

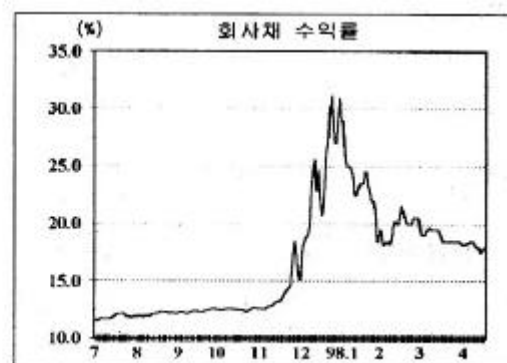
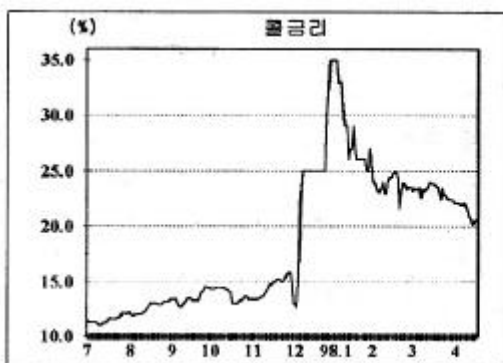
3. 최근 금리 하락세의 지속 가능성

- (동향) 외평채의 성공적 발행, 가용 외환보유고 목표치의 조기 달성 등에 힘입어 회사채수익률이 17.9%로 떨어지는 등 금리 하락세 유지
- (전망) 금리의 추가 하락을 가져올 요인으로는 경상수지 흑자, 가용 외환보유고의 확대 등이, 재상승을 이끌 요인으로는 엔화 금락 가능성, 부실 금융기관·기업의 정리 지연에 따른 외국인 자금 유출 가능성 등이 예상됨. 이같은 상반된 요인들을 살펴볼 때 추가적 금리 하락 가능성도 있는 것으로 판단됨
- (정책 과제) 환율 안정세에 발맞춘 금리 하락을 위해서는 금리의 가격기능을 강화할 수 있도록 공개시장조작시 금리를 실세화하는 한편, 구조조정에 따른 기업의 자금난을 해소하기 위한 지원책을 구체화해야 할 것임

□ 최근 국내 금리 동향

- 회사채유통수익률(3년만기)이 年 17.9%를 시현하면서 하락세를 보이고 있음
 - 정부는 은행, 투신사, 증권사를 대상으로 금리하락을 위한 창구지도에 착수했으며 한국은행도 환매채 매도 금리를 인하한 바 있음
 - 초단기 금리인 1일물 콜금리도 年 21.00%를 기록
- 이는 원화 환율이 1,300원대의 안정세를 유지하고, 정부와 한은의 금리인하 의지 표명에 따른 기대심리가 구축되었기 때문임
 - 시장 관계자들은 엔화 가치가 급락세에서 회복 국면을 보이고, 외평채 발행 성공 등으로 원화 환율의 안정세가 유지될 수 있을 것으로 보고 있음

<최근 주요 시장금리의 하락세>



□ 추가적인 금리 하락의 여건 전망

- 긍정적 측면

- 3월 12일 가용 외환보유고가 202.2억 달러로서 3월말 목표치인 200억 달러를 초과한 데에 이어, 외국환 평형기금 채권(외평채) 매각 성공으로 4월중 가용외환보유고가 3백억달러(6월말 목표치)를 훨씬 초과할 것임
- 외국인에 대한 적대적 M&A 허용 및 토지시장 개방 등의 시행에 따라 무디스(Moody's)사가 한국의 신용등급을 상향조정할 가능성이 높아지고 있음

- 부정적 측면

- 정부관련 연기금들은 금리 입찰을 통해 시중금리보다 높은 수준으로 은행의 양도성예금 증서를 매입하고, 은행들도 신탁계정의 자금 이탈로 고금리 유지
- 대표적인 부실 은행이나 부도 기업에 대한 처리가 계속 지연됨으로써 금융권 부실채권의 누적적 증가에 대한 우려감이 증대
- 엔화 가치의 급락세가 나타날 경우 달러화에 대한 원화 가치의 동반 급락이 우려되며, 이에 따라 국내 금리가 상승할 수 있음

- 종합적 판단

- 향후 엔화 가치 급락과 같은 해외 교란요인이 우려되는 반면, 국내적으로 구조조정의 진전이 기대됨으로써 추가적인 금리 하락 가능성도 있는 것으로 판단됨
- 한편, 국내 금융시장의 안정감 회복을 통한 환율안정→금리 추가하락을 피함으로써 기업도산 방지→실업발생 최소화가 기대됨

□ 정부의 정책 과제

- 구조조정의 원활화를 위해서는 적정 금리 수준에 대한 논의가 필요함

- 과도하게 높은 고금리 수준은 민간 부문의 활력을 상실시킴으로써 정부에 의한 구조조정의 여건을 악화시키는 역효과를 초래할 수 있음
- 고금리는 은행권을 중심으로 고수익 금융상품의 판매만 조장할 뿐 정작 필요한 은행과 기업간의 협력 체제를 조성하는 데에 오히려 장애 요인으로 작용

- 환율 안정세에 발맞춘 금리 하락 유도가 절실함

- 이를 위해서는 과거의 국공채나 통안채 발행분의 강제 소화 방식을 가급적 탈피하고, 금리의 가격기능을 원활히 하는 공개시장조작시 시장의 자금 수급 사정에 충격을 줄여주는 금리의 실세화가 필요함

- 구조조정에 따른 기업의 자금난 해소

- (직접금융시장) 유상 증자의 배당 요건 완화 및 한도 제한 철폐, 기관투자자의 육성을 위해 정확한 공시제도와 투명한 회계제도의 확립, 주식 거래 관련 세율(주식거래세 등) 인하 등
- (간접금융시장) 기업금융 원활화를 위해 정부금융기관(수출입은행, 산업은행 등)을 적극 활용, 부동산 저당채권제도의 도입을 통한 기업 신용대출의 확대

- 외자 조달시 가산금리(spread)를 낮추기 위한 해외금융기관의 보증 강구

- 이를 통해 대외신인도 제고를 앞당길 수 있음
- 멕시코의 외채 만기 연장이나 자금조달 시 미국의 은행들이 지급 보증하였음

(임진국 jklim@hri.co.kr ☎724-4018)