# 8월 금통위

## 선제적 대응의 목적: Not to hike further

Economist 최제민 jmchoi@hmsec.com
RA 김백중 bjbj210@hmsec.com

- 8월 금통위, 7월에 이어 연속으로 기준금리 25bp 인상, 연내 1회 추가 인상 예고
- 인상 배경은 선제적 대응 통한 물가 오름세 확산 방지 및 금융안정(집값, 환율) 리스크 관리
- 선제적 대응한 만큼 후속 대응 강도 약해질 소지, 후속 대응 속도/폭 근원물가와 환율이 좌우
- 11월 추가 인상, 최종금리는 3.25%로 유지하나 성장률 상향 감안하면 3.5% 도달 위험은 확대

### 기준금리 결정: 이례적인 연속 25bp 인상 단행, 선제적 대응 필요성 강조

- 한국은행이 8월 금통위에서 기준금리를 2.75%에서 3.00%로 0.25%p 인상하며 7월에 이어 백투백 인상을 단행(찬성 6, 동결 소수의견 1 - 황건일 위원)
- 이번 인상은 '선제적 대응'에 방점. 아직 기조적물가 압력이 강하게 올라오지 않았으나 선제적인 대응을 통해 물가 오름세 확산을 방지하고 금융안정 리스크 관리 강화하겠다는 의지
- 금통위원들의 향후 6개월 정책금리 전망(점도표)은 3.25%에 10표 집중되어, 연내 1회 추가 인상이 사실상 컨센서스로 확인(3.5%에는 6표, 3.0%는 5표)
- 기자회견에서는 환율에 대한 코멘트가 눈에 띄었음, 환율 추가 하락(원화 강세) 여지가 있고, 통화정책을 통해 외환시장의 중심을 잡아주는 역할을 지속하겠다고 발언

### 한은 경제전망: 성장률 대폭 상향(올해 +0.7%p, 내년 +0.8%p), 근원물가 전망치도 2.5%로 상향

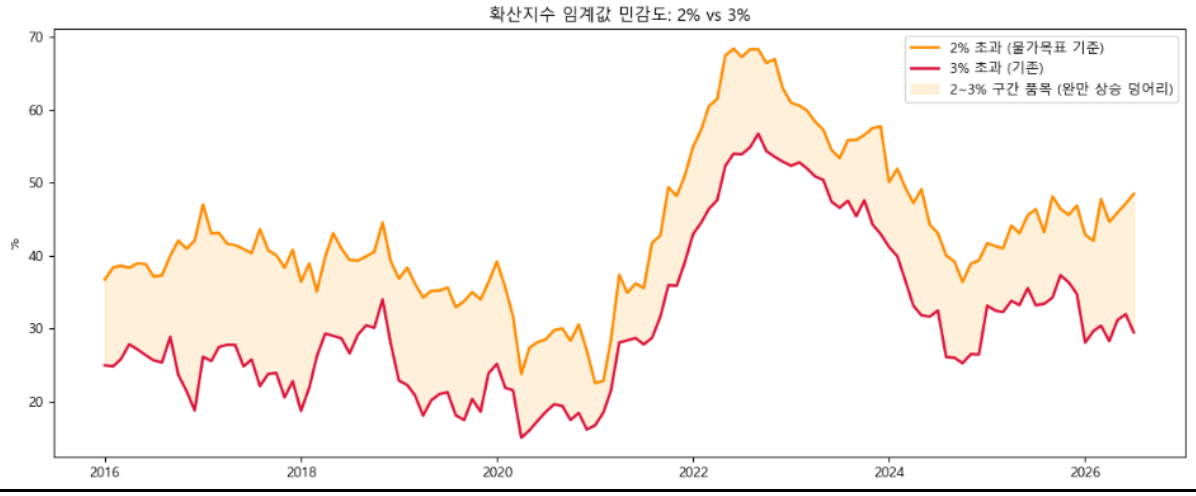
- 한은, 실질GDP 성장률 전망을 올해 3.3%·내년 2.9%로 5월 대비 각각 0.7%p·0.8%p 대폭 상향→한은 전망 경로 반영시 GDP갭률은 이미 플러스 27년 4분기까지 갭률 확대(그림7)
- 헤드라인 물가 전망은 2.7%·2.3%로 유지했으나 근원물가 전망은 올해·내년 모두 2.5%로 상향(기존 전망치는 올해 2.4%, 내년 2.3%)
- 우리가 수요압력이 물가로 전달되는 강도(β)를 추정한 결과, 헤드라인 CPI 기준 β는 0.27로 유의(산출갭 추정 방식을 바꿔도 강건). 수요→물가 전달 경로가 유효한 만큼, 성장률 대폭 상향 조정이 시사하는 큰 폭의 산출갭 플러스는 시차를 두고 물가압력으로 이어질 수 있음
- 한편, 한은이 중시하는 근원물가 기준으로는 산출갭 효과가 통계적으로 뚜렷하지 않은데, 근원물가 상승의 약 80%가 자체 관성(과거 물가)으로 설명되며, 산출갭의 직접 기여는 유의하지 않기 때문. 이는 근원물가가 단기 수요·공급 충격보다 기조적 추세에 의해 움직이는 경직적 지표임을 의미하고, 이러한 근원물가의 특성(강한 관성으로 인해 한번 상승 추세에 정착하면 되돌리기 어려움) 때문에 상승이 본격화되기 전에 선제적으로 대응하는 것이 합리적이라고 볼 수도 있음. 한은이 수요측 물가압력이 본격화되기 전에 근원 전망을 상향하며 선제적 인상에 나선 것은 이러한 근원물가의 관성적 성격을 고려한 판단으로 해석

**선제적 대응 강조 기조 감안해 연내 1회 추가 인상 예상, 최종금리는 3.25%: 60%, 3.5%: 40%**

- 한은이 선제적 대응에 무게를 싣고, 내년 성장률과 근원물가 상승률 전망치를 크게 상향한 만큼 연내 추가 인상을 단행할 가능성에 무게
- 단, 총재의 표현대로 관례적이지 않은 2회 연속 인상을 단행한 만큼 10월 보다는 11월 인상을 예상
- 당사는 수요측 인플레 압력이 4분기에 비교적 완만하게 높아지는 경로를 예상. 올해 인플레이션 경로만 놓고 보면 추가적인 금리 인상이 시급하지는 않은 것으로 판단
- 그럼에도 한은이 제시한 27년까지의 성장 경로, 성장률 상방 리스크(올해 3분기 GDP도 한은이 8월 전망에 제시한 성장률 보다 높을 가능성) 감안할 때 추가적인 프론트-로딩 성격의 인상이 연내 단행될 가능성에 무게
- 기준금리가 3.25%에 도달한 이후 추가적인 인상 여부는 성장률 상향만으로 정당화되기 보다는 내수 회복 속도와 소득 개선 강도, 그리고 궁극적으로는 근원물가 추이에 좌우될 전망이나 성장률과 인플레 상방 리스크 감안할 때 3.5% 도달 가능성도 낮다고 보기는 어려운 환경
- 최종금리는 기존 전망대로 3.25%를 유지하나 8월 한은 수정전망을 수용하면 3.5% 도달 확률이 높아진 만큼 3.25%에서 마무리 가능성을 60%, 3.5% 도달 가능성을 40%로 제시

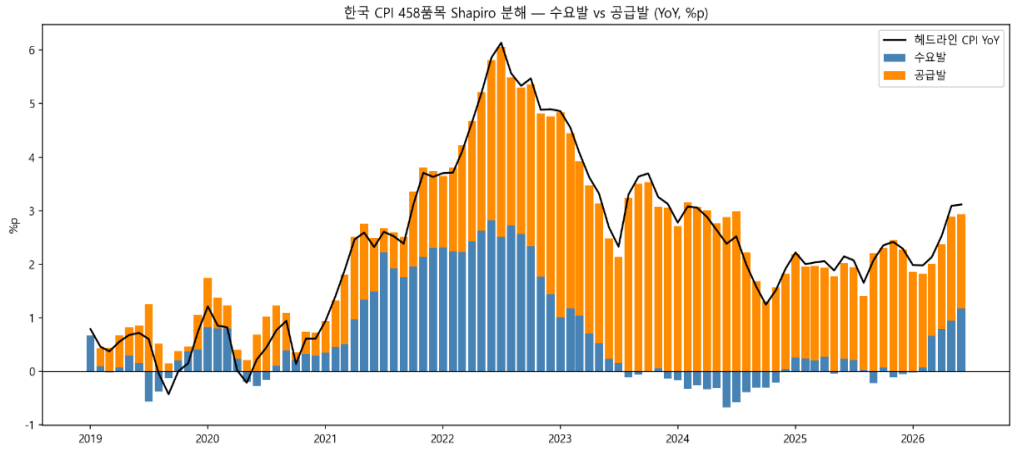
## Key Chart

〈그림 1〉 물가상승률 2% 초과하는 비중 확대되는 중이나 3% 초과 품목 비중은 아직 낮음



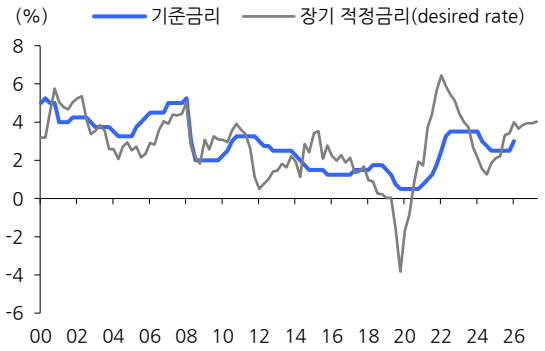

주: 한국 소비자물가 품목 458개 중 전년동월비 증가율이 2%초과하는 품목 비중과, 3%초과하는 비중
자료: 한국은행, 현대차증권 추정

## <그림 2> 월별 데이터 기준 한국 CPI 458품목 Shapiro 분해 - 수요발 vs 공급발

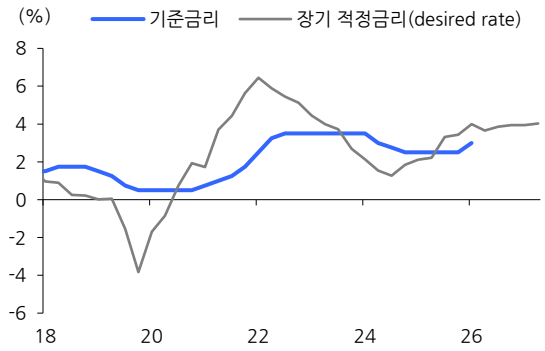



자료: 국가데이터처, 한국은행, 현대차증권 추정

## <그림 3> 거시여건은 금리 인상을 요구(8월 전망 반영)

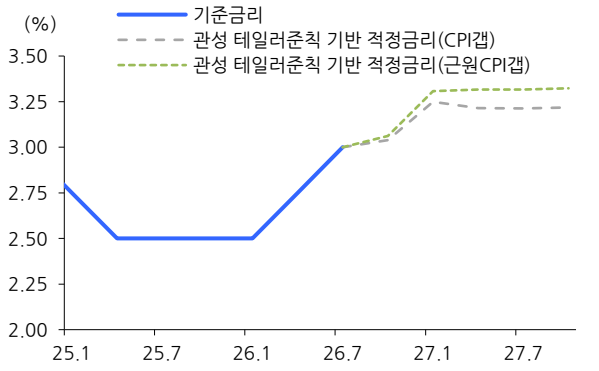



## <그림 4> 적정 금리만큼 올리기는 쉽지 않음



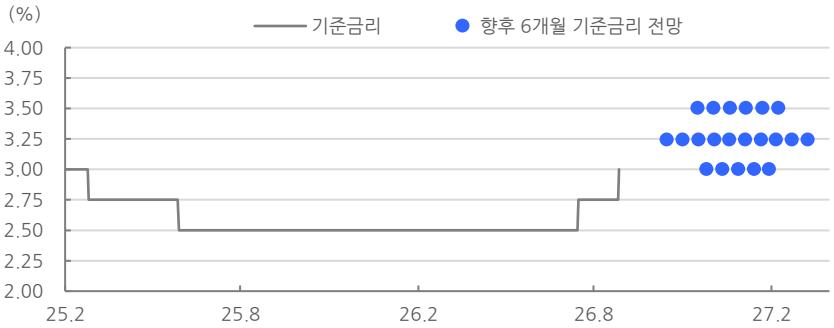

주: 장기 적정금리는 해당기의 갭(근원CPI갭, GDP갭)이 상당 기간 지속될 경우의 균형 정책금리를 뜻하므로 장기 적정금리가 높다고 해서 한은이 금리를 동 수준으로 올려야한다는 의미로 해석하면 부적절. 현재 거시 여건이 지속된다는 가정하에 중기적인 균형 압력 또는 방향성 지표로 해석함이 타당
자료: 한국은행, 현대차증권 추정

## <그림 5> 연내 추가 인상 반영 후 적정금리 추정



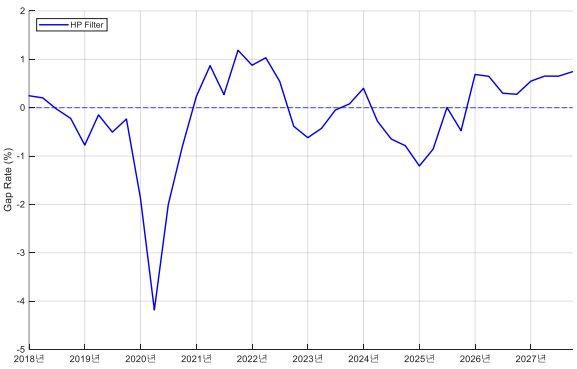

주: 한국은행 8월 전망(성장경로 기반 산출갭 산출해 반영, CPI갭도 반영)
자료: 현대차증권 추정

〈그림 6〉 금통위원의 6개월 후 조건부 기준금리 전망



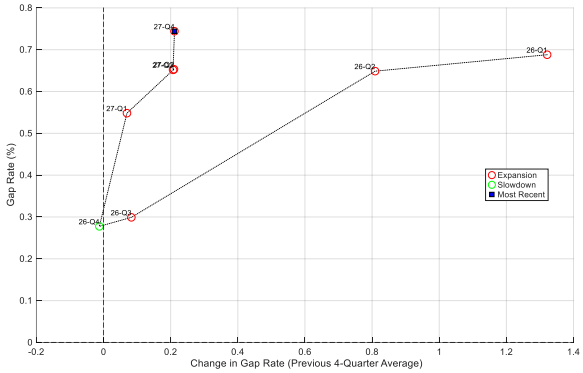

주: 3.50%6개, 3.25%10개, 3.00%5개
자료: 한국은행, 현대차증권

〈그림 7〉 한은 성장률 전망 경로 반영 갭률 추정치




자료: 한국은행, 현대차증권 자체 추정

〈그림 8〉 한은 전망치 반영 성장순환 국면

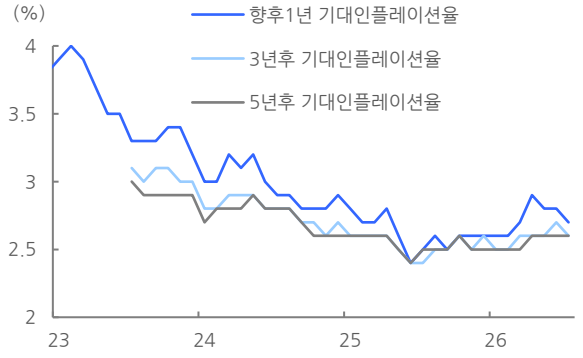



자료: 한국은행, 현대차증권 자체 추정

〈그림 9〉 생활물가지수 추이

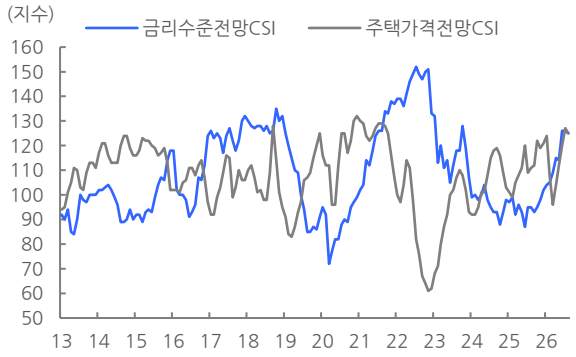
주: 생활물가지수는 전체 458개 품목 중 구입 빈도가 높고 지출비중이 높아 가격변동을 민감하게 느끼는 144개 품목으로 작성
자료: 한국은행, 현대차증권

〈그림 10〉 기대인플레이션율 추이




자료: 한국은행, 현대차증권

<그림 11> 금리수준, 주택가격전망 모두 상승세

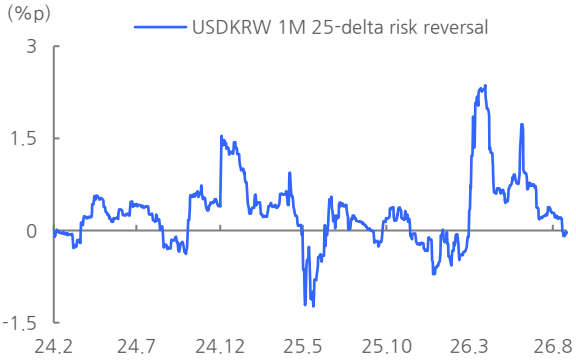



자료: 한국은행, 현대차증권

<그림 12> 소비자심리지수 하락

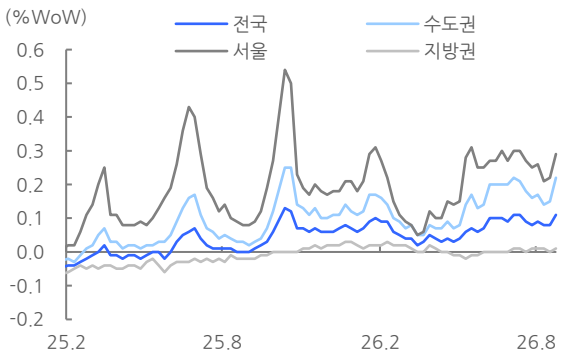
자료: 한국은행, 현대차증권

<그림 13> 옵션 시장에서 짙어지는 원/달러 하락 베팅




자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 14> 지방 제외 집값 재차 상승 추세



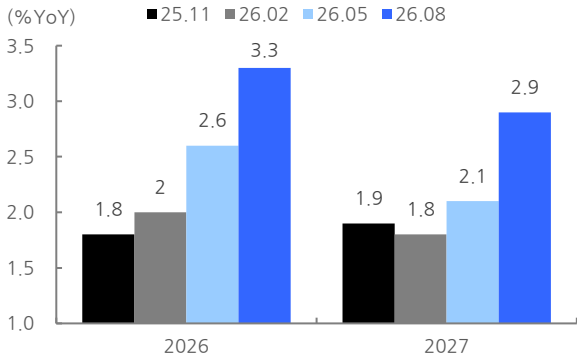

자료: 한국부동산원, 현대차증권

<그림 15> WTI 국제유가 및 보통휘발유 가격 추이

자료: 오피넷, Bloomberg, 현대차증권

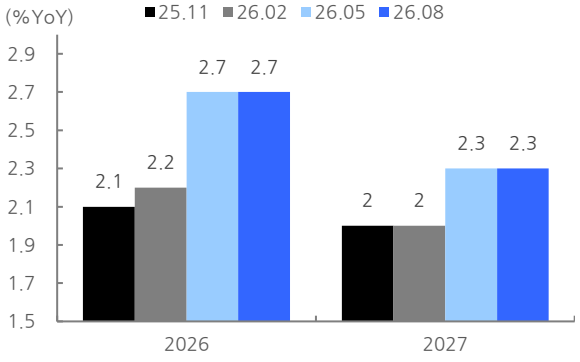
# 8 월 한국은행 경제전망

〈그림 16〉 경제성장률 전망



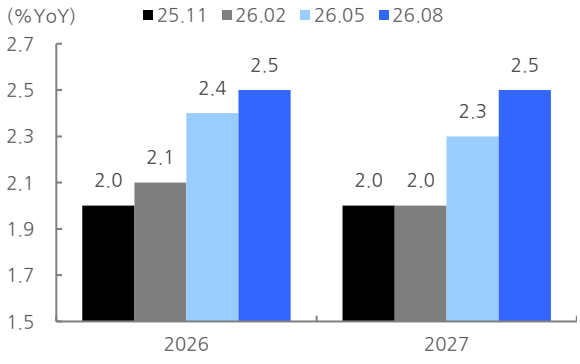

자료: 한국은행, 현대차증권

〈그림 17〉 소비자물가 상승률 전망



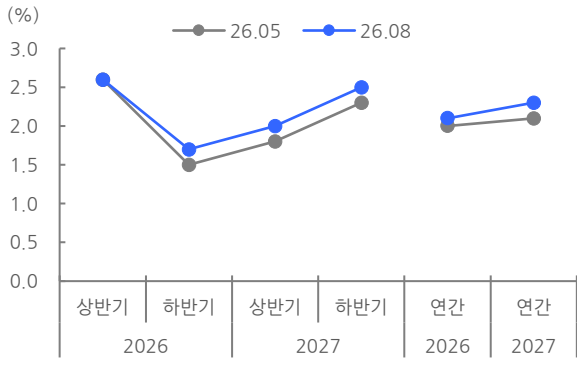

자료: 한국은행, 현대차증권

〈그림 18〉 근원 소비자물가 상승률 전망



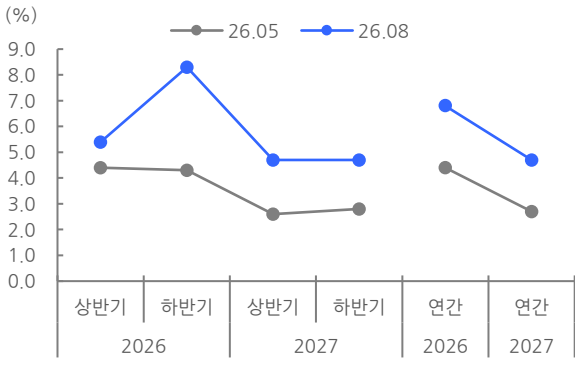

자료: 한국은행, 현대차증권

〈그림 19〉 민간소비 전망



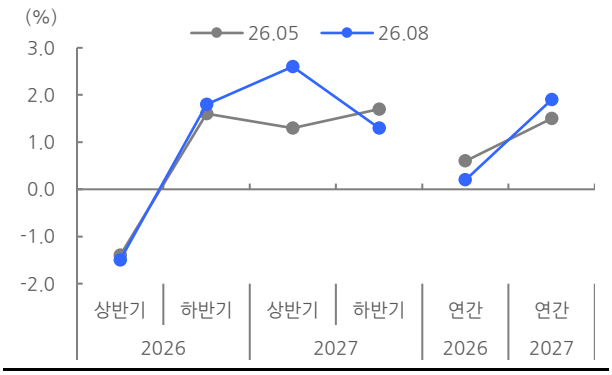

자료: 한국은행, 현대차증권

〈그림 20〉 설비투자 전망



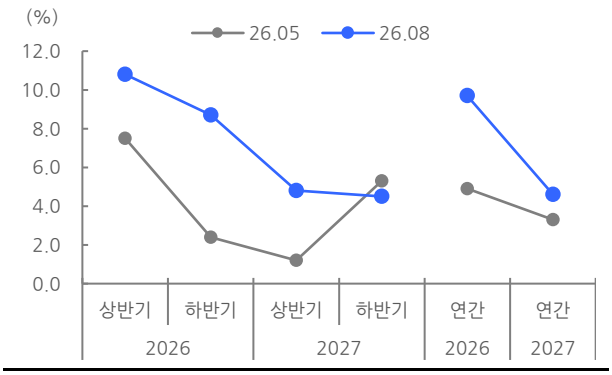

자료: 한국은행, 현대차증권

## <그림 21> 건설투자 전망



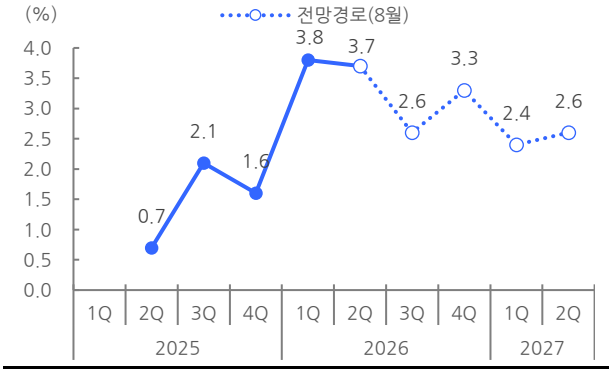

자료: 한국은행, 현대차증권

## <그림 22> 재화수출 전망



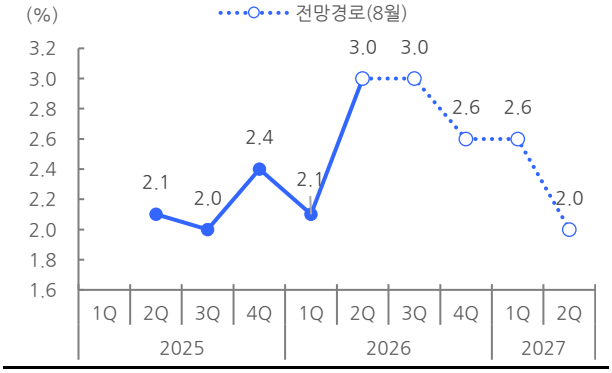

자료: 한국은행, 현대차증권

## <그림 23> 분기별 경제성장률 전망



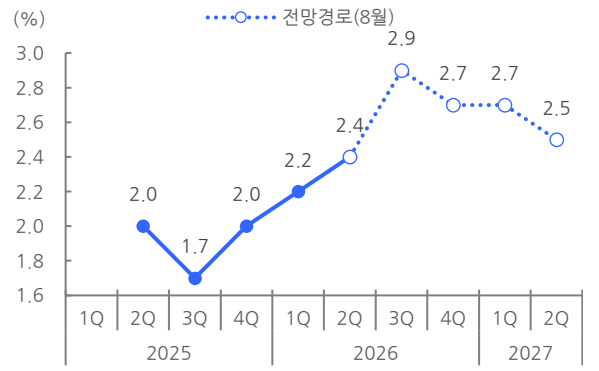

자료: 한국은행, 현대차증권

## <그림 24> 분기별 소비자물가 상승률 전망




자료: 한국은행, 현대차증권

## <그림 25> 분기별 근원 소비자물가 상승률 전망




자료: 한국은행, 현대차증권

# 통화정책방향 결정문 변경사항

〈표1〉 통화정책방향 결정문 변경사항

| 구 분 | 2026년 7월 | 2026년 8월 |
|---|---|---|
| 정책금리 결정 | 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 2.75% 수준에서 3.00%로 상향 조정하여 통화정책을 운용하기로 하였다. 국내경제는 수출 호조와 내수 회복에 힘입어 예상보다 높은 성장세를 이어가는 가운데 물가상승률은 상당기간 목표수준을 상회할 것으로 전망된다. 이러한 상황에서는 선제적 대응을 통해 물가 오름세의 확산을 방지하는 것이 중요하고 금융안정 리스크에도 계속 유의할 필요가 있는 만큼 기준금리를 0.25%p 인상하는 것이 적절하다고 판단하였다. |
| 세계경제 | 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 달러화가 강세를 보이고 국채금리는 상승하였다.~~ 주가는 ~~AI·반도체 경기 전망 변화에 따라 상당폭 등락하였다.~~ 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 ~~미국-이란 종전협상 이행 상황~~, AI 투자 전망, 주요국 통화·재정정책 및 통상환경 변화 등에 영향받을 것으로 예상된다. | 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 국채금리가 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. |
| 국내경제 | 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. | 국내경제는 수출 및 투자를 중심으로 높은 성장세를 지속하였다. 취업자수는 서비스업을 중심으로 완만한 증가세를 이어갔다. 앞으로도 국내경제는 반도체 경기 호조의 영향으로 수출과 투자의 높은 증가세가 지속되고 소득 여건 개선에 힘입어 소비 회복세도 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. |
| 인플레이션 | 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. | 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 목표수준을 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. |

| | | |
|---|---|---|
| 금융시장 | 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 주택관련대출과 기타대출이 모두 늘어나면서 큰 폭 증가하였으며, 수도권 주택가격의 오름세는 확대되었다.~~ | 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 국채금리 및 국제유가 움직임 등에 영향받으며 상당폭 등락하였다. 주가는 반도체 업종을 중심으로 급락하였다가 일부 반등하였다. 수도권 주택가격은 높은 오름세를 지속하였으며, 가계대출도 상당폭 증가하였다. |
| 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 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 이어나갈 필요가 있다고 판단되며, 추가 인상의 시기와 속도는 물가상승 압력의 정도와 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 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. |

자료: 한국은행, 현대차증권

# 한은 총재 기자회견 주요 내용

〈표 2〉 8 월 한은 총재 기자회견 주요 내용 요약

**Q. 소수의견(황건일 위원, 동결 의견)이 나왔는데 논의 과정에서 어떤 우려가 제기됐는가?**

A. 가장 중요했던 판단 근거는 물가 오름세로, 소득 여건 개선과 강한 성장세가 내년까지 이어질 것으로 전망되는 상황에서 물가 오름세가 더 광범위해지고 장기화될 것을 우려했다고 설명. 금리 인상에 따른 취약차주 부담 우려도 이번 논의에서 충분히 반영되었다고 언급. 소수의견은 큰 방향성에 대한 공감대 안에서의 전술적 차이(인상 시점에 대한 견해 차이)로 평가

**Q. 7 월에 이어 연속으로 기준금리를 인상한 배경은 무엇인가?**

A. 선제적 대응의 중요성을 강조. 기대인플레이션을 조기에 제어하고 물가 오름세가 확산되기 전에 대응함으로써 긴축의 강도와 기간을 줄이고 성장에 미치는 비용을 최소화할 수 있다는 연구 결과를 근거로 제시("호미로 막을 것을 가래로 막는다"는 비유). 실제로 연속 인상에도 환율이 안정되고 국채금리가 오히려 소폭 하락하는 등 시장이 긍정적으로 반응했다고 평가

**Q. 이번 점도표와 경제성장률 전망치가 모두 크게 오른 것은 각각 어떤 의미인가?**

A. 금년 성장률 3.3%, 내년 2.9%로 5 월 전망 대비 상당폭 상향. 근원물가는 에너지 · 식품 등 변동성이 큰 항목을 제외한 기조적 물가 흐름을 보여주는 지표로, 5 월 전망(2.4%) 대비 상향된 2.5%로 제시. 이는 소득 여건 개선에 따른 성장세 강화와 향후 물가 오름세의 지속적인 상방 압력을 내포한다고 설명

**Q. 금리 인상에 따른 취약차주 부담 우려에는 어떻게 대응하고 있는가?**

A. 정부와 긴밀히 소통 중이며, 정부 하반기 경제정책방향에도 취약차주 지원책이 포함되어 있다고 언급. 자금 사정이 취약한 중소기업을 고려해 금융중개지원대출 금리는 1.25%로 동결하는 것으로 대응

**Q. 지난달 통방 대비 이번 결정에서 금융안정 측면에서 추가로 고려한 점, 달라진 점은 무엇인가?**

A. 수도권 주택가격의 두 자릿수 상승률 지속에 이번 결정에서 상당한 무게를 뒀다고 설명. 근거로 금융취약지수(FVI)를 제시: 외환위기 직전을 100 으로 볼 때 현재 46.5 수준이며(글로벌 금융위기 직전 79.5, 레고랜드 사태 직전 65 대비 낮음), 2024 년 1 분기 37.6 까지 낮아졌던 지수가 최근 가파르게 상승 중이라 9 월 금융안정보고서에서는 장기평균 초과 수치가 예상된다며 우려 표명. 금리 인상이 신용 증가율 · 레버리지 축소(위험선호 채널)를 통해 지수를 낮추는 효과가 있으며, 통화정책과 거시건전성 정책은 상호 보완적(촉매제) 관계라고 부연. 금리로 집값을 직접 잡을 수는 없으나 가파른 상승세 완화에는 도움이 될 것으로 판단

**Q. 연속 인상에 나서면서 4 분기 추가 인상 가능성이 거론되는데, 향후 통화정책은 어떤 지표 · 조건을 보고 결정할 것인가?**

A. 점도표상 6 개월 후 중간치는 3.25%로, 4 회 회의 중 1 회 추가 인상 수준의 완만한 경로를 예상. 연속 2 회 인상의 파급 효과를 점검할 필요가 있고, 선제 대응에 따른 기대인플레이션 안정 효과, 환율 안정 및 추가 하락 여지 등을 감안한 결과라고 설명. 구체적으로는 10 월 통방 전 발표될 8 월 · 9 월 물가지표, 9 월 초 발표되는 2/4 분기 GDP 잠정치(특히 명목 GDP), 기업 · 소비자 심리지수 등을 종합 점검하겠다고 밝힘. 소득 개선 효과가 가계 · 취약계층까지 파급되는 속도가 아직 더디다는 점도 계속 주시하겠다고 언급.

**Q. 정부의 확장적 내년 예산 편성(역대급 슈퍼예산)과 한은의 연속 금리 인상이 상충되는 것 아닌가?**

A. 소득 여건 개선(2/4 분기 GDI +15.6%)이 정부 세수 확대로 이어져 재정 여건이 개선되고 있으며, 9 월 초 명목 GDP 잠정치 상향 시 국가부채비율 등 건전성 지표도 개선될 것으로 예상. 재정지출이 잠재성장률을 끌어올리는 투자 성격이면 통화정책과 반드시 상충하지 않으며 오히려 보완적일 수 있다는 원칙적 입장을 밝히되, 구체적 판단은 향후 재정지출의 규모 · 형태 · 집행 속도를 봐야 한다며 답변을 유보

**Q. 최근 환율 하락 속도가 과도하다고 보지는 않는가?**

A. 6 월 말 대비 상당폭 하락했으나 안정적인 흐름으로 평가. 절대 수준보다 예측 가능성이 더 중요하다는 입장이며, 현재 환율은 역사적으로 여전히 높은 수준이고 수입물가를 감안하면 추가 하락(원화 강세) 여지가 있다고 언급. 통화정책을 통해 외환시장의 중심을 잡아주는 역할을 지속하겠다고 밝힘

**Q. 미국 국채 바이백, 미 · 일 엔화시장 공조 등이 국내 채권 · 외환시장에 어떤 경로로 전이될 수 있는가?**

A. 타 중앙은행의 정책에 대한 직접적 언급은 부적절하다며 구체적 답변은 유보. 다만 선제적 대응은 실물경제뿐 아니라 금융시장 관리에도 중요한 개념이며, 중앙은행이 시장의 중심을 잡아줌으로써 단기적 요인에 흔들리지 않는 기조를 유지하는 것이 바람직한 통화정책이라는 원론적 입장을 밝힘

**Q. 통방문에서 '금리인상 기조를 이어나갈 필요' 문구가 삭제된 것은, 앞으로 2 회 추가 인상을 자신 있게 제시하지 못하고 매 회의마다 판단하겠다는 의미로 이해해도 되는가?**

A. 문구 하나하나에 지나치게 집착하기보다 위원회의 전반적 정책 의도를 받아들이는 것이 효과적인 소통이라는 원론적 입장을 밝히며, 문구 변경의 구체적 함의에 대한 직접적 확답은 유보. 2 회 연속 인상 자체가 이례적 조치였던 만큼 그 파급 효과를 점검하고 갈 필요가 있다는 공감대가 형성됐다고 설명

**Q. 앞으로도 매 회의가 '라이브(Live)'라는 표현은 그대로 유지되는가?**

A. 향후 모든 회의는 경제 · 금융 상황에 따라 판단하는 라이브 미팅이라는 원칙을 유지한다고 확인

**Q. 우려하는 수요측 물가압력이 구체적으로 언제, 어떤 강도·경로로 나타날 것으로 보는가?**

A. 소득 개선은 국민경제 전체(국민소득 계정) 차원의 개념으로, 재정(법인세)에는 비교적 빠르게 반영되는 반면 가계 소비에는 임금·성과급 경로 등을 통해 시차를 두고 파급된다고 설명. 반도체 기업 수익의 가계소비 파급 효과를 미시데이터로 점검한 결과(월요일 배포 예정 이슈노트) 현재는 크지 않으나 통계적으로 유의미하며, 향후 일반균형 경로를 통해 추가로 가시화될 것으로 전망

**Q. 2 년 연속 3% 내외의 고성장 전망은 잠재성장률·중립금리의 구조적 상향을 전제로 한 것인가?**

A. 잠재성장률·중립금리 관련 개념을 내부적으로 재정비 중이며 조만간 관련 발표 예정이라고 밝힘. GDP 갭 플러스 전환 시점이 당초 예상(내년)보다 앞당겨질 것으로 보이며 임계치에 근접했다고 판단. 다만 구조적 상향을 전제했는지에 대한 명시적 답변은 하지 않음

자료: 한국은행, 현대차증권


▶ Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 최제민의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.