



글로벌 금리 이상 현상

김혜란 연구원

요약

■ 유럽발 금융위기 해결 방안으로 주요 선진국에서 취한 금융완화와 저금리 정책에 따른 유동성 확대는 글로벌 금리 이상 현상을 초래하고 있음. 자금이 유럽의 재정위기국이나 신흥국에서 이탈해 안전국가로 몰려들고 있어 미국, 독일 등 안전국가의 국채 금리는 낮아지고 일부 단기 국채는 마이너스 금리를 보이고 있음. 반면 일부 재정위기국이나 신흥국에서는 우량기업의 회사채 금리가 국채 금리보다 낮아지거나 단기 국채 금리가 장기 국채 금리를 상회하고 있음. 주요 선진국의 완화적인 통화정책기조는 단기간 뒤바뀔 가능성이 높지 않아 금리 이상 현상은 당분간 지속될 것으로 보임.

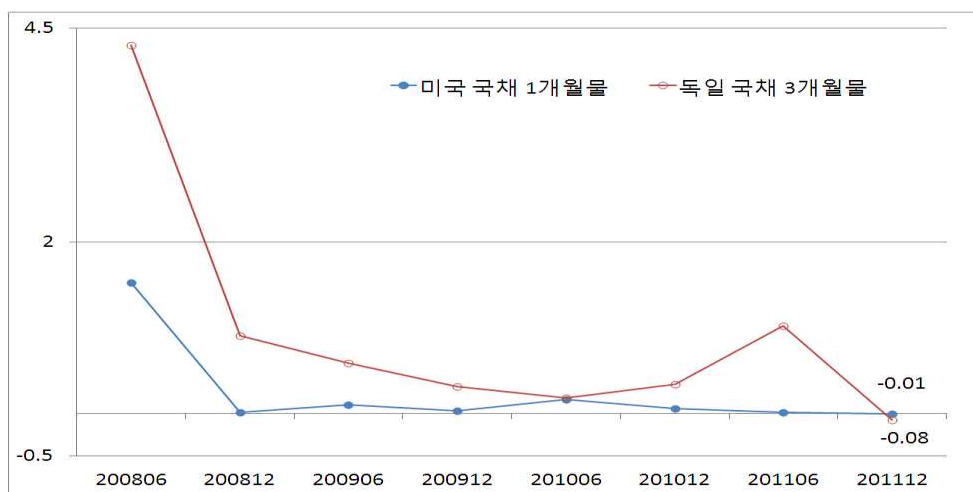
■ 유럽의 일부 국가 재정 불안에서 시작된 유럽발 금융위기는 글로벌 금리 왜곡현상을 초래함.

- 국채 투자자들 사이에서 안전국가 국채가 선호되고 유럽 재정위기국이나 신흥국의 국채 투자가 기피되고 있어 금리 이상 현상이 발생하고 있음.
- 경기 부진에도 불구하고 과거 경제위기 때와는 달리 주요 선진국의 금융완화와 저금리 정책에 의한 유동성 확대 영향이 글로벌 금리 왜곡의 근본 원인으로 보임.
 - 전 세계 달러 유통량은 6조 달러를 넘어 최근 5년간 2.5배 증가하였음.
 - 현재 ECB의 기준금리는 1.0%로 사상 최저 수준이며, 미국은 0~0.25%로 제로 수준의 금리를 유지하고 있음.

■ 국채 투자자들 사이에 위험회피 현상이 심화되면서 자금이 몰리는 미국, 독일, 일본 등 이른바 우량 선진국의 국채 금리는 낮아지고 있으며 특히 단기 국채 금리는 마이너스로 추락(국채 가격 급등)하는 현상을 보임.

- 현재 미국 10년물 국채 금리는 1.9%대로 지난 8월 미국 국가신용등급이 강등되기 전인 2.5%대보다 크게 낮아졌음.
 - 지난 8월 5일 국제 신용평가사인 S&P가 미국 신용등급을 'AAA'에서 'AA+'로 강등하였음.
- 특히, 미국과 독일의 단기 국채는 현금화 장점이 부각되어 투자자의 과잉수요가 발생함에 따라 만기 1~3개월의 단기 국채 유통수익률은 마이너스를 기록함.
 - 12월 26일 기준 미국 국채 1개월물 수익률은 -0.01%, 독일 국채 3개월물 수익률은 -0.08%임.

〈그림 1〉 우량 선진국 국채 금리 이상 현상



자료: Bloomberg.

■ 반면 자금이 이탈하는 유럽 재정위기국이나 신흥국에서는 우량 기업의 회사채 금리가 국채 금리보다 낮아지거나 단기 국채 금리가 장기 국채 금리보다 높아지는 이상 현상이 발생하고 있음.

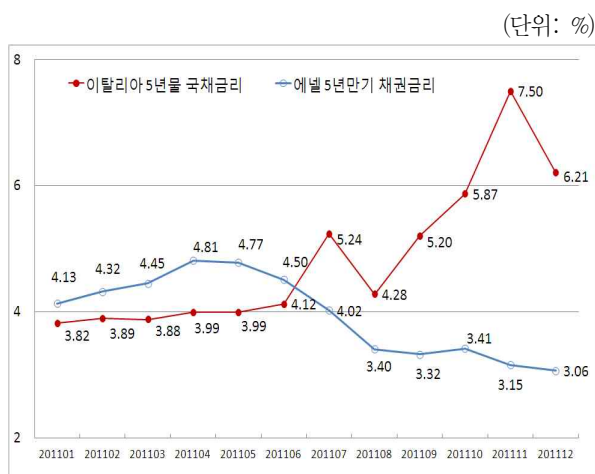
- 통상 정부가 발행한 채권은 부도 위험이 적어 회사채보다는 금리가 낮은 것이 일반적이나 재정 위기를 겪고 있는 유럽 일부 국가에서는 사기업이 발행한 회사채 금리가 국채 금리를 밑도는 이상 현상이 나타남.
 - 이탈리아의 대형 전력회사인 에넬(ENEL SPA)이 발행한 5년 만기 채권 금리는 지난 6월 이후로 만기가 같은 이탈리아 국채 금리를 하회함.
- 보통은 만기가 길어 위험이 상대적으로 높은 장기 국채의 금리가 단기보다 높지만 신흥국에서는 현금이 부족한 외국인 투자자들이 단기 국채를 주로 매도함으로써 단기 금리가 장기 금리를 상회하는 금리 역전 현상이 발생함.

- 12월 26일 현재 인도의 만기 1년물 국채 금리는 8.50%로 5년물 8.37%와 10년물 8.48%보다 높음.

- 우리나라의 경우도 2010년 4월 말 10년물 국채 유통수익률 4.84%와 국채 1년물 2.64%간 금리 격차가 2.20%포인트였으나 지난 12월 26일엔 0.41%포인트(10년물 3.86%, 1년물 3.45%)로 감소하여 금리 왜곡현상에서 자유롭지 못함.

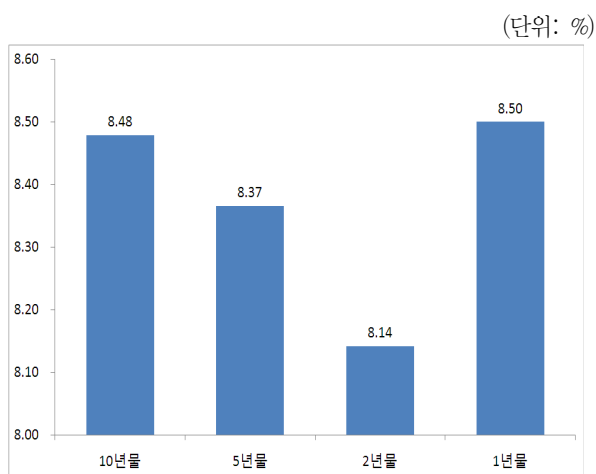
〈그림 10〉 유럽 재정위기국과 신흥국의 국채 금리 이상 현상

〈이탈리아 5년 만기 국채 금리 및 에넬 채권 금리〉



자료: Bloomberg.

〈인도 만기별 국채 금리〉



자료: Bloomberg.

■ 주요 선진국의 완화적인 통화정책 기조는 단기간 내 뒤바뀔 가능성이 높지 않고 국채 투자자들의 위험 회피 심화로 금리 이상 현상은 당분간 이어질 것으로 보임.

- 여러 차례의 금융완화 정책에 이어 최근에도 ECB가 유로존 은행에 4,890억 유로(약 737조 원)를 공급하여 ECB 초단기 예금이 유로존 출범 후 최고치를 기록하고 있음.
- 이러한 상황이 지속된다면 자금이 몰리는 미국, 독일, 일본 등에서는 인플레이션 압력이 커져 경기 부양책을 쓰기 어려운 반면 자금조달이 힘든 유럽 재정위기국이나 신흥국은 리스크가 확대 재생산 되거나 경제성장에 제약요건으로 작용하여 세계경제 회복을 지연시킬 수 있을 것으로 보임. [kiri](#)