



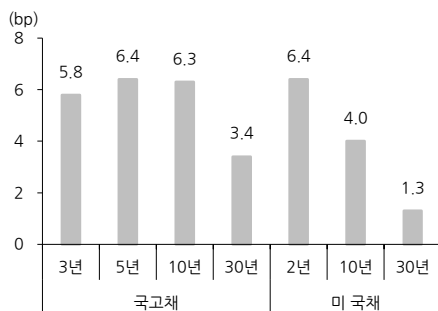
FI Weekly

금통위 프리뷰: 연속이 아닌 추가 인상 필요

▶ 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(8/21)	예상 Range	방향성
국고 3년	3.85%	3.75~3.90%	하락
국고 5년	4.11%	4.03~4.20%	약보합
국고 10년	4.38%	4.30~4.45%	상승
국고 10-3년	52.2bp	48.0~60.0bp	확대
미국 10년	4.73%	4.68~4.80%	상승

자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

안 좋은 상황이지 급박한 상황은 아님

기존 8월 금통위(기준금리 동결, 인상 소수의견 2명) 전망 유지. 현 상황을 점검해보면 근원과 서비스물가 흐름은 추가 인상을 지지. 그러나 헤드라인·생활물가 상승률과 기대인플레이션이 함께 둔화된 만큼 2022년처럼 다음 회의까지 기다릴 수 없는 상황은 아님. 물가에는 중립적 대응이 적절. 견조한 성장은 건축의 걱정을 덜어줄 뿐 인상의 명분이 될 수는 없다는 판단

주택거래는 통상 2~3개월 뒤 대출 실행으로 이어짐. 7월 인상과 8·13 거시건 전성 조치는 8월 회의 전 데이터에 충분히 반영되지 않은 상황. 가계부채와 수도권 집값은 최소 두 차례의 추가 인상이 필요. 그러나 8월 백투백의 명분이 되려면 대출과 주간 집값이 6, 7월 초 고점을 다시 웃돌아야 하지만 지금 그 수치 확인은 불가능. 환율의 방향성과 외화 조달여건은 2022년 10월처럼 수입물가와 자본흐름 위험이 함께 커지는 국면과 상이

따라서 우리는 기준금리 동결과 함께 성명서에는 금리인상 기조를 유지하고 근원물가·수도권 주택·가계대출의 상방위험을 더욱 강조할 것으로 예상. 기존 추가 인상 전망(10월, 2026년 1월 추가 인상, Terminal Rate 3.25%)도 유지

AI 자금조달은 장기금리를 밀어올린다

AI 투자는 성장·물가 전망뿐 아니라 자금조달 구조를 통해서도 미국 장기금리를 밀어 올릴 수 있음. 데이터센터 투자를 장기 고정금리로 조달하면 시장이 흡수해야 할 금리위험이 늘어나기 때문. AI 자금조달이 시장금리 상승압력으로 이어지는 경로는 1) AI 관련 기업의 장기 고정금리 회사채 발행, 2) 데이터센터의 변동금리 사모대출을 고정금리로 바꾸는 스왑, 3) AI 기업채권의 자금 풀림 현상으로 금융회사 발행 제한 등 크게 세 가지

AI 관련 기업의 장기 고정금리채 발행 확대는 투자자가 흡수해야 할 장기채 물량과 금리민감도를 늘려 회사채 금리와 미 국채 장기금리에 상승압력으로 작용. 데이터센터의 변동금리 대출을 고정금리 지급 스왑으로 전환하면 장기 스왑금리가 상승하고, 달러의 국채·선물 매도 헤지를 통해 국채금리로 전이가 가능. 마지막으로 AI 회사채로 자금이 풀려 금융회사 발행이 줄면 금융회사의 스왑과 연계된 국채 매수도 감소해 미 국채의 간접 수요가 약화되고 장기금리 상승압력 확대 리스크 증가

[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: 상황은 그렇게 심각하지 않다

8월 기준금리
동결전망 유지

8월 금통위 기준 전망(기준금리(2.75%) 동결, 인상 소수의견 2명)을 유지한다. 향후 추가 인상의 필요성은 높지만 연속 인상을 단행할 정도로 시급한 상황은 아니다. 7월 헤드라인 물가와 기대인플레이션, 생활물가 모두 상승폭이 줄어들었다. 물가확산압력은 공히 고점을 통과하는 모습이다. 외환시장도 7월 금통위 이전대비 안정을 찾았다. 이전 보고서들에서 설명했듯 지금은 7월 인상의 효과를 관찰할 때다.

과거 연속 인상은
세 차례

과거 연속 인상시기는 공격적인 대응이 반드시 필요한 때였다. 2000년 이후 한국은행이 기준금리를 연속으로 인상했던 때는 2007년 7~8월, 2021년 11월~2022년 1월, 2022년 4월~2023년 1월 등 세 번에 불과하다. 2007년은 물가가 아니라 유동성이 문제가 되어서 두 번 연속 기준금리를 인상했다. 당시 7월 회의 직전 6월 CPI, 근원물가(농산물·석유류 제외) 상승률은 각각 2.5%, 2.3%였다. 7월 CPI 상승률은 6월과 동일했다. 성장의 경우 2분기 GDP는 전년동기대비 4.9% 성장했다. 달러/원 환율은 920원 안팎이었고 전국 아파트가격 상승률도 6월 0.0%, 7월 0.2%로 안정적이었다.

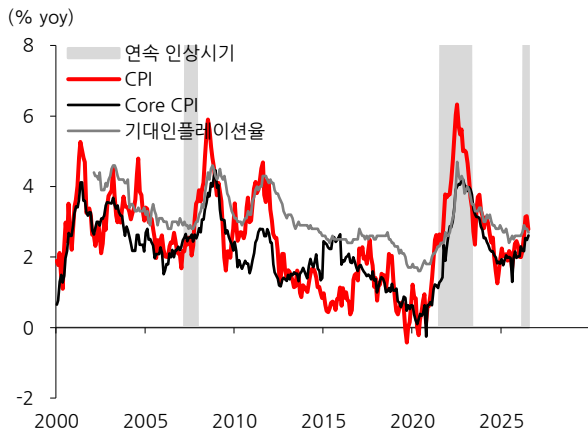
2007년: 유동성이 문제

한국은행은 7월 기준금리를 인상하면서 시중 유동성이 풍부하고 금융기관 여신이 중소 기업대출을 중심으로 크게 늘었다고 평가했다. 7월 인상 뒤에도 정책금리는 경기회복을 뒷받침하는 수준이었고, 8월 인상으로 금융완화 정도가 크게 축소된다고 설명했다. 8월에는 서브프라임 불안과 연속 인상 부담을 이유로 동결 소수의견도 있었다.

지금은 정부가
나서서 유동성 조절 중

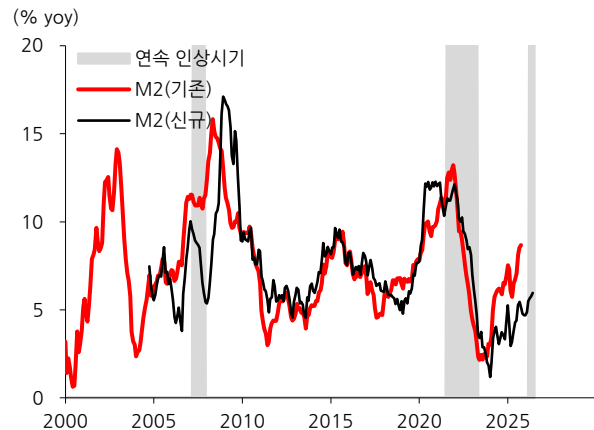
지금과의 차이점은 2007년은 M2와 기업여신의 전방위적 팽창이 정책조정의 명분이었다. 현재는 M2가 6월 6.0% 증가했지만 정책당국의 시선은 가계·수도권 주택에 집중돼 있다. 다만, 지금은 정부차원에서 강력하게 대출·주택 규제를 시행 중이고, 은행의 대출 태도도 강경해진 상황이다.

[그림1] 물가: 과거 대비 상황 안정적이고



주1: 연속 인상시기는 첫 인상 직전 3개월 ~ 마지막 인상 이후 3개월
주2: 연속성을 위해 근원물가는 식료품 및 에너지 제외로 통일
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

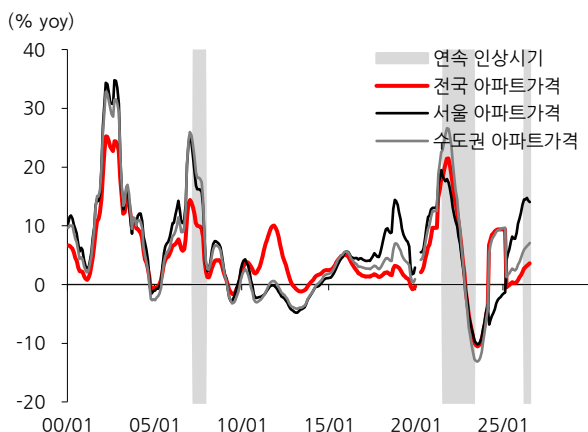
[그림2] 유동성: 인상을 필요로 하지 않음



주1: 연속 인상시기는 첫 인상 직전 3개월 ~ 마지막 인상 이후 3개월
주2: 기존 M2 데이터는 2025년 10월 이후 공표 중단
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

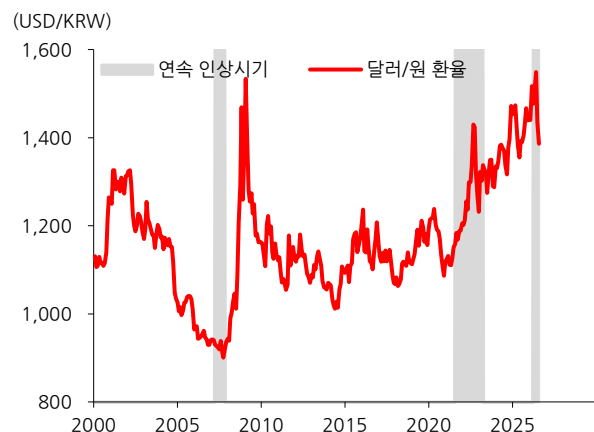
2021년: 물가 + 집값	2021년 11월 회의 직전 10월 소비자물가는 3.2%, 근원물가는 2.4%, 1년 기대인플레이션은 2.7%였다. 1월에는 12월 소비자물가가 3.7%로 상승폭이 가팔라졌다. 2021년 3분기 말 가계신용은 1,844.9조원으로 전년동기대비 9.7% 늘었고, 주택가격은 전국이 9.93%, 수도권과 서울이 각각 12.83%, 6.58% 상승했다.
성장도 견조하다고 판단	5년 전 한국은행은 수출과 소비 회복을 바탕으로 2021년 4.0%, 2022년 3.0% 성장을 예상했다. 11월에는 물가 확산과 금융불균형을 함께 들었고, 1월에는 대출과 집값 상승세가 둔화했어도 물가 압력이 넓어지고 금리 수준이 여전히 완화적이라고 판단했다. 1월에는 한 명의 동결 소수의견이 있었다.
지금과 유사하지만 물가와 집값 문제가 덜함	2021년은 지금과 가장 유사한 국면이다. 다만 당시 물가는 상승 압력이 강해지던 시기였고, 주택가격은 전국적으로 상승세였다. 현재는 CPI·생활물가 기대인플레이션이 동반 둔화되었고 주간 집값 상승률도 7월 초 고점을 통과한 반면, 지방은 정체되어 있다. 추가 인상 명분은 비슷해도 2021년보다 연속 인상의 긴급성은 낮다.
2022년: 물가 + 환율	마지막 사례인 2022년은 4월 금통위 직전 3월 소비자물가 상승률은 4.1%, 근원기대인플레이션은 모두 2.9%였다. 5월에는 4월 소비자물가가 4.8%로 상승압력이 급격하게 확대되었다. 한국은행의 연간 물가전망도 3.1%에서 4.5%로 상향되었다. 이후 소비자물가는 6월 6.0%, 7월 6.3%까지 올랐고 10월에는 원/달러가 1,400원을 상당폭 웃돌았다.
빅 스텝도 두 번 단행될 정도로 심각했던 때	5월 금통위 성명서에서는 ‘당분간 물가에 보다 중점’을 둘 것임을 명시했다. 7월에는 기대인플레이션 고정익이 풀리는 것을 막기 위해 기준금리를 50bp 인상했고, 10월에는 환율 상승이 수입물가와 자본흐름 위험을 함께 키워 재차 빅 스텝을 단행했다. 인상 사이클 후반에는 PF·단기시장 경색과 성장 둔화가 확인되었지만 인상을 중단시키기보다 인상폭을 25bp로 낮췄다.ss

[그림3] 주택가격: 상승 추세로 장담하긴 일러



주: 연속 인상시기는 첫 인상 직전 3개월 ~ 마지막 인상 이후 3개월
 자료: KB부동산, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 외환시장: 한풀 꺾인 환율 상승세



주: 연속 인상시기는 첫 인상 직전 3개월 ~ 마지막 인상 이후 3개월
 자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

물가도 저때보다 낮고,
환율도 안정적

근원·서비스물가가 끈적하다는 점은 지금과 비슷하다. 그러나 지금은 기대인플레이션이 상대적으로 안정적이다. 1,500원 중반까지 치솟았던 환율은 현재 1,300원 후반대까지 내려왔다. 2022년은 기다리면 물가와 환율 상황이 어디까지 악화될지 모르던 상황이었다. 지금은 적어도 물가, 환율은 데이터를 확인할 시간이 확보되어 있다.

현 상황 점검:
물가는 추가 인상 지지
성장은 인상의 명분이 아님

현 상황을 점검해보면 근원과 서비스물가 흐름은 추가 인상을 지지한다. 그러나 헤드라인·생활물가와 기대가 함께 둔화한 만큼 2022년처럼 다음 회의까지 기다릴 수 없는 상황은 아니다. 물가에는 낙관도 비판도 아닌 중립적 대응이 맞다. 견조한 성장은 인상의 걸림돌이 아니다. 그러나 긴축의 걱정을 덜어줄 뿐 인상의 명분이 될 수는 없다.

가계부채와 집값은
데이터 확인이 필요

주택거래는 통상 2~3개월 뒤 대출 실행으로 이어진다. 7월 16일 인상과 8월 13일 거시건전성 조치는 8월 회의 전 데이터에 충분히 반영되지 않았다. 한 달치 숫자로 7월 인상의 성공과 실패를 판정할 수 없다. 가계부채와 수도권 집값은 최소 두 차례의 추가 인상을 지지한다. 그러나 8월 백투백의 명분이 되려면 대출과 주간 집값이 6, 7월 초 고점을 다시 웃돌아야 한다. 우리는 아직 그 수치를 모른다.

환율은 한시름 덜었다

환율의 절대 수준은 과거와 비교했을 때 낮지 않다. 그러나 방향성 조달여건은 2022년 10월처럼 수입물가와 자본흐름 위험이 함께 커지는 국면과 거리가 있다. 따라서 우리는 기준금리 동결과 함께 성명서에는 금리인상 기초를 유지하고 근원물가·수도권 주택·가계대출의 상방위험을 더욱 강조할 것으로 예상한다. 기존 추가 인상 전망(10월, 2026년 1월 추가 인상, Terminal Rate 3.25%)도 유지한다.

[표1] 지금은 과거와 다르다

구분	과거 연속 인상기	현재	정책 함의
물가 방향	2021·2022년 가파른 상승세	헤드라인·생활물가 둔화, 근원은 부진	추가 인상은 필요, 긴급한 상황 아님
기대인플레이션	2022년 관리 범위 이탈 위험 확대	안정적인 기대인플레이션	즉시 대응보다 인상 효과 확인 필요
주택가격	2021년 전국적 상승	서울·수도권 집중, 지방 정체	거시건전성 수단을 먼저 점검
신용 형태	2007년 M2·기업여신 전방위 팽창	가계·주택 중심, 7월 증가폭 둔화	한 달(7월 인상) 추가 관찰의 가치가 큼
외환 방향	2022년 10월 환율·수입물가 동시 악화	금통위 이후 환율 95.8원 하락, 조달여건 안정	외환시장 8월 인상 필요성 낮음
정책 시차	악화 신호가 첫 인상 뒤에도 계속 확인	7월 인상·8월 조치가 통계에 미반영	즉시 대응보다 인상 효과 확인 필요
정책 비용	2007·2021년 금융시장 스트레스 제한	건설·PF·비은행 취약차주 부담	통화정책 역할에 한계

자료: 한화투자증권 리서치센터

2. 크레딧: AI 자금조달이 만드는 장기금리 상승 압력

AI는 자금조달 구조를 통해서도 장기금리를 상승시킬 수 있음

달라스 연은에 따르면 AI 투자는 성장·물가 전망뿐 아니라 자금조달 구조를 통해서도 미국 장기금리를 밀어 올릴 수 있다. 데이터센터 투자를 장기 고정금리로 조달하면 시장이 흡수해야 할 금리위험이 늘어나기 때문이다. AI 자금조달이 시장금리 상승압력으로 이어지는 경로는 1) AI 관련 기업의 장기 고정금리 회사채 발행, 2) 데이터센터의 변동금리 사모대출을 고정금리로 바꾸는 스왑, 3) AI 기업채권의 자금 풀림 현상으로 금융회사 발행 제한 등 크게 세 가지다.

AI 투자는 장기 프로젝트 장기채권 발행, 고정금리 지급 유인 커

AI가 장기금리에 미치는 영향의 원인은 장기 프로젝트라는 특성에 있다. AI 데이터센터는 건물·전력·냉각시설처럼 10~15년 이상 사용하는 자산과 5~6년 정도 사용하는 반도체·서버가 결합된 장기 프로젝트다. 그러나 데이터센터 매출이나 임대료가 단기시장금리에 따라 자동으로 올라가는 것은 아니므로, 차입금리가 계속 변하면 자산과 부채의 현금흐름이 불일치하게 된다.

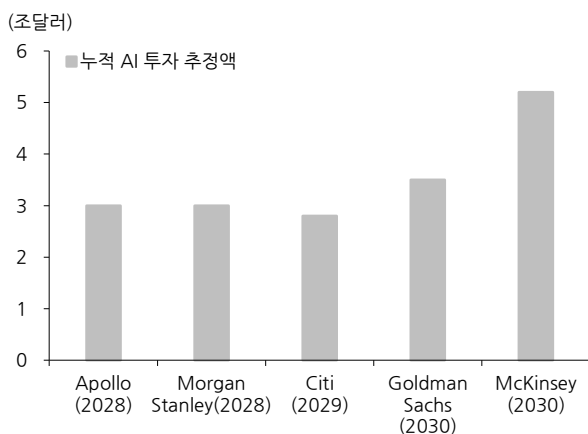
AI 자금조달이 장기금리 상승 압력으로 전달되는 경로 세 가지

이에 따라 데이터센터 사업자는 1) 장기 고정금리 회사채 직접 발행, 2) 변동금리 사모대출을 받은 뒤 스왑으로 금리 고정, 3) 프로젝트 파이낸싱이나 구조화금융에서도 장기간 금리 고정 등을 통한 자금조달을 선호할 가능성이 있다. 결국 시장에서는 장기간 고정이자를 지급하는 거래가 증가하고, 투자자나 스왑 상대방이 그 금리위험을 추가로 떠안아야 하는 구조가 형성된다. 이를 받아들이지 않으면 장기채권 가격 하락과 장기금리 상승으로 조정될 리스크가 커지는 것이다.

1) 장기 고정금리 회사채 직접 발행

첫 번째 경로는 가장 직접적이다. AI 기업의 장기 회사채 공급이 늘어나는 상황에서 수요가 충분하지 않으면 발행금리와 신용스프레드가 먼저 상승한다. 투자자가 신규 회사채를 매입하기 위해 미 국채를 매도하면 국채금리에도 상승압력이 전달된다. 다만, 시장 수요가 부족할 때 조정이 대부분 신용스프레드에서 나타나면 미 국채금리 영향은 제한적일 수 있다. 따라서 첫 번째 경로에서 가장 직접적인 효과는 회사채 발행금리 상승이며, 미 국채금리 상승은 투자자의 포트폴리오 조정에 따른 2차 효과라고 볼 수 있다.

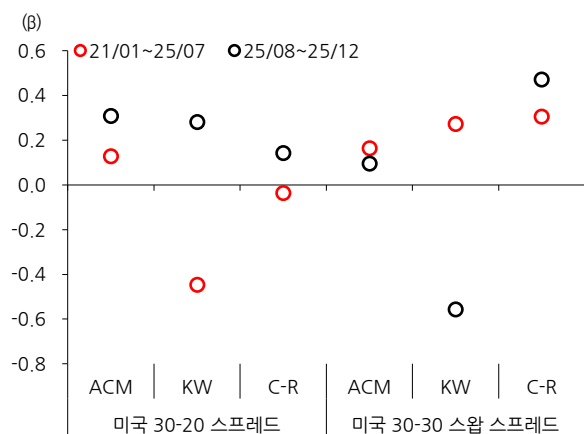
[그림5] 주요 기관 2028~2030년까지 누적 AI 투자금액 전망치



주: 달러표시 채권 기준

자료: Dallas Fed, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] AI 자금조달이 장기 국채금리, 스왑금리 모두 밀어올림



주1: ACM, KW, C-R은 연준과 지역 연은의 Term Premium 추정 모형

주2: β는 Term Premium이 1bp 변할 때 스프레드가 몇 bp 변했는지를 나타냄

자료: Dallas Fed, 한화투자증권 리서치센터

2) 변동금리 사모대출을 고정금리로 바꾸는 스왑

사모대출의 고정금리 전환 스왑 경로는 AI 기업의 해지로 인해 나타난다. 데이터센터 관련 기업은 SOFR 연동 사모대출을 받은 뒤 고정금리를 지급하고 변동금리를 수취하는 스왑을 통해 조달비용을 고정할 수 있다. 이러한 고정금리 지급 수요가 증가하면 장기 스왑금리가 상승한다. 그러면 스왑 딜러는 떠안은 금리위험을 줄이기 위해 미 국채나 국채선물을 매도할 가능성이 높아진다. 이에 따라 스왑시장의 금리 상승압력이 미 국채 장기금리로도 전이된다.

3) AI 기업채권의 자금 쏠림 현상으로 금융회사 발행 제한

마지막은 AI 기업 회사채로 자금이 쏠려 금융회사 회사채 발행여력이 제한되는 경우다. 보통 금융회사는 고정금리 회사채를 발행한 뒤 고정금리를 수취하는 스왑을 통해 부채를 변동금리로 바꾼다. 이 과정은 스왑 딜러의 해지와 레버리지 투자자의 미 국채 매수를 연결해 장기 국채 수요를 간접적으로 만들어낸다. AI 기업의 대규모 발행이 금융회사 발행을 밀어내면 스왑시장의 고정금리 수취 수요가 위축된다. 이에 연결된 미 국채 매수도 약해져 총 회사채 발행액이 같더라도 장기금리 부담이 커질 수 있다.

[그림기] 2025년 들어 AI 채권 금리민감도 확대



주1: 국채 기준 수정 발행액은 발행 채권의 금리민감도를 미 10년물 국채 기준으로 표준화한 수치

주2: 미국 10년 국채 환산액 = AI 회사채 발행액 * (회사채 수정듀레이션 / 8년). 8년은 달러스 연은의 미국 10년 수정듀레이션 추정치

주3: AI 채권 100억달러의 10년물 환산액이 50억달러라는 것은 해당 발행채권의 전체 금리민감도가 미 10년물 국채 50억달러와 유사하다는 의미

자료: Dallas Fed, 한화투자증권 리서치센터

3. 전략 강한 금통위 경계

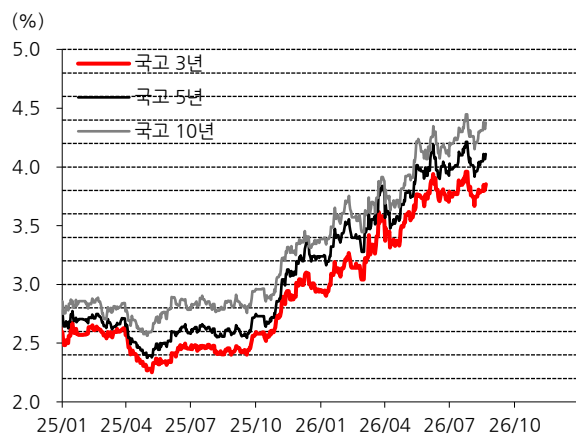
국고 3년: 3.75~3.90%
국고 10년: 4.30~4.45%

이번 주 국고채 금리 밴드는 국고 3년, 10년 각각 3.75~3.90%, 4.30~4.45%를 제시한다. 시장의 핵심 이벤트는 단연 금통위다. 기준금리 결정과 상관없이 금통위 이후에는 단기금리가 하락할 것으로 전망한다. 기준금리의 동결은 백투백 인상 우려의 소멸을, 인상은 추후의 속도조절을 의미한다. 국고 3년금리가 3.90%를 상향 돌파하려면 인상과 함께 10월 추가 인상 시그널이 나와야 겠으나 그럴 가능성은 제한적이다.

장기는 성장률 전망치
+ 예산안 등으로
추가 상승여력 존재

장기구간 흐름은 성장률 전망치 상향 조정여부에 달려있다. 2026년 성장률 전망치가 3%를 웃돌 가능성은 매우 높다. 관건은 3.2%(5월 대비 +0.6%p)의 상회 여부다. 참고로 0.6%p 상향 조정은 2012년 7월 경제전망보고서 첫 발간 이래 코로나(2012년 5월, +1.0%p) 이후 가장 큰 폭의 수정(2026년 5월 조정 폭도 +0.6%p)이다. 3.2%를 넘어설 경우 국고 10년은 당분간 4.40%대에 안착, 이후 있을 예산안을 확인하며 4.50% 상향 돌파 저울질에 들어설 것으로 예상된다. 당분간은 Steepening 장세가 이어질 것이다.

[그림8] 주요 국고채 금리 추이



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 국고 10-3년 스프레드 추이



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

주간 예상 금리 Range					
금리, 스프레드	동향(대비)			예상 Range	방향성
	연초	월초	전주(8/21)		
국고 3년	2.95%(+90.1bp)	3.76%(+9.6bp)	3.85%(+5.8bp)	3.75~3.90%	하락
국고 5년	3.24%(+87.1bp)	4.02%(+9.6bp)	4.11%(+6.4bp)	4.03~4.20%	약보합
국고 10년	3.39%(+99.1bp)	4.26%(+11.5bp)	4.38%(+6.3bp)	4.30~4.45%	상승
국고 10-3년	43.2bp(+9.0bp)	50.3bp(+1.9bp)	52.2bp(+0.5bp)	48.0~60.0bp	확대
미국 10년	4.17%(+56.6bp)	4.74%(+40.3bp)	4.73%(+4.0bp)	4.68~4.80%	상승

자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

3. 통화정책 Tracker

[표2] 중앙은행 인사 발언 주요 내용

일자	성명 (직책)	성향, 투표권	발언 주요 내용
8/20	Mary Daly (샌프란시스코 연은 총재)	중립, X	- 재무부의 국채 발행-부채관리 방식이 연준의 정책 수행에 미칠 영향을 판단하기에는 아직 이르며(these are early days), 충분한 검토 전에 선제적으로 언급하고 싶지 않음 - 중요한 것은 목표를 달성하는 구체적인 작동 방식(mechanics)보다 최대고용과 물가안정이라는 책무를 달성하겠다는 연준의 의지(commitment to achieving those mandates)
8/21	권민수 (한국은행 부총재)	-	- 기준금리를 인상함에 따라서 정책적으로 효과를 내는 게 있지만, 부작용도 있을 수 있음. 균형있게, 신중하면서도 필요하면 유연하게 정책을 결정해야 할 시점 - 기준금리를 결정할 때는 성장세나 물가를 다 감안해야 하겠고, 금융안정 측면도 고려할 것 - 반도체 호조로 성장세는 예상보다 나아지고 있지만, 물가는 목표 수준을 웃돌고 있고, 가계부채와 주택가격을 중심으로 금융 불균형 위험도 이어지고 있음. 환율 변동성과 지정학, 통상 리스크까지 감안해야 하는 상황. 신중하고 유연한 정책 판단이 필요한 시점 - (원화 강세 관련) 어느정도 주식시장이 조정을 받고 그러다보니 단기 흐름이 영향을 미쳤고, 근본적으로 펀더멘털로는 하향 쪽으로 가는게 맞다고 생각

자료: 한화투자증권 리서치센터

II. 채권시장 동향

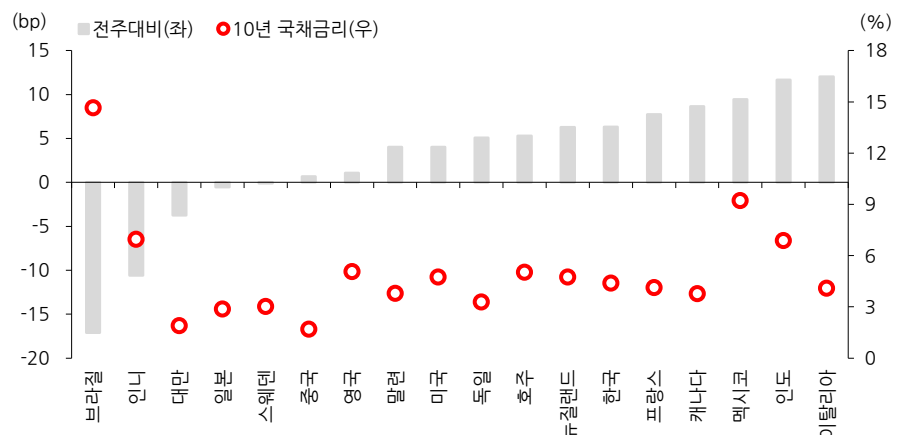
[표3] 주간 국내외 채권시장 동향

시장	금리 및 스프레드	8/21(% , bp)	전주 대비(bp)	전월 대비(bp)	연초 대비(bp)	연 평균(% , bp)
국고채	국고 3년	3.85	5.8	(1.3)	90.1	3.50
	국고 5년	4.11	6.4	(0.9)	87.1	3.73
	국고 10년	4.38	6.3	4.8	99.1	3.91
	국고 30년	4.70	3.4	13.9	144.5	3.91
크레딧	정부보증채	17.9	0.8	(3.7)	4.5	17.9
	공사채 AAA	32.0	0.7	(4.0)	9.1	31.2
	특은채 AAA	23.4	0.6	(3.4)	6.6	22.6
	은행채 AAA	32.6	0.6	(3.4)	7.2	31.4
	카드채 AA+	56.3	0.3	(4.0)	14.5	53.0
	캐피탈채 AA-	71.8	0.2	(3.7)	17.2	67.7
	회사채 AA-	67.6	(0.3)	(2.7)	16.8	61.9
선진국(단기)	미국 2년	4.24	6.4	(2.8)	76.5	3.88
	영국 2년	4.36	(4.4)	(3.6)	66.0	4.12
	독일 2년	2.85	4.5	4.7	72.6	2.48
	일본 2년	1.67	1.6	22.7	49.6	1.36
	호주 2년	4.59	4.0	4.5	53.3	4.47
	이탈리아 2년	3.02	5.8	3.7	81.9	2.64
선진국(장기)	미국 10년	4.73	4.0	10.5	56.6	4.38
	영국 10년	5.06	1.1	3.0	58.6	4.76
	독일 10년	3.27	5.1	8.6	41.6	2.98
	일본 10년	2.87	(0.6)	14.6	80.2	2.47
	호주 10년	5.03	5.3	8.7	27.7	4.89
	이탈리아 10년	4.08	12.0	9.9	53.7	3.71
신흥국	브라질 10년	14.65	(17.1)	(12.6)	89.9	14.12
	멕시코 10년	9.22	9.5	8.2	10.8	9.07
	인도 10년	6.88	11.6	8.6	28.9	6.82
	인도네시아 10년	6.95	(10.6)	(31.1)	84.2	6.76
	튀르키예 10년	32.21	(11.2)	0.5	509.5	30.40

주: 크레딧 스프레드는 만평 3사 기준 국고 3년 대비 값

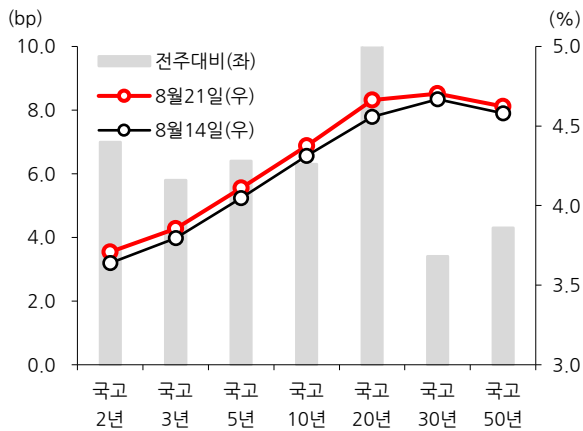
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 주간 주요국 채권 금리 변동 추이



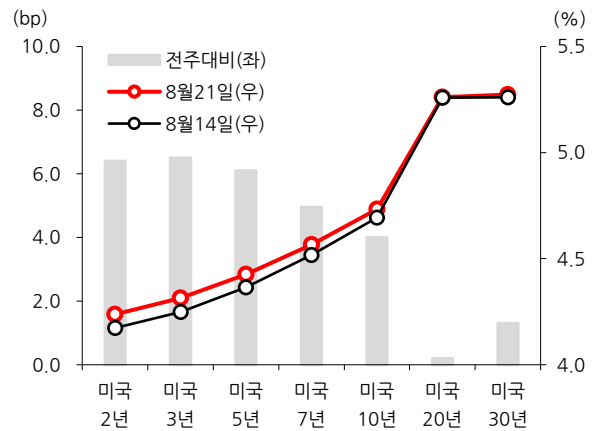
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 주간 국고채 수익률 커브 변동



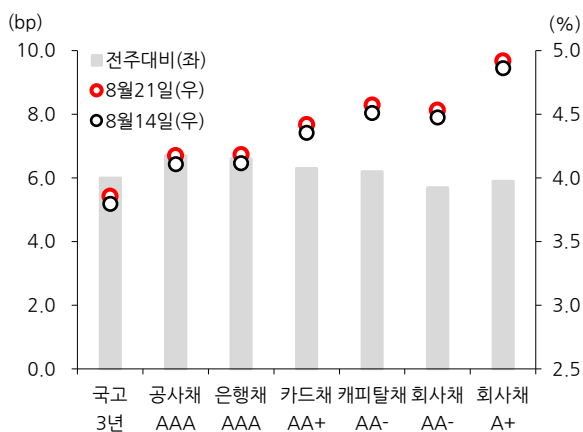
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 주간 미 국채 수익률 커브 변동



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

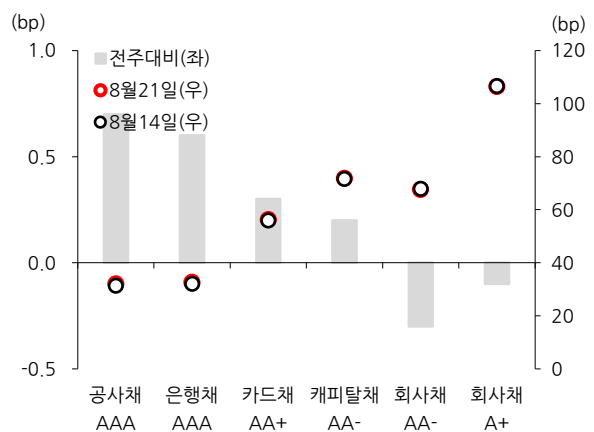
[그림13] 주간 주요 크레딧 금리 변동



주: 민평 3사 기준 3년 만기 금리

자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 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

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	
24		25		26		27		28	
(미국) 7월 시카고 연은 연방 국가활동지수 (예상: -0.05, 전월: -0.02, 전년: 0.02)		호주 RBA Reserve Bank Board Meeting 의사록(8월) Barkin 리치몬드 연은 총재(중립, X) 연설 (한국) 8월 CSI (전월, 전년) (미국) 6월 FHFA 주택가격지수 (예상(m): 0.2%, 전월바: 0.3%, 전년바: 2.2%) 6월 Case Shiller 20대 도시 주택가격지수 (예상 전월바: 0.1%, 전년바: 1.8%) (전월바: 0.2%, 전년바: 1.6%) 8월 리치몬드 연은 제조업지수 (예상: 7.0, 전월: 5.0, 전년: -8.0) 7월 신규주택판매 (예상(m): -1.3%, 전월바: 1.6%, 전년바: -5.6%) 8월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수 (예상: 90.2, 전월: 90.8, 전년: 97.8)		Barkin 리치몬드 연은 총재(중립, X) 연설 (한국) 8월 제조업 BSI (전월: 103.2, 전년: 93.3) (미국) 2년 국채 입찰 (4.32%, 간접: 56.6%, 응찰률: 2.66배) 7월 건축허가 (전월바: -2.6%, 전년바: -1.8%) 7월 PCE, Core PCE (PCE 예상 전월바: 0.1%, 전년바: 3.6%) (Core 예상 전월바: 0.2%, 전년바: 3.3%) (PCE 전월바: -0.1%, 전년바: 3.7%) (Core 전월바: 0.1%, 전년바: 3.3%) 2분기 GDP(잠정) (예상: 1.5%, 전기비연율: 1.5%)		한국은행 통화정책방향 결정회의 Barkin 리치몬드 연은 총재(중립, X) 연설 (미국) 5년 국채 입찰 (4.41%, 간접: 59.2%, 응찰률: 2.28배)		Jackson Hole Meeting(-8/30) Warsh 연준 의장(중립, O) 연설 (미국) 7년 국채 입찰 (4.47%, 간접: 70.1%, 응찰률: 2.49배) 8월 캔자스시티 연은 제조업활동지수 (예상: 10.0, 전월: 9.0, 전년: 1.0) 8월 미시간대학교 소비자심리지수(확정) (예상: 51.0, 전월: 51.0, 전년: 58.2) (유로존) 8월 소비자신뢰지수 (전월: -15.5, 전년: -14.1)	
국고	5년 입찰 1조 5,000억원	국고	20년 입찰 2,000억원	국고		국고		국고	
통안	3개월 입찰 6,000억원	통안		통안		통안		통안	
은행	발행 2,200억원 / 만기 5,500억원	은행	만기 4,500억원	은행	만기 9,100억원	은행	만기 1조 1,000억원	은행	만기 6,500억원
카드	발행 1,500억원	카드	만기 100억원	카드	만기 2,400억원	카드	만기 2,500억원	카드	
회사	발행 110억원 / 만기 250억원	회사	만기 1,700억원	회사	발행 105억원 / 만기 1,250억원	회사	만기 7,880억원	회사	만기 1,000억원
31		9/1		2		3		4	
(한국) 7월 광공업생산 (전월바, 전년바) 7월 소매판매 (전월바, 전년바) (미국) 8월 달라스 연은 제조업활동지수 (전월: 1.3, 전년: -1.7) (중국) 8월 제조업 PMI (전월: 49.2, 전년: 49.4)		(한국) 8월 수출입 (수출 전월바, 전년바) (수입 전월바, 전년바) (미국) 8월 ISM 제조업지수 (전월: 55.8, 전년: 48.9) (유로존) 8월 제조업 PMI (전월: 51.9, 전년: 50.7) 7월 실업률 (전월: 6.3%, 전년: 6.3%)		(한국) 8월 CPI, Core CPI (CPI 전월바: -0.2%, 전년바: 2.8%) (Core 전월바: 0.4%, 전년바: 2.6%) (미국) 7월 공장수주 (예상(m): 0.0%, 전월바: -0.3%, 전년바: 7.4%) 7월 내구재 주문 (전월바: 0.5%, 전년바: 9.2%)		미국 연준 Beige Book (미국) 7월 수출입 (수출 전월바: -0.9%, 전년바: 12.0%) (수입 전월바: -1.8%, 전년바: 14.2%) 8월 ISM 서비스업지수 (예상: 54.3, 전월: 54.1, 전년: 51.9) (유로존) 7월 PPI (전월바: -0.3%, 전년바: 4.6%)		연준 Black Out(-9/18) Bailey 영란은행 총재 연설 (한국) 7월 경상수지 (전월: +497.3억\$, 전년: +119.5억\$) (미국) 8월 비농업 고용자 수 (예상: 65천명, 전월: -23천명, 전년: -70천명) 8월 실업률 (예상: 4.2%, 전월: 4.1%, 전년: 4.3%) (유로존) 7월 소매판매 (전월바: -0.3%, 전년바: 0.7%)	
국고		국고		국고		국고		국고	
통안	3개월 입찰 6,000억원	통안	만기 5,000억원	통안		통안	만기 3조 9,900억원	통안	
은행		은행	만기 6,100억원	은행	만기 2,700억원	은행	만기 6,000억원	은행	만기 7,900억원
카드	만기 1,000억원	카드		카드		카드		카드	만기 3,300억원
회사	만기 100억원	회사	만기 40억원	회사	만기 603억원	회사	만기 3,570억원	회사	발행 1억원 / 만기 7,850억원

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