

## 디커플링되는 중앙은행과 시장참여자들의 통화정책 향방에 대한 기대감

### 전일 국내 동향 : 글로벌리스크온 심리 유입에도 포지션 조정에 강세 락 채권시장

금일 국채선물가격은 특별한 재료가 부재한 상황 속에서 관망세 작용하며 약보합 마감. 오전 중 국채선물가격은 위험선호 심리 및 매파적인 중앙은행에 대한 경계심이 재차 유입된 영향으로 약세 출발. 점심무렵 호주를 비롯한 아시아국가들의 채권은 약세를 보였으나 국채선물은 개인의 매수세로 반등. 장 막판에는 포지션 재조정에 따른 손절정 매수로 추정되는 기관의 물량 출회로 급등 마감. 3년선물은 14틱 상승한 104.99, 10년 선물은 전일대비 38틱 상승한 114.68 장 마감.

### 전일 해외동향 : 재차 유입된 연준 기준금리 인하 기대 vs ECB 기준금리 인상 경계

미채권가격은 금리 인상 기조 종결에 대한 기대감 유입 및 잔존하는 금융 불안으로 상승 마감.

전일 FOMC에서 연준은 25bp를 인상하면서 금리 인상 기조 막바지에 진입했음 시사. 시장은 최종 기준금리 수준(5.1%)이 동결되고 통화정책방향문의 문구(지속적 금리 인상→약간의 추가적인 긴축적절)가 수정된 점을 근거로 삼음. 또한 금융불안으로 인한 신용경색 및 금리인상의 효과가 시차를 두고 경기 둔화를 가속화시킬 것이라는 유추와 기준금리를 만장일치로 25bp 올렸으나 정책입안자들이 동결에 대해서도 고려했다는 발언에도 주목. 파월의장은 인플레이션이 너무 높고(PCE 전체항목 중 46%를 차지하는 서비스 항목의 불안정한 물가 둔화세) 고용시장이 여전히 타이트하다는 점을 금번 기준금리 인상의 근거로 삼았으며 연내 기준금리 인하 기대감을 일축시킴. 그러나 시장은 연내 기준금리 80bp 인하를 커브에 반영하면서 국채금리는 전구간에 걸쳐서 급락.

엘런 재무장관은 필요시 예금에 대해 추가적으로 보증할 준비가 되어 있다는 전일 발언을 상원 금융서비스 위원회 청문회에서 정정. "은행들의 모든 예금을 일괄적으로 보장한다"는 의미가 아니며 경영진은 실패에 책임을 져야 한다는 점을 강조. 이에 금융 시스템에 대한 불안감 재차 유입.

다만, 영국 CPI는 3개월만에 예상치 큰 폭으로 상회(13.3%→13.8%)하면서 ECB의 매파적인 행보에 대한 기대감 재차 유입됨(기준금리 동결→50bp 인상). 이에 유럽국채금리는 전구간에 걸쳐 급등.

### 금일 국내 전망 : 은행과 시장참여자들의 동상이몽 속 제한적 강세 보일 국내채권시장

금일 국채선물가격 제한적 강세 전망. 금일 재차 유입된 글로벌 중앙은행들의 기준금리 인하 베팅으로 상승할 것이나 국내경제는 여타 선진국에 비해서 선제적으로 금리를 올린 효과가 가시화되고 있는 만큼 금리 인상 기조 종결에 대한 기대감이 선반영되어 있으며 레벨 부담 존재.

이는 롤오버 기간 중 선물 순매수 누적 포지셔너인 외인들의 청산 물량이 상당한 것으로 추정되며 듀레이션 축소하는 정황이 포착된 것에서 기인. 국내기관 또한 중장기를 현물을 매수하면서도 포지션을 많이 늘리기에는 부담스러운 상황이기엔 선물헤지를 통해서 대거 매도포지션으로 돌아선 것으로 추정된 점이 이를 지지. 이는 전주대비, 만기일 기준 3개월전 대비 미결제약정 물량이 단기물은 급감(3/10 36만계약, 12/21 30만 5천계약→3/21 29만계약)한 반면 장기물은 증가한 점(3/10 15만 계약, 12/21 13만 8천 계약→3/21 15만 계약), 현물도 장기물보다 단기물 거래가 활발한 점, 선물이 현물보다 고평가되는 현상이 월물 교체이후에도 지속된 점에서 유추.

선물이 현물보다 고평가되는 이유로 차익거래에 필요한 2~3년 구간이 불확실성 속에 노출되어 있어 무리한 포지션을 잡는 게 부담스럽다는 점, 금리 인하기대감이 유입되었을 때는 금리 인하 가능성이 선반영된데다 국채선물이 대응하기 수월하다는 점 등이 부각되면서 고평가 유지되는 것으로 추정. 이에 금일 국채선물가격은 소폭 상승하거나 레벨 부담감으로 장 막판 하락할 가능성 존재.

### 금일 KTB 예상 레인지

NKTB : 104.90~105.15  
LKTB : 114.50~114.90

### 전일 국내시장 동향

종목	전일종가	전일대비	전주대비
NKTB003	104.99	▲14.0	▲55.0
10KTB003	114.68	▲38.0	▲126.0
국고3Y	3.284	▼1.0	▼18.9
국고10Y	3.287	▼1.7	▼55.3
국고10Y-3Y	0.003	▼0.7	▲5.8
KOSPI	2,416.96	1.20	1.6
USD/KRW	1,307.70	0.65	0.30

### 전일 해외시장 동향

종목	전일종가	전일대비	전주대비
미국 2Y	3.9367	▼22.97	▼7.38
미국 5Y	3.5114	▼23.66	▼8.87
미국 10Y	3.4341	▼17.53	▼6.91
미국 30Y	3.6516	▼8.05	▼3.99
S&P500	3936.97	(1.67)	0.45
USD Index	102.561	(0.07)	(1.00)
WTI	70.90	2.73	(0.83)

차트1. FF 선물 금리 추이

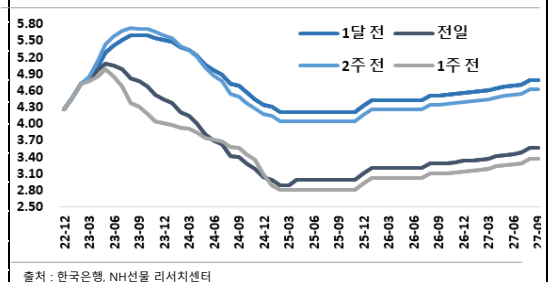
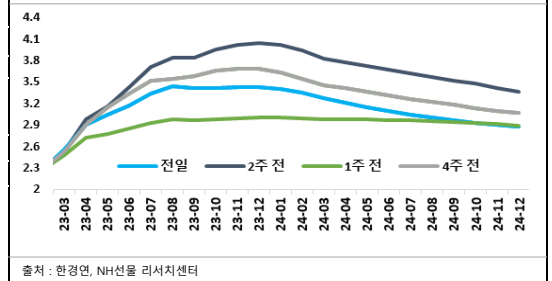


차트2. ESTR 선물 금리 추이



### 주요 경제지표 및 이벤트

전 일	금 일	익 일
16:00 영국 근원 소매물가지수 (YoY) (2월) (발표 12.9%, 이전 12.6%)	21:00 영국 금리결정 (3월) (예측 4.25%, 이전 4.00%)	16:00 영국 소매판매 (YoY) (2월) (예측 -4.7%, 이전 -5.1%)
16:00 영국 소비자물가지수 (YoY) (2월) (발표 10.4%, 이전 10.1%)	21:30 미국 시카고 연준 국가활동지수 (2월) (예측 -, 이전 0.23)	17:30 독일 종합 PMI (3월) (예측 51.0, 이전 50.7)
18:00 유럽 경상수지 (1월) (발표 17.0B, 이전 15.9B)	21:30 미국 경상수지 (4분기) (예측 -213.2B, 이전 -217.1B)	18:00 유럽 마켓 종합 PMI (3월) (예측 51.9, 이전 52.0)
20:00 미국 모기지은행협회 30년 모기지금리 (발표 6.48%, 이전 6.71%)	23:00 미국 신규 주택판매 (2월) (예측 650K, 이전 670K)	18:30 영국 복합 PMI (예측 52.7, 이전 53.1)
20:00 미국 모기지은행협회 모기지신청건수 (WoW) (발표 3.0%, 이전 6.5%)	00:00 미국 캔사스시티 연준 제조업지수 (3월) (예측 -, 이전 -9)	21:30 미국 내구재 수주 (MoM) (2월) (예측 0.6%, 이전 -4.5%)
03:00 미국 금리결정 (발표 5.00%, 이전 4.75%)	00:00 유럽 소비자신뢰지수 (3월) (예측 -18.3, 이전 -19.0)	22:45 미국 제조업 PMI (3월) (예측 47.0, 이전 47.3)
		22:45 미국 마켓 종합 PMI (3월) (예측 47.5, 이전 50.1)
		22:45 미국 서비스 PMI (3월) (예측 50.5, 이전 50.6)

KTB Futures

(단위 : pt. %, 계약)

종목	시가	고가	저가	종가	전일비	선물수익률	이론가	저평가	M.Dur	거래량	미결제약정
NKTB601	104.69	104.99	104.68	104.99	0.14	3.241%	104.98	0	2.78	162,831	299,205
NKTB901	105.01	105.01	105.01	105.01	0.00	3.234%	105.09	-0.08	2.78	0	0
10KTB601	113.95	114.68	113.93	114.68	0.38	3.267%	114.67	0.01	8.02	52,877	159,753
10KT901	114.35	114.35	114.35	114.35	0.00	3.303%	114.72	-0.37	8.01	0	0

출처 : 인포맥스, NH선물 리서치센터

이동평균

(단위 : Pt. %)

구분	이동평균선			
	5MA	10MA	20MA	60MA
NKTB601	104.73	104.35	103.88	104.19
10KTB601	113.84	112.98	111.76	112.55
KTB3Y	3.33	3.45	3.59	3.51
KTB5Y	3.31	3.41	3.58	3.49
KTB10Y	3.34	3.42	3.55	3.48

출처 : 인포맥스, NH선물 리서치센터

기술적 지표

PIVOT	2차저항	105.30	115.43
	1차저항	105.30	115.43
	PIVOT	104.89	114.43
	1차지지	104.99	114.68
	2차지지	104.68	113.93
Demark	High	105.15	115.06
	Low	104.84	114.31

출처 : 인포맥스, NH선물 리서치센터

Basket 수익률과 헷지비율

(단위 : %, 계약)

NKTB601	수익률	헷지비율	NKTB901	수익률	헷지비율	10KTB601	수익률	헷지비율	10KT901	수익률	헷지비율
국고 22-4	3.301	72.7	국고 22-4	3.301	72.7	국고 22-5	3.293	86.2	국고 22-5	3.293	86.8
국고 21-10	3.276	140.7	국고 22-13	3.276	89.8	국고 21-14	3.265	89.9	국고 21-14	3.265	90.2
국고 22-8	3.255	89.8	국고 23-1	3.231	156.2						

출처 : 인포맥스, NH선물 리서치센터

현물 금리 추이

(단위 : %, %p)

금리	전일비	1주대비	4주대비
CD91일	3.620 ▲0.0	▲1.0	▲1.0
통안1년	3.328 ▼0.4	▼16.4	▼44.0
국고1년	3.292 ▼0.9	▼17.7	▼44.8
국고3년	3.284 ▼1.0	▼18.9	▼59.4
국고5년	3.262 ▼1.2	▼16.2	▼64.5
국고10년	3.287 ▼1.7	▼13.1	▼55.3
국고20년	3.288 ▼1.5	▼8.8	▼44.6
국고30년	3.268 ▼1.9	▼8.3	▼40.6
국고50년	3.243 ▼1.8	▼3.7	▼34.6

출처 : 인포맥스, Bloomberg, NH선물 리서치센터

CRS/IRS

(단위 : %, %p)

	CRS		IRS		CRS-IRS
	중간값	전일비	중간값	전일비	Basis
1년	2.915	▲15.5	3.558	▲1.8	(-64.3)
2년	2.810	▲9.5	3.338	▼0.8	(-52.8)
3년	2.870	▲6.5	3.208	▼2.8	(-33.8)
4년	2.860	▲7.0	3.143	▼2.8	(-28.3)
5년	2.890	▲6.0	3.093	▼3.0	(-20.3)
7년	2.840	▲6.5	3.048	▼3.3	(-20.8)
10년	2.815	▲6.0	3.025	▼3.3	(-21.0)

출처 : 인포맥스, NH선물 리서치센터

NKTB 투자자별 매매동향

(단위 : 계약)

일자	외국인	금융투자	투신	은행	보험
당일	(-5,711)	(-3,406)	(-534)	(-1,343)	(-80)
1주	16,751	(-17,983)	(-2,431)	6,131	3,768
2주	18,016	(-46,751)	(-4,853)	14,781	5,845
4주	(-34,421)	(-15,332)	4,714	8,545	8,609

출처 : 인포맥스, NH선물 리서치센터

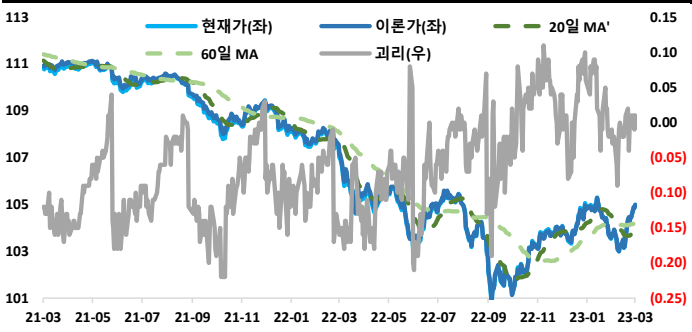
10KTB 투자자별 매매동향

(단위 : 계약)

일자	외국인	금융투자	투신	은행	보험
당일	1,248	(-99)	149	(-1,386)	95
1주	19,346	(-15,330)	(-1,298)	(-2,306)	709
2주	17,952	(-17,275)	(-420)	(-2,206)	1,542
4주	7,445	(-10,461)	1,185	(-6,565)	5,190

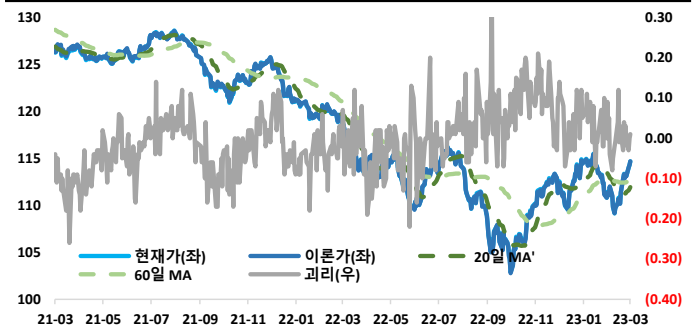
출처 : 인포맥스, NH선물 리서치센터

차트. NKTB 선물가 및 이론가



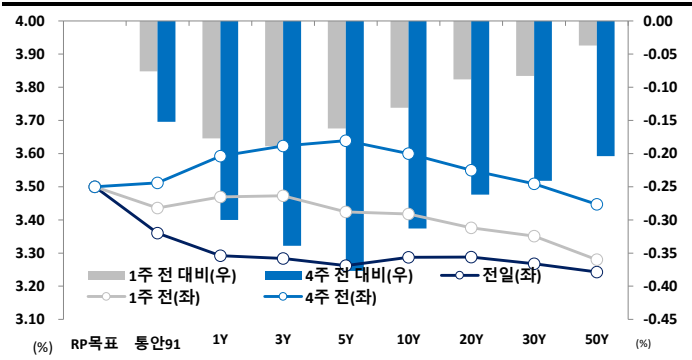
출처: 인포맥스, NH선물 리서치센터

차트. 10KTB 선물가 및 이론가



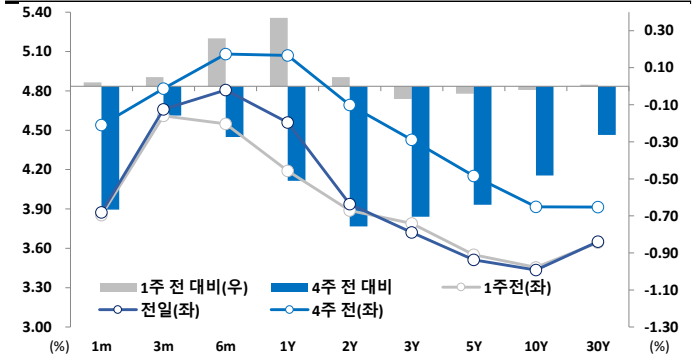
출처: 인포맥스, NH선물 리서치센터

차트. 한국 국채 수익률 곡선



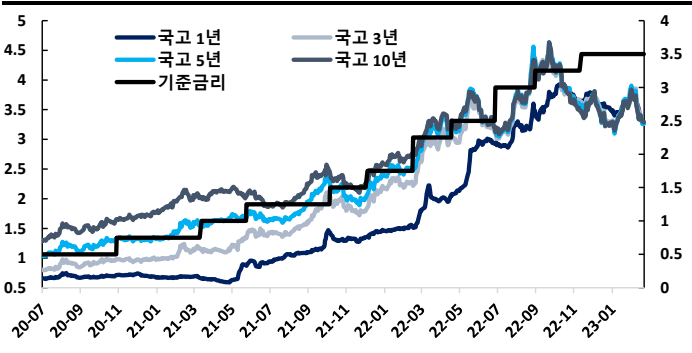
출처: 인포맥스, NH선물 리서치센터

차트. 미국 국채 수익률 곡선



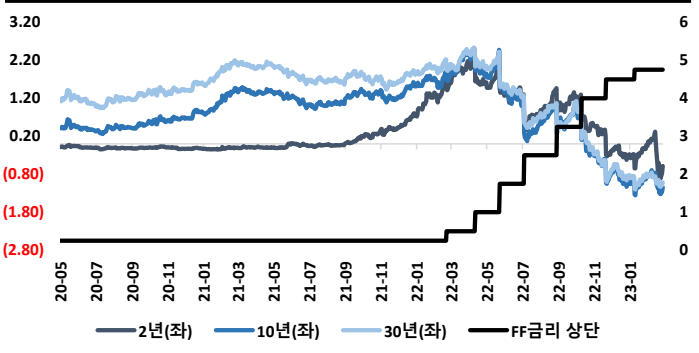
출처: 인포맥스, NH선물 리서치센터

차트. 한국 기준금리 및 국고채 금리 추이



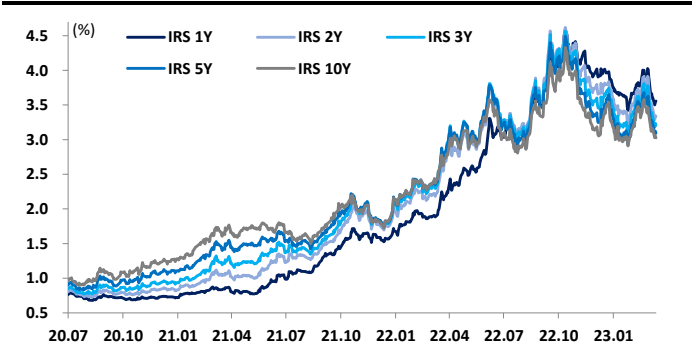
출처: 인포맥스, NH선물 리서치센터

차트. 외인 3년, 10년 선물 순매수 누적포지션, 매수단가



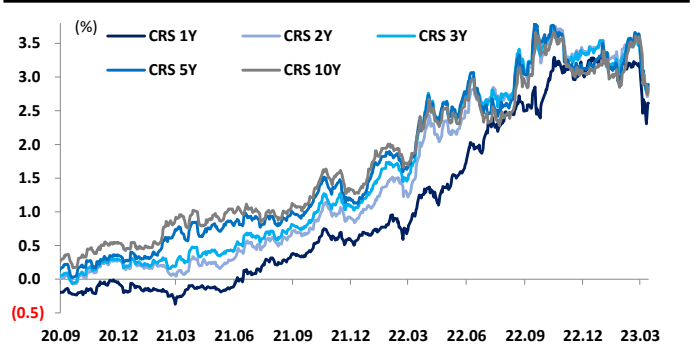
출처: 인포맥스, NH선물 리서치센터

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 투자하여야 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.