

2. 통화신용정책⁴⁸⁾

26

한국은행은 통화신용정책의 효율적인 수립과 집행을 통하여 물가안정을 도모하고 금융안정에도 유의하면서 국민경제의 건전한 발전에 이바지하기 위해 최선의 노력을 기울이고 있다. 통화정책 운영체제로 물가안정목표제를 채택하고 있으며 동 체계 하에서도 정책결정은 물가상황 외에 경제성장, 금융안정 등을 종합적으로 고려하여 이루어진다.

한국은행은 이러한 정책목표를 효과적으로 달성하는 방향으로 기준금리를 운용하고 있으며, 공개시장운영, 여수신제도, 지급준비제도 등의 정책수단을 활용하고 있다.

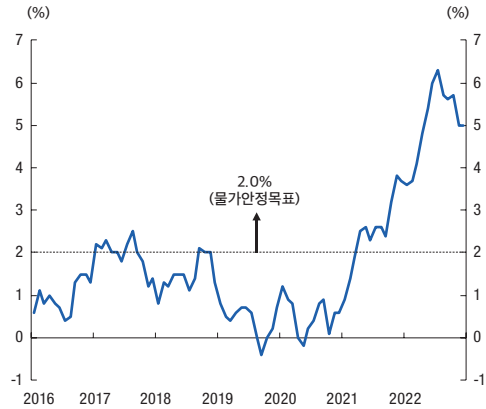
가. 물가안정목표

한국은행은 2016년 이후 물가안정목표를 소비자물가 상승률(전년동기대비) 기준 2%로 설정하고 있다. 2019년부터 적용되는 「2019년 이후 물가안정목표」 설정 시에는 목표수준을 종전(2016~18년)과 동일하게 2%로 유지하는 가운데, 물가안정목표의 적용기간을 특정하지 않는 방식으로 변경하였다.

한국은행은 중기적 시계에서 소비자물가 상승률이 물가안정목표에 근접하도록 통화신용정책을 운영하고 있다. 2022년 중에는 러시아-우크라이나 전쟁에 따른 국제원자재가격 상승 등 공급요인에 방역조치 완화에 따른 수요요인이 더해지면서 소비자물가가 물가안정목표를 크게

상회하는 5.1%를 기록하였다.

그림 II-1. 물가안정목표와 소비자물가 상승률
(전년동기대비)



자료: 한국은행, 통계청

나. 기준금리

한국은행은 2022년 중 높은 물가 오름세가 지속되는 데 대응하여 기준금리를 7차례에 걸쳐 1.00%에서 3.25%로 인상하였다⁴⁹⁾.

기간별로 살펴보면 상반기 중에는 경기 회복 흐름이 이어지는 가운데 물가 상승률이 목표 수준을 상회하는 수준에서 빠르게 높아짐에 따라 기준금리를 세 차례에 걸쳐 1.00%에서 1.75%로 0.75% 포인트 인상하였다. 국내경제 상황을 좀 더 구체적으로 살펴보면 우선 성장은 대외 여건 악화로 수출 증가세가 둔화되었지만 소비가 대면서비스를 중심으로 증가세를 지속하면서 회복 흐름을 이어갔다. 물가 상황을 보면 글로벌 공급차질, 러시아-우크라이나 전쟁 등으로 공급 상방압력이 크게 확대되었다. 이에 따라

48) 2022년 중 한국은행이 수행한 통화신용정책의 상세한 내용은 한국은행이 발간하는 「통화신용정책보고서(분기)」의 「II. 통화신용정책 운영」에서 확인할 수 있다. 2022년 3월호, 2022년 6월호, 2022년 9월호, 2022년 12월호, 2023년 3월호. 한국은행의 통화정책 체계에 대한 상세한 설명은 한국은행이 발간한 「한국의 통화정책(2017)」에서 확인할 수 있다.

49) 이에 대한 자세한 내용은 '부록 제2절 금융통화위원회의 주요 의결 및 논의사항'에서 확인할 수 있다.

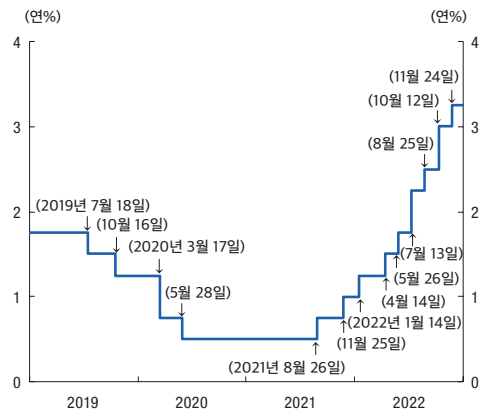
소비자물가 상승률도 연초 3%대에서 3월에는 4%대로, 5월에는 5%대로 빠르게 높아졌다. 이러한 높은 물가 오름세는 하반기에도 지속될 것으로 전망되었다. 금융안정 측면에서는 가계대출 증가세와 주택가격 오름세가 둔화되는 등 그간 누증된 금융불균형 위험이 완화되는 모습을 나타내었다. 한국은행은 이러한 경기와 물가 상황, 그리고 금융불균형 위험을 구조적으로 줄여 나갈 필요성 등을 고려할 때 통화정책 완화 정도를 축소시키는 것이 적절하다고 판단하였다.

하반기에는 성장세 둔화에도 불구하고 물가가 높은 오름세를 지속함에 따라 기준금리를 1.75%에서 3.25%로 1.50% 포인트 인상하였다. 국내경제는 소비가 회복 흐름을 이어 갔지만 글로벌 경기둔화의 영향으로 수출 증가율이 낮아지면서 성장세가 둔화되는 모습을 나타내었으며, 이러한 둔화 흐름은 2023년에도 이어질 것으로 전망되었다. 물가 측면에서는 수요와 공급 측 상방압력이 모두 확대되면서 오름세가 상반기보다 확대되었다. 7월 들어 소비자물가 상승률이 외환위기(1998년 11월) 이후 가장 높은 수준인 6.3%(전년동기대비)를 기록하였고, 8월 이후에도 5~6%대의 오름세를 지속하였다. 근원인플레이션율(식료품·에너지 제외 기준)과 단기 기대인플레이션도 4%대로 높아짐에 따라 고물가 상황 고착에 대한 우려가 커졌다. 금융안정 측면에서는 가계부채가 감소하고 주택가격이 하락하면서 금융불균형 위험이 완화되었지만, 외환부문에서는 변동성이 크게 확대되었다. 미달러화 강세에 엔화·위안화 약세와 무역수지 적자 지속 등이 더해지면서 원/달러 환율이 1,400원대 중반까지 상승하였고, 이로 인한 물가상승압력 및 외국인 투자자금 유출 압력 증대에 대한 우려가 커졌다. 한국은행은 이러한 고물가 고착 우려와 외환부문의 리스크 증대를

고려할 때 기준금리를 긴축적인 수준으로 인상하는 것이 적절하다고 판단하였다.

이처럼 한국은행은 2022년 중 기준금리를 1.00%에서 3.25%까지 인상하였는데, 이는 금융시장에 원활히 파급되며 그간 누증되어 왔던 가계부채 및 주택가격 측면의 불균형 위험을 완화시키는 요인으로 작용하였으며 외환부문의 리스크 완화에도 유의한 영향을 미친 것으로 평가된다. 물가 측면에서는 물가 상승압력의 추가 확대를 억제함으로써 장기 기대인플레이션이 물가목표 수준에서 안정되어 있도록 하는 데 기여한 것으로 평가된다. 소비자물가에는 2022년 하반기부터 시차를 두고 점차 둔화 영향이 나타나고 있으며 그 영향은 2023년 중 보다 확대될 것으로 예상된다.

그림 II - 2. 기준금리



자료: 한국은행

다. 공개시장운영

한국은행은 금융통화위원회가 정한 기준금리 수준으로 콜금리를 유지하기 위해 통화안정증권, 환매조건부증권(RP), 통화안정계정 등 다양한 공개시장운영 수단을 활용하여 유동성을 신

축적으로 조절하였다.

2022년 중 유동성조절 필요규모⁵⁰⁾(평잔 기준)는 160조 6천억 원으로 전년대비 16조 8천억 원 감소하였다. 이는 화폐발행 증가 등으로 지준공급이 감소한 데다 수시입출식예금이 증가하면서 지준수요가 늘어난 데 주로 기인하였다. 한국은행은 이에 주로 통화안정증권 발행 규모를 축소하는 방식으로 대응하였으며 RP매매 및 통화안정계정 예치는 지준 수급 변동 등 단기금융시장 상황에 따라 그 규모를 신중적으로 조절하였다.

통화안정증권 발행규모(평잔 기준)는 유동성조절 필요규모 감소, 채권 투자심리 위축에 대응한 발행규모 축소 등으로 전년대비 23조 5천억 원 감소하였다. 한편 RP(순)매각규모(RP 매각에서 매입을 차감한 순액, 평잔 기준)는 전년 대비 5조 6천억 원 증가하였다. RP(순)매각규모 증가는 통화안정증권 발행 축소 등에 따른 RP매각 증가에 기인하였다. 한편 통화안정계정 예치규모(평잔 기준)는 전년 대비 1조 2천억 원 증가하였다.

표 II - 2. 공개시장운영 수단별 유동성 조절 규모 (평잔 기준)
(조 원)

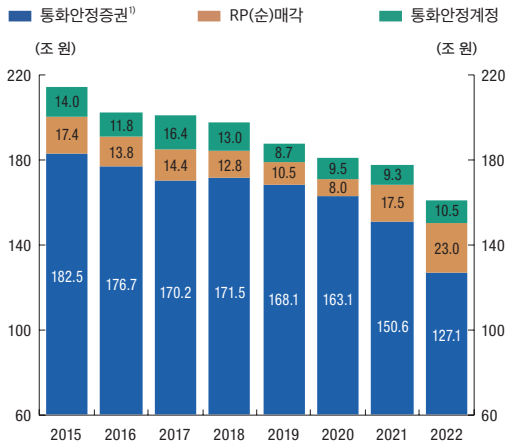
	2021		2022			
	연간		I	II	III	IV
유동성조절필요규모	177.4	160.6	166.0	169.4	161.8	145.4
통화안정증권	150.6	127.1	139.7	130.3	122.2	116.4
RP(순)매각잔액	17.5	23.0	19.3	27.6	26.3	18.9
RP매각	17.5	23.6	19.4	27.6	26.3	20.8
RP매입	0.0	0.5	0.1	0.0	0.0	2.0
통화안정계정	9.3	10.5	7.1	11.5	13.3	10.1

자료: 한국은행

이에 따라 전체 공개시장운영 수단에서 통화안정증권이 차지하는 비중은 2021년 중 84.9%에서 2022년 중 79.1%로 축소된 반면 RP(순)매각 및 통화안정계정 비중은 2021년 중 각각 9.8%, 5.2%에서 2022년 중 14.3%, 6.5%로 확대되었다.

한편 시장상황에 대응하여 보다 탄력적인 공개시장운영을 위하여 9월 중 7조 원 규모의 국고채를 차입하여 RP매각 규모를 확대하였다. 또한 통화안정증권 중도환매 규모도 기존에 4조 원을 정례입찰 실시하였으나 발행잔액 및 금융시장 여건 등을 반영하여 9월에는 3.5조 원, 11월에는 3.0조 원으로 축소하여 실시하였다.

그림 II - 3. 공개시장운영 수단별 유동성 조절 규모 (평잔 기준)



주: 1) 한국정책금융공사에 대한 상대매출 3조 4,763억 원(2014년 발행, 2015년 상환)과 한국산업은행에 대한 상대매출 3조 4,487억 원(2015년 발행, 2016년 상환) 제외

자료: 한국은행

50) 유동성조절 필요규모는 은행이 중앙은행 계좌에 실제로 적립하고 있는 잔액인 지준 공급과 은행이 의무적으로 적립해야 하는 법정 필요지준인 지준 수요의 차이로 정의한다. 민간의 현금보유(화폐발행액) 확대 등으로 은행의 중앙은행 계좌 잔액인 지준 공급이 감소하거나 예금 수신 증가 등에 따라 은행의 법정 필요 지준 수요가 증가할 경우 유동성조절 필요규모가 감소한다.

라. 여수신

한국은행은 통화신용정책 등을 수행함에 있어 금융기관 등을 대상으로 여수신업무를 수행한다. 2022년 중 운용한 여수신업무로는 금융중개지원대출, 자금조정대출, 일중당좌대출 등이 있으며, 수신업무로는 당좌예금, 자금조정예금 및 통화안정계정예치금 등이 있다.

금융기관 등에 대한 원화대출금은 2022년 말 40조 9,750억 원으로 2021년 말 대비 6,952억 원 증가하였다.

표 II - 3. 한국은행 원화대출금¹⁾ (기말 기준)

(억 원)

	잔액		증감액
	2021	2022	
금융중개지원대출	378,338	392,493	14,155
회사채·CP 매입기구 (SPV ²⁾)에 대한 대출	24,460	17,257	-7,203
합계	402,798	409,750	6,952

주: 1) 대정부대출금 제외

2) 기업유동성지원기구 유한회사

자료: 한국은행

예수금은 2022년 말 168조 4,651억 원으로 2021년 말 대비 8조 9,061억 원 증가하였으며, 내역별로는 원화예수금이 21조 8,494억 원 증가하고 외화예수금이 12조 9,433억 원 감소하였다.

표 II - 4. 한국은행 예수금 (기말 기준)

(억 원)

	잔액		증감액
	2021	2022	
원화예수금	911,343	1,129,837	218,494
금융기관	883,159	1,084,505	201,346
비거주자 ¹⁾	28,184	45,332	17,148
외화예수금	684,247	554,814	-129,433
합계	1,595,590	1,684,651	89,061

주: 1) IMF 등 외국기관의 원화예금

자료: 한국은행

중소기업대출 지원을 위한 금융중개지원대출 제도 운용

한국은행은 은행이 중소기업대출을 적극적으로 취급하도록 기준금리보다 낮은 금리로 은행에 자금을 지원하는 금융중개지원대출 제도를 운용하고 있다. 금융중개지원대출의 총 한도와 프로그램별 한도 및 한도 유보분은 금융통화위원회가 금융경제 상황, 중소기업의 자금사정 등을 감안하여 필요시 조정하고 있다.

2022년 9월 말에는 사회적 거리두기 종료 이후 소상공인·자영업자가 정상적인 영업활동을 지속해온 점, 높은 물가상승세에 대해 기준금리 인상과 더불어 신용정책을 통해서도 대응할 필요가 있는 점 등을 고려하여 코로나19 피해 중소기업 및 소상공인 지원을 위한 한시 프로그램⁵¹⁾의 신규 지원을 예정대로 종료하였다.

그러나, 한시적 금융지원이 종료되더라도 기존에 취급된 대출에 대해서는 만기(최대 1년)까지 지원하기로 하였다.

아울러, 2022년 4월부터는 상시 프로그램⁵²⁾ 중 지원 목적을 달성한 일부 프로그램의 운용을

51) 「코로나19 피해기업 지원 프로그램」(2020년 3월 도입), 「소상공인 지원 프로그램」(2020년 10월 도입)

52) 현재 금융중개지원대출 내에서는 「무역금융지원 프로그램」, 「신성장·일자리지원 프로그램」, 「중소기업대출안정화 프로그램」, 「지방중소기업지원 프로그램」을 상시 운용 중이다.

종료⁵³⁾하고 이를 반영하여 「중소기업대출안정화 프로그램」 한도 및 총 한도를 3.2조 원 감액하였다.

3월, 9월 및 11월에는 자연재해로 인한 피해가 특히 컸던 지역의 중소기업을 지원하기 위해 금융중개지원대출 한도 유보분을 지역본부에 긴급 배정하였다.

구체적으로 3월에는 한도 유보분 중 600억 원을 동해안 산불 피해지역을 관할하는 강릉 및 포항본부에 각각 300억 원씩 긴급 배정하였으며, 9월 및 11월에는 태풍 ‘힌남노’로 피해를 입은 중소기업을 지원하기 위해 한도 유보분 중 700억 원⁵⁴⁾을 태풍 피해가 집중된 지역을 관할하는 포항본부에 긴급 배정하였다.

한편, 금융중개지원대출 지원금리의 경우 기준금리 인상을 반영하여 2022년 중 0.25% 포인트씩 6차례 인상하였다⁵⁵⁾. 다만, 「코로나19 피해 중소기업 및 소상공인 지원 프로그램」의 경우 대출금리를 연 0.25%에서 유지하였다.

2022년 말 기준 금융중개지원대출의 총 한도는 39.8조 원이며 프로그램별 한도는 「무역금융지원 프로그램」 1.5조 원, 「신성장·일자리지원 프로그램」 13.0조 원, 「중소기업대출안정화 프로그램」 0.3조 원, 「지방중소기업지원 프로그램」 5.9조 원, 한도유보분 19.1조 원이다.

표 II - 5. 금융중개지원대출 한도 조정 내용

(조 원, 연%)

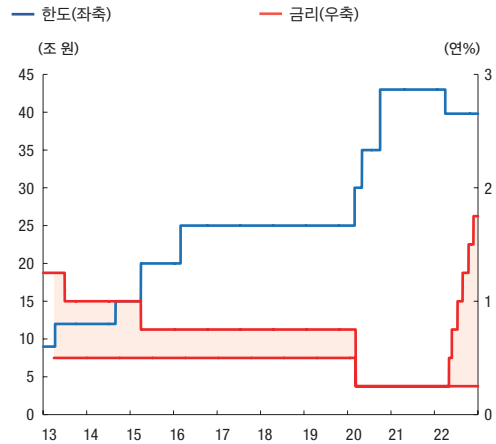
프로그램	조정전		조정후 ¹⁾		
	한도	금리	한도	금리	
무역금융지원	1.5	0.25	1.5	1.75	
신성장·일자리지원	13.0	0.25	13.0	1.75	
중소기업대출안정화	3.5	0.25	0.3 ²⁾	1.75	
지방중소기업지원	5.9	0.25	5.9	1.75	
한도 유보분	코로나19 피해기업 지원	13.0	0.25	13.0	0.25
	소상공인 지원	6.0	0.25	6.0	0.25
	기타	0.1	0.25	0.1	1.75
합계	43.0	-	39.8	-	

주: 1) 2022년 말 기준

2) 2022년 4월 1일부터 적용

자료: 한국은행

그림 II - 4. 금융중개지원대출의 한도 및 금리¹⁾ 추이



주: 1) 명암은 프로그램별로 대출금리가 상이하았던 시기의 상·하한 구간을 의미

자료: 한국은행

53) 「신성장·일자리지원 프로그램」의 지원부분 중 소재·부품·장비기업에 대한 신규지원 및 「중소기업대출안정화 프로그램」의 안정화 부분 운용을 2022년 4월 1일부터 종료하였다.

54) 2022년 9월 500억 원을 최초 배정한 이후 11월 200억 원을 증액하였다.

55) 2023년 1월에도 금융중개지원대출 지원금리를 연 1.75%에서 연 2.00%로 0.25% 포인트 인상하였다.

마. 통화정책 커뮤니케이션

한국은행은 러시아-우크라이나 전쟁 발생, 글로벌 물가 급등, 주요국의 가파른 정책금리 인상 등으로 대내외 정책여건이 급변하는 상황에서 경제주체들이 통화정책 운영상황을 보다 잘 이해하고 향후 정책방향에 대한 합리적인 기대를 형성해 나갈 수 있도록 시장 참가자 및 일반 국민과의 소통을 강화하기 위한 노력을 지속하였다.

먼저 2019년부터 물가안정목표 운영상황을 정례적(연 2회)으로 점검하기로 함에 따라, 6월과 12월 두 차례 총재 기자간담회를 통해 물가 상황, 전망 및 리스크 요인, 향후 정책방향 등을 설명⁵⁶⁾하는 한편, 매 분기 발행하는 「통화신용정책보고서」를 통해 통화정책 운용상황을 상세하게 설명하였다.

또한 통화정책방향 의결문, 통화정책결정회의 기자간담회 등을 통한 국내외 정책 커뮤니케이션도 강화하였다. 의결문의 경우 정책결정 배경을 명시적으로 설명하는 부분을 새로 추가하였고 대내외 금융경제 여건도 보다 상세히 기술하였다. 기자간담회를 통해서도 향후 정책방향에 대한 금통위원들의 개별 견해를 일부 제시하면서 정책 운용의 투명성을 높이기 위해 노력하였다. 아울러 2022년 7월부터는 대외 정책 커뮤니케이션 강화를 위해 기자간담회 모두발언도 영문으로 공개하기 시작하였다⁵⁷⁾.

정책 및 업무 운영에 대한 피드백을 강화하기 위해 외부전문가로 구성된 대외 커뮤니케이션

패널을 200명 수준으로 관리하고 학계, 연구소, 금융기관, 기업 및 산업계 등 구성의 다양성을 유지하기 위해 노력하였다. 대외 커뮤니케이션 패널을 통해 통화정책방향 결정, 주요 보고서, 정책 및 업무 운영 등에 대한 외부의견을 시의성 있게 수렴하여 정책 수립과 업무개선에 반영하였다.

금융통화위원들은 일반인을 대상으로 한 「한은금융강좌」에서 강연을 실시⁵⁸⁾하는 한편 한국은행이 개최하는 국제 컨퍼런스⁵⁹⁾ 및 한국경제학회, 한국금융학회, 금융연구원, 자본시장연구원 등이 개최하는 금융경제 포럼, 세미나에 발표자 또는 토론 패널로 참가하는 등 통화정책 커뮤니케이션을 위해 많은 노력을 기울였다.

또한 금융통화위원들은 주요국 중앙은행 임원 및 국제금융계 인사와의 간담회 등을 통해 주요국의 통화정책 방향 및 글로벌 금융경제 상황에 대해 심도있게 논의하는 등 해외에서도 다양한 활동을 하였다.

이 밖에도 기아차 생산공장 등 주요 산업시설을 방문하여 지역 경제 현안과 주력산업의 업황 및 경쟁력 관련 이슈에 대해 관계자들과 의견을 나누었으며, 경제 전문가 및 언론사와의 면담, 인터뷰 등 다양한 커뮤니케이션 활동을 벌였다.

56) 자세한 내용은 물가안정목표 운영상황 점검 보고서에서 확인할 수 있다. 2022년 6월, 2022년 12월.

57) 한국은행 영문 홈페이지에 의결문과 함께 게재하고 있다.

58) 7월 27일 서영경 위원이 「통화정책 기조변화 배경과 리스크 요인」을 주제로, 11월 11일 박기영 위원이 「기대 인플레이션과 중앙은행의 커뮤니케이션」을 주제로 강연하였다.

59) 6월 2~3일 개최한 「BOK 국제컨퍼런스」, 11월 11일 개최한 「BOK-한국경제학회 국제컨퍼런스」 등이 있다.

QR BOX



QR 1

통화신용정책보고서
웹페이지



QR 2

한국의 통화정책
(2017)



QR 3

물가안정목표 운영상황
점검
(2022년 6월)



QR 4

물가안정목표 운영상황
점검
(2022년 12월)



QR 5

한국은행 영문 의결문
및 기자회견회 모두발언
웹페이지



QR 6

서영경 위원, 「통화정책
기조변화 배경과 리스크
요인」



QR 7

박기영 위원, 「기대
인플레이션과 중앙은행의
커뮤니케이션」