Fixed Income

4월 금통위: "인상 · 인하 논의보다 중동 사태 추이가 먼저"

- 4월 한은 금통위 기준금리 2.50% 동결. 7회 연속 현 수준 유지
- 지금은 인상이든 인하든 판단하기 어렵다. 전망 자체의 높은 불확실성
- 금통위 이전 높아졌던 인상 전환에 대한 기대 감안하면 비둘기파적 이벤트

Fixed Income Strategist 공동락
dongrak.kong@daishin.com

2026년 4월 한은 금통위 기준금리 2.50%로 동결

4월 한국은행 금융통화위원회가 기준금리를 현 수준인 2.50%로 동결했다. 이로써 금통위는 7회 연속 금리를 동결했다.

이번 기준금리 결정은 중동 전쟁으로 경제 전반의 불확실성이 높아진 상황에서 섣부른 기조 전환이나 대응보다는 상황을 예의주시하는 것이 가장 적절하다는 인식이 반영된 조치로 풀이된다. 또한 성장과 물가에 미치는 영향을 감안할 때 인상과 인하 요인이 서로 혼재하고 있다는 평가도 함께 반영된 것으로 보인다.

한편 이번 기준금리 동결은 금통위원 전원의 만장일치로 이뤄졌다.

너무 불확실성도 크고 변동성도 크다. '인상' '인하' 논의하기에는 시기상조

4월 금통위에 앞서 금융시장에서는 기준금리 인상 가능성을 타진하는 견해들이 빠르게 확산됐다. 3월 FOMC를 기점으로 연준 내부에서 "인상 논의가 있었다"는 파월 의장의 발언이 국내에서는 신임 한국은행 총재 지명과 함께 본격적인 인상 가능성에 대한 프라이싱까지 확산되는 양상이었다.

때마침 이란 전쟁의 충격으로 유가가 급등했고, 동시에 인플레이션 우려가 확산됨에 따라 다소는 급박한 기준금리 인상 스토리의 확산이 이뤄졌다. 아울러 과거 전쟁과 같은 지정학적 불확실성 요인이 불거질 경우 채권이 보여줬던 안전자산 선호 심리에 따른 금리 하락(채권 가격)도 나타나지 않아 시장금리 동향(상승)이 역(逆)으로 통화정책에 대한 기대를 재편성하려는 움직임도 일었다.

이에 이창용 한국은행 총재는 현재와 같은 경제 변수들의 급격한 변동성 확대 국면에서는 인상이나 인하를 논의하기에 앞서 중동 사태의 전개 방향이나 휴전 협상 등을 먼저 지켜봐야한다는 입장을 밝혔다.

통화정책 차원의 대응 방향을 정하기에 앞서 사태 자체가 지닌 불확실성이 너무 큰 만큼 지금은 어떤 변화를 주기보다는 상황 자체를 예의주시해야 한다는 의미로 풀이된다. 동시에 지금과 같은 상황은 기준금리의 인상도 인하도 모두 가능한 상황이라는 점에서 정책에 대한 기대 방향이 어느 한쪽으로 더 쏠리게 해서는 안된다는 취지도 함께 내포된 대응으로 보인다.

이총재는 "어느 정도 수준이 돼야 정책적으로 반응할지는 기계적으로 말씀드리기 어렵다면서도 원칙은 명확하다"라며 "공급 충격의 2차 파급효과가 없고 단기적이라면 통화정책이 가급적 반응하지 않는 것이 좋다"고 밝혔다. 즉 지금은 사태 자체가 단기적인지 여부를 평가하는 것조차도 녹록치 않다는 것을 강조한 대목이다.

아울러 이총재는 시장에 기준금리 인상 기대가 선반영돼 있다는 평가에 대해서는 "변동성이 큰 현재의 시장금리로 인상 기대심리를 파악하는 것은 유의미하지 않다"고 밝혔다. 변동성 분출 과정에서 높아진 시장금리를 통화정책에 대한 기대가 반영된 것으로 봐서는 안된다는 취지인 셈이다.

*다음 페이지에서 계속됩니다.

금통위 이전 인상 기대가 컸던 만큼 4월 금통위는 비둘기파적 이벤트

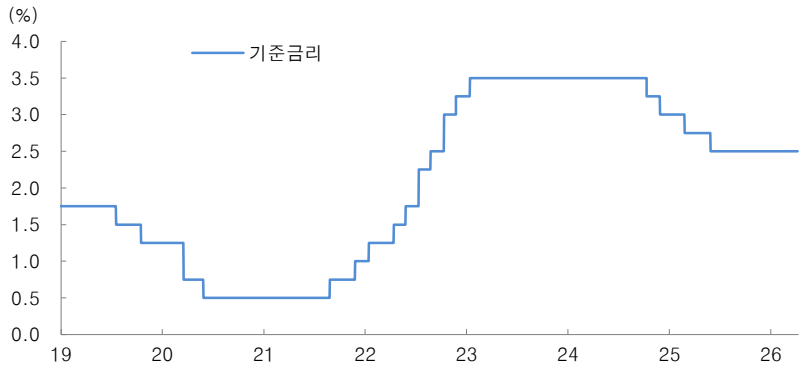
당사는 금통위 이전 기준금리 인상에 대한 기대가 이미 상당한 수준으로 확산됐다는 사실을 감안하면 이총재의 해당 발언들은 그 자체는 중립적인 방향성을 지향했음에도 결과적으로 비둘기파적(dovish) 결과로 이어졌다고 평가한다.

즉 기준금리 인상이나 인하 자체를 예측하기도 쉽지 않은 상황에서 이미 시장에서는 금리를 인상하는 쪽으로 기대가 상당히 컸거나 치우쳤다면 "섣불리 예측해서는 안된다"는 취지의 발언 만으로도 비둘기파적이거나 최소한 덜 매파적이라는 해석히 가능하다는 것이다.

당사는 최근 단기에 크게 불거진 기준금리 인상 기대에 대해 너무 급격한 통화정책 경로 전망에 대한 변화라는 입장을 가지고 있었다. 또한 향후 실제 기준금리가 인상되는 방향으로 정책 기조의 변화가 나타난다고 하더라도 적어도 지금 금리 인상 전환의 근거로 사용되고 있는 중동 사태 및 유가 급등은 논거 자체가 지니는 영향력이 약하다는 견해였다.

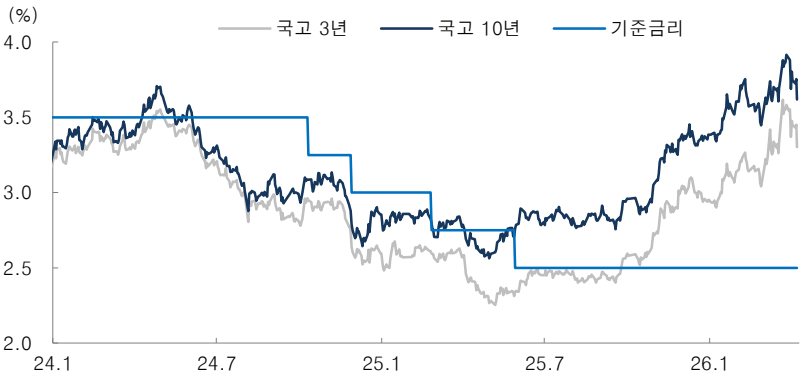
아울러 당사는 올해 한국 기준금리는 현 수준인 2.50%에서 연말까지 그대로 유지될 것으로 예상한다(2026년 연말 한국 기준금리 2.50% 전망).

그림 1. 한국 기준금리: 4월 금통위에서 2.50%로 동결



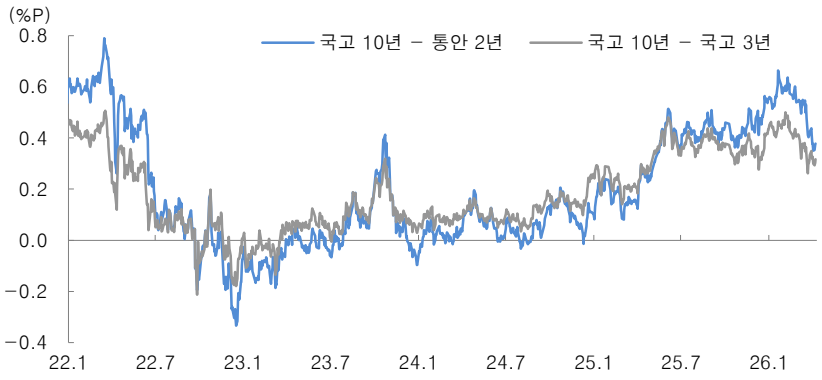
자료: 한국은행, 대신증권 Research Center

그림 2. 한국 주요 만기별 국고채 금리 동향



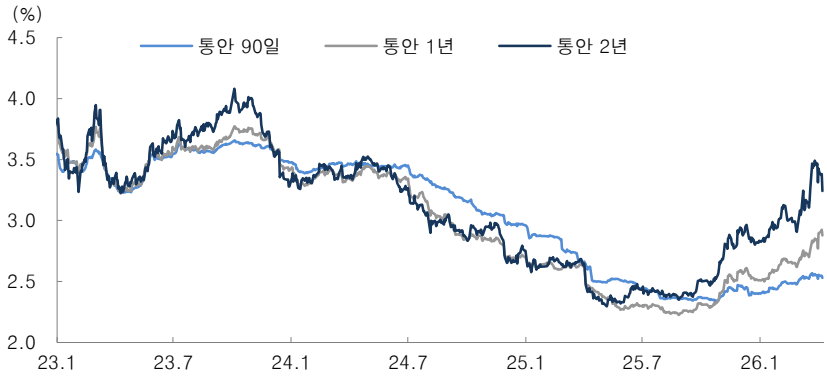
자료: 한국은행, 금융투자협회, 대신증권 Research Center

그림 3. 한국 주요 장단기 금리 스프레드 추이



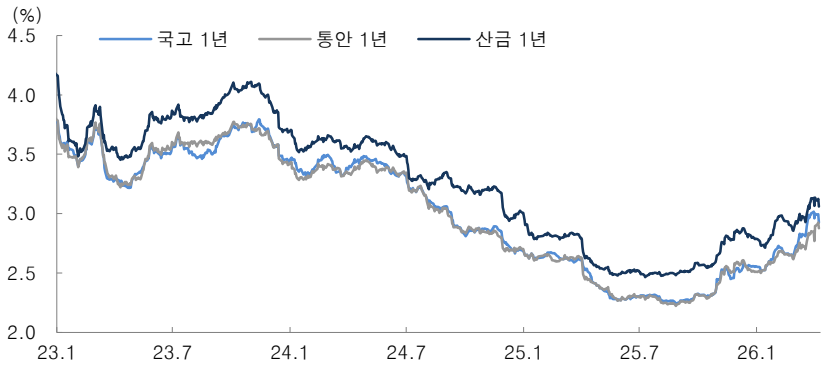
자료: 금융투자협회, 대신증권 Research Center

그림 4. 한국 만기별 통안증권 금리



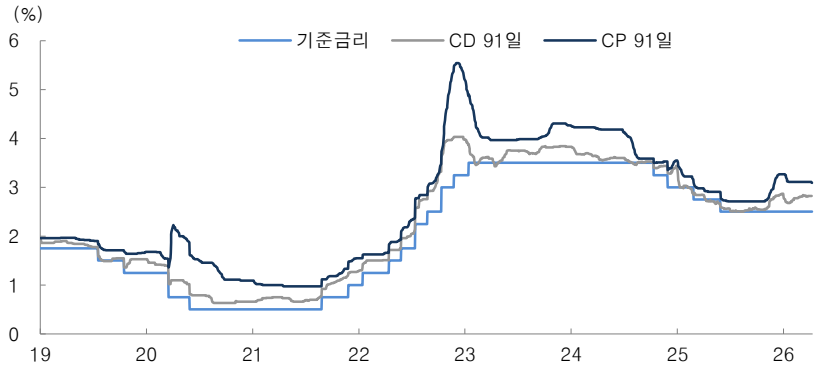
자료: 금융투자협회, 대신증권 Research Center

그림 5. 한국 1년 만기 주요 금리 추이



자료: 금융투자협회, 대신증권 Research Center

그림 6. 한국 기준금리와 주요 단기금리 추이



자료: 금융투자협회, 대신증권 Research Center

2026년 4월 금통위 통화정책 방향 전문

□ 금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 2.50% 수준에서 유지하여 통화정책을 운용하기로 하였다. 중동전쟁으로 물가의 상방압력 및 성장의 하방압력이 함께 증대되고 금융·외환시장 변동성이 크게 확대된 상황에서 향후 중동사태 관련 불확실성이 높은 만큼, 현재의 기준금리 수준을 유지하면서 사태의 추이와 파급영향을 좀 더 점검해 나가는 것이 적절하다고 판단하였다.

□ 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 확대되었다. 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 예상된다.

□ 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 모습이다. 앞으로 국내경제는 반도체 수출 호조 및 추경에도 불구하고 에너지 가격 상승 및 공급 차질의 영향으로 성장세가 당초 예상보다 둔화되면서, 금년 성장률이 지난 2월 전망치(2.0%)를 하회할 것으로 예상된다. 다만 이러한 성장경로는 중동사태 전개상황 및 통상환경 변화, 반도체 경기 및 내수 회복 흐름 등에 크게 영향받을 것으로 보인다.

□ 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 것으로 보인다. 이에 따라 금년 소비자물가 상승률은 지난 2월 전망치(2.2%)를 상당폭 상회할 것으로, 근원물가 상승률도 당초 전망(2.1%)보다 다소 높아질 것으로 예상된다. 향후 물가경로는 국제유가 및 환율 움직임, 정부 물가안정 대책의 효과, 비용상승의 파급 정도 등과 관련한 불확실성이 매우 높은 상황이다.

□ 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 하락하였다. 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 필요가 있다.

□ 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 상황이다. 금융안정 측면에서는 환율 변동성 확대의 영향에 유의하는 한편 수도권 주택가격 및 가계부채의 안정 흐름이 지속될지 계속 살펴볼 필요가 있다. 따라서 향후 통화정책은 중동전쟁 등 대내외 여건 변화와 이에 따른 물가 및 성장 흐름, 금융안정 상황 등을 면밀히 점검하면서 결정해 나갈 것이다.

□ 금번 기준금리 동결 결정에 대해서는 금융통화위원 7명 모두 찬성하였다.

자료: 한국은행, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 공동락)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.