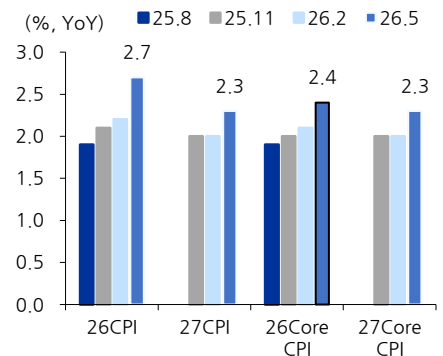


인상 시작, 속도는 '수요'에 달렸음

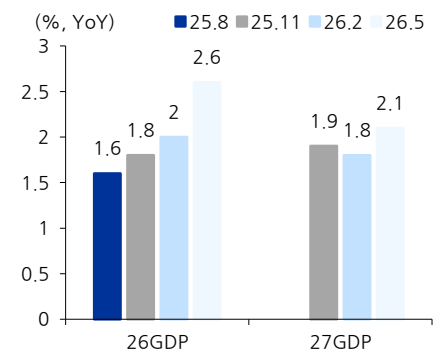
- “ 7월 금통위, 예상대로 기준금리를 25bp 만장일치 인상하며 인상 사이클로 전환. 인상 근거는 1) 성장을 예상치 상회 2) 상당기간 높을 물가 3) 환율 불안정 및 가계부채 유의로 3가지 근거 모두 인상을 지지. 금리 결정 후 기자회견부터 금리는 전구간 하락. 회의 결과가 예상 범위 내였으며, 최근 미국 물가지표 예상치 하회 영향.
- “ 5월 금통위에서부터 확인된 매파적 태도는 유지됐으나 더 강해지지는 않았음. 지난 자료에서 언급했듯 8월 경제전망에서의 수정을 앞두고 굳이 구체적인 태도 변경이나 설명을 할 필요가 없기 때문. 인상이 필요한 이유는 이미 반복적으로 설명했고, 향후 인상을 지속할 것이라는 의지 정도만 피력.
- “ 시장의 관심은 백투백 인상(연속)이었으나 현재로서 가능성은 당사 예상대로 낮아 보임. 연속 인상은 위기 상황에서 주로 이루어졌는데, 당장 지금이 금융/실물경제 상 위기 상황이라고 보기는 어려움. 연속 인상의 전제는 1) 전쟁의 본격적인 재발로 유가 충격이 더 강할 경우 2) 당국 개입 등에도 불구하고 환율 1,500원 중반 이상에서 머물 때 정도로 예상됨.
- “ 이번 금통위를 통해 앞으로 주목할 것은 수요 측 물가 압력. 기존 물가 압력이 전쟁 발 헤드라인 물가 상승(공급 측 요인)에서 시작됐다면, 종전을 가정하에 물가를 높이는 것은 소비 등에서 유발되는 근원물가 상승(수요 측 요인). 한은, 반도체 기업의 성과급 및 각종 임금 협상 등에 따른 소득 여건 개선이 소비를 촉진시킬 수 있다는 가정을 여러 차례 드러냄. 실제 이와 같은 수요 자극이 얼마나 발생할지는 미지수이나, 정책당국이 앞으로 중요하게 생각하는 지표는 근원물가와 소비라는 점이 확실해짐. 이번에도 근원물가 전망이 8월에 상향될 것임을 시사.
- “ 올해 성장률, 반도체 업황 영향으로 기존 전망(2.6%)보다 대폭 상향될 것을 시사했는데, 이 또한 수요 물가를 자극하는 요인으로 설명. 연장선상으로 주가 급락에 따른 소비 부진을 묻는 질문에, 한국은 다른 국가에 비해 주가 상승에 따른 소비 효과가 떨어진다는 연구 결과로 답했음. 당연한 이야기지만 금융시장보다는 실물경제를 중시하는 태도를 확인.
- “ 한국 실질 기준금리, 4월 기준 마이너스에 진입했고(완화적 금융 여건), 6월 실질 기준금리는 -0.7%까지 하락. 이는 이번 인상을 포함 최소 2~3회 가량 인상이 가능했었다는 것. 4분기 중 10월 경 추가 인상 전망 유지함.
- “ 7월 금통위 이후 금리가 일시적으로 떨어질 수는 있겠으나 잠시 안도감에 따른 것일 뿐 채권시장의 분수령은 아니라는 전망도 유지. 인상 사이클은 이제 시작이고, 전쟁 및 수요 발 물가 압력, 그에 따른 최종 기준금리 수준 등 불확실한 부분이 아직 많음. 최종 기준금리 3.25% 프라이싱 할 때, 당장 금리 하락은 기대하지 않는다면 현 수준은 캐리로는 접근 가능하나 단기적으로는 8월 경제전망 확인하고 갈 필요.

한은, 근원물가 전망치 상회 예상



자료: 한국은행, 유진투자증권

GDP 2.6% 대폭 상회 전망, 물가 자극 우려



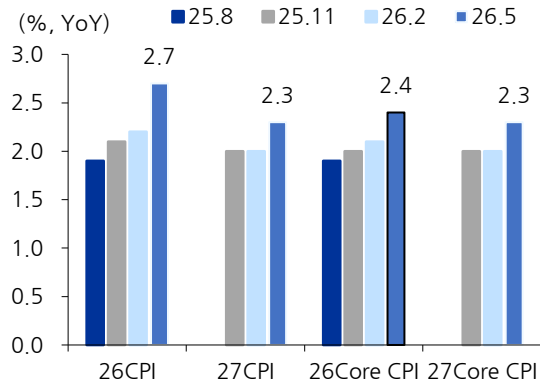
자료: 한국은행, 유진투자증권

7월 한국 실질 기준금리, -0.45%



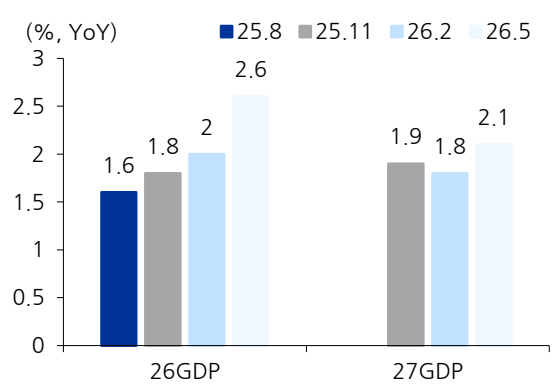
자료: Bloomberg, 유진투자증권

한은, 근원물가가 전망보다 높게 나올 것을 우려



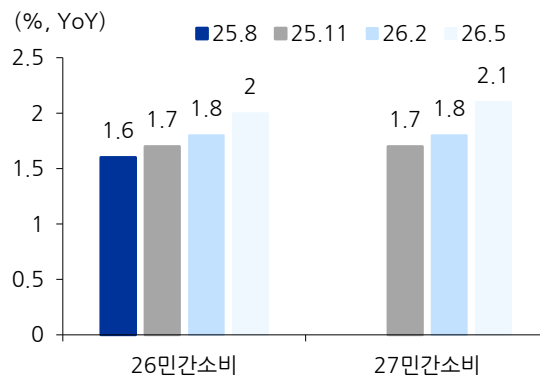
자료: 한국은행, 유진투자증권

올해 GDP 전망 대폭 상향 예고, 수요 측 압력 언급



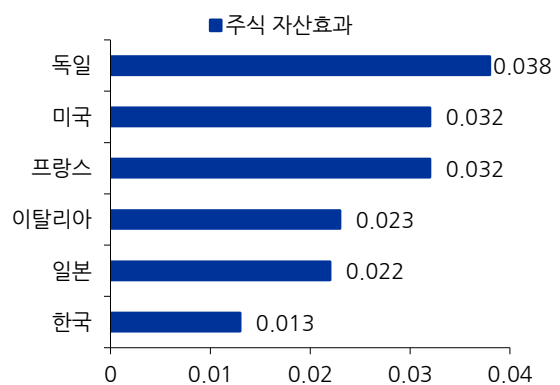
자료: 한국은행, 유진투자증권

민간소비 확대로 GDP, 물가 자극 예상



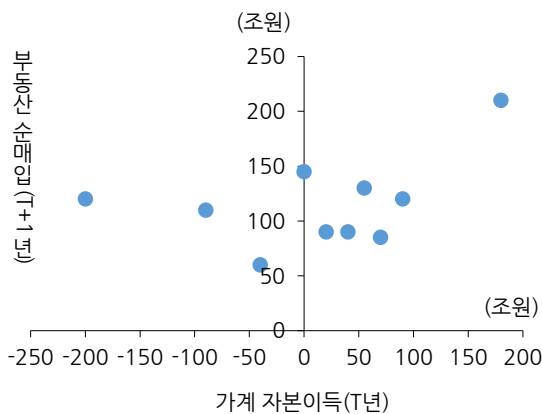
자료: 한국은행, 유진투자증권

한국, 기타국에 비해 주식 자산효과 떨어짐



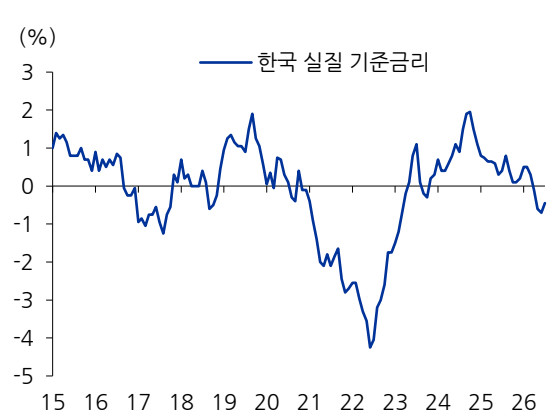
자료: 한국은행, 유진투자증권

주식관련 수입, 오히려 부동산 순매입을 자극



자료: 한국은행, 유진투자증권

7월 한국 실질 기준금리, 인상 반영해도 -0.45%



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 제작물로서 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