FIXED INCOME ISSUE REPORT

2026. 2. 26

글로벌채권팀

김지만 Senior Analyst
jiman8.kim@samsung.com

Global Macro Team

정성태 Senior Analyst
sungtai.chung@samsung.com

Compliance Note

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

삼성증권

리서치센터 리포트
바로가기

2월 금통위 Review

한국은행 경제전망 상향에도 연내 기준금리 동결 전망 유지

- 2월 금통위는 만장일치 동결. 총재의 GDP갭 발언과 기준금리 대비 국채 금리 스프레드가 과도하다는 발언은 채권시장 강세 재료로 작용
- 채권금리가 고점을 확인했을 가능성은 높아졌으나, 추세적 금리 하락에 대한 확신은 아직 부족. 채권시장 변동성 당분간 높게 유지될 것으로 예상

금통위 결과 및 주요 포인트

2월 금통위에서 기준금리는 2.50%로 동결되었다. 이는 금통위원 전원 만장일치 결정으로 작년 5월 인하 이후 6번째 동결 행보다. 한국은행은 '26년 성장률을 1.8%→2.0%로, 소비자물가를 2.1%→2.2%로 각각 상향 조정했다. 한은이 이날 처음 공개한 금통위 점도표에서 21개 점 가운데 16개가 현행 2.50%에 집중되었고, 인하(2.25%)에 4개, 인상(2.75%)에 1개가 찍혔다.

이창용 총재는 향후 통화정책에서 물가를 최우선으로 하되 금융안정과 성장을 살피겠다고 밝혔으며, 3개월 내 포워드 가이던스에서는 금리 인상 논의는 없었다고 언급했다. 특히 국고채 3년물 금리와 기준금리 스프레드가 과도하다고 평가하면서, 이 수준이 지속될 경우 통화정책 경로를 위한 단순 매입도 배제하지 않는다는 점을 시사한 점은 채권시장 강세 재료로 작용했다.

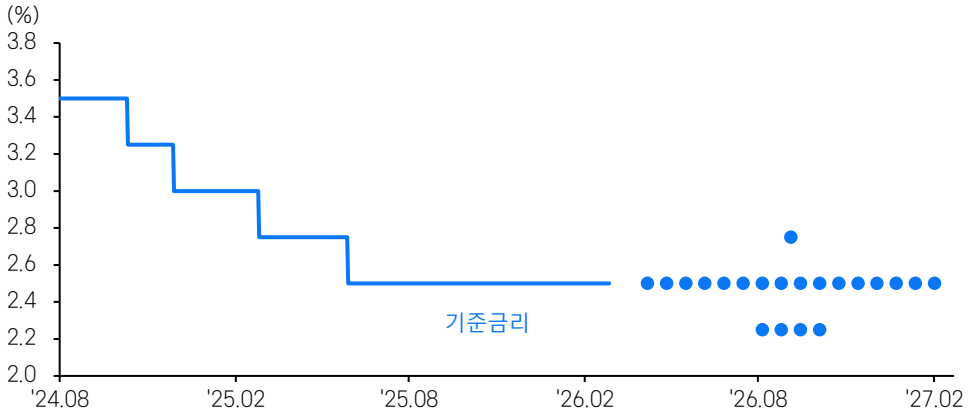
기준금리 및 채권금리에 대한 판단

한국은행의 성장률 · 물가 전망이 모두 상향 조정되었지만, 한은 총재의 GDP갭이 올해에는 마이너스(-)이고 내년 하반기에 중립 수준으로 올라올 것이란 발언, 시장금리 상승이 과도하다는 발언 등을 종합하면 전반적으로 비둘기파적인 금통위였다고 평가할 수 있다.

한편, 한국은행은 수정 경제 전망에서 '26년 수출 증가율을 기존의 전년 대비 3.7%에서 12.1%로 크게 상향했다. 다만, 당사는 최근의 반도체 수출 증가세를 감안할 때 '26년 한국 수출(통관 기준)을 25% 내외로 전망한다. 물론 여타 부문의 수출이 정체를 보일 전망이나, 반도체 수출의 확대는 재정 여력 확대, 소득 증가, 설비투자 확대 등을 통해 한국의 성장률을 2.3%까지 높일 전망이다. 당사 전망은 한은이 수정 전망에서 제시한 낙관 시나리오('26년 성장률 2.2% 전망)와 유사하다.

당사는 기존 전망대로 연말까지 기준금리 동결 전망을 유지한다. 채권금리는 2월 고점 대비 3년물 기준 20bp 전후, 10년물은 25bp가량 하락한 상태인데, 채권금리는 어느 정도 고점을 확인했다고 볼 수 있으나, 아직 추세적인 금리 하락을 확신하기는 어렵다. 주식시장 중심의 자산시장 강세와 이에 따른 Money move, 환율·부동산 관련 금융안정 리스크 등을 감안하면 채권시장의 변동성은 당분간 높게 유지될 것이라 예상한다.

금통위 점도표 (금통위원의 6개월 후 조건부 기준금리 전망, '26.2월)



자료: 한국은행, 삼성증권

》 금통위 점도표 설명

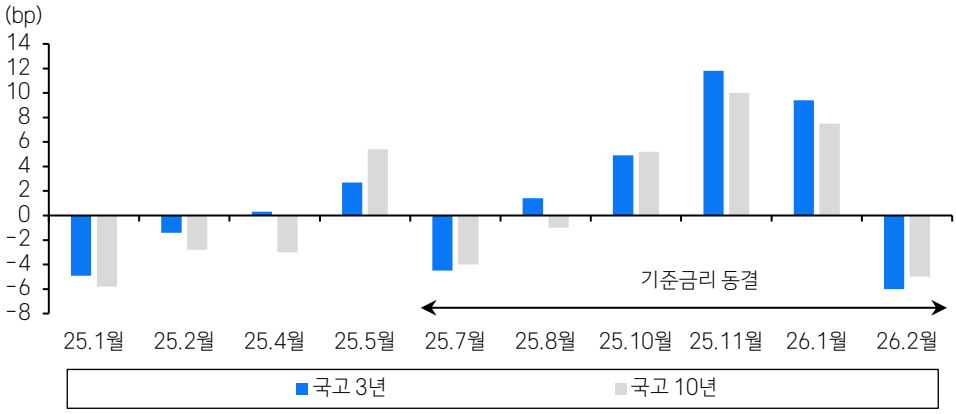
이번 금통위에서(2026.2.26) 첫 공개, 총재 포함 금통위원 7명이 6개월 후 기준금리 전망치를 제시
각 위원별 점 3개씩, 총 21개의 점으로 구성. 이는 익명성을 강화하고, 확률 분포를 보여준다는 장점
매년 2월, 5월, 8월, 11월 (연 4회) 발표
이번 점도표 결과, 6개월 후 금리 전망은 대부분 동결(점 16개), 인하(2.25%) 4개, 인상(2.75%) 1개

한국은행 경제전망 요약표(2026.2월)

	2024	2025				2026				2027	
		상반	하반	연간	변화	상반	하반	연간	변화	연간	변화
GDP 성장률(%)	2.0	0.3	1.6	1.0	-	2.4	1.6	2.0	+0.2	1.8	-0.1
· 민간소비	1.1	0.7	1.9	1.3	-	2.3	1.3	1.8	+0.1	1.8	+0.1
· 건설투자	-3.3	-12.2	-7.5	-9.9	-1.2	-0.8	2.6	1.0	-1.6	1.5	-0.4
· 설비투자	1.7	4.5	-0.4	2.0	-0.6	2.4	2.3	2.4	+0.4	2.0	+0.1
· 지식재산생산물투자	1.2	1.9	3.8	2.9	-0.1	3.4	3.5	3.5	+0.4	2.6	+0.1
· 재화수출	6.4	1.7	4.4	3.1	+0.2	3.5	0.8	2.1	+0.7	2.3	-0.1
· 재화수입	1.3	1.7	2.5	2.1	-0.2	3.4	1.5	2.5	+0.1	2.6	-
소비자물가 상승률(%)	2.3	2.1	2.2	2.1	-	2.1	2.2	2.2	+0.1	2.0	-
· 근원물가	2.2	1.9	1.9	1.9	-	2.1	2.2	2.1	+0.1	2.0	-
경상수지(억달러)	1,000	479	752	1,231	+81	863	837	1,700	+400	1,400	+200
· 상품수지	1,109	579	802	1,381	+179	980	915	1,896	+510	1,592	+304
· 서비스수지	-294	-163	-182	-345	-31	-200	-212	-411	-50	-414	-35
· 본원·이전소득수지	185	63	132	195	-66	83	134	216	-59	221	-70

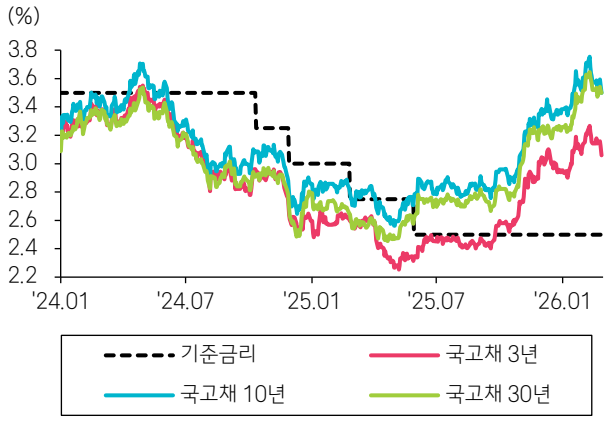
자료: 한국은행

금통위 당일 국채금리: 금통위 이벤트는 지난 3번 회의가 국채금리 상승요인으로 작용, 이번에는 하락



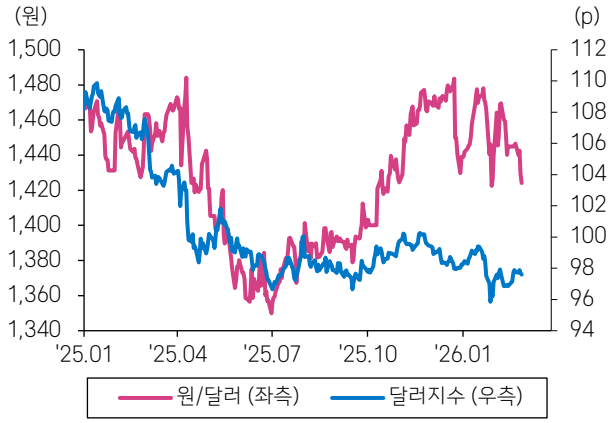
참고: 이번 금통위(25.2월)의 경우는 오후 12시 기준
자료: 금융투자협회, 삼성증권

주요 금리 추이



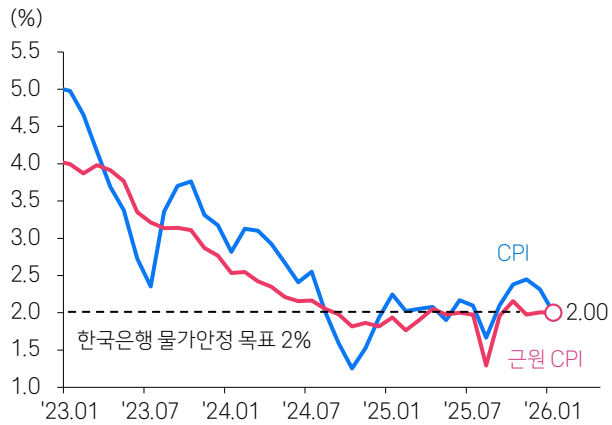
자료: 금융투자협회, 삼성증권

원/달러 환율과 달러지수 추이



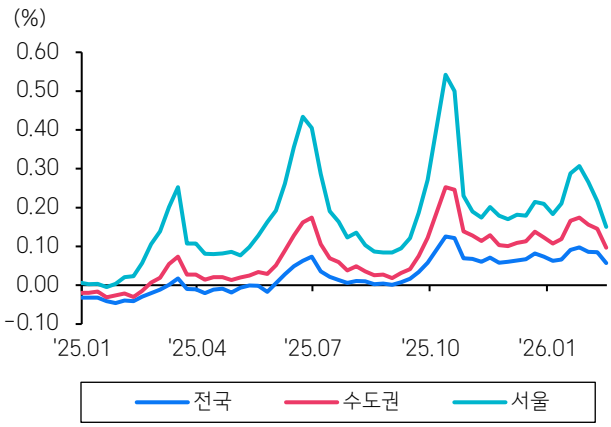
자료: Bloomberg, 삼성증권

소비자물가 상승률 추이



자료: 국가데이터처, 삼성증권

주간 아파트 매매가격지수 변동률 추이



자료: 한국부동산원, 삼성증권

통화정책 방향 문구 변화

구분	2026년 1월 15일 금통위	2026년 2월 26일 금통위
정책결정	금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 2.50% 수준에서 유지하여 통화정책을 운용하기로 하였다. 물가상승률이 점차 안정될 것으로 예상되는 가운데 성장은 개선세를 이어가고 있고 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 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.
대외경제 여건	세계경제는 미국 관세정책의 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.	세계경제는 미국 관세정책 관련 불확실성에도 불구하고 AI 관련 투자 확대, 주요국의 확장적 재정정책 등에 힘입어 양호한 성장세를 이어갈 전망이며, 물가경로는 국가별로 차별화될 것으로 보인다. 국제금융시장에서는 전반적인 위험회피심리가 다소 강화되었다. 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.
국내경제	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.	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 통화재정정책 및 미 관세정책, 지정학적 위험 등과 관련한 상·하방 리스크가 잠재해 있다.
소비자 물가	국내 물가는 소비자물가 상승률이 석유류가격 상승폭 확대에도 농축수산물 가격 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.	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.
금융시장	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 주택관련 대출 증가규모 축소, 기타대출 순상환 등으로 둔화 흐름을 이어갔으나, 수도권 주택가격은 여전히 높은 오름세를 이어갔다.	금융·외환시장에서는 주요 가격변수의 변동성이 확대되었다. 원/달러 환율은 거주자 해외증권투자, 외국인 주식매도 등 수급부담과 엔화 등 주변국 통화 움직임에 영향받으며 등락하다가 최근 상당폭 하락하였다. 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.
향후 정책운용	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.	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.

자료: 한국은행, 삼성증권

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA