



돈의역사를통해살펴본투자자의지혜

21

글로벌 금융위기의 기원은?



학습 내용

01

2008년 글로벌
금융위기란?

02

2008년 금융위기의 기원



학습 목표

- 글로벌 불평등의 원인을 설명할 수 있다.
- 2000년대 중반 정책금리가 신속하게 인상되지 않은 이유를 설명할 수 있다.
- 정책금리 인상에도 부동산 담보대출 금리가 오르지 않은 이유를 설명할 수 있다.



01

2008년 글로벌 금융위기란?

1) 2008년 글로벌 금융위기란?

1) 2008년 글로벌 금융위기란?

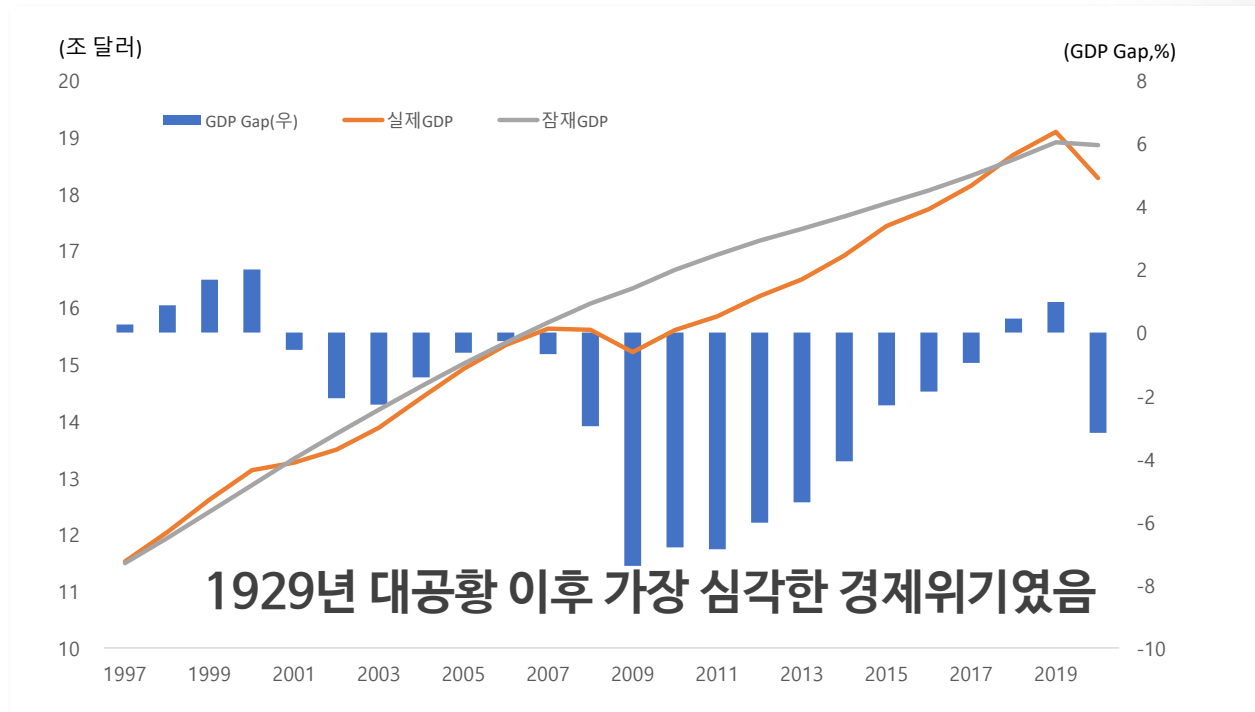


2008년 글로벌 금융위기란?

2007년 하반기부터 시작된 미국
부동산가격의 하락이 연쇄적인
금융기관의 파산으로 연결되며, 세계
경제성장률을 크게 떨어뜨린 일

1) 2008년 글로벌 금융위기란?

[2008년 글로벌 금융위기를 전후한 미국 GDP Gap의 변화]



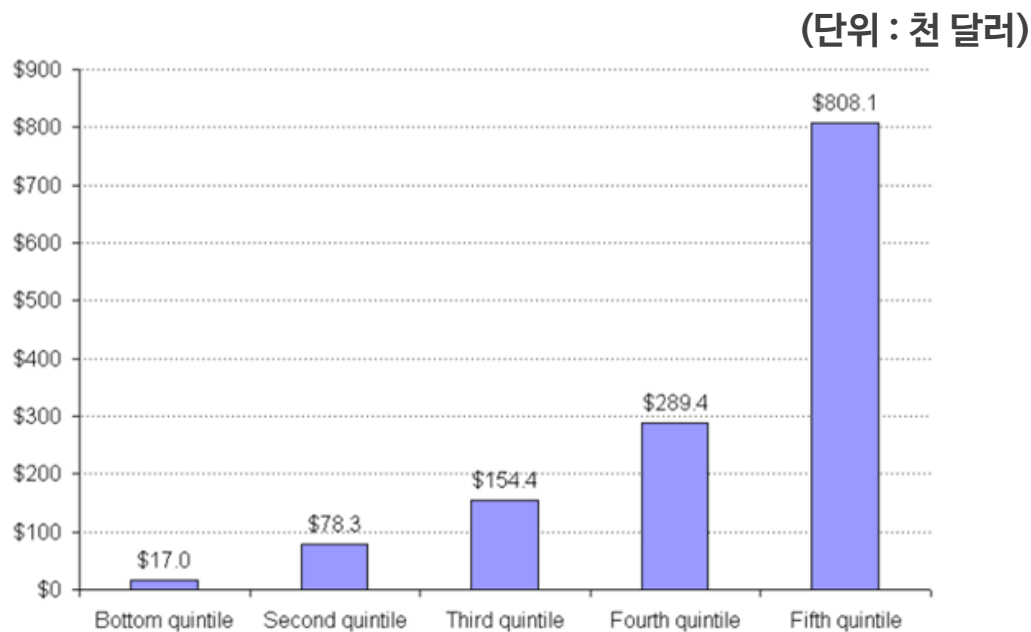


02

2008년 금융위기의 기원

- 1) 심각한 불평등
- 2) 비정상적인 저금리
- 3) 대출금리, 높아지지 않아

미국 가계 소득별 보유 순자산 현황



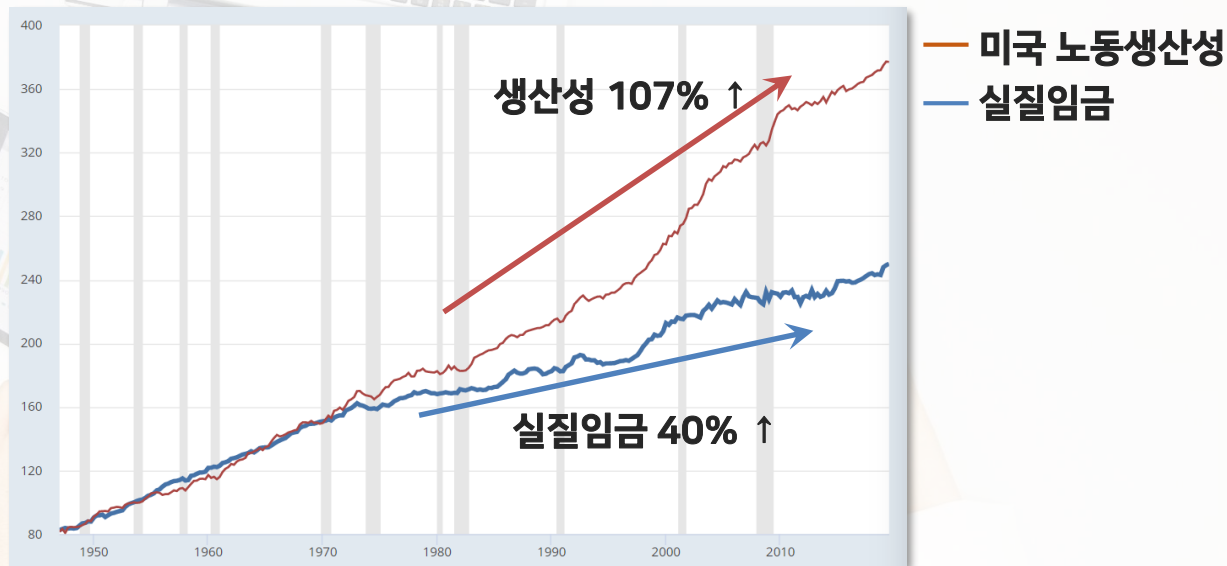
- 정보통신 혁명으로 생산성의 향상이 이뤄진 반면 실질임금이 상승하지 않으며 불평등이 심화되었음
 - 불평등 문제를 완화하기 위한 여러 대책 중 하나로 ‘부동산시장 규제’가 완화되었음



여기서 잠깐!

정보통신 혁명 이후의 생산성과 실질임금

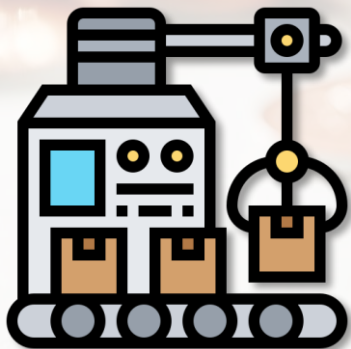
정보통신 혁명이
本格화된 1980년 이후
생산성은 끝없이 상승한
반면 실질임금은
늘어나지 않았음



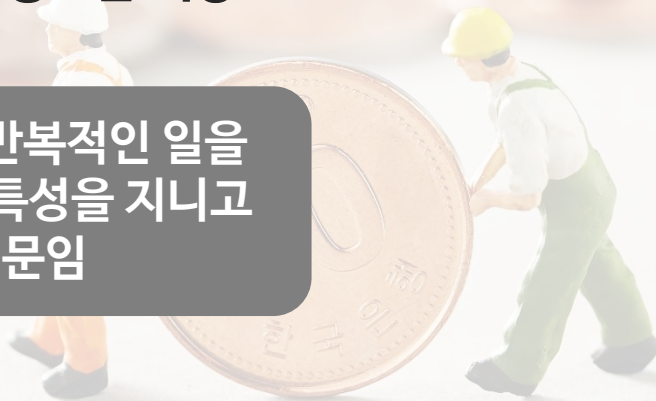
여기서 잠깐!

실질임금이 늘어나지 않은 이유는?

지식노동(Cognitive)이나, 육체노동(Manual)이나
여부가 중요한 게 아니라.. 반복적(Routine)인지, 아니면
비반복적(Nonroutine)이나 여부가 중요한 세상



기계와 로봇은 반복적인 일을
매우 잘 해내는 특성을 지니고
있기 때문임

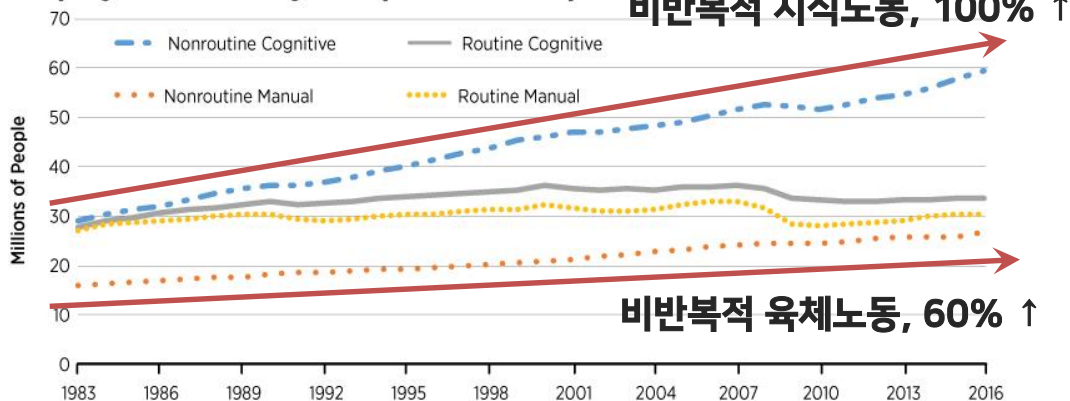


여기서 잠깐!

실질임금이 늘어나지 않은 이유는?

[1983년 이후 근로자 그룹별 일자리 수 변화]

Employment Level by Occupational Group



SOURCES: U.S. Bureau of Labor Statistics and authors' calculations.

■ FEDERAL RESERVE BANK OF ST. LOUIS



여기서 잠깐!

2000년대 미국에서 부동산규제가 완화된 이유는?



자산가격 상승을 도모함으로
불평등을 완화할 목적 이외에
당시의 **'규제완화'** 조류도
큰 영향 미쳐



여기서 잠깐!

2000년대 미국에서 부동산규제가 완화된 이유는?

“최근의 금융공학 발전과 함께 동반된 금융개혁(=규제완화를 지칭)은 각종 금융상품의 발전을 촉발시켰는데, 그 가장 대표적인 예가 자산담보부증권(ABS)과 신용부도스왑(CDS)을 들 수 있다. 이러한 복잡한 금융상품의 발전은 예전보다 금융시장의 불안정성을 낮추고 훨씬 더 유연하게 만들며, 효율적으로 만들어 주고 있다.”

from 그린스판(2005), “Economic flexibility Before the National Italian American Foundation”



The Federal Reserve Board

Remarks by Chairman Alan Greenspan

Economic flexibility

Before the National Italian American Foundation, Washington, D.C.
October 12, 2005

It is a pleasure once again to speak before the National Italian American Foundation. I have long since been awarded the status of honorary Italian, for which I am sincerely appreciative.

In my more than eighteen years at the Federal Reserve, much has surprised me, but nothing more than the remarkable ability of our economy to absorb and recover from the shocks of stock market crashes, credit crunches, terrorism, and hurricanes--blows that would have almost certainly precipitated deep recessions in decades past. This resilience, not evident except in retrospect, owes to a remarkable increase in economic flexibility, partly the consequence of deliberate economic policy and partly the consequence of innovations in information technology.

A couple of weeks ago, I outlined to a convention of fellow economists how I believe this all came about. I should like to share some of those views with you this morning.

For this country's first century and a half, government was only peripherally engaged in what we currently term the management of aggregate demand. Any endeavor to alter the path of private economic activity through active intervention would have been deemed inappropriate and, more important, unnecessary. In one of the more notable coincidences of history, our Declaration of Independence was signed the same year in which Adam Smith published his *Wealth of Nations*. Smith's prescription of letting markets prevail with minimal governmental interference became the guiding philosophy of American leadership for much of our history.

2) 비정상적인 저금리

2000년대 미국의 정책금리와 적정금리



- 2000년대 미국의 연준은 저금리 정책을 펼침으로써 부동산시장의 과열을 유발
 - 테일러 룰 (GDP Gap과 실업률로 측정된 적정금리)로 측정된 정책금리는 2000년대 초 3% 이상이었으나, 미 연준은 정책금리를 2004년부터 인상하기 시작했음

여기서 잠깐!

미 연준이 금리를 인상하지 않았던 이유는?

[미국 공장가동률과 근원물가 상승률 추이]



2002~2004년(<그림>의 붉은 박스)
당시 공장가동률이 매우 낮은
수준을 유지하는 가운데,
인플레이 압력이 매우 낮은 수준을
유지한 것이 결정적임

3) 대출금리, 높아지지 않아

2000년 이후 미국 정책금리와 부동산 담보대출 금리



- 2004년부터 정책금리가 인상되었지만, 부동산 담보대출 금리는 2006년 이전까지 거의 오르지 않아(〈그림〉의 붉은 박스 부분)
 - 대출금리 인상이 지체되니 부동산시장의 과열을 꺼뜨리기 어려웠음

여기서 잠깐!

대출금리가 오르지 않은 이유는?

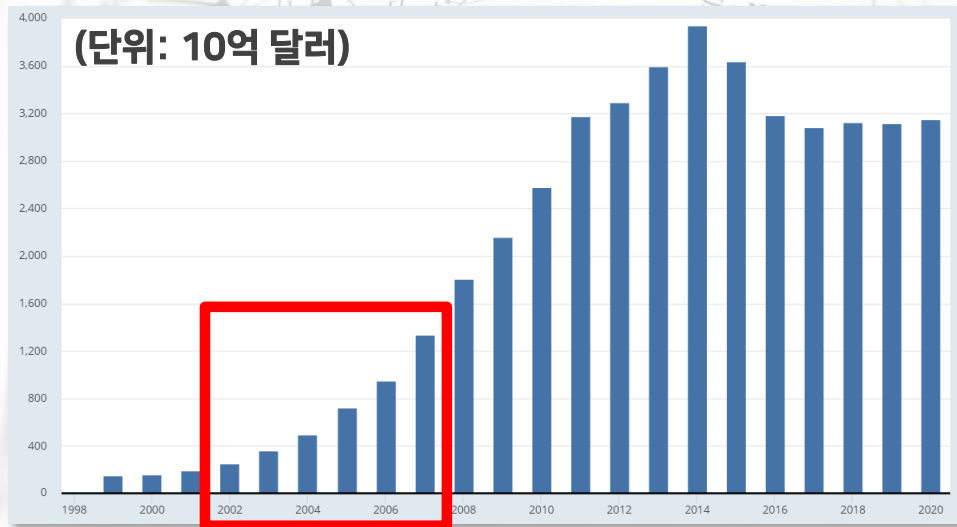


가장 직접적인 이유는 중국 등
아시아 신흥국의
미 국채 매입 때문

여기서 잠깐!

대출금리가 오르지 않은 이유는?

[1998년 이후 중국 외환보유고 추이]



2001년 세계무역기구(WTO) 가입이후, 중국의 무역흑자가 폭발적으로 늘어나며 외환보유고 규모가 2001년 1,907억 달러에서 2007년 1조 3,389억 달러로 급증

외환보유고의 대부분은 미국 국채 혹은 부동산 담보부 증권(MBS)에 투자됨



정리 하기

글로벌 불평등이 1990년대 이후 심화된 원인은?

- ✓ 정보통신 혁명으로 생산성의 향상이 이뤄진 반면
실질임금이 상승하지 않으며 불평등이 심화되었음
- ✓ 로봇과 기계가 쉽게 모방할 수 있는 종류의 노동,
즉 반복적(Routine)인 일자리가 줄어들고 있음



정리 하기

부동산가격의 급등에도 불구하고
2000년대 정책금리가 신속하게 인상되지
않은 이유는?

- ✓ 2002~2004년 당시 공장가동률이 매우 낮은 수준을 유지하는 가운데, 인플레이 압력이 매우 낮은 수준을 유지한 것이 결정적임

정리 하기

정책금리 인상에도 부동산 담보대출 금리가 오르지 않은 이유는?

- ✓ 가장 직접적인 이유는 중국 등 아시아 신흥국의
미 국채 매입 때문임
- ✓ 2001년 세계무역기구(WTO) 가입이후,
중국의 무역흑자가 폭발적으로 늘어나며
외환보유고 규모가 2001년 1,907억 달러에서
2007년 1조 3,389억 달러로 급증함
- ✓ 외환보유고의 대부분은 미국 국채 혹은 부동산
담보부 증권(MBS)에 투자되어 시장금리 상승을
억제함