

한국 금융정책의 현황, 과제 그리고 미래

고려대학교
신관호

토론

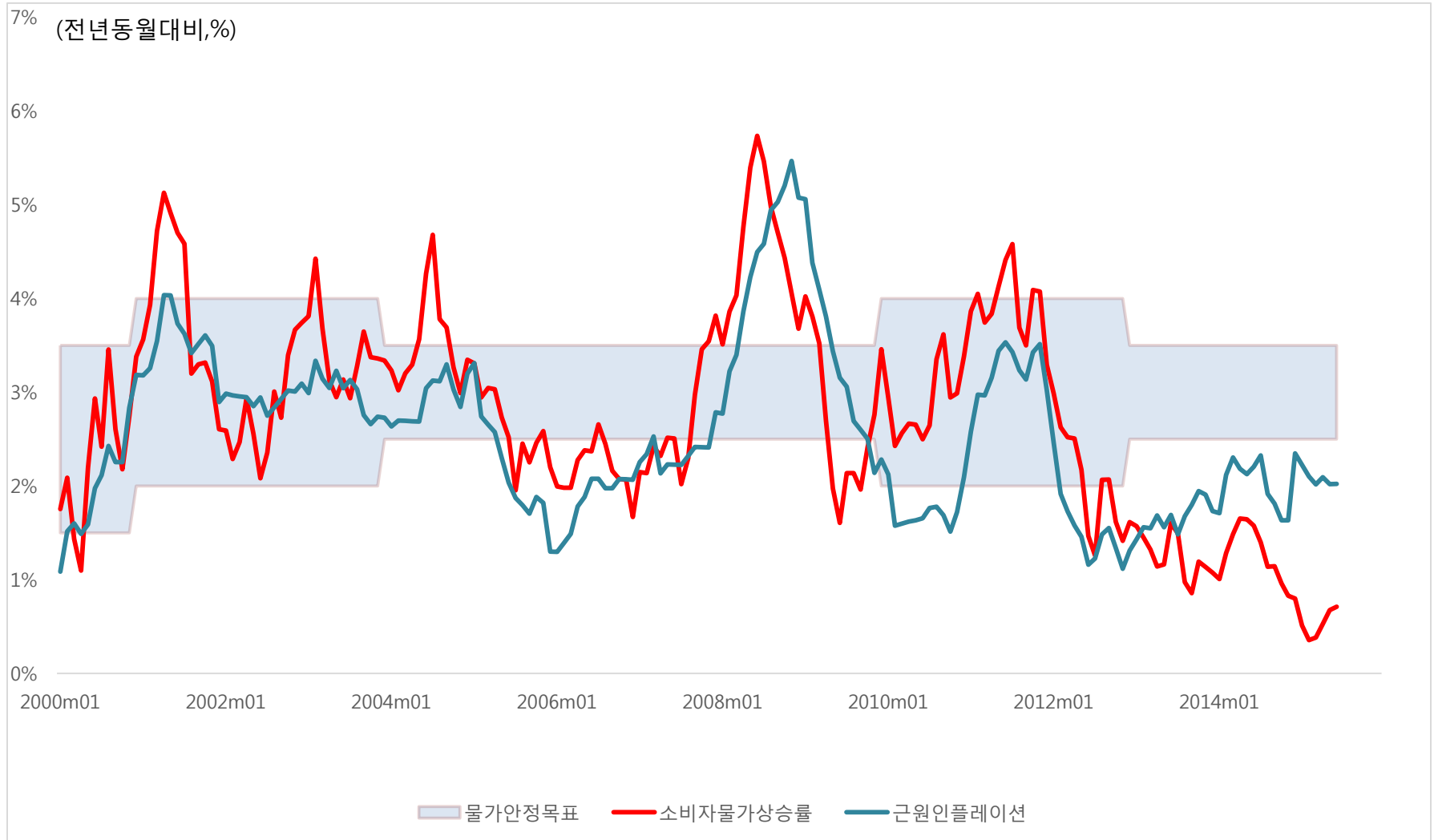
한국경제학회 2015년 하계정책심포지엄

통화정책

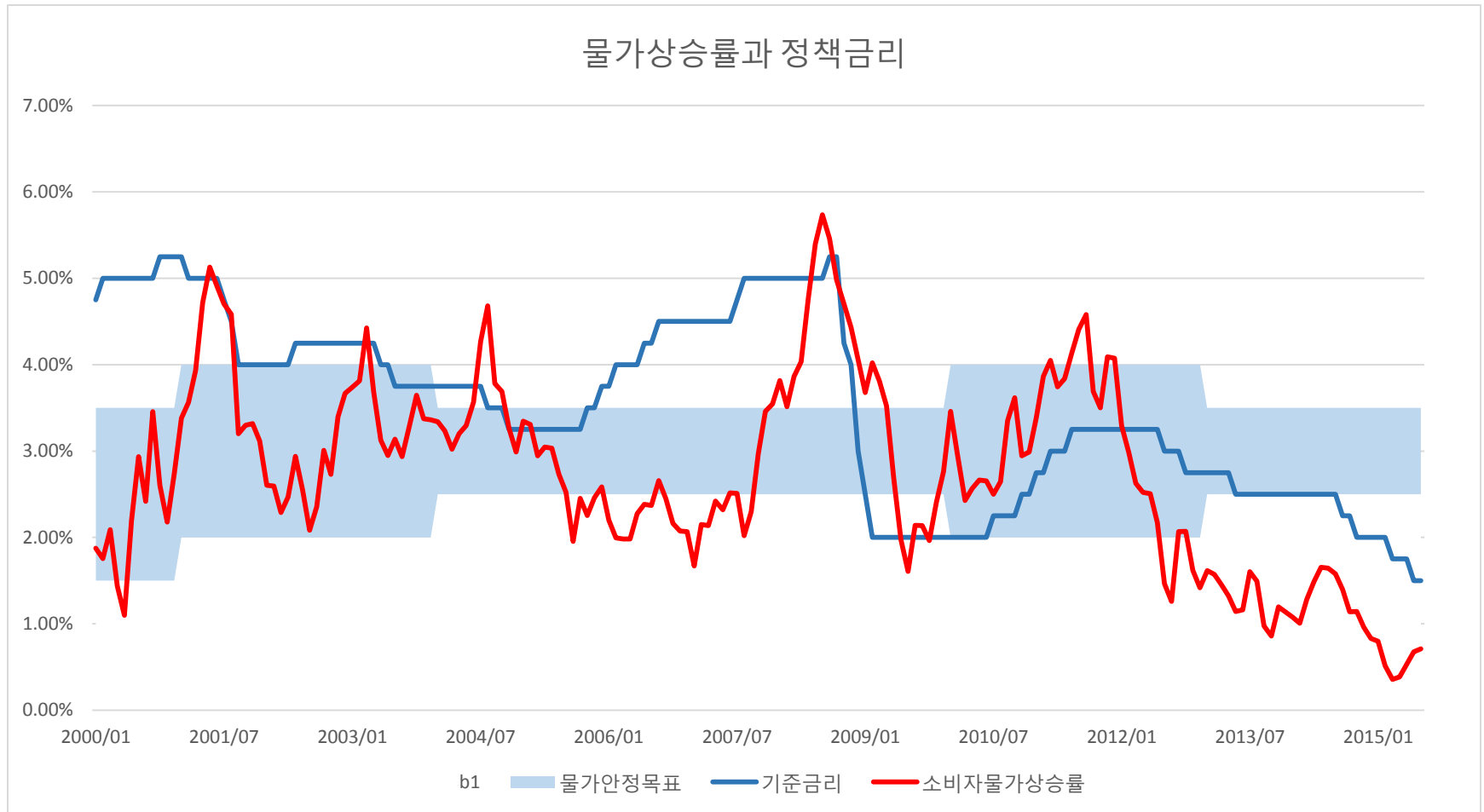
김소영 교수 발표

물가상승률 목표와 실제

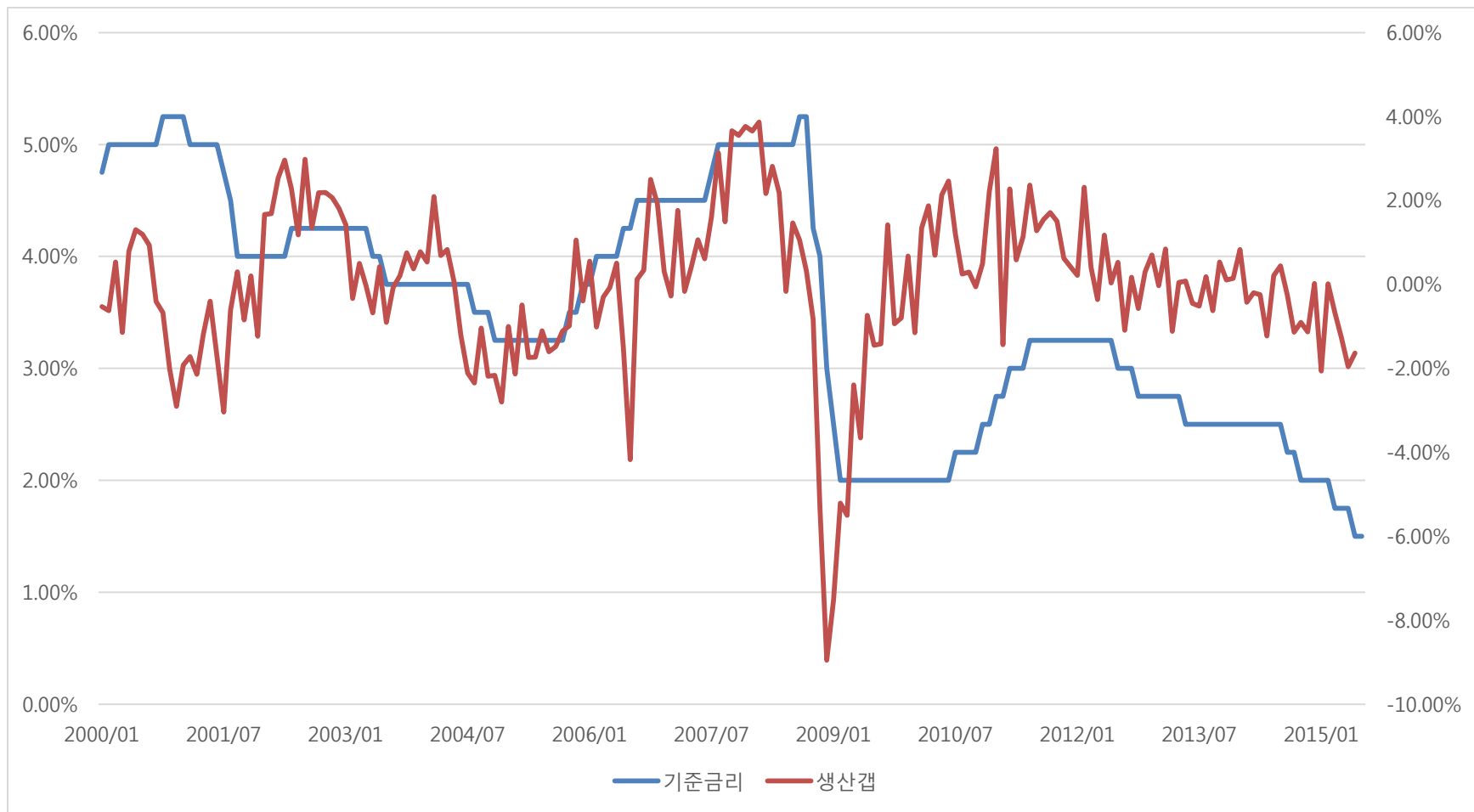
물가상승률



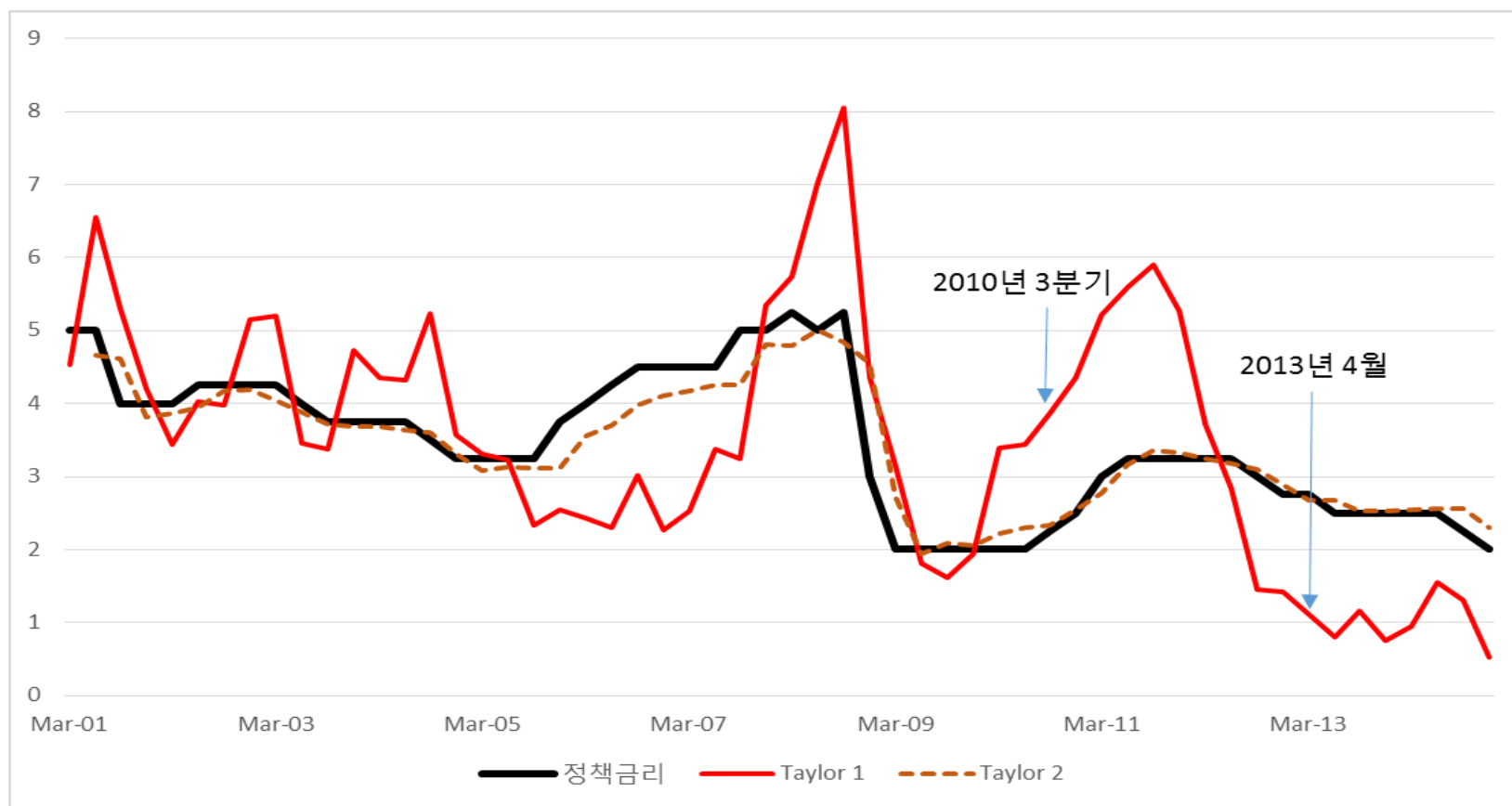
물가상승률과 정책금리



생산갭과 정책금리



정책금리와 Taylor 준칙 금리



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

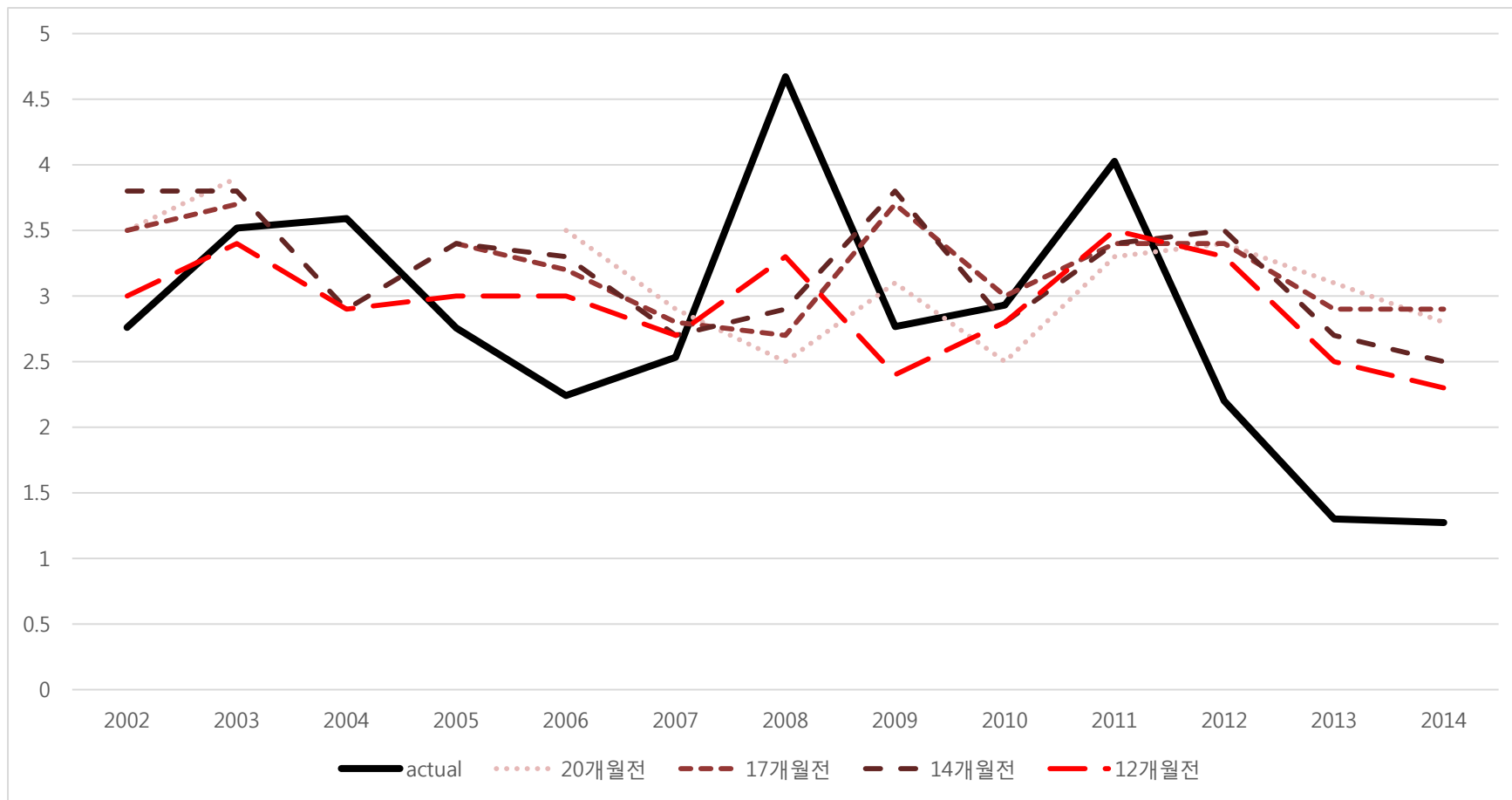
물가상승률, 실물경기 그리고 정책금리

- 물가상승률이 올라갈 때는 정책금리를 잘 올리지 않는 반면,
- 물가상승률이 내려갈 때는 정책금리를 바로 내리는 경향
- 실물경기가 나쁠 때도 정책금리는 바로 내려가는 경향
- 하지만 2012년 중반 이후 물가상승률이 목표구간 아래로 내려가고 실물경기가 나쁜데도 불구하고 상당 기간 동안 정책금리를 인하하지 않음
- 한은이 그 이전과 다른 행태를 보인 이유는?

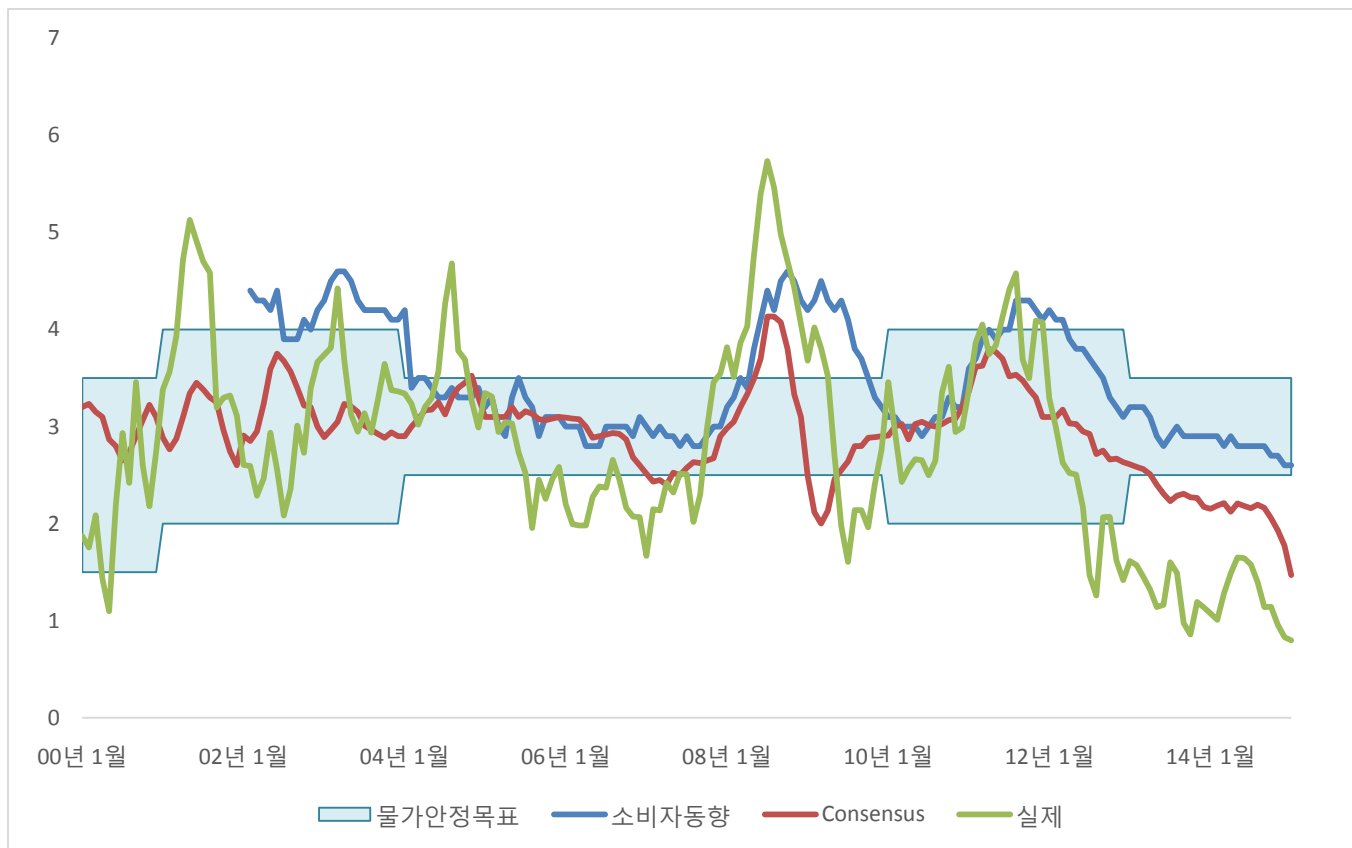
글로벌 금융위기 이후 2011년 한은법 개정

- 목적 조항에 금융안정을 포함
 - 물가안정 외에도 “금융안정에 유의”할 것을 목표 조항에 포함
 - 거시건전성분석국은 금융안정보고서를 연 2회 발간하여 국회에 제출
- 통화정책을 운용하는 과정에서 금융안정을 어떻게 고려할 지에 대한 구체적인 방안 미흡
 - 금융안정을 위해 어느 정도 물가목표를 희생할 수 있는지 명확하지 않음
 - 거시건전성 도구는 금융감독원이 독점하고 있는 상태

한은의 물가예측



인플레이션 기대



제안

- 이러한 상황이 지속되면 물가상승률에 대한 기대가 물가상승률 목표에서 멀어져 IT정책을 계속적으로 운용하는 것이 어렵게 될 수도 있음
- IT의 대안들은 경기침체나 디플레이션에 보다 적극적으로 대처할 수 있는 여지를 마련하지만 다른 부작용도 우려되어 IT를 대체하기는 어려운 상황
- 또한 다른 대안들도 금융안정에 대한 대처에 있어 보다 우수하다고 볼 수는 없음
- IT를 채택한 국가들이 그렇지 않은 신흥시장국가들보다 우수한 성과를 보이고 있다는 점에서 현재의 기초를 선불리 바꾸기는 어려움

제안 (cont.)

- 한은이 금융안정에 대처할 수 있는 수단에 접근할 수 있는 방법을 제공하는 것은 한은이 IT를 이용하는 데에도 도움이 됨
- 한은은 거시건전성 정책과 같은 수단을 활용하여 금융안정을 추구하는 동시에 금리정책은 물가상승률에 보다 초점을 맞출 수 있음
- 이러한 전제 하에서 한은은 물가상승률에 대한 예측력을 높이고 물가상승에 대해 보다 적극적인 대응을 할 필요가 있음

김소영 교수 발표

- 이러한 제안과 관련하여 김소영교수의 발표는 매우 적절한 경험적 근거를 제시함
- 거시건전성 정책을 이용하여 금융안정에 우선적으로 대응해야 할 이론적인 근거도 많음. 예) 외부성, 도덕적해이 등 시장의 불완전성
- 단 RGDP, CPI, CRD 가 policy instruments 인 PP, R에 대해 당기에 외생적이라고 가정은 완화할 필요가 있음

한국금융의 현황과 과제

전성인 교수 발표

현황과 과제 사이의 관계는?

- 현황
 - 여건 악화: 저성장
 - 관리 체제 노후화: 모피아의 발호
 - 시장경쟁 실종: 금융지주회사의 권력화
 - 성과 악화: 이윤율 저하
 - 백업 체제 취약: 예금보험기금 수용능력 바닥
 - 정책 견제 세력의 제한성
- 과제
 - 가계부채 구조조정
 - 서민금융진흥원 신설

부채의 탕감은 저비용 경기 활성화 정책

- 부채의 탕감이 단기적 경기활성화에 도움이 되는 것은 사실
- But, how about “moral hazard”?
- 물론 “moral hazard”보다는 경제위기 혹은 장기적 경기침체가 더 문제
- 지금이 비상수단을 꺼내 들 시기인지?
- 장기적 부작용은 어떻게 해결하나?

이자상환 대출의 재평가

- 원리금 균등분할 상환은 위기 인접/도래시 채권자에 유리한 정책 방향

⇒채권자 혹은 채무자에게 유리하다는 것이 왜 관건이 되어 하는지?

- 위기시 채무자 도산 가능성 높여 금융 안정성과 배치

=>이자상환을 어느 정도 했다면 부동산 가격이 하락한 이후에라도 이를 팔아 변제할 가능성이 높아지는 것이 아닌지?