

2. 통화신용정책

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 물가 상황 외에 경제성장, 금융안정 등을 종합적으로 고려하여 이루어진다.

정책목표를 효과적으로 달성하기 위해 기준금리를 결정하는 한편 여수신제도, 공개시장운영, 지급준비제도 등을 운용하고 있다.

가. 물가안정목표

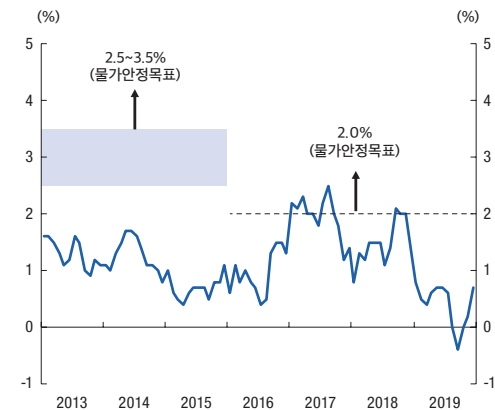
한국은행은 2016년 이후 물가안정목표를 소비자물가 상승률(전년동기대비) 기준 2.0%로 설정하고 있다. 2019년부터 적용되는 「2019년 이후 물가안정목표」 설정 시에는 목표수준을 종전(2016~18년)과 동일하게 2.0%로 유지하는 가운데, 물가안정목표의 적용기간을 특정하지 않는 방식으로 변경하였다.

한국은행은 중기적 시계에서 소비자물가 상승률이 물가안정목표에 근접하도록 통화신용정책을 운용하고 있다. 2019년 중 소비자물가 상승률은 0.4%로 2018년보다 오름세가 크게 둔화되어 물가안정목표를 큰 폭으로 하회하였다.

한국은행은 국회 제출 법정보고서인 통화신용정책보고서 연 4회 발간, 국회 요구 시 총재의 국회 출석 및 답변 등을 통해 통화신용정책 수행상황을 설명하고 있다. 이와 더불어 2019

년에는 물가상황 전반에 대한 경제주체들의 이해를 제고하기 위해 물가안정목표 운영상황을 정기적으로 점검하고 이를 국민에게 설명하는 대국민 커뮤니케이션을 강화하였다. 이에 6월 및 12월에 물가상황에 대한 평가, 물가 전망 등을 포함한 물가안정목표 운영상황 점검 보고서를 발간하고 총재 기자간담회를 개최하였다.

그림 III-1. 물가안정목표와 소비자물가 상승률(전년동기대비)



자료: 한국은행, 통계청

나. 기준금리

한국은행은 2019년 중 성장세 회복이 이어지고 중기적 시계에서 소비자물가 상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 통화정책의 완화기조를 유지하는 가운데 금융안정에도 유의하여 통화정책을 운용하였다.¹⁹⁾ 이 과정에서 미·중 무역분쟁, 주요국 경기와 통화정책 변화, 지정학적 리스크 등 대외 요인의 변화가 국내경제에 미치는 영향, 가계부채 증가세 등 금융안정 상황 변화 등을 고려하여 완화 정도를 조정하였는

19) 이에 대한 자세한 내용은 <부록 2> 「금융통화위원회의 주요 의결 및 논의사항」에서 확인할 수 있다.

데, 7월과 10월에는 성장세 회복을 지원하고 물가 둔화압력을 완화하기 위해 기준금리를 인하하였다.²⁰⁾

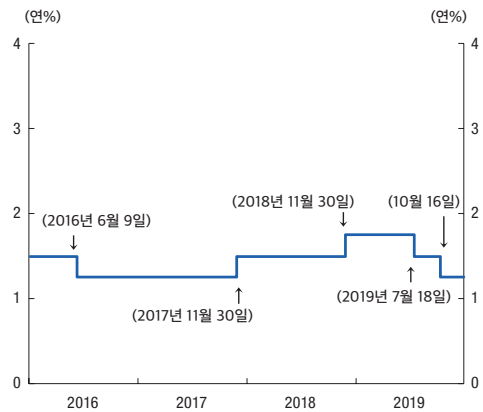
상반기 중에는 기준금리를 연 1.75%로 유지하였다. 이는 수출과 투자 부진 등으로 국내경제 성장세가 다소 둔화되었지만 반도체 경기, 미·중 무역분쟁, 주요국 통화정책 변화 등 불확실성이 높은 대외 리스크 요인의 전개상황, 가계대출 둔화 추세가 기초적으로 이어질지 여부 등을 좀 더 지켜볼 필요가 있다고 판단하였기 때문이다. 또한 물가 오름세가 둔화되었지만 이에는 수요측 물가상승압력 둔화뿐 아니라 농축수산물 및 석유류 가격 하락, 정부 복지정책 강화의 영향이 작지 않은 점도 고려하였다.

하반기 중에는 대외 리스크 심화에 따른 성장과 물가의 하방리스크 증대에 대응하여 7월과 10월에 기준금리를 각각 0.25% 포인트 인하하였다. 이는 미·중 무역분쟁 심화 및 이에 따른 세계교역 위축, 반도체 경기회복 지연 등으로 성장세가 계속 둔화되고 수요측면에서의 물가상승 압력도 낮아짐에 따라 통화정책의 완화정도를 확대하여 경기 회복 지원을 강화하고 물가둔화 압력을 완화해 나갈 필요가 있다고 판단하였기 때문이다. 이 과정에서 한국은행은 금융안정 상황의 변화를 면밀히 점검하는 등 기준금리 인하가 금융불균형 심화로 이어지지 않도록 유의하였다.

연중 기준금리가 두 차례 인하되면서 통화정책 기조와 전반적인 금융상황은 완화적인 수준을 유지하였다. 이러한 완화적 금융여건은 경제주체들의 차입비용 감소 및 심리 개선 등을 통

해 실물경제에 긍정적인 영향을 미쳤다. 다만 글로벌 무역분쟁에 따른 교역 위축, 지정학적 리스크 증대 등이 성장세 회복을 제약하는 요인으로 작용하였다. 한편 가계대출은 정부대책 등의 영향으로 증가세 둔화 흐름을 이어갔지만, 하반기 들어 서울 및 인근 수도권 지역을 중심으로 주택가격이 큰 폭 상승하고 이에 따라 가계대출 증가규모가 다소 확대되었다.

그림 III-2. 기준금리



자료: 한국은행

다. 여수신

한국은행은 통화신용정책 등을 수행함에 있어 금융기관 등을 대상으로 여수신업무를 수행한다. 2019년 중 운용한 여수신업무로는 금융중개지원대출, 자금조정대출, 일중당좌대출 등이 있으며, 수신업무로는 당좌예금, 자금조정예금 및 통화안정계정예치금 등이 있다.

금융기관에 대한 원화대출금은 2019년 말 15

20) 2019년 중 총 8차례(1, 2, 4, 5, 7, 8, 10, 11월)의 통화정책방향 결정을 위한 금융통화위원회 회의에서 소수의견은 5차례(5, 7, 8, 10, 11월) 있었는데 5월에 조동철 위원이 0.25% 포인트 인하 의견을, 7월에 이일형 위원이 동결 의견을, 8월에 조동철 위원과 신인석 위원이 0.25% 포인트 인하 의견을, 10월에 이일형 위원과 임지원 위원이 동결 의견을, 11월에 신인석 위원이 0.25% 포인트 인하 의견을 제시하였다.

조 5,684억 원으로 2018년 말 대비 1조 4,825억 원 증가하였다.

표 III - 2. 한국은행 원화대출금¹⁾ (기말 기준)

	잔액		증감액
	2018	2019	
금융중개지원대출	140,859	155,684	14,825
합계	140,859	155,684	14,825

주: 1) 대정부대출금 제외
자료: 한국은행

예수금은 2019년 말 133조 5,456억 원으로 2018년 말 대비 4,931억 원 감소하였으며, 내역별로는 원화예수금이 5조 4,385억 원 증가하고 외화예수금이 5조 9,316억 원 감소하였다.

표 III - 3. 한국은행 예수금 (기말 기준)

	잔액		증감액
	2018	2019	
원화예수금	688,163	742,548	54,385
금융기관	640,875	697,229	56,354
비거주자 ¹⁾	47,287	45,319	-1,968
외화예수금	652,224	592,908	-59,316
합계	1,340,387	1,335,456	-4,931

주: 1) IMF 등 외국기관의 원화예금
자료: 한국은행

금융중개지원대출의 성장 지원 강화

한국은행은 성장세 회복을 뒷받침하는 방향으로 금융중개지원대출 프로그램별 한도를 조정하여 10월부터 시행하였다.

구체적으로는 성장 동력 및 고용 확충에 기여할 수 있는 기업들에 대한 지원을 강화하기 위해 신성장·일자리지원 프로그램의 한도를 4조 원 증액하였다. 또한 수출기업의 자금사정 개선을 위해 무역금융지원 프로그램의 한도를 1조 원 증액하였다. 각 프로그램의 한도 증액에 필요한 재원은 중소기업대출안정화 프로그램의 여유한도를 활용하였다. 이와 함께 지방중소기업에 대한 지원을 강화하기 위해 지방중소기업 지원 프로그램의 특별지원한도 운용기한을 2년 연장²¹⁾하고 지원 비율도 상향 조정(25%→50%)하였다. 한편 영세자영업자지원 프로그램은 지원대상인 전환대출의 신규공급이 중단됨에 따라 예정대로 11월 13일부터 신규지원을 종료하였다.

아울러 4월에는 자연 재해 등으로 피해를 입은 중소기업을 지원하기 위해 금융중개지원대출 한도 유보분 중 100억 원을 활용하여 강원지역 산불피해를 입은 중소기업을 지원하기로 하였다.²²⁾

한편 한국은행은 2019년 말 기준 금융중개지원대출을 무역금융지원 프로그램 2.5조 원, 신성장·일자리지원 프로그램 10.0조 원, 중소기업대출안정화 프로그램 6.5조 원, 지방중소기업 지원 프로그램 5.9조 원 등 총 한도 25조 원 규모로 운용하고 있다. 금융중개지원대출의 프로그램별 지원금리는 연 0.50~0.75%이다.

21) 2019년 8월 말 종료 예정이었던 특별지원한도의 운용기한을 2021년 8월 말까지로 연장하였다.

22) 지원대상 업체에 대해 금융기관이 취급한 대출실적의 25%를 금융기관에 저리(연 0.75%)로 지원하기로 하였다.

표 III- 4. 금융증개지원대출 한도 조정 내용

(조 원, 연%)

프로그램	한도		금리 ¹⁾
	조정전	조정후	
무역금융지원	1.5	2.5	0.50
신성장·일자리지원	6.0	10.0	0.50
중소기업대출안정화 ²⁾	11.0	6.5	0.50~0.75
영세자영업자지원 ³⁾	0.5	-	0.50
지방중소기업지원	5.9	5.9	0.75
합계	25.0 ⁴⁾	25.0 ⁴⁾	-

주: 1) 2019년 말 기준

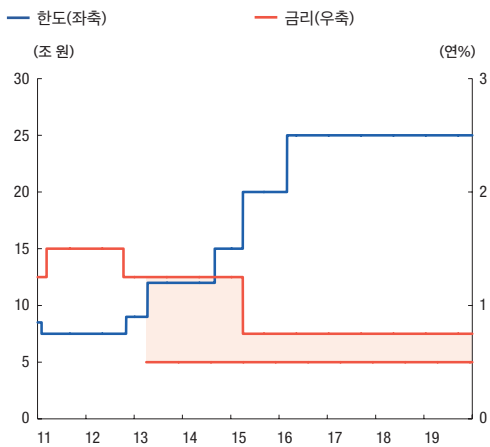
2) 기존 설비투자지원 프로그램의 기취급 잔액 등을 포함하여 지원

3) 지원대상 전환대출의 신규공급이 중단됨에 따라 11월 13일부터 신규 지원이 종료

4) 한도 유보분(0.1조 원) 포함

자료: 한국은행

그림 III- 3. 금융증개지원대출의 한도 및 금리 추이



자료: 한국은행

라. 공개시장운영

한국은행은 금융통화위원회가 정한 기준금리 수준으로 콜금리를 유지하기 위해 통화안정증권 발행, 환매조건부증권(RP) 매매, 통화안정계정 예치 등 다양한 공개시장운영 수단을 활용하여 유동성을 신축적으로 조절하였다. 아울러 통화안정증권 대상기관들의 경쟁입찰 참여유인을 제고하기 위해 모집발행제도를 개선하는 한편 공개시장운영의 투명성을 제고하는 차원에서 통화안정증권 입찰결과 관련 정보제공을 확대하였다. 한편 미·중 무역분쟁 심화, 일본의 수출규제 등에 따른 시장불안 가능성에 대비하여 공개시장운영 측면에서의 대응방안을 점검·보완하였다.

신축적인 유동성조절

2019년 중 유동성조절 필요규모(평잔 기준)는 187조 2천억 원으로 전년대비 10조 1천억 원 감소하였다. 이는 화폐발행 증가 등으로 지준공급이 감소한 데다 수시입출식 예금이 증가하면서 지준수요가 늘어난 데 주로 기인하였다. 한국은행은 이에 통화안정증권 발행, RP매각, 통화안정계정 예치 규모를 모두 축소하는 방향으로 대응하였다.

통화안정증권 발행규모(평잔 기준), RP(순)매각규모(RP 매각에서 매입을 차감한 순액, 평잔 기준) 및 통화안정계정 예치규모(평잔 기준)는 유동성조절 필요규모 감소에 따라 전년대비 각각 3조 4천억 원, 2조 4천억 원 및 4조 4천억 원 축소되었다.

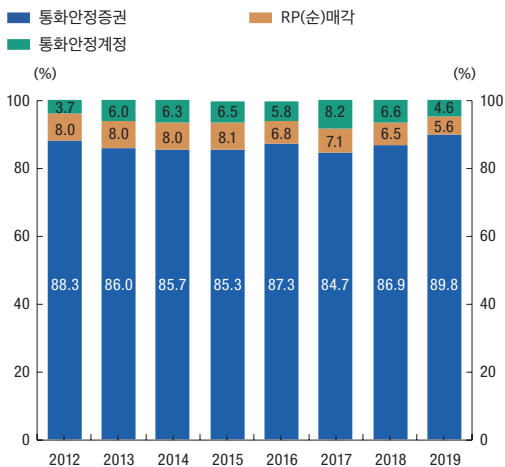
표 III- 5. 공개시장운영 수단별 유동성 조절 규모 (평잔 기준)

	2018		2019			
	연간		I	II	III	IV
유동성조절필요규모	197.3	187.2	189.4	187.5	188.5	183.6
통화안정증권	171.5	168.1	168.8	168.2	169.9	165.4
RP(순)매각잔액	12.8	10.5	10.6	9.3	10.6	11.5
RP매각	12.8	10.6	10.6	9.6	10.6	11.5
RP매입	0.0 ¹⁾	0.1	-	0.3 ²⁾	0.0 ³⁾	-
통화안정계정	13.0	8.7	10.0	10.0	8.0	6.7

주: 1) 2018년 2월 7일 1일물 RP매입(4천억 원) 실시
2018년 4월 11일 1일물 RP매입(4천억 원) 실시
2) 2019년 4월 8일 3일물 RP매입(9조 8천억 원) 실시
3) 2019년 8월 7일 1일물 RP매입(1조 7천억 원) 실시

자료: 한국은행

이에 따라 전체 공개시장운영 수단에서 통화안정증권이 차지하는 비중은 2018년 중 86.9%에서 2019년 중 89.8%로 확대된 반면 RP(순)매각과 통화안정계정의 비중은 2018년 중 6.5%, 6.6%에서 2019년 중 5.6%, 4.6%로 각각 축소되었다.

그림 III- 4. 공개시장운영 수단별 활용 비중¹⁾

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

원활한 유동성 조절을 위한 제도 개선

한국은행은 통화안정증권 대상기관의 경쟁입찰 참여유인을 제고할 목적으로 모집발행제도²³⁾를 개선하여 2019년 8월부터 시행하였다. 모집발행금액 중 대상기관 전체가 참여하는 모집 I의 비중을 기존 40%에서 60%로 확대하고 기관별 응찰한도를 경쟁입찰 낙찰실적 상위 50% 이내 기관은 모집 I 발행금액의 40%, 이외 기관은 20%로 차등화하였다. 아울러 경쟁입찰 낙찰실적이 저조하여 부진대상기관으로 선정된 기관에 대해서는 모집 I 입찰참여를 제한하였다.²⁴⁾

한편 2019년 5월부터 공개시장운영의 투명성을 제고하는 차원에서 통화안정증권 경쟁입찰 결과 공지내용에 응찰금리 범위, 응찰 및 낙찰기관수 등을 추가함으로써 정보제공을 확대하였다.

이러한 제도 개선 등을 통해 공개시장운영을 보다 효율적이고 시장친화적으로 실시할 수 있는 여건이 마련되었다.

금융시장 안정 도모

2019년 중에도 미·중 무역분쟁 심화, 일본의 수출규제 조치 등으로 금융시장 변동성이 커짐에 따라 비상상황 단계별 시장안정화 조치 등 공개시장운영 측면에서의 금융시장 불안 대응 방안을 점검·보완하였다.

아울러 공개시장운영은 금융시장의 여건 변화를 감안하여 신속적으로 실시하였다. 분기 말 단기 자금수급 불일치²⁵⁾로 인한 금리 변동성 확대 가능성에 대응하여 RP매각 및 통안계정예치 규모를 축소하는 방식으로 유동성을 여유롭게

23) 통화안정증권은 경쟁입찰(발행금액을 공고한 후 응찰금리에 따라 기관별 낙찰물량을 결정, 주 1~3회)과 모집(발행금액과 발행금리를 모두 공고한 후 응모금액에 따라 기관별 낙찰물량을 비례 배분, 월 1회) 방식을 통해 발행되고 있으며, 모집은 모집 I(대상: 전체 대상기관)과 모집 II(대상: 경쟁입찰 낙찰실적 상위 30% 이내 우수대상기관)로 구분하여 실시하고 있다.

관리하였다. 이로 인해 콜금리는 기준금리 수준을 크게 벗어나지 않는 수준에서 안정적으로 유지되었다.

마. 통화정책 커뮤니케이션

한국은행은 경제주체들이 저성장·저물가 하에서 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 총재가 6월과 12월 두 차례 기자간담회를 통해 물가 상황, 전망 및 리스크 요인, 향후 정책방향 등을 설명하였다. 「통화신용정책보고서」에서도 주요

물가 결정요인들의 변화와 영향, 이에 따른 향후 전망 경로 등 물가관련 분석을 확충하였다. 또한 의결문도 향후 물가전망, 기대인플레이션 등에 대한 기술을 보다 구체화하는 등 시장 참가자들이 정책의도에 맞게 기대를 형성하는 데 더욱 도움이 될 수 있는 방향으로 개선하였다.

금융통화위원들은 통화정책 커뮤니케이션 강화를 위해 국내외 주요 언론사의 출입기자들을 대상으로 연 5회의 간담회를 개최하여 통화정책 방향과 금융경제상황을 설명하였다. 아울러 교수, 기업체 임직원, 교사, 대학생 등을 대상으로 19회의 강연회를 여는 등 국민들의 통화정책에 대한 이해도 제고를 위해 적극적으로 노력하였다.

또한 금융통화위원들은 4월 4~5일 호주 시드니에서 개최된 「Low Wage Growth」, 9월

그림 III- 5. 금융통화위원 기자간담회 (2019년 7월 3일)



자료: 한국은행

24) 이전에는 2개월 연속 부진대상기관으로 선정된 경우에만 모집! 참여를 제한하였다.

25) 통상 분기 말에는 법인의 MMF환매 증가, 은행권의 경영비율 관리 등으로 단기금융시장의 자금수급 불일치가 심화되는 경향이 있다.



자료: 한국은행

13~14일 스웨덴 스톡홀름에서 개최된 「Business Cycles in Small Open Economies」, 11월 13일 중국 북경에서 개최된 「Promoting Economic, Financial and Trade Relations between Korea and China」 등 주요 국제행사에 토론 패널이나 발표자로 참가하여 주요국 중앙은행 임원 및 국제금융계 인사들과 세계경제 상황에 대해 심도 있게 논의하는 등 해외에서도 다양한 활동을 하였다. 아울러 「2019 BOK 국제컨퍼런스」를 비롯해 국내에서 개최된 주요 컨퍼런스와 세미나에 참석하여 학계, 정부 및 유관기관과의 원활한 소통에도 많은 노력을 기울였다.

이 밖에도 금융통화위원들은 삼성디스플레이, 포스코 등 주요 산업시설을 방문하여 지역 경제 현안과 주력산업의 업황 및 경쟁력 관련 이슈에 대해 관계자들과 의견을 나누었다.

표 III- 6. 금융통화위원회의 주요 커뮤니케이션 활동

분류	주요참석자	개최주기
기자간담회	국내외 주요 언론사 기자	연 5회
학회 활동 및 강연	경제연구원(소)장 및 대학교수, 대학생	수시
국외 세미나	중앙은행 임원 및 국제금융계 주요 인사	수시
지역기업 간담회	지역 경제단체 임원 및 기업 CEO	수시

자료: 한국은행