

국내 채권시장 수급여건 점검 2

작년 4분기 채권수익률 장기영역 장단기 금리차 역전(-) 발생 및 고착화 양상
국내 채권투자에서는 장기투자 기관이 전체 채권투자의 절반(50%) 이상을 차지
국내 채권시장은 구조적 채권수급 수요초과 국면 진입 및 향후 더욱 심화 예상

장기영역 장단기 금리차 역전(-) 발생

국내 채권시장에서는 작년 4분기에 장기영역에서 금리차 역전(-)이 발생했다. 채권수익률 곡선은 일반적으로 장기금리의 현금보상(유동성 premium) 영향 등으로 장기금리가 단기금리보다 높은 우상향(+) 기울기 형태를 갖는다. 과거 국내 채권 시장에서의 장기금리 역전(-) 사례는 2008년 당시 채권금리가 6%대에 진입하며, 채권금리 수준이 경제여건 대비 지나치게 높다는 인식으로 일시적으로 발생했던 상황이 유일하다. 그러나 현재 시점에서는 장기영역 장단기 금리차 역전(-)이 고착화 되는 양상이 나타나고 있으며, 이는 장기채권 시장에서의 채권수급 불균형 상황에 크게 기인하고 있다.

국내 채권수급 수요여건 점검

국내 채권시장에서는 장기투자 기관이 전체 채권투자의 절반 이상을 차지한다. 보험사와 연기금(연금+기금)으로 대표되는 장기투자 기관의 채권 순투자가 전체의 50% 이상을 차지하고 있으며, 사모펀드 위주의 국내 채권펀드 시장상황을 감안할 때 자금집행의 대부분을 차지하는 장기투자 기관의 실제 투자비중은 60% 수준에 근접하는 것으로 추정한다. 또한 국내 채권시장에서는 보험사의 투자비중이 30% 대를 기록하는 가운데 지속적으로 투자비중이 확대되고 있다는 점에 주목해야 하겠다. 그런데 보험사의 채권잔고에서 만기 5년 이상 영역 비중은 70% 가량이나, 국내채권 잔액에서는 만기 5년 이하가 2/3(67%)의 비중이다.

채권수급 수요여건 시사점

채권시장의 구조적인 수요초과 수급구조가 채권금리 상승의 제약요인이다. 2017년 말 기준 국내 금융기관 유동성(Lf) 규모는 3,530조원 수준으로, 이는 2017년 말 국내 자본시장(채권시장+주식시장) 시가총액(3,688조원) 크기에 근접한 상황이다. 그리고 최근 국내 금융기관 유동성 연간 증가규모는 200조원 내외를 기록하고 있으며, 증가규모가 지속적으로 확대되고 있다. 이와 함께 국내 채권시장은 이미 채권투자(수요) 규모가 채권발행(공급) 물량을 상회하는 초과수요(공급부족) 국면에 진입한 것으로 보이며, 경제여건을 감안할 때 향후 이러한 채권시장 수요초과 상황이 심화될 가능성이 높다.

I. 국내채권 수익률곡선 점검

1. 장기영역 장단기 금리차 역전(-) 발생

채권금리 상승과
장단기 금리차 확대

국내 채권금리는 상승세로 전환된 가운데 장단기 금리차의 확대가 진행되었다. 2016년 6월을 기점으로 기준금리 인하가 종료됨에 따라 채권금리가 상승했으며, 이와 함께 채권수익률 곡선에서는 장단기 금리차의 확대가 나타났다. 이는 채권금리 상승국면 전개에서 나타나는 일반적인 양상이다. 채권금리의 순환국면(cycle)은 통화정책(기준금리) 변화(변경)에 기인하며, 채권금리 상승국면 전환은 금리인하 종료로 발생한다. 이때 채권금리 상승에 따른 채권가격 변화가 장기채권에서 더 크게 나타나기 때문에 장기금리가 더 크게 상승한다[그림 1].

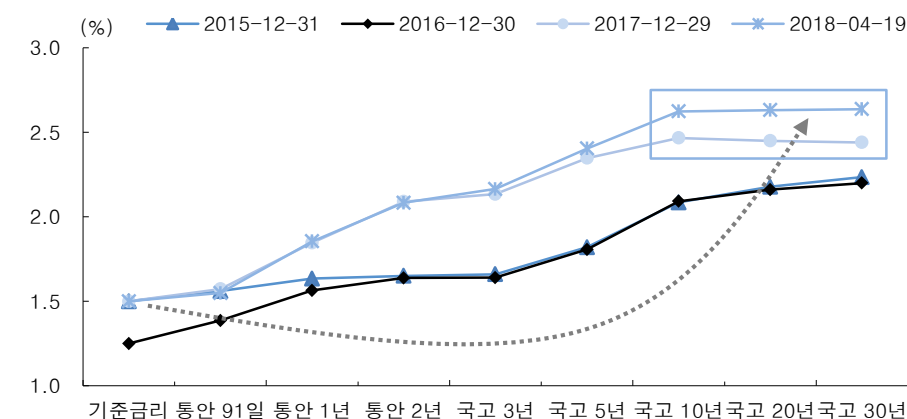
채권금리의 선행지표인
장단기 금리차

장단기 금리차는 채권금리를 선행하는 경향성을 갖는다. 이는 채권가격 변화가 채권만기(duration)에 비례함에 따라 금리변화에 장기금리가 상대적으로 더 민감하게 반응하기 때문이다. 채권금리의 순환적인 움직임은 ‘기준금리 인하 종료 기대(기준금리 인상 종료 기대) → 장단기 금리차 확대(장단기 금리차 축소) → 기준금리 인하 종료(기준금리 인상 종료) → 보유채권 차익실현 매도(금리 고점 인식 채권매수) → 채권금리 상승(채권금리 하락) → 투자자금 유출(투자자금 유입) → 채권금리 상승(채권금리 하락)’의 과정이다.

2017년 4분기
장기금리 역전(-) 발생

2017년 4분기에 만기 10년 이상 영역에서 장단기 금리차가 역전(-)되었다. 과거 국내 채권시장에서 장기금리 역전(-) 사례는 2008년 국고채 10년 및 국고채 20년 수익률 역전(-) 사례가 유일하다. 당시에는 국내 기준금리가 5.25% 수준까지 인상되는 가운데 장기금리의 6%대 진입을 앞두고 채권금리 수준이 한국경제에 부담이라는 인식이 높아졌기 때문이다. 그러나 당시에는 이러한 장기금리 역전(-) 상황이 3개월 가량에 걸쳐 일시적으로 나타났으나, 현재는 금리역전(-) 국면이 고착화 되는 양상이다.

[그림 1] 국내 채권시장 수익률곡선 변화 추이



자료: 금융투자협회, 한국투자증권

II. 국내 채권수급 수요여건 점검

1. 국내 장기금리 역전(-) 이해

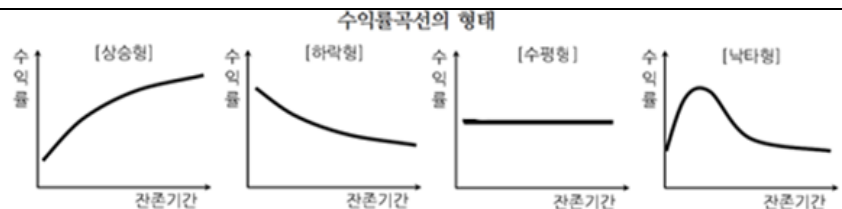
수익률곡선 형태에
대한 설명이론

채권수익률 곡선은 일반적으로 우상향 형태로 양(+)의 기울기를 갖는다. 수익률 곡선 형태의 설명이론은 크게 3가지로 나뉘는데, 이러한 우상향 형태를 설명할 수 있는 이론은 유동성 보상이론이다. 유동성 보상이론은 장기금리의 경우 장기간 자금회수를 못 하는데 따른 보상으로 인해 단기금리보다 높다는 설명이다. 이와 함께 장기적인 채권금리 전망에 따라 채권금리의 형태가 달라진다는 불평기대 이론, 채권만기에 따라 시장참가자들이 달라진다는 시장분할 가설 등이 수익률곡선 형태를 설명할 수 있는 이론들이다[그림 2].

장기금리 역전(-) 상황의
이론적인 설명

장기금리 역전(-) 상황은 크게 두 가지 측면으로 설명할 수 있다. 정상적인 채권 수익률 곡선의 형태는 유동성 보상으로 인해 장기금리가 단기금리보다 높게 형성된다. 그러나 최근 나타난 상황과 같이 장단기 금리차가 역전(-)되는 것은 유동성 보상보다 장기금리가 낮아질 수 있는 요인이 발생했기 때문이라고 할 수 있다. 우선, 이에 대한 가능한 설명은 불평기대 이론에 따르면 향후 채권금리가 지속적으로 하락할 것이란 기대가 반영된다는 것이다. 다음으로, 시장분할 이론으로는 장기채권 시장에서 수급적으로 장기금리가 크게 하락했다는 설명이다.

[그림 2] 수익률곡선 형태에 대한 설명이론



설명이론	정상형	상승형	하락형	낙타형	내용
불평기대	시장금리 점진적 상승 예상	시장금리 급격한 상승 예상	시장금리 하락 예상	시장금리 일정 기간 상승 후 하락 예상	금리는 미래수익률에 대한 투자자의 합리적 기대 반영. 장기금리는 단기 현물금리와 미래 시점 선물이자율의 곱으로 분해
유동성보상	유동성 프리미엄은 만기 상승에 따라 증가	유동성 프리미엄은 만기 상승에 따라 증가	-	-	채권은 잔존만기가 길어질수록 단기채권에 비해 유동성이 낮고 예기치 못한 위험 발생 가능성이 커져 프리미엄 요구
시장분할	은행(단기운용)이 보험사(장기운용)에 비해 투자자금 풍부	은행이 보험사에 비해 투자자금 풍부	은행이 보험사에 비해 투자자금 풍부	은행과 보험사의 여유자금은 비슷하나 두 기관의 만기선호에 공백 존재	수익률은 자금시장의 수요와 공급에 의해 결정. 만기 선호 성향에 따라 장단기 채권에 대한 투자자 차별화 (단기채권은 증권사와 은행이, 장기채권은 보험사와 연기금이 선호)

자료: 증권투자의 이론과 실제(1988년)

2. 국내 채권시장 투자자 현황

수급측면 영향이 장기금리 역전(-) 주도

국내 채권수익률 장기금리 역전(-) 상황은 수급여건에 크게 기인하고 있다. 국내 채권시장 투자자 현황을 살펴보면, 보험사와 연기금(연금+기금)으로 대표되는 장기투자 기관이 전체투자의 절반(50%) 이상을 차지하고 있다. 또한 사모펀드 위주의 국내 채권펀드 시장상황을 감안하면 자금집행의 대부분을 차지하는 장기 투자 기관의 실제 투자비중은 60%에 근접하는 것으로 추정한다. 또한 시장분할 이론과 같이 이러한 장기투자 기관들이 만기 10년 이상의 장기채권 투자를 주도하고 있다[그림 3].

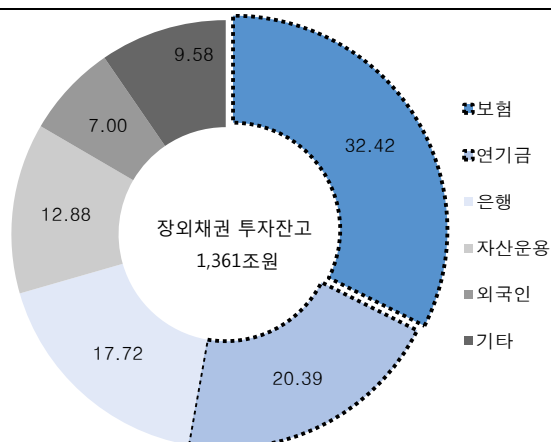
보험사 채권투자 비중확대 지속 상황

국내 채권시장에서는 보험사의 투자비중이 지속적으로 확대되고 있다. 2000년대 초반 보험사의 국내채권 투자비중은 10%대 중반을 기록했으나, 최근에는 채권투자 비중이 30%대에 진입한 가운데 지속적으로 투자비중이 확대되고 있는 상황이다. 또한 2017년 연말을 기준으로 보험사의 현금흐름 가중 보유채권 만기인 duration은 8.69년이며, 전체채권에서 잔존만기 10년 초과 비중은 42.1% 수준이다. 그리고 2018년 들어 보험사 채권잔고 duration이 8.70년대에 진입하는 등 보험사의 장기채권 투자비중은 지속적으로 확대되고 있다[그림 4].

장기 투자자금 증가 vs. 장기 채권공급 부족

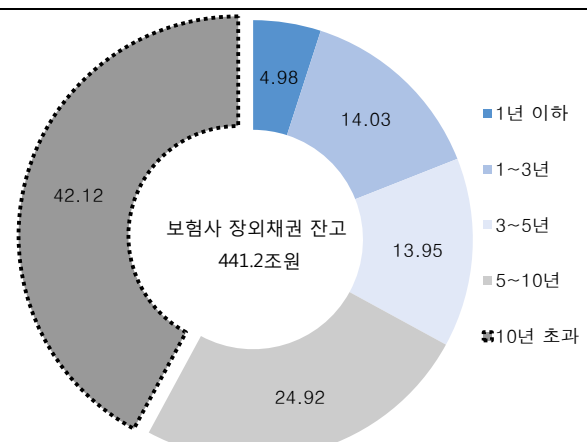
국내 채권시장에서는 장기 투자자금 증가와 장기 채권공급 부족이 상충하고 있다. 한국경제는 경제구조에 있어 인구고령화 등으로 장기 투자자금이 지속적으로 늘어나고 있으나, 채권시장 수급구조에서는 채권발행(자금수요) 측면에서 장기채권(장기자금) 발행(수요)이 장기 투자자금 증가를 따라가지 못하고 있다. 2017년 말을 기준으로 보험사의 경우 채권잔고에서 만기 5년 이상 투자비중이 전체의 2/3(67%)를 차지하고 있으나, 국내채권 상장잔액에서는 만기 5년 이하 영역이 70% 가량을 차지함에 따라 채권만기 수급불균형이 심각한 상황이다.

[그림 3] 2017년 말 투자자별 채권잔액 비중



자료: 연합인포맥스, 한국투자증권

[그림 4] 2017년 말 보험사 잔존만기별 채권잔액



자료: 연합인포맥스, 한국투자증권

3. 국내 가계의 금융자산 현황

가계 금융자산에서 보험 및 연금 비중 확대

가계의 금융자산에서 보험과 연금이 차지하는 비중이 지속적으로 늘어나고 있다. 한국은행의 자금순환 계정에서 국내 가계 및 비영리단체의 금융자산 비중을 살펴 보면, 보험 및 연금 자산비중이 지속적으로 확대되고 있는 것이 특징적이다. 국내 가계의 보험과 연금이 전체 금융자산에서 차지하는 비중은 ‘1970년 4.2% → 1980년 8.0% → 1990년 17.7% → 2000년 18.1%’를 기록했다. 이후 10%대 후반이었던 보험 및 연금 비중은 2000년대 들어 20%대에 진입한 가운데 2010년대에는 자산비중이 30%대에 진입했다[그림 5].

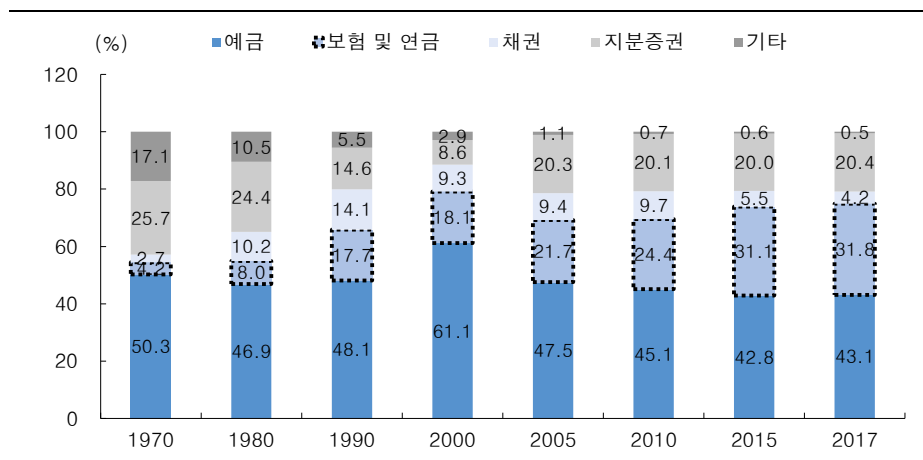
급속한 인구고령화가 진행되고 있는 한국경제

한국경제는 급속한 인구고령화에 따른 경제성장 둔화가 우려되고 있는 상황이다. 한국은행이 지난해 9월 발표한 ‘인구구조 고령화의 영향과 정책과제’ 보고서에 따르면, 향후 인구고령화의 영향을 감안할 때 한국경제 성장률은 ‘2000~2015년 3.9% → 2016~2025년 1.9% → 2026~2035년 0.4% → 2036~2045년 0.0% → 2046~2055년 -0.1%’로 지속적으로 둔화될 것으로 예상하고 있다. 이러한 인구고령화는 향후 채권금리 하락을 견인하는 가운데 가계자산에서 노후 준비를 위한 보험 및 연금 자산증가로 이어질 것으로 예상된다.

인구고령화에 따른 국가경제 및 금융시장 영향

한국경제는 2016년을 정점으로 생산가능인구가 감소세로 전환되었다. 실증분석에 따르면 노령인구(65세 이상)가 1% 증가할 경우 국채금리는 0.15%p 하락하며 회사채 금리도 0.84%p 낮아지는 것으로 나타났다. 주식시장에서 노인인구 비중 1% 확대는 선진국 주가 0.40% 및 신흥국 주가 6.0% 하락을 가져왔다. 또한 노령인구를 생산가능인구로 나눈 비율인 노인부양비가 1% 높아질 때 저축률은 0.86%p 하락하며, 투자율과 경상수지도 각각 0.24%p, 0.28%p 둔화되는 것으로 추정되었다.

[그림 5] 국내 가계 금융자산 비중 추이



자료: 한국은행, 한국투자증권

4. 국내 보험사 IFRS17 영향

국내 보험사 2021년 IFRS17 도입 예정

국내 보험사는 2021년 예정 IFRS17 영향으로 장기채권 투자를 확대하고 있다. IFRS17은 2021년 1월 1일에 시행되는 국제보험회계기준으로 보험부채의 평가 기준을 원가에서 시가로 변경하는 것을 골자로 하고 있다. 또한 이를 시행하기 위해 RBC(지급여력비율) 및 LAT(부채적정성평가)를 적용하는데, 이를 기준으로 보험사가 미래에 고객에게 지급할 보험금을 일부 적립하게 된다. 그런데 여기에서 보험사의 자산만기(duration)와 부채만기(duration) 불일치 문제가 부각되며, 보험사가 장기채권을 지속적으로 매입해야 하는 상황이 발생했다[그림 6].

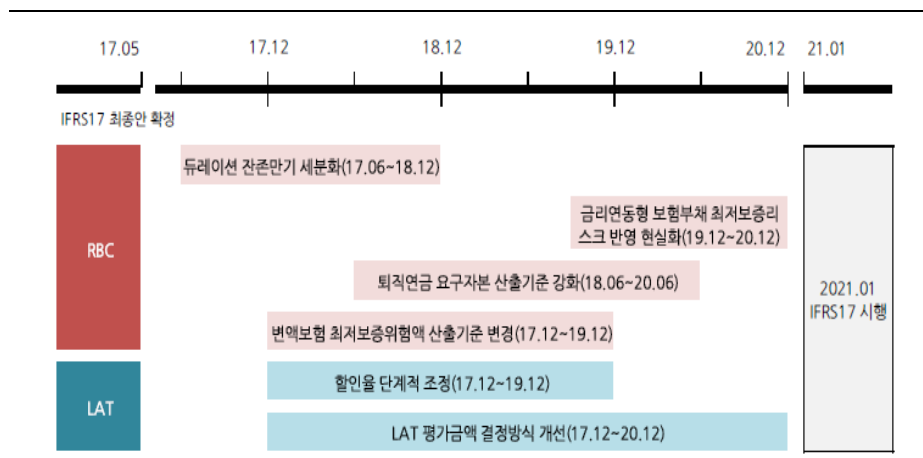
부채 시가평가를 위한 보험만기 잔존만기 세분화

IFRS17 적용에 있어 보험부채 잔존만기 세분화는 부채만기를 늘리게 된다. 부채 시가평가를 위해서 IFRS17에서는 2018년까지 과거 최대 부채만기 20년을 단계적으로 30년 이상으로 확대하는 일정이 예정되어 있다. 이에 따라 보험부채 만기가 늘어나게 되면서, 지급여력비율 하락을 방지하기 위해 필수적으로 보험자산 만기를 확대시킬 필요가 있다. 향후 보험부채 만기연장을 감안할 때 IFRS17 도입을 앞둔 2020년까지는 생명보험사를 중심으로 장기채권 매수를 지속할 수밖에 없는 상황이다.

자산만기 확대를 위한 보험사 초장기 채권수요

실제적인 보험사들의 자산만기 확대를 위해서는 초장기 채권매수가 필요하다. 국내 채권시장에서는 채권만기 10년 이상을 장기채권으로 구분하는데, 여기에서 만기 20년 이상 채권을 다시 초장기 채권으로 분류한다. 보험사의 보유채권 규모를 감안할 때 자산만기를 늘리기 위해서는 만기 20년 이상 초장기 채권매수가 필요하며, 이러한 보험사의 초장기 채권매수 강화가 국내 장기금리 역전(-)의 주요인으로 작용했다. 현재 국내 채권시장은 장기채권 공급부족 및 보험사 IFRS17 영향 등으로 수급측면에서 장단기 금리차의 축소압력이 우세하다.

[그림 6] 국내 보험사 IFRS17 도입 일정



자료: 금융감독원, 한국투자증권

III. 국내 채권수급 수요여건 시사점

1. 경제성장 대비 빠르게 늘어나는 통화량

경제성장 대비
크게 늘어나는 통화량

일반적으로 경제발전이 지속되면 경제성장 대비 통화량은 더 크게 늘어난다. 통화량을 측정하는 지표는 대출(신용)에 의한 통화확대 부분에 따라 달라지는데, 금융시장에 가장 직접적으로 영향을 미치는 금융기관 유동성(Lf)을 살펴보면 경제성장 대비 통화증가가 빠르게 나타나고 있음을 확인할 수 있다. 2000년대 이후 한국경제의 연평균 경제성장률(명목성장률)은 6.0%를 기록하고 있으나, 금융기관 유동성의 연평균 증가율은 7.6%를 나타내고 있다. 경제가 발전할수록 금융시장 규모는 더 빠르게 늘어나는 것이다[그림 7].

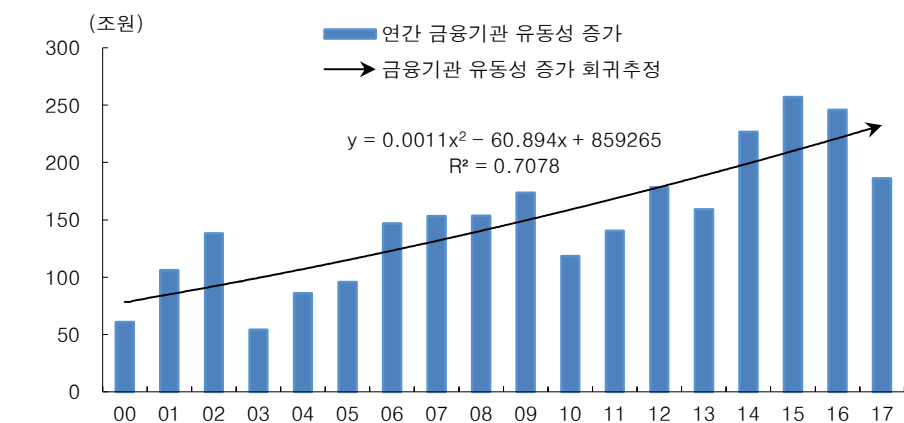
금융기관 유동성(Lf)은
연간 200조원 내외 증가

현재 국내 금융기관 유동성은 연간 200조원 내외로 늘어나고 있다. 2017년 말 기준 국내 금융기관 유동성 규모는 3,530조원 수준으로, 이는 2017년 말 국내 자본시장(주식시장+채권시장) 시가총액(3,688조원) 크기에 근접한 상황이다. 그리고 최근 연간 금융기관 유동성 증가규모는 200조원 내외를 기록하고 있으며, 증가규모가 지속적으로 확대되고 있음을 감안할 때 향후 금융기관이 보유한 현금 규모가 국내 자본시장 시가총액을 상회할 가능성이 높은 것으로 판단한다. 이에 따라 향후 이러한 통화량 증가가 금융시장에 미칠 영향을 주목해야 하겠다.

국내 금융시장의 풍부한
유동성(통화량) 상황

연평균 금융기관 유동성(통화량) 증가규모는 지속적으로 확대되고 있다. 한국경제는 2000년대 초반 60조원(최소) 가량의 금융기관 보유현금 증가를 기록한 가운데 2010년대에는 260조원(최대) 규모의 금융기관 자금확대가 나타나고 있다. 이에 따라 국내 채권시장은 이미 채권투자(수요) 규모가 채권발행(공급) 물량을 상회하는 초과수요(공급부족) 국면에 진입한 것으로 보이며, 경제여건을 감안할 때 향후에도 이러한 채권시장의 수요 초과 상황이 구조적으로 더욱 심화될 가능성이 높다는 점에 유의해야 하겠다.

[그림 7] 연간 채권종류별 순발행 추이



자료: 연합인포맥스, 한국투자증권

2. 저금리 운용수익 저하 vs. 금융시장 풍부한 자금

저금리에 따른 투자자금 운용수익 저하

전세계적으로 저금리에 따른 투자자금 운용수익 저하가 심각한 문제이다. 일본과 유럽을 중심으로 주요 선진국 채권금리는 아직까지 만기 5년 이하 중기영역이 minus(-)를 기록하고 있으며, 주요국 채권금리 2008년 미국 금융위기 이전과 비교할 때 역시 역사상 최저 수준에 머물고 있다. 또한 세계경제는 2000년을 기점으로 고령인구(65세 이상)가 전체 인구의 7%를 상회하는 고령화 사회에 진입했다. 이에 따라 전세계적으로 인구 고령화가 사회문제로 대두하는 가운데 금융 시장에서도 고령화가 저금리에 영향을 미치고 있는 것으로 보인다.

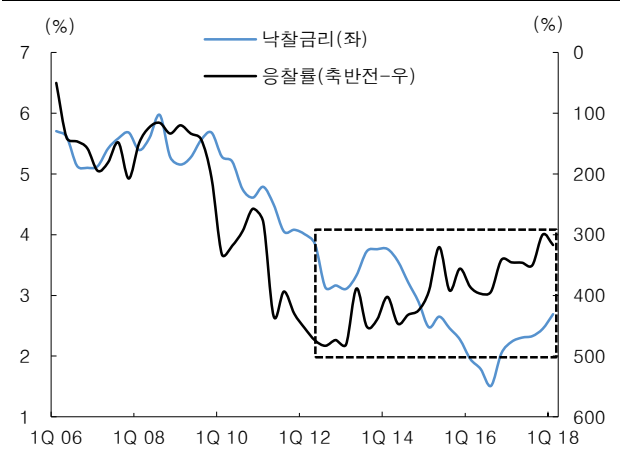
과도한 저금리 국면에 대한 정상화

현재 전세계적 통화정책 방향은 과도한 저금리 국면에 대한 정상화로 가고 있다. 전세계 통화정책은 미국을 중심으로 일부 국가들이 금리인상에 나서고 있으며, 세계경제 경기개선으로 인해 통화긴축 기조가 점진적으로 전세계적으로 확산되고 있다. 이에 따라 국내 통화정책도 작년 11월에 6년 5개월만에 기준금리 인상에 나섰으며, 이와 함께 전세계 채권금리도 상승세로 전환되었다. 그러나 아직까지 일부 신흥국에서는 금리인하가 진행되는 가운데 세계경제 저성장 우려도 상존하고 있어 향후에도 통화긴축 속도는 매우 완만할 것으로 보인다.

국내 금융시장의 풍부한 자금상황 영향

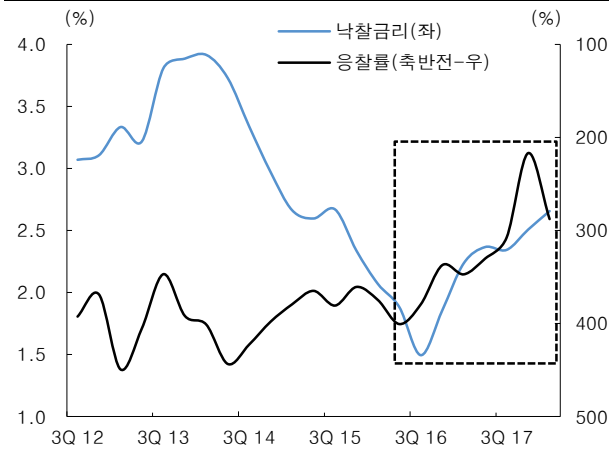
국내 금융시장의 풍부한 자금상황은 채권금리의 상승을 제약하는 요인이다. 작년 말 기준 국내 자산운용(간접투자) 규모는 1,842조원으로 사상 최대치를 기록했으며, 이는 2017년 국내총생산(1,730조원)을 상회하는 상황이다. 또한 저금리에 따른 자금운용 수익저하 문제로 인해 해외투자 및 대체투자 증가로 투자다변화가 나타나고 있다. 그러나 국내 보험사 및 연기금 등 장기투자기관의 경우에는 아직까지 늘어나는 자금규모 대비 채권투자 이외의 투자다변화가 더디게 진행됨에 따라 채권수급 측면에서는 채권금리의 하락압력이 우세하다[그림 8, 9].

[그림 8] 국고채 20년 입찰, 낙찰금리 vs. 입찰응찰률



자료: Bondweb, 한국투자증권

[그림 9] 국고채 30년 입찰, 낙찰금리 vs. 입찰응찰률



자료: Bondweb, 한국투자증권

발간자료 목록

발간일	자료제목	핵심내용
2018-04-12	4 월 금융통화위원회 - 만장일치 기준금리 동결	한국은행 경제전망에서는 2018 년 물가 전망치를 1.7%→1.6%로 0.1%p 하향조정
2018-04-03	한국인의 자산관리 - 변화된 금융환경이 몰고 온 파고	미국 보호무역 주의에 따른 통상마찰, 주요국 외교충돌 문제 등 세계경제 불확실성
2018-03-21	2 월 금통위 의사록 - 국내경제 내수부진에 대한 우려	국내경제는 주요국 대비 내수회복이 부진한 가운데 유효 생산 및 유휴 노동력 문제
2018-03-09	2018 년 국내 채권시장 채권순발행 확대 가능성	기준금리 인상국면에서 이례적으로 100 조원 내외의 대규모 채권순발행 가능성 유의
2018-03-05	한국인의 자산관리 - 새로운 금융환경에 대한 적응	자산가격 변동성 확대 및 주식시장 조정 양상에도 세계경제 실물경기 개선국면 주목
2018-02-28	2 월 금융통화위원회 - 만장일치 금리동결 지속	3 월 FOMC(연방공개시장위원회) 추가 금리인상 경우 한국-미국 기준금리 역전(-)
2018-02-05	한국인의 자산관리 - 새로운 금융환경의 등장	주요국 채권금리 급등에 따른 위험자산 약세와 가격변동성 확대 등 새로운 금융환경
2018-01-18	1 월 금융통화위원회 - 만장일치 기준금리 동결	향후 추가 금융완화 조정에 대한 신중론을 반복하며 완만한 금리인상 기조 시사
2018-01-02	한국인의 자산관리 - 광휘일신(光輝日新)의 자세로 준비	미국을 중심으로 세계경기 호황국면 진입 및 기업실적 호전 등이 위험자산에 우호적
2017-12-04	한국인의 자산관리 - 2018 년을 대비한 투자의 포석	경기개선, 기업실적 호전 및 금리인상 기조로 인해 안전자산 대비 위험자산 투자매력
2017-11-30	11 월 금융통화위원회 - 전격적인 0.25%p 금리인상	2011 년 6 월 이후 6 년 5 개월만에 전격적으로 기준금리를 1.50%로 0.25%p 인상
2017-11-15	국내 기준금리 인상국면에 따른 채권투자 성공법	2018 년 채권투자 전략은 채권금리 상승을 대비한 이자수익 중심의 방어전략 중점
2017-11-07	한국 채권시장 실질금리 Minus(-) 정상화 진행	과거 국내 실질금리 Minus(-) 당시 모든 사례에서 채권금리 및 주가지수 상승 발생
2017-11-03	한국인의 자산관리 - 글로벌 금융시장의 명확한 방향성	경제정책 뿐만 아니라 소비와 투자도 전세계적으로 위험자산 선호를 지지하는 상황
2017-10-31	경제성장 측면의 국내 기준금리 균형수준 추정	향후 금리인상은 연간 2 회(0.50%p) 가량의 속도로 2019 년까지 2%대 중반 목표
2017-10-19	10 월 금융통화위원회 - 0.25%p 금리인상 소수의견	과거 국내 통화정책에서 금리인상 소수의견 당시 3 개월 내외로 기준금리 인상 단행
2017-10-10	글로벌 경기개선 자신감 및 가시성 확보	미국이 주도하는 세계경제 경기 순환 국면이 위험자산에 호재가 될 가능성 주목
2017-09-20	채권투자자를 위한 시황판단 전략지표 Part 2	수익률곡선을 활용한 채권금리 선행지표를 통해 단기적인 채권금리 방향성 예측
2017-09-07	채권투자 전략지표 - 금리회보의 상향돌파 시도	9 월 FOMC 를 기점으로 채권금리 변곡점 형성 및 4 분기에 금리상단 상향돌파 예상
2017-09-04	한국인의 자산관리 - 미국 연준의 방향성과 금융시장	9 월 FOMC 연준의 자산규모 축소 발표 및 향후 장기적인 채권금리 상승압력 주목
2017-08-31	8 월 금융통화위원회 - 만장일치 기준금리 동결 지속	시장의 일부 금리인상 소수의견 기대에도 불구하고 만장일치 기준금리 동결 지속
2017-08-28	개인투자자를 위한 채권투자 길라잡이 Part 3	국내 물가국채의 경우 손익분기물가 Scenario 를 감안할 때 내년 하반기 투자적기
2017-08-07	채권투자 전략지표 - 미국과 한국의 시장차별화	미국 채권금리 하락 및 한국 채권금리 상승 차별화로 한-미 장기금리차 정상화(+)
2017-08-02	한국인의 자산관리 - 위험자산에 대한 방향성은 유효	위험자산 선호에도 불구하고 자산별 및 지역별 위험자산 성과 차별화 가능성 유의
2017-07-24	채권투자자를 위한 시황판단 전략지표 Part 1	정규분포를 활용한 자산시장 시황판단 전략지표로 가격추세 및 추세의 조정 판단
2017-07-14	7 월 금융통화위원회 - 국내 금리인상 가능성 시사	이주월 한국은행 총재는 향후 국내경제 경기개선 상황에서 금리인상 필요성 시사
2017-07-10	채권투자 전략지표 - 금리회보 조정국면의 마무리	한국-미국 기준금리 수렴(=)으로 올해 상반기에 진행된 금리회보 조정장세 마무리
2017-07-03	한국인의 자산관리 - 긍정적인 글로벌 투자환경 지속	글로벌 주식 및 부동산 시장의 견조한 흐름 및 지역별 자산시장 차별화 가능성
2017-06-21	하반기 자산배분전략 - 3 분기 감속, 그러나 순항의 지속	세계경제는 3 분기 조정국면을 거쳐 하반기를 기점으로 본격적인 확장국면 진입
2017-06-12	채권투자 전략지표 - 한-미 장기금리차의 정상화	미국 채권금리 급락에도 국내 채권금리 하방경직성으로 한-미 장기금리차 정상화
2017-06-05	한국인의 자산관리 - 성장의 중장기 방향성 유효	안전자산과 현금에 대한 투자비중을 낮추는 가운데 위험자산 투자비중 확대 유효
2017-06-01	연말까지 0.20%p 내외 채권금리 상승압력 추정	경제여건에서 채권금리 상승요인이 우세한 가운데 금리인상 필요성 부각에 유의
2017-05-25	5 월 금융통화위원회 - 경제전망 상향조정 시사	이주월 한국은행 총재가 올해 국내경제 성장을 전망치의 추가 상향 가능성 시사
2017-05-22	한국경제의 대외 금융투자 순유출 전환 및 시사점	한국경제 성장둔화 및 저금리에 따른 투자매력 저하로 투자자금 대외유출 확대
2017-05-15	채권투자 전략지표 - 채권금리 하방경직성 강화	채권금리 회보국면 지속에도 강한 하방경직성으로 인해 금리추세 상승국면 유효
2017-05-04	한국인의 자산관리 - 글로벌 금융시장 기간조정 통과	글로벌 경기개선 가능성이 유효함에 따라 주식 및 원자재 등 위험자산 투자매력
2017-05-02	위험자산 선호 강화에 따른 채권금리 상승압력	한국은행의 경제전망치 추가 상향이 예상되는 가운데 위험자산 선호 강화 유의
2017-04-20	동아시아 저금리 전개 현황 및 채권투자 시사점	한국경제의 저금리 심화로 인해 자산운용에서 채권 중심의 해외투자 확대 전망
2017-04-13	4 월 금융통화위원회 - 성장률 및 물가 전망 상향	한국은행 경제전망은 올해와 내년 성장률 각각 0.1%p 및 올해 물가 0.1%p 상향

자료: 한국투자증권

- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.