

## 개요

### [통화신용정책 운영 여건]

① 2021년 2월부터 5월 중 국내외 금융·경제여건을 살펴보면, 세계경제는 주요 선진국을 중심으로 백신접종이 확대되고 경제활동에 대한 제약이 완화되면서 회복세가 강화되는 모습이다. 미국은 대규모 경기부양책, 백신접종 확대에 따른 경제활동 재개 등에 힘입어 회복세가 본격화되었다. 유로지역은 백신접종 확대에 따른 이동제한조치 완화 등으로 겨울철 부진에서 점차 벗어나는 모습을 나타내었다. 중국은 수출이 호조를 지속하는 가운데 내수도 회복세를 보이면서 견조한 성장흐름을 이어갔다. 반면 일본은 감염병 재확산에 따른 방역조치 강화 등으로 개선흐름이 주춤하는 모습을 보였다.

#### 주요국 경제성장률<sup>1)</sup>

	2018		2019		2020				2021
	연간	연간	연간	연간	I	II	III	IV	
미국	3.0	2.2	-3.5	-1.3	-9.0	7.5	1.1	1.6	
유로지역	1.9	1.3	-6.6	-3.8	-11.6	12.5	-0.7	-0.6	
일본	0.6	0.0	-4.7	-0.5	-8.1	5.3	2.8	-1.3	
중국	6.7	6.0	2.3	-6.8	3.2	4.9	6.5	18.3	

주: 1) 분기 성장률의 경우 미국·유로지역·일본은 전기대비(계절조정), 중국은 전년동기대비 기준  
 자료: 각국 발표치

국제금융시장은 미국의 완화적 통화정책 기조 지속 기대, 대규모 경기부양책 발표, 주요 선진국의 코로나19 백신 접종 확대 등이 투자심리 개선 요인으로, 인도 등 일부 국가의 코로나19 재확산, 미국의 인플레이션 우려 등은 투자심리 제약요인으로 작용하는 가운데 대체로 안정세를 이어갔다. 미국 국제금리는 추가 경기부양책 실시에 따른 경기회복 기대 강

화 및 인플레이션 우려 등으로 큰 폭 상승하였다가 4월 이후 미 연준의 완화적 통화정책 지속 기대, 일부 경제지표 부진 등의 영향으로 상승폭을 축소하였다. 선진국 주가는 코로나19 백신 접종 확대, 미국의 대규모 경기부양책 발표 등으로 상당폭 상승 후 5월 들어 인플레이션 우려 재부각, 주가 고평가 인식 등으로 상승세가 둔화되었다. 신흥시장국 주가는 미 장기금리 상승에 따른 투자심리 약화, 일부 국가의 코로나19 재확산 등에 따른 경제활동 재개 지연 우려 등으로 하락하였다. 미 달러화는 3월 중에는 주요국 통화에 대해 강세를 보였으나 4월 이후 약세를 나타내었다.

#### 미국 장기시장금리<sup>1)</sup>, 선진국 및 신흥시장국 주가지수



자료: Bloomberg

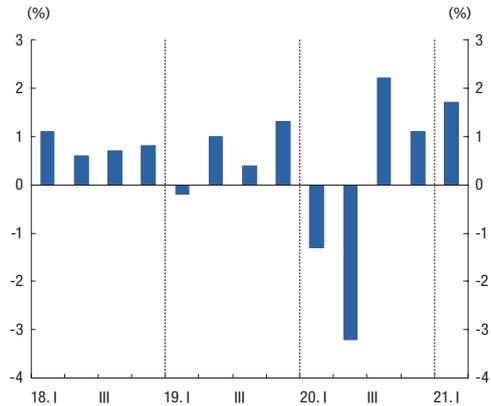
② 국내경제는 회복세가 확대되었다. 글로벌 경기 회복 및 IT경기 개선에 힘입어 수출이 호조를 지속하고 설비투자도 견조한 흐름을 이어갔다. 민간소비는 소비심리가 회복되면서 부진에서 점차 벗어나는 모습을 나타내었다. 이에 따라 금년 1/4분기 중 실질GDP는 전기대비 1.7% 증가하였다.

부문별로 보면 민간소비는 1/4분기 중 사회적 거리두기 완화, 소비심리 개선에 힘입어 내구재와 대면 서비스 소비 중심으로 증가하는 등 부진에서 벗어나는 모습을 보였다. 4월 중 소매판매는 완화된 사회적 거리두기 지속 등에 힘입어 의복 등 준내구재와 화장품 등 비내구재가 전월에 이어 상당폭 증가하고 통신기기·컴퓨터 등 내구재도 늘면서 증가하였다. 정부소비는 1/4분기 중 건강보험 급여 지출이 부진하였으나 코로나19 대응을 위한 방역물품 및 백신 구매 등으로 물건비 지출이 늘어나면서 증가하였다.

설비투자는 1/4분기 중 기계류가 반도체제조용장비 등 특수산업용기계를 중심으로 높은 증가세를 지속한 가운데 운송장비도 늘어나면서 호조를 보였다. 4월 중 설비투자지수는 이 같은 흐름이 지속되며 증가하였다. 건설투자는 1/4분기 중 개선이 제약되는 모습을 보였다. 건물건설이 비주거용 건물을 중심으로 증가하였으나, 토목건설은 연초 기상여건 악화, 건설자재 공급차질 등의 영향을 받으면서 소폭 감소하였다. 4월 중 건설기성은 주거용을 중심으로 건축이 증가한 반면 일반토목을 중심으로 토목이 줄면서 감소하였다.

수출(통관 기준)은 1/4분기 중 전년동기대비 증가폭이 확대되었다. IT제품은 모바일·서버 수요 확대로 반도체와 무선통신기기를 중심으로 양호한 흐름을 지속하였다. 비IT제품은 주요국 경기회복, 국제유가 상승 등에 따라 전기차·SUV 등 완성차, 화공품 등을 중심으로 큰 폭 증가하였다. 4월 이후 수출은 자동차·기계류·철강·석유류 등 비IT제품의 증가폭이 확대되면서 양호한 흐름을 이어갔다.

## 실질GDP 성장률<sup>1)</sup>

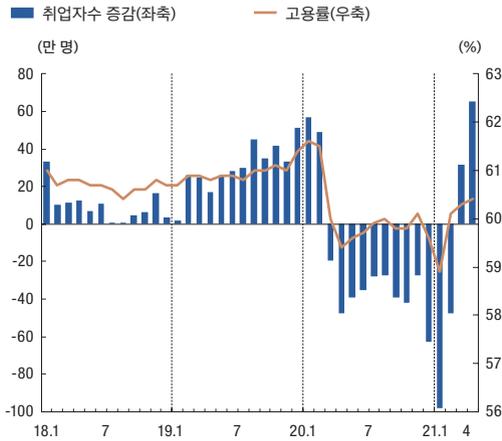


주: 1) 전기대비(계절조정), 잠정치 기준  
자료: 한국은행

최근 고용상황은 3월 이후 취업자수 증가폭이 확대되는 등 개선 움직임을 이어갔다. 취업자수는 완화된 사회적 거리두기, 기저효과 등으로 3월 중 전년 동월대비 증가 전환한 후 4월에는 65.2만 명으로 증가폭이 확대되었다. 고용률(계절조정)도 소폭 상승하면서 오름세를 이어갔다.

명목임금은 1/4분기 중 전년동기대비 4.2% 상승하여 지난해 4/4분기(2.0%)에 비해 상승폭이 크게 확대되었다.

### 취업자수 증감<sup>1)</sup> 및 고용률<sup>2)</sup>



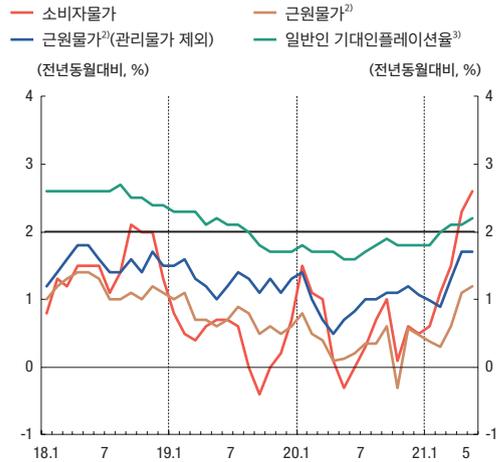
주: 1) 전년동월대비

2) 계절조정

자료: 통계청

③ 소비자물가 상승률은 금년 1/4분기 중 1%대로 높아진 후 4~5월 중에는 2%를 웃도는 수준으로 확대되었다. 이는 기상여건 악화, 조류인플루엔자 확산, 국제유가 상승 등으로 공급측 요인의 영향이 커진 가운데 2/4분기 들어 기저효과가 강하게 작용한 데 주로 기인하였다. 근원물가(식료품·에너지 제외) 상승률은 2019년 3월 이후 지속되던 0%대의 낮은 오름세가 금년 2/4분기 들어 1%대 초반으로 높아졌으며 관리물가를 제외한 근원물가 상승률은 1%대 중후반 수준으로 상승하였다. 일반인 기대인플레이션율은 2%대 초반 수준으로 높아졌다.

### 물가상승률<sup>1)</sup>



주: 1) 굵은 실선은 중기물가안정목표를 의미

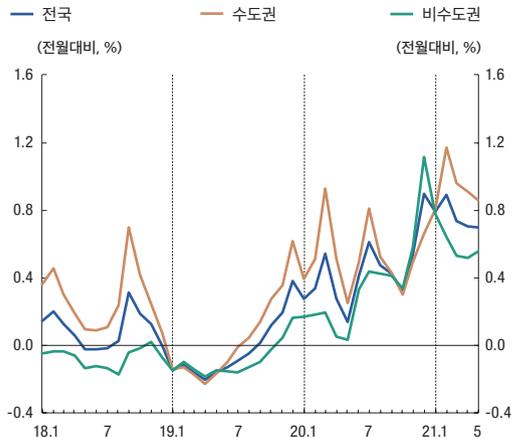
2) 식료품 및 에너지 제외

3) 향후 1년 간 소비자물가 상승률에 대한 기대

자료: 한국은행, 통계청

주택매매가격은 3월 이후 전월대비 상승세가 다소 둔화되었으나 여전히 높은 오름세를 지속하였다. 주택전세가격은 1/4분기 이후 오름세가 다소 둔화되었다.

### 주택 매매가격 상승률



자료: 한국부동산원

④ 국고채 금리는 국내외 경기회복 기대, 미 국채금리 상승, 외국인 국채선물 순매도 등에 영향받아 큰 폭 상승하였다. 지난해 하반기 이후 상승세를 이어 오던 10년물 금리는 상승폭이 확대되었으며, 상대적으로 상승폭이 제약되었던 3년물 금리도 상당폭 상승하였다. 다만 3월 중순 이후에는 미 국채금리 변동 및 국고채 수급여건 등에 따라 제한된 범위에서 등락하였다. 원/달러 환율은 3월 초 미 국채금리 급등에 따라 상승하다 이후 미 국채금리 상승폭 축소, 우리나라 경제지표 호조, 주요 선진국 코로나19 백신보급 확대 등으로 하락한 후 5월 들어 미 연준의 완화적 정책기조 지속여부에 대한 시장기대 변화에 영향받으며 등락하였다.

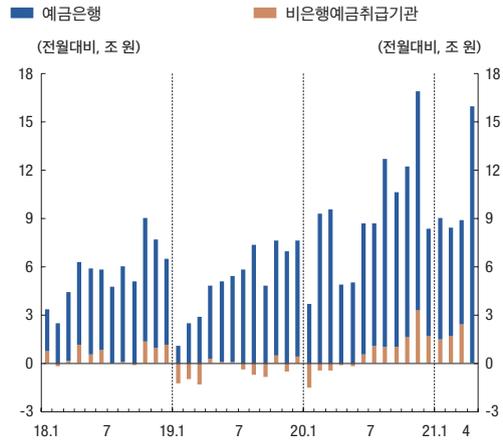
#### 국고채 금리 및 원/달러 환율



자료: 한국은행, 금융투자협회

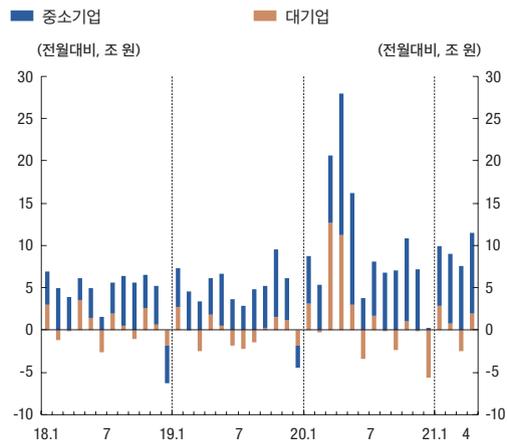
⑤ 가계대출은 주택담보대출을 중심으로 높은 증가세를 지속하였다. 다만 4월에는 공모주 청약 관련 자금수요 등으로 기타대출이 일시적으로 크게 확대되었다. 기업대출은 중소기업대출을 중심으로 증가세를 이어갔으며 회사채 발행 확대, 일부 기업의 대규모 기업공개 및 유상증자의 영향으로 직접금융시장을 통한 자금조달도 크게 확대되었다.

#### 가계대출 증감<sup>1)2)</sup>



주: 1) 한국주택금융공사 앞 정책모기지론 양도분 포함  
2) 2021년 4월은 예금은행은 한국은행 속보치 기준, 비은행예금취급기관은 아직 공표되지 않음  
자료: 한국은행

#### 기업대출 증감<sup>1)</sup>



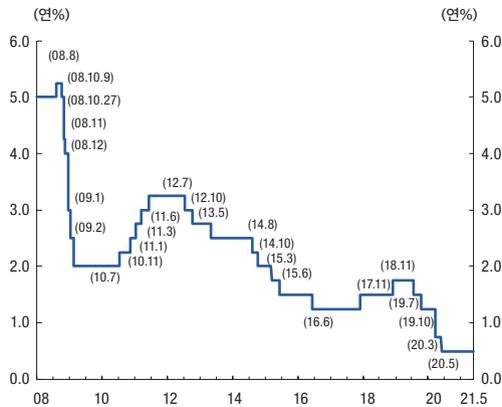
주: 1) 예금은행 기준  
자료: 한국은행

#### [통화신용정책 운영]

⑥ 한국은행은 성장세 회복을 지원하고 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준(2%)에서 안정될 수 있도록 완화적 통화정책 기조를 유지하는 가운데

금융안정에도 유의하여 통화정책을 운용하였다. 이 과정에서 국내외 코로나19의 전개 상황과 금융·경제에 미치는 영향, 금융안정 상황의 변화 등 리스크 요인을 면밀히 점검하였다. 이러한 정책기조 아래 한국은행은 기준금리를 연 0.50%로 유지하였다.

### 한국은행 기준금리<sup>1)</sup>



주: 1) ( ) 내는 기준금리 조정월  
자료: 한국은행

㉑ 이 기간 중 기준금리 결정과 그 배경을 자세히 살펴보면, 우선 4월 회의에서는 글로벌 경제여건 개선에 힘입어 국내경제의 성장세가 예상보다 빠르게 확대되고 있지만 코로나19 전개 상황을 지켜보면서 이같은 회복세가 지속될지 여부를 좀 더 확인할 필요가 있다고 판단하여 기준금리를 연 0.50%로 유지하기로 하였다. 국내경제는 회복세가 다소 확대되었는데, 수출이 호조를 지속하고 설비투자도 견조한 회복세를 이어갔으며 민간소비의 부진이 완화되는 움직임을 나타내었다. 향후에도 국내경제는 이러한 개선 흐름을 이어갈 것으로 예상되었는데, 다만 그 속도는 코로나19 확산 여부와 백신접종 상황에 크게 좌우되는 만큼 불확실성이 아직 높은 것으로 판단되었다. 소비자물가 상승률은 석유류 가격상승, 농축수산물 가격의 오름세 지속 등으로 1%대 중반으로 높아졌다. 금융안정 측면에서는 가계

대출이 주택관련 대출을 중심으로 큰 폭 증가하였고 주택가격은 수도권과 지방 모두에서 높은 오름세를 지속하였다.

5월 회의에서도 기준금리를 연 0.50%로 유지하기로 하였다. 글로벌 경제의 성장세 확대에 힘입어 국내경제의 성장과 물가 전망치가 크게 높아졌지만, 향후 코로나19 전개 및 백신접종 진행 상황과 그에 따른 경제회복 흐름을 좀 더 지켜볼 필요가 있다고 판단하였기 때문이다. 국내경제를 보면 세계경제 회복세 강화에 힘입어 수출과 설비투자가 호조를 지속한 가운데 민간소비는 부진에서 점차 벗어나는 모습을 나타내었는데, 앞으로도 이러한 흐름이 이어지면서 회복세가 강화될 것으로 예상되었다. 이에 따라 금년 중 GDP 성장률은 지난 2월 전망치(3.0%)를 큰 폭 상회하는 4% 수준으로 높아질 것으로 전망되었다. 소비자물가 상승률은 석유류 및 농축수산물 가격 오름세 지속, 서비스 가격 상승폭 확대 등으로 2%대 초반으로 크게 높아졌으며, 연간으로도 지난 2월 전망치(1.3%)를 상당폭 상회하는 1.8%를 나타낼 것으로 예상되었다. 금융안정 측면에서는 가계대출이 큰 폭의 증가세를 이어가고 주택가격도 수도권과 지방 모두에서 높은 오름세를 지속하는 등 금융불균형 누적 위험에 유의할 필요성이 증대되었다.

㉒ 한국은행은 금융·외환시장 안정과 원활한 신용 흐름을 위해 다양한 정책수단을 운용하고 있다.

한국은행은 지난해 세 차례(3월, 5월, 10월)에 걸쳐 금융중개지원대출 한도를 총 18조 원 증액하였으며, 그 중 16조 원을 「코로나19 피해기업 지원」 및 「소상공인 지원」 프로그램에 배정하여 한시(2021년 3월 말) 운영하였다. 그러나 금년 들어서도 코로나19에 따른 사회적 거리두기 장기화 등으로 대면서

비즈니스를 중심으로 소상공인 및 중소기업의 자금사정에 어려움이 지속됨에 따라 2021년 3월 25일 동 프로그램의 운영 기한을 2021년 9월 말까지 6개월 연장하였다. 이러한 한국은행의 금융지원에 힘입어 코로나19 피해기업 지원의 경우 2020년 3월~2021년 4월 중 26.4조 원의 은행 대출이 취급되었으며 117,287개 업체가 동 대출을 이용하였다. 소상공인 지원의 경우에는 2020년 10월~2021년 4월 중 은행의 대출취급액이 1.6조 원, 이용업체 수는 13,604개로 지원 실적이 꾸준히 증가하고 있다.

#### 금융중개지원대출의 프로그램별 한도 및 금리

(조 원, 연%)

프로그램	한도	금리
무역금융지원	2.5	0.25
신성장·일자리지원 <sup>1)</sup>	13.0	0.25
중소기업대출안정화 <sup>2)</sup>	5.5	0.25
지방중소기업지원	5.9	0.25
코로나19 피해기업 지원	13.0	0.25
소상공인 지원	3.0	0.25
합 계	43.0 <sup>3)</sup>	-

주: 1) 기존 창업지원 프로그램을 신성장·일자리지원 프로그램으로 확대·개선 (2017년 9월)

2) 기존 설비투자지원 프로그램의 기취급 잔액 등을 포함하여 지원

3) 한도 유보분 0.1조 원 포함

자료: 한국은행

아울러 한국은행은 지난해 금융시장 안정을 위해 총 11조 원 규모의 국고채를 매입한 데 이어 금년 2월에는 정부의 4차 재난지원금 추진 등에 따른 국고채 발행증가 등으로 시장금리 변동성이 확대될 가능성에 대응하기 위해 상반기 중 총 5~7조 원 내외 규모로 국고채를 단순매입하는 「국고채 단순매입 확대 실시」 계획을 발표(2월 26일)하였다. 이후 3월 9일(2.0조 원)과 4월 28일(1.0조 원), 그리고 6월 3일(1.5조 원) 세 차례에 걸쳐 총 4.5조 원 규모의 국고채를 매입하였다.

한국은행은 코로나19로 어려움을 겪는 저신용기업의 원활한 자금조달을 지원하기 위해 설립(2020년 7월)한 회사채·CP 매입기구(SPV)에 2021년 1월 12일 1.78조 원 규모의 제2회 대출을 실시하였다. 2021년 4월 말 현재 매입기구는 3.3조 원 규모의 회사채·CP를 매입하였다.

또한 한국은행은 금융기관의 담보여력을 제고하고 금융시장에 대한 유동성 공급경로를 확충하기 위해 한시적(2020년 4월~2021년 3월)으로 시행한 대출 적격담보증권 확대 조치를 예정대로 2021년 3월 31일에 종료하였다. 이는 최근 국내 금융시장의 유동성 사정이 개선됨에 따라 코로나19 위기 대응과정에서 유동성 공급기반 확충을 위해 시행된 동 조치의 기한 연장 필요성이 감소한 점 등을 고려한 것이다. 한편, 한국은행은 한시적(2020년 4월~2021년 3월)으로 시행 중인 차액결제이행용 적격 담보증권 및 공개시장운영 대상증권 확대 조치도 예정대로 2021년 3월 31일에 종료하였다.

⑨ 한국은행은 금융·외환시장의 움직임과 금융안정 상황에 대한 점검을 강화하였다. 3월 「금융안정회의」에서는 국내외 코로나19 장기화에 따른 경제여건 변화가 가계 및 기업의 채무상환능력과 재무건전성에 미칠 영향을 다각적으로 점검하였다.

한편 글로벌 금융협력을 강화하고 주요국 중앙은행과의 통화스왑 네트워크 확충 등 중층적 금융안정망 강화 노력을 지속하였다. 3월에는 스위스 중앙은행과 통화스왑 계약을 연장하면서 스왑 목적에 기존 '양국간 금융협력 강화'에 더해 '금융시장 기능 활성화'를 추가하였고, 계약 기간을 기존 3년에서 5년으로 확대함으로써 외환부문 안전판을 한층 강화하였다.

아울러 지급결제제도의 안전성 및 효율성 제고 등을 위해서도 노력하고 있으며, 중앙은행 디지털화폐(CBDC, Central Bank Digital Currency) 도입 필요성이 높아질 수 있는 미래의 지급결제 환경변화에 선제적으로 대응하기 위하여 연구를 지속하였다. 금년 3월 완료된 CBDC 업무 프로세스 컨설팅 결과를 토대로 올 하반기부터는 가상의 제한된 환경에서 CBDC 모의실험 연구를 진행할 계획이다. 이를 위해 클라우드 기반의 실험환경을 조성하고, CBDC의 기본기능 및 활용 가능성 등을 점검하는 한편, 제반 IT시스템에 대한 성능 테스트를 수행할 예정이다. 이외에도 한국은행은 CBDC 관련 대외 여건변화를 면밀히 모니터링하고 주요국의 연구 성과를 공유하기 위해 중앙은행간 정보 교류 및 협력을 강화해 나가고 있다.

### [향후 통화신용정책 방향]

⑩ 향후 성장 및 물가 전망을 살펴보면, GDP 성장률은 올해 4.0%를 나타낼 것으로 전망된다. 글로벌 경기 회복 등으로 수출과 설비투자의 호조가 지속되는 가운데 민간소비도 개선 흐름을 보이면서 회복세가 확대될 것으로 예상된다. 민간소비는 소비심리가 회복되고 소득여건 부진도 완화되면서 개선 흐름을 이어갈 것으로 예상되며 설비투자도 IT부문을 중심으로 견조한 회복세를 지속할 전망이다. 건설투자는 지난해부터 이어진 착공물량 증가세에 힘입어 건물건설을 중심으로 회복될 것으로 예상되며 수출도 주요국 경기회복, 글로벌 IT 경기 개선세 지속 등으로 호조를 이어갈 전망이다. 향후 성장경로에는 다양한 상·하방 요인이 잠재하고 있다. 상방 요인으로는 백신접종 확대 등에 따른 소비심리 개선, 국내외 추가 경기부양책, 글로벌 반도체경기 개선세 강화 등이, 하방 요인으로는 백신접종 차질에 따른 경제활동 정상화 지연, 일부 제조업의 생산 차

질 지속, 미·중 갈등 심화 등이 있다.

### 경제성장률 전망<sup>1)</sup>

(전년동기대비, %)

	2020 <sup>2)</sup>		2021 <sup>e</sup>		2022 <sup>e</sup>		
	연간	상반	하반	연간	상반	하반	연간
GDP	-0.9	3.7	4.2	4.0	3.2	2.8	3.0
민간소비	-5.0	1.0	4.0	2.5	4.7	2.3	3.5
설비투자	7.1	10.7	4.3	7.5	2.8	4.2	3.5
지식재산 생산물투자	4.0	3.6	5.0	4.3	4.3	3.4	3.8
건설투자	-0.4	-1.0	3.4	1.3	2.3	2.7	2.5
상품수출	-0.5	14.8	4.0	9.0	1.9	3.1	2.5
상품수입	-0.1	11.0	5.9	8.3	3.0	4.0	3.5

주: 1) 2021년 5월 전망 기준

2) 잠정치 기준

자료: 한국은행

금년 중 소비자물가 상승률은 당초 예상보다 국제유가 오름세가 확대되고 농축산물 가격이 높은 상승률을 지속하면서 지난해(0.5%)보다 오름폭이 크게 확대된 1.8%를 나타낼 전망이다. 식료품 및 에너지 가격을 제외한 근원물가상승률은 지난해(0.4%)보다 높은 1.2%를 나타낼 전망이다. 향후 물가 전망경로 상에는 상·하방 요인이 혼재하고 있는 것으로 평가된다. 상방 요인으로는 원자재가격 오름세 확대, 농축산물가격의 높은 오름세 지속, 코로나19 백신접종 확대 등에 따른 소비수요 회복세 강화 등이 있으며 하방 요인으로는 코로나19 재확산에 따른 수요 부진 심화, 전기료·도시가스비 인상 지연 등이 있다.

### 물가상승률 전망<sup>1)</sup>

(전년동기대비, %)

	2020		2021 <sup>e</sup>		2022 <sup>e</sup>			
	연간	상반	하반	연간	상반	하반	연간	
소비자물가	0.5	1.7	2.0	1.8	1.3	1.4	1.4	
근원 물가	식료품 및 에너지제외	0.4	0.8	1.6	1.2	1.7	1.2	1.4
	농산물 및 석유류제외	0.7	1.2	1.8	1.5	1.7	1.3	1.5

주: 1) 2021년 5월 전망 기준

자료: 한국은행

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

국내경제의 회복세가 강화되고 물가가 당분간 높은 오름세를 이어갈 것으로 보이나, 코로나19 전개와 관련한 불확실성이 잠재해 있고 수요측면의 물가상승압력이 크지 않을 것으로 전망된다. 이에 따라 당분간 현재의 통화정책 완화기조를 유지해 나갈 것이다. 이 과정에서 코로나19의 전개 및 주요국의 경기 상황 등을 점검하는 한편, 자산시장으로의 자금쏠림, 가계부채 증가 등 금융불균형 누적에 보다 유의할 것이다.