IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

IBKS Bond Inside

2026년 5월 금통위 프리뷰, 피라미드와 헥사그램

채권/크레딧
정 형 주 연구위원
hj.jeong@ibks.com

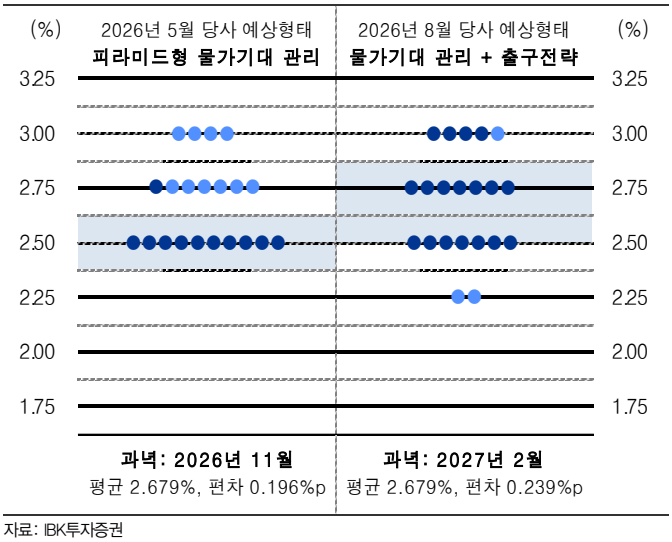
2026년 5월 금통위 통화정책방향 결정은 기준금리 2.50% 만장일치 동결을 전망한다. 2026년 4월 금통위 이후 성장 지표에서 수요측 인플레이션 압력이 나타났다. 이에 점도표 변화는 상방으로 확대할 전망이다. 한국은행은 경제주체들의 인플레이션 기대를 관리하기 위한 커뮤니케이션을 전개할 것이고, 노동쟁의가 증가하는 것도 우려요인이다日本. 하지만 인플레이션 대응 과정에서 채권시장 차익거래 센티멘트가 급격하게 악화하면 크레딧 시장 붕괴가 나타날 수 있다. 드물게 발생하는 이 충격은 주식시장으로 직행한다. 정부정책이 주식시장 부양에 집중되는 만큼 향후 점도표 변화는 시장균형이 계단을 타고 이동하지 않는 선에서 의도적으로 불확실성을 높일 것이다. 따라서 2026년 5월 금통위 관전포인트는 점도표에서 3.00%(2026년 11월까지 2회 인상경로)에 찍히는 점의 '개수'다. 이번 점도표 커뮤니케이션을 통해 하나의 점에 대한 한계변화Marginal 영향을 살필 것이다. 복기하면, 불과 3개월 전인 2026년 2월 금통위 점도표에서 2.75%에 찍힌 점으로 점도표-채권시장 민감도를 가늠할 수 있었다. 이번 금통위에서 2.75%에 해당하는 점의 개수는 인플레이션 관리에 집중한 시그널을 보내되, 현재 기준금리 2.50%에 찍힌 점보단 적은 수의 점이 찍힐 전망이다. 최근 시장금리 텐트럼 상황에서 금융당국의 구두개입이 있었기 때문이다(高변동성 부담).

채권시장 텐트럼에 대해 금융당국 공동대응이 있었던 지난 2026년 3월말과 달리, 2026년 5월의 개입은 재경부의 국채공급량 조절 코멘트'만' 있었다. 지금부터 관측될 금융당국 정책 뉴스 플로우에서 '한번에 하나'라는 특징은 한계Threshold를 가늠하기 위한 한계Marginal실험인데, '한번에 하나' 특징은 점도표에서도 이어진다. 현재 기준금리(2.50%)를 기준으로, 상하단 25bp를 초과하는 점들은 한계단위에 대한 시장민감도 테스트다. 당사는 연내 기준금리 2회 인상을 의미하는 3.0% 수준에 주목한다. 현재 '수요측 인플레이션 압력' 데이터는 1개 분기 확보에 그쳤지만 중앙은행 인플레이션 대응책무의 우선순위를 감안하면, 3.00%에 해당하는 점을 4~5개까지 늘려서 시장충격을 살필 가능성이 높다. 이 방법은 KOFR 고속전환기에 크레딧시장 레퍼런스 금리(초단기물)에 직접적 충격을 주지 않기 때문에 더 유용해 보인다(4/1 발간자료). 그러므로 점도표에 3.0% 상회점이 4~5개라도 해석은 한계적Marginal으로 하는 것이 적절하다.

최근 금통위원의 실명기입 코멘트가 이어지면서 같은 차원(수준)의 점에서도 개별 점들의 의미도 풍부해졌다華嚴. 당사 전망에는 장용성/유상대/김진일 금통위원의 점을 3.00% 수준에 배치했다. 상술한 것처럼 최종 합체 점도표는 한계변화에 따른 충격을 측정하기 위해 3.0%에 3~5개 점이 찍힐 가능성이 높다. 한계변화를 5개까지 열어둔 이유는 2026년 2월 점도표에서 2026년 8월 기준금리 인상에 1개 점이 찍혀있었고, 시장 반응을 감안하면 점 1개는 유의성이 낮았기 때문이다. 동시에 이미 매파적 견해를 표명한 금통위원이 3인이다(3+2=5). 3.00%에 찍힌 점이 4개를 넘어갈 경우, 각각의 점은 서로 다른 금통위원이 찍은 결과일 가능성이 높다. 따라서 2026년 5월 금통위 점도표에서 3.00% 수준에서 3개를 초과할 점의 개수는 '인플레이션 대응은 일단 빠르게'라는 신호를 담는다. 시장충격이 발생할 지점도 3.00%를 상회점 4개부터일 것이다. 상단부에 점을 너무 많이 찍으면 현시現時 편향이 강화되면서 통화정책 커뮤니케이션 노이즈가 될 수 있기 때문에 3.00% 상회점은 최대 6개까지 예상한다. 2026년 2월 점도표 개형이 직선에 가까웠다면, 2026년 5월 점도표는 해석의 여지Private Signal를 둔 피라미드 형태를 보일 것이다.

이러한 점도표가 실제 기준금리 변화로 이어지는 시점은 언제일까. 당사는 다음 통화정책 변곡점을 2026년 2분기 GDP 발표 이후인 2026년 8월로 전망한다. 2026년 5월 경제전망에서 성장/물가전망치를 모두 상향할텐데, 중앙은행이 인플레이션 전망경로를 비껴가기 위한 대응을 전개할 것이므로 향후 몇 개 분기는 추계Projection 불확실성이 매우 크다. 다음 점도표 변화는 중동전쟁을 포함한 여러 이슈가 정리될 가능성이 높은 2027년 1~2분기를 과녁으로 삼았다. 담백한 장기추세를 떠올려 보자. 이 '담백함'은 중립금리와 연계할 가능성이 높고, 2026년 5월 금통위 이후 수익률곡선 대응전략은 상대적으로 변동성이 낮아질 1년물과 3년물 앵커링(제약)이 적절해 보인다.

그림 1. 금통위 점도표 다이나믹: 피라미드에서 헥사그램 변곡점으로



자료: IBK투자증권

다가올 점도표는 어떨까. 2026년 2월 금통위 점도표에서 유용했던 점은 출구전략이 된 상단에 찍힌 1개의 점이다. 2026년 8월에 업데이트할 점도표는 아래쪽 출구전략이 등장할 전망이다. 인플레이션 기대를 관리해야 하기 때문에 위쪽 균형추도 강화될 것이다. 인플레이션 잔불이 2.75~3.00% 구간을 견고하게 만드는 상황에서(피라미드) 확률분포의 편차는 확대될 전망이다(헥사그램).

본 조사분석자료는 고객의 투자를 돕기 위한 정보제공의 목적으로 작성되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 지적재산권은 당사에 귀속되며, 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.