

2019. 7. 19

BOK 금리 추가인하 시점, 올해·내년 의견 양분

홍서희(3705-6153)

- 7월 금융통화위원회는 기준금리를 25bp 낮춘 1.50%로 결정, 금리인하 사이클에 돌입. 추가인하 시점에 대해서는 올해와 내년 중으로 의견이 양분(Citi 외)¹
- 시장 예상(이코노미스트 15/25명 동결 의견, Bloomberg 설문)보다 이른 시기에 인하 단행. 한 명의 금통위원이 소수의견을 제시했으며 통화정책 방향문은 5월에 비해 “dovish”(GS, BoAML)
 - 통방문에서의 주요 변화는 ▲국내경제 “다소 회복” → “성장세 둔화” ▲수출, 설비투자 “하반기 점차 회복” → “회복 당초 예상보다 지연 전망” ▲향후 국내경제가 “잠재성장률 수준에서 크게 벗어나지 않는 성장세를 이어갈 것” → “성장세가 완만할 것”
 - 경제전망의 경우 '19년 성장률(2.5% → 2.2%)과 인플레이션(1.1% → 0.7%) 전망을 모두 하향. '19~'20년 잠재성장률 추정치는 2.5~2.6%로 '16~'20년(2.7~2.8%) 대비 하락
 - 거시경제 전망에 일본 수출규제 영향을 부분적으로 반영했으며, 규제 확대 시 우리 경제에 미치는 영향이 작다고 할 수 없음(기자간담회)
 - 금리인하 사이클에 돌입한 것으로 평가(Citi, Nomura 외). 추가인하 예상 시점에 대해서는 올해와 내년으로 의견이 양분(Nomura 10월, Barclays·SG 4분기, Citi '20.1분기, GS '20년 중반)
 - (연내 인하) 한국은행의 스탠스가 예상보다 완화적(Nomura). 이주열 총재는 현재 한국은행이 정책여력을 확보하고 있다고 강조했으며, 채권시장이 반영한 연내 인하 가능성을 납득(Barclays, SG)
 - 美 연준의 금리인하폭이 예상을 상회하거나, 미·중 무역분쟁 고조 등으로 대외 하방압력이 커질 경우 8월 인하 가능성도 상존(Nomura)

¹ Citi, “South Korea economics flash” (2019.07.18)

Nomura, “Korea: BOK kicks off easing cycle” (2019.07.18)

GS, “South Korea: Earlier than expected BOK rate cut-A timing shift, not a sign of more cuts this year” (2019.07.18)

Barclays, “Door open for more easing, we expect another cut in Q4 19” (2019.07.18)

SG, “After today’s easing, we now expect two more cuts” (2019.07.18)

BoAML, “BoK review: Easing cycle has started” (2019.07.18)

- (20년 인하) 이주열 총재가 근시일내 추가인하를 시사하지는 않는 등 명백히(outright) 완화된 스탠스로 판단하기 곤란(GS). 잠재리스크 도래 시점에 대한 불확실성이 큰 상황에서 제로금리(zero-bound)에 조기 도달할 우려가 있어 추가인하에 신중할 것(Citi)
- 기존 예상(20년 초)보다 금리인하 사이클이 빨라질 가능성. 일본의 수출규제에 따른 경제 영향을 면밀히 주시(BoAML)

□ 우호적 수급여건이 하반기 채권시장을 뒷받침(Nomura)²

- 금리인하 기대, 생명보험사 듀레이션 수요 지속, 타이트한 채권 공급규모 등이 하반기 국고채금리를 낮출 것으로 예상
 - (수요) '22년부터 시행 예정인 IFRS17에 대비해 시장에서 장기물이 수월하게 소화되고 있어 향후에도 듀레이션 수요는 강하게 유지될 전망
 - (공급) 7월 국고채 발행 예정규모는 5.7조원으로 6월 발행량(10.5조원)과 지난 5년 평균 수준(9.3조원)을 하회
- 美 10년물 국채수익률이 현 수준에 머무르고 한국은행이 연말까지 금리를 1.25%로 낮출 경우, '19년말 국내 10년물 국고채금리는 '16년 저점(1.35~1.40%) 수준에 근접할 가능성

국제금융센터의 사전 동의 없이 상업상 또는 다른 목적으로, 본 보고서 내용을 전재하거나 제 3자에게 배포하는 것을 금합니다. 국제금융센터는 본 자료 내용에 의거하여 행해진 투자행위 등에 대하여 일체 책임을 지지 않습니다.
문의: 02-3705-6153 혹은 shhong@kcif.or.kr, 홈페이지: www.kcif.or.kr

² Nomura, "Korea rates-Favorable bond supply-demand dynamics point to lower rates" (2019.07.12)