1월 금통위와 채권시장

- 작년 11월과 같은 기조여도 상대적 도비시 해석이 우세할 1월 금통위
- 개선 조짐의 채권 투자 심리, 금통위 전후 투자 심리 추가 회복 기대
- 연초 이후 상대적 강세인 국고 5~10년, 여전히 추가 강세 여력 보유

채권 Note

2026. 1. 12

지난해 11월과 비슷해도 상대적으로 Dovish할 1월 금통위 스탠스

1월 금통위의 기본 시나리오는 기준금리 2.50% 동결 및 25bp 인하 소수의견 1명 유지이다. 지난해 12월 소비자물가의 전년대비 상승률이 2.3%였지만, 원/달러 환율 하락과 국제 유가 안정세로 물가의 추가 상방 압력 약화가 기대된다. 반도체 중심 수출 호조세가 지속되나 4분기는 가격 급등에 의한 결과다. 부동산 경기 경계로 금리 동결이 유력하나 인하 소수의견이 철회될 정도로 펀더멘탈 개선세가 강하진 않다고 판단한다.

반도체 수출 가격은 3분기 2.4% 하락했지만, 10~11월 26.1% 상승했다. 반면 물량 증가율은 3분기 30.5%에서 10~11월 5.2%로 둔화됐다. 설비투자 역시 미약하다. 반도체 및 정밀기기 제외 기계류의 설비투자는 10월 -3.8%, 11월 -2.4%로 감소세가 이어진다. 12월에는 반도체 제조용 장비 수입액도 3.1% 감소했다. 지난해 4분기의 전기비 역성장이 우려된다. 한은이 4분기 일시적 성장 둔화 가능성을 언급하고, 여전히 GDP갭 마이너스 상황을 시사하는 경로를 전망한다. 따라서 1월 금통위는 기준금리 동결에 의한 중립 스탠스 유지에도 지난해 11월 대비 도비시 해석이 다소 우세할 이벤트로 예상한다.

국내 기관 투자 심리 개선, 국고 5~10년 중기물 추가 강세 기대

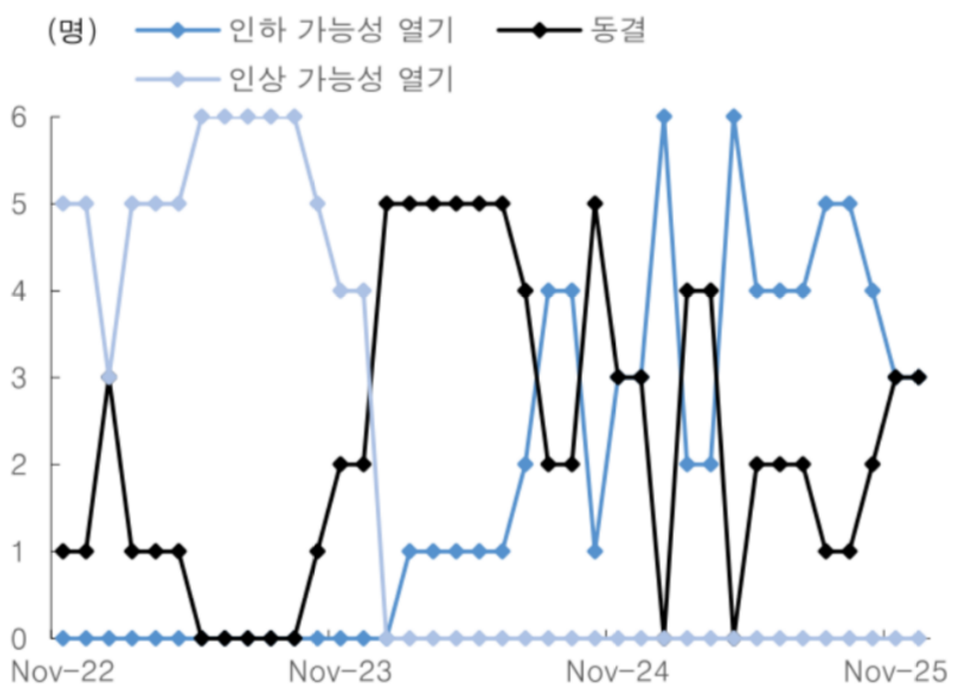
9일까지 주요 국내 기관의 국고채 현물 순매수 규모는 4.4조원으로 지난해 10월 4.1조원을 이미 넘어섰다. 11~12월 순매도세를 보인 투신권의 순매수 전환과 보험권 매수 재개가 더해진 결과이다. 연초 효과로 단기자금시장 압박이 완화된 점도 긍정적이다. 이러한 상황에서 전 회의 대비 상대적으로 도비시할 1월 금통위 전망은 채권 투자 심리 추가 개선을 유도할 요인이다.

금통위 소화 과정에서 금리 인상 우려 재부각은 예상되지 않기에 국고 2~10년 중단기 영역의 적정 레벨 복귀 흐름이 예상된다. 다만 금리 인하 기대까지 형성될 상황은 아니므로 국고 3년은 2.90%에서 추가 하락 여력이 제한될 여지가 높다. 4분기 역성장 우려와 향후 물가 상방 리스크 축소 기대는 국고 5~10년 중기물의 상대적 강세를 견인할 요인이다. 연초 이후 중기물의 강세가 전개 중이지만, 여전히 적정 레벨을 상회하고 있어 추가 강세를 기대한다.

안재균
jkahn@koreainvestment.com

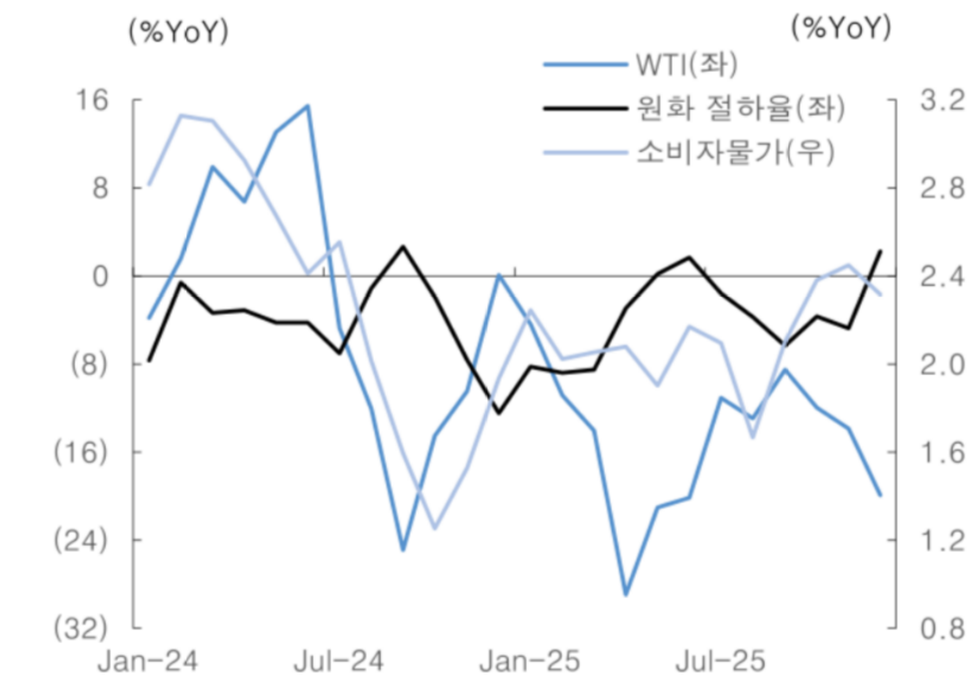
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 1월 금통위, 중립 스탠스 유지가 기본 시나리오



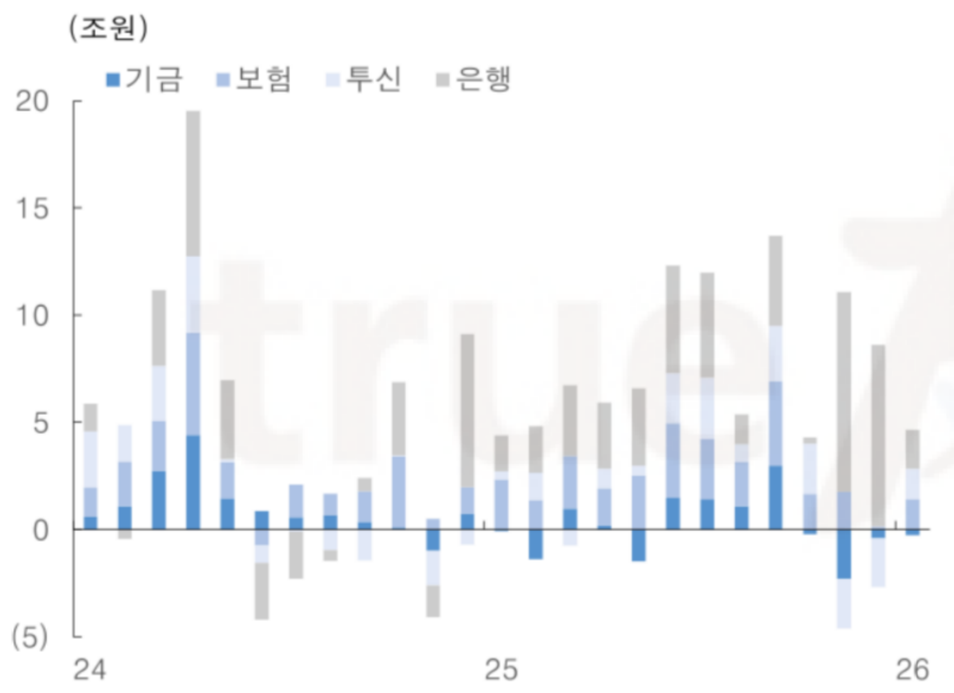
자료: 한국은행, 한국투자증권

[그림 2] 환율 및 유가 안정 시 물가 상방 압력 축소



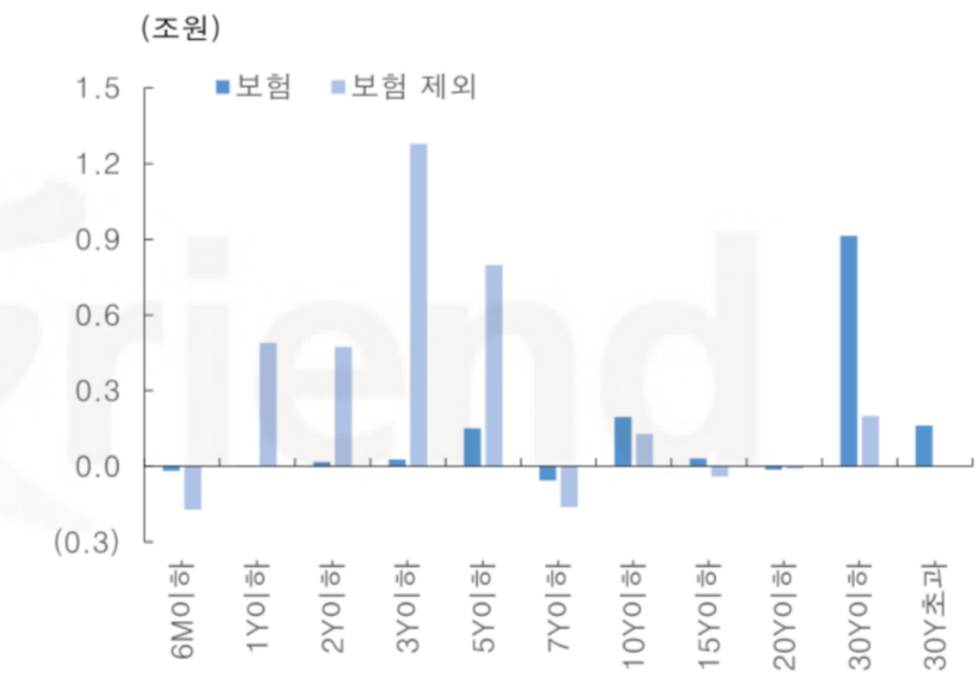
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 3] 국내 주요 기관 월간 국고채 순매수 추이



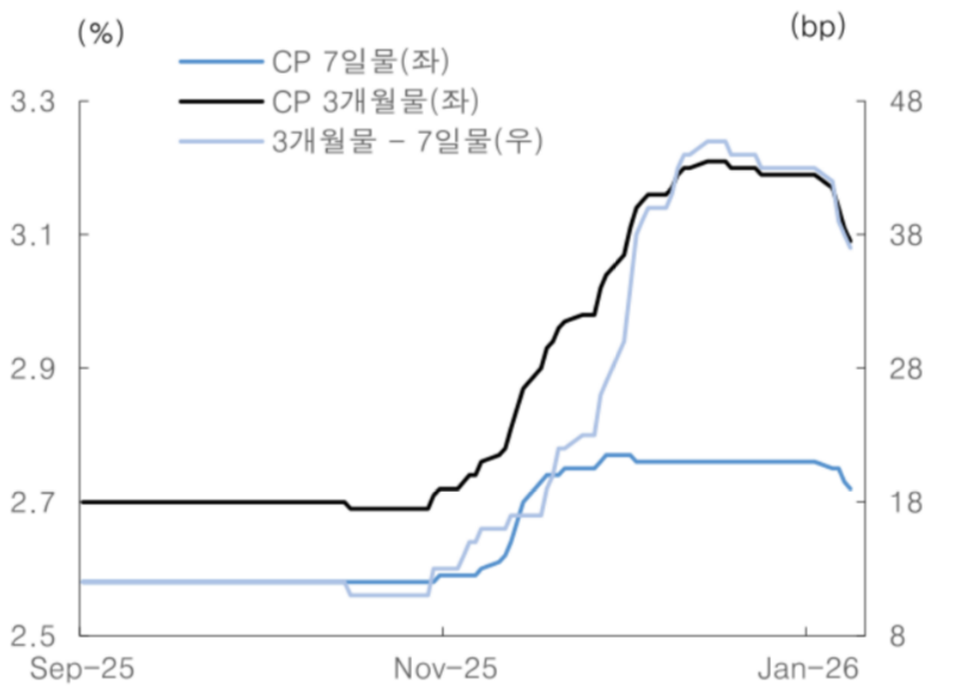
주: 2026년 1월은 9일까지 기준
자료: 인포맥스, 한국투자증권

[그림 4] 국내 주요 기관 국고채 만기별 순매수 추이



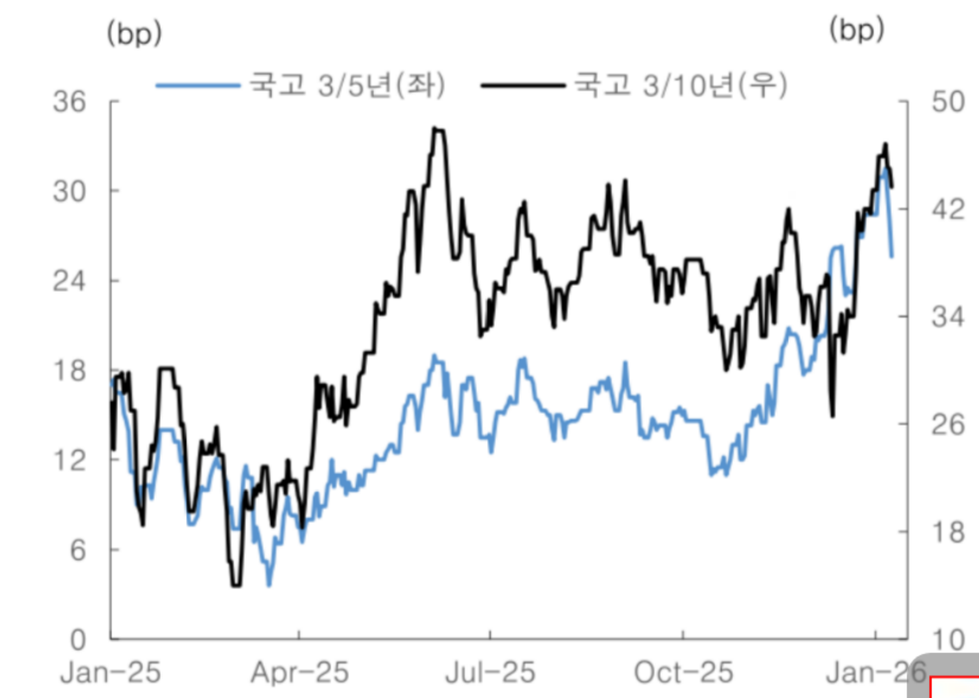
주: 2026년 1월 기준
자료: 인포맥스, 한국투자증권

[그림 5] A1 CP 3개월물 및 7일물 금리 하락 전환

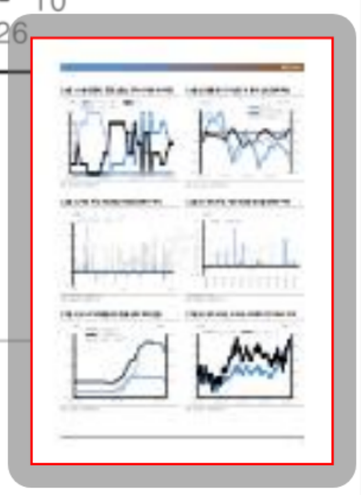


자료: 인포맥스, 한국투자증권

[그림 6] 국고 3/5년, 3/10년 스프레드 추가 축소 기대



자료: 인포맥스, 한국투자증권



■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습
■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.