

Ⅲ. 주요 경제 현안

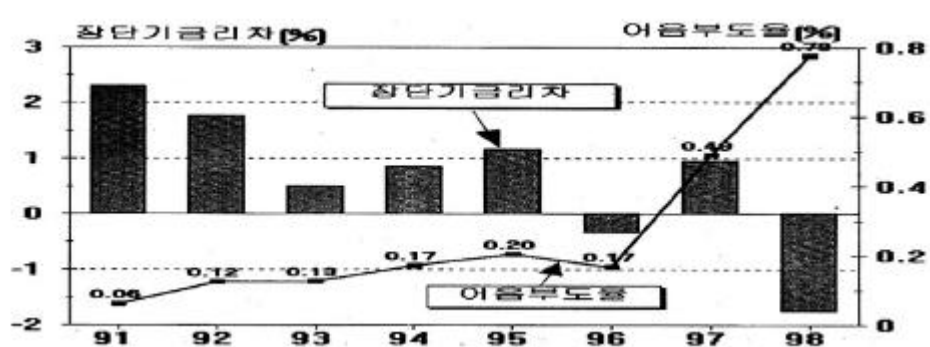
1. 금리의 短高長低 현상 심화

- (금리의 短高長低 현상) 후진국형 금리구조인 短高長低를 나타낸 시기에는 기업의 어음부도율도 크게 증가하였으나, 短低長高의 선진국형 금리구조를 보였던 시기에는 어음부도율이 다소 하락하는 추세를 보였음
- (개선 방안) BIS 비율 8% 충족 기준을 완화함으로써 단기 유동성 부족을 해소하고, 환매채·통안증권의 정부 매입을 통해 본원통화를 늘릴 필요가 있음. 또한 흑자은행 중심의 은행 합병에 의한 대외신인도 향상을 통해 외자조달과 금융중개기능 향상을 도모해야 할 것임. 그리고, 중·장기채 시장 활성화를 통해 기업의 자금 수요를 장기화하고, 단기금융상품 수요를 확충하기 위해 단기금융시장을 외국인에 조속히 개방해야 할 것임

□ 短高長低 현상의 심화

- 98년 들어서면서 단기금리가 장기금리보다 높은 短高長低 현상이 심화
 - 96년을 제외하면 90년부터 97년까지는 장기금리가 단기금리보다 평균적으로 높은 상태에 있었음
 - 그러나 98년 들어서부터는 금리구조가 短高長低로 바뀜에 따라 어음부도율이 크게 증가하여 기업의 부도를 증가시켰음
 - 외환위기에서 차츰 벗어남에 따라 단기금리도 두드러지게 하락하고 있으나 短高長低 현상이 크게 개선되지 않는 상태임

<장단기금리차와 어음부도율 추이>



□ 短高長低의 영향

- 금리구조 변화와 기업 부도 양상을 살펴본 결과, 短高長低시, 즉 후진국형 금리구조를 나타낸 시기에는 기업의 어음부도율도 크게 증가하였음
- 91년~98년 2월 자료를 이용하여 短高長低 및 短低長高를 비교해 본 결과, 우리나라의 경우 短高長低일 경우 기업의 부도 증가율이 더 큰 것으로 나타났음
- 이는 우리나라의 중·장기채 시장이 활성화되어 있지 못한 상태에서 기업들이 단기차입금에 의존해왔기 때문인 것으로 풀이됨

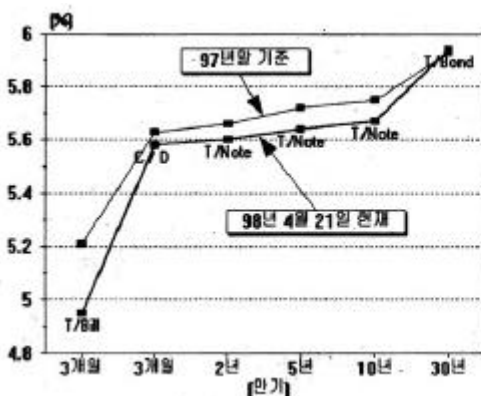
< 우리나라의 금리 구조와 어음 부도율 >

구분	회사채수익률(3년)	1일 콜금리	부도율
短高長低(후진국형)	13.10	14.22	0.26
短低長高(선진국형)	14.75	13.21	0.19

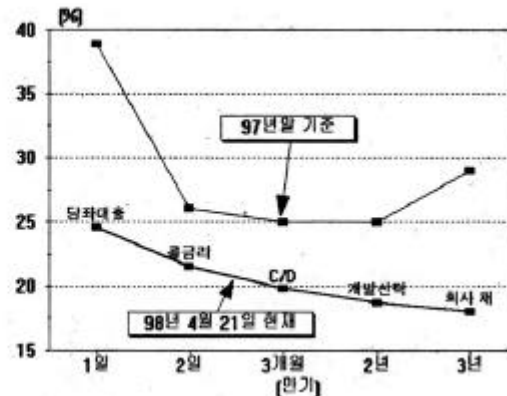
주: 각 자료는 91년~98년 2월까지의 평균치를 나타냄

- 우리나라의 경우 전형적인 “후진국형”인 短高長低의 금리 구조를 보이고 있어 기업의 단기금융비용 부담이 큰 것으로 나타나고 있음
- 금리는 이론상 만기가 장기화될수록 유동성 위험의 증가로 인해 금리가 높아지는 短低長高의 구조를 보임
- 미국은 이론상의 금리구조, 즉 短低長高와 잘 부합되고 있으나 우리나라는 정반대의 금리구조를 가져 기업들의 단기 금융비용부담을 크게 만들고 있음

< 미국 금리의 만기구조 >



< 한국 금리의 만기구조 >



- 1) 短高長低: 단기금리가 장기금리보다 높아 기업들의 단기 금융비용부담이 크게 증가하는 금리구조로서 기업의 부도를 증가시키는 후진국형 금리구조라 함
- 短低長高: 단기금리가 장기금리보다 낮아 기업들이 단기적인 자금 조달에 애로가 적어 이를 선진국형 금리구조라 함

□ 短高長低의 개선방안

- BIS 비율 8%를 충족시키는 기준을 다소 완화할 필요가 있음
 - 금융기관들의 BIS 비율 8%를 맞추기 위한 노력이 시중 자금 경색을 가져와 단기 유동성 부족을 심화시키고 있음
- 통화공급의 증대와 공금리의 인하가 시급한 실정임
 - 최근의 短高長低 금리 현상의 주요 원인은 본원통화의 급격한 감소에 기인하고 있으므로, 이를 시정하기 위해서는 과거 추세를 통해서도 알 수 있듯이 환매채 및 통안증권 등을 정부가 매입함으로써 본원통화를 늘릴 필요가 있음
- 대형 선도 은행의 합병을 유도해야 함
 - 흑자은행을 중심으로 대형 선도 은행의 합병을 유도, 대외신인도를 향상시킴으로써 외자조달은 물론 금융중개기능을 향상시켜 자금 경색 현상을 완화해주어야 함
- 중·장기채 시장의 활성화를 유도해야 함
 - 기업의 직접금융 조달 수단인 중·장기채 시장이 제기능을 발휘하지 못함에 따라 기업들의 자금 수요가 단기로 치중되고 있음
- 단기금융시장의 조속한 개방이 필요함
 - 短長高低 현상의 근본원인은 단기금융상품에 대한 수요감소로 인한 할인률의 상승에 기인하고 있으므로 단기금융상품에 대한 수요를 확대하기 위해 외국인에 대한 조속한 개방이 필요함
 - 그러나 개방 과정에서 들어올 핫머니의 유입에 대한 대비책도 갖추어야 함

(천 일 영 iycheon@hri.co.kr ☎724-4013)