



키움증권 리서치센터 투자전략팀
채권전략 안예하 yhahn@kiwoom.com



2월 금통위 Preview: 연내 동결

Check Point

- 한국은행 2월 금통위 만장일치 동결 전망. 여전히 높은 환율과 부동산 가격 상승세가 이어지는 가운데 반도체 중심 수출 증가세 속에 경제 성장 전망치 상향과 함께 금리 동결 결정 예상. 2.0% 수준까지 성장률 전망치 상향 조정 예상. 3개월 포워드 가이드를 통해 6명 전원 모두 동결 가능성을 주장할 것으로 판단.
- 한국은행 연내 동결로 전망 수정. K 자형 성장 흐름과 미 관세정책 불확실성 환경에는 변함이 없으나 정부 지출 증가와 반도체 중심 견조한 수출에 따라 경기 하방 우려도 완화. 양극화 환경에서 한국은행은 금리 동결 기조를 유지할 것으로 예상.
- 한편 이번 금통위에서의 관전 포인트는 성장률 전망치 상향 수준과 물가 전망 조정 여부. 성장률 상향에 대한 예상은 대부분 반영되어 있는 가운데, 1.9% 수준으로 제시할 경우 금리 동결 기대 확대 속에 시장금리 하향 예상. 물가 전망치 또한 기존의 2.1% 수준을 유지할 경우 동결 기대 강화에 국고 3년물은 3.10~3.25% 등락 지속 예상.

이번 2월 한국은행 금융통화위원회에서는 기준금리를 2.50%로 만장일치 동결할 것으로 예상된다. 여전히 높은 환율 수준과 부동산 가격 상승세가 이어지고 있어 금융안정 측면의 부담이 완전히 해소되지 않았고, 동시에 반도체를 중심으로 한 수출 증가세가 이어지면서 경기 모멘텀이 예상보다 견조한 흐름을 보이고 있기 때문이다. 이에 따라 한국은행은 올해 성장률 전망치를 기존 대비 상향 조정할 가능성이 크며, 시장에서는 2.0% 수준까지의 상향 가능성도 염두에 두고 있다. 성장 경로가 개선되는 상황에서 선제적 완화에 나설 유인은 크지 않은 만큼, 이번 회의에서는 3개월 포워드 가이드를 통해 금통위원 6명 전원이 동결 가능성을 시사하는 메시지를 낼 것으로 예상된다.

연간 통화정책 경로에 대한 전망도 변화가 불가피하다. 그동안 상저하고 흐름 속에서 하반기 인하 기대가 일부 존재했으나, 최근의 정부 지출 확대와 반도체 업황 개선에 따른 수출 회복은 경기 하방 리스크를 완화시키는 요인으로 작용하고 있다. 물론 내수 부진과 대외 수요의 불확실성, 특히 미국의 관세 정책 변화 가능성 등은 여전히 부담 요인으로 남아 있다. 그러나 성장의 K 자형 흐름이 지속되는 가운데 상방 부문이 일정 부분 경기를 지지하고 있다는 점에서, 한국은행은 정책 여력을 보존하는 차원에서 연내 동결 기조를 유지할 가능성이 높다. 양극화된 경기 환경에서는 금리 인하를 통한 총수요 부양이 오히려 자산시장 불균형을 확대할 수 있다는 점도 고려 요인이다.

이번 금통위의 핵심 관전 포인트는 성장률과 물가 전망치의 조정 폭이다. 시장은 성장률 상향을 상당 부분 선반영하고 있어, 전망치가 2.0%에 근접할 경우에는 정책 스탠스의 매파적 전환으로 해석되기보다 '동결 장기화' 신호로 받아들일 가능성이 크다. 반면 상향 폭이 제한적이거나 1.9% 수준에 그칠 경우, 성장 개선 기대가 과도했다는 인식 속에 시장금리는 단기적으로 하향 압력을 받을 수 있다. 물가 전망의 경우 기존 2.1% 수준이 유지된다면, 물가 안정 경로에 대한 신뢰가 유지된다는 의미로 해석되면서 금리 동결 기대가 더욱 강화될 것이다.

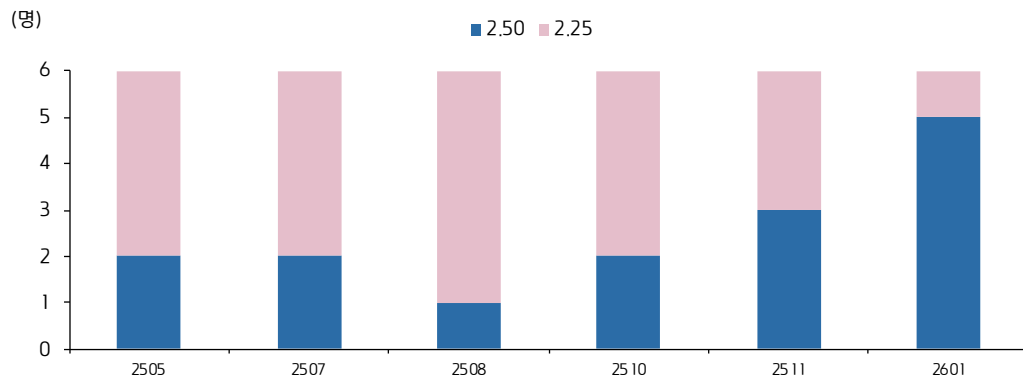
결과적으로 정책금리 자체의 변화보다는 전망치 조정의 세부 내용이 시장에 미칠 영향이 더 클 전망이다. 성장률이 상향되고 물가 전망이 유지되는 조합이라면 통화정책은 '장기 동결' 기조로 확고해지고, 이에 따라 국고 3년물 금리는 2.95~3.25% 범위 내 등락을 이어갈 가능성이 높다. 정책 방향성의 변화가 부재한 가운데, 금리는 박스권 흐름 속에서 대외 변수와 수급 요인에 보다 민감하게 반응하는 국면이 전개될 것으로 보인다.

국고채 금리 추이



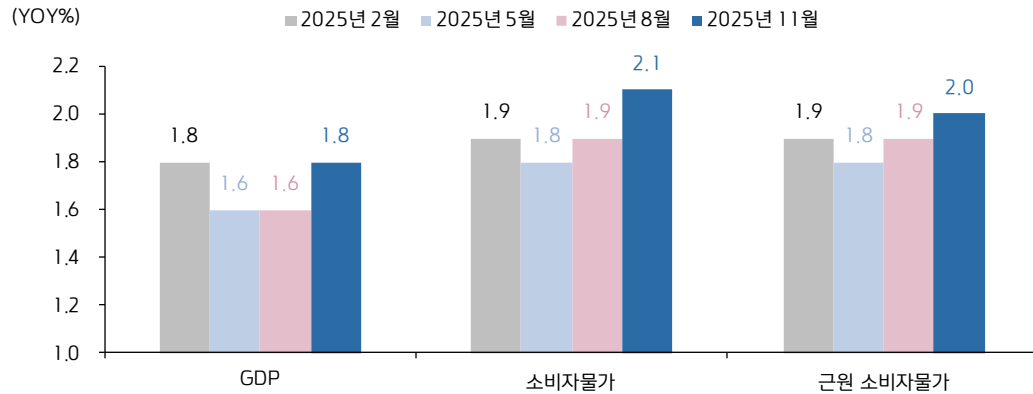
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

한국은행 금통위원 3개월 내 금리 전망



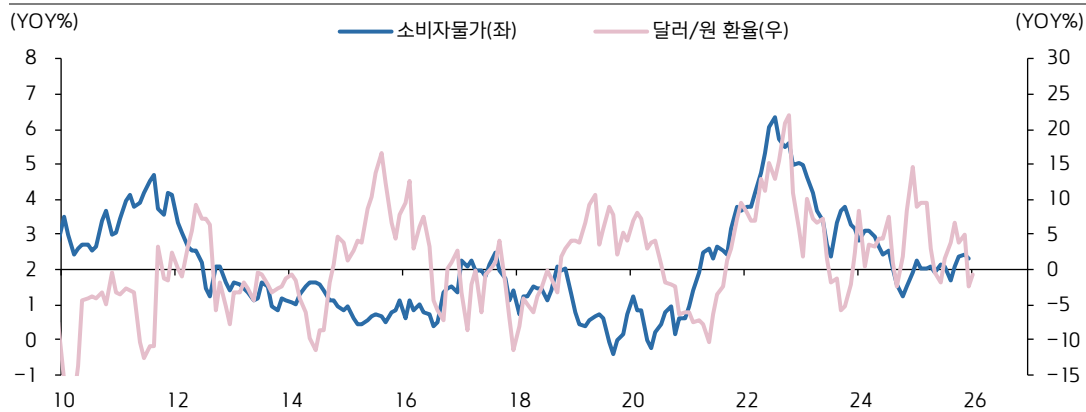
자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

한국은행 2026년 경제 전망치 변화



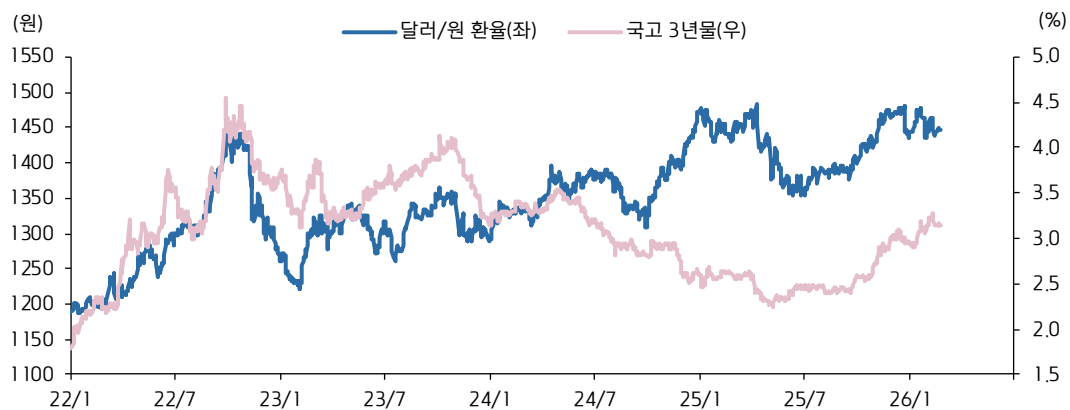
자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

달러/원 환율과 한국 소비자물가



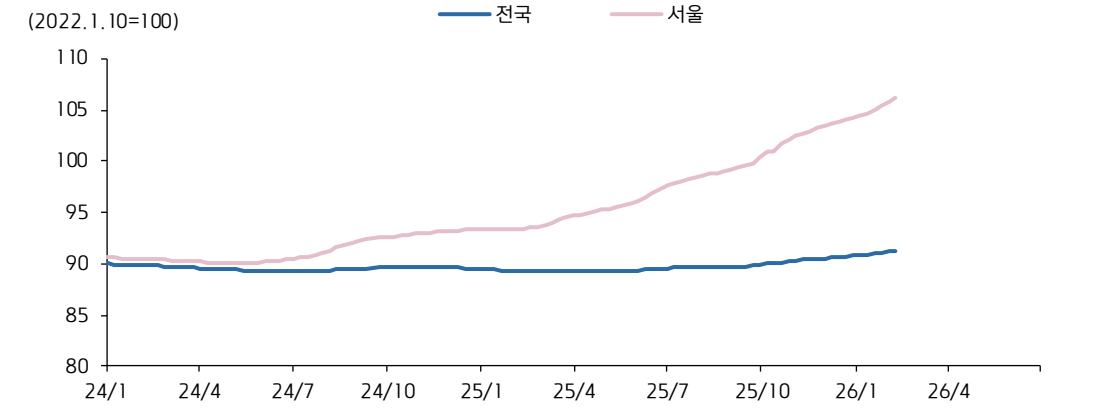
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

달러/원 환율과 국고 3년 금리



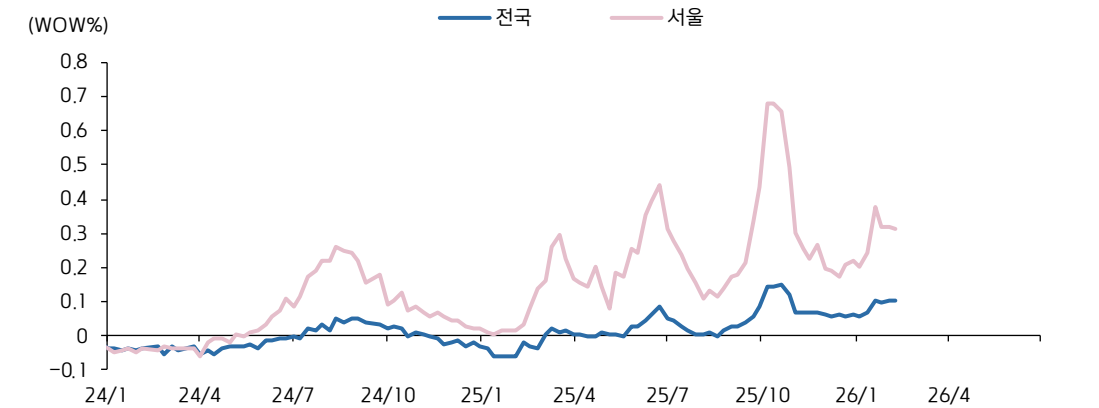
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

주간 전국 아파트 가격 추이



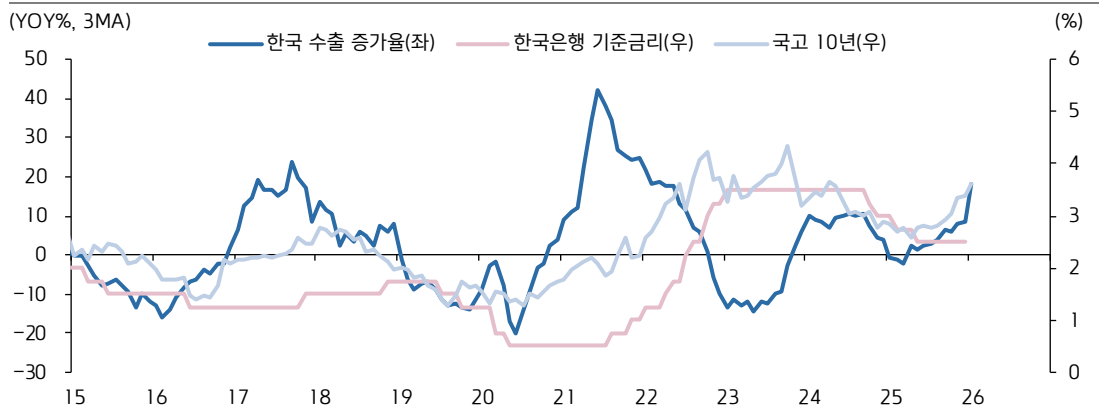
자료: KB 부동산 데이터 허브, 키움증권 리서치센터

주간 전국 아파트 가격 전주비 추이



자료: KB 부동산 데이터 허브, 키움증권 리서치센터

한국수출과 기준금리, 국고 10년물 금리 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 - 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
-

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
 - 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
 - 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.
-