

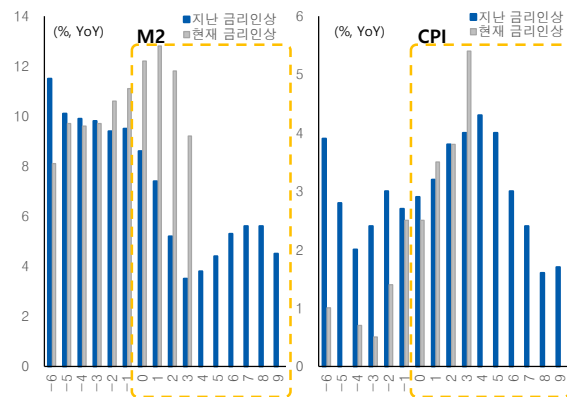


지금과 그때, 다르고 같은 것

1. 글로벌 금융위기 직후 금리인상기와 현재의 비교

- 2010년~2011년까지 6차례의 금리 인상과 비교하여 현재 상황 및 향후 매크로 측면에서의 환경을 비교.
- 당시 통화량 증가 측면에서는 당시는 이미 유동성이 줄어드는 과정에 진입해 있었으며, 물가 역시 2011년 연초부터 상승률이 진정.
- 생산자물가에서의 상승부담 역시 당시보다 높은 수준인 것을 감안하면 수입물가의 진정과 무역수지 개선 신호 확인이 필수적인 상황.

과거 금리인상 시점부터 통화량은 빠르게 축소되었으나 지금은 추가 상승이 진행. 소비자물가는 여전히 상승추세.

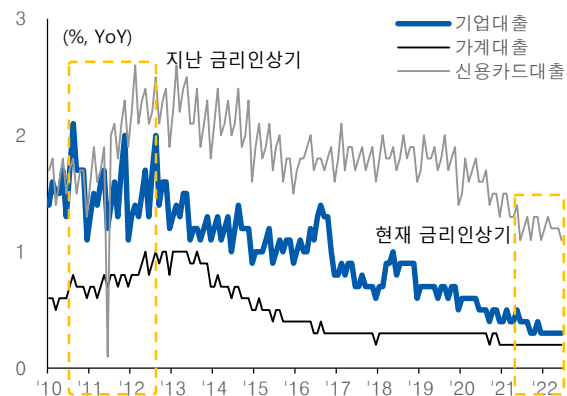


자료: 한국은행, 유엔타증권 리서치센터

2. 수요 유지를 위한 부채 감내 정도

- 높아지는 금리수준에 따른 경제주체의 이자부담 확대 등으로 지금까지 큰 폭으로 증가되었던 부채에 대한 감내수준에 있어서 차이 비교.
- 당시 가계대출의 연체율은 금리인상 이전 0.5~0.6% 수준을 유지하였으나 금리인상 이후 1% 내외로 상승하는 것이 확인.
- 현재 금리인상기에는 가계부채 증가 속도가 빠르게 감소하면서 연체율은 역사적으로 낮은 만큼 신용리스크 발생 가능성은 제한적

가계대출 연체율은 조사 이래 가장 낮은 수준이며, 기업대출과 신용카드대출도 금리와 무관하게 하락 지속



자료: 한국은행, 유엔타증권 리서치센터

1. 글로벌금융위기 직후 금리인상기와 현재의 비교

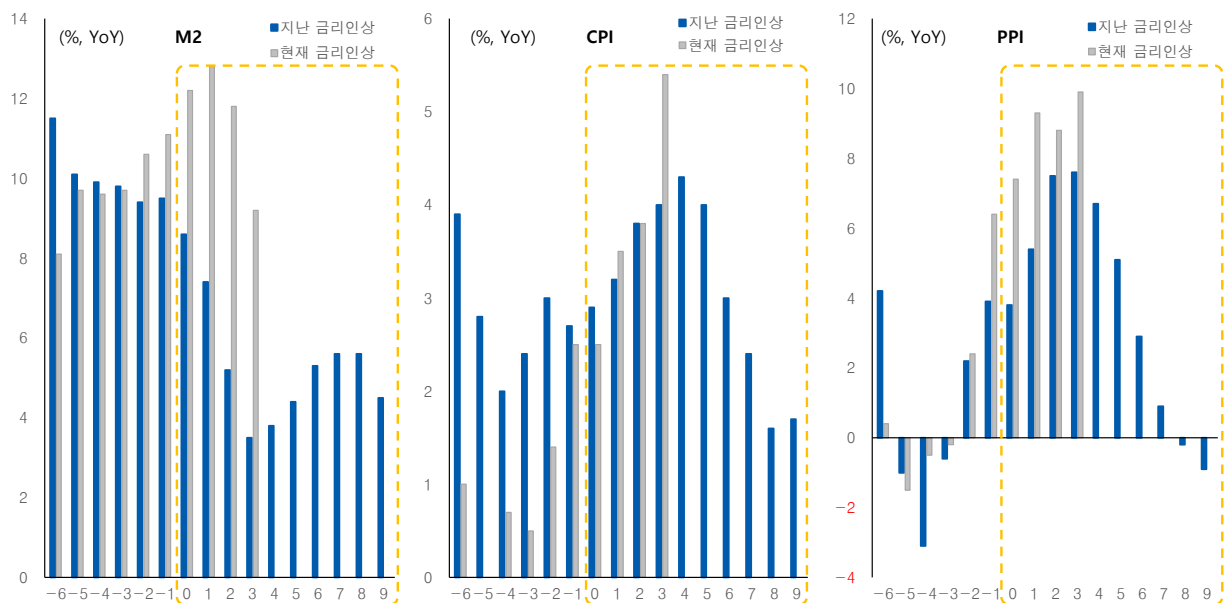
현재 시장에서 회자되는 물가 고점 이후의 세계에 대하여 고려할 때, 한국의 입장에서는 2010년~2011년까지 총 6차례에 걸친 금리인상시기와 비교하여 현재 상황 및 향후 매크로 측면에서의 환경을 비교하여야 한다. 현재 상황과 당시의 금리상승 기조가 비슷한 동시에 큰 위기를 겪은 것을 감안할 때, 적절한 비교대상인 것으로 생각된다.

먼저 비교할 수 있는 것은 물가상승 기조와 통화정책 방향성이다. 글로벌금융위기 직후에도 물가에 대한 급격한 상승 기조와 함께 성장률의 호조에 기반한 금리인상이 진행되었고, 현재 상황 역시 글로벌 환경에 따른 금리인상이 급격하게 이루어지고 있다.

그런데 통화량 증가 측면에서는 당시는 이미 유동성이 줄어드는 과정에 진입해 있었으며, 물가 역시 2011년 연초부터 상승률이 진정되었다. 그러나 현재 상황은 금리가 1년여 이상 상승기조를 보여주고 있지만 여전히 물가는 높은 수준을 보여주고 있다.

상대적으로 변동성이 큰 생산자물가 역시 고점을 미리 확인한 이후 둔화가 진행된 상황에서도 금리인상이 단행되었다. 그러나 현 상황은 여전히 수입물가의 상승에 기인한 생산자물가 상승이 지속되고 있다. 이는 무역수지 측면에서의 관심으로 이어진다.

[차트1] 전반적으로 유사한 궤적을 보이나, 지난 금리인상 시기와 비교해보면 과거 금리인상이 시작된 시점부터 통화량은 빠르게 축소되었으나 지금은 추가 상승이 진행. 소비자물가는 여전히 상승추세가 큰 모습인 동시에 생산자물가의 부담도 지속.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

2. 수요 유지를 위한 부채 감내 정도

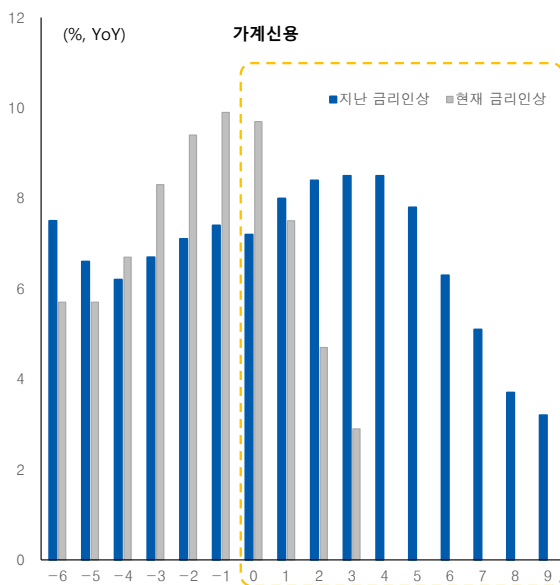
한편 지난 2010년부터의 금리인상 시기와 조금 다른 양상을 보이는 위험지표도 존재한다. 높아지는 금리수준에 따른 경제주체의 이자부담 확대 등으로 지금까지 큰 폭으로 증가되었던 부채에 대한 감내수준에 있어서 차이를 보이고 있다.

지난 금리인상시기 당시 기업대출, 가계대출, 신용카드대출의 연체율을 비교해보면, 당시 가계대출의 연체율은 금리인상 이전 0.5~0.6% 수준을 유지하였으나 금리인상 이후 1% 내외로 상승하는 것이 확인되었다. 또한 신용카드대출 역시 1.5% 내외에서 2.5% 내외로 높아지면서 수요에 대한 리스크가 조금씩 확대되는 모습을 보여주었다.

그런데 현재 가계대출은 0.2% 내외 수준에서 변동이 없는 상황이며, 신용카드대출과 기업대출의 연체율은 오히려 금리인상 이후 하락하는 모습을 보여주고 있다. 결국 아직까지는 금리인상에 대하여 경제주체들이 감당할 수 있는 수준인 것으로 생각된다.

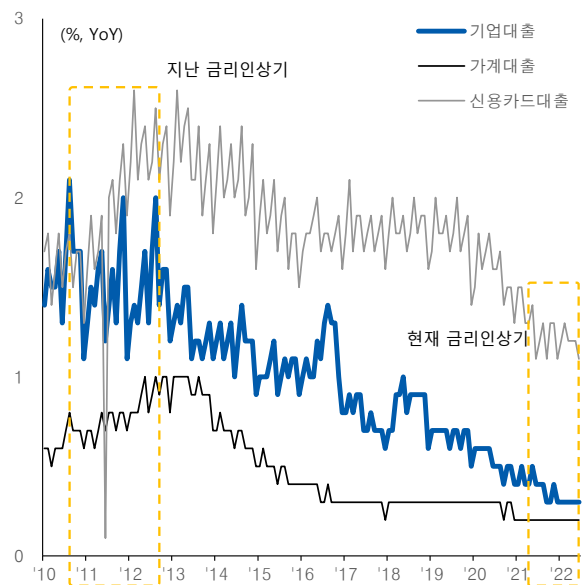
당시와 지금의 차이는 금융위기로 인한 영구적 타격인지 일시적 요인에 따른 단기요인인지의 차이로 생각된다. 당시는 실제 금융위기로 인하여 전세계적인 경제 붕괴가 현실화되었다면, 지금은 화폐적인 현상에 의한 표면적인 경기둔화 현상으로 보인다.

[차트2] 전반적인 가계부채 증가세 둔화는 지난 금리인상기 보다 빠르게 진정되면서 신용위험 감소.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[차트3] 가계대출 연체율은 조사 이래 가장 낮은 수준이며, 기업대출과 신용카드대출도 금리와 무관하게 하락 지속.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터