

# IBKS FI Comment

## 금통위 Comment: 향후에도 잔존해 있는 불확실성

- 금통위 결과: 만장일치 동결(3.50%)
- 금통위원 5명은 3개월 뒤 전망치 3.50% 유지, 1명은 3.25% 가능성 검토
- 경제성장률 전망치는 상향 조정(2.1%→2.5%), 소비자물가 및 근원물가 전망치는 각각 2.6%, 2.2%로 유지
- 통방문에서 주목할 부분은 물가의 상방 리스크를 강조하면서도 전반적인 물가 전망 변화는 없다고 한 점
- 이창용 총재는 경제성장률 전망치 변화가 내수보다는 순수출에서 더 컸음을 강조
- 전반적인 한국은행의 정책 스탠스는 크게 변한 것이 없다고 평가하며, 오히려 긴축의 여지가 더 커졌음
- CPI 이외에도, 원자재 값이나 기대인플레이션을 등 다른 지표들의 상승 압력 잔존
- 장단기 커브의 상승 전환은 당분간 어려울 것으로 예상

### 예상대로 상향 조정된 경제성장률 전망치

5월 23일 한국은행은 금융통화위원회에서 기준금리를 3.50%로 유지한 가운데, 해당 결정은 금통위원 전원 만장일치였다. 한편, 지난번과 마찬가지로 금통위원 6명 중 5명은 적어도 현 시점에서 3개월 내 기준금리를 현 수준인 3.50%에서 멈출 것을 언급했지만 1명은 3.25%까지의 인하 가능성도 열어둔 것으로 전해졌다. 금통위원 2명이 교체됐지만 전체적인 스탠스에 큰 변화는 없던 것으로 풀이된다. 한편, 시장이 가장 주목한 5월 경제성장률 전망치는 기존 2.1%에서 2.5%로 상향 조정됐지만, 소비자물가 및 근원물가 전망치는 소수점 첫번째까지의 기준으로 기존 대비 유지됐다. 이는 1분기 GDP 발표 이후 어느 정도 예상되었던 부분이다. 통방문에서 가장 중요한 부분은 물가 상방 리스크를 언급하면서도, 전체적인 물가상승률 전망치는 큰 변화가 없을 것임을 강조한 점이다.

### 향후에도 잔존해 있는 불확실성

기자회견에서는 경제 전망치 수정에 대한 질문이 가장 많이 나왔다. 이창용 총재는 이에 대해 내수가 급격히 좋아진 것보다는 순수출의 예상 외 호조가 주요 요인으로 작용했음을 여러 번 강조했다. 이를테면 날씨, 반도체 장비 부문 등의 영향으로 수입이 예상보다는 둔화됐다고 발언했다. 내수 역시 이전 전망치 대비해서는 개선될 것 같지만 큰 폭의 개선은 어려울 것이라고 언급했다. 한편, 전반적인 정책 스탠스에 대해서는 오히려 더 불확실해진 것으로 평가했다.

결론적으로 한국은행의 통화정책 스탠스 자체는 크게 변화한 것이 없었던 것으로 평가되며, 향후에는 오히려 한국은행의 긴축 스탠스가 더 강해질 여지가 커진 것으로 보인다. 대내적으로는 최근 국내 소비자 및 근원물가 상승률이 낮은 수치를 기록하고 있지만, 총재의 언급처럼 공급 측면 압력에 따른 물가 및 기대인플레이션 불안이 잔존해 있다. 또한 완벽한 피벗 가능성은 향후 물가상승률의 추세가 하락을 가리킬지, 미국 연준의 스탠스가 안정화될지 등의 다양한 조건들이 여전히 선행되어야만 한다. 다양한 조건들은 당분간 하락한 장단기 금리 차를 되돌리지 못하게 할 요인이다. 필자는 지난 금통위 코멘트 자료에서 한국은행이 장단기 금리차 상승 견인을 시도하는 것으로 추정했고, 5월 초까지는 장단기 금리차가 상승했다. 다만 이후 미국채 커브를 반영하며 최근 가파르게 하락했다. 금일 발표된 FOMC 의사록과 같이 연준의 긴축 부담이 지속된다면 장단기 금리 차는 당분간 상승 압력을 받기 어려울 것이다.

▶ Fixed Income Analyst

권기중

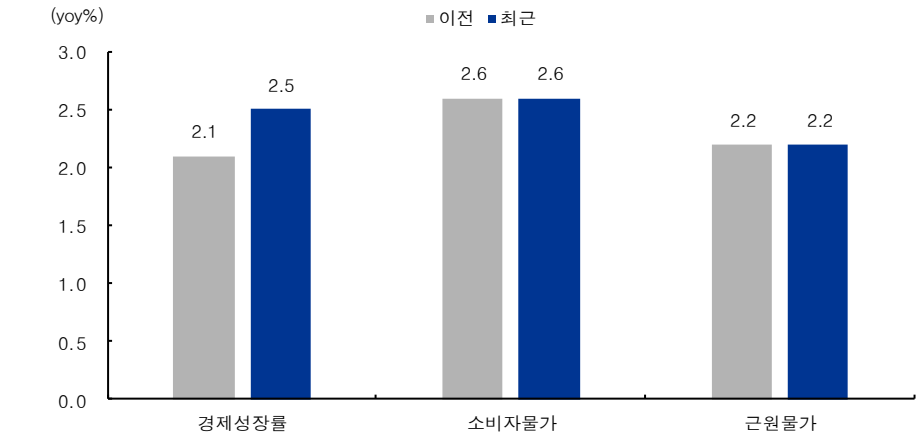
02) 6915-5654

kjoong@ibks.com

본 조서분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

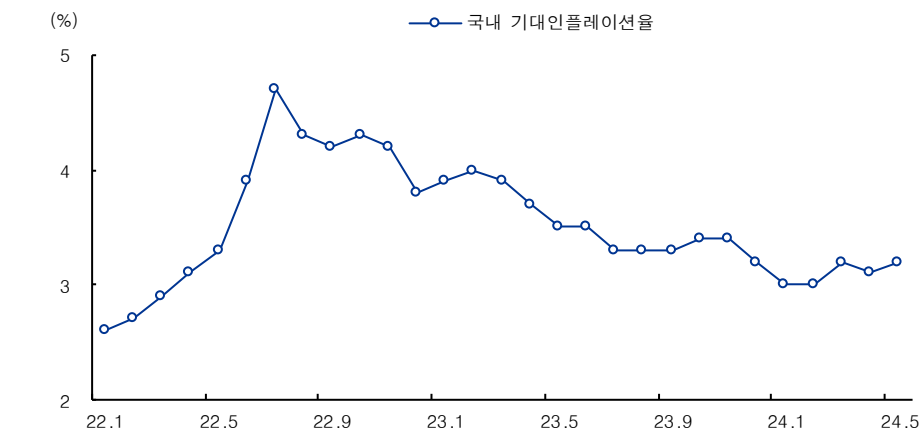
고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

그림 1. 예상 가능했던, 큰 폭으로 상향 조정된 한국은행의 경제성장률 전망치



자료: 한국은행, IBK투자증권

그림 2. 재차 상승 전환한 기대인플레이션율은 물가 부담 잔존을 시사



자료: 한국은행, IBK투자증권

그림 3. 5월 초부터 하락했던 국내 국채 장단기 금리 차



자료: 인포맥스, IBK투자증권