
Ⅲ

향후 통화신용정책 방향

1. 성장 및 물가 전망	71
2. 주요 고려사항	73
3. 향후 정책운영 방향	82

1. 성장 및 물가 전망⁸³⁾

국내경제는 양호한 성장세를 지속할 전망

국내경제는 대내외 불확실성 증대에도 글로벌 경제활동 재개 지속, 국내 방역조치 완화 기조 등에 힘입어 양호한 성장세를 이어갈 것으로 예상된다. 이에 따라 GDP 성장률은 올해 3.0%, 내년 2.5% 수준을 나타낼 것으로 전망된다.⁸⁴⁾⁸⁵⁾

부문별로 보면 민간소비는 감염병 확산의 영향을 받겠지만 고용 및 임금의 견조한 회복세에 따른 소득여건 개선 등에 힘입어 회복흐름이 점차 재개될 전망이다. 재화소비는 온라인거래가 확산되는 가운데 승용차 판매도 점차 개선되면서 양호한 증가흐름을 지속할 것으로 예상되며, 대면서비스소비는 감염병 확산의 영향이 불가피하겠으나 방역조치 완화 등으로 회복흐름이 재개될 전망이다. 다만 국외소비의 경우 출입국 관련 제한 등으로 회복이 다소 지연될 것으로 예상된다. 추경을 통한 정부의 소상공인 지원정책과 누적된 가계저축도 민간소비의 빠른 회복을 뒷받침할 것으로 보인다.

설비투자는 견조한 IT 수요, 자동차 생산차질 완화 등으로 양호한 흐름을 나타낼 전망이다. IT부문은 파운드리, OLED 등을 중심으로 지난해와 비슷한 규모의 투자가 이루어질 것으로 예상되며 비IT부문 투자는 전기차, 배터리 등 신성장 분야를 중심으로 증가세를 지속할 전망이

다. 지식재산생산물투자는 견조한 증가세를 이어갈 것으로 전망되는데, R&D투자는 기업실적 호조, 정부 R&D 예산 확대 등에 힘입어 증가할 것으로 예상되며 기타지식재산생산물투자도 디지털 전환 지속으로 IT서비스 수요가 늘어나면서 확대될 전망이다. 건설투자는 건물건설이 개선되고 토목건설도 증가로 전환되면서 회복세를 나타낼 전망이다. 주거용 건물은 주택 인허가 및 수주 등 선행지표의 양호한 흐름을 감안할 때 공사물량이 꾸준히 늘어날 것으로 전망된다. 다만 주택거래 위축은 주거용 건물투자의 증가폭을 제한하는 요인으로 작용할 수 있다. 비주거용 건물도 상업용 건물건설을 중심으로 증가세를 이어갈 것으로 보인다. 토목부문은 정부 및 공공기관의 투자 확대에 힘입어 증가로 전환할 전망이다.

수출은 IT품목 등 글로벌 재화수요 지속으로 견실한 증가세를 이어갈 것으로 예상된다. 경상수지는 상품수지 흑자폭이 줄어들고 서비스수지 적자폭이 확대되면서 흑자규모가 축소될 전망이다. 상품수지는 수출의 양호한 흐름에도 원자재가격 상승, 내수회복 등으로 수입이 크게 늘어나면서 흑자폭이 줄어들고 본원소득수지도 세계경제 성장세 둔화 등으로 배당수입이 줄어들며 흑자폭이 축소될 전망이다. 서비스수지의 경우 글로벌 재화수요 지속으로 운송수입은 호조를 이어가겠지만, 내국인 해외여행이 일부 재개되면서 적자폭이 확대될 전망이다.

향후 성장경로 상에는 방역조치 조기 완화, 정

83) 2022년 2월 24일 발표한 한국은행 「경제전망보고서」를 토대로 작성하였다.

84) 2022년 및 2023년 GDP성장률 전망치(3.0% 및 2.5%)는 지난해 11월 전망과 같은 수준이다.

85) 금번 경제전망에서는 코로나19 전개양상 시나리오와 관련하여 전세계적으로는 감염병 확산세가 당분간 이어지는 가운데 백신접종 확대 등으로 경제활동 제한이 점차 완화될 것으로 전제하였다. 선진국은 대부분 2/4분기 이후 경제활동 제한을 완화하는 기조를 지속하는 것으로, 신흥국은 백신접종 확대 등으로 하반기 이후 경제활동 제한이 점차 완화될 것으로 상정하였다. 국내에서는 감염병 확산세가 당분간 이어지는 가운데 경제활동 제한이 2/4분기 이후 점차 완화될 것으로 전제하였다.

부지원책 확대, 글로벌 반도체 경기 호조 지속 등의 상방 리스크와 지정학적 리스크 증대, 글로벌 공급차질 완화 지연, 감염병 확산세 장기화 등의 하방 리스크가 혼재하고 있어 불확실성이 높은 상황이다.

표 III-1. 경제성장률 전망¹⁾

(전년동기대비, %)

	2021 ²⁾			2022 ^e			2023 ^e
	상반	하반	연간	상반	하반	연간	연간
GDP	4.0	4.1	4.0	2.8	3.1	3.0	2.5
민간소비	2.4	4.8	3.6	3.9	3.2	3.5	2.6
설비투자	12.6	4.1	8.3	-1.3	5.8	2.2	1.7
지식재산 생산물투자	4.0	3.9	4.0	4.2	3.7	3.9	3.8
건설투자	-1.5	-1.5	-1.5	0.6	4.0	2.4	2.3
상품수출	14.4	6.1	10.0	4.5	2.5	3.4	2.2
상품수입	12.5	11.4	11.9	5.6	2.1	3.8	2.3

주: 1) 2022년 2월 전망 기준

2) 4/4분기 잠정치 기준

자료: 한국은행

소비자물가 상승률은 지난해 수준을 상당폭 상회할 전망

금년 중 소비자물가 상승률은 유가 등 국제원자재가격 상승세가 확대되는 가운데 수요회복, 공급병목 등의 영향으로 물가상승압력이 근원품목으로 광범위하게 확산되며 지난해 수준(2.5%)을 상당폭 상회하는 3.1%를 나타낼 것으로 전망된다. 식료품 및 에너지 가격을 제외한 근원물가 상승률도 2.6%로 높아지면서 지난해 수준(1.4%)을 크게 웃돌 것으로 예상된다. 내년 중 소비자물가 및 근원물가 상승률은 2% 내외 수준을 나타낼 전망이다.

요인별로 보면, 해외요인 측면에서는 원유시장의 수급불균형이 지속되는 가운데 우크라이나를 둘러싼 지정학적 리스크 고조 등으로 국제유

가 상승세가 확대되고, 곡물가격도 옥수수, 대두 등을 중심으로 오름세를 지속하고 있다. 원/달러 환율은 미 연준의 금리인상 기대 강화 등으로 상승하였다. 국내요인 측면에서는 일반인 기대인플레이션율(향후 1년)이 지난해 11월 이후 상당폭 상승하였고 명목임금은 업황 개선 등으로 오름세를 지속하고 있다. 기타요인을 보면 외식물가는 수요회복, 재료비 인상 등의 영향으로 오름폭이 크게 확대되고 있으며, 내구재가격은 자동차, 가구 등을 중심으로 공급병목에 따른 물가상승압력이 점차 뚜렷하게 나타나면서 오름폭이 꾸준히 확대되고 있다. 정부정책 측면에서는 금년 2/4분기 이후 예정된 전기료·도시가스요금 인상은 물가상승요인으로, 정부의 공공요금 동결 및 인상시기 연기 등은 하방압력으로 작용할 전망이다. 최근의 전·월세(신규계약 기준) 오름폭 축소흐름이 지속될 경우 향후 집세 오름세는 완만하게 둔화될 가능성이 있다.

향후 물가 전망경로 상에는 상방 리스크가 다소 우세한 것으로 보인다. 상방 리스크로는 유가, 천연가스 등 에너지가격의 높은 오름세 지속, 방역조치 조기 완화에 따른 소비 회복세 강화, 공급병목이 물가에 미치는 영향 확대, 식료품가격 상승세 지속 등이 있으며 하방 리스크로는 감염병 확산세 장기화에 따른 소비 회복세 둔화, 유가 등 에너지가격 하락, 전기료·도시가스요금 동결 등이 있다.

표 III-2. 물가상승률 전망¹⁾

(전년동기대비, %)

	2021			2022 ^e			2023 ^e	
	상반	하반	연간	상반	하반	연간	연간	
소비자물가	2.0	3.0	2.5	3.5	2.7	3.1	2.0	
근원물가	식료품 및 에너지제외	1.0	1.8	1.4	2.7	2.5	2.6	2.0
	농산물 및 석유류제외	1.4	2.3	1.8	3.0	2.7	2.8	2.2

주: 1) 2022년 2월 전망 기준

자료: 한국은행

2. 주요 고려사항

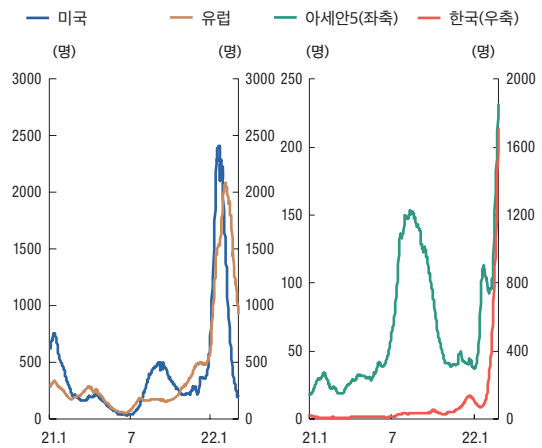
한국은행은 대내외 불확실성 요인이 성장 및 물가의 전망경로에 미치는 영향을 면밀히 점검하면서 금융안정에도 유의하여 향후 통화신용정책을 운영해 나갈 것이다. 이 과정에서 국내외 코로나19 전개 상황, 글로벌 공급차질 현상 등에 따른 성장·물가의 흐름, 주요국 통화정책 정상화 진행상황과 이에 따른 국내외 금융시장 움직임, 금융불균형 상황 등을 주의 깊게 살펴볼 것이다.

국내외 코로나19 전개 상황

지난해 11월 중 전파력이 강한 오미크론 변이 바이러스가 최초 확인된 이후 빠르게 지배종으로 자리잡음⁸⁶⁾에 따라 전 세계적으로 코로나19 감염자수는 역대 최고치⁸⁷⁾를 기록하고 있다. 이러한 오미크론 변이 확산에 따른 방역조치 강화⁸⁸⁾ 등이 글로벌 경제 회복에 부정적인 영향을 미칠 것으로 예상되지만, 오미크론 변이의 낮은 중증화율 및 짧은 유행 사이클⁸⁹⁾, 장기간 지속된 방역상황에 대한 경제주체들의 학습효과 등으로 세계경제는 기초적인 회복세를 유지할 것으로 보인다. 다만 최근 확진자수가 정점을 지

난 미국과 유럽이 방역조치를 완화⁹⁰⁾하는 추세인 반면 중국 등⁹¹⁾ 일부 신흥국은 엄격한 방역조치를 이어가고 있다는 점에서 세계경제 회복세가 차별화될 가능성이 존재한다. 아울러 아직 공급망 차질이 본격적으로 해소되지 않고 있다는 점은 여전히 세계경제의 회복을 제약하는 요인으로 남아 있다.

그림 III-1. 국내외 코로나19 신규확진자 수¹²⁾



주: 1) 각 지역별 인구 백만 명당 일일 확진자 수(7일 이동평균), 아세안5는 인도네시아, 태국, 베트남, 말레이시아, 필리핀 기준

2) 2022년 2월 28일 기준

자료: Our World in Data

국내에서도 오미크론 변이가 빠르게 확산되어 지배종⁹²⁾이 되면서 확진자수가 역대 최고치를

86) 주요 선진국의 경우 오미크론 변이 검출률이 100%에 근접한 상황이다.(미국 99.8%, 영국 99.9%, 독일 99.5%, 캐나다 99.4%)

87) 1월 한 달간 전세계 신규확진자수는 약 9천 만명 수준으로 팬데믹 첫 해인 2020년 한 해 동안 발생한 확진 건수인 8,400만 건을 상회하였다.

88) 네덜란드는 지난해 12월 19일부터 식당, 비필수 영업장 등의 영업을 한 달여간 금지하였고, 덴마크는 12월 19일부터 극장, 공연장, 놀이공원, 박물관을 폐쇄하였다. 캐나다 퀘벡주는 12월 31일부터 야간 통행금지 조치를 시행하였으며, 프랑스는 금년 1월 20일부터 대중이용시설과 장거리 대중교통 등에 백신패스를 도입하였다.

89) 급변 오미크론 확산기중 G7 국가의 정점 도달 소요기간은 평균 25일로 델타 변이 확산기(64일)의 40% 수준이다.

90) 영국은 2월 24일부터 자가격리를 포함한 모든 법적 방역조치를 폐지하였다. 이 외에도 주요국 정부는 실내 마스크 착용 지침을 해제(덴마크 등)하거나 완화(미국, 프랑스, 스웨덴 등)하였고, 백신패스를 중단(독일, 미국, 스위스 등)하였으며, 오미크론 변이 확산 초기에 방역조치를 강화했던 일본과 네덜란드도 방역조치를 완화하였다.

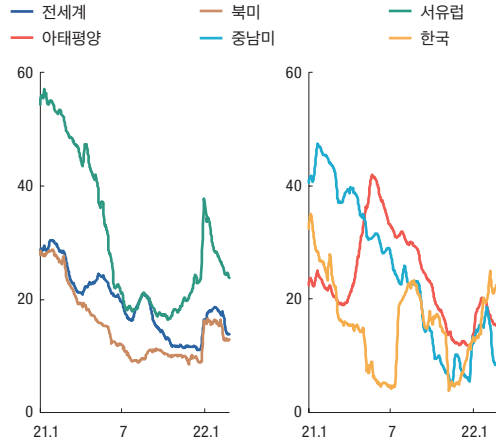
91) 중국은 코로나19 확산 지역을 강력히 봉쇄하는 제로 코로나 정책을 유지하고 있으며, 홍콩 또한 오미크론 변이의 확산으로 확진자수가 급증하며 사적모임인원을 2명으로 제한하는 등 강력한 방역조치를 취하고 있다.

92) 국내 오미크론 변이 검출률은 2021년 12월 넷째주 6%에서 2022년 2월 넷째주 99.6%로 빠르게 증가하였다.

기록하고 있다. 2021년 12월 말 5천 명 수준이던 일일확진자수는 2월 말 17만 명 수준으로 급속히 증가하였으며, 감염재생산지수도 1.5⁹³⁾내외 수준을 보임에 따라 3월 중에는 최대 35만 명에 이를 수 있다는 전망도 제시되고 있다. 다만 백신접종이 확대⁹⁴⁾되고 중증화율이 안정적 수준에서 유지⁹⁵⁾됨에 따라 보건당국은 방역조치를 일부 완화⁹⁶⁾한 데 이어 상황에 따라 방역조치를 단계적으로 해제⁹⁷⁾하는 방안을 검토하고 있다.

최근의 오미크론 변이 확산과 이에 따른 방역조치 연장으로 서비스업을 중심으로 민간소비가 다소 제약⁹⁸⁾되고 생산도 주춤한 모습⁹⁹⁾을 보이고 있지만 그 폭은 크지 않은 것으로 보인다.¹⁰⁰⁾ 향후 국내경제는 소득여건¹⁰¹⁾ 및 소비심리 개선에 힘입어 민간소비가 회복흐름을 재개하며 양호한 성장세를 이어갈 것으로 예상된다. 다만 국내외 코로나19 전개 상황 외에도 글로벌 공급망 회복 지연, 중국경제의 성장세 둔화, 우크라이나 사태 등 불확실성 요인이 상존해 있는 만큼 향후 동 요인들이 국내경제에 미치는 영향 등을 면밀히 점검해 나갈 것이다.

그림 III-2. 이동제한조치 강도¹⁾²⁾



주: 1) Effective Lockdown Index(ELI) 기준, 7일 이동평균

2) 2022년 2월 24일 기준

자료: Goldman Sachs

물가상승압력 높은 수준 지속

(글로벌 물가)

지난해 이후 높아진 글로벌 물가상승압력은 에너지가격 상승세가 지속되고 공급차질 현상 해소가 지연되면서 여전히 높은 수준을 유지하고 있다. 이를 반영하여 미국¹⁰²⁾, 유로지역¹⁰³⁾ 및 신

93) 감염재생산지수 : 0.92(1월 2주) → 1.18(1월 3주) → 1.58(1월 4주) → 1.6(2월 1주) → 1.6(2월 2주) → 1.44(2월 3주) → 1.46(2월 4주)

94) 국민의 61.4%가 3차 접종을 완료하였으며 2차 접종률은 86.5%를 기록하고 있다.(3월 1일 0시 기준)

95) 중증화율 : 11월 2.95% → 12월 2.01% → 1월 0.61%

중환자실 병상가동률 : 71.9%(12월 5주) → 18.6%(1월 4주) → 44.0%(2월 4주)

96) 정부는 2월 21일부터 3주간 사회적 거리두기 영업시간 제한을 22시로 1시간 연장하였다.

97) 정부는 중증화율과 치명률이 안정적으로 유지되고 의료체계 여력이 충분할 경우 방역규제를 단계적으로 해제하면서 일상회복을 재개할 계획임을 밝혔다. (2월 4일, 중앙재난안전대책본부)

98) 2월 소비자심리지수(CCSI)는 103.1로 전월대비 1.3p 하락하였다.

99) 12월 서비스업생산은 사적모임 제한 강화 등의 영향으로 전월대비 0.4% 감소하였다.

100) 최근의 국내 이동성 지수(소매 및 여가활동 기준)는 과거 코로나19 유행 당시 정점 수준과 비교하면 하락의 정도가 크지 않은 것으로 보인다.(2020년 3월 -24.5%, 2020년 9월 -20.1%, 2020년 12월 -23.5%, 2022년 2월 -3.3%, 기간 중 평균)

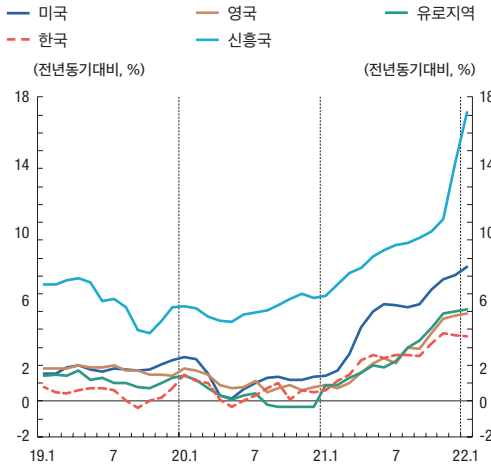
101) 정부는 추경을 통해 소상공인에 대한 방역지원금과 손실보상금을 지급할 예정이다.

102) 미국의 금년 1월 중 소비자물가 상승률(전년동월대비)은 공급망 문제 지속으로 상품가격 오름세가 이어진 가운데 임금 상승 등에 따라 서비스물가 오름세도 지속되면서 7.5%(40년만에 최고치)를 기록하였다.

103) 유로지역의 소비자물가 상승률(전년동월대비)은 2021년 12월 중 5.0%, 2022년 1월 중 5.1%를 기록하여 통계작성 이래 가장 높은 수준을 나타내었다.

중국¹⁰⁴⁾에서 물가상승률이 가파르게 상승하는 등 대다수 국가에서 물가 오름폭이 크게 확대되었다.

그림 III-3. 주요국¹⁾ 소비자물가 상승률



주: 1) 신흥국은 인도, 브라질, 러시아, 멕시코, 터키 5개국 단순 평균
자료: 통계청, BLS, Fred, Bloomberg

에너지가격은 주요 산유국의 생산량 확대가 수요 회복세에 비해 더딘 가운데 우크라이나 관련 리스크에 따른 공급 위축 우려가 커지면서 상승세를 지속하고 있다. 또한 이상기후에 따른 생산 차질 여파로 곡물가격 상승폭도 확대되는 모습이다.¹⁰⁵⁾ 오미크론 변이 확산에 대응한 방역 조치에 따른 공급차질 현상은 점차 완화되었으

나 주요국간 갈등으로 글로벌 공급망 재편 움직임이 나타날 경우 물가상승압력이 구조적으로 높아질 가능성도 존재한다.

한편, 오미크론 변이 확산에도 불구하고 주요국 방역정책이 과거 수준의 본격적인 이동제한 조치로 회귀하지 않고 경제활동이 이어짐에 따라¹⁰⁶⁾ 재화 및 서비스가격도 꾸준한 상승세를 나타내었다. 특히, 미국의 경우 서비스가격 상승의 주요 원인인 임금¹⁰⁷⁾과 주거비(귀속임대료 및 임대료) 상승세가 두드러지게 나타나는 모습이다.

임금, 주거비용 등의 경우 가격 경직성이 높아 파급력이 보다 장기간 지속될 수 있는 구조적 요인임에 주목할 필요가 있다. 이는 인플레이션 압력 상승의 주요 원인이 섰다운 후 경제활동 재개과정에서 발생한 재화시장의 수급 차질과 같은 일시적 요인이었던 과거와 달리 현재의 물가상승 현상이 서비스부문을 중심으로 광범위하게 확산되며 상당기간 지속될 가능성을 높음을 시사¹⁰⁸⁾한다. 이를 반영하여 주요 선진국의 경우 근원품목¹⁰⁹⁾의 물가상승압력 확대도 본격화되는 모습이다.

104) 2022년 1월 중 브라질(10.4%, 전년동월대비), 러시아(8.7%), 터키(48.7%) 등의 물가상승률은 식료품 가격 상승세가 이어지면서 높은 오름세를 지속하고 있다. 다만, 아시아 지역 신흥국의 경우 2.5%(인도네시아, 태국, 말레이시아, 베트남, 필리핀 5개국 단순 평균)를 나타내며 비교적 안정적인 모습을 보이고 있다.

105) 북미지역의 건조한 기후, 브라질, 아르헨티나 가뭄 등에 따른 곡물생산의 차질 여파가 가격의 강세요인으로 작용하고 있다.

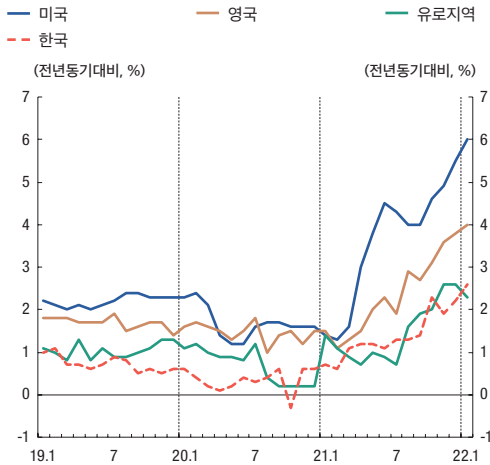
106) 미국의 2022년 1월 소매판매는 전월대비 3.8% 늘어나(2021년 12월, -2.5%) 오미크론 변이 확산과 고물가 여건에서도 비교적 양호한 흐름을 나타내었다.

107) 미국의 경우 구인난이 이어지며 2022년 1월 미국의 시간당 평균임금이 전월대비 0.7% 상승(2021년 11월 0.4%, 12월 0.5%)하는 등 높은 수준의 오름세를 지속하였다.

108) 다만, 다른 한편에서는 최근 소비자물가 상승률이 높은 수준이었기는 하지만 세부 항목별로 살펴보면 최근까지 (미국의) 물가상승을 주도하였던 신차 가격의 상승세가 주춤하고 있다는 점, 이와 관련한 반도체 공급 문제 역시 최근 해결되고 있다는 점 등을 고려할 때 공급망 및 재고 문제가 해결될 경우 인플레이션이 안정될 가능성도 있다는 의견을 제시하기도 하였다.

109) 2022년 1월 중 미국의 근원 소비자물가 상승률(에너지 및 음식료품 제외, 전년동월대비)이 6.0%를 나타낸 가운데 유로지역 역시 2.3%(전년동월대비)를 나타내는 등 근원물가 상승률이 오름세를 이어가고 있다.

그림 III-4. 주요국 근원물가 상승률

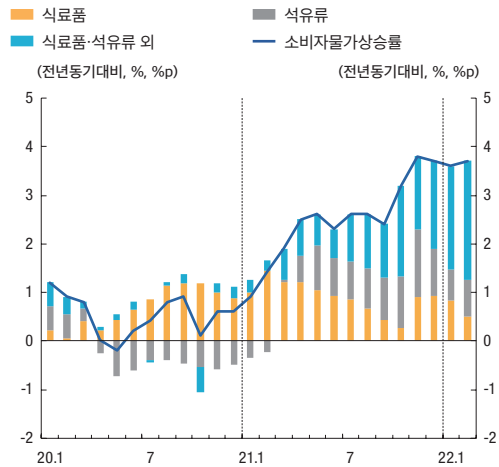


자료: 통계청, Fred, ONS, Eurostat

(국내 물가)

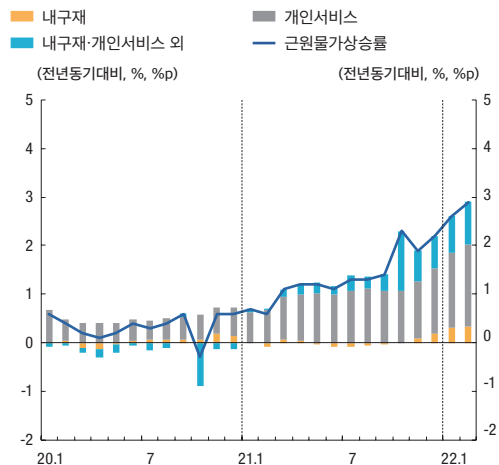
국내 물가도 이러한 흐름에 영향을 받아 물가목표수준(2%)을 상회하는 높은 상승세가 지속되고 있다. 식료품 및 석유류 가격 오름세가 이어지는 가운데 외식 등 개인서비스와 내구재를 중심으로 근원물가(식료품·에너지 제외)의 오름폭도 확대되는 모습이다. 앞으로도 국내 물가는 우크라이나 사태로 인한 에너지가격 급등, 식료품가격 상승세 지속, 소비 회복에 따른 수요확대 등의 상방 리스크에 노출될 가능성이 높은 점에 유의할 필요가 있다.

그림 III-5. 우리나라 소비자물가 상승률 및 품목별 기여도



자료: 통계청

그림 III-6. 우리나라 근원물가 상승률 및 품목별 기여도



자료: 통계청

또한, 최근 물가상승압력이 광범위하게 확산되는 가운데 목표수준을 웃도는 물가 오름세가 지속되면서 인플레이션 기대심리가 불안해질 경우 임금-물가 상호작용을 통해 최근의 높은 물가 오름세가 장기화될 우려도 배제할 수 없다. 따라서 향후 물가 관련 리스크 동향을 면밀히 모니터링하는 한편 인플레이션 기대심리 확산

에 따른 임금측면의 물가상승압력에 대해서도 주의 깊게 살펴보아야 할 것이다.

주요국 중앙은행의 통화정책 정상화 진행과 금융시장 영향

주요국 중앙은행은 경기 개선 및 높아진 인플레이션 상황을 반영하여 그간 취한 완화적인 통화정책의 정상화를 진행하고 있다. 국내외 금융시장에서는 이러한 정상화 과정의 영향으로 장기 시장금리가 상당폭 상승하고 주가는 하락하는 모습을 나타내었다.

세계경제가 회복흐름을 이어가는 가운데 글로벌 물가 오름폭이 확대되고 오름세도 당초 예상보다 장기화 될 것으로 전망되면서 통화정책의 완화정도를 축소하기 시작한 국가들이 늘어났으며¹¹⁰⁾, 주요국 중앙은행들도 완화정도의 조기 축소를 보다 강하게 시사하고 있다. 미 연준은 지난해 12월 FOMC 회의에서 테이퍼링 속도를 높이고¹¹¹⁾ 금년 1월 회의에서는 3월 금리인상 가능성을 명시¹¹²⁾하였다. 또한 파월의장이 기자간담회를 통해 향후 모든 회의시 금리인상 가능성과 금리인상폭이 50bp일 가능성을 배제하지 않음¹¹³⁾에 따라 금융시장은 미 연준의 통화정책 정

상화 과정이 가속화될 가능성을 높게 평가하고 있다. ECB는 2월 회의에서 정책금리를 동결하는 등 기존 정책을 유지하였으나 기자간담회를 통해 물가 오름세의 지속가능성과 이에 대한 우려를 표명¹¹⁴⁾하면서 금년 중 금리인상 기대를 높였다. 영란은행은 지난해 12월에 이어 금년 2월 통화정책회의에서 정책금리를 인상¹¹⁵⁾하였고 보유자산 규모를 축소¹¹⁶⁾하기로 결정하였으며 추가 금리인상 가능성¹¹⁷⁾도 시사하였다. 이처럼 주요국 중앙은행들이 통화정책 정상화를 본격적으로 추진할 것을 시사함에 따라 금융시장에서는 금년 중 주요국의 정책금리 인상횟수 전망을 상향조정하고 있다.

110) 2021년 11월 25일 이후 영국(40bp) 이외에도 노르웨이(25bp), 브라질(300bp), 헝가리(130bp), 체코(175bp) 등이 정책금리를 인상하였다.

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

112) ‘2%를 훨씬 상회하는 인플레이션과 강한 노동시장으로 인해 FOMC는 곧(soon) 금리인상이 적절할 것으로 예상한다’는 문구를 정책결정문에 포함하였다.

113) 금년 FOMC에서 매번 금리를 인상할 가능성에 대해 부정하지 않았으며 시장에서는 컨센서스(매분기 25bp 인상)보다 공격적인 인상 가능성을 부인하지 않은 점 등을 근거로 매파적으로 평가하였다.

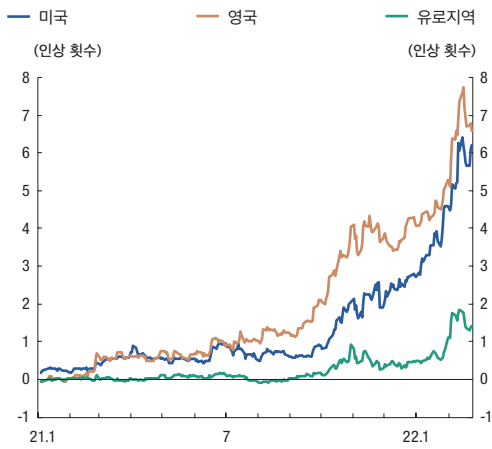
114) 시장참가자들은 모든 정책위원들이 지난해 12월 및 금년 1월 중 물가상승률에 대해 우려를 나타냈다는 발언과 인플레이션의 상방 리스크는 단기적으로 몇 달간 더 지속될 것으로 보인다는 발언을 매파적으로 평가하였다.

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

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

117) 추가 긴축은 중기 인플레이션 전망에 좌우될 것이나 현재의 경제상황이 지속된다면 정책금리 추가 인상 등의 조치가 이어질 것이라는 내용을 정책결정문에 포함하였다.

그림 III-7. 금리선물에 내재된 2022년 중 주요국 중앙은행의 정책금리 인상기대¹⁾

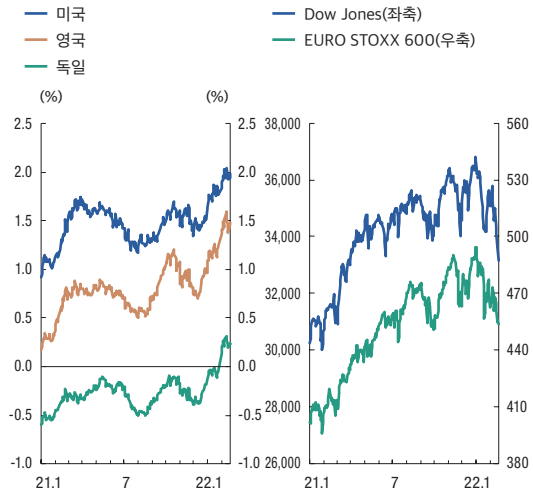


주: 1) (2022년 말 만기 금리선물 내재 금리-2021년 말 만기 금리선물 내재 금리)÷0.25

자료: Bloomberg

국제금융시장에서는 이러한 주요국 중앙은행의 통화정책 정상화 움직임에 영향받으며 금리와 주가의 변동폭이 확대되는 가운데 장기시장금리가 상승하고 주가는 하락하였다. 신흥국에서는 금융시장 변동성 확대에 따라 위험회피심리가 강화되는 현상¹¹⁸⁾도 나타났다.

그림 III-8. 주요국 장기시장금리¹⁾ 및 주가



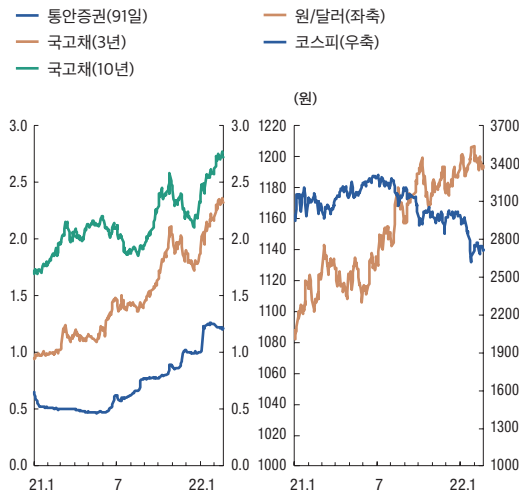
주: 1) 10년 만기 국채 유통수익률 기준

자료: Bloomberg

국내금융시장에서도 국내외 완화적 금융여건의 축소 등을 반영하여 장기금리가 큰 폭 상승하고 주가는 상당폭 조정되는 모습을 보였다. 장기금리는 주요국의 국채금리 상승, 추경 논의에 따른 국고채 수급우려 증대 등으로 상승하였다. 주가는 국내외 금융시장의 위험선호 약화에 따른 투자심리 위축으로 하락하였다. 원/달러 환율도 미 연준의 통화정책 정상화 가속 우려, 우크라이나 관련 지정학적 긴장 고조 등으로 상승하였다.

118) 신흥국의 신용위험을 나타내는 수치인 EMBI+ 국채스프레드는 2021년 11월 24일 391.1bp에서 2022년 2월 23일 현재 457.8bp로 상승하였다.

그림 III-9. 국채금리, 원/달러 환율 및 주가



자료: 한국은행, 금융투자협회, 코스콤

앞으로도 주요국의 통화정책 정상화 속도와 이에 대한 시장참가자들의 기대 변화가 국내외 금융시장에 영향을 미칠 것으로 예상된다. 그러나 우리나라의 경우 양호한 대외 건전성, 견조한 외국인 증권투자 수요 등을 고려할 때 대규모 자본유출에 따른 금융시장 불안 발생 가능성은 제한적인 것으로 보인다. 하지만 글로벌 인플레이션의 장기화 등으로 주요국 중앙은행의 통화정책의 정상화 속도가 예상보다 급격히 빨라질 경우 국내외 금융시장 변동성이 크게 확대될 가능성도 배제할 수 없는 만큼 관련 리스크 요인을 주의깊게 점검해 나가야 할 것이다.

주택시장 및 가계부채 상황

최근 주택가격 오름세와 가계대출 증가세가 다소 둔화되는 모습을 보이고 있으나, 그간 경제주체들의 과도한 차입을 통해 늘어난 레버리지가 자산시장으로 쏠리면서 금융불균형 위험이 지속적으로 상당폭 누적되어 왔다는 점에서 금융불균형 위험을 기조적으로 줄여나갈 필요성은 여전하다고 평가된다.

주택시장에서는 정부의 대출규제 강화, 금리 상승 등의 영향으로 가격상승 기대¹¹⁹⁾와 매수심리¹²⁰⁾가 빠르게 약화되면서 그간의 가파른 주택가격 오름세가 둔화되고 주택매매 거래량¹²¹⁾도 큰 폭으로 감소하였다. 이는 주택가격이 높은 수준까지 올라 있다는 인식이 확산되고 있는 가운데 매수자의 자금조달 여건도 악화되면서 주택가격의 하방압력이 높아지고 있는 것을 반영한 것으로 평가된다. 그러나 그간 주택가격 상승을 견인한 주요 요인 중 하나인 공급 부족 우려가 완화되는 데는 상당 기간이 소요될 것으로 보이는 가운데 잠재적 주택매수 수요가 대출규제 강화 등으로 일시적으로 억제되었다는 점은 향후 주택가격 흐름의 불안요인으로 남아 있다.¹²²⁾ 주택매매가격은 수급상황 및 자금조달 여건, 정부정책 등 다양한 요인들이 영향을 미치는 가운데 동 요인들의 향후 전개상황에 불확실성이 높다는 점에서 좀더 시간을 두고 주택시장 상황을 평가할 필요가 있다.

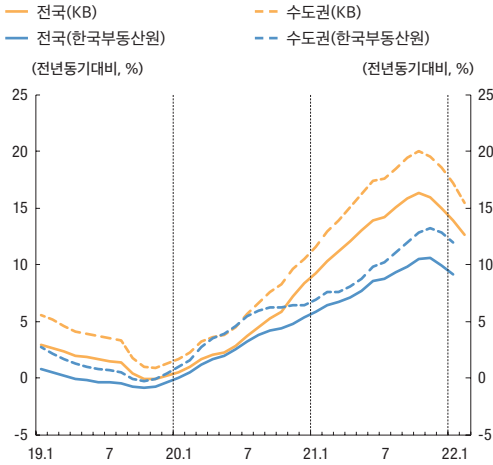
119) 2월 주택가격전망CSI는 97로 작년 8월(129) 이후 6개월 연속 하락하였으며 이는 응답자들이 1년 후 주택가격이 현재 수준보다 낮을 것으로 전망한다는 것을 의미한다.

120) 2월 전국 매수우위지수는 50.1로 2019년 10월(48.0) 이후 가장 낮은 수치이며 이는 매수자보다 매도자가 더 많은 상황을 의미한다.

121) 작년 4/4분기 전국 주택매매 거래량(월평균)은 6.5만 호로 전년동기(11.7만 호) 대비 큰 폭 감소하였으며, 1월 중에도 4.2만 호에 그쳐 2013년 7월(4.0만 호) 이후로 가장 낮은 수준을 기록하였다.

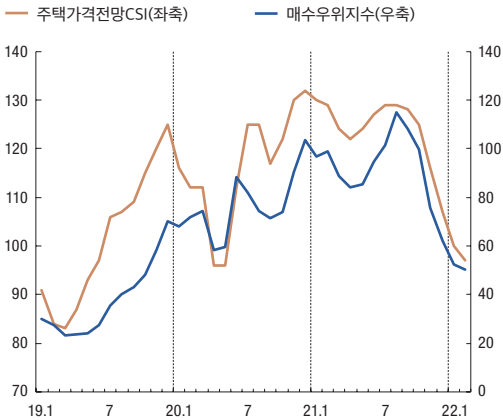
122) 최근 발표된 향후 주택가격에 대한 설문조사에서는 시장 전문가의 경우 공급물량 부족, 대선 후 정책변화 등으로 금년 중 주택가격이 상승할 것이라는 전망이 우세하였으나, 중개업소의 경우 대출규제, 매매가격 부담 등으로 인해 하락할 것이라는 응답 비중이 높게 형성되었다.(2022 KB 부동산 보고서)

그림 III-10. 주택매매가격 상승률



자료: 한국부동산원, KB국민은행

그림 III-11. 주택가격전망CSI 및 매수우위지수

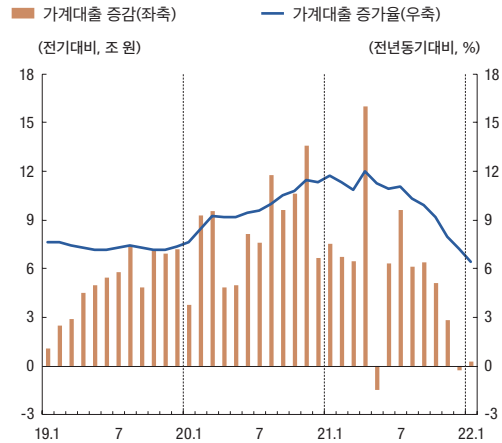


자료: 한국은행, KB국민은행

최근 가계대출도 정부 및 금융권의 가계대출 관리¹²³⁾, 대출금리 상승, 주택거래 부진 등이 복합적으로 작용하면서 증가세가 둔화되고 있다. 주

택관련 대출의 경우 전세 관련 자금수요가 지속되었으나 주택매매거래 둔화 등으로 증가규모가 상당폭 축소되었으며, 신용대출을 포함한 기타 대출은 대출한도 축소, 대출금리 상승 등의 영향으로 감소폭이 확대되었다. 향후 가계대출은 정부의 가계대출 관리 기조를 고려할 때 당분간 둔화흐름이 이어질 것으로 예상되나 가계의 대출 수요가 여전히 높은 가운데 향후 부동산시장 움직임, 코로나19 전개 상황에 따른 주식시장 회복 상황 등에 따라 수익추구를 위한 투자목적의 자금수요가 회복될 가능성도 상존한다.

한편 과거 가계대출 규제가 강화된 경우 은행들이 기업대출을 적극적으로 늘리면서 금융부문의 취약성이 높아진 사례도 존재하므로, 최근 상업용 부동산 관련 기업대출이 늘어나고 있는 점¹²⁴⁾에 대해서도 모니터링을 강화할 필요가 있다.

그림 III-12. 가계대출¹⁾ 증감 및 증가율

주: 1) 예금은행 기준, 주택금융공사 앞 정책모기지론 양도분 포함
 자료: 한국은행

123) 금년 중 금융위원회는 차주단위 DSR 규제를 단계적으로 강화하고 가계부채 증가율을 4~5% 수준으로 관리할 계획이다.

124) 지난해 하반기 이후 빠르게 증가한 부동산임대업에 대한 시설자금대출은 상업용부동산 거래 지속(2021년 10월 3.1만 건 → 11월 3.3만 건 → 12월 3.5만 건) 등으로 금년 1월 중에도 높은 증가세를 이어간 것으로 보인다.

이처럼 최근 가계부채 증가율 및 주택가격 오름세가 둔화되는 모습을 보이고 있으나 동 흐름이 추세적으로 상당기간 지속될지 여부에 대해서는 불확실성이 상당할 뿐만 아니라 가계대출 규제의 풍선효과로 여타 대출이 과도하게 증가할 가능성도 있는 만큼 관련 지표들을 좀더 지켜보면서 금융불균형 누적 위험에도 계속 유의할 필요가 있다고 판단된다.

3. 향후 정책운영 방향

기준금리 운용

한국은행은 앞으로 성장세 회복이 이어지고 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준(2%)에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다.

코로나19와 관련한 불확실성이 상존하고 있으나 국내경제가 양호한 성장세를 이어갈 것으로 전망되고 물가가 상당기간 목표수준을 상회할 것으로 예상되므로, 앞으로 통화정책의 완화 정도를 적절히 조정해 나갈 것이다. 이 과정에서 완화 정도의 추가 조정 시기는 코로나19의 전개 상황, 기준금리 인상의 파급효과, 주요국 중앙은행의 통화정책 변화, 금융불균형 누적 위험, 성장과 물가의 흐름 등을 면밀히 점검하면서 판단해 나갈 것이다.

통화정책 유효성 제고

통화정책의 유효성을 제고하기 위한 노력을 지속해 나갈 것이다. 우선 통화정책의 투명성과 예측가능성이 제고될 수 있도록 정책 커뮤니케이션을 강화하는 데 계속 노력해 나갈 것이다. 코로나19에 대응하여 이례적으로 완화하였던 통화정책의 완화 정도를 거시경제 상황에 맞추어 적절히 축소하는 방향으로 정책기조를 조정해 나가는 과정에서 거시경제와 금융안정 상황에 대한 판단, 향후 통화정책방향 결정에 중요한 사항 등에 대해 시장과 원활히 소통함으로써 경제주체들의 기대가 한국은행의 정책의도에 부합하는 방향으로 형성되도록 힘쓸 것이다. 또

한 최근의 높은 물가 오름세가 상당 기간 이어질 것으로 전망되고 있고 경제주체 일반의 인플레이션 기대도 높아진 상황인 만큼 물가안정목표 수행상황을 면밀히 점검하고 이를 일반국민, 시장참가자들과 충실히 소통해 나갈 것이다. 아울러 금융중개지원대출, 공개시장운영 등 통화정책 수단의 효과적 운영방안을 계속 강구해 나갈 것이다. 한편 경제환경의 급속한 변화에 따른 통화정책 운영여건 변화, 중앙은행의 역할 확대 기대 등을 감안하여 중장기적인 시계에서 통화정책 운영체계 등을 점검하고 개선하기 위한 노력도 지속해 나갈 방침이다. 이와 함께 포스트코로나 시대 경제·산업·고용구조, 기술·환경 변화 등을 분석하고 이의 통화정책적 시사점에 대한 연구도 강화해 나갈 것이다.

금융·외환시장 안정 도모

금융·외환시장 안정 노력을 지속할 것이다. 국내외 코로나19 전개 상황과 이에 따른 경기 및 인플레이션 흐름의 변화, 주요국 중앙은행의 통화정책 정상화 속도, 지정학적 리스크의 전개 상황 등에 따라 국내외 금융시장이 민감하게 반응할 수 있는 만큼 주요 가격변수와 시중자금 흐름 등을 면밀히 점검해 나갈 것이다. 특히 미연준 등 주요국 통화정책 기조 변화 움직임에 따라 위험선호가 급격히 조정되고 투자자금 흐름이 빠르게 전환될 가능성에도 유의할 것이다. 국내외 금융·경제 상황 변화로 시장불안이 우려되는 경우에는 적기에 시장안정화 조치를 실시할 것이다.

금융시스템 안정성 유지

향후 주요국 중앙은행의 통화정책 정상화, 지정

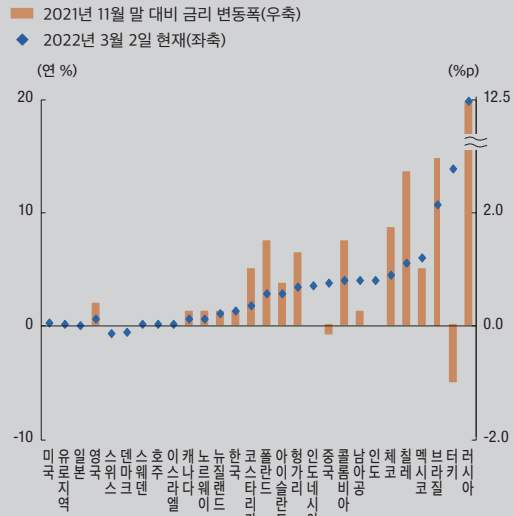
학적 리스크의 전개 상황 등을 비롯한 대내외 금융·경제 여건 변화가 금융시스템 안정 상황에 미치는 영향을 점검하고 금융시스템의 잠재 리스크에 대한 조기경보 활동을 강화할 것이다. 특히 완화적 금융여건의 정상화 과정에서 취약 차주의 채무상환 어려움이 가중될 위험에 유의하면서 대내외 충격 발생시 금융시장 변동성 확대, 자산가격의 조정, 부채 디레버리징 등으로 부정적 영향이 확산될 가능성 등을 종합적으로 점검할 계획이다.

참고 III-1.

주요국 통화정책 운영 현황

2021년 12월 이후 주요국에서는 경기회복세 강화, 물가상승압력 증대 등을 고려하여 정책금리 인상, 자산매입 중단 등 금융완화기조를 축소하는 중앙은행들이 증가하였다. 주요 선진국 중에는 영란은행이 2차례 연속 기준금리를 인상하였으며 보유자산 규모를 축소하기로 하였다. 미 연준은 신규 자산매입을 중단하기로 결정한 가운데 정책금리 인상 가능성을 시사하였으며, ECB는 팬데믹 긴급매입프로그램(PEPP)을 통한 자산매입을 중단하기로 하였다. 또한 다수의 신흥국 중앙은행들은 높은 물가 오름세와 기대인플레이션 불안 등을 고려하여 정책금리를 인상하였다.

주요국의 정책금리¹⁾

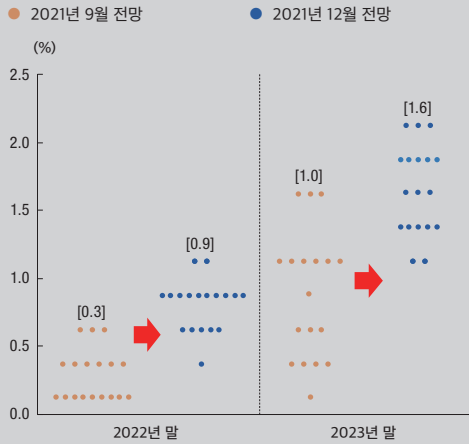


주: 1) 중국은 대출우대금리 1년물, 덴마크는 CD금리 기준
자료: 각국 중앙은행

구체적으로 살펴보면, 미 연준은 지난해 12월 및 금년 1월 FOMC 회의에서 정책금리 목표범위를 0~0.25%로 동결하고 금년 3월 신규 자산매입¹⁾을 중단하기로 결정하였다. 연준은 미국 경제가 실업률이 큰 폭으로 하락하는 등 고용시장의 견조한 회복세가 이어지고 있으며 물가는 높은 오름세가 지속되고 있다고 평가하였다.²⁾ 1월 FOMC에서는 이같은 경제여건을 종합적으로 고려하여 향후 정책금리 인상 가능성³⁾을 시사하였으며, 「연준 대차대조표 축소 원칙⁴⁾」 발표를 통해 대차대조표(B/S) 축소⁵⁾는 정책금리 인상 이후 시행할 방침임을 공표하였다.

- 1) 연준은 지난해 11월부터 자산매입 규모를 축소하기 시작하였으며, 금년 1월부터는 자산매입 규모를 매월 300억 달러(국채 200억 달러, MBS 100억 달러)씩 축소하고 있다.
- 2) "With inflation well above 2 percent and a strong labor market"(2022년 1월 의결문)
- 3) 파월 의장은 기자간담회(2022년 1월 26일)를 통해 고용시장에 충격을 최소화하면서 정책금리를 인상할 경제여건이 조성되고 있음을 표명하였다. 이에 따라 1월 FOMC 회의 이후 금융시장에서는 미국의 정책금리가 금년 3월 FOMC 회의에서 최초로 인상될 것이라는 예상이 확산되었다. 한편 2022년 1월 소비자물가 상승률(7.5%) 발표 이후에는 주요 투자은행들이 금년 중 5~7차례의 금리인상을 전망하는 등 연준의 정책금리 인상 기대가 한층 강화되었다.
- 4) 동 원칙은 ① 연준 통화정책의 주요 수단인 정책금리 조정, ② 대차대조표 축소는 정책금리 인상 이후에 이루어질 것이며, 그 시기와 속도는 고용과 물가 등 경제상황 변화를 고려하여 결정, ③ 대차대조표 축소는 만기도래 유가증권의 재투자금액 조정 등 금융시장이 예측 가능한 방식을 활용할 예정, ④ 장기적으로 주로 국채를 보유할 예정 등의 내용을 담고 있다.
- 5) 파월 의장은 상원 재임 인준 청문회(2022년 1월 11일)에서 금년 하반기경 대차대조표 축소를 시작할 수 있을 것으로 전망하였다.

FOMC의 향후 정책금리 전망¹⁾



주: 1) [] 내는 전망치 중간값을 의미
자료: 미 연준

ECB는 지난해 12월 및 금년 2월 정책위원회 회의에서 정책금리⁶⁾를 동결하고 종전의 포워드가이드를 유지하였다. 유로지역 경제상황에 대해서는 확장적 거시경제정책, 노동시장 개선 등에 힘입어 회복세가 지속되고 물가는 상품과 서비스 부문 등으로 상승압력이 광범위하게 확산되고 있다고 평가하면서 금년과 내년도 물가 전망치를 상향 조정⁸⁾하였다. ECB는 이같은 경제여건을 고려하여 총 1조 8,500억 유로 규모의 팬데믹 긴급매입프로그램(PEPP)을 금년 3월 말 종료하기로 결정하였다. 다만 2024년 말까지는 만기가 도래하는 보유자산을

재투자하고, 기존 자산매입프로그램(APP)의 순매입 규모를 일시적으로 확대⁹⁾할 계획이다.

영란은행은 지난해 12월과 금년 2월¹⁰⁾ 통화정책회의에서 2차례 연속 정책금리를 인상(0.10%→0.25%→0.50%)한 가운데 보유자산 규모를 축소¹¹⁾하기로 결정하였다. 영국경제의 회복 속도는 신종 변이 바이러스 확산 등으로 다소 둔화되었으나, 높은 물가 오름세가 지속될 것으로 예상하면서 금년과 내년도 물가 전망을 상당폭 상향 조정하였다.¹²⁾ 이에 따라 영란은행은 금년 2월 회의에서 물가안정을 도모하기 위해 수개월 이내 통화정책의 추가 긴축이 필요할 수 있음을 시사하였다.¹³⁾

일본은행은 지난해 12월 및 금년 1월 통화정책회의에서 단기정책금리(-0.1%) 및 10년물 국채금리 목표(0.0%)를 동결하고 장단기 정책금리를 당분간 현재 또는 더 낮은 수준에서 운용할 것이라는 종전의 포워드가이드를 유지하였다. 일본 경제상황과 관련해서는 완화적 금융상황, 정부정책 등으로 회복세를 지속하고 물가는 원자재가격, 기대인플레이션 상승 등으로 오름폭이 완만하게 확대될 것으로 전망하였다.

중국인민은행은 경기둔화 가능성에 대응하여 지난

6) 기준금리: 0.0%, 대기성 수신금리: -0.5%, 대기성 여신금리: 0.25%

7) “전망시계(약 3년) 내에서 소비자물가 상승률이 2%에 도달한 이후 동 수준을 지속하는 가운데 근원 인플레이션율도 이에 부합하는 모습을 보일 것으로 전망될 때까지 정책금리를 현 수준 또는 그 이하로 유지할 것이다.”

8) 2022년 CPI상승률 전망치: (2021년 9월) 1.7% → (2021년 12월) 3.2%

2023년 CPI상승률 전망치: (2021년 9월) 1.5% → (2021년 12월) 1.8%

9) 현행 매월 200억 유로 수준의 자산매입프로그램(APP) 규모를 2022년 2/4분기 중 매월 400억 유로, 3/4분기 중 매월 300억 유로로 일시 확대할 예정이다.

10) 2022년 2월 통화정책회의에서는 통화정책위원 총 9명 중 4명의 위원이 50bp 인상 의견을 개진하였다.

11) 국채는 만기도래분 재투자 중단을 2025년까지 2,000억 파운드를 축소하고, 회사채는 2023년까지 전량 매각할 방침이다.

12) 2022년 1/4분기 CPI상승률 전망치: (2021년 11월) 4.6% → (2022년 2월) 5.7%

2023년 1/4분기 CPI상승률 전망치: (2021년 11월) 3.3% → (2022년 2월) 5.2%

13) “The MPC judges that, if the economy develops broadly in line with the February Report central projections, some further modest tightening in monetary policy is likely to be appropriate in the coming months.” (2022년 2월 의결문)

해 12월 중소기업·농업부문 지원 재대출금리¹⁴⁾와 지급준비율¹⁵⁾을 인하하였으며, 정책금리는 지난해 12월과 금년 1월 두 차례 연속 인하한 뒤 2월에는 동결하였다.¹⁶⁾

여타 선진국 중에서는 노르웨이 중앙은행이 지난해 12월 통화정책회의에서 경기회복, 물가상승 등을 고려하여 정책금리를 인상(0.25%→0.50%)하고 금년 3월 금리 인상 가능성을 표명하였다.¹⁷⁾ 캐나다 중앙은행은 금년 1월 통화정책회의에서 견조한 경기회복세가 이어지면서 경제의 유희생산능력이 해소되고 높은 물가 오름세가 지속되고 있다고 평가하면서 종전의 포워드가이던스¹⁸⁾를 중단한 데 이어 3월 회의에서 정책금리를 인상(0.25%→0.50%)하고 향후 추가 금리인상 및 보유자산 축소 가능성을 시사하였다.¹⁹⁾ 뉴질랜드 중앙은행은 2월 회의에서 정책금리를 인상(0.75%→1.00%)하고 만기도래 채권의 재투자를 중단하여 보유자산을 축소하기로 결

정한 가운데 향후 추가 금리인상 가능성을 시사하였다.²⁰⁾ 아이슬란드 중앙은행은 경기회복, 주택가격 상승²¹⁾에 따른 물가상승압력 증대 등을 고려하여 2월 회의에서 정책금리를 인상(2.00%→2.75%)하였고, 체코 중앙은행도 경기회복과 높은 물가 오름세 등에 대응하여 지난해 12월과 금년 2월 회의에서 두 차례에 걸쳐 정책금리를 175bp 인상(2.75%→3.75%→4.50%)하였다.

호주 중앙은행은 2월 회의에서 주요국 중앙은행의 자산매입 중단²²⁾, 물가상승 압력 증대 등을 고려하여 자산매입프로그램을 종료하기로 결정하였다.²³⁾ 이스라엘 중앙은행은 경기회복, 물가 오름세 등을 고려하여 지난해 12월 자산매입 프로그램을 종료한 가운데 금년 2월 통화정책회의에서는 향후 점진적인 금리인상 가능성을 시사하였다.²⁴⁾ 또한 스웨덴 중앙은행도 지난해 12월 자산매입 프로그램을 종료하였다.

14) 만기(3, 6, 9월)별로 각각 25bp씩 인하하였다.

15) 금융기관 평균 지급준비율: 8.9% → 8.4%

16) 대출우대금리(LPR): 1년물 (2021년 11월) 3.85% → (12월) 3.80%(-5bp) → (2022년 1월) 3.70%(-10bp) → (2월) 3.70%(동결)
5년물 (2021년 11월) 4.65% → (12월) 4.65%(동결) → (2022년 1월) 4.60%(-5bp) → (2월) 4.60%(동결)

17) "Based on the Committee's current assessment of the outlook and balance of risks, the policy rate will most likely be raised in March."(2022년 1월 의결문)

18) "경제의 유희생산능력(slack)이 해소되어 물가목표(2%)를 지속적으로 달성할 수 있을 때까지 현 수준(0.25%)의 정책금리를 유지할 것이다."

19) "As the economy continues to expand and inflation pressures remain elevated, the Governing Council expects interest rates will need to rise further. The Governing Council will also be considering when to end the reinvestment phase and allow its holdings of Government of Canada bonds to begin to shrink."(2022년 3월 의결문)

20) "The Committee agreed that further removal of monetary policy stimulus is expected over time given the medium-term outlook for growth and employment, and the upside risks to inflation."(2022년 2월 의결문)

21) 아이슬란드 중앙은행은 주택가격(자가주거비)의 높은 오름세가 최근 물가 상승의 주요 요인으로 작용하고 있다고 평가하면서 지난해 5월 이후 다섯 차례 연속 정책금리를 인상하였다.("The contribution of the housing component remained strong, explaining nearly half of twelve-month inflation.", 2022년 2월 Monetary Bulletin)

22) 다음 페이지의 <표> 2021년 이후 주요국 중앙은행의 자산매입 중단(또는 보유자산 축소) 현황'을 참조하기 바란다.

23) "The decision to end purchases under the bond purchase program follows a review of the actions of other central banks, the functioning of Australia's bond market and the progress towards the goals of full employment and inflation consistent with target."(2022년 2월 의결문)

24) "The Committee's assessment therefore is that in the coming months, conditions will allow for the start of a gradual process of raising the interest rate in line with the path of inflation and the pace of growth and employment."(2022년 2월 의결문)

한편 다수의 신흥국 중앙은행들도 가파른 물가 상승세, 기대인플레이션 불안, 경기회복세 등을 고려하여 정책금리를 인상하였는데, 금리인상 속도가 빠르고 인상 폭도 큰 편이다.²⁵⁾

지난해 12월 이후 현재(2022년 3월 2일 기준)까지 러시아·폴란드·헝가리 중앙은행이 세 차례, 칠레·콜롬비아·브라질 등 5개국 중앙은행이 두 차례, 남아프리카공화국 중앙은행이 한 차례 금리를 인상하였다. 특히 러시아 중앙은행은 우크라이나 사태 이후 금융·외환시장 혼란을 완화하기 위해 2월 말 정책금리를 큰 폭 인상하였다.²⁶⁾

반면 터키 중앙은행은 지난해 12월 고금리 정책에 따른 민간대출 위축 등을 고려하여 정책금리를 인하하였다.

앞으로도 주요국에서 높은 물가 오름세가 이어질 것으로 전망됨에 따라 글로벌 금융완화기조 축소 흐름이 지속될 것으로 예상된다.

2021년 이후 주요국 중앙은행의 자산매입 중단(또는 보유자산 축소) 현황¹⁾

국가	내용	발표월
	주당 매입 규모 축소 (40억 → 30억 캐나다 달러)	21. 4월
캐나다	주당 매입 규모 축소 (30억 → 20억 캐나다 달러)	7월
	신규 자산매입 중단	10월
	주당 매입 규모 축소 (50억 → 40억 호주 달러)	21. 7월
호주	수익률곡선(YCC) 관리정책 ²⁾ 중단	11월
	신규 자산매입 중단	22. 2월
뉴질랜드	신규 자산매입 중단	21. 7월
	보유자산 축소	22. 2월
	자산매입 규모 축소 (매월 국채 100억 달러, MBS 50억 달러)	21.11월
미국	자산매입 규모 축소 확대(22.1월 시행) (매월 국채 200억 달러, MBS 100억 달러)	12월
	신규 자산매입 중단(22.3월 시행)	22. 1월
이스라엘	신규 자산매입 중단(21.12월 시행)	21.11월
스웨덴	신규 자산매입 중단(21.12월 시행)	21.11월
헝가리	신규 자산매입 중단	21.12월
ECB	팬데믹 긴급매입프로그램(PEPP) 중단 (22.3월 시행)	21.12월
영국	보유자산 축소	22. 2월

주: 1) 2022년 3월 2일 기준

2) 국채 3년물 금리를 정책금리 수준에서 관리

자료: 각국 중앙은행

25) 다음 페이지의 <표> '2021년 12월 이후 주요국 중앙은행의 정책금리 조정 현황'을 참조하기 바란다.

26) 러시아의 우크라이나 침공 이후 루블화 가치가 큰 폭 하락(루블/미 달러: 2022년 1월 말: 77.35 → 2월 23일: 80.99 → 2월 28일: 103.67)함에 따라 러시아 중앙은행은 2월 28일 긴급회의를 개최하여 외화자금 유출을 방지하고 금융·외환 시장 안정을 도모하기 위해 정책금리를 9.5%에서 20.0%로 큰 폭 인상하였다.

2021년 12월 이후 주요국 중앙은행의 정책금리 조정 현황¹⁾

국가 ²⁾	정책금리 조정
<선진국>	
노르웨이	0.25% → 0.50% (21.12월, +25bp)
영국	0.10% → 0.50% (21.12·22.2월, +40bp)
체코	2.75% → 4.50% (21.12·22.2월, +175bp)
아이슬란드	2.00% → 2.75% (22.2월, +75bp)
뉴질랜드	0.75% → 1.00% (22.2월, +25bp)
캐나다	0.25% → 0.50% (22.3월, +25bp)
<신흥국>	
러시아	7.50% → 20.00% (21.12·22.2월 ⁴⁾ , +1,250bp)
폴란드	1.25% → 2.75% (21.12·22.1·2월, +150bp)
헝가리	2.10% → 3.40% (21.12·22.1·2월, +130bp)
칠레	2.75% → 5.50% (21.12·22.1월, +275bp)
콜롬비아	2.50% → 4.00% (21.12·22.1월, +150bp)
코스타리카	0.75% → 1.75% (21.12·22.1월, +100bp)
브라질	7.75% → 10.75% (21.12·22.2월, +300bp)
멕시코	5.00% → 6.00% (21.12·22.2월, +100bp)
남아공	3.75% → 4.00% (22.1월, +25bp)
<신흥국>	
터키	15.00% → 14.00% (21.12월, -100bp)
중국 ⁵⁾	3.85% → 3.70% (21.12월·22.1월, -15bp)
<선진국>	
미국(0~0.25%)	ECB(0.00%)
일본(-0.1%/0%내외 ⁶⁾)	호주(0.10%)
이스라엘(0.10%)	스웨덴(0.00%)
덴마크(-0.60%)	스위스(-0.75%)
<신흥국>	
인도(4.00%)	인도네시아(3.50%)

주: 1) 2022년 3월 2일 기준

2) 선진국과 신흥국은 IMF 분류 기준을 준용

3) 괄호 내는 정책금리 수준

4) 러시아 중앙은행은 2월에 2차례(2.11일, 2.28일) 회의를 개최하여 각각 정책금리를 100bp 및 1,050bp 인상

5) 대출우대금리 1년물 기준

6) 단기금리/10년물 국채금리 기준

자료: 각국 중앙은행