

IBKS Bond Inside

틀리기 위한 전망, 명확한 경로, 다가올 네모□_{t+6}

2026년 8월 금통위에서 한국은행은 기준금리를 25bp 인상했다(3.00%). 다음 인상시점은 2027년 2월 금통위로 전망한다. 현재 조건부 인플레이션은 고속연타로 대응했지만 캐나다-미국 관세분쟁 시동이 걸렸다. 다음 기준금리 인상 시점은 통상환경 악화가 인플레이션을 점진적으로 자극할 시차를 감안했다. 2026년 연내에는 연속인상 충격을 점진하면서 기준금리 동결 페이지가 이어질 전망이다. 2026년 연간전망에서 제시한 '인플레이션' 키워드는 2026년 8월 금통위를 기점으로 충격을 받아 분기시계 반응을 점검하는(사그라드는) 국면으로 넘어갈 가능성이 높다(7/16 발간자료). 기준금리 인상에 따른 국가경제 순기능도 쏘아보자. 당사는 최근 자본시장(주식/외환) 감속현상에 주목한다. 레버리지 투자수단Vehicle에 대한 제도개편과 BOJ-연준의 공동개입 효과를 통제해야하지만, 원화약세/주식시장 高변동성 현상이 다소 완화됐다. 금융안정 측면에서 크레딧물 절대금리가 상승하니 반도체 대기업 크레딧물 투자수요가 나타났다.

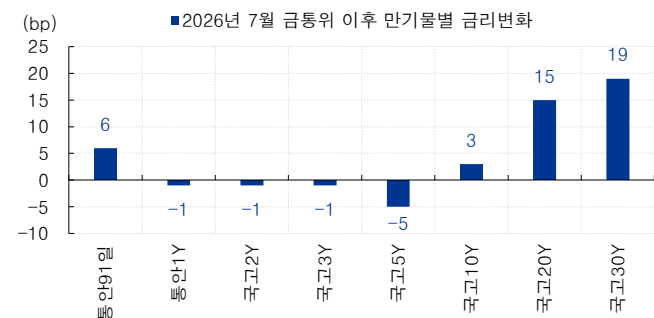
그림 1. 충격점검: 기준금리 인상은 자본시장 감속기로 작용했을까



자료: 인포맥스, IBK투자증권

당사가 주목하는 2026년 4분기 키워드는 '분배'다. 고용은 독특한 위상을 지닌다. 임금협상 채널과 맞물리면서 인플레이션 압력으로 작용할 수 있다. 2026년말 고용(임금인상)이 인플레이션과 맞물리는 상황은 향후 통화정책 독립성 문제를 직격할 가능성이 높다(가래). 지금 펼쳐지는 노동쟁의 현상은 암묵적으로 중요하다(6/18 발간자료). 노동쟁의 현상의 '전방위적 확산'은 기준금리 인상 기조를 강화할 정성적 배경으로 작용할 것이다.

그림 2. 2026년 7월 금통위 이후 시장금리 변화. 만기물마다 다른 정보를 반영하고 있으며, 초장기물 구간은 외계와의 경쟁을 시작할 것



자료: 인포맥스, IBK투자증권

향후 시장금리에는 만기별로 특화된 정보가 반영될 전망이다. 통방문 금융안정 문구에서 '국내외 통화정책 기대'가 '국내경제 성장세 확대'로 변한 것에 힌트가 있다. 국내 경제 성장세 확대가 명료하다면, 중장기물(2~10년물) 구간에는 기간 프리미엄(요구수익률)이 가산될 것이기 때문이다. 동시에 중장기물 구간의 국제공급 증가는 재정의 조달만기를 유연하게 만든다(3/16 발간자료).

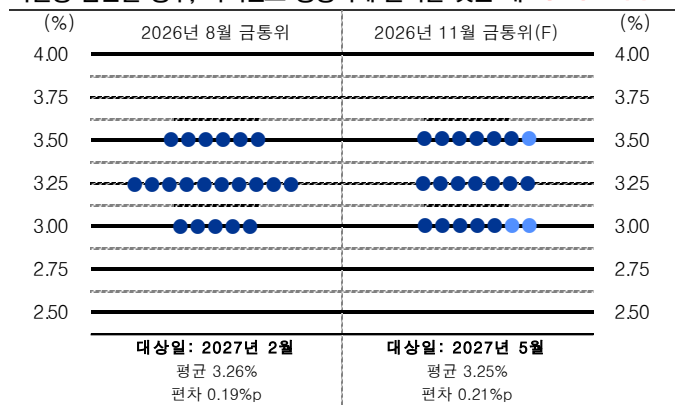
2027년에도 확장재정 기조는 이어질 가능성이 높다. 채권시장에는 중장기물 국제HQLA 공급 증가로 기간 프리미엄 확대현상이 관측될 것이다. 상대적으로 공급이 줄어들 초장기물(15년~) 구간은 외계美日의 대체재로 인한 연금/보험 수요 둔화가 위험요인이다. 조달만기 유연화를 위한 공급축소 효과를 상쇄하면서 초장기물 금리는 현재 수준에 머무를 가능성이 높다.

정책결정문內 물가오름세에 대해서는 횡단면적 '확산'에 주목한다. 물가부문 문구의 '비용압력의 전이가 지속되고' 표현과 이어진다. 여러 정보를 압축한 인플레이션 수치보다 전이효과에 방점을 두고 세부항목을 분해해야 한다. 분해의 필요성은 물가상승 '압력'이 '물가흐름'으로 범주를 넓힌 것에도 내재한다. 시계열 측면에서는 정책방향문의 '그간 누적된' 비용압력 전이효과 표현에 주목한다. 비용압력 누적이 올해 반도체부문 실적에 기인한 것인지, 작년부터 진행된 '관세' 인플레이션'에 기인하는지 구분해야 한다. 이를 통해 향후 인플레이션 대응 기조의 지속성을 가늠할 수 있다.

2026년 8월 경제전망 성장률 전망경로는 2027년 1분기까지 70% 구간에서 1.0%를 상회했다. 레벨변화도 크지만, 당사가 주목하는 것은 팬차트의 붉은영역이다. 2026년 7월 금통위 통방문에서 향후 전망경로를 보다 명확하게 표현했기 때문이다(7/16 발간자료). 2026년 8월 경제전망 팬차트에서 '어떤 기간의' 불확실성이 줄었는지 확인하자. 팬차트에서 2026년 4분기 성장률 전망 불확실성이 직전보다 크게 줄었다(3.5칸→2.5칸). 2026년 4분기 인플레이션 전망 불확실성도 3.0칸→1.5칸으로 대폭 감소했다. 이를 통해 한국은행이 명료하게 추정된 경로를 2026년 4분기로 가늠할 수 있다. 시장대응은 시차를 감안해 1개분기 정도 길게 가져가는 것이 효과적이다.

2026년 8월 점도표는 현재 통화정책 기조/페이지를 굳히는 역할을 했다. 다가올 점도표는 선제적 정책기조 시그널을 전달할 것이다. 어떤 종류의 신호일까.

그림 3. 선제적 연속 인상 이후, 굳히기에 들어간 점도표. 경제전망 불확실성 감안할 경우, 사전신호 생성기에 들어갈 것은 네모Uniform dist



자료: 한국은행, IBK투자증권

주: 음영이 얇을수록 높은 불확실성을 의미

당사는 다음 점도표가 담아낼 특징에 주목한다. (1) 물가안정 데이터가 확실하게 관측되기 전까지 제약적인(긴축적인) 시그널을 유지해야 한다. (2) 동시에 경기/물가의 상하방 불확실성을 함께 전달하는 형태일 것이다. 이례적 매크로 지표 폭발현상이 잦아들면, 현재 시점에서 가늠하기 어려운 '재정집행의 효율성'에 대한 가격결정이 전개되면서 경제전망의 불확실성도 재차 커질 것이다. (3) 따라서 통화정책 전술에 대한 유연성도 필요하다. (1)~(3) 블록을 조합하면 6개월 이후 韓점도표의 유력한 형태는 네모다. 이를 통해 사전 시그널 생성을 위해 주입할 분포도 선별할 수 있다.

표 1. 통화정책방향론 주요사항 및 변동사항

	2026년 8월	2026년 7월
정책결정	금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 2.75% 수준에서 3.00%로 상향 조정하여 통화정책을 운용하기로 하였다. 국내경제 는 수출 호조와 내수 회복에 힘입어 예상보다 높은 성장세를 이어가는 가운데 물가상승률은 상당기간 목표수준을 상회할 것으로 전망된다 . 이러한 상황에서는 선제적 대응을 통해 물가 오름세의 확산 을 방지하는 것이 중요하고 금융안정 리스크에도 계속 유의할 필요 가 있는 만큼 기준금리를 0.25%p 인상하는 것이 적절하다고 판단하였다.	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.
향후 정책방향	금융통화위원회는 앞으로 성장세를 점감하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내경제는 수출 및 투자 호조 지속, 소비 회복세 확대 등으로 견조한 성장세를 이어갈 것으로 보이며, 물가는 그간 누적된 비용압력 전이 효과 , 수요측 압력 증대 등으로 상당기간 목표수준을 상회하는 오름세를 보일 것으로 전망된다. 금융안정 측면에서는 수도권 주택가격 상승세 및 가계부채 증가세 확대에 계속 유의할 필요가 있다. 따라서 향후 통화정책은 물가·경기 흐름 및 금융안정 상황을 면밀히 점검하면서 추가 인상의 시기와 속도 등을 결정해 나갈 것이다. 금번 기준금리 인상 결정에 대해 금융통화위원 6명은 찬성하였으며, 황건일 위원은 기준금리를 2.75%로 유지하는 것이 바람직하다는 의견을 나타냈다.	금융통화위원회는 앞으로 성장세를 점감하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내경제는 반도체 경기 호조의 영향이 파급되면서 수출과 내수 모두 견조한 개선 흐름을 이어갈 것으로 보이고, 물가는 그간 높아진 비용 압력이 당분간 이어지는 가운데 수요측 압력도 점차 높아지면서 상당기간 목표수준을 상회하는 오름세를 보일 것으로 전망된다. 금융안정 측면에서는 높은 환율 변동성과 수도권 주택가격 상승세 및 가계부채 증가세 확대에 계속 유의해야 하는 상황이다. 따라서 향후 통화정책은 금리인상 기조를 이어 나갈 필요가 있다고 판단되며, 추가 인상의 시기와 속도는 물가상승 압력 의 정도와 경기 개선 흐름, 금융안정 상황 등을 점검하면서 결정해 나갈 것이다. 금번 기준금리 인상 결정에 대해서는 금융통화위원 7명 모두 찬성하였다.
물가	물가를 보면, 7월 중 소비자물가 상승률이 석유류 및 농축수산물 가격 오름세가 둔화되면서 2.8%로 낮아졌으나 근원물가(식료품 및 에너지 제외 지수) 상승률은 개인서비스 및 내구재 가격 오름세가 확대되면서 2.6%로 높아졌다. 단기 기대인플레이션율(일반인)은 2%대 후반 수준을 이어갔다. 앞으로 물가는 그간 높아진 비용압력의 전이가 지속되고 소득 여건의 개선에 따른 수요측 압력도 점차 커지면서 상당기간 목표수준 을 상회하는 오름세를 나타낼 것으로 보인다. 이에 따라 금년 및 내년 소비자물가 상승률은 지난 5월 전망과 같은 2.7% 및 2.3%로, 근원물가 상승률은 금년 및 내년 모두 지난 전망치(각각 2.4%, 2.3%)를 상회하는 2.5%로 전망된다. 향후 물가경로에는 국제유가 및 환율 움직임, 내수 개선 속도 및 임금 상승세 확산 정도 등과 관련한 불확실성이 큰 것으로 판단된다.	물가를 보면, 6월 중 소비자물가 상승률은 석유류가격이 높은 오름세를 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 전망(2.7%)에 대체로 부합하겠지만 근원물가 상승률은 지난 전망치(2.4%)보다 다소 높아질 것으로 예상된다. 향후 물가경로에는 국제유가 및 환율 움직임, 내수 개선 속도 및 임금 상승세 확산 정도 등과 관련한 불확실성이 큰 것으로 판단된다.
금융안정	금융·외환시장에서는 주요 가격변수의 높은 변동성이 지속되었다. 원/달러 환율은 외국인 주식자금 유출 완화 등으로 외환수급 여건이 개선되고 미 달러화가 약세를 보이면서 큰 폭 하락하였다. 국고채금리는 국내경제 성장세 확대 , 미 국제금리 및 국제유가 움직임 등에 영향받으며 상당폭 등락하였다. 주가는 반도체 업종을 중심으로 급락하였다가 일부 반등하였다. 수도권 주택가격은 높은 오름세를 지속하였으며, 가계대출도 상당폭 증가하였다.	금융·외환시장에서는 주요 가격변수의 변동성이 크게 확대되었다. 원/달러 환율은 외국인 주식자금 유출, 미 달러화 강세 등으로 1,500원대 중반까지 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 주식관련대출과 기타대출이 모두 늘어나면서 큰 폭 증가하였으며, 수도권 주택가격의 오름세는 확대되었다.
실물경기	국내경제는 수출 및 투자를 중심으로 높은 성장세를 지속하였다. 취업자수 는 서비스업을 중심으로 완만한 증가세를 이어갔다. 앞으로도 국내경제는 반도체 경기 호조의 영향으로 수출과 투자의 높은 증가세가 지속되고 소득 여건 개선에 힘입어 소비 회복세 도 점차 확대되면서 견조한 성장세를 이어갈 것으로 보인다. 이에 따라 금년 및 내년 성장률은 지난 5월 전망치(각각 2.6%, 2.1%)를 큰 폭 상회하는 3.3% 및 2.9%를 나타낼 것으로 전망된다. 향후 성장경로에는 반도체 경기의 확장 및 내수 파급 정도, 중동사태 전개상황 및 통상환경 변화 등과 관련한 불확실성이 잠재해 있다.	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 견조한 성장세를 이어갈 것으로 보인다. 이에 따라 금년 성장률은 지난 5월 전망치(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.
대외경제	세계경제는 중동지역 긴장이 이어지고 있지만 견조한 AI 투자 등으로 완만한 성장세를 보이고 물가상승률은 에너지 가격 상승의 영향 등으로 당분간 높은 수준을 나타낼 것으로 예상된다. 국제금융시장에서는 미 연준 통화정책 및 중동상황 관련 불확실성이 지속되는 가운데 주요국 재정건전성에 대한 우려가 커지면서 장기 국제금리가 상승하고 미 달러화는 약세를 나타내었다. 주가는 글로벌 AI 투자 수익성에 대한 우려에도 불구하고 양호한 기업 실적 등을 반영하여 대체로 상승하였다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 중동사태의 전개양상, AI 투자 전망, 주요국 통화·재정정책 및 통상환경 변화 등에 영향받을 것으로 예상된다.	세계경제는 중동상황의 불확실성이 이어지고 있지만 견조한 AI 투자로 완만한 성장세를 지속할 것으로 보이며, 물가는 그간의 에너지 가격 상승이 시차를 두고 영향을 미치면서 당분간 높은 오름세를 나타낼 것으로 예상된다. 국제금융시장에서는 미 연준 금리인상 기대 및 중동상황의 변화 등에 영향받아 미 달러화 강세를 보이고 국제금리는 상승하였다. 주가는 AI·반도체 경기 전망 변화 등에 따라 상당폭 등락하였다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 미국·이란 중전협상 이행 상황, AI 투자 전망, 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 8월 금융통화위원회 기자회견 정리

Q1. 소수의견이 나왔는데 금리인상 논의과정에서 어떤 우려가 있었는지. 점도표랑 경제 성장률 전망치에 대한 부연설명

A1. 일반적 배경설명 물가와 성장, 환율, 금융안정 세 갈래로 설명. 가장 중요한 것은 물가 오름세에 대한 판단이었음. 한국은행은 소득여건 개선과 강한 성장세가 내년까지 지속될 것으로 전망. 물가 오름세 폭이 보다 **광범위하게** 장기간 높은 수준을 유지하는 경로를 우려. 이 과정에서 근원물가를 보는 이유는 (물가안정을 위해) 기초적 수요압력을 유념해야 하는데, 기초를 판단할 수 있는 가장 좋은 지표가 근원물가. 이것을 이번에 상향조정

선제적 대응이 중요함. 기대인플레이션, 물가오름세가 더 확산하기 전에 조기에 제어함으로써 궁극적으로 경제 전체에 미치는 비용을 줄일 수 있음. 일정 폭의 금리인상을 생각했을 때, **그것을 앞으로 옮기면서** 그 만큼 (주:경제전체의 비용절감) 효과를 얻겠다는 것. 궁극적으로 이러한 조기대응이 성장에 미치는 비용을 최소화한다는 연구가 다소 존재. 늦은 대응에 따라 발생하는 비용을 사전에 방지할 수 있음. 호미로 막을 것을 가래로 막는다는 표현이 있는데, 호미로 통화정책을 펼칠 것

이번 기준금리 인상으로 취약차주 우려가 많은데 염두하고 있음. 이 문제에 대해서는 정부와의 긴밀한 협력으로 풀어갈 것. 금중대 금리동결 맥락도 여기에 담겨 있음. 늦은 통화정책 대응은 (외환)시장과도 관련이 있음. 통화정책이 한 발 늦으면 그만큼 대응이 힘들어지고, 시장도 그만큼 부정적으로 반응할 수 있음. 시장반응에 대해서도 호미와 가래 비유가 작동한다고 생각. 통화정책이 시장반응에 **중심**을 잡아주고, 환율 안정에도 기여할 것. 그러한 의미에서 선제적 대응이 적당했다고 판단. 환율은 많이 안정됐으나, **예년**에 비해 아직 높은 수준. 앞으로도 통화정책의 선제대응을 통해서 추가 강세로 갈 여지. 수입물가를 낮춰 물가안정에도 기여할 수 있음

소수의견은 전반적 공감대 안에서의 기술적인 차이. 큰 그림에서는 금통위원들이 공감. 시장에서 2026년 8월, 10월 인상논의가 있었는데 조기대응을 통해 비용을 줄일 수 있을 것이라 생각. 국채금리도 백투백 인상에도 불구하고 오히려 하락. 점도표도 중간값이 3.25%에 있고 지금보다 0.25%p 높은 수치. 점도표 제시는 향후 6개월 시계를 두고 발표하는데, 앞으로의 통화정책 기조는 점도표에 **함축**되어 있다고 보면 됨

Q2. 금융안정에 대해 이번에 더 비중있게 언급. 지난 통방과 상황은 비슷한 것 같은데 금융안정 코멘트 비중을 높인 이유가 무엇인지. 2026년 4분기 추가인상에 대한 코멘트는

A2. 금융안정에 대해서는 계속 언급하긴 함. 금융안정에 대해서 한국은행도 예의주시. 수도권 주택가격 상승률이 두 자릿수로 유지되고 있고, 이것이 향후 금융시장에 미칠 영향에 대해 무게를 많이 뒀음.

한국은행에서 발표하는 금융취약지수FVI가 있음. 자산가격/신용증가/레버리지(유동성) 등 여러가지 지표를 통해 표준화된 지수를 산출. 이것을 디자인 할 때 1997년 2분기를 기준치 100pt로 삼음. 얼마나 '금융위기에 취약한가'를 측정하는 것. 외환위기 바로 전까지의 취약성을 기준치로 삼음. 지금은 46.5pt 정도의 수준인데 이것을 가늠하기 위해서 말하자면 글로벌 금융위기 직전에 79.5pt, 레고랜드 직전의 금융불균형이 약 65pt 정도. 취약지수는 지금 당장 시장에 변동성을 의미하는 것이 아니라, 향후 전개될 금융 스트레스 여지를 측정한 것. 이상적으로는 상당히 낮은 수치로 관리하는 것이 바람직함

레고랜드 사태 이후 디레버리징(부동산PF 등) 전개되면서 2024년 1분기 37.6pt로 장기평균 46.5pt를 하회했으나 그 이후로 상당기간 상승세. 이것이 높을수록 금융 스트레스 여지가 높고, 금융스트레스로 인한 실물경제 영향도 커질 것. 이때는 취약계층이 가장 먼저 타격받기 때문에 주의깊게 살피는 중

금리가 특효약은 아니지만, 대체로 금리가 상승하면 취약지수가 내려감. 금리가 상승하면 신용/레버리지가 위험선호 채널을 통해 축소되기 때문. 이처럼 통화정책과 거시건전성 정책은 상호보완적. 거시건전성 정책이 워킹하기 위해서는 통화정책이 여건을 조성해야 함. 반대로 거시건전성 정책이 있어야 금리의 효과도 같이 작용. 통화정책과 거시건전성 정책이 서로의 촉매제가 되면서 같은 방향으로 가야한다는 의미

향후 전술에 대해서는 6개월 시계에서 (점도표 상) 3.25%가 중간치로 나옴. 앞으로 통화정책 회의가 4번 있는데 중간치가 지금보다 1번 정도 더 올리니까 완만한 인상세를 예상. 이번에 연거푸 2번 인상했기 때문에 그 효과도 점검해야 하고, 선제적으로 조기대응을 했기 때문에 **그만큼 기대가 있다고 기대**. 환율도 안정되고 추가로 내려갈 여지가 있으며 수입물가가 제어되면서 인플레이션 관리에 도움이 될 것

Q3. 한은은 기준금리 올렸는데 정부는 확장재정 펼치고 있음. 정부가 돈을 많이 푸는데 한은이 금리를 빠르게 올리는게 이해되지 않음. 호미로 막겠다고 했는데 정부는 재정을 양동으로 퍼붓는 격이 아닌지. 통화-재정 엇박자에 대한 코멘트 요청. 최근에 많이 내려온 환율의 수준이나 반대쪽(하락에 따른) 변동성에 대한 의견은

A3. 소득여건 개선의 소득이라는 것은 국민경제의 소득. 2026년 2분기 GDI가 15.6% 성장하면서 유례없는 수치를 기록. 이것이 전국민계정으로 들어가고 그 중에는 정부계정도 있는데 정부세수가 이번 추세의 큰 혜택을 받음. **재정상태**가 좋아졌다는 의미. 지난 속보치에 발표되지 않았지만 2026년 9월초 국민소득 잠정치 발표 예정. 명목GDP가 발표되는데 GDI성장률을 봤을 때 (명목GDP가) 상당히 높게 나올 것. 이로 인해 부채비율이나 건전성 비율도 상당히 개선될 것으로 보임

재정과 통화정책 엇박자는 재정지출의 형태나 규모, 용도에 따라서 (주:엇박자에 대한) 답이 정해짐. 재정지출이 미래 성장을 더 끌어올릴 수 있는 투자에 적용된다면 **잠재성장률을 올리면서** 반드시 엇박자가 안될 수 있음. 앞으로 나올 여러가지 규모/용도/지출속도를 살펴서 다시 한번 답변할 것. 원칙은 명확한데, 재정정책이 잠재성장률을 끌어올릴 수 있다면 엇박자가 아님

환율이 하락하는 속도에 대해서는 환율의 수준보다는 **환율의 예측성**이 중요. 환율이 **예측 가능하게 안정적으로 유지되면**, 가계/기업 등 여러 경제주체들이 (안정적으로) 의사결정을 할 수 있을 것. 환율은 역사적으로 봤을 때 아직도 높은 수준으로 유지되고 있으며 수입물가를 봤을 때 원화강세가 더 나타나는 것이 인플레이션 제어 측면에서도 긍정적인 것임

Q4. 미국이 국제 바이백하고 미국-일본간의 공조가 있었음. 이런 조치가 국내 채권/외환시장에 어떤 경로로 전이될 수 있는지. 엔화약세가 재차 심화할 수 있다는 우려 있는데 엔화 약세 심화하는 경우 원화강세로 대응할 수 있을지. 향후 어떤 여건이 기준금리 인상기조 끝났다고 보게 할 것인지

A4. 다른 중앙은행 정책에 대해 언급하는 것은 부적절. 일반론 측면에서 선제적 대응은 단순히 실물경제에만 적용되는 것이 아니라 금융시장에도 중요한 영향. **시장대응에 중심**을 잡아주기 때문. 금융시장은 단기적인 하루하루의 흐름보단 기조가 무척 중요함. 중앙은행이 금융시장 중심을 잡아주면서 바람직한 방향으로 시장의 흐름도 흘러갈 필요. 그것이 잘 되지 않으면 시장가격도 의도하지 않은 방향으로 움직이고, 그 때는 더 큰 정책을 펼쳐야 하는 상태가 나타남. 호미로 정책을 펼치는 것은 시장관리에 대한 주요한 모토Motto

2026년 10월 통방 전에는 인플레이션을 두 번 관측할 수 있음. 2026년 2분기 명목GDP 잠정치가 9월 초에 발표되는데, 해당 수치에 주목할 필요. 심리지수를 보면 강한 성장세와 소득여건 개선이 반영되고 있음. 모든 경제주체에게 이러한 **여건개선이 흘러가는 경로**가 더딘 편. 이것이 어느정도 진행되는지도 주의깊게 살필 것

Q5. 금융안정/소득증대 모두 추가 긴축 키우는 요인. 통방문에서는 추가인상에 대한 문구가 삭제. 앞으로 두 번 추가인상을 자신있게 제시한 것이 아니라, 앞으로는 한 번씩 봐야한다고 보는지. 점도표 관련해서 앞으로 4번 회의에서 1번 정도 인상인데 매 회의가 라이브라는 표현은 유지하는지

A5. 앞으로 있을 회의는 모두 라이브. 경제와 금융상황에 따라서 판단할 것. 두 번 연거푸 인상한 것은 관례에서 벗어난 조치. 그만큼 시장에 강한 시그널을 보냄. 실제 기준금리가 3.00%로 가면서 모든 경제주체들에게 미칠 **여파를 점검**할 수 있다는 공감대 형성

통방문구에 대해서 어떤 방식으로 커뮤니케이션 하느냐가 중요. 통방문구를 하나씩 뜯어 보는 것도 중요하지만, **전반적인 의도**를 해석하면 더 효과적인 소통방식이 될 것. 잭슨홀 회의에서 연준의 새로운 커뮤니케이션에 대해서도 많은 논의를 진행할 것. 이에 대해서 여러가지 견해가 있지만 가장 효과적인 소통방식은 양방향 커뮤니케이션

Q6. 수요측 물가압력을 우려했는데, 수요측 물가압력이 언제부터 어떤 강도/경로로 나타날 것이라 보는지. 2년 연속으로 3% 수준의 성장을 전망하면 한국은행이 기존에 추정된 잠재성장률을 상회하는데 중립금리 구조적 변화가 있는지

A6. 한국은행 내부에서 잠재성장률, 중립금리 개념을 재차 정비하는 중. GDP갭률을 보면 내년에 가서야 플러스 전환이라 보았는데 현재는 플러스 전환시기가 훨씬 앞당겨질 것. 어떤 지표는 지금도 임계치에 있다고 보임. 잠재성장률도 중립금리에 영향을 주기 때문에 계속 측정할 것

소득개선의 파급경로에 대해서는 GDP의 주요 구성요소를 통해서 파급경로가 작동할 것인 것 시차가 필요함. 지출항목에 따라서 **발생시차의 차이**가 있음. 재정은 법인세를 통해서 비교적 빨리 (소득개선이) 현실화. 소비의 경우 성과급/임금경로를 통해서 나올 수 있고, **일반균형적** 여러 효과(설비투자)를 통해서 소비로 나타나기도 함. 미시데이터를 통해 반도체 수익이 어느정도 가계수익에 현실화되는지 검증. 통계적으로는 유의하게 나타남. 향후에도 일반균형의 여러 채널을 통해서 소득개선 파급효과 경로가 가시화될 것