



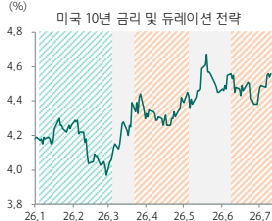
Fixed Income

국채 투자 의견

	축소	중립	확대
미국		●	
한국			

주: 6/8 기준. ●는 직전(6/4) 전망

■ 적극축소 ■ 축소 ■ 중립 ■ 확대 ■ 적극확대



2026년 7월 13일 | Global Macro Strategy

주간 하나채권

[7월 3주] 고금리 테스트 시작

- 유가 반등과 AI 수요 압력에 글로벌 금리 상승. 수요 충격 나타나야 금리도 반락 가능
- 장단기 스프레드 확대는 통화정책 긴축 강도가 경기를 꺾기에 충분치 않다는 신호
- 주식/크레딧 약세, 장단기 스프레드 축소 등 둔화 시그널 나타나기 전까지 보수적 대응

Weekly Viewpoint

글로벌 금리가 다시 오름세다. 미국, 한국 10년 금리는 각 4.5%, 4.2%를 넘어섰다. 금리 상승의 표면적 이유는 유가 반등이다. 그런데 유가가 하락할 때 금리 낙폭이 작았던 것처럼 유가 반등할 때 금리 상승 폭은 유독 더 큰 상황이다. 지난주는 정치/재정 리스크로 프랑스 국채 금리가 급등한 점도 영향을 미쳤다 [도표 5, 6]. 다만 큰 그림에서는 미국과 한국 모두 견조한 성장 전망에 금리 하단이 높아지고 있는 과정이라는 해석이 적절해 보인다.

미국은 6월 고용 지표 부진에도 수요 회복 기대는 유효하다. 지난주 6월 ISM 서비스업 지수 중 고용 지수가 51.2pt로 상승해 4개월만에 50을 상회했고, 뉴욕 연은의 서베이 결과 가계의 1년 후 근로소득 증가율 기대도 2.8%로 전월보다 높아졌다 [도표 2, 3]. ‘[7월 2주] AI 발전이 수요를 자극할 위험’에서 강조한 바와 같이 AI 관련 수요 확대도 금리 상승 압력으로 작용 중이다. 지난주 공개된 6월 FOMC 의사록과 반기 통화정책 보고서에 AI 관련 투자 등이 수요를 끌어올리고 물가 압력으로 이어지고 있다는 평가가 담겼다. 완화적 성향으로 평가받는 뉴욕 연은의 윌리엄스 총재도 에너지 가격은 하락할 것으로 예상되지만 AI 관련 인플레이션 요인이 가장 큰 걱정거리라고 언급했다.

금주 6월 CPI에서도 헤드라인보다 IT 항목 등 근원 재화(Goods), 더 나아가 비주거 근원 서비스 인플레이션 압력을 유심히 살펴야 한다. 미국 10년 BE는 이란 사태 이전 수준으로 하락한 상태다 [도표 27]. 금리가 하락하려면 상당한 디스인플레이션 압력이 확인돼야 한다는 뜻이다. 반대로 에너지 제외 항목의 물가가 오를 기미가 보이면 금리가 추가로 상승할 가능성은 비대칭적으로 높다.

한국 채권시장도 비슷한 환경이다. 한국은 대표적인 AI 하드웨어 수출 국가로 성장 전망이 대폭 상향 조정되고 있다 [도표 4]. 게다가 수출 호조가 반도체 중심에서 다른 산업들로 확산되고 있다. 수요가 예상보다 강한 환경 속에서 한국은행은 금주 금통위에서 기준금리를 25bp 인상할 전망이다. 성장, 물가, 환율, 부동산 모든 요인이 긴축을 가리키고 있다는 한은의 판단에는 큰 변화를 기대하기 어렵다. 특히 물가에 대해 수요 측 압력을 우려하고 있다는 점을 비추어보면, 유가 하락에도 긴축 기조는 유지할 수밖에 없을 것이다 (‘[7월 금통위 프리뷰] 반응 함수에 변화가 없다면, 긴축 기조도 마찬가지’ 참고).

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

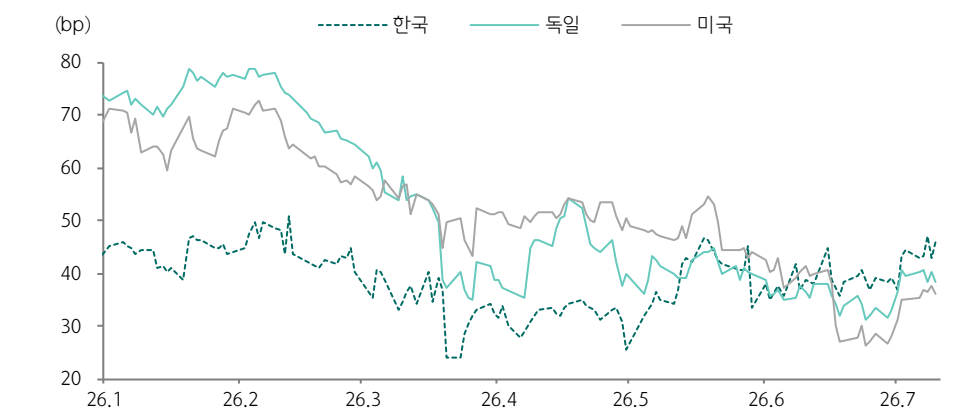
하나증권 리서치센터

미국과 한국 모두 펀더멘털 요인이 금리에 상승 압력을 가하고 있다. 금융시장이나 실물 경제가 부담을 느끼기 시작해야 금리 상승세도 꺾일 가능성이 높아진다. 그러나 양국 모두 그러한 신호는 미미하다. 장단기 스프레드도 유사한 시그널을 보내고 있다. 일반적으로 통화 정책 긴축 사이클에는 단기금리가 상승하고, 그 여파 등으로 성장 전망이 악화되면서 장기 금리 상승은 제한된다. 극단적으로는 장단기 스프레드가 역전되고 침체 리스크가 커진다. 그러나 연초 장단기 스프레드가 급격히 축소된 이후 지금은 보합내지 반등하고 있다. 한국은 이란 사태 이전보다 더 확대됐다 [도표 1].

결론적으로 시장은 현재 통화정책 긴축 강도가 수요를 꺾기에는 강하지 않다고 평가하고 있는 상태다. 금리가 지속적인 상방 압력을 받으며 금융시장이 버틸 수 있는 임계점을 테스트하는 구간으로 진입하고 있다 ('[7월](#) [고유가](#) [다음은 고금리 테스트](#)'). 실물 경제 둔화 리스크가 커지거나 그 전에 주가 하락, 크레딧 스프레드 확대, 장단기 스프레드 축소 등 금융시장의 신호들이 함께 경기 하강을 가리키기 전까지는 국채 투자에 대해 보수적인 대응을 권한다.

도표 1. 한국, 미국, 독일의 장단기 스프레드

긴축 리스크에도 더 이상 축소되지 않고 있음. 이 정도의 긴축은 경제가 버틸 만하다는 시장의 신호



주: 한국은 10-3년, 미국/독일은 10-2년

자료: LSEG, 하나증권

목차

Weekly Viewpoint

고금리 테스트 시작

1. 주간 이슈 | Weekly Focus

1) 미국 6월 FOMC 의사록

- 고용보다 물가. 인하보다 인상

2) 미국 소프트 데이터

- 고용 심리지표들은 회복 추세 지지

3) IMF 7월 경제전망

- 한국 등 AI 수혜국들의 성장을 차별화

4) 프랑스 국채 금리 급등

- 이탈리아의 멜로니보다 무서운 프랑스의 르펜

5) 일본 연기금 자산배분

- 일본 정부의 자국 국채 수요 확대 전략

2. 인사이트 | Food for Thought

주요국 재정 여력 악화. 다만 한국은 상대적으로 양호

3. 주간 지표 | Weekly Indicators

1) 유가와 금리

3) S&P 500 이익 전망

5) AI Capex 및 DRAM 가격

7) KOSPI 이익 전망

2) 통화정책 기대

4) 미국 주간 고용

6) LLM 토큰 지출 지수

8) 한국 성장/물가 컨센서스

4. 연준 발언 | Fed Speaks

5. 시장 동향 | Weekly Markets

1) 글로벌

2) 미국

3) 한국

1. 주간 이슈 | Weekly Focus

채권시장을 움직인(일) 주요 이슈들을 점검합니다.

1-1. 6월 FOMC 의사록

고용보다 물가. 인하보다 인상

의사록을 통해서도 연준 내부에서 금리 전망과 관련해 분열이 있음을 확인했다. 전반적으로 고용 하방 리스크는 완화된 반면, 물가 상방 리스크는 여전히 높다고 평가했다. 경제는 AI 중심의 기업 투자와 소비에 힘입어 안정적인 성장세를 이어가고 있으며, 노동시장도 인플레이션을 자극하지 않는 균형 상태를 유지하고 있다고 평가했다. 다만 관세, 공급망 불안에 더해 AI 투자 확대 등의 영향으로 물가 상승 압력이 커지고 있는 점도 명시했다.

많은(many) 위원들은 연말에 연방기금금리 레벨이 지금보다 높을 것으로 평가했다. 거의 모든(almost all) 위원들은 인플레이션 압력이 소멸하지 않으면 인상이 필요하고, 인플레이션이 소멸하고 2%로 안정되기 시작하면 동결하거나 인하하는 것이 적절하다고 평가했다. 인하의 허들은 높아지고 인상의 허들은 낮아지는 것으로 해석된다.

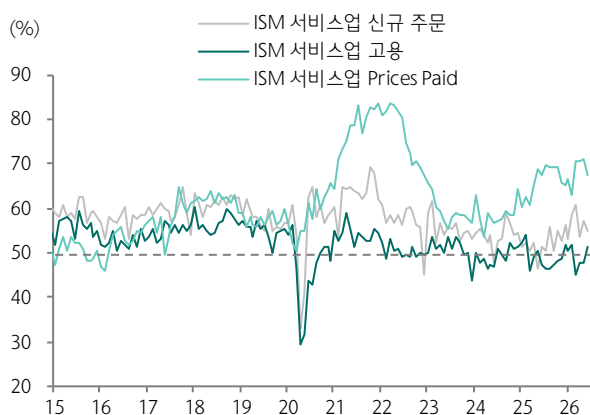
1-2. 미국 소프트 데이터

고용 심리지표들은 회복 추세 지지

6월 ISM 서비스업 지수는 월초에 발표된 제조업 지수와 유사했다. 전체 지수는 전월보다 소폭 하락했으나, 이는 경기 요인보다는 지불 가격 지수가 하락한 영향이 크게 작용했다. 반면 고용 지수는 회복 추세를 나타내고 있다. 고용 심리 개선을 고려할 때, 고용의 회복 추세는 유효하다고 판단한다. 그리고 6월 뉴욕 연은의 소비자 서베이(SCE)에 따르면, 1년 후 근로소득 증가율 기대도 2.84%로 전월(2.7%)보다 상승했는데, 이 또한 가계의 노동시장에 대한 긍정적인 전망이 반영된 것으로 해석된다. 다만 고용 금주 발표될 NFB 소기업 낙관지수 중 고용 계획은 상당히 부진한 상태여서, 이 지표도 회복할 수 있을지 지켜볼 필요가 있다.

도표 2. 미국 ISM 서비스업

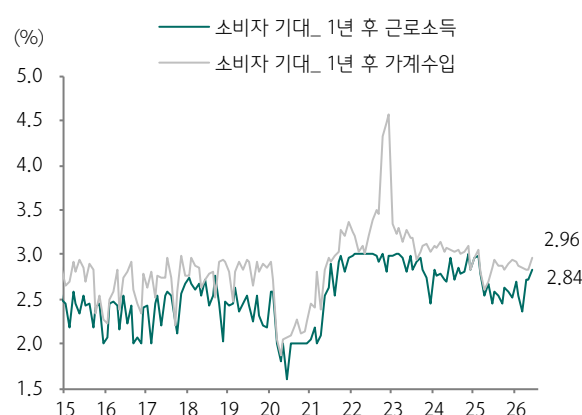
: 6월 가격 지수 하락, 고용 지수 상승. 제조업 PMI와 같은 양상



자료: LSEG, 하나증권

도표 3. 뉴욕 연은의 소비자 기대

: 가계의 1년 후 소득 증가율 기대치가 상승



자료: FRB of NY, 하나증권

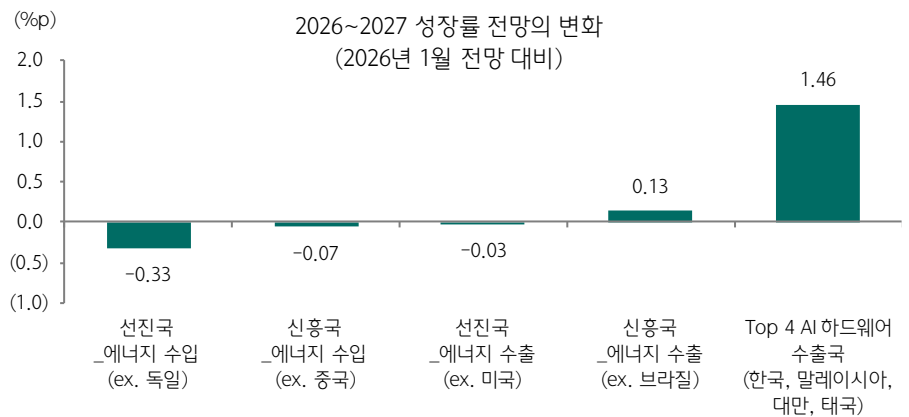
1-3. IMF의 7월 경제전망

한국 등 AI 수혜가 큰 국가들의 성장을 차별화에 주목

IMF는 7월 WEO를 통해 올해와 내년 글로벌 성장률을 각 3.0%, 3.4%로 전망했다. 4월 전망과 각 0.1%p 하향, 0.2% 상향된 수치다. 글로벌 성장은 중동 지역 전쟁에 따른 공급 충격과 AI 혁신이 서로 다른 방향으로 작동하고 있다고 평가하고, 이러한 관점에서 주요 국가별 성장률 전망의 차별화를 조망했다. 중동 전쟁에 직접적인 타격을 입은 국가, 에너지를 수입/수출하는 선진/신흥국, 그리고 AI 밸류체인에 녹아든 국가로 구분하여 연초 대비 성장률의 변화를 비교했다. 한국을 포함 AI 하드웨어 4대 수출국은 성장률 전망이 연초 대비 1.5%p 상향됐다. 참고로 한국의 올해와 내년 성장은 각 2.6, 2.5%로 4월 전망 대비 0.7, 0.4%p 높아졌다.

도표 4. IMF의 성장률 전망 변화 (1월 대비 7월)

에너지 수입/수출과 무관하게
AI 노출도가 큰 국가는
성장률이 대폭 상향 조정



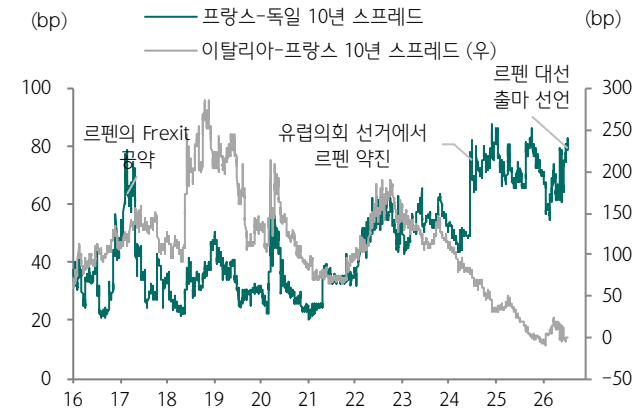
주: ex로 표시한 국가는 임의로 표기. 중동 국가는 -2.5%p 하락. 도표에는 생략
자료: IMF, 하나증권

1-4. 프랑스 국채 금리 급등

이탈리아의 멜로니보다 무서운 프랑스의 르펜

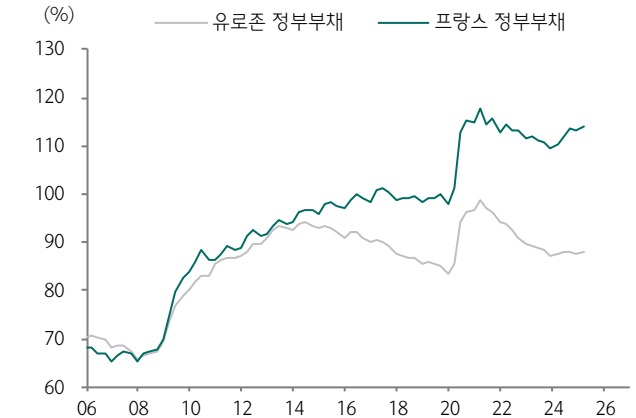
프랑스 국민연합(RN)의 르펜은 2027년 대선 도전을 발표했다. 황령 혐의로 피선거권이 박탈됐으나, 박탈 기간이 축소되면서 대선 출마가 가능하게 됐다. 지난 2017년 2월, 2024년 6월은 르펜의 약진이 프랑스 국채 금리 급등을 야기한 바 있다. 2017년은 프랑스의 EU 탈퇴 공약이 리스크 프리미엄 확대에 이어졌고, 2024년에는 유럽의회에서 르펜의 극우당이 여권에 압승을 거두면서 마크롱 대통령의 의회 해산 및 조기 총선 발표가 이어지면서 금리가 또 다시 급등했다. 프랑스의 재정 여건이 연일 악화되고 있는 가운데 극우 포퓰리즘 성향의 르펜 리스크가 부각되면서 독일 대비 프랑스 금리 스프레드가 확대되기 시작했다. 이미 재정 리스크로 독일 대비 국채 금리 스프레드가 이탈리아와 같은 수준까지 확대된 상태다.

도표 5. 유로존 10년물 국채 금리 스프레드
: 프랑스 10년은 독일 대비 스프레드 확대 및 이탈리아 금리 상회



자료: LSEG, 하나증권

도표 6. 프랑스의 GDP 대비 정부부채 비율
: 유로존과 달리 마크롱 정권 하에서 재정 상태가 악화



자료: BIS, 하나증권

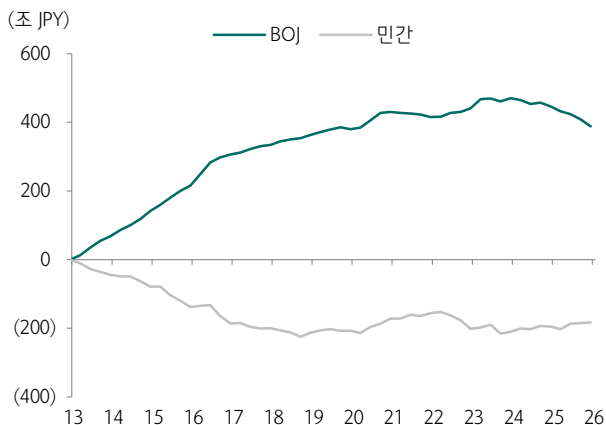
1-5. 일본 연기금 자산배분

일본 정부의 자국 국채 수요 확대 전략

자세한 내용은 [‘엔화 강세와 금리 하락 코멘트’](#) 참고

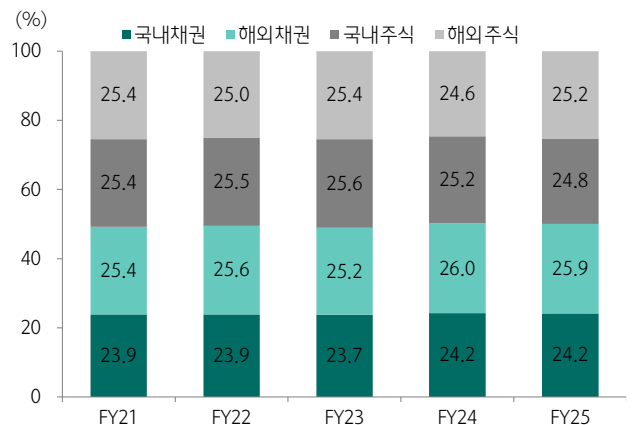
가타야마 재무상이 GPIF를 비롯한 공적연기금의 국내투자 확대를 장려하겠다고 발표했다. 달러-엔 환율이 161엔 중반까지 하락했고 10년 금리는 고점(2.902%) 대비 약 14bp 하락해 2.8%를 하회했다. 외환시장의 직접 개입 없이도 연기금의 자산 재배분을 통해 엔화 약세를 완화하고, 일본 국채 수요를 확대해 장기금리 안정을 도모하려는 전략이다. 2013년 이후 BOJ의 대규모 국채 매입과 YCC 정책으로 금리가 낮게 유지되면서 투자자들은 상대적으로 높은 수익을 기대할 수 있는 해외 자산으로 자금을 이동시켜 왔는데, GPIF를 중심으로 기관 투자자의 자산 회귀가 기대된다. 3월 말 기준 일본채권 비중은 약 24%로 가장 낮다.

도표 7. 2013년 이후 민간 투자자는 일본 국채를 순매도



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 8. GPIF 포트폴리오 자산군별 투자 비중



자료: GPIF, 하나증권

2. 인사이트 | Food for Thought

생각할거리를 던져주는 주요 연구/분석 등을 공유합니다.

AI 발전의 경제적 영향은 긍정과
부정 시나리오 모두 열려 있음

주요국 재정 여력 악화. 다만 한국은 상대적으로 양호

주요국의 재정 여력이 점차 제한되고 있다. 팬데믹 이후 대규모 재정 여력을 소진했고 최근 유가 충격으로 또 한번 재정에 부담이 가해졌다. 선진국의 GDP 대비 기초 재정수지 적자 비율은 2022~2025년 평균 1.9%로 그 이전 20년(2000~2019년) 동안 기록한 1.1% 대비 크게 높아졌다. 미국은 2.92%에서 3.86%, 유로존은 -0.19%에서 1.81%로 적자비율이 모두 상승했다.

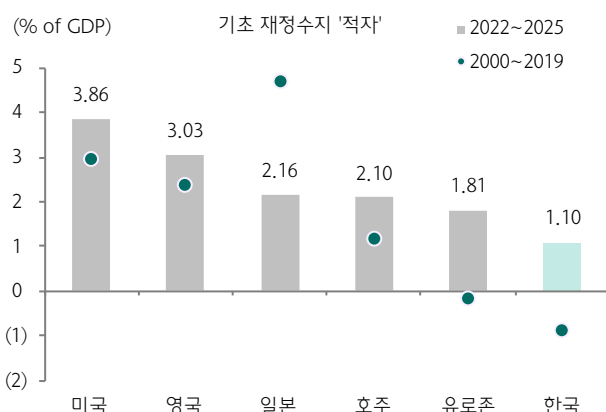
이자비용 부담도 지속적으로 높아질 것으로 예상된다. 미국의 GDP 대비 순이자비용 비율은 2025년 4.04%에서 2027년 4.28%로, 유로존은 1.57%에서 1.82%로 늘어날 것으로 예상된다(OECD, IMF 전망 인용).

최근 주요국 초장기 금리 급등 현상이 빈번하게 나타나고 있는데, 이는 시장의 재정 리스크에 대한 민감도가 높아졌음을 시사한다. 재정 리스크를 가늠하는 핵심 지표로 'r-g'('10년 국채 금리 - 명목 잠재 성장률')가 더욱 부각될 전망이다. 예를 들어, 프랑스의 경우 'r-g'가 2017~2019년 평균 -1.51%p로 금리 부담이 적었으나, 향후에는 1.22%p로 급등할 것으로 예상된다. 성장세가 약화되는 가운데 금리가 높아지는 상황이다. '주간 이슈'에서 설명한 바와 같이 프랑스 국채 금리가 정치 리스크 프리미엄으로 상승한 사례가 대표적이다. 이 같은 취약성은 영국, 일본 등에서도 관찰된다.

한편 한국은 주요국 대비 재정 여건이 양호하다. 기초 재정수지 적자 비율이 -0.91%에서 1.10%로 증가했으나, 절대 규모 자체가 주요국 대비 작은 편이다. 또한 재정 지속 가능성을 평가하는 'r-g'는 -0.78%p로 음수를 유지할 전망이다. 과거와 큰 차이가 없고 주요국 대비 가장 낮을 것으로 예상되는 이유는 최근 금리 급등에도 (명목) 성장률이 크게 높아지고 있기 때문이다. 따라서 한국은 재정수지 적자가 다소 늘어나더라도 재정 리스크로 국채 금리가 급등할 리스크는 제한적이라고 판단한다.

도표 9. 주요국 기초 재정수지 적자

: 글로벌 재정적자 확대 기조. 단, 한국은 폭 자체가 작았음

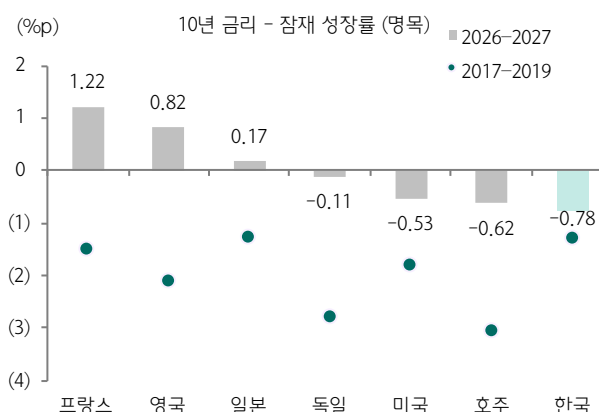


주: cyclical adjusted 기준

자료: BIS, 하나증권

도표 10. 주요국 10년 금리(r) - 잠재 성장률(g)

: 주요국은 대체로 금리 부담 확대, 한국은 과거와 유사할 것으로 예상



주: 잠재 성장률은 OECD 전망 기준

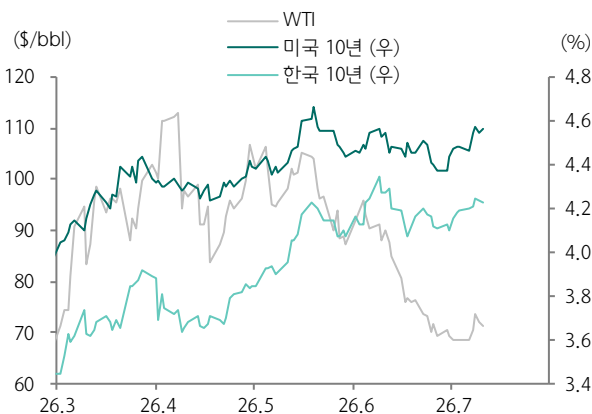
자료: BIS, 하나증권

3. 주간 지표 | Weekly Indicators

요즘 반드시 확인하는 일간/주간 지표들을 업데이트합니다.

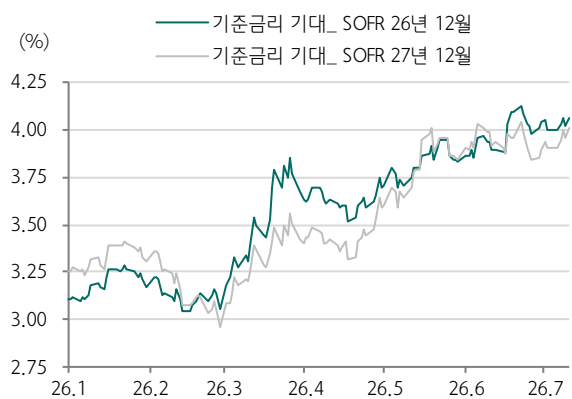
- (1) 유가와 금리: 중동 무력 충돌 이후 에너지 가격 충격과 금리 동향 점검
→ 국제유가 이란 사태 이전 수준까지 하락 후 다시 반등. 이에 금리도 소폭 상승
- (2) 통화정책 기대: 주요국 통화정책 기대
→ 시장은 연내 인상 이후 내년 인하로 전환될 것으로 기대

도표 11. [에너지 가격] WTI 가격과 10년 금리
: 유가 급락. 다만 금리 낙폭은 상대적으로 제한적



자료: LSEG, 하나증권

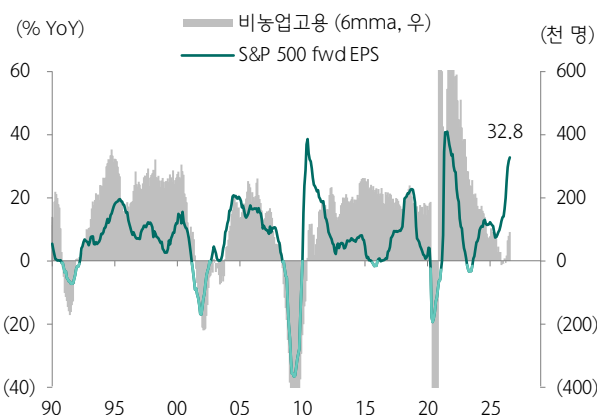
도표 12. [통화정책 기대] 미국 단기금리 올해/내년 연말 기대
: 올해 1회 이상 인상, 내년 인하 전환 기대



자료: Bloomberg, 하나증권

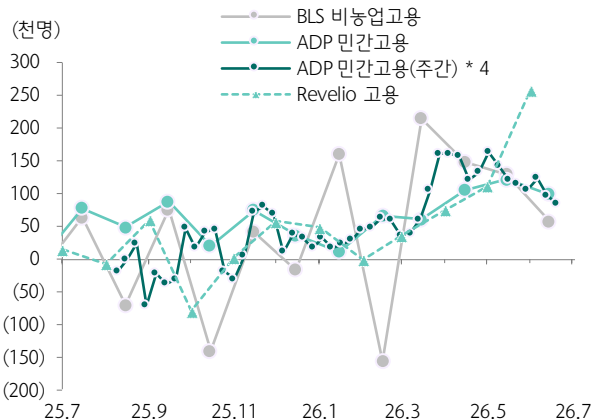
- (3) 미국 S&P 500 이익 전망: 기업 이익 개선될수록 투자/고용 회복 가능성 확대
→ 유가 충격에도 12개월 선행 이익 증가율은 꾸준히 오름세. 고용 회복 시사
- (4) 미국 주간 ADP 고용: 고용 추세를 주간으로 체크. 연준의 인상 여부를 결정
→ 주간 ADP 고용은 2.1만명을 기록했다 (6/20 기준 4주 평균). 월간 10만명을 소폭 하회하여 고용 회복 모멘텀은 약화됐으나, 전반적인 회복 추세는 유효

도표 13. [미국 기업이익] S&P 500 12개월 선행 EPS 증가율
: 이익 증가율 꾸준히 상향 조정 추세. 고용 회복 시사



자료: LSEG, 하나증권

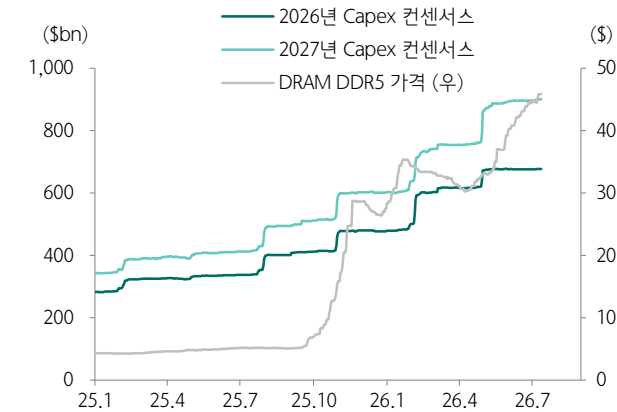
도표 14. [미국 고용] 주간 ADP 고용
: 회복 속도가 주춤



자료: BLS, ADP, Revelio, 하나증권

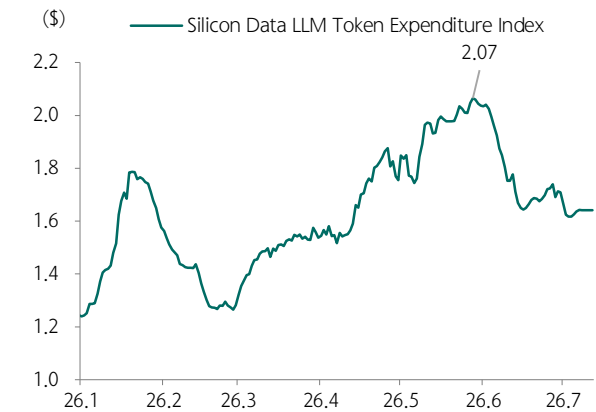
- (5) AI Capex 및 DRAM 가격: 글로벌 AI 사이클 및 DRAM 쇼티지 확인
→ AI Capex 줄어들지 않는 가운데 반도체 가격은 오름세 지속
- (6) Silicon Data社의 LLM 토큰 지출 지수: 토큰 100만개당 평균 가격
→ AI 사용자들이 얼마나 고성능 AI 모델에 가격을 지불하고자 하는지를 나타내는 지수.
5월 말 대비 큰 폭 하락 지속. 자세한 설명은 ‘주간 하나채권 [6월 3주]’의 p.9 참고.

도표 15. [AI - Capex] 빅테크의 Capex와 반도체 가격
: 반도체 가격은 여전히 상승세



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

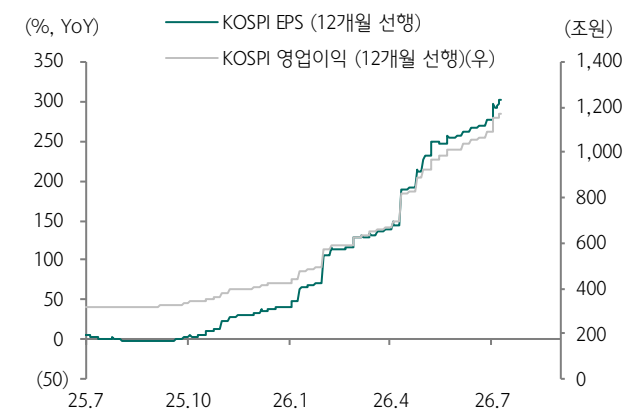
도표 16. [AI - 수익성] LLM 토큰 지출 지수
: 하락 추세 지속. 소비자의 가격 민감도 확대 시사



자료: Bloomberg, 하나증권

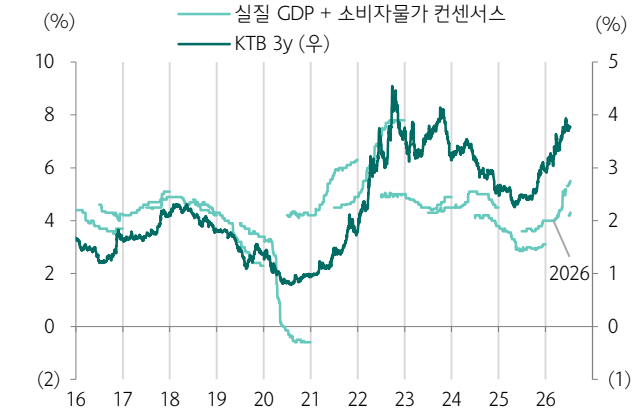
- (7) 한국 KOSPI 이익 전망: 한국 기업의 이익 전망
→ 12개월 선행 이익 전망이 지속적으로 높아지고 있음
- (8) 한국 성장 및 인플레이션 컨센서스: 국고채 금리 방향성을 나타내는 지표
→ 2026년 성장률 + 인플레이션 컨센서스가 여전히 상향 조정 추세

도표 17. [한국 기업이익] KOSPI 지수와 12개월 선행 EPS
: 한국 기업의 이익 전망 꾸준히 상향 조정 추세



자료: Quantivise, 하나증권

도표 18. [한국 성장률] '26 성장률/물가 컨센서스와 국채 금리
: 성장/물가 전망이 상향 조정



자료: Bloomberg, 하나증권

4. 연준 발언 | Fed Speaks

- 시의 수요 압력에 대한 언급이 또 확인. 이번에는 그동안 완화적이었던 윌리엄스 총재. 에너지 인플레이션 완화되겠으나, 이제 시 관련 물가 압력이 가장 큰 우려 중 하나라고 설명

도표 19. 미국 FOMC 위원 발언

구분	위원	날짜	발언
연준 이사	워시 ★★★	7/7 7/2	- 5개의 TF가 정책 결정의 핵심적인 측면에 대한 접근 방식 검토 및 대대적 변화를 도입할 수 있도록 할 것 - 미국의 물가 안정을 이뤄낼 것. 연준이 2%를 웃도는 수준을 용인할 것이라고 기대하면 실망할 것
	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 ★★★	7/7 5/23	- 포워드 가이드는 항상은 아니지만 귀중한 도구. 유연하게 운용할 필요 - 성명서 내 '완화적 편향' 문구 삭제 지지. 에너지 가격 하락할 때까지 인하와 인상 가능성 모두 열어둘 필요
	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 ★★	7/10 6/26	- 시발 수요는 인플레이션을 유발하는 요인. 수요 지속된다면 금리 인상으로 대응해야 할 가능성 - 물가는 여전히 높음. 현재 통화정책은 인플레이션 압력을 낮추기 위한 적절한 위치
	카시카리 ★	6/27	- 인플레이션 위험으로 연말까지 한 차례 인상 예상
	로건 ★	6/4	- 하반기 금리 인상 가능성. 현재 금리 수준은 중립~완화 수준으로 경제를 진작시키고 있음
	해맥	7/1	- AI 인프라에 대한 공격적인 투자로 경제 수요가 여전히 강하며, 가격 상승 압력을 지속시킬 수 있는 요소
	폴슨	5/20	- 인플레이션에 대한 진전이 보일 때 금리 인하가 적절. 장기 금리 상승은 실질 금리 상승에 기인
연은 총재	굴스비 ★	6/26 5/28	- 고용은 안정적이지만 여전히 물가 쪽에 문제가 있다고 생각. 워시의 포워드가이드는 제한 의견에 동의 - 미래 생산성과 관련한 투자와 지출은 인플레이션을 유발하고 금리 인상으로 이어질 가능성
	데일리	7/2 6/5	- 다소 긴축적인 정책 기조를 유지하고 있으므로 인플레이션 하락 예상 - 에너지 가격이 상품 가격까지 영향을 미쳤고, 안정적인 노동시장도 인플레이션 상승 원인
	바킨	6/29	- AI 인프라 구축을 비롯한 다른 요인들이 인플레이션 상방 요인. 적절한 수준의 긴축 정책이 합리적
	베너블		
	슈미트	5/29	- 인플레이션 추이에 따라 금리를 조정할 수 있는 유연성이 필요
	콜린스	5/8	- 성명서 내 완화 문구에 반대 의견을 낸 동료들의 의견에 동의
	무살렘	5/29	- 인플레이션을 고려하면 현 금리는 중립보다 낮음. 향후 1~2 분기 내 물가 안정되지 못하면 인상 가능성

주: 지난주 발언은 볼드체

자료: Fed, 언론보도, 하나증권

도표 20. 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, 당면직) 폴슨 (필라델피아, '26) 데일리 (샌프란시스코 '27)	콜린스 (보스턴, '28)	카시카리 (미니애폴리스, '26) 굴스비 (시카고, '27) 바킨 (리치몬드 '27) 베너블 (애틀란타 '27)	로건 (댈러스, '26) 해맥 (클리블랜드, '26, '28) 슈미트 (캔자스시티, '28) 무살렘 (세인트루이스, '28)

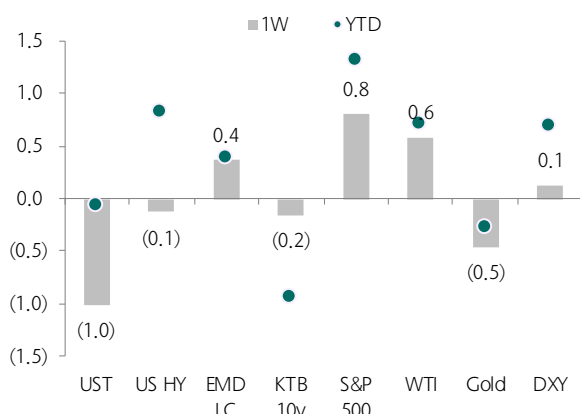
주: 위원들의 주요 임기는 다음과 같음. 파월: 25년 5월 (의장), 28년 1월 (이사), 쿡: 38년 1월, 마이런: 26년 1월 (후임자 확정 전까지 유지 중. 재임명 가능), 보스탁: 26년 2월 28일, 바킨: 28년 1월, 윌리엄스: 28년 6월, 데일리 28년 10월
자료: 하나증권

5. 시장 동향 | Weekly Markets

5-1. 글로벌

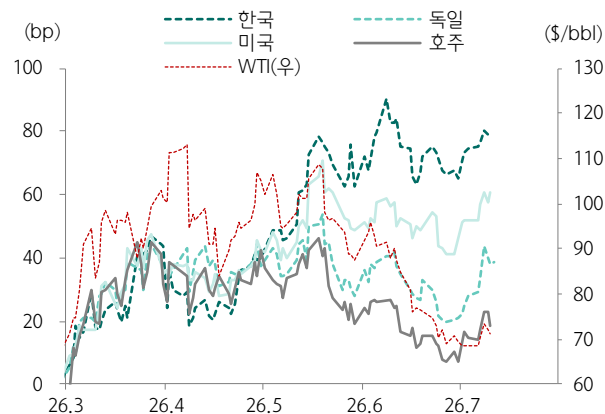
- WTI 가격은 다시 \$70 상회. 유가 반등으로 금리도 높아졌으나, 주식/신흥국 채권 등 위험자산은 강세. 자산군별 동인이 차별화되는 모습. 실제 주가와 유가의 상관계수는 0에 가까워지고 있음
- 주요국 10년 금리는 반등. 최근 독일 금리가 큰 폭으로 상승했는데, 지난 2개월 동안 유가 급락한 영향으로 부정적인 성장 전망이 완화됐기 때문. 한편 프랑스 국채 금리 급등도 일부 영향
- 미국 하이일드 크레딧 스프레드 약 260bp로 이란 사태 이전보다 낮은 수준 지속. 고금리에도 불구하고 전반적인 금융환경은 타이트하지 않을 가능성
- 달러화 보합. 지난 2개월 동안 강세 추세 주춤. 원화가 큰 폭으로 강세 시현하며 연초 이후 유로화/엔화 절하 폭에 근접

도표 21. 주요 자산군 위험 대비 수익률



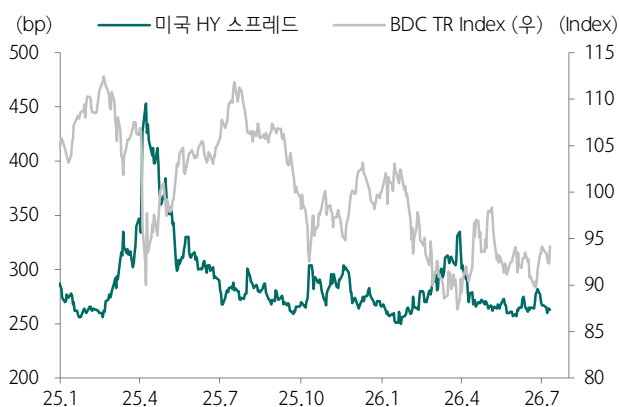
주: 52주 변동성 대비 수익률. HY 투기등급 채권, EMD LC: 신흥국 로컬통화 채권
자료: LSEG, 하나증권

도표 22. 주요국 국채 10년 금리 및 유가 변화



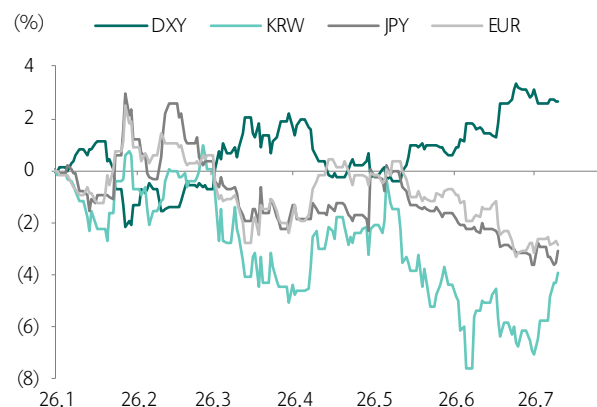
주: 26.2.28=0
자료: LSEG, 하나증권

도표 23. 미국 하이일드 크레딧 스프레드, BDC 가격



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 24. 주요국 통화가치 변화율

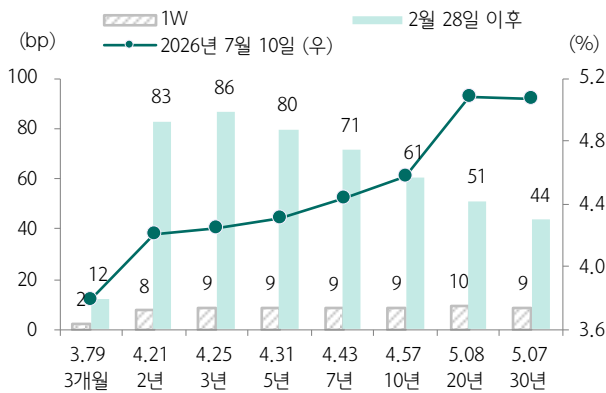


주: DXY 이외 통화는 달러화 대비 가치
자료: LSEG, 하나증권

5-2. 미국

- 미국 국채 금리는 만기 전반에 걸쳐 상승. 10년과 30년 금리는 모두 강한 저항선으로 작용한 4.5%, 5.0%를 상회
- 시장은 연말 단기금리 기대는 4.1%로 1회 이상의 인상을 반영 중. 단, 최종 기준금리 기대는 그보다 낮은 수준으로 평가. 올해 인상 후 내년 인하를 반영
- 미국 10년 기대 인플레이션(BEI)는 2.26%로 이란 사태 이전보다 낮은 수준을 유지. 실질 금리 상승 추세가 지속. 긴축 기대가 물가 불안을 완화시키는 모습
- 금리 상승에도 불구하고 주가는 다시 소폭 회복하는 양상. 10년 금리는 위험자산이 버틸 수 있는 레벨까지 상승을 시도

도표 25. 미국 국채 수익률 곡선



자료: LSEG, 하나증권

도표 26. 미국 국채 10년 금리 및 단기금리 기대

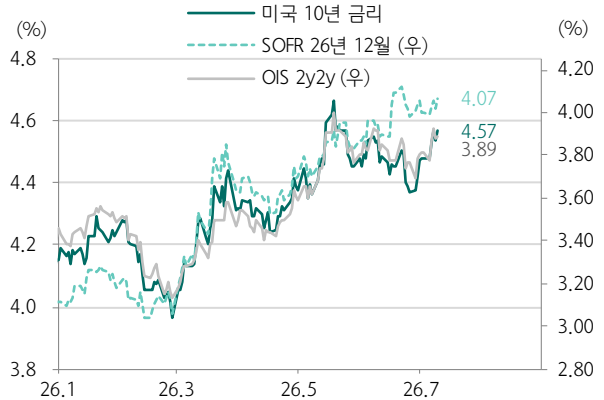
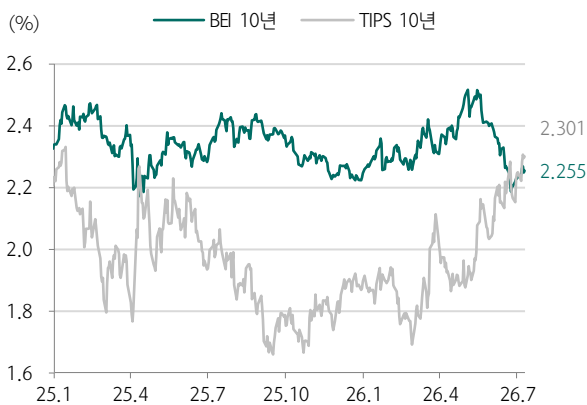
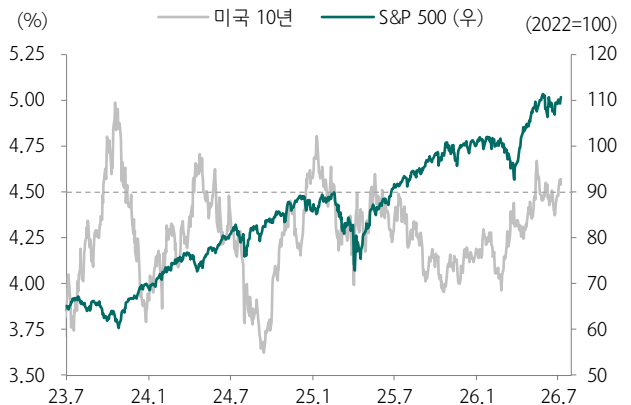
주: SOFR는 내재금리
자료: LSEG, 하나증권

도표 27. 미국 국채 10년 TIPS 및 BEI 금리



자료: LSEG, 하나증권

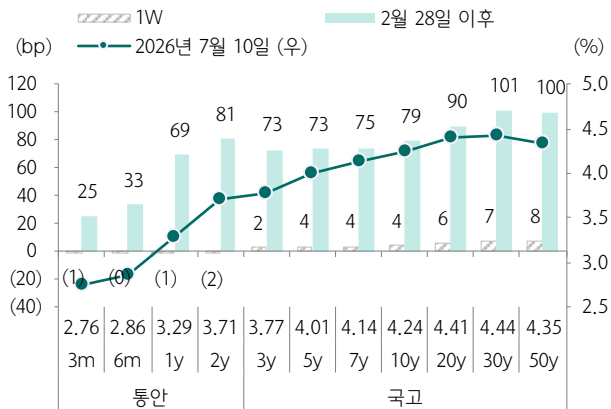
도표 28. 미국 장기 국채, S&P 500, 유가 추이

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

5-3. 한국

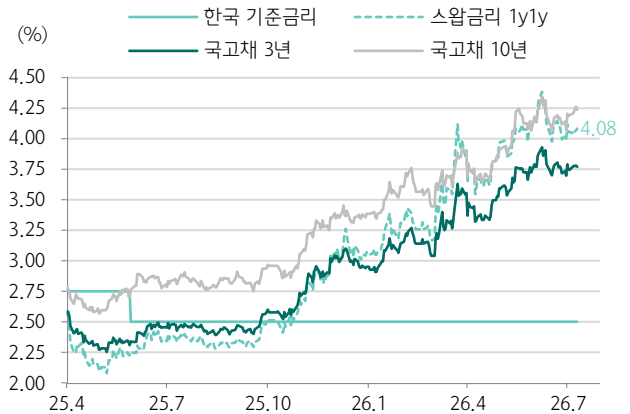
- 지난 한국 국고채 금리는 소폭 상승. 금주 기준금리 인상 사이클이 시작될 것으로 예상됨에도 불구하고 견조한 성장 요인으로 장단기 스프레드는 오히려 확대 (10-3년 48bp). 30년 금리는 이란 사태 이후 100bp 상승해 초장기도 스티프닝 (30-10년 20bp)
- 원화 1y1y 스왑금리는 4.08%. CD 3개월 금리 2.91% 대비 약 110~120bp 높은 수준. 단기(3개월) 금리는 상승세 소폭 꺾임. 반기말 이후 단기자금 시장 다소 안정된 모습
- USDKRW 환율은 1,500 하회. 주가 하락과 함께 외국인이 주식 순매도 강도가 악화. 달러화도 강세 주춤. 단 5월 금통위 당시와 비슷한 수준

도표 29. 한국 통안채(~2년) 및 국고채 수익률 곡선



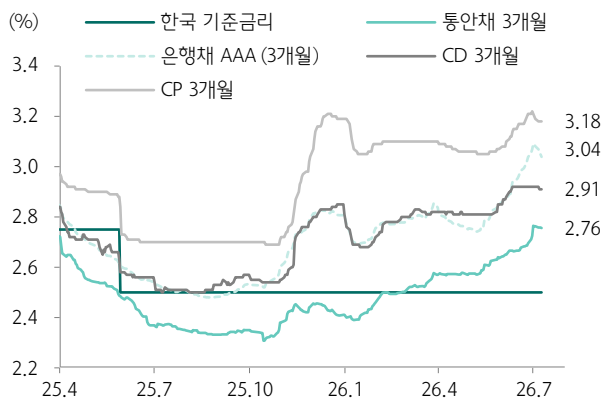
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 30. 한국 기준금리, 선도스왑, 국고채 금리



자료: 인포맥스, 하나증권

도표 31. 한국 기준금리 및 3개월물 금리



자료: 인포맥스, 하나증권

도표 32. 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.