Fixed Income

국채 투자의견

	축소	중립	확대
미국		●	
한국		■	

주: 5월 6일 기준. ●는 직전 전망

채권 Strategist 박준우, CFA
junoopark@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 5월 6일 | Global Macro Strategy

월간 하나채권

[5월] 유가와 함께 금리 상승도 일단락

- 유가 안정으로 금리 상승도 주춤할 전망. 미국 국채 '중립'으로 상향, 한국은 '중립' 유지
- 미국: 10년 4.5%, 30년 5.0% 등 주요 저항선 근접. 금리 반등 이후 숨 고르는 국면
- 한국: 성장과 물가 전망의 동반 상승은 악재. 단, 23년 기준금리 레벨까지 반영된 상태

Monthly Viewpoint: 여전히 유가 영향권

유가 쇼크 이후 금리는 총 4단계에 걸쳐 움직인다. ① 유가 충격 직후 금리 급등, ② 유가와 함께 금리 변동성 확대, ③ 유가 반락에 따른 금리 하향 안정, ④ 성장률 전망이 금리 추세 하락 or 반등 방향성 결정 중 지금은 두 번째 단계다. 시기는 불확실하지만 그 다음 단계는 유가와 금리 안정이다. 미국 국채 투자의견을 '축소'에서 '중립'으로 상향한다.

1. 미국: 금리 반등 이후 숨 고르는 국면

1) 매크로: 수요 충격은 여전히 제한적

2) 통화정책: 인상과 인하 허들이 모두 높음

3) 채권시장: 금리 반등 이후 숨 고르기

2. 한국: 성장과 물가 전망이 동반 상승

1) 매크로: 한국과 대만의 성장률 서프라이즈

2) 통화정책: 5월 금통위에서 긴축 시그널. 다만 선제적 인상은 아닐 것

3) 채권시장: 매크로 환경은 최악이나…

3. 투자 전략 및 금리 전망

1) 국채 투자의견: 미국 '축소'에서 '중립'으로 상향, 한국 '중립' 유지. 2, 3분기 중 한미 모두 유가와 함께 금리 상승세가 일단락될 가능성을 반영

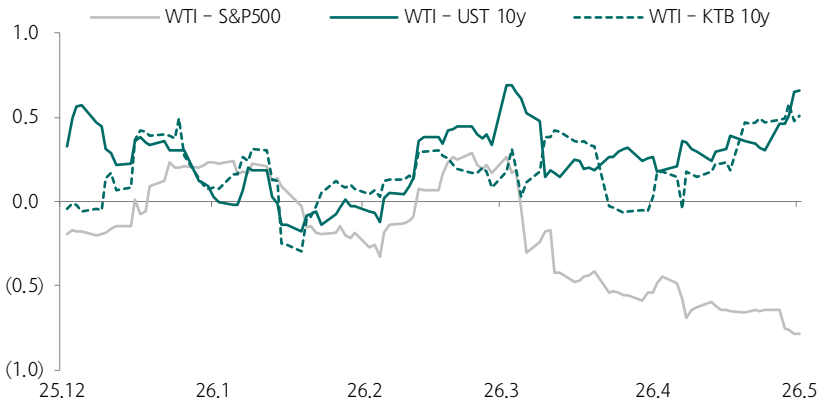
2) 금리 전망: 미국 연내 1회 인하, 한국 동결 이후 내년 초 인상 전망. 올해 6, 12월말 미국 10년 금리 4.5%, 4.4%, 한국 10년 금리 3.9%, 3.8% 전망

Monthly Viewpoint: 여전히 유가 영향권

유가가 주도하는 금융시장

글로벌 금융시장은 여전히 유가의 영향권 아래에 있다. 유가와 주가 및 한/미 금리 간의 상관성은 더 강해졌다. 국채 금리가 3월 말부터 4월 중순까지 하락하고, 이후 크게 반등한 것은 유가로 대부분 설명된다.

도표 1. 유가와 주식/금리 간 상관계수 (20일 rolling)
: 유가와 금융시장의 상관성 강화. 여전히 유가가 모든 것을 결정하는 상황



자료: LSEG, 하나증권

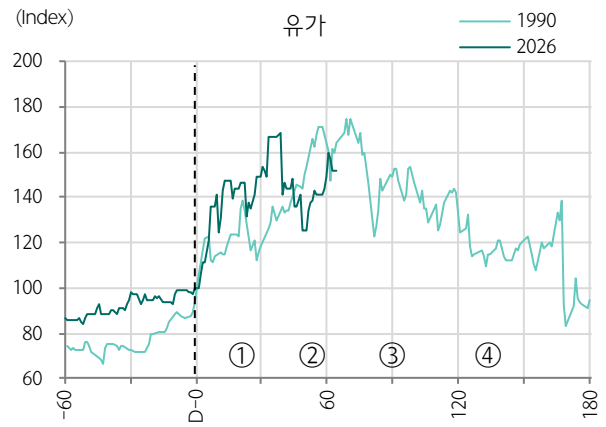
유가 충격 후 금리가 움직이는 과정

유가 쇼크 이후 금리는 총 4단계에 걸쳐 움직인다.

- ① 유가 충격 직후 금리 급등
- **② 유가 등락과 함께 금리 변동성 확대**
- ③ 유가 반락에 따른 금리 하향 안정
- ④ 성장률 전망이 금리 추세 하락 or 반등 방향성 결정

[도표 2, 3]과 같이 1990년 8월 걸프전 사례를 기준으로 유가 급등이 시작된 이후 ① 30일 (유가 급등에 금리도 급등), ② 30~60일 (유가와 금리 함께 등락), ③ 90일 전후 (유가 하락에 금리도 안정), ④ 120일 전후 (침체 리스크로 추세 하락)로 구간을 나눌 수 있다.

도표 2. 1990년과 2026년 유가 충격 비교



주: 1990년 8월 1일, 2026년 2월 28일이 D-0
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 1990년과 2026년 미국 10년 금리 비교

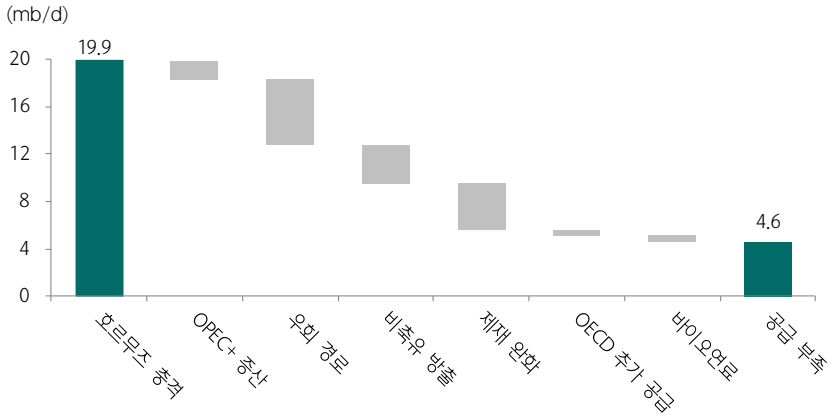
주: 좌동
자료: Bloomberg, 하나증권

지금은 두 번째 단계. 그 다음 유가 안정 단계 준비할 필요

2026년 5월은 유가 변동에 따라 금리 변동성이 커지는 두 번째 단계다. 단기적인 금리 예측은 유가 전망에 따라 결정된다.

호르무즈 해협이 일부라도 개방되지 않으면, 갖가지 대책에도 원유 공급 충격은 불가피한 환경이다 [도표 4]. 호르무즈 해협 봉쇄 장기화로 공급 충격이 누적되는 경우 유가가 더 상승할 위험은 상존한다. 그러나 시간이 지날수록 1990년 사례와 같이 '③ 유가 반락에 따른 금리 하향 안정'의 시기가 가까워질 가능성이 높아진다. (1) 사실상 닫혀 있는 호르무즈 해협이 조금이라도 개방될 경우 유가가 하락할 가능성이 높고, (2) 미국과 이란이 (불완전하지만) 종전 협상을 시도하고 있고, (3) 5월 미국과 중국의 정상회담에서 종전 방안이 논의될 수 있으며, (4) UAE의 OPEC 탈퇴에 따른 증산 기대도 커지고 있다.

도표 4. 원유 공급 충격과 (잠재적인) 공급 완화 정책
: 어떠한 대책을 펼치더라도 호르무즈 해협이 해결되지 않으면 공급 충격은 지속



주: 비축유 방출과 제재 완화 (해상 원유)는 4개월에 걸쳐 공급된다고 가정. 모든 수치는 일간 공급량 기준
자료: World Bank, 하나증권

미국 국채 '중립'으로 상향

3월 23일부터 유가 변동성과 금리 상승 리스크가 큰 시기에 미국 국채에 대해 '축소' 의견을 제시해왔다. 이후 유가가 반등하면서 인하 기대가 소멸하고 장기금리도 1차 저항선에 근접한 상황이다. 따라서 미국 국채 투자의견을 '축소'에서 '중립'으로 상향한다. 유가 하락 가능성에도 '확대'가 아닌 '중립'으로 제시하는 이유는 유가 전망의 불확실성이 매우 크고, 기업 중심으로 경제의 펀더멘털이 견조해 금리가 하락하더라도 그 폭은 제한적일 것으로 예상되기 때문이다.

1. 미국: 금리 반등 이후 숨 고르는 국면

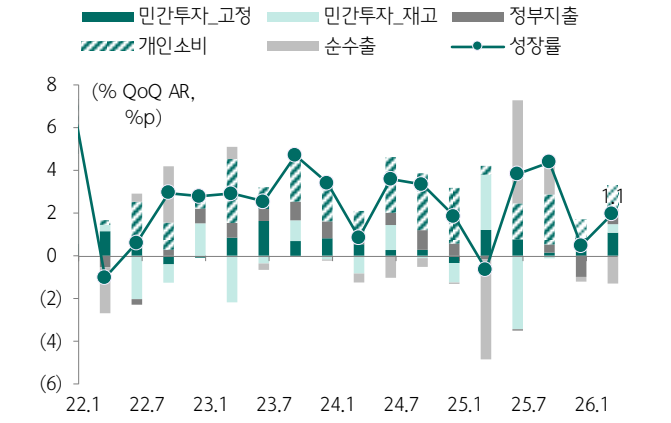
1-1) 매크로 – 수요 충격은 여전히 제한적

유가 급등 이후 미국 경제를 판단할 때, 단기적인 인플레이션 상승은 받아들이고 수요 둔화가 얼마나 강하게 나타나는지를 확인하는 것이 중요해진다.

성장률 추세 2%대 지속

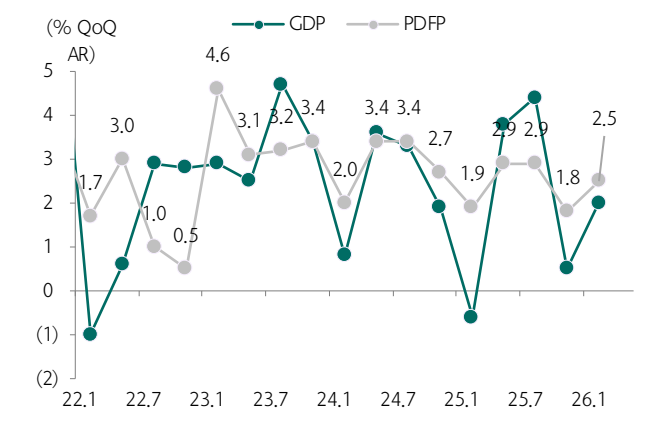
1분기 성장률과 최근 고용 지표들에 비추어보면, 침체의 징조는 차치하고 오히려 회복의 조짐이 나타나고 있다. 1분기 성장률은 전기비 +2.0%로 예상(2.2%)을 소폭 하회했으나, 민간의 소비와 고정투자(PDFP) 증가율은 +2.5%를 기록했다. 3월 실업률은 4.3%로 하락했고, 월간 고용은 10만명대로 회복했고, 연간 성장률 추정하는 Weekly Economic Index도 3%로 반등했다. 미국 경제가 1%대 성장률로 꺾이는 것이 아니라 2%대 성장을 유지할 가능성이 높아 보인다.

도표 5. 미국 분기별 실질 GDP 성장률 (1)
: 1Q26 +2.0%. 개인소비 기여도는 +1.1%p



자료: BEA, 하나증권

도표 6. 미국 분기별 실질 GDP 성장률 (2)
: PDFP (민간소비+민간고정투자)는 +2.5%로 호조



자료: BEA, 하나증권

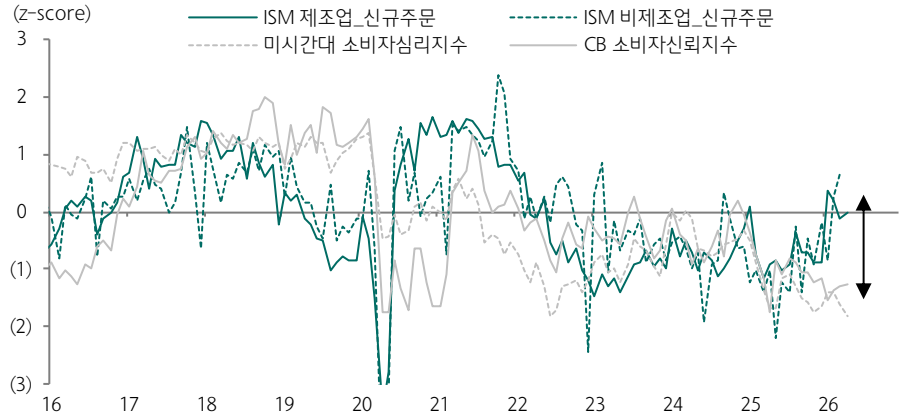
소비 위축 리스크는 모니터링 필요. 아직까지 양호

유가 급등의 여파로 가계 소비가 둔화될 위험은 모니터링이 필요하다. 미국은 기업의 투자보다 가계의 소비가 상대적으로 리스크에 취약하다. ISM (비)제조업 PMI의 신규 주문 지수는 반등한 반면 소비자심리 지수는 부진이 지속되고 있다. 유가 충격도 기업의 투자를 줄이기보다 가계의 소비력을 제약하는 요인으로 작용할 가능성이 높다. 3월 개인소득지출 보고서 중 개인소비 증가율은 2.1% YoY로 양호했으나, 개인소득 증가율은 0.1%로 더 낮아졌다. 소득 부진이 지속될수록 소비가 꺾일 수 있다는 우려가 커질 수 있다.

그러나 (1) 근로소득, (2) 레버리지, (3) 자산가격, (4) 소비심리 등을 종합적으로 고려한 결과, 임금 증가율 둔화 등에도 불구하고 (3) 자산가격 상승에 따른 풍부한 순자산이 소비력을 지탱하고 있는 것으로 판단된다. 가계의 소득 대비 높은 소비 증가율이 유지되는 것도 비슷한 맥락에서 해석된다. 과거 대비 가계의 소비 중 에너지 비중이 낮아진 점까지 고려하면, 유가 충격이 소비를 급격히 위축시킬 위험은 크지 않다.

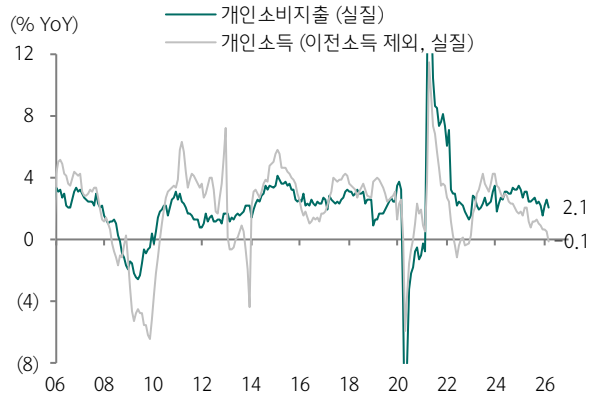
소비와 관련된 자세한 내용은 '4/22, 어느 때보다 중요한 소비(소매판매) 지표' 참고

도표 7. '기업'의 심리 (ISM)와 '소비자'의 심리 (미시건대, CB)차별화
: 지금은 기업보다 소비자가 취약한 환경. 유가 충격의 악영향은 기업보다 소비자에서 나올 듯



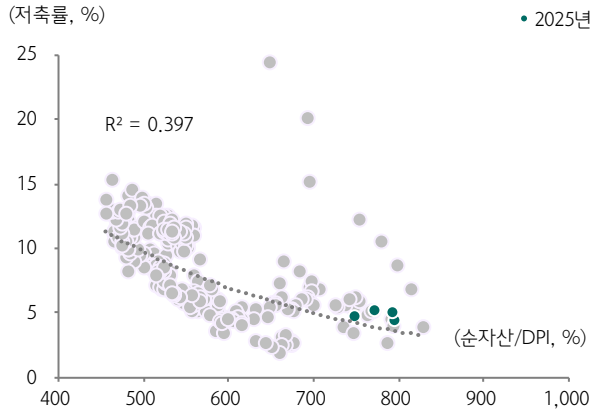
주: 과거 10년 기준 z-score
자료: LSEG, 하나증권

도표 8. 개인 소비와 소득 증가율
: 3월에도 소비 증가율 대비 소득 증가율이 부진



자료: BEA, 하나증권

도표 9. 가계 순자산비율과 저축률
: 역대급으로 높은 순자산 비율, 낮은 저축률 (높은 소비성향)을 정당화



주: 분기 데이터 기준. DPI는 가처분소득
자료: BEA, 하나증권

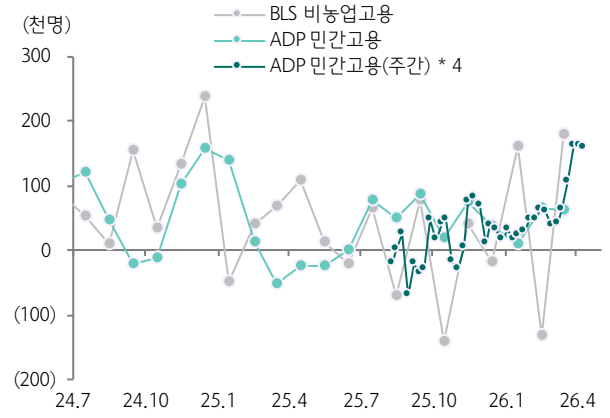
1-2) 통화정책 – 인상과 인하 허들이 모두 높음

인하와 인상의 허들이 모두 높음

연준의 통화정책은 케빈 워시가 새 의장으로 임명되더라도 당분간 동결이 불가피하다.

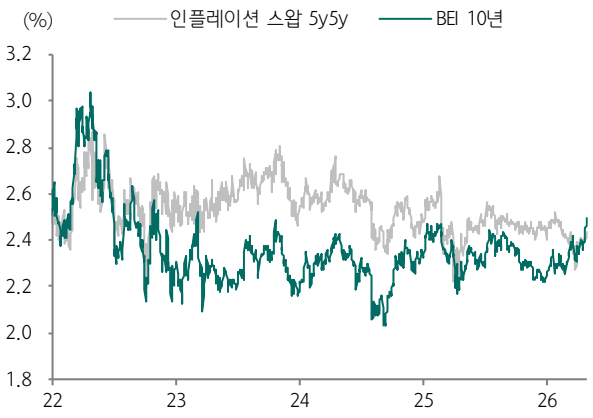
1분기 성장률이 민간을 중심으로 양호했고, 이후 4월에 발표된 ADP 주간 고용, 주간 실업수당 청구건수 등에서 노동시장도 회복될 조짐이 확인됐다. 따라서 작년과 달리 인하의 시급성은 크게 감소했다. 인플레이션은 에너지 가격 중심으로 높아지고 있고 일부 연준 위원들은 기준금리 인하와 인상 가능성을 모두 열어 두기 시작했다. 다만 장기 기대 인플레이션(10년 혹은 5년 후 5년)이 아직 2.4%대 수준으로 2022년과 비교하면 안정적이다. 유가 상승이 물가 전반으로 번지는 상황은 아니므로 인상의 허들도 상당히 높다. 따라서 동결 기조가 이어질 것으로 예상된다.

도표 10. 미국 월간 신규 고용
: 작년 대비 크게 개선되는 추세



자료: BLS, ADP, Reveilo, 하나증권

도표 11. 장기 기대 인플레이션
: 오름세, 그러나 2022, 2023년과는 분명히 다른 레벨



자료: LSEG, 하나증권

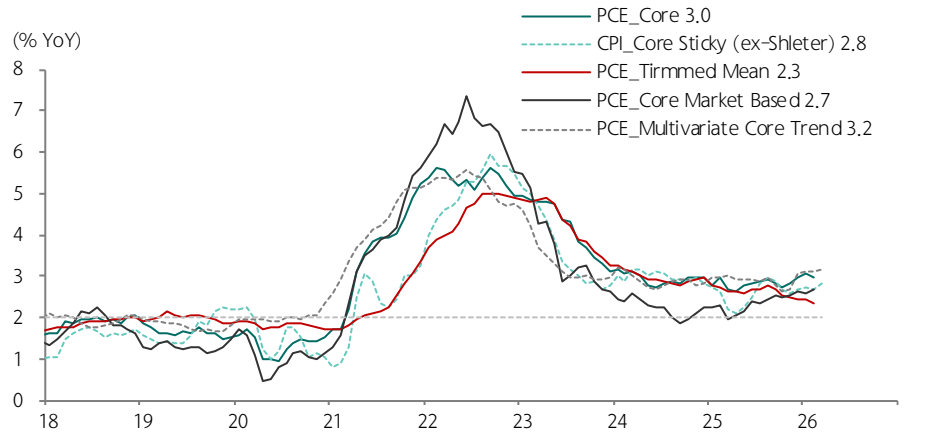
케빈 워시

5월 15일 파월의 연준 의장 임기가 만료되고, 케빈 워시가 차기 의장으로 임명될 전망이다. 케빈 워시는 청문회에서 연준의 독립성과 물가안정을 강조했다. 그러나 물가안정의 방법으로 기준금리 인상은 언급하지 않고, (1) B/S 축소, (2) 인플레이션 지표 선택, (3) AI 발전에 따른 디스인플레이션 압력을 강조했다. 기준금리에 대해 인하 bias가 있다는 의심은 합리적이다.

청문회 주요 내용과 시사점은 '4/22, 워시 청문회. 독립성과 물가안정 강조했으나…' 참고

특히 인플레이션과 관련해 Trimmed Mean(절사평균) 지표를 강조했다. 해당 지표가 인플레이션의 '추세'를 잘 나타내는 지표임에는 분명하나, 기저 인플레이션 압력은 다양한 지표를 통해 판단하는 것이 일반적이다. 현재 Trimmed Mean PCE (2.3%)를 제외한 인플레이션 지표들은 3.0% 전후까지 반등한 상황이다. 워시가 인하를 주도하려면 유가 안정, 관세 효과 소멸 등 여러 요인들이 인플레이션 리스크를 낮춘 이후에 가능할 것이다. 게다가 파월 의장이 의장 임기가 끝난 이후에도 이사직은 유지하겠다고 밝히면서, 워시의 연준 장악에 걸림돌로 작용할 가능성이 높다.

도표 12. 미국의 주요 기저(underlying) 인플레이션 지표
: Trimmed Mean은 낮지만, 다른 지표들은 3% 부근까지 반등



자료: LSEG, FRB of NY, FRB of Dallas, 하나증권

1-3) 채권시장 – 10년 4.5%에서 한번 제동

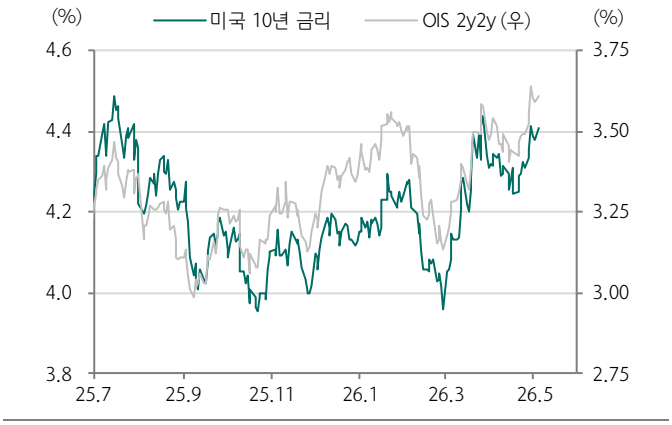
미국 국채 '중립'

미국 국채에 대한 투자의견을 '축소'에서 '중립'으로 상향한다.

우려와 달리 성장률 충격은 아직까지 제한적이고, 인플레이션 리스크는 커지고 있다. 통화정책도 이전보다 긴축적으로 변화하고 있다. 그럼에도 미국 국채 투자의견을 중립으로 상향한 이유는 (1) 유가 상하방 리스크가 혼재한 상황에서 시간이 지날수록 유가 안정의 가능성이 높아지고 있고, (2) 미국 기준금리 인하 기대가 완전히 소멸됐고, (3) 장기 국채 금리가 1차적인 저항선에 이미 근접한 상태이기 때문이다.

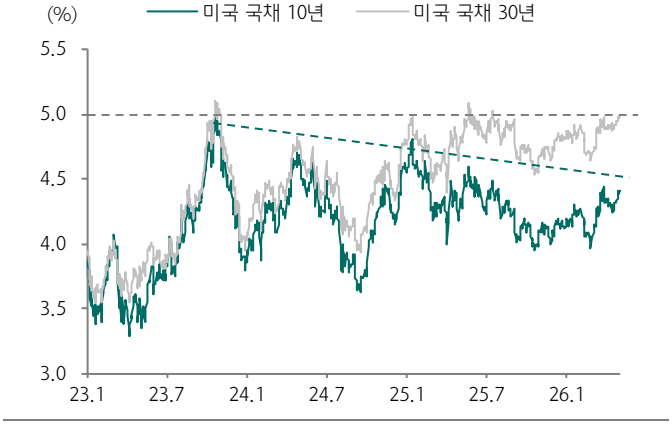
(1) 첫번째 요인은 서두에 언급했다. (2) 두번째로 시장은 2027년까지 동결 가능성을 반영하고 있으며, 향후 방향성도 인하보다 인상으로 기울어진 상태다. 미국 국채 2년 금리는 3.9%대로 기준금리(상단) 3.75%를 위에서 움직이고 있고, 2년 후 2년 스왑금리는 3.6%대로 현재 정책금리 목표인 3.50%~3.75% 사이에 있다. 시장이 인상을 강하게 반영하기에는 어려울 것이다. 장기 기대 인플레이션이 크게 이탈하지 않았고, 유가 충격 이후 소비 등 성장률 리스크가 더 커진 것은 사실이며, 차기 연준 의장도 인하 bias를 갖고 있기 때문이다. (3) 마지막으로 국채 10, 30년 금리는 모두 1차 저항선으로 판단되는 4.5%, 5.0% 부근에 가까워졌다. 지난 3~4년 동안 이 레벨을 넘어서면 위험자산에 상당한 부담으로 작용하면서 금리가 안정되는 현상이 여러 번 반복됐다. 이번에도 금리 반등 이후 한번쯤 숨을 고르는 국면이 이어질 가능성이 높다고 판단된다.

도표 13. 미국 국채 10년과 OIS 2y2y
: 금융시장은 3~4년 후 단기금리 3.50%~3.75%, 즉 no cut을 반영



자료: LSEG, 하나증권

도표 14. 미국 국채 10, 30년
: 10년 4.5%, 30년 5.0% 저항선에 근접



자료: LSEG, 하나증권

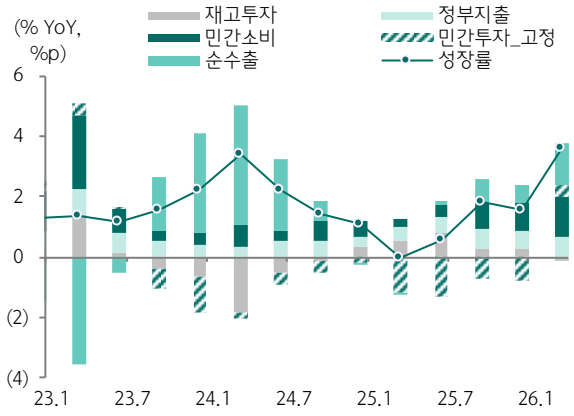
2. 한국: 성장과 물가 전망이 동반 상승

2-1) 매크로 – 한국과 대만의 성장률 서프라이즈

매크로 전망이 반도체 사이클을 따라가지 못하는 상황

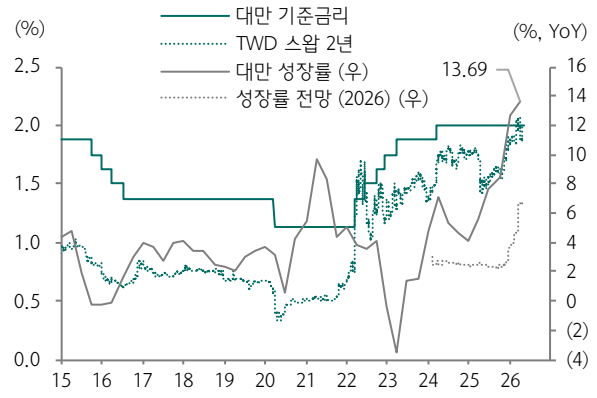
한국 1분기 성장률은 전기비 +1.7%, 전년동기비 +3.6%를 기록했다. 순수출 기여도가 컸고, 그 외에 민간투자 등 내수도 호조를 보였다. 한편 대만의 1분기 성장률도 전기비 +13.7%로 예상을 상회했다. 이렇게 성장률이 전망을 지속적으로 상회하는 이유는 반도체 사이클의 영향이 가장 크다. 매크로 분석가들이 관세 여파, 유가 충격 등에 관심을 두는 동안 반도체 사이클이 상향 조정되는 속도를 충분히 반영하지 못하는 현상이 반복되는 것으로 보인다.

도표 15. 한국 GDP 성장률
: 1분기 +3.6% YoY



자료: 한국은행, 하나증권

도표 16. 대만 GDP 성장률
: 1분기 +13.7% YoY



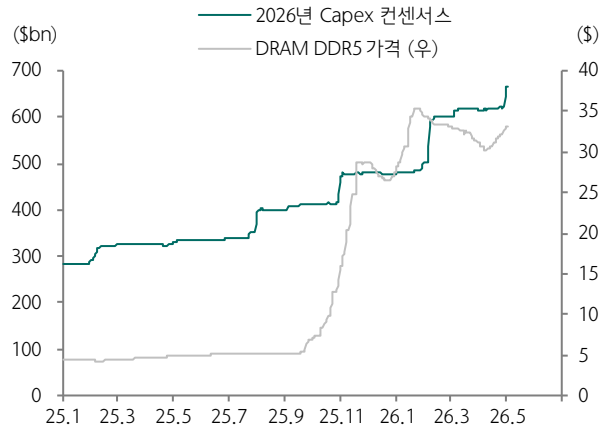
자료: Bloomberg, 하나증권

빅테크 Capex 증가'율', 2025년보다 2026년이 더 높다

이번 1분기 빅테크 기업들의 실적 발표에서 올해 Capex 가이던스가 또 한번 상향 조정됐다 (구글, 마소, 메타, 아마존 4개社 기준 2025년 12월 $480bn → 2026년 2월 $603bn → 2026년 4월 $664bn). 연간 Capex 증가율이 2025년 60%대에서 올해 70%대로 더 높아질 것으로 예상된다. 올해 Capex 증가율이 작년 말 기준 20%대, 2월까지만 해도 50% 수준이었으나 급격히 높아지면서 반도체 사이클이 아무리 강해도 '증가율'은 꺾일 것이라는 기대가 또다시 틀린 것이다. 현재 유가 충격이 성장률 전망을 깎아내리는 것은 분명하나, 반도체 사이클도 실시간으로 성장률 전망을 끌어올리고 있는 양상이다.

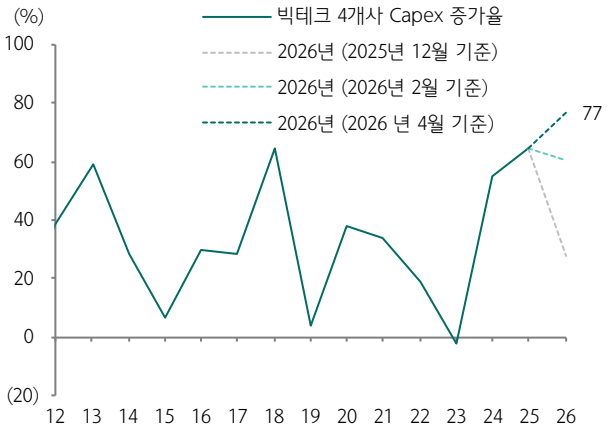
반도체 수출 호조가 장기화되면서 설비투자와 (주가 상승을 통한) 민간소비까지 높이는 효과를 내고 있다. 당사는 이러한 반도체 효과와 정부의 추경 효과까지 고려하여 올해 성장률 전망을 2.4%로 상향했다.

도표 17. 미국 빅테크 기업의 Capex와 DRAM 가격
: 올해 Capex 전망이 꾸준히 상향



주: Capex는 마이크로소프트, 구글, 메타, 아마존 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 18. 미국 빅테크 기업의 Capex 증가율
: 2026년 증가율 전망이 급격히 상향 조정되며 2025년 증가율 상회



자료: Bloomberg, 하나증권

2-2) 통화정책 – 5월 금통위에서 긴축 시그널. 다만 선제적 인상은 아닐 것

긴축 시그널. 관건은 얼마나 선제적이냐

5월 28일 신현송 총재의 첫 금통위에서 기준금리 동결(2.50%)을 예상한다.

경제전망은 2월 대비 성장률과 인플레이션이 모두 높아질 것이다. 성장률은 유가 악영향(약 -0.4%)을 고려하더라도 반도체 수출 호조와 추경 등에 힘입어 2% 초중반대로 상향될 전망이다. 민간 대비 성장률 상향 조정 폭은 작을 것으로 예상된다. 인플레이션은 유가 및 수입물가(3월 +16.1% MoM) 상승 등을 반영해 기존 2.2%에서 2% 중후반대로 상향할 것으로 예상된다.

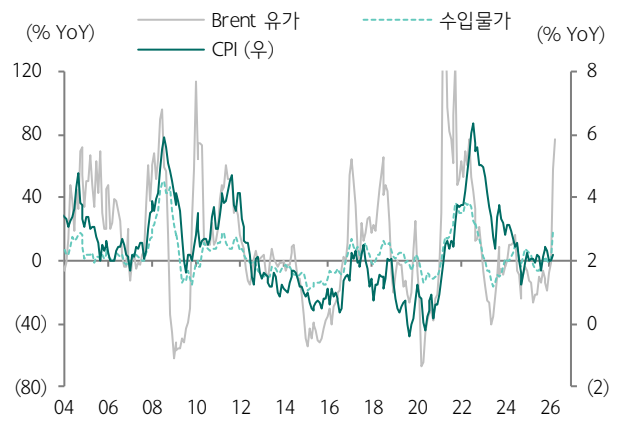
성장률과 인플레이션 전망이 모두 상향되는 상황에서 한은의 스탠스는 매파적일 수밖에 없다. 5월 점도표에서 인하에 찍혔던 점은 모두 사라지고, 인상(2.75% 이상)과 동결(2.50%)에 집중될 것이다. 점도표의 무게중심이 어디로 이동하는지에 따라 시장의 판단도 달라질 것이다.

- (1) 인상 7개 / 동결 14개 → 동결 장기화
  : 인상 가능성은 열어두되 선제적 대응은 신중
- (2) 인상 11개 / 동결 10개 → 4분기 인상
  : 인상 사이클로 전환. 인상 시기를 저울질
- (3) 인상 14개 / 동결 7개 → 3분기 인상
  : 물가안정에 집중해 선제적 인상

실제 인상 시기와 속도는 유가 향방에 큰 영향을 받을 것이므로, 5월 회의는 한국은행이 얼마나 선제적으로 대응할 의지가 강한지를 판단하는 게 포인트다. 공격적인 인상보다는 필요 시 기준금리 인상으로 대응하겠다는 입장이 예상된다 ((1) or (2) 옵션). 올해 2.4%의 성장률을 전망하더라도 올해 GDP 갭은 여전히 마이너스로 추정된다. 그리고 전망의 불확실성이 크기 때문에

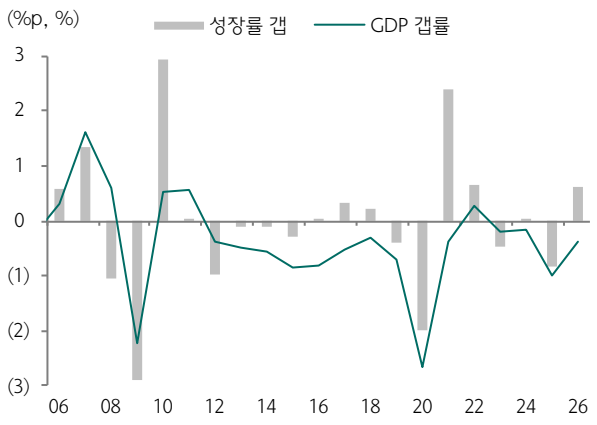
신임 총재가 선호하는 커뮤니케이션 방식을 고려할 때, 기자회견에서 추가적인 정보를 얻긴 어려울 것이며, 유가 상승의 2차 파급 효과가 확인되면 인상할 수 있다는 원론적인 답변에 그칠 전망이다.

도표 19. 유가와 한국 수입물가 및 소비자물가 상승률



자료: 한국은행, LSEG, 하나증권

도표 20. 한국 성장률 갭과 GDP 갭. GDP 갭은 올해까지 음수



주: 잠재 GDP는 IMF 기준. 2026년은 하나증권 성장률 전망 2.4% 적용
자료: IMF, 한국은행, 하나증권

2-3) 채권시장 – 매크로 환경은 최악이나…

매크로 환경은 최악이나, 가파른 금리 상승 이후 숨 고르기

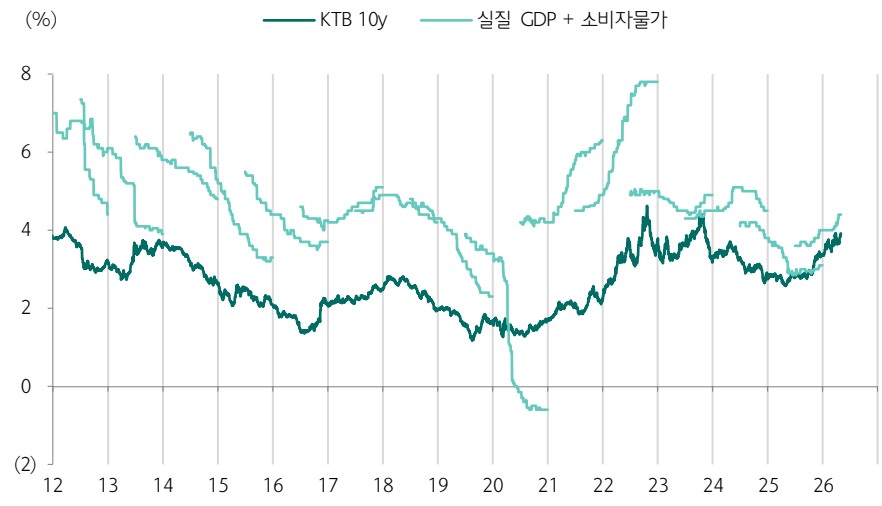
올해 1월부터 제시한 한국 국채 투자의견은 대부분 '중립'이었다. 매크로 파트에서 언급한 것처럼 반도체 사이클을 뒤늦게 따라가면서 성장률 서프라이즈를 미리 가늠하지 못하여 축소(숏) 기회를 크게 놓쳤다.

1분기 미국 빅테크 실적 등에서 확인된 바와 같이 AI 슈퍼 사이클이 지속되면서 국내 메모리 기업들의 이익(수출) 전망도 당분간 매우 탄탄하다. 이에 한국 경제는 유가 충격에도 성장률과 인플레이션 전망이 '동시에' 상승하고 있다. 이 조합은 채권시장에 최악의 환경이다. 유가 충격으로 금리가 꺾이는 경우는 인플레이션 압력보다 침체 리스크가 커지는 경우다. 반면 지금은 반도체 사이클과 추경 등으로 성장률이 오히려 높아지고, 그로 인해 인플레이션 리스크가 장기화될 가능성이 반영되고 있다.

다만 향후 1~2개월은 기준금리 인상 사이클이 충분히 반영된 상태에서 유가와 함께 금리 상승이 주춤할 가능성이 높아 '중립' 의견을 유지한다. 3월 이후 한국 금리 상승은 국내 고유의 요인보다 유가 상승의 영향이 컸다. 해당 기간 동안 미국, 독일과 10년 금리 상승폭이 약 50bp로 거의 같다. 유가 상승이 일단락되면 글로벌 금리에 동조되어 한국 금리도 안정이 예상된다.

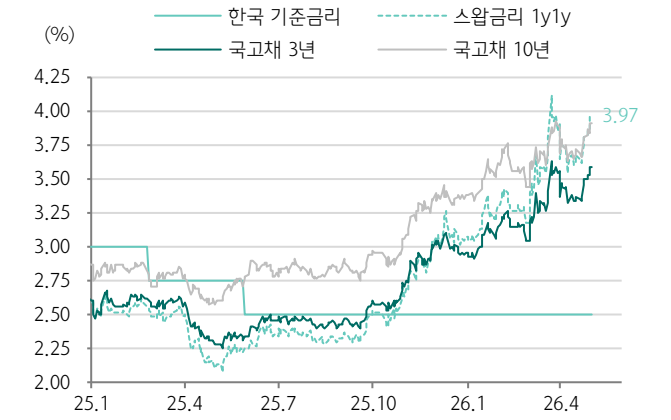
또한 원화 금리 시장은 1~2년 이내 4회 인상, 즉 기조적인 인상 사이클을 반영한 상태다. 기준금리 3.5%는 팬데믹 이후 긴축 사이클에서 고점 레벨이다. 성장과 물가가 모두 높아지고 있고, 통상 기준금리 인상이 임박하면 금리가 오버슈팅되며 인상 기대가 과도해지는 경향이 있는 것은 사실이다. 그럼에도 한은이 5월 금통위에서 선제적이고 공격적인 인상 시그널을 보내는 것이 아니라면 금리 상승세가 주춤할 전망이다.

도표 21. 국고채 10년 금리와 '성장률 + 인플레이션' 컨센서스
: 성장과 물가 전망이 상향되면 채권 시장에는 악재



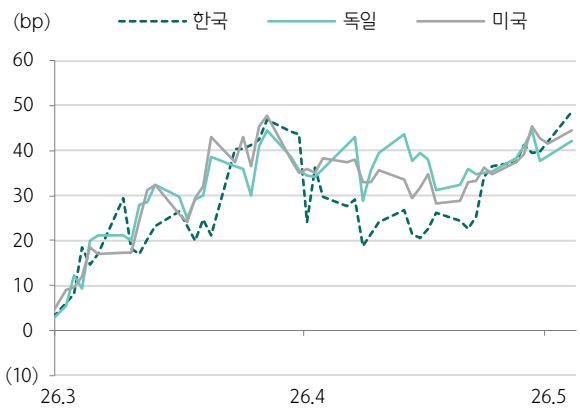
주: 연도별 컨세서스는 직전 년도 7월부터 표기 (2026년 컨세서스는 2025년 7월부터 표기한 선)
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 22. 한국 국고채 금리와 스왑금리 1y1y
: 다만 1~2년 이내에 약 4회 인상을 반영



자료: 인포맥스, 하나증권

도표 23. 한국과 주요국 10년 금리 추이
: 3월 이후 한국 금리 상승은 대체로 글로벌 요인



자료: 인포맥스, 하나증권

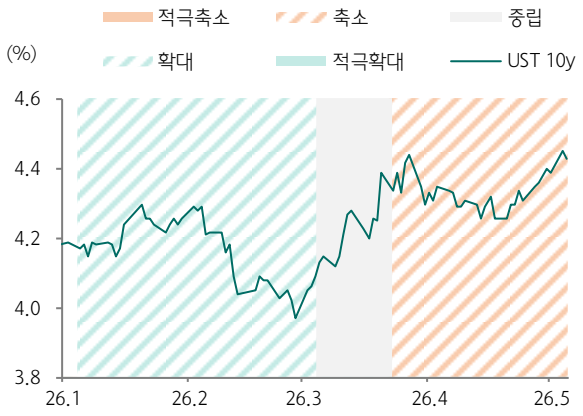
3. 투자 전략 및 금리 전망

3-1) 국채 투자의견

주: 5월 6일 기준, ●는 직전 전망

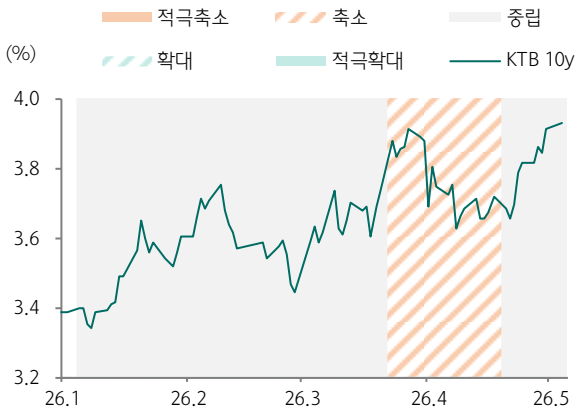
- 미국: 3월 23일에 제시한 '축소' 의견에서 '중립'으로 상향. 유가 상승세가 주춤할 가능성, 그리고 장기금리 레벨이 주요 저항선 레벨에 근접한 점을 반영
- 한국: 금리 급등에도 불구하고 예상보다 더 견조한 반도체 사이클과 경제 성장률을 고려할 때, 여전히 금리 상하방 리스크가 혼재. 따라서 '중립' 의견 유지

도표 24. 미국 국채 투자의견(듀레이션 전략) 추이



자료: 하나증권

도표 25. 한국 국채 투자의견(듀레이션 전략) 추이



자료: 하나증권

3-2) 금리 전망

- 미국: 하반기에 기준금리 1회 인하 전망. 인플레이션 리스크 정점을 지나고, 케빈 워시 주도로 기준금리 인하 시도 예상. 미국 10년 금리는 4.5% 수준에서 등락 예상되나, 6월 전후 유가 반락 시기에는 금리도 일시적으로 하락 예상
- 한국: 유가 충격에 선제적 대응보다 동결 장기화 가능성에 무게. 내년 초 인상 전망. 단기적으로 금리 상승세 주춤하고 유가 꺾이면 금리도 일시적으로 하락. 단, 성장률 추세 고려 시 인상 불가피. 한국 3년 금리는 기준금리 대비 +100bp 수준에서 등락할 전망

도표 26. 한미 기준금리 및 국채 금리 전망

		2025	2026					2027	
		4Q	1Q	현재 (5/5)	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
미국	기준금리	3.75	3.75	3.75	3.75	3.50	3.50	3.50	3.50
	UST 2y	3.47	3.79	3.93	3.80	3.60	3.60	3.70	3.70
	UST 10y	4.18	4.30	4.43	4.50	4.30	4.40	4.50	4.50
한국	기준금리	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.75	2.75
	KTB 3y	2.95	3.56	3.62	3.65	3.40	3.50	3.70	3.60
	KTB 10y	3.39	3.88	3.92	3.90	3.70	3.80	4.00	3.90

자료: 하나증권

도표 27. 월간 하나채권 보고서

일자	투자의견		보고서
	미국	한국	
2026-01-05	확대	중립	[1월] 같은 듯결, 다른 의미
2026-02-02	확대	중립	[2월] 숨 고르는 미국, 인상 걱정하는 한국
2026-03-04	중립	중립	[3월] 미국은 제 갈 길, 한국은 유가 충격 불가피
2026-03-23	축소	축소	[3월 4주] 무엇인가 부러질 때까지
2026-03-31	축소	축소	[4월] 5번의 유가 쇼크가 남긴 교훈
2026-04-20	축소	중립	[4월 4주] 금리와 주가의 회복 속도가 다른 이유

주: 주간 보고서는 투자의견이 변경된 자료만 표기
자료: 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.