



키움증권 리서치센터 투자전략팀
채권전략 안예하 yhahn@kiwoom.com



10월 금통위 Preview: 높아진 연내 동결 가능성

Check Point

- 한국은행, 10월 금통위에서 기준금리를 2.50%로 만장일치 동결 예상. 3개월 내 인하 가능성을 제시하는 위원도 기존 5명에서 크게 축소될 가능성도 높음. 최근 부동산 가격 상승 압력에 따른 정부의 강도 높은 규제 정책을 고려하면 한국은행은 추가 인하에 대해 신중한 입장을 보일 것으로 판단
- 내수 심리 회복과 반도체 중심의 수출 경기가 양호한 점, 이에 따라 주식시장 강세가 지속되고 있는 점 또한 한국은행의 금리 인하를 지연시킬 요인. 올해 및 내년 성장률 전망치도 기존 전망에 비해 개선될 여지도 있음.
- 당사는 최근의 부동산 시장 상황 등을 고려하면 연내 동결 가능성이 높아졌다고 판단. 추가 인하 시점은 내년 1분기 중으로 지연될 전망. 정부의 강도 높은 수요 억제 정책을 고려할 때 한국은행은 11월까지 정책 공조 차원에서 동결로 대응할 것으로 판단. 그럼에도 추가 인하 가능성은 여전히 열려 있을 것. 내년 재정 확장에 맞춘 정책 공조 차원에서 한차례 수준의 인하 가능성은 열려 있다고 판단

한국은행은 10월 23일 금융통화위원회에서 기준금리를 2.50%로 만장일치 동결할 것으로 예상된다. 한국은행은 5월 금리 인하 이후 금융안정에 초점을 맞춰 정책을 운용해왔으며, 이와 같은 기조를 지속할 것으로 예상된다. 5월 인하 이후 부동산 가격 상승 압력이 높아진 점, 잇따른 부동산 관련 규제 정책이 나온 점을 고려할 때 한국은행은 정책 공조 차원에서 금리를 동결할 것으로 예상된다.

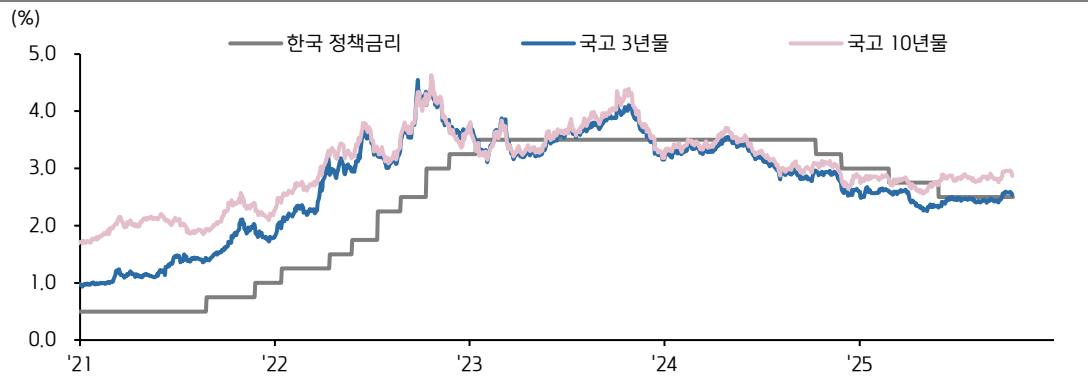
당사는 10월 동결에 이어 11월에도 동결해 연내 동결 기조가 이어질 가능성이 높아졌다고 판단한다. 정부가 강도 높은 부동산 규제 정책을 6월과 9월에 이어 10월에도 펼치고 있는 점을 고려할 필요가 있다. 한국은행이 5월 인하 이후 2회 연속 동결한 배경에는 금융안정이라는 요인이 크게 작용했었으며, 남은 10월과 11월도 크게 다르지 않을 것으로 판단하기 때문이다. 11월 금통위 전까지 이번 대책의 효과를 평가하기에는 이른 시간인만큼 11월 인하 기대도 크지 않을 것이다.

한국은행 금통위원 또한 최근 발언들을 통해 금융안정을 중요하게 고려해야 한다는 입장을 보여주고 있다. 특히 그간 금리 인하 소수의견을 제시했던 신성한 위원이 거시건전성 정책이 필요하다고 강조했던 점을 고려하면 이번 금통위는 만장일치 동결일 것으로 보며, 향후 3개월 내 인하 가능성을 제시하는 위원들 또한 줄어들 것으로 판단한다. 8월 금통위 이후 가격 상방이 가파르게 나타났던 점을 고려할 필요가 있으며, 한국은행의 최종금리 수준 또한 이전 예상보다는 높아질 것으로 판단한다.

부동산 가격 상승세가 둔화되고 환율 레벨이 다소 내려가더라도 실물 경기가 양호한 점도 금리 인하 기대를 제약시킬 요인이다. 내수 심리가 회복세를 이어나가고 있으며, 반도체를 중심으로 한 수출 경기도 양호할 것으로 본다. 물론 반도체를 제외한 수출 경기는 다소 약하다는 양극화 현상이 나타나고 있지만, 지나치게 과열시키지 않기 위해서는 금리 인하 시점을 조절할 필요가 있다는 판단이다. 내수 심리 회복과 반도체 중심의 수출 경기가 양호한 점, 이에 따라 주식시장 강세가 지속되고 있는 점 등은 한국은행의 금리 인하를 지연시킬 요인으로 보며, 올해 및 내년 성장률 전망치도 기존 전망에 비해 개선될 여지도 있다.

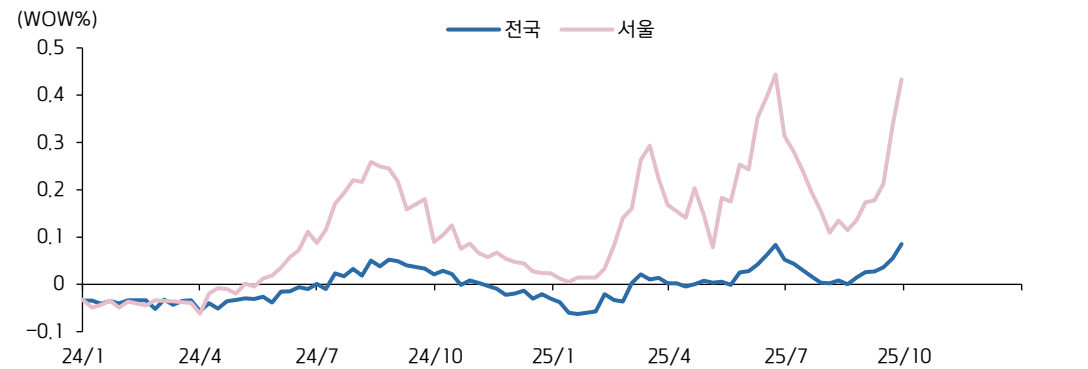
추가 인하 시점은 내년 1 분기 중으로 지연될 전망이다. 양호한 성장 반등이 예상되는 가운데, 그럼에도 내년 재정 확장 정책을 고려하면 금리 부담 완화 측면에서의 한은의 정책 공조가 예상된다. 경기 양극화 환경에서 선별적인 지원이 필요한 가운데, 내년 이후 부동산 가격 상승세 둔화와 물가 둔화 흐름을 확인하는 과정에서 한국은행의 금리 인하 여력이 확보될 것으로 판단하기 때문이다.

국고채 금리 추이



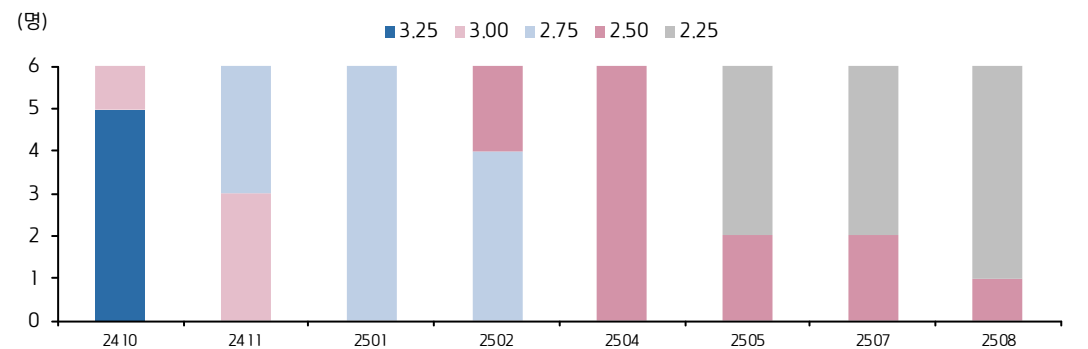
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

주간 부동산 가격 상승률 추이



자료: KB부동산 데이터, 키움증권 리서치센터

한국은행 금통위원 3개월 내 금리 전망



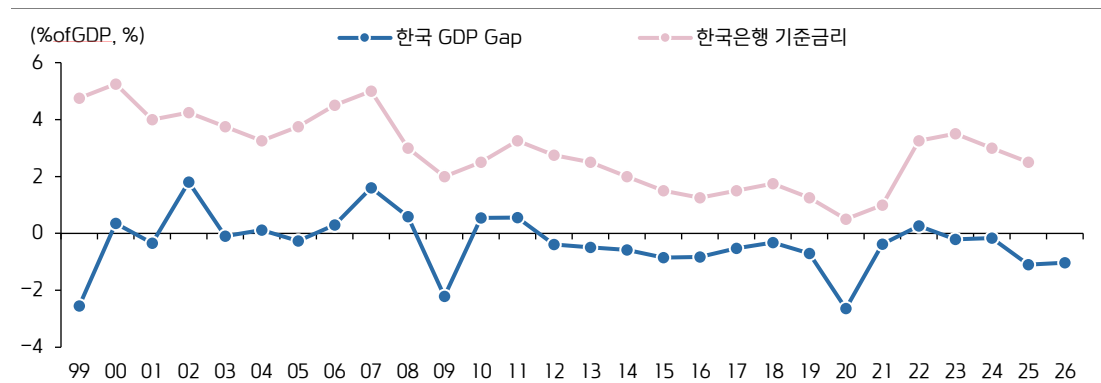
자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

부동산 규제 정책

날짜	조치명	핵심 내용
2025-06-27	6.27 가계부채 관리 강화	수도권/규제지역 주택구입 목적 주담대 총액 상한 6억원 신설 다주택자 추가 주담대 금지 확대 생애최초 LTV 80%→70%(수도권/규제지역)
2025-09-07	9.7 주택공급 확대방안	현 규제지역(강남 3구/용산) 주담대 상한 40%로 추가 강화
2025-10-15	10.15 주택시장 안정화 대책	수도권/규제지역 가격대별 주담대 상한 차등 수도권/규제지역 스트레스 금리 상향 규제지역, 토지거래허가구역 확대(서울 전역+경기 12곳 등)

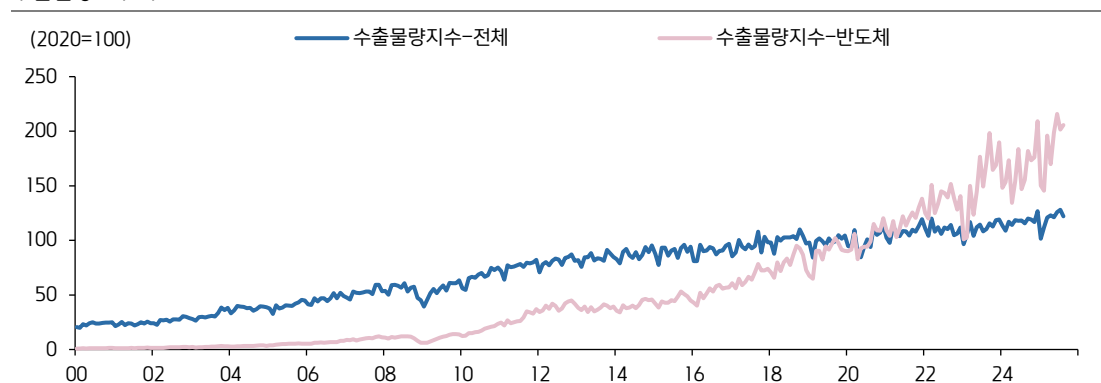
자료: 국토교통부, 키움증권 리서치센터

한국 GDP 갭 추이와 한국은행 기준금리



자료: IMF, 키움증권 리서치센터

수출물량지수 추이



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.