2월 금융통화위원회: 하반기로 넘어간 금리인상

12개월 연속 금리동결

2월 금융통화위원회는 한은 기준금리를 2.0%로 동결했다. 2009년 2월 이후 12개월째 동결이다. 정부가 금리인상이 시기상조라는 입장을 보이고 그리스 발 국제금융시장의 불안까지 야기된 상황에서 맞이하는 금통위였다. 금리동결은 시장 컨센서스였으나 시장은 한은 총재의 발언이 매파적일 가능성과 지급준비율 인상을 우려하였다. 그러나 금통위 기자간담회에서 한은총재는 예상보다 도비쉬한 코멘트로 일관하였고, 기준금리를 축으로 하는 통화정책 구조 속에서 금리인상 없는 지급준비율 인상에 회의적인 반응을 보였다. 이에 따라 시장의 긴축우려는 일소되었다.

2월 금통위 경기회복 인식에도 금융완화기조 유지

최근 일부 경제지표가 둔화되었음에도 금통위의 경기에 대한 인식 개선은 지속되었다. 2월 통화정책방향은 '수출과 내수가 꾸준히 증가하고 생산활동이 활발한 모습을 보이는 등 회복세를 지속하고 있으며 앞으로도 이와 같은 추세가 이어질 것으로 전망'된다고 적시하였다. 경기 지표상으로는 2.0%라는 이례적으로 낮은 기준금리의 정상화가 시작될 수 있는 시점이다. 그럼에도 통화정책방향 성명서는 일부 유럽 국가의 재정위기 우려 등으로 향후 성장경로의 불확실성이 상존하고 있어, 당분간 금융완화기조를 유지하여 경기회복세를 지속하는 방향으로 통화정책을 운용하겠다고 밝혔다.

금리인상 시점, 2분기에서 3분기로 수정

우리는 지난 12월 7일 발간된 2010년 전망에서 금통위의 기준금리 인상이 2010년 2분기부터 시작될 것으로 전망하였다. 그러나 정책당국은 저금리 정책 유지의 잠재적인 위험을 감수하더라도 경제가 성장궤도에 진입하는 것을 확인하겠다는 입장을 선택한 것으로 보인다. 저금리의 부작용이 당분간 가시화되지 않을 것으로 보여 사실상 상반기 금리인상 가능성은 희박해졌다. 그러나 금융위기의 직격탄에서 한발 벗어난 한국경제의 금리인상을 마냥 지연시키기에는 잠재적인 위험이 크다는 판단이다. 이러한 관점에서 금리인상 시기에 대한 전망을 2분기에서 3분기로 수정한다.

강세 흐름은 중장기 영역으로

기준금리 인상에 대한 기대가 후퇴하면 단기금리의 하락 폭이 가장 큰 것이 일반적이다. 그러나 1월 금통위에서 기획재정부의 열석발언권 이 행사되면서 단기금리는 이미 기준금리 인상 유예 기대를 반영한 상황이다. 단기영역의 커브가 가팔라 캐리 수익률이 높지만 은행의 정기예금 이자가 4%대 중반을 기록하고 있는 상황에서 상대적인 메리트는 높지 않다는 판단이다. 경제 성장이 지속되는 가운데 기준금리 인상이 하반기에는 시작될 것이라는 인식이 유지되는 한 예금금리가 크게 하락하기는 어려울 전망이다. 따라서 단기채권금리는 금통위 모멘텀에 힘입어 더 하락할 것이나 그 폭은 제한적일 것으로 전망한다. 반면 기준금리 인상 유예 속에 인플레이션 압력도 높지 않다면 그 동안 소외되었던 5년 이상 중장기 채권의 강세가 기대된다. 중장기채권의 상대적 강세로 수익률곡선은 불 플래트닝 될 것으로 전망한다.

이정범 3276-6191
jblhee@truefriend.com

나정오 3276-6169
Jungoh.na@truefriend.com