

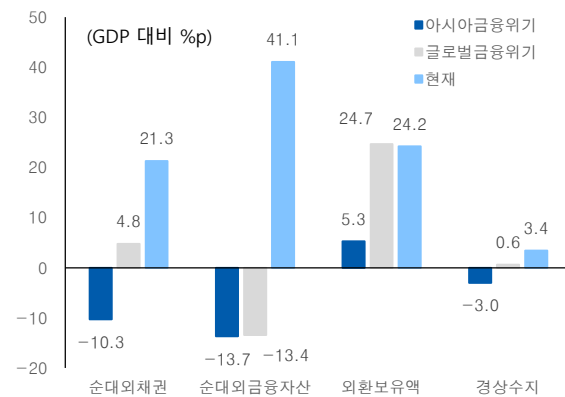


## 한국의 위기감내 능력과 대외여건

### 1. 한국은행의 통화정책 스탠스

- 10월 50bp의 기준금리 인상을 단행한 배경에 대하여 한은 총재는 FOMC의 다소 매파적 스탠스에 영향을 받은 것으로 언급.
- 한미간 금리차 및 리스크요인으로 외환시장 변동성은 확대되었지만 대외건전성 등은 양호한 점으로 볼 때 급격한 위기 가능성은 제한적.
- 대외금융자산과 경상수지가 지난 위기 대비 양호한 수준이며 대외채무도 안정적이므로 빠른 금리인상 제한적.

GDP 대비 대외건전성은 지난 위기 대비 양호한 상황이 유지되는 중



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

### 2. 대외 교역 환경 개선이 시급

- 수출입물가는 소폭의 진정세가 이어졌지만, 9월 기준으로 다시금 상승으로 전환되면서 교역조건이 여전히 부진한 상황.
- 수출입물가 상승에도 불구하고 한가지 기대되는 부분은 두 물가지수의 격차가 조금씩 줄어들고 있다는 점.
- 원화가치 역시 고점 확인이 이연되고 있지만 수출입물가차이의 전환 등으로 약세 진정을 기대.

수출입물가의 격차는 조금씩 줄어드는 과정에 진입하면서 대외건전성의 회복을 예상.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

## 1. 한국은행의 통화정책 스탠스

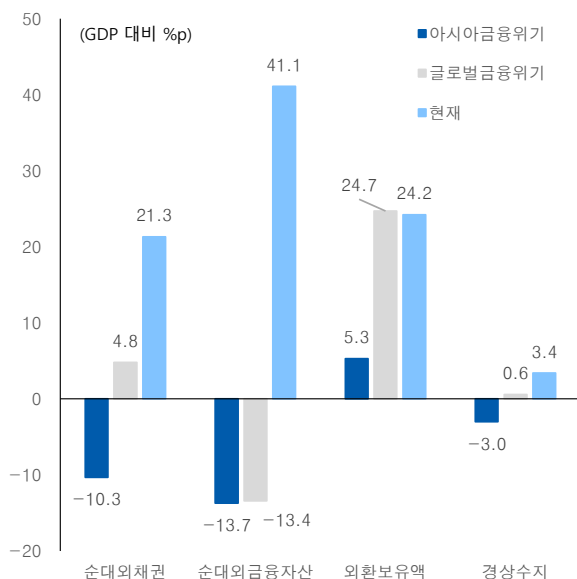
지난 10월 금통위에서 한국은행은 50bp의 기준금리 인상을 단행하면서 연속적인 빅스텝이 진행되었다. 이는 총재의 포워드가이던스였던 25bp씩 금리인상을 하겠다는 발언과는 조금 배치되는 결과로 받아들여진다.

이와 같은 과정에 대하여 이창용 총재는 기준금리 결정 이후 PIIE 강연에서 한국의 통화정책은 정부와 독립적이지만 FED와는 독립적이지 못하다는 언급을 하면서 미국이 지난 FOMC에서 다소 패파적인 정책결정을 한 것에 대한 대응의 일환으로 금리인상 속도가 높아진 것이라고 발표하였다.

한미간 금리차 역전 및 영국의 감세안 발표와 여전히 진행중인 분쟁 리스크로 외환시장의 변동성이 확대되었지만 여전히 감내할 만한 수준인 것으로 평가하고 있다. 이는 대외건전성 및 달러화표시 대외채무 등을 통하여 확인된다.

대외금융자산 및 경상수지는 지난 위기 당시와 비교할 때 양호한 상황인 것으로 확인되고 있다. 또한 원화 약세에 따른 대외채무 부담 역시 달러화표시 대외채무 비율이 지난 위기 대비 낮은 수준임을 감안할 필요가 있다.

**[차트1]** GDP 대비 대외건전성은 지난 위기 대비 양호한 상황이 유지되는 중.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

**[차트2]** 단기적 대외건전성 지표인 단기외채 비율 및 달러화표시 채무는 지난 위기당시보다 매우 안정적.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

## 2. 대외 교역 환경 개선이 시급

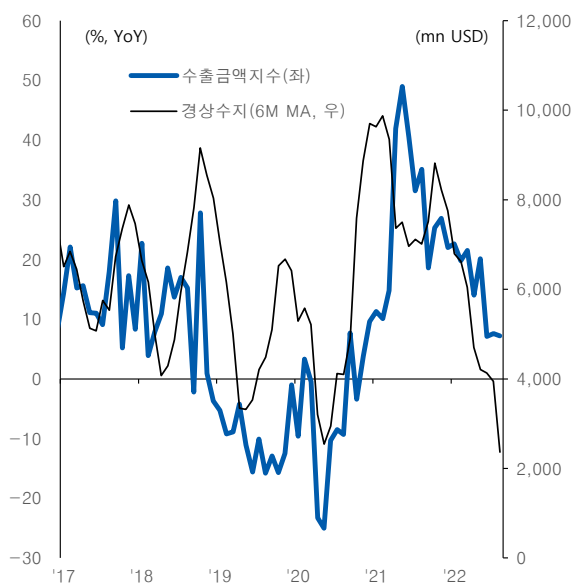
한국의 수출입물가는 소폭의 진정세가 이어졌지만, 9월 기준으로 다시금 상승으로 전환되면서 교역조건이 여전히 부진한 상황이 이어지고 있다. 수출물가는 8월 13.0%에서 9월 15.2%로, 수입물가는 22.9%에서 24.1%로 상승한 모습이 확인된다.

특히 수입물가가 지속적으로 상승하는 것은 분명 교역조건에 긍정적인 영향을 미치지 못한다. 원자재가격이 여전히 전쟁리스크 등으로 유지되고 있는 가운데 글로벌 물가상승률이 쉽게 안정되지 못하는 부분은 한국의 대외교역에 있어서도 긍정적 평가를 내리기 어려운 상황인 것으로 해석할 수 있다.

그럼에도 불구하고 한가지 기대되는 부분은 두 물가지수의 격차가 조금씩 줄어들고 있다는 점이다. 이와 같은 교역조건 환경은 통화가치에도 영향을 미치게 된다. 결국 지속적인 원화 약세의 진정이 이어질 수 있을 것으로 기대된다.

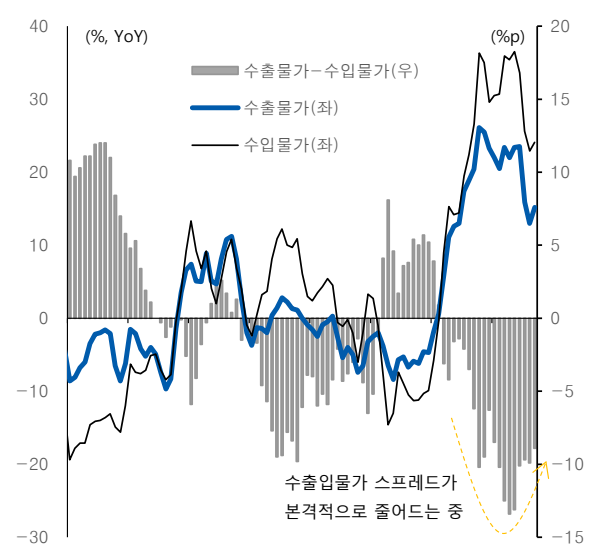
대외건전성이 아직 양호하지만 원화 약세가 심화된 것은 경제 외적 리스크와 예상치 못한 긴축적 통화정책에 기인한 것으로 볼 수 있다. 원화가치 역시 고점 확인이 이연되고 있지만 수출입물가차이의 전환 등으로 약세 진정을 기대할 수 있다.

[차트3] 수출금액지수 증가율의 추가하락 제한은 경상수지 측면에서의 개선을 기대.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 수출입물가의 격차는 조금씩 줄어드는 과정에 진입하면서 대외건전성의 회복을 예상.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터