

제목	주요국의 통화정책 정상화가 홍콩 은행부문에 미치는 영향
----	---------------------------------------

- ◆ 홍콩금융관리국(HKMA)의 최근 분석*에 따르면 양적완화 등 비전통적 통화정책(unconventional monetary policy)을 도입한 주요국(미국, 유로, 일본, 영국: 이하 UMP실시국)이 통화정책을 정상화할 경우 홍콩 은행부문의 달러대출 공급이 축소되는 것으로 나타났는 바, 주요국 통화정책 정상화 시 파급효과를 가늠하는 데 참고할 수 있도록 동 내용을 간략히 정리

* HKMA, "Inward monetary policy spillover and implications for US dollar lending of foreign banks in Hong Kong" (*Half-yearly Monetary and Financial Stability Report*, pp.79~83, Sep. 2017)

1

배 경

- 외국계은행(foreign banks)은 해외에서 실시한 통화정책의 효과가 국경을 넘어 진출국(host countries)에까지 파급되는 중요한 경로 중의 하나가 되고 있으며 국제금융센터인 홍콩에서도 이와 같은 현상이 나타남
- 비전통적 통화정책(UMP)을 실시하고 있는 주요국 중 미국이 정책 정상화를 시작하였고 다른 나라도 시차를 두고 뒤따를 것으로 예상됨에 따라 글로벌 유동성상황이 바뀌면서 홍콩소재 외국계은행의 달러대출 공급이 축소될 우려 제기
 - 특히 다수의 홍콩소재 외국계은행들이 글로벌 금융위기 이후 달러대출시장에 적극적으로 참여해 온 데다 자금조달을 주로 해외의 UMP실시국에 의존해 온 점에서 부정적 파급효과(negative spillover)에 대한 우려가 큼
 - 이에 따라 UMP실시국의 통화정책 정상화가 홍콩소재 외국계은행들의 달러대출 공급에 미치는 영향에 대해 실증분석을 통해 살펴봄

2

분석 모형

- UMP실시국의 통화정책 정상화가 홍콩소재 외국계은행들의 달러대출 공급에 미치는 영향을 실증분석하기 위해 설정한 모형은 다음과 같음

<분석 모형>

$$\Delta L = \sum \Delta \text{MPI}(t \text{ to } t-3) + \sum \Delta \text{MPI}(t \text{ to } t-3) * \text{Tier 1 ratio} + \sum \Delta \text{MPI}(t \text{ to } t-3) * \text{stable funding ratio}$$

- ΔL : 외국계은행의 분기별 달러대출 증감(로그변환)
- ΔMPI : 분기별 통화정책지수*(MPI, monetary policy index) 변화
 - * 비전통적 통화정책(양적 완화)의 정도를 반영하는 잠재정책금리("shadow policy rate")를 추정하여 사용
- Tier 1 ratio: Tier 1 자본비율
- stable funding ratio: 안정자금조달비율

- 홍콩소재 외국계은행들은 본국 은행부문에서 달러 자금을 조달하거나 본지점계정을 통해 달러 자금을 조달하여 달러대출 등에 운용*

* 모형에서는 이를 반영하기 위해 이러한 방식의 자금조달비중이 높은 은행일수록 높은 가중치를 부여

— 따라서 “주요 UMP실시국의 통화정책 정상화 → 홍콩 외국계은행들의 자금조달 여건 변화 → 동 은행들의 달러대출 변화”의 파급경로를 상정하여 모형을 설정

- 통화정책변수(ΔMPI)의 경우 정책시차를 감안하여 당분기와 3분기전의 통화정책이 영향을 미치는 것으로 가정

- 또한 B/S상의 요인들(자본비율, 안정적 자금조달구조 등)이 어느 정도 영향을 미치는지도 분석

— 자본비율이 높을수록 소매예금 외에 폭넓은 자금조달수단을 이용할 수 있어 통화긴축에 적절히 대응할 수 있으며 자금조달구조가 보다 안정적인 경우에도 지역소매예금이나 장기자금 조달 비중이 높아 통화정책 정상화의 영향이 제한적일 수 있음

- 자본비율로는 Tier 1 자본비율, 안정자금조달비율로는 전체 부채에서 소매예금과 3개월이상 만기 비예금부채가 차지하는 비중 사용

3

분석 결과

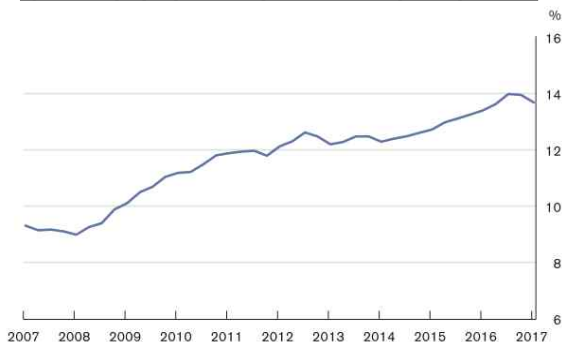
□ UMP실시국의 통화정책 정상화시 홍콩소재 외국계은행들의 달러대출 공급은 감소하는 것으로 나타났으며, UMP실시국 및 본국에 대한 자금조달 의존도가 높을수록 그 영향은 큰 것으로 분석

○ 미국의 잠재정책금리(shadow policy rate)가 100bp 상승할 경우 홍콩 외국계은행들의 달러대출 공급은 1.9% 감소하며 모든 UMP실시국(미국, 유로, 일본, 영국)의 금리가 동시에 100bp 상승하면 대출공급이 3.8% 축소

— 글로벌 금융위기 이전에 비해서는 주요국 금리인상의 영향이 축소된 것으로 나타났는데* 이는 바젤Ⅲ 도입으로 자본 및 안정자금조달 규제가 강화된 데 기인한 것으로 풀이

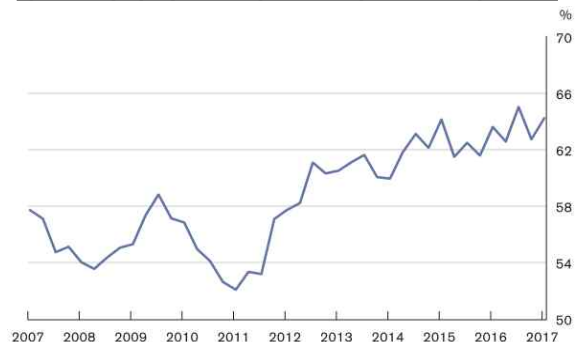
* 금융위기 이전인 2006.3~12월중 미연준의 기준금리(Federal Fund Rate) 84bp 인상시 2006.4/4분기중 홍콩 은행부문의 달러대출은 4.6% 감소한 바 있음

홍콩 외국계은행의 Tier 1 자본비율(%)



자료: HKMA

홍콩 외국계은행의 안정자금조달비율(%)



자료: HKMA

— 모의실험(counter-factual exercise) 결과 자본 및 안정자금조달 규제의 효과는 상당히 컸던 것으로 나타남

• 홍콩 외국계은행의 자본비율 및 안정자금조달비율이 글로벌 금융위기 이전 수준에 머물렀다면 미국 잠재정책금리 100bp 인상시 달러대출 공급은 4.8% 감소하고, UMP실시국의 잠재정책금리가 모두 100bp 높아지면 대출이 9.5% 축소되는 것으로 나타남