

고금리 상황에서 성장이 지속되고 인플레이션이 지속되는 이유는 무엇인가요?

A. 금리를 인상했음에도 여전히 높은 성장이 지속되고 인플레이션도 빨리 낮아지지 않는 것에 대해 의문이 있습니다. 오히려 고금리에도 불구하고 성장이 지속되는 것이 아니라 고금리여서 성장이 지속되는 건 아닌가라는 생각을 들게 합니다.(from Despite to Because Of) 과거와 달리 고금리 환경과 긴축 정책이 경제에 미치는 영향이 낮아진 것으로 판단되며 구조적인 변화를 점검해 봐야 합니다.

경제주체별로 순이자소득 추이를 살펴보면 ① 과거 경험과 달리 기업의 순이자 비용 부담액은 오히려 최근 몇 년 동안 감소해 오고 있습니다.

고금리에도 불구하고 기업들의 이자비용은 오히려 낮아졌으며 이로 인해 기업 활동이 잘 유지되고 있고, 고용 확대와 주가 상승을 이끌고 있다고 유추해 볼 수 있습니다. ② 가게는 이자 비용이 늘면서 순이자소득이 줄고 있지만 고용 호조와 임금 상승이 이를 상쇄해주고 있습니다. 저소득 층의 경우는 당연히 고금리에 따른 부정적 영향을 받고 있겠지만 전체적으로 보면 안정적으로 소비 증가가 지속되고 있다고 볼 수 있습니다. ③ 정부는 과도한 경기 부양을 지속하면서 다시 성장을 지속시키고 있습니다.

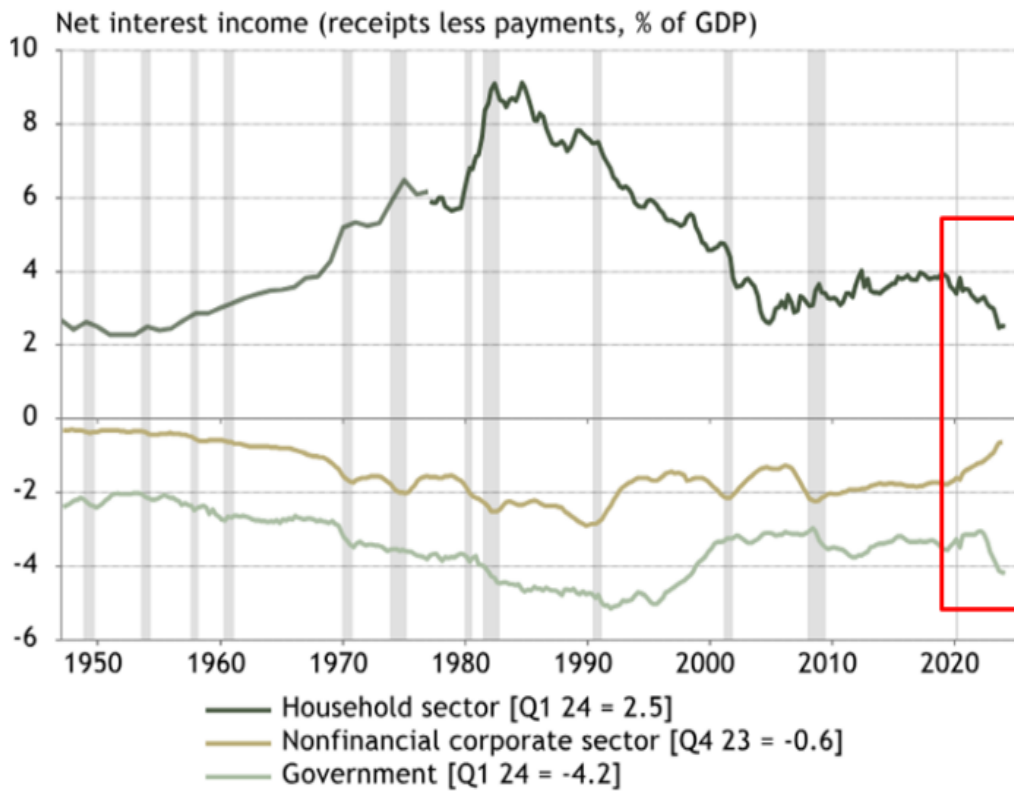
물론 고금리 영향을 받은 곳이 분명히 있긴 하지만 구조적 변화로 부정적 영향은 과거 보다 덜합니다.

① 중소 은행 이슈는 대형 은행으로의 인수 합병이 진행되면서 고용 등의 실물경기에 미치는 영향이 미미했습니다. ② 중소 기업들은 변동금리 대출비중이 높고 고금리에 상대적으로 취약하지만 사모대출 (private debt) 시장의 성장으로 영향은 경감되었습니다.

과거 은행 대출 중심 구조에서는 기업의 부도 위험이 증가할 경우 대출을 곧바로 회수하는 경향이 있었지만 사모 대출 시장에서는 오히려 전략적으로 추가 자금을 제공하거나 주식 연계 대출 등을 활용하는 등 다양한 방식으로 대출 연장을 진행해주고 있습니다. 기업이 파산 위험을 넘어 연명할 수 있도록 지원하고 있는 것입니다.

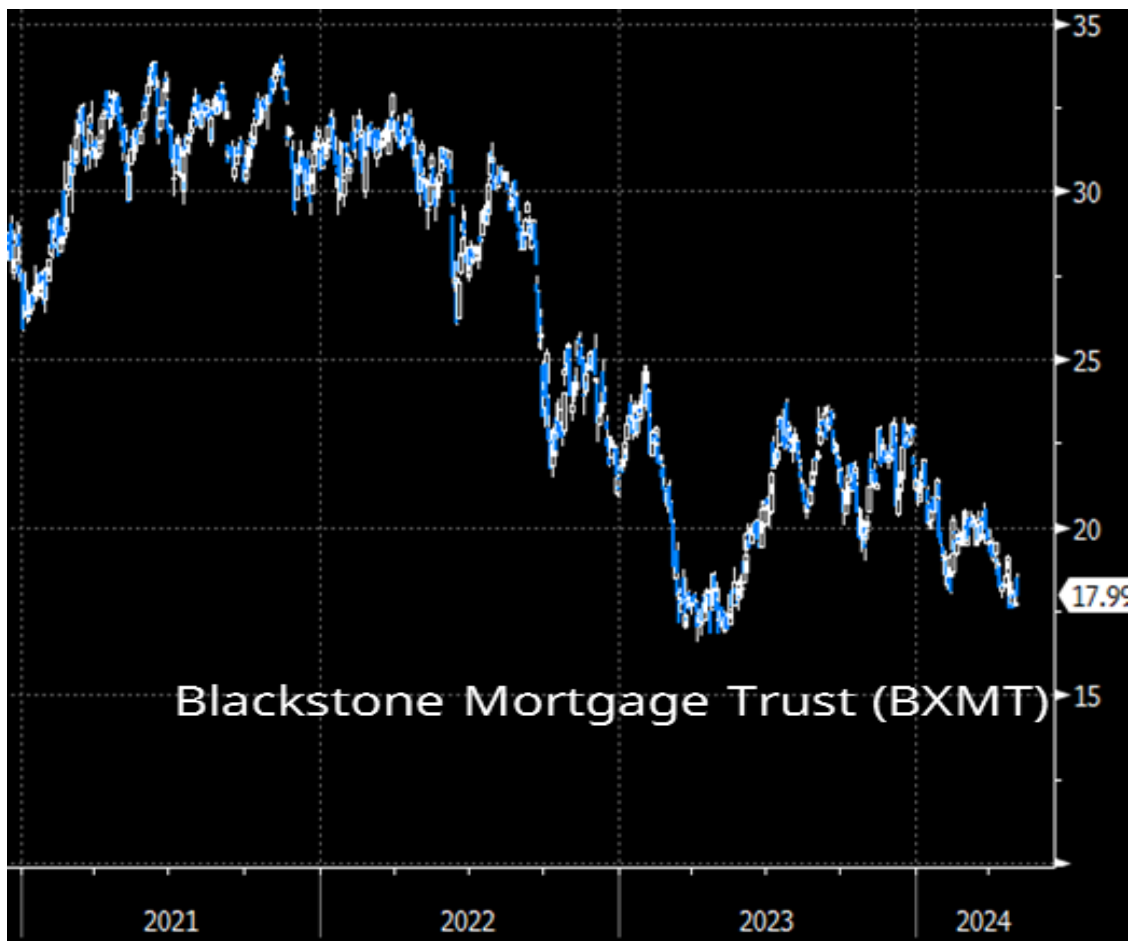
③ 저소득 계층의 경우 재정 보조금과 고용 시장 호조 등으로 충격이 경감될 수 있었고, ④ 부동산 대출 시장은 고용 등 실물 경제까지 충격을 미치기 보다는 투자자 손실 인식 정도의 제한적인 영향을 미치고 있습니다. ⑤ 정부의 부채와 이자 비용이 늘고 있지만 당장은 아무도 신경 쓰지 않는 것 같습니다.

경제주체별 순이자소득/GDP, 기업은 오히려 이자소득 증가



Source: ASR Ltd. / LSEG Datastream

물론 영향이 있음. 고금리 영향을 받고 있는 부동산 시장



출처: 블룸버그, 미래에셋자산운용 미국법인, 2024.04.30 기준

본 자료는 미래에셋증권이 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자 시기에 대한 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재 증빙자료로 사용될 수 없습니다.