

금리정책 자승자박하는 금통위

- 신뢰도 잃고 정책 여력도 예비 못해
- 본연의 임무망각, 통화정책 무력화 우려

한국은행 국정감사
- 2010년 10월 18일

국회의원 김성식

1. 신뢰에 금가기 시작한 9월 금리동결 ('10.9.9)

“7월 금리인상으로 한은의 독립성이 커진 것으로 봤지만 그렇지 않다는 것이 확인돼 금통위 이전에 나오는 청와대나 정부 입장에 주목할 것을 권한다”

- A 연구원 A사

“앞으로 금융통화위원회나 한국은행 총재의 발언에 너무 집중할 필요가 없다”

- B 연구원 B사

“통화당국의 시그널링 효과에 대한 신뢰가 낮아진 상황에서 시장은 ‘5분 대기조’ 자세로 통화정책에 대비할 필요가 있다”

- C 연구원 C사

“한국의 경우 성장 촉진과 물가안정이 균형을 이루는 적정 기준금리가 현 금리보다 훨씬 높다고 판단되며 이를 4% 내외로 본다”

- 수비르 랄 한국과장 (2010.9.2)

2. 사실상 금리인하, 10월 금리동결 ('10. 10. 14)

“계속 직진 또는 1시 방향 우회전, 차이없다”

“우회전이지만 3시 방향이 아닌 1시 좀 더 심하게는 12시10분 시침 방향 우회전이다”

- D 전략가 D사

“부동산 → 환율 → 다음에는 미 연준의 Q.E2?”

“매월 바뀌는 기준금리 결정 배경으로 시장의 합리적인 예상이 방해받고 있다”

“액션없이 스탠스만 너무 오래 유지하고 있다”

- E 전략가 E사

“글로벌 통화팽창정책 동참 = 국내 asset inflation 용인”

- F 연구위원 F사

“내용상 금리를 내린 것과 동일한 효과”

- G 채권시장팀장 G사

“금리 정상화 의지, 있기는 한건가?”

“금리결정시 영향을 미치는 요소 중 물가의 비중이 크지 않다면 기준금리 정상화는 ‘해프닝’”

- H 연구원 H사

“고장난 깜박이, 기존 인상기조에 대한 의심이 들기 시작했다”

- J 연구원 J사

3. 10월 금리동결 (‘10.10.14), “양치기 소년” 효과

“기준금리가 동결되면서 연내 추가 금리인상은 더욱 어려워진 것으로 판단”

- K 애널리스트 K사

“연내 금리인상 액션없이 스탠스만 고수할 가능성”

- L 전략가 L사

“금리인상의 명분이 있는 10월조차 기준금리가 동결되면서 사실상 당분간 금리인상이 어려워진 것으로 판단”

“경기와 부동산 시장에 대한 불확실성이 일정부분 해소된 연후에나 재개될 것이라는 점에서 2011년 1분기까지 기준금리 인상이 없을 것으로 기존의 전망을 수정”

- M사

“기준금리 인상 재개는 내년 1/4분기에나 다시 검토할 수 있을 것”

- N 연구원 N사

4. 해프닝으로 끝나버린 시장과의 소통 ①

- 통화정책 판단근거, 바꿨나, 바뀌었나? 우스워져버린 7월 금리인상

□ ‘물가안정’에 무게를 둔 금리결정 (7월)

○ 김종수 총재, 2010.6~8월 금통위 후 기자간담회

- 6.10일, “물가안정의 기초가 흔들리지 않도록 하는 데에 보다 유의할 것 ... 지금부터는 본연의 업무에 들어온다는 것”
- 7.9일, “현재의 기초가 유지된다면 하반기에는 3% 넘는 물가상승 예상돼 대처한 것 ... GDP 갭, 물가 등을 고려할 때 현 시점 인상이 적절한 타이밍이라고 평가”
- 8.12일, “경제 전망이 올라갔다고 보고 있다. 견조한 성장세보다 물가 안정이 정치적 과제가 될 것”

□ ‘부동산’과 ‘환율’에 초점을 맞춘 금리결정 (9월, 10월)

○ 김종수 총재, 2010.9~10월 금통위 후 기자간담회

- 9.9일, “(급격한 주택시장) 가격변동으로 이어지는 것을 막아야 한다는 점 ... 이런 부분을 제어하는 정책, 점진적 변화로 시장에 교란이 없어야 하는 점 등 ... 지금 정책도 그런 맥락”
- 10.14일, “지금은 위중한 환율 전쟁 상황과 다른 형태의 부동산 우려를 고려하는 것은 적절”

5. 해프닝으로 끝나버린 시장과의 소통 ②

“결코 시장을 놀라게 하지는 않을 것이다. 특히 지난 몇 달간 보면 매번 적절한 시그널을 보내고, 이는 시장의 기대를 반영해왔다. 시장과 소통은 항상 해야하고 정보를 교환해야 한다”

- 김종수 총재, 2010.7.9 금통위 후 기자간담회

- 시장 : “우회전 압박이 커고 세번이나 우회전 안하면 추돌사고 생겨”, “이젠 압박이 마저 꺼버린 셈”
- 건강부회 [牽強附會] 에 빠진 한은총재 :
“기준금리 인상 → 원화강세” 논리도 허구

6. 금리와 환율, 그리고 외국인 투자 ①

- 최근 외국인 채권투자는 중앙은행, 글로벌 펀드 등 장기 투자 성향으로 단기적인 금리 변화의 영향력이 제한적

- 2010.7.10일 금통위 의사록 중 '일부 위원의 금리인상에 따른 외국인 투자 유입 증가 및 환율절상에 대한 질문'

Q) 금리 인상시 차익거래 유인이 확대되어 외국인 채권투자자금 유입이 증가하고 이로 인한 환율 절상이 우리 경제에 악영향을 미친다는 주장에 대한 의견?

A) 환율에 영향을 미치는 요인은 자본이동 경상수지 경제성장 물가전망 기대심리 등 다양하며, 그 중 자본이동만을 대상으로 볼 때에도 주식자금과 채권자금의 영향이 서로 다르므로 금리인상시의 환율변동 방향을 명확히 제시하기 어렵다고 답변

○ 이에 대한 다른 일부 위원 의견 제시

- 채권투자자금 유출입만을 대상으로 한 실증분석결과도 차익거래 유인과 외국인 채권투자 간의 상관관계가 미미한 것으로 나타났다고 소개하고, 따라서 금리인상이 외국인 투자자금 유입 증가를 가져온다는 주장은 현실과 맞지 않는다는 의견을 제시

※ 외국인투자자의 잔존만기 1년 이상 상장채권 비중 현황

- 2008년말 44.8%(16.8조원) → 2010.8월말 66.6%(49.7조원)

· 외국인 채권보유액 : 2008년말 37.5조원 → 2010.8월말 74.7조원 (자료 : 금융감독원)

7. 금리와 환율, 그리고 외국인 투자 ②

- 기준금리 인상에도 시장금리 상승폭 작아 내외금리차 확대 폭도 제한적

- 풍부한 글로벌 유동성이 채권시장으로 유입되어 시장금리 하락요인으로 작용
 - 글로벌 유동성 추정(자료 : 현대경제연구원, 2010.10월)
 - 미국 본원통화 + 주요국의 미 국채 보유량
 - 2005년 2.8조달러 → 2007년 3.2조달러 → 2010.6월말 6.0조달러
 - 미국 본원통화 + 전세계 외환보유액
 - 2005년 5.3조달러 → 2007년 7.3조달러 → 2010.6월말 10.5조달러
 - 국내채권 시장의 수요증가로 장기시장금리 하락

7. 금리와 환율, 그리고 외국인 투자 ②

- 기준금리 인상에도 시장금리 상승폭 작아 내외금리차 확대 폭도 제한적

사례) 호주 및 말레이시아

호주의 장기시장금리 추이¹⁾



주: 1) 2010.3월, 4월, 5월 각각 25bp 인상

말레이시아의 장기시장금리 추이¹⁾



주: 1) 2010.3월, 5월, 7월 각각 25bp 인상

8. 금리와 환율, 그리고 외국인 투자 ③

- 내외금리차 확대되더라도 스왑금리 상승으로 재정거래 유인 상쇄

- 외국인 투자에 직접적인 영향을 미치는 것은 내외금리차와 스왑금리(CRS 금리)사이의 차이
 - 그러나 기준금리 인상은 내외금리차뿐만 아니라 스왑금리에도 영향을 미쳐 차익거래 유인이 소멸
 - 이 외에도 CDS 가산금리, 스왑시장 수급 등에 따라 내외금리차와 스왑금리 격차가 변화되기 때문에 기준금리 인상 효과가 제한적



0 '08 금융공황시, 해당 Spread 는 5.785% 까지 증가하기도 하였으며 '09년 초반이후 1.5~2.0% 폭을 유지

○ 한편, 동 Spread 는 CDS(Credit Default Swap) 가산금리, 역내외 금리추세, Swap 시장 수급 등의 다양한 변수에 동태적으로 연동되는 까닭에 단순히 국내 기준금리 절대수준과 1:1로 대응되지 않음.

○ 상기 Graph 하단부 초록색이 양(+)의 재정거래 폭으로 '09년 2월이래 BOK 기준금리는 변화가 없었던 반면에 해당 Spread 는 최저 0.66% 최고 2%를 상회하는 등 기준금리의 절대치와 무관하게 변화함.

금통위 기준금리 결정과 환율

□ 금리변경이 있었던 경우

날자	기준금리			환율			차이		부합도
	종전	변경	변경폭	D-1	D	D+1	(D-1)-D	(D-1)-(D+1)	
2010-10-14	2.25	2.25	0	1120	1111	1111	9	9	X
2010-07-09	2	2.25	0.25	1209	1195	1201	14	8	O
2009-02-12	2.5	2	-0.5	1393	1404	1404	-11	-11	O
2009-01-09	3	2.5	-0.5	1333	1342	1358	-9	-25	O
2008-12-11	4	3	-1	1393	1358	1372	35	21	X
2008-11-07	4.25	4	-0.25	1330	1328	1326	2	4	X
2008-10-27	5	4.25	-0.75	1421	1442	1467	-21	-46	O
2008-09-11	5.25	5	-0.25	1095	1109	1108	-14	-13	O
2008-08-07	5	5.25	0.25	1015	1016	1027	-1	-12	X
2007-08-09	4.75	5	0.25	924	922	931	2	-7	X

○ 지난 10번의 금리변경 결정일을 분석함

이중 한은총재가 말하는 금리를 올리면 원화강세가 되고, 금리를 내리면 원화가 약세가 되는 논리를 보면 총 10회중 인상(+)시 원화도 강세(+)가되고, 인하(-)시 원화도 약세(-)가 되었던 이론상 부합도는 5회. 반대로 금리를 인상(+)하였는데, 오히려 원화가 약세(-)로 가거나 / 금리를 인하(-)였는데 강세(+)로 간 경우는 5회

금통위 기준금리 결정과 환율

□ 2005년 1월 ~ 2010년 10월 전체

날자	기준금리			환율			차이		5원이상		10원이상	
	종전	변경	변경폭	D-1	D	D+1	(D-1)-D	(D-1)-(D+1)	5원이상 변동	부합도	10원이상 변동	부합도
2010-10-14	2.25	2.25	0	1120	1111	1111	9	9	강세	X	영향 없음	-
2010-09-09	2.25	2.25	0	1172	1167	1165	5	7	강세	-	영향 없음	-
2010-08-12	2.25	2.25	0	1182	1186	1183	-4	-1	영향 없음	-	영향 없음	-
2010-07-09	2	2.25	0.25	1209	1195	1201	14	8	강세	O	강세	O
2010-06-10	2	2	0	1248	1251	1246	-3	2	영향 없음	-	영향 없음	-
2010-05-12	2	2	0	1135	1143	1128	-8	7	약세후 강세	-	영향 없음	-
2010-04-09	2	2	0	1123	1118	1114	5	9	강세	-	영향 없음	-
2010-03-11	2	2	0	1130	1133	1128	-3	2	영향 없음	-	영향 없음	-
2010-02-11	2	2	0	1160	1156	1151	4	9	강세	-	영향 없음	-
2010-01-08	2	2	0	1135	1130	1119	5	16	강세	-	강세	-
2009-12-10	2	2	0	1161	1165	1164	-4	-3	영향 없음	-	영향 없음	-
2009-11-12	2	2	0	1157	1157	1160	0	-3	영향 없음	-	영향 없음	-
2009-10-09	2	2	0	1167	1164	1169	3	-2	영향 없음	-	영향 없음	-
2009-09-10	2	2	0	1226	1224	1221	2	5	강세	-	영향 없음	-
2009-08-11	2	2	0	1228	1239	1246	-11	-18	약세	-	약세	-
2009-07-09	2	2	0	1276	1278	1282	-2	-6	약세	-	영향 없음	-
2009-06-11	2	2	0	1246	1252	1254	-6	-8	약세	-	영향 없음	-
2009-05-12	2	2	0	1237	1242	1244	-5	-7	약세	-	영향 없음	-
2009-04-09	2	2	0	1354	1322	1332	32	22	강세	-	강세	-
2009-03-12	2	2	0	1470	1496	1483	-26	-13	약세	-	약세	-
2009-02-12	2.5	2	-0.5	1393	1404	1404	-11	-11	약세	O	약세	O
2009-01-09	3	2.5	-0.5	1333	1342	1358	-9	-25	약세	OO	약세	OO
2008-12-11	4	3	-1	1393	1358	1372	35	21	강세	XX	강세	XX

날자	기준금리			환율			차이		5원이상		10원이상	
	종전	변경	변경폭	D-1	D	D+1	(D-1)-D	(D-1)-(D+1)	5원이상 변동	부합도	10원이상 변동	부합도
2008-11-07	4.25	4	-0.25	1330	1328	1326	2	4	영향 없음	X	영향 없음	-
2008-10-27	5	4.25	-0.75	1421	1442	1476	-21	-55	초약세	OO	초약세	OO
2008-10-09	5.25	5	-0.25	1395	1381	1307	14	88	초강세	XX	초강세	XX
2008-09-11	5.25	5.25	0	1095	1109	1108	-14	-13	약세	-	약세	-
2008-08-07	5	5.25	0.25	1015	1016	1027	-1	-12	약세	X	약세	X
2008-07-10	5	5	0	1004	1002	1002	2	2	영향 없음	-	영향 없음	-
2008-06-12	5	5	0	1029	1033	1041	-4	-12	약세	-	약세	-
2008-05-08	5	5	0	1026	1049	1044	-23	-18	약세	-	약세	-
2008-04-10	5	5	0	976	976	975	0	1	영향 없음	-	영향 없음	-
2008-03-07	5	5	0	949	957	965	-8	-16	약세	-	약세	-
2008-02-13	5	5	0	945	945	945	0	0	영향 없음	-	영향 없음	-
2008-01-10	5	5	0	937	937	937	0	0	영향 없음	-	영향 없음	-
2007-12-07	5	5	0	922	919	923	3	-1	영향 없음	-	영향 없음	-
2007-11-08	5	5	0	906	908	906	-2	0	영향 없음	-	영향 없음	-
2007-10-11	5	5	0	916	917	918	-1	-2	영향 없음	-	영향 없음	-
2007-09-07	5	5	0	939	937	939	2	0	영향 없음	-	영향 없음	-
2007-08-09	4.75	5	0.25	924	922	931	2	-7	약세	X	영향 없음	-
2007-07-12	4.5	4.75	0.25	919	918	916	1	3	영향 없음	-	영향 없음	-
2007-06-08	4.5	4.5	0	926	931	932	-5	-6	약세	-	영향 없음	-
2007-05-10	4.5	4.5	0	923	925	926	-2	-3	영향 없음	-	영향 없음	-
2007-04-12	4.5	4.5	0	932	931	929	1	3	영향 없음	-	영향 없음	-
2007-03-08	4.5	4.5	0	948	947	945	1	3	영향 없음	-	영향 없음	-

날자	기준금리			환율			차이		5원이상		10원이상	
	종전	변경	변경폭	D-1	D	D+1	(D-1)-D	(D-1)-(D+1)	5원이상 변동	부합도	10원이상 변동	부합도
2007-02-08	4.5	4.5	0	933	935	934	-2	-1	영향 없음	-	영향 없음	-
2007-01-11	4.5	4.5	0	937	938	940	-1	-3	영향 없음	-	영향 없음	-
2006-12-07	4.5	4.5	0	916	913	920	3	-4	영향 없음	-	영향 없음	-
2006-11-09	4.5	4.5	0	935	936	934	-1	1	영향 없음	-	영향 없음	-
2006-10-12	4.5	4.5	0	958	957	954	1	4	영향 없음	-	영향 없음	-
2006-09-07	4.5	4.5	0	957	956	956	1	1	영향 없음	-	영향 없음	-
2006-08-10	4.25	4.5	0.25	959	958	961	1	-2	영향 없음	-	영향 없음	-
2006-07-07	4.25	4.25	0	949	947	942	2	7	강세	-	영향 없음	-
2006-06-08	4	4.25	0.25	948	953	954	-5	-6	약세	X	영향 없음	-
2006-05-11	4	4	0	929	935	932	-6	-3	영향 없음	-	영향 없음	-
2006-04-07	4	4	0	953	953	953	0	0	영향 없음	-	영향 없음	-
2006-03-09	4	4	0	982	982	980	0	2	영향 없음	-	영향 없음	-
2006-02-09	3.75	4	0.25	971	972	967	-1	4	영향 없음	-	영향 없음	-
2006-01-12	3.75	3.75	0	978	974	987	4	-9	약세	-	영향 없음	-
2005-12-08	3.5	3.75	0.25	1035	1034	1033	1	2	영향 없음	-	영향 없음	-
2005-11-10	3.5	3.5	0	1046	1045	1041	1	5	강세	-	영향 없음	-
2005-10-11	3.25	3.5	0.25	1038	1041	1043	-3	-5	약세	X	영향 없음	-
2005-09-08	3.25	3.25	0	1026	1026	1025	0	1	영향 없음	-	영향 없음	-
2005-08-11	3.25	3.25	0	1015	1013	1014	2	1	영향 없음	-	영향 없음	-
2005-07-07	3.25	3.25	0	1048	1051	1054	-3	-6	약세	-	영향 없음	-
2005-06-09	3.25	3.25	0	1005	1003	1009	2	-4	영향 없음	-	영향 없음	-
2005-05-12	3.25	3.25	0	1002	999	1000	3	2	영향 없음	-	영향 없음	-
2005-04-07	3.25	3.25	0	1013	1012	1015	1	-2	영향 없음	-	영향 없음	-
2005-03-10	3.25	3.25	0	1001	1000	999	1	2	영향 없음	-	영향 없음	-
2005-02-15	3.25	3.25	0	1025	1026	1027	-1	-2	영향 없음	-	영향 없음	-
2005-01-13	3.25	3.25	0	1042	1036	1042	6	0	영향 없음	-	영향 없음	-

○ 총 71회 중에서 5원 이상 변동한 횟수 32회 / 10원 이상 변동한 회수 15회
이중 금리변동결정과 함께 금리인상/원화강세 동반한 횟수 각각 4회에 불과

*인하키조(2009-01-09, 2009-02-12, 2009-03-12) *0.75큰폭조정, 금융위기영향(2008-10-27)*0.25인하인데완전히반대로감(2008-10-09)

9. 금리동결로 인한 폐해 ①

- 환율 개입국의 개연성만 높여 G20의 의장국으로서 국가간 환율갈등 증재자가 아닌 당사자로 부담 가중

□ 한국을 환율개입 관련 일본 정부 및 외신 보도

“한국은 원화 환율에 수시로 개입하고 있다 ...

주요 20개국 정상회의 의장국으로서 한국의 역할에 심각한 의문이 제기될 것”

- 노다 요시히코 일본 재무상(일본 중의원 예산위원회), 2010.10.13

“2008년 이래 일본 엔화는 29%나 절상된 반면 한국은 아시아권에서 달러 대비 통화가치가 하락한 유일한 나라”

- 영국 FT, 2010.10.14

“한국은행이 나서 시중은행의 외환거래에 검사를 진행할 예정이며 이는 한국 정부가 원화의 평가 절상을 막아 보려는 의도로 해석된다”

- 미국 뉴욕타임스, 2010.10.14일

□ 2008년 리먼사태 후 달러화 대비 주요국 통화절상률 (2008.9.12일 → 2010.10.14일)

- 원화 : 1,109.1 → 1,110.9-0.2%
- 엔화 : 107.15 → 81.8031.0%
- 위안화 : 6.84 → 6.662.7%
- 유로화 : 0.714 → 0.176-0.2%

10. 금리동결로 인한 폐해 ②

- 고위험·고수익물에 따른 자본 이동 발생

- 금통위에서 투자위험에 대한 경계감 완화 우려 표명
- 2010.3.11일 금통위
 - Q) 일부 위원, “최근 국채금리보다 신용위험채권금리가 더 큰 폭으로 하락한 것이 풍부한 유동성에 기인하는지?”
 - A) 관련부서, “은행예금 증가로 은행의 유동성이 풍부해진 것이 주된 원인이지만 기준금리 인상기대가 약화된 것도 일부 작용”
 - Q) 다른 위원, “이들 요인 외에 장기간 낮은 정책금리 수준을 유지함으로 인해 각 경제주체의 위험에 대한 경계심리가 상당히 낮아진 것도 크게 작용하지 않았는지?”
 - A) 관련부서, “금융시장에서 신용위험에 대한 경계감이 전반적으로 완화된 것은 사실이라고 평가하고, 다만 일부 비우량물의 경우에는 아직 신용위험에 대한 우려 남아있음”
- 2010.4.9일 금통위, 일부 위원 의견제시
 - “은행들이 국고채 금리가 너무 낮아 회사채 등 신용위험증권으로까지 자산운용대상을 확대하는 등 위험경계심리가 낮아지고 있음을 보여주고 있다고 지적하고, 이 경우 은행자산의 건전성 악화, 기업구조조정 지연 등 저금리 폐해가 나타날 수 있으므로 이에 대한 면밀한 모니터링을 당부”

11. 금리동결로 인한 폐해 ③

- 저금리 지속에 따른 기업구조조정 지연

□ 금통위에서 저금리 지속에 따른 기업구조조정 지연 문제 제기

○ 2010.5.12일 금통위, 일부 위원의 의견제시

- “저금리기조가 장기간 지속됨에 따라 과잉설비투자 문제를 안고 있는 일부 업종들의 구조조정이 나타나지 않고 있는 폐해가 있다고 지적하고, 이를 해결하기 위해 금융기관이 적극적으로 기업구조조정을 추진해야 하며, 이것이 실패할 경우 금리를 통한 기업구조조정을 도모해야 할 것이라는 견해를 밝혔음”

12. 금리동결로 인한 폐해 ④

-가계대출, 특히 주택담보대출의 소비성 활용으로 부실 우려

- 금통위에서 주택구입 외 목적의 주택담보대출 문제 제기
 - 2010.8.12일 금통위, 일부 위원의 의견제시
 - “최근 주택담보대출의 용도 중 주택구입 이외의 목적이 많아지고 있으며 그 이유가 대출금상환, 사업자금, 자동차 구입, 학자금 등으로 사용하기 위함이라고 지적하고 특히 개인사업자대출이 늘어나고 있는 것은 주택담보대출과 관련된 각종 규제를 회피하기 위한 편법일 가능성이 있다는 견해를 밝혔음”
- 가계대출로 위장된 중소기업 대출
 - 가계대출의 50% 이상이 중소기업의 실제 운전자금으로 사용
 - 진동수 금융위원장, 2009년도 결산, 종합질의 중 답변
 - “중기대출 자체 이외에 가계대출 부분 중에서도 50% 이상이 중소기업의 실제 운전자금으로 사용”

13. 세계 경기회복 둔화 등 경제충격에 대비한 정책여력 확보 - 향후 예상하지 못한 충격에 대응할 수 있는 통화정책 여력 확충

- 금통위에서 제기된 정책여력 확보 의견
- 2010.2.11일 금통위, 일부 위원 의견 제시
 - “선진국에서 발생한 금융위기가 이제 주변국의 국가부채 문제로 이어짐으로 인해 세계경기 회복이 장기간 지연될 가능성이 높아졌다고 평가하고 이러한 상황에서 경기부양책을 지속하는 것은 경제성장에 큰 도움이 되지 못하면서 재정적자 확대 등 정책여력만 소진할 가능성이 크다고 지적하고, 이럴 경우 소규모 개방경제인 우리나라 경제의 신인도가 하락하여 급격한 자본유출이 발생할 가능성이 있으므로, 세계경기회복이 매우 장기화될 가능성을 대비하는 장기적인 차원에서의 통화정책을 생각해 볼 필요가 있다”
- 2010.7.9일 금통위
 - Q) 일부 위원, “최근 스웨덴의 정책금리가 0.25%에서 0.50%로 인상된 이유?”
 - A) 관련 부서, “첫째, 가계부채가 매우 높은 상황에서 주택가격이 상승하는 것에 대해 상당한 경계심을 가지고 있는 점, 둘째, 0.25%의 낮은 정책금리 수준을 미리 조정해둬으로써 향후 나타날 수 있는 충격에 대응할 수 있는 여력을 확충하기 위한 점 등으로 추정된다고 답변”

14. 금리인상 시기와 인상 폭의 중요성 - 안정적인 거시경제 운용을 위한 점진적인 금리인상

- 금통위에서 제기된 점진적 금리인상의 중요성
 - 2010.1.8일 금통위 의사록
 - Q) 일부 위원, “금리인상시점을 늦추어 급격하게 조정하는 방안과 금리인상시점을 앞당기어 점진적으로 조정하는 방안의 차이?”
 - A) 관련 부서, “일반적으로 불확실성이 높은 때에는 점차 소폭으로 금리를 조정하는 것이 바람직하다고 알려져 있으며 그간의 경제여건 개선추세를 감안할 때에도 금리인상시점은 조기화 하되 금리를 점진적으로 소폭 인상하는 방안이 경제의 변동성을 축소하는데 도움이 될 것”
 - 2010.7.9일 금통위 의사록, 일부 위원의 의견 제시
 - “대만 및 스웨덴이 금리를 인상한 이유가 금리인상의 충격을 최소화하는 가운데 물가불안에 선제적으로 대응하고자 하는 의도가 있었던 것으로 보인다고 지적하고, 이에 덧붙여 지금 일본이 20년 이상의 장기 불황에 들어가게 된 것도 통화정책적 대응이 늦어 급격히 금리를 인상시킴으로써 경제에 큰 충격을 준 것 때문이므로 통화정책 실행시 ‘실기하지 않고’ ‘천천히’ 금리를 인상하는 것이 매우 중요하다는 의견을 피력”

15. 2010.10월 금리동결에 따른 금융시장 동향 ① - 채권금리 사상 최저치 기록, 단기시장금리 큰 폭 하락

- 금리를 동결한 10.14일, 국고채(3년 만기) 금리가 전일대비 0.2%p 하락하면서 3.08%로 사상최저치를 기록

국고채 금리의 만기별 사상 최저 수준

	3년	5년	10년	20년
10.10.14일	3.08	3.45	3.91	4.13
종전 최저치	3.24 (04.12.7)	3.33 (04.12.7)	3.81 (04.12.31)	4.23 (10.10.5)

- 금통위의 금리인상 기대로 인해 9월 중 상승추세를 보였던 은행채(3개월), 통안채(91일) 금리가 각각 0.18%p, 0.14%p 하락

단기시장금리 추이

	10.8말	9말(A)	10.13(B)	10.14(C)	C-A	C-B
CD(91일)	2.66	2.66	2.68	2.67	+0.01	-0.01
CP(91일)	2.84	2.81	2.80	2.80	-0.01	-
은행채(3개월) ¹⁾	2.69	2.62	2.72	2.54	-0.08	-0.18
통안채(91일)	2.61	2.42	2.61	2.47	+0.05	-0.14

주: 1) 민간신용평가 3사 평균(10.14일은 잠정치)

16. 2010.10월 금리동결에 따른 금융시장 동향 ②

- 저금리 기조로 투기등급 회사채 자금조달 증가추세, 금리동결로 가속화 전망

□ 저금리 추세로 투기등급인 BBB0 이하 등급 기업의 회사채 자금조달 실적이 증가추세

신용등급별 무보증 일반회사채 발행현황

구분	2009년		2009년 1~8월		2010년 1~8월		전년동기 대비(%)
	건	금액	건	금액	건	금액	
총계	511	473,688	376	363,537	283	285,990	△21.3
A등급이상	402	426,503	312	337,691	219	257,550	△23.7
BBB	68	36,465	35	18,131	52	21,827	20.4
(BBB+)	31	19,501	18	11,801	22	10,807	△8.4
(BBB0)	34	15,264	16	6,130	23	9,100	48.5
(BBB-)	3	1,700	1	200	7	1,920	860.2
BB등급이하	41	10,720	29	7,715	12	6,613	△14.3

1) 금융채, ABS, 은행채 제외
자료 : 금융감독원

17. 2010.10월 금리동결에 따른 금융시장 동향 ③

- 증시·부동산 대기자금 급증, 사상 최저의 예금금리

- 부동산 : 대기성 부동산자금, 내년부터 10만 가구씩 감소한 주택공급으로 버블 양산 우려 가시화
- 상반기 주택시장 부정적 전망 → ‘내년 회복’ 보고 쏟아져
- 증시 : 주변 유동자금 급증해 언제든지 쓸림현상 가능성 팽배
- 사상최저 금리 : 정기예금 2.93%, 주택담보대출 3.99%

18. 자승자박의 늪에 빠져버린 금통위와 한국은행

- 마이너스 성장기의 처방인 초저금리 동결이 가져올 후폭풍
 - ‘잃어버린 10년’의 일본 따라하고, 인플레이션 기대심리 자극
 - 자산 버블 문턱에
 - 투자처를 찾지 못해 떠돌다 결국 증시 · 부동산으로 내몰고,
 - 위기 대비용 정책여력 소진 우려
 - 플러스 성장전환에도 금리정상화 실기
 - 국제유동성의 힘에 부칠 ‘저금리로 무장한 환율방어막(?)’
 - 당랑거철 [螳螂拒轍], 외환 안정성 조치가 더 시급
 - 경제체질 약화
 - 기업구조조정, 가계대출 구조조정의 절호의 기회만 상실해,
 - 거품경제 막으려면, 또다시 재정 · 외환정책 총동원 필요
 - 사실상 마이너스 금리체제로 통화정책 무력화
- 국민부담으로 돌아옴