2025-10-23

# Review: 10 월 금통위

## 동결 결정. 인하는 내년부터

SK증권 리서치센터

RA
**원유승**
ys.won@sks.co.kr
3773-9181

Fixed Income /Credit
**윤원태**
yunwt@sks.co.kr
3773-8919


### 10 월 금통위, 기준금리 동결: 금융안정 불안에 예상된 결과

10 월 금통위에서 기준금리 기존 2.50%로 동결되었다. 수도권 중심 부동산 가격 상승세 지속 및 환율 변동성 확대 때문이었다. 단 신성환 위원은 8 월과 동일하게 인하 소수의견을 유지했다. 3 개월 조건부 포워드 가이던스는 인하 4 명, 동결 2 명으로 8 월에 대비 인하 의견이 1 명 줄어들었다. 11 월 인하 시그널을 주지 않으려는 것으로 판단된다. 전반적으로 시장 기대 대비 소폭 매파적이었던 금통위였다고 생각한다.

### 연내 동결 전망. 인하 사이클은 유지되지만, 인하가 시급하진 않다

연내 동결 및 25 년말 기준금리 2.50%를 전망한다. 인하 사이클은 26 년으로 미뤄질 것으로 보인다. 마이너스(-)로 추정되는 아웃풋 갭(Output Gap) 고려 시 인하 기조는 이어질 것이나, 한은이 강조했던 부동산 가격의 추세적 안정세 확인에 더 긴 시간이 필요하다. 9 월 황건일 위원은 '연내 추가 인하는 필요하다'했지만, 동시에 '추석 이후 부동산 가격 흐름이 중요할 것'이라 발언했다. 10 월 13 일 기준 서울 부동산 가격은 전주 대비 0.54% 상승해 6·27 대책 발표 전 수준을 넘어섰다. 연내 추가 인하에 대한 필요성보다 금융안정에 대한 우려가 더 커진 상황이라는 것이다. 특히 부동산 거래 후 대출 증가까지의 시차 고려 시, 11 월까지 한은이 안심할만한 가계대출 증가세 둔화가 나타나긴 어렵다.

인하는 지속될 것이다. 그러나 시급하진 않다. 통방문에 드러난 한은의 성장에 대한 평가는 8 월 '다소 개선'에서 10 월 '개선'으로 상향되었다. 또한 한은은 26 년 상반기 2%, 하반기 1.3% 성장을 전망하고 있다. 올해 상반기의 기저효과를 고려한다면, 경기 부양이 필요한 시점은 26 년 하반기이다. 금리 인하의 실물 경제 파급효과가 시차가 있다는 점을 고려해도, 금융 불안을 감수하고 급하게 인하할 이유는 없다. 특히 이창용 총재가 '지금까지 상황으로 생각해보면 금리 인하가 한은이 생각한 것 보다는 경기 부양 효과 대비 자산가격 상승에 더 영향을 준 것 같다'고 평가한 것을 생각해보면 더욱 그렇다. 인하 사이클을 1 년보다 훨씬 짧은 시계열로 보고 있다는 이창용 총재의 발언 고려 시, 26 년 1 분기가 인하 재개 시점으로 보인다.

시장금리는 11 월 인하 기대감 점차 축소되며 약세 압력을 받을 것이다. 이창용 총재의 8 월 대비 후퇴한 시장의 인하 기대가 합당하다는 평가와 한은이 인하를 천천히 가져갈 수 있다는 기대감을 형성하고자 한다는 발언 고려 시, 한은은 당분간 11 월 인하 시그널을 주지 않을 것 같다. 시장금리는 이러한 모습에 영향을 받게 될 것으로 보인다. 단 11 월 금통위 이후 연말에 가까워진다면 성장에 대한 우려 및 26 년도 인하 기대감에 방향 전환 나타날 수도 있을 것이다.

## Compliance Notice

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 -> 매수 / -15%~15% -> 중립 / -15%미만 -> 매도