

한미 기준금리 역전, 외국인 자금이탈 촉발할까?

< Executive Summary >

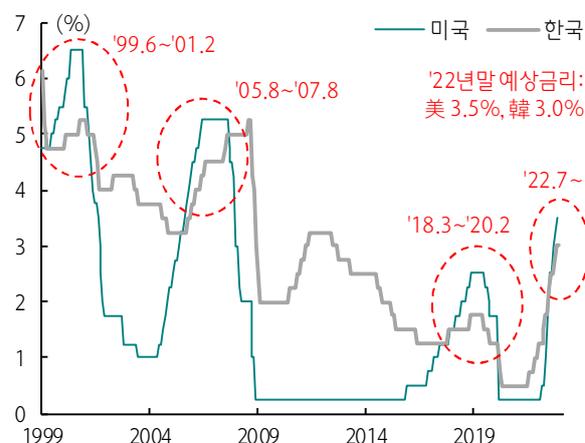
■ 한미 기준금리가 역전되며 외국인 자금유출 우려가 부상

- 가파른 美 금리인상으로 한미 기준금리가 역전(美 2.50%, 韓 2.25%)된 데 이어 향후 한미간 금리 인상속도 및 폭 고려 시 금리 역전현상은 상당기간 지속 예상
- 美 금리인상 및 대차대조표(B/S) 축소와 더불어 주요국 중앙은행의 긴축전환은 글로벌 경기 침체 우려와 맞물려 국내 외국인 자금유출 압력을 확대시킬 우려
- 코로나 이후 주식시장에서 외국인 자금의 이탈이 지속되는 가운데, 금년 들어 채권시장 내 자금유입도 큰 폭 둔화됨에 따라 자금이탈 압력이 확대될 우려

■ 과거 외국인 자금 유출입은 한미 기준금리차 외에도 다양한 요인에 영향

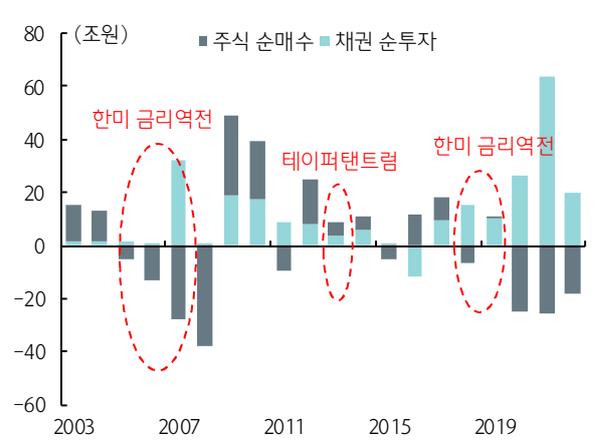
- ('05.6월~'07.8월 기준금리 역전) 외국인 자금은 한미 기준금리 역전보다는 주가 급등에 따른 이익실현 유인, 지정학적 리스크 등의 영향으로 유출
- ('13.6~8월 테이퍼턴트럼) 신흥국 자금이탈이 본격화된 반면, 국내 외국인 자금은 견조한 펀더멘털 및 기업실적 회복 기대 등으로 일시적 이탈 후 재유입
- ('18.3월~'20.2월 금리역전) 채권자금은 견조한 국내 경제여건 및 차익거래유인 등으로 유입, 주식자금은 미중 무역분쟁 및 미 통화긴축 기조 등으로 유출

그림 | 한미 기준금리 추이



자료 : FRB, 한국은행

그림 | 외국인 채권·주식 순매수·순투자



자료 : 연합인포맥스

■ **코로나19 이후 채권 및 주식시장에서는 외국인 자금흐름 차별화가 극대화**

- [채권] 장기투자자를 중심으로 꾸준히 증가해 온 채권자금은 코로나 이후에도 재정거래유인 및 건조한 국내 펀더멘털, 금리 메리트를 기반으로 유입이 확대
 - 현재 외국인 채권잔고는 230조원을 돌파하며 사상 최고치를 기록했으나, 작년 하반기부터 차익거래 유인이 축소되며 증가 속도가 뚜렷이 둔화
- [주식] 글로벌 금융시장, 지정학적 리스크에 민감하게 반응해 오던 주식자금은 코로나 이후 차익실현 수요 및 주도 업종 전망 악화 등으로 대규모 유출
 - 7월 들어 국내 주가 저점 인식, 인플레이션 정점론에 따른 연준 금리인상폭 축소 기대 등으로 외국인 주식자금이 일시적으로 순매수 전환했으나, 지속 가능성에는 의문

■ **한미 기준금리 역전만을 이유로 하는 자금유출 우려는 과도한 것으로 보이며, 향후에도 채권시장과 주식시장에 대한 외국인의 투자기조 차별화가 지속될 전망**

- 외국인 자금 유출입은 내외금리차 외에도 국가 펀더멘털, 장기투자자 비중 및 글로벌 금융환경 불확실성, 지정학적 이벤트 등 다양한 변수에 영향
 - [펀더멘털] 외환보유고, 단기외채비중, 경상수지 등 지표가 GFC 대비 큰 폭 개선
 - [채권] 원화채 신인도 상승, 장기투자자 증가 등으로 단기 내 대규모 유출 가능성 제한적
 - [주식] 펀더멘털보다는 글로벌 금융시장 리스크, 지정학적 이벤트 등 요인에 즉각적으로 반응하며 외국인 차익실현 수요, 주도산업 전망, 위험선호도 등에도 영향
- 주요국의 급격한 통화긴축 전환으로 외국인 자금 유출 가능성이 부각되고 있으나, 견실한 국내 펀더멘털 고려 시 과도한 우려는 경계할 필요
- 다만 러-우 전쟁 장기화 및 고물가 지속, 통화긴축 전환 및 자산가격 조정, 기업실적 악화 등이 동시다발적으로 진행되는 등 과거 환경과 차이
 - 과거 주요 사례에서는 대내외 경기사이클 및 통화정책 차별화, 국지적 요인들로 충격이 상쇄되었으나, 최근에는 글로벌 경제·금융시장 동조화로 충격이 전이·확대될 우려

수석연구원 이 화 정 hj_lee89@hanafn.com

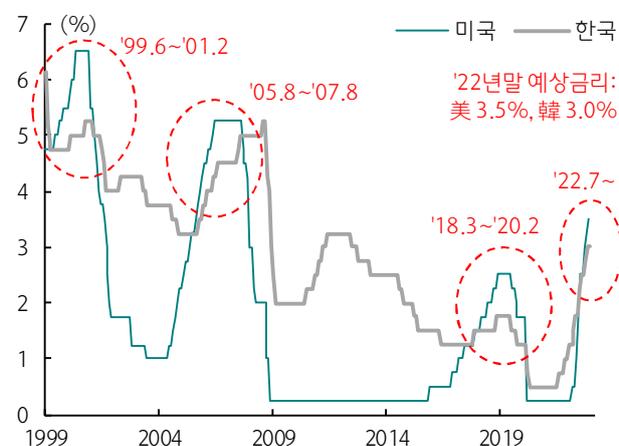
Key Words : 기준금리, 자금유출, 통화정책

I. 한미 기준금리 역전으로 외국인 자금유출 우려 확대

- 미국의 가파른 금리인상으로 한미 기준금리가 역전(美 2.50%, 韓 2.25%)
 - 연준은 인플레이션 압력에 대응해 올해에만 기준금리를 225bp 인상했으며, 소비자 물가 수준(6월 YoY 9.1%, 41년만 최고)을 고려할 때 연말 기준금리는 3.5%로 전망
 - 반면 국내는 美 대비 물가 충격이 덜하고(6월 CPI YoY 6.0%), 가계의 이자상환 부담 확대 우려 등을 고려 시 금리 인상폭은 상대적으로 제한적일 전망(연말 3.0%)
 - 美 고물가가 장기화되고 고강도 긴축이 이어질 경우 한미 기준금리 역전은 장기화될 소지

- 일각에서는 ‘한미 금리역전→대규모 해외자금 유출→금융위기 충격’을 우려
 - 美 금리인상 및 대차대조표(B/S) 축소는 글로벌 유동성을 위축시키고 최근의 글로벌 경기 침체 우려와 맞물려 국내 외국인 자금이 유출될 가능성이 높음
 - 경제 펀더멘털이 취약할 경우, 해외자금 유출 확대 시 외환시장 충격(원화 가치 하락)과 더불어 실물경제까지 악영향이 확대(ex.글로벌 금융위기)
 - 코로나19 이후 외국인 자금은 대규모 주식 매도에도 원화채 매수 확대로 순유입이 지속되었으나, 한미 금리역전 이후 채권마저 매도 전환 시 자금이탈 압력이 확대
 - 본고에서는 과거 한미 기준금리 역전 및 美 통화긴축 기간의 외국인 자금 흐름을 분석하고 현 상황에서의 자금유출 가능성을 점검해 보고자 함
 - '99년은 기준금리 도입 초기이고, 외국인 투자규모가 현저히 적어 대상에서 제외

그림1 | 한미 기준금리 추이



자료 : FRB, 한국은행

그림2 | 외국인 채권·주식 순매수·순투자

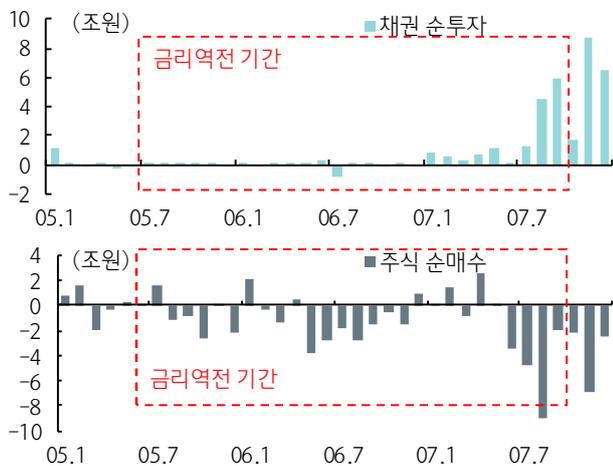


자료 : 연합인포맥스

II. 과거 한미 기준금리 역전 및 美 긴축 충격 시기 외국인 자금 동향

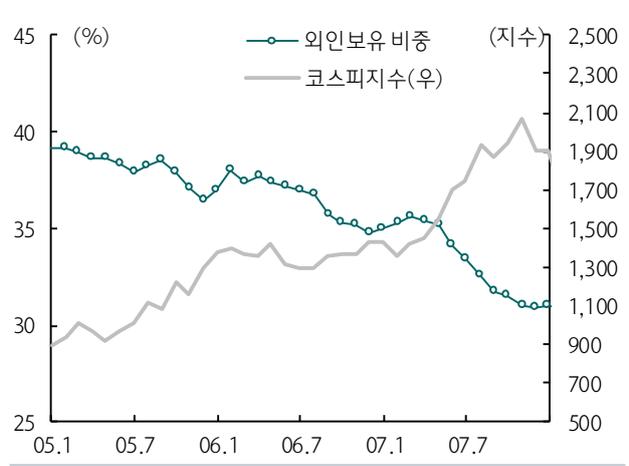
- ('05.6월~'07.8월 기준금리 역전) 외국인 자금은 한미 기준금리 역전보다는 주가 급등에 따른 이익실현 유인, 지정학적 리스크 등의 영향으로 유출
 - IT 버블이 꺼지고 경기침체를 겪으며 연준은 1%까지 금리를 인하, 이후 경기회복 및 부동산 시장 과열 조짐으로 '04.6월부터 '06.6월까지 금리를 인상(1.0%→5.25%)
 - 반면 한국은 카드사태 후유증 등으로 '04년 두 차례 금리인하를 단행했으며, '05.10월 뒤늦게 금리인상에 나섰으나 인상폭이 적어 한미금리 역전폭은 100bp에 달함
 - 미국/한국 기준금리(%): '05.1월 2.25/3.25 → 8월 3.5/3.25 → '06.6월 5.25/4.25
 - 주식자금은 주가 급등에 따른 외국인의 차익실현 유인 확대, 북한 핵실험 등 지정학적 리스크 증가, 중국 등 신흥국 금융시장 호조 등으로 순유출 전환
 - 금리역전 기간('05.6월~'07.8월) 대규모 기관 자금이 증시로 유입되면서 코스피가 93% 급등했으나, 외국인 자금은 큰 폭 유출되며 외국인 비중은 급락(38%→32%)
 - 한편 외국인의 채권자금은 선물시장 제도 미비 등으로 유입이 제한되었으나, '07년 들어 자본시장 개방과 차익거래 유인 확대 등으로 외국인 자금이 급격히 유입
 - '07.8월 '자본시장과 금융투자업에 관한 법률(자본시장법)'이 통과되며 금융투자의 업무영역 확대, 집합투자기구 설립 제한 완화 등 금융투자 촉진 효과가 기대
 - 외국인 채권잔고(조원): '05년말 4.4 → '06년말 4.6 → '07년말 37.0

그림3 | 2005~2007년 외국인 채권·주식 순투자·순매수



자료 : 연합인포맥스

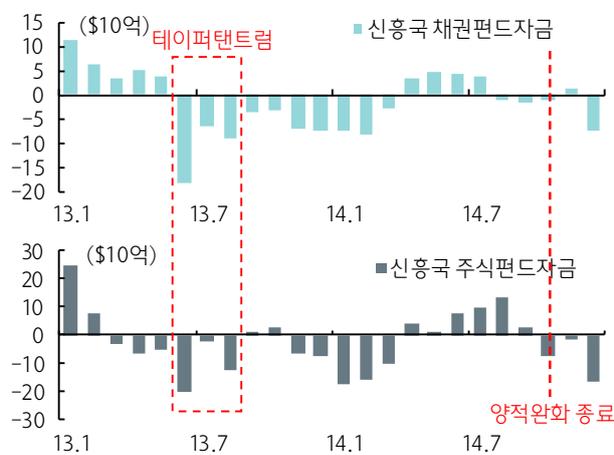
그림4 | 2005~2007년 코스피지수 및 외국인 보유비중



자료 : 연합인포맥스

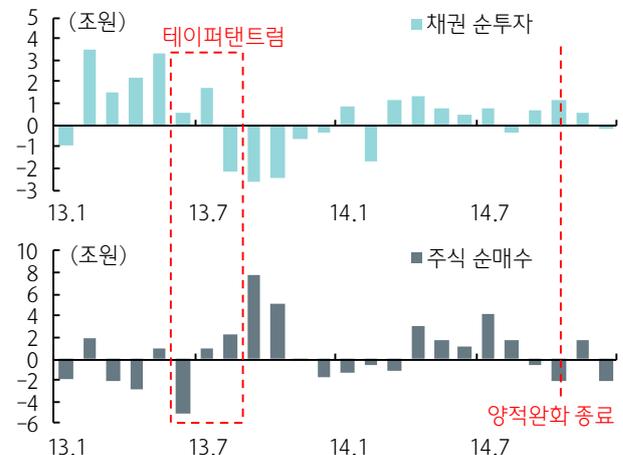
- ('13.6~8월 테이퍼탠트럼) 신흥국 자금이탈이 본격화된 반면, 국내 외국인 자금은 견조한 펀더멘털 및 기업실적 회복 기대 등으로 일시적 이탈 후 재유입
 - '13.5월 버냉키 전 연준 의장이 양적완화 축소 가능성을 언급하자 신흥국 내 해외 자금이 대규모 이탈하는 테이퍼탠트럼(taper tantrum) 발생
 - '13.6월에만 신흥국 주식/채권펀드 자금이 각각 203억 달러, 181억 달러 유출
 - 신흥국 채권 및 주식 펀드자금은 테이퍼탠트럼을 기점으로 유출 기조로 선회해 '14.10월 연준의 양적완화 종료 및 '15.12월 금리인상 시기에도 신흥국 통화가치 하락과 외국인 자금 유출이 반복적으로 진행
 - 반면 국내 외국인 주식자금은 테이퍼탠트럼 이전에도 주요국 통화정책 기조 변화 가능성, 일본 양적완화에 따른 급격한 엔화 약세 영향으로 조정국면을 이어가다 6월 테이퍼탠트럼과 중국의 경기둔화 우려 등으로 순매도 규모가 급증(-5.1조원)
 - 그러나 하반기 들어 연준의 양적완화 축소 기대, 글로벌 경기회복 전망 등으로 순매수 기조로 전환되었으며, 9월 순매수 규모는 당시 사상 최대치(+7.7조원)를 기록
 - 채권자금은 '13년 들어 해외 중앙은행 등 중장기 자금을 중심으로 순유입되고, 6월 테이퍼탠트럼 충격에도 국내유입이 확대되었으나, 이후 연준의 양적완화 축소 본격화, 차익거래유인 축소, 글로벌 채권형펀드 이탈 등으로 순유출
 - 외국인 원화채 잔고(조원): '12년말 91 → '13.7월 103(당시 사상최대) → 12월 95

그림5 | 신흥국 주식·채권 펀드자금 순유입



자료 : EPFR

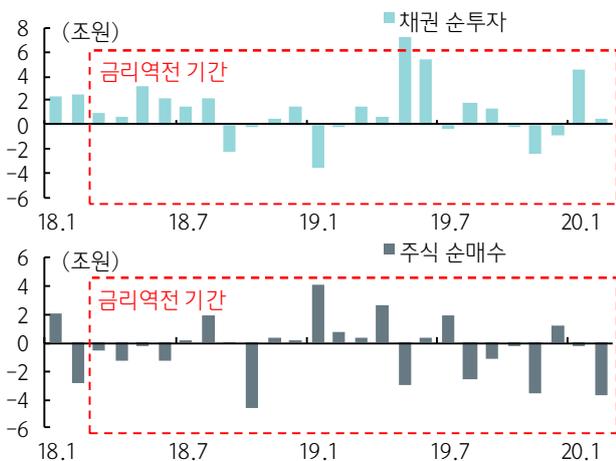
그림6 | 2013~2014년 외국인 채권·주식 순투자·순매수



자료 : 연합인포맥스

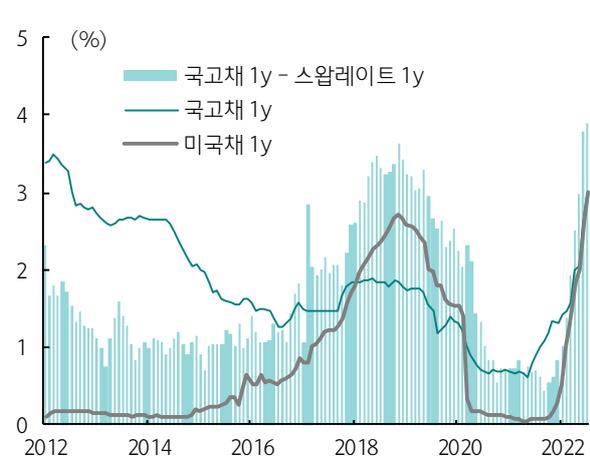
- ('18.3월~'20.2월 금리역전) 채권자금은 건조한 국내 경제여건 및 차익거래유인 등으로 유입, 주식자금은 미중 무역분쟁 및 미 통화긴축 기조 등으로 유출
 - '15.12월 연준 통화정책 정상화가 시작된 반면, 한은은 디플레이션 우려로 기준금리를 한 차례 인하('16.6월, -25bp)한 뒤 뒤늦게 금리인상 대열에 합류했으며, 인상폭 또한 연준 대비 낮아 한미 기준금리 역전폭은 75bp까지 확대
 - 이후 '19.7월부터 연준이 글로벌 성장둔화 우려, 무역분쟁 불확실성 및 저물가에 대응한 '예방적 금리인하'(3회, 75bp)를 단행한 데 이어 한은도 2회 금리를 인하(50bp)하며 금리역전폭은 소폭 축소되었으나 역전현상은 코로나19 직전까지 지속
 - 미국/한국 기준금리(%): '18년초 1.5/1.5 → '18년말 2.5/1.75 → '19년말 1.75/1.25
 - 그러나 외국인 채권자금 잔고는 건조한 국내 경제여건 및 대외건전성 등에 기반한 공공부문(해외 중앙은행 등)의 투자 확대, 스왑레이트 하락에 따른 차익거래유인¹⁾ 확대에 의한 민간부문 자금 유입 등으로 증가
 - 차익거래유인 관점에서도 '18~'19년 금리 메리트는 낮으나 스왑레이트가 (-)로, 외국인은 여전히 상당한 차익(arbitrage)을 확보할 수 있어 채권자금(단기) 유입 요인으로 작용
 - 주식자금은 미중 무역분쟁 경과에 따라 등락(갈등 심화 시 유출, 협상 타결 기대시 유입)했으며, 미 연준의 통화긴축 기조('18,12까지 기준금리 인상), MSCI 신흥국 지수 내 한국 비중 축소('19.12월) 등으로 유출 폭이 확대

그림7 | 2018~2020년초 외국인 채권/주식 순투자/순매수



자료 : 연합인포맥스

그림8 | 한미 시장금리 및 스왑레이트



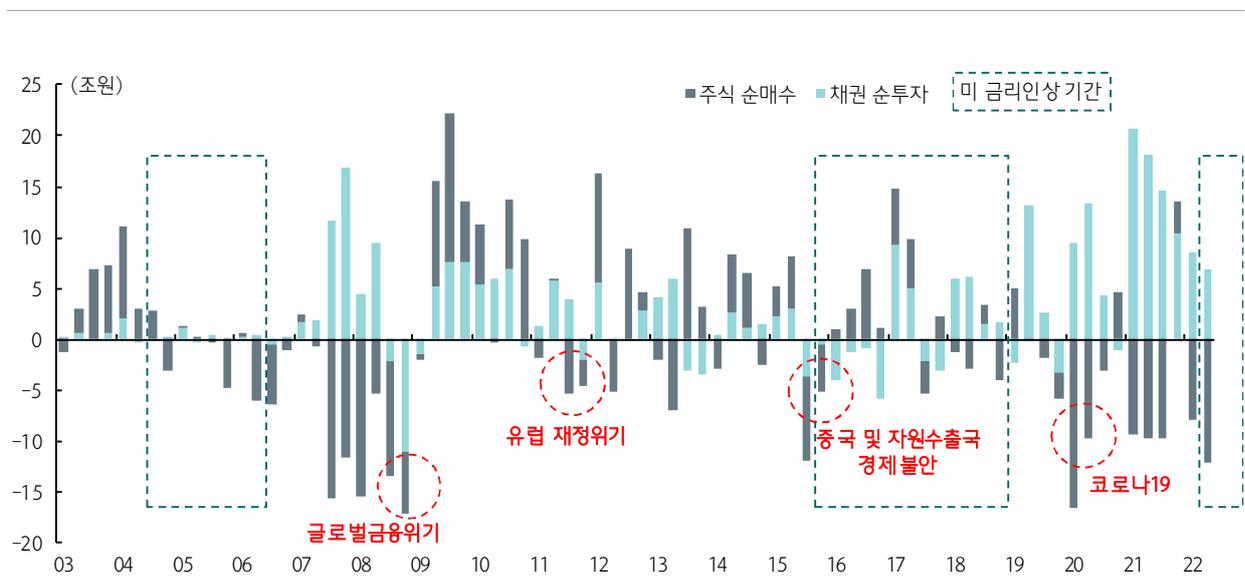
자료 : 본드웹

1) 외국인이 미 달러화 차입 후(조달금리: 미달러화 Libor) 이를 스왑시장에서 원화로 환전 및 환헤지한 후(비용: 스왑레이트) 등 원화를 통한증권에 투자할 경우 얻게 되는 확정수익으로 내외금리차-스왑레이트로 계산

[참고] 외국인 증권자금 유출 시기의 공통점

- 역대 자금유출 사례는 해외發 금융시장 불안이 국내로 전이되면서 촉발
 - 글로벌 금융위기('08년), 유럽 재정위기('11년), 중국 경제불안('15년), 코로나19('20년)가 각각 국제금융시장의 리스크 민감도를 높이며 외국인자금 유출을 초래
 - 美 금리인상 시기에 외국인 자금 유출이 겹친 사례는 '15년 한 차례 뿐
 - 글로벌 금융위기 이후 국내 외채구조 및 경상수지가 큰 폭 개선된 것과 무관하게, 외국인 자금유출은 대외發 리스크가 발생할 때마다 주식시장을 중심으로 확대
 - 특히 중국 금융불안 시기 단기외채/GDP 비중, 경상수지 비중은 여타 자금유출 시기 대비 개선되었으나, 中 경기둔화에 따른 신흥국 경제불안 우려로 채권·주식자금은 모두 큰 폭으로 유출

그림9 | 분기별 외국인 채권 순투자 및 주식 순매수



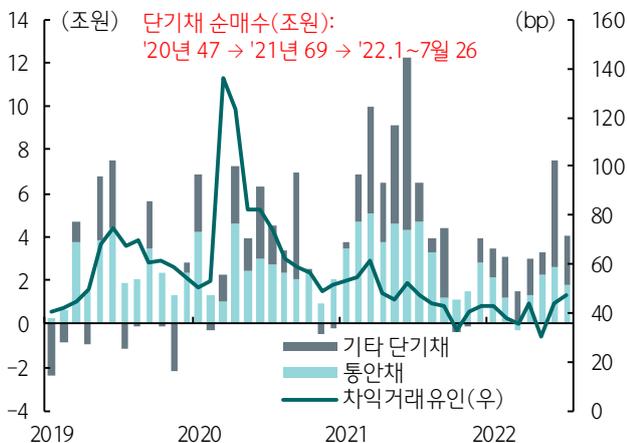
| | ① 글로벌 금융위기 | ② 유럽 재정위기 | ③ 중국 금융불안 | ④ 코로나19 |
|---------------|-------------------|-------------------|----------------|-------------------------|
| 시기 | '08.9~'09.2 | '11.5~'11.12 | '15.6~'15.9 | '20.3~'22.3 |
| 국내경기 /글로벌 경기 | 비교적 가파른 침체 /급속 침체 | 비교적 가파른 둔화 /다소 둔화 | 완만한 둔화 /완만한 성장 | 다소 침체 후 회복 /가파른 침체 후 회복 |
| 단기외채/외환보유액(%) | 72.4→54.0 | 45.2 | 28.4 | 33.1→35.9 |
| 경상수지/GDP(%) | 0.2→3.7 | 1.4 | 7.6 | 4.4→4.9 |
| 물가(CPI % YoY) | 3.7~5.1 | 3.6~4.7 | 0.5~0.7 | -0.2~4.1 |
| 한은 통화정책 | 급격한 완화 | 소폭 긴축 | 소폭 완화 | 큰 폭 완화 후 인상 |
| 원/달러 환율 | 1,080원대→1,520원대 | 1,060→1,190→1,150 | 1,110→1,180 | 1,280→1,200 |
| 채권 순투자/주식 순매수 | -9.6/-12.7 | +6.6/-11.0 | -4.1/-9.2 | +93.6/-54.7 |

자료 : 연합인포맥스, 하나금융경영연구소

III. 코로나19 전후 외국인 자금흐름의 특징

- (채권자금) 장기투자자 중심으로 꾸준히 증가해 온 채권자금은 코로나 이후에도 재정거래유인 및 견조한 국내 펀더멘털, 금리 메리트를 기반으로 유입 확대
 - 코로나 이전 글로벌 금융시장 변동성 확대 및 美 통화정책 정상화 시기에도 외국인 채권자금은 장기투자자를 중심으로 꾸준히 순유입
 - 코로나19 이후에는 정부의 확장적 재정기조로 2020년부터 국채를 중심으로 채권 발행량이 큰 폭 증가하며 외국인의 원화채 매수도 동반 증가
 - 국채 순발행(조원): 44.7('19년) → 115.9('20년) → 118.6('21년) → 81.0('22년 1~7월)
 - 단기물의 경우 국내기업의 만성적인 달러화 초과수요에 기반한 차익거래유인으로, 중장기물은 양호한 펀더멘털과 금리 메리트를 기반으로 자금 유입이 큰 폭 증가
 - S&P 신용등급 AA 국가 국채금리(% , 10년물, '22.8.4일 기준): 한국 3.2, 영국 1.9, 프랑스 1.4, 벨기에 1.4
 - 현 외국인 채권잔고는 230조원을 돌파하며 사상 최고치를 기록했으나, 작년 하반기 부터 국내 시장금리가 가파르게 상승하며 증가 속도가 뚜렷이 둔화
 - 10년물 국고채 금리(% , 월평균): '19.12월 1.65 → '21.7월 1.98 → '22.7월 3.30
 - 외국인 채권잔고(조원): '19년말 123.9 → '20년말 150.1 → '21년말 214.1 → '22.7월말 233.5

그림10 | 외국인 단기채(~2Y) 순매수



주 : 차익거래유인 = 국고1년 금리 - CRS 1년
 자료 : Bondweb, 연합인포맥스

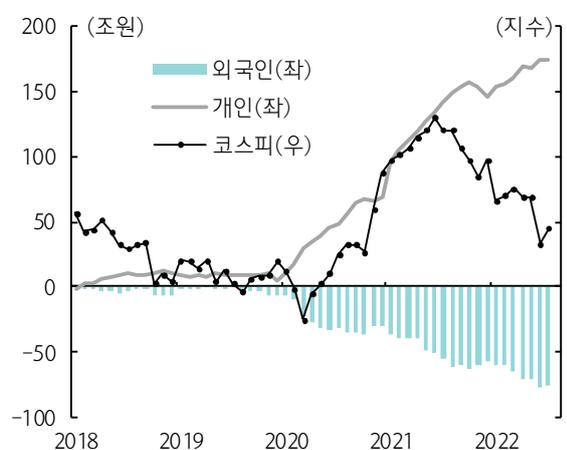
그림11 | 외국인 중장기채(2Y~) 순매수



주 : 내외금리차 = 국고3년 금리 - 미국채3년 금리
 자료 : Bondweb, 연합인포맥스

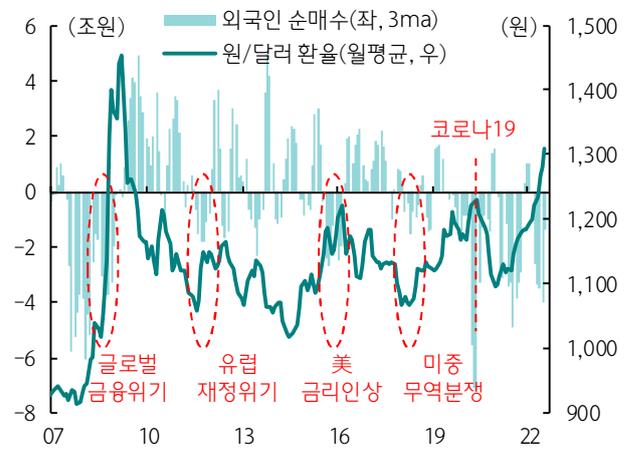
- (주식자금) 글로벌 금융시장·지정학적 리스크에 민감하게 반응해오던 주식자금은 코로나19 이후 차익실현 수요 및 주도업종 전망 악화 등으로 대규모 유출
 - 코로나19 이전 외국인 주식자금은 채권자금과 대조적으로 국제금융시장 불안기에 큰 폭 순유출되고 불확실성 해소 후 재유입되는 패턴을 반복
 - 코로나19 발생 직후 글로벌 펀드자금이 큰 폭 유출되었는데, 시차를 두고 재유입되었던 기존 사례와는 달리 금년에는 유출 폭이 오히려 지속 확대되는 모습을 보임
 - 이러한 현상은 코로나19 이후 풍부한 유동성 및 저금리 환경을 바탕으로 개인자금이 대규모 유입되자 주가가 급등하고, 이에 따른 외국인들의 이익실현 유인이 확대된 데 기인
 - 또한, 외국인 보유량이 가장 많은 반도체 업황에 대해 해외 IB를 중심으로 부정적 전망이 확산된 것도 외국인 주식자금의 지속적 유출의 주요 원인
 - 한편 올해 들어 주요국의 긴축기조 강화로 투자심리가 급격히 위축된 가운데, 긴축發 경기침체가 우려되고 기업실적까지 악화되자 외국인 자금 유출이 가속화
 - 외국인 주식매도에 이어 무역수지 적자 등 외환수급 여건까지 악화되며 원/달러 환율이 1,300원선을 돌파했으며, 원화 약세가 지속될 것으로 전망되며 자금 유입이 제한
 - 7월 들어 국내 주가 저점 인식, 인플레이션 정점론에 따른 연준 금리인상폭 축소 기대 등으로 외국인 주식자금이 일시적으로 순매수 전환했으나, 지속 가능성에는 의문

그림12 | 투자자 유형별 월간 누적 순매수



자료 : 연합인포맥스

그림13 | 외국인 월별 주식 순매수 및 원/달러 환율

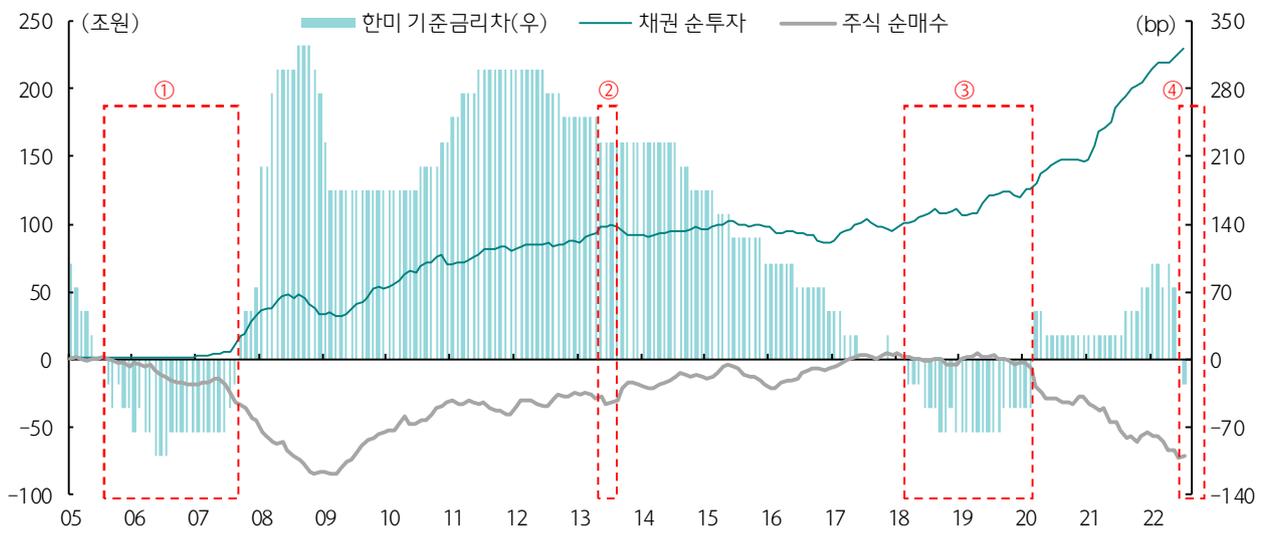


자료 : 연합인포맥스

IV. 향후 외국인자금 흐름 전망

- 한미 기준금리 역전만으로 자금유출에 대한 우려는 과도한 측면이 있다고 판단
 - 실제 외국인 자금 유출입은 내외 기준금리차 외에도 국가 펀더멘털, 장기투자자 비중 및 글로벌 금융환경 불확실성, 지정학적 이벤트 등 다양한 변수에 영향을 받음
 - [펀더멘털] 외환보유고가 글로벌 금융위기 대비 큰 폭 증가, 단기외채 비중 축소, 경상수지 흑자 지속, 순채권국 지위 유지 등 펀더멘털이 큰 폭 개선
 - [채권] 견조한 펀더멘털을 기반으로 원화채도 안전자산으로 간주되고 있으며, 장기 투자자(해외 중앙은행 등) 비중이 급등해 단기 내 대규모 자금유출 가능성은 제한적
 - 특히 단기채 투자는 한미 금리역전에도 재정거래유인을 통한 초과수익이 여전히 가능
 - [주식] 주식자금은 펀더멘털 보다는 글로벌 금융시장 리스크(GFC, 유럽 재정위기) 또는 지정학적 이벤트(미중 무역분쟁, 러-우 전쟁) 등 요인들에 즉각적으로 반응해 왔으며, 차익실현 수요, 주도산업 전망, 투자자 위험선호도 등에도 영향

그림14 | 한미 기준금리차 및 외국인 자금 유출입(누적)



| | ① 한미 기준금리 역전 | ② 테이퍼턴트럼 | ③ 한미 기준금리 역전 | ④ 한미 기준금리 역전 |
|---------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|
| 시기 | '05.6월~'07.8월 | '13.6~8월 | '18.3월~'20.2월 | '22.7~ |
| 국내 경기상황 | 충격 후 회복국면 | 회복국면 | 완만한 성장 | 성장둔화 우려 |
| 물가(CPI % YoY) | 2.0~2.8 | 1.2~1.6 | 0~2.1 | 6.0(6월) |
| 한은 통화정책 | 긴축 | 완화기조 지속 | 긴축 후 완화 | 긴축 |
| 원/달러 환율 | 1,050원대→920원대 | 1,120→1,160→1,110 | 1,080→1,220 | 1,290→1,320→1,300 |
| 채권 순투자/주식 순매수 | +10.1/-32.0 | +0.1/-2.0 | +25.5/-8.9 | +4.1/+1.8 |

자료 : 연합인포맥스, 하나금융경영연구소

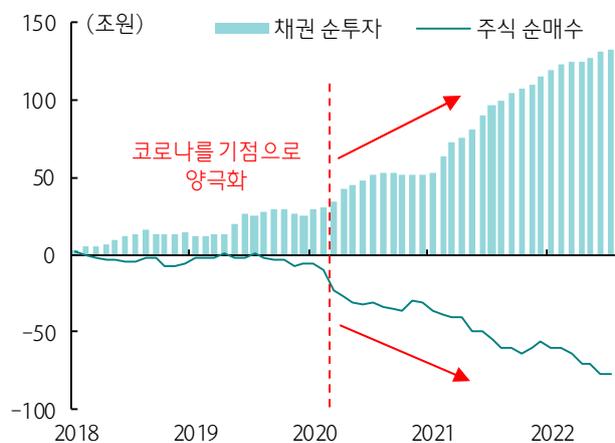
■ 외국인의 채권자금 유입, 주식자금 유출 기조는 금년에도 유효할 전망

- [채권] 장기투자자가 급증한 상황에서 단기 내 대규모 자금유출 가능성은 제한적, 정부의 세계국채지수(WGBI) 편입 노력도 장기투자자 유입에 일조할 전망
 - 다만 단기물의 경우에는 향후 내외 시장금리차 축소 등 변동성 확대 시 축소될 가능성이 있고, 내외 장기금리차 축소 흐름이 장기화될 경우 중장기 자금 유입도 둔화될 가능성
- [주식] 글로벌 유동성 회수 흐름 속 긴축發 경기침체 우려는 자금유출 요인이거나, 통화긴축 기조 악화 및 저점 매수 수요는 급격한 자금유출 가능성을 제한
 - 또한 원/달러 환율 안정화 여부 및 주도산업 전망 등에도 영향을 받을 것으로 예상

■ 다만 과거와는 상이한 대내외 환경에 주목할 필요

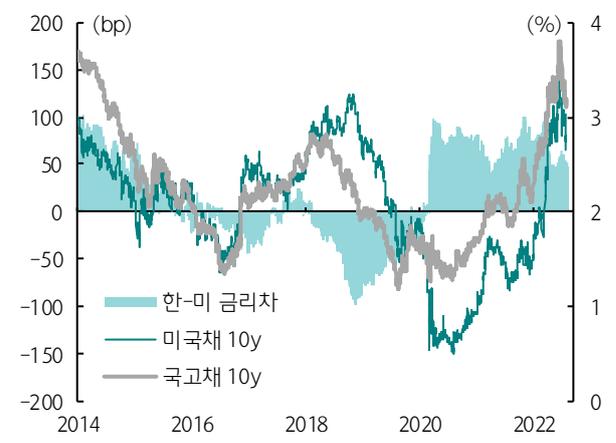
- 주요국의 급격한 통화긴축 선회로 외국인 자금이 유입축소 또는 순유출될 가능성이 매우 높아진 상황이나, 국내 펀더멘털은 여전히 견조해 과도한 우려는 경계할 필요
 - 외환보유고, 단기외채비중, 경상수지 등 지표가 글로벌 금융위기 대비 큰 폭 개선
- 다만 현재는 지정학적 리스크가 장기화되고 인플레이션이 장기화되는 가운데 통화 긴축 전환, 기업실적 악화 등이 동시다발적으로 진행되는 등 과거 환경과 차이
 - 과거 주요 사례에서는 대내외 경기사이클 및 통화정책 차별화, 국지적 요인들로 충격이 상쇄되었으나, 최근에는 글로벌 경제 및 금융시장 동조화로 충격이 전이·확대될 우려
 - 취약 신흥국들이 통화약세·디폴트 위기에 직면한 가운데 국내로의 충격 전이 가능성에 유의

그림15 | 외국인 국내주식 및 채권 누적 순매수(순투자)



자료 : 연합인포맥스

그림16 | 한미 시장금리차(10년물 기준)



자료 : Bloomberg

[참고문헌]

- 강태수(2015), "국제금융시장 변동성 증대에 대응한 거시건전성정책 연구", 대외경제정책연구원
- 강현주(2018), "내외금리차 역전에 따른 자본유출 우려 진단", 자본시장연구원
금융감독원, 자본시장 위험 분석보고서
- 기획재정부(2022), 국채 2021
- 김용준(2022), "한미 정책금리 역전 가능성 및 자금유출 영향", 국제금융센터
- 김정한(2010), "외국인 국내채권 투자의 결정요인 분석", 한국금융연구원
- 박병걸 등(2018), "과거 사례와 비교한 최근 신흥국 금융불안의 특징", 한국은행
- 윤덕룡 등(2020), "국내 증권시장에서 외국인 자금 이동 결정요인 분석: 금리와 환율을 중심으로", 대외경제정책연구원
- 윤상규(2007), "외국인 주식투자자금 유출입 요인 분석", 한국은행
- 이승석(2018), "한미 기준금리 역전현상 지속의 영향 및 시사점", 한국경제연구원
- 이화정(2021), "오드아이: 한국시장에 대한 외국인의 엇갈린 시선", 하나금융경영연구소
- 조석방(2010), "외국인 채권투자의 결정요인 분석", 한국은행
- 하나금융경영연구소(2022), "시중자금흐름 및 경제·금융시장 환경 점검"
- 하나금융경영연구소(2022), "2022년 하반기 경제 및 금융시장 전망"
- 한국은행, 금융안정보고서
- 한국은행, 통화신용정책보고서
- KDI(2022), "2022 상반기 경제전망"



04538 서울특별시 중구 을지로 66 (을지로 2가, 하나금융그룹 명동사옥 8층)

TEL 02-2002-2200

e-mail hanaif@hanafn.com

<http://www.hanaif.re.kr>