

## 되살아나는 금융위기 악몽과 평행이론을 보이는 국내채권시장

### 전일 국내 동향 : 고개를 든 중앙은행들의 금리 인상론에 연동된 국내 채권 시장

금일 국내채권물가는 중앙은행의 금리 인상 여력 가능성 재부각으로 하락 마감.

오전 중 약세로 출발한 국내채권물은 반등시도를 했으나 선진국 중심의 글로벌 채권 약세에 연동되며 반락. 점심무렵 연준의 25bp, ECB 50bp 인상론이 불거지며 BOK의 연내 기준금리 인하 기대감이 장내 소폭 일축(연내 인하 회수 2회→1회) 되자 오후까지 국내채권물가 약세 이어짐. 국내 3년선물은 15틱 하락한 104.27, 10년 선물은 전일대비 45틱 하락한 112.90 장 마감.

### 전일 해외동향 : 전세계적으로 불거진 시스템 리스크로 재차 역사를 써내려간 채권시장

미채권가격은 시스템 붕괴 우려가 재차 불거지고 물가 상승률의 하향안정세 가시화로 중앙은행들의 금리 동결론이 재차 부각되며 상승 마감.

이들전 22년 회계연도 보고 절차에서 중대한 약점 발견이 되었다는 소식에 이어 최대 주주(9.9%)인 사우디 국영은행이 규제에 의해 추가재정지원을 할 수 없다고 발표하자 언급하자 CS發 시스템 리스크 우려 재차 불거짐. 이는 스위스 2대 투자은행이자 세계 10대 투자은행 중 하나인 CS가 몇 년간 막대한 투자 손실(22년 기준 추계손실 약 70억\$) 및 도덕적 해이 문제로 인해 14년래 처음으로 자금이 순유출되는 등(22년 4분기 전체 수신액 1조 6천억\$ 상회→1조 4천억\$ 하회) 자산건전성 우려가 지속적으로 제기되고 있었기 때문. 이 소식 이후 글로벌 국내채권리는 전구간에 걸쳐 15bp 이상 급락하고 CS CDS 1년 프리미엄은 836bp까지 급등(통급 은행 대비 10배 이상 높은 수준).

미국 헤드라인, 근원 PPI가 식품, 에너지 부문 중심으로 예상치 하회(5.4%→4.6%, 5.2%→4.4%)하고 소매판매(3.2%→0.4%)를 비롯한 실물경제표의 경기 위축세가 시사화되자 연준의 긴축 기조 힘을 잃음. 또한 3월 동결론을 주장했던 골드만삭스가 은행들이 유동성 확보를 위해 대출을 줄이는 과정(2.5%)에서 미국 23년 GDP 성장률이 0.3% 하향조정 될 것으로 전망(1.5%→1.2%)한 점도 안전자산 선호 심리 자극. 이에 연준의 3월 금리 동결 및 6월 금리 인하, ECB의 금리 동결론이 급부상.

### 금일 국내 전망 : 안전자산 선호 유입으로 재차 강세 보일 국내채권시장

금일 국내채권물가 강세 전망. 이는 전일 글로벌 금융권의 시스템 리스크 우려로 인해 은행들의 실질적 기준금리 인상 효과가 불가피해졌고 물가 하향세는 예상된 수준이기 때문.

현재 시장의 내 금융위기를 거치면서 강화된 규제와 상당부분 확충된 대형은행들로의 시스템 리스크 확산은 제한적이라는 평가는 지배적이지만 변동성 지수를 보면 시장이 2008년 금융위기의 악몽을 떨쳐 낼 수 없는 것으로 추정. 또한 이번 사태를 계기로 골드만 삭스가 주장한 것처럼 은행들이 자본 확충을 위해 대출을 줄이면 금리를 인상하는 것과 동일한 효과가 있음. 이는 중앙은행의 통화공급으로 인해 신용창조에 기반한 민간 통화량이 기계적으로 증가하지 않기 때문.

2000년 이후 국내 3년물물 기준으로 하루 20bp 이상 급락했던 사례의 공통점은 중앙은행의 통화정책 긴축 및 은행의 강화된 대출기준으로 인해 1년 반의 시차를 두고 시중통화량 감소 및 물가지수 둔화가 가시화된다는 점. 실제로 전일 발표된 1월 통화량이 9년 반만에 처음으로 감소세 나타냄. 13년의 통화량 감소도 10년도에 급증한 저축은행의 부동산 PF대출로 인해 부실 도미노 사태가 발생하자 은행이 2년에 걸쳐 대출기준을 강화한 것에서 기인. 국내금리가 급락했던 08년 10월, 12년 7월 중앙은행은 실물경제 활동이 크게 위축될 가능성에 적극 대응 하는 차원에서 시장의 예상치를 능가하는 정책금리 인하폭 발표. 당시와 정도차이는 있겠으나 만일 시장이 본질을 이 사태와 동일하게 본다면 연내 2회 이상의 금리 인하를 기대하며 강세폭 키울 것으로 추정.

### 금일 KTB 예상 레인지

NKTB : 104.20~104.60  
LKTB : 112.70~114.00

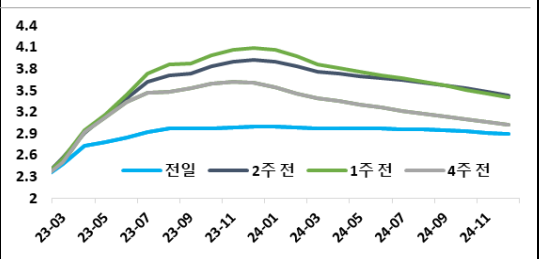
### 전일 국내시장 동향

종목	전일종가	전일대비	전주대비
NKTB003	104.27	▼15.0	▲107.0
10KTB003	112.90	▼45.0	▲270.0
국고3Y	3.473	▲9.2	▼38.5
국고10Y	3.418	▲8.1	▼22.1
국고10Y-3Y	-0.055	▼1.1	▲8.0
KOSPI	2,348.97	1.28	(3.4)
USD/KRW	1,303.80	(6.75)	(-1.33)

### 전일 해외시장 동향

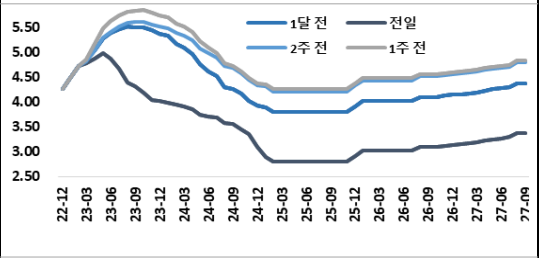
종목	전일종가	전일대비	전주대비
미국 2Y	3.8874	▼36.30	▼23.33
미국 5Y	3.5509	▼30.21	▼18.35
미국 10Y	3.4548	▼23.44	▼13.44
미국 30Y	3.6430	▼16.03	▼6.45
S&P500	3891.93	(0.70)	(2.51)
USD Index	104.734	1.10	(0.87)
WTI	67.61	(5.22)	(11.81)

차트1. FF 선물 금리 시장



출처 : 한국은행, NH선물 리서치센터

차트2. ECB 선물 금리 시장



출처 : Bloomberg, NH선물 리서치센터

### 주요 경제지표 및 이벤트

전 일	금 일	익 일
08:00 한국 실업률 (2월) (발표 2.6%, 이전 2.9%)	10:30 중국 주택가격 (YoY) (2월) (예측 -, 이전 -1.5%)	19:00 유럽 근원 소비자물가지수 (YoY) (2월) (예측 5.6%, 이전 5.6%)
08:55 한국 무역수지 (2월) (발표 -5.27B, 이전 -5.30B)	21:30 미국 건축승인건수 (2월) (예측 1.340M, 이전 1.339M)	19:00 유럽 소비자물가지수 (YoY) (2월) (예측 8.5%, 이전 8.5%)
11:00 중국 고정자산투자 (YoY) (2월) (발표 5.5%, 이전 5.1%)	21:30 미국 건축허가건수 (MoM) (2월) (예측 -, 이전 0.1%)	19:00 유럽 임금 (YoY) (4분기) (예측 -, 이전 2.10%)
11:00 중국 산업생산 (YoY) (2월) (발표 2.4%, 이전 1.3%)	21:30 미국 연속 실업수당청구건수 (예측 1,715K, 이전 1,718K)	19:00 유럽 노동비용지수 (YoY) (4분기) (예측 -, 이전 2.90%)
11:00 중국 소매판매 (YoY) (2월) (발표 3.5%, 이전 -1.8%)	21:30 미국 수출물가지수 (YoY) (예측 -, 이전 2.3%)	22:15 미국 산업 생산 (YoY) (2월) (예측 -, 이전 0.79%)
11:00 중국 실직률 (2월) (발표 5.6%, 이전 5.5%)	21:30 미국 수입물가지수 (YoY) (예측 -, 이전 0.8%)	22:15 미국 제조업 생산 (MoM) (2월) (예측 -0.2%, 이전 1.0%)
16:45 프랑스 CPI (YoY) (발표 6.3%, 이전 6.0%)	21:30 미국 필라델피아 연준 제조업활동지수 (3월) (예측 -15.6, 이전 -24.3)	23:00 미국 미시간 5년 인플레이션 예상 (3월) (예측 -, 이전 2.90%)
20:00 미국 모기지은행협회 30년 모기지금리 (발표 6.71%, 이전 6.79%)	21:30 미국 필라델피아 연준 경기동향 (3월) (예측 -, 이전 1.7)	23:00 미국 미시간대 소비자지수 (3월) (예측 64.5, 이전 64.7)
21:30 미국 근원 생산자물가지수 (YoY) (2월) (발표 4.4%, 이전 5.0%)	21:30 미국 필라델피아 연준 고용률 (3월) (예측 -, 이전 5.1)	23:00 미국 미시간대 소비자심리지수 (3월) (예측 67.0, 이전 67.0)
21:30 미국 생산자물가지수 (YoY) (2월) (발표 4.6%, 이전 5.7%)	21:30 미국 필라델피아 연준 신규주문 (3월) (예측 -, 이전 -13.6)	23:00 미국 미시간대 소비자재정지수 (3월) (예측 70.0, 이전 70.7)
21:30 미국 소매판매 (MoM) (2월) (발표 -0.3%, 이전 3.0%)		

KTB Futures

(단위 : pt. %, 계약)

종목	시가	고가	저가	종가	전일비	선물수익률	이론가	저평가	M.Dur	거래량	미결제약정
NKTB301	104.28	104.38	104.15	104.27	-0.15	3.489%	104.28	-0.01	2.78	197,590	304,231
NKTB601	104.48	104.52	104.23	104.44	-0.21	3.43%	104.36	0.08	2.78	10,433	36,237
10KTB301	112.85	113.43	112.77	112.90	-0.45	3.463%	112.91	-0.01	7.99	65,852	129,629
10KT6301	113.25	113.75	113.24	113.42	-0.29	3.405%	113.22	0.20	8.00	2,502	23,935

출처 : 인포맥스, NH선물 리서치센터

이동평균

(단위 : Pt. %)

구분	이동평균선			
	5MA	10MA	20MA	60MA
NKTB301	103.97	103.61	103.66	104.12
10KTB301	112.13	111.08	111.21	112.43
KTB3Y	3.57	3.69	3.65	3.53
KTB5Y	3.52	3.66	3.65	3.51
KTB10Y	3.50	3.62	3.61	3.49

출처 : 인포맥스, NH선물 리서치센터

기술적 지표

PIVOT	2차저항	104.50	113.56
	1차저항	104.39	113.03
	PIVOT	104.27	113.03
	1차지지	104.16	112.37
	2차지지	104.04	112.24
Demark	High	104.33	113.50
	Low	104.10	112.84

출처 : 인포맥스, NH선물 리서치센터

Basket 수익률과 헷지비율

(단위 : %, 계약)

NKTB301	수익률	헷지비율	NKTB601	수익률	헷지비율	10KTB301	수익률	헷지비율	10KT6301	수익률	헷지비율
국고 22-4	3.431	73.6	국고 22-13	3.414	90.8	국고 22-5	3.400	87.2	국고 22-5	3.400	87.2
국고 21-10	3.438	56.8	국고 22-4	3.431	56.8	국고 21-11	3.434	79.3	국고 21-11	3.374	95.2
국고 22-8	3.404	141.5	국고 22-8	3.404	141.5						

출처 : 인포맥스, NH선물 리서치센터

현물 금리 추이

(단위 : %, %p)

	금리	전일비	1주대비	4주대비
CD91일	3.610	▲0.0	▲0.0	▲5.0
통안1년	3.492	▲1.1	▼26.7	▼14.3
국고1년	3.469	▼1.5	▼22.3	▼13.8
국고3년	3.473	▲9.2	▼38.5	▼17.2
국고5년	3.424	▲8.0	▼39.3	▼25.8
국고10년	3.418	▲8.1	▼32.1	▼22.1
국고20년	3.376	▲7.1	▼26.3	▼21.9
국고30년	3.351	▲7.0	▼23.7	▼20.3
국고50년	3.280	▲6.9	▼22.9	▼19.9

출처 : 인포맥스, Bloomberg, NH선물 리서치센터

CRS/IRS

(단위 : %, %p)

	CRS		IRS		CRS-IRS
	중간값	전일비	중간값	전일비	Basis
1년	2.970	▲20.5	3.665	▲3.5	(-69.5)
2년	3.025	▲7.5	3.518	▲5.3	(-49.3)
3년	3.045	▲14.5	3.395	▲5.5	(-35.0)
4년	3.060	▲15.0	3.328	▲5.8	(-26.8)
5년	3.095	▲14.5	3.280	▲5.0	(-18.5)
7년	3.045	▲15.5	3.210	▲4.8	(-16.5)
10년	3.030	▲16.5	3.170	▲5.3	(-14.0)

출처 : 인포맥스, NH선물 리서치센터

NKTB 투자자별 매매동향

(단위 : 계약)

일자	외국인	금융투자	투신	은행	보험
당일	(-3,728)	4,099	1,917	(-6,231)	690
1주	1,265	(-28,768)	(-2,422)	8,650	2,077
2주	(-29,681)	(-27,285)	2,521	24,183	3,205
4주	(-67,027)	27,603	9,688	3,309	6,638

출처 : 인포맥스, NH선물 리서치센터

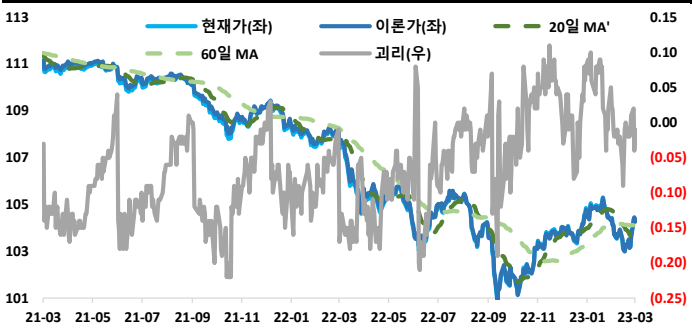
10KTB 투자자별 매매동향

(단위 : 계약)

일자	외국인	금융투자	투신	은행	보험
당일	2,687	(-2,402)	154	(-1,178)	346
1주	(-1,394)	(-1,945)	878	100	833
2주	2,976	(-7,835)	191	(-502)	1,858
4주	(-14,161)	6,668	5,492	(-6,940)	6,577

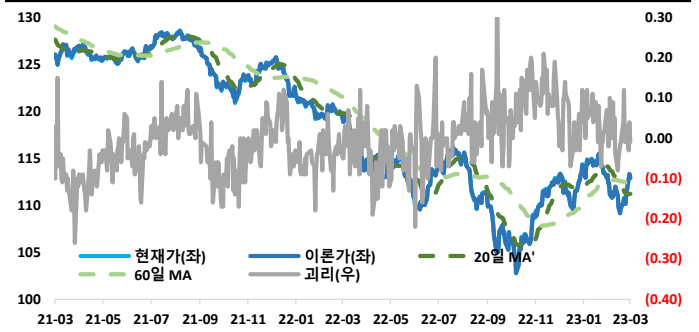
출처 : 인포맥스, NH선물 리서치센터

차트. NKTB 선물가 및 이론가



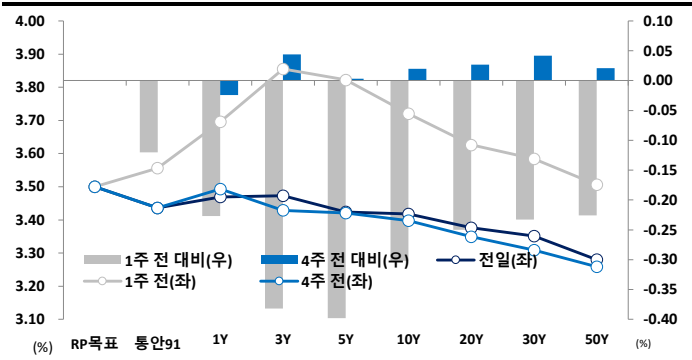
출처: 인포맥스, NH선물 리서치센터

차트. 10KTB 선물가 및 이론가



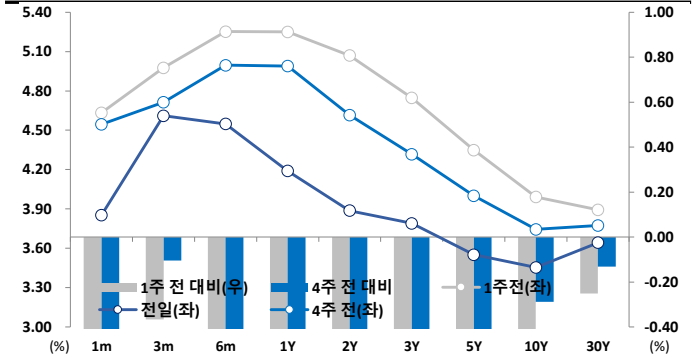
출처: 인포맥스, NH선물 리서치센터

차트. 한국 국채 수익률 곡선



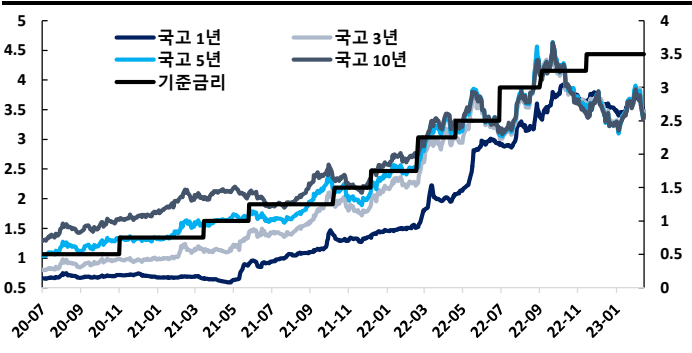
출처: 인포맥스, NH선물 리서치센터

차트. 미국 국채 수익률 곡선



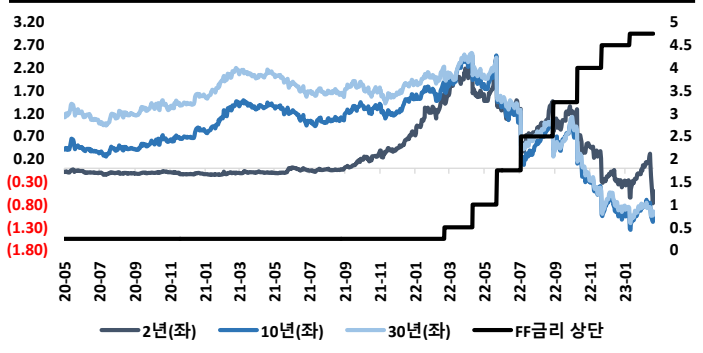
출처: 인포맥스, NH선물 리서치센터

차트. 한국 기준금리 및 국고채 금리 추이



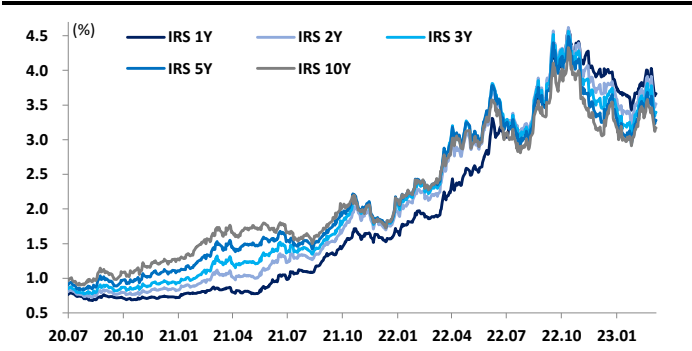
출처: 인포맥스, NH선물 리서치센터

차트. 외인 3년, 10년 선물 순매수 누적포지션, 매수단가



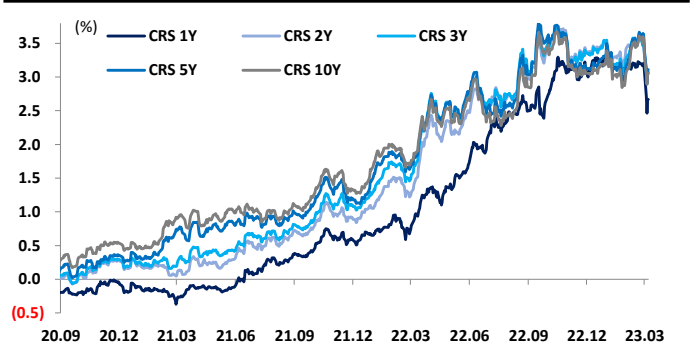
출처: 인포맥스, NH선물 리서치센터

차트. IRS 금리



출처: 인포맥스, NH선물 리서치센터

차트. CRS 금리



출처: 인포맥스, NH선물 리서치센터

본 자료는 투자자의 이해를 돕기 위해 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 작성되었습니다. 당사 고객들에게 배포되는 자료로서 본 조사자료의 내용은 당시의 리서치센터에서 신뢰할 수 있는 자료와 정보를 이용하여 작성한 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 당사는 자신의 판단과 책임에 투자할 여야 하며, 본 자료는 투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다. 그리고 파생상품은 높은 가격변동성으로 인해 단기간에 투자원금의 전부 또는 상당부분을 손실할 수 있습니다. 본 자료는 당사 홈페이지(www.futures.co.kr)에서도 이용하실 수 있습니다.