2026 년 4 월 6 일

Kiwoom Fixed Income Issue

키움증권 리서치센터 투자전략팀
채권전략 안예하 yhahn@kiwoom.com

4 월 금통위 Preview: 매파적 동결 전망

Check Point

- 한국은행, 4 월 금통위에서 기준금리 동결 전망. 중동발 지정학적 리스크에 따른 국제유가 상승으로 인플레이션 경계감이 높아진 가운데, 동시에 성장 둔화 우려도 병존하며 경기 불확실성이 확대된 점을 고려할 때 정책 대응은 관망 기조가 적절하다고 판단.
- 그럼에도 기대인플레를 낮추기 위한 매파적인 색채는 내비칠 것으로 예상. 고유가로 인한 경기 둔화 우려도 상존하나, 국내 경기 여건은 반도체 중심의 수출 개선 흐름과 추경 편성 효과를 반영할 경우 전반적으로 양호한 수준으로 판단. 고유가로 인한 인플레 우려 등이 상존한다는 점에서 이번 한국은행 금통위는 매파적인 동결 스탠스를 보일 것으로 예상.
- 시장금리는 이미 약 3 회 수준의 금리인상을 선반영한 상황에서 매파적인 금통위로 인한 영향보다는 국제유가에 민감하게 움직이는 장세가 당분간 이어질 전망. 트럼프의 발언에 따른 변동성이 확대되고 있는 가운데 이란과 미국간의 협상 여부와 내용이 국제유가 방향을 결정지을 것으로 판단.

한국은행은 4 월 금통위에서 기준금리를 동결할 것으로 예상한다. 최근 중동발 지정학적 리스크 확대로 국제유가가 상승하면서 인플레이션에 대한 경계감이 높아진 가운데, 동시에 고유가로 인한 성장 둔화 우려도 병존하며 경기 불확실성이 확대되고 있다. 물가와 성장 모두에 상방·하방 리스크가 동시에 존재하는 환경에서는 정책 방향을 선제적으로 조정하기보다 관망 기조를 유지하는 것이 합리적인 대응이라는 판단이다.

다만 이번 금통위는 단순한 중립적 동결보다는 매파적 색채를 일정 부분 내비칠 가능성이 높다. 국제유가 상승이 기대인플레이션을 자극할 수 있다는 점에서 한국은행은 물가 안정 의지를 보다 명확히 드러낼 필요가 있기 때문이다. 고유가로 인한 경기 둔화 우려가 상존함에도 불구하고, 국내 경기 여건은 반도체 중심의 수출 개선 흐름이 이어지고 있으며, 추가경정예산 편성을 통한 재정 보완 효과까지 감안할 경우 전반적으로 양호한 수준을 유지하고 있는 것으로 판단된다. 이러한 환경은 금리 인하 필요성을 낮추는 동시에, 물가 리스크 대응 차원에서의 매파적 커뮤니케이션을 가능하게 하는 배경이다. 결과적으로 이번 금통위는 정책금리 동결을 유지하는 가운데, 인플레이션 리스크를 강조하는 매파적 동결 스탠스로 귀결될 가능성이 높다.

향후 통화정책 경로와 관련해서는 기존 금리 인하 사이클이 사실상 종료된 것으로 판단한다. 국내 경기의 하방 리스크가 제한적인 가운데, 물가 역시 고유가 변수로 인해 상방 압력이 잔존하고 있어 추가적인 완화 정책의 필요성이 크지 않기 때문이다. 특히 기대인플레이션이 다시 불안정해질 경우 정책 신뢰도 측면에서도 부담이 커질 수 있다는 점에서 한국은행은 정책 스탠스를 보다 보수적으로 유지할 가능성이 높다. 당사는 이러한 환경을 반영할 때, 단기적으로는 금리 동결 기조가 이어지는 가운데 중장기적으로는 통화정책 정상화 방향이 재차 논의될 것으로 예상하며, 내년 금리 인상 전환 가능성이 높아지고 있다고 판단한다.

시장금리는 이미 상당 부분 긴축 기대를 선반영한 상황이다. 현재 국고채 3 년물 금리가 3.25%를 상회하는 수준에서 약 3 회 수준의 금리 인상 가능성을 내재하고 있는 것으로 판단되며, 이에 따라 금통위의 매파적 스탠스 자체가 시장금리에 미치는 추가적인 영향은 제한적일 가능성이 높다. 오히려 단기적으로는 통화정책 변수보다 국제유가 흐름이 금리 방향성을 결정짓는 핵심 요인으로 작용할 전망이다.

특히 최근 트럼프 대통령의 발언 등 정치적 이벤트로 변동성이 확대되고 있는 가운데, 중동 정세 변화가 금융시장 전반의 주요 변수로 부각되고 있다. 향후 이란과 미국 간 협상 여부 및 그 구체적인 내용이 국제유가의 방향성을 결정지을 핵심 변수로 작용할 것으로 보이며, 이에 따라 시장금리 역시 유가 흐름에 연동되는 변동성 장세가 당분간 지속될 가능성이 높다. 결과적으로 현재 국면은 통화정책 이벤트보다 지정학 및 원자재 가격 변동에 대한 민감도가 높은 환경으로, 금리 역시 이에 따라 단기 방향성이 좌우될 것으로 예상한다.

한국 정책금리와 국고채 금리 추이

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

한국 수출과 기준금리, 국고 10년 금리 추이

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

한국 소비자물가와 기준금리 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.