

# KDB리포트

KDB Report

## 이슈브리프

최근 우리나라 시장금리 하락요인 점검  
독일 정부 출범 및 주요 경제정책 방향

## 금융시장

금리 · 환율 · 주가



# KDB리포트

## Contents

### 이슈브리프

|                             |   |
|-----------------------------|---|
| 최근 우리나라 시장금리 하락요인 점검 .....  | 1 |
| 독일 정부 출범 및 주요 경제정책 방향 ..... | 3 |

### 금융시장

|                    |   |
|--------------------|---|
| 금리 · 환율 · 주가 ..... | 5 |
|--------------------|---|

## 최근 우리나라 시장금리 하락요인 점검

KDB미래전략연구소 미래전략개발부  
심한용 (hyshim@kdb.co.kr)

- ◆ 최근 우리나라 시장금리는 정치적 불안정 지속 등에 따라 박스권 내 약보합 흐름이 지속된 후 '25.4월초부터 하락하는 모습
- ◆ 우리나라 시장금리 하락의 요인은 한은 금리인하 기대, 채권 투자수요 활성화, 美 관세 불확실성과 국내 정치적 불안 완화 등이 복합적으로 작용

### □ 우리나라 시장금리는 성장 둔화 우려 등 하방 요인에도 불구하고 1분기 중 박스권 내 약보합 흐름이 지속된 이후 4월초부터 하락

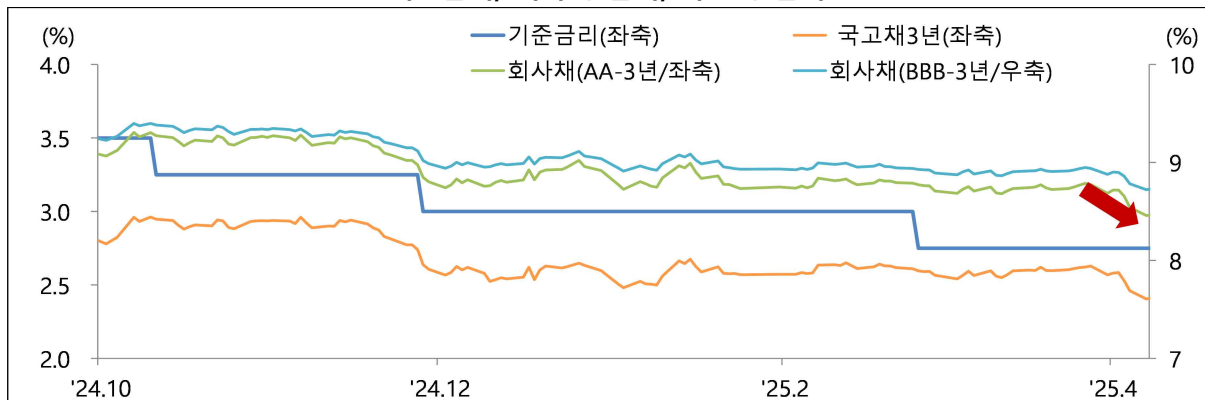
- 2.25일 한은의 기준금리 인하(25bp)에도 국내 정치 불안 지속 등으로 '25년 초 보합세를 지속하던 국고채(3년)\*와 회사채 금리\*\*는 4월 들어 하락하는 모습

\* 국고채 3년 금리(%) : 2.60('24.12월말) → 2.57('25.1월말) → 2.57(2월말) → 2.57(3월말) → 2.40(4.15일)

\*\* 회사채 AA- 3년 금리(%) : 3.28('24.12월말) → 3.17('25.1월말) → 3.14(2월말) → 3.12(3월말) → 2.97(4.15일)

회사채 BBB- 3년 금리(%) : 9.04('24.12월말) → 8.93('25.1월말) → 8.89(2월말) → 8.88(3월말) → 8.71(4.15일)

【 기준금리, 회사채 금리, 국고채 금리 】



자료 : 인포맥스

### □ 기준금리 인하 기대, 채권 투자수요 활성화, 미국발 관세 불확실성과 국내 정치적 불안정 완화 등이 시장금리 하락 요인으로 작용

- 국내 경제심리 회복 지연과 주요 기관들의 우리나라 성장률 전망치 하향으로 경기부양을 위한 한은의 금리인하 기대 확대

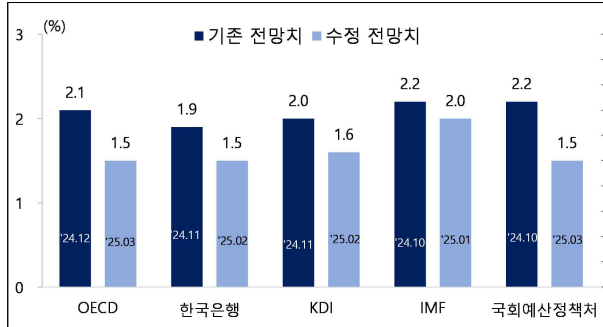
- 대내외 불확실성과 수출 환경 악화, 내수 부진 등으로 경기의 하방 압력이 점증하고 있고, 가계부채 증가세\* 둔화가 관측된 점은 금리인하 기대를 지지

\* 가계부채 증감액(조원, 전월비) : 5.0('24.11월) → 2.0(12월) → △0.9('25.1월) → 4.2(2월) → 0.4(3월)

- 단, 높은 원/달러 환율\* 및 외환시장 변동성, 미국 관세정책 변화와 큰 수준의 한·미 기준금리차(1.75%) 등이 금리인하 부담 요인

\* 원/달러 환율(원) : 1,472.5('24.12월말) → 1,452.7('25.1월말) → 1,463.4(2월말) → 1,472.9(3월말) → 1,484.1(4.10일)

【기관별 '25년 한국 경제성장률 전망】



자료 : 각 기관

【우리나라 경제심리지수 추이】



자료 : 한국은행

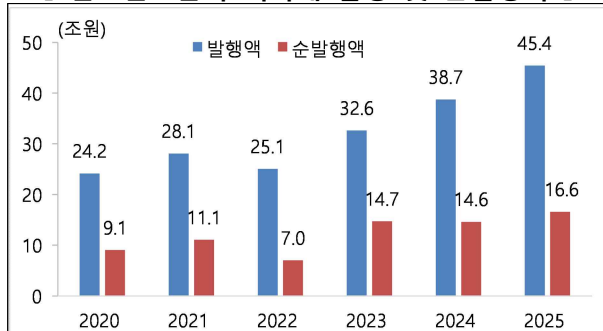
- 국고채와 회사채 발행 확대 등에도 견고한 채권 투자수요가 시장금리에 하방 압력으로 작용

- '25.1분기 국고채(yoy +29.6%) 및 근 5년來 최대 규모의 회사채 발행이 이루어졌음에도 투자자들의 자금\* 집행 확대로 채권시장은 강세 흐름

\* 장외투자자 채권 매수액(조원) : 359('24.1Q) → 374(2Q) → 371(3Q) → 366(4Q) → 403('25.1Q)

- 기준금리 인하 기대에 따라 국고채(3년) 금리가 기준금리를 하회하는 역캐리 상황이 지속되어 고금리 회사채의 투자 매력도가 높은 점도 채권 투자수요를 자극

【연도별 1분기 회사채 발행 및 순발행액】



자료 : 코스콤

【역캐리 구간 장기화】



자료 : 인포맥스

- 미국의 관세정책 확대에 따른 안전자산 선호와 국내 정치적 불확실성 완화 등도 채권시장의 강세 요인

- 트럼프 정부의 전방위적 관세정책에 따른 금융시장 불확실성 확대로 상대적 안전자산인 채권으로 투자자금 유입 확대

- 국내 정치 불안 지속이 시장금리 하락을 제한하였으나, 정치적 불확실성은 점진적으로 개선될 전망

# 독일 정부 출범 및 주요 경제정책 방향

KDB미래전략연구소 미래전략개발부  
류 주 은 (fwd3270@kdb.co.kr)

- ◆ 제21대 총선 이후 한 달여간 협상을 거쳐 '25년 4월 9일 기독교민주당·기독교사회당 연합과 사회민주당이 연립정부 구성에 대한 협정을 공식 발표
- ◆ 연립정부는 규제완화, 투자촉진, 법인세 인하 등 기업환경을 개선하고, 부채제한 조항 개편, 인프라 투자 특별기금 신설을 통한 공공투자 확대 등을 추진할 예정

## □ '25년 2월 총선으로 기독교민주당·기독교사회당 연합과 사회민주당 간 연립정부 구성

- 직전 내각인 '신호등 연정\*'이 극심한 정책 갈등으로 해체된 후, 기독교민주당·기독교사회당 연합(이하 "기민·기사연합")과 사회민주당 간 연립정부 출범 예정
  - \* '21년 12월부터 '24년 11월까지 운영된 사회민주당(빨강), 자유민주당(노랑), 녹색당(초록) 간의 연립정부
  - 제21대 연방의회 선거('25.2.23)\*를 통해 중도우파 기민·기사연합이 원내 1당이 되었고, 과반 의석 확보를 위해 중도좌파 사회민주당과 연정 구성 진행
    - \* 630석 중 기민·기사연합(중도우파) 208석, 독일대안당(극우성향) 152석, 사회민주당(중도좌파) 120석, 녹색당(중도좌파) 85석, 좌파당(극좌성향) 64석, 기타 1석
- 양당은 '25년 4월 9일 정책 및 내각 관련 연립정부 협정을 공동 발표하였고, 당별 동의절차(~4.29) 이후 기민당 대표 메르츠(Friedrich Merz)가 총리 취임 예정
  - 기민·기사연합은 친기업 성향에 부합하는 경제·에너지부와 함께, 대외정책을 총괄하는 외무부를 담당하여 정책적 중심축을 형성
  - 복지를 중시하는 사회민주당은 재정·노동·국방 등 국민 생활에 직결된 부처 담당

연립정부의 당별 내각 구성

| 구분       | 기독교민주당                                       | 기독교사회당             | 사회민주당                                               |
|----------|----------------------------------------------|--------------------|-----------------------------------------------------|
| 정부 수반(2) | 총리                                           | -                  | 부총리                                                 |
| 부처(17개)  | 총리실, 경제·에너지, 외무, 교육·가족·청소년, 보건, 교통, 디지털·행정혁신 | 내무, 과학·우주기술, 농림·지역 | 재무, 법무·소비자보호, 노동·사회, 국방, 환경·기후·원자력안전, 경제개발협력, 주거·건설 |
| 국무장관(8명) | 연방-주 협력, 문화·미디어, 스포츠·자원봉사, 외무부 소속 2명         | 외무부 소속 1명          | 이민·난민·통합, 재무부 소속 동독특임                               |

자료 : 기민·기사연합, 사회민주당('25.4), "연립정부 협정 : Verantwortung für Deutschland(독일을 위한 책임)"

## □ 산업 경쟁력 강화와 경기 활성화를 위한 투자 촉진, 규제 완화, 세금 인하 등 추진

- 연립정부 협정은 독일 내 구조적 문제 해결 및 국가 경쟁력 강화를 위하여 경제·노동·재정·이민·외교·안보 등을 포괄하는 18개 분야의 정책 방향 제시
  - 경제·산업·재정 방면에서는 기업환경 개선과 산업육성, 공공투자 확대 등 추진
    - 스타트업 생태계를 조성하고, 전통산업의 경쟁력을 제고 및 미래산업을 육성
    - 부채제한 조항\* 개편, 5천억 유로 인프라 투자 특별기금 신설 등 공공투자 확대
- \* 독일 기본법의 제109조·제115조에 의거, 연방 및 주정부는 균형예산을 유지해야 하며, 비상상황 제외 시 구조적 신규차입을 GDP의 0.35% 이내로 제한해야 함

분야별 주요 경제정책 개요

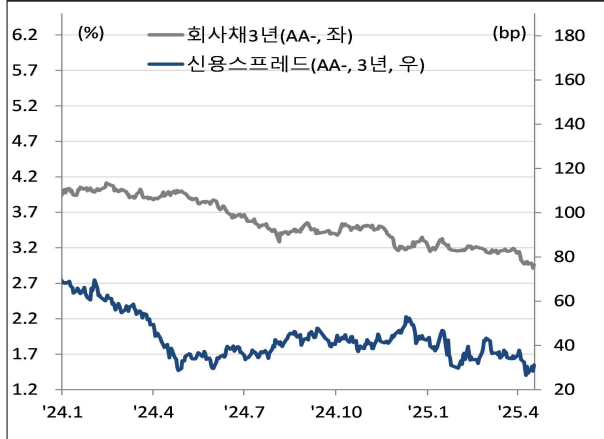
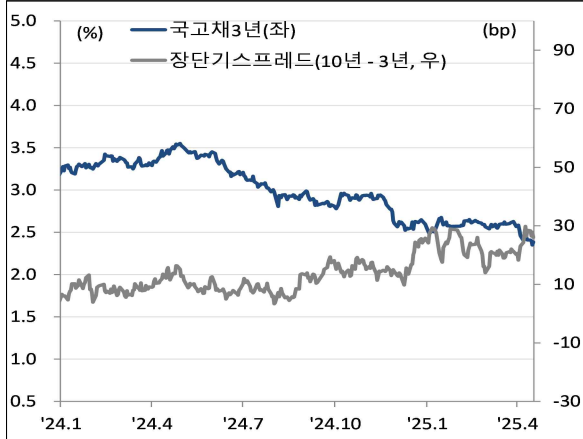
| 분야       | 세부 내용                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 경제·산업·관광 | <ul style="list-style-type: none"> <li>· 1,000억 유로 이상 '독일기금'(정부 100억 유로 출자) 통해 스타트업, 중소기업 지원</li> <li>· 탈탄소 전환지원 및 에너지 가격 안정화, 산업 관련 행정절차 간소화</li> <li>· <b>(철강)</b> 탄소포집·저장(CCS) 기술 도입 지원, 2026년 EU 세이프가드 후속조치 마련</li> <li>· <b>(화학)</b> '화학 아젠다 2045' 수립, 화학 플라스틱 재활용 지원</li> <li>· <b>(제약·의료기기)</b> 국가 의약품 전략 강화, 의약품·의료기기 개발·생산환경 개선</li> <li>· <b>(바이오)</b> 유전자 기반 기술 규제 완화, 바이오 창업을 위한 벤처자금 유치 환경 개선</li> <li>· <b>(반도체)</b> 유럽칩스법(Chips Act), 유럽공동이익중요프로젝트(IPCEI) 등 활용, 생산기지 육성</li> <li>· <b>(자동차)</b> 기술중립성 유지, 전기차 세제 인센티브 제공, 지역 산업전환 거점 유지</li> <li>· <b>(해양)</b> 유럽 해양 전략 강화, 오프쇼어 플랫폼 생산 지원</li> <li>· <b>(우주)</b> 우주 산업의 국가 전략 강화, 독일 우주 프로그램 확장, 민간 우주 기업 지원</li> <li>· <b>(조선)</b> 조선업 경쟁력 강화 정책 수립, 저탄소 선박 기술 개발, 해양 로봇 연구 지원</li> <li>· 여행사 파산 보증제도 강화 및 교통 인프라 증설</li> </ul> |
| 예산·재정·조세 | <ul style="list-style-type: none"> <li>· 법인세율 5%p 인하('28년부터 매년 1%p씩 단계적 인하)</li> <li>· 3년간('25~'27년) 설비투자 감가상각 공제율 30% 적용</li> <li>· 중산층 이하 소득세 감세</li> <li>· 자발적인 연장 근무 시 수당 지급 및 세금 면제</li> <li>· 전기세 인하, 송전시스템 비용 인하를 통한 전기요금 인하</li> <li>· 기본법의 부채제한 조항을 전문가 위원회 검토를 거쳐 '25년 내 개편</li> <li>· 5,000억 유로 규모의 인프라 투자 특별기금 신설</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |

자료 : 기민·기사연합, 사회민주당('25.4), "연립정부 협정 : Verantwortung für Deutschland(독일을 위한 책임)"

- 법인세 인하 및 공공투자는 경제성장과 민간투자 확대에 기여할 것으로 예상
  - 현재 법인 명목세율\*은 30% 수준으로 쾰른 연구소\*\*는 법인세율 인하 시 향후 10년간 실질 GDP 360억유로, 민간투자 570억유로 증가 효과를 전망
  - \* 법인세(15%)·연대부담금(0.825%)과 평균 14% 영업세로 구성, OECD 평균보다 6.5%p 높음
  - \*\* Institut der deutschen Wirtschaft Köln e. V.( '24.2.2자), "Standortfaktor Körperschaftsteuer"
  - 독일 경제연구소\*는 인프라 기금 운용 시 향후 10년간 GDP 수준 연평균 2% 이상 증가, '26~'28년은 성장률 기준 1.0%p, 1.5%p, 0.7%p 상승할 것으로 분석
  - \* DIW Berlin('25.3.10자), "500-Milliarden-Euro-Investitionspaket würde deutsche Wirtschaft aus der Krise holen"

# 금리 · 환율 · 주가

**금 리** 국고채3년 2.385% (7.6bp ↓), 신용스프레드 31.2bp (2.4bp ↓)



**환 율** 원/달러 1,418.6원 (15.5원 ↓), 엔/달러 141.44엔 (5.52엔 ↓)



**주 가** 코스피 2,480.1pt (6.52% ↑), 코스닥지수 716.3pt (9.98% ↑)



\* ( )는 전주대비 상승↑, 하락↓

## KDB리포트

KDB Report

제1067호

KDB리포트는 인터넷에서 찾아보시거나 이메일로 받아보실 수 있습니다.

**인터넷**      [rd.kdb.co.kr](http://rd.kdb.co.kr), [kdb.co.kr](http://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.