

한미 간 금리역전 현상

- 2005년의 데자뷰인가

정진영 수석연구원, 동향분석센터 (jychung30@posri.re.kr)

유지호 책임연구원, 동향분석센터 (kitanjiho@posri.re.kr)

목차

1. 국내외 금리 현황
2. 과거 대비 現 한미 간 금리역전 환경 비교
3. 한미 간 금리역전의 영향과 향후 전망
4. 한국경제 및 국내 기업에 대한 시사점

Executive Summary

- 한미 간 기준금리가 2017년 內 역전될 가능성이 높아 이미 역전된 한미 간 시중금리 격차가 향후 확대될 가능성 高
 - 미 연준의 세 차례 금리인상으로 한미 간 기준금리가 올해 안에 역전될 전망
 - 시중금리(국고채10년)의 경우 '15.10월 이후 (일부 기간 제외) 역전현상이 지속되고 있으며 향후 격차 확대 예상
- 한미 간 금리역전 현상은 '04~'06년에 걸쳐 발생했으며 '15.10월 이후 再발생
 - 최근 한미 간 금리역전은 '04~'06년 대비 ①거시경제 여건; ②가계·기업부채 수준; ③자금시장 상황; ④외환시장 수급 측면에서 차별화
 - ①거시경제 여건: '04~'06년 및 최근에 발생한 한미 간 금리역전은 적정수준의 명목금리가 역전된 시점에 발생, 양국 간 실물경기 격차를 반영한 결과
 - ②가계·기업부채 수준: '04~'06년 대비 가계부채는 최근 양적 증가와 함께 질적으로도 악화되었고, 한계기업 증가로 기업 간 수익성과 부채상환 능력의 격차 확대
 - ③자금시장 상황: 한미 간 금리역전期 외국인 국내 증권투자는 대체로 순매도를 기록했으며 외국인 투자규모와 채권투자 비중은 '04~'06년 대비 크게 증가
 - ④외환시장 수급: '04~'06년 대비 순채권국으로 전환, 경상흑자 확대로 외환공급 우위도 강화되었으나 정책불확실성 고조로 원/달러 변동성은 고수준
- 한미 간 경기격차 확대, 국내 가계부채 부담 심화 등으로 외국인 투자 위축 등 자본유출 가능성이 있으며 향후 금리차 확대 시 원화 약세 압력으로 작용
 - 금리상승에 따른 가계·기업부채 상황 악화가 추가 경기위축으로 이어질 경우 부정적 경기전망 확산으로 신용등급 하락 및 외국인 투자에도 영향
 - 외국인 투자금액이 과거 대비 현저히 증가한 데다 시중 단기자금 규모가 큰 상황에서 한미 간 금리차 확대 지속 시 자본유출 가능성이 점증, 원화 약세 압력으로 작용할 전망
- 한국경제는 내수회복과 함께 자본유출 가능성에 대비, 거시안정성 조기 확보에 주력하고 기업들은 적극적 금리·유동성관리로 금리변화 충격 최소화 필요
 - 가계·기업 부채구조 개선과 내수진작으로 한미 간 경기격차를 축소하고 내·외국인 투자자에 의한 자본유출 가능성과 원화 환율 변동성 확대에 대비
 - 효과적 금리위험관리 전략 수립으로 회사채 발행비용 등 금융비용 상승에 대비, 유동성 관리 역량을 강화하고 위험관리규정을 준수할 필요

1. 국내외 금리 현황

□ 한미 간 기준금리 격차가 축소 중으로 2017년 內 역전될 가능성 상존

○ 국내 기준금리는 대내외 불안 요인을 감안, 2017년 연중 동결 가능성 有

- 국내 기준금리는 단계적 인하 과정을 거쳐 2017년 3월 현재 1.25% 수준
- 올해도 내수경기 부진, 가계부채 및 부실기업 문제 등으로 연중 동결 예상

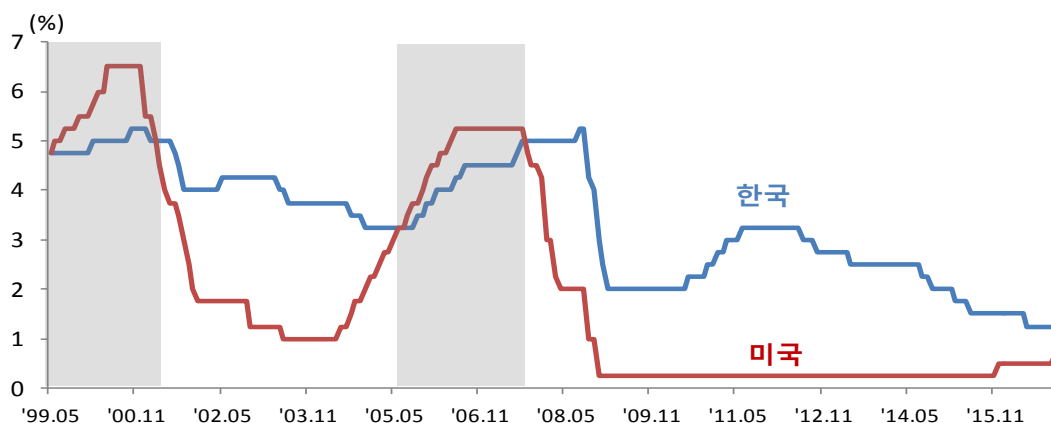
○ 미국 연준, 올해 기준금리 세 차례 인상이 유력

- 미 연준은 2015년 12월 기준금리를 0.25%p 인상하여 2008년 12월 이래 7년간 유지되었던 제로금리를 종료. 이후 2016년 12월 0.25%p 추가 인상
- 올해 세 차례에 걸쳐 0.75%p 인상하여 연말까지 1.25~1.5%에 이를 전망
 - 올 3월 FOMC에서 기준금리를 0.25%p 추가 인상하여 0.75~1.00%로 상향 조정했으며 2019년까지 3% 수준으로 인상할 계획임을 시사
 - 고용안정 목표 달성(실업률 4.7%, 2017.2월), 물가상승률 목표치(2.0%) 근접, 금융시장 활황세, 실물부문 호조 지속 등 추가 금리인상 여건이 충족

○ 국내 기준금리 연중 동결 시 올해 안에 한미 간 기준금리 역전가능성 有

- 국내 기준금리가 1.25%에서 동결 시 연말 한미 간 정책금리는 역전될 전망 : 한국 1.25% < 미국 1.375% (FOMC 연준위원 중위 전망치)
- 과거 한미 간 기준금리 역전은 1999년 6월~2001년 3월, 2005년 8월~2007년 8월에 걸쳐 두 차례 발생

〈한국 및 미국 기준금리 추이〉

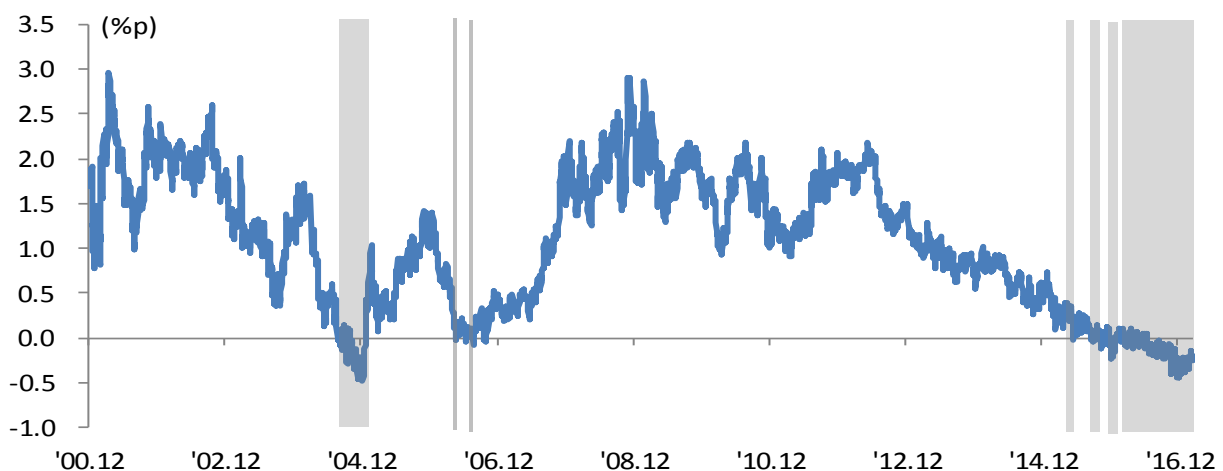


자료: 한국은행, Bloomberg 주: 음영부분이 한미 간 기준금리 역전 발생 기간

□ 한미 간 시중금리는 이미 역전되었으며 향후 격차가 확대될 가능성 有

- 미 금리인상期 한미 양국의 시중금리가 동반상승했으나 국내 시중금리(국고채) 상승 폭이 미 국채금리 상승 폭을 하회, 한미 간 시중금리도 역전
 - 2015년 12월 미 금리인상 이후 현재('17.3.7)까지 미 국고채(10년) 금리가 0.375%p 상승할 동안 국내 국고채(10년) 금리는 0.045%p 상승에 그침
 - 최근 국내 국고채 금리가 쏠 발행기간(5년, 10년, 30년)에 걸쳐 미 국고채 금리를 하회
 - 2017.3.7 현재 국고채 5년, 10년, 30년 한미 간 금리차는 각각 -0.049%p, -0.198%p, -0.729%p 수준
- 과거 한미 간 금리역전 현상은 '04~'06년에 걸쳐 발생한 바 있으며 '15년 10월 이후 현재까지 지속 중
 - 5년 만기 국고채의 경우 '04.11월~'05.1월, '06.5월~8월, '06.10월, '16.12월~ 현재까지 한미 간 금리가 역전
 - 10년 만기 국고채의 경우 '04.10월~'05.1월, '15.10월 이후 현재까지 (일부 기간 제외) 한미 간 금리역전 현상이 지속 중
 - 한미 간 기준금리 격차 축소 및 연내 역전 가능성과 양국 간 실물·금융경기 차이 등으로 한미 간 시중금리 격차도 확대될 가능성 高

〈한미 간 금리차(국고채10년) 추이〉



자료: Bloomberg 주: 음영부분이 한미 간 금리역전 발생 기간

2. 과거 대비 現 한미 간 금리역전 환경 비교

□ 최근 한미 간 금리역전 현상은 2004~2006년 대비 ①거시경제 여건, ②가계·기업부채 수준, ③자금시장 상황, ④외환시장 수급 측면에서 차별화

- 내수부진 등 경기상황은 과거('04~'06년)와 유사한 측면이 있으나 가계 및 기업부채는 양적 증가와 함께 질적으로도 악화
 - 민간소비 위축 등에 따른 국내 내수경기 부진, 한미 간 경기격차 확대 등 거시경제 여건은 '04~'06년 상황과 유사하나 글로벌 정책불확실성은 크게 증가
 - '03년 카드사태 이후 가계신용 조정이 일부 진행되었던 점과 비교할 때 최근 가계 및 기업부채 상황은 양적·질적으로 모두 악화
- 외국인 증권투자가 순매도를 나타낸 점은 과거('04~'06년)와 비슷하지만 외국인 투자규모, 외환공급 및 원화 환율 변동성은 과거 대비 증가
 - 한미 간 금리역전 발생 시 외국인 국내증권 투자가 대체적으로 순매도를 나타낸 점은 유사하나 외국인 투자규모는 과거('04~'06년) 대비 큰 폭으로 증가
 - 한국 경상수지 흑자 규모 확대로 외환공급이 과거('04~'06년) 대비 증가했으며 원화의 대외신인도도 향상되었지만 원/달러 변동성은 증가

〈'04~'06년 대비 최근의 환경 변화〉

	'04~'06년	'15~'17년
① 거시경제 여건	• 글로벌 정책불확실성 低수준 • 한미간 경기 격차 확대 • 성장률이 잠재성장률 상회	• 글로벌 정책불확실성 高수준 • 한미간 경기 격차 확대 • 성장률이 잠재성장률 하회
② 가계·기업 부채	• 카드사태 후 가계신용 조정 • 가계부채 문제 점진 부각 • 기업 재무건전성 대체로 양호	• 가계부채 규모 큰 폭 확대 • 가계부채 질적으로도 악화 • 한계기업 숫자 및 비중 증가
③ 자금시장 상황	• 외국인 국내 증권투자 순매도 • 외국인 채권투자 비중 低수준 • 시중 단기자금 비중 高수준	• 외국인 국내 증권투자 순매도 • 외국인 채권투자 비중 확대 • 시중 단기자금 규모 증가
④ 외환시장 수급	• 순대외금융자산 (-), 순채무국 • 경상흑자 연평균 128억 달러 • 원화 환율 변동성 低수준	• 순대외금융자산 (+), 순채권국 • 경상흑자 연평균 853억 달러 • 원화 환율 변동성 高수준

① 거시경제 여건

□ '04~'06년 및 최근에 발생한 한미 간 금리역전 현상은 양국 간 실물경기 격차를 반영한 결과

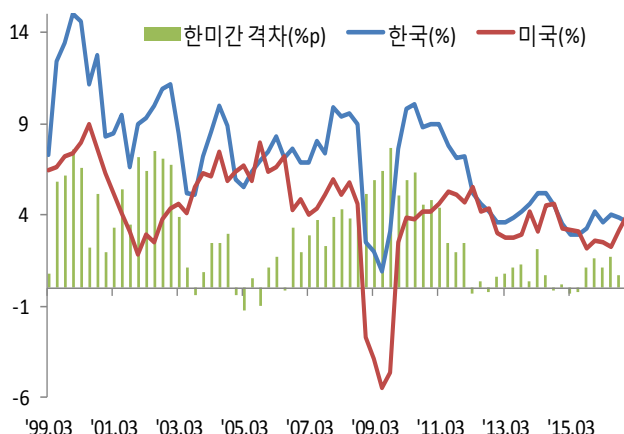
○ 한미 간 금리역전 발생期 명목성장률 측면에서 미국이 한국을 상회

- 적정수준의 명목금리를 실질GDP 성장률과 소비자물가 상승률의 합으로 간주할 경우 실제로 한미 간 금리역전 현상 발생 시기에 적정 명목금리 역전도 발생
 - 한미 간 금리역전 발생 시기인 '04.4분기~'05.1분기, '06.2분기, '16.4분기 중 한미 간 명목성장률도 역전
- 결국 적정 수준의 명목금리가 역전된 시점에 실제로 시중금리 역전현상이 발생한 것으로 거시경제적 관점에서 양국 간 경기격차를 반영한 결과
 - 국내 내수경기는 '04~'06년 기간과 '16년~현재까지 모두 부진

○ 최근 한미 간 금리차 확대는 한미 간 실물경기 격차 확대를 반영

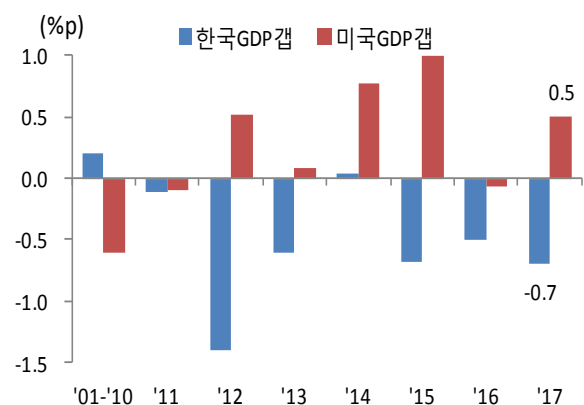
- 미국은 '12년 이후('16년 제외) 꾸준히 실질성장률이 잠재성장률을 상회했으나 한국은 지속적으로 잠재성장률에 못 미치는 성장률을 기록
- 트럼프 정부의 강력한 경기부양책 등에 따라 '17년 미국경제가 호전될 전망으로 실질성장률이 잠재성장률을 큰 폭(0.5%p)으로 상회할 것으로 예상
- 반면, '17년 한국경제는 수출과 설비투자 개선에도 불구하고 소비부진 지속에 따라 성장세가 미약할 전망으로 잠재성장률을 큰 폭(-0.7%p)으로 하회할 전망

〈한국 및 미국 명목성장률 추이〉



자료: Bloomberg

〈한국 및 미국 GDP갭 추이〉



자료: OECD Economic Outlook ('15)

② 가계·기업부채 수준

□ '04~'06년 대비 최근 가계 및 기업부채가 큰 폭의 증가세 시현

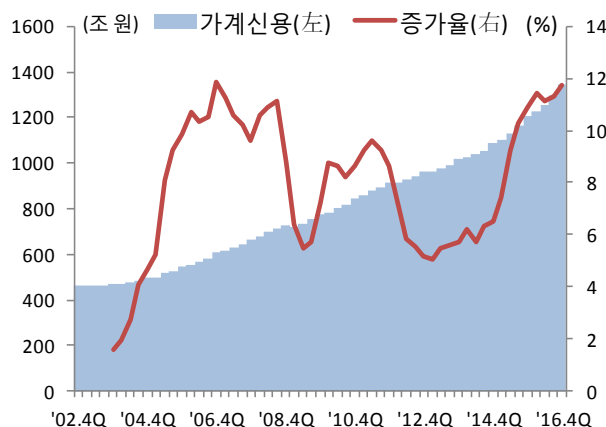
○ 가계부채는 양적인 증가와 더불어 비은행 예금취급기관 대출이 크게 증가하는 등 질적으로도 악화

- 가계부채는 '05년 4분기 542.9조원에서 '16년 4분기 1,344.3조원으로 급증
 - 특히 주택담보대출이 '16년 4분기 561.3조원에 달하는 등 가계부채 급증세를 견인한 것으로 판단
- 가계대출 중 비은행 예금취급기관 대출 비중이 '05년 22%대에서 '16년 4분기 32%까지 급증하는 등 가계부채가 질적으로도 악화
 - 부동산대출 중 비은행 예금취급기관 대출 금액이 '16.4분기 7.2% 증가(전기대비)하는 등 역대 최대 증가율 시현

○ 리먼사태 이후 산업 구조조정 과정에서 한계기업이 크게 증가하는 등 기업 간 수익성 및 부채상환 능력의 격차 확대

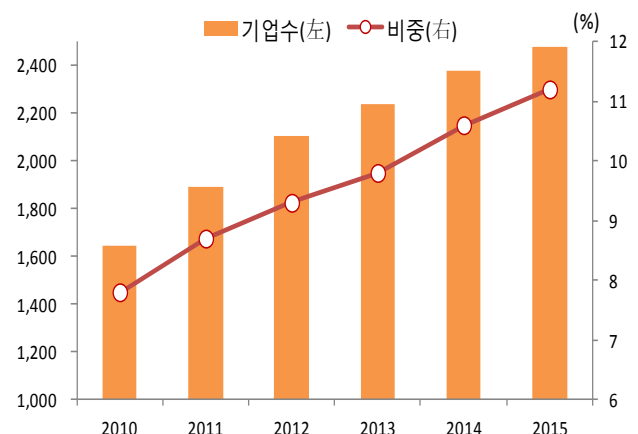
- '04~'05년 기간 중 기업 재무건전성은 대체로 양호하나 수익성 측면에서는 이자보상비율이 하락(646.3%→550.1%)하고 1.0 미만 한계기업 비중도 상승
- '16년 들어 기업신용 증가세 둔화와 부채상환능력 및 수익성의 전반적 개선에도 이자보상비율 1.0 미만 한계기업 비중은 33.9%로 여전히 고수준

〈가계신용 추이〉



자료: 한국은행

〈만성적 한계기업 추이〉



자료: 한국은행, 금융안정보고서('16.4월)

③ 자금시장 상황

□ 한미 간 금리역전 현상 발생 시 외국인의 국내 증권투자는 대체로 순매도를 나타냄

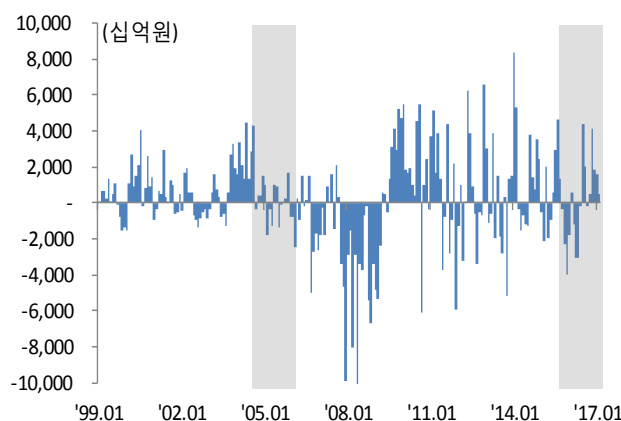
○ '04~'06년 기간 중 실제 한미 간 금리역전이 발생한 경우 월별 외국인의 국내 증권 순매수는 모두 (-)를 기록

- '04.11월~'05.1월, '06.5월~10월 중 외국인은 국내 증권(채권+주식)을 순매도
 - 5년 만기 국채에서만 한미 간 금리역전 현상이 발생한 '06.5월~10월 중에도 '06.5월에 4조9,275억원 순매도를 기록하는 등 순매도로 일관
- '04~'06년 중 시중단기자금 비중이 높았지만 외국인의 국내 채권투자 비중이 낮아 외국인 증권 순매도가 급격한 자본유출 장기화로 이어지지는 않았음
 - 외국인의 국내투자 중 채권투자의 비중은 '06.7월 0.5% 수준에 불과

○ '15.6월~현재까지 11개월에 걸쳐 외국인 국내 증권투자가 순매도를 기록

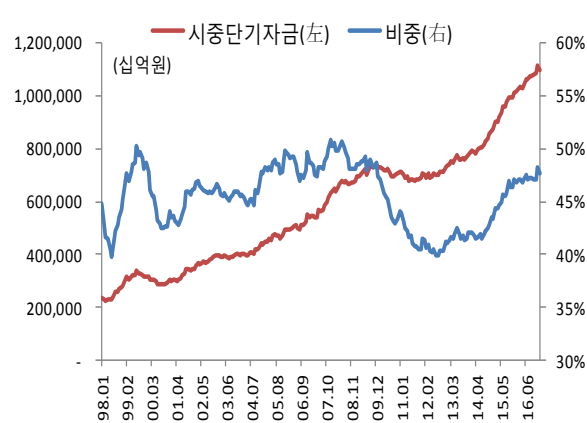
- '15.6월~'16.2월 중 외국인 국내증권 순매도가 집중적으로 발생
 - 한미 간 금리역전 현상이 5년 만기 국고채로 확산된 '16.12월 이후에는 외국인의 국내 증권투자가 오히려 순매수로 전환된 상황
- 전반적인 유동성 확대와 더불어 시중 단기자금 규모가 빠르게 증가했으며 외국인의 국내 채권투자 비중도 크게 늘어 5.9%('17.2월)에 달함
 - 다만, 시중 단기자금의 비중은 '04~'06년보다 낮은 수준

〈외국인 국내 순투자(채권+주식) 추이〉



자료: 금융감독원, Bloomberg

〈시중 단기자금 비중 추이〉



자료: 한국은행

④ 외환시장 수급

□ 과거대비 대외신인도 상승, 달러공급 우위에도 환 변동성은 고수준

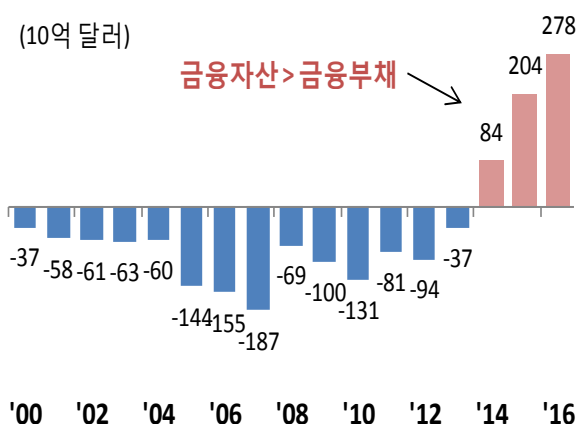
○ 원화, 순채권국·대외신인도 상승으로 準안전통화 지위로 변화

- 거주자들의 해외투자 확대로 순대외금융자산은 2014년 이후 플러스로 전환
 - 순대외금융자산: ('06) -U\$1,552억(순채무국) → ('16) U\$2,784억 (순채권국)
- 대외 기관들의 국가신용등급도 10년 새 2~4단계 상승하며 최고 수준 기록
 - 국가신용등급: (무디스) ('02) A3→(現) Aa2 4단계 ↑, (S&P) 2단계↑ 상향
- 글로벌 금융위기 이후, 국내 외환시장은 위안화 등 신흥국 통화의 Proxy 통화로 선호되면서 아시아 신흥국 금융자산 매입 시 원화로 헤지

○ 외환공급 우위는 과거('04년~'06년) 대비 강화되었으나, 대외 금융불안 및 정책 불확실성 고조로 원/달러 환율 변동성은 고수준을 지속

- 불황형 무역수지 지속으로 2016년 경상흑자 규모는 U\$822억을 기록. 이는 '04~'06년까지의 전체 경상흑자 규모(U\$383억)의 2배 수준
- 글로벌 금융 및 경제정책 불안 확대로 원화 변동성이 확대된 가운데 중국 등 신흥국 통화와의 동조성(상관계수)도 과거대비 크게 강화

〈국내 순대외금융자산 추이〉



자료: 한국은행 국제투자대조표

〈시기별 외환수급 및 대외 환경비교〉

	'04~'06	'15~'17	단위
경상수지 흑자(연평균)	128	853	억달러
글로벌 주가변동성(VIX)	13.7	14.7	Pt
글로벌 경제정책 불확실성	68	191	Pt
원/달러 변동성(연간)	6.7	10.7	%
원화-신흥국 통화간 동조성	0.1	0.6	상관계수

*주: 통화 동조성은 달러대비 원화 증감율과 12개국 (중국, 인도, 멕시코 등) 통화 간 상관계수를 단순평균

자료: Bloomberg

3. 한미 간 금리역전의 영향과 향후 전망

□ 한미 간 경기격차 확대, 국내 가계부채 부담 심화 등으로 외국인 투자의 단기 위축 유발 가능성 有

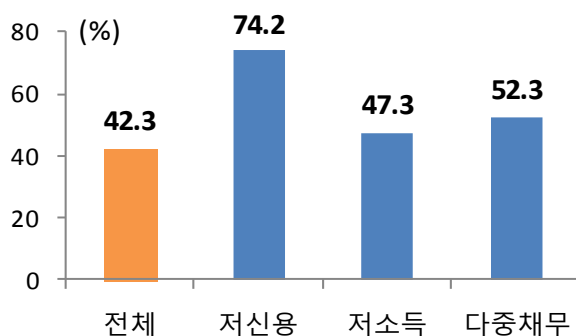
○ 2017년 중 미 금리인상으로 한미 간 기준금리 역전이 예상되나 국내 시중금리는 글로벌 금리상승에 편승하여 완만한 상승을 지속할 전망

- 테일러 준칙에 따른 적정금리(5.471%) 대비 미국 기준금리는 매우 낮은 수준인 데다 미국 경기 호조세 등으로 2017년 중 세 차례 인상 불가피
- 국내 기준금리는 경기부진 및 가계부채 부담 등으로 연중 동결 예상되어 2017년 연말 한미 간 기준금리는 역전될 가능성 高
- 반면 국내 시중금리는 미 금리인상에 따른 글로벌 금리상승 효과로 상승 전망

○ 금리상승에 따른 가계·기업부채 상황 악화가 추가 경기위축으로 이어질 경우 부정적 경기전망 확산으로 신용등급 하락 및 외국인 투자에도 영향

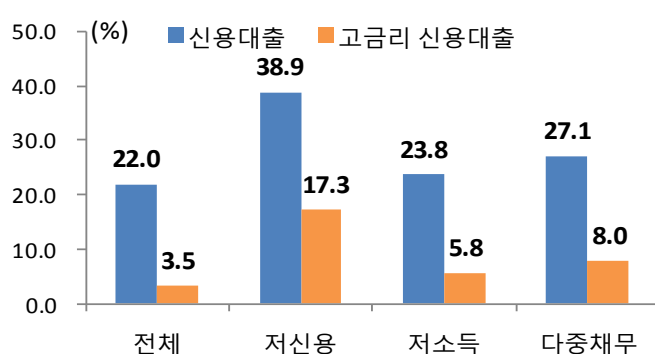
- 시중금리 상승으로 금리민감도가 높은 취약차주를 중심으로 가계부채 부담이 늘어나면서 전체 가계부채의 전반적인 질적 악화를 야기할 가능성
 - 전체 은행 가계대출 중 변동금리 비중은 71.6%(’16.3분기)에 달함
 - 저신용·저소득·다중채무자 등 취약차주의 가계대출 규모가 78.6조원에 달하며 금리상승에 민감한 변동금리 대출비중(신용·비은행대출)도 높은 편
- 가계부채 부담, 과다 사교육비 지출, 저출산-고령화 등 단기 해결이 어려운 경제구조적 문제로 소비부진이 당분간 지속되는 등 低성장 상황이 지속될 전망

〈취약차주 비은행대출 비중(’16.3분기)〉



자료: 한국은행, 금융안정보고서(’16.12월)

〈취약차주 신용대출 비중(’16.3분기)〉



자료: 한국은행, 금융안정보고서(’16.12월)

□ 한미 간 금리역전은 자본유출에 따른 금융불안과 지속적인 원화가치 약세 압력으로 작용

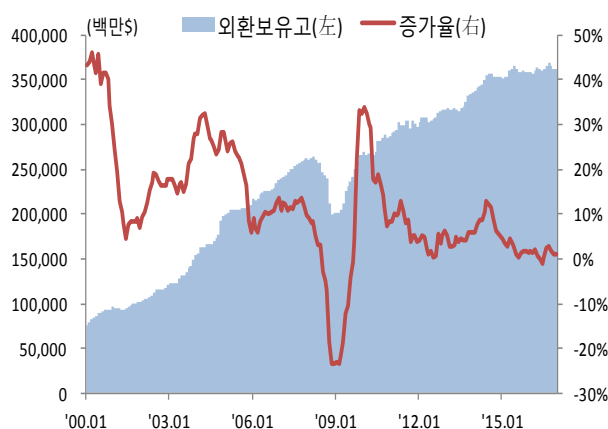
○ 한미 금리역전 현상 지속 시 국내 금융시장에서의 자본유출도 증가 예상

- 외국인 투자금액이 과거 대비 현저히 증가한 데다 시중 단기자금의 규모가 큰 상황에서 한미 간 금리차 확대가 지속될 경우 자본유출 가능성 점증 예상
- 미 연준의 금리인상과 함께 미국 정책불확실성이 누그러질 경우 對美 투자규모 증가로 이어져 국내 자본유출도 심화될 가능성 有
- 미국 정책불확실성 지수 추이: 76('04~'06년 평균) → 202.4('17.1월)
- 국내 외환보유액도 긴급상황 시 대외지급수요 충당 기준에 못 미치는 수준이며 GDP 대비 외환보유액 비중도 주요 경쟁국에 비해 적은 편으로 판단¹

○ 원화 가치 급락 가능성은 희박하나 국내 거주자發 자본유출 가능성 가세 등으로 원화 약세 압력은 지속될 전망

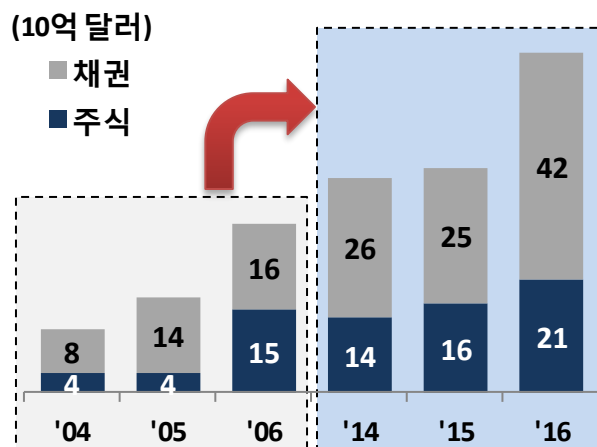
- 최근 미국의 대외 환율정책 강경기조로 과거('04~'06년) 대비 당국의 외환시장 개입이 어려움에 따라 한미 간 금리역전 현상에도 불구하고 급격한 원/달러 상승은 가시화되지 않을 가능성 高
- 과거('04~'06년) 한미 간 금리역전이 당시 원화절상 압력 완화에 일부 도움
- 한미 간 금리역전 현상이 지속될 경우 국내 거주자의 투자행태 변화로 해외투자가 확대되어 국내 거주자에 의한 자본유출 가능성도 有

〈외환보유액 및 증가율 추이〉



자료: Bloomberg

〈시기별 국내 거주자의 증권투자 비교〉



자료: 한국은행

¹ 김창배, "한국경제의 위기 가능성 평가와 시사점", 한국경제연구원('15.12.31)

4. 한국경제 및 국내 기업에 대한 시사점

□ 한국경제는 내수회복에 주력하고 자본유출 우려 확산에 대비해 거시 안정성을 조기에 확보

○ 가계·기업 부채구조 개선과 내수진작으로 한미 간 경기격차를 축소할 필요

- 가계부채의 양적 조정과 질적 개선을 위한 정책을 구사해 가계의 소비여력 확충에 주력하고 효율적인 기업·산업구조조정과 지원을 통해 기업의 수익성 향상과 부채상환능력 제고에 만전을 기할 필요
- 보호무역 기조 등 대외 압력에 대한 대응 역량 강화와 함께 내수경기 진작을 통해 한미 간 경기격차를 축소하는 노력을 병행할 필요

○ 내·외국인 투자자에 의한 자본유출 가능성과 원화 환율변동성 확대에 대비

- 한미 간 금리역전 현상이 지속될 경우 외국인 투자자 및 국내 거주자에 의한 자본유출 가능성이 있으므로 대내외 자본이동에 대한 면밀한 모니터링이 필요
- 단기 자본유출에 따른 원/달러 환율변동성 확대 가능성에도 대비

□ 국내기업은 보수적 위험관리 정책을 통해 외부 경영환경 변화에 대응하되 적극적 금리·유동성 관리로 금리변화 충격을 최소화할 필요

○ 효과적 금리위험관리 전략 수립을 통해 대내외 금리동조화에 대비

- 회사채 발행 비용 증가 등 본격적으로 부상하는 금리위험에 대응하여 최적 회사채 관리방안 및 금리위험관리 가이드라인을 수립할 필요

○ 유동성 관리 역량을 강화하고 환변동성 확대에 따른 부정적 영향 최소화를 위해 위험관리규정 준수

- 자금 유출입의 미스매칭 문제가 발생되지 않도록 관리하고, 종합적 유동성 관리에도 만전을 기할 필요
- 국내 환변동성 확대에 따른 환차·환산손익 발생 가능성에 대비하여 자체 위험관리규정을 제도화하고 이를 준수해야 할 것임

이 자료에 나타난 내용은 포스코경영연구원의 공식 견해와는 다를 수 있습니다.

[참고자료]

[보고서/논문]

- KDI, “수출둔화와 내수경기 침체 지속”, 나라경제, 2005.1
- LG경제연구원(조영무), “국내외 금리 역전의 시나리오별 파급효과”, 2005.5.25
- 자본시장연구원(김한수), “국내거주자의 지역별 해외주식투자 현황 및 시사점”, 2016.10.18
- 한국경제연구원(김창배), “한국경제의 위기 가능성 평가와 시사점”, 2015.12.31
- 한국금융연구원, “가계부채 분석 보고서”, 2016
- 한국은행, “금융안정보고서”, 2006.5.2
- 한국은행, “금융안정보고서”, 2007.10.31
- 한국은행, “금융안정보고서”, 2016.6.30
- 한국은행, “금융안정보고서”, 2016.12.27
- 한국은행(남윤미), “국내 자영업의 폐업률 결정요인 분석”, 2017.1.30
- 한국은행(강종구), “가계부채가 소비와 경제성장에 미치는 영향 - 유량효과와 저장효과 분석”, 2017.1.15

[홈페이지]

- Bloomberg (<http://www.bloomberg.com>)
- Economic Policy Uncertainty (<http://www.policyuncertainty.com>)
- OECD (<http://www.oecd.org>)
- 금융감독원 금융통계정보시스템 (<http://fisis.fss.or.kr>)
- 한국은행 (<http://www.bok.or.kr>)

[언론]

- 조선일보, 2016년 10월 11일자, 『구조조정 무딘 칼날에… ‘좀비 기업’ 46% 늘었다』
- 매일경제신문, 2017년 3월 3일자, 『美연준 이달 금리인상 확률 90%까지 상승…’그 다음은?’』. 3월 5일자, 『美 '3월 금리인상' 굳히기…韓 1300조 가계빚 '비상'』
- 서울경제신문, 2016년 12월 21일자, 『가속도 붙은 한미 금리역전…'코리아 ATM 리스크' 오나』
- 머니투데이, 2016년 12월 6일자, 『美 금리 인상 임박…내년 한미간 금리 역전되나』