

e-KIET 산업경제정보



[]

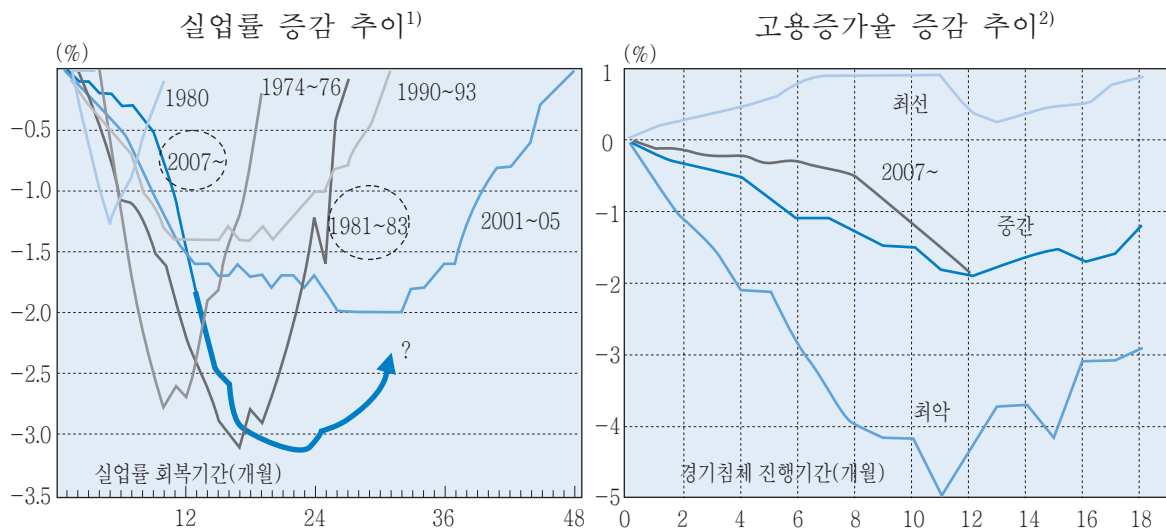
- 가
- 가
- 가
- 가
- 가
- 가
- 가
- 가
- 가
- 가

가
 가
 - 2007 12
 2008
 -
 가
 - 2008 4/4 3.8%()
 가
 - 6.8%
 * 4/4
 5.6%(3.4%) ()
 가
 1)
 - IMF 10 가 11 1
 - 10
 * 2009 : IMF : 3.0%(2008.
 1) 가 (Robert Lucas)
 가

10월), IMF 수정전망 : 2.2%(2008. 11월), 모건스탠리 전망 : 0.9%(2008. 12월), IMF 수정전망 0.5%(2009. 1월)

- 경제모형에 의한 전망이 신뢰성을 상실함에 따라 과거 역사적 경험을 통한 금융위기의 성격을 파악하려는 분석에 주목
 - 최근 발표된 과거 금융위기 사례분석 논문²⁾에 따르면 금융위기로 인한 경기침체 과정에서 겪는 소득 감소는 비교적 단기간에 그쳤으나,
 - 고용 감소 및 주택가격 하락은 오래 지속되었으며 정부부채도 대폭 증가 (아래 분석사례의 평균 수치 참조)
 - * 1인당 GDP 하락률 : 9.3%, 하락기간 : 1.9년
 - * 실업률 상승 폭 : 7.0%포인트, 상승기간 : 4.8년
 - * 주택가격 하락률 : 35.5%, 하락기간 : 6.0년
 - * 정부부채 증가율(위기 이후 3년간 누적 기준) : 86.3%

<그림 1> 미국 역대 경기침체기의 고용사정 악화 및 회복패턴



자료 : Davis Leonhardt, "The Economy Is Bad, But 1982 Was Worse," *The New York Times*, January 20, 2009(왼쪽); Federal Reserve Bank of Minneapolis, "The Recession in Perspective," January 9, 2009(오른쪽).

주 : 1) 왼쪽 그림은 경기침체 이전 최저 실업률 기준으로 이후의 실업률 변화분을 표시.

2) 오른쪽 그림은 10번의 경기침체기를 통틀어 최선, 중간 및 최악에 해당하는 수치를 표시.

2) Camen Reinhart and Kenneth Rogoff, "The Aftermath of Financial Crises," Draft Paper, December 19, 2008(2009. 1월 미국 경제학회 정기학술대회 발표자료). 경제시스템 전체에 영향을 미친 금융위기를 겪은 22개국을 대상으로 분석.

1980

가

- ,

가

- (Nicholas Bloom) (VAR)

GDP가 2008 10 ~2009 6

3% 2009 7 3)

- MIT (Ricardo Caballero) 가

가

4)

가 가

- , 가

- 가 가 가 가

가

3) Nicholas Bloom and Max Floetotto, " The Recession Will Be Over Sooner Than You Think, "VOX, January 12, 2009 (http://www.voxeu.org/index.php?q=node/2785). 가

30% 3 가 GDP .

4) Ricardo Caballero, " Normalcy Is Just a Few Bold Policy Steps Away, " Mimeo, December 17, 2008.

- ,

- , ,

-

7,000 1 3,500 가

(BOA) 가 2

- 2 (bad bank)⁵⁾ 6)

가

- 가

- () 가 가

- 가 가

- (FRB)

(FDIC) 4

8,200

5)

(good bank) 가 가 .

6) Paul Krugman, " Wall Street Voodoo, " The New York Times, January 18, 2009.

가 가 가 가 .

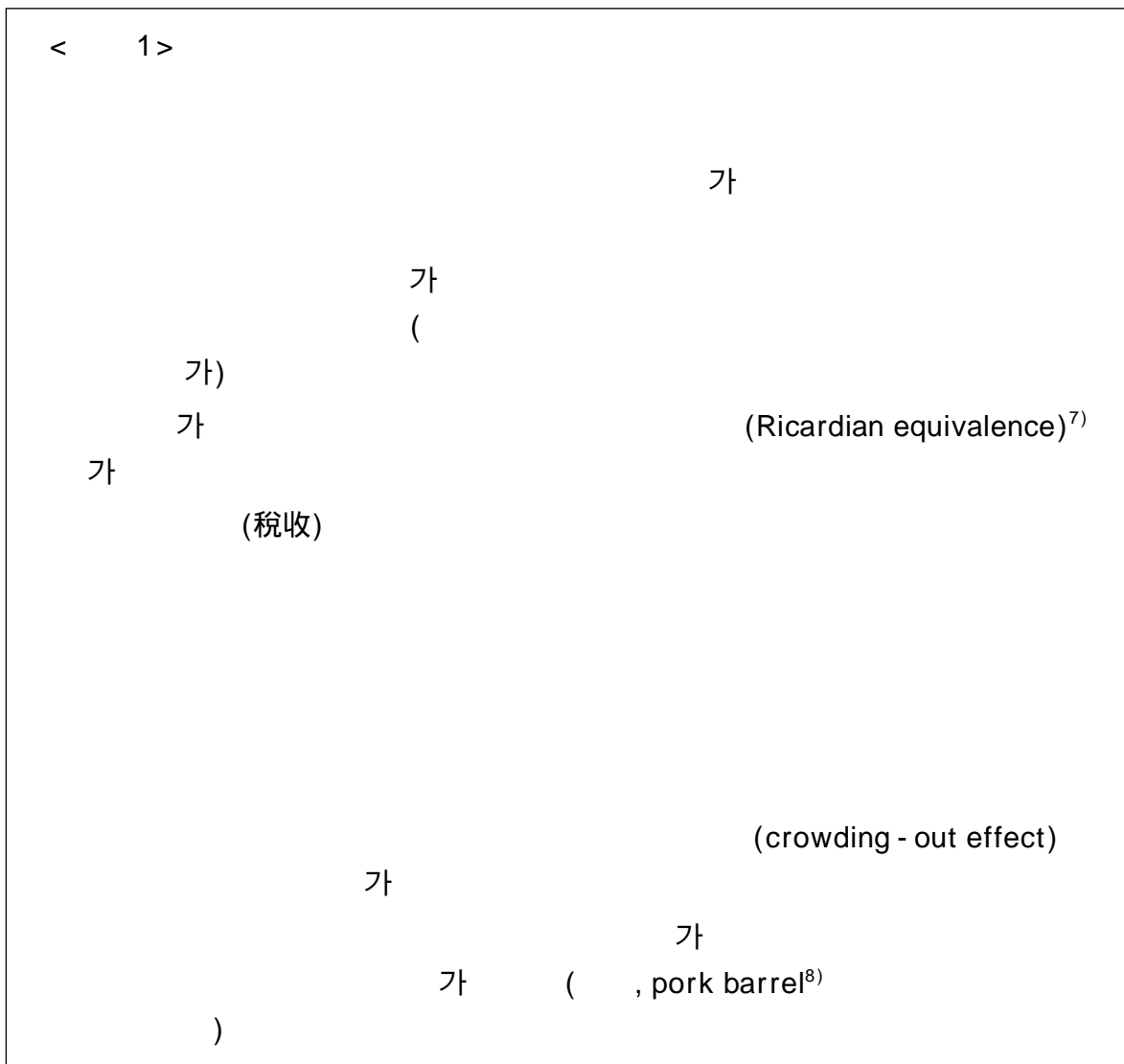
-

-

‘ , ’

가

가



7) 가 가 가 가

8) 가 .

(< 1 >)

- 가
가

가 9)

- 가
가

IMF 10)

- ,

가
가 가
(< 2 >)

- 가 .
- .
- , (< 2 >)¹¹⁾

* . . , ,

9) : $c/[1 - c(1 - t)]$ ($0 < c < 1$). c, t 가 : $1/[1 - c(1 - t)]$,

10) Antonio Spilimbergo et al., "Fiscal Policy for the Crisis," IMF Staff Position Note, December 29, 2008.

11) < 2 > (Brad DeLong)
(Kevin Murphy)
([http://delong.typepad.com/sdj/2009/01/best - anti - stimulus - argument - from - kevin - murphy.html](http://delong.typepad.com/sdj/2009/01/best-anti-stimulus-argument-from-kevin-murphy.html)).

< 2 >

- G : 가

- 1- : 1 가 (:)

- f :

- :

- d : 1

(deadweight cost)

$$= (1 -)G - [(1 - f)G + fG] - dG$$

$$= [f(1 -) - - d]G$$

-

(+) : $f(1 -) > +d$

f가 , , d가 .

-

가?(f)

-

가?()

-

가?()

-

가?(d)

: Kevin Murphy, "Evaluating the Fiscal Stimulus," Forum Presentation, January 16, 2009.

가

가

-

가

가

-

가

- 가 가

가

- 가 ,

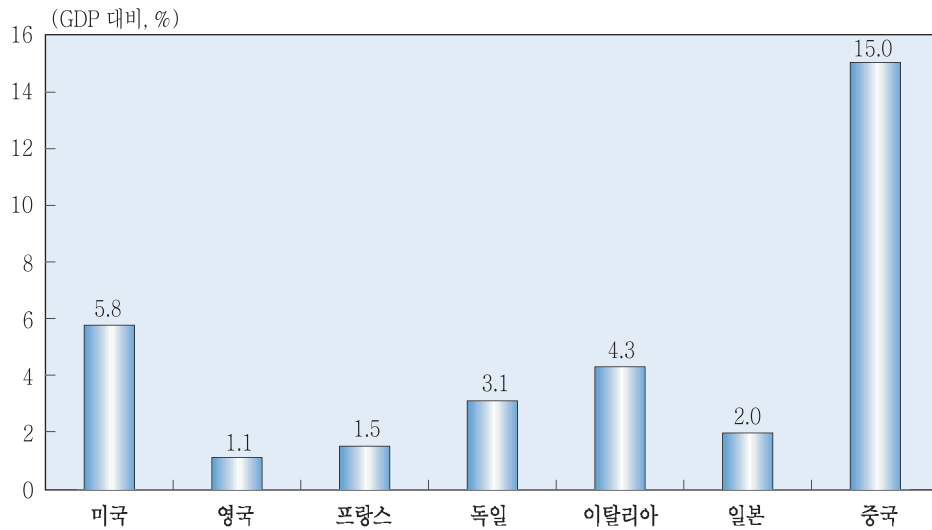
* : , , ,

- 가 (sustainable growth)
가

	GDP	3.6%(가	11)		
- IMF		GDP		가 2007	2%	2009	
	7%			3%			

- 가 GDP 2007
15~20% 가

〈그림 2〉 주요국의 경기부양을 위한 정부지출 규모



자료 : The Economist, "Big Government Fights Back," January 29, 2009에서 발췌 작성.

- 각국 정부가 재정 부담을 통해 금융경색의 해소와 민간수요의 유발에 성공한다면 중장기적으로 지속가능한 성장의 발판을 마련할 수 있을 것이나, 실패할 경우 ‘세계판 잃어버린 10년’에 빠져들 가능성
- 세계 각국은 이번 경제위기를 통해 경제발전 수준에 관계없이 자생적으로 또는 외생적으로 위기에 빠져들 수 있다는 교훈을 터득
 - 지난 20여 년간 주요 선진국들은 대평온(Great Moderation)¹²⁾의 시기를 맞아 거시경제의 안정화를 달성했으나 저금리의 멍에 빠져 자산거품 형성을 도외시켰음을 뼈저리게 인식
 - 소규모 개방경제에 속하는 개도국은 이번 금융위기를 통해 자국통화의 태환성(convertibility)이 제한적이기 때문에 태생적으로 금융위기에 취약하다는 원죄설(original sin hypothesis)¹³⁾을 재삼 확인
- 금융의 글로벌화와 상호의존성의 심화는 금융위험의 분산에 기여했으나 네트워크 효과가 역으로 작용함으로써 재앙적 경제상황을 초래(도미노 효과로 인해 통계적으로 발생가능성이 매우 낮은 tail risk가 현실화)

12) 제2차 석유파동기가 끝난 1983년경부터 금융위기 이전까지 정교한 통화정책의 운용에 힘입어 주요 선진국들의 경기변동의 진폭이 장기간에 걸쳐 안정화된 현상.

13) 소규모 개방형 개도국경제는 자국통화를 이용하여 해외차입이 불가능하기 때문에 금융충격이 발생할 경우 통화 불일치와 만기 불일치의 문제가 심각해져 자본·외환시장의 불안이 증폭된다는 가설.

-

가 가

가

(systemic risk)

-

가

-

()

가

(creative destruction)

.

-

가

가

-

가,

,

,

가

.

가

14)

가

-

14) 가

Daron Acemoglu, " The Crisis of 2008: Structural Lessons for and from Economics," CEPR Policy Brief No. 28, January 2009
Simon Johnson, " The Economic Crisis and the Crisis in Economics," The Base Scenario(Blog), January 2009 .

-

*

가

, , , ,

.

.

- 가

1990

-

가

.

.

-

가
가

(:)

(
younwooj@kiet.re.kr
(02-3299-3101)

www.kiet.re.kr