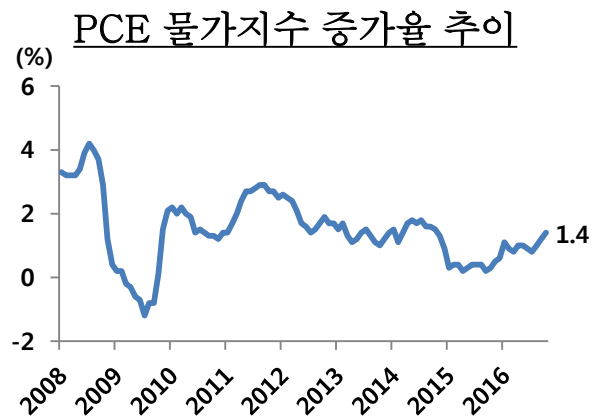
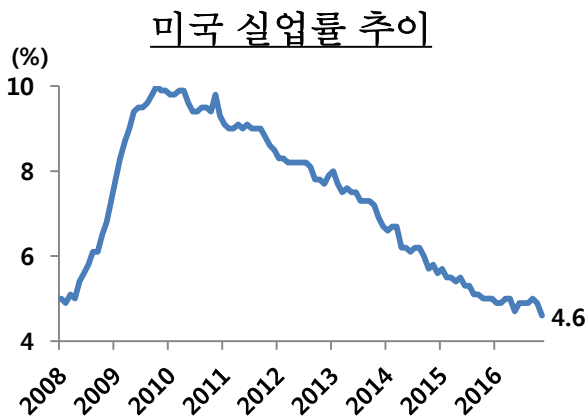


## 미국 기준금리 인상과 향후 전망

### 미국 금리인상 배경

- 미국 연방준비제도(Fed)는 12월 13~14일(현지시간) 열린 연방공개시장위원회(FOMC) 정례회의에서 기준금리를 기존 0.25~0.5%에서 0.5~0.75%로 0.25%p 인상을 결정
  - 지난 2015년 12월 이후 1년만의 추가 인상
  - FOMC 위원 10명 만장일치로 0.25%p 인상에 찬성
- 이번 결정은 Fed가 금리인상 요건으로 중요하게 평가하는 고용상황 및 물가상승률을 중심으로 경제지표가 호조세를 보인 데 주로 기인
  - 금년 11월 미국 실업률은 4.6%로 2007년 8월 이후 최저치이며 Fed의 장기목표치(4.8%)를 하회
  - 개인소비지출(PCE) 물가지수 증가율은 Fed의 목표치(2%)에는 미치지 못하고 있으나 2015년 9월 이후 상승 추세
  - 3/4분기 미국경제 성장률은 3.2%로 2015년 2분기 이후 최고치를 기록하면서 금리인상 여건이 강화



자료 : Bloomberg

**통화정책 결정문 내용**

- Fed는 2017년도 기준금리 인상횟수를 종전(9월) 두 차례에서 세 차례로 상향 조정
  - FOMC 회의 결과문에서 이번 금리인상 결정은 고용, 인플레이션 등 미국 경제가 회복되고 있다는 판단에서 비롯되었다고 발표
  - 고용시장과 인플레이션의 현재 상태와 기대 정도를 반영하여 기준금리 목표범위를 0.5~0.75%로 상향조정 하였다고 언급
  
- 기준금리 전망치 상향 조정에도 불구하고 향후 금리인상 속도와 관련하여는 여전히 점진적 기조를 유지하겠다고 발표  
 (*gradual adjustments in the stance of monetary policy*)
  - Fed의 윌런 의장은 FOMC 직후 가진 기자회견에서 점진적인 금리인상(gradual increases)을 추진할 것이며 미국경제 개선이 이를 가능하게 할 것이라고 언급
  - 향후 정책금리 목표범위 조정의 시기 및 규모는 완전 고용과 2%의 인플레이션이라는 Fed의 목표 달성여부를 지속적으로 관찰하고 평가하여 결정할 것이라고 발표

2017년 FOMC 회의 일정표

상반기	2월 2일	3월 16일	5월 4일	6월 15일
하반기	7월 27일	9월 21일	11월 2일	12월 14일

## 국제금융시장의 반응

□ 지난 11월 1~2일(현지시간) 열린 FOMC 회의결과 발표 이후 12월 금리인상 가능성이 크게 높아지면서 미국의 달러가치, 국채금리 및 주식가격은 상승세 지속

– 금리인상 결정 이전\* (직전 FOMC 발표 당일 ~ 금번 FOMC 발표 전일) 시장 변동

\* 2016.11.3일 ~ 2016.12.13일 (현지시간 16:00, 종가기준)

– (주가) 다우 11.0% 상승, S&P 8.8% 상승

– (국채) 미국 3년물 0.9595% → 1.4632%

미국 10년물 1.8115% → 2.4713%

– (환율) 미달러지수 4.0% 상승, 엔/달러 11.8% 상승

달러/유로 4.4% 하락

□ 기준금리 인상 기대가 시장에 선반영됨에 따라 금번 Fed의 금리인상 발표 직후에는 글로벌 금융시장 변동성이 크지 않은 상황

– 금리인상 결정 직후\* 시장 변동

\* 2016.12.13일 ~ 14일(주가는 16:00 종가기준, 국채와 환율은 17:00 현재가 기준)

– (주가) 다우 0.6% 하락, S&P 0.8% 하락

– (국채) 미국 3년물 1.4632% → 1.5811%,

미국 10년물 2.4713% → 2.5707%

– (환율) 원/달러(원화NDF 1개월) 1.3% 상승, 달러/유로 0.04% 하락

헤알화/달러 1.1% 상승

## 미국금리 인상 경로 전망

- Fed가 기준금리 전망치를 상향조정 한 것은 경기회복에 대한 자신감 뿐만 아니라 트럼프 행정부 출범에 대한 영향을 반영한 것으로 판단

Fed 기준금리 전망치(중간값)

구분	2017년	2018년	2019년	장기 (%)
12월 전망치 (중전 9월 전망치)	1.375 (1.125)	2.125 (1.875)	2.875 (2.625)	3.0 (2.9)

- 하지만 트럼프 행정부의 구체적인 정책 내용과 영향을 예측하기 어려운 만큼 내년도 금리는 완만한 속도로 인상될 가능성
  - Fed는 내년도 금리인상 속도 전망을 기존 두 차례에서 세 차례로 높였으나 여전히 “gradual(점진적)” 통화정책을 유지하겠다고 발표
  - Dallas 지역 연방준비은행장인 Robert Kaplan은 “정책은 예측하지 못한 방향으로 전개될 수 있기 때문에 중앙은행은 인상속도를 선불리 판단하지 않는 것이 중요하다”고 언급(WSJ, 12.13일)
  - Wall Street Journal(12.13일)은 “소매판매 증가세가 둔화될 조짐을 보이고 있다는 점을 감안할 때 금리인상을 뒷받침 할 수 있는 지표들을 신중히 검토해야 한다”며 내년도 지나친 경기 낙관에 대해 경계
  - 미국 CNBC가 46명의 애널리스트를 대상으로 한 설문조사 결과에 따르면 2017년중 금리인상은 두 차례이며 첫 번째 금리인상은 2017년 5월이 유력할 것으로 전망. 주요 글로벌 투자은행 전망도 2차례 인상 시각이 우세
  - Wall street Journal(12.14일)은 “금리인상 속도를 결정하는 데 중요한 것은 인플레이션이며 향후 물가수준이 Fed 목표치에 도달하지 못한다면 이번 금리인상 횟수 상향조정 결정은 유의미하지 않을 것”이라고 발표

- 트럼프 행정부의 재정지출 확대정책으로 물가상승률이 가파르게 상승할 경우 금리인상 속도가 예상보다 가속화될 가능성도 상존
  - Goldman Sachs의 수석 전략가인 David Kostin은 “Trump rally는 2017년 초반까지 계속될 것이며 이로 인해 금리인상은 시장의 기대치보다 빨라질 것”이라고 하면서 2017년 최대 4차례의 금리인상(100bp 인상)을 예상(CNBC, 11.30일)
  - Pantheon Macroeconomics의 수석 이코노미스트인 Ian Shepherdson은 Fed가 낮은 실업률과 상승중인 임금을 과소평가하기 힘들 것이라며 “인플레이션 압력으로 인해 Fed가 금리인상을 급격하게 진행하는 것이 우려된다”고 언급(Financial Times, 12.13일)

글로벌 IB의 2017년도 미국 기준금리 전망

구분	2017.1Q	2017.2Q	2017.3Q	2017.4Q
Standard Chartered	0.50~0.75	0.50~0.75	0.50~0.75	0.75~1.00
Bank of America	0.50~0.75	0.50~0.75	0.75~1.00	0.75~1.00
Barclays	0.50~0.75	0.50~0.75	0.75~1.00	1.00~1.25
BNP Paribas	0.50~0.75	0.50~0.75	0.75~1.00	1.00~1.25
Citigroup	0.50~0.75	0.75~1.00	0.75~1.00	1.00~1.25
Deutsche Bank	0.50~0.75	0.75~1.00	0.75~1.00	1.00~1.25
JP Morgan	0.50~0.75	0.75~1.00	0.75~1.00	1.00~1.25
Nomura	0.50~0.75	0.75~1.00	0.75~1.00	1.00~1.25
Wells Fargo	0.50~0.75	0.75~1.00	0.75~1.00	1.00~1.25

자료 : Bloomberg(12.14일 기준)

## 국내금리 전망

### □ 한국은행 기준금리는 당분간 현재 수준에서 변동하지 않을 전망

- 부진한 국내 경기여건 및 가계부채 증가세 등을 고려할 때 단기간내 국내 기준금리 인상 가능성은 낮을 것으로 판단
- 국내 자본유출 불안은 금리 인상의 압력요인으로 작용하겠으나 경상수지 흑자(2012.3월 이후 57개월 연속), 외환보유액 규모(3,720억달러, 2016.11월 기준) 및 신용등급 대비 위험프리미엄 수준 등을 고려할 때 우려가 현실화될 가능성은 크지 않을 전망
  - \* 지난 2015.12월 미국 금리인상 결정 전후(2015.11~2016.3월중) 국내 주식 및 채권시장의 외국인자금 유출액은 최대 1,590억달러 수준
  - \*\* 한국(무디스 평가 Aa2, 9.1%)보다 신용등급이 낮은 국가(일본 9.3%, 벨기에 8.7%)에 비해 상대적으로 높은 수익률을 감안할 때 여전히 투자매력도가 높은 수준
- JP Morgan, Barclays, Goldman Sachs 등 주요 IB들은 국내 경기부진 등을 고려하여 내년도 한차례 기준금리 인하를 예상

### 글로벌 IB의 2017년 국내 기준금리 전망

(%)

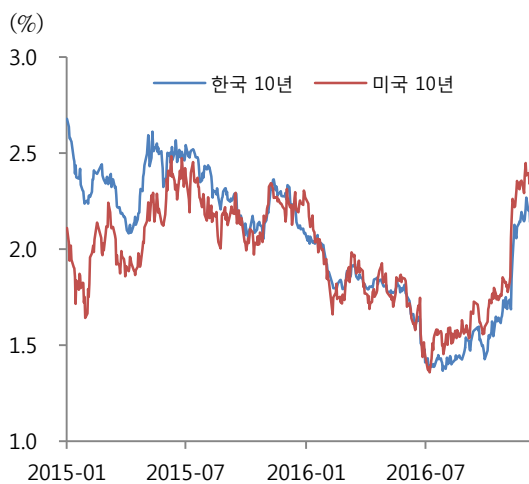
구분	현재	2017년				2018년
		1Q	2Q	3Q	4Q	
Global IB	1.25	1.25	1.25	1.00	1.00	1.00
Goldman sachs		1.25	1.00	1.00	1.00	-
Barclays		1.00	1.00	1.00	1.00	-
Nomura		1.25	1.25	1.25	1.00	-
JP Morgan		1.25	1.00	1.00	1.00	1.00
Deutsche Bank		1.25	1.25	1.25	1.25	-
Moody's		1.25	1.25	1.25	1.50	1.50

자료 : Bloomberg(12.8일 기준)

- 미국 장기금리와 동조성이 높은 국내 장기금리는 미국의 내년도 미약한 경기개선 속도를 감안할 때 추가적인 상승폭이 크지 않을 가능성
  - 최근 경기여건 개선에도 불구하고 IMF, OECD 등 전망기관에서는 내년도 미국 경제성장률은 2% 초반대의 미약한 개선에 머물 것으로 전망
  - 미국 및 국내 장기금리는 지난달 FOMC 회의결과 발표 이후 급등세를 시현하고 있으며 미국 장기금리는 경기여건의 영향을 크게 받는다는 점에서 추가적인 상승폭은 크지 않을 전망
  - 장기금리 추이 (2016.11.8일 → 2016.12.9일, 변동폭)
    - \* 미국국채 10년물 : 1.776% → 2.466%, 69bp
    - \*\* 한국국채 10년물 : 1.712% → 2.207%, 49.5bp

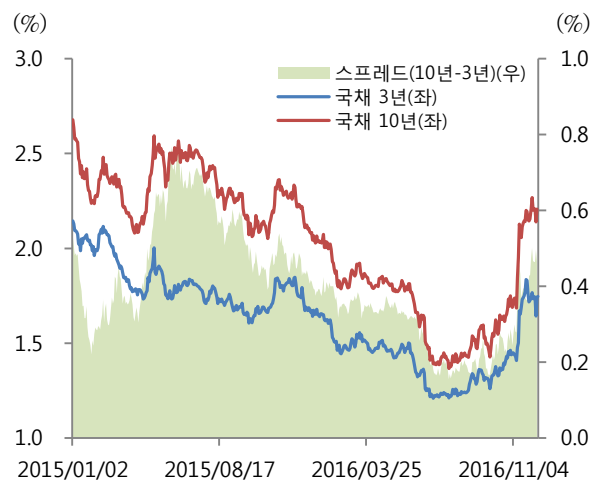
□ 국내 대출금리는 예금금리 및 단기 금융채 등의 상승에 따른 코픽스 금리 상승과 경기여건을 고려할 때 소폭 상승할 전망

한국과 미국의 장기금리 추이



자료 : Bloomberg

한국 장단기 금리 추이



자료 : Bloomberg

## 원/달러 환율 전망

- 달러화의 경우 금리인상 기대감이 선반영된 영향으로 가치의 추가적인 상승폭은 크지 않을 전망
  - 지난달 개최된 FOMC 정례회의 이후 미국 기준금리 인상 가능성에 대한 기대감이 반영되며 달러인덱스는 4.62% 상승(12.12일 기준)
  - Financial Times(12.13일) 등 주요 언론에서는 Fed가 점진적인 금리 인상을 시사한 만큼 향후 달러화 가치가 급격하게 상승하지는 않을 것으로 예상
  - TD Bank의 외환 전략담당인 Mark McCormick은 “달러화 강세가 확실히 지나쳤다”며 “단기간 내에 달러화 조정이 있을 것으로 예상된다”고 밝히며 달러화 가치 하락 가능성도 제기(Bloomberg, 12.13일)
- 원/달러 환율의 소폭 상승이 예상되나 미국 경기여건 및 트럼프 행정부 통상정책 등에 영향을 받을 것으로 전망
  - 10개 글로벌 투자은행에서는 2017년도 평균 원/달러 환율(1189.90원)은 2016년 평균(1158.78원, 12.14일 기준)에 비해 2.7% 상승할 것으로 전망
  - Morgan Stanley는 고객 제공 보고서를 통해 미국내 제조업 회복 등을 이유로 2017년에도 달러 강세가 이어질 것이라고 전망(Bloomberg, 12.12일)
  - 트럼프 행정부의 재정지출 확대정책에 따른 물가상승 가능성은 원/달러 환율 상승요인이나 보호무역주의 강화는 원화 절상 요인으로 작용할 가능성



글로벌 IB의 2017년도 원/달러 환율 전망

(원)

구분	2017.1Q	2017.2Q	2017.3Q	2017.4Q
MUFG	1150	1150	1140	1125
Societe Generale	1155	1170	1175	1164
Nomura	1150	1160	1170	1180
Standard Chartered	1195	1200	1190	1180
Citigroup	1200	1209	1203	1180
Wells Fargo	1170	1180	1190	1200
JP Morgan	1230	1200	1180	1210
Credit Agricole	1210	1250	1230	1215
HSBC	1200	1210	1215	1220
BNP Paribas	1200	1200	1220	1220

자료 : Bloomberg (12.14일 기준)

담당: 백충기 수석연구위원  
 권민지 책임연구위원  
 김민준 책임연구위원  
 Tel. (051) 620-3187