한화투자증권

2026년 2월 23일
Fixed Income

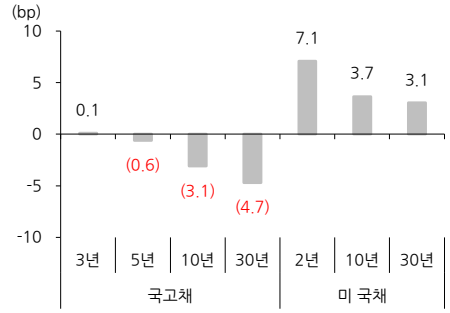
FI Weekly

금통위 프리뷰: 언행불일치

▶ 채권전략 김성수 sungsoo.kim@hanwha.com / 크레딧 한시화 shhan1229@hanwha.com

[주요 데이터 및 차트]

주간 한미 국채 금리 변동



주간 금리 예상 Range

금리, 스프레드	전주(2/20)	예상 Range	방향성
국고 3년	3.14%	3.10~3.18%	강보합
국고 5년	3.39%	3.35~3.45%	강보합
국고 10년	3.54%	3.50~3.63%	약보합
국고 10-3년	39.7bp	40.0~50.0bp	확대
미국 10년	4.08%	4.00~4.15%	상승

자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[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.

말과 숫자의 괴리

2월 금통위는 기존 전망인 기준금리(2.50%) 만장일치 동결 유지. 3개월 Forward Guidance는 1월과 마찬가지로 5명 동결, 1명 인하 의견 예상. 이번 회의에서는 언행이 불일치한 양상이 전개될 것. 여기서 말하는 언(言)은 총재의 기자회견, 행(行)은 성장률 전망치를 의미

연휴 전 한은의 구두 개입성 발언에서 보았듯, 그들이 용인할 수 있는 금리의 상단은 국고 3년과 10년 각각 3.30%, 3.80%으로 추정. 이 정도 금리는 기준금리 인상을 완전히 반영한 수준. 그런 금리가 불편하다는 것은 현재 통화당국이 인상을 고려하지 않고 있음을 시사. 따라서, 총재 역시 인상과 관련해서는 선을 긋거나 최소한 신중한 시그널을 보여줄 공산이 큼. 기자회견은 금통위 이후 시장의 강세 재료

반면, 성장률과 물가상승률 전망치는 시장 약세 재료. 2월 경제전망에서 성장률 전망치는 0.2%p 상향 조정된 2.0%를, 물가 전망치는 기존 2.1%가 유지될 것으로 예상. 2.0%라는 숫자가 갖는 의미는 작지 않음. Output Gap이 0으로 수렴하는 것을 넘어서 (+)로 전환되는 것이기 때문. 성장률 전망치에서 '2'를 보게 된다면 인상 우려를 완전히 불식시키기 어려울 것. '총재의 인상 우려 진정 노력 + 성장률 전망치 2.0%'을 기본 시나리오로 제시하며, 금통위 당일 국고 3년 금리는 3.10~3.18% 수준에서 등락할 전망

공사채 시장 발행부담 지속 예상

공사채 공급 부담으로 스프레드 확대 기조 지속 중. 2월 공사채 스프레드는 35.6bp로 연초 이후 12.7bp 확대. 이는 여전채(+13.7bp) 다음가는 수준. 재정지출 증가에 따른 발행 부담이 작용하고 있기 때문

그럼에도 공사채 누적 발행금액은 11.6조원으로 과거 10년 평균치 12.4조원을 소폭 하회. 평소보다 발행 증가가 확실시 되는데 연초 발행량이 과거 평균과 비슷했다는 것은 앞으로의 공급 부담이 심화됨을 의미. 3월은 물론 당분간 수급 우려로 스프레드 확대 기조 지속될 것

I. 채권시장 전망

1. 채권: 말과 숫자의 괴리

2월 금통위 만장일치 동결 전망 유지

2월 금통위는 기존 전망인 기준금리(2.50%) 만장일치 동결을 유지한다. 3개월 Forward Guidance는 1월과 마찬가지로 5명 동결, 1명 인하 의견을 예상한다. 이번 회의에서는 언행이 불일치한 양상이 전개될 것으로 보인다. 여기서 말하는 언(言)은 총재의 기자회견, 행(行)은 성장률 전망치를 의미한다.

강세 재료: 인상 우려 진정 노력

연휴 전 한은의 구두 개입성 발언에서 보았듯, 그들이 용인할 수 있는 금리의 상단은 국고 3년과 10년 각각 3.30%, 3.80%으로 추정된다. 이 정도 금리는 기준금리 인상을 완전히 반영한 수준이다. 그런 금리가 불편하다는 것은 현재 통화당국이 인상을 고려하지 않고 있음을 시사한다. 따라서, 총재 역시 인상과 관련해서는 선을 긋거나 최소한 신중한 시그널을 보여줄 공산이 크다. 기자회견은 금통위 이후 시장의 강세 재료다.

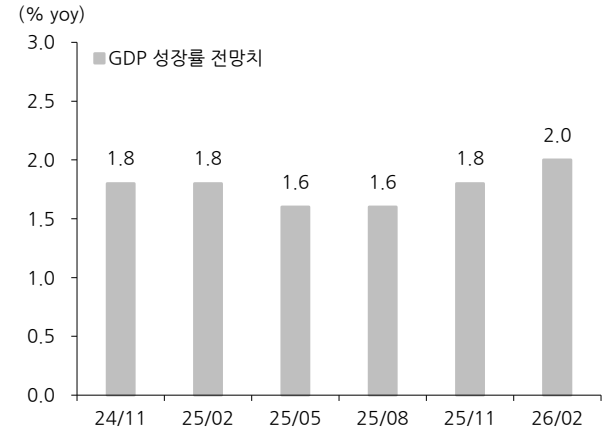
약세 재료: 성장률 전망치 조정 (1.8% → 2.0%)

반면, 성장률과 물가상승률 전망치는 시장 약세 재료다. 우리는 이번 경제전망에서 성장률 전망치는 0.2%p 상향 조정된 2.0%를, 물가 전망치는 기존 2.1%가 유지될 것으로 예상한다. 2.0%라는 숫자가 갖는 의미는 크다. Output Gap이 0으로 수렴하는 것을 넘어서 (+)로 전환되는 것이기 때문이다. 성장률 전망치에서 '2'를 보게 된다면 인상 우려를 완전히 불식시키기는 어렵다. '총재의 인상 우려 진정 노력 + 성장률 전망치 2.0%'을 기본 시나리오로 제시하며, 동 상황 하에서 금통위 당일 국고 3년 금리는 3.10~3.18% 수준에서 등락할 전망이다.

부정적 시나리오: 소극적 기자회견 + 2.1% 이상 성장률 전망

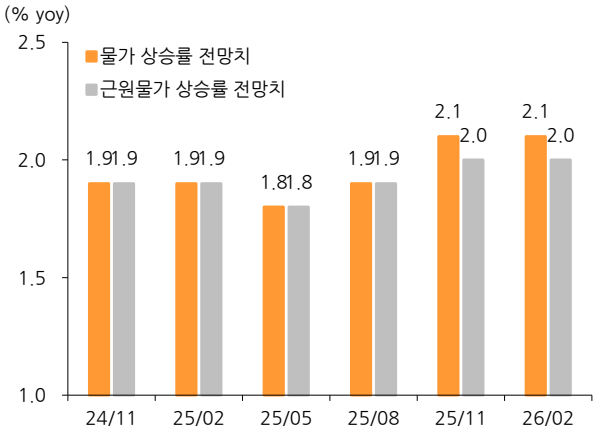
부정적 시나리오로는 '총재의 소극적인 인상 배제 시그널 + 성장률 전망치 2.1%' 이상을 제시한다. 이럴 경우 시장은 연내 기준금리 인상을 기정사실화하며 재차 국고 3년은 3.30%, 10년은 3.70% 부근까지 치솟을 가능성을 염두에 두어야 한다. 다만, (기자회견은 충분히 소극적일 수 있겠지만) 보수적인 한국은행 전망치, 'K자형' 경기회복세를 감안했을 때 성장률 전망치가 저 정도로 나오기는 쉽지 않아 보인다.

[그림1] 2026 년 경제성장률 전망치



주: 2026년 2월은 우리의 예상
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 2026 년 물가상승률 전망치



주: 2026년 2월은 우리의 예상
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

당국의 진의가 제대로 전달되기 어려울 것

과도한 시장금리 상승을 경계하는 한국은행은 시장 참여자들의 인상 걱정을 조금이라도 덜어주려 노력할 공산이 크다. 그러나 그들이 제시할 숫자들은 시장의 우려를 완전히 덜어낼 수 없게 만들 것이다. 진의가 제대로 전달되지 않을 금통위를 예상한다.

수익률 커브 재차 Steepening

국고채 시장은 이번 금통위를 소화한 이후 방향성이 크게 바뀌기는 어렵다. 총재의 메시지에 주목할 단기 금리는 소폭 하락 압력이 우세하겠지만, 전망치의 영향력이 큰 장기 구간은 강세가 제한되거나 약세 압력이 우위를 보일 것이다. 월중 평탄한 흐름이 지속되던 수익률 커브는 재차 Steepening 양상을 보일 전망이다.

[표1] 금통위원들의 Forward Guidance 추이

금통위	금리 결정	금통위원들의 3개월 이후 금리 전망
22 년 10 월	3.00%	3.50% 다수(3.50%과 크게 다르지 견해를 가지고 있지만 낮게 보고 있는 위원도 존재), 3.25% 일부(3.25% 인하 가능성)
22 년 11 월	3.25%	3.75% 인상 가능성 2명, 3.50% 3명, 3.25% 인하 가능성 1명
23 년 1 월	3.50%	3.75% 인상 가능성 3명, 3.50% 3명
23 년 2 월	3.50%	3.75% 인상 가능성 5명, 3.50% 1명
23 년 4 월	3.50%	3.75% 인상 가능성 5명, 3.50% 1명
23 년 5 월	3.50%	3.75% 인상 가능성 6명
23 년 7 월	3.50%	3.75% 인상 가능성 6명
23 년 8 월	3.50%	3.75% 인상 가능성 6명
23 년 10 월	3.50%	3.75% 인상 가능성 5명, 인상과 인하 가능성 1명
23 년 11 월	3.50%	3.75% 인상 가능성 4명, 3.50% 2명
24 년 1 월	3.50%	3.50% 5명(1명 공석)
24 년 2 월	3.50%	3.50% 5명, 3.25% 인하 가능성 1명
24 년 4 월	3.50%	3.50% 5명, 3.25% 인하 가능성 1명
24 년 5 월	3.50%	3.50% 5명, 3.25% 인하 가능성 1명
24 년 7 월	3.50%	3.50% 4명, 3.25% 인하 가능성 2명
24 년 8 월	3.50%	3.25% 인하 가능성 4명, 3.50% 2명
24 년 10 월	3.25%	3.25% 5명, 3.00% 인하 가능성 1명
24 년 11 월	3.00%	3.00% 3명, 인하 가능성 3명
25 년 1 월	3.00%	인하 가능성 6명
25 년 2 월	2.75%	2.75% 4명, 인하 가능성 2명
25 년 4 월	2.75%	인하 가능성 6명
25 년 5 월	2.50%	인하 가능성 4명, 2.50% 2명
25 년 7 월	2.50%	인하 가능성 4명, 2.50% 2명
25 년 8 월	2.50%	인하 가능성 5명, 2.50% 1명
25 년 10 월	2.50%	인하 가능성 4명, 2.50% 2명
25 년 11 월	2.50%	인하 가능성 3명, 2.50% 3명
26 년 1 월	2.50%	**2.50% 5명, 인하 가능성 1명**
26 년 2 월	**2.50%**	**2.50% 5명, 인하 가능성 1명**

주: 2월은 우리의 예상

자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

2. 크레딧: 공사채 발행 부담 지속

공사채 발행 부담 속 스프레드 확대

공사채 발행 부담 속 스프레드 확대 기조가 지속되고 있다. 2월 현재 공사채 스프레드는 35.6bp로 연초 이후 12.7bp 확대됐는데, 여전채 13.7bp 다음으로 확대폭이 크다. 정부의 재정지출 증가에 따른 발행 부담이 작용하고 있기 때문이다. 올해 공사채 누적 발행금액은 11.6조원으로 과거 10년 평균치 12.4조원을 소폭 하회하는 수준이다.

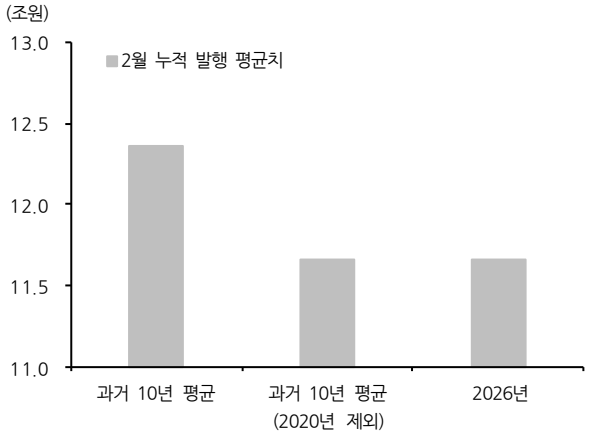
예상 부채 증분 큰 기관 중심 발행 증가

개별 기관별로 살펴보면 2025~2029년 공공기관 중장기재무관리계획에서 예상 부채가 증가하는 기관을 중심으로 발행이 늘어나고 있다. 2026년 예상 부채가 가장 크게 증가한 기관 중 채권 발행잔액이 큰 5개 기관의 증분 총합은 32.9조원으로 전체 부채 증분의 83%를 차지한다. 한국토지주택공사의 2026년 예상 부채가 192.5조원으로 전년 대비 22.3조원 늘어나 전체 공기업 중 증분이 가장 클 것으로 예상된다.

앞으로도 발행 부담 지속 예상

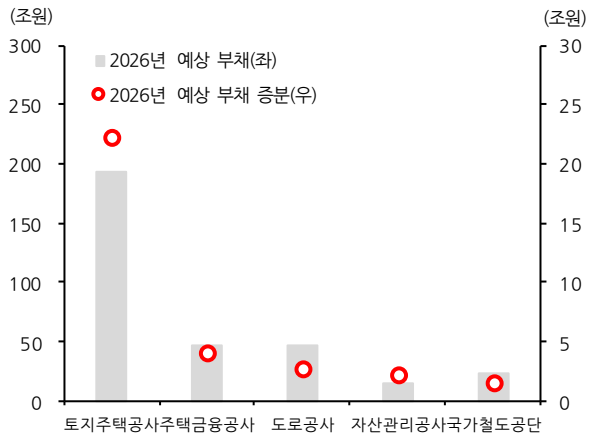
평소보다 발행 증가가 확실시 되는데 연초 발행량이 과거 평균과 비슷했다는 것은 앞으로의 공급 부담이 심화됨을 의미한다. 3월은 물론 당분간 비우호적인 수급 환경이 이어지면서 스프레드 확대 기조 역시 지속될 것으로 예상한다. 통상 공사채는 2월에 예산안과 사업계획이 확정되면서 3월부터 발행이 늘어나는 경향이 있다. 과거 10년 평균 기준 1월 5.7조원, 2월 6.0조원이 발행됐고, 3월에는 7.1조원으로 증가했다. 스프레드도 1.7bp 확대됐다.

[그림3] 과거 10년 공사채 2월 누적 발행 평균치



주: 2026년은 2월 20일 현재 누적 기준
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 예상 부채 증분 상위 5개 기관



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

3. 전략: 관세는 신경쓰지 말자

국고 3년: 3.10~3.18%
국고 10년: 3.50~3.63%

이번주 국고채 금리 밴드는 3년, 10년 각각 3.10~3.18%, 3.50~3.63%를 제시한다. 관세보다는 금통위에 주목하는 것이 적절하다. 앞에서 설명했듯, 이번 금통위는 통방문이나 기자회견이 완화적으로 해석되더라도 주요 전망치의 상향 조정이 유력하기 때문에 금리를 유의미하게 끌어내리지 못할 것이다. 단기 구간은 하방 압력이, 장기 구간은 상방 압력이 소폭이나마 우세한 장세를 예상한다.

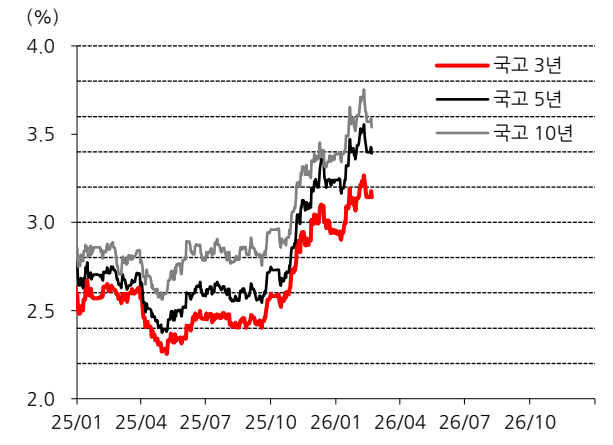
금통위 결과에 따라 금리 추가 상승 가능성

2월 경제전망에서 성장률 전망치가 2.1% 이상으로 수정되거나, 물가 전망치의 상향 조정이 있을 경우 시장금리는 반등이 확실시된다. 가능성이 낮지만 이런 상황에서는 국고 3년, 10년 상단을 각각 3.30%, 3.80%까지 열어놓을 필요가 있겠다.

관세는 채권시장의 주 재료가 아님

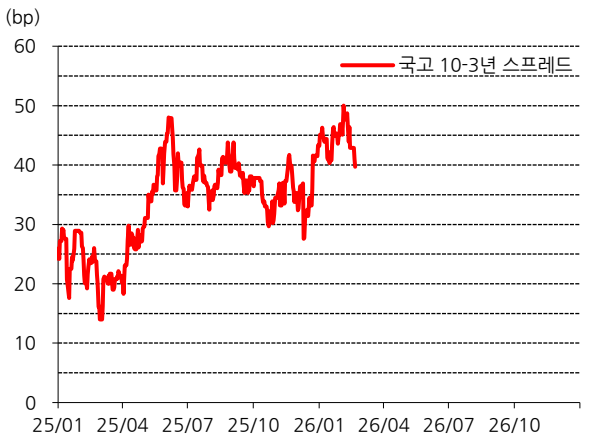
지난주 후반 미국 대법원의 관세 위법 판결이 채권시장에 미치는 영향은 제한적일 것이다. 대법원은 IEEPA에 의거한 관세부과가 위법이라고 했을 뿐, 관세정책 자체가 위법이라고 하지는 않았다. 이에, 트럼프 대통령도 의회 승인이 불필요한 법안들을 근거로 즉각 조치에 나섰다. 관세정책이 되돌려지는 일은 없을 것으로 판단하는 바, 금번 이슈는 일시적인 금리 하락 재료에 불과하다.

[그림5] 주요 국고채 금리 추이



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 국고 10-3 년 스프레드 추이



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

주간 예상 금리 Range

금리, 스프레드	동향(대비)			예상 Range	방향성
	연초	월초	전주(2/20)		
국고 3 년	2.95%(+19.0bp)	3.14%(+0.5bp)	3.14%(+0.1p)	3.10~3.18%	강보합
국고 5 년	3.24%(+15.1bp)	3.40%(-4.5bp)	3.39%(-0.6bp)	3.35~3.45%	강보합
국고 10 년	3.39%(+15.5bp)	3.57%(-6.7bp)	3.54%(-3.1bp)	3.50~3.63%	약보합
국고 10-3 년	43.2bp(-3.5p)	42.9bp(-7.2bp)	39.7bp(-3.2bp)	40.0~50.0bp	확대
미국 10 년	4.17%(-8.3bp)	4.05%(-15.3bp)	4.08%(+3.7bp)	4.00~4.15%	상승

자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

4. 통화정책 Tracker

[표2] 중앙은행 인사 발언 주요 내용

일자	성명 (직책)	성향, 투표권	발언 주요 내용
2/18	Austan Goolsbee (시카고 연은 총재)	중립, X	- 서비스물가 상승세가 제어되지 않고 있음(not tamed) - 최근 헤드라인 물가 둔화세는 일부 기저효과에 기인. 물가가 둔화된다는 증거 확인이 필요 - 물가가 둔화 흐름을 이어간다면 추가 몇 차례 기준금리 인하(several more rate cuts) 가능 - 중립금리는 대략 3.00%로 추정
2/18	Michael Barr (연준 이사)	강경파, O	- 시간을 가지고 데이터의 변화를 지켜본 뒤에 정책을 중요하는 것이 적절 - 물가가 2%를 향해 가고 있다는 더 많은 증거들이 나와야 함. 여전히 물가가 2% 위에 머무를 수 있는 리스크들이 존재 - 물가 압력이 추가적으로 약해진다는 전망은 합리적. 관세 충격이 약화됨에 따라 물가가 안정을 찾는다는 예상도 마찬가지 - 여러 상황들은 연준이 한동안 기준금리를 유지할 필요가 있음을 시사 - AI가 실업률을 끌어올린다는 증거는 부족. 다만, AI가 고용시장을 위축시킬 가능성에는 대비해야 함 - AI가 기준금리 인하 요인으로 작용할 가능성은 제한적 - 최근 데이터들은 고용시장이 안정을 찾았음을 보여줌. 그러나 여전히 충격에는 취약한 상태 - 중립금리(r*)는 소폭 상승(come up a little bit, but hasn't changed dramatically) - 연준은 통화정책 조정 이전에 기다릴 수 있는 시간을 확보
2/18	Mary Daly (샌프란시스코 연은 총재)	중립, X	- 인플레이션은 목표치를 상회 중이고, 사람들은 이로 인해 생활이 팍팍해지는 느낌을 받고 있음 - AI 관련 투자 확대는 수요 증가와 물가 상승 요인. 그러나 이로 인한 생산성 개선은 디플레이션 요인 - 현재 연준은 통화정책 운영에 AI를 사용하지 않고 있음. 이작은 연준 전망을 대체하기에 부족 - 현재 통화정책은 소폭, 또는 약간 긴축(modestly or slightly restrictive)적 - 중립 수준까지는 75bp가량 차이가 있는 것으로 판단 - 헬스케어와 교육 산업을 제외했을 때 경제 전반으로는 고용자 수가 감소 - 해고와 채용 모두 없는 상황은 경제를 소폭 취약(little vulnerable)하게 만듦 - 기업들은 고용시장에서 우위를 점하고 있음. 또한, 최근 수요 불확실성이 업황 전망을 조심스러우면서도 낙관적으로 바꾸었음 - 졸업생들의 일자리가 부족한 것은 일부 일시적 요인(partly cyclical)에 기인. 기업들이 AI가 얼마나 본인들 사업환경을 바꿀지 모르기 때문
2/19	Michelle Bowman (연준 이사)	온건파, O	- 최근 고용보고서는 특이함. 대부분 지표들은 고용시장이 강력하지 않음을 보여주고 있음 - 고용시장 관련 우려도 줄어들 수가 없는 상황
2/19	Neel Kashkari (미니애폴리스 연은 총재)	강경파, O	- 기업들의 채용 관련 보고서를 보면 고용시장 강세 판단에 신중해지게 됨 - 연준은 데이터와 그 분석에 의거해 결정을 내려야 함 - AI는 5~10년 뒤 생산성 향상에 기여할 전망. 기업들에게 수혜가 있을 것 - 민간 기업들과 달리 연준은 AI 사용에 주의해야 함. 민감 또는 기밀 정보에 접근할 수 없는 강력한 가드레일 설정이 필요 - 미국은 구조적으로 주택 공급 부족 상태. 금리는 주택시장 문제의 일부분 - 금리 결정에 있어 국가부채는 고려사항이 아님. 이는 재정정책의 문제 - AI 투자는 중립금리를 끌어올릴 가능성 - 연준이 커다란 환경 변화 없이 대차대조표를 축소시킬 수 있을지는 불명확
2/20	Stephen Miran (연준 이사)	온건파, O	- 상품물가 상승세가 완고한 모습. 고용은 예상보다 견조 - 최근 물가와 고용상황을 고려하면 12월 본인 전망을 9월 수준(2026년 말 기준금리 전망: 12월 2.25%, 9월 2.75%)으로 되돌릴 수도 있음

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] 중앙은행 인사 발언 주요 내용

일자	성명 (직책)	성향, 투표권	발언 주요 내용
2/20	Raphael Bostic (아틀란타 연은 총재)	강경파, X	- 관할 지역 고용시장은 심각한 상황(diff approaching)이 아니며, 직원 해고 계획도 많지 않음 - 기업들은 AI가 노동력을 대체할 수 있다는 전망에 신중하게 접근 중 - 이민정책 변화는 노동력 공급을 지연시키며, 이는 고용자수 증가세 둔화 요인 - 건축업자들은 대체로 수요에 대응하는 수량의 주택을 지을 수 있는 노동자들이 부족하다고 응답. 즉, 공급 부족이 주택가격 상승으로 이어지는 것 - 서베이에 따르면 기업들은 올해 관세 관련 비용 상승을 가격에 더 많이 반영할 계획. 관세 회피를 위한 전략들은 소진 중 - 2.2% GDP 성장률은 무역 등 여러 이슈들을 감안했을 때 꽤나 강력(pretty strong)한 수치 - 강력한 경제는 연준에게 물가 흐름을 지켜볼 수 있는 시간을 부여 - 1.8%을 상회하는 성장률은 물가 상승 압력으로 추정 - 이번 PCE 지표는 2%로의 복귀까지 많은 시간이 소요됨을 시사 - 통화정책은 약간 긴축(mildly restrictive)적으로 운영하는 것이 적절 - 관세는 결국 온전히 가격에 반영될 것. 그 이후에 물가는 2% 복귀 경로로 돌아올 전망 - 기업들은 2026년 성장률이 소폭 둔화되거나 강해질 것으로 예상. 이는 물가 상승 요인 - 고용시장 관련 특별한 부정적인 소식은 들리지 않고 있음. 경제 상황에 특이사항이 없는(something of plateau) 것 - 대법원 판결은 가격 결정에 불확실성을 증가시킬 것 - 중립금리는 현재 기준금리 대비 25~50bp 낮을 것으로 추정 - 2026~2027년 성장률은 각각 2.4%, 2.1% 전망. 2028년 즈음 장기 성장률 수준에 근접할 것 - 여러가지 재정부양책이 예고되어 있고, 이런 정책들은 물가의 상방 리스크 - 물가가 잘못된 경로에 들어서면 연준은 기준금리 인상을 고려해야 함
2/21	Lorie Logan (달라스 연은 총재)	중립, O	- 경제에는 여러가지 불확실성들이 존재. 그 중 가장 큰 불확실성은 테크산업 - 본인은 1월 기준금리 동결에 찬성. 고용시장이 안정을 찾고 있기 때문 - 경제와 물가 모두 조심스럽지만 낙관적인 입장. 그러나 물가가 2%로 복귀한다는 강력한 확신(not fully convinced)은 없음. 물가 상승 압력은 엄연히 존재 - 대법원 판결로 관세 관련 불확실성이 증가 - 현재 통화정책은 양대 책무 모두에 대응할 수 있는 적절한 수준에 위치 - 수요가 공급을 초과하는 경제 상황을 우려 중 - AI가 근로자들을 대체하고 있다는 징후는 부재 - 적정(ample) 수준 준비금을 정의하는 것은 매우 어려운 일. 준비금의 수요가 변화하기 때문 - 지급결제 혁신과 규제 변화는 유동성 수요에도 영향을 미칠 수 있으며, 이를 통해 준비금 수요가 감소할 수 있다고도 충분히 예상해볼 수 있음 - 월간 신규 고용자 수 BEP는 30,000명으로 추정
2/21	Alberto Musalem (세인트루이스 연은 총재)	강경파, X	- 대법원 판결에 트럼프 대통령이 새로운 방식으로 일일이 대응(one-for-one)한다면, 전망에 큰 변화는 없을 것 - 대법원 판결로 불확실한 상황이 길어지게 되었음 - 통화정책은 적절한 수준에 위치. 현재 기준금리는 중립수준 또는 소폭 아래에 위치 - 기업들은 비용 상승 압력을, 소비자들은 인플레이션을 마주하고 있는 상황 - 본인은 CPI보다 PCE를 더 중요하게 보고 있음

자료: 한화투자증권 리서치센터

Ⅱ. 채권시장 동향

선진국 금리: 대부분 하락

지난주 선진국 국채금리는 미국을 제외하고 대부분 하락했다. 영국 Gilt채 금리는 영란은행의 기준금리 인하 기대가 재부각되며 하락했다, 일본 시장의 경우 자민당의 총선 압승을 정책 불확실성 해소 재료로 소화하며 강세를 시현했다.

미국 금리: 전 구간 하락

미국 10년 금리는 4.09%로 전주 대비 +3.7bp 상승했다. 그간 이어졌던 하락세에 따른 레벨 부담이 금리 반등을 이끌었다. 주 후반 대법원의 관세 위법 판결이 있었지만 시장은 예상치를 상회한 1월 PCE 지표에 주목하는 모습을 보였다.

신흥국 금리: 대체로 상승

신흥국 채권금리는 대체로 상승했다. 인도네시아는 중앙은행인 BI가 기준금리 동결과 함께 외환시장 개입 강화 방침을 시사하면서 금리가 상승했다. 멕시코 시장은 세금과 관세 영향이 제한적이라면 기준금리 인하 재개가 가능하다는 Banxico 의사록 영향에 인플레이션 우려가 자극되면서 약세를 보였다.

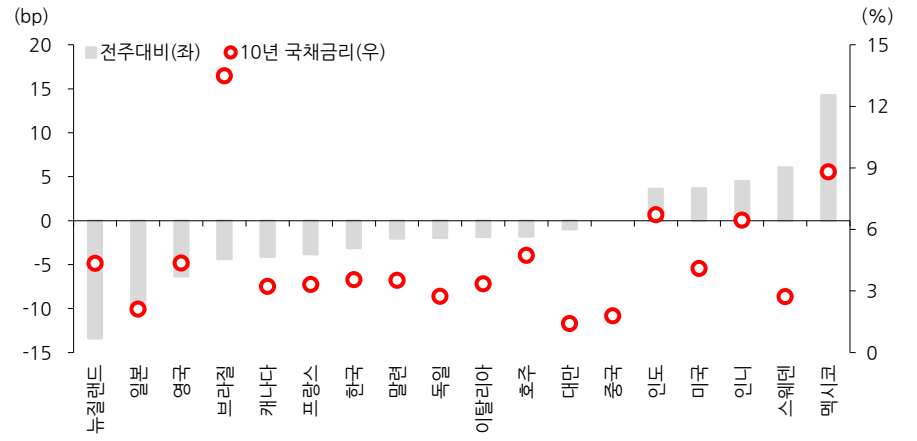
국고채 금리: 장기구간 위주 하락

국고채 금리는 장기구간 위주로 하락 마감했다. 거래일은 이틀밖에 되지 않았으나, 장기금리는 연휴 간 글로벌 장기금리 흐름에 연동되는 모습을 보였다. 국고 3년, 10년 금리는 전주 대비 각각 0.1bp 상승, 3.1bp 하락한 3.14%, 3.54%를 기록했다.

크레딧 스프레드 확대

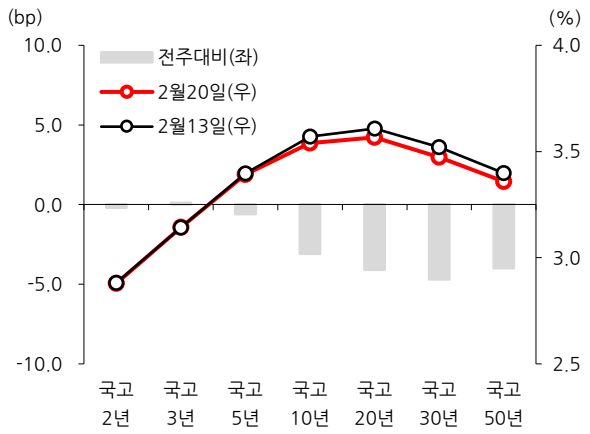
민평 기준 국고 3년, 10년 금리는 전주 대비 각각 0.1bp 상승, 3.1bp 하락한 3.14%, 3.54%를 기록했다. 연휴를 맞아 특별한 이슈는 부재했던 가운데, 공사채와 은행채 등 우량채권 스프레드는 축소, 회사채와 캐피탈채 스프레드는 확대되었다. 국고 3년 대비 동일만기 회사채 AA- 스프레드는 58.6bp로 전주 대비 0.5bp 확대되었다.

[그림7] 주간 주요국 채권 금리 변동 추이



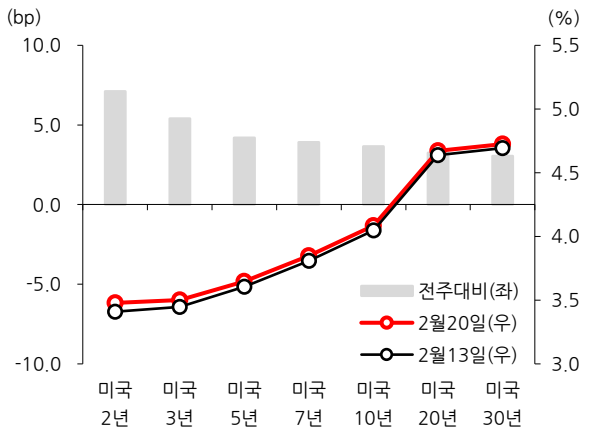
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 주간 국고채 수익률 커브 변동



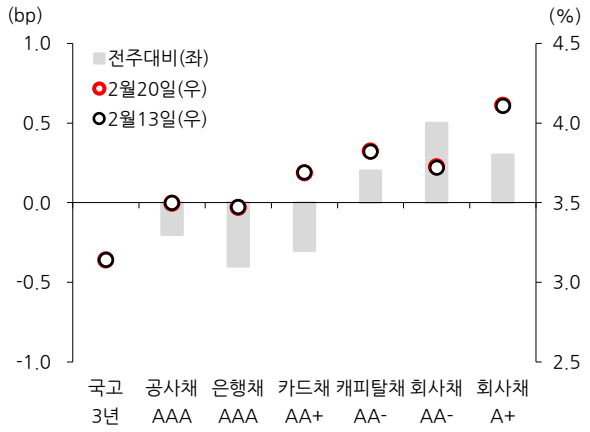
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 주간 미 국채 수익률 커브 변동



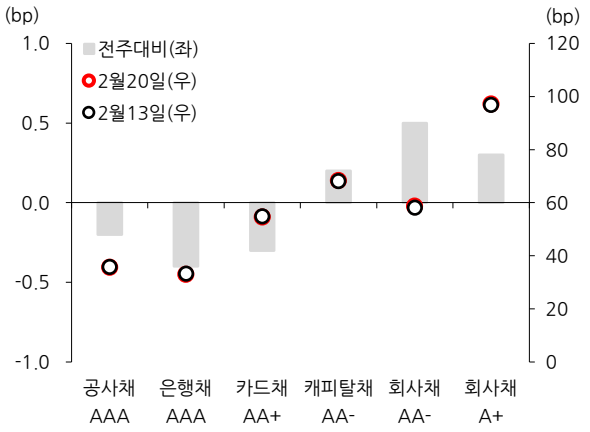
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 주간 주요 크레딧 금리 변동



주: 민평 3사 기준 3년 만기 금리
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 주간 주요 크레딧 스프레드 변동



주: 민평 3사 기준. 스프레드는 국고 3년에서 동일만기 금리를 차감한 값
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[표4] 채권 신용등급 변동

기업	평가일	직전등급	전망	변경등급	전망	평가사
	-					
	-					

주: 무보증/공모 회사 및 금융채

자료: NICE신용평가, 한국기업평가, 한국신용평가, 한화투자증권 리서치센터

[표5] 기업 신용등급 변동

기업	평가일	변경등급	전망	직전등급	전망	평가사
	-					
	-					

자료: NICE신용평가, 한국기업평가, 한국신용평가, 한화투자증권 리서치센터

Ⅲ. 채권시장 주요일정

월요일	화요일	수요일	목요일	금요일
23	24	25	26	27
일본 휴장(왕 생일) Waller 연준 이사(온건, O) 연설 Lagarde ECB 총재 연설 **(미국)** 1월 시카고 연은 연방 국가활동지수 (전월: -0.04, 전년: -0.43)	Goolsbee 시카고 연은 총재(중립, X) 연설 Collins 보스턴 연은 총재(중립, X) 연설 Bostic 애틀란타 연은 총재(강경, X) 연설 Waller 연준 이사(온건, O) 연설 Cook 연준 이사(강경, O) 연설 **(한국)** 1월 PPI (전월비: 0.4%, 전년비: 1.9%) 2월 CSI (전월: 110.8, 전년: 95.0) **(미국)** 12월 공장수주 (예상(m): 1.0%, 전월비: 2.7%, 전년비: 5.4%) 12월 내구재 주문 (전월비: -1.4%, 전년비: 10.5%) 2월 달라스 연은 제조업 활동지수 (전월: -1.2, 전년: -8.5) 12월 FHFA 주택가격지수 (예상(m): 0.3%, 전월비: 0.6%, 전년비: 1.9%) 12월 Case Shiller 20대 도시 주택가격지수 (예상(m): 0.3%, 전월비: 0.5%, 전년비: 1.4%)	Barkin 리치몬드 연은 총재(중립, X) 연설 Collins 보스턴 연은 총재(중립, X) 연설 Bullock RBA 총재 연설 **(미국)** 2년 국채 입찰 (3.58%, 간접: 64.4%, 응찰률: 2.75배) 2월 리치몬드 연은 제조업지수 (전월: -6.0, 전년: 3.0) 2월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수 (예상: 88.0, 전월: 84.5, 전년: 100.1) **(유로존)** 1월 CPI, Core CPI (CPI 예상 전월비: -0.5%, 전년비: 1.7%) (CPI 전월비: -0.5%, 전년비: 1.7%) (Core 전월비: -1.1%, 전년비: 2.2%)	한국은행 통화정책방향 결정회의 Barkin 리치몬드 연은 총재(중립, X) 연설 Musalem 세인트루이스 연은 총재(강경, X) 연설 Lagarde ECB 총재 연설 **(미국)** 5년 국채 입찰 (3.82%, 간접: 60.7%, 응찰률: 2.34배) **(유로존)** 2월 소비자신뢰지수 (전월: -12.4, 전년: -12.3)	**(한국)** 2월 수출입(3/1) (수출 전월비: -5.3%, 전년비: 33.8%) (수입 전월비: -0.5%, 전년비: 11.6%) **(미국)** 7년 국채 입찰 (4.02%, 간접: 66.9%, 응찰률: 2.45배) 2월 캔자스시티 연은 제조업 활동지수 (전월: 0.0, 전년: -4.0) 1월 PPI (예상(m): 0.3%, 전월비: 0.5%, 전년비: 3.0%)
국고 5년 입찰 1조 5,000억원 통안 3개월 입찰 5,000억원 은행 만기 6,500억원 카드 만기 1,500억원 회사 발행 4,000억원 / 만기 1조 1,025억원	국고 20년 입찰 5,000억원 통안 만기 1조원 은행 만기 300억원 카드 만기 1,700억원 회사 발행 613억원 / 만기 4,935억원	국고 통안 은행 카드 만기 1,600억원 회사 발행 400억원 / 만기 1조 620억원	국고 통안 은행 만기 7,800억원 카드 만기 800억원 회사 만기 4,945억원	국고 통안 은행 만기 1조 200억원 카드 만기 4,600억원 회사 만기 2조 1,435억원
3/2	3	4	5	6
한국 휴장(대체공휴일) **(유로존)** 2월 제조업 PMI (전월: 49.5, 전년: 47.6)	Bullock RBA 총재 연설 **(미국)** 2월 ISM 제조업지수 (전월: 52.6, 전년: 50.0)	**(한국)** 1월 광공업생산 (전월비: 1.9%, 전년비: -1.7%) 1월 소매판매 (전월비: 1.5%, 전년비: 1.2%) **(중국)** 2월 제조업 PMI (전월: 49.3, 전년: 50.2) **(유로존)** 1월 PPI (전월비: -0.3%, 전년비: -2.1%) 1월 실업률 (전월: 6.2%, 전년: 6.6%)	미국 연준 Beige Book **(미국)** 2월 ISM 서비스업지수 (전월: 53.8, 전년: 53.2) 1월 수출입물가 (수출 전월비: 0.3%, 전년비: 3.1%) (수입 전월비: 0.1%, 전년비: 0.0%) **(유로존)** 1월 소매판매 (전월비: -0.5%, 전년비: 1.3%)	미국 연준 Black Out(~3/20) **(한국)** 1월 경상수지 (전월: +187.0 억$, 전년: +29.4 억$) 2월 CPI, Core CPI (CPI 전월비: 0.4%, 전년비: 2.0%) (Core 전월비: 0.5%, 전년비: 2.0%) **(미국)** 2월 비농업 고용자수 (전월: 13.0 만명, 전년: 4.8 만명) 2월 실업률 (전월: 4.3%, 전년: 4.2%) **(유로존)** 4분기 GDP(잠정) (전기비: 0.3%, 전년비: 1.3%)
국고 통안 은행 만기 2,400억원 카드 회사	국고 통안 만기 6조 6,900억원 은행 만기 7,800억원 카드 회사 만기 1조 570억원	국고 통안 은행 만기 1조원 카드 만기 3,500억원 회사 만기 7,600억원	국고 통안 은행 만기 8,200억원 카드 회사 만기 400억원	국고 통안 은행 만기 8,500억원 카드 만기 2,800억원 회사 만기 1조 7,110억원

주: 한국 시간 기준, 중앙은행 인사 'O', 'X'는 당해년도 투표권 보유 여부, 자료: 연합인포맥스, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터