

금리, 물가와 환율의 이중고

“ 최근 금리 급등, 물가와 환율 상승에 따른 통화정책 불안이 반영된 결과. 원 인 자체는 새로운 것이 아니지만 정도가 강해지면서 한국은행의 매파적 태도가 점차 강화되고 있기 때문.

“ 신현송 한은 총재, 5월 CPI가 발표되기 직전 생활물가를 주시하고 있으며 이번 물가지표가 시선을 끌 것이라고 발언. 실제로 5월 국내 물가, 전년대비 3.1% 상승하며 26개월 만에 최고치를 기록했고 생활물가도 +3.3% 기록. 총재는 물가뿐 아니라 주택가격, 가계부채, 환율 모두 같은 방향(금리 인상)을 가리키고 있기 때문에 **훨씬 많은 운신의 폭을 가지고 통화정책을 운용할 수 있다는 입장.**

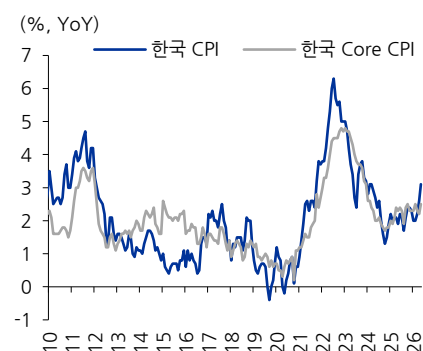
“ 한은의 매파적 태도가 더 강해질 수 있다고 우려하는 이유는 환율. 금통위 당시 신현송 총재가 환율을 좌시하지 않겠다고 발언했지만 6월 들어 환율 급등은 지속 중. 정부의 구두개입도 시행됐지만 금요일 정규장에서조차 환율은 한 때 1,550원에 근접. 주말 NDF 시장에서 원/달러 환율은 1,560원을 상회함. 20거래일 연속 계속되는 외국인 주식 매도와 미국-이란 종전 기대감이 약화된 데에 따른 달러 강세 등이 주된 원인인 것으로 보임.

“ 통화정책 측면에서 문제는 고환율은 2~3개월의 시차 내에 수입물가 상승으로 전이된다는 것. 현재와 같은 인플레이션 상황에서 고환율 발 수입물가 상승 압력이 겹친다면 해결책은 인상폭을 늘리거나 인상폭은 결과적으로 같더라도 매파적인 입장을 고수하며 궁극적으로 시중금리에 반영되는 인상 횟수를 확대시키는 방법이 있음. 당사 연내 2번, 내년 1번 정도의 인상을 전망하고 있지만, 1,500원 초반 이상의 환율이 고착화 혹은 새로운 물가 상승 압력으로 작용할 정도의 기간동안 지속될 경우 내년의 인상이 당겨질 가능성도 배제하기 어려움.

“ 채권시장에 대한 신현송 한은 총재의 입장도 금리 상승을 제어하기 어려운 요인. 5월 금통위 당시 총재는 최근 금리 상승에 대해 큰 의미를 부여하지 않아야 하며, 안정화 조치가 필요하지 않은 상황이라고 평가. 한은 입장에서는 통화정책 긴축 전환을 앞두고 인상을 선반영 하며 금리가 상승하는 것을 굳이 막을 필요가 없음. 시중금리의 상승은 일시적이거나 기준금리 인상과 유사한 결과를 불러오기 때문에 보다 더 효율적일 수 있기 때문.

“ 금리 가파르게 상승하며 절대적인 레벨은 캐리 메리트를 충분히 보유. 다만 현재로서 레벨을 제외한 대부분의 요인들 1) 경기 2) 환율 3) 물가 4) 부동산 등이 금리 인상을 지지하고 있고, 한은의 매파적 색채는 보다 분명해짐. 인상 폭이 불투명한 상황에서 환율이 잡히지 않는다면 금리 상승을 제어할 만한 요인은 일시적인 저가매수 정도 뿐이나, 이마저도 쉽지 않을 것으로 보임. 금리 추가 상승 전망하며 듀레이션 축소 및 리스크 관리 권고.

한국 5월 물가, 수요 및 공급 모두 상승 압력



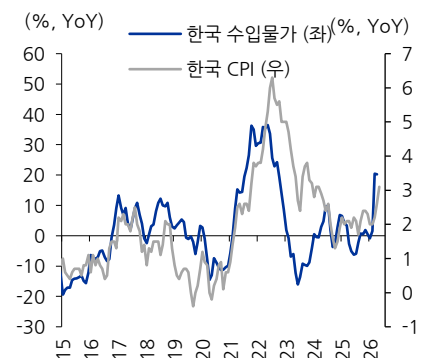
자료: 한국은행, 유진투자증권

급등한 환율, 인상폭 확대 우려로 연결



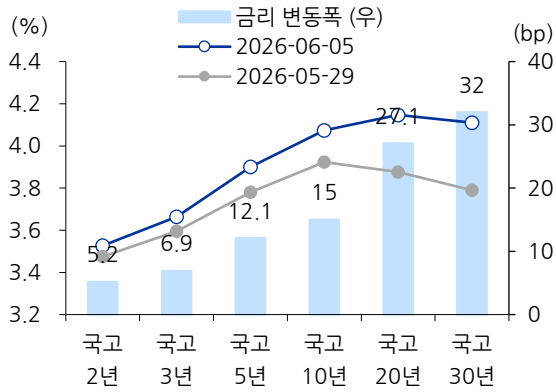
자료: Bloomberg, 유진투자증권

고환율과 수입물가 상승, 새로운 인상의 이유



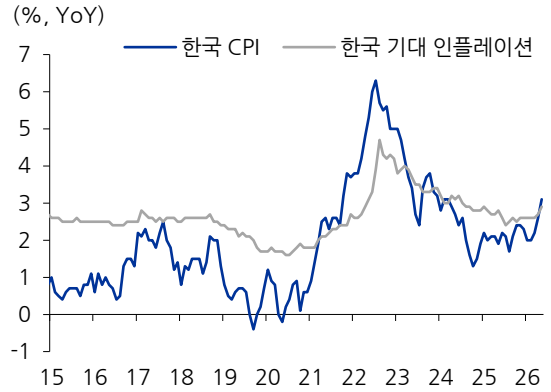
자료: Bloomberg, 유진투자증권

6월 들어 금리 상승폭 급격히 확대



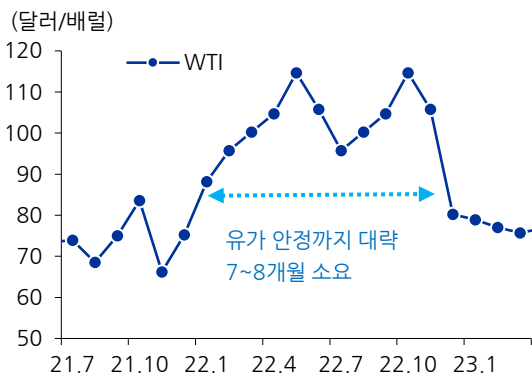
자료: 금융투자협회, 유진투자증권

한국 5월 CPI, 2024년 이후 최고치 기록



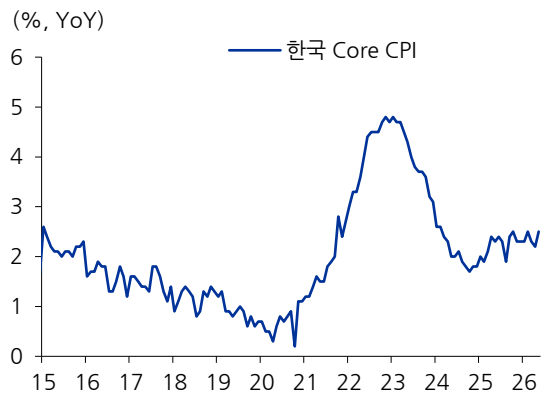
자료: 한국은행, 유진투자증권

과거 러우 전쟁 당시 유가 진정, 7~8개월 소요



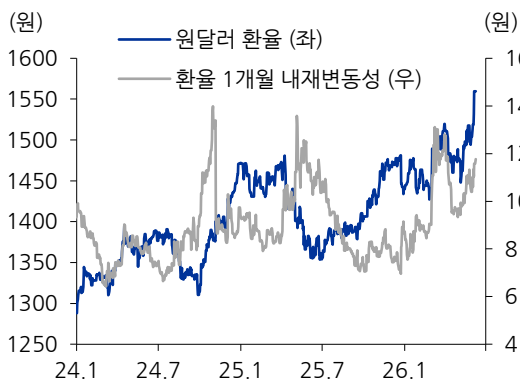
자료: Bloomberg, 유진투자증권

유가 뿐 아니라 수요 측 인플레이션도 확인



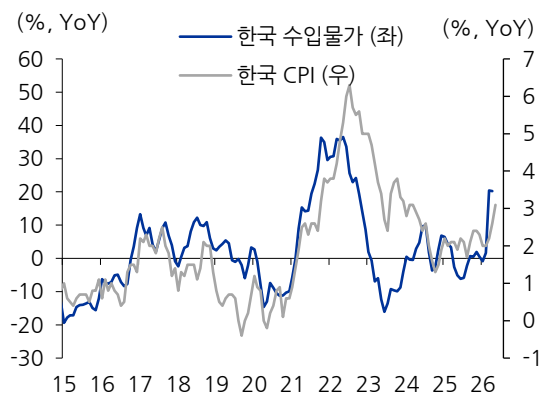
자료: 한국은행, 유진투자증권

1,500 원 중반까지 상승한 환율



자료: Bloomberg, 유진투자증권

수입물가 추가 상승 가능성이 변수



자료: Bloomberg, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다