

미 연준의 자이언트 스텝¹⁾이 우리 경제에 미치는 영향 점검

경제분석국 경제분석총괄과 박승호 경제분석관

1. 최근 동향

최근 미 연준은 물가 불안 대응을 위해 1994년 이후 처음으로 기준금리를 0.75%p 인상

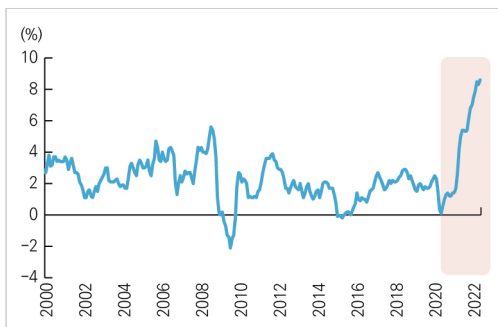
■ 미 연준은 2022년 6월 기준금리를 0.75~1.0%에서 1.50~1.75%로 인상

- 이는 5월 미국 소비자물가가 41년래 최고치인 8.6% 상승한데 기인
- 또한 2022년 6월 초부터 시작된 국채 매각 등을 통한 미 연준의 대차대조표 축소도 계획에 따라 지속할 예정

■ 미 연준은 향후에도 지속적 기준금리 인상 가능성을 시사

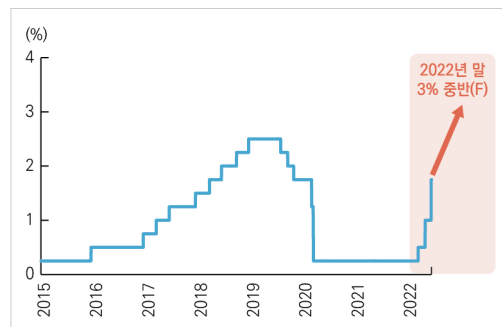
- 미 연준 점도표²⁾, 미국 기준금리 선물거래 등을 고려시 미 연준은 기준금리를 2022년말 3% 중반, 2023년말 3% 후반까지 인상할 전망
- 파월 연준의장도 물가불안이 계속되는 한 공격적 금리 인상을 지속할 것을 시사

[그림 1] 미국 소비자물가 상승률 추이



자료: Datastream

[그림 2] 미 연준 기준금리 추이



자료: Datastream

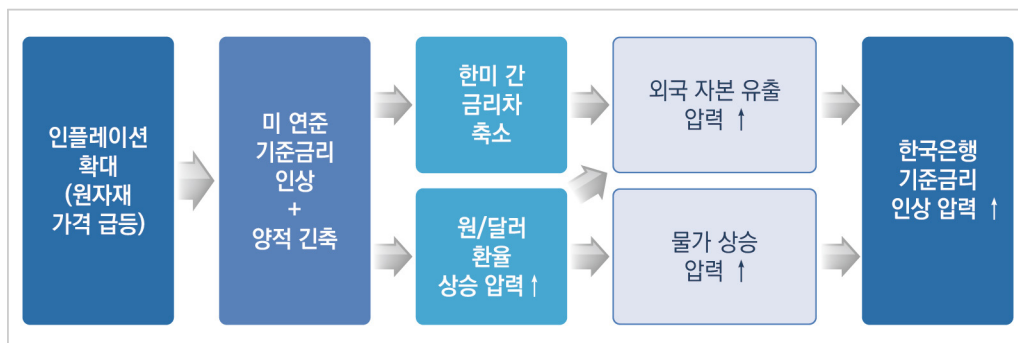
1) 기준금리를 한번에 0.75%p 올리는 것을 의미. 베이비스텝은 0.25%p 인상을 의미하며, 빅스텝은 0.50%p 인상을 나타냄.

2) 점도표는 미 연준이 언제 금리를 조정할 것인지, 금리 인하 또는 금리 인상 시기를 예고해 주는 지표로 미 연준의 18명 위원들이 찍은 금리 예상치 점들을 나타냄

미 연준의 가파른 기준금리 인상은 우리나라 기준금리 상승 압력을 높일 가능성

- 미국의 정책금리 인상은 한·미 간 금리차 축소, 환율 약세 경로를 통해 자본유출과 물가상승 압력을 높이고 이는 한국은행 기준금리 인상 기초를 강화시킬 요인
 - 미국의 기준금리 인상으로 한·미 간 금리차가 축소될 경우 국내 투자 유인이 감소하고 위험자산 회피심리가 강화되어 자본 유출이 가속화될 가능성
 - 미국 기준금리 인상 등으로 달러 유동성이 줄어들 경우 원화가치 하락 등으로 수입비용이 증가하고 물가 상승 압력이 확대
- 미 연준의 기준금리 인상으로 자본유출이 증가하고 물가 상승 압력이 확대될 경우 한국은행의 기준금리 인상 기초가 강화될 가능성

[그림 3] 미 연준의 긴축기조와 한국은행 기준금리 인상 연계 Flow



자료: 국회예산정책처 작성

미 연준의 기준금리 인상이 우리나라 금융시장, 실물경제에 미치는 영향을 점검할 필요

- 미국 기준금리 인상으로 한국은행의 통화긴축 기초가 강화될 것으로 예상됨에 따라 우리 경제에 미치는 영향과 시사점을 검토할 필요

2. 한국은행의 기준금리 인상 기초 강화에 따른 경제적 영향

최근 미 연준 금리인상, 물가 불안 확대 등으로 기준금리 인상이 가속화될 전망

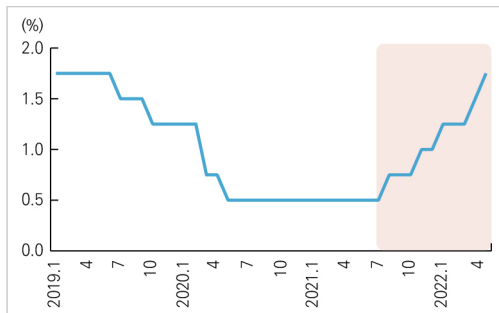
■ 한국은행은 물가불안 등으로 2022년 들어 3차례 기준금리를 인상

- 1월, 4월, 5월 기준금리를 0.25%p 인상해 6월 기준 기준금리는 1.75%

■ 2022년 원자재 가격이 큰 폭으로 상승하며 소비자물가 상승폭도 확대되는 양상

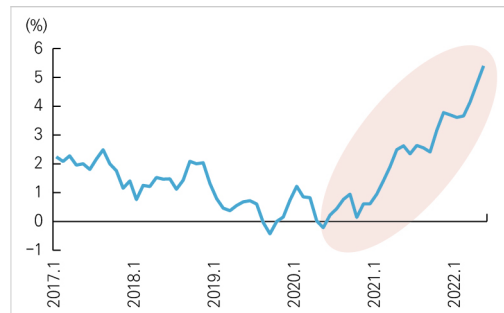
- 2022년 1분기 소비자물가 상승률은 3.8%, 4월은 4.8%, 특히 5월은 5.4% 나타내며 13년 9개월 만에 최고치를 기록
- 한편 원/달러 환율 변동성도 확대되며 2022년 5월 원/달러 평균 환율은 1,268.4원으로 2021년 12월 평균 1,183.8원 대비 7.1% 상승

[그림 4] 우리나라 기준금리 인상 추이



자료: 한국은행 통계시스템

[그림 5] 우리나라 소비자물가 상승률 추이



자료: 한국은행 통계시스템

한국은행의 기준금리 인상은 시중금리 상승 경로를 통해 경제에 부정적 영향 가능성

■ 기준금리 상승은 단기 시장금리, 장기 시장금리, 대출 금리 등을 상승시켜 금융시장의 금리 전반에 영향

- 한국은행이 기준금리를 인상할 경우 콜금리 등 단기 시장금리는 즉시 상승하고 대출 금리 및 장기 시장금리도 상승
- 실제 전년말대비 2022년 5월 한국은행이 기준금리를 0.75%p 인상한 가운데 KORIBOR(3월)³⁾ 금리는 동기간 0.38%p, 국고채(3년)은 1.22%p 상승

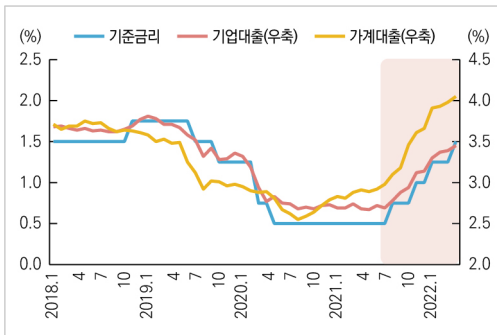
3) KORIBOR금리는 우리나라 은행들끼리 단기로 돈을 빌릴 때 적용되는 금리를 의미

- 2022년 4월 기업 대출금리는 전년말대비 0.31%p, 가계대출 금리는 0.39%p 상승

■ 금리 상승은 소비, 투자 등에 부정적 영향을 미칠 가능성

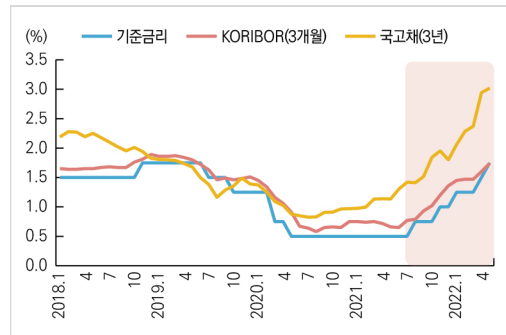
- 시중 금리 상승은 차입을 억제하고 저축을 늘리는 한편 대출이자 부담을 증가시켜 가계의 소비를 감소시키고 한계가구의 파산 가능성을 높임
- 기업의 경우에도 다른 조건이 동일할 경우 금리 상승은 금융비용 상승으로 이어져 투자를 위축하고 한계기업의 재무건전성에 부정적 영향

[그림 6] 기준금리와 대출금리 간 동조성



자료: 한국은행 통계시스템

[그림 7] 기준금리와 시장금리 간 동조성



자료: 한국은행 통계시스템

또한 기준금리 상승은 자산가격 하락 등을 통해 민간 소비를 위축시킬 가능성

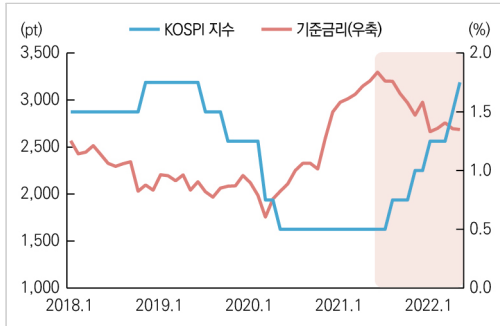
■ 기준금리 상승은 주식, 채권 등 자산가격의 하락 압력을 높이는 요인

- 기준금리 인상은 시중금리 상승으로 연결되어 주식, 채권 등 자산을 통해 얻을 수 있는 기대 수익의 현재가치가 낮아지게 되어 자산가격이 하락
- 이는 가계의 자산 감소로 이어져 가계소비의 감소 요인이 될 가능성

■ 한편 기준금리 상승으로 시중 금리가 상승할 경우 은행은 차주의 상환능력에 대한 우려 등으로 대출행태가 악화될 가능성

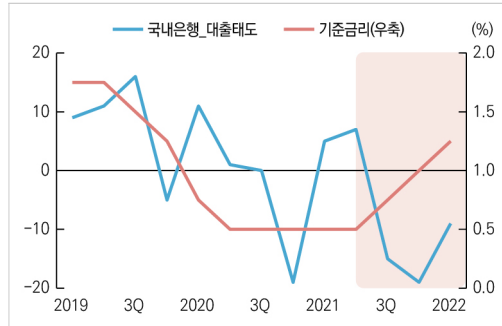
- 한국은행이 기준금리를 인상하기 시작한 2021년 3분기~2022년 1분기 은행의 대출행태가 음(-)를 기록해 대출이 엄격해졌음을 의미
- 이는 은행대출을 통해 자금을 조달하는 기업의 투자는 물론 대출자금을 활용한 가계의 소비도 위축할 가능성

[그림 8] 기준금리와 주가 간 연계성



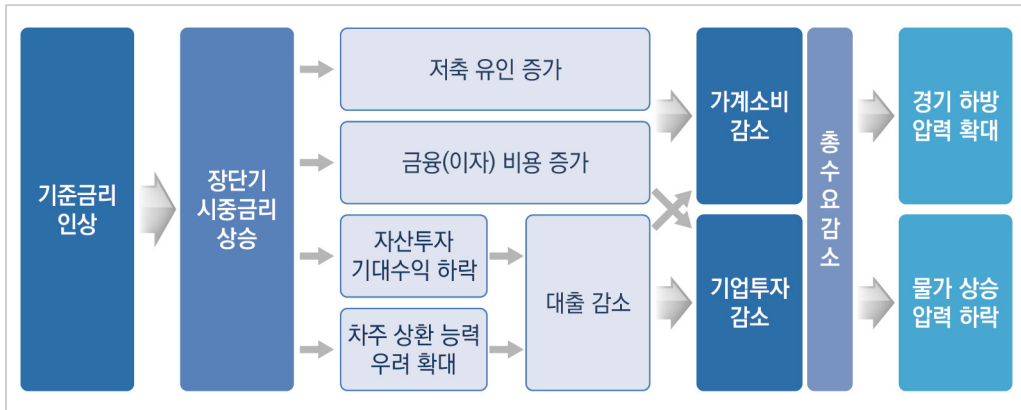
자료: 한국은행 통계시스템

[그림 9] 기준금리와 은행 대출태도⁴⁾ 간 연계성



주: 대출태도가 음(-)은 대출이 엄격해졌음을 의미
자료: 한국은행 통계시스템

[그림 10] 기준금리 인상과 실물경제 연계 Flow



자료: 국회예산정책처 작성

4) 대출 태도 지수는 시중은행을 설문조사해 향후 은행들이 대출에 어떤 행태를 취할지 보여주는 지표. 해당 분기 '대출을 쉽게 해줄 것이냐 안 해줄 것이냐'를 조사하는 것으로 은행들이 미래 대출승인에 어떤 행동을 보일지 조사하기 때문에 일반적으로 은행 대출 증가율을 예측하는데 활용

3. 시사점

금리상승이 실물경제에 미치는 악영향을 최소화하기 위한 대응방안을 검토할 필요

- 기준금리 인상으로 시중금리가 상승할 경우 이자부담 증가 등으로 가계의 소비가 위축되고 취약계층의 파산 우려가 높아지므로 이에 대한 대응방안을 마련할 필요
 - 특히 가계 취약부문을 대상으로 지원방안을 검토할 필요
- 또한 금리가 상승할 경우 기업의 자금조달 비용이 증가하여 기업의 투자활동이 위축될 우려
 - 생산비용 상승, 코로나19 이후 확장적 통화정책 등에 따른 기업 대출 증가등으로 기업들의 재무위험이 증가한 상황
 - 한계기업 등 기업의 재무위험을 줄이기 위한 대응방안을 마련할 필요

또한 한·미간 금리차 축소 또는 역전으로 발생할 수 있는 금융리스크를 점검할 필요

- 한·미간 금리차 축소가 최근 미 연준의 양적 긴축 등과 맞물려 금융시장 변동성을 증가시킬 가능성에 대한 대비가 필요한 상황
 - 자본유출 가능성과 원화 환율변동성 확대에 대비할 필요
- 한국과 교역관계가 밀접한 신흥국에서 발생하는 리스크에 대한 모니터링을 강화하고, 금융안정성이 취약한 신흥국 위기가 국내로 전이되지 않도록 주의할 필요