



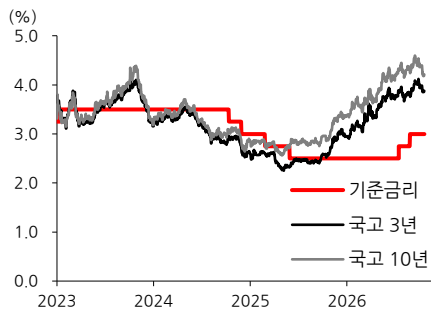
금통위 프리뷰

8월과 정반대, 매파적 동결 전망

▶ 채권전략 김성수 sungsoo.kim@hanwha.com

[주요 데이터 및 차트]

주요 금리 추이



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

10월 금통위, 인상 소수의견 있는 기준금리 동결 전망

10월 한국은행 통화정책방향 결정회의에서는 인상 소수의견 1명 있는 기준금리(3.00%) 동결 전망. 지금은 7·8월 연속 인상의 효과를 점검할 시간. 다만, 비우호적인 물가환경을 보았을 때 기다리는 비용이 더 크다고 보는 위원이 존재할 가능성. 통화정책은 기준금리 인상 사이클에 위치함을 강조하면서 시장심리를 제어할 필요도 있음. 11월 점도표에는 중간값이 3.25%에서 3.50%로 상향 조정되고, 3.75%에도 점미 최소 3개 이상 등장할 것으로 예상

인상은 계속된다

물가: 완고한 물가 상승압력이 지속되는 가운데 근원물가 전망은 상향 조정을 시사할 것으로 보임. 8월 통신요금 기저효과가 사라진 뒤에도 근원물가는 2023년 12월(2.8%) 이후 최고 수준. 10~12월이 9월 상승률만 유지해도 2026년 근원물가는 2.6%로 8월 전망치(2.5%)를 상회

성장: 9월 수출액은 1,209억달러로 계속해서 사상 최대치 경신 중, 이중 반도체가 603억달러로 절반을 차지. 3분기 수출 증가율은 72.2%. 10월 통방문에도 8월 전망치를 상회할 수 있다는 문구가 들어갈 가능성

금융안정: 9월 서울 아파트 매매가격은 전년 동월 대비 15.0% 올라 2021년 12월(16.4%) 이후 가장 높은 상승률을 기록. 전국 아파트값(+4.4%)도 12개월 연속 오름폭을 키우는 모습. 예금취급기관 가계대출은 8월 말 1,360.3조 원으로 5~8월에만 월평균 5.4조원 늘어 1~4월(3.0조원)의 1.8배 속도. 총재는 국정감사에서 수도권 주택가격 오름세와 가계부채 증가세에 따른 금융불균형 우려가 여전히 크다고 언급. 통방문과 기자간담회 모두 금융불균형에 대한 경고 수위를 높일 수 있음

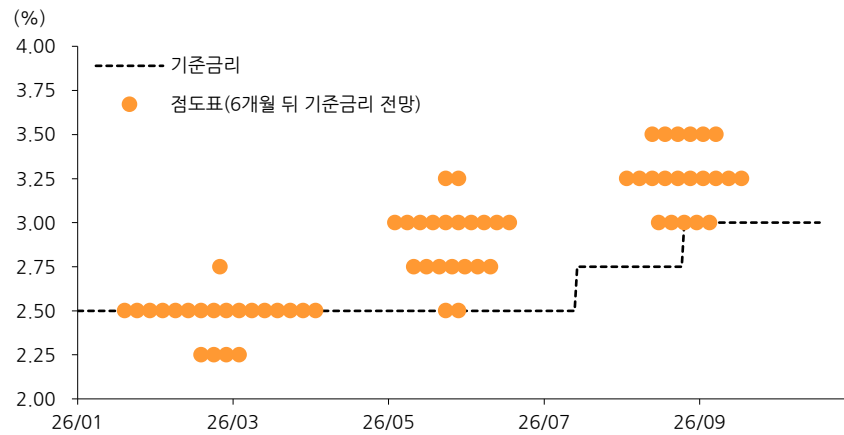
인상했지만 온건했던 8월, 동결하지만 강경할 10월

8월은 연속 인상과 함께 과도한 시장 우려를 제어한 회의. 연속 인상은 관례를 벗어난 조치였고 앞으로는 완만한 속도를 예상한다는 총재 설명에 3.75% 이상 Terminal Rate 우려가 후퇴. 인상 당일에도 국고 3년은 6.1bp 하락. 10월은 이와 반대로 기준금리는 동결하되 최근 하락한 시장금리를 경계하는 회의가 될 것. 총재가 국정감사에서 8월 이후 나온 지표를 10월 회의 때 상세히 설명하겠다고 예고한 만큼, 기자간담회는 시장금리 하락을 경계하는 매파적 메시지가 중심이 될 전망

[Compliance Notice]

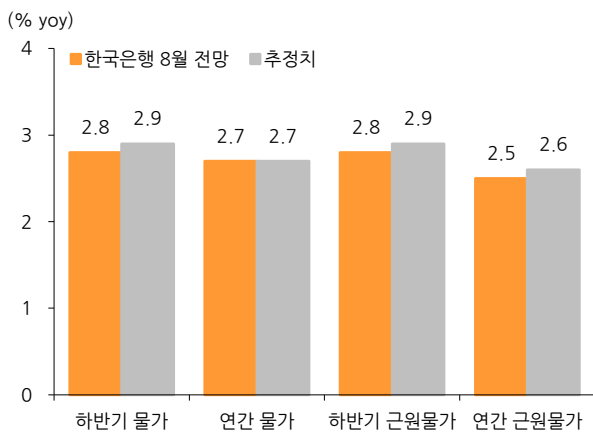
이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[그림1] 점도표 추이



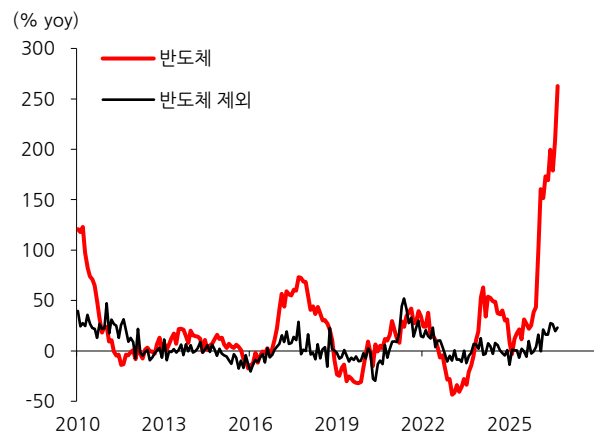
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 2026년 물가상승률 전망치 추정



자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 수출 증가율 추이



자료: 과학기술정보통신부, 산업통상부, 한국무역협회, 한화투자증권 리서치센터