

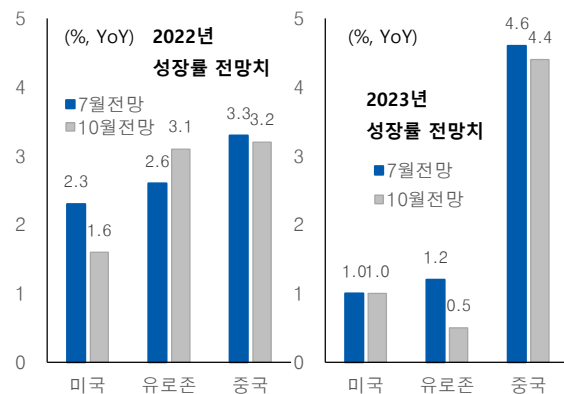


## 금리인상의 한계와 생계비

### 1. IMF의 생계비 경고

- 10월 WEO에서는 선진국 위주로 시차를 둔 성장률 하향이 진행. 금리인상에 따른 급격한 경기침체를 우려하는 분위기.
- 특히 금번 보고서의 제목이 "countering the cost of living crisis"인 점에 주목할 필요. 이는 미국의 실질 임금과 가처분소득 등으로 이미 증명.
- 성장률은 하향되고 있으나 물가 전망치는 특히 23년의 상향폭이 더 큰 만큼 경기침체 확률 역시 높아짐.

IMF의 수정된 성장률 전망치를 보면 내년 중 경기침체에 진입할 가능성이 높은 상황임을 암시



자료: IMF, 유엔타증권 리서치센터

### 2. 10월 금통위, 50bp의 금리인상 단행

- 10월 금통위에서는 기준금리를 50bp 인상. 물가상승 압력과 미국의 금리인상 기조의 환경적 요인이 작용.
- 구매력의 위축을 발생시킨다는 측면에서 향후 통화정책에 대한 신중함이 요구. 가계와 기업의 이자비용 부담 확대 가속화를 고려.
- 물가상승의 진정, 경기침체 우려 확대 등을 감안한다면 향후 구매력을 확보하고 투자경기를 활성화시킬 수 있는 정책방향성의 전환이 기대

물가상승 탄력 둔화와 기업심리 위축이 결합되어 금리인상 기조에 기인한 경기침체 가능성이 높아지는 중.



자료: 한국은행, 유엔타증권 리서치센터

## 1. IMF의 생계비 경고

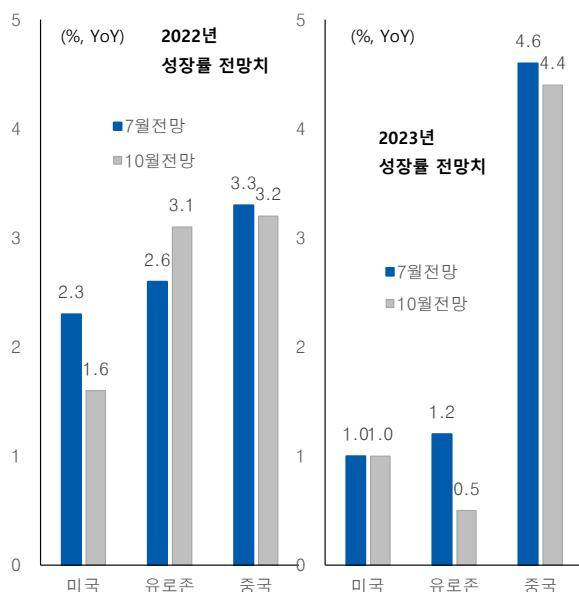
10월 World Economic Outlook에서는 지난 전망 대비 금년 성장률 전망치는 3.2%의 성장을 전망하면서 변동은 없었지만 23년 성장률은 2.7%로 -0.2%p 하향조정하였다. 선진국의 성장률 전망치를 추가로 하향조정한 것이 눈에 띈다.

사실 미국의 금년 성장률 전망치를 7월 전망 대비 -0.7%p 하향조정한 것과 더불어 유로존 주요 국가들의 금년 전망치가 상향되었지만 23년 전망치가 크게 하향조정된 것으로 볼 때 실질적으로 경기침체가 곧 실현된다는 의미로 받아들일 수 있다. 시차적으로 미국이 미리 경기둔화와 침체가 진행되고 유로존이 따라가는 분위기로 보인다.

특히 금번 보고서의 제목이 “countering the cost of living crisis”인 점에 주목할 필요가 있다. 높아지는 물가에 대응하기 힘든 상황이 모든 국가에 적용될 수 있는 것으로 보인다. 이는 미국이 직면한 실질임금과 가처분소득 등으로 이미 증명되었다.

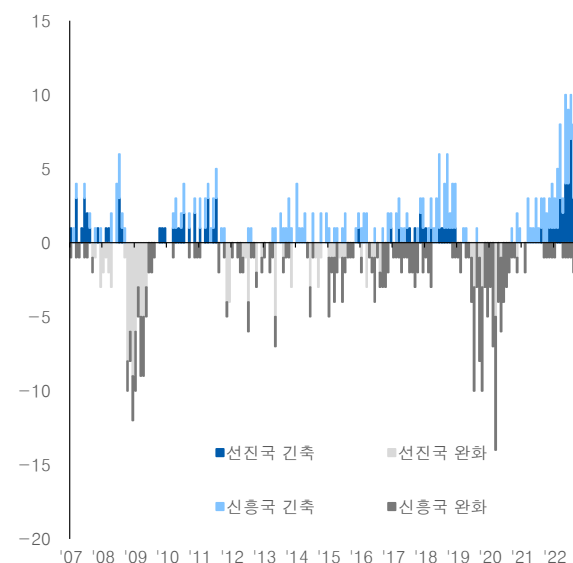
물가상승률 전망치가 금년과 23년 모두 지난 전망 대비 상향조정되었으며, 특히 23년의 상향폭이 더 큰 만큼 높은 물가가 장기간 이어질 수 있으며, 이에 따른 경기침체 확률 역시 높아진 것으로 판단된다.

[차트1] IMF의 수정된 성장률 전망치를 보면 내년 중 경기 침체에 진입할 가능성이 높은 상황임을 암시



자료: IMF, 유안타증권 리서치센터

[차트2] G20 국가 중 통화정책 스탠스가 긴축 혹은 완화적인 국가의 수로 보면 현 상황은 극단적으로 긴축적.



자료: IMF, 유안타증권 리서치센터

## 2. 10월 금통위, 50bp의 금리인상 단행

앞서 언급한 IMF의 우려에도 불구하고 10월 금통위에서는 기준금리를 50bp 인상하는 결정을 진행하였다. 한국 역시 물가상승 압력에서 자유로울 수 없으며, 특히 미국의 금리인상 기조를 따라갈 수 밖에 없는 환경적 요인이 큰 것으로 생각된다.

금리인상을 통한 물가압력 진정이라는 목표는 분명 인정되는 부분이지만 구매력의 위축을 발생시킨다는 측면에서 향후 통화정책에 대한 신중함이 요구된다. 이미 한국은행에서도 여러 보고서를 통해 금리인상시 이자부담이 상당한 수준으로 확대될 것이라는 언급이 있었던 만큼 금리인상 기조가 더욱 강해지기는 어려운 것으로 생각된다.

한국은 이미 수요위축에 의한 소비자물가 상승률의 둔화가 진행되었다. 이에 더하여 기업경기실사지수의 하락폭 심화 등을 감안한다면 가계의 구매력 뿐만 아니라 향후 성장동력 측면에서의 투자경기까지 위축될 가능성을 제기할 수 있다.

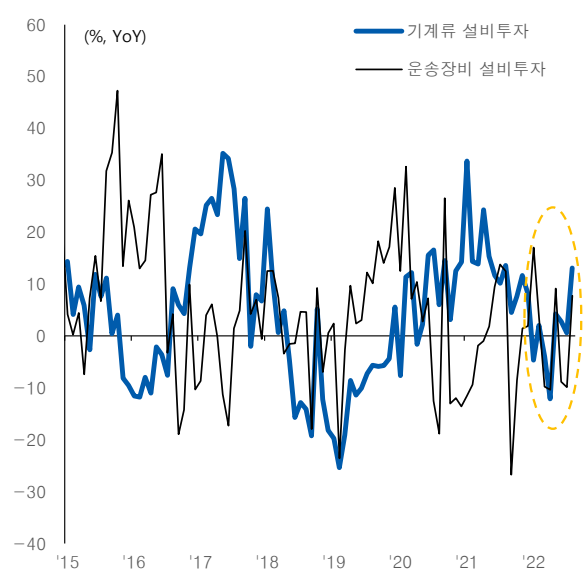
한미간 금리차에 따른 원화약세 우려는 실질적으로 금리차보다는 다른 요인에 의하여 결정되는 점과, 물가상승의 진정, 경기침체 우려 확대 등을 감안한다면 향후 구매력을 확보하고 투자경기를 활성화시킬 수 있는 정책방향성의 전환이 기대된다.

[차트3] 물가상승 탄력 둔화와 기업심리 위축이 결합되어 금리인상 기조에 기인한 경기침체 가능성이 높아지는 중.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 사이클 측면에서 설비투자 개선세가 진행. 이를 유지하기 위해서는 급진적 통화정책기조로 가기 어려움.



자료: 통계청, 유안타증권 리서치센터