IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

IBKS 자산배분 솔루션

2026년 2월 자산배분전략

리스크 온의 연장선상, 차별화 장세 가속화

2026년 2월 금융시장은 위험자산 선호가 완전히 훼손되지는 않았으나 상승의 속도와 범위에 대한 재점검이 요구되는 국면으로 요약된다. 글로벌 통화정책은 연준의 금리 인하 기대가 이미 상당 부분 자산가격에 반영된 상태이며, 실질금리 하락과 유동성 환경 개선은 주식·크레딧 등 위험자산의 하방을 지지하고 있다. 밸류에이션 부담이 일부 존재하는 것은 사실이지만, 이는 상승장의 종료 신호라기보다 상승 국면이 초기 베타 확장 단계에서 선별적 알파 국면으로 이동했음을 의미한다. 따라서 2월 시장은 추세 자체를 의심하기보다는 어떤 자산과 섹터가 상승을 주도할 것인가에 대한 판단이 성과를 좌우하는 환경으로 볼 수 있다. 위험자산 노출은 유지하되, 구조적 성장과 실적 가시성이 결합된 영역 중심의 리스크온 전략이 유효한 시점이다.

모델 국면 유사성 재차 강화, 양적 확대 보다 질적 선별 요구

K-클러스터링 국면판단모델 기준 2026년 2월은 과도기 국면의 연장선상에 위치하나 과거 평균 국면과의 유클리드 거리는 재차 축소되며 안정화 신호가 강화되고 있다. 물가·금리·심리지표 간 괴리가 점진적으로 완화되고 있음을 의미하며, 극단적 리스크오프 환경으로의 전환 가능성은 낮아졌음을 시사한다. 다만, 여러 국면 시그널이 혼재한 만큼 위험자산 선호가 양적 확대보다는 질적 선별로 이동하는 단계로 해석된다.

변동성을 야기할 주요 변수 점검

정책 · 정치 · 거시 이벤트가 동시다발적으로 발생할 가능성이 높은 시점이다. 미국에서는 차기 연준 의장 인선 가능성과 연준의 정책 기조 재확인이 시장 기대에 영향을 미칠 수 있으며, 트럼프 관세에 대한 대법원 판결 등 제도적 이슈 역시 금융시장 변동성을 자극할 변수다. 중국은 양회(3월 초)를 앞두고 정책 기대가 선반영되는 과정에서 증시 변동성이 확대될 수 있고, 일본은 총선(2/8) 정치 일정과 엔화 변동성이 자산시장에 영향을 미칠 가능성이 높다. 특정 이벤트의 방향성 예측보다는 이벤트 발생 시 자산 간 상관관계 변화에 대비한 분산 전략이 합리적이다.

최선호는 안정적 리스크온, 차선은 방어적 캐리

시장은 여전히 위험자산 친화적 환경에 놓여 있지만 모든 지역과 자산이 동일한 효율을 제공하는 국면은 아니다. 이에 2월 전략은 위험자산 노출을 유지하되, 성과의 질과 변동성 대응력을 기준으로 선호도를 구분한다. 최선호 자산은 실적 가시성과 시장 흡수력이 동시에 확보된 미국 · 한국 증시(이익 성장성 기반)다. 채권에서는 방향성 베팅보다 미국 투자등급 크레딧과 중기 국채가 주식 변동성을 보완하는 차선호 자산으로 자리한다.

자산배분/ETF
김 인 식 연구위원
02) 6915-5472
kds4539@ibks.com

채권/크레딧
정 형 주 연구위원
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 주가 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

2026년 2월 자산배분 매트릭스 및 ETF 포트폴리오

그림 1. 2026년 2월 IBKS 자산배분 및 ETF 포트폴리오

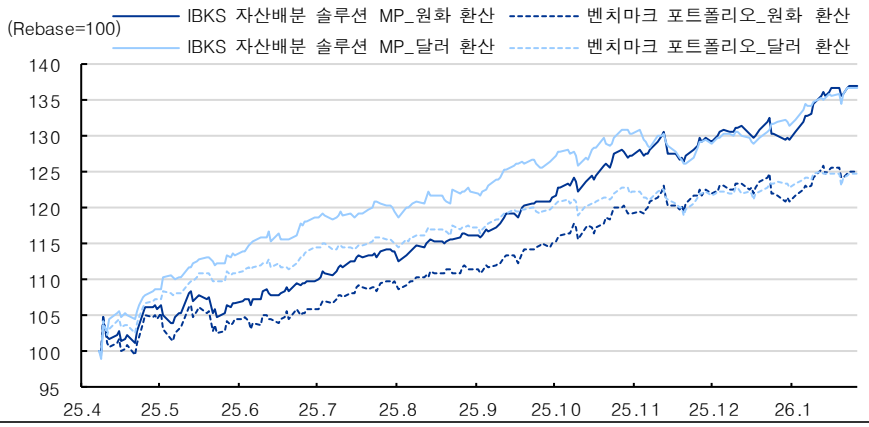
항목	단기선호도 (+1M)	장기선호도 (+3M)	선호도 변화 (단기/장기)	투자비중 (2026.2)	전월대비 변동(%p)	포트폴리오 (SAA)	기대수익률 (연환산)	ETF Ticker
벤치마크 포트폴리오							**6.3**	
글로벌주식						60.0	7.5	
글로벌채권						40.0	4.6	
IBK투자증권 자산배분 EMP				**100.0**	**0.0**	**100.0**	**7.1**	
글로벌주식	4	4	(0 / 0)	61.1	0.0	60.6		
글로벌채권	5	5	(0 / 0)	29.9	0.0	30.2		
대체자산	4	4	(0 / 0)	6.9	0.0	7.2		
현금 및 유동성	6	6	(0 / 0)	2.1	0.0	2.1		
미국				**54.3**	**0.0**	**53.0**		
미국주식				**33.3**	**0.0**	**32.3**	8.0	
대형주	5	5	(0 / 1)	8.8	0.3	8.0	8.0	SPY
소형주	4	4	(0 / 1)	7.0	-0.5	10.3	9.9	IWM
성장주	5	5	(0 / 1)	12.7	0.2	14.1	10.5	VUG
퀄리티	5	4	(0 / 0)	4.8	0.0	-	9.3	QUAL
미국채권				**21.0**	**0.0**	**20.7**		
단기(UST2Y, Duration 1.9)	5	5	(0 / 0)	4.0	0.0	3.4	3.8	SHY
중기(UST5Y, Duration 4.3)	5	5	(0 / 0)	2.7	0.2	2.3	4.0	IEI
장기(UST10Y, Duration 7.1)	4	4	(0 / 0)	2.3	-0.1	2.0	4.2	IEF
초장기(UST15Y+, Duration 12.5)	4	4	(0 / 0)	1.8	-0.1	2.9	4.5	TLH
투자등급(Duration 8.2)	6	6	(-1 / -1)	3.4	0.2	2.4	5.0	LQD
하이일드(Duration 3.1)	3	3	(0 / 0)	6.8	-0.2	7.7	7.3	USHY
유럽				**5.9**	**0.3**	**6.2**		
유럽주식	4	4	(1 / 0)	5.9	0.3	6.2	7.1	VGK
일본				**4.4**	**-0.3**	**4.8**		
일본주식	3	3	(-1 / 0)	4.4	-0.3	4.8	6.5	EWJ
중국				**5.8**	**0.0**	**6.3**		
중국주식	3	3	(0 / 0)	5.8	0.0	6.3	8.0	MCHI
한국				**20.6**	**0.0**	**20.4**		
한국주식				**11.7**	**0.0**	**10.9**		
대형주	5	4	(1 / -1)	11.7	0.0	10.9	7.0	A069500
한국국채				**3.6**	**0.0**	**3.6**		
단기(KTB3Y, Duration 3.0)	3	4	(0 / 0)	1.0	0.0	1.1	2.5	A114260
중기(KTB5Y, Duration 5.5)	3	4	(0 / 0)	1.1	0.0	1.0	2.7	A302190
장기(KTB10Y, Duration 8.0)	3	4	(0 / 0)	1.5	0.0	1.6	2.8	A471230
한국크레딧				**5.3**	**0.0**	**5.9**		
머니마켓(Duration 0.33)	4	4	(1 / 0)	2.3	0.1	2.5	3.0	A455890
초우량물(국공채, Duration 3.6)	2	3	(0 / 0)	0.7	-0.1	1.1	2.8	A272910
우량물(회사채전반, Duration 3.8)	5	5	(0 / 0)	2.3	0.0	2.2	3.2	A438330
대체자산				**6.9**	**0.0**	**7.2**		
부동산(美REITs)	3	4	(0 / 0)	2.6	0.0	2.2	6.3	SCHH
금	4	5	(0 / 0)	4.3	0.0	5.0	7.0	GLD
현금 및 유동성				**2.1**	**0.0**	**2.1**		
달러유동성(UST3M, Duration 0.10)	6	5	(0 / 0)	1.5	0.0	1.1	4.3	BIL
원화유동성(KOFR, Duration 0.01)	4	4	(0 / -1)	0.6	0.0	1.0	2.8	A423160

자료: IBK투자증권

주1: **투자선호도**는 7점 척도로 1(Strong Sell), 2(Sell), 3(Negative), 4(Neutral), 5(Positive), 6(Buy), 7(Strong Buy)
주2: 기대수익률 단위는 %, BlackRock, Vangaurd, Invesco의 Capital Market Assumption 반영
주3: 연환산위험 단위는 %, 2014~2025년 3월까지의 자산별 월표본 표준편차와 2024~2025년 3월까지의 일표본 표준편차 반영
주4: 원화환산 기준, 원화환산에 따른 변동성 확대는 자산별로 3~5%p를 가산
주5: 상관계수는 2023년 12월~2025년 3월 일표본 상관계수를 반영
주6: 포트폴리오 최적화 모델은 Resampled Mean-Variance Optimization 적용
주7: 기대수익률 타겟 7.1%로 최소분산 포트폴리오 산출 & 분석을 위해 자산군별 제약조건 설정(포트폴리오 효율성 감소)
주8: 무위험수익률을 감안하는 Sharpe ratio는 0.40~0.55 범위로 추정

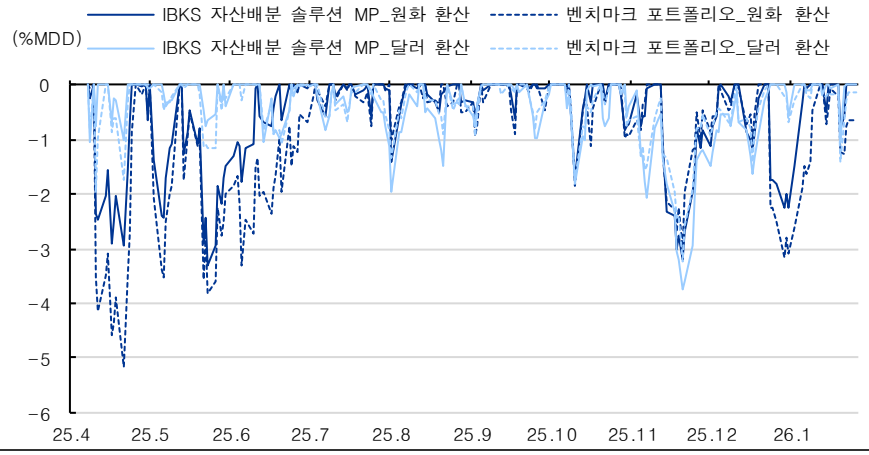
IBKS 자산배분 솔루션 누적 성과 점검

그림 2. 벤치마크(60:40) 및 IBKS 자산배분 솔루션 모델 포트폴리오 수익률 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권 / 주1: 자료 발간일 기준 월간 리밸런싱을 가정 / 주2: 포트폴리오 성과는 총수익률 기준
주3: 벤치마크(60:40)는 iShares MSCI ACWI Index Fund ETF(ACWI), Vanguard Total World Bond ETF(BNDW) 적용

그림 3. 벤치마크(60:40) 및 IBKS 자산배분 솔루션 모델 포트폴리오 MDD(최대낙폭)



자료: Bloomberg, IBK투자증권 / 주1: 자료 발간일 기준 월간 리밸런싱을 가정 / 주2: 포트폴리오 성과는 총수익률 기준
주3: 벤치마크(60:40)는 iShares MSCI ACWI Index Fund ETF(ACWI), Vanguard Total World Bond ETF(BNDW) 적용

그림 4. 포트폴리오 총 수익률 비교(3개월 기준)

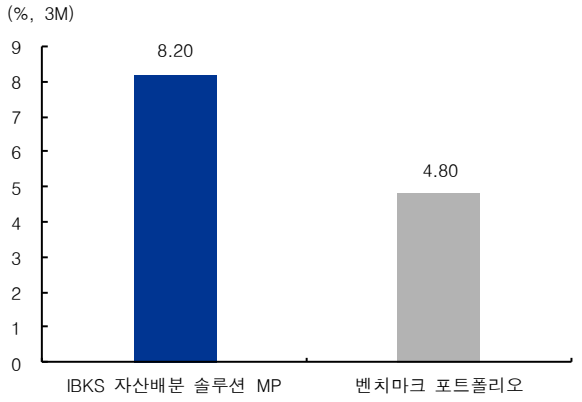
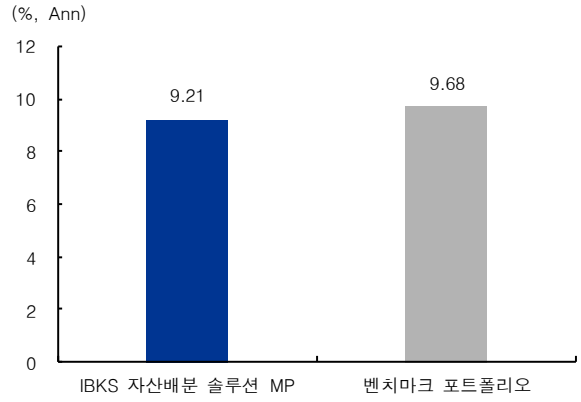


그림 5. 포트폴리오 변동성 비교(연율화)



자료: Bloomberg, IBK투자증권 / 주1: 자료 발간일 기준 월간 리밸런싱을 가정 / 주2: 포트폴리오 성과는 총수익률 기준 / 주3: 원화 기준 성과 비교
주4: 벤치마크(60:40)는 iShares MSCI ACWI Index Fund ETF(ACWI), Vanguard Total World Bond ETF(BNDW) 적용

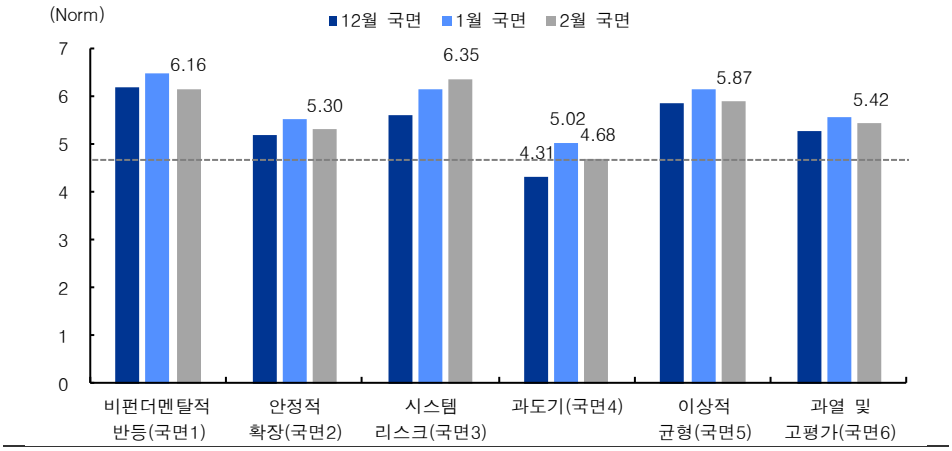
모델 내부 지표 안정화로 상대적 위험선호 지속

국면4: 과도기
- 인플레 경계, 경기 위축 등으로 통화 및 재정정책 혼선이 이어지는 국면

2026년 2월은 유사국면이 이어지는 구간이나 1월 대비 소비·심리 지표가 바닥을 다지며 국면 내부의 안정화 신호가 강화됐다. 국면 변화가 제한적인 이유는 금리·물가 축이 여전히 혼재돼 있기 때문이다. 미국 국채 2년물 금리(Z-score)는 0.19→0.25로 소폭 상승했고, 물가 민감도도 근원 CPI 차분 -0.57→0.42, 근원 PCE 차분 -0.20→0.42로 재상승해 인플레 경계가 완전히 꺼지지 않았다. 다만, 이러한 흐름이 악화가 아닌 정체 속 안정으로 읽히는 근거는 심리 쪽에서 확인된다. 미시간대 소비자심리 및 CB 소비자신뢰는 국면 평균 수준에 가까워졌으며, 동시에 M2는 -0.10→0.03으로 플러스 전환돼 유동성 환경도 완만히 개선됐다.

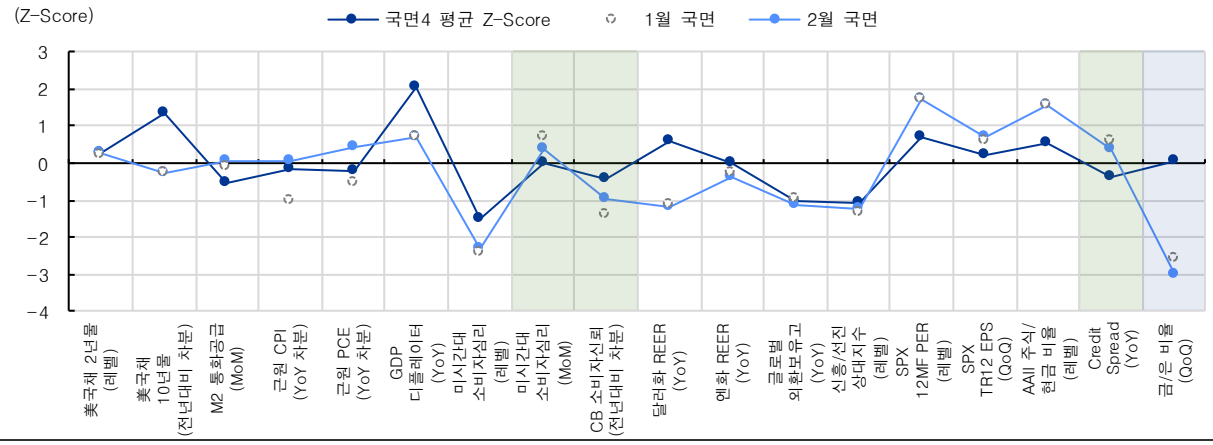
자산시장은 동일한 국면 안에서도 위험자산 가치 개선 기대가 강해졌고, 그 연결고리는 달러화 약세와 실물자산 선호, 이익 모멘텀 강화로 정리된다. 우선 달러화 실질실효환율(YoY)이 -1.12→-1.19로 약세가 이어지며 실물자산 선호를 자극했고, 금/은 비율(QoQ)이 -2.57→-3.00으로 추가 하락해 인플레 헤지·경기민감 실물 수요가 반영됐다. 주식 쪽은 밸류 부담은 유지되지만 이익이 받쳐주는 구조가 확인된다. S&P 500 선행 12개월 PER은 1.72로 밸류 부담이 이어진 반면, 후행 12개월 EPS(QoQ)는 0.57→0.71로 개선돼 가격의 정당화 근거가 일부 강화됐다. 투자자 포지셔닝도 AAII 주식/현금 비율이 1.56으로 높은 수준을 유지하며 리스크 선호가 꺾이지 않았다. 다만, 완전한 리스크온 전환이라고 단정하기 어려운 이유는 크레딧 스프레드(YoY)가 4개월 연속 상승 구간에 머무르고 있기 때문이다. 달러화 약세와 이익 모멘텀이 기대를 끌어올리지만, 크레딧이 이를 제약하는 형태의 선별적 리스크온으로 보는 것이 자연스럽다.

그림 6. 16차 국면별 평균 Z-Score와 12월~2월 유클리드 거리 비교



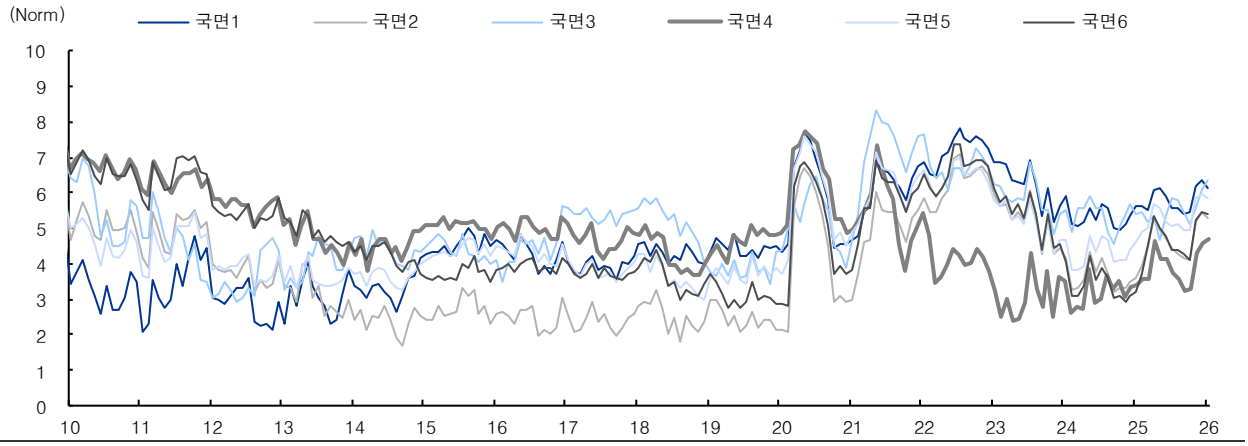
자료: Bloomberg, Refinitiv, IBK투자증권

그림 7. 16차 국면4 평균 Z-Score와 1월, 2월 Z-Score 비교



자료: Bloomberg, Refinitiv, IBK투자증권
주: 파란 음영은 유사 국면 특징에서 멀어진 경우, 초록 음영은 유사 국면 특징과 가까워진 경우를 나타냄

그림 8. 16차 국면 평균 Z-Score와 월별 Z-Score 유클리드 거리: 작을 수록 해당 국면에 인접



자료: Bloomberg, Refinitiv, IBK투자증권

그림 9. 16차 윈도우('91~'25) 기반 클러스터링 국면 요약 Table

국면		모델 적용 위험선호도	해석	특징 요약	주요 시기	시기 특징	자산배분 전략
국면1	비펀더멘탈적 반등	위험선호(R4)	실물 및 심리지표 약세 속 단기 반등 국면	저성장+위험선호 반등 → 주식시장 선반영	2009~11	GFC 이후 양적완화	단기 리스크온 전략 유동성 장세 추종 및 신흥국 비중 확대 가능
국면2	안정적 확장	위험중립(R3)	펀더멘탈 회복 기반의 균형적인 성장	성장 · 심리 · 리스크 지표 전반 양호 → 실물 및 금융시장 안정기	2013~19	포스트 위기 회복기	전통적 리스크 온. 주식 비중 확대 유리 (실적 주도 종목 중심)
국면3	시스템 리스크	안전선호(R2)	금융시스템 전반 충격 발생 → 리스크 오프 확대	소비심리 및 EPS 둔화, 크레딧 스프레드 확대	2008~09, 2020초	글로벌 금융위기, 코로나 초기	극단적 방어 전략 현금 및 단기채, 달러 등 안전자산 비중 확대
국면4	과도기 /스태그플레이션	위험중립(R3)	성장 둔화 및 고물가 → 정책 혼선(통화 및 재정)	인플레 경계 및 고금리 환경 속 경기 위축 → 자산시장 혼조	2022~24	급격한 긴축	위험자산 비중 축소 혹은 방어적 포트폴리오 구축 고배당 및 인컴 전략, 단기채 접근
국면5	이상적 균형	극단적 위험선호(R5)	성장, 물가, 금리 수준 안정적 조화	상대적으로 안정적인 지표 흐름으로 리스크 온	1991~97, 2004~07	장기 확장기	균형 속 성장으로 위험선호 부각 성장주 중심 대응 속 가치주 순환매 전략 병행
국면6	과열 및 고평가	극단적 안전선호(R1)	밸류에이션 부담 누적 → 급락 리스크 고조	증시 밸류에이션 부담과 경기 과열 등 우려 팽배. 리스크 급등 경계	1999~01, 2024하반기	IT, 테크 버블	리스크 급증 가능성 점진적 주식 비중 축소 현금 및 퀄리티 중심 포트 재편

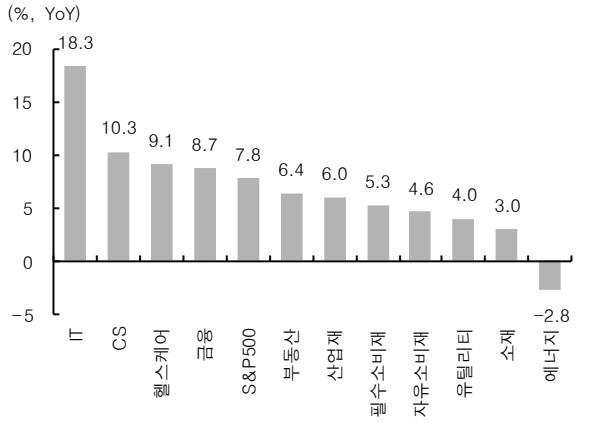
자료: IBK투자증권

2026년 2월 자산배분솔루션 주식/대체

2026년 2월 금융시장은 기업 실적 기대감이 증시에 우호적으로 작용하는 가운데 각국 정책 및 정치 이벤트 등을 주목하며 변동성이 확대될 것으로 예상된다. 기업 실적 차별화에 따른 종목 선별 장세가 확인되면서 리스크 온 기조는 이어갈 것으로 보인다. 다만, 일본 총선(2/8)을 비롯한 차기 연준 의장 결정 가능성, 미국 대법원의 트럼프 관세 합법 여부 판결 등 시장 불확실성을 높일 수 있는 주요 이벤트들이 대기하고 있는 만큼 위험 자산의 상승 폭 제한과 변동성 확대를 고려한 포트폴리오 투자가 필요한 시점이다.

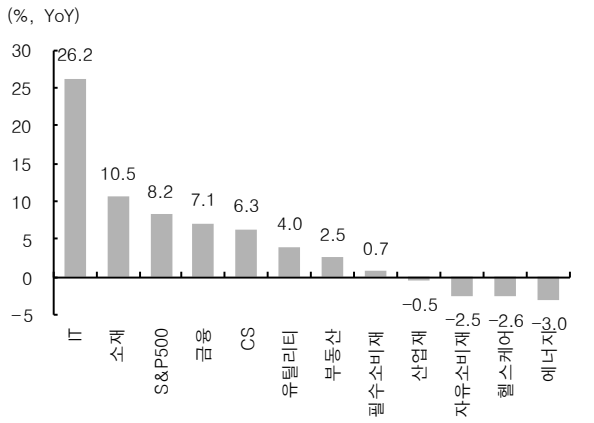
미국 증시는 실적 모멘텀이 여전히 상방 기대를 높이는 가운데 밸류에이션 부담과 산업 간 성과 편차가 시장 방향성을 결정할 가능성이 높다. S&P 500의 2026년 EPS 성장률은 14.7% 수준으로 전망되며, 이는 과거 10년 평균(8.6%) 대비 큰 폭으로 상회하는 수준이다. 다만, 12개월 선행 P/E는 22배 수준으로 이익 개선 대비 가격 역시 부담을 안고 있는 만큼 실적 서프라이즈 여부와 강도가 주목된다. IT, CS 업종이 매출과 이익 성장을 주도하고 있는 반면, 에너지 업종은 4Q25 매출 역성장이 예고되며 업종 차별화가 심화될 것으로 예상된다. 미국 대법원의 트럼프 관세 위법 여부 판결이나 파월 연준 의장 후임 결정도 앞두고 있어 해당 변수에 따른 변동성 확대는 리스크 요인이다.

그림 10. S&P 500 4Q25 업종별 매출액 증가율(Y)



자료: Factset, IBK투자증권

그림 11. S&P 500 4Q25 업종별 EPS 증가율(Y)



자료: Factset, IBK투자증권

유럽 증시는 매크로 제약 및 대외 변수 발생에도 주식시장 내 방어적 수요 반영되며 소폭 상승세를 이어갈 것으로 보인다. 매크로 측면에서 2026년 유로존 GDP 성장률은 1.1~1.3% 수준으로 잠재성장률 부근의 완만한 회복세 나타나고 있으며, 12월 CPI(Y)도 2.0%로 안정적 물가 이어지며 ECB의 금리 동결 기조는 유지될 것으로 판단한다. 한편, 2025년 EPS 증가율이 마이너스(-) 수준인 데 반해 저점 다지기 및 반등 기대가 반영되면서 일부 수요가 반영될 것으로 예상된다. 지수 수준에서는 중립(Neutral), 세부적으로는 헬스케어, 필수소비재 등 방어주 중심의 선별적 접근이 요구된다.

일본 증시는 엔화 움직임과 수출 경기지표에 주목할 필요가 있다. 저성장 기조 지속되는 가운데 인플레이션 부담이 높아지면서 BOJ의 점진적 정책 정상화가 예상되는 환경이다. 실제로 일본 국채 10년물 금리는 2.2%를 웃도는 구간에서 변동성이 이어지고 있으며, 이는 금융·보험주에는 긍정적이나 성장주 밸류에이션에는 부담 요인으로 작용한다. 일본 총선(2/8)을 전후로 재정정책 방향과 BOJ 독립성 논란이 부각될 경우 엔/달러 환율 변동성 확대가 나타나면서 외국인 수급 둔화로 연결될 가능성이 높다. 실적 측면에서는 2025년 엔저 효과로 큰 폭의 이익 개선을 기록했던 수출 대기업들의 EPS 성장률이 2026년에는 한 자릿수 중반으로 둔화될 것으로 예상되어 상승 탄력은 제한될 것으로 보인다.

중국 증시는 3월 초 양회에 대한 선행 기대감과 경기 저점 인식, 정책 신뢰도 등이 교차하는 구간으로 지수 단위의 강한 추세 반등 보다는 정책 민감/주도 업종 중심의 선택적 반등이 예상된다. 앞선 디플레이션 리스크 완화가 긍정적으로 작용했으나 아직까지 강한 수요 회복의 시그널로 보기에는 부족해 보인다. 다만, 제조업 PMI 등은 완만한 회복 구간에 진입해 경기 저점을 확인하며 투자심리가 이동할 것으로 전망한다. 시장의 핵심 변수는 3월 양회를 앞둔 정책 가이던스에 대한 선반영으로 지수 전반의 실적 주도 랠리보다는 국유기업 개혁, 인프라·신에너지 등 정책 연계 업종에 수급이 집중될 가능성이 크다.

국내 증시는 반도체 업황 기대감 지속되는 가운데 계절적 수급 둔화가 맞물리면서 강한 추세 반등보다는 제한적 박스권 내 순환매 장세를 전망한다. 구조적으로 KOSPI 내 TOP2 반도체 시가총액 비중이 36%로 지수 방향은 메모리 가격과 AI 서버 수요 등에 의해 좌우될 것으로 보이며, 2026년 글로벌 반도체 이익 증가율 컨센서스가 여전히 두 자릿수 성장세를 이어간다는 점은 상방을 지지하는 요인이다. 다만, 반도체 쏠림 현상이 강화된 가운데 설 연휴에 따른 거래일 수 감소와 이벤트 대기 심리 등이 작용하면서 AI전력, 장비, 로봇 등 인접 테마로의 수급 확산이 나타날 가능성이 높다.

금은 실질금리 하락 기대와 달러 방향성, 지정학적 리스크 등에 기반한 수요가 지속되는 환경이다. 추세적인 급등 장세 보다는 고점 부담 속에서 방어적인 강세 흐름을 이어갈 것으로 예상된다. 연준 의장 교체 논의(2~4월)와 트럼프 관세·정책 불확실성이 맞물리며 정책 리스크 프리미엄이 유지될 것으로 보인다. 선호도는 중립(4)~긍정적(5) 시각을 지속하며, 포트폴리오 내 핵심 방어자산 역할을 이어갈 것으로 판단한다.

리츠(REITs)는 현 국면에서 금리 레벨에 대한 기대보다는 금리의 변동성과 현금흐름의 안정성이 투자 판단의 핵심 변수로 자리하고 있다. 글로벌 국채 시장에서 재정적자 부담과 지정학적 리스크 등을 반영하며 장기물의 변동성이 확대되었고, 상대적 관점에서 안정적인 현금흐름을 지급하는 리츠에 대한 관심이 증가하고 있다. 지수 전반의 강한 반등보다는 데이터센터·물류·셀타워 등 FFO 가시성이 높은 구조적 성장 섹터 중심의 선택적 회복이 유력하고, 오피스·리테일 등 전통 자산은 상대적으로 부진할 가능성이 높다. 금리 민감도가 낮고 분배 안정성이 높은 리츠·인프라 ETF 중심의 선별적 접근이 합리적일 것으로 판단된다.

표 1. 2026년 2월 주식/대체 투자선호도

구분		선호도			세부 설명
		현재	직전	변화	
주식	미국	5	5	상향	– 실적 모멘텀 지속되며 상방 기대 높일 것 – S&P 500의 2026년 EPS 성장률은 14.7% 전망. 과거 10년 평균(8.6%) 대비 큰 폭 상회 – 다만, 22배 수준의 P/E 밸류에이션 등으로 실적 서프라이즈 여부와 강도에 주목 – IT, CS 중심 매출 · 이익 성장 주도 지속. 반면, 에너지 4Q25 매출 역성장 등 차별화 심화 – 한편, 대법원의 트럼프 관세 위법 여부 판결이나 차기 연준 의장 인선 등은 변수
	유럽	**4**	**3**	**상향**	– 주식시장 내 방어적 수요와 매크로 안정화 영향으로 완만한 강세 흐름 기대. 중립 수준으로 상향 – 2026년 유로존 GDP 성장률은 1.1~1.3% 수준으로 잠재성장률 부근의 완만한 회복세 예상 – 12월 CPI(Y)도 2.0%로 안정적 물가 이어지며 ECB의 금리 동결 기조는 유지될 것 – 한편, 2025년 EPS 증가율이 마이너스(–) 수준인 데 반해 2026년의 경우 저점 다지기 및 반등 기대감이 수요 견인할 것으로 예상
	일본	**3**	**4**	**하향**	– 엔화 움직임과 수출 경기지표에 주목할 필요 – 저성장 기조 지속되는 가운데 인플레이션 부담이 높아지면서 BOJ의 점진적 정책 정상화가 예상 – 일본 국채 10년물 금리는 2.2%를 웃도는 구간에서 변동성 확대 – 일본 총선(2/8)을 전후로 재정정책 방향과 BOJ 독립성 논란이 부각될 경우 엔/달러 환율 변동성 확대가 나타나면서 외국인 수급 둔화로 연결될 가능성 – 엔저 효과에 따른 대형 수출주들의 이익 개선 폭도 다소 둔화될 것으로 보여 상승 탄력 제한
	중국	3	3	유지	– 3월 초 양회에 대한 선행 기대감과 경기 저점 인식, 정책 신뢰도 등이 교차하는 구간 – 강한 추세 반등 보다는 정책 민감/주도 업종 중심의 선택적 반등이 예상 – 디플레이션 리스크 완화가 긍정적으로 작용했으나 아직 강한 수요 회복의 시그널로 보기엔 부족 – 3월 양회를 앞둔 정책 가이던스에 대한 선반영으로 지수 전반의 실적 주도 랠리보다는 국유기업 개혁, 인프라 · 신에너지 등 정책 연계 업종에 수급이 집중될 가능성
	한국	5	5	유지	– 반도체 업황 기대감 지속되는 가운데 계절적 수급 둔화가 맞물리면서 강한 추세 반등보다는 제한적 박스권 내 순환매 장세를 전망 – 2026년 글로벌 반도체 이익 증가율 컨센서스가 두 자릿수 성장률 유지하며 상방 지지 – 다만, 반도체 쏠림 현상이 강화된 가운데 설 연휴에 따른 거래일 수 감소와 이벤트 대기 심리 등이 작용하면서 AI전력, 장비, 로봇 등 인접 테마로의 수급 확산이 나타날 가능성
대체	미국 리츠	3	3	유지	– 금리 레벨에 대한 기대보다는 금리의 변동성과 현금흐름의 안정성이 투자 판단의 핵심 변수 – 지수 전반의 강한 반등보다는 데이터센터 · 물류 등 FFO 가시성이 높은 섹터 중심 회복 유력 – 오피스 · 리테일 등 전통 자산은 상대적으로 부진할 가능성 – 금리 민감도가 낮고 분배 안정성이 높은 리츠 · 인프라 ETF 중심의 선별적 접근이 합리적
	금	4	4	유지	– 실질금리 하락 기대와 달러 방향성, 지정학적 리스크 등에 기반한 수요가 지속되는 환경 – 추세적인 급등 장세 보다는 고점 부담 속에서 방어적인 강세 흐름을 이어갈 것 – 차기 연준 의장 정책 기조 확인과 트럼프 관세 이슈 등으로 정책 리스크 프리미엄 유지 – 선호도는 중립(4)~긍정적(5) 시각을 지속하며, 포트폴리오 내 핵심 방어자산 역할 기대

자료: IBK투자증권
주: **투자선호도**는 7점 척도로 1(Strong Sell), 2(Sell), 3(Negative), 4(Neutral), 5(Positive), 6(Buy), 7(Strong Buy)

표 2. 2026년 2월 채권/크레딧 투자선호도

항목	선호도			세부 설명
	현재	직전	변화	
한국국채	5	5	유지	– 2026년 설 연휴, 지방선거 일정 감안하면 연초 재정 (추가)집행 가속화 주의할 필요 – 확장적 재정부담에 대한 단서는 지역사랑상품권 발행. 이는 양극화 대응이기도 함 – 연준의 금리인하로 2026년도 한미 내외금리차 축소세 이어질 전망 – 한미 통화정책 기조 차이는 환헤지비용 채널을 타고 시장금리에 반영 – '연준의 기준금리 인하' + '환헤지 차익거래 유인'을 함께 고려하는 것이 중요
한국크레딧 초우량물 (AAA)	2	2	유지	– 크레딧 초우량물은 정부정책에 연계해 수급상황 악화할 가능성 높음 – 특히 2026년에는 지방정부 조달 증가에 유의 – 통상환경 불확실성과 시차를 둘 잠재성장률 변화는 초우량물 공급 확대로 이어질 것 – 고위험 투자에 대한 신용공급(신용공여) 공사공단/특수/시중은행 중심으로 진행
한국크레딧 AA-이상	5	5	유지	– 국내 크레딧 우량물에 대한 우호적 선호도 유지하나, 카드사 수익성 악화에 주의 – 2026년 은행/카드채 관련 펀더멘털 위험은 원화스테이블 코인, 대출규제와 연계 – 기준금리 인하 사이클 종결 기대에도, 채권시장 레버리지성 자금 유입 지속 – 연초 대형기관 집행이 우량물 수요 뒷받침하나, 국채금리 급등이 자본이익 상계
한국크레딧 A+이하	**4**	**3**	**상향**	– 금리 급등 국면에서 단기 신용경색 발생하지 않은 점은 적극적 안정망 작동을 암시 – 시장 전체를 대상으로 삼는 스프레드보단 개별 크레딧물 위험에 주의할 필요 – 개별 크레딧물 위험은 정치적 맥락/시스템 리스크 확산 경로를 감안해 조용하게 작동할 것 – A급 크레딧물을 계속 롤오버하는 것이 아니라, 끝까지 캐리할 수 있는 자금 특성이 중요 – 예를 들어서, ETF의 캐리이익 확보 여부는 만기도래형/비도래형 여부에 담김
미국 국채	5	5	유지	– 미국채 초단기물(3M) 금리 3.67%로 2026년 4월말까지 기준금리 0~1회 인하를 반영 – 환헤지비용 감안하면 2025년 4분기 금리 급등 이후 韓국채 상대 메리트 지속적으로 증가 – 미국채 2년물 금리 3.60% 수준. 美2년물은 올해 기준금리 인하 경로를 상당부분 선반영 – 2026년 상반기 추가 기준금리 인하 기대 형성할 경우, 美시장금리 추가 하락 가능성
미국 투자등급	6	6	유지	– 미국 투자등급의 긴 듀레이션과 국채 대비 고금리 캐리 메리트 모두 우호적 – 韓국채 캐리 메리트 높아지면서 상대적 매력도 감소 ('25.11 선호도 하향조정) – 연준의 기준금리 인하로 중장기 시계 하에서 환헤지 부담은 점진적으로 줄어들 것 – 데이터센터 투자 확대로 부채 펀더멘털 악화할 가능성. 데이터센터의 지리적 위치가 중요 – 대륙/해양/우주로 다변화 중인데, 각각의 간극이 매우 크기 때문
미국 하이일드	3	3	유지	– 美하이일드 신용이슈에 연동하나, 7%에 달하는 수익률은 투자매력도 높음 (USD기준) – 다만 투자 비히클이 듀레이션 롤링할 경우, 신용이슈 발생 시 캐리유인 낮아질 가능성 – 연준의 경제전망에 담긴 새로운 우려는 AI가 불러올 파급효과. 현재 초점은 노동시장 변화 – AI/데이터센터 투자에서 신용 악화 트리거 발생할 경우, 가장 빠르게 영향 받을 것
달러 유동성	6	6	유지	– 2025년 12월 연준의 기준금리 인하 이후 美3월물 3.6~3.7% 레인지 등락 지속 – 잔존만기 1년물 금리 3.53%로 향후(연내) 1회 정도의 기준금리 인하 기대 반영 – 2026년 하반기 인플레이션 우려로 통화정책 제약, 상반기 1회 美기준금리 인하 예상 – 미국채 초단기물 금리 하락은 국내 투자자들의 환헤지비용과 밀접한 관련
원화 유동성	4	4	유지	– 금리급등 국면, 하위등급 크레딧 이슈 발생할 경우 저가매수 전략 유동성 공급원 활용 – KOFR 2.57%, CP A1 91일물 3.11%로 회사채 초단기물 금리 안정적인 상황 (CP강세) – 원화 유동성을 국내/해외 중에서 어디로 투입할 것인지가 중요

자료: IBK투자증권
주1: **투자선호도**는 7점 척도로 1(Strong Sell), 2(Sell), 3(Negative), 4(Neutral), 5(Positive), 6(Buy), 7(Strong Buy)
주2: 이번 자료에서 선호도를 처음 제시함에 따라 **직전선호도는 이해를 돕기 위한 기준점**으로 제시
주3: 美투자등급(IG) 듀레이션은 듀레이션 8년, 美하이일드(HY) 듀레이션은 USHY 듀레이션 3년 전제
주4: 韓머니마켓 듀레이션은 0.3년, 초우량물(중장기 국공채) 듀레이션 3.6년, 투자등급 회사채(전반) 듀레이션 3.8년 전제
주5: 한국과 미국의 크레딧물은 각 자산군을 대표하는 회사채(액티브) ETF 듀레이션 감안한 수치
주6: **국채와 듀레이션을 유사하게 맞추면서,** 액티브 성향이 적어 섹터 대표성이 높은 ETF를 기준점으로 활용(Investable)
주7: 달러유동성은 듀레이션 0.10년, 원화유동성은 KOFR 금리 듀레이션 0.01년 전제