

금리 인하 출석 체크한 한은



Fixed Income Strategist

안재균

☎ (02) 3772-1298

✉ jk.ahn@shinhan.com

동결 소수의견, 중립적 한국판 점도표에도 10월 금통위는 도비시

10월 금통위는 기준금리를 3.25%로 25bp 인하했다. 2020년 5월 이후 약 38개월 만의 금리 인하이고, 2023년 1월 인상 후 14번 회의 만에 이뤄진 통화정책 변경이다. 2% 이하로 내려간 헤드라인 CPI, 거시건전성 정책 강화 속 가계부채 증가 속도 둔화, 연준 통화정책 기조 변화 등에 따라 한은도 내수 중심 성장 둔화 우려에 대한 대응에 나섰다. 통방문 말미에 ‘앞으로의 인하 속도 등을 신중히 결정’ 하겠다는 문구를 넣으면서 일단 금리 인하 사이클 시작을 알렸다.

이번 결정에서 1명의 위원이 동결 소수의견을 제시했다. 금리 인하 결정 시 동결 소수의견은 2019년 10월 이후 처음이다. 또한 향후 3개월 내 기준금리 예상 수준을 제시하는 한국판 점도표에서도 3.25% 유지 의견이 5명이다. 10월 금리 인하 후 한은은 이러한 조치들로 시장 기대가 과도하게 완화적으로 쏠리지 않도록 유도했다. 총재는 금리 인하가 금융안정에 미칠 영향 점검은 실제 인하를 해야 파악할 수 있다며, 연속적 금리 인하에 대해서는 선을 그었다.

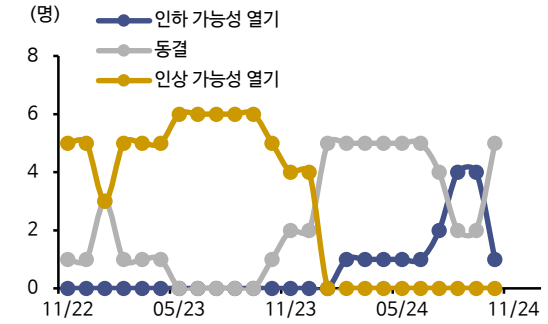
이번 금통위에서 계속 등장한 단어는 금융안정과 중립금리였다. 두 단어 모두 추가 인하 가능성을 타진하려는 시장 기대가 반영된 것들이다. 이에 대해 한은은 금융안정을 여전히 고려하고 있으며, 이번 인하에도 기준금리는 중립금리 추정치 상단을 상회한다고 답했다. 종합해보면 추가적인 금리 인하 여력이 분명 있으며, 앞으로도 금융안정을 계속 고려하면서 추가 조정 시기를 조율하겠다는 뜻으로 해석된다. 동결 소수의견, 중립적인 한국판 점도표, 연속적 금리 인하에 대한 선긋기에도 10월 금통위는 다소 비둘기파적 이벤트였다는 판단이다.

충분히 유지할 수 있는 2025년 1분기 중 추가 금리 인하 기대

11월 금통위에서 연속적인 금리 인하 기대는 소멸됐지만 2025년 1분기 중 추가 금리 인하 가능성은 충분히 유지할 수 있다. 국제 유가가 급등하지 않는 이상 물가는 2% 내외 흐름을 보이면서 금리 인하 명분으로 작용할 전망이다.

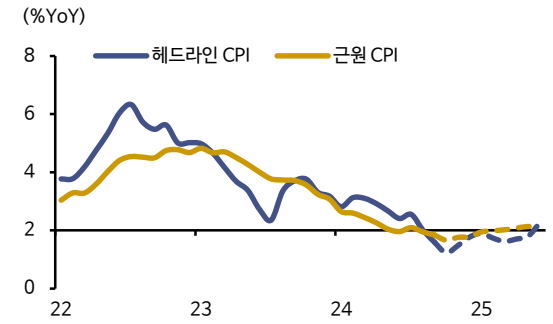
한은이 중요시하는 금융안정은 서울 중심으로 아파트 경기와 주택담보대출 흐름으로 파악할 수 있다. 5~7월 늘어나던 서울 아파트 매매 및 전세 거래량은 8월부터 감소했다. 9월은 8월 대비 45% 가량 줄었다. 통상 아파트 거래량은 실제 대출에 2~3개월 선행한다. 10월에도 감소세가 이어지고 있어 11월 이후 가계부채 증가세 추가 둔화가 기대된다. 추가적인 금융안정 확인은 2025년 1분기 추가 금리 인하 기대를 높일 전망이다. 이를 고려하면 국고 3년 3.0%, 10년 3.10%이 밴드 최상단일 공산이 크다. 강한 금리 하락 기대는 없지만 금리 밴드 상단 근접 또는 상회 구간에서의 저가 매수는 여전히 유효한 전략이다.

한국판 점도표: 3개월 내 동결 의견 5명



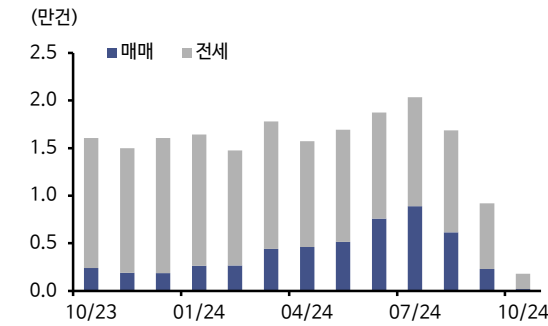
자료: 한국은행, 신한투자증권

외부 충격 없을 시 물가는 2% 내외 유지 예상



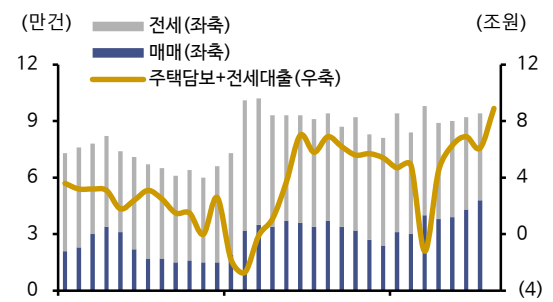
자료: 통계청, 신한투자증권 /주: 점선은 당사 추정치

서울 아파트 거래량: 9월 이후 거래량 급감



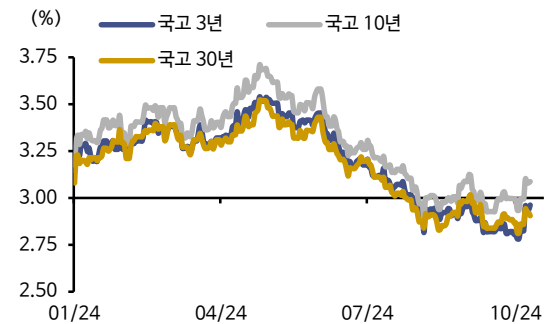
자료: 서울부동산정보광장, 신한투자증권

매매 및 전세 거래는 실제 대출의 2~3개월 선행



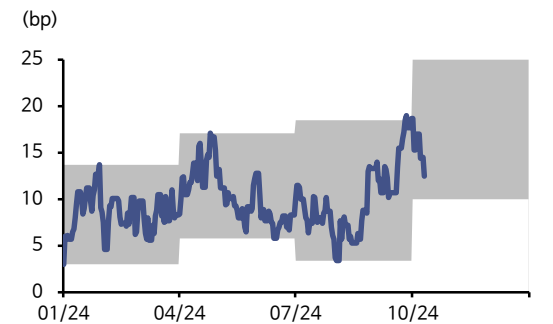
자료: 한국은행, 신한투자증권 /주: 전국 아파트 거래 기준

국고 3년 3.0%, 10년 3.1% 밴드 최상단 형성



자료: 인포맥스, 신한투자증권

3/10년 스프레드 확대 흐름 속 평균 15bp 유지



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 주관사로 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.