

2019. 8. 28

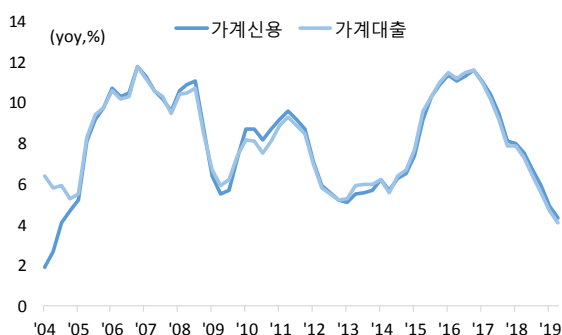
가계부채 증가세 둔화로 리스크 감소. 8월 금통위 동결 우세

강봉주(3705-6052)

□ (가계부채) 가계부채 증가세 둔화로 금융안정성과 관련한 우려가 다소 경감(JPM, SG)

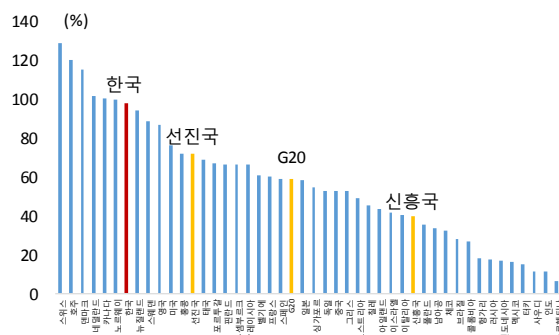
- '19.2분기 가계부채 증가율은 4.3%(yoy), 가계대출 증가율은 4.1%로 '04년 이후 최저 수준을 기록(그림1)
 - 전분기 대비 증가율은 1분기보다 소폭 상승(0.2%→1.1%, qoq)하였으나, 계절요인을 고려하면 소폭 하락(1.2%→1.0%, qoq, sa)(JPM)
 - '15년부터 10%를 상회했던 가계부채 및 대출 증가율은 '17년초를 기점으로 하락세 전환. 가계부채 증가율(yoy)은 10분기 연속, 가계대출 증가율은 5분기 연속 감소
- 가계부채 증가율이 가계 가처분소득 증가율과 비슷한 수준까지 하락하면서 한국은행이 강조해 온 금융안정 관련 우려가 경감되었다는 평가
 - 가계부채 증가율이 최근 가계 가처분소득 증가율('17년 3.8%, '18년 4.1%)까지 감소한 점은 인상적. 일각에서는 높은 가계부채 레벨(그림2)을 고려하면 증가세가 더 낮아져야 한다고 보나, 과거 수준 및 성장 하방 압력을 고려하면 추가 둔화는 부담(SG)
 - 가계부채 증가세 둔화는 대출규제 강화에 주로 기인하며, 금융안정 관련 정책 당국의 우려가 다소 경감(JPM)
 - 주택담보대출 증가세는 안정된 가운데, 가계부채 증가세 둔화는 지속(Barclays)

〈그림1〉 가계신용 및 가계대출 증가율(yoy)



출처: 한국은행, BIS

〈그림2〉 GDP 대비 가계신용 국가별 비교



□ (금통위) 8월 금통위에서의 금리 동결 전망이 우세하나, 일각에서는 경기 하방 리스크에 따른 인하 가능성도 제기(Barclays, JPM 등)

- 하방 리스크를 고려하면 연내 추가 금리인하가 필요하나 8월은 이르다는 의견 우세
 - ① 7월 금리인하 및 8.2일 통과된 5.83조원 추경의 영향을 확인할 시간이 필요하며, ② 연속 인하를 단행할 경우 위기 국면이라는 신호를 줄 가능성도 있어 8월 인하 확률은 낮다는 견해(Barclays)
 - 가계부채 증가세가 둔화한 점은 긍정적이나, 서울 주택 시장이 반등 조짐을 보이고 있고, 과도한 원화 약세를 우려하는 상황에서 7월에 이어 연속으로 금리 인하를 단행하기 어려울 전망(SG)
 - 3개월 동안채 금리가 1.27%로 낮아지는 등 시장에서는 금리인하를 어느 정도 기대하고 있으나, 8월에는 금리 동결 가능성이 조금 더 높은 상황(Nomura)
- 일부 기관들은 국내 성장 둔화, 낮은 인플레이션, 미중 무역 분쟁, 한일 갈등 등을 고려하면 8월 선제적 금리인하 가능성도 상당하다는 의견
 - 한국은행은 7월부터 금융 안정보다 거시경제 안정에 주안점을 두기 시작한 것으로 보이며, 대내외 성장 하방압력을 고려하면 10월보다 8월 인하 가능성이 약간 더 높은 것으로 평가(JPM)
 - 한일 갈등 고조와 낮은 인플레이션 전망치를 고려하면, 환율 약세 우려에도 불구하고 한국은행이 7월에 이어 시장의 예상과 달리 금리인하를 단행할 것으로 전망(Continuum Economics)