

IBKS Economy Monitor

Focus on Week: 아직 추가 하향 여지가 더 큰 한은 2024년 전망

한국은행 경제전망보고서에서 우리나라의 올해 성장률 전망치는 지난 5월 전망과 같은 1.4%를 유지하고 있지만 내년 성장률 전망치는 2.3%에서 2.2%로 소폭 하향 조정. 2024년 대외 수치가 추가적으로 악화될 가능성이 높아 11월에 발표되는 경제전망보고서에서 내년 경제성장률 전망치 추가 하향 조정 전망. 한은의 추가 긴축 가능성이 이미 크게 낮아진 상황에서 내년 경제 성장률 전망치가 2%를 하회한다면 통화정책에 대한 기대는 빠르게 통화 이완 쪽으로 옮겨갈 가능성이 높음

금리 결정보다 경제전망 수정 특히 내년 성장률 전망에 초점을 맞추고 본 이번 금통위 ▶ 약간 하향 조정했지만 아직 2% 대 전망을 유지한 한은

이번주 금리를 결정하는 금융통화위원회가 개최되었지만 관심은 결정되는 금리보다는 같은 날 발표되는 한국은행 수정경제전망에 있었다. 우리나라 물가 수준이 여전히 목표치보다는 높지만 여러 불안 요인들이 등장하고 물가 관리에 나름 선전했다는 한은의 자평 등을 감안할 때 기준금리는 동결될 가능성을 시장 참여자들은 기정사실화 하고 있었기 때문이다. 하지만 지나치게 뜨거운 미국과 기대에 못 미치는 차가운 중국 등 크게 이질적인 대외 환경과 최근 불거진 중국 부동산 기업 부도 등 불안 요인으로 인해 통화정책 결정 기관이 보는 경제전망이 어떻게 변화했는지 관심을 둘 필요가 있었다.

발표된 수정 경제전망을 보면, 올해 성장률 전망치는 지난 5월 전망과 같은 1.4%를 유지하고 있지만 내년 성장률 전망치를 2.3%에서 2.2%로 소폭 하향 조정했다. 지금 시점에서 우리가 관심을 가지고 보고 있는 것은 내년 성장률에 대한 전망이다. 지금 경제 상황이 중요하고 올해도 아직 4개월이 남은 만큼 올해 성장 전망도 소홀히 할 수 없지만 이미 올해의 65% 이상 지난 시점에서의 전망치는 크게 변할 가능성이 적고 9월 이후 투자자들의 시선은 내년 투자환경 쪽으로 빠르게 넘어갈 가능성이 높은 만큼 통화정책에 대한 부분도 연달과 내년 통화정책에 대한 관심이 높아질 수 밖에 없기 때문이다.

지난 5월 전망 자료와 이전 코멘트들에서 여러 번 언급했듯 우리는 올해 우리나라 경제성장률이 한국은행 추정치와 비슷한 1% 중반을 유지할 수 있다고 보지만 내년 우리나라 경제성장률은 2%를 밑돌 가능성을 높게 보고 있다. 미국과 유럽의 잔존하는 초과저축 영향과 기대만큼 강하지는 않지만 계속 집행되는 중국 정부의 부양책 등으로 올해 성장률이 시장 기대보다 양호할 가능성이 높다고 본 반면 올해 성장률을 상향 시켰던 동력이 약화되며 미국이나 중국 등 우리나라 경제에 큰 영향을 미치는 주요 국가들의 경제 성장률이 올해보다 내년에 둔화될 가능성이 높다고 보기 때문이다. 그래서 우리는 통화 당국이 보는 내년도 우리나라 성장 전망이 2% 수준으로 둔화될지 아니면 혹시 2% 아래로 하향 조정될 지에 초점을 맞추었다.

▶ Economist

정용택

02) 6915-5701

ytjeong0815@ibks.com

본 조서분석자료는 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.

내년 전망이 주를 이루는 11월 전망에서 2024년 성장률 전망치 추가 하향 조정 전망 ▶ 2% 미만으로 제시될 경우 통화정책에 대한 기대는 빠르게 통화 이완 쪽으로 옮겨갈 것

이번 8월 한국은행 전망은 아직까지는 올해 경제전망에 무게를 두고 있다. 내년 전망은 11월 발표되는 경제전망치에서 중점적으로 다루게 될 것이기 때문이다. 다만, 지난 전망치와 제시하는 수치는 크게 차이가 나지 않지만 우리가 보기에 한국은행의 시각은 낙관 보다는 우려에 더 비중을 두고 있는 것으로 생각된다. 이를 잘 보여주는 것이 높은 불확실성을 반영해 몇가지 시나리오를 제시하고 있는 것이다. 2023년은 시나리오별로 1.2%~1.5% 범위의 성장전망을 하고 있는데 기준 전망인 1.4%와 비교하면 하방 리스크가 더 크게 나타난다. 2024년 전망은 당연히 예측 범위가 더 넓은데 1.9%~2.4%로 제시하고 있다. 중국 부동산의 추가 악화 등 여러가지 전제를 토대로 2% 이하의 전망도 고려하고 있음을 보여준다.

우리는 11월에 발표되는 한국은행 전망에서 내년 성장률 전망치가 이번에 제시한 부정적 시나리오 수준인 1.9%~2.0%가 기본 전망치로 조정될 가능성이 크다고 보고 있다. 그 이유는 먼저 전망의 전제가 되는 2024년 대외 수치들이 추가적으로 악화될 가능성이 높아 보인다. 미국 시장 컨센서스가 약간 반등하기는 했지만 올해 성장전망이 상향 조정되는데 반비례해 내년 전망치가 하향 조정되는 기조가 지속되고 있다. 특히 중국 관련 우려는 크게 높아지고 있는 상황이다. 최근 불거진 비구이위안 사태가 이번 전망치에 반영되었는지는 알 수 없지만 내년 중국경제성장률에 대한 시장 전망치는 한국은행이 이번 전망의 전제로 상용한 것보다는 낮아지고 있기 때문이다. 또 하나 이번 전망치에는 금융 시장 참여자어나 경제주체들의 충격을 고려해 급격한 전망치 조정을 자제하지 않은 부분도 있지 않을까? 생각해 본다. 해외 주요 IB들이 내년 우리나라 경제성장률을 경쟁적으로 1%대 후반으로 하향조정하는 흐름과 주요국 내년 성장 전망치 하향 기조를 한국은행 예측자들이 모르지 않을 것으로 보고 있으나 2% 성장률이 갖는 상징적인 측면도 있는 만큼 전망치를 한번에 조정하기 보다는 몇 번에 나누어 계속 하향 조정하는 쪽으로 움직이는 것이라는 추측이다.

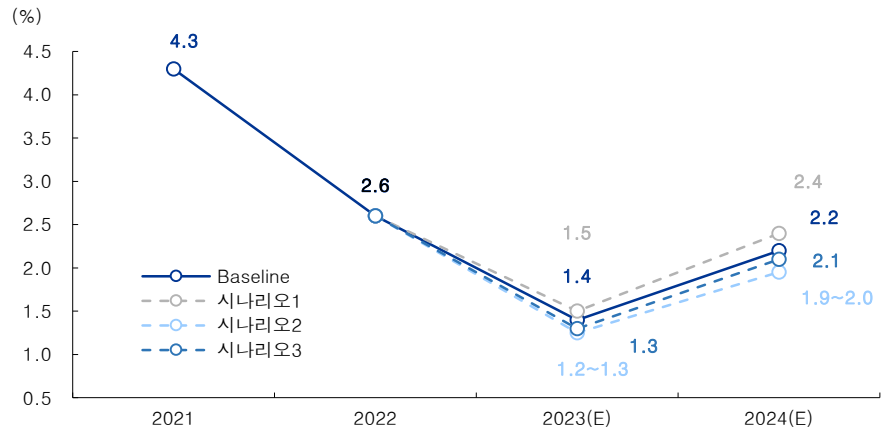
이런 흐름을 감안하면 한국은행 추가 긴축의 가능성은 이미 크게 낮아졌고 추가적으로 더 낮아질 가능성이 크다고 보여지며 한국은행의 내년 경제 성장률 전망이 우리나라 잠재성장률 2% 수준을 하회하는 쪽으로 발표된다면 통화정책에 대한 기대는 빠르게 통화 이완 쪽으로 옮겨갈 가능성이 높다.

그림 1. 지난해 11월 이후 한국은행 경제성장률 전망치 조정 ▶ 올해 성장률 전망은 지난 5월 전망과 같은 1.4%를 유지하고 있지만 내년 성장률 전망치를 2.3%에서 2.2%로 소폭 하향 조정

	22년 11월			23년 2월		23년 5월		23년 8월	
	2022	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024
세계경제 성장률	3.1	2.2	2.9	2.4	2.9	2.5	2.8	2.7	2.8
세계 교역신장률	4.2	2.3	3.5	2.5	3.6	2.1	3.6	1.7	3.5
미국	1.8	0.3	1.4	0.9	1.2	1.1	0.8	1.9	0.8
유로	3.1	-0.2	1.5	0.6	1.4	0.7	1.3	0.7	1.3
중국	3.4	4.5	4.5	5.0	4.7	5.3	4.6	5.0	4.5
한국 경제성장률 전망	2.6	1.7	2.3	1.6	2.4	1.4	2.3	1.4	2.2

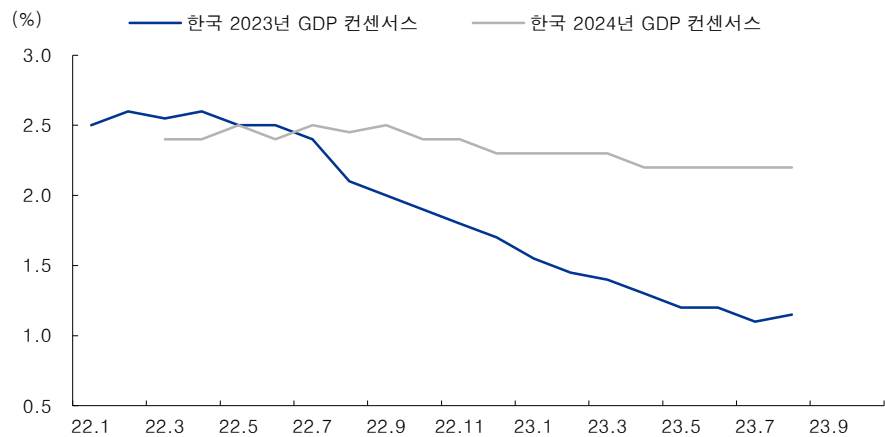
자료: 한국은행, IBK투자증권

그림 2. 높은 불확실성을 반영해 대안적 시나리오 제시 ▶ 상방보다는 하방 위험에 더 비중을 두는 모습



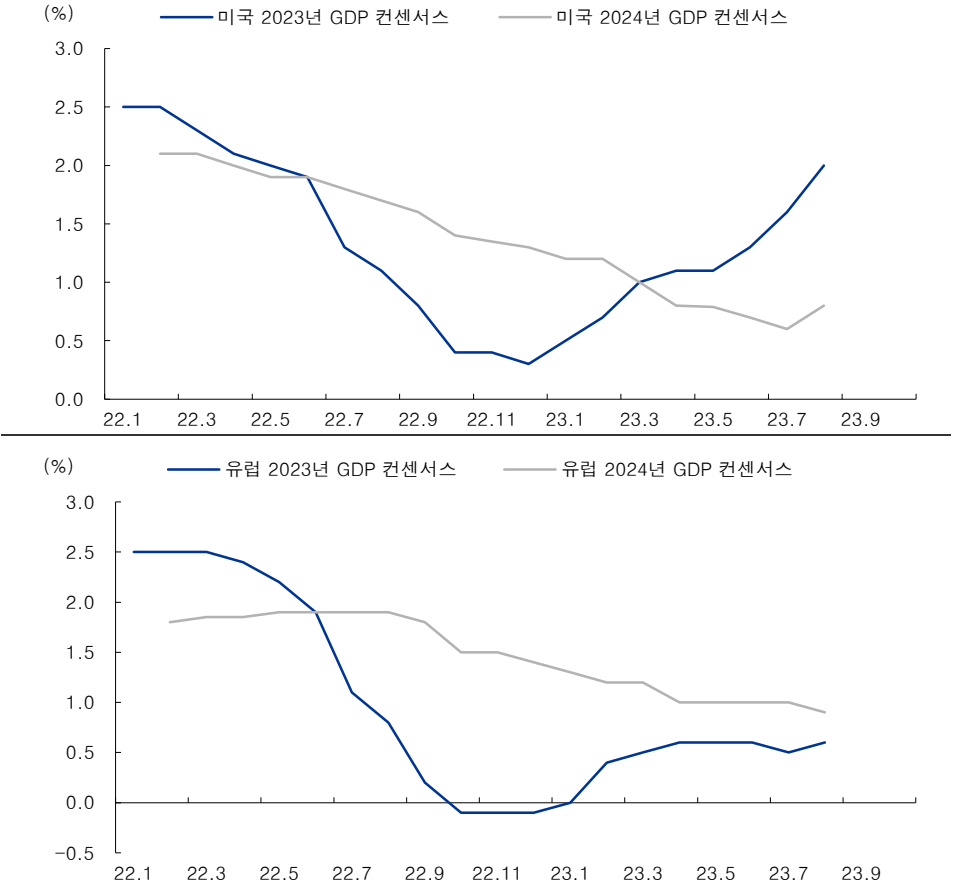
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 3. 아직 2024년 우리나라 성장률 컨센서스는 조정되지 않고 있음. 하지만...



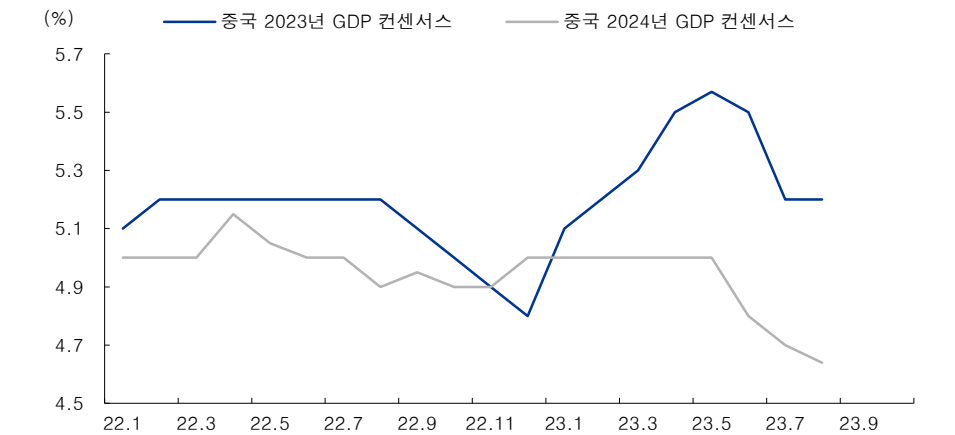
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 4. 최근 강한 미국경제는 올해 뿐 만 아니라 내년 전망치도 상향 조정시키고 있으나 올해 성장률보다는 낮고 유럽 역시 올해와 내년 성장률 역전될 것으로 전망



자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 5. 특히, 중국경제에 대한 기대치가 빠르게 하락 중 ▶ 단기적인 위기 가능성보다는 구조적인 문제가 더 부각되며 내년 성장전망 더 가파르게 반락 중



자료: Bloomberg, IBK투자증권