

제 목 : 2019년 통화신용정책 운영방향

- 한국은행은 「2019년 통화신용정책 운영방향」에서 **국내경제가 잠재 성장률 수준에서 크게 벗어나지 않는 성장세를 지속하는 가운데 수요 측면에서의 물가상승압력이 크지 않을 것으로 전망되므로 통화정책의 완화기조를 유지할 것**이라고 밝혔음
 - 이 과정에서 주요국 통화정책 정상화, 미·중 무역분쟁 등 대외 불확실성 요인의 변화가 성장 및 물가에 미치는 영향을 면밀히 점검하면서 완화 정도의 추가 조정 여부를 판단해 나가기로 하였음
 - 아울러 가계부채 증가 등에 따른 금융불균형 누적 가능성과 대외 리스크 요인 변화에 따른 금융·외환시장 변동성 확대 가능성에도 유의하겠다고 하였음
- 2019년 이후 **물가안정목표는 2.0%**(소비자물가 상승률 기준, 전년동기대비)로 설정하되 **제도 운용의 안정성을 높이기 위해 적용기간을 별도로 두지 않기로 하였으며, 물가안정목표 운영상황 점검 보고서의 신규 발간 등을 통해 물가상황에 대한 커뮤니케이션을 강화하기로 하였음**
- 한편 차세대 한은금융망 구축(2020년 가동 목표) 등 지급결제인프라 확충 노력을 지속하고 디지털 혁신의 영향에 대한 연구를 강화하는 등 **금융 시스템 안정 유지에도 힘쓰겠다고 밝혔음**

<붙임> 「2019년 통화신용정책 운영방향」 1부. 끝.

문의처 : 통화정책국 정책총괄팀 팀장 김봉기 Tel. (02) 759-4461
금융기획팀 팀장 최재효 Tel. (02) 759-4491
조 사 국 조사총괄팀 팀장 김 웅 Tel. (02) 759-4181
금융안정국 안정총괄팀 팀장 변성식 Tel. (02) 750-6834
금융시장국 시장총괄팀 팀장 한승철 Tel. (02) 759-4777
금융결제국 결제정책팀 팀장 이한녕 Tel. (02) 750-6635
국 제 국 국제총괄팀 팀장 홍원석 Tel. (02) 759-5737
국제협력국 협력총괄팀 팀장 이웅천 Tel. (02) 759-5624
공보관 : Tel. (02) 759-4038, 4135

“한국은행 보도자료는 인터넷(<http://www.bok.or.kr>)에도 수록되어 있습니다.”

< 목 목 >

2019년 통화신용정책 운영방향

2018. 12.

한 국 은 행

한국은행법 제6조가 정하는 바에 따라 2019년
통화신용정책 운영방향을 금융통화위원회의 의결
을 거쳐 공표합니다.

2018년 12월 26일

한 국 은 행
총재 이 주 열

<한국은행법>

제6조(통화신용정책 운영방향의 수립 등)

- ① 한국은행은 정부와 협의하여 물가안정목표를 정한다.
- ② 한국은행은 매년 통화신용정책 운영방향을 수립하여 공표하여야 한다.
- ③ 한국은행은 제1항에 따른 물가안정목표를 달성하기 위하여 최선을 다하여야 한다.

< 차 례 >

I . 2019년 통화신용정책 운영여건

II . 2019년 통화신용정책 운영방향

1. 물가안정목표

◆ 물가안정목표는 소비자물가 상승률(전년동기대비) 기준 2.0%

□ 2019년 이후 물가안정목표는 소비자물가 상승률(전년동기대비) 기준 2.0%로 설정

○ 중장기적인 적정 인플레이션 수준, 주요 선진국 사례 등을 종합적으로 고려하여 목표수준을 종전과 같은 2.0%로 유지

□ 2019년부터 물가안정목표의 적용기간을 특정*하지 않음으로써 제도 운용의 안정성을 제고

* 2004~18년 중에는 3년의 적용기간이 만료되기 이전에 물가안정목표를 재설정한다고 명시

□ 국민들의 물가상황에 대한 이해도를 제고하기 위해 커뮤니케이션을 강화

○ 물가상황에 대한 평가, 물가 전망 및 리스크 요인, 물가안정목표 달성을 위한 향후 정책방향 등을 포함한 물가안정목표 운영상황 점검 보고서를 연 2회 발간하고, 총재 기자간담회를 개최

2. 경제성장

◆ 국내경제는 잠재성장률 수준에서 크게 벗어나지 않는 성장세를 이어갈 것으로 예상

- 2019년중 세계경제는 지난해에 비해 성장세가 다소 완만해질 전망
 - 선진국은 성장세가 다소 약화되겠지만 양호한 흐름을 이어갈 것으로 예상
 - 미국은 통화정책 정상화, 재정효과 축소 등으로 성장률이 하락하겠지만 노동시장 호조에 따른 소비 증가 등으로 견실한 성장세를 유지할 전망
 - 신흥국은 일부 취약국의 금융불안 가능성이 있지만 인도, 아세안 5개국 등 아시아 신흥국을 중심으로 지난해와 비슷한 수준의 성장세를 유지할 것으로 예상
 - 다만 중국은 내수중심 성장을 위한 구조조정 정책이 이어지는 가운데 미·중 무역분쟁 등으로 수출 증가세가 약화되면서 성장률이 둔화될 것으로 전망
 - 향후 세계경제에는 글로벌 무역분쟁 심화 가능성, 중국 성장세 둔화 우려, 유로지역 정치적 리스크 등의 불확실성 요인이 잠재
- 인플레이션을 보면 선진국에서는 유가하락 등에 따라 낮아지는 반면 신흥국에서는 통화가치 절하에 따른 수입물가 상승 등으로 소폭 높아질 전망
- 국내경제는 잠재성장률 수준에서 크게 벗어나지 않는 성장세를 이어갈 것으로 예상
 - 세계경제 성장세 지속, 정부의 적극적 재정운용 등에 힘입어 수출 및 소비 중심의 성장세가 이어질 전망

— 설비투자가 IT부문을 중심으로 증가 전환하겠으나 건설투자는 착공물량 감소 등의 영향으로 부진이 지속될 것으로 예상

□ 다만 향후 성장경로 상에는 **상·하방리스크가 혼재**

- 정부의 확장적 재정운용, 주요 대기업의 투자지출 확대 계획 등이 **상방요인**으로 작용하는 반면 글로벌 무역분쟁 심화, 중국 성장세 둔화, 고용여건 개선 지연 등이 **하방요인**으로 작용

3. 물 가

◆ 소비자물가는 금년과 비슷한 오름세를 보이겠지만, 근원인플레이션율은 점차 높아질 전망

□ 소비자물가는 **1%대 중후반의 오름세**를 보일 것으로 전망

- 수요측 물가압력이 크지 않은 가운데 국제유가, 농산물가격 등 공급측 요인의 기여가 축소되겠지만, 임금상승세 지속, 공공요금 인상* 등이 상방요인으로 작용할 것으로 예상

* 택시료 및 도시가스요금 등 인상 예정

- **근원인플레이션율**(식료품·에너지 제외)은 임금상승세 지속 등으로 금년중 1%대 초반에서 내년에는 **1%대 중반** 수준으로 **높아질** 전망

■ 다만 정부의 복지정책 강화 기조* 등을 감안하면 오름세는 완만할 것으로 예상

* 무상교육 확대, 의료보험 보장성 강화 등

□ 향후 물가경로 상에는 최근 국제유가 하락 등으로 **하방리스크가 다소 증대**된 상황

4. 금융·외환시장

◆ 금융·외환시장은 변동성이 수시로 확대될 가능성

- 대외리스크 요인의 불확실성이 작지 않은 만큼 그 전개 양상에 따라 금융·외환시장의 변동성이 수시로 확대될 가능성
 - 미 연준의 통화정책 정상화, 미·중 무역분쟁, 중국 금융시장의 변동성 확대, 유로지역의 정치적 불확실성 등이 시장불안 요인으로 잠재
 - 이러한 대외리스크 요인들이 중첩되어 현실화될 경우 글로벌 투자 심리가 크게 위축되면서 주요 가격변수와 자본유출입의 변동성이 확대될 가능성
- 국내 은행의 외화유동성 사정은 경상수지 흑자 기조 등으로 대체로 양호한 수준을 지속할 전망
 - 다만 국제금융시장의 안전자산 선호, 글로벌 유동성 축소 등은 대외 차입여건에 부정적 요인으로 작용할 가능성

5. 금융안정

◆ 금융시스템은 대체로 안정된 모습을 이어가겠으나 가계부채 누증, 대출금리 상승에 따른 채무상환부담 증가 등이 리스크 요인으로 작용할 전망

- 신용공급은 은행 가계대출을 중심으로 증가세가 둔화될 전망
 - 은행 가계대출은 정부의 주택시장 관련 대책 및 DSR규제 등으로 증가규모가 금년에 비해 축소될 것으로 예상

— 기업대출은 개인사업자대출 규제에도 불구하고 은행의 기업에 대한 자금운용 확대 가능성*으로 금년 수준의 증가세를 이어갈 전망

* 예대출 산정시 가계·기업대출간 가중치 차등화(2020.1월 시행 예정)에 대비

○ 비은행 가계대출은 대출규제, 지방 주택경기 부진 등에도 불구하고 일부 업권의 가계대출 공급확대* 등으로 금년과 비슷한 수준의 증가세를 보일 전망

* 수익성 저하에 대응한 중금리 대출 활성화 등으로 여신전문금융회사 가계대출이 확대될 가능성

□ 가계부채가 누증된 가운데 변동금리 대출 비중도 높아 대출금리가 상승할 경우 가계의 이자상환부담이 늘어날 것으로 예상

○ 특히 변동금리 비중이 높은 비은행대출 및 신용대출을 상대적으로 많이 보유하고 있는 취약차주의 채무상환 어려움이 커질 수 있음

○ 다만, 금융자산* 보유 규모 등을 감안할 때 가계 전체의 이자상환 부담 정도는 크지 않을 것으로 전망

* 가계의 금융자산은 금융부채의 2.2배 수준(2018.2/4분기 자금순환표 기준), 부채보유가구의 금융자산은 금융부채의 1.1배 수준(2017년 가계금융복지조사 기준)

□ 주택매매가격은 다주택자 및 임대사업자의 자금조달 여력 축소, 부동산 관련 세제 강화, 입주물량 증가 등으로 대체로 안정세를 이어갈 전망

□ 금융기관 건전성은 대내외 여건의 불확실성이 제약요인으로 작용할 수 있으나 수익성 개선 움직임, 양호한 자산건전성 및 복원력 등에 비추어 비교적 안정된 모습을 이어갈 전망

- ◆ 통화정책의 완화기조를 유지하되, 경기 및 물가 흐름 등 거시 경제상황과 가계부채 누증 등 금융안정상황을 함께 고려하면서 운영
- ◆ 통화신용정책보고서의 물가설명을 보강하는 등 정책 커뮤니케이션을 강화하고 대출제도의 효율적 운용을 도모
- ◆ 금융·외환시장의 변동성 확대 가능성과 금융시스템 안정 상황에 대한 점검을 강화하고 불안 발생시 적극 대응

1. 기준금리 운용

- (통화정책의 완화기조 유지) 기준금리는 성장세 회복이 이어지고 중기적 시계에서 소비자물가 상승률이 금번에 정한 물가안정목표 수준에서 안정될 수 있도록 운용
 - 국내경제가 잠재성장률 수준에서 크게 벗어나지 않는 성장세를 지속하는 가운데 수요 측면에서의 물가상승압력이 크지 않을 것으로 전망되므로 **통화정책의 완화기조를 유지**
 - 주요국 통화정책 정상화, 미·중 무역분쟁 등 대외 불확실성 요인의 변화가 성장 및 물가에 미치는 영향을 면밀히 점검하면서 **완화 정도의 추가 조정 여부를 판단**
 - 아울러 다양한 지표*를 활용하여 물가의 **기조적 흐름**이 물가안정 목표에 수렴해 갈지를 면밀히 **점검**

* 근원물가 및 보조 물가지표, 기대인플레이션, 글로벌 인플레이션, 국제유가, GDP갭, 고용·제조업의 유희생산능력 지표 등

□ (금융안정 유의) 가계부채 증가 등에 따른 금융불균형 누적 가능성과 대외리스크 요인 변화에 따른 금융·외환시장 변동성 확대 가능성에도 유의

○ 가계부채 증가세가 둔화되고 있지만 여전히 소득증가 속도를 상회하면서 소비와 성장을 제약할 수 있는 점을 고려하여 가계부채 추이와 이에 영향을 미칠 수 있는 제반 여건을 계속 점검

— 특정 자산시장으로의 자금쏠림 여부, 경제주체들의 위험선호성향 변화 등도 지속적으로 파악

○ 미 연준 통화정책 정상화 과정에서의 글로벌 위험회피성향 증대, 중국경제에 대한 우려 확대 등으로 자본유출입과 가격변수의 변동성이 커질 수 있으므로 국내외 금융시장에 대한 점검을 강화

□ (통화신용정책 운영의 일반원칙 유지) 「통화신용정책 운영의 일반원칙」(2016년 공표)에 대해 수정·보완 여부를* 점검한 결과 현재와 동일하게 유지

* 정책의 목적과 정책운용시 다양한 고려요인과의 관계, 목적달성을 위한 기본지침의 변경 필요성 등(<참고> 「통화신용정책 운영의 일반원칙」 참조)

2. 통화정책의 유효성 제고

- (정책 커뮤니케이션 강화) 통화정책 커뮤니케이션을 강화하여 통화정책의 유효성을 제고
 - 물가안정목표와 물가상황에 대한 경제주체들의 이해를 높이기 위해 통화신용정책보고서의 물가설명을 보강
 - 총수요, 비용요인 등 주요 물가 결정요인들의 변화와 영향, 이에 따른 향후 물가전망 경로 등에 대한 설명을 확충
 - 정책여건의 불확실성 하에서 통화정책방향에 대한 시장참가자들의 기대가 정책의도에 맞게 형성될 수 있도록 의결문의 꾸준한 개선 등을 통한 효율적인 정책 커뮤니케이션 노력을 지속
- (공개시장운영의 효율성 제고) 공개시장운영 대상기관의 통화안정증권 경쟁입찰 참여 유인을 제고하는 방향으로 제도 개선을 모색
- (정책여건 변화에 유연하게 대응) 국내외 금융·경제 여건 변화에 효과적으로 대응
 - 세계경제 성장세 둔화 가능성, 미 연준 통화정책 정상화 추진 속도 변화 가능성 등 글로벌 금융·경제 여건의 변화를 시의적절하게 고려하여 통화정책 운영에 반영
 - 성장·물가간 관계 변화, 노동시장 이중구조, 금융불균형 심화 등 실물 및 금융 측면에서의 구조변화가 통화정책 파급효과에 미치는 영향을 분석하여 정책 유효성 제고 방안을 강구

3. 대출제도의 효율적 운용 및 지속적 합리화

- (금융중개지원대출제도의 실효성 제고) 통화정책의 유효성을 제고하고 중소기업 자금지원의 효과를 강화하는 방향으로 금융중개지원대출제도를 지속적으로 개선
 - 중소기업대출안정화 프로그램 운용여건을 점검하는 한편 개별 프로그램의 한도와 운용방식의 적정성 등을 검토
 - 금융중개지원대출의 금리경감 효과를 지속적으로 점검하여 자금지원이 중소기업 대출금리 경감으로 이어질 수 있도록 유도하는 노력을 강화
 - 중소기업 금융지원의 실효성을 제고하기 위해 중소기업대출비율제도를 합리적으로 개선하고 사후관리 및 공동검사 등을 통한 자금지원의 적정성 확보 노력도 지속
- (대출제도의 지속적 합리화) 한국은행 대출제도의 효율적인 운용을 위해 대출담보제도 운용원칙 수립을 검토
 - 금융·경제상황 변화에 대응하여 적정 유동성이 원활히 공급될 수 있도록 시장성 자산의 적격담보 인정기준 등을 검토

4. 금융·외환시장 안정 도모

- (변동성 확대 가능성에 대비) 금융·외환시장의 변동성 확대 가능성에 대비하고 필요시 시장불안에 적극 대처
 - 대내외 리스크 요인의 전개양상, 가격변수 및 외국인 증권자금 움직임 등을 면밀히 모니터링하고, 리스크 요인별 상황 변화를 반영하여 비상대응계획(Contingency Plan)을 지속적으로 점검·보완
 - 불안요인 발생시 「통화금융대책반」, 「금융·경제상황 점검회의」 등 비상대응체제를 즉각 가동하고 필요시 시장안정화 의지를 적극 표명함으로써 불안심리 확산을 차단
 - 금리, 환율 등은 기본적으로 시장수급에 의해 결정되도록 하되, 시장의 쏠림현상이 과도하게 나타나는 등 시장불안 심화시에는 단계별 시장안정화 조치를 적기에 시행
- (글로벌 정책·금융 협력 강화) 국제기구·협의체에서의 역할 확대, 글로벌 및 역내 금융안전망 강화 등을 통해 외부충격에 대한 대응 능력을 제고
 - 국제기구·협의체의 논의에 적극적·주도적으로 참여*하고 한국경제 현황과 전망에 대해 정확한 정보를 전달함으로써 대외신인도를 제고하는 데 기여
 - * BIS 이사국에 신규 진출(2019.1.1일)하여 국제기구에서의 역할을 확대
 - IMF의 제15차 쿼타* 일반검토, ASEAN+3의 CMIM 기능 제고 논의에 적극 참여하고 주요국 중앙은행과의 금융협력을 강화
 - * 쿼타(quota)는 회원국이 IMF에 출자하는 금액으로, IMF 협정문 제3조 제2항에 따라 5년을 초과하지 않는 기간마다 쿼타 증액여부, 각 회원국앞 배분 방법 등 쿼타 정책 전반을 점검하는 일반검토(general review of quota)를 실시

5. 금융시스템 안정 유지

- (금융시스템 안정에 대한 점검 강화) 국내외 금융·경제여건 변화에 대응하여 금융시스템 안정 상황을 면밀히 점검하고 잠재리스크 요인을 선제적으로 포착하여 대응방안을 제시
 - 「금융안정회의」에서 금융시스템의 취약성과 복원력을 평가하고 「금융안정보고서」 등을 통해 위험요인을 조기 경보
 - 대외 불확실성 요인, 국내 주택시장 상황 변화 등이 금융안정에 미치는 영향을 분석
 - 리스크 측정·평가 기법의 고도화를 통해 금융안정 상황 분석의 정도를 제고*하고 개별 금융기관 모니터링 및 부문검사를 통해 시스템리스크 요인의 조기 파악에 노력
 - * 위기 선행지표로서의 기능이 제고될 수 있는 방향으로 금융안정지수(FSI)개편, FI-NET(금융안정정보 수집·공유 시스템)의 적극 활용 등
 - 공동검사는 가계 및 기업 취약차주, 규제영향 분석 등에 주안점을 두어 실시하고 「금융안정보고서」와의 연계성을 강화
 - 핀테크 확산 등 디지털 혁신의 영향에 대한 연구를 강화하고 금융안정 관련 정책 대안을 모색
- (국내외 금융안정 유관기관과의 협력 강화) 국내외 금융안정 유관기관과 긴밀히 협조하여 금융안정 리스크에 효과적으로 대응할 수 있는 방안을 강구

- 정부 및 감독당국과 금융안정 관련 주요 현안에 대한 인식을 공유하고 대응방안을 논의하는 한편,

금융안정위원회(FSB), 바젤은행감독위원회(BCBS), 지급 및 시장인프라위원회(CPMI) 등 국제기구의 글로벌 금융안정 및 금융규제 관련 논의에 지속적으로 참여

□ (지급결제인프라 확충·개선) 한은금융망 등 지급결제인프라를 지속적으로 확충·개선

- 금융회사의 자금이체 편의와 시스템의 안전성을 제고하기 위한 차세대 한은금융망 구축 사업(2020년 가동 목표)을 차질 없이 수행

- 분산원장기술 등 디지털 혁신기술의 지급결제인프라 적용 가능성에 관한 기술적 차원(예: 모의테스트)의 연구를 지속하는 한편

금융소비자 편익 제고와 결제비용 절감 등을 위해 다양한 모바일 지급서비스의 활성화를 지원

□ (지급결제인프라 안전성 평가 및 개선 유도) 강화된 국제기준에 맞추어 중요 지급결제인프라의 안전성 등을 평가하고 개선을 유도

- 금융회사의 신용리스크 관리 강화를 위한 담보납입비율 인상, 담보납입 부담 증대를 고려한 적격담보 확대 등 차액결제리스크 관리 제도를 개편

- 국제기구의 지급결제 관련 글로벌 금융규제 이행 상황 점검*에 적극 대응하고, 비금융회사의 지급서비스 제공 확산에 따른 리스크 요인을 면밀히 분석하여 필요시 실효적인 감시 방안을 강구

* 2019년중 「IMF/WB 금융부문평가프로그램(FSAP)」의 일환으로 국내 중요 지급결제인프라에 대한 평가가 예정

<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 구체적인 목표와 기본방향 하에서 통화신용정책을 수행함으로써, 정책 투명성과 예측가능성 및 유효성을 제고하고자 한다.

- **(물가안정목표제)** 한국은행은 통화신용정책의 핵심 목적인 물가안정의 효율적 달성을 위해 신축적 물가안정목표제를 운영하며, 현재 물가안정 목표는 소비자물가 상승률(전년동기대비) 기준 2.0%이다.
 - **(중기적 운영 시계)** 소비자물가 상승률은 통화신용정책 외에도 다양한 대내외 경제·금융 요인의 영향을 받으므로, 물가안정목표는 일시적·불규칙적 요인에 따른 물가변동과 통화신용정책의 파급시차 등을 고려하여 중기적 시계에서 달성하고자 하는 목표이다.
 - **(미래지향적 운영)** 물가상승률이 중기적 시계에서 목표수준에 안정적으로 수렴하도록 통화신용정책을 미래지향적으로 운영하되, 물가상승률이 목표수준을 지속적으로 상회하거나 하회할 위험을 균형있게 고려한다.
 - 물가안정목표 수준으로의 수렴 가능성은 물가 및 성장 전망과 더불어 전망경로 상의 불확실성과 위험요인 및 금융안정 상황 등에 대한 종합적인 평가에 기초하여 판단한다.
 - **(신축적 운영)** 중기적 시계에서의 물가안정목표 달성을 저해하지 않는 범위 내에서 실물경제의 성장이 뒷받침될 수 있도록 통화신용정책을 운영한다.
- **(금융안정에 대한 고려)** 한편 중기적 시계에서 물가안정목표를 달성함에 있어 통화신용정책 운영이 금융안정에 미치는 영향을 신중히 고려한다.
 - **(물가안정목표제와의 관계)** 지속적인 금융불균형은 궁극적으로 거시경제의 안정을 저해하는 위험요인이라는 점에서 통화신용정책을 운영함에 있어 금융안정에 유의하는 것은 신축적 물가안정목표제의 취지에 부합한다.
 - **(금융안정 점검)** 한국은행은 금융안정 상황을 정기적으로 점검·평가·공표하여 통화신용정책 운영이 금융불균형의 과도한 누적을 초래하지 않도록 유의한다.
 - **(거시건전성 정책과의 조화)** 경제 전반에 무차별적인 영향을 미치는 통화신용정책만으로 금융안정을 추구하는 데에는 한계가 있으므로, 금융불균형 누적 억제를 위해서는 통화신용정책과 거시건전성 정책이 조화롭게 운영되는 것이 필요하다.