한화투자증권

2026년 3월 16일

Fixed Income

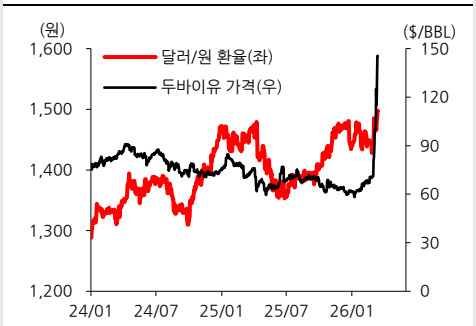
FI Comment

전망이 아닌 정부의 영역

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

[주요 데이터 및 차트]

국제유가 및 달러/원 환율 추이



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

유가 상승세 지속, 달러/원 환율 1,500원 상향 돌파

국고채 금리를 끌어올리는 채권시장 외 대표적인 재료 두 가지는 달러/원 환율과 유가. 주 후반 ~ 주말 간 이란전쟁 상황 악화로 달러/원 환율은 2009년 3월 이후 처음으로 1,500원 상향 돌파. 두바이유 현물 가격은 배럴당 145달러로 2008년 7월 전고점 경신

유가 상승은 어쩔 수 없는 현상. 중동 전쟁은 유가 급등을 의미하기 때문. 미국은 이란 정유시설의 핵심지역인 하르그섬에 대한 공격을 감행. 이웃국가 정유시설 타격에 소극적이던 이란도 공세적으로 나서기 시작. 유가 안정 요인은 부재. 환율은 개전 초기 1,500원선을 위협하기도 했지만 당국의 노력 덕에 1,460원대까지 하락. 그러나 이후 꾸준히 반등

금리 상승을 이끄는 가장 큰 두 축 두개 중 하나는 진정될 줄 모르고(유가), 다른 하나는 심리적 저지선(환율)을 뚫어버린 것. 이런 국면에서 주 초반 국고채 금리 상승은 불가피

지금은 전망이 아닌 정부의 영역

이제부터 채권시장은 전망의 영역이 아니라 정부의 영역에 들어섰다고 판단. 유가는 미국과 이란 등 현재 전쟁 당사국들의 상황 전개에 따라서, 환율과 금리는 우리 통화당국의 대응 능력과 의지에 따라서 흐름이 결정될 것. 우리는 3월 9일 한국은행의 국고채 단순매입이 단발성에 그치지 않을 것이라고 예상. 이들이 아직까지 기준금리 인상을 진지하게 검토하지 않는다는 가정 하에 국고 3년 3.40%, 국고 10년 3.80%은 부담스러운 레벨. 9일 단순매입 발표 당시 국고 3년, 10년 금리 종가는 각각 3.42%(전일 대비 +19.3%), 3.74%(+12.3%)

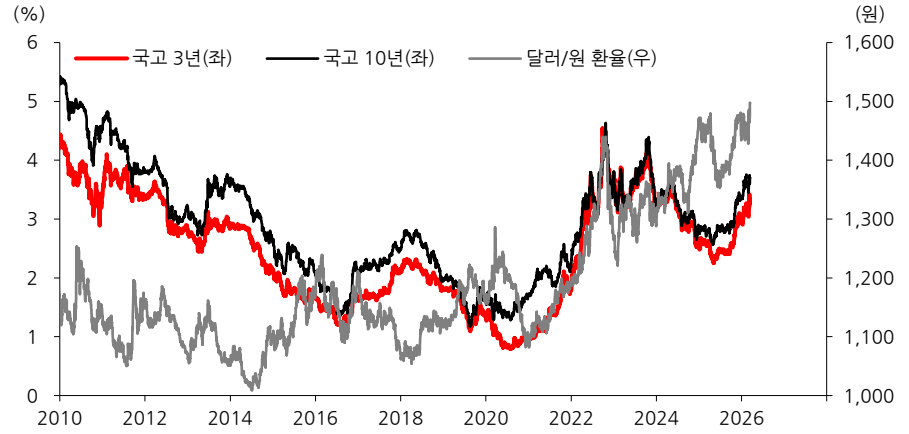
당국 개입 가정, 국고 3년 3.40%, 10년 3.80%이 상단

현재 시장의 자정작용은 사실상 사라졌다고 보아도 무방. 정책당국의 마지노선으로 추정되는 국고 3년 3.40%, 국고 10년 3.80%을 막연한 상단으로 보고 이들의 개입을 기다리는 수밖에 없음

[Compliance Notice]

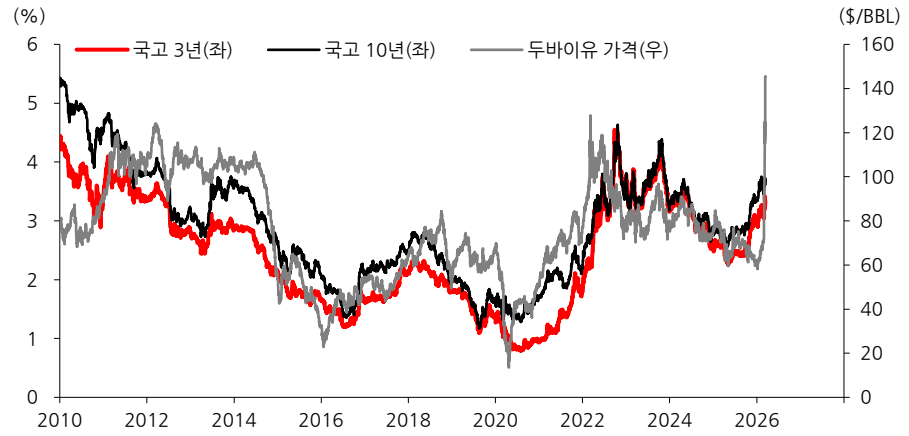
이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[그림1] 국고채 금리 및 달러/원 환율 추이



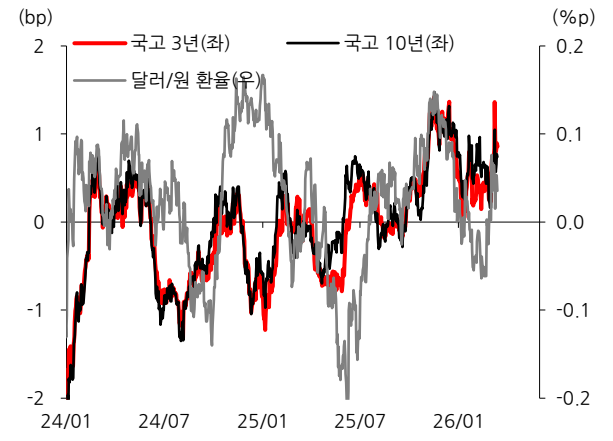
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 국고채 금리 및 두바이유 가격 추이



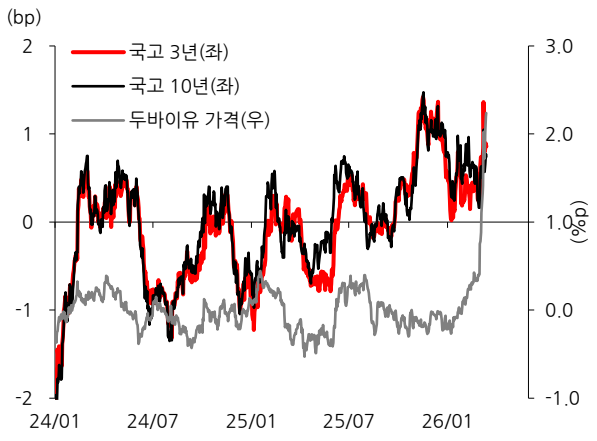
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 국고채 금리 및 달러/원 환율 변동 추이



주: 금리는(bp), 환율은(%p) 60일 이동평균 등락
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 국고채 금리 및 두바이유 가격 변동 추이



주: 금리는(bp), 유가는(%p) 60일 이동평균 등락
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터