FIXED INCOME ISSUE REPORT

2026. 5. 15

글로벌채권팀

김지만 Senior Analyst
jiman8.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

최근의 금리 상승세 점검

추가로 상승하고 있는 금리, 현시점 대응 관점은?

- 금리 추가 상승 배경은 시장의 위험선호와 고유가 상황 지속, 금통위 경계심 등임
- WGBI 자금 유입은 해당 종목들에 15조원 이상 순매수 진행되고 있음에도, 외국인 전체 보유 원화채 잔액은 정체. 이는 패시브 자금과 액티브 심리의 괴리로 판단
- 금리 안정 시점은 1) 5월 금통위 통과, 2) 유가의 하향 안정, 3) 위험자산 모멘텀 둔화 중 최소 하나 이상이 확인되는 시점으로 후행될 가능성

추가로 상승하고 있는 금리

지난 리포트에서 중동 이슈가 불확실함에도 한국 주요 금리가 오버슈팅 국면에 있다고 평가한 바 있다. 기준금리 인상 경로에 대한 기대가 앞서갔다는 판단은 변하지 않았으나, 단기적으로는 금리 상승을 견인하는 재료들이 누적되며 금리가 안정되지 않고, 추가로 상승을 이어가는 모습이다. 주요 금리가 추가로 상승한 배경은 다음과 같이 판단하고 있다.

첫째, 위험자산 강세에 따른 요구수익률 상향: KOSPI가 연중 고점을 경신하는 가운데 채권에 요구되는 상대수익률 눈높이가 높아졌다. 주가와 금리의 동조 강도가 평년 대비 강하게 나타나는 것은 채권시장 고유 재료보다 자산 간 배분 변화가 금리를 끌어올리는 국면임을 시사한다.

둘째, 유가의 하방경직성: 국내 소매 유가는 석유 최고가격제로 1개월째 동일한 수준을 유지하고 있지만, 중동 리스크가 여전하며, 호르무즈 해협 봉쇄가 장기화되면서 국제유가는 높은 수준을 지속하고 있다. 채권금리에 반영된 기대인플레이션(BEI)은 2.83%로 연내 가장 높은 수준을 경신하고 있어 공급측 요인에 의한 일시적인 헤드라인 물가 상승에 국한될 것이라고 단정하기 어려워졌다.

셋째, 5월 금통위에 대한 경계감: 신현송 신임 총재의 첫 회의가 5월 28일 예정되어 있다. 인준 청문회 발언("한국의 유가 민감성을 고려할 때 물가 안정에 더 큰 중점을 두겠다"), 1Q GDP 서프라이즈, 최근 CPI 흐름을 고려할 때, 5월 수정경제전망에서 성장률·물가 전망치가 큰 폭 상향될 가능성이 높고, 이는 기준금리 인상 시사에 대한 경계감을 자극하는 요인이다.

넷째, 글로벌 통화정책의 재평가: 글로벌 주요국에서 금리인하 시점이 후행되거나 인상으로 선회하는 흐름이 뚜렷하다. 당사 글로벌 매크로팀은 「Week Ahead - Great Resilience: Fed/BOK call 수정」(2026.5.8)에서 Fed와 한국은행의 금리 궤적을 상향 수정한 바 있다. ECB와 BOJ에 대해서도 각각 6월과 7월 기준금리 인상을 전망하고 있다. 이러한 글로벌 통화정책 방향성은 국내 채권시장 참가자에게도 하방 경직성을 강화하는 요인으로 작용한다.

(다음 페이지에 계속)

Compliance Note

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

삼성증권

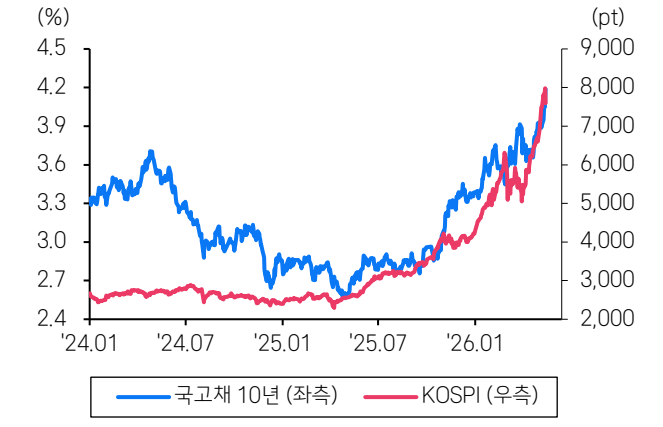
한편, WGBI 자금 유입은 편입 대상 65개 종목에 현재까지 15조원 이상의 순매수가 집행되며 인덱스 룰대로 진행되고 있다. 그러나 외국인의 원화채 전체 보유잔액은 의미 있게 늘지 않고 있다. 편입 비대상 국채와 여타 원화채에서 만기 도래분의 재투자가 늦어지고 있기 때문이다. 국채선물 시장에서도 외국인의 일별 매매 변동성은 크지만 누적 순포지션은 확대되지 못하고 있다. 이는 패시브 자금과 액티브 심리의 괴리를 보여주는 신호로 해석된다. 인덱스 룰에 따른 기계적 매수는 들어오고 있으나, 글로벌 액티브 투자자가 한국 금리의 추가 하락에 확신을 갖고 베팅하는 상황은 아니라는 의미다. 패시브 유입이 본격화되었음에도 금리에는 별다른 영향을 미치지 못하고 있는 배경이다.

현시점 대응 관점은?

현재의 금리 수준에 대해 오버슈팅이라는 판단을 유지한다. 중동 이슈의 향방을 감안하더라도, 금리가 현 수준에서 추가 상승할 리스크보다 유가가 정상화되면서 하락할 리스크가 여전히 더 크다고 보기 때문이다. 다만 금리가 안정될 뚜렷한 재료가 부재한 가운데 5월 금통위에 대한 경계감이 높을 것으로 예상된다. 금리 안정 시점은 1) 5월 금통위 통과, 2) 유가의 하향 안정, 3) 위험자산 모멘텀 둔화 중 최소 하나 이상이 확인되는 시점으로 후행될 가능성이 높다.

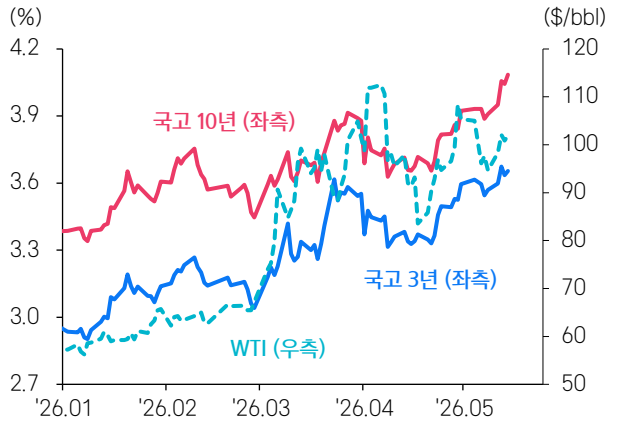
현재의 금리 상황에서는 듀레이션 확보 관점에서 접근이 가능하나, 단기 트레이딩 관점에서는 5월 금통위까지 변동성 확대를 염두에 둘 필요가 있다.

주식시장 강세와 금리



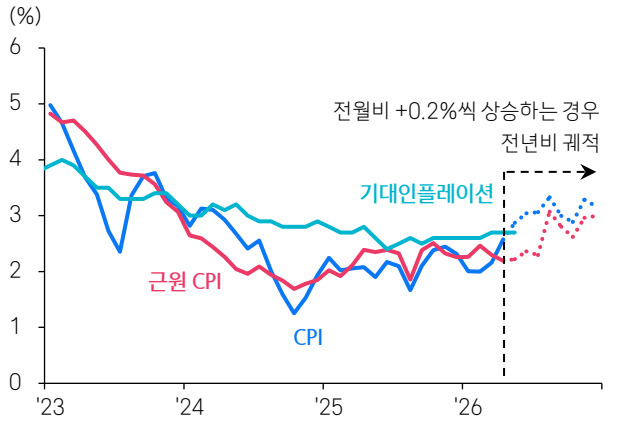
자료: 한국거래소, 금융투자협회, 삼성증권

국제유가와 금리



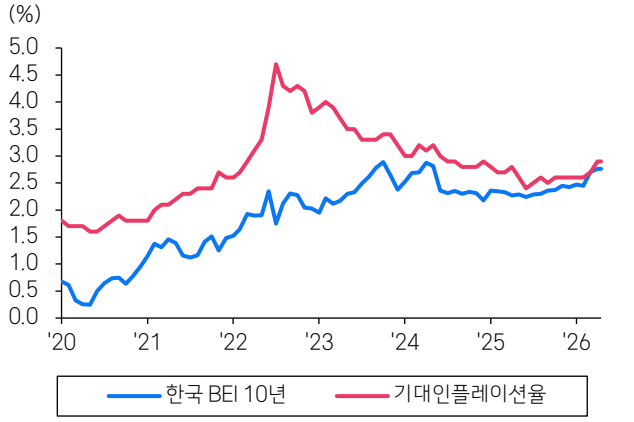
자료: 금융투자협회, Bloomberg, 삼성증권

소비자물가 상승률 추이



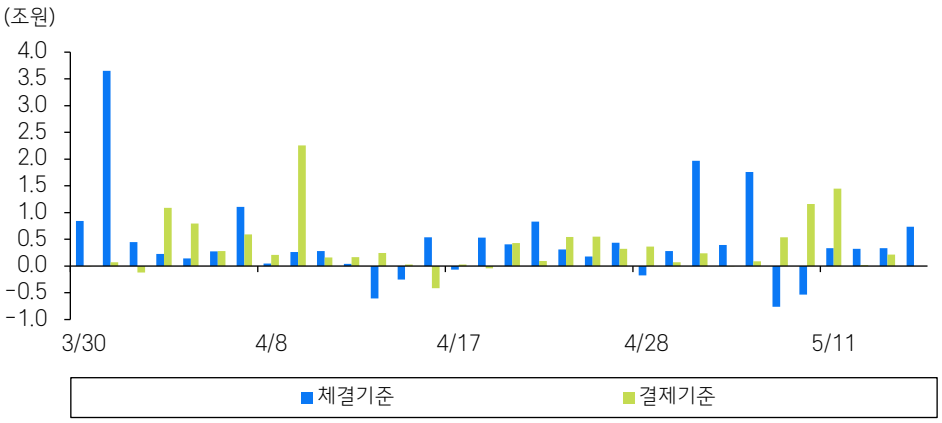
자료: 국가데이터처, 삼성증권

BEI(Breakeven Inflation)와 기대인플레이션



자료: 금융투자협회, Infomax, 삼성증권

외국인의 원화채 순매수 추이



자료: Infomax, 삼성증권

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA