

# 통화정책

ECON151

조남운

# 목차

- 중앙은행
- 통화정책

# Central Bank

# Central Bank

- 법화(Legal tender)제도를 책임지고 운영하는 기관
- 한국의 중앙은행: 한국은행
- 다른 나라의 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



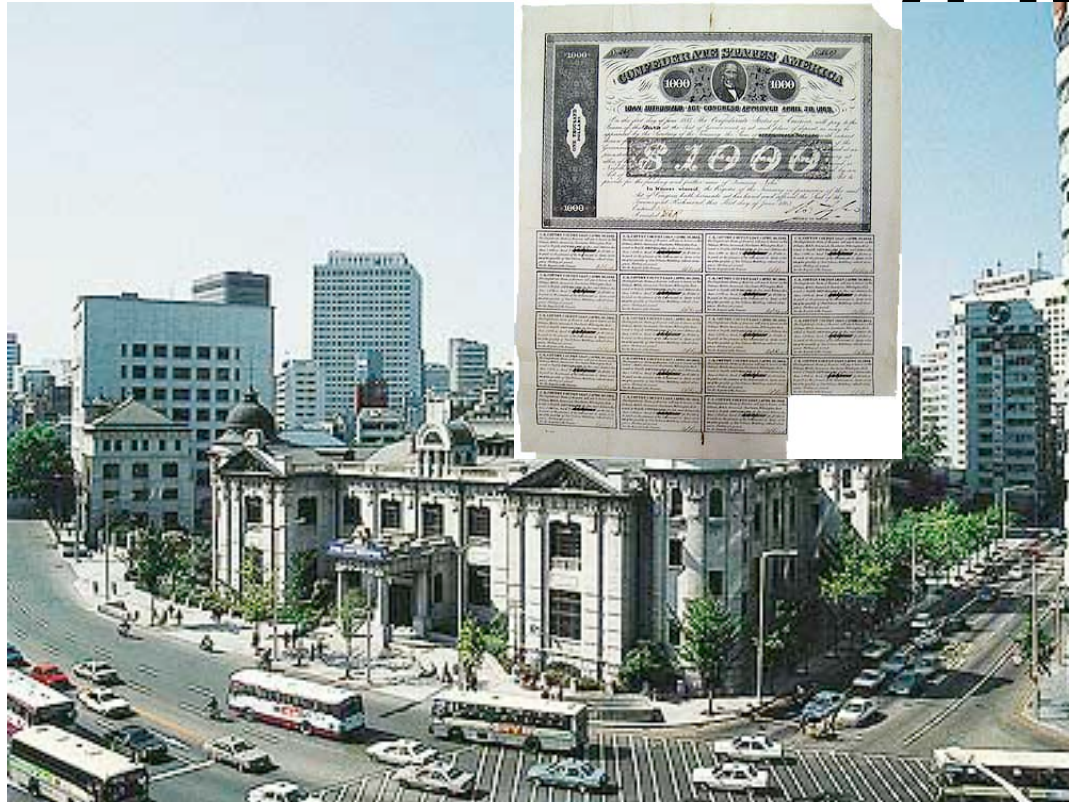


# Open Market Operations



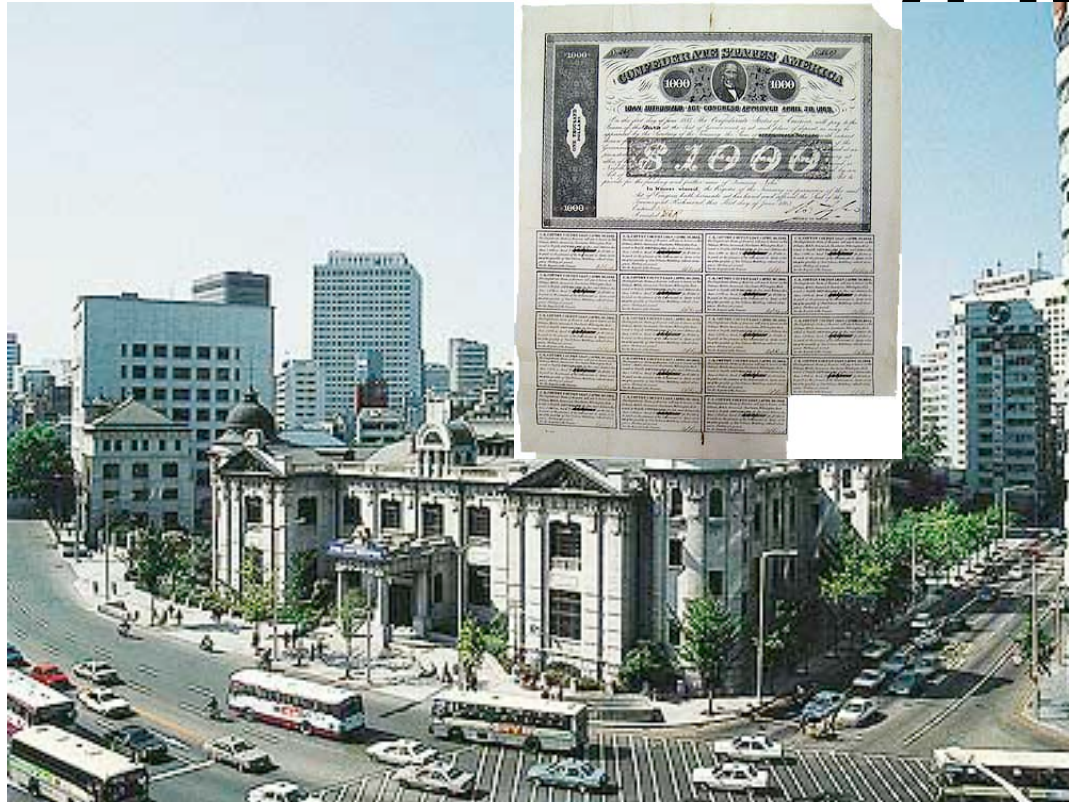


# Open Market Operations



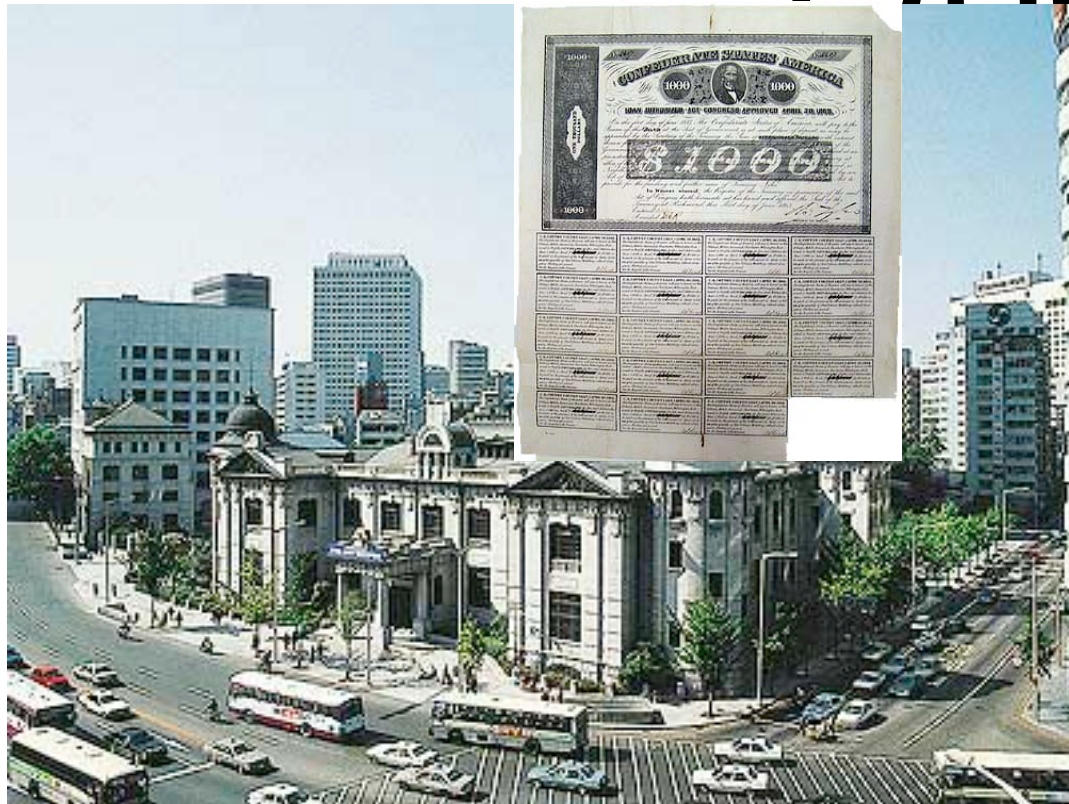


# Open Market Operations





# Open Market Operations

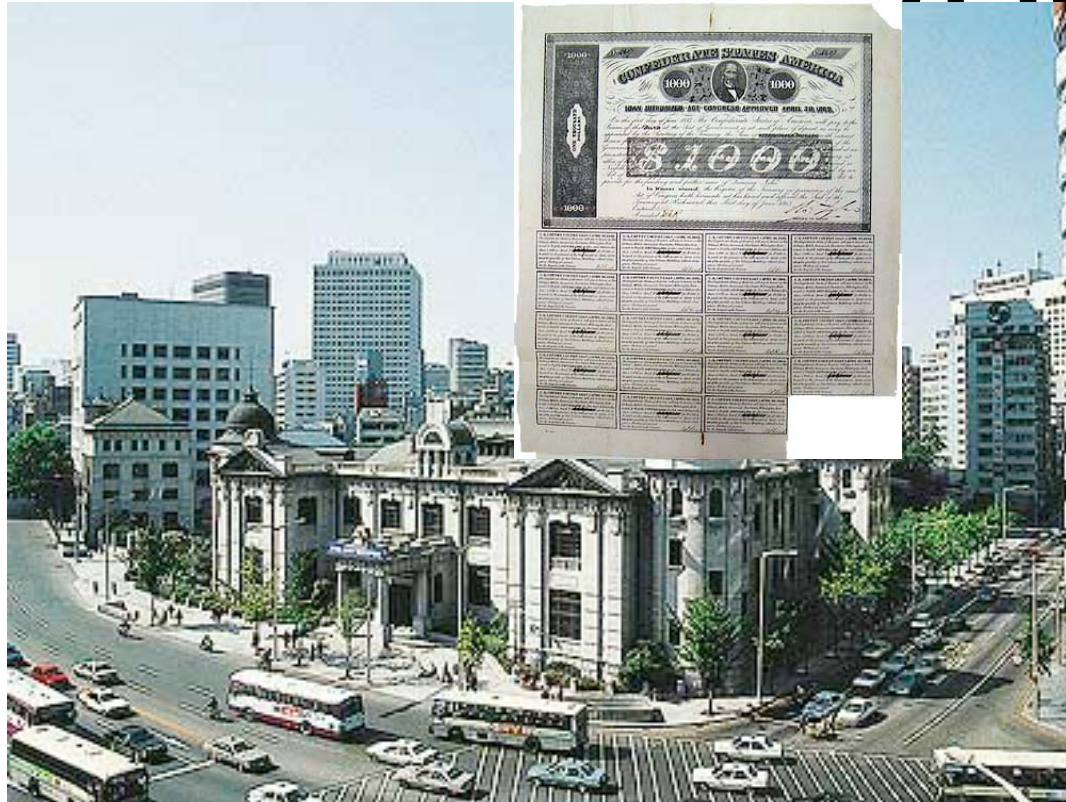


국공채 매입: 통화증가





# Open Market Operations

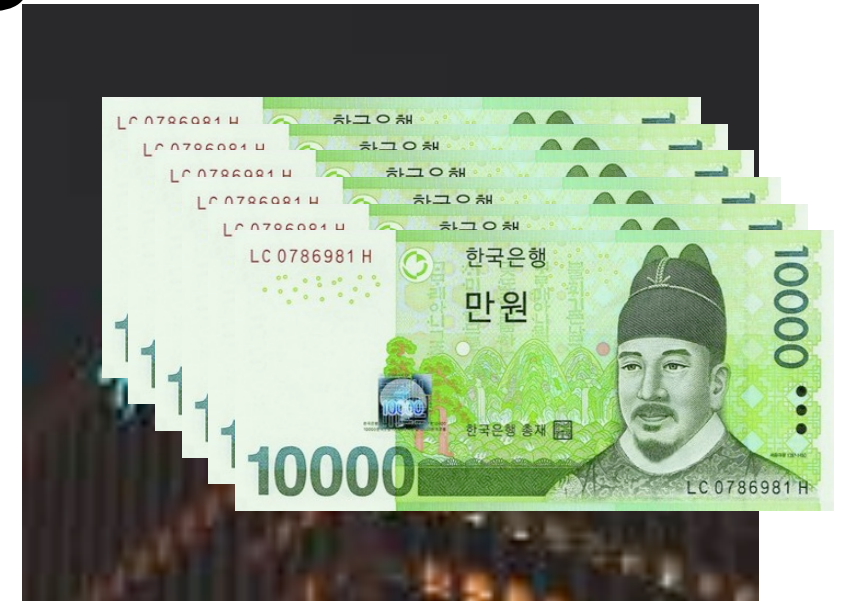
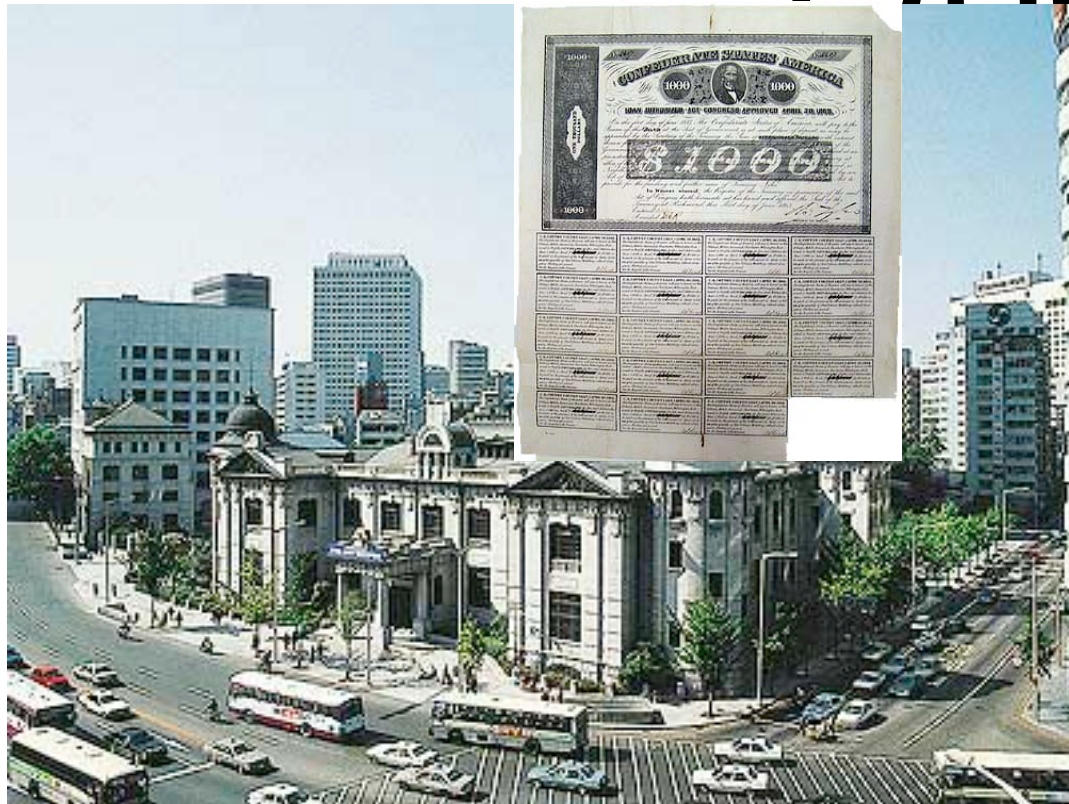


국공채 매입: 통화증가





# 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

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

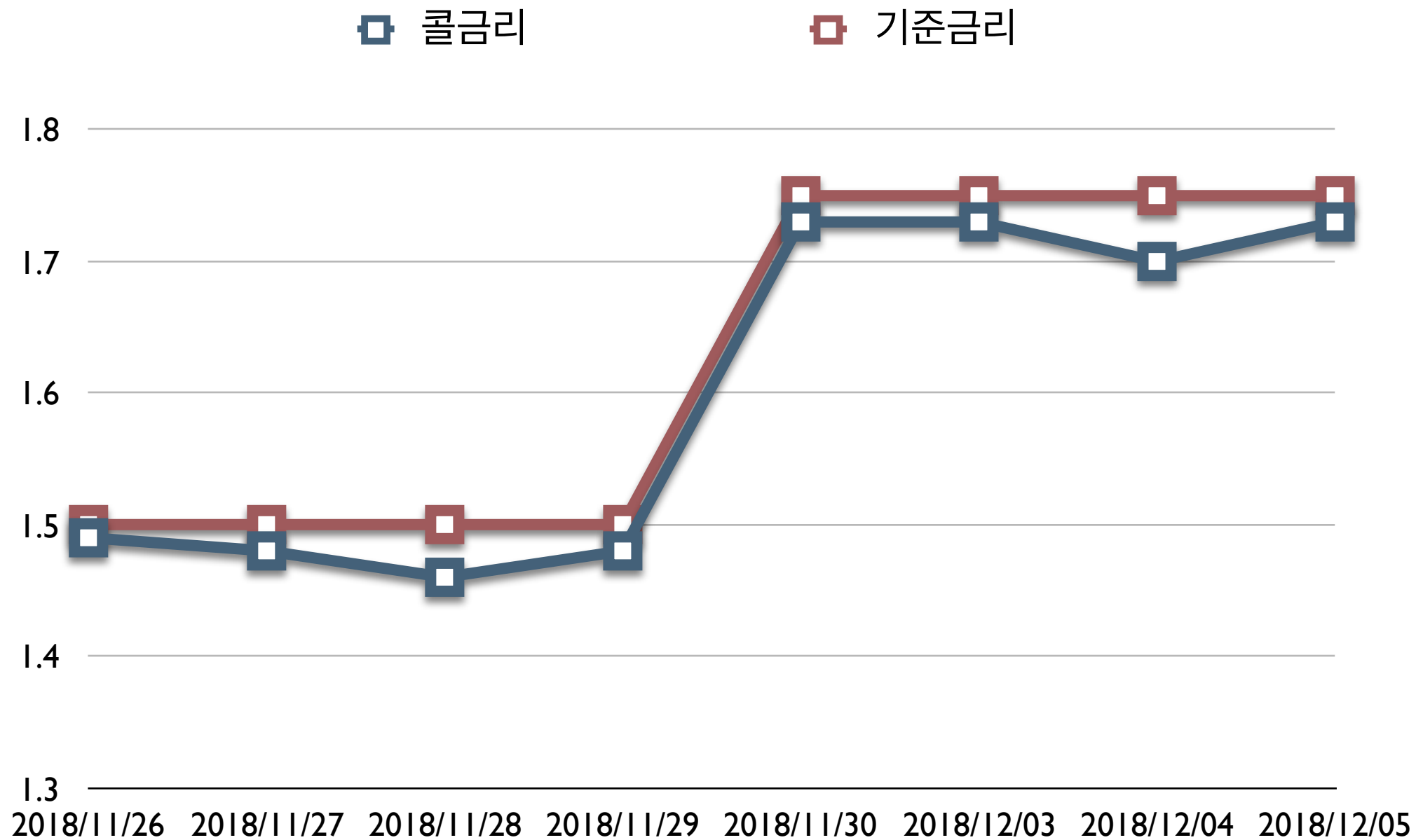
# 콜금리 Call Rate

- 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

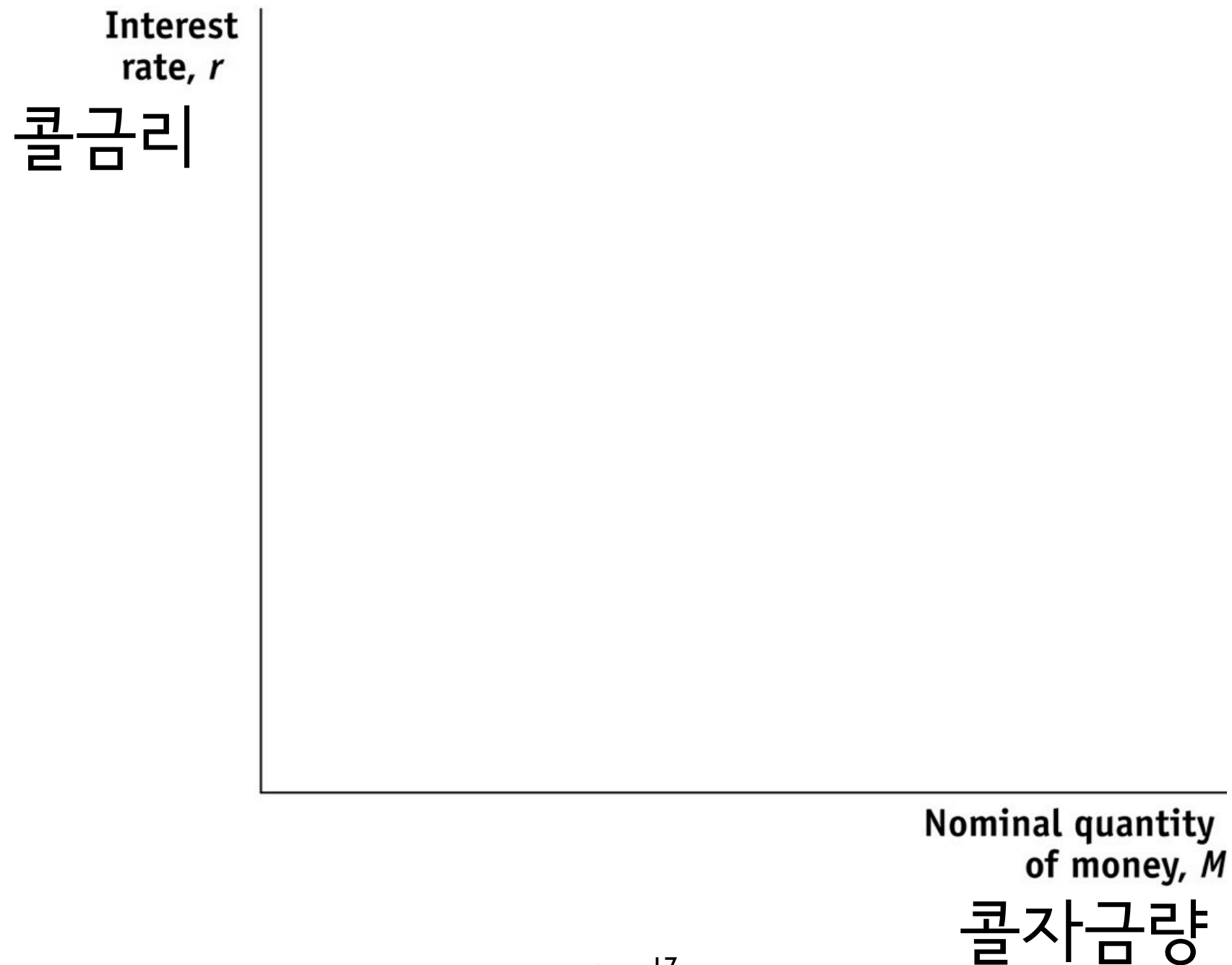




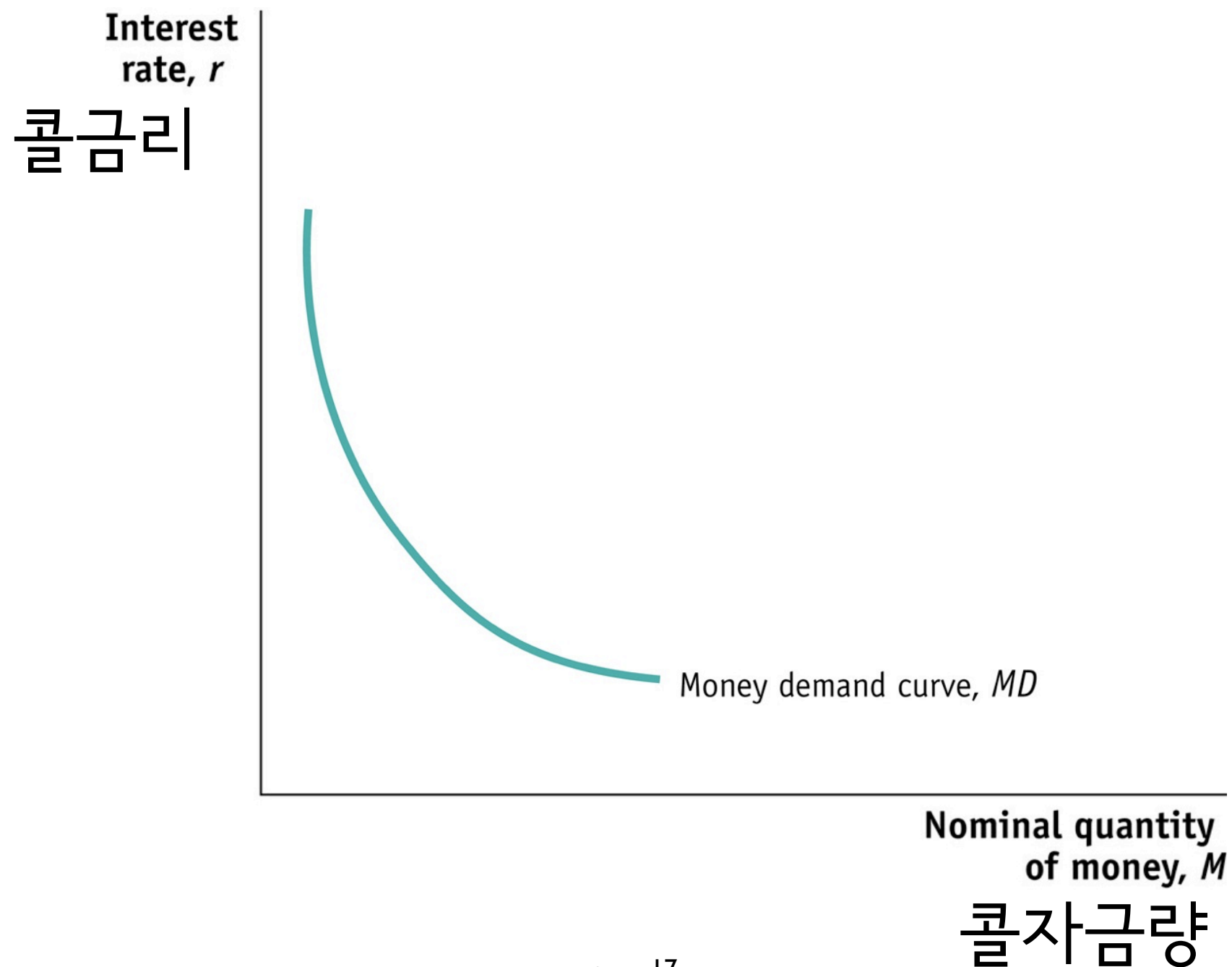
# 콜자금 수요곡선

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

# 콜자금 수요곡선



# 콜자금 수요곡선



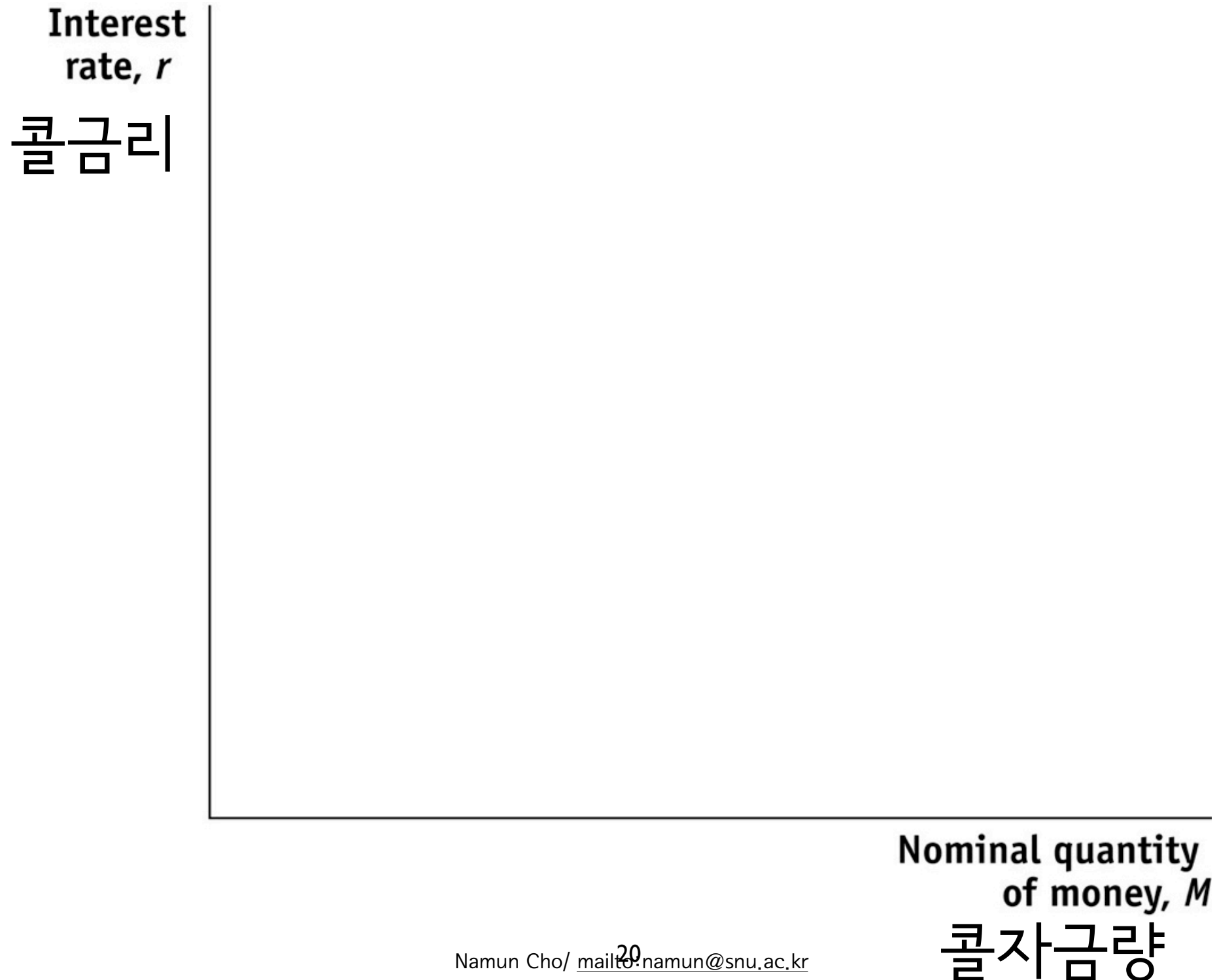
# 콜자금 수요곡선의 이동요인

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

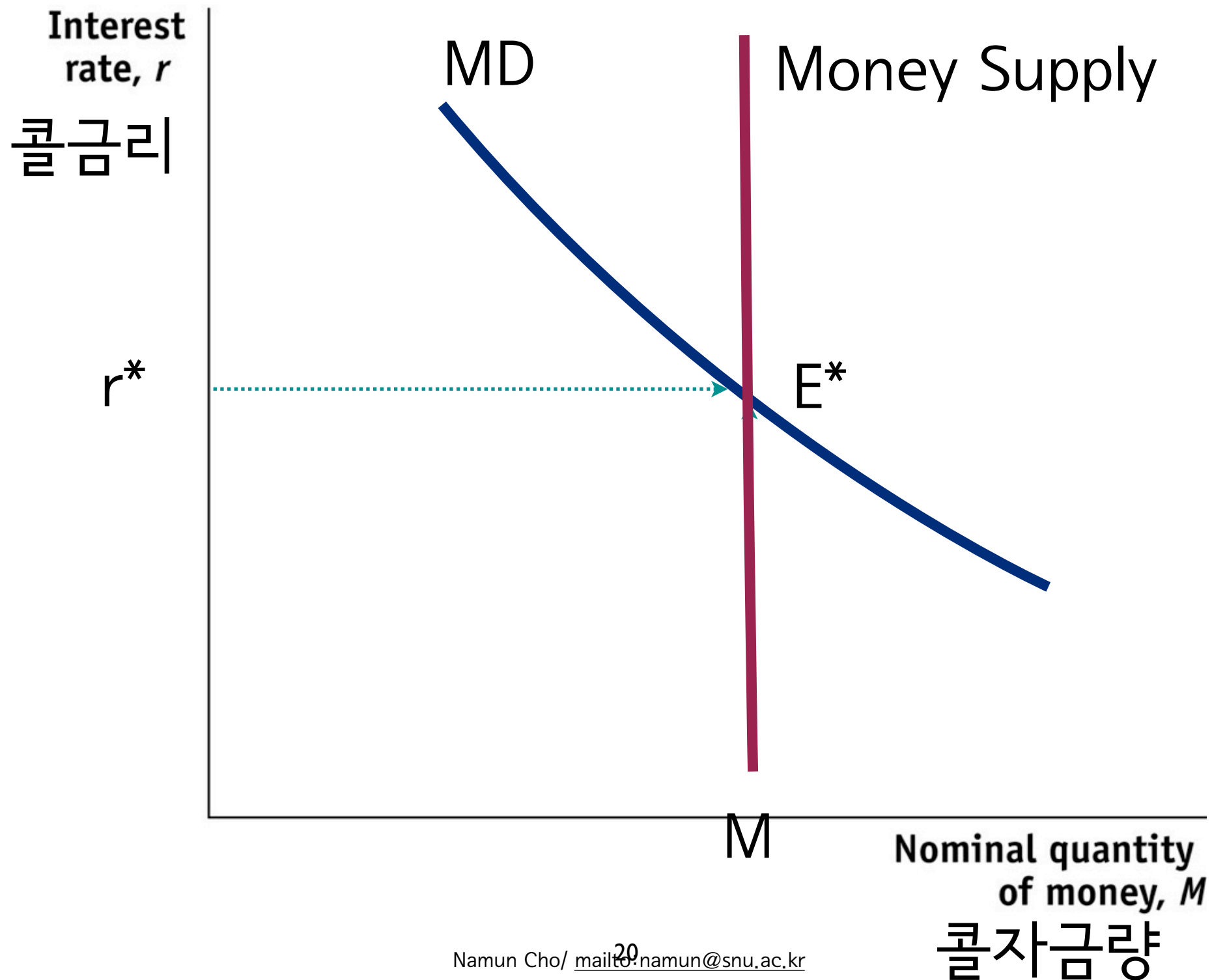
# 콜자금 공급

- 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

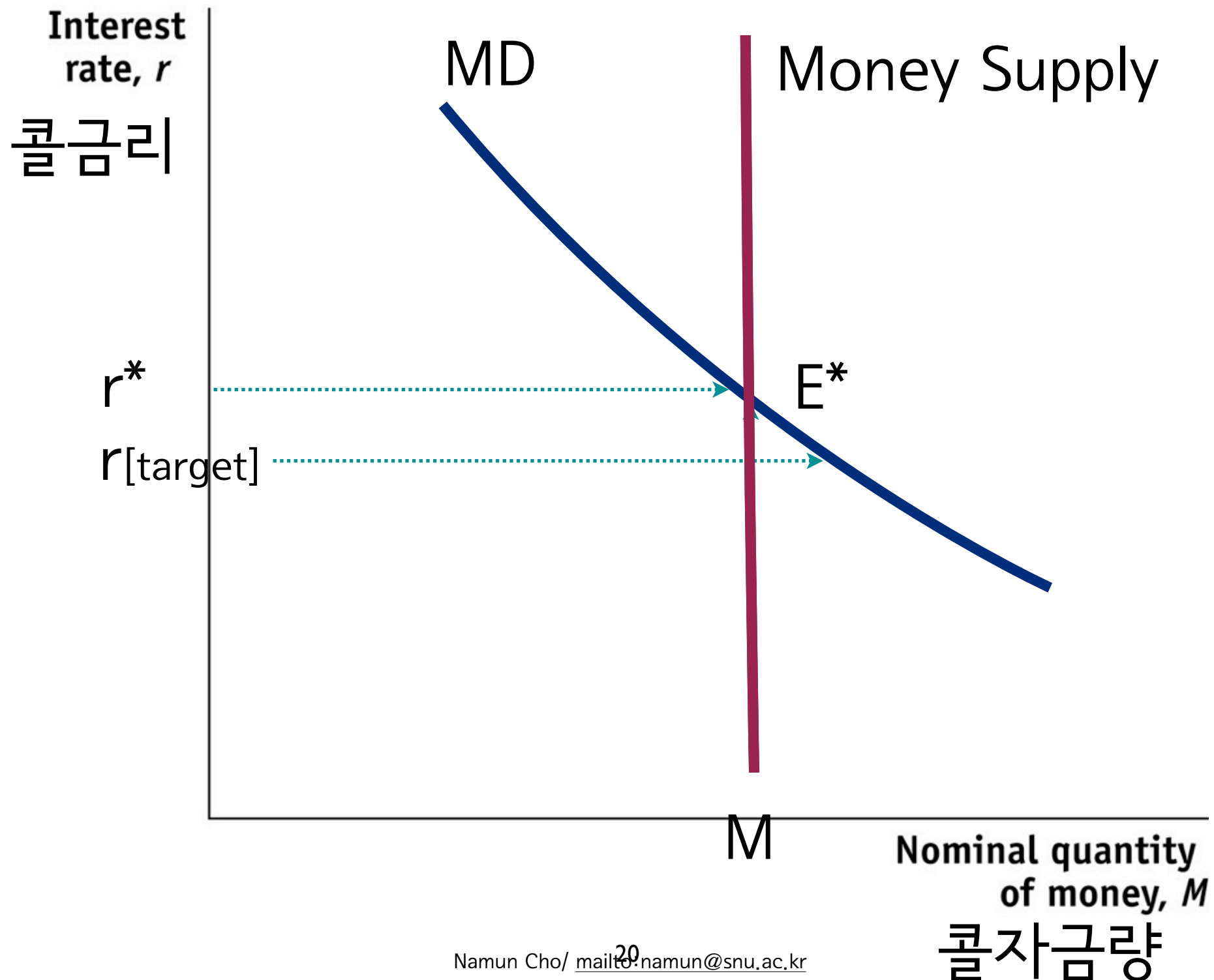
# Monetary Policy and Interest Rate



# Monetary Policy and Interest Rate

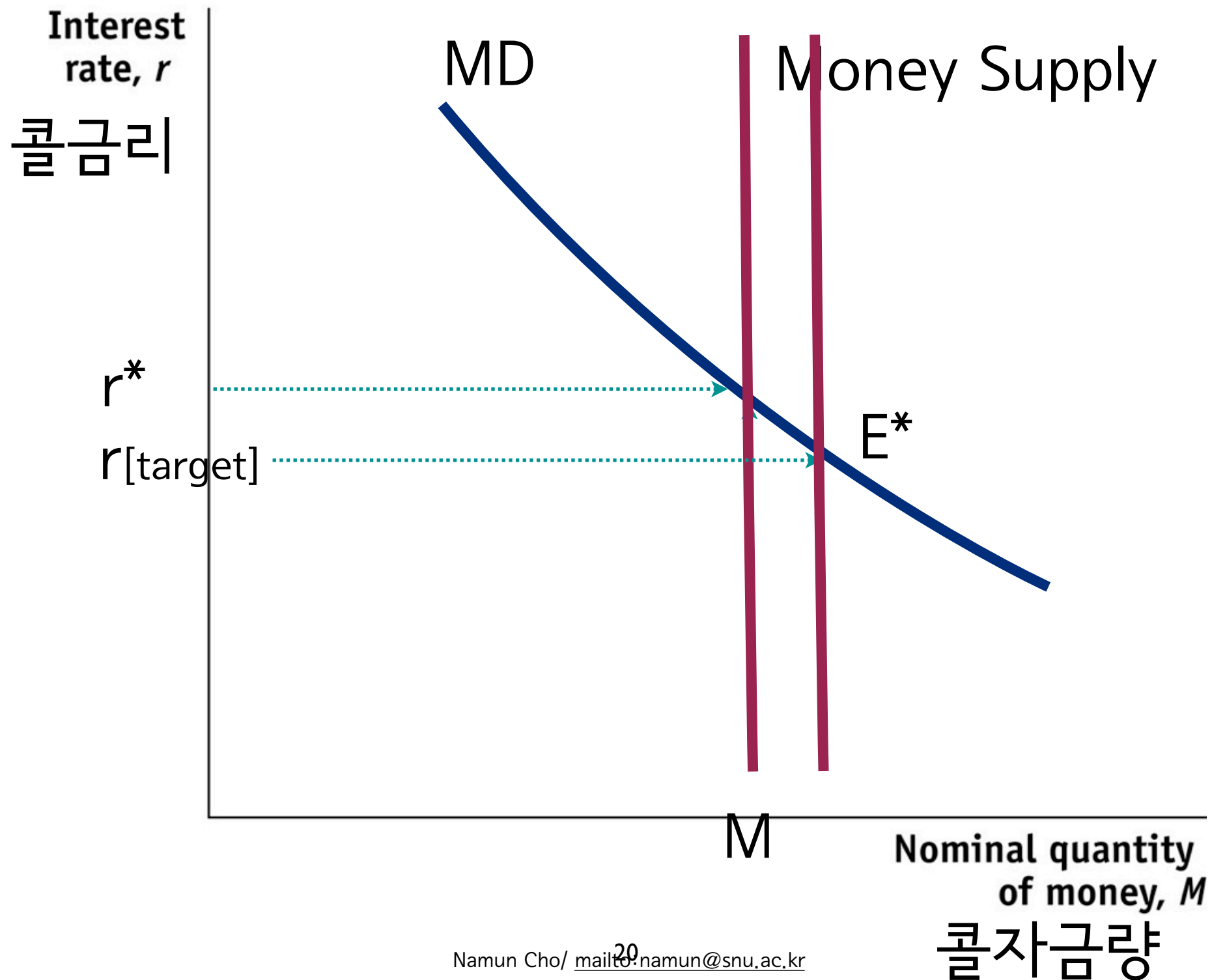


# Monetary Policy and Interest Rate

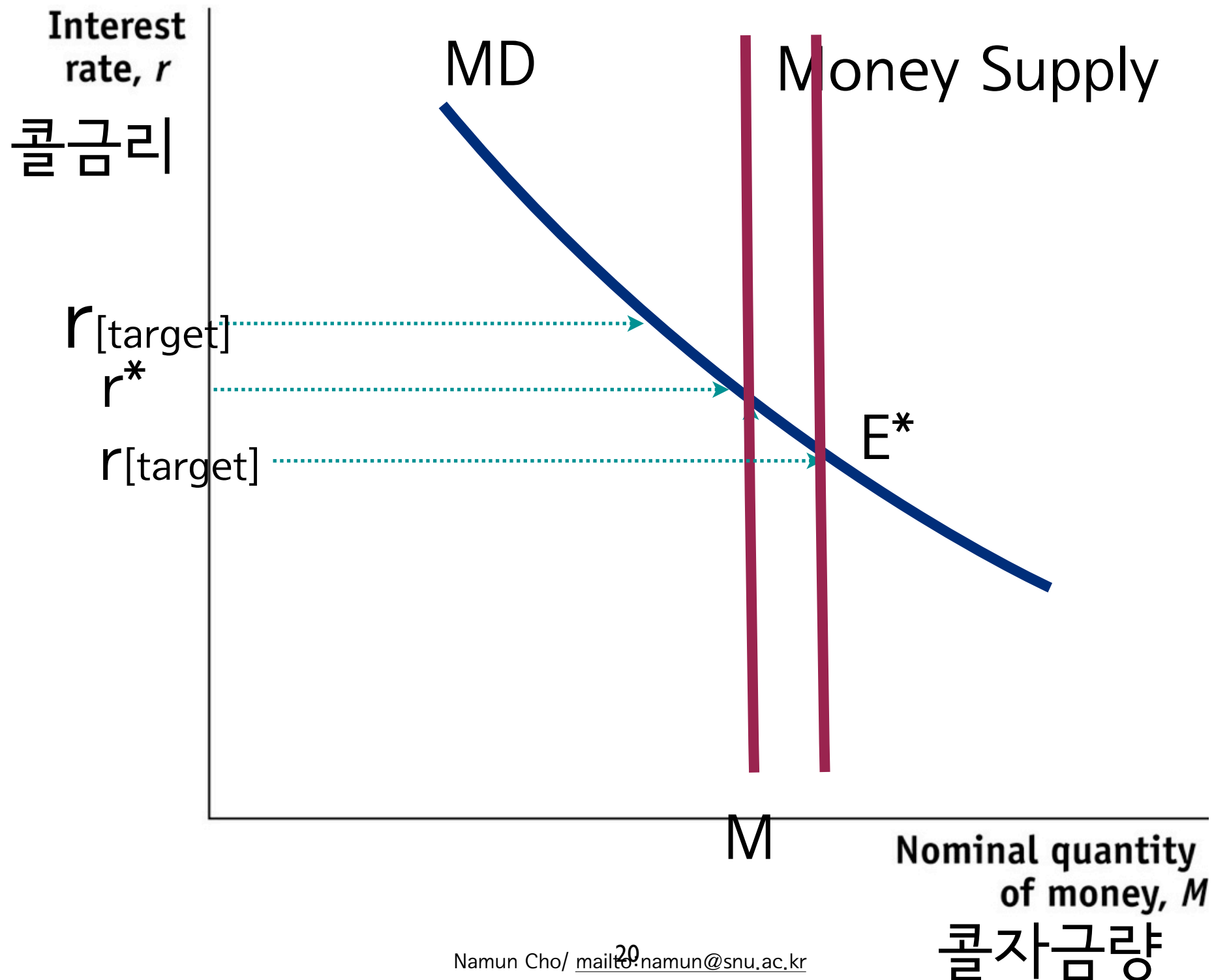




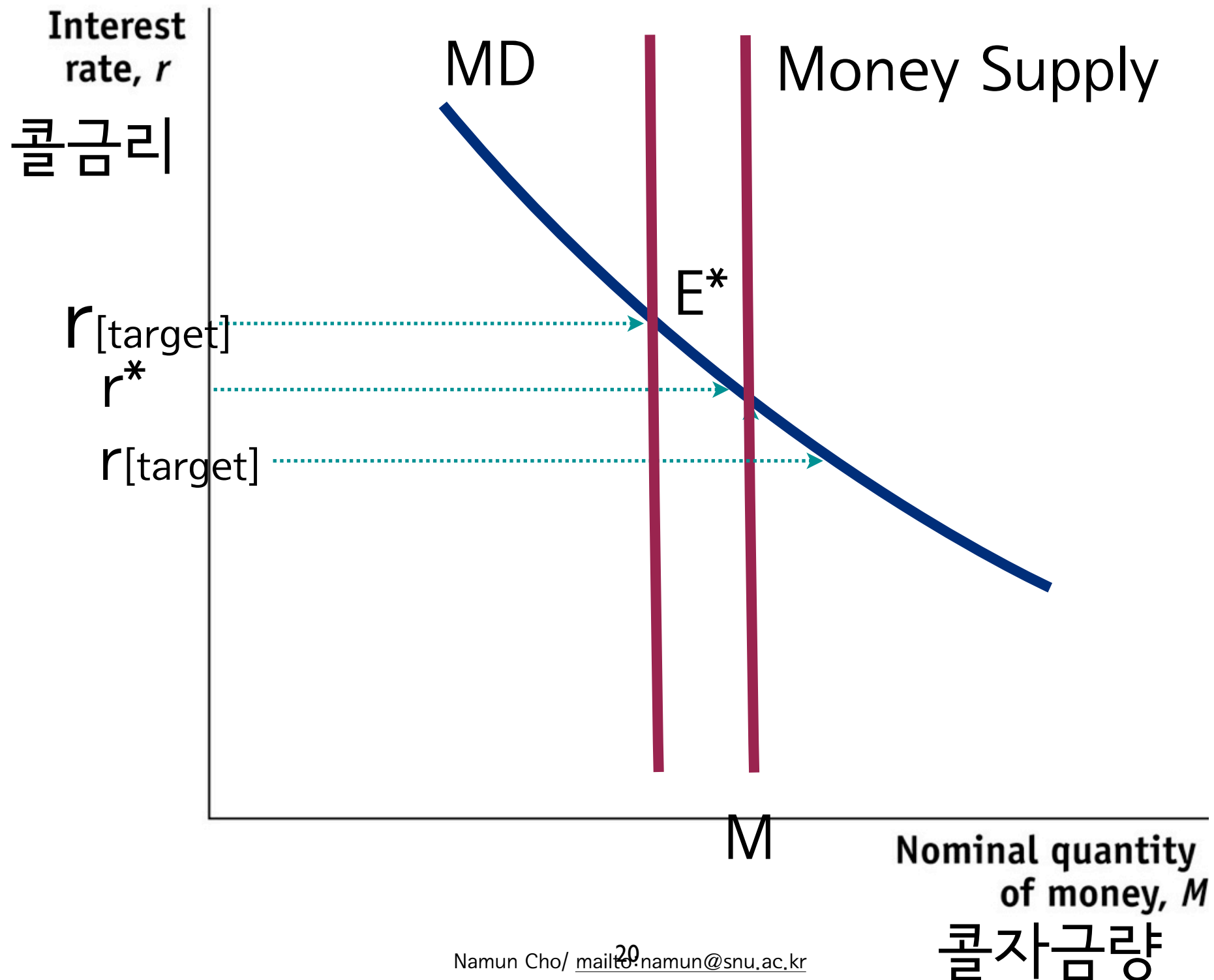
# Monetary Policy and Interest Rate



# Monetary Policy and Interest Rate

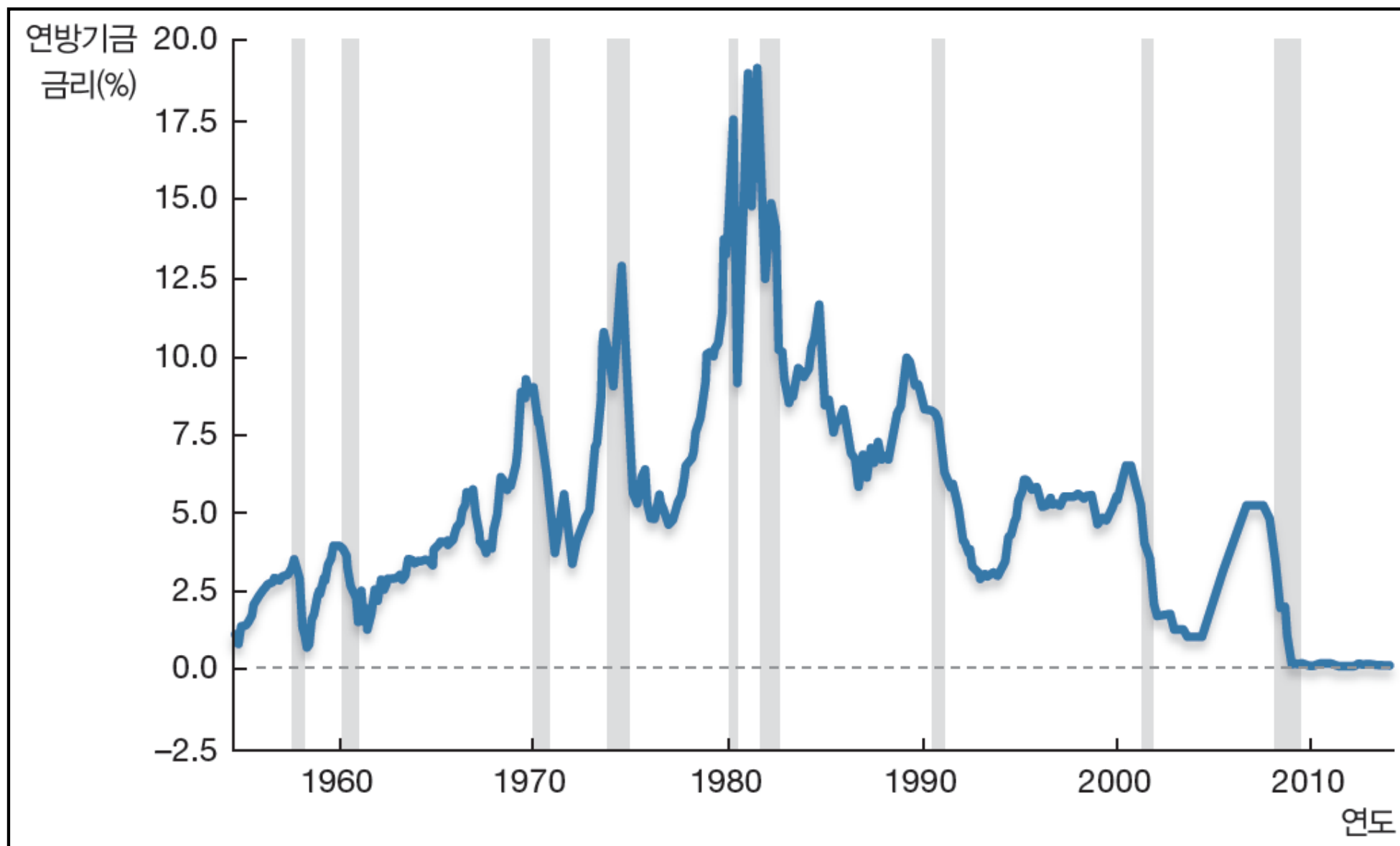


# Monetary Policy and Interest Rate



# 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 실질이자율에 대한 영향

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

# Base rate and Interest rates

