

2019. 10. 18

‘20년 기준금리에 대한 IB들의 시각 다양

강봉주(3705-6052)

- 금번 BOK의 기준금리 인하로 해외 IB들은 내년초까지 금리를 동결할 것이라는 점에 모두 동의. 다만 ‘20년에 대해서는 동결부터 2회 인하까지 다양(Citi 등)
 - 예상보다 많은 동결 의견, 결정문 상의 ‘금리인하 효과 확인’ 등을 근거로 당분간 금리를 동결할 것이라는 점에는 모든 기관들이 동의
 - 6:1의 결정을 예상했던 시장과 달리 2명의 금통위원이 동결 의견 제시
 - 다수 IB들은 추가 금리 인하의 하들이 기존 예상보다 높다는 평가
 - 임지원 위원장의 동결 의견은 ‘18.11월 오찬간담회에서의 ‘내외금리차의 환율 영향력 확대’ 강조 등에 비추어 볼 때, 원화 약세 및 변동성 확대 상황에서 금리 인하에 신중을 기할 필요가 있다는 견해인 것으로 추측
 - ‘통화정책방향’ 결정문 상의 ‘두 차례 금리인하 효과를 지켜보면서 완화조정 여부를 판단’ 한다는 문구 또한 당분간 금리 동결 예상의 근거
 - 추가 인하 가능성을 배제하진 않았으나, 당분간 관망 입장(wait-and-see)을 선호한다는 신호를 준 것으로 해석
 - 기자간담회에서 외국인 자본유출입 동향을 면밀히 모니터링하고 저금리 장기화 시 부동산이나 위험자산으로의 자금유입 가능성도 잠재해 있다고 언급한 점 또한 단시일 내 BOK의 관망 예상을 지지하는 근거
 - 두 차례 금리인하의 영향을 평가하기 위해서는 3~4개월 가량이 필요
 - BOK가 상황에 따른 추가인하 가능성을 배제하지 않은 상황에서, ‘20년 기준금리에 대해서는 동결 3개 기관, 1회 인하 4개 기관, 2회 인하 2개 기관(총 9개기관) 등으로 다양
 - 기준금리 전망의 차이는 기본적으로 성장 전망 차이에서 기인
 - 9개 기관들의 내년도 성장 전망치를 보면, 2회 인하 예상 기관은 1.9% 이하로, 1회 인하 예상 기관은 1.9~2.2%로, 동결을 예상하는 세 기관은 2.1~2.3%로 차이
 - (동결) BOK의 입장 및 금융안정성 등을 고려하면 ‘20년중 동결 예상. 다만 향후 상황에 따라 인하 가능성도 배제할 수 없다는 입장

- 향후 기준금리는 성장과 인플레이, 금융안정 및 제한적 정책여력 사이의 균형을 찾는 과정이 이어질 것이며, 현 상황에서는 '20년 인하 요인보다는 동결 요인이 우세
 - 기준금리가 역대 최저 수준과 같아졌다는 점을 고려하면 금통위원들은 지금부터 신중한 스탠스를 선호할 것. 기준금리 실효하한에 가까워지고 있다는 인식도 작용
 - 내년도 경상수지 흑자 축소 및 거주자 해외투자 수요증가가 예상되는 상황에서 추가 금리 인하에 부담 예상
 - 한국의 정책당국자들은 '97년 외환위기에 대한 기억을 가지고 있어 급격한 원화약세에 대한 우려를 고려할 필요
- **(1회 인하)** 성장 둔화 및 각종 대내외 이벤트의 발생 가능성을 고려하면 '20년 중 1회 인하 예상. 다만 시기는 1분기부터 3분기까지 다양
- 향후 기준금리는 글로벌 경제 상황 및 데이터에 의존적이나, BOK의 긍정적 경제전망('20년 2.5%)이 하향조정될 가능성을 고려하면 1회 인상 우세
 - 이주열 총재의 발언과 같이 아직까지 QE를 고려할 상황은 아니며, 한국은 금리인하의 여력이 있고 또 여전히 효과가 있다고 평가
 - BOK의 금리 인하를 촉발할 수 있는 이벤트로는 ① 미중 무역 갈등의 재고조 및 이에 따른 글로벌 경기둔화 ② 한일 갈등 심화에 따른 생산 차질 ③ 국회 갈등으로 인한 '20년 예산안 대폭 축소 등을 제시. 일부 IB는 미중 무역갈등이 내년 상반기까지 완전히 해소되지 않는다는 전제 하에 금리 인하 예상
 - 반도체 사이클 반등에 따른 경기 회복 여부, 11월 APEC 회의에서의 미중 정상회담 결과 또한 금리 전망에 영향을 끼칠 수 있는 요소
 - 내년 4월말 非한은 금통위원 5인 중 4인의 임기가 만료된다는 점 또한 완화적 스탠스 변화를 예상하게 하는 요인
- **(2회 인하)** '20년 성장률을 상대적으로 더 부정적으로 보는 기관들은 2회 인하 예상
- 대내외 요인들이 단기간에 해소되기 어려우며, 미중 무역 갈등이 해결되더라도 여타 요인을 고려하면 동결보다는 인하 필요성이 크다는 입장

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: 02-3705-6052 혹은 bjkang@kcif.or.kr, 홈페이지: www.kcif.or.kr