

제 목 : 2020년 통화신용정책 운영방향

- 한국은행은 「2020년 통화신용정책 운영방향」을 통해 성장세 회복을 지원하고 중기적 시계에서 소비자물가 상승률이 목표수준에서 안정 될 수 있도록 통화정책의 완화기조를 유지할 것이라고 밝혔음
 - 완화정도의 조정 여부는 주요 리스크 요인의 전개와 국내 거시 경제 흐름 및 금융안정 상황 변화 등을 종합적으로 고려하면서 판단해 나갈 것이라고 하였음
- 통화정책 유효성 제고를 위해 물가안정목표제 운영 개선에 필요한 사항과 통화정책 파급경로 및 효과를 점검하고 금리 이외 통화정책 수단의 활용방안 연구도 강화하기로 하였음
- 한국은행 대출제도의 효율적 운용을 위해 금융중개지원대출 프로그램별 한도 및 운용방식을 탄력적으로 조정하고 대출 적격담보 증권 인정대상 확대를 검토할 것이라고 밝혔음
- 금융·외환시장 안정을 위한 노력을 지속하는 가운데 시장 상황 변화에 신속적으로 대응할 수 있도록 유동성 조절 기반을 확충할 것이라고 하였음
- 금융시스템 안정 유지를 위해 조기경보 활동을 강화하는 한편, 핀테크 혁신에 부응하여 지급결제인프라를 확충·개선하고 중앙은행 디지털화폐 등에 대한 연구를 강화하기로 하였음

<붙임> 「2020년 통화신용정책 운영방향」 1부. 끝.

문의처 : 통화정책국 정책총괄팀 팀장 박종우 Tel. (02) 759-4461
금융기획팀 팀장 최재효 Tel. (02) 759-4491
조 사 국 조사총괄팀 팀장 이지호 Tel. (02) 759-4181
금융안정국 안정총괄팀 팀장 신현열 Tel. (02) 750-6834
금융시장국 시장총괄팀 팀장 한승철 Tel. (02) 759-4777
금융결제국 결제정책팀 팀장 홍 철 Tel. (02) 750-6635
국 제 국 국제총괄팀 팀장 홍원석 Tel. (02) 759-5737
국제협력국 협력총괄팀 팀장 김주현 Tel. (02) 759-5624
공보관 : Tel. (02) 759-4038, 4135

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



<부 임>

2020년 통화신용정책 운영방향

2019. 12.

한 국 은 행

한국은행법 제6조가 정하는 바에 따라 2020년
통화신용정책 운영방향을 금융통화위원회의 의결
을 거쳐 공표합니다.

2019년 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. 2020년 통화신용정책 운영여건

II. 2020년 통화신용정책 운영방향

1. 경제성장

◆ 국내경제는 전년보다 소폭 높은 2%대 초반의 성장세를 나타낼 전망

- 세계경제는 성장세가 완만하게 개선될 것으로 전망되나 보호무역주의 지속, 지정학적 리스크 등의 불확실성이 상존
 - 선진국은 국가별로 차이는 있겠지만 대체로 전년 수준의 성장세를 나타낼 것으로 예상
 - 미국이 소비를 중심으로 잠재성장률 수준의 성장세를 나타내고 유로 지역도 제조업 부진 완화 등으로 완만한 성장세를 이어가겠으나, 일본은 소비세율 인상 영향 등으로 성장세가 둔화될 전망
 - 신흥국은 세계교역 위축 완화, 확장적 거시경제정책 등으로 성장세가 회복될 것으로 예상
 - 다만 중국은 미·중 무역분쟁 관련 불확실성, 정부의 성장구조 전환기조 유지 등으로 완만한 성장세 둔화 흐름이 이어질 전망
 - 향후 세계경제 성장경로에는 보호무역주의 지속, 지정학적 리스크 등의 불확실성 요인이 잠재
 - 한편 글로벌 인플레이션은 성장세가 개선되면서 전년보다 높아지겠지만, 국제유가 약세 등으로 상승폭은 제한적일 전망

- 국내경제는 전년보다 소폭 높은 2%대 초반의 성장세를 나타낼 전망
 - 세계교역 부진 완화, 반도체경기 회복, 정부의 확장적 재정운용 등으로 설비투자와 수출이 개선되고 민간소비도 하반기 이후 완만하게 회복될 것으로 예상
 - 다만 성장세가 잠재성장률 수준을 밑돌면서 GDP갭률의 마이너스 폭은 소폭 확대될 전망
 - 향후 성장 전망경로의 불확실성은 높은 상황
 - 글로벌 무역분쟁 지속, 지정학적 리스크 증대, 반도체경기 회복 지연 등은 하방요인으로, 미·중 무역협상 타결, 정부의 적극적 경기 대응정책에 따른 내수여건 개선 등은 상방요인으로 잠재

2. 물가

- ◆ 소비자물가 상승률은 전년보다 높아지겠지만 목표수준*을 하회할 전망

* 「2019년 이후 물가안정목표」 설정(2018.12월)시 목표수준을 2.0%로 설정하고 물가안정목표제의 안정성 및 신뢰성 제고를 위해 적용기간을 특정하지 않기로 한 바 있음

- 소비자물가는 1% 내외의 오름세를 나타낼 전망
 - 공급측 하방압력이 완화되면서 상승률이 전년보다 높아지겠지만 미약한 수요측 물가압력과 정부의 교육·의료 지원 확대 기조가 지속될 것으로 예상
 - 근원인플레이션율(식료품·에너지 제외)은 전년과 비슷한 0%대 후반의 오름세를 이어갈 것으로 예상

- 향후 물가 전망경로에는 국내외 경기 개선세 확대, 일부 공공요금 인상 가능성 등이 **상방요인**으로, 정부의 복지정책 강화, 내수회복 지연에 따른 수요측 압력 약화 등이 **하방요인**으로 잠재

3. 금융·외환시장

◆ 금융·외환시장은 변동성이 수시로 확대될 가능성

- 대외 리스크 요인들의 전개양상에 따라 금융·외환시장의 변동성이 수시로 확대될 가능성
 - 국내외 경제의 성장세 개선 기대 및 완화적 통화정책 기조 등이 투자심리에 긍정적으로 작용하겠으나, 미·중 간 후속 무역협상 및 글로벌 경기 관련 불확실성, 지정학적 리스크 등이 **시장 불안요인**으로 잠재
 - 대외 리스크 요인들이 **현재화**될 경우 **위험회피심리**가 증대되면서 주요 가격변수와 외국인 증권투자자금 유출입의 변동성이 커질 우려
- 국내 은행의 외화유동성 사정은 경상수지 흑자 기조 등으로 대체로 **양호한 수준**을 지속할 전망
 - 다만 글로벌 금융시장 상황 변화 등에 따라서는 대외 차입여건도 부정적 영향을 받을 가능성

4. 금융안정

◆ 금융기관의 신용공급이 원활하고 건전성도 대체로 안정된 모습을 이어가겠으나, 부동산·고위험자산으로의 자금 유입 확대 및 취약차주의 채무상환능력 저하 가능성 등이 리스크 요인으로 작용할 소지

- 금융기관의 신용공급은 기업대출을 중심으로 대체로 원활할 전망
 - 가계대출은 정부의 거시건전성정책 강화 기조 등의 영향으로 완만한 증가세 둔화 흐름이 이어질 것으로 예상
 - 기업대출은 중소기업을 중심으로 비교적 높은 증가세를 지속할 전망
- 금융기관 건전성은 양호한 자산건전성 및 복원력 등을 바탕으로 대체로 안정된 모습을 이어갈 전망
 - 다만 저금리 장기화에 따른 부동산 및 고위험자산으로의 자금 유입 확대, 저성장 기조 지속에 따른 취약가계 및 한계기업의 채무상환능력 저하 가능성 등이 리스크 요인으로 작용할 소지

- ◆ 통화정책의 완화기조를 유지하되, 완화정도의 조정 여부는 거시경제 및 금융안정 상황의 변화를 종합적으로 고려하여 판단
- ◆ 통화정책의 유효성을 제고하고 정책수단의 효율적 운영방안을 마련
- ◆ 금융·외환시장에 대한 모니터링과 금융시스템 안정성에 대한 점검을 강화하고 불안 발생시 적극 대응

1. 기준금리 운용

- (통화정책의 완화기조 유지) 기준금리는 성장세 회복을 지원하고 중기적 시계에서 소비자물가 상승률이 물가안정목표(2.0%) 수준에서 안정될 수 있도록 **완화적으로 운용**
 - 국내경제 성장세가 잠재성장률 수준을 하회하고 수요 측면에서의 물가 상승압력이 약할 것으로 예상되는 점을 고려
 - 완화정도의 조정 여부는 미·중 무역분쟁, 글로벌 경기 등 주요 리스크 요인의 전개와 국내 거시경제 흐름 및 금융안정 상황 변화 등을 종합적으로 고려하면서 **판단**
- 이 과정에서 다양한 지표*를 활용하여 **기조적 물가 흐름**을 면밀히 점검

* 근원물가 및 보조 물가지표(관리물가제외 근원물가 등), 기대인플레이션, GDP갭 등

- (금융안정 유의) 금융완화기조 지속에 따른 금융불균형 누적 위험과 대외 리스크 요인 변화에 따른 자본유출입 및 금융시장 변동성 확대 가능성에 유의
 - 가계 및 기업 대출 등 민간신용의 증가세, 특정 자산시장으로의 자금쏠림 등을 면밀히 점검
 - 대외 불확실성 요인의 전개가 위험선호성향, 글로벌 유동성 흐름 등에 미치는 영향을 주의깊게 점검
- (「통화신용정책 운영의 일반원칙」 유지) 「통화신용정책 운영의 일반원칙」(2016년 공표)의 수정·보완 여부* 점검 결과 현재와 동일하게 유지
 - * 정책목적과 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
 - 통화정책방향 의결문의 지속적인 개선, 통화정책방향 결정회의 자료의 공개 확대 등을 통해 정책결정 배경에 대한 설명을 강화
 - 「물가안정목표 운영상황 점검」(연 2회) 등을 통해 물가 상황 및 전망, 리스크 요인, 통화정책방향 등을 충실히 설명
- (경제여건 변화에 대응한 연구·분석 강화) 대내외 경제여건 변화 등을 고려하여 물가안정목표제 운영, 통화정책 파급효과, 금리이외 통화정책 수단 등에 대한 연구·분석을 강화하고 대응방안을 모색

○ 물가안정목표제 운영 개선에 필요한 사항을 점검*

* 「2019년 이후 물가안정목표」 설정(2018.12.26일)에 따라 당행은 2년 주기로 개선사항 등을 점검하고 정부와 협의하여 그 결과를 국민에게 공개·설명

— 인플레이션 동학 변화 등 중장기 물가변동 요인에 대한 분석을 강화하고 이를 바탕으로 물가안정목표제의 효율적 운용 방안을 모색

○ 대내외 구조적 변화 등을 고려하여 통화정책 파급경로 및 효과를 점검·분석

○ 금리정책 여력 축소 등에 대비하여 중장기적 시계에서 국내 금융·경제 여건에 적합한 금리 이외 통화정책 수단의 활용방안에 대한 연구를 강화

3. 대출제도의 효율적 운용

□ (금융중개지원대출의 성장 지원 강화) 금융중개지원대출을 통해 우리 경제의 성장세 회복을 지원

○ 금융중개지원대출 운용성과 분석을 통해 제도 개편(2019.10월)의 효과를 점검하고 개선 방안을 마련

○ 중소기업 신용여건 및 자금사정의 변화 등을 반영하여 프로그램별 한도 및 운용방식을 탄력적으로 조정

○ 금융중개지원대출 지원이 중소기업 대출금리 경감으로 이어지도록 유도하는 노력을 강화

- (대출담보제도 개편) 금융기관의 가용담보, 금융시장 여건 등을 고려하여 한국은행 대출 적격담보증권 인정대상 확대를 검토
 - 적격담보증권 인정대상 확대시 담보가치인정비율(haircut) 등 담보 위험 관리체계를 점검·강화

4. 금융·외환시장 안정 도모

- (금융·외환시장 안정 노력 지속) 금융·외환시장의 불안 발생 가능성을 면밀히 점검하고 필요시 시장안정화 조치를 적기 시행
 - 비상대응계획을 상시 점검·보완하고 시장 불안요인 발생시 「통화 금융대책반」 등 비상대응체제를 즉각 가동
 - 금리·환율 등은 기본적으로 시장수급에 의해 결정되도록 하되, 시장의 쏠림이 과도해지는 등 불안 심화시에는 단계별 시장안정화 조치를 적기에 시행하여 안정을 도모
- (유동성 조절 기반 확충) 시장 상황 변화에 신속적으로 대응할 수 있도록 유동성 공급 채널을 점검하고 국고채 보유 규모를 확대
 - RP매각용 국고채 확충 등을 위해 국고채 단순매입 실시
 - 단기금융시장 변동성 확대 가능성에 대비하여 비은행 대상 RP매입 테스트*를 실시
 - * 현재 RP매매 대상기관으로 선정되어 있으나 장기간 실제 RP매입 실적이 없는 비은행금융기관을 대상으로 비상시 대응능력 제고 차원에서 실제 RP매입을 실시
 - 시장여건 변화 등을 고려하여 공개시장운영 대상기관 선정기준, 입찰제도 등을 개선

- (지표금리 확충 노력 강화) 기존 지표금리의 신뢰성을 제고하고 새로운 무위험지표금리 개발을 위한 노력을 강화
 - 주요국 사례, 국제적 정합성 등을 고려하여 관계당국과 함께 새로운 무위험지표금리를 선정하고 공시 관련 준비작업을 추진

- (글로벌 정책·금융 협력 강화) 국제기구·협의체에서의 역할 확대, 국제 금융안전망 강화 등을 통해 외부충격에 대한 대응능력을 제고
 - 글로벌 주요 이슈 등에 대한 국제기구·협의체의 논의에 적극 참여하는 한편, 주요국 중앙은행과의 금융협력 관계 강화 노력을 지속

5. 금융시스템 안정 유지

- (조기경보 활동 강화) 대내외 여건의 불확실성이 높은 상황이므로 예상치 못한 충격이 금융시스템 리스크로 확산되지 않도록 조기경보 활동을 강화
 - 저금리 기조하에서 금융불균형 누증 위험, 가계·기업의 신용위험 증대 가능성 및 금융기관 건전성에 미치는 영향을 「금융안정보고서」 등을 통해 다각적으로 분석·점검
 - 금융안정 상황 분석의 정도를 제고*하고 개별 금융기관에 대한 모니터링 및 부문검사를 강화하여 시스템리스크 요인을 조기에 파악
- * 금융안정지수(FSI) 개편을 통해 위기에 대한 조기경보 기능을 강화하고, 기존의 리스크 평가 모형을 지속적으로 보완

- (지급결제인프라 확충·개선) 차세대 한은금융망 구축 사업 추진 (2020년 하반기 완료 예정) 등 지급결제인프라를 지속적으로 확충·개선
 - 은행권 공동으로 추진중인 「모바일 직불서비스*」의 활성화를 지원
 - * 간편결제, ATM 이용, 거스름돈 계좌입금, 가맹점 출금 등이 가능
 - 핀테크 혁신에 부응하여 지급결제시스템의 개방성을 확대하되 안전성도 확보할 수 있는 방향으로 지급결제제도 참가기준을 마련
- (지급결제 혁신 촉진 및 감시체계 강화) 분산원장기술, 암호자산 및 중앙은행 디지털화폐(CBDC)에 대한 연구를 보다 강화하고 결제시스템의 안전성을 제고하기 위한 감시자 역할을 적극 수행
 - CBDC 연구 전담조직을 구성하고 전문인력을 보강하는 한편 주요국 중앙은행의 디지털화폐 발행 추진 상황을 면밀히 모니터링 하고 BIS 등 국제기구의 관련 논의에도 적극 참여
 - 지급결제시스템 감시업무의 실효성 제고를 위해 국제기준인 「금융시장인프라에 관한 원칙(PFMI)」을 기반으로 국내상황을 반영한 평가지침을 제정

(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 물가안정목표는 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.