

미래에셋증권 Daily

▶ TODAY'S REPORTS

Mirae Asset BOK Monitor

민지희: 11월 금통위: 1% 기준금리, 과도한 금리 인상 우려 경계

산업분석

전기전자/부품[비중확대] - 차유미: 메타버스 시장 성장은 하드웨어에서부터 시작

금융시장 주요 지표 I, II

2021. 11. 26 (금)

리서치센터

KOSPI (11/25)	2,980.27P(-14.02P)
KOSDAQ (11/25)	1,015.66P(-4.47P)
KOSPI200 (11/25)	391.93P(-3.47P)
미국 DowJones지수 (11/24)	35,804.38P(-9.42P)
미국 NASDAQ지수 (11/24)	15,845.23P(+70.09P)
중국상해종합지수 (11/25)	3,584.18P(-8.52P)
NIKKEI225지수 (11/25)	29,499.28P(+196.62P)
유럽 STOXX600지수 (11/24)	481.72P(+2.03P)
독일 DAX지수 (11/25)	15,917.98P(+39.59P)
VIX (11/24)	18.58P(-0.80P)
원/달러 환율 (11/25)	1,190.15(+3.75)
엔/달러 환율 (11/25)	115.36(-0.07)
달러/유로 환율 (11/25)	1.12(0.00)
국고채 수익률(3년) (11/25)	1.93(-0.08)
미국채 10년 (11/25)	1.64(0.00)
독일국채 10년 (11/25)	-0.25(-0.02)
금가격 (11/25)	1,788.30(+4.00)
구리가격 (11/24)	9,790.00(+68.00)
유가(WTI) (11/25)	78.03(-0.36)
국내주식형펀드증감 (11/23)	-835억원
해외주식형펀드증감 (11/23)	-95억원
고객예탁금 (11/24)	646,700억원(-5,754억원)
신용잔고 (11/24)	235,738억원(-1,241억원)
대차잔고 (11/25)	801,146억원(-11,530억원)

주: 현지 시간 기준

11월 금통위: 1% 기준금리, 과도한 금리 인상 우려 경계

민지희 jihee.min.a@miraeeasset.com

- 11월 금통위, 0.75%→1.0%로 인상. 추가 인상은 경기를 종합적으로 고려해야 하며 현 시점에서 단정하기 어렵다고 언급
- 내년 국내 GDP 성장률은 8월 전망치인 전년대비 +3.0%로 유지, 인플레이션은 전년대비 +2.0%로 큰 폭 상향 조정
- 내년 1Q(2월) 중 금리 추가 인상 및 내년 말 기준금리가 1.25%를 기록할 것이라는 기존 전망 유지
- 전반적으로 예상에 부합했던 금통위로, 금리 인상 가능성 선반영하며 상승했던 국고채 금리는 추가 하락할 것으로 예상

1. 통화정책 정상화 이어갈 것, 추가 인상 시점은 단정하기 어려움

1) 한국은행, 기준금리 0.75%→1.00%로 25bp 인상 (동결 소수의견 1인)

한국은행은 지난 10월 금통위에서 기준금리 동결 후 이번 회의에서는 25bp 금리 인상을 결정했다. 일반인 기대인플레이션이 꾸준히 상승하는 등 국내 인플레이션 상방 압력 심화 및 국내 경기에 대한 낙관적 전망을 바탕으로 금리를 인상한 것으로 판단된다.

2) 예상에 부합했던 금통위, 기준금리 인상 가능성 선반영하며 상승했던 채권금리 하락

먼저 이번 금리 인상 발표는 예상에 부합했던 수준이었다. 이전 금통위 기자회견과 국정감사를 통해 한은 총재가 꾸준히 매파적인 스탠스를 유지해 왔기 때문이다. 채권 금리는 기준금리가 1.50~1.75%까지 인상될 것이라는 가능성을 선반영하며 9~10월 큰 폭으로 상승했다는 점에서, 금일 금통위를 소화하며 국채금리는 하락했다.

총재가 경기 상황을 확인하며 추가 금리 인상을 단행할 것이라고 밝히자 연속 금리 인상에 대한 우려가 일부 완화되는 듯 했다. 더불어 연준의 긴축 우려가 심화됐지만 국내 금리 인상을 위해서는 국내 경기를 우선 고려할 것이며, 현재 금리 인상 우려가 채권 금리에 과도하게 반영된 부분이 있는 것으로 보인다고 진단하자, 국내 금리 하락을 견인했다.

3) 통화정책 정상화는 이어지겠으나, 국내 금리는 추가 하락 안정될 것

한편, 총재는 1.00%의 기준금리는 여전히 완화적인 수준이라고 판단했고, 경기가 회복 흐름을 이어가는 경우 내년 1Q 중 금리 추가 인상 가능성도 배제할 필요가 없다고 밝혔다. 따라서 우리는 기존에 전망했던 대로 내년 2월 금통위에서 금리 추가 인상이 가능할 것으로 전망한다.

그러나 팬데믹 직전의 금리 수준인 1.25%까지 되돌려진 이후에는 글로벌 경기 회복세 약화 및 국내 경기 둔화 우려가 심화되며 한은의 금리 인상 속도가 완화된 수 있을 것으로 판단한다.

이날 기자회견에서 총재는 내년 1Q 금리 인상 가능성을 열어뒀지만, 기준금리 인상에 대한 우려가 국내 금리에 과도하게 반영된 부분이 있다고 언급하기도 했다. 따라서 한국은행 통화정책 정상화 우려를 선반영하며 상승했던 금리가 추가 하락 안정되는 흐름을 보일 것으로 예상한다. 따라서 원화 장기채권 중심의 매수 전략을 유지한다.

2. 내년 통화정책 정상화 경로 전망 및 금리의 방향

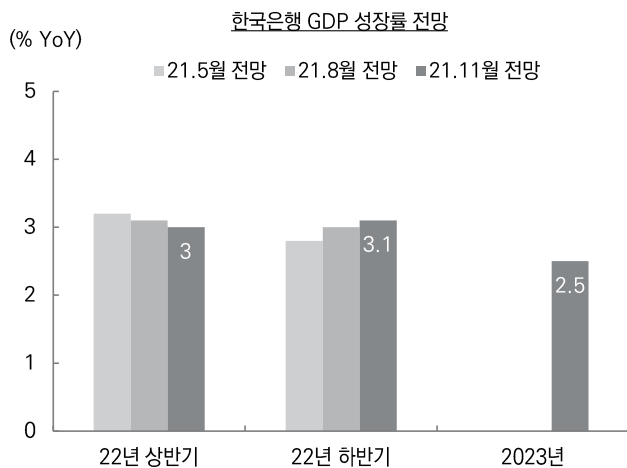
1) 금리 인상에 따른 경기 회복세를 확인하면서 추가 금리 인상을 단행할 것

한은이 이번 회의에서 금리 인상을 결정한 배경에는 1)일반인 기대인플레이션이 연초부터 꾸준히 상승하고 국내 인플레이 상방 압력이 높아졌고, 2)물가 상방 압력에도 경기 회복세가 아직 이어지고 있으며, 3)여전히 실질기준금리를 고려할 때 통화정책이 완화적이라고 판단했다는 점이다.

이번 경제 전망에서는 올해 국내 경제성장률을 전년비 +4.0%, 내년 +3.0%, 2023년에는 +2.5%를 기록할 것으로 전망해 기존에 전망했던 잠재성장률 2%를 상회할 것이라는 낙관적 전망을 유지했다(그림1,2). 국내 물가 상승률은 상당 기간 높은 수준을 유지할 것으로 전망해 통화정책 정상화를 이어갈 것이란 스탠스는 유지했다.

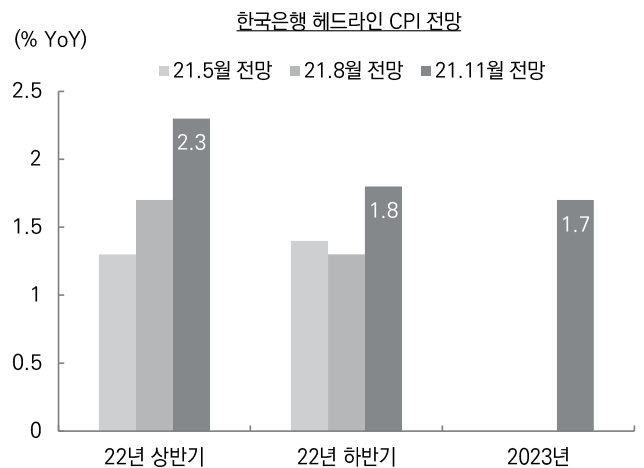
단, 최근 OECD 경기선행지수는 3개월 연속 하락했고, 국내 경제심리지수도 국내 팬데믹 확산 및 높은 물가 등으로 인해 상승세가 다소 둔화됐다(그림3). 총재도 기자회견에서 이 부분을 언급하면서, 추가 금리 인상은 경기 여건을 확인하는 것이 필요하다는 입장도 재차 반복했다.

그림 1. 한국은행, 내년도 성장률 전년비 3.0%로 유지



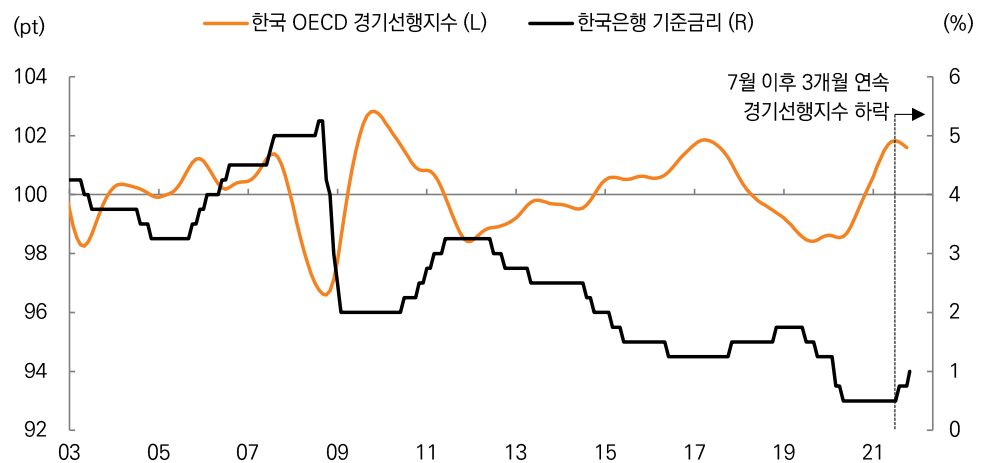
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 한은, 내년 헤드라인 물가 전망치 2.0%로 대폭 상향



자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 한국 OECD 경기선행지수 8월부터 3개월 연속 하락했음



자료: OECD, 한국은행, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

2) 내년 1Q 중 기준금리 25bp 추가 인상 및 국내 금리 불 플래트닝 전망

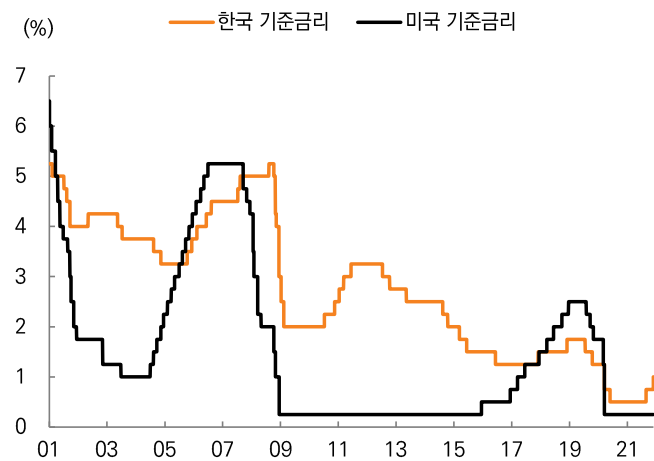
이번 금리 인상으로 한-미 기준금리 격차는 75bp까지 확대됐다(그림4). 총재는 한국이 다른 국가에 비해 금리 인상을 빠르게 시작한 만큼, 연준의 금리 인상이 실시되더라도 국내 통화정책 정상화 속도도 국내 경기 상황에 맞춰 유동적으로 운용할 수 있을 것으로 전망했다.

한편, 총재는 일각에서 주장하는 대출금리 상승에 따른 이자 부담 심화로 인한 통화정책 정상화 속도 조절에 대해서는 일축했다. 그러나 현재 가계대출 중 변동금리 비중이 높은 상황에서 금리 인상에 따른 취약계층의 대출 부담은 높아지고 있다(그림5).

현재는 금융 불균형 문제를 해소하기 위해 금리 인상 정책 뿐 아니라 가계대출 규제와 같은 거시 건전성 정책이 동반되고 있다. 따라서 한은이 금리 인상에 따른 효과를 살펴보고 내년 1Q 중 금리 인상을 통해 팬데믹 이전 수준으로의 '정상화'로 되돌린 다음, 하반기 국내 경기 둔화 속도가 얼마나 빠르게 진행되는지 확인하며 추가 금리 인상에 돌입할 가능성이 높다는 판단이다.

국내 채권 금리는 이미 기준금리가 1.75%까지 인상될 수 있을 것이라는 기대감을 반영해 상승했다. 연초에는 한은의 금리 인상 우려가 과도했다는 인식에 따라 금리 추가 하향 안정을 기대한다. 이에 원화 장기채권 매수 전략을 유지한다.

그림 4. 이번 금리 인상으로 한-미 기준금리 격차 75bp까지 확대됐음



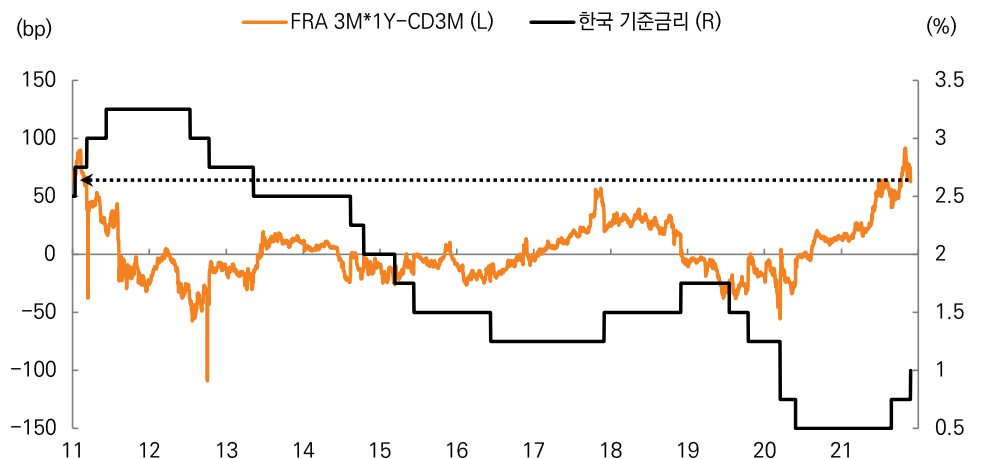
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 가계대출 중 변동금리의 비중은 70%를 상회하는 수준



자료: 은행연합회, 통계청, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 국내 금리 인상에 대한 우려 높은 편



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

4. 기자간담회 Live

1) 최근 정부는 집값 조정 국면으로 평가했음. 가계대출은 기타 대출을 중심으로 둔화되는 모양새로 보임. 통화정책, 거시경제 건전성 대책이 금융불균형 해소에 도움이 되는지? 아니면 추가금리 인상이 필요하다고 보는지?

금융불균형의 위험, 즉 가계 대출 큰 폭 증가, 주택 가격 상승, 경제주체들의 위험 선호 같은 전반적인 금융 불균형 상황은 오랫동안 누적. 이에 대응해 감독 당국은 거시건정성 정책을 강화했고 최근 규제를 강도 높게 추진중. 그에 따른 영향이 일부 나타났다고 평가. 금융 불균형 상당 부분 누적되어 왔기 때문에 앞으로도 거시건정성 정책은 일관적으로 추진되어야 할 필요. 통화정책이 정상화가 된다면 금융불균형 완화 효과가 좀 더 뚜렷해질 것.

2) 금번 인상에도 현재의 1.0% 금리 수준이 여전히 완화적으로 판단하는지? 0.25% 추가 인상해도 여전히 완화적인가?

여러 지표를 종합할 때 이번 인상으로 1.0%가 되었지만 성장 및 물가 흐름에 비추어 볼 때 여전히 완화적인 수준으로 볼 수 있음. 실질 기준금리는 여전히 마이너스 상태고 중립금리보다도 낮은 수준. 시중 유동성으로 볼 때 가계대출이 줄었지만 여전히 유동성이 풍부한 상황. 내년 성장, 물가 수준을 감안할 때 지금의 금리 수준은 실물경제를 뒷받침하는 수준으로 보고 있음. 경제상황에 맞추어 기준금리를 정상화시킬 것.

3) 내년 1월 추가 금리 인상 기대가 어느 정도 시장에 형성되어 있음. 1월 연속 인상 가능성도 있는지? 이외에도 1월 금리 인상에 고려해야 할 요인은 무엇이 있는지? 내년 3월 대선을 앞두고 기준금리 인상이 어려울 것이라는 시각이 있는데 이에 대한 견해는?

금리 추가 인상 시기는 단정적으로 말하기 어려움. 불확실성 요인이 잠재해 있기 때문에 회의 때 입수되는 모든 지표와 금융 안정 상황을 종합적으로 고려할 것. 기준금리는 금융경제 상황을 보고 판단하는 것이지 정치적인 일정을 고려하는 것은 적절하지 않음.

4) 내년 1월 추가 인상으로 기준금리가 1.25%에 도달하면 중립 금리에 도달한 것으로 보아도 되는지?

1월 인상을 전제로 한 질문은 답변할 수 없음. 중립금리를 판단하는 여러 가지 방법으로 추정해보면 현재의 기준금리는 여전히 중립금리에 못 미치고 있음.

5) 일각에서는 기준금리 인상에 대한 속도 조절 주문 중. 총재 본인의 견해는?

우리는 기준금리를 코로나 위기에 대응해서 이례적으로 낮춘 것임. 경제상황이 개선되면 이에 맞춰서 정상화를 추진하는 것은 당연한 것. 정상화 경로에 있어 경기와 물가 상황을 우선적으로 고려하고 있음. 금리 인상 속도 조절에 대한 주장을 알고 있지만 금통위는 누구보다도 경기 상황을 고려 중. 최근 성장세와 물가 오름세가 확대되고 있기 때문에 통화정책이 가만히 있다면 완화의 정도는 더 커지는 것임. 실질적인 완화 정도는 사실상 확대되었다고 평가함

6) 금번 한은의 소비자 전망치는 물가 안정 목표치인 2%를 상회. 향후 인플레이션 리스크 평가 부탁

향후 인플레이션 리스크를 고려할 때 국제유가를 비롯한 원자재 가격의 높은 변동성을 꼽을 수 있음. 주요 전망 기관들은 대체로 국제유가가 현 수준에서 점차 낮아질 것으로 보고 있음. 그런 전망을 참고하고 있지만 또 한편으로는 탄소중립 이행과정에서 에너지 가격의 오름세가 이어갈 것이라는 견해가 대두되고 있음.

국제 유가나 원자재 가격 상승에서 시작된 물가 상승 압력이 여타 부분으로 광범위하게 확산되고 있는 상황도 우려스럽게 보고 있음. 더불어 일반인 기대 인플레이션이 2.7%로 상당폭 상승. 인플레이션 기대심리가 불안해 진다면 추가적인 물가 상승 압력으로 작용할 수 있음.

7) 단계적 일상회복으로 전환 한 달만에 확진자수가 최대 수준으로 증가. 이런 코로나19 확산이 한은의 경제성장을 전망, 특히 민간소비에 주는 영향이 어떻게 보는지?

전망을 할 때 계절적 요인으로 바이러스가 유행할 수 있다는 방역 전문가의 견해를 감안했음. 이번 소비전망에서는 11월부터 시작된 단계적 일상 회복을 위한 방역 정책 전환도 소비 전망 시 많이 참고. 방역 정책이 전환된 11월을 전후로 경제 주체의 소비 개선세는 뚜렷해졌음. 정부의 방역 대책은 과거와 같은 강도의 높은 이동 제한, 영업 제한이 아닌 경제활동을 유지하는 범위에서 방역 지침을 강화하는 쪽으로 보고 있음. 그래서 소비의 회복세는 지속될 것으로 전망.

8) 기준금리 인상 속도와 시그널에 비해 실제 가계 대출 금리의 인상폭과 수준이 빠르게 오르면서 단기간 이자부담이 커지는 상황에 대한 평가는? 대출 금리 급등에 따라 소비를 위축시켜 기준금리 인상 경로에 방해가 되고 있는 것은 아닌지?

가계대출 금리가 비교적 단기간 상승했음. 신규 차입자에게 높아진 금리가 적용되고 기존 변동금리 대출자에게는 시차를 두고 이자부담이 작용하게 될 것. 가계대출의 변동금리의 비중이 75%에 이르고 있어 가계에 이자부담으로 작용할 것으로 보고 있음. 가처분 소득이 줄어 소비를 제약하는 효과가 있지만 경제 전체로 보았을 때 민간소비는 경제활동이 정상화되고 재정이 확장적으로 운영되고 있는 점으로 보아 빠르게 반등 중. 대출 금리 인상에 따른 소비 제약 효과가 있지만 전체적으로 그 효과가 크지는 않을 것으로 보고 있음.

9) 일부 기관에서 고부채 국면에서 기준금리 0.25% 인상은 추후 3분기에 걸쳐 경제 성장을 최대 0.15% 하락시킨다는 의견을 내놨음. 이에 대한 총재님의 견해는? 금리 인상이 성장에 미치는 영향을 감안할 때 내년 3% 성장을 전망치를 유지한 배경은?

현재 금융 경제 여건을 감안할 때 이번 인상으로 경기 회복이 크게 제약 받을 것으로 보지 않음. 금리를 올리는 것은 긴축이 아니라 정상화임. 현재 주요 중앙은행들도 금리를 올릴 것을 예상되는데 어느 경우에도 금리 인상을 긴축이라 표현하지 않고 정상화로 보고 있음.

위기 시 이례적으로 낮췄던 금리 수준을 너무 오래 끌고 가면 부작용이 크고 뒤늦게 움직일 때의 비용이 너무 큼. 금리를 올리면 경기를 억제하는 효과가 당연히 있지만 지금 상황에서는 이례적으로 낮췄던 것을 지속할 명분이 없음. 금리 인상이 경기회복세를 크게 제약할 것이라면 금통위에서 이를 고려해 통화정책 결정에 반영할 것

10) 인플레이션 파이터인 한은이 내년 말까지 1.75%까지 올릴 수 있다는 전망에 대한 생각은?

지금의 금리 수준은 완화적인 수준이고 여러가지 상황을 보면서 완화 정도를 줄여나갈 것임. 그러나 특정 시기나 기준금리 수준을 언급할 수는 없음. 시장의 기대를 충분히 참조하고 있음. 시장의 기대가 중앙은행의 생각과 괴리가 크다면 커뮤니케이션을 확대해 괴리를 줄여가게 맞다고 생각.

11) 추가 인상 관련 미국과의 속도조절을 어떻게 생각하는지?

시장은 미 연준의 금리 인상이 빨라지고 금리 인상 시기를 내년 하반기로 보고 있음. 미국이 금리 인상을 시작하게 되면 금융시장이 분명히 영향을 받게 될 것. 연준의 통화정책 변화는 많은 영향을 주고 통화정책에 분명히 고려해야할 상황이지만 통화정책에서 가장 우선 고려해야할 것은 국내 경제 상황임. 한국은 주요국 중 빠르게 금리를 인상했고 이에 따라 국내 경제 상황에 따른 통화정책 운용할 여유가 있다고 판단함.

12) 통방정책방향 결정문 배포 이후에도 국고채 금리는 장단기 모두 하락 흐름, 이에 대한 생각은? 시장이 우려가 그동안 너무 과도했던 것인지? 아니면 소통의 문제였는지?

최근 장단기 금리 모두 기준금리 인상을 선방영해 상승한 부분이 있는 것으로 알고 있음. 금리 인상을 선반영하는 과정에서 일부 과도하게 반영했던 참가자들이 보유 채권을 매도해서 투자 포지션을 조정한 영향으로 보고 있음. 시장금리 문제는 시장과 긴밀히 소통을 통해 시장 참가자의 기대 실패로 변동성이 확대되지 않도록 노력할 것.

13) 내년과 내후년 성장률 전망치가 모두 잠재성장률보다 높음. 이를 고려하면 중립금리를 기준으로 적정 금리 레벨이 높아질 것이라는 계산이 나오는데 내후년까지 정상화 기초가 이어질 것으로 해석할 수 있는지?

앞으로 1년간의 시계를 중심으로 말씀드린 것. 중장기적으로 정상화가 계속될지는 시기를 단정적으로 이야기하기 어려움.

14) 국채 선도 금리에 내년 말까지 기준금리가 2%까지 오르는 것을 반영하고 있다는 평가가 있음. 시장 채권 금리에 대한 총재의 견해는? 내년 1분기내 인상 필요성은 어느 정도로 보는지?

시장 금리는 기준금리의 영향도 있지만 국제 금리, 채권 수급 문제 등 복합적으로 작용. 현재 시장 금리가 기준금리가 2%까지 인상을 전제한 것으로 보기 쉽지 않음. 시장에 그런 기대가 있다는 점을 참고할 것. 시장의 기대가 중앙은행의 생각과 많이 다르다면 소통할 것. 물론 1사분기의 경제상황에 달려있겠지만 1사분기 인상 가능성을 배제할 필요는 없음. 시점은 그 때 입수되는 지표를 보고 판단하겠음.

4. 한국은행 통화정책방향문 비교

표 1. 한국은행 통화정책방향문 비교

구분	21년 10월 통화정책방향문	21년 11월 통화정책방향문
세계경제	- 변이 바이러스 확산에도 주요국의 백신 접종 확대, 경제활동 제약 완화 등으로 회복 흐름을 이어갔다. 국제금융시장에서는 글로벌 인플레이션 지속 우려와 미 연준의 연내 테이퍼링 가능성이 높아지면서 주요국 국제금리가 큰 폭 상승하고 미 달러화가 강세를 나타내었으며, 주가는 하락하였다.	- 변이 바이러스 확산에도 주요국의 백신 접종 확대, 경제활동 제약 완화 등으로 회복 흐름을 이어갔다. 국제금융시장에서는 글로벌 인플레이션 지속 우려와 주요국 통화정책에 대한 기대 변화에 영향받아 국제금리 변동성이 확대되고 미 달러화는 강세를 나타내었다. 주기는 양호한 기업 실적 등으로 선진국을 중심으로 상승하였다.
국내경제	- 양호한 회복세를 이어갔다. 수출이 호조를 지속하고 설비투자도 견조한 흐름을 이어갔으며, 코로나19 재확산 영향으로 둔화되었던 민간소비도 최근 다시 회복되는 모습을 나타내었다. 고용 상황은 취업자수 증가가 지속되는 등 개선세를 이어갔다. - 앞으로 국내경제는 수출과 투자가 호조를 지속하는 가운데 민간소비가 백신 접종 및 그에 따른 경제활동 확대, 추경 집행 등으로 점차 개선되면서 회복세를 지속할 것으로 보인다. 금년중 GDP 성장률은 지난 8월에 전망한 대로 4% 수준을 나타낼 것으로 예상된다.	- 양호한 회복세를 지속하였다. 설비투자가 글로벌 공급차질에 영향받아 다소 조정되었으나 수출이 호조를 지속하고 민간소비가 백신접종 확대와 방역조치 완화에 힘입어 빠르게 회복되는 모습을 나타내었다. 고용 상황은 취업자수 증가가 지속되는 등 개선세를 이어갔다. - 앞으로 국내경제는 수출과 투자가 양호한 흐름을 지속하는 가운데 민간소 비 회복세가 강화될 것으로 보인다. GDP성장률은 지난 8월에 전망한 대로 금년중 4%, 내년중 3% 수준을 나타낼 것으로 예상된다.
물가	- 소비자물가 상승률은 석유류 및 서비스 가격 상승폭 확대 등으로 2%대 중반의 높은 수준을 이어갔으며, 근원인플레이션율(식료품 및 에너지 제외 지수)은 1%대 중반으로 높아졌다. 일반인 기대인플레이션율은 2%대 중반 수준을 지속하였다. - 앞으로 소비자물가 상승률은 8월 전망경로를 상회하여 당분간 2%대 중반 수준을 나타내다가 다소 낮아질 것으로 보이며, 근원인플레이션율은 대체로 1%대 후반 수준으로 높아질 것으로 예상된다.	- 소비자물가 상승률은 석유류 가격 상승폭 확대, 지난해 공공서비스가격 하락에 따른 기저효과 등으로 3%대 초반으로 높아졌으며, 근원인플레이션율(식료품 및 에너지 제외 지수)도 2%대 중반으로 상승하였다. 일반인 기대인플레이션율은 2%대 후반으로 높아졌다. - 앞으로 소비자물가 상승률은 8월 전망경로를 상회하여 2%를 상당폭 웃돌다가 점차 낮아져 내년중 연간으로 2% 수준을 나타낼 것으로 보이며, 근원인플레이션율은 1%대 후반 수준으로 높아질 것으로 예상된다.
금융시장	- 국제금융시장 움직임 등에 영향받아 장기시장금리와 원/달러 환율이 큰 폭으로 상승하고 주가는 상당폭 하락하였다. - 가계대출 증가규모는 높은 수준을 이어갔으며, 주택가격은 수도권과 지방 모두에서 높은 오름세를 지속하였다.	- 국내외 통화정책 정상화에 대한 기대가 높아지면서 국고채 금리가 3년물을 중심으로 상승하였다. 주기는 주요국 추가 움직임 등에 영향받아 소폭 상승하였으며 원/달러 환율은 하락하였다. - 가계대출은 증가규모가 다소 축소되었으며, 주택가격은 수도권과 지방 모두에서 높은 오름세를 지속하였다.
경제 전망	- 코로나19 관련 불확실성이 이어지고 있으나 국내경제가 양호한 성장세를 지속하고 물가가 당분간 2%를 상회하는 오름세를 나타낼 것으로 예상되므로, 앞으로 통화정책의 완화 정도를 점진적으로 조정해 나갈 것이다. - 이 과정에서 완화 정도의 추가 조정 시기는 코로나19의 전개 상황 및 성장·물가 흐름의 변화, 금융불균형 누적 위험, 주요국 통화정책 변화 등을 면밀히 점검하면서 판단해 나갈 것이다.	- 코로나19 관련 불확실성이 상존하고 있으나 국내경제가 양호한 성장세를 지속하고 물가가 상당기간 목표수준을 상회할 것으로 예상되므로, 앞으로 통화정책의 완화 정도를 적절히 조정해 나갈 것이다. - 이 과정에서 완화 정도의 추가 조정 시기는 코로나19의 전개 상황 및 성장·물가 흐름의 변화, 금융불균형 누적 위험, 주요국 통화정책 변화 등을 면밀히 점검하면서 판단해 나갈 것이다.
통화정책 운용 방향	- 앞으로 성장세 회복이 이어지고 중기적 시계에서 물가 상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다	- 앞으로 성장세 회복이 이어지고 중기적 시계에서 물가 상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다.

자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

메타버스 시장 성장은 하드웨어에서부터 시작

차유미 yumi_cha@miraeeasset.com

AR/VR기기 주목 배경

팬데믹으로 부각되는 메타버스

- AR/VR기기는 15년 삼성전자 기어 VR, 16년 Sony VR 헤드셋 등 과거부터 꾸준히 개발하였으나 성장 속도가 더디며 주목을 받지 못하던 기술
- 20년 팬데믹 영향으로 재택근무, 화상회의 등 비대면 교류가 확대되며 메타버스의 관심도 및 AR/VR 기기에 대한 필요성/활용도 증가
- 20년 10월 출시한 Meta의 오클러스 2의 누적 판매량은 약 460만대로 시장 점유율 75%의 압도적인 1위

미래는 과거에 있다

모든 메타버스 세상의 기반은 하드웨어

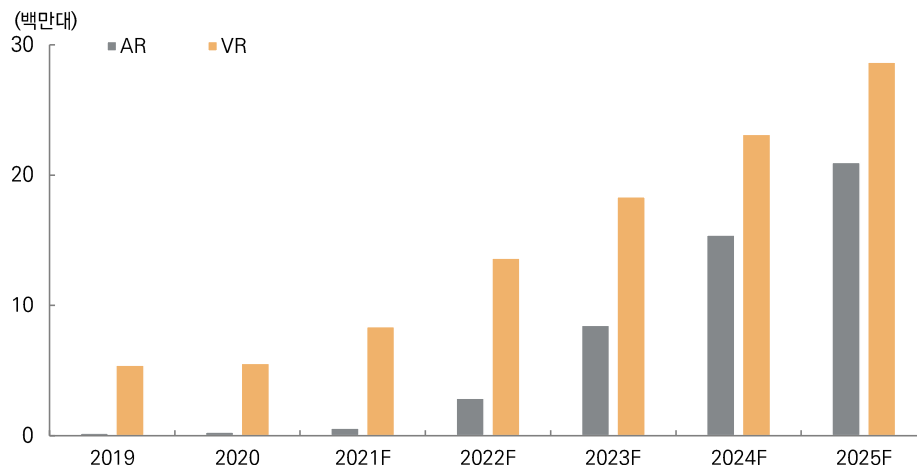
- 22년 AR/VR 출하량은 1,650만대(+84.4% YoY). 연평균성장률('21~'25)은 60% 수준을 기록하며 고성장세가 지속될 것으로 전망
- 콘텐츠/플랫폼을 구현할 수 있는 하드웨어의 판매량 증가는 필연적. 메타버스 시장의 성장 순서는 스마트폰과 유사한 디바이스→ 통신 인프라, 서비스 플랫폼, 콘텐츠일 것
- 스마트폰 시장의 규모는 금액 기준 2010년, 수량 기준으로는 2012년에 피쳐폰 시장 추월. 아이폰(07년)→ 카카오톡 등 킬러앱 출현(10년), 4G LTE(11년)
- 1H22 Apple의 XR 기기 출시 전망. 하드웨어 기기 측면의 볼륨 성장뿐만 아니라 어플리케이션/콘텐츠 등 생태계 확장 기대 측면에서 긍정적

AR/VR 하드웨어 Top Pick

누가 1등이여도 LG이노텍은 수혜

- 메타버스 3대장(Microsoft, Meta, Apple) 기기에 LG이노텍의 카메라모듈 및 3D센싱 탑재 기대. 서플라이 체인 선점에 따른 시장 성장에 수혜 전망
- 메타버스 시장 성장은 단일 기업의 주도가 아닌 생태계 구축이 중요하다고 판단하며 동사의 3D센싱 모듈은 생태계 확장을 가속화할 수 있을 것으로 기대
- 3D센싱 탑재로 사람/물체 움직임의 세밀한 측정 가능→ AR/VR 적용 분야가 엔터테인먼트에서 헬스케어, 산업용 등으로 확대되는데 기여할 것으로 기대되기 때문

AR/VR 기기 출하량 추이 및 전망



자료: IDC, 미래에셋증권 리서치센터

금융시장 주요 지표 I

2021. 11. 26 (금)

한국/아시아

(p, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
KOSPI (11/25)	2,980.27	-0.47	1.12	-2.26	-4.90	14.56
KOSDAQ (11/25)	1,015.66	-0.44	-1.66	0.39	-0.77	17.40
KOSPI200 (11/25)	391.93	-0.88	1.16	-1.79	-4.46	12.53
일본 NIKKEI225 (11/25)	29,499.28	0.67	-0.34	1.35	6.72	12.18
중국 상해종합 (11/25)	3,584.18	-0.24	1.80	-0.37	1.76	6.60
홍콩 항셱 (11/25)	24,740.16	0.22	-2.29	-4.99	-2.63	-7.24
홍콩 HSCEI (11/25)	8,809.72	0.17	-2.50	-4.86	-1.65	-16.56
대만 TWSE (11/25)	17,654.19	0.07	-1.05	3.64	2.58	28.50
인도 SENSEX (11/25)	58,340.99	0.00	-2.17	-4.91	3.95	33.11
베트남 VSI (11/25)	1,500.81	0.80	2.11	7.85	14.29	50.09
인도네시아 JCI (11/25)	6,699.35	0.24	0.95	0.64	10.89	17.96

환율

(각국 통화 단위, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
원/달러 (11/25)	1,190.15	0.32	0.84	1.98	1.80	7.36
달러/유로 (11/25)	1.12	0.09	-1.42	-3.34	-4.97	-5.94
엔/달러 (11/25)	115.36	-0.06	0.96	1.05	5.03	10.43
원/엔(100엔) (11/25)	1,031.52	0.15	-0.33	0.83	-2.50	-2.62
위안/달러 (11/25)	6.39	-0.10	0.00	0.05	-1.33	-2.93
달러인덱스 (11/25)	96.79	-0.09	1.30	3.02	4.43	5.21
원/해알 (11/25)	213.93	0.91	0.90	2.06	-4.76	2.95
해알/달러 (11/25)	5.56	-0.68	-0.05	-0.06	6.89	4.63

국내금리/채권

(%, bp)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
한국 기준금리 (11/25)	1.00	25.00	25.00	25.00	25.00	50.00
CD(91일) (11/25)	1.25	5.00	10.00	16.00	33.00	59.00
LIBOR(3개월) (11/24)	0.18	0.23	2.28	4.58	5.95	-5.20
국고3년 (11/25)	1.93	-8.00	-2.00	-1.40	52.50	96.20
국고10년 (11/25)	2.35	-4.60	1.00	-10.90	40.90	71.90
회사채3년(AA-) (11/25)	2.50	-7.00	-0.20	7.60	65.70	26.60

해외 채권

(%, bp, 하이일드/리츠지수 변화율: %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
미국채 2년 (11/25)	0.64	0.00	12.20	17.80	42.60	48.30
미국채 10년 (11/25)	1.64	0.00	5.10	2.50	32.70	75.40
독일국채 10년 (11/25)	-0.25	-2.30	2.40	-13.40	17.20	31.70
일본국채 10년 (11/25)	0.09	0.30	0.70	-2.20	5.90	6.50
인도국채 10년 (11/25)	6.37	-0.10	2.30	0.40	11.20	48.20
중국국채 10년 (11/25)	2.89	-1.90	-2.50	-8.80	1.50	-40.80
브라질국채 10년 (11/24)	11.63	-6.60	-11.00	-39.20	126.10	356.20
미국하이일드채권지수(p) (11/24)	2,423.50	-0.15	-0.72	-0.59	-0.44	5.80
FTSE글로벌리츠지수(p) (11/25)	3,696.60	0.25	0.63	2.14	3.80	31.08

자료: 미래에셋증권 리서치센터

미국/유럽

(p, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
미국 DowJones (11/24)	35,804.38	-0.03	-0.35	0.18	1.68	19.16
미국 S&P500 (11/24)	4,701.46	0.23	0.27	2.96	5.18	29.32
미국 NASDAQ (11/24)	15,845.23	0.44	-0.48	4.06	6.02	31.63
유로 STOXX50 (11/25)	4,293.24	0.40	-2.06	1.64	2.44	22.25
독일 DAX30 (11/25)	15,917.98	0.25	-1.87	1.02	0.42	19.78
영국 FTSE100 (11/25)	7,310.37	0.33	0.75	0.45	2.27	14.38
브라질 보베스파 (11/25)	104,514.00	0.83	1.52	-3.86	-11.97	-4.80
러시아 RTS(\$) (11/25)	1,666.87	0.38	-5.40	-13.02	0.16	28.04
필라델피아반도체 (11/24)	3,870.01	0.93	1.01	14.08	14.82	48.33
나스닥헬스케어 (11/24)	1,169.34	0.59	-3.01	-4.31	-9.54	7.34
VIX (11/24)	18.58	-4.13	8.59	21.92	-1.38	-14.14

에너지

(US\$, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
원유 WTI (11/25)	78.03	-0.46	-1.24	-7.82	13.51	70.71
원유 Brent (11/25)	82.22	-0.04	1.21	-4.84	13.09	69.14
원유 Dubai (11/25)	80.19	-0.93	0.30	-3.21	16.08	70.94
휘발유 NYMEX (11/25)	231.42	-0.24	0.87	-8.05	1.76	79.74
천연가스 NYMEX (11/25)	5.12	1.01	4.43	-12.97	17.14	76.76
석탄 ICE (11/25)	148.00	-1.07	2.25	-36.75	-0.64	176.38
플라실리콘 (11/24)	35.08	-0.79	-0.79	-2.04	25.29	246.64
태양광 모듈 (11/24)	0.22	-0.46	-0.46	-2.70	10.20	24.14

금속

(US\$, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
철광석 DCE(위안) (11/25)	603.00	2.90	14.42	-11.97	-36.59	-34.60
중국 열연(위안) (11/25)	4,802.00	1.09	1.78	-14.37	-14.99	17.35
구리 LME (11/24)	9,790.00	0.70	3.11	-0.16	5.09	33.85
알루미늄 LME (11/24)	2,691.00	0.22	2.61	-8.00	2.93	35.84
금 COMEX (11/25)	1,788.30	0.22	-3.93	-0.25	-1.56	-0.95
은 COMEX (11/25)	23.60	0.42	-5.24	-2.05	-1.94	1.00

농산물/운송/반도체

(US\$, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
옥수수 CBOT (11/24)	579.75	-0.13	0.78	7.76	4.88	36.17
소맥 CBOT (11/24)	836.75	-2.25	1.76	10.17	15.37	36.89
대두 CBOT (11/24)	1,266.50	-0.51	-0.82	2.36	-7.39	6.32
설탕 ICE (11/24)	19.93	-0.90	-2.40	2.78	1.27	32.51
천연고무 TOCOM(엔) (11/25)	236.40	3.14	12.04	9.44	21.86	-4.64
BDI (p) (11/24)	2,654.00	-2.25	9.22	-37.66	-36.73	125.30
SCFI (p) (11/19)	4,555.21	0.03	0.03	-0.72	4.95	145.26
DDR4 8G (11/25)	3.40	0.47	0.35	-11.97	-22.98	19.28
NAND TLC 128G (11/25)	1.99	0.00	0.00	-1.24	-5.09	20.54

금융시장 주요 지표 II

2021. 11. 26 (금)

유가증권시장			11/25 (목)	11/24 (수)	11/23 (화)	11/22 (월)	11/19 (금)
가격 및 거래량 지표	KOSPI		2,980.27	2,994.29	2,997.33	3,013.25	2,971.02
	이동평균	20일	2,975.03	2,976.49	2,978.05	2,980.64	2,981.00
		60일	3,041.79	3,044.26	3,046.80	3,049.15	3,050.43
		120일	3,139.32	3,141.35	3,143.25	3,144.97	3,146.43
	이격도	20일	100.18	100.60	100.65	101.09	99.67
		60일	97.98	98.36	98.38	98.82	97.40
	거래대금(억원)		94,010.9	109,634.6	108,305.0	129,455.3	110,021.7
시장지표	투자심리도		40	40	40	50	40
	ADR		67.30	64.99	68.53	71.72	69.39
코스닥시장			11/25 (목)	11/24 (수)	11/23 (화)	11/22 (월)	11/19 (금)
가격 및 거래량 지표	KOSDAQ		1,015.66	1,020.13	1,013.72	1,032.31	1,041.92
	이동평균	20일	1,013.05	1,012.28	1,011.72	1,011.62	1,009.72
		60일	1,011.27	1,011.35	1,011.32	1,011.31	1,010.65
		120일	1,018.49	1,018.21	1,017.91	1,017.64	1,017.19
	이격도	20일	100.26	100.78	100.20	102.05	103.19
		60일	100.43	100.87	100.24	102.08	103.09
	거래대금(억원)		116,337.6	111,971.1	116,565.0	145,373.4	133,975.2
시장지표	투자심리도		60	70	60	70	80
	ADR		74.26	72.70	80.12	81.73	69.39
자금지표			11/25 (목)	11/24 (수)	11/23 (화)	11/22 (월)	11/19 (금)
국고채 수익률(3년, %)			1.93	2.01	2.03	2.02	1.97
AA- 회사채수익률(무보증3년, %)			2.50	2.56	2.57	2.58	2.52
원/달러 환율(원)			1,190.15	1,186.40	1,189.80	1,185.23	1,185.12
원/100엔 환율(원)			1,031.52	1,030.00	1,033.70	1,035.85	1,040.79
CALL금리(%)			-	0.72	0.70	0.74	0.73
국내 주식형펀드 증감(억원, ETF제외)			-	-1,094	-1,496	-1,552	397
해외 주식형펀드 증감(억원, ETF제외)			-	303	-121	321	218
주식혼합형펀드 증감(억원)			-	-54	-35	-196	-16
채권형펀드 증감(억원)			-	-1,723	416	-3,794	-446
MMF 잔고(억원)			-	1,554,335	1,609,387	1,608,739	1,605,377
고객예탁금(억원)			-	646,700	652,454	650,964	660,808
미수금(억원)			-	3,212	2,684	2,971	3,160
신용잔고(억원)			-	235,738	236,979	237,272	236,699
해외 ETF 자금유출입			11/25 (목)	11/24 (수)	11/23 (화)	11/22 (월)	11/19 (금)
한국 관련 ETF(억원)			-	-998.0	-190.3	-	-1120.3
이머징 관련 ETF(억원)			-	36.7	21.3	4.3	-
아시아 관련 ETF(억원)			0.2	-15.9	-0.9	-7.3	-0.3
글로벌(선진) 관련 ETF(억원)			-	94.7	41.0	99.6	4.5
Total(억원)			0.2	-882.5	-128.9	96.6	-1116.1

* 해외상장 ETF는 1) 미국, 유럽, 홍콩 시장에 상장된 한국 노출도가 있는 ETF를 모두 선별한 후, 2) 동 ETF들의 일간 자금유입액 중에서 한국의 비중을 계산하여 총합한 액수.

추종 인덱스의 리밸런싱은 분기별로 이뤄지나 비중은 지수 레벨에 따라 달라질 수 있어 대략적인 추정치로 계산할 것이기 때문에 100% 정확하지 않음