

ISSN 2005-2693

통화신용정책보고서

2026. 9.



한국은행
BANK OF KOREA

한국은행 중장기 발전전략(BOK 2030)

- 비전 국가경제의 안정과 발전을 이끄는 한국은행
- 전략방향 Agility 유연하고 신속한 대응
 Collaboration 협업과 시너지, 대내외 협력
 Expertise 전문성, 준비된 정책역량

BANK OF KOREA

통화신용정책보고서

2026. 9.

한국은행은 물가안정을 통해 국민경제의 건전한 발전에 이바지할 수 있도록 통화신용 정책을 수립·집행하고 있으며, 정책을 수행함에 있어 금융안정에 유의하고 있습니다.

「한국은행법」은 한국은행이 이러한 책무에 상응하는 설명책임을 이행하도록 통화신용 정책 수행상황에 대한 보고서를 연 2회 이상 작성하여 국회에 제출하도록 규정하고 있습니다.

이에 한국은행은 통화신용정책 결정 내용과 배경, 향후 통화정책방향 등을 수록한 통화신용정책보고서를 연 2회 작성하여 국회에 제출하고 있습니다.

금번 통화신용정책보고서는 2026년 2월 금융통화위원회 통화정책방향 결정회의 직후부터 2026년 8월 통화정책방향 결정회의 시까지의 기간을 대상으로 작성하였습니다.

본 통화신용정책보고서가 국민들로 하여금 한국은행의 통화신용정책 운영 상황을 잘 이해하고 향후 정책방향에 대해 합리적인 기대를 형성해 나가도록 하는 데 도움이 되기를 바랍니다.

<한국은행법>

제96조(국회보고 등)

- ① 한국은행은 매년 2회 이상 통화신용정책의 수행상황과 거시 금융안정상황에 대한 평가보고서를 작성하여 국회에 제출하여야 한다.
- ② 총재는 국회 또는 그 위원회가 제1항에 따라 제출한 보고서와 관련하여 출석을 요구하는 경우에는 출석하여 답변하여야 한다.

한국은행법 제96조 제1항이 정하는 바에 따라
통화신용정책의 수행상황에 대한 보고서를
금융통화위원회의 심의·의결을 거쳐 국회에 제출합니다.

2026년 9월
한국은행
총재 신 현 송

신 현 송

금융통화위원회

의장 신 현 송
위원 장 용 성
위원 황 건 일
위원 김 종 화
위원 이 수 형
위원 김 진 일
위원 권 민 수

통화신용정책 운영의 일반원칙

1. **(정책목표)** 한국은행법은 통화신용정책의 목적으로 '물가안정을 도모함으로써 국민경제의 건전한 발전에 이바지'하며, '정책을 수행함에 있어 금융안정에 유의'하여야 함을 명시하고 있다. 한국은행은 이러한 목적에 부합하는 구체적 목표와 기본방향 하에서 통화신용정책을 수행함으로써 정책의 투명성, 예측가능성 및 유효성을 제고하고자 한다.
2. **(물가안정목표제)** 한국은행은 통화신용정책의 핵심 목적인 물가안정의 효율적 달성을 위해 신축적 물가안정목표제를 운영하며, 현재 물가안정목표는 소비자물가 상승률(전년동기대비) 기준 2%이다.
 - 2.1. **(중기적 운영 시계)** 소비자물가 상승률은 통화신용정책 외에도 다양한 대내외 요인의 영향을 받으므로, 물가안정목표는 일시적·불규칙적 요인에 따른 물가변동, 통화신용정책의 파급시차 등을 고려하여 중기적 시계에서 달성하고자 하는 목표이다.
 - 2.2. **(미래지향적 운영)** 물가상승률이 중기적 시계에서 목표수준에 수렴하도록 통화신용정책을 미래지향적으로 운영하되, 물가안정목표 수준으로의 수렴 가능성은 물가 및 성장 전망과 더불어 전망경로 상의 불확실성 및 위험요인, 인플레이션 기대의 안착 정도 등에 대한 종합적인 평가에 기초하여 판단한다. 또한 물가상승률이 목표수준을 지속적으로 상회하거나 하회할 위험을 균형있게 고려한다.
 - 2.3. **(신축적 운영)** 중기적 시계에서의 물가안정목표 달성을 저해하지 않는 범위 내에서 실물경제의 안정적 성장을 뒷받침하고 금융안정에 유의하면서 물가안정목표제를 신축적으로 운영한다.
3. **(금융안정에 대한 고려)** 한국은행은 중기적 시계에서 물가안정목표를 달성함에 있어 금융안정 상황을 신중히 고려한다.
 - 3.1. **(금융·외환시장 안정 노력)** 금융불안 발생 시 통화정책의 파급경로가 제약되고, 거시경제의 안정이 저해될 수 있다는 점에서 금융·외환시장 안정 및 중개기능 회복을 위해 노력한다.
 - 3.2. **(금융불균형 유의)** 부채 누증, 자산가격 고평가 등 지속적인 금융불균형은 궁극적으로 거시경제의 안정을 저해할 수 있는 만큼, 통화신용정책 운영이 금융불균형의 누적을 초래하지 않도록 유의한다.
 - 3.3. **(거시건전성정책과의 조화)** 경제 전반에 영향을 미치는 통화신용정책만으로 금융안정을 추구하는 데에는 한계가 있으므로, 금융불균형 누적 억제를 위해서는 통화신용정책과 거시건전성정책이 조화롭게 운영될 필요가 있다.
4. **(정책수단 및 커뮤니케이션)** 한국은행은 기준금리를 주된 정책수단으로 운용하면서 공개시장운영, 대출제도, 지급준비제도 등의 수단을 함께 활용한다. 또한 경제주체들에게 통화신용정책의 결정 배경, 향후 운영 방향 등을 가능한 한 명확하고 상세하게 설명하고자 노력한다.

I. 통화신용정책 운영 여건

1. 세계경제	3
2. 실물경제	8
3. 물가	16
4. 금융·외환	20

<참고>

I-1. 글로벌 AI 투자 현황 및 리스크 요인 점검	32
I-2. 시나리오별 국내 성장·물가 전망	37
I-3. 최근 주택시장과 가계대출 상황 및 향후 여건 평가	39
I-4. 최근 국내 주식시장 변동성 확대에 대한 평가	43

II. 통화신용정책 운영 및 향후 방향

1. 기준금리	51
2. 금융중개지원대출	56
3. 여타 통화신용정책 등	58
4. 향후 정책운영 방향	67

<참고>

II-1. 금융중개지원대출 제도 개편의 주요 내용 및 향후 계획	72
II-2. 주요국 통화정책 운영 현황	75

III. 이슈 분석

1. 명목 성장률 급등의 금융·경제 영향 점검 및 시사점	83
---------------------------------	----

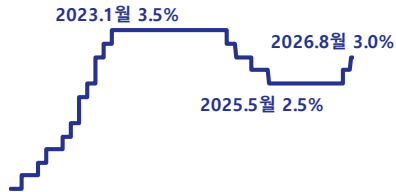
부 록

1. 금융통화위원회 주요 의결사항	93
2. 통화정책방향에 대한 금융통화위원회의 주요 논의 내용	100
3. 그림 및 통계표	101
4. 부문별 담당부서 및 집필자	105

한눈에 보는 통화신용정책보고서

통화신용정책 운영

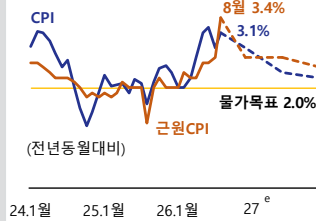
한국은행 기준금리



기준금리를 2.50%에서 3.00%로
두 차례 연속 인상

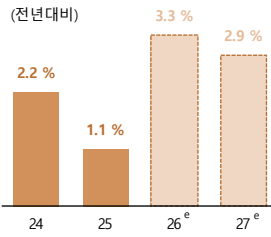
통화신용정책 운영 여건 및 전망

<물가상승률>



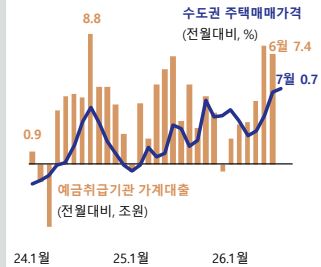
물가는 상당기간
목표수준을 상회할 전망

<경제성장률>



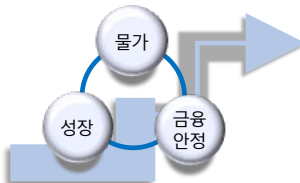
성장은 수출 및 투자 호조,
소비 회복으로 견조한
흐름 지속 예상

<주택가격 및 가계대출>



수도권 주택가격 오름세
및 가계대출 증가세 확대

향후 통화신용정책 방향



물가·경기 흐름 및 금융안정 상황을 면밀히
점검하면서 추가 금리인상의 시기와 속도 등을 결정

개
요

[통화신용정책 운영 여건]

① 2026년 3~8월 중 국내외 금융·경제 여건과 향후 전망을 살펴보면, 먼저 세계경제는 중동전쟁의 장기화에도 불구하고 AI 관련 투자 확대, 에너지 공급망 차질 완화 등에 힘입어 완만한 성장세를 이어갔다. 주요국 인플레이션은 중동사태 이후 크게 높아졌다가 다소 둔화되었지만 그간 높아진 에너지 가격의 영향 등으로 당분간 높은 수준을 지속할 것으로 예상된다.

국제금융시장에서는 장기 국채금리가 인플레이션 확대에 따른 통화정책 기대 변화, 재정건전성 우려 등으로 큰 폭 상승하였고, 미 달러화는 소폭 강세를 나타내었다. 주요국 주가는 AI 산업의 과잉투자 우려 등으로 일시 조정 받기도 하였으나 양호한 기업실적에 힘입어 대체로 상승세를 이어갔다.

앞으로 세계경제와 국제금융시장은 중동사태의 전개 양상, AI 관련 수익성 및 투자 전망, 주요국의 통화·재정정책 및 통상환경 변화 등에 영향받을 것으로 예상된다.

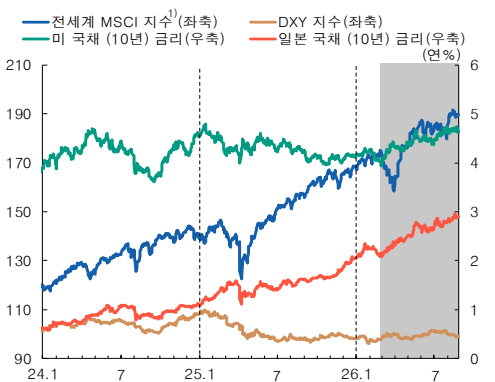
② 국내경제는 IT 부문을 중심으로 수출과 투자가 높은 증가세를 지속하고 소비도 양호한 회복흐름을 보이면서 성장세가 예상보다 크게 확대되었다. 한편 고용은 중동전쟁의 영향으로 취업자수 증가규모가 축소되었다가 최근 들어 다소 회복되는 등 부진이 점차 완화되는 모습이다. 앞으로 국내경제는 반도체 경기 호조의 영향으로 수출 및 투자의 호조가 지속되고 소득여건 개선에 힘입어

세계경제 성장률 전망¹⁾

	(전년동기대비, %)						
	2025	2026		2027 ^e			
	연간	상반	하반 ^e	연간 ^e	상반	하반	연간
세계경제	3.5	3.0	3.0	3.0	3.1	3.2	3.2
미국	2.1	2.4	1.9	2.2	2.3	2.0	2.1
유로지역	1.2	0.7	0.9	0.8	1.1	1.2	1.2
중국	5.0	4.7	4.5	4.5	4.3	4.4	4.3
일본	1.2	0.6	0.9	0.7	0.3	1.3	0.8

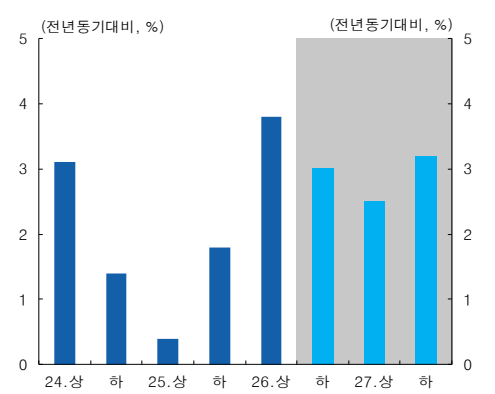
주: 1) 2026년 8월 전망 기준
자료: 한국은행, 각국 통계청, Bloomberg

미국, 일본 국채금리, 글로벌 주가지수 및 미 달러화 지수



주: 1) 2023년 1월 1일 = 100 기준
자료: Bloomberg

국내경제 성장률 전망¹⁾²⁾



주: 1) 음영은 2026년 8월 전망 기준
2) 2025년은 잠정치 기준
자료: 한국은행

소비 회복세도 점차 확대되면서 견조한 성장세를 이어갈 것으로 예상된다. 금년과 내년 성장률은 각각 3.3%와 2.9%로 전망되며, 향후 성장경로에는 반도체 경기 확장 및 내수 파급정도, 중동사태 전개상황 및 통상환경 변화 등이 불확실성 요인으로 잠재해 있다.

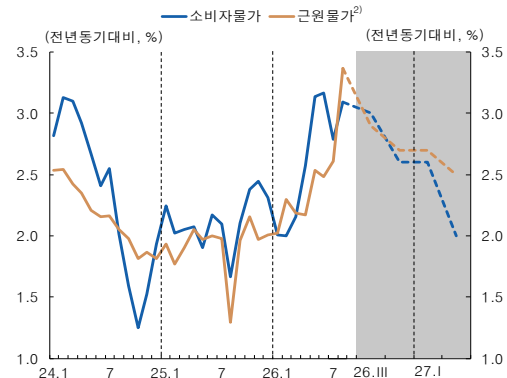
③ 국내 소비자물가 상승률은 금년 1/4분기 중 2%대 초반 수준을 나타내다 중동전쟁 이후 3% 내외 수준으로 오름폭이 크게 확대되었다. 근원물가 상승률도 2% 내외에서 2%대 중반 수준으로 높아졌고, 일반인 단기 기대인플레이션은 2%대 후반으로 상승하였다.

앞으로 국내 물가는 그간 높아진 비용압력의 전이가 지속되고 소득여건 개선에 따른 수요측 압력도 점차 커지면서 상당기간 목표수준을 상회하는 오름세를 나타낼 것으로 보이며, 금년 소비자물가 및 근원물가 상승률은 각각 2.7% 및 2.5%로, 내년은 각각 2.3% 및 2.5%로 전망된다.

④ 국내 금융·외환시장에서는 주요 가격변수가 높은 변동성을 나타내었다. 국고채금리는 국내 기준금리 인상, 주요국의 국채금리 상승 등에 영향받아 큰 폭 상승하였고, 주가는 가파른 상승세를 이어가다 6월 하순 이후 글로벌 반도체 투자심리 위축 등으로 큰 폭으로 조정 받은 후 하락폭을 일부 회복하였다. 원/달러 환율은 중동전쟁 이후의 미달러화 강세, 외국인의 국내주식 순매도 등으로 1,500원대 중반까지 높아졌다가 7월 이후 외환수급 개선, 내외금리차 축소 등의 영향으로 1,300원대 후반 수준으로 낮아졌다.

주택시장과 가계부채 상황을 보면, 1/4분기 중에는 주택가격 상승폭이 정부의 양도세 중과 유예 종료 예고 등으로 다소 축소되고 가계대출도 정부의 거시건전성정책 강화의 영향으로 둔화 흐름을 이어갔다. 하지만 2/4분기 이후에는 수도권을

물가상승률 전망¹⁾³⁾



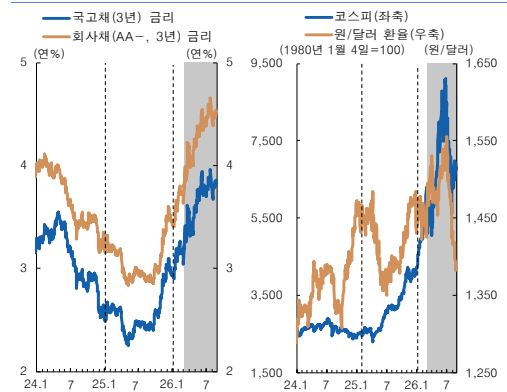
주: 1) 음영은 2026년 8월 전망 기준

2) 식료품 및 에너지 제외

3) 실적치는 월 단위(2024년 1월~2026년 8월), 전망치(점선)의 경우 분기 단위(2026년 3/4분기~2027년 2/4분기)

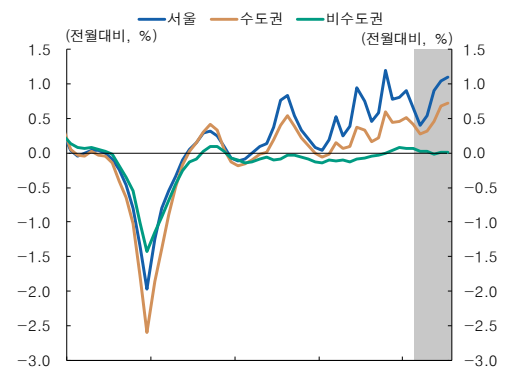
자료: 한국은행, 국가데이터처

국내 금리·주가·환율



자료: 한국은행, 금융투자협회, 코스콤

주택매매가격 상승률



자료: 한국부동산원

중심으로 주택가격 오름세가 재차 높아지고 가계대출 증가세도 확대되는 모습이다.

앞으로의 금융·외환시장 움직임에 대해서는 중동 전쟁과 관련한 불확실성과 글로벌 AI 투자에 대한 기대 변화에 따라 시장 변동성이 지속될 수 있고, 주요국 통화·재정 정책 및 글로벌 위험선호 변화 등에 영향받아 외환시장 상황도 빠르게 변할 가능성에 유의할 필요가 있다. 또한, 수도권 주택가격 상승세 및 가계부채 증가세가 이어지면서 금융불균형이 추가 확대될 가능성도 계속 점검할 필요가 있다.

[통화신용정책 운영 및 향후 방향]

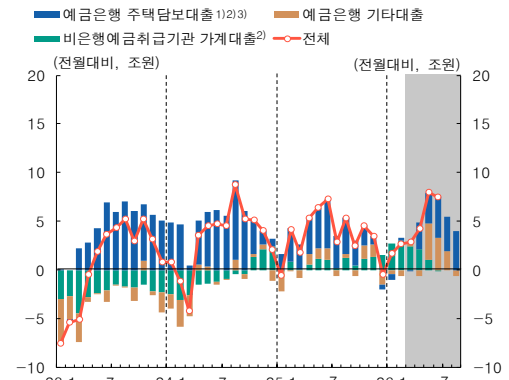
⑤ 한국은행은 이러한 정책여건을 고려하여 2026년 7월과 8월 두 차례 연속으로 기준금리를 50bp(연 2.50% → 연 3.00%) 인상하였다. 이 과정에서 중동사태, 반도체 경기 등 대내외 여건 변화와 이에 따른 물가 및 성장 흐름, 금융안정 상황 등을 면밀히 점검하였다.

시기별로 보면, 먼저 4월과 5월 회의에서는 기준금리를 2.50%에서 유지하였다. 국제유가 상승과 반도체 수출 호조의 영향으로 물가상승 압력과 성장세가 확대되고 금융안정 측면의 리스크가 지속되었지만, 대외여건의 불확실성이 높은 만큼 중동상황의 전개 및 파급영향을 좀 더 점검하는 것이 적절하다고 판단하였기 때문이다.

7월에는 기준금리를 2.50%에서 2.75%로 인상하였다. 성장세가 강화되는 가운데 물가상승률이 상당기간 목표 수준을 상회할 것으로 보이고 금융안정 측면의 리스크도 지속되고 있는 점을 고려하였다.

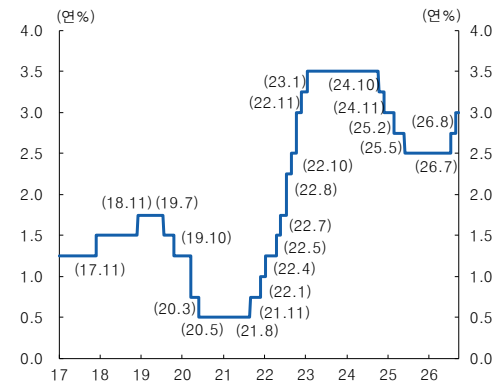
8월 회의에서도 기준금리를 2.75%에서 3.00%로 25bp 추가 인상하였다. 이는 국내경제가 수출 호조와 내수 회복에 힘입어 예상보다 높은 성장세

예금취급기관의 가계대출 증감



주: 1) 2026년 7~8월은 은행 가계대출(한국은행 속보치) 기준
2) 한국주택금융공사 앞 정책모기지론 양도분 포함
3) 전세자금, 이주비, 중도금 등 주택담보대출로 취급되지 않은 주택관련대출을 포함
자료: 한국은행, 한국주택금융공사

한국은행 기준금리¹⁾



주: 1) () 내는 기준금리 조정 연월
자료: 한국은행

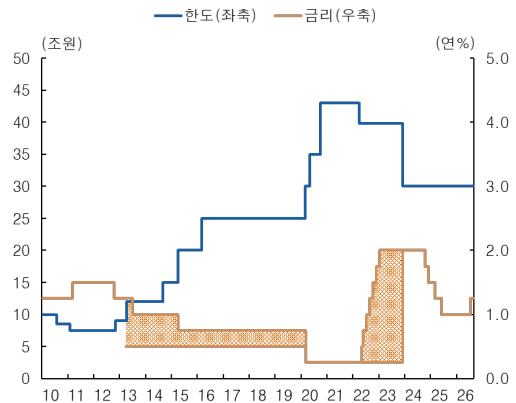
를 이어가고 물가상승률이 상당기간 목표수준을 상회할 것으로 전망되는 만큼 선제적 대응을 통해 물가 오름세의 확산을 방지하는 것이 중요하고 금융안정 리스크에도 계속 유의할 필요가 있는 점을 고려한 결정이었다.

[6] 한국은행은 금융·외환시장의 안정과 통화정책 유효성 제고를 위한 제도 개선 노력을 지속하였다. 금년 7월부터 외환시장을 24시간 개장하여 우리나라 외환시장의 접근성과 편의성을 제고하는 한편, 외환수급 개선을 위해 외화대출 용도제한을 추가 완화하고 외화 초과지급준비금에 대한 이자 지급 시행기간을 연장하였다. 아울러 금융중개지원대출은 통화정책 수단으로서의 기능을 확충하고 지방중소기업 지원을 강화하는 방향으로 개편하기로 하였고, 통화안정증권의 지준 조절 기능 및 유동성 제고를 위해 중도환매 실시횟수 확대 등을 시행하였다.

[7] 한국은행은 앞으로 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준(2%)에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내경제는 수출 및 투자 호조 지속, 소비 회복세 확대 등으로 건조한 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.

한국은행 금융중개지원대출의 한도 및 금리¹⁾



주: 1) 음영은 프로그램별로 대출금리가 상이하였던 시기의 상·하한 구간을 의미

자료: 한국은행

I

통화신용정책 운영 여건

1. 세계경제	3
2. 실물경제	8
3. 물가	16
4. 금융·외환	20

1. 세계경제

세계경제는 중동상황의 불확실성이 지속되고 있으나 주요국들의 공급망 충격 대응 및 건조한 AI 관련 투자에 힘입어 완만한 성장세를 이어가고 있다. 인플레이션은 에너지 가격이 크게 높아지면서 대부분의 국가에서 오름폭이 확대되었다.

주요국 인플레이션 압력 증대

세계경제는 중동전쟁에 따른 공급충격에도 불구하고 주요국들이 재정지원, 공급망 조정 등으로 대응하면서 충격이 완화되었고, 건조한 AI 투자가 지속되고 교역도 확대되면서 대체로 완만한 성장세를 이어가고 있다.

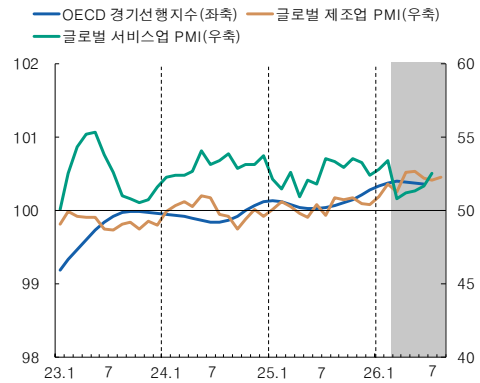
국가별로는, 미국은 인플레이션 압력 증대에도 투자가 AI 인프라 중심의 높은 증가세를 지속하고, 민간소비도 양호한 흐름¹을 이어가면서 건조한 성장세를 나타내었다. 유로지역은 주요국의 확장적 재정정책이 회복세를 뒷받침하였으나, 에너지가격 상승 충격 등으로 회복 속도가 완만하였다.² 중국은 수출이 반도체 등 IT제품을 중심으로 높은 증가세를 지속하였으나, 부동산 경기 침체 등에 따른 내수 부진으로 성장세가 둔화되었다(표 I-1, 그림 I-1). 일본은 글로벌 AI 투자 확대 등에 힘입어 수출 증가세가 이어지며 완만한 성장 흐름을 유지하였다. 인도는 민간소비와 투자 확대³에 힘입어 높은 성장세를 지속하였고, ASEAN-5개국은 IT·전자제품 등의 수출 호조⁴로 대체로 양호한 성장세 성장세를 이어갔으나 국가별 흐름은 다소 차별화

표 I-1. 주요국 경제성장률¹⁾²⁾

	2024		2025				2026	
	연간	연간	I	II	III	IV	I	II
전세계	3.5	3.5	-	-	-	-	-	-
선진국	1.9	1.9	-	-	-	-	-	-
미국	2.8	2.1	-0.2	0.9	1.1	0.1	0.5	0.4
유로지역	1.0	1.2	0.6	0.0	0.3	0.2	0.0	0.4
일본	0.1	1.2	0.5	0.2	-0.4	0.2	0.5	0.3
신흥·개발도상국	4.5	4.5	-	-	-	-	-	-
중국	5.0	5.0	5.4	5.2	4.8	4.5	5.0	4.3
인도 ³⁾	7.2	7.8	6.6	6.9	8.1	7.7	8.6	7.8
ASEAN-5 ⁴⁾	5.0	4.9	4.7	5.0	4.7	5.1	5.0	4.8
브라질	3.4	2.6	4.0	2.6	1.8	1.8	1.8	2.0
러시아	4.3	1.4	1.2	1.6	1.2	1.5	-0.2	1.3

주: 1) IMF 기준, 단 개별 국가, 유로지역 및 ASEAN-5는 각국 발표치
2) 선진국은 전기대비(계절조정), 여타 국가는 전년동기대비 기준
3) 연간 성장률은 회계연도 기준(당해 4월~익년 3월)
4) 인도네시아, 태국, 말레이시아, 필리핀, 베트남
자료: IMF, 각국 발표치

그림 I-1. 경기선행지수¹⁾ 및 글로벌 PMI



주: 1) 경기선행지수는 G20 기준. 기준치(100)는 과거 장기평균을 의미
자료: OECD, JPMorgan

¹ 미국의 민간소비는 1/4분기 중 에너지소비를 중심으로 증가율이 둔화되었으나 2/4분기에는 월드컵 및 대규모 할인행사 등으로 큰 폭 반등하였다.

² 유로지역의 GDP 성장률은 2/4분기 중 0.4%로 상당폭 확대되었으나, 이는 전분기 저성장(0.0%)에 따른 기저효과의 영향이 컸던 것으로 평가된다.

³ 인도 총고정자본형성 증가율(전년동기대비, %): 2025년 2/4분기 4.9 → 3/4분기 8.4 → 4/4분기 8.2 → 2026년 1/4분기 10.8

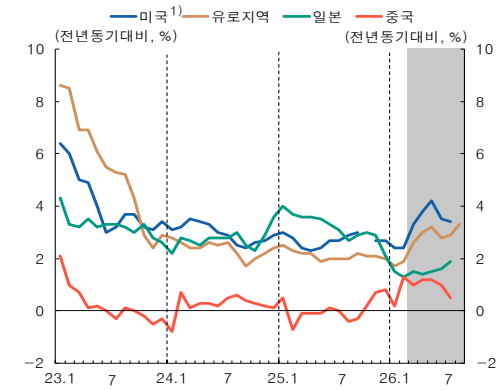
⁴ ASEAN-5개국 통관수출 증가율(전년동기대비, %): 2025년 3/4분기 13.6 → 4/4분기 13.5 → 2026년 1/4분기 16.5 → 2/4분기 25.5

되었다.⁵

주요국 인플레이션은 중동사태 이후 상승세가 크게 확대되었다가 다소 둔화되었지만, 향후 인플레이션 경로는 중동전쟁의 전개 양상, 이에 따른 국제유가 움직임 등과 관련한 불확실성이 높은 상황이다. 국가별로 보면, 미국은 소비자물가 상승률이 에너지가격 급등의 영향으로 5월 중 4%를 상회하였다가 6월 이후 다소 낮아졌지만 여전히 3%대 중반의 높은 수준을 이어가고 있다.⁶ 유로지역 소비자물가 상승률도 중동사태 이전 2% 내외 수준에서 최근 3%를 상회하는 수준까지 높아졌다. 일본은 정부의 에너지 보조금 지급 등으로 소비자물가 상승률이 2%를 하회하고 있으나, 최근 고유가 및 임금 상승의 가격 전가가 확대되면서 물가상승압력이 점차 높아지고 있다⁷(그림 I-2).

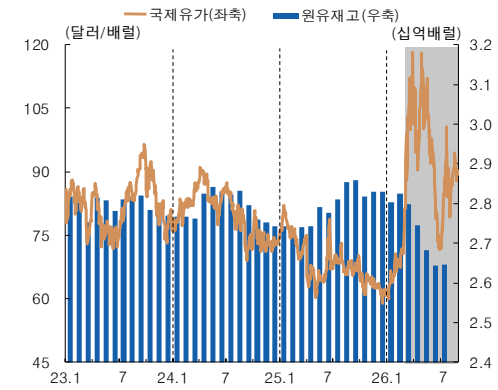
국제유가(배럴당, 브렌트유 기준)는 올해 2월 말 중동사태 직후 70달러 내외에서 120달러 수준까지 가파르게 상승하였다가 우회경로 및 비중동 국가들을 통한 원유공급 확대, 미국이란 휴전 협상 등으로 6월 중 상승폭이 상당 부분 되돌려졌다. 그러나 7월 이후 미국이란 MOU 이행 중단 등 지정학적 리스크가 재고조되면서 최근에는 90달러를 상회하는 수준으로 다시 높아졌다(그림 I-3).

그림 I-2. 주요국 소비자물가 상승률



주: 1) 미 정부 섯다운(2025년 10월 1일~11월 12일)으로 2025년 10월 물가 통계 미공표
자료: BLS, Eurostat, 일본총무성통계국, 중국국가통계국

그림 I-3. 국제유가¹⁾와 원유 재고²⁾



주: 1) 브렌트유 기준
2) OECD의 상업용 원유 재고 기준
자료: Bloomberg, EIA

⁵ 산업생산(전년동기대비)은 베트남(2026년 1/4분기 +12.4% → 2/4분기 +11.1%)과 필리핀(+1.7% → +9.7%)이 양호한 증가세를 보인 반면, 태국은 2/4분기 -1.8%로 감소 전환하였다. 소매판매(전년동기대비)도 베트남(+7.3% → +8.9%)은 증가세를 이어갔으나, 인도네시아(+5.1% → -3.5%)와 태국(+45.8% → 4~5월 -17.3%)은 크게 둔화되었다.

⁶ 다만 근원물가로의 전이는 아직 제한적인 모습이다(근원물가 상승률, 전년동기대비, 2026년 1월 2.5% → 2월 2.5% → 3월 2.6% → 4월 2.8% → 5월 2.9% → 6월 2.6% → 7월 2.5%).

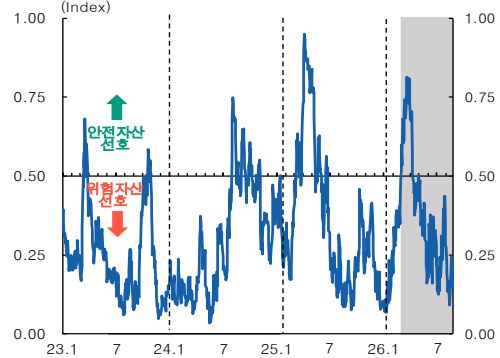
⁷ 일본은행이 일시적 변동요인과 에너지 지원무상교육 등 제도적 요인의 영향을 제거하여 추정한 소비자물가 상승률(신선식품제외, 전년동기대비)은 2%를 상회하고 있다(2026년 1월 2.1% → 2월 2.0% → 3월 2.3% → 4월 2.7% → 5월 2.6% → 6월 2.6% → 7월 2.3%).

국제금융시장 높은 변동성 지속

국제금융시장에서는 투자심리가 대체로 양호한 흐름을 보이고 있으나(그림 I-4), 주요 가격변수는 중동정세의 전개양상⁸, AI 산업의 성장성 및 수익성에 대한 전망, 미 연준의 금리인상 기대 변화 등에 영향받으며 높은 변동성을 나타내었다.

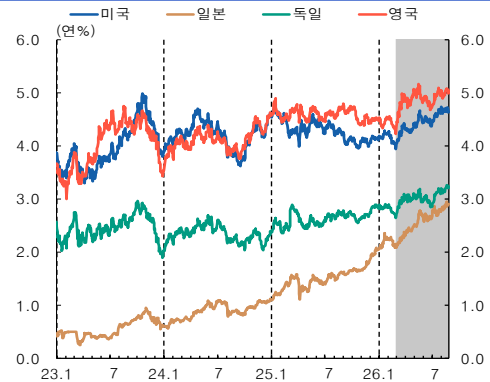
주요국의 장기 국채금리는 중동전쟁의 전개양상에 따라 등락하는 가운데 전반적으로 큰 폭 상승하였다. 미국 국채금리는 대규모 회사채 발행에 따른 공급 부담⁹, 물가상승 압력 지속, 재정적자 누적 우려 등으로 상승세를 이어갔다. 독일 국채금리도 인플레이션 및 재정지출 확대 우려¹⁰, 유럽중앙은행의 6월 금리인상 등으로 상승했으나 경기둔화 가능성 등으로 상승폭은 완만하였다. 영국 국채금리는 인플레이션 우려와 정책금리 인상 기대 강화¹¹ 등으로 큰 폭 상승한 후 높은 수준에서 등락하고 있다. 일본 국채금리는 일본은행의 금리인상 기조가 지속되는 가운데 정부의 재정지출 확대에 따른 재정건전성 우려¹²로 큰 폭 상승하였다(그림 I-5).

그림 I-4. 글로벌 위험자산 회피심리¹⁾



주: 1) Citi Macro Risk Index 기준
자료: Bloomberg

그림 I-5. 주요국 장기시장금리¹⁾



주: 1) 10년 만기 국채 유통수익률 기준
자료: Bloomberg

⁸ 2월 28일 미국과 이스라엘의 이란 공습으로 중동전쟁이 발발한 이후, 4월 8일 조건부 휴전과 6월 17일 미국과 이란 간 종전 관련 양해각서(MOU) 체결 등으로 지정학적 긴장이 다소 진정되었다. 그러나 7월 22일 후티 반군의 사우디 유조선 공격으로 군사적 긴장이 재조조된 데 이어, 8월 17일 60일간의 협상시한도 합의 없이 만료되면서 중동지역의 불확실성이 지속되고 있다.

⁹ 주요 기술기업들이 AI 인프라 투자를 위해 장기 회사채 발행을 확대하면서 2026년 중 AI 투자목적 회사채 발행액은 전년 발행규모(1,360억 달러)를 크게 상회하는 약 3,440억 달러로 추정된다.

¹⁰ 4월 27일 독일 재무부는 중동전쟁에 따른 공급차질 대응을 위해 부채 제한(debt brake)의 일시적 적용유예 가능성을 밝혔으며, 2027년 연방 순차입과 국방예산이 국방비·인프라 투자 확대로 각각 약 2,036억 유로, 1,097억 유로로 늘어날 것으로 전망하였다.

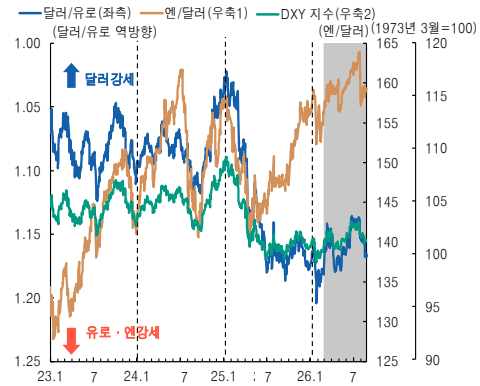
¹¹ 영란은행은 3월 통화정책위원회 회의(3월 19일)에서 중동전쟁 이후 인플레이션 압력의 지속 가능성을 경계하며 매파적 입장을 표명하였으며, 이후 통화정책회의에서도 금리인상을 주장하는 소수의견이 세 차례 연속 확대되었다. 주요국의 통화정책 동향과 관련한 자세한 내용은 「참고 II-2. 주요국 통화정책 운영 현황」에서 확인할 수 있다.

¹² 7월 30일 다카이치 내각이 주요 성장·위기관리 분야의 2027년 회계연도 예산요구 상한을 폐지하고, 식료품 소비세를 2년간 인하(8% → 1%)하는 방침을 확정하면서 재정건전성 우려가 재차 확대되었다.

미 달러화는 중동정세 및 연준의 통화정책 경로에 대한 기대변화에 따라 등락하는 가운데, 6월 FOMC 이후 금리인상 기대강화, 중동지역 긴장 재고조 등으로 대체로 강세를 나타내었다. 유로화는 에너지 가격 상승에 따른 재정부담 확대 가능성¹³, 경기둔화 우려 등으로 약세를 보였고, 엔화는 재정건전성 우려, 완전한 금리인상 기조 등으로 약세를 지속하다 미·일 공동개입¹⁴ 등의 영향으로 약세폭이 축소되었다(그림 I-6).

선진국 주가는 중동전쟁, AI 산업의 과잉투자 우려 등으로 일시 조정받기도 하였으나 양호한 기업실적에 힘입어 주요국 주가지수가 사상 최고치를 경신하는¹⁵ 등 상승세를 이어갔다. 기간별로 보면, 1/4분기 중 중동전쟁 발발, 사모신용 부실 우려¹⁶ 등으로 큰 폭 하락하였다가 4월 이후 중동지역 긴장 완화, AI 산업에 대한 낙관적 기대 등으로 반등하였고, 7월 이후에는 AI 산업의 과잉투자 우려가 부각되면서 기술주를 중심으로 조정¹⁷받으며 등락하였다. 신흥시장국 주가는 대체로 선진국과 유사한 흐름을 보이다 6월 이후 글로벌 기술주 조정 과정에서 한국·대만 등을 중심으로 낙폭과 변동성이 확대¹⁸되면서 선진국과 다소 상이한 흐름을 나타내었다(그림 I-7).

그림 I-6. 주요 환율¹⁾ 및 미 달러화 지수



주: 1) 뉴욕시장 16:30 기준
자료: Reuters, Bloomberg

그림 I-7. 선진국 및 신흥시장국 주가지수



자료: Bloomberg

¹³ 중동전쟁에 따른 에너지 가격 급등으로 정부의 지원 필요성이 커진 가운데, 시장에서는 수송연료 가격을 분쟁 이전의 평균 가격수준으로 낮추는 데 필요한 재정비용을 약 600억 유로(연율 기준, 유로지역 GDP의 0.4%)로 추정하고 있다.

¹⁴ 일본 재무성은 4월 28일~5월 27일 중 총 11조 7,349억엔 규모의 엔화 매수 개입을 실시하였다. 이어 7월 30일에는 8조 4,500억 엔 규모로 추정되는 단독 개입(엔화 장중 3% 이상 절상)을, 31일에는 미 재무부와 공동개입을 실시하였다.

¹⁵ 미국 S&P500(8월 13일 7,799.0), 유럽 Stoxx600(8월 11일 660.5), 일본 Nikkei225(6월 25일 72,366.3) 등이 사상 최고치를 경신하였다.

¹⁶ 사모신용 시장에서는 2026년 1/4분기 부도율이 2.73%로 직전 분기(2.46%)와 2분기 전(1.84%)보다 모두 높아지고 상장 기업 개발회사(BDC, Business Development Company) 53개 중 28개가 손실을 기록하는 등 부실 우려가 확대되었다.

¹⁷ 시장에서는 2027년 이후 하이퍼스케일러의 자본지출 증가세 둔화가 예상되는 가운데, 7월 중 필라델피아 반도체지수(SOX)는 양호한 기업실적에도 6월 말 고점 대비 20% 이상 하락하며 약세장에 진입하였다.

¹⁸ 한국 코스피는 반도체주 차익실현 등으로 6월 23일 전일대비 약 10% 급락(사상 최대 낙폭)하였으며, 대만증시도 6월 26일 반도체주 중심으로 3%대 이상 급락하는 등 동반 조정을 보였다.

향후 세계경제 완만한 성장세 지속 전망

세계경제는 중동지역의 불확실성이 지속되고 있으나, 건조한 AI 관련 투자와 글로벌 교역 성장세 등으로 완만한 성장세를 이어갈 전망이다(표 I-2). 다만, 국가별로는 글로벌 성장세를 견인하고 있는 AI 공급망 참여 정도에 따라 성장 흐름이 차별화 될 것으로 예상된다.

국가별로 보면, 미국은 AI 관련 투자 확대가 높은 물가 오름세 등에 따른 하방압력을 완충하면서 잠재수준의 건조한 성장세를 이어갈 전망이다. 유로 지역은 주요국의 국방 및 인프라 투자 확대 등으로 경기가 점차 회복되겠으나 에너지가격 상승, 제조업의 부진 등의 영향으로 회복 속도는 더딜 것으로 예상된다. 중국은 양호한 수출 증가세에도 불구하고 내수 부진이 지속되면서 성장세가 둔화 될 것으로 전망된다. 일본은 정부의 확장적 재정 정책, 글로벌 AI 투자 지속 등에 힘입어 완만한 성장세를 지속할 것으로 예상된다.

국제금융시장에서는 중동사태의 전개 양상과 주요국의 통화정책 변화¹⁹에 따라 주요 가격변수의 높은 변동성이 지속될 가능성이 있다. 아울러 주요국의 재정건전성에 대한 경계감, AI 산업의 수익성 우려와 이에 따른 실물투자 조정 가능성 등도 변동성 확대 요인으로 잠재해 있다.

표 I-2. 세계경제 성장률 전망¹⁾

	(전년동기대비, %)						
	2025	2026 ^e		2027 ^e			
	연간	상반	하반	연간	상반	하반	연간
세계경제	3.5	3.0	3.0	3.0	3.1	3.2	3.2
미국	2.1	2.4	1.9	2.2	2.3	2.0	2.1
유로지역	1.2	0.7	0.9	0.8	1.1	1.2	1.2
중국	5.0	4.7	4.5	4.5	4.3	4.4	4.3
일본	1.2	0.6	0.9	0.7	0.3	1.3	0.8

주: 1) 2026년 8월 전망 기준

자료: 한국은행, 각국 통계청, Bloomberg

¹⁹ 7월 중순 이후 중동지역의 긴장 재고조로 국제유가가 상승하면서 미 연준의 금리인상 기대가 강화되었다가 7월 FOMC 결과, 8월 말 위시 의장의 잭슨홀 발언 등을 반영해 통화정책 관련 기대가 변화하는 등 불확실성이 지속되고 있다. 한편 영란은행은 7월 기준금리를 동결하면서도 추가 인상 가능성을 열어두었으며, 유럽중앙은행과 일본은행 또한 6월 정책금리 인상 이후에도 추가 긴축 가능성을 배제하지 않고 있다. 주요국의 통화정책 동향과 관련한 자세한 내용은 「참고 II-2 주요국 통화정책 운영 현황」에서 확인할 수 있다.

2. 실물경제

(1) 경제성장

8

국내경제는 반도체 부문을 중심으로 수출과 투자가 높은 증가세를 지속하고 소비도 양호한 회복 흐름을 보이면서 성장세가 확대되었다.

성장세 상당폭 확대

2026년 상반기 중 실질 국내총생산(GDP)은 반도체 경기 호조에 힘입어 수출과 투자를 중심으로 성장세가 크게 확대되었다. 분기별 흐름을 보면, 1/4분기에는 소비가 회복세를 지속한 가운데 수출과 투자가 크게 확대되면서 전기대비 1.8%(전년동기대비 +3.8%)의 높은 증가율을 나타냈다. 2/4분기에는 중동발 공급충격에도 불구하고 수출 호조가 지속되고 소비도 회복세를 유지하며 전기대비 0.6%(전년동기대비 +3.7%) 증가하였다. 7월 이후에도 소비 회복세가 다소 완만해졌으나 수출과 투자는 견조한 증가세를 이어가며 개선 흐름을 지속하고 있다(표 I-3).

민간소비 양호한 회복세

민간소비(GDP 기준)는 2026년 상반기 중 반도체 경기 호조에 따른 소득·자산 여건 개선에 힘입어 양호한 회복 흐름을 이어갔다. 형태별로는 서비스 소비가 음식·숙박 등 대면서비스와 금융을 중심으로 증가세를 지속한 가운데 재화소비도 경기 민감도가 높은 고가 소비재를 중심으로 증가세가 확대되었다. 분기별로는 1/4분기 중 심리 호조와 주식 자산효과 등에 힘입어 전기대비 0.6% 증가(전년동기대비 +2.7%)하였으며, 2/4분기에도 에너지가격 상승 등 중동전쟁 여파를 추경 등이 완충함에 따라 0.4% 증가(전년동기대비 +2.4%)하며 회복 흐름을 이어갔다(그림 I-8). 다만 2026년 7월 국가데이터처 소매판매액지수는 기저효과 등으로 내구재를 중심으로 전월대비 2.4% 감소(전년동월대비 -0.8%)했다.

표 I-3. 주요 경제성장지표¹⁾

					(전기대비, %)			
	2024	2025 ²⁾			2026 ²⁾			
	연간	연간	III	IV	I	II	7월 ³⁾	8월 ³⁾
실질GDP	2.2	1.1	1.4 (2.1)	-0.1 (1.6)	1.8 (3.8)	0.6 (3.7)	-	-
민간소비	1.3	1.5	1.1 (2.0)	0.4 (2.4)	0.6 (2.7)	0.4 (2.4)	-2.4 (-0.8)	-
건설투자	-2.0	-9.7	0.2 (-7.9)	-2.6 (-7.2)	14 (-19)	-0.1 (-1.2)	-1.1 (-3.2)	-
설비투자	1.0	1.5	1.3 (0.7)	-1.6 (-1.9)	6.6 (4.4)	0.2 (6.3)	7.5 (24.9)	-
재화수출	7.1	3.3	2.7 (5.5)	-0.8 (4.5)	6.0 (12.6)	1.1 (9.1)	- (63.0)	- (68.7)
재화수입	2.2	1.9	2.6 (3.4)	-1.0 (2.1)	6.0 (9.7)	1.2 (9.0)	- (26.5)	- (22.5)

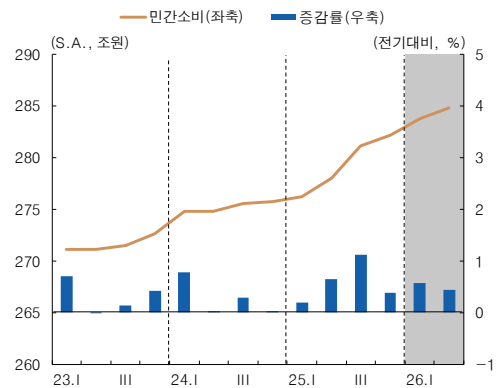
주: 1) () 내는 원계열의 전년동기대비 증감률

2) 잠정치 기준

3) 7·8월의 경우 민간소비는 소매판매액지수, 건설투자는 건설기성액, 설비투자는 설비투자지수, 재화수출·수입은 통관 기준

자료: 한국은행, 국가데이터처, 관세청

그림 I-8. 민간소비¹⁾



주: 1) 2025~2026년은 잠정치 기준

자료: 한국은행

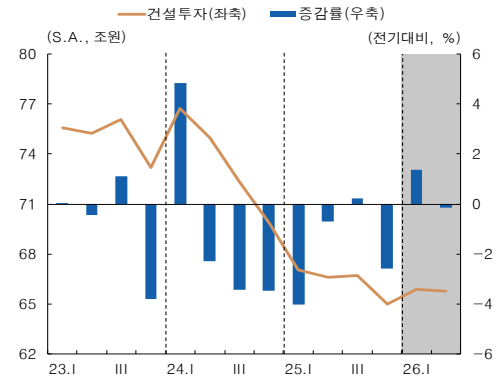
건설투자 부진 완화

건설투자는 금년 상반기 들어 반도체 클러스터 조성 확대 등으로 부진이 다소 완화되었다. 부문별로는 토목건설이 중동전쟁에 따른 일부 건설자재 수급차질 등으로 감소하였으나 건물건설은 금년 들어 주택 착공²⁰이 늘어나고 반도체공장 건설이 확대됨에 따라 개선되었다. 분기별로 보면 1/4분기 중 토목건설과 건물건설이 모두 늘어 1.4% 증가(전년동기대비 -1.9%)하였으나, 2/4분기에는 중동전쟁 여파로 0.1% 감소(전년동기대비 -1.2%)하였다(그림 I-9). 2026년 7월 국가데이터처 건설기성액은 건물건설을 중심으로 전월대비 1.1% 감소(전년동월대비 -3.2%)하였다.

설비투자 큰 폭 확대

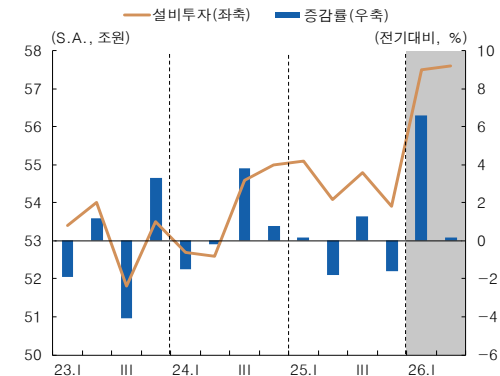
설비투자는 금년 상반기 중 반도체 기업의 투자가 빠르게 늘어남에 따라 큰 폭 확대되었다. 부문별로 보면, 기계류가 반도체제조용장비를 중심으로 크게 증가하였고 운송장비의 경우 승용차가 전기차를 중심으로 늘었으나 선박 등 기타 운송장비는 감소세를 지속하면서 지난해 하반기와 비슷한 수준을 유지하였다. 분기별로는 1/4분기 중 기계류와 운송장비가 모두 크게 늘며 전기대비 6.6% 증가(전년동기대비 +4.4%)한 데 이어, 2/4분기에도 기계류를 중심으로 0.2% 증가(전년동기대비 +6.3%)하며 견조한 흐름을 이어갔다(그림 I-10). 2026년 7월 국가데이터처 설비투자지수는 기계류가 반도체장비 중심으로 증가 흐름을 이어가고, 운송장비도 선박·항공기 도입이 일시적으로 크게 늘어나면서 전월대비 7.5% 증가(전년동월대비 +24.9%)하였다.

그림 I-9. 건설투자¹⁾



주: 1) 2025~2026년은 잠정치 기준
자료: 한국은행

그림 I-10. 설비투자¹⁾



주: 1) 2025~2026년은 잠정치 기준
자료: 한국은행

²⁰ 주거용 건축착공면적(전년동기대비, %): 2025년 3/4분기 -16.7 → 4/4분기 4.9 → 2026년 1/4분기 41.9 → 2/4분기 15.0

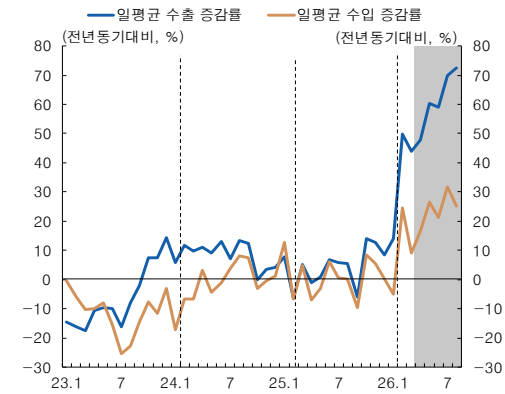
수출 호조 지속, 경상수지 흑자 큰 폭 확대

수출(통관 기준)은 금년 상반기 중 반도체를 중심으로 호조를 지속하였다. 분기별로는 1/4분기 중 38.4% 증가한 데 이어 2/4분기에도 57.2%의 높은 증가율을 기록하며 증가세가 크게 확대되었다. 부문별로 보면, IT부문은 반도체·컴퓨터²¹가 급증하였으며 휴대폰·디스플레이도 고사양제품 위주로 증가하였다. 비IT부문은 선박이 LNG선 등 고부가가치선을 중심으로 높은 증가세를 나타낸 가운데 석유제품·화공품이 중동전쟁으로 인한 공급차질에도 불구하고 제품단가 상승으로 증가 전환하였고 철강금속·기계류도 글로벌 AI투자 확대 등으로 개선 흐름을 보였다. 그러나 자동차는 주요국과의 경쟁 심화, 현지생산 확대 등으로 감소 전환했다. 지역별로는 미국·중국·대만·아세안 등 대부분 지역으로의 수출이 증가하였다. 7~8월 중에도 수출은 반도체 중심으로 높은 증가율을 보이고 있다(그림 I-11).

수입(통관 기준)은 금년 상반기 중 자본재를 중심으로 증가세가 확대되었다. 자본재는 반도체 및 관련 장비를 중심으로 견조한 증가세를 보였고 원자재는 국제유가 상승으로, 소비재는 승용차 등 내구재 수요 호조로 각각 증가하였다. 7~8월 중에도 수입은 증가 흐름을 이어갔다.

경상수지 흑자규모는 상반기 중 상품수지를 중심으로 큰 폭 확대되었다. 서비스수지 적자규모는 외국인 여행객 유입 확대 등의 영향으로 소폭 축소되었으며 본원소득수지 흑자규모는 예년 수준을 이어갔다(표 I-4).

그림 I-11. 일평균 수출액 및 수입액(통관 기준)



자료: 관세청

표 I-4. 경상수지

	2024		2025				2026			
	연간	연간	I	II	III	IV	I	II	7월	8월
경상수지	1,000	1,231	195	284	360	392	744	1,166	421	..
상품수지	1,109	1,381	220	359	376	426	742	1,196	404	..
수출통관	6836	7,093	1,595	1,751	1,849	1,898	2,208	2,753	990	983
(증감률) ¹⁾	(8.1)	(3.8)	(-2.3)	(2.1)	(6.5)	(8.4)	(38.4)	(57.2)	(63.0)	(68.7)
수입통관	6318	6,319	1,528	1,544	1,625	1,622	1,698	1,889	686	635
(증감률) ¹⁾	(-1.7)	(0.0)	(-1.3)	(-1.7)	(1.6)	(1.4)	(11.1)	(22.3)	(26.5)	(22.5)
서비스수지	-294	-345	-82	-81	-77	-106	-70	-48	-20	..
수입	1,420	1,501	351	372	393	386	397	432	154	..
지급	1,715	1,847	433	453	470	491	467	480	174	..
본원 소득수지	268	279	77	29	80	94	88	29	43	..
이전 소득수지	-83	-84	-20	-23	-19	-22	-17	-11	-7	..

주: 1) 전년동기대비 기준
자료: 한국은행, 관세청

²¹ 반도체·컴퓨터 수출은 수급 불균형에 따른 가격 급등에 힘입어 금년 상반기 중 전년동기대비 각각 160.8%, 221.5% 급증하였다.

(2) 고용

고용은 중동전쟁의 영향으로 취업자수 증가규모가 축소되었다가 다소 회복되는 등 부진이 점차 완화되는 모습이다.

취업자수 부진 완화

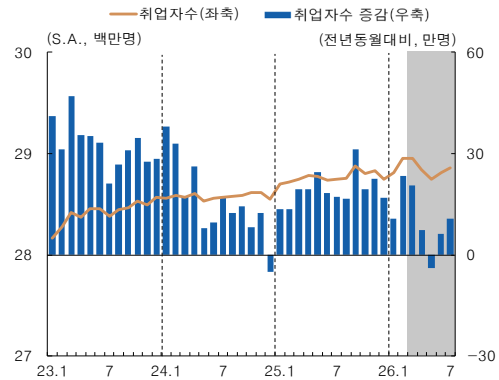
전체 취업자수는 중동전쟁의 영향으로 증가세가 둔화되었다가 최근 들어 점차 회복되는 모습이다. 기간별로 보면 취업자수 증가규모(전년동기대비)는 2026년 1/4분기 중 18.3만명에서 2/4분기 중 3.2만명으로 크게 축소되었다가 7월에는 10.8만명으로 다시 확대되었다(그림 I-12, 표 I-5). 한편 전체 취업자수 중 공공일자리를 제외한 민간고용은 2/4분기 중 감소 전환하였다(그림 I-13).

산업별로는 차별화되는 모습이다. 건설업 및 제조업 취업자수는 취약부문²²을 중심으로 감소세가 지속되었다. 최근 수출 호조와 IT 제조업의 견조한 성장에도 불구하고, 이들 산업의 낮은 취업유발효과로 전체 취업자수 증가에 대한 기여는 제한적이었다. 반면, 서비스업 취업자수는 정부 일자리대책·돌봄 수요 확대 등으로 공공행정·보건복지업 증가세가 두드러졌으며 도소매, 음식숙박업 등 내수관련 서비스업 취업자수도 회복 흐름을 이어갔다.

종사상지위별로도 엇갈리는 양상을 나타냈다. 임금근로자의 경우 상용직은 취업자수 증가세를 이어갔으나 임시·일용직은 건설경기 부진 등의 영향으로 감소세가 지속되었다. 비임금근로자는 큰 폭의 증가를 이어갔다.

연령대별로는 고령층(60세 이상)이 취업자수 증가를 주도하였으며 청년층(15~29세)은 큰 폭의 감소세를 지속하였다. 성별로는 남녀 모두 7월 들어 2/4분기의 부진에서 회복하는 모습을 보였다.

그림 I-12. 취업자수



자료: 국가데이터처

표 I-5. 취업자수 증감¹⁾

	(전년동기대비, 만명)							
	2024	2025			2026			
	연간	연간	III	IV	I	II	6월	7월
취업자수 증감	159	193	216	195	183	3.2	6.3	10.8
제조업	-0.6	-7.3	-6.7	-5.2	-2.7	-9.7	-9.7	-6.8
건설업	-4.9	-12.5	-10.2	-10.6	-2.5	-3.9	-6.7	-5.7
서비스업	23.9	49.2	51.1	46.7	31.5	25.4	30.7	29.5
임금근로자	21.4	27.5	31.4	27.3	14.6	-7.9	-8.1	-1.1
(상용직)	18.3	28.3	33.6	24.6	16.3	2.4	1.6	7.1
(임시·일용직)	3.2	-0.8	-2.2	2.7	-1.7	-10.3	-9.7	-8.2
비임금근로자	-5.5	-8.1	-9.8	-7.8	3.6	11.2	14.4	11.9
(고용원 있는 자영업자)	1.2	0.0	0.0	4.3	7.4	9.1	9.5	7.5
(고용원 없는 자영업자)	-4.4	-3.8	-6.4	-8.4	0.0	4.7	7.2	7.5
(무급가족 종사자)	-2.4	-4.4	-3.5	-3.7	-3.7	-2.7	-2.3	-3.2
15~29세	-14.4	-17.8	-17.5	-15.1	-15.6	-21.5	-19.7	-19.1
30~39세	9.0	10.2	10.8	8.0	10.0	7.0	6.5	6.5
40~49세	-8.1	-5.0	-5.8	-2.7	-0.3	-2.6	-1.9	-3.1
50~59세	2.8	-2.6	-3.3	-1.0	1.9	1.3	0.3	3.3
60세 이상	26.6	34.5	37.4	30.2	22.3	19.0	21.1	23.1
남자	-2.9	2.0	3.5	4.6	4.1	-0.5	3.7	4.8
여자	18.8	17.4	18.2	14.9	14.2	3.7	2.6	6.0

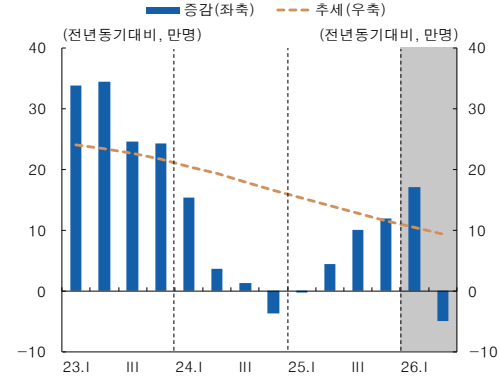
주: 1) 기간중 평균의 증감

자료: 국가데이터처

²² 건설업 및 제조업 취업자수는 종사자 규모 300인 미만의 중소기업체를 중심으로 부진한 모습을 나타냈다.

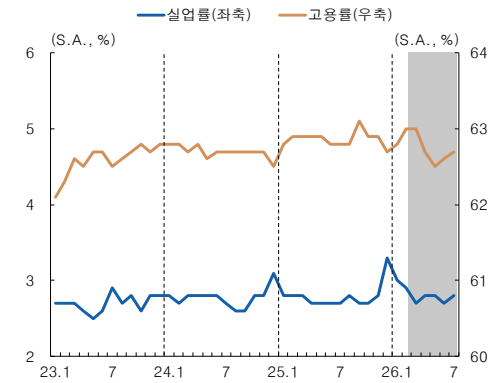
고용률(계절조정)은 2/4분기 중 중동전쟁의 영향으로 상당폭 하락하였으나, 7월 들어 다소 회복하였다. 실업률(계절조정)은 2%대 후반 수준에서 안정된 모습을 보였다(그림 I-14). 시간관련 추가 취업가능자와 잠재 경제활동인구를 포함한 확장실업률²³은 2/4분기 이후 8%대 초반 수준을 보이고 있다(표 I-6).

그림 I-13. 민간고용 증감과 추세



자료: 한국은행

그림 I-14. 고용률 및 실업률



자료: 국가데이터처

표 I-6. 고용률 및 실업률

(% , %p)

	2024	2025			2026			
	연간	연간	III	IV	I	II	6월	7월
고용률(SA)	62.7	62.9	62.9	62.8	62.9	62.6	62.6	62.7
실업률(SA)	2.8	2.8	2.7	2.9	2.9	2.8	2.7	2.7
확장실업률	8.8	8.7	8.2	8.4	9.4	8.3	8.2	8.3
(전년동기대비)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.1)	(-0.1)	(0.0)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.3)

자료: 국가데이터처

²³ 실업자 외에 아르바이트 등을 하면서 다른 양질의 일자리를 찾는 취업자(시간관련 추가 취업가능자), 구직활동을 하지 않았으나 취업을 희망하는 잠재구직자(잠재 경제활동인구) 등을 포함한 실업률을 의미한다.

명목임금 상승률 소폭 축소

명목임금 상승률(전년동기대비)은 금년 1/4분기 중 특별급여를 중심으로 높은 오름세를 보이다가 2/4분기에는 축소되었다. 이는 정액급여가 건설업, 석유화학 등의 부진으로 낮은 오름세를 지속하는 가운데, 특별급여가 중동전쟁의 영향으로 운수업 등을 중심으로 상승폭이 축소된 데 주로 기인한다. 임시·일용직 임금은 지난해 건설업 부진으로 인해 하락하였으나, 올해 들어 회복 흐름을 보이고 있다. 실질임금 상승률은 1/4분기에 상승세가 둔화되었다가 2/4분기에는 하락 전환하여 명목임금 상승률과 유사한 흐름을 보였다(표 I-7).

표 I-7. 항목별 명목임금 및 실질임금 상승률

	2024		2025				2026	
	연간	연간	I	II	III	IV	I	II
명목임금 ¹⁾	29	31	45	27	04	47	34	21
상용근로자	3.0	3.1	4.4	2.7	0.4	4.9	3.9	2.5
(정액급여)	3.2	2.7	3.1	2.6	2.6	2.7	2.2	2.2
(초과급여)	5.8	5.6	5.3	4.8	6.3	6.2	5.2	5.9
(특별급여)	0.4	4.3	10.4	2.7	-14.2	19.3	11.9	2.8
임시·일용직	1.4	-3.5	-3.0	-3.8	-3.3	-4.1	0.7	3.4
실질임금 ²⁾	0.5	0.9	2.3	0.6	-1.5	2.3	1.3	-0.8

주: 1) 상용근로자 1인 이상 사업체 기준
 2) 명목임금/소비자물가지수
 자료: 고용노동부

(3) 향후 전망 ²⁴

건조한 성장세 지속 전망

앞으로 국내경제는 소비가 기초적인 회복세를 이어가는 가운데, IT부문을 중심으로 수출·투자 호조가 지속되고 비IT 부문의 부진도 점차 완화되면서 건조한 성장세를 지속할 것으로 예상된다. 이에 따라 실질 국내총생산(GDP) 성장률은 지난해 1.1%에서 금년과 내년 중 각각 3.3% 및 2.9%로 크게 높아질 전망이다(표 I-8, 그림 I-15).

부문별로 보면, 민간소비는 반도체 경기 호조의 영향이 가계의 소득 여건 개선으로 나타남에 따라 회복 흐름을 이어갈 전망이다. 다만 IT 수출 호조 수혜가 특정 부문에 집중되어 있어 소비 전반으로 파급되는 속도는 완만할 것으로 예상된다.

건설투자는 반도체공장, 데이터센터 등 AI 관련 투자가 확대되고, 주거용 건물건설의 부진도 점차 완화되면서 개선 흐름을 나타낼 것으로 예상된다. 다만 회복 속도는 공사비·시장금리 상승, 누적된 비수도권 미분양 등의 영향으로 더딜 전망이다.

설비투자는 글로벌 수요 확대, 양호한 자금 사정, 정부 정책 등에 힘입어 반도체 부문을 중심으로 높은 증가세를 지속할 것으로 예상된다.

지식재산생산물투자는 기업실적 개선에 따른 연구 개발투자 확대와 AI 관련 소프트웨어 투자 등에 힘입어 건조한 성장세를 이어갈 전망이다.

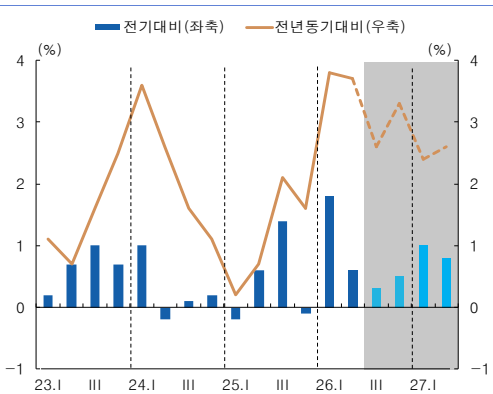
재화수출은 AI 확산의 영향이 반도체 수출뿐 아니라 비IT 수출에도 파급되면서 높은 증가세를 나타

표 I-8. 경제성장률 전망¹⁾

	(전년동기대비, %)					
	2025		2026		2027 ^e	
	연간	상반	하반 ^a	연간 ^a	상반	하반
GDP	1.1	3.8	3.0	3.3	2.5	3.2
민간소비	1.5	2.6	1.7	2.1	2.0	2.5
건설투자	-9.7	-1.5	1.8	0.2	2.6	1.3
설비투자	1.5	5.4	8.3	6.8	4.7	4.7
지식재산생산물투자	3.0	3.7	3.7	3.7	3.0	3.4
재화수출	3.3	10.8	8.7	9.7	4.8	4.5
재화수입	1.9	9.7	9.9	9.8	5.3	4.0

주: 1) 2026년 8월 전망 기준
자료: 한국은행

그림 I-15. 실질GDP 성장률 전망¹⁾²⁾



주: 1) 음영은 2026년 8월 전망 기준
2) 2025~2026년은 잠정치 기준
자료: 한국은행

²⁴ 보다 자세한 내용은 한국은행 「경제전망보고서」(2026년 8월)에서 확인할 수 있다.

낼 전망이다. 경상수지도 상품수지를 중심으로 흑자규모가 크게 확대될 전망이다(표 I-9).

취업자수 증가규모는 중동전쟁의 영향이 점차 완화되고 경기 개선세도 지속됨에 따라 금년 하반기 이후 점차 회복세를 나타낼 것으로 예상되며, 2026년 연간 증가규모는 14만명으로 지난해 19만명보다 둔화될 전망이다. 고용률은 62.9%로 지난해 수준을 유지할 것으로 예상된다(표 I-10).

향후 전망경로에는 AI 투자 속도, 중동 상황 등과 관련한 불확실성이 큰 상황이다. AI 확산에 따른 반도체 관련 수출·투자 증가세 확대, 중동지역 긴장 완화 및 에너지 공급망 정상화, IT 호황의 여타 부문 파급 확대 등은 성장의 상방요인으로, AI 수익성 우려에 따른 실물투자 조정 및 금융시장 변동성 확대, 중동지역 긴장 재고조, 미 통상압력 및 관세부담 확대 등은 성장의 하방요인으로 각각 잠재해 있다(표 I-11).

표 I-9. 경상수지 전망¹⁾

	(억달러)						
	2025	2026		2027 ²⁾			
	연간	상반	하반 ³⁾	연간 ²⁾	상반	하반	연간
경상수지	1,231	1,910	2,590	4,500	2,375	1,925	4,300
상품수지	1,381	1,938	2,733	4,672	2,529	2,059	4,589
수출(통관)	7,093	4,961	6,046	11,007	5,973	5,726	11,699
수입(통관)	6,319	3,587	4,037	7,624	4,055	4,178	8,233
서비스수지	-345	-118	-252	-370	-216	-255	-471
본원·이전소득수지	195	89	108	198	62	121	183

주: 1) 2026년 8월 전망 기준

자료: 한국은행

표 I-10. 고용 전망¹⁾²⁾

	(만명, %)						
	2025	2026		2027 ³⁾			
	연간	상반	하반 ³⁾	연간 ²⁾	상반	하반	연간
취업자수 증감 ³⁾	19	11	18	14	23	17	20
실업률	2.8	3.2	2.6	2.9	3.1	2.6	2.8
(SA)	2.8	2.8	2.9	2.9	2.8	2.8	2.8
고용률	62.9	62.5	63.2	62.9	62.8	63.3	63.0

주: 1) 2026년 8월 전망 기준

2) 15세 이상

3) 전년동기대비

자료: 한국은행

표 I-11. 성장의 상·하방 요인

<상방요인>	<하방요인>
AI 확산에 따른 반도체 관련 수출·투자 증가세 확대	AI 수익성 우려에 따른 실물투자 조정 및 금융시장 변동성 확대
중동지역 긴장 완화 및 에너지 공급망 정상화	중동지역 긴장 재고조
IT 호황의 여타부문 파급 확대	美 통상압력 및 관세부담 확대

자료: 한국은행

3. 물가

소비자물가 상승률은 중동전쟁의 영향 등으로 3% 내외 수준으로 큰 폭 상승하였고, 근원물가 상승률도 2%대 중반 수준으로 높아졌다.

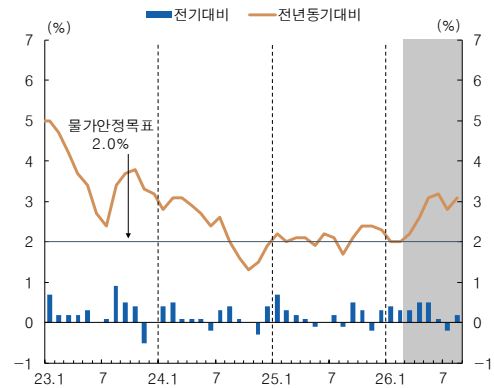
소비자물가 상승률 오름폭 확대

소비자물가 상승률은 올해 1/4분기 중 2%대 초반 수준을 나타내다가 4월에는 2.6%로 높아졌다. 이는 중동전쟁에 따른 국제유가 상승의 영향으로 석유류가격 오름폭이 크게 확대된 데 주로 기인하였다. 5월 중 석유류가격과 여행 관련 서비스가격이 높은 오름세를 보이면서 3.1% 상승하였고, 6월에는 석유류가격이 높은 상승세를 유지하는 가운데 내구재 가격 오름폭이 확대되면서 3.2%까지 높아졌다. 7월에는 최고가격 인하로 석유류가격 상승률이 전월에 비해 큰 폭 낮아지면서 2.8%로 다소 둔화되었다가 8월에는 전년 동월 통신비 할인에 따른 기저효과가 크게 작용하면서 3.1%로 일시 확대되었다(그림 I-16).

요인별로 보면, 해외요인이 큰 상방압력으로 작용하였다. 중동전쟁 이후 국제유가가 큰 폭 상승²⁵하고 원/달러 환율 오름세가 더해지면서 3~5월 중 원유수입물가 상승률이 크게 높아졌다. 6~7월 중에는 중동상황이 다소 진정되며 상승률이 둔화되었으나, 비에너지수입물가는 높은 오름세를 이어갔다(그림 I-17).

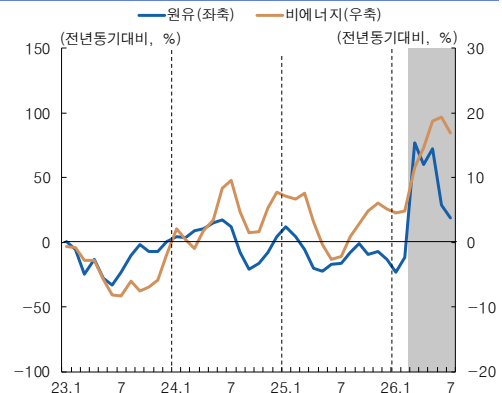
국내 요인을 보면, 반도체 수출 호조로 인한 경기 개선으로 수요측 압력이 점차 확대되고 있다. 명목소득은 올해 상반기 중 이례적인 증가세를 보였다.²⁶ 또한 경제주체들의 기대인플레이션 수준이 전반적으로 높아졌으며 IT부문의 임금협상 타결을 계기로 여타 부문의 임금인상 요구도 확대되고 있다.²⁷

그림 I-16. 소비자물가 상승률



자료: 한국은행, 국가데이터처

그림 I-17. 수입물가(원화 기준) 상승률



자료: 한국은행

²⁵ 국제유가(두바이유 기준, 전년동기대비)는 2/4분기 중 43.6%, 7월 중에는 8.6% 상승하였다.

²⁶ 올해 상반기 명목 성장률은 전년동기대비 20% 초반 수준으로 크게 높아졌다. 명목 성장률이 20%를 상회하는 것은 실질 성장률이 10%에 달했던 1990년대 초반 이후 처음이다.

²⁷ 상용직 특별급제 상승률(전년동기대비)은 2026년 1/4분기 11.9%로 장기평균(2015~2025년 중 평균 3.1%)을 큰 폭 상회하였다.

정부의 물가안정대책의 경우 석유류 최고가격제, 유류세 인하 연장²⁸, 농축수산물가격 안정을 위한 할당관세 지원 등이 유가상승 충격을 다소 완충하였다.

품목별로는, 농축수산물가격이 정부의 물가안정 대책, 주요 농산물 출하 확대 등으로 상승폭이 축소되다가 8월 중 하락 전환하였다. 농산물의 경우, 곡물 가격 상승률이 2/4분기 9%대 중후반에서 8월에는 2%대 초반 수준까지 낮아졌으며, 과일 가격은 하락폭이 점차 확대되어 8월에는 -9%대 후반 수준을 나타냈다. 축산물과 수산물도 상승폭이 제한되는 흐름을 보이고 있다(표 I-12, 그림 I-18).

한편, 공업제품가격 상승률은 올해초 2% 내외를 나타내다가 석유류가격이 상승하며 2/4분기 중 4.1%로 확대되었다. 석유류 가격상승률은 1/4분기 중 2%대 중반 수준을 유지하였지만 2/4분기에는 중동전쟁에 따른 국제유가 급등으로 20% 초중반대까지 큰 폭 확대되었다. 석유류를 제외한 공업제품 상승률은 1%대 후반 수준을 유지하다가 고유가로 인한 간접효과가 점차 나타나면서 8월 중 2.4%로 높아졌다. 특히 내구재가격은 1/4분기 중 1.7% 상승하였다가 8월에는 4.1%까지 상승폭이 확대되었다. 전기·가스·수도가격 상승률은 올해 0%대 초반 수준을 이어갔으며, 하반기 공공요금의 동결되며 8월에도 유사한 흐름을 이어갔다.

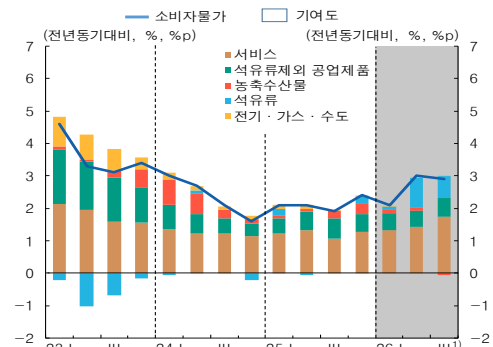
서비스가격의 경우 개인서비스가 국내 항공료, 승용차임차료 등 여행 관련 품목 가격 상승의 영향으로 2/4분기 이후 3% 중반 수준의 오름세를 지속하였다. 공공서비스는 국제 항공료 가격 오름세에 영향받아 1% 중반 수준의 상승률을 보이다가 8월에는 전년 동월 통신비 할인의 기저효과로 6%대 중반 수준을 나타냈다.

표 I-12. 소비자물가 상승률

	(전년동기대비, %)									
	2024	2025				2026				
	연간	연간	II	III	IV	I	II	7월	8월	
소비자물가	2.3	2.1	2.1	2.0	2.4	2.1	3.0	2.8	3.1	
농축수산물	5.9	2.4	1.1	2.9	4.2	1.2	1.6	0.9	-2.6	
농산물	10.4	0.0	-2.7	0.5	3.1	-2.1	-1.7	-2.2	-6.7	
(곡물)	3.3	11.0	8.1	15.0	19.0	14.1	9.7	4.2	2.3	
(과실)	16.9	-1.3	-7.5	-0.2	9.1	-2.6	-3.7	-4.6	-9.8	
축산물	0.7	4.8	5.1	5.3	5.3	5.4	5.8	4.4	1.5	
(국산쇠고기)	-1.5	3.9	4.3	5.4	4.7	5.4	5.6	5.7	3.3	
(돼지고기)	1.9	6.3	6.5	6.1	5.2	5.5	5.1	1.8	-2.2	
수산물	1.6	5.9	6.6	7.1	6.3	4.9	4.2	3.9	3.8	
공업제품	1.5	1.9	1.6	1.8	2.3	1.9	4.1	3.7	3.7	
석유류	-1.1	2.4	-1.3	0.0	5.6	2.5	23.6	15.5	14.2	
(휘발유)	0.1	2.0	-2.5	-0.7	5.2	1.6	22.4	12.6	11.5	
(경유)	-3.7	3.3	-1.5	1.2	9.8	6.1	32.6	21.5	19.6	
석유류제외	1.9	1.9	1.9	2.1	1.9	1.8	1.6	2.2	2.4	
(내구재)	1.5	0.4	-0.2	1.0	1.3	1.7	2.6	3.9	4.1	
전기·가스·수도	3.5	1.9	3.1	1.1	0.4	0.2	0.2	0.4	0.4	
(도시가스)	5.1	4.1	6.9	2.4	0.3	0.3	0.3	0.2	0.3	
서비스	2.2	2.2	2.4	1.9	2.3	2.4	2.6	2.6	3.7	
집세	0.2	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9	1.0	1.1	1.2	
공공서비스	1.7	0.8	1.3	-0.3	1.3	1.4	1.6	1.4	6.5	
개인서비스	3.0	3.1	3.3	3.0	3.1	3.2	3.4	3.5	3.5	
(외식)	3.1	3.1	3.2	3.2	2.9	2.9	2.6	2.6	2.7	
(외식제외)	2.9	3.2	3.3	2.9	3.2	3.4	4.0	4.1	4.0	
생활물가	2.7	2.4	2.4	2.1	2.7	2.1	3.2	2.5	3.2	
식품·에너지·주거·의료	2.2	1.9	2.0	1.7	2.0	2.2	2.4	2.6	3.4	
농산물·석유류제외	2.1	2.2	2.4	2.2	2.4	2.3	2.4	2.5	3.1	

자료: 국가데이터처

그림 I-18. 소비자물가 상승률 및 품목별 기여도¹⁾



주: 1) 2026년 3/4분기는 7~8월 기준

자료: 한국은행, 국가데이터처

²⁸ 정부는 올해 3월 27일부터 유류세 인하율을 일부 확대하였으며, 올해 7월 말까지 예정되어 있던 유류세 인하조치를 9월 말까지 추가 연장하였다(7월 24일).

* 휘발유: 7% → 15%, 경유·LPG: 10% → 25%

근원물가 및 생활물가 오름세 확대

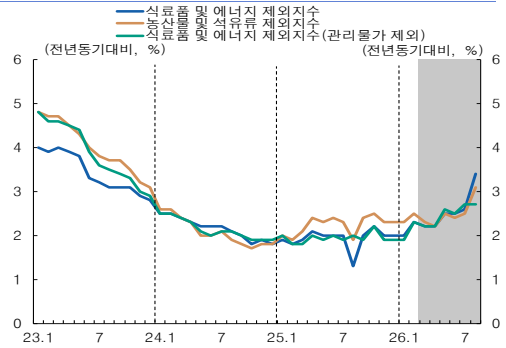
기조적 물가 흐름을 보여주는 대표적 지표인 근원물가(식료품-에너지 제외) 상승률²⁹은 연초 2% 내외에서 안정된 흐름을 지속하다 2/4분기 이후 오름세가 점차 확대되어 7월 중에는 2.6%를 기록하였다. 이는 고유가로 인한 간접효과로 외식 제외 개인서비스가격 등이 상승한 데 주로 기인한 것으로 판단된다. 8월에는 개인서비스 및 내구재 가격 오름세가 지속되는 가운데 지난해 통신요금 할인의 기저효과가 더해지며 3.4%로 오름폭이 확대되었다(그림 I-19).

생활물가의 경우 중동전쟁 이후 오름세가 큰 폭 확대되었다. 생활물가 상승률은 1/4분기 중 2.1%에 머물렀으나 중동전쟁 이후 휘발유 가격 등이 큰 폭 상승함에 따라 2/4분기에는 3%를 상회하는 수준으로 높아졌다. 7월에는 석유류 최고가격 인하, 농축수산물 할인행사 등의 영향으로 상당폭 둔화하여 2.5%를 나타냈으나, 8월에는 통신비 인하 기저효과로 인해 3.2%로 높아졌다.

중기 인플레이션 흐름을 파악하는 데 유용한 기조적 물가지표들은 연초까지 2% 부근에서 안정적인 흐름을 유지하다가 중동전쟁 이후 소폭의 상승 흐름을 나타내고 있다(그림 I-20).

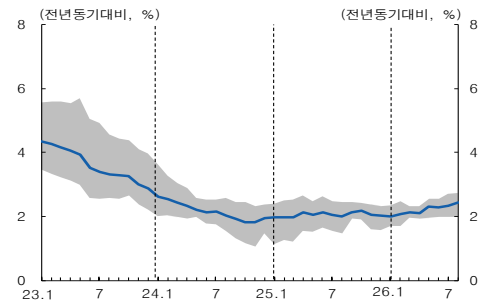
인플레이션 기대는 일반인 단기(향후 1년) 기대의 경우 2% 후반으로 높아졌고, 전문가 단기(향후 1년) 기대는 2.3~2.6% 범위를 나타내고 있다. 장기 기대인플레이션율(5년 앞)은 물가목표(2%) 부근에서 안정적으로 유지되고 있다(그림 I-21).

그림 I-19. 근원물가 상승률



자료: 한국은행, 국가데이터처

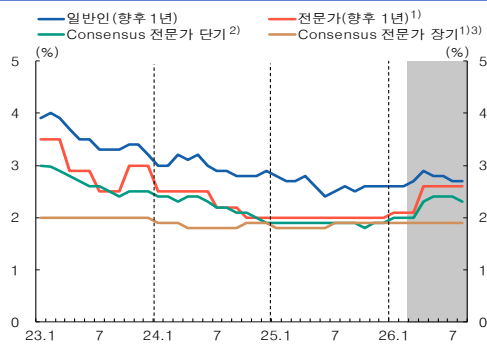
그림 I-20. 기조적 물가지표¹⁾



주: 1) 실선은 6개 기조적 물가지표(관리제외 근원, 조정평균, 가중중위수, 관리제외 경직, Chan et al.(2018), Underlying Inflation Gauge(UIG)) 상승률의 평균, 음영은 범위

자료: 한국은행

그림 I-21. 기대인플레이션율



주: 1) 분기 기준(조사시점은 매분기 첫 달)

2) 향후 1년간 소비자물가 상승률에 대한 기대

3) 5년 앞 소비자물가 상승률에 대한 기대

자료: 한국은행, Consensus Economics社

²⁹ 근원물가 상승률은 소비자물가 상승률에서 가격 변동성이 큰 품목을 제외하고 산출하여 기조적인 물가 오름세를 판단하고 향후 소비자물가 향방을 가능하는데 적합한 지표이다.

소비자물가는 상당기간 목표수준 상회, 근원물가는 높은 상승세 지속 전망³⁰

향후 소비자물가는 비용 충격의 전이와 함께 경기 개선으로 수요압력이 점차 확대됨에 따라 높은 기름세를 지속하여 금년중 2.7% 상승할 것으로 전망된다. 내년에는 국제유가 흐름이 하방요인으로 작용하면서 상승률(2.3%)이 다소 낮아지겠지만 여전히 목표수준을 상회할 것으로 예상된다.

근원물가의 경우 비용충격의 전이, 수요압력 확대 등으로 높은 상승세를 지속함에 따라 금년과 내년 모두 2.5% 상승할 것으로 예상된다. 시기별로는 내년초까지 2%대 중후반의 높은 상승세를 지속하겠으며, 이후 비용충격의 전이효과가 줄어들며 상승률이 낮아지겠지만 수요측 상방압력이 지속됨에 따라 그 속도는 완만할 전망이다(표 I-13, 그림 I-22).

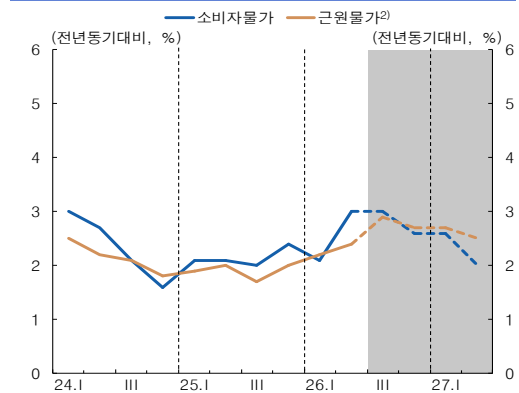
향후 물가 경로에는 중동상황 악화로 인한 유가 상승, 수요측 물가압력 확산은 상방요인으로, 정부의 물가안정대책 강화 등은 하방요인으로 잠재해 있다(표 I-14).

표 I-13. 물가상승률 전망¹⁾

	(전년동기대비, %)						
	2025		2026		2027 ^e		
	연간	상반	하반	연간 ^e	상반	하반	연간
소비자물가	2.1	2.5	2.8	2.7	2.3	2.2	2.3
식료품및에너지제외	1.9	2.3	2.8	2.5	2.6	2.4	2.5

주: 1) 2026년 8월 전망 기준
자료: 한국은행

그림 I-22. 물가상승률¹⁾ 전망



주: 1) 음영은 2026년 8월 전망 기준
2) 식료품 및 에너지 제외
자료: 한국은행, 국가데이터처

표 I-14. 물가의 상·하방 요인

<상방요인>	<하방요인>
중동상황 악화로 인한 국제유가 상승	유가 및 환율 하락폭 확대
수요측 물가압력 확산	정부의 물가안정대책 강화

자료: 한국은행

³⁰ 보다 자세한 내용은 한국은행 「경제전망보고서」(2026년 8월)에서 확인할 수 있다.

4. 금융·외환

(1) 금융시장

20

국내 금융시장에서는 중동전쟁의 전개양상, AI·반도체 업황 전망, 국내외 통화정책 기대 변화 등에 따라 장·단기 시장금리가 상승하고 주가는 큰 폭 등락하는 등 주요 가격 변수의 변동성이 확대되었다.

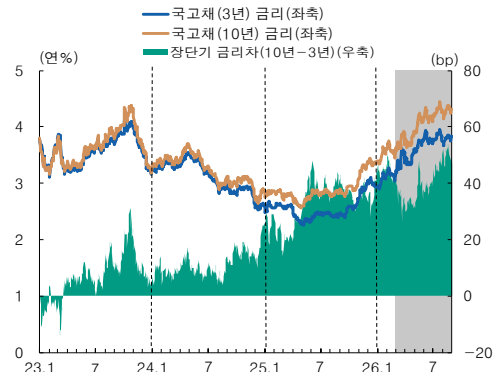
장기 시장금리 큰 폭 상승

장기 국고채금리는 주요국의 국채금리 상승, 국내 기준금리 인상 및 추가인상 기대 등으로 큰 폭 상승하였다(그림 I-23).

기간별로 보면, 국고채금리는 2월 말 중동전쟁 발발 이후 국제유가 급등³¹에 따른 글로벌 인플레이션 우려로 상당폭 상승하였다가 4월 들어 미국이란 종전협상 기대, 세계국채지수(WGBI, World Government Bond Index) 편입 영향 등으로 상승폭을 축소하였다. 그러나, 5월 이후 중동전쟁이 장기화되는 가운데 GDP 호조³² 등으로 시장의 금리인상 기대가 강화되고 7월 및 8월에는 실제 기준금리 인상도 이루어지면서 금리 상승세가 지속되었다. 한편 지난 2월 25일 이후 국고채금리 상승폭(10년물, 75bp)은 주요국 대비 높은 수준을 기록하였다(그림 I-24). (8월 31일 현재 3년물 3.84%, 10년물 4.31%)

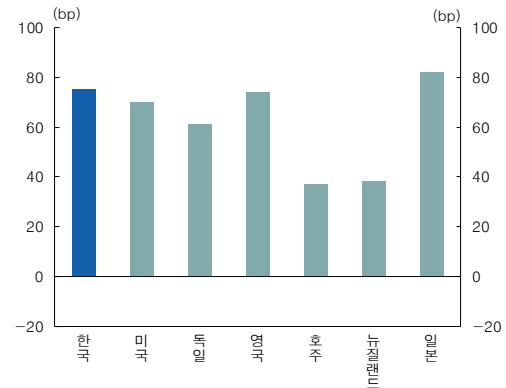
국고채 10년물-3년물 금리차는 4월까지 다소 축소되었다가 5월 이후 10년물 금리가 더 크게 상승하면서 지난 2월 말 대비로는 다소 확대되었다(2026년 2월 25일 44bp → 8월 31일 현재 47bp).

그림 I-23. 국고채금리 및 10년-3년물 금리차



자료: 금융투자협회

그림 I-24. 주요국 국채금리 변동¹⁾



주: 1) 2026년 2월 26일~8월 31일중, 10년물 기준
자료: 금융투자협회, Bloomberg

³¹ 브렌트유(\$/bbl, 최근월물 선물가격지수): 2026년 2월말 72.5 → 3월말 118.4 → 4월말 114.0 → 6월말 72.9 → 8월말 90.5

³² 올해 1/4분기와 2/4분기 국내총생산(GDP)은 반도체 경기 호조에 힘입어 높은 성장세를 나타냈으며, 교역조건 개선이 반영된 국내총소득(GDI)의 경우 1988년 1/4분기(16.4%) 이후 가장 높은 수준을 기록(올해 2/4분기 기준) 하였다.

* 국내총생산(GDP, 전년동기대비, 잠정): 1/4분기 3.8%, 2/4분기 3.7%

국내총소득(GDI, 전년동기대비, 잠정): 1/4분기 13.2%, 2/4분기 15.6%

단기시장금리 상승

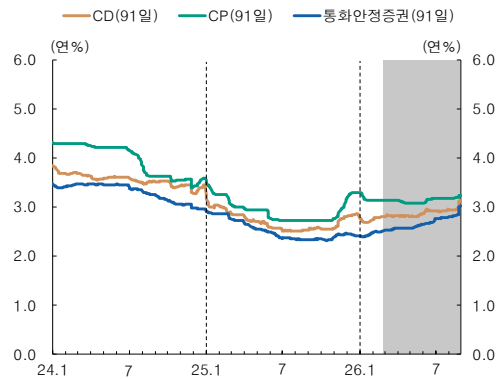
단기시장금리는 기준금리 인상 및 추가 인상 기대 등으로 상승하였다(그림 I-25).

통화안정증권(91일) 금리는 기준금리 인상에 더해 차익거래유인 축소³³에 따른 외국인 매수세 약화의 영향도 가세하면서 상당폭 상승하였다(8월 31일 현재 3.02%).

CD(91일) 금리는 6월 이후 발행³⁴ 및 유통 부진의 영향으로 경직적인 움직임을 보이다가 기준금리 인상을 반영하면서 상당폭 상승하였다(8월 31일 현재 3.12%).

CP(91일, A1등급) 금리의 경우에도 주요 반도체 기업의 투자자금 유입³⁶ 등으로 MMF³⁷ 및 MMT 등을 통한 투자수요가 확대되면서 상승폭이 제한되었다(8월 31일 현재 3.25%). PF-ABCP 발행금리는 우량물 및 비우량물 모두 상당폭 상승하였으며 비우량물의 차환발행 어려움도 지속되었다. 한편 JR 글로벌리츠 및 중앙그룹 주요 계열사의 기업회생 절차 신청과 신용등급 강등 등으로 취약 기업의 신용위험에 대한 경계감이 높아졌으나, 개별 기업의 재무적 이슈로 평가되면서 시장 전반에 미치는 영향이 제한적이었다.

그림 I-25. 주요 단기금리¹⁾



주: 1) 통화안정증권 금리는 민간신용평가사(4개사) 평균, CD 및 CP 금리는 최종호가수익률 기준
자료: 금융투자협회

³³ 차익거래유인(내외금리차 - 스왑레이트 3개월물, 일평균, bp): 3월 1 → 4월 2 → 5월 -7 → 6월 -17 → 7월 -26 → 8.1~26일 -40

³⁴ CD 발행액(조원): 3월 43 → 4월 6.5 → 5월 1.8 → 6월 2.2 → 7월 4.0 → 8.1~26일 1.6

³⁵ CD 최종호가수익률은 지표물인 표준만기 3개월 발행물 거래의 수익률을 가중평균하여 산출되나, 발행이 부진한 경우 인접 발행물(2~4개월) 또는 유통물 수익률 등과 전문가격 판단에 기초한 단계적 산출방식(Waterfall)이 활용된다.

³⁶ AI 반도체 호황으로 인해 삼성전자와 SK하이닉스 등 반도체 기업은 대규모 영업이익을 기록하였는데, 이에 따른 상당 규모의 여유자금을 은행 예금, 증권신탁, MMF 등 단기금융상품으로 운용한 것으로 파악된다.

³⁷ MMF 수신 추이(조원, 말잔): 3월 227.2 → 4월 251.7 → 5월 253.6 → 6월 224.3 → 7월 251.6 → 8.25일 258.3

회사채 신용스프레드 확대

회사채 신용스프레드는 리스크 프리미엄 상승, 채권 투자수요 약화 등으로 확대되었다. 기간별로 보면, 신용스프레드는 3월 이후 중동전쟁의 영향으로 리스크 프리미엄이 상승하면서 상당폭 확대되었고, 5~6월 중에는 주가가 가파르게 상승하는 과정에서 시중 투자자금이 주식시장으로 유입되면서 채권 투자수요가 약화된 점이 추가 확대 요인으로 작용하였다. 다만 7월 이후에는 기준금리 인상에도 수급 상황이 개선되며 우량물과 비우량물 모두 보험세를 유지하였다(그림 I-26).

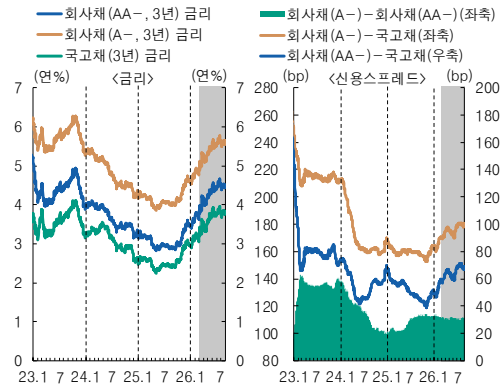
8월 31일 현재 우량물(AA-)과 비우량물(A-) 신용스프레드는 68bp와 179bp로 2월 25일 대비 각각 9bp, 8bp 높은 수준을 나타내고 있다.³⁸ 신용등급 간 스프레드(AA- 및 A- 기준)는 111bp로 지난 2월 말 대비 큰 변화가 없었다.

은행 여수신금리 오름세

은행 대출금리(신규취급액 기준³⁹)는 장단기 시장금리 오름세를 반영하여 가계대출을 중심으로 상승하였다.

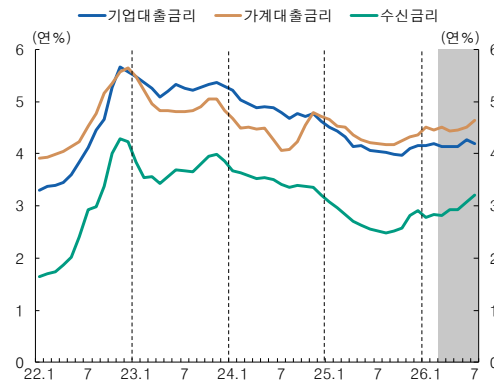
2026년 3~7월 중 가계대출금리(+19bp)는 주요 지표금리 상승⁴⁰의 영향으로 높아졌으나 상대적으로 금리가 낮은 변동금리형 주담대 비중이 확대⁴¹되면서 상승폭은 다소 제한되었다. 기업대출금리(+0bp)도 은행들의 기업여신 확대 기조 등에 따른 가산금리 인하가 지표금리 상승의 영향을 상쇄하면서 보험세를 나타내었다. 수신금리(+38bp)의 경우, 시장금리 오름폭을 상당 부분 반영하며 정기예금(+35bp)을 중심으로 상당폭 상승하였다(그림 I-27).

그림 I-26. 회사채 금리 및 신용스프레드¹⁾



주: 1) 3년물 기준, 국고채금리는 최종호가수익률, 회사채 금리는 민간신용평가사(4개사) 평균
자료: 금융투자협회

그림 I-27. 은행 여수신금리¹⁾



주: 1) 신규취급액 기준
자료: 한국은행

³⁸ 2013년 1월 이후 신용스프레드의 장기평균(우량물(AA-) 52bp, 비우량물(A-) 156bp)을 소폭 상회하는 수준이다.

³⁹ 잔액 기준으로는 3~7월 중 가계 및 기업 대출금리가 각각 13bp, 9bp 상승하였다.

⁴⁰ 3~7월 중 주요 지표금리 변동폭(월평균, bp): 코픽스(신규취급액 기준) +14, 코픽스(신잔액 기준) +5, CD(91일) +13, 은행채(3개월) +25, 은행채(6개월) +46, 은행채(1년) +79, 은행채(5년) +66

⁴¹ 변동금리형 주담대 비중(신규취급액 기준)은 2월 28.9%에서 7월 68.1%로 상당폭 상승하였다.

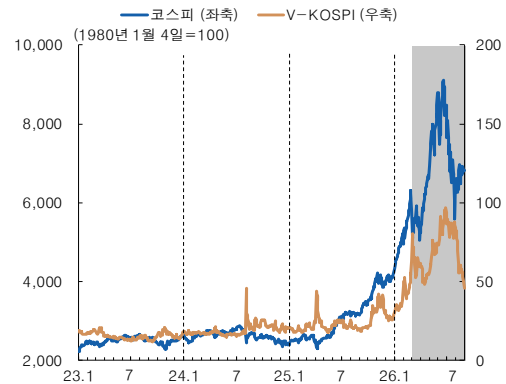
주가 변동성 확대

주가는 AI·반도체 경기 호조, 자본시장 제도 개선 지속⁴² 등으로 가파른 상승세를 보이다가 6월 중순 이후 글로벌 반도체 투자심리 위축, 중동지역 긴장 재고조, 외국인의 대규모 순매도 등으로 큰 폭으로 조정받는 등 높은 변동성⁴³을 나타내었다 (그림 I-28).

기간별로 보면, 코스피는 중동전쟁의 영향으로 3월 중 상당폭 하락하였으나 4월 이후 주요 반도체 기업의 역대 최대 실적 발표 및 이익 전망치 상향 조정, 미국이란 임시 휴전합의 등에 힘입어 사상 최고치를 거듭 경신하며 6월 하순 9,000대를 상회하였다(9,115, 6월 22일). 그러나, 이후 미국 주요 빅테크 기업들의 자본지출(CAPEX) 관련 우려, 중국 발 반도체 공급 확대 가능성, 외국인의 대규모 순매도 등으로 반도체 주를 중심으로 5,000대 중반까지 하락하였다(5,594, 7월 30일). 다만, 8월 들어 미국 기술주 강세, 외국인 매도세 완화 등으로 하락폭을 일부 회복한 후 6,000대에서 등락하였다.

주가 변동성지수(V-KOSPI)는 주가의 가파른 상승 및 조정 과정에서 사상 최고치로 급등하였다가(96.9, 6월 29일), 7월 이후 상당폭 하락하였다. 다만, 8월 중 주가변동성지수(62.2, 일평균)도 여전히 장기평균(19.7, 2010년 이후)을 큰 폭으로 상회하는 높은 수준을 지속하고 있다.

그림 I-28. 코스피 및 주가변동성지수



자료: 코스콤, Bloomberg

⁴² 자사주 소각 의무화 및 자사주 보유처분 절차 강화를 주요 내용으로 하는 3차 상법 개정안이 시행(3월 6일)되었으며, 일반 주주 권리보호를 위한 중복상장 규제 가이드라인이 발표(7월 6일)되었다.

⁴³ 보다 자세한 내용은 「참고 I-4. 최근 국내 주식시장 변동성 확대에 대한 평가」에서 확인할 수 있다.

기업 자금조달 증가세 지속

기업의 자금조달은 은행 대출을 중심으로 견조한 증가세를 이어갔다(표 I-15).

은행 기업대출은 기업들의 자금 수요와 주요 은행들의 완화적 대출태도가 맞물리면서 증가세가 확대되었다. 대기업대출은 회사채 상환 등을 위한 기업들의 운전자금 수요가 이어진 가운데 은행들이 우량기업 중심으로 대출 영업을 확대하면서 1/4분기와 2/4분기 모두 큰 폭 증가하였다. 중소기업대출 또한 시중은행들의 자본비율 관리 지속에도 기업여신 확대 기조 등으로 증가 흐름을 이어갔다. 한편, 비은행 기업대출은 지난해 하반기중 상호저축은행 등의 부실채권 정리 등으로 신규 대출여력이 확대된 데 힘입어 1/4분기 중 일시 증가 전환하였으나 건설 경기 부진 지속 등으로 2/4분기 중 감소 전환하였다.

직접금융시장을 통한 자금조달은 회사채가 만기도래 규모가 확대된 가운데, 금리 상승에 따른 발행수요 둔화 등의 영향으로 순상환 흐름을 이어갔다. CP·단기사채는 회사채 상환자금 조달수요 등으로 순발행을 지속하였으며, 주식발행을 통한 자금조달도 유상증자를 중심으로 소폭 증가하였다.

표 I-15. 기업의 자금조달

(기간중 말잔 증감, 조원, %)									
	2024	2025			2026				
	연간	연간	II	III	IV	I	II	7월 ¹⁾	
전체	81.2	55.1	14.1	18.7	6.6	28.2	27.2	..	
(증감률 ²⁾)	(4.7)	(3.0)	(3.3)	(3.1)	(3.0)	(3.7)	(4.4)	..	
기업은행	72.8	56.0	14.0	20.3	7.8	24.3	28.0	7.7	
대출	대기업	29.0	22.6	7.5	7.9	0.9	12.7	16.5	3.8
	중소기업	43.8	33.4	6.5	12.4	6.9	11.6	11.4	3.9
	비은행 ³⁾	8.4	-1.0	0.0	-1.6	-1.2	4.0	-0.8	..
직접금융	회사채순발행 ⁴⁾	0.7	6.2	1.0	-0.5	0.4	-6.4	-8.0	-1.9
	CP 순발행 ⁵⁾	-1.9	-0.5	3.8	-1.0	-7.0	7.4	1.1	4.0
	주식 발행 ⁶⁾	7.5	13.4	2.6	6.1	2.6	0.6	2.1	1.5

주: 1) 2026년 7월은 한국은행 속보치 기준
2) 대출잔액의 전년동기대비 증감률
3) 상호금융·신용협동조합·새마을금고·상호저축은행 기준
4) 일반기업 공모회사채(ABS 제외, P-CBO 포함) 기준
5) 일반기업 기준, 단기사채 포함
6) 기업공개 및 유상증자 합계
자료: 한국은행, 금융감독원, 한국예탁결제원, 연합인포맥스

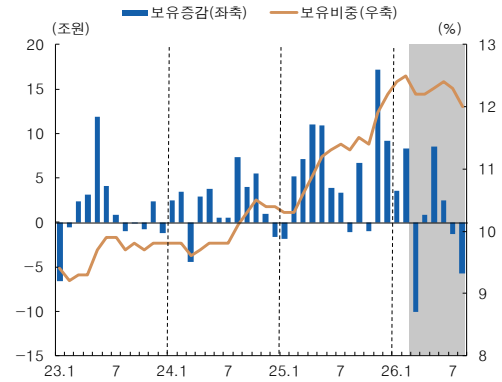
외국인 채권투자 둔화, 주식투자 대규모 순매도

외국인의 국내 증권투자는 채권투자가 둔화되고 주식투자는 대규모 순매도를 보이면서 큰 폭 감소하였다.

우선, 외국인의 채권투자는 3월 중 보유채권의 대규모 만기도래, 차익거래유인⁴⁴ 축소 등으로 감소하였다가 4-6월 중 세계국채지수(WGBI) 편입 등에 힘입어 국고채를 중심으로 순유입 전환하였다. 그러나 7월 이후에는 WGBI 관련 자금 유입에도 불구하고 차익거래유인의 마이너스(-) 폭 확대에 따른 단기채권 투자 축소 등으로 감소 흐름을 나타내었다(그림 I-29).

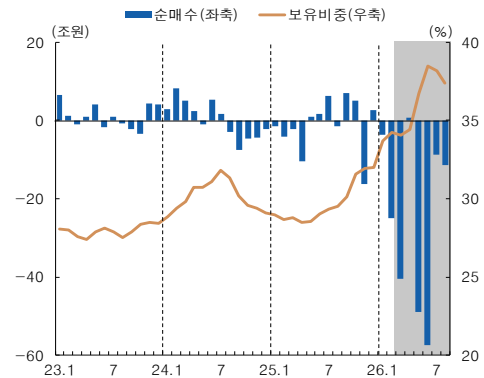
외국인의 주식투자는 주가가 급등하였던 반도체주를 중심으로 대규모 순매도를 지속하였다. 특히 5월 이후 중동지역 긴장 재고조, 주요국 금리 상승 등으로 위험회피심리가 강화된 데다 차익실현 및 반기말 포트폴리오 리밸런싱 등으로 순매도 규모가 큰 폭으로 확대⁴⁵ 되었다. 7월 들어 포트폴리오 조정이 일단락되면서 순매도 규모가 상당폭 축소되었으나, 전기전자 업종 중심의 매도세는 지속되었다. 한편 외국인의 국내주식 보유비중(시가총액 기준)은 반도체 기업의 주가 급등으로 상당폭 높아졌다가, 7월 이후 이들 종목을 중심으로 한 큰 폭의 주가 조정으로 다소 하락하였다(그림 I-30).

그림 I-29. 외국인 채권 보유증감 및 보유비중¹⁾



주: 1) 2026년 8월은 1~26일 기준
자료: 금융감독원

그림 I-30. 외국인 주식 순매수¹⁾²⁾ 및 보유비중¹⁾³⁾



주: 1) 2026년 8월은 1~26일 기준
2) 유가증권시장 및 코스닥시장 합계
3) 시가총액 기준
자료: 코스콤, 한국거래소

⁴⁴ 차익거래유인(내외금리차 - 스왑레이트 3개월물, 일평균, bp): 3월 1 → 4월 2 → 5월 -7 → 6월 -17 → 7월 -26 → 8.1~26일 -40

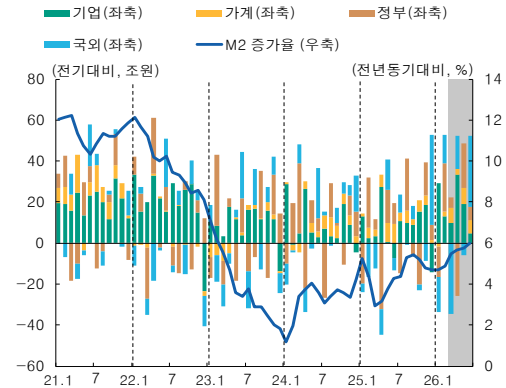
⁴⁵ 6월 중 외국인 주식 순매도 규모는 57.5조원으로 월 기준 역대 최고치를 기록하였다가, 이후 축소되었다. (7월: 8.8조원, 8월 1~26일: 11.3조원)

유동성(M2) 증가율 상승세 지속, 금융상황지수 완화적 수준 유지

M2 증가율(광의 통화, 평잔, 전년동월대비 기준)은 기업신용의 증가세가 확대되고 경상수지 흑자 큰 폭 증대 등으로 국외부문의 신용공급도 늘어나면서⁴⁶ 상승세를 지속하였다(그림 I-31).

금융상황지수⁴⁷의 경우 상반기 중 주가가 큰 폭 상승하면서 완화 정도가 크게 확대된 후, 6월 말 이후 주가 조정 등으로 상당폭 하락하였으나 여전히 완화적인 수준을 유지하고 있다(그림 I-32).

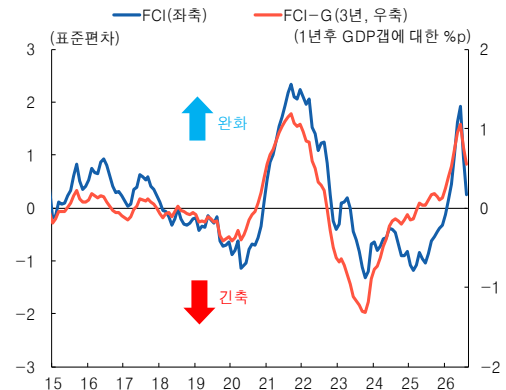
그림 I-31. M2 증가율¹⁾ 및 공급부문별 증감²⁾



주: 1) M2 평잔 기준 2) 말잔 기준

자료: 한국은행

그림 I-32. 금융상황지수¹⁾



주: 1) 장기균형 수준인 0을 상회(하회)하면 완화적(긴축적)임을 의미. 구체적으로 FCI는 과거 평균대비 표준편차를, FCI-G(3년)은 직전 3년간 금융여건 변화의 1년 후 GDP갭에 대한 영향(%)을 의미

자료: 한국은행

⁴⁶ 예금취급기관 개관표(말잔 기준)에 따르면 가계신용이 4% 내외의 증가세를 유지하는 가운데, 기업신용의 증가세가 점차 확대되고, 국외신용도 큰 폭의 경상수지 흑자 등의 영향으로 증가세가 크게 확대되었다.

(전년동월대비, %)

부 분	2026년 1월	2월	3월	4월	5월	6월
가 계	4.3	4.1	4.4	4.1	4.0	3.8
기 업	4.5	4.9	5.2	5.4	6.2	6.8
국 외	-0.5	5.4	1.1	7.1	2.6	11.0

자료: 한국은행

⁴⁷ 금융상황지수(Financial Conditions Index)는 전반적인 금융여건의 완화 또는 긴축 여부를 판단하기 위한 지수이다. 한국은행은 주가 급등의 영향을 고려하여 변동성 변수를 추가하는 등 추정 방식을 일부 변경(2026년 5월)하였으며, 현재 단기금리, 실효 환율, 주가, 기간스프레드, 리스크프리미엄, 주택가격, 변동성의 7개 변수를 이용하여 세 가지 방식으로 금융상황지수(FCI-FCI-G(1년 및 3년))를 산출하여 금융상황 평가에 활용하고 있다. FCI-G에 관한 보다 자세한 설명은 2025년 3월 보고서의 「참고 I-3. 새로운 금융상황지수 추정 결과」에서 확인할 수 있다.

(2) 주택시장 및 가계대출

주택가격은 수도권을 중심으로 상승세가 지속되고 가계대출은 2/4분기 이후 증가세가 확대되었다.

수도권 주택가격 상승세 확대

전국 주택매매가격은 1/4분기 중 정부의 양도세 중과 유예 종료 예고⁴⁸ 등의 영향으로 상승폭이 다소 축소되었다가, 2/4분기 이후 수도권을 중심으로 오름세가 재차 확대되는 모습이다. 지역별로 보면 서울 주택가격은 신규 주택공급 감소, 전월세가격 상승에 따른 임대수요의 매매수요 전환 등으로 중저가 지역을 중심으로 4월 이후 오름폭이 확대되었다. 서울을 제외한 수도권 지역의 경우 6월 중 주요 IT기업 접근성이 양호한 경기 일부지역에서 오름세가 크게 확대되었다(그림 I-33, 표 I-16). 이에 정부는 규제지역 지정(6.30일), 보유세 강화(8.3일) 및 신속 공급(8.13일) 방안 등 부동산 대책을 연이어 발표⁴⁹하였다.

전국 주택전세가격은 지난해 4/4분기 이후 상승폭이 크게 확대되었다. 지역별로 보면 수도권은 높은 오름세를 지속하고 있는 반면, 비수도권은 금년 2/4분기 이후 오름폭이 둔화되었다.

주택매매거래량은 2/4분기 중 수도권을 중심으로 크게 늘었다가 7월 중 다소 축소되었다.

그림 I-33. 주택매매가격 상승률 및 주택매매거래량

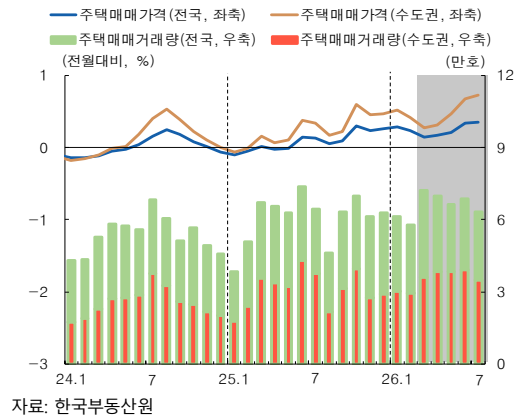


표 I-16. 주택매매·전세 가격 상승률 및 주택매매거래량

	2024	2025		2026			
	연간	연간	III	IV	I	II	6월 7월
<주택매매가격 상승률>							
	(전기말월대비, 전월대비, %)						
전국	0.1	1.0	0.3	0.8	0.7	0.7	0.3 0.4
수도권	1.4	2.9	0.7	1.5	1.2	1.5	0.7 0.7
(서울)	3.2	7.1	1.8	2.8	2.0	2.5	1.0 1.1
비수도권	-1.0	-0.7	-0.2	0.1	0.2	0.0	0.0 0.0
<주택전세가격 상승률>							
	(전기말월대비, 전월대비, %)						
전국	1.3	0.9	0.2	0.7	0.8	1.0	0.4 0.4
수도권	3.1	1.8	0.4	1.1	1.1	1.8	0.7 0.7
(서울)	3.2	3.0	0.7	1.5	1.3	2.7	1.1 1.0
비수도권	-0.4	0.1	0.0	0.3	0.5	0.3	0.1 0.1
<주택매매거래량¹⁾>							
	(월평균, 만호)						
전국	5.4	6.1	5.8	6.5	6.4	6.8	6.9 6.3
수도권	2.5	3.1	2.9	3.2	3.2	3.9	3.9 3.5
(서울)	0.8	1.1	1.0	1.1	1.0	1.3	1.2 1.1
비수도권	2.8	3.0	2.9	3.3	3.2	3.0	3.0 2.8

주: 1) 신고일 기준

자료: 한국부동산원

⁴⁸ 정부는 2026년 2월 12일 「다주택자에 대한 양도소득세 중과 유예 종료 및 보완 추진」 계획을 발표하고 다주택자 양도소득세 중과 유예를 예정대로 5월 9일 종료하였다.

⁴⁹ 정부는 「주택 신속공급 방안」 및 「금융 종합대책」(2026년 8월 13일)을 통해 주택착공 속도 제고, 공공택지 공급 확대 등의 공급대책과 주택공급 관련 금융지원 확대, 가계대출 총량목표 조정 등의 금융대책을 발표하였다. 한편, 앞서 발표한 「2026년 세제개편안」(2026년 8월 3일)을 통해서도 종부세 과세 기준을 주택 수에서 가액 중심으로 전환하고 초고가 주택에 대한 세부담을 강화하는 등 실거주 중심으로 조세 제도를 개편하였다.

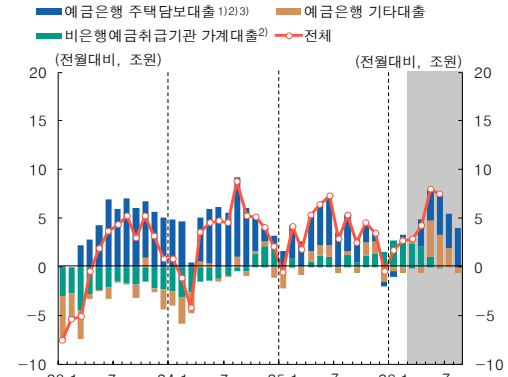
가계대출 증가세 확대

가계대출(예금취급기관 기준)은 정부의 거시건전성정책 강화의 영향으로 둔화 흐름을 이어가다가 24분기 이후 증가세가 크게 확대되었다(그림 I-34).

은행 가계대출은 연초 계절적 요인에 따른 기타대출이 순상환되고, 대출관리를 위한 집단대출 취급 축소 등으로 소폭 감소하였으나, 24분기 이후에는 주택관련대출과 기타대출이 모두 상당폭 증가로 전환하였다. 주택관련대출은 전세자금대출의 감소세 지속에도 주택구입용 주담대가 주택가격 상승 기대와 수도권 주택거래량 확대의 영향으로 견조한 증가세를 지속하였다. 집단대출 또한 기 분양 물량의 중도금 납부수요 등으로 증가 전환하면서 상당폭 증가하였다. 기타대출도 5월 이후 개인의 주식투자 확대 등으로 신용대출을 중심으로 큰 폭 늘어나면서 예년에 비해 높은 증가세를 나타내었다(표 I-17).

반면, 비은행예금취급기관 가계대출은 은행권 가계대출 관리의 영향으로 상당폭 증가하였다가, 24분기 들어 풍선효과에 대응한 대출관리 조치 강화에 따라 주택관련대출을 중심으로 증가폭이 축소되었다. 업권별로는 상호금융과 새마을금고가 집단대출 취급을 중단하고 비조합원·비회원 대상 대출을 제한하면서 증가규모가 상대적으로 크게 축소되었다.

그림 I-34. 예금취급기관의 가계대출 증감



주: 1) 2026년 7~8월은 은행 가계대출(한국은행 속보치) 기준
2) 한국주택금융공사 앞 정책모기지론 양도분 포함
3) 전세자금, 이주비, 중도금 등 주택담보대출로 취급되지 않은 주택관련대출을 포함
자료: 한국은행, 한국주택금융공사

표 I-17. 예금취급기관의 가계대출

	(기간중 잔액 증감 기준, 조원, %)							
	2024	2025				2026		
	연간	연간	II	III	IV	I	II	7-8월
전체	38.1	42.7	19.0	10.7	7.6	7.2	19.7	..
(증감률 ²⁾)	(2.7)	(2.9)	(3.8)	(3.2)	(2.9)	(3.1)	(3.1)	..
예금은행 ³⁾	46.1	32.9	16.1	8.8	3.5	-1.0	16.6	8.9
주택관련대출 ⁴⁾	51.7	32.4	12.8	9.6	2.3	-0.4	10.1	7.5
기타대출	-5.6	0.5	3.3	-0.8	1.2	-0.6	6.5	1.4
비은행	-8.0	9.8	2.9	1.9	4.1	8.2	3.1	..
예금취급기관 ³⁾								
상호금융	-5.7	3.7	0.6	-0.1	2.3	5.1	2.6	..
신용협동조합	-2.6	1.8	0.0	0.6	0.8	0.9	0.6	..
새마을금고	-1.0	5.3	1.6	2.3	1.6	2.4	0.0	..
상호저축은행	1.5	-0.8	0.6	-0.8	-0.7	-0.2	-0.1	..
기타 ⁵⁾	-0.2	-0.1	-0.0	-0.0	0.0	-0.1	0.0	..

주: 1) 2026년 7~8월은 한국은행 속보치 기준
2) 대출잔액의 전년동기대비 증감률
3) 한국주택금융공사 앞 정책모기지론 양도분 포함
4) 전세자금, 이주비, 중도금 등 주택담보대출로 취급되지 않은 주택관련대출을 포함
5) 신탁계정 및 우체국예금
자료: 한국은행, 한국주택금융공사

(3) 외환시장

외환시장에서는 원/달러 환율이 중동전쟁, 외국인 투자자의 국내주식 순매도 등으로 크게 높아졌다가 외환수급 개선 등에 힘입어 하락 전환하였으며, 외화유동성 사정은 양호한 흐름을 이어갔다.

원/달러 환율 크게 높아졌다 하락 전환

원/달러 환율은 2월 말 중동전쟁 발발 이후 미 달러화 강세 및 유가 급등 등의 영향으로 1,500원대 초중반까지 상승하였다가 미국-이란간 종전 협상 기대 등으로 5월 초 1,450원대까지 상승폭을 축소하였다. 그러나 이후 중동상황 불확실성이 재차 확대되는 가운데 국내주가 급등에 따른 외국인 투자자의 리밸런싱 및 차익실현 목적의 국내주식 순매도, 6월 FOMC 이후 연준의 금리인상 기대 강화에 따른 미 달러화 강세 등이 가세하며 1,555.8원(7.2일)까지 상승하였다. 이후에는 외국인 국내주식 순매도 완화, 국내 외환시장 수급개선, 연준의 금리인상 기대 약화 등의 영향으로 1,300원대 후반까지 큰 폭 하락하였다(그림 I-35).

원화의 명목실효환율 지수는 중동전쟁 이후 유가 상승으로 인한 교역조건 악화 우려, 외국인의 대규모 국내주식 순매도 등의 영향으로 원화가 주요 교역상대국 대비 약세를 보이면서 하락하였다가, 7월 이후 상승 전환하였다. 원/달러 환율 변동성(전일대비 변동률)은 상반기 중 큰 폭 확대되었다가 하반기 들어 축소되는 흐름을 보이고 있다(그림 I-36).

그림 I-35. 원/달러 환율¹⁾ 및 원화 명목실효환율 지수²⁾

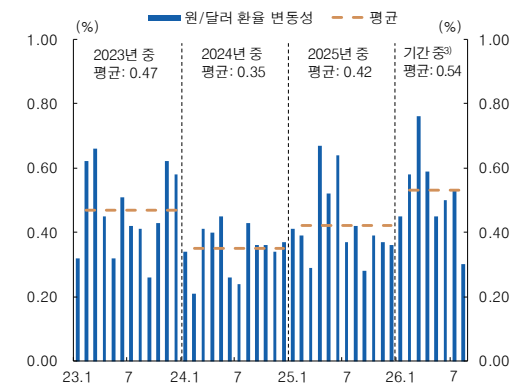


주: 1) 서울 15:30 기준

2) BIS 원화 명목실효환율 지수 기준으로 상승시 원화 강세, 하락시 원화 약세를 의미

자료: 한국은행, BIS

그림 I-36. 원/달러 환율 변동성¹⁾²⁾



주: 1) 전일대비 변동률의 월평균

2) 2026년 8월은 1~26일 기준

3) 2026년 2월 26일~8월 26일 기준

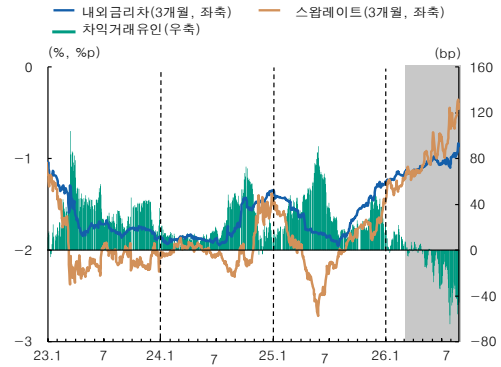
자료: 한국은행

양호한 외화유동성 상황 지속

미 달러화 자금시장은 양호한 자금조달 여건이 지속되었다. 단기 외화자금사정을 보여주는 차익거래유인(3개월물 기준)은 상반기 중 역외 NDF 순매입 지속, 세계국채지수(WGBI) 편입에 따른 채권자금 유입 등으로 마이너스로 전환하였다. 7월 이후에는 원/달러 환율 하락에 따른 저점 인식 등의 영향으로 기업의 선물환 순매입이 늘어나면서 마이너스 폭이 확대되어 과거 평균 대비 낮은 수준을 유지하고 있다.⁵⁰(그림 I-37)

대외 외화조달 여건은 중동전쟁 등으로 일시 악화되었다가 이후 안정화되는 모습이다. CDS 프리미엄은 3월 중 큰 폭으로 상승하였으나, 이후 지정학적 리스크에 대한 경계감이 완화되면서 하향 안정화되었다. 국내기업과 은행이 해외에서 발행한 외화채권의 가산금리(KP 스프레드)도 상승 후 반락하였다. 한편, 국내은행의 대외 외화차입 가산금리는 수급여건에 따라 등락하였으나 대체로 낮은 수준을 유지하였다(그림 I-38, 39).

그림 I-37. 내외금리차¹⁾ 및 차익거래유인²⁾

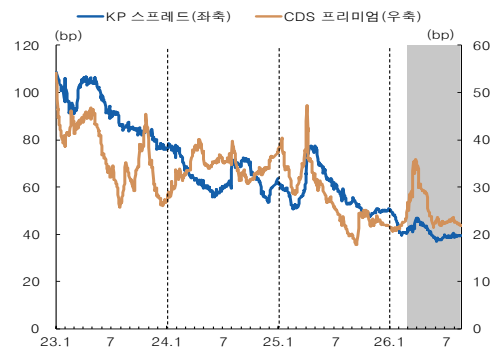


주: 1) 통화안정증권 유통수익률(3개월) - SOFR(3개월)

2) 내외금리차(3개월) - 스왑레이트(3개월)

자료: 한국은행

그림 I-38. KP 스프레드¹⁾ 및 CDS 프리미엄²⁾

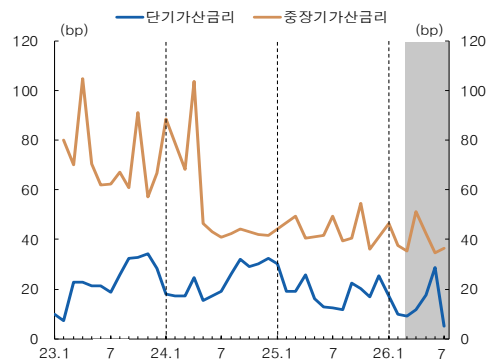


주: 1) 미 정부채 대비 스프레드

2) 외평채(5년 만기) 기준

자료: Bloomberg

그림 I-39. 대외 외화차입 장단기 가산금리¹⁾²⁾



주: 1) SOFR 기준 가산금리(국민, 신한, 우리 및 하나 은행의 미 달러화 차입금액 가중평균)

2) 국내 금융기관 간 차입 및 본지점 차입, 익일물은 집계대상에서 제외

자료: 한국은행

⁵⁰ 차익거래유인(월평균, bp)은 7월 -25.7, 8월(1~26일 기준) -40.1로 2021~2025년 중 평균(34bp)을 크게 하회하고 있다.

(4) 향후 리스크 요인

중동전쟁 전개양상, AI 산업 관련 우려, 글로벌 장기금리 상승, 주택시장 및 가계대출 상황 등에 유의할 필요

향후 국내 금융시장에는 중동전쟁의 전개양상, AI 산업의 성장성 및 수익성 우려, 글로벌 장기금리 상승, 주택시장 및 가계대출 상황 등과 관련한 리스크가 상존해 있다.

우선, 미국이란 간 긴장 장기화와 글로벌 인플레이션 및 AI 투자 지속성에 대한 우려로 당분간 금융시장의 변동성이 지속될 가능성이 있다. 특히, 최근 미국, 일본, 영국 등 주요국 장기 국채금리의 경우, 각국의 재정건전성 우려가 더해지면서 빠른 상승세를 보이고 있어 그 파급 영향에 유의할 필요가 있다. 주식시장에서는 반도체 섹터에 대한 집중 심화, 레버리지 투자 재확대 가능성 등으로 향후 변동성이 재차 확대될 가능성이 잠재해 있다. 외환시장의 경우, 경상수지 흑자가 이어지겠지만 거주자 및 외국인의 증권투자자금 유출입 등에 영향받아 국내 외환수급 여건이 빠르게 변화될 가능성에도 유의할 필요가 있다.

아울러 수도권 주택가격 상승세 및 가계부채 증가세가 지속되면서 금융불균형 위험이 추가 확대될 가능성도 잠재해 있다. 지난 8월 정부의 부동산 대책으로 향후 주택 공급 우려가 일부 완화될 것으로 기대되지만 의도한 정책효과가 가시화되기까지 시차가 있는 만큼 관련 정책의 효과와 이에 따른 주택시장 및 가계부채 상황⁵¹을 면밀히 점검할 필요가 있다.

⁵¹ 자세한 내용은 「참고 I-3. 최근 주택시장과 가계대출 상황 및 향후 여건 평가」에서 확인할 수 있다.

참고 I-1.

글로벌 AI 투자 현황 및 리스크 요인 점검

조사국 국제무역팀 과장 주옥, 이택민

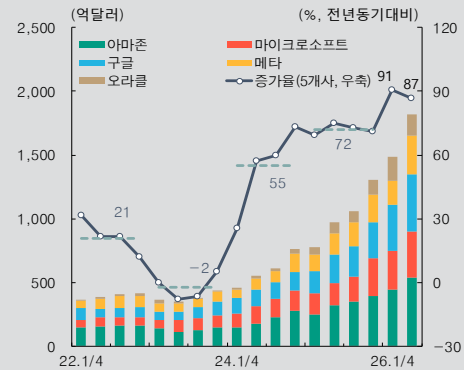
- 글로벌 AI 투자는 AI 수요 확대, 시장주도권 확보를 위한 경쟁 등에 힘입어 상당기간 증가 흐름을 이어갈 것으로 예상된다.
- 다만, AI 투자의 수익성 검증 강화, 외부자금 의존도 확대 등 향후 AI 투자를 제약할 수 있는 리스크 요인들도 잠재해 있는 상황이다.

최근 글로벌 AI 투자는 미국 빅테크⁵²를 중심으로 큰 폭의 증가세를 지속하고 있다. AI 확산에 따라 데이터센터 건설과 서버 도입이 크게 늘면서 주요 빅테크의 설비투자는 지난해 72% 증가한 데 이어 금년에도 90% 내외의 높은 증가세를 이어가는 모습이며, 이에 영향받아 국내 반도체 수출도 전례 없는 호조를 지속하고 있다. 향후 글로벌 AI 투자의 향방이 국내 반도체 생산 및 수출 흐름을 좌우할 것으로 예상되는 만큼 최근의 투자 현황 및 향후 전망을 살펴보고, 향후 투자를 제약할 수 있는 리스크 요인도 점검해보고자 한다.

AI 투자 확대 흐름 지속 전망

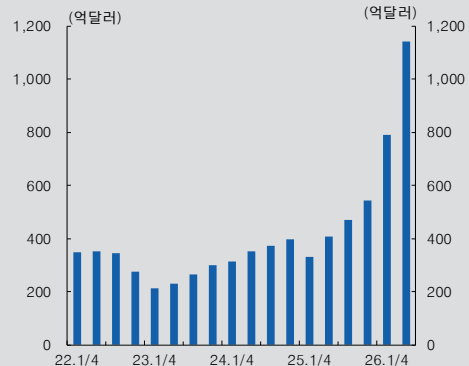
글로벌 AI 투자는 연산(컴퓨팅) 수요 급증, 기업·국가간 주도권 경쟁 등에 힘입어 가파른 증가세를 지속하고 있다. 우선 AI 활용이 증가하면서 연산 수요가 구조적으로 확대되고 있다. 고성능 모델 개발을 위한 학습 수요가 지속되는 가운데, AI 활용 증가 및 모델 고도화에 따라 추론 수요도 빠르게 증가하는 추세다. 특히 AI 활용방식이 질의응답을 넘어 여러 단계의 업무를 자율적으로 수행하는 에이전틱 AI로 확장되면서 연산량 증가세가 더욱 가팔라지고 있다.⁵³ 기업간 시장 선점 경쟁도 투자를 확대시키는 요인이다. AI산

미국 주요 빅테크 기업 설비투자액(CAPEX)



자료: Bloomberg

국내 반도체 수출액



자료: 관세청

⁵² 2026년 글로벌 AI 투자의 약 3/4이 미국 주요 빅테크(아마존, 마이크로소프트, 구글, 메타, 오라클 기준)를 통해 이루어지는 것으로 추정된다(Goldman Sachs, 2026년 8월).

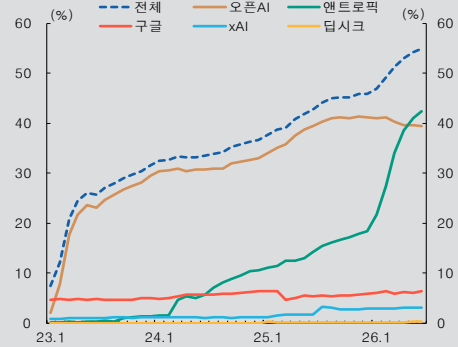
⁵³ 에이전틱 AI 모델은 질의응답(대화형) 모델보다 작업당 10~1,000배 많은 연산량을 필요로 한다(Bank of America, 2026년 8월).

업에서는 컴퓨팅 자원을 충분히 확보할수록 수요에 적기 대응하고 보다 안정적인 서비스를 제공할 수 있어 고객 확보에 유리하다. 이에 미국의 주요 빅테크들은 선제적 고객확보가 중장기 매출기반이 될 것으로 기대하며 투자를 빠르게 확대하고 있다.

중국과 EU도 경제·안보 관점에서 AI 투자를 적극 지원하고 있다. 중국은 '동수서산'⁵⁴ 프로젝트를 통해 10개의 데이터센터 클러스터를 조성하고 있으며, EU도 'InvestAI' 이니셔티브의 일환으로 7개의 AI 기가팩토리 구축을 추진중이다.

주요 전망기관들은 글로벌 AI 투자 확대 흐름이 상당기간 이어질 것으로 예상하고 있다. 투자규모가 이미 높은 수준인 만큼 증가속도는 금년을 정점으로 점차 완만해지겠으나, 급격히 둔화되지는 않을 것으로 보고 있다. AI투자를 주도하는 빅테크는 매출 호조⁵⁵와 중장기 계약물량⁵⁶을 바탕으로 투자를 이어갈 전망이다. 여기에 각국의 정책지원과 일반기업의 자체 투자도 늘어나면서 투자지역 및 주체도 점차 다양해질 것으로 예상된다.

미국 기업의 AI서비스 채택률¹⁾



주: 1) 유료 AI서비스를 이용한 기업의 비중(7만개 이상 기업의 결재데이터 기반)
자료: Ramp AI

중국·EU의 AI 투자 지원 계획

국가	정책 지원 내용
중국	· '동수서산' 프로젝트를 통해 10개 데이터센터 클러스터를 조성중. 정부는 전력망 등 기반시설을 확충하고 정책금융 등을 통해 데이터센터 건설을 지원
EU	· 'InvestAI' 이니셔티브를 바탕으로 최대 7개의 AI 기가팩토리를 구축중. 27년초 건설 착수 및 28년 중반 가동개시를 목표로 EU가 100억유로를 지원하고 민간자금 200억유로를 유치할 계획.

자료: EU집행위원회, 대외경제정책연구원

주요 기관의 글로벌 AI 투자 증가율 전망

(전년대비, %)			
전망기관	2026	2027	2028
Gartner ¹⁾ (2026년 5월)	61	39	19
S&P Global (2026년 5월)	64	40	21
Bank of America ²⁾ (2026년 8월)	79	38	16
Bloomberg Intelligence ²⁾ (2026년 8월)	95	39	13

주: 1) 글로벌 AI infrastructure 지출(서버, 반도체) 기준

2) 미국과 중국의 주요 빅테크 기업 CAPEX 기준

자료: 각 기관

⁵⁴ 중국의 동수서산(東數西算·East Data, West Computing) 전략은 동부에서 생성되는 대규모 데이터를 재생에너지가 풍부한 서부 지역으로 전송해 연산·저장하는 국가 인프라 전략으로 2022년부터 추진되고 있다.

⁵⁵ 미국 주요 빅테크 5개사(아마존(웹서비스), 구글(클라우드), 마이크로소프트(클라우드), 메타, 오라클)의 매출성장률은 지난해 22%에서 금년 상반기중 34%로 확대되었다.

⁵⁶ 미국의 아마존은 2027~28년중 공급될 데이터센터의 상당 부분은 이미 고객들에게 예약되었다고 발표하였다(7월 30일).

AI 투자 관련 리스크 요인

다만 AI 투자의 수익성 검증 강화, 외부자금 의존도 확대 등 향후 투자를 제약할 수 있는 리스크 요인들도 잠재해 있는 상황이다.

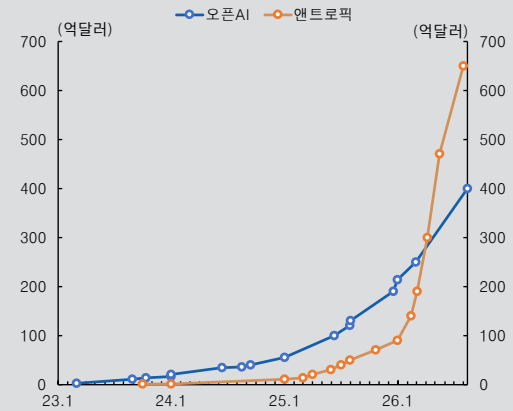
① AI 수익성 검증 강화

기업들은 미래 AI 시장에서 뒤처질 경우의 기회비용을 우려해 수익성이 충분히 검증되기 전부터 경쟁적으로 투자를 확대해왔다. 그러나 투자규모가 빠르게 확대되면서 시장의 관심은 이들 기업들이 대규모 투자를 뒷받침할 만한 실제 수익창출이 가능할지 여부로 점차 이동하고 있다.

AI 활용이 확대되면서 주요 AI모델 기업의 매출은 빠르게 늘고 있지만, 안정적인 이익 창출에는 아직 상당한 시간이 소요될 것이라는 시각이 우세하다. 우선 수익구조 측면에서는 막대한 운영·투자비용 부담이 지속되는 데다, 고성능 모델간 경쟁뿐 아니라 오픈소스·저가형 모델 확산이 서비스 가격에 하방압력으로 작용하고 있다. 아울러 인프라 구축·운영 측면에서도 전력 확보가 지연되거나 데이터센터가 예상만큼 활용되지 못할 경우 투자 수익성에 추가적인 부담으로 작용할 수 있다. 구체적으로 전력망 연결이 지연되면 대규모 자본이 이미 투입된 상황에서 매출 발생과 투자비용 회수가 늦어지게 된다. 또한 향후 기업과 가계의 AI 서비스 활용이 기대에 미치지 못할 경우, 현재 건설중인 데이터센터의 실제 가동률이 당초 예상보다 낮아질 수 있다.

이에 따라 AI 투자의 수익성 검증이 강화되며 투자 효율성에 대한 요구가 커질 경우 향후 기업들의 투자 확대를 제약하는 요인으로 작용할 수 있다.

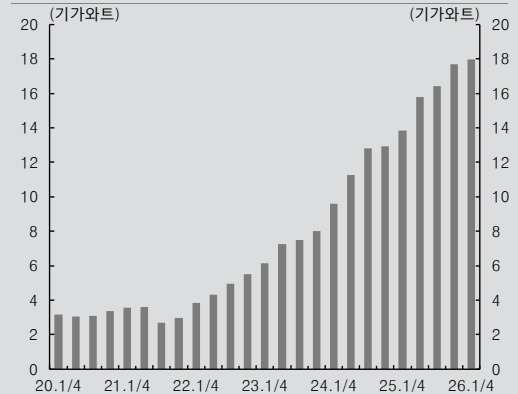
주요 AI모델 기업의 연환산 매출¹⁾ 추이



주: 1) 최근 일정 기간의 매출을 연간 기준으로 환산한 수치이며, 기업 및 발표 시점별 산정 방식이 상이할 수 있어 직접 비교에 유의할 필요

자료: Epoch AI

건설중인 데이터센터 규모



자료: BloombergNEF, DC Byte

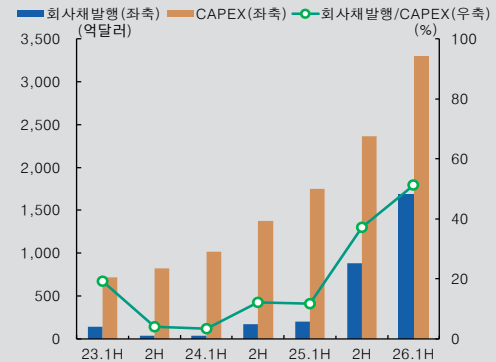
② 외부자금 의존도 확대

최근 AI 투자규모가 한층 커지면서 빅테크의 외부자금 의존도가 확대되고 있다. 이들 기업은 투자자금을 내부 자원만으로 충당하기 어려워지자 지난해 하반기 이후 회사채 발행을 크게 늘려왔다. 이 과정에서 일부 기업의 CDS 프리미엄이 상승하는 등 신용위험에 대한 시장의 경계감도 높아지는 모습이다.

이와 함께 외부자금 조달방식도 다양해지고 있다. 이는 대규모 투자에 수반되는 자연스러운 변화이지만, 판매자 금융(vendor financing)이나 특수목적기구(SPV) 활용 등의 방식은 잠재적 취약요인이 될 수 있다. 예를 들어, 엔비디아가 자금여력이 부족한 업체⁵⁷에 자사 GPU 구매를 위해 신용이나 자금을 지원하는 행태는 1990년대 닷컴버블기 판매자 금융과 유사한 측면이 있다. 이는 판매자의 자금지원이 다시 매출로 환류되는 순환형 구조로, 기업간 재무위험이 전이되고 과잉투자로 이어질 수 있다는 우려가 제기된다. 한편 일부 빅테크의 데이터센터 투자는 특수목적기구를 활용⁵⁸하면서 대차대조표에 포착되지 않고 있다. 이 경우 부채와 위험이 충분히 드러나지 않은 상황에서 금융여건이 악화되면 잠재된 부실위험이 일시에 부각될 수 있다.

외부자금 의존도 확대로 자금조달비용이 커지고 잠재적 취약성도 누적되고 있는 만큼, 향후 AI 투자 흐름이 금융여건 변화에 더욱 민감해질 수 있다.

빅테크¹⁾ 회사채발행 및 CAPEX²⁾

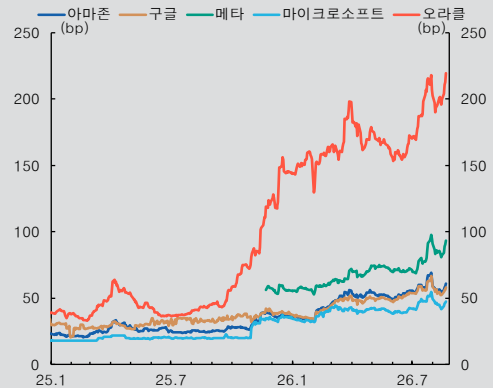


주: 1) 아마존, 마이크로소프트, 구글, 메타, 오라클

2) 반기 기준

자료: Bloomberg

빅테크 CDS 프리미엄¹⁾



주: 1) 5년물 기준

자료: Bloomberg

⁵⁷ 특히 AI에 특화된 데이터센터를 구축하여 제공하는 네오클라우드 업체들은 빅테크에 비해 영세한 규모이나 GPU 구매와 AI 데이터센터 건설에 대규모 자금을 투입하고 있어 외부자금 의존도가 높고 재무안정성이 상대적으로 취약하다.

⁵⁸ 이는 빅테크가 사모신용펀드 등과 합작해 특수목적기구(SPV)를 설립하고, 해당 SPV와 향후 완공될 데이터센터에 대한 장기 임대계약을 체결하면 SPV가 미래 임대수익을 기초로 자금을 조달하는 프로젝트 파이낸싱 방식이다

글로벌 AI 투자는 수요 확대와 기업·국가간 주도권 경쟁 등을 바탕으로 상당기간 증가 흐름을 이어갈 것으로 예상되고 있다. 다만 AI 투자의 외부자금 의존도가 높아진 가운데 수익성에 대한 우려도 여전한 상황이어서 금융여건이 악화되고 실제 수익 창출에 대한 불확실성이 커질 경우에는 AI 투자가 예상보다 빠르게 둔화될 가능성도 배제하기 어렵다.

글로벌 AI 투자는 국내 반도체 경기 호조를 견인하는 주된 동력인 동시에 주요 불확실성 요인 중 하나인 만큼, 향후 AI 산업의 발전추이와 그에 수반되는 리스크를 지속적으로 점검해나가는 것이 중요하다.

참고 1-2.

시나리오별 국내 성장·물가 전망⁵⁹

조사국 조사총괄팀 과장 이영호, 물가동향팀 과장 원영진, 국제종합팀 과장 김윤경

- **(반도체 경기)** 낙관 시나리오에서는 성장률이 기본전망보다 금년과 내년 각각 0.2%p, 0.6%p 높아지고, 비관 시나리오에서는 각각 0.1%p, 0.4%p 낮아지는 것으로 추정되었다. 물가상승률에 미치는 영향은 금년에는 제한적이거나, 내년에는 낙관 시나리오에서 기본전망보다 0.2%p 높아지고 비관 시나리오에서는 0.1%p 낮아지는 것으로 나타났다.
- **(중동상황)** 낙관 시나리오에서는 성장률이 기본전망보다 금년과 내년 각각 0.1%p, 0.2%p 높아지고, 비관 시나리오에서는 각각 0.1%p, 0.3%p 낮아지는 것으로 추정되었다. 물가상승률은 낙관 시나리오에서 기본전망보다 금년과 내년 각각 0.1%p, 0.3%p 낮아지고, 비관 시나리오에서는 각각 0.1%p, 0.4%p 높아지는 것으로 나타났다.

향후 반도체 경기와 중동상황을 둘러싼 불확실성이 크다. 반도체 경기는 호조세가 이어지고 있으나 빅테크의 AI 투자 속도 조정에 대한 우려도 커지고 있다. 중동상황은 7월 이후 군사적 긴장이 다시 고조된 가운데 협상 진전에 대한 불확실성이 확대되었다. 이에 반도체 경기와 중동 상황에 대한 시나리오를 설정하고 성장과 물가에 미치는 영향을 점검하였다.

① 반도체 시나리오

기본 글로벌 AI 인프라 투자가 지속적으로 확대됨에 따라 반도체 수출이 견조한 증가세를 이어갈 전망이다. 다만, 생산능력은 점진적으로 늘어나면서 반도체 수출물량 증가율은 금년중 10%대 후반에서 내년중 10%대 초중반 수준으로 완만하게 둔화될 것으로 예상된다.

낙관(수출 증가세 추가 확대) 에이전틱 AI 확산, AI 수익모델 다변화 등으로 반도체 수요가 예상보다 강한 가운데, 국내 업체의 신규 생산능력 확대 및 수출 개선으로 생산도 빠르게 늘어나는 상

황을 가정하였다. 이 경우 반도체 수출물량은 금년 20% 내외, 내년 10%대 중후반 수준의 증가세를 이어가면서 국내 성장률은 기본전망 대비 올해 0.2%p, 내년 0.6%p 높아지고, 물가상승률은 올해에는 영향이 제한적이겠지만 내년에는 0.2%p 높아질 것으로 추정된다.

비관(수출 증가세 추가 둔화) AI 투자 수익화가 지연되고 차입비용 부담이 확대되면서 빅테크의 AI 투자 속도가 상당폭 조정되나, 장기공급계약 등이 수요둔화 영향을 일부 완충하는 상황을 가정하였다. 이 경우 반도체 수출물량은 금년 10%대 중반, 내년 10% 내외 수준으로 낮아지면서 국내 성장률은 기본전망 대비 올해 0.1%p, 내년 0.4%p 낮아지고, 물가상승률은 올해에는 영향이 제한적이겠지만 내년에는 0.1%p 낮아질 것으로 추정된다.

⁵⁹ 보다 자세한 내용은 한국은행 「경제전망보고서」(2026년 8월)에서 확인할 수 있다.

② 중동상황 시나리오

기본 미국-이란 간 협상과 관련한 불확실성은 지속되겠지만 하반기중 호르무즈 해협 통항이 일부 재개되고 우회경로 非중동 국가를 통한 원유공급도 확대되면서 공급망 차질은 다소 완화되는 것으로 가정하였다. 이에 따라 국제유가(브렌트유)는 하반기중 84달러(2026년 평균 86달러), 내년중 74달러 수준으로 완만히 낮아질 전망이다.

낙관(조기 진정) 미국-이란 간 협상이 3/4분기 중 진전되면서 군사적 긴장이 완화되고 호르무즈 통항이 빠르게 회복되는 상황을 가정하였다. 이에 따라 국제유가가 하반기중 76달러(2026년 평균 82달러)에서 내년중 63달러 수준으로 하락하는 것으로 전제하였다. 이 경우 국내 성장률은 기본전망 대비 올해 0.1%p, 내년 0.2%p 높아지고, 물가상승률은 올해 0.1%p, 내년 0.3%p 낮아질 것으로 추정된다.

비관(교착상태 장기화) 미국-이란 간 협상이 교착상태를 지속하다 내년중 점차 진전되는 한편, 금년중 역내 군사적 긴장도가 높아지는 상황을 가정하였다. 이 경우 연내 호르무즈 통항 회복이 지연되고 우회경로를 통한 공급에도 일부 차질이 생기면서 국제유가가 하반기중 95달러(2026년 평균 91달러)까지 상승하겠으나, 내년에는 협상이 진전되며 85달러 수준으로 낮아질 것으로 전제하였다. 국내 성장률은 기본전망 대비 올해 0.1%p, 내년 0.3%p 낮아지고, 물가상승률은 올해 0.1%p, 내년 0.4%p 높아질 것으로 추정된다.

한편, 반도체경기와 중동상황 두 측면에서 충격이 동시에 발생할 경우에는 금융여건, 소비심리 및 기업투자 등을 통한 상호작용으로 파급효과가 개별 충격의 단순 합산보다 확대될 수 있다.

시나리오별 GDP 성장률 전망

(%, %p)	2025	2026 ¹⁾	2027 ¹⁾
기본 시나리오	1.1	3.3	2.9
반도체 경기 ¹⁾ 낙관		+0.2	+0.6
반도체 경기 ¹⁾ 비관		-0.1	-0.4
중동상황 ¹⁾ 낙관		+0.1	+0.2
중동상황 ¹⁾ 비관		-0.1	-0.3

주: 1) 기본 시나리오 대비 성장률 변동폭

자료: 한국은행 「경제전망보고서」(2026년 8월)

시나리오별 소비자물가 상승률 전망

(%, %p)	2025	2026 ¹⁾	2027 ¹⁾
기본 시나리오	2.1	2.7	2.3
반도체 경기 ¹⁾ 낙관		+0.0	+0.2
반도체 경기 ¹⁾ 비관		-0.0	-0.1
중동상황 ¹⁾ 낙관		-0.1	-0.3
중동상황 ¹⁾ 비관		+0.1	+0.4

주: 1) 기본 시나리오 대비 물가상승률 변동폭

자료: 한국은행 「경제전망보고서」(2026년 8월)

참고 1-3.

최근 주택시장과 가계대출 상황 및 향후 여건 평가

금융시장국 시장총괄팀 과장 장동산, 조사역 한원미

- 최근 수도권 주택가격이 높은 상승세를 이어가고 가계대출도 견조한 증가흐름을 보이는 등 금융 불균형 위험이 누증되고 있는 것으로 판단된다.
- 향후 주택시장 공급 상황과 소득 여건 등을 고려할 때 단기적으로는 주택시장과 가계대출을 둘러싼 불확실성이 여전히 높은 것으로 평가되는 만큼 관련 동향을 면밀히 점검하고 주택가격 상승기대와 가계대출 증가세를 자극하지 않도록 일관된 정책기조를 유지할 필요가 있다.

최근 주택시장 및 가계대출 상황

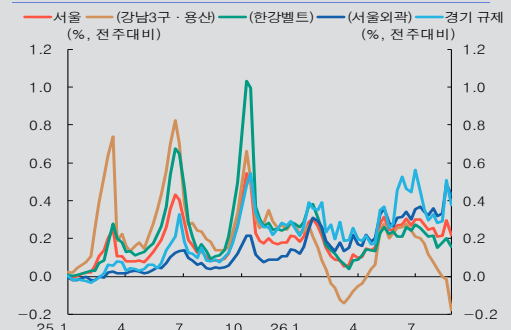
(수도권 주택시장)

최근 수도권 주택시장은 높은 가격 상승세를 지속하고 거래량도 장기평균을 상회하는 흐름을 이어가고 있다.

수도권 아파트가격은 공급부족 우려 지속으로 가격상승 기대가 높아진 데다, 전·월세시장 불안에 따른 일부 실수요자의 자가보유 전환 수요도 가세하면서 중저가 주택을 중심으로 높은 가격 상승세를 지속하고 있다. 지역별⁶⁰로 보면, 7월 이후 강남3구·용산(7월 1주 ~ 8월 5주 평균 0.07%)은 가격 상승세가 상당폭 둔화되었으나, 중랑, 성북 등 서울 외곽지역(0.37%)과 성남 중원분당, 광명 등 경기 규제지역(0.38%)은 높은 오름세를 보였다.

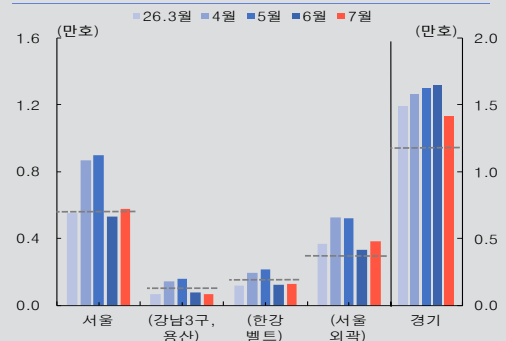
주택거래량은 양도세 중과유예 종료(5월 9일)를 앞두고 늘어난 다주택자 관련 매물이 소화된 이후 6월 중 일시적으로 감소하였으나, 7월 들어 서울 외곽 및 경기 주요 지역을 중심으로 회복되면서 장기평균을 상회하였다. 특히 금년중 이

지역별 아파트가격 상승률¹⁾



주: 1) 주간 아파트가격 기준
자료: 한국부동산원

수도권 아파트거래량¹⁾²⁾



주: 1) 계약일 기준 2) 점선은 장기평균
자료: 국토교통부

⁶⁰ 본고에서 한강벨트는 서울 마포·성동·광진·강동·동작·양천·영등포 7개구를, 서울외곽은 강남3구·용산, 한강벨트 지역 이외의 14개구를 의미한다.

들 지역의 가격대별 거래 비중을 보면, 15억원 이하 중·저가 주택이 대부분을 차지⁶¹하였다.

(금융권 가계대출)

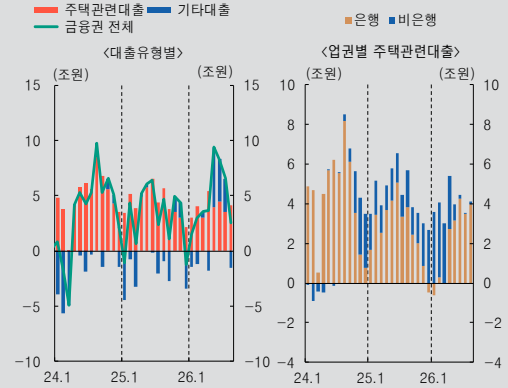
금융권 가계대출은 강도 높은 대출규제와 금융권의 총량관리에도 주택거래량 증가 등으로 높은 증가세를 지속하였다.

주택관련대출은 주택구입용 주담대를 중심으로 견조한 증가흐름을 이어갔다. 특히, 서울 외곽 및 경기 규제지역에서는 상대적으로 완화적인 대출 규제가 적용되고 있는 중저가 주택거래가 활발해지면서 주담대 증가압력으로 작용한 것으로 보인다. 이러한 중저가 주택거래 증가의 영향으로 건당 주담대 규모도 금년 들어 다소 확대되었다. 정책대출의 경우에도 대출 조건에 부합하면 자동 실행되는 구조인 데다 완화적인 LTV 규제⁶²가 적용됨에 따라 꾸준한 증가흐름을 보였다.

기타대출은 개인 주식투자 둔화의 영향으로 7월 이후 증가세가 다소 약화되기는 하였으나 예년에 비해서는 여전히 높은 증가세를 지속하였다. 이는 은행권의 신규 신용한도대출(마이너스통장) 취급 축소에도 불구하고 기존 약정한도 내에서 상당 규모의 대출이 실행된 데 따른 것으로 파악된다.

이에 따라 금년중 가계대출 증가규모는 연초 설정한 총량관리 목표⁶³를 이미 넘어섰는데, 특히 5월 이후에는 기타대출 증가세가 두드러지면서 전체 가계대출이 예년보다 빠른 속도로 증가하였다. 이하에서는 향후 주택시장과 가계대출 흐름에 영향을 미칠 수 있는 주요 여건들을 종합적으로 점검해 보았다.

금융권 가계대출 추이¹⁾²⁾



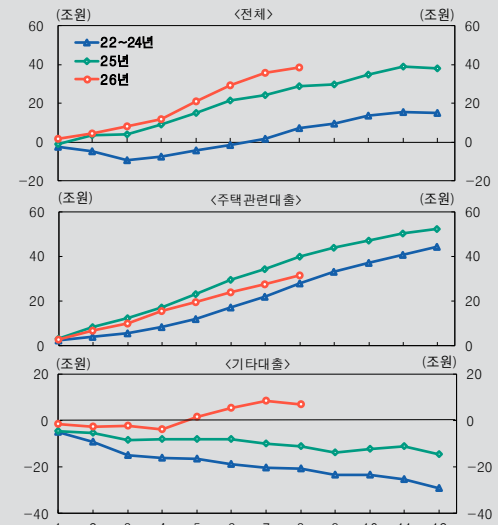
주: 1) 한국주택금융공사 정책모기지 및 주택도시시기금

정책대출(이차보전) 포함

2) 비은행은 신용협동기구, 저축은행, 보험사, 여전사 포함

자료: 한국은행, 금융감독원, 주택도시시기금, 한국주택금융공사

금융권 가계대출 월별 누적증감¹⁾



주: 1) 2022~24년 수치는 각 연도 월별 누적증감의 3개년 평균

자료: 금융위원회, 금융감독원

⁶¹ 2026년 1~7월 중 수도권 아파트거래에서 15억원 이하 중저가 아파트거래가 차지하는 비중은 서울 외곽지역이 95.8%, 경기 규제지역이 93.6% 수준이었다.

⁶² 보금자리론 및 디딤돌대출은 규제지역(LTV 40% 적용) 내에서도 LTV 70%가 적용된다.

⁶³ 정부는 「26년도 가계부채 관리방안」을 발표(4월 1일)하면서 금년중 금융권 관리대상 가계대출 증가율을 1.5% 수준으로 설정하였으나, 최근 「금융 종합대책」(8월 13일)을 통해 금년도 가계대출 총량관리 목표를 상향 조정(1.5%→3.0%)하였다.

향후 여건 점검

① 주택시장 수급 상황

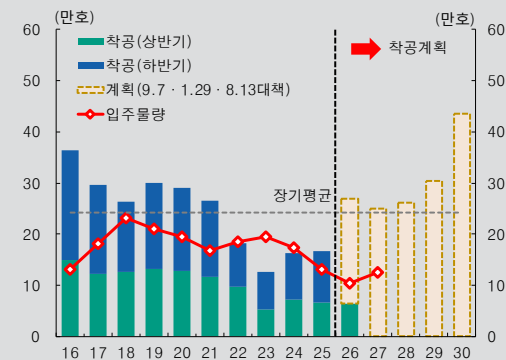
먼저, 주택공급 측면을 보면 지난 수년 간의 착공 부진으로 수도권 주택시장의 공급부족이 지속되어 온 만큼 수급 상황이 단기간 내 개선될지는 아직 불확실한 상황이다. 다만, 금번 발표된 「주택 신속공급 방안」(8월 13일)이 원활하게 집행되면서 시장의 공급부족 우려가 완화될 경우에는 주택매입 수요 이연 등을 통해 주택시장 안정에 도움이 될 것으로 기대된다.

최근 발표된 부동산 세제개편안의 경우에는 주택 가격대에 따라 그 영향이 차별적으로 나타날 가능성이 있다. 시장에서는 초고가 주택의 경우 세 부담 증대 등으로 매물 출회 유인이 높아지는 반면 투자수요는 약화되면서 거래가 위축될 소지가 있는 것으로 보고 있다. 다만, 이러한 세제개편안은 추후 국회 논의 및 입법 과정에서 그 내용이 조정될 수 있는 만큼 관련 진행 상황을 좀 더 지켜볼 필요가 있다.

② 소득 여건

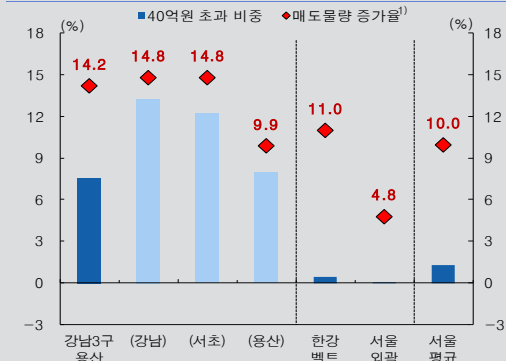
향후 국내 성장세 확대는 기업이익 개선과 이에 따른 명목임금 상승 등을 통해 가계의 구매력을 높여 주택 매입수요를 증대시킬 것으로 예상된다. 특히, 주요 반도체 기업의 대규모 특별성과급 지급은 경기 남부 등을 중심으로 주택구입 수요를 자극하여 수도권 전반의 가격 상승세를 확대시킬 우려가 있다. 실제 금년 상반기에 일부 반도체 기업의 성과급 지급과 사내대출 확대 기대 등이 맞물리면서 화성 동탄 등 소위 '반도체 벨트'를 중심으로 주택가격 상승세가 크게 확대된 바 있다.

수도권 주택착공물량¹⁾



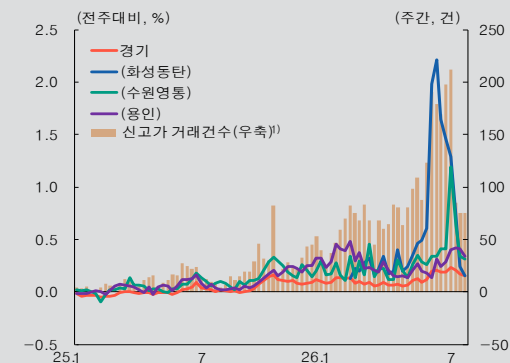
주: 1) 2026년 하반기 이후는 9.7, 1.29 및 8.13 대책 상의 연간 착공계획 기준.
8.13대책 연도별 물량은 일부 사업의 조기화를 감안한 자체 추정치
자료: 국토교통부, 부동산114

지역별 초고가주택 거래비중 및 최근 매도물량 증가율¹⁾



주: 1) 8월 2일(세제개편안 발표 전일) 대비 증가율(9월 1일 기준)
자료: 국토교통부, 아실

반도체 벨트¹⁾ 주택가격²⁾ 및 신고가 거래



주: 1) 화성동탄, 용인, 수원영통 기준
2) 주간 아파트가격 기준
자료: 한국부동산원, 국토교통부

③ 금융권 가계대출 관리

지난 8월 발표된 「금융 종합대책」(8월 13일)에서 가계부채 총량목표가 조정되었으나, 당분간 금융권 전반의 가계대출 관리 강화기조는 이어질 것으로 보인다. 정부는 주택공급을 촉진하고 실수요자의 자금애로를 완화하기 위하여 금년도 가계부채 총량 증가율 목표를 늘렸으나, 기존의 엄격한 대출관리 기조는 유지하겠다는 방침이다. 다만, 이로 인해 늘어난 가계대출 여력이 향후 주택가격 및 거래흐름에 따라 가계대출 증가요인으로 작용할 가능성에는 계속 유의할 필요가 있다.

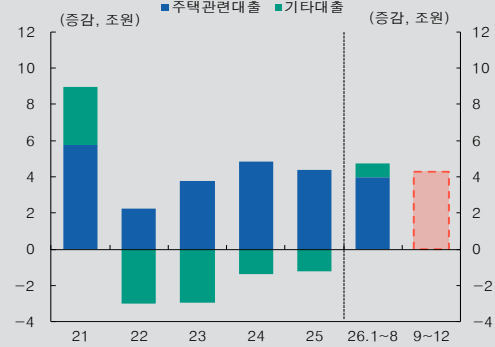
④ 금융 여건

한편, 향후 기준금리 인상기조는 대출금리 상승 압력으로 작용하면서 가계대출 수요를 억제하고 주택가격 상승기대를 완화하는 데 도움이 될 것으로 기대된다. 시기별로 금융·경제 및 규제 여건에 따라 다르기는 하지만, 과거에도 가계대출금리가 상승한 경우 가계대출이 축소되는 경향이 나타났다. 다만, 소득여건 개선으로 가계의 실질이자부담은 상대적으로 완화될 수 있는 만큼 금융 여건이 가계대출에 미치는 영향에 대해서는 앞으로 계속 살펴볼 필요가 있다.

종합평가 및 시사점

종합하면, 최근 수도권 주택가격이 높은 상승세를 이어가고 가계대출도 견조한 증가흐름을 보이는 등 금융안정 측면에서의 리스크는 지속되고 있는 것으로 보인다. 이러한 상황에서 향후 주택시장 수급 상황, 가계의 소득 여건 등을 고려할 때 단기적으로는 주택시장과 가계대출을 둘러싼 불확실성은 여전히 높은 것으로 판단된다. 이에 따라 최근 정부가 발표한 부동산 대책과 세제개편안 등이 주택시장 및 가계대출 흐름에 미치는 영향을 계속 면밀히 점검하는 한편, 향후 정책 추진 과정에서 주택가격 상승기대와 가계대출 증가세를 자극하지 않는 방향으로 정책기조를 일관되게 유지해 나갈 필요가 있다.

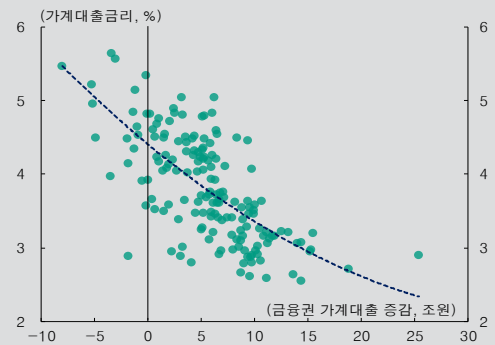
기간별 가계대출 월평균 증감¹⁾



주: 1) 2026년 9~12월은 3.0% 총량목표 기준

자료: 금융위원회

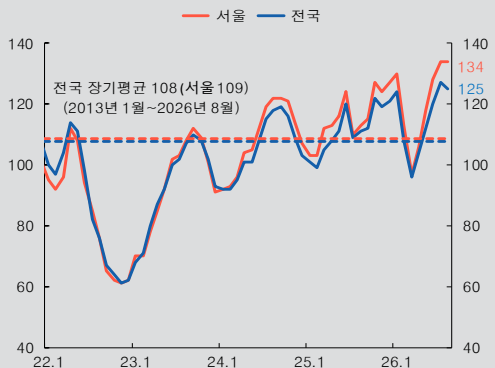
은행 가계대출 금리 및 가계대출 증감¹⁾



주: 1) 2013년 1월 ~ 2026년 7월 기준

자료: 한국은행, 금융감독원, 주택도시보증공사, 한국주택금융공사

주택가격전망CSI¹⁾



주: 1) 현재와 비교한 1년 후 전망, 100보다 큰 경우 상승할 것으로 응답한 가구수가 하락할 것으로 응답한 가구수보다 많음을 의미

자료: 한국은행

참고 1-4.

최근 국내 주식시장 변동성 확대에 대한 평가

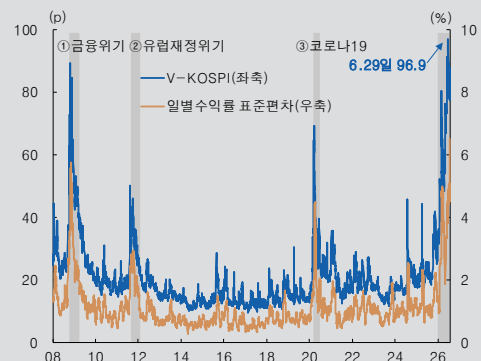
금융시장국 주식시장팀 과장 최대한, 허진우, 조사역 김예은

- 금년중 국내 주식시장의 변동성 확대는 업황 전망의 가변성이 높은 반도체 섹터에 대한 집중 심화, 외국인의 포트폴리오 리밸런싱 압력, 국내외 레버리지 포지션 누적 및 청산 등 다양한 요인이 맞물린 결과로 평가된다.
- 최근 국내 주가는 큰 폭의 조정 이후 레버리지 포지션이 상당부분 청산되고 변동성도 다소 완화되었으나, 반도체 섹터 쓸림이 여전한 데다 주가 상승기대에 기반한 레버리지 투자가 확대될 가능성도 잠재해 있는 만큼 국내외 레버리지 거래에 대한 점검을 강화해 나가면서 대내외 충격에 대한 시장의 흡수력과 복원력을 제고하기 위한 자본시장 구조 개선 노력을 지속할 필요가 있다.

최근 국내 주가 변동성 상황

금년 들어 국내 주가는 메모리 반도체 호황 기대 등에 힘입어 가파른 상승세를 이어가다가 6월 하순 이후 글로벌 반도체 투자심리 위축, 중동지역 긴장 재고조 등으로 큰 폭으로 조정⁶⁴받았는데, 그 과정에서 주가 변동성이 크게 확대되었다.

금년 1~7월 중 일별 주가 변동성(수익률 표준편차)은 4.1%로 지난해(1.4%)뿐만 아니라 글로벌 금융위기(GFC, 3.2%), 코로나19(2.6%) 등 과거 위기시기를 상당폭 상회하였다. 내재변동성을 나타내는 주가 변동성지수⁶⁵(V-KOSPI)도 6월 말 역대 최고치(6월 29일 96.9)를 기록하는 등 높은 수준을 지속하였다. 일별 등락 양상을 보더라도, 코스피가 전일 대비 $\pm 5\%$ 이상 급등락한 거래일의 비중이 22.5%에 달해 과거 위기시 대비 2배 이상(GFC 11.3%, 코로나19 7.2%) 높았으며, 장중 서킷브레이커 및 사이드카 등 시장안정화 장치⁶⁶

국내 주가 변동성¹⁾ 추이²⁾

주: 1) 일별 주가 변동성은 종가기준 20거래일 이동평균(MA)
 2) ①GFC(08.10~09.3월) ②유럽재정위기(11.8~12월) ③코로나19(20.3~6월)
 자료: Bloomberg, KOSCOM

⁶⁴ 코스피는 연초 이후 6월 22일(9,114.6)까지 116% 급등하였다가 이후 7월 30일(5,593.6)까지 39% 하락하였다.

⁶⁵ V-KOSPI는 KOSPI200 옵션가격에 내재된 향후 30일 기대변동성을 지수화한 것이다.

⁶⁶ 서킷브레이커는 현물 지수가 전일대비 단계별 기준(8%, 15%, 20%) 이상 급락시 거래를 20분간 중단하고, 사이드카는 기준 선물가격이 전일 종가 대비 기준폭($\pm 5\%$, 코스피 기준) 이상 변동시 프로그램 매매효력을 5분간 정지한다.

도 전례없이 빈번하게 발동⁶⁷ 되었다. 일중 주가 변동성(당일 고가와 저가의 차이를 시가로 나누 값)도 평균 3.9%로 과거 위기시(GFC 3.6%, 코로나19 2.5%)를 넘어섰으며, 특히 7월 중에는 7.1%까지 확대(2008년 10월 6.0%)되었다.

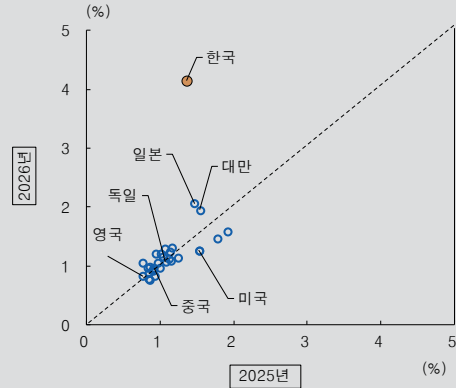
주요국과 비교해 보면, 중동전쟁 및 주요국 통화 정책 등 글로벌 거시경제 여건의 불확실성에 공통적으로 직면하였음에도 우리나라의 주가 변동성이 다른 나라에 비해 높은 편이었다. 금년 중 우리나라의 일별 주가 변동성(4.1%)은 주요 30개국(평균 1.3%) 중 가장 높았으며 2위인 일본(2.1%)과 3위 대만(2.0%)에 비해서도 2배 높은 수준을 나타내었다.⁶⁸ 이하에서는 이같이 금년 들어 우리나라 주가 변동성이 과거 위기시나 주요국에 비해 확대된 원인을 살펴보았다.

주가 변동성 확대 배경

① 반도체 섹터 집중 및 높은 주가 민감도

우선, 우리나라 주가 변동성이 높았던 것은 기본적으로 글로벌 AI·반도체 호황 기대 등으로 투자 자금 및 주가 상승이 소수 반도체 기업에 쏠리면서 상당히 가변적인 메모리 반도체 업황 전망에 대한 주가의 민감도가 크게 높아진 데 기인한다. 1~6월 중 코스피 상승에서 삼성전자·SK하이닉스 2개 종목이 차지하는 기여율은 약 77%에 달했으며, 특히 코스피가 8,000선에서 9,000선을 돌파하는 과정에서는 동 기여율이 99%까지 확대되었다. 아울러, 6월 들어 두 기업의 시가총액 및 거래대금 비중이 코스피 시장 전체의 절반 이상으로 급증하는 등 국내 증시에서 특정

주요국¹⁾ 주가 변동성²⁾

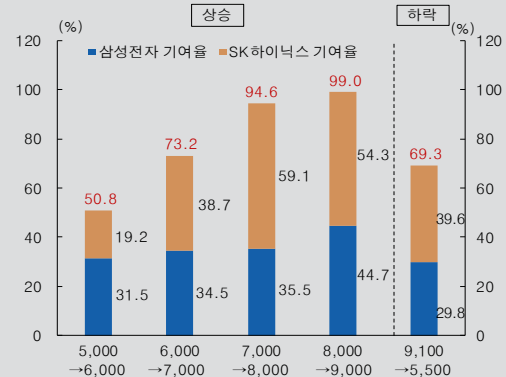


주: 1) 시가총액 상위 30개국 기준

2) 기간중 각국 대표지수 일별 수익률 표준편차 기준(2026년은 1~7월)

자료: Dataguide

주요 반도체 기업의 코스피 상승·하락 기여율¹⁾



주: 1) 지수가 5,000~9,000p를 최초로 상회하는 거래일 종가기준

자료: 한국거래소, 한국은행

⁶⁷ 2026년 1~7월 중 서킷브레이커 및 사이드카는 각각 13회, 72회 발동되었는데 이는 2008년 연간 발동횟수(각각 2회, 45회)를 크게 상회한다.

⁶⁸ 여타 변동성 지표도 주요국에 비해 크게 높은 수준을 보였다.

- 일중 변동성(2026년 1~7월 중 일평균, %): 한국 3.9, 일본 2.1, 대만 2.2, 미국 1.4

- 주가변동성지수(2026년 1~7월 중 일평균, p): 한국 62.8, 일본 33.5, 대만 31.3, 미국 19.0

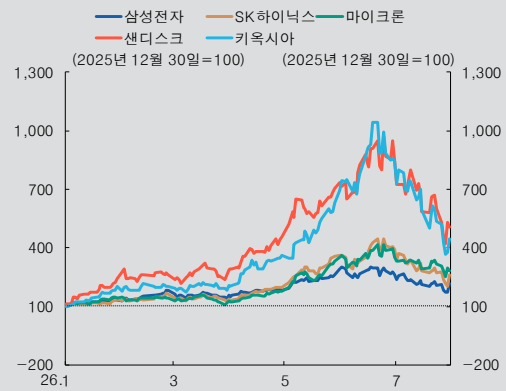
섹터 및 소수기업에 대한 집중도⁶⁹가 크게 높아졌다.

이러한 상황에서 6월 하순 이후 AI·반도체 슈퍼 사이클 지속 가능성에 대한 우려 등 업황 전망의 불확실성이 제기되자 관련 기업 주가가 급락하면서 국내 주가지수도 큰 폭으로 조정 받았다. 이는 주요 글로벌 반도체 기업이 상장된 미국·일본·대만의 주가 변동성이 제한적이었던 것과 대비되는 모습이다. 우선 미국과 일본에서도 주요 메모리 반도체 기업의 주가가 큰 폭으로 등락하였으나 해당 기업의 비중이 우리나라에 비해 크게 낮아⁷⁰ 주식시장 변동성에 미치는 영향이 크지 않았다. 대만의 경우에는 특정 반도체 기업의 비중이 높았음에도 메모리 반도체 업황에 대한 민감도가 상대적으로 낮은⁷¹ 것이 변동성을 제한한 것으로 평가된다.

② 외국인 포트폴리오 리밸런싱 압력

둘째, 금년 들어 국내 주가가 주요국에 비해 큰 폭 상승함에 따라 외국인의 차익실현 및 포트폴리오 리밸런싱 압력이 누증되고 대규모 기술적 매도세가 이어지면서 국내 주식시장 수급 여건이 변한 것도 변동성을 키운 요인이었다. 연초부터 이어진 사상 최대규모의 순매도에도, 주가 급등으로 외국인 보유주식의 시가총액이 지난해말 대비 2배 이상으로 확대⁷²되는 등 국내주식 익스포저가 오히려 높아졌다. 이는 5~6월 중 외국인의 차익실현 및 리밸런싱을 위한 대규모의 매도세를 촉발하였다.

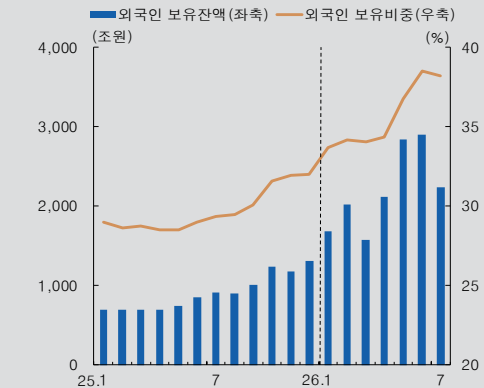
주요국 반도체 기업¹⁾ 주가



주: 1) (미국) 마이크론, 샌디스크, (일본) 키옥시아

자료: Bloomberg, KOSCOM

외국인 국내주식 보유비중¹⁾ 및 보유잔액²⁾



주: 1) 월평균 기준

2) 기말기준

자료: KOSCOM, 한국거래소

⁶⁹ Herfindahl-Hirschman Index(HHI)로 측정한 2026년 7월 말 코스피 시장의 집중도(0.15)는 지난해말(0.07)의 2배, 장기평균(0.04) 대비 3배 이상 높아진 것으로 분석된다.

⁷⁰ 2026년 7월 말 기준 주요 반도체 기업의 해당국 주가지수 내 시가총액 비중(%): (한국) 삼성전자 28.2, SK하이닉스 23.0, (미국) 마이크론 2.0, 샌디스크 0.4, (일본) 키옥시아 1.7

⁷¹ 대만의 경우 소수 반도체기업 편중(TSMC 시총비중 44.7%, 2026년 7월 말 기준)은 우리나라와 비슷하나 TSMC의 경우 파운드리 중심의 사업구조 상 메모리 반도체 업체에 비해 업황 및 가격 사이클에 대한 실적 민감도가 낮았던 것으로 파악된다.

⁷² 외국인 보유 국내주식의 시가총액은 작년 말 1,312조원에서 금년 6월 말 2,900조원으로 약 2.2배 증가하였다.

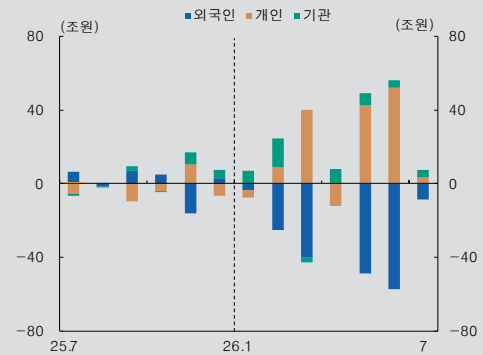
이 과정에서 6월까지의 추세적 주가 상승 기대 및 추격매수심리에 기반한 개인의 강도 높은 매수세⁷³가 외국인의 매도세를 완충하면서 주가 상승을 이끌었다. 그러나 7월 이후에는 외국인의 매도세가 상대적으로 완화되었으나 개인의 매수세는 크게 둔화됨에 따라 주가의 조정 압력이 증대되었던 것으로 보인다. 실제 5~6월 중에는 주가가 5% 이상 급락한 날 개인의 순매수 규모가 일평균 7.3조원에 달하였으나, 7월에는 동 규모가 3.5조원 수준으로 절반 넘게 감소하였다. 이에 따라 외국인 순매도에 대한 주가민감도(1조원당 주가등락폭)도 5~6월 중 -0.8%p에서 주가가 큰 폭 조정된 7월에는 -1.4%p로 크게 확대되었다.

③ 국내 레버리지 포지션 누적 및 청산

다음으로 금년 들어 주식시장 호조를 바탕으로 개인의 차입을 통한 레버리지 투자가 역대 최고 수준으로 확대되었다가 청산되면서 주가의 상·하방 움직임을 증폭시킨 것으로 보인다. 증권사 신용융자 등 주식관련 대출을 활용한 개인의 레버리지 투자규모는 상반기에만 21% 증가하였으며, 특히 2/4분기에는 신용대출, 보험약관대출 등 금융권 기타대출을 활용한 레버리지 투자도 크게 확대된 것으로 추정된다. 이같이 누적된 레버리지 포지션은 6월 하순 이후 주가 조정 과정에서 빠르게 청산되면서 매도압력을 단기간에 집중시켰다. 특히 대규모 반대매매가 장초반 일시에 실행되면서 일중 변동성도 키운 것으로 추정된다.

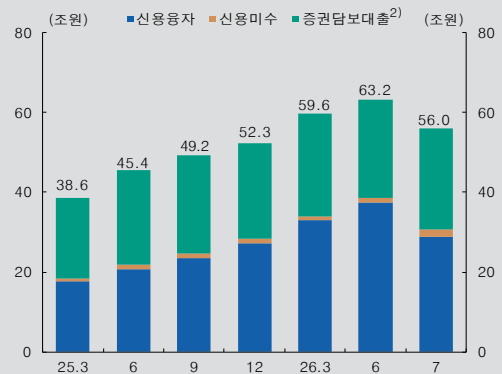
이와 함께 추세적 주가상승 기대 등에 기반해 레버리지 ETF에 대한 투자가 급증한 것도 현상 물 수급 변화를 통해 주가 변동성을 확대시키는 요인으로 작용하였다. 금년 들어 레버리지 ETF 투자는 반도체 섹터형을 중심으로 증가세를 보

주체별 순매수¹⁾ 추이



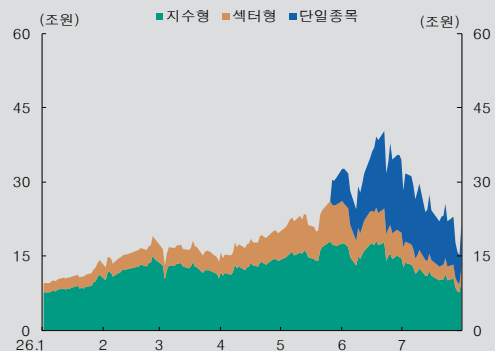
주: 1) 코스피, 코스닥 합계
자료: KOSCOM

개인의 증권사 주식관련 대출¹⁾



주: 1) 월말 잔액 기준
2) 일반법인대출 일부 포함
자료: 금융투자협회

국내 상장 레버리지 ETF 유형별¹⁾ 시가총액



주: 1) 단일종목 레버리지는 삼성전자·SK하이닉스 대상
자료: 인포맥스

⁷³ 직접투자뿐만 아니라 ETF 투자도 큰 폭 확대(상반기중 개인의 국내주식형 ETF 순매수 42.8조원)되었다.

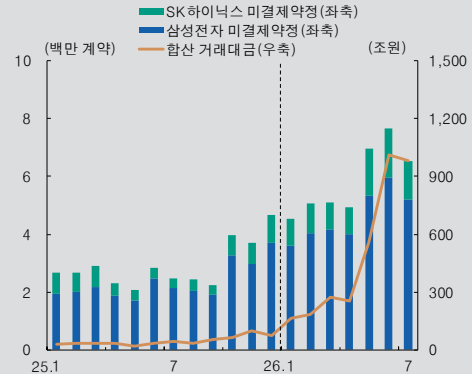
이다가 단일종목 레버리지 ETF 출시 이후 동 상품을 중심으로 급증하였다. 이러한 레버리지 ETF는 상품의 특성상 목표배율 유지 등을 위해 기초자산의 가격 변화와 같은 방향의 현·선물 포지션 조정매매를 유발하며, 특히 장 후반에 동 거래가 집중되면서 주가의 일중 변동성을 확대시키는 요인으로 작용하였다. 이에 따라 실제 5월 이후 삼성전자·SK하이닉스 등 개별종목을 중심으로 주식선물의 거래대금 및 미결제약정이 크게 늘어나는 모습을 보였다.

④ 국외 레버리지 투자의 국내 파급

마지막으로, 국내에서만 아니라 국제금융시장에서도 국내 주식을 대상으로 하는 레버리지 투자가 확대되면서 예상치 못한 파급 효과를 초래하였다. 국내에 앞서 2025년에 도입된 홍콩 상장 삼성전자·SK하이닉스 레버리지 ETF는 금년 상반기중 기초자산의 주가 상승과 함께 시가총액이 20배 이상 급증하였다. 이 과정에서 ETF 운용사와 총수익스왑(TRS) 계약을 맺은 글로벌 IB가 헤지 목적의 국내 현물·선물·옵션거래를 실행하면서 국내상장 레버리지 ETF와 유사한 경로로 국내 주가 변동성을 키운 것으로 보인다.

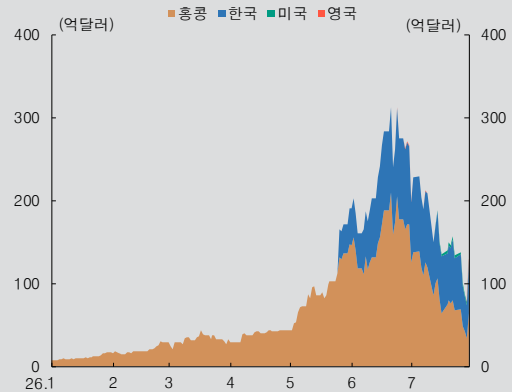
또한 AI 관련 반도체 산업의 성장성에 투자하는 해외 헤지펀드 등도 주식담보대출 등을 활용하여 대규모 레버리지 투자 포지션을 구축하고

주식선물 미결제약정 및 거래대금¹⁾ 규모



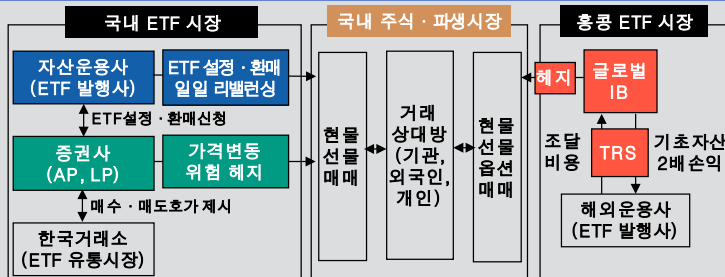
주: 1) 삼성전자·SK하이닉스 합산
자료: 인포맥스, KOSCOM

단일종목 레버리지¹⁾ ETF 국가별 시가총액



주: 1) 삼성전자·SK하이닉스 대상
자료: Bloomberg

국내외 상장 단일종목 레버리지 ETF 거래 흐름



자료: 금융시장국 자체 정리

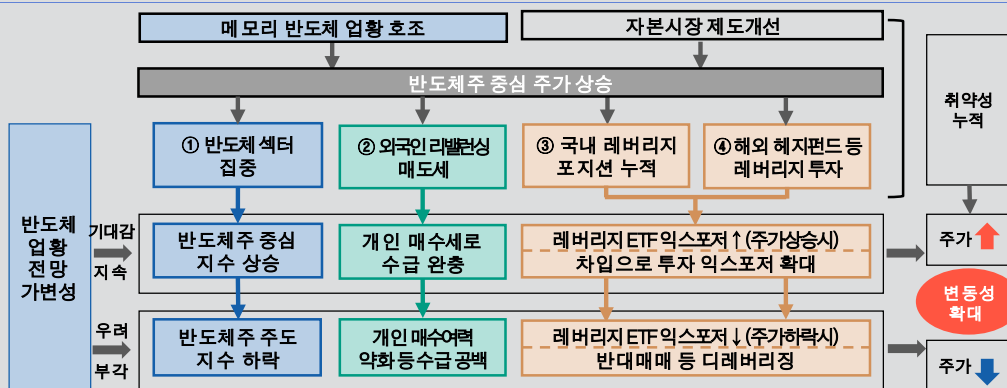
7월 주가 급락 과정에서 이를 청산한 것도 국내 주가 변동성을 확대한 것으로 추정⁷⁴된다.

평가 및 시사점

종합해 보면, 금년중 국내 주식시장의 변동성 확대는 특정 섹터에 대한 집중 심화, 외국인 포트폴리오 리밸런싱 압력, 국내외 레버리지 포지션 누적 등 다양한 요인이 복합적으로 작용한 결과로 평가된다. AI·반도체 호황 기대에 따른 소수 메모리 반도체 기업 주도의 주식시장 성장은 이들 업종의 업황 전망이 흔들릴 때마다 전체 시장 변동성 확대를 초래하였다. 수급 측면에서 주가 상승에 따른 외국인의 리밸런싱 매도세가 지속된 가운데 국내 투자자의 매수세 약화 등으로 일시적인 수급 공백이 발생한 것도 변동성 확대 요인으로 작용하였다. 또한 국내외 상장 레버리지 ETF, 차입 등을 통한 레버리지 포지션 누적과 청산은 시장의 변동성을 추가 확대시키는 기제로 작동하였다. 특히 국내에서 직접 포착하기 어려운 외국인에 의한 레버리지 투자도 상당규모로 확대되며 주가 변동성에 예상치 못한 영향을 미친 것으로 파악된다.

최근 국내 주가는 큰 폭의 조정 이후 레버리지 포지션이 상당 부분 청산⁷⁵되고 변동성도 다소 완화⁷⁶되었다. 국내 경제의 강한 성장세, 기업 실적전망 상향조정 추세 등 견고한 펀더멘털이 다시 부각되면서 투자심리 위축도 다소 진정되는 모습이다. 그러나 반도체 섹터 쏠림이 여전하고 주가 상승 기대에 기반한 레버리지 투자 확대 가능성도 잠재해 있어 변동성이 재차 확대될 우려도 상존하고 있다. 따라서 단기적으로 레버리지 ETF, 차입을 통한 주식투자 등 레버리지 거래에 대한 점검을 강화해 나가면서, 중장기적으로는 특정 섹터 및 기업에 의한 시장집중 완화, 투자자 기반(investor base) 확충 등 자본시장의 체질 개선을 도모하여 대내외 충격에 대한 시장의 흡수력과 복원력을 제고해 나갈 필요가 있다. 아울러 국내 주요 기업 주가와 연계된 금융상품이 해외에서도 빠르게 확대되어 예상치 못한 경로로 국내 금융시장에 영향을 미칠 가능성이 커지고 있는 만큼 관련 모니터링 체계를 정비·강화해 나가는 것도 긴요한 과제이다.

주가 변동성 확대 메커니즘



자료: 금융시장국 자체 정리

⁷⁴ 대표적 사례로 미 AI 투자 전문 헤지펀드(Situational Awareness)가 최대 4배의 레버리지 포지션을 구축청산하는 과정에서 글로벌 메모리 반도체 기업의 주가 급등락을 촉발한 것으로 알려졌다(Financial Times(2026년 7월 30일) 등).

⁷⁵ 8월 말 현재 국내 증권사의 신용융자잔액은 33.3조원으로 6월 말 대비 10.9% 줄었으며 국내 및 홍콩상장 단일종목 레버리지 ETF의 시가총액도 6월 말 대비 각각 57.9%, 69.4% 감소하였다.

⁷⁶ V-KOSPI는 8월 말 현재 46.1로 금년 2월 중순 수준으로 하락하였다.

II

통화신용정책 운영 및 향후 방향

1. 기준금리	51
2. 금융중개지원대출	56
3. 여타 통화신용정책 등	58
4. 향후 정책운영 방향	67

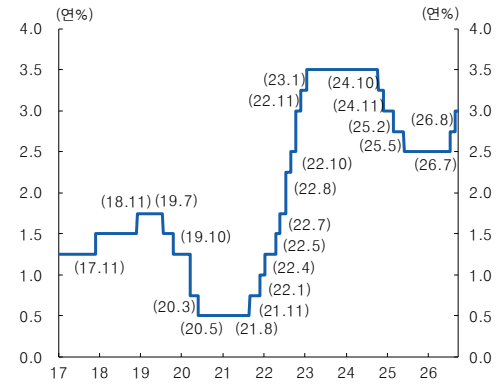
1. 기준금리

연 2.50%에서 3.00%로 인상

한국은행은 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준(2%)에서 안정될 수 있도록 하는 가운데 금융안정에도 유의하여 통화정책을 운용하였다. 2026년 2월 통화정책방향 결정회의 직후부터 8월 통화정책방향 결정회의까지의 기간을 중심으로 정책 수행상황을 살펴보면, 성장세가 크게 확대되는 가운데 물가상승률이 상당기간 목표 수준을 상회할 것으로 전망되고 금융안정 측면의 리스크도 지속됨에 따라 기준금리를 두 차례에 걸쳐 2.50%에서 3.00%로 50bp 인상하였다(그림 II-1). 이 과정에서 증동사태, 반도체 경기 등 대내외 여건 변화와 이에 따른 물가 및 성장 흐름, 금융안정 상황 등을 면밀히 점검하였다.

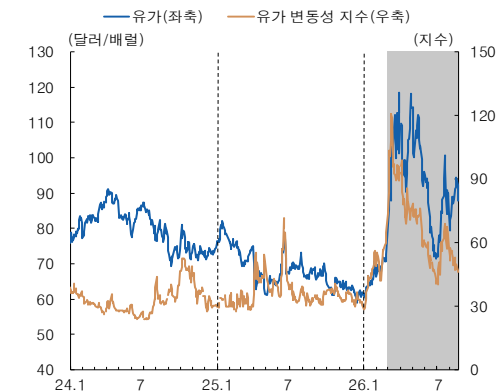
기준금리 결정 내용을 기간별로 살펴보면, 먼저 2026년 4월에는 증동전쟁으로 물가의 상방압력 및 성장의 하방압력이 함께 증대되고 금융·외환시장 변동성이 크게 확대된 상황에서 향후 증동사태와 관련한 불확실성도 높은 만큼, 기준금리를 2.50%로 유지하는 것이 적절하다고 판단하였다.⁷⁷ 부문별 정책 여건을 보면, 국내경제는 수출 호조 등에 따른 개선세에도 불구하고 증동사태 이후 경제심리 약화, 에너지 가격 상승 및 공급차질의 영향 등에 따른 하방 리스크에 유의할 필요가 있다고 보았으며, 향후 성장경로에는 증동사태 전개상황 및 통상환경 변화, 반도체 경기 및 내수 회복 흐름 등과 관련한 불확실성이 높을 것으로 전망하였다. 물가는 국제유가 상승으로 인해 기름세가 2%대 중후반 수준으로 높아질 것으로 예상되었고, 향후 물가경로는 유가 및 환율 움직임, 정부 물가안정 대책의 효과, 비용상승의 과급 정도 등에 크게 영향을 받을 것으로 보았다(그림 II-2). 금융안정 측면에서는 원/달러 환율이 증동전쟁에 따른 미 달러화

그림 II-1. 한국은행 기준금리¹⁾



주: 1) () 내는 기준금리 조정 연월
자료: 한국은행

그림 II-2. 국제유가¹⁾ 및 유가 변동성 지수



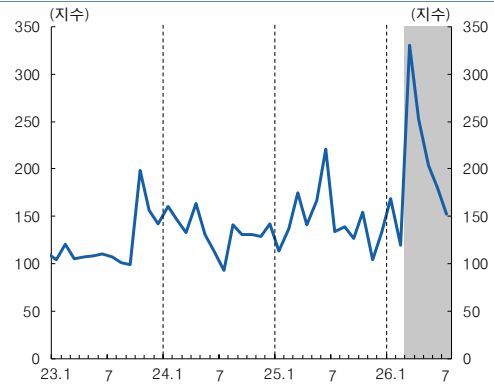
주: 1) 브렌트유 기준
자료: 한국은행, Bloomberg

⁷⁷ 이 결정은 금융통화위원 전원 일치였다.

강세 등으로 1,500원대로 높아졌다가 미국-이란 간 임시휴전 이후 1,400원대 중후반 수준으로 낮아지는 등 높은 수준에서 상당폭 등락하였다. 가계부채는 거시건전성정책 강화 기조로 낮은 증가세를 이어갔으며, 수도권 주택가격도 정부 대책 등의 영향으로 오름세가 둔화되고 가격상승 기대도 약화되었지만 추세적 안정 여부는 좀 더 지켜볼 필요가 있다고 평가하였다. 이 같은 상황을 종합할 때 4월에는 기준금리를 2.50% 수준에서 유지하면서 중동사태의 추이와 파급영향을 좀 더 점검해 나가는 것이 적절하다고 판단하였다.

5월에는 중동전쟁의 영향으로 물가상승 압력이 높아진 반면 성장세는 수출 호조와 양호한 소비 흐름 등에 힘입어 예상보다 확대되고 금융안정 측면에서도 리스크가 지속되었지만, 중동사태 전개 및 파급영향과 관련한 불확실성이 여전히 높은 만큼 기준금리를 2.50%에서 유지하면서 중동사태의 추이와 성장 및 물가에 미치는 영향을 좀 더 점검하는 것이 적절하다고 판단하였다(그림 II-3).⁷⁸ 부문별 정책 여건을 보면, 우선 2026년 연간 성장률이 지난 2월 전망치(2.0%)를 큰 폭 상회하는 2.6%로 전망되었다. 이는 중동전쟁과 관련한 불확실성 지속에도 불구하고 예상보다 강한 반도체 경기로 인해 수출 및 투자가 확대될 것으로 전망되고 정부의 추경 등으로 양호한 소비 흐름이 이어질 것으로 예상되는 점을 반영한 결과였다(그림 II-4). 물가는 국제유가 상승의 파급영향이 확대되는 가운데 소득 증가에 따른 수요측 압력도 점차 증대되면서 2026년 연간 소비자물가 상승률은 지난 2월 전망치(2.2%)를 크게 상회하는 2.7%로 전망하였고, 근원물가 상승률도 지난 전망치(2.1%)를 상당폭 웃도는 2.4%로 예상하였다. 다만, 향후 성장과 물가경로에는 반도체 경기의 확장 정도 및 내수 파급영향, 국제유가 및 환율 움직임, 비용상승의 파급정도 등과 관련한 불확실성이 높은 것으로 보았다. 금융안정 측면에서는 원/달러 환율이 미 달러화 강세, 외국인 주식 순매도 지속 등으로 1,500원

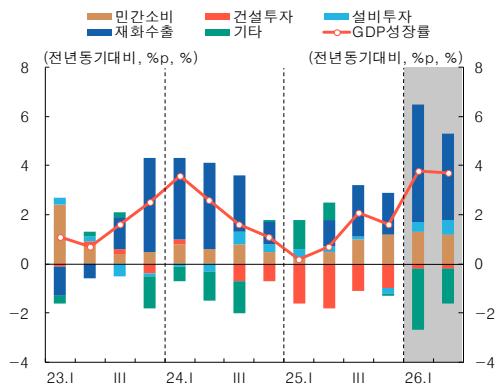
그림 II-3. 지정학적 리스크 지수¹⁾



주: 1) 100은 1985~2019년 평균 수준을 의미

자료: Caldara and Iacoviello(2022)

그림 II-4. 지출부문별 성장기여도



자료: 한국은행

그림 II-5. 원/달러 환율 및 미 달러화 지수



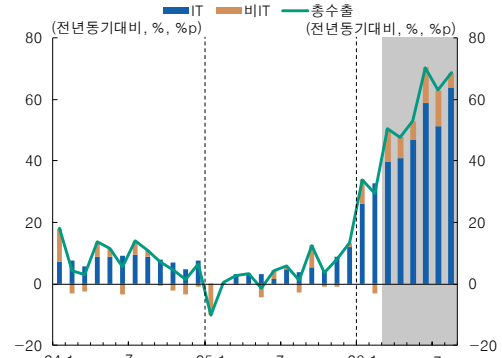
자료: 한국은행, Bloomberg

⁷⁸ 이 결정에 대해 2인의 위원은 반대여사를 표시하고 기준금리를 0.25%p 인상할 것을 주장하였다.

내외 수준으로 다시 높아졌고(그림 II-5), 수도권 주택가격은 오름세가 확대된 가운데 추가 상승 기대도 강화되었으며, 가계부채는 제한적인 증가세를 이어갔으나 주택관련 대출 증가폭이 다소 확대되었다. 이러한 상황을 종합해 볼 때, 기준금리를 2.50% 수준에서 유지하되 향후 적절한 시기에 기준금리를 인상할 필요가 있다고 판단하였다.

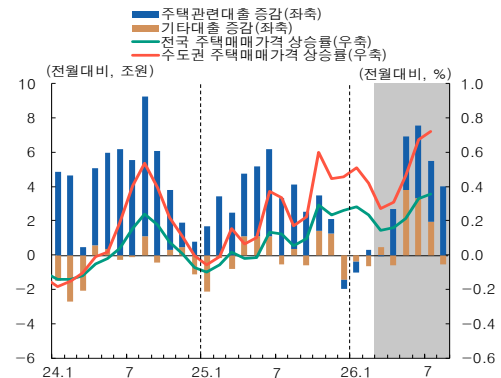
7월에는 성장세가 수출과 투자를 중심으로 강화되고 있는 가운데 물가상승률은 상당기간 목표 수준을 상회할 것으로 보이고 금융안정 측면의 리스크도 지속되고 있는 점을 고려하여 기준금리를 2.50%에서 2.75%로 25bp 인상하였다.⁷⁹ 부문별 정책 여건을 보면, 우선 국내경제는 반도체 부문을 중심으로 수출과 투자가 높은 증가세를 지속하고 소비도 양호한 흐름을 보이면서 성장세가 확대되었으며, 앞으로도 반도체 경기 호조, 소득 여건 개선 등에 힘입어 수출과 내수 모두 견조한 개선 흐름을 이어갈 것으로 전망하였다(그림 II-6). 물가는 국제유가가 하락하였지만 그간 높아진 비용 및 환율의 영향이 지속되는 가운데 가계의 소득여건 개선으로 수요측 압력도 점차 확대되면서 상당기간 목표수준을 상회하는 높은 오름세를 나타낼 것으로 보였다. 금융안정 측면에서는 수도권 주택가격은 가격상승 기대가 지속되는 상황에서 소득 여건 개선으로 매수 여력도 확대되어 높은 상승세가 이어질 우려가 있으며, 가계대출의 증가압력도 지속될 가능성이 있다고 판단하였다(그림 II-7). 환율 또한 높은 수준에서 큰 폭으로 변동하고 있어 관련 리스크에 계속 유의할 필요가 있다고 보았다. 이와 같이 성장, 물가, 금융안정 세 가지 측면 모두 금리인상 필요성을 뒷받침하는 방향으로 전개됨에 따라 7월 회의에서 기준금리를 25bp 인상하는 것이 적절하다고 판단하였다. 아울러 향후 통화정책은 기준금리 인상 기조를 이어가되 추가 인상의 시기와 속도는 입수되는 데이터를 토대로 물가상승 압력의 정도와 경기 개선 흐름, 금융안

그림 II-6. IT¹⁾ 및 비IT 수출 기여도



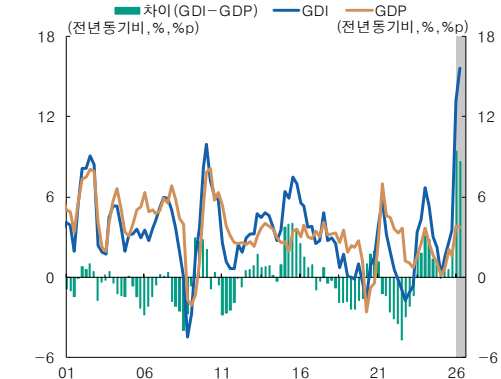
주: 1) 반도체, 디스플레이, 컴퓨터 등
자료: 관세청

그림 II-7. 예금은행 가계대출 증감 및 주택가격



자료: 한국은행, 한국부동산원

그림 II-8. 실질GDP 및 GDI 증가율



자료: 한국은행

⁷⁹ 이 결정은 금융통화위원 전원 일치였다.

정 상황 등을 점검하면서 판단해 나가는 것이 적절하다고 보았다.

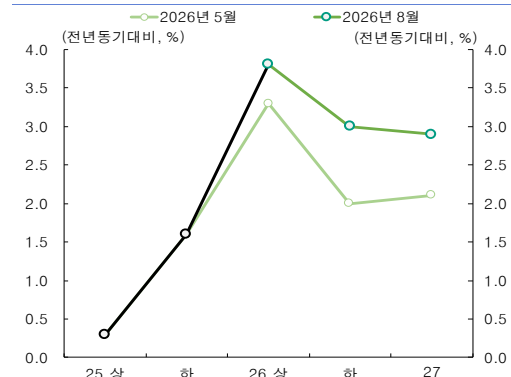
8월에도 기준금리를 2.75%에서 3.00%로 25bp 인상하였다(그림 II-9).^{80,81} 부문별 정책 여건을 보면, 국내경제는 반도체 경기 호조의 영향으로 수출과 투자의 높은 증가세가 지속되고 소득 여건 개선⁸²에 힘입어 소비 회복세도 점차 확대되면서 건조한 성장세를 이어갈 것으로 예상하였다. 이에 따라 금년 및 내년 성장률은 지난 5월 전망치(2.6%, 2.1%)를 큰 폭 상회하는 3.3%와 2.9%로 전망하였고, 향후 성장경로는 반도체 경기 확장 및 내수 과급 정도, 중동사태의 전개상황 및 통상환경 변화 등에 영향받을 것으로 보았다(그림 II-10). 물가는 그간 높아진 누적된 비용압력의 전이가 지속되고 소득 여건 개선에 따른 수요측 압력도 점차 커지면서 상당기간 목표수준을 상회하는 오름세를 나타낼 것으로 예상하였다. 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 전망하였고, 향후 물가 경로에는 국제유가 및 환율 움직임, 내수 개선 속도 및 임금 상승세 확산 정도 등과 관련한 불확실성이 큰 것으로 판단하였다(그림 II-11). 금융안정 측면에서는 서울 일부 지역의 주택가격 오름세가 다소 둔화되었지만 전반적인 수도권 주택가격이 높은 상승세를 지속하였고 금융권 가계대출도 예년보다 높은 증가세를 나타낸 만큼 수도권 주택가격 상승세 및 가계부채 증가세에 계속 유의할 필요가 있다고 보았다. 이러한 상황을 종합해 볼 때, 선제적 대응을 통해 물가 오름세의 확산을 방지하는 것이 중요하고 금융안정 리스크에도 계속 유의할 필요가 있는 만큼 기준금리를 추가 인상하는 것이 적절하다고 판단하였다.

그림 II-9. 통화정책방향 결정회의(2026년 8월 27일)



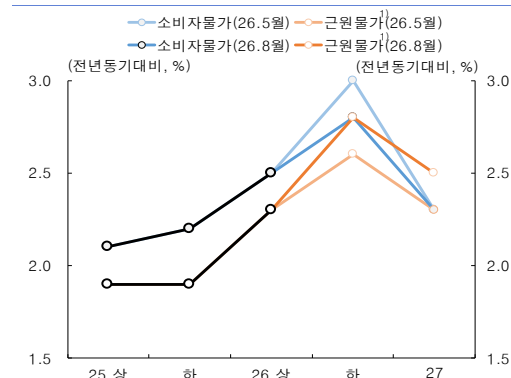
자료: 한국은행

그림 II-10. 성장 전망 변화



자료: 한국은행

그림 II-11. 물가 전망 변화



주: 1) 식료품 및 에너지 제외 지수 기준

자료: 국가데이터처, 한국은행

⁸⁰ 이 결정에 대해 1인의 위원은 반대여사를 표시하고 기준금리를 2.75%로 유지할 것을 주장하였다.

⁸¹ 다만, 자금 사정이 취약한 중소기업 등의 금융부담 증대를 고려하여 금융중개지원대출 금리는 1.25%를 유지하였다.

⁸² 실질GDI는 교역조건 변화를 반영한 구매력 기준 소득으로 교역조건 개선시 실질GDI를 상회한다(실질GDI = 실질GDP + 교역조건 변화에 따른 실질무역손익). 일반적으로 교역조건이 개선되면 수입품에 대한 실질구매력이 높아지고 수출기업의 이익이 늘어났다. 이는 기업이익 증가, 임금 상승, 재정 확대 등을 통해 소비와 투자 등 내수로 파급될 수 있다.

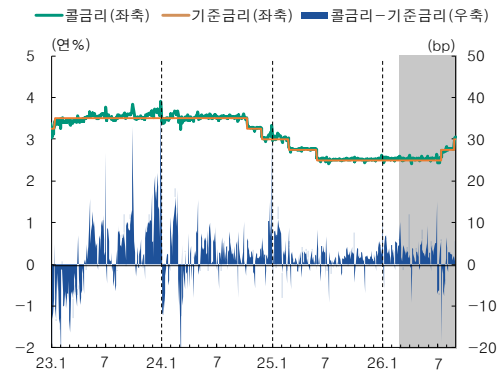
탄력적 공개시장운영 실시

한국은행은 초단기금리인 콜금리(익일물)가 금융통화위원회가 정한 한국은행 기준금리 수준에서 크게 벗어나지 않도록 통화안정증권, 환매조건부증권(RP)매매, 통화안정계정 등 다양한 공개시장운영 수단을 활용하여 지급준비금(지준)의 과부족 규모를 조절하고 있다(그림 II-12).

2026년 상반기 중 지준 과부족 조절 필요규모⁸³(평잔 기준)는 법정 필요지준(지준 수요) 규모가 지속적으로 늘어난 데다 2025년말 이후 시행된 외환시장 안정화 조치⁸⁴ 등의 영향으로 지준공급은 크게 줄어들면서 지난해 하반기 대비 감소하였다. 한국은행은 이러한 지준공급 축소에 대응하여 RP매입 규모를 늘리는 한편 통화안정증권 발행규모는 축소하여 지준공급을 확대하였다⁸⁵(그림 II-13). 7~8월에도 반도체 기업의 여유자금 운용 확대 등 단기자금시장의 수급변화에 탄력적으로 대응하는 가운데 RP매입 확대 기조를 이어갔다.

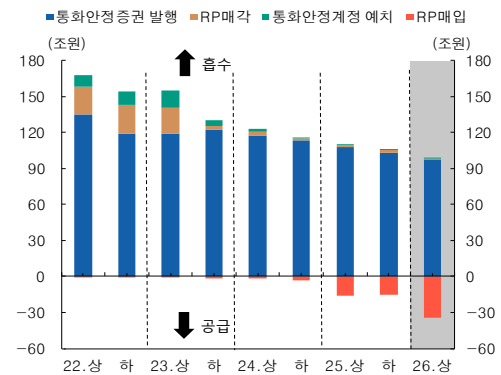
한편 한국은행은 통화안정증권의 지준 조절 기능 및 유동성 제고를 위해 발행제도를 개선하였다. 통화안정증권 중도환매 실시횟수를 매월 2차례로 확대함으로써 시장 상황에 맞추어 중도환매 규모를 탄력적으로 조정할 수 있게 하였다. 아울러 통화안정증권 1년물의 통합발행기간을 2개월에서 3개월로 연장⁸⁶하고, 만기별 지표종목을 지정함으로써 통화안정증권의 시장 거래 활성화를 유도하였다.⁸⁷

그림 II-12. 기준금리 및 콜금리



자료: 한국은행

그림 II-13. 공개시장운영 수단별 지급준비금 조절규모¹⁾



주: 1) 평잔 기준

자료: 한국은행

⁸³ 지급준비금(지준) 과부족 조절 필요규모는 금융기관이 중앙은행 당좌계좌에 실제로 예치하게 되는 잔액인 '지준공급'과 금융기관이 의무적으로 예치(적립)해야 하는 법정 필요지준 규모 이상의 예치금인 '지준수요'의 차이이다. 우리나라는 일반적으로 지준공급 규모가 지준수요를 넘어서는 초과공급 상태가 유지되고 있어 공개시장운영을 통한 지준 과부족의 조절은 흡수 중심으로 이루어진다.

⁸⁴ 국민연금과의 외환스왑 거래 기한을 2026년 말까지로 연장하고 거래를 실시하는 한편 스무딩 오퍼레이션도 병행함에 따라 지준 흡수 규모가 증가하였다.

⁸⁵ RP순매입 규모는 2026년 상반기 중 33.5조원(평잔 기준)으로 2025년 하반기 대비 20.7조원 증가하였다. 반면 통화안정증권 발행 규모는 97.4조원으로 5.7조원 감소하였다.

⁸⁶ 통합발행이란 일정기간 동안 발행하는 증권에 표면금리, 만기 등 발행조건을 일치시켜 종목당 발행규모를 늘리는 제도로, 1년물 통합발행기간이 연장되면 해당 종목당 발행잔액이 늘어 시장에서의 유동성을 제고할 수 있다.

⁸⁷ 보다 자세한 내용은 「통화안정증권 발행제도 개선」(2026년 8월)에서 확인할 수 있다(한국은행 홈페이지, 뉴스/자료 > 뉴스 및 의사록 > 보도자료)

2. 금융중개지원대출

한국은행은 은행이 중소기업대출을 적극적으로 취급하도록 기준금리보다 낮은 금리로 은행에 자금을 지원하는 금융중개지원대출제도를 운용하고 있다. 금융중개지원대출의 총한도와 프로그램별 한도 및 한도 유보분, 각 프로그램별 대출금리 등은 금융통화위원회가 금융·경제상황, 중소기업의 자금사정 등을 감안하여 필요시 조정하고 있다.

2026년 9월 현재 금융중개지원대출의 총한도는 30.0조원이며, 각 프로그램별 한도는 무역금융지원 1.5조원, 신성장·일자리지원 8.0조원, 중소기업대출안정화 0.3조원, 지방중소기업지원 5.9조원이며, 한도 유보분 14.3조원⁸⁸이다(표 II-1). 이러한 한도내에서 한국은행은 지난 8월 경남지역에서 발생한 집중호우로 피해를 입은 중소기업을 지원하기 위해 「재해복구 특별지원」 한도 중 200억원을 피해지역을 관할하는 경남본부에 긴급 배정하였다.

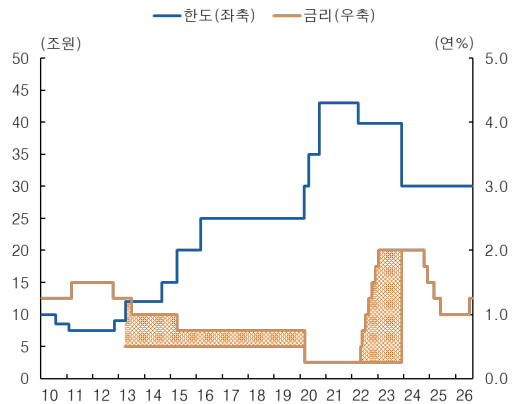
금융중개지원대출 금리는 지난 7월 16일 기준금리 인상을 반영하여 1.25%로 25bp 인상하였다. 다만, 8월 27일에는 기준금리가 추가로 25bp 인상되었으나 금융중개지원대출 금리는 1.25%를 유지하였다. 이는 정부의 지원대책과 함께 중소기업의 금융부담을 완화하는 데 기여할 것으로 기대된다(표 II-1, 그림 II-14).

표 II-1. 금융중개지원대출의 프로그램별 한도 및 금리

(조원, %)		
프로그램	한도	금리
무역금융지원	1.5	1.25
신성장·일자리지원	8.0	
중소기업대출안정화	0.3	
지방중소기업지원	5.9	
한도 유보분	14.3	
중소기업 한시 특별지원	14.0	—
재해복구 특별지원	0.3	
합 계	30.0	—

자료: 한국은행, 2026년 9월 배정 기준

그림 II-14. 한국은행 금융중개지원대출의 한도 및 금리¹⁾



주: 1) 음영은 프로그램별로 대출금리가 상이하였던 시기의 상·하한 구간을 의미
자료: 한국은행

⁸⁸ 중소기업 한시 특별지원 14.0조원, 재해복구 특별지원 0.3조원으로 운용하고 있다.

한편 한국은행은 금융중개지원대출제도를 통화정책 수단으로서의 기능을 확충하고 지방중소기업에 대한 지원을 강화하는 방향으로 개편하기로 하였다. 이 과정에서 금융중개지원대출의 총한도(30조 원)를 유지하면서 중소기업에 대한 지원을 지속하는 가운데, 통화정책 기조와의 정합성 등을 고려하여 단계적으로 개편을 추진하기로 하였다.⁸⁹ 이에 따라, 2024년 2월부터 운용해 온 「중소기업 한시 특별지원⁹⁰」은 지방 중소기업에 대한 지원으로 점차 대체해 나갈 예정이며, 기존 취급된 대출에 대해서는 최대 1년 이내에서 만기까지 지원을 계속할 예정이다.

⁸⁹ 자세한 내용은 「참고 II-1. 금융중개지원대출 제도 개편의 주요 내용 및 향후 계획」을 참고하기 바란다.

⁹⁰ 「중소기업 한시 특별지원」은 통화긴축 장기화가 예상되는 상황에서 금융비용 부담 증대 등으로 어려움을 겪는 중소기업을 지원하기 위해 2024년 2월부터 같은 해 7월까지 한도 9조원 규모로 한시 도입되었으나, 취약부문 회복 지연 등을 고려해 2026년 7월 말까지 지원기한이 연장된 바 있다. 지원규모는 내수부진, 대외불확실성 증대 등에 따라 기준금리를 인하하는 과정에서 14조원으로 확대(2025년 1월 16일)된 이후 변동 없이 유지되어 왔다.

3. 여타 통화신용정책 등

정부에 대한 일시대출 실시

한국은행은 정부의 회계연도 내 세입·세출 간 차에 의해 발생하는 일시적 부족자금을 지원하기 위하여 대정부 일시대출을 실시하고 있다. 이와 관련하여 금융통화위원회는 대정부 일시대출금이 기초적인 재정부족자금 조달 수단으로 활용되지 않도록 대출 부대조건⁹¹을 구체적으로 설정하여 운용하고 있다.

지난 1월 15일 금융통화위원회는 2026년 일시대출 한도를 지난해 50.0조원에서 2.0조원 증액된 52.0조원⁹²으로 의결하였다. 이는 국회가 2026년 예산안을 의결할 당시 예산총칙에서 부여한 한도와 동일한 것으로 국고채 발행 및 상환 물량 증가 등에 대비하여 공공자금관리기금의 한도가 8조원에서 10조원으로 증액된 데 기인한다.

지난 2/4분기 말 15.9조원까지 증가하였던 대정부 일시대출금 잔액은 7월 말 전액 상환되었다가 이후 재정 운용상의 필요에 따라 차입·상환이 이루어지면서 8월 말 잔액은 11.3조원 수준을 보이고 있다(표 II-2).

일중당좌대출 이자징수 한시 면제

한국은행은 세계국채지수(WGBI) 편입 과정에서 단기간 내 외국인 국채 투자자금의 대규모 유입에 따른 결제 수요 확대 가능성에 대비하여 결제 안정성을 유지할 수 있도록 관련 금융기관의 일중당좌대출 이자징수를 한시적으로 면제하기로 하였다.⁹³

표 II-2. 정부에 대한 일시대출

(조원)

구 분	2025				2026		
	I	II	III	IV	I	II	7~8월
기초잔액	5.0	32.0	17.9	14.6	5.0	13.3	15.9
순차입액	27.0	-14.1	-3.3	-9.6	8.3	2.6	-4.6
차입액 ¹⁾	47.7	40.9	70.9	5.0	17.0	27.1	32.1
상환액 ¹⁾	20.7	55.0	74.2	14.6	8.7	24.5	36.7
기말잔액 ²⁾	32.0	17.9	14.6	5.0	13.3	15.9	11.3

주: 1) 차입액 및 상환액은 해당 기간중 발생한 누계액

2) 해당 기간 말일 기준 잔액

자료: 한국은행

⁹¹ 정부는 일시차입금 평잔이 재정증권 평잔을 상회하지 않도록 관리해야 하며, 평균 차입일수 및 차입누계액을 최소화하기 위해 노력해야 한다는 점을 부대조건으로 명시하였다. 또한 정부로 하여금 일시차입과 관련하여 매주 차입·상환일정, 규모, 기간 등에 관해 사전에 한국은행과 정기적으로 협의하도록 하였다.

⁹² 회계별 한도는 통합계정 40.0조원, 양곡관리특별회계 2.0조원 및 공공자금관리기금 10.0조원 규모로 설정되었다.

⁹³ 한국은행은 금융기관의 일중 지급·결제에 필요한 일시적인 부족자금을 당일 결제마감시까지 지원하는 '일중당좌대출' 제도를 운용하고 있다. 금융기관은 기본적으로 일중당좌대출을 적격 담보범위 내에서 무이자로 이용할 수 있으나, 누적 이용규

이에 따라 국내 커스터디 은행 및 해외외국환업무 취급기관(RFI, Registered Foreign Institution) 대행기관 등 18개 금융기관은 금년 3월 27일부터 9월 30일까지 각 기관이 납입한 적격 담보증권 범위 내에서 일중당좌대출을 무이자로 이용할 수 있게 되었다.⁹⁴

금융·외환시장 상황 점검 강화

한국은행은 국내외 금융시장 상황을 상시 모니터링하는 가운데 대내외 리스크 요인 부각 시 비상 점검체제를 즉각 가동하여 국내 금융·외환시장에 미칠 영향을 점검하고 대응방안을 논의하였다.

미 연준 FOMC 회의 시 「시장상황 점검회의」를 개최하여 연준의 통화정책 기조 변화가 국제금융시장 및 국내 금융·외환시장에 미칠 영향을 점검하고 시장안정 메시지를 전달하는 등 금융시장과의 커뮤니케이션을 강화하였다(표 II-3). 특히 중동전쟁 발생 이후에는 「중동상황 점검 TF」를 통해 본부 유관 부서와 국외사무소를 연계한 24시간 점검체제를 운영하고 있다. 아울러 중동전쟁 발생 초기인 3월에는 시장의 불안심리가 과도하게 확산되지 않도록 선제적인 시장 안정화 조치⁹⁵를 실시하기도 하였다.

표 II-3. 「시장상황 점검회의」 개최 내역

일자		주요 내용
2026년	3월 3일	중동전쟁 발생에 따른 국내외 금융·경제 영향 점검
	3월 4일	
	3월 9일	
	3월 19일	미 연준 FOMC 회의 결과에 따른 국내외 금융·외환시장 영향 점검
	4월 30일	
	6월 18일	
	7월 30일	

자료: 한국은행

모가 자기자본의 25%를 초과하는 경우 동 초과분에 대해서는 직전분기 말월 중 평균 3년물 국고채수익률에서 평균 콜금리(무담보 익일물)를 차감한 이율(최저금리 0%)이 적용된다.

⁹⁴ 또한 한국은행은 WGBI 편입 초기 국내 커스터디 은행 및 RFI 대행기관의 일시적인 원화 결제자금수요 확대에 대비하여 지급결제시스템의 안정성을 유지하는 범위 내에서 6개월간 한시적으로 차액결제이행용 담보증권 납입비율을 기존 100%에서 80%로 하향조정하였다.

⁹⁵ 3월 10일 금리 변동성 확대에 대응하여 3조원 규모의 국고채 단순매입을 실시하였다.

외환수급 개선 노력 지속

한국은행은 정부와 함께 외환시장 안정화 및 수급 개선 노력의 일환으로 외화대출 용도제한 규제⁹⁶의 추가 완화를 실시하였다. 수출기업은 수출실적 범위내에서 기존에 허용되었던 국내 시설자금 용도뿐 아니라, 국내 운전자금 용도의 외화대출도 가능하게 되었는데, 이는 수출기업이 대출받은 외화를 국내사용을 위해 외환시장에서 매도하거나 외화자금시장에 공급하는 과정에서 원화 약세 압력 억제, 외화유동성 사정 개선 등에도 기여할 것으로 기대된다.

또한 금년 초부터 6개월간 한시적으로 시행하였던 외화예금 초과지급준비금에 대한 이자지급을 6개월 추가 연장하기로 결정⁹⁷하였다. 도입 목적인 외환수급 개선 및 외환보유액 확충 측면에서 일정 수준의 성과를 거두었던 것으로 평가되는 데다, 중동사태 발발 등 시장 불안 요인에 대비한 추가적인 조치로서 동 제도를 한시적으로 연장할 필요성이 있다고 판단하였다. 초과지급준비금에 적용하는 이자율은 미 연준의 정책금리 목표범위를 준용하고 있다.

⁹⁶ 외국환은행의 거주자에 대한 외화대출을 원칙적으로 해외 실수요 용도로만 제한하였으나, 외환수급 불균형 완화를 위해 2025년 2월 이후 수출기업에 대해 국내 시설자금 용도의 외화대출을 허용하였다.

⁹⁷ 한국은행은 금융기관의 1개월간 대고객 외화예수금(엔화 제외)에 따른 필요지준예치금을 초과하는 미 달러화 예치금에 대해 이자를 지급하고 있다. 당초 2025년 12월부터 2026년 5월까지의 외화예금 지급준비금 적립기간에 한해 지급할 계획이었으나 이를 6개월 연장하기로 결정하였다.

외환시장 24 시간 개장

한국은행은 지난해 9월 정부가 발표한 ‘외환시장 현황 및 개선방안’⁹⁸에 따라 국내 외환시장을 9시~익일 새벽 2시 개장에서 ‘24시간 운영체제’로 확대 전환하는 과제를 추진해왔다. 그간 정부 및 한국은행, 은행·증권사, 중개회사 등은 관련 법령 및 업무관행 정비, 시범 거래 등을 거쳐 24시간 외환시장 개장을 준비해왔으며, 2026년 7월 6일부터 중개회사를 통한 원/달러 외환거래 시간을 24시간 무중단 방식으로 변경하였다. 이에 따라 주말 및 1월 1일을 제외한 모든 평일(한국 공휴일 포함)에 외환시장이 개장됨으로써 국내외 시장참가자의 시간 제약 없는 외환거래가 가능해졌다(그림 II-15).

동 조치로 외환거래 시간 공백 해소, 국내외 투자자 및 수출입 업체들의 환전편의 제고와 거래비용 감소 등의 효과를 거둘 것으로 기대된다. 또한 국내 외환시장의 폭과 깊이가 확대됨으로써 시장의 가격신호 기능 강화, 시장안정 등에도 기여할 것으로 보인다. 나아가 선진시장 수준의 접근성과 편의성을 갖춘 인프라로 정착함으로써 우리나라 자본시장과 원화에 대한 매력도를 향상시키는 토대가 될 것으로 기대된다.

외환시장 24시간 개장 이후 거래가 전반적으로 원활하게 이루어지는 등 시장 인프라가 안정적으로 작동하고 있으며, 연장시간대(15시 30분~익일 9시) 원/달러 환율도 주요국 통화와 유사한 흐름을 보이는 등 변동성이 추가로 확대되는 모습은 나타나지 않았다. 일평균 현물환 거래량(2026년 7월 6일~8월 26일 중)은 195.5억달러로, 2026년 상반기(173.9억달러)에 비해 12.4% 증가하였으며, 연장시간대의 원/달러 현물환 호가 스프레드가 좁은 범위에서 형성되는 등 유동성도 대체로 양호한 모습이다(그림 II-16). 다만 제도시행 초기인 만큼 심야

그림 II-15. 외환시장 24시간 개장 전후

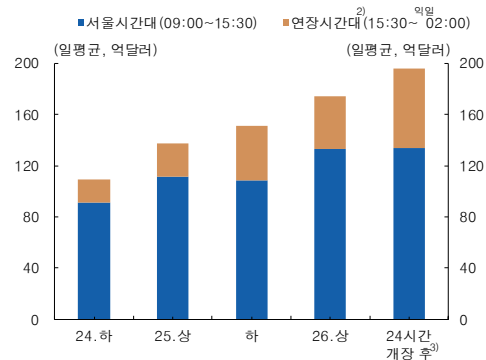
24시간 개장 前

	월	화	수	목 (공휴일)	금	토
00시						
02시	평일 02시~09시 중단 및 한국 공휴일 거래 불가					
09시						
24시						

24시간 개장 後

	월	화	수	목 (공휴일)	금	토
00시	월요일 06시~토요일 06시 무중단 24시간 운영					
06시						
24시						

그림 II-16. 국내 외환시장의 원/달러 현물환 거래량¹⁾



주: 1) 외국환 중개사를 통한 은행간 시장의 현물환 거래량

2) 단, 24시간 개장 후는 15:30~익일 09:00

3) 2026년 7월 6일~8월 26일 중 7월 17일(제헌절) 거래 제외
자료: 서울외국환중개(SMB), 한국자금중개(KMB)

⁹⁸ 정부 및 한국은행 등 관계기관은 2025년 10월 28일(화) ‘외환건전성협의회 겸 MSCI 선진국 지수 편입추진 TF’에서 ‘대한민국 투자 서밋(9월, 뉴욕)’에서 발표한 바 있는 외환시장 개선방안의 추진계획을 논의하였다. 개선방안은 ① 국내 외환시장 24시간 개장, ② 역외 원화결제 시스템 구축을 중심으로 한 외국인의 원화거래 불편 실질적 해소 추진 등의 내용을 담고 있다.

시간대(2시~6시)에는 아직까지 거래규모가 크지 않은 모습이다.

원화 결제 접근성 제고 노력 등 지속

한국은행은 한은 금융망 운영시간 연장 및 국제금융전문표준(ISO 20022⁹⁹) 체계 도입, 24시간 역외 원화 결제 시스템 구축 등을 통해 외국인 투자자의 원화 결제 인프라 접근성 제고 노력을 지속하고 있다.

우선 국가간 지급의 효율성을 제고하기 위해 한은 금융망의 운영시간을 2026년 3월 30일부터 기존 09:00 ~ 17:30에서 09:00 ~ 20:00로 2시간 30분 연장하였다. 금번 연장을 통해 주요국 거액결제시스템과의 중첩 운영 시간대가 확대되어 국가간 지급의 효율성이 크게 제고되고, 특히 원화증권에 투자하는 외국인 투자자의 국내 결제시스템 접근성이 제고되면서 국내 외환시장 및 채권시장의 글로벌화가 촉진될 것으로 기대된다.

또한 2026년 5월 26일 한은금융망의 핵심자금이체 업무¹⁰⁰에 국제금융전문표준 체계 도입을 완료하였다. ISO 20022 도입은 글로벌 교역 확대와 자본 이동 증가에 대응하여 국가간 지급서비스의 효율성을 제고하기 위해 국제사회가 추진하고 있는 개선과제¹⁰¹ 중 하나로 미국, 유럽연합 등 주요국 지급결제시스템에서도 이미 도입을 완료한 바 있다. 보편성과 확장성이 높은 ISO 20022 체계가 도입됨에 따라 지급결제시스템간 상호운용성(interoperability)과 업무효율성이 제고될 뿐 아니라, 자금세탁·테러자금조달 방지(AML-CFT) 심사의 정교화, 기업의 무역·금융 업무간 연계 효율성 제고 등도 기대된다.

⁹⁹ 국제표준화기구(ISO)가 제정한 금융통신전문(message)에 대한 국제표준으로 지급결제, 증권, 카드, 무역금융 및 외환 업무 등에 사용된다.

¹⁰⁰ 일반자금이체, 수취인지정자금이체, 외환동시결제(CLS, Continuous Linked Settlement), 거래집계·대사 등 일부 일중 운영관리 업무가 해당된다.

¹⁰¹ 2020년 2월 G20 중앙은행 총재·재무장관 회의에서 국가간 지급서비스 개선을 최우선 협력과제로 선정하였으며, 금융안정위원회(FSB)와 국제결제은행(BIS) 등 국제기구는 그 이행을 위한 19개의 개선과제를 마련하였다.

이에 더해 외국인 투자자의 원화거래편의성과 국내 지급결제인프라의 국제 경쟁력을 제고하기 위해 24시간 운영되는 ‘한국은행원화국제결제망’ 구축도 추진 중이다. 동 시스템은 실시간총액결제(RTGS, Real Time Gross Settlement) 방식을 채택하여 결제과정의 신용리스크를 제거하는 한편 ISO 20022를 채용하여 국가간 지급의 편의성을 제고할 예정이다.¹⁰² 동 시스템이 운영될 경우 외국인 투자자가 런던·뉴욕 등 주요 금융시장의 운영시간에도 원화자금 결제를 수행할 수 있게 되어 원화 및 국내 결제 인프라의 위상이 크게 제고될 것으로 기대된다.

금융기관 공동검사 등을 통한 금융현안 및 금융시스템 잠재리스크 점검

한국은행은 금융시스템 내 잠재된 위험요인 등을 점검하기 위해 금융기관에 대한 공동검사를 실시하는 한편, 금융현안 및 취약부문을 중심으로 상시 모니터링을 지속하였다.

개별은행에 대한 리스크 검사를 통해 기업 신용리스크와 부동산 PF 리스크, 가계대출 취급 동향 등을 파악하고 경영상의 특기사항, 한국은행 규정 준수 상황 등을 종합 점검하였다. 또한 부문검사를 통해 주요 외국은행 국내지점의 자금 조달·운용 상황, 주요 파생상품 거래 현황 및 특징 등을 점검하였다(표 II-4). 아울러 검사결과에 대한 금융기관 앞 설명회 등을 통해 한국은행 검사업무에 대한 피드백 및 소통을 강화하는 노력도 병행하였다.

한편 은행 및 은행지주사의 경영실태 분석, 금융현안 관련 정보 수집, 주요 취약부문 리스크 점검 등을 통해 금융시스템의 안정성 저해요인을 사전에 포착하기 위한 모니터링도 적극 실시하였다.

표 II-4. 공동검사 실시 횟수

	2022	2023	2024	2025	2026 ¹⁾
개별 은행 리스크 검사	2	3	3	3	1
부문검사	3	2	1	1	1

주: 1) 2026년의 경우 1~8월 중 기준
자료: 한국은행

¹⁰² 2026년 9월 시범가동 및 2027년 정식 운영 개시를 목표로 시스템 구축을 진행하고 있으며, 그 과정에서 연계 테스트 수행, 업무지속계획(BCP) 수립 등을 통해 시스템 안정성을 최대한 확보할 계획이다.

「프로젝트 한강」 2 단계 본격 추진

한국은행은 미래 디지털금융 생태계 구축을 위한 노력의 일환으로, 기관용 디지털화폐¹⁰³와 예금 토큰¹⁰⁴을 중심으로 하는 「프로젝트 한강」 2단계(Phase II)¹⁰⁵를 본격 추진하고 있다.

2단계에서는 2025년 4월부터 6월까지 진행된 1단계(Phase I) 실거래에 비해 참가 은행¹⁰⁶, 이용자 수¹⁰⁷ 및 사용처를 확대할 예정이다. 아울러 개인간 송금 기능 및 생체 인증 등을 추가하여 일반 이용자들의 편의성을 한층 향상시키는 한편, 현금영수증 발행 등 사용처 지원 기능도 확충할 예정이다.¹⁰⁸ 일반 이용자 대상 2단계 실거래는 2026년 4/4분기 중 진행할 예정이다.

아울러 정부와 협력하여 예금 토큰의 프로그래밍 기능을 활용한 재정 집행의 투명성 및 효율성 제고 노력도 지속하고 있다. 이를 위해 추진중인 블록체인 기반 국고금 집행 시범사업은 디지털화폐 및 예금 토큰을 국가사업에 활용하는 세계 최초의 시도이다.¹⁰⁹ 2026년 3/4분기 전기차 충전시설 구축 사업에 대한 국고보조금 지급을 시작으로, 4/4분기부터는 공무원 업무추진비 집행에 예금 토큰을 시범 적용할 예정이며(그림 II-17), 2027년 중에는 국제 토큰화 실증 시범사업¹¹⁰도 추진할 계획이다.

그림 II-17. 예금 토큰 활용 전기차 충전시설 구축 사업에 대한 국고보조금 지급 흐름



자료: 한국은행

¹⁰³ 한국은행이 금융기관 등에 발행하여 금융기관 간 자금거래 및 최종 결제 등에 활용하도록 하는 디지털화폐를 말한다.

¹⁰⁴ 가계, 기업과 같은 일반 경제주체에 발행되어 물품 및 서비스 구매 등에 활용되는 토큰화된 은행 예금을 말한다. 한편, 토큰화란 금융상품 등 전통적인 자산을 프로그래밍이 가능한 플랫폼에서 기록 가능한 디지털 증표로 변환하거나 플랫폼 상에 직접 발행하는 과정을 의미한다.

¹⁰⁵ 보다 자세한 내용은 「[보도자료] 한국은행, 「프로젝트 한강」 2단계 본격 추진」(2026년 3월)에서 확인할 수 있다(한국은행 홈페이지, 뉴스/자료 > 뉴스 및 의사록 > 보도자료).

¹⁰⁶ 프로젝트 한강 1단계에 참여한 국민은행, 신한은행, 우리은행, 하나은행, 기업은행, 농협은행, 부산은행에 더해 경남은행과 아이엠뱅크가 신규 참여하였다.

¹⁰⁷ 전자기입 수 기준은 1단계에서 최대 10만개였으나 2단계에서는 최대 50만개로 확대할 예정이다.

¹⁰⁸ 이와 관련하여 금융위원회는 2026년 7월 예금 토큰에 대한 혁신금융서비스 신규 지정(2개 은행) 및 지정 내용 변경(2단계 실거래를 위한 이용자수 및 사용처 범위 확대, 송금 기능 추가 등)을 의결하였다.

¹⁰⁹ 보다 자세한 내용은 「국고보조사업에 예금토큰 세계 최초 활용」(2026년 3월)에서 확인할 수 있다(한국은행 홈페이지, 뉴스/자료 > 뉴스 및 의사록 > 보도자료).

¹¹⁰ 한국은행은 동 시범사업을 원활히 추진하기 위해 2026년 8월 디지털화폐실 내 자산토큰화반을 신설하였다.

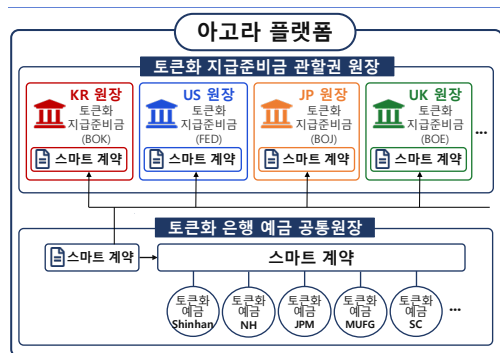
한편 「프로젝트 한강」의 경험과 시사점을 국제사회와도 적극 공유하고 있다. 특히 신현송 총재는 2026년 7월 ECB 중앙은행 포럼(신트라 포럼)에서 시스템 설계 원칙, 1단계 실거래 주요 내용 및 향후 계획 등을 담은 논문을 발표하고, 주요국 중앙은행 총재 등 주요 인사들과 핵심 이슈들에 대한 의견을 교환하였다.¹¹¹

「프로젝트 아고라」 플랫폼 프로토타입 구축 및 실거래 테스트 수행

한국은행은 국가 간 지급 서비스의 효율성을 제고하기 위한 「프로젝트 아고라」¹¹²에 참여하고 있다. 동 프로젝트에는 국제결제은행(BIS), 8개국 중앙은행¹¹³, 국제금융협회(IIF) 및 40여 개 글로벌 금융기관이 공동으로 참여하고 있다. 2026년 5월에는 지난 2년간의 프로젝트 추진을 통해 프로토타입¹¹⁴ 구축을 완료하고 결과 보고서를 발간하였다.¹¹⁵ 이를 통해 아고라 플랫폼을 토대로 스마트 계약을 통한 원자적 결제(atomic settlement)¹¹⁶를 구현함으로써 현행 기관간(wholesale) 글로벌 지급거래의 비효율성을 상당 부분 개선할 수 있음을 확인하였다(그림 II-18).

이어 2026년 7월에는 구축된 아고라 플랫폼을 기반으로 실거래 테스트를 수행하여 플랫폼의 주요 기능과 업무 프로세스가 실제 운영과 유사한 환경에서도 안정적으로 가동될 수 있음을 입증하였다. 실거래 테스트는 토큰화 지급준비금을 활용한 은행간 원화 이체 시나리오를 중심으로 수행되었다.

그림 II-18. 아고라 플랫폼의 구조



자료: BIS

¹¹¹ 보다 자세한 내용은 「[보도자료] 청사진에서 일상으로: 미래 화폐를 현실로 옮긴 프로젝트 한강」(2026년 7월)(한국은행 홈페이지, 뉴스/자료 > 뉴스 및 의사록 > 보도자료), 발표 및 대담 영상(멀티콘텐츠 > 컨퍼런스/세미나)에서 확인할 수 있다.

¹¹² 토큰화와 프로그래밍 기술(programmability)을 활용하여 기관간(wholesale) 글로벌 지급거래의 개선방안을 모색하기 위해 2024년 4월 시작한 민간협력 프로젝트이다.

¹¹³ 6대 주요통화국(미국, 프랑스(유로지역 대표), 영국, 일본, 스위스, 캐나다(2026년 5월 신규 참여)), 한국 및 멕시코 중앙은행이 참여하고 있다.

¹¹⁴ 개념검증(PoC)을 넘어 현행 제도적 여건에서 작동 가능한 핵심 아키텍처와 업무 프로세스를 검증하기 위해 구축한 플랫폼을 의미한다.

¹¹⁵ 보다 자세한 내용은 「[보도자료] 한국은행, BIS 등과 공동 수행한 프로젝트 아고라 플랫폼(프로토타입) 구축 및 실거래 테스트 참여」(2026년 5월)에서 확인할 수 있다(한국은행 홈페이지, 뉴스/자료 > 뉴스 및 의사록 > 보도자료).

¹¹⁶ 더 이상 나누어질 수 없는 단위로서의 원자 의미를 차용한 것으로, 연결된 모든 단계의 거래가 하나의 단일 거래가 되어 모두 실행되거나 모두 실행되지 않는 처리 방식(all-or-nothing)을 의미한다.

앞으로도 한국은행은 「프로젝트 아고라」에 적극 참여해 나가는 한편, 한강 플랫폼과 아고라 플랫폼 간의 연계 및 상호운용성 확보 방안¹¹⁷ 등을 다각적으로 검토해 나갈 계획이다.

¹¹⁷ 아고라 플랫폼의 통합원장(unified ledger)은 토큰화된 은행 예금이 기록되고 모든 참여기관이 접근할 수 있는 공통 원장(unifying ledger)과 토큰화된 중앙은행 지급준비금이 기록되고 독립적으로 운영되는 관할권 원장들(jurisdictional ledgers)로 구성된 2계층 아키텍처 구조이다. 이러한 구조를 통해 각 관할권은 자율성과 규제 통제를 유지하면서 자국 원장을 유연하게 설계할 수 있다. 한국은행은 향후 한국 관할권 원장으로 한강 플랫폼을 활용하는 방안 등을 검토할 계획이다.

4. 향후 정책운영 방향

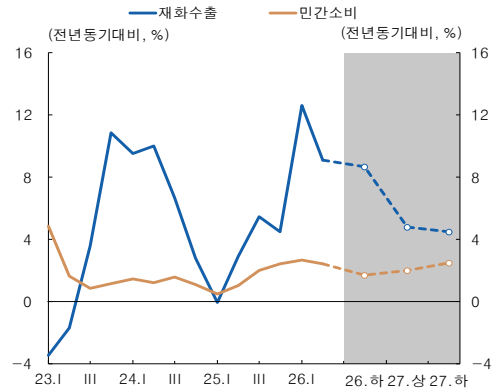
기준금리 운용

한국은행은 앞으로 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준(2%)에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다.

앞으로의 정책 여건을 살펴보면, 우선 국내경제는 수출과 투자의 높은 증가세가 지속되고 소비 회복세도 점차 확대되면서 건조한 성장세를 이어갈 것으로 예상된다(그림 II-19). 부문별로 보면, 글로벌 반도체 경기 호조가 당초 예상을 상회하면서 수출이 IT 부문을 중심으로 높은 증가세를 지속하고 설비투자도 양호한 기업 자금사정, 정부정책 등에 힘입어 반도체 부문을 중심으로 큰 폭의 증가세를 이어갈 것으로 예상된다. 소비는 경기 호조의 영향이 가계의 소득여건 개선으로 나타나면서 회복세가 점차 확대될 것으로 보인다. 건설투자의 경우 AI 관련 건설수요가 증가하면서 개선 흐름을 나타내겠지만 공사비 상승, 누적된 비수도권 미분양 등의 영향으로 회복 속도는 완만할 것으로 예상된다. 이러한 성장경로에는 반도체 경기의 확장 및 내수 파급 정도, 중동사태 전개상황 등과 관련한 불확실성이 잠재해 있는 것으로 판단된다.

물가상승률은 그간 높아진 비용압력의 전이가 지속되고 경기개선으로 수요압력이 점차 확대됨에 따라 상당기간 목표수준을 상회할 것으로 전망된다(그림 II-20). 소비자물가 상승률은 높은 수준을 이어가다 국제유가 흐름이 하방요인으로 작용하며 점차 둔화될 것으로 보이지만 중동상황의 전개 및 국제유가 움직임과 관련한 불확실성이 여전히 큰 상황이다. 근원물가는 비용충격의 전이, 수요압력 확대 등으로 높은 오름세를 상당기간 지속하겠으며, 특히 내구재는 반도체가격 상승의 영향으로 오름폭이 확대될 전망이다.

그림 II-19. 수출 및 내수 전망¹⁾²⁾

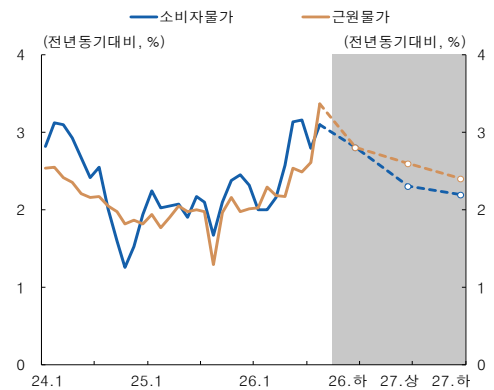


주: 1) 2026년 8월 전망 기준

2) 실적치는 분기 단위(2023년 1/4분기~2026년 2/4분기), 전망치(점선)의 경우 반기 단위(2026년 하반기~2027년 하반기)

자료: 한국은행

그림 II-20. 물가상승률 전망¹⁾²⁾³⁾



주: 1) 2026년 8월 전망 기준

2) 근원물가는 식료품 및 에너지 제외 지수 기준

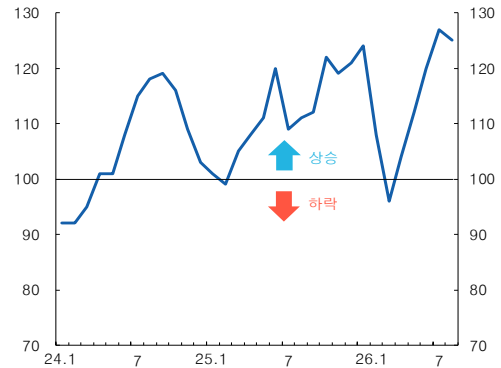
3) 실적치는 월 단위(2023년 1월~2026년 8월), 전망치(점선)의 경우 반기 단위(2026년 하반기~2027년 하반기)

자료: 한국은행

금융안정 측면에서는 수도권 주택가격 상승세 및 가계부채 증가세 확대에 계속 유의할 필요가 있다. 주택가격은 서울 일부 지역의 오름세가 다소 둔화되었지만 전반적인 수도권 주택가격이 높은 상승세를 지속하고 있고 주택가격 상승기대도 지속되고 있는 만큼 경계감을 갖고 향후 추이를 점검할 필요가 있으며(그림 II-21), 가계대출도 주택관련대출과 기타대출이 모두 늘어나면서 예년보다 높은 증가세를 보이고 있는 만큼 주의 깊게 살펴볼 필요가 있다.

이러한 제반 정책 여건을 종합해 보면, 국내경제는 실물경제가 견조한 성장세를 이어가는 가운데 물가는 상당기간 목표수준을 상회하는 오름세를 지속할 것으로 전망되며, 금융안정 측면에서는 수도권 주택가격 상승세 및 가계부채 증가세 확대에 계속 유의할 필요가 있다. 따라서 향후 통화정책은 물가 및 경기 흐름, 금융안정 상황 등을 면밀히 점검하면서 추가 인상의 시기와 속도 등을 결정해 나갈 것이다.

그림 II-21. 주택가격전망CSI¹⁾



주: 1) 현재와 비교한 1년 후 전망, 100보다 큰 경우 상승할 것으로 응답한 가구수가 하락할 것으로 응답한 가구수보다 많음을 의미
자료: 한국은행

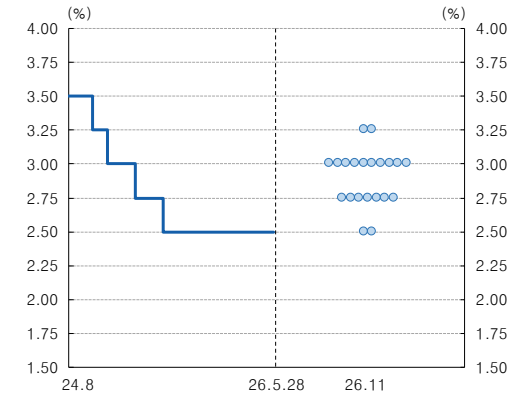
조건부 금리전망

한국은행은 2026년 2월부터 매 경제전망을 발표하는 통화정책방향 결정회의 때마다 6개월 후 조건부 금리전망을 발표하고 있다. 총재를 포함한 금융통화위원 7명 전원이 6개월 후 기준금리 수준에 대한 조건부 전망을 각각 3개의 점으로 제시하고 이를 종합해 공개하고 있다.¹¹⁸

금년 5월에 제시한 조건부 금리전망을 보면, 6개월 후 기준금리가 당시 기준금리(2.50%)보다 높은 3.0%와 2.75%에 있을 것이라는 전망이 각각 10개와 7개로 대다수였으며, 3.25%(2개) 및 2.50%(2개) 전망도 일부 제시되었다(그림 II-22).

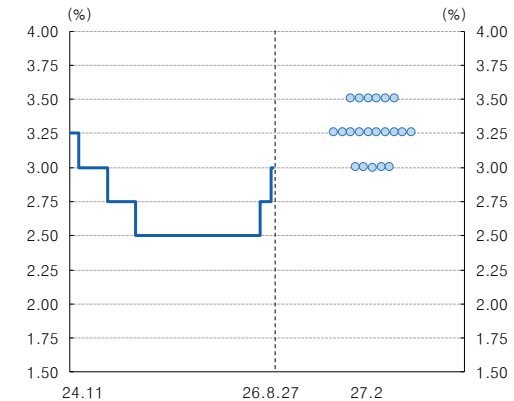
8월에는 6개월 후 기준금리가 3.25%로 높아질 것으로 보는 전망이 10개로 가장 많았으며, 이보다 높은 3.50% 전망(6개)과 3.00% 유지 전망(5개)도 제시되었다(그림 II-23).

그림 II-22. 2026년 5월 금융통화위원의 6개월 후 조건부 금리전망



자료: 한국은행

그림 II-23. 2026년 8월 금융통화위원의 6개월 후 조건부 금리전망



자료: 한국은행

¹¹⁸ 금융통화위원들은 한국은행의 경제전망을 기초로 각자의 전망을 반영하여 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정되고 금융안정을 유지하는 데 가장 적절하다고 판단하는 기준금리 수준을 제시한다. 이때 각 위원들은 기준금리 전망의 확률분포를 반영하여 각각 3개의 점을 제시한다. 예를 들어, 점 2개와 1개를 서로 다른 금리수준에 나누어 제시할 수 있으며, 점 3개를 모두 동일한 금리수준에 제시하거나 점 3개를 각각 다른 금리수준에 제시할 수도 있다.

통화정책 유효성 제고

통화신용정책의 유효성을 제고하기 위한 노력도 지속해 나갈 것이다. 먼저 경제주체들이 통화정책에 대한 합리적 기대를 형성할 수 있도록 정책 커뮤니케이션을 계속 강화해 나갈 것이다. 건조한 성장세가 지속되는 가운데 목표수준을 상회하는 물가 오름세가 상당기간 이어지고 금융안정 측면의 리스크에도 계속 유의할 필요가 있는 만큼 기준금리 추가 인상 시기와 속도를 결정해 나가는 과정에서 정책결정 배경과 향후 정책방향 등에 관해 시장과 적극적으로 소통할 것이다. 이를 위해 금융통화위원회의 정기 기자회견담회를 지속하는 한편 (그림 II-24, 25, 26), 금년 2월 도입한 6개월 후 조건부 금리전망의 경우, 향후 그 효과를 점검해 볼 예정이며 이 과정에서 미 연준 등 주요국의 정책 커뮤니케이션 논의도 참고할 것이다.

통화정책 파급효과를 제고하기 위한 제도 개선 노력도 지속할 것이다. 금융중개지원대출은 총한도를 유지하면서 중소기업에 대한 지원을 지속하는 한편, 통화정책 기조와의 정합성 등을 고려하여 2027년부터 단계적으로 개편을 추진할 계획이다. 공개시장운영과 관련해서는 국외부문으로부터의 유동성 공급 축소 등 자금 시장 여건 변화에 대응해 나가는 과정에서 보다 효율적인 양방향 유동성 조절체계를 모색하는 노력을 지속해 나갈 예정이다. 아울러 외환시장 구조개선의 원활한 안착을 위해 외국환은행의 심야시간 거래에 대한 인센티브를 강화¹¹⁹ 해 나가는 동시에 시장규율 정비¹²⁰ 등 제도 개선 노력도 이어갈 방침이다.

그림 II-24 이수형 금융통화위원 기자회견담회(2026년 3월 17일)



자료: 한국은행

그림 II-25 신성환 금융통화위원 기자회견담회(2026년 5월 11일)



자료: 한국은행

그림 II-26 유상대 부총재 기자회견담회(2026년 8월 11일)



자료: 한국은행

¹¹⁹ 2026년 8월 14일(금) '외환건전성협의회 겸 MSCI 선진국 지수 편입추진 TF에서 원/달러 시장 선도은행 선정 시 심야시간 거래량에도 가중치를 부여하여 국내 외국환은행이 심야에 거래할 유인을 높이기로 하였다.

¹²⁰ 2027년 1월 1일부터 외환 매매기준율을 기존의 거래량가중평균환율(MAR, Market Average Rate)에서 오후 4시 전후 5분 거래 중 일부를 추출하여 평균한 시간가중평균환율(TWAP, Time Weighted Average Price.)로 변경할 예정이다.

금융안정 도모

대내외 여건의 불확실성이 높은 만큼 금융·외환시장에 대한 안정 노력을 지속할 것이다. 주요국의 통화·재정 정책 변화¹²¹, AI 산업의 수익성 관련 우려, 중동지역 등의 지정학적 리스크 등이 금융·외환시장의 리스크 요인으로 잠재해 있는 만큼 필요하다고 판단되는 경우 적기에 시장안정화 조치를 시행하는 등 적극 대응할 것이다. 또한 반도체 산업 편중, 차입과 파생상품 등을 통한 국내외 레버리지 포지션 누적, 내·외국인 증권투자자금 유출입 등에 따른 시장 변동성 확대 요인을 지속 모니터링하는 한편, 특정 시장의 수급 쏠림 등이 여타 시장불안으로 전이될 가능성에 대해서도 면밀히 점검해 나갈 것이다.

이와 함께 금융시스템 내 잠재 리스크를 선제적으로 포착하기 위한 조기경보 활동을 지속해 나갈 것이다.¹²² 먼저 최근 주택가격이 서울 및 경기 일부 지역을 중심으로 높은 오름세를 지속하고 있고 가격상승 기대도 이어지고 있어 가계부채 증가 등 금융불균형 누증 상황을 면밀히 점검할 것이다. 또한 자영업자, 한계기업 등 취약부문의 채무상환 능력 저하, 신용위험 증대 및 이에 따른 금융기관의 건전성 저하 가능성 등 금융안정 리스크 요인에 대해서도 살펴볼 계획이다. 한편 국내외 금융·외환시장의 변동성 확대 등으로 인한 충격 발생시 시스템 리스크로 확산되지 않도록 금융기관의 복원력에 대한 점검도 강화할 것이다. 아울러 정부와 긴밀히 협력하여 거시건전성정책 공조를 지속하는 한편, 금융·경제 상황 변화로 금융불안이 발생할 경우 적기에 금융안정 관련 정책 대응을 적극 강구해 나갈 것이다.

¹²¹ 자세한 내용은 「참고 II-2 주요국 통화정책 운영 현황」에서 확인할 수 있다.

¹²² 한국은행은 금융불안지수(FSI) 및 금융취약성지수(FVI) 등을 활용해 금융시스템의 단기적 안정 상황 및 중장기적 관점에서 취약성을 점검하고 있으며, 이와 관련한 보다 자세한 내용은 「금융안정보고서」에서 확인할 수 있다.

참고 II-1.

금융중개지원대출 제도 개편의 주요 내용 및 향후 계획

통화정책국 금융기획팀 과장 한대성, 조사역 신성현

- 한국은행은 통화정책 수단으로서의 기능을 확충하고 지방중소기업에 대한 지원을 강화하는 방향으로 금융중개지원대출 제도를 개편하기로 하였다.
- 이를 위해, 중소기업 전반을 대상으로 하고 경제상황 변화에 따라 탄력적으로 조정·운영하는 「중소기업신용연계지원」 프로그램을 신설하고 「지방중소기업지원」 프로그램은 한도를 확대하는 한편, 「무역금융지원」과 「신성장·일자리지원」 프로그램은 단계적으로 축소·폐지할 예정이다.

금융중개지원대출 제도는 2013년 개편된 이후 자금조달 여건이 상대적으로 어려운 중소기업의 금융접근성을 높이고, 이를 통해 경기 변동성을 완화하는 데 어느 정도 기여해왔다. 이러한 성과에도 불구하고 10년 이상 운용해오는 과정에서 금융·경제 여건이 크게 변화함에 따라 통화정책 수단으로서의 기능을 확충할 필요성이 커졌다. 이하에서는 금번 제도 개편의 배경, 주요 내용, 향후 추진계획 등을 소개한다.

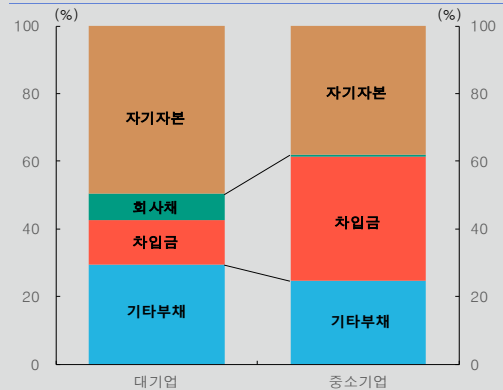
개편 배경

금융중개지원대출 제도는 한국은행이 금융기관에 낮은 금리로 자금을 공급하여 중소기업에 지원하도록 하는 정책수단이다. 이는 중소기업이 대기업과 달리 직접금융을 통한 자금조달이 제한되어 금융기관 대출 의존도가 높고, 정보 비대칭에 따른 시장실패에도 더 크게 노출되어 금융접근성이 낮은 점을 고려한 것이다. 이러한 자금조달구조의 취약성과 금융기관의 위험회피 행태 등으로 중소기업대출은 대기업대출보다 경기 상황에 민감하게 반응하고, 금리정책의 효과도 충분히 전달되지 않을 수 있다. 금융중개지원대출은 중소기업에 대한 금융기관의 대출공급을 유도함으로써 이러한 금융제약이 거시경제로 파급

되는 것을 완화하고 신용경로를 통한 금리정책의 파급효과를 보완하여 통화정책의 목표인 물가 및 금융 안정을 뒷받침하는 것이 주된 목적이다.¹²³

그동안 금융중개지원대출은 중소기업의 금융접근성을 제고하고 이를 통해 경기 변동성을 완화하는 데 기여해왔다. 특히 코로나19 위기 시에는 기준금리가 실효하한에 근접해 추가 인하가 어려웠던 상황에서 금융중개지원대출 한도를 크게 확대하여 중소기업에 대한 신용공급 및 경기의

대기업 및 중소기업의 자금조달 비교



자료: 기업경영분석(2024년)

¹²³ 기준금리 조정은 단기금융시장에 먼저 영향을 미친 뒤 신용환율기대위험추구 등 다양한 경로를 통해 물가와 성장, 금융 안정에 영향을 미친다. 이 중 신용경로는 금융기관의 대출공급을 통해 소비, 투자 등으로 파급된다.

과도한 위축을 막는 데 기여하였다.¹²⁴ 이러한 성과에도 불구하고 금융중개지원대출 운용 과정에서 다음과 같은 개편 필요성이 지속적으로 제기되었다. 무엇보다 기존 제도는 특정 부문을 선별 지원하는 방식으로 운용되어 온 데다 지원방식이 장기간 고정되면서 경제상황 변화에 맞추어 한도, 지원대상 등을 조정하는 데 상대적으로 제약이 있었던 것으로 평가된다. 또한 부문 간 격차와 정책변수 간 상충 등에 대응하여 기준금리 보완 기능을 강화할 필요성도 높아졌다. 아울러 그간 우리나라 경제규모 확대 등 정책여건 변화가 충분히 반영되지 못하면서 제도의 실효성이 저하된다는 우려도 제기되었다.

이에 따라 통화정책 수단으로서의 기능을 확충하고 금융접근성이 상대적으로 제약된 지방중소기업에 대한 지원을 강화하는 방향으로 제도 개편을 추진하기로 하였다.

주요 개편 내용

현재 4개의 주요 프로그램으로 구성되어 있는 금융중개지원대출 체계를 단계적으로 개편하여 중장기적으로는 「중소기업신용연계지원」과 「지방중소기업지원」의 2개 프로그램 중심으로 운용할 계획이다.

(중소기업신용연계지원 신규 도입)

중소기업 전반을 대상으로 경제상황 변화에 따라 한도 및 금리를 탄력적으로 운용하는 「중소기업신용연계지원」을 신규로 도입할 계획이다. 동 프로그램은 기존처럼 사전에 정한 특정 부문을 지원하는 대신 중소기업 전반에 대한 금융기관의 대출실적을 토대로 자금을 지원한다. 또한 운용규모와 적용금리를 경제상황에 따라 유연하

게 조정함으로써 금리정책의 신용경로를 보완하는 기능이 보다 강화될 것으로 기대된다.

구체적으로는 분기별 금융기관의 중소기업대출 순증액을 기준으로 금융기관별 한도를 배정할 계획이다. 다만 자금조달 여건이 어려운 기업에 자금이 보다 효과적으로 공급되도록 금융기관 대출실적 산정 시 정책자금 연계 대출과 부동산업 등 일부 업종에 대한 대출은 제외하고, 저신용·무담보이거나 신생 기업에 대한 대출에는 높은 가중치를 부여할 예정이다. 또한 금융기관 간 경쟁을 촉진하고 정책효과를 높이기 위해 금융기관별 성과평가를 통해 배정규모와 적용금리를 차등하고, 인터넷전문은행을 추가로 참가기관에 포함하는 방안도 고려하고 있다.

금융중개지원대출 개편에 따른 프로그램 변화

현재	개편 후
▪ 무역금융지원	단계적 축소·폐지
▪ 신성장·일자리지원	단계적 축소·폐지
▪ 지방중소기업지원	▪ 지방중소기업지원(한도 확대 ¹⁾)
▪ 중소기업 한시 특별지원	기 예정기한까지 한시 운용
	▪ 중소기업신용연계지원(신설 ¹⁾)

주: 1) 향후 확보되는 중소기업 한시 특별지원 가용한도를 활용
자료: 한국은행

¹²⁴ 주요국 중앙은행도 글로벌 금융위기 이후 금융기관에 낮은 금리로 자금을 공급하여 대출을 늘리도록 하는 '대출지원제도(Funding for Lending)'를 도입하였다. 코로나19 위기 때에는 선진국뿐만 아니라 신흥국에서도 이러한 제도를 적극 활용하였다.

(지방중소기업지원 확대)

「지방중소기업지원」 프로그램에 대한 한도는 상당폭 확대할 예정이다. 지방은 수도권에 비해 금융접근성이 상대적으로 낮고 자금조달 여건도 경제상황 변화의 영향을 크게 받기 때문에 통화정책의 파급이 제약되는 측면이 있다. 또한 그간 지역경제 규모가 확대되었음에도 2014년 9월 한도 증액(+1.0조원) 이후 장기간 한도가 고정(5.9조원)된 채 운용되어 온 점도 고려하였다.

(「무역금융지원」·「신성장·일자리지원」 프로그램 단계적 축소·폐지)

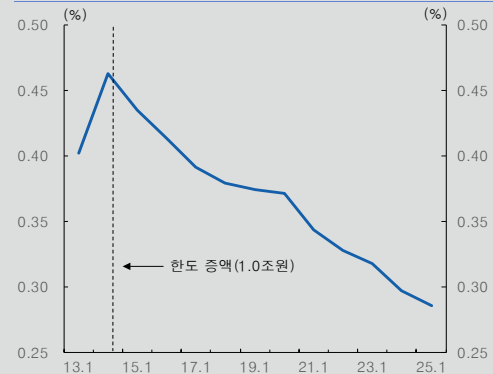
한편, 「무역금융지원」과 「신성장·일자리지원」 프로그램은 단계적으로 축소·폐지할 계획이다. 동 프로그램들은 장기간 고정적으로 운영되어 오면서 경제상황 변화에 따른 금융중개지원대출의 유연한 운용을 제약해왔다. 또한 여타 정책금융기관 등을 통해 유사한 지원이 이루어지고 있는 점도 고려하였다. 다만 단계적 축소·폐지 과정에서 각 세부 프로그램의 신규대출 지원기한을 미리 공지하고 기존 대출의 만기까지는 자금 지원을 지속함으로써 금융기관의 자금운용과 기존 수혜기업의 자금조달에 미치는 영향을 최소화할 예정이다.

향후 추진계획

이러한 금융중개지원대출 제도 개편은 금리정책과의 정합성뿐만 아니라 금융기관과의 협의, 인프라 구축 등을 충분히 고려하여 단계적으로 추진할 예정이다. 우선 2026년 하반기에는 금융중개지원대출의 총한도를 현재의 30조원으로 유지하면서 중소기업에 대한 지원을 이어갈 계획이다. 2027년에는 기존 대출 프로그램의 만기 도래로

확보되는 가용재원을 활용하여 「지방중소기업지원」 프로그램 한도를 확대하고, 신규 프로그램인 「중소기업신용연계지원」 프로그램을 도입할 예정이다.¹²⁵ 아울러 「무역금융지원」과 「신성장·일자리지원」 프로그램은 점진적으로 축소·폐지하여 중장기적으로는 「중소기업신용연계지원」과 「지방중소기업지원」의 2개 프로그램을 중심으로 금융중개지원대출 제도를 운영해 나갈 계획이다.

지방 GDP 대비 지방중소기업지원 프로그램 한도¹⁾²⁾



주: 1) 2025년은 2024년 지방 비중 x 전국GDP로 추정
 2) 지방중소기업지원 프로그램 한도는 매년 12월 배정 기준
 자료: 한국은행, 국가데이터터치

¹²⁵ 「중소기업 한시 특별지원」은 지방 중소기업에 대한 지원으로 점차 대체해 나갈 예정이며, 기존에 취급된 대출에 대해서는 최대 1년 이내에서 만기까지 지원을 계속할 예정이다

참고 II-2.

주요국 통화정책 운영 현황

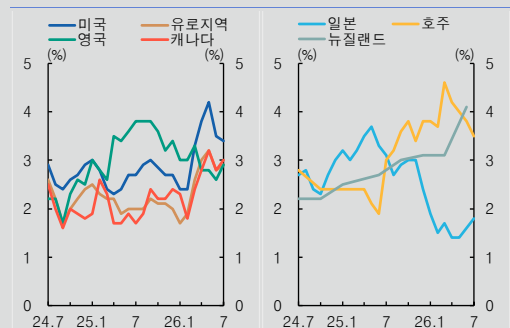
통화정책국 정책연구팀 과장 허정, 조사업 조진오

- 주요 선진국 중앙은행은 중동전쟁 이후 에너지가격 상승에 따른 물가상승압력 증대에 대응하여 대체로 정책금리를 인상하거나 인상 필요성을 검토하고 있다.
- 향후 통화정책 경로는 그간 에너지가격 상승의 물가 파급 정도, 중동상황의 전개 양상 및 국제유가 움직임 등에 크게 영향받을 것으로 보인다.

주요 선진국 중앙은행은 중동전쟁 이후 높은 물가 오름세에 대응하여 대체로 정책금리를 인상하거나 인상 필요성을 검토하고 있다. 다만 신흥국 중앙은행은 에너지가격 상승의 물가 파급 정도, 각국의 성장 흐름 등에 따라 정책 기조가 차별화되었다.

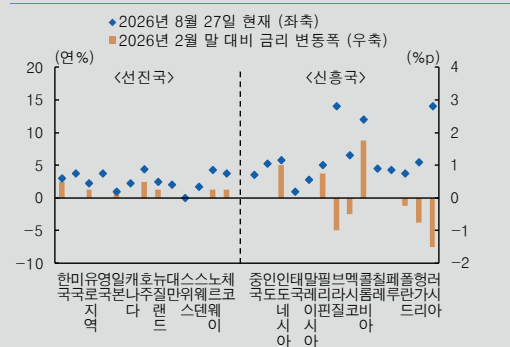
주요 선진국 : 정책금리 인상 또는 인상 필요성 검토

주요 선진국의 통화정책 운영 현황을 살펴보면, 먼저 미 연준은 금년 1월 이후 정책금리를 3.50~3.75%에서 유지해 왔지만, 중동전쟁 이후 물가경로의 불확실성이 확대되면서 통화정책 결정 및 향후 정책방향과 관련한 FOMC 위원들간 견해차가 커진 상황이다. 기간별로 보면, 3월 회의에서는 위원들 대부분이 향후 정책방향에 대해 신중한 입장을 나타내었지만, 4월에는 일부 위원들이 '추가 완화'를 시사하는 의결문 문구¹²⁶에 반대하는 소수의견을 제시¹²⁷하였고, 케빈 워시 의장 취임 후 첫 회의였던 6월에는 점도표(dot plot)를 통해 위원 절반이 2026년 중 1~3차

주요국 인플레이션¹⁾²⁾

주: 1) 유로지역은 HICP, 일본은 신선식품 제외 CPI, 여타 국가들은 CPI 기준
2) 전년동기대비

자료: 각국 중앙은행, 각국 통계청

주요국 정책금리¹⁾

주: 1) 미국은 페더럴펀드 금리 상단, 유로지역은 대기성 수신금리, 중국은 대출우대금리 5년물 기준이며, IMF 분류 기준을 준용하여 점선을 기준으로 좌측은 선진국, 우측은 신흥국으로 분류

자료: 각국 중앙은행

¹²⁶ "In considering the extent and timing of additional adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will carefully assess incoming data, the evolving outlook, and the balance of risks"(2026년 4월 정책결정문).

¹²⁷ Hammack(클리블랜드), Kashkari(미니애폴리스), Logan(델러스) 위원들이 반대의견을 제시하였다.

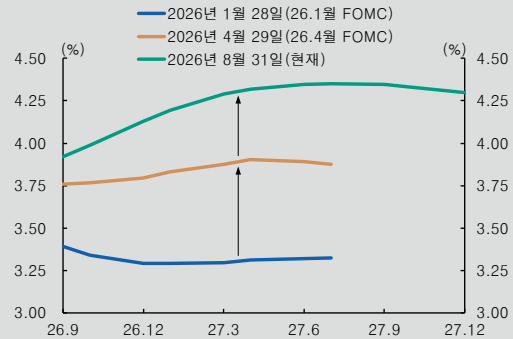
레 정도의 금리인상을 전망하였다.¹²⁸ 7월 회의에서는 3명의 위원들이 금리인상 소수의견을 제시¹²⁹ 하였고, 여타 많은 위원들도 물가 오름세 지속 시 금리를 인상할 필요성이 높다고 언급하였다. 이후 8월 말 개최된 잭슨홀 심포지엄에서는 워시 의장¹³⁰이 물가안정 의지를 강조하였다.

ECB는 지난해 하반기 이후 정책금리를 동결해오다 중동전쟁의 영향으로 물가상승세가 빠르게 확대¹³¹ 됨에 따라 금년 6월 정책금리를 2.0%에서 2.25%로 인상하였다. 7월 회의에서는 정책금리를 동결하였으나 라가르드 총재가 2차 파급효과에 대한 경계감¹³²을 나타내고 일부 정책위원도 추가 금리 인상 필요성을 제기하였다.

영란은행은 금년 들어 정책금리를 3.75%에서 동결해오고 있지만, 금리인상 소수의견이 점차 늘어나는 등 향후 정책금리 인상 가능성이 열려있는 상황이다. 기간별로 보면, 중동전쟁 직후인 3월 회의에서는 정책결정문상 추가인하 시사문구¹³³를 삭제하였고, 4~7월 중 세 차례 회의에서는 금리인상 소수의견이 '1명 → 2명 → 3명'으로 늘어났다¹³⁴. 다만 7월 회의에서 베일리 총재가 공급충격의 2차 파급효과에 대해 다소 유보적인 입장을 표명하면서 시장에서는 금년 중 1차례 인상 전망과 동결 지속 전망이 비슷한 상황이다.

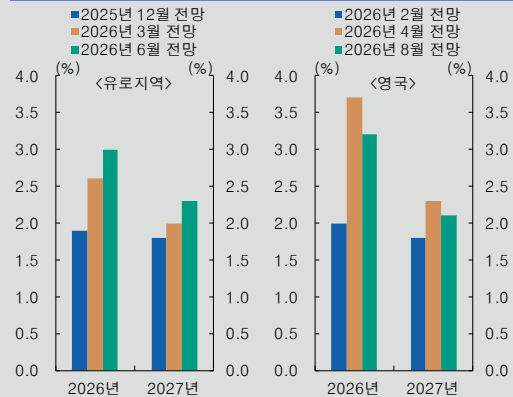
일본은행은 금년 6월 정책금리를 0.75%에서 1.0%로 추가 인상하였고 향후에도 지속적으로 인상에 나갈 것이라는 점도 밝혔다. 기간별로 보면, 3

금융시장의 미 연준 정책금리 기대 변화¹⁾



주: 1) 페더럴펀드 금리선물 내재금리 기준
자료: Bloomberg

유로지역 및 영국¹⁾ 물가 전망 변화²⁾



주: 1) 2026년 4월 전망은 시장 선물가격보다 다소 높은 에너지 가격과 약한 수준의 2차 파급효과 발생을 가정한 시나리오 기준
2) 전년대비
자료: ECB, 영란은행

¹²⁸ 한편, 워시 의장은 기자회견에서 향후 정책방향에 대한 언급을 크게 줄이고 자신은 성장, 물가, 금리전망을 제시하지 않았다고 하면서 점도표가 정책을 운용하는데 도움이 안된다는 의견을 밝혔다. 또한, 커뮤니케이션, 대차대조표 정책, 데이터, 생산성 및 고용, 인플레이션 프레임워크 등 5개 분야에 대한 태스크포스를 가동한다고 밝혔다(7월 9일).

¹²⁹ 4월에 완화기조 시사 문구를 포함하는 것에 반대한 Hammack, Kashkari, Logan 위원이 금리인상 소수의견을 제시하였다.

¹³⁰ 워시 의장은 최근의 물가 수치가 예상보다 양호했지만 기초적 추세가 의미있게 개선되었다는 것을 의미하지는 않는다고 평가하면서 기초적 물가 흐름이 목표 수준으로 확실하고 충분한 속도로 움직이고 있다는 확신을 가지지 못한다면 연준이 해야 할 일이 있다고 발언하였다(8월 28일, 잭슨홀 심포지엄).

¹³¹ 유로지역 소비자물가 상승률(전년동기대비, %): 2026년 1월 1.7 → 2월 1.9 → 3월 2.6 → 4월 3.0 → 5월 3.2 → 6월 2.8 → 7월 2.9

¹³² 라가르드 총재는 2차 파급효과가 아직 관찰되고 있지는 않지만, 이에 대해 계속 주의를 기울이면서 향후 전개상황을 살펴 나가겠다고 언급하였다(7월 기자회견).

¹³³ "On the basis of the current evidence, Bank Rate is likely to be reduced further"

¹³⁴ 금리인상 소수의견 제시 위원 수: 4월 1명 → 5월 2명 → 7월 3명

월 및 4월 회의에서는 공급 충격의 파급영향과 관련한 불확실성 등으로 정책금리를 동결하였다가 6월 회의에서 물가상승률이 목표수준을 상회할 것으로 전망¹³⁵되는 등 성장보다 물가 리스크가 커짐에 따라 정책금리를 25bp 인상하였다. 7월에는 정책금리를 동결하였으나 물가압력 및 완화적 금융여건 등을 고려하여 정책금리를 지속적으로 인상해 나갈 것이라는 점을 밝혔다.¹³⁶

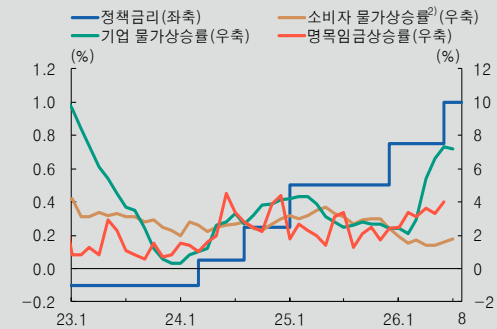
여타 선진국(9개) 중 호주 등 4개국은 정책금리를 인상하였고 캐나다 등 4개국은 동결하였으며 이스라엘¹³⁷은 인하하였다. 국가별로 보면, 호주는 내수 회복으로 인한 인플레이션 상승으로 금년 2월 중 정책금리를 인상한 데 이어 유가 충격의 영향까지 가중되자 3월과 5월에 정책금리를 추가 인상(3.85% → 4.10% → 4.35%)하였다. 뉴질랜드(7월), 노르웨이(5월) 및 체코(6월)도 인플레이션 압력 확대에 대응하여 정책금리를 한 차례(+25bp) 인상하였다. 캐나다, 스웨덴 등은 정책금리를 동결하고 있으나, 물가 오름세 지속 시 금리인상 가능성이 시사하였다.

중국 및 여타 신흥국 : 국가별 차별화

신흥국(16개) 중 3개국은 정책금리를 인상하였고 7개국은 인하하였으며 나머지 6개국은 동결을 지속하였다.

먼저 정책금리를 인상한 국가를 보면, 인도네시아(5·6월, +100bp), 콜롬비아(3·6월, +175bp), 필리핀(4·6·8월, +75bp) 등 3개국은 각각 환율 불안, 최저임금 인상, 높은 물가상승세 등에 대응하여 정책금리를 비교적 큰 폭 인상하였다.

일본 정책금리 및 주요 물가지표¹⁾



주: 1) 전년동기대비

2) 신선식품 제외

자료: 일본은행, 후생노동성

2025년 1월~2026년 8월 중 주요국 중앙은행의 정책금리 조정 현황¹⁾

국가	2025					2026				
미국										
유로										
영국										
일본										
캐나다										
호주										
뉴질랜드										
스위스										
스웨덴										
노르웨이										
체코										
이스라엘										
한국										
대만										
브라질										
멕시코										
콜롬비아										
페루										
칠레										
러시아										
튀르키예										
헝가리										
폴란드										
중국 ²⁾										
인도										
인도네시아										
태국										
필리핀										
말레이시아										
베트남										

주: 1) ■ : 인상, ■ : 인하, ■ : 동결, □ : 정책결정 없음을 의미, 8월 27일 기준

2) 대출 우대금리(LPR) 기준

자료: 각국 중앙은행

¹³⁵ 일본은행 2026년 연간 소비자물가 상승률 전망(신선식품 제외 기준, %): 1월 1.9 → 4월 2.8 → 7월 2.5

¹³⁶ 우에다 총재는 현재의 완화적인 금융 여건이 지나치다고 판단될 경우 인상속도를 높일 수 있다고 밝혔다(7월 31일).

¹³⁷ 중동전쟁으로 경기 침체가 발생함에 따라 정책금리를 두 차례 인하(5·7월, -50bp)하였다.

반면, 브라질(3468월, -100bp), 멕시코(35월, -50bp), 러시아(3467월, -150bp), 헝가리(678월 -75bp), 폴란드(3월, -25bp) 등 7개국은 경기 부진 등에 대응하여 금리를 인하하였다.

동결지속 국가(6개국)를 보면, 중국인민은행은 대출우대금리(LPR 1년물 3%, 5년물 3.5%)를 15개월 연속 동결하며 완화적 기조를 지속하였고¹³⁸ 인도, 칠레 등은 물가상승세 확대로 정책금리 인하 기조를 멈추고 금년 중 동결을 이어오고 있으며, 말레이시아 등은 낮은 물가 상승률 등을 고려하여 장기간 동결 기조를 지속하고 있다.

향후 전망 : 추가 금리인상 또는 인상 필요성 검토 지속

주요 선진국 중앙은행은 목표수준을 상회하는 물가 오름세, 중동정세와 관련한 불확실성 지속 등을 고려할 때 추가 금리인상 또는 금리인상 필요성에 대한 검토를 이어갈 것으로 보인다. 미 연준의 경우 위원단 물가상황에 대한 판단의 차이¹³⁹가 있지만 7월 의사록 내용 및 워시 의장의 책선홀 심포지엄 발언 등을 반영하여 시장 가격 변수에는 금년중 1회 이상의 인상 기대가 형성되어 있다. ECB는 유로지역의 더딘 경기 회복세에도 불구하고 당분간 높은 물가 오름세 지속 전망 등을 감안할 때 금년중 1~2차례 정도의 추가 인상이 예상되고 있다. 영란은행은 향후 물가 상승세가 확대될 것으로 예상¹⁴⁰되는 가운데 시장가격에 연내 한 차례 금리인상이 반영되어 있지만 완화적인 7월 회의 결과¹⁴¹로 IB들은 연내

시장가격변수에 내재된 주요국 중앙은행 정책금리 기대¹⁴²

	현재 금리	26년 9월말	12월말	27년 3월말
미 연준 ³⁾	3.75	3.91	4.12	4.28
ECB	2.25	2.50	2.70	2.86
영란은행	3.75	3.78	4.03	4.23
일본은행	1.00	1.23	1.43	1.60

주: 1) OIS 내재금리 기준(미국은 페더럴펀드 선물금리 내재금리 기준)

2) 8월 31일 기준

3) 페더럴펀드금리 상단 기준

자료: Bloomberg

¹³⁸ 중국인민은행은 단기 유동성 관리수단 다변화를 위해 기존 7일물 역RP에 더해 익일물 역RP를 추가하여 함께 운영할 계획(6월 17일)이라고 밝힌 데 이어 6월 말 이후부터는 익일물 역RP 거래를 이어오고 있다.

¹³⁹ 일부 위원들은 물가가 장기간 목표수준을 상회하는 상황인 만큼 금리인상이 필요하다는 입장이며, 다른 위원들은 물가오름세가 점차 둔화될 것으로 예상되는 만큼 현 정책기조가 적절하다는 입장이다.

¹⁴⁰ 영국의 에너지 규제기관인 가스전력시장국(Ofgem, The Office of Gas and Electricity Markets)이 중동전쟁 이후 에너지가격 상승 영향을 반영하여 7~9월 적용요금 상한을 4~6월 요금 상한 대비 13.5% 인상함에 따라 물가상승 압력이 확대될 전망이다.

¹⁴¹ 정책결정문에 2차 파급효과가 현재로서 나타나고 있다는 증거가 거의 없다는 언급이 추가되었고, 베일리 총재는 기자회견담회에서 영란은행이 현재 인상 방향으로 기울어지지 않는다고 발언하였다.

동결 기대가 우세한 상황¹⁴²이다. 일본은행은 완화적인 금융여건, 물가 오름세 확대 전망, 금리 인상 기조 지속 방침 등을 고려할 때 금년중 1~2회 추가 인상이 예상되고 있다.¹⁴³

¹⁴² 주요 IB 47개 기관 중 34개 기관이 금년 중 정책금리 동결을 전망하고 있다(Bloomberg, 8월 24일 기준).

¹⁴³ 베센트 미 재무장관의 엔화 약세 해소를 위한 일본은행의 금리인상 필요성 언급(8월 4~5일) 등도 시장의 금리인상 기대를 높이는 요인으로 작용하였다.

III

이슈 분석

1. 명목 성장률 급등의 금융·경제 영향 점검 및 시사점

통화정책국 정책분석팀 차장 최인협 · 정승렬, 과장 박근형 · 김현수 · 김경호, 조사역 오정현 · 유재영 · 박채빈

- 반도체 가격 급등의 영향으로 교역조건이 대폭 개선되면서 올해 상반기 명목 성장률이 20%대 초반 수준으로 크게 높아졌다.
- 금번 명목 성장률 급등은 과거와 달리 수출물가 상승이 주도하고 있는 만큼 기업의 영업이익 급증, 가계의 임금소득 증가, 정부 세수 확대 등을 통해 견조한 성장세가 이어지는 데 기여할 것으로 분석된다.
- 하지만 물가 측면에서는 경제 전반의 수요압력을 높일 것으로 예상되고 금융안정 측면에서는 금융불균형 위험을 추가 확대시키는 요인으로 작용할 수 있다. 또한 기업 및 가계 부문간 차별화 및 불평등이 심화될 수 있다는 점에 유의할 필요가 있다.
- 따라서 통화·거시건전성·재정 정책의 효과적인 조합(policy mix) 등을 통해 명목 성장률의 큰 폭 확대에 따른 물가 및 금융안정 리스크를 완화하는 한편 우리 경제의 성장잠재력을 높이기 위한 정책적 노력이 필요하다고 판단된다.

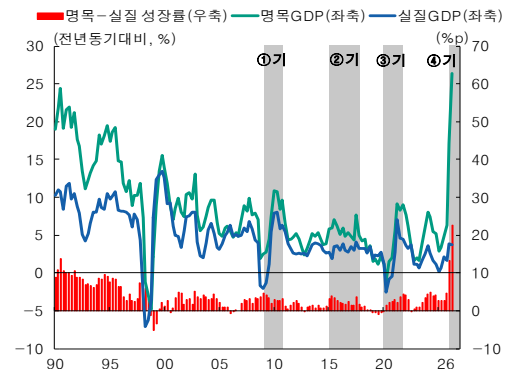
차 례

- (1) 검토배경
- (2) 금번 명목 성장률 급등의 배경
- (3) 부문별 파급 영향
- (4) 거시경제 영향
- (5) 요약 및 시사점

(1) 검토배경

금년 상반기 실질GDP가 3.8% 성장한 가운데 명목 GDP 성장률은 이보다 크게 높은 20%대 초반을 기록하였다¹⁴⁴ (그림 III-1). 명목 성장률이 20%를 상회하는 것은 실질 성장률이 10%에 달했던 1990년대 초반 이후 처음이고, 10%p 후반 수준의 명목과 실질 성장률 격차는 1990년 이후로는 나타난 사례가 없었다.

그림 III-1. 명목 및 실질GDP 성장률¹⁾



주: 1) 음영은 글로벌 금융위기 이후 명목 성장률 상승기

자료: 한국은행

¹⁴⁴ 한편, JPMorgan(15.1%, 6월 전망), Citi(20.7%, 7월), Barclays(18.4%, 7월), 삼성증권(18.1%, 7월) 등 국내외 IB 및 증권사들은 금년중 연간 명목 성장률이 20% 내외를 나타낼 것으로 전망하고 있다.

이처럼 이례적으로 큰 명목 성장세는 기업 수익, 정부 세수 등에 그 영향이 일부 나타나고 있고 향후 거시경제 전반으로 점차 파급될 것으로 예상된다.

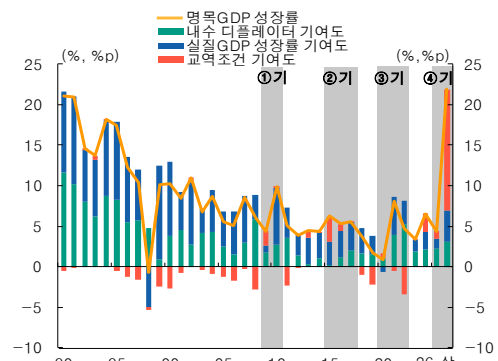
따라서 본고에서는 최근 명목 성장률 급등의 배경을 과거와의 비교를 통해 살펴보고, 기업·가계·정부 부문별 및 거시경제 파급 영향을 분석해 본 후 정책적 시사점을 도출해 보고자 한다.

(2) 금번 명목 성장률 급등의 배경

명목GDP 성장률은 실질GDP 성장률과 내수 디플레이터 상승률, 그리고 교역조건 변화율로 나누어 볼 수 있다¹⁴⁵. 금년 중 명목 성장률 급등은 이 중 교역조건 개선에 주로 기인하였다. 금년 상반기 명목 성장률 22% 가운데 교역조건 개선의 기여도가 15%p에 달한 반면, 실질 성장률과 내수 디플레이터의 기여도는 각각 3.8%p, 3.1%p를 기록했다(그림 III-2). 그리고 이러한 교역조건 개선을 주도한 것은 수출가격의 상승이다. 금년 중 D램, 낸드플래시 등 메모리반도체 가격이 전년대비 3~5배 급등하고 여타 IT품목과 화학제품, 1차 금속(철강 등) 가격도 10~40% 상승하면서 교역조건을 크게 개선시킨 것이다(그림 III-3).

최근 상황을 과거 명목 성장률 상승기와 비교해보면, 과거와 달리 금번은 수출가격 상승에 따른 교역조건 개선이 명목 성장률 상승을 주도하고 있으며, 상승폭 역시 1990년대 초반 이후 가장 높다는 점이 이례적이다. 우선 1990년대 초반 및 2000년대 초반 상승기는 교역조건 개선보다는 실질 성장률 및 내수 디플레이터의 상승이 명목 성장률 상승을 주도하였다. 글로벌 금융위기 이후 명목 성장률 상승기의 경우 2009~10년과 2020~21년에도 실질 성장률의 기여도가 크게 나타났으며, 교역조건은 일부 개선되었으나 국제유가 등 수입가격 하

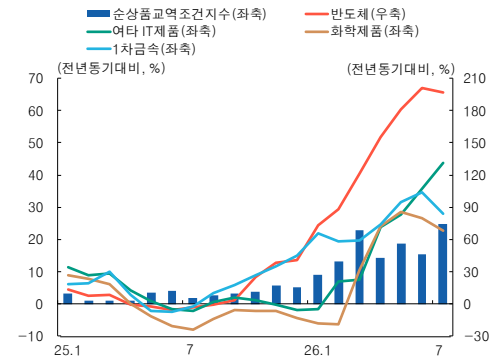
그림 III-2. 명목GDP 성장률 기여도 분해¹⁾



주: 1) 각 요인별 기여도는 근사치

자료: 한국은행

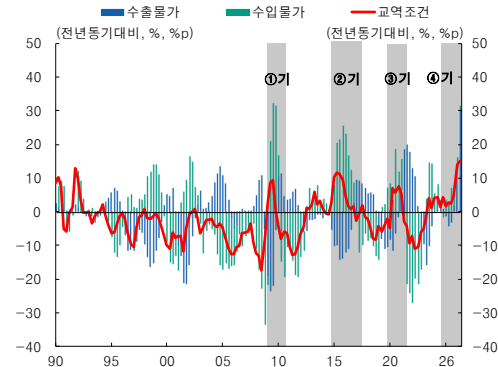
그림 III-3. 주요 수출품목 가격¹⁾ 및 교역조건 추이



주: 1) 원화 기준 수출물가지수

자료: 한국은행

그림 III-4. 교역조건 변화¹⁾의 수출입물가²⁾ 기여도



주: 1) 순상품교역조건지수를 로그차분

2) 계약시점과 통관시점 간 시차를 반영하기 위해 수출금액지수를 수출물량지수로 나누어 산출

자료: 한국은행

¹⁴⁵ 실질GDP 성장률은 우리 경제의 실질적인 성장세를, 내수 디플레이터 상승률은 국내에서 소비투자되는 재화 및 서비스 가격의 변화를 나타내며, 교역조건 변화율은 수출가격과 수입가격의 상대적 변동, 즉 같은 물량을 수출하고 얼마나 더 많은 재화를 수입할 수 있게 되었는지를 나타낸다. 수출가격이 수입가격보다 크게 오르면 수출물량이 그대로여도 대외거래를 통해 얻는 실질구매력(교역이익)이 늘어나게 된다.

락에 주로 기인하였다는 점에서 금변과 차이가 있다. 2015~17년은 반도체 경기 호조로 수출가격이 상당폭 상승하면서 명목 성장률 상승을 주도했다는 점에서 금변과 가장 유사하지만 수출가격 상승률과 교역조건 개선폭은 각각 금변의 20%, 50% 수준에 그쳤다(그림 III-4). 또한 2000년대 이후 명목 성장률 상승기의 명목 성장률은 5~10% 내외로, 올해 상반기 성장률인 22%를 크게 하회하였다는 점도 차이가 있다.

(3) 부문별 파급 영향

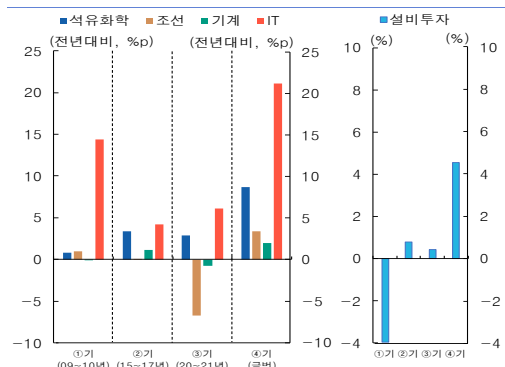
이러한 명목 성장률 급등은 기업·정부 부문에 이미 일부 영향이 나타나고 있으며, 가계 부문도 시차를 두고 그 영향이 점차 확대될 것으로 분석된다.

기업 수익성 개선과 투자 증가

먼저, 기업은 주력 수출 산업을 중심으로 성장성 및 수익성 개선이 뚜렷하게 나타나고 있으며, 이에 따라 설비투자 역시 증가세를 보이고 있다. 올해 1/4분기 중 제조업 매출액증가율 및 영업이익률(기업경영분석 기준)은 각각 21%, 18%로 IT부문을 중심¹⁴⁶으로 작년 연간(각각 3%, 7%) 대비 크게 개선되었다. 이에 따라 설비투자 증가율(산업활동동향 기준)도 6월과 7월 모두 전년동기대비 20%를 상회하는 등 크게 확대되었다.

과거 명목 성장률 상승기의 경우에는 기업 수익성이 하락하거나, 개선되더라도 일부 산업에 편중되면서 설비투자에는 유의미한 영향을 미치지 못했으나, 금변의 경우에는 IT뿐 아니라 조선, 기계 등 주력산업의 성장성 및 수익성이 동반 개선되면서 산업 전반의 설비투자 확대로 이어지고 있는 것으로 판단된다(그림 III-5).

그림 III-5. 명목 성장률 상승기의 수익성¹⁾ 및 설비투자²⁾

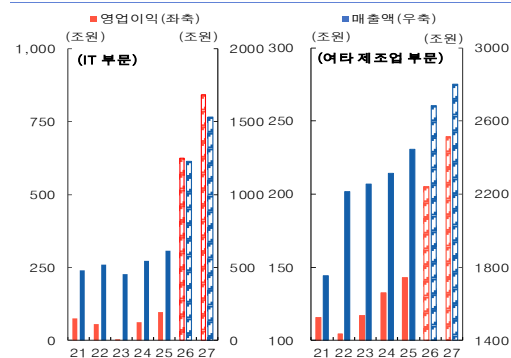


주: 1) 영업이익률의 전년대비 변동률 기준

2) 산업활동동향의 설비투자지수에 HP필터를 적용하여 산출한 값들의 기간중 평균이며, 금변은 2026년 1~7월 중 평균 기준

자료: FnGuide, 국가데이터저

그림 III-6. IT 및 여타 제조업 부문의 성장성·수익성¹⁾



주: 1) 2026~27년 전망치가 있는 336개 상장사 기준

자료: FnGuide

¹⁴⁶ 반도체 기업을 포함한 IT 부문의 올해 1/4분기 중 매출액증가율 및 영업이익률은 각각 76%, 42%로 지난해(각각 14.5%, 14.6%) 대비 크게 확대되었다.

이러한 개선 흐름은 내년에도 지속될 것으로 보인다. IT 부문의 매출액과 영업이익은 올해 대비 각각 25% 및 35% 늘어날 것으로 예상¹⁴⁷되며, 여타 제조업의 경우에도 각각 4% 및 17% 높아질 것으로 전망되고 있다(그림 III-6). 이에 따라 IT산업 위주로만 수익성 개선이 나타났던 과거보다 설비투자도 증가 폭이 확대될 것으로 보인다. VAR 모형을 통해 분석¹⁴⁸해보면, IT 제조업 및 여타 제조업의 영업이익률 1%p 증가는 각 부문의 설비투자를 각각 향후 1년간 평균 0.5%p 및 0.4%p 확대시키는 것으로 추정되었다(그림 III-7).

정부 세수 및 재정 여력 확대

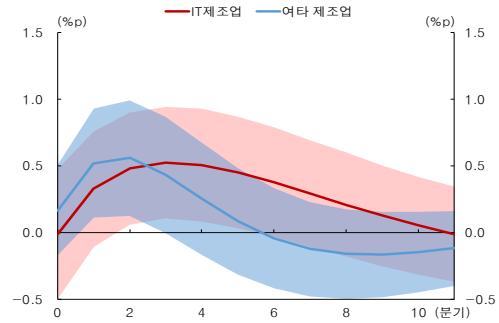
정부부문에서는 기업 실적이 크게 개선되면서 법인세, 소득세 등 세수가 크게 늘어났으며, 점차 증가폭이 확대될 전망이다. 이에 따라 정부의 재정 여력도 커질 것으로 예상된다.

금년 상반기 국세수입은 223.0조원으로 전년동기 대비 17.4% 늘어나며 높은 성장세를 보였으며, 하반기부터는 반도체 부문의 높은 수익성에 기인한 법인세 세수 증대에 힘입어 세수가 더욱 늘어나고 재정지출도 확대될 전망이다. 정부 발표에 따르면 내년도 국세수입은 500조원을 상회하는 규모로 증가하고 재정지출도 늘어난 세수에 영향받아 800조원을 넘어설 것으로 예상된다(그림 III-8).

가계 소득여건 개선

가계부문의 경우 상반기 중 임금 상승률이 다소 둔화¹⁴⁹되는 등 명목 성장률 급등에 따른 소득여건 개선이 아직까지 본격적으로 나타나고 있지 않은 모습이다(그림 III-9).

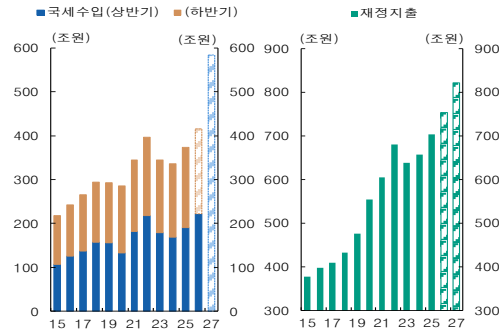
그림 III-7. 수익성 개선의 설비투자 영향¹⁾



주: 1) 업종별 영업이익률 1%p 상승이 설비투자에 미치는 영향(음영은 90% 신뢰구간)

자료: 한국은행

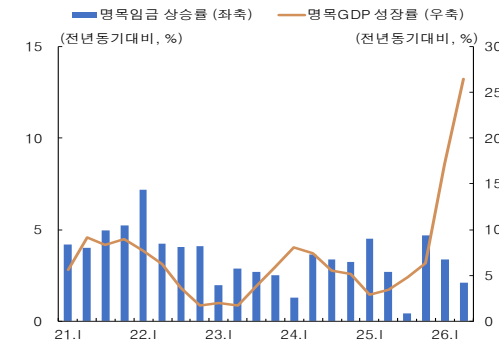
그림 III-8. 국세수입 및 재정지출 전망¹⁾



주: 1) 2027년은 정부 예산안 기준

자료: 재정경제부, 기획예산처, 국회예산정책처

그림 III-9. 명목GDP 및 명목임금¹⁾ 상승률



주: 1) 전체 근로자의 임금 총액 기준

자료: 고용노동부, 한국은행

¹⁴⁷ Gartner, Trendforce 등 역시 반도체 호황국면이 2027년까지 이어질 것으로 예상하고 있다.

¹⁴⁸ 2015년 1/4분기~2026년 1/4분기 중 GDP갭, 업종별(IT제조업, 여타 제조업) 가동률, 업종별 영업이익률, 회사채금리 및 설비투자(HP필터로 순환변동치 추출)로 구성된 5변수 VAR 모형을 통해 영업이익률 상승이 설비투자에 미치는 영향을 추정하였다.

¹⁴⁹ 2026년 4~6월 중 명목임금 상승률(전체 근로자 임금총액 기준)은 전년동기대비 각각 1.5%, 1.7%, 3.1%로 1분기(3.4%) 대비 소폭 둔화된 모습이다(고용노동부 사업체노동력조사).

다만 향후에는 기업의 성장성 및 수익성 개선이 이어지고, 정부 재정지출도 확대될 것으로 예상되는 만큼, 가계 소득여건 개선이 시차를 두고 점차 가시화될 것으로 판단된다. 특히, 내년 이후 주요 반도체 기업의 성과급 지급이 전체 임금 상승률을 3%p 정도 높일 것으로 전망¹⁵⁰되며, 이러한 성과급이 여타 부문으로 확산될 경우 전체 임금 상승률이 더욱 높아질 것으로 전망된다(그림 III-10).

이러한 소득여건의 개선은 소비여력 확대로 이어져 내수회복에도 기여할 것으로 전망된다. 최근 우리나라와 비슷한 높은 명목 성장세를 보이고 있는 대만의 경우에도, 높은 명목 성장률이 시차를 두고 소비 증가율을 확대¹⁵¹시키고 있는 것으로 나타났다.

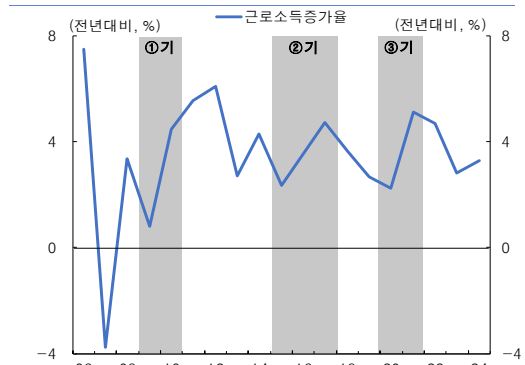
(4) 거시경제 영향

금번 명목 성장률 급등은 건조한 성장세 지속에 기여할 것으로 분석되지만, 수요측 물가 압력을 높이고 금융불균형 위험의 확대 요인으로 작용할 수 있으며 기업 및 가계 부문간 양극화를 심화시킬 수 있다는 점에도 유의할 필요가 있다.

건조한 성장세 지속

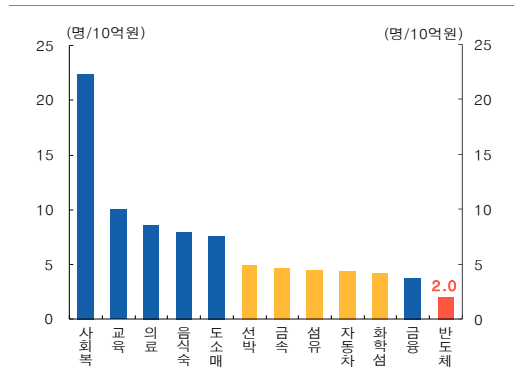
통상 반도체 산업은 직접적인 고용유발효과가 낮은 것으로 알려져 있으나(그림 III-11), 금번 IT부문 경기 호조에 따른 큰 폭의 영업이익 확대는 정부의 세수 및 재정 여력 확대, 가계의 소득여건 개선 등을 통해 투자와 소비를 증대시키면서 건조한 성장세를 뒷받침할 것으로 전망된다. 또한 금번에는 후방 연쇄효과가 큰 조선, 방산¹⁵² 등(그림 III-12) 일부 제조업 업황도 동반 확대되면서 내수 부분으로의 파급영향이 과거보다 클 것으로 예상된다.

그림 III-10. 명목 성장률 상승기 중 근로소득¹⁾ 추이



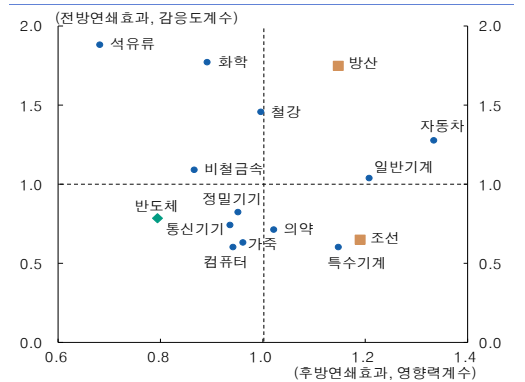
주: 1) 연말정산 신고자 평균 근로소득 기준
자료: 국세청

그림 III-11. 산업별 고용유발계수¹⁾



주: 1) 반도체 생산 10억원 당 유발되는 임금근로자 수
자료: 한국은행

그림 III-12. 주요 업종별 전·후방 연쇄효과 지수¹⁾



주: 1) 2023년 산업연관표 기준
자료: 한국은행

¹⁵⁰ 성과급을 제외한 내년 중 명목임금 상승률은 최근 3년간 평균 상승률을 활용하여 연장하였으며, 반도체 부문 성과급은 주요 반도체 기업 영업이익 전망의 10%로 시산하였다.

¹⁵¹ 대만의 명목 성장률은 2025년 3/4분기~2026년 2/4분기 중 10%, 17.9%, 19.5%, 17.5%를 기록하고 있으며, 실질소비는 동 기간중 0.7%, 3.1%, 4.8%, 5.9%로 2025년 4/4분기 이후 점차 확대되는 모습을 보이고 있다.

¹⁵² 조선, 방산의 후방연쇄효과(영향력 계수, 2023년 기준)는 각각 1.19, 1.15로 반도체의 후방연쇄효과(0.79)를 크게 상회하였다.

그럼에도 불구하고 반도체 및 여타 제조업 업황 호조가 일부 주력 대기업에 집중되고, 해당 부문 종사 가계의 소득 여건 개선이 전반적인 소비로 이어지지 않는 경우 긍정적 파급효과가 제약될 수 있는 점에는 유의할 필요가 있다. 기업부문을 보면 원자재 수급 차질 등으로 건설·석유화학 업종의 회복이 더딘 편이며, 중소기업의 생산과 고용이 대기업에 비해 부진한 모습을 보이는 등 부문별·규모별 차별화가 여전한 상황이다. 가계측면에서도 임금 등 소득여건 개선이 수출 및 대기업에 국한될 경우 여타부문의 소비 회복이 제약될 수 있다(그림 III-13).

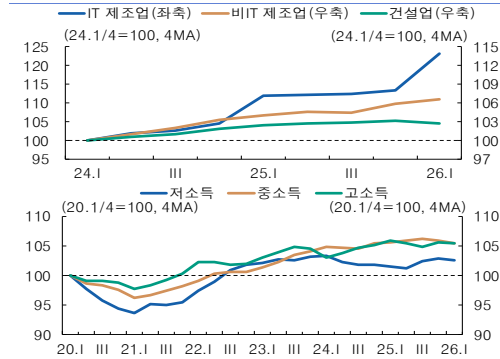
수요측 물가압력 증대

물가 측면에서는 명목 성장률의 큰 폭 상승이 소비·투자 증대, 임금 상승 등을 통해 수요측 물가압력을 높이는 요인으로 작용할 것으로 예상된다.

특히 과거의 경험을 볼 때, 그간 마이너스 수준에 머물러 있던 GDP갭이 점차 플러스로 전환되는 경우 경제 전반의 물가 상승압력이 증대¹⁵³될 것으로 전망된다. 거시계량모형을 통한 분석¹⁵⁴ 결과, GDP갭이 플러스인 시기에 GDP갭 충격의 근원물가 영향은 GDP갭이 마이너스인 시기보다 2~3배 가량 크고 지속기간도 3~4분기 정도 긴 것으로 추정되었다(그림 III-14).

또한 가계의 소득여건 및 소비여력 개선이 시차를 두고 본격화될 것으로 예상되는 점도 수요측 물가압력의 증대 요인으로 작용할 것으로 판단된다. 2016~17년 반도체 수출 확장기를 보더라도, 당시 IT 업종 임금이 상당폭 높아지며 약 3개월 정도의 시차를 두고 서비스 임금으로 파급되었으며, 이에 영향받아 서비스 물가 오름세가 확대된 바 있다

그림 III-13. 소득계층별¹⁾, 업종별 소득²⁾ 격차

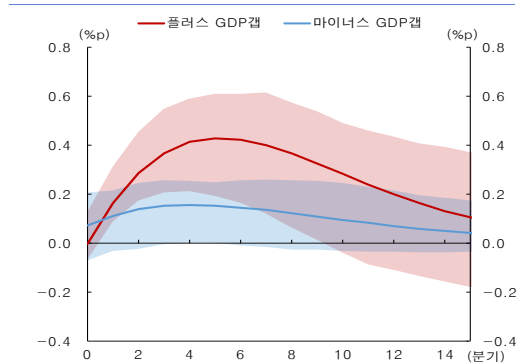


주: 1) 실질 근로·사업소득(도시 2인 이상 가구) 기준

2) 상용 임금총액 기준

자료: 국가데이터처

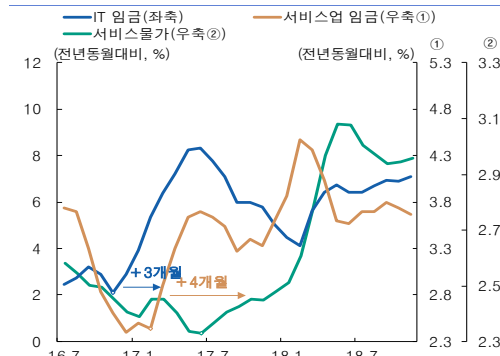
그림 III-14. 경기국면별 수요압력의 물가 파급영향¹⁾



주: 1) GDP갭 1%p 상승이 근원물가에 미치는 영향(음영은 90% 신뢰 구간)

자료: 한국은행

그림 III-15. 임금 상승의 서비스물가 파급¹⁾



주: 1) 3개월 이동평균(MA) 기준

자료: 한국은행

¹⁵³ 이와 관련한 내용을 「경제전망보고서」(2026년 8월)의 이슈분석(수요주도 물가압력이 근원물가에 미치는 영향)에서도 확인할 수 있다. 한편, 본고의 '그림 III-14. 경기국면별 수요압력의 물가 파급영향'은 경제전망보고서의 분석과 추정결과가 대체로 유사하지만 구체적인 충격반응 등에서 다소 차이를 보이는데, 이는 분석기법의 차이 등에 기인한다.

¹⁵⁴ 2000년 1/4분기~2026년 2/4분기 중 GDP갭(HP필터를 적용하여 산출), 근원물가, 콜금리로 구성된 3변수 VAR 모형을 이용하여 GDP갭 충격의 근원물가 반응을 경기국면별(GDP갭이 플러스인 시기와 마이너스인 시기로 구분)로 추정하였다.

(그림 III-15). 다만 이러한 소득여건 개선에 따른 수요압력 확대가 물가에 미치는 영향은 늘어난 소득이 저축이나 자산으로 유입되기보다 국내 민간 소비로 얼마나 이어질지에 따라 달라질 것으로 보인다.

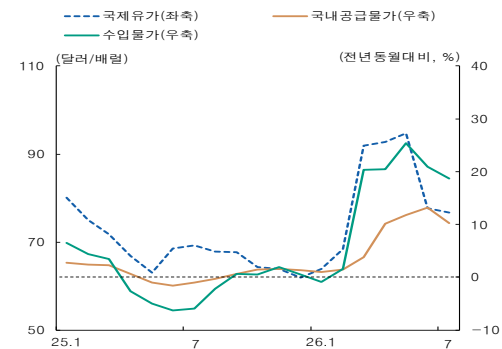
한편, 판매가격전망 BSI 등 물가과급 지표들이 과거 유가충격의 물가영향 확대시기 수준에 근접¹⁵⁵하는 등 그간 누증된 비용압력의 전이(cost-push pass-through)도 지속되고 있는 만큼(그림 III-16) 명목 성장을 확대에 따른 수요압력 강화가 공급충격의 2차 효과를 증대시킬 가능성에도 유의할 필요가 있다.

금융불균형 위험 확대

금융안정 측면에서는 명목GDP 급증으로 가계부채 비율(GDP대비)이 크게 하락할 것으로 예상되지만¹⁵⁶, 주요 선진국에 비해서는 여전히 높은 수준이다(그림 III-17)¹⁵⁷. 이러한 가운데 입주물량 부족과 전월세 매물 감소 등으로 수도권을 중심으로 주택 시장 불안이 지속되는 가운데 주요 반도체 기업의 대규모 성과급 등이 반도체 핵심 수혜지역 및 인근지역의 주택구입수요 증가로 이어지면서¹⁵⁸ 수도권 주택가격에 추가적인 상방압력으로 작용할 가능성이 있는 만큼 가계부채 관리의 필요성은 여전히 큰 것으로 판단된다(그림 III-18).

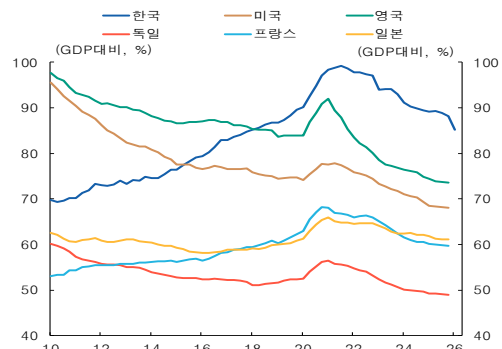
또한, 소득여건 개선과 위험선호 증대 등으로 자산가격 상승기대가 높은 상황에서 레버리지 확대와 자산시장이 상호작용하면서 금융불균형 위험이 증대될 수 있다. 이를 반영하여 최근에는 우리 경제의 중장기적 금융취약성을 나타내는 금융취약성

그림 III-16. 국제유가, 국내공급물가 및 수입물가 추이



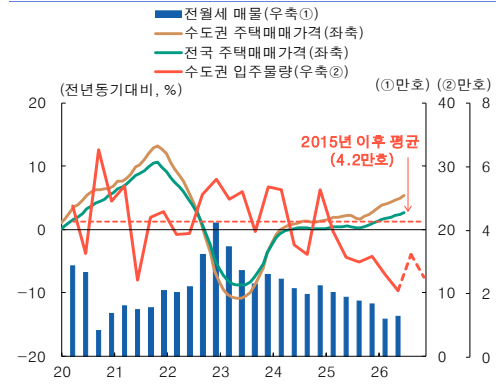
자료: 한국은행, Bloomberg

그림 III-17. 국가별 명목GDP 대비 가계부채 비율



자료: 한국은행, BIS

그림 III-18. 주택가격, 전월세매물 및 수도권 입주물량



자료: 한국부동산원, 부동산114, 아실

¹⁵⁵ 2000년 이후 유가충격이 기대인플레이션 및 근원물가로 뚜렷이 파급되었던 시기는 ①2007~08년, ②2011년 및 ③2021~22년의 세 차례로, 최근 판매가격전망 BSI가 110대를 기록하여 유가충격의 물가파급 시기 수준에 근접하였으며, 물가확산지수도 최근 상승세를 지속하면서 과거 시기와 유사한 수준을 나타내고 있다.

¹⁵⁶ 우리나라의 GDP 대비 가계부채비율은 명목GDP가 2026년 15~20% 범위에서 성장할 경우 금년 중 경제성장 제약 임계치 구간(80~85%)의 하단에 도달할 것으로 전망된다.

¹⁵⁷ 2025년 4/4분기 현재 우리나라의 GDP 대비 가계부채비율은 BIS에서 동 비율을 집계하는 44개국 중 6번째로 높다.

¹⁵⁸ 금년 상반기에도 일부 반도체 기업의 성과급 지급과 주택자금 사내대출 기대 등으로 반도체 핵심 수혜지역을 중심으로 주택가격이 높은 상승세를 보였다.

지표가 상승하고 있는 만큼¹⁵⁹ 금융불균형 누증이 거시경제 전반에 미칠 영향에 유의할 필요가 있다.

(5) 요약 및 시사점

최근 우리 경제가 경험하고 있는 교역조건 개선에 따른 명목 성장률 급등은 가계 임금소득 증가, 투자 확대, 정부 세수 증대 등을 통해 내수 부문으로 파급되면서 견조한 성장세가 이어지는 데 기여할 것으로 예상된다.

그러나 물가의 경우 그간 누적된 비용 압력의 전이가 지속되는 가운데, 수요측 물가압력이 높아지면서 상당기간 물가 목표를 상회하는 흐름세를 지속할 것으로 예상된다. 금융안정 측면에서도 주택 가격 상승 및 가계부채 증가 등 금융불균형 위험을 추가 확대시키는 요인으로 작용할 수 있다.

또한 IT 부문 등 주력 제조업에 소득 및 업황 개선이 집중되면서 기업 및 가계 부문 간 양극화가 심화될 수 있다는 점에도 유의할 필요가 있다.

이처럼 명목 성장률 급등은 성장, 물가, 금융안정 등 거시경제 전반에 큰 영향을 미칠 것으로 예상되는 만큼, 경제내 파급될 수 있는 부정적 영향을 완화하는 한편 우리 경제의 성장잠재력을 강화하기 위한 효과적인 정책 조합(policy mix)이 필요하다고 판단된다.

참고문헌

Gartner (2026). "Forecast: Semiconductors and Electronics, Worldwide, 2024-2030, 2Q26." Gartner Market Statistics, June.

TrendForce (2026a). "DRAM Platinum Datasheet" Taipei: TrendForce, July 22.

TrendForce (2026b). "NAND Flash Platinum Datasheet" Taipei: TrendForce, July 15.

¹⁵⁹ 우리나라의 금융시스템의 취약성을 나타내는 금융취약성지수(FVI, 1997년 2/4분기=100)는 코로나 팬데믹 시기인 2021년 전후에 60 중반까지 상승한 이후 디레버리징의 영향으로 하락하였다가 2024년 1/4분기(30 후반) 이후 재차 상승하는 모습을 보이고 있다. 금융취약성지수에 대한 자세한 내용은 2025년 12월 금융안정보고서의 「참고 1. 금융취약성지수(FVI) 개편 결과」에서 확인할 수 있다.

부록

1. 금융통화위원회 주요 의결사항	93
2. 통화정책방향에 대한 금융통화위원회의 주요 논의 내용	100
3. 그림 및 통계표	101
4. 부문별 담당부서 및 집필자	105

1. 금융통화위원회 주요 의결사항¹⁶⁰

2026 년도 제 6 차(2026.3.26.)

◇ 「한국은행의 금융기관대출규정」 개정(안)

- 세계국채지수(WGBI, World Government Bond Index) 편입 과정에서 외국인 국채 투자자금의 집중 유입에 따른 예상치 못한 불확실성에 대비하여 관련 금융기관의 결제 안정성을 제고할 수 있도록 일중당좌대출 제도를 한시적으로 변경하였다.
- 금융기관의 일중당좌대출에 있어 총재가 결제 안정성 제고 등을 위하여 필요하다고 인정하는 금융기관에 대하여는 2026년 9월 30일까지 이자징수를 면제할 수 있는 단서조항을 신설하였다.

제 7 차(2026.4.10.)

◇ 통화정책방향

- 금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 2.50% 수준에서 유지하여 통화정책을 운용하기로 하였다. 중동전쟁으로 물가의 상방압력 및 성장의 하방압력이 함께 증대되고 금융·외환시장 변동성이 크게 확대된 상황에서 향후 중동사태 관련 불확실성이 높은 만큼, 현재의 기준금리 수준을 유지하면서 사태의 추이와 파급영향을 좀 더 점검해 나가는 것이 적절하다고 판단하였다.

□ 세계경제는 그간 AI 관련 투자 및 주요국의 재정 확대 등으로 비교적 양호한 성장세를 이어왔으나, 중동전쟁에 따른 에너지 가격 상승 및 공급 차질의 영향으로 성장세가 약화되고 인플레이션은 확대될 것으로 보인다. 국제금융 시장에서는 위험회피심리가 강화되면서 주요 가격변수의 변동성이 크게 확대되었다. 장기 국채금리가 인플레이션 확대 우려 및 이에 따른 통화정책에 대한 기대 변화로 큰 폭 상승한 가운데 미 달러화는 강세로 전환되고 주가가 크게 하락하였다. 다만 미국·이란 간 임시 휴전 이후에는 이러한 흐름이 일부 되돌려지는 모습이다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 중동사태의 전개양상, 주요국 통화·재정 정책 및 통상환경 변화, AI 투자 흐름 등에 영향을 것으로 예상된다.

□ 국내경제는 수출 호조와 소비 회복에 힘입어 개선세를 지속하였고 고용도 취업자수 증가 흐름을 이어갔지만, 중동사태 이후에는 경제심리가 약화되고 일부 업종에서 생산차질이 발생하는 등 성장의 하방압력이 증대되는 모습이다. 앞으로 국내경제는 반도체 수출 호조 및 추경에도 불구하고 에너지 가격 상승 및 공급 차질의 영향으로 성장세가 당초 예상보다 둔화되면서, 금년 성장률이 지난 2월 전망치(2.0%)를 하회할 것으로 예상된다. 다만 이러한 성장경로는 중동사태 전개상황 및 통상환경 변화, 반도체 경기 및 내수 회복 흐름 등에 크게 영향을 것으로 보인다.

□ 국내 물가를 보면, 3월 중 소비자물가 상승률(2.2%)은 석유류가격이 큰 폭 상승하면서 전월보다 높아졌으나, 근원물가(식료품 및 에너지 제외 지수) 상승률(2.2%)은 개인서비스 가격 오름폭 둔화 등으로 소폭 낮아졌다. 단기 기대

¹⁶⁰ 금융통화위원회 의결사항의 주요 내용을 중심으로 서술하였으며, 의결사항 전문은 '한국은행 홈페이지(<http://www.bok.or.kr>) > 뉴스/자료 > 뉴스 및 의사록 > 금융통화위원회 의사록 및 의결사항'에서 확인할 수 있다.

인플레이션율(일반인, 2.7%)은 전월보다 소폭 상승하였다. 앞으로 물가상승률은 국제유가 상승의 영향으로 상방압력이 크게 확대되었지만 정부의 물가안정 대책이 이를 일부 완화하면서 2%대 중후반 수준으로 높아질 것으로 보인다. 이에 따라 금년 소비자물가 상승률은 지난 2월 전망치(2.2%)를 상당폭 상회할 것으로, 근원물가 상승률도 당초 전망(2.1%)보다 다소 높아질 것으로 예상된다. 향후 물가경로는 국제유가 및 환율 움직임, 정부 물가안정 대책의 효과, 비용상승의 파급 정도 등과 관련한 불확실성이 매우 높은 상황이다.

- 금융·외환시장에서는 주요 가격변수의 변동성이 크게 확대되었다. 원/달러 환율은 중동전쟁에 따른 미 달러화 강세와 외국인 주식 순매도 등으로 1,500원대로 높아졌다가 미국·이란 간 임시휴전 이후 하락하였다. 국고채금리는 국내외 인플레이션 우려 및 이에 따른 통화정책에 대한 기대 변화로 큰 폭 상승하였다가 하락하였고, 가파른 상승세를 이어오던 주가도 조정받다가 일부 반등하는 등 큰 폭으로 등락하였다. 가계대출은 정부의 거시건전성정책 강화 기조 지속으로 낮은 증가세를 이어갔으며, 수도권 주택가격은 정부 대책 등의 영향으로 오름세가 둔화되고 가격상승 기대도 약화되었지만 추세적 안정 여부는 좀 더 지켜볼 필요가 있다.
- 금융통화위원회는 앞으로 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내 경제는 중동전쟁으로 물가의 상방위험과 성장의 하방위험이 모두 증대된 가운데 전망의 불확실성도 매우 높은 상황이다. 금융안정 측면에서는 환율 변동성 확대의 영향에 유의하는 한편 수도권 주택가격 및 가계부채의 안정 흐름이 지속될지 계속 살펴볼 필요가 있다. 따

라서 향후 통화정책은 중동전쟁 등 대내외 여건 변화와 이에 따른 물가 및 성장 흐름, 금융안정 상황 등을 면밀히 점검하면서 결정해 나갈 것이다.

- 금번 기준금리 동결 결정에 대해서는 금융통화위원 7명 모두 찬성하였다.

제 9 차(2026.5.14.)

◇ 제 48 차 유네스코 세계유산위원회 기념주화 발행(안)

- 제48차 유네스코 세계유산위원회 국내 개최를 기념하여, 우리나라의 국제적 위상 제고와 자연·문화유산에 대한 국내외 관심을 높이고자 기념주화 2종을 발행하였다.

제 10 차(2026.5.28.)

◇ 통화정책방향

- 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 파급 영향과 관련한 불확실성이 여전히 높은 만큼 현재의 기준금리 수준을 유지하면서 사태의 추이와 성장·물가에 미치는 영향을 좀 더 점검해 나가는 것이 적절하다고 판단하였다.
- 세계경제는 AI 관련 투자 확대에도 중동전쟁에 따른 에너지·원자재 가격 상승 및 공급 차질의 영향으로 성장세가 둔화되었으나 물가상승 압력은 상당폭 확대될 것으로 보인다. 국제

금융시장에서는 미국·이란 간 협상 지연, 주요국의 통화정책 기조 전환 가능성 등에 영향받아 국제금리가 큰 폭 상승하고 미 달러화는 강세를 나타내었다. 주가는 AI 투자수요 확대 전망, 양호한 기업 실적 등을 반영하여 큰 폭 상승하였다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 중동사태의 전개양상 및 AI 투자 흐름, 주요국 통화·재정정책 및 통상환경 변화 등에 영향받을 것으로 예상된다.

- 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 확대되겠지만 반도체 경기 호조, 추경 등의 영향으로 개선세를 이어갈 것으로 보인다. 이에 따라 금년 성장률은 지난 2월 전망치(2.0%)를 큰 폭 상회하는 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.
- 국내 물가를 보면, 4월 중 소비자물가 상승률이 석유류 가격이 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.

- 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 영향받으며 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.
- 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.

제 11 차(2026.6.11.)

◇ 외화예금 초과지급준비금에 대한 이자지급 연장(안)

- 금융통화위원회는 금융기관이 한국은행에 예치한 외화예금 초과지급준비금에 대한 이자지급*을 6개월 연장하기로 결정하였다.

* 외환수급 개선 등의 일환으로 금융기관이 당행에 예치한 외화예금 초과지급준비금에 대해 금년초부터 이자를 지급

- 초과지급준비금에 적용하는 이자율은 현행과 동일하게 미연준의 정책금리 목표범위를 준용하였다.

등락하였다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 미국·이란 종전협상 이행 상황, AI 투자 전망, 주요국 통화·재정정책 및 통상환경 변화 등에 영향받을 것으로 예상된다.

- 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.

96

제 13 차(2026.7.16.)

◇ 통화정책방향

- 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.

- 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

- 물가를 보면, 6월 중 소비자물가 상승률은 식유류가격이 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.

□ 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.

◇ 「한국은행의 금융기관에 대한 여수신이율」 개정(안)

□ 금융중개지원대출 금리를 연 1.00%에서 연 1.25%로 인상하였다.

제 14 차(2026.7.23.)

◇ 「한국은행의 금융기관대출규정」 개정(안)

□ 금융중개지원대출 개편에 따른 중소기업 신용연계지원 프로그램 신설을 「한국은행 금융기관대출규정」에 반영하였다.

제 16 차(2026.8.27.)

◇ 통화정책방향

□ 금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 2.75% 수준에서 3.00%로 상향 조정하여 통화정책을 운용하기로 하였다. 국내경제는 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.

□ 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 커지면

서 장기 국채금리가 상승하고 미 달러화는 약세를 나타내었다. 주가는 글로벌 AI 투자 수익성에 대한 우려에도 불구하고 양호한 기업 실적 등을 반영하여 대체로 상승하였다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 중동사태의 전개 양상, AI 투자 전망, 주요국 통화·재정정책 및 통상환경 변화 등에 영향받을 것으로 예상된다.

- 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.
- 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.

- 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.
- 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.
- 금번 기준금리 인상 결정에 대해 금융통화위원 6명은 찬성하였으며, 황건일 위원은 기준금리를 2.75%로 유지하는 것이 바람직하다는 의견을 나타냈다.

◇ 「지급결제제도 운영·관리규정」 개정(안)

- 「한국은행원화국제결제망」 신규 도입에 따른 구축 및 운영 근거 마련, 결제완결성 명시, 안

정성 확보 등 한은국제망 운영 및 관리에 필요한 주요사항을 정하여 명시하고 결제망 운영·관리 체계를 정비하였다.

◇ 「금융기관 지급준비규정」 개정(안)

- 24시간 운영되는 「한국은행원화국제결제망」 도입에 따른 원화국제당좌예금계좌 신설을 반영하여 지급준비금 산정을 위한 당좌예금 잔액의 산정방식과 기준시점을 명확히 하고, 금융기관의 최저지급준비금 보유의무 및 산정방법에 관한 조문을 정비하였다.

2. 통화정책방향에 대한 금융통화위원회의 주요 논의 내용 ¹⁶¹

금융통화위원회 의사록

QR 코드

▶ 2026년 4월

2026 년도 제 7 차 금융통화위원회 의사록
(2026.4.10.)



▶ 2026년 5월

2026 년도 제 10 차 금융통화위원회 의사록
(2026.5.28.)



▶ 2026년 7월

2026 년도 제 13 차 금융통화위원회 의사록
(2026.7.16.)



▶ 2026년 8월

2026 년도 제 16 차 금융통화위원회 의사록
(2026.8.27.)

(불임 예정)

¹⁶¹ 금융통화위원회 의사록은 '한국은행 홈페이지(<http://www.bok.or.kr>) > 뉴스/자료 > 뉴스 및 의사록 > 금융통화위원회 의사록 및 의결사항'에서 확인할 수 있다.

3. 그림 및 통계표

(1) 그림 차례

I. 통화신용정책 운영 여건

I-1.	경기선행지수 및 글로벌 PMI	3
I-2.	주요국 소비자물가 상승률	4
I-3.	국제유가와 원유 재고	4
I-4.	글로벌 위험자산 회피심리	5
I-5.	주요국 장기시장금리	5
I-6.	주요 환율 및 미 달러화 지수	6
I-7.	선진국 및 신흥시장국 주가지수	6
I-8.	민간소비	8
I-9.	건설투자	9
I-10.	설비투자	9
I-11.	일평균 수출액 및 수입액(통관 기준)	10
I-12.	취업자수	11
I-13.	민간고용 증감과 추세	12
I-14.	고용률 및 실업률	12
I-15.	실질GDP 성장률 전망	14
I-16.	소비자물가 상승률	16
I-17.	수입물가(원화 기준) 상승률	16
I-18.	소비자물가 상승률 및 품목별 기여도	17
I-19.	근원물가 상승률	18
I-20.	기조적 물가지표	18
I-21.	기대인플레이션율	18
I-22.	물가상승률 전망	19
I-23.	국고채금리 및 10년-3년물 금리차	20
I-24.	주요국 국채금리 변동	20
I-25.	주요 단기금리	21
I-26.	회사채 금리 및 신용스프레드	22
I-27.	은행 여수신금리	22
I-28.	코스피 및 주가변동성지수	23
I-29.	외국인 채권 보유증감 및 보유비중	25
I-30.	외국인 주식 순매수 및 보유비중	25
I-31.	M2 증가율 및 공급부문별 증감	26
I-32.	금융상황지수	26
I-33.	주택매매가격 상승률 및 주택매매거래량	27
I-34.	예금취급기관의 가계대출 증감	28
I-35.	원/달러 환율 및 원화 명목실효환율 지수	29
I-36.	원/달러 환율 변동성	29

I-37.	내외금리차 및 차익거래유인	30
I-38.	KP 스프레드 및 CDS 프리미엄	30
I-39.	대외 외화차입 장단기 가산금리	30

II. 통화신용정책 운영 및 향후 방향

II-1.	한국은행 기준금리	51
II-2.	국제유가 및 유가 변동성 지수	51
II-3.	지정학적 리스크 지수	52
II-4.	지출부문별 성장기여도	52
II-5.	원/달러 환율 및 미 달러화 지수	52
II-6.	IT 및 비IT 수출 기여도	53
II-7.	예금은행 가계대출 증감 및 주택가격	53
II-8.	실질GDP 및 GDI 증가율	53
II-9.	통화정책방향 결정회의(2026년 8월 27일)	54
II-10.	성장 전망 변화	54
II-11.	물가 전망 변화	54
II-12.	기준금리 및 콜금리	55
II-13.	공개시장운영 수단별 지급준비금 조절규모	55
II-14.	한국은행 금융중개지원대출의 한도 및 금리	56
II-15.	외환시장 24시간 개장 전후	61
II-16.	국내 외환시장의 원/달러 현물환 거래량	61
II-17.	예금 토큰 활용 전기차 충전시설 구축 사업에 대한 국고보조금 지급 흐름	64
II-18.	아고라 플랫폼의 구조	65
II-19.	수출 및 내수 전망	67
II-20.	물가상승률 전망	67
II-21.	주택가격전망CSI	68
II-22.	2026년 5월 금융통화위원회의 6개월 후 조건부 금리전망	69
II-23.	2026년 8월 금융통화위원회의 6개월 후 조건부 금리전망	69
II-24.	이수형 금융통화위원 기자간담회(2026년 3월 17일)	70
II-25.	신성한 금융통화위원 기자간담회(2026년 5월 11일)	70
II-26.	유상대 부총재 기자간담회(2026년 8월 11일)	70

III. 이슈 분석

III-1.	명목 및 실질GDP 성장률	83
III-2.	명목GDP 성장률 기여도 분해	84
III-3.	주요 수출품목 가격 및 교역조건 추이	84
III-4.	교역조건 변화의 수출입물가 기여도	84
III-5.	명목 성장률 상승기의 수익성 및 설비투자	85
III-6.	IT 및 여타 제조업 부문의 성장성·수익성	85
III-7.	수익성 개선의 설비투자 영향	86
III-8.	국세수입 및 재정지출 전망	86
III-9.	명목GDP 및 명목임금 상승률	86

III-10.	명목 성장률 상승기 중 근로소득 추이	87
III-11.	산업별 고용유발계수	87
III-12.	주요 업종별 전·후방 연쇄효과 지수	87
III-13.	소득계층별, 업종별 소득 격차	88
III-14.	경기국면별 수요압력의 물가 파급영향	88
III-15.	임금 상승의 서비스물가 파급	88
III-16.	국제유가, 국내공급물가 및 수입물가 추이	89
III-17.	국가별 명목GDP 대비 가계부채 비율	89
III-18.	주택가격, 전월세매물 및 수도권 입주물량	89

(2) 통계표 차례

I. 통화신용정책 운영 여건

I-1.	주요국 경제성장률	3
I-2.	세계경제 성장률 전망	7
I-3.	주요 경제성장지표	8
I-4.	경상수지	10
I-5.	취업자수 증감	11
I-6.	고용률 및 실업률	12
I-7.	항목별 명목임금 및 실질임금 상승률	13
I-8.	경제성장률 전망	14
I-9.	경상수지 전망	15
I-10.	고용 전망	15
I-11.	성장의 상·하방 요인	15
I-12.	소비자물가 상승률	17
I-13.	물가상승률 전망	19
I-14.	물가의 상·하방 요인	19
I-15.	기업의 자금조달	24
I-16.	주택매매·전세 가격 상승률 및 주택매매거래량	27
I-17.	예금취급기관의 가계대출	28

II. 통화신용정책 운영 및 향후 방향

II-1.	금융중개지원대출의 프로그램별 한도 및 금리	56
II-2.	정부에 대한 일시대출	58
II-3.	「시장상황 점검회의」 개최 내역	59
II-4.	공동검사 실시 횟수	63

4. 부문별 담당부서 및 집필자

부문	집필자	
작성총괄	통화정책국	배문선·장석환·이준원·채동우 최원용·류세림(정책협력팀)
I. 통화신용정책 운영 여건		
1. 세계경제	조사국	김윤경·왕재곤(국제종합팀)
	국제국	유기한·윤혜정(국제총괄팀)
2. 실물경제	조사국	양준빈·김형준(경기동향팀) 이택민·이승민(국제무역팀) 황수빈·정강희(고용동향팀)
3. 물가	조사국	원영진·강산(물가동향팀)
4. 금융·외환	금융시장국	이진우·윤준호(채권시장팀) 류창훈·유영서(자금시장팀) 최대한·김예은(주식시장팀) 김민정·박성환(시장총괄팀) 백승수·김현우(기업금융팀)
	조사국	고동우·안선균(물가연구팀)
	통화정책국	김경호·유재영(정책분석팀)
	국제국	김영웅·김홍준(외환시장팀) 신상호·이주현(자본이동분석팀)
<참고>		
I-1 글로벌 AI 투자 현황 및 리스크 요인 점검	조사국	주욱·이택민(국제무역팀)
I-2 시나리오별 국내 성장·물가 전망	조사국	이영호(조사총괄팀)·원영진(물가동향팀) 김윤경(국제종합팀)
I-3 최근 주택시장과 가계대출 상황 및 향후 여건 평가	금융시장국	장동산·한원미(시장총괄팀)
I-4 최근 국내 주식시장 변동성 확대에 대한 평가	금융시장국	최대한·허진우·김예은(주식시장팀)
II. 통화신용정책 운영 및 향후 방향		
1. 기준금리	통화정책국	이승훈·신동희(정책총괄팀)
	금융시장국	여승훈·최유진(시장운영팀)
2. 금융중개지원대출	통화정책국	한대성·신성현(금융기획팀)
3. 여타 통화신용정책 등	통화정책국	한대성·최지영·채지민(금융기획팀)
	금융시장국	장동산(시장총괄팀)
	국제국	김진미(외환시장팀)·김성기(국제총괄팀)
	금융검사실	김은숙(검사총괄팀)
	금융결제국	김재환·신정후(결제정책팀)·김규민(결제운영팀) 원창희·강태현(자금결제혁신팀)
	디지털화폐실	최신영(디지털화폐분석팀) 임지연(디지털화폐협력팀)
4. 향후 정책운영 방향	통화정책국	이승훈·신동희(정책총괄팀)
	금융안정국	이영선(안정총괄팀)
<참고>		
II-1 금융중개지원대출 제도 개편의 주요 내용 및 향후 계획	통화정책국	한대성·신성현(금융기획팀)
II-2 주요국 통화정책 운영 현황	통화정책국	허정·조진오(정책연구팀)
III. 이슈 분석		
1. 명목 성장률 급등의 금융·경제 영향 점검 및 시사점	통화정책국	최인협·정승렬·박근형·김현수·김경호 오정현·유재영·박채빈(정책분석팀)

통화신용정책보고서

발행인 신현송
편집인 최창호
발행처 한국은행
서울특별시 중구 남대문로 39
www.bok.or.kr
발행일 2026년 9월 10일
제작 (주)제일프린테크

본 자료는 한국은행 홈페이지(<http://www.bok.or.kr> > 뉴스/자료 > 간행물 > 통화신용정책보고서)에서 다운로드 받으실 수 있습니다.

자료 내용에 대하여 질문 또는 의견이 있는 분은 통화정책국 정책협력팀(전화 02-759-4465, 팩스 02-759-4500, 이메일 bokmpcm@bok.or.kr)으로 연락하여 주시기 바랍니다.

이 책의 저작권은 한국은행에 있습니다.

ISSN 2005-2693

