미국 금리인상과 향후 전망

2015. 12. 17

BNK금융경영연구소

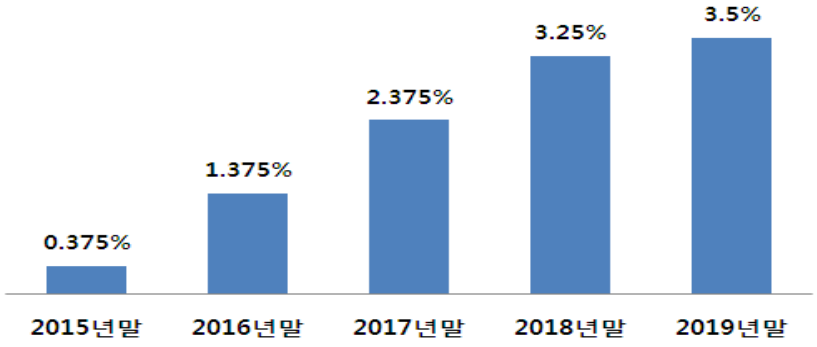
(작성: 신성 차장, 염지연 대리)

미국 금리인상에 따른 금융시장의 반응

□ 미국 연방준비제도(Fed)는 12월 16일(현지시간) 열린 연방공개시장위원회(FOMC) 정례회의에서 2008.12월 이후 0~0.25%로 유지하던 기준금리를 0.25~0.5%로 인상함

– 향후 금리경로에 대해서는 점진적인 인상(2016년중 +1.0%p)을 시사

연준의 기준금리 추정(중간값)



□ 금융시장에서는 지난 1년여간 지속되어온 금리인상에 대한 불확실성 해소, 향후 점진적인 금리인상 시사 등으로 금번 금리인상을 대체로 환영하는 분위기로 주가는 상승하고 유로 및 엔화 환율은 전일 수준 유지

– 주가 : 다우 1.28% 상승, S&P500 1.45% 상승,
Euro Stoxx 0.16% 상승

– 국채 : (2년물) 0.996→ 1.005% (뉴욕 오후 5시 20분 현재)
(5년물) 1.693→ 1.748%
(10년물) 2.267→ 2.297%

– 달러/유로 : 1.0912→ 1.0912 (뉴욕 오후 5시 20분 현재)

– 엔/달러 : 122.21→ 122.22

– 브라질 헤알화 : 3.8714→ 3.8842 (뉴욕 오후 3시 20분 현재)

– 원화 NDF(1개월) : 전일 수준에서 소폭 등락

국내금리 전망

□ 한국은행 기준금리는 당분간 현 수준에서 유지 예상

- 미국경기 상승에도 불구하고 중국경기 둔화로 국내경기는 가파른 상승세를 보이기 어려움
- 중국경제의 성장세가 예상보다 둔화될 경우 오히려 기준금리 하락도 예상

□ 미국 장기금리와 높은 연계성을 가진 국내 장기금리는 미국 장기금리의 인상폭이 크지 않을 것으로 예상되어 큰 변동을 보이지 않을 전망

- 국내 채권시장의 개방정도* 및 외국인 국채선물거래에 대한 미국채 금리 변동의 높은 영향력(한은 분석) 등으로 한·미간 장기금리가 비슷한 패턴으로 움직이고 있음

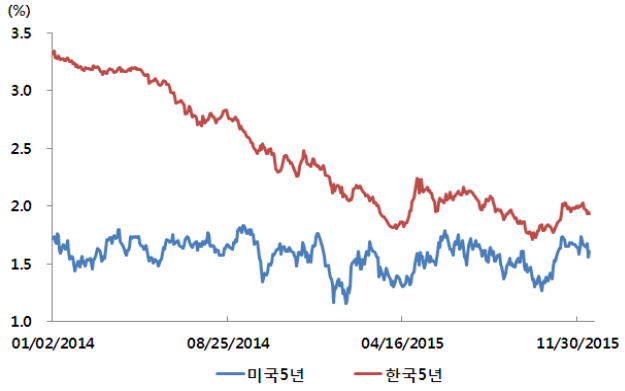
  * 국내 채권에 대한 외국인 투자비중은 국채 13%, 통안증권 19%

- 미국 장기금리는 금리인상기대가 상당부분 반영되어* 기준금리가 완만한 속도로 인상될 경우 내년중 국내 장기금리의 변동폭**은 매우 작을 것으로 전망

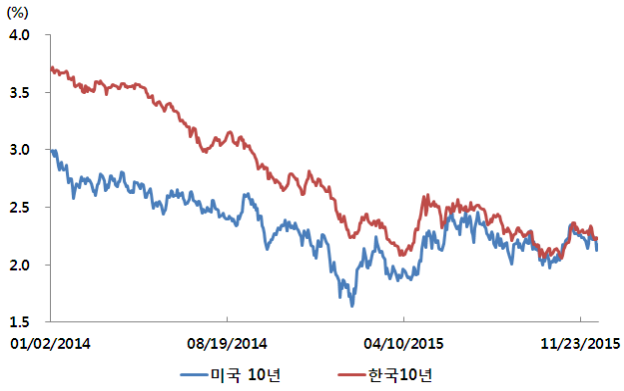
  * 미국채수익률(10년물)은 2015.10.14일 1.97%에서 11.9일 2.34%까지 상승하다가 최근에는 오히려 2.18%로 하락

  ** 2016년중 미국 기준금리 인상폭은 1.0%p 내외로, 미국채 수익률(10년물)은 2016년말 2.86%로 상승할 것으로 예상

한·미 장기국채 수익률 추이



자료: Bloomberg



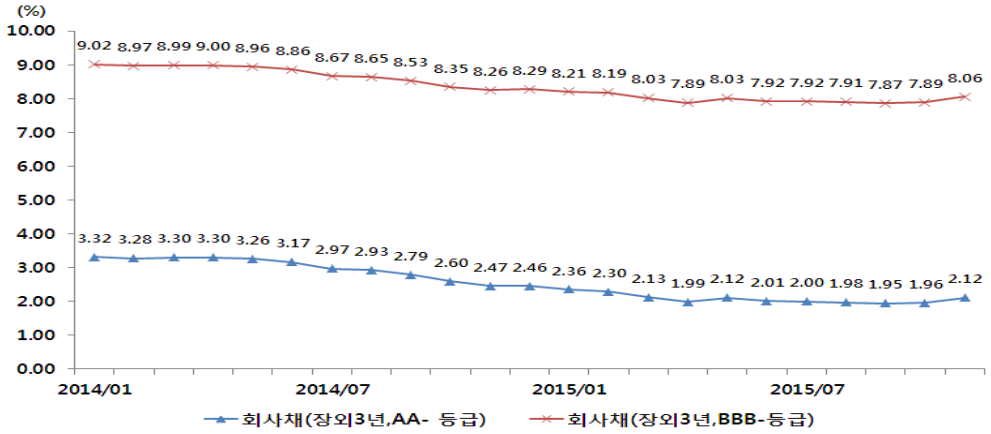
자료: Bloomberg

□ 국내 회사채 금리는 미국금리 인상을 초저금리시대의 종식으로 인식함에 따라 위험선호도 저하로* 다소 상승할 가능성이 있음

– 기업구조조정, 장기 저성장 우려 등으로 비우량 회사채 금리의 상승폭이 크게 나타날 가능성

* 최근 국제금융시장에서는 영국의 Lucidus Capital Partners가 금리인상 예상으로 비우량채권 가격이 급락함에 따라 발생한 대규모 손실발생 및 대량 환매요구에 대응해 788백만달러 규모의 high-yield 채권투자 헤지펀드를 청산하기로 결정하는 등 비우량채 시장의 불안감이 확산되고 있음

회사채(3년물) 수익률 추이

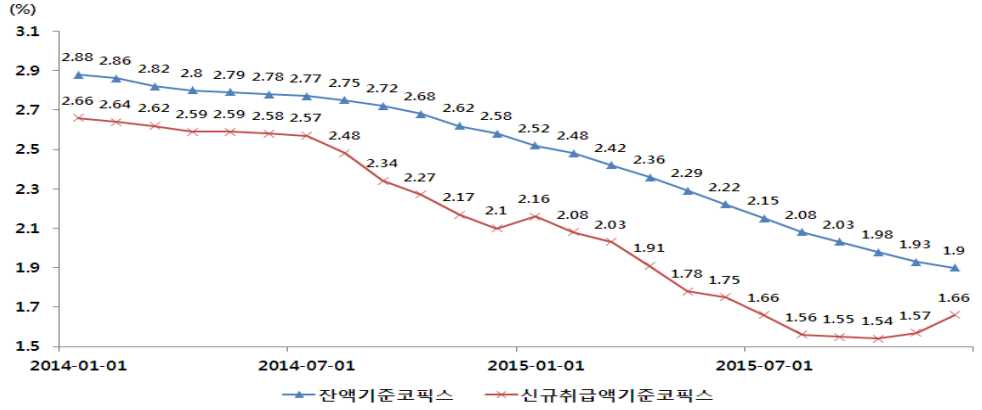


자료: 한국은행

□ 국내 대출금리의 변동가능성은 낮음

– 최근 미국금리 인상기대 등으로 단기 금융채 및 예금금리가 소폭 상승하여 코픽스금리가 상승하였으나, 미국 시장금리 및 국내 기준금리 인상 기대가 낮아질 경우 동 금리는 다시 하락할 가능성이 높음

코픽스 금리 추이



자료: 은행연합회

주요 국제투자은행들의 2016년 미국금리 인상속도 전망

기관	금리인상여부 전망					2016년중 인상폭	GDP 전망 (2016)	CPI 전망 (2016, 평균)
	2015	2016						
	12월	1Q	2Q	3Q	4Q			
JP Morgan	○	○	○	○	○	100	2.3	1.7
Goldman Sachs	○	○	○	○	○	100	2.3	1.8
Jefferies	○	○	○	○	○	100	3.2	1.4
RBC	○	○	○	○	○	100	2.9	2.0
BNP Paribas	○	○	○	○		75	1.9	1.8
TD Bank	○	○	○	○		75	2.5	1.9
Credit Suisse	○	○	○		○	75	2.6	1.4
Societe Generale	○	○	○		○	75	2.7	1.6
Barclays	○	○		○	○	75	2.5	1.3
Bank of America ML	○		○	○	○	75	2.6	1.8
Morgan Stanley	○		○	○	○	75	1.9	1.5
Wells Fargo	○		○	○	○	75	2.5	1.8
Credit Agricole	○		○	○	○	75	2.6	1.5
Deutsche Bank	○	○	○			75	2.7	2.0
Citi	○		○		○	50	2.5	1.6
HSBC	○		○		○	50	2.4	1.6
Nomura	○		○		○	50	2.3	1.7
Mizuho			○		○	50	2.3	1.5
계	17개	10개	17개	11개	15개	73.6[1)]	2.5[1)]	1.7[1)]

주 : 1) 18개 기관의 평균
자료 : 한국은행 뉴욕사무소

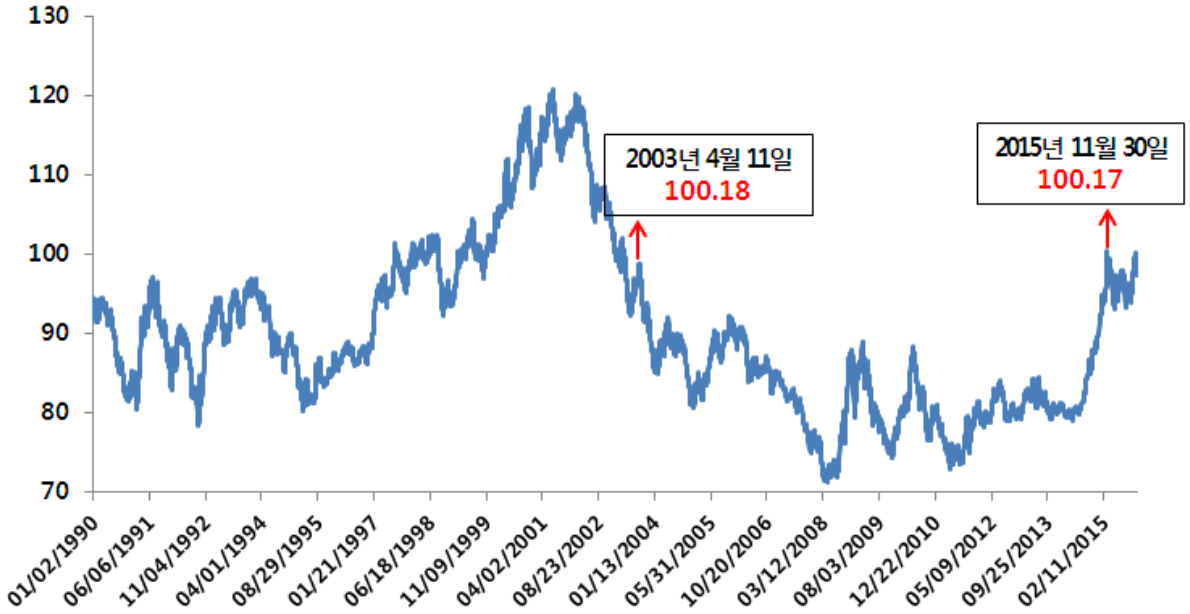
원/달러 환율 전망

□ 양적완화 축소, 금리인상 기대 등으로 지난해 5월부터 미달러화 가치가 급상승한 점에 비추어 금번 금리인상으로 인한 미달러화의 추가 절상폭은 크지 않을 전망

– 미달러화 인덱스는 2014.5.6일 이후 최근까지 약 23% 절상되어 2003년초 이후 가장 높은 수준에 있음

– 또한 일본 및 유로지역의 경기호전 기대로 이들 지역의 양적완화 규모가 확대되지 않을 것으로 예상되는 점도 달러화 강세압력을 낮추는 요인으로 작용

달러인덱스 추이



자료: Bloomberg

□ 과거 세차례의 금리인상 사이클에서 달러화 가치는 금리인상 직전 급상승하고 금리인상 이후 오히려 하락하는 패턴을 보인 바 있음

– 과거 금리인상기*의 경우 달러인덱스가 인상 전 90일 간에는 2~5% 상승하였고 인상 이후 90일까지는 3~5% 하락

* ① 1994.2.4~ 1995.2.1 : 3%→ 6% (+3%p)

② 1999.6.30 ~ 2000.5.16 : 4.75%→ 6.5% (+1.75%p)

③ 2004.6.30 ~ 2006.6.29 : 1%→ 5.25% (+4.25%p)

④ 2013.5.23 (밴 버냉키 前 Fed 의장의 양적완화 축소 발언)

– 일부 국제투자은행들도 미달러화가치 피크를 2016.3월로 예상하고 있음

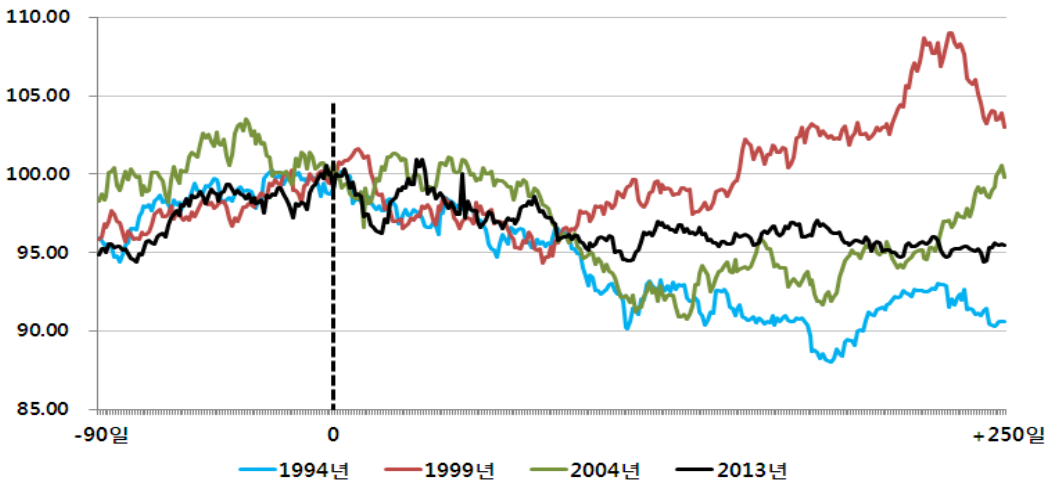
미국금리 인상 전후 달러인덱스 변동률

(단위: %)

	−90일[1]	30일	60일	90일	180일
1994년	+4.2	−2.4	−5.4	−5.1	−11.4
1999년	+4.3	−2.6	−3.0	−3.3	+3.0
2004년	+1.8	+0.03	−0.3	−4.6	−8.1
2013년	+5.4	+0.9	−3.0	−3.9	−3.0

주: 1) 인상일 기준 변동률

미국 금리인상 개시 전후 달러인덱스 변동 추이



자료: Financial Times 재인용

– 한편 주요 투자은행들은 2016.4/4분기까지 원/달러 환율이 지속적으로 상승할 것으로 전망하고 있으나 이는 일본 또는 ECB의 양적완화 확대 예상을 전제로 도출된 전망

주요 IB 원/달러 환율전망

(단위: 원)

	2016. 1Q	2016. 2Q	2016. 3Q	2016. 4Q
Barclays (12/7)	1190	1210	1220	1225
Societe Generale (12/3)	1200	1210	1220	1230
ABN Amro (12/2)	1200	1220	1230	1240
Morgan Stanley (11/30)	1230	1260	1280	1300
Citigroup (11/27)	1196	1215	1221	1212
JPMorgan Chase (11/25)	1225	1250	1270	1270
중간값	1200	1210	1220	1220

자료: Bloomberg

□ 따라서 원화의 대미달러 환율은 현 수준에서 크게 상승할 가능성이 높지 않음

– 미달러화의 추가 절상폭이 크지 않은 가운데 국내의 외환보유액 규모 및 경상수지 흑자 지속 전망에 비추어 여타 신흥국과 같은 외화 유출 가능성은 낮을 것으로 판단됨

* **프랭클린 템플턴 자산운용(CIO 하젠스탑)** : 미국 금리인상은 신흥국 간 격차를 확대시킬 것이나 한국, 멕시코, 말레이시아 등은 경제기초여건이 상대적으로 견조하여 안정적인 모습을 보일 것으로 예상

□ 다만 중국경제에 대한 우려로 중국 위안화가 예상보다 가파르게 절하될 경우 이는 원화 환율에 상승압력으로 작용할 수 있음

– 위안화는 중국의 성장세 둔화 등으로 2016년중 미달러화에 대해 약 5% 정도 절하 전망