



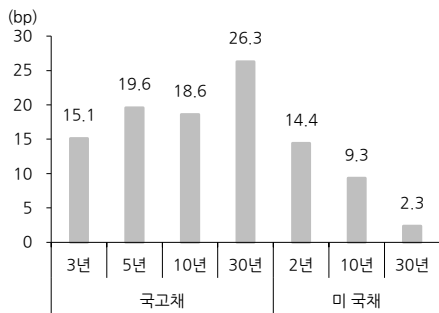
FI Weekly

4의 영역

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

[주요 데이터 및 차트]

주간 한미 국채 금리 변동



주간 금리 예상 Range

금리, 스프레드	전주(6/5)	예상 Range	방향성
국고 3년	3.88%	3.85~4.05%	상승
국고 5년	4.12%	4.10~4.25%	상승
국고 10년	4.25%	4.23~4.35%	상승
국고 10-3년	37.2bp	30.0~40.0bp	축소
미국 10년	4.53%	4.48~4.60%	상승

자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

시장을 주도하는 외국인, 이들의 투자심리는 약화 예상

투자 주체들 중 국고채에 대한 수요는 사실상 외국인밖에 없어 이들이 주도하는 장세는 당분간 계속될 것. 이는 외국인의 투자심리 변화가 언제든지 금리 급등으로 이어질 수 있음을 의미. 2026년 외국인의 국고채시장 일평균 거래량은 1.7조원으로 전체 거래량의 31.5%. 2020~2025년 평균은 19.8%. 5월은 50.0%가 외국인 거래량이었음. 작년 초부터 지금까지 외국인 국고채 잔고는 226.4조원에서 325.6조원으로 99.2조원 증가. 같은 기간 주요 국내 투자자들의 잔고 증분인 97.0조원을 상회

외국인 심리에 변화가 생기면 시장 약세흐름은 더욱 강해질 가능성. WGBI 효과는 5월까지가 절정이었을 것이고, 나머지 요인들은 외국인 투자에 비우호적. 외국인의 국고채 수요는 국고 - 미 국채 스프레드, 달러/원 환율과 밀접한 관계가 있음. 인플레이션의 고착화, 견조한 고용이 확인되는 현 시점에서 미국 금리가 하락할 가능성은 희박. 환율은 누카바도 부정적. 1,500원은 과도하다는게 연초 대부분의 시각이었지만 지금은 1,600원도 무리가 아니라는 소리가 나오는 중. 외국인의 변심은 시장에 큰 충격으로 다가올 것. 단기적으로 외국인 수요 變 시장 안정을 기대하기는 어렵다는 판단. 국고 금리의 만기별 전 구간 4%대 진입을 받아들여야 할 때

운용사 위험선호 약화

금리 상승에 따른 투자심리 위축으로 크레딧 거래 모멘텀 둔화. 섹터별로는 여전채와 회사채의 순매수 약화가 두드러짐. 올해 여전채 순매수는 16.6조원으로 지난해 같은 기간 33.9조원의 절반 수준에 그쳤으며, 회사채도 5.2조원으로 지난해 10.6조원을 크게 하회. 공사채 순매수는 31.5조원으로 감소폭이 제한적. 반면, 은행채는 73.7조원으로 10년 평균 48.5조원을 크게 상회

시장 전반 순매수 둔화를 주도한 것은 운용사의 위험선호 약화. 올해 여전채 순매수 감소분 17.3조원 중 투신 감소분이 약 15.2조원으로 대부분을 차지. 반면 같은 기간 투신의 은행채 순매수는 약 15.8조원 증가한 42.1조원을 기록. 금리 변동성 확대 국면에서 상대적으로 유동성과 안정성이 높은 섹터로 운용사 투자 수요가 이동한 것으로 보임

[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.

I. 채권시장 전망

1. 채권: 외국인이 주도하는 장세

외국인 주도 장세는
금리 급등으로
이어질 수 있음

WGBI 편입이 금리를 끌어내릴 수 없다는 사실은 4~5월을 통해 증명되었다. 기대했던 효과는 나타나지 않았지만 적어도 지수 편입이 금리 상승을 부분적으로나마 제어하는 것은 맞는 것 같다. 문제는 투자자들 중 국고채에 대한 수요는 사실상 외국인밖에 없다는 것이다. 이러한 외국인 주도 장세는 당분간 계속될 공산이 크다. 금리 흐름을 포함, 여러가지 각자 사정들로 인해 국내 투자자들이 쉽게 매수세로 돌아서기는 어렵기 때문이다. 이는 외국인 심리 변화가 언제든 금리 급등으로 이어질 수 있음을 시사한다.

국고채시장
거래량의 절반이 외국인

2026년 외국인의 국고채시장 일평균 거래량은 1.7조원으로 전체 거래량의 31.5%를 차지한다. 2020~2025년 평균은 19.8%였으니, 급격하게 증가한 셈이다. 참고로 5월은 50.0%가 외국인 거래량이었다. 거래량 증가는 현선물 수요 증가로 나타났다. 지난달 외국인 국고채 순매수 거래량은 14.1조원, 국채선물 누적 순매수 수량은 951.1만계약을 기록했다. 6월 첫째 주 기준으로는 현물이 2.2조원, 국채선물이 102.2만계약이다.

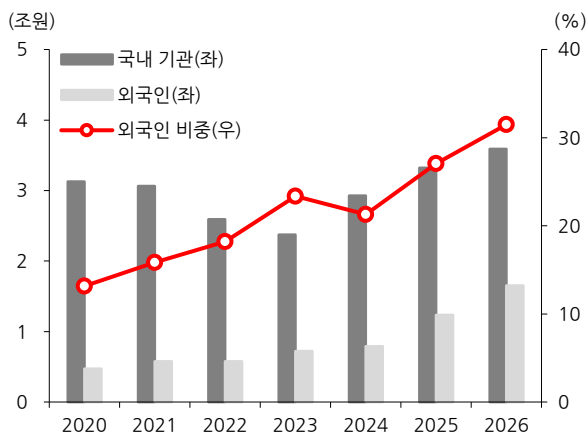
외국인 국고채 잔고 증분이
국내 기관 투자자 증분
합보다 많음

시계열을 늘려 2025년 초와 비교해 보면 커진 외국인의 존재감은 더욱 두드러진다. 작년 초부터 지금까지 외국인 국고채 잔고는 226.4조원에서 325.6조원으로 99.2조원 증가했다. 같은 기간 주요 국내 투자자들의 잔고 증가량 합인 97.0조원을 웃돈다. 외국인의 듀레이션은 6.41년에서 6.36년으로 소폭 줄어들었지만 WGBI 편입 이전부터 급격하게 늘어난 부분을 감안해야 한다. 듀레이션이 늘어난 종금상호는 시장에서 차지하는 비중이 크지 않고, 은행은 듀레이션 변동이 크지 않다.

점점 외국인들에게
비우호적으로 바뀌는
투자환경

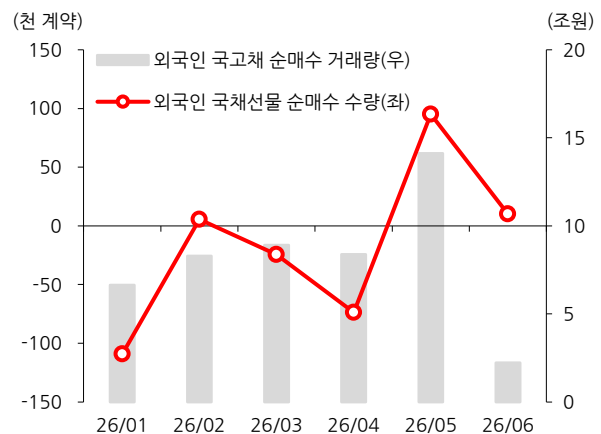
외국인의 조그만 움직임에 시장이 출렁일 수 있는 환경이다. 지금까지는 이러한 흐름이 위축된 내국인 투자심리를 어느정도 상쇄하는 쪽으로 작용해왔다. 만약 외국인의 심리에 변화가 생기면 시장 약세흐름은 더욱 강해질 수 있다. WGBI 효과는 5월까지가 절정이었을 것이고, 나머지 요인들은 외국인 투자에 우호적이지 않다. 좋지 않은 상황이다.

[그림1] 연도별 국고채시장 투자자 일평균 거래량 추이



주: 국내 기관은 기금공제, 보험, 운용(공모), 은행, 종금상호 거래량의 합
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 월별 외국인 국고채 현선물 시장 순매수 거래량 추이



주: 국채선물은 3년, 10년 선물의 합
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

한미 국채금리 스프레드 축소 어렵고

금리 측면의 경우 확실해진 한국은행의 기준금리 인상은 긍정적이다. 연준이 기준금리 인상에 나서더라도 그 속도나 스탠스는 우리보다 느리고, 덜 공격적일 것이다. 문제는 시장금리다. 외국인 국고채 수요는 국고 - 미 국채 스프레드, 달러/원 환율과 밀접한 관계가 있다. 미 국채 금리 상승세도 만만치 않다. 더군다나 인플레이션의 고착화, 견조한 고용이 확인되는 상황에서 미국 금리가 하락할 가능성은 계속해서 낮아진다.

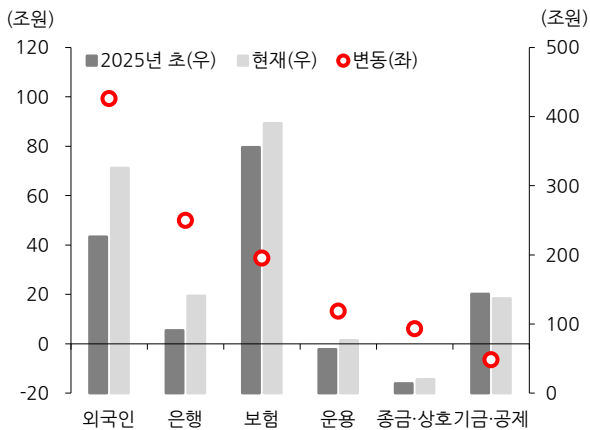
환율 흐름은 다분히 부정적

환율은 누가 봐도 부정적이다. 예전에는 외국인이 원화 약세 국면을 저가매수 기회로 활용하기도 했지만 지금은 아니다. 달러/원 환율은 2021년을 기점으로 추세적 상승 국면에 진입했다. 1,500원은 과도하다는 것이 연초 대부분의 시각이었지만 지금은 1,600원도 무리가 아니라는 소리가 나온다.

단기 국채금리도 4%대 진입 예상

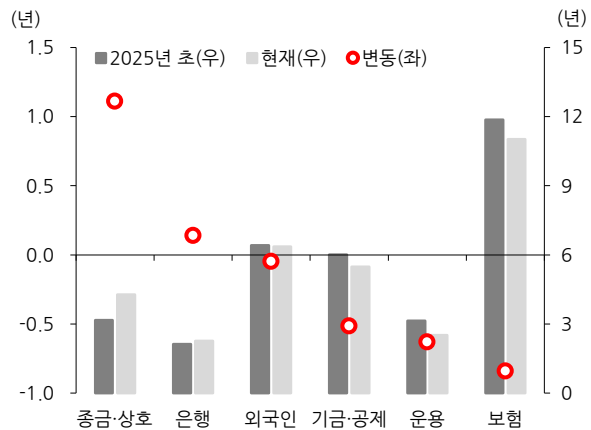
외국인의 변심은 시장에 큰 충격으로 다가올 것이고, 지난주 미국 고용보고서를 보면 단기적으로 외국인 수요 꺾 시장 안정을 기대하기는 어려워 보인다. 국고 금리의 만기별 전 구간 4%대 진입을 받아들여야 할 때다.

[그림3] 주요 투자주체별 국고채 잔고 변동



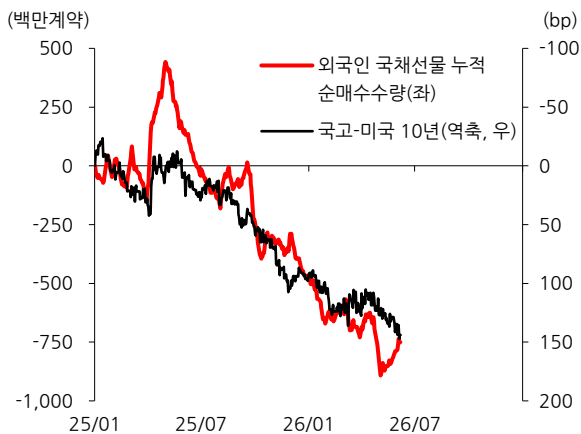
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 주요 투자주체별 국내채권 듀레이션 변동



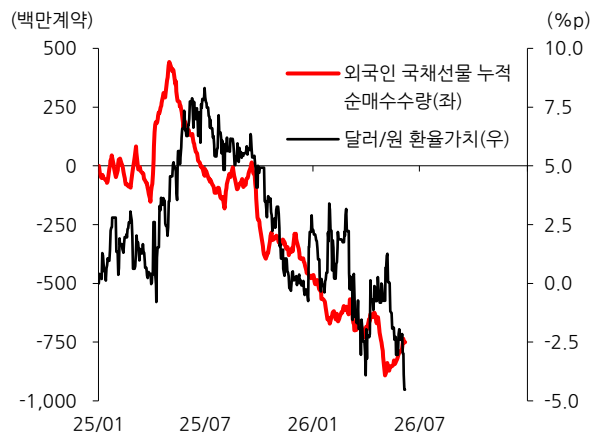
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 외국인 국채선물 거래량 및 한미 금리 스프레드 추이



주: 국고채 순매수 거래량은 2025년 초 대비 누적분, 한미 스프레드는 동 기간 변동
 자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 월별 외국인 국고채 현·선물 시장 순매수 거래량 추이



주: 국고채 순매수 거래량은 2025년 초 대비 누적분, 환율은 동 기간 가치 변동
 자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

2. 크레딧: 운용사 위험선호 약화

은행채 제외
크레딧 전반
순매수 거래량 감소

금리 상승에 따른 투자심리 위축으로 크레딧 거래 모멘텀이 둔화되고 있다. 섹터별로는 여전채와 회사채의 순매수 약화가 두드러졌다. 올해 여전채 순매수는 16.6조원으로 지난해 같은 기간 33.9조원의 절반 수준에 그쳤으며, 회사채도 5.2조원으로 지난해 10.6조원을 크게 하회했다. 공사채 순매수는 31.5조원으로 감소폭이 제한적이었다. 반면, 은행채는 73.7조원으로 10년 평균 48.5조원을 크게 상회했다.

운용사
위험선호 약화

시장 전반 순매수 둔화를 주도한 것은 운용사의 위험선호 약화다. 올해 여전채 순매수 감소분 17.3조원 중 투신 감소분이 약 15.2조원으로 대부분을 차지했다. 반면 같은 기간 투신의 은행채 순매수는 약 15.8조원 증가한 42.1조원을 기록했다. 10년 평균치 23.8조원을 77% 상회하는 수치다. 금리 변동성 확대 국면에서 상대적으로 유동성과 안정성이 높은 섹터로 운용사 투자 수요가 이동한 것으로 보인다.

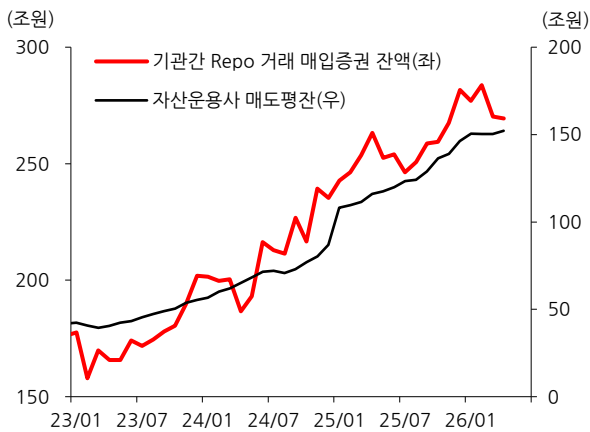
여전채 금리 상승으로
매수 여력 제한

여전채에 대한 운용사 수요 약화는 금리 상승에 따른 시장 여건 악화와 맞닿아 있다. 가파른 금리 상승에 따른 평가손실 부담이 매수 여력을 제약한 가운데, 레포펀드 기반 레버리지 수요도 둔화된 것으로 보인다. 지난해 월평균 76% 성장했던 자산운용사의 레포 매도잔액은 연초 이후 4개월 연속 150조원 수준에 머물고있다.

레포펀드 수요도 둔화

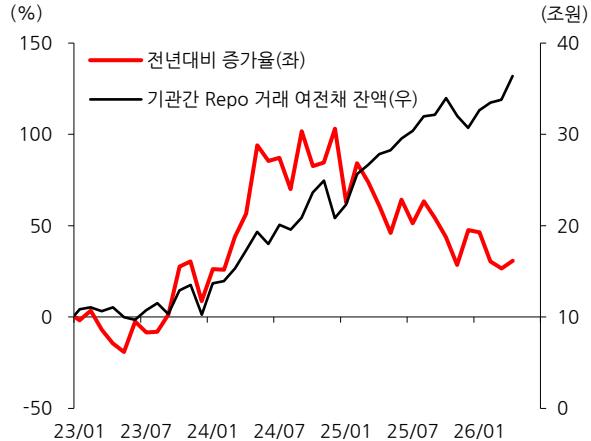
기관간 레포 거래에서 여전채 잔액 증가세가 둔화되고 있는 점도 확인된다. 2024년 말 전년 대비 100%를 상회했던 여전채 잔액 증가율은 이후 점진적으로 하락해 2026년 4월 기준 30.7%까지 하락했다. 당분간 금리 상승세가 지속될 가능성이 높아 운용사 수요가 여전채 수급 개선에 기여하기는 어려울 전망이다.

[그림7] 자산운용사 Repo 매도잔액 정체



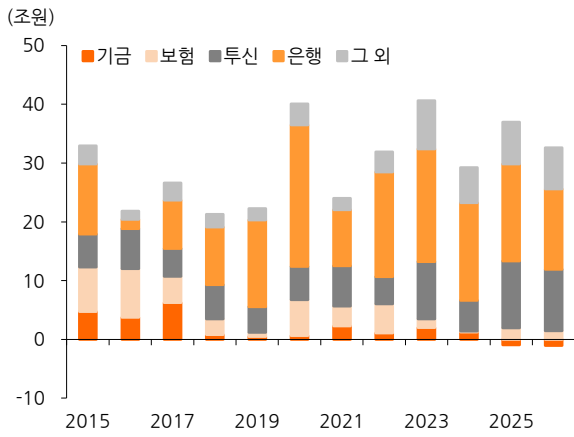
자료: 한국예탁결제원, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] Repo 거래 여전채 잔액 증가 속도 둔화



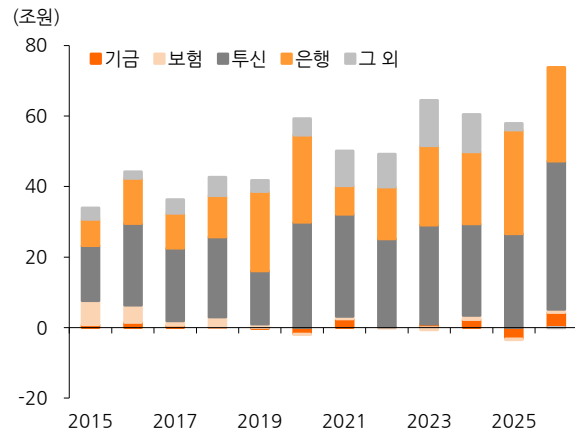
자료: 한국예탁결제원, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 공사채 5월 누적 순매수 거래량



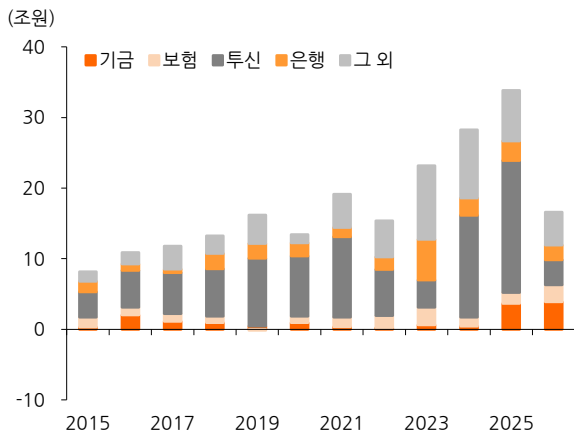
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 은행채 5월 누적 순매수 거래량



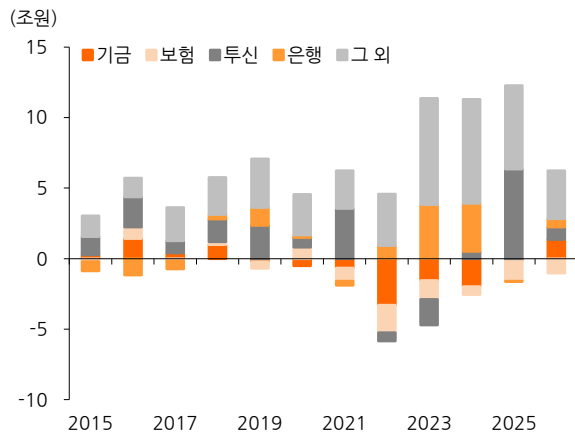
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 여전채 5월 누적 순매수 거래량



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 회사채 5월 누적 순매수 거래량



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

3. 전략 4%라는 현실

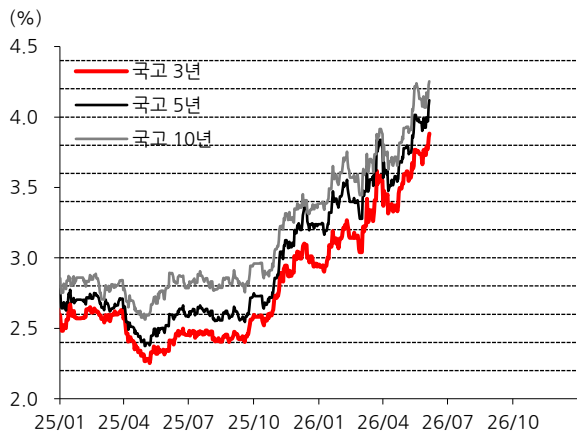
국고 3년: 3.85~4.05%
 국고 10년: 4.20~4.30%

이번주 국고채 금리 밴드는 3년, 10년 각각 3.85~4.05%, 4.20~4.30%를 제시한다. 주 초반에는 미국 고용지표를 소화하면서 상승이 불가피해 보인다. 대외금리와 환율 상승은 국고채 시장을 주도하는 외국인의 투자심리 약화 요인이다. 이들의 매수세가 약해질 가능성이 커지면서 단기금리의 4%대 진입도 현실로 다가왔다.

미국 5월 CPI는
 또 다른 금리 상승 재료

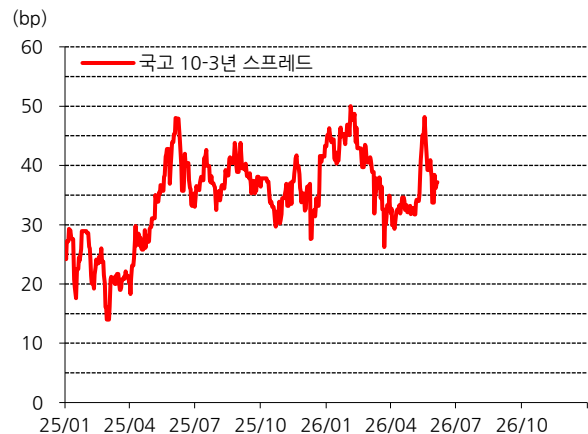
5월 미국 고용보고서는 안정적인 고용 모멘텀이 이어지고 있음을 보여주었고, 이로 인해 시장금리가 상승했다. 현 시점에서 기준금리 인하는 이제 소수의 의견이 아닌 그릇된 의견으로 보아도 무방하다. 10일 발표 예정인 5월 CPI가 예상치를 상회하거나 최소 부합하면 기준금리 전망의 주된 컨센서스는 동결에서 공히 인상으로 넘어갈 것으로 예상된다. 주중 금리의 또 다른 상승 재료다.

[그림13] 주요 국고채 금리 추이



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 국고 10-3년 스프레드 추이



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

주간 예상 금리 Range					
금리, 스프레드	동향(대비)			예상 Range	방향성
	연초	월초	전주(6/5)		
국고 3년	2.95%(+92.9bp)	3.79%(+9.2bp)	3.88%(+15.1bp)	3.85~4.05%	상승
국고 5년	3.24%(+88.0bp)	4.00%(+12.4p)	4.12%(+19.6bp)	4.10~4.25%	상승
국고 10년	3.39%(+86.9bp)	4.17%(+8.0bp)	4.25%(+18.6bp)	4.23~4.35%	상승
국고 10-3년	43.2bp(+6.0p)	38.4bp(-1.2bp)	37.2bp(+3.5bp)	30.0~40.0bp	축소
미국 10년	4.17%(+36.3bp)	4.45%(+7.7bp)	4.53%(+9.3bp)	4.48~4.60%	상승

자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

4. 통화정책 Tracker

[표1] 중앙은행 인사 발언 주요 내용

일자	성명 (직책)	성향, 투표권	발언 주요 내용
6/1	신현송 (한국은행 총재)	-	<ul style="list-style-type: none"> - 인플레이션이 이미 너무 높기 때문에 중앙은행이 한층 노력을 배가해야 함 - 4월 생활물가는 2.9%로 가파르게 상승. 내일 소비자물가에 주목 - 한국은 유럽처럼 에너지 가격에 민감하지만 GDI 성장이 매우 강력. 유럽 대비 나은 상황 이러한 우호적인 여건을 활용할 필요 - 많은 운신의 폭을 가지고 통화정책 운용이 가능
6/1	Jerome Powell (연준 이사)	온건파, O	<ul style="list-style-type: none"> - 연준이 정치화되면 대중의 신뢰에 손상이 갈 것 - 연준은 물론이고 민주당의가 '스트레스 테스트'에 직면
6/2	Beth Hammack (클리블랜드 연은 총재)	강경파, O	<ul style="list-style-type: none"> - 지금과 같이 불확실한 환경에서는 기준금리 수준을 유지하는 것이 합리적 - 그러나 물가 추세가 둔화되지 않을 경우 필요한 조치를 취해야 할 수도 있음 - 인플레이션이 경제에 고착화되고 있다는 신호를 기다리는 것에는 위험이 수반. 통화정책이 물가를 제어하기에 충분히 긴축적이지 않을 수 있다는 점은 우려 요인 - 물가 압력이 계속해서 강해질 수 있다는 것이 가장 큰 걱정거리 - 경제는 광범위한 분야에서 물가 상승에 직면 - 실업률은 완전고용 부근에 위치. 지표들은 고용시장이 안정적임을 시사. 전반적으로 균형상태 - 에너지 쇼크를 통화정책으로 대응하는 것은 어려움 - 관세와 관련해 긍정적, 부정적 소식 모두를 듣고 있음. 기업들은 많은 변화에도 불구하고 회복력을 보유 - 기대인플레이션 상승 징후는 부재 - 전쟁의 장기화에 따른 여러 시나리오들을 상정 중. 많은 이들은 전쟁이 종료되어도 훼손된 것들을 회복하기까지 시간이 소요될 것으로 예상 - 아직까지 전쟁이 소비에 미치는 영향은 없음
6/2	Andrew Bailey (영란은행 총재)	-	<ul style="list-style-type: none"> - 정책 운영자들은 성장과 물가가 상승하는 상황을 보고 있음 - 인플레이션 급등은 전적으로 중동 사태 때문(entirely due to Gulf events). 사태의 전개를 예상하는 것은 매우 어려운 일 - 성장은 둔화되겠지만 침체로 빠지는지는 않을 전망 - 전쟁으로 인한 물가의 2차 충격 발현까지 기다릴 수는 없음. 그러나 금융환경이 긴축적으로 변했기 때문에 조금 더 지켜볼 시간은 확보 - 시장은 사를 지나치게 낙관적으로 바라보고 있음 - 에너지 쇼크는 2022년과 비슷한 강도의 충격 - 경제가 성장하려면 지속적인 노동력 공급이 필요 - 준비금은 균형 수준(equilibrium)으로 복귀하는 경로에 위치. 복귀까지는 약 1~2년이 걸릴 것으로 예상

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표2] 중앙은행 인사 발언 주요 내용

일자	성명 (직책)	성향, 투표권	발언 주요 내용
6/3	우에다 가즈오 (일본은행 총재)	-	<ul style="list-style-type: none"> - 경제와 물가, 금융환경에 맞춰 기준금리를 지속적으로 인상해가는 것이 기본 계획 - 현재 유가 상승세는 과거 오일 쇼크만큼은 아니지만 다른 충격 때와는 비슷한 수준 - 전망이 바뀌지 않는다면 계속해서 기준금리 인상할 것 - 유가는 에너지 관련 품목뿐만 아니라 상품을 중심으로 광범위한 물가 상승 압력으로 작용 - 중등 상황 전개 양상이 불확실하더라도 물가의 상방 압력이 성장의 하방 압력보다 큰 상황 - 4년 전과 비교했을 때 일본의 상황은 확연히 바뀌었음. 국가적으로 디스인플레이션 마인드가 사라졌고, 기업들은 가격과 임금 책정에 적극적으로 나서기 시작 - 모멘텀은 둔화되었지만 성장은 지속될 전망. 견조한 기업 이익과 완화된 금융환경이 이를 지지 - 그간의 기준금리 인상이 기업들의 자금조달을 억제했다는 증거는 부재 - 렌고에 따르면 올해 임금 상승률은 대기업과 중소기업을 포함, 5%로 예상 - 실질 기준금리는 여전히 낮은 수준 - 데이터들을 감안하면 더 강력한 물가 상승세가 조만간 나타날 전망
6/4	John Williams (뉴욕 연은 총재)	중립, 0	<ul style="list-style-type: none"> - 에너지 가격 상승이 물가와 가격 상승으로 이어지는 중. 경제는 꾸준한 페이스로 약 2% 성장 예상. 고용은 안정적인 상황이 유지될 것 - 물가는 유의미하게 상승(increased significantly). 향후 몇 달 내에 정점을 찍을 것으로 예상하나 연말까지 높은 수준이 유지될 전망 - 물가 상승 원인 중에는 AI도 존재 - 지금 당장은 물가의 고착화를 걱정하지 않고 있음. 에너지 가격도 장기간 상승하지는 않을 것 - 새로운 관세는 유의미한 물가 자극 재료가 아님 - 통화정책은 적절한 수준에 위치. 기준금리 조정이 필요하지 않은 상황 - 연준은 상황이 변화하면 대응하겠으나 현 시점에서 기준금리를 인상해야 할 강력한 논거는 부재 - 포워드 가이드가 크게 유용하다고 생각하지는 않음(don't see forward guidance as particularly helpful) - 통화정책은 소폭 긴축적(modestly restrictive)인 수준. 기준금리는 중립 부근에 위치 - 채권시장은 참가자들의 통화정책과 경제 전망에 근거해서 반응해야 함. 지금까지는 데이터에 기반한 그들의 전망에 의해 기민하게 움직여 왔음 - 내년 물가 상승세는 둔화될 전망 - 기초적 물가에는 지금도 일부 하방 압력이 존재 - 새로운 의장 체제 하에서 연설 일정을 조정할 계획은 없음
6/4	Lorie Logan (달라스 연은 총재)	강경파, 0	<ul style="list-style-type: none"> - 연내 기준금리 인상이 필요할 것 같다는 생각이 커짐 - 통화정책은 경제를 제약하는 수준이 아님. 물가는 2%로 복귀하기까지 지나치게 긴 시간이 소요될 전망 - 경제활동 모멘텀은 강력. 기업 이익도 호조를 보이고 있음. 금융환경은 완화적이고 고용시장은 안정적 - 현 시점에서 절사평균 물가는 크게 유용한 지표가 아님 - 물가는 추세적으로 2%가 아닌 2% 중반대로 수렴하는 모습 - 데이터센터 투자는 유의미한 고용 수요를 유발 - 높은 석유 가격은 다른 상품과 서비스 물가 상승 요인으로 작용 중 - 이번 에너지 쇼크는 역사적으로 보아도 가장 강력한 수준 - 물가는 상승 압력이 우세하고 고용시장은 안정적. 경제는 AI 투자 영향에 견조한 성장세를 유지 중 - AI 인프라 확충에 따른 수요가 미국 무역 흐름에 영향을 미쳤음 - 현재 통화정책은 중립적이거나 완화적인 수준(neutral or loose)으로 판단. 약간 긴축적(mildly restrictive)인 통화정책이 필요 - USMCA 재협상은 국경 부근 투자를 중단시킬 것

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] 중앙은행 인사 발언 주요 내용

일자	성명 (직책)	성향, 투표권	발언 주요 내용
6/4	Mary Daly (샌프란시스코 연은 총재)	중립, X	<ul style="list-style-type: none"> - AI로 인한 생산성 개선은 아직 데이터에 반영되지 않았음. 본인은 AI에 대해 긍정적인 입장. 2027년은 AI가 바꿀 세상을 가능해볼 수 있는 해일 것 - AI 투자 관련 금융안정 저해 증거도, AI가 물가를 자극한다는 증거도 부재 - 상황이 90년대와 비슷하다고 해서 90년대와 같은 일들이 벌어진다고 볼 수는 없음 - 통화정책은 적절한 수준(good place)에 위치 - 경제가 어느 방향으로 이동할지 불확실. 지금은 대응을 준비해야 하는 시기 - 지금과 같은 상황에서 포워드 가이드는 유용하지 않다고 생각 - 고용시장을 견조하다고 판단할 수는 없음. 그러나 회복력이 있고 안정되어 있는 것은 사실 - 가장 큰 걱정거리는 물가의 목표 수준 복귀 여부. 물가 안정은 가장 중요한 정책 목표 - 관세 관련 물가 상승분은 되돌려질 것으로 기대. 지금은 유가가 에너지와 음식료 물가를 끌어올리는 중 - 5~10년 내로 AI는 물가를 안정시킬 전망. 생산성 개선은 디플레이션으로 이어질 수밖에 없음. 관건은 그 효과의 발현 시점 - 통화정책은 12개월 후 상황에 초점을 맞추고 있음
6/5	Jeffrey Schmid (캔자스시티 연은 총재)	강경파, X	<ul style="list-style-type: none"> - 미국 경제는 전반적으로 견조(solid shape). 지금 경제의 가장 큰 위험은 인플레이션 - 물가가 얼마나 긴 시간동안 높은 수준을 유지할 지가 관건. 이는 정치적 결정에 달려있음 - 연준이 인내심을 가지고 기준금리를 유지할 수 있는가도 중요 - 2% 물가 목표는 전달하기 쉬운 메시지. 따라서 연준은 관련한 소통을 모호하게 해서는 안됨 - 연방정부 지출 중 7분의 1일 이자 지급에 쓰인다는 점을 고려하면 해결책이 필요해 보임 - AI 발전은 낙후된 지역에 새로운 기회. 사람들이 원거리에서 쉽게 사업을 시작할 수 있기 때문
6/5	Andrew Bailey (영란은행 총재)	-	<ul style="list-style-type: none"> - 시장은 질서있게 작동 중. 그러나 AI 발전 속도를 과대평가하고 있을 가능성
6/5	Beth Hammack (클리블랜드 연은 총재)	강경파, O	<ul style="list-style-type: none"> - 조만간 기준금리를 조정하는 것이 바람직(it may soon be appropriate to act on rates) - 고용보고서는 고용시장이 전반적으로 균형 잡혀있음을 보여주었음 - 당장은 기준금리를 유지하는 것이 합리적이나 최근의 추세가 지속될 경우 물가에 대응하는 것이 적절
6/6	Andrew Bailey (영란은행 총재)	-	<ul style="list-style-type: none"> - 브렉시트로 인해 영국 금융시장은 위축(Brexit shrank the size of the market) - 과거의 경험에 비추어 볼 때 혁신이 성장에 반영되기까지는 시간이 필요. 그러나 AI가 과거 혁신 사례보다 빠르게 발전할 가능성도 배제할 수 없음 - 모든 산업이 AI를 적용하기에는 자원이 충분하지 않을 것

자료: 한화투자증권 리서치센터

II. 채권시장 동향

선진국 금리: 상승 진국 국채시장은 마이란 긴장 재고조와 미국 고용 호조에 따른 인플레이션-통화정책 경계감으로 대부분 국가 금리가 일제히 상승했다. 특히, 전쟁으로 인한 물가 상승세가 확인된 유로존 국가의 약세가 두드러졌다.

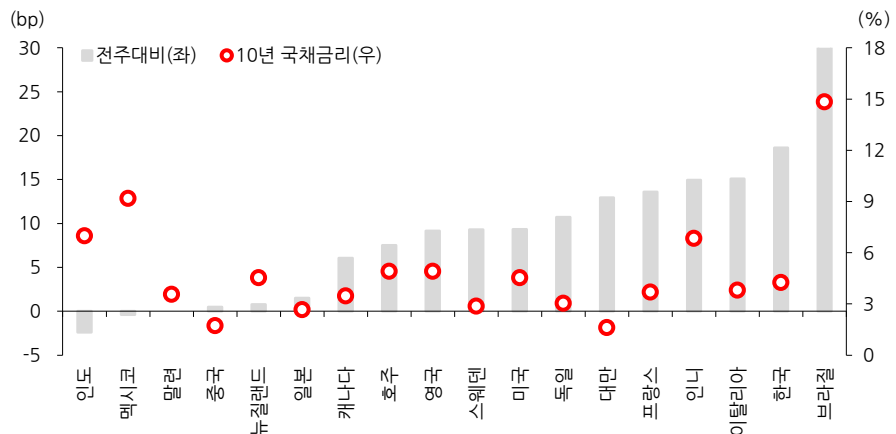
미국 금리: 상승 미국 국채시장은 여러 약세 요인이 중첩되며 10년 금리가 4.5%대로 재상승했다. 주 초반에는 이란이 미국과의 소통을 중단했다는 보도로 분쟁 종식 기대가 후퇴하며 금리가 반등했다. 이후, 시장 예상치를 상회한 고용지표가 인하 기대를 후퇴시키면서 금리 상승 모멘텀이 강화되는 모습을 보였다.

신흥국 금리: 국가별 차별화 신흥국 국채시장은 국가별로 큰 폭의 차별화를 보였다. 가장 두드러진 약세를 보인 국가는 브라질로, 10년 금리가 70.1bp 폭등한 14.83%를 기록했다. 재정건전성 우려와 자국 통화-물가 불안이 한꺼번에 부각되며 매도세가 집중되었다. 반면, 튀르키예 10년 금리는 32.03%로 신흥국 가운데 유일하게 두드러진 하락세를 보였는데, 이는 직전 기간 30%대 초반에서 33%대까지 급등했던 데 따른 기술적 되돌림과 자국 고유의 통화정책 이슈가 반영된 것으로, 글로벌 금리 흐름과는 분리된 움직임이었다.

국고채 금리: 상승 국고채 시장은 만기별 전 구간에 걸쳐 가파른 약세를 보였다. 한국은행의 강경한 기조가 재확인된 가운데, 글로벌 금리 상승과 유가 반등이 결합되며 시장 약세를 이끌었다. 주중 수익률 곡선이 장기 구간 중심으로 가팔라졌는데, 이는 재정-수급 부담과 글로벌 금리 상승이 장기물에 더 크게 반영되었음을 시사한다. 국고 3년, 10년 금리는 전주 대비 각각 15.1bp, 18.6bp 상승한 3.88%, 4.25%를 기록했다.

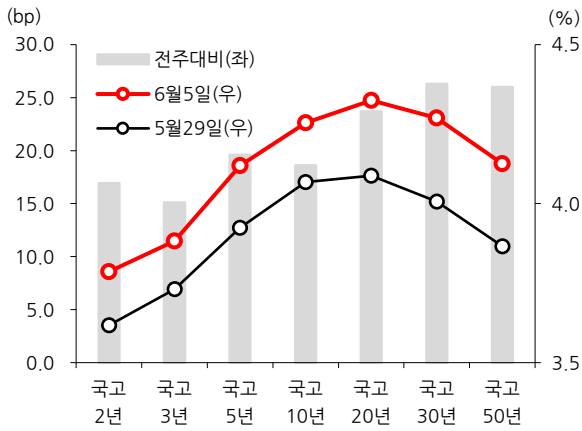
크레딧 스프레드: 축소 크레딧 시장은 국고채 금리와 크레딧 금리가 거의 동일한 폭으로 상승하면서 국고 대비 스프레드는 대체로 보합권에 머물렀다. 거래량 측면에서는 투신과 은행이 공사채-은행채-회사채에서 강한 순매수세를 이어가며 금리 상승 국면에서도 우호적 수급 환경을 형성했고, 스프레드 안정의 배경으로 작용했다. 국고 3년 대비 동일 만기 회사채 AA- 스프레드는 전주 대비 0.1bp 축소된 61.5bp를 기록했다.

[그림15] 주간 주요국 채권 금리 변동 추이



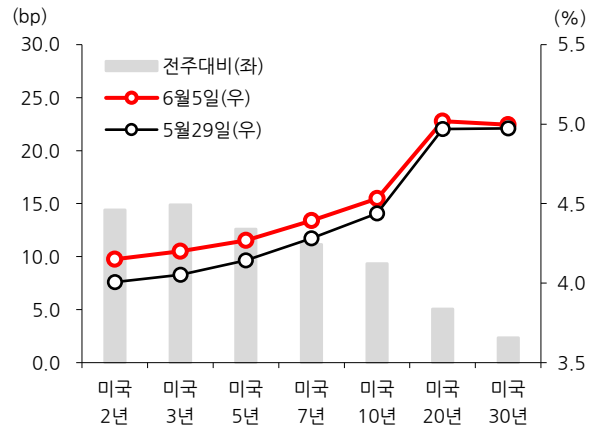
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 주간 국고채 수익률 커브 변동



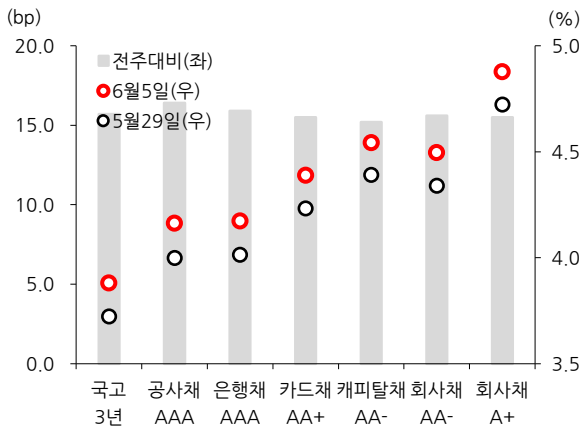
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림17] 주간 미 국채 수익률 커브 변동



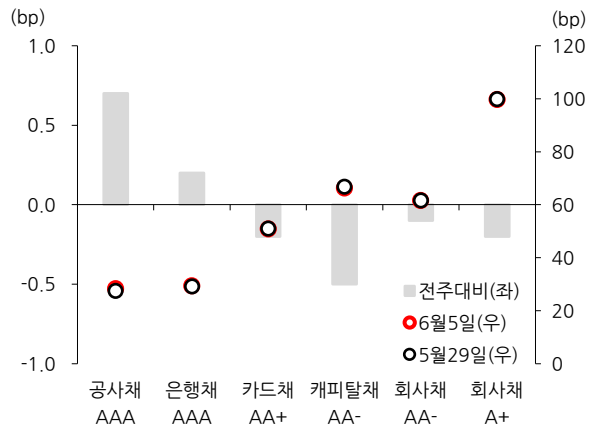
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림18] 주간 주요 크레딧 금리 변동



주: 민평 3사 기준 3년 만기 금리
 자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림19] 주간 주요 크레딧 스프레드 변동



주: 민평 3사 기준. 스프레드는 국고 3년에서 동일만기 금리를 차감한 값
 자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[표4] 채권 신용등급 변동

기업	평가일	직전등급	전망	변경등급	전망	평가사
한화오션	2026.06.02	A-	안정적	A-	긍정적	한국기업평가
	- 수주잔고의 질적 개선과 생산성 향상으로 수익성 제고 - 점진적 매출 성장세와 개선된 수익성이 지속될 전망 - 투자부담에도 강화된 현금창출력을 기초로 양호한 재무안정성 유지될 전망					
티와이엠	2026.06.02	BBB-	안정적	BBB-	긍정적	한국기업평가
	- 비우호적 업황에도 제품 경쟁력 제고를 바탕으로 실적 개선세 지속 - 차입 규모 축소로 재무안정성 개선 - 개선된 실적을 바탕으로 양호한 재무안정성을 유지할 전망					
금호타이어	2026.06.05	A	안정적	A	긍정적	한국기업평가
	- 다각화된 글로벌 영업기반을 바탕으로 우수한 영업실적 유지 - 확대된 영업현금흐름에 힘입어 재무구조 개선 - 대규모 투자부담에도 개선된 수준의 재무안정성 유지 전망					
SK아이이테크놀로지	2026.06.01.	A	부정적	A-	안정적	NICE신용평가
	- 2차전지용 분리막 산업 내 우수한 시장 지위 - 판매량 감소, 설비 가동률 저하에 따른 부진한 실적 - 설비 증설 과정에서 나타난 실적 저하로 채무부담 확대 - 유상증자 등을 바탕으로 부족자금에 대한 재무대응여력 확보 - 계열로부터의 직간접적인 지원 수혜 가능성					
삼성중공업	2026.06.01.	A-	안정적	A-	긍정적	NICE신용평가
	- 조선, 해양플랜트 시장 내 우수한 시장지위 및 사업역량 보유 - 저마진 상선 물량의 해소 및 FLNG 매출 증가 등으로 영업수익성 크게 개선 - 지속적인 차입금 감축을 바탕으로 순현금 전환 - 등급전망 - Positive: 영업수익성 및 현금흐름 개선을 바탕으로 재무부담이 완화될 전망을 고려 - 주요 등급상향 검토요인: 연결기준 순차입금/EBITDA가 2배 이하로 지속될 것으로 전망되는 경우					
대동	2026.06.04.	BBB+	부정적	BBB	안정적	NICE신용평가
	- 국내 농기계 시장 내 최상위권의 시장지위를 바탕으로 사업안정성 양호 - 트랙터 수요 감소 및 글로벌 고금리 등에 따른 소매판매 위축 등으로 영업실적 저하 - 투자자금 소요 확대 등을 감안하면 중단기적으로 확대된 재무부담이 지속될 전망					

주: 무보증/공모 회사 및 금융채

자료: 한국기업평가, 한국신용평가, NICE신용평가, 한화투자증권 리서치센터

[표5] 기업 신용등급 변동

기업	평가일	직전등급	전망	변경등급	전망	평가사

자료: 한국기업평가, 한국신용평가, NICE신용평가, 한화투자증권 리서치센터

III. 채권시장 주요일정

월요일	화요일	수요일	목요일	금요일
8	9	10	11	12
<p>호주 휴장(국왕 탄신일) 연준 Black Out(-6/19)</p> <p>(유로존) 6월 섀틱스 투자자신뢰지수 (전월: -16.4, 전년: 0.16)</p>	<p>(한국) 1분기 GDP(잠정) (예상 전분기비: 1.7%, 전년비: 3.6%) (전분기비: 1.7%, 전년비: 3.6%)</p> <p>(미국) 5월 뉴욕 연은 1년 기대인플레이션 (전월: 3.6%, 전월: 3.2%) 5월 NFB 중소기업 낙관지수 (예상: 96.0, 전월: 95.9, 전년: 98.8) 4월 미국 수출입 (수출 전월비: 2.0%, 전년비: 13.3%) (수입 전월비: 2.3%, 전년비: -9.0%) 5월 기준주택판매 (예상(m): 0.9%, 전월비: 0.2%, 전년비: 0.0%)</p> <p>(중국) 5월 수출입(위안화) (수출 전월비: 11.3%, 전년비: 9.8%) (수입 전월비: 0.9%, 전년비: 20.6%)</p>	<p>(미국) 3년 국제 입찰(580억달러) (3.97%, 간접: 63.0%, 응찰률: 2.54배) 5월 CPI, Core CPI (CPI 예상 전월비: 0.5%, 전년비: 4.2%) (Core 예상 전월비: 0.3%, 전년비: 2.9%) (CPI 전월비: 0.6%, 전년비: 3.8%) (Core 전월비: 0.4%, 전년비: 2.8%)</p> <p>(중국) 5월 PPI (예상(y): 3.9%, 전월비: 1.7%, 전년비: 2.8%) 5월 CPI, Core CPI (CPI 예상(y): 1.3%, 전월비: 0.3%, 전년비: 1.2%) (Core 전월비: 0.2%, 전년비: 1.2%)</p>	<p>유로존 ECB Governing Council Meeting</p> <p>(한국) 5월 실업률 (전월: 2.8%, 전년: 2.7%)</p> <p>(미국) 10년 국제 입찰(390억달러, Reopening) (4.47%, 간접: 64.0%, 응찰률: 2.40배) 5월 PPI (예상(m): 0.7%, 전월비: 1.4%, 전년비: 6.0%)</p>	<p>(미국) 30년 국제 입찰(220억달러, Reopening) (5.05%, 간접: 66.6%, 응찰률: 2.30배) 6월 미시간대학교 소비자심리지수(잠정) (예상: 46.0, 전월: 44.8, 전년: 60.7)</p>
<p>국고 3년 입찰 2조 8,000억원</p> <p>통안 3개월 입찰 5,000억원</p> <p>은행 만기 3,000억원</p> <p>카드 만기 2,300억원</p> <p>회사 만기 2,600억원</p>	<p>국고 3년 입찰 2조 8,000억원</p> <p>통안 3개월 입찰 5,000억원</p> <p>은행 만기 1조 7,200억원</p> <p>카드 만기 700억원</p> <p>회사 발행 1억원 / 만기 3,110억원</p>	<p>국고 만기 21조 9,626억원</p> <p>통안 1년 입찰 5,000억원</p> <p>은행 만기 4,100억원</p> <p>카드 만기 3,400억원</p> <p>회사 만기 2,930억원</p>	<p>국고 50년 입찰 7,000억원</p> <p>통안</p> <p>은행 만기 1조 5,000억원</p> <p>카드 만기 800억원</p> <p>회사 만기 3,150억원</p>	<p>국고 50년 입찰 7,000억원</p> <p>통안</p> <p>은행 만기 5,900억원</p> <p>카드 만기 2,800억원</p> <p>회사 만기 3,410억원</p>
15	16	17	18	19
<p>Lagarde ECB 총재 연설</p> <p>(미국) 6월 뉴욕 연은 엠파이어 스테이트 제조업지수 (전월: 19.6, 전년: -14.9) 5월 산업생산 (전월비: 0.7%, 전년비: 1.4%) 6월 NAHB 주택시장지수 (전월: 37.0, 전년: 32.0)</p> <p>(유로존) 4월 산업생산 (전월비: 0.2%, 전년비: -2.1%)</p>	<p>호주 RBA Reserve Bank Board Meeting 일본 BoJ 금융정책결정회의 한국은행 통화정책방향 결정회의 의사록(5월)</p> <p>(한국) 5월 수출입물가 (수출 전월비: 7.1%, 전년비: 40.8%) (수입 전월비: -2.3%, 전년비: 20.2%)</p> <p>(미국) 5월 수출입물가 (수출 전월비: 3.3%, 전년비: 8.8%) (수입 전월비: 1.9%, 전년비: 4.2%) 5월 주택착공 (전월비: -2.8%, 전년비: 4.6%)</p> <p>(유로존) 6월 ZEW 경기전망지수 (전월: -9.1, 전년: 35.3)</p> <p>(중국) 5월 소매판매 (예상(y): -1.0%, 전월비: -0.5%, 전년비: 0.2%) 5월 산업생산 (예상(y): 4.2%, 전월비: 0.1%, 전년비: 4.1%)</p>	<p>(미국) 20년 국제 입찰(Reopening) (5.12%, 간접: 67.7%, 응찰률: 2.55배) 5월 소매판매 (전월비: 0.5%, 전년비: 4.9%) 5월 미결주택판매 (전월비: 1.4%, 전년비: 3.3%)</p> <p>(유로존) 5월 CPI, Core CPI (CPI 전월비: 0.1%, 전년비: 3.2%) (Core 전월비: 0.3%, 전년비: 2.5%)</p>	<p>미국 연준 FOMC 브라질 BCB COPOM 영국 영민은행 Monetary Policy Committee</p>	<p>미국(노예해방일), 중국, 홍콩(단오절) 휴장 일본 BoJ 금융정책결정회의 의사록(4월)</p> <p>(한국) 5월 PPI (전월비: 2.5%, 전년비: 6.9%)</p>
<p>국고 10년 입찰 2조 7,000억원</p> <p>통안 3개월 입찰 5,000억원</p> <p>은행 만기 1조 2,000억원</p> <p>카드 만기 500억원</p> <p>회사</p>	<p>국고 10년 입찰 2조 7,000억원</p> <p>통안 만기 5,000억원</p> <p>은행 만기 5,300억원</p> <p>카드 만기 1,650억원</p> <p>회사 만기 1,650억원</p>	<p>국고 3년 입찰 1조원</p> <p>통안 3년 입찰 1조원</p> <p>은행 만기 1조 3,500억원</p> <p>카드 만기 400억원</p> <p>회사 만기 770억원</p>	<p>국고</p> <p>통안</p> <p>은행 만기 1조 600억원</p> <p>카드 만기 800억원</p> <p>회사 만기 50억원</p>	<p>국고</p> <p>통안</p> <p>은행 만기 4,100억원</p> <p>카드 만기 2,300억원</p> <p>회사 만기 3,201억원</p>

주: 한국 시간 기준, 중앙은행 인사 'O', 'X'는 당해년도 투표권 보유 여부, 자료: 연합인포맥스, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터