2026. 4.10

FI Comment

채권 김지나
6148 / jnkim0526@eugenefn.com

4 월 금통위 Review: 5 월까지 기다려 보자

❝ **4월 금통위, 예상대로 기준금리 만장일치 동결.** 총재, 동결 배경에 대한 설명으로 **단순히 불확실성이 커져서 정책 결정을 유보한 것이 아니라 중동 전쟁의 영향과 파급 효과를 보다 더 면밀히 지켜보기 위함**이라고 언급. 물가 상방 위험과 경기 하방 위험이 상충하는 가운데, 아직은 **전쟁 발 물가 압력이 단기적으로 종료될 지 여부에 대한 판단을 내리기는 이름. 또한 통화정책 대응을 결정하기 위해서는 전쟁 종료 시기와 에너지 인프라 시설의 손실 여부가 가장 중요**. 총재가 여러 번 반복했듯이, **지금은 알 수 없다**는 것이 금일 금통위의 내용.

❝ 금통위 내부의 의견도 알기 어려웠음. 6개월 포워드 가이던스는 공개되는 시기가 아니었지만, 3개월 포워드 가이던스 및 **금통위 내부 의견 언급에서도 인상/인하 논의 없이 사태를 지켜보자는 입장**이었다는 정도만 밝힘.

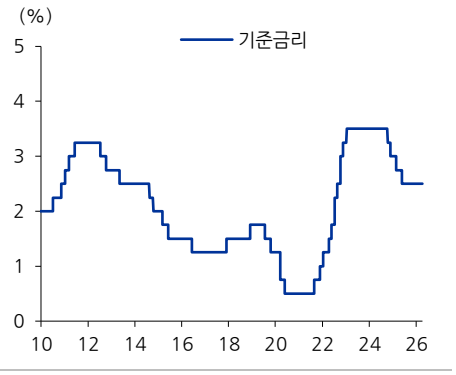
❝ 상황 판단이 어려운 만큼 **이창용 총재는 신중하게 팩트 중심으로 전달하려고 노력했음. 그럼에도 불구하고 지난 프리뷰 자료에서 예상했듯이, 전쟁 발 물가 상승 압력이 상승하고 있다는 것은 사실이기 때문에 발언 자체가 시장 친화적이기 어려웠음**. 종합하면 인플레이션에 대한 단기적 판단이 어려워 상황을 지켜보겠다는 입장으로 예상대로 3월 FOMC 정도의 느낌.

❝ 알다시피 4월 소비자물가는 3월과 달리 에너지 가격 상승을 상쇄하기 어렵다는 점에서 **시장에서의 물가 상승 압력은 계속 부각될 가능성. 이번 통방문에서 인정했듯이, 5월 전망은 2월에 비해 물가 전망 상향 + 성장률 전망 하향 예정**되어 있음. 금일 기자회견의 발언처럼 **2% 중반대 물가와 2% 소폭 하회하는 성장률 범위 내에서는 금리 인상이 필요하지 않음. 5월 경제전망에서 이를 확인할 수 있을 경우 연내 동결 전망 유지.**

❝ 다만 **전쟁 장기화 혹은 종전 이후에도 훼손된 인프라 재건에 오랜 시간이 소요될 경우 가격변수의 안정은 더 오랜 시간이 필요함. 5월 말 한은 경제전망 발표 시까지 전쟁이 종료되지 않았거나, 종전 후에도 피해가 심각하다는 것이 한은의 메인 시나리오일 경우 통화당국 입장에서 인상은 불가피**한 선택일 것. **국제유가 상승으로 기대인플레이션까지 상승한다면** 인상 필요성은 더욱 커질 수 있음.

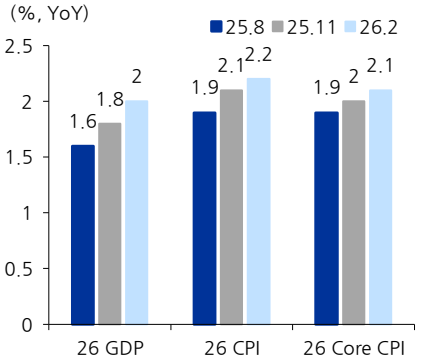
❝ 현재 금리, 인상 2회 이상 반영된 수준이며 WGBI 유입도 중장기적으로 긍정적 요인. 그럼에도 불구하고 현 시점에서 매수를 적극적으로 권유하기 어려운 이유는 **단기적인 변동성 확대로 인한 리스크, 시간이 지날수록 금리에 불리한 환경(물가 상승, 인상 위험), 휴전 결정과 WGBI 유입 당일 금리 급락으로 인한 금리 레벨** 등이 복합적인 원인.

한국은행 금통위 기준금리 만장일치 동결



자료: 한국은행, 유진투자증권

5월 전망, 물가 상향 + 성장률 하향 예고



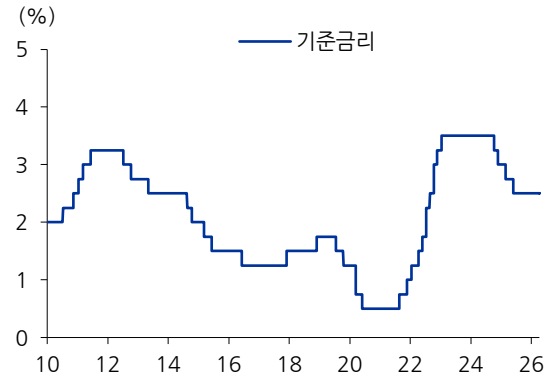
자료: 한국은행, 유진투자증권

유가 상승이 기대인플레 상승으로 이어진다면?

자료: 한국은행, 유진투자증권

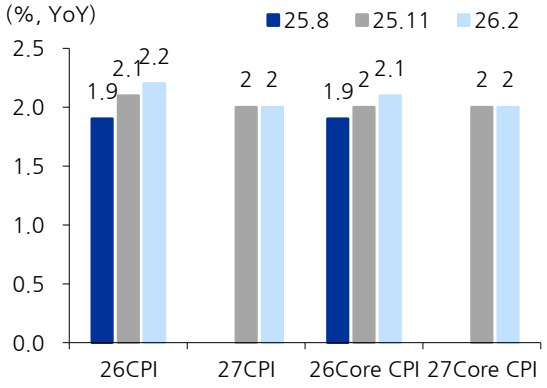
유진투자증권

한은, 전쟁 불확실성에 만장일치 동결



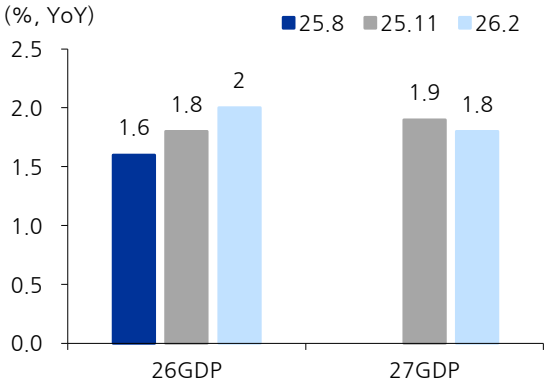
자료: 한국은행, 유진투자증권

5월 경제전망, 전쟁 반영해 물가 전망치 상향 예정



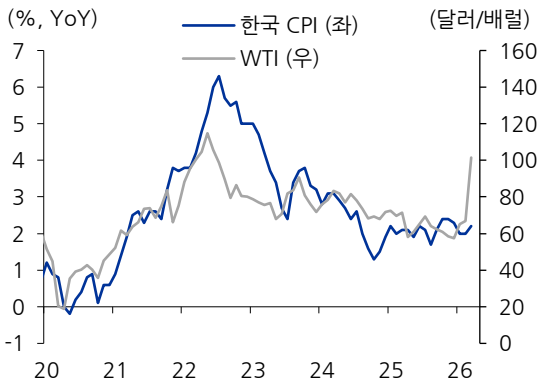
자료: Bloomberg, 유진투자증권

5월 경제전망, 성장률 전망치 하향 가능성



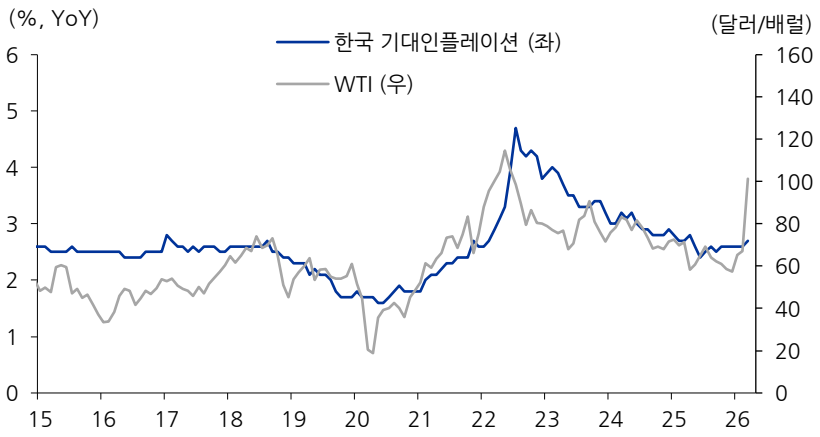
자료: 한국은행, 유진투자증권

국제유가의 물가 반영, 아직 본격적이지 않아



자료: 한국은행, 유진투자증권

유가 상승이 기대인플레이션 상승으로 이어진다면?



자료: Bloomberg, 한국은행, 유진투자증권

표 1. 26년 2월과 4월 통화정책방향 주요 문구 변화

	26년 2월 통화정책방향	26년 4월 통화정책방향
세계경제	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 위험회피 심리가 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 예상**된다.	세계경제는 그간 AI 관련 투자 및 주요국의 재정 확대 등으로 비교적 양호한 성장세를 이어왔으나, **중동전쟁에 따른 에너지 가격 상승 및 공급 차질의 영향으로 성장세가 약화되고 인플레이션은 확대될 것으로 보인다**. 국제금융시장에서는 **위험회피심리가 강화되면서 주요 가격변수의 변동성이 크게 확대**되었다. 장기 국채금리가 인플레이션 확대 우려 및 이에 따른 통화정책에 대한 기대 변화로 큰 폭 상승한 가운데 미 달러화는 강세로 전환되고 주가가 크게 하락하였다**. 다만 미국·이란 간 임시휴전 이후에는 이러한 흐름이 일부 되돌려지는 모습이다**. 앞으로 **세계경제와 국제금융시장은 중동사태의 전개양상, 주요국 통화·재정정책 및 통상환경 변화, AI 투자 흐름 등에 영향받을 것으로 예상**된다.
국내경제	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 것**으로 보인다. 이에 따라 금년 성장률은 **지난 11월 전망치(1.8%)를 상회하는 2.0%를 나타낼 것으로 예상**된다. 다만 **이러한 성장경로에는 반도체 경기 및 내수회복 속도, 주요국 통화·재정정책 및 미 관세정책, 지정학적 위험 등과 관련한 상·하방 리스크가 잠재**해 있다.	국내경제는 수출 호조와 소비 회복에 힘입어 개선세를 지속하였고 고용도 취업자수 증가 흐름을 이어갔지만, **중동사태 이후에는 경제심리가 약화되고 일부 업종에서 생산차질이 발생하는 등 성장의 하방압력이 증대되는 모습**이다. 앞으로 **국내경제는 반도체 수출 호조 및 추경에도 불구하고 에너지 가격 상승 및 공급차질의 영향으로 성장세가 당초 예상보다 둔화되면서, 금년 성장률이 지난 2월 전망치(2.0%)를 하회할 것으로 예상**된다. 다만 이러한 **성장경로는 중동사태 전개 상황 및 통상환경 변화, 반도체 경기 및 내수 회복 흐름 등에 크게 영향받을 것**으로 보인다.
소비자 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 전망**된다. 향후 **물가경로는 국제유가 및 환율 움직임, 국내외 경기 흐름, 정부의 물가안정 대책 등에 영향받을 것으로 예상**된다.	국내 물가를 보면, 3월 중 소비자물가 상승률(2.2%)은 석유류가격이 큰 폭 상승하면서 전월보다 높아졌으나, 근원물가(식료품 및 에너지 제외 지수) 상승률(2.2%)은 개인서비스 가격 오름폭 둔화 등으로 소폭 낮아졌다. 단기 기대인플레이션율(일반인, 2.7%)은 전월보다 소폭 상승하였다. 앞으로 **물가상승률은 국제유가 상승의 영향으로 상방압력이 크게 확대되겠지만 정부의 물가안정 대책이 이를 일부 완화하면서 2%대 중후반 수준으로 높아질 것**으로 보인다. 이에 따라 **금년 소비자물가 상승률은 지난 2월 전망치(2.2%)를 상당폭 상회할 것으로, 근원물가 상승률도 당초 전망(2.1%)보다 다소 높아질 것**으로 예상된다. **향후 물가경로는 국제유가 및 환율 움직임, 정부 물가안정 대책의 효과, 비용상승의 파급 정도 등과 관련한 불확실성이 매우 높은 상황**이다.
금융시장	금융·외환시장에서는 주요 가격변수의 변동성이 확대되었다. **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 필요**가 있다.	금융·외환시장에서는 주요 가격변수의 변동성이 크게 확대되었다. **원/달러 환율은 중동전쟁에 따른 미 달러화 강세와 외국인 주식 순매도 등으로 1,500원대로 높아졌다가 미국·이란 간 임시휴전 이후 하락**하였다. 국고채금리는 국내외 인플레이션 우려 및 이에 따른 통화정책에 대한 기대 변화로 큰 폭 상승하였다가 하락하였고, 가파른 상승세를 이어오던 주가도 조정받다가 일부 반등하는 등 큰 폭으로 등락하였다. **가계대출은 정부의 거시건전성정책 강화 기조 지속으로 낮은 증가세를 이어갔으며, 수도권 주택가격은 정부 대책 등의 영향으로 오름세가 둔화되고 가격상승 기대도 약화되었지만 추세적 안정 여부는 좀 더 지켜볼 필요**가 있다.

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 전망**된다. **금융안정 측면에서는 수도권 주택가격 및 가계부채 리스크, 환율 변동성의 영향 등에 계속 유의할 필요**가 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 것**이다.	금융통화위원회는 앞으로 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. **국내경제는 중동전쟁으로 물가의 상방위험과 성장의 하방위험이 모두 증대된 가운데 전망의 불확실성도 매우 높은 상황**이다. **금융안정 측면에서는 환율 변동성 확대의 영향에 유의하는 한편 수도권 주택가격 및 가계부채의 안정 흐름이 지속될지 계속 살펴볼 필요**가 있다. 따라서 **향후 통화정책은 중동전쟁 등 대내외 여건 변화와 이에 따른 물가 및 성장 흐름, 금융안정 상황 등을 면밀히 점검하면서 결정해 나갈 것**이다.

자료: 한국은행, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다