



2026년 하반기 거시경제 전망 및 주요 이슈

거시금융실

산업·경제 구조에 따라 국가별로 다소 상이한 흐름을 보이기는 하지만, 주요국 경제는 이란 전쟁의 충격에 어느 정도 적응하고 있는 모습이다. 우리나라는 반도체 수출 호조에 힘입어 1분기에 높은 성장세를 보였는데, 설비투자과 민간소비 등 내수 증가가 이어지면서 2026년 성장률은 2.9%를 나타낼 것으로 전망된다. 연간 소비자물가 상승률은 유가 상승과 소비 증가 등의 영향으로 2.8%를 기록할 것으로 예상된다.

물가 오름세가 확대되기는 했지만, 과거 유가 급등기(글로벌 금융위기 및 팬데믹 직후)와는 달리 인플레이션이 급속하게 확산될 가능성은 크지 않은 것으로 판단된다. 이는 당시와 비교할 때 글로벌 곡물 수급, 공급망 교란 정도, 글로벌 통화정책 기조 등의 여건에서 뚜렷한 차이가 있어, 여타 국제원자재 가격이 비교적 안정세를 유지할 것으로 전망되기 때문이다. 다만, 예상을 상회하는 경기 확장과 내수 증가에 따른 수요측 물가 상승 압력이 존재하는 바, 한국은행은 이에 대응하여 금년 하반기 중 기준금리를 2회(총 50bp) 인상하면서 정책 기조를 전환할 것으로 전망된다.

한편, 이란 전쟁 이후 글로벌 통화정책 환경은 금리 인하 기대 중심에서 물가 불확실성을 우선 고려하는 국면으로 재편되고 있다. 특히 미국의 경우, 인플레이션에 대한 우려로 연내 기준금리 동결 가능성이 높아졌으나, 정책금리 경로에 대한 불확실성은 여전히 높은 수준을 지속하고 있다. 또한 최근에는 정책금리 자체보다 시장금리와 금융여건의 변화가 실질적인 긴축 정도를 결정하는 주요 변수로 부상하였다. 향후 글로벌 통화정책의 방향은 인플레이션 경로의 불확실성에 의해 좌우될 가능성이 높으며, 이에 따라 금융시장 변동성도 상당 기간 높은 수준을 유지할 것으로 예상된다.

2026년 하반기 금융시장 전망과 자산배분 전략

거시금융실

2026년 하반기 금융시장은 인플레이션 경로와 이에 따른 통화정책 기대의 재조정 가능성이 주요 변수로 작용할 전망이다. 특히 이란 전쟁 이후 높아진 미국의 인플레이션 불확실성은 연준의 정책금리 기대를 재조정시키며, 달러화 경로를 통해 장기금리와 환율의 상방 위험을 높이고 있다. 국고채 10년물 금리는 정책금리 인상 경로가 상당 부분 반영된 가운데 기간 프리미엄이 점진적으로 안정되면서 4% 초반을 전후로 등락할 것으로 예상되나, 인플레이션 재상승과 글로벌 긴축 우려로 상방



위험이 우세하다. 원/달러 환율은 경상수지 흑자 확대 등 원화 강세 요인과 거주자 해외주식투자 확대 및 외국인 주식 순매도 등의 약세 요인이 맞서면서 뚜렷한 방향성을 형성하기 어려울 전망이다. 한국은행이 하반기 금리 인상에 나서더라도 시장이 이를 상당 부분 선반영한 만큼 내외금리차 축소 영향은 제한적일 것으로 판단된다. 이처럼 하반기에는 기간 프리미엄과 외환수급 여건의 영향이 커지면서 시장 변동성도 확대될 가능성이 있다.

한편 인플레이션 재상승 우려로 주식·채권 상관관계가 다시 높아지면서 채권의 전통적 안전자산 기능은 과거보다 약화된 것으로 판단된다. 자산배분 측면에서 금, 에너지, 방어주 등 대안 자산을 활용한 유연한 대응이 필요하나, 헤지 자산의 효과는 물가 상승의 원인과 경기 국면에 따라 달라질 수 있다. 에너지 가격 충격이 주된 인플레이션 요인인 현 국면에서는 에너지 섹터가 효과적인 헤지 수단이 될 수 있으나, 거시환경 변화에 따라 적합한 헤지 자산도 달라질 수 있어 지속적인 모니터링이 필요하다.

미국 사모신용시장의 건전성과 시스템리스크

선임연구위원 신보성

미국 사모신용 차입기업의 수익성은 상당부분 약화된 것으로 보인다. 인플레이션으로 인한 기준금리 인상 가능성, 하이퍼스케일러에 의한 대규모 차입금 조달로 인해 이들 기업이 직면하는 금리부담 또한 가중될 전망이다. 수익성 악화 및 금리부담 증가는 이들 기업의 채무불이행을 야기하고, 이는 사모신용펀드의 순자산가치(NAV) 훼손으로 이어진다. 최근 사모신용펀드에 대한 환매신청 급증은 이러한 우려에서 비롯된 것이다. 나아가 사모신용시장의 건전성 악화는 해당 시장만의 문제로 그치지 않을 수 있는데, 이는 사모신용시장이 다른 금융권역과 촘촘하게 연결되어 있기 때문이다. 현재의 문제를 사모신용시장만의 문제로 제한함으로써, 자칫 금융시스템 전체에 대한 그림을 놓치는 일을 경계해야 할 것이다.



국내 커버드콜 ETF 시장의 성장 및 시사점

선임연구원 심수연

국내 커버드콜 ETF 시장은 2022년 이후 월분배 수요 확대, 해외 대표지수 투자 증가, 운용사 간 상품 공급 경쟁을 배경으로 빠르게 성장하였다. 글로벌 시장에서도 커버드콜 ETF는 옵션 기반 인컴형 ETP의 핵심 상품군으로 자리 잡고 있으며, 미국을 중심으로 성장한 이후 유럽에서도 관련 수요가 확대되고 있다.

커버드콜 ETF는 기초자산 보유와 콜옵션 매도를 결합해 옵션 프리미엄을 확보하는 구조이나, 기초자산 가격 상승분에 대한 참여가 제한될 수 있고 분배금의 재원 역시 상품별로 다를 수 있다. 최근에는 국내 기초자산, 섹터, 위클리 옵션, 목표 프리미엄형, 옵션 매도비중 조절형 등으로 상품 설계가 세분화되고 있는 만큼, 투자자가 표시 분배율, 분배 재원, 총투자수익률, 옵션 운용 조건을 일관된 기준에서 비교할 수 있는 정보 제공 체계가 중요하다.

미 SEC 공시제도 개편 추진 배경 및 쟁점

선임연구원 이정은

미국 SEC는 상장기업이 기업 특성을 고려하여 적절한 공시 주기를 선택할 수 있도록 공시제도 개편을 추진하고 있다. 이를 통해 기업의 공시 부담을 완화하고 기업 특성에 맞는 유연한 공시 체계를 구축함으로써 자본시장의 효율성을 높이려 한다.

다만 제도 개편에 따른 공시 빈도 축소는 정보 비대칭을 확대하고 자본 조달 비용을 증가시킬 수 있다는 우려를 초래한다. 반면, 근래의 공시 내용은 투자자에게 실질적 효용이 제한적이라는 점에서 공시 빈도 축소가 과도한 공시 부담을 줄여 공시 체계와 상장시장 간의 효율성을 제고할 수 있다는 긍정적 평가도 존재한다.

국내의 경우 미국과의 상장시장 환경 차이를 감안한 판단이 요구되며, 장기적으로 기업의 공시 비용 대비 시장참여자의 정보 불확실성 해소 편익을 고려하여 공시제도를 점검할 필요가 있다.