

통화정책

ECON151

조남운

목차

- 중앙은행
- 통화정책

Central Bank

Central Bank

- 법화(Legal tender)제도를 책임지고 운영하는 기관
- 한국의 중앙은행: 한국은행
- 다른나라의 중앙은행이름: FRB(연방준비제도이사회), 유럽중앙은행, 일본은행 등.

Roles of CB

- 금융통화위원회: 한국중앙은행의 최고의결기구
- 미국: FOMC (Federal Open Market Committee)
 - 통화량 조절: 본원통화량 조절
 - 이자율 결정: 기준금리 ➡ 단기금리 ➡ 장기금리
 - 현대 선진국의 중앙은행은 주로 기준금리 조정을 통해 통화량을 간접적으로 조절: 통화정책

통화정책의 정책목표

- 예측 가능한 낮은 수준의 인플레이션
 - 인플레이션 목표제
- 지속 가능한 최대 수준 고용
 - 즉, 완전고용

History of CB (Korea)

- 최초에는 M1을 통화지표로 사용
- 1979년부터 M2를 통화지표로 사용
- 1997년 외환위기 이후 M3을 사용
- 1998년 통화량목표제에서 인플레이션목표제(물가안정목표제)로 전환 - 통화지표는 보조적 변수가 됨

<http://bok.or.kr>



검색어를 입력해 주세요.



7 경제전망

화폐

조사 · 연구

경제통계

경제교육

커뮤니케이션



주요경제지표

GDP성장률	+0.6	+2.0	2018.3/4
소비자물가지수	104.73	+2.0	2018.11
생산자물가지수	105.41	+2.2	2018.10
경상수지	9,190	-	2018.10
M2(평잔)	2,653	+6.4	2018.09

한국은행
기준금리 1.75% 물가안정
목표 2.0%

Three Main Policy Tools of CB

- 공개시장조작정책(Open Market Operation)
- 대출정책
- 지불준비정책

Open Market Operations

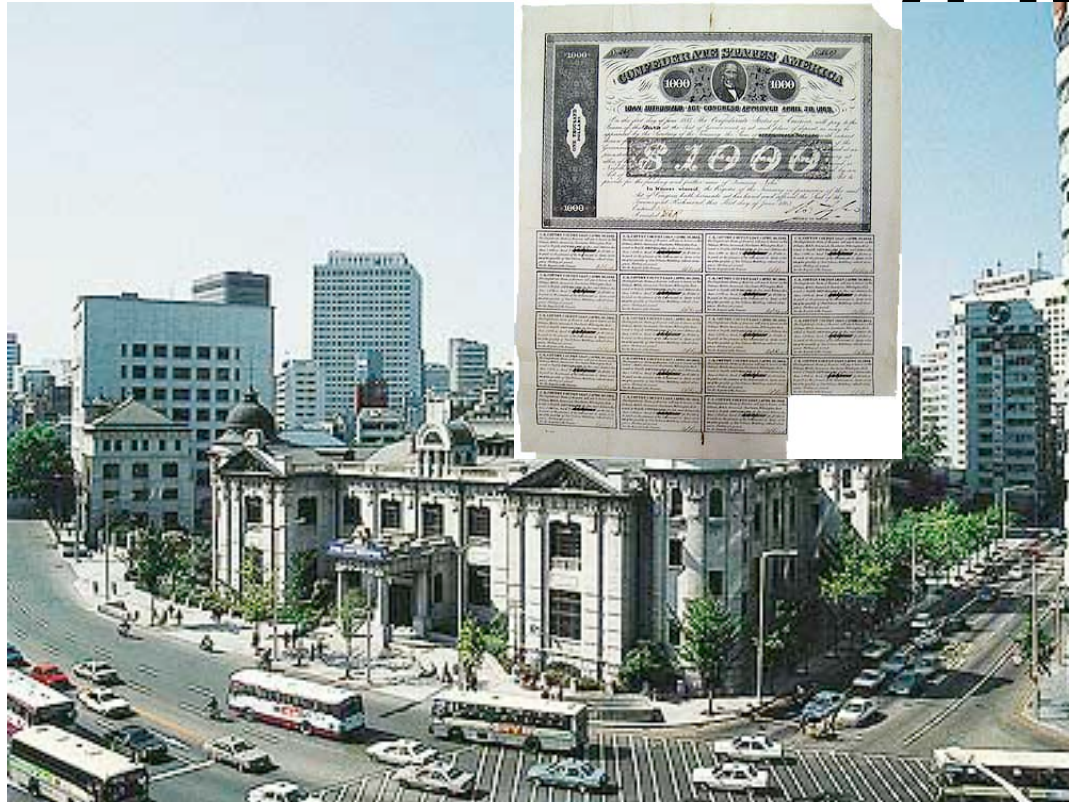
Open Market Operations



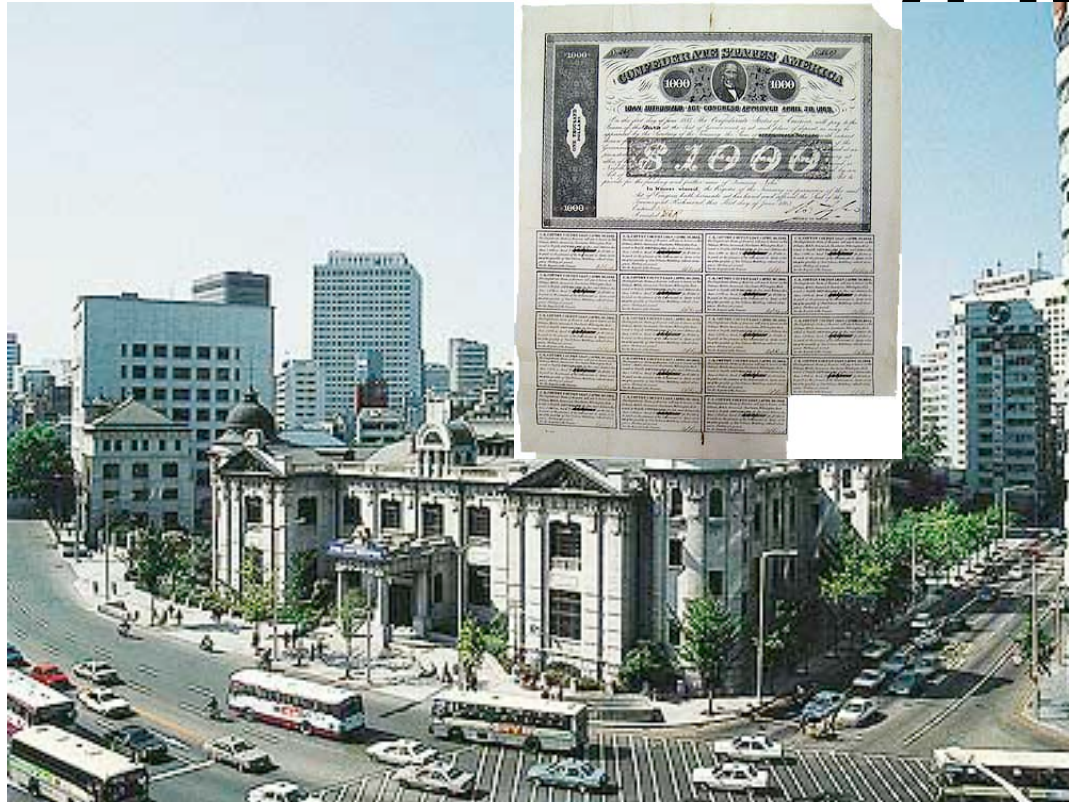
Open Market Operations



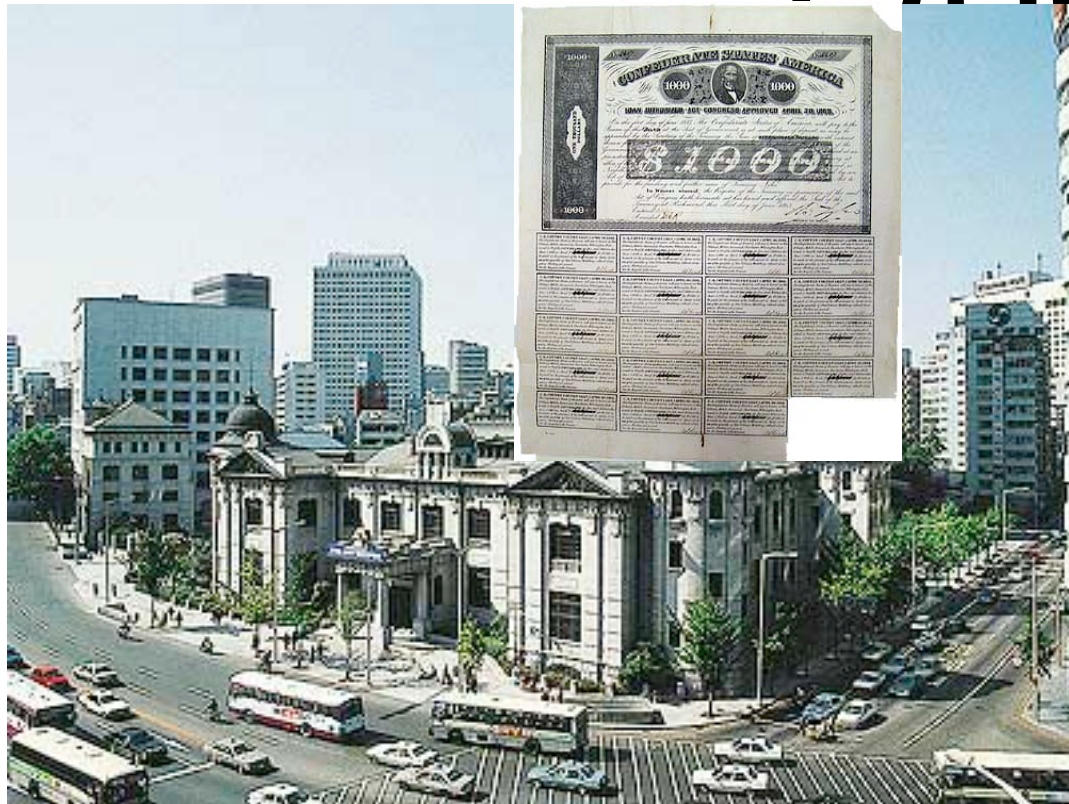
Open Market Operations



Open Market Operations



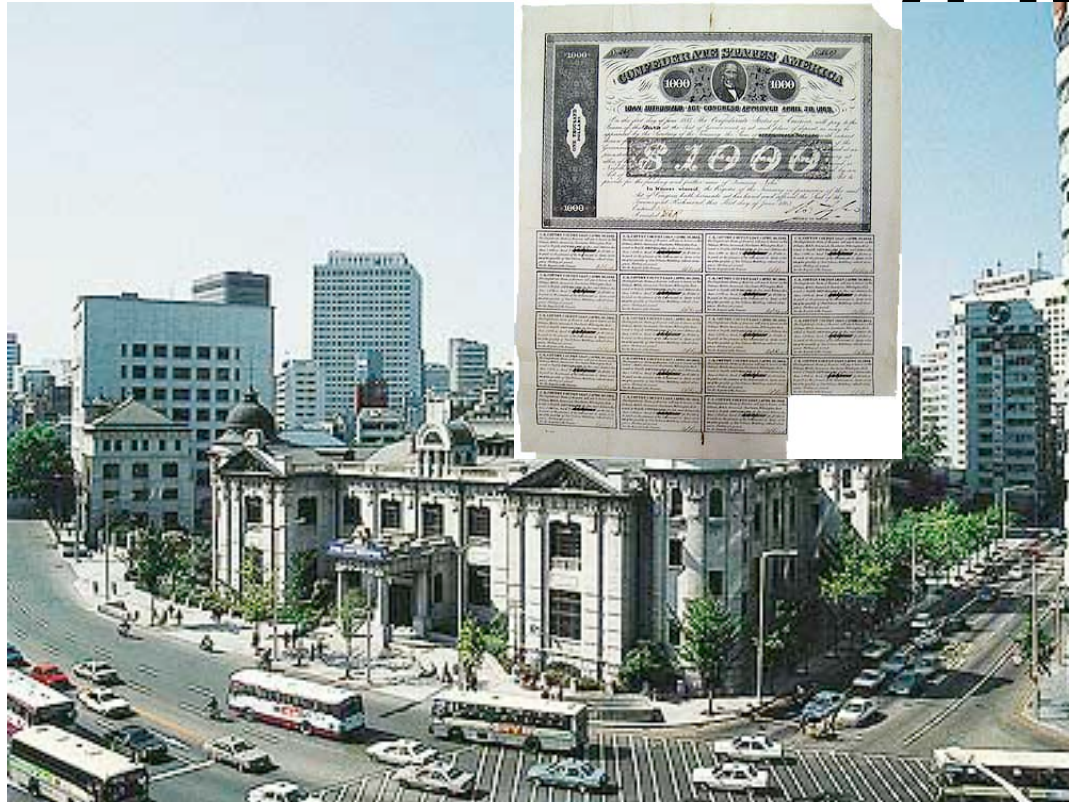
Open Market Operations



국공채 매입: 통화증가



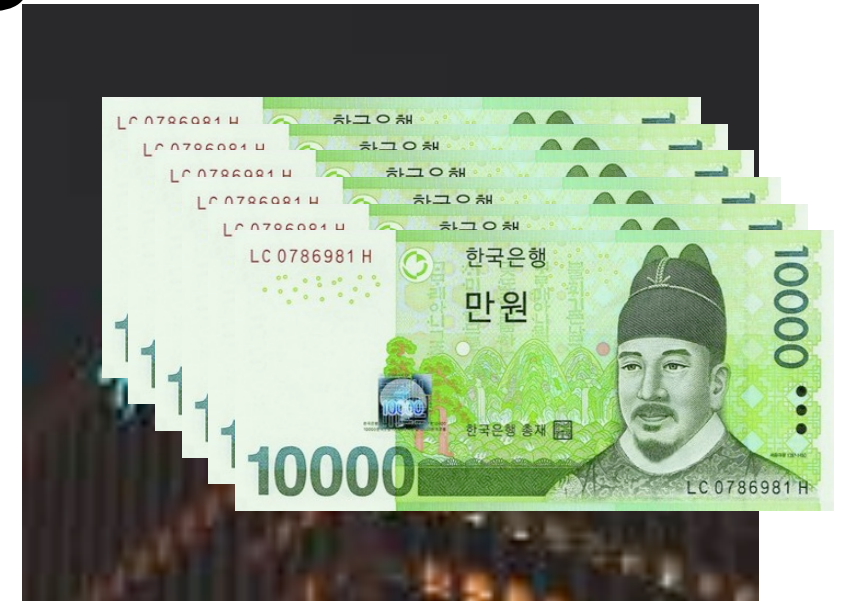
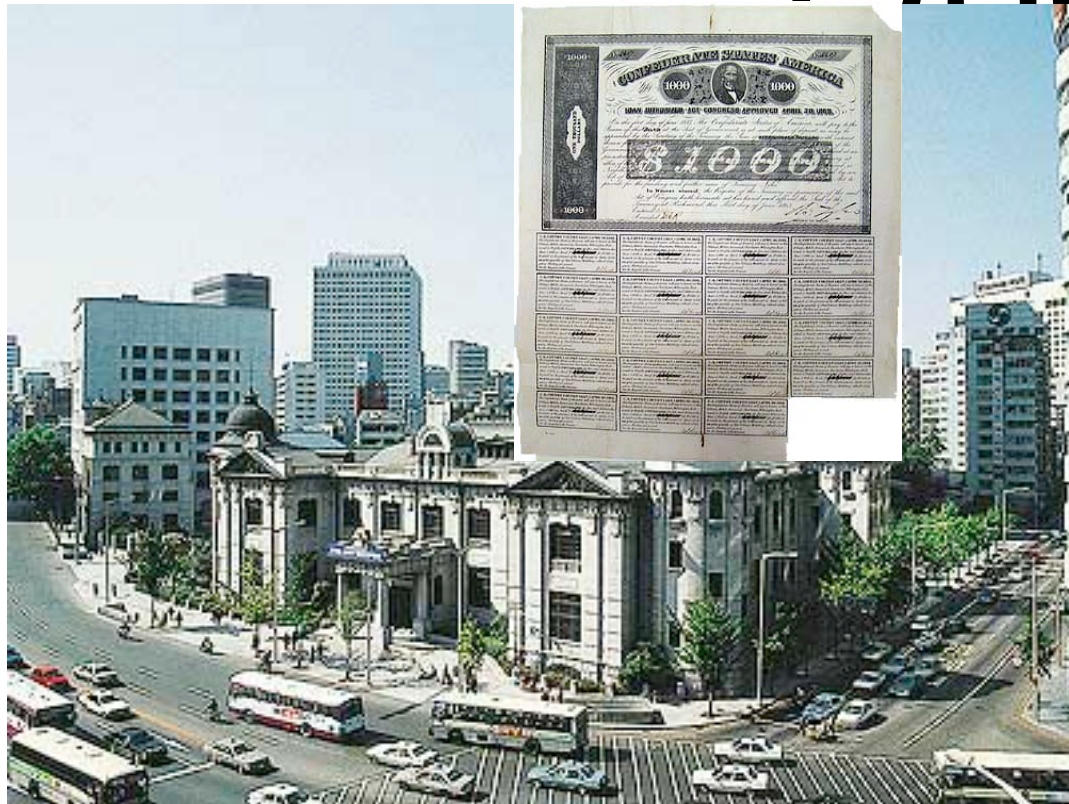
Open Market Operations



국공채 매입: 통화증가



Open Market Operations



국공채 매입: 통화증가



Open Market Operations



국공채 매입: 통화증가



Open Market Operations



국공채 매각: 통화감소



대출정책

Discount Rate Policy

- 재할인율: 일반은행이 중앙은행으로부터 대출시 적용하는 금리
 - 시중 금리에 영향을 미침
 - 재할인율 상승 → 시중 금리 상승 → 대부자금량 감소

Reserve Requirement Policy

- 지급준비율을 조절하여 화폐량 조절
- 지준율 증가 = 화폐 감소
- 영향이 커서 잘 쓰지는 않음

$$M = \sum_{i=0}^{\infty} B(1 - k)^i = \frac{B}{1 - (1 - k)} = \frac{B}{k} = Bm$$

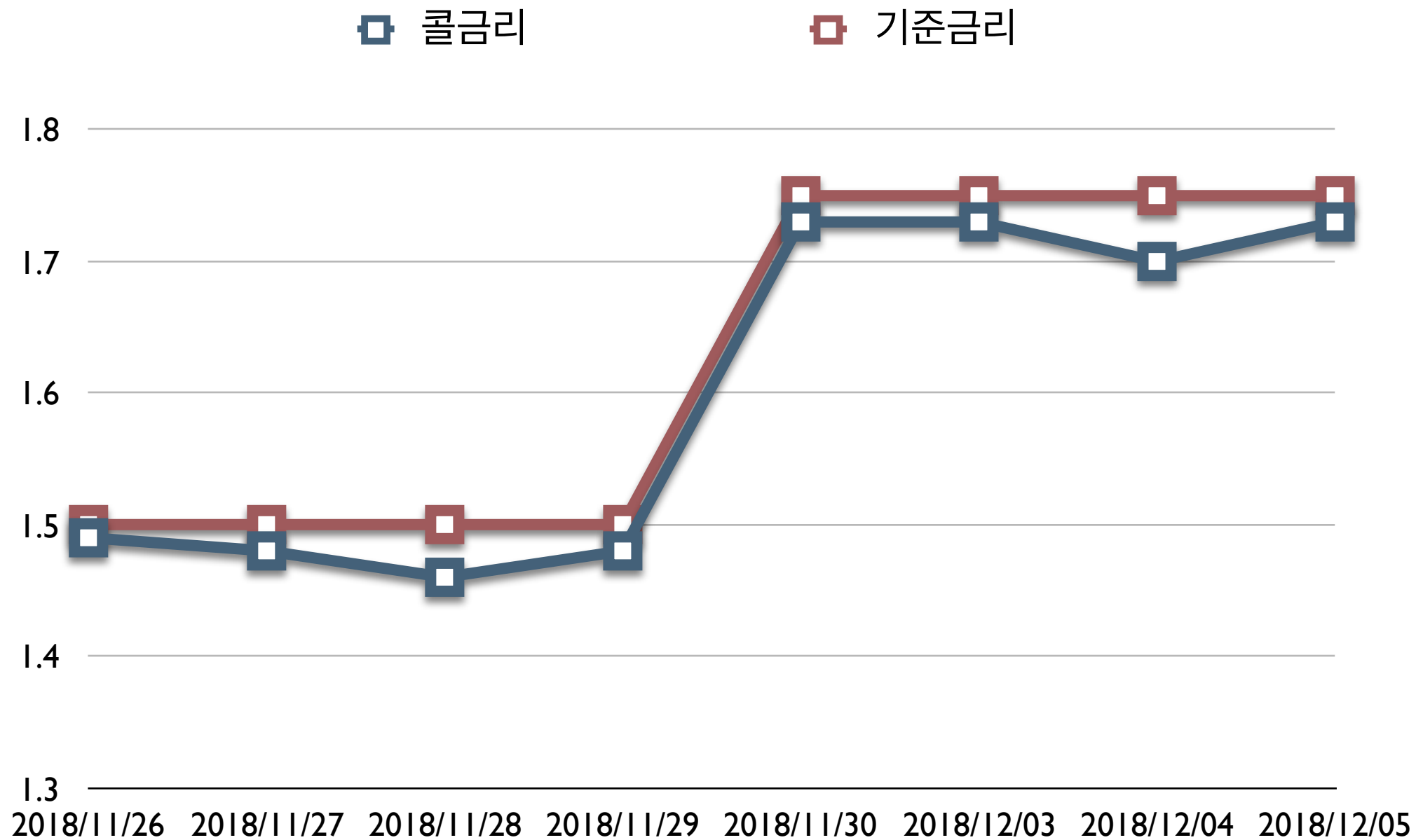
콜금리 Call Rate

- 콜
 - 일시적으로 자금이 부족한 금융기관이 자금이 남는 다른 기관에 자금을 빌리기 위한 요청
- 콜시장
 - 금융기관 사이에 발생한 과부족 자금을 거래하는 시장
- 콜금리
 - 콜자금의 금리 (대개 하루짜리 금리)

기준금리

- 한국은행은 2008년 이전까지는 콜금리를 정책금리로 사용함
 - 콜시장의 금리를 한국은행이 정하고 관리
- 2008년 이후부터는 정책금리를 기준금리로 바꿈
 - 기준금리: 7일짜리 조건환매부증권(RP)금리
 - 기준금리는 콜금리에 즉각적인 영향을 미침
- 여기에서는 콜금리와 기준금리를 동일시하여 논리 진행
 - 미국의 연방기금 금리 \approx 한국의 콜금리

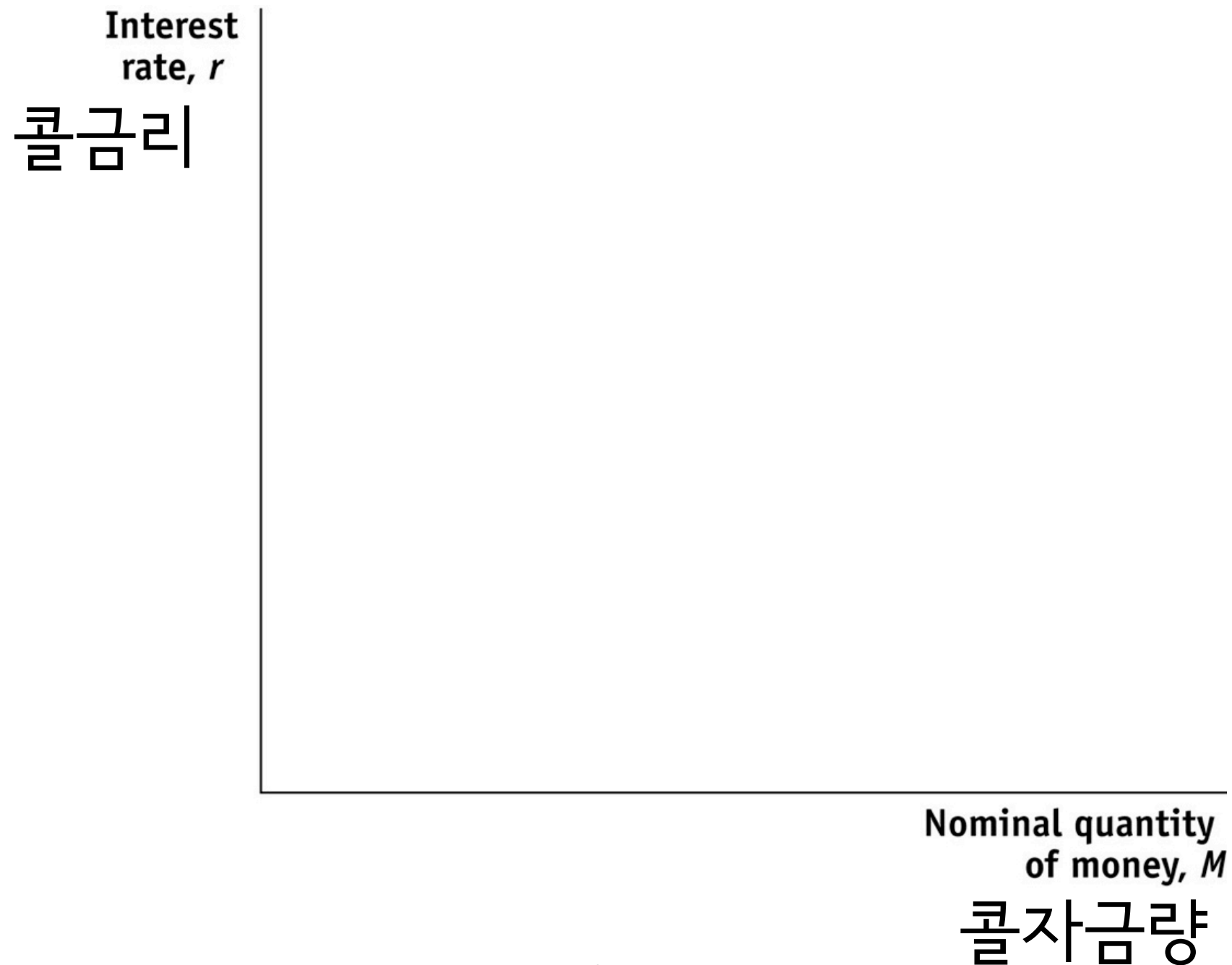
콜금리와 기준금리



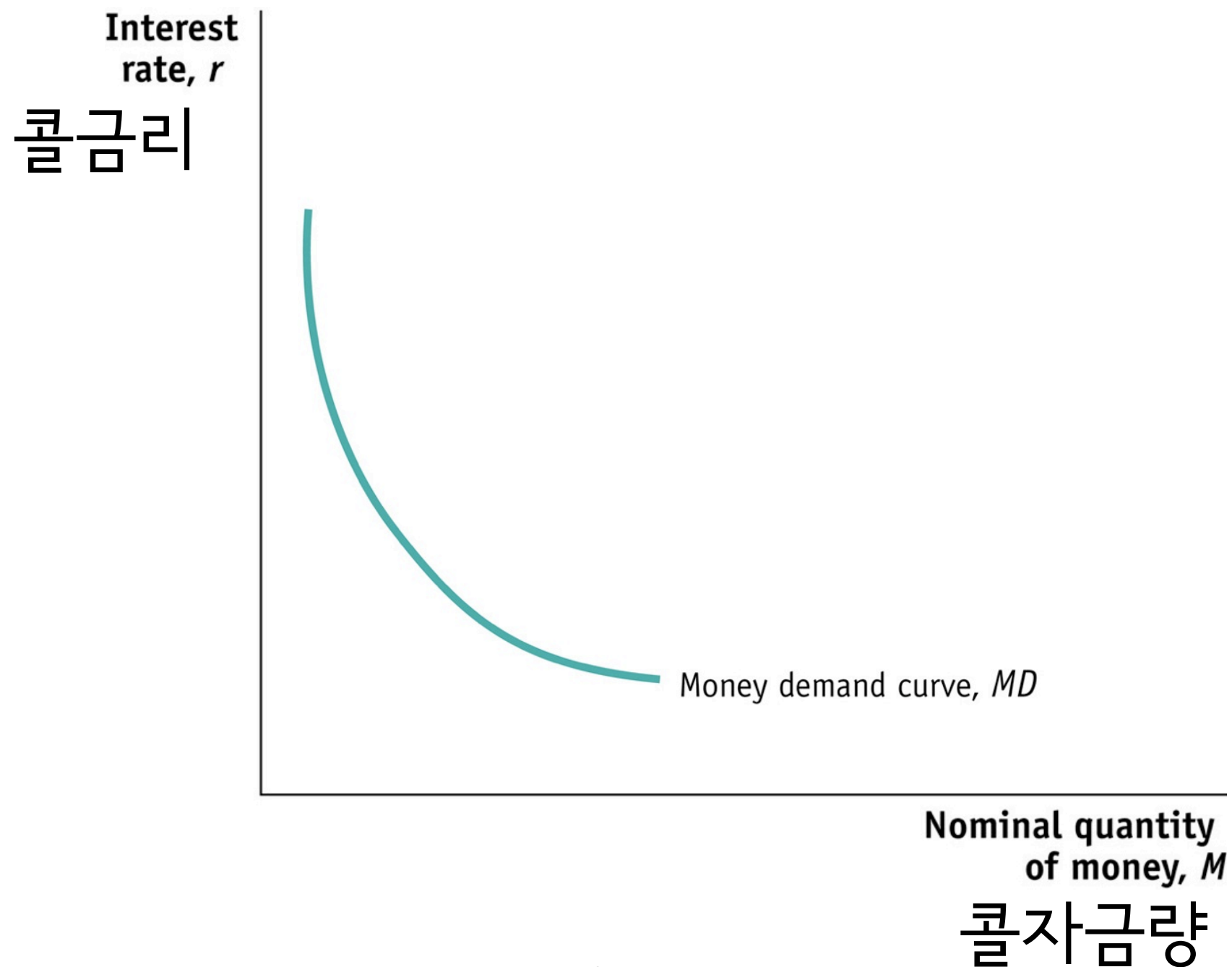
콜자금 수요곡선

- 콜자금 수요곡선
 - 콜금리에 따른 민간 금융기관의 콜자금 수요량을 그래프로 표현한 것
- 콜금리가 낮을 수록 콜자금은 다른 자금 조달 방법에 비해 매력적이 되기 때문에 우하향

콜자금 수요곡선



콜자금 수요곡선



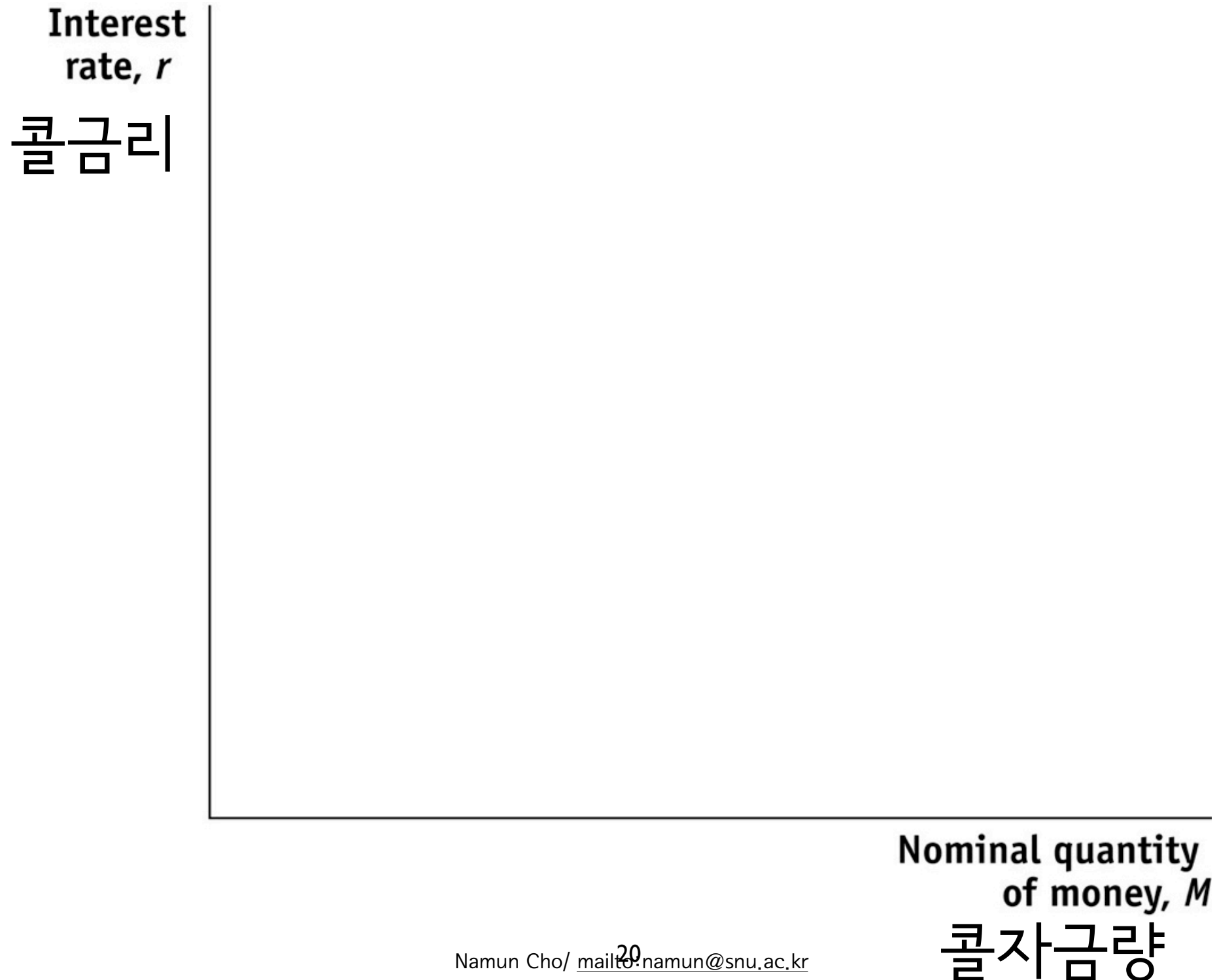
콜자금 수요곡선의 이동요인

	증가	감소
경기	+	-
유동성 수요	+	-
기초 예금 규모	+	-
법정 지준금	+	-

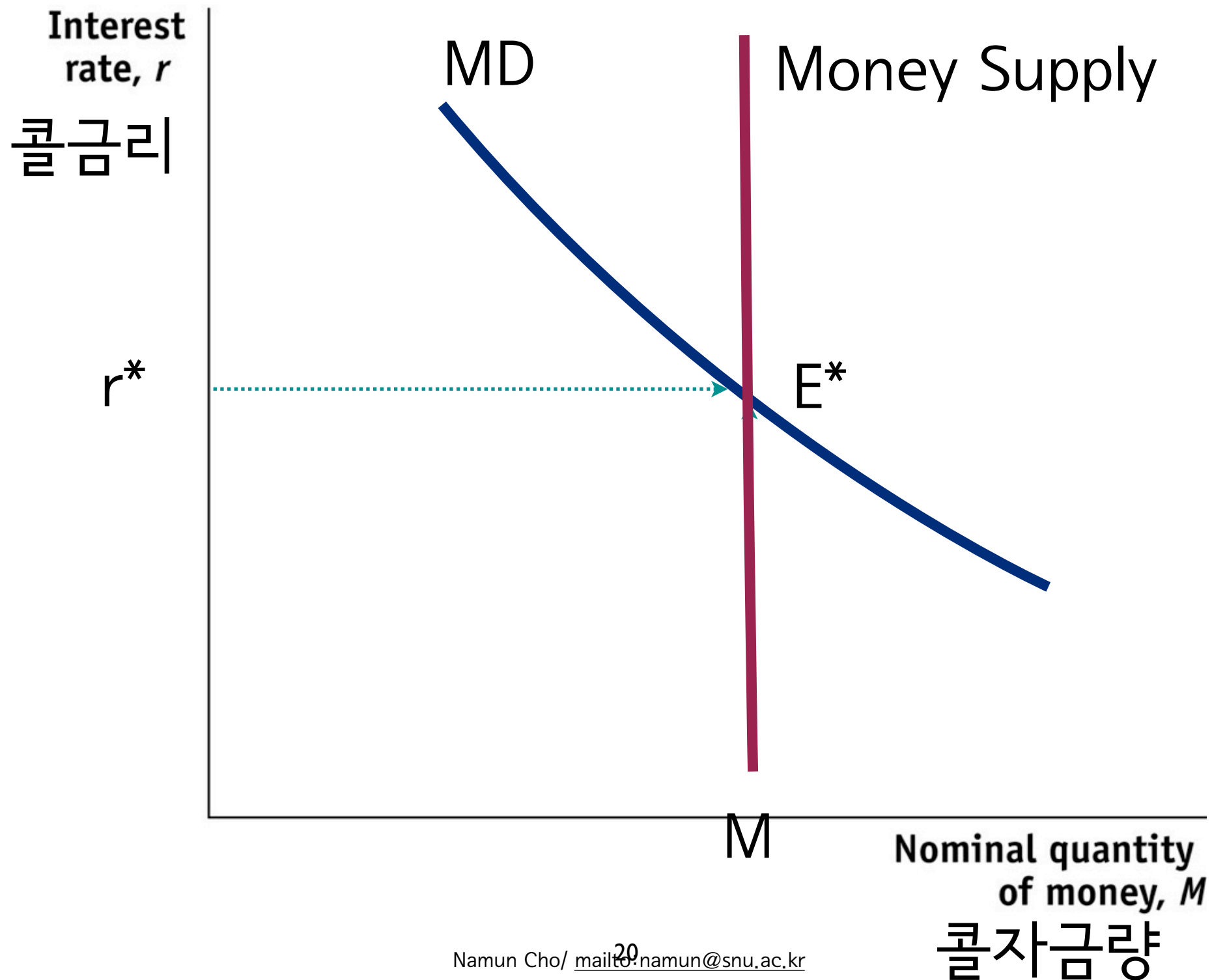
콜자금 공급

- 중앙은행이 공개시장조작을 통해 공급한 자금 총량
- 콜자금의 공급은 금융기관을 매개로 경제 전체에 파급
 - 콜금리 \Rightarrow 단기금리 \Rightarrow 장기금리
- 중앙은행의 목표는 정책 수행이기 때문에 금리와 무관하게 정책목표를 위한 자금량을 설정함
 - 수직의 공급곡선

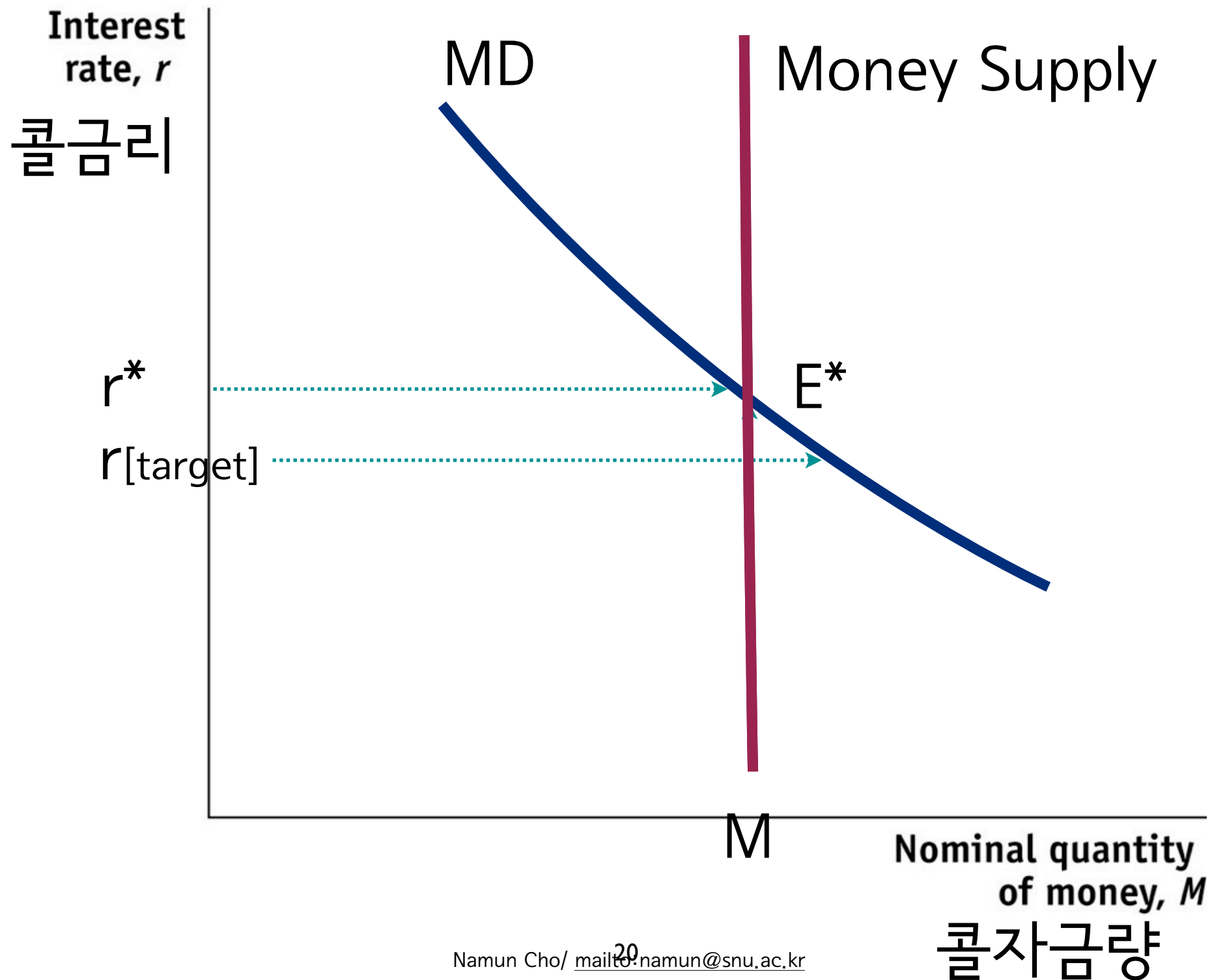
Monetary Policy and Interest Rate



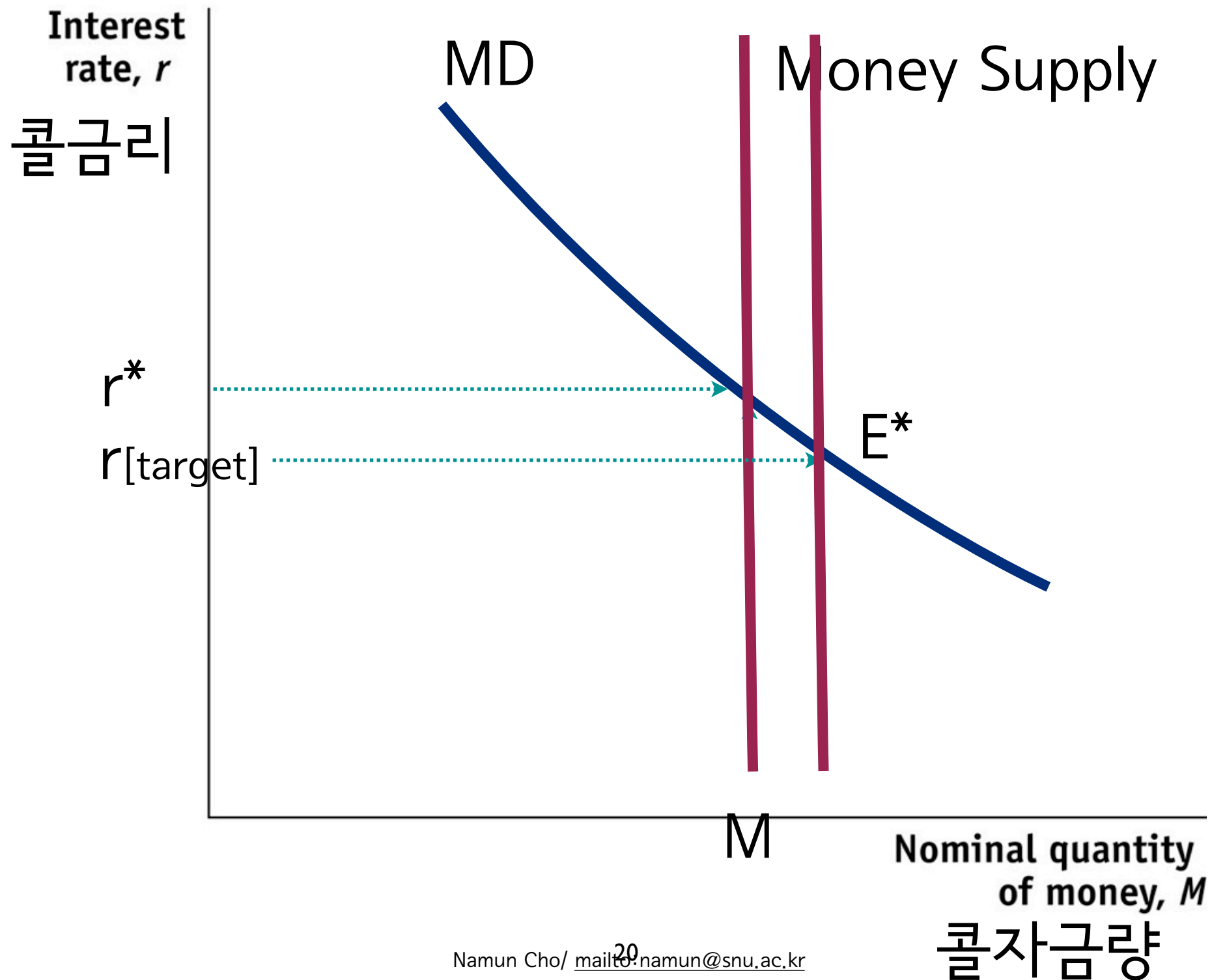
Monetary Policy and Interest Rate



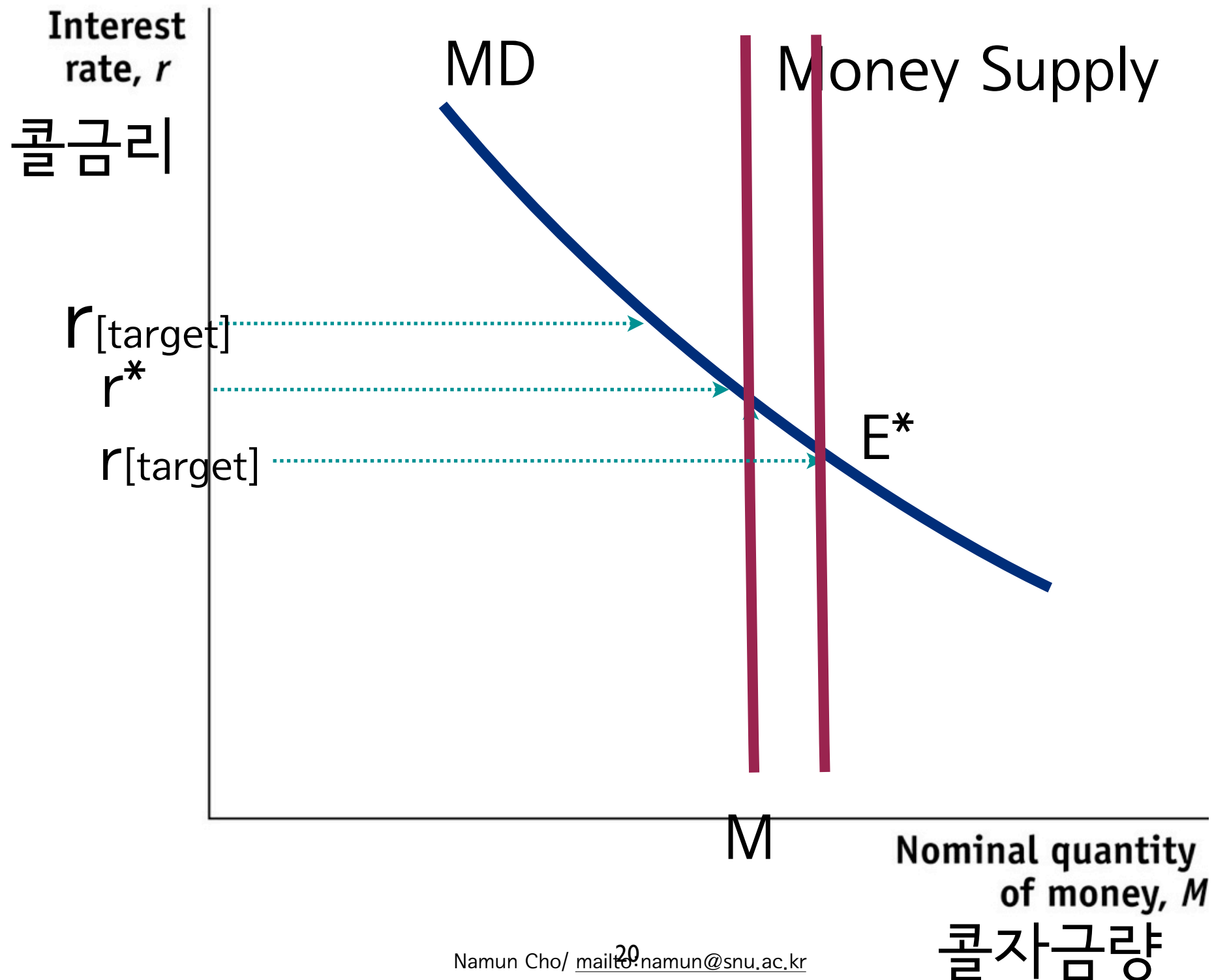
Monetary Policy and Interest Rate



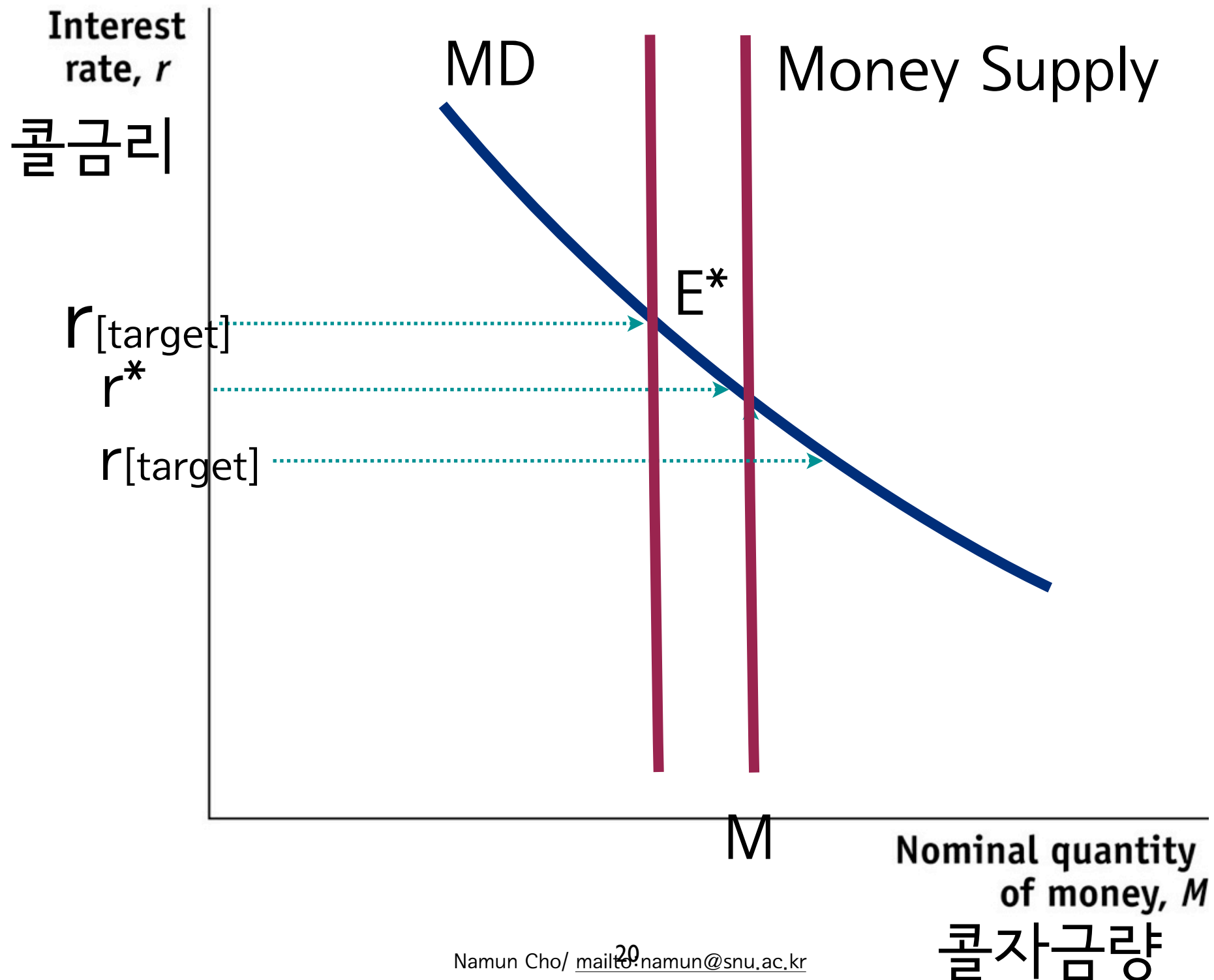
Monetary Policy and Interest Rate



Monetary Policy and Interest Rate

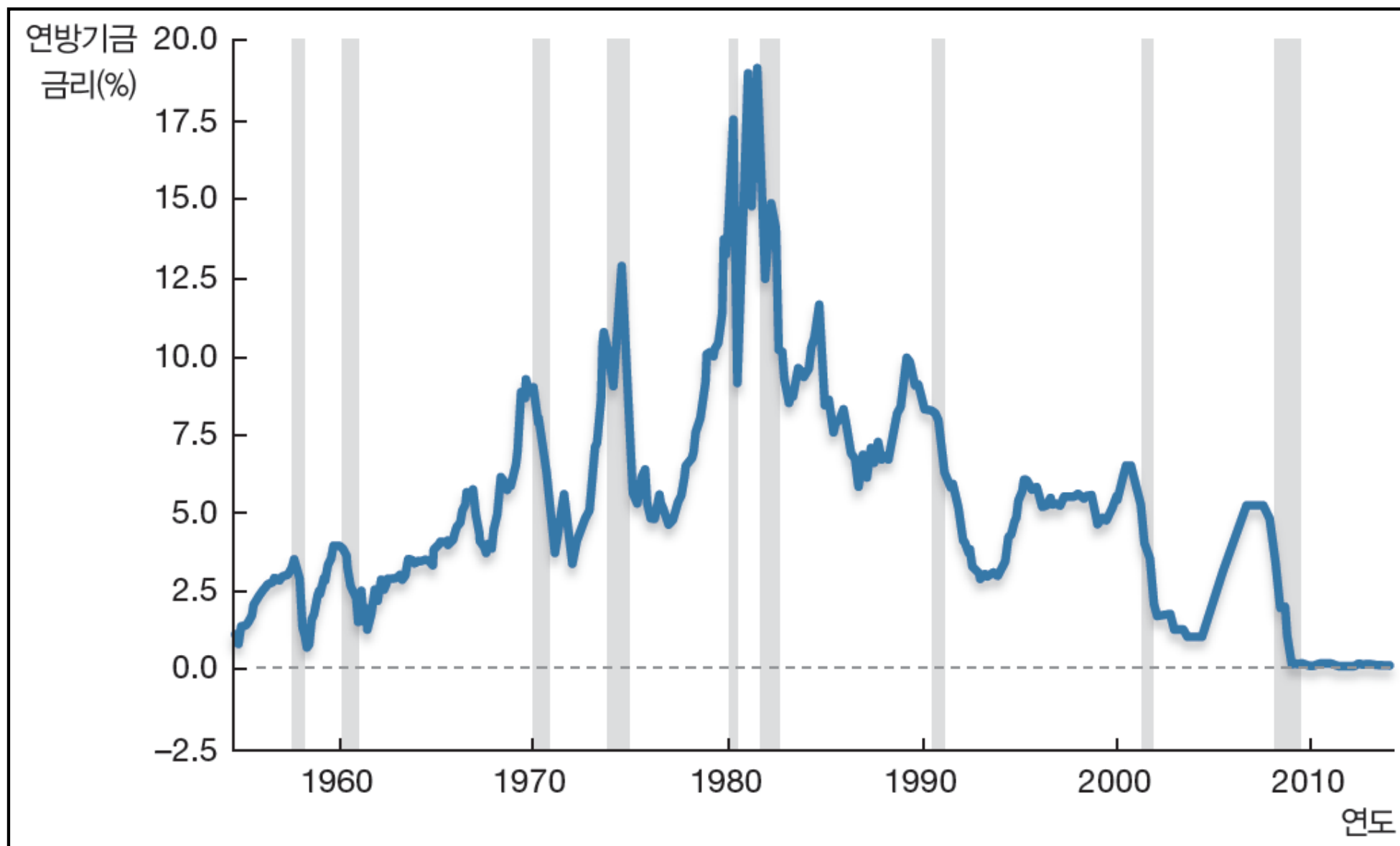


Monetary Policy and Interest Rate



미국의 정책금리: 1954-2014

회색: 주요 경기침체기



정책금리와 통화량, 이자율

- 장기적으로 인플레이션율은 통화량증가율 - 실질GDP성장률과 같음
 - $\text{인플레이션율} = \text{통화량증가율} - \text{실질GDP성장률}$
- 화폐 중립성
 - 화폐는 실물 부문을 궁극적으로 바꾸지 못함
 - 하지만 단기에는 영향을 미칠 수 있음
 - 장기적으로는 오직 물가에만 영향을 미침

기준금리가 장기 이자율에 미치는 영향

- 기준금리의 조정은 인플레이션에 대한 기대(expectation)를 변화시킴
 - 이는 장기 이자율에 영향을 미침
- 투자 의사결정은 장기(>10Y) 기대 실질이자율에 의존
 - 기대 실질이자율:=명목이자율 - 기대인플레이션율
 - 기대인플레이션율:=미래의 예상된 인플레이션율

중앙은행의 장기 기대 실질 질이자율에 대한 영향

- 기준금리를 하락시킬 경우 장기 기대 실질이자율도 하락
 - 기준금리보다 둔하게 움직임
- 인플레이션 기대는 민간에 의해 형성
 - 특별한 요인이 없는한 인플레이션 기대는 크게 변하지 않음
- 예외) 초인플레이션

Base rate and Interest rates

