국회예산정책처
National Assembly Budget Office
발간등록번호 31-9700484-001731-14
ISSN 2672-0280
2020. 1. 21. 제10호
NABO FOCUS

최근 우리나라 기준금리와 시중금리 간 동조성 점검

경제분석국 경제분석총괄과 **박승호 분석관**

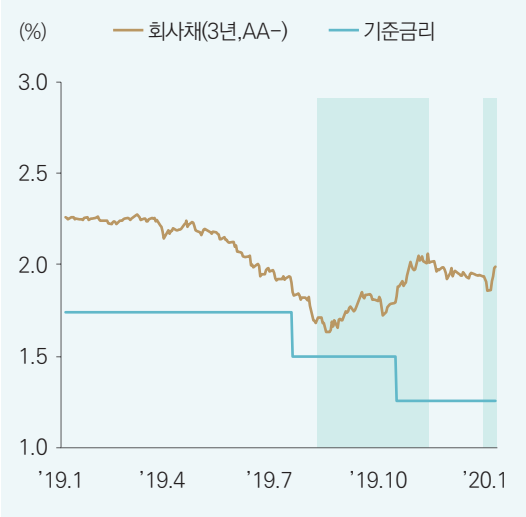
최근 기준금리와 시중금리 흐름

● **한국은행의 기준금리 인하 기조에도 불구 시중 금리의 상승세가 나타나며 기준금리와 시중금리간 동조성 점검의 필요성이 제기되는 상황**

- 한국은행은 경기둔화, 대외 불확실성 확대 등으로 기준금리를 2019년 10월 0.25%p 인하
  - 2020년 1월 기준 우리나라 기준금리는 사상 최저 수준인 1.25%
- 반면 국고채와 회사채 금리는 기준금리 인하 전후인 2019년 8월~ 11월 중순까지 상승세를 보인 이후 하락세로 전환되었으나 2020년 들어 다시 오름세 시현
  - 국고채 10년 금리는 2019년 11월 12일 1.84%를 기록한 이후 2020년 1월 초 1.54%로 하락하였으나 이후 상승하며 1월 10일 1.71% 기록
  - 회사채 3년물(AA-) 금리는 2019년 11월 12일 2.06%를 기록한 이후 2020년 1월 초 1.86%로 하락하였으나 이후 상승하며 1월 10일 1.99% 기록

[그림 1] 국고채금리와 기준금리 추이

[그림 2] 회사채금리와 기준금리 추이

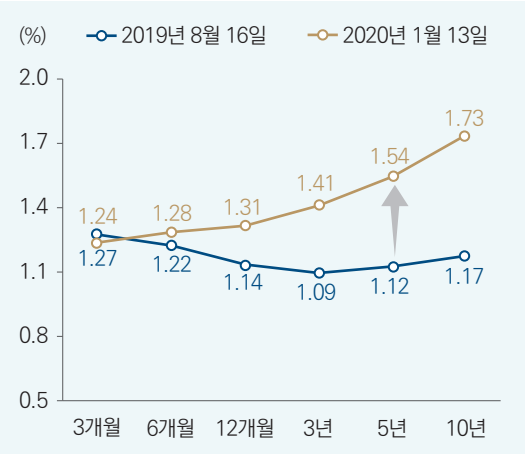


자료: 한국은행

● **최근 시중금리는 장기금리를 중심으로 오름세 시현**

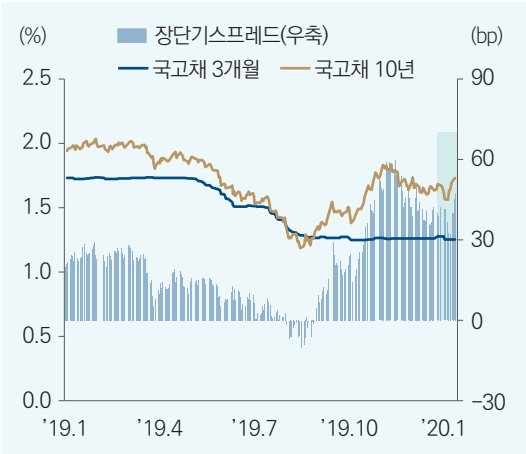
- 단기금리 대비 장기금리의 상승폭이 확대되며 2019년 나타났던 장단기 금리역전 현상은 대부분 소멸
  - 2019년 8월 국고채 3년~3개월물 간 금리역전 현상은 2020년 1월 현재 소멸
- 장단기 금리스프레드는 전반적으로 확대 양상
  - 국고채 10년물과 3개월물간 금리스프레드는 2019년 8월 16일 -10bp 수준에서 상승세를 보이며 2020년 1월 13일 50bp로 확대
- 장단기 금리스프레드 확대는 주로 기간 프리미엄 상승에 기인
  - 기간 프리미엄은 금리 변동, 인플레이션 등 장기채 보유 위험에 대한 보상을 의미하며, 장기채 수급에도 영향을 받음

[그림 3] **국고채 만기별 수익률 곡선**



자료: 한국은행, 증권거래소

[그림 4] **장단기 금리스프레드 추이**



주: 장단기 금리차는 국고채(10년)-국채(3월) 금리
자료: 한국은행

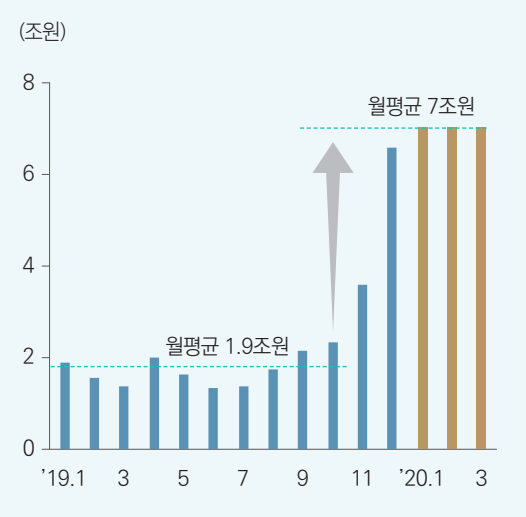
최근 시중금리와 기준금리간 동조성 약화 원인

● **최근 시중금리와 기준금리간 동조화 약화의 주요 원인인 시중금리 상승은 수급측면에서 채권발행량 증가가 영향을 미침**

- 2019년 8월 발표되었던 서민형 안심전환대출[1)]과 관련된 20조원 MBS[2)]발행물량 확대가 채권 금리 상승에 일부 영향
  - 2019년 1~11월 월평균 1.9조원을 발행했던 주택금융공사 MBS 물량은 안심전환대출로 2019년 12월 이후 3~4개월간 총 20조원 증가 예정
- 또한 2020년 확장적 예산에 따른 국고채 발행량 증가 예상도 금리 상승 압력을 가중시키는 요인
  - 2019년 적자채권 발행물량은 전년대비 26% 증가한 36.3조원이며 2020년 발행물량은 60.3조원으로 확대 예정

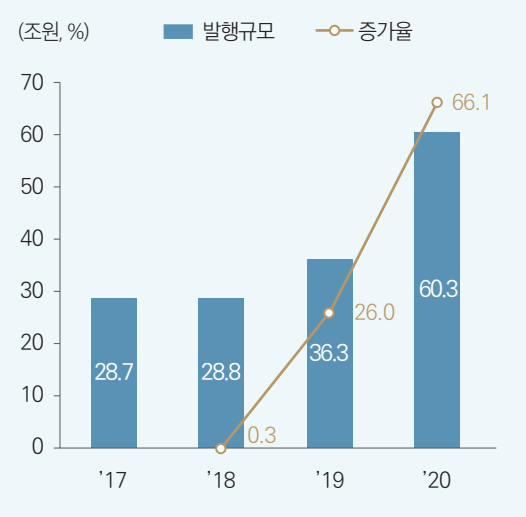
1) 서민형 안심전환대출은 금리변동 위험이 있는 변동금리 및 준고정금리 주택담보대출을 고정금리 주택담보대출로 전환해주는 정책 모기지 상품
2) MBS(주택저당증권)는 금융기관이 주택을 담보로 장기대출을 해준 주택 저당채권을 기초자산으로 하여 발행한 증권으로 자산을 담보로 하여 발행하는 자산담보부증권(ABS)의 일종

[그림 5] 주택금융공사 MBS 발행물량



자료: 주택금융공사, 증권거래소
주: 2020년 1월~3월 값은 추정치

[그림 6] 적자국채 발행규모



자료: 기획재정부
주: 2019~2020년 데이터는 계획치

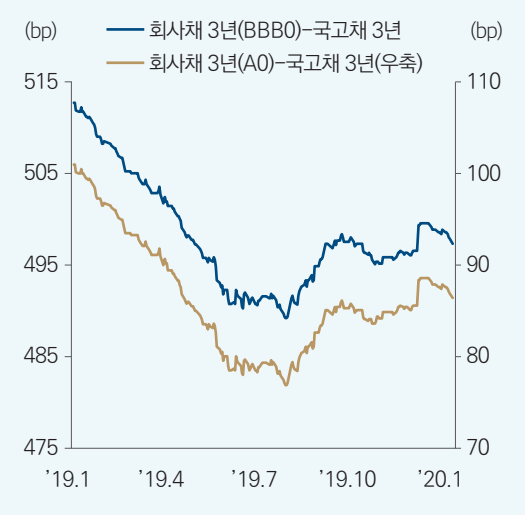
● 최근 미·중 무역협상 진전에 따른 안전자산 선호 약화 등도 시중금리 상승에 영향

- 무역분쟁 관련 협상을 이어가던 미·중 양국 협상단은 2020년 1월 16일 1단계 무역 합의에 서명
  - 미국은 중국에 추가로 부과하기로 했던 관세를 철회하기로 하였으며, 중국은 농산물을 포함한 미국산 제품을 향후 2년간 2천억 달러 규모로 구매하기로 합의
- 안전자산에 대한 선호 약화 등으로 국내 국고채에 대한 외국인 순매수세 감소
  - 외국인의 국내채권 순매수는 2019년 9월 7.9조원에서 11월 1.6조원으로 감소한 이후 12월 3.8조원으로 증가하였으나 2020년 1월 1~10일 0.5조원 기록

● 신용스프레드 확대 양상도 기준금리와 시중금리간 동조성을 약화시키는 요인으로 작용할 가능성

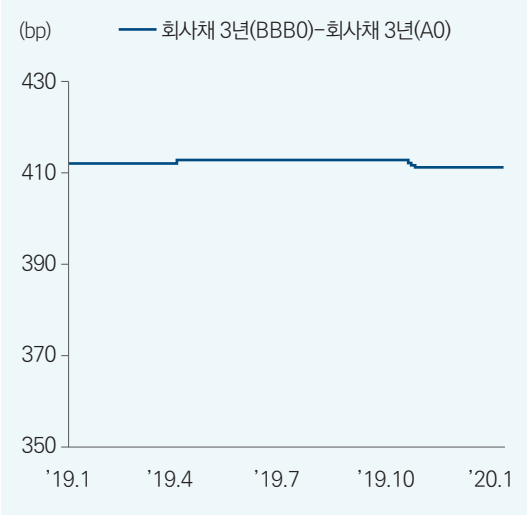
- 국고채 3년물과 회사채 3년 (AO,BBBO)간 신용스프레드는 2019년 8월 이후 전반적 확대 양상
  - 국고채 3년물과 회사채 3년(AO)간 신용스프레드는 2019년 8월초 77bp에서 2020년 1월 10일 87bp로 10bp 확대
  - 국고채 3년물과 회사채 3년(BBBO)간 신용스프레드는 2019년 8월초 489bp에서 2020년 1월 10일 498bp로 9bp 확대
- 한편 회사채 3년(AO)와 회사채 3년(BBBO)간 금리차는 일정수준을 유지하고 있는 상황
  - 이는 회사채 신용등급별 선호도가 일정하게 유지되고 있음을 의미

[그림 7] 신용스프레드 추이



주: 신용스프레드는 회사채(3년)금리-국채(3년) 금리
자료: 한국은행, 증권거래소

[그림 8] 회사채 등급간 금리차 추이



자료: 한국은행, 증권거래소

시사점

- **최근 한국은행 기준금리와 시중금리간 동조성 약화 현상에 대응하여 통화정책의 유효성을 점검할 필요**

  - 한국은행의 기준금리 인하에도 불구 시중금리가 상승할 경우 투자활성화, 소비 확대 등 정책 목표 달성에 차질이 발생할 우려

    • 시중금리가 상승할 경우 기업의 자금조달 비용이 증가하여 기업의 투자활동이 위축되고 민간 소비에 부정적 영향을 미칠 가능성

- **최근 금리의 변동성 확대로 발생할 수 있는 다양한 금융리스크를 점검하고 금융시장 위기관리 방안을 마련**

  - 글로벌 통상마찰, 미국·이란간 분쟁 우려 등과 맞물려 국내 금융시장 변동성이 증가될 가능성에 대한 대비가 필요한 상황

  - 또한 주요국의 금리 변동성 확대 및 자금 유출입이 교역관계가 밀접한 신흥국 등에 미치는 영향을 모니터링할 필요

발행처 | 국회예산정책처 발행인 | 이종후 국회예산정책처장 담당 | 경제분석국 경제분석총괄과 문의 | 02-788-4671
국회예산정책처 National Assembly Budget Office