

II. 主要 懸案

1. 金利 上昇 어디까지 가나

○ (焦點)

- 94년 7月 中旬 이후의 金利 上昇勢가 現在까지 이어지고 있음
 - 短期 金利인 콜금리는 급등락, 長期 金利인 회사채 수익률은 상승세

○ (金利 上昇勢 持續 原因)

- 경기 호조세 지속으로 資金 需要가 크게 증대
- 통화 관리에 대한 불안으로 자금 시장이 불투명해지자 일부 자금 가수요 촉발
- 資金의 短期 浮動化로 장기 투자 대상인 채권에 대한 수요 위축

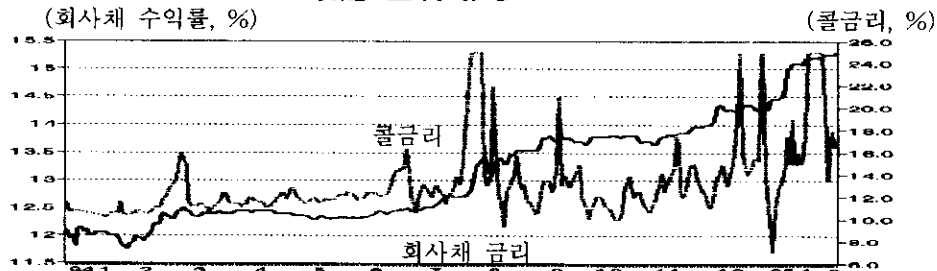
○ (展望)

- 금리의 最高 時期(水準)에 대해서는 두 가지 見解가 있음
 - 1/4분기(회사채 수익률 15.5%)와 2//4분기(회사채 수익률 16%)임
- 2/4分期까지 金利 上昇勢가 이어질 것이라는 견해가 타당한 것으로 판단됨
 - 기업의 자금 수요는 경기가 바닥을 친후 5-7분기이후 본격화되는데, 경기 바닥을 93년 1/4분기로 보면 금리 상승 여력은 있음
 - 2/4분기까지는 선거에 대비한 통화 관리가 강화가 예상되고, 계절적으로도 기업 설비 투자가 본격화되어 자금 수요는 증대될 것임
- 下半期부터는 下落勢로 돌아설 것으로 전망
 - 선거 살포 자금의 금융권 환수, 총통화 공급 규모의 확대(연간 공급액 19조 원중 하반기 14조 원 공급), 재정 자금 방출 등

○ (焦點)

- 94년 7월 중순 통화 당국의 통화 관리 강화에 의해 촉발된 金利 上昇勢가 지속됨
 - 短期金利인 콜금리는 정부의 통화 관리 강화에 대한 불안으로 急騰落을 거듭하고 있음(94년 7월말 17.5%, 95년 2월 13일 16.0%)
 - 長期金利인 회사채 수익률은 기업의 會社債 發行 增大, 債券 買收勢 不振 등으로 지속적인 상승세를 보임(93년 7월말 12.71%, 2월 13일 15.32%)
 - 中期金利인 CD도 상승세가 지속됨(94년 7월말 13.4%, 95년 2월 13일 16.8%)

<最近 金利 推移>



○ (金利 上昇勢 持續 原因)

- 경기 호조세 지속에 따르는 자금 수요가 크게 증대하였음
 - 기업의 설비투자가 20%대의 높은 증가율을 지속하면서 기업의 자금수요가 급증
 - 공급 측면에서 총통화 공급 및 주식·회사채 발행이 94년에는 93년에 비해 크게 늘어났으나 증대되는 자금 수요를 충족시키지 못한 것으로 판단됨
(94년중 통화 공급액은 93년에 비해 3조 원 이상 확대, 직접 금융 시장을 통한 자금 조달액도 10조 원 정도 증대)
- 채권 시장 내부적으로는 기업의 채권 발행이 확대되었으나 채권 수요는 크게 위축되었음
 - 채권 수요가 줄어든 것은 장기 자금 전망이 불투명해짐에 따라 비교적 장기인 채권에 대한 투자가 줄어든 때문임
- 통화 관리에 대한 불안으로 향후 자금 사정이 불투명해짐에 따라 일부 자금 가수요가 진행된 것으로 보임
 - 지난해 하반기 이후 정부는 물가 안정을 위한 통화 증가율에 지나치게 엄매임에 따라 자금 시장 참가자들의 향후 자금 시장에 대한 불안이 증폭되었음

○ (展 望)

- 국내 금리(회사채 수익률)의 最高 時期와 水準에 대해서는 2가지 견해가 있음
 - 1) 1/4분기가 최고 수준 (회사채 수익률 15.5%)
 - 현재의 회사채 수익률이 거의 최고점에 달했다는 인식이 많다는 점
 - 주식 시장이 침체를 지속하여 채권으로의 자금 이동 가능성이 크다는 점
 - 1월, 2월의 총통화 증가율이 상당히 높아 시중 유동성이 풍부하다는 점
 - 정부의 금리 안정화 노력이 지속되고 있다는 점 등에 근거함
 - 2) 2/4분기가 최고 수준 (회사채 수익률 16%)
 - 경기 상승세가 96년초까지는 지속된다는 점,
 - 2/4분기까지는 지자체 선거에 대비해서 통화 관리가 강화된다는 점 등에 근거함
- 이 두 가지 견해 중 두 번째의 가능성이 큰 것으로 판단
 - 경험적으로 기업의 자금 수요는 경기가 바닥을 친후 5-7분기 이후 본격화되는 데, 경기 바닥을 93년 1/4분기로 보면 금리 상승 여력은 있음
 - 2/4분기까지는 선거에 대비한 통화 관리가 강화가 예상되고, 계절적으로도 기업 설비 투자가 본격화되어 자금 수요는 증대될 것임
- 下半期부터는 국내 금리가 下落勢로 돌아설 것으로 전망
 - 선거 살포 자금의 금융권 환수, 총통화 공급 규모의 확대(연간 공급액 19조 원 중 하반기 14조 원 공급), 재정 자금 방출 등

(손 영 기)