한화투자증권

2026년 1월 14일
Fixed Income

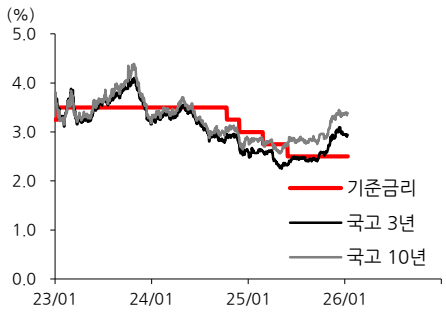
FI Comment

금통위 프리뷰: 신중함 속 만장일치 동결 전망

▶ 채권전략 김성수 sungsoo.kim@hanwha.com / 3772-7616

[주요 데이터 및 차트]

한국 주요금리 추이



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

찾아볼 수 없는 인하의 명분

1월 금통위, 기준금리(2.50%) 만장일치 동결 전망. Forward Guidance는 동결 5명, 인하 1명 예상. 최근 외환시장 변동성 감안 시 동결 소수의견 출회 가능성은 제한적. 현 시점에서 추가 인하 명분은 부재

정책 조정은 악화된 외환, 부동산 시장 등 금융안정 환경을 저해. 물가는 누적된 환율 상승 압력이 나타나기 시작. 환율 상승압력을 상쇄하던 원자재 가격은 하락이 제한되는 모습. 성장 모멘텀 이어지는 경제는 통화정책 대응이 필요하지 않음을 의미. 11월 의사록에서 잠재성장률을 언급한 4명 위원 모두 (-) Output Gap 해소 시점을 연내로 예상(총재는 빠르면 연말). 기존 한국은행 기준금리 인하 사이클 종료 판단 유지

궁금증을 해소시켜주지 못할 한국은행

시장이 궁금한 것은 1) 인하 사이클의 실제 종료 및 인상 가능성, 2) 외환시장 상황에 대한 통화당국 판단, 3) 환율이 물가에 미치는 영향의 정도 등 크게 세 가지. 한국은행은 그 어느 부분에서도 명쾌한 답을 내놓지 않을 가능성이 큼. 시장은 환율을 제외한 특별한 변수가 없는 상황에서 기자회견과 통방문 내용에 따라 변동성이 크게 확대될 수 있음. '환율 상승 + 금리 상승'은 통화, 외환당국 모두 원하지 않는 최악의 시나리오

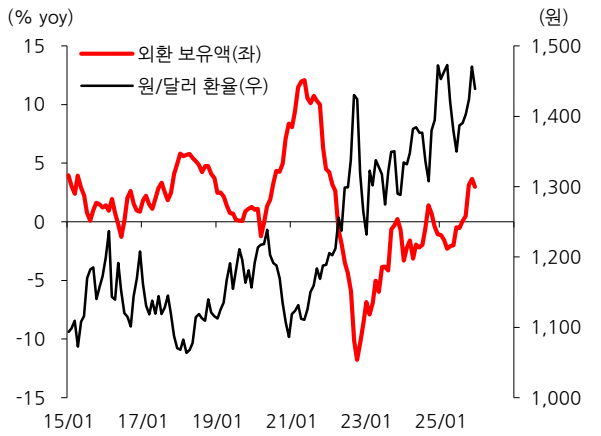
1) 기준금리 인하는 향후 가능성을 열어놓겠지만 당장은 어려움. 인상은 현재로서는 검토하는 옵션이 아님. 2) 외환시장은 정책당국 간의 공조를 통해 관리할 문제. 적정 환율 레벨을 논하는 것은 부적절. 3) 환율이 물가에 미치는 영향을 유의해서 모니터링할 것 등 철저한 원론적 수준의 답변 예상

무미건조한 금통위, 시장금리도 등락폭 제한될 것

기준금리 동결은 모두가 아는 재료. 시장의 질문에 명쾌한 답을 내놓지 않을 한국은행 스탠스 등을 보았을 때 금번 금통위가 시장에 미치는 영향은 제한적일 전망. 금통위 당일 국고 3년 상단은 3.10%로 제시. 만장일치 결정은 단기적 금리 상승 재료가 될 수 있겠음. 그러나 동결 사이클 진입은 시장에 대부분 반영. 인하 소수의견 부재는 금리 하방 경직성 강화 요인

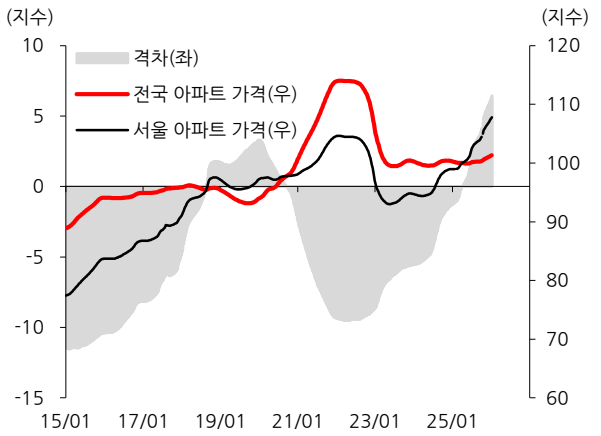
[Compliance Notice]
이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[그림1] 원/달러 환율 및 외환보유고 추이



자료: 한국은행, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

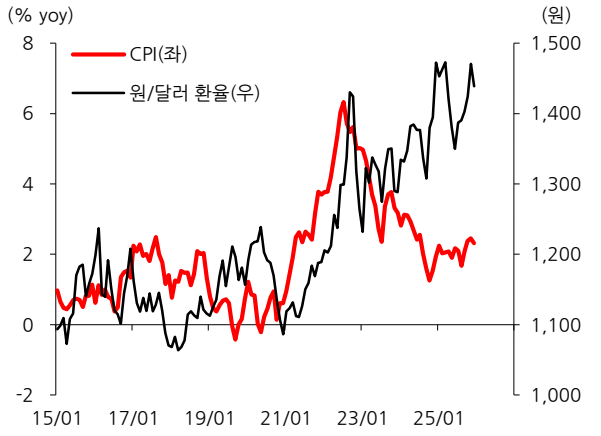
[그림2] 전국 및 서울 부동산 가격, 격차 추이



주: 아파트매매가격지수

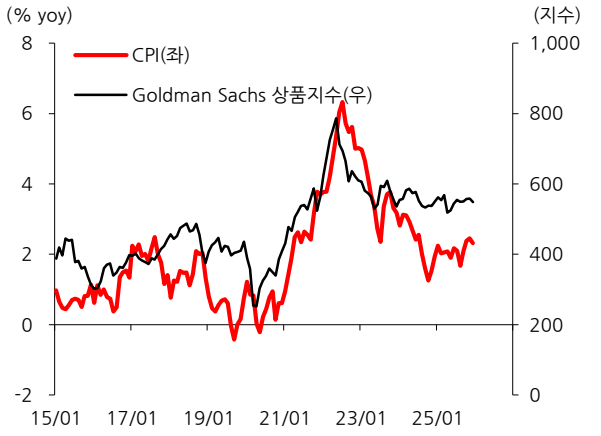
자료: 한국부동산원, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 물가상승률 및 원/달러 환율 추이



자료: 한국은행, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 물가상승률 및 원자재 가격 추이



자료: 한국은행, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터