WEEKLY IBK 경제브리프
(637호) 2019-05-30
IBK경제연구소

기준금리 인하 압력 증대, 한은 통화정책의 딜레마

◈ **최근 국내경기가 부진한 가운데 美·中 무역분쟁이 재점화 되면서 기준금리 인하 압력이 증대** ※ 5.31일 금융통화위원회 정기회의 예정

◈ **'19.5월 들어 시장금리**(국고채 3년물 수익률)**와 기준금리 사이의 역전현상이 더욱 심화되며 기준금리 인하 기대를 선반영한 상황**

□ (현황) '16.8월 이후 기준금리보다 항상 높았던 월평균 시장금리가 '19.4월 들어 역전(기준금리 1.75% > 월평균 시장금리 1.736%), 5월엔 보다 심화

○ '19.3월말 **美 장단기(10년물-3개월물) 국채 수익률이 역전**됨에 따라 美 경기둔화 우려가 국내로 확산, 시장금리가 기준금리를 하회

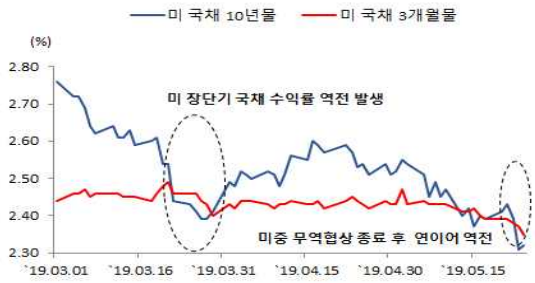
- 美 장단기 국채 수익률은 과거 '90년 이후 발생한 세 차례 경기 침체를 선행하여 역전된 바 있어 미국의 경기침체 예측지표로 활용

○ **'19.1분기 우리나라 경제성장률이 마이너스(-)를 기록**(△0.3%)하며 '19.4월 들어 시장금리가 연이어 급락하는 양상

○ 또한, '19.5월 열린 **11차 美·中 무역협상이 합의 없이 종료**되면서 美 장단기 금리역전이 재발하고, 국내 금리역전 현상도 심화

- **5.24일 국내 시장금리는 1.643%로 '19년 들어 가장 낮은 수준** 기록

< 美 **장단기 국채 수익률** >



자료: Federal Reserve Economic Data

< **국내 시장금리 및 기준금리** >



자료: 한국은행, 금융투자협회

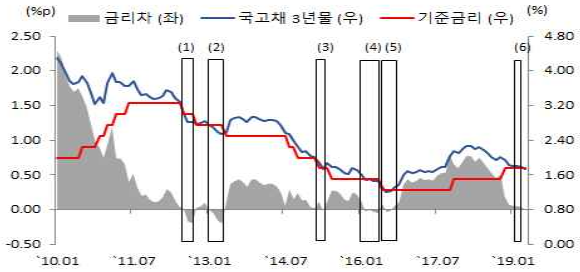
□ **'10년 이후 단 한 차례를 제외하고 국내 월평균 금리역전**(시장<기준) **이후 기준금리 인하가 이루어졌고, 동 상황이 재현될 가능성이 제기**

○ **총 다섯 차례 금리역전 발생, 이후 4개월 內 기준금리 인하**

- 다만, '16.7~8월 발생한 역전의 경우 기준금리 인하 대신 사상 최저수준*에서 15개월간 동결

* 금통위는 기준금리를 1.25%로 인하('16.6월)

< 국내 시장금리 및 기준금리 >



자료: 한국은행, 금융투자협회

□ **(딜레마) 한은은 기준금리 인하에 대하여 여전히 부정적인 입장**

○ 최근 **금융시장에 반영된 기준금리 인하 기대는 과도**하다는 인식

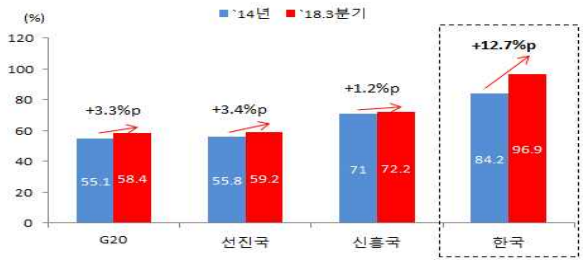
- 한은 이주열 총재는 "금융시장은 실물경제 상황에 늘 앞서 반응하나, **간혹 예민하게 반응**하는 경우가 있다"고 언급 (* '19.2월 기자간담회)

○ **국내 가계부채는 금융안정 측면에서 금리 인하에 부담**으로 작용

- '18.3분기 기준 韓 GDP 대비 가계부채는 96.9%로 선진국(59.2%) 및 **신흥국(72.2%)에 비해 다소 높은 수준**이며, 증가 속도 또한 빠름

- '17년 이후 가계부채 증가 속도가 둔화되고는 있으나, **여전히 처분가능소득 대비 빠르게 증가** 중이라는 점에서 부담요인

< 명목 GDP 대비 가계부채 비율 >



자료: Bank for International Settlements

< 처분가능소득 및 가계부채 증가율 >



자료: 한국은행, 통계청 주: 전기대비

○ **최근 급등한 원/달러 환율** 또한 기준금리 인하를 제한하는 요인

- **금리 하락에 따른 자본 유출**이 추가적인 환율 상승으로 이어질 가능성

※ 5.17일 원/달러 환율은 1,195.7원(종가)으로 지난 '17.1월 이후 가장 높은 수준을 기록

(작성자 : 중소기업팀 과장 최정훈 earsmall@ibk.co.kr / ☎02-729-7158)