

2025. 10. 23

한국 금통위(10월): 인하 시기와 폭의 조정은 불가피

▲ 채권분석

Analyst 윤여삼

02. 6454-4894

yeosam.yoon@meritz.co.kr

- ✓ 우리는 부동산 측면의 금융안정에도 불구하고 경기부양 관점에서 유지해온 연내 1차례 인하 전망을 내년 1분기로 이연. 11월 가능성도 일부 있으나 쉽지 않다는 판단
- ✓ 부동산 대책이 효과가 나타나더라도 한미 관세 협상이 예상보다 긍정적으로 풀릴 경우 한은의 금리인하 논리는 약화될 위험. 한은 총재가 강조했듯이 아웃갭 마이너스를 메우기 위해 인하는 실시될 수 있으나 시기와 폭의 조정은 불가피
- ✓ Terminal rate 2.25% & 인하가 실제 가능할지 의심을 극복해야 하는 어려운 구간. 재정정책상 늘어나는 공급부담까지 고려할 때 국내 채권 투자는 계륵 장세 지속

경기관점 '인하의 당위론'은 유지했으나 실제 액션 쉽지 않아

우리는 경기둔화 대응 하반기(8월부터) 1차례 인하를 실시한 이후 2.25%에서는 금융안정을 위해 추가 인하에 신중한 입장을 고수하는 정책방향이 긍정적일 것으로 주장. 그렇지만 금융안정과 경기둔화 사이 한은의 고민이 지속, 결국 11월에도 인하 실시가 쉽지 않을 것으로 판단, 현실적 내년 1분기 정도로 시점 이연

당사가 주간 보고서에 예상했듯이 '인하의 소수의견(신성환) 유지 및 포워드 가이던스 5→4명 인하폭 축소'. 외형적 비둘기 성향 유지로 11월 혹은 내년 1월까지 인하 가능성은 열려 있으나, 8월 금통위보다도 오히려 포워드 가이던스가 후퇴한 점은 한은 총재가 발언한 대로 '인하 시기와 폭의 조정은 불가피함' 반영

금통위는 5월 인하 단행 이후 한은총재 기자회견 및 포워드 가이던스 등으로 하반기 인하 시그널을 지속적으로 제시. 그러나 8월 금통위 당시 일시적 부동산 가격 안정 시점에도 실시하지 못한 인하를 11월에 단행하는 것은 쉽지 않을 것. 경기 하방위험을 자극할 수 있는 한미 관세협상이 APEC까지 난항을 겪을 경우 11월 인하도 단행될 수 있으나, 금일에도 8년간 250억달러 분납 긍정적 기사 전달

한국경제는 한미&미중 관세협상 결과와 반도체 업황 등의 불확실성에 노출되어 있으나, 그 위험이 통제될 경우 소비는 확장적 재정정책과 자산가격 상승 등의 효과로 개선 흐름을 타고 있어 금리인하의 기대를 높이기 어려움

때문에 사실상 금리인하 시점을 놓친 것이 아닐까 의문을 표하는 고객이 늘고 있으나 금일 한은 총재의 '아웃갭 하락에 따른 경기부양의 필요성'을 인정하면, 1차례 인하 정도 기대는 포기하기 이르다는 점에서 11월보다는 내년 1분기 적어도 부동산 가격상승세가 안정되는 시점에서 금리인하 실시 가능성 정도는 인정

올해 하반기 국내채권 투자 '계륵장세'라는 표현을 통해 보수적인 의견을 제시. 국고10년 3%대 상승 가능성을 언급하며 국민성장펀드와 대미투자조달 관련 공급부담을 강조함. 향후 늘어나는 재정발 수급부담 속 한은의 금리인하 기대 1차례 정도로 방어해 나가야 한다는 부담 연말까지 이어질 전망

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.