글로벌정책리포트

경제산업정책실
임석희 선임연구원

고금리 장기화에도 강한 미국 경제와 한국 통화정책에 대한 시사점

2026년 11월 12일 (목)

여의도연구원
THE YEOUIDO INSTITUTE

고금리 장기화에도 강한 미국 경제와 한국 통화정책에 대한 시사점

2026.11.12.(목) 임석희 선임연구원

□ **미국이 고금리에도 불구하고 소비·투자가 예상보다 견고한 편인데, 금융·산업구조가 통화긴축의 충격을 일부 완충하고 있음을 시사함**

○ 국제금융센터(11.10.)는 2026년 3분기 미국 경제성장률 3.4%(전기 대비 연율)를 배경으로 가계·정부·기업 세 경로를 점검함[1]

□ **장기 고정금리 주담대와 금융위기 이후 가계부채 조정으로 미국 기존 차주의 이자 부담은 금리 인상에 상대적으로 느리게 반응할 수 있음**

○ 한국은행이 제시한 IMF의 2022년 4분기 동일 시점 비교에서 고정금리 주담대 비중은 미국 95.3%, 한국 34.9%임[4]

□ **정부 국채 이자지급·기업 투자구조 변화도 미국의 긴축효과를 부분적으로 상쇄할 수 있으나, 재정부담 및 차환·신용위험이 함께 증가함**

○ BIS는 이자소득 증가 등 완충효과와 재정위험·채권평가손실 등 긴축효과를 지적했고, 뉴욕연은은 투자재 구성변화가 금리 파급력을 낮출 수 있다고 분석함[2][3]

□ **한국은 미국보다 가계부채 부담이 크고 변동금리·단기 재산정 대출 비중이 높아, 금리 충격이 가계에 빠르게 전달될 소지가 있음**

○ BIS 2026년 1분기 동일 기준 GDP 대비 가계부채는 한국 85.1%, 미국 67.2%이며, 한국의 2026년 9월 신규 주담대 변동형은 65.8%, 전체 가계대출 잔액 중 변동형은 57.8%임[5][7]

□ **정책적으로는 차주의 금리 재산정 주기와 상환능력에 따라 통화정책 파급효과를 점검할 필요가 있음**

○ 장기·완전고정금리 선택을 지원하는 시장 인프라를 정비하되, 무차별적인 금리보전보다 금융기관의 위험관리·차주별 정보 공개·정책금융의 재정부담 관리를 우선해야 함

- 미국의 고금리 내성을 한국의 추가 금리인상 근거로 단순 적용하는 것은 무리임

보고서의 세 가지 핵심 질문

질문	점검할 내용
미국 경제는 왜 버티나?	가계 금리 고정화, 국채 이자소득, 투자구조 변화
한국도 비슷한 환경인가?	가계부채·고정금리 비중·재산정 주기 차이
어떻게 대응하나?	통화정책의 차주별 파급 및 금융안정과의 균형

1. 문제제기: 금리가 높아도 미국 경기가 유지되는 이유

□ **일반적으로 중앙은행의 기준금리 인상은 대출이자를 높여 소비와 설비투자를 줄이고, 시차를 두고 물가상승률을 낮추는 방향으로 작용함**

○ 가계가 변동금리로 대출받았다면 금리 재산정 시 상환액이 늘고 소비 여력이 줄어들며, 기업도 차입비용 증가로 투자계획을 조정할 수 있음

- 다만 금리 변화가 가계·기업의 실제 지출에 영향을 주는 속도와 크기는 기존 대출의 금리조건, 재무건전성, 투자재 구성 등에 따라 달라짐

□ **국제금융센터는 26년 11월 10일 발표한 「美 고금리의 실물경제 파급효과 약화 가능성 점검」에서 미국의 높은 성장세와 통화긴축 사이의 괴리를 분석함[1]**

○ 보고서는 2026년 3분기 실질 GDP가 전기 대비 연율 3.4%(속보치) 성장하고 소비와 기업투자가 성장을 주도한 데 주목하며, 이를 세 가지 구조적 완충 요인으로 설명함

- 성장률 3.4%는 전년 동기 대비 증가율이 아니라 분기 성장률을 연율로 환산한 수치이며, 한 분기의 성과가 장기 성장률을 보장하는 것은 아님

2. 국제금융센터 분석: 긴축효과를 약화시키는 세 경로

(1) 가계: 빚은 줄이고 대출금리는 오래 고정

□ **미국은 2008년 금융위기 이후 가계부채를 소득·경제 규모에 비해 줄였고, 장기 고정금리 모기지가 보편적이어서 기존 차주의 이자가 시장금리에 바로 연동되지 않는 구조임**

○ 예컨대 2021년에 30년 고정금리로 빌린 차주는 2026년에 신규 주담대 금리가 높아져도 기존 대출의 약정금리가 대체로 유지됨

- 따라서 금리 인상은 기존 차주의 소비를 즉시 줄이기보다 신규 주택 구매·이사·대환대출과 같은 신규 거래를 먼저 위축시키는 경향이 있음

(2) 정부: 높은 국채이자가 민간의 이자소득으로 이전

□ **국채가 많을 때 금리 상승은 정부의 이자지출을 늘리고 국채 보유자의 이자수입도 증가시켜 민간의 구매력을 일부 뒷받침할 수 있음[2]**

○ 이는 고금리로 돈을 빌린 가계의 지출 감소와 반대로, 국채를 많이 보유한 가계·연금·금융기관의 이자소득이 늘어나는 경로임

- 다만 이자수익의 해외 귀속·저축 전환, 국채 평가손실, 향후 증세 또는 지출 삭감과 재정위험을 함께 고려해야 하므로 이자지출 증가가 곧 경기부양이라는 뜻은 아님

(3) 기업: 차입비용보다 기대수익·현금흐름이 중요한 투자

□ **뉴욕연은은 투자재 생산의 노동소득 비중 하락, 수입품 비중 확대, 금리에 덜 민감한 투자로의 구성 변화가 통화정책의 소비 파급효과를 약화시킬 수 있다고 분석함[3]**

○ 특히 AI·클라우드 등 일부 대형 기술기업은 높은 예상수익과 자체 현금흐름을 바탕으로 차입금리가 높아도 투자를 지속할 유인이 있음

- 뉴욕연은의 모형은 2020년대의 소비 반응이 1960년대보다 약 17% 작을 수 있다고 추정하지만, 이는 모형의 비교 결과이지 2026년 미국 금리 인상의 인과효과를 직접 측정한 수치는 아님

3. 통계로 보는 미국과 한국: 같은 금리 인상의 다른 전달경로

□ 가계부채 비율은 한국이 높고, 주담대의 고정금리 비율은 미국이 높은 반면 한국은 금리가 재산정되는 대출의 비중이 상대적으로 높음

[표 1] 한·미 가계부채·주담대 금리구조 비교

지표 (기준 시점)	미국	한국
GDP 대비 가계부채 (2026년 1분기, BIS)	67.2%	85.1%
가계 원리금상환비율 (2026년 1분기, BIS 추정)	8.0%	11.5%
고정금리 주담대 비중 (2022년 4분기, IMF 비교)	95.3%	34.9%
신규 주담대 고정형 비중 (2026년 9월, 한국은행)	-	34.2%
신규 주담대 변동형 비중 (2026년 9월, 한국은행)	-	65.8%
가계대출 잔액 중 변동형 (2026년 9월 말, 한국은행)	-	57.8%
주담대 잔액 중 변동형 (2026년 8월 말, 한국은행)	-	38.3%

주: BIS의 가계부채는 가계·가계봉사비영리단체의 총신용이며, BIS DSR은 통일된 모형 추정으로 국가별 절대수준 비교에 한계가 있음. 2022년 IMF 고정금리 수치는 같은 시점의 국제비교, 2026년 한국은행 수치는 신규취급액 기준이므로 서로 시계열로 바로 연결하면 안 됨. 자료: BIS[5][6], 한국은행[4][7][11].

□ 2026년 1분기 BIS 통계에서 한국의 가계부채/GDP 비율은 미국보다 17.9%p 높아 고금리 충격에 더 취약할 가능성이 높음[5]

○ 한국은 가계부채/GDP 비율이 2025년 말 88.1%에서 2026년 1분기 85.1%로 낮아졌지만, 이는 명목 GDP 증가에 따른 분모 효과도 큼

- 따라서 모든 가계의 채무가 감소했다고 해석하면 안됨

○ 미 연준 금융계정 자료에 따르면 미국 가계부채/가처분소득 비율은 2026년 2분기 약 0.90배로, 1990년대 후반 이후 낮은 수준에 가까운 것으로 나타남[8]

(1) 대출을 언제, 얼마나 다시 계산하느냐가 중요

□ 한국은행의 2026년 주담대 연구는 대출금리 선택에 차주의 자산·소득, 고정·변동금리 격차, 향후 금리 기대 등이 영향을 미친다고 분석함[4]

○ 2026년 9월 신규 주담대의 65.8%, 8월말 주담대 잔액의 38.3%가 변동형이며, 고정형의 일부도 미국의 30년 완전고정식과 상품구조가 다름[7][11]

- 한국에서 고정형으로 분류되는 혼합형 대출은 일정기간 뒤 변동금리로 바뀔 수 있으므로, 단순 고정·변동 비율보다 재산정 잔존기간이 중요함

□ **동일한 대출잔액이 있더라도 금리 상승이 현재 상환액에 반영되는 차주가 많을수록 소비·주택거래에 전달되는 충격은 빨라질 수 있음**

○ 예를 들어 잔액 3억원의 변동금리 대출에서 금리가 1%p 오른다면 이자부담이 연 300만원, 월 약 25만원 증가함(단순 계산 예시)

- 실제 상환액 변화는 원리금 상환방식, 대출금리 재산정 시점, 잔존만기, 중도상환 여부 등에 따라 달라짐

(2) 정부: 부채가 적은 한국은 이자소득 완충도 작음

□ **미국은 정부 부채가 GDP 대비 120%를 넘어, 금리가 오르면 국채를 보유한 가계·연금·금융기관의 이자소득도 커짐[2]**

○ 한국은 정부 부채가 GDP 대비 50% 안팎이라 이자소득 이전을 통한 완충이 작으므로 긴축 부담이 민간 차주에 더 곧바로 작용할 수 있음

○ 정부 지출은 금리가 올라도 줄지 않으므로, 정부 부채가 클수록 긴축의 타격이 이자소득 이전으로 민간에 일부 되돌아옴

- 다만 이는 재정이 건전하다는 뜻이 아니라, 긴축이 느린 대신 재정위험이 그만큼 쌓인다는 경고로 읽어야 함

○ 미국 국채는 해외 보유 비중이 높아 이자소득 일부가 국외로 유출되지만, 한국 국채는 국내 금융기관 보유 비중이 높음

- 다만 완충의 크기는 국채 보유자의 한계소비성향에 따라 다르고, 미래 증세를 예상한 가계가 소비를 줄이면(리카르도 등가) 효과는 더 작아짐[2]

(3) 기업: 변동금리 비중은 미국이 더 높지만, 투자 구성이 다름

□ **기업대출의 변동금리 비중은 미국 약 84%, 한국 약 59%로 오히려 미국이 높음[12]**

○ 하지만 84%는 은행대출 안에서의 비중이며, 미국 대기업은 고정금리

회사채와 내부현금 중심으로 조달해 은행대출 의존도가 낮으므로, 전체 자금조달 기준 금리 민감도는 이 수치보다 낮다고 봐야 함[3]

○ 또한 미국 투자가 금리에 둔감한 것은, 자체 현금흐름으로 조달하는 AI·데이터센터 등 투자의 비중이 커졌기 때문도 있음[3]

○ 한국은 중소기업의 은행 차입 의존도가 높고, 대기업도 회사채·기업어음(CP)의 금리 변동에 노출되어 있음

- 따라서 기업 부문의 긴축 파급은 평균금리보다 규모별·산업별 분포로 점검해야 함

(4) 종합: 한국은 같은 금리 인상에도 충격이 더 빠르고 집중적임

□ **국제비교 연구들은 변동금리 주담대 비중이 높을수록 통화정책의 소비 파급이 강하게 나타난다고 일관되게 확인함[13][14]**

○ 한국은행 분석에서도 과도하게 누적된 가계신용이 민간소비를 매년 0.4%p 안팎 끌어내린 것으로 추정하며[15], 2026년 1분기 가계부채/GDP 85.1%[5]는 BIS 임계수준(80%)을 웃도는 수준임

○ 가계·정부·기업 세 경로가 같은 방향이라, 한국은 같은 인상 폭에도 긴축이 더 빠르고 취약차주에 집중될 가능성이 높음

- 이것이 4장에서 미국 사례의 단순 적용을 경계하는 까닭임

4. 한국 통화정책에 대한 시사점 및 정책 과제

(1) 미국의 경기 내성을 한국의 금리 인상 여력으로 단순 해석하지 말아야 함

□ **미국이 고금리에도 성장한다고 해서 한국도 같은 수준의 금리를 감당할 수 있다는 결론을 내리는 것은 경제구조 차이를 무시한 해석임**

○ 통화당국은 물가·성장률과 함께 신규·잔액 대출금리, 변동금리 대출의 재산정 시점, 취약차주 DSR 분포 등을 종합적으로 평가할 필요가 있음

- 금리 인상으로 가계 소비가 빠르게 줄어드는 동시에, 부동산 담보가치와 주택 관련 금융권의 대출 여력이 약화되는 경로를 구분해 살펴야 함

(2) 미국식 30년 고정금리 자체보다 차주 선택과 장기금리 위험관리 개선이 중요

□ **장기 고정금리 주담대 확대는 차주의 이자 변동 위험을 줄일 수 있지만 금융기관이 부담하는 장기 금리위험이나 이를 이전하는 유동화 비용은 사라지지 않음**

○ 정부가 고정금리 상품을 직접 보조하기보다 주택금융공사 유동화, 장기 채권시장, 금리 헤지시장, 차환비용 공시 등을 정비해 민간이 선택 가능한 상품을 다양화할 필요가 있음

- 고정형·혼합형·주기형의 재산정 방식과 총비용을 동일한 기준으로 설명하고 차주가 자신의 위험을 비교할 수 있게 하는 방안이 우선임

(3) 단순 가계부채 총량보다 실제 상환부담과 취약차주 집중도를 관리

□ **BIS는 한국의 취약차주에 대한 실증연구에서 원리금 상환비율이 50%를 초과하지만 연체하지 않는 차주도 소비를 줄여 채무를 유지할 수 있다고 분석함[10]**

○ 경제 전체의 부채/GDP 비율이 낮아져도 저소득·다중채무·자영업자 등 특정 집단의 상환부담이 높으면 소비위축과 금융부실 위험이 클 수 있음

- 스트레스 DSR 등 기존 거시건전성 규율을 일관되게 운영하되, 한시적 재난지원과 상시 이자보전을 혼동하거나 채무상환 유인을 훼손하는 방식은 신중히 검토해야 함

(4) 정부 이자지급을 '경기부양 효과'로 포장하지 않고 재정지속 가능성을 점검

□ **BIS의 정부 이자소득 경로는 재정건전성이 취약할수록 장기금리 상승·국채 평가손실 등 반대효과가 커질 수도 있다는 조건부 분석임[2]**

○ 한국에서도 국채 발행규모·만기구조·보유주체·이자지출의 국내 귀속 여부를 점검하되, 국채 이자지출 확대가 경제성장에 유리하다는 식의 정책 결론은 피해야 함

(5) 기업의 투자구조 변화는 민간의 혁신과 금융취약성을 함께 보아야 함

□ **대기업의 현금흐름에 기반한 AI 투자가 금리 변화에 둔감할 수 있는 반면 중소기업·자영업자·변동금리 차입기업은 상환부담 증가에 빠르게 반응할 수 있음**

○ 기업 투자에 대한 직접 통제보다 경쟁촉진·규제·인허가 병목 완화에 초점을 두되, 정책금융·정부보증이 투입된 사업의 약정액·실집행액·손실부담을 명확히 공개할 필요가 있음

5. 결론: 통화정책은 금리의 수준뿐 아니라 전달구조를 함께 보아야 함

□ 국제금융센터 보고서가 소개한 미국의 고금리 내성은 가계 금융계약, 재정의 이자소득 이전, 기업 투자의 산업구조가 통화정책 효과를 바꿀 수 있음을 보여줌

○ 그러나 모든 미국 가계가 고금리로부터 보호받는 것은 아니며, 신규 주택 구매자·신용카드 이용자·취약기업에는 긴축효과가 이미 나타나거나 이후 누적될 수 있음

- 댈러스연은도 국제비교를 통해 30년 고정금리 주담대 하나만으로 미국 소비의 강한 회복력을 설명하기 어렵다고 지적한 바 있음[9]

□ 한국은 미국보다 가계부채가 높고 금리 재산정 구조가 다르므로, 미국의 정책금리·성장률을 그대로 준거로 삼기보다 국내금리 파급경로를 세분화해 평가해야 함

○ 통화정책의 결정 권한은 한국은행의 독립성을 존중하되 국회는 금리 변화가 가계·기업·정부에 전달되는 구조와 금융규제의 비용·편익을 점검할 필요가 있음

□ 향후 정책과제로는 ① 대출 금리 재산정 주기별 공시, ② 취약차주별 DSR 분포 정교화, ③ 장기 고정금리 선택권을 위한 금융시장 인프라 정비, ④ 정책금융과 국채 이자비용의 책임 있는 관리가 제시됨

주요 참고자료 및 원문

[1] 국제금융센터, 권도현(2026.11.10.), 「美 고금리의 실물경제 파급효과 약화 가능성 점검」. [원문]
[2] BIS(2026), Annual Economic Report, Ch. II: High public debt and shifting financial markets. [원문]
[3] New York Fed(2026.3.), Staff Reports No.1190, Structural Changes in Investment and the Waning Power of Monetary Policy. [원문]
[4] 한국은행, 최영준(2026.1.26.), 「주택담보대출 차입자의 금리 선택 분석」, BOK 경제연구 제2026-2호. [원문]
[5] BIS, Credit to the Non-financial Sector, Table F3.1 (2026년 1분기). [원문]
[6] BIS, Debt Service Ratios, households (2026년 1분기). [원문]
[7] 한국은행(2026.10.29.), 「2026년 9월 금융기관 가중평균금리」. [원문]
[8] Federal Reserve(2026.9.11.), Financial Accounts of the United States, Q2 2026. [원문]
[9] Dallas Fed(2024.1.16.), U.S. 30-year mortgage predominance doesn't seem to delay impact of Fed rate hikes. [원문]
[10] BIS(2026.2.12.), Working Paper 1331, Lending to vulnerable households and consumption: evidence from Korea. [원문]
[11] 한국은행(2026.9.30.), 「2026년 8월 금융기관 가중평균금리」(잔액 기준 금리조건별 비중). [원문]
[12] KB금융지주 경영연구소(2023.4.28.), 「1화. 한·미 은행권 고정금리대출 비교」. [원문]
[13] Calza, Monacelli, Stracca(2013), "Housing Finance and Monetary Policy", Journal of the European Economic Association 11(1). [원문]
[14] De Stefani, Mano(2025), "Long-Term Debt and Short-Term Rates: Fixed-Rate Mortgages and Monetary Transmission", IMF Working Paper No.2025/24. [원문]
[15] 한국은행(2025.11.30.), 「부동산발 가계부채 누증이 소비에 미치는 영향」. [원문]

주: 자료는 2026년 11월 11일까지 공개된 내용에 근거함. 국제금융센터 보고서의 해석과 본 리포트의 한국에 대한 정책 제언을 구분했으며, 주담대 고정금리의 정의·신규/잔액 통계 및 BIS DSR의 절대수준 비교 한계를 반영함.