The background of the slide features a blue-toned image. On the left, there is a wireframe globe. To its right, a large satellite dish is visible, with several other smaller dishes or antennas in the background, suggesting a global communication or financial network theme.

금융위기 이후 경제구조변화와 통화정책

2015. 7. 21

정지만 (상명대학교)

우리나라 중앙은행의 책무

- 한국은행법 제1조(목적)

- ① 효율적인 통화신용정책의 수립과 집행을 통하여 **물가 안정**을 도모함으로써 국민경제의 건전한 발전에 이바지함을 목적으로 한다.
- ② 통화신용정책을 수행함에 있어 **금융안정**에 유의하여야 한다. (2011.9.16 신설, 2011.12.17 시행)

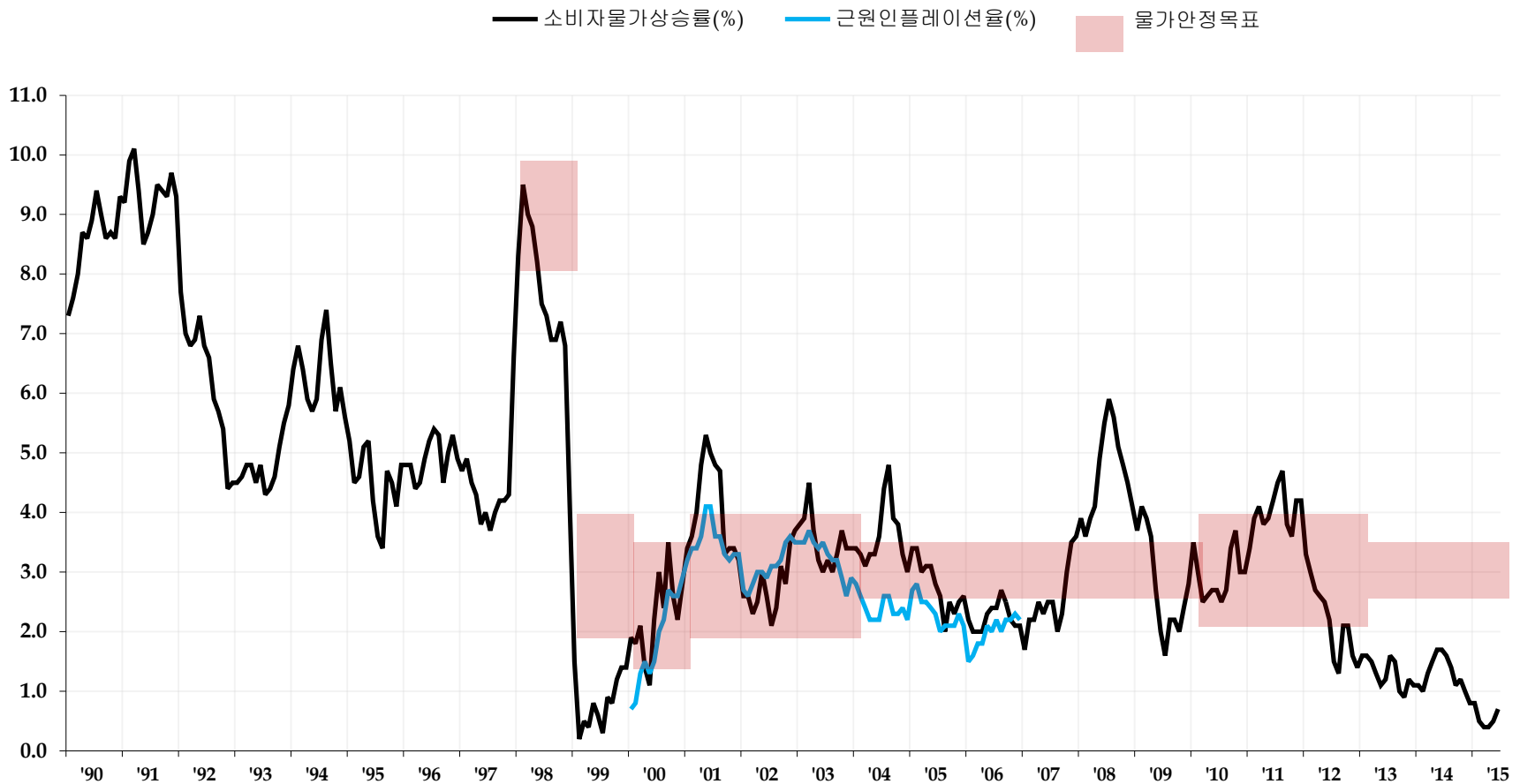
물가안정

- 인플레이션은 낮을수록 좋을까?
 - 인플레이션은 생계비 상승을 과다 추정
- 예측되지 못한 낮은 인플레이션
 - 통화정책의 신뢰성
 - 미래의 설계
 - 차입자의 실질 채무부담 증가 (Debt Deflation)
- 인플레이션 타겟팅
 - Anchoring inflation expectation
 - Forecast targeting (L. Svensson)

우리나라의 물가안정목표제

- 1998년부터 인플레이션 타겟팅 제도 운영
 - 2001년부터 금리를 중시하는 본격적인 IT
 - 정부와 한은이 협의해 목표수준 및 범위를 결정
- 현재의 목표 : 2.5~3.5%
- 목표달성기간 : 2013~2015년
 - 통화정책이 물가에 파급되는 시차(6개월~2년)를 감안
- 대상 물가지수 : 소비자물가
 - 2006년까지는 근원인플레이션이 목표 대상지수

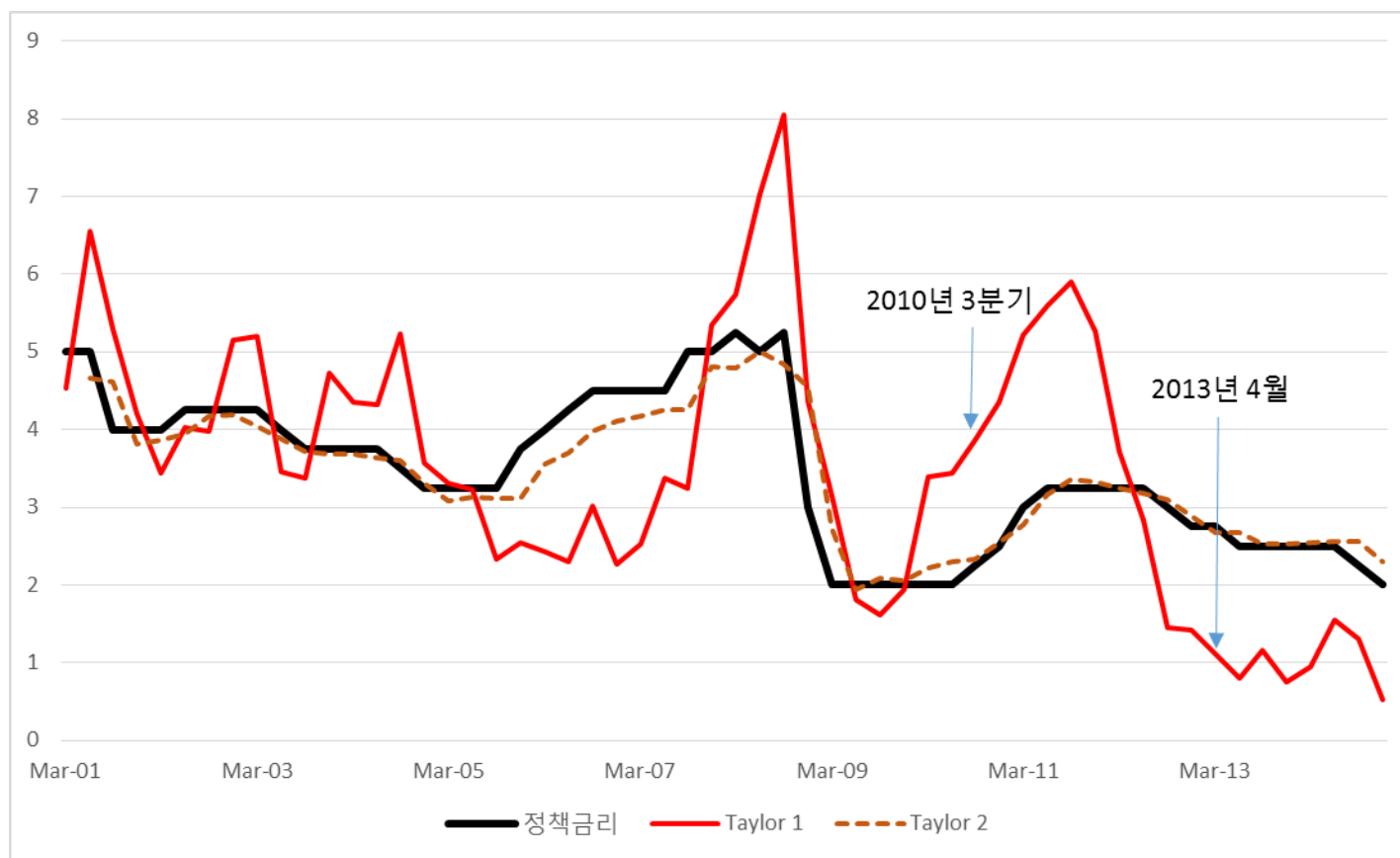
한국의 인플레이션 타겟팅 : 사후적 성과



Taylor rule 분석 (신관호)

- 최근 우리나라의 통화정책이 물가안정을 위해 적극적으로 사용되지 않았을 가능성?
 - 테일러 준칙의 추정결과, 인플레이션에 대한 정책금리의 반응 계수가 1보다 크게 작거나 심지어 음의 값
cf. Taylor principle
 - 오히려 경기대응에 대해 보다 적극적으로 사용

정책금리와 Taylor 준칙 금리 (신관호)



Taylor 1: 미국과 유사한 계수값 즉, $i_t = c + \pi_t + 0.5(\pi_t - \pi^*) + 0.5(y_t - y_t^*)$

Taylor 2: 한국의 2001q1-2007q4 추정치

테일러 준칙 분석의 평가

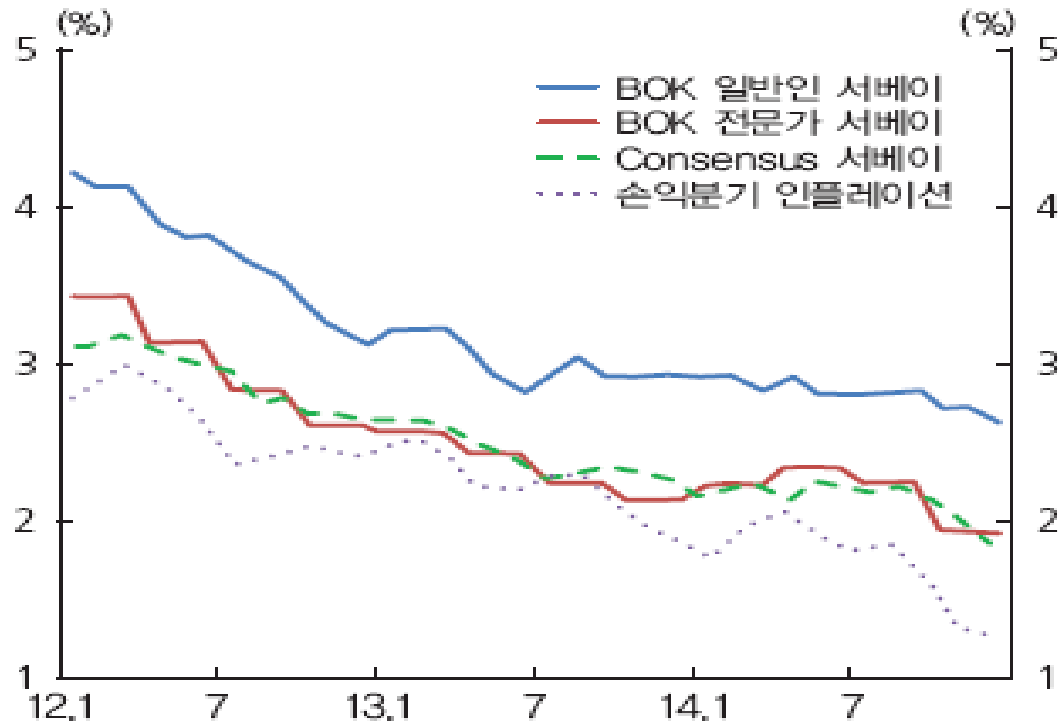
- 테일러 준칙(Taylor 1)이 제시하는 적정수준보다 더 높은 정책금리?
 1. 과대평가된 인플레이션 전망치
 2. 금융불안정에 대한 사전적 대응
 3. Zero lower bound의 가능성

높은 인플레이션 기대

(인플레이션 보고서, 한국은행 2015.1)

〈그림 1-23〉

기대인플레이션¹⁾



주 : 1) 향후 1년간 소비자물가 상승률에 대한 기대
자료 : 한국은행

금융안정과 거시건전성 정책

- 우리나라 가계부채로 인한 금융불안정 가능성
 - macro-prudential policy tools의 부재
- 스위스의 사례
 - FINMA : structural macro-prudential policy
 - SNB : cyclical macro-prudential policy
 - ✓ residential mortgage loan에 대해 1%p의 countercyclical capital buffer 부과
- 여타 거시건전성 정책수단?

미래의 인플레이션 타겟팅 목표수준

- 안병준의 연구
 - New Normal : 인플레이션 압력의 약화
 - 단기 필립스 곡선의 하방 이동
 - 구조적 현상?
- 2016~18년 인플레이션 목표
 - 인플레이션의 변동성 증대
 - 중앙은행의 신뢰성
 - 금융위기의 교훈 : ZLB
 - 목표의 수준 vs. 범위

인플레이션 타게팅 국가들의 인플레이션 목표와 밴드 (2008년)

