

미국채권

12월 FOMC, 매파적일까?

공동학 dongrakkong@daishin.com
김해인 haein.kim@daishin.com

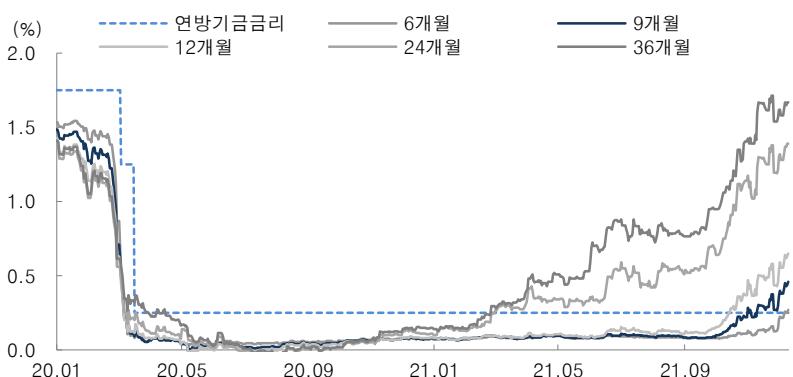
지난 2주간 미국 채권 시장은?

- 미국 채권시장은 Bloomberg 채권 지수 기준으로, 채권 전체지수가 -0.28%, 국채 -0.49%, 물가채 -0.49%, 투자등급 회사채 -0.17%, 하이일드 회사채 +1.40% 성과를 기록
- [시장은 오미크론 파악중] 11월 후반부터 글로벌 코로나19 확산세가 재차 심화되는 가운데, 코로나19 변이 바이러스인 오미크론이 12월 초까지 안전자산 선호 심리를 강화. 다만 최근 오미크론이 델타 변이보다 덜 위험하다는 언론 보도에 주식을 비롯한 위험자산 반등. 장기 국채 금리는 12월 초 급락했으나 낙폭 상당분 되돌림
- [일시적이지 않은 인플레이션] 파월 연준의장은 '인플레이션이 일시적이라는 단어에서 물러날 좋은 시기'라고 발언. 연준의 물가 진단이 변화함에 따라 테이퍼링 가속화 전망이 강해짐. 내년 3월까지 테이퍼링 종료될 것이라는 언론 보도 전해졌으며, 금리 인상 우려도 다시금 커지며 단기 국채 금리 상승

앞으로 2주간 미국 채권 시장은?

- [전망] 12월 FOMC에서 테이퍼링 가속화 발표 전망이 우세한 상황. 테이퍼링 가속화는 시장에서 이미 소화된 상황인만큼, 이후 진행될 기준금리 인상 시점 변화 여부에 주목. 파월 의장은 11월 테이퍼링과 기준금리 인상을 구분하는 발언으로 입장을 명확히 한 바 있으나, 그 이후에 물가 인식 변화가 나타난 만큼 이번 FOMC로 시장은 금리 인상 스케줄을 가늠하려 할 것. 내년 중 기준금리 인상 가능성에 제시되거나 매파적 스탠스가 강화된 것으로 나타날 경우, 최근 급격히 하락했던 장기 국채금리 반등 전망

[Key Chart] 연방기금금리 선물 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

(1) 미국 채권 시장 동향(11/26 ~ 12/9)

미국 채권 스타일을 대표하는 ETF 성과로 살펴보면 장기 국채 중심으로 강세 두드러졌다. 장기 국채 ETF인 TLT가 2주간 +1.63% 상승했다. 반면 금리 인상 시점 변화에 대한 우려 강해지며 단기 국채 ETF인 SHY는 -0.16% 하락했다. 회사채의 경우 코로나19 재확산 및 오미크론 우려로 부진했던 11월을 만회하며 투자부적격 등급 위주로 강세 나타냈다.

11월 후반부터 글로벌 코로나19 확산세가 재차 심화되는 가운데, 코로나19 변이 바이러스인 오미크론이 12월 초까지 안전자산 선호 심리를 강화했다. 내년 3월까지 테이퍼링 종료될 것이라는 언론 보도가 전해지기도 했으며, 금리 인상 우려도 다시금 커지며 단기 국채 금리 상승했다. 다만 이번주 들어 오미크론이 델타 변이보다 덜 위험하다는 언론 보도에 주식을 비롯한 위험자산이 반등했다.

표 1. 채권 스타일별 대표 ETF 및 최근 2주간 성과

(단위: %)

		듀레이션		
		단기	중기	장기
신용 등급	국채	SHY-US iShares 1~3 Year Treasury Bond ETF -0.16(▼)	IEF-US iShares 7~10 Year Treasury Bond ETF 1.19(△)	TLT-US iShares 20 Plus Year Treasury Bond ETF 1.63(△)
	지방채	MUB-US iShares National Muni Bond ETF 0.04(△)		
	투자등급	VCSH-US Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF -0.01(▼)	VCIT-US Vanguard Intermediate-Term Corp Bond ETF 0.63(△)	BLV-US Vanguard Long-Term Bond Index ETF 1.19(△)
하이일드		SHYG-US iShares 0~5 Year High Yield Corporate Bond ETF -0.04(▼)	HYG-US iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bond ETF 0.39(△)	

자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

주: 대표 ETF는 시기총액 상위 기준, 지방채는 듀레이션 분류 없음, 하이일드는 단기, 만기분산으로 분류

그림 1. 미국 채권지수 성과

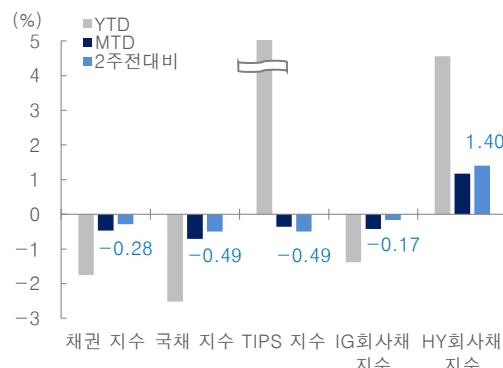


그림 2. 미국 채권지수 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

(2) 미국 국채 시장 동향(11/26 ~ 12/9)

미국 국채시장은 2년물 금리가 +18.39bp, 10년물 금리가 +1.57bp 움직였고, 커브는 베어 플래트닝 나타냈다. 채권 시장의 변동성을 나타내는 MOVE지수는 여전히 높은 수준에 머물렀다.

오미크론으로 강화된 안전자산 선호 심리로 장기 국채금리가 하락했다. 이런 가운데, 파월 연준의장은 ‘인플레이션이 일시적이라는 단어에서 물러날 좋은 시기’라고 발언했다. 연준의 물가 진단이 변화했다는 인식에 테이퍼링 가속화 전망이 강해졌다. 일각에서는 연준 관계자들이 내년 3월까지 테이퍼링을 종료할 것이라는 보도를 전하기도 했다. 테이퍼링 가속화 전망은 금리 인상 시점 조기화 우려로 이어졌다. 국채 금리는 단기물 위주로 상승했으며, 장기물의 경우 오미크론 및 테이퍼링 가속화로 비교적 선호되며 금리가 하락했다.

표 2. 미국 국채금리

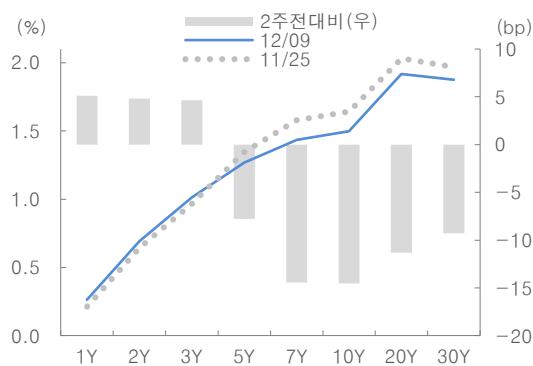
(단위: %, bp)

만기	금리				금리변동		
	12/9	11/25	11/11	1/1	-2W	-4W	YTD
1M	0.03	0.07	0.05	0.06	-4.60	-2.60	-3.10
2M	0.04	0.05	0.06	0.07	-0.30	-1.50	-2.50
3M	0.06	0.06	0.05	0.08	0.20	1.20	-1.60
6M	0.12	0.10	0.07	0.09	2.50	5.80	3.50
1Y	0.26	0.21	0.16	0.11	5.10	10.20	15.20
2Y	0.69	0.64	0.52	0.12	4.80	17.28	56.87
3Y	1.01	0.97	0.85	0.17	4.66	16.29	84.57
5Y	1.27	1.35	1.23	0.36	-7.77	4.21	90.71
7Y	1.43	1.58	1.46	0.65	-14.43	-2.64	78.59
10Y	1.50	1.64	1.57	0.92	-14.54	-7.26	58.08
20Y	1.92	2.03	1.97	1.44	-11.30	-5.48	47.46
30Y	1.88	1.97	1.92	1.65	-9.28	-4.95	22.88
TIPS(10Y)	-1.01	-0.98	-1.15	-1.08	-2.30	14.50	7.40

자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

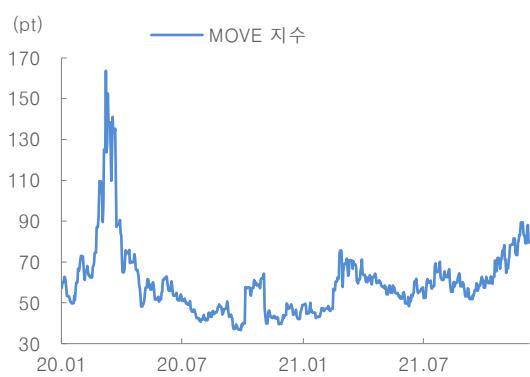
주: 음영 표시는 2주 대비 강세(금리 하락) 기록한 구간

그림 3. 미국 국채 일드커브



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 4. MOVE(채권 변동성) 지수



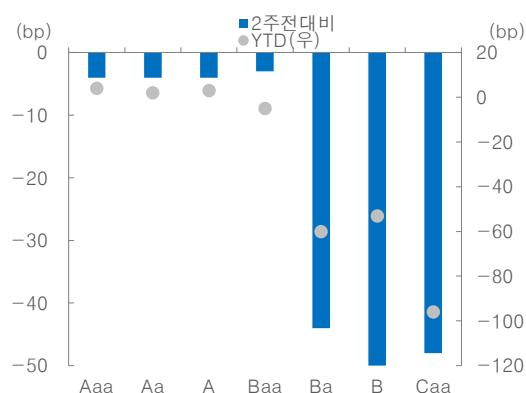
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

(3) 미국 크레딧 시장 동향(11/26 ~ 12/9)

미국 회사채 시장은 하이일드 회사채 금리가 가파르게 하락하며 강세 나타냈다. 2주전 대비 미국 투자등급 회사채 지수는 -0.17%, 하이일드 회사채 지수는 +1.40% 기록했다.

11월 스프레드 확대가 급격히 나타났던 하이일드 회사채 지수는 오미크론 우려가 완화되며 12월에 빠르게 반등했다. 12월 초 상승 텔리를 보인 유가 영향으로 에너지 섹터가 강세 두드러지며 하이일드 회사채 강세를 이끌었다. 발행시장에서도 연말 특성상 발행량 감소를 전망했던 시장 예상과 달리, 투자등급, 하이일드 회사채 모두 발행이 많았다.

그림 5. 미국 회사채 등급별 OAS 변동



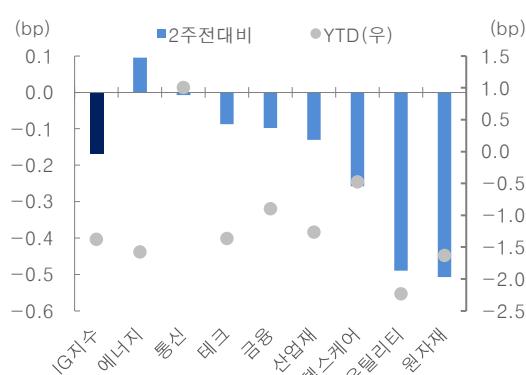
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 6. 미국 회사채 OAS(Option Adjusted Spread)



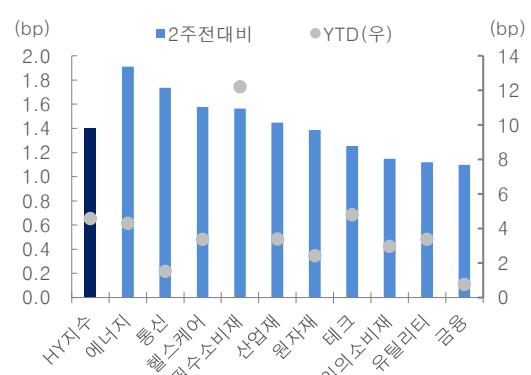
자료: FRED, 대신증권 Research Center
주: 개별 채권 OAS를 시기총액 기준으로 기중평균

그림 7. 투자등급 채권지수 섹터별 성과



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 8. 하이일드 채권지수 섹터별 성과



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

(Appendix 1) 글로벌 채권 시장 동향

최근 2주 글로벌 국채 금리는 터키를 제외하고 장기물 위주로 하락했다. 인플레이션 우려가 시장에서 소화되며 정책 정상화 기대감이 커진 가운데, 오미크론 확산으로 글로벌 국경이 다시금 높아지자 현 정책 수준이 유지될 것이라는 의견이 우세했다.

터키의 경우 글로벌 금리 인상 기조 환경 속에서 기준금리 인하를 이어가며 리라화 가치가 급락했으며, 터키 국채 금리는 급격히 상승했다.

수개월간 디폴트 우려에 시달린 중국 형다그룹이 결국 신용평가사 피치로부터 ‘제한적 디폴트’ 평가를 받았다. 디폴트 확산 및 부동산 시장 유동성 우려가 커지자, 중국 인민은행은 지준율을 50bp 인하하기로 결정했다. 또한 부동산 규제를 완화할 것이라는 시그널을 보내고 우량 건설사들의 자금 조달 보장 조치들을 내놓기도 했다.

표 3. 국가별 국채 금리 추이

	단기금리(2Y)			장기금리(10Y)			장단기금리 스프레드(bp)
	종가(%)	2주전대비(bp)	전월대비(bp)	종가(%)	2주전대비(bp)	전월대비(bp)	
아메리카							
브라질	11.18	-67.65	-34.55	10.35	-94.95	-69.55	-0.84
캐나다	1.00	-6.43	3.98	1.50	-28.13	-7.74	0.50
미국	0.70	10.24	14.15	1.50	-8.68	5.07	0.79
멕시코	7.01	-39.05	-10.80	7.34	-45.95	-19.10	0.34
오세아니아							
뉴질랜드	2.03	17.40	20.04	2.41	-3.40	-0.86	0.38
호주	0.65	28.24	32.29	1.65	-15.44	-5.42	1.00
아시아							
한국	1.78	-11.30	-0.40	2.18	-13.00	-2.90	0.39
일본	-0.10	3.26	3.99	0.05	-2.19	0.02	0.15
중국	2.50	-1.48	-2.96	2.84	-3.62	-1.43	0.34
홍콩	0.58	3.70	11.20	1.35	-13.15	-5.65	0.77
인도	4.49	-4.05	-3.60	6.29	-1.45	0.05	1.80
터키	20.07	32.75	17.20	20.48	37.75	27.25	0.41
유럽							
영국	0.43	-13.32	-4.12	0.75	-21.42	-5.64	0.32
스페인	-0.61	8.47	2.20	0.37	-14.14	-3.33	0.98
독일	-0.71	3.87	3.41	-0.36	-10.64	-0.67	0.35
프랑스	-0.77	4.89	2.55	0.00	-12.33	-2.30	0.77
이탈리아	-0.22	0.19	2.41	1.00	-6.01	3.38	1.21

자료: 인포맥스, 대신증권 Research Center, 주: 멕시코, 한국 단기금리는 3년물 기준

(Appendix 2) 미국 채권시장 관련 데이터

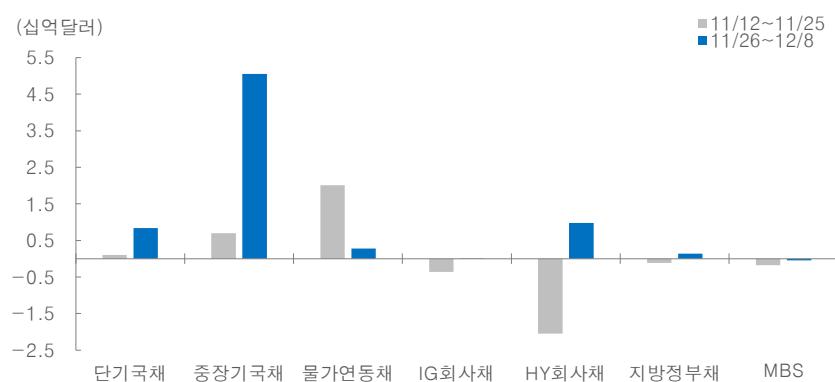
표 4. 글로벌 채권지수 및 수익률

(단위: p, %)

	2020-12-31	2021-10-28	2021-11-11	수익률 2주전대비	YTD
글로벌 채권지수	558.7	533.3	533.5	0.0	-4.5
글로벌 국채지수	251.9	236.6	236.6	0.0	-6.1
글로벌 물가연동채지수	401.2	415.3	413.9	-0.3	3.2
글로벌 투자등급채권지수	307.4	297.6	297.8	0.1	-3.1
글로벌 하이일드채권지수	1,514.0	1,502.7	1,523.2	1.4	0.6

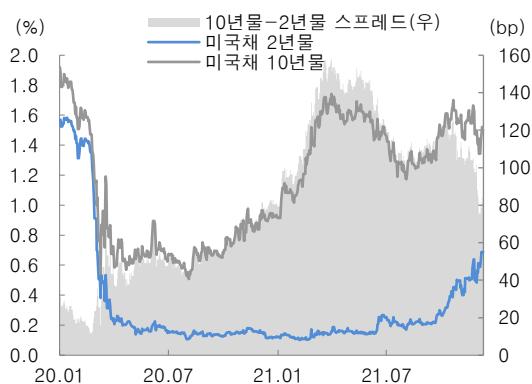
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 9. 미국 채권 ETF 자금 유출입



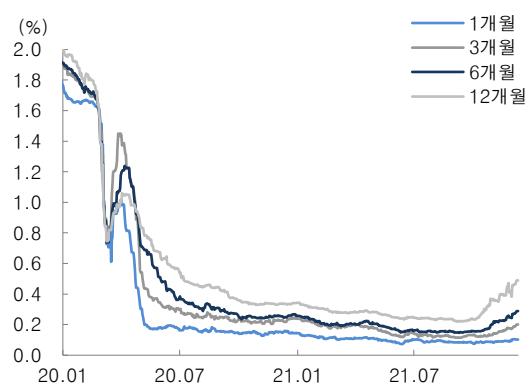
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 10. 미국 장단기 금리 및 스프레드 추이



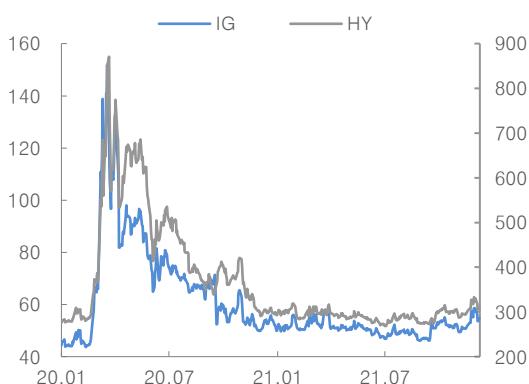
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 11. 미국 Libor 금리 추이



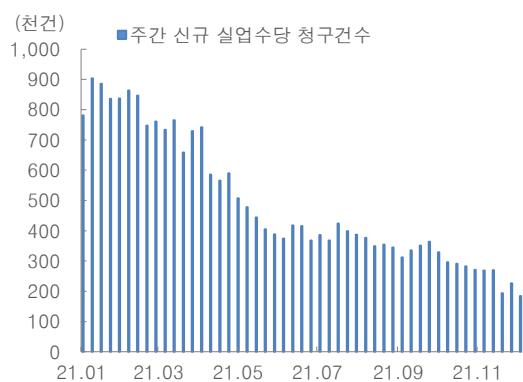
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 12. 미국 투자등급, 하이일드 CDX 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 13. 미국 주간 실업수당청구건수



자료: 미 노동통계국, 대신증권 Research Center

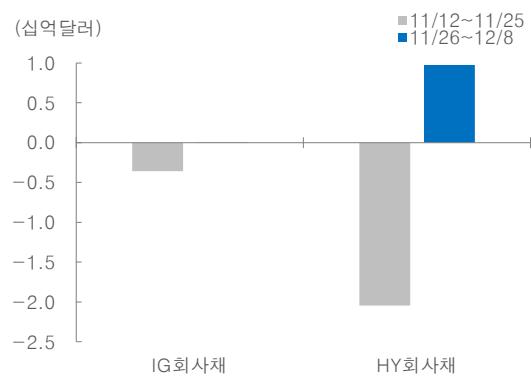
그림 14. 미국 TIPS 금리 및 BEI 추이



자료: FED, 대신증권 Research Center

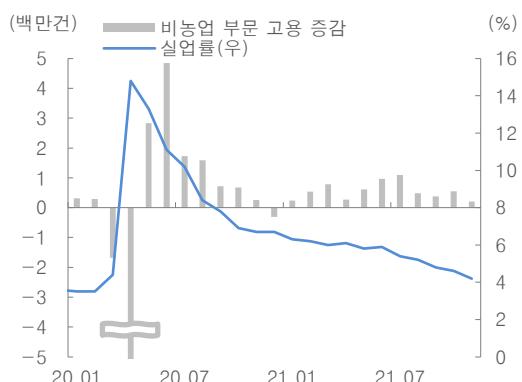
주: 10년물 기준

그림 15. 미국 회사채 ETF 순유출입



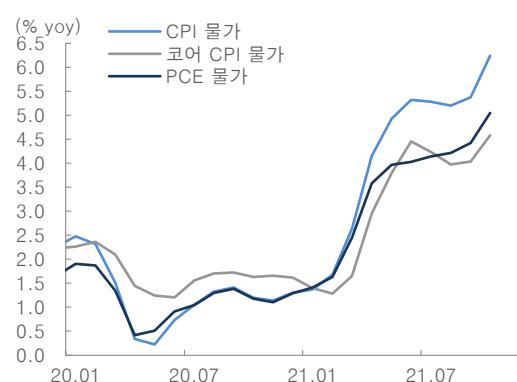
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 16. 실업률 및 비농업고용인구 증감



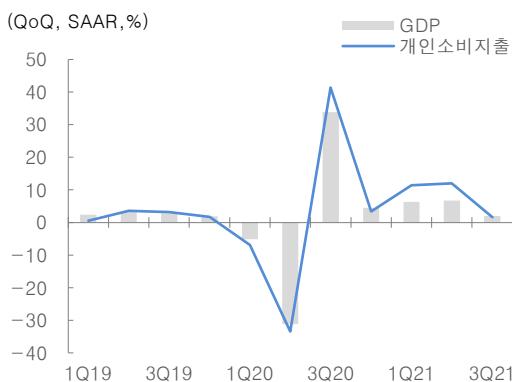
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 17. CPI 와 PCE 물가상승률



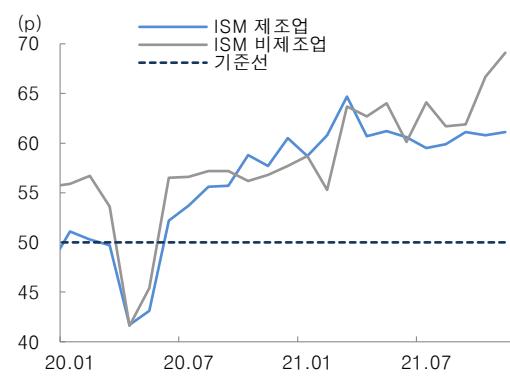
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 18. 미국 경제성장을 추이



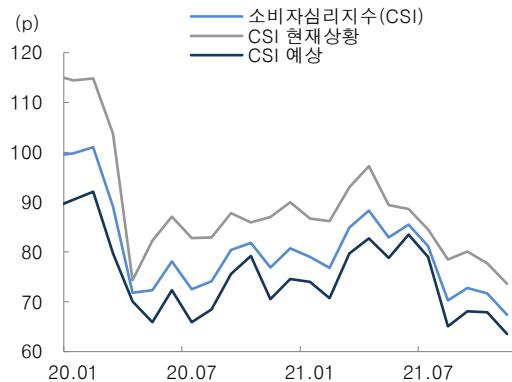
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 19. ISM 제조업 및 비제조업지수(PMI)



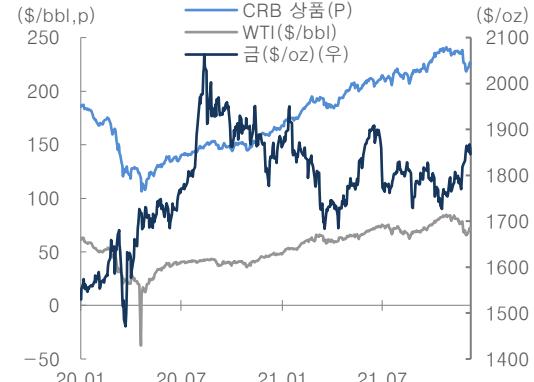
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 20. 미시간대학 소비자심리지수



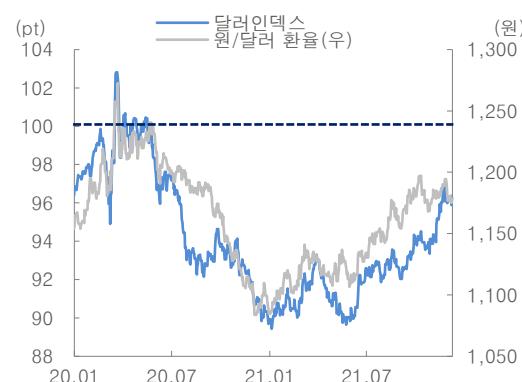
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 21. 원자재가격 추이



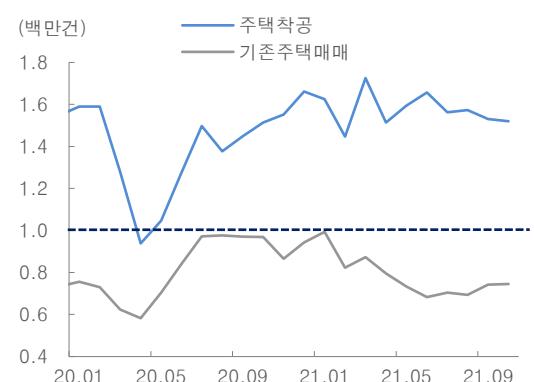
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 22. 달러인덱스 및 원/달러 환율



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 23. 미국 주택 착공 및 기존주택매매 추이



자료: CEIC, 미국 인구통계국, 대신증권 Research Center

주: 연율화 데이터

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 공동락, 김해인)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.