

'26.4월 금융시장 전망

국내외 채권시장 전망

본 자료는 참고 자료로 신뢰할 수 있다고 판단되는 각종 자료와 통계자료를 이용하여 작성되었으나 본 자료의 내용은 단순 참고용으로 향후 결과에 대한 보증이 될 수 없습니다. 따라서 본 자료는 고객의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재 관련 증빙 자료로 활용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 지적재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.

Executive Summary

'26.4월 금융시장 전망

01 3월 리뷰

- [미국] 고용 일시적으로 둔화된 가운데 3월 회의에서 매파적 동결. 물가 상방 리스크에 시장의 인하 기대 후퇴
- 호르무즈 해협 장기화 우려가 국제유가 상승으로 이어지며 인플레 기대 상승. 단기물이 더 가파르게 상승
- [한국] 에너지 가격과 환율 상승하며 인플레 경계 부각. 매파적인 신현송 총재 후보 임명 소식에 인상 우려 확대
- 조원 규모의 추경 편성 계획 밝힌 가운데, 적자국채 발행은 없다고 했으나 채권시장 심리에 부정적으로 작용

02 미국 국채시장

- 고용 경기 양호하나 이란 사태로 단기 인플레 우려 확대. 연내 동결 전망, 투자의견 중립 유지
- 워시 입장 확인이 어려운 상황에서 기존에 연내 동결 전망 소극적 제시. 중동 전쟁으로 연내 동결 전망 확신 강화
- AI로 생산성이 개선되고 있어 양호한 성장세 지속, 고용시장 신규 공급 제한되며 실업률 4% 중반에서 안정 예상
- 고용 하강 리스크는 잠잠한 가운데 물가 상승 리스크 부각되며 금리 상승세 이어질 전망. 인상 가능성은 제한적

03 한국 국채시장

- 환율과 유가로 인한 물가 우려 지속. 매파적인 총재 후보에 인상 가능성 열어둬야. 투자의견 중립 유지
- 반도체 업사이클로 인한 경기 개선세에 전쟁으로 인한 물가 우려 가세. 매파적인 신현송 차기 총재 후보도 부담
- 총재 후보 입장과 물가 압력 확인해가며, 인상 초기 프라이싱. 기준점 3년, 10년 각각 3.3%, 3.9%로 상향
- 장기금리 3% 중후반 흐름 이어질 전망. 단기금리 중심으로 과도했던 전쟁 우려 진정되며 커브 스티프닝 예상

04 크레딧과 신흥국

- 크레딧 스프레드 역사적 저점 수준에서의 레벨부담 여전, 이자수익 중심 전략 유효. 투자의견 중립 유지
- 사모대출 발 펀드런 위험 및 파산 우려 확대 우려 지속. 공모 크레딧 시장, 투자심리 위축 되겠으나 펀더멘털 영향은 제한적일 것으로 판단

글로벌 채권 Review

'26.4월 금융시장 전망

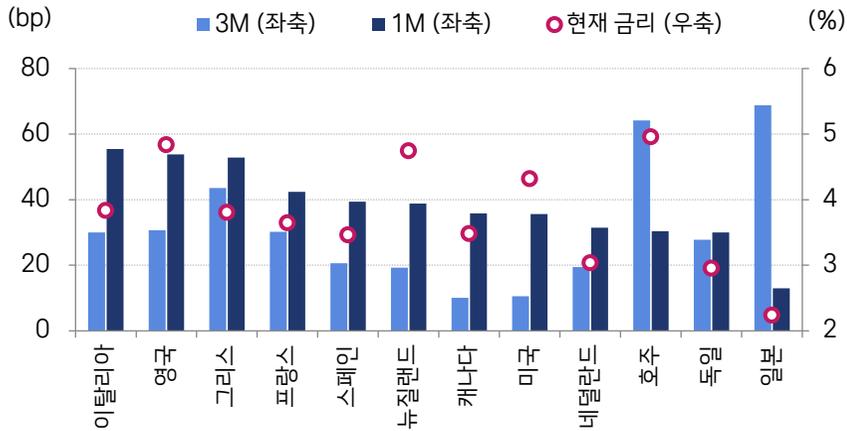
| | | | 글로벌 종합 | 선진국 정부채 | 글로벌 투자등급 | 글로벌 하이일드 | 미국 정부채 | 유로존 정부채 | 미국 투자등급 | 미국 하이일드 | 유럽 투자등급 | 유럽 하이일드 | 신흥시장 정부채 (\$) | 신흥시장 정부채 (LC, US\$ H) | 신흥시장 정부채 (LC, US\$ UH) | 한국 국공채 | 한국 회사채 |
|-------------|-----|----|-----------|------------|-------------|-------------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|------------------|-----------------------------|------------------------------|-----------|-----------|
| Performance | 1M | % | (2.99) | (3.19) | (2.88) | (2.00) | (2.21) | (2.89) | (2.36) | (1.30) | (2.24) | (2.26) | (3.17) | (2.23) | (5.77) | (2.35) | (0.74) |
| | 3M | % | (0.98) | (1.20) | (1.30) | (1.01) | (0.53) | (0.82) | (0.93) | (0.61) | (0.96) | (1.33) | (1.16) | (1.06) | (1.22) | (2.94) | (0.44) |
| | YTD | % | (0.98) | (1.20) | (1.30) | (1.01) | (0.53) | (0.82) | (0.93) | (0.61) | (0.96) | (1.33) | (1.16) | (1.06) | (1.22) | (2.94) | (0.44) |
| | 1Y | % | 4.36 | 2.87 | 5.86 | 7.41 | 2.76 | 1.06 | 4.37 | 6.88 | 2.05 | 3.21 | 10.49 | 5.49 | 16.89 | (5.93) | 0.94 |
| | 3Y | % | 8.07 | 2.85 | 16.60 | 28.63 | 7.55 | 6.23 | 14.33 | 27.94 | 13.63 | 22.71 | 31.26 | 16.90 | 29.00 | 6.81 | 12.53 |
| Spread | 현재 | bp | 50.7 | 8.6 | 88.8 | 323.6 | - | - | 84.1 | 305.4 | 93.8 | 316.8 | 273.2 | - | - | - | - |
| | 1M | bp | 4.6 | 2.3 | 3.6 | 22.2 | - | - | (0.3) | 14.3 | 10.9 | 38.1 | 14.6 | - | - | - | - |
| | 3M | bp | 6.1 | 1.6 | 9.1 | 41.6 | - | - | 6.6 | 39.0 | 15.4 | 51.6 | 19.8 | - | - | - | - |
| | YTD | bp | 6.1 | 1.6 | 9.1 | 41.6 | - | - | 6.6 | 39.0 | 15.4 | 51.6 | 19.8 | - | - | - | - |
| | 1Y | bp | (6.6) | (0.3) | (8.4) | (28.3) | - | - | (9.8) | (41.6) | (3.9) | (17.2) | (76.1) | - | - | - | - |
| | 3Y | bp | 4.8 | (4.6) | (64.4) | (165.0) | - | - | (54.1) | (149.5) | (75.8) | (163.7) | (211.1) | - | - | - | - |
| YTW | 현재 | % | 3.83 | 3.47 | 4.79 | 7.29 | 4.23 | 3.26 | 5.20 | 7.41 | 3.70 | 6.04 | 7.24 | - | 6.32 | 3.62 | - |
| | 1M | bp | 44.3 | 40.4 | 53.9 | 82.1 | 48.4 | 53.7 | 46.8 | 70.3 | 62.8 | 109.3 | 58.3 | - | 49.5 | 37.1 | - |
| | 3M | bp | 30.9 | 28.4 | 43.9 | 98.5 | 34.0 | 34.6 | 38.8 | 88.4 | 50.3 | 108.9 | 43.4 | - | 45.0 | 47.5 | - |
| | YTD | bp | 30.9 | 28.4 | 43.9 | 98.5 | 34.0 | 34.6 | 38.8 | 88.4 | 50.3 | 108.9 | 43.4 | - | 45.0 | 47.5 | - |
| | 1Y | bp | 20.8 | 29.3 | 14.8 | (10.6) | 12.0 | 38.6 | 5.4 | (31.6) | 42.3 | 37.7 | (53.5) | - | 1.9 | 93.2 | - |
| | 3Y | bp | 29.1 | 62.8 | (17.4) | (132.7) | 38.8 | 28.5 | 3.4 | (110.2) | (47.0) | (164.0) | (126.3) | - | (26.8) | 19.0 | - |
| Duration | 현재 | 년 | 6.31 | 6.87 | 5.97 | 3.42 | 5.84 | 7.05 | 6.90 | 3.40 | 4.60 | 3.28 | 6.34 | - | 5.29 | 7.75 | - |

자료: Bloomberg/ 주: 신흥국 달러표시 정부채 - JP morgan EMBIG Diversified Core, 신흥국 로컬통화표시 정부채 - JP morgan GBI-EM, 그 밖의 지수는 Bloomberg Barclays, 3.25일 기준

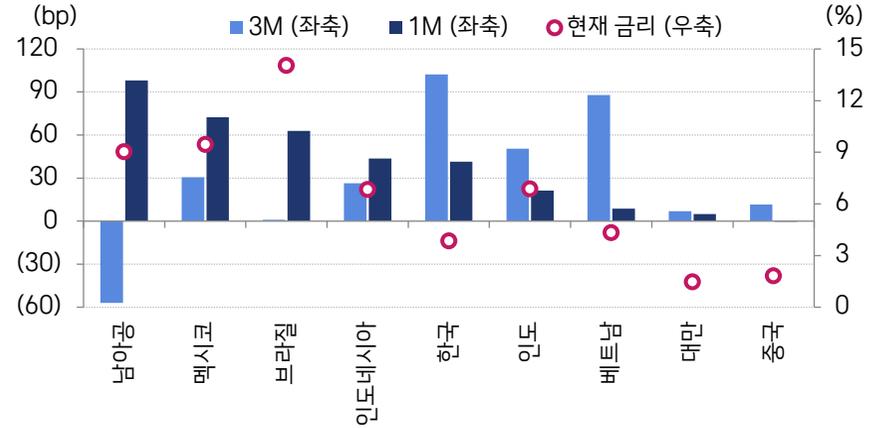
글로벌 채권 Review

'26.4월 금융시장 전망

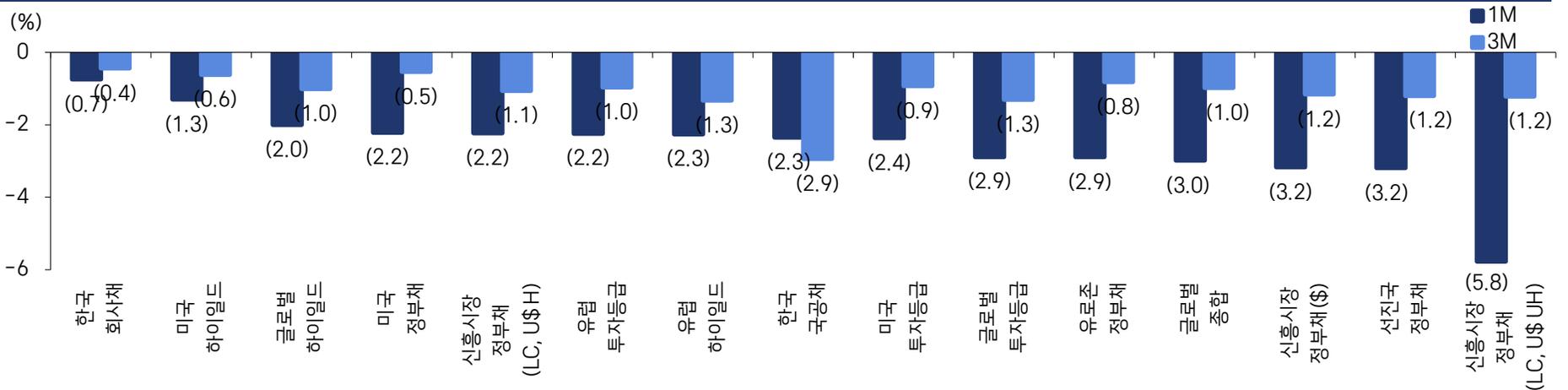
선진국 국채 10년 금리 변동과 현재 금리



신흥국 국채 10년 금리 변동과 현재 금리



채권 자산군별 총 수익률



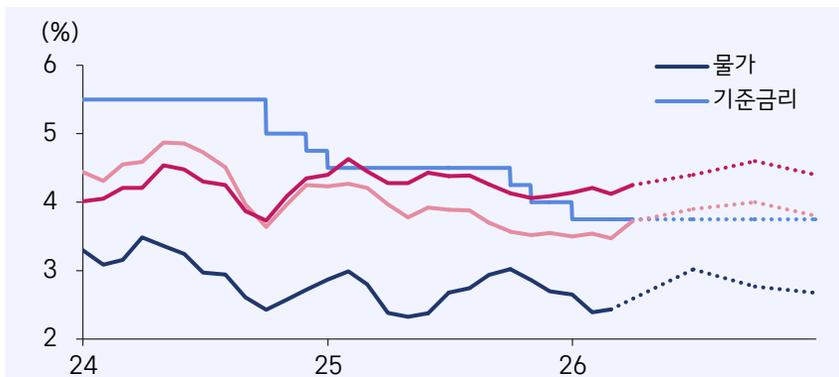
자료: Bloomberg/ 주: 신흥국 달러표시 정부채-JP morgan EMBIG Diversified Core, 신흥국 로컬통화표시 정부채- JP morgan GBI-EM, 그 밖의 지수는 Bloomberg Barclays, 3월 25일 기준

채권시장 요약

'26.4월 금융시장 전망

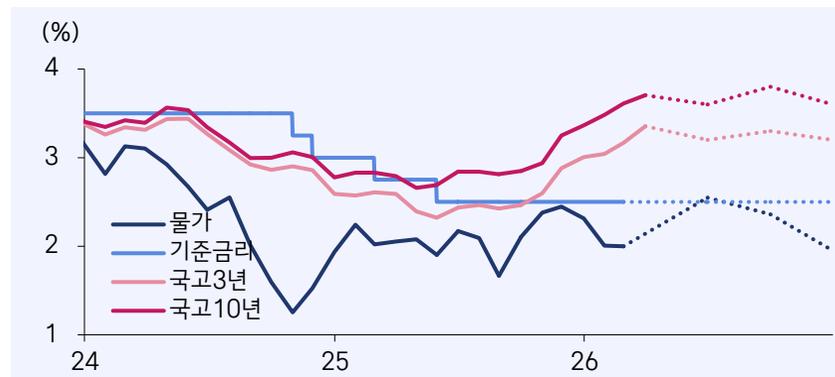
미국

| | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26 | 4Q26 |
|-----------|------|------|------|------|
| 기준금리 | 3.75 | 3.75 | 3.75 | 3.75 |
| 국채 2년 | 3.72 | 3.90 | 4.00 | 3.80 |
| 국채 10년 | 4.25 | 4.40 | 4.60 | 4.40 |
| 2/10 스프레드 | 0.43 | 0.50 | 0.60 | 0.60 |



한국

| | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26 | 4Q26 |
|-----------|------|------|------|------|
| 기준금리 | 2.50 | 2.50 | 2.50 | 2.50 |
| 국고 3년 | 3.36 | 3.20 | 3.30 | 3.20 |
| 국고 10년 | 3.71 | 3.60 | 3.80 | 3.70 |
| 3/10 스프레드 | 0.35 | 0.40 | 0.50 | 0.50 |



자료: Bloomberg, CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터 / 주: 3.25일 기준

'26.4월 금융시장 전망

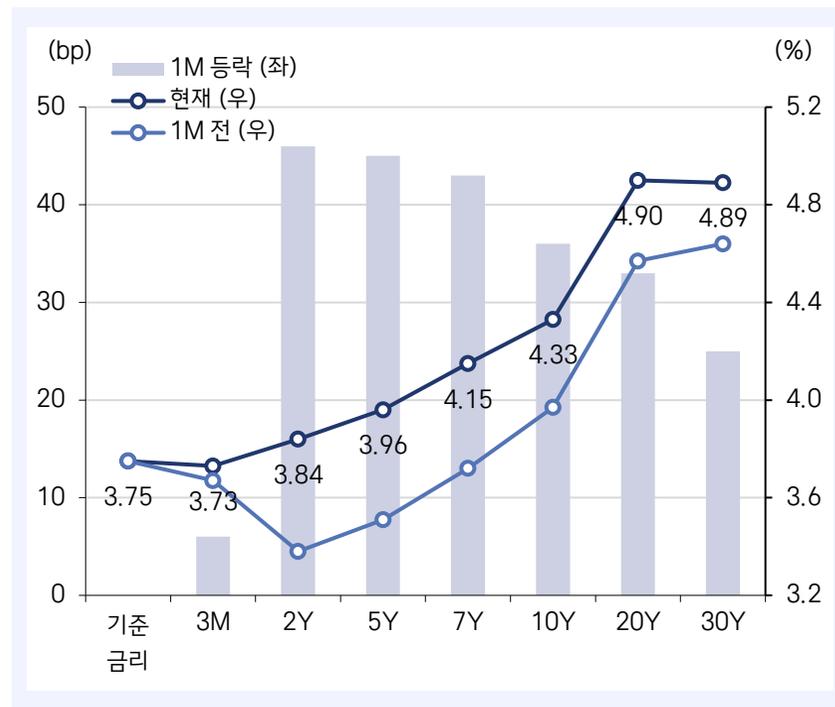
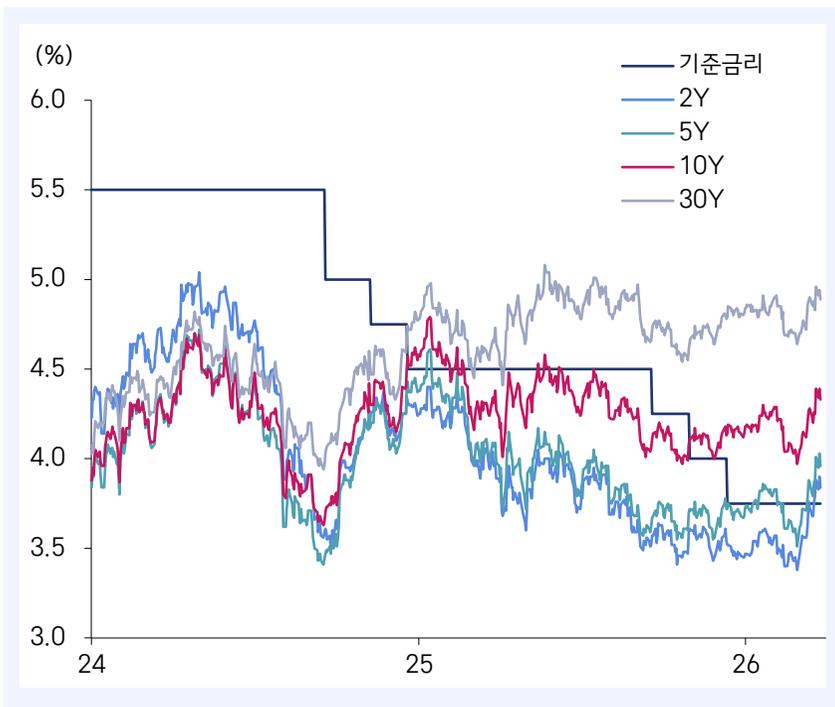
미국 채권

리뷰 금리 상승, 베어 플래트닝

'26.4월 금융시장 전망

중동전쟁으로 인한 유가 상승에 인플레 우려 부각. 금리 상승하며 플래트닝

- 고용은 일시적으로 둔화된 가운데 3월 FOMC 회의에서 매파적인 동결 결정. 물가 상방 리스크에 시장의 연내 인하 기대도 후퇴중
- 호르무즈 해협 장기화 우려가 국제유가 상승으로 이어지며 인플레 기대도 상승. 단기물이 더 가파르게 상승하며 플래트닝 전개



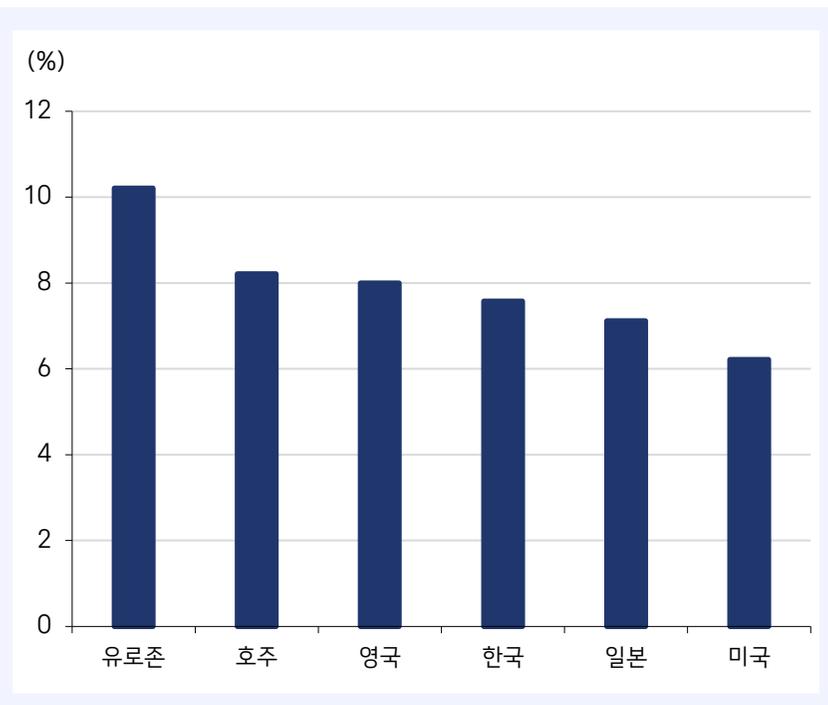
자료: Bloomberg, CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터 / 주: 3.25일 기준

중동전쟁과 채권시장

'26.4월 금융시장 전망

주요국 소비자물가 내 에너지 비중

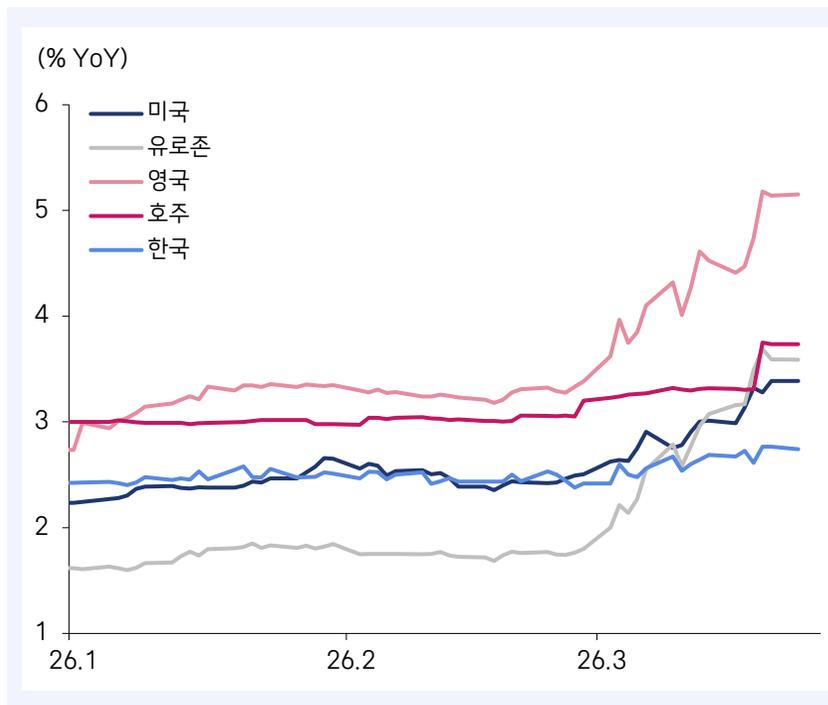
- 주요국 소비자물가 내 에너지 비중은 6~8% 수준
- 이는 유가 상승 영향의 직접적 경로. 에너지 가격의 즉각 상승 2단계는 간접적 경로로 생산 원가 및 물류비용 전이 가능



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터 / 주: 3.25일 기준

전쟁 시작 이후 단기 기대인플레이 상승

- 에너지가격 상승에 취약한 국가순으로 단기 기대인플레이 빠르게 상승 중. 영국 > 호주 > 유로존 > 미국, 한국
- 공급망 차질이 길어질수록, 중장기 기대로도 전이 우려



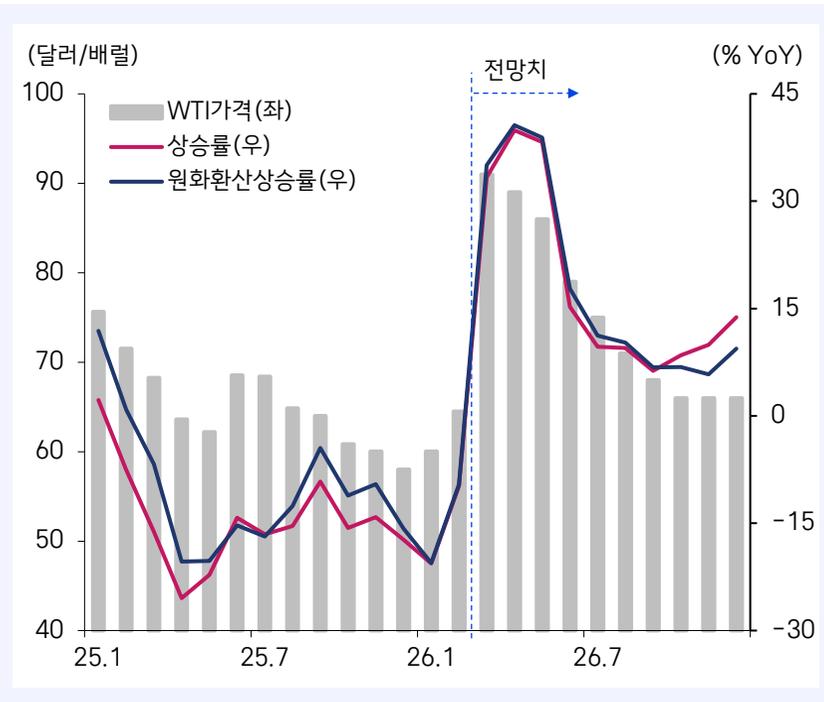
자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터 / 주: 3.25일 기준

중동전쟁과 채권시장

'26.4월 금융시장 전망

미국 에너지청 (EIA)의 유가 전망

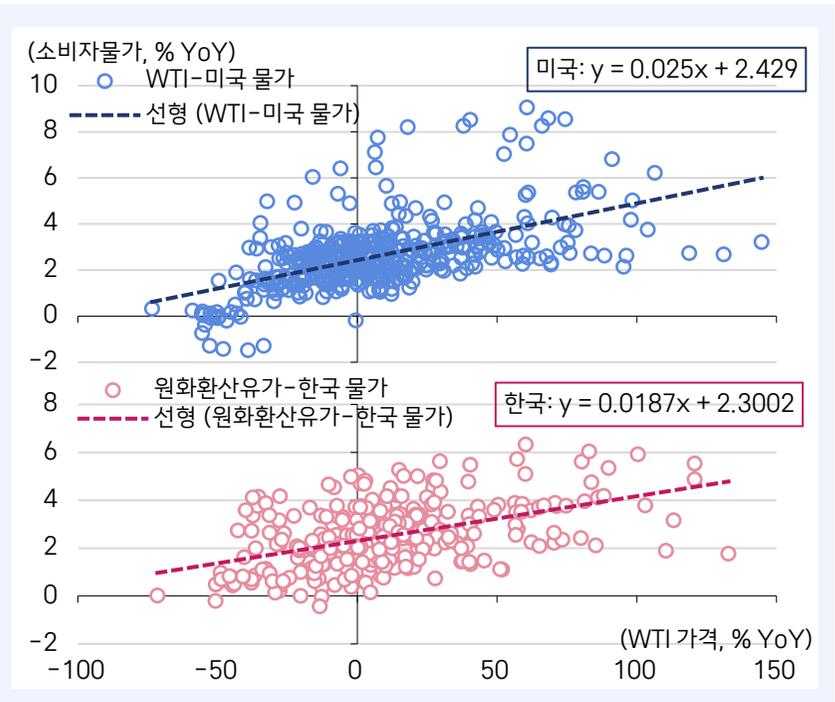
- EIA: 유가가 올해 3Q 80달러 하회, 연말 70달러 내외 예상
- 작년 WTI 연평균 65달러, 올해 전망 73달러 (+12% YoY)
- 해협 통행 재개되더라도, 유가 안정은 더딜 가능성 높음



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터 / 주: 3.25일 기준

유가에 대한 물가 민감도

- 국제유가 10% 상승 시,
미국 물가는 0.25%p 상향, 한국은 0.19%p 상향
- 이중 한국의 경우, 원/달러 환율 영향이 0.05%p 정도



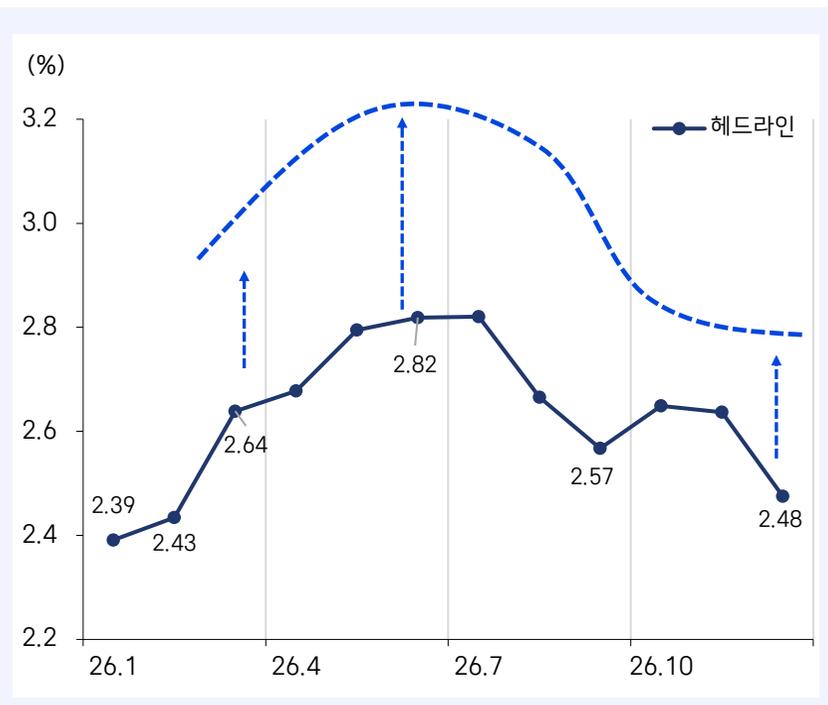
자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터 / 주: 3.25일 기준

중동전쟁과 채권시장

'26.4월 금융시장 전망

미국 소비자물가 경로

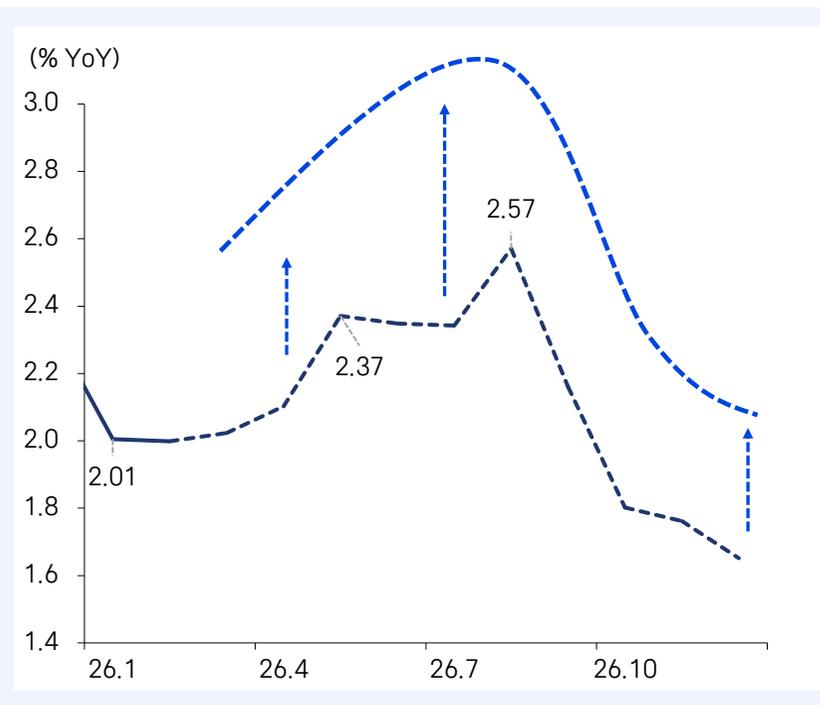
- 올해 연평균 2.8% 예상
- 상반기 높은 유가 이어진다면, 전년대비 30% 상승한 수준
- 여름 경 예상됐던 hump는 상향 조정돼 3% 상회할 가능성



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터 / 주: 3.25일 기준

한국 소비자물가 경로

- 올해 연평균 기존 2.1 → 2.3% 예상. 추가 상방도 열어둬야
- 미국보다 민감도가 낮으며, 정부의 물가 안정책 병행 중
- 원화환산 두바이유는 전년대비 77% 상승한 점 부담



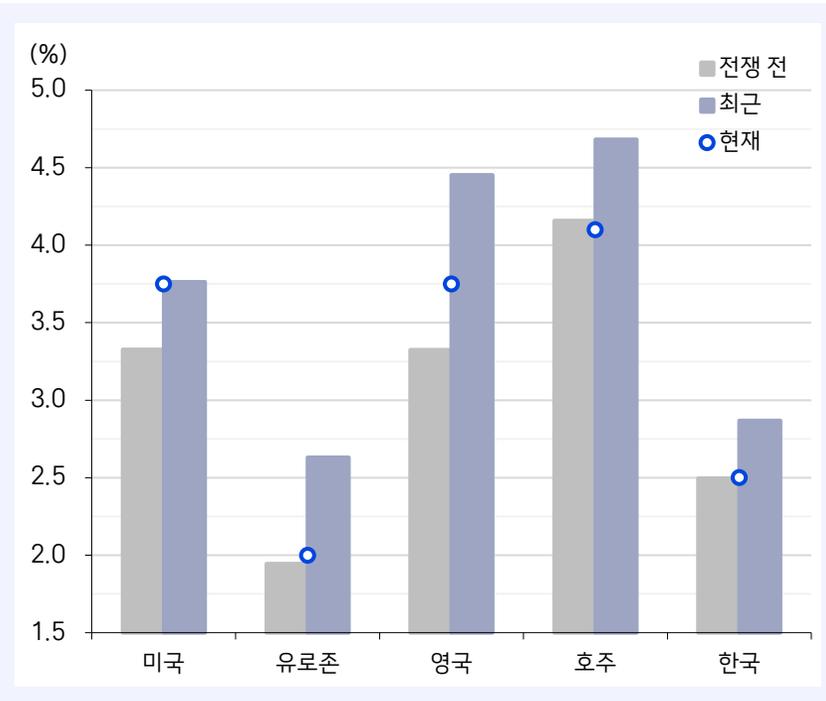
자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터 / 주: 3.25일 기준

중동전쟁과 채권시장

'26.4월 금융시장 전망

6개월 뒤 기준금리 전망

- 영국 > 유로존 > 호주 > 한국, 미국 순으로 큰 폭 상향 조정
- 통화정책 기조 위의 순서로 도미노처럼 긴축 전환 가능
- 영국이 먼저 인상, 이후 유로존 인상하면, 다음 차례는 한국



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터 / 주: 3.25일 기준

이란 사태에 대한 중앙은행 입장

- 전쟁 시작 이후 진행된 주요국 통화정책회의들
- 현 사태로 인한 물가 우려 인지하고 있으며, 인상 카드도 언급

| 구분 | 이란 사태 이후 물가 판단 |
|---------|---|
| 미국 연준 | 에너지 가격 상승이 근원물가로 전이될 리스크 최근의 물가 안정이 이란 사태로 인해 일시적 정체에 빠질 가능성 현재 금리 수준은 충분히 긴축적이지만, 물가 목표치로 가는 경로가 위협받는다면 추가 인상 고려 |
| 유로존 ECB | 유럽은 에너지 수입 의존도가 높아 지정학적 충격에 취약 이란 사태는 물가 상방 위험을 크게 증대시킴 물가 전망치가 목표를 상회하는 기간이 길어진다면, 제약적인 금리 수준을 더 높이거나 오래 유지해야함 |
| 영국 BOE | 중동의 긴장이 고조되며 공급망 차질과 유가 상승 동시에 발생. 임금 상승 등 2차 파급 효과 주의 인플레이가 완전히 통제되고 있다는 확신이 들 때까지 인하 시기상조. 상황 악화 시 추가 긴축 조치 시행 |
| 일본 BOJ | 엔화 약세와 국제 유가 상승에 수입 물가 상승 압력 가세. 기존 인플레이 전망 경로에 위협 성장 제약 받더라도 물가압력이 우상향이면, 금리 인상 가능 최근 전쟁 변수는 인플레이 압력 확대와 금리 인상을 정당화 |

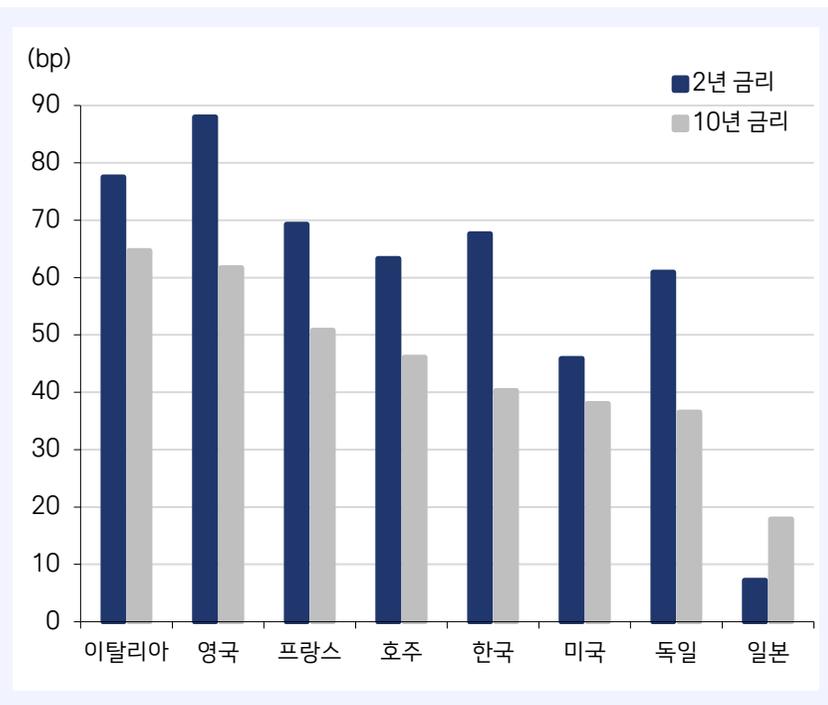
자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터 / 주: 3.25일 기준

중동전쟁과 채권시장

'26.4월 금융시장 전망

3월 이후 주요국 금리 등락

- 인상 기조에 있던 일본을 제외하면, 주요국 모두 스티프닝
- 유가 상승 → 물가 우려 → 인상 경계감



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터 주: 3.23일 기준

인상 도미노는 영국부터 시작 가능

- 물가가 유가에 민감한 국가일수록, 선제적으로 인상 가능
- 다음 체크포인트: 전쟁 전개 상황과 높은 유가 장기화 여부
- 4.10일 BOK 회의, 4.30일 BOE회의와 경제전망



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터 / 주: *표시는 경제 전망 발표 회의

의장 교체

'26.4월 금융시장 전망



| | 제롬 파월 | 케빈 워시 (실용 비둘기) |
|----------|--------------------------------------|---|
| 특징 | 매파로 변모 인플레이션 변모 | 비둘기파로 변모 트럼프의 경제 해결사 |
| 의사 결정 방식 | 데이터 의존적 고용과 물가 지표가 확실히 껴어야 움직임 | 선제적, 정치적 공조 행정부의 관세/감세 정책에 맞춰 금리를 유연하게 조정 |
| 연준 독립성 | 정치권의 압박에 선긋기 독립적 통화정책 강조 | 연준이 정부 정책과 엇박하면 안됨 독립성보다는 협력 중시 |
| 시장 소통 | 시장이 놀라지 않게 천천히, 예측 가능하게 소통 | 과감하고 속도감 있는 변화 선호 |

자료: 언론 보도, 삼성자산운용 투자리서치센터

파월의 마지막. 워시의 시작

- 제롬 파월 임기 5.15일자로 만료
- 지난 1.30일자로 트럼프가 케빈 워시 지명.
다만, 공화당 소속 킬리시 위원이 파월에 대한 법무부 수사를
명분으로 워시 지명자의 인준을 거부중
- 마지막으로 확인된 워시의 경기 판단은 작년 11월
한창 연준이 인하 중일때, 빠르게 인하 단행해야 한다고 주장
- 이후 추가된 변수: 견고한 고용 경기와 이란 전쟁 발발

향후 체크포인트

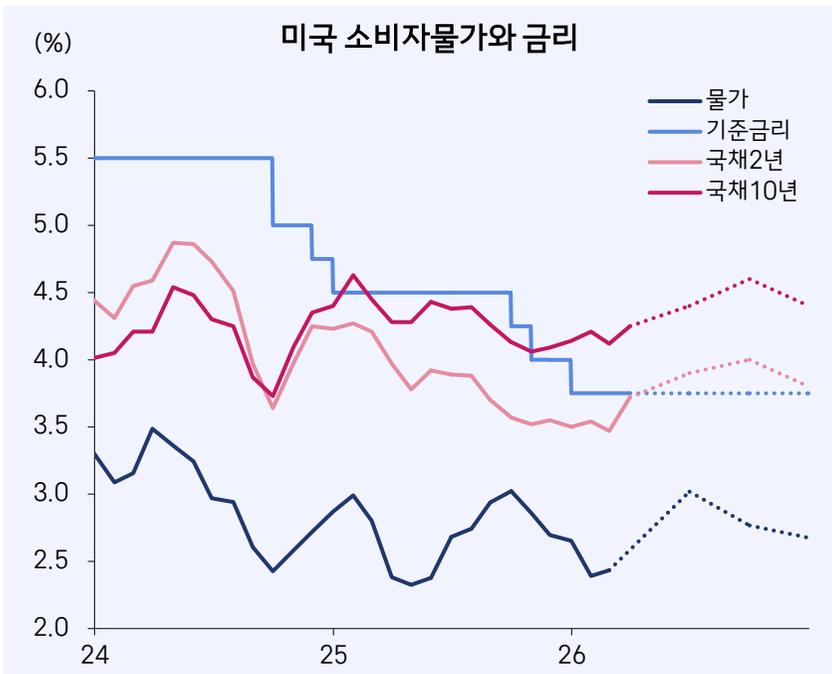
- ✓워시의 인준 절차가 지연된다면, 파월이 임시직으로 대행
- ✓인준청문회에서 확인될 워시의 현재 경기 및 물가 판단
- ✓고용은 견고하고, 물가 우려는 높는데, **인상 고려 여부**
- ✓연준의 대차대조표 축소 방안 및 걱정하다고 생각하는 수준
- ✓워시는 1월 만료되는 마이런의 후임자. 파월의 잔존 여부

결론 연내 동결 전망, 투자 의견 중립 유지

'26.4월 금융시장 전망

고용 경기 양호하나 이란 사태로 단기 인플레이 우려 확대. 연내 동결 전망 강화

- 워시 후보 입장 확인이 어려운 상황에서 기존에 연내 동결 전망 소극적으로 제시. 이란 사태 발발하며 연내 동결 전망 확신 강화
- AI로 생산성이 개선되고 있어 잠재성장률을 웃도는 성장세 지속, 고용시장 신규 공급 제한되며 실업률 4% 중반에서 안정 예상
- 고용 하강 리스크는 잠잠한 가운데 물가 상승 리스크 부각되며 금리 상승세 이어질 전망. 인상 가능성은 제한적, 커브는 스티프닝



자료: Bloomberg, CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터 / 주: 3.25일 기준

미국 금리 전망 테이블

| | 1Q26 (~3.24일) | 2Q26 | 3Q26 | 4Q26 |
|-----------|------------------|------|------|------|
| 기준금리 | 3.75 | 3.75 | 3.75 | 3.75 |
| 국채 2년 | 3.72 | 3.90 | 4.00 | 3.80 |
| 국채 10년 | 4.25 | 4.40 | 4.60 | 4.40 |
| 2/10 스프레드 | 0.43 | 0.50 | 0.60 | 0.60 |

'26.4월 금융시장 전망

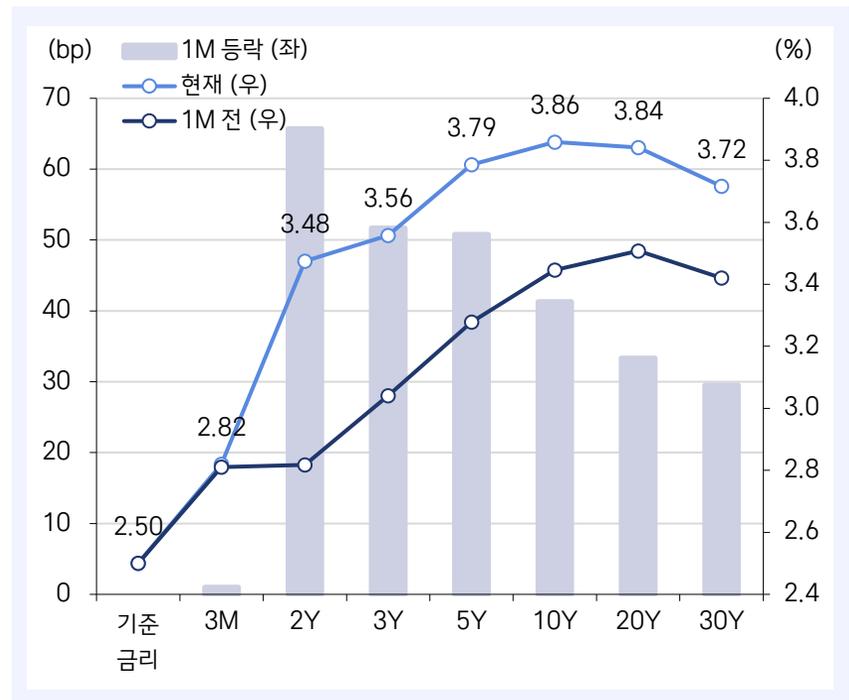
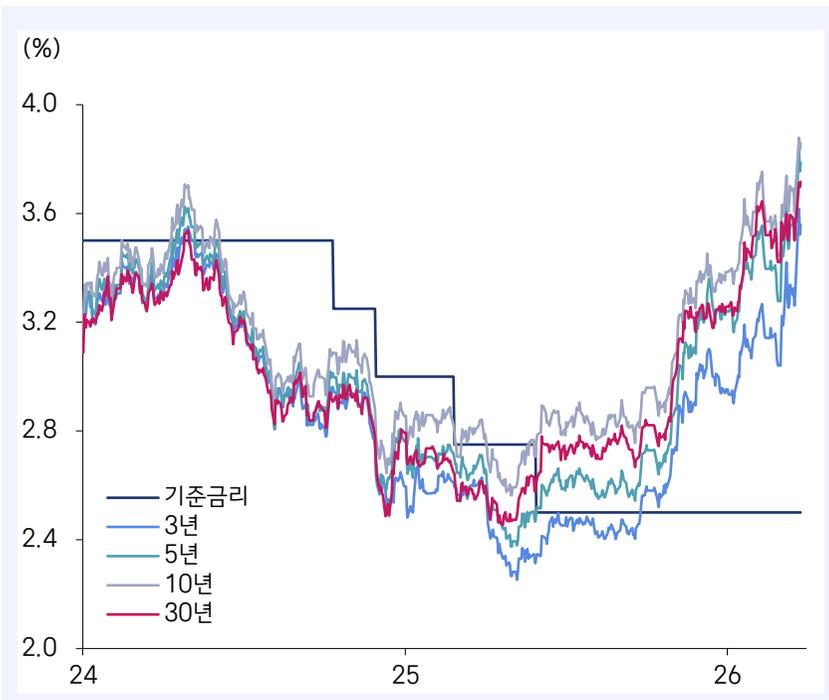
한국 채권

리뷰 금리 상승, 베어 플래트닝

'26.4월 금융시장 전망

지정학적 긴장 속 매파적인 총재 후보 임명에 연내 긴축 경계감 부상, 금리 상승

- 이란 사태로 에너지 가격과 원/달러 환율 상승하며 인플레이 경계심 부각. 매파적인 신현송 총재 후보 임명 소식에 인상 우려 확대
- 정부가 25조원 규모의 추경 편성 계획 밝힌 가운데, 적자국채 발행은 없다고 했으나 채권시장 심리에 부정적으로 작용



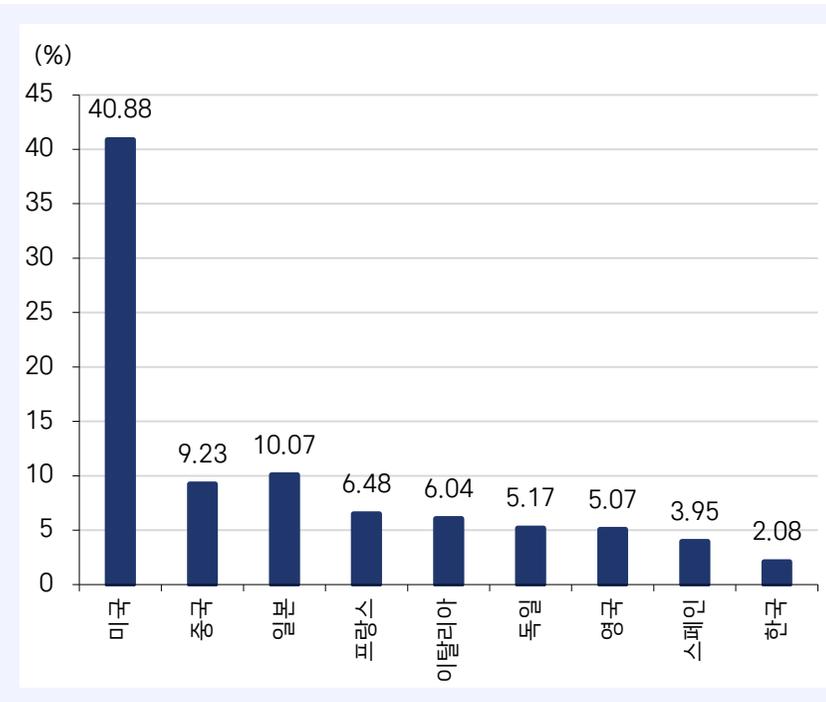
자료: Bloomberg, CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터 / 주: 3.25일 기준

WGBI 편입 영향

'26.4월 금융시장 전망

4월부터 WGBI 편입 마침내 시작

- 24.10월 FTSE러셀은 25.11월부터 한국 국채 WGBI 편입 발표했다가, 편입 시작 시점 26.4월로 변경
- 4~11월까지 8개월에 걸쳐 2.08% 비중으로 한국 편입



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터 주: 3.23일 기준

향후 8개월간 60조원의 외인 수요

- 작년 10월 WGBI 추종 자금 2.5~3.0조달러로 예상. 최근의 금리 상승 및 머니무브 고려 보수적으로 2조달러 가정
- 편입 비중 2.08%, 환율 1,450원 고려, 60조원 유입 기대

| 구분 | 추종자금 (십억달러) | 편입자금 (비중 2.08%) (십억달러) | 원화환산 (환율 1,450원) (조원) |
|----------------|-------------|------------------------|-----------------------|
| 기존 추정 (상단) | 3,000 | 62.4 | 90.5 |
| 기존 추정 (하단) | 2,500 | 52.0 | 75.4 |
| 금리 상승, 머니무브 고려 | 2,000 | 41.6 | 60.3 |
| 일본계 자금 불확실성 | 1,500 | 31.2 | 45.2 |

자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터 / 주: 3.25일 기준

WGBI 편입 영향

'26.4월 금융시장 전망

외인 원화채 보유 증가, 듀레이션 확대

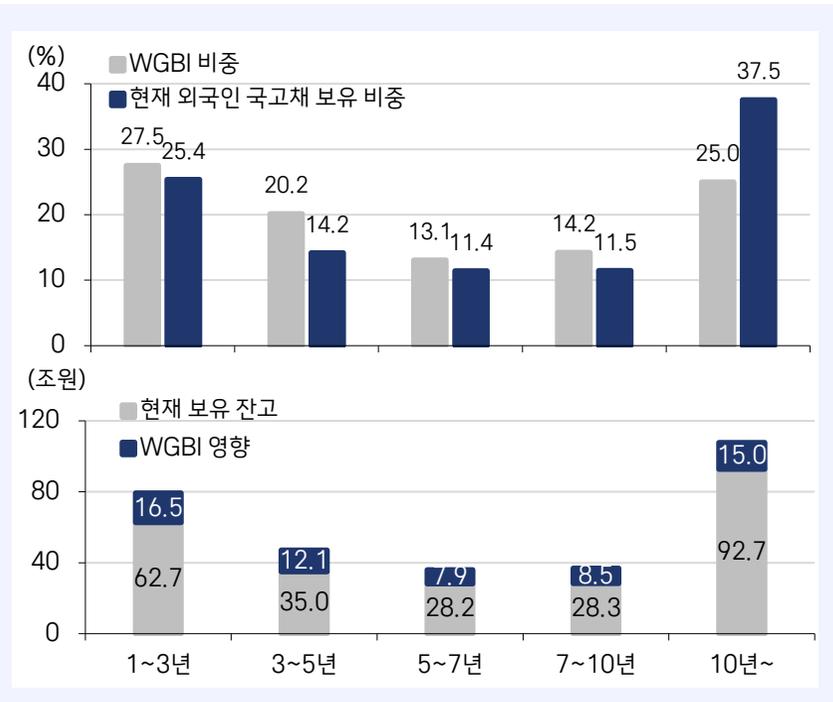
- 외국인 원화채 보유 잔고는 334조원
60조원 유입 가정, 현재 잔고 대비 18%의 비중 외인 수요
- WGBI의 듀레이션은 6.81년 (현재 외인 듀레이션은 6.69년)



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터 주: 3.23일 기준

익비-현재 외인 만기별 금액, 비중

- WGBI는 현재 외국인 국고채 보유 비중 대비 단기채와 중기채 비중은 높으나, 장기채는 낮음
- 1~3년 16.4조, 10년 15조, 3~5년 12.1조 순으로 유입



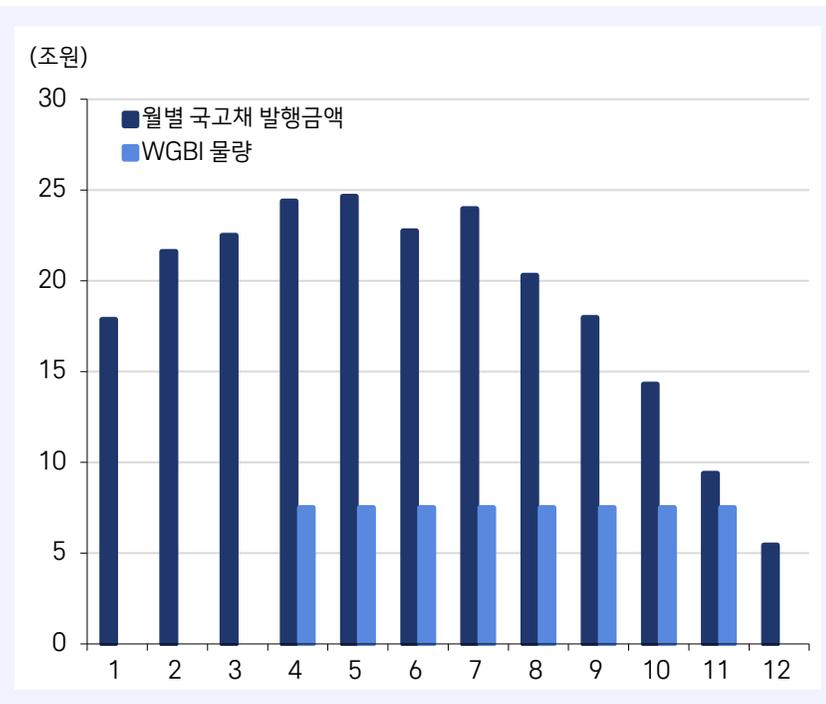
자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터 / 주: 3.25일 기준

WGBI 편입 영향

'26.4월 금융시장 전망

시기적으로는 2분기보다 3분기 수혜

- 전쟁과 금리 변동성, 인상 우려에 월별 균등 유입 예상
- 선유입 가능성 제한적. 2월 중순 이후 외인 디레이션 급등, 해당 기간 7~30년 +9조원 순매수에 일부 녹아있을수도



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터 주: 3.23일 기준

만기별로는 중기 >> 단기 > 장기 수혜

- 4~11월 기간 국고 공급 단기 55조, 중기 47조, 장기 51조
- WGBI로 유입되는 수요는 각각 17조, 29조, 15조
- 가장 수혜 받는 중기물. 발행금액의 60%를 워비가 소화

| (비중, %) | 전체 | | 50년물 제외 | | WGBI |
|---------|----|------|---------|------|------|
| | 목표 | 실적 | 목표 | 실적 | |
| 단기물 | 35 | 35.3 | 36.0 | 38.1 | 27.5 |
| 중기물 | 30 | 31.5 | 30.9 | 34.0 | 47.5 |
| 장기물 | 35 | 33.2 | 33.1 | 27.9 | 25.0 |

| (금액, 조원) | 공급 (A) | WGBI 수요 (B) | (B/A) |
|------------------|--------|-------------|-------|
| 단기물 | 55.2 | 16.5 | 29.9 |
| 중기물 | 47.3 | 28.5 | 60.2 |
| 장기물 (50년물 제외) | 50.8 | 15.0 | 29.5 |

자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

총재 교체

'26.4월 금융시장 전망



| | 이창용 | 신현송 (신종 매) |
|---------|------------------------------|--|
| 주요 관심 | 국내 물가 안정, 부동산 PF 등 내부 리스크 관리 | 글로벌 자본 흐름과 환율 등 대외 건전성 및 금융불균형 |
| 학문적 배경 | IMF 출신으로 위기 대응과 거시경제 전반에 능숙 | BIS 출신으로 금융안정과 은행 시스템 전문가 |
| 가계부채 관련 | 금리 조절과 미시적 규제를 병행하며 연착륙 유도 | 가계부채를 한국 경제의 구조적 취약점으로 보고 매우 엄격한 대응 추구 |
| 스타일 | 시장과 적극적으로 소통하며 포워드 가이드런스 활용 | 시장과의 소통 비선호 원칙주의적이며 수치와 이론에 기반한 정교하고 신중한 결정 선호 |

자료: 언론 보도, 삼성자산운용 투자리서치센터

이창용의 마지막. 신현송의 시작

- 이창용 총재 임기 4.20일자로 만료
- 지난 3.22일자로 이재명 대통령이 신현송 국장 지명. 국무회의 심의와 국회 인사청문회를 거쳐 임명 예정
- 마지막으로 확인된 신현송 후보의 경기 판단은 올해 3월 일시적 공급 충격은 통화정책으로 대응않고, 관망을 주장
- 과거 22년 인상 기조 당시, 뒤늦은 인상보다 긴축 초기 큰 폭의 금리 인상을 지지한 바 있음

향후 체크포인트

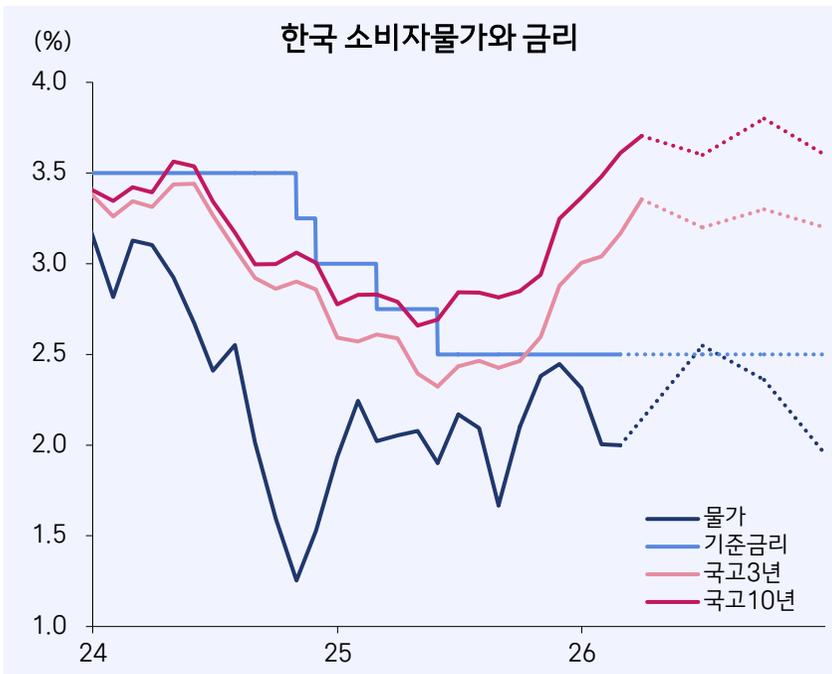
- ✓ 22년 발언과 올해 3월 발언 중 어디에 방점을 둘지
- ✓ 1,500원을 상회하는 원/달러 환율에 대한 판단 및 예상조치
- ✓ 거시건전성 정책 이후 가계부채 감소중. 이에 대한 판단
- ✓ 이창용 총재의 레거시, K점도표 계속해서 이어갈지
- ✓ 원화 스테이블코인을 반대. 현 정부와 반대 입장인 부분

결론 연내 동결 전망, 투자 의견 중립 유지

'26.4월 금융시장 전망

환율과 유가로 인한 물가 우려 지속. 매파적인 총재 후보에 인상 가능성 열어둬야

- 반도체 업사이클로 인한 경기 개선세에 전쟁으로 인한 물가 우려 가세. 매파적인 신현송 차기 총재 후보 나타난 점 부담
- 총재 후보의 입장과 유가 상승으로 인한 물가 압력 확인해가며, 인상 초기 프라이싱. 기준점 3년과 10년 각각 3.3%, 3.9%로 상향
- 장기금리 3% 중후반 흐름 이어질 전망. 1년내 4차례 이상은 과도. 단기금리 중심으로 과도한 우려 진정되며 커브 스티프닝 예상



자료: Bloomberg, CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터 / 주: 3.25일 기준

| | 1Q26 (~3.24일) | 2Q26 | 3Q26 | 4Q26 |
|-----------|------------------|------|------|------|
| 기준금리 | 2.50 | 2.50 | 2.50 | 2.50 |
| 국고 3년 | 3.36 | 3.20 | 3.30 | 3.20 |
| 국고 10년 | 3.71 | 3.60 | 3.80 | 3.70 |
| 3/10 스프레드 | 0.35 | 0.40 | 0.50 | 0.50 |

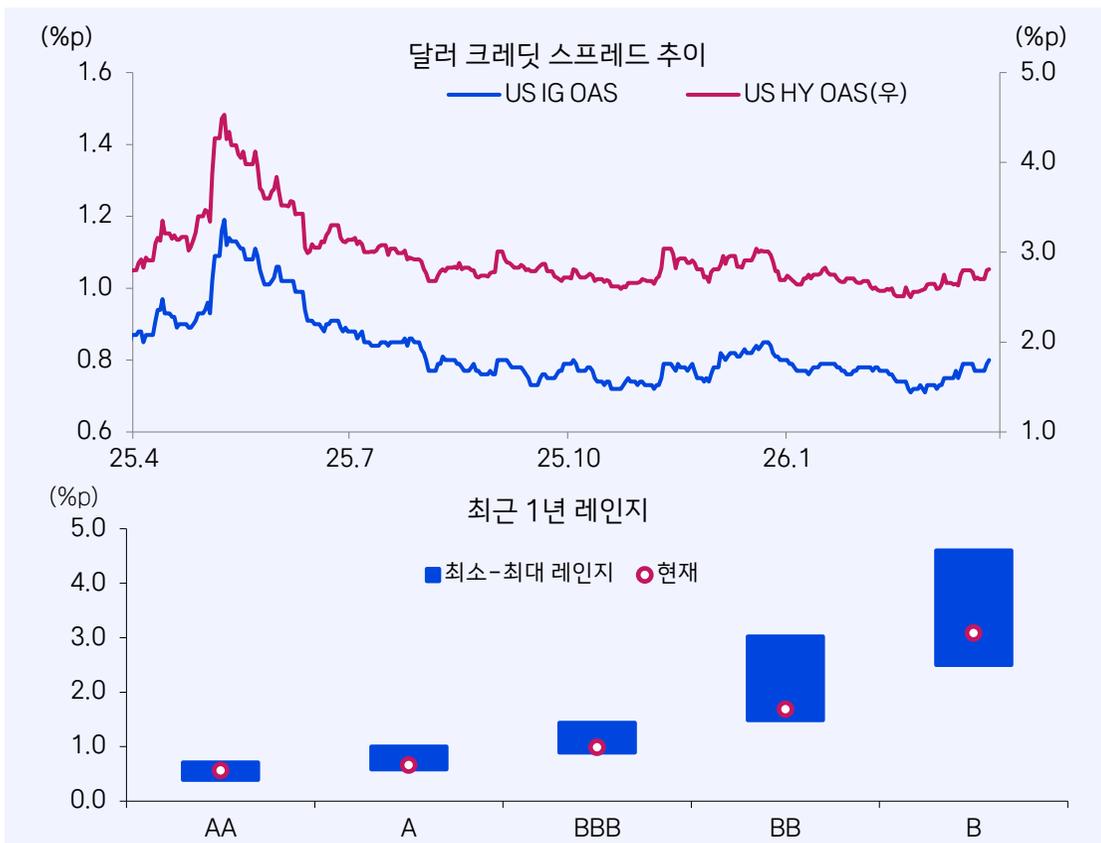
'26.4월 금융시장 전망

해외 크레딧

해외크레딧 투자의견 중립 유지 3·12개월 모두 중립

'26.4월 금융시장 전망

IG 및 HY 역사적 저점 수준에서 좁은 레인지 등락



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터 / 주: 3월 27일 기준

달러 크레딧스프레드 확대

- 유가 급등에 따른 위험자산 조정 및 사모대출펀드 환매 중단에 따른 투자심리 악화

스프레드 부담 여전, 이자수익 중심 전략 유효

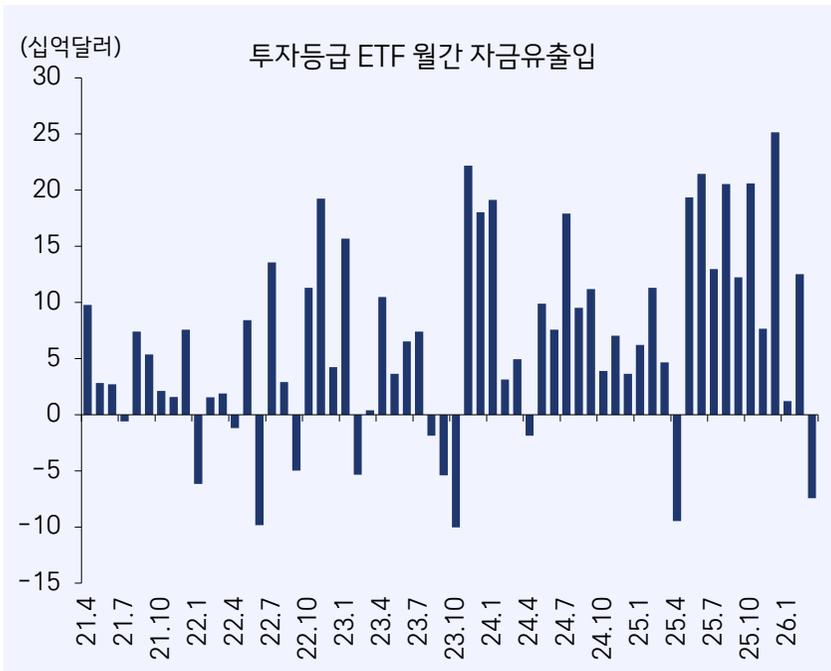
- 크레딧 스프레드 약보합에도 레벨 부담 여전
- 국채 금리 상승 전망을 감안, 투자심리 추가 악화 가능성 배제하기 어렵다는 판단
- 해외크레딧 투자의견 중립 유지

전체 IG시장 자금 유출, 발행 부담은 둔화 예상

'26.4월 금융시장 전망

유가 상승 및 주가 둔화에 자금 유출

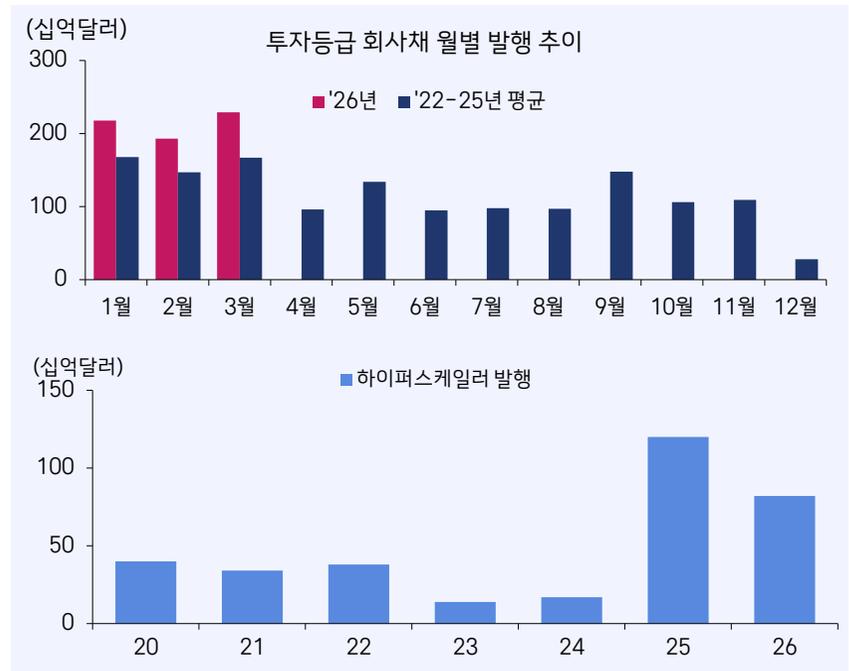
- 투자등급 회사채 ETF, 3월 월간(~21일) 자금 \$74억 순유출 기록하면서 약 1년 만에 순유출 기록



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터 / 주: 3.25일 기준

빅테크 중심 발행 부담은 둔화 예상

- 4월 발행 축소 계절성 감안, 높았던 회사채 발행 부담 다소 완화 될 것으로 전망



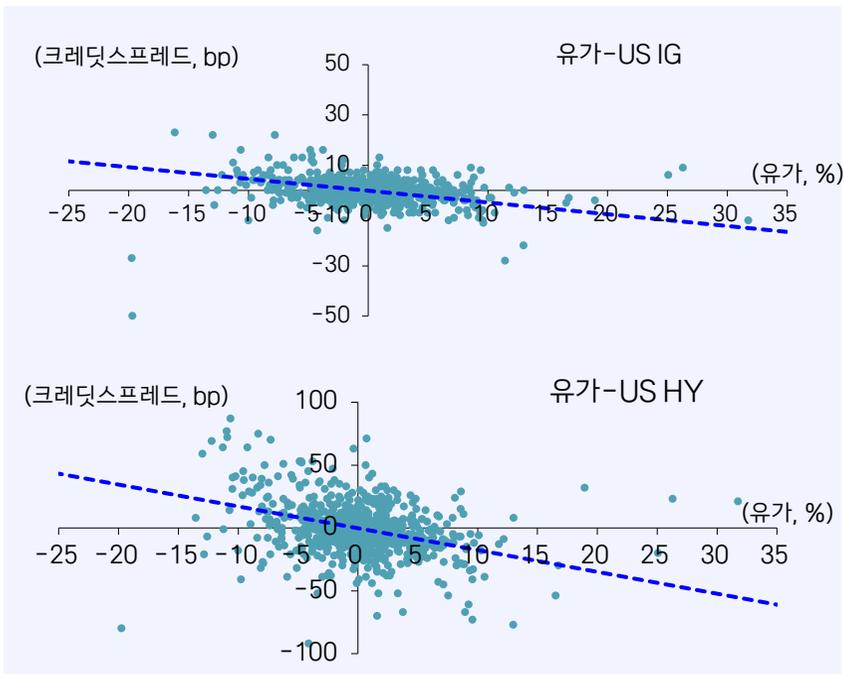
자료: Dealogic, JPMorgan, 삼성자산운용 투자리서치센터 / 주: 3.25일 기준

유가 급등과 크레딧 스프레드

'26.4월 금융시장 전망

유가와 크레딧 대체로 음의 관계

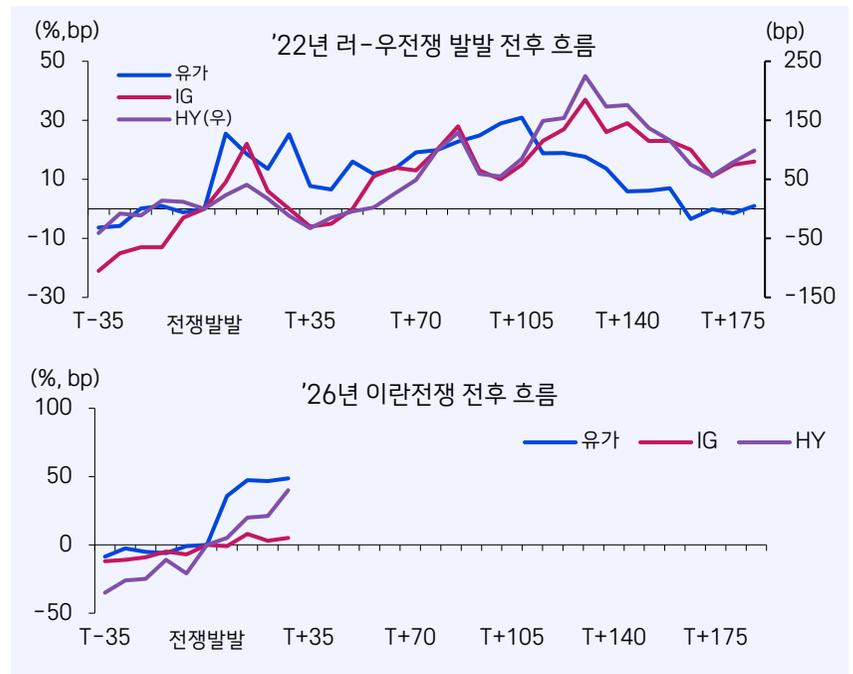
- '12년 이후 주간 유가 및 크레딧스프레드 변동은 대체로 음의(-) 관계
- 경기 개선 - 유가 상승 - 스프레드 축소 영향



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터 / 주: 3.25일 기준

'22년 유가 급등 시 스프레드 확대

- 금리 인상과 겹쳐진 복합적인 충격이기는 했으나, 유가 급등 구간 스프레드 변동성 동반 확대
- '22년 유가 상승기 최대 IG +37bp, HY +225bp 확대



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터 / 주: 3.27일 기준

삼성자산운용

삼성자산운용 주식회사

06620 서울특별시 서초구 서초대로74길 11 대표전화 : 02-3774-7600 콜센터 : 080-377-4777 [상담시간안내 : 평일 오전 9시~오후 5시]