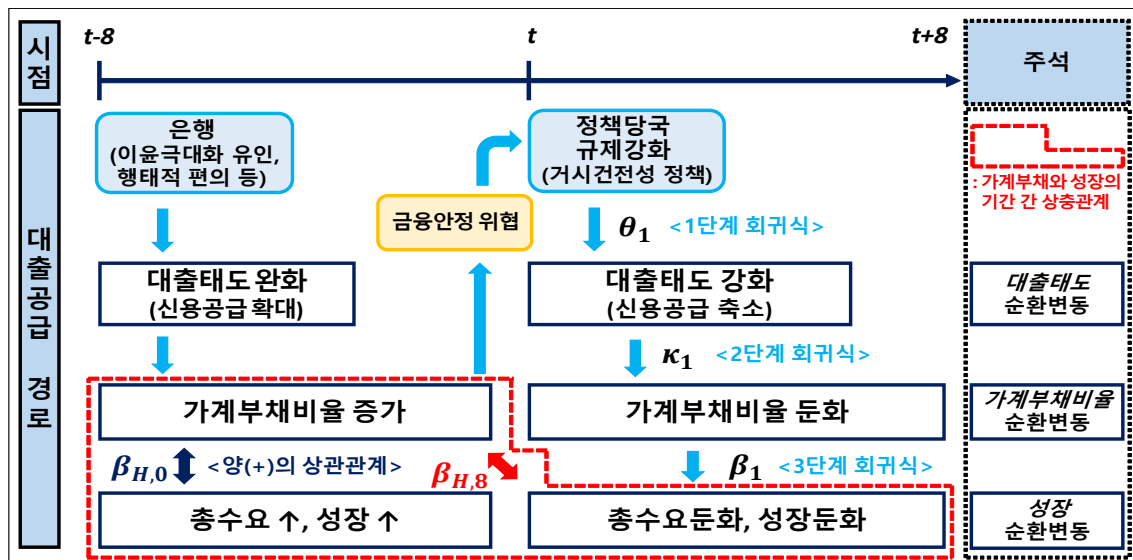


한국경제 경기변동 요인으로서 신용의 역할 : 신용공급경로를 중심으로

이남강, 나승호

1. 본고는 2000~2020년 중 한국경제를 대상으로 한 분석을 통해 과도한 신용(가계부채)과 경제성장이 기간 간 상충관계(intertemporal trade-off)를 갖는다는 가설, 즉 가계의 과도한 차입을 동반한 성장은 이후 성장둔화를 비용으로 지불해야 한다는 주장에 대한 실증적 결과를 제시한다. 이는 정책당국이 금융안정을 목적으로 신용 및 거시건전성 정책을 시행할 경우 경제성장에 대한 영향을 동태적으로 고려해야 함을 의미한다.
2. 본고는 또한 대출의 공급변동을 신용순환(credit cycle)의 주원인으로 파악한 국내외 기존 연구에 기반하여 한국의 가계부채/명목GDP비율 및 경제성장의 순환변동에 있어 신용공급경로(credit supply channel)의 중요성을 평가하였다. 이를 통해 초과공급 유인이 상존하는 가계대출시장에서 정책당국의 거시건전성 규제에 기인한 은행의 대출태도 변화는 신용(가계부채) 변동과 그에 따른 경기변동을 상당 부분 설명하는 경로임을 밝혔다.

신용공급경로를 통한 가계부채와 성장 간의 기간 간 상충관계



문의처: 한국은행 인사경영국 소속 국장 나승호(☎010-9845-3134)

※ 이 연구내용은 집필자의 개인의견이며 한국은행의 공식견해와는 무관합니다. 따라서 본 논문 내용을 보도하거나 인용할 경우에는 집필자명을 반드시 명시하여 주시기 바랍니다.

3. 구체적으로 본고에서 식별된 신용공급경로는 정책당국의 거시건전성 규제 변화 → 금융기관의 대출공급태도 변화 → 대출공급 변화 → 가계부채 변동 → 경기변동의 흐름을 의미하며 실증분석 결과 동 경로는 가계부채비율에 대한 미래 2년간 성장의 민감도 중 72%를 설명하는 것으로 나타났다. 다만 추정 시 사용된 도구변수의 유효성(validity), 모형설정의 오류가능성(misspecification) 등을 감안할 때 동 추정치에는 상당한 불확실성이 내재되어 있다.
4. 본고의 결과는 거시건전성규제 강도의 적절성(appropriateness) 및 시행의 적시성(timeliness)을 간과할 경우 규제시행이 자칫 경기변동을 증폭시킬 가능성이 있음을 시사한다. 이러한 점을 감안할 때 건전성 규제의 예측가능성(predictability) 및 일관성(consistency) 등을 제고함으로써 신용 및 자산시장에 대한 민간의 기대형성이 합리적으로 형성되도록 유도할 필요가 있다고 하겠다.