

2023.06.09

Bond Strategy

강력 본드(BOND)

강승연 채권·신용분석 02-709-2657 sykang@ds-sec.co.kr

호주와 캐나다의 금리 재인상, 한국은?

RBA, BOC의 금리 재인상

지난 3월과 4월 각각 기준금리를 동결했던 캐나다 중앙은행(BOC)과 호주 중앙은행(RBA)이 6월 들어 금리 인상을 재개했다. 인플레이션의 고착화를 막고 물가 목표에 대한 확신을 제공하기 위함이다. 6월 FOMC를 일주일 앞둔 시점에서 금리 인상을 중단했던 두 주요국의 기준금리 재인상은 한국과 미국 중앙은행의 최종금리 상향 가능성에 대한 우려를 확대시켰다.

한국 최종금리는 3.50%에서 유지될 것

다만 호주와 캐나다 중앙은행의 추가 금리인상 결정이 한국의 통화정책에 영향을 줄 가능성은 낮다고 판단한다. 물가 둔화 속도, 고용시장, 경제 체력 등 각국이 처한 상황이 다르고 미국 SVB 파산 이후 각국의 경제 상황에 맞추어 통화정책을 독자적으로 결정할 수 있는 환경이 갖추어졌기 때문이다.

RBA와 BOC의 금리 재인상 결정은 물가목표 2%를 크게 상회하는 인플레이션 그리고 물가 반등에 따른 고물가 고착화 우려가 가장 크게 작용했다. 호주는 다음달부터 법정최저임금의 5.75% 인상이 예정되어 있다. 또한 두 국가 모두 코로나 종식 이후 유학생 증가와 경기 부양을 위한 이민 정책으로 임대료가 상승하고 있어 추가적인 물가 상방 압력 역시 존재하는 상황이다.

반면 한국은 고금리에 따른 역전세 우려가 높아진 상황이다. 또한 5월 한국 헤드라인 CPI는 +3.3% YoY를 기록하며 기준금리를 하회하는 수준까지 떨어졌다. 이창용 한은 총재가 5월 금통위에서 연말까지 물가가 3% 내외로 수렴한다는 불확실성은 줄어들었다고 언급한 만큼 한국의 통화정책은 물가가 반등한 두 나라와 다르게 펼쳐질 가능성이 높다.

미국 역시 물가 둔화 흐름 역시 이어지고 있으며 은행권 위기가 잔존하는 상황에서 추가적인 금리 인상을 단행할 가능성은 낮다고 판단한다. 미국과 한국 모두 현 수준의 기준금리에서 금리 인상을 마무리할 것이라고 판단하며 대외금리 부담에 국고금리가 상승한 현 시점을 저가 매수의 기회로 이용할 것을 권고한다.



RBA, BOC의 금리 재인상

호주, 캐나다
기준금리 동결 후 재인상

지난 3월과 4월 각각 기준금리를 동결했던 캐나다 중앙은행(BOC)과 호주 중앙은행(RBA)이 6월 들어 금리 인상을 재개했다. 4월 기준금리를 동결했던 RBA가 5월과 6월 연속으로 25bp 금리를 인상한 데 이어 3, 4월 두 차례의 회의에서 금리를 동결했던 BOC까지 6월 회의에서 추가 인상을 단행한 것이다.

높아진 연준의
연내 추가 인상 가능성

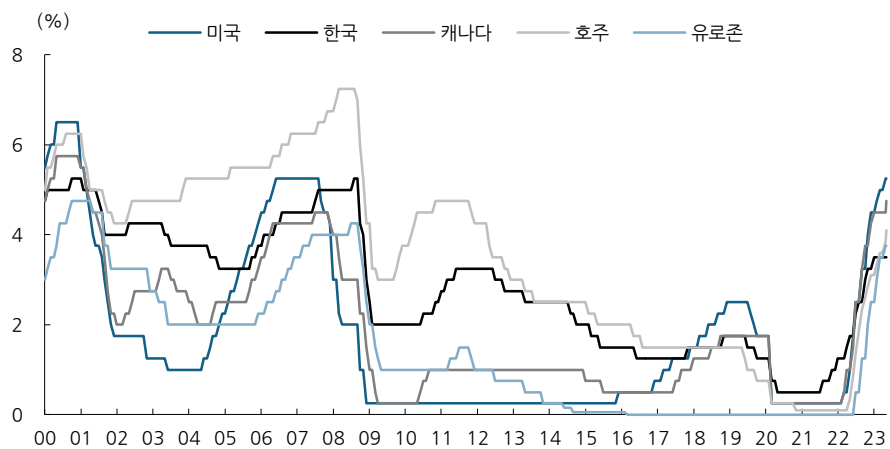
6월 FOMC를 일주일 앞둔 시점에서 금리 인상을 중단했던 두 주요국의 기준금리 재인상은 미국 연준의 연내 추가 금리 인상에 대한 우려를 확대시켰다. FF 선물시장에서는 미국 연준이 6월 FOMC에서 25bp 추가 인상을 할 가능성을 27.5%로 반영하고 있다. 또한 6월 FOMC에서 기준금리를 동결하더라도 7월 FOMC에서 기준금리가 5.5%가 될 가능성 역시 50% 수준으로 반영하고 있다. 미국 연준의 최종금리 추가 상향 가능성은 대내외 금리의 상승세로 이어지는 상황이다.

주요국 통화정책회의

국가	회의	일자	내용	다음회의 일정
캐나다	BOC	2023-06-07	기준금리 25bp 인상(4.75%) (3월, 4월 동결 후 인상)	2023-07-12
호주	RBA	2023-06-06	기준금리 25bp 인상(4.10%) (4월 동결 후 5월, 6월 인상)	2023-07-04
한국	금통위	2023-05-25	기준금리 3.50% 동결 (3회 연속 동결)	2023-07-13
미국	FOMC	2023-05-04	기준금리 25bp 인상(5.00%~5.25%)	2023-06-15
유로존	ECB	2023-05-04	기준금리 25bp 인상(3.75%)	2023-06-15

자료: DS투자증권 리서치센터 / 주: 한국시간 기준

그림1 주요국 중앙은행 기준금리 추이



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

RBA, BOC 금리 재인상
결정의 핵심은 물가

RBA와 BOC는 모두 기준금리 동결 후 재인상 결정의 원인으로 물가를 제시했다. 실제로 두 국가의 헤드라인 CPI는 둔화하는 모습을 보이다 4월 들어 재차 반등했다. 호주의 CPI는 4월 +6.8% YoY로 전월 +6.3% YoY를 상회했으며 캐나다의 CPI 역시 4월 +4.4% YoY로 전월 +4.3% YoY보다 높아진 모습을 보였다.

또한 두 국가의 CPI는 모두 물가목표인 2%를 두 배 이상 상회하는 수준이다. 결국 두 국가는 인플레이션의 고착화를 막고 물가의 목표치 수렴에 대한 확신을 제공하기 위해 기준금리를 인상했다고 볼 수 있다.

한국 최종금리는 3.50%에서 유지될 것

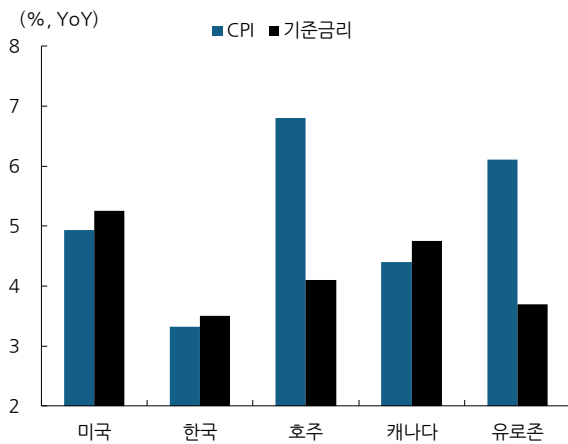
SVB 파산 이후 각국
경제 상황에 따른
독자적 통화정책 결정

다만 호주와 캐나다 중앙은행의 추가 금리인상 결정이 미국과 한국의 통화정책에 영향을 줄 가능성은 낮다고 판단한다. 물가 둔화 속도, 고용시장, 경제 체력 등 각국이 처한 상황이 다르고 미국 SVB 파산 이후 각국 중앙은행이 통화정책을 독자적으로 결정할 수 있는 환경이 갖추어졌기 때문이다.

물가상방압력이 높은
호주와 캐나다

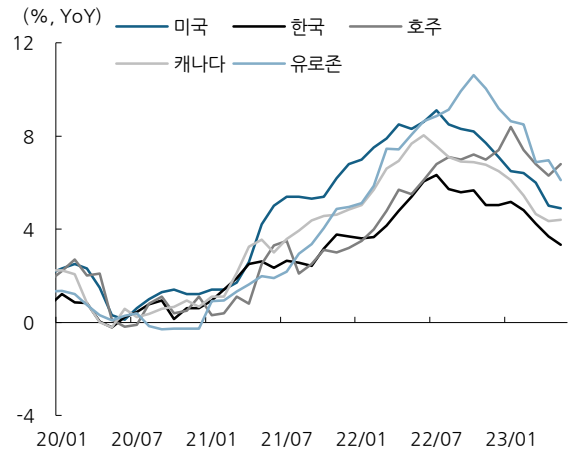
RBA와 BOC의 금리 재인상 결정은 물가목표 2%를 크게 상회하는 인플레이션 그리고 물가 반등에 따른 고물가 고착화 우려가 가장 크게 작용했다. 호주는 다음달부터 법정최저임금의 5.75% 인상이 예정되어 있다. 또한 호주와 캐나다 두 국가 모두 코로나 종식 이후 유학생 증가와 경기 부양을 위한 이민 정책으로 임대료가 상승하고 있어 추가적인 물가상방 압력 역시 존재하는 상황이다.

그림2 국가별 CPI 상승률과 기준금리



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림3 국가별 CPI 추이



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

한국 물가는 안정적인 둔화 흐름 지속

반면 한국은 고금리에 따른 역전세 우려가 높아진 상황이다. 또한 한국의 물가는 다른 국가들 대비 안정적인 둔화흐름을 지속하고 있다. 특히 5월 한국 헤드라인 CPI는 +3.3% YoY를 기록하며 기준금리를 하회하는 수준까지 떨어졌다. 이창용 한은 총재가 5월 금통위에서 연말까지 물가가 3% 내외로 수렴한다는 불확실성은 줄어들었다고 언급한 만큼 한국의 통화정책은 물가가 반등한 두 나라와 다르게 펼쳐질 가능성이 높다고 판단한다.

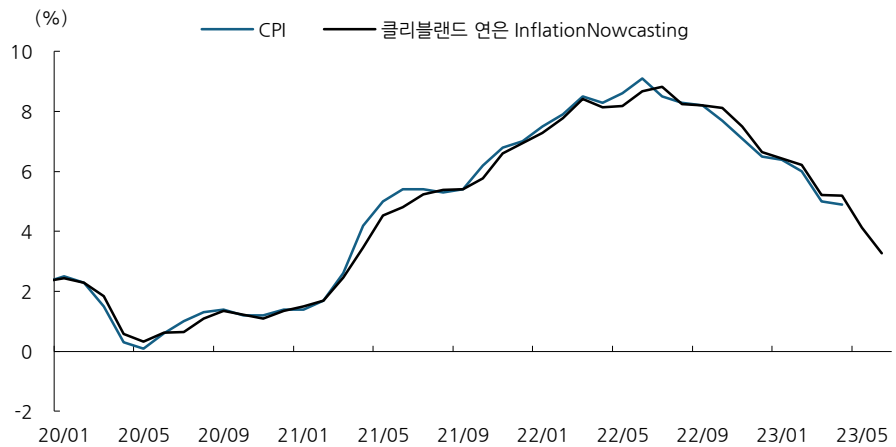
미국 물가역시 둔화 흐름 지속전망

물론 미국의 최종금리가 추가로 높아질 가능성은 한국은행이 독자적으로 통화정책을 수행하는 데 부담을 줄 수 있다. 다만 차주 발표될 미국 5월 CPI는 +4.2% YoY(전월 +4.9% YoY)로 예상되며 둔화 흐름을 지속할 것으로 전망되고 있다. 클리블랜드 연은의 인플레이션 추정 모델 역시 미국의 5월과 6월 CPI를 각각 +4.1% YoY, +3.3% YoY로 예상하고 있다.

한국과 미국의 추가금리인상가능성은 낮음

물가 둔화 흐름 역시 이어지고 있으며 은행권 위기가 잔존하는 상황에서 미국이 추가적인 금리 인상을 단행할 가능성은 낮다고 판단한다. 미국과 한국 모두 현 수준의 기준금리에서 금리 인상을 마무리할 것이라고 판단하며 대외금리 부담에 국고금리가 상승한 현 시점을 저가 매수의 기회로 이용할 것을 권고한다.

그림4 클리블랜드 연은 추정 미국 CPI



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 - 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 강승연)
 - 동 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
 - 동 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.
-