대외경제정책연구원에서는 세계경제 관련 주요 현안에 대하여 각계의 이해를 돕고자 전문가의 분석을 수시로 제공하는『KIEP동향분석속보』를 발간합니다. [담당: 윤덕룡 연구위원 ☎ 3460-1068, dryoon@kiep.go.kr]

KIEP 動向分析速報

제01-08호 / 2001년 5월 16일 발간

美 연준리 0.5%포인트 金利引下

主要內容

▣ 미국 연방준비제도이사회(FRB, 이하 연준리)는 지난 5월 15일 정규 연방공개시장위원회(FOMC) 회의에서 연방기금금리를 0.5% 포인트 인하하기로 결정함. 또한 재할인율 역시 0.5% 포인트 인하하여 3.5%를 기록함.

▣ 이와 같이 연준리가 또다시 공격적인 금리인하를 단행하게 된 배경은 제조업을 비롯한 실물부문의 경기가 아직 회복되지 않고 실업문제 역시 악화되어 경기둔화에 대해 적극적인 대응을 지속할 필요성이 대두되었기 때문임.

▣ 상반기 마지막 연방공개시장위원회(FOMC) 회의가 오는 6월 26 27일로 예정되어 있는바, 경기둔화지속에 따라 추가금리인하 가능성이 높은 상태이나 물가상승압력 및 유럽금리 등을 고려할 때 연준리의 정책판단이 어려운 실정임. 따라서 추가금리인하 여부는 향후 발표될 경제지표분석에 좌우될 것임.

▣ 지난 동향분석속보(제01-02호)에서 전망한 바와 같이, 미국경제는 금년 4/4분기부터 회복할 것으로 전망되며, 최근 각 기관별 2001년 미국의 경제성장률 전망은 주로 1.9 1.2%임.

對外經濟政策研究院

1. 개요

□ **미국 연방준비제도이사회**(FRB, **이하 연준리**)**는 지난** 5**월** 15**일 정규 연방공개시장위원회**(FOMC) **회의에서 연방기금금리를 0.5% 포인트 인하하기로 결정함**.

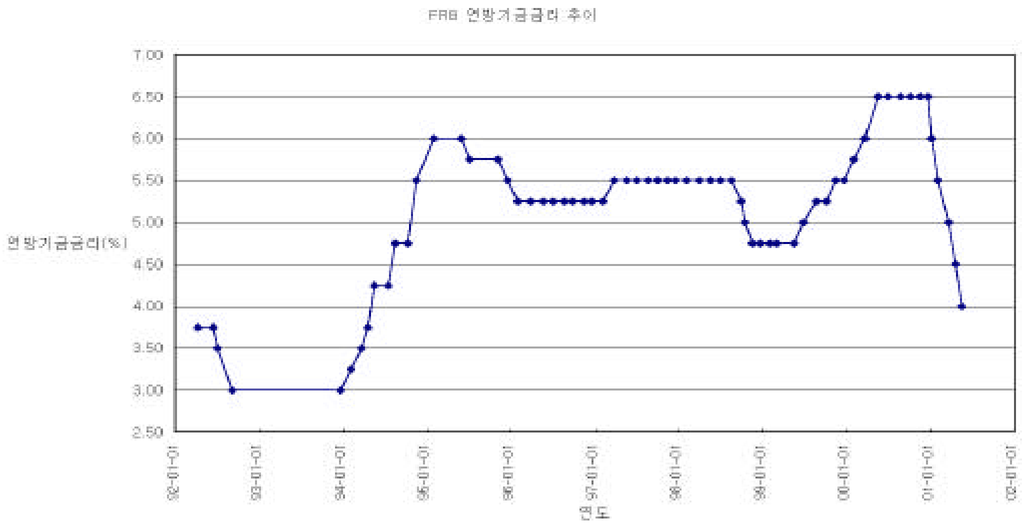
- **이에 따라 금년 초** 6.5%**이던 연방기금금리는** 5**개월 동안** 2.5% **포인트 인하되어** 4.0%**를 기록함. 이는** 1994**년** 4**월**(3.75%) **이후 가장 낮은 수치임**.

- **또한 재할인율 역시 0.5% 포인트 인하되어** 3.5%**를 기록함**.

※ **연방기금금리**: **연방기금시장은 연방은행에 예치한 지급준비예치금 중 초과지급준비금을 활용하여 은행간에 자금의 대차가 이루어지는 단기금융시장으로, 여기서 결정되는 이자율이 연방기금금리임**.

※ **재할인율**: **정부채권을 담보로 일반은행이 연방은행으로부터 자금을 차입할 때**, **연방은행이 부과하는 이자율이 재할인율임**.

<**그림** 1> **연준리의 연방기금금리 변화 추이**



자료: **미국 연준리**(http://www.federalreserve.gov/)

2. 금리인하의 배경

□ 이와 같이 연준리가 또다시 공격적인 금리인하를 단행하게 된 배경은 제조업을 비롯한 실물부문의 경기가 아직 회복되지 않고 실업문제 역시 악화되어 경기둔화에 대해 적극적인 대응을 지속할 필요성이 대두되었기 때문임.

□ 산업생산지수(5. 14 발표)는 올 4월에도 전월대비 0.3% 감소한 것으로 나타나 지난 10월 이후 7개월 연속 하락함. 제조업 전체 생산지수 역시 0.3% 감소하였음.

- 지난 4월 17일 연준리 발표에 따르면, 3월 산업생산지수가 전월대비 0.4% 증가한 것으로 알려졌으나 이번 발표에서 그 수치가 -0.1%로 수정되었음.

- 산업별로 살펴보면 석유화학(2.2%), 제지업(0.7%), 광업(0.6%) 등의 생산증가에도 불구하고 가스(-3.6%), 섬유류(-2.7%), 산업기계(-1.7%) 등의 생산감소가 두드러짐.

<표 1> 최근 산업생산지수 변화 추이

	2000.10	2000.11	2000.12	2001.1	2001.2	2001.3	2001.4
산업생산지수(1992=100)	148.7	148.2	147.3	146.0	145.5	145.3	144.9
(전월대비 상승률, %)	-0.2	-0.3	-0.6	-0.9	-0.4	-0.1	-0.3

자료: 미국 연준리(http://www.federalreserve.gov/)

□ 노동부 노동통계국의 발표(5. 4)에 따르면, 올 4월 실업률이 4.5%로 나타나 지난해 11월 4.0%를 기록한 이후 가장 높은 수준을 기록함.

- 이와 같은 실업률의 증가는 향후 소비지출을 위축시켜 미국 경기회복 전망에 부정적인 영향을 미칠 것으로 전망됨.

<표 2> 실업률 변동 추이

(단위: %)

	2000 IV	2001 I	2000.12	2001.01	2001.02	2001.03	2001.04
실업률	4.0	4.2	4.0	4.2	4.2	4.3	4.5
부문별 실업률							
(제 조 업)			4.4	4.9	5.2	5.3	5.3
(서비스업)	-	-	3.8	4.0	4.2	4.3	4.4
(공공부문)			2.2	2.2	1.5	2.1	2.3
(농 업)			8.9	9.0	9.2	11.3	9.2

자료: 미국 노동부 노동통계국(http://www.stats.bls.gov/)

□ 유럽중앙은행(ECB)은 지난 5월 10일 유럽정책금리를 0.25% 포인트 인하하여 연준리의 추가 금리인하를 가능케 했음(동향분석속보 제01-06호 참조).

3. 추가금리인하 가능성과 전망

□ 상반기 마지막 연방공개시장위원회 회의가 오는 6월 26 27일로 예정되어 있는바, 경기둔화지속에 따라 추가금리인하 가능성이 높은 상태이나 물가상승 압력 및 유럽금리 등을 고려할 때 연준리의 정책판단이 어려운 실정임.

- 추가금리인하 가능성은 아직도 경기가 본격적으로 회복되고 있지 않다는 우려에서 제기되고 있음. 앞서 지적한 바와 같이 산업생산지수의 하락, 실업률의 증가 등이 그 증거임.

- 그러나 지난 5개월 동안의 금리인하(2.5% 포인트)는 충분히 공격적이었다고 평가할 수 있어 상반기에 연준리가 더 이상 금리를 인하하지 않을 가능성도 있음.

○ 주가지수의 움직임이 연준리의 금리정책에 미치는 영향을 분석한 최근 연구[1]에 따르면, S&P500 지수가 5% 떨어지면 연준리는 연방기금금리를 0.25% 포

1) Rigobon, Roberto and Brian Sack. 2001. *Measuring the Reaction of Monetary Policy to the Stock Market.* Working Paper. Board of Governors of the Federal Reserve System.

인트 인하하는 것으로 밝혀졌음.

○ 금년 들어 S&P500 지수는 연중 최고(1월 30일 1,373.73) 및 최저(4월 4일 1,103.25)대비 19.69% 하락하였음.

○ 이러한 주가하락 수준을 고려할 때 1.0% 포인트의 금리인하가 일반적인 수준이었음.

- 또한 이번 금리인하로 유럽의 정책금리(4.5%)가 현재 미국의 연방기금금리보다 높아, 공격적인 추가금리인하는 미국 국내의 유동성이 주식시장보다는 유럽으로의 투자전환으로 이어질 가능성이 큼.

- 연준리의 금리인하를 어렵게 만드는 또 다른 요인은 물가상승압력 가능성임. 현재 인플레이션이 가시화되고 있는 것은 아니지만 단위노동비용이 증가하고 있어 노동비용 상승에 따라 인플레이션이 촉발될 가능성이 존재함.

- 결국 인플레이션 압력이 고조되면 연준리로서는 경기부양과 물가안정이라는 목표를 동시에 달성하기 어려울 것임. 따라서 추가금리인하 여부는 향후 발표될 경제지표분석에 좌우될 것임.

<표 3> 단위노동비용 증가율 변동 추이

(단위: %)

	1998	1999	2000	2000 I	2000 II	2000 III	2000 IV	2001 I
전 부 문								
(전 기 대 비)	2.5	1.8	0.8	1.9	0.0	3.1	4.5	**5.6**
(전년동기대비)				0.6	-0.3	0.3	2.4	3.3
비 농 업 부 문								
(전 기 대 비)	2.5	1.8	0.7	1.9	-0.2	3.2	4.5	**5.2**
(전년동기대비)				0.7	-0.4	0.3	2.3	3.1
제 조 업								
(전 기 대 비)	-0.1	-0.5	-1.6	-3.0	-1.9	0.2	2.8	**4.4**
(전년동기대비)				-1.3	-2.1	-2.3	-0.5	1.4

자료: 미국 노동부 노동통계국(http://stats.bls.gov/)

□ 최근 각 기관별 2001년 미국의 경제성장률 전망은 주로 1.9 1.2%이며 미국경기회복은 4/4분기에나 가능할 것임(동향분석속보 제01-02호 참조).

<표 4> 각 기관별 미국경제전망: 실질GDP증가율

(단위: %)

전망 기관	전망 시점	2001년	2002년
Merrill Lynch	2001. 4	1.9	3.7
WEFA	2001. 4	1.8	2.9
OECD	2001. 5	1.7	3.1
IMF	2001. 4	1.5	2.5
World Bank	2001. 4	1.2	3.3

- 이와 같은 각 기관별 전망에서 유의하여야 할 점은 금리수준에 대한 가정과 정책시차임. 즉, 최근의 금리인하가 고려되지 않은 전망도 있으며 금리인하가 실물부문에 영향을 미치는 정책시차에 대해서도 의견이 분분한 상태임.

- 하반기의 금리인하는 정책시차(6 9개월)를 고려할 때 2002년 경제상황에 영향을 미치기 때문에, 올 경제성장률은 다음 FOMC(6.26-27)의 금리정책결정에 좌우될 것임.

◎ 미국의 주요통계지표 발표 계획

5월 16일　소비자물가지수: 2001년 4월(노동부 노동통계국)
5월 18일　국제무역통계: 2001년 3월(상무부 경제분석국)
5월 25일　국민소득계정: 2001년 1/4분기 잠정치(상무부 경제분석국)
5월 29일　개인소득 및 지출: 2001년 4월(상무부 경제분석국)

※ 내용 문의: 세계지역연구센터 미주팀 강문성 부연구위원【mkang@kiep.go.kr】