

한국금융학회 특별정책심포지엄

토론자료: 금융과 경제성장
· 안정 · 분배

2018년 6월 1일
이민환(인하대)

- 금융발전과 경제성장, 경제안정 그리고 소득불평등과의 관계에 대해 방대한 데이터를 활용하여 분석

- 금융발전과 경제성장
 - 국가패널자료를 이용하여 분석한 결과, 금융심화도(GDP대비 민간신용)와 경제성장과의 관계에 있어서는 역U자형 관계가 성립
 - 우리나라의 경우 2016년 금융심화도가 143%에 달해 양적인 측면에서 금융의 성장효과가 감소
 - 기업보다 생산성이 낮은 가계부분에, 기업부분도 저생산성부분에 집중
 - 따라서 금융심화도를 억제하고 고생산부분에 금융이 집중될 수 있도록 개선

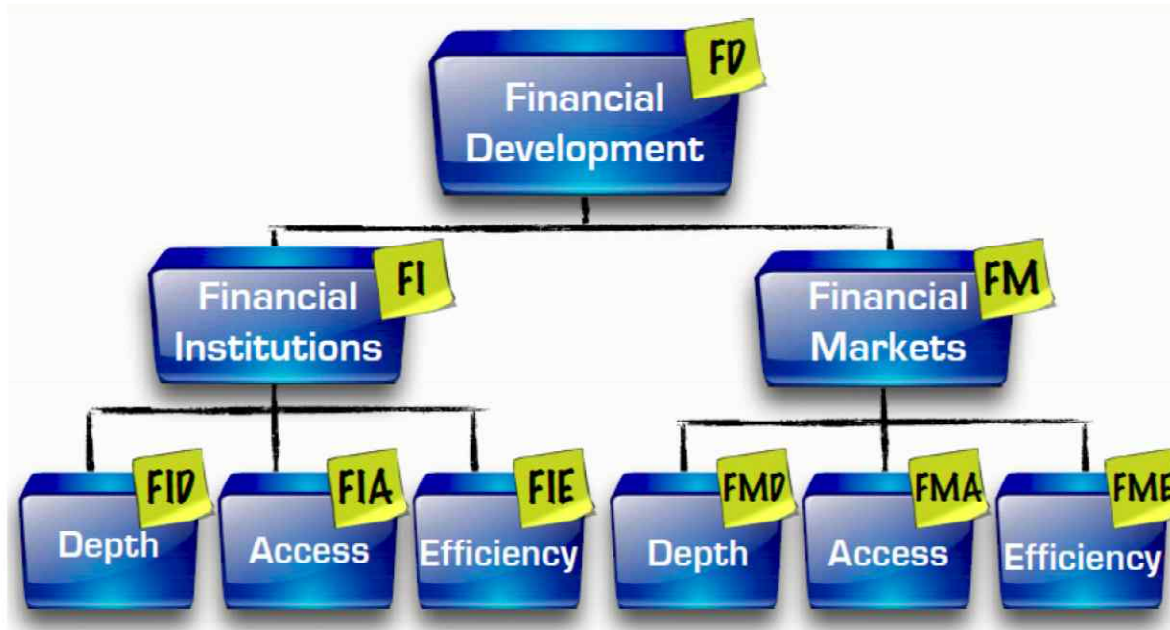
■ 금융발전과 경제안정

- 우리나라의 경우 금융발전이 경제안정에 긍정적인 영향
- 아직까지 우리나라의 경우 금융발전이 경제변동을 심화시키지는 않는 것으로 분석
- 따라서 지속적으로 금융발전을 추진하는 정책을 추진할 필요

■ 금융발전과 소득불평등

- 금융발전(GDP대비 민간신용)과 소득불평등(지니계수)의 관계는 U자형 관계를 나타냄
- 주식시장규모를 금융발전지표로 사용한 경우에는 U자관계는 성립하지 않고 선형관계만 성립
- 우리나라는 소득이 증가함에 따라 금융이 발전하고 소득불평등은 확대
- 저소득층에 대한 교육과 금융종사자의 도덕적 해이, 높은 임금억제책 마련

IMF가 제시한 financial development index



Source: IMF staff, based on Čihák and others (2012).

금융발전은 financial institutions와 financial market의 financial depth, financial access, financial efficiency가 결합된 개념(Sahay et al. "Rethinking Financial Deepening: Stability and Growth in Emerging Markets", May 2015)

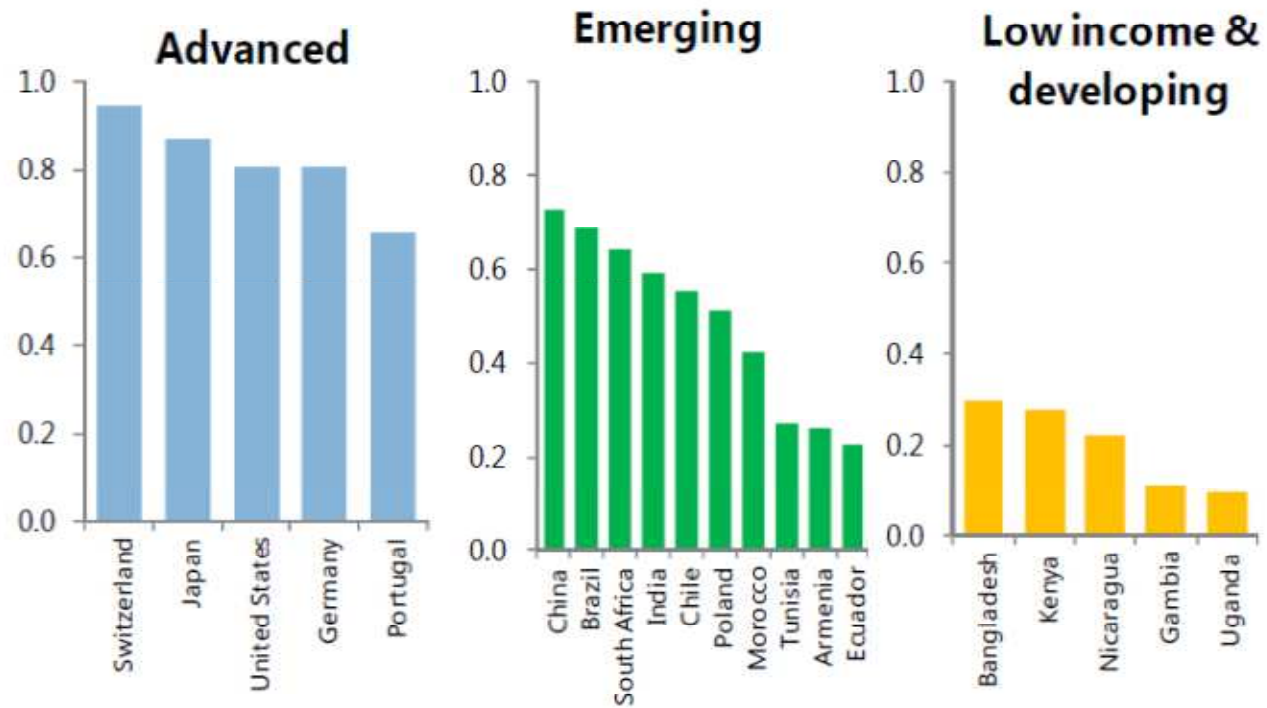
Financial development index의 내용

	FINANCIAL INSTITUTIONS	FINANCIAL MARKETS
DEPTH	<ol style="list-style-type: none"> 1. Private-sector credit (% of GDP) 2. Pension fund assets (% of GDP) 3. Mutual fund assets (% of GDP) 4. Insurance premiums, life and non-life (% of GDP) 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Stock market capitalization to GDP 2. Stocks traded to GDP 3. International debt securities government (% of GDP) 4. Total debt securities of nonfinancial corporations (% of GDP) 5. Total debt securities of financial corporations (% of GDP)
ACCESS	<ol style="list-style-type: none"> 1. Branches (commercial banks) per 100,000 adults 2. ATMs per 100,000 adults 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Percent of market capitalization outside of top 10 largest companies 2. Total number of issuers of debt (domestic and external, nonfinancial corporations, and financial corporations)
EFFICIENCY	<ol style="list-style-type: none"> 1. Net interest margin 2. Lending-deposits spread 3. Non-interest income to total income 4. Overhead costs to total assets 5. Return on assets 6. Return on equity 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Stock market turnover ratio (stocks traded/capitalization)

Source: Sahay et al. (2015)

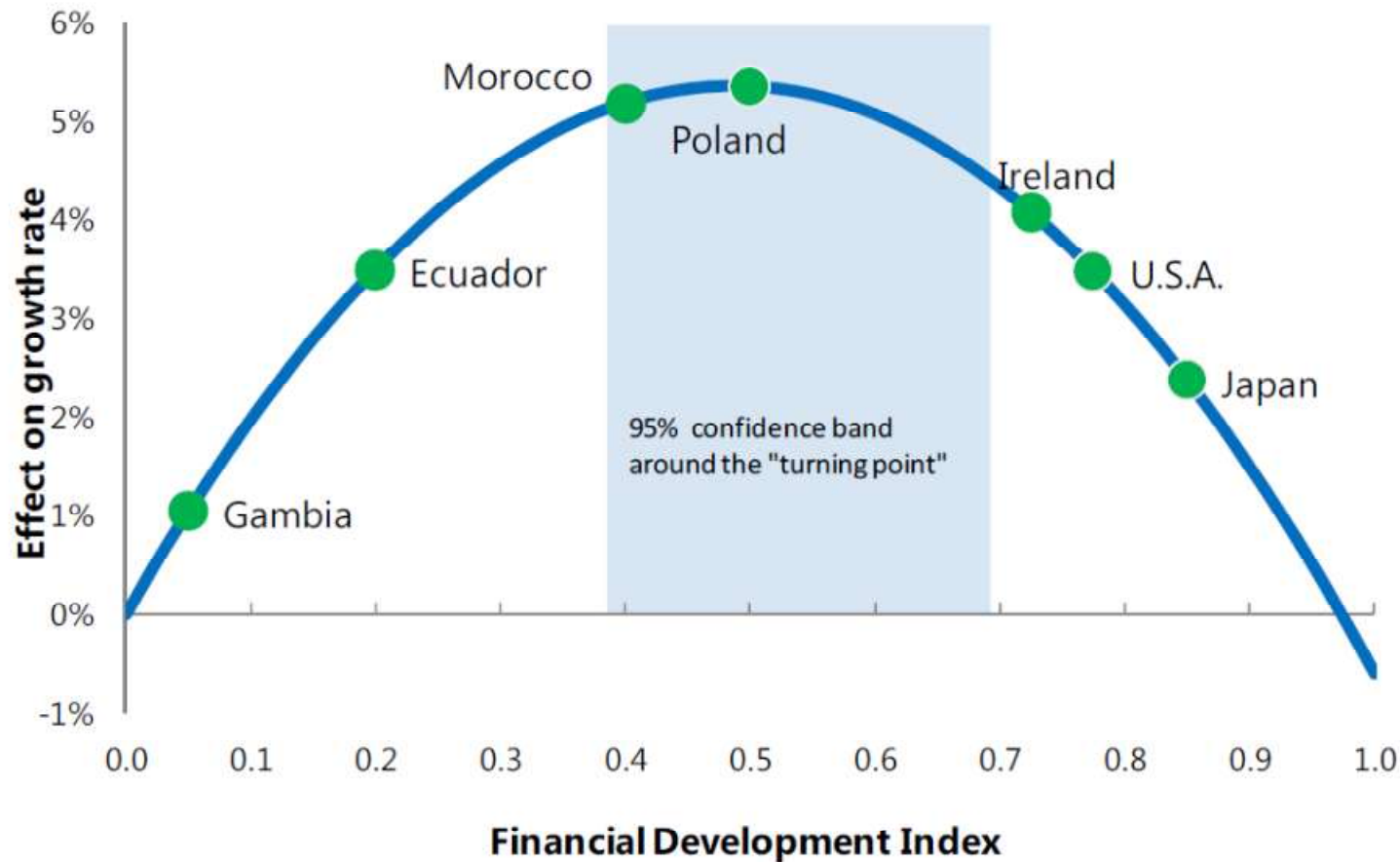
이러한 요소들을 종합하여 금융발전의 지표로 삼을 경우
한국의 금융발전 정도는 달라질 수 있음

국가별 financial development index



Source: Sahay et al. (2015)


Financial development effect on growth



금융발전과 불평등의 관계도 금융발전과 경제성장과의 관계와 유사하게 나타날 가능성
 지니계수: 일본: 38.1, 미국:45.0, 아일랜드:34.3, 폴란드:34.1, 모로코: 40.9, 에쿠아도르: 49.3
 갑비아: 47.3(world bank, 2011)

- 금융발전과 경제성장 그리고 분배
 - ◆ 금융발전은 경제발전에 불가결한 것으로 금융발전이 경제성장에 영향을 미치는 것에 대해서는 큰 틀에서 의견수렴(Levine(2005) 등)
 - ◆ 다만 2008년 글로벌금융위기에서 알 수 있듯이 금융의 발달이 오히려 systemic risk를 증가시켜 변동성을 확대시킴으로써 경제성장 및 경제안정을 저해하는 요인으로 작용
 - ◆ 또한 금융시장의 발전이 오히려 정보의 격차를 축소시키고 금융기관과 경제주체간의 정보의 비대칭성이 해소됨으로써 경제주체간의 금융접근성이 차등화될 가능성이 있음
 - ◆ 따라서 현재 추진되고 있는 금융포용정책 등이 이러한 소득의 양극화 및 금융접근의 제한을 완화할 수 있는 수단으로 작용

- 우리나라의 금융발전과 경제성장경제성장·안정 ·분배
- ◆ 최근 나타나는 소득의 불평등의 증가는 금융발전의 미흡에서 오는 것인가? 금융이 과다하게 발달해서 나타나는 것인가?
- ◆ 우리나라의 금융은 신용시장의 확대에도 불구하고 자본시장은 상대적으로 미발달
- ◆ 그리고 정보의 비대칭성의 완화 등 금융발달에 따른 위험감소가 나타나지 않고 금융기관은 여전히 담보(보증)위주의 영업형태
- ◆ 그 결과 대출시 소득에 따른 상환능력에 더해 담보가치가 중시되면 차입에 있어서의 빈익빈부익부 현상이 가속화되고 결국 부의 불평등은 더욱 심화
- ◆ 이를 해결하기 위해서는 정보의 비대칭성 축소로 금융시장에서 퇴출되는 저신용자 등 금융소외계층의 안정적인 금융활동을 위해 정부가 적극 나서서 이들이 시장으로부터 소외되어 계층간 불평등이 심화되지 않도록 제도마련에 힘을 써야 할 필요가 있음



감사합니다!