Heungkuk
흥국증권

Macro Comment

2025.07.11

한은, 4 분기 금리인하 재개 예상

흥국 거시경제
김진성
02) 6742-3533
jskim@
heungkuksec.co.kr

7월 금통위, 기준금리 동결

한국은행 금융통화위원회(이하 금통위)는 7월 회의에서 예상대로 한은 기준금리를 2.50%에서 동결했다(만장일치). 물가안정세, 낮은 성장세가 이어질 것으로 보이나, 추경 등에 따른 상방위험과 미국의 관세인상 등 하방위험이 공존하여 전망의 불확실성이 높아 향후 7월중 미국과의 무역협상 추이, 6.27 대출규제 이후 부동산시장과 가계대출 동향 등을 지켜볼 필요가 있다는 입장이다.

금리동결에도 불구하고 정책기조에 대해서는 도비시(dovish)한 것으로 평가된다. 한은 총재가 밝힌 포워드 가이던스(향후 3개월 기준 대략적인 정책 방향성을 제시)는 6명(총재 제외)의 금통위원 중 4명이 추가인하 의견(2명은 동결)을 표시했다. 5월 금통위 가이던스와 동일했다. 인하의견은 추가인하 가능성을 열어놓고 대미 관세협상의 진전, 정부의 부동산대출 관리정책의 효과를 지켜볼 필요가 있음을 근거로 제시했으며, 동결입장은 금융안정성에 대한 확신을 얻기까지 시간이 필요하고 대외금리차 확대도 부담이 된다는 의견이다.

추경효과, 부동산 시장 동향, 관세협상과 연준 행보를 기다리며 대기모드

데이터에 따라 유동적일 수 있음을 전제로 했지만, 한은 총재는 인플레이션이 전망의 범위에서 안정세가 유지되고 있고, 추경에 따른 성장률 제고효과(1차, 2차 각각 +0.1%p 추정)에도 불구하고 0.9%내외의 저성장을 벗어나지 못할 것으로 예상하고, 건설경기 침체 심화 등 성장 하락 가능성도 배제하지 않았다. 금융안정성이 흔들리지 않는 범위에서 금리인하를 통한 경기진작이 필요하다는 판단을 유지하고 있는 것으로 보인다.

이에 금통위는 새정부 출범 이후 정부 차원에서 추진되는 정책, 특히 재정확대를 통한 내수진작대책, 대출규제를 포함한 부동산정책의 효과를 점검할 필요가 있는 시점에서 연속적이며 빠른 속도의 금리인하보다는 속도조절을 선택했다는 판단이다. 더불어 관세율 결정 등 미국과 무역협상 시한도 8월초로 유예된 상태에서 불확정한 대외여건의 향방도 기다려볼 필요가 있다. 또한 미국과의 정책금리차가 200bp로 벌어져 환율 및 금융불안의 소지가 있다는 점도 3분기를 거치면서 연준의 정책행보도 보다 분명해질 것으로 예상된다.

우리는 한은의 금리인하 기조가 내년까지 이어질 것으로 예상한다. 다만, 금리인하 속도는 이전에 비해 완만해질 것으로 본다. 중국, EU 등 주요 지역과의 무역협상이 지지부진한 가운데 무역정책 불확실성이 장기화되고 있으며, 국내 경제 및 정책여건도 유동적인 상황이기 때문이다. 우리는 올해 4분기(10월)과 내년 1분기 금리인하를 예상한다(최종금리 2.0%).

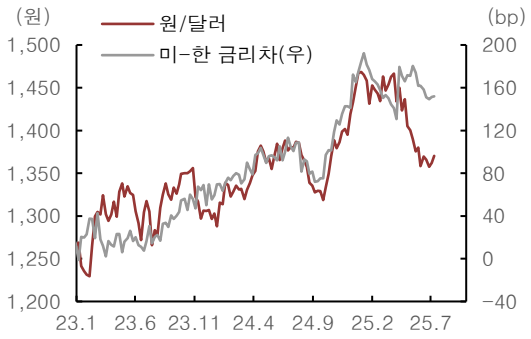
그림 1 한은 기준금리와 국고채 수익률

자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 2 미국 연방기금목표금리와 국채수익률

자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 3 한미 장기금리차와 원달러 환율

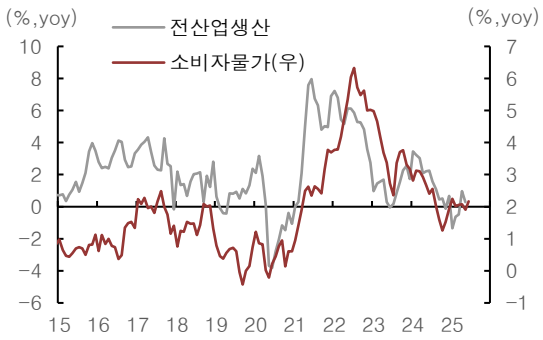


자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 4 한미 기준금리차와 원달러 환율

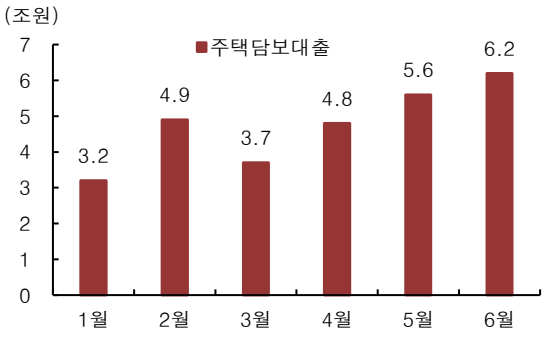
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 5 한국 전산업생산 증가율과 소비자물가상승률



자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 6 은행권 주택담보대출 증감 추이



자료: 금융위원회, 흥국증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

본 보고서에 사용된 흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk 흥국증권

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286