

“환율·부동산 아직 안심단계 아냐... 금리동결 ‘전원일치’”

이창용 한은 총재 기자회견담회

6개월 조건부 금리전망 첫 공개
3개월 전망은 시장이 스스로 판단
올해 성장률, 작은 수준 네거티브
IT≠非IT 부문 간 격차 오히려 확대

“환율이 어제부터 확 내려가서 좋긴 하지만 아직 안심할 단계는 아니다.”

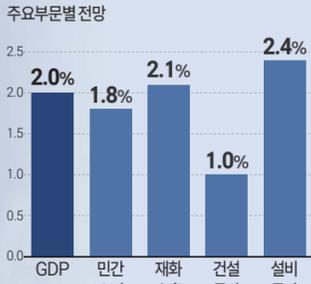
이창용 한국은행 총재는 26일 통화정책방향회의 직후 기자회견담회에서 금통위의 기준금리 전원일치 동결 배경을 설명하고 환율·부동산 등 금융안정 변수를 ‘속도조절’의 전제조건으로 거듭 강조했다. 이어 새로 도입된 6개월 조건부 금리전망에선 2.50%에 16점, 2.25%에 4점, 2.75%에 1점이 제시됐다고 밝혔다.

◆ ‘6개월·3점’ 첫 공개

이창용 총재는 이번 6개월 점도표가 기존 3개월 방식과 다른 이유로 ‘익명성’과 ‘확률분포’를 들었다. 토론은 함께 하되, 누가 어떤 점을 찍었는지는 확인할 수 없도록 했고, 익명성을 강화하기 위해 각위원이 3개의 점을 찍도록 설계했다고 설명했다. “이창용이 찍은 점이 어디냐”



2026년 경제 성장률



국내 GDP 전망경로



같은 불필요한 논쟁을 줄이고, 동시에 리스크 분포까지 보여주겠다는 취지다.

점 분포의 배경도 ‘조건부’로 해석했다. 이 총재는 2.25%에 점을 찍은 경우에 대해 “회복세는 있지만 K자형 회복이라 부문 간 회복 속도 차이가 커 성장을 지원할 필요가 있다”며 “6개월 뒤에는 환율·주택시장의 금융상황이 지금보다 안정돼 있을 수 있다는 기대를 반영한 것으로 짐작된다”고 말했다. 반대로 2.75%한 점은 “환율·유가 변동 때문에 물가가 올라갈 수 있다는 우려를 반영한 것”으로 설명했다.

3개월 전망에 대해서는 “장기적으로

는 1개월(당월 결정)과 6개월 전망을 공개하면 그 사이 3개월은 시장이 스스로 판단하는 게 바람직하다”며 “오늘이 첫 시작인 만큼 앞으로 몇 개월은 이행 과정에서 3개월에 관해 힌트를 계속 주겠다”고 말했다.

다만 그는 “몇 개월 지난 다음엔 3개월 이야기는 피하고자 한다”고 선을 그었다. 아울러 “3개월의 경우에는 금리를 올려야 된다는 논의는 없었다”고 덧붙였다.

경기 판단도 ‘온도차’가 핵심이었다. 이 총재는 “올해 성장률 2.0%가 잠재성장률보다 조금 높은 수준일 수 있지만, 지난해(1.0%) 기저를 감안하면 GDP갭

은 올해에도 ‘작은 수준이지만 네거티브로 유지’될 가능성이 크다”며 “갭이 클로즈되는 시점은 ‘2027년 중 하반기 이후’로 본다”고 말했다. 성장상향에도 “IT와 비IT 부문 간 격차는 오히려 확대된다”고 밝혔다.

◆ 환율·주택 ‘금융안정’이 동결 근거

이 총재는 환율·부동산 우려가 1월보다 낮아졌다는 질문에 “환율이 어제부터 확 내려가서 좋긴 하지만 아직 안심할 단계는 아니다”라고 말했다. 올해 1~2월 환율은 국내 요인뿐 아니라 미국 AI 주식 영향, 대법원 판결 영향, 일본 재정 우려 등 해외 요인에 따라 크게 변동했고,

“환율이 안정됐다고 보기엔 아직 안심하기 좀 이른 상황”이라는 진단을 내렸다.

이 총재는 부동산에 대해서 “금융안정 고려가 많이 사라진 건 아니다”라고 했다. 그는 “한은은 부동산 가격에 불을 붙이기 위해 유동성을 더 공급하는 것을 하지 않겠다는 입장”이라며 “정부 정책 이후 서울 집값 오름세 진정 조짐은 있지만 장기 안정화는 거시건전성·공급·세제·수도권 집중 완화 등 일관된 정책의 장기 집행이 필요하다”고 강조했다.

통화정책 판단의 우선순위로 “물가를 먼저 보고, 그다음 금융안정을 보고, 그다음 성장을 보며 조절하겠다”고 정리했다.

환율 수급과 관련해서 이 총재는 “국민연금의 해외투자 감축·환헤지 유연화 발표가 기대를 바꾸는 데 큰 기여를 했고, 기대 변화 속에 기업들이 보유 달러를 팔기 시작해 최근 환율 하락에 영향을 줬다”고 설명했다.

그러면서 “맞하는 게 아니다”라고 여러 차례 전제하면서도, “지나해 말 개인을 포함한 내국인 해외투자 확대가 수급 압력과 기대를 키워 환율 변동성을 키운 측면이 있었다”고 말했다.

김주형 기자 gh471@metroseoul.co.kr

“성장 위한 대전환’ 필요... 반도체 쏠림 극복해야”

코스피 6000 시대

② 코스피 ‘1만 시대’ 열리면

코스피 6000시대가 열리자 시장 참여자들은 벌써 ‘질천피(지수 7000 시대)’를 얘기한다. 하지만, 코스피 장밋빛 전망을 외치기엔 한국 경제의 실상이 녹록지 않다. 시장이 이를 잘 말해 준다. 화려한 지수 랠리 이면에는 극소수 대형주, 특히 반도체에 집중된 ‘착시 효과’가 나타나고 있다. 인공지능(AI)과 반도체가 지수를 끌어올리는 동안, 중·소형주 등 다수 업종은 상승 흐름에서 소외되며 괴리감이 커지는 모양새다. 무엇보다 주가와 경제 사이의 간극이 크다.

전문가들은 코스피 6000에서 7000, 1만 시대로 나아가려면 ‘성장을 위한 대전환’이 필요하다고 한 목소리를 낸다. AI·바이오·차세대 에너지 등 미래 먹거리 분야에 국가적 연구개발(R&D) 지원과 규제 혁파를 전례 없는 수준으로 강화해야 한다는 지적이다. 동시에 기업은 투명한 지배구조와 주주 친화적 경영으로 투자자의 신뢰를 회복해야 한다고 얘기한다.

◆ 반도체 쏠림 극복해야 ‘질천피’ 간다

시장 참여자들은 ‘착시 효과’를 경계하는 목소리가 나온다. 사실상 AI가 주도하고 있는 흐름에서, 수급이 대형주로 쏠렸기 때문이다. 올해 들어 코스피 대형주 지수는 49.66% 오르면서 코스피 상승률을 상회했지만, 코스피 중·소형주 지수는 각각 27.54%, 15.72% 상승에 그쳤다.

이상현 메리츠증권 연구원은 “코스피 시가총액, 이익 비중 측면에서 반도체가 대부분의 파이를 차지하며 독보적 위치를 다지고 있다”며 “시장 전체 규모



ChatGPT에 의해 생성된 ‘코스피 상승 흐름 속 둔화되고 있는 실물 경기’ 관련 이미지.

삼성전자·SK하이닉스 코스피 견인 중·소형지수, 28%·16% 상승 그쳐 쏠림현상, 지수 변동성 우려 확대 요인

는 커졌으나 차지할 수 있는 비중이 적어진 만큼 반도체에 가려져 이외 업종은 다소 소외되는 그림을 보일 수 있다”고 설명했다.

단순히 대형주가 아니라 사실상 시가총액 1·2위를 차지하고 있는 삼성전자와 SK하이닉스가 견인하고 있다는 점도 부담 요인으로 꼽힌다. 한국거래소에 따르면 올해 들어 코스피 일평균 거래대금은 28조6763억원으로 지난해 같은 기간 10조8147억원 대비 165.16% 증가했다. 다만 거래대금이 삼성전자·SK하이닉스(8조6256억원·30.09%)로 쏠렸다는 점이 주목된다. 실적도, 증시도 반도체 쏠림이 심화되고 있는 셈이다. 김성노 BNK투자증권 연구원은 “2025년 4분기 코스피200의 영업이익과 순이익은 양적으로 양호했지만, 삼성전자와 SK하이닉스의 실적 개선이 모든 것을 설명한다는 점에 반도체 특수에 따른 결과물”이라고 평가했다.

이러한 쏠림 현상은 지수 변동성 우려를 확대시키는 요인으로 작용한다. 반도체 업종의 충격이 국내 증시 전체 충격으로 번질 수 있으며, 반도체 대형주에 올라타지 못할 경우 불장의 수해를 입기도 어려워진다.

더 큰 걱정은 쏠림이 지속될 가능성이 높다는 점이다. 에프앤가이드에 따르면 잠정 실적을 발표하거나 컨센서스 추정 기관 3곳 이상이 실적 예상치를 제시한 코스피 상장사 221곳의 지난해 영업이익 전망치 합계는 약 288조3466억원이다. 그리고 올해 220곳의 영업이익 추정치 합계는 460조5647억원으로 늘어난다. 여기서 삼성전자와 SK하이닉스가 차지하는 비율은 2025년 30.4%(87조6248억원)에서 2026년 46.3%(213조903억원)로 훌쩍 뛰었다.

윤창용 신한투자증권 리서치센터장은 “코스피 랠리 속 우려 요인은 코스피 주도주 중심의 대형주 쏠림 현상”이라며 “가파른 이익 추정치 상승 영향으로 밸류에이션 부담은 크지 않지만 높아진 가격대에 따른 기술적 과열 우려는 존재한다”고 짚었다. 이어 그는 “건강한 주가

상승의 기반은 장기적으로 견조한 이익을 낼 수 있는 기업인 만큼, 기업 체질이 가장 중요한 부분”이라고 강조했다.

윤석모 삼성증권 리서치센터장은 “코스피200 기업의 2026년 컨센서스 영업이익의 추정치는 562조원으로 전년 대비 95% 가량 증가할 것으로 예상되는데, 전년 대비 증익 규모 약 273조원 중 82%인 225조원이 반도체 업종에서 창출되고 있어 반도체 역할이 매우 크다”며 “다만 반도체 가격 상승률이 둔화되는 상반기 말부터는 분산 투자 전략이 필요할 수 있다”고 내다봤다.

K자형 성장·중소 ‘한계기업’ 상태 자영업자 폐업 등 경계 경제 어려워 정부 차원 다양한 산업지원 필요

◆ 산업 체질 개선 없다면 코스피 미래 없다

코스피 6000에 환호만 하고 있기엔 한국 경제의 실상도 녹록지 않다. 윗목(일부대기업)만 따듯하고, 아랫목(중소기업·자영업)은 냉기가 도는 소위 ‘K자형’ 성장을 하고 있다. K자형 성장은 분야별로 성장세가 달라 성장 그래프가 알파벳 ‘K’ 모양으로 벌어지는 현상을 뜻한다. 국내 임금 근로자의 70%가 넘게 일하는 중소기업 10곳 중 2곳(18%)은 영업이익으로 이자조차 내지 못하는 ‘한계 기업’ 상태다(2024년 기준). 자영업자 상황도 최악으로 치닫고 있다. 국제통계기구에 따르면 2024년 자영업자 폐업 신고 건수는 100만8282건으로 1995년 관련 통계 집계 이래 처음 100만 건을 넘었다.

중소기업 투자는 제자리다. 지난해 말 기준 4대 시중은행(KB국민·신한·하나·우리) 대기업 대출 잔액은 171조

9793억원으로 전년(162조2793억원) 대비 6% 증가했다. 반면, 중소기업 대출 잔액은 562조4385억원으로 1.5% 증가하는데 그쳤다. 김영도 금융연구원 선임연구원은 “국내은행이 상대적으로 성장성을 유지할 것으로 예상되는 수출기업·혁신기업에 대한 선별을 강화하면서 여신의 쏠림현상이 발생할 가능성이 높다”며 “반대로 양극화의 하단을 구성하는 기업군에는 오히려 여신의 공백이 발생할 가능성도 높다”고 짚었다.

대기업이라고 다 웃는 것도 아니다. 반도체 편중이 심각하다. 관세청 수출입 현황 잠정치에 따르면, 지난 1~20일 수출은 지난해 같은 기간(352억달러)보다 23.5% 늘었다. 반도체가 수출을 견인했다. 반도체 수출은 151억1000만달러로 지난해 같은 기간보다 134.1% 늘었다. 전체 수출에서 반도체가 차지하는 비율은 34.7%로 1년 전(18.3%)보다 16.4%포인트 확대됐다.

성장의 온기도 돌지 않는다. 지난해 4분기 한국의 국내총생산(GDP) 성장률은 -0.276%로, 전일까지 속보치를 발표한 24개국 중 22위에 그쳤다. 아일랜드가 -0.571%로 가장 낮았고, 노르웨이가 -0.333%로 한국보다 낮았다. 4분기 경제 성장이 뒷걸음친 국가는 캐나다(-0.1%)와 에스토니아(-0.012%)까지 포함해 5개국뿐이다. 올해 한국은행이 예상한 성장률 전망치도 1.8%에 그친다.

이 같은 경제흐름은 증시에 그대로 투영되고 있다. 개미들이 1813억달러(1월말 기준) 가량을 미국 등 해외 증시에 투자하는 이유도 국내엔 소수 종목 외에 투자할 기업이 없다는 불신 때문이다. 서지용 상명대학교 경영학과 교수는 “반도체만 믿고 국내 증시에 투자하는 투자자 같은 경우는 주식 투자 쏠림 리스크가 존재하기 때문에, 이런 부분을 개선할 수 있도록 정부 차원에서 다양한 산업을 지원하는 노력이 필요하다”고 짚었다.

/신하은 기자 godhe@