

채권 월간수급

매수 주체의 교체, 남아 있는 장기물 부담

Bond Brief

[채권] 김명실 2122-9206 msbond@imfnsec.com

Check Point

8월 주요 기관 순매수는 26.09조원, 만기상환을 차감한 보유증가는 +4.67조원. 7월 전체 -1.16조원에서 반등
 거래일당 순매수는 1.74조원으로 7월 1.70조원과 유사. 총량은 줄었지만 매수 속도는 유지
 외국인은 전체 채권 -2.52조원, 국고채 -2.04조원 순매도. 상황까지 반영한 보유잔액은 -3.44조원
 은행·보험기금·자산운용의 보유증가는 합계 +7.94조원. 외국인의 이탈을 국내 기관이 흡수
 9월 기본전략은 3~5년 우위, 10년 확인 후 매수, 30년 선별 접근. 3~5년은 높은 캐리·롤다운과 은행 수요를
 바탕으로 상대적 방어력이 양호할 전망
 10년은 외국인 매수 회복 여부를 확인한 뒤 접근하고, 30년은 보험 수요와 입찰 결과를 고려해 지표물 중심으로
 분할 매수할 필요
 커브는 외국인 매수와 보험 수요가 유지되면 축소되겠지만, 동반 약화 시 10/30년 추가 확대 가능성에 유의

8월 기관 수급: 순매수는 유지됐지만 실질 잔액 증가세는 둔화

8월 채권 수급은 외형상 7월보다 개선됐다. 5개 기관(외국인, 은행, 보험+기금, 자산운용(공모), 기타법인)의 순매수는 26.09조원으로
 7월 전체 37.38조원보다 적었지만, 일평균 순매수는 1.74조원으로 7월 1.70조원과 유사했다. 만기상환 21.42조원을 감안한
 보유잔액 증감은 +4.67조원을 기록했다. 7월 말 외국인·보험의 매도 확대로 7월 전체 보유증가가 -1.16조원으로 낮아졌던 점을
 감안하면 실질 수급은 반등한 셈이다. 다만 수급의 질은 '외국인 주도'에서 '국내 기관 흡수'로 바뀌었다는 점이 중요하다. 외국인의
 보유잔액은 3.44조원 감소한 반면 은행·보험기금·자산운용은 각각 3.76조원, 1.86조원, 2.33조원 증가했다. 국내 기관이 외국인의
 빈자리를 메웠으며, 은행이 중기·장기, 보험은 20년 초과, 운용은 단기물에 집중되는 흐름을 보였다.

표1. 8월 수급: 외국인의 보유잔액은 3.44조원 감소했지만 국내 기관이 8.11조원을 흡수해 5개 기관 보유잔액은 4.67조원 증가

핵심 지표	8월 MTD	7월 전체	변화/판단
5개 기관 순매수 (조원)	26.09	37.38	기간 차이 반영 필요
거래일당 순매수 (조원)	1.74	1.70	매수 속도 유지
상환 반영 보유 증감 (조원)	4.67	-1.16	+5.83조원 개선
외국인 국고채 순매수 (조원)	-2.04	1.53	순매도로 전환
보험·기금 20년 초과 국고채 순매수 (조원)	1.82	1.69	초장기 매수 지속
국고 3/10년 스프레드 (bp)	7.70	1.40	Bear Steepening 심화

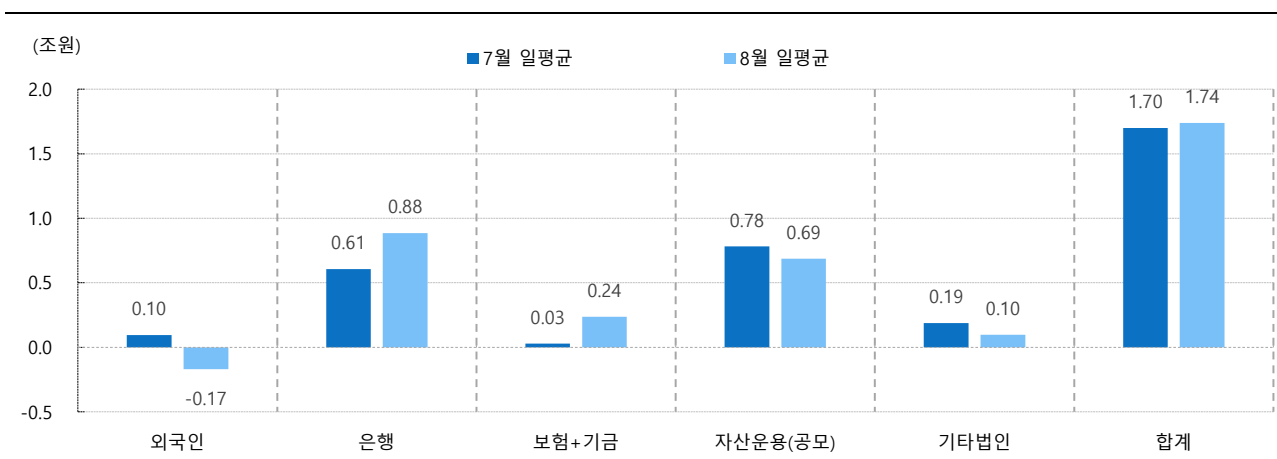
자료: iM 증권 리서치본부

표2. 주요 기관별 특징: 실질 보유증가는 회복, 단 외국인은 WGBI에도 불구하고 이탈 징후 포착

기관	8월 수급	주요 특징
외국인	전체 채권 -2.52조원 국고채 -2.04조원 보유증감 -3.44조원	전체 채권과 국고채 모두 순매도로 전환 특히 잔존 1년 미만 국고채를 2.21조원 순매도하는 등 5년 이하 단기·중기물 이탈이 컸음 다만 5~20년 구간은 순매수를 유지
은행	전체 채권 +13.27조원 국고채 +1.63조원 보유증감 +3.76조원	8월 국내 수급을 주도 3~10년과 20년 초과 구간을 폭넓게 매수 월 후반 국고채 일평균 순매수가 0.31조원까지 확대돼 금리 상승을 저가매수 기회로 활용한 것으로 파악
보험·기금	전체 채권 +3.56조원 국고채 +2.24조원 보유증감 +1.86조원	국고채 순매수의 약 81%가 20년 초과 구간에 집중 ALM 목적의 초장기채 수요는 유지됐지만, 10~20년 구간은 순매도해 초장기채 전반보다 특정 만기·지표물 중심의 선별 매수 성격이 강했음
자산운용	전체 채권 +10.31조원 국고채 +0.84조원 보유증감 +2.33조원	1년 미만 국고채를 1.17조원 순매수하며 단기 캐리와 유동성 확보에 집중 반면 20년 초과는 0.30조원 순매도해 적극적인 듀레이션 확대 움직임은 제한적
기타법인	전체 채권 +1.46조원 국고채 +0.20조원 유증감 +0.17조원	순투자는 유지됐지만 규모는 크지 않았음 만기별로 분산된 단기·중기채 매수가 중심이었으며 시장 방향을 주도할 정도의 수급은 아니었음

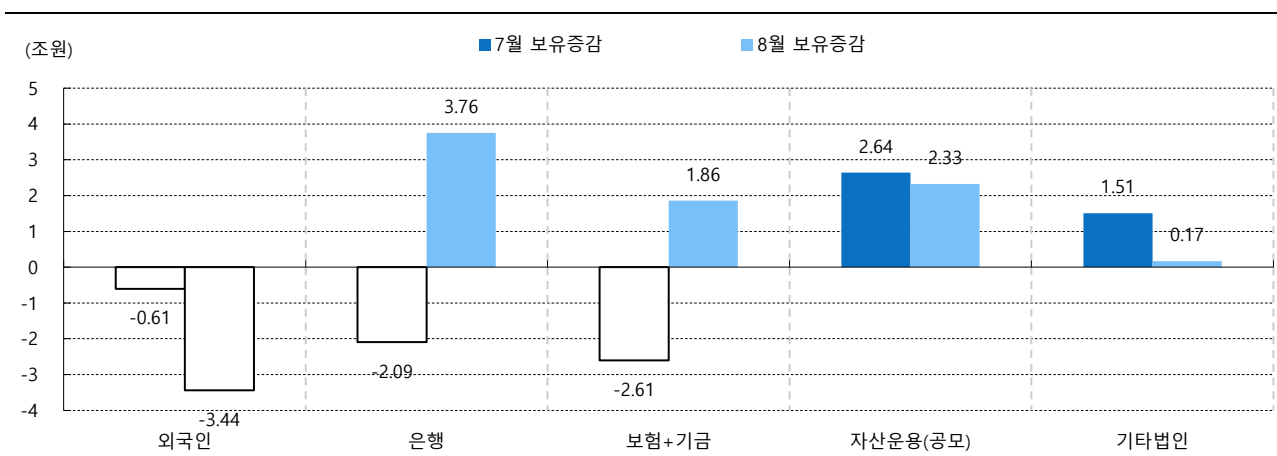
자료: iM증권 리서치본부

그림1. 기관별 순매수 및 보유 증감: 외국인은 순매도, 은행은 매수 유지



자료: 연합인포맥스, iM증권 리서치본부

그림2. 상환 차감 후 보유 증감(순투자): 국내 기관이 외국인 감소분을 흡수



자료: 연합인포맥스, iM증권 리서치본부

7월과 8월의 패턴 비교: 수급 중심축 이동

7월과 8월의 가장 큰 차이는 전체 순매수 규모보다 채권을 실제로 늘린 매수자가 누구였는가에 있다. 7월에는 월 초·중반까지 외국인의 국고채 매수가 수급을 지지했지만, 월말 매도가 집중되면서 외국인의 월간 보유잔액은 0.61조원 감소했다. 보험·기금도 2.61조원 줄어 5개 기관 전체 보유증감은 7월 24일 기준 +1.75조원에서 월말 -1.16조원으로 반전됐다. 즉 7월은 외국인과 장기투자기관의 매수 약화가 월말 수급 공백으로 연결된 시기였다. 8월에는 외국인의 이탈이 더욱 뚜렷해졌다. 외국인은 전체 채권을 2.52조원, 국고채를 2.04조원 순매도했고 만기상환까지 반영한 보유잔액은 3.44조원 감소했다. 특히 잔존 1년 미만 국고채 -2.21조원, 1~2년 -0.62조원 등 5년 이하 구간의 매도가 집중됐다. 다만 5~10년과 10~20년에는 각각 0.50조원, 0.66조원을 순매수했다. 따라서 외국인이 국내채권의 듀레이션을 전면적으로 축소했다기보다 단기 만기도래와 자금 회수를 중심으로 전체 익스포저를 줄인 것으로 해석할 수 있다.

외국인의 빈자리는 국내 기관이 메웠다. 은행·보험·기금·자산운용·기타법인의 보유잔액은 8월 중 합계 8.11조원 증가했다. 외국인의 보유감소 3.44조원을 모두 상쇄하고도 5개 기관 전체 보유잔액이 4.67조원 늘어난 배경이다. 특히 은행의 보유증가는 7월 -2.09조원에서 8월 +3.76조원으로 전환됐고, 보험·기금도 -2.61조원에서 +1.86조원으로 반등했다. 자산운용은 7월 +2.64조원에 이어 8월에도 +2.33조원을 유지했다. 수급의 중심축이 외국인의 방향성 매매에서 국내 기관의 절대금리·캐리·ALM 수요로 이동한 것이다. 다만 국내 기관의 매수는 만기 전반에 고르게 분포하지 않았다. 은행은 3~5년 0.63조원, 5~10년 0.45조원, 20년 초과 0.55조원을 순매수하며 금리 상승 이후 저가매수에 나섰다. 보험·기금은 국고채 순매수 2.24조원 가운데 1.82조원을 20년 초과 구간에 투입했다. 자산운용은 1년 미만 국고채를 1.17조원 순매수한 반면 20년 초과는 0.30조원 순매도했다. 은행은 중기·장기, 보험은 초장기, 자산운용은 단기 캐리를 담당하는 만기별 역할 분담이 형성된 셈이다.

순매수 속도에서도 이러한 변화가 확인된다. 5개 기관의 일평균 순매수는 7월 1.70조원에서 8월 1.74조원으로 큰 차이가 없었다. 그러나 외국인은 +0.10조원에서 -0.17조원으로 순매도 전환한 반면, 은행은 +0.61조원에서 +0.88조원, 보험·기금은 +0.03조원에서 +0.24조원으로 확대됐다. 자산운용과 기타법인의 순매수 속도는 각각 0.78조원에서 0.69조원, 0.19조원에서 0.10조원으로 낮아졌다. 총량은 유지됐지만 그 내부에서는 외국인·운용 중심에서 은행·보험 중심으로 매수 주체가 교체됐다. 이러한 수급 개선에도 불구하고 국고 약세는 지속됐다. 8월 중 국고채 3년과 10년 금리는 각각 9.3bp, 6.7bp 상승했고, 30년 금리는 14.4bp 올랐다. 3/10년 스프레드는 2.6bp 축소됐지만 10/30년은 7.7bp 확대됐다. 국내 기관의 매수가 외국인 이탈로 인한 가격 충격을 완충했지만, 초장기 공급 부담과 기간프리미엄 상승까지 상쇄하기에는 부족했다고 볼 수 있다. 특히 보험 수요가 일부 초장기 지표물에 집중되면서 30년물 전반의 강세로 확산되지 못했다.

종합하면 7월이 외국인과 보험의 매수 약화로 수급 공백이 발생한 시기였다면, 8월은 은행·보험·자산운용이 외국인의 이탈을 흡수한 시기였다. 다만 이는 장기투자기관의 광범위한 듀레이션 확대보다 절대금리와 기관별 운용 목적에 따른 선택적 매수에 가깝다. 따라서 8월 수급은 총량 측면에서는 회복됐지만, 외국인 없이 국내 기관만으로 장기금리를 안정시키는 데에는 한계가 확인된 국면으로 평가된다.

표3. 7월 vs. 8월: 외국인에서 국내 기관으로 중심축 이동

기관	일평균 순매수	상환 반영 증감	8월 특징
외국인	+0.10→-0.17조원	-0.61→-3.44조원	전체·국고 모두 순매도
은행	0.61→0.88조원	-2.09→+3.76조원	후반부 국고 매수 가속
보험·기금	0.03→0.24조원	-2.61→+1.86조원	20년 초과 매수 집중
자산운용	0.78→0.69조원	+2.64→+2.33조원	단기 국고·은행채 중심
기타법인	0.19→0.10조원	+1.51→+0.17조원	순투자 규모는 제한적

자료: IM 증권 리서치본부

주: 거래일당 순매수는 해당 기간의 순매수 총액을 실제 거래일 수로 나눈 값. 7 월은 한 달 전체이고 8 월은 24 일까지 집계 기준이므로, 단순 총액을 비교하면 8 월 수급이 과도하게 작아보이기 때문에 기간 차이를 보정한 매수 속도 또는 강도를 의미

기관별 수급: 국내 기관의 흡수력은 강화

외국인은 전체 채권 2.52조원, 국고채 2.04조원을 순매도했다. 잔존 1년 미만 국고채 -2.21조원과 1~2년 -0.62조원이 매도의 중심이었다. 다만 5~10년과 10~20년은 각각 +0.50조원, +0.66조원 순매수해 듀레이션을 전면 축소했다기보다 단기 만기구간의 이탈이 컸다. 은행은 전체 채권 13.27조원, 국고채 1.63조원을 순매수했다. 3~5년 +0.63조원, 5~10년 +0.45조원, 20년 초과 +0.55조원으로 매수 구간이 비교적 넓었다. 특히 8월 전반 국고채 일평균 +0.01조원에서 후반 +0.31조원으로 가속되며 금리 상승을 저가매수 기회로 활용했다. 보험기금은 국고채 2.24조원을 순매수했고 20년 초과가 1.82조원을 차지했다. 10~20년에는 -0.20조원 순매도해 초장기 수요가 커브 전반으로 확산된 것은 아니었다. 자산운용은 국고채 +0.84조원이었지만 1년 미만 +1.17조원에 집중되고 20년 초과는 -0.30조원으로 듀레이션보다 캐리 수요가 우세했다.

표4. 기관별 수급: 외국인 둔화, 은행 저가매수, 보험 선별화

기관	순매수	상환	보유증감	국고채	주요 특징
외국인	-2.52조원	0.92조원	-3.44조원	-2.04조원	단기물 매도, 보유 감소
은행	13.27조원	9.52조원	+3.76조원	+1.63조원	후반부 중장기 저가매수
보험+기금	3.56조원	1.70조원	+1.86조원	+2.24조원	초장기 지표물·ALM
자산운용(공모)	10.31조원	7.99조원	+2.33조원	+0.84조원	단기 캐리·유동성
기타법인	1.46조원	1.29조원	+0.17조원	+0.20조원	제한적 순투자

자료: iM 증권 리서치본부

만기별 수급: 단기는 운용, 중기는 은행, 초장기는 보험

8월 국고채 수급은 만기구간별 주체가 더욱 선명해졌다. 단기물은 자산운용이, 3~10년은 은행이, 20년 초과는 보험기금이 주도했다. 외국인은 5~20년을 순매수했지만 5년 이하 매도 규모가 이를 압도했다. 따라서 국내 기관의 총 보유증가가 컸음에도 30년물까지 금리를 안정시키는 광범위한 듀레이션 수요로 보기는 어렵다.

▶ 1년 미만: 외국인 매도 vs. 자산운용 매수

외국인은 국고채 -2.21조원을 순매도한 반면 자산운용은 +1.17조원을 순매수했다. 외국인의 단기자금 이탈을 운용사의 유동성·캐리 수요가 일부 흡수했지만 순수급은 마이너스였다.

▶ 1~5년: 외국인 매도, 은행의 완충

외국인은 1~5년 국고채를 함께 -1.10조원 순매도했다. 은행은 같은 구간을 +0.72조원 순매수했고 자산운용도 2~3년을 +0.46조원 매수해 단기 금리 상승 압력을 완충했다.

▶ 5~10년: 은행·외국인 수요 중첩

은행 +0.45조원, 외국인 +0.50조원으로 주요 기관의 매수가 중첩됐다. 8월 10년 금리 상승폭이 30년보다 작았던 배경 중 하나다.

▶ 10~20년: 외국인 매수, 보험은 비중 축소

외국인은 +0.66조원을 매수했으나 보험기금은 -0.20조원을 순매도했다. 보험 수요가 20년 초과에 집중되면서 구간별 차별화가 나타났다.

▶ 20년 초과: 보험의 초장기 집중

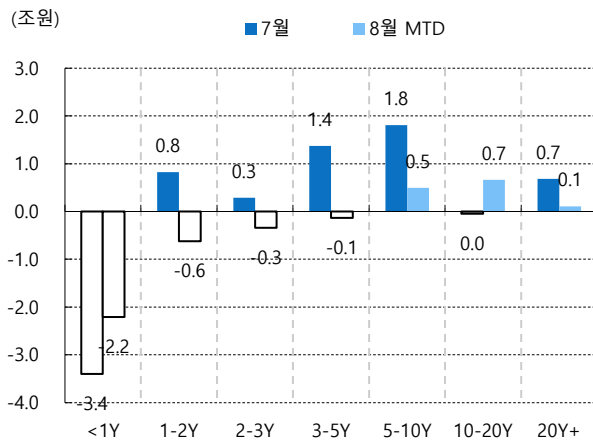
보험기금은 +1.82조원을 순매수했고 은행도 +0.55조원을 보탤다. 반면 자산운용은 -0.30조원으로, 초장기 수요는 보험의 ALM과 은행의 절대금리 수요에 의존했다.

표5. 만기별 수급: 단기는 운용, 중기는 은행·외국인, 초장기는 보험

만기구간	주요 매수 주체	주요 수급	수급 성격
1년 미만	자산운용	전체 채권 +9.23조원	단기 캐리·유동성 관리
1~3년	은행·기타법인	은행 +6.16조원	절대금리·롤다운 매력
3~5년	은행·외국인	은행 +3.51조원, 외국인 국고채 +1.26조원	금리 상승 이후 저가매수
5~10년	외국인	국고채 +1.60조원	WGBI·지표물 중심 수요
10~20년	뚜렷한 주체 부재	외국인 국고채 -0.23조원	수급 공백
20년 초과	보험·기금	전체 +2.24조원, 국고채 +1.93조원	신규 지표물·ALM 수요

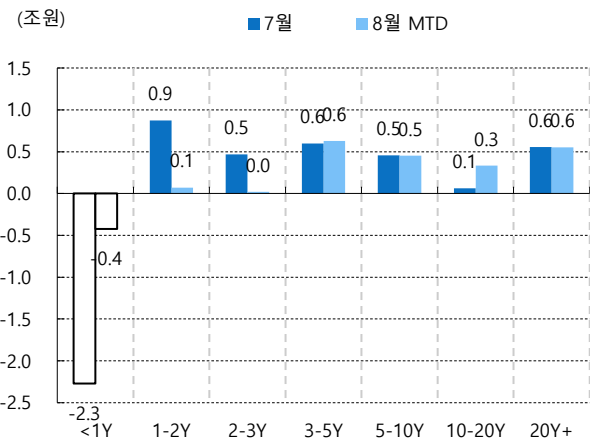
자료: iM증권 리서치본부

그림1. 외국인 만기별 국고채 순매수



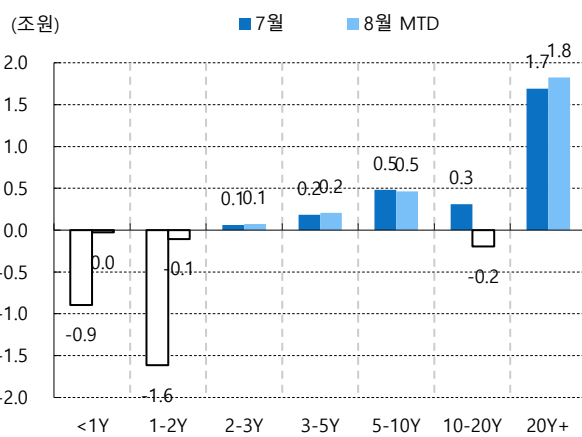
자료: 연합인포맥스, iM증권 리서치본부

그림2. 은행 만기별 국고채 순매수



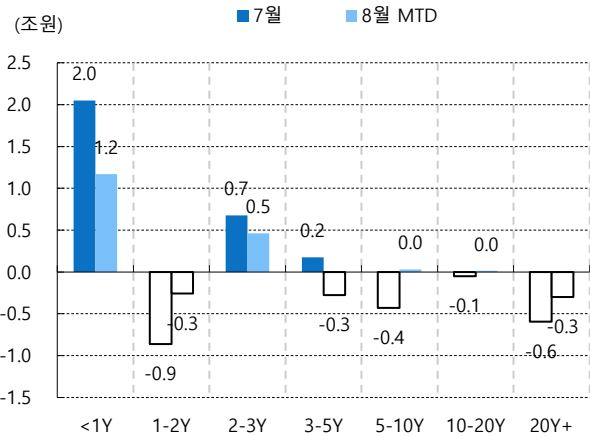
자료: 연합인포맥스, iM증권 리서치본부

그림3. 보험+기금 국고채 순매수



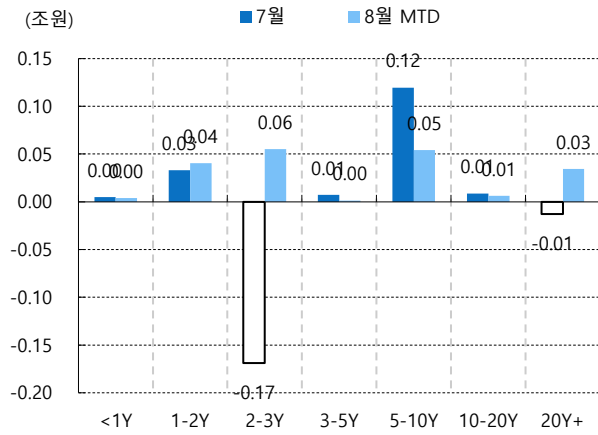
자료: 연합인포맥스, iM증권 리서치본부

그림4. 자산운용(공모) 만기별 국고채 순매수



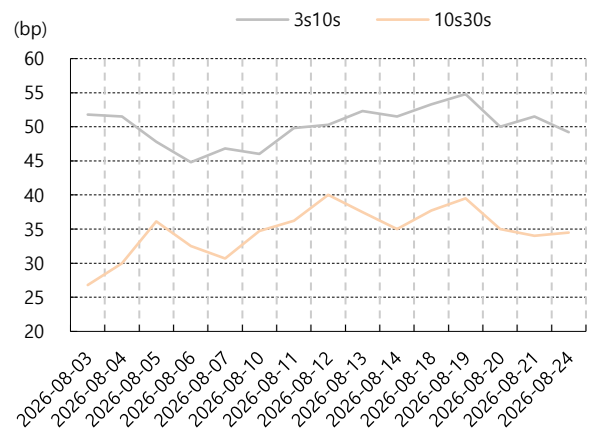
자료: 연합인포맥스, iM증권 리서치본부

그림5. 기타법인 국고채 순매수



자료: 연합인포맥스, iM증권 리서치본부

그림6. 월간 커브 변화: 3s10s는 축소, 10s30s는 확대



자료: 연합인포맥스, iM증권 리서치본부

8월 전후반 수급: 은행이 후반부 저가매수 중심 접근

8월 국고채 수급의 분기점은 월 후반 장기금리 상승이었다. 8월 3~14일과 17~24일을 비교하면 외국인은 양 구간 모두 순매도였지만 매도 속도는 -0.17조원/일에서 -0.08조원/일로 둔화했다. 반면 은행의 국고채 일평균 순매수는 +0.01조원에서 +0.31조원으로 크게 늘었다. 보험기금의 매수 속도는 +0.16조원에서 +0.12조원으로 소폭 둔화했으나 초장기물 수요는 유지됐다.

표6. 8월 전반과 후반 기관별 국고채 일평균 순매수

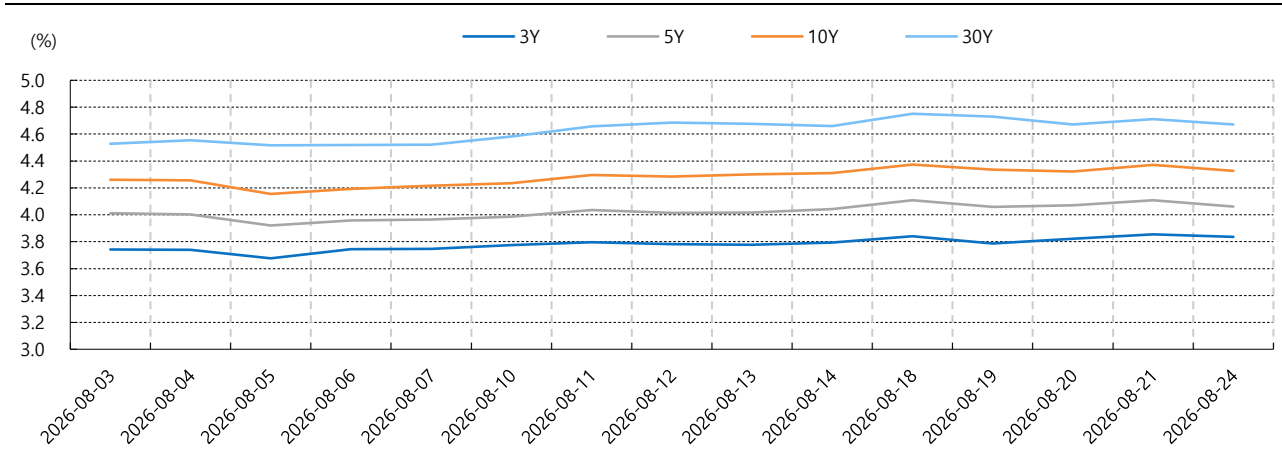
기관	8/3~14	8/17~24	변화	해석
외국인	-0.167	-0.075	+0.092	매도 지속, 속도 둔화
은행	+0.011	+0.305	+0.294	금리 상승 후 저가매수
보험·기금	+0.164	+0.119	-0.045	초장기 매수 유지
자산운용	+0.068	+0.031	-0.037	단기물 중심
기타법인	+0.016	+0.007	-0.009	제한적 변화

자료: iM증권 리서치본부

8월 후반 은행 매수 확대는 3~10년 구간의 금리 상승을 일부 제한했다. 그러나 보험 수요가 20년 초과 일부 종목에 집중됐고 외국인의 총 국고채 수급이 순매도였던 만큼, 30년 금리 상승과 10/30년 스티프닝을 되돌릴 정도의 매수 기반은 형성되지 않았다. 수급의 양은 회복됐지만 듀레이션 수요의 폭은 좁았다는 의미다. 특히 은행의 매수는 금리가 오른 뒤 유입된 가격 대응형 수요라는 점에서 추세적 강세 신호로 해석하기 어렵다. 9월에도 높은 절대금리가 유지될 경우 매수는 이어질 수 있으나, 금리가 빠르게 하락하면 매수 속도가 둔화될 가능성이 있다. 보험 역시 신규·유동성 높은 초장기 종목에 매수가 집중되어 비지표물까지 강세가 확산되는지 확인할 필요가 있다.

8월 수급 총평 및 9월 전략: 3~5년 우위, 10년 확인 후 매수, 30년 선별 접근

그림7. 8월 주요구간 국고채 금리: 30년물이 +14.5bp로 가장 큰 폭 상승



자료: 연합인포맥스, iM증권 리서치본부

8월 3일 대비 24일 국고채 3년·5년·10년·30년 금리는 각각 9.3bp, 4.9bp, 6.7bp, 14.4bp 상승했다. 3/10년 스프레드는 2.6bp 축소됐지만 10/30년은 7.7bp 확대됐다. 은행과 보험의 매수가 유입됐음에도 초장기 공급 부담과 기간프리미엄 상승을 상쇄하지 못했다. 8월 수급은 '보유잔액 증가=금리 하락'이 성립하지 않는 국면이었다. 외국인 보유감소 -3.44조원에 맞서 은행·보험·자산운용·기타법인인은 합계 +8.11조원을 늘렸다. 국내 기관의 흡수력이 없었다면 금리 상승폭은 더 컸을 가능성이 높다. 다만 흡수 주체가 만기별로 분절돼 있고, 외국인의 단기물 매도가 컸다는 점에서 시장 전체의 안정적 수요 기반이 회복됐다고 단정하기는 어렵다.

표7. 9월 수급 체크포인트

구분	9월 체크포인트	판단 기준	금리·커브 영향	투자전략
외국인	8월 국고채 -2.04조원에서 매수 전환 여부	WGBI 집행, 만기상환 재투자, 5~10년 순매수 회복	매수 회복 시 10년 금리 상단 제한 및 3/10년 축소	외국인 매수 확인 전 10년 비중확대는 신중
은행	8월 후반 저가매수의 지속성	국고채 일평균 순매수 +0.31조원 유지 여부	3~10년 구간의 금리 상승 완충	3~5년 캐리·롤다운 중심 비중 유지
보험·기금	초장기 매수의 종목별 확산 여부	20년 초과 수요가 신규 지표물에서 비지표물로 확산되는지 확인	수요 지속 시 30년 금리 상단 제한, 약화 시 10/30년 확대	30년은 지표물 우선, 비지표물은 유동성 프리미엄 확인
자산운용	단기 캐리에서 듀레이션 확대로의 이동	1년 미만 집중 완화, 3~10년 국고채 매수 확대	듀레이션 확대 시 중기물 강세, 단기 집중 시 영향 제한	단기 캐리는 유지하되 금리 급등 시 3~5년 분할 매수
국고채 수급	9월 발행과 장기물 입찰 결과	10·20·30년 응찰률, 낙찰금리, 보험·외국인 참여	장기물 수요 부진 시 기간프리미엄 및 10/30년 상승	초장기 입찰 전 선매수보다 결과 확인 후 대응
커브	외국인 10년 매수와 보험 30년 매수의 상대강도	3/10년·10/30년 스프레드, 기관별 일평균 순매수	외국인 부채·보험 약화 시 10/30년 추가 확대	기본 전략은 3~5년 선호, 초장기는 선택적 접근

자료: iM증권 리서치본부

9월에는 외국인 수급의 경우 단순한 총액보다 5~10년 구간의 매수 지속성과 순매수 전환 여부로 판단해야 한다. WGBI 단계 편입과 만기상환 재투자자가 재개되면서 외국인 국고채 수급이 플러스로 전환될 경우 10년 금리의 상단이 제한될 수 있다. 이 경우 8월 중 49bp 내외까지 축소된 3/10년 스프레드가 추가로 줄어줄 가능성이 있다. 반대로 외국인의 순매도가 지속되면 10년물은 국내 성장·재정정책과 미국 장기금리 변화에 직접 노출된다. 외국인 매수 회복이 확인되기 전까지는 10년물의 공격적인 비중확대보다 금리 상승 시 분할 매수가 적절하다.

은행은 매수세가 금리 하락 이후에도 지속되는지를 확인해야 한다. 은행 수요가 가격 대응형이라면 시장금리가 빠르게 하락할 경우 매수 강도가 다시 약해질 수 있다. 반면 높은 절대금리가 유지되고 조달여건이 안정적이면 3~5년을 중심으로 수요가 이어질

가능성이 높다. 따라서 3~5년 구간은 장기물보다 대외금리와 수급 위험이 작고 은행의 캐리·롤다운 수요가 뒷받침된다는 점에서 상대적으로 우호적이다.

보험 매수는 신규 30년 지표물에서 비지표물로 확산되는지가 중요하다. 지표물 위주의 매수가 지속되면 특정 종목은 강세를 보이더라도 초장기 커브 전체의 안정 효과는 제한된다. 보험 수요가 약화되면 8월 상대적으로 크게 상승했던 30년 금리가 다시 압력을 받고 10/30년 스프레드가 추가 확대될 수 있다. 초장기물은 지표물과 유동성 높은 종목을 우선하고, 비지표물은 충분한 유동성 프리미엄이 확보된 경우에만 접근하는 전략이 적절하다.

마지막으로 자산운용의 매수는 2~5년 또는 5~10년으로 확산되는지를 확인해야 한다. 펀드 자금 유입과 금리 고점 인식이 강화되면 자산운용이 듀레이션을 확대하면서 중기물 강세를 뒷받침할 수 있다. 그러나 통화정책 불확실성과 장기금리 변동성이 지속되면 단기 국고채·은행채 중심의 수요가 이어질 가능성이 높다. 운용전략은 단기 캐리를 기본으로 하되, 금리가 급등할 때 3~5년을 분할 매수하는 방식이 적절하다.

또한 유의할 점은 보험 수요가 약해진 상황에서 10·20·30년물 입찰 결과는 장기금리와 커브에 직접적인 영향을 미칠 수 있다는 점이다. 입찰 부진시 초장기 공급 부담이 기간프리미엄 상승으로 연결되면서 10/30년 스프레드가 확대될 가능성이 있다. 따라서 장기물은 입찰을 앞두고 선제적으로 매수하기보다 입찰 결과와 실수요 유입을 확인한 뒤 접근하는 것이 안전하다. 특히 30년물은 높은 절대금리만으로 매수를 결정하기보다 월별 발행 규모와 보험의 종목별 순매수 데이터를 함께 판단할 필요가 있다.

종합적으로 9월의 기본 전략은 3~5년 우위, 10년 확인 후 매수, 30년 선별 접근이다. 3~5년은 높은 캐리와 롤다운, 은행 수요가 하단을 지지할 가능성이 높다. 10년은 외국인 매수가 회복되면 강세 탄력이 커질 수 있지만, 그전까지 미국 장기금리와 국내 정책 기대에 민감하다. 30년은 보험 수요가 유지될 경우 급격한 약세가 제한될 수 있으나, 공급과 종목별 유동성 위험을 감안해 지표물 중심의 분할 매수가 적절하다. 커브 전략은 외국인의 5~10년 매수 회복 여부에 따라 달라진다. 외국인 매수가 회복되고 보험의 초장기 수요가 유지되면 3/10년과 10/30년 모두 축소될 수 있다. 반면 외국인 매도와 보험 수요 약화가 겹치면 10/30년 추가 확대 위험이 커진다. 현재로서는 장기물 전반의 강세보다 중기물의 상대적 방어력에 초점을 맞추는 전략이 유리하다.

Compliance notice

· 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
· 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김명실)
본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.