

미국 금리인상 전망과 수출 기상도

CONTENTS

목 차

요 약

I. 미국 금리인상 배경과 전망 1

- 1 | 1. 미국 금리인상 논의 배경
- 3 | 2. 금리인상 전망

II. 금리인상의 파급효과 - 미국/글로벌 경제 6

- 6 | 1. 미국 경제
- 9 | 2. 환율 및 글로벌 경제

III. 국내 파급효과와 산업별 수출 전망 11

- 11 | 1. 국내 파급효과
- 13 | 2. 산업별 수출 전망

요약

□ (인상배경) 미국경제 성장세 지속으로 금리인상 목소리 높아짐

- (배경) 민간소비 증가, 고용여건 개선 등 미국 경기회복으로 2008년 12월 이후 지속된 초저금리(0~0.25%) 정책 정상화 필요성 제기
 - (경제성장률) '15년 미국경제는 2.3~2.7% 성장률을 기록할 전망
 - (고용시장) 일시적 신규고용 감소에도 불구하고 실업률은 금융위기 이전 수준까지 하락('15.3월 실업률 5.5%)
 - (물가) 국제유가 하락 및 달러화 강세로 인해 물가 상승세는 둔화

□ (인상시기와 목표금리) '15년 9월 이후, 0.5~0.75% 내외 유력

- (인상시기) 하반기 FOMC 회의에서 미국의 경제성장률, 물가, 고용 및 대외경제 여건을 종합적으로 고려해 결정할 것
 - (연방준비제도) 3월 FOMC 회의에서 인내심 문구를 삭제했으나, 엘런 의장은 6월 금리인상에 대한 확답을 피하는 대신 물가 등 경제 전망 하향조정으로 조기 인상 우려에 대응
 - (민간전망) 국채 전문 딜러(Primary Dealer) 설문조사 결과, 16개 기관 중 12개가 최초 금리인상 시기를 9월 이후로 예측
- (목표금리) 0.5~0.75% 수준, 올해 1~2차례 인상될 것
 - (FOMC) FOMC위원 17명 중 7명, '15년 적정기준금리를 0.5~0.75% 사이로 판단
 - (민간전망) 국채 전문 딜러 설문조사 결과, 37%가 '15년 기준금리는 0.5~1% 사이에서 형성될 것으로 답변

□ (미국 및 글로벌 경제 영향) 금리인상이 미국 경기회복에 미치는 영향은 제한적, 신흥국 금융시장 변동성 확대

- (미국경제) 단기적 소비 둔화 예상되나 회복세 지속
 - (민간소비) 금리영향은 제한적, 유동성 공급 충분, 소비 증가 지속
 - (고용시장) 경기 회복으로 인한 신규 일자리 창출 지속, 실업률은 장기목표수준까지 하락할 것으로 기대
 - (주택시장) 모기지 금리 상승으로 주택시장 일시적 침체
- (글로벌 경제) 달러 강세와 신흥국 외환변동성 확대 전망
 - (달러화) 미국 경기회복과 신흥국 지정학 리스크 확대 및 안전자산 수요 증가로 인한 달러 강세, 금리인상으로 가속화
 - (신흥국) 원자재 가격 하락으로 자원 수출국 타격, 신흥국 자금유출 발생 가능, 글로벌 금융시장 변동성 증가
 - (선진국) 일본과 EU의 확장 통화정책으로 달러 강세 심화

□ (국내 파급효과) 글로벌 금융시장 불안 예상되나 영향은 제한적, 대미수출은 환율효과로 증가 예상, 산업별 온도차 존재

- (금융시장) 미국 금리인상으로 글로벌 변동성 증가 예상되나, 국내 금융시장에 미치는 영향은 제한적
- (수출전반) 가격경쟁으로 인한 이익 감소 우려되나, 미국 금리인상에 따른 달러강세, 한국은행 금리인하 통한 환율효과로 수출증가 기대
- (개별산업) 금리인상과 저유가로 에너지 산업 투자 감소가 예상됨에 따라 송유관 등 철강수출 감소, 원자재 가격 하락으로 관련 기계·설비 수출 둔화, 금리인상 영향을 덜 받는 가전, 반도체 수출전망 긍정적

I 미국 금리인상 배경과 전망

《 기준금리 현황 》

◇ 서브프라임 모기지 사태로 인해 5.25%(2007년 9월)에서 지속적으로 하락하여 초저금리(0~0.25%, 2008년 12월 이후) 기조 유지

1. 미국 금리인상 논의 배경

□ (경제성장) 민간소비 주도의 경기회복세 지속

- 경제성장률은 '14년 3분기 5.0%를 달성하며 '04년 이후 최고치 기록, 4분기 2.2%성장으로 증가세는 둔화, 개인소비지출은 4.2%의 높은 성장세를 기록할 전망
 - '15년에도 민간소비 주도의 경기회복세가 지속되어 2.3~2.7%*의 성장률을 기록할 전망
- * 3월 FOMC 회의 '15년 경제성장률 예상치

<금융위기 이후 미국 GDP 및 소비지출 증감률 >

구분	'09	'10	'11	'12	'13	'14			
						Q1	Q2	Q3	Q4
GDP	-2.8%	2.5%	1.6%	2.3%	2.2%	-2.1%	4.6%	5.0%	2.2%
소비지출	-1.6%	1.9%	2.3%	1.8%	2.4%	1.2%	2.5%	3.2%	4.2%

자료원: 미국 상무부 경제분석국(BEA)

□ (고용) 지속적인 실업률 하락

- '15.3월 실업률은 5.5%로 서브프라임 모기지 사태 이전 수준까지 하락
- 신규 고용자수는 '14.3월 이후 꾸준히 20만 명 이상을 기록함. '15.3월 신규고용 감소(12만 6천 명)했으나 일시적 현상이라는 의견(Barclays)

<'14년 월별 미국 실업률 및 비농업부문 신규고용>

(단위: %, 천 명)

구분	2014												2015		
	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월
실업률	6.6	6.7	6.7	6.3	6.3	6.1	6.2	6.1	5.9	5.8	5.8	5.6	5.7	5.5	5.5
비농업 신규고용	166	188	225	330	236	286	249	213	250	221	423	329	201	264	126

자료원: 미국 노동부 노동통계국(Bureau of Labor Statistics)

□ (물가) 디스인플레이션(Disinflation)*으로 금리인상 지연 가능성

* 물가 상승세는 지속되나 물가상승률이 점차 하락하는 현상

- 연준, '15년 개인소비지출(PCE) 인플레이션 0.6~0.8%, 근원* PCE 인플레이션 1.3~1.4% 전망('15.3)
 - 인플레이션 예상치가 목표기준(2%)에 미달하여 금리인상 지연 요인
 - * 근원 인플레이션 : 에너지, 식품가격을 제외한 인플레이션
- 소비자물가지수(CPI), 집세 및 공공요금 상승에도 불구하고 저유가 및 수입재 가격 하락에 따라 상승세 둔화
 - * FOMC, 에너지 가격 하락으로 가계소비증가와 인플레이션 단기적 하락전망(1월), 수입재 가격 하락이 인플레이션 상승을 억제하는 중이라고 발표(3월)

<'14-'15.1월 미국 소비자물가지수(CPI) 상승률>

(단위: %, 전월대비)

구분	2014												2015	
	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1월	2월
CPI 상승률	0.2	0.1	0.2	0.2	0.3	0.2	0.1	-0.1	0.1	0.1	-0.3	-0.3	-0.7	0.2
근원 CPI 상승률	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1

자료원: 미국 노동부 노동통계국(Bureau of Labor Statistics)

□ (통화정책 정상화) 정책 유연성 회복과 자산버블 해소 필요

- 통화정책 정상화 요구
 - 금융위기 이후 제로금리, 양적완화 등 비상식적 통화정책* 지속
 - * 중앙은행이 유동성을 무제한 공급함으로써 민간의 인플레이션 기대를 높이는 정책
 - 경기 회복에 대응하여 금리를 수정함으로써 통화정책 유연성 회복
- 금리인상을 통한 자산버블 해소
 - 6년 동안 양적완화 정책으로 형성된 주식시장 거품* 해소 필요
 - * '94, '99, '04년 금리인상 당시 S&P500은 12개월 동안 각각 11%, 21%, 18%의 수익률 기록, 최근 S&P500은 '13년 32.3%, '14년 14% 상승하여 자산버블 형성

2. 금리인상 전망

《 인상시기, 목표금리 예상 》

- ◇ 인상시기 : 9월 FOMC 회의 이후로 예상
- ◇ 목표금리 : 0.5~0.75% 사이 전망

가. FOMC 회의결과

□ (인상시기) '인내심' 삭제, 엘런 의장은 6월 인상에 대해 확답을 피함

- 연준은 '14년 12월 FOMC 회의에서 향후 추가적으로 2차례 회의*를 개최할 때까지 기준금리 인상 가능성이 낮다고 시사
 - '15년 전반기 내 금리인상 가능성 희박
 - * FOMC 일정 : 1, 3, 4, 6, 7, 9, 10, 12월이며, 주요정책은 3, 6, 9, 12월에 결정
- 3월 FOMC 회의에서 '인내심' 문구 삭제했으나, 6월에 금리를 인상하겠다는 뜻은 아니라고 강조
 - 고용과 인플레이션이라는 두 가지 정책목표* 제안
 - * 연준, 인상시기는 고용과 인플레이션이라는 두 가지 정책목표 달성에 따라 결정
 - 12월 회의에 비해 경제전망치 하향조정*, 조기 금리인상 우려 진화
 - * 경제성장률 2.6~3.0% → 2.3~2.7%, PCE 물가상승률 1.0~1.6% → 0.6~0.8%
- 엘런 의장, 물가하락으로 금리인상 늦어질 수 있다고 시사
 - "일시적 물가하락이 우려되지만 금리인상은 중장기예측 기반으로 결정할 것"(1월 FOMC 기자회견)
 - "인플레이션이 2%에 근접한다는 합리적 확신(reasonably confident)이 있을 때 금리인상"(3월 FOMC 기자회견)
 - 1월 단기 물가지표와 상관없이 금리인상을 결정하겠다는 입장에서, 3월 물가하락으로 금리인상이 늦어질 가능성 시사하며 미묘한 입장 변화
- '15년 FOMC 표결권 변동*으로 조기 금리인상 가능성 낮아짐
 - '15년 표결권 상실 : 리처드 피셔, 찰스 플로서(조기 금리인상 주장)
 - '15년 표결권자 복귀 : 존 윌리엄스(하반기 금리인상 주장)
 - * FOMC 표결권은 총 12명에게 부여되며, 연준 이사회 위원 7명과 뉴욕 연준 총재는 고정, 나머지 4석은 뉴욕 외에 11개 지역 연준 총재들이 순환

□ (목표금리) FOMC, '15년 목표금리는 0.5%~0.75%

- 엘런 의장은 “과거 매 회의마다 0.25%p씩 인상했던 방식*을 반복하지 않을 것(12월 FOMC 회의 기자회견)”이라 언급
 - * 연준, '04년 6월부터 '06년 6월까지 매 FOMC회의(총 17차례)마다 0.25%포인트씩 인상
- FOMC 위원 17명 중 7명, '15년 적정 목표금리를 0.5~0.75%로 판단

<FOMC위원의 '15년 적정 금리 설문 결과>

범위	동결	0.25 - 0.5%	0.5 - 0.75%	0.75 - 1.0%	1.0 - 1.25%	1.25 - 1.5%	1.5 - 1.75%	1.75 - 2.0%
위원 수	2	1	7	3	1	2	1	0

자료원: 연방준비제도('15.3월)

나. 민간부문 전망

□ 인상시기, 9월 FOMC 회의 이후로 예상

- 1월 국채 전문 딜러(Primary Dealer) 설문조사* 결과 26%가 6월, 21%가 9월 FOMC 회의에서 금리인상 결정될 것으로 예상
 - * Primary Dealer Survey : FOMC회의 전, 뉴욕 연방준비은행이 국채전문딜러 16개 기관을 대상으로 경제상황 및 통화정책 방향에 대해 설문을 실시

<시기별 최초인상 시기별 가능성 설문결과(평균)>

범위	'15 3.17-18	'15 4.28-29	'15 6.16-17	'15 7.28-29	'15 9.16-17	'16 10.27-28	'16 12.15-16	'16 1월 이후
가능성	1%	6%	26%	10%	21%	7%	14%	15%

자료원: 뉴욕 연방준비은행('15.1월)

- 그러나 3월 국채 전문 딜러 설문조사 결과, 금리인상 시기를 '15년 9월 이후로 예상하는 기관이 16개 중 12개*
 - * '15년 3월 로이터통신, 국채전문딜러 설문조사 결과
- 3월 고용지표 둔화로 금리인상 시기를 9월 이후, 혹은 내년으로 예상하는 전문기관 증가
 - * JP모건, 금리인상 시기 6월에서 9월로 늦춰(블룸버그, '15.4.8)

《 저유가 영향에 대한 엇갈린 전문가 입장 》

◇ 전문가들, 저유가와 금리인상 시기에 대한 의견 엇갈려

○ 벤 버냉키(Ben Bernanke), 前 연준의장

“내년 헤드라인 인플레이션(CPI) 하락에 큰 신경 쓰지 않을 것”

- 연준이 근원 인플레이션과 실질적 성장에 중점을 둘 것이라고 예상, 저유가에 따른 물가하락이 금리인상에 큰 영향을 주지 않을 것으로 전망

○ 스캇 매터(Scott Mather), PIMCO(세계 최대 뮤추얼펀드 운영) CIO

“에너지 가격 이외에 경제 전반의 전망이 변한 것이 없다. 만약 연준이 전망보다 인상 시기를 늦춘다면 그것(에너지 가격)이 이유일 것”

- 경제전망에 큰 변동이 있지 않는 한 여름 중에 인상할 것이나 저유가에 따른 물가하락으로 인해 인상시기가 늦어질 수 있다고 평가

II 금리인상에 따른 파급효과 진단

1. 미국 경제

가. 소비지출에 미치는 영향

□ 금리인상에 따른 소비둔화 효과는 제한적, 추가하락으로 단기적 소비 위축 가능성

- 금리변동이 소비에 미치는 영향력 감소
 - 존 실비아(John Silvia) Wells Fargo Securities 수석경제연구원은 금융완화로 공급된 유동성이 충분히 소비되지 않았고 전체적인 민간소비도 완전히 활성화된 상황은 아니어서, 금리인상이 급격한 소비 둔화로 이어지지는 않을 것*으로 전망
 - * '09년 이후 신용카드 이자율 1% 상승에 따른 개인소비지출 하락은 0.44%로, 과거 '94~'04년(-1.29%) 대비 영향력 대폭 감소
- 고용시장 활성화로 소비지출 회복세 지속
 - 미국기업경제학회(National Association for Business Economics; NABE) 경제학자 48명으로 구성된 예측패널(forecasting panel)은 꾸준한 신규 일자리 창출로 소비지출이 늘어나 '15년 미국 경제가 3%에 달하는 성장률을 기록할 것으로 예상
- 연준의 '15년 목표금리는 0.5~0.75% 내외로 전망되며, 저축률 증가에 따른 소비 감소효과는 제한적
- 단, 금리인상에 따른 단기적 소비위축 가능성 존재
 - 골드만삭스(Goldman Sachs)에 따르면, '94, '99, '04년 금리 인상 이전 12개월 동안 S&P500지수가 각각 11%, 21%, 18% 상승한 반면, 인상 후 3개월 동안 하락
 - 기준금리 인상 이후 일시적 추가하락이 불가피하며 이는 역자산효과*에 의한 소비위축 야기
 - * 자산가치가 상승하는 경우 소비가 증가는 자산효과와 반대로, 금리인상에 따라 주가가 하락하는 경우 자산가치 감소로 소비가 위축되는 현상

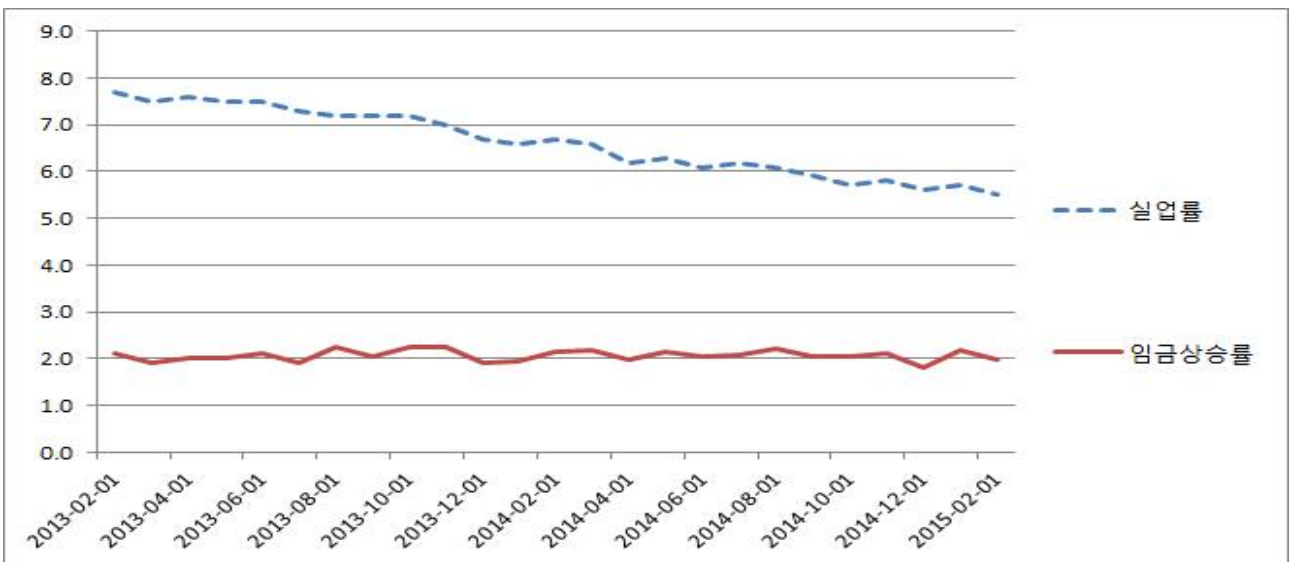
나. 고용시장에 미치는 영향

□ 실업률은 자연실업률 수준으로 하락, 임금상승률은 정체

- 연준, '15년 실업률 5.0~5.2%, '16년, '17년에는 추가 하락 예상
 - 3월 FOMC회의에 따르면, '15년 예상 실업률은 5.0~5.2%로, 자연실업률인 5.0~5.2%와 동일한 수준까지 하락할 것으로 전망
 - 이후 '16년, '17년 각각 4.9~5.1%, 4.8~5.1%로 하락할 것으로 기대
- 실업률 하락의 배경에는 신규 일자리 창출 외에도 낮은 임금상승률, 인구구성 등이 원인으로 분석
 - 기준금리 인하 이후 실업률은 지속적으로 하락했지만 노동생산성 정체로 임금상승률은 저조함('15.4.9. 클리블랜드 연방준비은행)
 - 세인트루이스 연방준비은행에 따르면, '15년 2월 미국 실업률은 5.5%로 2008년 금융위기 이전 수준을 회복했으나, 임금상승률은 2%(전년대비)에 머무름
 - 금융위기 이후, 졸업 후 바로 취업을 계획하는 젊은 층은 줄어든 반면, 인구의 많은 비중을 차지하는 베이비부머가 은퇴적령기에 들어서면서 고용시장 참여율 감소에 따른 실업률 하락이라는 주장도 존재

<미국 실업률과 임금상승률 추이>

(단위: %)



자료원: 세인트루이스 연방준비은행

다. 주택시장에 미치는 영향

□ 모기지 금리 상승으로 주택시장 일시적 침체 불가피

- '15년 모기지 금리(mortgage rate) 4.6%~5.0%로 상승 전망
 - 프랭크 노세프트(Frank Nothaft) Freddie Mac 수석 연구원은 '15년 모기지 금리가 4.6%까지 상승하고 '16년에는 5.5%까지 인상될 것으로 예측
 - 부동산 분석 사이트인 Realtor.com은 연준의 기준금리 인상에 따라 모기지 금리는 5.0%까지 상승할 것으로 예상

<미국 모기지 금리(30년 만기) 전망>

연도	2011	2012	2013	2014	2015	2016
모기지금리	4.5%	3.7%	4.0%	4.2%	4.6%	5.5%

자료원: Freddie Mac

- 모기지 금리 상승으로 건설시장 회복 지연, 시장 상황은 긍정적
 - Wells Fargo Securities에 따르면 신규 건설시장은 주택용자 금리에 민감하게 반응하므로 기준금리인상에 따른 주택용자 이자상승이 미국 건설시장에 부정적 영향 미칠 것으로 예상
 - 일부 전문가들은 경제성장에 따른 투자심리 개선, 저유가 등 긍정적 요인이 작용해 주택 및 건설시장이 평균수준을 유지할 것이라 전망
- 주택 가격 및 매매 둔화
 - '14년 4분기 전년대비 주택가격 상승률은 4.5%로, 전년 동기(13.3%)대비 하락
 - '13년까지 지속된 회복세가 '14년에 접어들어 투자자들의 출구전략으로 인해 하락세로 전환, '15년까지 이어질 전망
 - * Zillow는 '15년 주택가격 상승률을 2.5%, Realtor.com은 4.0~5.0% 수준으로 전망
 - 결국, 고용시장 회복 등으로 신규주택구매자가 얼마나 증가하는지가 주요 관건

<S&P / Case-Shiller 20개 도시 주택가격지수 12개월 상승률>

구분	'13 1분기	'13 2분기	'13 3분기	'13 4분기	'14 1분기	'14 2분기	'14 3분기	'14 4분기
주택가격 상승률	10.7%	11.9%	13.3%	13.4%	12.4%	8.1%	4.9%	4.5%

자료원: 세인트루이스 연방준비은행

2. 환율 및 글로벌 경제

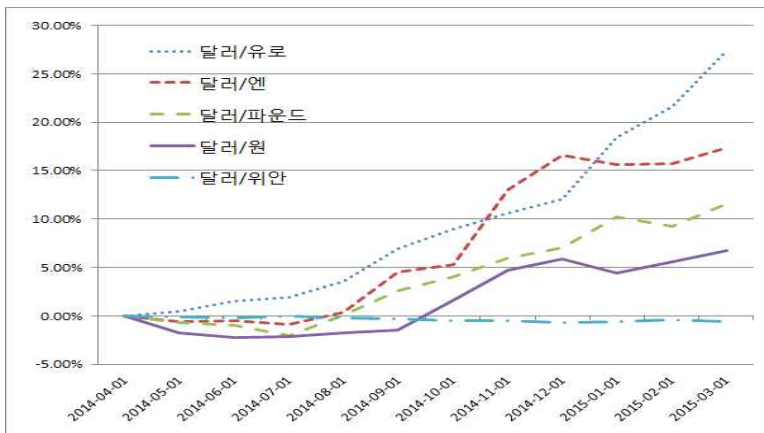
□ (환율) 기준금리 인상으로 달러강세 현상 지속 전망

- 미국, 기타 주요국보다 먼저 통화정책을 정상화함으로써 달러수요 증가
 - EU, 일본 등 기타 주요국 대비 견고한 경제성장, 셰일 생산에 따른 에너지 분야 무역적자 개선 등으로 달러가치 상승 중*

* '15년 4월까지 1년간 유로, 엔, 파운드 대비 각각 27.39%, 17.38%, 11.59% 상승

- '15년에도 유럽 및 일본의 금융완화 정책 유지 또는 확대가 예상되는 가운데, 미국의 금리 인상으로 달러 수요가 추가적으로 증가할 전망

<('14.4~'15.4월) 주요통화 대비 달러가치 상승률>



비교 통화	달러가치 상승률 ('14.4월~'15.4월)
원(한국)	6.77%
유로(유럽)	27.39%
엔(일본)	17.38%
파운드(영국)	11.59%
위안(중국)	-0.58%

자료원: OANDA 환율통계

- 지정학적 리스크 및 원자재 가격 하락으로 안전자산 수요 증가
 - '15년까지 우크라이나, 이슬람국가(IS) 사태 등 지정학적 리스크가 계속 되면서 안전자산인 달러수요 증가
 - 원유를 비롯한 원자재 가격하락이 전망됨에 따라 관련 자원 수출국의 통화가치 하락, 기축통화 보유국인 미국으로 투자자금 이동
- 미국 경제에 기회와 위기 요인으로 동시 작용
 - 달러 강세로 미국 소비자의 수입 소비재에 대한 구매력 상승과 저유가로 인한 실질소득 증가로 제품 및 서비스 지출 증가 예상
 - 반면, 달러 강세에 따른 미국 수출기업 경쟁력 및 경상수지 악화, 저유가로 인한 미국 셰일 개발 사업 채산성 악화 우려도 공존

□ (글로벌 경제) 금리인상으로 인한 자금유출 및 원자재 수출국 리스크

- (신흥시장) 달러강세에 따른 자금유출과 원자재 가격 하락 리스크 존재
 - 중국의 Zhu Guangyao 경제부차관은 G20회담에서 미국의 금리인상으로 인한 자금유출 경계
 - 원유 및 원자재가 달러로 거래되는 만큼 미국 금리인상에 따른 달러 강세로 원자재 가격 하락 예상
 - 씨티그룹(Citi Group)의 기예르모 몬디노(Guillermo Mondino) 애널리스트는 달러화 강세로 인한 원자재가격 추가 하락 가능성을 언급하며 브라질, 남아공의 교역조건 악화 전망
 - 5대 취약국(Fragile 5)* 중 제조업을 기반으로 수출을 하는 인도와 터키는 경상수지를 대폭 개선한 반면, 원자재 수출이 주인 브라질, 남아공은 경상수지 악화
 - * 경상수지 적자와 정치적 리스크가 겹치는 일명 '5대 취약국(Fragile 5)': 인도, 터키, 브라질, 남아공, 인도네시아
 - 유가가 장기적으로는 회복*될 것으로 보이나, 단기적으로 원자재 가격 하락이 예상되므로 러시아 및 CIS지역 주력수출산업에 타격이 불가피
 - * 세계은행은 세계적인 원유 수요상승과 OPEC가입국 사이의 갈등 누적으로 카르텔 붕괴 가능성 예측('15.3.10)

- (선진시장) 일, EU와의 탈동조화(Decoupling), 호주 및 캐나다 수출 타격
 - EU와 일본의 저금리 정책이 지속되어 미국의 금리인상 이후 탈동조화 심화, 달러화 강세 및 유로화, 엔화 가치 하락 전망
 - 달러 강세에도 불구하고, EU와 일본의 경상수지 개선은 기대 이하
 - EU와 일본이 통화정책 완화기조 유지할 경우 달러화 강세를 부추겨 미국으로의 자금 유입을 심화시킬 수 있음
 - * 반면, 미국 이외 선진국의 완화기조가 금리인상에 따른 글로벌 유동성 위축 현상을 완화시킬 가능성도 있음
 - 캐나다, 호주 등 원자재 수출국은 금리인상과 달러화 강세에 따른 원자재 가격 하락으로 타격 예상

III

국내 파급효과와 산업별 수출 전망

1. 국내 파급효과

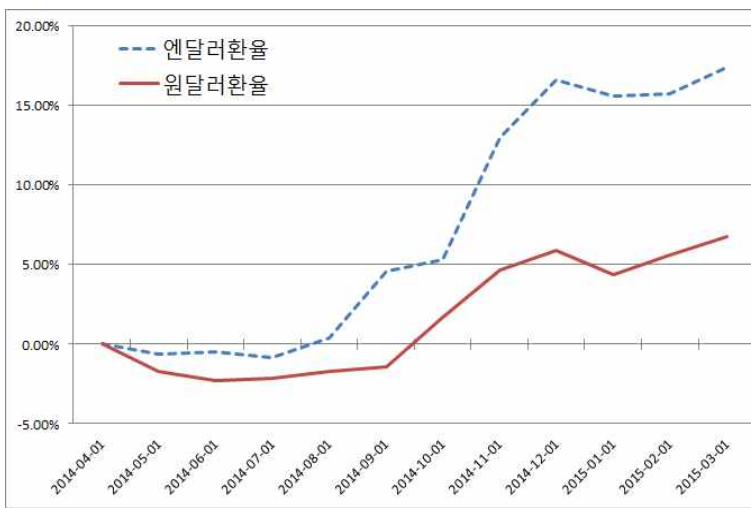
□ (금융시장) 글로벌 불안정성 확대에도 국내 금융시장 영향은 제한적

- 미국 금리상승은 신흥국의 자본 유출 등 글로벌 금융시장 불안 초래
 - 원자재 수출의존도가 높은 국가를 중심으로 자본유출 발생, 그에 따른 신흥국 금융시장 불안정성, 변동성 증가 가능성*
 - * 미국 금리 인상에 따른 신흥국 충격 가능성에 대해 우려 (라가르드 IMF 총재)
 - 그러나 '13.5월 양적완화 축소 발표 이후 신흥국의 통화가치가 하락하는 등 금융시장 불안(버냉키 쇼크)을 이미 경험하여 금리인상으로 인한 신흥국 충격이 예상만큼 심각하지 않을 것이라는 전망도 있음
- 국내 금융시장 영향은 제한적
 - 미국 금리인상에 따른 달러자금 유출로 인해 국내 금융시장 불안정성 증가 가능성 있음
 - 그러나 우리나라의 경우 단기적인 금융시장 불안을 감내할 수 있는 수준의 외환보유고(3,627억 달러)와 경상수지 흑자(GDP의 6%)기조로 인해 큰 영향은 받지 않을 것으로 보임*
 - * 미국 기준금리가 인상되어도 그 속도가 완만할 것으로 보이고, 우리시장에 미치는 영향 역시 감소함(이주열 한국은행 총재, '15.3.20)
- 미국 금리인상과 한국은행 금리인하 - 엇갈린 정책행보와 대안
 - 한국은행은 '15.3.12일 기준금리를 사상 최저(1.75%)수준으로 인하
 - 일부에서는 최근의 금리인하가 미국의 통화정책 방향과 어긋남으로써 장래에 부담이 될 것이라는 우려를 나타냄
 - 다만 3월 FOMC 회의 결과, 금리인상의 시기와 폭이 예상보다 온건한 수준으로 나타나, 통화정책 운신의 폭이 다소 넓어졌다는 평가
 - 하반기 금리인상 대비하여 해외 금융시장 모니터링 강화, 외환시장 참여자 다양화 등 선제적 대응 필요

□ (수출전반) 가격경쟁 우려되나, 수요증가 및 국내 금리인하로 긍정적 전망

- 일본과 경합품목의 경우 엔저로 인한 가격경쟁력 저하 우려
 - 1년간 원·달러 환율이 6.77% 상승한 반면, 엔·달러 환율은 17.38% 상승
 - 1년간 원·100엔 환율이 9.05% 하락, 엔화 약세 뚜렷함
 - 엔저로 미국시장에서 일본과 경합중인 국산 제품의 가격경쟁력 약화
 - 단, '14년 엔저현상 심화에도 우리기업의 대미 수출 크게 증가
- * '14년 한국의 대미 수출액 696억 달러 기록, '13년 대비 11.6% 증가

<엔·달러, 원·달러, 원·엔 환율 상승률 비교 ('14.4월 기준)>



구분	'14.4월	'15.4월
엔달러 환율	102.49	120.31
증감(%)	-	17.38%
원달러 환율	1,041.76	1,112.25
증감(%)	-	6.77%
원·100엔 환율	1016.15	924.18
증감(%)		-9.05%

자료원 : OANDA 환율통계

- 미 경제의 70%를 차지하는 소비가 경기 회복 견인, 수입수요 증대로 대미 수출에 긍정적 요인으로 작용
 - 소비심리 회복, 유가하락, 실업률 하락 등으로 구매력 증가
 - * (美소비자신뢰지수)('14.6월) 86.4→(9월) 89→(12월) 93.1→('15.3월)101.3
 - 한국은행이 '15.3.12 기준금리를 1.75%로 인하하면서 엔저 효과 일정 부분 상쇄
 - 2월 대미수출 7.4%증가, 타 권역대비 선전하며 수출 견인
 - * 대미 수출증가율(%) : ('14.2Q)13.0→(3Q)15.0→(4Q)21.9→('15.1월)14.8→(2월)7.4

<2015년 2월 권역별 수출 증감률 (전년동월 대비)>

권역	미국	중국	EU	일본	아세안	중동	중남미	CIS
증감률	7.4%	-7.7%	-30.7%	-23.4%	-26.0	-6.7%	2.3%	-54.8%

자료원 : 관세청

2. 산업별 수출 전망

□ (가전) 미 가전시장 호황으로 수출증가 기대, 금리 영향은 제한적

- 미국 가전시장 호황으로 수출증가 기대
 - 경기회복과 신기술·신상품 출시, 소비심리 개선으로 미 가전시장 기록적인 호황 예상
 - * 미 소비자가전협회(Consumer Electronics Association: CEA)는 '15년 가전제품 판매이익이 전년 대비 3% 증가한 2,232억 달러를 기록하며, 역대 최고액 갱신할 것으로 전망
 - 4K UHD TV, 3D 프린터, 무인시스템, 스마트시계, 스마트안경, IP 카메라, 태양광 디스플레이 등 고부가가치·신기술 제품은 전년 대비 2배 성장한 110억 달러 규모의 수익을 기록할 것으로 전망
- 일본의 엔저, 중국의 기술추격으로 경쟁 심화
 - 엔저현상 지속으로 가전시장에서 경쟁중인 일본제품과의 가격경쟁 격화 될 것으로 예상
 - 디스플레이 분야에서 중국의 기술추격*으로 인해 우리기업의 이익 감소 우려
 - * 중국 TCL, 세계 최대인 110인치 커브드 UHD TV 발표 (CES 2015)
- 금리인상 영향은 제한적이거나 달러강세에 따른 영향은 존재
 - 기준금리인상에 따른 미국 가전제품 시장 영향 미미함
 - 금리인상으로 달러화 강세가 더욱 심화되어, 국내에서 생산하여 미국으로 수출하는 기업의 경우 이윤 증가가 기대되는 반면, 미국에서 부품을 수입하여 조립한 뒤 완제품을 수출하는 경우 공급선 다변화 필요
- 현지진출 기업의 경우 환율 리스크 대응 필요
 - 금리인상으로 달러화 가치 급변시 환차손·익 발생 가능
 - 거래·유통 현지화 전략으로 사전 리스크 관리

《 금리 영향 제한적, 성장산업 수출 확대 》

◇ 태양광 디스플레이 수출업체* 관계자 인터뷰

* 미국, 중국, 대만에서 부품을 수입, 조립하여 미국에 수출하는 업체

○ 금리영향은 제한적, 신기술 관련 시장 수요 증가

- 금리의 경우, 전체적인 소비에 영향이 있겠지만 태양광 등 성장산업에 미치는 영향은 극히 제한적일 것으로 전망
- 주거래선인 미국 태양광 관련 기업은 중국기업과의 합병 및 자국 내 투자 유치를 받는 등 안정적이고 활발한 사업을 영위하고 있어, 대미 사업은 매우 긍정적인 편임.

* 2015년 하반기에는 매출액 2배 증가 예상

○ 금리인상에 따른 환율효과 기대

- 미국 금리인상에 따른 달러화 가치 상승으로 한국 내에서 생산·가공한 상품의 수출수익 증가 기대
- 반면 미국으로부터 수입하는 부품의 경우, 가격상승으로 인해 공급선을 제 3국으로 전환하는 방안을 검토 중

《 현지화로 환차손, 금리영향 최소화 》

◇ 현지진출 가전업체 관계자 인터뷰

○ 달러거래로 인해 금리인상, 환율 변동에 따른 영향 제한적

- 금리인상시 환율 효과가 가장 중요하나, 미주본부와 국내본사, 멕시코 현지공장이 달러로 거래하기 때문에 지출에 있어 환차손·익 발생하지 않음.
- 원자재 구입(패널 등) 역시 일부 중국에서 하지만 멕시코에서 아웃소싱을 하고 달러로 대금을 지급하기에 금리인상에 따른 환율 변동 위험 없음

○ 현지 유통채널 이용으로 금리인상 위험 회피

- 현지 유통채널에 납품만 하고 직접 소비자에게 파이낸싱 하지 않음.
- 금리인상에 따른 소비자 대출수요 감소 효과 최소화

□ (건설) 경기 호황 예상되나 금리인상은 프로젝트 파이낸싱에 부정적

- 미국 건설경기 호황
 - 건설업 시장조사 전문기관 Dodge Data & Analytics는 '15년 미국 건설업이 9% 성장할 것으로 전망
 - 미국 내 중국인 관광객 증가로 숙박시설 건설 활발, 최근 IT 및 금융 업계의 오피스, 미국 정부의 도로 및 교량 인프라 개선사업 수요증가
 - 에너지 절약, 친환경 자재 분야에 대한 소비자 수요 급증으로 관련 자재 수출 증가 기대
- 금리인상으로 인한 환율상승은 긍정적
 - 금리인상에 따라 달러화 강세가 예상되는 바, 환율상승으로 입찰 가격경쟁력 강화, 이익 증가 기대
- 금리인상으로 인한 주택시장 침체, 프로젝트 파이낸싱 비용 상승은 부담
 - 모기지 금리 상승으로 주택 건설시장 일시적인 침체 예상
 - 미국 현지에서는 대규모 건설 사업의 경우 대부분 프로젝트 파이낸싱 방식*을 이용하는데, 금리인상은 파이낸싱 비용을 증가시켜 프로젝트 발주에 악영향 미침
 - * 사업의 수익성을 담보로 제공하여 대출을 받아 자금을 조달하는 방식
- 에너지 산업 위축으로 인한 대규모 프로젝트 감소
 - 미국 금리인상은 달러가치 상승을 야기하고, 이는 원유 가격 하락을 유발, 에너지 산업 더욱 위축될 가능성 있음
 - 유가하락으로 셰일오일 산업 투자 위축, 그에 따른 대규모 플랜트 발주량 크게 감소

《 금리인상은 부정적, 건설수요와 환율이 변수 》

◇ 현지진출 건설업체 관계자 인터뷰

1) 건설자재 수출기업 영업담당자

- 금리인상에 따른 대출비용 증가는 부정적, 환율 상승은 긍정적
 - 서브프라임 사태 이후 초저금리 유지로 건설업체 대출 용이했음
 - 향후 금리인상에 따른 대출비용 증가로 건설업체 수익감소 등 부정적 영향
 - 금리인상으로 달러가치 상승할 경우 환율효과 기대
- 시장별 건설경기에 따라 수출 전망 엇갈림
 - 경기회복의 영향으로 오피스 건물 수요 증가는 긍정적
 - 유가하락에 따른 에너지 관련 인프라 확충 지연은 부정적

2) 국내 건설업체 미국지사 관계자

- 현지 프로젝트 파이낸싱의 경우 금리인상은 부정적
 - 현지 건설사업의 경우 프로젝트 파이낸싱을 하는 경우가 대부분
 - 금리인상으로 금융비용이 상승, 향후 대규모 프로젝트 발주 감소할 것
 - 인상시기, 인상폭이 밝혀지면 금리 영향이 보다 가시화 될 것
- 본사 발주 프로젝트로 금리인상 위협 대응
 - 국내 발주 프로젝트로 파이낸싱 비용 증가 여파 최소화
 - 텍사스 오스틴, 캘리포니아 산호세에 국내 본사 발주 프로젝트 진행중

□ (기계) 금리인상은 부정적, 현지 시장수요에 따라 전망 엇갈림

- 경기 회복에 따라 건설, 제조업 관련 일반기계 수출은 긍정적, 예상보다 제조업 구매관리자지수(PMI)가 낮은 점은 우려
 - 제조업, 건설경기 회복으로 관련 기계 수요 증가 기대
 - 2월 제조업 PMI는 52.9로 확장기조 유지되나, 당초 기대에는 못 미침
 - 금리인상으로 대규모 설비투자 위축 전망, 기계류 수출 감소 우려
- 금리인상으로 원자재 가격 하락, 관련 기계 수출 감소 예상
 - 금리인상으로 인한 달러 강세는 주로 달러로 거래되는 농산물 가격 하락을 야기함으로써 농업 위축, 관련 기계류 수요 감소 전망*
 - * 세계 최대 농기계 생산업체인 Deere & Co社는 올해 농산물 가격 하락으로 미국 농기계 시장이 침체되고 있다며 '15년 매출이 약 20% 감소할 것으로 예상
 - 원유·광물가격 하락 및 미환경보호국(EPA)의 규제 강화로 주요 에너지 산업이 침체되고 있어, 관련 기계류 수요 역시 감소할 전망

□ (반도체) IT관련 신상품 발표로 반도체 및 관련 제품 수출 증가 예상

- 대규모 생산설비 투자감소를 제외하고 금리인상에 따른 영향은 제한적
- 신상품 발표로 반도체 수요 증가
 - 자동차 인포테인먼트, 차량 인터넷 등 자동차 관련 IT 기술이 본격적으로 상용화될 것으로 보이면서 관련 반도체 수요 증가 예상
 - 애플이 스마트워치를 내놓으며 해당 제품군이 보편화될 가능성이 높아지고 사물인터넷(IoT) 기술 개발도 활성화
- 비메모리 관련 반도체, 설비 수출 증가 전망
 - 스마트워치나 IoT기술에 주로 사용되는 센서 등 비메모리 반도체, 생산 관련 설비 수출 증가 예상
 - 상대적으로 메모리분야가 강한 우리나라의 경우 비메모리 수요증가에 따른 이익 제한적

□ (자동차) 금리인상에도 불구하고 신차구입 수요 증가 예상

- 경기회복과 교체수요로 신차구입 수요 증가
 - 미 자동차딜러협회(National Automobile Dealers Association: NADA) 수석 경제연구원, 경기 회복으로 '15년 미국 내 신차 판매량 1,694만 대까지 증가할 전망
 - * 미국 자동차딜러협회 스티브 스자카리(Steve Szakaly) 수석 경제연구원
 - 노후화된 차량교체 수요 급증으로 판매량 증가 예상
 - * '14년 6월, 약 2억 5,000만대에 달하는 차량의 사용기간이 평균 11.4년을 넘어섬

- 금리인상의 영향은 있으나 대출업체 경쟁 치열하여 상쇄
 - 신차 수요 증가로 대출업체의 경쟁은 더욱 심화될 것으로 예측*
 - * 신용조합이 기존 은행보다 약 44% 낮은 이율의 신차 용자상품을 제공함에 따라 신용조합과 은행간의 이자율경쟁이 금리인상 여파를 최소화할 전망
 - 금융 및 금리 전문 조사 사이트인 GOBankingRates.com, 연준의 금리 인상이 자동차 용자시장에 미치는 영향은 제한적이라고 평가
 - 미국 자동차 딜러 협회 역시, 금리 인상의 여파가 작을 것으로 예상하며, 소비자들이 한동안 낮은 이율의 용자를 활용할 수 있을 것으로 전망

- 현지 생산 비중 늘려 현지 시장상황 변화에 대응해야
 - 한-미 FTA협정에 따라 2016년 자동차 관세 철폐 예정이지만, 미국 현지 생산 비중은 계속 늘어날 전망
 - 급변하는 시장상황에 즉각적으로 대응하기 위해 자동차업체들의 현지화 전략(Closer/Faster to Market)이 가속화

- 구글, 테슬라, 델파이 등 혁신업체와의 경쟁 대비
 - 무인자동차*, 전기자동차 등 신상품 관련 수요 급증할 것으로 예상
 - * 델파이 시스템이 장착된 아우디 Q5, 9일간 미 15개 도시 5470km 주행 성공(15.4.2)
 - 후발주자인 국내업체의 기술추격 필요, 현지동향 모니터링 강화해야
 - 차량에 사용될 스마트 기술 보유 IT업체와 기술협력 필요

《 자동차 수출 전망 낙관적이지만은 않아 》

◇ 현지진출 자동차업체 관계자 인터뷰

- 금리인상에 따른 할부 프로그램 축소로 판매 저하 우려
 - 서브프라임 사태 이후 초저금리 추세가 지속되면서 무이자 할부 프로그램 증가로 신차구입 수요 확대
 - 48/60개월 무이자 할부 대상 확대 및 72개월 무이자 할부 프로그램까지 등장
 - 그러나, 금리가 인상됨에 따라 이러한 무이자 할부 프로그램이 축소 될 수 밖에 없고 이에 익숙해진 고객입장에서는 신차 구입을 꺼릴 수 있음
 - 금리인상폭에 따라 차이가 발생할 수 있으나 신차수출에 부정적 영향
- 실업률 낮아졌지만 상품시장에 미치는 효과는 크지 않아
 - 미국 실업률은 낮아졌으나 임금 인상 수준이 높지 않기 때문에 고객들의 구매력에 미치는 영향은 생각보다 작아

□ (철강) 세일가스 투자감소로 관련 제품 수출 감소

- 금리인상으로 세일가스 기업채권 부실화, 유가하락 → 투자위축 전망
 - 일부 세일가스 기업이 금리인상에 따른 금융비용 상승 및 채권 부실화 우려로 파산보호를 신청하는 등 투자가 위축되어 타격을 입을 전망*
 - * 월스트리트저널, 세일가스 업체의 고위험채권이 금리상승으로 부실화 우려('15.1.9)
 - 기술향상으로 세일가스 생산량은 증가추세에 있으나 투자는 유가하락의 영향으로 급감*
 - * 파이낸셜타임즈, 세일가스 생산량은 증가세, 관련 투자는 감소(20~70%) ('15.3.16)
- 송유관 등 에너지 관련 철강 자본재 수출에 타격 전망
 - 무디스 투자자 서비스(Moody's Investors Service), 저유가 및 금리인상을 근거로 '15년 미국 석유 가스산업 전망을 '긍정'에서 '부정'으로 선회
 - 세계철강협회, NAFTA(미국, 캐나다, 멕시코) 지역 철강수요가 '14년 6.4% 증가한 반면, '15년에는 2.2% 상승에 그칠 것으로 예측

《 금리인상 악재, 시장상황 악화 이종고 》

◇ 현지진출 철강업체 관계자 인터뷰

1) 금속 수출기업 미국법인 지사장

- 시장 상황 악화로 수출 감소 전망
 - 금리인상, 유가하락에 따른 에너지 산업 투자감소로 수출 타격 예상
 - 금리인상에 따른 달러강세는 수출에 긍정적이나, 엔저효과로 상쇄 우려

2) 철강기업 미국 영업부 부장

- 금리인상 영향은 제한적, 시장상황에 좌우 될 것
 - 금리인상 시기, 규모가 본사에서 우려할 정도는 아님
 - 단, 철강산업은 금리·환율보다 에너지 산업 동향에 의존
 - 에너지 산업 투자 침체로 송유관 등 관련제품 수출감소 우려

□ (IT·통신) 금리영향 제한적, 시장수요 증가는 긍정적이나 가격경쟁 우려

- 신제품 발표와 경기회복으로 시장수요 증가
 - CEA에 따르면 금리인상의 효과는 미미할 것으로 예상되며, 경기회복, 신기술에 대한 소비자 관심 증가, 스마트폰 제조사의 가격경쟁 심화가 통신기기산업에 큰 영향을 미칠 것으로 분석
 - '15년 미국 스마트폰시장의 연간 판매량은 '14년 대비 6% 성장한 1억 6,930만대, 이익은 5% 증가한 513억 달러를 기록할 것으로 추산
- 스마트폰 시장, 경쟁 심화로 이익감소 예상
 - 달러강세로 인한 환율효과, 미국 시장수요 증가는 호재
 - 미국, 일본제품과의 가격경쟁, 중국의 기술추격으로 단가 하락 우려

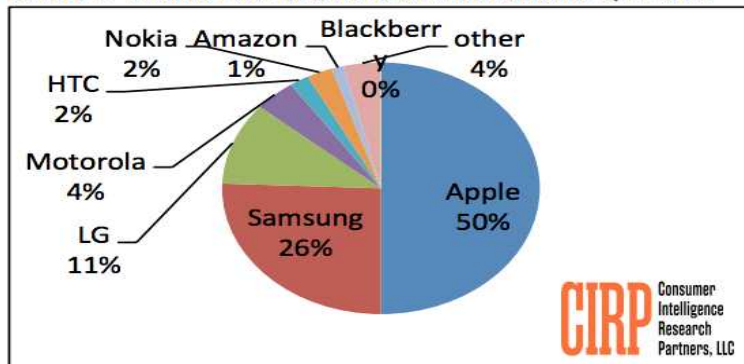
《 애플의 독주는 계속될 것인가 》

◇ 2015년 미국 스마트폰 시장

- 애플, 2014년 4사분기 미국 스마트폰 시장 점유율 절반 차지
 - 애플의 점유율은 작년 동기대비 2%p 증가, 50%로 상승
 - 작년 동기대비 삼성은 5%p 하락, LG는 3%p 상승
- 국내업체, 신상품 발표로 반격 노려
 - 삼성, 3월 1일 갤럭시S6 공개, LG G4 4월말 공개 예정
 - 애플, 소니 등 고급형 스마트폰 제조사 경쟁 더욱 가속화될 듯

<2014년 4사분기 미국 스마트폰 시장 점유율>

Chart 1: Phone Brand Share of Activations Q4-2014



자료원 : CIRP(Consumer Intelligence Research Partners)

□ 수출 기상도

산업	기상 전망	날씨
가전	일본, 중국과의 경쟁 예상되나, 금리인상 영향 제한적, 미국 가전제품시장 수익 역대 최고 전망, 신제품 중심으로 수출증가 기대	
건설	금리인상으로 프로젝트 파이낸싱 비용 상승 부담, 오피스, 숙박, 인프라 건설 수요 증가는 긍정적	
기계	제조업·건설 관련 기계 수출 증가 예상되나, 금리인상으로 인한 설비 투자 감소, 농업·에너지 산업 위축으로 관련 수출 감소 예상	
반도체	금리인상 영향 제한적, IT시장 신수요 증가로 반도체 수출 증가 예상, 국내 비메모리 분야 상대적으로 취약해 예상보다 효과 낮을 수 있음	
자동차	금리인상으로 신차구입 대출감소 영향 있으나 대부업체 경쟁 치열하여 금리효과 상쇄, 노후차량 교체, 신차수요 증가는 호재	
철강	건설경기 회복, 고환율은 긍정적이거나, 금리인상, 저유가로 인한 에너지 산업 투자감소 영향으로 수출 타격 전망	
IT·통신	금리인상 영향 제한적, 소비심리 개선으로 신제품 관련 수요 증가는 긍정적이거나, 스마트폰 가격경쟁으로 이익감소 예상	
수출전반	미국 고용·소비시장 회복세 지속, 연준 금리인상으로 인한 달러화 강세와 한국은행 금리인하에 따른 환율효과로 수출증가 기대	

작성자

- | | |
|----------|--------|
| ◆ 선진시장팀 | 권오승 과장 |
| ◆ 워싱턴무역관 | 김병우 대리 |
| ◆ 선진시장팀 | 류태현 사원 |

Global Market Report 15-017

미국 금리인상 전망과 수출 기상도

발행인 | 김재홍
발행처 | KOTRA
발행일 | 2015년 4월 13일
주소 | 서울시 서초구 현릉로 13
(우 137-749)
전화 | 02) 1600-7119(대표)
홈페이지 | www.kotra.or.kr

Copyright © 2015 by KOTRA. All rights reserved.
이 책의 저작권은 KOTRA에 있습니다.
저작권법에 의해 한국 내에서 보호를 받는 저작물이므로
무단전재와 무단복제를 금합니다.



Global Market Report