

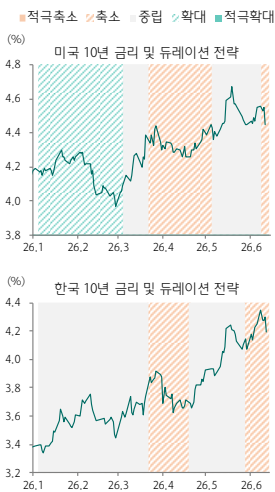


Fixed Income

국채 투자 의견

	축소	중립	확대
미국	■	●	■
한국	■	■	■

주: 6/8 기준. ●는 직전(6/4) 전망



주간 하나채권

[6월 3주] FOMC 앞둔 워시에게 종전 합의란

- FOMC 직전 종전 합의 가시화. 케빈 워시가 인상보다 동결을 강조할 명분 강화
- 유가 하락으로 인상 리스크 완화. 금리는 단기물 중심으로 하락 예상
- 다만 장기금리는 견조한 성장에 하단이 높아져 하락 폭 제한. 듀레이션 '축소' 유지

Weekly Viewpoint

공교롭게도 금주 6월 FOMC를 앞두고 미국-이란이 종전에 합의했다. 트럼프 대통령은 6월 7일 기준금리를 인하해야 한다고 발언한 이후 14일 종전 합의를 발표했다. 트럼프 의도는 정확히 알 수 없으나 케빈 워시 의장의 정책 결정과 커뮤니케이션에 영향을 미치는 이벤트 임은 분명하다.

6월 FOMC의 성명서와 점도표는 모두 5월 대비 매파적일 것이다. 인플레이션 리스크는 지속되는 반면 5월 비농업고용 등을 계기로 성장 리스크는 완화됐기 때문이다. 성명서에서는 완화 편향 문구가 삭제되고, 점도표는 올해 중간값이 동결로 상향될 가능성이 높다.

그러나 시장의 관심은 케빈 워시의 기자회견이다. 워시는 현재 연준 위원들의 평균적인 성향보다 완화적이다. 현재 매크로 환경에서 인하를 주장하기는 어려우나, **인상보다 동결을 선호할 근거는 충분해졌다.** (1) 5월 근원 소비자물가 상승률은 전월비 +0.2%로 2차 파급 효과가 제한적이었다. 그리고 (2) 소비자물과 금융시장의 기대 인플레이션이 모두 하락했고 [도표 7, 8], 각종 임금 상승률 (시간당 임금, Wage Tracker 등)도 3% 초중반대로 둔화됐다. 여기에 (3) 유가 하락까지 더해진다면 긴축의 시급성은 크게 낮아진다.

지난주 종전 합의 기대로 WTI 가격이 \$85로 5% 이상 하락했고, 통행료 없이 호르무즈 해협을 개방하면 유가는 추가 하락이 예상된다. 유가 하락과 함께 케빈 워시가 인상보다 동결 장기화를 시사하면 금리는 어떨까? 지난 3~4개월 동안 금리 급등이 상당 부분 유가 상승에 기인하는 만큼 종전 합의 시 금리가 추가로 하락할 수 있다. 특히 시장에 반영된 연내 인상 리스크가 소폭 해소되면서 단기금리 중심으로 하락이 예상된다 [도표 3].

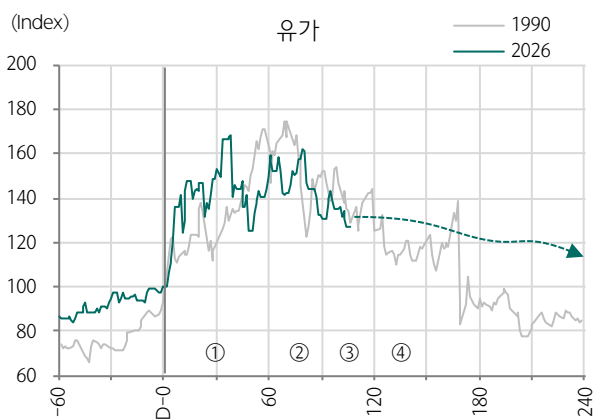
그러나 **장기금리는 하락의 폭과 지속 기간이 제한적일 가능성이 높다.** 하나채권은 장기금리가 유가와 함께 '① 급등', '② 변동성 확대', '③ 안정' 과정을 거친 후, '④ 성장세를 따라 방향성이 결정'된다고 분석해왔다 [도표 1, 2]. 지금은 종전 합의로 유가와 금리가 동반 안정되는 ③단계에 해당한다. 그러나 점차 성장의 중요도가 커진다는 점을 고려해야 한다.

3~4월 중 WTI가 \$80 수준일 때, 미 10년 금리는 4% 초반대였다. 그러나 유가가 고점을 정점을 지나 안정되는 시기에 금리 하락 폭이 미미했고, 현재는 유사한 유가 레벨에서도

10년 금리가 4.4% 수준이다. 이는 미국 경제의 **양호한 성장세가 장기금리의 하단을 지속적으로 끌어올리고 있음을 보여준다**. 같은 기간 국가별 장기금리 상승 폭이 상이한 것도 성장세 차이로 설명이 가능하다. **기준금리 인상 리스크가 사라지더라도 인하가 반영되지 못하면 10년 금리는 4.35% 수준이** 예상된다.

당사는 6월 8일에 미국 국채에 대해 듀레이션 축소 의견을 제시한 바 있다 (한국 국채는 5월 28일 제시). **‘축소’의 핵심 근거는 유가 상승이 아닌 양호한 성장세였다**. 유가 하락 시점을 예측하기 어렵고, 설령 유가가 하락하더라도 금리 하락 폭은 제한적이고 오히려 ④단계에서 양호한 성장을 따라 금리가 다시 반등할 가능성이 높다. 따라서 **투자이견 ‘축소’를 유지한다**. 투자 시계가 짧은 투자자는 미국-이란 종전 합의 직후 금리의 하락을 노릴 수도 있을 것이다. 그러나 중장기 투자자들은 수요 충격 혹은 성장세 꺾임이 확인되지 않는 상황에서 방어적인 포지셔닝을 유지하길 추천한다.

도표 1. 유가 급등 후 반락 패턴이 1990년 걸프전 사례와 유사



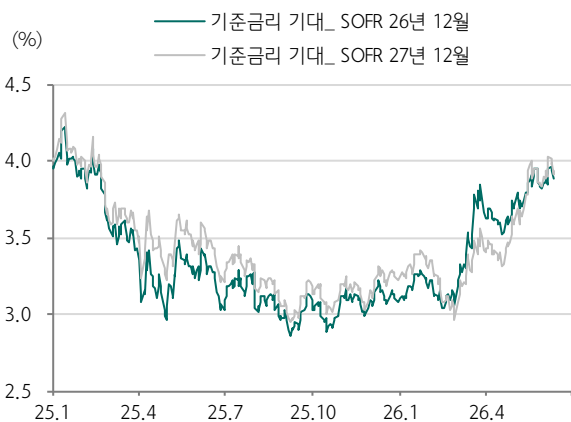
주: D-0은 1990년 8월 2일, 2026년 2월 28일. 1~4는 본문에서 설명한 4단계
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 그러나 금리는 양호한 성장세로 유가와 달리 하락 폭 제한적



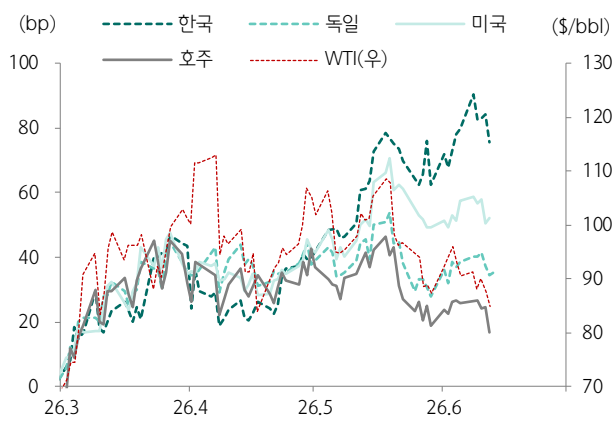
주: 좌동. 1990년 사례에서 금리 급락은 신용경색에 따른 침체 리스크가 주도
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 미국 단기자금 시장은 소폭의 인상을 반영 : 인상 리스크 소폭 완화될 전망. 단기금리 하락 요인



자료: LSEG, 하나증권

도표 4. 주요국 10년 금리와 유가 : 한국/미국은 유가 하락에도 장기금리 낙폭 제한적일 것



주: 2026년 2월 28일 = 0
자료: LSEG, 하나증권

1. 주간 이슈 | Weekly Focus

채권시장을 움직인(일) 주요 이슈들을 점검합니다.

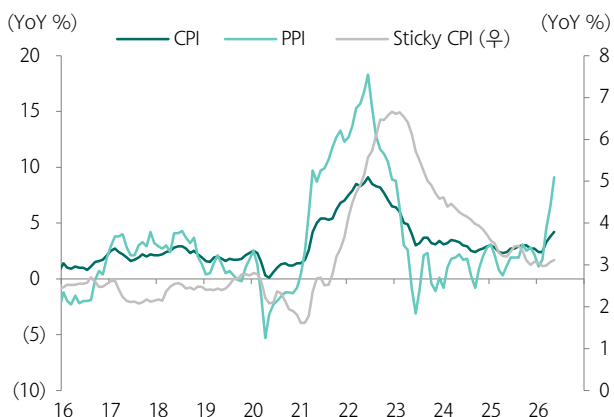
1-1. 미국 5월 CPI

2차 파급 효과는 제한적. 다만 인플레이션 압력이 당분간 지속

5월 소비자물가는 전월비 +0.5% (근원 +0.2%)로 예상에 대체로 부합했다. 헤드라인 물가는 휘발유를 비롯한 에너지 가격 급등으로 크게 상승했으나, 근원 물가는 관세 영향이 찾아 들면서 재화 물가가 전월비 0.1% 하락해 상승 폭이 제한됐다. 근원 서비스 물가 안정에는 주거비와 자동차 보험료의 기여가 컸다. 특히 자동차 보험료가 전월비 -1.7%로 급락해 운송 서비스 물가가 하락했다.

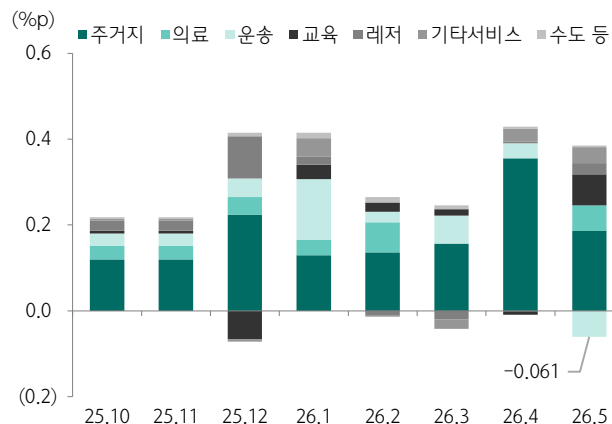
5월 CPI에서 유가 상승의 2차 효과는 제한적이었으나, 물가 리스크가 사라진 것은 아니다. 근원 서비스 물가 상승률의 레벨 자체가 여전히 높고, 변동성이 큰 항목을 제외한 Sticky CPI는 3% 수준에서 바닥을 다지고 있다. CPI 이후 발표된 생산자물가(PPI) 역시 예상치를 웃돌며 공급단에서의 물가 압력이 여전한함을 확인했다.

도표 5. 미국 CPI, PPI 등 인플레이션 지표
: CPI 예상에 부합. PPI 급등으로 리스크는 상존



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 6. 월간 근원 서비스 물가 상승률의 항목별 기여도
: 주거 및 운송(자동차 보험료 등) 항목이 5월 상승 폭 완화



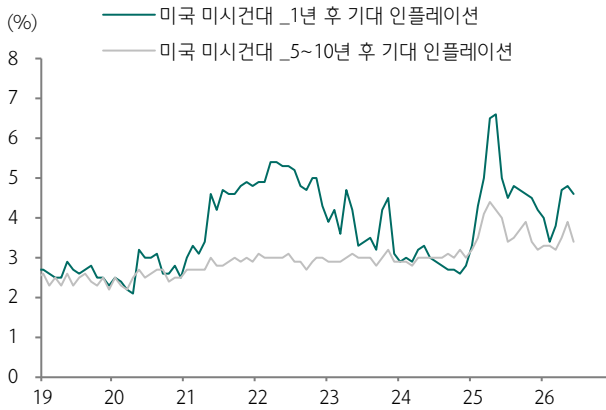
자료: Bloomberg, 하나증권

1-2. 미국 기대 인플레이션

미국 소비자와 금융시장의 기대 인플레이션은 안정적

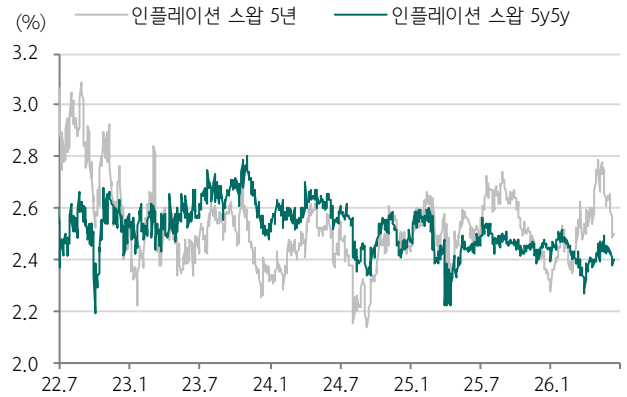
6월 미시건대의 1, 5~10년 후 소비자 기대 인플레이션율이 각 4.6%, 3.4%로 5월 확정치 4.8%, 3.9% 대비 하락했다. 금융시장의 기대 인플레이션도 마찬가지로. 인플레이션 스왑 5년과 5년 후 5년은 각 2.51%, 2.41%로 하락했다. 유가 안정과 임금 상승률 둔화 등이 인플레이션 심리를 완화시키고 있다. 물가 리스크는 여전히지만 기대 인플레이션이 안정되고 있는 점을 고려하면 연준은 기준금리 인상보다 동결 장기화를 선택할 가능성이 높아 보인다.

도표 7. 미시건대 소비자 기대 인플레이션. 6월은 하락



자료: LSEG, 하나증권

도표 8. 금융시장의 기대 인플레이션도 반락



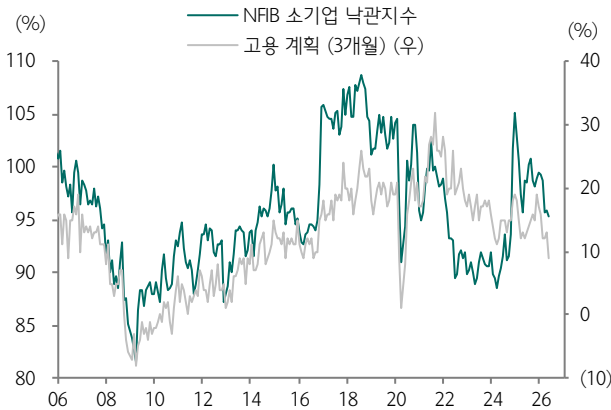
자료: LSEG, 하나증권

1-3. 미국 소기업/소비자 서베이

미국 소기업과 소비자 모두 취약상 상태. 소비자 심리 소폭 개선 가능성

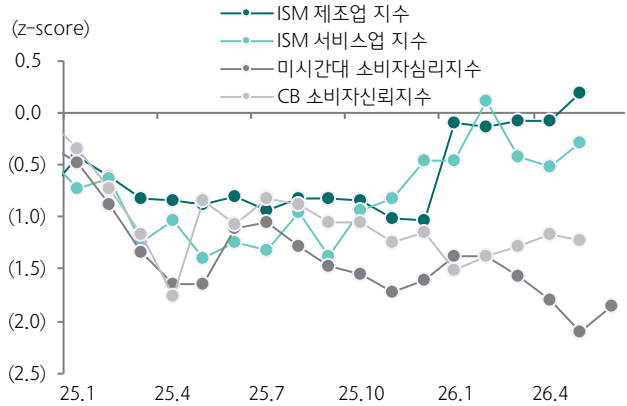
유가 충격의 여파는 대기업들보다 소기업, 기업보다 소비자에서 확인해야 한다. 소기업의 심리는 부진이 지속되고 있다. 5월 소기업 낙관지수는 95.3으로 전월보다 0.6pt 하락했고, 소기업들의 3개월 이내 고용 계획도 급격히 줄어들고 있다. 반면 6월 미시건대 소비자심리 지수는 48.9로 전월보다 4.1pt 상승했다. 이란 사태 이전 2월 수치가 56.6이었던 점을 고려하면 여전히 낮은 수준이나, 휘발유 가격이 정점을 지나면서 소비심리가 개선될지 여부에 주목할 필요가 있다.

도표 9. 미국 소기업의 낙관지수와 고용 계획 모두 하락



자료: LSEG, 하나증권

도표 10. 소비자 심리 부진 지속. 다만 미시건대 심리 소폭 개선



자료: LSEG, 하나증권

1-4. ECB 6월 통화정책회의

ECB 25bp 인상. 그러나 성장이 받쳐주지 못해 장기금리 상승은 제한

자세한 내용은 '6/12, [6월 ECB] 인상 사이클 시작. 그러나 한계는 명확' 참고

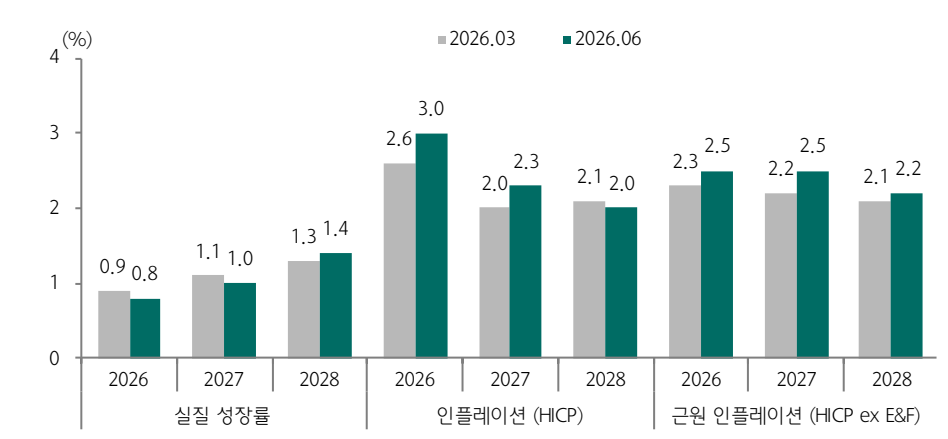
ECB는 6월 회의에서 정책금리를 25bp 인상했다(DFR 2.25%). 인플레이션 전망은 올해 2.6%, 내년 2.3%로 상향된 반면, 성장률 전망은 올해 0.8%, 내년 1.2%로 하향했다. 시나리오별 물가 전망이 모두 목표치를 상회하는 만큼, 이번 조치가 추후를 대비한 '보험성' 인상이 아님을 강조했다. 다만 추가 인상에 대해서 명확한 가이드를 제시하지는 않았다.

하나증권은 가파른 추가 인상에는 한계가 있다고 판단한다. 노동시장 둔화로 임금 상승률에 따른 2차 파급 효과가 제한적이며, 심리지수 부진 등 경제 전망이 악화되고 있기 때문이다. 따라서 기준금리 인상에도 장기금리 상승 폭은 제한적이고, 한국/미국과 독일 간의 10년물 금리 스프레드는 확대 추세를 지속할 것으로 예상된다.

도표 11. ECB 분기별 경제 전망. 올해 3, 6월 비교

성장률 전망 하향, 인플레이션 전망 상향. 유가 충격의 전형

성장 전망 불안할수록 급격한 인상보다 점진적 인상에 무게



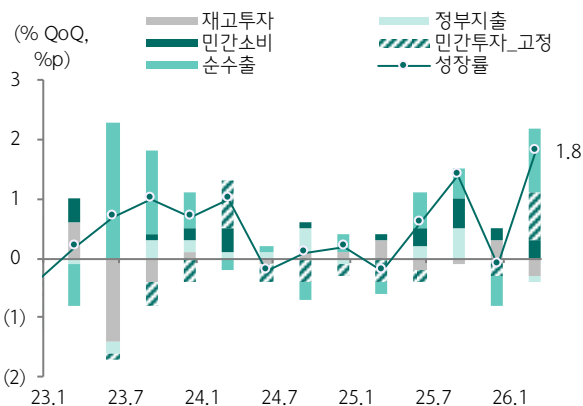
자료: ECB, 하나증권

1-5. 한국 성장률과 고용

한국, 성장률 호조에도 취업자 수 감소 등 노동시장은 여전히 악함

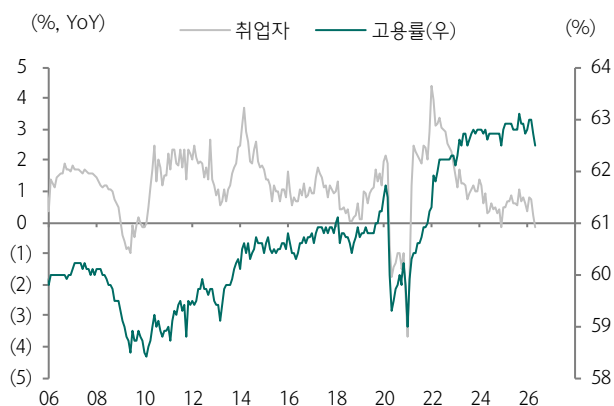
5월 한국의 취업자 수는 전년동월비 4만명 감소했고, 고용률은 0.5%p 하락했다. 취업자 수 감소는 제조업에서 14만명이나 감소한 영향이 크게 작용했다. 15~64세 고용률은 70.2%로 1년 전보다 0.3%p 하락했고, 계절조정 기준으로는 전월보다 0.4%p 하락했다. 반도체 수출 호황 등으로 성장률이 개선되고 있다 (1분기 +1.8%로 속보치 대비 0.1%p 상향). 그러나 반도체 산업의 고용은 제조업 내 비중이 4% 수준에 불과해 고용 유발 효과가 제한적이다. 이에 고용시장에는 온기가 아직 퍼지지 못한 상황이다.

도표 12. 한국 1분기 성장률, 1.8%로 속보치 대비 0.1%p 상향



자료: 한국은행, 하나증권

도표 13. 그러나 한국 취업자 수 증가율과 고용률은 부진



자료: LSEG, 하나증권

1-6. 6월 FOMC 프리뷰

6월 FOMC 프리뷰: 케빈 워시 데뷔전

자세한 내용은 [‘감독 교체에도 팀은 바뀌지 않는다’](#) 참고

6월 FOMC에서 만장일치 동결 전망한다(3.75%). 성명서 내에서 추가 금리 인하를 시사하는 문구는 삭제될 것으로 예상한다. 연준은 인하 시그널을 지우는 대신, 잠재적 경기 하방 위험에 유연하게 대응하기 위해 2019년 1월에 활용했던 ‘정책 유연성(what future adjustment, patient)’ 문구를 선택할 가능성이 높다. 점도표 중간값은 지난 3월과 달리, 대다수의 위원들이 ‘동결’에 점을 찍으며 매파적 성향을 강화할 것으로 보인다. 기자회견에서 주요 연준 인사들과 케빈 워시 신임 의장 간의 통화정책 관련 의견 차이를 확인할 수 있을 지가 관건이다.

1-7. 6월 BOJ 프리뷰

6월 BOJ 프리뷰: 물가 안정에 집중

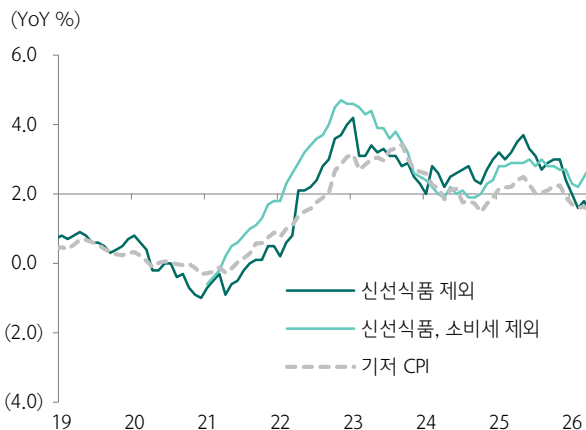
자세한 내용은 [‘중동이란 안개는 걷히기 시작했지만..’](#) 참고

6월 BOJ에서 기준금리 1.00%로 25bp 인상 전망한다. 이번 회의에서 우에다 총재는 불참하고 표결에도 참여하지 않을 예정이다. 기자회견에서 우치다 부총재를 통해 당분간 물가 안정에 집중하겠다는 명확한 입장을 확인할 수 있을 것으로 판단한다. BOJ의 국채 매입 감축 계획에 대한 중간평가도 주목할 필요가 있겠다.

4월 생산자물가(PPI)를 통해 석유, 석탄, 화학 제품 등 업스트림(Upstream) 품목에서 가격 상승이 가팔라지고 있음을 확인했다. 러-우 전쟁 당시 1년 이내에 최종재와 서비스까지 가격 전가가 확대됐다는 점을 감안하면 기저 인플레이션은 하반기에 2%로 도달할 것이다.

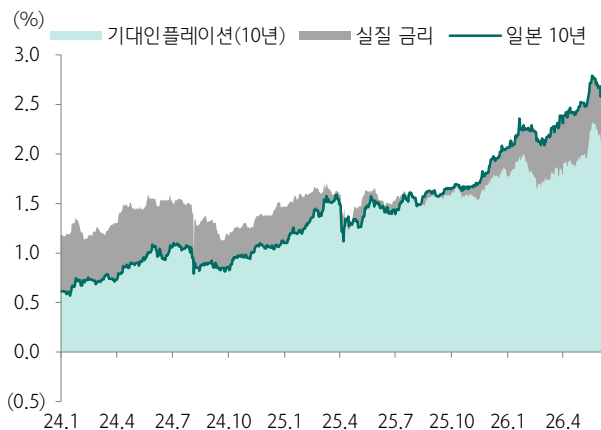
한편 유가 충격에도 기업과 가계는 여전히 잘 버티고 있다. AI 관련 수요가 확대되면서 기계, 전력 디바이스 분야에서 생산이 꾸준히 증가하고 있어 기업 이익이 견조하다. 가계 심리는 원유 가격 상승으로 약화되었지만, 민간 소비는 서비스(여행, 외식) 중심으로 견조해 심리 약화가 소비 감소로 이어졌다는 징후는 나타나고 있지 않다.

도표 14. 일본 주요 물가 지표
: 하반기 기저 인플레이션 2%로 점차 도달할 것



자료: BOJ, Bloomberg, 하나증권

도표 15. 일본 국채 10년 금리
: 장기 금리 상승은 기대인플레이션 상승에 기인



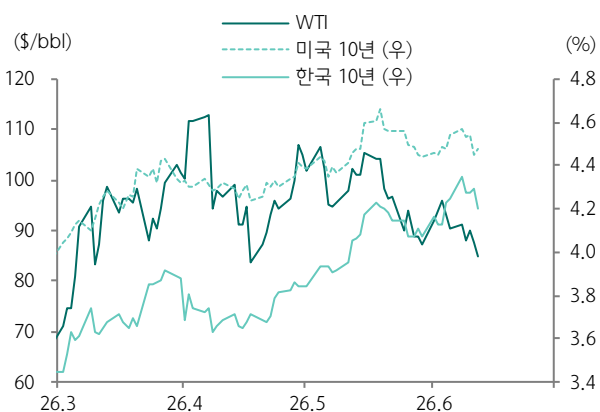
자료: Bloomberg, 하나증권

2. 주간 지표 | Weekly Indicators

요즘 반드시 확인하는 일간/주간 지표들을 업데이트합니다.

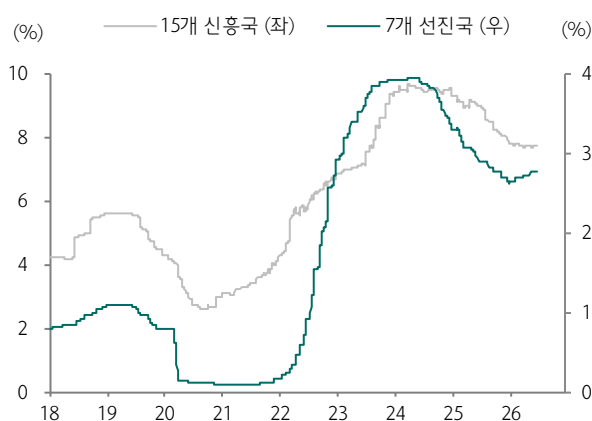
- (1) **유가와 금리**: 중동 무력 충돌 이후 에너지 가격 충격 점검
→ 미국-이란이 종전에 더 가까워지며 WTI 기준 \$80대로 하락
- (2) **글로벌 통화정책**: 주요 선진/신흥국 기준금리 추이
→ RBA, ECB 등 선진국의 인상 사이클 시작

도표 16. [에너지 가격] WTI 가격과 10년 금리
: 유가는 3월 수준까지 반등했다가 다시 안정



자료: LSEG, 하나증권

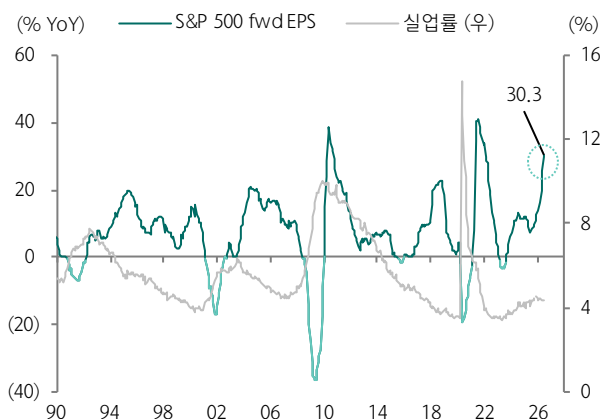
도표 17. [주요국 통화정책] 1년후 단기금리 기대
: 글로벌 기준금리 인상 기대 확대



자료: Bloomberg, 하나증권

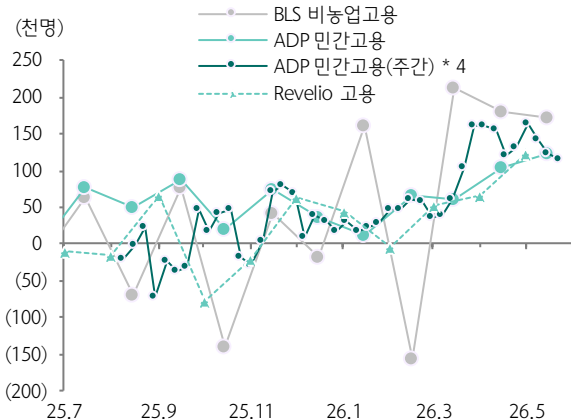
- (3) **미국 기업 이익**: 기업 이익 개선될수록 투자/고용 회복 가능성 확대
→ 유가 충격에도 12개월 선행 이익 증가율은 꾸준히 오름세
- (4) **미국 주간 ADP 고용**: 고용 추세를 주간으로 체크. 연준의 인상 여부를 결정
→ 주간 ADP +2.9만명 (5/23 기준 4주 평균). 약 10만명 수준의 신규 고용이 발생

도표 18. [미국 고용] 신규 실업수당 청구건수
: 해고 증가의 징후는 없음. 오히려 예년보다 낮은 수준



자료: DoL, LSEG, 하나증권

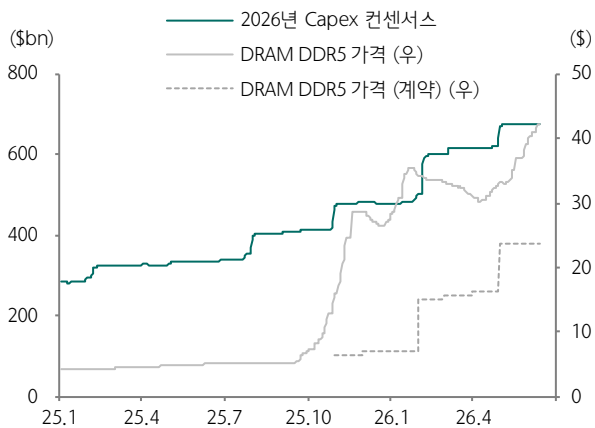
도표 19. [미국 고용] 주간 ADP 고용
: 5월 BLS, ADP, Revelio 모두 10만명 상회



자료: BLS, ADP, Revelio, 하나증권

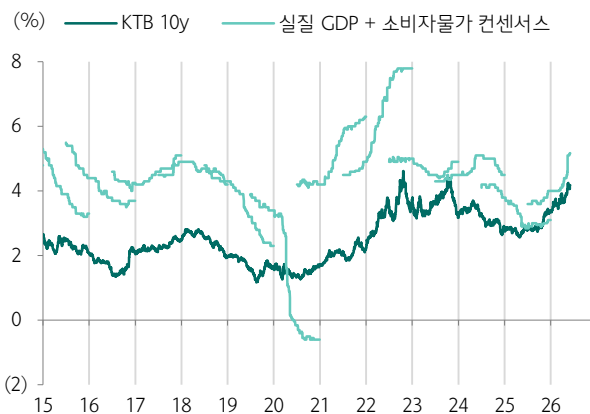
- (5) AI Capex 및 DRAM 가격: 글로벌 AI 사이클 및 DRAM 쇼티지 확인
→ AI Capex 줄어들지 않는 가운데 반도체 가격은 오름세 지속
- (6) 한국 성장 및 인플레이션 컨센서스: 국고채 금리 방향성을 나타내는 지표
→ 2026년 성장률과 인플레이션 컨센서스가 모두 빠르게 상향 조정

도표 20. [반도체 사이클] 빅테크의 Capex와 반도체 가격
: 반도체 가격은 여전히 상승세 지속



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

도표 21. [한국 성장률] '26 성장률/물가 컨센서스와 국채 금리
: 성장/물가 전망이 가파른 속도로 상향



자료: Bloomberg, 하나증권

3. 인사이트 | Food for Thought

생각할거리를 던져주는 주요 연구/분석 등을 공유합니다.

AI 사용자들은 점차 비용에 민감

Silicon Data사의 'LLM 토큰 지출 지수' 하락의 의미

Silicon Data는 AI 관련 데이터를 전문적으로 제공하는 기업이다. 대표적으로 전세계 AI 사용자들이 100만 토큰당 지불하는 평균 가격을 나타내는 'LLM Token Expenditure Index'를 산출한다(Bloomberg 티커: SDLLMTK).

의미: 지수명은 '지출'이지만 실제 데이터가 의미하는 바는 지출로 가중 평균한 '가격'이다. 시장이 최신 고성능 AI 모델에 기꺼이 지불하고자 하는 한계 지불 의향을 의미한다. 예를 들어 모든 사용자가 최고 사양을 사용하다가 한 명이 무료 버전으로 갈아타면 해당 지수는 하락한다. AI 서비스 기업들의 매출($P \times Q$) 중 Price를 보여주는 동시에 미래의 데이터센터, GPU, 반도체 투자의 회수 가능성 (수익성)을 가늠할 수 있는 지표다.

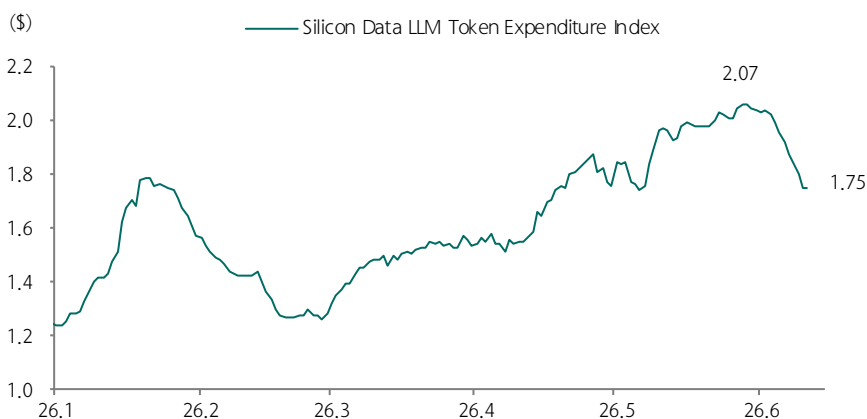
동향: 연초 \$1.2 수준에서 2026년 5월 \$2.07까지 급등했다. 클라우드의 최신 모델 등 AI 모델이 한단계 더 업그레이드되면서 최신 모델에 대한 수요가 급증한 결과로 보인다. 그 이후 \$1.70대로 하락했는데, 이는 크게 세 가지 관점에서 해석할 수 있다.

- (1) 소비자의 비용 최적화: AI 이용자들이 무조건 최신 모델에 비용을 지불하지 않고 가격 대비 효율성이 높은 모델을 선호. 혹은 기업들이 용도별로 AI 성능을 최적화하여 활용
- (2) AI 경쟁 심화: 고성능 모델이더라도 고객 유치를 위해 가격 인하 경쟁
- (3) 비용 감소: 만약 인프라 혁신을 통해 토큰 생산의 원가 감소

최근 아마존이 비용 문제로 사내의 클라우드 사용을 일부 제한하고, OpenAI가 API 단가를 낮춘 점들은 (1), (2)의 가능성이 높음을 시사한다. 즉, 소비자의 가격 민감도가 높아지고 있다.

시사점: 이용자들이 AI 모델에 대한 비용에 민감해지는 현상이 심화될 경우에는 AI 기업들의 수익성에 대한 의문과 함께 막대한 Capex도 정당화되기 어려워질 수 있다. 최근 이 지수가 주목받는 이유다. 물론 AI 산업을 바라보는 하나의 지표에 불과하므로, 이 지수만 가지고 결론을 내릴 수는 없다. 차세대 모델의 성능이 압도적으로 개선된다면 이용자들이 더 비싼 비용을 지불할 수 있다. 또한 제본스의 역설처럼 단가 하락이 장기적으로 토큰 이용량을 폭발시키는 촉발제로 작용할 수도 있다.

도표 22. AI 모델 이용자들이 토큰 100만개 당 지불하는 가격



자료: Bloomberg, 하나증권

최근 토큰 지출 (비용) 하락은 AI 서비스 사용자들의 가격 민감도가 높아졌다는 의미

4. 연준 발언 | Fed Speaks

- Blackout 기간으로 발언 없음

도표 23. 미국 FOMC 위원 발언

구분	위원	날짜	발언
연준 이사	워시 ★★★		
	파월 ★★★	4/30	- 현재 정책 수준은 중립금리에 상당히 근접해 있다고 생각
	제퍼슨	5/28	- 인플레이션 리스크는 여전히 위쪽으로 기울어져 있음. 현재 금리는 적절한 위치
	보우만 ★	5/30	- 일시적으로 상승한 에너지 가격에 대응하는 것은 경제 활동과 노동 시장에 불필요한 부담을 줄 것
	월러 ★★★	5/23	- 성명서 내 '완화적 편향' 문구 삭제 지지. 에너지 가격 하락할 때까지 인하와 인상 가능성 모두 열어둘 필요 - 대차대조표를 큰 폭으로 줄이기는 어려움. 지준 수요를 줄인다면 공급 줄이면서 충분한 지준 확보 가능
	바	6/3	- 당분간 금리 동결이 적절. 경제는 호황이며 인플레이션은 압도적인 위험 요소
	쿡	5/28	- 물가 상승 압력이 고착화될 위험. 이러한 추세가 지속될 경우 금리 인상 가능성도 염두할 필요
연은 총재 ('26)	윌리엄스 ★★	6/3	- 현재 통화정책은 적절한 수준. 인플레이션 상당 부분이 관세와 컴퓨터 칩 때문 - 에너지 가격이 장기간 상승할 것으로 예상하지 않음. 당장 금리 인상에야 할 이유는 보이지 않음
	카시카리 ★	5/28	- 인플레이션을 낮추는 것이 최우선 과제. 금리 인상을 논하는 것은 이르다고 판단
	로건 ★	6/4	- 하반기 금리 인상 가능성. 현재 금리 수준은 중립~완화 수준으로 경제를 진작시키고 있음
	해맥	6/5	- 노동 시장은 대체로 균형 상태. 당분간 동결이 합리적이지만 추세가 지속된다면 조만간 금리 인상이 적절
	폴슨	5/20	- 인플레이션에 대한 진전이 보일 때 금리 인하가 적절. 장기 금리 상승은 실질 금리 상승에 기인
연은 총재	굴스비 ★	5/28	- 미래 생산성과 관련한 투자와 지출은 인플레이션을 유발하고 금리 인상으로 이어질 가능성
	데일리	6/5 5/8	- 에너지 가격이 상품 가격까지 영향을 미쳤고, 안정적인 노동시장도 인플레이션 상승 원인 - 통화정책이 다소 긴축적이며 분쟁 해결될 경우 인플레이션에 하방 압력을 가할 것
	바킨	6/4	- 노동 시장은 균형 상태. 수요가 증가할 조짐은 보이지 않음. 시 투자는 중립 금리에 상승 압력을 가할 것
	보스틱	2/19	- 2025년 2.2% 성장률은 강한 숫자로 인플레이션 우려 지속. 연내 동결로 고금리 지속
	슈미트	5/29	- 인플레이션 추이에 따라 금리를 조정할 수 있는 유연성이 필요
	클린스	5/8	- 성명서 내 완화 문구에 반대 의견을 낸 동료들의 의견에 동의
	무살렘	5/29	- 인플레이션을 고려하면 현 금리는 중립보다 낮음. 향후 1~2분기 내 물가 안정되지 못하면 인상 가능성

주: 지난주 발언은 볼드체

자료: Fed, 언론보도, 하나증권

도표 24. 미국 FOMC 위원 성향

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

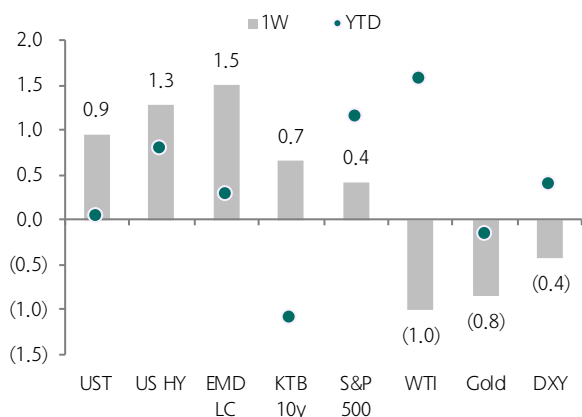
주: 위원들의 주요 임기는 다음과 같음. 파월: 25년 5월 (의장), 28년 1월 (이사), 쿡: 38년 1월, 마이런: 26년 1월 (후임자 확정 전까지 유지 중. 재임명 가능), 보스틱: 26년 2월 28일, 바킨: 28년 1월, 윌리엄스: 28년 6월, 데일리: 28년 10월
자료: 하나증권

5. 시장 동향 | Weekly Markets

5-1. 글로벌

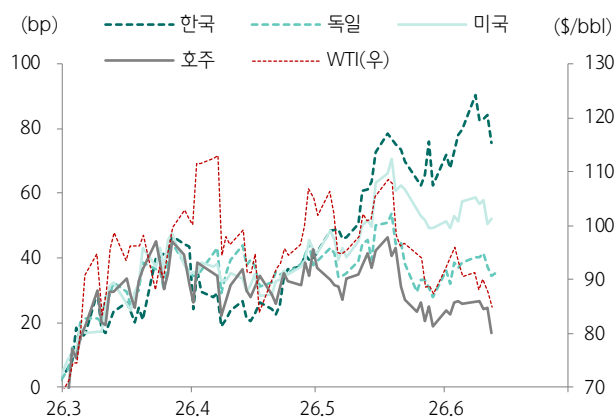
- 지난주 WTI 유가 5% 이상 하락해 \$85 하회. 달러화지수 하락하고, 주식/채권 가격 상승
- 주요국 10년 금리는 유가 하락에 연동되어 반락. 다만 펀더멘탈에 따라 국가별 차별화는 심화. 독일 10년 금리는 ECB의 기준금리 인상에도 유가 하락, 성장 부담 등에 하락
- 달러화 소폭 하락. 개별 국가 요인보다는 이란 전쟁 종료 기대감에 따른 리스크 오프 심리가 완화된 영향이 크게 작용

도표 25. 주요 자산군 위험 대비 수익률



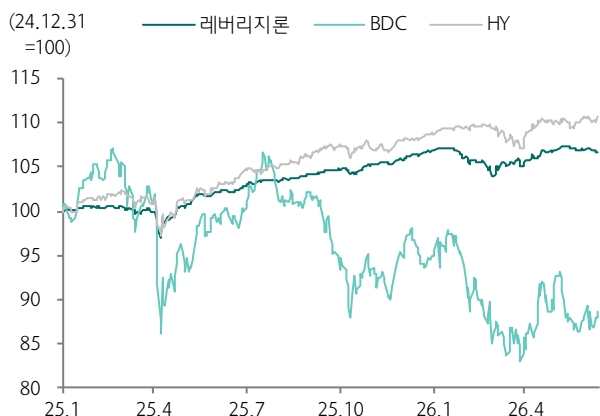
주: 52주 변동성 대비 수익률. HY 투기등급 채권, EMD LC: 신흥국 로컬통화 채권
자료: LSEG, 하나증권

도표 26. 주요국 국채 10년 금리 및 유가 변화



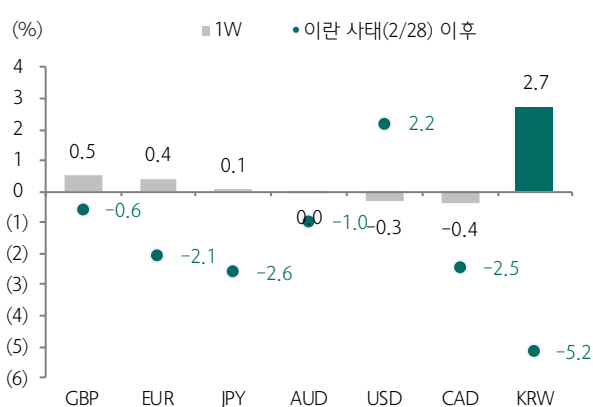
주: 26.2.28=0
자료: LSEG, 하나증권

도표 27. HY 회사채, 레버리지 론, 사모부채 (BDC) 가격



주: 2024.12.31 = 100
자료: LSEG, 하나증권

도표 28. 주요국 통화가치 변화율

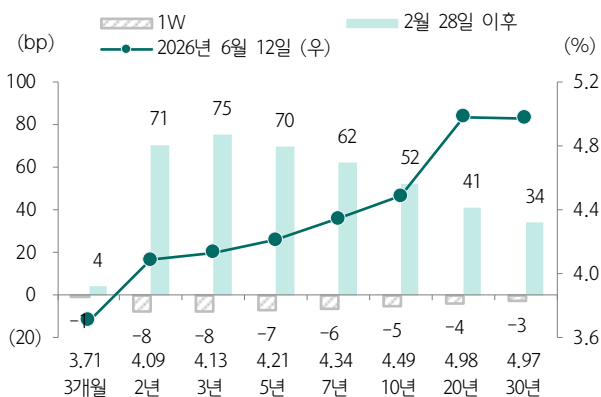


주: USD는 DXY Index, 그 외 USD 대비 변화율
자료: LSEG, 하나증권

5-2. 미국

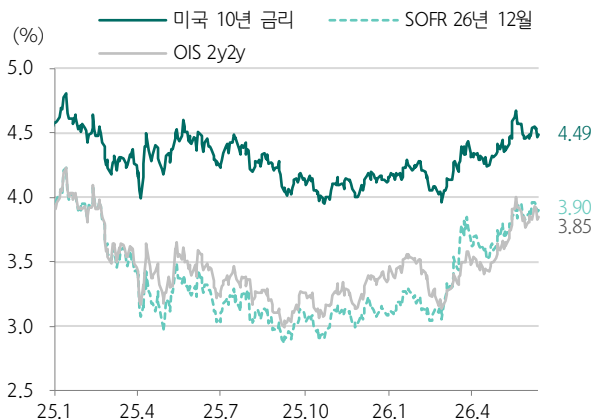
- 미국 국채 금리는 단기물 중심으로 하락. 5월 CPI가 예상보다 양호한 수준으로 발표되면서 연내 인상 리스크가 소폭 완화된 영향. BEI 10년물도 2.32% 수준으로 하락하는 등 기대 인플레이션은 안정. 다만 장기금리는 유가 하락에도 불구하고 하락 폭은 제한적
- 시장은 여전히 연내 인상 가능성을 반영하고 있는 상태. 금주 6월 FOMC 앞두고 긴축 리스크를 경계하는 모습
- 주가는 장기금리에 큰 영향을 받고 있음. 지난주는 10년 금리가 4.5%를 하회하면서 주식시장에 긍정적으로 작용

도표 29. 미국 국채 수익률 곡선



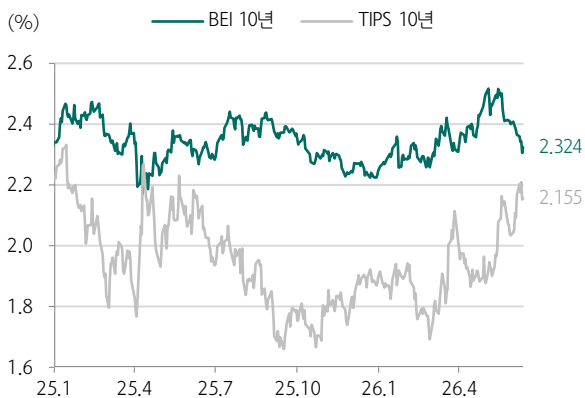
자료: LSEG, 하나증권

도표 30. 미국 국채 10년 금리 및 단기금리 기대



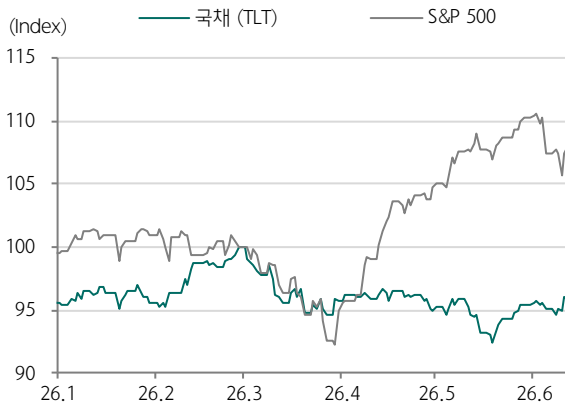
주: SOFR는 내재금리
자료: LSEG, 하나증권

도표 31. 미국 국채 10년 TIPS 및 BEI 금리



자료: LSEG, 하나증권

도표 32. 미국 장기 국채와 S&P 500 가격 추이

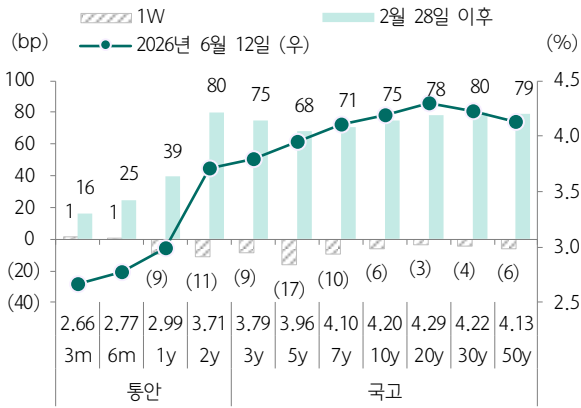


주: ETF TR Index 기준, 26.2.28=100
자료: LSEG, 하나증권

5-3. 한국

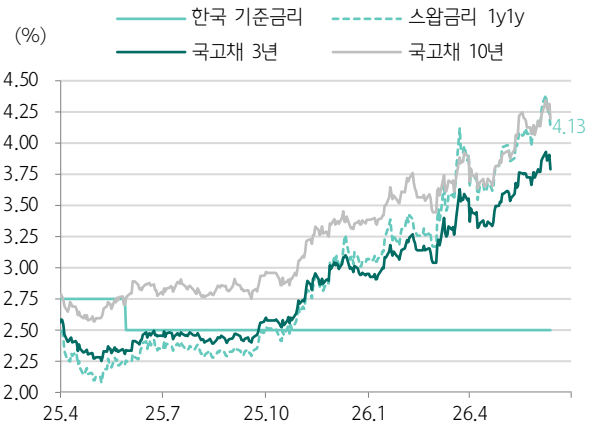
- 지난 한국 국고채 금리는 5월 금통위 전후 급등을 소폭 되돌림. 대내 요인보다는 국제 유가 및 글로벌 금리 하락 영향이 크게 작용. 중기물 구간의 하락 폭이 컸으며, 30-10년 스프레드는 (+)로 전환
- 원화 1y1y 스왑금리는 4.13%. CD 3개월 금리 2.92% 대비 약 120bp 높은 수준. 단기 (3개월) 금리가 빠른 속도로 상승. 한은 총재의 늦지 않게 인상하겠다는 매파적 커뮤니케이션으로 7월 인상이 강하게 반영되는 과정. 더 나아가 7, 8월 연속 인상 가능성도 제기되며 단기금리 급등
- USDKRW 환율은 1,510원대까지 급락. 당국의 구두 개입과 국민연금의 환헤지 확대, 그리고 외국인의 국내주식 순매도 약화 등에 기인. 한편 미국-이란 종전 기대로 달러화도 소폭 약세 보인 점도 환율 하락에 영향

도표 33. 한국 통안채(~2년) 및 국고채 수익률 곡선



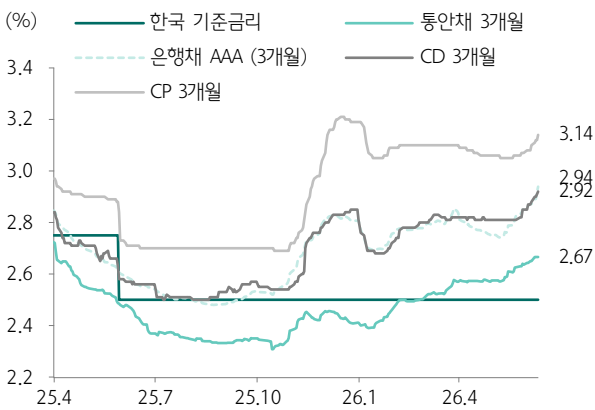
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 34. 한국 기준금리, 선도스왑, 국고채 금리



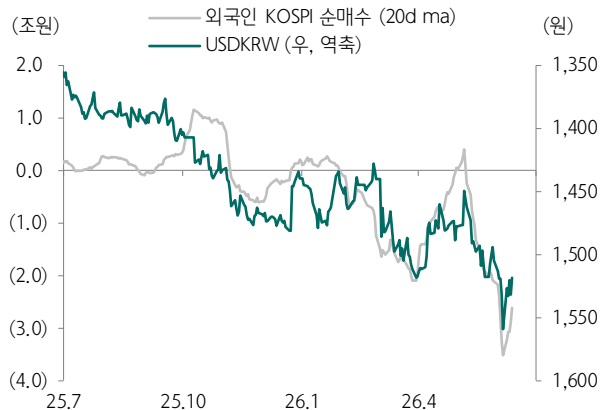
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 35. 한국 기준금리 및 3개월물 금리



자료: 인포맥스, 하나증권

도표 36. 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 증명자료로 사용될 수 없습니다.