
부록

1. 금융통화위원회 주요 의결사항	91
2. 통화정책방향에 대한 금융통화위원회의 주요 논의 내용	103

1. 금융통화위원회 주요 의결사항

제25차(2021.12.23.)

◇ 2022년 통화신용정책 운영방향

1. 2021년 통화신용정책 운영여건

1. 대외 여건

- 세계경제가 회복 흐름을 이어가겠으나 코로나19 전개에 따른 불확실성은 큰 것으로 평가되며, 글로벌 물가는 높은 오름세를 지속할 전망

□ 세계경제는 변이바이러스 확산 우려에도 백신접종 확대 등으로 경제활동의 제약이 좀더 완화되면서 회복 흐름을 이어갈 것으로 예상

- 선진국은 방역정책 완화, 주요국 재정지원 등에 힘입어 양호한 성장세를 지속할 것으로 보이며

신흥국의 경우 중국의 성장세가 둔화되었으나 여타 신흥국은 백신접종이 확대되면서 회복흐름이 재개될 전망

- 다만 코로나19 전개 상황이 세계경제 회복을 제약할 가능성이 상존하고 있어 성장경로의 불확실성은 높은 것으로 평가

— 글로벌 공급병목, 중국경제의 흐름 변화 등도 리스크로 잠재

□ 글로벌 인플레이션은 공급측 요인의 영향은 점차 줄어들겠으나 경기회복으로 수요측 압력이 커지면서 높은 수준을 지속할 전망

□ 이같은 글로벌 성장·물가 흐름을 고려할 때 주요국의 통화정책 정상화 속도도 점차 빨라질 것으로 예상

2. 경제성장

- 국내경제는 3% 수준의 견실한 성장세를 이어가겠으나 성장경로의 불확실성은 높은 것으로 평가

□ 국내경제는 수출과 투자의 양호한 흐름과 민간소비의 회복세가 지속되면서 견실한 성장세를 이어갈 전망

- 민간소비는 경제활동 제한 완화기조, 정부 지원정책 등으로 회복세가 지속될 것으로 예상

○ 수출과 설비투자가 글로벌 경기회복, 견조한 IT 수요 등으로 양호한 흐름을 지속하고 건설투자도 점차 회복될 전망

□ 향후 성장경로 상에는 감염병 전개 상황, 글로벌 공급차질 완화 속도 등이 주된 리스크 요인으로 잠재

- 국내외 방역조치 완화에 따른 경제활동 강화,

신항국 백신접종의 빠른 확대, 글로벌 공급차질 조기 해소 등은 상방요인으로,

국내외 감염병 확산세 심화, 글로벌 공급차질 장기화, 중국경제 성장세 둔화 등은 하방요인으로 잠재

□ 고용상황은 대면서비스 수요 증가 등으로 서비스업을 중심으로 개선세를 이어갈 것으로 예상

3. 물가

• 소비자물가 상승률은 다소 낮아지겠으나 2%대 수준을 이어갈 것으로 예상되며, 근원물가 상승률은 2%에 근접한 수준으로 높아질 전망

□ 소비자물가 상승률은 유가 등 공급측 요인의 영향이 점차 줄어들면서 올해보다 다소 낮아지겠으나 2%대 수준을 이어갈 것으로 예상

○ 근원물가(식료품·에너지 제외)는 수요측 압력 확대, 글로벌 공급병목의 영향 등으로 2%에 근접한 수준으로 높아질 전망

□ 향후 물가경로에는 상방 리스크가 다소 우세한 것으로 평가

○ 국제원자재가격의 높은 오름세 지속, 글로벌 공급병목 장기화, 인플레이션 기대 상승 등이 상방 리스크로, 반면 국내외 코로나19 확산세 심화에 따른 국제유가 하락 등은 하방 리스크로 잠재

4. 금융·외환시장

• 금융·외환시장에서는 대내외 주요 위험요인의 전개 상황에 따라 변동성이 수시로 확대될 가능성

□ 금융·외환시장에서는 국내외 경기 및 인플레이션 전개 상황과 그에 따른 통화정책에 대한 기대 변화 등에 따라 금리, 주가, 환율 등 주요 가격변수의 변동성이 수시로 확대될 소지

○ 주요국의 높은 인플레이션 지속 및 통화정책 조기 정상화 가능성, 중국의 성장세 둔화 등이 변동성 확대 요인으로 상존

□ 국내 외화유동성 사정은 경상수지 흑자, 양호한 대외건전성 등을 바탕으로 안정적 흐름을 보일 전망

○ CDS프리미엄 등 외화조달 지표 및 단기외채 비율이 안정적 수준을 유지하는 가운데 외화 유출입은 대체로 균형을 이룰 것으로 예상

5. 금융안정

• 금융기관 대출은 증가규모가 다소 축소되었으나 예년에 비해서는 높은 수준을 이어갈 것으로 보이며, 금융시스템은 전반적으로 안정된 가운데서도 잠재적 취약성이 일부 확대될 소지

□ 금융기관 대출은 증가규모가 축소되었으나 예년에 비해서는 높은 수준을 지속할 것으로 예상

○ 가계대출은 가계부채 관리 강화, 대출금리 상승 등의 영향으로 증가세가 다소 둔화될 것으로 보이나 증가규모는 예년 수준을 상회하는 수준을 이어갈 전망

○ 기업대출도 코로나19 금융지원 종료 등에도 경기회복에 따른 자금수요 확대 등으로 견조한 증가세를 이어갈 전망

□ 금융시스템은 대체로 안정된 모습을 지속할 것으로 예상

○ 경기회복으로 금융기관의 수익성이 개선되면서 자본적정성 등 복원력도 규제 기준을 상당폭 상회하는 높은 수준을 지속할 전망

○ 다만 금융지원조치 정상화, 대출금리 상승 등에 따른 취약부문의 신용위험 증가로 잠재적 리스크는 다소 확대될 소지

II. 2022년 통화신용정책 운영방향

• 통화정책은 경제상황 개선에 맞추어 완화 정도를 적절히 조정

• 금융중개지원대출의 정책효과 제고를 위한 중장기 개선 방안을 마련

• 통화정책 운영체계의 점검·개선, 정책 커뮤니케이션 강화 등을 통해 통화정책의 유효성을 제고

• 금융·외환시장의 안정을 도모하는 가운데 금융불균형 누적 위험을 완화하기 위한 노력 지속

• 중앙은행 디지털화폐를 도입할 수 있는 기반을 강화하는 한편 지급결제의 인프라 개선 및 안전성 제고

• 기후변화의 부정적 파급효과를 최소화하기 위해 중앙은행으로서의 역할을 적극 수행

1. 기준금리 운용

□ (경제상황 개선에 맞추어 완화 정도를 조정) 기준금리는 성장세 회복이 이어지는 가운데 물가 상승률이 목표수준에서 안정되고 금융불균형 위험이 완화될 수 있도록 경제상황 개선에 맞추어 완화 정도를 적절히 조정

○ 대내외 여건의 불확실성에도, 국내경제가 수출과 투자의 양호한 흐름과 소비 회복세의 지

- 속 등으로 견실한 성장세를 이어갈 전망
- 소비자물가 상승률은 2022년중 목표수준(2%)으로 낮아질 것으로 예상되나,
 - (글로벌 공급병목 장기화, 수요측 압력 확대, 인플레이션 기대 상승 등으로 상승압력이 예상보다 확대될 가능성에 유의
 - 금융안정 측면에서는 가계부채, 자산시장 등의 상황에 계속 유의하면서 통화정책을 통한 금융불균형 완화 노력을 지속
 - 과도한 차입에 의한 수익추구 행위를 계속 완화해 나감으로써 가계대출 증가세 등의 추세적 안정을 도모
- (완화 정도 조정 시기) 완화 정도의 조정 시기는 대내외 위험요인의 전개 상황을 면밀히 점검하는 가운데
 - 성장·물가 흐름을 살펴 보면서 금융불균형 상황, 주요국 통화정책 변화의 영향 등을 함께 고려하여 판단
- 2. 대출제도의 효율적 운용
 - (코로나19 피해기업 지원 지속) 금융중개지원대출 프로그램을 통한 코로나19 피해기업에 대한 선별적 지원을 지속
 - 한시적으로 운용중인 지원 프로그램을 해당 기업의 어려움이 충분히 완화될 수 있도록 당분간 유지
 - 동 프로그램의 종료 여부는 코로나19 전개 상황, 방역정책 변화, 그에 따른 관련 기업의 피해회복 정도 등을 고려하면서 적절한 시점에 검토
- (금융중개지원대출 실효성 강화) 금융중개지원대출 지원의 정책효과 제고 노력을 지속하고 중장기 개선 방향을 모색
 - 중소기업의 금융접근성 개선, 대출금리 경감 등 금융중개지원대출 운용의 전반적인 성과를 점검하고 이를 토대로 지원 효과 제고를 위한 개선 방안을 마련
 - 한시적 지원 프로그램 종료 이후, 포스트 코로나 상황에서 금융중개지원대출의 중장기적인 운용 방향을 검토
- 3. 통화정책의 유효성 제고
 - (통화정책 운영체계 점검 및 개선) 금융·경제여건 변화, 중앙은행 역할 확대 요구 등에 대응하여 통화정책 운영체계를 재점검하고 개선 방안을 모색
 - 현행 물가안정목표제의 성과와 한계를 분석하고 코로나 이후 글로벌 인플레이션 환경 변화 등을 반영한 개선 방안을 검토
 - 금융안정 책무를 현행 통화정책 운영체계에 효과적으로 반영하는 방안을 모색
 - (정책 커뮤니케이션 강화) 통화정책 방향에 대한 합리적인 기대가 형성될 수 있도록 정책 커뮤니케이션의 투명성·효율성을 제고

- 통화정책방향 의결문, 통화신용정책보고서 등을 통해 정책결정 배경, 향후 정책방향 등을 보다 충실하게 설명
- 「물가안정목표 운영상황 점검」(연 2회) 등을 통해 물가상황, 전망, 리스크 요인 등을 상세히 설명하고, 운영 개선에 필요한 사항을 점검
- (경제구조 변화에 대응한 연구·분석 강화) 포스트 코로나 시대 경제구조 변화에 대응하여 통화정책의 효율성을 높이기 위한 연구·분석을 강화
- 디지털화, 저탄소경제 전환, 양극화 심화, 인구구조 변화 등이 통화정책의 파급경로에 미치는 영향을 평가하고 정책효과 제고 방안을 연구하여 관련 정책수단의 확충 방안 등을 모색

4. 금융·외환시장 안정 도모

- (금융·외환시장 안정 노력 지속) 국내외 통화정책 정상화 과정에서 금융·외환시장의 변동성이 수시로 확대될 수 있는 만큼, 시장모니터링을 강화하고 필요시 시장안정화 조치를 적기에 실시
- 「회사채·CP 매입기구(SPV)」의 경우, 매입기한 종료(2021.12월말) 이후에는 기 매입채권의 만기 도래에 맞추어 대출금을 회수
- (공개시장운영 유효성 제고) 일상적 공개시장운영 및 시장안정화 조치의 유효성을 제고하기 위한 노력을 지속
- 금융기관의 자금조달 애로 증대 및 금융시장

불안 확대 등에 보다 효과적으로 대응하기 위한 방안*을 검토

* 공개시장운영 대상기관 확대, 증권대차 활용 등

- 공개시장운영 대상기관과의 협의회 등 공개시장운영 관련 커뮤니케이션 채널을 확충하고 주요국 공개시장운영 부서와의 협력을 강화
- (글로벌 정책·금융 협력 강화) 글로벌 정책·금융협력 강화를 통해 대외충격 흡수능력을 향상시키고 국제사회에서의 위상을 제고
- 통화스왑 네트워크 확충, 다자간 통화스왑(CMIM)의 실효성 제고 등 중층적 금융안정망을 강화하기 위한 노력을 지속

- 한편 주요 국제기구 및 중앙은행 협의체에서의 논의에 적극 참여하여 금융 디지털화, CBDC 도입, 기후변화 등 주요 이슈 관련 정책대응을 주도*

* 2022년 동아시아·태평양 중앙은행기구(EMEAP)의 의장직 수행 예정

5. 금융시스템 안정 유지

- (금융시스템 안정 점검 강화) 대내외 위험요인의 전개 상황에 따른 시스템 리스크의 변화를 조기에 포착하여 이에 대응할 수 있도록 금융시스템 안정에 대한 점검을 강화
- 위험선호성향, 신용 및 자산시장 상황 등의

변화를 면밀히 점검하여 금융불균형 위험의 누적 정도를 평가하고, 이에 따른 금융시스템 내 잠재리스크가 현재화되지 않도록 노력

— 금융기관에 대한 모니터링 및 공동검사를 통해 개별 금융기관의 가계·기업 부채 리스크 관리 상황, 금리 정상화 과정에서의 차주의 채무상환능력 변동 등을 엄밀히 분석

○ 중장기적인 금융안정 여건의 변화*가 금융시스템에 초래할 수 있는 리스크에 대한 연구도 강화

* 기후변화, ESG 투자 증대, 빅테크·핀테크 기업의 금융시장 진입 확대 등

□ (유관기관과의 협력 지속) 금융안정 현안 및 리스크에 대해 국내외 금융안정 기관과의 협조를 통해 적극 대응

○ 「거시경제금융회의」 등을 통해 정책당국과 긴밀한 정책공조를 유지하는 한편

BIS 등 국제기구의 글로벌 금융안정 이슈 및 금융규제, 금융시스템 복원력 강화 등과 관련한 논의에 참여

6. 지급결제제도의 효율성·안정성 제고

□ (CBDC 도입 관련 기반 강화) 디지털화의 빠른 진전에 효과적으로 대응하기 위해 중앙은행 디지털화폐(CBDC; Central Bank Digital Currency)를 도입할 수 있는 기반을 강화

○ CBDC 모의실험 결과를 활용하여 기술적 토대를 마련하고 그간의 법적·제도적 연구 결과를 정리한 종합보고서를 발간하는 한편, 관련 커뮤니케이션을 강화

□ (지급결제 효율성 제고 노력 강화) 금융의 디지털 전환 가속 및 글로벌화에 대응하여 지급결제의 효율성 제고를 위한 인프라 확충 및 법적·제도적 개선 노력을 강화

○ 금융혁신을 지원하기 위해 신속하고 안전한 중앙은행 지급결제서비스 제공 확대* 방안을 마련하고, 글로벌 지급결제인프라 연계** 논의에 참여하여 우리나라 금융환경에 적합한 방안을 모색

* 실시간총액결제(RTGS; Real Time Gross Settlement) 방식의 신속자금이체시스템 구축, 국제표준전문(ISO 20022) 도입 등

** 이를 통해 국외 송금의 처리속도 향상, 수수료 경감 등의 효과가 기대되며, 현재 G20, BIS 등 국제기구에서 관련 논의가 활발히 진행중

○ 지급결제 환경 변화에 따른 중앙은행의 역할 확대 요구에 발맞추어 한국은행의 지급결제 관련 역할과 책임을 보다 명확히 정립하는 방향으로 법적·제도적 기반이 강화되도록 노력

□ (지급결제 안전성 강화) 빅테크 등 새로운 지급서비스 제공자에 대한 효과적인 감시체계를 마련하고 지급결제시스템 운영기관 등의 사이버 복원력 관리상황을 평가·개선

7. 기후변화 대응 강화

□ (기후변화 관련 조사·연구 강화) 기후변화 관련 정보·통계 수집기반 구축 및 기후변화 리스크 분석을 강화

○ 국내외 기후변화 관련 정책 변화, 연구 성과 등을 조사하는 한편

국제기구 및 국내기관과의 협력을 통해 관련 통계를 확충할 수 있는 기반을 구축

○ 축적된 정보·통계를 기반으로 기후변화의 금융·경제적 파급효과, 통화정책 파급경로에 미치는 영향 등을 분석

— 이행리스크*에 따른 스트레스 테스트(금융안정보고서 수록, 21.6월)를 정례적으로 실시하고 물리적 리스크**에 따른 스트레스 테스트 모형 개발을 추진

* 기후변화 대응을 위한 저탄소경제로의 이행에 수반되는 리스크

** 실제 기후변화(자연재해 등)에 따른 금융·실물자산 손실 발생 리스크

□ (중장기적인 정책수단 확충 방안 모색) 기후변화가 국내 금융·경제에 미칠 수 있는 부정적 파급효과를 최소화할 수 있도록 우리나라의 정책운영 여건에 적합한 정책수단 활용 방안을 강구

○ 친환경 부문으로의 자금공급을 원활히 유도하기 위한 대출 및 담보 제도, 공개시장 운영 등의 활용 방안을 모색

○ 외화자산 운용시 친환경 부문에 대한 투자 비중을 확대하는 방안 등을 추진

<참고>

통화신용정책 운영의 일반원칙

한국은행법은 통화신용정책의 목적으로 '물가안정을 도모함으로써 국민경제의 건전한 발전에 이바지'하며, '정책을 수행함에 있어 금융안정에 유의'하여야 함을 명시하고 있다. 한국은행은 이러한 목적에 부합하는 구체적 목표와 기본방향 하에서 통화신용정책을 수행함으로써 정책의 투명성, 예측가능성 및 유효성을 제고하고자 한다.

□ (물가안정목표제) 한국은행은 통화신용정책의 핵심 목적인 물가안정의 효율적 달성을 위해 신축적 물가안정목표제를 운영하며, 현재 물가안정목표는 소비자물가 상승률(전년동기대비) 기준 2%이다.

○ (중기적 운영 시계) 소비자물가 상승률은 통화신용정책 외에도 다양한 대내외 요인의 영향을 받으므로, 물가안정 목표는 일시적·불규칙적 요인에 따른 물가변동, 통화신용정책의 파급시차 등을 고려하여 중기적 시계에서 달성하고자 하는 목표이다.

○ (미래지향적 운영) 물가상승률이 중기적 시계에서 목표수준에 수렴하도록 통화신용정책을 미래지향적으로 운영

하되, 물가상승률이 목표수준을 지속적으로 상회하거나 하회할 위험을 균형 있게 고려한다.

— 물가안정목표 수준으로의 수렴 가능성은 물가 및 성장 전망과 더불어 전망경로 상의 불확실성 및 위험요인, 인플레이션 기대의 안착 정도, 금융안정 상황 등에 대한 종합적인 평가에 기초하여 판단한다.

○ (신축적 운영) 중기적 시계에서의 물가안정목표 달성을 저해하지 않는 범위 내에서 실물경제의 성장을 뒷받침할 수 있도록 통화신용정책을 운영한다.

□ (금융안정에 대한 고려) 중기적 시계에서 물가안정목표를 달성함에 있어 금융안정이 뒷받침되어야 하며 통화신용정책 운영 시 금융안정 상황을 신중히 고려한다.

○ (금융시장 안정 노력) 금융불안 발생시 통화정책의 파급경로가 제약되고, 거시경제의 안정이 저해될 수 있다는 점에서 금융시장 안정 및 중개기능 회복을 위해 노력한다.

○ (금융불균형 유의) 부채 누증 등 지속적인 금융불균형은 궁극적으로 거시경제의 안정을 저해할 수 있다는 점에서 통화신용정책을 운영함에 있어 이에 유의한다.

— 한국은행은 금융안정 상황을 정기적으로 점검·평가·공표하여 통화신용정책 운영이 금융불균형의 과도한 누적을 초래하지 않도록 유의한다.

— 경제 전반에 영향을 미치는 통화신용정책만으로 금융안정을 추구하는 데에는 한계가 있으므로, 금융불균형 누적 억제를 위해서는 통화신용정책과 거시건전성 정책이 조화롭게 운영될 필요가 있다.

◇ 회사채·CP 매입기구(SPV)의 자본감소에 대한 동의

1. 「자본금 감소 동의 여부에 대한 의견 요청」(2021.12.22, SPV2021-97)과 관련하여 SPV의 자본감소에 동의한다.
2. SPV의 자본감소에 따라 한국은행 선순위대출의 조기상환액 및 조기상환 시기를 조정하고, 이와 관련한 계약서의 수정 등 구체적인 사항은 한국은행 총재가 정한다.
3. 한국은행 총재는 SPV의 자본감소 및 이에 따라 그 액수와 시기가 조정된 한국은행 선순위대출의 조기상환이 이행된 후 그 결과를 금융통화위원회에 보고하여야 한다.

◇ 회사채·CP 매입기구(SPV)에 대한 제2회 대출금 재대출(만기 연장) 실시

1. 대출금액: 1조 7,800억원

2. 대출금리: 한국은행 기준금리에 일정 스프레드를 가산한 금리

- 한국은행 기준금리에 가산하는 스프레드는 통안증권(1년물) 금리*와 한국은행 기준금리의 차이**로 하며, 해당 값이 0보다 작을 경우에는 0으로 함

* 4개 민간채권평가사(KIS채권평가, 한국자산평가, 나이스피앤아이, 에프앤자산평가) 평균 기준

** 대출실행일 직전 5영업일간의 산술평균 값을 적용하되, 소수점 이하 넷째자리에 서 반올림

3. 대출기간: 대출취급일로부터 1년

4. 대출담보: SPV 전체 자산

- 한국은행은 SPV가 보유한 회사채·CP, 한국은행 당좌예금 및 한국산업은행 수납관리예금에 대해 근질권을 설정
- SPV는 대출취급일에 대출금 상당의 어음을 발행하여 한국은행에 제공

5. 대출금 회수: 만기 일시 상환

- 중도 상환 가능

6. 이자수취: 3개월마다 후취

7. 기타

- 「회사채·CP 매입기구(SPV)에 대한 대출 한도 및 조건 결정」(2020.7.17일, 금통위 의결), 「회사채·CP 매입기구(SPV)에 대한 대출 조건 변경」(2020.12.24일 및 2021.6.30일, 각각 금통위 의결)의 부대조건을 준용한다.
- SPV에 대한 대출취급일, 대출금리 산정 등 세부사항은 한국은행 총재가 정한다.
- 한국은행 총재는 본 대출의 실행후 그 내용을 금융통화위원회에 보고하여야 한다.

제1차(2022.1.14.)

◇ 통화정책방향

- 금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 1.00%에서 1.25%로 상향 조정하여 통화정책을 운용하기로 하였다.
- 세계경제는 신규 변이 바이러스 확산에도 백신 접종 확대 등으로 경제활동이 크게 위축되지 않으면서 회복 흐름을 이어갔다. 국제금융시장에서는 코로나19 전개 상황 및 주요국 통화정책에 대한 기대 변화에 따라 주요국 국채금리와 주가가 하락 후 반등하는 모습을 나타내었다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 코로나19 전개와 백신 보급 상황, 글로벌 인플레이션 움직임, 주요국의 통화정책 변화 등에 영향받을 것으로 보인다.
- 국내경제는 코로나19 재확산에도 회복세를 지속하였다. 민간소비의 회복 흐름이 방역조치 강화

등으로 주춤하였으나, 수출은 견조한 글로벌 수요에 힘입어 호조를 지속하였다. 설비투자는 글로벌 공급차질에 영향받아 다소 조정되었다. 고용 상황은 취업자수 증가세가 이어지는 등 개선세를 지속하였다. 앞으로 국내경제는 수출의 견실한 증가세가 이어지고 민간소비 회복 흐름이 재개되면서 양호한 성장세를 지속할 것으로 보인다. 금년중 GDP성장률은 지난 11월에 전망한 대로 3% 수준을 나타낼 것으로 예상된다.

□ 소비자물가 상승률은 석유류 및 농축수산물 가격의 높은 오름세 지속, 석유류제외 공업제품 및 개인서비스 가격의 상승폭 확대 등으로 3%대 후반으로 높아졌다. 근원인플레이션율(식료품 및 에너지 제외 지수)은 2%대 초반 수준을, 일반인기대인플레이션율은 2%대 중후반 수준을 나타내었다. 앞으로 소비자물가 상승률은 11월 전망 경로를 상회하여 상당기간 3%대를 이어갈 것으로 보이며, 연간으로는 2%대 중반 수준을 상회할 것으로 예상된다. 근원인플레이션율도 금년중 2%를 상당폭 상회할 것으로 보인다.

□ 금융시장에서는 장기시장금리가 코로나19 재확산 우려로 하락하였다가 미 국채금리 상승 등의 영향으로 반등하였다. 원/달러 환율은 미 연준 통화정책 정상화 가속 전망 등으로 상당폭 상승하였다가 반락하였으며, 주가는 소폭 하락하였다. 가계대출은 증가규모가 축소되었으며, 주택 가격은 수도권과 지방 모두에서 오름세가 다소 둔화되었다.

□ 금융통화위원회는 앞으로 성장세 회복이 이어지고 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 코로나19 관

련 불확실성이 상존하고 있으나 국내경제가 양호한 성장세를 지속하고 물가가 상당기간 목표수준을 상회할 것으로 예상되므로, 앞으로 통화정책의 완화 정도를 적절히 조정해 나갈 것이다. 이 과정에서 완화 정도의 추가 조정 시기는 코로나19의 전개 상황 및 성장·물가 흐름의 변화, 금융불균형 누적 위험, 기준금리 인상의 파급효과, 주요국 통화정책 변화 등을 면밀히 점검하면서 판단해 나갈 것이다.

◇ 2022년도 한국은행의 대정부 일시대출금 한도 및 대출조건

1. 대출금 한도, 상환기한 및 이율 등은 다음과 같다.

가. 대출금 한도 및 상환기한

대출구분	회계별	대출금한도 (억원)	상환기한	기타
일시대출금	통합계정	400,000	2023.1.20일	대출취급기한: 2022.12.31일
	양곡관리 특별회계	20,000	대출일로부터 1년 이내 (단, 2023.9.30일 을 초과할 수 없음)	
	공공자금 관리기금	80,000	2022.12.31일	
합계		500,000		

나. 이율은 분기별로 “직전분기 말월중 91일물 한국은행 통화안정증권의 일평균유통수익률*”에 0.10%포인트를 더한 율로 한다.

* ‘한국금융투자협회’ 고시 통화안정증권(91일물) 수익률의 단순평균으로 계산하되, 소수점 이하 넷째자리에서 반올림

다. 대출형식은 금융통화위원회가 정한 대출금 한도와 대출취급기한 내에서 정부의 일시차입

요청이 있는 경우 금융통화위원회가 정한 한도 및 조건 등을 확인한 후 신용대출로 취급하는 방식으로 한다.

2. 부대조건

가.정부는 일시적인 부족자금을 「국고금 관리법」에 따라 한국은행으로부터의 차입에 앞서 재정증권의 발행을 통해 조달하도록 적극 노력하여야 한다.

나.정부는 한국은행으로부터의 일시차입이 기조적인 부족자금 조달수단으로 활용되지 않도록 유의하여야 한다.

다.정부는 차입을 하고자 하는 경우 차입시기, 규모, 기간 등에 관해 사전에 한국은행과 충분히 협의하여야 한다.

3. 위임사항 : 건별 대출의 실행은 한국은행 총재에게 위임한다.

4. 시행일자 : 2022년 1월 14일(금)

제4차(2022.2.24.)

◇ 통화정책방향

□ 금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현 수준(1.25%)에서 유지하여 통화정책을 운용하기로 하였다.

□ 세계경제는 변이 바이러스 확산에도 백신 접종 확대 등으로 경제활동이 크게 위축되지 않으면서 회복 흐름을 이어갔다. 국제금융시장에서는

미 연준의 정책금리 인상 속도에 대한 우려, 우크라이나 사태 등의 영향으로 주요국 국제금리가 큰 폭 상승하고 주가는 상당폭 하락하는 등 변동성이 확대되었다. 앞으로 세계경제와 국제금융 시장은 코로나19 전개 상황, 글로벌 인플레이션 움직임, 주요국의 통화정책 변화, 지정학적 리스크 등에 영향받을 것으로 보인다.

□ 국내경제는 코로나19 재확산에도 회복세를 지속하였다. 민간소비의 회복 흐름이 방역조치 강화 등으로 주춤하였으나, 수출은 견조한 글로벌 수요에 힘입어 호조를 지속하였다. 설비투자는 글로벌 공급차질에 영향받아 다소 조정되었다. 고용 상황은 취업자수 증가세가 이어지는 등 개선세를 지속하였다. 앞으로 국내경제는 수출의 견실한 증가세가 이어지고 민간소비 회복 흐름이 점차 재개되면서 양호한 성장세를 지속할 것으로 보인다. 금년중 GDP성장률은 지난 11월 전망치인 3% 수준을 크게 벗어나지 않을 것으로 예상된다.

□ 소비자물가 상승률은 석유류 가격의 높은 오름세 지속, 개인서비스 및 공업제품 가격의 상승폭 확대 등으로 3%대 중후반의 높은 수준을 이어갔으며, 근원인플레이션율(식료품 및 에너지 제외 지수)은 2%대 중반으로 높아졌다. 일반인 기대인플레이션율은 2%대 중후반 수준을 나타내었다. 앞으로 소비자물가 상승률은 11월 전망경로보다 높아져 상당기간 3%를 크게 상회할 것으로 보이며, 연간으로는 3%대 초반을 나타낼 것으로 예상된다. 근원인플레이션율도 금년중 2%대 중반 수준으로 높아질 것으로 보인다.

□ 금융시장에서는 국제금융시장 움직임 등에 영향받아 장기시장금리가 큰 폭으로 상승하고 주

가가 상당폭 하락하였으며, 원/달러 환율은 소폭 상승하였다. 가계대출은 증가규모가 축소되었으며, 주택가격은 수도권과 지방 모두에서 오름세가 둔화되었다.

□ 금융통화위원회는 앞으로 성장세 회복이 이어지고 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 코로나19 관련 불확실성이 상존하고 있으나 국내경제가 양호한 성장세를 지속하고 물가가 상당기간 목표수준을 상회할 것으로 예상되므로, 앞으로 통화정책의 완화 정도를 적절히 조정해 나갈 것이다. 이 과정에서 완화 정도의 추가 조정 시기는 코로나19의 전개 상황, 금융불균형 누적 위험, 기준금리 인상의 파급효과, 주요국 통화정책 변화, 성장·물가의 흐름 등을 면밀히 점검하면서 판단해 나갈 것이다.

2. 통화정책방향에 대한 금융통화위원회의 주요 논의 내용¹⁾

2021년 11월

정책금리 결정과 관련하여 위원들이 논의한 주요 내용은 다음과 같음.

다수의 위원들은 국내외 금융·경제 상황을 종합적으로 고려할 때 다음 통화정책방향 결정시까지 기준금리를 현 0.75% 수준에서 1.00%로 인상하는 것이 바람직하다는 견해를 나타낸 반면 한 위원은 기준금리를 현 0.75%에서 유지하는 것이 바람직하다는 견해를 나타내었음.

일부 위원은 기준금리를 현 0.75% 수준에서 1.00%로 인상하는 것이 바람직하다는 의견을 제시하였음.

지난 통화정책방향 결정회의 이후의 대내외 여건변화를 살펴보면, 세계경제는 비교적 양호한 경기회복 흐름이 이어지는 가운데 물가 오름세가 확대되고 있음. 지난 3/4분기 중 델타변이의 빠른 확산과 공급차질로 회복 모멘텀이 주춤하였으나 4/4분기 들어 미국과 아시아지역을 중심으로 성장세가 재개되는 모습임.

국내경제도 비슷한 경기 흐름을 보이고 있음. 지난 3/4분기 중 GDP성장률이 0.3%로 둔화되었지만 기초적 경기회복 흐름에 대한 영향은 제한적이었던 것으로 판단되고, 생산갭이 내년 상반기 중 플러스로 전환될 것이라는 전망도 유효해 보임. 무엇보다

다 11월 이후 방역이 완화되면서 대면서비스에 대한 수요가 반등하고 고용상황 및 심리지표도 개선되는 등, 소비회복세가 재차 강화되고 있는 것으로 추정됨. 또한 아세안 지역에서의 제조업 생산이 조금씩 정상화되고 있어 공급병목 문제로 인한 국내 생산 차질도 지난 3/4분기에 비해 완화될 것으로 예상됨. 다만 백신접종 확대에도 불구하고 위중증 환자수가 계속 증가하는 등 불확실성이 상존하는 데다 리스크요인으로 중국경제 성장세 둔화, 글로벌 공급병목 장기화 가능성 등이 잠재하고 있음을 유의하고 있음.

이런 가운데 주목되는 것은 소비자 인플레이션이 지난 4월 이후 당행의 목표치를 상회하고 물가상승 확산지수도 계속 상승하고 있다는 점임. 이러한 흐름에는 일시적, 경기적, 구조적 요인이 혼재되어 있어 향후 물가경로의 불확실성도 높아 보임. 글로벌 공급병목 문제로 인한 물가상승만 보더라도, 이는 팬데믹 위기 상황을 벗어나는 과정에서 생산이 수요회복을 따라가지 못해 발생하는 일시적 현상일 수 있지만 수요측 여건의 견조한 회복이라는 경기적 요인과 함께 소비행태의 변화, 노동력 감소, 탄소중립 추진 등과 같은 구조적 요인도 영향을 미치고 있어 물가 오름세가 장기간 이어질 가능성을 배제할 수 없음. 주지하는 바와 같이 인플레이션 상승이 일시적 공급충격에 의한 것이라면 이에 따른 실질구매력 감소 등 단기적 성장경로에 미칠 영향을 주의해야 하는 반면, 장기화될 경우 기대인플레이션, 자산가격, 임금과의 상호작용을 통해 중장기적 시계에서의 경제안정화에 부정적으로 작용하게 될 가능성을 경계할 필요가 있음. 지난 10월 중 국내 소비자물가의 오름폭이 크게 확대된 것도 일부 일시적 요인에 기인하긴 했으나, 석유류를 제외한 공업

1) 자세한 논의 내용은 해당기간(2021년 11월~2022년 1월) 금융통화위원회 의사록을 참조하기 바란다. 한편 2월 24일 개최된 금융통화위원회 회의 논의 내용의 경우 의사록 공개일(3월 15일)보다 먼저 통화신용정책보고서가 국회에 제출(3월 10일)됨에 따라 금번 보고서에서는 수록이 제외되었다.

제품 가격의 전월대비 상승률이 지난 2017년 중반 이후 최고치를 기록하고 서비스물가도 비교적 빠르게 상승하고 있음을 고려해 볼 때, 물가 오름세가 지속적으로 확대되고 있는 것으로 판단됨. 그 외에도 주택가격 및 전세가격 상승이 시차를 두고 반영되는 점과 환율 움직임 등을 감안한다면 정책 목표치를 상회하는 물가 상승세가 앞으로도 상당기간 지속될 가능성이 높아 보임.

한편 금융시장은 대내외 인플레이션 우려와 통화정책 기대변화 등으로 금리가 상승하고 일부 위험자산 가격이 하락했지만 대체로 안정적인 모습을 유지했음. 이런 가운데 가계대출 증가세와 주택가격 상승세가 다소 완만해지면서 중기적 시계에서의 금융취약성이 소폭 축소된 것으로 추정됨. 그러나 금융상황이 매우 완화적인 가운데 잠재적 대출수요가 여전히 높고 수익추구 성향도 지속되고 있어, 이러한 흐름이 기초적으로 이어질지 여부는 아직 불확실해 보임. 또한 그간의 금융불균형 누증으로 인해 소득 대비 부채 및 주택가격 비율, 장기추세 대비 괴리율 등이 크게 높아져 있는 상황이라 관련 리스크에 대한 통화정책적 관심을 지속할 필요가 있음.

이상을 종합해 보면 금번 회의에서는 기준금리를 현 0.75%에서 1.0%로 인상하여 통화정책의 완화 정도를 추가적으로 조정하고, 향후 코로나19 전개 상황, 공급병목의 장기화 가능성에 따른 물가와 성장 경로에 대한 영향, 금융불균형 누적 위험 등을 면밀히 점검해 나가는 것이 바람직해 보임.

다른 일부 위원은 금번 회의에서 현재 0.75%인 기준금리를 1.00%로 인상하는 것이 적절하다는 의견을 밝혔음.

세계경제는 일부 국가의 코로나19 재확산 우려, 글로벌 공급병목의 장기화 여부에 따른 리스크가 존재하지만, 미국과 유로지역의 회복세와 신흥국의 부진 완화에 힘입어 전반적으로 양호한 회복 흐름

을 이어나갈 것으로 전망함.

국내경제는 민간소비의 빠른 반등과 수출호조에 힘입어 양호한 회복세를 이어 갔음. 물가의 경우 금년 중 소비자물가 상승률 전망치가 2.3%로 지난 8월 전망을 상회했으며 경기회복으로 인한 수요측 요인과 공급병목이 상방리스크로 작동하고 있음. 외환·금융 부문도 국내외 통화정책 정상화 기대로 금리가 상승했으나, 대외 차입여건, 외화 유동성 관리, 기업 자금조달 등의 측면에서 크게 우려할만한 상황은 보이지 않음.

기준금리 결정과 관련하여 국내외 겨울철 감염병 확산 정도, 글로벌 공급차질의 해소 시점, 중국경제의 불확실성 등 상·하방 리스크가 모두 존재하나 두 가지 측면이 특히 중요하다고 판단하였음.

첫째, 계속되는 금융불균형 위험임. 대출규제로 인해 가계부채의 상승세가 조금 둔화된 것으로 보이나, 기초적으로 안정될지 여부는 불확실함. 또한 중립금리를 하회하는 실질 기준금리와 장기추세 대비 크게 늘어난 통화량에서 볼 수 있듯이 시장에 과도한 유동성이 존재하는 상황임. 이런 점들을 고려할 때 금융기관과 가계의 미시적 동기에만 맡겨 두기에는 자산가격의 상승세와 수준이 모두 위험한 수준임. 다방면에서 거시경제의 안전성에 대한 잠재적 위험 요소를 적극적으로 고려할 필요가 있음. 레버리지와 자산가격이 모두 상승하는 신용주도 버블(credit-driven bubble)에 해당하는 현 상황에서 한국은행의 기준금리는 대출과 기대심리에 직간접적으로 영향을 미칠 수 있으며, 금융불안 리스크를 줄이는데 기여할 것으로 판단함.

둘째, 인플레이션 리스크임. 가격이 상승한 품목의 수, 에너지가격을 포함한 해외요인, 근원인플레이션율 상승, 그리고 2%를 상회하는 기대인플레이션 등을 종합적으로 고려할 때 정책적 개입이 필요할 정도로 해당 리스크가 증대하고 있다고 판단함. 추가적으로 앞서 언급한 과도한 유동성과 공급제약이

결합되어 나타날 리스크에도 대비할 필요가 있음. 기준금리 인상이 경기회복세를 늦출 수 있다는 우려도 있지만, 국내외 경제가 코로나19의 충격에서 회복하는 추세를 고려할 때 금리인상에 따른 둔화 영향이 추세를 바꿀 정도로 크지 않을 것이라 판단함. 현 시점에서 과도한 유동성과 현실화되어 가는 인플레이션 리스크에 대응하는 것이 우선이라 생각함. 국내경제가 향후 견실한 성장흐름을 이어갈 것으로 예상하나, 감염병의 전개 양상, 국내외 인플레이션의 추이, 주요국 통화정책 동향을 면밀히 관찰할 필요가 있음. 그리고 유동성 회수 과정에서 대출실수요자들의 피해를 최소화하기 위한 정책적 고려를 확대할 필요가 있음.

또 다른 일부 위원은 기준금리를 현 0.75% 수준에서 유지하는 것이 적절하다는 입장을 표명하였음. 세계경제는 개선흐름을 지속하고 있으나, 소비를 중심으로 회복이 빨라지는 미국을 제외하면 성장세가 다소 둔화하는 모습임. 특히 중국경제의 성장세 약화가 두드러져 보임. 우리나라의 수출은 여전히 호조세를 유지하고 있지만, 증가세가 둔화되고 수입대비 교역조건이 악화되고 있음. 글로벌 상품 수요의 전반적 회복에도 불구하고 공급병목 문제가 조기에 해소될 가능성은 낮아 보임.

국내경제는 회복흐름을 지속하고 있으며, 접종률 상승, 거리두기 완화 및 추경 집행에 힘입어 민간소비가 빠르게 회복하고 있음. 다만 빠른 회복에도 불구하고 올 4분기 소비는 2년 전인 2019년 동분기 수준에 미치지 못할 것으로 전망됨. 마이너스(-)의 소비갭이 여전히 크다는 뜻임. 백신접종 본격화로 9월 이후 대면서비스업이 강하게 반등하였지만, 최근의 감염 재확산 추세가 진정되지 않는다면 강한 회복세 지속을 기대하기는 어려움.

글로벌 물가는 에너지가격 상승세가 이어지면서 대부분의 국가에서 높은 오름세를 지속하고 있음. 최

근의 물가급등은 글로벌한 현상이지만, 그 가운데에서도 국가별로 차별화되는 모습을 보임. 국내 소비자물가는 10월중 전년동기대비 3.2% 상승하였고 11월과 12월에도 높은 수준을 기록할 가능성이 커서, 지난 4월 이후 2%를 상회하는 오름세를 지속하는 모습임. 다만 이 같은 오름세는 주로 에너지와 식료품 가격의 상승에 의한 것임. 근원물가는 코로나19 발생 이전인 지난해 2월부터 올해 10월까지 1년 8개월 동안 1.6% 상승하는 데 그침. 당행 조사국의 분석에 따르면 내년의 근원물가 상승률은 1.8% 정도를 기록할 전망이어서, 현재의 높은 인플레이션이 장기화될 위험은 크지 않음. 지난 수년간 낮은 수준에 머물렀던 근원인플레이션의 반등은 내수회복에 따른 자연스러운 리플레이션(reflation) 현상으로 이해할 수 있음. 참고로 최근 6%를 상회하는 미국의 인플레이션은 공급병목에도 기인하지만, 우리와 비교할 수 없을 정도의 막대한 재정투입이 가계소득과 가계소비로 연결되고 있기 때문임.

대면서비스업의 반등과 함께 고용이 회복하는 모습을 보이면서, 10월의 계절조정 취업자수는 작년 2월 수준에 근접할 정도로 증가하였음. 한편 통계청의 가계동향조사에 의하면 지난 3분기의 가구당 월 평균 소득이 전년 동분기 대비 8.0% 증가하고 근로소득도 6.2% 증가하여, 경기회복이 가계소득의 증가로 이어지는 모습이 나타나고 있음. 분위별 소득도 고르게 증가하였음. 즉, 작년 하반기 이후 수출·제조업 위주의 생산활동 증가가 고용, 가계소득, 민간소비의 내수 회복세로 이어지는 모습이 관찰되기 시작했으며, 지표상으로 통화정책의 진로 변경 여부를 고민할 만한 유의미한 변화가 발생하였음.

그러나 기준금리를 인상할 만한 요건이 부분적으로 조성되었다 하더라도, 지난 수개월 간 시장금리의 급격한 상승은 우려할 만한 현상으로 보임. 국고채금리는 최근 통화정책 기대변화에 영향을 받아 변동성이 확대되는 가운데 3년물이 단기간에 큰 폭

으로 상승하였고, 은행의 가계대출금리 또한 코로나19 사태 이전에 비해 크게 높아짐. 가계부채 안정 목적에 직접 연관된 주택담보대출금리와 신용대출금리가 위기 이전 수준을 이미 넘어서었음. 우리나라의 기업대출과 가계대출은 주로 단기금리에 연동되어 있으므로 채무상환 부담과 자금조달 비용의 급격한 상승은 실물경기 회복의 제약요인으로 작용함. 순탄한 회복을 위해서는 기대금리와 실제 금리 모두 완만한 상승경로를 밟아가도록 유도해야 함. 이러한 관점에서 볼 때, 가계대출 총량규제에 더하여 가파른 기준금리 인상을 결합하는 금융·통화상의 강력한 긴축은 바람직한 정책조합이 아님.

지난 8월에 기준금리를 한차례 인상한 바 있으므로, 그 파급효과를 관찰하는 과정이 필요함. 신용스프레드의 확대, 연체율과 부도율의 상승 등 정책금리 인상의 부정적 파급경로가 작동하는 것은 아닌지 확인할 필요가 있음. 백신 접종률은 그 자체로 충분해 보일 정도로 올라갔지만, 확진자수가 재차 급증하면서 내수회복의 불확실성이 여전히 높은 상황이므로 추가 인상이 긴박하다고 볼 수 없음.

종합적으로 보아, 역사적으로 가장 낮은 수준까지 낮추었던 기준금리의 조정을 논의할 시점에 이른 것은 맞지만, 코로나19 재확산, 글로벌 공급차질 등이 실물경제의 불확실성을 높이는 요인으로 여전히 잠재해 있음을 고려하여 신중하게 결정해야 함. 경제주체들이 코로나19 위기 극복을 위해 늘린 채무의 상환부담을 순조롭게 이겨내기 위해서는 경제활성화에 기반한 소득증가가 필요함. 따라서 기준금리를 현 수준인 0.75%에서 동결하여 시장금리의 안정화를 유도하는 것이 바람직하며, 차후의 기준금리 조정은 국내경제가 안정적 회복세를 지속할 것으로 확신할 수 있을 때 시행해도 늦지 않다고 판단함.

한편 일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를

0.75%에서 1.00%로 인상하는 것이 적절하다는 입장을 밝혔음.

먼저 세계경제는 코로나 확산에도 불구하고 위드코로나 전환국가가 확대되면서 내년에도 회복흐름을 이어갈 것으로 예상되며, 선진국과 신흥국 간 회복격차도 점차 축소될 전망이다. 다만 글로벌 인플레이션은 수요회복과 공급병목으로 인한 수급시차 뿐만 아니라 노동시장 구조변화, 글로벌 탄소중립 추진, 글로벌 공급망 약화와 같은 구조적 요인이 가세하면서 상당기간 빠른 오름세가 불가피해 보임. 이와 같은 경기회복과 물가상승에 대응하여 정책금리를 인상하거나 자산매입을 축소하는 등 통화정책의 정상화를 추진하는 중앙은행들이 증가하고 있음.

우리나라의 경제·금융상황도 주요국과 유사한 흐름으로서, 수출과 민간소비의 양호한 회복세를 감안할 때 조사국의 금년 4%, 내년 3% 성장전망은 대체로 적절해 보임. 물가의 경우 소비자물가 전망이 금년에 이어 내년에도 물가목표 2% 이상, 관리제외 근원물가도 내년 2%대 초반으로 상향조정되었는데, 최근 물가상승 품목의 확산과 기대인플레이션 상승 등을 감안할 때 상방리스크가 있다고 판단됨. 금융시장에서는 주택 매매가격의 상승세와 가계대출의 증가세가 다소 완만해지는 모습이나 금융권 대출규제 강화의 직접적 영향이 큰 것으로 보이며, 주택가격 상승 기대심리와 주택수급 격차가 지속되고 있어 가계대출이 재차 확대될 가능성은 상존하고 있다고 보임. 이러한 상황을 종합해 보면 성장과 물가 및 금융안정 측면에서 모두 통화정책의 완화정도를 축소하는 것이 바람직하다고 판단되며, 금번 회의에서 기준금리를 25bp 추가 인상하는 의견을 제시하고자 함.

앞으로 통화정책 완화정도의 추가 조정 시기는 성장과 물가 상황, 금융불균형의 개선 여부 등을 면밀히 점검하여 결정해 나가야 할 것임. 앞으로도 경제성장률이 잠재수준을 상회하면서 GDP갭이 내년초

플러스로 전환할 것으로 예상되나 여전히 하방위험도 잔존하고 있음. 민간소비는 감염병 학습효과와 방역정책 전환 등이 회복세를 뒷받침할 것이나, 겨울철 재확산에 따른 방역조치 강화 가능성, 물가상승에 따른 실질 구매력 감소 등 관련 리스크가 잠재되어 있음. 또한 투자와 수출의 경우도 국내외 경기 회복에 따른 우호적 여건이 지속될 것으로 보이지만, 생산과 물류 차질이 핵심 산업에서 장기화되고 있는 만큼, 기업의 국내투자 유인축소와 나아가 글로벌 공급망의 약화 가능성에 대해서도 대비할 필요가 있겠음. 물가의 경우 GDP갭, 임금, 해외물가, 환율 등과 같은 거시경제변수가 모두 물가상승률을 높이는 요인으로 작용하고 있어 인플레이션 기대심리의 확산을 방지하는 정책 노력이 중요해 보임. 한편 금융측면에서는 최근 위험자산 투자와 가계대출 증가세가 다소 진정되었다고는 하나, 여전히 높은 소득대비 주택가격 비율과 GDP대비 가계부채 비율 등을 감안할 때 금융불균형 상황의 가시적 개선은 요원한 것으로 보이며, 자금조달 비용의 정상화 노력과 관련당국 간 정책협조가 강화되어야 할 것임. 이러한 정책노력은 코로나 기간 중 확대된 자산불균형을 완화함으로써 중장기 안정성장을 도모하는 데도 도움이 될 것으로 기대됨.

요약하면 거시경제 상황과 금융안정 측면에서 앞으로 통화정책의 완화정도를 추가적으로 축소할 필요성은 여전히 크다고 할 수 있음. 추가조정 시기는 기준금리 인상의 파급효과를 살펴보면서 향후 감염병 진행 영향, 성장과 물가 상황을 점검하는 동시에 금융불균형의 개선 여부를 세심히 보아가며 결정해 나갈 필요가 있겠음.

다른 일부 위원은 이번 회의에서 기준금리를 현재의 0.75%에서 1.00%로 인상하는 것이 바람직하다는 견해를 나타내었음.

최근 국내경제는 양호한 회복세를 이어가고 있는

것으로 판단됨. 설비투자가 소폭 조정되는 모습이지만, 수출이 글로벌 경기 개선으로 높은 증가세를 이어가고, 민간소비도 백신접종 확대와 방역조치 완화, 재난지원금 지급 등으로 빠르게 반등하고 있음. 고용상황은 서비스업을 중심으로 취업자수가 큰 폭 증가하는 등 개선세를 지속하였음.

향후 국내경제는 수출이 호조를 이어가고 민간소비의 회복세도 강화되면서 양호한 성장세를 지속할 것으로 예상됨. 최근 국내외에서 확진자가 다시 증가하는 등 코로나19와 관련한 불확실성이 아직 남아있지만, 높은 백신 접종률과 치명률 하락, 경구용 치료제 개발 등을 고려할 때 앞으로도 주요국의 경제활동 정상화와 경기회복 흐름이 이어지면서 국내 수출과 투자 증가 요인으로 작용할 것으로 보임. 소비의 경우에도 이번 달 시작된 단계적 일상회복으로 경제활동 제약이 완화된 만큼 대면 소비를 중심으로 회복세가 점차 강화될 것으로 예상됨. 조사국도 이러한 점을 반영하여 금년과 내년도 성장률을 지난 8월 전망 시와 같은 4.0%와 3.0% 수준으로 각각 전망하였음.

물가의 경우, 공급과 수요 측면의 상방압력 모두 예상보다 크게 확대되면서 지난 8월의 전망경로를 상당폭 상회하는 흐름을 나타내고 있음. 소비자물가는 향후 몇 달간 3% 내외의 높은 오름세를 이어가겠으며 내년에도 연간 상승률이 2% 수준을 나타낼 것으로 전망됨. 근원물가 상승률도 경제활동 정상화에 따른 수요측 물가압력 증대로 금년중 1%대 초반에서 내년에는 1%대 후반으로 높아질 것으로 예상됨. 글로벌 공급병목 현상과 국제원자재가격 오름세가 예상보다 장기화된다면 국내 물가상승 압력이 추가로 높아질 가능성도 있음. 한편 주택가격은 높은 오름세가 최근 소폭 둔화되었고, 주택 매수심리와 가격상승 기대도 높은 수준에서 다소 낮아졌음.

금융상황을 보면, 시장금리가 상승하고 주가가 하락하였으며 가계대출도 증가 규모가 축소되는 등

올해 들어 두드러졌던 과도한 수익추구 현상이 다소 완화되는 모습임. 이는 국내외 정책금리 인상 기대와 정부의 총량규제, 그리고 이에 따른 대출금리 상승 등이 영향을 미치고 있기 때문으로 보임. 그러나 기업대출 증가폭 확대 및 높은 통화지표 증가세는 금융상황이 여전히 매우 완화적이라는 점과 우리 경제의 레버리지 확대가 계속 진행되고 있음을 보여주고 있음.

이와 같은 국내경제의 성장, 물가 및 금융상황을 종합적으로 고려할 때 통화정책의 완화정도를 계속 축소해 나갈 필요가 있다고 판단됨. 최근 코로나19 확진자 증가에 따른 경기의 하방리스크는 제한적인데 반해, 병목현상 등에 따른 물가의 상방리스크는 매우 높아 보임. 특히 금융불균형 누증에 따른 위험에 더욱 경계할 필요가 있음. 무엇보다도 가계 및 기업의 레버리지 확대가 지속될 경우 향후 더 큰 폭의 정책조정이 불가피하게 되는 등 정책여건이 어려워질 우려가 있음. 또한 미국 등 주요국에서 인플레이션 확대로 통화정책 기조가 빠르게 바뀔 경우 시장 변동성이 급격히 확대될 가능성이 높는데, 레버리지 확대는 이러한 외부충격에 우리 경제를 더욱 취약하게 만들고 있음.

따라서 이번 회의에서 기준금리를 현재의 0.75%에서 1.00%로 인상하는 것이 바람직하다고 생각함. 그리고 추가 조정 시기는 코로나19 관련 불확실성이 상존하는 점을 감안하여, 향후 성장 및 물가 흐름, 금융불균형 상황 등을 면밀히 점검하면서 판단해 나가는 것이 좋겠음. 한편 코로나19로 어려움을 겪고 있는 자영업자 등 취약부문에 대해서는 금융중개지원대출 등 선별적 정책수단을 통해 지원을 지속해 나가야 할 것임.

또 다른 일부 위원은 기준금리를 현 0.75% 수준에서 1.00%로 인상하는 것이 바람직하다는 견해를 밝혔음.

세계경제는 공급차질의 영향 등으로 모멘텀은 다소 주춤하였으나 전반적으로 회복흐름을 이어가고 있는 것으로 보임. 반도체, 해상물류 등 다양한 부문의 글로벌 공급병목 현상이 나타나고 수요측 압력이 더해지면서 대다수 국가에서 물가상승률이 높아지고 있음. 수개월 전에 비해 인플레이션의 장기화 가능성에 대한 우려도 커지고 있음.

국내경제는 단계적 방역체계 전환 등으로 소비가 개선되면서 당초 전망했던 회복세가 이어지고 있음. 민간소비는 차량용 반도체 공급차질의 여파로 승용차 판매가 저조하였음에도 10월 중순 이후부터 외부활동 관련 소비가 늘어나면서 회복흐름을 이어갔음. 제조업 생산과 설비투자는 글로벌 공급차질의 영향 등으로 다소 조정되었으며, 건설투자는 자재가격 급등과 수급차질로 부진한 모습을 보였음. 수출은 양호한 대외수요를 바탕으로 증가세를 이어갔으며, 고용은 취업자수가 지속적으로 증가하면서 코로나 이전 수준에 거의 근접하게 되었음.

소비자물가 상승률은 국제유가 및 원자재가격 상승과 기저효과 등으로 3%대로 오름폭이 확대되고, 근원인플레이션율도 큰 폭 상승했음. 금년도 소비자물가 상승률은 약 2.3%에 달할 것으로 예측됨. 향후 글로벌 공급애로 요인이 완화되고, 유가와 원자재가격 등이 안정되면서 내년에는 대체로 물가안정 목표(2%)에 근접할 것으로 보이나, 기업의 생산비용 전가 가능성, 기대인플레이션의 흐름 등으로 볼 때 상방리스크가 적지 않은 것으로 보임. 특히 일반인 기대인플레이션율이 11월 2.7%로 큰 폭 상승하였으며, 이러한 변화가 향후 임금상승으로 이어지는 순환의 고리로 연결되지 않도록 주의를 기울일 필요가 있겠음. 현재 진행되고, 앞으로 지속될 글로벌 경제구조의 점진적 변화가 향후 인플레이션에 미치게 될 영향도 분석·관찰할 필요가 있겠음.

국제금융시장에서는 글로벌 인플레이션 지속 우려와 주요국 통화정책에 대한 기대변화에 따라 국채

금리 변동성이 확대되고 미 달러화는 강세를 보였음. 주식시장은 양호한 기업실적 등으로 선진국들 중심으로 꾸준한 투자심리가 이어졌음. 국내 금융 시장에서는 대내외 통화정책 변화 기대 등의 영향으로 금리가 상당폭 상승하였으나 안정적 적응을 해 나가고 있는 것으로 보임. 가계대출은 총량규제 지속과 금리상승의 영향으로 증가폭이 둔화되었으나, 기업대출은 높은 증가세가 지속되었음. M2 등 각종 유동성 지표의 높은 증가율 지속은 금융여건이 여전히 매우 완화적임을 시사하고 있음.

당분간 감염병 확산의 진행경로에 따라 불확실성이 높으나, 기저의 흐름으로 볼 때 향후 견조한 경기회복세가 지속될 것으로 보임. 제조업 생산과 투자가 최근 들어 일부 조절을 받고 있으나, 이의 배경이 되는 공급차질 요인은 향후 점차 개선되는 가운데 그동안 억눌렸던 민간소비 증가세는 더욱 견조해지면서 경제회복세를 이어갈 것으로 예측됨.

이상과 같은 국내외 경제동향을 종합적으로 고려해 볼 때, 이번 통화정책방향 결정회의에서는 지난 10월 회의에서 언급한 바와 같이 기준금리를 0.75%에서 1.0%로 인상하는 것이 적절하다고 판단함.

지난해 상반기 코로나 팬데믹 충격에 대응하기 위해 도입된 이례적 통화정책 완화조치는 경기 회복 흐름에 맞춰 점진적으로 정상화하는 것이 우리 경제의 지속적 성장기반을 다지는 데에 도움이 된다고 생각함. 지난 5월 통화정책방향 결정회의 이후 한국은행이 꾸준히 소통해 온 정상화 경로가 시장 가격에 반영되어 왔으며 그런 기대와 다르게 움직임 이유가 현재로서는 없어 보임. 기대인플레이션이 높아지면서 실질기준 금리수준은 금년 봄에 비해 오히려 낮아진 상황이며, 그에 따라 완화정도 조정의 필요성은 더 강해졌다고 볼 수 있음.

앞으로 코로나19 충격에서 점차 회복되면서 해외에서도 완화적 통화정책의 조정이 이어지게 될 것으로 예상됨. 또한 글로벌 공급망 재편, 기후변화, 디

지털 경제로의 전환 등이 가속화되는 가운데 미·중 갈등, 중국의 기업규제 강화와 부동산경기 둔화 등이 중기적 시계에서 우리 경제에 부정적 영향을 미칠 가능성도 꼼꼼히 살펴야 할 것임.

향후 경제회복세와 물가의 흐름, 그리고 금융시장 상황과 경제주체들의 수용도 등을 면밀히 점검하면서 금리가 대체로 중립적 수준에 근접해 나갈 수 있도록 통화정책 완화기조 조정을 지속할 필요가 있겠음.

2022년 1월

정책금리 결정과 관련하여 위원들이 논의한 주요 내용은 다음과 같음.

다수의 위원들은 국내외 금융·경제 상황을 종합적으로 고려할 때 다음 통화정책방향 결정시까지 기준금리를 현 1.00% 수준에서 1.25%로 인상하는 것이 바람직하다는 견해를 나타낸 반면 한 위원은 기준금리를 현 1.00%에서 유지하는 것이 바람직하다는 견해를 나타내었음.

일부 위원은 기준금리를 현 1.00% 수준에서 1.25%로 인상하는 것이 바람직하다는 견해를 제시 하였음.

세계경제는 오미크론 바이러스 추이, 글로벌 인플레이션, 그리고 관련 정책대응에 따른 불확실성이 존재하지만, 글로벌 교역의 양호한 신장세에서 볼 수 있듯이 회복흐름을 이어나갈 것으로 전망함.

국내경제는 방역조치 강화의 영향으로 민간소비 회복흐름이 잠시 주춤했으나 일시적인 것으로 판단하며, 수출 호조와 함께 견고한 성장세를 이어갈 것으로 전망함. 외환·금융 부문의 경우 코로나19 관련 상황과 통화정책 기대 변화에 영향받아 장단기 금리, 환율, 주가 등 주요 변수들의 변동성이 소폭 커졌으

나 대내외 거시건전성은 양호한 상태로 판단함.

금번 회의에서 인상이 적절하다고 판단한 이유로 가장 중요한 것은 물가와 기대인플레이션의 추이임. 소비자물가 상승률은 11월, 12월 모두 전년동기 대비 3%대 후반으로 높아졌고 당분간 3%대를 이어갈 것으로 보임. 연간으로도 목표 수준 2%를 상회할 가능성도 있음. 근원인플레이션은 2%대 초반 수준이나 금년중 2%를 상당폭 상회하는 수준으로 높아질 전망이다. 이러한 상승흐름은 기초적 물가지표에서도 예외없이 나타나고 있음. 물가상승 품목 수도 작년 하반기 이후 지속적으로 증가하여 물가 상승이 여러 품목으로 확산되고 있는 것을 보여줌.

이와 함께 주의깊게 살펴봐야 할 변수는 기대인플레이션임. 최근 물가 오름세가 이어지는 가운데 경제주체들의 회복흐름도 빠르게 상승하였음. 일반인 기대인플레이션율은 물가안정 목표가 2%로 하향 조정된 2016년 이후 최고치인 2017년 1월의 2.8%에 근접한 2.6%를 기록하였음. 전문가 기대인플레이션율은 비교적 낮지만 상승세를 보이며 2%에 근접하고 있음. 기대인플레이션과 물가 간 상호작용을 통해 물가 오름세가 장기화될 가능성을 고려할 때 실물경제가 감당할 수 있는 수준에서 기대인플레이션을 낮추는 선제적인 대응이 필요하다고 판단함. 기대인플레이션 상승을 방지할 경우 실질금리가 낮아져 오히려 향후 더 큰 폭의 기준금리 인상이 요구되며 실물경제에 대한 부정적 충격이 확대될 수 있음.

물가와 함께 시중 유동성도 아직 과도하게 높은 수준이라 생각함. 유동성 지표 증가세가 최근 둔화되었지만 여전히 높은 증가율을 보이며 장기균형 값을 상당폭 상회하고 있음. 가계대출의 경우 정부의 양적 규제와 대출금리 상승의 영향으로 증가세가 둔화되었음. 그러나 여전히 초과수요가 존재하는 것으로 나타나며 금융기관이 연초 대출을 재개하는 움직임을 고려하면 아직 대출 증가세가 안정화되었

다고 보기 힘들.

코로나19 이전 상황으로 완전히 회복되지 않은 상황에서 기준금리 인상이 회복세를 늦출 수 있다는 우려도 있음. 하지만 물가 관련 현재 상황과 실물경제의 견고한 회복세를 고려하면 보다 뚜렷해진 기초적 물가상승압력에 대응하는 것이 바람직하다고 판단함.

다른 일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를 1.00%에서 1.25%로 상향조정하는 것이 적절하다는 입장을 표명하였음.

지난 통화정책방향 결정회의 이후의 대내외 경제상황을 살펴보면, 세계경제는 글로벌 공급병목이 다소 완화되고 제조업 개선세가 재개되면서 비교적 양호한 회복흐름이 지속되고 있는 것으로 보임. 국내경제는 지난 10~11월 중 반등했던 민간소비가 다시 주춤한 모습이지만 수출은 주요 품목에 대한 글로벌 수요가 견조한 가운데 증가세가 이어지면서 경기회복 흐름이 계속되고 있는 것으로 판단됨.

물론 지난 12월 이후 감염병이 빠르게 확산되며 경기 불확실성이 높아지고 있어 관련 리스크에 대한 면밀한 모니터링이 필요해 보임. 이전과는 달리 감염병 확산이 전세계적으로 동시에 전개되고 있어 단기적으로 그 부정적 영향이 증폭될 수 있고, 향후 방역강화 정도에 따라 공급망 문제가 다시 악화될 가능성도 배제할 수 없는 상황임. 또한 백신접종 확대가 치명률 감소로 이어지고 있는 주요 선진국과 다르게 국내에서의 위중증 환자수와 사망자수는 최근까지도 높은 수준을 나타내고 있어, 국내 방역조치 완화가 예상보다 더디게 진행될 수 있음도 우려하고 있음. 그러나 최근 우세종으로 자리잡고 있는 오미크론 변이는 중증화율이 상대적으로 낮은 것으로 알려져 있고, 그동안의 학습효과와 백신접종으로 인해 감염병 확산과 경제활동 간의 상관관계가 크게 낮아져 있음을 주목하고 있음. 보건위기 상

황이 장기화되면서 방역조치의 영향을 받는 부문이 점차 줄고 대체 품목에 대한 소비가 늘어나는 모습인 데다 방역이 완화된 이후에 민간소비가 다시 반등하는 등의 추이가 반복된다면, 최근의 감염병 재확산이 중장기적 시계에서의 총수요나 기초적 경기흐름에 미치는 영향은 제한적일 것으로 보임.

한편, 물가상승압력은 당초 예상보다 빠르고 광범위하게 확대되고 있는 것으로 판단됨. 지난 12월 중 소비자물가는 3.7% 상승하면서 3개월 연속 3%대의 오름세를 지속했고 물가상승 확산지수도 더 높아졌음. 국제유가의 조정과 유류세 인하로 석유류 가격 상승세는 다소 둔화되었으나, 내구재와 외식물가와 같은 경직적 물가의 오름세가 크게 확대되면서 근원물가의 상승 흐름이 강화되었음. 무엇보다 수요회복이 지속되는 가운데 국제원자재가격 및 농축산물가격 상승의 2차 효과가 본격화되고 있고, 수년간 크게 상승했던 주택가격과 전세가격이 시차를 두고 반영되고 있는 상황이라 금년중 소비자물가 상승률이 지난해 수준(2.5%)보다 높아지면서 11월 전망치를 상당폭 상회할 것으로 보임. 이와 같은 물가 추이는 기대인플레이션에 대한 상방압력으로 이어지는 경향이 있는 바, 실질금리 하락을 통해 완화기조를 확대시키고 나아가 자산가격, 임금과의 상호작용을 통해 중장기적 시계에서의 경제안정에 부정적으로 작용할 수 있음을 경계하고 있음.

마지막으로 금융시장은 감염병 전개 양상, 주요국 통화정책 발표 등으로 가격지표의 변동성이 확대되며 위험선호심리가 다소 약화되었지만 대체로 안정적인 모습을 유지했음. 이런 가운데 가계대출 증가세가 둔화되고 주택가격 상승세도 완만해짐에 따라 중기적 시계에서의 금융취약성이 소폭 축소된 것으로 보임. 그러나 완화적인 금융상황을 배경으로 잠재적 대출수요가 여전히 높은 것으로 추정되고, 연초 금융권의 대출이 재개되고 있어 이러한 흐름이 앞으로도 계속될지 여부는 좀 더 지켜봐야 할 것임.

또한 그간의 금융불균형 누적으로 인해 소득 대비 부채 및 주택가격 비율이 여타 국가에 비해 상대적으로 높고 장기균형 수준 대비 괴리율도 크게 높아져 있기에 관련 리스크를 줄이기 위한 정책 노력을 지속할 필요가 있음.

이상의 논의를 종합해 보면, 금번 회의에서는 기준금리를 현 1.0%에서 1.25%로 인상하는 것이 적절해 보임. 감염병의 빠른 확산으로 경기 불확실성이 커진 상황이라 조심스럽기는 하지만, 과거 추이에 대한 분석과 주요국 사례 등을 참고해 볼 때 최근의 감염병 확산이 기초적 경기흐름을 제약할 가능성은 높지 않을 것으로 판단됨. 반면 완화적인 금융상황이 계속되고 물가상승압력도 예상보다 빠르게 확대되고 있어 그 부정적 영향에 대한 우려는 커지고 있음. 이에 기대인플레이션이 적정범위 내에서 안착되고, 금융불균형 누증위험이 제한될 수 있도록 통화정책의 완화정도를 선제적으로 더 축소하는 것이 중장기적 관점에서의 정책 목적에 부합하는 결정이라고 생각함.

또 다른 일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를 현재의 1.00%에서 1.25%로 인상하는 것이 바람직하다는 견해를 나타내었음.

세계경제는 오미크론 변이 바이러스를 중심으로 감염병 확산세가 가팔라졌음에도 경제활동이 크게 위축되지 않고 회복흐름을 이어갔음. 글로벌 공급병목 현상과 수요압력 확대 등으로 물가상황에 대한 우려가 커지면서 주요국 통화정책 정상화 기대가 점증되었고, 국제금융시장도 그에 따른 위험선호 추이에 영향받아 변동성이 다소 확대되었음.

우리 경제는 올겨울 들어 코로나19 재확산으로 방역조치가 다시 강화되면서 대면서비스 소비 회복세가 다소 주춤하였으나, 재화 및 비대면서비스 소비 증가세가 이어지면서 전반적 경기흐름은 크게 위축되지 않고 있는 것으로 보임. 가계의 본원소득이 완

만히 회복되는 가운데 재정으로부터의 이전소득 증가로 지난 2년간의 코로나 충격에도 불구하고 가계 소득은 상당폭 증가해왔으며, 팬데믹 이후 억눌려져 왔던 서비스 수요와 그간 증가한 잉여저축 규모 등을 감안하면 기저에는 견조한 소비수요 회복흐름이 이어지고 있는 것으로 보임. 해외의 재화수요도 견조한 성장세를 보이면서 주요 대상국별, 주요 품목별 수출이 모두 큰 폭의 증가가 지속되고 있음. 설비투자는 공급차질의 영향으로 다소 조정되었으나 건설투자는 개선 움직임을 보였음. 고용상황은 취업자수, 경제활동참가율, 실업률, 고용률 등이 바이러스 확산 이전 수준을 거의 회복하거나 넘어서는 등 개선세가 지속되고 있음.

당분간 국내 감염병 상황에 따라 높은 불확실성은 지속되지만 정부의 코로나 피해지원 확대 등으로 민간소비 회복이 지속되고 수출도 견실한 증가가 이어질 것으로 보여 금년도 성장률은 지난 11월 예측한 흐름에서 크게 벗어나지 않을 것으로 예상됨. 소비자물가 상승률은 물가상승압력이 확산되며 3% 후반을 유지하고 있으며 금년도 연간 물가는 지난 전망치이자 물가안정 목표인 2%를 상당폭 상회하는 2% 후반대로 높아질 가능성이 있음. 추후 글로벌 공급병목 지속이나 기대인플레이션 상승 등의 영향에 따라 상당한 상방리스크도 존재해 보임. 지난해 중순부터 원자재 등 수입물가 상승이 생산자 물가를 통해 점차 최종소비재 가격상승으로 이어지고 있으며, 소비자물가지수 내 물가상승 품목도 늘어나고 있음. 최근의 외식비나 자동차, 가구 등 생활과 밀접한 내구재 가격의 가파른 상승 움직임이 일반인 기대인플레이션을 자극하여 기업의 제품 및 서비스 가격이나 임금 설정에 영향을 미치는 순환고리의 형성이 고착화되어 가지 않도록 통화정책적으로 유의할 필요가 있음.

금융시장에서는 여전히 완화적 상황이 지속되고 있다고 판단됨. 가계대출은 규제효과로 증가세가 둔

화되었으나 기업대출은 금융기관의 완화적 대출태도를 바탕으로 높은 증가세가 지속되고 있으며 늘어난 기업신용 중 상당부분이 부동산시장에 유입되고 있는 것으로 관찰됨. 주택가격 등 자산가격 오름세는 둔화되고 있으나 지난해 두 차례의 기준금리 인상에도 불구하고 실질금리 수준은 거의 오르지 않아 경제주체들의 잠재적 대출수요는 여전히 높은 것으로 보이며, M2 등 시중 유동성 지표의 높은 증가율이 지속되고 있음.

이상과 같은 국내외 경제동향을 종합해 볼 때, 이번 통화정책방향 회의에서는 기준금리를 1.00%에서 1.25%로 인상하는 것이 적절하다고 판단됨. 현 상황에서 기대인플레이션의 불안이 확대되지 않도록 통화정책당국의 의지를 명확히 전달하는 것이 바람직할 것으로 보이며, 자산시장 안정과 금융불균형 심화 정도의 완화 추세가 점차 고착될 수 있도록 향후 통화정책의 완화기조 조정이 이어질 것이라는 점을 경제주체들에게 명확히 소통할 필요가 있겠음. 이번 회의에서 기준금리를 25bp 추가 인상하여 통화정책 정상화 과정을 추진하여도 앞서 언급한 바와 같이 국내외에서 견실한 수요 회복흐름이 이어지고 있는 점 등을 고려해볼 때 경제회복세에 큰 부정적 영향을 주지 않을 것으로 예상됨. 해외 주요국에서 오미كرون 변이 바이러스가 급속하게 확산되었지만 경기회복 흐름에 미치는 영향이 우려했던 것보다 제한적인 점 등에 비춰 보면 우리도 감염병 상황의 불확실성이 매우 크지만 바이러스 확산세에 대한 경기 민감도는 그리 크지 않게 유지될 가능성이 있음.

향후 실물경제 회복세와 물가의 흐름, 금융시장 상황, 기준금리 인상의 파급효과, 주요국의 통화정책 변화가 국내경제에 미칠 영향의 추이 등을 면밀히 관찰하면서 기준금리가 점차 중립금리 수준에 근접해 갈 수 있도록 통화정책의 정상화 과정을 조심스럽게 추진해 나가야 할 것임.

한편 일부 위원은 금번 회의에서 현재 1.00%인 기준금리를 1.25%로 상향조정하는 것이 적절하다는 견해를 나타내었음.

최근 국내경제는 코로나19 재확산에도 불구하고 회복세를 이어가고 있는 것으로 판단됨. 설비투자가 다소 조정되었지만 수출이 견조한 글로벌 수요에 힘입어 높은 증가세를 지속하고 있음. 민간소비는 방역조치 강화의 영향으로 회복세가 다소 주춤하였지만 그동안의 학습효과와 소비패턴 변화 등으로 과거 확산기에 비해서는 둔화 정도가 제한적인 모습임. 고용상황은 큰 폭의 취업자수 증가세가 이어지는 등 개선세를 지속하였음.

향후 국내경제는 수출 호조와 민간소비 회복세가 이어지면서 지난해 11월의 전망경로에 부합하는 성장세를 나타낼 것으로 예상됨. 국내외에서 변이 바이러스가 확산되는 등 코로나19와 관련한 불확실성이 다소 커진 측면이 있지만, 주요국이 경제활동 제한보다는 백신 추가 접종, 치료제 보급 등으로 주로 대응하고 있어 세계교역과 국내 수출 및 투자에 미치는 부정적 영향도 제한적일 것으로 보임. 소비는 최근의 사회적 거리두기 강화로 대면소비 회복이 다소 지연되고 있음. 그러나 최근의 부스터샷 접종 확대, 확진자수 감소 흐름 등을 고려할 때 그 영향이 장기화되지는 않을 것으로 예상되고 정부의 추가적인 소득지원 정책도 추진되고 있는 만큼 기초적인 민간소비의 회복흐름은 이어질 것으로 판단됨.

물가의 경우 공급과 수요 측면의 상방압력이 모두 크게 확대되면서 소비자물가 오름세가 3%대 후반으로 높아졌으며, 근원물가 상승률도 2%대 초반을 나타내고 있음. 높은 국제원자재가격 오름세 지속, 글로벌 공급병목 장기화, 국내 수요측 상승압력 증대 등을 고려할 때 앞으로의 물가흐름은 11월 전망 경로를 상당폭 상회할 것으로 예상됨. 최근 기대인플레이션도 높아지고 있는데 이러한 물가 불안심이 장기화될 경우 임금과 제품가격 인상폭 등에 영

향을 미쳐 물가상승압력을 추가 확대시킬 가능성이 높아 보임. 한편 주택가격은 수도권과 지방 모두 오름세가 다소 둔화되었으며 주택 매수심리와 가격상승 기대도 낮아졌음.

금융상황을 보면 주가가 좁은 범위에서 등락하고 가계대출도 증가규모 축소가 이어지는 등 과도한 수익추구 현상이 다소 진정되는 모습임. 이는 국내외 정책금리 인상기대가 강화되고 정부의 총량규제도 계속되면서 시장금리와 여수신금리의 상승이 이어진 데 따른 영향으로 보임. 그러나 높은 기업대출 및 통화지표 증가세 지속은 우리 경제의 금융상황이 매우 완화적이라는 점과 레버리지 확대가 여전히 함을 보여주고 있는 만큼, 금융불균형 위험에 대한 경계감을 낮출 수 있는 상황은 아닌 것으로 판단됨.

이와 같은 국내경제의 성장, 물가 및 금융상황을 종합적으로 고려할 때 통화정책의 완화 정도를 축소해 나갈 필요가 있다고 판단됨. 현 기준금리는 상당폭 완화적인 수준으로서 추가 금리인상이 경기 및 고용 회복세를 저해하지 않을 것으로 판단됨. 최근 높은 물가 오름세는 실질금리를 하락시켜 금융상황을 더욱 완화시키는 요인으로 작용하고 있다는 점도 고려할 필요가 있음. 무엇보다 선제적인 기준금리 인상을 통해 인플레이션 기대심리를 안정시켜 나가는 것이 중요한 시점이라고 생각함. 만일 높은 물가 오름세가 확대되고 장기화된다면 향후 더 큰 폭의 정책조정이 불가피하게 되고 이에 따른 성장 측면의 손실도 커지게 될 것임. 아울러 추가 금리인상은 과도한 레버리지의 조정을 통해 외부충격에 대한 우리 경제의 복원력을 높이는 데에도 기여할 것임. 인플레이션 우려로 주요국 통화정책 기조가 급격하게 전환됨에 따라 금융시장 변동성이 크게 확대될 가능성이 높아진 상황이므로 이에 대비할 필요가 있음.

따라서 이번 회의에서 기준금리를 현재의 1.00%에서 1.25%로 인상하는 것이 바람직하다고 생각함.

그리고 추가 조정 시기는 향후 코로나19의 전개 상황, 성장 및 물가 흐름, 금융불균형 상황 등을 면밀히 점검하면서 판단해 나가는 것이 좋겠음. 한편 코로나19로 어려움을 겪고 있는 자영업자 등 취약 부문에 대해서는 금융중개지원대출 등 선별적 정책수단을 통해 계속 지원할 필요가 있겠음.

다른 일부 위원은 금번 회의에서는 기준금리를 현 1.00%에서 1.25%로 인상하는 것이 적절하다는 견해를 밝혔음.

먼저 세계경제는 오미크론 바이러스 확산의 영향으로 유럽, 중국 등 일부 지역의 회복세가 둔화되었으나, 미국과 주요 신흥국을 중심으로 기조적인 회복흐름을 이어가는 모습임. 물류차질의 영향으로 상품교역의 증가세가 다소 둔화되었으나 서비스교역을 중심으로 글로벌 교역도 양호한 개선세를 지속하고 있으며, 노동시장의 회복흐름도 이어지고 있음. 다만 공급차질뿐만 아니라 빠른 수요회복, 노동수급 구조 변화 등의 영향으로 높은 인플레이션 압력이 예상보다 장기화될 우려가 커졌으며, 이에 대응한 주요국 통화정책의 정상화 가속 가능성 등으로 글로벌 금융시장의 변동성도 높아진 상황임.

국내경제는 감염병 재확산에 따라 대면서비스 회복흐름이 다소 약화되었으나 수출과 여타 민간소비가 견조한 증가세를 이어가면서 지난 통화정책방향 결정회의 시에 예상한 성장경로를 유지할 것으로 전망됨. 다수의 감염병 전문가들이 금년 상반기 중에 코로나 바이러스 관련 비상국면이 해소될 것으로 전망하고 있어 2/4분기 이후 대면서비스 회복이 본격화될 것으로 기대됨.

다만 물가의 경우 소비자물가 상승률이 최근 3%대 후반으로 높아지고 금년에도 높은 상승세가 이어지면서 지난 전망수준을 크게 웃돌 것으로 예상됨. 수입의존도가 높은 우리 경제로서는 최근과 같이 국제유가와 수입물가가 급등하는 상황에서 비용건인

(cost push) 인플레이션이 불가피하나, 이를 감안하더라도 최근의 물가상황은 상당히 우려스러운 측면이 있음. 먼저 식료품과 국제원자재 가격상승의 2차 파급효과 등으로 최근 소비자물가의 상승 속도가 매우 빨라진 가운데, 물가와 기대인플레이션 간 상호작용이 일부 가시화되고 있다는 점임. 일반인 단기기대인플레이션은 12월 2.6%로 높아졌는데, 최근 외식비 등 개인서비스 가격의 이례적인 빠른 상승세가 이러한 인플레이션기대와 무관하지 않은 것으로 보임. 또한 물가상승압력이 근원품목으로 확산되면서 보다 광범위해지고 있다는 점에 유의할 필요가 있음. 2013년 이후 저물가 현상을 주도해 왔던 상품물가가 지난해 유가상승과 공급차질의 영향으로 반등하여, 4/4분기에는 4.5%를 기록한 데 이어 금년에도 원/달러 환율 상승의 영향이 가세하면서 높은 증가세를 이어갈 것으로 보임. 기조적 물가흐름 및 국내경기와 보다 연관성이 높은 서비스 물가의 경우도 국내 수요회복에 따라 상승세가 확대될 것으로 예상됨. 이와 같이 소비자물가, 근원물가, 기대인플레이션이 동반 상승하고, 상품물가와 서비스물가가 동시에 상승하는 국면에서는 인플레이션의 속도와 지속성이 커질 수 있다는 점에서 향후 물가 전개 상황에 대해 보다 경각심을 가질 필요가 있겠음.

한편 금융안정 측면에서는 지난해 하반기 기준금리 인상 이후 은행의 수신 증가 및 신용대출 감소, 주택매입의 자기자금 조달 비중 증가 등 위험선호 현상의 되돌림 현상이 일부 나타나고 있으나, M2 증가율이 12%에 달하는 등 완화적 금융상황이 지속되고 있음. 이는 주택담보대출을 중심으로 가계대출 수요가 유지되고 있는 데다, 상대적으로 낮은 대출금리와 정책금융 지원 등 우호적 여건에 힘입어 기업대출이 높은 증가세를 지속하는 데 기인함. 금융시장에서는 감염병 확산 우려와 국내외 통화정책의 영향 등으로 가격변수의 변동성이 커졌으나, 장기

투자자를 중심으로 외국인 채권투자 잔액이 사상 최고치를 경신하고 외환보유액의 추세적 증가가 이어지는 등 대체로 안정적인 흐름이 유지되는 모습임. 이상의 경제·금융상황을 종합해 보면, 코로나19에 대응하여 이례적으로 완화하였던 통화정책의 정상화 시점을 늦출 이유가 없다고 판단됨. 기준금리의 추가 인상이 경기회복 모멘텀을 약화시킬 수 있다는 우려도 있으나, 경기의 기초적 회복흐름이 이어지고 있어 금리인상의 부정적 효과는 크지 않을 것으로 보임. 또한 경기와 물가 간 상충관계가 심화되고 있고, 금융불균형 상황이 지속되고 있는 점을 감안하면, 중기적 시계에서 거시경제 안정에 실보다 득이 클 것으로 생각됨. 다만 코로나19 위기의 대응과정에서 경제 전체의 레버리지가 늘어난 상황에서 속도감 있는 기준금리의 정상화는 취약 가계 및 기업의 리스크를 높일 수 있으므로, 관련 위험을 면밀히 모니터링하는 한편 코로나 피해부문에 대한 지원을 유지하는 동시에 중장기적으로 금리인상 기조에 대비한 부채구조의 개선을 도모할 필요가 있겠음.

또 다른 일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를 현 1.00% 수준에서 유지하는 것이 바람직하다는 입장을 표명하였음.

코로나19로 인한 경제 충격이 오미크론 변이 확산으로 3년째 지속되고 있음. 세계 주요국 가운데 감염병 재확산에도 불구하고 양호한 회복흐름을 보이는 대표적인 국가는 미국과 한국이라고 할 수 있음. 미국의 경우 경기회복과 함께 물가 오름세가 가팔라지고 인플레이션 기대심리가 확산하면서 금리인상 시기가 앞당겨질 것으로 예상됨. 우리나라의 소비자물가는 지난해 12월 전년동기대비 3.7% 상승하였고, 올해 1/4분기에도 3%대의 높은 수준을 기록할 가능성이 크며 연간으로는 2%대 중후반까지 높아질 전망이다. 목표수준을 상회하는 물가 오름세가 상당 기간 지속되는 것임.

다만 경제에 이례적으로 큰 충격이 발생한 경우에는 회복하는데 상당히 오랜 시간이 걸린다는 점을 인식할 필요가 있음. 따라서 경제지표의 회복 여부를 판단할 때에도 단순히 분기나 연간 단위가 아니라 좀 더 긴 시계에서 평가해야 함. 월간 물가의 흐름에 대해서도 1년 단위로 측정하고 대응하는 관행에서 벗어날 필요가 있음. 이번 위기에서는 감염병 발생 이전인 2019년 동기대비 변화를 살펴보는 것이 타당한데, 미국의 지난해 12월 소비자물가는 2년 전 동월대비 8.5% 오른 반면 한국에서는 같은 기간 4.3% 상승하였고, 근원물가 기준으로는 2년간 미국과 한국에서 각각 7.2%, 2.9% 상승함. 이례적 상황에서는 목표수준 상회를 상당기간 수용한다는 통화정책 전략의 관점에서 보더라도, 미국의 인플레이션은 장기평균 목표치에서 크게 이탈한 상태이므로 정책대응이 시급해 보임. 그러나 한국의 경우 현재로서는 약간의 물가상승압력이 발생한 정도라고 평가할 수 있음. 앞으로도 인플레이션 추이를 관찰할 때 코로나19 이전에 대비한 물가의 수준(level)을 중시할 필요가 있겠음.

한편 경기회복의 추세를 볼 때, 오미크론 변이의 확산으로 올해 상반기 성장이 예상보다 부진하고, 중국의 성장 둔화 및 미국의 정책변경도 하방압력으로 작용할 것으로 전망됨. 한국경제는 위기를 비교적 잘 극복해 나가고 있지만, 확장적 재정·통화정책의 도움 없이 코로나19 이전의 성장추세를 회복하는 시기는 내년 이후로 미루어질 가능성이 큼. 경기와 감염확산 상황으로 판단할 때 아직은 보충(make-up) 전략이 필요한 단계이며, 기준금리를 코로나19 발생 직전의 상황으로 되돌릴 만한 여건은 조성되지 않았음. 지난해 8월과 11월에 이미 기준금리를 두 차례 인상한 바 있으므로, 그 파급효과를 관찰하는 과정도 필요함. 기준금리를 현 수준에서 유지하는 것이 적절하다고 판단함.