# 7월 금통위 Review

## 급한 불부터 끄는게 인지상정

Economist 최제민 jmchoi@hmsec.com
RA 조준우 jjw980803@hmsec.com

- 7월 금통위, 최근 가계부채 급증, 수도권 집값 급등에 따른 금융불안 고려해 기준금리 동결 결정
- 경기 불확실성은 여전하나, 신정부 출범 이후 정책 불확실성 해소와 2차 추경 집행으로 경기 하방 리스크가 일부 완화된 점도 동결 판단에 기여
- 금융안정을 위한 동결이었으나 기조적 금리 인하 사이클 지속 불가피. 금통위원 6명 중 4명은 향후 3개월 내 금리 인하 가능성 열어둘 필요가 있다는 의견, 2명은 동결 의견
- 정부의 강력한 대출 규제와 수도권 집값 상승세 둔화 예상에도, 공급 부족, 관세 등 불확실성으로 인하 속도·폭에 대한 신중한 접근 필요해 데이터 기반 판단 불가피
- 정부 대출 규제와 추경 효과, 트럼프 관세 정책과 영향을 보다 면밀히 확인할 수 있는 10월 금리 인하가 편한 선택이나 경기 부진 대응 위한 8월 인하도 가능한 선택지
- 당사는 10월 1회 추가 인하로 연내 2.25%도달 후 26년초 2.0% 도달 의견을 유지

**7월 금통위, 집값 급등과 가계부채 급증에 따른 주택시장 과열 막기 위해 금리 동결 선택**

- 7월 한은 금통위, 만장일치로 기준금리 동결 결정해 기준금리는 2.5%로 유지
- 최근 가계부채 급증과 서울 집값 폭등에 따른 과열을 방지하기 위한 선택
- 경기 둔화 우려는 여전히 높지만 대내 정책 불확실성이 해소됐고, 신정부가 대규모 추경을 통한 경기부양에 나섰고, 관세발 불확실성도 정점을 지난 만큼 경기 하방 리스크가 일부 완화된 점도 동결 결정에 기여한 것으로 판단

**인하 사이클 지속은 불가피, 문제는 인하 시점. 금통위원들은 8월 인하도 선택지에 있음을 시사**

- 한편, 한은 총재와 금통위원들은 이번 동결에도 불구하고 금리 인하 사이클 지속을 시사
- 금통위원 6명 중 4명은 여전히 경기 하방 리스크가 높은 만큼 경기 대응 위해 향후 3개월 내 인하 가능성 열어 둬야 한다는 입장을 피력하며 8월 인하가 선택지에 있음을 시사
- 다만, 2명은 금융안정에 대한 확신 얻기 위해서는 시간이 필요하고, 미국과 금리차가 2%p 이상으로 확대되는 부분을 경계해야 한다는 이유로 현 수준 유지(동결)가 적절하다는 입장
- 아직 규제 시행 초기이고 서울 주택 공급이 부족한 만큼 규제 효과에 대한 불확실성 있으나 정부의 규제가 전례 없이 강한 만큼 추가적인 가계부채 증가세 및 집값 상승세는 억제될 소지
- GDP갭률 마이너스 폭이 크고, 경기 부진이 장기화되고 있음을 고려할 때 주택시장 과열이 어느정도 진정될 경우 이르면 8월에 금통위 금리 인하도 가능

**기존 전망대로 10월, 연내 1회 인하 전망 의견 유지, 최종금리는 2.0%**

- 앞서 언급한 대로 정부의 대출 규제와 부진한 국내 경기 고려할 때 8월 금리 인하도 고려될 수 있는 선택지이나 현재로서는 10월 인하가 미세한 차이로 조금 더 유력한 것으로 판단 (10월 인하 이후 동결로 연내 2.25%, 26년 1분기 2.0% 도달 예상)
- 8월 금통위까지 약 2개월이 조금 안되게 남아 있으므로 확인할 수 있는 데이터가 추세 전환을 확신하기에 충분하지 않을 수 있음. 금통위는 금리 인하 재개 전 금융안정에 대한 확신이 필요
- 경기 하방 리스크가 높지만 추경 집행으로 3분기 내수 경기가 소비 중심으로 개선세 나타낼 공산이 큰 만큼 추가 금리 인하의 시급성이 다소 약해질 수 있는 환경
- 물론 트럼프의 관세에 따라 수출 경기 향방이 크게 좌우될 공산이 크므로 성장 경로의 불확실성이 매우 높은 점은 전망의 난이도를 높이는 요인

**참조. 한은 총재 기자회견 주요 내용**

- 한은 총재는 기자회견에서 집값 상승세 둔화 여부 확인이 추가 금리 인하 시점을 결정하는데 중요한 역할을 할 것임을 시사. 경기에 대해서는 5월보다 소비심리 개선과 반도체 중심의 수출 호조로 개선됐으나 건설투자 부진이 이어지면서 이를 상쇄해 성장 경로는 기존 전망에 대체로 부합함을 밝혔고, 트럼프 관세 정책으로 인한 하반기 수출 경기 둔화 우려를 피력. 워스트 시나리오로 관세율이 당초 예상 수준 보다 높아지고 집값이 잡히지 않는 경우를 언급. 관세율이 예상 수준에 부합하고, 집값 상승세가 안정되는 경우에는 보다 편안한 금리 인하가 가능하다고도 발언. 거시건전성정책 관련 조직 개편과 권한 확대 필요성도 언급

# 통화정책방향 결정문 변경사항

〈표1〉 통화정책방향 결정문 변경사항

| 구 분 | 2025년 5월 | 2025년 7월 |
|---|---|---|
| 정책금리 결정 | 금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 ~~2.75% 수준에서 2.50%로 하향 조정하여~~ 통화정책을 운용하기로 하였다. ~~가계대출 증가세와 외환시장 변동성 확대에 대한 경계감이 여전하지만 물가 안정세가 이어지는 가운데 성장률이 크게 낮아질 것으로 전망되는 만큼 기준금리를 추가 인하하여 경기 하방압력을 완화하는 것이 적절하다고 판단하였다.~~ | 금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 **2.50% 수준에서 유지하여** 통화정책을 운용하기로 하였다. **국내경제는 물가가 안정된 흐름을 보이는 가운데 당분간 낮은 성장세를 이어갈 것으로 예상되며 무역협상 등과 관련한 불확실성이 큰 상황이다. 하지만 수도권 주택가격 오름세 및 가계부채 증가세가 크게 확대되었고 최근 강화된 가계부채 대책의 영향도 살펴볼 필요가 있는 만큼 현재의 기준금리 수준을 유지하는 것이 적절하다고 판단하였다.** |
| 세계경제 | 세계경제~~는 글로벌 무역갈등이 일부 완화되었지만 높은 관세율의 영향으로 성장세가 둔화될 전망이며 물가경로의 불확실성도 높은 상황이다.~~ 국제금융시장에서는 ~~그간 크게 확대되었던 위험회피심리가 완화되면서 주가가 반등하였으나, 미국의 정책 불확실성 지속 및 재정적자 우려 등으로 미국 장기 국채금리가 상승하였고 달러화 지수는 소폭 상승하였다가 반락하였다.~~ 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 미국과 주요국 간 관세협상, 주요국 통화정책 변화, ~~지정학적 리스크 전개상황~~ 등에 영향받을 것으로 보인다. | 세계경제**를 보면, 통상환경의 불확실성이 이어지는 가운데 높은 관세율의 영향이 본격화되면서 성장세가 점차 둔화되고 물가경로는 국가별로 차별화될 전망이다.** 국제금융시장에서는 **중동지역 긴장 완화, 미·중 무역협상의 일부 진전 등으로 위험회피심리가 약화되면서 주요국 주가가 큰 폭 상승하였다. 미 장기 국채금리는 연준의 금리인하 재개 기대 등으로 소폭 하락하고 미 달러화는 약세 흐름을 지속하였다.** 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 미국과 주요국 간 관세협상 결과, 주요국 통화정책 변화 등에 영향받을 것으로 보인다. |
| 국내경제 | 국내경제는 ~~소비, 건설투자 등 내수 회복지연과 수출 둔화로 1/4분기 역성장에 이어 4월에도 부진한 흐름을 지속하였다.~~ 고용은 ~~전체 취업자수는 계속 늘어나고 있지만~~ 제조업 등 주요 업종은 감소세를 이어갔다. 앞으로 ~~내수는 부진이 점차 완화되겠지만 그 속도는 더딜 것으로 보이며 수출은 미국 관세부과 영향 등으로 둔화폭이 확대될 것으로 예상된다. 이에 따라 금년 성장률은 지난 2월 전망치(1.5%)를 큰 폭 하회하는 0.8%로 전망된다.~~ 향후 성장경로에는 무역협상 전개 상황, ~~정부 경기부양책, 주요국 통화정책 방향 등과 관련한 불확실성이 매우 높은 것으로 평가된다.~~ | 국내경제는 **건설투자의 감소세가 지속되었으나 소비가 국내 정치 불확실성 해소 등으로 개선되고 수출 증가세도 이어지면서 성장 부진이 다소 완화되었다.** 고용은 **전체 취업자수 증가규모가 확대되었으나** 제조업 등 주요 업종에서는 감소세를 이어갔다. 앞으로 **소비가 경제심리 개선, 추경 등으로 점차 회복되고 수출은 미 관세부과 등으로 둔화될 것으로 예상되지만,** 향후 성장경로는 **대미** 무역협상의 전개 상황, **내수 개선속도 등과 관련한 불확실성이 매우 높은 상황이다.** |
| 인플레이션 | 국내 물가는 4월 중 ~~소비자물가와 근원물가 상승률(식료품 및 에너지 제외 지수)이 각각 2.1%를 나타내는 등 안정적인 흐름을 이어갔다. 단기 기대인플레이션율은 5월 중 2.6%로 전월(2.8%)보다 하락하였다.~~ 앞으로 물가상승률은 ~~가공식품 및 서비스 가격 인상 등의 상방압력을 국제유가 하락, 낮은 수요압력 등이 상쇄하면서~~ 2% 내외의 ~~안정세를 이어갈 것으로 보인다.~~ 이에 따라 금년 중 소비자물가 상승률은 지난 ~~2월 전망에 부합하는 1.9%로, 근원물가 상승률은 지난 전망치(1.8%)를 소폭 상회하는 1.9%로 예상된다.~~ 향후 물가경로는 국내외 경기 흐름, 환율 및 국제유가 움직임, 정부의 물가안정 대책 등에 영향받을 것으로 보인다. | 국내 물가는 6월 중 **소비자물가 상승률이 가공식품 가격 오름세 지속, 농산물·석유류 가격 기저효과 등으로 2.2%로 높아졌으나 근원물가 상승률(식료품 및 에너지 제외 지수)은 전월과 같은 2.0%를 나타내었고, 단기 기대인플레이션율은 2.4%로 전월(2.6%)보다 낮아졌다. 앞으로 물가상승률은 낮은 수요압력, 국제유가 안정세 등으로** 2% 내외의 **오름세를 지속할 것으로 예상된다.** 이에 따라 금년 중 소비자물가 및 근원물가 상승률은 **지난 5월 전망(각각 1.9%)에 대체로 부합할 것으로 전망된다.** 향후 물가경로는 국내외 경기 흐름, 환율 및 국제유가 움직임, 정부의 물가안정 대책 등에 영향받을 것으로 보인다. |

| | | |
|---|---|---|
| **금융시장** | 금융·외환시장에서는 ~~주요 가격변수가 미국과 주요국 간 관세 협상 등 대외요인에 주로 영향받아 등락하였다. 원/달러 환율이 높은 변동성을 지속하는 가운데 무역갈등 완화, 아시아 통화 강세 등으로 하락하였고, 장기 국고채금리는 미국 장기금리 상승 등의 영향으로 반등하였으나 주요국에 비해서는 상승폭이 제한적이었다. 주가는 기업 실적 우려 완화 등으로 상승하였다. 주택가격은 서울 지역에서는 오름세가, 여타 지역에서는 하락세가 지속되었으며, 가계대출 증가규모는 지난 2~3월 중 늘어난 주택거래 영향으로 확대되었다.~~ | 금융·외환시장에서는 **주가가 자본시장 제도 개선 기대 등에 따른 투자심리 호전으로 큰 폭 상승하였고 장기 국고채금리는 국채발행 확대 가능성 등으로 높아졌다. 원/달러 환율은 무역협상의 전개양상, 지정학적 리스크 등에 영향받아 1,300원대 중후반에서 상당폭 등락하였으며 앞으로도 높은 변동성을 이어갈 것으로 보인다. 주택시장은 서울 등 수도권이 과열양상을 나타내다가 정부의 가계부채 대책 시행 이후 다소 진정되는 움직임을 보이고 있으며, 지방은 부진을 지속하였다. 가계대출은 그간 확대된 주택거래의 영향으로 높은 증가세를 이어갔다.** |
| **향후 정책방향** | 금융통화위원회는 앞으로 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내경제는 물가상승률이 안정적인 흐름을 이어가는 가운데 ~~금년 중 성장률이 크게 낮아질 것으로 전망되며 향후 성장경로의 불확실성도 높은 상황이다.~~ 금융안정 측면에서는 ~~금융완화 기조 지속에 따른 가계부채 증가세 확대 가능성과 외환시장의 높은 변동성에 유의할 필요가 있다.~~ 따라서 향후 통화정책은 성장의 하방리스크 완화를 위한 금리인하 기조를 이어나가되, 이 과정에서 대내외 정책 여건의 변화와 이에 따른 물가 흐름 및 금융안정 상황 등을 면밀히 점검하면서 기준금리의 추가 인하 시기 및 속도 등을 결정해 나갈 것이다. | 금융통화위원회는 앞으로 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내경제는 물가상승률이 안정적 흐름을 이어가는 가운데 **당분간 낮은 성장세가 이어질 것으로 예상되며 무역협상 등과 관련한 불확실성이 큰 상황이다.** 금융안정 측면에서는 **수도권 주택시장 및 가계부채 리스크가 증대된 만큼 거시건전성정책의 효과를 점검하는 한편, 외환시장의 변동성 확대 가능성에도 계속 유의할 필요가 있다.** 따라서 향후 통화정책은 성장의 하방리스크 완화를 위한 금리인하 기조를 이어나가되, 이 과정에서 대내외 정책 여건의 변화와 이에 따른 물가 흐름 및 금융안정 상황 등을 면밀히 점검하면서 기준금리의 추가 인하 시기 및 속도 등을 결정해 나갈 것이다. |

자료: 한국은행, 현대차증권

# 한은 총재 기자회견 주요 내용

〈표2〉 7월 한은 총재 기자회견 주요 내용 요약

**Q. 향후 3개월 내 금리 전망에 대해 금통위원들의 견해는?**

A. 금통위원 6인 중 4인은 3개월 내 2.5%보다 낮은 수준으로 인하할 가능성을 열어두어야 한다는 의견. 2인은 3개월 내 현 수준 유지에 무게. 다만 모두 조건부 의견이며, 경제 상황에 따라 달라질 수 있음

**Q. 정부의 6·27 부동산 대책 평가와 집값·가계부채 흐름은?**

A. 수도권 부동산 문제는 저출산, 수도권 집중, 입시 경쟁 등과 얽힌 특수한 문제로 인식. 가계부채는 GDP 대비 90% 육박해 소비·성장을 제약할 수준. 정부의 대책은 방향성 측면에서 긍정적으로 평가. 거래량 감소가 이어지면 가계부채는 다시 하락할 가능성. 다만 집값 전망은 변수 많아 단정 어려움. 한은은 과도한 금리 인하로 부동산 가격 자극하지 않도록 신중히 대응 중이며, 정부와 공조하고 있음

**Q. 추경 효과와 관세 제외 시 올해 1% 성장 가능성은?**

A. 1차 추경 효과는 GDP 0.1%p 상승 효과로 이미 5월 전망(0.8%)에 반영. 2차 추경도 0.1%p 추가 효과 예상돼 합산 시 0.9% 수준. 소비·수출은 다소 개선됐으나 건설투자는 부진. 관세 불확실성이 여전해 당장 1% 달성 여부는 답하기 어려움. 8월 관세 결정 이후 8월 말 통방에서 성장률 전망 재논의 예정

**Q. 시장에서는 8월 금리 인하 가능성이 우세하지만, 10월로 미뤄질 수 있다는 관측도 있음. 이런 시장 기대 변화가 타당한지? 연말 최종 금리 수준 전망에 변화가 있는지?**

A. 금리 인하 시점과 연말 최종 금리 수준은 서로 연관된 문제. 가계부채 흐름은 시차를 두고 예측 가능해 선제 대응도 가능하지만, 수도권 집값 안정 여부가 중요 변수. 부동산 가격이 예상보다 오르면 대출 수요가 재차 늘 수 있어 가격 안정이 관건. 동시에 8월 초 트럼프 대통령의 관세 결정도 변수로, 관세가 크게 오르고 부동산 가격은 잡히지 않는 최악의 시나리오도 염두. 금융안정과 성장 간 상충 가능성이 커져 금통위원 간 의견도 갈릴 수 있음. 현 시점에서 금리 인하 시기나 최종 금리 수준을 단정하기 어렵고, 데이터 보며 결정하겠음

**Q. 2달 뒤 가계부채 둔화가 예상되더라도, 실제 둔화 확인 전에 선제적으로 금리 인하할 수 있는지?**

A. 가계부채 흐름은 계약 시차로 미리 예측 가능해 선제적 대응은 가능함. 다만 집값이 예상보다 오를 경우 대출 수요가 다시 살아날 수 있어, 부동산 가격 안정이 확인돼야 함. 금리 인하 여부는 가계부채뿐 아니라 집값, 관세 등 다양한 변수 고려해야 하며, 현 시점에선 시기 특정 어렵고 데이터 기반으로 판단할 예정

**Q. 트럼프 대통령의 압박 속에서 미 연준(Fed)의 금리 결정은 어떻게 될 것으로 보나?**

A. 파월 의장은 "데이터를 보고 결정한다"는 입장을 고수. FOMC 내부에서도 관세의 물가 영향 등에 대해 의견이 갈려 있음. 7월 금리 인하 여부도 불확실하며, 노동시장 지표 등에 따라 결정될 전망

**Q. Fed 의 독립성이 유지될 수 있다고 보나?**

A. 파월 의장은 독립성을 강조하며 데이터 기반 결정을 계속하겠다는 입장. 연준 내부에서도 이견은 있으나, 정치적 압박보다는 경제 데이터에 따라 결정할 것으로 봄

**Q. 원·달러 환율 전망은?**

A. 달러는 단기적 변동을 제외하면 약세 트렌드가 이어질 것으로 보임. 한국의 미국 통화정책 의존도는 과거보다 줄었지만 여전히 주의 깊게 지켜봐야 한다고 판단

**Q. 12조 원대 민생회복 소비쿠폰 지급이 경기나 성장률에 어떤 영향을 미칠 것으로 보나?**

A. 2차 추경 중 소비쿠폰 규모는 약 13.9조 원으로 추산. 소득계층별 한계소비성향은 저소득층 약 0.5, 고소득층 약 0.1 수준으로 추정. 전국 단위 차등 지급으로 이전과 효과가 다를 수 있음. 이번 소비쿠폰 포함해 2차 추경 전체가 GDP 를 약 0.1% 올릴 것으로 분석됨. 실제 효과는 내년 초쯤 마이크로 데이터 분석으로 확인 가능할 전망

**Q. 개인적으로 소비쿠폰을 어디에 쓰고 싶은지? 민생 회복에 가장 도움이 되는 소비처는 어디라고 보나?**

A. 개인적인 소비 계획에 대해서는 답변하지 않겠다고 언급

**Q. 관세 협상에서 방위비 분담금이 한국이 내줄 수 있는 카드가 될 수 있다는 분석이 있는데, 실제로 협상에서 어떤 방안을 내줄 수 있다고 보나? 그 방안이 우리 경제성장률에 미칠 영향은?**

A. 협상이 진행 중인 사안이고 한은 소관 업무가 아님. 개인적으로 의견은 있으나 공개적으로 언급할 사안은 아니라고 판단

**Q. 현재 가계부채 상황은 작년 여름과 비슷해 보이는데, 근본적 대응 방안은 무엇이라고 보나? 풍선효과 우려에 대해서는?**

A. 작년 8월과 유사한 점은 있으나 차이도 존재. 이번에는 수도권 집값 상승 속도가 더 빠르고 상황이 심각. 작년에는 금리 동결로 효과를 봤지만, 현재는 같은 방식으로 해결될지 확신 어려움. 정부가 공급 확대, 추가 수요 억제 등 다양한 대책을 준비 중이나 구체적 내용은 정부가 발표할 사안이라고 판단

**Q. 여당에서 총재의 가계부채 관리 발언을 두고 "오지랖이 넓다"거나 "본분을 벗어났다"는 비판이 나왔는데 이에 대한 입장은?**

A. 한국은행의 모든 업무가 모두에게 환영 받을 수는 없다고 판단. 구조조정이나 보고서 작성 등도 결국 물가안정과 금융안정이라는 한은의 책무와 연결돼 있음. 앞으로도 이 책무 안에서 필요한 역할을 계속해 나갈 계획

**Q. 전세금은 금리 정책에도 영향을 미치고 과거 집값 상승을 자극한 적도 있었는데, 한국은행은 전세금을 얼마나 중요하게 보고 있나?**

A. 전세금과 정책금융의 연관성을 분석해 보고서를 낸 바 있음. 전세제도는 과거 금융발전이 미흡할 때 생긴 사적 부채 구조로, 금융안정 측면에서 문제 소지 존재. 금융기관을 통하지 않는 큰 금액 거래가 금융안정에 부담될 수 있다고 판단. 전세제도를 제도권으로 편입할 필요성이 있으나, 사회적 관행 때문에 쉽지 않은 상황. 이번 정부 대책은 갭투자 억제 측면에서 긍정적이나, 실수요자 부담이라는 부작용도 있음. 궁극적으로 전세제도는 제도권 안으로 들어와야 한다고 봄

**Q. 원화 스테이블 코인 필요성을 언급했는데, 어떤 취지인가?**

A. 미래 금융환경에서 디지털 화폐 필요성은 명확하다고 판단. 디지털 화폐는 프로그램을 탑재해 다양한 기능 수행이 가능해지고, 원화 스테이블 코인도 그런 측면에서 필요하다고 봄. 한국은행은 이를 준비해온 기관임. 다만, 도입 방식과 규제 설계가 핵심 쟁점이라고 판단

**Q. 원화 스테이블 코인을 비은행 금융기관이 발행할 경우 문제점은?**

A. 비은행이 발행하면 다수의 민간 화폐가 만들어질 수 있고, 신용도에 따라 동일 화폐라도 가치 차이가 발생할 수 있음. 과거 민간 화폐 난립처럼 금융 혼선이 우려되며, 통화정책 수행에도 어려움이 생길 수 있음

**Q. 원화 스테이블 코인이 외환 자유화 정책과 충돌할 가능성은?**

A. 달러 스테이블 코인이 이미 외환 자유화 정책과 충돌 소지가 있고, 원화 스테이블 코인 도입 시 이러한 문제가 더 심화될 수 있다고 판단. 규제 설계가 중요하다고 봄

**Q. 비은행 금융기관이 스테이블 코인을 발행할 경우 지급결제 및 금융산업에 미칠 영향은?**

A. 비은행이 지급결제 업무를 맡으면 은행 산업의 구조가 크게 변할 수 있음. 은행 수익 구조에도 영향이 있으며, 동일 업무에는 동일 규제가 적용돼야 하나 비은행이 규제를 회피할 가능성도 존재. 규제 형평성 문제가 있다고 판단

**Q. 원화 스테이블 코인 도입 방안에 대한 한국은행의 계획은?**

A. 한국은행 단독으로 결정할 수 있는 사안이 아니며, 기재부·금융위 등 관계 기관과 협의가 필요함. 여러 쟁점을 종합해 신중히 결정할 방침임

**Q. 금융당국 조직개편 논의와 거시건전성 정책 수단 확충 필요성에 대한 의견은?**

A. 거시건전성 정책이 과거 말로만 존재했고 집행은 미흡했다고 판단. 가계부채나 부동산 PF 문제가 이러한 미흡의 결과라고 봄. 거시건전성 정책과 통화정책은 유기적으로 연계돼야 효과적이며, 정부 단독으로는 경기 부담 때문에 강력한 집행이 쉽지 않다고 판단. 한국은행·기재부·금융위·금감원이 함께 논의·집행하는 구조가 필요하며, 특히 한국은행은 정치적 부담 없이 보유세 등 정책도 논의할 수 있어야 한다고 봄. 비은행 금융기관 비중 확대에 따라 한국은행의 공동검사·공동조사 권한도 강화돼야 한다고 판단. 이는 권한 확대를 위한 것이 아니라 금융안정과 국민경제를 위한 조치라고 봄

**Q. 현재 성장률 전망은 낮은데 물가는 여전히 2% 수준으로 전망되는데, 통화정책의 우선순위는 경기부양인가, 금융안정인가?**

A. 한국은행의 최우선 목표는 법에 따라 물가안정임. 성장과 금융안정 모두 중요하나, 상황에 따라 우선순위는 달라질 수 있다고 판단. 이번 7월 결정에서는 금융안정에 무게를 둔 금통위원이 많았음. 다만 금리 인하를 열어둔 위원들도 데이터에 따라 입장이 바뀔 수 있다고 봄

**Q. 관세가 완화되고 집값도 안정되는 긍정적 시나리오에서는 금리 인하 필요성이 줄어드는가?**

A. 관세 완화와 집값 안정은 매우 긍정적인 시나리오라고 판단. 그 경우에도 성장률은 잠재성장률(약 2%)에 미치지 못해 GDP 갭이 여전히 존재. 금리 인하 여력은 여전히 남아있다고 봄. 긍정적 시나리오가 현실화되면 통화정책 운용은 한층 수월해질 수 있음

**Q. 경기와 금융 불균형 간 상충이 있는 상황에서, 금리 대신 정부의 대출 지원 같은 다른 통화정책 수단을 활용할 계획이 있는가?**

A. 과거에도 금리 인하 대신 정책대출(금중대)을 활용한 사례가 있음. 올해 초에도 금리 인하 대신 금중대를 사용했음. 현재 금중대 여력은 대부분 소진돼 즉시 활용은 어렵다고 판단. 다만 금리정책 보완 수단으로 정책대출을 체계화하는 방안을 내부적으로 검토 중임. 재정정책 기능을 한국은행이 떠맡는 것에 대한 우려는 있으나, 금리정책 보완 수단으로서 역할 정립이 필요하다고 판단

**Q. 한강 프로젝트로 준비하던 원화 스테이블 코인이 잠정 보류된 이유는 무엇인가?**

A. 한강 프로젝트는 CBDC(소매용 디지털화폐)가 아니라 예금 토큰 관련 프로젝트였음. 파일럿 1단계 종료 후 비은행권 스테이블 코인 논의가 급격히 확대되면서, 은행권에서 법적 불확실성 해소를 요구함. 한국은행 단독으로 법적 확약을 주기 어려운 상황임. 은행권은 정부의 방향이 정해진 후 재참여 의사를 표명 중임. 은행들의 비용 부담 주장도 있었으나, 실제로는 법적·제도적 불확실성이 더 큰 원인이라고 판단

**Q. 한강 프로젝트 보류 이후, 원화 스테이블 코인 도입에 대한 은행권의 입장과 향후 계획은?**

A. 은행권은 정부 방침이 확정되면 다시 참여할 가능성이 있다고 봄. 프로젝트 재개 시 한국은행도 비용을 분담할 계획임. 은행들이 단순히 비용 부담 때문에 주저하는 것은 아니라고 판단. 규제와 법적 체계가 정비되면 프로젝트는 재개 가능하다고 봄

**Q. 기준금리와 은행 대출금리 간 괴리가 발생하는 이유는 무엇이라고 보나?**

A. 기준금리는 초단기금리를 관리하며, 대출금리는 만기와 시장 기대에 따라 달라질 수 있다고 판단. 금리 전환기에는 괴리가 커질 수 있음

**Q. 금융당국의 은행장 소집 등 조치가 통화정책의 파급경로를 왜곡시키고 있다고 보나?**

A. 부동산 대출 비중이 높아 시장 기능만으로 관리가 어려운 측면이 있음. 일부 개입은 불가피하다고 판단하며, 이를 시장경제 부정으로 보긴 어렵다고 봄

자료: 한국은행, 현대차증권

## ▶ Compliance Note

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 최제민의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.


- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.