2024년 금융시장 전망

KDB미래전략연구소 미래전략개발부
오세진 연구위원(ohsejin@kdb.co.kr)
윤영교 선임연구원(yoonyk@kdb.co.kr)
양서영 선임연구원(syeong@kdb.co.kr)

Ⅰ. 해외금리
Ⅱ. 국내금리
Ⅲ. 환율

2024년 미국과 유로존(ECB)은 1년 이상 진행된 금리인상 영향으로 경기둔화가 가시화되고 있다는 점을 감안해 정책금리 인하에 나설 전망이다. 중국은 부동산發 경기둔화 우려를 반영해 2023년 중 유지했던 완화적 정책 기조를 유지할 것으로 예상되는 반면, 일본은 임금 및 물가 상승폭에 따라 유동적이나 장기간 유지한 완화적 통화정책에 변화를 모색할 것으로 보인다. 여타 신흥국은 각자 처한 경제상황과 자본 흐름을 감안해 정책 방향을 설정할 것으로 예상된다.

해외 국채시장의 경우 미국은 연준의 금리인하 움직임을 반영해 하락세를 보일 것으로 전망되나 대선을 앞두고 정부지출 증가 및 국제 분쟁 격화 여부 등에 따라 하락 속도는 달라질 여지가 있다. 미국 외 국가들의 국채금리도 미국 금리 하락 영향을 받을 것으로 전망된다.

국내 기준금리는 미국 통화정책 변화에 동조하여 인하가 전망되나 높은 내외금리차로 인하여력은 제한적일 것으로 판단된다. 시장금리는 기준금리 인하 기대, 국고채 발행물량 감소 등으로 하락이 예상된다. 회사채 시장은 발행여건 개선 등으로 순발행은 증가할 것으로 보이나, 고금리 채권발행 부담에 따른 대출 선호도 같이 높아져 증가폭은 크지 않을 것으로 예상된다.

주요국 통화 대비 상승세를 보였던 달러가치는 고금리에 따른 미국의 실물 경기둔화 영향이 반영되면서 하향 안정세를 보일 것으로 예상된다. 원/달러 환율은 위와 같은 달러약세 압력과 반도체의 무역수지 개선 효과 등으로 연평균 1,250원대 수준을 보일 것으로 예상된다. 다만 국가간 분쟁 증가, 자원무기화 및 글로벌 공급망 재편 심화 등 시장충격 요인들이 산재해 있어, 예상치 못한 시장충격에 따른 환율급변 가능성도 높다고 판단된다.

* 본고의 내용은 집필자 견해로 당행의 공식입장이 아님

Ⅰ. 해외금리

1. 정책금리

❑ 2023년 주요국 중앙은행은 예상보다 높은 물가상승률 등을 반영해 통화정책을 결정

○ 미 연준은 연초 예상과 달리 2023년 중 추가 금리인상 단행

- 2022년 상반기 미국 경제가 기술적 경기침체를 경험한 한편, 하반기 소비자 물가상승률의 안정적 하락을 근거로 금리인상 중단론 확산
- 그러나 연준은 2023년에도 고용시장과 경제성장률 호조를 보인 가운데 소비자 물가상승률이 정책 목표치(2%)를 지속적으로 상회한 점을 반영해 4차례에 걸쳐 금리인상 단행
  · 미국 기준금리(%): 4.50('22.12월)→4.75('23.1월)→5.00(3월)→5.25(5월)→5.50(7월)

○ ECB는 추가 금리인상을 단행한 반면 BOJ는 국내 경제 상황을 고려해 미세 조정 수준에 그침

- ECB는 우크라이나 전쟁 장기화에 따른 역내 경기 둔화 우려에도 불구하고 높은 물가 상황을 고려해 6차례에 걸쳐 금리인상 단행
  · 유로존 기준금리(%): 2.50('22.12월)→3.00('23.2월)→3.50(3월)→3.75(5월)→4.00(6월)→4.25(7월)→4.50(9월)
- BOJ는 디플레이션 위험이 완전히 해소됐다는 증거가 확보될 때까지 완화적 통화정책을 유지하겠다는 원칙 유지했으나 YCC 미세 조정[1] 등을 통해 향후 정책 방향 전환 가능성을 시사

❑ 2024년 주요국 중앙은행은 글로벌 인플레이션의 점진적 완화, 경기침체 우려 등을 통화정책에 반영할 것으로 전망

○ 미 연준과 ECB는 2024년 중 금리인하를 개시할 것으로 전망되나 주변 여건을 고려하여 탄력적인 정책 운용에 나설 것으로 예상

- 미 연준은 금리인상 효과가 금융시장과 경제에 반영되고 있다는 점을 들어 향후 추가 금리인상 가능성이 낮아졌음을 시사[2]

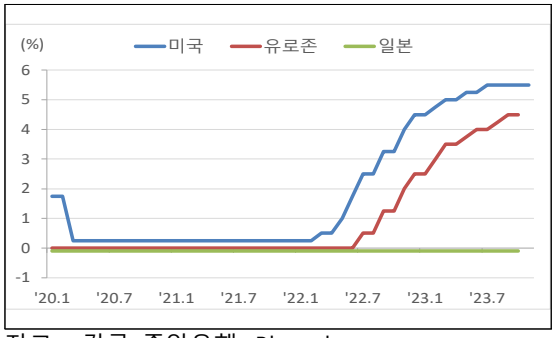
1) 국채 10년물 금리 상단을 1.0% 아래로 엄격하게 유지하는 것에서 탄력적으로 대응하기로 변경
2) 2023.11월 FOMC 中

- ECB는 높은 금리에 의한 경기둔화 압력이 점차 확산하고 있다고 평가[3]
- 미 연준과 ECB는 높은 기준금리에 의한 경기둔화 흐름을 정책에 반영할 것으로 전망되나 국제적 분쟁 등 대내외 여건에 따라 달라질 여지 상존

○ 중국과 일본은 경기부양을 위한 완화적 통화정책을 지속할 전망
- 중국은 경기부양을 위해 기준금리[4] 인하 기조를 유지할 것으로 예상되나, 환율 및 자본유출 리스크 방어 등을 위해 금리인하 폭은 소폭에 그칠 전망
- 일본은 인플레이션에 대한 우려에도 실질임금 등 여러 여건을 고려해 현행 정책을 유지하겠다고 밝혔으나(11월), 수익률 곡선 기울기 상승 유도를 시작으로 점진적인 통화정책 전환을 모색할 전망

○ 여타 신흥국들은 각국의 물가 및 부채수준과 미국과의 금리 차에 따른 자본 유출 리스크를 감안하여 통화정책을 선택할 것으로 예상
- 브라질은 인플레이션 부담이 완화[5]됨에 따라 10월 기준금리인 셀릭금리를 0.50%포인트 인하하며(13.25%→12.75%) 완화모드로 전환

〈그림 1〉 주요국 정책 금리 추이



자료 : 각국 중앙은행, Bloomberg

〈표 1〉 주요국 정책금리 전망

(단위 : %)

	2024			
	1분기	2분기	3분기	4분기
미국	5.50	5.25	4.90	4.45
유로존	4.50	4.25	4.00	3.75
일본	0.00	0.00	0.00	0.00

주 : 2023.11월 기준.
자료 : Bloomberg 전망치 중간값

2. 시장금리

❑ 2023년 선진국 국채금리는 미 연준의 추가 금리인상 및 주요국 경기 회복 등의 영향으로 상승세 시현

3) 2023.11월 통화정책회의 中
4) 대출우대금리가 사실상의 기준금리로 여겨짐
5) 2월 이후 8월까지 CPI가 중앙은행 목표치(1.75-4.75%)에 부합 (8월 CPI : 4.61%)

○ 미국 국채금리는 연준과 정부 정책 영향을 받으며 상승
- 연준의 기준금리 인상과 함께 전년 대비 증가한 미국 정부지출은 국채 발행 증가에 의한 시장금리 상승 요인으로 작용

○ 미국의 금리상승과 글로벌 달러 강세에 의한 미국으로의 자금 유입 가속화 우려 등이 주요국 국채금리 상승을 견인

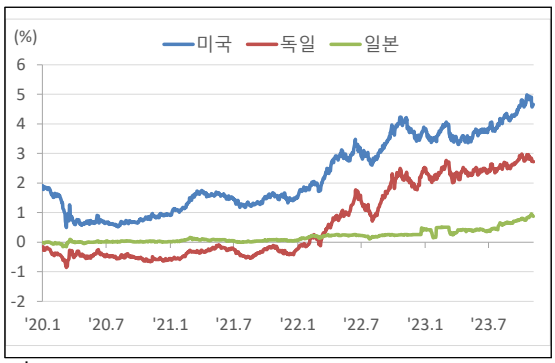
❑ 2024년 주요국 국채금리는 기준금리 인하와 경기둔화로 인해 완만한 하락세를 보일 것으로 예상되나 하락 속도는 대내외 여건에 따라 달라질 것으로 전망

○ 미국과 유로존 경제는 장기간 높은 수준으로 유지된 금리의 영향으로 소비 및 투자가 약화되며 점진적인 둔화 흐름이 나타날 전망

○ 미 연준과 ECB는 각각 최근 통화정책 회의를 통해 "가까운 시점에 금리인하" 가능성을 일축하였으나, 높은 기준금리가 경제에 부담이 되고 있음은 인정
- 금융시장 내에서 2024년 중 기준금리 인하 개시 전망이 우세해짐에 따라 시장금리도 하락 가능성에 무게

○ 미국 정부가 대선을 앞두고 2023년에 이어 국채 발행을 늘릴 여지가 존재하는 한편 국제 군사분쟁 격화 여부 등 불확실성 요인이 상존
- 주요국 국채금리는 미 연준의 정책 방향에 따라 하락세를 보일 것으로 전망되나 외부 요인에 따라 하락 속도 및 단기적 변동성이 좌우될 가능성을 배제할 수 없다는 판단

〈그림 2〉 주요국 10년물 국채금리 추이



자료 : Bloomberg

〈표 2〉 주요국 10년물 국채금리 전망

(단위 : %)

	2024			
	1분기	2분기	3분기	4분기
미국	4.31	4.11	3.91	3.75
독일	2.60	2.50	2.38	2.30
일본	0.85	0.84	0.85	0.83

주 : 2023.11월 기준.
자료 : Bloomberg 전망치 중간값

Ⅱ. 국내금리

1. 기준금리

❑ 2023년 한국은행은 한·미 금리차 확대와 여전히 높은 물가 수준에도 불구하고 3.5% 수준의 기준금리를 유지

○ 기준금리는 2023.1월 25bp 인상되어 3.5%에 도달 후 10월까지 동결

- 2022년 한 해 동안 1.25%에서 3.25%까지 200bp를 인상한 것에 비하여 2023년에는 긴축 수준이 완화
- 한·미 금리차 확대에 따른 자금 유출 압력과 3%대*의 높은 물가 수준에도 불구하고 기준금리 동결 기조 유지

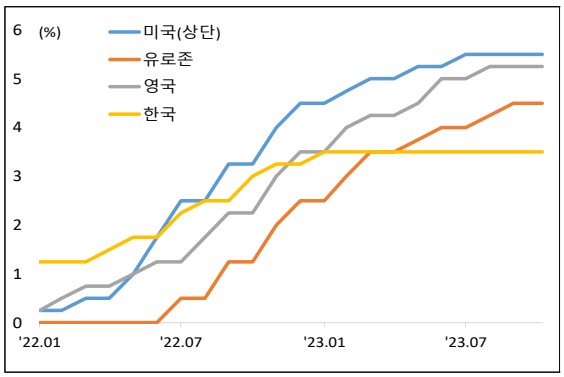
* 한국은행의 중기 소비자물가안정 목표 수준은 2%

○ 한국은행은 긴축 장기화 등으로 세계경기의 불확실성이 커진 상황에서, 주택 관련 대출을 중심으로 한 가계부채의 증가 등으로 기준금리 인상을 제한

- 우리나라의 2023.2분기 기준 가계신용 잔액*은 주택담보대출을 중심으로 전기대비 9.5조원 증가하여 2021.4분기 이후 가장 큰 폭 증가

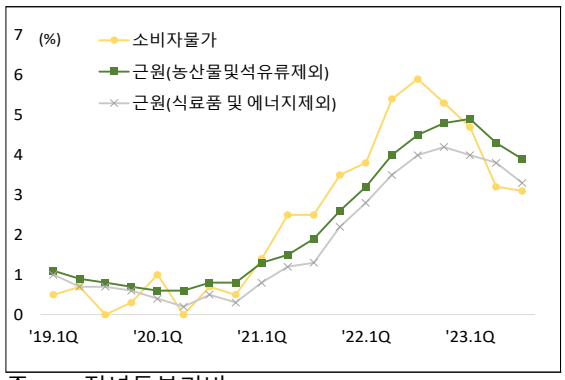
* 가계신용 잔액(조원): 1,764('21.1Q) → 1,859('22.1Q) → 1,853('23.1Q) → 1,863(2Q)

〈그림 3〉 주요국 기준금리 추이



자료 : 각국 중앙은행

〈그림 4〉 물가상승률 추이



주 : 전년동분기비
자료 : 통계청

❑ 2024년 기준금리는 하반기 인하되어 2023년보다 낮은 3~3.25%대 전망

○ 미국은 경기둔화, 물가하락세 등을 반영하여 금리인하를 개시할 전망
- 연준은 11월 FOMC에서 기준금리를 동결하는 한편 긴축적인 금융환경이 실물경제에 부담이 될 수 있다는 점을 들어 추가 인상 필요성이 약해졌음을 시사

○ 미국의 통화정책 전환으로 내외금리차 축소* 및 자금유출 압력 완화가 전망되는 가운데, 국내 고금리 지속에 따른 가처분소득 감소, 기업실적 둔화 등은 하반기로 갈수록 한국은행의 기준금리 인하 압력으로 작용할 전망[6)]

* 내외금리차(한국–미국 기준금리,bp) 추이: 100('22.1) → △100('23.1) → △200(11월)

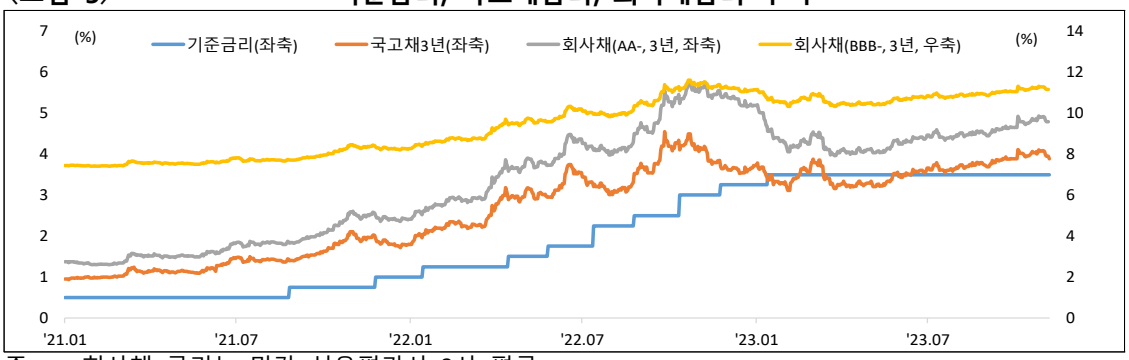
2. 시장금리

❑ 2023년 시장금리(국고채3년)는 미국 장기채 금리상승 등 대외충격이 크게 작용하며 연초 이후 지속 상승

○ 우리나라 시장금리는 양호한 경제 상황 등에 따른 미국 국채금리 급등에 영향을 받으며 상승
- 우리나라 국채 순발행 규모는 2022년(97.3조원) 대비 2023년(61.5조원) 축소
- 하지만 2023년 견조한 고용 등 미국의 양호한 경제 상황 및 국채 발행량 확대 등으로 인한 장기채 금리 급등이 우리나라 금리에도 부담으로 작용

* 시장금리 추이(월평균, %) : 3.46('23.1) → 3.55(6월) → 3.84(9월) → 4.03(10월)

〈그림 5〉 기준금리, 국고채금리, 회사채금리 추이



주 : 회사채 금리는 민간 신용평가사 3사 평균
자료 : 연합인포맥스

6) 2024년 말 기준 시장 컨센서스에 의한 한은 기준금리 전망치는 약 3.0%

❑ 2024년 시장금리는 미국의 금리 상황에 영향을 받겠지만 고금리 장기화에 따른 경기 부담, 국채 발행 감소 등에 따라 3% 초반으로 하락할 전망

❍ 미진한 경기회복세 및 금리인하 전망 등으로 금리 상승압력이 낮아지며 시장금리는 상고하저 양상을 보일 전망

- 하반기 기준금리 인하 기대 등이 시장금리에 반영되면서 국고채-기준금리 간 스프레드*는 완만히 축소될 전망

* 국고채 3년-기준금리 스프레드(bp) : 37.9('22.12) → 4.7('23.6) → 22.7(8월) → 53.1(10월)

❍ 또한 정부의 건전 재정 운용 기조로 국채 발행도 감소할 것으로 전망되어 채권 수급 측면에서도 금리의 하방 요인이 우세할 것으로 예상

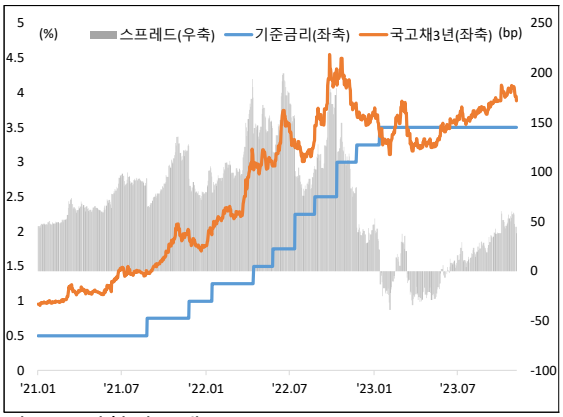
- 정부의 예산안에 따르면, 긴축 재정 기조로 인하여 2024년 총지출*은 20년 내 최소 증가(2.8%)한 656.9조원에 그칠 전망

* 정부 예산 총지출(조원): 469.6('19) → 512.3('20) → 558.0('21) → 607.7('22) → 638.7('23) → 656.9('24)

- 또한 정부의 예산안에 따르면 2024년 국고채 순발행 규모*도 2023년 대비 11조 이상 감소할 계획으로 수급 부담은 적을 전망

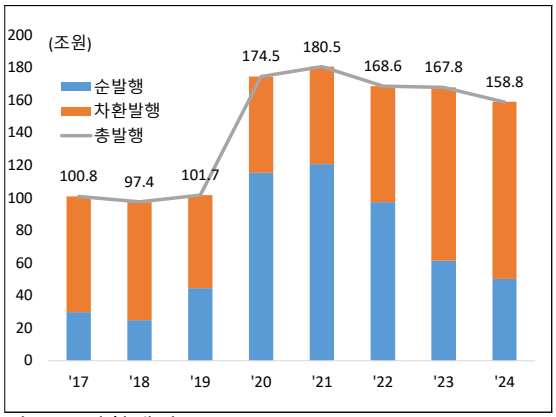
* 국고채 순발행 규모(조원): 120.6('21) → 97.3('22) → 61.5('23) → 50.3('24)

〈그림 6〉 국고채-기준금리 스프레드 추이



자료 : 연합인포맥스

〈그림 7〉 우리나라 국고채 발행규모 추이



자료 : 기획재정부

ISSUE 1. 미국 기준금리 장기 전망

❑ 미 연준은 과거에 비해 높은 기준금리 상황이 장기화될 것으로 예상

○ 미 연준은 2024년 금리인하 개시 후 장기적(Longer-run, 2026년 이후)으로 총 310bp(5.60%→2.50%) 인하 계획* 제시(2023년 9월 연준 경제전망)

* 5.60%('23년末)→5.10%('24년末)→3.9%('25년末)→2.9%(26년末)→2.5%(장기)

- 최종 기준금리 전망치를 팬데믹 이전 경제 안정기 당시(2019년 2.50%) 최고치와 유사한 수준으로 설정함으로써 코로나19 팬데믹을 계기로 미국 경제에 구조적 변화(저실업 및 고물가 장기화)가 발생했을 가능성을 반영
- 금융시장 참여자들은 2024년에 약 100bp 인하할 것으로 예측*

* 연방기금금리 선물시장에 반영된 첫 금리인하 예상 시기는 2024년 5월이며, 2024년末 기준금리전망치는 4.50%(11.18일 기준)

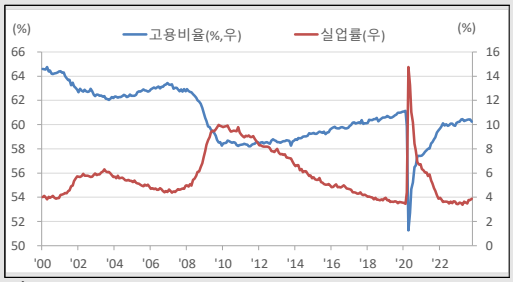
○ 팬데믹 이후 자발적 실업이 증가해 낮은 실업률이 장기간 유지될 가능성

- 자발적 실업자는 실업률 산정에 포함되지 않아 낮은 실업률을 유지하게 하는 요인
- 고용비율(=노동자/노동가능인구)이 팬데믹 이전 대비 낮은 수준 유지하고 있다는 점은 자발적 실업자가 증가한 것으로 추정할 수 있는 근거
  - ❶ 팬데믹 직후 높은 재난지원금 지급으로 실업자의 재취업 의사 약해진 한편, ❷ 높은 임금상승률이 이직을 위한 퇴사 빈도를 높인 영향으로 추정
- 낮아진 고용비율에도 전반적인 임금 수준 상승으로 소비는 강한 흐름을 유지

○ 강력한 유동성 확대 정책으로 급등한 부동산 등 자산 가격도 경기둔화에도 불구하고 물가상승률 하락을 더디게 하는 요인

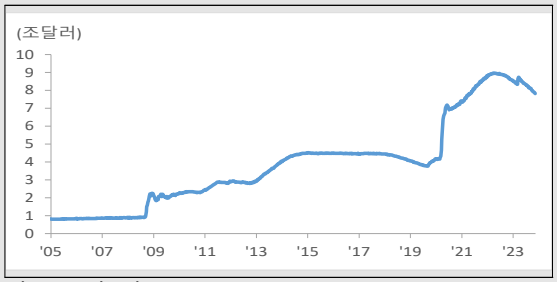
- 연준은 금리인상을 통해 유동성(자산규모) 축소를 진행하고 있으나 팬데믹 이전으로 회귀는 어려워 보이며, 이는 자산가격 조정과 물가상승률 하락을 순연

〈그림 8〉 미국 실업률과 고용비율



자료 : Bloomberg

〈그림 9〉 미 연준 자산규모



자료 : 미 연준

ISSUE 2. 외국인 국채 투자동향

❑ 한·미 금리차 확대에도 불구, 우려와 달리 외국인의 국채 순매수 지속

○ 외국인의 국내 채권보유금액은 2023년 10월말 현재 241.6조원이며 보유채권의 91%는 국채

- 외국인이 보유한 국내채권 비중은 전체 채권발행 잔액의 9.7% 수준
- 보유채권의 91%는 국채, 9%는 특수채이며, 회사채 투자규모는 미미

외국인 채권 보유현황('23.10월말)

(단위 : 조원, %)

구분	외국인 채권 보유잔액				상장잔액(b)	외국인 보유비중(a/b)
	합계(a)	국채	특수채	회사채		
금액	241.6	219.5	21.8	0.3	2,483	9.7
비중	100	91	9	0.0		

자료 : 금융감독원

○ 한-미 금리차 역전에도 불구, 외국인 국채 순매수가 1월, 9월을 제외하고 연중 순투자를 유지

- 외국인의 국채 보유잔액은 연초(193조원) 대비 26.4조원(13.7%) 증가

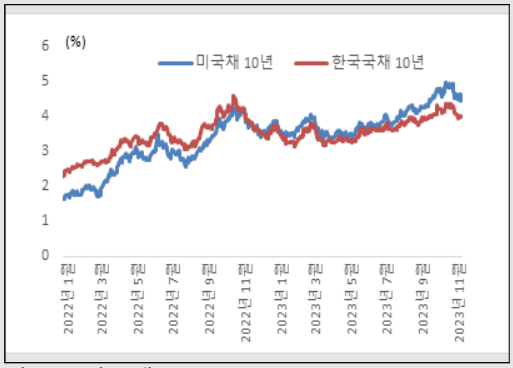
외국인 채권 투자현황('23.10월말)

(단위 : 조원, %)

구분	외국인 채권 순투자				상장잔액(b)	외국인 보유비중(a/b)
	합계(a)	국채	특수채	회사채		
'22년말	5.8	**20.9**	-16.7	1.6	228.6	9.7
'23.10월	12.2	**26.0**	-12.5	-1.3	241.6	9.7

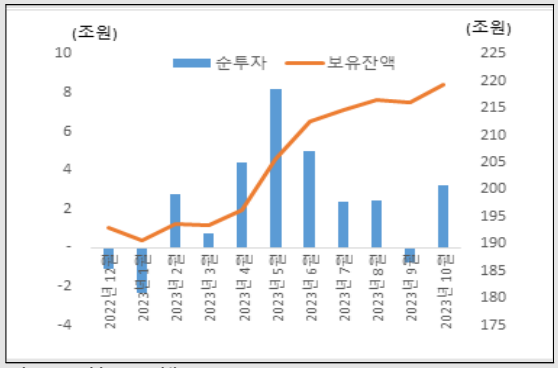
자료 : 금융감독원

〈그림 10〉 미국채(10년)-한국국채(10년) 금리



자료 : 인포맥스

〈그림 11〉 외국인 국채 순매수 및 보유잔액



자료 : 한국은행

❑ 외국인의 국채 매입 확대 요인은 분산투자, 신용등급 대비 높은 금리수준, 투자수익 비과세조치 등으로 추정

○ 한국은행에 따르면*, 우리나라는 외국인 투자자 중 공공기관 비중이 상대적으로 높으며, 이들 기관은 분산투자 관점에서 중장기 투자를 선호하는 경향

* 한국은행, "최근 외국인 채권투자자금 유출 배경과 평가"(2023.3월)

○ 외국인의 채권유출입을 결정하는 요인은 다양하므로 일률적으로 판단하기는 어려우나, 우리나라의 신용등급(AA) 대비 높은 금리수준(국채10년 4.0%, 10월말)과 투자수익 비과세 조치 등도 영향을 미쳤을 것으로 추정

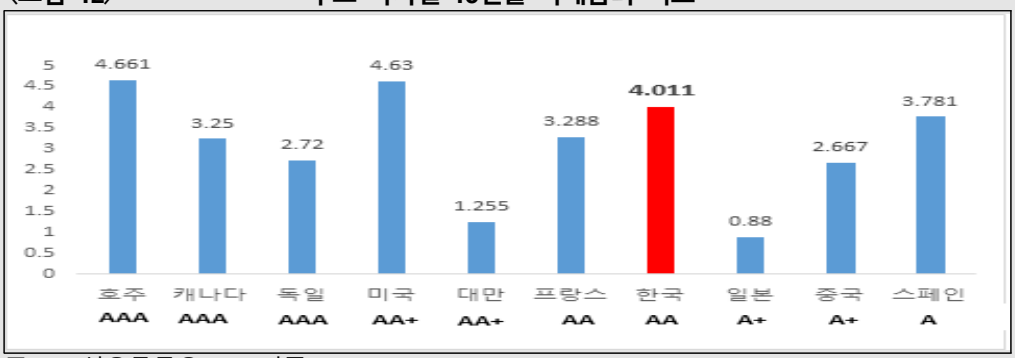
- AA 등급 국가 중 상대적으로 높은 금리 수준을 유지
- 우리나라의 세계채권지수 편입을 위해 외국인이 우리나라 국채에서 지급받는 이자·양도소득에 대해 비과세 적용을 도입('22.10.17)

※ 한국의 세계채권지수(WGBI) 편입 추진경과와 기대효과
· 현재 우리나라는 WGBI 관찰대상국 리스트에 등재되어 있으며('22.9월 등재), 관찰대상국 등재 이후 최종편입까지 통상 약2년이 소요되는 것으로 알려져 있음

· WGBI 편입에 따른 기대효과 (자본시장연구원('22.10), 조세경제연구원('21) 추정)
- WGBI 한국비중 : 약2% (WGBI시가총액 대비 한국 국채시장 규모)
- 총유입액 : 500-600억달러 (WGBI 운영자금 약3조달러 가정)
- 월별 유입액 : 28-50억 달러 (총유입액을 편입기간(12-18개월)으로 나눈 값)
- 국채 수익률 : △25-△70pbp (수요 증가에 따른 금리효과)

□ 한·미 금리차 확대에도 불구, 외국인의 꾸준한 국채투자 확대는 국채 수급안정 및 외화 유입에 따른 환율 안정에 긍정적 영향

〈그림 12〉 주요 국가별 10년물 국채금리 비교



주 : 신용등급은 S&P기준
자료 : 인포맥스

3. 회사채 시장

❑ 2024년 회사채 시장은 금리인하 기대에 따른 발행여건 개선 등으로 순발행은 소폭 증가할 것으로 전망

❍ 2023년 회사채 발행량은 신용스프레드 축소, 기업의 자금수요 증가로 2023.1~10월 기준 발행규모(82조원)는 2022년 동기간(71조원) 대비 증가

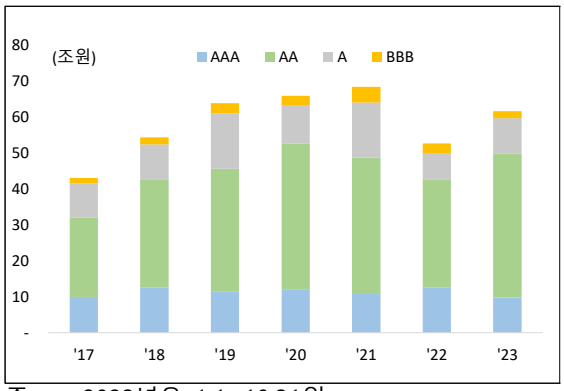
- 2023년 초 부동산 PF 관련 채권시장 불안이 진정되고, 시장금리도 하락하면서 회사채 발행이 증가하고 신용스프레드도 큰 폭 축소
- 하지만 2분기 이후 장기금리 상승에 따른 고금리 부담으로 발행에 어려움을 겪으면서 발행 규모가 축소되고, 스프레드*도 횡보

* 3년물 스프레드(AA-회사채-국고채, 월말, bp): 147('22.12) → 83('23.3) → 80(6월) → 82(10월)

❍ 2024년 기업의 자금수요 증가로 채권을 통한 자금조달은 증가하겠으나, 금리 하락에 따른 대출 선호가 더 높아지면서 증가폭은 크지 않을 것으로 예상

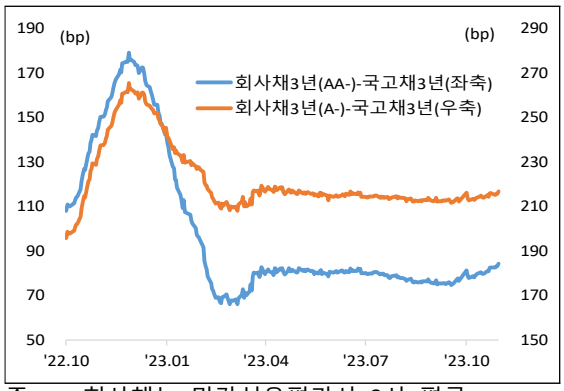
- 2024년 회사채 발행 규모는 반도체 등 일부 업종을 제외한 업황 악화 기업의 운전자금 수요, 신산업 분야의 시설자금 수요 등으로 증가 전망
- 다만 시장금리 하락폭이 제한적인 상황에서 고금리가 채권발행에 부담요인으로 작용하며, 기업들의 대출을 통한 자금조달 선호도 증가 예상

〈그림 13〉 회사채 발행 규모 추이



주 : 2023년은 1.1~10.31일
자료 : 코스콤

〈그림 14〉 신용스프레드 추이



주 : 회사채는 민간신용평가사 3사 평균
자료 : 연합인포맥스

Ⅲ. 환율

1. 2023년 환율 동향

❑ 2023년 원/달러 환율은 미국의 금융시장 불안, 연준의 기준금리 인상 등 대외 요인의 영향을 크게 받으며 연평균 1,305원 수준을 보임

○ 2023년 1월 1,247원으로 안정세를 보였던 원/달러 환율은 3월 미국의 SVB, FRCB 파산 등으로 미 금융권의 위기론이 확대되며 5월 1,358원으로 상승

- 미 연준의 지속된 금리 인상에 따른 은행들의 채권평가 손실 확대로 유동성 문제가 불거지자 해외 투자된 미국 자금이 본국으로 환류되며 달러 강세, 원화 약세 시현
- 기대 대비 부진한 중국의 경기회복세, 완화적인 일본의 통화정책 상황에서 미국의 금융시장 충격은 원화와 함께 위안화, 엔화 가치의 동반 하락 요인으로 작용[7)]

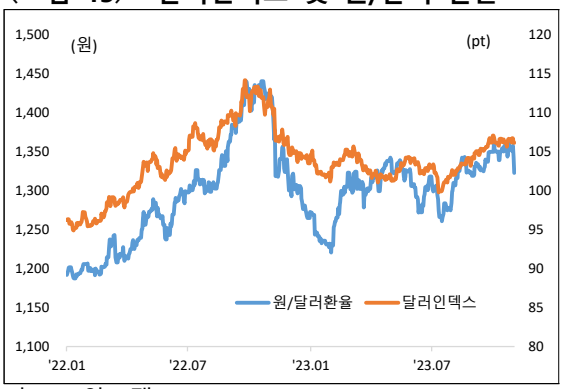
* '23년 원달러 월평균 환율(원): 1,245(1월) → 1,306(3월) → 1,296(6월) → 1,351(10월)

○ 금융불안이 진정되면서 원/달러 환율은 7월 1,286원으로 하락했으나, 미국의 경기과열에 대한 우려가 기준금리 상승으로 이어지며 원화는 다시 약세 전환

- 2023년 3분기 美GDP 성장률은 4.9%를 기록하며 과열상태에 진입
- 기준금리 인상과 더불어 미 재무부가 재정적자 등으로 국채 차환 발행 규모를 계획 대비 확대(960억$→1030억$)하면서 10년물 美국채 금리가 빠르게 상승

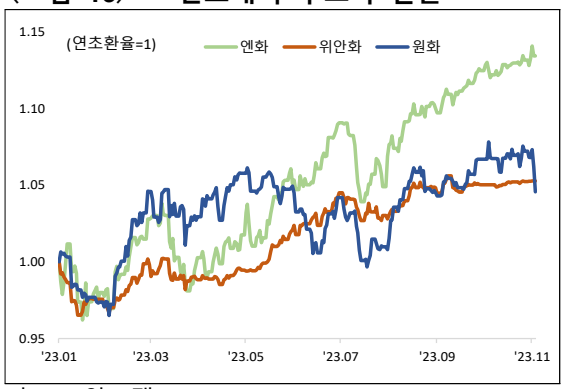
* '23년 미국채 10년물 금리(월말, %): 3.47(3월) → 3.96(7월) → 4.58(9월) → 4.92(10월)

〈그림 15〉 달러인덱스 및 원/달러 환율



자료 : 인포맥스

〈그림 16〉 연초대비 주요국 환율



자료 : 인포맥스

7) '21.10~'23.10월 원/달러환율과 엔/달러환율, 위안/달러환율 간 상관관계는 각각 0.828, 0.825임

2. 2024년 환율 전망

❑ 주요국 통화 대비 상승세를 보였던 달러가치는 고금리에 따른 미국의 실물경기 둔화 영향이 반영 되면서 하향 안정세를 보일것으로 예상

○ 고금리 영향으로 美 일자리 증가폭이 감소하는 가운데, GDP성장률 역시 2023년 대비 2024년 둔화될 것으로 전망되고 있어 달러가치의 하락 예상

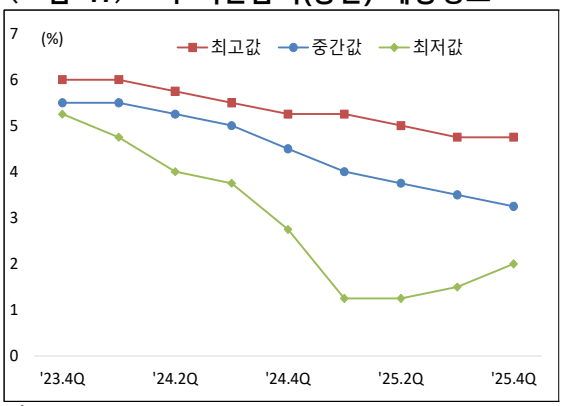
* 美비농업 고용자수 전월대비 증감(만명) : 47.2('23.1월) → 27.1(5월) → 15.0(10월)

- 경기지표의 둔화로 노동시장과 물가가 안정세에 접어들면 연준도 기준금리 인하 스탠스에 접어들 것으로 예상
- 그러나 미국의 기준금리 인하로 타 주요국과의 기준금리 격차가 감소하여도 달러가치의 급격한 하락을 유도하지는 않을 것으로 판단

○ 미국과 주요국간 금리격차가 여전히 높은 상황에서 인플레이션 우려 확대가 기준금리에 영향을 미칠 경우 달러 가치가 재차 상승하며 변동성 확대 가능

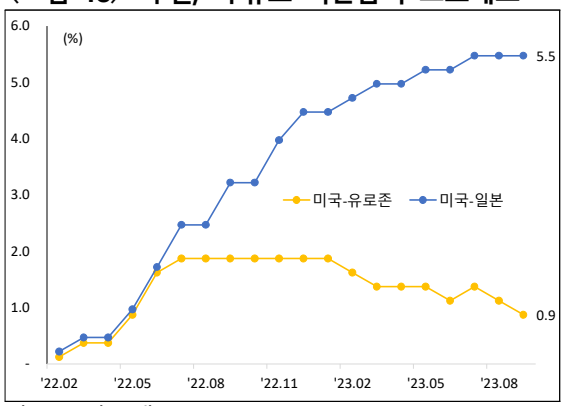
- OPEC의 유가방어, 전쟁과 같은 지정학적 불안 확대, 기후변화 심화, 무역장벽 확대 등 물가자극 요인들이 산재해 있어 추가적인 인플레이션 발생 가능성 상존
- 만약 재차 인플레이션 기대심리가 높아진다면 연준의 금리인상 스탠스는 이전보다 더욱 강해질 것으로 예상

〈그림 17〉 미 기준금리(상단) 예상경로



자료 : Bloomberg Consensus

〈그림 18〉 미·일, 미·유로 기준금리 스프레드



자료 : 인포맥스

❑ 2024년 원/달러 환율은 무역수지 개선, 달러가치의 점진적 하락 등으로 연평균 1,250원대 수준을 보일 것으로 예상

○ 미국의 금리상승 압력이 둔화하는 가운데, 수출 회복 및 무역수지 개선 등으로 원/달러 환율은 점진적으로 하락할 전망

- 2023년 달러 강세의 주요 원인이었던 미국의 긴축적 통화정책이 전환될 것으로 전망되어, 달러강세 압력도 완화될 전망
- 2023년 부진한 흐름을 보였던 수출의 회복과 무역수지의 개선이 원화가치 상승 요인으로 작용할 전망

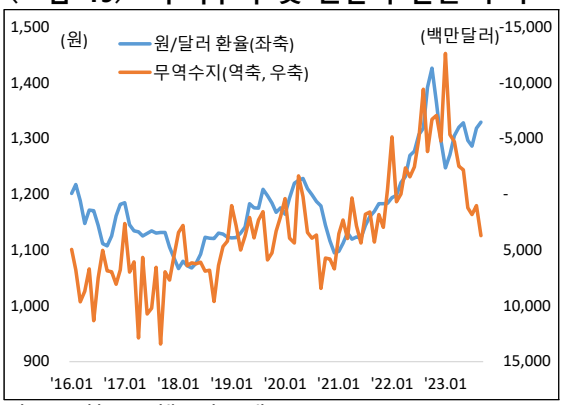
* '23년 수출 증감율 추이(yoy, %): △16.4(1월) → △15.4(5월) → △8.1(8월) → 5.1(10월)

- 또한 국채시장에 대한 외국인투자 증가, '24.9월 세계채권지수 편입 기대, 외국인 직접투자자금 유입* 등으로 달러 수급 여건도 개선될 전망

* 외국인직접투자 신고금액(억불) : 2,216('21.3Q) → 2,495('22.3Q) → 2,522('23.3Q)

○ 다만 국가간 분쟁 증가, 자원무기화 및 글로벌 공급망 재편 심화, 미국의 대선('24.11월)에서 정권변경 가능성과 같은 시장충격 요인들로 인하여 환율 변동성이 확대될 가능성에 유의할 필요

〈그림 19〉 무역수지 및 원달러 환율 추이



자료 : 한국은행, 인포맥스

<표 3> 2024년 원/달러 환율 평균치 전망

구분	상반기	하반기	연간
2023년	1,295	1,315	1,305
2024년	1,280	1,220	1,250

주 : `23년 하반기는 예상치, `24년은 전망치