

보도자료

이 자료는 12월 16일(화) 조간부터 취급하여 주십시오. 단, 통신/방송/인터넷 매체는 12월 15일(월) 14:00 이후부터 취급 가능

제 목 : 한국은행 통화정책 컨퍼런스 개최

- 한국은행은 12월 15일(월) **“한국은행 통화정책의 과제: 커뮤니케이션과 정책수단”**을 주제로 컨퍼런스를 개최
 - 통화정책 유효성을 높이기 위한 수단으로서 정책 커뮤니케이션과 대출제도의 현황을 점검하고 향후 과제에 대해 논의할 예정
 - ‘금통위원의 향후 3개월내 기준금리 전망’의 운영성과와 ‘조건부 금리전망 모의실험(pilot test)’ 진행상황을 토대로 정책의 예측가능성과 투명성을 높일 수 있는 방안을 논의
 - 한국은행은 대출제도 개편을 통해 금융기관에 대한 유동성 공급기반을 확충한 데 이어 앞으로도 추가적인 제도 개선을 지속할 예정이며, 금융중개지원대출의 경우 통화정책 수단으로서의 기능을 강화하는 방향으로 개편해 나갈 계획
- 한국은행 이창용 총재의 환영사에 이어 신성한 금통위원 및 스웨덴 중앙은행 Anna Seim 부총재의 기조연설이 있을 예정이며 이후 발표세션 및 패널 토론으로 구성
 - 발표자료의 주요 내용은 <붙임> 참조

문의 : 통화정책국 정책제도팀 노진영 팀장, 채동우 과장

Tel: (02) 759-4424, 4888 Fax: (02) 759-4424 E-mail : bokpfr@bok.or.kr

공보관 : Tel (02) 759-4016

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



한국은행
BANK OF KOREA

(붙임)

< 차례 >

1. 기조연설 요약 1

<기조연설 I> “한국은행의 정책 커뮤니케이션 및 대출제도 운용 경험과 향후 과제”
신성환, 한국은행 금융통화위원

<기조연설 II> “Riksbank의 커뮤니케이션과 포워드 가이드”
Anna Seim, 스웨덴 중앙은행 부총재

2. 발표 요약 3

<발표1> “한국은행의 조건부 금리전망 도입과 향후 과제”
김병국, 한국은행 통화정책국 정책총괄팀장

<발표2> “3개월내 기준금리 전망의 효과 분석”
김수현, 전남대학교 교수
(공동연구자: 황인도 한국은행 금융통화연구실장)

<발표3> “한국은행 대출제도 개편의 주요내용과 향후 방향”
우신욱, 한국은행 통화정책국 금융기획팀장

<발표4> “금융중개지원대출이 유동성 및 거시경제에 미치는 영향”
이동진, 경제부총리 정책보좌관·상명대학교 교수
(공동연구자: 문동규 한국은행 금융결제국 과장)

3. 컨퍼런스 프로그램 7

1. 기조연설 요약

(기조연설 1) 한국은행의 정책 커뮤니케이션 및 대출제도 운용 경험과 향후 과제

신성환(한국은행 금융통화위원)

- ◆ 신성환 금융통화위원은 통화정책 유효성을 높이기 위한 수단으로서 정책 커뮤니케이션과 대출제도의 중요성을 강조하고 향후 발전 방향과 과제를 제언

- (통화정책 커뮤니케이션) 시장의 정보 수요와 정책 신뢰성 사이의 균형을 고려하여 포워드 가이드(Forward Guidance)의 정교화 및 정성적 소통의 개선을 위해 노력할 것임을 언급
 - 시장은 미래 금리경로에 대해 보다 더 구체적인 정보를 원하고 있으나 실제 경로와 괴리 발생 시 정책 신뢰도가 저하될 수 있어 신중한 접근이 필요함을 설명
 - 특히 대외 불확실성으로 인해 경제전망 오차가 빈번하게 발생하는 환경에서 정책 유연성을 확보하려면 포워드 가이드가 '조건부'임에 대한 시장의 이해가 필수적임을 강조하고, 향후 통화정책 커뮤니케이션 방식을 보다 발전시켜 정책의 투명성과 예측가능성을 높일 수 있도록 노력하겠다고 부연
- (금융안정 목적 대출제도) 과거 긴급여신 중심에서 상설여신 도입, 공공기관채, 은행채 등 적격담보 확대 등을 통해 위기 시 유동성 공급의 실효성을 강화해 왔으며, 향후 과제로 ① 은행 보유 대출채권을 상설대출의 적격담보로 인정하고 ② 수신 규모가 크고 시스템 리스크 발생 가능성이 높은 비은행 예금취급기관을 대출제도 대상에 포함시키기 위한 한은법 개정 필요성 등을 언급
- (금리정책 보완 대출제도) 금융중개지원대출을 한국 상황에 적합한 비전통적 통화정책 수단의 하나로 정착시켜야 한다고 주장
 - 우리 경제의 부문 간 구조적인 격차와 중장기적 재정 여력을 고려할 때, 통화정책의 보완 수단으로서 해당 제도의 확대 및 재편이 필요
 - 금중대를 비전통적 통화정책 수단의 하나로 정착시키기 위해서는 특정 정책 목표를 위한 프로그램은 축소·폐지하되 보편성을 강화하는 방향으로 개편하고, 도덕적 해이 방지 등을 위해 금중대 목표 및 성과평가 체계 정비 제언

(기조연설 2) Riksbank의 커뮤니케이션과 포워드 가이드스

Anna Seim(스웨덴 중앙은행 부총재)

- ◆ 스웨덴 중앙은행(Riksbank)은 2007년부터 정책금리경로를 공개해오고 있는데 전반적으로 긍정적인 경험으로 평가되며, 대안시나리오와 함께 제시되면서 정책위원회의 정책반응함수를 효과적으로 전달할 수 있게 됨

□ 스웨덴 중앙은행은 책임성과 정책유효성 제고 차원에서 정책의 투명성을 강조해 오고 있으며, 2007년부터 거의 20년 가까이 정책금리 경로를 발표해 옴

- 연 8회 정책결정회의가 개최되는데 그 중 4회는 통화정책보고서(Monetary Policy Report)를 통해 경제전망과 정책금리 전망을 공개*

* 정책결정 직후 각 위원의 견해를 담은 의사록(minutes)을, 5일 이내 속기록(transcript)도 함께 공개

- 금리 전망경로는 실물경제 전개상황을 고려할 때 향후 3년 물가상승률이 목표수준에 수렴해 나가도록 하는 정책금리 수준을 보여주는 경로
- 또한 동 금리경로는 단순히 직원(staff)이 추정한 예측치가 아니며 이사회(board) 다수 의견을 반영하여 결정되는 수치로, 약속(commitment)이라기보다 새로운 경제충격이 발생하면 수정되는 조건부 가이드스임
- 과거 2011년, 2022년과 같이 전망경로가 시장의 기대와 괴리되는 사례도 있었지만 대부분 단기시계(1년)에서 시장의 기대와 밀접하게 일치하였다고 평가

□ 또한 정책금리 전망을 보완하는 대안시나리오(alternative scenarios)를 오랫동안 내부적으로 활용해왔으며, 2023년부터는 외부에 공개하기 시작

- 대안시나리오는 여러 경제충격들(shocks), 모델링 가정(modeling assumptions), 그리고 그에 따른 정책금리 경로변화를 보여줌으로써 집행위원회가 중요하게 여기는 리스크와 정책반응함수를 효과적으로 전달
- 이러한 구체적 시나리오는 실제 금리결정이 당초 전망과 다를 때 경로를 따르지 않은 이유를 경제주체들이 이해하는 데 도움을 제공

□ 과거 금리경로를 공개하기 시작했을 때 약속으로 여겨지는 데 대한 부담이 있었지만, 그동안 운영경험에 비추어 볼 때 금리경로와 대안시나리오는 정책반응함수를 설명하는데 필수적이며, 긍정적 효과가 부정적 영향보다 더 컸다고 평가함

2. 발표 요약

(발표 1) 한국은행의 조건부 금리전망 도입과 향후 과제

김병국(한국은행 통화정책국 정책총괄팀장)

- ◆ 한국은행은 '3개월내 금리전망'의 운영 성과와 조건부 금리전망 모의실험(Pilot Test) 진행상황을 토대로 정책의 예측가능성과 투명성을 높일 수 있는 전망 시계와 제시 방식 등 향후 운용방안을 논의해 나갈 예정

□ 한국은행은 2022.10월부터 '금통위원의 향후 3개월내 조건부 기준금리 전망(3개월내 금리전망)'을 제시하기 시작하였는데, 이는 시장의 기준금리 기대 형성과 시장금리 변동성 완화에 긍정적인 영향을 미친 것으로 평가됨

- 실증분석 결과 '3개월내 금리전망'의 효과는 예측가능성, 신뢰성, 정보력 측면에서 정량적 포워드 가이드를 제시하는 주요국과 유사한 수준이었으며

단기물을 중심으로 시장금리에 유의한 영향을 미치고 통화정책방향 결정 당일의 시장금리 변동성도 축소시킨 것으로 분석됨

- 경제주체를 대상으로 한 설문조사 결과에서도 대부분의 응답자들은 '3개월내 금리전망'이 정책 커뮤니케이션에 긍정적인 영향을 미쳤으며 금리예측시 주요 변수로 활용한다고 응답하였음

□ 다만, '3개월내 금리전망'의 대상 시계가 주요국 금리전망이나 점도표보다 다소 짧아 2024.7월부터 1년 이내 시계에서 다양한 제시방식*을 모의실험(Pilot Test) 하고 있음

* 복수(2개 또는 3개)전망치 제시방식 등

□ 전망 시계 확장과 점도표 방식 도입은 중장기 시계의 금리 전망 제시를 통해 통화정책에 대한 예측가능성을 제고할 수 있을 것으로 기대됨

- 제시 방식에 따라 금리전망의 상·하방 리스크도 전달 가능할 것으로 보이지만 점도표의 분포 확대와 기준금리 결정과의 차이 발생 가능성 등에 대해서는 유의할 필요

□ 한국은행은 Pilot Test를 계속 진행하는 가운데 경제주체들과 소통하면서 전망 시계와 제시 방식 등 향후 운용방안을 논의해 갈 예정

(발표 2) 3개월내 기준금리 전망의 효과 분석

김수현(전남대학교 교수)·황인도(한국은행 금융통화연구실장)

- ◆ 3개월내 금리전망은 ‘만기 3개월 이하 시장금리’에 유의한 정(+)의 영향을 미치며 간접적으로는 장기금리에도 일정한 정의 영향을 준 것으로 나타나, 시장기대 관리라는 목적에 잘 부합한 것으로 평가

- 본 연구*는 금통위원의 3개월내 기준금리 전망 등 한국은행의 커뮤니케이션이 시장 금리에 미친 영향을 분석

* Impacts of Communication and Dot Plots on Interest Rates: the Case of Korea

- 분석을 위해 기준금리 전망이 통방 기자회견을 통해 구두로 전달된다는 특성을 반영하여 텍스트마이닝*으로 통화정책 충격을 식별

* “금융통화위원회”와 “기준금리” 키워드를 모두 포함하는 뉴스 기사에서 매파적 문장 수와 완화적 문장 수를 구분하여 수치화

- 회귀분석 결과 3개월내 금리전망은 만기가 3개월 이하인 채권의 금리에 직접적으로 유의한 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타났는데, 이는 기준금리 전망시계(3개월)와 일치하는 결과임

- 또한 3개월내 금리전망은 보다 장기적인 미래의 정책방향에 대해서도 기대형성을 도움으로써 간접적으로 장기금리에도 정(+)의 영향을 미치는 것으로 나타남

- 본 논문의 결과는 3개월내 기준금리 전망이 시장의 기대(market expectation)를 관리(manage)한다는 소기의 목적을 잘 달성하고 있음을 시사

- 이는 명확성, 유연성, 신뢰성 3가지 요소에 힘입은 것으로 해석됨

— **명확성**(Clarity): 3개월 이내의 정책금리에 관하여 ‘명확하게 정량적인 정보’를 제공하여 시장의 예측 가능성을 높임

— **유연성**(Flexibility): 불확실성이 높은 4개월 이후의 정책방향에 대해서는 다양한 가능성을 열어두어 유연성을 확보하는 한편, 3개월 이내의 정책금리에 대해서도 경제 상황이 현재의 전망경로를 따른다는 것을 전제로 한 ‘조건부’ 성격임을 강조하면서 정보를 제공

— **신뢰성**(Credibility): 분석기간(2022.10~2024.7) 중 전망의 median 값이 모두 3개월 후 실제 기준금리로 실현되는 등 신뢰도가 높았음

(발표 3) 한국은행 대출제도 개편의 주요 내용과 향후 방향

우신욱(한국은행 통화정책국 금융기획팀장)

- ◆ 한국은행은 대출제도 개편을 통해 금융기관에 대한 유동성 공급기반을 확충한 데 이어 앞으로도 추가적인 제도 개선을 지속할 예정이며, 금융중개지원대출의 경우 통화정책 수단으로서의 기능을 강화하는 방향으로 개편해 나갈 계획

(대기성 여신제도 개편 및 향후 방향)

- 2023년 미 실리콘밸리은행(SVB) 사태 등을 계기로 중앙은행 대출제도의 유동성 안전판(Liquidity Backstop) 강화의 필요성이 증대
- 이에 한국은행은 2023.7월 상설 대출제도인 자금조정대출의 접근성을 제고하기 위해 적용금리를 하향조정하고 적격담보 범위를 확대한 바 있음
- 또한 유사시 금융기관에 대한 대규모 유동성 공급 기반을 확충하기 위해 긴급 여신 하에서 대출채권을 담보로 활용하는 체계를 구축(2026년 시행 예정)
- 향후 대출채권의 담보 활용도를 더욱 넓히는 한편 비은행예금취급기관에 대해서도 필요시 시장안정을 위한 유동성을 적기 공급할 수 있는 제도적 기반을 구축하기 위해 노력할 계획

(금융중개지원대출 주요 내용과 향후 개편 방향)

- 한국은행은 주요국의 대출지원제도(Funding for Lending, 'FFL')에 해당하는 금융중개지원대출을 통해 중소기업에 대한 신용공급 및 경기 조절 등을 도모
- 그간 금융중개지원대출은 통화정책 기조에 맞추어 한도 및 금리를 조정해 왔으며, 특히 코로나 위기 시에는 영업 제한 등으로 피해가 큰 자영업자·소상공인에 대한 지원을 통해 과도한 경기 위축을 완화하는 데 기여
 - 최근에는 정책변수 간 상충이 크고 부문 간 차별화도 지속되는 상황에서 금리정책을 일부 보완하는 기능도 수행
- 앞으로는 중소기업 내 특정부문·분야를 선별지원하는 금융중개지원대출의 준재정적 기능을 축소하는 한편, 중소기업 전반을 대상으로 한 탄력적 운용을 통해 통화정책 수단으로서의 역할을 확충하는 방향으로 개편할 예정

(발표 4) 금융중개지원대출이 유동성 및 거시경제에 미치는 영향

이동진(경제부총리 정책보좌관·상명대학교 교수)·
문동규(한국은행 금융결제국 과장)

- ◆ 금융중개지원대출은 중소기업 지원을 넘어 은행의 대출규모 변동을 통해 시중 유동성 조절 기능도 수행하는 것으로 판단되며, 추후 기준금리의 보조적 정책수단으로서 한은 대출정책의 기능을 점검할 필요

- 본 연구는 한국은행의 금융중개지원대출(이하 금중대) 한도변화에 따른 신용규모 변동 여부 및 거시경제에 미치는 영향을 분석
 - 중소기업에 저리 대출의 기회를 제공하는 금중대 정책은 중소기업 대출을 확대시키는 효과는 있으나, 이로 인해 대기업 대출이나 가계대출의 구축 가능성도 상존
- 16개 금중대 취급은행을 대상으로 한 패널회귀분석(2008.1/4~2024.1/4) 결과 금중대 한도변화가 기업대출 총량 및 전체 신용규모를 증가시키는 효과가 있는 것으로 추정
 - 금중대 한도 확대시 대기업 대출이나 가계대출이 구축되는 현상은 발견되지 않았으며, 기준금리 인하를 통해 유동성을 확대하는 시기에 금중대 한도 확대 효과가 더 크게 나타남
- 추정결과를 토대로 동태확률일반균형(DSGE) 모형을 통해 거시경제에 미치는 효과를 분석한 결과 금중대 한도 확대는 민간투자 증대를 통해 GDP를 증가시키는 효과
 - 금리정책은 소비와 투자경로 모두에 영향을 미치는 반면 금중대는 기업의 자금여건 개선을 통해 주로 투자경로를 중심으로 실물경기 개선효과가 확인되었는데,

금중대 정책이 단순히 중소기업대출 지원이나 신용할당 완화 목적만이 아니라 금리정책을 보완하는 통화정책 수단으로서 기능할 수 있음을 시사
 - 또한 금중대 정책은 실물경제에 미치는 파급경로가 금리정책과 상이한 만큼 경제상황에 맞는 적절한 금리정책과의 조합을 통해 통화정책의 효율성을 개선할 가능성이 있음을 시사

3. 컨퍼런스 프로그램

시 간	세 부 일 정		
13:30 ~ 14:00	등록 및 다과		
14:00 ~ 14:40	오프닝 세션 (40분)		
	환영사	이창용 한국은행 총재	
	기조연설I	한국은행의 정책 커뮤니케이션 및 대출제도 운용 경험과 향후 과제	신성환 한국은행 금융통화위원
	기조연설II	Riksbank의 커뮤니케이션과 포워드 가이드نس	Anna Seim 스웨덴 중앙은행 부총재
14:40 ~ 15:50	세션 I. 통화정책 커뮤니케이션 (1시간 10분)		
	발표1	한국은행의 조건부 금리전망 도입과 향후 과제	김병국 한국은행 정책총괄팀장
	발표2	3개월내 기준금리 전망의 효과 분석	김수현 전남대학교 교수
	토 론	사 회 : 신관호 고려대학교 교수 토론자 : 박응용 서울대학교 교수, 박석길 JPMorgan 본부장	
15:50 ~ 16:10	Coffee Break (20분)		
16:10 ~ 17:20	세션II. 정책수단으로서의 대출제도 (1시간 10분)		
	발표3	한국은행 대출제도 개편의 주요내용과 향후 방향	우신욱 한국은행 금융기획팀장
	발표4	금융증개지원대출이 유동성 및 거시경제에 미치는 영향	이동진 경제부총리 정책보좌관 ·상명대학교 교수
	토 론	사 회 : 박기영 연세대학교 교수 토론자 : 허준영 서강대학교 교수, 임 진 한국금융연구원 선임연구위원	