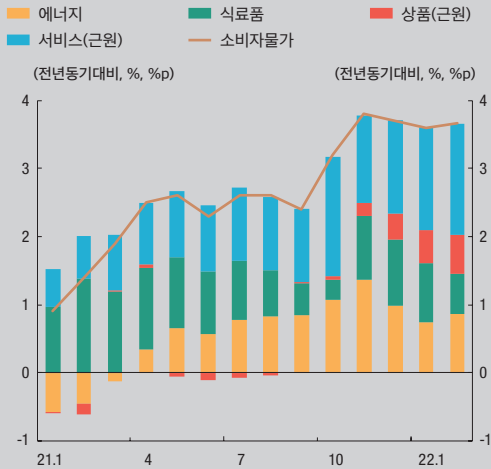
올해 주요국 소비자물가 상승률 전망치 변화¹⁾



주: 1) 전망시점(월)별 2022년 소비자물가 상승률 전망치의 변화
자료: Consensus Economics社

우리나라의 소비자물가는 지난해 10월 이후 3%대의 오름세를 이어가고 있으며²⁾ 근원물가 상승률도 금년 들어 큰 폭으로 높아져 2월에는 2%대 후반 수준을 나타내었다. 이는 석유류 및 식료품가격 상승세가 지속되는 가운데 외식 등 개인서비스와 내구재를 중심으로 물가상승압력이 상당폭 확대된 데 기인하였다. 특히 외식물가는 지난해 하반기 이후 오름세가 매우 빠르게 확대되고 있다.

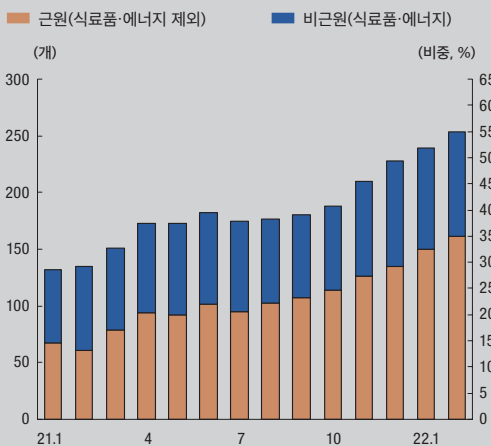
소비자물가 상승률 기여도



자료: 통계청, 자체시산

한편 물가상승압력이 근원품목으로 광범위하게 확산되면서 물가상승률이 2%를 웃도는 품목의 비중도 꾸준히 증가하였다.³⁾

소비자물가 내 2% 이상 상승¹⁾ 품목



주: 1) 전년동월대비 기준

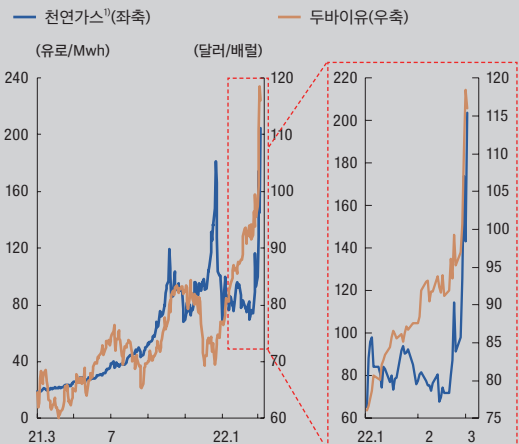
자료: 통계청, 자체시산

이처럼 물가여건 변화에 따른 국내외 물가 흐름의 불확실성이 커진 점을 감안하여 이하에서는 향후 물가 흐름에 영향을 미칠 수 있는 주요 여건에 해당하는 에너지가격 및 식료품가격 상승세, 글로벌 공급병목, 그리고 임금 측면의 물가상승압력에 대해 살펴보았다.

(주요 물가여건 점검)

첫째, 석유, 천연가스 등 에너지가격은 지난해 이후 경제활동 재개, 탄소중립 추진 등으로 수급불균형이 지속되는 가운데 러시아의 우크라이나 침공이 현실화되면서 큰 폭으로 상승하였다. 국제유가의 경우 OPEC+, 미국 등 주요 산유국의 생산량 확대가 수요 회복세에 비해 더딘 가운데 우크라이나를 둘러싼 정세 불안으로 상승세를 이어가던 중 2월 24일 러시아의 우크라이나 침공 이후 120달러 내외로 급등하였다. 금년 들어 지난해 말에 비해 안정되고 있었던 천연가스가격도 러시아의 우크라이나 침공 이후 큰 폭으로 상승하였다.

에너지가격

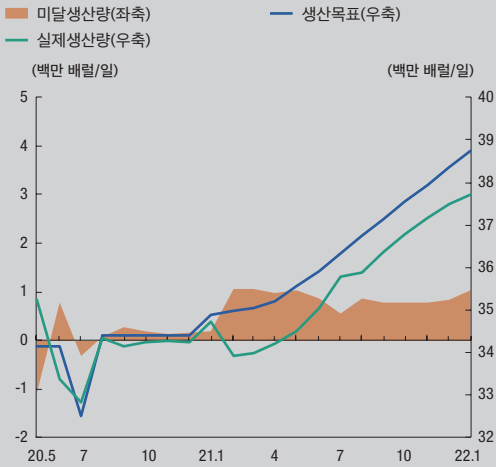


주: 1) 네덜란드 TTF거래소 기준

자료: Bloomberg

3) 보다 자세한 내용은 '물가상승압력 확산 동향 평가'(「BOK 이슈노트 제2022-10호」)를 참조하기 바란다.

OPEC+ 원유 생산량

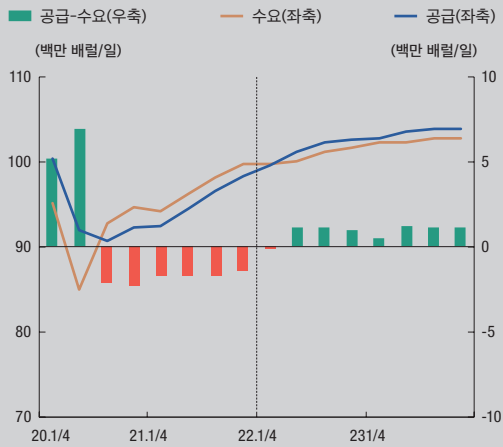


자료: IHS

당초 주요 전망기관은 에너지가격이 금년 하반기 이후 점차 안정될 것으로 보았으나 우크라이나 침공에 따른 서방의 제재조치⁴⁾ 강화 등으로 러시아의 對유럽 천연가스 공급이 축소되거나 원유 수출이 제한될 경우 유가 전망경로를 둘러싼 불확실성이 한층 커질 것으로 보인다. 향후 우크라이나 사태가 진정되더라도 구조적인 수급불균형이 지속되면서 국제유가가 높은 수준을 이어갈 것으로 보는 견해 또한 적지 않은 상황이다.⁵⁾ 다만 최근 논의 중인 이란과의 핵협상이 타결되면서 이란의 원유 수출이 재개될 경우 원유시장의 수급불균형이 일부 완화될 가능성도 있다.

한편 에너지 해외 의존도가 높은 우리나라의 경우 우크라이나 사태로 유가 등 에너지가격이 급등할 경우 국내물가에 미치는 영향이 적지 않을 것으로 보인다.⁶⁾

석유수급 추이 및 전망



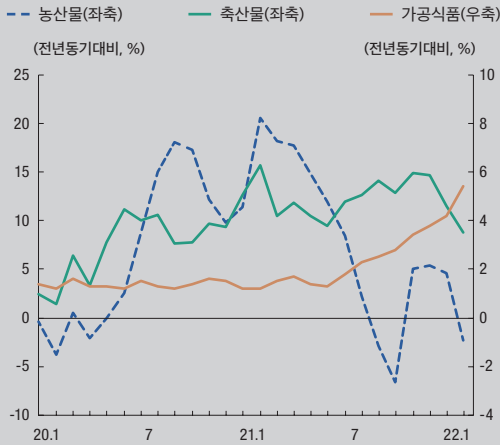
주: 1) 2022년 이후는 전망치
자료: 미 에너지정보청(EIA, 2022년 2월 9일)

둘째, 식료품가격의 경우 지난해 하반기 이후 농축산물가격은 수급상황 개선 등으로 오름세가 점차 둔화되고 있는 반면 가공식품가격은 원재료비 인상 등의 영향으로 오름세가 상당폭 확대되었다.⁷⁾ 이러한 가공식품가격 오름세는 최근 세계식량가격이 팬데믹 발생 이후 생산비 상승⁸⁾, 이상기후 등으로 지속적으로 오르며 상방압력으로 작용⁹⁾한 데 어느 정도 기인한 것으로 보인다.

- 4) 러시아의 우크라이나 침공(2월 24일) 전후로 독일-러시아 간 천연가스관(노드스트림2) 승인 중단, 러시아 일부 금융기관에 대한 국제결제망(SWIFT) 배제, 러시아 특정 개인·단체에 대한 자산 동결 및 금융거래 정지, 반도체 등 첨단산업에 대한 수출 통제 등 미국과 유럽의 제재조치가 이어지고 있다.
- 5) 탄소중립 이행을 위해 기존 화석연료의 사용을 점차 줄여가는 과정에서 신재생에너지로의 대체가 원활하지 못할 경우 석유, 천연가스 등 화석연료를 중심으로 에너지가격이 상승하고 물가상승압력이 지속적으로 높아질 수 있다는 우려, 즉 그린플레이션 가능성이 꾸준히 제기되고 있다.
- 6) 에너지가격 상승세 지속기간에 따라 그 영향은 달라질 수 있으며 유류세, 에너지요금 등과 관련한 정부의 대응 정도에 따라 물가에 미치는 영향이 일부 완화될 수 있을 것이다.
- 7) 가공식품가격은 지난해 하반기 이후 오름세가 꾸준히 확대되어 금년 2월 중에는 2012년 4월(6.5%) 이후 최대 오름폭(5.4%)을 나타내었다.
- 8) 수입물가지수 품목 중 '비료및농약'은 금년 1월 중 147.4%(전년동월대비, 원화기준) 상승하였다.
- 9) 금년 2월 중 유엔 식량농업기구(FAO) 세계식량가격지수(2014~16년 평균=100)는 140.7로 과거 역사적 고점(137.6, 2011년 2월)을 상회하였다.

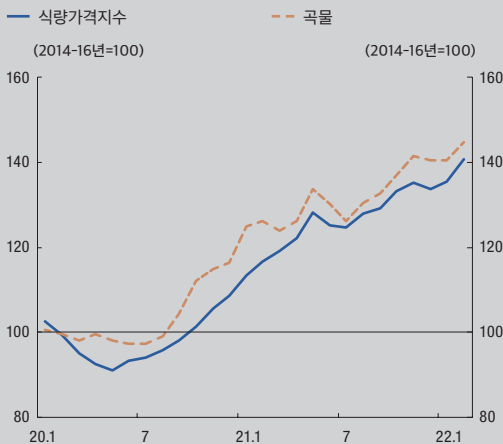
한편 세계식량가격은 러시아의 우크라이나 침공이 현실화되면서 곡물가격을 중심으로 상승압력이 더욱 커질 것으로 예상된다.¹⁰⁾ 이에 따라 국내 가공식품가격 및 외식물가에 대한 파급¹¹⁾ 영향이 이어지면서 상방압력으로 작용할 것으로 보인다.

국내 식료품가격 상승률



자료: 통계청

세계식량가격



자료: 유엔 식량농업기구(FAO)

셋째, 코로나 이후 내구재를 중심으로 재화수요가 크게 늘어났으나 차량용 반도체 등의 부품 부족, 물류 지체 등에 따른 글로벌 공급망 차질이 발생하면서 지난해 주요국에서는 자동차 등 내구재가격이 큰 폭으로 상승하였다. 우리나라에서도 지난해 하반기 이후 자동차와 가구를 중심으로 내구재가격 오름세가 점차 확대되고 있다.

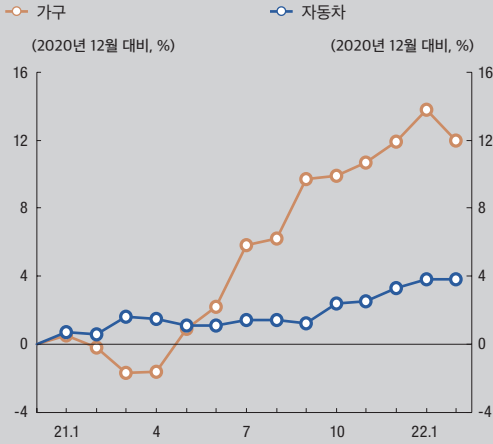
글로벌 공급차질은 금년 하반기 이후 점차 완화될 것으로 예상되나 감염병 확산세 및 주요국 간 갈등 지속, 우크라이나 사태 등의 영향으로 장기화될 가능성도 적지 않아 보인다. 향후 감염병 상황이 안정되면서 재화소비와 서비스소비 간 불균형이 줄어들 경우 공급차질이 물가에 미치는 영향이 완화될 가능성도 있다. 하지만 복원력을 중시하는 방향으로 공급망이 재편되는 등 글로벌 분업체계(GVC)가 약화될 경우¹²⁾ 물가상승압력이 구조적으로 높아질 가능성도 잠재해 있다. 원자재가격 상승세 확대 등으로 생산비용이 증가한 가운데 글로벌 공급차질 장기화, 공급망 재편 움직임 등이 맞물릴 경우 예상보다 물가상승압력이 크고 오래 지속될 수 있을 것이다.

10) 러시아와 우크라이나는 밀과 옥수수의 주요 수출국으로 2020년 수출(물량) 기준으로 러시아는 밀 수출 세계 1위(18.8%), 옥수수 수출 세계 11위(1.2%), 우크라이나는 밀 수출 세계 5위(9.1%), 옥수수 수출 세계 4위(14.5%)를 차지하고 있다.

11) 세계식량가격 상승은 가공식품가격과 외식물가에 대략 10개월 안팎의 시차를 두고 영향을 미치는 경향이 있다.

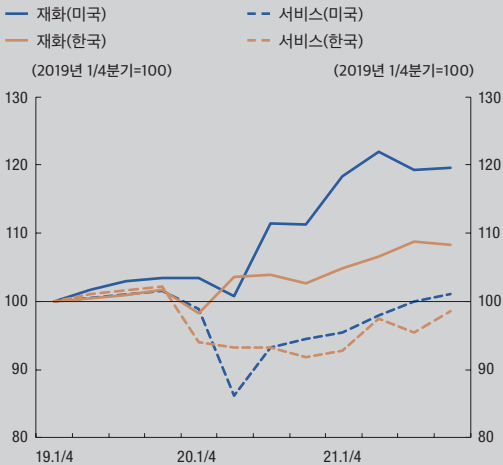
12) 지금의 글로벌 분업체계는 효율성을 중시하여 재고를 최소화하는 적시생산(just-in-time) 방식이나 예비용 재고 확보, 리쇼어링·니어쇼어링 등을 통해 공급망의 안정성을 중시하는 방식(just-in-case)으로 바뀔 경우 추가 비용이 발생할 가능성이 있다.

국내 주요 내구재 가격



자료: 통계청, 자체시산

재화 및 서비스 소비



자료: 한국은행, BEA

해상운임¹⁾ 및 공급망압력²⁾ 지수



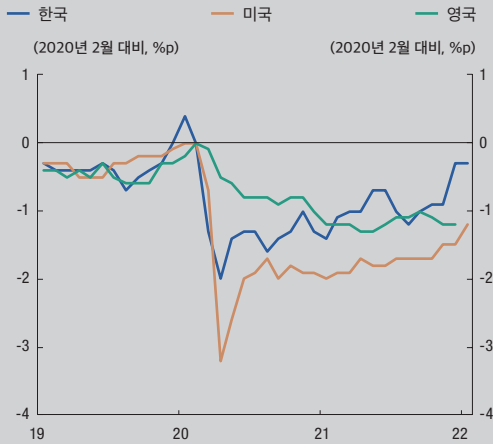
주: 1) SCFI 기준
 2) 공급차질 관련 지표들을 대상으로 주성분분석을 통해 주성분을 추출한 후 표준화
 자료: Bloomberg, 뉴욕연준

넷째, 미국, 영국 등 일부 선진국에서는 경제활동이 재개되며 구인수요가 늘었으나 감염 우려, 보육 부담, 조기은퇴 등에 따른 노동공급 부족¹³⁾으로 임금 상승압력이 증대되었다. 우리나라에서도 일부 부문에서 인력난이 발생하고 있으나 전반적인 노동시장 수급불균형 정도와 임금상승압력은 미국이나 영국에 비해 크지 않은 상황이다.¹⁴⁾

다만, 물가상승압력이 광범위하게 확산되면서 기대 인플레이션이 불안해질 경우 임금-물가 상호작용을 통해 임금상승압력이 보다 높아지고 목표수준을 웃도는 높은 물가 오름세가 장기화될 수 있는 만큼 동 가능성에 유의할 필요가 있다.

13) 미국과 영국에서는 구인건수가 관련 통계 작성 이후 최고치를 기록하는 등 노동수요가 크게 증가한 반면, 경제활동참가율이 여전히 팬데믹 이전 수준을 상당폭 하회하는 등 노동공급이 부족한 상황이다.
 14) 우리나라의 최근 상용직 정액급여 상승률(4.0%, 2021년 12월)을 보면 예년 평균(3.9%, 2016~19년 평균)과 크게 다르지 않은 수준이다. 반면 미국의 최근 시간당 임금상승률(5.7%, 2022년 1월)과 영국의 주당 임금상승률(4.9%, 2021년 12월)은 팬데믹 이전 수준(미국 2.9%, 영국 2.8%, 2016~19년 평균)에 비해 큰 폭으로 높아졌다.

경제활동참가율

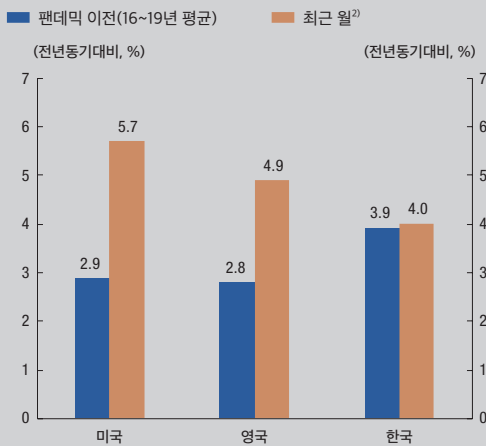


자료: 통계청, BLS, ONS

세계식량가격의 상승세 지속은 국내 가공식품가격과 외식물가에 대한 상방압력을 가중시키는 요인으로 작용할 수 있다. 또한 글로벌 공급차질이 예상보다 장기화될 경우에는 물가상승압력이 당초 예상보다 오래 지속될 가능성도 상존한다. 한편 임금 측면에서의 물가상승압력이 미국이나 영국에 비해 크지 않지만 인플레이션 기대심리가 불안해질 경우에는 임금-물가 상호작용을 통해 최근의 높은 물가 오름세가 장기화될 우려가 있다.

물가상승압력이 높은 수준에서 상당기간 지속될 경우 기업의 생산비용이 높아지고 소비자의 실질구매력이 저하되는 등 경제주체의 부담이 커지면서 국내 경기에 부정적으로 작용할 수 있는 만큼 이에 적극 유의할 필요가 있다.

임금상승률¹⁾



주: 1) 미국 시간당, 영국 주당, 한국 월(상용직정액) 기준

2) 미국은 2022년 1월, 영국과 한국은 2021년 12월 기준

자료: 고용노동부, BLS, ONS

(종합평가)

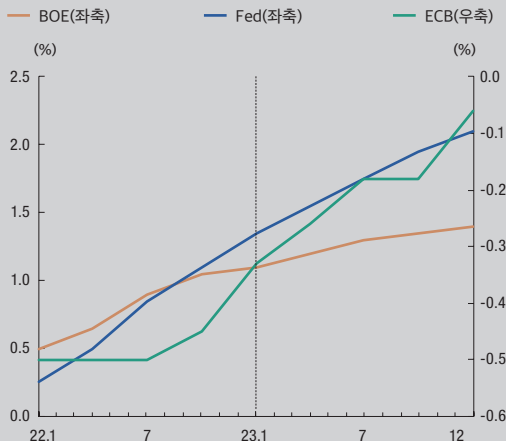
주요 물가여건을 점검해 본 결과, 향후 물가 경로상에 상방 리스크가 우세한 것으로 평가된다. 러시아의 우크라이나 침공에 따른 에너지가격 상승세 확대가 국내물가에 상당한 영향을 미칠 수 있는 데다

참고 1-3.

최근 글로벌 위험회피 강화가 국제 금융시장에 미친 영향 및 평가

금년 들어 미 연준의 조기 긴축 기대가 강화되고 우크라이나 관련 지정학적 리스크가 증대되면서 글로벌 위험회피 심리가 강화¹⁾되었다. 특히 영란은행, ECB 등 주요국 중앙은행의 긴축 기대가 가세하면서 미국을 위시한 글로벌 주가의 조정폭이 깊어지는 등 시장 변동성이 확대됨에 따라 향후의 시장 흐름에 대한 관심도 증가하고 있다. 위험선호의 변화는 금융여건 및 자금흐름의 변화 등을 통해 글로벌 금융 및 경제에 큰 영향을 미칠 수 있으므로 그 움직임을 면밀히 점검하고 평가해 보는 것이 중요하다.

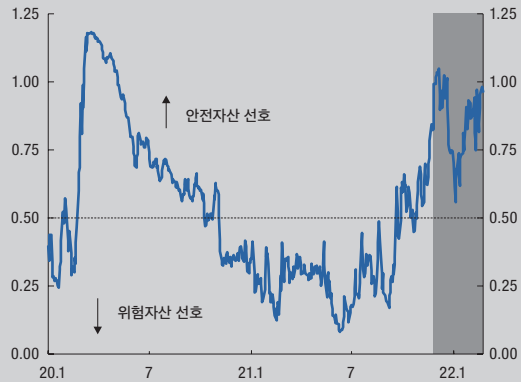
주요국 정책금리 전망¹⁾



주: 1) 블룸버그 서베이 기준

자료: Bloomberg

Citi Macro Risk Index



자료: Bloomberg

이하에서는 최근 글로벌 위험회피 강화로 미국 및 신흥국 금융부문에 나타나고 있는 변화를 살펴보고 시사점을 도출하였다.

(미국 금융시장)

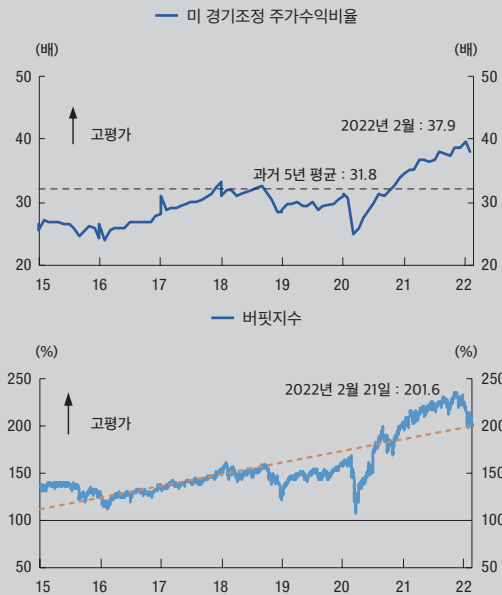
글로벌 위험회피 심리의 강화로 미국 금융시장에서는 주식, 고위험채권 등 위험자산의 가격 변동성이 확대되고 신용경계감이 증대되었다. 우선 주식시장에서는 주가의 고평가²⁾ 부담이 지속되는 가운데 주가지수에서 차지하는 비중이 높아진³⁾ 기술주를 중심으로 주가 변동성이 크게 확대되고 주식 관련 고위험 거래가 둔화되는 양상이 나타나고 있다. 특히 고위험·고수익 종목인 밈⁴⁾(Meme) 주식의 주가가 큰 폭의 약세를 보이고 SPAC(기업인수목적회사)의 발행도 부진한 모습을 나타내고 있다.

1) 글로벌 위험선호도를 나타내는 Citi Macro Risk Index가 상당 기간 위험회피 기준점인 0.5를 크게 상회(2021년 12월 1일 ~ 2022년 2월 22일 중 평균 0.7)하고 있다.

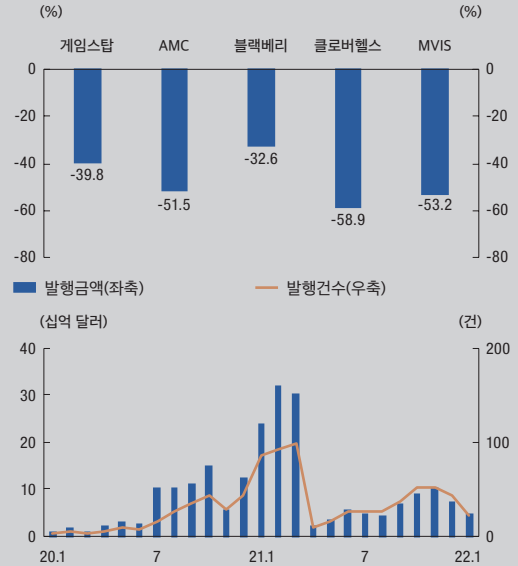
2) 경기조정 주가수익비율(Shiller PE Ratio, S&P500 실질주가/10년 평균 실질EPS) 및 버핏지수(Buffett Indicator, 시가총액/GDP)가 과거 평균이나 추세를 크게 웃도는 수준을 지속하고 있다.

3) S&P500 내에서 기술주 및 IT 등 성장주가 차지하는 비중이 2019년 말 33.5%에서 2021년 말에는 39.1%로 증가하였다.

4) 기업의 펀더멘털에 기반한 평가나 전망보다는 온라인에서의 유명세 등으로 개인투자자들의 관심이 집중된 게임스탑, AMC 등의 종목을 지칭하는 용어이다.

미 경기조정 주가수익비율¹⁾ 및 버핏지수²⁾

주: 1) S&P500 실질주가/10년 평균 실질EPS
 2) 전체 미국 주식시장 시가총액/GDP
 자료: Bloomberg

주요 밌 주가 변동률¹⁾ 및 SPAC 발행 건수·규모²⁾

주: 1) 2021년 12월 1일 ~ 2022년 2월 22일 중
 2) 2021년 4월 중에는 미 금융당국의 규제 강화로 시장이 크게 위축
 자료: Bloomberg

다음으로 고위험채권에 대해서는 신용경계감이 확대된 가운데 리스크에 대한 관심이 높아졌다. 이에 따라 투기등급 회사채 신용 스프레드가 상당폭 상승⁵⁾하고 주로 고위험 대출을 기초자산으로 편입하는 대출채권 담보부증권(CLO)의 가격도 상당폭 하락하였다. 이런 가운데 글로벌 기관투자자가 투자한 투기등급 회사채 펀드자금이 대거 유출⁶⁾되고 신용리스크를 헤지하기 위한 거래⁷⁾가 증가하였다.

5) 투기등급(S&P 신용평가 기준 BBB- 미만) 회사채 스프레드(10년물 미 국채 대비)가 2022년 2월 21일 389bp로 전년 말(270bp) 대비 119bp 상승하였다.

6) 금년 들어 글로벌 기관투자자의 투기등급 회사채 펀드자금은 6주 연속 순유출(2022년 1월 6일 ~ 2월 16일 중 -179억 달러)되었다.

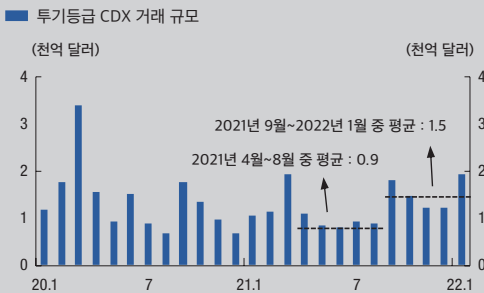
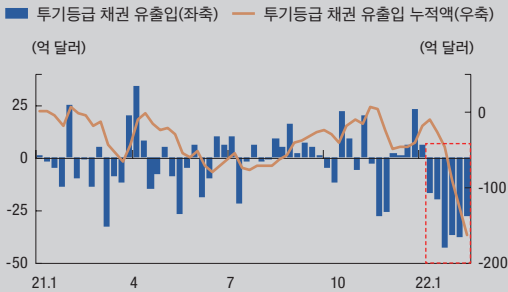
7) 투자대상 기업의 신용리스크를 헤지하는 수단으로 활용되는 신용부도스왑지수(CDX, Credit Default Swap Index) 거래 규모(투기등급 기업 대상)가 2022년 1월 1,950억 달러로 2020년 3월 이후 최대치를 기록하였다.

미 투기등급 회사채 스프레드¹⁾ 및 CLO 수익률



주: 1) 미 국채(10년물) 금리와와의 차이
자료: Bloomberg

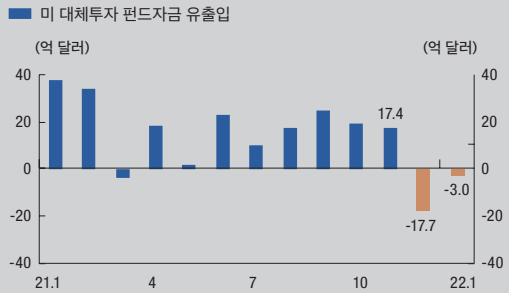
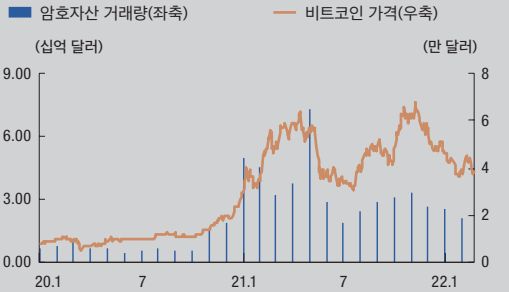
투기등급 회사채 펀드자금¹⁾ 유출입 및 투기등급 CDX 거래 규모



주: 1) 글로벌 투자회사 등의 펀드 투자자금 기준
2) 2021년 1월 이후 누적액 기준
자료: EPFR, Bloomberg

뿐만 아니라 여타 고위험자산 시장에서도 암호자산 가격이 급격한 변동성을 보이며 거래가 위축되었고, 대체투자⁸⁾ 펀드자금이 유출되는 등 수익 추구(search for yield) 행태가 약화되었다.

암호자산 거래량¹⁾·가격 및 미 대체투자 펀드자금²⁾ 유출입



주: 1) 월별 일평균 거래량(10개 주요 글로벌 암호자산 기준)
2) 글로벌 투자회사 등의 펀드 투자자금 기준
자료: Bloomberg, EPFR

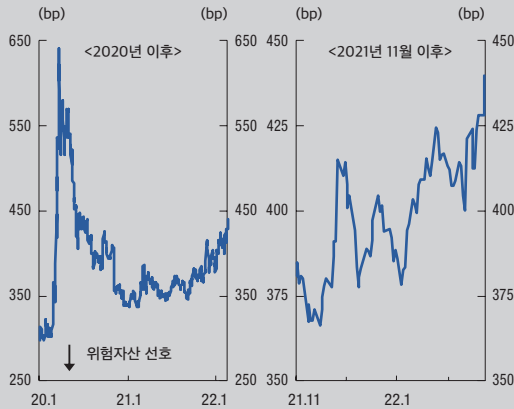
(신중국 금융시장)

신중국에서는 글로벌 위험회피 심리의 강화가 가격 지표에 일부 반영되는 모습이 나타났다. 대표적인 예로, 주요 신중국 국채 수익률과 미 국채 수익률 간 차이를 가중평균한 EMBI+ 스프레드가 지난해 11월 382bp(월평균)에서 금년 1월에는 406bp로 높아졌다. 다만, 주요 신중국 중앙은행의 선제적인 정책 금리 인상⁹⁾ 등으로 투자유인이 지속되면서 외국인 증권투자자자금의 유입세가 이어지는 등 부정적인 영

8) 부동산, 암호자산, 인프라, 사모 주식·채권 등에 투자하며 주식, 채권 등 전통적 투자자산에 비해 고위험고수익을 지향한다.
9) 2021년 11월 이후 주요 신중국국의 정책금리 변동을 보면, 멕시코가 3회에 걸쳐 +125bp, 칠레가 2회에 걸쳐 +275bp, 그리고 브라질이 2회에 걸쳐 +300bp를 각각 인상하였다.

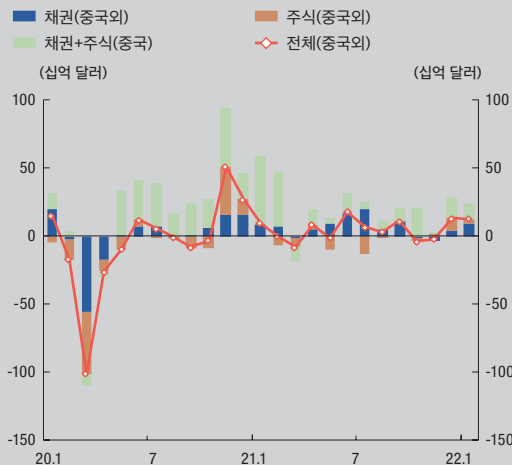
향은 제한되고 있다. 신흥국 주식시장이 선진국에 비해 주가의 고평가 부담¹⁰⁾이 상대적으로 작은 점도 증권투자자금 유입세에 일부 영향을 준 것으로 보인다.

신흥국의 국제금리 스프레드¹⁾(EMBI+ Spread)



주: 1) 신흥국 미 달러화 표시 국채와 미 국채 간의 스프레드
자료: Bloomberg

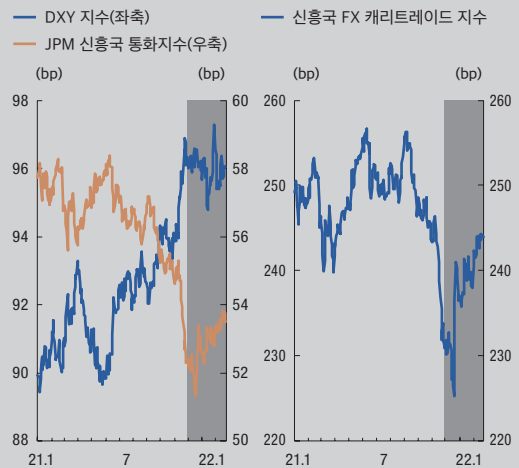
신흥국의 외국인 증권투자자금¹⁾



주: 1) 중국, 대만, 인도, 인도네시아, 브라질, 멕시코 등 총20개국
자료: Bloomberg, IIF, 외환전산량

또한 미 달러화의 강세가 제한¹¹⁾된 가운데 미 달러화를 매도하고 신흥국 통화표시 자산을 매입하는 캐리트레이드의 투자 매력도가 높아지고 있는 점도 외국인 증권투자자금의 유입이 이어지게 하는 요인인 것으로 평가된다. 특히 금년 들어 정책금리를 빠르게 인상하였거나 원자재 수출 비중이 높은 브라질, 칠레, 남아공 등의 캐리트레이드 수익률이 높은 것으로 나타났다.

DXY¹⁾·신흥국 통화지수²⁾와 신흥국 FX 캐리트레이드 지수³⁾



주: 1) 유로화, 엔화, 파운드화 등 주요 6개 통화에 대한 미 달러화의 가치를 지수화

2) JPM 신흥국 통화지수 기준

3) 신흥국 8개국에 대한 캐리트레이드 포지션의 수익률 지수

자료: Bloomberg

(평가 및 시사점)

최근 글로벌 금융시장에서는 주요국 중앙은행의 통화정책 긴축, 지정학적 긴장 고조 등 당면한 리스크 요인들의 변화가 가격변수에 빠르게 반영되고 있는 것으로 보인다.

10) MSCI 선진국 지수의 주가수익비율(PER)과 신흥국 지수의 주가수익비율을 비교해 보면, 2022년 2월 15일 현재 후자가 전자의 68% 수준으로 지난 5년 평균치인 75%보다 낮다.

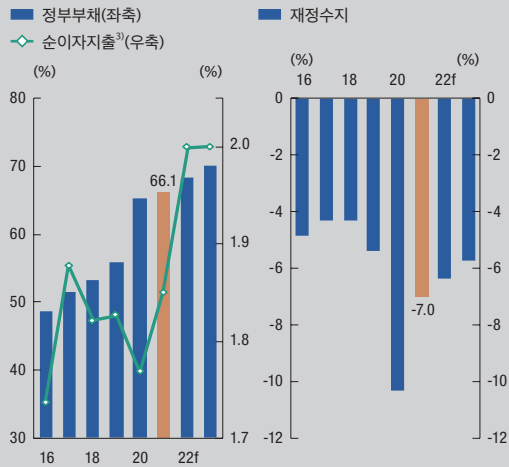
11) 유로화 및 파운드화의 경우 금년 들어 ECB, 영란은행의 정책운용에 대한 매파적인 신호의 영향으로 그 가치가 견고하게 유지되고 있다.

미국에서는 그동안 연준의 완화적인 통화정책에 기대어 활황을 구가하던 위험자산의 가격이 예상 외의 조기 긴축에 대한 우려와 우크라이나 사태의 악화가 중첩되면서 조정받고 있으며, 이 과정에서 수익추구 경향이 강했던 투자행태에도 일부 변화의 조짐이 관찰되고 있다. 다만 신흥국의 경우 위험회피 강화에 따른 영향이 일부 나타나고 있으나, 선제적인 정책금리 인상, 캐리트레이드 증가 등에 힘입어 외국인 증권투자자금이 순유입되는 등 그 정도가 제한적인 상황이다.

한편 일각에서는 최근의 시장 변동성 확대가 그간의 가격 상승 추세가 마무리되는 모습이라기 보다는 일시적인 조정 과정일 가능성에 무게를 두고 향후의 시장 흐름을 긍정적으로 보는 시각도 있다. 그러나 리스크에 대한 시장의 민감도가 크게 높아진 상황이기 때문에 향후 미 연준의 긴축이 예상보다 가속화되거나 지정학적 리스크가 심화되는 경우뿐 아니라 예기치 못한 작은 충격에도 시장 변동성이 크게 확대될 수 있음에 유의할 필요가 있다.

신흥국의 경우 정책금리의 추가 인상 여력이 제한¹²⁾ 될 가능성이 높은 가운데 미 장기금리의 상승 폭이나 미 달러화의 강세가 시장 예상을 상회할 경우 자본 유출압력이 확대되고 대외 자금조달 여건이 악화될 수 있다.¹³⁾ 특히 대외채무 수준이 높거나 외환보유액이 충분하지 않아 대외지급능력이 낮은 취약 신흥국의 부담이 가중될 것으로 우려된다. 이러한 우려가 현실화될 경우 국제금융시장의 자본유출입과 가격변수의 변동성이 확대되고 이는 우리나라의 외환·금융시장에도 큰 영향을 미칠 수 있는 만큼, 관련 동향을 면밀히 모니터링할 필요가 있다.

신흥국¹⁾의 정부부채 및 재정수지²⁾



주: 1) 중국 등 총 40개국(한국 제외)

2) GDP 대비 비중

3) 통합재정수지-기초재정수지

자료: IMF Fiscal Monitor(2021년 10월)

12) 코로나19 이후 정부부채 규모가 늘어난 가운데 장기금리 상승세가 이어질 경우 정부의 이자지급 부담이 급증할 수 있다.

13) IMF는 미 연준의 급격한 정책금리 인상이 신흥국에 큰 부담을 초래할 수 있으며, 연준과 시장 간의 소통이 원활하지 않을 경우 신흥국 금융시장이 과민반응할 수 있다고 평가하였다.(2022년 1월)

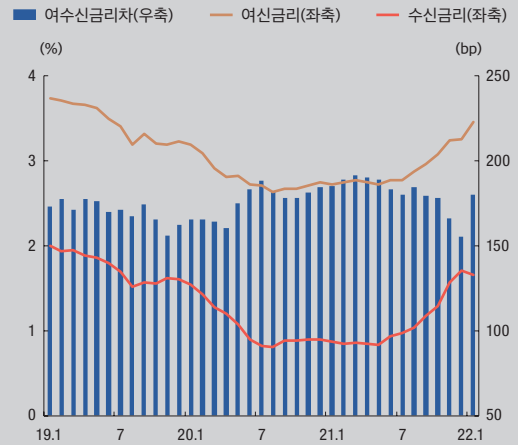
참고 I-4.

기준금리 인상에 따른 은행 여수신금리 동향 및 평가

(최근 동향)

은행 여수신금리(신규취급액 기준, 이하 동일)는 대체로 지난해 6월¹⁾ 이후 장·단기 시장금리와 함께 상승세를 지속하였다. 은행 여신금리는 지난해 5월 2.72%에서 금년 1월 3.45%로 73bp 상승하였으며, 수신금리는 같은 기간 중 0.83%에서 1.65%로 82bp 상승하였다. 이러한 여수신금리 상승폭은 세 차례(2021년 8월, 11월, 2022년 1월)의 기준금리 인상폭(75bp)과 대체로 유사한 수준이다. 수신금리가 여신금리보다 크게 상승함에 따라 여수신금리차는 지난해 5월 189bp에서 금년 1월 180bp로 축소되었다.

은행 여수신금리¹⁾



주: 1) 신규취급액 기준

자료: 한국은행

(여수신 지표금리 변동)

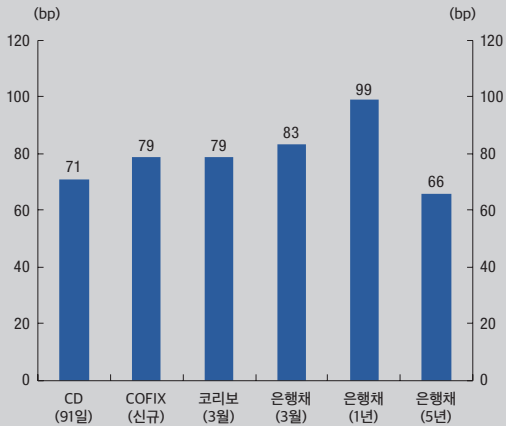
통상 기준금리 인상은 금리경로로 통칭되는 장·단기 시장금리 변동을 통해 은행 여수신금리에 파급된다. 지난해 6월 이후 여수신 지표금리는 기준금리 인상의 영향으로 상당폭 상승하였다. CD, COFIX²⁾, 코리보, 은행채 등 단기 지표금리는 기준금리 인상 및 추가 인상기대를 반영하여 대체로 기준금리 인상폭보다 크게 상승하였다. 장기 지표금리인 은행채 5년물의 경우 단기 지표금리보다는 상승폭이 제한³⁾되었다.

1) 지난해 6월부터 기준금리 인상기대 등으로 시장금리가 상승한 점을 감안하여 2021년 6월~2022년 1월을 대상으로 분석하였다.

2) COFIX는 국내은행의 8개 주요 예금 및 시장성수신 금리를 가중 평균하여 산출되는 지수로 국내은행의 자금조달비용 변화를 나타내며, 가계 주택담보대출 및 기타대출의 금리를 산정하는 데 주로 사용된다.

3) 장기시장금리는 주요국 통화정책 정상화 전망 등으로 상승세를 이어갔으나 11월 이후 정책당국의 시장안정화 조치, 오미크론 변이 확산 우려 등으로 상승폭이 제한되었다

여수신 지표금리 변동폭¹⁾

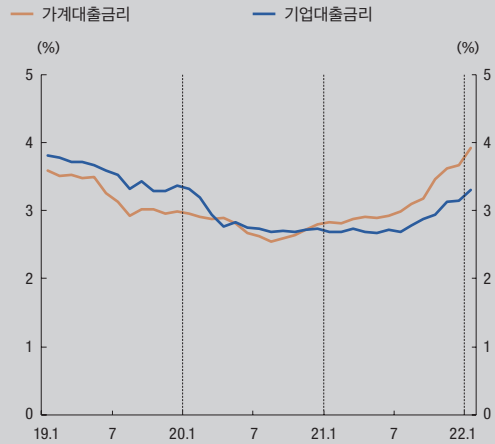


주: 1) 2021년 6월~2022년 1월 중 월평균 변동폭
 자료: 한국은행, 금융투자협회, 은행연합회

(여신금리 변동)

분석대상기간 중 은행의 가계대출 및 기업대출 금리는 모두 기준금리 인상에 따른 시장금리 변동을 반영하여 상승하였다. 대출금리 상승폭은 가계대출(+102bp)이 기업대출(+63bp)보다 크게 나타났다. 가계대출금리는 지난해 5월 2.89%에서 금년 1월 3.91%로 상승하여 코로나19 이전 수준(2019년 12월 2.98%)을 크게 상회하였으나, 기업대출금리는 같은 기간 중 2.67%에서 3.30%로 상승하여 여전히 코로나19 이전 수준(3.36%)을 하회하고 있다.

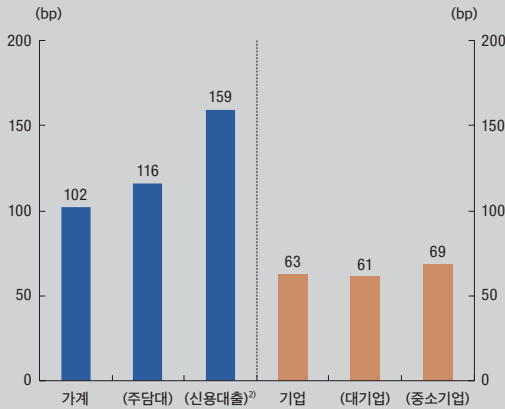
은행 여신금리 추이



자료: 한국은행

가계대출금리는 단기금리 상승에다 은행들의 가계대출 증가세 관리를 위한 가산금리 인상(우대금리 축소)에도 영향받아 기준금리보다 큰 폭 상승하였다. 대출종류별로는 신용대출금리(+159bp)의 상승폭이 주택담보대출금리(+116bp)보다 크게 나타났다. 주택담보대출금리의 경우 단기 지표금리에 주로 연동되는 변동금리형(+136bp)이 고정금리형(+91bp)보다 상승폭이 컸다. 반면 기업대출금리는 기준금리 인상폭보다 상승폭이 작았다. 이는 은행들이 완화적 기업대출 태도를 유지하는 가운데 가계대출 관리 강화 등에 대응하여 기업대출 확대 노력을 강화한 데 주로 기인하였다. 대출종류별로는 대기업대출(+61bp)과 중소기업대출(+69bp)의 금리 상승폭이 비슷하였다.

대출종류별 금리 상승폭¹⁾



주: 1) 2021년 6월~2022년 1월 중 월평균 변동폭

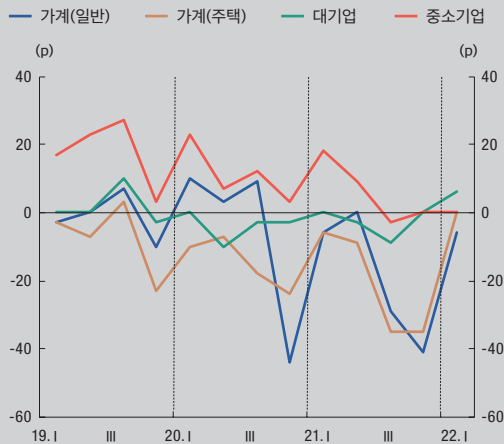
2) 일반신용대출 기준

자료: 한국은행

(수신금리 변동)

은행 수신금리는 은행들의 정기예금 및 시장성 수신을 통한 자금조달 확대 등으로 기준금리 인상폭보다 크게 상승하였다. 은행들은 지난해 말 정기예금 만기도래, 정부 재정집행, 향후 금리 상승 등에 대비하여 선제적 자금조달을 확대하였다. 특히 연초 가계대출 취급 재개, 한시적 LCR·예대율 규제 완화조치 정상화⁴⁾ 등에 따른 자금수요에 적극 대응하기 위해 은행채·CD 발행을 확대하고 대규모 특판예금을 유치하였다.

국내은행의 대출태도¹⁾²⁾³⁾



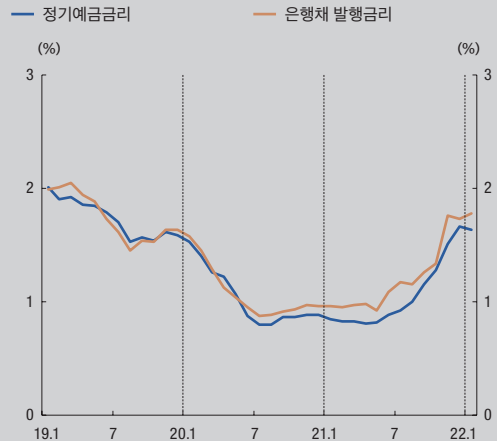
주: 1) 금융기관의 대출태도를 5개 응답항목을 통해 설문조사한 후 가중평균하여 산출한 지수로, +100과 -100 사이에 분포

2) 금융기관의 대출 확대 또는 축소 의지를 말하며 강화(-)는 대출기준을 엄격히 운용하거나 대출조건을 채무자에게 불리하게 하여 대출을 억제하려는 기조를, 완화(+)는 그 반대의 경우를 의미

3) 2022년 1분기는 전망치

자료: 한국은행

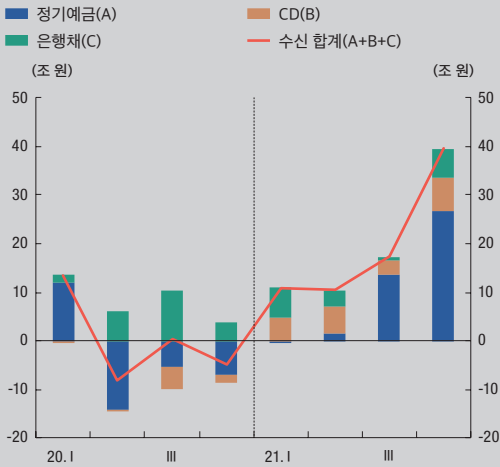
은행 수신금리 추이



자료: 한국은행

4) 정부는 코로나19 대응 과정에서 은행 규제비용 기준을 금년 3월 말까지 한시적으로 완화(통합 LCR 100% → 85%, 예대율 100% → 105%)한 바 있다.

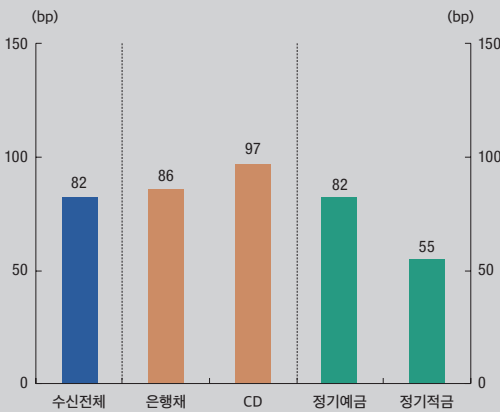
은행 수신¹⁾ 증감



주: 1) 은행·중앙정부·비거주자예금 제외
자료: 한국은행

수신 종류별로 보면 시장형금융상품의 금리 상승폭이 순수저축성예금보다 큰 것으로 나타났다. 시장형금융상품 중에서는 CD(+97bp) 발행금리가 은행채(+86bp)보다 큰 폭 상승하였다. 순수저축성예금의 경우 정기예금(+82bp)의 금리 상승폭이 정기적금(+55bp)보다 크게 나타났다.

수신종류별 금리 상승폭¹⁾

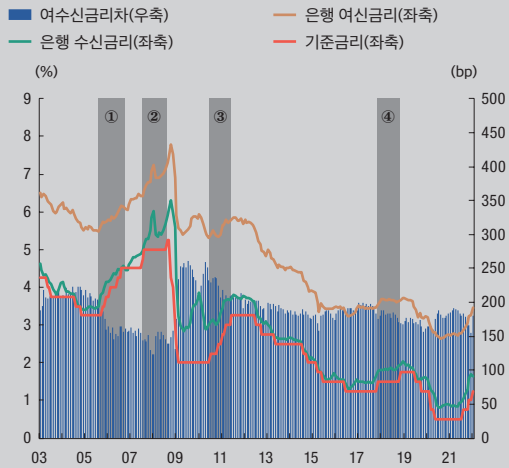


주: 1) 2021년 6월~2022년 1월 중 월평균 변동폭
자료: 한국은행

(과거 금리인상기 사례)

과거 기준금리 인상기⁵⁾에도 수신금리에 비해 여신금리 상승폭이 제한됨에 따라 여수신금리차가 축소된 것으로 나타났다. 이는 대체로 여신금리는 대출금리 상승 부담 완화를 위한 가산금리 인하 등으로 상승폭이 작은 반면 수신금리는 단기금리 상승에다 은행들의 대출재원 확보, 규제비율 관리 등으로 상승폭이 컸던 데 기인한다. 시기별로 보면 은행의 대출확대 경쟁이 있었던 시기(①, ③기)에는 가산금리가 상대적으로 더 크게 인하되면서 여수신금리차가 더욱 크게 축소되었으나 가계부채 관리 강화, 기업의 신용리스크 부각 등으로 은행의 대출태도가 강화된 시기(②기)에는 여수신금리차 축소폭이 상대적으로 작게 나타났다.

은행 여수신금리 및 기준금리¹⁾



주: 1) 음영은 기준금리 인상기를 의미
자료: 한국은행

5) 2000년대 이후 1년 이내 기준금리가 2회 이상 인상된 시기(①기 2005년 10월~2006년 8월, ②기 2007년 7월~2008년 8월, ③기 2010년 7월~2011년 6월, ④기 2017년 11월~2018년 11월)를 의미한다.

(평가 및 전망)

지난 세 차례의 기준금리 인상은 장단기 지표금리 상승을 통해 은행 여수신금리에 원활히 파급되고 있는 것으로 평가된다. 이는 지난해 5월 말 이후 기준금리 인상이 꾸준히 선반영되고 추가 금리인상 기대가 유지되면서 지표금리 상승폭이 컸던 데다 은행들의 가계대출 증가세 관리 강화에 따른 가산금리 인상이 더해진 데 주로 기인한다. 향후 은행 여수신금리는 기준금리 추가인상 기대, 지표금리 상승의 영향이 반영되면서 완만한 상승세가 이어질 것으로 예상된다. 다만 주요국 중앙은행의 통화정책 정상화 가속 움직임, 우크라이나 사태에 따른 지정학적 리스크 증대 등으로 은행의 대출태도가 강화될 경우 과거 사례와 유사하게 취약 기업을 중심으로 자금조달 비용이 높아질 가능성이 있다.