한화투자증권

2026년 5월 26일

Fixed Income

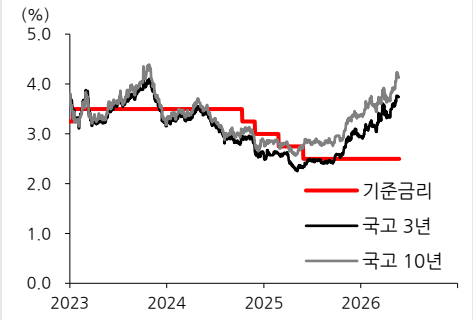
# 금통위 프리뷰

## 인상 계단에 발 올리기

▶ 채권전략 김성수 sungsoo.kim@hanwha.com

**[주요 데이터 및 차트]**

국제유가 및 달러/원 환율 추이




자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

### 5월 금통위, 인상 소수의견 있는 기준금리 동결 전망

5월 한국은행 통화정책방향 결정회의에서는 인상 소수의견 1~2명 있는 기준금리(2.50%) 동결 전망. 점도표는 최소 4인 이상이 인상을 전망할 것. 3.25% 전망도 등장 예상. 통방문에도 인상을 시사하는 문구가 추가될 가능성이 높아 보임. 2026년 GDP 성장률, 물가상승률 전망치는 2.5%, 2.6%로 2월 대비 각각 0.5%p, 0.4%p 상향 조정 예상

### 모든 요인들이 인상을 지지

**물가:** 어느 기관의 전망치를 대입해도 올해와 내년 물가는 한국은행의 '안정적 흐름' 판단의 상단인 2.1%를 공히 상회. 우리는 2026, 2027년 물가상승률을 각각 2.6%, 2.1%로 전망. 당장 유가 상승세와 호르무즈 해협 봉쇄가 풀려도 이제는 중동 사태를 '일시적' 물가 상승 요인으로 볼 수 없음. 과거 고유가 국면에서 인플레이션이 둔화되었던 것은 침체 경험 때문. 그러나 현재 성장은 견조한 모멘텀을 유지 중. 물가 대응을 위한 기준금리 인상은 필수

**성장:** 이란 전쟁 충격은 반도체 사이클 호조와 정부 재정정책이 상쇄. 우리의 2026~2027년 성장률 전망치는 2.6%, 2.3%. Output Gap은 2년 연속 (+)를 기록할 것. 준수한 성장세는 적극적인 물가 대응을 감내 가능. 잠재수준을 웃도는 성장은 한국은행이 기준금리 인상을 고민하게 하는 요인이 아님

**금융안정:** 외환시장 변동성 확대, 1,500원 선을 상향 돌파한 달러/원 환율은 또 다른 강력한 기준금리 인상을 필요로 하는 부분. 가계부채 역시 여전히 우려스러운 상황. 최근의 자산시장 강세와 위험자산 선호심리는 통화정책 때문에 조정 받아도 전혀 무방한 수준

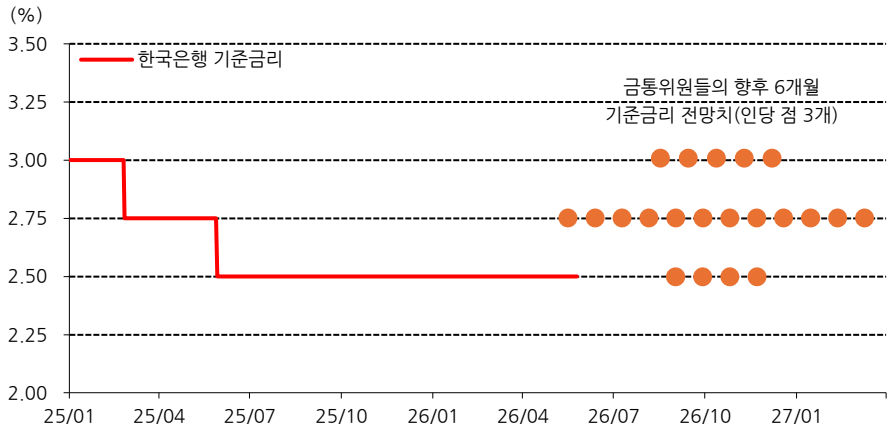
### 물가에만 집중할 수 있는 환경, Terminal Rate 3.25%

한국은행에게는 물가 외에 그 어떤 것에도 신경 쓸 필요가 없는 환경이 조성. 금번 기준금리 동결 결정은 어디까지나 인상 전 가이던스를 주기 위한 목적. 5월 금통위를 인상 사이클의 진입 단계로 판단하며, 7월 만장일치 기준금리 인상과 함께 10월 추가 인상 전망(연말 기준금리: 3.00%). 이후, 2027년 1분기 중 Terminal Rate인 3.25%에 도달할 것으로 예상

[ Compliance Notice ]

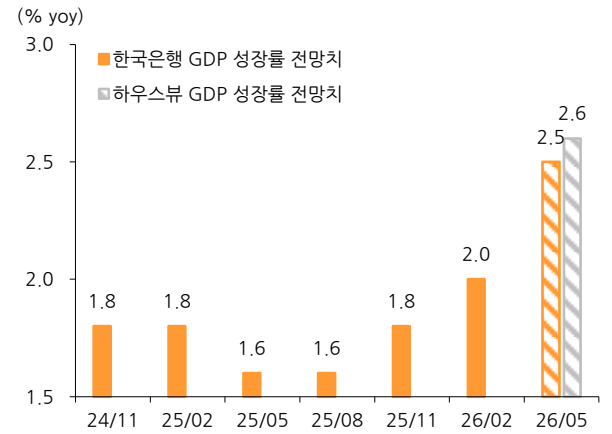
이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[그림1] 5월 점도표 예상



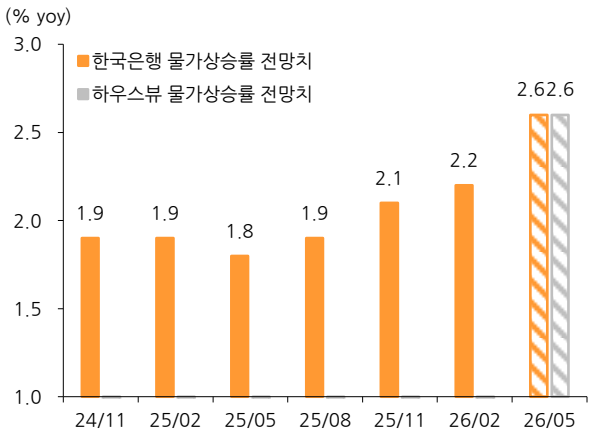

자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 2026년 경제성장률 전망치 추이




자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 2026년 한국은행 물가상승률 전망치 추이




자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터