

KDB리포트

KDB Report

이슈브리프

최근 한미 국채금리차 확대 동향 및 시사점

북한포커스

북한 노동당 제8기 제11차 전원회의 주요내용

금융시장

금리 · 환율 · 주가

KDB리포트 Contents

이슈브리프

최근 한미 국채금리차 확대 동향 및 시사점	1
-------------------------------	---

북한포커스

북한 노동당 제8기 제11차 전원회의 주요내용	3
---------------------------------	---

금융시장

금리 · 환율 · 주가	6
--------------------	---

최근 한미 국채금리차 확대 동향 및 시사점

KDB미래전략연구소 미래전략개발부

심한용 (hyshim@kdb.co.kr)

이지은 (oopr6623@naver.com)

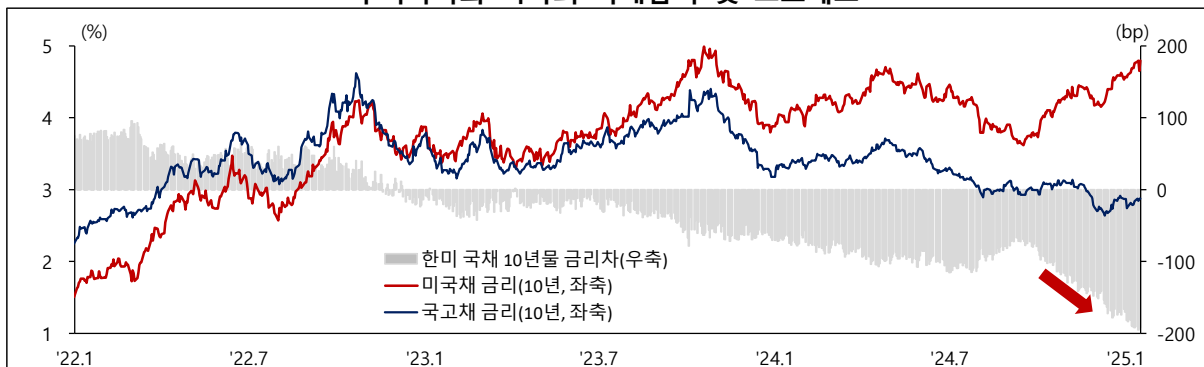
- ◆ 최근 견고한 미국 경제와 우리나라의 경기둔화 가능성 등에 따라 양국 국채금리가 차별화 양상을 보이며 한·미 국채금리차(10년물)가 확대되는 모습
- ◆ 단기간 내 한·미 국채금리차 축소는 제한될 전망으로, 큰 국채금리차가 최근 상승한 원/달러 환율 하락의 제약 요인으로 작용할 우려

□ 최근 한국과 미국 10년물 국채금리차가 대폭 확대되며 12년來 최대 수준을 기록

- 국고채(10년) 금리가 최근 2.8% 수준까지 하락한 반면, 미국 국채(10년) 금리는 약 4.7%까지 상승
- 한·미 국채금리차*는 '25.1.14일자 194bp까지 확대되며 '12.7.10일 203bp를 기록한 후 12년 6개월만에 최대 수준

* 한·미 국채금리차(10년물, bp) : 114('24.6.28일) → 79(9.30일) → 141(11.30일) → 170(12.31일) → 194('25.1.14일)

우리나라와 미국의 국채금리 및 스프레드



자료 : Bloomberg

□ 미국과 한국 국채금리의 차별화 양상은 양국 경기 상황에 기인

- 견고한 미국 경제에 따른 연준의 금리인하 기대 후퇴와 트럼프 정부의 재정 적자 확대 및 국채 발행량 증가 가능성 등을 반영하며 미국 국채금리*는 상승
- 높은 성장률('24.3Q 3.1%)이 지속되는 가운데, 소비자물가 상승률* 반등 관측과 고용** 강세 지속에 따라 연준의 기준금리 인하 기대가 축소

* 소비자물가 상승률(% , yoy) : 2.5('24.8월) → 2.4(9월) → 2.6(10월) → 2.7(11월) → 2.9(12월)

** 비농업고용(천명, 전월차) : 142('24.8월) → 254(9월) → 12(10월) → 227(11월) → 256(12월)

- 트럼프 정부의 감세 등에 따른 재정적자 확대와 국채 발행량 증가 전망, 보편 관세 부과 등 무역정책에 의한 인플레이션 재확산 우려도 미국 국채금리 상승 요인

- 우리나라 국고채 금리*는 물가상승률 안정과 경기둔화 우려, 한국은행의 기준금리 인하 지속 가능성을 반영하며 하락

* 국고채 10년물 금리(%) : 3.26('24.6.28일) → 2.99(9.30일) → 2.87(12.31일) → 2.79('25.1.8일)

- 1%대의 낮은 물가상승률*이 지속되는 가운데, 수출 증가율 하락과 내수 회복 지연 등에 따른 경기둔화** 가능성이 대두되는 상황이 국고채 금리 하락에 영향

* 소비자물가 상승률(% , yoy) : 1.6('24.9월) → 1.3(10월) → 1.5(11월) → 1.9(12월)

** '24년/25년 한은 경제성장률 전망치(%) : 2.4/2.1('24.8월) → 2.2/1.9(11월)

- 물가와 경제성장을 고려하여 유연한 금리인하 기조를 이어가겠다는 한은의 입장도 국고채 금리의 하락 요인으로 작용

□ 한·미 국채금리차의 단기간 내 축소는 제한될 전망이며, 국채금리차 확대가 최근 상승한 원/달러 환율의 하락을 제약하는 요인으로 작용할 우려

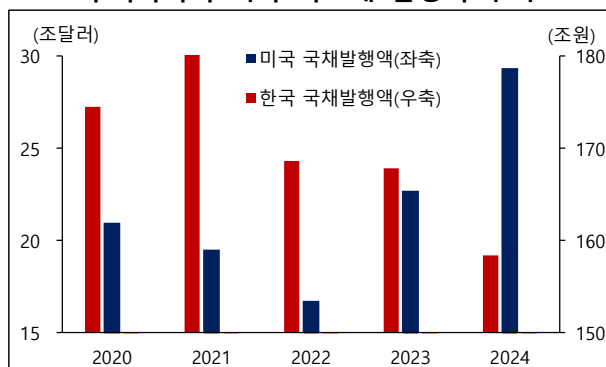
- 한국과 미국의 차별화된 경기 상황과 향후 양국의 통화정책 전망 등을 고려시 단기간 내 양국 국채금리차 축소는 제한될 전망

- '25년 전년대비 증가(+42.9조원)할 우리나라 국채 발행 계획, 트럼프 취임 후 미국 국채발행 규모 등이 양국 국채금리차에 영향을 미칠 전망

- 양국 국채금리차와 원/달러 환율의 높은 상관성*을 감안하면, 국채금리차 확대 상황이 최근 급등한 환율의 하락을 제약할 우려

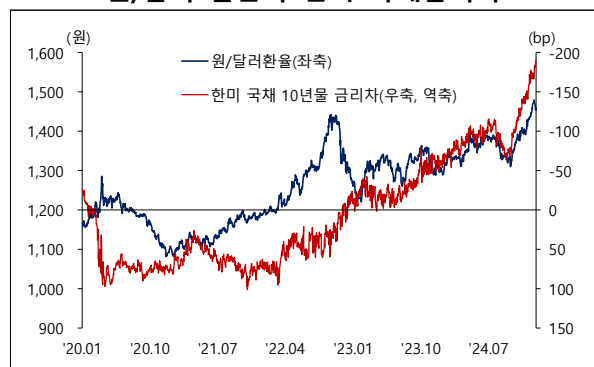
* 한·미 국채금리차(10년)와 원/달러 환율의 최근 5년간 상관계수는 -0.78, 1년간 상관계수는 -0.93

우리나라와 미국 국고채 발행액 추이



자료 : 코스콤, SIFMA

원/달러 환율과 한미 국채금리차



자료 : Bloomberg

북한 노동당 제8기 제11차 전원회의 주요내용

KDB미래전략연구소 개발금융연구센터
김 미 연 (nkkmy83@kdb.co.kr)

- ◆ 북한당국은 노동당 제8기 제11차 전원회의('24.12.23~27)에서 '24년 분야별 사업평가를 진행하고 '25년 사업추진 계획을 발표
- ◆ '25년 경제 분야는 내각을 중심으로 주민생활향상과 직접적으로 관련된 식의(食衣) 생활 관련 산업과 지방 발전 정책 추진 범위 확대를 강조하고 체제안정을 우선시
- ◆ '25년 대외 분야에서는 러시아와의 협력 확대를 최대한 활용하는 한편, 군사적 도발을 지속함으로써 트럼프 2기 행정부 출범에 따른 국면전환 가능성에 대비할 것으로 전망

□ 북한당국은 노동당 전원회의를 개최('24.12.23~27)하여 '24년 경제·산업 등 분야별 사업평가를 진행하고, '25년 사업추진 계획을 발표

- '24년은 경제발전 5개년 계획('21~'25년) 목표 달성을 위한 결정적인 해였으며, 주민생활과 직접적으로 관련된 분야에서 성과를 거두었다고 자평
 - '24년 목표로 제시한 12개 분야 중점 과제 추진 결과를 주택건설 분야를 제외하고 '23년과 비교하여 제시*
 - * 알곡(107%), 전력(101%), 석탄(110%), 질소비료(103%), 압연강재(127%), 유색금속(106%), 통나무(104%), 시멘트(101%), 천(101%), 수산물(101%), 철도화물수송량(108%), 주택건설(미언급)
 - '24년에 거둔 성과는 다수의 회의*를 거쳐 계획성 있게 추진되었다고 설명하고 진행 과정에서 발생한 결함 및 문제점을 개선했다고 강조
 - * '지방발전 20x10 정책' 및 12개 중요고지 계획 추진, 수해 복구 대책 마련 등을 위한 회의를 수시로 소집
- '25년은 당 창건 80주년 및 제9차 당대회를 준비해야 하는 중요한 해로, 경제발전 5개년 계획 목표를 완수하고 다음 단계 진입을 위한 준비가 필요하다고 언급

□ '25년 경제정책 방향은 주택 건설사업 완료, '지방발전 20x10 정책' 범위 확대, 재해방지 대책 마련 등을 중시하고 경제관리 개선 조치 도입 필요성을 강조

- '25년 내 평양 화성지구 및 함경남도 검덕지구 주택 건설 완료, 기타 지역 농촌 주택 건설 추진을 계획함으로써 지방 발전사업 가속화를 지시
 - 평양시 5만 세대 주택 건설사업, 신포시 수산양식사업소 건설 경험을 바탕으로 타 지역에 양식사업소 확대 조성 등

- 특히 지방발전정책 추진 계획을 별도 의제로 상정하고 추가로 확대 추진해야 할 목표를 제시
 - 전국 시·군에 3대 필수 대상(보건시설, 복합형문화중심(과학교육 및 생활문화시설), 양곡관리시설) 추가 건설
- 재해방지를 위한 중앙 지휘체계 및 질서 확립을 지시하고, 경제 운용에서 내각*이 주축이 되어 통제적 방식으로 경제를 관리해야 한다고 강조
 - * 신임 내각 총리로 박태성(前국가비상설우주과학기술위원장), 부총리로 김정관(前국방상)을 임명한 것으로 보아 경제와 과학기술 분야 연계, 군(軍) 기반의 '지방발전 20x10 정책' 추진 동력 강화 예상
 - 새로운 농촌 문화도시 건설에 수해 등 대규모 자연재해가 장애요인으로 작용한다는 인식을 반영
 - 장마당에서 거래되는 곡물 가격 인상과 환율의 급격한 변동 등을 방지하기 위해 계획 및 가격에 대한 통제에 집중하려는 목적
- 농업, 경공업 및 기타 분야 관련 계획은 예년 수준으로 언급한 반면 열악한 교육 환경 실태를 지적하고 중장기 개선 방안을 제시
 - 농업 생산량 증대, 기초식품 및 필수 소비재 품질 개선, 수산업 발전 등 언급
 - 10년 내 전국의 모든 학교 신축 및 개보수를 통해 도·농간 교육 수준 격차를 줄이고 장애인을 위한 교육지원체계 확립 지시

북한 당국이 발표한 '25년 경제 분야 전략 및 과제

구분		내용
현실 인식		■ 당 창건 80주년, 제9차 당대회 준비가 필요한 시점
경제 운영 정상화	정비·보강 전략	■ 경제발전 5개년 계획 완수 및 다음 단계 진입을 위한 준비
주민 생활 향상 토대 구축	정비·보강 필요산업	■ 금속, 화학, 전력, 기계, 석탄, 철도운수 등 기간산업 성장 ■ 국토관리, 환경보호, 재해 최소화
	식의(食衣) 생활개선	■ 농업 생산량 증대 ■ 경공업(기초식품 및 필수 소비품 질 개선, 어린이·학생 대상 지원) 발전 ■ 수산업 발전
	경제관리 개선	■ 중앙 통제적 경제관리 방식으로 체계 개선 ■ 계획화 및 가격사업 개선
	시, 군 지방발전	■ 화성지구 4단계 주택 건설(평양시 5만세대 주택 건설 완성) ■ 검덕지구 주택 건설 완성 ■ 3대 필수 대상(보건시설, 복합형문화중심, 양곡관리시설) 건설 ■ 수산양식사업소 추가 조성
기타		■ 학교 신축, 개보수 및 교육기자재 공급 ■ 도농 간 교육격차 완화 ■ 장애인 교육지원체계 확립

자료 : 노동신문(2024.12.29), "조선노동당 중앙위원회 제8기 제11차 전원회의 확대회의에 관한 보도" 내용 재구성

□ 대외 분야에서는 미국에 대한 '초강경 대응 전략' 추진 입장을 밝히고 남북관계 및 통일정책에 대한 메시지는 최소화

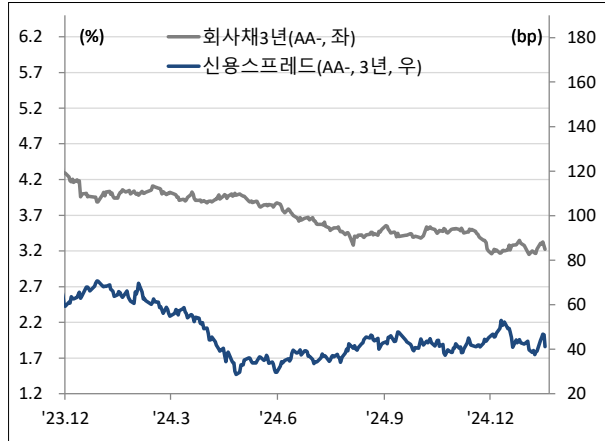
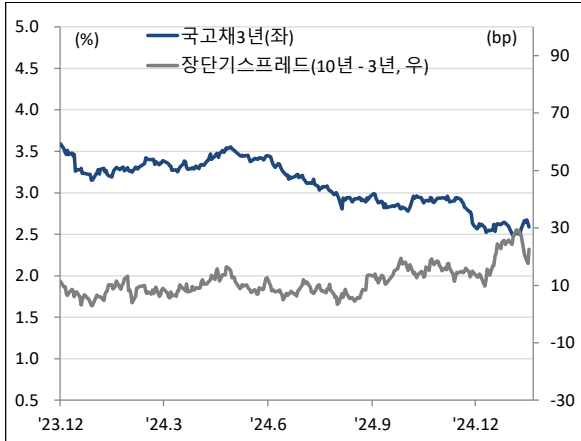
- 한국을 가장 적대적인 국가로 평가*한 '23년과 달리 '24년에는 미국을 한·미·일 안보협력의 주축으로 규정하고, 위협에 대한 강경 대응 입장을 표명
 - * 제8기 제9차 전원회의('23.12월)에서 한국을 제1의 적대국가, 교전국 관계, 적대적 두 국가로 규정
 - 다만, 트럼프 행정부 2기 출범 이후 미국과의 대화 가능성 여부 등을 고려하여 전략의 구체 내용을 제시하지 않고 추후 대응 방향을 정할 것으로 예상
- 한편, 러시아와 중국을 포함하여 북한과 우호적인 입장을 가진 국가들과의 관계 개선 입장을 표방
 - 러시아를 활용*하여 아시아, 아프리카 등 글로벌 사우스 국가들과의 관계 개선을 위해 적극적인 외교 전략을 추진할 것으로 예상
 - * 「포괄적인 전략적 동반자 관계 조약」('24.6월)에서는 '일방이 해당한 국제 및 지역 기구들에 가입하는 것을 협조하며 지지'한다고 밝히고 있어 러시아를 통한 북한의 다자외교 추진 가능성 확대

□ 대북 제재 완화 가능성이 희박한 상황에서 내부 경제 및 체제 안정을 우선으로 하고 대외적으로는 러시아와의 협력 확대를 강화해 나갈 것으로 전망

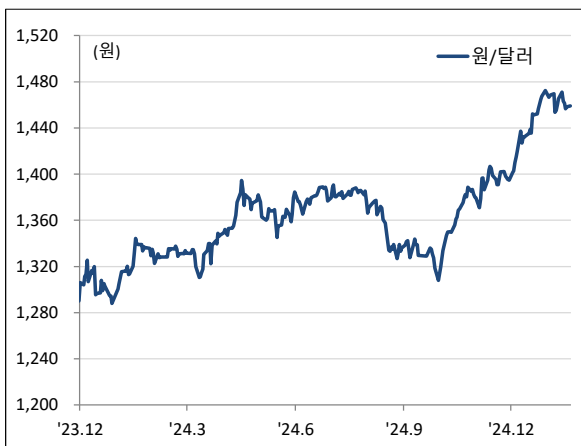
- 식의(食衣)생활 관련 산업에 집중하고 지방발전정책 추진 범위를 확대함으로써 민심 달래기에 주력하고 내부 체제안정을 도모
 - 농촌지원 지속, 지방공장 건설 외 보건시설, 과학기술 및 문화시설 조성, 취약 계층 지원 등 주민생활향상에 직접적으로 관련된 분야 성과 부각을 위해 노력
 - 러·우 전쟁, 수해복구사업, '지방발전 20x10 정책' 지원 등에 북한군을 동원함으로써 발생할 민심 이반 등 내부 반발 최소화
- 러시아로부터 군사, 에너지, 기술, 경제 등 지원 확보를 통해 경제성장 동력을 마련하는 한편 군사적 도발을 지속함으로써 국면 전환 가능성에 대비
 - 러·우 종전 또는 휴전 시 북·러 밀착 관계에 변화 발생, 트럼프 2기 행정부의 대북정책 전환 등을 고려하여 협상력 강화를 위한 긴장 고조도 예상 가능

금리 · 환율 · 주가

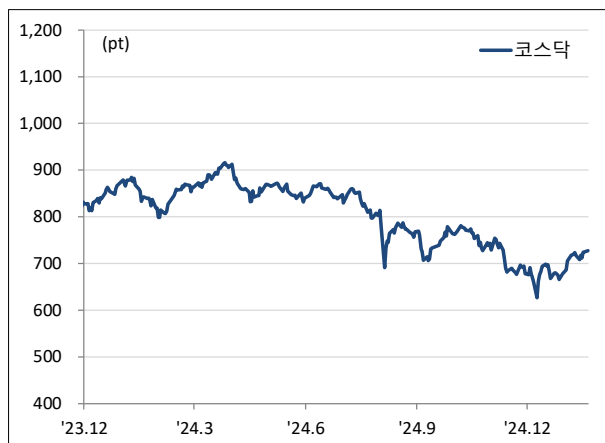
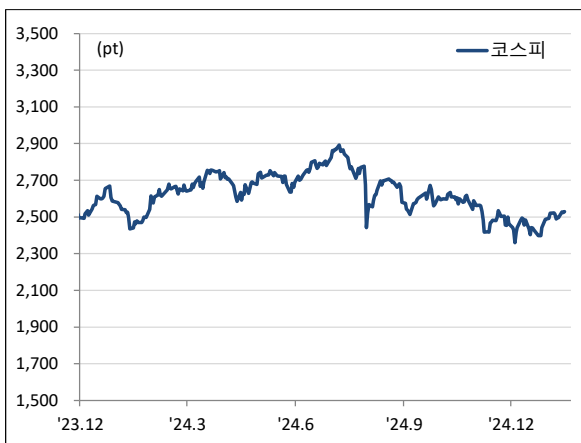
금 리 국고채3년 2.588% (6.4bp ↑), 신용스프레드 41.2bp (2.6bp ↑)



환 율 원/달러 1,459.0원 (10.7원 ↓), 엔/달러 156.22엔 (1.4엔 ↓)



주 가 코스피 2,530.29pt (1.67% ↑), 코스닥지수 727.58pt (1.34% ↑)



* ()는 전주대비 상승↑, 하락↓

KDB리포트

KDB Report

제1061호

KDB리포트는 인터넷에서 찾아보시거나 이메일로 받아보실 수 있습니다.

인터넷 rd.kdb.co.kr, kdb.co.kr
문의 787.7837

본 리포트에 게재된 내용은 집필자의 개인의견으로 당행의 공식입장이 아닙니다. 본 리포트의 저작권은 한국산업은행에 귀속되며, 원고의 무단전재, 복제, 배포 등 저작권 전반에 관한 침해 행위를 금합니다.