

IV. 主要 經濟 懸案

1. 金利 引下 및 通貨量 論爭 加熱

- (通貨 論爭) 최근 우리 경제의 침체 상태를 회복하기 위해 기업 측은 通貨 供給의 확대를 주장하는 반면, 한은은 더 이상의 통화 공급은 안된다고 주장
- (金利 引下 論爭) 한은은 人爲的인 金利 引下를 반대하는 반면, 기업 측은 通貨 供給 增大와 資本 市場 開放의 확대를 가능하다고 주장.
- (通貨 管理 方式) 한은은 장단기 금융 시장의 미발달을 들어 通貨 總量 중심을, 기업은 金融 自律化·開放化를 이유로 金利 중심의 방식을 선호함
- (評價) 단기적으로 기업의 부도 사태를 막기 위해 伸縮的으로 通貨 供給을 늘리고 중장기적으로 金利 下向 安定化를 위해 資本 市場 開放의 확대가 필요함
- (示唆点) 投資의 效率性 提高를 위해 '規制 緩和, 競争 促進'이 이루어져야 함

최근 경기는 고실업률, 저성장률 등으로 인하여 침체 상태에 있음

○ (최근의 경제 현황)

- 고실업률, 저성장률, 고부도율 등으로 인하여 경기 침체 상태에 빠져 있음
- 최근 한보, 삼미의 부도 여파가 지속되는 상황에서 지난 1/4분기 중 어음 부도액은 사상 최대인 5조원대를 육박하고 어음 부도율은 0.23%로 90년대 들어 최고치를 기록함

한은은 통화 공급을 신축적으로 하였기 때문에 더 이상의 통화 공급은 어렵다고 주장

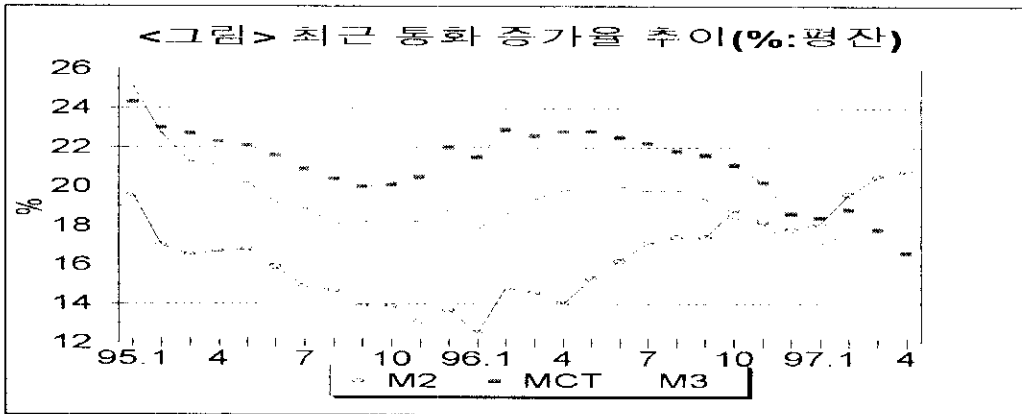
○ (통화 논쟁)

- (한국은행) 현재 신축적으로 통화 공급을 하였기 때문에 단기적인 통화 공급의 확대는 경기 상승기에 부작용의 우려가 있음
 - 최근 산업 생산은 서서히 회복 조짐을 보여 1/4분기 증가율이 7.1%, 특히 3월 증가율은 9.1%를 기록함
 - 또한 현재의 통화 공급은 1/4 분기 자금 시장의 불안에 대비하여 신축적으로 공급하였기 때문에 더 이상의 통화 공급은 어려운 상태라고 주장함

기업은 극심한 자금 조달을 해소하기 위해선 통화 공급을 확대해야 한다고 주장

(기업) 현재 기업은 주식 시장 등 직접 금융 시장의 침체로 인하여 극심한 자금 조달의 애로를 겪고 있음

- 통화 공급에 있어 M2 기준으로는 증가하고 있지만 넓은 의미의 통화 지표인 MCT³⁾ 기준으로는 통화 증가율이 감소하고 있으므로 통화 공급을 늘려야 한다고 주장함



금리 인하에 있어 한은은 인위적인 금리 인하는 부작용이 크다는 입장인 반면, 기업은 통화 공급 확대와 자본 시장의 개방으로 금리 인하를 달성할 수 있다는 입장임

○ (금리 인하 논쟁)

- (한은) 통화 공급 증가를 통한 인위적인 금리 인하는 부작용이 더 클 것으로 판단함
 - 현 12%대의 금리⁴⁾ 수준은 실질 경제 성장률 7%, 물가 상승률 5%을 감안하면 크게 높은 수준이 아니라고 주장함
 - 장기적으로 금리 인하는 기대 인플레이의 하락과 실물 성장률의 감소로 가능하다고 주장함
- (기업) 통화 공급의 확대와 자본 시장의 대대적인 개방으로 금리 인하를 이룰 수 있다고 주장함
 - 외국인 직접 투자의 확대, 국내 기업의 상업 차관 도입 및 해외 채권 발행 규제의 완화, 주식 시장의 외국인 한도 확대, 채권 시장의 조기 개방 등을 통해 국내 금리 수준을 낮출 수 있음

3) MCT는 M2(총통화)에 CD(양도성예금증서)와 일반 은행의 금전신탁계정을 합한 통화 개념임

4) 여기서는 대표적인 시장 금리를 3년 만기 회사채 유통 수익률을 기준으로 하였음

통화 관리 방식에 있어 한은은 통화 총량을 중심으로 한 방식을, 기업은 금리 중심 방식을 선호함

통화 공급의 확대를 통하여 기업에 유동성을 공급해 주고 금리 중심의 통화 관리 방식으로 전환할 수 있도록 해야 함

투자의 효율성 제고를 위하여 '규제 완화, 경쟁 촉진'이 이루어져야 할 것임

○ (통화 관리 방식)

- (한은) 통화와 물가의 관계는 다른 지표에 비해 안정적이며, 또한 금리 지표를 이용한 간접 통화 관리 방식은 아직 우리 금융 구조하에서는 시기상조라고 판단함⁵⁾
- (기업) 통화 총량 중심의 통화 관리 방식은 금융 시장의 개방과 금융 자율화의 진전으로 인하여 유용성이 떨어지므로 금리 중심의 통화 관리 방식으로 전환해야 한다고 주장함

○ (평가 및 시사점)

- (통화 공급 및 금리 인하) 단기적으로 고용 불안과 기업의 부도 사태를 막기 위해 신속적으로 통화 공급을 늘리고, 중장기적으로 금리 하향 안정화를 위해 자본 시장 개방의 확대가 필요함
- (통화 관리 방식) 금융 자율화·개방화는 통화 당국의 통화 총량 관리를 더욱 어렵게 하게 하므로 금융 시장의 하부 구조의 정비를 통하여 금리 중심의 통화 신용 정책으로 조속히 전환할 수 있도록 하여야 함
- (투자의 효율성 제고) 국내의 고금리의 이면에는 비효율적인 투자로 인한 자금의 과다 수요가 존재하므로, 투자의 효율성을 제고해야 함
 - 이는 철저히 시장 경제 원리가 정착되고 '규제 완화, 경쟁 촉진'이 이루어질 때 달성될 수 있을 것임

(김 성 수)

5) 참고로 최근 한은은 중심 통화 지표의 유용성 저하에 따라 중간 목표를 인플레이션율로 하는 통화 관리 방식을 모색하려는 시도가 있었음