IBKS Bond Inside

2026년 4월 금통위 리뷰, 다가올 통화정책 커뮤니케이션

2026년 4월 금통위 통화정책방향 결정은 기준금리를 2.50%에서 만장일치 동결했다. 중동지역 불확실성이 압축된 결정이다. 점진적 축소를 예고한 향후 3개월 포워드 가이던스는 모호하게 느껴진다. 하지만 그렇지 않다. 우리나라 통화정책 커뮤니케이션은 시간을 두고 명료해질 것이다. 이창용 총재가 통화정책 커뮤니케이션 구조를 안배했기 때문이다. 일련의 개편은 '쉽고 비체계적인 현실'을 '어렵지만 체계적인 모델'로 바꾸는 반석盤石이다.

2026년 2월 통방문부터 현재조건부에 쐐기를 박는 '금통위원 찬반여부'를 추가했다. 2026년 4월 통방문에서도 반복했기 때문에 이 변화는 통화정책 커뮤니케이션의 연장延長이다. 한국형 점도표와 살펴보자. '기준금리 결정(속보)-금통위원 찬반여부(현재)-한국형 점도표(6개월 이후)'가 연계하는 구조다. 비슷해 보이지만, 정보를 다루는(전망하는) 시점이 매우 다르다[주1]. 만장일치 가능성이 높을 때는 통방문 찬반표현이 동어반복처럼 느껴진다. 하지만 향후 금리정책이 변곡점에 들어설 때, 각 금통위원의 찬반표현은 많은 정보를 전달할 것이다. 한국은행이 발간하는 주요 보고서에 주관위원 메시지를 추가한 것도 예고편이었다. 조만간 개별 금통위원의 반응함수(역산)와 그에 따른 결론이 공통지식으로 주어질 것이다. 공통지식을 활용하는 투자자는 정제된 알파(체계적 위험)를 감내할 것이고, 그렇지 못한 투자자는 비체계적 위험을 부담할 것이다. 상술한 커뮤니케이션 변화가 금통위원 실명기입으로 완성되면, 시장참가자들은 금통위원이 바뀔 때마다 그의 연구를 토대로 대응전략을 마련해야 한다(지식체계 강제주입).

정책결정문은 중동전쟁으로 물가의 상방압력과 성장의 하방압력이 '함께 증대'한다고 표현했다. 향후정책방향문은 '모두 증대'로 표현했다. 통화정책의 대응범위를 완화/긴축 양방으로 확대한 셈이다. 이것은 꼬리위험 빌드업이다. 2026년 4월 통화정책방향문 전반에 걸쳐 심화된 표현이 있는데, 바로 '변동성 확대' 문구다. 2026년 2월 통방문에서 '변동성의 영향'은 이번에 '변동성 확대'로 진화했고, '변동성 확대' 표현은 '변동성 크게 확대'로 진화했다. 여기에 신현송 총재후보의 연구분야를 더해보자. 종착점은 금융기관의 유동성 확충/자본규제다(4/1 발간자료). 최근 금융당국은 외화유동성(은행LCR 등)을 점검했다. 보험업권 자본규제 합리화 방안(KICS 위험계수조정)도 발표했다. 핵심은 생산적 금융과 꼬리위험ALM을 동시에 다루는 것에 있다. 2026년 5월 업데이트될 한국형 점도표는 분산을 키울 것이다. 이를 통해 물가/성장 출구전략 시그널을 모두 함께 전달할 수 있기 때문이다. 확률분포 편차가 넓어지는 것을 통화정책 불확실성으로 볼 수 있으나, 통화정책의 다양한 상태State에 대한 정보를 주기 때문에 예상하기 힘든 충격이 발생할 때에는 오히려 좋다能柔制强.

물가상승 문구는 '국내 물가'로 시작한다. 기자회견 내용을 감안하면, 아시아에 대한 맥락이 함께 한다. 물가의 상방압력에 대해 '크게 확대'라는 표현을 사용했는데, 직전 문단의 '증대'와 비교하자. 후반부에 비용상승의 파급효과를 병기했기 때문에 전방위적인 물가상승을 염두한 표현이다(근원물가).

2026년 4월 금통위에서 중동전쟁에 대해 재정의 역할을 강조했다. 성장마중물이 더해진 초우량물 공급 부담도 이어질 전망이다. 정부의 이자비용관리는 조달만기 차별화에 방점을 둘 것이다(3/16 발간자료). 초단기+초장기 바벨보단 이란사태後 성장을 지원할 5~7년물(국고)과 3~5년물(크레딧) 조달결정을 예상한다. 중장기+초우량 조합으로 향후 커브 변화는 잔존만기 7년이하 스티프닝, 10년이상 구간에서 플래트닝을 전망한다.

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

본 조사분석자료는 당사 리서치부문에서 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 증권 투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

표 1. 통화정책방향문 주요사항 및 변동사항

	2026년 4월	2026년 2월
정책결정	금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 2.50% 수준에서 유지하여 통화정책을 운용하기로 하였다. **중동전쟁으로** 물가의 상방압력 및 성장의 하방압력이 **함께 증대**되고 금융·외환시장 **변동성이 크게 확대**된 상황에서 향후 중동사태 관련 불확실성이 높은 만큼, 현재의 기준금리 수준을 유지하면서 사태의 추이와 파급영향을 좀 더 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.
향후 정책방향	금융통화위원회는 앞으로 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내경제는 **중동전쟁**으로 물가의 상방위험과 성장의 하방위험이 **모두 증대**된 가운데 전망의 불확실성도 매우 높은 상황이다. 금융안정 측면에서는 환율 **변동성 확대**의 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.**	금융통화위원회는 앞으로 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내경제는 물가상승률이 소폭 높아지겠지**만** 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.**
물가	**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.	**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.
금융안정	금융·외환시장에서는 주요 가격변수의 **변동성이 크게 확대**되었다. 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 변화**로 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 기대**도 약화되었지만 추세적 안정 여부는 좀 더 지켜볼 필요가 있다.	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 하락하였다. 주가는 주요 업종 실적호조 전망, 자본시장 제도개선 기대 등에 힘입어 큰 폭의 상승 흐름을 이어갔는데, 글로벌 증시 움직임에 영향받아 **변동성은 확대**되었다. 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.
실물경기	국내경제는 **수출 호조와 소비 회복**에 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.	국내경제는 **소비 회복과 수출 호조**에 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.
대외경제	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 예상된다.	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 확대**되었다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 주요국 통화·재정정책 및 통상환경 변화, AI 투자 및 지정학적 위험의 전개 상황 등에 영향받을 것으로 예상된다.

자료: 한국은행, IBK투자증권
주: **단어 일부에만 볼드체** 적용한 것은 전월대비 맥락과 중요도를 감안한 결과, 변동성 관련 워딩은 파란색으로 표시

2026년 4월 금융통화위원회 기자회견 정리

Q1. 향후 3개월 포워드 가이던스. 시장의 금리인상 기대가 높은데 인상논의가 있었는지. 적정물가 수준은 어느정도 일 것인지?

A1. 향후 3개월 포워드 가이던스는 내부적으로 기록만 진행. 현재 통화정책이나 금리정책에 따른 (경제)영향보단 중동지역 뉴스에 경제변수가 연동하기 때문. 금리 인상을 논의하기에 앞서 중동사태 전개 방향 지켜볼 것. 공급충격-물가관리에 대한 원칙은 2차 파급효과 없고, 단기적이면 통화정책으로 반응하지 않는 것. 하지만 향후에 파급효과가 나타나고, 물가상승 압력이 지속적일 경우 경기와 함께 고려할 것

Q2. 물가상승을 자극하는 요인이 많아 보임. 중동發 충격이 성장/물가에 영향을 줄 가능성은. 경상수지 흑자 규모가 예상보다 좋을 것으로 본다면, 내수(소비/건설)에 대한 영향은 어떨지. 전쟁영향을 단기/중기/장기로 나눠서 살펴보는지?

A2. 성장을 충분한 회복세라고 보기 어려움. 러우전에 비해 수요측 물가상승 압력이 크지 않기 때문. 다만 아시아 지역에 대해 공급충격이 더 커질 수 있음. 석유가격 상한제를 지속할 수 없으면 물가에 대한 영향도 커질 것. 경상수지는 2026년 5월에 제시할 전망을 살필 필요. 수출은 좋지만 건설투자는 비용 상승으로 악화할 것. 가장 큰 변수는 중동사태 전개 국면. 이것이 다른 요인을 지배함

Q3. 중동사태로 인한 스태그플레이션 위험은. 사태가 어떻게 전개되면 우리나라의 스태그플레이션 위험이 높아질 것인지. 전쟁추경 효과에 대한 평가는?

A3. 스태그플레이션은 (성장 측면에서) 전쟁 국면에서도 방어할 수 있음. 문제는 2주 뒤에 무슨 일이 일어날지 예측할 수 없다는 것. 에너지 인프라 파괴될 경우 종전에도 인플레이션 우려 장기화할 수 있음. 추경에 관해서는 재정건전성을 유지하면서, 재정준칙 도입해야 한다고 생각. 이번 추경은 재정적자로 조달한 것이 아니라, 초과세수로 조달. (부채를 상환할 수도 있겠지만) 채무조달이 아니라는 점에서 긍정적. 지방으로 돈이 가는 것은 긍정적이나, '전쟁추경'이 교육예산으로 흘러가는 제도적 경직성에는 주의할 필요. 과거 의무교육이 중요했던 시기와 고령화 시대는 다르기 때문

Q4. 전쟁 이후에 환율이 1,500원을 상회하고, 변동 폭도 컸음. 현재 환율 상황에 대한 코멘트 요청. 외환시장 개입 효과성에 대한 질의

A4. 2025년말 환율 수준은 개인투자자들의 해외투자 영향이 컸음. 2026년 이후에는 외국인 주식매각이 큰 영향. 현재 외국인 매도세는 국내 주가가 많이 상승한 결과, 이익실현 측면에서 진행된 것으로 보임. 원/달러 레벨에 대해 언급하기 힘들지만, 외환유동성은 충분. 현물시장과 대차시장의 괴리가 여전히 크고, WGBI로 해외자금 유입 가능성이 높아짐. 개인투자자의 해외투자도 진정세. 국민연금 관련 논의도 진행. 이란사태가 안정되면 원/달러 환율은 다시 빠르게 하락할 수 있음. 외환시장 개입효과는 이란사태에 한정해서 일시적으로 효과적이었다는 판단

Q5. 통방문 주택가격 안정화 추세를 지켜보겠다고 표현. 최근 주택시장 흐름, 정부의 가계부채 대책에 대한 코멘트 요청. 한국형 점도표는 이어질 수 있을지?

A5. 주택시장(서울지역)은 정부규제 이후 안정화 국면. 하지만 수도권 지역에서는 상승세 보이기 때문에 완전히 안정화했다고 보기는 힘듦. 서울 중심의 주택가격 상승을 그대로 둘 수 없음. 주택가격 상승이 다른 모든 자산의 수익률을 상회하면 자본의 효율적 배분이 이뤄지지 않기 때문. 단기적 실수요자 부담이 발생해도, 부동산 정책은 상당한 노력을 통해 지속할 필요

2026년 2월 한국형 포워드 가이던스 도입은 타이밍 상으로 적절. 금리인상 가능성에 대한 기대가 과도했는데, 향후 6개월에 대한 금통위원들의 시각을 전달할 수 있었기 때문. 금리 전환기에 커뮤니케이션 오해가 발생할 수 있는데, 향후 지속가능성에 대해서는 시장/언론의 정보전달 방식에 많은 영향을 받을 것

Q6. 중장기적으로 원화약세 추세 이어질 것인지?

A6. 환율 레벨을 과거와 비교하는 것은 벗어나야 함. 달러인덱스 대비 얼마나 절하되고 절상됐는지 비교하는 것이 거시경제 측면에서 의미있음. 예를 들어서, 단기적으로 연준의 금리인상이 달러강세/원화약세로 이어졌다면 우리나라 펀더멘털 문제는 아닐 것. 이러한 맥락에서 1,400원 초반까지는 달러강세에 의한 영향. 2025년말 달러지수 대비 큰 폭으로 약세된 점은 우려할 사항. 중장기적으로 고령화/저성장으로 인해 원/달러 환율이 절하되는 것은 아니라고 생각. 일본의 경우 아베노믹스 이후 저금리/통화팽창으로 절하. 단기 수급요인 뿐 아니라 구조적/장기적 요인도 함께 고려할 필요는 있으나, 구조적 요인 때문에 고환율이 (장기적으로) 자리잡지는 않을 것. 우리나라가 채권국인지, 채무국인지 살피는 것도 중요함

Q7. 프로젝트 한강은 어떻게 발전할 것 같은지. 스테이블 코인에 대한 관점은?

A7. 프로젝트 한강은 2차 프로젝트 시작. 한국은행의 계획대로 진행하고 있으며, 신현송 총재후보와도 소통을 했기 때문에 디지털 화폐/AI 관련 제도는 더 발전적으로 변할 것. 스테이블 코인은 예금토큰을 통해 은행 중심으로 점진적 발전해야 한다는 견해를 유지

Q8. 대미투자특별법 통과. 2025년 한국은행의 성과(순이익 등)가 좋았는데, 대미투자특별법에 어떤 영향을 줄 것인지. 대미투자에 대한 시스템 논의가 있었는지. 신현송 한은총재 후보자와 커뮤니케이션 여지가 있는지

A8. 한국은행의 성과가 좋았던 것은 긍정적. 그동안 한은이 적립한 달러를 외환시장 개입과정에서 판매. 원화환산에 따른 착시효과는 주의할 필요. 국민연금도 해외투자 이후 원화로 환산하기 때문에 올해 수익률 높은 상황. 환산수익은 환율 변화에 따라 사라질 수 있기 때문에 헤지가 필요

Q9. WGBI편입에 대한 코멘트 요청. 2026년 11월 편입이 끝난 이후에는 어떻게 될 것 같은지. 금리인상에 대한 선반영은 어떻게 생각하는지?

A9. WGBI 편입은 2026년 5~6월 경에 자료가 모이면 확인할 수 있을 것. 초기에 집중해서 많이 들어올 것이라 생각. 장기 기관투자자 유입은 긍정적이라 생각. 시장에서는 기준금리 인상을 연말까지 1~2회로 보는데, 뉴스에 연동해서 기준금리 경로를 바꾸는 방식으로 한국은행의 기준금리 기대를 살피면 어려움이 있을 것

Q10. 환율급등에 대한 한국은행의 개입효과. 외화지준부리 지급, 외평채 발행에 따른 외환보유고 확충 효과는 어느정도인지?

A10. 앞선 질의에서 외환시장 대응은 달러인덱스와 격차/변동속도를 보는 것이 좋다고 말한 것이 이러한 이유. 환시대응 필요성이 우리나라 요인에 한정될 경우, 한국은행의 개입 효과가 클 것. 하지만 2026년 2월~3월의 원/달러 절하는 중동사태에 대한 우리나라 취약성이 높았기 때문. 더군다나 이때 환시개입은 외국인 투자자들의 이익실현(자금이탈)을 키우기 때문에 개입을 할 동인이 더 적었음. 기계적 개입이 아니라 시장상황과 배경을 살펴서 개입을 결정함. 외환보유고는 절대 수치보단 속도를 관리하기 위한 도구로 볼 필요

주석

1. 한국형 점도표는 경우 3개월 간격으로 발표되고, 6개월 이후의 적정 기준금리를 제시한다. 이러한 방식은 일종의 선도Foward 관점인데 '현재 시점에서 6개월 이후'를 의미한다. 그렇다면 점도표가 업데이트된 직후~다음 경제전망(점도표 발표) 전까지 시장 참가자들의 기대는 '현재시점에서 3개월 뒤에 발표할 6개월 이후의 점도표'에 많은 가중치를 둘 것이다. 아래 붉은 항에 대해서 더 정교한 기대관리가 가능하다(FG:기존 포워드 가이던스, dot:한국형 점도표)

$$E_0[R_{t+j}] = E[\dots + f_{FG}(0,0,3) + f_{dot}(0,0,6) + f_{dot}(0,3,6) + f_{dot}(0,6,6) + \cdots]$$