

최광혁's Macro Insight

한국 금통위, 기준금리 인상 가능성 확대



Economist

최광혁

02 3779 8448

kh.choi@ebestsec.co.kr

기준금리 동결(1.50%)

금통위가 기준금리를 동결했다. 다만 금융정책에 대한 발언 강도는 더 강해지는 모습이다. 소수의견도 2명으로 늘어나면서 시장의 금리 인상 기대감은 좀 더 확대됐다. 통화정책방향 결정문에서는 세가지 사항이 변화했다. 1) 금융정책 완화 문구에서 신중함이 사라졌다. 2) 견조한 성장이 잠재성장률 수준의 성장으로 변화하면서 3) 물가상승 목표 달성이 임박했다는 니앙스를 풍겼다. 경기 부진에도 불구하고 여전히 한은은 이를 인정하지 않는 모습이고, 정치권의 기준금리 인상 압박에 생각보다 강단있게 대응하지 못하고 있다는 판단이다.

2018년 한은의 연간성장 전망은 2017년 10월부터 분기단위로 각각 2.9%→ 3.0%→ 3.0%→ 2.9%→ 2.7%로 변해왔다. 성장요인으로 제시했던 고용증가와 내수확대를 지금도 고수하고 있다. 견조한 성장이 잠재성장률 수준의 성장이라는 단어로 변화한 이유는 더 이상 견조한 성장이라는 단어를 쓰기에 성장률이 견조하지 않다는 의미이다. 결국 잠재성장률 수준은 된다는 변명이 단어 변화의 원인으로 보고 있다. 물가에 대해서도 2019년 1.7%로 2019년에도 목표치인 2.0%에 도달하지 못할 것으로 보고 있다. 물가 상승의 원인도 유가상승, 임금 인상, 공공비용 인상이라는 비용이 원인이다. 경제성장은 견조하지 못하고, 비용이 아니면 물가도 상승하지 않는다. 굳이 기준금리를 인상해야 할 요인은 없다. 이 상황에서 한은의 긴축 스탠스로의 변화가 조심스럽다.

통화정책방향 결정문에서의 변화

국내경제는 ... 앞으로 국내경제의 성장 흐름은 지난 7월 전망 경로를 다소 하회하겠지만 잠재성장률 수준에서 크게 벗어나지 않는 성장세가 유지될 것으로 예상된다. - 8월 견실한 성장세에서 잠재성장률 수준의 성장세로 변화

소비자물가는 ... 오름세가 1%대 후반으로 높아졌다. 소비자물가상승률은 1%대 중후반에서 등락할 것으로 전망된다. - 8월 오름세가 확대되면서 목표수준에 점차 근접할 것으로 보인다에서 변화

금융통화위원회는 앞으로 성장세 회복이 이어지고 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내경제가 잠재성장률 수준에서 크게 벗어나지 않는 성장세를 지속하는 가운데 당분간 수요 측면에서의 물가상승압력은 크지 않을 것으로 전망되므로 통화정책의 완화기조를 유지해 나갈 것이다. - 8월, 향후 성장과 물가의 흐름을 면밀히 점검하면서 완화정도의 추가 조정여부를 신중히 판단해 나갈 것이다. 신중히 문구 삭제

참고: 2018년 10월 금통위 기자회견 질의응답

이주열 총재의 전반적인 답변내용은 국내 내수경기는 잠재성장률 수준에 유사하지만 10월은 해외상황에 대한 관찰이 필요한 시점으로 동결. 경기성장과 금융상황을 모두 고려해야 하지만 현재는 금융안정화에 정책의 무게감이 쏠리는 단계. 결국 11월 금리 인상을 직접적으로 언급하지는 않았지만 이에 대한 가능성은 높아진 것으로 판단

11월 인상 가능성? 경기전망 하향은 잠재성장률에서 크게 벗어나지 않는 수준. 11월 인상 여부와 관계없이 경기가 안정된 모습을 보인다면 통화정책 불균형을 해소할 것. 정책 여력 확보에도 노력할 것. 금융불균형은 통화정책만으로 해소 불가능, 대표적으로 조세 및 거시건전성 정책의 병행이 필요. 통화정책을 결정할 때 다른 정책의 효과를 복합적으로 판단할 것

한미금리차? 100bp, 국제금융시장의 투자심리 위축반영. 금융불안 국가의 대부분은 미국보다 금리가 훨씬 높은 국가. 금리차가 국내 금융불안의 원인으로 볼 수 없음

외국인 채권투자? 9월부터 감소 시작. 외국인 보유채권의 만기도래 규모 대, 차익거래 유인 축소로 민간보험을 중심으로 재투자 감소. 4/4분기는 북극로징이나 차익실현 괴리의 계절적 요인으로 투자 수요 감소. 사실상 채권투자는 대외건전성 및 펀더멘탈을 고려, 외국인 투자가 장기투자 성향의 공공자금으로 추세적이고 큰 폭의 유출 가능성은 높지 않음

금융안정 감내 여부? 금융안정 리스크가 커지는 건 사실. 대표적인 요인은 가계부채. 가계부채 증가가 소득증가를 웃도는 한 경제에는 부담요인으로 지속적으로 작용할 것. 금융안정리스크는 통화정책 당국도 유념해야할 상황이지만 단기적으로는 크게 우려할 상황은 아님. 국내 금융기관의 자산건전성과 수익성으로 봤을 때 국내 금융기관의 충격 흡수는 충분

통계청 2017년 5월을 경기정점으로 발표. 한국은행은 11월 기준금리 인상, 사후적 통화정책이 아닌가? 글로벌 금융위기 이후, 전세계적으로 경기국면 판단이 어려워 졌음. 통계청도 경기국면에 대해 매우 신중히 판단 중. 공식적으로 경기정점에 대한 판단은 없는 것으로 판단. 통화정책은 경기가 주된 요인은 아니기 때문에 경기정점 여부만 놓고 통화정책을 판단하기는 어려움. 통화정책은 선제적으로 하려고 노력 중

통화정책문에서 신중한 삭제, 견실한 에서 잠재성장률 수준으로 변경? 잠재성장률도 견실한의 범위에 포함. 하지만 최근 상황이 견실한 보다 잠재성장률이 적절하다고 판단(조금은 뒤로 후퇴된 것?). 금융안정에 더 유의해야 될 상황이고, 그런 정책이 나올 상황은 더 가까워 졌음

물가안정과 경기부양 중 현재 어느부분? 당시의 상황에 맞춰서 포커스. 현재는 성장이 안정세고 물가도 목표에 수렴한다면 금융불균형에 역점을 둘 필요가 있음

한국 관찰대상국 지정에 대한 의견은? 예상했던 결과에 부합. 중국과 한국의 환율조작국 지정 우려가 있었던 것은 사실. 입장이 충분히 반영된 결과로 판단

주택가격 상승 억제에 대한 금리인상 필요하다는 정치권의 발언. 주택가격상승 억제에 대한 통화정책? 통화정책에 있어서 자산가격의 상승을 고려하기는 함. 하지만 통화정책은 기본적으로 주택가격에 대한 대책이 아님. 물론 통화정책이 자산가격에 영향을 줄 수는 있지만 주택가격은 금리 이외의 여러가지 요인이 복합적으로 작용

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 최광혁).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.