

Comment

Korea Economy
11 October 2012

BOK Monitor

다음 액션은 경기 전망의 상황

10 월 금통위는 기준금리를 25bp 인하한 2.75%로 결정함. 한은 총재는 선제적 대응임을 강조하여 향후 2~3 개월간은 추가 금리 인하 가능성이 없음을 시사함. 이번 조치가 실제로 경기를 진작하는 효과는 거의 없을 것으로 판단되며, 이번 결정과 무관하게 한국 경제는 3Q 바닥 이후 점차 회복세를 띌 것으로 예상됨. 한은이 다음 경기 전망을 제시하는 내년 1 월에는 경기 전망이 상향 조정될 가능성이 높아 보이며, 이후 기준금리 추가 인하에 대한 기대감은 크게 줄어들게 될 것임.

10 월 금통위: 기준금리 2.75%로 인하

한은은 기준금리를 2.75%로 인하. 7 월에 이어 3 개월 만에 인하한 것이며, 7 월과 마찬가지로 경기 전망 하향 조정과 동반된 것임. 회의 직후 기자회견에서 한은 총재는 이번 결정이 만장일치는 아니었다고 했으며, 또한 50bp 인하에 대한 논의도 없었다고 밝힘. 기준금리 인하는, 여전히 성장의 하방 위험이 상당하고 마이너스 GDP 갭이 앞으로 적어도 1~2 분기는 더 지속될 수 있다는 판단에 근거함.

지나치게 보수적인 경기 전망 제시 → 금리 인하 효과를 상쇄할 위험

이번 결정과 더불어, 한은의 한국 경제 성장률 전망치가 2012 년 2.4%, 2013 년 3.2%로 하향 조정되었는데(기존 2012 년 3.0%, 2013 년 3.8%), 이는 지나치게 보수적인 것으로 판단됨(우리는 올해 2.5% 내외, 내년은 3%대 후반이 가능한 것으로 예상하고 있음). 정책 당국의 지나치게 보수적인 경기 전망은 경제 주체들의 액션을 제한할 수 있기 때문에 금리 인하의 효과를 상쇄할 우려가 있음.

금리 인하 효과: 기업 이자 부담 경감 외에 기대할 효과 없음

가계의 경우, 레버리지 유발 효과, 순이자 경감 효과 모두 미미함. 첫째, 가계부채 조정이 있었던 미국과 달리, 한국은 금융위기 이후에도 가계부채 조정 없이 지속 증가해 온 상황에서(개인 소득 대비 부채 비율은 위기 전 150% 내외에서 현재 160% 내외) 주택시장 위축과 가계부채 부실에 대한 우려가 제기되고 있고, 둘째, 가계는 예금과 금융부채 규모가 비슷해서 순이자 경감 효과도 거의 없음. 기업의 경우, 이번 결정으로 레버리지를 적극 일으킬 가능성이 역시 낮지만, 순부채가 많기 때문에 이자 부담 경감 효과를 기대할 수 있음(기업의 금리 연동 순부채는 약 860 조 원이며, 대출금리 25bp 인하시 순이자 경감 효과는 대략 2조 원임. 이는 연간 GDP 의 0.2% 수준).

연말까지는 금리 동결. 한은의 다음 액션은 경기 전망의 상황 조정이 될 것

한은 총재는 선제적 대응이라는 측면을 강조하여, 단기간 내(연내) 추가 금리 인하 가능성이 높지 않음을 시사함. 이번 결정의 경기 진작 효과는 그다지 기대되지 않으나, 이번에 제시된 한은의 경기 전망치가 지나치게 보수적인 데다가, 선진국의 정책 대응 등으로 인해 금년 3Q 가 경기 바닥일 가능성이 높아, 한은이 다음 경기 전망을 제시하는 1 월에는 경기 전망이 상향 조정될 가능성이 높은 것으로 판단됨. 채권시장에서는 한동안 내년 초 금리 인하 가능성을 기대할 수도 있겠으나, 1 월 경기 전망이 상향 조정되고 나면 그러한 기대는 많이 줄어들 것으로 판단됨.

박희찬, Economist
3774 1850
hcpark@miraeasset.com

권주원
3774 1993
jwkown@miraeasset.com

Figure 1. 2012 년 이후 주요국 기준금리 변동

국가명	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월
한국	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.00	3.00	3.00	2.75
호주	4.25	4.25	4.25	4.25	3.75	3.50	3.50	3.50	3.50	3.25
중국	6.56	6.56	6.56	6.56	6.56	6.31	6.00	6.00	6.00	6.00
브라질	10.50	10.50	9.75	9.00	8.50	8.50	8.00	7.50	7.50	7.25
러시아	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.25	8.25
인도	8.50	8.50	8.50	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00
태국	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
인도네시아	6.00	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75
말레이시아	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
멕시코	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50
터키	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Note: 월말 기준이며 10 월은 11 일 기준, 굵게 표시한 달이 마지막으로 금리 인하가 이루어진 달임 (표시가 없는 국가는 연내 동결 지속)

본 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위하여 미래에셋증권 고객에 한하여 배포되는 자료로서 어떠한 경우에도 복사되거나 대여될 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 미래에셋증권은 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서, 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 증권투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 동 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. 작성자: 박희찬, 권주원