

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙 자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.



리서치센터 리포트
바로가기

8월 금통위 Review

백투백 인상에도 최종금리는 3.50% 전망 유지

- 8월 금통위에서 기준금리 25bp 인상(2.75 → 3.00%). 동결 소수의견과 점도표 (향후 6개월 내 1회 인상 암시) 감안하면, 전체적인 스탠스는 dovish
- 기준금리 기본 전망은 최종금리 3.50% 유지. 연내 남은 기간 기준금리 동결을 이어간 이후 '27년 상반기 두 차례 인상(1월 및 4월) 예상
- 연말까지 금통위 경계감은 후퇴할 전망이나, 한은의 '27년 성장률 큰 폭 상향을 감안, 최종금리가 3.75%로 높아질 가능성은 열어두는 입장

인상 자체를 제외하면 도비시했던 금통위

금통위는 기준금리를 25bp 인상했다(2.75→3.00%). 시장 기대도 동결이 다소 우위였던 만큼 인상 결정 자체는 서프라이즈였고, 기준금리 인상 발표 시점에 채권금리도 크게 상승했다.

다만, 인상 사실과 경제전망 대폭 상향 조정을 제외하면 나머지 내용은 모두 dovish했다. 황건일 금통위원이 동결 소수의견을 냈고, 점도표가 암시하는 기준금리 인상폭도 향후 6개월 내 한 차례 추가 인상이다. 신현송 총재는 백투백 인상을 관례에서 벗어난 조치라 언급하며, 선제 대응이 기대인플레이션을 조기에 안정시켜 향후 긴축 정도를 완화할 수 있다고 밝혔다. 점도표와 총재의 기자회견 확인하면서 채권시장은 강세로 전환해 금리 하락폭이 커졌다.

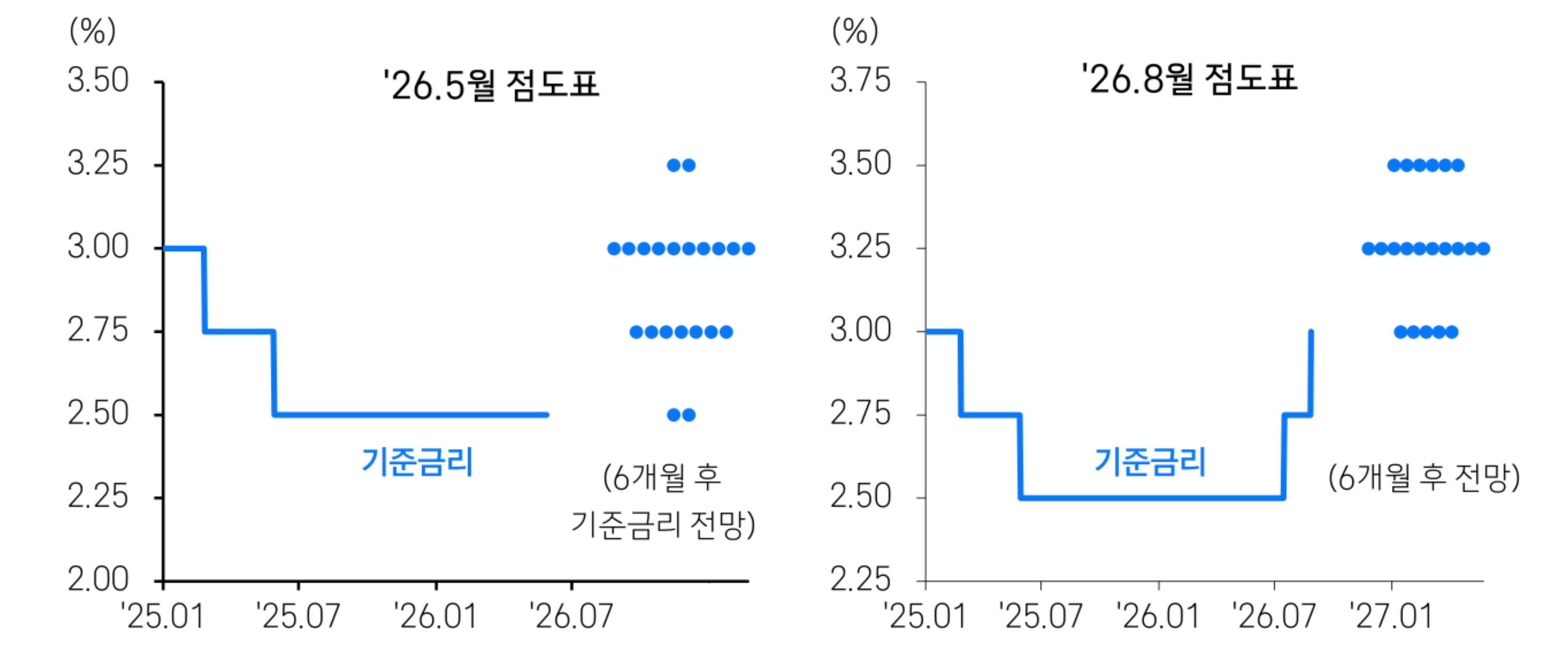
최종금리 3.5% 유지, 연내 동결 이후 '27년 상반기 2차례 추가 인상 전망

기준금리 전망에 최종금리 3.5%라는 기존 전망은 유지한다. 연말까지 기준금리는 현 수준 동결하되 '27년 상반기 2회 인상 시점을 기존 2월, 5월에서 1월, 4월로 수정한다. 최종금리에 대한 기본 전망은 유지하지만 한국은행의 '27년 성장률 전망이 2.9%로 크게 상향된 만큼 최종금리 수준이 당사 기본전망보다 한 차례 더 높아질 가능성(3.75%)은 열어둘 필요가 있다고 판단한다.

안도 랠리를 기대할 국면은 아님

인상 발표 직후 국고 3년이 장중 3.9%를 터치했으나 점도표와 기자회견을 확인하며 강세로 전환했고, 회견 종료 기준 국고 3년 -6bp, 10년 -3bp을 나타내며 채권금리 하락폭이 커졌다. 이는 연내 추가 인상 기대가 낮아지는데 따른 결과로 볼 수 있다. 다만, '27년 한은 성장률 2.9%와 근원물가 2.5% 전망은 고금리 환경이 쉽게 끝나지 않을 것임을 암시하므로 채권금리 강세폭은 제한적일 것으로 본다. 이번 금통위 이후 채권시장 재료는 예산안과 이에 따른 국채발행 변화다. 당분간 채권금리 예상 범위는 국고 3년 3.60~3.80%, 국고 10년 4.10~4.40%로 제시한다.

한국은행 점도표 변화



자료: 한국은행

한국은행 경제전망 관련 comment

한국은행은 이날(8월 금통위 당일) 발표한 3분기 경제전망에서 '26년 성장률 전망을 기존 2.6%에서 3.3%로, '27년은 2.1%에서 2.9%로 대폭 상향 조정했다(당사 전망은 각각 3.5%와 2.8%). 이는 주로 반도체 호황 지속에 따른 수출 물량 및 설비투자 상향 조정에서 비롯된다. 한편, 소비자물가 전망은 기존('26년 2.7%, '27년 2.3%)을 유지했으나, 근원물가 전망을 '26년과 '27년 모두 2.5%로 상향 조정했다(5월 대비 +0.1%p와 +0.2%p). 이는 5월에 비해 국제 유가 전망은 하향했으나, 성장률이 상향되면서 수요측 압력이 높아질 것으로 가정했기 때문이다. 다만, 한국은행의 '27년 재정지출 전망이 기획예산처에서 제시한 800조원을 소폭 하회하고, 수출 전망(통관 기준)도 6.3%로 당사 전망(15% 내외)을 하회한다. 이러한 점들을 감안할 때, 당사는 '27년 한국의 성장률 전망은 가시성이 높아짐에 따라 추가 상향될 것으로 판단한다.

경제전망 요약표(2026.8월)

	2026				2027			
	상반	하반	연간	5월대비	상반	하반	연간	5월대비
GDP 성장률(%)	3.8	3.0	3.3	[+0.7]	2.5	3.2	2.9	[+0.8]
• 민간소비	2.6	1.7	2.1	[+0.1]	3.1	2.5	2.3	[+0.2]
• 건설투자	-1.5	1.7	0.2	[-0.4]	2.6	1.3	1.9	[+0.4]
• 설비투자	5.4	8.3	6.8	[+2.4]	4.7	4.7	4.7	[+2.0]
• 지식재산생산물투자	3.7	3.7	3.7	[+0.2]	0.3	3.4	3.2	[+0.2]
• 재화수출	10.8	8.7	9.7	[+4.8]	4.8	4.5	4.6	[+1.3]
• 재화수입	9.7	9.8	9.8	[+6.8]	5.3	4.0	4.6	[+1.1]
소비자물가 상승률(%)	2.5	2.8	2.7	[-]	2.3	2.2	2.3	[-]
• 근원물가	2.3	2.8	2.5	[+0.1]	2.6	2.4	2.5	[+0.2]
경상수지(억달러)	1,910	2,590	4,500	[+2,000]	2,375	1,925	4,300	[+2,400]
• 상품수지	1,938	2,733	4,672	[+2,000]	2,529	2,059	4,589	[+2,434]
• 서비스수지	-118	-252	-370	[-14]	-216	-255	-471	[-38]
• 본원·이전소득수지	89	108	198	[+14]	62	121	183	[+6]

자료: 한국은행

통화정책 방향 문구 변화

구분	2026년 7월 16일 금통위	2026년 8월 27일 금통위
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 2.75% 수준에서 3.00%로 상향 조정하여 통화정책을 운용하기로 하였다. 국내 경제는 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.
대외경제 여건	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 국제금리는 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 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.
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.
소비자 물가	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 정책운용	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.	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.

자료: 한국은행, 삼성증권

Samsung Securities

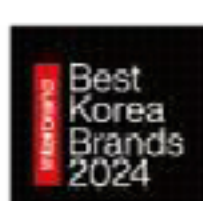
삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA