

## 완화된 유럽발 금융위기로

## 재차 불거진 중앙은행의 금리 인상

### 전일 국내 동향 : CS發 글로벌 리스크 오프 심리로 강세 보인 국내채권시장

금일 국내채권시장은 글로벌 리스크 오프 심리에 힘 입어 상승폭 키움. 오전 중 국내채권시장은 글로벌 중앙은행들의 시장 안정화 의지 등으로 인해 리스크 온 심리가 소폭 일어나자 강세가 제한되며 출발. 오전중 진행된 2.6조 규모의 10년 국채 입찰에 대한 견조한 수요세 및 아시아은행의 CS AT1 채권에 대한 높은 노출도에 대한 우려가 불거짐. 안전자산 선호 심리 재차 유입되며 상승 마감. 국채 3년선물은 42틱 상승한 104.88, 10년 선물은 전일대비 89틱 상승한 113.99 장 마감.

### 전일 해외동향 : 금융 리스크 우려 완화로 재차 불거진 3월 FOMC 25bp 인상론

미채권가격은 금융 리스크 우려 완화로 시선이 3월 FOMC 25bp 인상론으로 옮겨지자 하락 마감.

장 시작 전 글로벌 중앙은행들의 인수합병 및 유동성 조치 과정에서 리스크 오프 심리 유입되며 국내 채권리 급락. 이는 SNB의 특별지원(최대 1,190억 스위스 프랑 지원)으로 은행의 자본 비율이 미리 정한 수준 아래로 떨어지자 Finma가 액면가 160억 스위스 프랑에 달하는 CS AT1(Additional Tier 1)의 명목가치를 완전히 상각해 핵심자본을 증가하도록 주문한 게 화근. 시장은 자본구조상 AT1(코코본드)가 주식보다 우선시한다는 원칙을 무시하는 이 같은 조치가 타은행 부채의 매각(AT1 시장규모 2,750억\$)으로 이어질 가능성이 있다고 보도. 이에 유럽 및 미국 하이일드 스프레드는 급등하고 안전자산 선호 심리가 재차 유입되며 국내채권리 급락.

다만, 장중에 유럽금융당국이 2008년 이후 EU의 프레임워크는 보통주식의 손실 흡수가 이행된 후 AT1 채권의 상각이 요구되는 관례가 존재한다는 점을 명시하며 AT1 파장 진화에 나서자 UBS의 CS 인수합병을 긍정적으로 바라보는 시각 대거 유입됨. 뿐만 아니라 NYCB 자회사 FBC의 시그니처 은행의 예금(340억\$) 인수, JP 모건의 퍼스티라블릭은행에 대한 추가적 지원 조치, 실리콘밸리, SVB은행에 대한 입찰 기간 연장 등 문제되고 있는 은행들에 대한 해결 조짐이 점차 확대되자 리스크 온 심리 반등. 또한 시장은 연준이 금리를 동결할 경우 경기침체에 대한 우려가 기정사실화되고 위험회피 선호 심리가 근거로 3월 25bp 인상론에 힘을 실으며 금리 급등.

### 금일 국내 전망 : 전일의 강세를 되돌리며 중립을 찾으려고 노력할 국내채권시장

금일 국내채권시장 약세 전망. 글로벌 은행들의 공조에 기반한 인한 시스템 리스크 우려 완화로 리스크 온 심리가 재차 유입되며 전일 국채 상승분을 되돌릴 것으로 추정되기 때문.

현재 시장은 연준의 대차대조표의 증가가 지난 주 은행의 스트레스 완화에 도움이 되었으나 이를 역QT가 아닌 단기 유동성을 공급한 공개시장조작으로 인식하고 있음. 또한 극단적이었던 금융 불안 우려가 완화되면서 시선은 재차 경기 펀더멘탈로 옮겨짐. 이에 시장은 연준이 중앙기관에 대한 신뢰 및 물가안정에 주안점을 둔다는 점에 의거해 연준이 3월 FOMC에서 25bp 인상할 것이라고 점치고 있으며 최근 국내채권시장이 아시아국가보다 선진국 특히 미국국채시장에 연동되었던 점을 미루어 보면 전일 추가적으로 유입되었던 기준금리 인하 기대감이 되돌려질 것으로 추정.

다만, 환경연에 따르면 국내의 GDP 대비 가계부채비율 및 가처분소득 대비 총 가계부채비율은 전세보증금을 가계부채에 포함할 시 OECD 중 압도적으로 높기에 일반 가계의 가계상환여력이 매우 미흡하며 상환 리스크가 가중된 상태이기에 단기물보다 장기물금리 상승 제한적일 것.

반면 투자자들이 단기물에 대한 선물포지션을 줄이고 현물포지션을 늘리면서 듀레이션을 축소했으나, 장기물에 대한 매도포지셔너서 롤오버하는 정황 포착. 따라서 금일에도 투자자들은 단기물에 대한 포지션 재조정하며 장단기금리차 역전폭 확대될 것으로 추정.

### 금일 KTB 예상 레인지

NKTB : 104.60~104.75

LKTB : 113.50~113.80

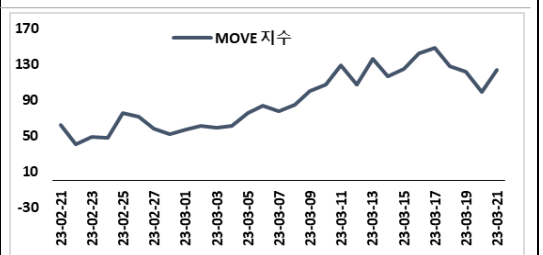
### 전일 국내시장 동향

종목	전일종가	전일대비	전주대비
NKTB003	104.88	▲42.0	▲53.0
10KTB003	113.99	▲89.0	▲120.0
국고3Y	3.264	▼15.1	▼17.1
국고10Y	3.304	▼10.2	▼31.5
국고10Y-3Y	0.040	▲4.9	▲7.0
KOSPI	2,395.69	(0.69)	(0.6)
USD/KRW	1,310.50	7.70	0.68

### 전일 해외시장 동향

종목	전일종가	전일대비	전주대비
미국 2Y	3.9763	▲13.89	▼0.00
미국 5Y	3.5892	▲8.90	▼2.97
미국 10Y	3.4847	▲5.61	▼2.48
미국 30Y	3.6655	▲4.58	▼1.18
S&P500	3951.57	0.89	2.48
USD Index	103.309	(0.38)	(0.28)
WTI	67.64	1.35	(9.57)

차트1. 재차 반등한 MOVE 지수



출처 : 한국은행, NH선물 리서치센터

차트2. 전세보증금을 포함한 가계부채



※자료 : 환경연 추정

출처 : 환경연, NH선물 리서치센터

### 주요 경제지표 및 이벤트

전 일	금 일	익 일
10:15 중국 인민은행(PBoC) 대출우대금리 (발표 3.65%, 이전 3.65%)	06:00 한국 생산자물가지수 (YoY) (2월) (예측 -, 이전 5.1%)	16:00 영국 근원 소매물가지수 (YoY) (2월) (예측 -, 이전 12.6%)
16:00 독일 생산자물가지수 (YoY) (2월) (발표 15.8%, 이전 17.6%)	06:45 뉴질랜드 무역수지 (YoY) (2월) (예측 -, 이전 -15,480M)	16:00 영국 소비자물가지수 (YoY) (2월) (예측 9.8%, 이전 10.1%)
19:00 유럽 무역수지 (1월) (발표 -30.6B, 이전 -8.8B)	17:00 유럽 소비자물가지수 (YoY) (3월) (예측 -, 이전 8.8%)	18:00 유럽 경상수지 (1월) (예측 -, 이전 15.9B)
00:30 미국 3개월물 국채 입찰 (발표 4.675%, 이전 4.750%)	19:00 독일 ZEW 경기동향지수 (3월) (예측 -46.5, 이전 -45.1)	20:00 미국 모기지은행협회 30년 모기지금리 (예측 -, 이전 6.71%)
00:30 미국 6개월물 국채 입찰 (발표 4.675%, 이전 4.700%)	19:00 독일 ZEW 경기기대지수 (3월) (예측 18.9, 이전 28.1)	20:00 미국 모기지은행협회 모기지신청건수 (WoW) (예측 -, 이전 6.5%)
	21:30 캐나다 소비자물가지수 (YoY) (2월) (예측 6.1%, 이전 5.9%)	03:00 미국 금리결정 (예측 5.00%, 이전 4.75%)
	21:55 미국 레드북 소매판매지수 (YoY) (예측 -, 이전 2.6%)	

KTB Futures

(단위 : pt. %, 계약)

종목	시가	고가	저가	종가	전일비	선물수익률	이론가	저평가	M.Dur	거래량	미결제약정
NKTB301	104.51	104.88	104.47	104.88	0.42	3.279%	104.87	0	2.78	145,830	57,683
NKTB601	104.63	105.03	104.58	105.03	0.47	3.227%	105.05	-0.02	2.78	70,516	257,778
10KTB301	113.02	113.99	113.00	113.99	0.89	3.343%	114.02	-0.03	8.01	60,259	13,710
10KT6301	113.44	114.40	113.37	114.40	0.96	3.298%	114.43	-0.03	8.01	39,109	146,931

출처 : 인포맥스, NH선물 리서치센터

이동평균

(단위 : Pt. %)

구분	이동평균선			
	5MA	10MA	20MA	60MA
NKTB301	104.50	104.03	103.75	104.16
10KTB301	113.30	112.19	111.42	112.47
KTB3Y	3.39	3.55	3.63	3.52
KTB5Y	3.35	3.51	3.62	3.50
KTB10Y	3.37	3.50	3.58	3.48

출처 : 인포맥스, NH선물 리서치센터

기술적 지표

PIVOT	2차저항	105.29	114.98
	1차저항	105.29	114.98
	PIVOT	104.74	113.66
	1차지지	104.88	113.99
	2차지지	104.47	113.00
Demark	High	105.09	114.49
	Low	104.68	113.50

출처 : 인포맥스, NH선물 리서치센터

Basket 수익률과 헷지비율

(단위 : %, 계약)

NKTB301	수익률	헷지비율	NKTB601	수익률	헷지비율	10KTB301	수익률	헷지비율	10KT6301	수익률	헷지비율
국고 22-4	3.274	73.4	국고 22-13	3.235	90.6	국고 22-5	3.319	87.5	국고 22-5	3.319	87.5
국고 21-10	3.304	56.4	국고 22-4	3.274	56.4	국고 21-11	3.359	79.5	국고 21-11	3.291	95.6
국고 22-8	3.270	141.7	국고 22-8	3.270	141.7						

출처 : 인포맥스, NH선물 리서치센터

현물 금리 추이

(단위 : %, %p)

금리	전일비	1주대비	4주대비
CD91일	▲0.0	▲1.0	▲3.0
통안1년	▼7.4	▼18.5	▼30.7
국고1년	▼5.9	▼24.2	▼35.6
국고3년	▼15.1	▼17.1	▼41.9
국고5년	▼11.6	▼14.1	▼43.5
국고10년	▼10.2	▼10.1	▼31.5
국고20년	▼7.5	▼5.9	▼20.5
국고30년	▼7.0	▼5.3	▼18.5
국고50년	▼3.5	▼0.7	▼13.9

출처 : 인포맥스, Bloomberg, NH선물 리서치센터

CRS/IRS

(단위 : %, %p)

	CRS		IRS		CRS-IRS
	중간값	전일비	중간값	전일비	Basis
1년	2.605	▼32.5	3.500	▼10.0	(-89.5)
2년	2.710	▼16.5	3.290	▼15.0	(-58.0)
3년	2.775	▼12.5	3.180	▼15.0	(-40.5)
4년	2.765	▼14.5	3.123	▼14.3	(-35.8)
5년	2.795	▼14.5	3.080	▼13.5	(-28.5)
7년	2.740	▼15.0	3.045	▼12.5	(-30.5)
10년	2.705	▼16.0	3.030	▼11.5	(-32.5)

출처 : 인포맥스, NH선물 리서치센터

NKTB 투자자별 매매동향

(단위 : 계약)

일자	외국인	금융투자	투신	은행	보험
당일	15,769	(-7,520)	(-524)	(-1,138)	968
1주	17,160	(-10,530)	(-3,493)	(-1,161)	5,055
2주	4,152	(-27,985)	(-2,942)	12,009	6,571
4주	(-27,084)	(-9,664)	5,476	6,894	8,957

출처 : 인포맥스, NH선물 리서치센터

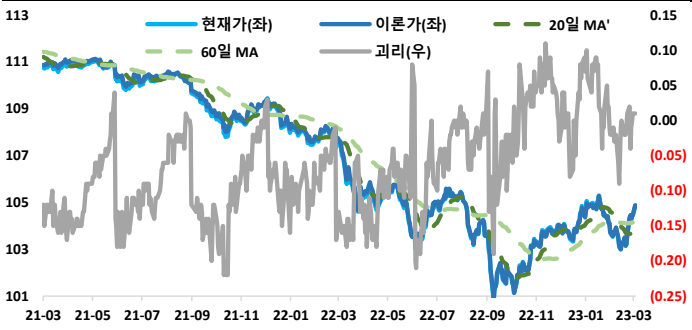
10KTB 투자자별 매매동향

(단위 : 계약)

일자	외국인	금융투자	투신	은행	보험
당일	11,453	(-10,523)	(-604)	(-789)	(-13)
1주	17,611	(-17,059)	(-660)	(-298)	787
2주	9,722	(-13,886)	(-210)	251	1,449
4주	9,335	(-12,714)	1,644	(-6,639)	5,397

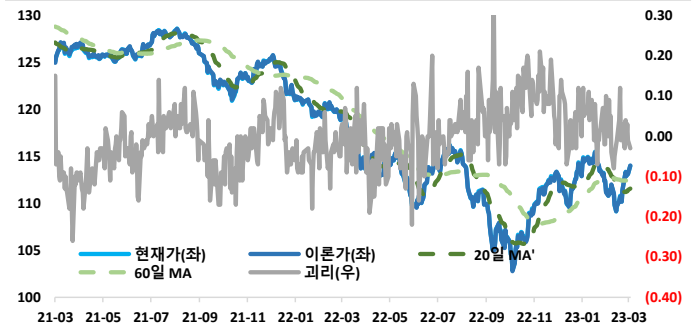
출처 : 인포맥스, NH선물 리서치센터

차트. NKTB 선물가 및 이론가



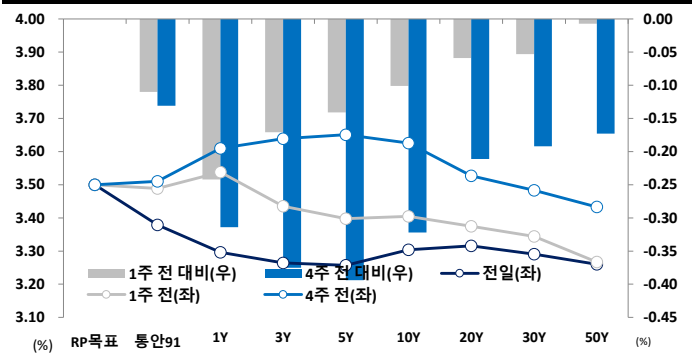
출처: 인포맥스, NH선물 리서치센터

차트. 10KTB 선물가 및 이론가



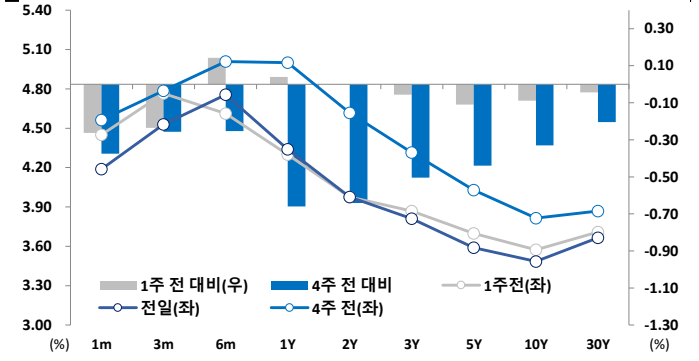
출처: 인포맥스, NH선물 리서치센터

차트. 한국 국채 수익률 곡선



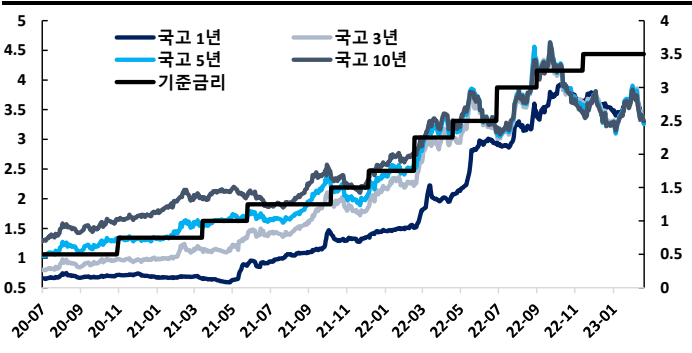
출처: 인포맥스, NH선물 리서치센터

차트. 미국 국채 수익률 곡선



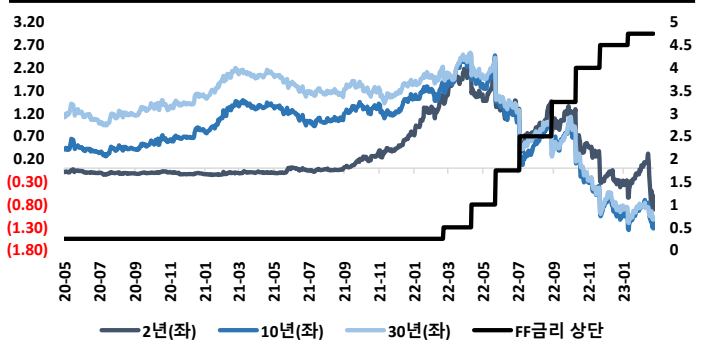
출처: 인포맥스, NH선물 리서치센터

차트. 한국 기준금리 및 국고채 금리 추이



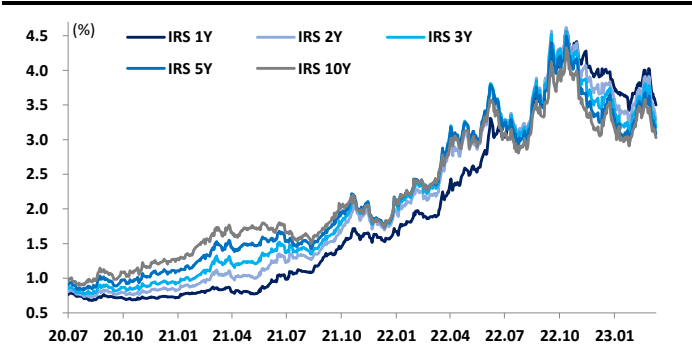
출처: 인포맥스, NH선물 리서치센터

차트. 외인 3년, 10년 선물 순매수 누적포지션, 매수단가



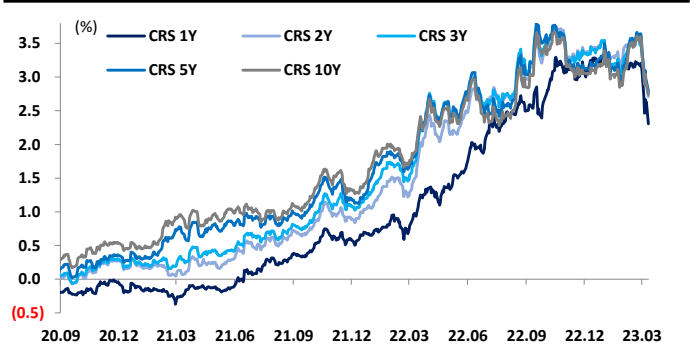
출처: 인포맥스, NH선물 리서치센터

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. 투자자는 자신의 판단과 책임에 따라 투자 여부를 결정하며, 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.