[세미나]

인플레이션에 대한 우려와 경제불황 대응과제

□ 일시: 2020년 7월 16일 (목) 오전 10시

□ 장소: 산림비전센터 7층 열림홀

□ 주최: 자유기업원

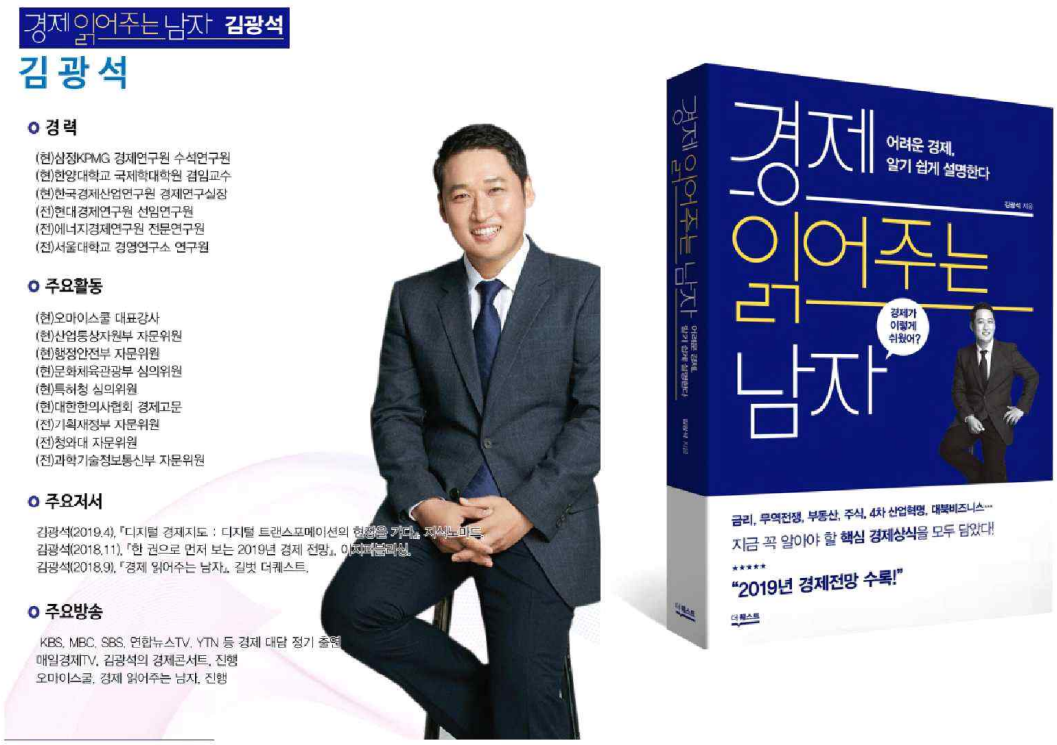
사회: 최승노 자유기업원 원장

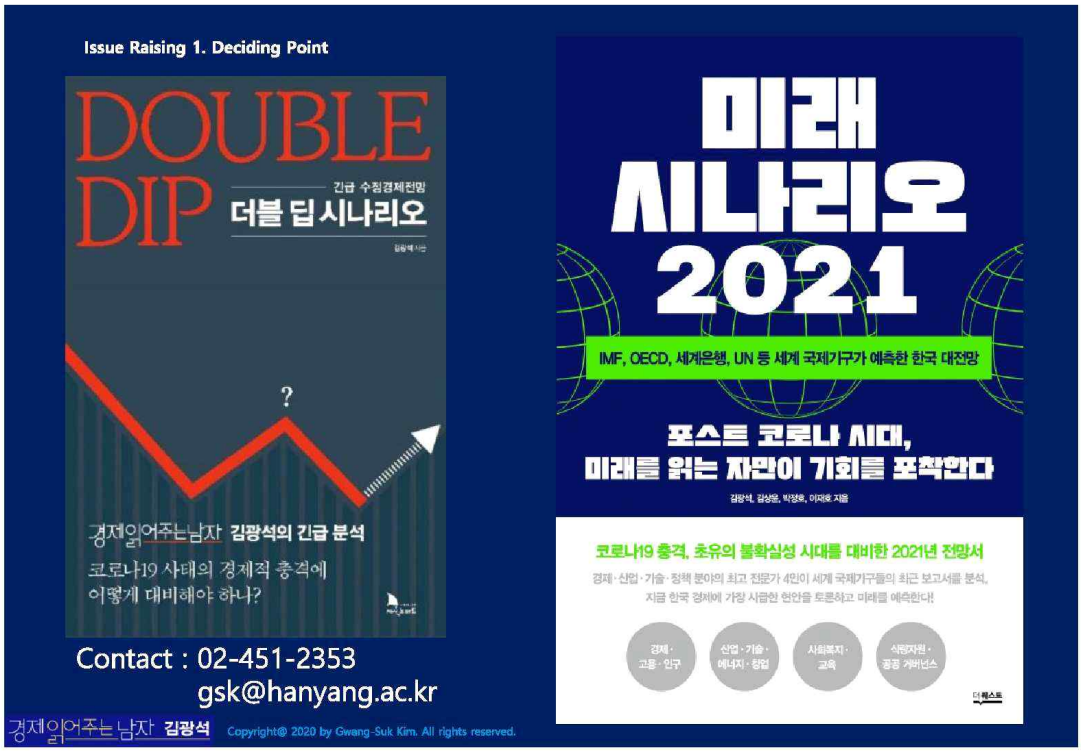
발표: 김광석 한국경제산업연구원 경제연구실장
송원근 서울여자대학교 초빙교수

토론: 장재철 KB증권 수석이코노미스트
김이석 시장경제제도연구소 소장

자유기업원

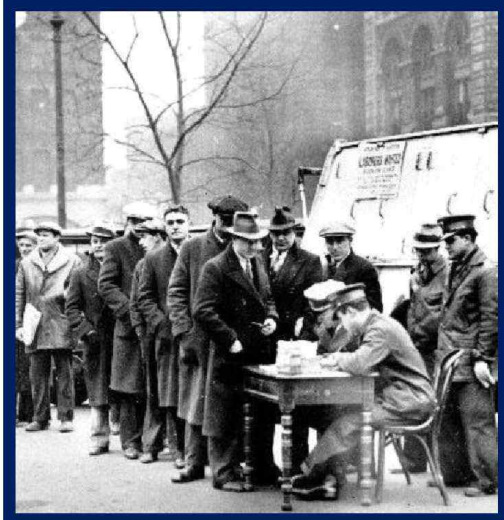
Copyright@ 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.
자유기업원
인플레이션에 대한 우려와
경제불황 대응과제
: 2020년 하반기 경제전망과 정책 과제
미래 시나리오 2021
2020. 7. 16.
김광석(gsk@hanyang.ac.kr)
blog
경제읽어주는남자 김광석


경제읽어주는남자 김광석
김 광 석
경력
(현)삼정KPMG 경제연구원 수석연구원
(현)한양대학교 국제학대학원 겸임교수
(현)한국경제산업연구원 경제연구실장
(전)현대경제연구원 선임연구원
(전)에너지경제연구원 전문연구원
(전)서울대학교 경영연구소 연구원
주요활동
(현)오마이스쿨 대표강사
(현)산업통상자원부 자문위원
(현)행정안전부 자문위원
(현)문화체육관광부 심의위원
(현)특허청 심의위원
(현)대한한의사협회 경제고문
(전)기획재정부 자문위원
(전)청와대 자문위원
(전)과학기술정보통신부 자문위원
주요저서
김광석(2019.4), 『디지털 경제지도 : 디지털 트랜스포메이션의 현장을 가다』, 지식노마드.
김광석(2018.11), 『한 권으로 먼저 보는 2019년 경제 전망』, 이지퍼블리싱.
김광석(2018.9), 『경제 읽어주는 남자』, 길벗 더퀘스트.
주요방송
KBS, MBC, SBS, 연합뉴스TV, YTN 등 경제 대담 정기 출연
매일경제TV, 김광석의 경제콘서트, 진행
오마이스쿨, 경제 읽어주는 남자, 진행
경제 읽어주는 남자
어려운 경제, 알기 쉽게 설명한다
김광석 지음
경제가 이렇게 쉬웠어?
금리, 무역전쟁, 부동산, 주식, 4차 산업혁명, 매북비즈니스…
지금 꼭 알아야 할 핵심 경제상식을 모두 담았다!
"2019년 경제전망 수록!"
더퀘스트


Issue Raising 1. Deciding Point
DOUBLE DIP
긴급 수정경제전망
더블 딥 시나리오
경제읽어주는남자 김광석의 긴급 분석
코로나19 사태의 경제적 충격에
어떻게 대비해야 하나?
Contact : 02-451-2353
gsk@hanyang.ac.kr
경제읽어주는남자 김광석
Copyright@ 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.
미래 시나리오 2021
IMF, OECD, 세계은행, UN 등 세계 국제기구가 예측한 한국 대전망
포스트 코로나 시대,
미래를 읽는 자만이 기회를 포착한다
코로나19 충격, 초유의 불확실성 시대를 대비한 2021년 전망서
경제·산업·기술·정책 분야의 최고 전문가 4인이 세계 국제기구들의 최근 보고서를 분석,
지금 한국 경제에 가장 시급한 현안을 토론하고 미래를 예측한다!
경제·고용·인구
산업·기술·에너지·창업
사회복지·교육
식량자원·공공 거버넌스
더퀘스트

Issue Raising 1. Spanish Flu in 1918.
자료 : Mail Online.
SPIT
SPREADS
DEATH
자료 : The New York Times.
경제읽어주는남자 김광석
Copyright@ 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.

Issue Raising 2. The Great Depression in 1930's



자료 : The Mercury News

자료 : Chariho Middle School Library

경제일어주는남자 김광석 Copyright@ 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.

Copyright@ 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.

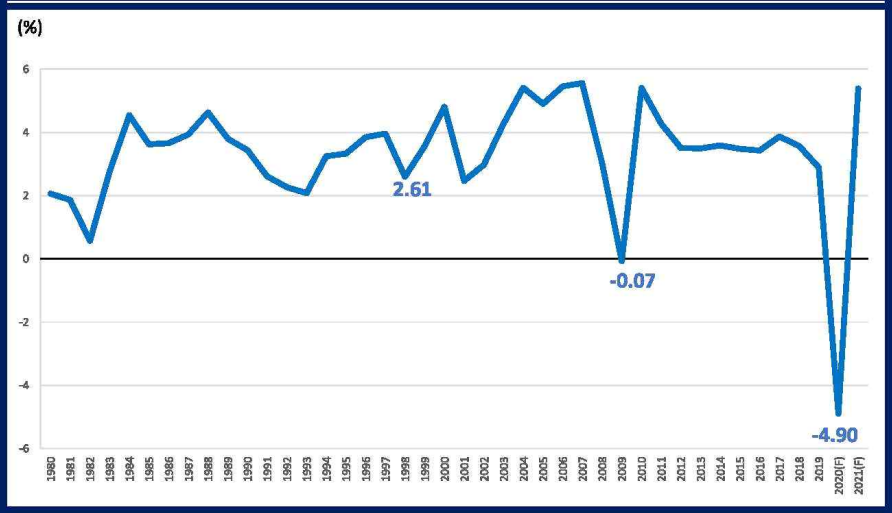
Contents

		Page
I.	코로나19의 경제충격	5
II.	코로나19 이후의 경제	8
III.	2020년 경제전망과 대응	26

I. 코로나19의 경제충격

1. 1930대 대공황 다시 오는가?

세계 경제성장률 추이 및 전망



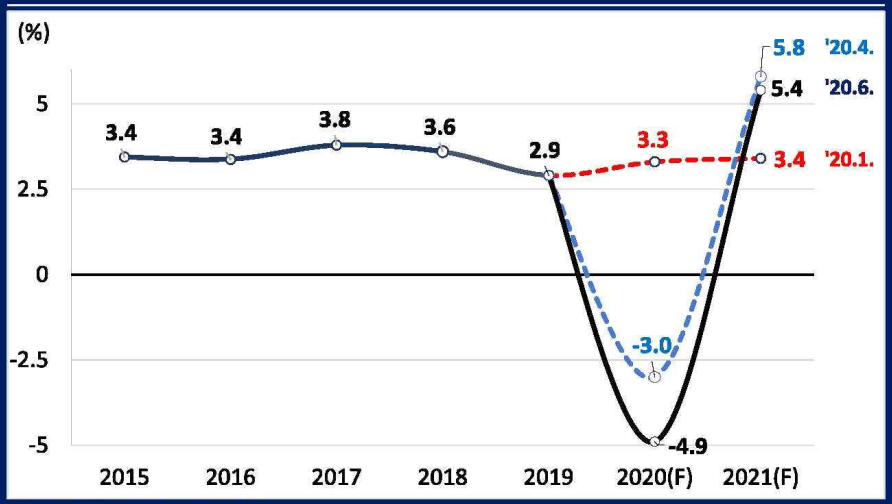
자료 : IMF(2020.6) World Economic Outlook.

경제알어주는남자 김광석 Copyright@ 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.

I. 코로나19의 경제충격

2. 2020년 세계경제 전망

IMF의 2020년 세계경제 전망



자료 : IMF(2020.6) World Economic Outlook.
주 : 2020년 1월과 4월 전망은 점선으로, 2020년 6월 전망은 실선으로 표시함.

경제알어주는남자 김광석 Copyright@ 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.

Copyright@ 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.

Contents

Page

I. 코로나19의 경제충격 5

II. 코로나19 이후의 경제 8

III. 2020년 경제전망과 대응 26

II. 코로나19 이후의 경제

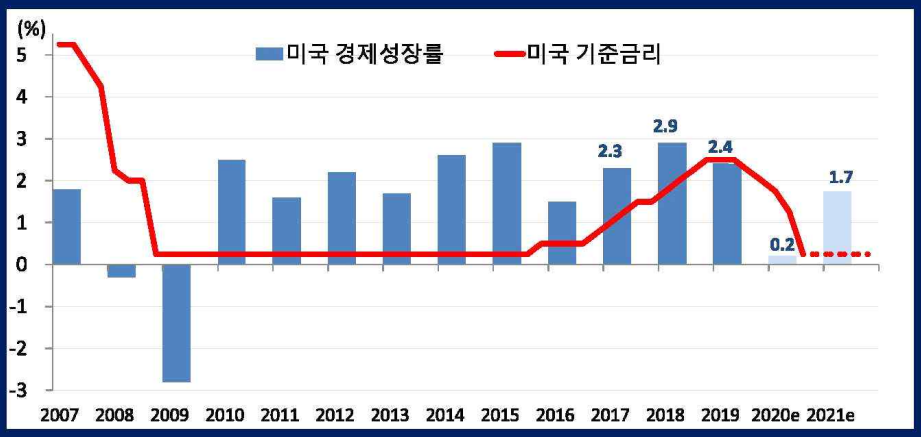
1. 긴축의 시대에서 완화의 시대로 전환

경제알어주는남자 김광석 Copyright@ 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.

II. 코로나19 이후의 경제

1. 긴축의 시대에서 완화의 시대로 전환

미국 경제성장률과 기준금리 추이 및 전망



Source : IMF, Fed

Note : 2021년의 기준금리는 미국 연준의 발표를, 경제성장률은 IMF의 전망치를 기준함.

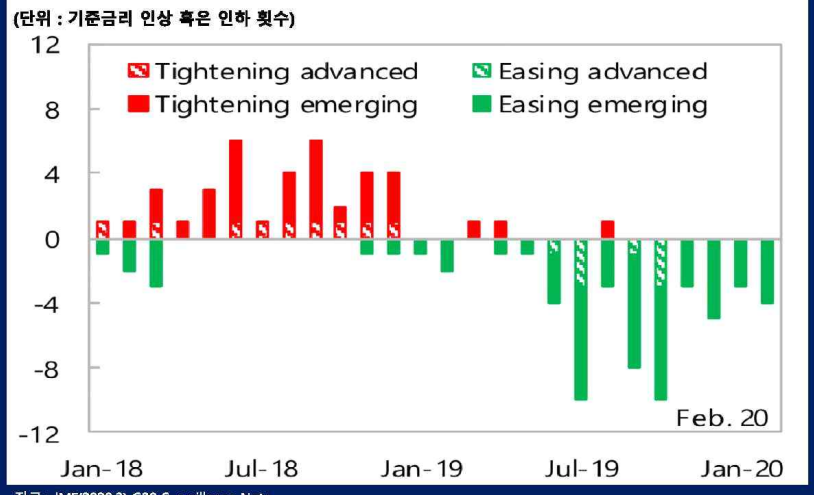
경제읽어주는남자 김광석 Copyright@ 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.

II. 코로나19 이후의 경제

1. 긴축의 시대에서 완화의 시대로 전환

G20국가들의 통화정책 기조

(단위 : 기준금리 인상 혹은 인하 횟수)



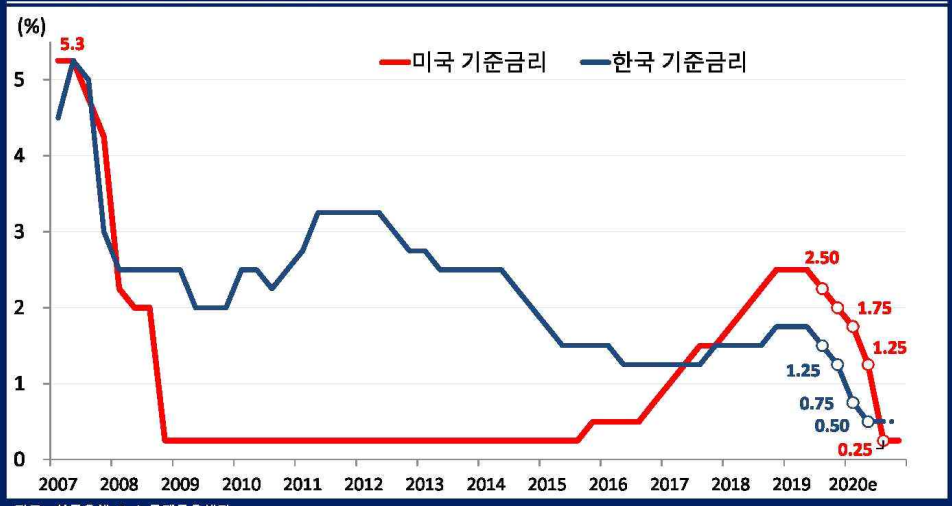
자료 : IMF(2020.2) G20 Surveillance Note.

경제읽어주는남자 김광석 Copyright@ 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.

II. 코로나19 이후의 경제

1. 긴축의 시대에서 완화의 시대로 전환

한국과 미국의 기준금리 추이 및 전망



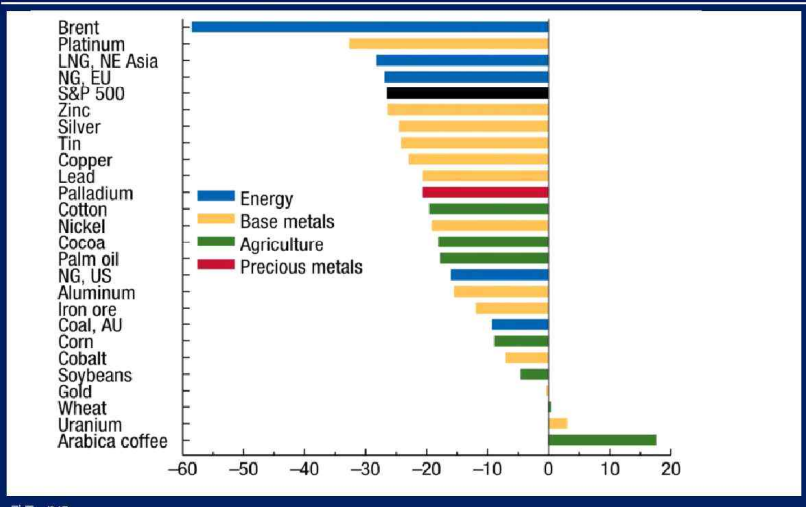
자료 : 한국은행, Fed, 국제금융센터.

경제알려주는남자 김광석 Copyright© 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.

II. 코로나19 이후의 경제

2. 디플레이션 오는가?

코로나19가 원자재 가격에 주는 영향



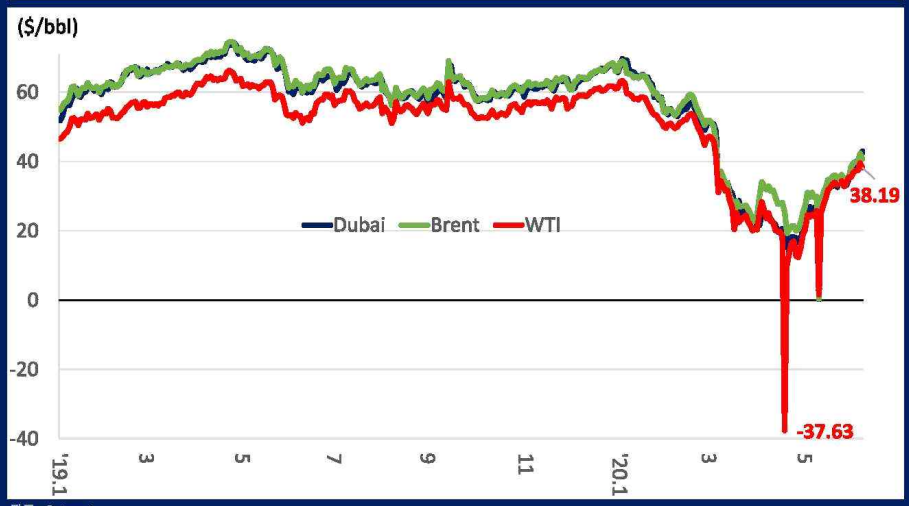
자료 : IMF

경제알려주는남자 김광석 Copyright© 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.

II. 코로나19 이후의 경제

2. 디플레이션 오는가?

국제유가 추이



자료 : Petronet

경제알어주는남자 김광석 Copyright© 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.

II. 코로나19 이후의 경제

2. 디플레이션 오는가?

연평균 국제유가 동향 및 전망

(달러/배럴)

구분	2017년	2018년	2019년	2020년					2021년 (F)
				1분기	2분기(F)	3분기(F)	4분기(F)	연간(F)	
WTI	**50.8**	**65.1**	**57.0**	45.3	26.5	34.6	34.5	**35.1**	**43.9**
Brent	**54.2**	**71.2**	**64.4**	50.0	27.9	36.7	38.0	**38.0**	**47.9**

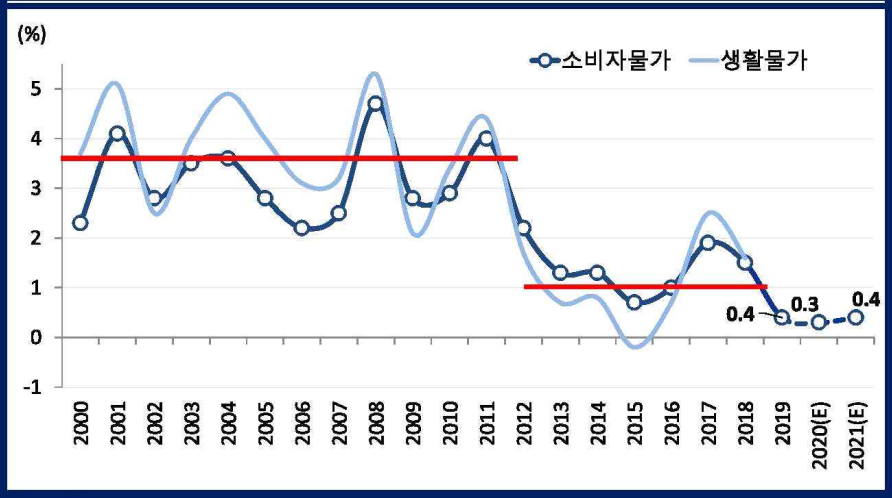
자료 : EIA(2020.6) STEO(Short-Term Energy Outlook).

경제알어주는남자 김광석 Copyright© 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.

II. 코로나19 이후의 경제

2. 디플레이션 오는가?

IMF의 2020년 세계경제 전망



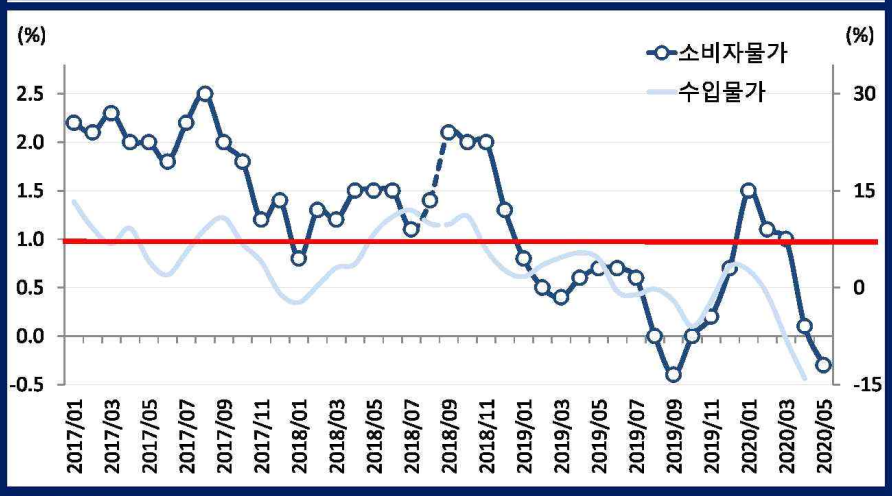
자료 : 한국은행, IMF(2020.4) World Economic Outlook.

경제알려주는남자 김광석 Copyright© 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.

II. 코로나19 이후의 경제

2. 디플레이션 오는가?

최근 월별 물가상승률 추이



자료 : 한국은행

경제알려주는남자 김광석 Copyright© 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.

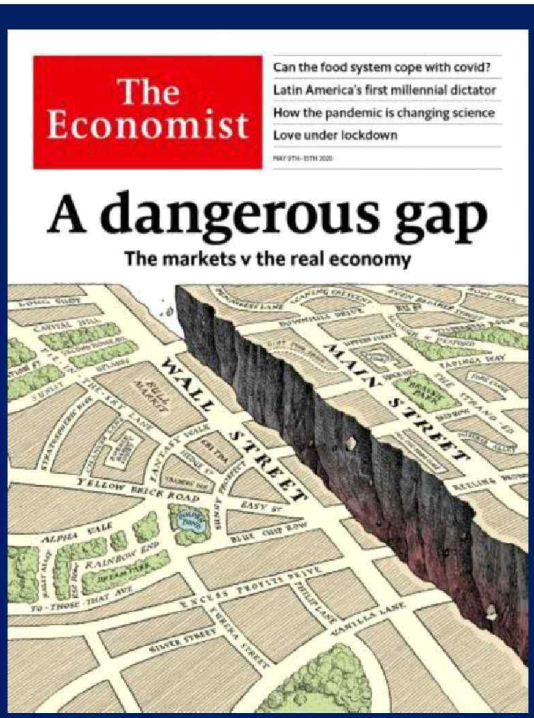
II. 코로나19 이후의 경제

2. 디플레이션 오는가?

경제알어주는남자 김광석 Copyright@ 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.

II. 코로나19 이후의 경제

3. Wall Street Vs Main Street



경제알어주는남자 김광석 Copyright@ 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.

II. 코로나19 이후의 경제

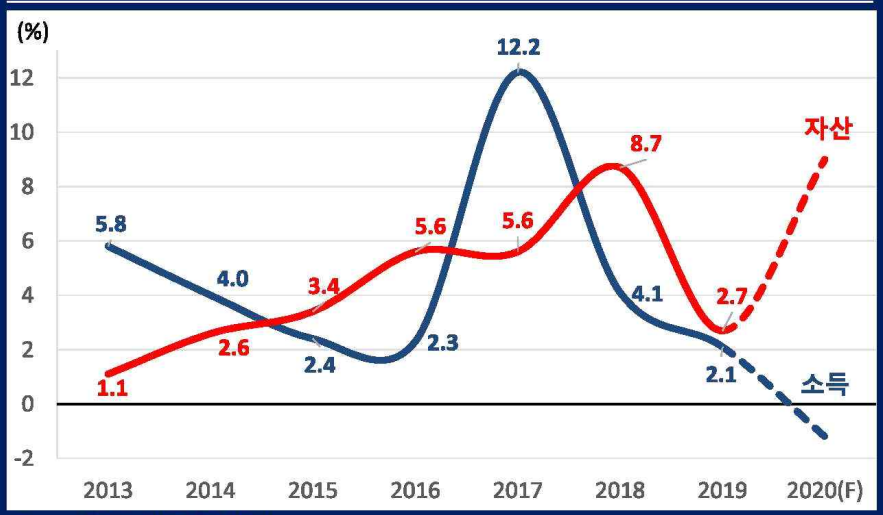
3. Wall Street Vs Main Street

경제읽어주는남자 김광석 Copyright© 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.

II. 코로나19 이후의 경제

3. Wall Street Vs Main Street

자산 및 소득 증가율 추이 및 전망



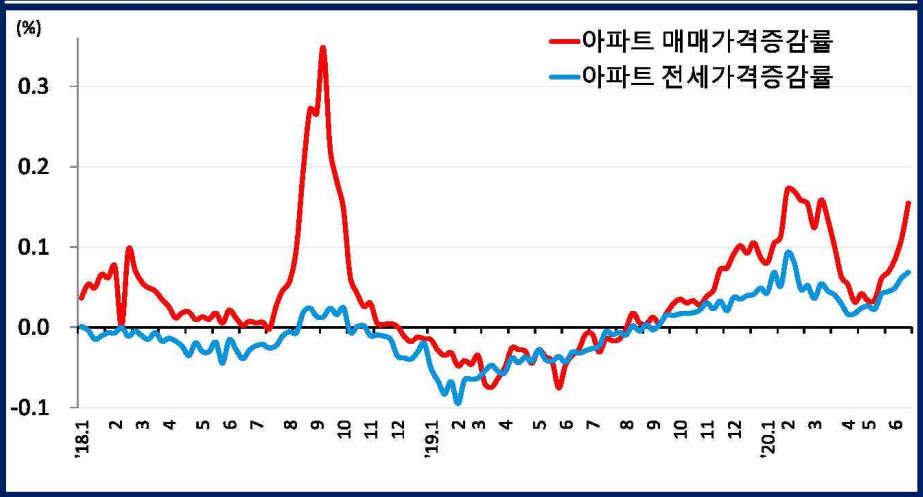
Source : 통계청, 가계금융복지조사

경제읽어주는남자 김광석 Copyright© 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.

II. 코로나19 이후의 경제

4. 부동산 시장 잡힐 것인가?

아파트 매매가격증감률과 전세가격증감률 추이



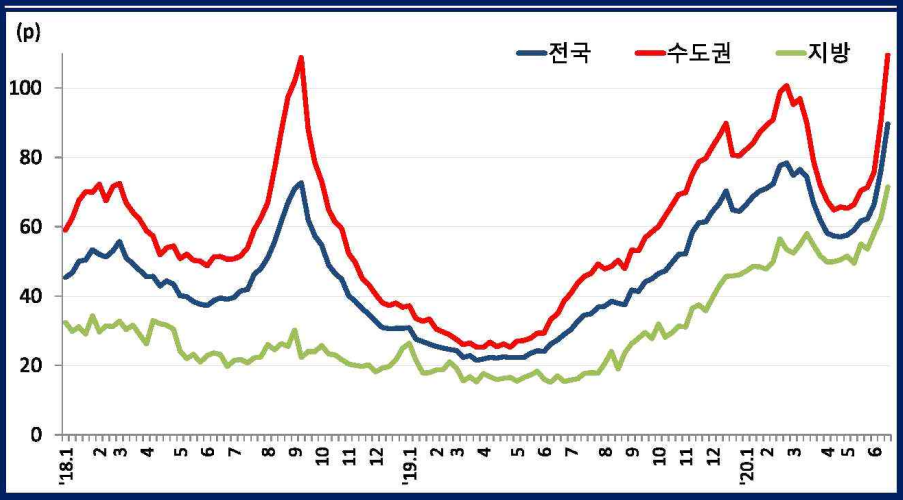
Source: KB국민은행, 주간KB주택가격동향
Note: 전주대비 증감률 기준임.

경제읽어주는남자 김광석 Copyright@ 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.

II. 코로나19 이후의 경제

4. 부동산 시장 잡힐 것인가?

매수우위지수 추이



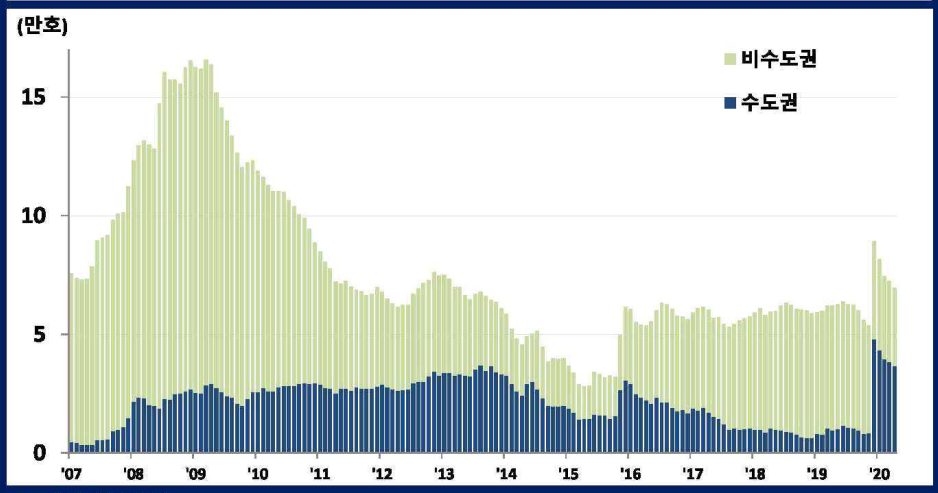
Source : KB국민은행, 주간KB주택가격동향
Note1 : 매수우위지수 = 100 + "매수자 많음" 비중 - "매도자 많음" 비중 (조사항목 : 매수자많음, 비슷함, 매도자많음)
Note2 : 매수우위지수는 0~200 범위 이내이며 지수가 100을 초과할수록 '매수자가 많다'를, 100 미만일 경우 '매도자가 많다'를 의미

경제읽어주는남자 김광석 Copyright@ 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.

II. 코로나19 이후의 경제

4. 부동산 시장 잡힐 것인가?

지역별 미분양주택 추이



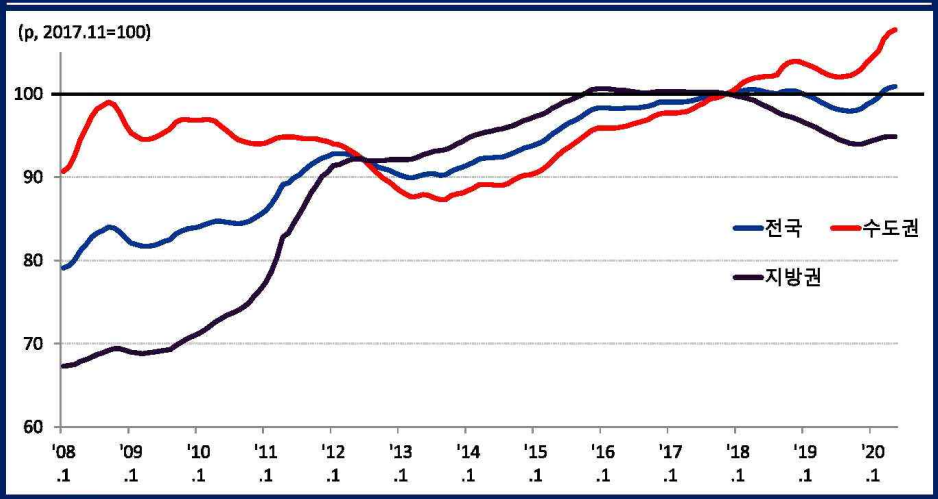
Source : 국토교통부 통계누리

경제알어주는남자 김광석 Copyright© 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.

II. 코로나19 이후의 경제

4. 부동산 시장 잡힐 것인가?

아파트 매매가격지수 추이



Source : 한국감정원

경제알어주는남자 김광석 Copyright© 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.

Copyright@ 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.

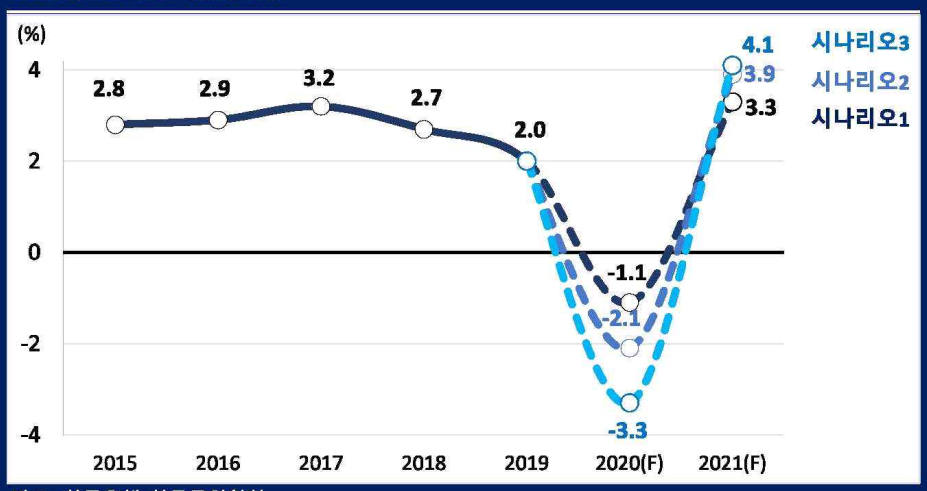
Contents

		Page
I.	코로나19의 경제충격	5
II.	코로나19 이후의 경제	8
III.	2020년 경제전망과 대응	26

III. 2020년 경제전망과 대응

1. 2020년 한국경제 전망

2020년, 2021년 한국경제 전망



자료 : 한국은행, 한국무역협회
주 : 2020년 6월 30일 기준 전망치임.

경제알려주는남자 김광석 Copyright@ 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.

III. 2020년 경제전망과 대응

2. 우리는 어떻게 대응해야 하는가?

☑ **Reshoring 정책의 혁신적 대응**
- 유턴 기업 지원정책의 차별화를 통해 생산기지 이동, 소재 조달 및 시장 확대
- 경제자유구역의 개선을 통한 해외기업유치 등
- 5G 활용 Testbed 구축을 통한 글로벌 빅데이터R&D 집적화

☑ **'내외수 불균형'에 대응**
- 코로나19가 세계적으로는 확산되지만, 국내 조기 종식되는 현상 주목
- 대외 수요 부진에 따른 수출 침체 현실화, but 내수 회복 뚜렷

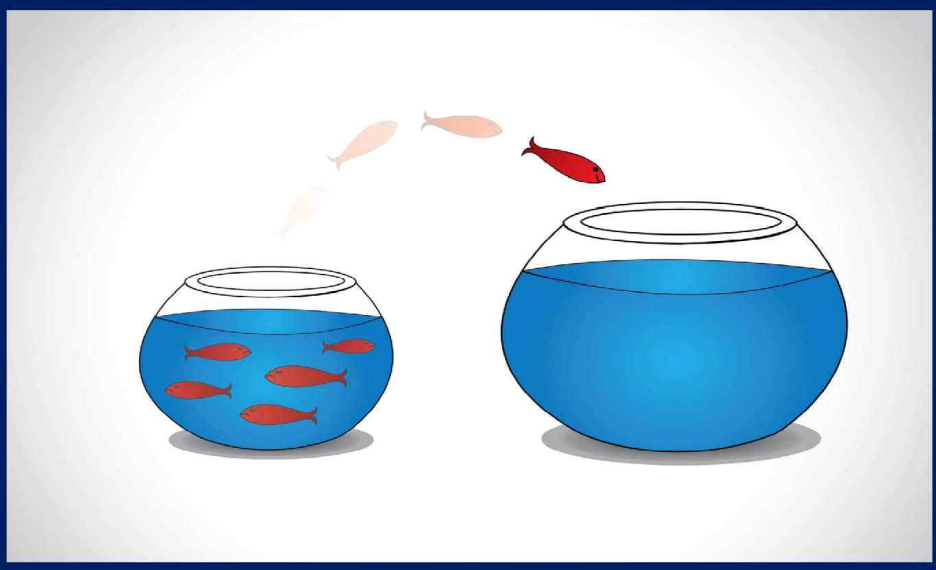
☑ **대외 거래 회복을 정책 지원 필요**
- 홍콩을 경유한 재수출 구조의 개편과 중소기업들의 빠른 대응을 지원
- 국가별 코로나19 확산 경로 등을 감안한 신수출시장 개척

☑ **디플레이션에 처하지 않도록 적극적인 대응방안 마련 필요**
- 규제완화와 투자환경 조성을 통해 기업활동을 촉진
- 기업들이 R&D에 참여하고 및 새로운 비지니스모델을 도입할 수 있도록 유인책 마련

경제알어주는남자 김광석 Copyright© 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.

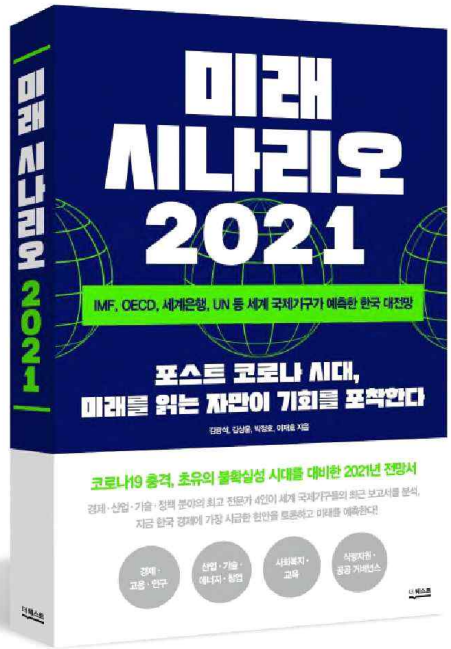
III. 2020년 경제전망과 대응

3. 우리는 무엇을 해야 하는가?



경제알어주는남자 김광석 Copyright© 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.

III. 2020년 경제전망과 대응
Q&A?
NAVER
경제읽어주는남자 김광석
YouTube
경제읽어주는남자
경제읽어주는남자 김광석
Copyright@ 2020 by Gwang-Suk Kim. All rights reserved.


미래 시나리오 2021
IMF, OECD, 세계은행, UN 등 세계 국제기구가 예측한 한국 대전망
포스트 코로나 시대,
미래를 읽는 자만이 기회를 포착한다
코로나19 충격, 초유의 불확실성 시대를 대비한 2021년 전망서

코로나 이후 글로벌 인플레이션 우려에 대한 분석

송원근 서울여자대학교 초빙교수

"Inflation is always and everywhere a monetary phenomenon."
-Milton Friedeman-

1. 인플레이션의 역사적 추이

- 20세기 전반기까지의 인플레이션은 주로 전쟁비용의 충당을 위한 화폐 발행의 급증에 따라 나타났고, 이후의 인플레이션은 주로 경기침체에 대응한 통화증발에 기인함.

- 1960~70년대 만성적이었던 미국 등 선진국을 중심으로 한 글로벌 인플레이션은 1980년대부터 하락하기 시작하여 낮고 안정적인 수준을 유지

- 소위 하이퍼인플레이션(hyper-inflation)은 1990년대 초 공산권의 붕괴와 더불어 나타난 러시아, 폴란드 등의 경우와 21세기 들어서서 짐바브웨와 최근의 베네주엘라 등에서 간헐적으로 나타났으며, 지역적 하이퍼인플레이션이 전 세계적인 인플레이션을 촉발한 경우는 없었음.

- 글로벌 금융위기 직전인 2006~2007년경 원유를 포함한 상품가격의 급등에 따라 글로벌 인플레이션의 우려가 시장에 팽배했으나 현실화되지는 않았고 오히려 글로벌 금융위기에 따른 경기침체로 디플레이션 압력이 상당 기간 지속되었음.

2. 글로벌 금융위기 이후 주요국 통화정책과 그 효과

- 글로벌 금융위기로 나타난 1930년대 대공황 이후 최악의 경기침체(Great Recession)를 극복하기 위해 미국 등 주요국은 제로금리, 양적완화(quantitative easing)와 같은 비전통적 통화정책을 채택

- 글로벌 금융위기와 연이은 유럽 재정위기의 발발은 위기의 진원지인 서

구 선진국에서 이전에 볼 수 없었던 극단적인 확장적 통화정책이 실시되어 글로벌 유동성이 크게 확대됨.

- 글로벌 유동성은 2000년대 초반부터 미국과 일본의 초저금리의 확장적 통화정책에 기인하여 본격적으로 확대됨. 글로벌 불균형의 심화와 더불어 확대된 글로벌 유동성은 미국 금융시장에 유입되어 미국의 주택시장을 비롯한 자산시장의 과열을 가져오면서 글로벌 금융위기 촉발의 원인이 됨.

- 2008년 글로벌 금융위기 발발 이전까지 주요 선진국들의 확장적 통화정책과 그에 따른 글로벌 유동성의 확대로 원유, 곡물 가격 등의 급등과 더불어 글로벌 인플레이션에 대한 우려가 높아졌고, 선진국 인플레이션율도 2007년 3%를 상회하는 수준에 도달

- 그러나 자산시장의 거품 붕괴에 이은 글로벌 금융위기와 그에 따른 남유럽발 재정위기, 전 세계적인 심각한 경기 침체로 인해 인플레이션 압력은 다시 꺾여 선진국 인플레이션율은 이후 0~1%대에 머물러 오히려 디플레이션 우려가 커짐.

- 글로벌 금융위기 이후 주요 선진국들은 양적완화 등 비전통적인 확장적 통화정책을 실시하여 유동성이 급격히 늘어남. 주요 선진국들의 M2는

2000년대 초반에 비해 2배 이상 증가했으며 GDP 대비 본원통화 비율도 2.5배 이상 증가

- 이와 같은 글로벌 유동성의 급증에도 불구하고 부채 축소를 위한 디레버리징(deleveraging), 경기침체에 따른 화폐 유통속도의 급감 등으로 인플레이션 압력은 나타나지 않았고 오히려 완화적 통화정책은 경기침체에 따른 디플레이션 압력을 완충하면서 경기를 부양시키는 역할을 함.

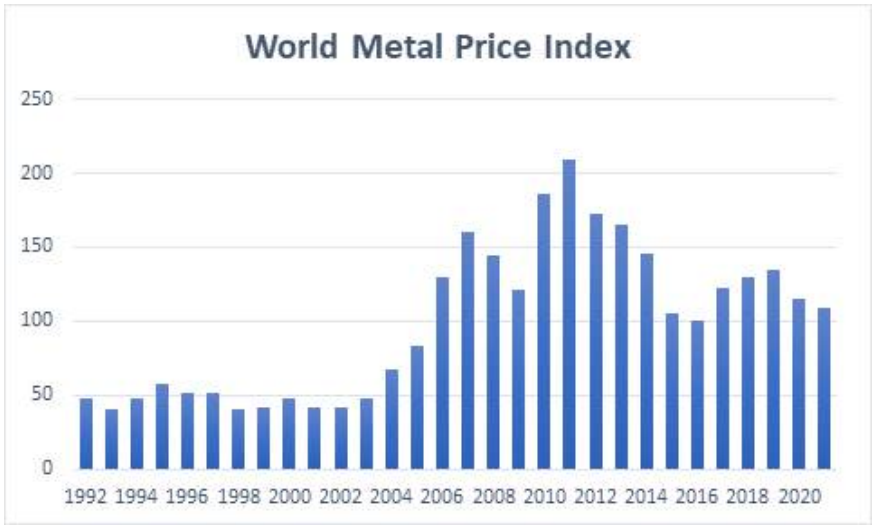
- 미국은 2014년 말, EU는 2018년 말에 양적완화를 종료하였으나 이후에도 초저금리는 유지. Coibion외(2019)에 따르면 2008년 이후 인플레이션 갭(inflation gap)은 계속해서 0 이하인 음(-)의 상태를 유지하였으며 2018년부터 급등하기 시작

- 인플레이션 압력 우려 및 통화정책의 정상화를 위해 미국 연준은 2016년부터 2018년까지 꾸준히 금리 인상을 단행. 그러나 경기부진에 대한 우려 등으로 2019년 중반부터 다시 금리를 인하하기 시작. 2020년 코로나19 팬데믹에 따른 급격한 경제봉쇄가 나타나면서 다시 제로금리 및 대규모 양적완화로 복귀

- 글로벌 금융위기 이후 주요국의 통화정책은 양적완화, 제로 금리 등 비전통적인 확장적 통화정책이었고, 소위 통화정책의 정상화를 위한 출구전략이 시도는 되었으나 긴축적 통화정책으로의 정책 기조의 전환으로 이어지지 않은 상태에서 다시 코로나19 팬데믹이라는 예상치 못한 사건을 만나 오히려 더 극단적인 완화적 통화정책으로 이어짐.

- 글로벌 금융위기 이후 시행된 비전통적인 확장적 통화정책은 세계경제, 특히 미국 등 선진국 경제가 심각한 경기침체 벗어나게 하는데 일정 정도 기여한 것으로 평가받음.

- 글로벌 유동성 확대에도 불구하고 인플레이션이 나타나지는 않았음. 그러나 국제유가, 금속 등 상품가격, 그리고 주택, 주식 등 선진국의 자산가격은 오름세를 보였으며 개인 및 정부 부채도 급증하였는데 이는 비전통적인 확장적 통화정책의 결과라고 볼 수 있음.



3. 코로나 이후 인플레이션 전망

- 인플레이션의 정의
  (1) 일반 물가수준의 상승
  (2) 오스트리아 학파: 인플레이션은 화폐량과 신용의 증가를 의미. 물가수준의 상승은 화폐량과 신용 증가의 장기적 결과

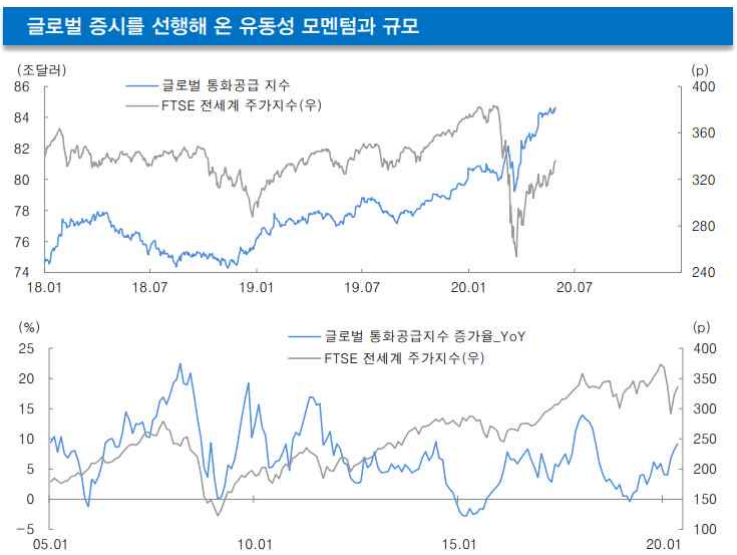
- 미제스(Ludwig Von Mises)의 화폐 인플레이션이 물가에 미치는 2단계 영향
  (1) 화폐 유입의 초기: 일부 상품 및 서비스 가격만 상승. 디플레이션 우려가 여전히 커서 화폐보유 유인이 있는 반면 늘어난 유동성으로 일부 자산가격

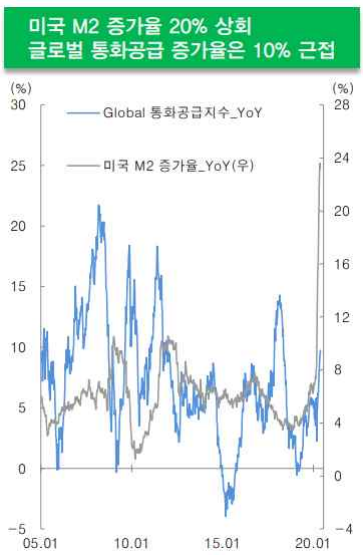
이 급등. 물가 상승이 확산되면서 화폐보유 유인이 사라지고 물가 상승을 화폐량의 증가가 아닌 경기회복, 공급부족 등 다른 요인에 의한 것으로 인식

(2) 화폐의 구매력이 저하되면서 일반 물가수준이 급등하고 사람들이 구매를 위해 화폐를 가능한 빨리 처분하는 파괴적 호황(crack-up boom) 발생. 화폐시스템의 붕괴와 실물경제의 침체가 나타나는 불황, 통화위기(currency crisis)로 이어짐.

- 글로벌 금융위기에 이르는 과정은 자산가격의 급등 및 폭락에 이은 국제금융시스템의 붕괴로 이어져 미제스의 2단계를 모두 거친 것으로 볼 수 있음.

- 글로벌 금융위기 이후 확장적 통화정책에 의한 유동성의 급증은 오스트리아 학파의 인플레이션에 해당하며 이후 나타난 현상은 미제스의 1단계에 해당. 그러나 코로나19 팬데믹으로 인해 2단계 진입 여부와 관계없이 급격한 경기침체 상태로 진입





- 글로벌 통화공급 지수는 코로나 팬데믹이 현실화한 2020년 초반부터 급등하기 시작하여 글로벌 통화공급 증가율이 10%에 육박하고 있으며 미국의 M2 증가율은 20%를 상회하고 있음.

- 미국과 EU의 무제한 양적완화, 영국의 양적완화, 중국의 금리 인하에 의한 유동성 공급 등 세계 주요 국가들은 코로나 팬데믹에 따른 초유의 불황을 극복하기 위해 이전에 볼 수 없는 수준과 규모로 유동성을 시장에 공급

- 코로나 팬데믹에 따른 글로벌 유동성의 급증은 화폐와 신용의 대규모 증가라는 점에서 미제스의 화폐 인플레이션이 이미 나타나고 있다고 볼 수 있으며 팬데믹 초기에 급락했던 주식시장, 원유, 금 등 상품가격이 미 연준 등 각국 중앙은행의 양적완화 등에 힘입어 다시 급등세를 보이고 있는 것은 미제스 1단계에 진입하였음을 보여줌.

- 글로벌 금융위기 이후 비전통적 통화정책에 의한 글로벌 유동성의 확대가 미제스 2단계의 위기로 진화되지 않은 것은 역설적으로 금융위기에 따른 디레버리징 등 디플레이션 압력이 지속되었기 때문.

- 자산시장의 호황 및 전반적인 인플레이션율의 급등, 이어지는 거품의 붕괴와 같은 crack-up boom의 미제스 2단계가 언제, 어떻게 나타날지는 코로나 팬데믹의 강도와 기간, 그리고 그에 따른 경기침체가 얼마나 오랜 기간 동안 지속되느냐에 달려 있음.

- 코로나 팬데믹과 그에 따른 경제봉쇄가 짧을수록, 경기침체 기간도 짧아지고 디플레이션 압력도 높지 않을 것임. 이 경우 유동성 급증의 결과로 유례가 없는 자산가격의 급등이 나타나고 글로벌 인플레이션이 현실화될 가능성이 높음. 반면 코로나 팬데믹이 오랜 기간 심각하게 진행될 경우 그에 따른 경기침체의 심화 및 장기화로 디플레이션 압력이 지속되어 글로벌 유동성의 확대에도 불구하고 미제스 2단계로의 진입, 글로벌 인플레이션이 나타나기 어려움.

- 코로나19 팬데믹의 경제적 문제점은 사회적 거리두기(social distancing)로 인한 경제활동의 중단에 있으며 코로나19의 유행이 사라지지 않는 경우라도 경제활동의 재개가 어떤 식으로든 진행이 되면 경기 회복세로의 전환은 용이하게 이루어질 가능성이 높음. 이 경우 디플레이션 압력은 오래 지속되기 어렵고 미제스 제2단계로의 진입이 빨라질 것으로 예상됨.
  ☞ 짧은 기간 대규모의 유동성 급증이 이루어졌기 때문에 상상을 초월한 수준의 자산가격의 급등과 글로벌 인플레이션이 나타날 수 있음.

☞ 이 경우 국제적인 공조 속에서 출구전략 및 통화정책의 정상화가 행해져 경기에 미치는 영향을 최소화하면서 인플레이션을 제약해야 함.

☞ 우리나라의 경우 주택 및 부동산 가격의 급등이 특히 우려되며, 이에 대한 대응으로 시장의 투명성 확보 및 안정화를 위해 주택 및 부동산 규제의 단순화와 더불어 획기적인 공급확대 정책이 제시되어야 함.

인플레이션에 대한 우려와 경제불황 대응과제

김이석 시장경제제도연구소 소장

1. 용어 혼란의 사전 정리:

- 원래 인플레이션은 통화의 증가를 의미했지만 최근에는 전반적인 물가상승을 의미하는 용어로 자주 쓰이고 있기 때문에 여기에서는 후자의 의미로만 사용하기로 함.

2. 최근에 제기되는 질문: "요즘 어디 인플레이션 같은 게 있나요?"

- 통화를 증발시켜도 소비재들의 가격이 그에 비례하는 정도로 올라가지 않는다는 의미

o "uneven" inflation: 주식, 부동산, 그리고 고등교육에 있잖아!
재화 간에도 그 가격이 오르는 정도가 다르고 (주식, 내구재 vs 단순소비재) 또 새로운 화폐를 전반적인 물가상승 이전과 그 이후에 받는 것도 사람마다 다르다. (깡티용 효과)

- "요즘 어디 인플레이션 같은 게 있나요? 주식, 부동산, 그리고 고등교육에 있잖아!" 미제스와이어 20-01-14, Ryan McMaken (박종운 역)

o 화폐수요의 증가: hoarding or precautionary demand for money

- 경제침체기 혹은 코로나 사태로 영업이 잘 되지 않음으로 인해 기한 내 채무를 청산하기 어려워지는 기업들이 발생할 가능성이 높아질수록 자신도 받을 돈을 제 때 받지 못해 도산할 위험이 높아짐.
- 이에 따라 기업들의 현금(유동성) 확보 노력이 커지게 됨. 그래서 통화를 증발해도 다시 은행의 잔고로 되돌아오는 현상이 빚어지게 됨.
- 이에 따라 은행권의 신용창출 과정도 중앙은행이 기대한 만큼 되지 않을 수 있음. 그래서 신용창출 과정이 잘 작동할 때에 비해 전반적인 물가상승 압력이 예상보다 작을 수 있음.

3. 현재 0%대 기준금리는 사람들의 시간선호(저축 의사)를 반영하는 게 아님.

- 오스트리아학파의 관점에서 보면, 시장의 금리가 사람들의 시간선호가 반영된 저축으로 형성된 미래 가용자원이 이에 대한 수요에 대비해서 어느 정도인지를 보여주는 것이 바람직. 그래야 실제 가용자원과 금리에 의해 표시되는 가용자원의 정도가 일치해서 coordination 실패가 빚어지지 않음.
- 그러나 현재 0%대의 기준금리는 수요에 비해 미래의 가용자원이 넘쳐난다는 표시가 아니라 “인위적으로” 낮추진 금리여서 이것이 일종의 착시를 일으키는 것으로 볼 수 있음.
- 그 결과 미래의 가용자원이 풍부해야 비로소 수익성이 있을 사업도 마치 사업성이 있는 것으로 포장되어 있는 상태라고 할 수 있음.

4. 지금의 상태로부터 어떻게 혼란을 덜 겪으면서 경제주체들의 실제 시간선호에 맞는 상태로 되돌아갈 것이냐, 즉 현재 상태로부터 어떻게 잘 “탈출” 할 것이냐가 문제

- 국제금융위기 이후 미 연준의 점진적인 금리 인상도 그런 탈출을 하는 과정이었는데, 코로나 위기 국면 이후 다시 금리를 인위적으로 낮추는 선택을 했다고 볼 수 있음.
- 따라서 국제금융위기 이후 정상상태로의 회귀 문제는 다 해결되지 않은 상태에서 코로나 사태로 다시 “탈출” 문제가 더 큰 숙제가 되는 과정으로 들어갔다고 볼 수 있음.
- 도산 위험에 따른 현금 축적의 필요성이 사라지는 정도에 맞추어 시중의 통화를 거두어들이는 정책이 시도되지 않으면, “uneven”하고 소득재분재적인 효과가 나타나는 속에서 전반적인 물가상승의 압력이 매우 강할 전망.