

## 2월 금통위 Preview :향후 방향성이 중요



Fixed Income Strategist

안재균

☎ (02) 3772-1298

✉ jk.ahn@shinhan.com

### 기준금리 25bp 인하 예상 1) 외환시장 안정 2) 저성장 우려 심화

2월 금통위에서 기준금리 25bp 인하가 예상된다. 1월 기준금리 동결의 핵심 요인이었던 원/달러 환율 상승 변동성이 축소됐다. 연말연초 극심한 정국 혼란과 강달러 압력 속 원/달러 환율이 1,480원까지 상승한 바 있다. 현재 환율은 1,440 원대에서 움직이고 있다. 1월 금통위 후 추가 정치 불안이 발생하지 않았고, 달러 가치도 2.3% 하락했다. 1월 소비자물가의 전년대비 상승률이 4개월 만에 2%대를 상회했지만, 외환시장 안정은 2월 기준금리 25bp 인하를 지지한다.

한은의 경기 판단은 후퇴할 전망이다. 11월 100.7p이었던 소비자심리는 2월 95.2p로 기준선을 밑돈다. 소비심리 악화 속 건설투자 부진 장기화로 내수 둔화가 이어진다. 반도체 제외 주요 품목 수출 증가율 하락은 올해 성장세가 예상보다 부진할 수 있음을 시사한다. 11월 1.9%로 제시했던 올해 성장률 전망치는 1.6%, 그 이하까지 제시될 공산이 크다. 트럼프 관세 정책 본격화로 글로벌 물가 재반등 리스크가 부각되어 물가 전망치는 1.9% 유지 가능성이 높다. 그럼에도 외환시장 안정과 성장 둔화 우려 심화로 2월 기준금리 25bp 인하를 예상한다.

### 도비시하지 않을 한국판 점도표, 금통위 후 금리 상승 우려 경계

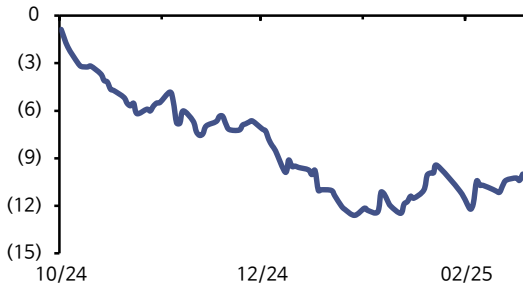
1월 기준금리 동결에도 시장 예상 올해말 기준금리는 2.50%에서 2.25%로 하향 조정됐다(인포맥스 폴 기준). 이는 2022년 11월부터 제공되는 향후 3개월내 기준금리 조정 가능성(한국판 점도표)의 변화 때문이다. 당시 금통위원 6명 전원이 3개월내 인하 가능성 열기 의견을 제시했다. 시장은 2월 금리 인하를 기정사실화 하며 금리 동결에도 국고 3년 금리는 금통위 당일부터 일주일 간 하락세를 전개했다. 지난해 7월 금통위에서도 기준금리 동결을 결정했지만, 한국판 점도표가 도비시하게 변화하여 금통위 이후 국고 3년 및 10년 금리 모두 하락세를 보였다.

이번 금통위에서의 3개월내 인하 가능성 열기 의견은 2명 이하 축소를 예상한다. 한은은 한국 중립금리 수준을 1.8~3.3%로 넓게 보는데, 3% 이하 기준금리는 좀 더 중립 수준에 가까워진다. 총재 발언처럼 한국은 경기 부양 시 정부 역할을 중시하고, 신속한 재정집행에 능하다. 2015~19년처럼 적극적 통화완화 시행에 신중해졌다. 게다가 고환율로 공업제품 중심 상품물가가 재반등하고, 서비스가격 오름세는 진행 중이다. 당분간 물가 상황에도 유념할 필요성이 높아졌다.

예상됐던 인하가 단행된 10월 금통위에서도 인하 가능성 열기 의견은 3명이었고, 금통위 이후 금리 하락세를 견인했다. 반면 2월 금통위는 향후 인하 가능성 의견 축소로 실제 금리 인하에도 국고채 금리 하락폭은 제한될 여지가 높다. 지난해 10월과 다르게 2월 금통위 이후 단기 금리 반등 전환을 염두에 둘 필요가 있다.

### 1월 금통위 후 원화 약세 제한: 25bp 인하 지지

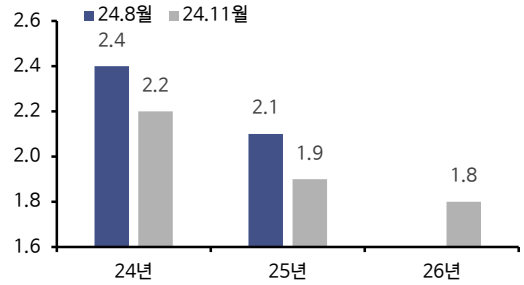
(%, 2024.09.30 대비)



자료: 인포맥스, 신한투자증권

### 올해 성장률 전망치 1.6% 내외 하향 가능성

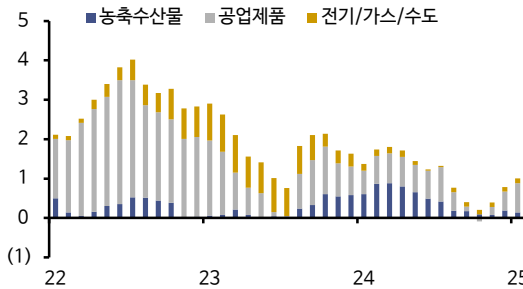
(%YoY)



자료: 한국은행, 신한투자증권

### 환율 상승 여파로 공업제품 중심 상품물가 재반등

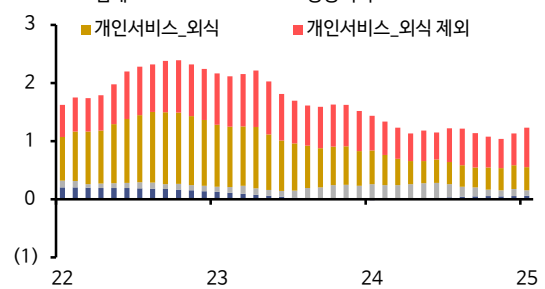
(%p)



자료: 통계청, 신한투자증권

### 개인서비스 중심 서비스물가 상승세 지속

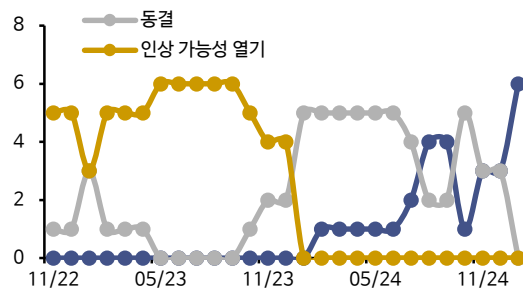
(%p)



자료: 통계청, 신한투자증권

### 향후 금리 인하 가능성 열기 의견 축소 예상

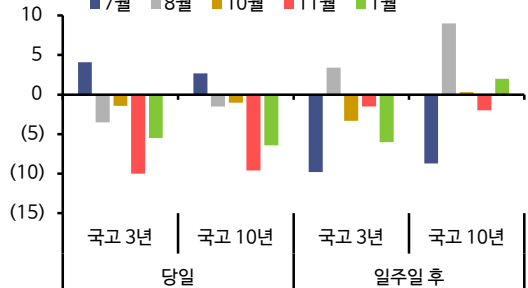
(명)



자료: 한국은행, 신한투자증권

### 10월 금통위처럼 실제 인하에도 금리 하락 제한

(bp)



자료: 인포맥스, 신한투자증권

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 안재균).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.