

Macro Comment



점진적 금리인상 기초 시사

흥국거시경제 김진성 / (02)6742-3533 / jskim@heungkuksec.co.kr

- 8월 금통위, 한은 기준금리 3.00%로 연속 인상
- 경기, 물가, 금융안정 등 금리인상 여건 속에 '선제적 대응' 필요성을 강조
- 연내 추가인상 가능성 높은 가운데 최종금리 26년말 3.25%, 27년말 3.50% 예상

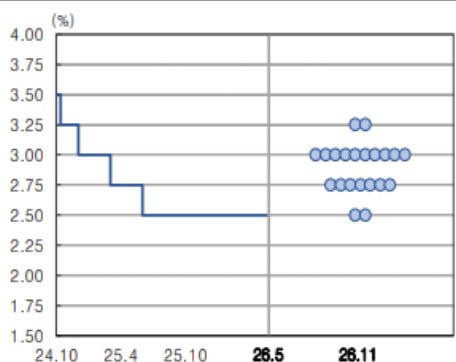
백투백 인상에도 불구하고 추가 금리인상 속도는 점진적으로 전개될 것

8월 금융통화위원회는 한국은행 기준금리를 3.0%로 인상하기로 결정(동결 소수의견 1명)했다. 7월에 이어 이례적으로 2번 회의 연속 금리인상을 단행했다.

국내경제가 수출 호조와 내수회복으로 예상보다 높은 성장세를 이어가고, 물가상승률은 상당기간 목표를 웃돌 것으로 전망되고, 가계부채 증가와 수도권 중심 집값 상승이 이어져 금융안정 리스크도 계속 유의할 필요가 있는 가운데 선제적인 금리인상이 효과적인 정책대응이라는 판단이다.

한국은행은 8월 경제전망을 통해 올해와 내년 GDP성장률 전망은 기존 2.6%, 2.1%에서 각각 3.3%, 2.9%로 상향했다. 금년 및 내년 CPI상승률 전망은 기존 2.7%, 2.3%를 유지했으나 근원물가상승률 전망은 각각 2.4%, 2.3%에서 2.5%로 상향했다. 2분기 GDI(국내총소득)이 전년대비 15.6% 증가하고, 명목 성장률의 급등, 즉 GDP 디플레이터가 큰 폭 상승하는 가운데 빠른 소득 개선이 수요측 물가압력을 높일 가능성을 언급했다. 같은 맥락에서 경제성장의 빠른 회복으로 GDP 갭의 (+)전환 시기도 기존 예측 대비 빨라질 것으로 예상했다. 금리인상 사이클이 유지될 필요성을 시사한다. 이에 따라 6개월 시계의 조건부 기준금리 전망을 표시한 점도표도 중간값이 5월 3.0%에서 3.25%로 높아졌다.

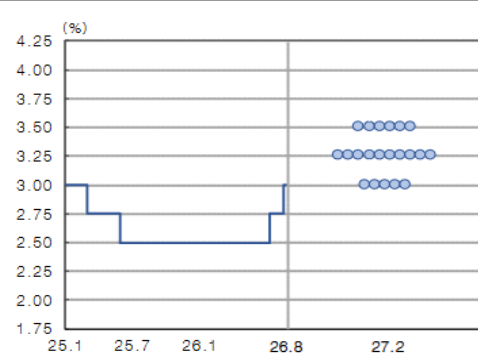
그림 1 26.5월 전망: 6개월 후 조건부 기준금리 전망



자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

주: 3.25% 2개, 3.00% 10개, 2.75% 7개, 2.50% 2개

그림 2 26.8월 전망: 6개월 후 조건부 기준금리 전망



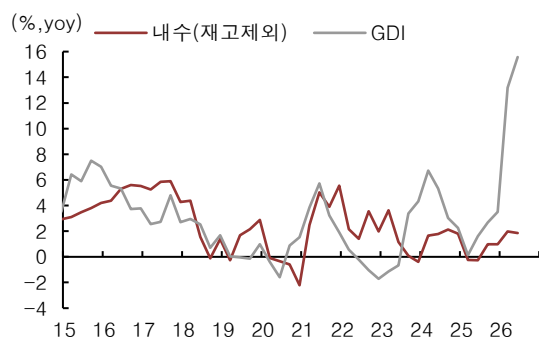
자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

주: 3.50% 6개, 3.25% 10개, 3.00% 5개

연속적인 금리인상에도 불구하고 향후 추가적인 금리인상속도는 점진적일 것으로 예측된다. 무엇보다 두 번의 금리인상이 과도하게 ‘낮았던’ 금리를 ‘선제적으로’ 조정하는 성격이 컸기에 당분간 정책효과를 지켜볼 필요가 있다. 경제지표에 대한 수정 전망도 시장 가격에 상당부분 선반영되었다. 가계부채와 주택시장 관련한 금융불균형 문제는 긴축적 대응이 도움이 될 것이나 통화정책의 1차적 목표는 아니다. 원화저평가 문제도 한풀 꺾였다. 연속적인 금리인상 가능성은 낮아졌다. 점도표에 반영된 금리전망도 6개월 후 중간값이 3.25%이기에 27.2월까지 4 번의 회의에서 1번의 추가인상을 시사하고 있다.

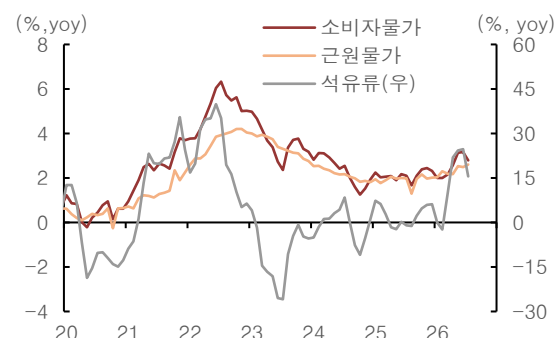
통화정책기조가 긴축으로 전환된 상태로 상당기간 살아있는 회의를 통해 데이터 디펜던트하게 결정할 방침을 천명하고 있어 매 번의 회의에서 금리인상 가능성을 배제할 수는 없다. 그러나 성장모멘텀과 물가지표의 움직임은 기술적인 조정이 예상되기에 10월 금통위 이전 발표되는 물가 및 GDP동향이 금리인상 속도를 재촉할 가능성은 제한적일 것으로 보인다. 이에 우리는 26년말 최종금리 3.25%, 27년말 3.50%로 예측하는 기존 입장을 유지하며 상당폭의 금리인상 기대를 선반영해온 시장금리도 하방이 지지되는 조정양상을 나타낼 전망이다.

그림 3 실질 GDI 증가율과 내수증가율



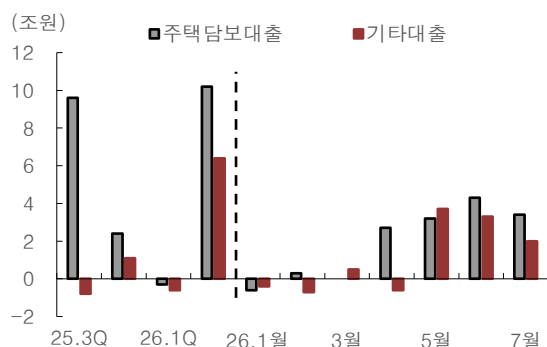
자료: 한국은행, 홍콩증권 리서치센터

그림 4 소비자물가상승률 추이



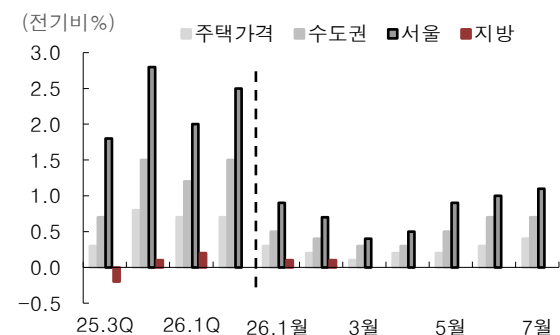
자료: 한국은행, 홍콩증권 리서치센터

그림 5 은행 대출 증감(분기 및 월별)



자료: 한국은행, 홍콩증권 리서치센터

그림 6 주택가격 상승률(전분기비 및 전월비)



자료: 한국은행, 홍콩증권 리서치센터

그림 7 한은 기준금리와 장단기 국채금리



자료: Bloomberg, 홍콩증권 리서치센터

그림 8 한은 기준금리와 장단기 금리스프레드



자료: Bloomberg, 홍콩증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자자 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.

홍국씨앗체

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



- 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