IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

IBKS Bond Inside

2026년 2월 금통위 리뷰

2026년 2월 금통위 통화정책방향 결정은 기준금리를 2.50%에서 만장일치 동결했다. 경제전망은 2026년 성장률 전망치를 1.8%에서 2.0%로 상향했다. V자 형태로 전망치를 수정했는데, 2026년 1분기 성장률을 2.3%에서 2.7%로, 2026년 4분기 성장률을 1.6%에서 2.0%로 대폭 높였다(전년대비). 2027년 성장률 전망치는 1.9%에서 1.8%로 하향하면서 잠재성장률의 무게감을 더했다. 2025년 11월 경제전망과 달리 5번째 분기 전망치를 제시하지 않았다. 커뮤니케이션 측면에서 반기/연 간격으로 4개 분기 정보전달 의지가 반영된 결과다.

2026년 물가상승률 전망치는 2.1%에서 2.2%로 상향했다. 소비자물가상승률은 2026년 3분기까지 0.1%p씩 점진적으로 증가하나, 근원물가상승률 전망치는 분기마다 목표수준 근처에서 오르내린다(표 1). 이 값은 통방문과 이어진다. 통방문에서 소비자물가상승률 전망치가 암시하는 방향성(추세)보단 목표수준 중심의 등락을 묘사했기 때문이다. 향후정책방향 문구에서 물가상승률이 '점차 안정될 것으로 예상되는' 표현은 '목표수준 근처에서 안정적인 흐름'으로 수정됐다. 근원물가상승률 움직임에 집중한 표현이다. 다채로운 물가상승률 경로는 2025년 11월 경제전망 시점에 이미 주어진 정보다. 성장 관련 문구는 '개선세'가 '예상보다 양호한 개선세'로 변했다. 술어를 살펴보면, 개선세를 '이어가고 있다'는 표현이 '이어갈 것으로 보인다'로 수정됐다. 만연체로 길어졌는데, 성장의 상방위험을 염두한 결과다.

혁신과 불안이 함께 하는 시기에 물가상승률을 전면에 배치했다. 향후정책방향에서 물가상승률/성장률 순서로 문구를 교체했다. 직전 통방문에서는 성장 개선세가 물가상승률보다 먼저 나왔다. 물가부문도 '물가를 보면' 표현으로 출발한다. '앞으로 물가상승률~'에 해당하는 문구 전체를 도려냈다. 마지막 '향후 물가경로' 문구를 유지해 물가상승률에 대한 정보를 '한동안' 줄였다. 한국은행은 물가상승률을 맞추는 주체가 아니라 관리하는 주체다(제약조건). 환율과 유사하게 특정 방향에 대한 정보는 모호하게 표현될 수 있다. 금융안정 부문에서는 주요 가격변수 변동성 확대를 전진배치했다. 직전 금통위에서 원/달러 환율이 '1,400원대 중후반으로 높아졌다'고 표현한 문구가 사라졌다. 대외경제문구가 크게 늘었는데, AI를 세 차례 언급했고, '미국 관세정책'은 '미국 관세정책 관련 불확실성'으로 수정했다.

2026년 2월 한국은행 총재를 포함한 금통위원 7인이 만든 향후 6개월 금리전망 점도표가 공개됐다. 업데이트 시점은 경제전망을 발표하는 2/5/8/11월이다. 기존 3개월 포워드 가이던스에 추가하는 것이 아니라, 6개월 이후 전망치만 제시한다(그림 1). 한국은행은 무조건적 포워드 가이던스가 통화정책 정상화 과정에서 정책유연성을 저하한다고 보았다[1]. 아마도 정책유연성이 필요한 시기는 장단기 통화정책 지향점이 달라질 때일 것이다(V자형 성장전망). 유사한 맥락에서 6개월을 넘는 전망시계를 제시하지 않은 것도 중요하다. 점도표에서 장기 전망이 오른쪽 끝에 위치하면, 그 값은 쉽게 변하지 않는 국가 잠재성장률에 연동할 가능성이 높다. 구체적 수치를 살펴보자. 포워드 가이던스 파일럿 테스트에서 전망시계별 표준편차는 3개월 금리전망이 약 0.135%p, 향후 1년 금리전망이 0.165%p다[2]. 시점별 차이를 단순 선형 환산하면 6개월 포워드 가이던스 전망편차는 0.14~0.17%p 정도로 두는 것이 적절하다. 익명성이 보장되면 전망편차는 지금보다 확대될 가능성이 높다. 2026년 2월에 발표한 점도표는 평균이 2.46%, 전망편차가 0.12%다. 현재 전망치가 특정지점에 몰려서 정보가 부족하다. 향후 6개월 기준금리 인상견해도 1개가 찍혀있는데, 인상/인하에 따라 비대칭적일 수 있는 시장충격을 단위Unit로 측정하기 위함이다. 2026년 2월 기자회견에서 기준금리 인상dot에 대한 우려를 제한했기 때문에 2026년 5월에 발표할 점도표는 중장기 잠재성장률 흐름에 연동하되, 조건부 금리전망 기대효과에 따라 베이스라인/상하방 경제전망 시나리오에 연동해 기준금리 인상/인하 투표가 각각 2개씩 증가할 전망이다(그림 2).

채권/크레딧
정 형 주 연구위원
02) 6915-5654
hj.jeong@ibks.com

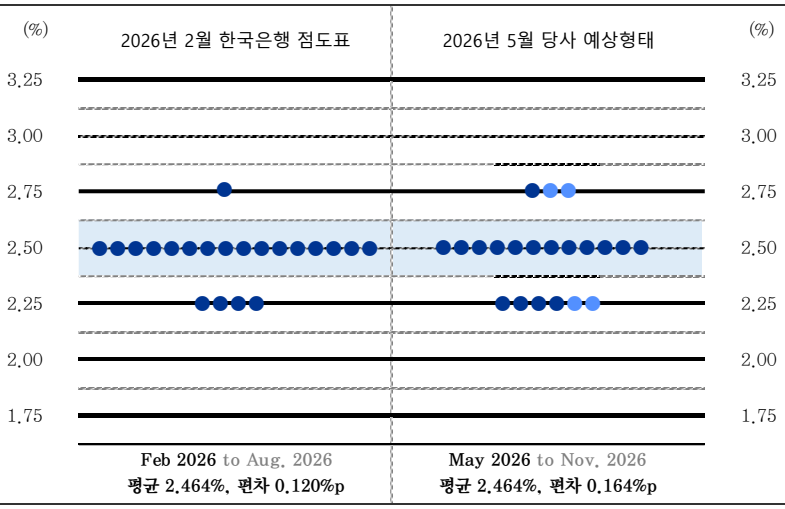
본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

표 1. 2026년 2월 한국은행 경제전망

	24.3Q	24.4Q	25.1Q	25.2Q	25.3Q	25.4Q	26.1Q	26.2Q	26.3Q	26.4Q
GDP성장률(YoY)						-0.3	+0.4	+0.1	+0.0	+0.4
2026.02			0.0	0.6	1.8	1.5	2.7	2.2	1.3	2.0
2025.11			0.0	0.6	1.7	1.8	2.3	2.1	1.3	1.6
2025.08	1.4	1.1	0.0	0.5	1.6	1.5	2.1	1.9		
2025.05	1.5	1.2	-0.1	0.4	1.2	1.6	2.1			
2025.02	1.5	1.2	0.2	1.3	2.0	2.3				
2024.11		1.7	0.9	1.9	2.3					
GDP성장률(QoQ)						-0.5	+0.6	-0.1	0.0	-0.1
2026.02			-0.2	0.7	1.3	-0.3	0.9	0.3	0.4	0.4
2025.11			-0.2	0.7	1.2	0.2	0.3	0.4	0.4	0.5
2025.08	0.1	0.1	-0.2	0.6	1.1	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
2025.05	0.1	0.1	-0.2	0.5	0.7	0.6	0.3			
2025.02	0.1	0.1	0.2	0.8	0.7	0.5				
2024.11		0.5	0.5	0.6	0.5					
소비자물가상승률						+0.1	+0.1	+0,1	+0.1	+0.1
2026.02			2.1	2.1	2.0	2.4	2.1	2.2	2.3	2.1
2025.11			2.1	2.1	2.0	2.3	2.0	2.1	2.2	2.0
2025.08	2.1	1.6	2.1	2.1	1.9	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
2025.05	2.1	1.6	2.1	2.1	1.8	1.8	1.7			
2025.02	2.1	1.6	2.1	1.9	1.9	2.0				
2024.11		1.6	1.8	1.9	2.0					
근원물가상승률						-0.1	+0.1	+0.1	+0.2	+0.1
2026.02			1.9	2.0	1.7	2.0	2.1	2.0	2.3	2.1
2025.11			1.9	2.0	1.7	2.1	2.0	1.9	2.1	2.0
2025.08	2.1	1.8	1.9	2.0	1.8	1.9	1.9	1.8	1.8	1.8
2025.05	2.1	1.8	1.9	2.0	1.9	1.8	1.8			
2025.02	2.1	1.8	1.9	1.8	1.8	1.8				
2024.11		1.9	1.9	1.9	2.0					

자료: 한국은행, IBK투자증권
주: 파란색으로 표시한 증감은 직전전망 대비 변화

그림 1. 경제전망에 연동하기 때문에 韓점도표에서 편차 넓어질 것



자료: 한국은행, IBK투자증권

표 2. 통화정책방향문 주요사항 및 변동사항

	2026년 2월	2026년 1월
정책결정	금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 2.50% 수준에서 유지하여 통화정책을 운용하기로 하였다. 물가상승률이 **목표수준 근처에서** 안정적인 흐름을 이어가는 가운데 성장은 **예상보다 양호한** 개선세를 **이어갈 것으로 보이고** 금융안정 측면의 리스크도 지속되고 있는 만큼 현재의 기준금리 수준을 유지하면서 대내외 정책 여건을 점검해 나가는 것이 적절하다고 판단하였다.	금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 2.50% 수준에서 유지하여 통화정책을 운용하기로 하였다. 물가상승률이 **점차** 안정될 것으로 예상되는 가운데 성장은 **개선세**를 이어가고 있고 금융안정 측면의 리스크도 지속되고 있는 만큼 현재의 기준금리 수준을 유지하면서 대내외 정책 여건을 점검해 나가는 것이 적절하다고 판단하였다.
향후 정책방향	금융통화위원회는 앞으로 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내경제는 물가상승률이 소폭 높아지겠지만 **목표수준 근처에서의 안정적 흐름을 이어갈 것으로 예상되고** 성장은 개선세를 지속할 것으로 전망된다. 금융안정 측면에서는 수도권 주택가격 및 **가계부채 리스크**, 환율 변동성의 영향 등에 계속 유의할 필요가 있다. 따라서 향후 통화정책은 성장세 회복을 지원해 나가되, 이 과정에서 대내외 정책 여건의 변화와 이에 따른 물가 흐름, 금융안정 상황 등을 면밀히 점검하면서 결정해 나갈 것이다. **금번 기준금리 동결 결정에 대해서는 금융통화위원 7명 모두 찬성하였다.**	금융통화위원회는 앞으로 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내경제는 성장 개선세가 이어지는 가운데 향후 경로에 상방 리스크가 다소 증대된 것으로 판단되며, **물가상승률은 점차 낮아질 것으로 예상되나** 높아진 환율이 상방 리스크로 잠재해 있다. 금융안정 측면에서는 수도권 주택가격 및 **가계부채**, **높은** 환율 변동성 등과 관련한 리스크가 여전한 상황이다. 따라서 향후 통화정책은 성장세 회복을 지원해 나가되, 이 과정에서 대내외 정책 여건의 변화와 이에 따른 물가 흐름, 금융안정 상황 등을 면밀히 점검하면서 결정해 나갈 것이다.
물가	**물가를 보면,** 소비자물가 상승률이 석유류가격 및 농축수산물가격 오름세 둔화 등으로 1월 중 2.0%로 낮아졌으며, 근원물가(식료품 및 에너지 제외 지수) 상승률은 전월과 같은 2.0%를 나타내었다. 단기 기대인플레이션율(일반인)은 2.6%로 전월 수준을 유지하였다. 금년 소비자물가와 근원물가 상승률은 **전자기기 등 일부 품목의 비용상승 압력으로** 지난해 11월 전망치(각각 2.1%, 2.0%)를 소폭 상회하는 2.2% 및 2.1%로 전망된다. 향후 물가경로는 국제유가 및 환율 움직임, 국내외 경기 흐름, 정부의 물가안정 대책 등에 영향받을 것으로 예상된다.	**국내 물가는** 소비자물가 상승률이 석유류가격 상승폭 확대에도 농축수산물가격 오름세 둔화 등으로 12월 중 2.3%로 소폭 낮아졌으며, 근원물가(식료품 및 에너지 제외 지수) 상승률은 전월과 같은 2.0%를 나타내었다. 단기 기대인플레이션율(일반인)은 2.6%로 전월 수준을 유지하였다. 앞으로 물가상승률은 국제유가 안정세 등으로 점차 2% 수준으로 낮아지겠으나 높아진 환율이 상방 리스크로 작용할 것으로 보인다. 금년 소비자물가 및 근원물가 상승률은 지난 11월 전망치(각각 2.1%, 2.0%)에 대체로 부합할 것으로 예상되며, 향후 물가경로는 환율 및 국제유가 움직임, 국내외 경기 흐름, 정부의 물가안정 대책 등에 영향받을 것으로 보인다.
금융안정	금융·외환시장에서는 **주요 가격변수의 변동성이 확대**되었다. 원/달러 환율은 거주자 해외증권투자, 외국인 주식매도 등 수급부담과 엔화 등 주변국 통화 움직임에 영향받으며 등락하다가 **최근 상당폭 하락**하였다. 주가는 주요 업종 실적호조 전망, **자본시장 제도개선 기대** 등에 힘입어 큰 폭의 상승 흐름을 이어갔는데, 글로벌 증시 움직임에 영향받아 변동성은 확대되었다. 국고채금리는 금리인하 기대 약화, 머니무브 등에 따른 수급부담으로 상당폭 상승하였다가 일부 되돌려졌다. 가계대출은 정부의 거시건전성정책 강화 기조 지속으로 소폭 증가에 그쳤으며, 수도권 주택가격은 정부 대책 등의 영향으로 오름세가 둔화되었지만, 향후 추이를 좀 더 지켜볼 필요가 있다.	금융·외환시장에서는 원/달러 환율이 외환시장 안정화 조치 등으로 큰 폭 하락하였다가 달러화 강세 및 엔화 약세, 지정학적 리스크 증대, 거주자 해외투자 지속 등으로 다시 **1,400원대 중후반으로 높아졌다**. 국고채금리는 금리인하 기대 약화로 상당폭 상승하였다가 다소 낮아졌으며, 주가는 반도체 등 주요 업종의 실적 개선 기대로 큰 폭 상승하였다. 가계대출은 주택관련대출 증가규모 축소, 기타대출 순상환 등으로 둔화 흐름을 이어갔으나, 수도권 주택가격은 여전히 높은 오름세를 이어갔다.
실물경기	국내경제는 소비 회복과 수출 호조에 힘입어 개선세를 지속하였다. 고용은 서비스업을 중심으로 증가 흐름을 이어갔다. 앞으로 국내경제는 **건설투자 부진이 이어지겠으나** 소비 회복세가 지속되고 수출 및 설비투자 증가세도 반도체 경기 호조 및 양호한 세계경제 성장세 등으로 당초 예상보다 확대될 것으로 보인다. 이에 따라 금년 성장률은 지난 11월 전망치(1.8%)를 상회하는 2.0%를 나타낼 것으로 예상된다. 다만 이러한 성장경로에는 반도체 경기 및 내수회복 속도, 주요국 통화·**재정정책** 및 미 관세정책, 지정학적 위험 등과 관련한 상·하방 리스크가 잠재해 있다.	국내경제는 건설투자 부진에도 소비 회복세와 수출 증가세가 이어지면서 개선 흐름을 지속하였다. 고용은 서비스업을 중심으로 증가 흐름을 이어갔다. 앞으로 국내경제는 수출이 반도체 경기 호조 등으로 양호한 증가세를 지속하는 가운데 내수도 소비 회복세 지속, 건설투자 부진 완화 등으로 개선 흐름을 이어갈 전망이다. 금년 성장률은 지난 11월 전망치(1.8%)에 대체로 부합할 것으로 예상되지만, 반도체 경기의 상승세 확대, 예상보다 양호한 **주요국의 성장 흐름** 등으로 상방 리스크가 다소 증대된 것으로 판단된다.
대외경제	세계경제는 **미국 관세정책 관련 불확실성**에도 불구하고 AI 관련 투자 확대, 주요국의 확장적 재정정책 등에 힘입어 양호한 성장세를 이어갈 전망이며, 물가경로는 국가별로 차별화될 것으로 보인다. 국제금융시장에서는 **전반적인 위험회피심리가 다소 강화**되었다. 장기 국채금리가 주요국 재정건전성 우려, 미 연준 통화정책에 대한 기대 변화 등에 영향받으며 상승하다가 하락하였으며, 미 달러화는 엔화 강세, 미 연방대법원의 상호관세 무효판결 등으로 약세를 나타냈다. 주가는 기업실적 개선을 반영하여 대체로 상승 흐름을 이어갔으나 AI 과잉투자 및 기존 산업 대체 우려 등으로 변동성이 확대되었다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 주요국 통화·재정정책 및 통상환경 변화, AI 투자 및 지정학적 위험의 전개 상황 등에 영향받을 것으로 예상된다.	세계경제는 **미국 관세정책**의 영향에도 불구하고 주요국의 확장적 재정정책, AI 관련 투자 지속 등으로 완만한 성장세를 이어갈 전망이며, 물가경로는 국가별로 차별화될 것으로 보인다. 국제금융시장에서는 장기 국채금리가 주요국의 추가 금리인하에 대한 기대 약화, 재정건전성 우려 등으로 상승하였고 미 달러화는 약세를 나타내다 예상보다 양호한 경제지표의 영향 등으로 강세로 전환되었다. 주가는 기업실적 개선 전망으로 상승세를 지속하였다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 주요국의 통화·**재정정책 변화**, 글로벌 통상환경, 지정학적 리스크 등에 영향받을 것으로 보인다.

자료: 한국은행, IBK투자증권

주: **단어 일부에만 볼드체** 적용한 것은 전월대비 맥락과 중요도를 감안한 결과

2026년 2월 금융통화위원회 기자회견 정리

Q1. 기존 방식 3개월내 금리전망 코멘트 가능한지. 이번에 공개한 점도표에서 기준금리 인하가 찍힌 이유는 2026년 하반기 불확실성 때문인지, 비IT부문 부진 때문인지. 성장률 전망 변화에 따른 GDP갭률 코멘트

A1. 6개월 조건부전망의 배경을 먼저 코멘트. 6개월 후 기준금리에 대한 각 금통위원들의 조건부 전망. 이번에 점 찍을 때는 전체적 논의를 진행하고 익명으로 진행. 어떤 금통위원이 선택했는지 알 수 없음. 이전까지는 개별 금통위원마다 향후 3개월 포워드 가이던스 견해를 물어봄. 이번 점도표 투표하기 전에 논의한 내용을 전달. 2.25%의 경우에는 회복세가 있지만 K자형 회복세, 부문간 회복세 차이로 성장지원 필요성 논의. 6개월 이후에 환율/주택시장이 안정될 것이라는 기대도 반영. 2.75%로 찍은 것은 물가상승률이 2.2%로 높아졌기 때문일 것. 유가/환율변동에 따른 물가상승 우려 염두한 것으로 짐작. 다음 포워드 가이던스 발표시점이 멀어지는데 그 사이에 시장에서 가격결정이뤄지는 것이 바람직. 3개월 이후 조건부 전망도 이번에는 익명으로 제시. 3개월 포워드 가이던스 상에서 금리인상 주장은 없었음

성장률에 대해서는 내년 1.8% 성장률이 잠재성장률에 더 가까운 상태라고 생각. 2026년 GDP갭은 적당히 작은 수준이나 Negative 유지할 것. 2027년 중하반기 GDP갭이 닫힐 것이라 추정

Q2. 성장률 비교적 많이 상향했는데 가계부채/환율 안정된 모습. 이전보다 상하방 요인 완화됐는지. 채권시장 상황에 대한 평가. 부동산 시장 다주택자 과세/대출규제 강화가 단기적으로 집값을 리는 효과 있는지. 한국은행은 거시건전성 강화방안에 동의하는지

A2. 현재 조건부로 향후 6개월 내에는 기준금리 변화가 없을 가능성 높음. 채권시장은 기준금리 대비 시장금리가 인상기에 가까운 수준으로 스프레드가 벌어진 상황. 내부적으로는 스프레드 과도하다는 생각. 이 가격결정에는 여러 근거가 있을 것. 다만, 금리정책에 관한 불확실성은 6개월 포워드 가이던스 기준으로 판단할 필요. WGBI 편입시 채권시장 수요 늘어날 수 있음

집값에 대해서는 단기에 해결하기보단 정책이 오랜기간 지속되면서 수도권 집중현상 완화할 필요. 한국은행은 부동산 대출을 통한 가계대출이 너무 늘어났고, 금융안정을 해칠 수 있기 때문에 바람직하지 않다고 생각. 부동산에 대한 세금도 비생산적 부문 자금흐름을 줄인다는 측면에서 접근

Q3. 달러원 환율 수준은 내려갔으나, 변동성 높은 상황. 현재 수준이면 고환율 부담을 일정 부분 덜었다고 볼 수 있는지. 주식시장 외국인 순매도 행렬에도 환율이 레벨을 낮춘 이유는. 외국인의 채권 자금 유입 대비 주식 매도세가 강한데 이에 대한 코멘트

A3. 1,480원대까지 환율이 상승했을 때에는 우려가 컸었음. 그 레벨은 한국의 펀더멘털과 다름. 환율 수준에 대해서는 아주 크게 벗어나는 경우가 아니면 언급하는 것이 부적절. 다만, 2025년 10~11월 내국인 해외투자가 급속하게 증가. 2025년말 국민연금보다 내국인의 해외투자가 컸음. 이러한 수급요인이 원화약세 기대를 강화할 수 있기 때문에 수급요인이 외환시장에 압력을 줬다고 언급

현재 원달러 환율이 하락한 것은 국민연금의 해외투자 비중 축소와 환헤지 전략이 크게 기여했다고 봄. 수급측면에서 (달러원 상승에 대한) 기대가 완화하면서 달러원 하락 압력 강해짐. 이제 기업들도 보유 달러를 대차가 아니라 매도하기 시작. 최근 원화가 엔화와 다르게 움직이는 것도 수급요인 변화 때문. 개인투자를 살펴보면, 2026년 1~2월도 내국인들의 해외투자가 강함. 그럼에도 연말보다 외환시장 수급요인은 개선

외국인의 한국 주식투자는 2025년초에 많았음. 2026년초 외국인 매도세는 이익을 실현하는 형태일 수 있음. 여기서 도출할 수 있는 두 가지 함의가 있음. 첫 번째로 외국인들이 투자비중을 늘린 것이 아니라, 보유주식 가치가 늘어난 과정에 있었다는 것. 따라서 MSCI 편입 등으로 주식시장 매력도가 높아지면 추가 유입 가능성도 있음. 두 번째로 외국인은 韓주식투자에 대한 위험관리 측면에서 헤지를 수행. 이익을 고정하기 위함. 이것은 달러원 환율을 올리는 요인으로 작용. 외국인은 이익을 고정하는 헤지거래를 수행하는데 내국인 해외투자는 헤지없이 이뤄지는 경우가 많은데, 헤지를 통해 이익을 실현하는 측면도 있음

Q4. 향후 6개월 포워드 가이던스. 13차례 파일럿 테스트가 있었는데 점 개수, 총재를 포함한 이유는. 모든 금통위원이 같은 자료를 보는데 그 효과성이 어떨지

A4. 포워드 가이던스 도입 목적은 정보를 더 많이 주기 위함. 이것을 위해 분기별 경제전망이 필요. 분기별 경제전망 '조건부' 맥락 전달이 힘들어 커뮤니케이션 안정화에 집중. 분기별 경제전망이 자리를 잡았기 때문에 6개월 점도표로 개선.

한국의 1년 전망시계는 개방경제 특성 등으로 해외의 3년 전망시계에 해당한다고 생각. 향후 6개월 전망도 1년에 달하는 정보량으로 볼 수 있음. 개별 금통위원당 3개 점을 제시하는 이유는 익명성을 높이고, 확률분포를 보여주기 위함. 연준은 지역연준에서 경제분석을 진행하기 때문에 각 위원들이 개별 전망치를 내기에 효율적. 반면에 한국은행은 집행부 의견을 바탕으로 서로 다른 금통위원들의 견해를 표명하는 방식

Q5. 금융불균형 우려가 높다면 향후 어떤 부문에 유의하면 좋을지. 양극화 수준에 대한 코멘트. 주식시장에 대한 평가는

A5. 최근 달러원 환율이 하락한 것은 긍정적. 다만 대외요인 불확실성이 큼. 2026년 1~2월은 수급보단 해외요인에 많은 영향을 받았음. 부동산 가격에 대해서는 불을 붙이는 유동성을 공급하지 않겠다는 맥락을 유지. 금융안정에 대한 우려가 사라지지 않았고, 최소한 몇 개월은 물가와 금융안정에 대한 우려를 상당부분 고려할 것. 물가상승률은 현재 시점에는 괜찮음. 앞으로도 물가는 가장 먼저 볼 것

양극화 문제는 한국은행도 우려하고, 구조조정 정책제안 이어갈 것. 하지만 금리정책만으로 양극화 문제 해결하지 않을 것. 앞으로도 한국의 양극화는 심화할 가능성 높음. 양극화 심화에는 세 가지 이유가 작용. IT/비IT부문 간극이 커지고, 주식 수익률도 상위소득자에 집중되면서 하위소득자에게 퍼지지 않을 수 있음. AI발전을 감안하면, 양극화 문제는 사회문제로 확대할 것 같음

최근 주가상승은 정부의 자본시장개선 노력 결과. 방산/원전/증권 등 다양한 업종이 상승을 뒷받침. 국내증시 저평가 완화 측면에서 긍정적. 하지만 주가상승 속도가 전세계적으로 유례없는 상황. 대내외 충격이 발생하는 시기에 변동성 확대에 주의할 필요. 금융안정 책무를 담당하는 중앙은행으로서 변동성 확대에 유의할 것

Q6. 한국경제의 반도체 의존도가 커지고 있는데, 향후 가격/물량 측면에서 어떻게 될 것인지. 실제 경기 모멘텀이 얼마나 강한지. 2027년 성장률이 상대적으로 낮은 이유는

A6. 반도체 물량으로 성장률(기여가)이 높지만 낮아지는 추세. 가격으로 판단하면 2025년보다 2026년이 더 좋아지는 상황. 반도체 성장기여도는 2027년 올해보다 조금 낮아질 것으로 보임

Q7. 추가 환율 하락 여지가 있어 보이는지. 국민연금 프레임워크 등 수급구조 변화에 대한 코멘트. 외환시장 개방에 따른 준비는

A7. 현재 내국인 수급요인은 개선. 국민연금의 역할로 내부요인 수급기대는 변화. 앞으로 어떻게 될 것인지는 해외요인이 있어서 판단하기 어려움. 해외요인이 달러화와 함께 연동해서 움직인다면, 정책당국 입장에서는 우려가 크지 않음. 국민연금 운영에 한국은행이 개입한다는 것은 오해. 국민연금 해외투자가 증가했기 때문에 외환시장 파급 영향을 우려한다는 의미. 외환시장 개방에 대해서는 외환 거래시간을 확장했고, 2026년 7월 예정인 24시간 거래에 발맞춰 한국은행 거래망도 오후 8시까지 확대할 계획. 위험관리를 위해 채권 파생상품이 중요한데, 파생상품 준거금리도 CD금리에서 KOFR 금리로 옮겨갈 계획. 자동화거래도 검토하는 중

Q8. 국민연금 외화채 발행 등에 대한 채권/외환시장 영향. 금통위원 임기에 따라 현재 포워드 가이던스 유지될 것인지

A8. 국민연금 외화채 발행에는 다양한 논의가 잇음. 국가채무에 포함될 것인가. 레버리지/헤지에 대한 논의도 있음. 외화 확보 수단이 늘어나 헤지에는 기여할 수 있으나, 국가부채에 포함할 것인지는 다른 논의. 다양한 옵션 중 하나로 정부에서 논의 중

금통위원 임기에 따라 포워드 가이던스 체계가 지속될 것인지에 대해서는 시장과의 커뮤니케이션에 달림. 전망의 맞고 틀림보단 정보를 전달한다는 맥락을 강조할 수 있다면, 금통위원 구성과 독립적으로 지속되는 것이 바람직하다고 생각

주석

1. 김병국, 안지훈(2025). 비밀주의에서 투명성으로:포워드 가이던스의 진화. 한국은행. 해당 자료에서 2022년 10월부터 3개월내 조건부 기준금리 전망을 제시했고, 시장 불확실성 완화 측면에서 도입. 3개월 포워드 가이던스 도입 이후 시장금리 변동성도 줄었다고 평가

2. 같은 자료에서 전망시계별 표준편차 그림을 제시. '3개월내 금리전망(가능성을 100%로 가정)'과 1년 후 금리수준에 대한 파일럿 테스트 점도표의 표준편차를 제시. 구체적으로 어떤 표준편차를 측정한 것인지 모호할 수 있으나, 점도표가 변한 정도보단 파일럿 테스트 과정에서 3개월/1년 전망치 분포를 살폈을 것. 3개월내에는 '금리전망'이고, 1년 후에는 '금리수준'을 살핀 것에도 주목할 필요. 금리수준이 훨씬 더 많은 선택지를 내재하기 때문. '금리전망' 워딩에는 동결/인상/인하 선택지가 있다면, 금리수준 워딩에는 특정 시점의 특정 값이 담기기 때문. 향후 1년 포워드 가이던스에는 특정 수준까지 7번의 통화정책결정을 수행하므로 더 많은 정보(또는 불확실성)가 담김