

## 보도자료

보도일시	2013년 6월 5일(수) 조간
담당자	김영일 KDI 거시·금융정책연구부 연구위원 (02-958-4084, <a href="mailto:yikim@kdi.re.kr">yikim@kdi.re.kr</a> )
배포일시	2013년 6월 4일(화) 09:30
배포부서	KDI 홍보팀(02-958-4030, <a href="mailto:press@kdi.re.kr">press@kdi.re.kr</a> )

# 금융불안의 국제적 전이에 대한 연구

김영일 KDI 연구위원

- 본 보도자료는 KDI 정책연구시리즈(2012-20) 『금융불안의 국제적 전이에 대한 연구』 내용을 요약한 것입니다.

## 1. 연구의 배경 및 의의

- 글로벌 금융위기 이후, 국제금융시장의 불안이 국내금융시장의 불안을 야기하는 요인으로 지목됨에 따라 금융불안의 국제적 전이에 대한 관심이 고조
- 본 연구에서는 주식시장을 중심으로 국가 간 동조성의 주요 특징과 한국 주식시장의 국제적 연계성을 분석하였음.

- 주요 국가의 주식시장 수익률과 변동성에서 관찰되는 국제적 동조성의 변화 추이와 주요 특징을 파악하고,
  - 한국 주식시장의 국제적 연계성을 결정하는 주요 요인을 분석
- 본 연구의 결과는 금융불안의 국제적 확산을 완화하기 위한 국제적 협력과 개별국가 차원의 정책방향에 대한 시사점을 제시

## 2. 연구의 주요 내용

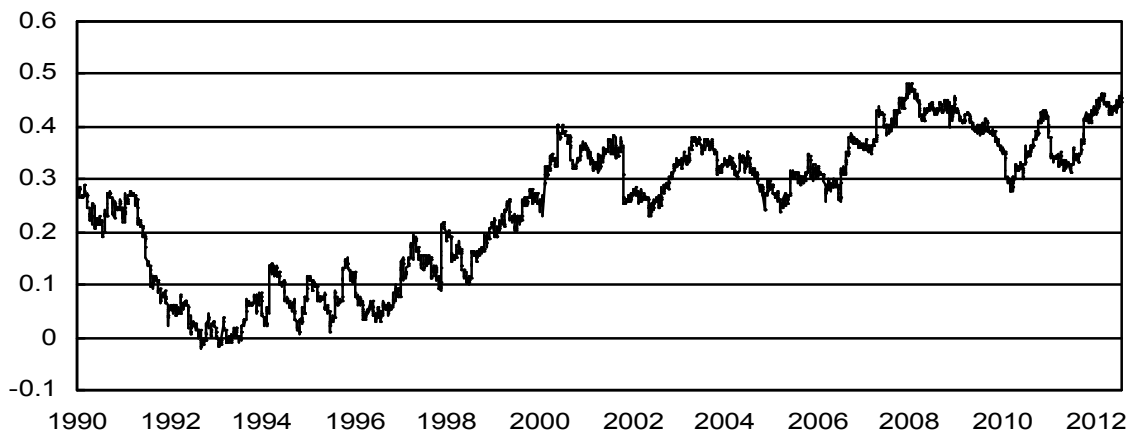
- 글로벌 금융위기 이후 주요 국가의 주식시장 수익률과 변동성에 국제적인 동조성이 강화되는 모습이 나타남.
- 글로벌 금융위기 이후 주요국의 주식시장 변동성은 서로 유사한 수준으로 수렴하는 가운데,
  - 주식시장 수익률과 변동성의 국가 간 상관관계는 해당 기간 중 강화되는 모습을 기록
- 이처럼 주식시장에서 관찰되는 국제적인 동조성 강화는 공통충격요인의 상대적 중요성과 개별 국가의 민감도 증가로 설명될 수 있음.
- 주식시장에 대한 충격요인을 모든 국가에 공통된 충격요인(뉴스)과 개별국가에만 국한된 충격요인으로 구분할 경우,
  - 글로벌 금융위기 이후 주식시장 간 동조성의 강화는 공통충격요인의 중요성 증대와 이에 대한 개별국가의 민감도 상승이 주요했던 것으로 이해됨.
    - 금융시장의 국제적 통합도가 증가하는 가운데,

- 서브프라임 사태 등으로 인한 국제금융시장의 자금조달여건 악화와 불확실성 등은 공통충격요인(뉴스)으로 작용하며,
- 외국인투자자의 주식매매비중이 높은 상황에서 신흥국 경제에 대한 위험재평가와 위험선호도의 변화 등은 개별국가의 외부충격에 대한 민감도를 상승시키는 요인으로 작용

□ 글로벌 금융위기 이후 한국 주식시장의 국제적 연계성 증가는 국제금융시장의 여건과 한국경제의 특징으로 구분하여 설명할 수 있음.

- 한국과 미국 사이에 관찰되는 주식시장의 동조성 변화는 (그림 1 참조) 국제금융시장의 단기자금 조달여건, 불확실성 등의 국제금융시장 여건과
- 한국의 국가신용위험, 외국인 투자자의 주식매매 비중 등 한국경제의 주요 특징 등으로 함께 설명할 수 있음.

[그림 1] 한국과 미국 사이의 주식시장 수익률 상관관계



주: 상기 그림은 주식시장 일별수익률의 국가간 상관관계로 DCC-GARCH 모델을 이용하여 추정

### 3. 정책적 시사점

□ 본 연구의 분석결과는 금융 불안의 국제적인 확산을 완화하기 위해서는 (1)국제적인 협력방안 마련과 더불어 (2)개별국가 차원의 대응이 병행될 필요가 있음을 시사

(1) 금융 불안의 국제적 확산을 완화하기 위해서는 국제금융시장 여건 개선을 위한 국제적 협력과 공조적인 대응방안이 필요하며,

○ 예컨대, 국제금융시장의 단기자금 조달여건 개선과 불확실성 해소를 위해 국가 간 협력과 공조적인 대응방안이 필요하며,

(2) 개별국가 차원에서도 부정적 충격의 영향을 완화하기 위한 대응 방안을 모색할 필요

○ 예컨대, 외부충격의 국내전파과정에서 국가신용위험과 외국인 투자자의 매매비중 변화 등에 의한 충격의 확대과정을 완화하기 위한 개별국가 차원의 대응방안이 모색될 필요