

채권/크레딧

정형주 연구위원

hj.jeong@ibks.com

IBKS Bond Inside

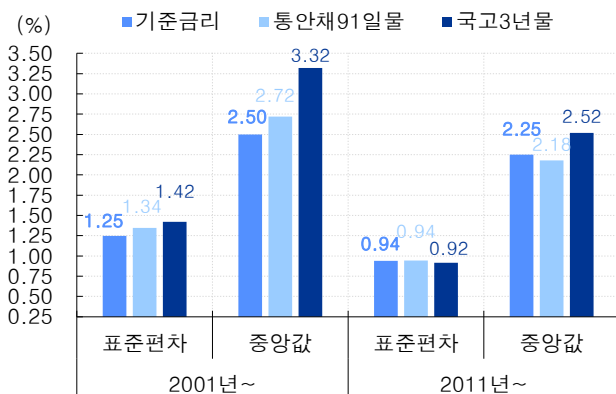
화개華蓋, 들춰보면 기간에 대한 정보가 한가득

2026년 7월 금통위에서 한국은행은 기준금리를 2.75%로 만장일치 인상했다. 다음 기준금리 인상은 2026년 8월 금통위 25bp로 전망한다. 인플레이션 대응을 위한 통화정책 충격이 '기준금리 인상'인 것은 모두가 안다. 다음 인상시점을 가늠하기 위해 강조점을 옆에 단어로 옮겨보자. 인플레이션 대응을 위한 통화정책 '충격'이 기준금리 인상이다. 지금부터는 '충격'을 정밀하게 측정하는 것이 중요하다. 측정하는 방법은 무궁무진하다. 간단한 출발점을 살펴보자.

매크로의 시간과 매칭하기 위해 [그림 1]과 같이 기초통계량을 분기 단위로 묶어볼 수 있다. 표준편차를 다루는 방법도 다양하지만, 가장 단순한 형태의 1표준편차는 1.25%p다. 2026년 7월의 25bp 인상은 충격으로 분류할 수 있을까? 기초변화/기습인상 등 여러가지 경우를 떠올릴 수 있지만, 다른 조건이 동일하다면 이 기준에서 2026년 7월 기준금리 인상은 인플레이션을 다루기에 부족할 가능성이 높다. 또다른 출발점을 살펴보자. '충격'의 정의가 '변화분'이 아니라 주어진 매크로 상황에서 겪어보지 못한 '금리 레벨'이라면 어떨까. 아래 [그림 1]의 우측 패널이다. 2011년 이후 표본에서 기준금리 중앙값 2.25%에 1표준편차인 0.94%p를 가산해 3.19%를 '유의미한 통화정책 충격'이 나타나는 레벨로 삼아볼 수 있다. 이 경우에도 핵심은 '주어진 매크로 상황(현재조건부)'일 것이다.

어쩌라는 것일까. 기준점을 세우고 측정하는 것이 중요하다. 그렇지 않으면 AI를 활용해 예측 시그널을 생성하는 것이 아니라, 토큰을 지불해 노이즈를 재생성하게 된다. 정량적 판단이 담긴 시계열 데이터가 있어야 AI에게 입력해 Generative+Predictive 모드로 관리Agent할 수 있다(7/15 발간자료).

그림 1. 어느 정도를 유의미한 통화정책 '충격'이라 볼 것인가? 매크로 데이터 동학과 연동하기 위해 분기 간격으로 묶어본 단순 통계량



자료: 인포맥스, IBK투자증권

물론, 통화정책 목표가 '충격을 주는 것'은 아니다. 따라서 연내 1표준편차 이상의 충격을 발생시킨 이후에는, 통화정책 충격에 대한 국가경제(인플레이션) 반응함수를 점검할 것이다. 2026년 7월 금통위 기자회견에서 확인할 수 있듯이 근원인플레이션 궤적에 대한 충격반응함수는 상당한 유의성을 지니고 이미 안내되어 있다(p.4). 통화정책을 통해 관리할 수 있다는 의미다. 이러한 정보는 통화정책이 중장기 매크로 데이터와 연계한 결과이기 때문에(유조선), 시장금리에 대한 영향력은 수익률곡선 좌측 절

편에 국한될 것이다. 통화정책 부담은 크레딧물에 집중될 것이고, 중장기물 대응전략(자전거)까지 불이려면 인상 페이스 초반에 사적신호 발생기를 구비하는 것이 효과적이다(기간+디폴트).

통화정책방향 결정문 내 향후정책방향 부문에서는 '물가상승 압력의 확대 정도' 문구를 '물가상승 압력의 정도'로 수정했다. 확대에 대한 우려를 덜어낸 것일까. 이어지는 물가부문 문구변화와 함께 살펴보자. '국제유가 상승의 파급영향'을 '국제유가가 하락하였지만'으로 수정했다. 현재조건부로 통화정책이 중동전쟁-국제유가-헤드라인 인플레이션 채널과 거리를 둔다는 맥락이다. 따라서 한국은행의 기준금리 인상 페이스는 공급측 인플레이션 압력요인과 한층 더 독립적으로 전개될 가능성이 높다. '확대'라는 단어는 조금 모습을 바꿔 다른 곳으로 옮겨갔는데, 물가문구의 '임금 상승세 확산'이다. 이것은 2차 파급효과Second-round Effect 페이스에서 '기대인플레이션 상승'과 '비용측 임금인상 압력'이 힘을 합치면서 '임금-물가 상승작용Price-Wage Spiral'으로 진화하는 경로다. 물가점검회의 자료를 살펴보면, 이 지경에 이르기까지 (채권시장 입장에서) 상당한 시간(18개월~)이 소요될 것으로 보인다(6/18 발간자료). 따라서 이 문구변화를 통해 중앙은행의 전망지평Horizon을 가늠할 수 있다. 참고로 이것은 '틀리기 위한 전망'이다. 선제적으로 관리한다면 나타나지 않을 현상이다.

통방문 금융안정 문구에서는 원/달러 환율 코멘트 변화에 주목한다. 지난 통방문에서 원/달러 환율은 '1,500원대 내외 수준'으로 다뤄졌다. 이번에는 1,500원대 '중반'과 1,400원대 '후반'으로 3분할 묘사했다. 크게 확대된 가격변동성을 반영한 결과다. 여러 측면에서 변동성을 우려하고 있으며 대응범위를 넓히는 것이 신뢰도를 다소 훼손할 수 있지만, 상대적으로 극단적인 값을 '예상범위'에 넣을 수 있기 때문에 위험관리에는 효과적이다.

실물경기 문구에선 국내경제가 '앞으로도' 견조한 성장세를 이어갈 것이라 보았다(기존문구는 '앞으로'). '전년대비'와 같은 변화율에 대한 수치가 지속적으로 계속 상승하는 경우는 이례적이다. 따라서 실물경기 문구변화는 '명목지표-정부분배'에 대한 단서다(7/15 발간자료). 재정이 활용할 수 있는 명목금액 자체가 절대 단위에서 제법 클 것이라는 의미다. 기자회견에서 언급한 것처럼 '이러한' 성장경로로 표현도 '향후' 성장경로로 수정했다. 향후 성장경로(상향) 불확실성을 덜어낼 것을 암시한다(p.7).

대외경제는 미국/이란 종전협상보단 종전협상 '이행' 상황에 방점을 뒀다. 종전협상이 통화정책 기초에 영향을 주기 위해서는 '소식Point'가 아니라, '이행상황Term'이 상당기간 이어져야 할 것으로 보인다. 중동전쟁에 대한 뉴스가 어지럽게 쏟아져도 통화정책/경제전망 변화는 제한적일 것이다.

2026년 8월 금통위는 어떨까. 2026년 8월 금통위 관전포인트는 경제전망 팬차트Fan Chart다. 풍부한 사적신호Private Signal을 포밍하는 과정에서 통화정책 커뮤니케이션을 수치화한다면, 팬차트를 통해 불확실성까지 구체적 수치로 치환할 수 있기 때문이다(지금은 그림). 한국은행이 추정하는 성장경로(상방)에 대한 불확실성은 줄어든 것이고, 2026년 8월 성장 팬차트에서 붉은 영역이 '줄어든 시점'이 높은 신뢰도를 내재하는 전망지평이다. '이번+다음' 금통위 조합에서 이 시차에 대한 정보를 얻을 수 있다.

표 1. 통화정책방향론 주요사항 및 변동사항

	2026년 7월	2026년 5월
정책결정	금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 2.50% 수준에서 2.75%로 상향 조정하여 통화정책을 운용하기로 하였다. 성장세가 수출과 투자를 중심으로 강화되고 있는 가운데 물가상승률은 상당기간 목표수준을 상회할 것으로 보이고 금융안정 측면의 리스크도 지속되고 있는 만큼 기준금리를 0.25%p 인상하는 것이 적절하다고 판단하였다.	금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 2.50% 수준에서 유지하여 통화정책을 운용하기로 하였다. 중동전쟁 영향으로 물가상승 압력이 높아진 반면 성장세는 수출 호조 등에 힘입어 예상보다 확대되고 있고 금융안정 측면에서도 리스크가 지속되고 있지만, 중동사태 전개 및 파급영향과 관련한 불확실성이 여전히 높은 만큼 현재의 기준금리 수준을 유지하면서 사태의 추이와 성장·물가에 미치는 영향을 좀 더 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 반도체 경기 호조의 영향이 파급되면서 수출과 내수 모두 건조한 개선 흐름을 이어갈 것으로 보이고, 물가는 그간 높아진 비용 압력 이 당분간 이어지는 가운데 수요측 압력 도 점차 높아지면서 상당기간 목표수준을 상회하는 흐름세를 보일 것으로 전망된다. 금융안정 측면에서는 높은 환율 변동성과 수도권 주택가격 상승세 및 가계부채 증가세 확대에 계속 유의해야 하는 상황이다. 따라서 향후 통화정책은 금리인상 기조 를 이어나갈 필요가 있다고 판단되며, 추가 인상의 시기와 속도는 물가상승 압력의 정도 와 경기 개선 흐름, 금융안정 상황 등을 점검하면서 결정해 나갈 것이다. 금번 기준금리 인상 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 상당기간 목표수준을 상회할 것으로 전망되고 성장은 중동전쟁의 영향에도 불구하고 반도체 경기 호조에 힘입어 건조한 개선세를 지속할 것으로 보인다. 금융안정 측면에서는 높은 환율 변동성과 수도권 주택시장 및 가계부채 상황에 계속 유의해야 하는 상황이다. 따라서 향후 통화정책은 물가상승 압력의 확대 정도 와 경기 개선 흐름, 금융안정 상황 등을 점검하면서 기준금리 인상 시기 등을 결정해 나갈 것이다. 금번 기준금리 결정에 대해 금융통화위원 5명은 찬성하였으며, 장용성 위원과 유상대 위원은 기준금리를 2.75%로 인상하는 것이 바람직하다는 의견을 나타냈다.
물가	물가를 보면, 6월 중 소비자물가 상승률은 석유류가격이 높은 흐름세를 지속하고 농축수산물가격 상승폭도 확대되면서 3.2%로 높아졌으며, 근원물가(식료품 및 에너지 제외 지수) 상승률은 전월과 같은 2.5%를 나타내었다. 단기 기대인플레이션율(일반인)은 2%대 후반 수준을 이어갔다. 앞으로 물가상승률은 국제유가가 하락하였지만 그간 높아진 비용 및 환율의 영향이 지속되고 소득 개선에 따른 수요측 압력도 점차 확대되면서 상당기간 높은 수준을 나타낼 것으로 보인다. 이에 따라 금년 소비자물가 상승률은 5월 전방(2.7%)에 대체로 부합하겠지만 근원물가 상승률은 지난 전방치(2.4%)보다 다소 높아질 것으로 예상된다. 향후 물가경로에는 국제유가 및 환율 움직임, 내수 개선 속도 및 인급 상승세 확산 정도 등과 관련한 불확실성이 큰 것으로 판단된다.	국내 물가를 보면, 4월 중 소비자물가 상승률이 석유류 가격이 큰 폭 상승하면서 2.6%로 상당폭 높아졌으나, 근원물가(식료품 및 에너지 제외 지수) 상승률은 2.2%를 유지하였다. 단기 기대인플레이션율(일반인)은 2%대 후반을 나타내었다. 앞으로도 물가 흐름세는 국제유가 상승의 파급영향이 확대되는 가운데 소득 증가에 따른 수요측 압력도 점차 증대되면서 좀 더 확대될 것으로 보인다. 이에 따라 금년 소비자물가 및 근원물가 상승률은 지난 2월 전방치(각각 2.2% 및 2.1%)를 크게 상회하는 2.7% 및 2.4%로 예상된다. 향후 물가경로에는 국제유가 및 환율 움직임, 비용상승의 파급 정도, 정부 물가안정 대책의 효과 등과 관련한 불확실성이 높은 것으로 판단된다.
금융안정	금융·외환시장에서는 주요 가격변수의 변동성이 크게 확대되었다. 원/달러 환율은 외국인 주식자금 유출, 미 달러화 강세 등으로 1,500원대 중반 까지 높아졌다가 외환수급이 개선되면서 1,400원대 후반 수준으로 하락하였다. 국고채금리는 국내외 통화정책 기대 변화 등에 영향받아 상승하였고, 주가는 AI 투자 관련 우려 부각, 외국인의 대규모 주식 순매도 등으로 높은 변동성을 보이면서 상당폭 조정되었다. 가계대출은 주택관련대출과 기타대출이 모두 늘어나면서 큰 폭 증가하였으며, 수도권 주택가격의 흐름세는 확대되었다.	금융·외환시장에서는 주요 가격변수의 높은 변동성이 이어졌다. 국고채금리가 국내외 인플레이션 우려 및 통화정책에 대한 기대 변화 등으로 큰 폭 상승하였고, 다소 하락하였던 원/달러 환율도 미 달러화 강세, 외국인 주식 순매도 지속 등으로 1,500원 내의 수준 으로 다시 높아졌다. 주가는 중동사태 전개상황 등에 영향받으며 크게 등락하는 가운데서도 기업실적 개선 기대로 가파른 상승세를 지속하였다. 수도권 주택가격은 흐름세가 다시 확대 가운데 추가 상승 기대도 높아졌으며, 가계대출은 제한적인 증가세를 이어갔으나 주택관련대출 증가폭은 다소 확대되었다.
실물경기	국내경제는 반도체 부문을 중심으로 수출과 투자가 높은 증가세를 지속하고 소비도 양호한 흐름을 보이면서 성장세가 확대되었다. 고용 면에서는 취업자수가 서비스업을 중심으로 증가 전환하였으나, 제조업 등 주요 업종에서는 감소세가 이어졌다. 앞으로도 국내경제는 수출과 투자가 반도체 경기 호조 등으로 높은 증가세를 지속하고 소비도 소득 여건 개선에 힘입어 회복세가 확대되면서 건조한 성장세를 이어갈 것으로 보인다. 이에 따라 금년 성장률은 지난 5월 전방치(2.6%)를 큰 폭 상회할 것으로 예상된다. 향후 성장경로에는 반도체 경기의 확장 정도 및 내수 파급영향, 중동사태 전개상황 및 통상환경 변화 등과 관련한 불확실성이 잠재해 있다.	국내경제는 반도체를 중심으로 한 수출 호조 및 투자 확대, 양호한 소비 흐름 등이 지속되면서 성장세가 크게 확대되었다. 고용은 취업자수 증가 흐름이 이어졌으나 서비스업을 중심으로 증가 폭은 축소되었다. 앞으로 국내경제는 원자재 가격 상승 및 수급 차질 영향이 다소 확대되었지만 반도체 경기 호조, 추정 등의 영향으로 개선세를 이어갈 것으로 보인다. 이에 따라 금년 성장률은 지난 2월 전방치(2.0%)를 큰 폭 상회하는 2.6%를 나타낼 것으로 예상된다. 이러한 성장경로에는 반도체 경기의 확장 정도 및 내수 파급영향, 중동사태 전개상황 및 통상환경 변화 등과 관련한 높은 상·하방 리스크가 잠재해 있다.
대외경제	세계경제는 중동상황의 불확실성이 이어지고 있지만 건조한 AI 투자로 완만한 성장세를 지속할 것으로 보이며, 물가는 그간의 에너지 가격 상승이 시차를 두고 영향을 미치면서 당분간 높은 흐름세를 나타낼 것으로 예상된다. 국제금융시장에서는 미 연준 금리인상 기대 및 중동상황의 변화 등에 영향받아 미 달러화가 강세를 보이고 국채금리는 상승하였다. 주가는 AI·반도체 경기 전망 변화에 따라 상당폭 등락하였다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 미국·이란 중전협상 이행 상황, AI 투자 전망, 주요국 통화·재정정책 및 통상환경 변화 등에 영향받을 것으로 예상된다.	세계경제는 AI 관련 투자 확대에도 중동전쟁에 따른 에너지·원자재 가격 상승 및 공급 차질의 영향으로 성장세가 둔화되었으나 물가상승 압력은 상당폭 확대될 것으로 보인다. 국제금융시장에서는 미국·이란 간 협상 지연, 주요국의 통화정책 기조 전환 가능성 등에 영향받아 국채금리가 큰 폭 상승하고 미 달러화는 강세를 나타내었다. 주가는 AI 투자수요 확대 전망, 양호한 기업 실적 등을 반영하여 큰 폭 상승하였다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 중동사태의 전개양상 및 AI 투자 흐름, 주요국 통화·재정정책 및 통상환경 변화 등에 영향받을 것으로 예상된다.

자료: 한국은행, IBK투자증권

주: **단어 일부에만 볼드체** 적용한 것은 전월대비 백락과 중요도를 감안한 결과

2026년 7월 금융통화위원회 기자회견 정리

Q1. 다음 기준금리 인상 시점에 대한 관심이 많은데, 2026년 8월 연속인상에 대한 질의.

최종금리 수준에 대한 질의

A1. 세 가지로 나눠서 추가된 배경상황 설명. 물가에 대해서는 물가설명회에서 언급한 인플레이션에 대한 에너지 충격 여파는 '직접효과, 비용 경로를 통한 간접효과, **기업/가계의 행위를 바꾸는 2차 파급효과**'가 있음. 직접효과는 연료, 유류할증료 등에 직접적 영향. 간접효과는 에너지 가격이 상승한 이후, 여러가지 비용 경로를 타고 (인플레이션이) 재화/서비스 가격 전반에 퍼지는 것. 이는 6개월 이후가 고점이고, 1년 이상 **포물선**을 그리면서 경제 전반에 영향. 간접효과가 현재 진행형. 유럽의 경우, 간접효과가 2차 파급효과로 넘어가는 것에 대해 선제적으로 대응하는 중. 유럽과 달리 한국은 성장세가 상당히 강함

성장세에 대해서 GDP 모든 구성요소가 상당한 강세를 보임. 비용 측면에서 간접효과로 퍼지는 물가 충격에 더해서, 수요 측면에서 번지는 물가 압력도 상당히 번질 것. 지금은 아주 이례적인 상황에 처해있음. 반도체 수출이 잘돼서 GDP 통계와 GDI 통계가 크게 벌어짐. 수출가격이 수입가격보다 높게 변하면서 국내 총소득이 국내 총생산보다 훨씬 강하게 성장. 이 현상이 일시적인지 보다 중장기적으로 경제에 큰 영향을 줄 것인지는 지켜봐야하나, 소득개선이 계속 현실화하면 수요 측면에서 오는 물가상승 압력에 유의할 것.

수요 측면에서 오는 인플레이션 압력은 2021년 사례에서 살펴볼 수 있듯이 간과하기 쉬움. 이례적 상황에서 수요 측면에서 오는 압력을 간과하면 안된다는 것은 금통위원 전반의 컨센서스. 이에 대해 통화정책은 물가상승률이 목표 수준까지 안정적으로 수렴한다는 확신이 들 때까지 대응할 것. 얼마나 적극적으로 대응할지는 앞으로 입수하는 데이터를 보고 결정할 것. 2026년 2/4분기 국민소득 통계를 발표할텐데 그 수치에 주목할 것. GDP성장, 특히 GDI 성장이 얼마나 계속됐는지에 주목할 것. 유가가 하락했지만, 근원물가와 기대인플레이션 결정하는 생활물가를 주의깊게 살필 것

금융안정은 환율/부동산으로 나눠서 설명. 환율은 여전히 높은 수준이고 그래서 수입물가가 높음. 인플레이션 우려가 큰 상황에서 수입물가가 계속 높게 유지될 경우, 인플레이션 측면에서도 환율이 통화정책에 중요한 요소로 기능. 부동산과 가계대출도 주의 깊게 보고 있음

Q2. 통방문에서 속도를 언급했는데, 다음 달에도 연속인상 가능성을 열어둔 것인지. 물가상승률이 상당기간 목표수준을 상회할 것이라 보았는데 상당기간이라 함은 6개월 이상인지. 근원물가 수렴 시기는 언제로 보는지. MSCI 선진국지수 편입에 대한 질의

A2. 통화정책 경로라는 것은 사전에 결정해서 움직이는 것이 아님. 앞으로 나올 데이터도 중요한 것이 많기 때문에 한 쪽으로 단언할 수 없음. 앞으로 있을 몇 차례 회의를 Live Meeting으로 표현한다면, 모든 가능성을 열어두고 통화정책을 펼칠 것

인플레이션이 목표수준을 상회하는 현상이 얼마나 지속될 것인지는 좋은 질문. 근원물가는 포물선이 아니라 통화정책이 어떻게 대응하는지에 따라 그 궤적이 바뀌게 되어있음. 통화정책을 잘 펼치면 오랫동안 목표수준보다 높게 유지되지 않을 것. 통화정책의 속도는 모든 통화정책 경로를 감안하고, 거기에 맞춰서 정책을 써야하기 때문에 비유하자면 작은 자전거가 아니라 큰 유조선을 타는 셈. 대상이 며칠 사이에 움직이는 것이 아니기 때문에, 시간을 두고 다른 경제에 미치는 영향을 전반적으로 감안해서 정책을 펼칠 것

MSCI 선진국지수 편입에 대한 효과는 주식시장에 패시브 자금이 유입되겠지만, 한국주식이 이미 세계적으로 관심의 대상. 추가로 들어오는 자금은 크지 않을 수 있음. 주식시장의 변동성이 커질 것인지에 대해서는 지수 추종 자금이 단기 유출입 자금이 아니므로 여기에 국한해 변동성 크게 염려하지 않아도 될 듯

Q3. IT수출 호조로 성장갭이 이미 플러스로 전환했다는 의견에 동의하는지. 중립금리 감안하면 지금의 기준금리는 완화적인지 긴축적인지. 최근 증시 변동성이 커졌는데, 이것이 소비심리/기업 조달여건 악화로 이어지면서 금리인상 결정에 부담이 될 수 있는지

A3. 성장세 강화는 한국은행 내부 판단. GDP갭에 대해서는 모델을 돌려야 하는데 결과가 나오면 살펴볼 것. 지난번 기자간담회에서 GDP갭이 내년초에 플러스 전환할 것이라 봄. 최근 상황을 보면 그 시기가 앞당겨질 수 있음. 기준금리 2.75%가 중립금리 범위에 있는지에 대해서는 중립금리의 정의를 살펴볼 필요. 중립금리는 경제가 장기적 균형에 있을 때 확장적이지도 않고, 긴축적이지도 않는 금리. 경제가 균형점에 왔다는 전제가 있음. 경제가 균형이기 때문에 중립금리 수준에 머문다는 의미. 만약 경기가 확장적이라면 정책금리를 중립금리보다 높게 잡거나, 상단에 잡을 수도 있을 것. 단기적 통화정책 기조는 중립금리를 계속 측정하면서 점검해 나갈 것

증시에 대해서는 변동성이 상당히 높는데, 통화정책 펼치는 입장에서 실물경제/금융 시스템에 어떤 영향을 미칠지에 관심을 뒤야 함. 주식시장이 (유동성 등과 달리) 실물경제에 영향을 미칠만 한 시스템 리스크로 비화하는 경우는 많지 않음. 경로를 꼽자면 부의 효과 Wealth Effect가 있는데, 큰 그림에서는 큰 효과는 아님. 다른 나라 사례를 봐도, 증시가 큰 폭 조정 받아도 금융시장(제도) 전체에 영향을 미치는 시스템 리스크로 비화하는 경우는 많지 않았음

Q4. 추가인상 가능성 열려있는 것 같은데 한국은행이 기준금리를 계속 올리면 취약계층 부담이 높아질 것. 대출이 많이 불어난 상태에서 금리인상-금융안정 사이의 균형은? 한국은행의 긴축기조가 정부의 확장재정과 엇박자가 날 가능성은?

A4. 취약계층에 대해서는 정부와 금융당국과의 조화로운 정책 믹스가 중요. 도덕적해이를 감안해서 적절한 수준에서 지원할 필요. 통화정책보다는 선별적 정책효과를 낼 수 있는 재정정책, 금융정책이 적합

재정정책이 경제 전반의 성장여력을 증가시킬 수 있는 투자와 이어지면, 통화정책과 엇박자라고 볼 수 없음. 재정정책으로 인해 우리나라의 잠재성장률이 높아진다면 통화정책 목표와도 부합한다고 할 수 있음. 재정의 지출 규모/속도에 따라서도 해답은 바뀔 수 있음

Q5. 성장은 강한테 고용이 부진한 상황에 대한 질의. 통화정책 긴축기조 전환이 증시조정 트리거로 작용할 수 있다는 의견에 대한 코멘트는?

A5. 최근 고용지표가 부진한 것은 사실. 2026년 5월 고용통계는 마이너스, 6월 통계는 플러스 전환했으나 여전히 부진. 고용시장의 장기/단기적 요인을 구분해서 접근할 필요. 장기적으로는 경제구조가 고도화 되면서 제조업-서비스업으로 넘어가는 큰 흐름. 이 맥락에서 지금의 고용 부진은 중동전쟁이 큰 영향. 중동사태로 인한 불확실성이 (기업이) 신중한 고용 진행하게 만든 것으로 보임. 중동지역 불확실성 완화되면, 서비스업 중심으로 완만한 고용증가가 이뤄질 것으로 보임. 물론 이때도 장기적 고용 추세와 구분할 필요. 양극화 현상도 중앙은행이 직접적 영향 주기 힘들기 때문에 구조변화에 대한 연구 이어갈 것

금리가 주가를 좌우한다는 평가에는 동의하지 않음. 주가에는 다른 변동요인이 많기 때문임. 기업의 주가보단 반도체 가격 그 자체가 중요. 반도체 가격 자체가 교역조건을 나아지게 만들고, 13.2%라는 GDI 수치를 유도했기 때문. 그렇다면 이 현상이 앞으로 얼마동안 지속될 것인가. 나아가, AI산업이 단순 품목에 작용하는 것이 아니라 인프라 차원으로 확장된다면 반도체 가격은 향후 한국경제에 시사할 지점이 많을 것. 물론, 반도체 가격이 현물가격처럼 시장에 나타나진 않음. 서베이 수준의 데이터 나오고 있으나, 생산가격과 정확하게 일치하지는 않음. 그럼에도 반도체 가격 자체는 장기 매크로 측면에서 주시할 필요

Q6. 주식시장에서 종목별 쏠림 현상 지속 및 그에 대한 우려도 지속적으로 제기. 통화정책과 금리-자산경로 상호작용에 대한 질의. 통화정책이 선제적이지 않았다는 것에 대한 코멘트는. 한국형 점도표에 대해 금통위원들 사이에서 변화가 있는지

A6. 주식시장에 대해서는 특별히 이야기할 것이 없음. 실물경제에 집중하고 있음. 주식시장은 내생적인 측면이 많이 있기 때문에 통화정책에 대해서는 실물경제가 더 중요함. (주:굳이) 통화정책과 연계한다면 부의 효과가 (주:그나마) 중요한 효과인데, 한국의 경우에는 그것이 크지 않음

2026년 5월 실기론에 대해서는 물론 당시에도 기준금리 선제적으로 올릴 수 있었지만, 기준금리를 인상하지 않은 이유는 데이터를 충분히 입수하지 못했기 때문. 지금은 뚜렷하게 나온 추세들이 당시에는 명확하지 않았음. 또한 중동상황도 불확실성이 높았음. 한번 더 보고 가야한다고 생각했고, 지금도 그렇게 생각. 지금 생각은 2026년 5월보다는 경제가 견조하고, 성장세가 강세를 보인다는 쪽으로 기울어짐. 2026년 8월 통방에서 성장전망을 상향할 것

한국형 점도표는 지금도 점검 중. 시장에서 어떻게 받아들일 것인지 논의가 있었는데, 이번에도 내부 논의 진행했고, 2026년 8월에 발표할 점도표에 반영해서 전달할 예정

Q7. 부동산 토론회에서 주택담보대출 거시건전성 부담금 논의 있었음. 이런 방식이 주택시장 안정, 가계부채 관리에 실효성이 있는지. 통화정책에 도움이 되는 수단인지

A7. 거시건전성 정책 운영에 대한 질문. 통화정책을 펼치는 입장에서 거시건전성 정책은 보완적인 측면이 있음. 통화정책으로 집값을 잡는 것은 무리. (주: 좁게보면) 책무에도 집값은 명시하지 않음. 다만, 거시건전성 정책은 통화정책을 보완하는 효과가 있음. 이런 의미에서 통화정책을 통한 금융안정 역할이 상당히 중요. 거시건전성 정책 운영은 통화정책 만으로도 힘들고, 행정만으로도 힘든데, 통화정책과 행정이 공조하면 효과적으로 전개할 수 있음