신영증권
2025. 8. 28

채권/FX전략

8월 금통위: 자연스러운 속도조절, 안단테(Andante)

THE Bond Care

채권/FX전략
조용구, Ph.D.
T.02)2004-9520
cho.yong-gu@shinyoung.com

8월 금통위, 기준금리 연 2.50%로 동결(인하 소수의견 1명)

한국은행 금융통화위원회는 8월 정례회의를 통해 기준금리를 연 2.50%로 동결(신성환 위원 1명 인하 소수의견). 지난해 10월부터 다소 빠른 속도의 4회(100bp) 기준금리 인하 이후 속도조절에 나선 것으로 그 주된 배경은 1) 경제전망 소폭 개선 2) 물가상승률 단기적으로 목표치 상회 3) 원/달러 환율 다소 불안정 4) 서울지역 부동산시장 과열과 가계부채 증가세 완화되고 있으나 추세적 안정 확인 필요 등

경기 판단과 전망: 세계경제 성장세 점차 둔화, 국내경제 성장 흐름 개선

통방문구를 보면, 세계경제는 미국과 주요국 간 무역협상이 진전되었으나 관세 인상의 영향이 가시화되면서 성장세가 점차 둔화되고 물가경로는 국가별로 차별화 전망. 국내경제는 건설투자 부진 지속에도 소비가 회복되고 수출도 반도체를 중심으로 예상보다 늘어나면서 성장 흐름이 개선된 것으로 평가. 8월 수정경제 전망에서 성장률은 올해 0.9%(+0.1%p), 내년 1.6%(-), 물가상승률은 올해 2.0%(+0.1%p), 내년 1.9%(+0.1%p)로 소폭 조정

총재 기자회견: 포워드 가이던스, 경제전망, 정책 공조, GDP 갭, 건설투자 등

1) 향후 3개월 포워드 가이던스 인하 고려 5:동결 1명 2) 내년 하반기 잠재성장 가까운 성장세 예상, 상반기까지 인하 기조 3) 한미 정상회담 결과 긍정적 4) 빠르게 100bp 인하, 유동성 완화적 5) 정부 부동산 정책과 공조, 인하 사이클 축소 보다는 시기 조절 6) 통화정책은 독립적으로 결정. 거시건전성 및 금융안정 정책은 정부와 공조 필요 7) 25bp 인하는 성장률 +0.06%p 효과 8) 현재 GDP갭 -1%p 수준, 내년 하반기 개선 예상 9) 물가안정 우선, 이후 경기와 금융안정 상충 10) 가계부채와 서울지역 집값은 높은 상관관계 11) 과도한 부양책은 부작용 동반 12) 금통위는 국민경제 전체, 중립적 견해 바람직 13) 올해 건설투자 성장기여도 -1.2%p

10월 인하로 연말 2.25% 전망 유지, 내년 상반기 마지막 추가 인하 여지

8월 금통위 결과 기준금리 동결과 신성환 위원 1명의 인하 소수의견, 포워드 가이던스 인하 의견 확대는 당사 전망에 온전하게 부합. 경기 대응의 시급성이 낮아진 가운데 금융안정 측면을 여전히 중요하게 고려해야 하는 상황에서 자연스러운 인하 기조의 속도조절로 판단. 8월 금통위는 중립적이지만 시장의 기대보다 다소 매파적이었는데, 1) 내년 성장 전망 보수적 추정(수출, 재정지출), 그럼에도 하반기 GDP갭(-) 폭 축소 2) 과도한 부양책의 부작용 우려 3) 건설투자 부문 구조조정 필요 4) 정부 부동산 정책과의 공조 등 측면에서 현재로서는 최종금리를 2.00% 아래까지 보기는 어렵다는 판단. 당사는 올해 10월 인하에 무게를 두며(연말 2.25%), 내년 2분기 중 마지막 인하 여지가 있는 것으로 전망(baseline 2.00%). 다만 전망의 리스크는 최종금리 1.75%까지 인하 보다는 2.25%에서 종결 가능성이 우세해 보임

구분	7월 통화정책방향	8월 통화정책방향
금리결정	금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 2.50% 수준에서 유지하여 통화정책을 운용하기로 하였다. 국내경제는 물가가 안정된 흐름을 보이는 가운데 당분간 낮은 성장세를 이어갈 것으로 예상되며 무역협상 등과 관련한 불확실성이 큰 상황이다. 하지만 수도권 주택가격 오름세 및 가계부채 증가세가 크게 확대되었고 최근 강화된 가계부채 대책의 영향도 살펴볼 필요가 있는 만큼 현재의 기준금리 수준을 유지하는 것이 적절하다고 판단하였다.	금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 2.50% 수준에서 유지하여 통화정책을 운용하기로 하였다. 물가가 안정된 흐름을 이어가는 가운데 성장세는 전망의 불확실성이 여전히 높지만 내수를 중심으로 다소 개선되는 움직임을 보이고 있고 수도권 주택가격 및 가계부채 추이를 좀 더 살펴볼 필요가 있는 만큼 현재의 기준금리 수준을 유지하면서 대내외 여건 변화를 점검해 나가는 것이 적절하다고 판단하였다.
세계경제	세계경제를 보면, 통상환경의 불확실성이 이어지는 가운데 높은 관세율의 영향이 본격화되면서 성장세가 점차 둔화되고 물가경로는 국가별로 차별화될 전망이다. 국제금융시장에서는 중동지역 긴장 완화, 미·중 무역협상의 일부 진전 등으로 위험회피심리가 약화되면서 주요국 주가가 큰 폭 상승하였다. 미 장기 국채금리는 연준의 금리인하 재개 기대 등으로 소폭 하락하고 미 달러화는 약세 흐름을 지속하였다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 미국과 주요국 간 관세협상 결과, 주요국 통화정책 변화 등에 영향받을 것으로 보인다.	세계경제를 보면, 미국과 주요국 간 무역협상이 진전되었으나 관세 인상의 영향이 가시화되면서 성장세가 점차 둔화되고 물가경로는 국가별로 차별화될 전망이다. 국제금융시장에서는 미국 장기 국채금리와 달러화 지수가 상승하였다가 연준 금리인하에 대한 기대가 높아지면서 하락하였으며, 주요국 주가는 관세협상 관련 불확실성 완화로 상승하였다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 미·중 무역협상 및 품목별 관세 향방, 주요국의 통화정책 변화 등에 영향받을 것으로 보인다.
국내경제	국내경제는 건설투자의 감소세가 지속되었으나 소비가 국내 정치 불확실성 해소 등으로 개선되고 수출 증가세도 이어지면서 성장 부진이 다소 완화되었다. 고용은 전체 취업자수 증가규모가 확대되었으나 제조업 등 주요 업종에서는 감소세를 이어갔다. 앞으로 소비가 경제심리 개선, 추경 등으로 점차 회복되고 수출은 미 관세부과 등으로 둔화될 것으로 예상되지만, 향후 성장경로는 대미 무역협상의 전개 상황, 내수 개선속도 등과 관련한 불확실성이 매우 높은 상황이다.	국내 경제상황을 보면, 건설투자 부진 지속에도 소비가 회복되고 수출도 반도체를 중심으로 예상보다 늘어나면서 성장 흐름이 개선되었다. 고용은 전체 취업자수는 증가세를 유지하였으나 제조업 등 주요 업종에서는 감소세를 지속하였다. 앞으로 내수는 추경, 소비심리 개선 등으로 완만한 회복세를 이어가겠으나, 수출은 당분간 양호한 흐름을 보이다가 미국 관세 부과의 영향이 확대되면서 점차 둔화될 것으로 예상된다. 이에 따라 금년 성장률은 지난 5월 전망치(0.8%)를 소폭 상회하는 0.9%로 전망되며, 내년 성장률은 지난 전망(1.6%)에 부합할 것으로 예상된다. 향후 성장경로에는 미·중 무역협상, 품목별 관세 부과, 내수 개선속도 등과 관련한 불확실성이 높은 것으로 판단된다.
인플레이션	국내 물가는 6월 중 소비자물가 상승률이 가공식품 가격 오름세 지속, 농산물·석유류 가격 기저효과 등으로 2.2%로 높아졌으나 근원물가 상승률(식료품 및 에너지 제외 지수)은 전월과 같은 2.0%를 나타내었고, 단기 기대인플레이션율은 2.4%로 전월(2.6%)보다 낮아졌다. 앞으로 물가상승률은 낮은 수요압력, 국제유가 안정세 등으로 2% 내외의 오름세를 지속할 것으로 예상된다. 이에 따라 금년 중 소비자물가 및 근원물가 상승률은 지난 5월 전망(각각 1.9%)에 대체로 부합할 것으로 전망된다. 향후 물가경로는 국내외 경기 흐름, 환율 및 국제유가 움직임, 정부의 물가안정 대책 등에 영향받을 것으로 보인다.	국내 물가는 7월 중 소비자물가 상승률이 2.1%로 소폭 낮아지고 근원물가 상승률(식료품 및 에너지 제외 지수)은 2.0%를 유지하는 등 안정적인 흐름을 이어갔다. 단기 기대인플레이션율(일반인)은 8월 중 2.6%로 전월(2.5%)보다 소폭 높아졌다. 앞으로 국내 물가는 농축수산물 가격 상승에도 낮은 수요압력, 국제유가 안정 등으로 2% 내외의 오름세를 지속할 것으로 예상된다. 금년 소비자물가는 5월 전망(1.9%)을 소폭 상회하는 2.0%, 근원물가는 지난 전망에 부합하는 1.9% 상승할 것으로 예상되며, 내년에는 소비 회복세 지속 등으로 소비자물가 및 근원물가 상승률 모두 지난 전망치(각각 1.8%)를 소폭 상회하는 1.9%로 전망된다. 향후 물가경로는 국내외 경기 흐름, 환율 및 국제유가 움직임, 정부의 물가안정 대책 등에 영향받을 것으로 보인다.
금융시장	금융·외환시장에서는 주가가 자본시장 제도 개선 기대 등에 따른 투자심리 호전으로 큰 폭 상승하였고 장기 국고채금리는 국채발행 확대 가능성 등으로 높아졌다. 원/달러 환율은 무역협상의 전개양상, 지정학적 리스크 등에 영향받아 1,300원대 중후반에서 상당폭 등락하였으며 앞으로도 높은 변동성을 이어갈 것으로 보인다. 주택시장은 서울 등 수도권이 과열양상을 나타내다가 정부의 가계부채 대책 시행 이후 다소 진정되는 움직임을 보이고 있으며, 지방은 부진을 지속하였다. 가계대출은 그간 확대된 주택거래의 영향으로 높은 증가세를 이어갔다.	금융·외환시장은 대체로 안정적인 모습을 이어갔다. 장기 국고채금리가 좁은 범위에서 등락하였고 주가는 그간의 상승에 따른 조정압력, 자본시장 제도 개선에 대한 기대변화 등으로 상승세가 다소 주춤해졌다. 원/달러 환율은 거주자 해외투자자금 수요 지속 전망 등으로 상승하였다. 가계대출은 정부의 가계부채 대책 영향으로 증가규모가 상당폭 축소되었다. 수도권 주택시장에서도 가격 상승세와 거래량이 둔화되고 있으나, 주택가격 상승기대는 여전히 높은 상황이다.
통화정책	금융통화위원회는 앞으로 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내경제는 물가상승률이 안정적 흐름을 이어가는 가운데 당분간 낮은 성장세가 이어질 것으로 예상되며 무역협상 등과 관련한 불확실성이 큰 상황이다. 금융안정 측면에서는 수도권 주택시장 및 가계부채 리스크가 증대된 만큼 거시건전성정책의 효과를 점검하는 한편, 외환시장의 변동성 확대 가능성에도 계속 유의할 필요가 있다. 따라서 향후 통화정책은 성장의 하방리스크 완화를 위한 금리인하 기조를 이어나가되, 이 과정에서 대내외 정책 여건의 변화와 이에 따른 물가 흐름 및 금융안정 상황 등을 면밀히 점검하면서 기준금리의 추가 인하 시기 및 속도 등을 결정해 나갈 것이다.	금융통화위원회는 앞으로 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내경제는 물가상승률이 안정적인 흐름을 이어가는 가운데 성장세가 다소 개선되었지만 미 관세정책의 영향 등으로 향후 성장경로의 불확실성은 높은 상황이다. 금융안정 측면에서는 수도권 주택가격 상승세와 가계부채 증가세가 둔화되었지만 추세적으로 안정될지를 좀 더 점검하는 한편 환율 변동성의 확대 가능성에도 계속 유의할 필요가 있다. 따라서 향후 통화정책은 성장의 하방리스크 완화를 위한 금리인하 기조를 이어나가되, 이 과정에서 대내외 정책 여건의 변화와 이에 따른 물가 흐름 및 금융안정 상황 등을 면밀히 점검하면서 기준금리의 추가 인하 시기 및 속도 등을 결정해 나갈 것이다.

Compliance Notice

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.