

 대외경제정책연구원 보도자료	배포일시	2018년 1월 18일(목) 9:00	매 수	3매
	보도시기	배포시 부터	사 진	없음
	담당자	대외경제정책연구원 국제거시금융본부 국제금융팀 김경훈 부연구위원 ☎ 044-414-1221 ✉ khkim@kiep.go.kr		
	배포부서	대외경제정책연구원 홍보팀 ☎ 044-414-1210		

글로벌 금융시장 확대에 따른 장기금리 동조화 현상에 주목

- 대외경제정책연구원, 『국제금융시장 통합이 한국 통화정책과 장기금리에 미치는 영향 및 정책 시사점』 연구보고서 출간
- 글로벌 금융시장의 확대는 금융중심지와 신흥국 간 장기금리 동조성을 강화하는 경향이 있으며, 이는 통화정책을 제약하는 요인이 됨

대외경제정책연구원(KIEP, 원장직무대행 김준동)은 『국제금융시장 통합이 한국 통화정책과 장기금리에 미치는 영향 및 정책 시사점』 연구보고서를 출간하였다. 이 보고서는 글로벌 금융위기 전후 통합된 국제금융시장에서 금융중심지 미국의 통화정책이 한국을 포함한 여러 신흥국의 단기 및 장기금리에 어떤 영향을 미치는지 분석하였다.

그간 금융시장 통합은 여러 긍정적 파급효과에도 불구하고 금융중심지에서 발생하는 금융충격이 주변국으로 전이되는 결과를 야기했다. 그 대표적인 예가 2008년의 글로벌 금융위기다. 위기기간 국제금융시장의 불확실성이 크게 높아지면서 여러 나라의 금융변수(자산가격, 레버리지, 신용성장, 해외자본의 유출입 등)가 자국의 정책금리에 의해 통제받지 않고 국제금융시장에 더 민감하게 반응했다. 이로 인해 많은 국가의 통화정책을 상당 부분 제약하는 결과를 낳았다. 이에 본 연구에서는 통화정책이 얼마나 제약을 받고 있는지를 ‘통화정책 독립성’이라는 개념을 도입하여 평가하였다.

본 연구에서 제시한 ‘통화정책의 독립성’이란 좁게는 단기정책금리 결정의 자율성을 뜻하지만, 넓게는 통화정책을 수단으로 국내 경제정책 목표를 얼마만큼 추구할 수 있는지에 대한 역량을 의미한다. 즉 본 연구는 기존 연구에서 간과한 넓은 의미의 통화정책 독립성에 초점을 두고 전통적 통화정책 독립성 지표인 단기정책금리로 구축한 단기금리 독립성 지표뿐만 아니라, 통화정책의 파급경로 상에서 중요한 역할을 하는 장기금리를 활용해 장기금리 독립성 지수를 새롭게 구축하였다.

분석결과 글로벌 금융위기 이후 대부분의 국가에서 단기금리 독립성 지수가 다소 상승한(독립성이 강화된) 것으로 평가된 반면, 장기금리 독립성 지수는 하락한(독립성이 약화된) 것으로 나타났다. 이는 금융중심지 미국의 통화정책 충격이 각국의 단기정책금리 대응과는 무관하게 미국과 신흥국 간 장기금리의 동조성을 강화하는 방향으로 진행되었음을 의미한다. 본고의 실증분석 결과 이러한 장기금리 동조화는 금융시장 개방도가 상대적으로 높은 신흥국에서 더 두드러진 것을 확인하였다.

한국의 경우 역시 글로벌 금융위기 이후 단기금리 독립성 지수는 상승하였으나, 장기금리 독립성 지수는 크게 하락하였다. 즉 우리나라에서도 장기금리 동조화가 나타난 것이다. 이와 관련하여 통화당국은 금융시장 개방도별 상이한 장기금리 동조성 경향에 대한 본고의 실증분석 결과에 주목할 필요가 있다. 분석결과에서는 통화정책 독립성과 관련하여 자본통제 혹은 거시건전성 정책의 역할 및 기능에 대한 새로운 관점을 제시한다. 기존 자본통제 혹은 거시건전성 정책은 주로 그 논의가 자본의 유출입과 관련된 대외건전성 부문에 국한되어 있었다. 그러나 본 연구에 따르면 통화정책 독립성, 특히 장기금리의 동조성 경향에 대해서도 자본통제 혹은 거시건전성 정책이 중요함을 보여준다.

본 보고서의 연구진은 “통화정책을 경기조정에 중요한 정책수단으로 활용하는 일부 신흥국의 경우, 높아진 장기금리 동조성에 대응하는 정책을 고려할 때 본 연구의 실증분석 결과가 좋은 참고가 되길 바란다”는 소회를 밝혔다.

보고서 전문은 대외경제정책연구원 홈페이지(www.kiep.go.kr)의 발간물 코너를 통해 확인할 수 있다.

별첨. 『국제금융시장 통합이 한국 통화정책과 장기금리에 미치는 영향 및 정책 시사점』 연구보고서 전문