

새로운 경제시스템 창출을 위한

경제주평

Weekly Economic Review

- 3월 미국 금리 인상과 시사점
- 한미 금리 역전 장기화 및 격차 확대에 대비해야 한다!

Executive Summary

□ 3월 미국 금리 인상과 시사점

- 한·미간 금리 역전 장기화와 격차 확대에 대비해야 한다!

■ 개 요

최근 미국 경기가 양호한 흐름을 보이면서 미국연방준비제도는 3월 연방공개시장위원회(FOMC)에서 정책금리를 1.25~1.50%에서 1.50~1.75%로 0.25%p 인상했다. 이에 따라 미국 정책금리는 한국 기준금리인 1.5%를 추월하면서 금리 역전 현상이 발생하게 되었다. 또한 시장에서 예측하는 연내 미국 정책금리 인상 확률은 여전히 3회가 높지만 4회 금리 인상 확률이 2018년 1월 말 20.6%에서 3월 21일 현재 26.9%로 증가함에 따라 한·미간 금리 차이가 더욱 확대될 가능성이 존재한다. 따라서 본 보고서는 과거 미국이 정책금리를 연간 4회 이상 인상한 시점의 경제 지표 비교 및 그 당시 금리차 확대가 미치는 영향을 살펴보고 시사점을 도출하고자 한다.

■ 과거 美 정책금리 연 4회 이상 인상 시점 비교

2018년 미국 정책금리 연 4회 인상 가능성을 평가하기 위해, 과거 연 4회 이상 인상 시기의 고용지표, 물가지표, 경제성장률을 비교했다. **첫째, 최근 미국의 고용지표는 과거 정책금리 연 4회 이상 인상 시점보다 비교적 양호한 상황**이다. 최근 미국의 실업률은 과거 연 4회 이상 금리를 인상한 시기에 자연실업률 수준에 근접 또는 하회하였는데, 2018년 현재 미국의 실업률은 4.1%로 과거 4회 이상 인상 시기의 평균 실업률인 5.1%보다 낮은 수준에 머무르고 있다. **둘째, 최근 물가 상승률은 과거 연 4회 이상 금리 인상 시기보다 다소 낮은 수준이나 최근 GDP 갭률이 플러스로 전환되면서 물가 상승 압력이 존재**한다. 물가 상승률은 2018년 2월 현재 2.2%로 과거 연 4회 이상 금리 인상 시기에 비해 다소 낮은 수준을 보이고 있다. 그러나 최근 GDP갭률이 마이너스에서 플러스로 전환되면서 향후 점진적인 물가 상승이 예상되는 상황이다. **셋째, 최근 미국 경제 성장률은 연 4회 이상 인상 시점보다 낮은 수준이나 경기 사이클 상에서는 상승국면에 동일하게 위치**하고 있다. 연 4회 이상 금리 인상 시기의 경제 성장률은 평균적으로 3.6%를 기록했고, 2018년 미국 경제 전망치는 2.7%로 낮지만 4회 인상했던 2006년과 비슷한 수준이다. 또한 경기 사이클 측면에서 보면 과거 연 4회 이상 인상 시기에 상승국면에 위치했고, 최근 미국경기도 상승 국면에 위치해 있다. **결론적으로 물가지표를 제외한 대부분의 경제지표들이 과거 연 4회 인상 시기 지표 수준에 근접하거나 비슷한 수준에 있어 미국 경제 성장세가 빨라진다면 4회 인상 가능성도 존재**한다.

■ 한·미 금리차 확대 시기 실물 경제 및 금융시장 영향

1990년 이후 한·미간 금리가 역전된 시기는 총 2차례였으며, 해당 기간 동안 미국이 연 4회 이상 금리 인상을 단행하며 금리 격차가 확대될 때 미국과 한국의 거시 및 금융지표의 변화를 살펴보았다. **(경제 성장률 및 산업생산) 경제 성장률과 산업생산은 국가별 경제 상황에 더 크게 영향을 받으며, 한·미간 금리 격차 확대로 인한 영향은 제한적인 것으로 판단**된다. 1, 2차 시기에 미국의 경제 성장률은 안정적

인 흐름을 보이고 있다. 반면 한국의 경우 1차 시기에는 외환위기 직후 기저효과로 인해 높은 성장률을 보이다 하락하는 모습이며, 2차 시기에는 높은 수준에서 변동이 큰 모습이다. 산업생산 또한 미국의 경우 대체로 안정적인 증가율 흐름을 유지하는 반면 한국의 산업생산 증가율은 높은 수준이나 상대적으로 크게 변동하고 있다. (실업률 및 물가) 미국은 두 차례 금리차 확대시기에 물가와 실업률이 모두 금리 인상이 가능한 여건을 뒷받침 하는 모습이며, 한국의 경우 당시 경제 상황에 따라 1차 시기에는 회복 흐름을, 2차 시기에는 안정적인 수준을 유지하고 있다. 1차와 2차 시기에 미국 실업률은 4%대 수준을 보이고, 물가도 각각 3~4%대까지 상승했다. 한국의 경우 실업률은 1차 시기에 7%대에서 하락하는 모습을 보였고, 2차 시기에는 3% 수준을 유지하는 가운데 물가 상승률도 1차 시기에는 상승세, 2차 시기에는 안정세를 유지했다. (채권금리 및 환율) 한·미간 금리 격차 확대시 단기적인 국채 금리 상승과 원/달러 환율 상승 현상이 나타났다. 1~2차 시기에 한국과 미국의 국채 금리가 모두 상승하는 모습을 보이다가 안정되는 모습을 보였다. 한편 환율은 1~2차 시기 모두 달러 강세로 인해 원/달러 환율이 상승세를 보였다가 이후에 원화 강세를 보이는 양상이 나타났다. (주가 및 외국인투자자금) 한·미간 금리 격차 확대시 단기적으로 한국의 주가지수가 하락하고 외국인투자자금 순유출 현상이 일어났으나 당시 국내 이벤트와 경제 상황 등이 함께 반영된 것으로 판단된다. 1차 역전 시기 미국과 한국 모두 주가지수가 단기적으로 하락하는 모습을 보였다가 미국의 S&P 지수는 상승세를 보인 반면 한국은 닷컴버블 붕괴 등으로 하락세를 보인다. 한편 2차 시기에는 미국의 주식시장은 보합세를 보인 반면 한국 주식시장은 호조를 보여 양국간 금리 격차 확대보다는 자국의 경제 상황에 영향을 크게 받는 것으로 판단된다. 국내로 유입되는 외국인 투자자금 또한 1, 2차 시기에 단기적으로 변동성은 확대되고 단기적으로 순유출로 전환되었다. 다만 국내기업 구조조정 등과 같은 국내 금융시장 상황이 일부 반영되는 등 복합적인 원인들이 반영되었다고 판단한다.

■ 시사점

연준의 점진적인 금리 인상이 예상되고 있으나 미국 경제 성장 가속화에 따른 추가 금리인상 가능성이 존재한다. 한·미 금리 역전 현상으로 단기적인 금융시장 변동성 확대 가능성은 존재하지만 향후 미국의 추가 금리 인상과 한은의 긴축 대응 기조에 따라 외국인 자본 유출 속도와 변동성이 좌우될 것으로 예상된다. 이에 따른 글로벌 경제 및 금융 리스크에 대응할 수 있는 방안 마련이 필요하다. 첫째, 경제 관련 부처들 간의 정책 일관성을 유지하고 지속적인 경기 대책과 중장기 성장 정책 추진을 지속해야 한다. 둘째, 국내 경제 하방 리스크 완화, 국내 가계 부채 문제의 양호한 관리 등의 전제 하에 미국 정책금리 인상 맞추어 국내 기준금리 인상을 적극 고려해야 한다. 셋째, 미국의 추가적인 금리 인상이 국내 금융시장의 불안정성을 확대하는 요인으로 작용하지 않도록 대비해야 한다.

1. 개요

- 미국연방준비제도는 3월 연방공개시장위원회(FOMC)에서 정책금리를 0.25% 인상하기로 결정하면서 2018년 정책금리 연 4회 이상 인상 확률도 증가
 - 완만한 경제 회복세에 힘입어 미국은 정책금리를 1.25~1.50%에서 1.50~1.75%로 인상
 - 美 FOMC는 글로벌 금융위기 이후 0~0.25%를 유지하던 정책금리를 2018년 3월을 포함해 0.25%p씩 총 6차례 금리인상을 단행
 - 이에 따라 미국 정책금리는 한국 기준금리 1.5%를 추월하면서 금리 역전 현상이 발생
 - 3월 정책금리 인상 단행과 함께 2018년 연내 4회 금리 인상 확률이 증가
 - 시장에서 연내 금리 인상 확률은 여전히 3회가 높지만 4회 금리 인상 확률은 2018년 1월 말 20.6%에서 3월 21일 현재 26.9%로 증가
- 따라서 본 보고서는 과거 美 정책금리 연간 4회 이상 시점의 경제 지표 비교와 그 당시 금리 역전 현상이 미치는 영향을 살펴보고 시사점을 도출하고자 함
 - 1990년 이후 미국 금리 인상 시점에서 정책금리 연 4회 이상 인상했던 시기는 1994년, 2000년, 2004년, 2005년, 2006년이었음

< 2018년 美 정책금리 인상 횟수 확률 > < 금리 인상시기에 연도별 금리 인상 횟수 > (% , %p)



시기	정책 금리 변화 추이			
	1월 (A)	12월 (B)	격차 (B-A)	인상 횟수
1994년	3.0	5.5	2.5	6회
1997년	5.25	5.5	0.25	1회
1999년	4.75	5.5	0.75	3회
2000년	5.5	6.5	1.00	3회
2004년	1.0	2.25	1.25	5회
2005년	2.25	4.25	2.00	8회
2006년	4.25	5.25	1.00	4회
2015년	0.25	0.5	0.25	1회
2016년	0.5	0.75	0.25	1회
2017년	0.75	1.5	0.75	3회

자료 : Bloomberg.

자료 : Bloomberg.
 주 : 2000년 금리 인상 횟수는 3회지만 연간 1.0%p 인상.

2. 과거 美 정책 금리 연 4회 이상 인상 시점 비교

○ 최근 고용지표는 과거 정책금리 연 4회 이상 인상 시점보다 비교적 양호한 것으로 나타남

- 최근 미국 실업률은 과거 연 4회 이상 금리를 인상했던 시기보다 낮은 수준을 기록

- 연 4회 이상 금리를 인상했던 시기의 실업률은 자연실업률 수준에 근접 또는 하회함
- 2018년 2월 현재 실업률은 4.1%로 1994년, 2000년, 2004년, 2005년, 2006년의 평균 5.1%보다 낮은 수준

- 최근 광의 실업률도 과거 연 4회 이상 금리 인상 시기보다 양호한 수준을 보였으나 고용률은 다소 낮은 수준

- 임시직과 구직 포기자를 포함해 산출된 광의 실업률은 2018년 2월 8.2%로 과거 4회 이상 인상 시기 평균인 8.9%보다 낮음
- 한편 연 4회 이상 금리 인상 시기의 평균 고용률은 63.0%로 2018년 2월 60.3%보다 높은 수준

< 미국 실업률과 자연실업률 비교 >



자료 : Bureau of Labor Statistics.
 주1) 월간 자료를 연간 평균함.
 2) 2018년은 1~2월 평균 자료임.

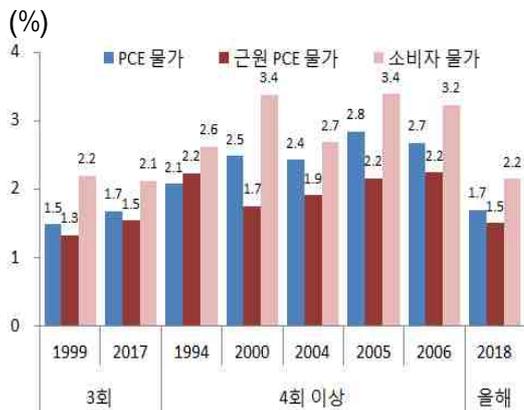
< 미국 광의 실업률과 고용률 비교 >



자료 : Bureau of Labor Statistics.
 주1) 월간 자료를 연간 평균함.
 2) 2018년은 1~2월 평균 자료임.

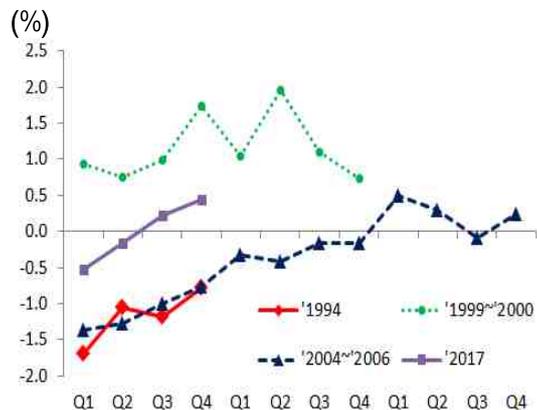
- 최근 물가 상승률은 과거 연 4회 이상 금리 인상 시기보다 다소 낮은 수준이나 최근 GDP 갭률이 플러스로 전환되면서 물가 상승 압력이 존재
 - 개인소비지출(PCE) 물가 지수는 여전히 목표치인 2%를 하회하고 있으며, 소비자 물가 상승률도 과거 금리 연 4회 이상 인상 시기보다 낮은 수준
 - 소비자 물가 상승률은 2018년 2월 현재 2.2%로 1994년, 2000년, 2004년, 2005년, 2006년의 평균 3.1%보다 낮은 수준
 - 개인소비지출 물가 지수도 2018년 1월 1.7%로 과거 연 4회 이상 금리 인상 시점 평균 2.5%보다 낮은 수준
 - 다만, 2017년 GDP 갭률이 마이너스에서 플러스로 전환되면서 향후 점진적인 물가 상승이 예상
 - 과거 연 4회 이상 금리 인상 시기에 GDP 갭률이 플러스를 기록하거나 마이너스 폭이 점진적으로 축소됨
 - GDP 갭률은 2017년 하반기 이후 플러스로 전환되면서 3/4분기 0.2%, 4/4분기 0.5%를 기록하였으며, 2006년과 비슷한 수준임
 - 한편, 완전고용 수준임에도 불구하고 취업자 고령화와 노동자 임금 협상력 약화, 노동시장의 구조 변화, 기술 진보 등으로 임금 상승이 더디게 진행되면서 물가 상승폭이 크지 않을 가능성이 높음¹⁾

< 물가 상승률 비교 >



자료 : Bloomberg, Bureau of Labor Statistics.
 주1) 월간 자료를 연간 평균함.
 주2) 2018년은 1~2월 평균 자료임.

< GDP 갭률 추이 비교 >

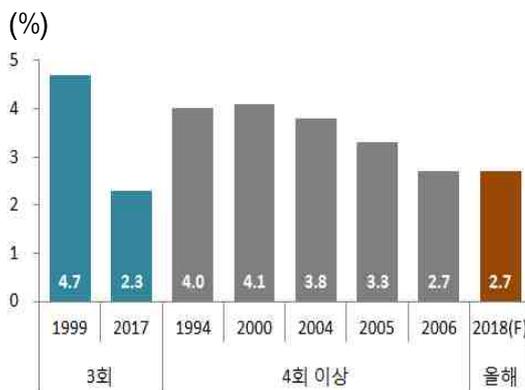


자료 : Congressional Budget Office, Bureau of Economic Analysis.
 주 : 해당 기간별 분기 자료임.

1) 정민, 2018년 미국 경제의 5대 이슈, 현대경제연구원, 「VIP 리포트」, 17-39(통권 712호), 2017.11.20.

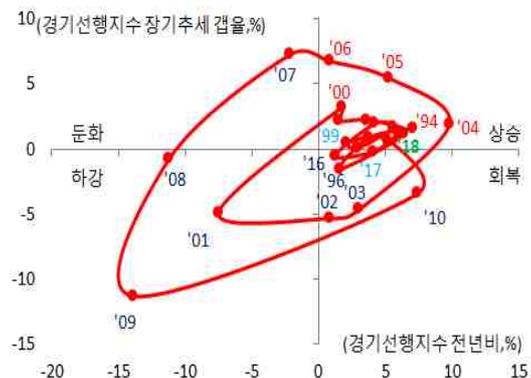
- 연 4회 이상 금리 인상을 단행했던 시기의 경제 성장률은 비교적 높고, 경기 사이클 측면에서 보면 상승 국면에 위치
- 2018년 미국 경제 성장률 전망치는 과거 금리 연 4회 이상 인상 시기 평균 수준보다 낮지만, 향후 미국 경제 정책 추진 본격화로 인해 경제 성장 속도가 빨라질 가능성은 존재
 - 연 4회 이상 금리 인상 시기에 미국 경제는 평균적으로 3.6% 성장률을 기록
 - 다만 IMF의 2018년 미국 경제 성장률 전망치는 2.7%로 2006년 연 4회 금리 인상 시기와 비슷한 수준
 - 특히, 세제 및 규제 개혁 등 트럼프의 경제 정책이 가시화될 경우 미국 경제 성장 속도가 더 빨라질 가능성도 존재
- 더욱이 연 4회 이상 금리 인상을 했던 시기의 경기는 상승 국면에 위치해 있으며, 최근 미국 경기도 상승 국면에 진입한 상태로 판단
 - 연간 금리 인상 횟수가 4회 이상 진행되었던 1994년, 2000년, 2004년, 2005년, 2006년 경기는 상승 국면에 위치
 - 2018년 1~2월 평균 경기선행지수로 계산한 결과 현재 미국 경기는 상승 국면에 진입

< 미국 경제 성장률 비교 >



자료 : Bureau of Economic Analysis.
 주 : 2018년은 IMF 경제 전망치.

< 경기 순환 시계 >



자료 : Conference Board, Bloomberg.
 주1) 월간 자료를 연간 평균으로 계산함.
 2) 2018년은 1-2월 평균으로 계산.

3. 한-미 금리차 확대 시기 실물 경제 및 금융시장 영향

1) 금리 역전 이후 금리차 확대 시기

○ 1990년 이후 한-미간 기준금리가 역전된 시기는 2차례였으며, 이 기간 동안 연 4회 이상 금리 인상을 단행하면서 금리 격차가 확대, 이에 한-미간 금리 격차가 확대될 때 한국의 실물 경제 및 금융시장에 영향이 예상

- 1990년 이후 한-미간 기준금리가 역전된 시기는 2차례이고, 최대 금리 격차는 2000년대 중반 1.5%p

- 한-미간 기준금리가 역전된 1차 시기는 1999년 6월 말에서 2001년 3월 말 까지이고, 금리의 최대 격차는 1.5%p이었음
- 한-미간 기준금리가 역전된 2차 시기는 2005년 8월 초에서 2007년 9월 중순까지이고, 금리의 최대 격차는 1.0%p이었음

- 본 보고서는 한-미간 금리 격차가 확대되는 시점에서 한국의 거시 및 금융지표의 변화를 살펴보는 데 목적을 둠

- 따라서 2차례의 금리 역전 시기 중 미국의 기준금리가 한국에 비해 더 빠르게 변화하는 시기로, 1차 시기(1999년 7월~2000년 9월), 2차 시기(2005년 8월~2006년 7월)를 설정함

< 미국 정책금리와 한국 기준금리 추이 >



자료 : 한국은행, Fed.

2) 금리차 확대 시기 한·미 실물 경제 지표

① 경제 성장률 및 산업생산

○ 경제 성장률 및 산업생산은 국가별 경제 상황에 더 크게 영향을 받으며 한·미간 기준금리 격차 확대에 의한 영향은 제한적인 것으로 판단

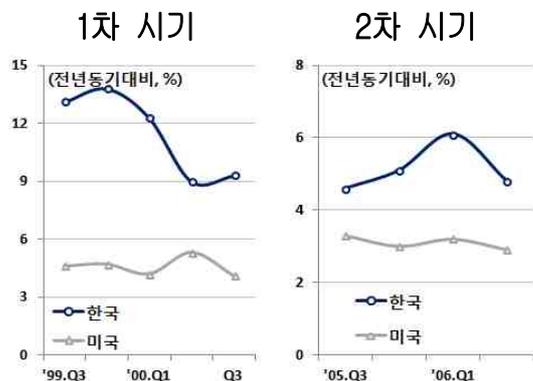
- 두 차례의 금리 격차 확대 시기에 미국의 경제 성장률은 안정적인 수준을 유지하며, 한국 경제 성장률은 상대적으로 변동성이 높은 모습

- 1차 시기에 미국은 5% 전후의 안정적인 성장률을 보인 반면, 한국의 경우 10%대 초반의 높은 성장률을 보이다 성장률이 하락하는 모습이나 이는 외환위기로 경기 침체를 겪은 이후 기저효과로 인한 것으로 판단됨
- 2차 시기에는 미국은 3% 수준에서 안정적인 흐름을, 한국은 5%대 전후 수준에서 상대적으로 변동이 큰 모습을 보임

- 산업생산 또한 미국의 경우 대체로 안정적인 흐름을 유지하는 반면 한국의 산업생산 증가율은 높은 수준이나 상대적으로 크게 변동

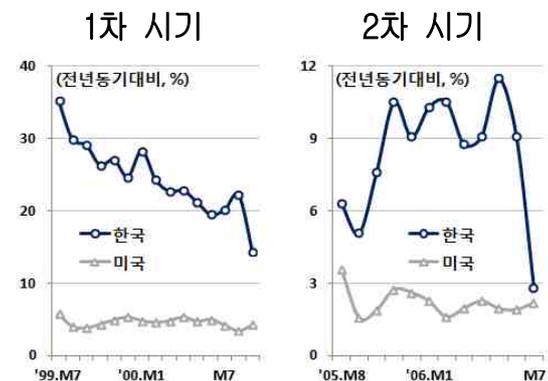
- 1차 시기 미국 산업생산 증가율은 5% 전후로 안정적인 산업생산 증가 흐름을 보이나, 한국의 경우 외환위기 직후 기저효과로 전년동기대비 산업생산 증가율이 30%대 수준까지 치솟았으나 이후 빠르게 하락하는 모습
- 2차 시기 또한 미국의 산업생산 증가율은 2%대 전후로 변동하는 모습을 보이나 한국의 산업생산 증가율은 높은 수준에서 큰 폭으로 변동

< 경제 성장률 >



자료 : 한국은행, Fed.

< 산업생산 증가율 >



자료 : 통계청, Fed.

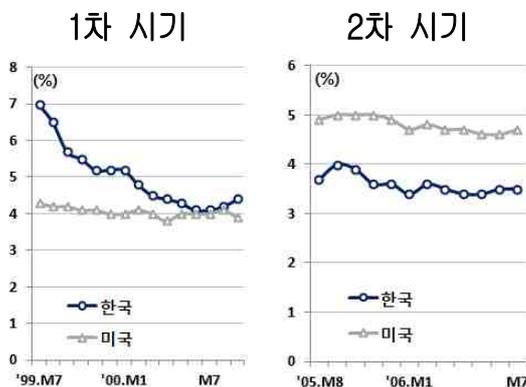
② 실업률 및 물가

○ 미국의 실업률 및 물가 수준은 두 차례 금리 격차 확대 시기에 모두 기준금리 인상이 가능한 여건을 보여주며, 한국의 경우 당시 경제 상황에 따라 회복 또는 안정 흐름을 보임

- 미국의 경우 각 금리 격차 확대 시기에 모두 실업률이 낮은 수준에서 안정적인 흐름을 유지하며, 한국의 경우 실업률이 하락하는 모습
 - 1차 시기 미국의 실업률은 자연실업률을 하회하는 4% 수준을 안정적으로 유지하며 기준금리 인상 여건을 뒷받침하는 모습이며, 한국의 경우 외환위기 직후 7% 수준에서 점차 실업률이 하락하며 안정되는 모습
 - 2차 시기 미국의 실업률은 4%대 후반에서 안정적인 흐름을 보이며, 한국의 경우 3%대 후반의 낮은 수준에서 실업률이 소폭 하락하는 모습

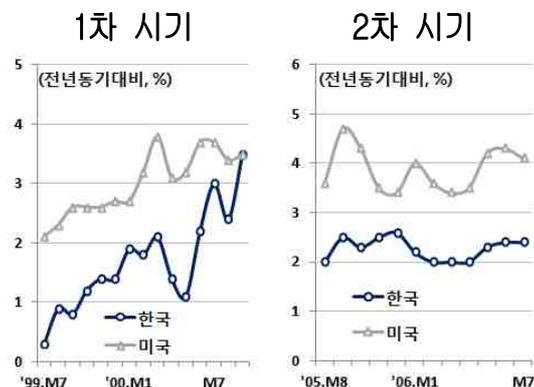
- 금리 격차 확대 시기에 미국의 소비자물가 상승률은 기준금리 인상 여건을 뒷받침하는 모습이며 한국의 경우 낮은 수준에서 상승 추세 또는 유지
 - 1차 시기 미국의 소비자물가 상승률은 2% 초반에서 3%대 중반까지 상승하며 기준금리 인상 여건을 뒷받침하는 모습이며, 한국의 경우 동기간 0%대의 낮은 상승률에서 3%대 중반 수준까지 회복하는 모습
 - 2차 시기 미국의 소비자물가 상승률은 4% 전후로 높은 수준에서 변동하는 반면 한국의 소비자물가 상승률은 2%대 수준을 유지

< 실업률 >



자료 : 통계청, BLS.

< 소비자물가 상승률 >



자료 : 통계청, Bloomberg.

2) 금리차 확대 시기 한·미 금융시장 지표

① 채권금리 및 환율

○ 한·미간 기준금리 격차 확대시 단기적인 국채금리 상승과 원/달러 환율 상승이 나타남

- 한·미간 기준금리 격차 확대 시기 한국과 미국의 국채금리는 모두 단기적으로 상승하는 모습

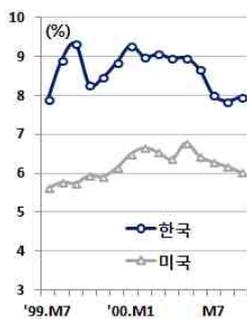
- 1차 시기 한국과 미국의 국채 3년물 금리는 모두 상승, 특히 한국의 국채 금리는 1999년 6월 6.88%에서 7월 7.89%로 1.01%p 급등
- 2차 시기 한국과 미국의 국채금리가 모두 완만하게 상승하는데, 특히 한국의 국채금리는 2005년 7월부터 11월까지 크게 상승하다가 안정됨

- 한·미간 기준금리 격차 확대 시기에 단기적으로 달러 강세로 인해 원/달러 환율이 상승세를 보였으나 이후 원화 강세를 보임

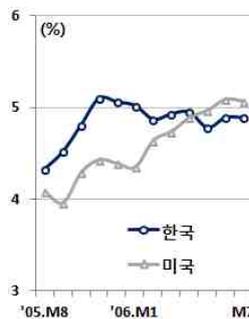
- 1차 시기 단기적으로 원화가 달러화에 비해 더 약세를 보여 원/달러 환율은 상승, 1999년 6월 평균 원/달러 환율은 1,169.6원에서 7월 1,186.0원을 기록한 후 1,200원을 상회하다가 이후 원/달러 환율이 하락함
- 2차 시기에도 단기적으로 달러화 강세, 원화 약세를 보임에 따라 원/달러 환율이 상승했지만, 이후 원화강세로 이어짐

< 채권금리 >

1차 시기



2차 시기



< 환율 >

1차 시기



2차 시기



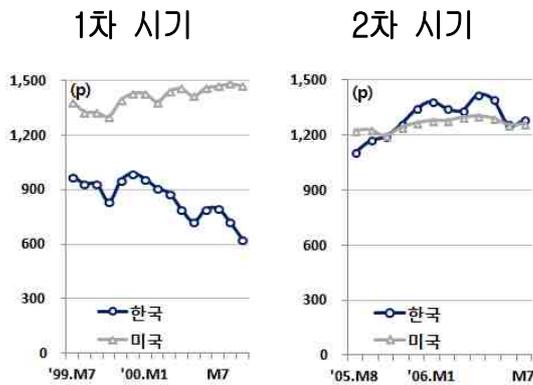
자료 : 한국은행, Fed.
주 : 국채 3년물 기준.

자료 : 한국은행, BIS.

② 주가 및 외국인투자자금

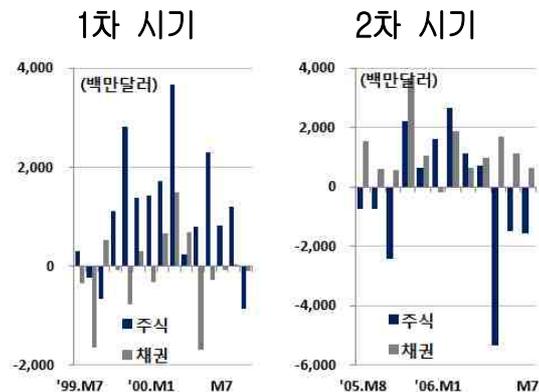
- 한·미간 기준금리 격차 확대시 단기간적으로 한국의 주가지수가 하락하고 외국인투자자금 순유출 현상이 일어났으나 당시 국내 이벤트와 경제 상황 등이 함께 반영된 것으로 판단
- 한·미간 기준금리 격차 확대 시기에 단기적으로 한국 주가지수는 하락하는 모습을 보였으며 향후 국내 이벤트로 인해 하락세가 이어짐
 - 1차 시기 미국의 S&P 지수는 상승세를 보인 반면 한국은 닷컴버블 붕괴 등으로 큰 폭의 하락세를 보임
 - 2차 시기 한국의 주식시장이 호조를 보인 반면 미국의 주식시장은 보합세를 보이면서 주식시장은 양국간 금리 격차 확대보다는 자국내 경제 상황에 더 큰 영향을 받는 것으로 판단됨
- 한·미간 기준금리 격차 확대 시기 한국의 외국인 투자자금은 단기적인 변동성은 확대되고 단기적으로 순유출로 전환
 - 1차 시기 전체 기간 중 국내로 유입되는 외국인 투자자금은 순유입을 유지, 다만 금리 역전 직후 단기적으로 주식과 채권시장에서 순유출이 발생함²⁾
 - 2차 시기도 전체 기간 중 외국인 투자자금의 순유입 유지되지만, 금리 역전 직후 주식시장을 중심으로 순유출이 발생하였으나 안정화됨³⁾

< 주가지수 >



자료 : 한국거래소, Bloomberg.
주 : 한국은 코스피, 미국은 S&P 기준.

< 외국인 투자 자금 >



자료 : 한국은행.

2) 주식시장은 국내기업 구조조정에 따른 영향 등이 일부 반영됨.
3) 2006년 중반 주식시장의 외국인투자 순유출은 차익실현 매물 확대와 포트폴리오 조정 등이 반영됨.

4. 시사점

○ 美연준의 점진적인 금리 인상이 예상되고 있으나 미국 경제 성장 가속화에 따른 추가 금리 인상 가능성 등에 따른 글로벌 경제 및 금융 리스크에 대응할 수 있는 방안 마련이 필요

- 올해 3회 금리 인상 기조는 유지될 가능성이 크지만, 미국 경제 성장 속도에 따라 추가 금리 인상 가능성도 존재

· 3월 FOMC 점도표에서 연내 3회 금리 인상 기조는 유지했지만, 점도표의 하단이 올라가 향후 중간값이 상향 조정될 가능성 존재

· 과거 연 4회 이상 금리 인상 단행 시기와 경제지표를 비교한 결과 고용 지표는 양호한 모습을 보이고 있으나 물가 상승률은 여전히 낮은 수준이며 향후 구조적으로 물가 상승폭은 크지 않을 것으로 예상

· 다만 트럼프 행정부의 대규모 감세 정책 및 대규모 인프라 투자 등의 정책이 빠르게 추진되어 미국 경제 성장률이 예상보다 상회할 경우 추가 금리 인상을 단행할 가능성이 높음

- 3월 미국 금리 인상에 따른 한-미 금리 역전 현상으로 단기적인 금융시장 변동성 확대와 순유출 압력이 발생이 예상되나 파급력과 규모는 미국 금리 인상 속도, 한은의 대응 기조에 따라 좌우될 수 있음

· 과거 한미간 금리 역전 현상이 발생했을 때, 단기적으로 금융시장의 변동성은 확대되었으나 당시 한국 경제 상황과 국내 이벤트 등이 함께 맞물린 반영된 것으로 판단

첫째, 경제 관련 부처들 간의 정책 일관성을 유지하고 지속적인 경기 대책과 중장기 성장 정책 추진을 지속해야 한다.

- 경제 관련 부처 간의 경제 상황에 대한 인식의 공유가 필요하며, 이를 기반으로 하여 경제 정책의 뚜렷하고 일관된 방향성을 제시해야 함

- 대내외 경제 불안 요인들의 관리를 통해 경기 확장기가 장기간 유지될 수 있는 중장기적 전략이 필요
 - 지속적인 성장 잠재력 확충, 경제 구조 업그레이드 등 혁신성장을 통해 경제 활력을 제고하고, 민생 경제 안정화에 초점을 맞추어야 함
 - 가계의 고용 안정 및 소득 증대와 동시에 가계 부채 구조조정으로 인한 가계의 소비 위축 가능성에 대비하고, 국내 경제 회복요인에 장애가 되지 않도록 가계부채 증가 속도 조절 및 질적 구조개선 노력을 지속 추진
- 재정 지출 확대와 금리 인상 등으로 재정 및 통화 정책이 상반되는 방향성이 가져올 수 있는 구축효과, 유동성의 흐름 단절 등에 대한 대응 방안 마련이 필요

둘째, 국내 경제 하방 리스크 완화, 국내 가계 부채 문제의 양호한 관리 등의 전제 하에 미국 정책 금리 인상 속도에 맞추어 국내 기준금리 인상을 적극 고려해야 한다.

- 한미 간 금리역전 상황 장기화, 한미 간 금리 격차 확대가 지속될 경우 국내 외국인투자자본의 유출이 예상되는 만큼 이에 대한 대비가 필요
 - 국내에서 외국인 투자 자본이 유출되는 상황에 대비하여 충분한 외환보유액을 유지하고 통화스왑도 확충하는 등 양호한 외환건전성을 유지하는 노력이 필요
- 최근 국내 경기 여건과 경제 리스크에 대한 면밀한 분석을 통해 기준금리 인상 시점을 판단해야함

셋째, 미국의 추가적인 금리 인상이 국내 금융시장의 불안정성을 확대하는 요인으로 작용하지 않도록 대비해야 한다.

- 미국 기준금리 인상에 따른 취약 신흥국의 변동성이 확대될 경우, 조기 경보 시스템 등의 모니터링을 강화하여 신흥국의 금융시장 불안정성이 국내에 영향을 주지 않도록 방지

- 또한, 신흥국 금융 불안정이 다른 국가로 전염되는 것을 차단하기 위한 공조 체제 구축 및 협력을 강화
- 외환시장의 불확실성 완화 및 국내 경제의 안정화를 위해서 적극적인 미세조정 등을 통한 원/달러 환율의 급격한 변동을 방지
- 금융시장 불안 심리, 금리 인상에 따른 자금 조달 상황 악화로 기업의 투자가 위축되는 것을 방지하기 위한 대비책이 필요 **HRI**

정 민 연구위원 (2072-6220, chungm@hri.co.kr)

오 준 범 선임연구원 (2072-6247, jboh19@hri.co.kr)

신 유 란 연구원 (2072-6240, yooran0111@hri.co.kr)