

## 금리: 고금리 장기화 우려 부각되며 급등세 시현

윤 석 진 연구원

글로벌 금리는 매파적 9월 FOMC와 견조한 美 고용 지표 등으로 장기물 중심으로 급등세를 보였다. 국내 금리는 대외금리 상승 흐름에 동조화되는 가운데 韓 소비자물가 반등 및 경제지표 호조에 의해 상승했다. 한편, 이스라엘과 하마스 간의 무력충돌로 중동지역 지정학적 리스크가 중대됨에 따라 향후 통화정책 변수로 작용할 가능성에 유의가 필요하다. 美 추가 인상 필요성 낮아지며 10월 금통위의 금리 동결 전망되나, 대외 불확실성 고조로 당분간 금리 변동성 확대가 예상된다.

### ■ 글로벌 금리는 매파적 9월 FOMC와 美 고용 서프라이즈 등으로 장기물 중심 급등세

- 9월 FOMC에서 연준은 정책금리 동결을 결정했으나, 점도표의 향후 금리 경로 및 美 GDP성장률 전망치를 대폭 상향조정하면서 고금리 장기화 의지를 피력
  - 점도표 중간값 변화(6월 → 9월, %) : (2024년) 4.6 → 5.1 / (2025년) 3.4 → 3.9
  - 美 GDP성장률 전망치(6월 → 9월, %) : (2023년) 1.0 → 2.1 / (2024년) 1.1 → 1.5
- 아울러 파월 의장의 美 중립금리 상승 가능성 인정 발언과 美 구인공고 및 비농업 고용자수의 예상치 상회 영향 등이 더해지며 미국채 투자심리가 크게 악화
  - 美 비농업고용 증감(만명) : 7월 15.7 → 8월 22.7 → 9월 33.6 (예상 17.0)
- 9월 美 CPI 또한 예상치를 상회한 가운데, 미국채 30년물 입찰 부진에 따른 장기채 수급여건 악화 우려 채부각으로 장기물 중심의 금리 급등세를 시현
  - 미국채 2/10년물 금리(%) : 9.8일 4.98/4.27 → 22일 5.10/4.44 → 10.12일 5.07/4.70

### ■ 국내 금리는 대외금리 상승세 동조화 속 韓 소비자물가 반등 및 경제지표 호조로 상승

- 국내 8월 산업생산은 반도체 업황 개선에 힘입어 광공업생산이 크게 증가하고, 서비스업 생산 또한 증가 흐름을 이어가면서 견조한 회복세를 기록
  - 韓 산업생산(% MoM) : 5월 0.7 → 6월 0.0 → 7월 -0.8 → 8월 2.2
- 한국 9월 소비자물가 상승률은 서비스업 물가의 전월비 하락에도 불구하고 농산물 가격 상승 및 전기·가스·수도 요금 인상, 기저효과 약화 등으로 상승 폭을 확대
  - 韓 CPI/근원CPI (% YoY) : 23.7월 2.3/3.3 → 8월 3.4/3.3 → 9월 3.7/3.3
- 국내금리는 미국채 약세 동조화 속 국내 물가 우려 및 경제지표 호조에 상승
  - 국고 3/10년 금리(%) : 9.8일 3.80/3.90 → 22일 3.88/4.00 → 10.13일 오전 3.98/4.18

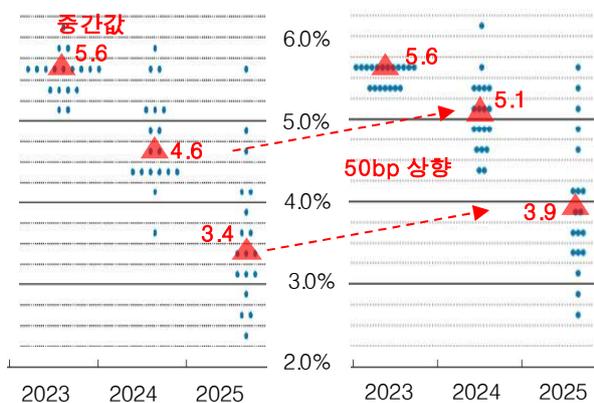
■ 이스라엘-하마스 전쟁에 따른 지정학적 리스크가 통화정책 변수로 작용할 소지

- 하마스(팔레스타인 무장정파)의 대규모 이스라엘 기습이 감행(10.7일)되고 이후 이스라엘의 전쟁 선포(10.8일)와 반격이 이어져 중동지역의 지정학적 리스크 고조
- 공격 배경으로는 이스라엘의 하마스에 대한 강경책이 거론되고 있으며, 하마스의 이스라엘-사우디 화해(미국 주도의 관계 정상화 추진) 견제라는 시각 또한 제기
  - 수니파 주도의 중동질서 변화에 반발한 이란이 하마스를 지원했다는 주장도 대두
- 중동지역 무력충돌에도 불구하고 주요 금융지표 변동은 제한적 수준에 머무르고 있으나, 주변 산유국으로의 확산 가능성과 국제적 제재 강화 등 불확실성 상존
  - 금년 들어 이란의 원유생산 증가로 유가 상승압력이 낮아졌다는 점 등을 감안할 때 이란으로의 리스크 확산은 원유 수급여건을 악화시켜 유가 변동성 확대 소지
- 단기적으로는 안전자산 선호에 따른 금리 하락 요인이 우세하나, 향후 유가·환율 변동성 확대 및 물가 압력 자극 시 국제 통화정책 여건의 변수로 작용할 가능성

■ 10월 금통위의 기준금리 동결 전망되나, 대외 불확실성 고조에 따른 금리 변동성 확대에 유의

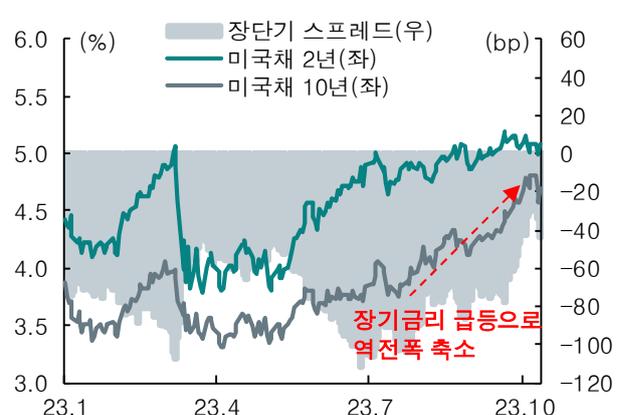
- 최근 美 장기채 금리 상승으로 연준 내에서 추가 인상 없이도 긴축 수준이 강화되었다는 의견이 제기되면서 연준의 금리 인상이 현 수준에서 마무리될 가능성 증대
  - 9월 FOMC의사록에서도 추가 인상 신중론이 언급되는 등 매파적 선택 다소 완화
- 이에 따라 10월 금통위의 금리 인상 부담 또한 축소된 것으로 판단되며, 잔존한 물가 위험과 가계부채 디레버리징 필요성을 감안해 기준금리 동결 결정 예상
- 국내의 추가 인상 우려로 인한 시장금리 상승압력은 완화되었으나, 美 장기채의 수급 여건 악화 국면과 중동 지정학적 불확실성 등에 의해 당분간 금리 변동성 확대될 소지
  - 韓 국고채 3년, 10년 금리는 각각 3.85%~4.10%, 4.00~4.25% 범위로 전망 

■ 연준 23.6월(좌) 및 23.9월(우) 점도표 비교



자료 : FRB

■ 장기물 중심의 美 국채금리 급등세



자료 : Bloomberg

## 외환: 끝나지 않는 긴축 우려

오 현 희 연구위원

원/달러 환율은 연준의 고금리 장기화 우려로 큰 폭 상승하며 연고점을 갱신(10.4일 1,363.5원)하였다. 그러나 이후 발표된 美 경제지표의 예상치 하회와 연준 인사들의 비둘기적 발언들로 긴축기조 완화 기대가 높아지며 1,330원대까지 반락하였다. 다만, 9월 美 CPI 발표 이후 다시 반등하는 모습을 보이는 등 변동성이 이어지는 장세가 나타났다. 최근에 발표된 미국의 고용과 물가지표 등을 감안할 때 긴축 우려는 지속되면서 원/달러 환율도 1,300원을 상회하는 흐름을 나타낼 전망이다.

### ■ [원/달러 환율] 미 국채 금리 하락과 달러화 약세에 힘입어 하락한 후 재차 반등

- 추석 연휴 이후 연준의 고금리 장기화 우려로 1,360원대까지 상승했던 원/달러 환율은 美 국채금리 하락과 긴축기조 완화 기대 등으로 1,330원대까지 반락
- 그러나 이후 발표된 美 9월 CPI가 예상을 상회하면서 인플레이션 우려가 지속됨에 따라 달러화가 강세 전환되고 원/달러 환율은 1,340원대로 상승하며 낙폭 축소
- 한편 이스라엘과 하마스의 무력충돌에도 원/달러 환율에 미치는 영향은 제한적
  - 이-팔 분쟁으로 인한 안전자산 선호 확대에도 불구하고 연준인사들의 완화적 스탠스와 美 국채금리 급등세 진정 등으로 달러화 약세 전환

### ■ [국제 환율] 긴축 경계감 완화로 약세흐름을 보이던 달러화는 CPI 서프라이즈에 반등

- 달러화는 미국의 부진한 경제지표와 연준 의사록 공개 이후 추가금리 인상 가능성 축소로 하락세를 보였으나, 9월 물가지표 발표 이후 낙폭을 축소
  - 달러화 지수는 美 국채금리 하락과 긴축우려 완화 등으로 연고점(107.3)에서 105.7까지 하락(10.12일)하였으나, 9월 CPI 발표 이후 106.6을 상회
- 유로화는 달러 약세 및 중동 분쟁 영향 제한 등으로 강세를 보였으나, ECB 9월 의사록에서 금리인상 종료 가능성이 확인되고 달러화 강세가 재개되면서 약세
- 엔화는 日 당국의 대응과 중동 무력충돌에 따른 안전자산 선호 등 강세요인과 BOJ의 물가 전망 상향 조정, 외환당국 엔화 약세 용인 발언 등 약세 요인 혼재
- 위안화는 중국 컨트리가든의 디폴트 가능성에도 불구하고 인프라 투자 및 재정지출 확대 검토 발표 등으로 국경절 연휴 이후 반등하였으나, 미 CPI 발표 이후 반락

■ 미국의 견조한 고용상황이 이어지는 가운데 인플레이션 압력 지속되며 긴축 우려 재개

- 최근 발표된 미국의 고용지표들이 기대만큼 둔화되지 못하는 모습을 보이면서 여전히 고용시장이 타이트한 상황임을 시사
  - 美 9월 4주차 주간 실업수당 청구건수(20.7만건) 예상치 하회, 9월 美 비농업 신규고용자 수(33.6만명) 예상치 상회, 8월 구인건수 반등(961만건, 전월대비 7.7% 증가)
- 아울러 9월 美 헤드라인 CPI가 시장의 예상을 상회하고, 여전히 높은 주거비와 에너지가격 등으로 물가하락 속도 지연 우려가 높아지는 등 물가 경계감 재확산
  - 9월 헤드라인 CPI는 3.7% 상승하며 예상치(3.6%)를 상회하였으며, 휘발유(2.1%), 운송서비스(0.7%), 주거비(0.6) 등이 큰 폭 상승
- 연준은 과열된 노동시장이 인플레이션 고착화로 이어질 수 있음에 주목하며 고용지표를 주시해 온 만큼 최근 발표된 지표들로 긴축 우려가 강화
  - IMF의 최근 분석에서도 미국의 경우 노동시장 과열이 물가상승의 가장 큰 동인이었다고 분석(노동시장 과열의 근원물가 기여율(%): 미국 178.0, 유로존 11.2, 영국 12.6)

■ 지정학적 불확실성 확대 속 미국의 견조한 고용과 물가압력 등으로 달러화 강세 예상

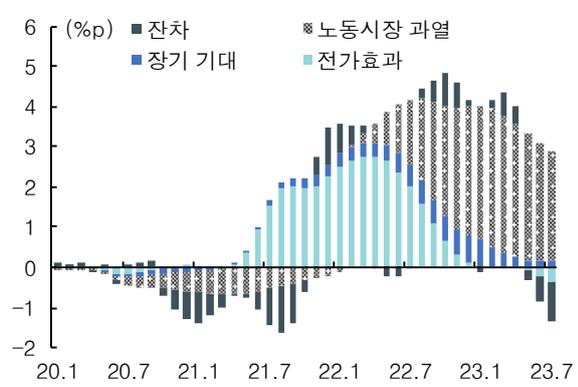
- 연준 위원들의 비둘기적 발언에도 불구하고 미국의 인플레이션 압력이 여전히 강한 가운데 고용시장이 견고한 상황을 지속함에 따라 연준의 긴축 우려가 계속되며 국채금리 상승과 달러강세가 이어질 가능성
  - 데일리 샌프란 연은 총재, 윌러 연준 이사 등 연준인사들은 美 국채 금리 급등으로 금융시장내 긴축이 이루어지고 있어 추가적 금리 인상 필요성은 낮아지고 있다고 언급
- 아울러 중동지역 분쟁 發 유가상승 불안 등도 해소되지 못한 상황에서 원/달러 환율은 향후 2주간 1,300~1,360원에서 등락 예상 

■ 달러화 지수와 美 10년물 국채금리



자료: Bloomberg

■ 미국 근원물가 변동요인 분해



자료: IMF, "World Economic Outlook", 2023.10

## 국내 금융시장

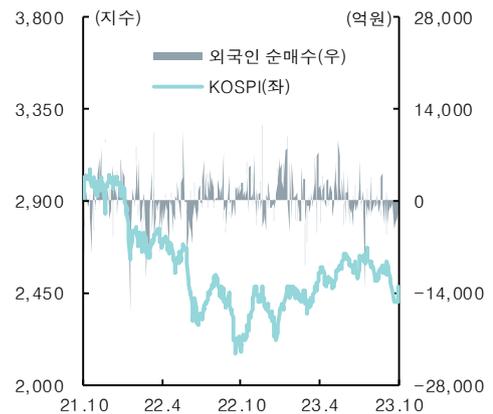
### 금리

단위: %	콜 (1일)	CD (91일)	산금채 (1년)	회사채 (AA-, 3년)	국고채 (3년)	국고채 (5년)
'21년말	1.44	1.29	1.66	2.42	1.80	2.01
'22년말	3.38	3.98	4.17	5.23	3.72	3.74
9월말	3.83	3.83	4.01	4.66	3.88	3.94
10월 6일	3.50	3.82	4.05	4.80	4.02	4.11
10월 9일	-	-	-	-	-	-
10월 10일	3.47	3.82	4.05	4.78	4.00	4.09
10월 11일	3.47	3.82	4.04	4.74	3.95	4.04
10월 12일	3.51	3.82	4.02	4.72	3.93	4.00



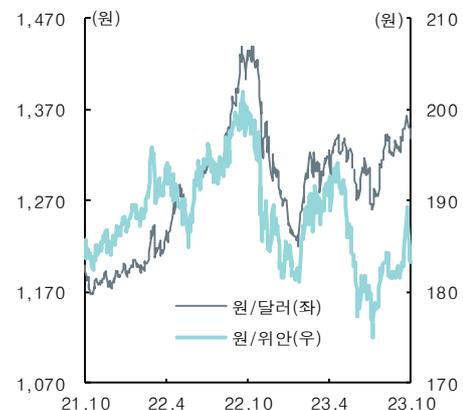
### 주가

	KOSPI (지수)	거래대금 (억원)	거래량 (백만주)	외인순매수 (억원)
'21년말	2,977.7	87,275	461	-2,184
'22년말	2,236.4	60,365	361	-1,437
9월말	2,465.1	67,613	366	-282
10월 6일	2,408.7	65,228	289	-3,263
10월 9일	-	-	-	-
10월 10일	2,402.6	95,059	416	-2,078
10월 11일	2,450.1	91,408	447	-1,196
10월 12일	2,479.8	89,291	515	-580



### 환율

단위: 원	원/달러	원/100엔	원/위안	원/유로
'21년말	1,188.8	1,032.8	187.1	1,352.4
'22년말	1,264.5	950.3	181.5	1,349.0
9월말	1,349.3	901.7	184.6	1,416.9
10월 6일	1,349.9	904.0	187.6	1,429.1
10월 9일	-	-	-	-
10월 10일	1,349.5	907.4	185.0	1,431.1
10월 11일	1,338.7	897.4	183.4	1,421.6
10월 12일	1,338.5	893.4	183.3	1,409.2

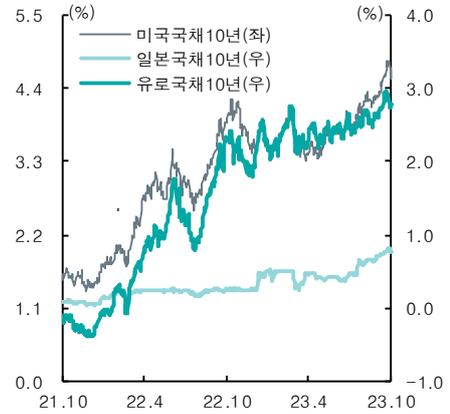


자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스

## 해외 금융시장

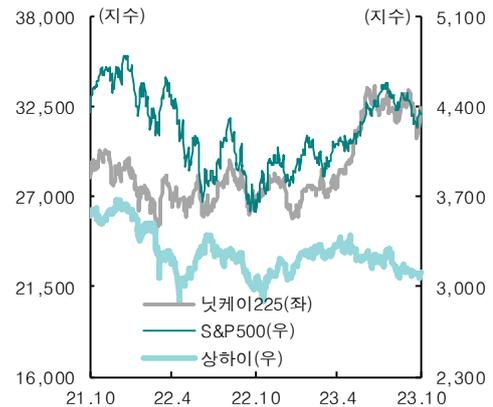
### :: 금리

단위: %	미국				일본	유로
	실효FR	SOFR3월	국채2년	국채10년	국채10년	국채10년
'21년말	0.07	0.09	0.73	1.51	0.07	-0.18
'22년말	4.33	4.59	4.43	3.87	0.42	2.57
9월말	5.33	5.40	5.04	4.57	0.77	2.84
10월 6일	5.33	5.41	5.08	4.80	0.81	2.88
10월 9일	-	-	5.08	4.80	0.81	2.77
10월 10일	5.33	5.43	4.97	4.65	0.78	2.78
10월 11일	5.33	5.39	4.98	4.56	0.77	2.72
10월 12일	-	5.39	5.07	4.70	0.76	2.79



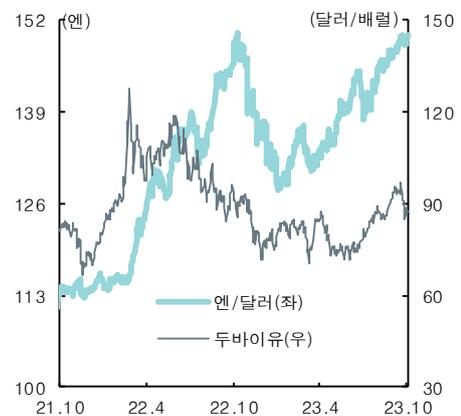
### :: 주가

단위: 지수	S&P500	닛케이225	상하이종합	Euro Stoxx
'21년말	4,766.2	28,791.7	3,639.8	4,298.4
'22년말	3,839.5	26,094.5	3,089.3	3,793.6
9월말	4,288.1	31,857.6	-	4,174.7
10월 6일	4,308.5	30,994.7	-	4,144.4
10월 9일	4,335.7	-	3,096.9	4,112.6
10월 10일	4,358.2	31,746.5	3,075.2	4,205.2
10월 11일	4,377.0	31,936.5	3,079.0	4,200.8
10월 12일	4,349.6	32,494.7	3,107.9	4,198.2



### :: 환율/상품

	환율		상품(유가 현물, 금 선물)	
	엔/달러(엔)	달러/유로(\$)	Dubai(\$/배럴)	Gold(\$/온스)
'21년말	115.09	1.138	77.2	1,814.1
'22년말	131.27	1.071	78.8	1,826.2
9월말	149.31	1.057	96.1	1,866.1
10월 6일	149.29	1.059	84.8	1,845.2
10월 9일	148.50	1.057	87.1	1,864.3
10월 10일	148.71	1.060	88.5	1,875.3
10월 11일	149.15	1.062	88.2	1,887.3
10월 12일	149.78	1.053	87.3	1,883.0



자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스