

국제금융 및 무역의 신질서와 우리나라의 진로모색

이일형

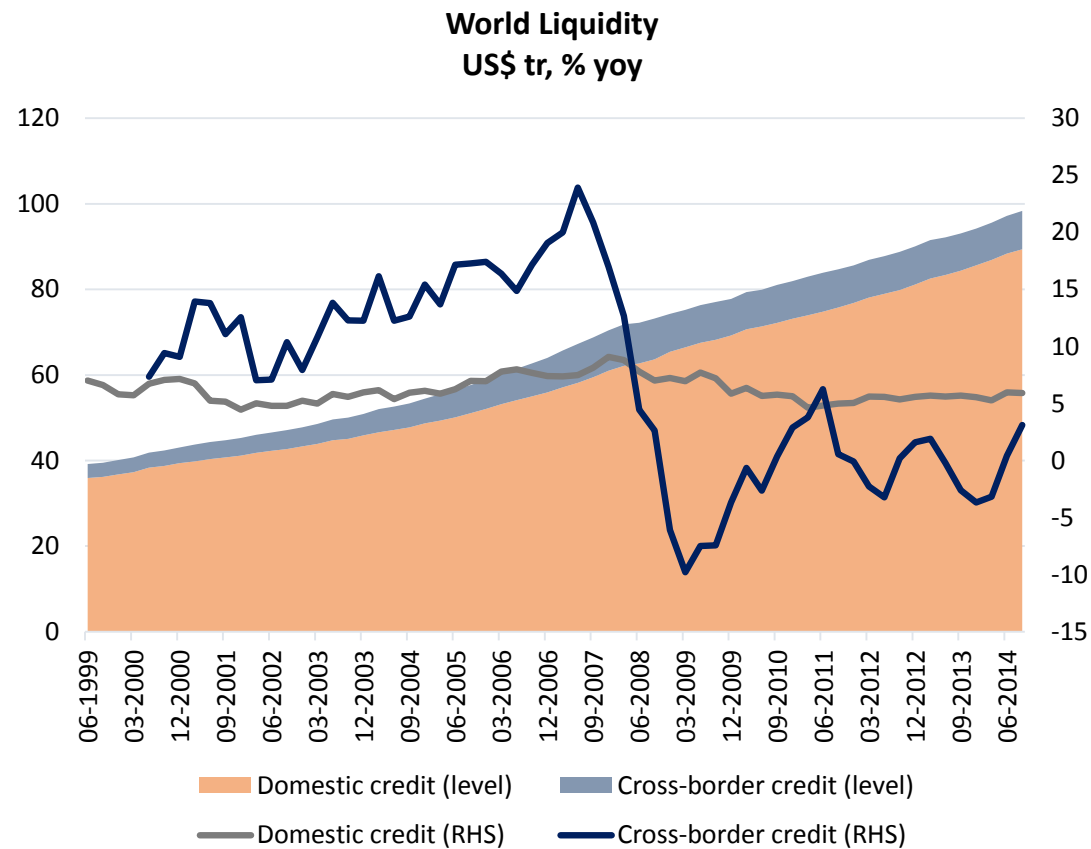
한국경제학회 2015년도 춘계 정책심포지엄

순서

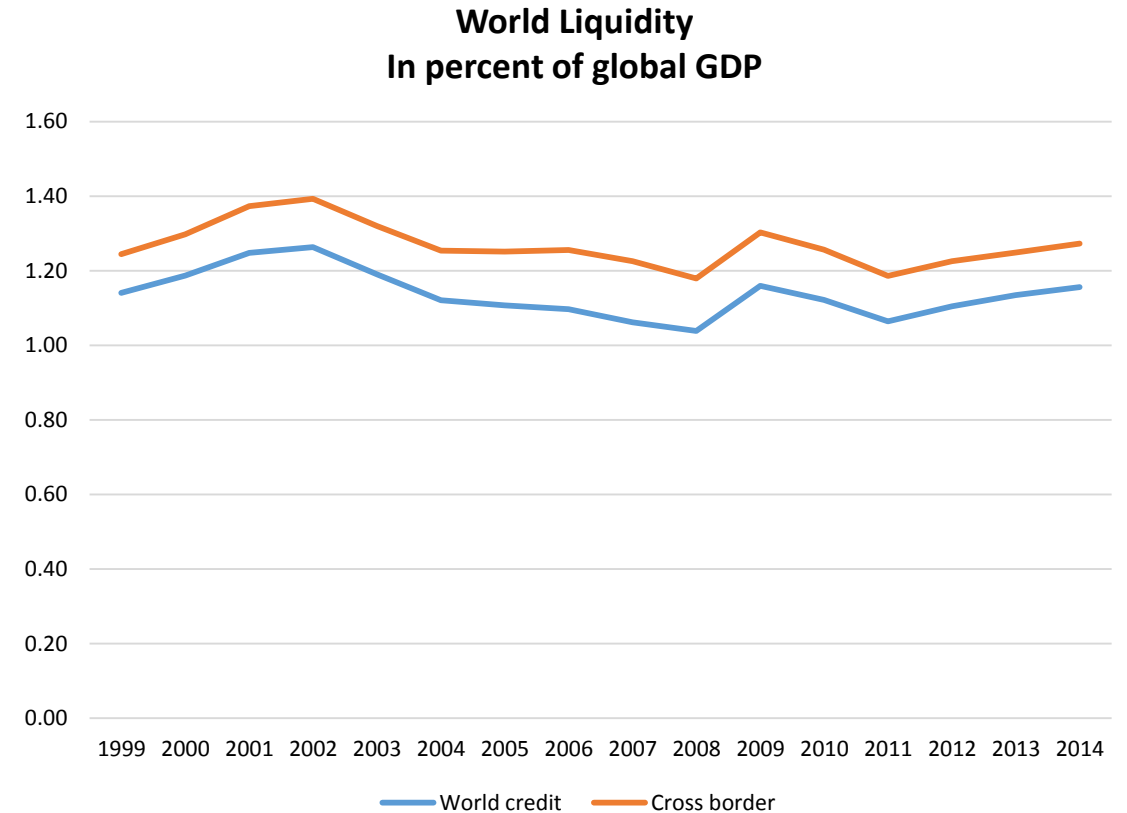
- 국제금융의 현황
 - 과잉자금과 정상화
 - 자본이동의 지배
- 국제통상의 변화
 - 글로벌 가치사슬과 수출
 - 투자전략
- 한국에 주는 시사점
 - 비기축통화국의 한계
 - 새로운 수출환경에서의 경쟁
 - 고령화에 따른 대외정책



글로벌 은행자산은 GDP대비 상대적으로 안정적



Source: Global Liquidity Indicators, BIS, February 2015



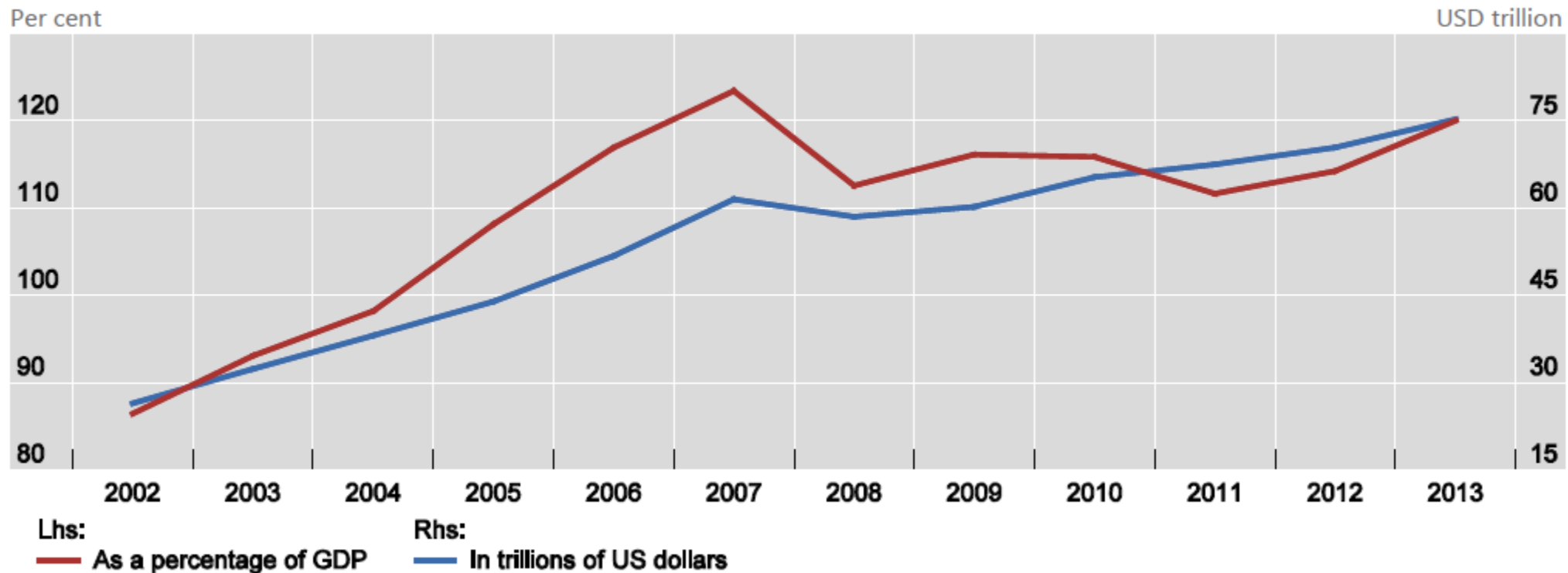
Sources: Global Liquidity Indicators, BIS, February 2015; World Economic Outlook, IMF, April 2015; and author's calculation

그러나 비은행권의 자산은 빠른 속도로 성장

Non-Bank Financial Intermediation Assets

20 jurisdictions and euro area

Exhibit 2-2



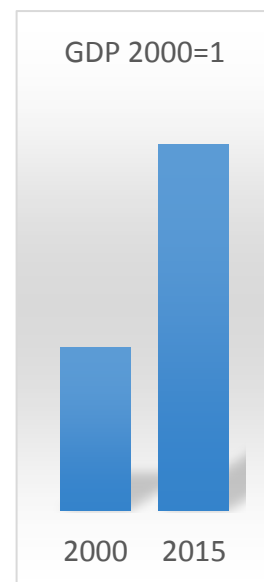
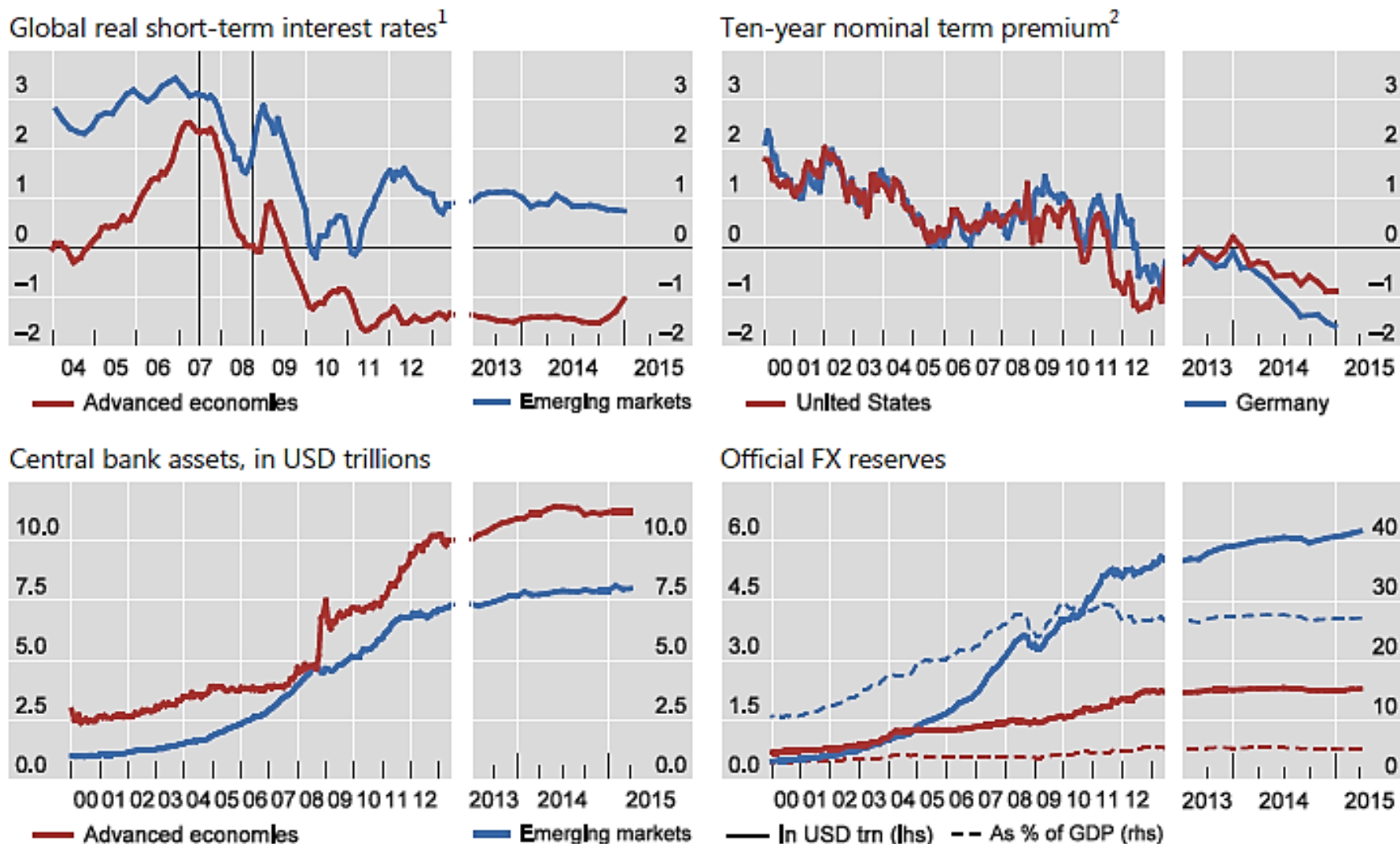
Sources: National financial accounts data; other national sources.

Copy pasted from Global Shadow Banking Monitoring Report, FSB, 2014

유동성 자금이
지속된 확장적
통화정책으로
크게 증가

Indicators of monetary liquidity

Graph II.1

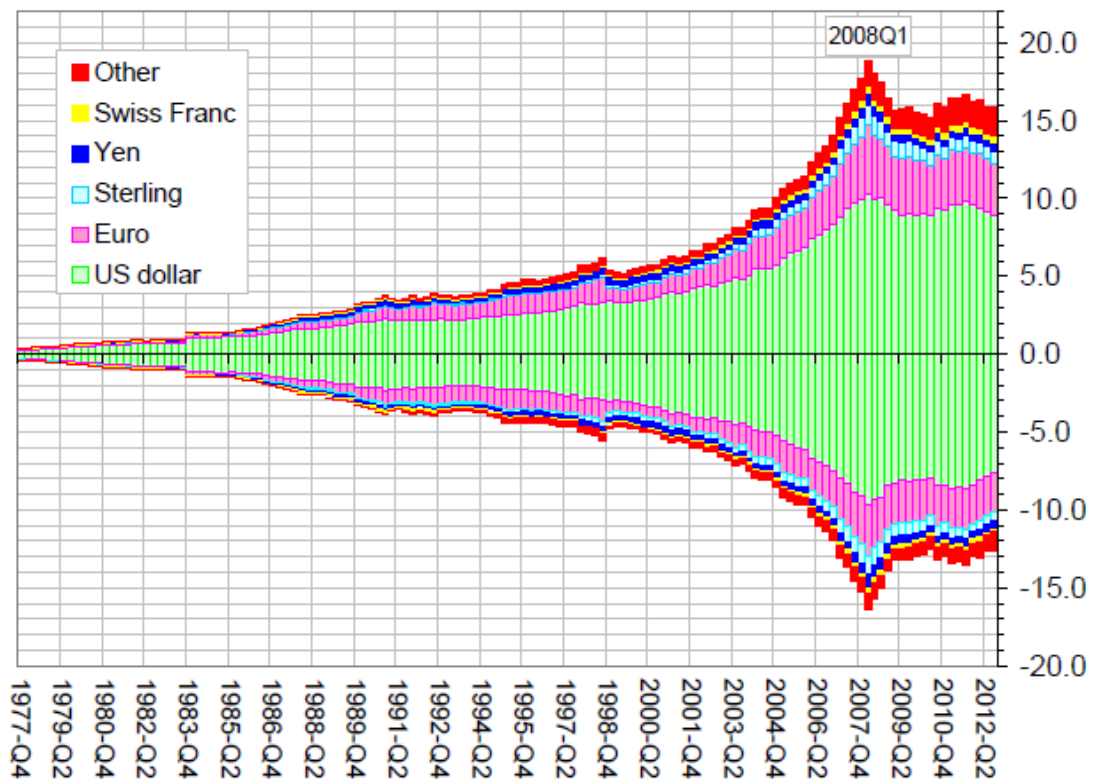


¹ Based on 12-months-ahead average inflation expectations. ² Ten-year nominal term premium (sum of the real risk premium and the inflation risk premium) as derived from econometric term structure models.

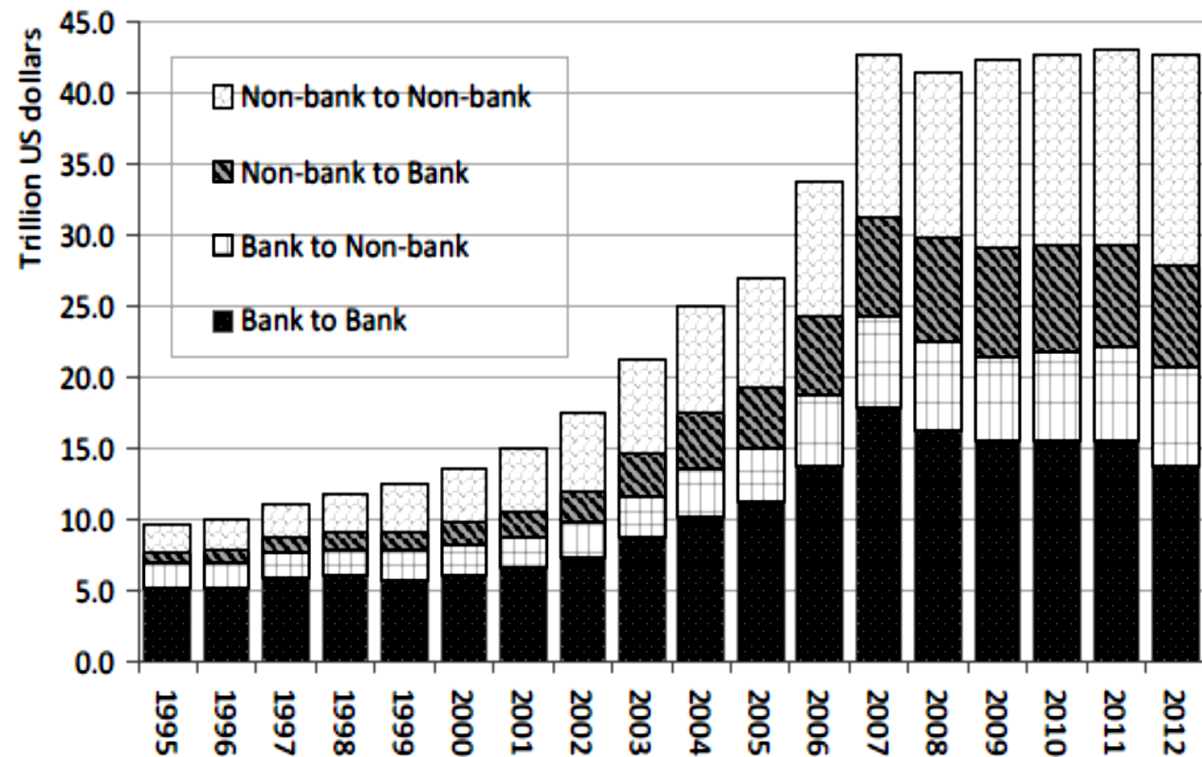
Sources: IMF, *International Financial Statistics*; OECD, *Main Economic Indicators*; Bloomberg; Consensus Economics; Datastream; BIS calculations. Copy pasted from Global Liquidity Indicators, BIS, February 2015

금융위기 이후 은행부실채권 정리 및 감독강화로 비은행권의 거래가 활성화

Foreign Currency Assets and Liabilities of BIS reporting banks



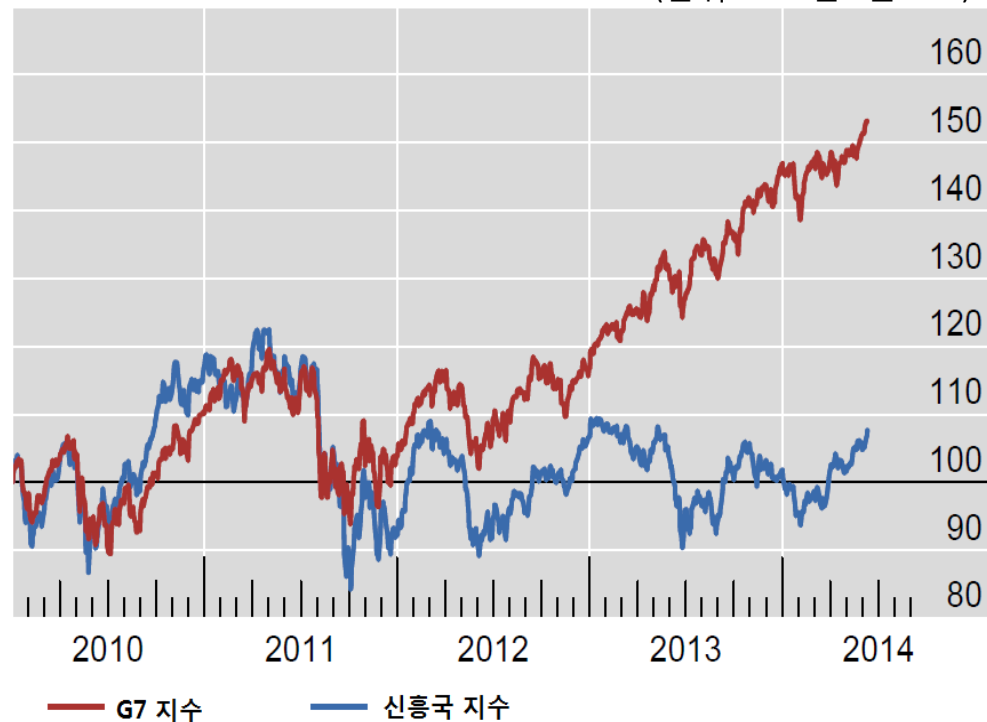
Categories of Cross-border Liabilities by Counterparty (All countries)



자금흐름은 상대적 수익률 차이로 선진국 주식시장, 신흥국 국채시장으로 쏠림현상

(주가 수익)

(단위: 2010년 1월=100)



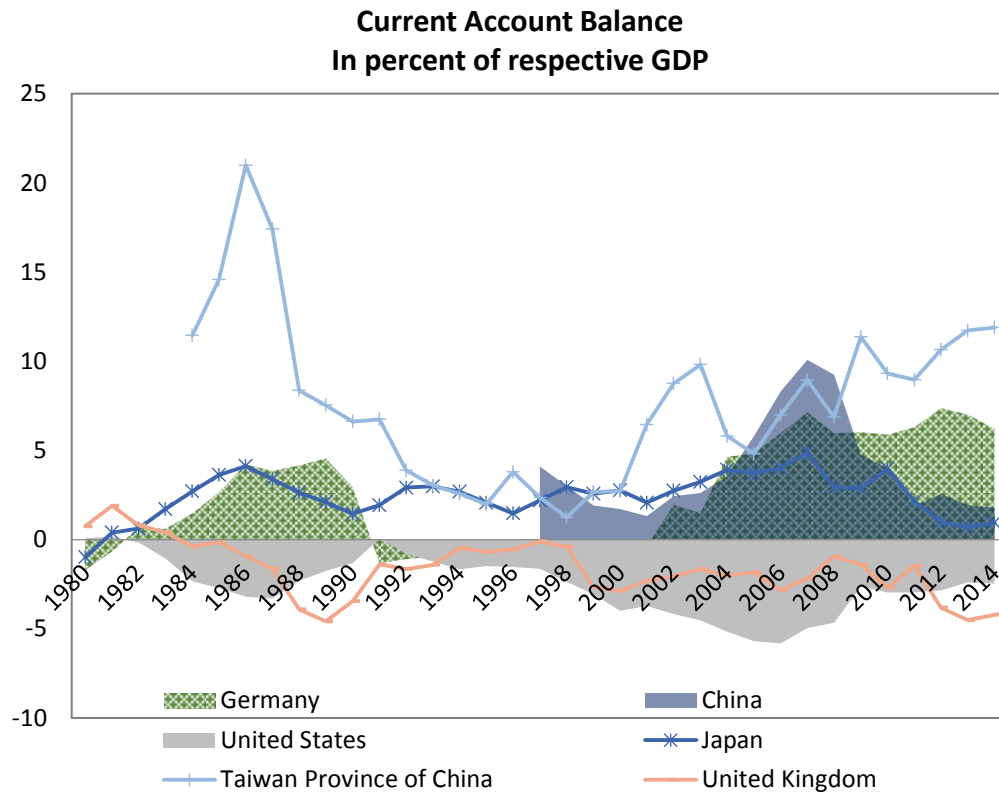
(국채 수익)

(단위: 2010년 1월=100)

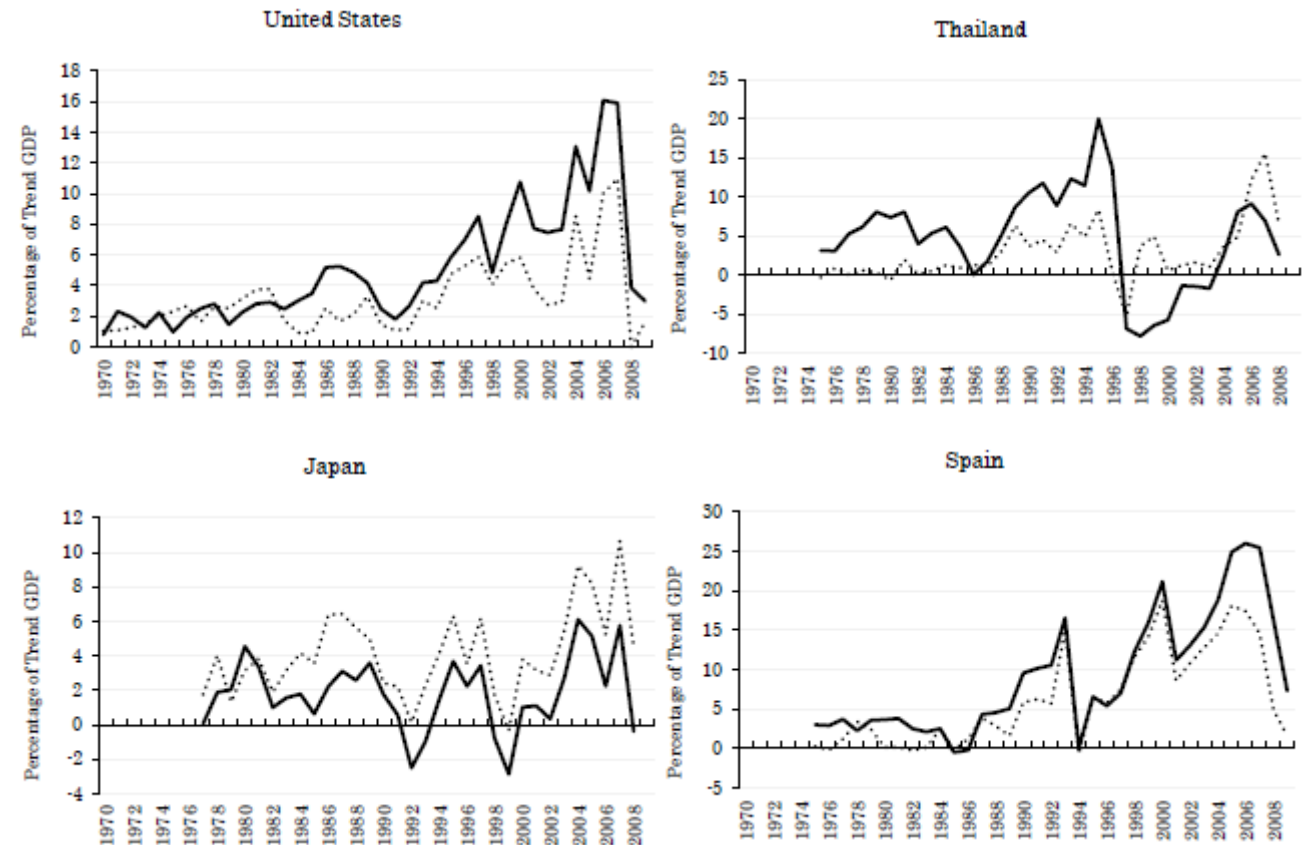


주: 주가 수익은 MSCI 지수, 국채 수익은 BofA 글로벌 총수익 지수임.
Sources: BIS(2014).

경상수지 흑자/적자에 따른 자본이동은 GDP의 5% 미만이지만 자본계정은 2000년대되어 5-25% 수준



Sources: World Economic Outlook, IMF, April 2015; and author's calculation



Source: Gross Capital Flows: Dynamics and Crisis; F Broner et al, December 2012, World Bank

순서

- 국제금융의 현황
 - 과잉자금과 정상화
 - 자본이동의 지배
- 국제통상의 변화
 - 글로벌 가치사슬과 수출
 - 투자전략
- 한국에 주는 시사점
 - 비기축통화국의 한계
 - 새로운 수출환경에서의 경쟁
 - 고령화에 따른 대외정책



지난 20년동안 국제무역은 세계성장을 훨씬 웃도는 속도로 성장하여 국가들의 무역의존도가 증가

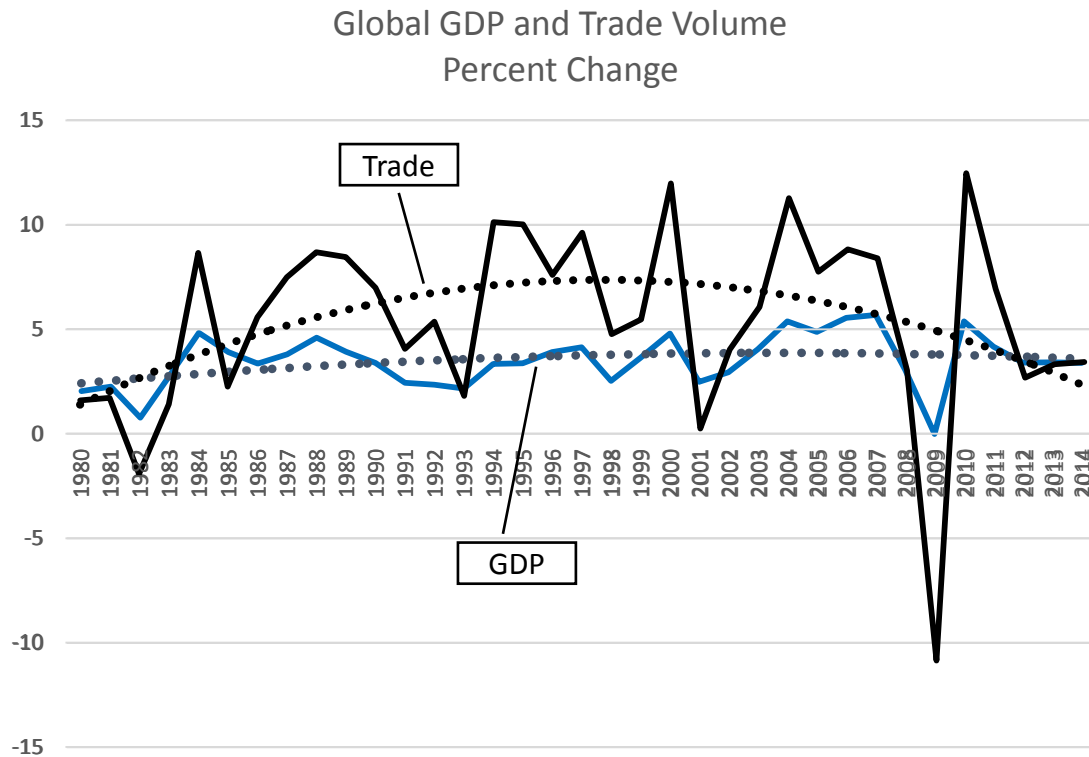
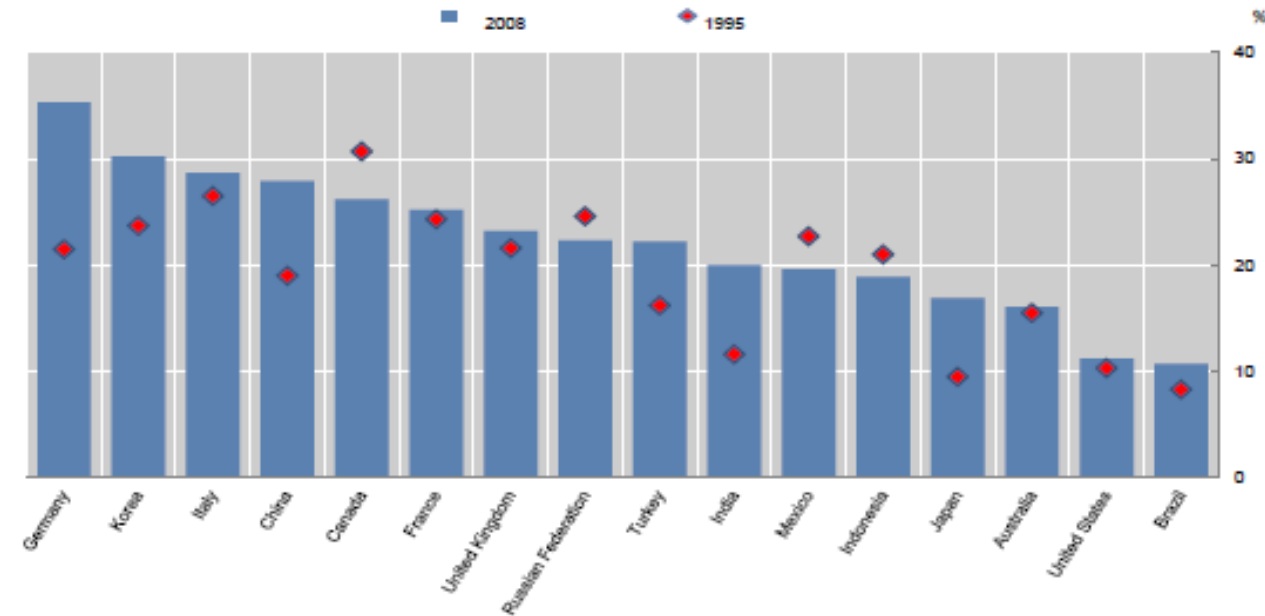


Figure 5. Jobs in the business sector sustained by foreign final demand, 1995 and 2008

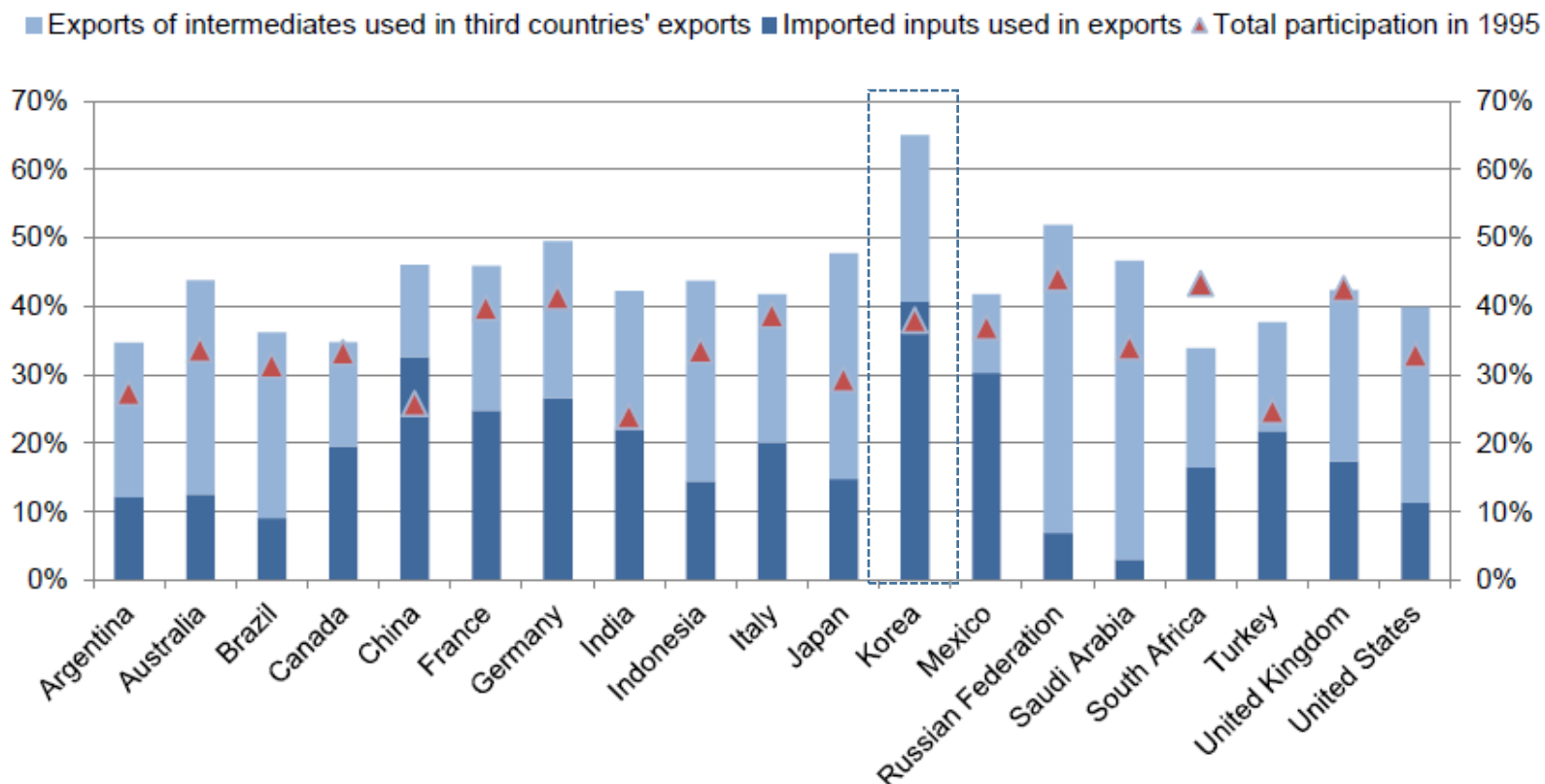


Source: OECD Science, Technology and Industry Scoreboard 2013, based on OECD Inter-Country Input-Output/Trade-In-Value-Added (ICIO/TIVA) database.

Global Value Chains: Challenges, Opportunities, and Implications for Policy report to the G20 Trade Ministers Meeting, 19 July 2014

이런 국가간의 의존도는 상품 다변화와 글로벌 가치사슬 확장의 결과

Figure 2. GVC participation, 1995 and 2009



Global Value Chains: Challenges, Opportunities, and Implications for Policy report to the G20 Trade Ministers Meeting, 19 July 2014:

The index is calculated as a percentage of gross exports and has two components: the import content of exports and the exports of intermediate inputs (goods and services) used in third countries' exports.

Source: OECD (2013a).

가치사슬의 확장은 투자흐름의 중요한 결정요인이 되었으며 서비스 산업확대에도 기여

Figure 3. FDI and GVC participation, developed and developing countries, 1990-2010

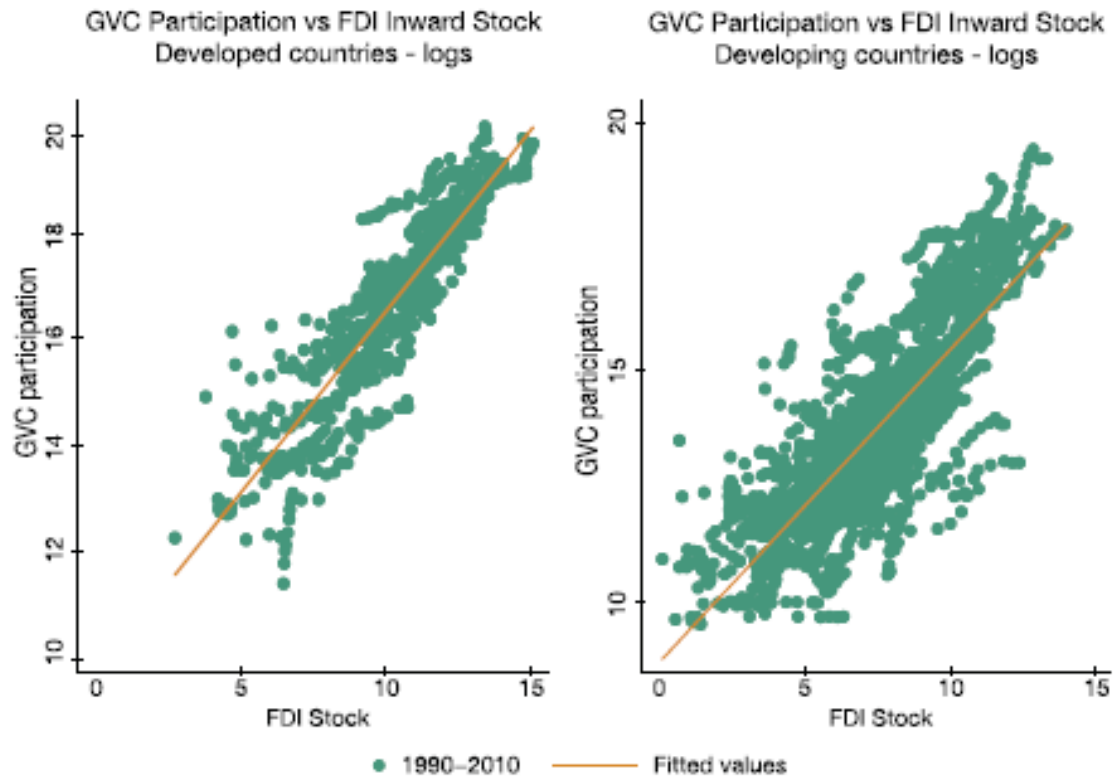
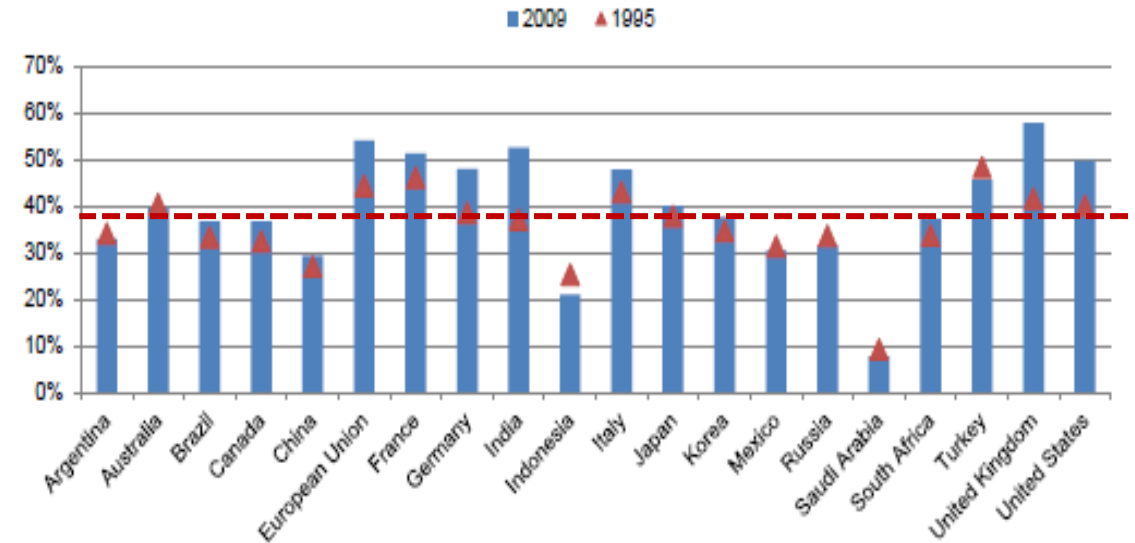
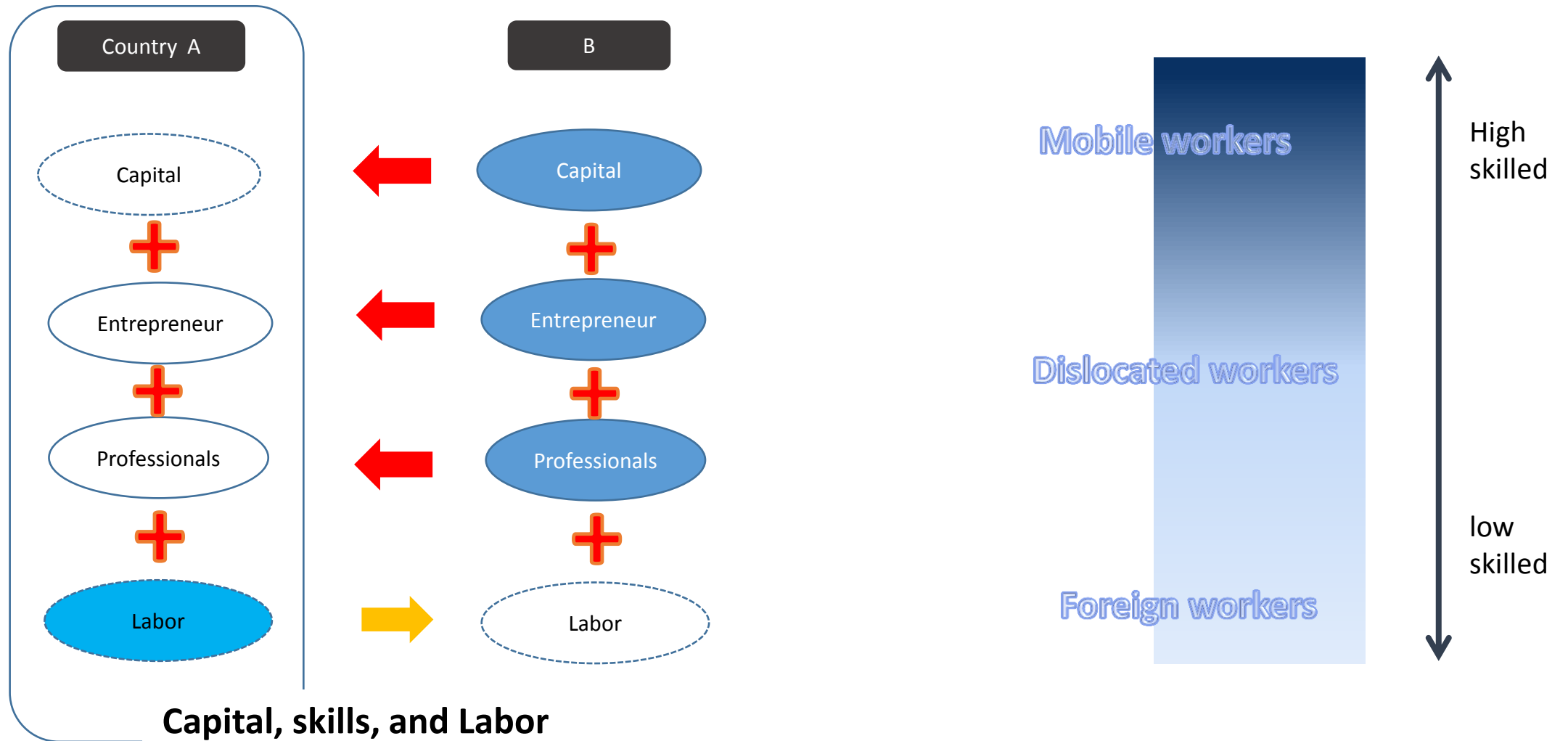


Figure 4. Services value-added in gross exports (%)



Source: OECD/WTO TIVA database, May 2013 release.

다만 개도국의 저임금 노동력과 선진국의 고임금 노동력의 이동으로 설자리 없는 중간계층



순서

- 국제금융의 현황
 - 과잉자금과 정상화
 - 자본이동의 지배
- 국제통상의 변화
 - 글로벌 가치사슬과 수출
 - 투자전략
- 한국에 주는 시사점
 - 비기축통화국의 한계
 - 새로운 수출환경에서의 경쟁
 - 고령화에 따른 대외정책

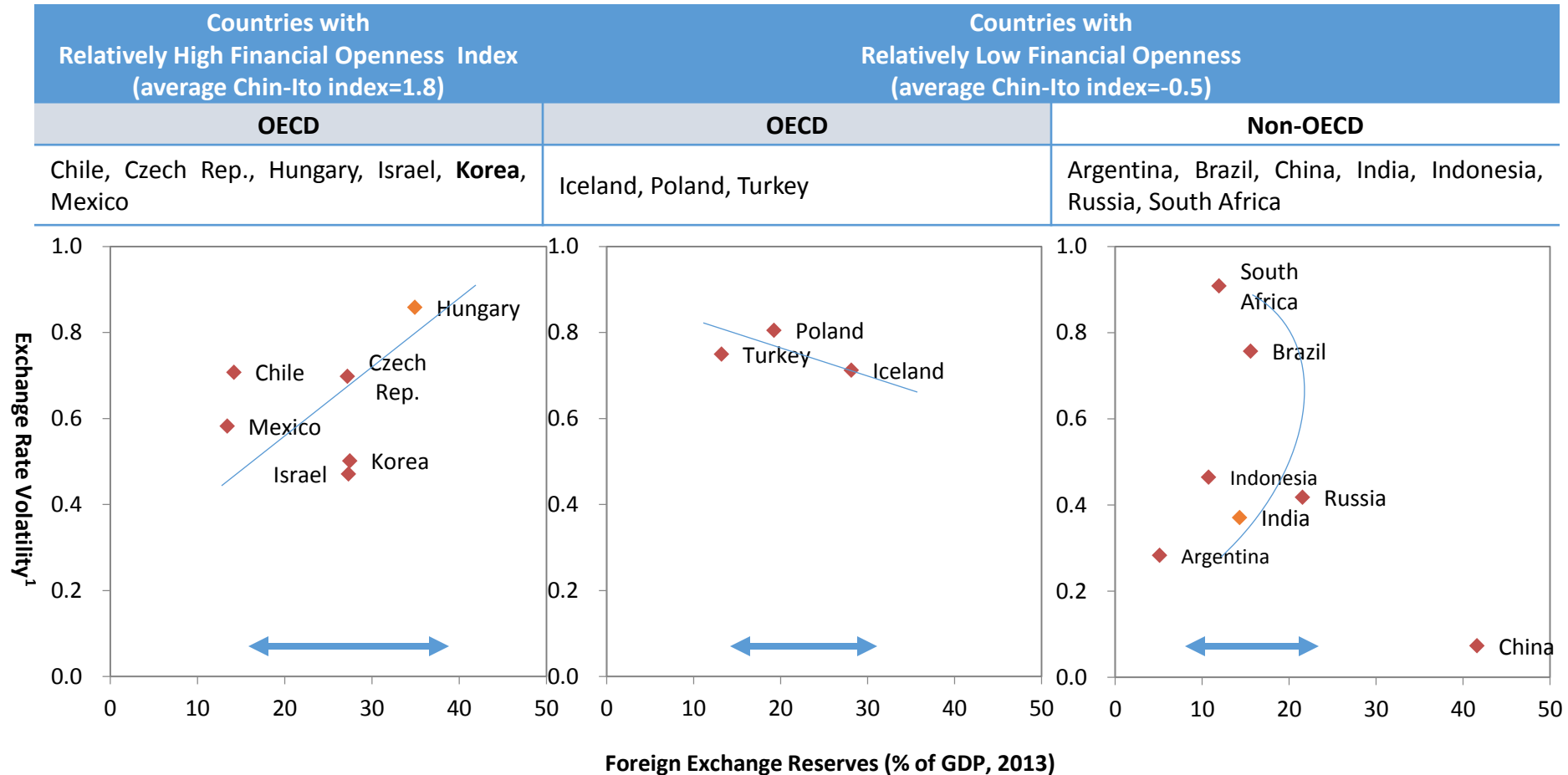


1. 비기축통화국의 한계

한국은 OECD국가중 높은 금융개방과 비기축통화를 거진 소수국중 하나

Classification of Countries with Non-reserve Currency by Financial Openness

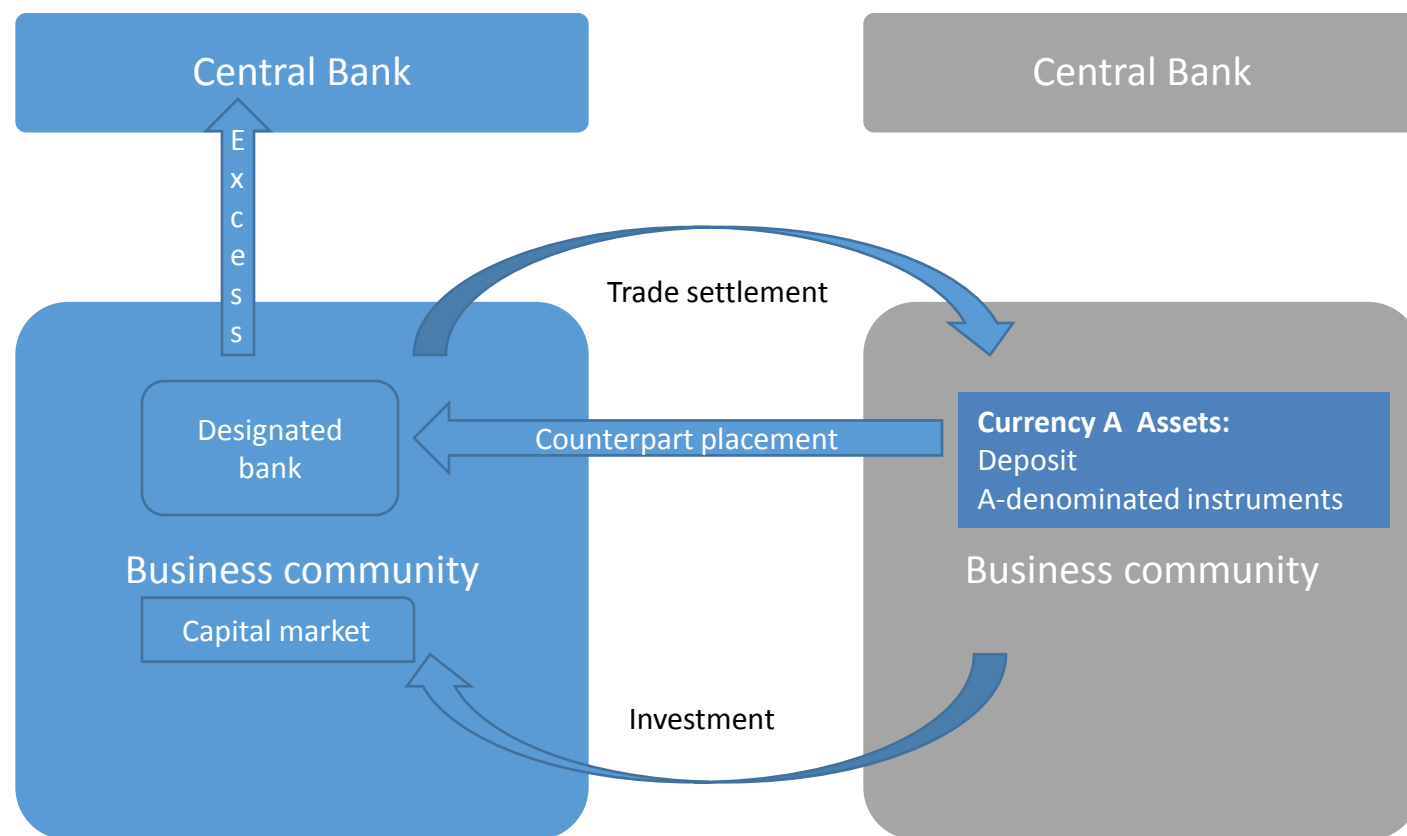
(using Chin-Ito openness index, 2011)



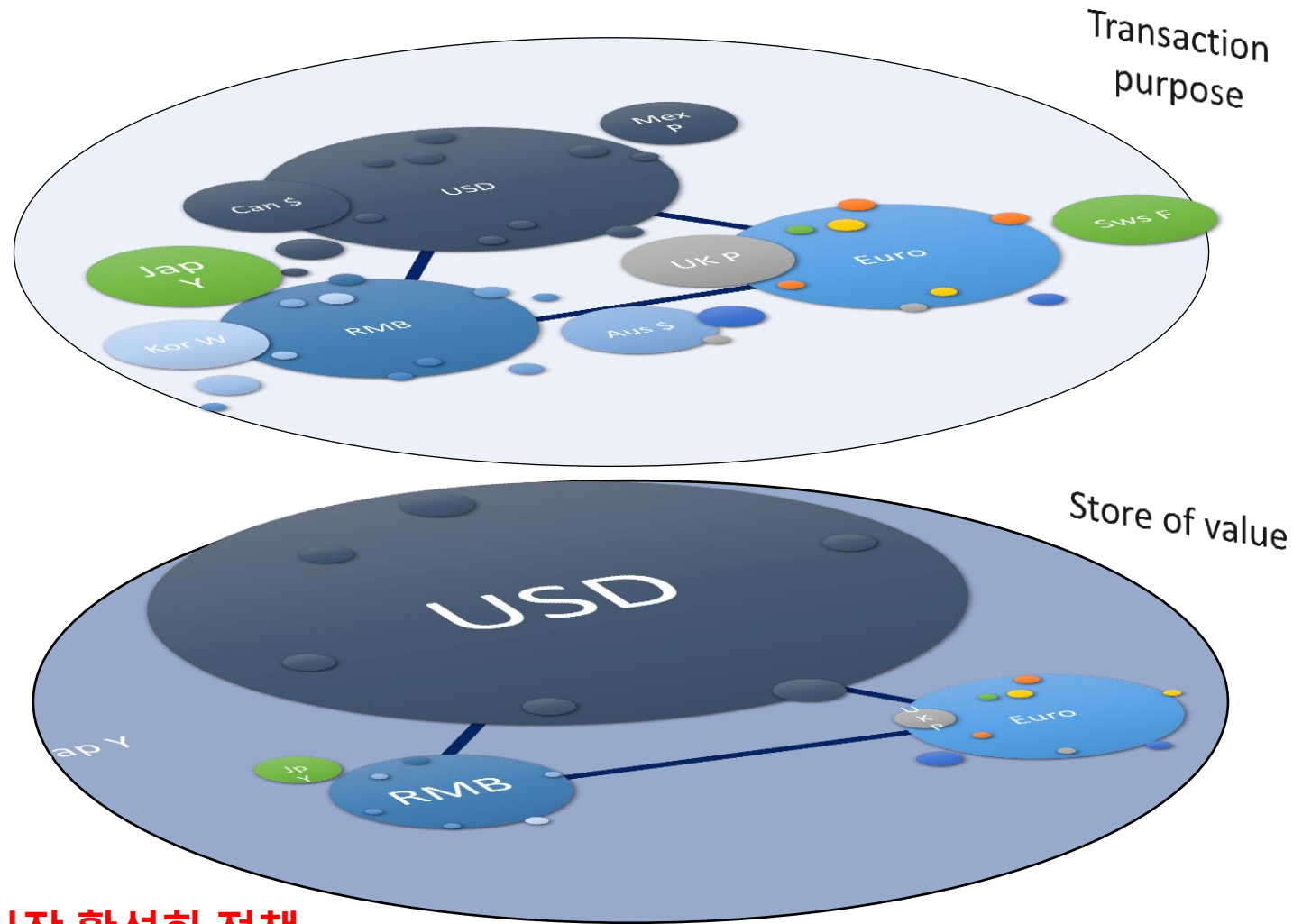
Note: 1. average of monthly standard deviation, 2003-14.

Sources: IMF, IFS; Bloomberg DB.

비기축통화국의 한계를 극복하고 외환위기 우려를 잠식시키기 위하여 무역결제를 시작으로 원의 국제화 정책 고려 필요



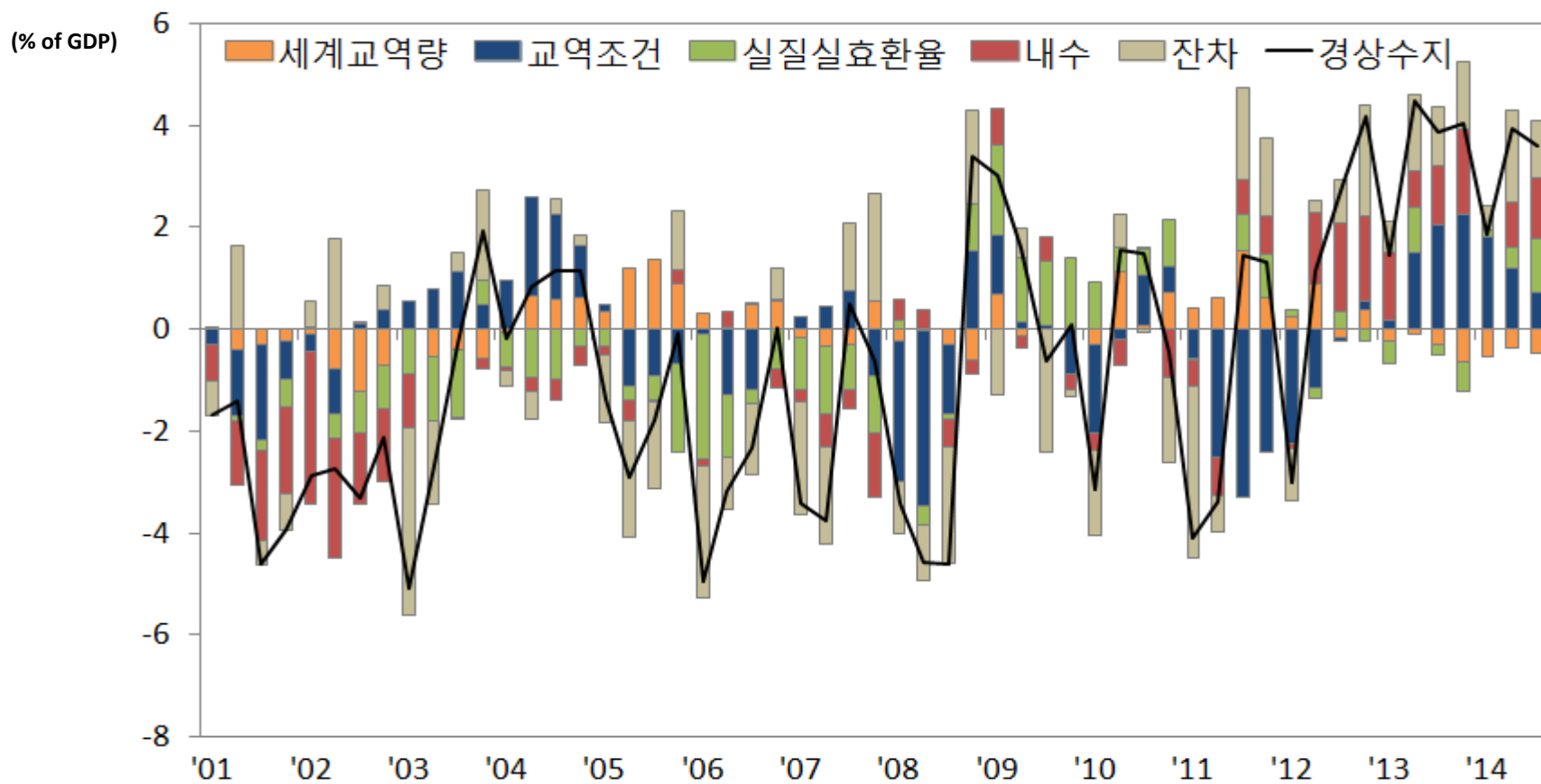
3개의 기축통화중심 체제 도입



원화의 역외시장 활성화 정책

아시아 중심의 화폐와 함께 국제화

원의 국제화는 환율시장 개입이 어려워질수 있는 단점이 있으나 최근 환율이 경상수지에 미치는 영향은 현저히 감소



Sources: KIEP 국제금융팀

Structural VAR (with recursive restriction); Error term decomposition.

위기 이후는 시장개입이 없을 경우 원화가치가 크게 영향 받지 않을 것으로 전망

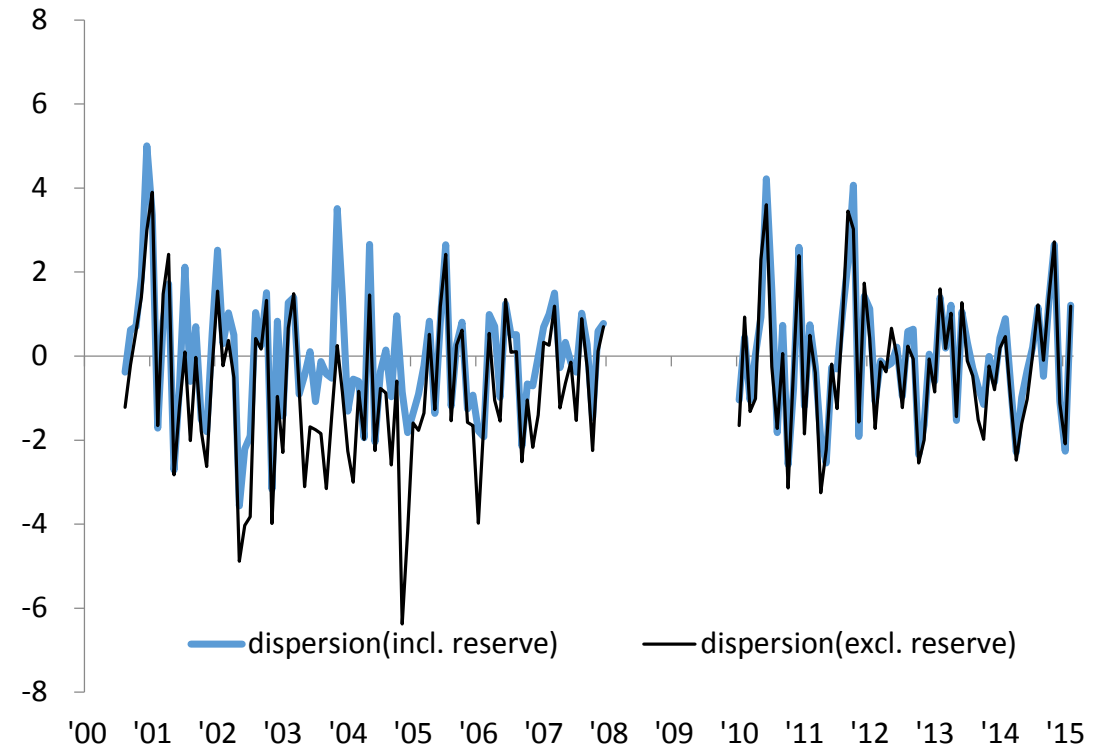
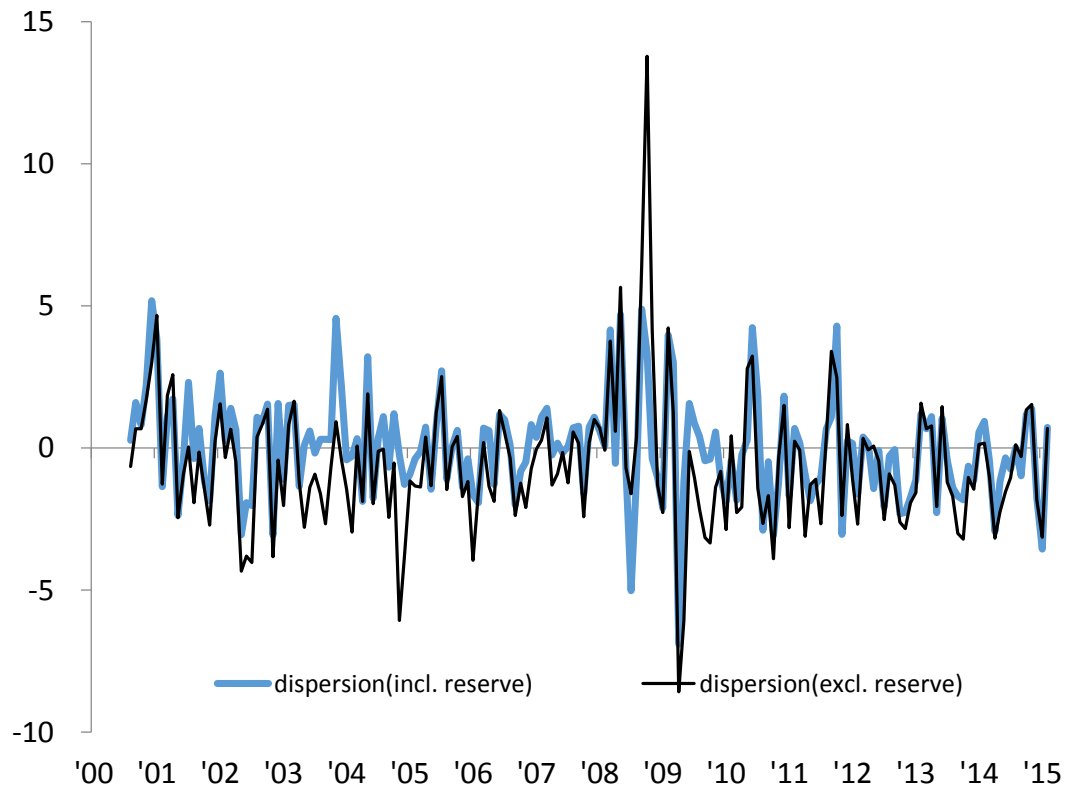
	t			t+1		
원/달러(월평균)	전체	위기 전	위기 후	전체	위기 전	위기 후
Id(외환보유액)	-0.783***	-0.696***	-0.440**	-0.305***	-0.323*	-0.421*
외국인주식순매수	0.003	0.011	-0.024	-0.015**	0.002	-0.035
내외금리차 1/	0.001	0.001	-0.001	0.002	0.001	-0.007
Id(산업생산)	0.159**	0.080	0.105	-0.062	-0.077	-0.209
경상수지	0.014	0.036	-0.013	-0.036	0.018	-0.012
Id(교역조건)	0.056	0.100	-0.080	0.270***	0.124	-0.048
Id(국제유가)	-0.065***	-0.044*	-0.086**	-0.020	-0.007	0.025
인플레이션갭 2/	0.001	-0.003	0.013**	0.006	0.000	0.002
_cons	0.003	0.003	0.005	0.003	0.001	0.022

1/ 미 국채수익률 - 한 국채수익률(1년 및 2년물)

2/ 미 인플레이션률 - 한국 인플레이션률

Sources: KIEP 국제금융팀

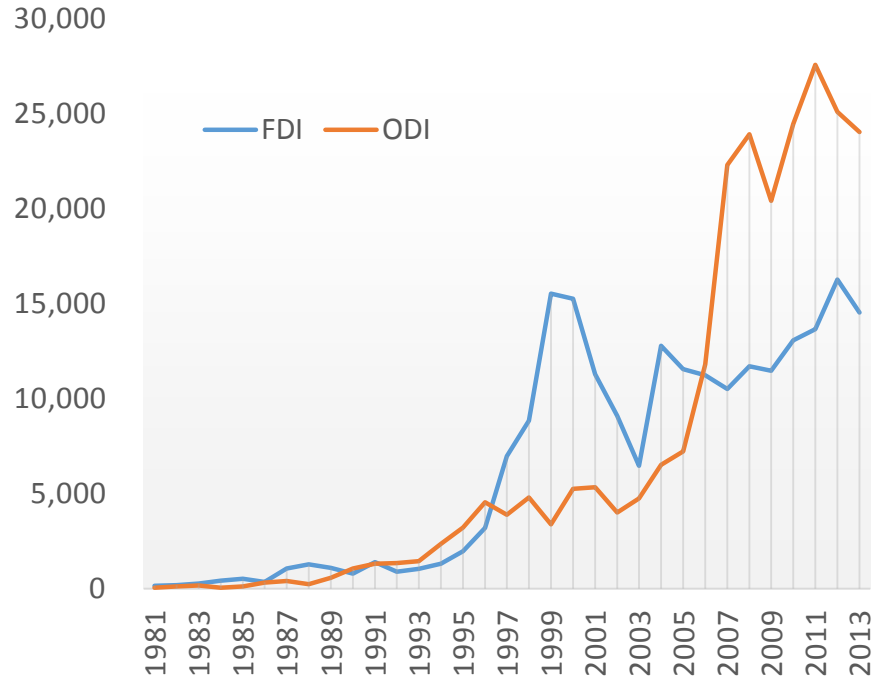
다만 경상수지 흑자가 지속될 경우 시장개입없이는 원의 가치가 절상할 가능성이 높음



2. 새로운 수출환경에서의 경쟁

한국의 경우 글로벌 가치사슬에서 탈퇴현상을 보이고 있음

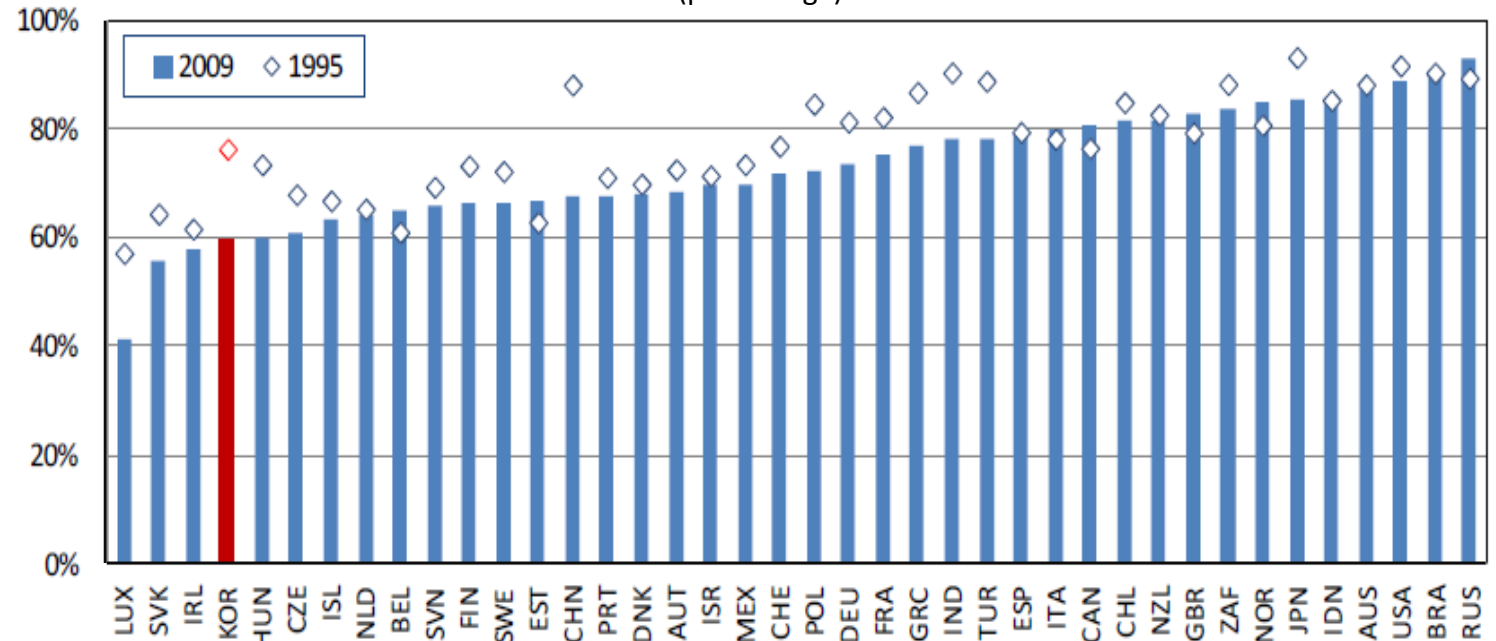
Korea's FDI and ODI



Source: Korea Ex-Im Bank; Ministry of Trade, Industry & Energy.

Domestic Value-added Content of Gross Exports

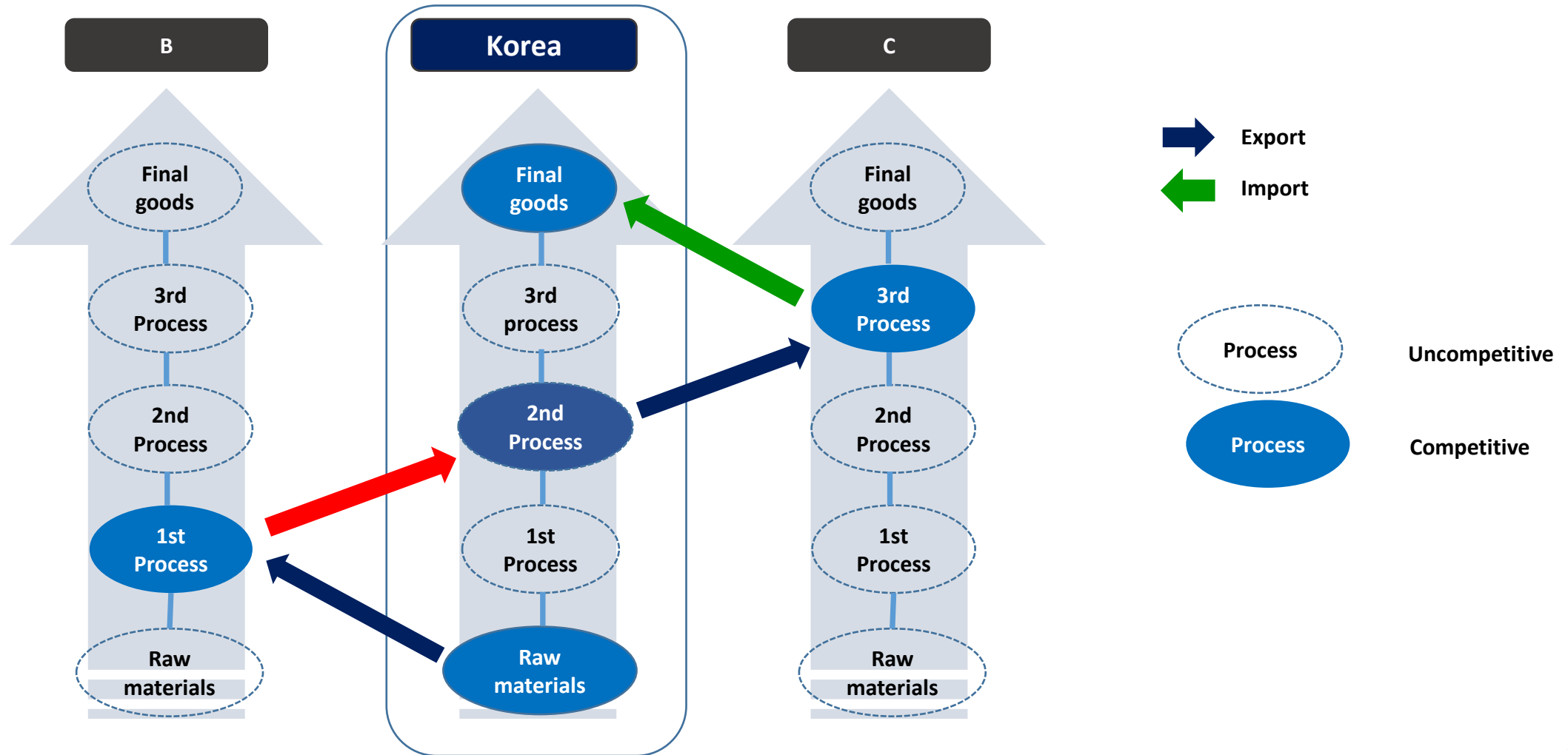
(percentage)



Source: OECD TiVA

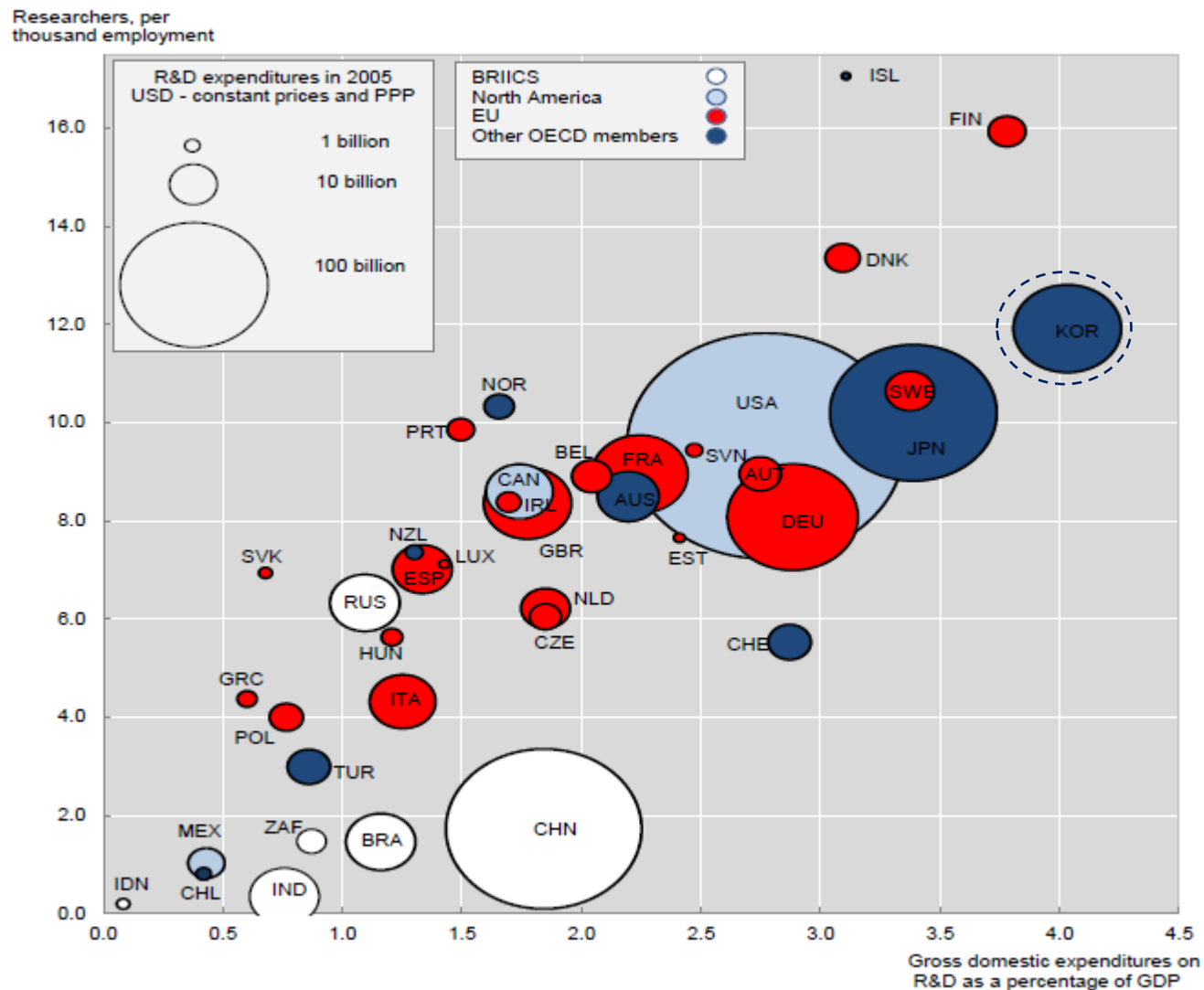
모든 생산단계에서의 경쟁력 강화가 관건

Product and Services trade



다만 이미 높은 R&D
투자를 하고 있는
한국으로서 증액
보다는 효율성 재고
가 필요

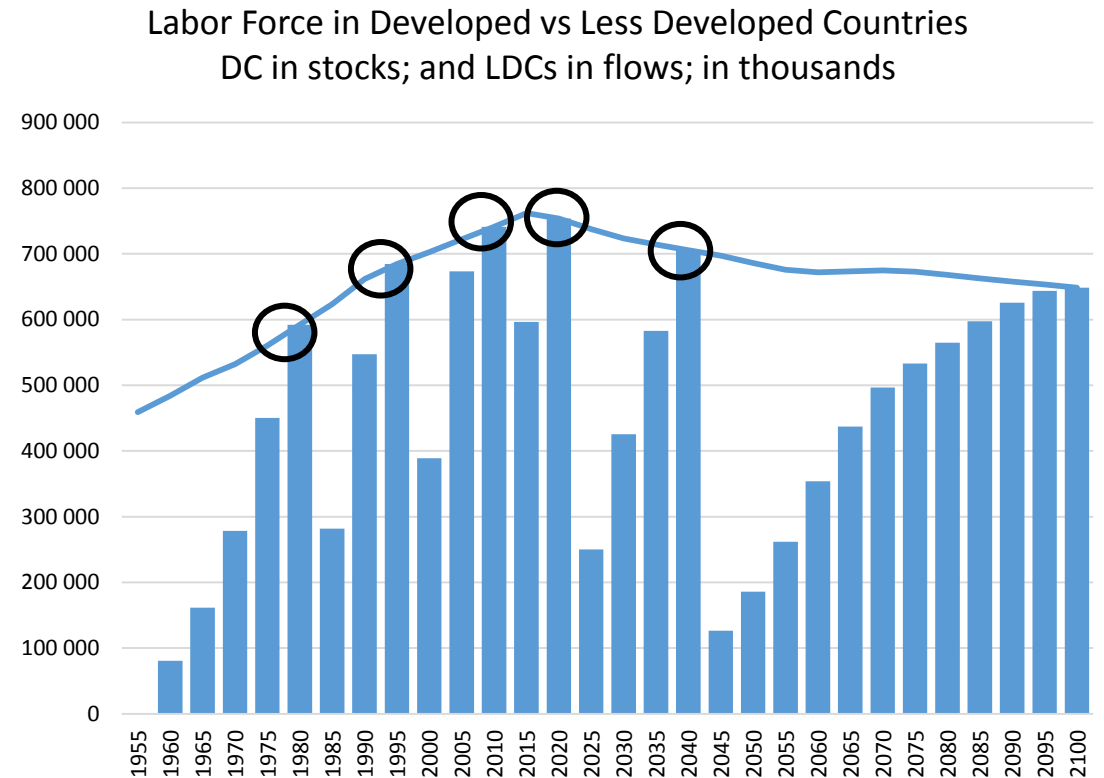
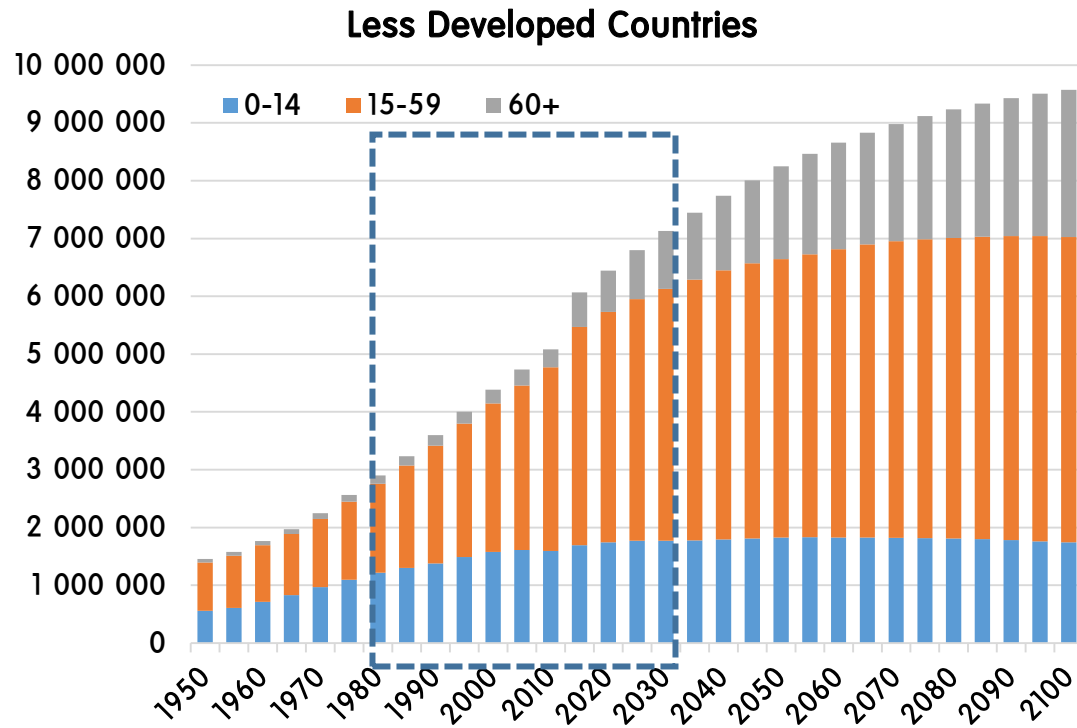
Figure 11. R&D investment in OECD and G20 economies, 2011



Source: OECD, Science, Technology and Industry Scoreboard 2013.

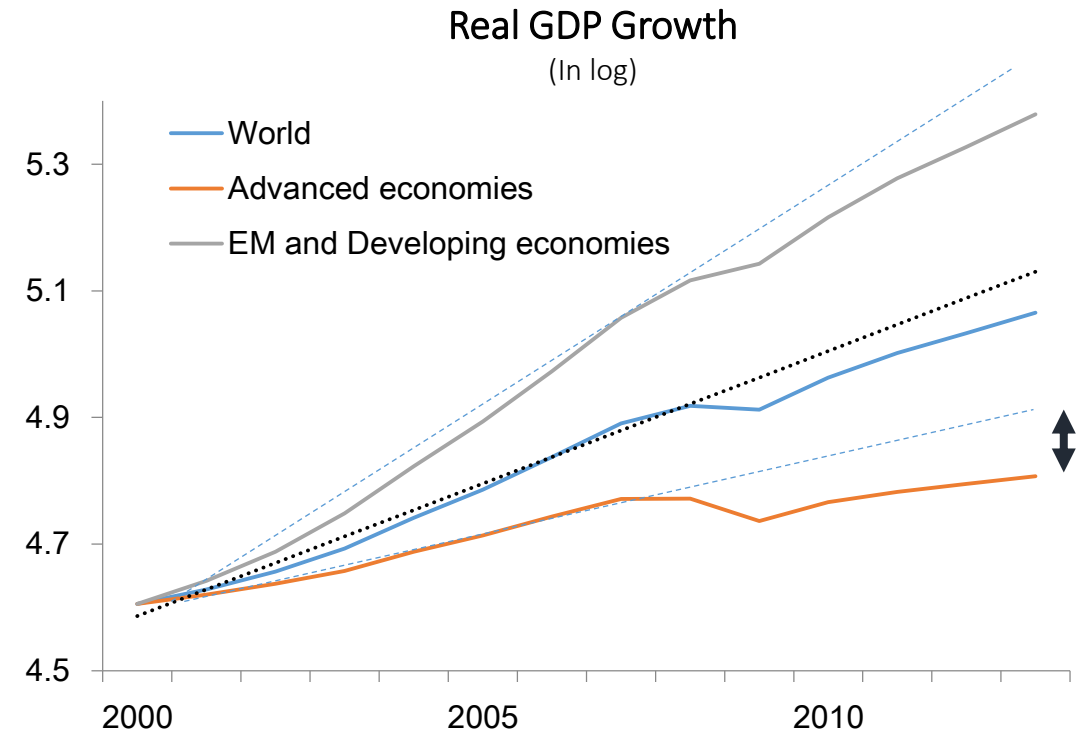
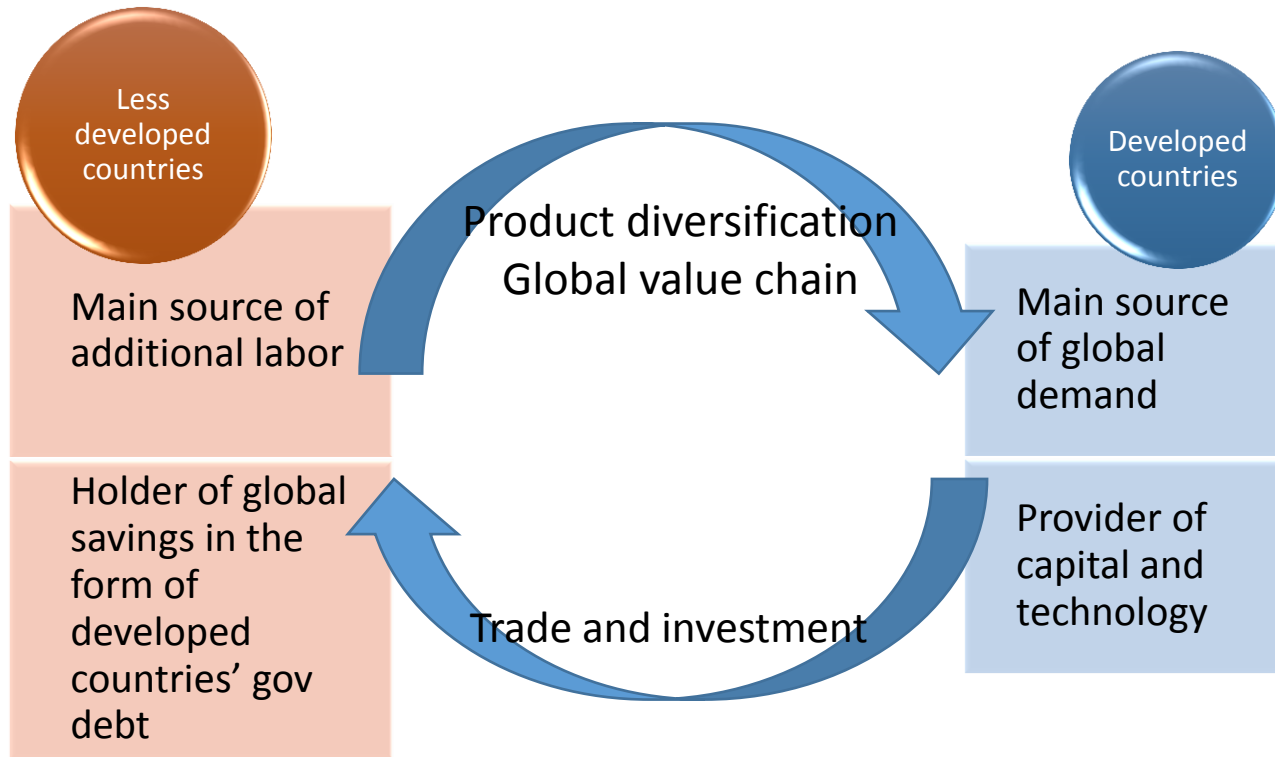
3. 고령화에 따른 대외정책

세계 인구는 급격히 증가하고 있으며 특히 노동력은 지난 40년 동안 선진국의 3배 규모로 확대



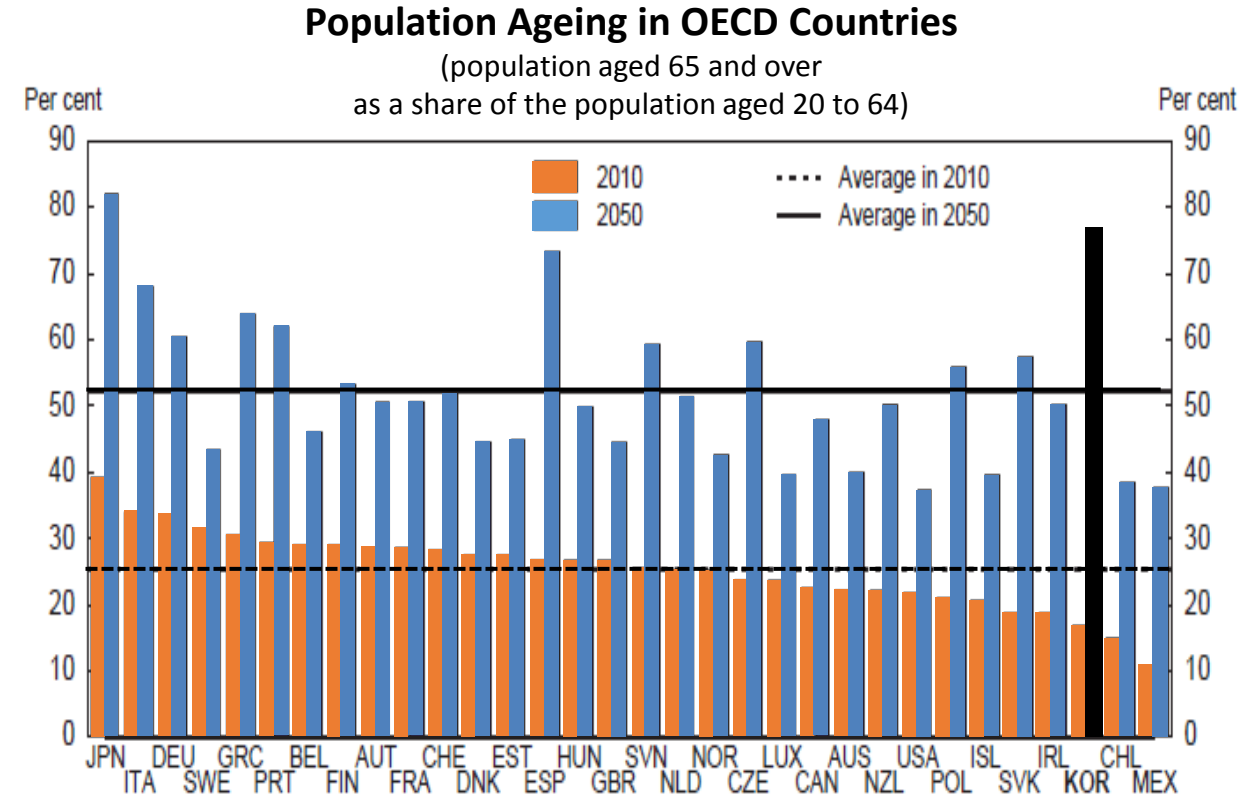
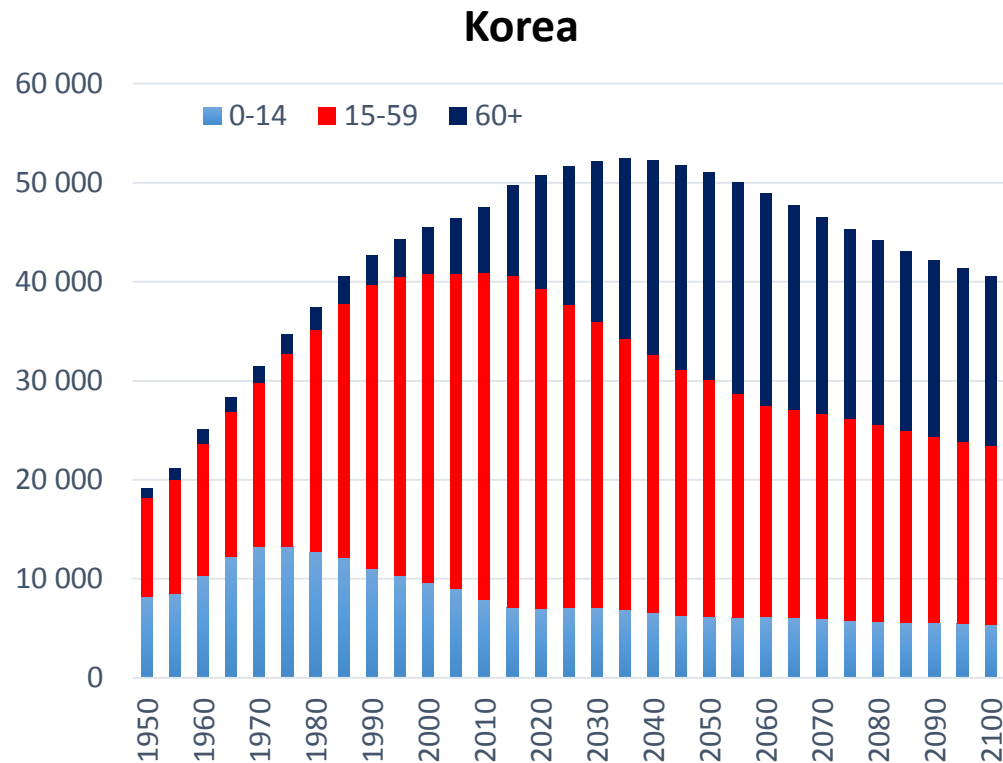
Sources: UN, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2013). World Population Prospects: The 2012 Revision, DVD Edition.

과거와는 달리 선진국에서 노동력을 흡수할수 있는 소비수요가 없음

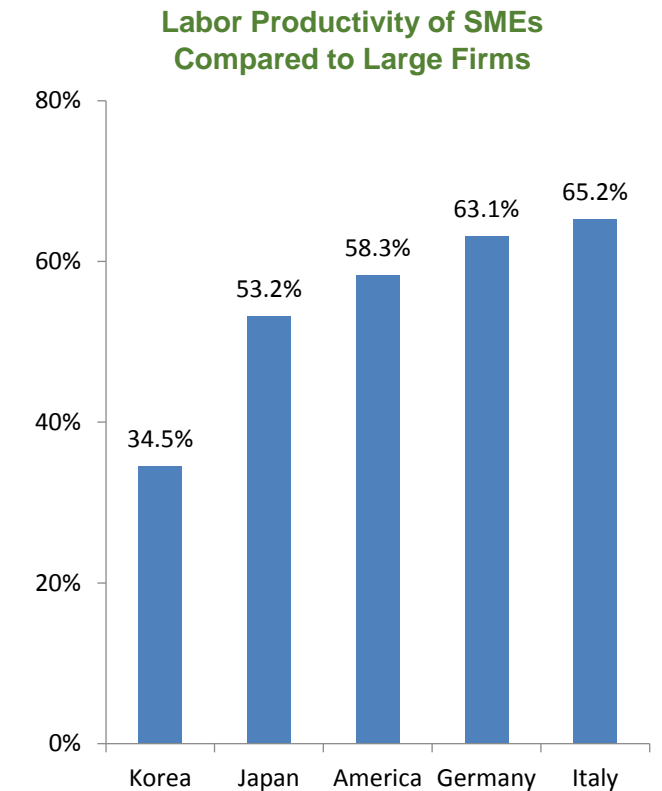
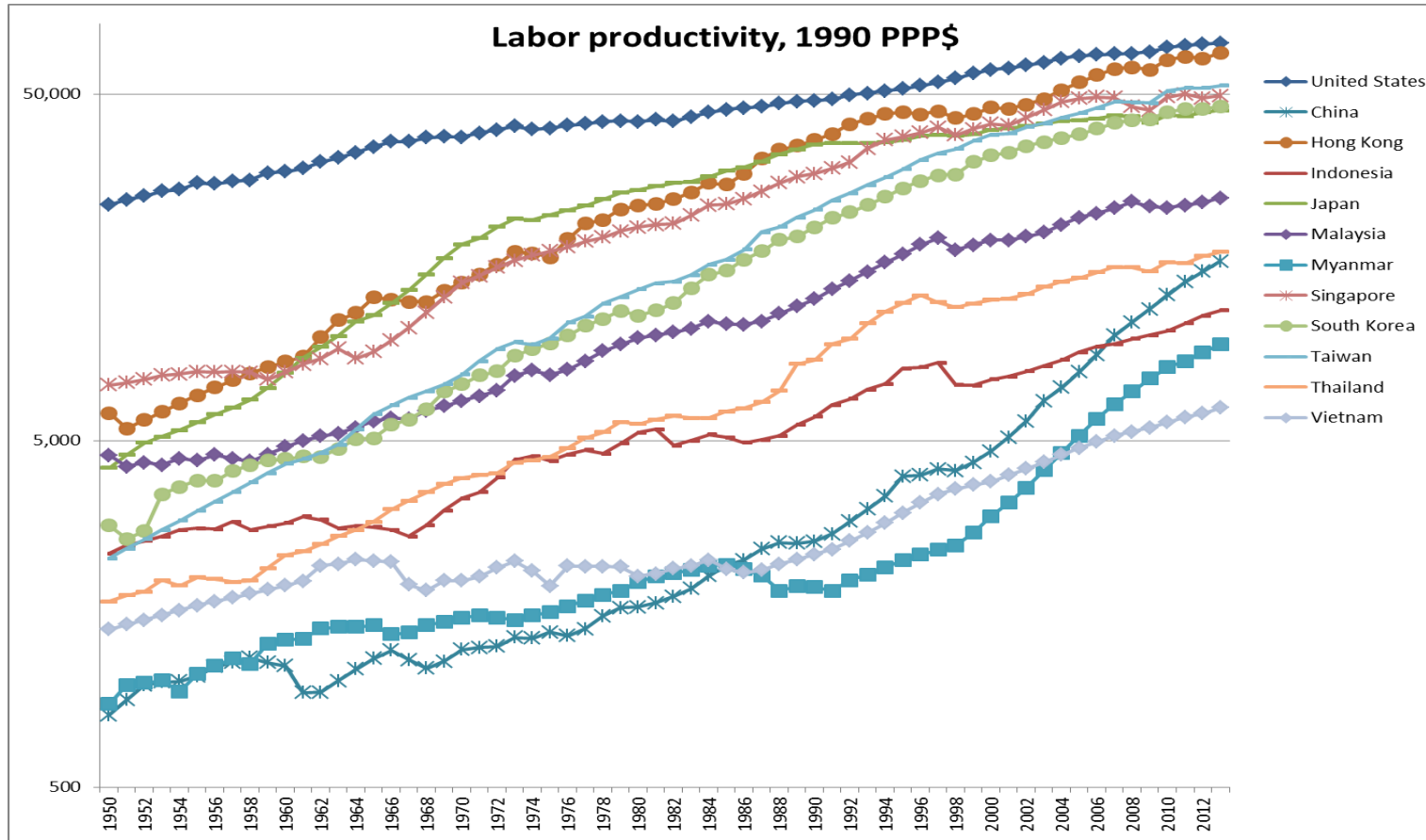


Source: World Economic Outlook(WEO), IMF

신흥국 중심의 노동력 공급은 최소한 20년 더 지속될 것으로 전망; 한국은 빠른 고령화로 2050년에는 일본과 같은 수준



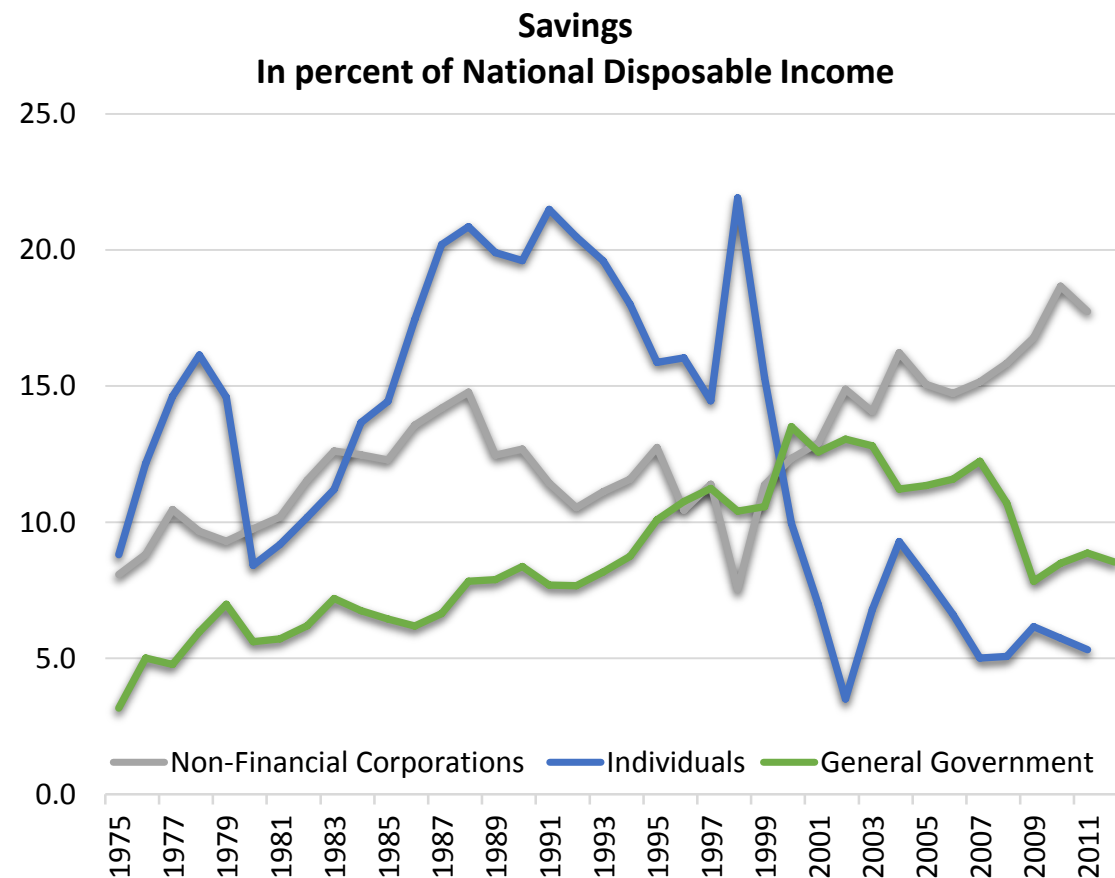
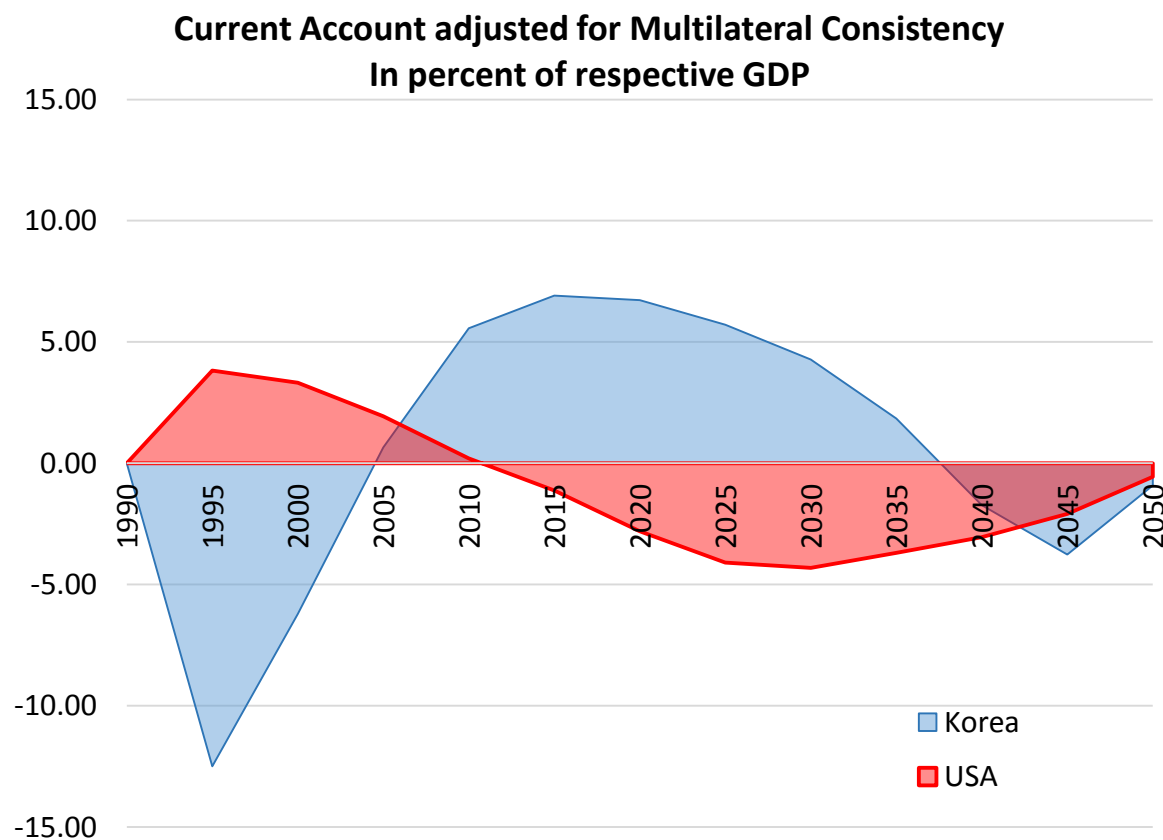
또한 중소기업의 노동생산성 향상을 통한 글로벌 가치사슬 진입이 시급



자료: Statistical survey on mining and manufacturing industries (Korea), Japan's white paper on SMEs (Other countries)

Source: Dani Rodrik, "Rethinking growth strategy in East Asia" presented at Korea Economic Association meeting, August 2014

고령화에 따른 국외저축이 요구되나 현재 5%정도 수준의 가계소득을 높여 미래를 위한 투자 시급



Sources: UN, Department of Economic and Social Affairs, Population Division (2013). World Population Prospects: The 2012 Revision, DVD Edition; author's own calculation

감사합니다