

IBKS Bond Inside

2025년 1월 금통위 리뷰

조건에서 관계로, 정치적 리스크가 맺어준 대내요인의 대외영향력

2025년 1월 금통위는 기준금리를 3.00%로 동결했다. 신성환 위원이 기준금리 25bp 인하 소수의견을 제시했다. 향후 3개월 포워드 가이던스는 금통위원 6명이 기준금리 인하 견해를 드러냈다. **2025년 1월 금통위 전반에 걸쳐 비상계엄사태 이후 국내 정치적 불확실성 증가에 따른 영향을 수차례 언급했다. 외부요인에 대한 기조가 '외부→내부'에서 '내부→외부'로 바뀐 것에 주목한다.** 또한, 기준금리 변화가 다른 변수에 미치는 영향을 경계했다. 2024년 4분기 '기준금리 2회 연속 인하'에 대한 금통위 내부 평가는 기자회견 답변으로 미뤄, '중립금리 수준을 감안해도 빠르고 강했다'고 본다. 금통위 기자회견 직후(13:00 경) 국채금리는 커브 10년 이내 구간이 5~7bp 하락했고, 달러원 환율은 1,456원으로 전일대비 +2원정도 상승했다. 높은 확률로 진행될 2025년 2월 기준금리 인하 기대가 반영됐다. 시장금리가 25년 2월 기준금리 인하를 빠르게 선반영하며, **2025년 1분기 레버리지성 자금 출회 확률도 낮아졌다.** 크레딧물 발행시장은 한국 국채 3년물 금리가 2.63%까지 하락했기 때문에, **낙찰금리도 기존 2.90~3.10% 범위에서 5~10bp 하향조정될 가능성이 높다.** 크레딧물 기대수익률이 2025년 전반에 걸쳐 하향조정 경로를 따를 가능성이 높아졌기 때문이다. 연초효과가 겹친 상황이므로 수요예측 경쟁도 쿠폰금리 3.0%를 기준으로 한층 심화될 것이다. **한동안 낙찰물량은 '매입후 보유기간'이 적어도 1년을 상회하는 장부가(캐리) 투자자가 (낮은 스프레드로) 답아갈 가능성이 높다.** 시가평가는 벤치마크(BM) 성과를 아웃퍼폼하는 것이 중요하기 때문에 벤치마크도 함께 누릴 쿠폰금리를 상대적으로 덜 소중하게 여길 것이다. 2025년은 기준금리 레벨이 크게 변할 것이다. 연초에 수요예측을 통한 크레딧물 편입은 경쟁자의 스프레드보다 '발행물량'과 '입찰 스프레드'의 하단 '금리'가 3%와 얼마나 가까운지 살핀 전략을 세워야 한다.

통방문의 **정책결정문구**는 물가상승률 안정세, 가계부채 둔화 흐름(금융안정)을 언급한 이후 **예상치 못한 정치적 리스크 확대를 성장의 하방위험에 앞세웠다. 향후정책방향** 문구가 가장 많이 변했는데, **정치적 리스크 확대가 강조됐다.** 성장의 '하방압력' 증대는 성장의 '하방위험' 증대로 위당을 바꿨다. '하방압력'이 방향성에 무게를 둔다면 하방위험은 방향성에 더해 수치적 불확실성 확대까지 의미한다. **실물경기문구**에서 실업률의 수준(하단)을 삭제해 취업자수 증가 규모(고용의 상단)로 초점을 옮겼다. **기준금리 인하기 돌입에 따라 고용여건 개선(고용증가) 경로를 기대한 결과다.** 물가관련문구는 대폭 줄었으며, 물가상승률 안정세 지속을 전제했다. 소비자물가 상승률의 '일시적' 문구를 삭제했고, '공공요금 조정' 문구도 삭제됐다. **물가상승률 상방위험을 우려한 문구를 상당부분 제거했으나, 기자회견 내용을 감안하면 1,470원대의 환율 유지에 따른 인플레이션 시차 상승 우려가 있다.** 환율 문구는 '환율상승이 상방압력으로 작용'에서 '높아진 환율이 상방요인으로 작용'으로 수정됐다. 환율의 변화에 집중한 2024년 11월 기자회견과 달리 레벨에 대한 비중을 높였고, '상방압력'이 '상방요인'으로 좁혀지면서 향후 경제전망 경로에 원달러 환율의 '레벨과 변동성'을 대외변수 (또는 충격진입 경로) 측면에서 불확실성을 구성하는 주요 요인 중 하나로 다룰 가능성이 높다. 기자회견 답변에 따라 원달러 환율은 1,430원~1,450원을 준거로 '레벨'의 영향력을 측정할 것이다. 변동성을 감안한 레벨의 영향력을 살펴야 하므로 비상계엄사태 이후 정치적 불확실성 확대와 연계해 정치적 불확실성 확대기간을 더미변수로 활용할 수 있다. **금융안정문구**도 국내 정치불확실성 증대 위당을 추가했다. 가계대출 관련 문구를 크게 줄였고, 수도권과 지방으로 나눠 언급한 주택가격을 전국주택가격으로 합쳤다. 부동산 중심의 가계대출 상승세 둔화로 부동산 가격변수 움직임에 대한 모니터링은 소폭 약화됐다.

▶ Fixed Income Analyst

정형주

02) 6915-5654

hj.jeong@ibks.com

본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

표 1. 2025통화정책방향은 주요사항 및 변동사항 정리

항목	2025년 1월	2024년 11월	2024년 10월
정책결정	<p>금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 3.00% 수준에서 유지하여 통화정책을 운용하기로 하였다. 물가 상승률 안정세와 가계부채 둔화 흐름이 이어지는 가운데, 예상치 못한 정치적 리스크 확대로 성장의 하방위험이 커지고 환율 변동성이 증대되었다. 향후 국내 정치 상황과 주요국 경제정책의 변화에 따라 경제전망 및 외환시장의 불확실성이 커진 만큼 현재의 기준금리 수준을 유지하면서 시 내내의 여건 변화를 좀 더 점검하는 것이 적절하다고 판단하였다.</p> <p>(추가/수정) 예상치 못한 정치적 리스크 확대(추가), 성장의 하방위험(前 성장의 하방압력), 향후 국내 정치 상황과 주요국 경제 정책의 변화(추가), 경제전망 및 외환시장의 불확실성이 커진 만큼(추가), 대내외 여건 변화를 좀 더 점검(추가) (삭제) 해당사항 없음</p>	<p>금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 3.25% 수준에서 3.00%로 하향 조정하여 통화정책을 운용하기로 하였다. 환율 변동성이 확대되었지만, 물가상승률이 안정세와 가계부채의 둔화 흐름이 이어지는 가운데 성장의 하방압력이 증대되었다. 이에 따라 기준금리를 추가 인하하여 경기의 하방리스크를 완화하는 것이 적절하다고 판단하였다.</p> <p>(추가/수정) 물가상승률의 안정세(전월 뚜렷한 안정세), 가계부채의 둔화 흐름 지속(전월 가계부채 증가세가 둔화되기 시작), 환율 변동성이 확대(전월 외환시장 리스크 다소 완화), 경기의 하방리스크 완화 적절(추가) (삭제) 정부 거시건전성정책 강화, 긴축 정도 소폭 축소하고 영향 점검</p>	<p>금융통화위원회는 다음 통화정책방향 결정시까지 한국은행 기준금리를 현재의 3.50% 수준에서 3.25%로 하향 조정하여 통화정책을 운용하기로 하였다. 물가상승률이 뚜렷한 안정세를 보이고 있는 가운데 정부의 거시건전성정책 강화로 가계부채 증가세가 둔화되기 시작하였으며 외환시장 리스크도 다소 완화된 만큼 통화정책의 긴축 정도를 소폭 축소하고 그 영향을 점검해 나가는 것이 적절하다고 판단하였다.</p> <p>(추가/수정) 물가상승률 뚜렷한 안정세(전월 둔화 추세), 정부의 거시건전성정책 강화(추가), 가계부채 증가세 둔화(추가), 외환시장 리스크 다소 완화(추가), 긴축 정도를 소폭 축소(전월 긴축 기조 유지) (삭제) 미던 내수 회복세, 글로벌 위험회피파리, 수도권 주택가격, 금융안정에 미치는 영향</p>
향후 정책방향	<p>금융통화위원회는 앞으로 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내경제는 물가상승률이 안정적인 흐름을 이어가고 있으나 정치적 리스크 확대로 성장의 하방위험이 증대되고 경제전망의 불확실성도 커진 상황이다. 금융안정 측면에서는 가계부채 둔화 추세가 당분간 이어질 것으로 보이지만 환율 변동성 확대가 물가와 금융안정에 미치는 영향에 대해서는 유의할 필요가 있다. 따라서 향후 통화정책은 국내 정치 상황 및 대내외 경제정책 변화와 이에 따른 물가, 가계부채 및 환율의 흐름을 면밀히 점검하면서 성장의 하방리스크가 완화될 수 있도록 기준금리의 추가 인하 시기 및 속도 등을 결정해 나갈 것이다.</p> <p>(추가/수정) 정치적 리스크 확대(추가), 성장의 하방위험이 증대(前 성장의 하방압력이 증대), 경제전망의 불확실성도 커진 상황(추가), 환율 변동성 확대(前 환율이 높은 변동성을 나타낼 가능성), 물가와 금융안정에 미치는 영향에 유의의 필요(추가), 국내 정치 상황 및 대내외 경제정책 변화(추가), 성장의 하방리스크가 완화될 수 있도록(추가), 기준금리의 추가 인하 시기 및 속도(前 앞으로의 인하 속도) (삭제) '금리인하'가 미치는 영향, 정책변수 간 상충관계</p>	<p>금융통화위원회는 앞으로 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내경제는 물가상승률이 안정적인 가운데 성장경로의 불확실성은 높은 것으로 판단된다. 금융안정 측면에서는 가계부채 둔화 흐름이 당분간 이어질 것으로 예상되지만 환율이 높은 변동성을 나타낼 가능성에 유의할 필요가 있다. 따라서 향후 통화정책은 금리인하가 물가와 성장, 가계부채와 환율 등 금융안정에 미치는 영향과 정책변수(전월 향후 통화정책은 물가, 성장, 금융안정 정책변수), 인하 속도 등을 결정(전월 인하 속도 등을 신중히 결정) (삭제) 거시건전성정책 강화의 영향, 기준금리 인하가 가계부채에 미치는 영향</p> <p>(추가/수정) 성장경로의 불확실성 높다는 판단(전월 성장 전망경로의 불확실성 증대), 가계부채 둔화 흐름이 이어질 것(전월 가계부채 증가세 둔화할 것), 환율이 높은 변동성 나타낼 가능성에 유의할 필요(추가), 향후 통화정책은 물가와 성장, 가계부채와 환율 등 금융안정에 미치는 영향과 정책변수(전월 향후 통화정책은 물가, 성장, 금융안정 정책변수), 인하 속도 등을 결정(전월 인하 속도 등을 신중히 결정) (삭제) 거시건전성정책 강화의 영향, 기준금리 인하가 가계부채에 미치는 영향</p>	<p>금융통화위원회는 앞으로 성장세를 점검하면서 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내경제는 물가상승률이 안정적인 가운데 성장세를 이어갈 것으로 예상되지만 성장 전망경로의 불확실성이 증대되었다. 금융안정 측면에서는 수도권 주택가격과 가계부채 증가세가 거시건전성정책 강화의 영향으로 점차 둔화될 것으로 보이지만 기준금리 인하가 가계부채에 미치는 영향 등 관련 리스크에 여전히 유의할 필요가 있다. 따라서 향후 통화정책은 물가, 성장, 금융안정 등 정책변수 간 상충관계를 면밀히 점검하면서 앞으로의 인하 속도 등을 신중히 결정해 나갈 것이다.</p> <p>(추가/수정) 물가상승률 목표수준에서 안정(전월 목표수준 수렴), 완만한 성장세 지속(전월 완만한 개선), 성장 전망경로의 불확실성 증대(추가), 거시건전성정책 강화 영향(추가), 기준금리 인하가 가계부채에 미치는 영향(추가), 인하 속도 등을 신중히 결정(전월 인하 시기 검토) (삭제) 성장세 흐름 점검, 긴축 기조 유지</p>
대외경제	<p>세계경제는 국가별로 경기 흐름이 차별화되는 가운데 미국 신정부의 경제정책 방향 및 연준의 금리인하 속도, 주요국의 정치 상황 등에 따른 성장 및 물가 전망의 불확실성이 증대되었다. 이에 영향받아 국제금융시장에서는 미 달러화가 강세 흐름을 지속하고 장기 국제금리가 상승하는 등 주요 가격변수의 변동성이 확대되었다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 미국 신정부의 경제정책 추진양상, 주요국의 통화정책 및 정치 상황, 지정학적 리스크 등에 영향받을 것으로 보인다.</p> <p>(추가/수정) 국가별로 경기 흐름 차별화(추가), 미국 신정부 경제정책 방향(직전대미 전진배치), 연준의 금리인하 속도(추가), 주요국 정치상황에 따른 성장 및 물가전망의 불확실성 증대(추가), 이에 영향받아(추가), 주요 가격변수의 변동성이 확대(추가), 주요국의 통화정책 및 정치 상황(前 통화정책 변화) (삭제) 주요국의 정책귀리 인하 기조</p>	<p>세계경제는 미국 신정부의 경제정책 방향에 따른 경기 및 인플레이션의 불확실성이 증대되었다. 국제금융시장에서는 주요국의 정책귀리 인하 기조가 이어지지만 미 장기 국제금리가 큰 폭 상승하고 달러화도 상당폭 강세를 나타내었다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 미국 신정부의 경제정책 추진양상, 주요국 통화정책 변화, 지정학적 리스크 등에 영향받을 것으로 보인다.</p> <p>(추가/수정) 미국 신정부의 경제정책 방향에 따른 경기 및 인플레이션의 불확실성 증대(추가), 주요국의 정책귀리 인하 기조 지속(추가), 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 미국 신정부 경제정책 추진양상(추가), 주요국 통화정책 변화(전월 주요국 정치 상황) (삭제) 세계경제는 완만한 성장세 지속, 주요국 인플레이션은 둔화 추세 지속</p>	<p>세계경제는 완만한 성장세 이어가고 있지만 주요국 불확실성은 다소 높아졌으며, 인플레이션은 둔화 추세를 지속하였다. 국제금융시장에서는 미 연준의 금리인하 속도에 따라 기대 변화, 중동지역 리스크, 중국의 경기부양책 등에 영향받으며 장기 국제금리와 미 달러화 지수가 하락하였다가 변동하였다. 앞으로 세계경제와 국제금융시장은 경기 상황 및 통화정책 변화, 지정학적 리스크, 주요국 정치 상황 등이 주요 변동요인으로 작용할 것으로 보인다.</p> <p>(추가/수정) 주요국 불확실성(전월 미국 경기흐름 강조), 연준의 금리인하 속도 기대 변화(추가), 중동지역 리스크(추가), 중국 경기부양책(추가), 통화정책 변화(전월 통화정책 운용), 주요 변동요인(전월 영향받았을 것) (삭제) 미국 경기둔화 우려, 연애키 자금 청산으로 인한 위험회피심리 강화, 추가 변동성 확대, 연준의 금리인하에 대한 기대 강화, 주요국 인플레이션 둔화 흐름</p>
실물경기	<p>국내경제는 12월중 수출 증가율이 다소 높아졌으나 소비 회복세가 약화되고 건설투자 부진이 이어졌다. 고용은 취업자수 증가규모가 줄어드는 등 둔화 흐름을 이어갔다. 앞으로 국내경제는 수출 증가세가 둔화되고 소비심리 위축 등으로 내수 회복세가 예상보다 더딘 것으로 보인다. 지난해 및 금년 성장률은 11월 전망치(24년 2.2%, 25년 1.9%)를 하회할 가능성이 큰 것으로 보이며, 향후 성장경로에는 국내 정치 상황 변화, 정부의 경기대응책, 미 신정부의 정책방향 등과 관련한 불확실성이 높은 상황이다.</p> <p>(추가/수정) 수출 증가율이 다소 높아졌으나(前 수출 증가세 둔화), 소비 회복세 약화(前 완만한 소비회복세), 건설투자 부진(추가), 소비심리 위축(추가), 예상보다 더딘 내수회복세(추가), 국내 정치 상황 변화(추가), 정부 경기대응책(추가), 미 신정부의 정책방향(추가) (삭제) 실업률이 낮은 수준, 수출 주력 업종에서의 경쟁 심화, 보조무역주의 강화, 통상환경 변화, IT 수출 흐름, 내수회복 속도</p>	<p>국내경제는 내수 회복세가 완만한 가운데 수출 증가세가 둔화되면서 성장 흐름이 약화되었다. 고용은 실업률이 낮은 수준을 보이고 있지만 취업자수 증가규모는 점차 둔화되는 모습이다. 앞으로 국내경제는 소비가 완만한 회복세를 이어가겠지만 수출 증가세는 주력 업종에서의 경쟁 심화, 보조무역주의 강화 등으로 당초 예상보다 낮아질 것으로 보인다. 이에 따라 금년 및 내년 성장률이 각각 지난 8월 전망치(2.4% 및 2.1%)를 하회하는 2.2% 및 1.9%를 나타낼 것으로 예상된다. 다만 이러한 성장경로에는 통상환경 변화 및 IT 수출 흐름, 내수 회복 속도 등과 관련한 불확실성이 높은 상황이다.</p> <p>(추가/수정) 수출 증가세 둔화(전월 수출 증가세 지속), 내수 회복세 완만(전월 내수 회복세 아직 더딘 모습), 취업자수 증가규모 둔화(전월 취업자수 증가세 둔화), 수출 증가세 주력 업종 경쟁 심화, 보조무역주의 강화 등으로 예상보다 낮아질 것(추가), 향후 성장경로는 통상환경 변화(전월 향후 성장경로는 주요국 경기), 내수 회복 속도(추가), 향후 성장경로 관련 불확실성 높은 상황(추가) (삭제) 해당 사항 없음</p>	<p>국내경제는 수출 증가세가 이어졌지만 내수 회복세는 아직 더딘 모습이다. 고용은 취업자수 증가세 둔화되고 있지만 실업률은 낮은 수준을 지속하였다. 앞으로 국내경제는 완만한 성장세를 이어가겠지만 내수 회복 지면 등으로 지난 8월에 비해 전망(금년 2.4%, 내년 2.1%)의 불확실성이 커진 것으로 판단된다. 향후 성장경로는 내수 회복 속도, 주요국 경기 및 IT 수출 흐름 등에 영향받을 것으로 보인다.</p> <p>(추가/수정) 수출 증가세(전월 수출 호조), 더딘 내수회복세(전월 더딘 소비), 취업자수 증가세 둔화(전월 취업자수 증가세 지속), 실업률은 낮은 수준 지속(추가), 전망의 불확실성 증가(추가), 내수 회복 속도(전월 소비 회복세), 주요국 경기 및 IT 수출 흐름(전월 IT경기 확장 속도) (삭제) 예상보다 더딘 일시적 요인의 영향</p>
물가	<p>국내 물가는 안정세를 지속하였다. 12월중 소비자물가 상승률이 석유류 가격 상승 등으로 1.9%로 높아졌지만 근원물가 상승률(식료품 2%내외, 제1·2차 산업은 1.8%로 소폭 낮아졌다. 단기 기대인플레이션율은 0.2%포인트 반 수준을 지속하였다. 앞으로 물가상승률은 낮은 수요압력으로 안정적 인플레이션을 이어갈 것으로 예상되지만 낮아진 환율이 상방요인으로 작용할 것으로 보이며, 국제유가 움직임, 국내의 경기 흐름 등과 관련한 불확실성이 커진 상황이다.</p> <p>(추가/수정) '높아진' 환율이 '상방요인'으로 작용(前 환율 상승)이 '상방압력'으로 작용, (삭제) 환율이 일시적으로 크게 낮아진 소비자물가 상승률, 국제유가 하락, 공공요금 조정</p>	<p>국내 물가는 안정세를 지속하였다. 10월중 소비자물가 상승률이 석유류 가격 하락에 따라 일시적으로 크게 낮아져 1.3%를 기록하였으나 근원물가 상승률(식료품 및 에너지 제외 지수)도 1.8%로 둔화되었다. 단기 기대인플레이션율은 전월과 같은 수준(2.8%)을 유지하였다. 앞으로 물가상승률은 환율 상승이 상방압력으로 작용하였지만 국제유가 하락, 낮은 수요압력 등으로 안정세를 이어갈 것으로 예상된다. 이에 따라 금년 및 내년 소비자물가 상승률은 각각 2.3%, 1.9%로 지난 전망치(2.5%, 2.1%)를 하회할 전망이다. 근원물가 상승률은 금년은 지난 전망에 부합하는 2.2%로, 내년은 지난 전망(2.0%)보다 소폭 낮은 1.9%로 예상된다. 향후 물가경로에는 환율 및 국제유가 움직임, 국내의 경기 흐름, 공공요금 조정 등에 영향받을 것으로 보인다.</p> <p>(추가/수정) 국내 물가는 안정세 지속(전월 안정세 뚜렷), 일시적으로 크게 낮아져(추가), 환율 상승이 상방압력으로 작용(前 환율 하락), 국제유가 하락(추가), 향후 물가경로에는 환율 및 국제유가 움직임(전월 중동지역 리스크) 전개 상황에 따른 국제유가 변동, 환율 움직임, 국내외 경기 흐름(추가) (삭제) 향후 물가경로 불확실성 높은 상황</p>	<p>국내 물가상승률은 안정세가 뚜렷해졌다. 9월중 소비자물가 상승률이 석유류가격의 큰 폭 하락으로 1.6%로 낮아졌으며 근원물가 상승률(식료품 및 에너지 제외 지수)은 2.0%로 둔화되었다. 단기 기대인플레이션율도 2.8%로 낮아졌다. 앞으로 물가상승률은 낮은 수요압력으로 안정적 인플레이션을 이어갈 것으로 예상된다. 소비자물가 상승률은 당분간 2%를 하회하면서 금년 상승률이 지난 8월 전망치(2.5%)를 소폭 하회할 것으로 보이며, 근원물가 상승률은 2% 내외의 안정세가 이어지면서 금년 상승률이 지난 전망(2.2%)에 부합할 것으로 예상된다. 2.0%대 상승률은 소비지출가 및 근원물가 모두 지난 전망치(2.1% 및 2.0%)에 대체로 부합할 것으로 보이지만 중동지역 리스크의 전개양상에 따른 국제유가 변동, 환율 움직임을, 공공요금 조정 등과 관련한 불확실성이 높은 상황이다.</p> <p>(추가/수정) 물가상승률 안정세 뚜렷(전월 기조적 둔화 지속), 근원물가 상승률 둔화(전월 상승률 유지), 낮은 수요 압력으로 안정된 흐름 지속 예상(전월 낮은 수요 압력으로 둔화 추세 지속 예상), 소비자물가 상승률 당분간 2% 하회(전월 당분간 2%대 초반에 있어 등락할 것), 근원물가 상승률 2% 내외 안정세 지속(전월 근원물가 유지) 중동지역 리스크 전개양상에 따른 국제유가 변동(추가) (삭제) 물가 가격의 기저효과, 향후 물가경로, 농산물 가격 추이</p>
금융안정	<p>금융·외환시장에서는 원/달러 환율이 국내 정치 불확실성 증대, 미 연준의 금리인하 속도 조절 가능성 등의 영향으로 큰 폭 상승하였다. 주가는 상당폭 조정되었다가 금년 들어 반등하였고, 장기 국제금리는 경기둔화 우려 등으로 하락하였다. 가계대출은 주택가격 감소 등의 영향으로 둔화 추세를 지속하였으나 전국주택가격은 하락 전환하였다.</p> <p>(추가/수정) 원/달러 환율 전진배치(前 국고채 금리로 시작), 전국주택가격 하락(前 수도권과 지방의 주택가격 하락), 장기 국제채 금리 경기둔화 우려로 하락(추가) (삭제) 미 국제금리와 차별화된 움직임, 미 달러화 강세 영향에 원/달러 환율, 주가는 기업 실적전망 둔화로 하락, 거시건전성정책 영향, 주택관련대출</p>	<p>금융·외환시장에서는 국고채금리가 큰 폭 상승한 미 국제금리와 차별화된 움직임을 보이며 하락하였고 원/달러 환율은 미 달러화 강세에 영향받아 상당폭 상승하였다. 주가는 주요 기업의 실적 전망 둔화 등으로 하락하였다. 주택가격은 수도권에서는 상승세가 축소되고 지방에서는 하락세가 이어졌다. 가계대출은 계절적 요인 등으로 증가규모가 소폭 확대되었지만 거시건전성정책의 영향이 이어지면서 주택관련대출을 중심으로 당분간 둔화 추세를 이어갈 것으로 판단된다.</p> <p>(추가/수정) 미 국제금리와 차별화(추가), 주가는 주요 기업의 실적 전망 둔화(추가), 주택가격 지방에서는 하락세 지속(전월 지방에서는 부진), 가계대출 거시건전성 정책 영향 지속(추가), 주택관련대출 중심 둔화 추세 이어갈 것(추가) (삭제) 국내외 통화정책에 대한 기대 변화, 원/달러 환율은 지정학적 리스크 영향받아 등락</p>	<p>금융·외환시장에서는 국내외 통화정책에 대한 기대 변화에 따라 장기 국고채금리가 하락하였다. 반등하였고 원/달러 환율은 미 달러화 강세, 지정학적 리스크 등에 영향받아 등락하였다. 주택시장은 수도권에서는 가격 상승세가 둔화되고 지방에도 축소되었으며 지방에서는 부진이 이어졌다. 이에 따라 가계대출 증가규모도 상당폭 축소되었다.</p> <p>(추가/수정) 국내외 통화정책에 대한 기대 변화(전월 기대 강화), 환율에 대한 지정학적 리스크 영향(추가), 주택시장 수도권 가격 상승세 둔화(전월 상승률 확대), 거래량 축소(전월 거래량 증가), 지방 주택가격 부진 지속(전월 하락세 지속) (삭제) 주요 가격변수 변동성 확대, 미국 경기둔화, 연애키 자금 청산, 국내의 정책귀리 인하 기조, 외국인 실물 순매수, 부동산 프로젝트 파이낸싱(PF)과 관련한 잠재 리스크</p>

자료: 한국은행, IBK투자증권

주: 중요도 높은 내용은 볼드체로 표기, 수정 및 삭제 문구는 직전 통방문과의 차이를 의미하며 전후 맥락을 감안해 분류

2025년 1월 금융통화위원회 기자회견 정리

Q1. 경기하방 위험에도 추경 논의 지연으로 관련 재정정책 작동이 힘든 상황. 국내 경기를 고려한 선제적 기준금리 인하 기대 적지 않았는데, 3연속 인하가 경기하방 시그널로 작용한 것을 염려했는지? 2025년 1월 기준금리 인하가 2025년 2월 동결로 이어지는 견해에 대한 생각은? 이번 기준금리 동결 결정은 지나치게 높아진 환율 수준을 의식한 것인지? 환율의 물가전가율이 높지 않다고 했는데 인식에 변화가 있는지? 기준금리 결정에 가계부채와 환율을 종합적으로 고려하는 통합적 정책운영체계를 주장했는데 그 실체가 있는 것인지? 체계가 존재한다면 물가상승률, 경제성장률, 금융안정 부문의 가중치를 매번 달리하는지?

A. 환율 수준에 관한 질문이 2025년 1월 기준금리 동결 이유와 관련되므로 먼저 답변. 2025년 1월 금통위 기준금리 인하 결정에는 기준금리 인하 소수의견 1인(신성환 위원)인데, 기준금리 결정 과정에서 금통위원들 간에 다양한 견해가 있었음. 소수의견 1인 결과는 최종 결론이 5:1이라는 의미. 경기 상황만 보면 모든 금통위원이 기준금리 인하가 당연하다는 것에 동의. 이번 결정은 통화정책결정에 따른 금리 변화가 여러 번 수로 파급되는 것에 유의한 결과. 환율을 중심에 두고 대외균형을 살펴보면 국내 정치적 이유와 미국 신정부에 대한 기대 변화에 원달러 환율이 크게 좌우되는 상황. 특히, 2024년 12월 이후 국내 정치적 변화가 외환시장에 큰 영향. 현재 환율 수준은 한국의 경제적 펀더멘털을 감안해도 훨씬 높은 수준. 이렇게 정치적 동인에 따른 경제적 불확실성이 큰 상황에서는 대외균형이 잡혀가는 것을 보고 결정하는 것이 더 중요하다는 금통위원들의 판단. 2024년 4분기 두 차례 기준금리를 내린 효과도 확인할 겸, 숨고르기를 하면서 기준금리 인하를 판단하는 것이 신중하고 바람직. 통화정책에서 '환율 수준'의 영향력은 정상적 상황보다 높아짐. 환율의 파급효과가 물가와 내수에 미칠 영향을 점검할 필요

향후 3개월 포워드 가이드는 금통위원 6명이 3개월 이내 3.00%보다 낮은 수준이라는 견해. 금통위원들은 대외적 여건이 완화된 이후에는 기준금리 인하로 대응하는 것이 옳다고 생각. 물론, 이러한 생각은 모든 경제 상황에 대한 조건부 결과. 소수의견 제시한 신성환 위원은 '대외부문이 걱정되는 것은 사실이나 외환시장에 이미 반영되었고, 원달러 환율의 상방압력이 향후 물가상승률을 자극하는 것도 경기둔화에 따라 수요측 물가상승률 압력이 줄어들 것이므로, 지금은 경기 하방위험에 집중할 필요'라는 견해를 표명. 나머지 금통위원들은 대내요인보단 대외요인에 방점을 뒀아한다는 주장

통합적 정책운영체계는 새로운 프레임워크. 가장 단순한 금리에측은 인플레이션 타겟팅. 물가 수준만 고려한다는 의미. 그러나 한국은 기축통화가 없고 대외요인의 충격이 잦음. 인플레이션 타겟팅만으로는 많은 것을 해결하기 힘들. 통합적 정책운영체계도 인플레이션 타겟팅을 전제하지만, 여러 변수들을 함께 고려해 인플레이션 타겟팅을 보완하는 측면에서 이해할 필요

Q2. 이전 통화회의에서 미국 연준이 기준금리 인하 사이클을 시작해도 미국 결정과 다소 무관하게 기준금리를 결정할 것이라 코멘트. 연준의 기준금리 인하 둔화가 관측된 지금은 미국의 통화정책에 대한 생각이 어떠한지? 한국 정치적 교착상태가 길어지면서 재정정책 대응이 늦어지고 있는데, 이에 대한 생각은?

A. 금일 오전에도 미국 CPI가 발표되면서 미국 내에서도 연준 정책의 적시성에 대한 논의가 활발. 기준금리 인하기에는 미국과 독립적으로 국내 경제 상황을 보고 판단할 수 있는 여력이 커짐. 기준금리 인상 사이클에 비해 미국 정책에 받는 영향이 줄고, 국내 요인에 집중할 수 있음. 그러나 중간 중간에 발생하는 정치적 충격 등으로 외환시장에 불확실성이 생기면 대외요인의 영향을 안받을 수 없음. 향후 통화정책은 (금리 인상기보다) 미국의 통화정책과 다소 독립적으로 수행할 수 있을 것. 미국에서 2025년 연준의 기준금리 인하를 0~1회까지 언급하는 가운데, 트럼프 행정부 출범 이후에는 대외적 불확실성이 일부 줄어들 것. 이후에 기준금리 인하 타이밍을 재차 판단할 것

현재 한국의 정치적 교착상태는 경제에 많은 영향을 주나, 과거 두 번의 탄핵사태와 같이 정치 프로세스와 관련없이 우리 경제가 정상적으로 움직인다는 것을 보여주는 것이 중요. 경기에 대해서도 통화정책이 기여해야 한다는 생각. 이에 대해서는 기준금리 인하 사이클 자체가 경기에 기여하고 있을 것. 통화정책 변수는 재정과 달리 환율 등 여러 다른 변수에 영향을 주기 때문에 통화정책만 가지고 경기부양을 해야한다는 주장은 바람직하지 않음

Q3. 2024년에는 원달러 환율이 연고점 1,400원임에도 기준금리 인하를 단행. 2025년 1월에도 원달러 환율이 그에 상응하는 수준인데 이번에는 기준금리 인하. 2025년 2월에도 환율이 현재 수준이면 기준금리 결정은 어떻게 할 것인지. 미국에 대해서는 한미 기준금리 역전 폭 확대 이슈가 있는데, 이에 대해 어떻게 생각하는지. 이전 최대값인 한미 기준금리차 2%를 넘어도 상관없는지?

A. 2024년 11월 기준금리 인하 결정에는 환율 수준을 고려하지 않음. 그때는 2024년 8월 이후 한국의 수출성장률이 많이 하락한 것이 원화 약세의 주요 원인이라 판단했고, 수출성장률 둔화의 원인이 한국경제의 구조적 요인에 있다고 판단. 이 때문에 한국의 경제성장률이 향후 많이 하락할 것이라 생각해 기준금리 인하를 결정. 2025년 1월 기준금리 인하도 원달러 환율 레벨 자체를 반영한 결과이기보단, 현재 환율 수준이 정치적 불확실성으로 상승한 만큼 대외신인도 저하를 우려한 결과. 또한, 지난번 기준금리 인하는 미국의 정책 불확실성까지 고려. 2025년 2월 금통위 기준금리 결정도 환율 레벨보단 다른 요인을 포괄적으로 고려할 것. 환율이 상승한 이유를 보고 판단한다는 의미. 배경에 집중할 필요. 그러므로 미국과의 기준금리차도 특정 숫자에 주목하지 않을 것이며, 미국과의 기준금리차가 커진다면 그것이 어떤 이유에서 커졌고, 그에 따른 자본유출입을 고려하면서 결정할 것

Q4. 정치 상황에 대한 언급이 많은 것 같은데, 2024년 12월 이후 충격이 경제에 미친 영향은? 비상계엄사태가 한국의 경제성장률에 얼마나 영향을 준 것인지? 지난달 경기 부양에 대해 정부대응을 요청했는데, 정작 한국은행은 이번달 기준금리를 동결. 이에 대한 코멘트 요청. 최근 정치상황에 대한 메시지를 많이 제시하는데 경제가 정치영역으로 넘어간 것은 아닌지?

A. 비상계엄사태 이후 정치권에 대한 메시지는 정치적 메시지가 아닌 경제에 대한 메시지. 메시지 수신 대상은 해외 투자자와 글로벌 신용평가사를 염두. 대외신인도를 많이 염려한 메시지. 기준금리 결정보다 대외신인도를 유지하지 못하는 것이 경제에 더 부정적. 대외신인도는 우리나라 경제에 핵심적으로 작용. 비상계엄사태 충격이 경제에 주는 영향은 아직 명확하게 판단하기 힘든 상황

2024년 12월 비상계엄사태가 한국의 경제성장률 미친 영향에 대해 확답할 수는 없음. 한국은행 예상보다 내수 활력이 많이 떨어지는 상황. 2024년 4/4분기 성장률 0.2% 하회할 가능성. 이로 인해 2024년 연간 성장률도 낮아질 것. 2024년 4/4분기 성장률 하락은 기저효과를 일으킬 것. 2024년 4분기 성장률 부진이 단기적으로 끝나도 기저효과로 인해 2025년 성장률에도 상당 영향 미친다는 의미.

한국은행은 매년 2월에 경제전망을 발표하는데, 비상계엄사태로 인해 최근 데이터까지 활용한 성장률 재조정 결과를 다음주 발표할 예정. 경제전망을 앞당기는 것은 아니고, 커뮤니케이션을 위해 보완자료를 제시한다는 맥락

2025년 1/4분기 이후의 경제성장률 변화는 정부가 재정정책을 어떻게 사용하는지가 좌우할 것. 한국은행이 경기에 신경 안쓴다는 의미는 아님. 금리인하 사이클에서 기준금리를 이미 2번 인하했고, 향후 기준금리 인하 사이클을 지속할 것을 전제. 시기를 조정하는 것. 현재 수출은 양호한 편이나 내수침체로 고통받는 자영업자, 지방중소기업을 타겟으로 이번 기준금리 동결 결정을 보완하는 측면에서 금융중개지원대출(금중대) 5조원 확대 지원할 것(현행 9조원에서 14조원으로 증가). 이 정책은 환율 등 다른 변수에 영향을 주는 것이 제한적이므로 금리정책 보완수단으로 발표

Q5. 통상 2월에 발표하는 수정경제전망이 앞당겨지는 것이 아니라 1월에 한번, 2월에 한번 하는 것인지? (이창용 총재는 중간점검이라 대답). 소비와 내수침체에 대해 많은 언급과 우려가 있음. 금리동결 결정에 따라 금융안정 등 환율에 가중치를 둔 것은 아니냐는 해석이 나올 것. 경제심리지표 등을 고려하면 경기가 더 안 좋아질 수 있는 상황인지, 저점구간을 통과하는 구간인지? 물가안정회의에서 물가상승률 안정될 것이라 전망했고, 환율도 1,430원 레벨을 전제한 물가상승률 코멘트했는데 물가상승률에 대한 환율의 영향은? 향후 환율 레벨, 변동성에 대한 금통위 기조는? 국민연금의 환헤지도 환율의 상승을 고려한 것인지?

A. 다음주 예정된 중간전망이 2025년 2월 경제전망 만큼 디테일 하지는 않을 것. 최근 비상계엄사태 등에 대한 한국은행의 생각과 그와 관련한 정보를 전달한다는 의미. 부분보완의 측면이며 특정한 숫자를 찍어서 보는 것은 아니고, 여러 불확실성이 있어서 고빈도데이터를 주시한다는 관점에서 공표하는 것. 참고자료 수준으로 살펴야 할 것이고, 이번 금통위 기준금리 동결 결정의 근거가 담길 것

환율에 대한 가중치에 대해서 이번 기준금리 인하 결정은 대내상황을 고려한 결정이라기보다 대외상황 (국가신인도 등)을 고려, 대외균형에 분명한 방향을 두고 결정. 환율은 레벨을 두고 결정했다기보다 환율이 왜 이렇게 올랐는지에 대해 고민

원달러 환율 1,470원에 대해서는 비상계엄사태 이전을 1,400원이라 두고, 50원 정도의 달러원 상승이 달러강세에 따른 영향이라 생각. 나머지 20원에는 국민연금의 헤지물량 등 원달러 환율 하락요인까지 감안할 필요. 20원 상승 이면에 다양한 요인이 작용한 결과라는 의미. 안정화조치의 효과까지 감안하면 30원 정도의 상승이라 생각.

다시 말해서 1,470원에 달하는 원달러 환율 수준은 정치적 불확실성으로 한국 펀더멘털보다 많이 상승한 레벨이라 판단. 향후 정치적 프로세스가 안정되고, 경제도 정상적으로 움직인다면 안정화 조치의 효과까지 감안한 30원 정도의 상승 수준에서 좀 더 내려갈 것이라 생각. 당장 이번 금통위 당일 관측되는 원달러 환율 하락도 전일 미국 CPI 발표에 따른 달러지수 하락의 영향이 있을 것. 기준금리 동결 결정은 이러한 정치적 영향을 판단하기 위함

향후 경제가 어떠한지에 대해서는 2024년 12월, 2025년 1월에 한정한 코멘트 가능. 향후 예측방향은 정치적 불확실성과 강하게 연동할 것. 실물경제에 대한 영향도 정치적 불확실성이 좌우. 지금까지 어떤 영향을 받았는지는 설명하기 쉽지만, 앞으로 어떠한 것인지는 다른 이야기. 물가상승률은 환율이 1,470원대를 유지한다는 것을 전제로 우려가 큼. 1,470원대 환율을 전제로 물가상승률은 0.15%p 상승한 2.15%를 생각. 유가에 대한 우려도 있으며, 원달러 환율이 높은 가운데 유가까지 올라가는 것에 주의. 물가상승률은 타겟 수준에서 유지되겠지만 경계감 두고 지켜볼 것

Q6. 2024년 11월 금통위에서 환율 변동성 확대 시에 시장안정화 조치로 관리하겠다고 언급. 이번에는 환율시장을 우려해 기준금리 동결. 시장안정화 조치 효과가 제한적이라 동결한 것인지? 2025년 1분기 기준금리를 1회 인하할 것 같은데, 기준금리 인하 시기를 2025년 2월로 미룬 것에 대한 이유와 그 보폭에 대한 답변 요청

A. 2024년 11월과 큰 차이는 지금 환율 수준이 정치적 요인에 따른 상승이라는 것. 이는 국가 신인도와 관련되기 때문에 대외부문 불확실성 관리 측면에서 2024년 12월 보다 환율에 더 방점. 실기론에 대해서는 경기, 자영업자에 대한 우려를 계속 언급하고 있지만 통화정책은 물가와 경기만 보고 하는 것이 아님. 여러 변수를 균형적으로 고려해야 하기 때문에 통화정책은 1년 뒤에 평가할 필요

기준금리 인하 폭에 대해서는 2025년 1분기 기준금리 낮출 것이냐에 대해 금통위원 6명 모두 향후 3개월 이내 기준금리 인하 가능성 높다는 판단. 그러한 측면에서 기준금리 인하 폭은 '경제 성장률이 얼마나 낮아질 것인가?'가 결정할 것. 이전까지는 미국의 통화정책과 통상정책에 따른 결과가 큰 틀. 지금은 향후 몇 개월간의 한국 정책 프로세스 안정화와 그에 따른 경제의 작동원리를 살피는 것이 가장 큰 틀. 2025년 2월 기준금리 25bp 인하 타이밍을 본다면, 한국 정치 프로세스 향방에 무게. 정책 프로세스에 대한 추가 정보를 얻어봐야 할 것

Q7. 현재 대외신인도 우려 높은 편. 글로벌 신용평가사들도 한국 모니터링 강화하기 시작. 해외 분위기에 대해 어떻게 생각하는지? 국민연금의 전략적 환헤지가 원화가치 하락을 일정부분 방어하고 있는데, 국민연금의 수익률 하락을 담보한다는 비판이 있음. 이에 대한 의견은?

A. 대외신인도 문제는 (불가피하게) 대외채널과 소통하고 있으나, 처음 계엄발표에 대해서는 해외에서도 큰 충격이라 생각. 당시에는 지난 두 번의 탄핵사태 및 정치-경제 프로세스 시스템을 제시하며 글로벌 신평사와 해외 언론과 소통. 그 이후 해외에서는 계엄사태가 빨리 끝났다는 것에 집중하며 한국의 복원력이 긍정적이며, 정치적 불확실성 이슈도 관리가능하다는 견해 형성. 그러나 총리 탄핵 이후 정치-경제 분리에 대한 해외의 의구심 높아졌고 과거 사례와 같을 것이라는 근거논리가 약화. 프로세스 정상화 빨라진다면 해외의センチメント 개선할 수 있을 것. 정치와 경제 문제를 분리하는 것이 어려운 것은 맞음. 그럼에도 한국의 경제와 정치가 독립적으로, 그리고 정상적으로 작동한다는 것을 달성해야 함. 어렵다고 하지 말아야 하는 것이 아님. 이번 정치적 충격을 완화하려면 정치권에서도 한국 경제의 복원력 회복에 집중한 대책 마련 필요

국민연금의 수익률에 대해서는 현재 해외 투자는 환율 변동에 따른 일종의 미실현수익. 환율이 계속 오르면 미실현수익이 커질 것. 중요한 부분은 '환헤지를 통해 미실현수익으로 실현수익으로 언제 어떻게 바꿀 것이냐'는 것. 일정부분의 투자수익을 환헤지를 통해 실현시킨다는 맥락이며 따라서 국민연금의 환헤지는 환율 시장 안정화에 도움을 준다는 측면보단 국민연금의 '투자손익 확정 & 외환시장 안정화'를 동시에 가져갈 수 있는 일종의 윈윈 전략

Q8. 재정정책의 팽창 언급하며 추경은 일정 항목을 타깃으로 집행하는 것이 타당하다고 주장했는데, 만약 추경을 한다면 그 규모와 시기는 언제가 바람직할 것인지?

A. 추경 관련 답변의 정치적 해석은 부담이나, 한국은행의 입장은 지금 해야할 필요. 작년까지 추경에 대한 기조는 건전재정에 집중하는 것이 타당하다는 판단이었으나, 지금은 경제성장률이 잠재성장률을 하회하고 있으며, GDP갭도 (부정적으로) 늘어나고 있기 때문에 추경 외 통화정책까지 필요하다는 입장. 경제성장률이 0.2%정도 하락한다는 가정에서 적정 추경 규모는 15조~20조원 정도로 추정. 시기 면에서는 가급적 빠른 것이 좋다는 생각. 정부안이 빨리 발표되면 경제예측기관은 그것을 반영해 한국 성장률 전망 조정 가능. 논의만 있고 실제 발표가 되지 않으면 경제전망의 불확실성을 키우는 만큼 빠른 결정이 효과적.

다만, 추경은 일시적 경기순환사이클 상의 대응. 집행결과도 일시적일 것. 따라서 추경 항목에 대한 타겟팅이 필요. 자영업자가 어려우면 거기에 타겟해서 정책을 집행하는 것이 중요. 자영업자 내에서도 각 산업별, 사업장별 특징을 삼아 대응할 필요가 있으며 어려움이 더 높은 자영업자를 지원해야할 것. 이것이 추경의 규모와 시기, 내용에 대한 한국은행의 입장. 이번 금중대 확대도 저신용, 지방 중소기업에 집중

Q9. 경기상황에 대한 우려가 굉장히 높는데 중립금리까지 빠르게 기준금리 내린 이후에 추가인하를 검토하는 것이 바람직하지 않을까. 이에 대한 총재의 생각은? 연준과의 금리차 수준을 특정하지 않는다고 했는데, 이는 연준보다 빠르게 내리지 않겠다는 그 동안의 코멘트와 다름. 그 정도로 한국 경제 상황이 악화될 것인지? 금중대 발표가 성장률에 미치는 보강효과는?

A. 중립금리까지 빠르게 내려놓고 고민하는 것이 좋지 않은가에 대해서는 일부 동의. 현재 중립금리 모델 상에서 '대외환경, 금융안정까지 고려한 중립금리'가 '대외부문 고려하지 않은 중립금리'보다 높음. 대외환경과 금융안정까지 고려하면, 현재 기준금리는 중립금리 상단 정도에 위치한다고 생각. 미국과의 기준금리 격차 200bp에 대해서도 기준금리가 상승할 때보다 하락할 때 상대적으로 여유가 있고, 200bp 차이를 방어할 것인가에 대한 판단도 특정 수치보다는 경기가 얼마나 더 나빠지고, 외환시장 및 자본 유출이 어떻게 될지를 함께 고민. 경기가 급속히 냉각될 경우도 배제할 수는 없음

금중대는 항목을 타겟해서 지출하는 것. 금중대의 내수진작 효과는 기계적으로 계산할 경우, 금리 2~3bp 내리는 효과 정도로 크지 않음. 그렇기 때문에 특정 항목을 타겟해서 집행하는 것에 초점을 둘 필요

Q10. 수익률 곡선을 보면, 특히 30년까지 확장해서 보면, 평평하거나 역전된 상태. 수익률 곡선에 반영된 경기전망, 특히 초장기 구간에 대해 어떻게 생각하는지?

A. 한국의 수익률 곡선은 지난 2년 동안은 미국 일드커브에 연동하는 경향. 최근 미국은 인플레이션 불확실성으로 인플레이션 프리미엄 및 재정적자 우려로 장기구간 확대되는 중. 현재 한국의 일드커브 역전은 단기금리가 내려갈 것이므로 기준금리 하향 국면에서 일시적으로 나타나는 현상

'장기물 금리가 상대적으로 덜 올라간 것이 아닌가?'에 대해서는 경기에 대한 불확실성이 작용 중일 것. 미국보다는 한국이 인플레이션 우려가 적다고 판단. 미국은 경기과열을 걱정하지만, 한국은 경기하향 국면이기 때문

오늘 금통위를 총평하면 경기가 어려운 것은 사실이나, 1.9% 정도 성장할 수 있다면 다른나라들의 상황, 한국의 잠재성장률을 감안했을 때 위기로 비화할 정도는 아닌. 정치영역의 리스크로 경기가 하락했기 때문에 정치적 프로세스에 따른 경기 등락이라 생각. 한국경제의 상황도 모든 것을 제쳐두고 여기에만 몰입할 것은 아님