

(붙임 1)

2026년도 제7차

금융통화위원회(정기) 의사록

한 국 은 행

1. 일 자 2026년 4월 10일(금)
2. 장 소 금융통화위원회 회의실
3. 출석위원 이 창 용 의 장 (총재)
신 성 환 위 원
장 용 성 위 원
유 상 대 위 원 (부총재)
황 건 일 위 원
김 종 화 위 원
이 수 형 위 원
4. 결석위원 없 음
5. 참 여 자 김 언 성 감 사 권 민 수 부총재보
박 종 우 부총재보 장 정 수 부총재보
이 재 원 경제연구원장 이 지 호 조사국장
최 창 호 통화정책국장 최 용 훈 금융시장국장
윤 경 수 국제국장 임 광 규 금융안정국장
정 희 섭 외자운용원장 백 무 열 법규제도실장
임 건 태 금융통화위원회실장 김 용 식 공보관
권 도 근 의사팀장

6. 회의경과

가. 의결안건

<의안 제14호 — 통화정책방향>

(1) 전일 개최된 동향보고회의에서는 조사국장이 보고 제26호 - 「경제상황 평가(2026.4월)」을, 국제국장이 보고 제27호 - 「외환·국제금융 동향」을, 그리고 금융시장국장이 보고 제28호 - 「금융시장 동향」을 보고하였음. (보고내용: 별첨)

(2) 본회의에서는 의장이 전일 보고내용을 접수하고 「한국은행법」 제28조에 따라 의안 제14호 - 「통화정책방향」을 상정하였음.

(3) 위원 토의내용

전일 개최된 동향보고회의에서는 다음과 같은 토의가 있었음.

(가) 경제상황 평가(2026.4월)

일부 위원은 관련 부서가 반도체 경기의 상승세 확대를 성장의 상방리스크로 제시하고 있는데, 국제금융시장에서 반도체 경기 둔화 및 불확실성 증대 관련 우려가 잔존하고 있다는 점을 감안하여 하방리스크에 대해서도 유의해서 살펴봐야 한다고 관련 부서에 당부하였음.

이에 대해 관련 부서는 반도체 경기를 재점검한 결과 AI 인프라 투자 확대 등에 힘입어 상당 기간 호조세가 이어질 것으로 판단된다고 답변하였음. 한편 반도체 경기에 대한 하방리스크는 글로벌 주가 조정 등 국제금융시장 불안 리스크에 반영되어 있다고 부연하였음.

아울러 동 위원은 지난 금통위 당시에는 양호한 성장세와 안정적인 물가 흐름이 유지되었으나, 중동전쟁 이후 경제여건이 크게 변화하였다고 언급하였음. 특히 2주간의 휴전 합의에도 불구하고 전쟁전개 양상에 대한 불확실성이 여전히 큰 데다 한 달 이상 지속된 전쟁의 영향이 누적되면서 성장과 물가 간의 상충관계가 확대된 것으로 보인다는 우려를 나타내었음. 물가 측면에서는 러·우 전쟁 당시와 같은 고인플레이션이 재현될 가능성은 높지 않아 보이나, 우리나라의 중동산 원유 수입의존도가 높다는 점, 에너지 인프라 파괴 등으로 에너지 공급망을 둘러싼 불확실성이 장기간 이어질 수 있다는 점, 팬데믹 및 러·우 전쟁의 학습효과로 인해 경제주체들이 물가에 민감하게 반응한다는 점이 상방리스크로 보인다는 견해를 밝혔음. 또한 성장과 관련해서는 에너지 가격 급등 및 원자재 수급 차질 등으로 하방 압력이 증대된 상황에서, 회복세가 미약했던 비IT 부문에 충격의 영향이 집중되면서 K자형 회복양상이 심화될 수 있다는 점이 우려된다고 덧붙였음. 이에 향후 전망 시 유가 충격의 2차 효과, 발생 가능한 꼬리위험(tail-risk)에 대한 시나리오 분석 등을 강화하는 한편, 중장기적 관점에서도 전쟁 이후의 에너지 공급망 변화 가능성과 그 영향을 검토해 줄 것을 관련 부서에 당부하였음.

다른 일부 위원은 이번 추경이 각종 가격보조 정책을 포함하고 있다는 점에서 물가에 미치는 영향이 단기적으로는 제한적이겠으나, 가격보조 정책은 일시적으로 사용가능한 정책으로 물가 상승압력을 이연시키는 효과가 있기 때문에 시차를 두고 물가의 상방압력으로 작용할 수 있다는 우려를 표명하였음. 이에 금번

추경이 공급측 충격에 대응하여 물가를 안정시키는 방향으로 설계되도록 정부에 당행의 입장을 잘 전달할 필요가 있다는 견해를 밝혔음.

이에 대해 관련 부서는 석유제품 최고가격제가 단기적으로 물가 상승을 억제하는 것은 사실이라고 답변하였음. 다만, 가격보조 정책이 물가 상승압력을 이연시킬 가능성에 유의할 필요가 있다는 데 동의하면서, 물가 상황에 대해 정부와 적극 소통해 나가겠다고 첨언하였음.

이와 함께 동 위원은 공급측 충격이 성장과 물가 중 어느 부분에 더 크게 영향을 줄 것인지 불확실하므로 향후 추이를 관망할 필요가 있다는 의견을 나타내었음. 이어서 한국은행의 최우선 책무는 물가안정이므로 이에 유념하면서 공급측 충격이 물가에 미치는 영향을 살펴봐야 한다는 견해를 밝혔음.

이어서 동 위원은 유가 및 환율 상승이 어느 정도 시차를 두고 소비자물가 및 근원 물가에 반영되는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 유가 및 환율 상승이 석유류가격 등을 통해 소비자물가 상승으로 이어지는 시차는 1개월 정도에 불과하여, 직접효과는 물가에 거의 즉각적으로 반영된다고 답변하였음. 반면, 근원 인플레이션에 반영되는 속도는 유류세 인하, 전기요금 인상 지연 등 정부의 정책대응에 따라 가변적인데, 과거 사례를 보면 생산 및 유통비용이 산업 전반으로 확산하는 전이효과는 통상 6개월 이후부터 나타나는 것으로 추정된다고 첨언하였음.

아울러 동 위원은 현재와 같은 높은 수준의 환율이 상당 기간 지속되고 있는데, 파급시차 등을 고려했을 때 환율 상승의 효과가 이미 물가에 반영된 것으로 볼 수 있는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 과거 사례만 놓고 본다면 환율의 경우 높은 변동성으로 인해 가격전가 효과가 낮은 편이었다고 답변하였음. 다만 지금은 고환율 상황이 과거에 비해 장기간 이어지고 있는 만큼 환율 상승이 물가에 미치는 효과가 이전과 달라졌을 가능성을 배제할 수 없다고 첨언하였음.

이와 함께 동 위원은 우리나라의 기대 인플레이션 지표로 전문가 전망에 기반하여 추정되는 지표가 있는데, 그 결과가 매번 유사하게 나타나 경제주체들의 인플레이션 기대 변화를 제대로 포착하고 있는지 의문이라는 의견을 나타내었음. 이에 전문가 기대 인플레이션이 정보력 있는 지표가 될 수 있도록 개선 방안을 고민해 줄 것을 관련 부서에 요청하였음.

또 다른 일부 위원은 중동사태의 충격이 주요국보다 신흥국에 더 크게 영향을 미치는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 금번 중동전쟁의 영향은 아시아 신흥국과 중동 지역에서 두드러질 것으로 예상된다고 답변하였으며, 특히 우리나라와 동남아시아 국가의 경우 유가 상승이라는 가격 충격뿐 아니라 원유 수급차질로 인한 물량 확보(availability) 리스크까지 가중되어 있다고 부연하였음.

이어서 동 위원은 중동사태에도 불구하고 우리 수출이 당초 예상대로 높은 증가세를 이어갈 것으로 판단하는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 메모리 가격이 금년 들어서도 큰 폭으로 상승하면서 반도체 수출 호조세가 당분간 이어질 것으로 보고 있으며, 중동전쟁에도 불구하고 AI 관련 투자 등으로 반도체 수출에 대한 타격은 크지 않을 것으로 판단된다고 답변하였음.

아울러 동 위원은 현재는 물가에 대한 판단이 어느 때보다 중요한 시점이라는 견해를 밝혔음. 이에 물가전망을 보다 면밀히 점검해줄 것을 관련 부서에 당부하였음.

또한 동 위원은 선진국의 경우 남성 청년층의 경제활동참가율이 반등하였는데, 우리나라도 향후 반등 가능성이 있는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 선진국에서 남성 청년층의 경제활동참가율이 2021년 이후 반등한 것은 코로나 이후 전반적인 경황률 회복의 영향이 컸다고 답변하였음. 우리나라의 경우 최근 하락에는 구조적인 요인도 상당 부분 작용하고 있는 만큼 남성 청년 경황률이 반등하기 위해서는 성장동력 확충과 함께 구조적 제약을 완화하는 제도 개선이 필요하다고 부연하였음.

아울러 동 위원은 지난 금통위에서 꼬리위험(tail risk)으로 평가하였던 중동사태가 현재 국내경제에 상당한 영향을 미치고 있다고 언급하면서, 이와 마찬가지로 올 하반기 예정된 미국 정부의 관세정책 발표 등도 또 다른 리스크 요인이 될 수 있으므로 향후 전망에 이를 충분히 반영할 필요가 있다고 관련 부서에 당부하였음.

이와 함께 동 위원은 건설투자의 경우 장기간 부진이 이어지며 우리경제의 하방압력으로 작용하고 있음에도 추경안 세부사업에는 관련 지원 내용이 포함되

지 않은 것으로 보인다고 언급하였음. 건설업이 고용 및 성장에 미치는 영향 등을 고려한다면 인위적인 부양책이 아니더라도 노후화된 사회 인프라를 개선하거나 기후변화 등에 대비한 미래 인프라를 확충하는 등의 노력이 필요해 보인다는 의견을 나타내면서, 정부와 정책협의 시 관련 내용을 논의해 줄 것을 당부하였음.

이에 대해 관련 부서는 금번 추경의 경우 건설업 관련 지원이 명시적으로 포함되어 있지는 않지만, 지방으로 이전되는 부분(9.7조원) 중 일부는 지역 건설업 지원에 사용될 것으로 보인다고 답변하였음.

이와 함께 동 위원은 현재 경제여건에서는 중동전쟁으로 인한 인플레이션 상방리스크가 가장 우려된다는 의견을 나타내었음. 또한 미국-이란 전쟁이 장기화될 경우 물가에 미치는 영향이 당초 예상보다 커질 수 있으므로 향후 전개 상황을 면밀히 모니터링해야 한다고 관련 부서에 당부하였음.

한편 일부 위원은 중동사태 이후 시멘트, 페인트 등의 가격이 크게 상승하였는데, 건축자재 가격 상승이 건설투자 부진을 더욱 가중시킬 수 있는 만큼 관련 동향을 면밀히 모니터링해 줄 것을 관련 부서에 당부하였음.

이에 대해 관련 부서는 건축자재 가격 동향을 포함하여 중동전쟁의 건설투자 영향을 면밀히 살펴보겠다고 답변하였음.

아울러 동 위원은 낮은 수요압력 등으로 추경의 물가에 대한 영향이 단기적으로는 제한적일 수 있겠으나, 앞으로는 그 영향이 커질 가능성도 배제할 수 없는 만큼 향후 물가 전망 시 신중히 살펴봐 줄 것을 관련 부서에 당부하였음.

또한 동 위원은 건설업 관련 지역산업 모니터링 결과, 차량유동량 등 질적정보 및 고빈도 자료 등을 전망 시 참고할 수 있는지 살펴봐 줄 것을 관련 부서에 당부하였음. 이어서 반도체 수출입가격 및 원유 수입가격 벤치마크(benchmark) 등도 수출과 물가 전망 시 기초자료로 활용 가능해 보인다는 의견을 나타내었음.

아울러 동 위원은 지금처럼 물가의 상방위험과 성장의 하방위험이 공존하는 상황에서는 경제상황을 빠르고 정확하게 판단할 수 있는 지표를 확보하는 것이 중요하다고 언급하면서, 고빈도 경기동향지표의 활용도를 고민해봐야 한다는 의견을 나타내었음.

이와 함께 동 위원은 높아진 지정학적 리스크를 감안하여 우리경제의 산업구조적 취약점을 파악할 필요가 있다는 의견을 나타내었음. 희토류 등에 대한 수출

통제나 지정학적 불안으로 인한 공급망 교란 경험이 이전에도 있었음에도 우리나라 경제가 일본이나 중국에 비해 중동전쟁의 충격을 크게 받는 것으로 보이는데, 공급망 다변화가 충분하지 않은 것이 원인인지 확인해보고, 대외 충격에 대한 회복력 강화를 위해 전략적 다변화가 필요한지 고민해봐야 한다고 관련 부서에 당부하였음.

다른 일부 위원은 최근 성장세를 주도하는 반도체 부문의 경우 원재료의 상당 부분을 수입에 의존하고 있다고 언급하면서, 공급망 훼손으로 생산에 어려움이 생길 가능성에 유의해야 한다는 의견을 나타내었음.

이에 대해 관련 부서는 공급망 훼손 시 반도체 생산 물량에 영향을 줄 수 있다는 점에 공감하면서, 다만 헬륨 등 일부 원자재의 경우 미국 등으로부터 대체 조달이 가능한 것으로 파악하고 있다고 답변하였음.

또한 동 위원은 에너지 가격 상승은 교역조건의 악화를 초래한다고 알려져 있는데, 이번 중동전쟁 충격이 교역조건 및 성장에 미치는 영향에 대해 어떻게 보고 있는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 에너지 가격 상승은 통상 교역조건 악화 요인으로 보지만, 현재 반도체 가격이 큰 폭으로 상승하고 있고 우리나라 수출에서 반도체가 차지하는 비중이 높다는 점을 고려하면 교역조건이 오히려 개선될 것으로 예상된다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 금년 1/4분기 중 성장세가 양호한 회복국면을 보이던 가운데 미국-이란 전쟁으로 공급충격이 발생한 상황이므로, 공급충격과 수요압력이 결합되어 물가에 상당한 영향을 줄 가능성은 없는지 세밀하게 점검해야 한다는 견해를 나타내었음.

아울러 동 위원은 원/달러 환율이 1,500원을 상회하고 유가가 100달러를 돌파한 가운데 추경 등으로 재정집행의 영향도 더해질 것으로 보이는데, 경제 현상의 비선형성 등을 감안해 가면서 유가 충격의 물가에 대한 영향이 과소평가되지 않도록 신중하게 점검해 줄 것을 관련 부서에 당부하였음.

한편 동 위원은 추경 자원조달 방식에 따라 경제적 효과와 물가에 미치는 영향이 어떻게 달라질지 분석해 볼 필요가 있다고 관련 부서에 당부하였음.

이어서 동 위원은 중동전쟁으로 공급충격이 물가·성장에 미치는 영향과 당행의 통화정책 대응에 대한 경제주체들의 관심이 높은 상황이므로, 세밀한 동향 파악 및 분석을 계속해 줄 것을 강조하였음. 이어서 유가상승의 2차 효과 발생 가능성 및 물가에 대한 영향을 관련 부서는 어떻게 평가하고 있는지 질의하면서, 유가 충격의 2차 효과를 적시에 포착할 수 있도록 기업의 가격인상 주기, 기대 인플레이션 등에서 나타나는 신호(signal) 효과를 주의깊게 살펴봐 줄 것을 관련 부서에 당부하였음.

이에 대해 관련 부서는 임금과 물가가 상호작용하는 2차 효과가 발생하는 데는 중앙은행의 정책대응과 이에 대한 경제주체들의 신뢰가 중요한 영향을 미치는데, 러·우 전쟁 당시 당행이 기대인플레이션을 안정적으로 관리했던 경험에 비추어 봤을 때 금번에도 임금과 물가가 서로 자극하는 2차 효과가 나타날 가능성은 크지 않은 것으로 판단된다고 답변하였음.

아울러 동 위원은 관련 부서가 장기(5년) 시계에 대한 기대인플레이션의 판단 지표로 전문가 컨센서스를 활용하고 있는데, 이외에도 참고하는 지표가 있는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 채권시장의 심도가 깊은 선진국에서는 BEI(break-even inflation) 등도 활용된다고 언급하면서, 우리나라의 경우 장기 컨센서스가 긴 시계에서 유의미한 설명력을 갖추고 있어 주된 참고지표로 보고 있다고 답변하였음.

이와 함께 동 위원은 지난해 8월 소비자물가 상승률이 통신비 인하 등에 영향 받아 일시적으로 낮아졌는데, 이에 따른 기저효과 등으로 금년도 해당월의 인플레이션은 높은 수준으로 발표될 수 있다는 의견을 나타내었음. 이에 일부 물가지표의 일시적 상승이 인플레이션 기대로 이어지지 않도록 커뮤니케이션에 유의해 줄 것을 관련 부서에 당부하였음.

이에 대해 관련 부서는 과거에도 담배세 인상 등 제도변화로 인해 물가지수가 일시적으로 상승한 경험이 있으나, 기대 인플레이션에 미친 영향은 제한적이었다고 답변하였음. 이어서 물가상승이 특이요인에 의한 일시적 상승이더라도 그 배경을 일반에 정확히 알려야 인플레이션 기대를 안정적으로 관리할 수 있다는 점을 유념하면서 커뮤니케이션해 나가겠다고 첨언하였음.

아울러 동 위원은 향후 경제여건을 평가하고 정책을 결정하는 데 있어서 미국-이란 전쟁의 장기화 여부가 중요한 변수라고 언급하면서, 장기화에 대한 정의를 명확히 할 필요가 있다는 의견을 나타내었음. 이에 군사적 공방 외에도 통항

량, 생산시설과 생산량의 복구 정도 등 여러 가지 측면을 고려하여 장기화 여부를 판단하고, 이를 바탕으로 실물경제 및 금융·외환시장을 종합적으로 분석해야 한다는 견해를 밝혔음.

이에 대해 관련 부서는 전쟁의 장기화 정도를 판단하는 데 있어 통항량이 중요한 요인이라고 생각하고 있으며, 관련 부서와 이에 대한 인식을 공유하면서 향후 전망을 수행하겠다고 답변하였음.

이와 함께 동 위원은 현재의 경제여건을 러·우 전쟁 당시와 비교했을 때 긍정적·부정적 측면이 모두 있을 텐데, 이를 모두 종합한 평가에 대해 고민해보고 이를 커뮤니케이션할 방안을 모색해야 한다는 견해를 밝혔음.

또 다른 일부 위원은 향후 호르무즈 해협의 통항량이 회복되더라도 국내 원유 수입이 정상화되기까지는 시차가 발생할 수 있다는 의견을 나타내면서, 원유 수입 관련 대응책이 마련되어 있는지 관련 부서에 질의하였음. 이에 덧붙여, 통항량 회복 지연이 실물 경제에 본격적인 공급충격으로 작용할 가능성에 대해 어떻게 평가하는지 추가 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 정부가 러시아산 원유 등을 포함해 전방위적으로 대체 공급원 확보를 추진하고 있는 것으로 파악하고 있다고 답변하였음. 아울러 이번 중동전쟁으로 일정 수준의 생산 차질이 나타날 수 있으나, 가격 조정이나 공급망 다변화 등을 통해 충격이 일부 완충되는 측면도 있다고 부연하였음.

아울러 동 위원은 중동전쟁에 따른 반도체, 석유화학 등 주요 산업에 대한 공급망 충격 가능성을 어떻게 평가하고 있는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 가장 크고 직접적인 영향이 예상되는 업종은 석유화학 제조업으로, 석유화학 제품이 투입되지 않는 산업이 거의 없을 만큼 해당 부문의 생태계 유지가 필수적임을 강조하면서, 현재 인도산 나프타 수입과 일부 석유화학 기업의 정비일정 조정 등 민관이 모두 적극 대응 중이라고 답변하였음. 반도체의 경우에는 핵심소재 재고도 어느 정도 있고 판매 단가 상승으로 대체 조달 수단을 확보할 수 있는 여력도 상대적으로 큰 만큼 석유화학에 비해 공급망 충격은 제한적일 것으로 평가한다고 덧붙였음.

이와 함께 동 위원은 지난 전망 이후 소비 회복세 강화, 중동전쟁 격화에 따른 비용인상 압력, 추경 편성 등 변화한 경제여건이 금년 물가 경로에 미치는 영향을 어떻게 보고 있는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 전쟁 이전에도 소비의 모멘텀이 강했던 데다 수출도 반도체를 중심으로 증가 속도가 빨라지면서 그간 제한적이었던 수요측 물가 압력이 점차 나타날 것으로 예상되는 흐름이었는데, 금번 전쟁으로 인해서는 공급측 비용상승 압력이 커진 상황이라고 답변하였음. 다만 정부의 물가안정대책이 이러한 상방압력을 상당부분 억제하고 있다고 부연하였음. 추경의 물가 영향에 대해서는 추경 재원의 많은 부분이 최고가격제 보상이나 운송비 보조 등 공급측 지원이나 취약부문에 대한 지원에 해당하여 추가적인 수요측 물가 압력은 제한적일 것으로 판단된다고 덧붙였음.

이어서 동 위원은 최근 중동전쟁에 따른 유가 급등이 전기차 수요 증대로 이어질 것이라는 전망과 에너지 가격 상승이 전기요금 인상 압력으로 작용할 가능성이 있다는 의견이 동시에 제기되는 상황과 관련하여, 관련 부서는 유가 상승의 전기요금 파급효과를 어떻게 평가하고 있는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 전력 생산에는 석유 투입비중이 낮고 원자력 발전 등으로 에너지원이 분산되어 있어 석유류가격 상승압력보다는 전기요금 인상압력이 낮을 것으로 보여, 유지 비용 측면에서 전기차가 여전히 저렴할 것으로 예상된다고 답변하였음. 아울러 전기요금은 연료비 연동제를 통해 여타 에너지원도 감안하여 부분적으로 시차를 두고 반영되는 구조이므로 석유류가격 대비 파급효과가 제한적이라고 부연하였음.

아울러 동 위원은 지금처럼 경제상황이 급변하는 상황에서는 시나리오에 기반한 예측도 필요하겠지만, 충격 발생 시 부정적 영향을 줄이기 위한 대응전략이 더 중요해 보인다는 의견을 나타내었음. 이어서 내수가 충분히 회복되지 않은 채 공급충격이 발생한 상황에서, 미국-이란 전쟁의 전개상황 및 전이효과 등을 고려하여 재정정책과 통화정책 간 적절한 정책조합을 모색해야 한다는 의견을 나타내었음.

이에 대해 관련 부서는 러·우 전쟁 이후 IMF 등 국제기구에서 유가 등 비용충격 발생 시의 대응방안에 대한 연구가 상당수 진행되었는데, 공급충격은 물가·성장에 상반된 영향을 미칠 뿐만 아니라 취약계층의 어려움을 가중시킨다는 점, 충격의 성격에 따라 정책조합이 달라진다는 점 등이 결과로 제시되었다고 답변하였음. 일시적인 공급충격의 경우 재정정책을 통해 충격의 영향이 큰 부문 위주로 대응하는 것이 효과적이거나, 충격이 장기화될 경우 물가상승 압력이 확산되고 인플레이션 기대가 불안해질 수 있어 통화정책 대응을 고려할 필요가 있으며, 재정정책은 취약부문을 중심으로 선별적이고 한시적으로 시행할 것을 권고하고 있다고 추가 답변하였음.

아울러 동 위원은 중동전쟁과 함께 반도체 경기가 우리경제에 미치는 영향력이 가장 클 것이라고 언급하면서, 그동안 빅테크 기업의 CAPEX 대비 회사채 발행 비중이 상당히 높은 수준으로 상승해왔는데 외부자금에 의존하는 CAPEX 투자가 앞으로도 지속 가능한지에 대해 파악해 봐야 한다고 관련 부서에 당부하였음.

이에 대해 관련 부서는 현재 빅테크 기업들이 시설 확장 및 데이터센터 구축을 위해 회사채 발행을 늘렸으나, 이에 대한 우려보다는 AI 산업 전망에 대한 긍정적 기대가 좀 더 우세한 상황이라고 답변하였음. 다만, 대규모 투자에 상응하는 수익이 회수 가능한지에 대해 회의적인 시각이 있는 것은 사실이라고 언급하면서, 빅테크 기업의 재무상황 관련 정보가 매우 제한적이나 IB 등을 통해 관련 동향을 면밀히 살펴보고겠다고 첨언하였음.

(나) 외환·국제금융 및 금융시장 동향

일부 위원은 WGBI 자금이 유입되더라도 헤지비율에 따라 외환시장에 미치는 영향은 달라질 수 있다는 의견을 나타내면서, WGBI 유입 규모나 헤지 비율에 대한 모니터링을 세밀하게 해줄 것을 요청하였음.

이에 대해 관련 부서는 WGBI 초기 자금 유입액은 환헤지 비중이 기존 외국인 채권투자 자금보다 낮아 외환시장에 긍정적 영향을 미칠 것으로 기대된다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 최근의 경험에 비추어 봤을 때 우리나라처럼 외환시장의 심도가 깊지 않은 상황에서 민간의 대외자산 규모가 급격하게 증가할 경우 외환시장 수급 불균형이 발생하면서 환율 등 가격 변수가 민감하게 반응할 수 있다는 의견을 나타내었음. 이와 관련하여 외환당국이 추진하고 있는 외환시장 구조개선, WGBI 및 MSCI 선진국 지수 편입 등이 시장참가자를 다변화하고 외환시장 민감도를 낮추는 데 도움이 될 것으로 보인다는 견해를 밝혔음.

이와 함께 동 위원은 우리나라의 외환 수급분석 및 모니터링 체계 관련 규정이 기존의 외국인자금 유출입 중심에서 벗어나, 거주자의 해외투자 형태 변화를 체계적으로 포착할 수 있는 방향으로 발전해 나가야 한다는 의견을 나타내었음.

아울러 동 위원은 우리나라 경상수지 흑자 구조가 상품수지 중심에서 투자소득 병행 구조로 이행되고 있으므로, 거주자 해외투자, 투자소득 관련 분석을 외환

시장 이슈로 국한하지 말고, 생산성 제고, 자본시장 발전, 성장 잠재력 확충 등 우리경제 성장구조 변화와 연계해서 살펴봐야 한다고 관련 부서에 당부하였음.

이와 함께 동 위원은 중동전쟁 이후 미 달러화는 강세를 보였으나, 여타 안전 자산의 경우 일본 엔화는 물론 스위스프랑 및 금의 가격이 크게 하락하면서 위험 자산과 같은 움직임을 보이는 등, 금번 전쟁을 통해 전통적인 글로벌 안전자산에 대한 재평가와 글로벌 투자행태의 변화 움직임이 일부 나타난 것으로 보인다는 의견을 나타내었음. 이와 같은 행태 변화가 글로벌 및 국내 금융시장 변동성 증대 요인으로 작용할 수 있으므로 유의 깊게 살펴봐야 한다는 견해를 밝혔음.

이에 대해 관련 부서는 최근 금 가격 상승률은 지난 1년간 58%, 금년중으로 보더라도 9%에 달하는 상황이라고 언급하면서, 최근의 가격하락은 그 동안의 금 등 흐름이 일부 되돌려진 측면이 있다고 답변하였음. 이에 더해 지난해 중앙은행들의 금 매입량이 그 전년도에 비해서 줄어든 가운데, 일부 중앙은행이 스왑 및 매각 등을 통해 단기간에 금을 대량 공급하면서 시장 가격에 영향을 주었으며, 중동사태에 대응한 시장안정화 조치 관련 자금 마련을 위한 매도도 일부 가세하였다고 첨언하였음. 다만, 최근에는 중국의 저가매수 움직임도 포착되고 있으므로 향후 추이를 살펴볼 필요가 있다고 첨언하였음.

또한 동 위원은 중동사태 이후 국내 주가가 큰 폭 조정받는 상황에서도 개인의 주식투자 규모는 사상 최대를 기록하였다고 언급하였음. 이어서 개인의 주식투자가 간접투자 위주로 늘어나면서 레버리지 및 인버스 ETF 투자도 상당 규모 이뤄지고 있는데, 이와 같은 파생형 ETF는 다양한 투자 수단을 제공하는 동시에 주가변동성 확대 요인으로도 작용할 수 있다고 지적하면서, 관련 부서는 국내 주식형 ETF 시장 상황 및 리스크 요인에 대해 어떻게 평가하고 있는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 지난해 이후 개인의 투자자금이 ETF로 대규모 유입되면서 주가 상승세의 원동력이 되었을 뿐만 아니라, 중동전쟁 이후에는 사상 최대 규모의 외국인 매도세가 나타났음에도 ETF 관련 자금이 이를 흡수하면서 주가하락을 지지하는 긍정적인 효과가 있었다고 답변하였음. 다만, ETF의 몇 가지 구조적 요인은 주가 변동성 확대 요인으로 작용할 가능성이 있는데, ETF 관련 자금이 개별 기업의 펀더멘탈(fundamental)보다는 시장 전체의 방향성에 따라 일시에 유출입되면서 충격의 영향을 증폭시킬 수 있다는 점, 반도체 등 일부 섹터 및 소수의 기업을 중심으로 투자 집중이 심화되고 있는 점, 레버리지 ETF 등 파생형 ETF 투자가 늘고 있는 점 등이 주요 리스크 요인으로 보인다고 첨언하였음.

이어서 동 위원은 개인의 해외투자에서도 레버리지 ETF에 대한 쏠림현상이 나타나는지 질의하였음. 이어서 시장 일각에서 상당한 자금이 해외시장에 상장된 한국물 레버리지 ETF 투자를 위해 유출되고 있다고 주장하면서 동 자금의 환류를 위한 규제 완화 필요성을 제기하고 있는데, 구체적으로 어떤 논의가 진행되고 있는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 2월 중 유출된 해외 ETF 자금 중 해외에 상장된 한국물 레버리지 ETF가 상당 부분 포함된 것으로 보이며, 전체규모가 크지는 않지만 그 비중은 늘어나고 있다고 답변하였음. 또한 해외에 상장된 한국물 ETF의 경우 국내 ETF에 비해 레버리지 배수가 큰 편으로, 동 ETF가 리밸런싱을 위해 기초종목인 국내주식을 매도할 경우 외국인 매도 증가 및 주가 변동성 확대로 이어지는 모습이 확인되고 있다고 추가 답변하였음. 또한 국내 ETF의 레버리지 배수 제한을 완화하고 편입종목을 줄인 ETF 상장을 허용해야 한다는 주장이 제기되고 있는데 이런 조치에는 리스크 요인도 잠재하고 있으므로 향후 전개상황을 지켜보고 있다고 첨언하였음.

다른 일부 위원은 4.1일부터 우리나라가 WGBI에 편입되었는데, 관련 자금 유입이 순조롭게 진행될 것으로 예상하는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 4월초 패시브 펀드 관련 거래가 상당히 늘어나는 등 관련 자금이 비교적 순조롭게 유입되고 있는 것으로 보인다고 답변하였음.

또 다른 일부 위원은 대미투자가 본격화됨에 따라 외환보유액 추이가 대외적으로 주요 이슈가 될 것으로 보인다는 의견을 나타내면서, 외환보유액 관리에 각별히 유의해줄 것을 관련 부서에 당부하였음.

아울러 동 위원은 우리나라 자본시장 개방 정도는 달러·유로 등 국제화된 통화를 보유한 국가들과 비슷한 수준인 반면, 원/달러 환율, 주가 및 외국인 자금유출입 등 금융·외환시장의 주요 지표는 대외충격 발생 시 신흥국 보다도 높은 변동성을 보인다는 의견을 나타내었음. 이와 관련하여 금융·외환 시장 발전 수준이 선진국에 비해 충분하지 않은 상황에서 WGBI, MSCI 선진국지수 편입 등으로 개방도가 높아진다면 충격 발생 시 자금유출입 및 가격변수의 변동성이 지금보다 커질 수 있다는 우려를 표시하였음. 이에 외환·금융시장 변동성 확대 가능성에 대한 보완책을 고민하고, 정부와의 협의 시에 이와 같은 인식을 공유해야 한다고 관련 부서에 당부하였음.

이에 대해 다른 일부 위원도 대만의 경우 MSCI 선진국지수 및 WGBI 편입 보

다는 자본이동에 대한 통제력을 유지하려는 경향이 있는 반면, 우리나라는 상대적으로 개방도가 높고 유동성이 풍부하여 대만에 대한 투자수요가 우리나라 외환 시장에 영향을 주었던 사례도 있었다고 언급하였음. 이어서 위기 시 쓸림현상이 심화될 가능성을 배제할 수 없다는 의견에 공감을 표시하면서, 외환시장 접근성 제고 노력과 함께 외환당국의 대응능력 확충 방안도 함께 강구해야 한다는 견해를 밝혔음.

이에 대해 관련 부서는 우리나라의 경우 자본시장 개방도는 높지만 외환시장 접근성은 낮은 편인데, 역외에서 원화 거래가 가능하도록 하는 등의 제도개선을 추진하고 있다고 답변하였음. 이로 인해 우리나라 외환시장 규모 및 거래량이 늘어난다면 시장 충격을 흡수하는 능력이 강해질 수 있겠지만, 동시에 역외에 축적된 원화가 일시에 이동하면서 자금의 쓸림현상이 심화될 가능성도 존재하는 등 양면성이 있는 것은 사실이므로, 관련 사항을 잘 살펴보겠다고 첨언하였음.

또 다른 일부 위원은 우리나라 금융·외환시장 개방도가 확대되면 위기 발생 시 시장 변동성이 커질 가능성이 있겠으나, 우리나라가 대외채권국으로 변화한 것이 충격의 부정적 영향을 일부 상쇄할 수 있을 것이라는 의견을 나타내었음. 대외채권국의 경우 위기 시 환율이 평가절하(depreciation)되더라도 대외자산 가치가 커지기 때문에 충격의 영향이 대외채무국과는 다를 수 있다는 견해를 밝혔음. 또한, 금융·외환시장의 심도가 깊어지면 충격에 대한 완충력이 강해지는 것은 사실이나, 시장이 성숙되기까지는 상당한 시간이 필요하므로 향후 상황을 지켜볼 필요가 있다고 당부하였음.

이와 함께 동 위원은 주요국 비은행금융기관의 환헤지 강도를 보면, 우리나라 뿐만 아니라 덴마크·독일 등을 제외한 상당수의 국가에서 환헤지 강도가 약화된 것으로 보이는데, 그 이유가 무엇인지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 미국 자산가격과 미 달러가치의 높은 상관관계를 감안한다면, 자국통화로 환산한 수익률의 변동성을 완화할 수 있는 최적헤지비율은 높아졌을 것으로 보인다고 답변하였음. 다만, 우리나라의 경우 민간의 해외증권투자가 빠르게 늘어나는 과정에서 높은 수익률을 기대하며 헤지없이 투자하는 경우가 많아 환헤지 강도가 약화된 것으로 보이며, 여타 국가의 사례에 대해서는 그 배경을 좀 더 살펴보겠다고 추가 답변하였음.

또한 동 위원은 최근 국고채금리 변동요인을 분해해보면 기대인플레이션 변화에 따른 기대단기금리 상승의 영향이 큰 것으로 나타나고 있다고 언급하면서, 시장금리 안정화를 위한 기대인플레이션 관리가 중요하다는 견해를 나타내었음.

이에 대해 관련 부서는 최근 국제유가 상승에 따른 인플레이션 우려에 주요 국 통화정책에 대한 기대가 변화하면서 장기금리가 단기 급등한 측면이 있는 만큼 거시경제 상황 및 통화정책 기조에 대한 시장의 기대가 펀더멘털과 과도하게 괴리되지 않도록 정교하게 커뮤니케이션해 나갈 필요가 있다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 지난 금통위 이후 회사채금리가 상당폭 상승한 상황에서, 러·우 전쟁 시기 발행된 한전채 중 상당규모가 만기도래할 예정이고, 금년 4월 이후 8~10조원 규모의 첨단전략산업기금채권 발행도 본격화될 전망인데, 이와 같은 여건이 신용채권시장에 미치는 영향을 어떻게 보고 있는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 현재 회사채 시장은 수요예측 참여율이 양호하고 발행금리도 대체로 시장금리 수준에서 결정되고 있어 중동전쟁의 영향이 아직까지는 제한적인 것으로 보인다고 답변하였음. 다만, 신용채권시장에서 발행물량이 소화되고 있긴 하지만 투자수요는 다소 약해져 발행금리에 대한 부담이 커진 것으로 보이며, 국제유가가 높은 수준을 지속할 경우 금리상승과 더불어 기업 실적부진 우려가 부각되면서 취약업종을 중심으로 기업의 자금조달 여건이 악화될 우려가 있다고 첨언하였음. 특히, 2022년 한전채 대규모 발행이 시장에 수급부담을 가중시킨 경험이 있어 다수의 시장 참가자들이 한전채 만기도래를 주목하고 있다고 언급하면서, 그간의 전기요금 인상에 따른 영업이익 개선 등으로 2022년보다 발행 수요가 크지 않을 것이라는 예상이 우세하지만, 초우량채 발행 확대, 한전채 만기도래에 따른 차환 발행 등이 회사채 수요를 일부 구축할 가능성을 배제할 수 없어 시장 상황을 주의깊게 지켜보고 있다고 추가 답변하였음.

이와 함께 동 위원은 정부가 금년도 관리대상 가계대출의 증가율 목표를 지난해(1.7%)보다 낮은 1.5%로 설정하는 등 가계부채를 엄격하게 관리할 것으로 보이나, 세부적으로는 주택담보대출 규제가 강화되는 반면, 신용대출 등 기타대출에 대한 관리방안에는 뚜렷한 변화가 없어 보인다는 의견을 나타내었음. 아울러 기타대출은 주택담보대출에 비해 금리와 연체율이 높고 담보가치도 불안정하여, 대내외 충격에 상대적으로 취약하다는 의견을 나타내면서, 정부의 기타대출 관리방안은 무엇인지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 신용대출을 비롯한 기타대출 역시 가계대출 총량 관리 대상이며, 내재된 신용리스크가 주담대에 비해 크다는 점을 감안하여 신용대출 한도를 차주별 연소득 이내로 제한하고 차주별 DSR규제 시 신용대출 적용만기를 최대 5년으로, 최대 만기가 30년인 주담대 보다 상대적으로 짧게 적용하는

등 엄격하게 관리되고 있으며, 이에 따라 최근 기타대출은 대체로 순상환 흐름을 이어가고 있다고 답변하였음. 다만, 최근 주식투자 확대 등으로 늘어난 신용대출은 거의 대부분 기약정된 마이너스통장 대출에서 인출된 것인데 은행들이 이를 직접 관리하기는 쉽지 않아 보인다고 첨언하였음. 또한 정부가 금년도 가계부채 관리방안에서 주담대 관리목표를 별도로 설정하고 다주택자 주담대 대출 규제를 강화한 것은 부동산 부문 신용집중을 완화하고 수도권 주택시장 불안 가능성에 대응하는데 초점이 맞춰져 있는 것으로 보인다고 추가 답변하였음.

한편 일부 위원은 수익률곡선에서 중단기 구간(2~5년)의 금리 상승폭이 컸던 이유가 거시경제적 요인에 의한 것인지, 중단기물의 수급 여건이 상대적으로 양호하지 않은 데 따른 영향인지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 중동전쟁 이후 국제유가 급등에 따른 인플레이션 우려로 국내외 통화정책에 대한 기대가 변화하면서 상대적으로 정책기대의 영향을 크게 받는 중단기 구간에서 금리 상승폭이 크게 나타났으며, 미국, 영국, 독일, 일본 등 주요국 국채금리도 비슷한 움직임을 보였다고 답변하였음.

아울러 동 위원은 최근 기업 자금조달 행태를 보면 회사채 순발행은 줄어들고 CP·단기사채 등은 비우량물 중심으로 증가하는 패턴이 나타나고 있는데, 이처럼 자금조달 행태가 단기화되는 상황을 관련 부서는 어떻게 평가하고 있는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 최근 일부 기업들이 중동사태의 불확실성과 금리 변동성 확대 등으로 회사채 발행을 유보하면서 상대적으로 만기가 짧고 금리가 낮은 CP·단기사채, 은행대출 등을 주로 활용하고 있는데, 이는 기업들의 자금조달 여건이 악화되었다기보다는 금리 상승세에 대응한 기업들의 자금조달 전략이 주로 영향을 미친 것으로 보인다고 답변하였음.

이와 함께 동 위원은 관련 부서가 과거 사례와 비교하여 최근 장기금리 상승이 인플레이션 우려에 크게 기인하고 있다고 평가하였는데, 최근 사례와 같이 충격 발생 직후를 대상으로 한 과거 사례 분석 결과를 함께 살펴볼 필요가 있다는 의견을 나타내었음. 이어서 장기금리 상승에 대한 관련 부서의 평가와는 달리 기대 인플레이션 지표는 큰 변화 없이 안정적으로 보이는데, 이러한 차이가 어디에서 기인하였는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 과거 고유가 충격의 사례를 시기별로 나누어 보면, 전반부에 유가 상승 등 인플레이션 요인의 영향이 상대적으로 크게 나타나지만 최근 금리 상승 과정에서는 인플레이션 요인이 차지하는 기여도가 과거 사례의 전반부

보다도 높은 편이라고 답변하였음. 아울러 채권시장에서의 인플레이션에 대한 우려와는 달리 기대 인플레이션 지표가 안정적으로 나타난 것은 금리 등 가격변수에는 시장참가자들의 기대변화가 즉각적으로 반영되는 반면 서베이 기반 기대인플레이션은 현재 또는 과거 물가 흐름에 주로 영향받아 형성되는 경향이 있기 때문으로 보인다고 첨언하였음.

이어서 동 위원은 개인의 레버리지 투자는 자금조달 과정에서 대출을 활용하는 경우와 레버리지 ETF 등 수익률 확대를 목적으로 한 투자상품을 매수하는 경우로 나뉠 수 있을텐데, 후자의 경우 조달비용(borrowing cost)이 없고 손실 규모도 투자원금으로 한정되기 때문에 대출을 활용한 매매와는 시장에 미치는 영향 등에서 차이가 있을 것으로 보인다는 의견을 나타내었음.

이에 대해 관련 부서는 금년 들어 개인의 레버리지 ETF 매수가 늘어나고 있는데, 이러한 투자는 주가 하락 시 손실이 투자원금으로 한정되지만 리밸런싱 거래, 선물시장 수급불균형 등을 통해 차입을 통한 투자와 마찬가지로 시장에 영향을 줄 수 있다고 답변하였음.

아울러 동 위원은 최근 외국인의 국내 주식 순매도와 관련하여 투자자별 성격이 상이할 텐데, 특히 투자회사 및 증권사의 경우 다양한 성격의 투자자금들이 혼재해 있을 것으로 보인다는 의견을 나타내었음. 일례로 최근 국내 주가 급등으로 단기 투기성 자금이 일부 유입되었을 것으로 추정되는데, 동 자금은 다른 투자자금과는 매매행태가 상이할 수 있다고 언급하면서, 투자주체 세부내용 및 투자시점 등에 대한 미시 데이터를 확충한다면 외국인의 투자행태를 예측하는데 도움이 될 것으로 보인다는 의견을 나타내었음.

다른 일부 위원은 관련 부서가 원화약세의 원인으로 우리 경제의 원유 의존도, 높은 자본시장 개방도 같은 구조적 요인과 거주자 해외투자 확대, 외국인 자금유출 등 수급요인을 제시하였는데, 이 중 수급상황과 관련해서는 3월 중 외화유출입은 투자거래 순유출 확대 등으로 순유출 전환되었지만, 경상수지 흑자폭 확대, WGBI 관련 자금 유입 등 수급 개선 요인도 있어 보인다고 언급하면서, 이러한 여건하에서 금년도 전체적인 수급여건을 어떻게 전망하고 있는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 단기적으로는 외국인 주식자금 유출과 역외의 NDF 매입 수요 증가로 환율 상승 압력이 컸으나, 연간 기준으로는 경상수지 흑자 확대와 WGBI 자금 유입 등으로 수급이 개선될 것으로 전망된다고 답변하였음. 또

한 글로벌펀드 등에서 한국에 대한 투자비중 조정(rebalancing)이 적잖이 이뤄지면서 주식자금 유출세가 완화될 것으로 기대되나, 국내 주식시장에서의 높은 외국인 비중을 감안하면 주가 상승 시 상당 규모의 차익실현자금 유출이 재개될 수 있어 관련 사항을 세심히 살펴보고 있다고 첨언하였음.

아울러 동 위원은 최근 2025년 4/4분기 중 외환시장 안정화를 위한 시장개입 규모가 발표되었는데, 3월 말 외환보유액 규모가 전월 대비 줄어들고 국가별 보유액 순위가 하락한 것에 대해 시장은 어떻게 반응하고 있는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 외환보유액 국가별 순위에서 우리나라가 12위로 하락한 것은, 최근 금 가격 급등으로 외환보유액 중 금 비중이 높은 일부 유럽 국가들의 순위가 상승한 데 기인한 것으로 이에 대한 시장의 우려는 크지 않았다고 답변하였음.

이와 함께 동 위원은 2024년부터 계엄, 미국의 관세 부과, 중동전쟁 등 예상하지 못한 이벤트들이 연이어 발생하고 있는데, 이와 같은 상황에서는 다양한 리스크요인을 고려할 수 있는 시나리오 분석이 정책결정을 지원하는 데 유용하다는 의견을 나타내었음. 실물경제 전망에 시나리오 분석이 활용되고 있지만, 지금과 같이 대내외 경제의 불확실성이 높은 상황에서는 금융·외환 시장과 실물경제와의 연계성을 반영하여 시나리오 분석을 발전시켜 나가야 한다고 관련 부서에 당부하였음.

이에 대해 관련 부서는 경제전망 시 환율 등 일부 지표에 대해서는 실물경제 등과 연계하여 시나리오 분석을 실시하고 있다고 답변하면서, 자본유출입 및 금융권별 자금 흐름 등도 시나리오 분석에 반영할 수 있는지 고민해보겠다고 첨언하였음.

이어서 동 위원은 환헤지 확대 방안의 효과에 대한 관련 부서의 의견을 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 태국 등 일부 국가에서는 환헤지 비용에도 불구하고 거주자 해외투자의 대부분(80%)이 환헤지 후 투자되고 있다고 소개하면서, 이와 같은 투자행태는 투자자 개인 입장에서 보더라도 자국통화로 환산한 수익률의 변동성이 완화되는 긍정적인 효과가 있으며, 외환시장 안정화에도 도움이 되는 측면이 있다고 답변하였음. 따라서 세제혜택 등을 통한 유인 제고 및 커뮤니케이션 노력 등이 필요해 보인다고 첨언하였음.

한편 동 위원은 관련 부서가 기준금리와 시장금리 간 격차가 확대되는 원인을 인플레이션 우려와 주요국 통화정책 긴축 우려 증대라고 설명하였는데, 이러

한 현상이 당분간 지속될 것으로 보는지, 이 경우 발생 가능한 문제점과 대응방안은 무엇인지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 국제유가 상승이 인플레이션에 미칠 영향과 이에 대응한 주요국 통화정책 기조가 아직은 불확실하다는 점에서 채권시장이 인플레이션 우려 및 이에 따른 통화정책 기대 변화를 다소 선제적으로 반영한 측면이 있어 보인다고 답변하였음. 아울러 고유가 국면이 장기화될 경우에는 과거와 마찬가지로 인플레이션 압력이 증대되고 주요국의 통화정책 기조전환 논의가 본격화되면서 장기금리 상승압력이 가중될 가능성도 있으며, 신용채권시장에서도 취약업종을 중심으로 신용경계감이 높아지면서 신용스프레드가 상승하는 등 기업들의 자금조달 여건이 악화될 우려가 있는 만큼 정교한 커뮤니케이션을 통해 시장의 기대가 편더멘털과 괴리되어 과도하게 쏠리지 않도록 하는 것이 중요하다고 첨언하였음.

이어서 동 위원은 금번 추경은 적자국채 발행 없이 세수만으로 편성됨에 따라 채권시장에 대한 직접적인 영향은 제한적이라는 견해가 우세해 보인다고 언급하면서, 글로벌 에너지 공급 충격이 장기화되는 경우에 대해서는 시장이 어떻게 평가하고 있는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 시장에서는 에너지 공급충격이 장기화될 경우 재정을 활용하여 대응하는 과정에서 국고채 발행물량 부담이 확대될 수 있다는 우려가 일부 있으며, 이에 더해 WGBI 자금유입 효과가 약해지는 내년 이후의 수급여건 악화 가능성도 금리에 일부 반영되고 있는 것으로 보인다고 답변하였음.

이와 함께 동 위원은 최근 주택시장 상황과 관련하여 정부의 거시건전성 정책 등의 영향으로 주택가격 상승 기대가 낮아지고 가격상승세도 둔화되었는데, 주택시장 및 가계대출 상황이 추세적으로 안정된 것으로 볼 수 있는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 지난해 이후 정부 거시건전성 정책의 효과로 주택시장 및 가계부채와 관련한 리스크가 점차 완화되어 가고 있으나, 수도권 주택가격 상승폭이 둔화된 지 1~2개월 정도밖에 지나지 않은 데다 서울 외곽 및 경기 주요 지역에서는 여전히 높은 가격 상승세가 지속되고 있어 추세적인 안정세로 이어질지 여부는 좀 더 지켜볼 필요가 있다고 답변하였음. 정부도 이러한 상황을 고려하여 투기적 목적의 비거주 1주택자에 대한 대출 규제, DSR 적용범위 확대 등 추가 대책을 검토하고 있는 것으로 알고 있다고 첨언하였음.

이어서 동 위원은 중동전쟁 이후 공급 충격에 따른 인플레이션 우려, 국내외 통화정책에 대한 기대 변화 등으로 고유가, 고금리, 고환율 현상이 나타나고 대내

외 경제 불확실성도 크게 높아진 상황이라고 언급하면서, 채무비중이 높거나 K자형 성장 등으로 회복세가 미약한 석유화학, 철강, 지방 건설사 등 취약부문의 조달비용 상승 및 자금조달 여건 악화 가능성에 유의해야 한다는 견해를 밝혔다.

아울러 동 위원은 최근 주요국 중앙은행(영란은행)에서 중동전쟁으로 인한 거시경제 충격이 금융시스템의 잠재된 취약점을 일시에 노출시킬 수 있다고 경고하면서, 주요 리스크 요인으로 취약한 국채시장과 레버리지를 이용한 헤지펀드의 투자 행태, 기술주 등 위험자산의 고평가 가능성, 사모시장의 잠재적 위험 등을 지적하였다고 소개하였음. 우리나라에서도 대내외 충격으로 인한 금융시장의 급격한 변동이 취약부문의 신용위험 등과 결합하여 금융안정에 커다란 리스크 요인으로 작용할 수 있다는 점에 유념하면서 시장 상황을 살펴봐 줄 것을 관련 부서에 당부하였음.

이에 대해 관련 부서는 과거 사례를 보면 충격이 금융시스템적 위험으로 확산되는 과정에는 금융기관 부실 등이 매개가 되어 여타 시장으로 전염되는 경로가 나타났는데, 현재 상황은 중동전쟁의 영향이 제한적이고, 금융기관별로 세밀한 규제가 적용되고 있어 금융위기 당시 파생상품 시장과 같은 시장 간 위험 확산 경로가 뚜렷해 보이지 않는다고 답변하였음. 다만, 그간의 경험을 보면 대외부문에서의 위기가 국내로 전이될 경우 그에 대한 대응이 쉽지 않은 데다, 취약부문을 통해 그 영향이 비선형적으로 확산될 가능성을 배제할 수 없기 때문에 금융시장 내에 축적되고 있는 리스크 요인에 유의하여 시장상황을 면밀히 살펴보고 있다고 첨언하였음.

또 다른 일부 위원은 중동전쟁 전개 상황 등을 감안한 향후 환율 흐름을 어떻게 예상하는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 국제유가가 매우 높은 수준임에도 불구하고, 우리나라 외환시장의 경우 경상수지 흑자규모 확대, WGBI 자금 유입, 국민연금의 외환 수요 축소 등 수급여건 개선이 원/달러 환율의 하방 압력으로 작용할 수 있다고 답변하였음. 한편, 금년도 원/달러 환율이 높은 수준을 지속한 데에는 외국인 주식자금 유출의 영향이 컸는데, 그 내용을 보면 투자규모 축소 움직임보다는 차익 실현 자금의 유출에 기인하고 있어 대규모 주식자금 유출이 계속될 가능성은 크지 않아 보인다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 최근 CP-OIS 스프레드가 급등한 이유에 대해 살펴볼 필요가 있다는 의견을 나타내었음.

이에 대해 관련 부서는 현재 CP-OIS 스프레드는 사모신용 관련 이슈 등의 영향이 반영되면서 작년 12월 수준으로 상승하였는데, 아직까지는 시장 전반에 대한 위험 신호로 보이진 않는다고 답변하였음.

아울러 동 위원은 주요국 장기금리에 인플레이션 기대가 어느 정도 반영되었는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 최근 주요국의 장기국채 금리는 중동사태로 인한 기대 인플레이션 상승을 반영하며 크게 상승했다고 답변하였음. 다만, BEI의 경우 장기물(10년)보다는 단기물(2년) 상승폭이 컸었는데, 이는 최근 연준 Powell 의장이 기대인플레이션이 장기적으로는 안정되어 있다고 언급한 것과 비슷한 맥락이라고 답변하였음.

또한 동 위원은 원화약세 흐름이 여타국 통화에 비해 과도한 이유가 무엇인지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 장기적 시계에서 보면 2015년 이전에는 경상수지 흑자, 상대적으로 높은 금리 수준 등 원화강세 요인이 우세했으나, 이후로는 거주자의 해외자산 투자 확대 등이 원화약세 요인으로 지속적으로 작용해왔다고 답변하였음. 이어서 환율 수준에 영향을 미치는 구조적 요인으로는 고령화, 실질금리 및 잠재성장률, 거주자·비거주자의 자산선택 등이 있는데, 잠재성장률이 높아져 국내 저축(투자)이 이루어져야 장기적으로 환율이 안정될 수 있다고 첨언하였음. 한편, 최근의 원/달러 환율 변동은 미 달러화지수(DXY)의 영향과 외국인 주식자금 유출 및 역외에서의 달러 수요 등이 대부분 설명하는 것으로 분석된다고 추가 답변하였음.

이어서 동 위원은 호르무즈 해협 봉쇄가 장기화될 경우 글로벌 경제에서 중국의 영향력이 강화될 것으로 보는지, 이로 인해 위안화의 위상이 높아지면서 달러화 지위 약화 흐름이 가속화될 가능성이 있는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 미 달러화 지위 약화 관련 일부 요인이 존재하는 것이 사실이나, 달러화의 지위가 급격하게 변화할 가능성은 낮다고 답변하였음. 다만, 중국·이란 간 위안화 기반 원유 거래 뉴스 등에 원/달러 환율이 영향받았던 점 등을 감안한다면 중국의 영향력이 일정 부분 확대될 가능성이 있어 보인다고 첨언하였음.

아울러 동 위원은 WGBI 편입 등으로 국내 금융·외환시장의 개방 정도가 확대되면 국내 인플레이션, 재정 건전성 관리 등을 위한 중앙은행 및 정부 역할이 중요

해질 것이므로, 이에 대한 커뮤니케이션을 강화할 필요가 있다는 견해를 나타내었음.

한편 동 위원은 최근 국내 신용스프레드가 상당폭 확대되었는데, 신용스프레드 경로의 비선형성 등을 고려했을 때 향후 신용스프레드 확대 속도가 빨라질 가능성은 없는지 관련 부서에 질의하였음. 이와 함께 레고랜드 사태와 같은 급격한 신용경색 사태가 재현될 가능성에 대해서는 어떻게 평가하고 있는지 추가 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 신용스프레드가 금년 들어 공사채·특은채 발행 증가, 증시 호조에 따른 수요 둔화 등으로 장기평균을 소폭 상회하는 수준으로 확대되기는 하였으나 대체로 안정세를 유지하고 있으며, 수요예측 참여율이나 발행스프레드 등을 보았을 때 발행 여건도 양호하여 아직까지는 크게 우려할 만한 상황은 아니라고 답변하였음.

이어서 동 위원은 주택담보대출 중심의 가계대출이 기업대출에 비해 금리가 높은 데 대해, 가계대출의 만기구조가 상대적으로 길다는 점을 감안하더라도 리스크에 비해 금리수준이 다소 높아 보인다고 언급하면서, 현재 가계 및 기업 대출금리 상황을 어떻게 평가하고 있는지 관련 부서에 질의하였음. 아울러 은행의 과도한 마진 부과로 가계의 부담이 커진 상황이라면 제도 개선을 통해 정상화할 필요가 있다는 견해를 표명하였음.

이에 대해 관련 부서는 2024년 말 이후 가계대출금리가 기업대출금리를 상회하고 양자 간 격차도 확대되었는데, 이는 장단기금리 역전 현상이 빠르게 해소된 데다, 은행들이 가계부채 관리 및 생산적금융 활성화 기조에 맞춰 대출 포트폴리오를 조정한 영향도 함께 작용하였다고 답변하였음.

이와 함께 동 위원은 최근 글로벌 금융시장에서 사모신용, 비은행기관 등의 대출 부실 관련 우려가 지속적으로 제기되고 있다고 언급하면서, 국내에서 이와 유사한 충격이 발생했을 때 대응수단이 있는지 관련 부서에 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 우리나라의 경우 해외 사모신용에 대한 익스포저, 국내 사모신용 시장의 규모 등을 고려할 때 대규모 부실 발생 가능성을 우려할 만한 상황은 아니라고 답변하였음. 만약 사모신용 부실화에 따른 충격이 발생할 경우 일차적으로는 자금시장에 유동성을 여유롭게 공급하여 시장불안 심리를 완화하는 한편, 부실화된 금융기관을 통해 신용시장 경색으로 확산될 우려가 있을 경우 이를 차단하기 위해 필요시 정부와 협의하여 적절한 시장안정화 방안을 검토해볼 수 있을 것이라고 첨언하였음.

이어서 동 위원은 관련 부서가 금년 1/4분기 개인 주식투자의 레버리지 비율을 상당히 높은 수준으로 보고 있는데, 시장규모 등에 비추어 봤을 때 현 상황을 어떻게 평가해야 하는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 최근 주가 상승으로 시가총액 대비 신용융자 비중은 과거에 비해 낮아진 반면, M2 잔액 대비 신용융자 비중은 크게 상승하였다고 답변하면서, 시중유동성 및 전체 투자자금 대비 신용융자 규모가 과도하다고 보긴 어렵지만 증가 속도가 빠른 편이므로 이에 유의하여 모니터링하겠다고 첨언하였음.

(다) 「통화정책방향」에 관한 토론

관련 부서는 주요국의 통화정책 동향, 시장의 기준금리 기대, 금융상황 및 유휴생산능력 판단지표 등 통화정책 여건 자료와 함께 ‘글로벌 금융 리스크 요인 점검’을 참고자료로 보고하였음.

참고자료와 관련하여, 관련 부서에서는 중동전쟁 이후 물가와 성장의 리스크가 커진 상황에서 중동상황이 장기화될 경우 글로벌 금융시장의 잠재리스크와 맞물리면서 실물경제에 미치는 부정적 영향이 커질 수 있다고 보고하였음. 글로벌 금융시장의 리스크 요인들로는, 먼저 AI 기업의 과잉투자 및 수익성 우려 등으로 관련 기업의 주가가 조정될 경우 국내 금융시장의 변동성도 확대될 수 있는 점에 유의할 필요가 있으며, 주요국의 재정건전성 우려와 통화정책 불확실성이 커진 점도 국내 금융·외환시장의 변동성을 확대시킬 수 있다고 언급하였음. 아울러 미국 사모신용 등 비은행금융기관과 관련한 리스크의 경우 국내에 미칠 직접적인 영향은 크지 않을 것으로 보이지만 국가·기관 간 연계성을 통한 파급경로에 유의할 필요가 있다고 보고하였음.

향후 통화정책은 유가 충격에 따른 기초적 물가와 성장의 흐름에 초점을 맞추어 운용해 나가되, 글로벌 금융 리스크에 따른 추가적인 변동성 확대 가능성도 주의 깊게 살피면서 운용해 나갈 필요가 있다고 보고하였음.

이와 관련하여 일부 위원은 AI 인프라 투자를 주도하고 있는 주요 기업의 향후 외부자금 조달 규모가 어느 정도로 예상되는지 질의하였음.

이에 대해 관련 부서는 대형 기업들의 인프라 투자금액이 2030년까지 약 4조 달러 수준으로 전망되는데 시장에서는 이 중 30% 정도를 회사채 발행을 통해 조달할 것으로 예상하고 있으며, 현재로서는 채권발행을 통한 자금조달이 원활한

상황이지만 향후 금융여건 악화 시 자금조달이 제약되면서 투자가 위축될 가능성이 있다고 답변하였음.

이어서 동 위원은 주요국의 재정건전성에 대해서는 단기적인 시계뿐만 아니라 중장기적으로도 관련 영향을 점검해 나갈 필요가 있다는 의견을 나타내었음.

또한 다른 일부 위원은 최근의 유가 공급충격으로 그간 차별화되었던 주요국의 통화정책이 앞으로는 동조화될 가능성이 높아졌다는 견해를 밝혔음.

또 다른 일부 위원은 해외 사모신용에 대한 국내 투자 규모가 정확하게 파악되지 않아 관련 영향을 평가하기 어려운 만큼 지속적인 모니터링을 통해 파급영향을 점검해 나갈 필요가 있다는 의견을 나타내었음.

이와 관련하여 다른 위원은 글로벌 사모신용 부실 등으로 금융시장에 충격이 발생할 경우 미 연준이 어떻게 대응할 것으로 보는지 질의하였음.

이에 관련 부서에서는 사모신용 부실이 금융시스템 전반으로 전이될 가능성은 제한적일 것으로 보는 것이 일반적인 견해지만, 불투명한 시장구조로 기관간 연계 등을 정확하게 파악하는 데 한계가 있어 예기치 않은 시장불안이 발생할 수 있으며, 이 경우 미 연준은 한시적 유동성 지원 기구 등을 통한 시장안정화 조치로 대응할 것으로 판단된다고 답변하였음.

한편 일부 위원은 최근의 유가 공급충격으로 인해 금융시장과 실물경제의 불확실성이 커진 만큼 정책방향에 대한 커뮤니케이션에 보다 만전을 기할 필요가 있다고 당부하였음.

(4) 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견 개진

당일 개최된 본회의에서는 한국은행 기준금리 결정에 관한 위원별 의견 개진이 있었음.

모든 위원들은 국내외 금융·경제 상황을 종합적으로 고려할 때 다음 통화정책 방향 결정시까지 기준금리를 현 2.50% 수준에서 동결하는 것이 바람직하다는 견해를 나타내었음.

일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를 동결하여 2.50% 수준을 유지하는 것이 적절하다는 의견을 표명하였음.

지난 통방 회의 이후 대외여건의 불확실성이 크게 확대되었습니다. 중동전쟁 여파로 국제유가가 급등하고 공급 차질이 발생하였습니다. 최근 미국과 이란이 임시 휴전에 합의하였지만 향후 원만하게 종전에 이를지에 대해서는 불확실성이 큰 상황입니다. 그 결과 중동 의존도가 큰 아시아뿐 아니라 미국 등 주요국의 물가 상방압력 및 성장의 하방압력이 높아졌습니다. 글로벌 금융시장에서도 사모신용과 AI 관련 우려가 지속되는 가운데 중동사태로 위험회피심리가 강화되면서 미 달러화 지수와 장기 시장금리가 상승하고 주가는 하락하였습니다.

원/달러 환율은 1,500원대로 큰 폭 상승하였다가 미국·이란 간 임시 휴전 합의 후 1,400원대 후반으로 하락하는 등 변동성이 크게 높아졌습니다. 다만, KP 스프레드가 소폭 확대에 그치는 등 전반적인 대외 외화자금 조달여건은 양호한 모습입니다. 앞으로도 중동사태의 전개 상황과 국제 금융시장 상황에 따라 환율의 변동성이 높은 수준을 유지할 가능성이 있으므로 유의해야 합니다.

이처럼 중동전쟁으로 인한 국제유가 급등과 환율 상승은 국내 경제에 공급 충격으로 작용하면서 성장의 하방압력과 물가의 상방압력, 금융시장 변동성을 동시에 높일 것으로 예상됩니다.

먼저 성장을 보면, 1/4분기에는 수출이 반도체를 중심으로 역대 최고 수준의 호조세를 보이면서 당초 예상을 상회할 전망입니다. 그러나 중동전쟁 이후 경제 심리 둔화, 일부 업종의 생산차질로 하방압력이 커졌습니다. 중동사태가 장기화되지 않는다면, 우리 경제는 2/4분기 중 크게 둔화되었다가 정부의 추경 효과와 양호한 수출 등으로 원만하게 회복되는 경로를 보일 전망입니다. 반면, 장기화될 경우

심각한 생산차질이 발생하면서 하방압력이 상당히 커질 수 있습니다. 그렇지만 현재로서는 중동사태의 전개와 그 파급효과에 대한 불확실성이 매우 큰 상황입니다.

물가는 국제유가와 환율 상승으로 상방압력이 크게 확대되었습니다. 향후 물가는 석유 최고가격제 등 정부의 물가대책이 상방압력을 일부 완화하겠지만 당분간 목표수준을 상회하는 흐름이 이어질 전망입니다. 그러나, 공급 충격이 기초적 물가와 기대인플레이션 상승으로 이어져 물가안정 기조에 변화가 생길지에 대해서는 아직 예단하기 어렵습니다.

전반적인 금융상황은 중동사태 등으로 완화정도가 축소되었습니다. 국고채 금리가 물가 우려로 큰 폭 상승하고 주가는 상당폭 조정되었습니다. 회사채 스프레드는 상승폭이 크지는 않지만, 향후 석유화학 등 중동사태에 크게 영향받는 취약 부문의 자금조달이 어려워질 수 있어 주의해야 합니다. 주택가격은 일부 수도권에서 지역간 가격격차 축소 움직임이 나타났지만, 전반적으로는 서울 선호지역을 중심으로 오름세가 둔화되었습니다. 앞으로 국내 금융시장은 중동사태의 전개양상과 미국 사모신용 부실 우려 등 글로벌 금융시장의 주요 리스크 변화에 영향을 받을 것으로 보이므로, 이에 대한 면밀한 모니터링과 함께 국내 파급경로에 대한 점검 강화가 요구됩니다.

이상의 대내외 여건을 종합하면, 중동전쟁 이후 성장의 하방압력과 물가의 상방압력이 증대되고 금융시장 변동성이 확대되었지만, 향후 중동사태의 지속기간과 범위, 국내 물가와 성장에 미칠 영향에 대한 불확실성이 매우 큰 상황입니다. 따라서, 기준금리를 현 수준인 2.50%에서 동결하는 것이 바람직하다고 판단합니다.

향후 통화정책은 당분간 사태 추이를 각별한 경각심을 갖고 지켜보는 가운데 기초적 물가흐름과 성장경로의 변화 가능성, 금융안정 상황 등을 점검하면서 결정할 필요가 있습니다.

다른 일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를 동결하여 2.50% 수준을 유지하는 것이 적절하다는 의견을 표명하였음.

세계경제는 중동지역 불안이 심화되면서 성장과 물가 경로의 불확실성이 크게 높아졌습니다. 미국은 국제유가 상승의 영향에도 불구하고 AI 투자가 성장세를

뒷받침하며 2% 내외의 성장흐름을 이어가겠으나 유로지역은 에너지 가격 상승의 영향을 더 크게 받으며 성장률이 둔화될 것으로 보입니다. 중국의 경우 정부의 내수부양책 등이 미 관세정책에 따른 성장 둔화를 일부 완충할 것으로 전망됩니다.

주요국 인플레이션은 에너지 등 국제원자재 가격 급등으로 당초 전망을 크게 상회할 것으로 예상되며, 그 정도는 중동상황의 전개양상과 그에 따른 에너지 수급 등에 따라 달라질 것으로 보입니다.

국제금융시장에서는 주요 가격변수의 변동성이 크게 확대되었습니다. 장기 국제금리가 인플레이션 우려 등으로 큰 폭 상승하고 주가는 상당폭 하락하였으며, 미 달러화 지수는 강세로 전환되었습니다. 미국·이란 간 임시휴전 이후 위험회피 심리가 완화되는 모습이지만 시장의 경계감은 여전한 상황입니다.

국내경제는 소비 회복과 수출 호조에 힘입어 개선세를 이어갔지만 중동불안으로 성장의 하방압력이 커지는 모습입니다. 반도체 경기 호조와 추경 등 정부의 정책대응이 내수 회복을 뒷받침하겠으나, 에너지 가격 상승과 공급차질의 영향으로 금년중 성장률은 당초 전망을 다소 하회할 것으로 예상됩니다. 향후 성장 경로는 중동불안 지속 여부, 에너지 공급망 정상화 시기, 미 관세정책의 향방 등에 따라 크게 달라질 것입니다.

물가는 3월 중 근원물가 상승률이 개인서비스를 중심으로 둔화되었으나 소비자물가 상승률은 국제유가 상승 등의 영향으로 전월보다 높아졌습니다. 앞으로 물가는 정부의 물가안정 대책, 최근 농산물 가격 안정세 등이 상승압력을 일부 완화하겠지만 국제유가 상승의 영향이 점차 확대되며 당초 전망경로를 웃도는 2%대 중후반 수준의 오름세를 보일 것으로 전망됩니다. 다만 향후 물가 경로는 유가와 환율의 흐름, 유가 충격의 전이 등과 관련한 불확실성이 매우 높은 상황입니다.

금융·외환시장에서는 주요 가격변수가 큰 폭 등락하는 모습을 보였습니다. 원/달러 환율은 달러화 강세 속에 높은 에너지 수입 의존도 등이 부각되고, 외국인 자금유출이 확대되면서 큰 폭 상승하였다가 미국·이란 간 종전 기대가 부각되며 상승폭이 축소되었습니다. 장기 국고채 금리는 국내외 인플레이션 우려 등을 반영하여 큰 폭 상승하였다가 일부 되돌림이 나타났고, 주가도 큰 폭 조정된 후 반등하는 양상이 반복되는 등 높은 변동성을 보였습니다.

금융권 가계대출은 거시건전성정책 강화 기조의 영향으로 낮은 증가세가 지속되었고 앞으로도 당분간 둔화 흐름을 이어갈 것으로 예상됩니다. 수도권 주택 가격은 정부의 다주택자 규제 강화 등으로 오름세가 대체로 둔화되었지만, 서울 외곽 및 수도권 비규제지역에서 주택 거래가 늘어나고 높은 오름세가 지속되고 있어 추세적 안정 여부에 대해서는 여전히 판단하기 어려운 상황입니다.

요약하자면, 국내경제는 성장의 하방압력과 물가의 상방압력이 확대된 가운데, 중동상황의 전개양상에 따른 전망경로의 불확실성도 크게 높아졌습니다. 금융안정 측면에서는 환율이 높은 수준을 지속하고 금리, 주가 등의 변동성이 크게 확대되었으며 수도권 주택시장의 안정 여부도 좀 더 지켜볼 필요가 있습니다.

이를 종합적으로 고려할 때, 금번 회의에서는 기준금리를 2.50%로 유지하는 것이 좋겠다는 의견입니다. 앞으로의 통화정책은 성장과 물가경로의 불확실성이 크게 높아진 만큼 중동상황의 전개와 그에 따른 국내경제 영향 등을 면밀히 점검하면서 정책방향을 신중히 결정해 나가야 하겠습니다.

또 다른 일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를 동결하여 2.50% 수준을 유지하는 것이 적절하다는 의견을 표명하였음.

중동지역 전쟁으로 원유 등 핵심 원자재 가격이 급등하고, 공급에 차질이 발생하였습니다. 일시 휴전에도 불구하고 세계 경제의 불확실성이 크게 증대되었으며 국제금융시장의 주요 가격변수의 변동성도 여전히 높습니다.

국내경제는 수출 호조가 이어지고 있지만, 중동 전쟁이 장기화될 경우 금년도 경제 성장률은 전망치를 하회하고, 물가상승률은 목표치를 상회할 가능성이 커지고 있습니다.

대외 의존도가 높은 우리 경제는 공급측 충격에 매우 취약합니다. 공급측 충격은 성장과 물가에 모두 부정적인 영향을 미치기에 정책대응이 매우 힘들 뿐 아니라, 어느 쪽에 미치는 영향이 더 클지 가늠하기 어렵습니다. 따라서 일단은 공급측 충격을 완충시키는 대책과 함께 wait-and-see의 자세로 지켜보는 것이 바람직합니다. 총수요로 대응할 경우 물가에 미치는 영향이 심화될 수 있으며, 최근의 시장금리 상승은 기대 인플레이션 상승을 일부 반영하고 있다고 생각합니다. 그

동안의 물가안정 노력이 수포로 돌아가지 않도록 주의해야 할 시점입니다.

실물 경제가 어려워지면 대응 여력이 제한적인 저소득층이 더 큰 고통을 받기에 이에 대한 선별적 지원이 고려되어야 할 것입니다. 다만 취약계층은 인플레이션의 위험에도 가장 크게 노출되어있는 만큼 물가의 흐름 또한 면밀하게 점검해야 할 시기입니다.

고환율과 고유가가 물가에 미치는 영향은 시차를 두고 확산되는 만큼 이번 회의에서는 기준금리를 동결하되, 중동지역의 상황, 경제의 성장 경로 및 물가 추이를 지켜보고 향후 기준금리의 변경 여부를 고려하는 것이 좋겠습니다.

한편 일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를 동결하여 2.50% 수준을 유지하는 것이 적절하다는 의견을 표명하였음.

미국 상호관세의 위법 판결에 따른 통상 환경의 불확실성 속에서 발생한 중동지역 분쟁은 그동안 낙관적이던 글로벌 경제 흐름을 급격히 되돌려 놓고 있습니다. 국제 유가 급등과 에너지 공급망 훼손은 먼저 금융·외환시장 불안을 증폭시키면서 공급측 물가 상방 압력을 높이고, 가계 구매력 저하와 비용 상승에 따른 기업 수익성 악화 경로를 통해 점진적으로 실물 부문에도 상당한 부작용을 초래할 것으로 보입니다.

한편, 국내경제는 러·우 전쟁과는 달리 금번 중동 상황의 영향이 보다 전방위적이고 직접적으로 나타나고 있으며, 중동산 원유 수입 비중과 에너지 의존도가 높은 산업구조 특성을 감안할 때 여타 국가에 비해 상대적으로 높은 위험에 노출되어 있습니다. 이에 따라 외국인 증권자금의 상당폭 유출과 함께 금융·외환 시장 변동성이 크게 확대되었고 시차를 두고 경기 회복 지연 가능성도 높아질 것으로 생각됩니다.

현 경제 여건을 종합적으로 살펴보면, 성장은 하방, 물가는 상방 압력을 받는 것이 불가피하지만, 그 정도가 기초적인 것일지 여부는 중동 분쟁의 확산·장기화 가능성 등 전개 양상에 따라 크게 변화할 수 있어 불확실성이 매우 높은 상황입니다. 다만, 성장 측면에서는 예상을 넘는 반도체 중심의 수출 호조와 추경 편성 등 확장적 재정 기초가 경기 위축 우려를 일정 부분 완충할 것으로 보입니다. 따

라서 현시점에서는 우선적으로 물가·환율·금리와 같은 가격변수의 변동성에 더욱 유의할 필요가 있습니다.

이러한 대내외 환경 변화 흐름 속에서, 그동안 통화정책은 성장과 금융안정이라는 고려 요인이 공존하는 가운데, 지난해 전반기까지는 경기 회복에, 이후 올연초까지는 금융안정에 중점을 두어 왔다면, 앞으로 당분간은 인플레이션 압력 완화에 초점을 맞추어 나가야 한다고 생각합니다. 주요국들도 중동 상황이 자국에 미치는 파급 영향 정도에 따라 정책금리 방향을 정해 나가겠지만, 대체로 통화정책 완화 기대가 현저히 약화 되어 기존 경로의 변화 조짐이 뚜렷해지고 있습니다.

확대된 글로벌 불확실성은 통화정책 방향 결정에 있어서 보다 신중한 판단을 요구하고 있으며, 이에 따라 금번 회의에서는 현 기준금리 수준 2.50%에서 동결하는 것이 적절하다고 판단됩니다. 앞으로는 중동 분쟁 여파에 따른 인플레이션 상방 리스크 정도 및 지속 여부, 금리·환율 등 금융·외환시장의 변동성, 주택 가격의 안정 추이 등 대내외 환경 변화에 따라 유연하게 대응해 나가야 할 것으로 생각됩니다.

다른 일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를 동결하여 2.50% 수준을 유지하는 것이 적절하다는 의견을 표명하였음.

세계 경제는 중동전쟁에 따른 에너지 공급망 차질과 불확실성 증폭 등으로 성장세가 둔화되고 물가상승 압력이 가중될 전망이다. 미국 경제는 중동전쟁 여파로 인플레이션 우려가 고조되면서 연준 정책금리에 대한 시장 기대가 상향조정되었으며, 이에 따라 국채금리가 상승하고 성장의 하방압력도 증대되는 모습입니다. 다만, 달러화는 안전자산 선호 강화 등으로 강세 전환하였습니다. 유럽 주요국은 러·우 전쟁 이후 중동산 에너지 의존도가 높아져 온 상황에서 금번 중동 에너지 공급망 충격으로 물가의 상방압력이 가중됨에 따라 국채금리가 상승하고 정책금리 예상 경로도 상향조정되었습니다. 일본 역시 중동전쟁에 영향받아 국채금리가 상승하였으며, 엔화는 약세를 보였습니다. 중국은 공급과잉 영향이 지속되는 가운데, 중국 정부는 금년 성장 목표를 지난해 목표 대비 하향 조정하였습니다. 중국 경제는 에너지 자급률이 높은 데다 상당 규모의 원유를 비축하고 있어 중동전쟁의 영향이 여타 국가에 비해 제한적일 것으로 예상됩니다. 장기 국채금리는 소폭 상승하였으며, 위안화는 주요국 통화 대비 절하폭이 제한되었습니다.

국내 경제는 중동지역 에너지 의존도가 높아 중동발 공급충격의 영향을 비교적 크게 받을 것으로 보이며, 이에 따라 성장 전망의 하향조정 및 물가 전망의 상향 조정이 불가피할 것으로 판단됩니다. 금년 1/4분기 중 수출과 민간소비 등이 예상보다 견조한 흐름을 나타내었으나, 중동전쟁에 따른 에너지 가격 상승과 공급차질 등의 영향으로 향후 성장세가 둔화될 것으로 예상됩니다. 다만, 반도체 경기 호조세와 정부의 추경이 성장의 하방압력을 일부 상쇄할 것으로 보입니다. 물가의 경우 3월 소비자 물가 상승률이 국제유가 및 환율 상승에 따른 석유류 가격의 큰 폭 상승에도 정부 대책 등에 힘입어 소폭 확대되는 데 그쳤으나, 앞으로 비용 측면의 물가 상방압력이 시차를 두고 가격에 점차 반영됨에 따라 금년 물가 경로는 당초 예상을 상회할 것으로 전망됩니다. 고용은 민간고용 증가폭이 확대되는 등 개선세를 지속하고 있습니다. 그러나, 청년층 고용 상황은 여전히 부진한 모습을 나타내고 있어 고용의 질적 개선을 위한 구조 개선 노력이 필요합니다.

국내 금융시장은 국채금리가 큰 폭 상승하고 주가 상승 모멘텀이 약화되는 등 전반적인 금융여건이 지난 금통위 시점 대비 소폭 긴축적인 것으로 판단됩니다. 다만, 앞으로 WGBI 자금이 유입되면서 국채금리 하방압력으로 작용할 것으로 예상됩니다. 신용 스프레드는 소폭 확대되었는데, 확대 국면에서는 그 속도가 빨라지는 경향이 있어 향후 추이를 예의주시해야 합니다. 주택시장은 수도권 주택가격 상승률이 둔화되었으나 아직 안정 국면에 진입한 것으로 보기에 이르며, 양도세 중과 시행 이후 시장 반응을 관찰할 필요가 있습니다. GDP 대비 가계부채 비율이 하향 안정화 흐름을 지속하는 등 가계부채는 안정적으로 관리되고 있습니다. 한편 주택담보대출 금리가 은행권의 과도한 금리 마진 반영으로 기업대출 금리를 지속적으로 상회하고 있는데, 가계부채 안정을 도모하면서도 은행권의 과점적 시장구조에 따른 금리 마진이 가계에 지나친 부담으로 작용하지 않도록 주택담보대출 금리를 합리적 수준으로 정상화할 방안을 모색해나가는 것이 바람직합니다.

외환시장에서는 원/달러 환율이 중동전쟁 및 외국인의 국내 주식자금 회수로 인해 큰 폭 상승하였습니다. 상당한 규모의 대외 순금융자산 등을 고려할 때 대외 신인도 관리에는 문제가 없는 것으로 평가되나, 원화가 여타 통화에 비해 과도하게 절하된 점을 감안하면 외환시장 쏠림 현상이 심화되지 않도록 유의할 필요가 있습니다. 외화자금시장의 경우 KP 스프레드, CDS 프리미엄이 소폭 확대되었으나, 우려할 수준은 아닌 것으로 판단됩니다.

이상의 국내외 경제·금융여건을 고려할 때 금번에는 기준금리를 현재의 2.50%로 동결하는 것이 적절하다고 판단합니다. 중동전쟁에 따른 공급충격으로 인해 성장 경로의 하방 리스크는 증대된 가운데 물가는 상방압력이 가중되면서 어느 때보다 통화정책의 신중한 대응이 요구되는 시점입니다. 중동전쟁의 전개 양상에 따른 세계경제 및 국내경제 불확실성이 매우 큰 만큼 현 시점에서는 금리를 동결하고 유가 상승 등 공급망 충격이 성장과 물가에 미치는 영향을 면밀히 살펴보면서 향후 기준금리 결정을 이어나가는 것이 바람직할 것입니다.

또 다른 일부 위원은 금번 회의에서 기준금리를 동결하여 2.50% 수준을 유지하는 것이 적절하다는 의견을 표명하였음.

지난 2월 통화정책방향 결정 회의 직후 발생한 중동전쟁으로 대내외 경제 여건의 불확실성이 크게 확대되고 국내외 금융시장도 큰 변동성을 나타내었습니다.

우선 대외 여건을 보면, 중동전쟁이 일시 휴전되었지만 종전 협상의 전개 양상과 관련한 불확실성이 여전히 높고 전쟁 기간 중 훼손된 에너지 인프라를 정상화하는 데도 상당한 시일이 소요될 것으로 예상됩니다. 국제유가는 최근 하락에도 불구하고 전쟁 이전 대비 크게 높은 수준에서 등락하고 있습니다. 이러한 여건을 감안할 때 당초 전망보다 글로벌 인플레이션은 확대되고 주요국의 성장세는 약화될 것으로 보입니다.

국제금융시장에서는 중동전쟁 이후 위험회피심리가 강화되면서 주요 가격변수의 변동성이 크게 확대되었습니다. 미 달러화는 큰 폭의 강세로 전환되었다가 휴전 발표 이후에는 약세를 보였으며, 주식 등 자산 가격은 높은 변동을 지속하는 가운데 하락하다가 부분적으로 회복되었습니다. 주요국 국채금리는 인플레이션 우려에 따른 통화정책에 대한 기대 변화로 상당폭 상승하였고, 국가 간 동조성도 강화되는 모습입니다. 한편, 중동전쟁으로 인한 거시경제적 충격이 사모신용 시장 등 금융시스템 내 레버리지가 높은 부문의 취약성을 노출시키면서 일각에서는 금융안정에 대한 우려도 제기하고 있습니다.

다음으로 대내 여건을 보면, 우리 경제의 1/4분기 성장률은 반도체 중심의 수출 호조와 민간소비 회복으로 당초 예상을 상회할 것으로 보입니다. 하지만, 글로벌 공급 충격 등의 영향으로 하방 압력이 점차 증대되고 있습니다. 반도체 경기 호

조 지속과 정부의 재정지출 확대가 성장의 하방 압력을 일부 완화하겠지만, 높은 에너지 가격이 지속된다면 어느 정도의 성장세 둔화는 불가피할 것으로 예상됩니다. 미국 관세정책의 향방이 여전히 불투명한 가운데 중동지역의 지정학적 리스크까지 더해지면서 향후 성장경로에 대한 불확실성은 이례적으로 커진 상황입니다.

물가는 정부의 물가안정 대책 등으로 3월 중 오름폭이 제한적이었지만, 높아진 국제유가 및 환율에 따른 비용 상승 압력 확대로 4월 이후에는 상승률이 점차 높아질 것으로 예상됩니다. 에너지 공급 충격이 인플레이션에 미치는 영향은 비선형적인 데다, 중동전쟁이 종료되더라도 에너지 공급망 복구에 상당한 시간이 소요되는 점을 감안할 때 목표를 상회하는 소비자물가 상승률이 상당 기간 이어질 것으로 보입니다. 이러한 상황 하에서 단기 기대인플레이션이 3월 들어 소폭 상승한 점도 유념해야 하겠습니다.

국내 금융시장에서는 글로벌 금융시장에 영향받아 국고채 금리, 주가 등 주요 가격변수의 변동성이 크게 확대된 가운데 금융여건의 완화 정도가 다소 축소되는 모습입니다. 원/달러 환율은 글로벌 미 달러화 강세 등으로 1,500원대 초반에서 등락하다가 금주 들어 1,400원대 후반으로 낮아졌지만 여전히 높은 수준입니다. 높은 환율 수준은 물가뿐 아니라 금융기관의 건전성과 대출행태에도 영향을 미칠 수 있는 만큼 이를 계속 점검해 나갈 필요가 있습니다.

가계부채는 증가세 둔화 흐름이 이어지고 있고, 수도권 주택시장도 정부의 다주택자 규제 강화 방침 등의 영향으로 가격 오름세가 전반적으로 둔화되었지만, 일부 수도권 비규제지역의 높은 가격 오름세, 전세가격 상승폭 확대 등을 감안할 때 추세적 안정 여부는 좀 더 지켜봐야 하겠습니다.

종합해 보면, 중동전쟁에 따른 공급 충격으로 실물경제는 성장의 하방 압력과 물가의 상방 압력이 동시에 커졌고, 금융안정 측면에서는 수도권 주택시장의 추세적 안정 여부가 아직 불확실한 가운데 금융·외환시장의 변동성이 크게 확대된 상황입니다. 중동전쟁이 일시 휴전되었지만 에너지 공급망 정상화에는 상당한 시간이 걸릴 것으로 보이고, 높은 환율은 물가와 금융안정 측면에서 추가적인 부담으로 작용하고 있습니다. 다만 현재 기준금리가 명목 중립금리 추정범위의 중간 수준으로 평가되고, 이번 공급 충격의 영향과 지속성에 대한 판단에 시간이 필요한 상황인 데다, 정부 추경의 효과와 주요국 중앙은행의 통화정책 향방을 지켜볼 필요도 있습니다.

따라서 이번 통화정책방향 회의에서는 한국은행 기준금리를 현 수준 2.50%에서 동결하는 것이 바람직하다는 의견입니다.

앞으로 통화정책은 글로벌 공급 충격의 지속 기간과 영향, 기대 인플레이션 및 기초적 인플레이션 흐름의 변화, 주요국 통화정책의 향방, 그리고 정부 정책대응의 영향 등을 면밀히 살펴보면서 물가, 성장, 금융안정 간의 상충관계를 감안하여 결정해야 합니다. 특히 통화정책의 최우선 목표는 물가안정이라는 점을 강조하면서 경제주체의 기대 인플레이션 안정을 위한 커뮤니케이션 노력을 더욱 강화할 필요가 있습니다.

(5) 토의결론

위와 같은 위원별 의견 개진 내용을 종합, 위원들은 만장일치로 한국은행 기준금리를 현 수준인 2.50%에서 동결하기로 결정하였음.

(6) 심의결과

앞서의 토의결과를 반영하여 위원들은 다음과 같이 통화정책방향에 대한 의결문을 작성, 위원 전원 찬성으로 가결하였음.

의결사항

「통화정책방향」을 다음과 같이 결정한다.

- 금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 2.50% 수준에서 유지하여 통화정책을 운용하기로 하였다. 중동전쟁으로 물가의 상방압력 및 성장의 하방압력이 함께 증대되고 금융·외환시장 변동성이 크게 확대된 상황에서 향후 중동사태 관련 불확실성이 높은 만큼, 현재의 기준금리 수준을 유지하면서 사태의 추이와 파급영향을 좀 더 점검해 나가는 것이 적절하다고 판단하였다.
- 세계경제는 그간 AI 관련 투자 및 주요국의 재정 확대 등으로 비교적 양호한 성장세를 이어왔으나, 중동전쟁에 따른 에너지 가격 상승 및 공급 차질의 영향으로 성장세가 약화되고 인플레이션은 확대될 것으로 보인다. 국제금융시장에서는 위험회피심리가 강화되면서 주요 가격변수의 변동성이 크게 확대되었다. 장기 국채금리가 인플레이션 확대 우려 및 이에 따른 통화정책에 대한 기대변화로 큰 폭 상승한 가운데 미 달러화는 강세로 전환되고 주가가 크게 하락하였다. 다만 미국·이란 간 임시휴전 이후에는 이러한 흐름이 일부 되돌려지는 모습이다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 중동사태의 전개양상, 주요국 통화·재정정책 및 통상환경 변화, AI 투자 흐름 등에 영향받을 것으로 예상된다.
- 국내경제는 수출 호조와 소비 회복에 힘입어 개선세를 지속하였고 고용도 취업자수 증가 흐름을 이어갔지만, 중동사태 이후에는 경제심리가 약화되고 일부 업종에서 생산차질이 발생하는 등 성장의 하방압력이 증대되는 모습이다. 앞으로 국내경제는 반도체 수출 호조 및 추경에도 불구하고 에너지 가격 상승 및 공급 차질의 영향으로 성장세가 당초 예상보다 둔화되면서, 금년 성장률이 지난 2월 전망치(2.0%)를 하회할 것으로 예상된다. 다만 이러한 성장경로는 중동사태 전개상황 및 통상환경 변화, 반도체 경기 및 내수 회복 흐름 등에 크게 영향받을 것으로 보인다.
- 국내 물가를 보면, 3월 중 소비자물가 상승률(2.2%)은 석유류가격이 큰 폭 상승하면서 전월보다 높아졌으나, 근원물가(식료품 및 에너지 제외 지수) 상승률(2.2%)은 개인서비스 가격 오름폭 둔화 등으로 소폭 낮아졌다. 단기 기대인플레이션율(일반인, 2.7%)은 전월보다 소폭 상승하였다. 앞으로 물가상승률은 국제유가 상승의 영향으로 상방압력이 크게 확대되겠지만 정부의 물가안정 대책이 이를 일부 완화하면서 2%대 중후반 수준으로 높아질 것으로 보인다. 이에 따라 금년 소비자물가 상승률은 지난 2월 전망치(2.2%)를 상당폭 상회할 것으

로, 근원물가 상승률도 당초 전망(2.1%)보다 다소 높아질 것으로 예상된다. 향후 물가경로는 국제유가 및 환율 움직임, 정부 물가안정 대책의 효과, 비용상승의 파급 정도 등과 관련한 불확실성이 매우 높은 상황이다.

- 금융·외환시장에서는 주요 가격변수의 변동성이 크게 확대되었다. 원/달러 환율은 중동전쟁에 따른 미 달러화 강세와 외국인 주식 순매도 등으로 1,500원 대로 높아졌다가 미국·이란 간 임시휴전 이후 하락하였다. 국고채금리는 국내외 인플레이션 우려 및 이에 따른 통화정책에 대한 기대 변화로 큰 폭 상승하였다가 하락하였고, 가파른 상승세를 이어오던 주가도 조정받다가 일부 반등하는 등 큰 폭으로 등락하였다. 가계대출은 정부의 거시건전성정책 강화 기조 지속으로 낮은 증가세를 이어갔으며, 수도권 주택가격은 정부 대책 등의 영향으로 오름세가 둔화되고 가격상승 기대도 약화되었지만 추세적 안정 여부는 좀 더 지켜볼 필요가 있다.
- 금융통화위원회는 앞으로 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내경제는 중동전쟁으로 물가의 상방위험과 성장의 하방위험이 모두 증대된 가운데 전망의 불확실성도 매우 높은 상황이다. 금융안정 측면에서는 환율 변동성 확대의 영향에 유의하는 한편 수도권 주택가격 및 가계부채의 안정 흐름이 지속될지 계속 살펴볼 필요가 있다. 따라서 향후 통화정책은 중동전쟁 등 대내외 여건 변화와 이에 따른 물가 및 성장 흐름, 금융안정 상황 등을 면밀히 점검하면서 결정해 나갈 것이다.
- 금번 기준금리 동결 결정에 대해서는 금융통화위원 7명 모두 찬성하였다.

(별첨)

「통화정책방향」 관련 보고내용

I. 경제상황 평가(2026.4월)

1. 세계경제

세계경제는 중동전쟁에 따른 에너지 등 국제원자재 가격 급등과 공급망 차질, 지정학적 불확실성 확대로 성장세가 크게 둔화될 전망이다.

주요국별로 보면, 미국은 견조한 시투자가 성장세를 뒷받침하겠으나 중동전쟁 여파로 인해 성장의 하방압력이 점차 높아질 전망이다. 유로지역은 에너지가격 상승의 영향을 더 크게 받으며 회복세가 약화될 것으로 예상된다. 중국은 비교적 높은 에너지 자급률, 상당한 원유 비축량 등이 공급충격을 완충하며 4% 중반대의 성장세를 유지할 것으로 판단된다.

2. 국내경제

금년 성장률은 중동전쟁 영향으로 하방압력이 크게 증대되었으나 반도체 경기 호조와 추경 등 정부 정책대응이 충격을 완충함에 따라 당초 예상(2.0%)을 다소 하회할 전망이다.

1/4분기 성장률(전기대비)은 반도체 수요 확대에 힘입어 수출이 큰 폭 증가하고 소득·자산(주식)여건 개선과 심리 호조를 기반으로 소비의 회복세도 이어지면서 당초 예상(0.9%)을 상당폭 상회할 전망이다. 2/4분기에는 중동발 에너지가격 급등의 영향이 하방압력으로 작용하겠으나, 견조한 시투자 수요와 추경 등 정부의 정책대응이 충격을 완충할 것으로 판단된다. 하반기중에는 중동상황이 점차 진정되면서 회복세를 재개하겠지만, 에너지 공급망의 정상화 지연 등을 감안할 때 회복 속도는 완만할 전망이다.

금년중 소비자물가 상승률은 중동상황에 따른 국제유가 상승 등의 영향으로 지난 전망수준(2.2%)을 상당폭 상회할 전망이다. 소비자물가는 국제유가 상승 등에 따른 상방압력이 커졌지만, 정부의 물가안정대책, 농산물 가격 안정세 등이 오름폭을 일부 상쇄할 것으로 예상된다. 다만, 향후 물가 경로상에는 유가 흐름이 어떻게 될지, 그리고 유가 충격의 전이효과가 얼마나 될지에 대한 불확실성이 큰 상황이다.

올해 경상수지 흑자규모는 지난 전망(1,700억달러)을 상회할 것으로 예상된다. 상품수지는 에너지 수입금액이 크게 증가하겠지만 메모리 가격의 큰 폭 상승에 따른 반도체 수출 증가세에 힘입어 흑자규모가 당초 예상을 상회할 전망이다. 서비스수지는 해상운임 상승 등으로 적자폭이 지난 전망보다 소폭 축소되겠다.

올해 취업자수 증가규모는 지난 전망(+17만명)에 부합할 것으로 예상된다. 취업자수는 중동전쟁과 건설경기 부진이 하방요인으로 작용하겠으나, 추경을 통한 일자리 확충 정책이 이를 대부분 상쇄할 것으로 예상된다. 민간고용의 개선 흐름은 예상보다 더딘 반면 공공일자리는 확대될 것으로 판단된다.

II. 외환 국제금융 동향

1. 국제금융시장

지난 금통위(26.2.26일) 이후 글로벌 금융시장은 중동사태, 사모신용 부실우려 등으로 위험회피심리는 크게 강화되고, 주가 등 주요 가격변수의 변동성도 큰 폭 확대되었다. 미 연준의 금리인하 기대는 중동사태로 인한 인플레이션 우려, hawkish한 FOMC 결과 등으로 크게 약화되었다. 선진국 국채금리는 유가 급등에 따른 인플레이션 우려 등이 전반적인 금리 상방압력으로 작용하면서 지난 금통위 대비 큰 폭 상승했다. 미 달러화는 국제유가 상승 및 안전자산 선호 강화, 주요국 통화약세 등으로 강세를 나타냈다. 중국을 비롯한 신흥국의 경우 중동사태로 인한 글로벌 투자 심리 위축, 유가 상승의 부정적 영향 우려 등으로 주가와 통화가치 모두 하락했다. 향후 글로벌 금융시장은 중동사태 전개 양상, 주요국 통화정책 기대 변화, 사모신용 및 AI 산업 관련 우려 지속 등에 주로 영향을 받을 것으로 예상된다. 중동사태가 장기화되고 있는 가운데 공급망 차질의 물가 및 성장에 대한 부정적 영향 가능성이 부각되면서 주요국 정책금리 경로에 대한 불확실성이 확대되었다. 최근 환매요청 급증 등 사모신용의 부실 우려가 점증하고 있어, 향후 동 사태의 전개과정에서 시장의 변동성이 증대될 가능성이 있다. AI 산업의 수익성 우려, 기존 산업에 대한 대체 가능성 등은 지속적인 글로벌 주가 변동성 증대 요인으로 작용할 것으로 예상된다.

2. 국내 외환부문

국내 외환부문에서는 원/달러 환율이 중동사태 장기화 우려, 외국인의 대규모 국내주식 순매도 등의 영향으로 크게 상승한 가운데, 외화자금 조달 여건은 대체로 안정적인 흐름을 보였다. 원/달러 환율은 미·이스라엘의 이란 공습 이후 유가 급등, 미 달러화 강세 등으로 빠르게 상승한 후 전쟁 양상에 따라 1,500원대에서 등락하는 모습을 나타냈다. 외환시장 수급측면에서는 외국인의 국내주식 순매도, 역외투자자의 NDF 순매입 등으로 상당한 수요 우위를 보였다. 차익거래유인은 기관투자자의 외화자금수요, 국고채금리 상승 등으로 단기물과 장기물 모두 확대되었으나 장기평균 대비 낮은 수준을 유지하고 있다. 장·단기 대외차입 가산금리가 전월대비 소폭 하락하거나 비슷한 수준을 유지한 가운데 KP 스프레드, CDS 프리미엄 등은 중동사태의 영향이 반영되면서 다소 상승했다.

3월 중 외환수급은 경상거래 순유입이 견조한 흐름을 보인 가운데 투자거래 순유출이 크게 확대되면서 순유출로 전환되었다. 경상거래는 무역거래 순유입이 반도체 수출 호조로 견조한 가운데 무역외거래도 여행 등 서비스거래 유입 확대로 순유입 전환되면서 전체적으로 순유입이 지속되었다. 투자거래는 거주자의 해외증권투자 축소에도 불구하고 외국인 증권투자 순유출이 크게 늘면서 전체 순유출 규모가 크게 확대되었다.

III. 금융시장 동향

국내 금융시장에서는 중동전쟁 영향으로 주요 가격변수가 높은 변동성을 보인 가운데 금리가 상승하고 주가가 큰 폭 조정받는 등 금융시장 여건이 다소 타이트해진 것으로 평가된다.

1. 자본시장

우선 시장의 기준금리 기대를 보면, 시장 참가자들의 향후 기준금리 기대경로가 상당폭 상향 조정되었다. 단기시장금리는 이러한 시장의 기준금리 기대 변화와 금리 변동성 확대에 따른 투자심리 약화 등으로 통안증권을 중심으로 상승하였다. 국고채금리는 유가 및 환율 상승에 따른 인플레이션 우려, 주요국 통화정책의 긴축 선회 가능성 등으로 중단기물 중심으로 큰 폭 상승하였다.

주가는 중동 지정학적 리스크에 따른 글로벌 위험회피 심리 강화, 주요국 통화 정책 불확실성, 반도체 업황 둔화 우려 등으로 높은 변동성을 보이면서 큰 폭 하락하였다. 회사채 시장에서는 계절 요인과 중동정세 불안에 따른 금리 변동성 확대 등으로 투자심리가 위축되면서 신용스프레드가 소폭 확대되었다. 외국인 증권투자는 채권투자가 3월 중 대규모 만기도래, 차익거래유인 축소 등으로 큰 폭 감소하였으며, 주식투자도 중동지역 지정학적 긴장 고조 등으로 위험회피심리가 강화되면서 사상 최대 규모의 순매도를 기록하였다.

2. 신용시장

은행 대출금리는 주요 지표금리 움직임에 따라 가계대출금리가 상승하였으나, 기업대출금리는 은행들의 기업여신 확대 전략에 따른 가산금리 인하 등으로 하락하였다. 가계대출금리는 장·단기 시장금리 움직임을 반영하여 주담대와 신용대출 모두 상승하였는데, 주담대 금리는 상대적으로 금리가 낮은 변동금리형 주담대 및 주택금융공사 정책모기지 취급비중이 확대되면서 상승폭이 제한되었다. 반면, 기업대출금리는 대기업과 중소기업 모두 하락하였는데 생산적·포용금융 차원의 우대금리 확대 등으로 중소기업대출의 금리 하락폭이 상대적으로 컸다.

금융권 가계대출은 주택관련대출의 증가폭이 다소 줄어들었으나 기타대출이 주식투자 확대 등의 영향으로 증가 전환하면서 증가규모가 소폭 확대되었다. 다만 전반적인 가계대출 증가세는 비교적 낮은 수준을 유지하였다.

기업 자금조달은 직접금융이 중동전쟁에 따른 금리 변동성 확대와 계절적 요인으로 순상환되었으나 은행 대출이 상당폭 증가하면서 양호한 증가세를 이어갔다. 조달 형태별로 보면, 은행 기업대출은 분기말 감소 요인에도 은행들의 기업여신 확대 전략과 기업들의 운전자금 수요가 맞물리면서 비교적 큰 폭으로 증가하였다. 반면, 직접금융 조달은 회사채 순상환이 이어진 가운데 CP·단기사채 발행도 줄어들면서 전월에 이어 순상환되었다.

3. 금융권 자금흐름 및 통화량

금융권 자금흐름을 보면, 분기말 계절요인으로 높은 변동성을 보인 가운데 시중 자금의 주식시장 유입이 크게 확대되었다. 자산운용사 MMF 등에 예치되었던 법인 자금이 분기말 재무비율 관리 등을 위해 은행 수시입출식예금으로 이동하였으며,

가계 정기예금, 채권형 펀드 등에서 유출된 자금은 신용용자와 금융권 기타대출과 합쳐져 직·간접 투자 및 투자자예탁금의 형태로 주식시장으로 대규모 유입된 것으로 추정된다. 2월 M2 증가율(평잔기준, 전년동월대비)은 국외부문 통화공급이 경상수지 흑자폭 확대 등으로 늘어나고 민간신용 공급도 확대되면서 전월에 비해 소폭 상승한 것으로 추정된다.