

26년 5월 금통위

매파적 동결. 앞뒤 짤 것 없이 인상 돌입

채권 / 원유승 / ys.won@sks.co.kr / 3773-9181

Signal: 5월 금통위 동결. 인상 고속도로 개통

Key: '의견을 모으기가 쉬운 회의였다'

Step: 시장금리는 이미 선반영. 단기 변동성 확대는 매매 기회

5월 금통위, 기준금리 매파적 동결: 인상 고속도로 개통

5월 금통위에서 기준금리 2.50%로 동결되었다. 그러나 당장 인상해도 이상하지 않았을 정도로 매파적이었던 금통위였다. 통방문, 포워드 가이드런스, 소수의견, 경제 전망, 총재 기자회견담회 모두 예상보다 매파적으로 다가왔다. 신현송 총재는 이번 회의에서의 인상도 당위성은 충분했으나, 그 정책 실천에 있어 기술적인 차이로 인해 동결이 결정되었다고 말했다. 또한 성장, 물가, 환율, 부동산 등 통화정책을 둘러싼 환경들이 예외적일 정도로 상충되지 않고 한 방향, 즉 인상을 바라보고 있다고 발언했다. 한은은 지금 인상에 있어 결리적거리는 것이 없다고 판단 중이다. 이제부터는 3~4회 인상 가능성도 배제할 수 없다.

포워드 가이드선스와 소수의견: '의견을 모으기가 쉬운 회의였다'

이번 금통위가 충격으로 다가온 이유는 인상 우려가 과도할 수 있다는 기대가 남아 있던 가운데 오히려 인상이 더 빨리, 더 많이 이루어질 수 있겠다는 가능성을 제시했기 때문이다. 시장은 ① 통방문 공개, ② 기자회견담회 각각 2번에 걸쳐 충격을 받았다. 실제로 시장금리는 동결 결정 이후 하락으로 방향을 잡는 듯했으나 포워드 가이드선스와 소수의견이 담긴 통방문 공개 후 급격하게 상승 전환했고, 기자회견담회 종료 이후 추가적으로 상승 폭을 확대 중이다. 2월 금통위에서 처음 도입된 6개월 조건부 포워드 가이드선스는 시장 예상보다 상당히 매파적이었다. 중간값이 3%에 도달했으며, 3.25%를 찍은 점도 있었다. 소수의견도 인상 2명(장용성, 유상대)이 나왔다. 의견을 모으기가 쉬운 회의였다는 총재 발언 고려 시, 한은은 명확하게 다음 금통위에서의 인상 및 긴축 사이클 돌입을 예고했다.

경제 전망: 성장에 대한 자신감 충만

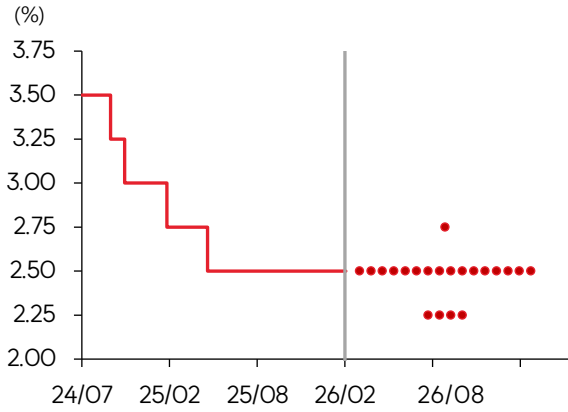
경제 전망에서 주목할 부분은 성장에 대한 자신감이다. 27년 성장 전망을 2월 대비 0.3%p 상향한 2.1%를 제시했다. 26년의 거저 효과를 감안하고도 폭발적인 성장을 내년까지 유지할 것이라 전망했다. 신현송 총재는 반도체 낙수효과가 설비투자, 건설투자를 통해 퍼질 것이라 주장했다. 특히 대규모 세수 확보가 재정 확대 요인으로 작용해 성장의 온기를 퍼트릴 것이라 발언했다. 즉 양극화 문제 보다는 반도체 중심 성장 호조세가 정책 대응의 여지를 더 넓히고 있다고 보고 있는 것이다. 또한 취약계층 등에 가해질 인상의 부정적 효과에 대해서는 재정 정책으로 대응해야 한다고 발언했다. 인상의 부작용에 대해서도 크게 우려하지 않고 있는 점 고려 시, 경제 전망도 인상 한 방향을 지지하고 있다.

연내 2회 인상 전망: 7월 인상 시작

26년 2회, 7월과 11월 인상을 전망한다. 5월 금통위 분위기만 보면 7월, 10월 인상 가능성도 배제할 수 없다. 기존에 8월 인상을 전망했던 이유는 한은이 전쟁 여파가 온전히 반영된 지표들을 본 이후 정책 변화에 나설 것이라 생각했기 때문이다. 그러나 5월 금통위 그것을 확인하지 않아도 인상에 나설 것을 기정사실화 했다. 최종금리 역시 그 수준에 대해 상한을 두지 않았다.

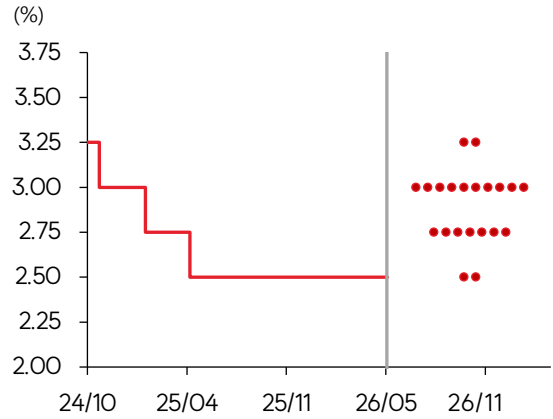
시장금리는 금통위 이후 변동성 확대 되었다가 미국-이란 휴전 협상 전개에 따라 하락 안정화될 것으로 예상된다. 시장금리는 3~4회 인상을 선반영한 상태다. 비록 인상 우려 되돌림은 이제 기대할 수 없지만, 그럼에도 레벨 수준은 높다. 단기간 내 변동성 확대 구간에서 4회 인상에 25bp를 더한 수준인 국고 3년물 금리 3.75%를 넘어가는 수준에서는 매수 대응을 권고한다.

26년 2월 6개월 조건부 포워드 가이드스



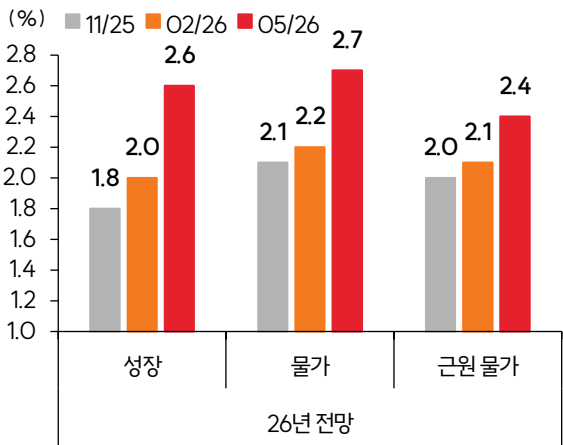
자료: 한국은행, SK 증권

26년 5월 6개월 조건부 포워드 가이드스



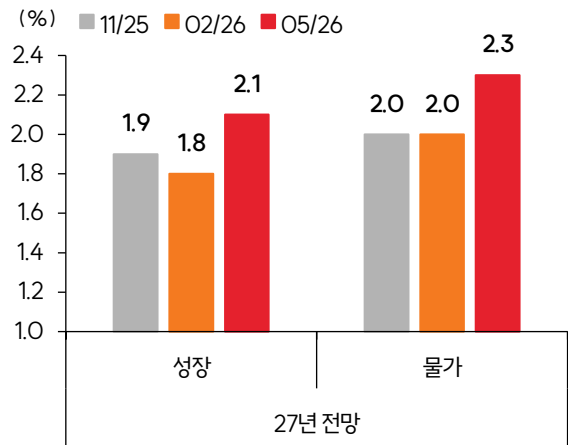
자료: 한국은행, SK 증권

26년 경제 전망



자료: 한국은행, SK 증권

27년 경제 전망



자료: 한국은행, SK 증권

COMPLIANCE NOTICE

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도