한화투자증권

2026년 2월 4일
Fixed Income

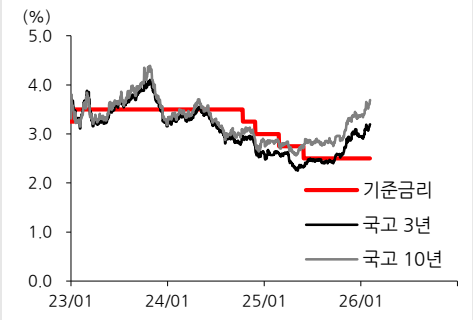
FI Comment

사세요

▶ 채권전략 김성수 sungsoo.kim@hanwha.com / 3772-7616

[주요 데이터 및 차트]

한국 주요금리 추이



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

금리 상승세 지속

국고 10년 금리, 장중 3.70% 도달하며 채권시장 약세 지속. 국고 3년 금리도 3.20% 부근까지 상승. 연초 이후 국고 3, 10년 금리 상승폭(2/3 종가 기준)은 각각 23.6bp, 27.6bp. 동 기간 주요 6개국 단기 및 장기금리 상승폭 평균은 각각 7.3bp, 6.2bp

반영할 것은 다 대부분 반영. 심리 개선만 남았다

시장 금리 상승 리스크를 물가, 환율 등 7개 분야 17개 세부 항목으로 나누어서 보면 리스크 요인들은 실제 현실화 가능성 여부와 상관없이 대부분 시장에 반영. 상당부분 반영된 리스크는 10개, 일부 반영 또는 반영되지 않은 리스크는 각각 5개, 2개로 판단. 일부 반영 리스크 현실화 가능성은 중간 또는 제한적이며, 미반영 리스크 발생 가능성은 모두 제한적. 일어날 수 있는 안 좋은 일들을 대부분 반영한 것이 현재 시장. 심리 개선만 남은 상황

1) 물가: 2% 중반까지 상승한 뒤 고착화(일부 반영), 꾸준한 '안정적 흐름(1.9~2.1%)' 유지 힘듦(반영), 2) 환율: 외환당국의 개입 없는 구조적 안정화 어려움(반영), 다시 한번 반등 또는 현 레벨에서 추세적 하락 제한(반영), 3) 경제: 연내 마이너스 Output Gap 해소(반영), 반도체 주도 성장 모멘텀 장기화(반영), 4) 재정: 확장적 재정정책 지속(반영). 적자국채 발행 동반한 대규모 추경(일부 반영), 5) 수급: 외국인 투자심리 약화 지속(반영), 미약한 WGBI 편입 효과(일부 반영), 주식 등 위험자산 선호심리 지속(반영), 6) 통화정책: 인하 사이클 종료 및 동결기조 장기화(반영), 기준금리 인상(일부 반영), 7) 대외: 연준 독립성 훼손으로 인한 미국 통화정책 불확실성 증가(일부 반영), 대차대조표 관련 미국 유동성 충격(미반영), 일본 등 주요국 재정지출 확대(반영), ECB 등 미국 제외 대부분 선진국 기준금리 인상(미반영)

Be Brave, 단기 위주 매수 권고

금리가 악재를 대부분 반영했다면 지금 레벨은 장, 단기를 막론하고 매력적. 다만, 금리 방향성과 별개로 변동성 장세는 지속될 공산이 큰 바, 단기 구간 위주 매수 권고. 2월 금통위 '경제 전망치 상향 조정 + 인상 우려 불식 실패' 등 최악의 시나리오 가정해도 국고 3년 상단은 3.30%. 3.20% 부근에서는 적극적으로 매수하는 것이 적절

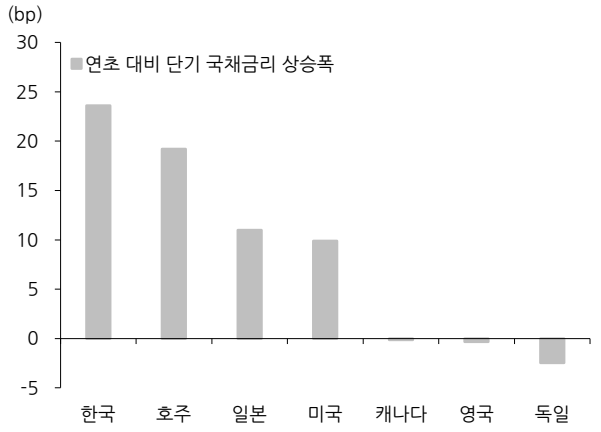
[Compliance Notice]
이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[표1] 금리 상승 리스크들과 시장 반영 정도

구분	상승 리스크	가능성	금리 반영 정도
물가	2% 중반까지 상승한 뒤 고착화	낮음	△
	1.9~2.1% 사이에서 꾸준한 흐름 유지 힘듦	중간	O
환율	당국의 개입 없는 구조적 안정화 어려움	높음	O
	다시 한번 반등 또는 추세적 하락 가능성 제한적	높음	O
경제	연내 Output Gap (-) 해소	높음	O
	반도체 주도 성장 모멘텀 장기화	중간	O
재정	확장적 재정정책 지속	높음	O
	적자국채 발행 동반한 대규모 추경	중간	△
수급	외국인 투자심리 약화 지속	중간	O
	미약한 WGBI 편입 효과	중간	△
	위험자산 선호심리 지속(주식시장 강세)	높음	O(추가 반영 가능)
통화정책	인하 사이클 종료 + 동결기조 장기화	높음	O
	기준금리 인상	낮음	△
대외	연준 독립성 훼손으로 인한 미국 통화정책 불확실성 증가	중간	△
	대차대조표 관련 미국 유동성 충격	낮음	X
	일본 등 주요국 재정지출 확대	높음	O
	RBA 필두로 ECB 등 미국 제외 대부분 선진국 기준금리 인상	낮음	△

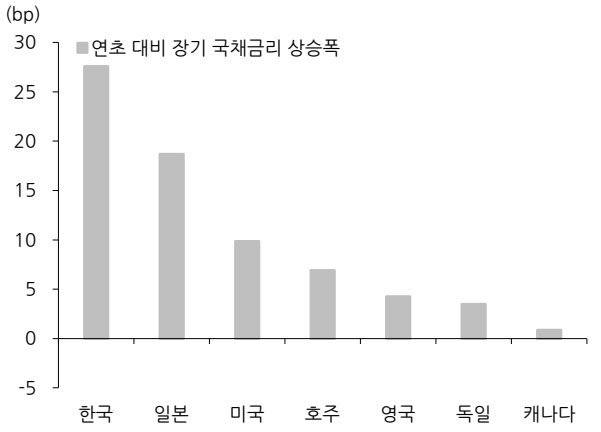
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 연초 대비 단기 국채금리 상승폭



주: 한국은 3년, 나머지 국가들은 2년 만기 국채금리
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 미국 10 년금리 및 Term Premium 추이



주: 국가별 10년 만기 국채금리
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터