

2024년도 제1차

금융통화위원회(정기) 의사록

한 국 은 행

1. 일 자 2024년 1월 11일(목)
2. 장 소 금융통화위원회 회의실
3. 출석위원 이 창 용 의 장 (총재)
 조 윤 제 위 원
 서 영 경 위 원
 신 성 환 위 원
 장 용 성 위 원
 유 상 대 위 원 (부총재)
4. 결석위원 없 음
5. 참 여 자 강 승 준 감 사 민 좌 홍 부총재보
 이 상 형 부총재보 이 종 렬 부총재보
 김 웅 부총재보 채 병 득 부총재보
 이 재 원 경제연구원장 최 창 호 조사국장
 김 인 구 금융안정국장 홍 경 식 통화정책국장
 박 종 우 금융시장국장 오 금 화 국제국장
 권 민 수 외자운용원장 민 준 규 법규제도실장
 최 용 훈 금융통화위원회실장 김 용 식 공보관
 허 현 의사팀장

6. 회의경과

가. 의결안건

〈의안 제1호 — 통화정책방향〉

(1) 전일 개최된 동향보고회의에서는 조사국장이 보고 제1호 - 「경제상황 평가(2024.1월)」를, 국제국장이 보고 제2호 - 「외환·국제금융 동향」을, 그리고 금융시장국장이 보고 제3호 - 「금융시장 동향」을 보고하였음. (보고내용: 별첨 1)

(2) 본회의에서는 의장이 전일 보고내용을 접수하고 「한국은행법」 제28조에 따라 의안 제1호 - 「통화정책방향」을 상정하였음.

(3) 위원 토의내용

전일 개최된 동향보고회의에서는 다음과 같은 토의가 있었음.

(가) 경제상황 평가(2024.1월)

일부 위원은 관련 부서가 향후 소비 여건을 평가함에 있어 가계동향조사 서베이의 소득대비 조세 및 사회보험료 지출 비중을 이용한 데 대해, 행정자료에 기반한 조세부담률 수치도 함께 고려할 필요가 있다는 의견을 나타내었음.

이어서 동 위원은 글로벌 경제정책 불확실성 지수(Economic Policy Uncertainty)가 2018년 이후, 특히 팬데믹 기간 중에 크게 상승하였다가 최근에는 하락하고 있는데, 동 지표를 어떻게 해석할 수 있는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 동 지수는 전세계 언론 기사 중 경제 불확실성 관련 단어가 언급되는 횟수를 종합하는 방식으로 산출되는데 미중 갈등, 팬데믹, 러시아-우크라이나 전쟁 등으로 글로벌 공급망 등에 대한 불확실성이 높아지면서 크게 상승하였다가 러시아-우크라이나 전쟁 이후 점차 낮아지고 있지만, 여전히 2010년대 초중반에 비해 높은 수준이라고 답변하였음.

또한 동 위원은 지난해 대미 수출이 우리나라 총 수출을 견인하면서 2023.12월 기준 미국이 우리나라 최대 수출국이 된 데는 미국 정부가 공급망 안정성 및 첨단산업 주도권 확보를 위한 산업정책을 실시하면서 미국 내 투자수요가 증가한 점도 영향을 미쳤을 것이라고 언급하였음. 미국 산업정책이 단기적으로 우리 수출의 증가요인으로 작용하겠으나 장기적으로는 반도체나 이차전지와 같은 우리 주력 업종의 생산시설이 미국으로 이전되면서 수출과 성장에 부정적인 영향을 미칠 수 있다는 점을 염두에 두고 기업 데이터 분석이나 기업 면담 등을 통해 동 현상을 면밀히 점검할 필요가 있다는 의견을 나타내었음.

아울러 동 위원은 미국의 국가별 수입에서 중국이 차지하는 비중이 지난 수년간 상당폭 줄어든 것으로 나타나고 있지만 여타 국가를 통한 우회 수입을 포함하면 비중에 별다른 변화가 없다는 일각의 분석을 언급하면서, 이러한 점을 감안하여 글로벌 분절화 현상을 보다 엄밀하게 평가할 필요가 있다는 견해를 밝혔음.

이에 대해 관련 부서는 미국의 직접적인 대중 수입 비중은 줄어든 반면 중국산 중간재를 이용한 여타 국가 생산 제품의 수입이나 중국산 최종재의 우회 수입은 늘어나는 것으로 파악된다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 글로벌 분절화로 세계교역이 줄어드는 슬로벌라이제이션(slowbalization) 혹은 디글로벌라이제이션(degloabalization) 현상이 나타나고 있으나 다른 한편으로는 RCEP, CPTPP와 같은 지역무역협정이 늘어나면서 지역내 교역장벽은 낮아지고 있다고 언급하면서, 실제로 지역내 교역(intra-regional trade)과 지역간 교역(inter-regional trade)이 어떤 움직임을 보이고 있는지 아시아 지역의 교역량을 중심으로 살펴볼 것을 관련 부서에 요청하였음.

다른 일부 위원은 지난해 4/4분기 중 민간소비가 부진한 데 따른 이연효과(carry-over effect)가 올해 민간소비 전망의 하향 조정 요인 중 하나가 될 수 있다는 관련 부서의 평가에 대해 최근 민간소비가 부진한 요인이 무엇이었는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 작년 4/4분기 중 민간소비는 고물가·고금리 영향으로 재화소비 조정이 이어지는 가운데 그간 증가 흐름을 보이던 서비스소비가 둔화되면서 당초 예상보다 부진했던 것으로 판단되며, 이러한 흐름이 당분간 이어질 것으로 보고 있다고 답변하였음.

이에 동 위원은 지난해와 올해 민간소비 증가율이 팬데믹 이전의 예년 평균을 상당폭 하회할 것으로 예상되고 있어 이러한 소비 둔화가 구조적인 요인에 기인하는 것은 아닌지 우려스럽다고 언급하였음. 특히 주력 소비 연령대인 40대 미만의 소비성향이 팬데믹을 전후하여 크게 저하되었는데, 이러한 현상이 가계부채 원리금 상환 부담 증대에 기인한다면 앞으로도 소비가 구조적으로 제약될 수 있으므로 그 배경에 대해 좀 더 살펴볼 필요가 있다는 견해를 밝혔음.

이어서 동 위원은 관련 부서가 향후 국내경제에 대해 수출을 중심으로 개선 흐름을 이어갈 것으로 전망하고 있음에도 불구하고 금년 하반기 중 순수출의 성장기여도를 마이너스로 예상하고 있는 이유에 대해 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 수출이 내년까지 개선 흐름을 이어가겠으나 반도체경기 회복에 따른 반도체장비 수입 증가, 소비 부진 완화에 따른 소비재 수입 증가 등으로 수입이 늘어나면서 하반기 중 순수출의 성장기여도가 마이너스로 전환될 것으로 보고 있다고 답변하였음.

또한 동 위원은 미국의 물가상승률 둔화 속도가 빠르며 특히 주거비 제외 물가상승률의 둔화 속도는 더 가파르다고 언급하였음. 우리나라의 경우 민간소비의

더딘 회복, 예상보다 낮은 수준의 환율 및 유가, 임금상승률 둔화 등 물가의 하방 압력이 증대되었음에도 불구하고 물가 전망이 지난 전망에 대체로 부합할 것으로 평가하고 있는 이유에 대해 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 유가와 환율 흐름, 내수 부진 등이 물가의 하방압력으로 작용할 수 있지만, 다른 한편으로는 농산물가격이 예년보다 높은 상승률을 이어가고 지정학적 불안요인이 상존하는 가운데 누적된 비용압력의 파급효과도 점검할 필요가 있다는 점에서 기존의 물가 전망을 유지하면서 전개 양상을 지켜보고 있다고 답변하였음.

아울러 동 위원은 금년 세계경제 성장률이 작년보다 하락함에도 서비스에서 상품으로의 수요 전환, 글로벌 통화긴축 완화, IT 경기회복 등으로 세계교역 신장률이 확대되면서 우리 수출에 긍정적으로 작용할 것이라는 관련 부서의 평가에 동의하였음. 다만 우리 수출에서 가장 큰 비중을 차지하는 대중(홍콩 포함) 수출이 중국의 미약한 수요 회복세, 중국 정부의 IT 규제 등으로 제약될 가능성이 있다는 의견을 나타내었음. 중장기적으로는 미국과 유럽의 리쇼어링 및 친환경 정책으로 우리 기업이 생산시설을 해외로 이전하면서 해외생산이 수출을 대체하는 점, 친환경 전환 과정에서 철강·석유화학·운송장비 등 탄소집약적 교역재의 수요가 감소하는 점 등이 우리 수출을 제약할 것으로 예상된다고 언급하면서, 주요국 산업정책과 친환경 전환 정책이 우리 수출에 미치는 영향을 점검해 볼 필요가 있다는 견해를 밝혔음.

이에 대해 관련 부서는 최근 대중 수출은 반도체 수출 회복에도 불구하고 비 IT 부문 수출의 감소세가 이어지면서 상대적으로 회복이 더딘 상황이라고 언급하면서, 이러한 점을 고려하여 금번 수출 회복세의 강도가 과거 수출 회복기에 비해 다소 약할 것으로 전망하고 있다고 답변하였음. 한편 우리나라에서 생산한 전기차가 유럽으로 운송되는 과정에서 탄소를 배출한다는 이유로 유럽 일부 국가가 우리 제품을 전기차 보조금 대상에서 제외한 사례를 언급하면서, 주요국의 산업 정책에 대한 우리 기업의 대응 양상과 우리 수출에 미칠 영향에 대해서도 살펴보겠다고 첨언하였음.

또 다른 일부 위원은 최근 국내 물가가 수요측 요인에 영향받고 있다기보다 공급충격이 물가에 파급되는 상황이라고 평가하면서, 내수가 부진하고 경제 내 유희생산능력(slack)이 상당한 경우 추가적인 수요 증가가 물가에 미치는 민감도가 낮을 수 있다는 의견을 나타내었음.

이에 대해 관련 부서는 우리 경제의 내수가 예상보다 부진한 점을 고려하면 수요 증가가 물가 둔화 추세를 바꿀 정도로 물가를 자극할 가능성은 크지 않아 보인다고 답변하였음. 다만 비용압력이 초기에 충분히 반영되지 못한 데다 기대 인플레이션도 여전히 높은 점 등 물가의 상방리스크가 상존하고 있어 향후 물가 경로 추이를 유의해서 살펴보고 있다고 첨언하였음.

이어서 동 위원은 관련 부서의 올해 민간소비와 물가 전망에 대해 민간소비는 자영업자의 폐업 상황 등을 고려하면 하방리스크가 커 보이며, 물가는 금년 중 기저효과 영향이 작아 보이는 데다 물가상승률이 2%대에 근접해 있는 상황임을 고려하면 전망경로에 비해 둔화 속도가 훨씬 더딜 가능성이 있어 보인다는 견해를 밝혔음.

이에 대해 관련 부서는 최근 소비 여건을 고려할 때 민간소비 전망치가 당초 예상을 하회할 가능성이 크지만 향후 실질소득 개선 등에 힘입어 소비 증가세는 이어질 것으로 전망하고 있다고 답변하였음. 물가의 경우 누적된 비용압력의 파급효과와 같은 상방요인, 유가 하락 등 하방요인이 혼재되어 있어 전망의 불확실성이 큰 것으로 판단하고 있다고 첨언하였음.

또한 동 위원은 최근 미국의 신규 채용이나 임금 관련 지표는 양호한 흐름을 보이는 반면 ISM 서비스업지수는 부진한 모습을 보여 고용 관련 지표가 혼조세를 보이고 있다고 언급하면서, 고용과 서비스업황 간의 시차상관관계 분석 등을 통해 고용 상황을 종합적으로 평가할 필요가 있다는 의견을 나타내었음.

아울러 동 위원은 정부의 상반기 재정지출 확대가 금년 성장과 물가 경로에 미칠 영향을 어떻게 평가하는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 상반기 재정집행률이 통상 60% 정도인데 금년에는 집행률을 65%로 높일 계획으로 알고 있다면서, 금년 중 정부 재정의 성장에 대한 영향이 경기 중립적인 수준일 것으로 추정되는 점을 감안하면 상반기 중 소폭의 재정집행률 제고가 물가에 미치는 영향이 크지는 않을 것으로 판단된다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 우리나라의 경우 노동시장이 물가상승 압력을 높이는 요인으로 작용하고 있는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 고령층 중심의 노동공급 확대가 임금상승률을 낮추는 요인으로 작용하면서 우리나라 노동시장의 물가상승 압력은 미국보다 약하다고

볼 수 있지만, 최근 노동공급이 저생산성 부문 위주로 이루어지면서 단위노동비용이 상승하고 있는 점에 유의할 필요가 있다고 답변하였음.

한편 일부 위원은 관련 부서가 올해 우리 경제는 민간소비 회복세가 예상보다 약화되었으나 수출을 중심으로 개선 흐름을 이어갈 것으로 전망하고 있는데, 다른 한편으로 소비의 회복속도는 GDP보다 다소 강할 것으로 평가하고 있는 이유에 대해 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 금년 중 수출 회복과 물가 오름세 둔화로 가계 실질소득 여건이 점차 나아질 것이라는 전제 하에 민간소비가 점차 개선될 것으로 예상하고 있다고 답변하였음. 다만 소득 여건의 개선 속도에 불확실성이 크고 고령화 등으로 인해 소비행태에 구조적 변화도 있을 수 있으므로 향후 소비 여건을 면밀히 짚어보겠다고 첨언하였음.

이어서 동 위원은 미국이 팬데믹 이후 에너지 순수출국으로 전환되면서 국제유가 상승이 미국 무역수지 개선 및 달러화 강세로 이어지고 있다고 언급하면서, 유가 충격이 미국 경제와 달러화에 미치는 영향의 변화가 러시아-우크라이나 전쟁으로 인한 일시적인 현상인지 아니면 뉴노멀(new normal)로 자리 잡을 것인지, 만약 뉴노멀이 될 경우 우리 경제에 미칠 영향을 어떻게 평가하고 있는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 미국이 셰일 혁명으로 에너지 순수출국으로 변모하면서 국제유가와 달러화의 역의 관계가 구조적으로 약화되었을 가능성이 있으며, 특히 러시아-우크라이나 전쟁으로 촉발된 국제유가 급등이 미국의 대유럽 천연가스 수출 증가, 연준의 가파른 금리인상과 맞물리면서 국제유가와 달러화의 동조화 현상이 더 강하게 나타났던 것으로 보인다고 답변하였음. 향후 러시아-우크라이나 전쟁이 종료되더라도 미국의 대유럽 에너지 수출이 이어지면서 에너지 가격 상승이 달러의 강세 압력으로 작용하는 현상이 지속될 수 있을 것으로 보인다고 첨언하였음. 과거에는 유가 상승시 달러 약세로 인한 원화 강세가 유가 충격을 완충한 데 반해, 현재는 유가와 달러화의 동조화가 우리 물가의 변동성을 높이는 요인으로 작용할 수 있는 점을 유의해서 살펴보고 있다고 덧붙였음.

다른 일부 위원은 부동산 PF 등 우리 경제의 하방리스크가 높은 상황임에도 연준의 피벗(pivot)에 대한 기대로 국내외 금융 여건이 완화되면서 우리 경기회복

에 대한 기대도 커지고 있다고 언급하면서, 국내외 금리인하가 예상보다 빠르거나 그 이상으로 금융 여건이 완화될 경우 수요측 물가상승 압력이 증대되면서 물가목표 달성의 라스트 마일(last mile)이 순탄하지 않을 수도 있다는 의견을 나타내었음. 특히 우리 경제는 가계의 높은 변동금리부 대출 비중으로 인해 금리 하락기에 물가상승 리스크가 상대적으로 클 수 있으며, 팬데믹 이후 노동생산성 저하에 따른 단위노동비용 상승과 일자리 수급불균형으로 노동시장에서의 물가상승 압력도 클 수 있다고 첨언하였음. 또한 러시아-우크라이나 전쟁, 중동 관련 지정학적 리스크에 더해 주요국 선거 결과에 따른 정치 지형 변화가 글로벌 공급망 재편에 영향을 미치면서 국내외 공급측 물가상승 압력으로 작용할 가능성이 상존하는 등 지정학적 리스크도 라스트 마일 시기의 불안 요인으로 작용할 수 있다고 덧붙였음. 이러한 점을 고려하여 향후 물가 흐름의 추세적인 변화와 관련 리스크에 대해 주의깊게 살펴볼 것을 관련 부서에 당부하였음.

이에 대해 관련 부서는 금년 중 다수 국가에서 선거가 예정되어 있으며, 특히 미국 대선 결과에 따라 산업·기후변화·이민 정책, 미중 관계 및 중동 정세가 달라질 수 있어 주요국 선거 동향을 예의 주시하겠다고 답변하면서, 팬데믹 이후 재정지출이 크게 늘어난 상황에서 각국 정부가 지출을 추가적으로 늘림에 따라 재정적자가 확대되고 인플레이션이 영향받을 가능성에 대해서도 살펴보겠다고 첨언하였음.

또 다른 일부 위원은 최근 민간소비가 당초 예상보다 부진한 모습을 보이고 있는데, 고빈도 자료(high frequency data), 대면서비스 등 소비 하위 항목의 추이 등을 살펴볼 것을 관련 부서에 요청하였음.

이어서 동 위원은 우리 대중 수출이 세부 품목별로 어떤 추세를 보이고 있는지 살펴봄으로써 우리 수출의 향후 경로를 점검해보는 동시에 우리 수출 자료를 통해서 중국 경기의 강도가 어느 정도인지 가늠해볼 필요가 있다는 의견을 나타내었음.

또한 동 위원은 우리 노동시장이 타이트한 상황을 이어가고 GDP갭의 마이너스 폭도 크지 않다고 언급하면서, 이러한 다양한 측면을 고려하여 우리 경제 전반의 유휴생산능력을 점검해 보고 이를 통해 수요 측면의 물가 상승압력의 정도를 평가해 볼 필요가 있다는 견해를 밝혔음.

아울러 동 위원은 셰일가스 생산이 미국 경제에 미치는 영향에 대한 논의가 활발하다고 언급하였음. 미국이 셰일가스 가격은 국제 에너지 가격에 의해 결정 되도록 하면서 생산량을 늘리고 있는 상황이므로 셰일가스 생산이 미국 물가와 GDP에 미치는 영향이 상이할 것으로 보인다면, 셰일 산업으로 인한 미국의 에너지산업 구조 변화와 파급영향에 대해 살펴볼 것을 관련 부서에 당부하였음.

(나) 외환·국제금융 및 금융시장 동향

일부 위원은 국내외 금융시장이 지난 통화정책방향 결정회의 이후 대체로 완화적이며 안정적인 흐름을 이어가고 있다고 평가하면서, 최근 금융시장 참가자들이 우려하는 바가 무엇인지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 국내금융시장에서는 태영건설 워크아웃 개시 여부 및 부동산 PF 관련 리스크 전개양상에 대해 주목하고 있다고 답변하면서, 건설업 외에는 도소매업과 음식숙박업의 대출 연체율도 고금리 영향 누적으로 상대적으로 높은 편이라고 첨언하였음.

이에 동 위원은 도소매업이나 음식숙박업의 경우 팬데믹 기간 중의 유동성 지원이 점차 종료되는 데 따른 영향도 있어 보인다는 의견을 나타내었음. 한편 기업의 진입과 퇴출이 제한적이라는 점은 우리 기업 생태계의 주요한 문제로 지적되어 왔다고 언급하면서, 최근 건설업종 부실 기업을 비롯한 전반적인 기업 퇴출은 어떤 양상을 보이고 있는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 지난해 건설업 폐업신고 건수가 증가하였고, 업종 전체로도 2020년 이후 파산 건수가 늘어나고 있다고 답변하였음. 다만 전체 법인 대비 파산업체의 비중이 이전에 비해 크게 높아지지는 않았다고 첨언하였음.

다른 일부 위원은 금년부터 외환당국의 인가를 받은 외국금융기관들(RFI, Registered Foreign Institution)의 외환시장 참여가 허용되면서 실제로 거래가 발생하고 있는 것으로 알고 있다면서, 동 제도의 시행이 원활하게 진행되고 있는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 현재는 거래가 정상적으로 이루어지고 결제까지 원활하게 진행되는지를 점검하기 위한 시범 차원의 실거래가 이루어지고 있으며 당초 계획대로 진행되고 있다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 환전 시점을 앞당기거나 늦추는 수출입 기업의 리딩 앤 래깅(leading and lagging)이 우리나라 외환시장 변동성을 높이는 방향으로 작용할 수 있다고 언급하면서, 환헤지 실태 조사 등을 통해 현상을 파악하고 이를 바탕으로 기업의 환헤지 비중을 확대할 수 있는 방안을 모색할 필요가 있다는 의견을 나타내었음.

이에 대해 관련 부서는 수출입 기업의 리딩 앤 래깅이 환율 변동성을 키울 수 있는 하나의 요인이라고 추정되나, 모형분석 결과 수출입 기업의 외환 거래와 환율 변동성 간에 체계적인 관계를 발견하지 못했다고 언급하면서, 다양한 각도에서 기업의 외환거래 행태가 환율 변동성에 미치는 영향에 대해 살펴보겠다고 답변하였음.

또한 동 위원은 최근 대기업대출 금리가 예년과 달리 주택담보대출 금리를 상회하고 중소기업대출 금리와의 차이도 큰 차이가 없는 등 상대적으로 높은 수준을 유지하고 있으며, 금년중 회사채 만기도래 규모도 사상 최대 수준에 이를 것으로 예상된다고 언급하면서, 대기업의 자금조달에 어려움이 발생할 가능성은 없는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 대기업대출의 경우 금리 수준이 상대적으로 낮은 단기대출의 취급비중이 축소되면서 대출금리 하락폭이 제한된 측면이 있으며, 최근의 우호적인 시장 여건이나 양호한 회사채 수요, 은행의 대출태도 등을 감안할 때 대기업의 전반적인 자금조달 여건은 나쁘지 않은 것으로 보인다고 답변하였음.

아울러 동 위원은 시장에서 시중금리 하락을 전망하고 있는 현 상황에서 스트레스 DSR(stress-DSR)을 도입하는 배경에 대해 질의하면서, DSR 규제가 적용되지 않는 정책대출의 공급 확대가 가계대출 증가에 영향을 주고 있다는 점을 고려할 때 DSR 적용범위를 확대하는 것이 가계대출 관리에 더 효과적일 수 있다는 의견을 나타내었음.

이에 대해 관련 부서는 스트레스 DSR 도입시 시중금리가 하락하는 상황에서도 대출 증가가 억제되는 효과를 기대할 수 있다고 언급하면서, 이와 같은 점을 감안하여 캐나다, 호주, 핀란드 등 여타 국가들도 동 제도를 활용하고 있는 것으로 알고 있다고 답변하였음.

또 다른 일부 위원은 2010년 이후 미국의 평균 성장률이 유로지역을 상회하

고 금리 수준도 유로지역이 미국보다 높지 않았으며, 앞으로도 이러한 여건이 이어질 것으로 예상되는 상황에서도 유로화가 달러화 대비 강세를 유지하고 있다고 언급하면서, 유로화의 추가적인 절상이 예상되지 않는 한 포트폴리오 투자자가 미국 자산의 비중을 늘릴 유인이 있음에도 불구하고 유로화 환율이 추가 약세를 보이지 않고 현 수준을 유지하는 배경에 대해 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 성장률, 금리 등 매크로 변수만을 활용해서는 환율의 움직임을 충분히 설명하지 못하는 경우(exchange rate disconnect)가 많다고 알려져 있는데, 이러한 현상에는 거래비용으로 인한 불완전한 재정거래, 자국시장 자산에 대한 높은 선호도(home bias) 등이 어느 정도 영향을 미쳤을 수 있다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 시장에서는 미 연준이 금년 중 QT를 종료할 가능성도 있다고 평가하고 있는데, QT가 조기 종료되고 연준의 B/S가 상당한 규모로 유지될 경우 부작용이 나타날 우려는 없는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 연준이 금년 중 QT를 종료하고 B/S를 상당한 규모로 유지한다면 단기금융시장의 과도한 유동성으로 투기수요가 늘어나고 자산가격이 상승할 수 있으며, 향후 QE가 다시 필요할 경우 정책 여력이 축소되는 부작용도 있을 수 있다고 답변하였음.

또한 동 위원은 주택금융공사가 외화채권(Korean Paper)을 발행하면 국내 발행에 비해 금리상의 이점이 있다고 하는데, 그 원천이 무엇인지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 차익거래유인이 플러스를 유지하는 한 해외에서의 자금조달이 유리할 수 있는데, 주택금융공사는 높은 신용도를 바탕으로 외화채권을 발행함으로써 금리상 이점을 보고 있다고 답변하였음.

아울러 동 위원은 국내 외환시장의 유동성 사정을 나타내는 최우선 호가 물량이 과거 5년간 별다른 증가 없이 유지되면서 거래량이 정체되어 있는 상황으로 보이는데, 향후 외환시장 구조 개선방안이 본격 시행되면 동 상황이 개선될 것으로 예상하고 있는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 외환시장 구조 개선방안이 시행되면 역외 물량이 유입되면서 거래규모가 늘어나는 등 유동성 측면에서 긍정적인 효과가 기대된다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 관련 부서가 국가별로 외환시장의 호가 스프레드를 추정 한 결과에 따르면 아시아 등 다수 신흥국의 호가 스프레드가 우리나라보다 낮은 것으로 나타났는데, 그 이유가 무엇인지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 우리나라보다 호가 스프레드가 낮은 다수의 신흥국은 외환시장 개입 등으로 환율 변동성이 낮은 특성을 보이고 있다고 언급하면서, 국가 간 외환시장 유동성을 비교할 경우에는 각국의 외환시장 개입 정도가 다르다는 점 등 여러 측면을 살펴봐야 한다고 답변하였음.

한편 일부 위원은 PF-ABCP 시장에서 태영건설 사태에도 불구하고 불안심리가 크게 확산되지는 않은 모습인데, 향후 상황이 어느 정도로 전개되면 시장 전반에 불안심리가 확대될 것으로 평가하는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 부동산 PF는 사업장별로 분리되어 있어 특정 PF의 부실이 다른 PF로 파급되는 영향은 제한적이지만, 부실 사업장이 계속 늘어날 경우 시장의 신용경계감이 높아질 수 있다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 GDP대비 가계부채 비율을 점진적으로 낮춰갈 필요가 있다는 점에서 정책대출 등 가계대출 증가에 유의할 필요가 있다고 강조하였음. 이와 관련하여 지난해 12월 중 은행의 주택관련대출을 재원별로 보면 주택금융공사의 정책대출은 감소하였으나 은행 자체상품 대출은 증가하였다고 언급하면서, 최근 부동산 거래 감소에도 민간의 자금 수요는 여전한 것으로 볼 수 있는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 은행 자체상품 대출이 최근 들어 증가한 것은 입주관련 집단대출 확대에 주로 기인하며, 이를 제외한 주택매매 관련 자금수요는 낮은 수준이라고 답변하였음.

또한 동 위원은 미국, 독일, 영국 등 주요국 국채금리(10년물)는 기준금리를 상당폭 하회하는 데 반해, 우리나라 국채금리는 기준금리를 소폭 하회하는 데 그치고 있다고 언급하였음. 주요국과 우리나라 모두 기준금리 인하 기대가 있고, 동일한 2% 물가목표 하에서 각국의 기대인플레이션이 하락하고 있음에도 국가별로 기준금리와 국채금리 간 격차에 차이가 발생하는 요인에 대해 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 현재 미국의 국채금리가 정책금리를 크게 하회하고 있는 것은 연준이 강도 높은 긴축기조를 유지하고 있는데 주로 기인하는데, 이러

한 과도한 장단기금리 역전은 연준이 금리를 인하하면서 점차 해소된 경향이 있었다고 답변하였음. 이에 더해 미국 등 주요국 국채의 기간프리미엄이 대규모 양적완화의 영향으로 크게 축소되어 있거나 여전히 마이너스 값을 보이고 있는 데 반해 우리 국채의 기간프리미엄은 상대적으로 높게 유지되고 있는 영향도 있다고 첨언하였음.

다른 일부 위원은 금년 중 시행되는 외환시장 구조 개선방안은 우리 외환시장을 더욱 개방적이고 경쟁적으로 만들기 위함인 만큼 이행 과정에서 정책 기대 효과를 수시로 평가하고 예상되는 부정적 영향에 철저히 대비해 주기를 당부하였음. 현재 역외 NDF 시장의 거래규모가 현물환 시장보다 상당히 큰 것으로 알고 있는데, 향후 개장시간이 연장될 경우 현물환 시장이 NDF 시장 거래의 상당 부분을 흡수할 수 있도록 국내 금융기관의 역할 제고 방안 등에 대해 검토할 필요가 있다는 의견을 나타내었음. 또한 RFI의 외환시장 참여가 평상시에는 유동성 개선에 기여할 가능성이 높은 반면, 위기시에는 외국인의 투기적 행태 등으로 환율 변동성 확대 및 유동성 악화 등의 쏠림현상을 가속화시킬 수 있으므로 이에 대한 분석과 대비가 필요해 보인다고 첨언하였음.

이어서 동 위원은 최근 주택거래량 감소, 정부의 가계대출 관리 강화 등으로 가계부채 증가 규모가 축소된 데다, 통상 연초에 가계대출 증가폭이 크지 않은 점을 감안하면 수개월내 가계대출 증가규모가 크게 확대될 가능성은 높지 않을 것으로 예상된다고 언급하였음. 다만 금년에도 주택관련 정책금융 상품이 상당한 규모로 공급될 전망이며, 금리 하락에 대한 기대가 강화될 경우 주택경기와 가계대출에 영향을 미칠 수 있다는 점에서 GDP대비 가계부채 비율 관리가 녹록지 않을 것이라고 평가하면서, 가계대출 여건 변화를 면밀히 살펴볼 것을 관련 부서에 당부하였음. 향후 여건에 따라 DSR 예외 범위 축소, 가계대출 분할 상환 유인 제공 등 다양한 방법을 통해 가계대출 관리를 강화할 필요가 있다고 첨언하였음.

이에 대해 관련 부서는 금융 여건 완화 등이 향후 가계대출에 미칠 영향을 계속 점검해 나가겠다고 답변하였음.

(다) 「통화정책방향」에 관한 토론

이상과 같은 의견 교환을 바탕으로 「통화정책방향」에 관한 다음과 같은 토론

이 있었음.

먼저 관련 부서에서 물가안정기로의 전환 사례 분석 및 시사점과 관련하여 다음과 같은 의견제시가 있었음.

물가안정기는 인플레이션이 경제주체들의 일상적인 경제활동에 중대한 영향을 미치지 않아 부문별 인플레이션 충격이 여타 부문으로 파급되지 않고 부문내에서 자체적으로 소멸되는 상태로 볼 수 있음. 과거 주요국 사례를 보면, 고인플레이션기와 비교할 때 물가안정기에는 헤드라인 인플레이션이 근원 인플레이션을 중심으로 등락하는 경향을 보였으며, 부문별 인플레이션의 상호작용도 축소되었음. 반면 과거 물가안정기로의 진입에 실패한 사례를 보면, 큰 폭의 인플레이션 충격 이후 기술적으로 따라오는 기저효과를 물가안정기로의 진입으로 오인해서 성급하게 긴축 기조를 완화하는, 즉 ‘마지막 단계 리스크’에 부주의했던 경우가 많았음.

우리나라의 최근 물가상황을 보면, 점차 물가안정기로 진입하는 모습이나 누적된 비용인상 압력, 여전히 높은 기대인플레이션 등 가격조정 모멘텀이 아직 남아 있을 가능성이 있어 마지막 단계 리스크가 남아 있는 것으로 평가됨.

따라서 인플레이션을 안정화 추세라는 긍정 신호를 놓치지 않는 노력을 병행하는 가운데서도, 일부 물가지표의 일시적 둔화에 과도한 의미를 두지 않도록 다양한 관련 지표의 움직임을 종합하여 판단할 필요가 있음. 특히 현재와 같은 상황에서는 일부 지표에 근거하여 조기에 시장 기대가 완화적으로 치우칠 가능성이 상존하는 만큼 필요시 적극적 커뮤니케이션을 통해 기대를 관리할 필요가 있음.

이에 대해 일부 위원은 중앙은행도 경제현상 판단에 있어서 오류를 범할 수 있다는 점을 인정한다면, 보다 긴 안목에서 거시경제의 안정성을 확보해야 하는 중앙은행의 입장에서는 인플레이션이 진정되고 있는데 그렇지 않을 수 있다는 판단을 내릴 오류(제1종 오류)보다 각종 경제지표의 움직임을 인플레이션이 둔화되고 있다는 신호로 확신하여 잘못된 정책을 수행할 가능성(제2종 오류)을 더 엄격히 경계해야 할 필요가 있다고 지적하였음. 시장은 단기 성장을 희생하는 정책을 선호하지 않겠지만, 물가안정 책무를 지닌 중앙은행은 최악의 결과를 예방하기 위해 중장기적인 시계에서 보수적으로 정책을 운영할 필요가 있다고 첨언하였음.

관련하여 다른 일부 위원은 인플레이션이 목표 수준으로 안정되더라도, 높은 물가 수준 및 실질 소득 감소를 경험한 경제주체는 추가적인 인플레이션 충격이

발생할 경우 보다 민감하게 반응할 수 있다는 점에도 유의해야 한다는 견해를 밝혔음.

다른 일부 위원들은 인플레이션이 대규모 재정확대 및 완화적 통화정책과 이에 따른 수요 증대에 주도된 미국과는 달리 우리나라의 경우 국제원자재가격 급등 등 공급측 요인이 상대적으로 컸던 만큼 물가상황과 관련한 리스크의 속성이 다르다는 점에도 유의해야 함을 지적하였음. 특히 일부 위원은 우리나라의 인플레이션 둔화는 공급충격의 파급 영향으로부터 점차 벗어난 데 기인하는 측면이 크다고 첨언하였음.

다른 일부 위원은 향후 정책기조 전환시 인플레이션 재발보다는 부동산 가격 급등 등 금융측면의 부작용이 우리 경제에 미치는 부정적 영향이 더 클 수 있다는 점에 유의해야 한다고 언급하였음.

이에 대해 관련 부서는 위원의 지적에 공감하며, 부동산 등 자산시장으로의 자원 쏠림을 해소하는 데도 정책적 노력을 기울일 필요가 있다고 답변하였음.

관련하여 또 다른 일부 위원은 과거 사례와 비교할 때 공급충격의 크기에 비해 인플레이션이 광범위하고 지속적으로 나타난 점에 비추어 수요측 요인에도 주목할 필요가 있다는 견해를 나타내었음.

이에 대해 관련 부서는 코로나19 대응 과정에서 확장적 재정 및 통화정책 등으로 확대되었던 총수요도 최근 고인플레이션의 주요 요인중 하나로 생각한다고 답변하였음.

또 다른 일부 위원들은 과거 사례를 교훈삼아 물가안정기 재진입 과정의 마지막 단계에서의 리스크에 유의하는 한편, 과거와 다른 정책환경을 고려하여 현 경제여건에 적합한 전략으로 대응할 필요가 있다고 강조하였음.

이에 더하여 일부 위원은 과거에 비해 우리 경제의 복원력과 정책역량이 강화되었으며, 특히 통화정책도 통화량 중심에서 금리 중심 체계로 전환됨에 따라 정책의 파급 경로와 작동 방식도 과거와는 달라졌을 가능성이 있음을 지적하였음.

(4) 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견 개진

당일 개최된 본회의에서는 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견 개진
이 있었음.

일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를 현 3.50% 수준에서 동결하는 것이 적
절하다는 의견을 나타내었음.

그간 이어진 고금리 정책의 영향으로 글로벌 인플레이션이 진정 국면에 접어
들면서 대부분 나라의 물가상승률은 고점 대비 상당폭 낮아졌음. 세계경제 성장
세는 통화긴축 효과가 실물 부문으로 파급되면서 다소 둔화될 전망이다. 다만 지난
해 이례적으로 부진하였던 글로벌 교역이 점진적으로 회복되면서 우리 수출에 긍
정적으로 작용할 것으로 기대함.

국내경제는 반도체, 자동차 산업의 수출 호조에 힘입어 성장률은 점차 개선되
고 있지만 민간 소비와 투자를 포함한 내수는 여전히 미약한 회복세를 보이고 있
음. 고용시장은 실업률이 2023년 3/4분기 역대 최저 수준인 2.3%를 기록하는 등
견고한 모습임. 양호한 노동지표는 주로 여성 및 고령층의 경제활동 참여 증가에
따른 것으로 장기적인 생산성 향상과 성장잠재력 확충을 도모하려면 청년층 고용
이 회복될 필요가 있음.

소비자물가 상승률은 작년 3/4분기 3.1%까지 지속적으로 하락하다가 4/4분기
에는 3.4%로 다소 반등하였음. 이는 기저효과 소멸, 유가 및 농산물가격 상승 등
공급 측면의 충격에 기인한 것으로 향후 추가적인 공급충격이 없다면 완만한 하
락세가 지속될 것으로 보임. 식료품 및 에너지를 제외한 근원물가 상승률은 둔화
흐름을 이어가며 금년말에는 2% 초반에 이를 전망이다. 다만 앞으로는 양호한 고
용 상황, 인플레이션 지속성 등으로 물가상승률이 목표수준으로 수렴하기까지 상
당기간이 소요될 수도 있음.

금융부문은 소상공인, 부동산 PF 연체율이 상승하는 등 고금리 지속에 따른
취약부문의 어려움이 서서히 나타나고 있음. 특히 최근 태영건설의 워크아웃 신
청으로 금융시장의 잠재 리스크가 확대되었으나 아직까지는 시장 전반으로 불안
심리가 확산되지 않고 안정적으로 유지되고 있음. 향후 부동산 PF 관련 이슈들을
면밀히 관찰하여 시스템 리스크로 확대되지 않도록 유의해야 할 것임.

최근 물가상황을 보면 인플레이션을 낮추기 위해 고수해온 고금리 정책이 가
시적인 성과를 나타내고 있다고 생각함. 그러나 인플레이션이 목표 수준에 안착
해 가고 있다는 확신이 들 때까지 긴축 기조를 유지할 필요가 있음. 인플레이션
을 확실히 안착시키지 못할 경우 장기간 고통을 감수하며 쏟은 노력이 수포로 돌
아간 사례를 과거의 경험에서 찾아볼 수 있음. 또한 고금리는 민간의 부채를 줄

여 미래의 소비 및 투자 자원을 확보함으로써 안정적인 성장기반을 다지는 데 도움이 됨. 불황은 고통스럽지만 경쟁력을 상실한 부문을 정리하고 자원을 보다 생산적인 곳에 쓰이게 하는 소위 클렌징 효과(cleansing effect of recessions)도 기대할 수 있음. 기준금리를 현재의 3.5% 수준에서 동결하고 고금리의 부작용은 필요시 유동성 공급 등 미시적 수단으로 적절히 대응하면서 대내외 금융·경제 상황의 변화를 지켜보는 것이 바람직하다고 생각함.

다른 일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를 동결하여 3.50% 수준을 유지하는 것이 적절하다는 의견을 제시하였음.

세계경제는 통화긴축의 영향이 지속되면서 성장세가 점차 둔화되는 모습이나 하반기 이후 성장세가 완만히 개선될 것으로 예상됨. 주요 선진국들의 인플레이션은 기초적인 둔화 흐름을 이어가고 있지만 여전히 높은 수준이며, 목표 수준으로 안정되기까지는 아직 상당한 기간이 소요될 것으로 예상됨.

국내경기는 소비회복세가 약화된 모습이나 수출이 양호한 증가세를 이어가면서 완만한 개선흐름을 이어갈 전망이다. 고용은 취업자수 증가세가 점차 둔화되고 있으나 전반적으로 양호한 상황임. 부동산 시장은 거래량이 둔화되고 수도권과 지방 모두 주택가격이 하락 전환되고 있으나 향후 정책방향에 따라 불확실성이 높은 상황임. 국내물가는 소비자물가 상승률이 석유류가격 하락, 여타 공업제품가격 상승폭 축소 등으로 낮아졌으며, 근원물가 상승률도 둔화 흐름을 지속하였음. 향후 국내 물가는 기초적인 둔화흐름을 이어가겠으나 누적된 비용압력의 파급영향 등으로 둔화 속도는 완만할 것으로 예상됨.

금융·외환시장은 12월 FOMC 이후 위험회피심리가 크게 완화되었음. 국고채 금리가 미 국채금리 급락의 영향 등으로 큰 폭 하락하고 단기시장금리도 상당폭 하락하였음. 가계대출은 기타대출이 감소하였으나 주택관련 대출이 높은 증가세를 지속하고 있고, 기업대출 연체율은 중소기업을 중심으로 상승흐름을 지속하고 있으나 과거 장기 평균 연체율에 비해서는 아직 낮은 수준임. 최근 부동산 PF 관련 리스크가 부각되고 있으나 금융시스템 전체에 미치는 영향은 아직 제한적일 것으로 보임. 그러나 향후 추이를 면밀히 모니터링 할 필요가 있겠음.

전반적인 국내외 경제상황들을 종합해 볼 때 이번 통화정책방향 회의에서는 기준금리를 3.5%로 동결하는 것이 적절하다고 생각함. 물가가 기초적으로 둔화흐름을 이어갈 것으로 예상되나 여전히 목표수준을 상당폭 상회하고 있으며 향후 물가경로에 대한 불확실성도 상존하고 있음. 또한 최근 기대인플레이션이 다소

낮아지기는 하였으나 물가목표 수준으로 안착하기까지는 상당기간 소요될 것으로 예상됨. 이러한 점 등을 고려할 때 금번 통화정책방향 회의에서는 기준금리를 3.5%로 동결하고, 물가가 목표수준에서 안정될 것이라는 확신이 들 때까지 충분한 기간동안 긴축기조를 유지할 필요가 있겠음. 향후 통화정책은 물가상승률의 목표수준 안착 여부를 최우선 목표로 물가경로를 면밀히 점검해 가면서, 국내외 경제상황, 주요국 통화정책의 변화, 경기·금융안정 측면의 리스크 등을 고려하여 결정해 나가야 할 것임.

또 다른 일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를 동결하여 3.50% 수준을 유지하는 것이 적절하다는 의견을 표명하였음.

미 연준의 정책기조가 예상보다 조기에 전환될 것이라는 기대가 강화되면서 미 장기 국채금리가 하락하는 등 국제금융시장 여건이 상당폭 완화되는 모습을 보이는 가운데 세계경제의 성장세는 당분간 긴축적 통화정책 효과로 완만한 둔화 흐름이 지속될 것으로 전망하고 있으며 금년 하반기 이후에는 주요국 통화정책 기조 전환 속도에 따라 영향받을 것으로 보임. 국별로 보면 미국은 소비 둔화가 완만한 모습을 이어가면서 경제성장률의 둔화 속도도 예상보다 더딘 모습을 나타내고 있고 물가상승률은 하락세를 보이고 있으나 근원물가의 경우 상승률 둔화 속도는 예상보다 느린 상황임. 중국의 경우 완화적인 재정기조에도 불구하고 부동산시장 부진 지속의 영향으로 내수가 다소 부진한 모습을 보이고 있음. 유로지역은 고물가, 고금리의 영향이 지속되면서 부진이 한동안 지속될 것으로 전망됨.

국내 경제는 수출이 회복세를 보이고 있으나 민간 소비의 회복세가 예상보다 약하고 건설투자도 부진한 모습을 보이고 있으며 취업자수 증가폭도 완만한 감소세를 이어가는 등 통화정책 긴축의 효과가 실물경제에 파급되고 있는 상황이라고 평가함. 향후 경제 성장률은 실물부문에서 수출을 중심으로 완만한 개선세가 이어질 것으로 전망하고 있으며 민간소비도 금년 중 잠재성장률에 부합하는 수준으로 회복할 것으로 예상함. 다만 팬데믹 이후 민간소비 전망경로의 불확실성이 커진 데다 설비투자 및 건설투자, 그리고 수출은 그 특성상 경로에 대한 전망 오차가 큰 편이기 때문에 향후 성장 경로에 대한 전망 불확실성이 과거에 비해 커진 상황임.

물가의 경우 전망 경로와 부합하는 완만한 둔화 흐름을 이어가고 있으며 금년에도 이러한 흐름이 계속될 것으로 예상함. 그러나 현재 소비자물가 상승률 및 근원물가 상승률은 아직 물가 목표 수준인 2%에 비해 상당폭 높은 수준일 뿐만

아니라 금년 말 시점 전망 수준과의 격차도 상당히 큰 상황임. 향후 관리물가 인상 속도 및 에너지, 농수산물 가격의 불확실성, 정부의 상반기 재정 조기 집행에 따른 영향, 누적된 공급충격의 물가 파급 속도, 지정학적 리스크 등으로 인해 물가상승률의 상방리스크가 잠재해 있다고 판단함.

금융시장에서는 미 연준의 정책기조 조기 전환 기대 강화 등에 따른 미 국채 금리 하락의 영향으로 국내 장기 국고채금리 또한 큰 폭으로 하락하며 긴축적인 금융여건이 다소 완화되는 모습을 보였음. 그러나 부동산 가격이 하락 전환하였고 가계부채 증가 규모가 상당폭 축소되었으며 가계 및 기업의 연체율이 증가하고 있다는 점을 미루어 볼 때 국내 금융여건은 여전히 긴축적인 수준에 있다고 판단함. 아울러 특정 건설사의 워크아웃 신청 발표 이후 외환 및 금융시장은 일단 안정적인 모습을 유지하고 있으나 부동산 PF 부실 가능성에 대한 경계감이 확산되는 등 금융 불안요인이 잠재해 있는 상황임. 향후 특정 부문의 금융 불안요인이 현실화되는 경우 금융 불안을 촉발시키는 부문에 대한 미시적 정책으로 대응하는 것이 적절하다고 생각함. 국내 외환시장은 대체로 안정적인 흐름을 보였으며 외화 자금 조달 여건 또한 안정적인 모습을 보였음.

이상의 국내외 경제·금융 여건을 고려할 때 금번에는 기준금리를 현 3.50% 수준에서 동결하고 당분간 전망경로 대비 실물경제와 물가의 진행 상황을 지켜보면서 소비자물가 및 근원물가 상승률 모두 전망경로대로 충분히 하락하는 것을 확인하는 것이 필요하다고 생각함.

한편 일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를 현 3.50% 수준에서 동결하는 것이 적절하다는 입장을 나타내었음.

세계경제는 주요국의 통화정책 긴축기조 지속, 서비스업 수요 약화 등으로 성장세가 둔화되었으며, 이러한 추세가 금년 상반기까지 이어질 전망이다. 국제유가는 제한된 범위 내에서 등락하였으며, 수급여건의 개선으로 당분간 하방압력이 우세할 것으로 보임. 주요 선진국의 인플레이션은 고점 대비 상당폭 낮아졌으나 향후 둔화 속도가 완만할 것으로 예상되는 만큼 목표수준으로의 안정까지는 앞으로도 상당기간이 필요할 전망이다.

국제금융시장에서는 지난해 12월 FOMC 회의 이후 주요국 정책금리 인하 기대가 크게 강화됨에 따라 주요국 국채금리가 하락하였고, 미 달러화는 약세를 보였으며, 글로벌 주가는 상승하였음. 다만 금년 들어서는 주요국 정책금리 인하 기대가 다소 약화되면서 지표들이 부분적으로 되돌려지는 모습임.

국내경기는 소비 회복 모멘텀이 약화되겠지만 글로벌 반도체 경기 반등에 힘입어 수출 및 설비투자 중심의 완만한 개선 흐름을 이어갈 것으로 전망됨. 이에 따라 금년중 성장은 지난 11월 전망에 부합하는 수준이 될 것으로 예상됨.

국내 물가는 금년에도 상승세 둔화 흐름을 이어갈 것으로 예상됨. 소비자물가 상승률은 금년말에서 내년초 무렵 목표수준에 근접할 것으로 전망되며, 근원물가 상승률도 수요압력 등을 고려할 때 점차 낮아질 것으로 보임. 그러나 이와 같은 주요 인플레이션 지표 하향에도 불구하고 물가안정기조로의 진입을 속단하기 어려운 점들이 남아있음. 인플레이션 수준이 아직 충분히 낮아졌다고 볼 수 없는 데다 경제주체들의 물가에 대한 민감도도 여전히 높은 것으로 보여 잔존 가능성이 있는 가격조정 모멘텀에 계속 유의할 필요가 있음. 일부 지표에 큰 의미를 부여하기보다는 다양한 지표들을 아우르는 신중한 판단이 요구되는 시기라고 하겠음.

금융시장에서는 국제금융시장 움직임에 주로 영향을 받으면서 장단기 금리가 하락하고 환율은 좁은 범위에서 등락하는 모습을 보였음. 금융권 가계대출은 정부의 대출 관리 강화, 주택가격의 하락 전환 및 주택거래 감소 등의 영향이 나타날 것으로 예상되나, 최근 큰 폭 하락한 주택담보대출 금리 등의 영향을 주의깊게 지켜볼 필요가 있음. 비은행권의 대출 연체율이 상승하고 부동산 PF 익스포저가 큰 일부 기업의 신용 이벤트가 발생하였으나 현재로서는 동 리스크가 금융시스템 전반으로 전이될 가능성은 낮다고 판단됨. 다만 PF 대출 등과 관련한 시장의 경계감이 높아져 있는 만큼 이에 대한 모니터링을 강화하고 시장 불안 가능성에 대비해야 하겠음.

요약하면, 경기가 완만한 개선흐름을 이어가는 가운데, 물가 상황은 점차 안정기로 진입하고 있는 것으로 보이지만 인플레이션 경로에 불확실성이 남아있다는 점에는 여전히 유의해야 하며, 금융안정 상황은 시장을 모니터링하면서 추이를 좀 더 지켜볼 필요가 있다고 판단됨. 이러한 상황을 종합적으로 고려할 때, 금번 회의에서는 기준금리를 현 수준인 3.50%로 유지하는 것이 바람직하다는 의견이며, 물가 전망 경로의 불확실성이 충분히 해소되기까지는 인플레이션의 흐름과 통화정책 파급 경로상 주요 지표의 움직임을 면밀히 점검해 가면서 긴축기조를 지속해 나가야 할 것으로 생각함.

다른 일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를 현 3.50% 수준에서 동결하는 것이 적절하다는 의견을 나타내었음.

금번 회의에서는 기준금리를 현 수준인 3.50%로 유지하는 것이 적절하다고 판단함.

주요국 경제는 지난해 하반기 이후의 물가 안정 흐름이 이어지고 성장과 고용 상황도 보다 균형으로 가까워지는 모습임. 미국의 경우 경제활동의 강한 확장세가 다소 둔화되었지만, 대규모 일자리 손실없이 양호한 성장세를 이어가는 가운데 인플레이션이 낮아지는 연착륙 경로를 유지하고 있음. 유로 지역에서는 비용 상승과 중국 성장세 둔화 등의 영향으로 제조업이 부진하고 서비스업 회복세도 둔화되었으나 에너지, 식료품 물가를 중심으로 인플레이션이 2%대 중반으로 빠르게 하락하였음. 중국은 부동산 침체와 지정학적 분절화 등이 구조적 성장둔화 요인으로 작용하고 있으나 경기부양책 효과 등으로 성장둔화 속도는 완만할 전망이다.

우리 경제도 금년과 내년도 성장률이 2%대 초반으로 잠재성장률을 소폭 상회하고, 물가는 2%로 점차 수렴해 갈 것으로 전망됨. 조사국 분석에 따르면, 이는 금년도 세계성장세 둔화에도 불구하고 글로벌 교역이 상품과 IT수요를 중심으로 회복되고, 국제유가가 낮아지는 등 우호적 대외여건이 형성된 데 기인한 바가 큼. 성장의 내용면에서도, 설비투자를 중심으로 성장의 민간기여도가 높아지고 정부지출과 건설투자 의존도가 낮아진 가운데 수출의 지역다변화가 진전되는 등 일부 개선된 측면이 있음.

다만 민간소비가 실질소득 부진과 원리금 상환부담 증가, 고령화 진전 등의 영향으로 구조적으로 둔화되는 모습을 보이고, 수출과 투자 동력이 글로벌 분절화와 해외생산 확대 등으로 인해 약화된 데다 노동시장에서 핵심연령층의 고용증가가 미약한 점 등은 여전히 성장의 하방요인으로 작용하고 있음.

금융시장에서는 주요국의 통화긴축 완화 기대로 인해 시장금리가 하락하고 주가가 상승하는 등 투자심리가 개선되었으나 비은행권의 대출연체율 상승, 태영건설의 워크아웃 신청에 따른 PF 관련 리스크 증가 등 잠재적 불안요인은 지속되고 있음. 외환시장에서는 경상수지 개선에도 불구하고 원/달러 환율이 미 달러화 강세에 연동되어 1,300원대 초반에서 등락하고 있음. 가계대출은 비은행 대출과 신용대출의 감소폭이 확대되었으나 주택관련대출의 증가세가 이어지고 있어 향후 추이를 지켜볼 필요가 있음.

이상과 같은 경제·금융상황을 요약하면 앞으로 경제성장세는 확대되나 수출과 소비 부문간의 차별화가 심화되고, 물가는 기초적인 둔화흐름을 이어갈 것으로 전망되어 추가적 긴축의 필요성은 줄어든 것으로 판단됨. 다만 소비자물가가 앞으로 1년 이상 목표수준을 상회할 것으로 예상되고 공급측면의 상방리스크도 상존하고 있는 만큼 상당기간 현재의 긴축기조를 유지할 필요가 있다고 보임. 아

올러 앞으로 통화정책의 기초전환에 있어서는 인플레이션 압력둔화와 기대의 안정 여부를 우선시하면서, 국내 수요와 민간부채 상황 등도 함께 고려할 필요가 있다는 입장임.

(5) 토의결론

위와 같은 위원별 의견 개진 내용을 종합, 위원들은 만장일치로 한국은행 기준금리를 현 수준에서 유지하기로 결정하였음.

(6) 심의결과

앞서의 토의결과를 반영하여 위원들은 다수 의견이 반영된 구체적인 의결문안을 작성하였음.

의결사항

「통화정책방향」을 다음과 같이 결정한다.

- 금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현 수준(3.50%)에서 유지하여 통화정책을 운용하기로 하였다. 물가상승률이 기초적인 둔화 흐름을 지속하고 있지만 여전히 높은 수준이고 전망의 불확실성도 큰 상황인 만큼 현재의 긴축 기조를 유지하면서 대내외 정책 여건을 점검해 나가는 것이 적절하다고 보았다.
- 세계경제는 주요국의 통화긴축 기조 지속 등의 영향으로 성장과 인플레이션의 둔화 흐름이 이어졌다. 다만 주요국의 인플레이션은 여전히 높은 수준이며 목표수준으로 안정되기까지 상당한 기간이 소요될 것으로 예상된다. 국제금융시장에서는 미 연준의 통화정책 기조 전환에 대한 기대 등으로 국제금리가 하락하고 미 달러화는 소폭 약세를 나타내었다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 국제유가 및 글로벌 인플레이션의 흐름, 주요국의 통화정책 운용 및 파급효과, 지정학적 리스크의 전개양상 등에 영향받을 것으로 보인다.
- 국내경제는 수출을 중심으로 완만한 개선 흐름을 이어갔다. 고용은 실업률이 일시적 요인에 영향받아 높아졌지만 견조한 취업자수 증가세가 이어지는 등 전반적으로 양호한 상황이다. 앞으로 국내경제는 소비와 건설투자의 회복세가 더디겠지만 수출 증가세가 지속되면서 개선 흐름을 이어갈 것으로 전망된다. 금년 성장률은 지난 11월 전망치(2.1%)에 대체로 부합할 것으로 예상된다. 향후

성장경로는 국내외 통화긴축 기조 지속의 파급영향, IT경기의 개선 정도 등에 영향받을 것으로 보인다.

- 소비자물가 상승률은 석유류 가격의 하락 지속 등으로 12월중 3.2%로 낮아졌다. 근원인플레이션율(식료품 및 에너지 제외 지수)과 단기 기대인플레이션율도 각각 2.8%와 3.2%로 둔화되었다. 앞으로 국내 물가는 둔화 흐름을 지속하겠지만 누적된 비용압력의 파급영향 등으로 둔화 속도는 완만할 것으로 예상된다. 소비자물가 상승률은 당분간 3% 내외에서 등락하다가 점차 낮아질 것으로 보이며, 연간 상승률은 지난 11월 전망치(2.6%)에 대체로 부합할 것으로 예상된다. 근원물가 상승률도 지난 11월의 전망경로에 부합하는 완만한 둔화 흐름을 이어갈 것으로 예상된다. 향후 물가경로에는 국제유가 및 농산물가격 움직임, 국내외 경기 흐름 등과 관련한 불확실성이 높은 상황이다.
- 금융·외환시장에서는 국내외 통화정책 기조 전환 기대 등으로 장기 국고채 금리가 하락하였으며, 원/달러 환율은 비교적 좁은 범위에서 등락하였다. 가계대출은 주택관련대출의 증가세가 이어졌으나 기타대출이 감소하면서 증가규모가 큰 폭 축소되었다. 주택가격은 수도권과 지방 모두에서 하락 전환하였으며 부동산 프로젝트 파이낸싱(PF)과 관련한 리스크는 증대되었다.
- 금융통화위원회는 앞으로 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내경제는 성장세가 개선 흐름을 이어가는 가운데 물가상승률이 여전히 높은 수준이고 전망의 불확실성도 큰 상황인 만큼 물가상승률이 목표수준으로 수렴할 것이라는 확신이 들 때까지 통화긴축 기조를 충분히 장기간 지속할 것이다. 이 과정에서 인플레이션 둔화 흐름, 금융안정과 성장 측면의 리스크, 가계부채 증가 추이, 주요국의 통화정책 운용 및 지정학적 리스크의 전개양상을 면밀히 점검해 나갈 것이다.

<의안 제2호 - 2024년도 한국은행의 대정부 일시대출금 한도 및 대출조건 결정(안)>

(1) 담당 부총재보가 「한국은행법」 제75조에 따라 정부가 국회에서 2024년도 기채한도 의결을 받아 당행 앞으로 2024년도 한국은행 일시차입금 한도를 설정해 줄 것을 요청하여 옴에 따라, 2024년 중 한국은행이 정부에 대하여 신규로 대출할 금액의 최고한도와 상환기한, 이율 및 기타 조건을 정하고자 한다는 내용의 제안설명을 하였음.

(2) 위원 토의내용

제안설명에 이어 관련 부서에서는 본 안건과 관련하여 위원협의회에서 논의된 내용을 다음과 같이 보고하였음.

대부분 위원들은 대정부 일시대출제도의 필요성이 있지만 정부가 재원조달시 동 수단에 과도하게 의존하지 않도록 대출 부대조건을 강화하는 방향으로 설정하는 것이 바람직하다는 의견을 나타내었음.

아울러 일부 위원들은 대출 부대조건 중 사전 정기협의 필요성 및 재정증권 평잔이 일시차입금 평잔을 상회하도록 하는 조건의 구체적 운영방향에 대해 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 공개시장 운영을 위해 정부 대출금 변동을 보다 정기적으로 모니터링할 필요가 있고, 재정증권 평잔이 일시차입금 평잔을 상회하도록 하는 조건은 연간 기준으로 정량적 관리지표 차원에서 운영될 예정이라고 답변하였음.

한편 일부 위원은 양곡관리특별회계 일시차입금을 유지하는 것이 필요한지에 대해 고민해 볼 필요가 있다는 의견을 밝혔음.

이에 대해 관련 부서는 양곡관리특별회계는 2021년 상환 이후 실제 사용하고 있지 않으나, 정부는 비상 상황을 대비하여 동 회계의 일시차입금 별도 한도를 유지하고자 하는 상황이라고 답변하였음.

(3) 심의결과

원안대로 가결

의결사항

「2024년도 한국은행의 대정부 일시대출금 한도 및 대출조건 결정(안)」을 붙임과 같이 의결한다.

<붙임> 「2024년도 한국은행의 대정부 일시대출금 한도 및 대출조건(안)」(별첨 2)

<의안 제3호 - 한국은행 금융중개지원대출 한도 결정>

(1) 담당 부총재보가 「한국은행」 제28조 제3호에 의거 한국은행의 금융기관에 대한 금융중개지원대출 한도를 결정한다는 내용의 제안설명을 하였음.

(2) 위원 토의내용

다수 위원들은 고금리 장기화에 따른 금융비용 부담 증대 등으로 지방 중소기업 등의 어려움이 커질 것으로 예상되는 만큼 현 시점에서 기 확보된 한도 유보분을 활용하여 한시적으로 지원하는 것에 대해 동의하였음.

일부 위원은 현재 금리 수준은 충분히 긴축적이며 향후 물가상승률이 낮아질 경우 실질금리가 더욱 긴축적인 수준이 될 수 있다고 평가하면서, 금리 인하를 논의하기에 시기상조인 상황에서 중소기업의 어려움을 일부 완화하기 위한 한시적 방안으로서 금융중개지원대출을 활용하는 것을 고려해볼 수 있다는 의견을 나타내었음.

다른 일부 위원은 긴축기조 장기화로 발생할 수 있는 중소기업 전반의 금융비용 부담을 완화하려는 정책 목적에 부합하도록 지원비율 설정 등에 있어 특정업종에 과도한 지원이 쓰리지 않도록 정교히 설계할 필요가 있다는 의견을 밝혔음.

또 다른 일부 위원은 금융중개지원대출의 실제 지원효과가 어떻게 나타났는지 등에 대해서도 사후적으로 좀 더 면밀히 분석해볼 필요가 있다는 의견을 제시하였음.

반면 조운제 위원은 물가상승률이 기초적 하락세를 보이고 있으나 아직 목표수준대로의 안정을 확신하기에는 더 많은 시간을 요하는 것으로 보이며, 당행은 그동안 통화정책이 충분히 장기간 긴축기조를 유지할 것이라는 점을 반복적으로 시장에 소통해 왔음을 언급하였음. 중소기업의 자금조달 여건 악화는 물가안정도모를 위한 긴축적 통화정책 수행과정에서 불가피하게 감내해야 하는 측면이 있고 현재 기업대출 연체율이 과거에 비해 크게 높지는 않은 수준이라고 발언하면서, 향후 일부 업황 부진 기업을 중심으로 금융 여건이 어려워지고 금융불안이 나타날 소지가 전혀 없는 것은 아니나 금융시스템 전반으로의 리스크 확대 가능성이 극히 제한되어 있는 지금의 상황에서 통화정책 기조와 다른 시그널을 줄 수 있는 금융중개지원대출 확대 운용은 적절하지 않다는 견해를 나타내었음. 향후 통화정책이 완화 기조로 전환되어 나갈 즈음에 대출 제도와 포워드 가이드스도

상호 일관되게 움직이는 것이 통화정책의 유효성과 신뢰성을 높이는 길이며, 그런 면에서 지금은 금융중개지원대출 확대 운용의 적절한 시점이 아니라는 의견을 표명하였음. 금융중개지원대출은 한국은행 대출제도의 주요한 일부이며 향후 대출제도는 기준금리 정책, 포워드 가이드와 보다 긴밀히 연관되어 운용되어 통화정책의 유효성을 높일 수 있도록 사용되어야 하며, 그런 면에서 금융중개지원대출의 규모와 지원대상 결정 시 보다 유연성을 가질 수 있도록 운용하는 것이 바람직할 것이라고 덧붙였다.

다른 일부 위원은 조운제 위원이 지적한 정책 시그널링과 관련한 문제가 나타날 수도 있으나, 현 시점에서 금융중개지원대출 확대 운용은 물가 등 경제 전반에 미치는 영향은 제한적인 반면 일시적으로 금융 지원이 필요한 지역과 부문에 미치는 영향은 클 수 있으므로 금리정책을 보완하는 정책수단이 될 수 있다는 의견을 나타내었음. 그리고 이를 바탕으로 당행 통화정책에 대한 국민의 신뢰가 높아질 경우 통화긴축 기조를 충분히 오래 유지할 수 있는 여건이 조성된다는 점에서 정책 유효성을 높이는 긍정적인 측면이 있다고 강조하였음. 한편 금융중개지원대출과 관련한 가장 근본적인 쟁점은 동 제도가 중앙은행의 정책수단으로서 적합한 제도인지의 문제라고 언급하면서, 선별적 지원은 재정의 영역이지 중앙은행의 역할이 아니라는 것이 주요 선진국의 전통이나, 우리나라의 경우 당행이 이미 이러한 정책수단을 지속적으로 활용해 온 만큼 현 시점에서는 동 수단의 실제 활용 시기와 지원대상 등 세부방안에 대해 고민하는 것이 더 건설적이라는 견해를 밝혔음.

조운제 위원은 금융중개지원대출 시행이 경제 전체에 미치는 효과가 크지 않다면 금융중개지원대출로 인해 금융 여건이 완화되는 일부 부문과 달리 지원을 받지 못하는 다른 부문은 대체효과로 인해 상대적으로 불리한 여건에 놓일 수도 있다고 지적하면서, 이러한 점을 종합적으로 고려하면서 금융중개지원대출을 운용할 필요가 있다고 언급하였음. 아울러 향후 금융중개지원대출의 정책효과에 대한 조사연구 결과를 축적해 나갈 필요가 있다고 밝혔음.

다른 일부 위원은 금융중개지원대출로 대상기업의 금융비용 부담 완화 효과가 있을 것이라고 언급하면서, 금융중개지원대출 제도 자체의 큰 틀에 대한 논의와 제도의 효과에 대한 논의를 구분하여 연구를 지속해 나갈 필요가 있다는 의견을 밝혔음.

(3) 심의결과

원안대로 가결

(다만 조윤제 위원은 이에 대해 명백히 반대의사를 표명하였음)

<의결사항>

한국은행의 금융기관에 대한 금융중개지원대출의 총 한도 및 각 프로그램별 (한도 유보분 포함) 한도는 2025년 8월 31일까지 현재의 수준을 유지한다. 2025년 9월 1일부터는 한도 유보분은 9.3조원에서 9.0조원 감액한 0.3조원으로 하고, 총 한도는 30.0조원에서 9.0조원 감액한 21.0조원으로 한다.

(별첨 1)

「통화정책방향」 관련 보고내용

1. 경제상황 평가(2024.1월)

1. 세계경제

세계경제는 통화긴축 기조 지속의 영향으로 성장세가 둔화되는 가운데 주요국 인플레이션도 둔화흐름을 이어갈 전망이다. 다만 세계교역은 IT경기 개선 등으로 점차 회복될 것으로 보인다.

주요국별로 보면, 미국은 지난해 4/4분기 들어 성장세가 둔화되었지만 그 속도는 예상보다 완만하고 향후에도 연착륙 가능성이 큰 상황이다. 유로지역은 고금리·고물가 등으로 부진한 성장흐름이 이어지고 있으며 향후 회복세도 완만할 것으로 예상된다. 중국은 부동산경기 침체 지속으로 성장률이 낮아지겠으나 경기부양책에 힘입어 4%대 중반의 성장세를 나타낼 전망이다.

한편, 국제유가는 홍해지역 위험 고조에도 불구하고 非OPEC+ 산유국 증산과 수요둔화 우려가 맞물리며 70달러 중후반대에서 등락하고 있다.

2. 국내경제

국내경제는 소비회복세가 약화되었으나 수출이 양호한 증가세를 지속하면서 완만한 개선 흐름을 이어가고 있으며, 향후에도 수출을 중심으로 개선 흐름을 지속할 것으로 전망된다. 이에 따라 금년 GDP성장률은 지난 전망(2.1%)에 대체로 부합할 것으로 보인다.

부문별로 보면, 민간소비는 지난 4/4분기중 회복 모멘텀이 약화되었으나 양호한 고용사정과 가계 실질소득 개선에 힘입어 나아질 것으로 보인다. 건설투자는 그간 신규착공이 축소된 영향으로 4/4분기중 건물건설을 중심으로 둔화되었으며 앞으로도 부진 흐름이 이어질 것으로 예상된다. 설비투자는 반도체·항공부문의 투자 확대에 힘입어 개선되었으며 IT경기 회복과 신성장 분야 투자 증가에 힘입어 회복세를 보일 전망이다. 재화수출은 반도체, 자동차 등을 중심으로 빠르게 개선되고 있으며 향후에도 IT부문을 중심으로 회복세를 이어갈 전망이다.

향후 성장경로는 국내외 통화긴축 기조 지속의 파급영향, IT경기 개선 정도 등에 영향을 받을 것으로 예상된다.

물가상승률은 국제유가 하락과 낮은 수요압력의 영향으로 기초적인 둔화흐름을 지속하였다. 앞으로도 물가상승률은 둔화 추세를 이어가겠으나 누적된 비용압력의 파급영향 등으로 둔화속도는 완만할 전망이다. 금년 물가상승률은 지난 전망(소비자물가 2.6%, 근원물가 2.3%)에 대체로 부합할 것으로 보인다. 다만 물가전망경로 상에는 국제유가 및 농산물가격 추이, 누적된 비용압력의 영향, 국내외 경기흐름 등과 관련한 불확실성이 큰 상황이다.

경상수지는 작년 4/4분기중 수출 개선세가 지속되는 가운데 수입은 당초 예상보다 하회하면서 흑자폭이 확대되었다. 금년에도 경상수지는 반도체 경기 회복세 지속, 글로벌 교역회복 등에 힘입어 흑자기조를 지속할 전망이다. 금년중 경상수지는 당초 전망(490억달러)에 대체로 부합할 것으로 예상된다.

고용은 취업자수 증가세가 서비스업을 중심으로 완만하게 둔화될 것으로 예상되며, 올해 취업자수 증가규모는 지난 전망(24만명)에 대체로 부합할 것으로 보인다.

II. 외환 국제금융 동향

1. 국제금융시장

지난 금통위(23.11.30일) 이후 국제금융시장에서는 12월 FOMC 결과가 dovish하게 평가되면서 연준의 금리인하 기대가 강화됨에 따라 투자심리 호조세가 이어졌다. 주요국 국채금리가 크게 하락하고 주가가 상승세를 지속하였으며 금융시장 상황은 완화 정도가 크게 확대되었다. 미 달러화의 경우 약세를 보였지만, 연준 못지 않게 ECB, BOE의 금리인하에 대한 기대도 강화되면서 약세폭은 제한되었다. 신흥국도 대체로 글로벌 투자심리 개선에 영향을 받아 주가가 상승하고 국채스프레드는 축소되었다.

새해 들어서는 연준의 금리인하에 대한 시장 기대가 과도하다는 인식, 중동지역 지정학적 리스크 재부각 가능성 등으로 위험자산 선호 심리가 일부 되돌려졌

다. 미국의 디스인플레이션에 대한 낙관적 전망 확산이 연준의 금리인하 기대에 큰 몫을 한 만큼, 향후 인플레이션 관련 지표 결과에 따라 가격변수의 변동성이 확대될 소지가 있다. 또한 연준의 QT 지속 및 RRP잔액 감소에 따라 단기자금시장 변동성 확대 가능성에 대한 경계감도 적지 않다.

2. 국내 외환부문

국내 외환부문은 대체로 안정적인 모습을 이어갔으며, 12월말 국내 신용 이벤트의 영향은 아직까지는 제한적인 것으로 보인다. 원/달러 환율은 미 달러화 약세에도 불구하고 11월중 급락에 따른 조정 흐름으로 하락폭이 제한되다가, 1월 들어 미 달러화 강세에 연동되며 상승하였다. 외화유동성 사정은 차익거래유인이 축소되고 국내은행의 외화LCR 비율이 규제수준을 2배가량 상회하는 등 양호한 상황을 지속하였다. 대외차입여건도 KP 스프레드 및 외평채 CDS프리미엄이 하락세를 이어가면서 개선되는 모습을 보였다.

12월중 외환수급은 투자거래 유출이 확대되었으나 경상거래 유입도 큰 폭으로 확대됨에 따라 10월 이후의 공급우위 수급 상황이 이어졌다. 경상거래는 수출 개선, 국내기업 해외유보소득 유입 등으로 유입폭이 계속 확대되었다. 투자거래의 경우, 거주자의 해외투자가 지속되는 가운데 외국인의 증권투자 순유입 축소 및 해외발행채권 순상환으로 유출폭이 상당폭 확대되었다.

III. 금융시장 동향

지난 금통위(11.30일) 이후 국내 금융시장은 미 연준의 정책기조 전환에 대한 기대가 강화되면서 장기금리가 큰 폭 하락하고 시장의 투자심리도 개선되는 등 금융여건이 완화된 것으로 평가된다.

1. 자본시장

국고채금리는 미 국채금리가 연준 조기 피벗에 대한 기대 강화 등으로 급락한 데 주로 영향받아 큰 폭 하락하였으며, 단기금리(3개월)도 장기금리 하락, 단기물 발행감소 등의 영향으로 은행채 및 통안증권 중심으로 상당폭 하락하였다. 이러한 장·단기금리 움직임을 반영하여 수익률곡선은 모든 만기구간에서 기준금리 아래로 하방 이동하였다. 회사채 신용스프레드는 일부 기업의 워크아웃 신청에도

불구하고 대체로 안정적인 흐름을 이어갔다. 주가는 미 연준의 조기 금리인하 기대 등에 따른 투자심리 개선, 반도체 업황 개선 전망 등으로 큰 폭 상승하였다. 한편 12월 중 외국인 증권투자는 채권이 감소로 전환되었으나 주식은 전월에 이어 상당폭의 증가를 지속하였다.

2. 신용시장

신용시장에서는 대출금리가 하락한 가운데 신용 확대흐름이 주춤해진 모습이다. 12월중 은행 대출금리(신규취급액 기준)는 장·단기 지표금리 움직임을 반영하여 하락하였는데, 특히 장기금리 영향을 크게 받는 주택담보대출 금리의 하락폭이 상대적으로 컸다. 1월에도 대출금리는 12월 중 장·단기금리 하락의 영향을 시차를 두고 반영하면서 좀 더 낮아질 것으로 예상된다. 12월 중 은행 가계대출은 주택 매매거래 감소로 주택담보대출 증가규모가 축소되고 연말 상여금 유입, 부실채권 매·상각 등 계절요인 영향으로 기타대출이 감소하면서 둔화흐름을 이어갔다. 최근의 주택경기 조정 양상, 연초 가계 상여금 유입 영향을 감안하면 당분간 가계대출 증가세가 크게 확대되지는 않을 것으로 예상된다. 기업 자금조달은 연말 기업의 부채비율 관리 등 계절요인에 주로 기인하여 은행 대출이 감소하고 CP·단기사채 등 직접금융도 순상환되었다.

3. 금융권 자금흐름 및 통화량

금융권 자금흐름은 대규모 예금 만기도래에도 불구하고 대체로 원활한 모습을 이어갔다. 12월 중 은행 수신은 지자체 재정집행 자금 인출, 연말 기업 자금수요 등으로 정기에금이 감소하였으나 수시입출식예금이 재정집행 자금, 기업 재무비율 관리목적 자금 및 가계 상여금 유입 등으로 큰 폭 늘면서 전월에 이어 증가하였다. 다만 자산운용사 수신은 연말 은행의 BIS비율 관리를 위한 환매 및 국고여유자금 인출 등으로 MMF가 줄어들면서 감소하였다. 한편 12월 중 M2 증가율(평잔 기준, 전년동월대비)은 전월보다 상승한 것으로 추정된다.

(별첨 2)

2024년도 한국은행의 대정부 일시대출금 한도 및 대출조건(안)

1. 대출금 한도, 상환기한 및 이율 등은 다음과 같다.

가. 대출금 한도 및 상환기한

대출 구분	회 계 별	대출금 한도 (억원)	상환기한	기 타
일시 대출금	통합계정	400,000	2025.1.20일	대출취급기한 : 2024.12.31일
	양곡관리특별회계	20,000	대출일로부터 1년 이내 (단, 2025.9.30일을 초과할 수 없음)	
	공공자금관리기금	80,000	2024.12.31일	
합 계		500,000		

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

* ‘한국금융투자협회’ 고시 통화안정증권(91일물) 수익률의 단순평균으로 계산하
되, 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. 이를 위해 정부는 일시차입금 평잔이 재정증권 평잔을 상회하지 않도록 관리하여야 한다.

나. 정부는 한국은행으로부터의 일시차입이 구조적인 부족자금 조달수단으로 활용되지 않도록 유의하여야 한다. 이와 관련하여 정부는 평균 차입일수 및 차입누계액을 최소화하기 위해 노력하여야 한다.

다. 정부는 한국은행으로부터의 일시차입과 관련하여 매주 차입·상환 일정, 규모, 기간 등에 관해 사전에 한국은행과 정기적으로 협의하여야 한다.

3. 위임사항 : 건별 대출의 실행은 한국은행 총재에게 위임한다.

4. 시행일자 : 2024년 1월 11일(목)