



\*본 내용은 아래 기사 및 칼럼 내용을 요약 번역한 내용임\*

Peter Jacobsen,

What is 'Tight' Monetary Policy - and Can it Deliver a 'Soft Landing'?

9 November, 2022

### 긴축 정책이 경기성장률의 안정적인 정착률을 이끌 것인가?

연방준비제도이사회(Federal Reserve Bank; 이하 '연준')는 민간은행을 상대로 채권을 매각하거나 매입하면서 통화 공급량을 조절하는데, 이를 공개시장운영(Open Market Operation)이라고 한다. 연준의 공개시장매수로 은행들이 대출 공급 자금을 확보하면 통화 공급량이 늘어난다. 반대로 공개시장매각으로 대출 공급 자금이 줄어들면 대출자들은 그 자금을 위해 경쟁하기 때문에 금리가 상승한다. 이런 시장 흐름을 활용해 금리와 통화량을 조절하는 것을 긴축통화정책이라 부른다. 긴축통화정책은 인플레이션을 완화하기 위해 주로 사용된다. 인플레이션이 만연할 경우, 기업들이 사용할 수 있는 자금을 줄이면 투자가 감소하고, 투자 지출의 감소로 경제활동도 줄어들기 때문에 물가 상승을 억제할 수 있다.

연준은 코로나 대유행으로 인한 대규모 경제 위기를 막기 위해 화폐 발행을 통해 지출을 늘렸지만, 이제는 경기 성장률을 적절한 수준으로 안정시키는 '연착륙'을 목표로 한다. 그러나 연준은 통화 공급량을 낮추기 위해 공개시장매매를 주요 수단으로 삼고 있지 않다. 연준 정책의 대부분은 향후 공개시장매입에 참여하기로 이미 정해져 있기 때문이다. 미래 공급에 대한 기대는 현재의 가치에 영향을 미친다는 원리에 따라, 연준의 공개시장매입 약속은 대출자들로 하여금 미래 자금을 현재의 공급 자금의 일부로 간주하도록 한다. 따라서 미래에 연준이 공개시장매입을 발표할 때에도 금리는 거의 변화하지 않을 것이다.

따라서 최근 연준은 주요 수단으로 지급준비금에 대한 이자인 기준예치금 부리금리

(IORB; Interest Rate on Reserve Balances)를 활용해 일반적 시장의 최저 금리 기준을 조절하고 있다. 만약 연준이 은행에게 3%를 지급 준비하도록 제안하면, 은행은 대출 위험을 고려해 대출 이자율을 3% 이상으로 높인다. 준비금에 대한 이자는 금리 하한선을 형성하기 때문에 통화 긴축에 직접적인 영향을 준다. 코로나 대유행 이후 연준은 2020년 3월 0.1%였던 IORB 비율을 3.9%로 높이며 대출 이자율을 급격히 상승시켰다. 동시에 연준은 4%로 금리를 제한했기 때문에 은행이 돈을 유통할 수 있는 창구는 3.9%와 4.0% 사이로 매우 좁아졌다. 이는 연준이 IORB를 활용해 통화를 직접적으로 긴축 시켰다고 볼 수 있다.

기업들의 프로젝트나 투자 계획 등은 연준의 통화정책의 영향을 받는데, 통화정책이 시장 전반적으로 긍정적 영향력을 갖고 있다고 해도 기업들은 유의할 필요가 있다. 기업들이 통화 정책을 적절히 예상하고 활용한다면 문제가 없지만, 완벽한 예측이란 없기에 오류 혹은 손실이 발생할 수 있다. 투입한 자본재를 회수하기 위해서는 더 많은 비용이 필요하기 때문에 원상복구는 결코 쉽지 않다. 긴축 통화 정책의 고금리로 인해 기업의 현금 유동성 확보는 어려워졌고 자금 투입에 대한 위험성은 높아졌다. 기업은 이런 위험성을 감수해야 하기 때문에 과연 연착륙이 가능한가에 대한 의문이 제기된다. 따라서 기업들은 자원의 투입에 있어서 확장적 통화정책이 미치는 영향을 충분히 고려하고 자원 회수의 어려움을 인지해야 한다.

번역: 김승윤

출처: <https://fee.org/articles/what-is-tight-monetary-policy-and-can-it-deliver-a-soft-landing/>