

한국 8월 금통위 전망

한국 7월 CPI 2.6%로 전월 대비 반등

한국 7월 CPI는 헤드라인 2.6%로 반등. 7월 헤드라인 CPI는 24년 2월 둔화 추세가 시작된 이후 처음으로 반등하였으나 농산물 및 석유류 제외 2.09%(전월 1.96%), 식료품 및 에너지 제외 2.17%(전월:2.15%)로 안정세 유지하며 시장은 안도.

지출 목적별로는 모든 부문이 상승에 기여. 교통, 식료품 및 비주류 음료, 음식 및 숙박이 전년 동기 대비 기여도 상위 3개 부문. 8월부터 근원 물가는 하향 안정된 가운데 작년 유가 및 농산물 가격 급등에 따른 기저효과가 크게 작용하며 헤드라인 CPI도 다시 둔화 흐름 나타낼 것으로 전망.

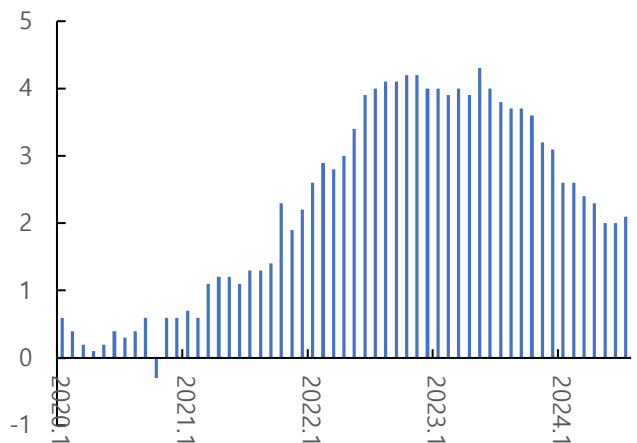
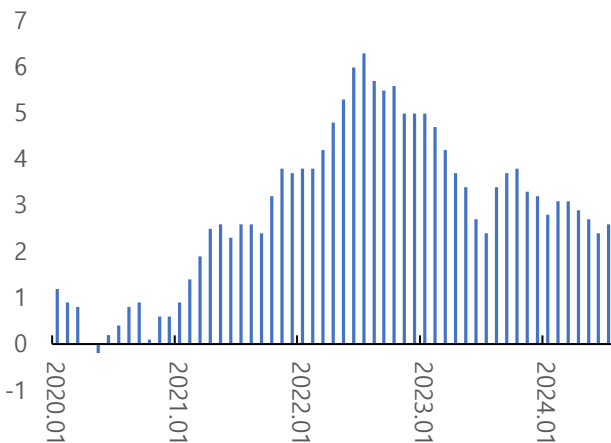
단, 이스라엘-이란 간 분쟁이 다시 점화되고 있는 상황으로 이란 내에서 전쟁이 발발할 경우, 석유 공급 측면에서 차질 발생하며 유가 상승 우려 존재. 또한 유류세 인하율 축소(휘발유 25%→>20%, 경유 37%→>30%)된 상황에서 향후 유류세 인하를 종료하거나 인하 폭을 추가적으로 줄일 경우 물가 상승 자극 우려.

또한 이상 기후로 인해 폭염이 지속되며 배추, 무 등 고랭지 재배 작물 가격 상승 우려 존재. 7월 채소류 가격은 전년 동월 대비 1.6% 하락하였으나, 전월 대비로는 6.3% 상승. 8월 이후에도 가격 상승 가능성 존재하나 기저 효과로 전년 대비 상승률 하락할 가능성 높음.

결과적으로 급격한 중동 전쟁 확대, 농산품 가격 급등 등 추가 충격 요소가 존재하지 않는 한, 물가는 다시 둔화 추세로 접어들 가능성 높다고 판단됨.

자료 1. 한국 CPI 추이

자료 2. 한국 Core CPI 추이



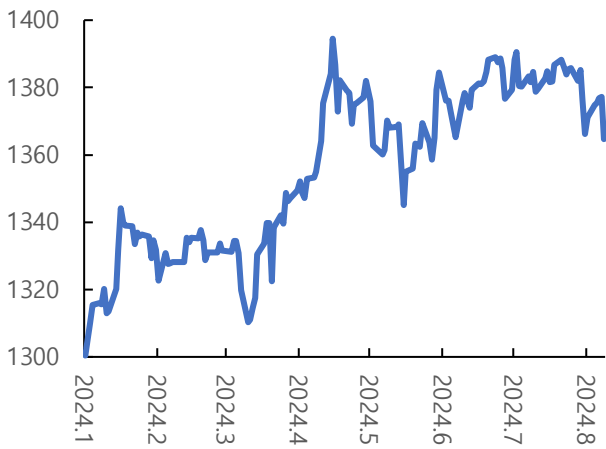
자료: 인포맥스, 트레이디션

자료: 인포맥스, 트레이디션

완화된 환율 부담, 연말까지 원화 강세 전망

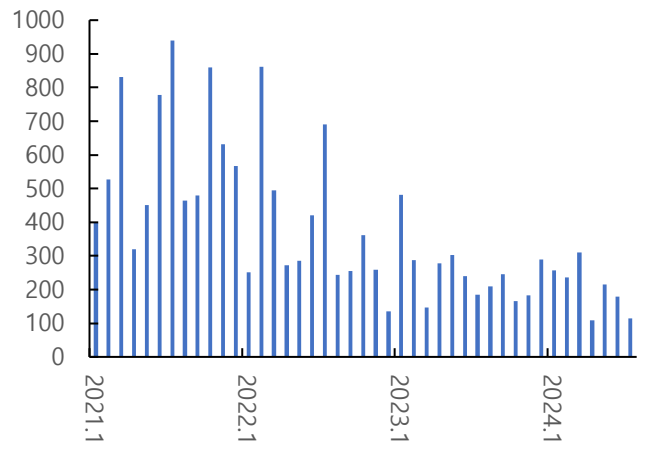
원달러 환율은 미국 고용지표 둔화와 ISM 제조업 PMI의 급락의 영향으로 달러 약세 지속되며 7월 1,380 원대에서 8월 1,350 원대까지 하락하였다가 1,360 원대로 반등한 상황. 7월 금통위 당시에 비해 환율 부담이 많이 약해진 상황. 미국 고용지표 둔화에 대한 우려가 과대 평가되었다는 평가 속, 기준 금리 인하 기대감이 일정 부분 후퇴하였으나 여전히 미국은 9월 기준 금리 인하가 확실시되는 상황. 7월 금통위 때와는 달리, 소수의견이 출하된다 하더라도 원화 강세가 나타나기는 힘들 것으로 예측. 미국에 비해 한국의 인하 속도가 느릴 것으로 예상되기에 연말까지 달러 약세가 지속될 가능성 농후.

자료 3. 원달러 환율 추이



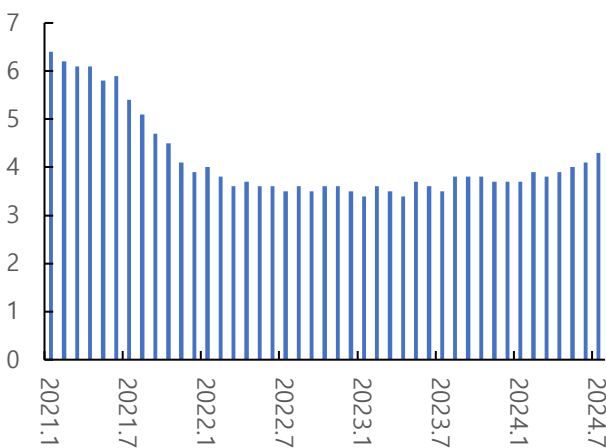
자료: 인포맥스, 트레이디션

자료 4. 미국 비농업고용지수 추이



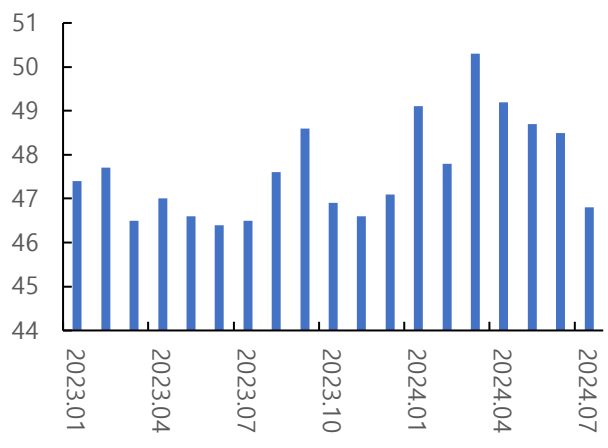
자료: 인포맥스, 트레이디션

자료 5. 미국 실업률 추이



자료: 인포맥스, 트레이디션

자료 6. 미국 ISM 제조업 PMI 추이



자료: 인포맥스, 트레이디션

가계부채, 주택가격 상승 우려

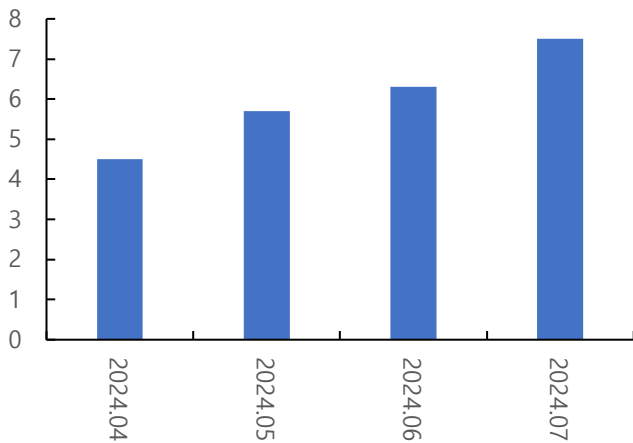
한국 가계부채는 꾸준한 증가세. 6월 은행권 주택담보대출은 6.3조원 기록. 당국은 DSR을 확대 실시하며 가계대출 증가세 축소하기 위해 노력했으나, 주택가격 상승에 영향받으며 7월 은행권 주택담보대출은 오히려 7.6조 증가. 6월 서울 주택 매매 가격은 전월 대비 0.38% 상승하며 전월 0.14% 상승률 대비 2배 이상 상승률 증가. 2011년 0.55% 증가 이후 최대 상승률로 주택 가격 상승이 투자 심리를 자극하며 주담대에 대한 수요 상승으로 이어진 것으로 해석됨.

8월 금통위, 예상보다 매파적일 가능성 제시

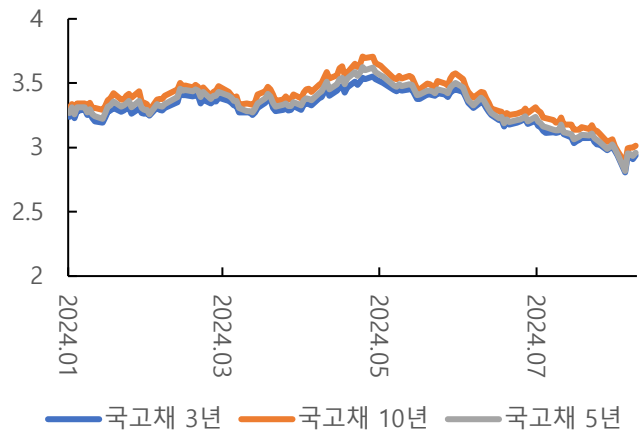
시장은 8월 금통위에서 1~2명의 소수의견이 출하할 것으로 기대하며 국채 금리는 2회 수준의 금리 인하를 선반영. 환율에 대한 부담이 줄어든 부분은 시장의 기대감에 부합하며 FOMC에서의 비둘기파적 발언과 미국 고용지표 둔화로 9월 기준금리 인하 가능성이 높아진 점도 금리 인하 소수의견 출현에 긍정적인 부분.

그러나 DSR 실시에도 불구하고, 증가하고 있는 주택담보대출 규모와, 이란-이스라엘 전쟁 항방에 대한 불확실성으로 물가 상승 추세가 이어질 수 있다는 부분을 미루어 볼 때, 시장의 기대보다 8월 금통위가 매파적일 가능성이 있다고 예측. 10월 기준금리 인하 가능성은 여전히 높다고 여겨지나, 8월 CPI를 한번 더 확인한 후, 소수의견 출하 과정 없이 10월 기준금리를 인하할 수 있다고 예상.

자료 7. 은행권 주택담보대출 추이



자료 8. 국고채 금리 추이



자료: 인포맥스, 트레이디션

자료: 인포맥스, 트레이디션