Fixed Income Strategy

NH투자증권

Weekly Report | 2022. 01. 17

QT의 Term premium 확대 효과 추정과 정책 시사점

QT의 10년물 Tem premium 확대 효과는 37.5bp로 추정. 이를 감안하면 올해 4차례 금리인상에 나설 경우 커브 역전을 막기 위해서는 기존 QT 계획보다 훨씬 커져야 함. QT와 금리인상 횟수를 적절히 섞어서 조정할 것

연준의 선택지: 1) QT 규모 크게 상향 조정 2) 금리인상과 QT 조합

연준이 시장에 3월 금리인상 프라이싱을 촉구하는 핵심 배경은 QT(양적 긴축)의 선결 조건이 금리인상이라는 점에서 하반기 QT를 시행하기 위함. 현재 정책 정상화에 있어 연준의 가장 큰 고민 중 하나는 장단기 스프레드. 2y/10y 스프레드는 2017년 3분기, 10y/30y 스프레드는 2017년 연말 수준. 즉, 현재 장단기 스프레드 수준에서 급격한 금리인상이 단행될 경우 커브 역전 우려가 부각될 수밖에 없음

2021년 5월 뉴욕 연준은 GDP 대비 향후 연준 자산 전망을 제시한 바 있음. 이를 CBO의 GDP 전망을 활용해 역산해보면 연준의 기존 계획은 QT 첫 해 1.05조달러의 자산 축소를 목표. 2017년 QT 발표 당시 연준은 연구 노트를 통해 2018년 QT(3,730억달러 감소)로 인한 10년 금리 Term premium 확대 효과를 14bp로 추정. 종합해보면 연준은 QT 첫해 약 37.5bp의 10년물 Term premium 확대를 목표로 하고 있었음

문제는 '21년 5월보다 금리인상 전망 폭이 훨씬 커진 상황('21년 5월 당시 연준은 '22년 기준금리 동결 전망). 이는 곧 기존 QT 계획만으로는 역전 우려가 상쇄될 수 없다는 것. 이는 두 가지 가능성을 시사. 1) 현재 시장이 예상하는 4차례 금리인상을 진행하는 동시에 QT 규모가 기존 계획보다 상당 폭 커질 가능성 2) 금리인상과 QT를 적절히 조합해 정책 정상화에 나설 가능성. 4차례 금리인상과 시장 예상을 크게 상회하는 QT가 동시에 진행되기는 쉽지 않을 것. 당사는 연준이 금리인상과 QT를 적절히 섞을 가능성이 높다는 판단

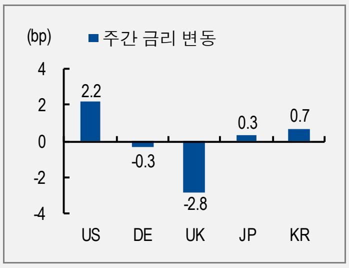
다소 이르게 시작된 추경: 여전히 '아직' 서두를 필요 없다

14일 홍남기 부총리는 설 전까지 14조원 규모의 추경안 발표. 재원은 현재 약 10조원 가량의 초과 세수가 있으나 결산 절차(4월) 이후 활용이 가능해 '우선' 적자국채를 활용. 다소 긍정적인 점은 적자국채 발행이 월별 균등 발행 예정이고 초과 세수를 통해 상환도 가능하다는 것. 그러나 시장 입장에서는 연초부터 추경이 진행되면 대선 이후 추가적인 추경 편성을 걱정하지 않을 수 없음

2021년 상장사 영업이익은 2020년 대비 65% 이상 상회. 이는 곧 2022년 법인세가 크게 증가할 것을 의미. 연간으로는 추가 정부지출로 인한 적자국채 부담이 크지 않을 것으로 보이지만 대선을 앞두고 현재로서는 세출에 더 예민할 수밖에 없는 국면. 여전히 '아직은' 서두를 필요가 없는 국면

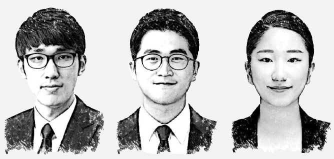
한국 국고채 5년 금리 vs 기준금리

지난주 주요국 10년 금리변화



주간 글로벌 채권시장 전망

구분	구분
미국채 10년	1.70~1.90%
국고채 3년	1.95~2.10%
국고채 5년	2.20~2.30%
국고채 10년	2.40~2.55%



강승원 (채권전략)
02)2229-6421, sw.kang@nhqv.com

박민수 (유럽&중국 국채)
02)768-7385, minsoo.park@nhqv.com

박윤정 (영국 채권)
02)2229-6751, yj.park@nhqv.com

CONTENTS

I. 주간 채권시장 전망

1. 주간 채권시장 동향

2. 주간 채권시장 요인분석

1. 채권시장 동향

1) 선진국 채권시장 동향

가파른 금리 인상 경계하며 미국 금리 상승 마감

지난주 미국 장기 금리는 연초 가파른 상승 이후 1.75% 레벨에서 쉬어 가는 흐름으로 출발했따. 파월 의장의 의회 증언에서 예상보다 더 매파적인 발언이 나올 수 있다는 우려가 높았으나, 청문회 결과는 전반적으로 시장 예상에 부합했다. 다만 이후 대표적인 비둘가파인 브레이너드 이사도 3월 금리 인상 가능성을 시사했고, 시장은 3월 금리인상 가능성을 크게 높임과 동시에 연내 4회 이상의 금리인상 가능성에 대한 우려를 반영했다. 이에 금요일 미국 금리가 다시 한 번 급등하며 주중 하락폭을 모두 되돌렸다. 미국 10년 국채 금리는 전주대비 2.21bp 상승한 1.7841%에 마감했다.

레벨 부담에 유럽 금리는 하락 마감

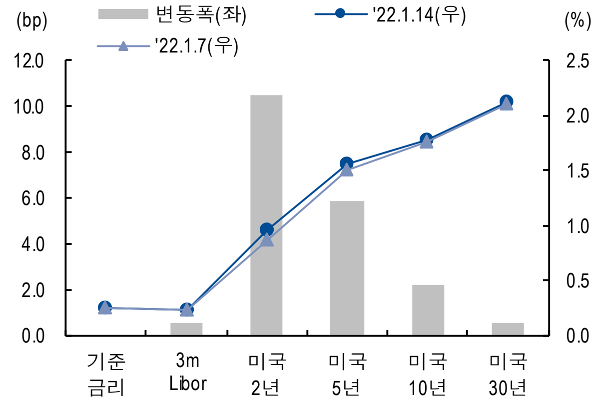
유럽 금리는 가파른 상승 이후 레벨 부담이 부각되며 하락세가 전개됐다. 특히, 레인 ECB 수석 이코노미스트는 물가 하락 전망에 따라 연내 금리 인상 가능성이 매우 낮다고 언급했다. 이에 시장에 반영된 ECB 연내 인상 가능성이 소폭 완화되며 분트 금리 하락세를 야기했다. 한편, 영국에서는 존슨 총리의 정치적 스캔들로 일각에서 사임 가능성이 제기됐다. 그러나 길트 채권시장은 정치적 요인보다는 미국 금리 흐름에 주목하며 약세를 보였다. 결국 독일 10년 국채 금리는 전주대비 0.3bp 하락, 영국 10년 국채 금리는 2.8bp 하락해 각각 -0.046%, 1.150%에 마감했다.

2) 국내 채권시장 동향

예상보다 매파적인 금통위에 국내 채권시장은 약세 기록

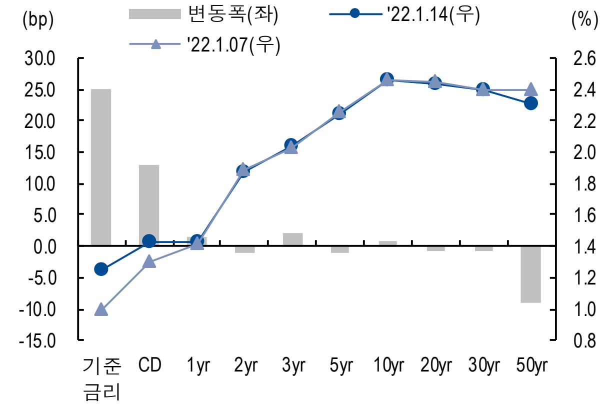
주초 파월 의장 의회 증언을 경계하며 국내 채권시장도 약세로 출발했지만, 코멘트를 확인한 후 11월 금통위가 비둘기파적일 것 같다는 기대감에 저가 매수세가 활발하게 유입됐다. 그러나 금요일 금통위를 앞두고 기재부에서 14조원의 추경을 대부분 적자국채로 조달하겠다고 발표했다. 여기에 더해 1월 금통위에서 한국은행은 25bp 기준금리 인상을 단행했는데, 통방문에서 연간 물가 상승률 전망치를 11월 전망 대비 약 0.5%p 상향 조정했다. 이주열 총재도 예상보다 빠른 물가 오름세에 주목하고, 기준금리의 추가 조정이 필요할 수 있다고 언급했다. 예상보다는 매파적인 금통위에 채권시장은 연말 1.75% 기준금리 가능성을 계속 반영하며 장단기 금리는 주중 하락폭을 모두 되돌렸다. 결국 한국 10년 국채 금리는 전주대비 0.7bp 상승한 2.464%에 마감했다.

그림1. 주간 미국 수익률 곡선 변화



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림2. 주간 국고채 수익률 곡선 변화



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

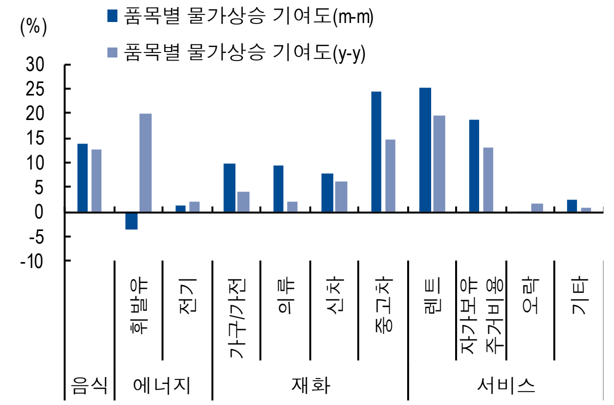
2. 주간 채권시장 요인분석

요인 구분	주요 요인분석 내용	금주 전망	1개월 전망
1. 펀더멘털	**미국: 물가는 높았고, 소비는 실망스러웠다** • 미국 12월 물가상승률은 7.0%를 기록. 품목별 기여도를 보면 1) 렌트와 자가보유주거비용 등 주거비용이 확대되었고, 2) 중고차, 가구/가전 등 제조업 병목 현상에 의한 물가 상승도 여전히 나타났으며, 3) 외식을 포함한 음식, 의류 등 리오프닝 관련 물가도 상승. 그러나 최근 공급 측 병목 현상 해소 신호(BDI 급락, Supply Delivery 급락 등)가 나타나는 가운데 12월 소매판매는 전월비 1.9% 감소. 이는 10개월 만에 가장 큰 폭 감소. 특기할 점은 오미크론 확산 이슈에 상대적으로 자유로운 무점포 판매(온라인) 역시 전월대비 8.7% 감소했다는 점. 공포스러운 물가 상승의 수면 밑에서 병목 현상 해소와 수요 안정화가 나타나고 있다는 판단 • 유로존은 산업생산 반등이 나타나며 경기 개선 시사. 특히 독일 자동차 생산은 2개월 연속 전월대비 증가하며 병목현상 완화를 시사. 한편 유로존 12월 물가상승률은 5.0%를 기록. 유로존 물가는 미국보다 절대적 수준은 낮지만, 시장 예상치를 상회. 1월부터 독일 부가가치세 관련 기저효과가 종료되며 물가상승률은 한 단계 낮아질 것으로 예상되나, 물가 상승 부담은 단기적으로 높게 유지될 전망 • 중국은 경기둔화 압력이 부각되고 있어 주요 선진국과는 상황이 매우 다름. 12월 물가상승률은 전월 2.3%에서 1.5%로 급락했으며 식품, 비식품, 소비재 등 전반적인 물가가 모두 전월대비 하락하며 수요측 물가 둔화를 시사. 리커창 총리는 국무원 회의에서 14차 5개년 계획에서 확정된 주요 투자 집행을 앞당기기로 결정하고, 경제 성장 유지를 위해 세금과 수수료를 더 낮출 필요가 있다고도 언급. 중국 경기의 둔화 압력이 지속되는 가운데, 정책당국의 경기 하방 위험 방어 노력이 지속될 전망 • 1월 1~10일 국내 수출증가율은 12월 대비로는 소폭 개선. 다만, 일평균 수출 증가율은 18.6%로 두달 연속 20%를 하회할 것. 이에 더해 거리두기 조치가 다시 한 번 연장됨(~2/6)에 따라 소비 지표 역시 개선되기 어려워 국내 경기는 부진한 흐름 지속 전망	+2	+1
2. 통화정책	**물가 대응에 나서는 주요 선진국 중앙은행들과 한국은행** • 파월 미 연준 의장은 의회 청문회에서 3월 테이퍼링 종료 및 하반기 자산축소(QT) 가능성을 시사. 한편 대표적 비둘기파 위원으로 알려진 브레이너드 이사까지 3월 금리인상을 시사. 이에 미 연준의 3월 금리인상은 기정사실화되는 분위기이며, 3월 및 6월 금리인상 이후 하반기에는 자산축소 시작이 예상됨 • 유로존 물가지수는 2019년 이후 2% 추세선을 모두 회복해 ECB가 언급해온 저물가 용인의 근거가 사라짐. 지난주 라가르드 총재는 중립적 기조를 유지하고, 레인 수석 이코노미스트는 일시적 물가 논리와 금리동결 기조를 고수했으나, ECB 역시 통화정책 스탠스를 전환할 가능성이 높아지고 있다는 판단 • 한국은행은 기준금리를 25bp 인상해 1.25%로 결정. 세 차례 금리인상 끝에 한은은 통방문에서 금리인상의 파급효과를 지켜보겠다는 문구를 삽입하며 당분간 정책효과 점검 기간에 돌입함을 시사. 1분기는 정책효과 점검, 2분기는 대선 및 한은 총재 교체 등 이벤트가 예정되어 있음을 감안하면, 상반기는 1.25%에서 동결 전망. 추가 인상 여부는 하반기 경기가 결정할 것으로 보이는데 1) 하반기 수출 증가율 한 자릿수 하락 2) 연말 물가 안정화 3) 하반기 연준 금리인상 우려 안정화가 예상돼 당사는 현재로서는 연말 기준금리 1.25% 전망 유지	-1	-2
3. 대내외 이슈	**당분간 에너지 가격 상승 압력이 높게 유지될 전망** • 국제유가(WTI)는 배럴당 80달러 돌파. 글로벌 수요가 견조한 가운데 주요 산유국의 더딘 증산으로 국제유가의 상방 압력이 높게 유지될 전망	0	0
4. 수급	**추경용 적자국채 발행에 단기적으로 공급 불확실성 확대** • 기획재정부는 설 전까지 14조원 규모의 추경 편성을 계획하고, 재원의 대부분을 적자국채 발행으로 조달하겠다고 언급. 4월 의회 결산 이후 초과세수를 통한 상환 가능성과 적자국채 균등 발행은 희소식. 다만, 시장 입장에서는 연초부터 추경이 논의되면 대선 이후를 고민할 수밖에 없는 상황. 당분간 수급 부담은 이어질 것	-1	0
금리 전망	**– 미국채 10년 금리는 1.70~ 1.90%의 레인지 속에 약세 전망** **– 국고채 10년 금리는 2.50~ 2.55%의 레인지 속에 보합세 전망**	0	-1
스프레드 전망	**– 미국 2/10 스프레드는 확대 전망** **– 국고채 3/10 스프레드는 확대 전망**		

주: 각 요인별 영향력은 -10 ~ +10으로 구분, +, - 부호는 금리 방향이 아닌 채권 가격 기준(+는 금리 하락을 의미), 한국 시장 기준

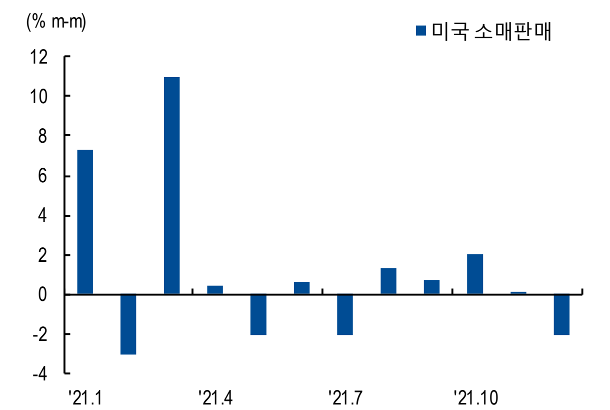
1) 글로벌 채권시장 주요 차트

그림3. 12월 미국 물가는 다양한 상승 요인이 얽혀 7.0% 기록



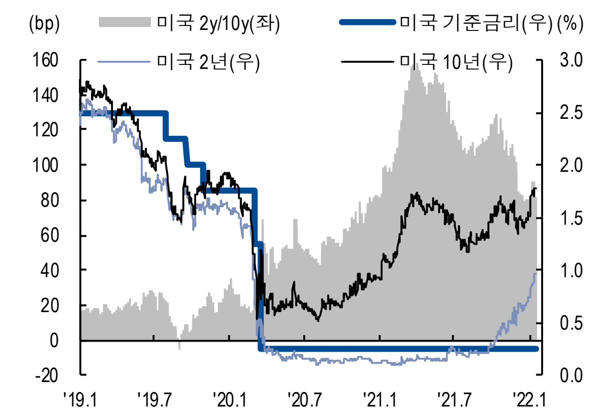
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림4. 12월 미국 소매판매는 전월대비 -2.05%로 부진



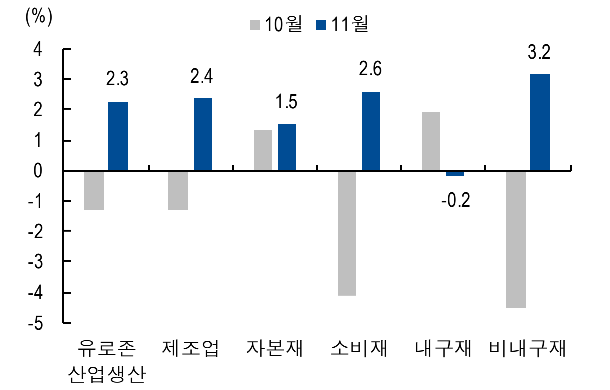
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림5. 현재 장단기 스프레드 수준에서 급격한 금리인상이 단행될 경우 커브 역전 우려가 부각될 수밖에 없음



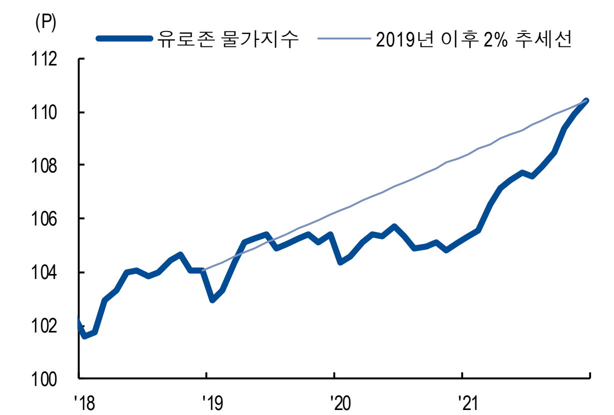
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림6. 11월 유로존 산업생산 지표는 가파르게 반등



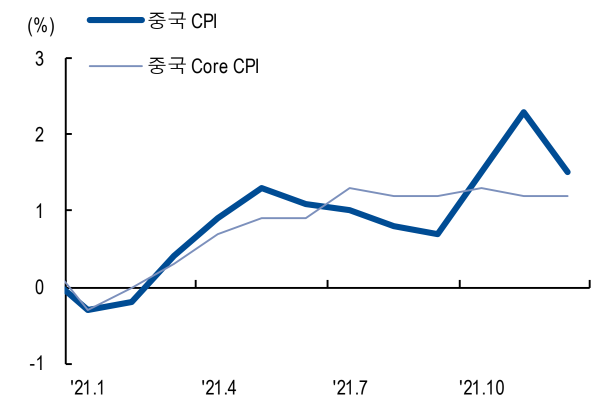
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림7. 유로존 물가지수는 2019년 이후 2% 추세선을 회복



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

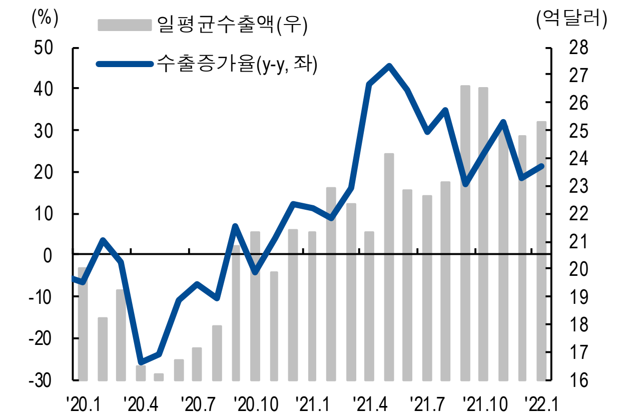
그림8. 중국은 경기둔화위험 부각. CPI 도 1.5%까지 급락



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

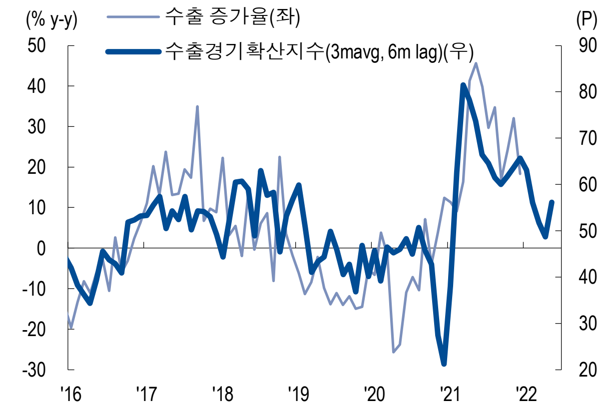
2) 국내 채권시장 주요 차트

그림9. 1월 1~10일 수출증가율은 24.4%(y-y) 기록



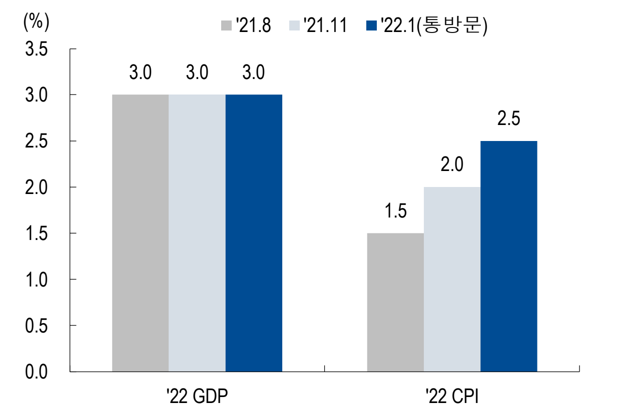
자료: 관세청, NH투자증권 리서치본부

그림10. 수출 경기의 둔화 흐름 전망은 유효



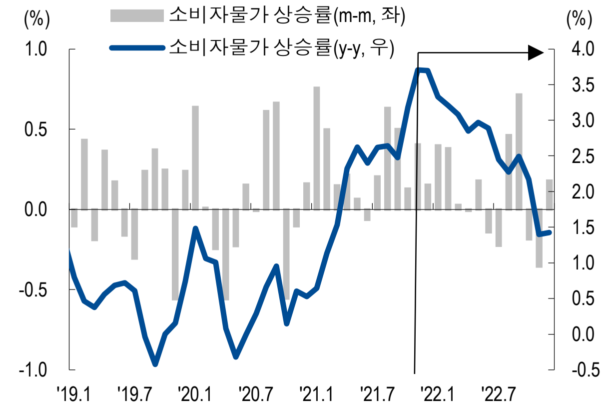
자료: 통계청, NH투자증권 리서치본부

그림11. 한국은행은 올해 물가 전망치를 2.5% 이상으로 상향조정



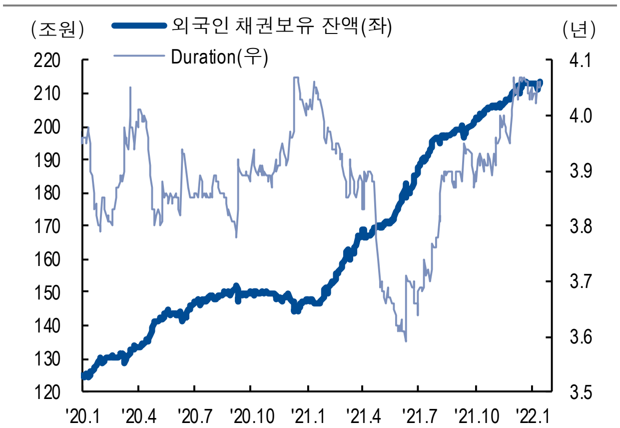
자료: 한국은행, NH투자증권 리서치본부

그림12. 다만 물가 궤적은 연중 하락 흐름 전망



자료: 통계청, NH투자증권 리서치본부

그림13. 외국인은 현물시장에서 국고채 장기물 위주로 포지션을 확대



자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

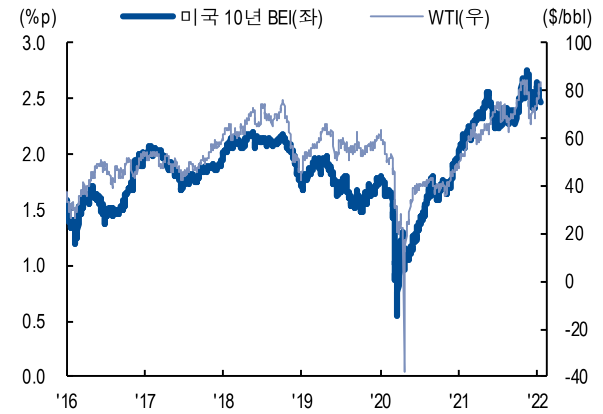
그림14. 국채선물 시장에서는 순매도세를 확대

자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림15. 구리/금 가격비율 vs 미국채 10년

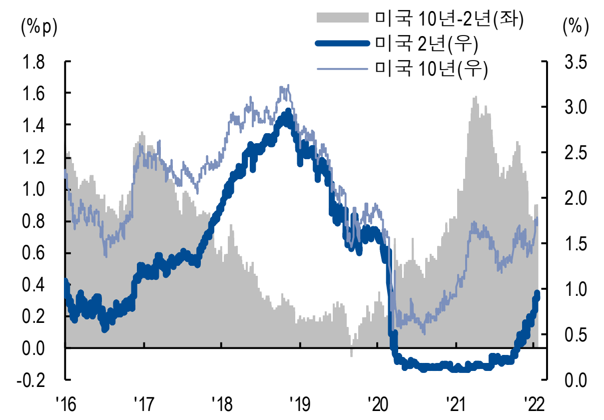
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림16. 미국 10년 BEI와 국제유가 동향



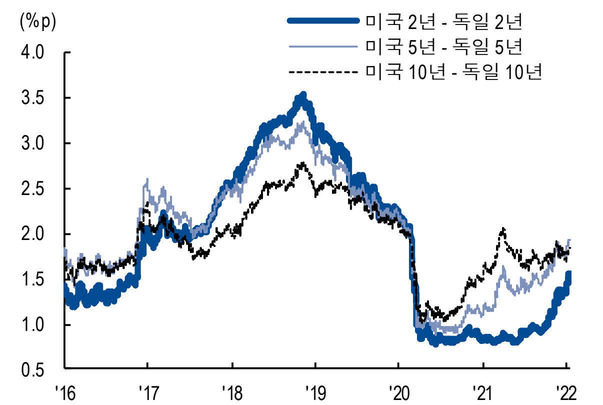
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림17. 미국채 10년-2년 금리 스프레드 추이



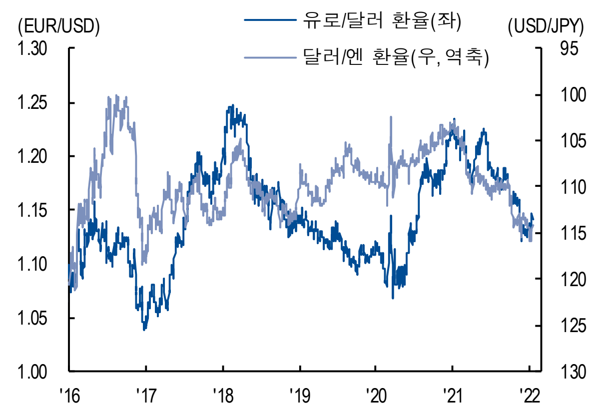
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림18. 만기별 미국-독일 금리 스프레드 추이



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림19. 유로 및 엔 환율 추이



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림20. 주요 재정불안 국가들의 EMU 스프레드 추이

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

II. 스프레드 전망 및 투자전략

1. 장단기 스프레드 전망

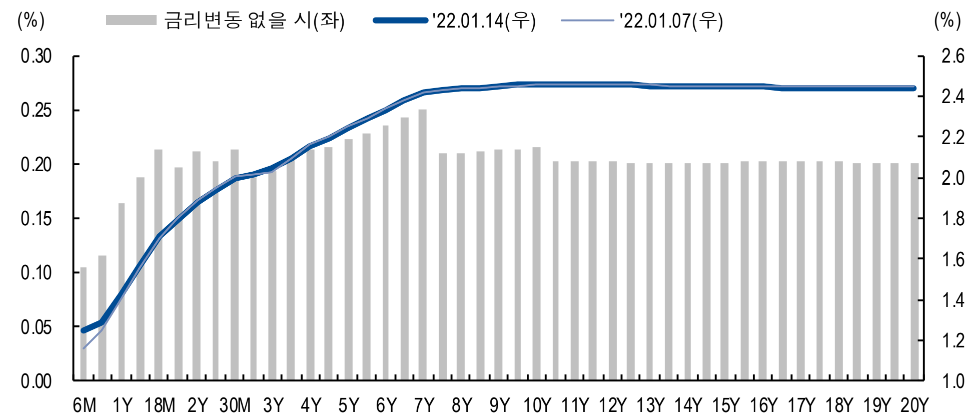
1. 장단기 스프레드 전망

1) 수익률 곡선 및 장단기 스프레드 전망

3/10 스프레드 확대 전망

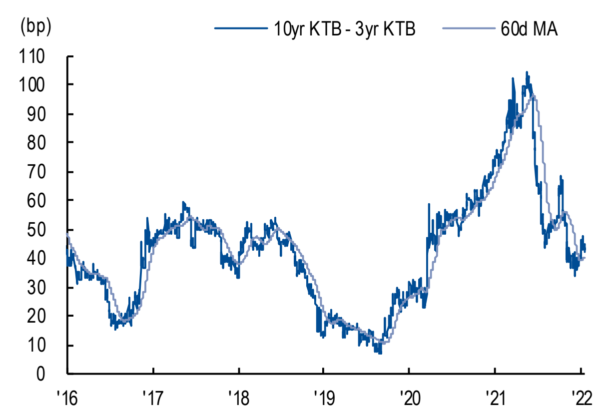
금주 장단기 스프레드는 확대가 예상된다. 1월 금통위는 2021년 10월만큼이나 매파적이었다. 이는 단기 구간에 부담이지만 시장이 상당 부분 선반영한 점은 우호적이다. 현재 3년 금리 수준은 이미 올해 연말 1.75%의 기준금리 인상 가능성을 반영하고 있다. 현 레벨에서 추가적인 금리 상승 여력은 제한적으로 보는 근거다. 다만, 문제는 10년 금리다. 현재 10년 금리는 대내요인보다는 대외요인에 민감하다. 당사는 연준이 QT를 서두르는 핵심 근거는 금리인상 전부터 너무 낮은 장단기 스프레드로 인해 커브 역전을 막기 위해서라고 판단한다. 즉, 현재 커브에 대한 연준의 핵심 목표는 스티프닝이다. 국내 장기금리는 추경과 미국금리 상승에 당분간 예민할 수밖에 없다. 국내 경기 감안하면 매수 기회로 판단하나 시장 입장에서는 아직 서두를 이유가 없다. 금주 장단기 스프레드는 확대를 예상한다.

그림21. 금리변동 없을 경우 기대수익률 vs 수익률 곡선 변화



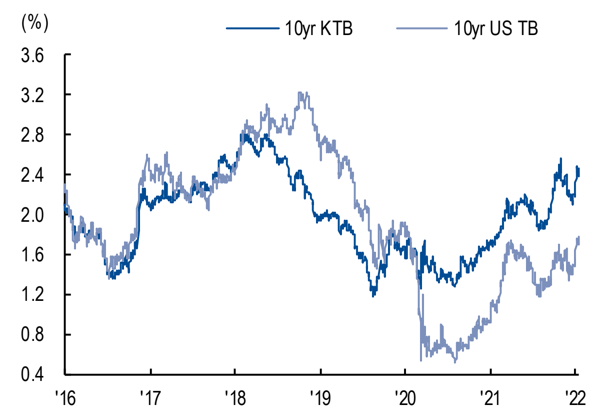
주: 1개월 기대수익률은 이자수익과 Rolling-Effect 함께 고려
자료: 금융투자협회, NH투자증권 리서치본부 전망

그림22. 국고채 10년 – 국고채 3년 스프레드 추이



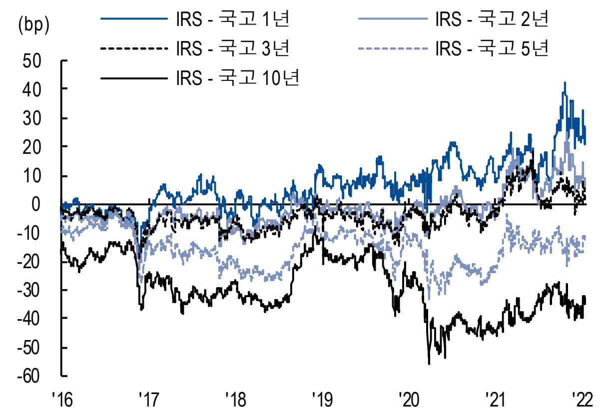
자료: 금융투자협회, NH투자증권 리서치본부

그림23. 미국채 10년 vs 국고채 10년 추이



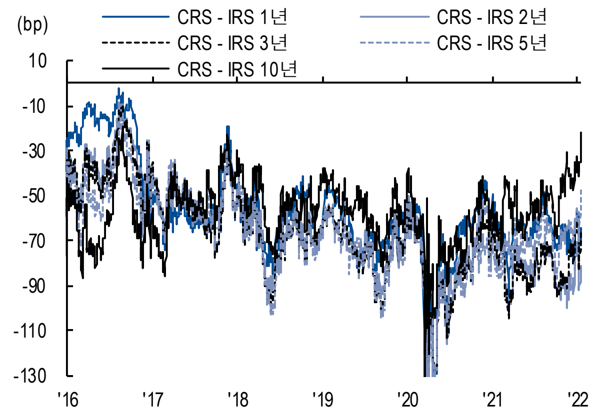
자료: 금융투자협회, Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림24. 본드-스왑(IRS-KTB) 스프레드 추이



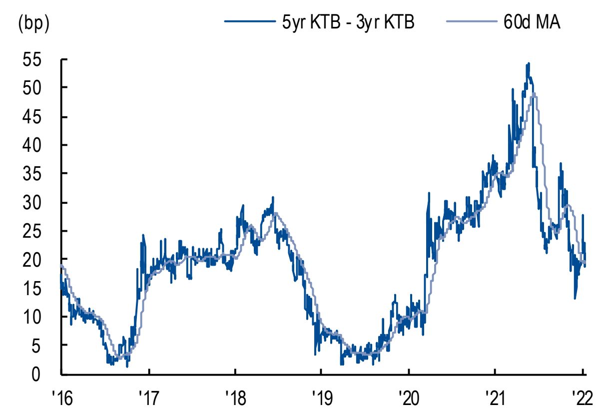
자료: 금융투자협회, NH투자증권 리서치본부

그림25. 스왑 베이시스(CRS-IRS) 추이



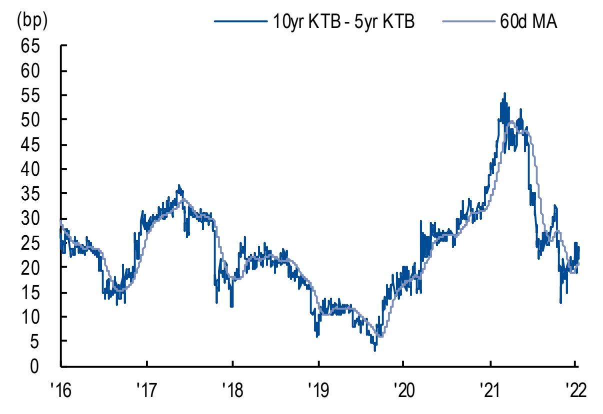
자료: 금융투자협회, NH투자증권 리서치본부

그림26. 국고채 5년 – 국고채 3년 스프레드 추이



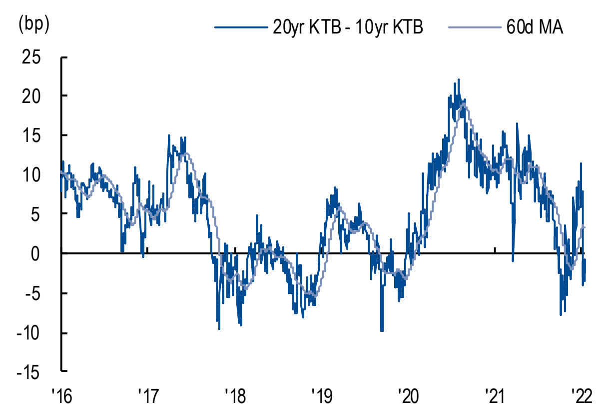
자료: 금융투자협회, NH투자증권 리서치본부

그림27. 국고채 10년 – 국고채 5년 스프레드 추이



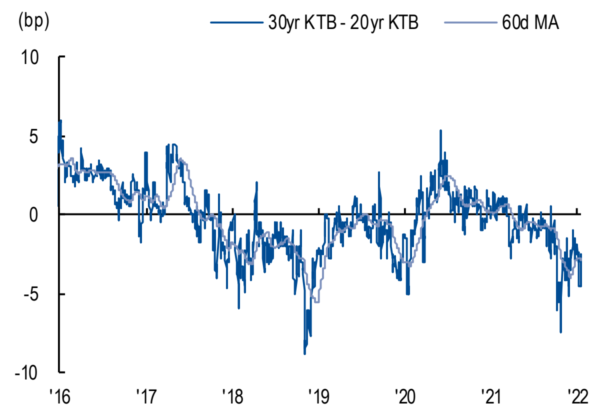
자료: 금융투자협회, NH투자증권 리서치본부

그림28. 국고채 20년 – 국고채 10년 스프레드 추이



자료: 금융투자협회, NH투자증권 리서치본부

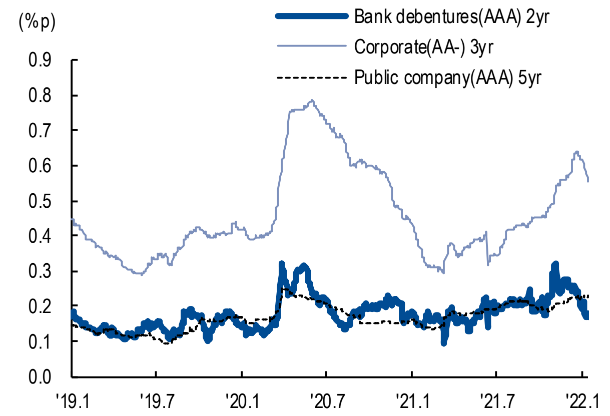
그림29. 국고채 30년 – 국고채 20년 스프레드 추이



자료: 금융투자협회, NH투자증권 리서치본부

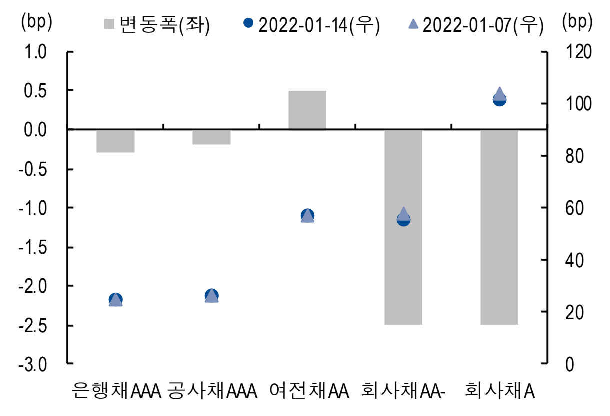
2) 신용스프레드 추이

그림30. 주요 신용스프레드 추이



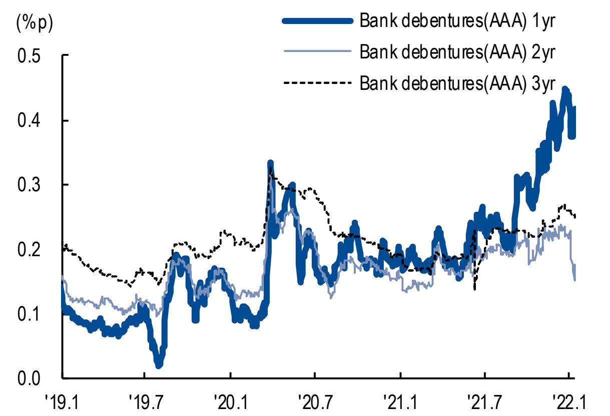
자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림31. 주요 섹터별 3년 신용스프레드 주간 변동



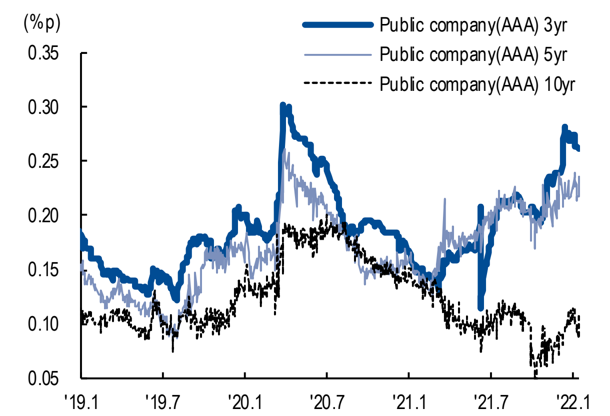
자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림32. 주요 만기별 은행채(AAA) 신용스프레드 추이



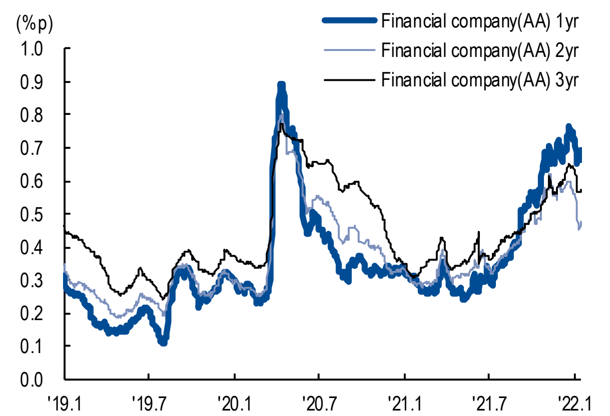
자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림33. 주요 만기별 특수채(AAA) 신용스프레드 추이



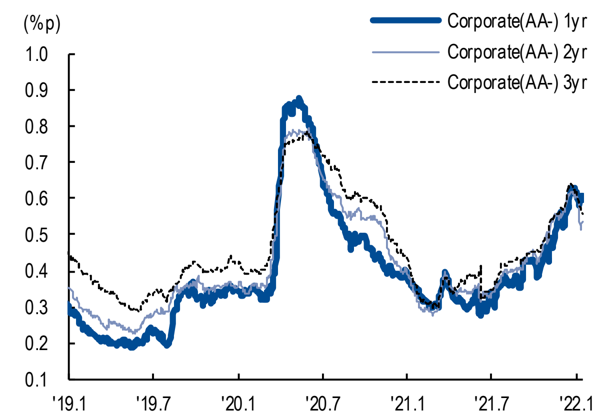
자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림34. 주요 만기별 금융기관채(AA) 신용스프레드 추이



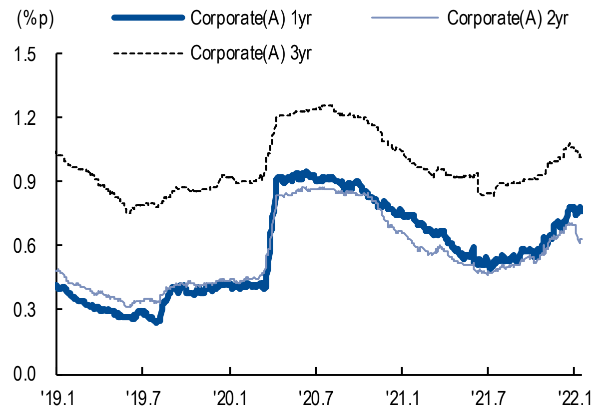
자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림35. 주요 만기별 회사채(AA-) 신용스프레드 추이



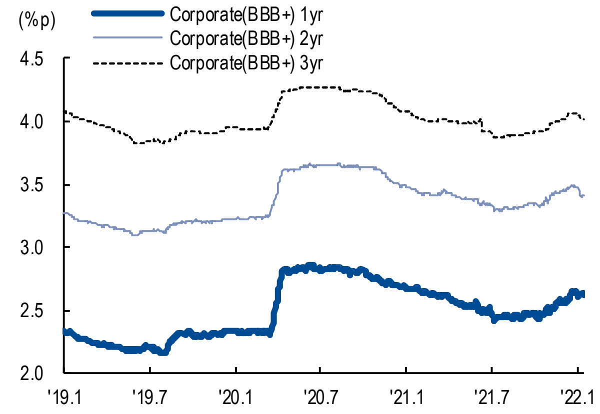
자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림36. 주요 만기별 회사채(A) 신용스프레드 추이



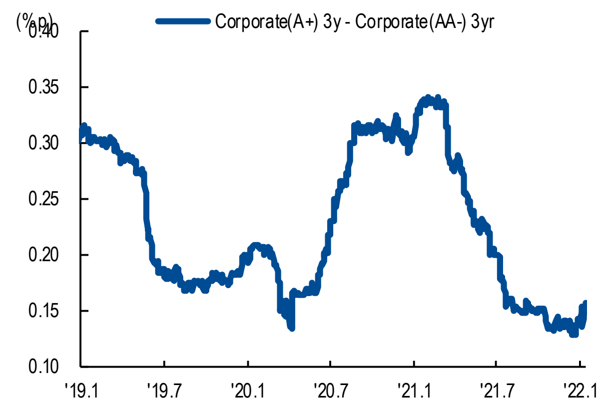
자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림37. 주요 만기별 회사채(BBB+) 신용스프레드 추이



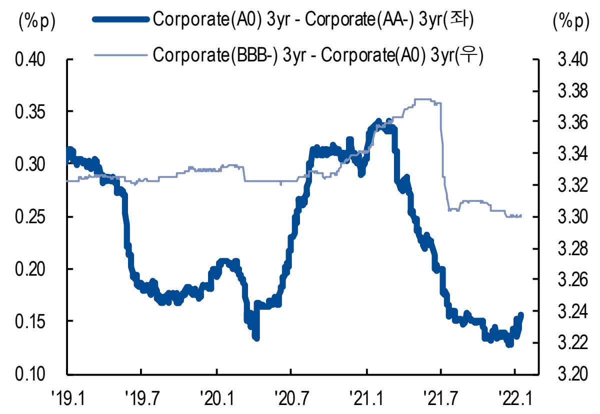
자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림38. 등급간 회사채 3년 스프레드 추이



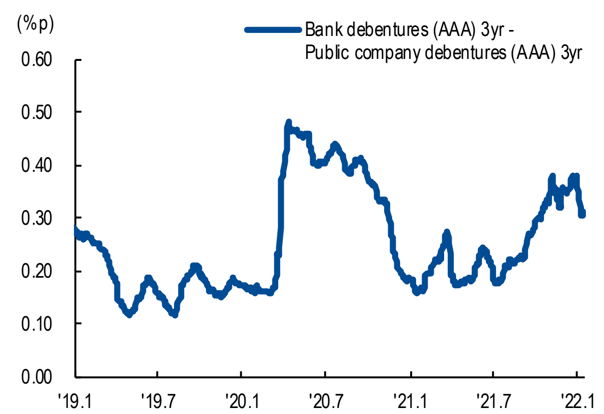
자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림39. 상,하위 등급간 회사채 3년 스프레드 추이



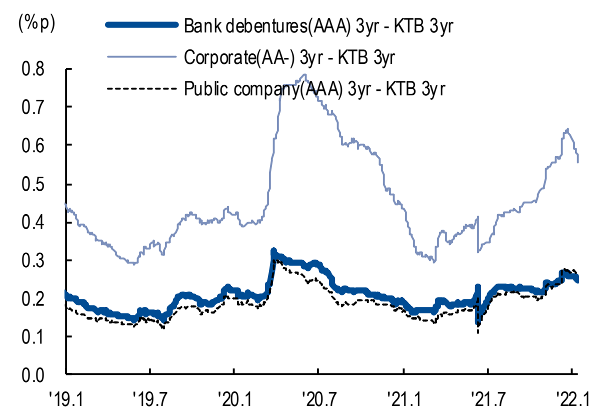
자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림40. 은행채 3년과 공사채 3년의 스프레드 추이



자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림41. 주요 섹터별 3년 신용스프레드 추이



자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

표1. 글로벌 주요 채권수익률 비교

	종목	종가	1개월변동	3개월변동	1년변동	연초대비(ytd)
미국	기준금리	0.25	0.0	0.0	0.0	0.0
	국고채2년	0.97	31.0	57.2	82.8	23.5
	국고채10년	1.78	34.3	21.4	65.5	27.4
	IRS1년	0.68	24.8	45.1	47.7	14.4
	IRS3년	1.43	31.1	58.7	113.9	26.2
한국	기준금리	1.25	25.0	50.0	75.0	25.0
	국고채3년	2.05	26.0	25.3	105.8	25.0
	국고채5년	2.25	26.3	14.0	92.0	24.0
	국고채10년	2.46	29.2	10.4	73.2	20.9
	IRS1년	1.69	10.8	16.8	92.3	10.8
	IRS3년	2.06	23.8	21.3	107.0	24.0
독일	기준금리	0.00	0.0	0.0	0.0	0.0
	국고채 2년	-0.58	10.0	9.4	14.4	3.7
	국고채10년	-0.05	32.3	12.1	50.4	13.1
	IRS1년	-0.48	4.3	4.4	8.0	2.8
	IRS3년	-0.11	17.5	22.9	43.2	6.7
영국	기준금리	0.25	15.0	15.0	15.0	0.0
	국고채3년	0.80	35.1	21.5	91.6	10.9
	국고채10년	1.15	42.6	4.4	85.9	17.9
	IRS1년	0.83	19.2	23.0	84.5	0.0
	IRS3년	1.18	23.3	24.0	89.6	0.0
중국	기준금리	3.80	-5.0	-5.0	0.0	0.0
	국고채3년	2.42	-14.5	-22.1	-31.7	-3.2
	국고채5년	2.61	-9.7	-20.7	-30.1	-0.3
	국고채10년	2.79	-5.4	-17.3	-32.8	1.9
	IRS1년	2.51	-2.8	-14.8	-30.4	2.6
	IRS3년	2.74	-8.5	-23.5	-37.0	1.2
일본	기준금리	-0.10	0.0	0.0	0.0	0.0
	국고채3년	-0.06	5.7	4.4	5.5	1.2
	국고채10년	0.14	9.1	6.0	10.2	7.2
호주	기준금리	0.10	0.0	0.0	0.0	0.0
	국고채3년	1.21	35.8	62.2	110.4	29.9
	국고채10년	1.85	31.0	19.8	75.4	18.1

주: 1월 14일 종가 기준

Event Calendar

월	화	수	목	금
1/10 **(일) 공휴일 휴장** (EU) 1월 센틱스 투자자기대 (EU) 11월 실업률	**11** (미) 12월 NFIB 소기업 낙관	**12** **(미) 파월 의장 의회 증언** (미) 12월 CPI (한) 12월 실업률 (EU) 11월 산업생산	**13** (미) Beige Book 발간 (미) 12월 PPI (미) 1월 신규 실업수당 청구 (한) 월간 재정 동향	**14** **1월 금통위** (미) 12월 소매판매 (미) 12월 광공업생산 (미) 1월 미시간대 소비자신뢰 (잠정) (영) 11월 월간 GDP
17 **(미) 공휴일 휴장**	**18** **1월 BoJ 금정위** (미) 1월 뉴욕 제조업 지수 (EU) 12월 신규 차량등록 (독) 1월 ZEW 서베이 예상	**19** (미) 12월 주택착공, 건축허가 (EU) 11월 건설 생산	**20** (미) 1월 신규 실업수당 청구 (미) 1월 필라델피아 연준 경기 전망 (한) 12월 PPI (중) 1월 LPR 금리 조정	**21** (미) 12월 기존주택매매 (미) 12월 선행지수(1/22) (한) 1월 20일까지 수출입 (EU) 1월 소비자기대지수
24 (EU/미) 1월 마킷 제조업 PMI	**25** **(한) 4분기 GDP SA (1차)** (독) 1월 IFO 서베이	**26** (미) 1월 CB 소비자기대지수 (미) 12월 도소매 재고	**27** **1월 FOMC** **(미) 4분기 GDP (1차)** (미) 12월 내구재 주문, 자본재 수주/출하 (미) 1월 신규 실업수당 청구 (한) 2월 BSI, ESI **(독) 4분기 GDP (1차)**	**28** **(미) 12월 PCE** (중) 1월 차이신 제조업 PMI (1/30)
31 **(한/중) 공휴일 휴장** (독) 1월 CPI	**2/1** **(한/중) 공휴일 휴장** **2월 RBA 통화정책회의** (한) 1월 수출입 (EU) 12월 실업률	**2** **(한/중) 공휴일 휴장** (미) 1월 ISM 제조업 지수 (미) 12월 구인이직 보고서 (미) 1월 ADP취업자 변동	**3** **(중) 공휴일 휴장** **2월 BoE, ECB 통화정책회의** **1월 금통위 의사록** (미) 1월 신규 실업수당 청구 (한) 1월 마킷 제조업 PMI (EU) 12월 소매판매	**4** **(중) 공휴일 휴장** **베이징 동계 올림픽(~2/20)** **(미) 1월 고용 지표** (미) 1월 ISM 서비스 지수 (독) 12월 공장수주

주: 발표일정은 향후 변경될 수 있음, 해외 경제지표는 한국 시각 기준

NH투자증권 채권 정기리포트 발간목록

작성일	종류	작성자	제목
2021-10-18	Fixed Income Weekly	강승원 외 2	미국 커브 반전의 배경
2021-10-18	EU & UK FI Monthly	박민수, 박윤정	금리인상 기대와 시장금리 간 줄다리기
2021-10-25	Fixed Income Weekly	강승원 외 2	N자형 패턴을 완성해 나가는 미국금리
2021-11-01	Fixed Income Monthly	강승원 외 2	공포가 지배할 때: 정보와 소음
2021-11-03	차트 한 장, 채권시장	박윤정	국제 유가로 보는 수출 단가 효과의 Peak out 전망
2021-11-08	Fixed Income Weekly	강승원 외 2	여전히 '일시적'
2021-11-15	Fixed Income Weekly	강승원 외 2	연준은 인플레이션이 아니라 기대인플레이션을 본다
2021-11-16	2022년 FICC 전망	강승원 외 2	위드 코로나 시대의 명과 암
2021-11-16	EU & UK 2022 Outlook	박민수, 박윤정	누구나 계획은 있다
2021-11-26	차트 한 장, 채권시장	박윤정	영국 사례로 보는 가격 전가의 백일몽
2021-11-29	Fixed Income Monthly	강승원 외 2	달라진 한국은행과 연준의 톤
2021-12-06	Fixed Income Weekly	강승원 외 2	매파적 연준과 장기금리 급락의 의미, 왜 6월과 다른가?
2021-12-13	Fixed Income Weekly	강승원 외 2	연준의 시그널을 미국 10년 금리는 어떻게 해석하고 있나?
2021-12-15	EU & UK FI Monthly	박민수, 박윤정	코로나 노이즈에 적응하기
2021-12-20	Fixed Income Weekly	강승원 외 2	한은의 크리스마스 선물
2022-01-03	Fixed Income Monthly	강승원 외 2	미국 금리 수수께끼의 마무리와 1월 금통위
2022-01-03	차트 한 장, 채권시장	박윤정	캐시 버퍼 고갈 부담에 돌아올 미국의 노동자
2022-01-10	Fixed Income Weekly	강승원 외 2	연준의 복심(QT)와 연준 정책 전망 변경
2022-01-10	EU & UK FI Monthly	박민수, 박윤정	긴축에 대한 의심과 공포

NH투자증권 채권 이슈리포트 발간목록

작성일	종류	작성자	제목
2021-08-06	Fixed Income Comment	박윤정 외 2	[8월 BoE] 조심스러운 정책 정상화의 출사표
2021-08-26	Fixed Income Comment	강승원 외 2	[8월 금통위] 오히려 분명해진 투자 전략
2021-09-10	Fixed Income Comment	박민수 외 2	[9월 ECB] 테이퍼링이 아닌 재조정
2021-09-23	Fixed Income Comment	강승원 외 2	[9월 FOMC] 올리고 싶어할수록 올리지 않을 수 있다
2021-09-24	Fixed Income Comment	박윤정 외 2	[9월 BoE] 확고해지는 경제와 정책 정상화 흐름
2021-09-28	Fixed Income Comment	박민수	[독일 총선] 2라운드 시작
2021-10-12	Fixed Income Comment	강승원 외 2	[10월 금통위] 11월 금통위 전후의 분위기는 달라질 것
2021-10-29	Fixed Income Comment	박민수 외 2	[10월 ECB] ECB가 못미더운 시장
2021-11-04	Fixed Income Comment	강승원 외 2	[11월 FOMC] 연준과 재무부의 정책 공조. 이제 핵심은 금리인상
2021-11-05	Fixed Income Comment	박윤정 외 2	[11월 BoE] BoE도 '신중' 대열에 합류
2021-11-25	Fixed Income Comment	강승원 외 2	[11월 금통위] 달라진 한국은행의 시각, 분명해진 투자 전략
2021-12-16	Fixed Income Comment	강승원 외 2	[12월 FOMC] 2022년 3Q말 1회 인상으로 전망 변경
2021-12-17	Fixed Income Comment	박민수 외 2	[12월 ECB] 2022년 테이퍼링, 2023년 금리인상 전망
2021-12-17	Fixed Income Comment	박윤정 외 2	[12월 BoE] 오미크론 보다는 고용과 물가에 주목한 금리 인상
2021-12-21	Fixed Income Comment	박민수	[중국 1y LPR 5bp 인하] 추가 정책 대응 피하기 어려울 것
2021-01-14	Fixed Income Comment	강승원 외 2	[1월 금통위] 가격은 괜찮지만 서두를 이유는 없다