



Interested in Interest

1. 따라갈 수 밖에 없는 한국 기준금리

- 금번 3월 FOMC에서의 금리인상의 폭은 50bp 인상 가능성. 1월 CPI가 7.5% 상승하면서 상품물가 뿐만 아니라 서비스물가 상승 가속화에 주목.
- 한국은 지난해 8월까지 0.50%의 기준금리에서 2월 현재 75bp가 인상되었고, 향후 추가적인 상승 기조가 이어질 예정인 만큼 금리에 대한 경제주체의 부담에 대한 논의가 필요.

2. 가계 측면에서의 이자부담

- 12월 기준 주담대 이율은 3.63%를 기록. 이는 직전 저점 대비 약 1.3%p가 높아진 것. 신용대출금리 역시 5.12%로 크게 상승. 현재의 변동성 높은 금융시장을 감안할 때 이자비용의 증가와 수익성 악화가 동시에 부담.
- 월간 이자비용을 계산해보면 지난해 11월 기준 주담대의 이자증가율은 전년비 48.9%, 신용대출 이자증가율은 84.3% 수준을 기록. 이자부담과 물가상승이 동시에 구매력에 영향을 줄 수 있는 상황이 지속.

3. 기업 단위노동비용과 노동생산성

- 기업대출의 이자율은 2020년 중순 당시 2.6~2.7% 정도의 금리를 적용받았지만 지난해 12월 기준 3.1~3.2% 정도로 소폭 금리가 상승.
- 이자비용부담은 운전자금이 전년비 20.6%, 시설자금이 전년비 36.2% 증가. 향후 금리인상 기조가 지속시 설비투자 등에 대한 심리 위축 발생 가능성.
- 특히 단위노동비용지수의 상승기조에서 임금부담이 증가하는 것은 설비투자에 대한 부담으로 이어질 수 있음. 물가안정을 위한 통화정책으로 인하여 경제의 활력이 줄어드는 상황을 피하기는 어려울 것.

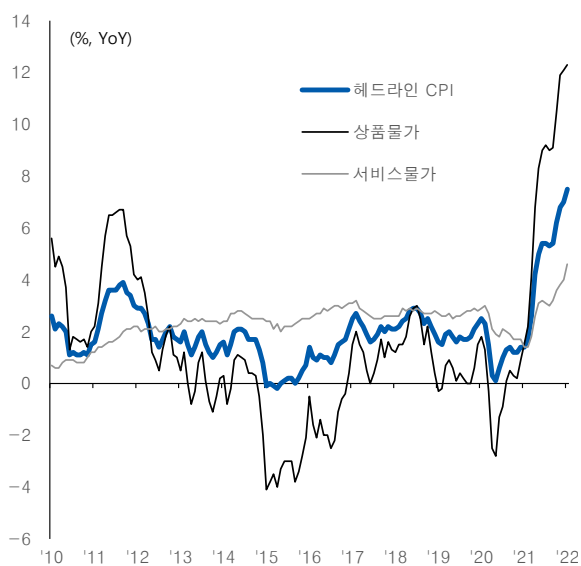
1. 따라갈 수 밖에 없는 한국 기준금리

지속적으로 높아지고 있는 물가에 대한 우려로 인하여 미국을 비롯한 주요국의 통화정책은 긴축기조로의 목소리가 더욱 높아지고 있다. 이미 영국에서는 기준금리를 인상하는 결정을 단행하였으며 미국에서도 테이퍼링의 종료 및 기준금리 인상 경로와 속도에 관련된 주요 방향성이 곧 진행될 3월 FOMC에서 결정될 것으로 생각된다.

특히 금번 3월 FOMC에서의 금리인상의 폭은 일반적으로 단행된 25bp보다 더 크게 형성될 가능성을 시장에서 기대하고 있는 만큼 더욱 주목되는 상황이다. 1월 미국 소비자물가상승률이 전년비 7.5%의 상승을 기록하는 동시에 상품물가 뿐만 아니라 서비스물가 상승이 가속화되는 모습에 주목한다면 빠른 금리인상 사이클이 당연시되고 있는 상황이다. 당사에서도 50bp의 인상이 단행될 것으로 전망하고 있다.

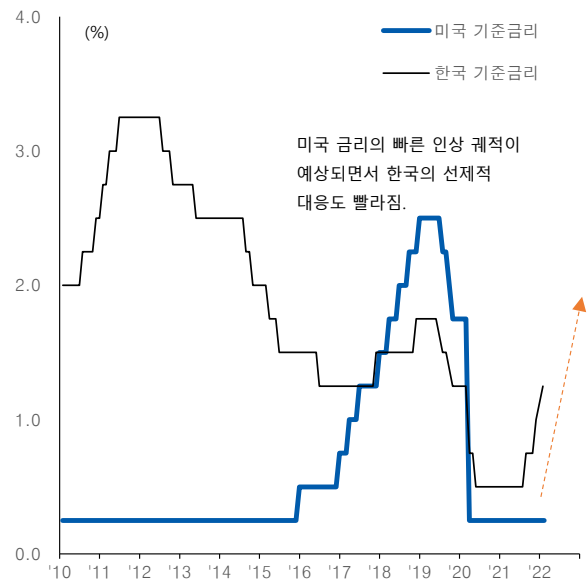
이와 같은 기준금리 인상 기조는 한국의 통화정책에도 영향을 미치게 된다. 이미 지난해 8월, 11월, 금년 1월의 3회에 걸친 금리인상으로 코로나19 이후 0.50%의 기준금리에서 75bp가 인상되었고, 향후 추가적인 상승 기조가 이어질 예정인 만큼 금리에 대한 경제주체의 부담에 대한 논의가 필요하다.

[차트1] 상품물가 위주의 물가상승이 진행되었으나 최근 발 견되는 서비스물가의 반응속도도 빠르게 진행.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 3월 FOMC에서부터 빠른 금리인상 기조를 가져갈 것으로 예상되면서 한국도 기준금리 추가 인상의 여지.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

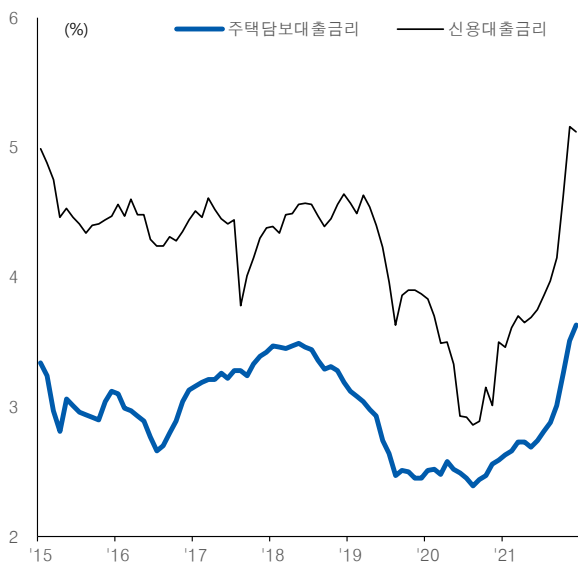
2. 가계 측면에서의 이자부담

우선 살펴볼 필요가 있는 것은 수요의 유지를 위한 가계의 구매력 차원에서의 이자부담이 얼마나 높아지는가이다. 구매력 유지를 위해서는 자산효과, 소득효과 등이 중요하지만 가처분소득 관점에서 이자비용이 가져오는 효과 역시 무시할 수 없기 때문이다.

지난해 12월 기준 예금은행의 가계대출 중 주택담보대출 이자율은 신규취급 기준 3.63%를 기록하였다. 이는 코로나19 이후 가장 낮은 수준이었던 2020년 8월 당시의 2.39%보다 약 1.3%p가 높아진 것으로 확인된다. 이러한 부분은 사실 주택자산의 가치 상승 부분과 같이 생각할 필요가 있기 때문에 논외로 둔다면, 사실 중요한 것은 신용대출인 것으로 생각된다. 신용대출금리는 2.86%였으나, 지난해 12월 현재 5.12%로 크게 상승하였다. 신용대출이 금융투자시장으로 유입되었을 가능성을 고려한다면 현재의 변동성 높은 금융시장을 감안할 때 이자비용의 증가와 수익성 악화가 동시에 부담으로 작용할 수 있다.

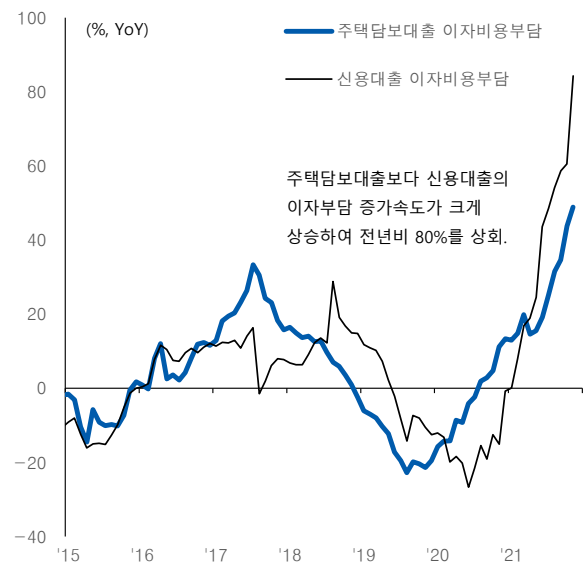
단순 계산으로 신규취급액 기준 대출금리와 대출잔액을 고려하여 월간 이자비용을 계산해 보면 지난해 11월 기준 주담대의 이자증가율은 전년비 48.9%, 신용대출 이자증가율은 84.3% 수준을 기록하고 있다. 결국 이자부담과 물가상승이 동시에 구매력에 영향을 줄 수 있는 상황이 지속되는 것으로 보인다.

[차트3] 가계의 대출금리가 빠르게 상승하여 코로나19 이전에 적용받던 금리수준과 유사한 수준을 형성.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 대출총액의 증가로 인하여 이자비용에 대한 부담이 전년대비 50~80% 정도 증가한 것으로 확인.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

3. 기업 단위노동비용과 노동생산성

앞선 분석과 동일한 방법으로 기업 대출에 대하여 살펴보면, 상대적으로 기업대출의 이자율 변동성은 가계대출보다 크지 않다. 시설자금과 운전자금으로 구분한 대출금의 이자율은 2020년 중순 당시 2.6~2.7% 정도의 금리를 적용받았지만 지난해 12월 기준 3.1~3.2% 정도로 소폭 금리가 상승한 것을 볼 수 있다.

코로나19로 인한 정책자금대출 등으로 인하여 기업의 이자부담은 큰 수준이 아닌 것으로 볼 수 있지만, 가계와 동일하게 이자비용부담은 운전자금이 전년비 20.6%, 시설자금이 전년비 36.2% 증가한 모습을 보여주고 있다. 물론 지난해 대비 이익 측면에서 큰 증가를 기록한 것을 감안할 필요가 있지만 향후 금리인상 기조가 지속된다면 결국 설비투자 등에 대한 심리 위축이 발생할 가능성을 염두에 둘 필요가 있다.

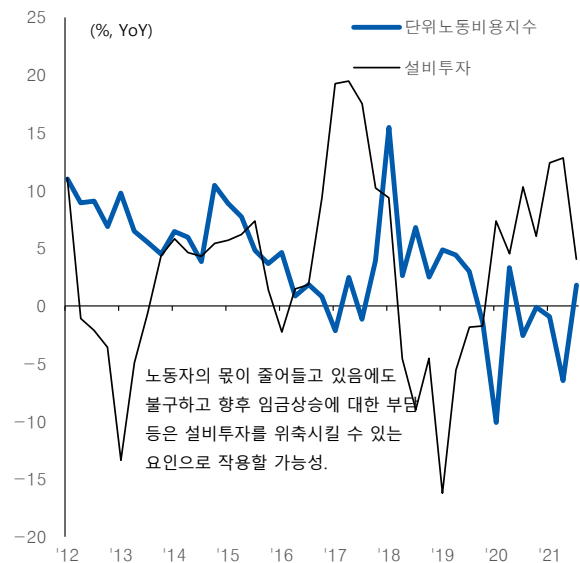
특히 기업 이익에서 노동자들이 가져가는 비율인 단위노동비용지수는 꾸준히 상승하고 있는데, 에너지 가격 위주의 투입물가 상승과 동시에 인건비 부담이 가중되면서 부담스러운 상황이 이어지고 있는 것이 확인된다. 결국 지금의 물가 통제를 위한 통화정책으로 인하여 경제의 활력이 줄어드는 상황을 피하기는 어려울 것으로 보인다.

[차트5] 기업대출 총액은 급격히 증가한 운전자금 증가세는 진정되었으나 시설대출 수요 증가로 이자부담.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[차트6] 단위노동비용지수는 꾸준히 상승하고 있지만 추가적인 임금상승압력이 가해지면서 투자심리에 부담.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

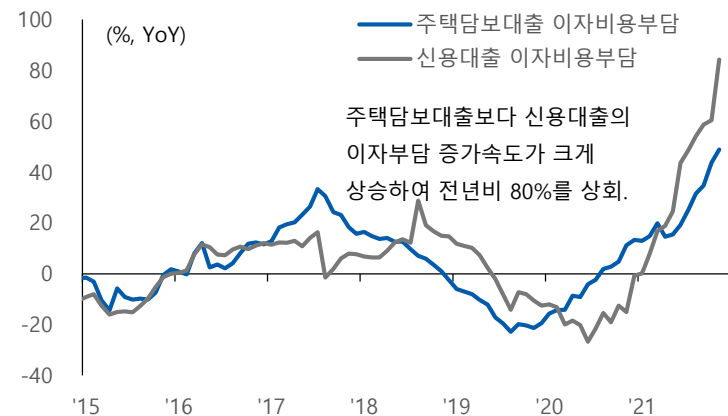
Key Chart

3월 FOMC에서부터 빠른 금리인상 기조를 가져갈 것으로 예상되면서 한국도 기준금리 추가 인상의 여지.



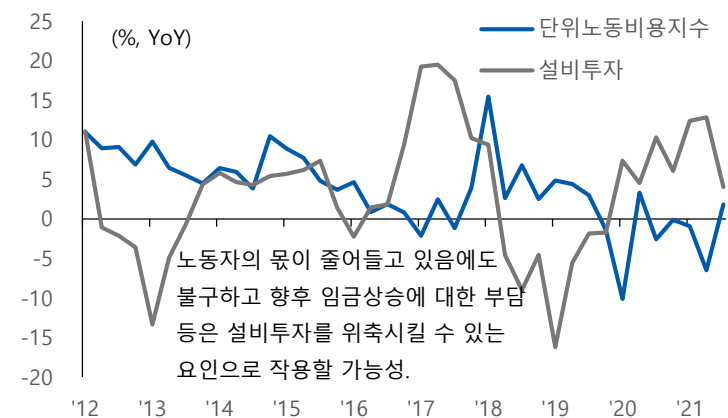
자료: 유안타증권 리서치센터

대출총액의 증가로 인하여 이자비용에 대한 부담이 전년대비 50~80% 정도 증가한 것으로 확인됨.



자료: 유안타증권 리서치센터

단위노동비용지수는 꾸준히 상승하고 있지만 추가적인 임금상승압력이 가해지면서 투자심리에 부담이 가중.



자료: 유안타증권 리서치센터