

한국은행 금요강좌
제863회(2021. 10. 8(금))

통화지표의 이해

한국은행 경제통계국 금융통계팀 정진우 차장



통화의 기본개념

통화 란 무엇인가? 돈, 화폐, money



화폐 화폐의 기능을 수행하는 것

1. 교환의 매개	지폐, 주화	(○)
2. 가치 저장	보통예금	(○)
3. 회계단위(가치척도)	주식	(X)

통화량 한 경제 내에서 유통되는 화폐의 양

통화창출(신용창조)

	한국은행	A은행	B은행	C은행
화폐발행	100			
예금		100	90	81
지급준비금		10	9	8.1
대출		90	81	72.9

통화량

$$100 + 90 + 81 + \dots = 1,000$$

- 본원통화 : 100
- 파생통화 : 900

$$\text{통화량} = \frac{\text{본원통화}}{\text{현금통화비율} + (1 - \text{현금통화비율}) \times \text{지급준비율}}$$

통화지표

현재 한국은행에 편제 및 공표하는 통화지표(+ 유동성 지표)

약어	명칭	기본적인 포괄범위
M1	협의통화	화폐의 지급결제수단 기능을 중시하여 유동성이 매우 높은 금융상품으로 구성
M2	광의통화	M1 이외에 유동성이 높으면서 거래비용 등이 거의 수반되지 않는 금융상품을 포괄(통상 만기 2년 이상의 금융상품은 제외)
Lf	금융기관유동성	만기 2년 이상의 금융상품과 M2에서 제외된 증권금융 및 생명보험사 등의 금융상품까지 포함
L	광의유동성	비금융기관인 기업 및 정부가 발행하는 기업어음, 회사채, 국채 등까지 포함

통화 지표

통화발행주체(금융기관)가 발행한 금융상품을 통화보유주체가 얼마나 보유하고 있는지를 측정하여 나타낸 통화총량

통화지표의 구성요소(1)

금융상품

금융상품별로 유동성과 가치저장 기능의 정도에 초점을 맞춰 **통화성(moneyness)**을 평가

유동성:

금융상품을 완전한 시장가치로 얼마나 빠른 시간 내에 교환할 수 있는지의 정도

1. 현금 > 2. 요구불예금 > 3. 정기예금

통화지표의 구성요소(1)

	M1 (협의통화)	M2 (광의통화)	Lf (금융기관 유동성)	L (광의 유동성)
현금통화	○	○		
요구불예금	○	○		
수시입출식 저축성예금	○	○		
MMF		○		
만기 2년 미만 정기예적금		○		
수익증권		○		
시장성상품(CD, RP, 표지어음)		○		
만기 2년 미만 금융채		○		
만기 2년 미만 금전신탁		○		
증권사 CMA 등		○		
M2			○	○
만기 2년 이상 금융상품			○	○
생명보험계약 준비금			○	○
기타금융기관 금융상품				○
국채, 지방채				○
회사채, CP				○

통화지표의 구성요소(2)

통화 발행주체

M2 기준으로, 금융상품을 발행하는 예금취급기관
(다만 Lf 및 L까지 고려할 경우 발행주체는 정부 및 기업까지 포괄)

우리나라의 경우, 중앙은행 + 기타 예금취급금융기관

1. 예금은행, 상호저축은행
2. 신협, 상호금융, 새마을금고
3. 투자신탁
4. 증권사 CMA계정 등

통화지표 편제시 금융기관 분류현황

예금취급기관	중앙은행	한국은행, 외국환평형기금
	기타 예금취급기관	예금은행, 수출입은행, 중금사, 투자신탁, 신탁회사 상호저축은행, 신용협동기구(상호금융, 신협, 새마을금고) 우체국예금, 증권사 CMA계정
기타금융기관	보험회사 연금기금	보험회사, 연금기금(공무원연금 등)
	기타 금융중개기관	증권금융, 증권사, 뮤추얼펀드 여신전문회사, 유통화전문기관, 공적금융기관
	금융보조기관	자금중개회사 등

통화지표의 구성요소(3)

통화 보유주체

예금취급기관과 중앙정부를 제외한 모든 거주자

1. 가계(민간비영리단체 포함)
2. 기업
3. (예금취급기관을 제외한) 기타금융기관
4. 지방정부 및 사회보장기구(중앙정부 제외)

비거주자 보유는 통화량에서 제외

통화지표의 구성요소(종합)

	금융상품	통화발행주체	통화보유주체
M1	현금통화 + 결제성예금	예금취급기관	예금취급기관 및 중앙정부를 제외한 모든 거주자
M2	M1 + 2년 미만 예금 등		
Lf	M2 + 2년 이상 예금 + 생보사 보험계약 준비금 + 증권금융예수금	예금취급기관 + 생보사, 증권금융	1. 가계 2. 기업 3. 기타금융기관 4. 지방정부, 사회보장기구
L	Lf + 기타금융상품 + 정부 및 기업 발행채권	예금취급기관 + 생보사, 증권금융 + 정부, 기업	

통화지표 작성방법

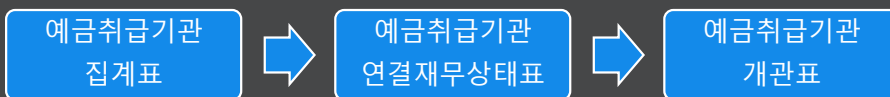
통화지표는 통화 보유주체가 보유하고 있는 금융자산을
일정한 기준에 따라 집계한 것임

개인 및 기업의 금융자산 조사 → 금융기관의 금융부채 집계

금융기관 재무상태표

자산	부채
예치금 대출 유가증권	예수부채 현금통화 요구불예금 수시입출식 저축성예금 정기예적금

통화지표 작성방법



- 한국은행 및 기타예금취급기관의 재무상태표를 합산
- 부채는 금융상품별, 자산은 거래주체별로 분류
예금취급기관간 자금거래는 “상호거래”로 하여 제거
- 부채항목중 통화보유주체가 아닌 중앙정부 및 비거주자
금액을 자산과 상계하여 순액으로 표시, 자산항목에 표기
- 금융상품은 M2와 비M2로 구분 처리

통화지표 작성방법

예금취급기관 연결재무상태표

자산	부채 및 자본
국내신용 가계 기업 중앙정부 지방정부 사회보장기구 기타금융기관	현금통화 요구불예금 수시입출식 저축성예금 정기예적금 수익증권 ... 차입금 자본계정 상호거래 對중앙정부부채
상호거래	국외부채 기타부채
국외자산 기타자산	

예금취급기관 개관표

자산	부채 및 자본
국내신용 가계 기업 중앙정부(순) 지방정부 사회보장기구 기타금융기관 국외자산(순)	M2 현금통화 요구불예금 수시입출식 ... M2제외 금융상품 차입금 등 자본계정 기타(순) 통합조정(순)

예금취급기관 개관표

(조원)

자산			
	2020 12월	2021 7월	증감
국내신용	3,600.1	3,877.6	277.5
가계	1,233.6	1,293.7	60.1
기업	1,964.0	2,136.9	172.9
중앙정부(순)	-182.2	-172.6	9.6
지방정부	11.6	10.7	-0.9
사회보장기구	0.9	0.7	-0.2
기타금융기관	572.1	608.1	36.0
국외자산(순)	628.2	678.5	50.3
총신용	4,228.3	4,556.0	327.7

부채 및 자본			
	2020 12월	2021 7월	증감
M2	3,199.8	3,439.2	239.4
현금통화	136.2	146.2	10.0
요구불예금	345.6	381.1	35.5
수시입출식	716.1	765.0	48.9
2년미만 예적금	1,191.8	1,218.9	27.1
2년미만 금전신탁	258.8	308.8	50.0
...			...
M2제외	758.0	777.8	19.8
총부채 및 자본	4,228.3	4,556.0	327.7

개관표의 활용

통화공급경로 분석

- 정부 : 조세수입과 재정지출의 결과. 균형재정이라면 중립적
- 민간 : 가계와 기업. 대출 또는 유가증권 매입
- 국외
 - 수출, 관광수입, 외국인의 국내주식 투자
 - 국제수지 흑자는 외화의 국내유입 초래
 - 외화가 원화로 환전되면서 통화량 증가

공표 통화지표 시계열의 종류

	원계열		계절조정계열		작성주기	공표시점
	평잔	말잔	평잔	말잔		
M1 (협의통화)	○	○	○	○	매월	익의월 중순
M2 (광의통화)	○	○	○	○		
Lf (금융기관 유동성)	○	○	○	○		
L (광의유동성)		○		○		

M2(광의통화)는 경제주체별 통화보유량도 함께 공표

시계열 활용을 위한 기초개념

평잔, 말잔

평잔은 주요 지표 관리를 위한 말일 전후의 급격한 금액변동 효과를 완화

원계열
계절조정계열

계절조정은 명절(설, 추석)이나 상여금 지급 등 계절적으로 반복되는 변동요인을 통계적 기법을 사용하여 제거

원계열 사용시, 전년동기대비 증감율을 사용
계절조정계열 사용시, 전월대비 증감율을 사용

주요 통화지표 증가율 추이

주요 통화지표 증가율 추이

평잔(L은 말잔), 전년동기대비, %



경제주체별 통화보유량

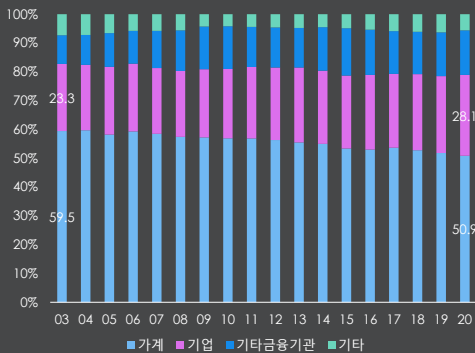
M2(광의통화) 기준으로 **경제주체별** 통화보유량을 발표

1. 가계 및 비영리단체
2. 기업
3. 기타금융기관
4. 기타부문

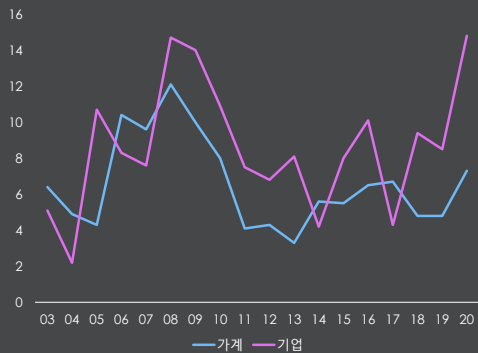
- 매월 통화증감요인을 좀더 세밀하게 분석하는 것이 가능
- 장기적인 관점에서 통화의 기초적 흐름을 파악하는 데 용이

경제주체별 통화보유량

주체별 M2보유비중 추이
(평잔)

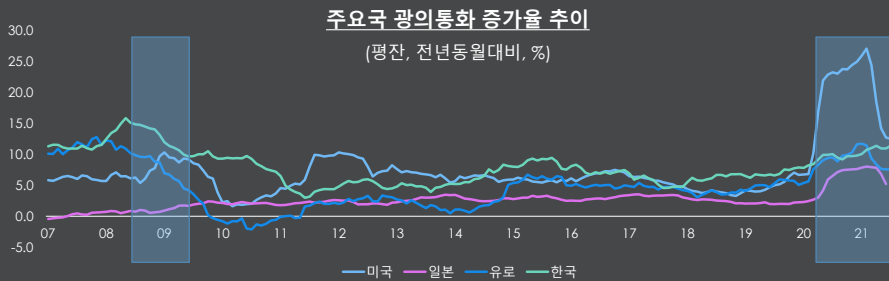


주체별 M2보유 증가율
(평잔, 전년대비, %)



주요 국가별 통화지표 비교

- IMF 편제매뉴얼에도 불구하고 국가별 통화 비교는 어려움
- 국가별 금융제도 및 금융상품의 차이가 통화지표에 반영된다는 점을 감안



통화지표는 변한다

통화지표는 새로운 금융상품의 출현, 금융제도의 변화 등에 따라 계속 변화

- 1980년대까지는 예금을 취급하는 통화금융기관을 중심으로 **통화(구M1)**, **총통화(구M2)**를 편제
- 비통화금융기관의 빠른 성장으로 1984년 7월 동 기관까지 포괄한 **M3** 편제
- 1990년대 들어 통화지표와 거시경제지표간 연관성이 약화되고 금융기관 중심의 통계편제의 한계가 커지면서 새로운 통화지표 필요성 인식
- 2002년 3월 금융상품의 유동성에 초점을 맞춘 새로운 통화지표 **M1(협의통화)**, **M2(광의통화)**를 공표
- MMF는 당초 수시입출식예금과 동등한 유동성을 갖고 있었으나 익일환매제도 도입으로 입출금 제약에 생김에 따라 법인 MMF와 개인 MMF를 차례로 M1에서 배제

통화정책내 통화지표의 위상

- 중앙은행은 물가안정 등의 최종목표를 달성하기 위해 공개시장조작, 여수신제도, 지급준비제도 등 다양한 정책수단을 사용
- 구체적인 목표 달성을 위해 최종목표에 직접적인 영향을 미치는 명목기준지표를 설정
- 한국은행은 외환위기 이전까지 통화량을 명목기준지표로 설정하여 증가율을 달성하는 통화량목표제를 시행
- 그러나 통화량과 실물경제지표간 안정적 관계가 약화됨에 따라 물가를 명목기준지표로 하는 물가안정목표제로 전환
- 현재 통화량은 물가상승률 예측에 필요한 정보변수로서 활용



감사합니다.

한국은행 소셜미디어 채널 오픈



www.facebook.com/bankofkoreahub



www.twitter.com/bok_hub



www.flickr.com/photos/bankofkorea



www.youtube.com/user/theBankofKoreakr



story.kakao.com/ch/bankofkorea