

## 최근 미 금리결정 지표 현황 및 시사점

- (고용현황) 미국 노동통계국(BLS)은 10월 비농업고용이 전월 대비 16.1만명 증가하고 실업률이 감소하여 호조세를 나타내는 동시에 구직 포기자 수가 증가하고 있음을 발표하였음
- (재정현황) 미 연방정부 직접 부채가 2016년 \$6천억으로 GDP의 75% 규모로 추산되었으며, 공공부문까지 확대할 경우 부채 수준은 \$20조에 달하는 것으로 나타났음
- (정책배경) 미국 정부가 경제 회복을 위하여 능동적 정부지출 확대 정책을 지속할 수 있는 배경에는 저금리 기조가 존재하는데, 이러한 지출은 상당기간동안 유지될 필요가 있음
- (외인투자동향) 한미 금리차 역전 현상이 지속되어 왔지만 국내 채권시장에 참여한 외국인 투자자들은 투자규모를 정상적으로 유지하고 있는 것으로 나타나고 있음
- (FOMC전망) 미 대선결과 트럼프 후보의 당선에 따른 시장 불확실성 확대로 12월 FOMC에서 연준의 금리 인상 가능성이 상대적으로 낮아졌지만 시간을 두고 정상화 될 것으로 기대됨
- (국내금리전망) 미 금리 결정에 불구하고 국내금리 상승 압력은 제한적 수준일 것이며 국내 경기가 완만한 호조를 보이더라도 잠재된 가계부채 문제로 금리 추이는 횡보하거나 또는 완만한 상승세를 나타낼 것으로 기대됨

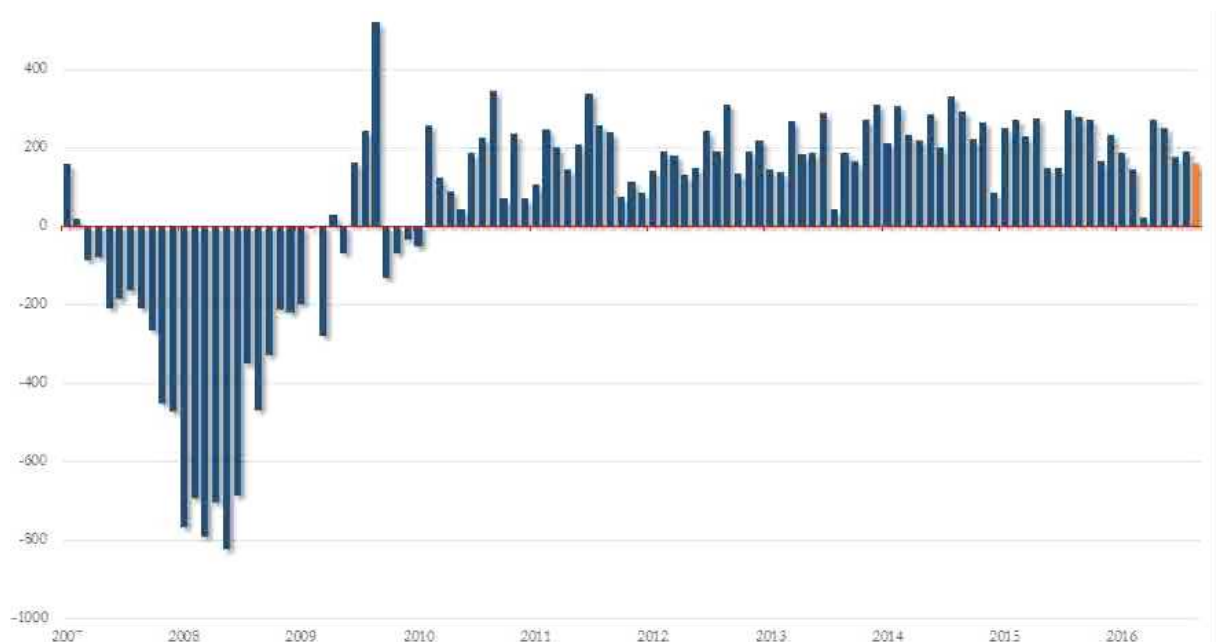
- 
- 작성자: 김계홍 연구위원 (051-663-8172 / weareda@hf.go.kr)
  - 본고의 내용은 필자의 개인 의견으로 한국주택금융공사의 공식적인 견해와 다를 수 있습니다.
-

## 1 미 연준 금리결정 지표 현황

- 미국 노동통계국(Bureau of Labor Statistics: BLS)은 10월 비농업고용(NonFarm Payroll: NFP) 증가가 전월대비 16.1만명이며, 8월과 9월 수치에 조정이 있음을 언급하였음
  - 즉, 8월 16.7만에서 17.6만, 9월 15.6만에서 19.1만으로 총 4.4만 수치조정이 있었음
  - 2016년 비농업고용 증가는 월평균 18.1만명으로 2015년 22.9만명에 비하여 다소 감소함
  - 2016년 10월 일자리는 건강관리 분야에서 총 3.1만이 증가하였는데 지난 12개월동안 건강분야에서 창출한 일자리는 41.5만명임

[그림1] 미국 비농업고용 추이

단위: 천명



자료: BLS

- 한편, 기업체 조사에서 고용이 증가하였지만 가계 조사에서는 4.3만명 취업자 수가 감소한 것으로 나타났음

□ 실업률은 5.0%에서 4.9%로, 노동참여율(Labor Force Participation Rate)은 62.9%에서 62.8%로 소폭 감소하였음

- 노동참여율은 노동가능 인구에서 취업자와 근로 의사가 있는 미취업자의 비중임
- 보고서는 10월 실업률 감소와 더불어 42.5만명이 구직을 포기한 것으로 조사된 사실을 언급하고 있음

[그림2] 미국 고용변화율 추이



자료: BLS

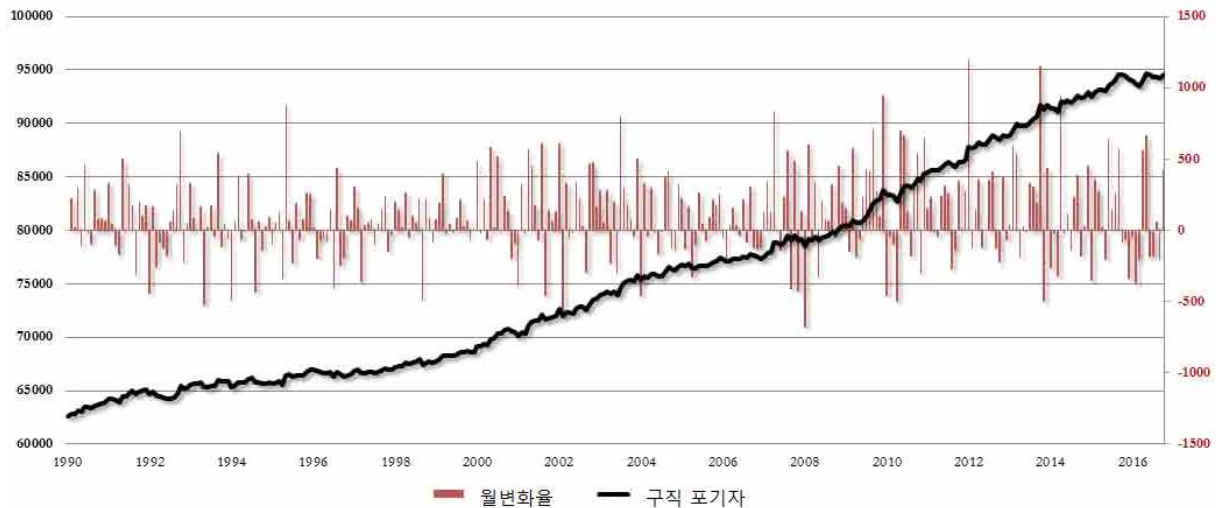
[그림3] 미국 노동참여율 추이



자료: BLS

[그림4] 미국 구직포기자 추이

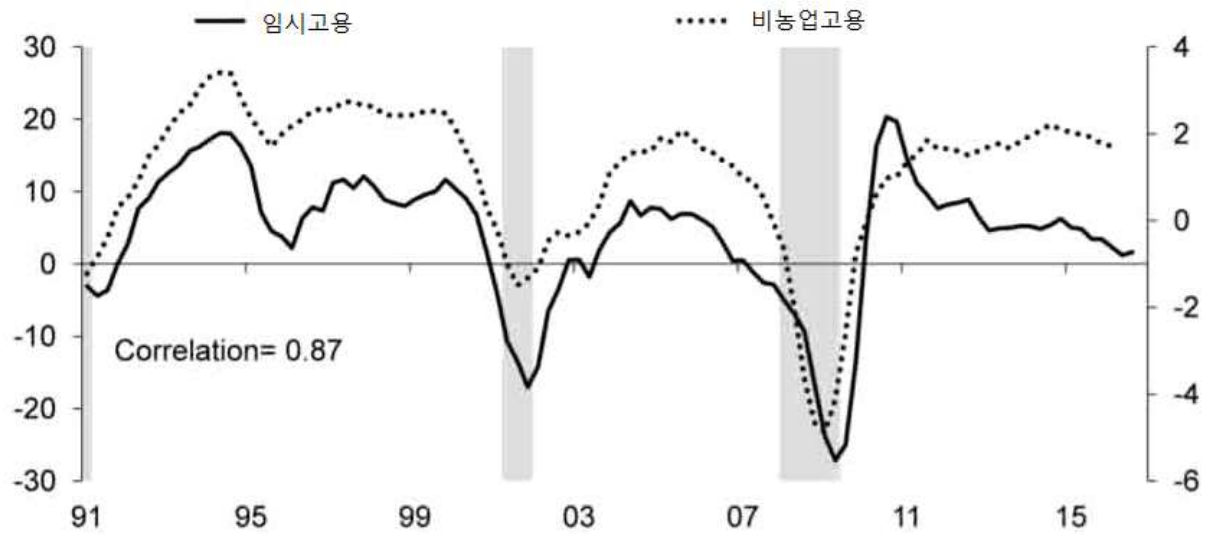
단위: 천명



자료: BLS

- 12월 연준 금리결정에 지대한 영향을 미칠 것으로 예상되는 10월 고용 지표와 관련하여 시장은 17.5만명을 예상하였고 실제치와 의미 있는 차이로 보기 어렵다는 견해가 지배적임
- 시장 전문가들의 10월 비농업고용 예측 결과는 다음과 같음
  - 도이치뱅크 - 예상 수치는 15만명으로 8,9월에 비하여 다소 낮지만 12월 금리 인상을 거스르지는 못할 것
  - FTN Financial - 12월 금리인상 확률은 65%로 10월 비농업고용이 12.5만 이하일 경우 이 확률이 줄어들 것, 15만에서 20만일 경우 금리 변동폭은 국채 5년이 1.27%~1.32%, 국채 10년은 1.79%~1.84% 일 것(11월 4일 금리는 각각 1.2354%와 1.7764%)
  - 바클레이즈 - 최근 고용시장 지표는 금리 인상의 필요조건을 충족 하지만 실업급여 신청 건수와 고용지표 간 연관관계가 약화되어 고용지표 호조로 경제 성장을 언급하기에는 다소 무리임을 표명
- 대부분이 낙관적이며 도이치뱅크와 바클레이즈가 다소 우려하는 점은 비농업고용이 증가세이지만 임시고용 지표가 감소세로 나타나는 점에 기인한 것임

[그림5] 미국 임시 및 비농업 고용 추이



자료: BLS

- 10월 18일 발표된 핵심 소비자물가지수는 2.2%로 11개월 연속으로 연준 가이드라인 2%보다 높은 것으로 확인되었음

[그림6] 미국 핵심 소비자 물가지수 추이

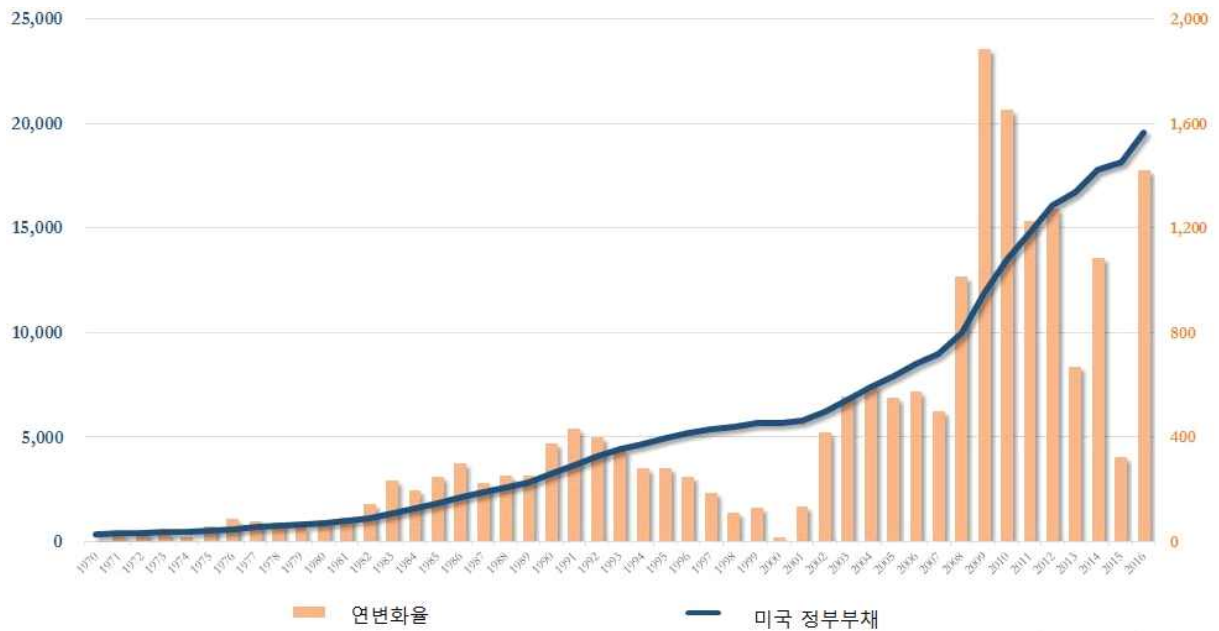


※ 자료: 미국 인구통계조사국(US Census Bureau)

## 2 미국 정부 부채와 금리

- 미 연방정부 직접 부채가 2016년 \$6천억으로 추산되고 있는데 이는 GDP의 75% 규모이므로 잠재적으로 문제의 소지를 지니고 있음
  - 정부부채가 2016년에 크게 증가하였는데 의회예산국(Congressional Budget Office)은 이러한 추세가 지속될 경우 금세기 중반까지 GDP의 140%에 도달할 것으로 예측하였음
- 미국 공공부문까지 확대할 경우 부채수준은 물경 \$20조에 달하는 것으로 나타났으며 이 수치는 오바마 정부 들어서 2배로 증가한 수치임
- 경제 회복을 위하여 정부가 능동적 재정지출 확대를 지속할 수 있는 배경에는 저금리 기조가 존재하는데, 만일 부채 증가와 금리 인상이 동시에 발생할 경우 이자 부담은 경제 회복을 저해할 우려가 존재함
- 정부지출에 대한 관리가 필요하지만 현재 진행되는 오바마 케어 등의 복지정책은 국민 건강관리 비용 경감 및 일자리 확대 등 거시경제적 수요 창출에 기여하므로 정부지출을 단시일에 줄이기는 어려움
  - 한편, 미 대통령 당선자 트럼프는 오바마케어 폐지를 주장했지만 감세 및 재정적자 비율 9%를 계획하고 있으므로 부채 부담에 자유로울 수 없음
- 연준이 양적완화 시기에 매입한 채권들이 금리 인상시 평가가치 하락에 따른 대규모 자산운용 손실을 기록하게 될 우려가 상존하며 이러한 이유로 금리 인상에 주저하게 될 가능성이 있음
- 10월 고용지표 발표 이후 12월 연준의 금리인상에 대한 전문가 예상 확률은 80%로 매우 높았지만 나머지 20%는 금리 인상시 정부와 민간의 부채 부담 증가 후폭풍에 대한 우려에 기인한 것으로 판단됨
  - 미 대선 결과 발표 이후 트럼프 당선자의 공약에 따른 시장 불확실성 확대로 금리 인상 확률은 50% 이하로 하락하였음

[그림7] 미국 정부부채 규모 추이



※ 자료: 미국 재무부

### 3 국내 금리의 영향

- 12월 미 연준의 금리 결정이 동결 또는 제한적인 수준에 그칠 것으로 예상되는 가운데 국내 금리에 미칠 영향도 제한적일 수준으로 전망됨
- 우선 국채10년 기준 한미 금리차는 2016년 7월 중순 이후로 주별 평균금리차 14.3bp, 최대 24bp의 금리 역전이 지속중이며 11월 4일 종가로 6.64bp 차이를 나타내고 있음
- 지난 7월 중순 이후 외인은 국내 채권선물에서 누적으로 12만5천 계약을 순매도 하였지만 이는 국내 금리의 상승을 예상한 투자 전략의 일환으로 보이며 동일기간 3조 5천억원의 국내 채권을 누적 순매수 하였음
- 따라서 한미 금리 역전 현상이 국내 금리의 상승 요인으로 작용할 수는 있지만 경험적으로 연준이 금리를 25bp 인상 하더라도 외국인 투자자들이 자금을 인출할 가능성은 낮을 것으로 판단됨

[그림8] 한미 국채10년 금리 추이



#### 4 맺음말

- 미국 고용지표가 호조세를 나타내고 소비자물가지수도 목표치를 상회하고 있지만 양적완화와 오바마 케어 등의 정책에 따른 정부 지출 확대는 지표의 호조를 잠식할 우려가 존재함
- 한미 금리차 역전 현상이 지속되어 왔지만 국내 채권시장에 참여한 외국인 투자자들은 투자규모를 정상적으로 유지하고 있는 것으로 나타나고 있음
- 12월 FOMC에서 연준의 금리 동결 가능성이 상대적으로 높아졌으며 향후 금리 정상화도 정부 및 공공 부채 규모의 추이와 연계되어 속도 조절이 있을 것으로 기대되고 있음
- 미 금리 결정에 따른 국내 금리 상승 압력은 제한적인 수준일 것으로 기대되며 국내 경기가 완만한 호조세를 보이더라도 가계부채 문제 등이 잠재되어 있으므로 금리 추이는 횡보하거나 또는 완만한 상승세를 나타낼 것으로 기대됨