

7월 금통위 Review

방향은 확정 속도는 조건부

- 7월 금통위 만장일치로 기준금리 25bp 인상했고, 추가 금리 인상도 예고
- 통방문과 기자회견에서 성장을 전망 대폭 상향을 예고했고, 수요측 물가 압력 경계감 표출
- 인상 속도, 시기에 대한 답변 회피, 향후 금통위 회의가 살아있는(Live) 미팅이 될 것임을 강조
- 방향은 정해져 있으나 속도는 조건부, 성장-물가 경계감 높은 건 맞지만 움직임은 신중
- 당사 기존 전망대로 8월 매파적 동결 이후 10월에 추가 1회(25bp) 인상 예상

팩트: 만장일치로 25bp 인상/추가 인상 예고, 성장을 전망 큰 폭 상향&수요측 물가압력 강조

- (금리 결정) 3년 6개월만에 기준금리 25bp 인상(금통위원 7인 만장일치)
- (통방문) 통화정책 운용 측면에서는 비용압력과 더불어 수요측 물가 압력 대응 위한 “인상 기조 지속” 문구를 추가, 물가 측면에서는 비용과 더불어 수요 견인 인플레이 압력 명시 및 “상당 기간 목표 상회” 표현 추가, 성장측면에서는 기존에 성장의 상하방 리스크가 상존한다는 표현과 달리 성장세 확대 평가 + 성장을 전망 큰 폭 상향을 예고

[한은 총재 기자회견 질의 응답 주요 내용]

- ① 반도체 호황으로 인한 교역조건 개선으로 국내총생산(GDP)과 국내총소득(GDI) 이례적 격차 발생. GDI 증가세 지속 여부를 수요측 물가압력 판단의 핵심 변수로 지목
- ② 금리 인상 예고, 향후 Live meeting 강조했으나 백투백에 무게는 실지 않았음. 최종금리 수준은 제시하지 않았고, 경기가 균형보다 강한 상황에서는 중립금리 상단 또는 그 이상 수준에서 정책 운영이 가능하다고 언급
- ③ 성장을 전망 상향 예고, 5월 전망치 2.6%를 8월 경제 전망에서 큰 폭 상향 조정 가능성 시사, 산출갭 플러스 전환 시점도 당초 예상(내년초)보다 앞당겨질 가능성 언급
- ④ 데이터 디펜던트 강조, 다음주 2분기 GDP와 GDI 내용, 8월 초 7월 CPI 내용(근원물가, 생활물가), 기대인플레이션 지표가 인상 속도 좌우

평가 및 전망: 방향은 확정 속도는 조건부. 기존 예상에 대체로 부합해 10월 인상 전망 유지

- 7월 금통위는 당사의 7월 금통위 프리뷰 내용에 대체로 부합하는 것으로 평가. 추가 인상은 예고했으나 속도와 최종금리에 대해서는 조건부(수요측 물가 압력 강도에 좌우)
- 백투백 인상 가능성을 담지도 않았지만 백투백 가능성에 크게 무게를 실지도 않은 것으로 판단. 이번 금통위 내용 종합해보면 금통위원들은 성장률과 물가 상방 리스크를 경계하고 있으나 연속 인상을 단행할 정도로 긴급성이 요구된다고 보고 있지는 않은 것으로 판단
- 총재의 유조선 비유(“자전거를 타는 게 아니고 큰 유조선을 타는 것, 하루이틀, 며칠 사이에 움직이는 게 아니라 시간을 두고 경제에 미치는 영향을 감안해 정책을 펴겠다”)도 인상 속도 완급 조절이 필요할 수 있음을 시사한 발언으로 평가
- 성장률과 물가 상방 리스크에 대한 눈높이가 이미 높은 만큼 8월 전에 발표되는 지표 서프라이즈가 연속되지 않는다면 8월 매파적 동결, 10월 인상에 무게 실릴 전망
- 당사는 기존 전망대로 10월 추가 인상 예상. 최종금리는 현재로서는 3.25%까지 열어둘 필요

Economist 최제민 jmchoi@hmsec.com

RA 조준우 jjw980803@hmsec.com

MACRO REPORT

통화정책방향 결정문 변경사항

〈표1〉 통화정책방향 결정문 변경사항

구 분	2026년 5월	2026년 7월
정책금리 결정	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.	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.
세계경제	세계경제는 SI 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 국제금리가 큰 폭 상승 하고 미 달러화는 강세를 나타내었다. 주가는 SI 투자 수요 확대 전망, 양호한 기업 실적 등을 반영하여 큰 폭 상승 하였다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 중동사태의 전개양상 및 SI 투자 흐름 , 주요국 통화재정정책 및 통상환경 변화 등에 영향받을 것으로 예상된다.	세계경제는 중동상황의 불확실성이 이어지고 있지만 건조한 SI 투자로 완만한 성장세를 지속할 것으로 보이며, 물가는 그간의 에너지 가격 상승이 시차를 두고 영향을 미치면서 당분간 높은 오름세를 나타낼 것으로 예상된다. 국제금융시장에서는 미 연준금리인상 기대 및 중동상황의 변화 등에 영향받아 미 달러화가 강세를 보이고 국제금리는 상승하였다. 주가는 SI·반도체 경기 전망 변화에 따라 상당폭 등락 하였다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 미국·이란 중전협상 이행 상황, SI 투자 전망 , 주요국 통화재정정책 및 통상환경 변화 등에 영향받을 것으로 예상된다.
국내경제	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, 추경 등의 영향으로 개선세를 이어갈 것으로 보인다. 이에 따라 금년 성장률은 지난 2월 전망치(2.0%)를 큰 폭 상회 하는 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.	국내경제는 반도체 부문을 중심으로 수출과 투자가 높은 증가세를 지속하고 소비도 양호한 흐름을 보이면서 성장세가 확대 되었다. 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 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.
인플레이션	국내 물가를 보면, 4월 중 소비자물가 상승률이 석유류 가격에 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 오름세는 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 전망치(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.	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.

금융시장

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 내외 수준으로 다시 높아졌다. 주가는 중동사태 전개상황 등에 영향 받으며 크게 등락하는 가운데서도 기업실적 개선 기대로 가파른 상승세를 지속하였다. 수도권 주택가격은 오름세가 다시 확대된 가운데 추가 상승 기대도 높아졌으며, 가계대출은 제한적인 증가세를 이어갔으나 주택관련대출 증가폭은 다소 확대되었다.

향후
정책방향

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 견조한 개선세를 지속할 것으로 보인다. 금융안정 측면에서는 높은 환율 변동성과 수도권 주택시장 및 가계부채 상황에 계속 유의해야 하는 상황이다. 따라서 향후 통화정책은 **물가상승 압력의 확대 정도와 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.

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.

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**.

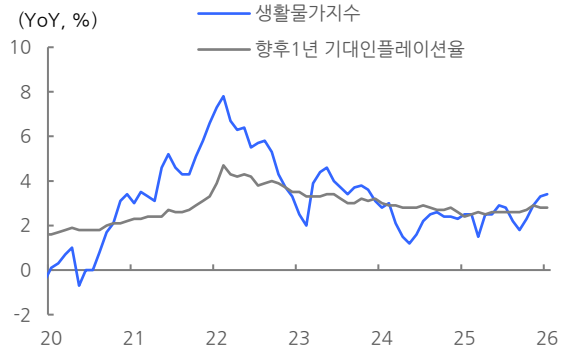
금번 기준금리 인상 결정에 대해서는 금융통화위원 7명 모두 찬성하였다.

자료: 한국은행, 현대차증권

MACRO REPORT

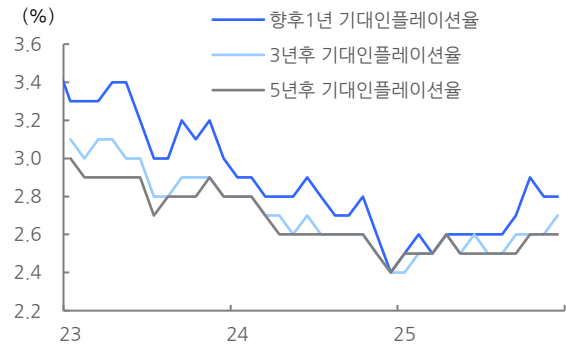
Key Chart

〈그림 1〉 6월 생활물가지수 3.4%, 상승세 지속



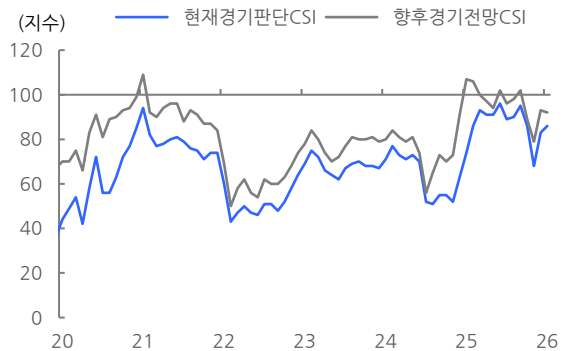
주: 생활물가지수는 전체 458개 품목 중 구입 빈도가 높고 지출비중이 높아 가격변동을 민감하게 느끼는 144개 품목으로 작성
자료: 한국은행, 현대차증권

〈그림 2〉 중장기(3, 5년) 기대인플레 추이



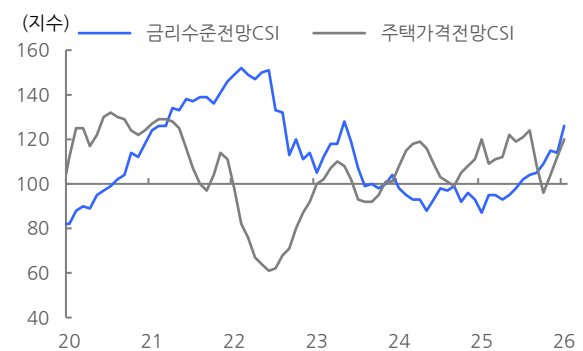
자료: 한국은행, 현대차증권

〈그림 3〉 현재경기판단, 향후경기전망 CSI 추이



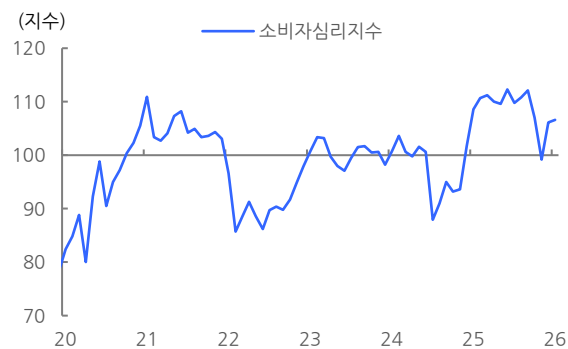
자료: 한국은행, 현대차증권

〈그림 4〉 금리수준전망, 주택가격전망 CSI 추이



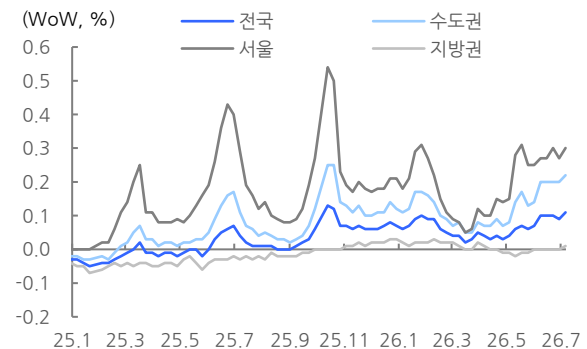
자료: 한국은행, 현대차증권

〈그림 5〉 소비자심리지수 상승세



자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림 6〉 집값 상승세 지속



자료: 한국부동산원, 현대차증권

〈표2〉 5월 금통위 이후 경제 여건 변화

지표	5 월 금통위	7 월 금통위	변화	비고
26 년 성장을 전망치	2.6	2.7	+0.1%p	7 월은 블룸버그 전망치
26 년 물가 전망치	2.7	2.7	+0.0%p	7 월은 블룸버그 전망치
유가(WTI)	99.0	75.6	-23.6%	이전 한 달 평균
유가(Brent)	105.4	78.8	-25.2%	이전 한 달 평균
보통휘발유(오피넷)	2011.1	1978.1	-1.6%	이전 한 달 평균
CPI(YoY)	2.6	3.2	+0.6%p	4 월/6 월 발표치
근원 CPI(YoY)	2.2	2.5	+0.3%p	4 월/6 월 발표치
1 년 기대인플레이션(YoY)	2.9	2.8	-0.1%p	4 월/6 월 발표치
3 년 기대인플레이션(YoY)	2.6	2.7	+0.1%p	4 월/6 월 발표치
5 년 기대인플레이션(YoY)	2.6	2.6	+0.0%p	4 월/6 월 발표치
생활물가지수(YoY)	2.9	3.4	+0.5%p	4 월/6 월 발표치
서비스물가지수(YoY)	2.4	2.6	+0.2%p	4 월/6 월 발표치
수입물가지수(YoY)	20.5	24.8	+4.3%p	4 월/5 월 발표치
수도권 주택가격	101.3	102.4	+1.1%	이전 한 달 평균
코스피(평균)	7459	8284	+11.1%	이전 한 달 평균
코스피(증가)	8185.3	6806.9	-16.8%	5.28/7.13 기준
원/달러 환율	1490.2	1528.3	+2.6%	이전 한 달 평균
원/달러 환율(증가)	1502.8	1503.4	+0.04%	5.28/7.13 기준
달러인덱스	98.7	100.7	+2.0%	이전 한 달 평균
국고채 3 년물	3.66	3.78	+12.0bp	이전 한 달 평균
국고채 10 년물	4.05	4.18	+13.8bp	이전 한 달 평균
미국채 2 년물	4.00	4.14	+14.0bp	이전 한 달 평균
미국채 10 년물	4.48	4.47	-0.3bp	이전 한 달 평균
일본 10 년물	2.61	2.69	+7.2bp	이전 한 달 평균
독일 10 년물	3.06	2.95	-10.5bp	이전 한 달 평균

자료: Bloomberg, 현대차증권

MACRO REPORT

한은 총재 기자회견 주요 내용

〈표 3〉 7월 한은 총재 기자회견 주요 내용 요약

Q. 8월 연속 금리인상 가능성과 최종금리(3.5%) 전망을 어떻게 보고 있나?

A. 구체적인 인상 시기나 최종금리 수준을 제시하기는 어렵다고 밝힘. 다만 현재는 물가·성장·금융안정 측면 모두에서 긴축 필요성이 커진 상황이며, 물가가 목표 수준으로 안정적으로 수렴한다는 확신이 들 때까지 통화정책 대응을 이어가겠다고 설명. 향후 인상 속도와 폭은 새롭게 발표될 GDP·GDI, 물가, 기대인플레이션 등 데이터를 확인하면서 결정하겠다고 밝힘

Q. 현재 물가 상황을 어떻게 평가하고 있나?

A. 에너지 가격 상승의 직접효과보다 비용 상승이 전 산업으로 확산되는 간접효과를 더욱 중요하게 보고 있다고 설명. 이러한 간접효과는 통상 6개월 정도 후 가장 크게 나타나며 1년 이상 지속되는 특징이 있어 현재도 물가 압력이 경제 전반으로 확산되는 과정이 진행 중이라고 평가. 유럽도 이러한 간접효과를 선제적으로 차단하기 위해 금리를 인상한 사례가 있다고 언급

Q. 성장세는 금리인상 필요성을 어떻게 뒷받침하고 있나?

A. 한국은 유럽과 달리 성장세가 상당히 견조하다고 평가. 수출뿐 아니라 투자와 소비도 모두 기존 전망을 웃돌고 있으며, GDP의 모든 구성요소가 강세를 보이고 있다고 설명. 이러한 수요 측 압력이 비용발 물가상승과 결합될 경우 인플레이션 압력이 더욱 커질 수 있다고 진단

Q. GDI(국내총소득)를 특히 강조한 이유는 무엇인가?

A. 반도체 호황으로 교역조건이 크게 개선되면서 국내총소득(GDI)이 GDP보다 훨씬 빠르게 증가하고 있다고 설명. 1분기에는 GDP가 전년 동기 대비 3.8% 성장한 반면 GDI는 13.2% 증가에 매우 이례적인 차이를 보였다고 언급. 이러한 소득 증가가 일시적인지 지속적인지에 따라 수요 측 물가압력이 달라질 수 있기 때문에 매우 중요하게 보고 있다고 밝힘

Q. 수요 측 물가압력을 특히 경계하는 이유는 무엇인가?

A. 2021년 주요국 중앙은행들이 코로나 이후 수요 회복을 일시적 현상으로 판단해 대응이 늦어졌고, 결국 높은 인플레이션으로 이어졌던 경험을 교훈으로 삼고 있다고 설명. 당시 연준을 비롯한 주요국이 수요발 물가압력을 과소평가했던 점을 언급하며, 현재도 수요 측 인플레이션 압력을 간과해서는 안 된다는 데 금통위원들의 공감대가 형성됐다고 밝힘

Q. 향후 금리 결정에서 가장 중요하게 볼 데이터는 무엇인가?

A. 다음 주 발표될 2분기 GDP·GDI 통계와 8월 초 발표될 7월 소비자물가를 가장 중요하게 확인하겠다고 밝힘. 특히 GDI 증가세가 계속 이어지는지와 생활물가 및 기대인플레이션이 어떻게 움직이는지를 중점적으로 점검한 뒤 향후 금리인상 속도를 결정하겠다고 설명

Q. 환율과 부동산은 현재 통화정책에서 어떤 의미를 가지나?

A. 환율은 다소 안정됐지만 여전히 높은 수준이며 수입물가가 전년 대비 약 20% 높은 상황인 만큼 통화정책의 중요한 고려요인이라고 설명. 또한 부동산 가격과 가계대출 역시 금융안정 측면에서 지속적으로 면밀히 점검하고 있으며, 앞으로도 주요 정책 판단 변수로 활용하겠다고 밝힘

Q. 향후 금리인상 속도는 어떻게 결정되며, 8월 연속 인상 가능성도 열려 있나?

A. 통화정책 경로를 미리 정해두고 움직이는 것은 아니며, 앞으로 발표될 물가와 성장 등 경제지표를 보면서 결정하겠다고 밝힘. 모든 회의는 '라이브 미팅'으로 생각하고 있으며, 다음 회의 연속 인상을 포함한 모든 가능성을 열어둔 채 데이터를 중심으로 판단하겠다고 설명

Q. 물가가 목표 수준을 상당 기간 웃돌 것이라는 의미는 무엇인가?

A. 물가가 얼마나 오래 목표를 상회할지는 통화정책 대응에 따라 달라질 수 있다고 설명. 적절한 정책 대응이 이루어진다면 목표 수준을 장기간 상회하지 않을 것이며, 향후 금리 경로 전체를 고려해 신중하게 대응하겠다고 밝힘. 통화정책은 단기간에 방향을 급격히 바꾸는 것이 아니라 큰 유조선을 운항하듯 경제 전반에 미치는 영향을 감안하며 운영해야 한다고 설명

Q. MSCI 선진국지수 편입이 금융시장에 미칠 영향은 어떻게 평가하나?

A. MSCI 선진국지수 편입 시 이를 추종하는 패시브 자금 유입 효과는 있겠지만 규모는 크지 않을 것으로 예상. 또한 패시브 자금은 단기적으로 급격한 유출입이 발생하는 성격이 아니기 때문에 금융시장 변동성을 크게 확대시킬 가능성은 높지 않다고 평가

Q. 현재 산출갭(GDP Gap)은 이미 플러스로 전환됐다고 보나?

A. 성장세가 강화됐다는 점에는 동의하지만 아직 산출갭 추정 작업은 마무리되지 않았다고 설명. 다만 이전에는 내년 초 플러스 전환을 예상했으나 최근 경기 흐름을 감안하면 전환 시점이 다소 앞당겨질 가능성이 있다고 밝힘

Q. 현재 기준금리 2.75%는 중립금리 수준이라고 보나?

A. 중립금리는 경제가 장기 균형 상태에 있을 때 확장적이지도 긴축적이지도 않은 금리라고 설명. 현재처럼 경기가 균형보다 강한 상황에서는 중립금리 수준이나 그보다 높은 수준에서 정책을 운영할 수도 있으며, 향후 경제 상황을 보면서 중립금리 수준과 통화정책 기조를 지속적으로 점검하겠다고 밝힘

Q. 최근 주식시장 변동성이 금리정책에 부담이 될 수 있나?

A. 주식시장 변동성이 실물경제와 금융시스템에 미치는 영향을 면밀히 점검하고 있다고 밝힘. 다만 주식시장은 부채시장과 달리 시스템리스크로 연결되는 경도가 제한적이며, 소비에 미치는 부의 효과도 크지 않은 것으로 분석 설명. 과거 2000년 닷컴버블 붕괴 사례에서도 추가 금락이 금융시스템 전체의 위기로 이어지지는 않았던 만큼, 현재로서는 중시 변동성 자체가 통화정책을 크게 제약하는 요인은 아니라고 평가

Q. 금리 인상 기조가 취약차주 부담을 키울 수 있는데 금융안정과의 균형은 어떻게 맞출 것인가?

A. 취약차주 문제는 항상 염두에 두고 있으며 정부와 금융당국의 정책 공조가 무엇보다 중요하다고 밝힘. 부채가 지속 가능하지 않은 경우에는 부채조정 등 선별적인 정책이 필요할 수 있으며, 통화정책보다는 재정정책이나 금융정책이 보다 효과적인 수단이라고 설명. 한국은행도 정부 및 금융당국과 긴밀히 협력해 대응하겠다고 밝힘

Q. 긴축 기조와 정부의 확장재정이 엇박자를 낼 가능성은 없나?

A. 재정지출이 생산성과 잠재성장률을 높이는 투자로 이어진다면 반드시 통화정책과 상충하는 것은 아니라고 설명. 재정의 효과는 지출의 내용과 규모, 집행 속도에 따라 달라질 수 있으며, 성장잠재력을 높이는 재정은 통화정책과 조화를 이룰 수도 있다고 평가

Q. 최근 고용 부진을 어떻게 평가하나?

A. 최근 고용지표는 여전히 부진한 상황이라고 평가. 장기적으로는 제조업 중심에서 서비스업 중심으로 산업구조가 변화하는 영향이 있으며, 단기적으로는 중동전쟁에 따른 불확실성이 석유화학·건설 등 제조업 고용을 위축시킨 영향이 컸다고 설명. 향후 중동 관련 불확실성이 완화되면 서비스업을 중심으로 고용이 점진적으로 회복될 것으로 전망

Q. 금리 인상이 중시 조정의 계기가 될 수 있다는 우려와 레버리지 투자 확대는 어떻게 보나?

A. 금리만으로 추가 움직임 설명하기는 어렵다고 밝힘. 현재 중시는 다양한 요인의 영향을 받고 있으며, 특히 한국 경제에서는 추가 자체보다 반도체 가격의 흐름이 더욱 중요하다고 설명. 반도체 가격 상승이 교역조건 개선과 GDI 급증으로 이어지고 있는 만큼 향후 통화정책과 경제전망에서도 핵심 변수는 반도체 가격이라고 평가

Q. 향후 한국 경제를 판단할 때 가장 주목해야 할 변수는 무엇인가?

A. 추가보다 반도체 가격을 주목해야 한다고 강조. 현재 한국 경제의 높은 성장과 국내총소득(GDI) 급증은 반도체 가격 상승의 영향이 크며, AI 산업 확산으로 반도체 가격 강세가 장기간 지속될 경우 한국 경제의 성장경로와 통화정책에도 매우 중요한 의미를 가질 것이라고 설명. 반도체 가격이 새로운 성장국면을 지속할 수 있는지가 앞으로 가장 중요한 관전 포인트라고 밝힘

Q. 반도체 중심의 주식시장 쏠림 현상이 통화정책에도 영향을 미칠 수 있다고 보나?

A. 주식시장보다는 실물경제를 더 중요하게 보고 있다고 밝힘. 추가 변동에는 글로벌 요인과 투자자 구성 등 다양한 요인이 작용하며, 통화정책은 실물경제를 중심으로 판단한다고 설명. 또한 주식시장이 실물경제에 미치는 영향은 주로 부의효과를 통해 나타나지만, 한국에서는 그 효과가 크지 않은 것으로 평가

Q. 5월 금통위에서 금리를 동결한 것은 결과적으로 실기였다는 지적에 대해 어떻게 생각하나?

A. 당시에 금리 인상은 충분히 가능한 선택이었지만, 경제 상황을 판단하기 위한 데이터가 충분하지 않았고 중동 정세의 불확실성도 매우 컸다고 설명. 이후 발표된 지표들은 당시보다 성장세가 더욱 견조하다는 방향으로 확인됐으며, 현재는 5월 당시보다 경기 판단이 더욱 명확해졌다고 평가. 따라서 5월 동결은 실기가 아니었다고 밝힘

Q. 성장 전망은 앞으로 추가 상향될 가능성이 있나?

A. 5월에는 올해 성장률을 2.6%로 전망했지만 현재 판단으로는 2.6%도 낮은 수준이라고 평가. 최근 입수된 경제지표를 보면 성장세가 예상보다 더욱 견조한 만큼, 8월 경제전망에서는 성장률이 상당 폭 상향 조정될 가능성이 있다고 시사

Q. 5월에 공개한 K-점도표(K-Dot Plot)와 비교해 금통위원들의 인식에 변화가 있나?

A. 현재도 내부 논의는 당시 K-점도표의 방향성과 대체로 부합한다고 설명. 다만 이후 새롭게 확인된 경제지표들이 반영되면서 경기와 물가에 대한 판단은 보다 강해졌으며, 이러한 변화는 8월 금통위에서 공개될 새로운 점도표에 반영될 것이라고 밝힘

Q. 주택담보대출에 거시건전성 관리부담금을 부과하는 방안은 효과적인 정책이라고 보나?

A. 구체적인 정책안에 대해서는 언급을 자제했지만, 통화정책과 거시건전성 정책은 상호 보완적인 관계라고 설명. 통화정책만으로 집값이나 가계부채를 관리하기는 어렵고, 거시건전성 정책만으로도 한계가 있기 때문에 두 정책을 함께 운영할 때 금융안정 목표를 보다 효과적으로 달성할 수 있다고 평가

Q. 통화정책이 금융안정에 어떤 역할을 할 수 있다고 보나?

A. 통화정책의 주된 목적으로 주택가격을 직접 통제하는 것은 무리라고 밝힘. 다만 거시건전성 정책과 통화정책이 함께 작동하면 서로의 효과를 높이는 보완적 관계를 형성할 수 있으며, 이런 측면에서 중앙은행의 통화정책도 금융안정에 중요한 역할을 수행한다고 설명

Q. 거시건전성 정책과 통화정책의 병행 필요성에 대한 근거는 무엇인가?

A. 행정적 규제만으로는 금융안정 목표를 달성하기 어려운 경우가 있고, 반대로 통화정책만으로도 한계가 있다고 설명. 따라서 두 정책을 병행할 때 금융안정 효과가 더욱 커지며, 이러한 상호 보완성은 BIS 재직 시절 수행한 연구에서도 확인된 결과라고 밝힘

자료: 한국은행, 현대차증권

MACRO REPORT

▶ 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.
-