

IBKS Economy Monitor

Focus on Week: 매파적 금리 동결 ▶ '수요측 압력' 문구 등장

기대 이상으로 매파적인 5월 금통위 ▶ 성장을 전망치 상향과 이로 인한 수요측 인플레이 압력 등장이 핵심 ▶ 실제 금리 인상 여부는 불분명하지만 시장은 금리 인상 기정사실화하며 추가 금리 상승 모멘텀 삼을 듯

5월 금융통화 위원회는 금융시장 참여자들의 기대대로 기준금리는 동결했지만 통화정책 결정문과 점도표에 반영된 기류는 기대보다 훨씬 매파적이었다. 소수의견 출현을 예상하기는 했지만 인하와 인상이 섞여 있을 것으로 시장에서는 기대했으나 인하 의견은 사라지고 당장 이번 5월 금리 인상을 주장하는 금융통화위원이 두 명이나 나왔다. 6개월 후 금통위원들의 금리 전망을 반영하는 점도표 변화는 더욱 극적이다. 지난 2월에는 대부분이 동결이고 아주 소수가 인하 쪽에 있었던 것과 달리 이번에 제시된 점도표는 21개의 점 중 단 2개만 동결에 찍혀 있을 뿐 나머지 19개 점은 금리 인상 쪽으로 이동했다. 2번 인상을 의미하는 3.0%에 가장 많은 점이 찍혔고 3.25%에도 2개의 점이 찍혔다. 점도표 대로 정책이 결정된다면 6월 이후 금통위는 금리를 1~2회 인상한다는 의미다.

통화 당국이 이처럼 매파적으로 변한 것은 표면적으로 보면 물가 목표치를 크게 상회하는 높은 물가에 기인하지만 우리가 보기에 이런 드라마틱한 기류 변화는 경제성장률 변화와 맥을 같이 한다고 보여진다. 지난 점도표가 제시된 2월에도 물가 상승률은 지금과 마찬가지로 높았고 3월 금통위 때는 중동 사태로 유가가 지금보다 더 높았지만 금통위 기류는 동결 기류에서 크게 차이가 나지 않았다. 시장의 기대가 빠르게 하반기 금리 인상 쪽으로 바뀐 것은 4월 하순 올해 1/4분기 경제성장률 속보치가 기대치를 크게 상회했고 이를 토대로 올해 경제성장률 전망치들이 2%대 중반으로 상향 조정되면서 시작되었다. 이번에 같이 제시된 한국은행 올해 경제전망치는 기존 2.0%에서 0.6%pt난 크게 상향된 2.6%다. 큰 폭으로 상향 조정된 경제 전망을 반영해 이번 통화정책결정문에는 '수요측 압력도 점차 증대되면서 좀 더 확대될 것'이라는 부분이 추가되었다. 이전에 전혀 등장하지 않던 수요측면의 인플레이션 압력이 등장한 것이다. 이는 경제지표로도 확인된다. 실제성장률과 잠재성장률의 차이를 의미하는 GDP gap은 그 경제의 본질적인 수요측면 인플레이션 압력을 보여주기 때문에 통화당국 기준금리 흐름과 궤를 같이해서 움직이는데 그 동안 디플레이션 국면에서 움직이던 이 지표가 이번에 큰 폭으로 상향 조정된 성장률 전망이 반영되면서 코로나 팬데믹 이후 처음으로 인플레이션 상황으로 전환되었다. 이번 통화정책결정문과 금통위원들의 기류 변화 이유를 잘 보여주고 있다는 판단이다.

다만, 6월 이후 금리 인상을 당연시하고 있는 점도표나 시장 기대처럼 금리 인상이 실제 단행될지는 아직 불분명하다는 생각이다. 이전 자료(2026년 5월 4일 IBKS Economy Monitor '2%대 성장률이 한은 금리 인상을 담보하는 것은 아니다 ▶ 심화되는 양극화와 어려워지는 금리 결정' 참조)에서 언급했던 것처럼 지나치게 반도체 호황에 집중된 경제와 점점 더 심화되는 양극화가 금리 결정을 어렵게 할 가능성이 높기 때문이다.

Economist

정용택

02) 6915-5701

yjeong0815@ibks.com

RA

김예슬

02)6915-5526

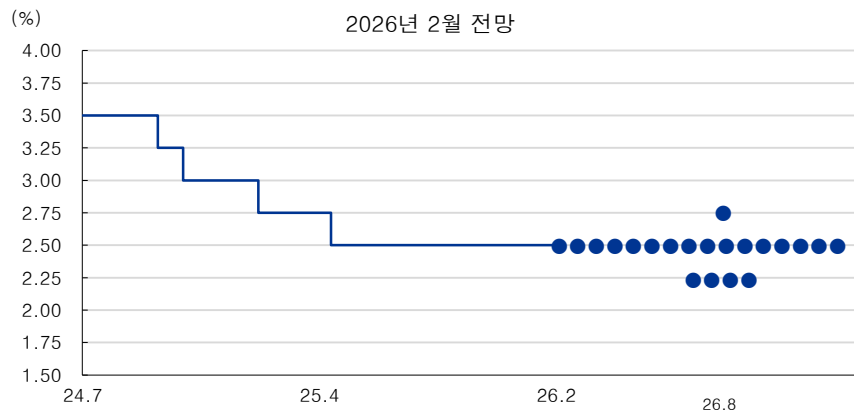
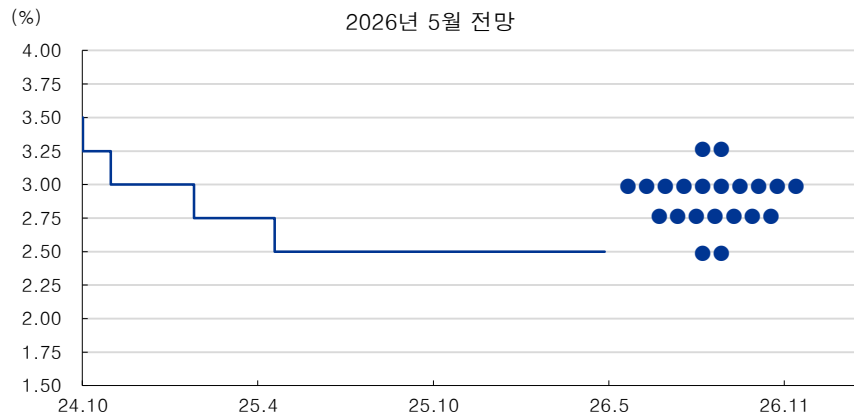
chchu93@ibks.com

본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

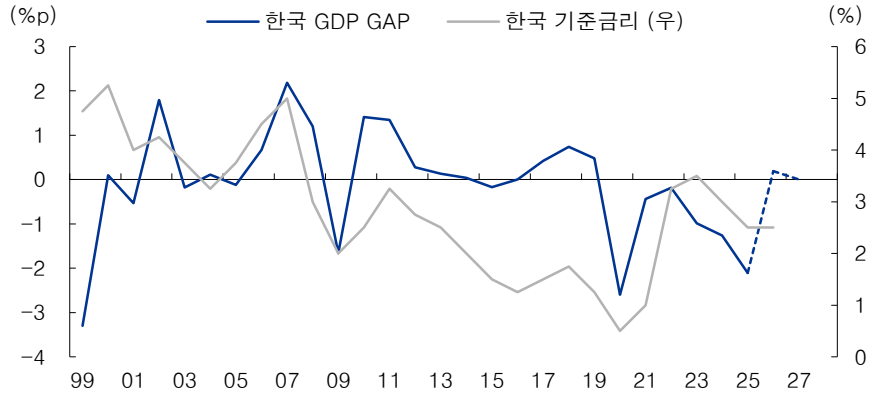
하지만 실제 금리 인상 단행 여부와 상관 없이 이번 금융통화 위원회를 거치며 금융시장은 하반기 2회 정도의 금리 인상을 기정사실화 하며 시장금리에 반영할 가능성이 높다. 추가 시장금리 상승의 중요한 모멘텀으로 작용할 가능성이 높다는 의미다. 실제 금리 인상을 단행하지 않는다고 하더라도 기대이상으로 매파적인 5월 금통위로 인해 한은의 정책 의지는 이미 시장에 반영되기 시작한 것으로 볼 수 있다.

그림 1. 드라마틱한 점도표 변화 ▶ 지난 2월에는 대부분이 동결이고 아주 소수가 인하 쪽에 있었던 것과 달리 이번에 제시된 점도표는 21개의 점 중 단 2개만 동결에 찍혀 있을 뿐 나머지 19개 점은 금리 인상 쪽으로 이동



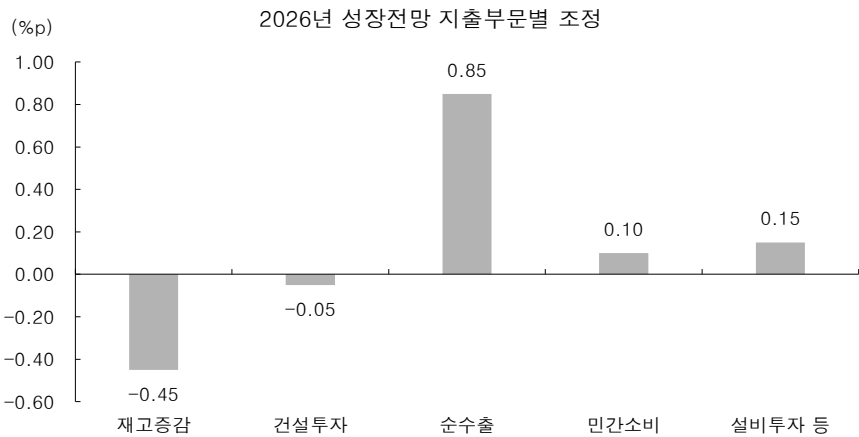
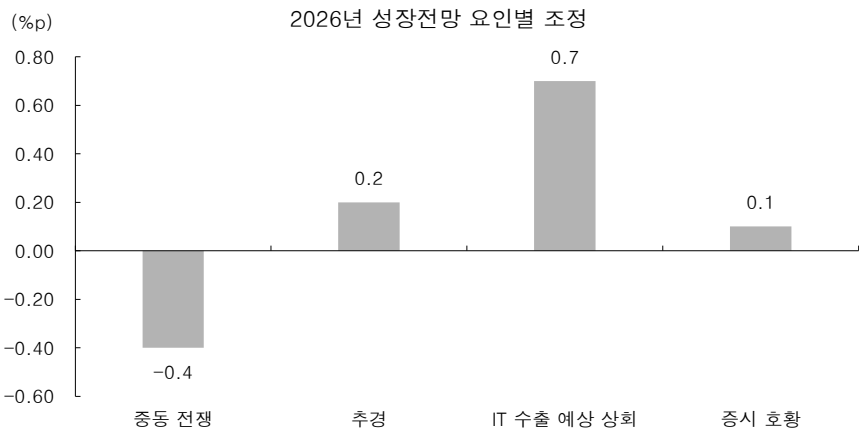
자료: 한국은행, IBK투자증권

그림 2. 디플레 갭 국면에서 움직이던 GDP gap이 이번에 큰 폭으로 상향 조정된 성장률 전망이 반영되면서 코로나 팬데믹 이후 처음으로 인플레이 갭 상황으로 전환



자료: 한국은행, IBK투자증권 (점선은 2026년과 2027년 한국은행 경제성장률 전망치 반영 구간)

그림 3. 다만, 지나치게 반도체 호황에 집중된 경제와 점점 더 심화되는 양극화가 시장 기대와 달리 실제 금리 결정을 어렵게 할 가능성도 염두에 둘 필요



자료: 한국은행, IBK투자증권