Fixed Income

국채 투자의견

	축소	중립	확대
한국		●	
미국	■		

주: 4월 20일 기준. ●는 직전 전망

채권 Strategist 박준우, CFA
junoopark@hanafn.com
해외채권 Analyst 허성우
deanheo@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 4월 20일 | Global Macro Strategy

주간 하나채권

[4월 4주] 금리와 주가의 회복 속도가 다른 이유

- 주가는 이란 사태 이전을 상회한 반면 금리 하락 폭은 제한적. 양호한 성장 전망 때문
- 인플레이션이 정점에 가까워질수록 성장의 중요도가 높아짐. 미국 10년 4.1%~4.5%
- 한국은 선제적 인상 리스크 완화된 점에 주목. 3년 3.5%가 강력한 저항선

Weekly Viewpoint

한국시간으로 지난주 금요일 밤에 이란 외무장관이 레바논에서의 휴전 기간 동안 호르무즈 해협을 개방한다고 발표했다. WTI와 Brent 유가 모두 $80대로 약 10% 하락했다. 주말 사이에 이란 군부가 호르무즈 해협 개방을 번복하는 소식이 전해지는 등 불확실성은 여전히 높다. 다만 아직까지 금융시장은 종전이 아니더라도 최악의 시나리오는 피했다는 안도감 속에 유가 상승의 영향을 look-through하고 있으며, 미국 금리 하락 및 주가 상승이 이어졌다 (한국 금리는 금요일 이란 이벤트 반영 못해 소폭 상승).

3월 이후 금융시장은 유가 등락으로 대부분 설명이 가능하다. 그런데 미 10년 금리는 이란 사태 이후 상승 폭의 절반도 되돌리지 못한 반면 주가와 크레딧 스프레드는 2월말 수준을 이미 다 회복했다. 이는 인플레이션 리스크 완화만으로는 설명이 어렵다. 지난 50일 동안 중동 이벤트에 가려졌지만 **경제와 기업의 펀더멘털이 예상보다 견조하다는 신호들까지 함께 작용**한 결과다.

유가 상승과 불확실성 확대는 실물 경제에 부정적인 영향을 미치는 것이 일반적이고 일부 소비자 심리 지표들은 부진이 확인되고 있다. 그러나 미국 기업들의 이익 전망이 상향 조정되고 있으며, 주간 고용 지표들도 회복 추세다 ('4월 3주' 참고). 지난주 발표된 ADP의 주간 고용은 3.9만명으로 월간으로 환산하면 15만명을 넘는다 (3/28 기준 4주 평균) [도표 15]. 3월 비농업고용 (3월 2주차 조사)이 17만명으로 호조를 보인 후에도 회복세가 이어지고 있다. breakeven 고용이 10만명보다 0명에 가까운 것으로 추정되는 점까지 고려하면 침체와 거리가 멀다. 댈러스 연은이 일간/주간 하드 데이터로 추정한 연간 미국 성장률은 2.8%로 상향 조정됐다 [도표 4]. 지난주 베이지북과 지역 연은 서베이 등 소프트 데이터에 따르면, 기업들은 고용과 투자를 줄이기보다 관망 기조를 택하고 있는 것으로 해석된다 [이슈 1-2]. 2025년 관세 리스크와 비교하면 불확실성 충격이 상대적으로 덜하다.

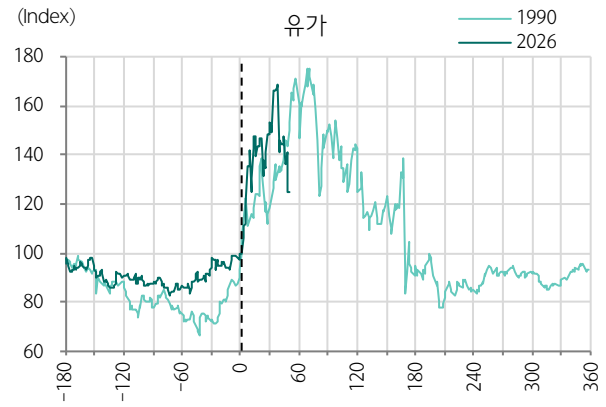
1990년 사례와 비교를 업데이트해보면, 유가와 금리는 대체로 비슷한 속도와 폭으로 상승 후 꺾이고 있다 [도표 1, 2]. 이번주도 금리의 방향성은 유가에 달려있다. 다만 유가의 정점을 지나 인플레이션이 정점에 가까워지면, 성장의 중요도가 높아질 것이다. 양호한 경제지표와 주가의 가파른 회복 등에 비추어보면, 경기 둔화에 따른 금리 하락 가속화보다 양호한 성장 전망으로 금리가 반등할 리스크가 여전히 남아있다. 미국 10년 금리는 작년 4분기부터

경제 둔화 리스크를 반영하여 3.9%~4.3% 수준에서 등락했다. 지금은 당시보다 인플레이션 리스크는 높아지고 침체 리스크는 오히려 낮아졌다. 10년 금리(현재 4.26%)의 주요 등락 레인지를 4.1%~4.5% 수준으로 높일 필요가 있다.

한국도 유가 충격에도 불구하고 추경 등으로 올해 성장률이 1.9%을 기록하며 잠재 수준을 유지할 것으로 예상된다. 수입물가 급등 (3월 +18.4% YoY)과 이에 따른 인플레이션 효과를 지켜볼 필요가 있으므로 인상 리스크는 지속될 전망이다. 다만 선제적인 인상에 대한 우려가 완화된 점을 고려해 투자 의견을 '중립'으로 상향한다.

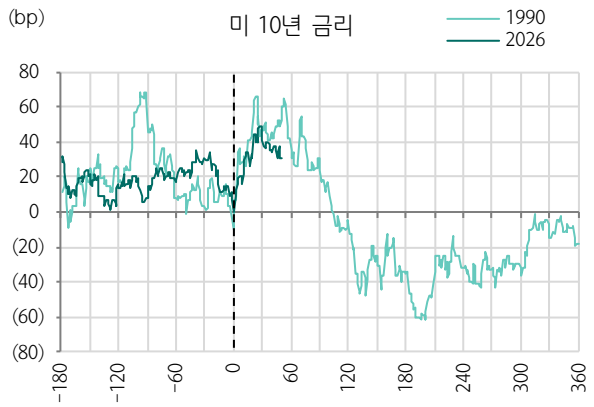
신현송 한은 총재 후보자는 지난주 청문회에서 동결 기조 장기화 가능성을 내비쳤다. 현재 성장보다는 물가 리스크가 더 크다는 점을 인정하면서도, (1) 유가 충격이 일시적이라면 통화정책 대응은 불필요하므로 4월 동결은 적절했으며, (2) 여전히 수요 측 인플레이션 압력은 제한적이라는 점을 강조했다. 유가가 최악의 시나리오로 펼쳐지지 않는다면 선제적 인상에 대한 리스크는 완화되고, 이 경우 3년 금리는 3.5%가 강력한 저항선으로 작용할 전망이다.

도표 1. [1990년과 2026년] 유가
: 유가 등락 속도 유사



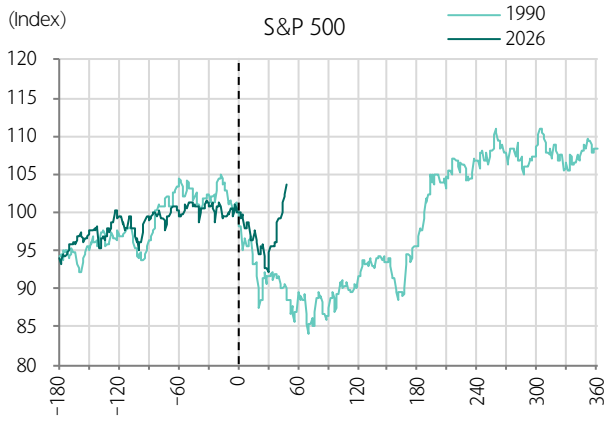
주: x축은 D-day,1990년 8월 2일, 2026년 2월 28일이 기준. 이하 동일
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. [1990년과 2026년] 미국 10년 금리
: 금리 등락도 유사. 1990년과 같이 금리 급락 가능성은 낮음



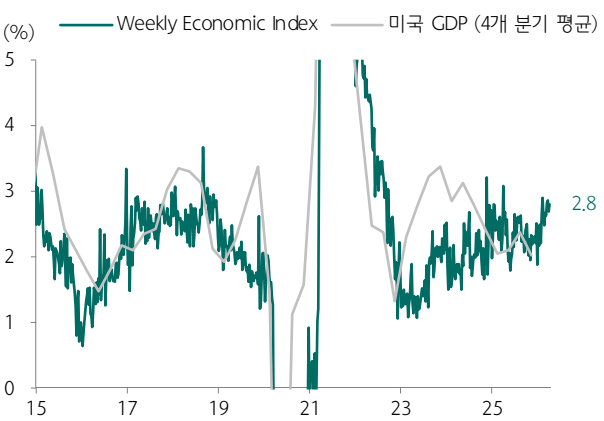
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. [1990년과 2026년] S&P 500
: 주가는 이란 사태 이전을 상회



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 미국 주간경제지수와 GDP 성장률
: 주간 고용, 소매판매 데이터 호조 등에 상향 조정 추세



자료: LSEG, 하나증권

1. 주간 이슈 | Weekly Focus

채권시장을 움직인(일) 주요 이슈들을 점검합니다.

1-1. IMF 글로벌 성장률

1. IMF 4월 경제전망: 유가 상승이 성장률 둔화로 이어지는 경로

IMF는 4월 세계 경제 전망(World Economic Outlook)에서 중동 분쟁 이후 글로벌 성장률 전망을 하향 조정했다. 분쟁이 단기간 내 종료되는 '기준 시나리오'에서 2026년 성장률 전망을 3.1%로 1월 전망(3.3%) 대비 0.2%p 낮췄다. 특히 에너지 수입 의존도가 높은 저소득 국가의 경제적 타격이 클 것으로 예상된다. 두 가지 위험 시나리오도 함께 제시했다.

(1) 부정적(Adverse) 시나리오: 유가 80% 급등(2026년 $100, 2027년 $75 가정). 2026년 성장률이 2.5%까지 하락하고, 인플레이션은 5.4%까지 상승할 것으로 예상. 에너지 가격 상승에 따른 직접적인 생산 비용 충격이 주된 원인

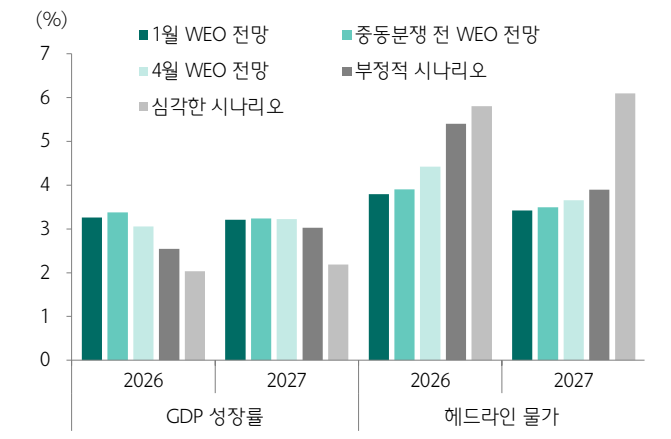
(2) 심각한(Severe) 시나리오: 유가 100% 급등(2026년 $110, 2027년 $125 가정) 및 분쟁 장기화. 글로벌 성장률은 2% 미만으로 추락하며, 1980년 이후 단 4차례뿐이었던 침체 국면에 진입. 에너지 충격을 넘어 금융시장의 위험회피 심리와 기대 인플레이션 폭등이 성장의 발목을 잡을 것으로 예상

두 시나리오에서 모두 성장률을 낮추는 경로는 크게 두 가지다. 첫번째는 유가 상승 그 자체다. 유가 상승은 비용 상승으로 생산량 감소와 기업 수익성 악화 등으로 이어지며, 가계는 에너지 지출을 제외한 실질 가처분 소득이 감소한다. 부정적 시나리오에서 2026년 성장률 하락 폭의 절반은 유가 상승에 기인한다.

두번째는 기대 인플레이션 상승과 금융환경 긴축의 여파다. 심각한 시나리오에서 성장률 하락 폭의 절반 가량은 이에 해당하며, 이는 보다 긴축적인 통화정책 (미국 기준금리, 기본 시나리오 대비 '26년 +50bp, '27년 +100bp)의 효과가 일부 작용한 것이다.

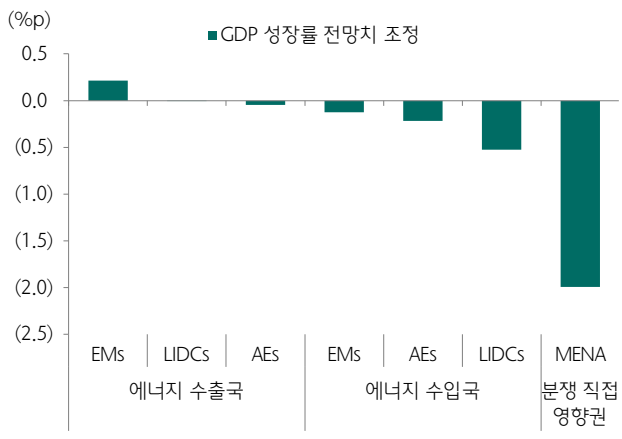
현재 금융시장은 두번째 요인은 반영하지 않고, 첫번째 효과 조차도 그 효과가 제한적일 것이라는 기대를 반영하고 있는 상태다.

도표 5. IMF의 시나리오별 글로벌 경제 전망
: 심각한 시나리오의 경우 올해 성장률 2.55%, 헤드라인 물가 5.40%



주: WEO = World Economic Outlook
자료: IMF, 하나증권

도표 6. 중동 분쟁에 따른 지역별 GDP 성장률 전망치 조정 폭
: 에너지 수출국(신흥국)은 수혜, 에너지 신흥국(개도국)은 성장 역풍



주: AE(선진국), EM(신흥국), LIDC(개발도상국), MENA(중동/북아프리카)
자료: IMF, 하나증권

1-2. 미국 소프트 데이터

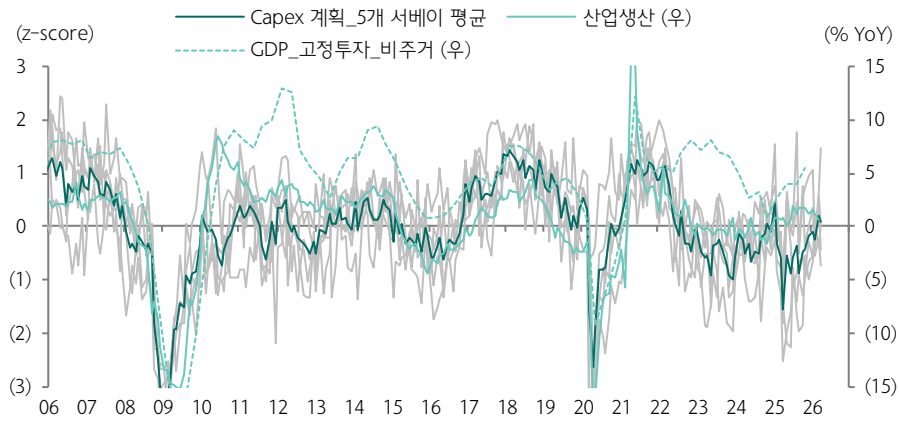
2. 미국 소프트 데이터 (베이지북 + 지역 연은 서베이)는 양호

2026년 4월 연준의 베이지북에 따르면, 12개 지역 중 8개 지역은 경제 활동이 소폭 내지 완만한 속도로 증가했다. 중동 리스크가 불확실성을 키우는 요인으로 지목되긴 했으나 기업은 고용, 투자 등을 줄이기보다 관망 기조를 선택하고 있다. 작년 4, 5월 베이지북에서 관세 불확실성이 만연해졌고 경제 활동도 소폭 둔화됐다고 평가한 것과 비교하면 양호하다.

일부 소비자 심리 지표들은 부진하고 있으나, 기업의 서베이 지표들은 양호하다. 아래 그림의 Capex 계획은 5개 지역 연은의 기업 서베이(정규화) 결과의 평균치다. 2025년에 대외 불확실성 충격으로 급격히 악화된 것과 달리 올해 3월까지 오름세가 지속됐고, 4월(아직 3개 지역만 발표)도 양호한 상태다. 대외 불확실성이 기업의 활동을 위축시킬 가능성은 아직 낮아 보인다.

지역 연은 서베이의 Capex 심리, 산업생산 및 고정투자

도표 7. 미국 지역 연은 서베이 중 Capex 계획과 하드 데이터 (산업생산, 고정투자)



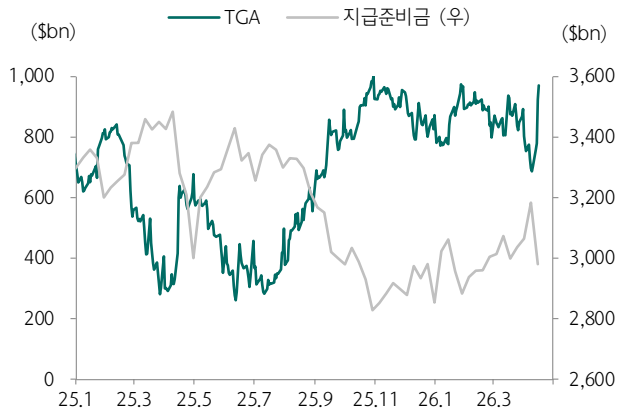
자료: LSEG, 하나증권

1-3. 미국 단기자금 시장 양호

3. 미국 개인소득세 시즌, 단기자금 시장은 무탈

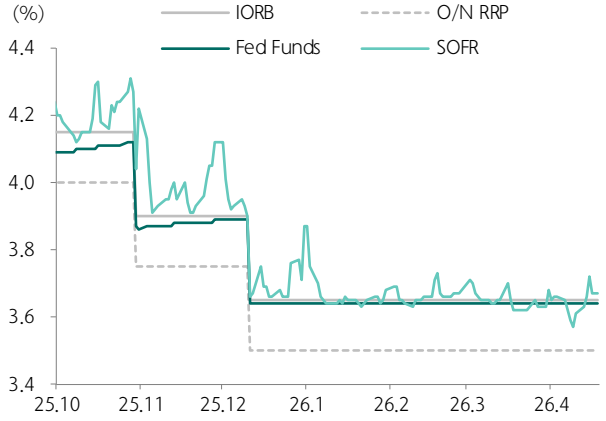
4월 15일까지 개인 소득세 납부가 이뤄지면서 정부의 TGA 잔고가 $900bn을 상회했다(4/17 기준). 은행이 중앙은행에 보유한 지급준비금은 3.0조 달러 이하로 급감했다. 이렇게 단기자금 시장의 머니무브(은행 → 정부)가 급격하게 일어날 경우 단기금리 변동성이 확대될 위험이 크다. 그러나 연준은 작년 12월부터 지급준비금 규모를 확충해오면서 단기자금 시장 경색을 사전에 방지했고, 실제로 SOFR와 같은 단기금리의 변동성은 제한적이었다.

도표 8. 미국 재무부 일반 계정 및 은행 지급준비금



자료: FRED, US Treasury, 하나증권

도표 9. 미국 단기자금 시장 금리



자료: LSEG, 하나증권

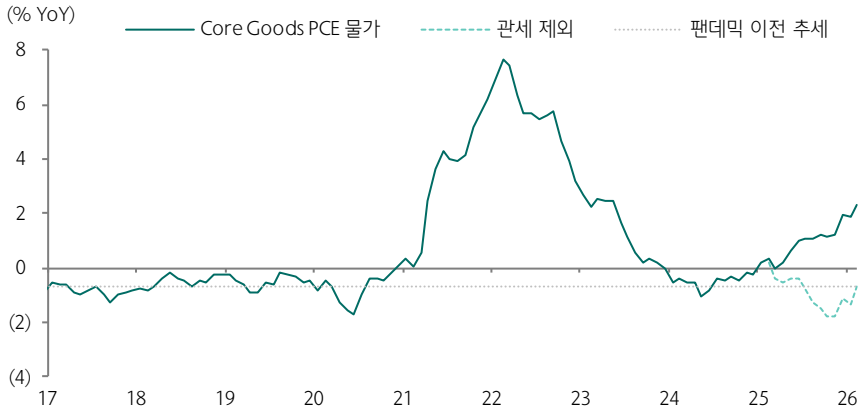
1-4. 미국 관세의 물가 영향

4. 관세를 제외한 근원 재화(core goods) 물가

2026년 2월 기준 근원 재화(core goods) PCE 물가의 연간 상승률은 2.3%다. 그리고 팬데믹 이전인 2015~2019년 동안은 연 -0.7%였다. 4/8 FEDS Notes에 따르면, 2025년에 시행된 관세 정책은 2026년 2월까지 근원 재화(core goods) PCE 물가를 3.1% 높인 것으로 추정된다. 2025년 1월 이후 근원 재화의 초과 인플레이션 (-0.7% 대비 2.3%)의 대부분이 관세로 설명된다. 관세가 물가로 전가되는 속도는 2018, 2019년 대중 관세보다 느렸으나, 2026년 2월 기준으로는 전가가 거의 다 이뤄진 것으로 추정된다. 월러 이사는 지난주 스피치에서 위 연구를 언급하면서 관세 효과를 제거한 '기저' 인플레이션은 2%에 가깝다고 평가했다 (관세 정책이 전체 근원 PCE 물가는 0.8% 상승시킨 것으로 추정). 하반기에 기준금리 인하가 재개되면 '관세 효과를 제거한 인플레이션'이 주요 근거 중 하나로 활용될 전망이다.

관세 효과를 제거하면 근원 재화 인플레이션 상당히 낮음

도표 10. 미국 근원 PCE 물가 상승률



자료: Fed, 하나증권

1-5. 한국 수입물가

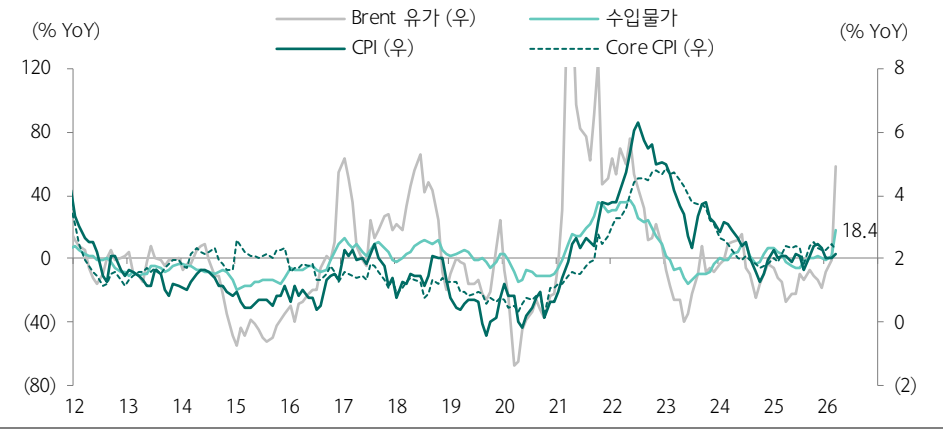
5. 한국 수입 물가 리스크

한국이 수입물가에 큰 영향을 미치는 요인은 첫번째가 유가, 그 다음이 환율이다. 환율 급등에도 수입물가 오름세는 제한적이었으나, 3월에는 원유 수입 가격이 전월보다 90% 가까이 급등하는 등 수입물가가 치솟았다 (+16.1% MoM, +18.4% YoY).

유가는 0~1개월 시차를 두고 수입물가에 영향을 미치고, 수입물가는 CPI에 다시 0~1개월 후에 가장 큰 영향을 미친다. 6개월 이상의 기간까지도 영향이 지속되나, 영향의 대부분은 3개월 이내에 이뤄진다고 볼 수 있다. 유가가 안정되더라도 4, 5월까지는 수입물가 상승이 CPI와 근원 CPI를 얼마나 끌어올릴지 모니터링이 필요하다.

최소 향후 3개월은 인플레이션 여파 지켜볼 필요

도표 11. 유가 → 수입 물가 → (생산자물가) → CPI → 근원 CPI



자료: LSEG, 하나증권

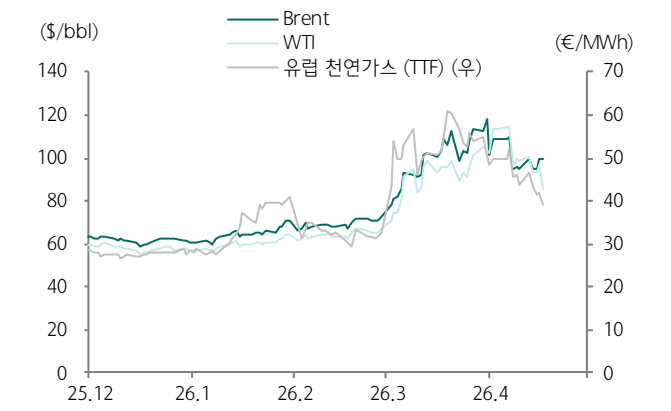
2. 주간 지표 | Weekly Indicators

요즘 반드시 확인하는 일간/주간 지표들을 업데이트합니다.

- **(1) 유가 및 천연가스 가격:** 중동 무력 충돌 이후 에너지 가격 충격 점검
  → 4/8 2주간 휴전에 합의한 이후 휴전 2주 연장 검토되는 등 종전에 대한 기대감이 확대. 이란이 호르무즈 해협 개방하겠다는 소식에 유가 $80대로 급락. 다만 주말 사이에 호르무즈 해협 다시 폐쇄하겠다는 소식도 있었음

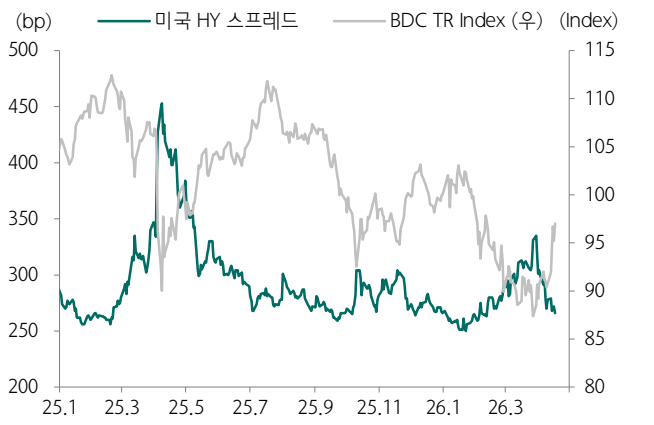
- **(2) 미국 크레딧 스프레드:** 사모대출 리스크 확대 등이 채권시장으로 번지는지 여부 확인
  → 미국 HY 회사채 스프레드는 1월말 265bp → 2월말 291bp → 3/30 335bp 이후 200bp대로 급격히 축소 (Bloomberg 기준). 이란 사태 이전보다 더 낮아짐. 사실상 유가 충격에도 기업 펀더멘털 약영향은 미미함을 시사. 사모대출 시장을 간접적으로 보여주는 BDC 가격도 반등

도표 12. [에너지 가격] 원유 및 천연가스 가격
: 미국-이란 종전 기대로 유가 $80대로 추가 하락



자료: LSEG, 하나증권

도표 13. [미국 크레딧] 미국 HY 회사채 스프레드와 BDC 지수
: 크레딧 스프레드 급락. BDC는 반등

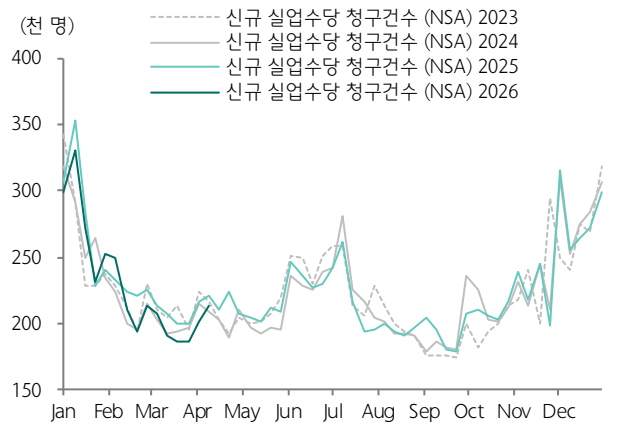


자료: Bloomberg, 하나증권

- **(3) 미국 신규 실업수당 청구건수:** '저고용 & 저해고' 중 저해고 추세가 지속되는지 확인
  → 3월 BLS 실업률이 전월 4.4%에서 4.3%로 하락했고, 실업수당 청구건수도 지난 수년과 비교하면 더 감소

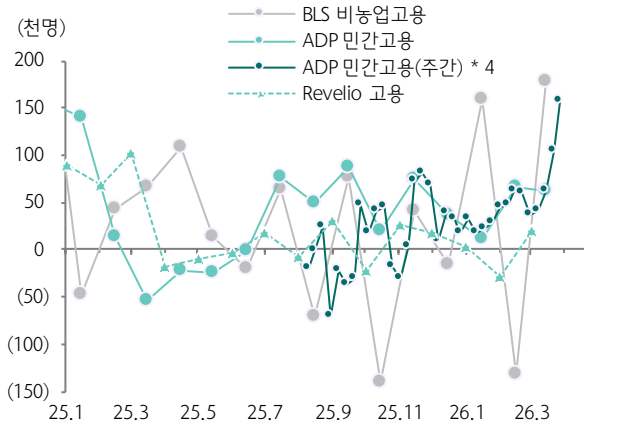
- **(4) 미국 주간 ADP 고용:** 고용 추세를 주간으로 체크
  → 주간 ADP는 월간 10만명 이상의 신규 고용을 시사. 4월 초 발표된 3월 BLS 비농업고용은 +178k (3개월 평균 +68k) 등과 종합적으로 판단하면, 양호한 고용 추세

도표 14. [미국 고용] 신규 실업수당 청구건수
: 해고 증가의 징후는 없음. 오히려 예년보다 낮은 수준



자료: DoL, LSEG, 하나증권

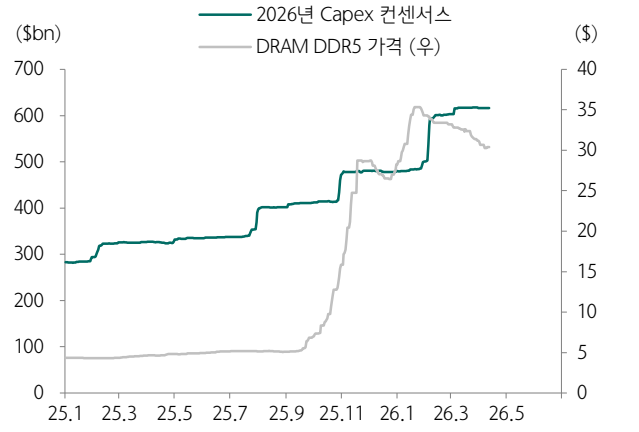
도표 15. [미국 고용] 주간 ADP 고용
: 3월 BLS 고용 급등 이후 주간 ADP도 개선



자료: BLS, ADP, Revelio, 하나증권

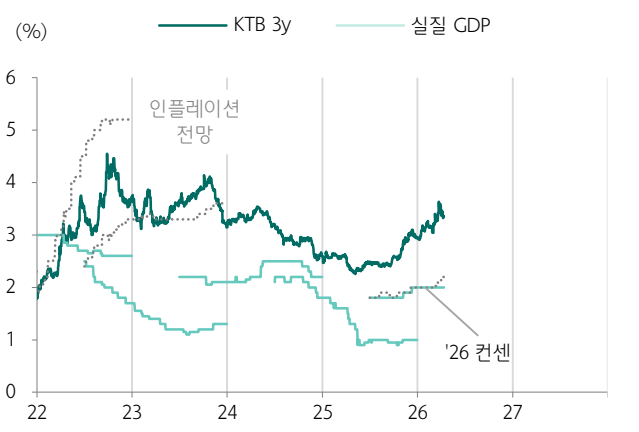
- **(5) AI Capex 및 DRAM 가격**: 글로벌 AI 사이클 및 DRAM 쇼티지 확인
  → DRAM 가격이 소폭 하락. DRAM 공급 부족의 정점은 지나고 있을 가능성
- **(6) 한국 성장률 컨센서스**: 금리가 고점 시그널로 작용할 성장률 전망 '정점'을 확인
  → 2026년 성장률 컨센서스 2.0%. 인플레이션 전망 2.2%로 상향 조정되기 시작. 일반적으로 성장률 전망이 금리 방향성 결정하나, 2022년 전후에는 성장률보다 인플레이션 우려가 금리 전망에 보다 큰 영향을 미친 바 있음

도표 16. [반도체 사이클] 빅테크의 '26 Capex와 DRAM 가격
: Capex 플랫. DRAM 현물 가격은 하락



주: 빅테크는 구글, 아마존, 메타, 마이크로소프트 4개社
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 17. [한국 성장률] '26 성장률 컨센서스와 국채 금리
: 성장률 상향은 멈췄으나 인플레이션 상향이 시작



자료: Bloomberg, 하나증권

3. 인사이트 | Food for Thought

생각할거리를 던져주는 주요 연구/분석 등을 공유합니다.

신현송 후보자 청문회와 통화정책 커뮤니케이션

신현송 후보자의 이유 있는 침묵. 통화정책 커뮤니케이션

한은 총재 인사 청문회에서 신현송 후보자는 향후 통화정책 방향성은 물론 환율 등에 대해서도 구체적인 답변을 내놓기보다 원론적인 내용을 되풀이했다. 후보자 신분이고 청문회인 만큼 당연한 대응이다. 다만 후보자는 최근 도입된 한국형 점도표에 대해 확대 및 발전시켜 나가겠다는 답변보다 단기적으로 이어가되 그에 대한 평가 작업을 거치겠다고 언급했다.

한은 총재는 2002년 'Social Value of Public Information'이라는 논문을 통해 (중앙은행이 공표하는) 공공 정보가 사회적 후생을 저해할 수도 있다는 주장을 펼쳤다. 공공 정보는 모든 사람에게 공유되고, 개개인은 모두가 이 정보를 알게 된다는 사실을 활용하고자 하기 때문에 대중의 이목을 집중시킨다. 공공 정보는 경제 주체들의 행동을 변화시키는데 너무나 효과적이므로, 의도치 않게 과잉반응이나 노이즈를 키울 수 있다. 구체적으로 (1) 공공 정보의 오류가 클수록, (2) 민간 정보의 정확도가 높을수록, 그리고 (3) 타인의 행동을 따라하려는 유인이 클수록 사회적 후생을 떨어뜨린다고 설명했다.

후속 논문 ('Communication and Monetary Policy (2003)')에서는 이를 통화정책 커뮤니케이션에 적용했다. 결론은 통화정책에서 중앙은행의 커뮤니케이션은 시장의 기대를 안정시키는 강력한 도구인 동시에 시장의 과잉 반응을 유도하여 노이즈를 증폭시킬 수 있는 위험도 갖고 있다는 것이다. 따라서 중앙은행은 모든 것을 즉각 투명하게 공개하기보다 시장이 적절히 기능할 수 있도록 정보의 양과 빈도 등을 조율할 필요가 있다.

신 후보자는 지난 3월 BIS 미디어 브리핑에서도 포워드 가이던스는 통화정책의 효과를 확대시킬 수 있는 도구지만, 중앙은행의 유연성을 제약한다는 단점이 있다고 지적한 바 있다. 또한 경제 판단의 불확실성이 매우 높은 환경이라면, 시장에 가이던스를 제공하지 않아야 한다고 언급했다. 지금과 같이 전망의 불확실성이 매우 높은 상황에서 후보자의 답변이 시원치 않을 수 있었겠으나 시장에 불필요한 노이즈를 키우지 않기 위한 전략이었다고 볼 수 있으며, 한은 총재로 임명된 이후에도 보다 신중한 커뮤니케이션이 예상된다.

도표 18. 통화정책 커뮤니케이션의 trade-off

주: Communication and Monetary Policy (2003)을 기반으로 생성형 AI로 생성
자료: 하나증권

4. 연준 발언 | Fed Speaks

- 월러, 마이런, 윌리엄스 등 주요 인사들이 발언. 월러는 호르무즈 해협 개방 시 인플레이션 상승은 일시적이므로 하반기 인하가 가능하다고 평가. 마이런 이사도 3~4번 인하가 여전히 가능하다고 주장. 다만 비둘기파 인사들도 향후 인하가 유효하지만 불확실성이 매우 크다는 점을 인정

도표 19. 미국 FOMC 위원 발언

구분	위원		날짜	발언
연준 이사	파월	★★★	3/31	- 에너지 충격의 경제적 영향은 아직 불확실, 기대 인플레이션은 안정적이며 현재 금리는 적절한 위치
	제퍼슨		4/8	- 이란 분쟁으로 불확실성 확대, 단기적으로 인플레이션 상승, 고용 둔화 위험. 현 금리 수준은 적절한 수준
	보우만	★	4/1 3/20	- 자본 규제 완화는 미국 은행들의 중소기업 대출을 장려 - 연내 세 차례 인하 지지. 노동시장은 여전히 우려스러운 상황
	월러	★★★	**4/17**	**- 호르무즈 해협 개방 시 인하 재개 가능. 사태 장기화 시 정책 결정이 매우 어려운 환경**
	마이런	★★	**4/16** 3/25	**- 올해 금리를 3~4번 인하 인하할 필요. 내년 중반쯤 1년 기대 인플레이션은 2% 수준에 도달할 것** - 고용 시장이 여전히 큰 관심사. 이란 분쟁으로 인한 물가 상승은 일시적일 가능성
	바		**4/15**	**- 연준의 인플레이션과 고용 목표는 현재 상충 관계에 있음**
	쿡		3/26	- 이란 사태의 영향 중 물가가 고용보다 더 큰 문제
연은 총재 ('26)	윌리엄스	★★	**4/16**	**- 금리 경로 불확실하지만 인플레이션이 완화되기 시작하면 통화정책이 지나치게 긴축적이지 않도록 인하**
	카시카리	★	3/4	- 높은 에너지 가격이 얼마나 지속될 것인지가 핵심. 이란 전쟁은 금리 경로에 불확실성을 초래
	로건	★	4/3	- 이란 분쟁이 인플레이션 상승과 노동 시장 약화 두 가지 위험 모두 높이고 있음
	해맥		**4/15**	**- 현 수준의 금리는 적절한 수준. 향후 데이터에 따라 어느 방향으로든 조정될 가능성**
	폴슨		3/28	- 연료와 비료 가격 상승의 기대 인플레이션 영향 큼. 단, 부진한 노동시장이 인플레이션 억제하는 효과
연은 총재	굴스비	★	4/8	- 이란 분쟁이 인플레이션 급등과 경제 둔화를 초래할 가능성이 있음
	데일리		**4/17** **4/15**	**- 현재 정책은 매우 좋은 위치에 있음. 올해 동결해도 인플레이션을 억제하는 데 효과적일 것** **- 유가가 높게 유지된다면 기대인플레이션이 눈에 띄게 높아질 수 있음**
	바킨		3/28	- 당분간 금리 동결하고 명확한 정보를 기다리는 것이 현명함
	보스틱		2/19	- 2025년 2.2% 성장률은 강한 숫자로 인플레이션 우려 지속. 연내 동결로 고금리 지속
	슈미트		4/1	- 에너지 가격 급등이 인플레이션에 미치는 영향을 간과해서는 안됨. 현재로서는 고용보다는 물가에 집중
	콜린스		3/7	- 당분간 금리 동결이 적절
	무살렘		4/1 2/26	- 현 금리는 좋은 위치, 당분간 동결이 적절 - 기준금리는 중립에 가까운 수준. 고용과 인플레이션 위험 사이의 균형을 잘 유지하고 있음

주: **지난주 발언**은 볼드체
자료: Fed, 언론보도, 하나증권

도표 20. 미국 FOMC 위원 성향

	Dove	Dovish	Neutral	Hawkish	Hawk
이사회	마이런	월러 보우만 (금융감독 부의장)	파월 (의장) 제퍼슨 (부의장) 바	쿡	
연은 총재 (지역, 투표권)		윌리엄스 (뉴욕, 당연직) 폴슨 (필라델피아, '26) 굴스비 (시카고, '27) 데일리 (샌프란시스코 '27)	카시카리 (미니애폴리스, '26) 콜린스 (보스턴, '28)	로건 (댈러스, '26) 바킨 (리치몬드 '27) 보스틱 (애틀란타 '27)	해맥 (클리블랜드, '26, '28) 슈미트 (캔자스시티, '28) 무살렘 (세인트루이스, '28)

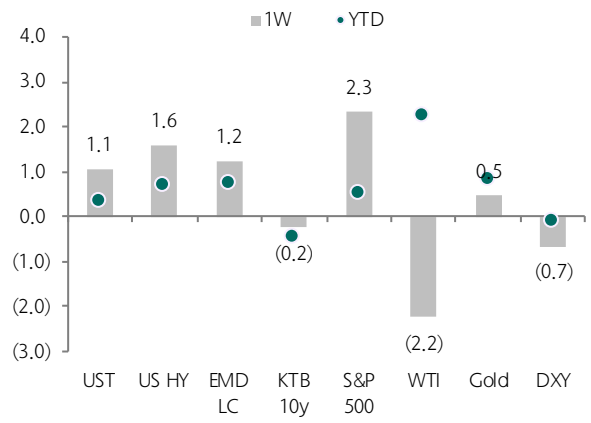
주: 위원들의 주요 임기는 다음과 같음. 파월: 25년 5월 (의장), 28년 1월 (이사), 쿡: 38년 1월, 마이런: 26년 1월 (후임자 확정 전까지 유지 中. 재임명 가능), 보스틱: 26년 2월 28일, 바킨: 28년 1월, 윌리엄스: 28년 6월, 데일리 28년 10월
자료: 하나증권

5. 시장 동향 | Weekly Markets

5-1. 글로벌

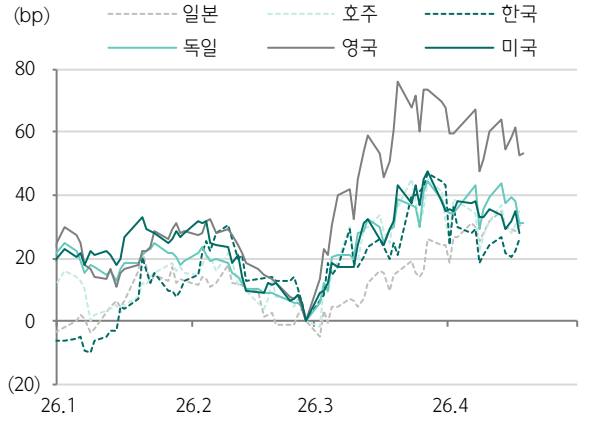
- 중동 리스크 완화로 유가가 하락하고 그 외 자산군 가격이 대부분 상승하는 흐름이 지속. 지난주 금요일 이란이 휴전 기간 동안 호르무즈 해협 전면 개방을 발표하면서 WTI 유가는 $80대로 10% 이상 하락. 미국 S&500은 이란 사태 이전 수준을 이미 회복
- 주요국 10년 금리는 보합을 거친 후 금요일에 유가와 함께 대체로 하락. 이란 사태로 인상 기대가 급격히 확대됐던 독일 10년 금리가 상대적으로 큰 폭 하락
- 달러화 추가 하락으로 연초 대비 낮은 수준. 원자재 수출국이자 인상 사이클이 진행 중인 호주 달러 절상이 두드러진 반면, 엔화와 원화는 1% 이상 절하

도표 21. 주요 자산군 위험 대비 수익률



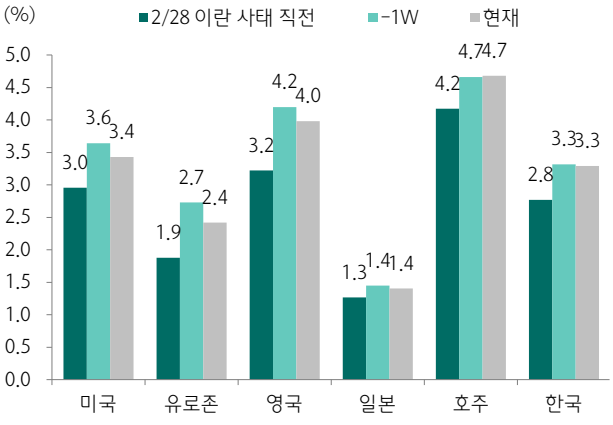
주: 52주 변동성 대비 수익률. HY 투기등급 채권, EMD LC: 신흥국 로컬통화 채권
자료: LSEG, 하나증권

도표 22. 2026년 주요국 국채 10년 금리 변화



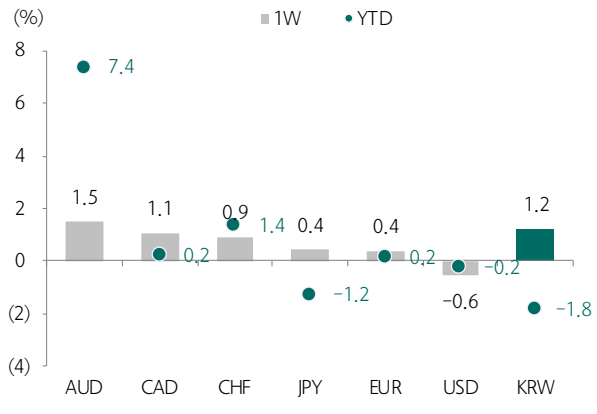
주: 26.2.28=0
자료: LSEG, 하나증권

도표 23. 주요국 1년 후 단기금리(≒기준금리) 기대



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 24. 주요국 통화가치 변화율

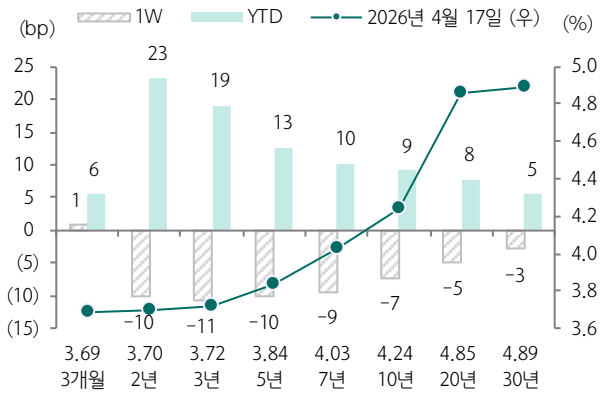


주: USD는 DXY Index, 그 외 USD 대비 변화율
자료: LSEG, 하나증권

5-2. 미국

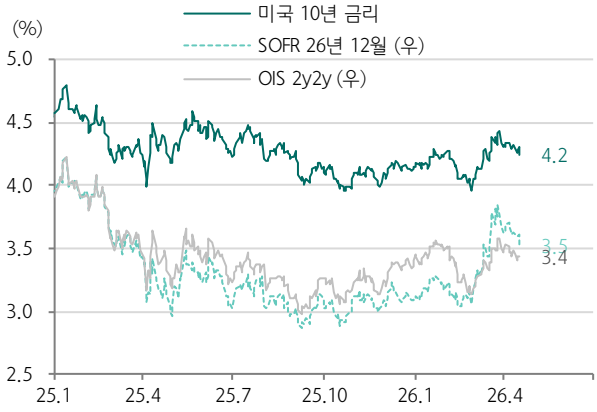
- 미국 국채 금리는 단기물 중심으로 하락하며 커브는 스티프닝. 이란 사태 완화에 따른 인플레이션 우려 완화로 대부분 설명이 가능
- 시장의 단기금리 기대도 3.5% 수준으로 안정되면서 인상 리스크보다 인하 쪽으로 소폭 기우는 양상. 인하 기대가 유효하다면 10년 금리는 4% 초반대가 적정
- 10년 기대 인플레이션은 2025년 이후 저항선 레벨로 작용해온 2.4% 수준을 하회. 장기 기대 인플레이션 이탈 우려는 제한적
- 미국 국채보다 미국 주식의 반등이 훨씬 더 강하게 나타남. 이는 인플레이션 리스크가 완화된 데에 더해 양호한 성장 기대가 함께 작용한 결과

도표 25. 미국 국채 수익률 곡선



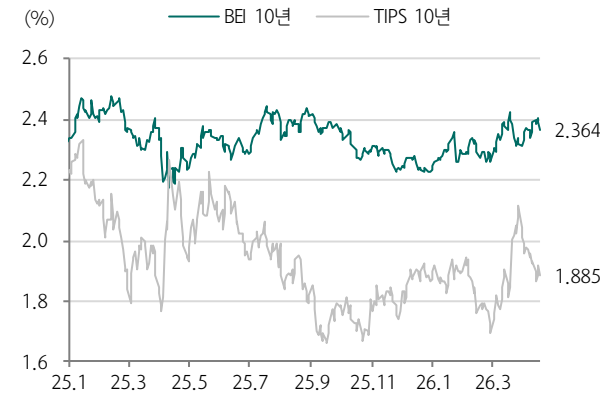
자료: LSEG, 하나증권

도표 26. 미국 국채 10년 금리 및 단기금리 기대



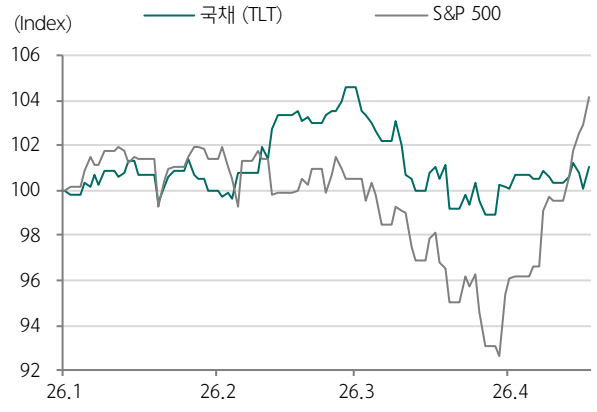
주: SOFR는 내재금리
자료: LSEG, 하나증권

도표 27. 미국 국채 10년 TIPS 및 BEI 금리



자료: LSEG, 하나증권

도표 28. 미국 장기 국채와 S&P 500 가격 추이

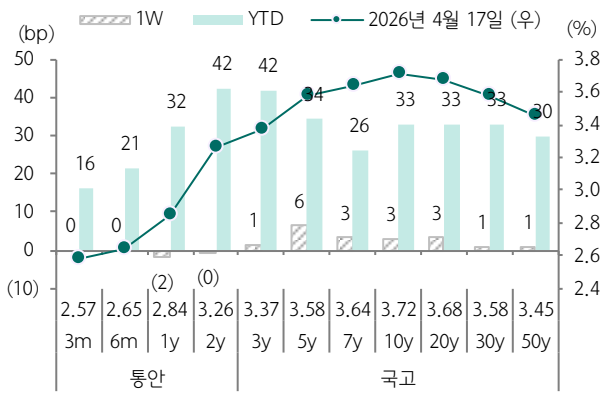


주: ETF TR Index 기준, 25.12.31=100
자료: LSEG, 하나증권

5-3. 한국

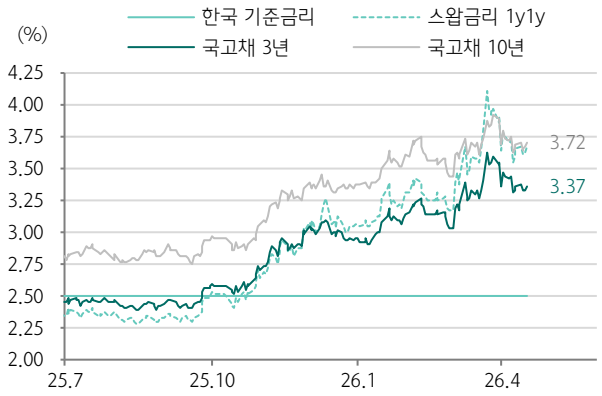
- 한국 국고채 금리는 중기물 중심으로 소폭 상승. 지난주 금요일 유가 하락 이벤트가 국내 채권시장에 반영되지 못해 미국 금리와 달리 상승 마감
- 1년 후 1년 스왑 금리는 3.6% 수준으로 내년까지 약 3회 인상이 반영된 레벨
- 통안 3개월 금리는 기준금리보다 높은 수준이 지속. 반면 CP, 은행채 3개월 금리는 소폭 하락. 채권시장의 유동성이나 신용 경색 리스크는 제한적
- USDKRW 환율이 1,500원 아래로 다시 하락. 이란 사태 리스크 완화된 점에 더해 외국인이 일간 코스피 순매수가 (+)로 전환. 17일 결산 배당 지급 (외국인 배당 3.3조원)은 일시적인 부담으로 작용

도표 29. 한국 통안채(~2년) 및 국고채 수익률 곡선



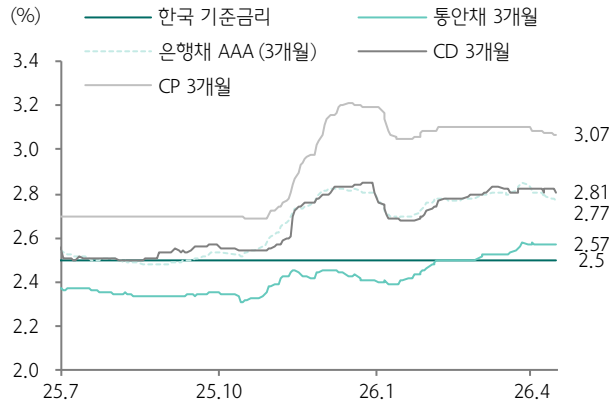
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 30. 한국 기준금리, 선도스왑, 국고채 금리



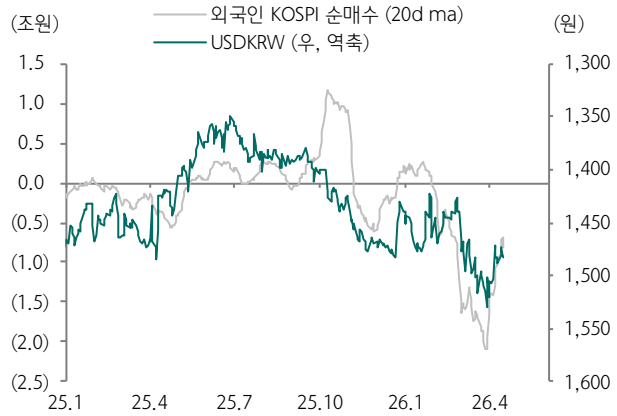
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 31. 한국 기준금리 및 3개월물 금리



자료: 인포맥스, 하나증권

도표 32. 환율 및 외국인의 국내주식 순매수



자료: 인포맥스, 하나증권

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.