



주식시장 투자전략

2022.2.25

구매력 부담에 따른 기준금리 동결

1. 금리와 무관하게 부담스러운 영역 진입

- 2월 금통위에서는 기준금리를 동결. FOMC를 앞두고 조심스러운 행보. 물가 전망치를 3.1%로 상향조정한 것은 높아진 물가수준에 대한 인정.
- 민간 이자부담 가중에 주목할 필요. 주요 대출에 적용되는 금리는 최근 수년래 가장 높은 수준까지 상승하면서 가처분소득에 영향.
- 한국은 변동금리대출 비중이 월등히 높기 때문에 최근 낮아진 소비심리와 더불어 구매력에 대한 고민.

이자비용 상승에도 불구하고 변동금리 대출 비중이 높다는 것은 향후 가처분소득에도 영향을 줄 가능성

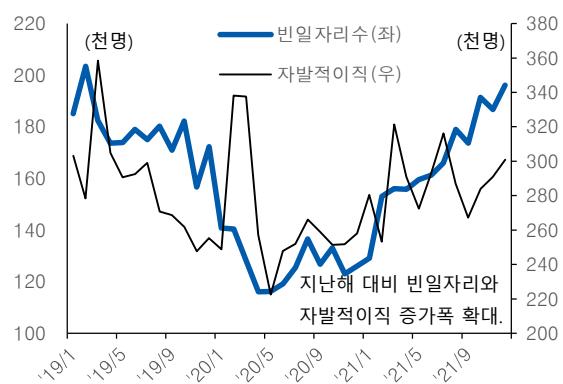


자료: 한국은행, 유안티증권 리서치센터

2. 최근 한국 경제지표를 보면

- 심리지표들의 정체국면이 이어지는 가운데 높은 물가는 지속되면서 수출모멘텀이 조금씩 둔화.
- 특히 무역수지 적자폭 증가에 유의. 연간 누적으로 65억달러 적자 기록 중. 무역수지 둔화는 성장 기여를 낮춘다는 측면에서 경계심을 가질 필요.
- 한편 구매력과 관련된 고용시장의 변화도 관찰. 빈일자리와 자발적 이직의 증가는 기업의 인력부족과 높은 물가에 대응하려는 근로자의 미스매치가 지속

한국에서도 유보임금 상승으로 고용시장에서의 자발적 이직 증가와 기업 구인난 가중



자료: 통계청, 유안티증권 리서치센터

1. 금리와 무관하게 부담스러운 영역 진입

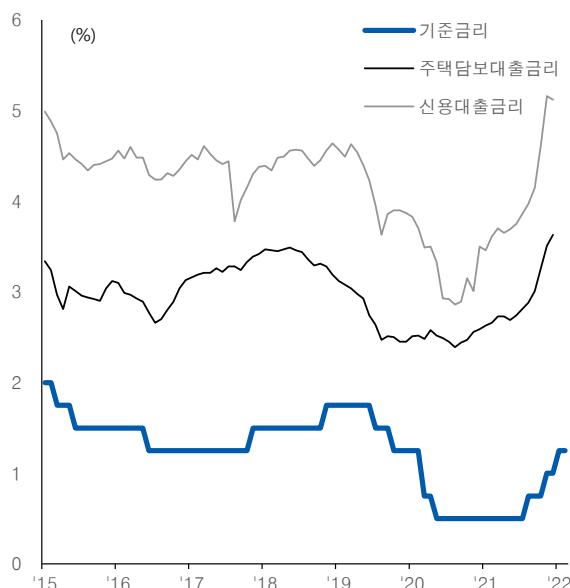
2월 한국 금통위에서는 기준금리를 동결하였다. 이로써 지난해 11월 이후부터 이어지던 두 차례의 금리인상 기조에서 잠시 숨고르기가 진행되었다. 이는 글로벌 주요국의 긴축적 기조 및 3월 FOMC를 앞두고 조심스러운 행보를 보이는 것으로 생각된다.

사실 추가적인 금리인상은 긴축기조에 발맞추기 위하여 당연한 수순으로 생각된다. 따라서 다음 분기에는 금리조정이 이루어질 것으로 보인다. 금번 경제와 물가 전망에서 금년 물가상승 전망치를 3.1%로 상향조정한 부분을 감안한다면 높아진 물가수준에 대한 인정과 더불어 곧 금리인상이 단행될 것으로 전망된다.

지금 당장의 통화정책 방향성보다 중요한 것은 당장의 이자부담이 가중되고 있는 것을 유심히 살펴볼 필요가 있다. 특히 금리 상승으로 변동금리를 적용받는 채무자의 구매력 둔화에 대한 우려는 여전히 진행형인 것으로 생각된다.

통상 미국의 모기지는 고정금리 위주의 대출이 진행되면서 금리인상기의 이자부담 수준은 상대적으로 적은 것으로 생각되나, 한국은 변동금리대출 비중이 월등히 높기 때문에 최근 낮아진 소비심리와 더불어 구매력에 대한 고민이 깊어질 수 있다.

[차트1] 2월 기준금리는 동결되었으나 개별 가계들에게 적용되는 금리는 상승 지속되어 이자 부담 확대.



자료: 한국은행, 유인티증권 리서치센터

[차트2] 이자비용 상승에도 불구하고 변동금리 대출 비중이 높다는 것은 향후 가처분소득에도 영향을 줄 가능성.



자료: 한국은행, 유인티증권 리서치센터

2. 최근 한국 경제지표 동향을 보면

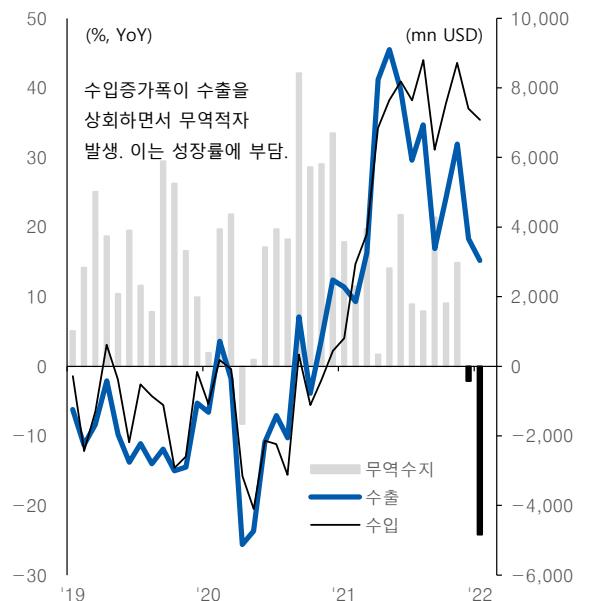
전반적으로 둔화되는 경기모멘텀 상황 하에서 한국 지표들을 살펴보면 기대치가 낮아진 수준에서 크게 변화가 발생하지 않고 있다. 심리지표들의 정체국면이 이어지는 가운데 높은 물가는 지속되면서 수출모멘텀이 조금씩 둔화되는 모습이다.

먼저 수출입동향에서 보면 2월 20일까지 수출입실적은 전년비 (+) 영역을 유지하고 있다. 다만 무역수지 측면에서 여전히 적자폭이 증가되고 있다. 동 기간 무역수지는 약 17억달러 적자를 기록하면서 연간 누적으로 65억달러 적자를 기록하는 중이다. 무역수지 둔화는 성장 기여를 낮춘다는 측면에서 경계심을 가질 필요가 있다.

한편 구매력과 관련된 고용시장에서의 유보임금 상승 및 활발한 자발적이직은 한국에서도 관측되고 있다. 지난해 대비 빈일자리의 수는 약 10만여 개 증가하였는데, 동일한 기간동안 자발적 이직의 수도 약 10만여 명 증가한 것을 확인할 수 있다.

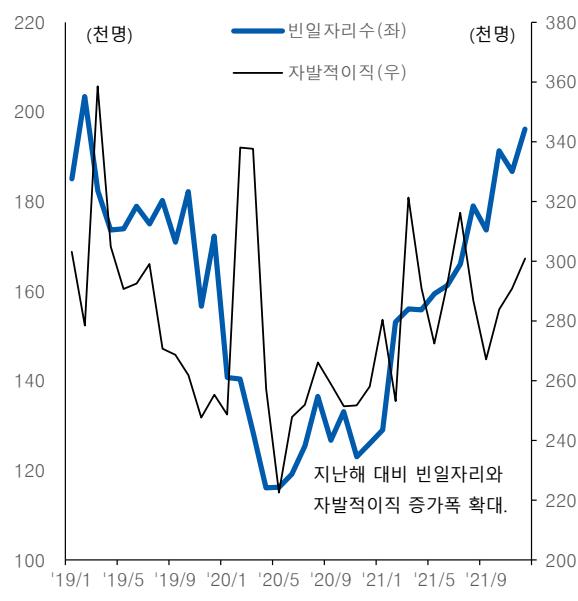
이와 같은 현상은 결국 기업의 입장에서는 근로를 할 수 있는 인력이 부족한 상황임을 의미한다. 또한 자발적 이직을 통하여 높아진 물가에 대응할 수 있는 구매력 확보를 위한 민간의 움직임이 미국 뿐만 아니라 전세계적인 움직임인 것으로 생각된다.

[차트3] 수출증가보다 수입증가가 더 큰 상황이 지속되면서 무역수지 적자폭 확대. 이는 GDP계정에 악영향.



자료: 한국무역협회, 유인티증권 리서치센터

[차트4] 한국에서도 유보임금 상승으로 고용시장에서의 자발적 이직 증가와 기업 구인난 가중.



자료: 통계청, 유인티증권 리서치센터