Fixed Income

국채 투자의견

	축소	중립	확대
한국		●	■
미국		■	

주: 최근 변경은 4/20. ●는 직전 전망

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

하나증권 리서치센터

주간 하나채권

[4월 5주] 한국 금리라고 특별하지 않다

- 4월 FOMC, 고용 평가 개선되며 매파적 동결 예상. 인상 기대로 전환되긴 어려우나 펀더멘털 반영해 장기금리 반등 리스크
- 한국 금리는 이란 사태 이후 미국 금리와 사실상 동일한 움직임. 올해 2%대 중반의 성장 속 인상 리스크 확대. 다만 시장이 내년까지 약 4회 인상을 이미 반영해 중립 의견 유지

Weekly Viewpoint

지난주 **미국** 금리는 2~10년 만기에 걸쳐 7~8bp 상승했다. 미국-이란 휴전이 기대에 미치지 못하면서 유가가 반등하고 경제지표가 호조를 보인 점 등이 영향을 미쳤다. 유가 상승의 악영향이 소비 중심으로 나타날 위험은 상존한다. 그러나 3월 소매판매 등 소비 데이터는 양호했으며 [이슈 3], 주간 ADP 고용이 4주 연속 증가하는 등 고용 회복 신호들도 나타나고 있다 [도표 17]. 30일에 발표될 1분기 성장률도 컨센서스(2.2%)를 상회할 수 있다.

이러한 환경에서 4월 28일 FOMC는 매파적일 것이다. 전망의 불확실성이 여전히 크지만, 성명서에서 '고용 증가가 낮게 유지되고 있다'는 표현이 수정될 것이다. 고용 둔화가 분명하게 완화된 환경에서 물가안정에 집중할 전망이다. 인하 소수의견은 Miran 이사 1명에 불과할텐데, 그도 인하 횟수를 3~4회로 이전보다 적게 예상하고 있다 [도표 22]. 한편 시장은 이미 올해 동결, 내년 1회 정도의 인하를 반영하고 있다. 케빈 워시 차기 의장이 인하를 선호할 것으로 예상되므로 [이슈 2], 인상 프라이싱으로 전환되기는 쉽지 않을 것이다. 다만 펀더멘털을 반영하는 장기금리의 상승 리스크는 여전히 경계해야 한다.

한국 금리는 WGBI 편입 시행, 1분기 성장률 서프라이즈 등 국내 고유의 요인에 따라 움직이는 것처럼 느껴진다. 그럼에도 글로벌(미국) 금리와 동조화 현상이 강하다. 이란 사태 이후 미국과 한국 10년 금리의 누적 상승 폭은 최대 48, 47bp였다(3월 27일). 그리고 지난주 금요일 기준 누적 상승 폭도 각 35, 36bp로 거의 같다 [도표 1]. 유가 등락에 따라 방향성이 결정되는 동시에 양호한 펀더멘털로 반락 폭은 제한적인 상황이다. 다만 한국은 미국 (3월 고용, 소매판매 등)보다 시차를 두고 1분기 GDP 서프라이즈를 통해 양호한 성장이 확인됐다는 차이가 있다.

미국은 아직 인하와 동결을 저울질하고 있으나, 한국은 이미 내년까지 약 4회 인상이 반영된 상태로 인상의 시점과 폭이 중요한 상황이다. 한국 1분기 성장률이 전기비 +1.7%로 예상을 크게 웃돌았고, 세부 내용도 수출(+5.1%) 뿐만 아니라 설비투자(+4.8%) 등 내수까지 견조해 올해 성장률은 2.4%로 기대된다. 물가와 성장 전망이 동시에 상향 조정되는 상황이라는 점을 고려하면, 인상 리스크 확대와 함께 현 금리 수준 (3년 3.4%대)도 정당화된다.

다만 신현송 총재의 발언을 고려할 때 선제적 혹은 가파른 인상 가능성은 낮다고 판단하며, 국채 투자의견은 중립을 유지한다. 총재는 취임사를 통해 공급충격으로 물가와 성장 경로의 불확실성이 커진 만큼, 신중하고 유연한 통화정책을 펼칠 것이며, 정책 변수간 복잡한 상충관계를 완화하기 위해 정책 수단을 재점검하고, 정부와 정책도 공조하겠다고 밝혔다.

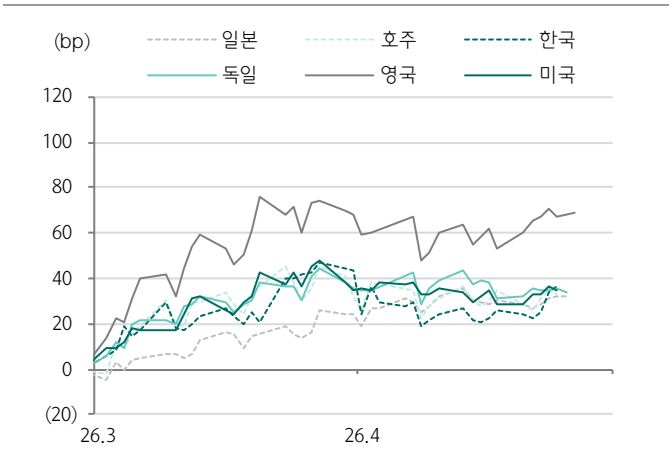
유가 충격의 여파는 최소한 2분기 지표가 확인된 이후에 명확한 평가가 가능할 것이다. 신중한 통화정책을 강조한만큼 빠른 속도의 인상 가능성은 낮을 것이다. 과거 버냉키가 강조했듯 유가 충격의 경제적 영향은 유가의 변화보다 통화정책 긴축의 역할이 더 중요할 수 있다는 점을 고려하면 긴축으로 전환하는데 부담이 클 수밖에 없다.

정책 변수간 상충관계를 언급한 것은 금융안정을 위해 기준금리 수단보다 그 외 수단을 적극 활용할 것임을 시사한다. 부동산 가격 상승이나 환율 상승이 금리 인상의 근거로 작용하기도 어려울 전망이다.

마지막으로 정부는 추경 등을 통해 유가 충격의 리스크를 완화시키는 정책을 펼치고 있다. 팬데믹 이후 정부와 중앙은행의 공조는 경제가 위기 상황을 충분히 회복할 수 있는 환경을 함께 조성하는 방식이었다. 올해 2% 중반대 성장을 기록하더라도 GDP 갭이 마이너스 국면인 점을 근거로 연말까지 중립적인 통화정책을 유지할 가능성이 있다.

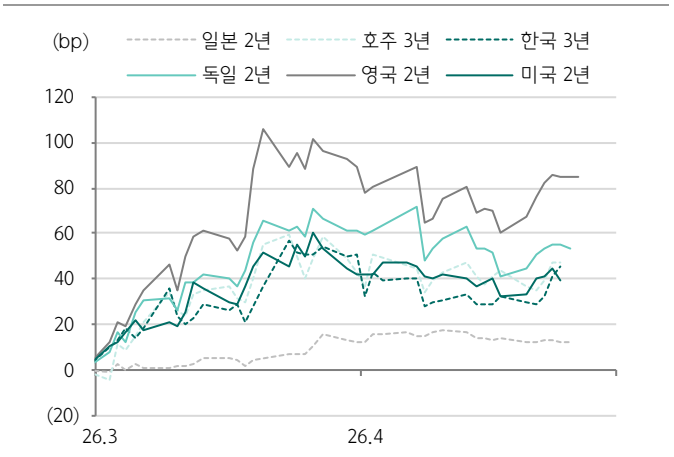
결론적으로 한국 금리는 글로벌 금리와 큰 방향성이 유사하다. 여기서 영국 등과 같이 다른 국가들과 차별화되어 금리가 큰 폭 상승하려면, 가파른 인상 사이클이 필요하다. 다만 전망의 불확실성이 크고 총재도 신중한 통화정책을 강조한 점을 고려하면 한국 금리만 추가로 급등할 가능성은 낮다.

도표 1. 주요국 국채 10년 금리 변화
: 영국, 일본 제외하면 매우 유사한 궤적



주: 이란 사태 발생한 2026년 2월 28일 = 0
자료: LSEG, 하나증권

도표 2. 주요국 국채 2, 3년 금리 변화
: 통화정책 대응에 따라 편차가 상대적으로 큼



주: 좌동
자료: LSEG, 하나증권

1. 주간 이슈 | Weekly Focus

채권시장을 움직인(일) 주요 이슈들을 점검합니다.

1-1. 4월 FOMC

1. 4월 FOMC: 매파적 동결

자세한 내용은 '[4월] 하나로 보는 글로벌 통화정책' 참고

4월 FOMC는 3월과 동일하게 기준금리 3.75% 동결과 인하 소수의견 1명을 예상한다(스티븐 마이런). 중동 전쟁 이후 연준 인사들의 발언과 같이 매파적 동결이 예상된다. 유가 충격에도 노동시장과 소비는 예상을 웃돌았다. 연준이 당분간 물가안정에 보다 집중할 수 있는 환경이다. 3월 CPI는 에너지 항목만 급등해 유가 상승이 물가 전반에 영향을 미치고 있지는 않지만, 기대 인플레이션 안정 여부 등 2차 파급 효과를 방지하기 위해 동결 기조를 이어갈 것으로 예상한다.

한편 케빈 워시의 상원 청문회 이후 파월 임기 종료까지 24일, 상원 회기가 열리는 날은 13일뿐이다. 법무부의 파월 의장에 대한 수사 중단이 공식화되면서 인준 절차에는 청신호가 켜졌다. 설령 파월 임기 종료에 맞춰 워시가 곧이어 의장으로 취임하지 못하더라도 6월 회의부터는 워시 신임 의장을 필두로 새로운 연준 체계가 갖춰질 전망이다.

1-2. 케빈 워시 청문회

2. 케빈 워시 청문회 주요 내용

자세한 내용은 '4/22, 워시 청문회. 독립성과 물가안정 강조했으나…' 참고

표면적으로 연준의 독립성과 물가안정을 강조하는 한편 향후 인하의 근거들도 은근슬쩍 제시했다. 청문회 주요 내용은 아래와 같다.

- (1) 독립성: 트럼프가 특정한 기준금리 결정을 요구한 바 없으며, 대통령이 기준금리 인하를 원한다고 하더라도 그것을 따르는 것은 아니다.
- (2) 통화정책: B/S 정책은 특정 부문에 이익을 집중시키고, 통화정책과 재정정책의 경계를 느슨하게 만든다. 그보다 기준금리 정책을 선호한다.
- (3) 인플레이션: 2021, 2022년 물가 급등은 연준의 치명적인 정책 오류였다. 전통적인 물가 지표에 의존하기보다 수많은 물가(a billion price)에 대한 서베이를 실행할 필요가 있다. 근원보다 절사평균(trimmed mean) 지표를 선호한다.
- (4) AI: 생산성과 잠재 성장률을 높일 수 있다. AI 발전은 구조적으로 디스인플레이션 압력으로 작용하여 연준의 물가안정을 쉽게 만들어줄 수 있다.

1-3. 미국 소비(소매판매) 평가

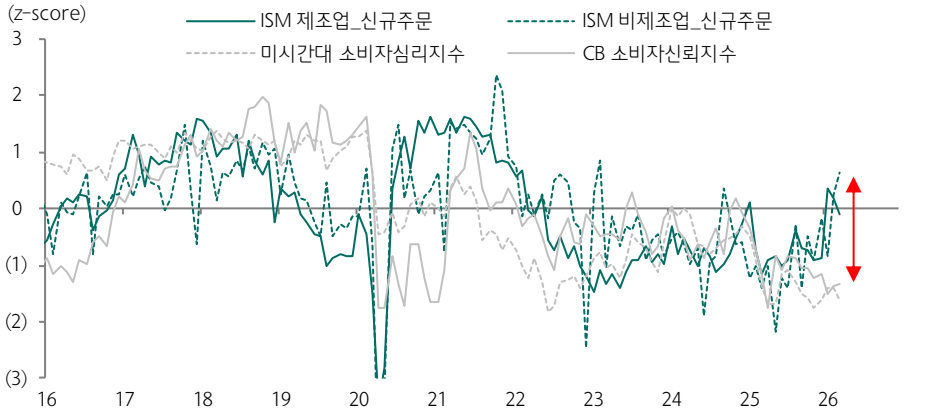
3. 미국 경제의 리스크는 소비, 아직은 양호

자세한 내용은 '4/22, 어느 때보다 중요한 소비(소매판매) 지표' 참고

기업과 달리 '소비자' 심리는 악화되고 있다. 유가 충격에 따른 성장률 리스크는 투자보다 소비 쪽에 주목할 필요가 있다. 3월 소매판매는 +1.7% MoM으로 예상을 상회했다. 다만 주유소 판매를 제외하거나 실질 기준으로 조정하면 그 수치는 크게 낮아진다. 소비가 견조하다기보다 유가 충격에 위축되지 않고 버티고 있는 상태다.

소비를 결정하는 (1) 근로소득, (2) 레버리지, (3) 자산가격, (4) 소비심리를 모두 고려해야한다. 소득 증가율이 둔화되고, 레버리지 여력도 제한적이고, 일부 소비 심리도 악화되고 있다. 그러나 자산 가격 상승으로 누적된 자산이 소비 급랭을 막을 것으로 예상한다. 리스크는 통화정책 긴축과 자산가격 하락이다.

도표 3. '기업'의 심리 (ISM)와 '소비자'의 심리 (미시건대, CB)차별화
: 지금은 기업보다 소비자가 취약한 환경. 유가 충격의 악영향은 기업보다 소비자에서 나올 듯



자료: LSEG, 하나증권

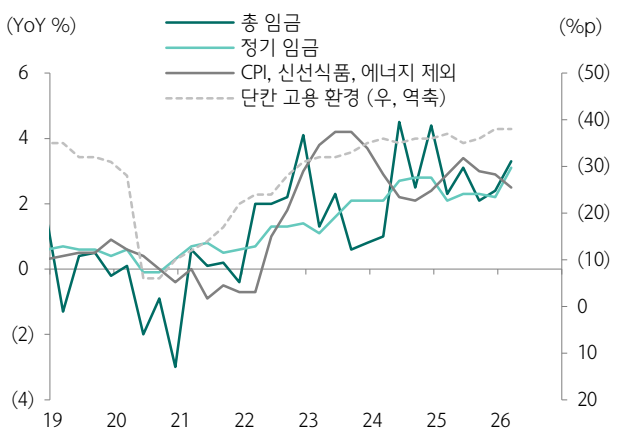
1-4. 4월 BOJ

4. 4월 BOJ: 지난 두 차례와 달랐던 우에다 총재

일본 기준금리는 4월 동결(0.75%) 및 6월 인상을 전망한다. BOJ는 지난 두 차례 인상 당시 시장과 충분한 의사소통을 통해 시장 충격을 최소화하려 했다. 이번 회의를 앞두고 정책 신호를 보낼 수 있는 마지막 기회로 여겨졌던 우에다 총재의 워싱턴 출장에서의 답변은 지난 두 차례와 다르게 신중한 스탠스를 내비쳤다. 인상 시그널을 주지 않아 글로벌 금융시장에 영향을 줬다고 비판을 받았던 2024년 7월을 답습하지 않으려 할 것이다.

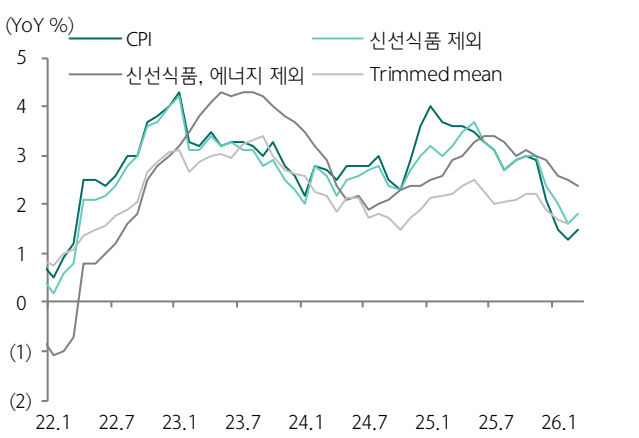
다만 인상 서프라이즈의 가능성도 상당하다. 5% 이상의 임금 상승과 3월 근원 CPI 예상치 상회 등 임금과 물가 지표 모두 견조하기에 4월 인상을 단행해도 무리가 없다. 우에다 총재 발언 이후 4월 인상 확률이 크게 낮아진 상황에서 인상 서프라이즈가 나올 경우 채권시장 충격이 예상된다.

도표 4. 일본 고용 환경 개선 속 임금 상승 압력이 지속



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. 일본의 근원 인플레이션 지표는 2%에 근접



자료: Bloomberg, 하나증권

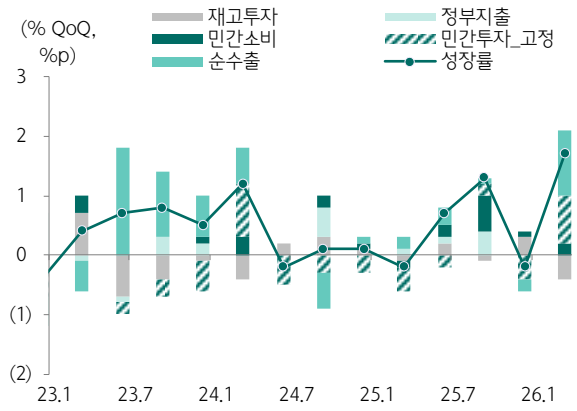
1-5. 한국 1분기 성장률

5. 한국 1분기 성장률 서프라이즈. 올해 성장률 2.4% 전망

한국 1분기 성장률이 전기비 +1.7%로 예상치(1.0%)를 크게 웃돌았다(전년동기비 +3.6%). 하나증권은 올해 성장률 전망을 2.4%로 상향했다 ('4/24, Global Macro Alert, 전규연').

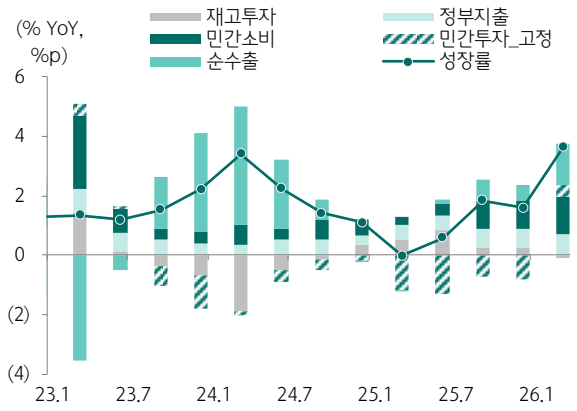
1분기 성장률의 내용도 우수했다. 수출이 전기비 5.1% 증가하면서 순수출이 분기 성장률 기여도에 1.1%p 기여했고, 건설투자와 설비투자도 전기 (-)에서 각 2.8, 4.8% 증가하면서 내수도 개선됐다. 다만 유가 충격의 악영향이 아직 충분히 반영되지 못했고, 오히려 원유 수입 차질 등으로 순수출이 오히려 더 높아지는 효과까지 더해진 점 등은 감안해야 한다.

도표 6. 한국 GDP 성장률 (QoQ). 1분기 +1.7%



자료: 한국은행, 하나증권

도표 7. 한국 GDP 성장률 (YoY). 1분기 +3.6%



자료: 한국은행, 하나증권

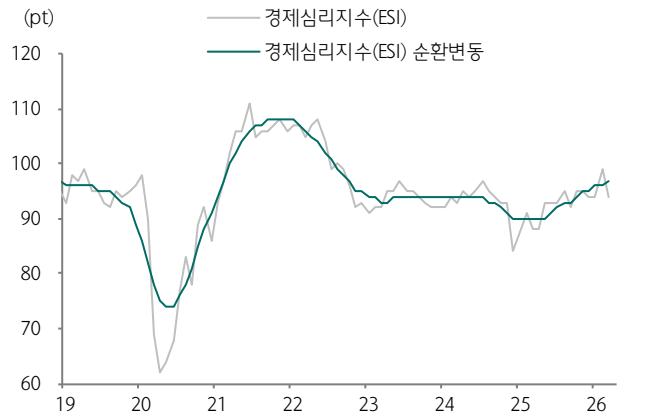
1-6. 한국 심리지수와 실물지표

6. 한국 경제심리지수. 미국과 같이 소비자가 취약. 다만 주가 반등으로 부침은 일시적

한국 4월 경제심리지수는 전월 대비 5pt 하락했다 (순환변동치 기준 소폭 상승). 소비자심리지수가 99.2로 전월 대비 7.8pt 하락한 영향이다. 미국과 마찬가지로 이란 사태가 기업보다 소비자의 심리에 충격을 가한 모습이다. 다만 소비자심리는 주가에 큰 영향을 받는다. 3월 주가 조정의 영향이 4월 소비자심리에 타격을 미친 것으로 보인다. 최근 주가가 다시 최고치를 경신하고 있는 상황에서 소비자심리지수가 다시 반등할 가능성이 높다.

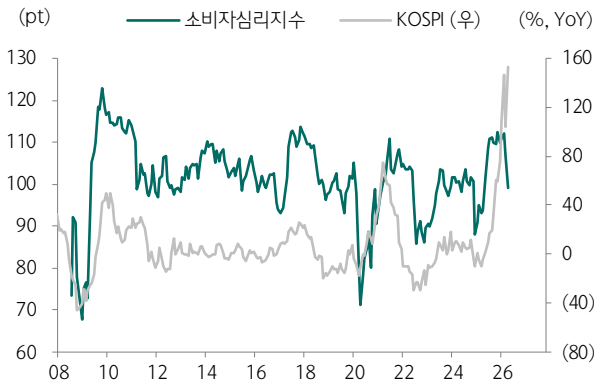
소비자 심리지수는 민간소비, 기업 심리지수는 민간투자를 가늠하는데 중요한 지표다. 민간소비는 유가 충격과 주식시장 변동성 확대로 일시적인 부침이 예상되는 한편 기업의 심리는 민간투자가 회복 추세임을 시사하고 있다.

도표 8. 한국 기업/소비자 심리지수
: 기업은 꾸준히 개선. 소비자 심리는 크게 반락



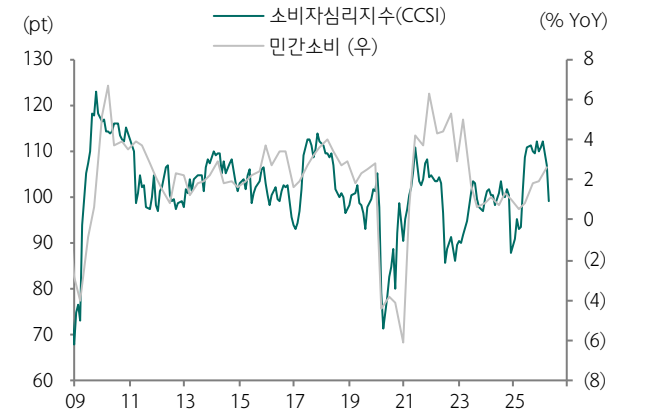
자료: 한국은행, 하나증권

도표 9. 한국 소비자심리지수와 KOSPI 상승률
: 소비자의 심리는 주가 상승률에 크게 좌우



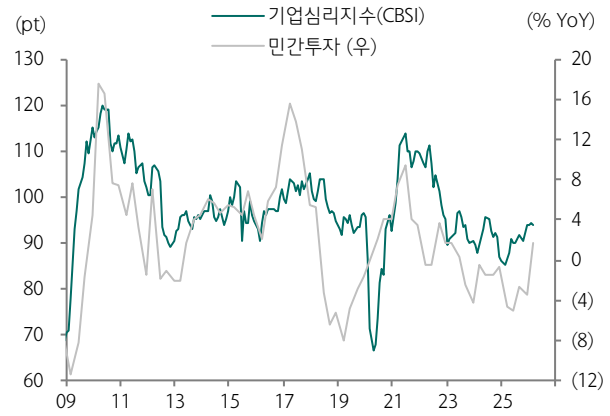
자료: 한국은행, LSEG, 하나증권

도표 10. 소비자 심리와 민간 소비
: 민간소비가 일시적 주춤할 가능성



자료: 한국은행, 하나증권

도표 11. 기업 심리와 민간투자
: 민간투자의 점진적인 개선을 시사



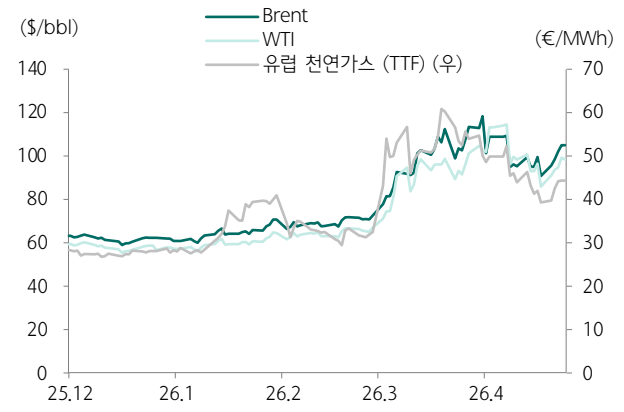
자료: 한국은행, LSEG, 하나증권

2. 주간 지표 | Weekly Indicators

요즘 반드시 확인하는 일간/주간 지표들을 업데이트합니다.

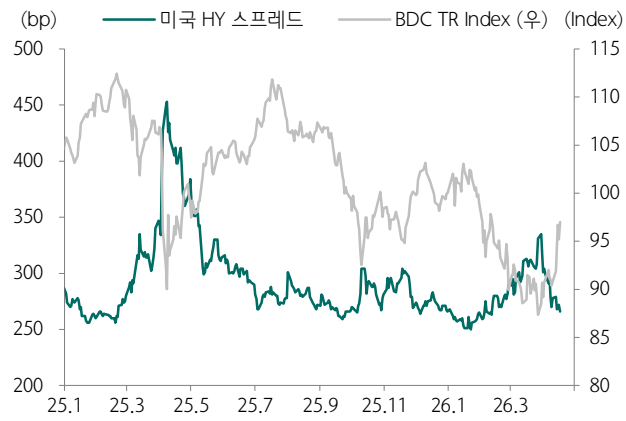
- **(1) 유가 및 천연가스 가격:** 중동 무력 충돌 이후 에너지 가격 충격 점검
  → 미국-이란 협상 지연과 호르무즈 해협 봉쇄 여파 등으로 유가 반등
- **(2) 미국 크레딧 스프레드:** 사모대출 리스크 확대 등이 채권시장으로 번지는지 여부 확인
  → 미국 HY 회사채 스프레드는 1월말 265bp → 2월말 291bp → 3/30 335bp 이후 200bp대로 급격히 축소 (Bloomberg 기준). 이란 사태 이전보다 더 낮아짐

도표 12. [에너지 가격] 원유 및 천연가스 가격
: Brent 유가 다시 $100 상회



자료: LSEG, 하나증권

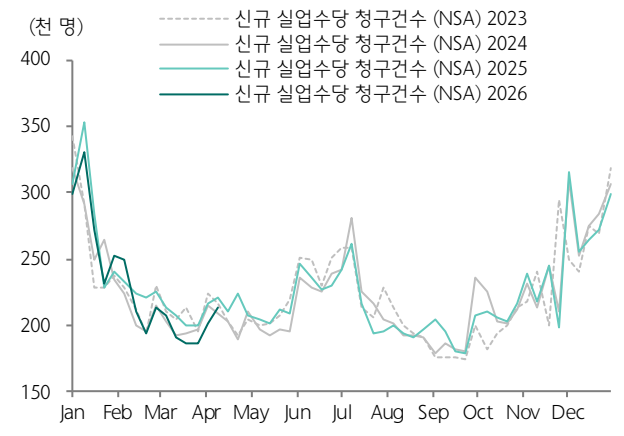
도표 13. [미국 크레딧] 미국 HY 회사채 스프레드와 BDC 지수
: 크레딧 스프레드 안정. BDC는 반등



자료: Bloomberg, 하나증권

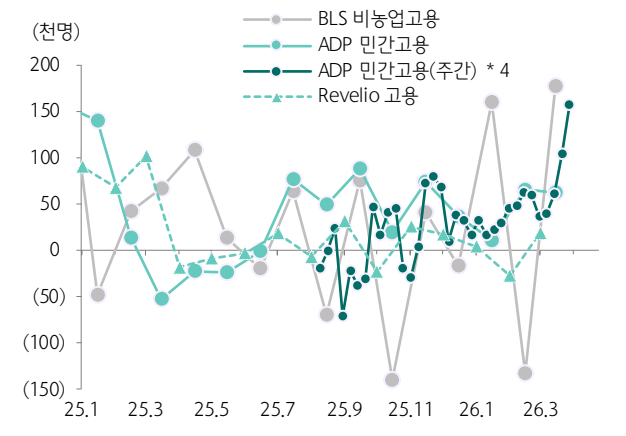
- **(3) 미국 신규 실업수당 청구건수:** '저고용 & 저해고' 중 저해고 추세가 지속되는지 확인
  → 실업수당 청구건수 예상을 소폭 상회했지만 여전히 해고는 제한적임을 시사
- **(4) 미국 주간 ADP 고용:** 고용 추세를 주간으로 체크
  → 주간 ADP는 월간 10만명 이상의 신규 고용을 시사

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



자료: DoL, LSEG, 하나증권

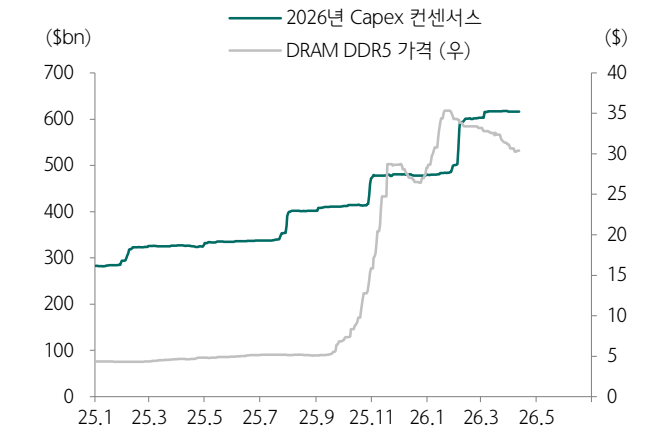
도표 15. [미국 고용] 주간 ADP 고용
: 3월 BLS 고용 급등 이후 주간 ADP도 개선



자료: BLS, ADP, Revelio, 하나증권

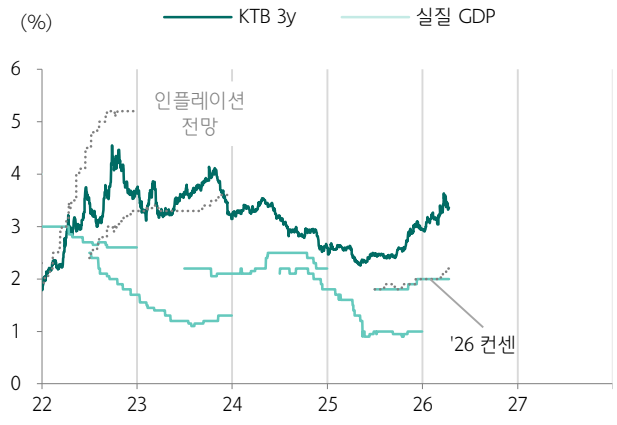
- **(5) AI Capex 및 DRAM 가격**: 글로벌 AI 사이클 및 DRAM 쇼티지 확인
  → DRAM 가격이 소폭 하락. DRAM 공급 부족의 정점은 지나고 있을 가능성
- **(6) 한국 성장률 컨센서스**: 금리가 고점 시그널로 작용할 성장률 전망 '정점'을 확인
  → 2026년 성장률 컨센서스 2.0%. 인플레이션 전망 2.2%로 상향 조정되기 시작. 1분기 성장률 서프라이즈와 유가 상승 반영해 성장률과 인플레이션이 모두 상향 조정될 가능성

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.

미국과 유럽 간 AI 도입 격차

AI 도입 격차와 생산성: 미국과 유럽의 'Digital Divide'

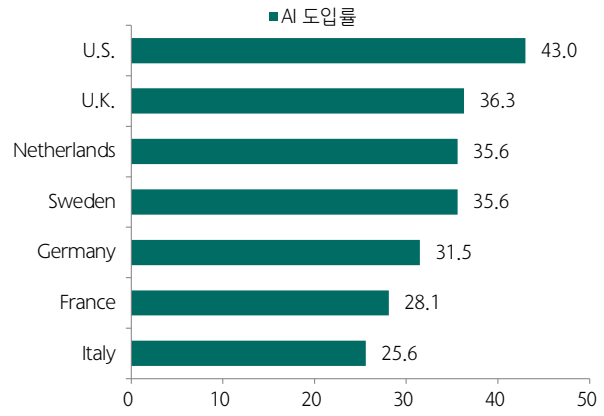
세인트루이스 연은은 'Mind the Gap: AI Adoption in Europe and the U.S.' 보고서를 통해 1990년대 ICT 혁명의 경로가 재현되고 있으며, 미국은 AI 기술을 빠르게 현업에 적용해 독보적인 생산성 우위를 점하고 있는 중이라고 분석했다.

1995~2025년 사이 미국의 시간당 생산성은 88% 성장하며 유럽(30%)을 압도했다. 현재 'AI' 시대 속에서 미국은 다시 한번 유럽과의 격차를 벌리고 있다. 2026년 초 미국 노동자의 AI 도입률은 43%로 유럽 선진국(영국 36%, 이탈리아 25%)을 크게 상회하는 수치이다. 전체 노동 시간 중 AI 활용 비중에서 미국(5%)은 유럽 주요국 대비 2~3배 이상의 집약도를 보였다. 종합적으로 보면 1인당 GDP가 높은 부유한 국가일수록 AI 도입률이 높으며, 초기 선도 국가들이 후행 국가들과의 간격을 더욱 넓히는 경향을 보였다.

AI 도입률과 생산성 사이에는 뚜렷한 양(+)의 상관관계가 존재한다. AI 도입률이 10%p 높은 산업일수록 추세 대비 누적 생산성이 2.9%p 추가 성장했다. 미국과 유럽의 AI 도입률 격차(11%p)를 고려할 때, 2022년 이후 미국은 유럽 대비 약 3.2%p의 추가적인 생산성 이득을 얻은 것으로 추산된다. 단, AI 도입률이 높은 산업에서 유의미한 고용 감소나 일자리 손실은 나타나지 않았다. AI는 노동력을 대체하기보다는 보완해 기존 인력의 생산성을 높이는 도구로 기능하고 있다.

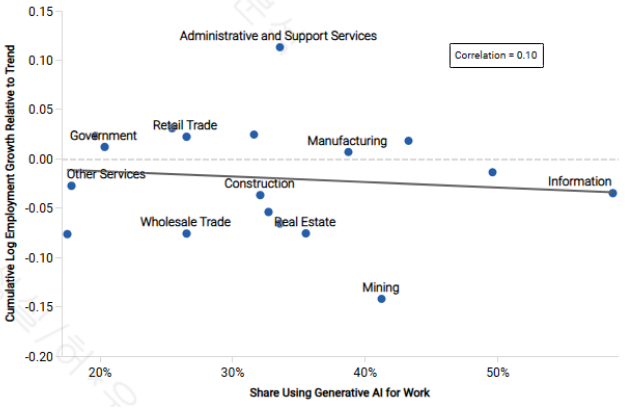
[시사점] 미국과 유럽 간의 AI 도입 격차는 향후 잠재성장률을 차별화하는 변수로 작용할 전망이다. 특히 미국의 높은 AI 집약도는 1990년대 ICT 혁명 당시와 유사하게 '기술 선도국에 의한 생산성 독주' 체제를 공고히 할 가능성이 크다. 또한 아직 논쟁의 여지가 크지만 AI가 우려와 달리 고용을 즉각 대체하기보다 생산성을 끌어올리는 '노동 보완적' 특성이 확인되고 있는 점도 중요하다.

도표 18. 국가별 AI 도입률
: 미국의 AI 도입률은 43%로 유럽 선진국을 크게 상회



주: 생성형 AI를 업무에 사용하는 비중
자료: FRB of St. Louis, 하나증권

도표 19. AI 도입에 따른 산업별 고용 변화
: AI 도입률과 고용 감소는 유의미한 상관관계를 기록하지 않았음



주: 가로축은 업무용 생성현 AI 사용 비중. 세로축은 추세 대비 누적 고용 성장률
자료: BLS, FRB of St. Louis, 하나증권

4. 연준 발언 | Fed Speaks

- 4월 FOMC 앞두고 Blackout 기간

도표 20. 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 21. 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)

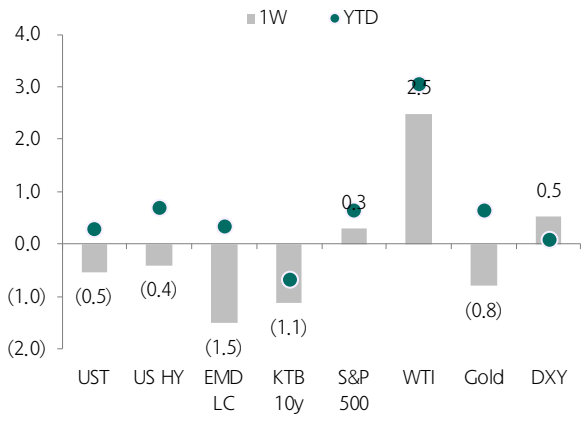
주: 위원들의 주요 임기는 다음과 같음. 파월: 25년 5월 (의장), 28년 1월 (이사), 쿡: 38년 1월, 마이런: 26년 1월 (후임자 확정 전까지 유지 中. 재임명 가능), 보스틱: 26년 2월 28일, 바킨: 28년 1월, 윌리엄스: 28년 6월, 데일리 28년 10월
자료: 하나증권

5. 시장 동향 | Weekly Markets

5-1. 글로벌

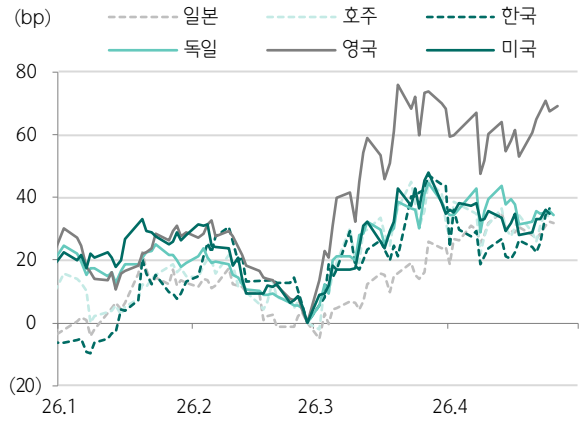
- 미국과 이란의 협상이 교착 상태에 빠지면서 유가가 다시 반등. 트럼프의 무기한 휴전에도 추가 진전이 없고, 호르무즈 해협 봉쇄 여파는 지속. 달러도 소폭 반등. 채권, 금 가격 하락한 반면 주가는 상승했다는 점이 이전과의 차이점
- 주요국 10년 금리는 보합 이후 반등. 유가 하락이 기대보다 더딘 반면 성장은 우려보다 양호했기 때문 영국 제외하면 한국 등 주요 선진국 10년 금리는 이란 사태 이후 변동폭이 거의 유사
- 크레딧 시장은 3월 부진을 겪은 후 반등이 지속되다가 잠시 소강 상태. 유가 반등과 달러 강세로 엔화 및 원화가 큰 폭으로 약세

도표 22. 주요 자산군 위험 대비 수익률



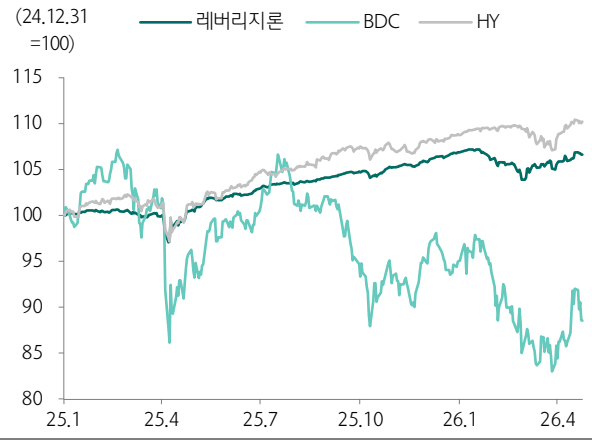
주: 52주 변동성 대비 수익률. HY 투기등급 채권, EMD LC: 신흥국 로컬통화 채권
자료: LSEG, 하나증권

도표 23. 2026년 주요국 국채 10년 금리 변화



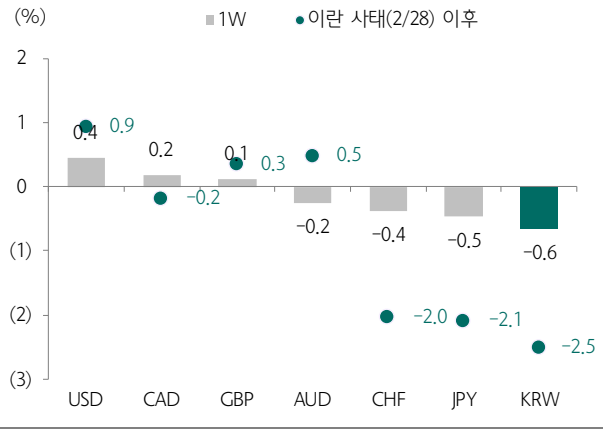
주: 26.2.28=0
자료: LSEG, 하나증권

도표 24. HY 회사채, 레버리지 론, 사모부채 (BDC) 가격



주: 2024.12.31 = 100
자료: LSEG, 하나증권

도표 25. 주요국 통화가치 변화율

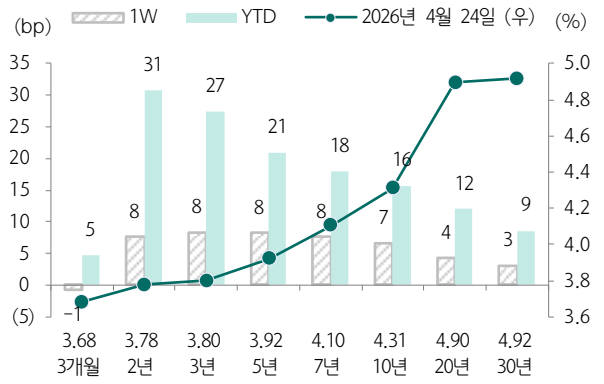


주: USD는 DXY Index, 그 외 USD 대비 변화율
자료: LSEG, 하나증권

5-2. 미국

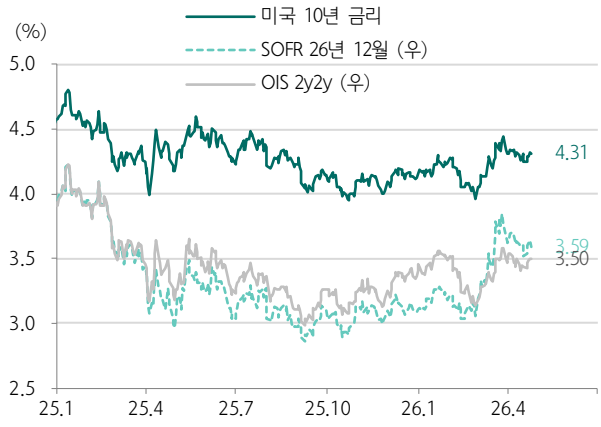
- 미국 국채는 단기물 중심으로 소폭 상승. 유가 반등과 3월 소매판매 등 양호한 경제지표 등이 영향
- 시장의 기준금리 기대는 3.50%, 미국 10년 금리는 4.3% 수준에서 변동성 제한적. 시장은 인하 가능성을 일부 반영하고 있으나, 사실상 동결 장기화를 반영한 레벨
- 10년 기대 인플레이션은 2.4%를 상회. 2025년 3분기 관세 및 감세 영향으로 인플레이션 우려가 일시적으로 높아진 시기와 유사. 고유가 장기화에 인플레이션 우려 소폭 확대
- 미국 S&P 500 주가는 이란 사태 이전을 4% 이상 상회. 반면 국채는 이전보다 4% 하락한 수준이 지속. 주가 대비 금리의 회복이 매우 제한적

도표 26. 미국 국채 수익률 곡선



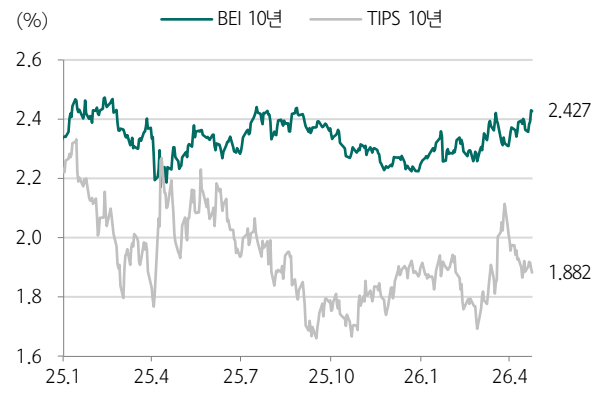
자료: LSEG, 하나증권

도표 27. 미국 국채 10년 금리 및 단기금리 기대



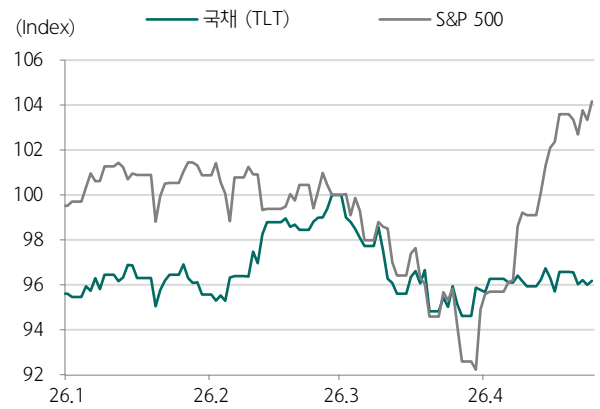
주: SOFR는 내재금리
자료: LSEG, 하나증권

도표 28. 미국 국채 10년 TIPS 및 BEI 금리



자료: LSEG, 하나증권

도표 29. 미국 장기 국채와 S&P 500 가격 추이

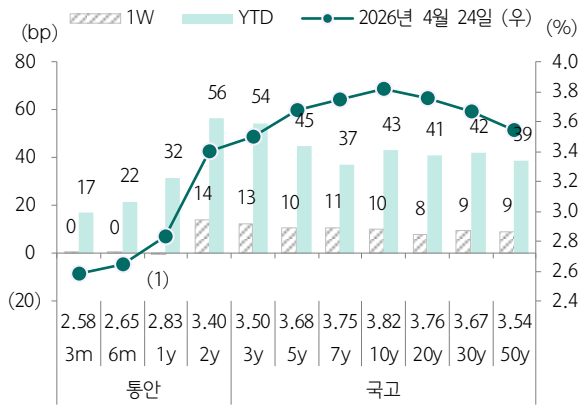


주: ETF TR Index 기준, 26.2.28=100
자료: LSEG, 하나증권

5-3. 한국

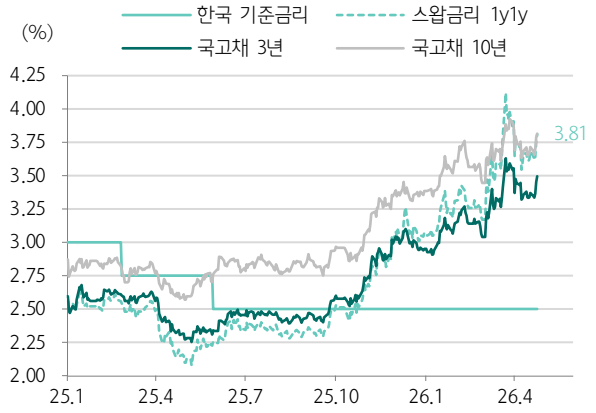
- 한국 국고채 금리는 글로벌 금리 반등과 함께 1분기 성장률(+1.7% QoQ) 서프라이즈로 급등. 연간 기준으로 7, 20, 50년 등이 상대적으로 상승 폭이 적은 편
- 1년 후 1년 스왑 금리는 3.8% 수준으로 내년까지 약 3~4회 인상이 반영된 레벨
- CP, 은행채 등 신용물 3개월 금리는 소폭 하락하고 있으나 여전히 통안채 3개월 대비 상당히 높은 레벨이 지속
- 코스피 사상 최고치 경신, 1분기 성장률 호조에도 불구하고 원화 추가 강세는 제한적

도표 30. 한국 통안채(~2년) 및 국고채 수익률 곡선



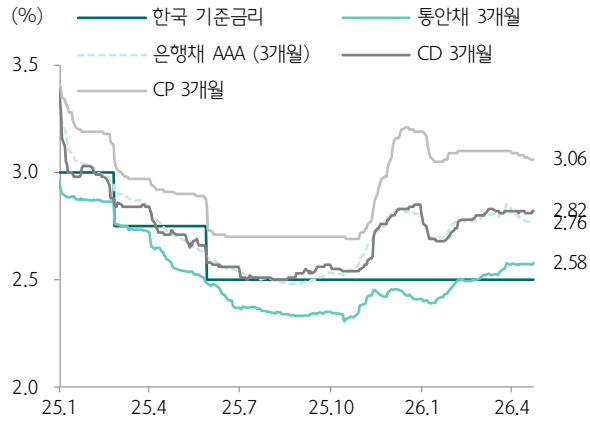
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 31. 한국 기준금리, 선도스왑, 국고채 금리



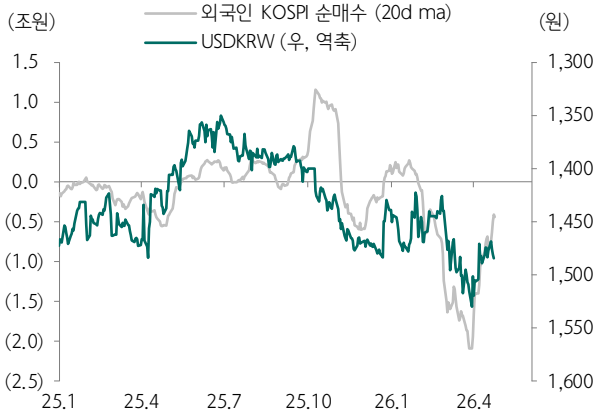
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 32. 한국 기준금리 및 3개월물 금리



자료: 인포맥스, 하나증권

도표 33. 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.