



Fixed Income

Compliance Notice

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.



Analyst 김성훈 sanghun.kim@hanafn.com
RA 허성우 deanheo@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 4월 9일 | Global Asset Research

BondView

WGBI 편입 시점 연기 영향 점검

편입 시작 시점 연기에도 최종 편입 시점은 동일

FTSE Russell은 미국 동부 표준시간으로 4월 8일 16시 (한국시간으로 금일 새벽 5시)에 2025년 3월 FTSE 채권시장 국가분류 검토 결과 (FTSE Fixed Income Country Classification March 2025 Review Results Announcement)를 발표했다. 참고로 3월 7일에 FTSE Russell은 4월 8일 미국 증시 마감 이후 검토 결과를 발표하겠다고 미리 공지한 바 있다.

금일 발표 핵심 내용은 “편입 시작 시점 변경”이다. 당초 계획은 2024년 10월에 결정된 바와 같이 2025년 11월부터 한국의 WGBI (세계국채지수) 편입을 시작하는 것이었다. 하지만 수정 발표를 통해 지수 반영 시점을 2026년 4월로 5개월 연기했다.

“편입 단계 변경”도 공지했다. 기존에는 2025년 11월부터 1년 동안 분기별로 편입비중을 확대하기로 했다면 수정안은 2026년 4월부터 11월까지 월별로 편입비중을 확대하는 것이다.

즉, 편입 시작 시점과 비중 확대 단계를 변경했지만 한국의 WGBI “최종 편입 시점”은 2026년 11월로 기존 계획을 확정했다고 볼 수 있다.

FTSE Russell은 편입 방식을 기술적으로 조정함으로써 (refined technical inclusion approach) 전체 편입 기간을 8개월로 단축해 매월 동일한 비중으로 총 8회에 걸쳐 단계적으로 편입할 것이라 밝혔다.

즉, 추가 제도 개선 요청은 없었고, 한국의 투명한 정책과 시장 소통, 개방 의지가 높게 평가되었다. 다만, 글로벌 투자자들이 테스트 거래 및 시스템 준비 시간을 확보해 혼란없이 시장에 편입을 가능하게 하고, 분기보다 월별 편입이 운용사 입장에서 더 유연하고 단순한 방식이란 실제 시장 참가자들의 피드백을 반영했다고 설명했다.

참고로 FTSE Russell은 투자자 준비 상황 등에 따라 편입 방식을 유연하게 조정할 경험이 있다. 중국의 경우 2020년 9월 WGBI 편입 발표 당시 2021년 10월부터 12개월에 걸쳐 편입할 계획이었으나 2021년 3월에 편입 기간을 36개월로 확대한 바 있다.

신규 편입 자금 추정

WGBI 편입 대상 기준은 원화표시, 잔존만기 30년 이하의 고정금리 국채로 동일하나 개수는 지난해 10월 발표 당시 62개에서 이번에 63개로 1개 늘었다. 하지만 편입 대상 규모도 7,125억달러에서 6,413억달러로, 편입 비중도 2.22%에서 2.05%로 줄었다.

그리고 편입 시점이 2026년 4월로 발표됐는데 편입 대상 기준에 만족하고, 만기가 2026년 4월 이후인 국채는 60개이며, 만기가 2026년 3월 이후인 국채 개수는 63개가 된다.

이에 기획재정부 보도자료에 나와있는 WGBI 추종자금 추정치인 2.5~3.0조달러를 최소/평균/최대 3개로 구분하고, 편입 대상도 60개와 63개로 구분해 만기별 편입 자금을 추정해봤다.

우선 추종자금 2.5조달러/2.75조달러/3조달러를 원화로 환산해보자. 달러원 환율은 3월 31일 종가 1,472.9원을 적용했다. 원화 환산 추종자금은 각각 75.5조원/83.0조원/90.6조원이 된다.

다음으로 만기가 2026년 4월 이후인 60개 종목을 상장잔액 기준으로 분배했다. 참고로 2년물/3년물/5년물/10년물/20년물/30년물 비중은 0.6%/6.1%/9.6%/27.8%/17.5%/38.4%로 추종자금을 2.5조달러로 가정하면 만기별로 편입되는 자금은 0.45조원/4.62조원/7.25조원/20.99조원/13.19조원/28.99조원이 된다.

이를 8개월로 동일하게 나누면 2026년 4월부터 만기별로 편입되는 자금을 추정할 수 있으며 2.75조달러/3.0조달러 시나리오도 동일한 방법으로 계산할 수 있다.

그리고 편입 대상을 2026년 3월 이후 만기가 도래하는 63개 종목으로 정리하면 2년물/3년물/5년물/10년물/20년물/30년물 비중은 1.5%/5.9%/10.9%/26.9%/17.6%/37.2%, 추종자금은 2.5조달러로 가정할 경우 1.11조원/4.48조원/8.19조원/20.33조원/13.29조원/28.08조원이 된다.

단기적으로 환율/금리/4월 금통위에 영향

글로벌 안전자산 선호로 달러가 재차 강세를 보이는 가운데 달러원 환율은 1,480원마저 상회했다. 여기에 WGBI 편입 시점 지연은 원화 강세 기대가 약화되는 재료로 작용할 수 있다. 즉, 다음 주 4월 금통위를 앞두고 환율 상승은 기준금리 인하 결정보다 동결 결정에 무게를 두는 재료로 작용될 전망이다.

또한, 미국채 장기물 금리가 극심한 안전자산 선호 및 유동성 확보 영향으로 상승하고 있고, 연준 인사들도 금리인하에 신중한 태도를 보이고 있다는 점을 감안할 필요가 있다.

마지막으로 이러한 환경에서 WGBI 패시브/액티브 자금 유입 시점 지연과 시장 기대보다 4월 금통위가 슈퍼 도비시하지 못할 우려를 감안하면 단기적으로 국고 금리는 반등이 예상된다. 국고 3년, 10년 금리 2.4%, 2.6%에서 비중 축소 전략을 유지한다.

다만, WGBI 편입 자금 추정치를 2024년 10월 때와 비교해보자. 2024년 10월 발표 당시 WGBI 편입 기대 자금을 지금처럼 75.5조원으로 가정하고 당시 상장잔액 기준으로 만기별로 자금을 추정해보면 2년물/3년물/5년물/10년물/20년물/30년물이 0.92조원/4.65조원/7.94조원/20.82조원/13.39조원/27.77조원씩 들어오게 된다.

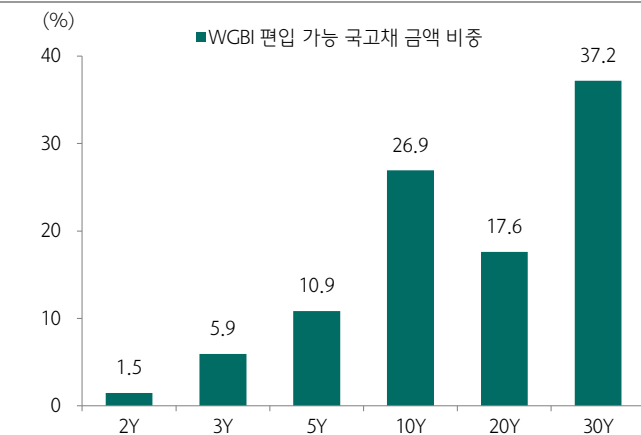
즉, 2024년 10월 발표와 비교했을 때 편입 기대 자금 총량은 63개 편입 기준과 비교 시 2년물, 5년물, 30년물은 더 들어오게 된다. 하지만 편입 시점 지연으로 30년물은 올해 4분기부터 예정된 6.94조원 정도의 패시브 자금이 들어오지 못하게 된다.

도표 1. WGBI 편입 비중

	WGBI			WGBI + 한국			차이		
	종목 수	평가금액	평가금액 비중 (%)	종목 수	평가금액	평가금액 비중 (%)	종목 수	평가금액	평가금액 비중 (%)
미국	284	13,089.9	42.79	284	13,089.9	41.91	-	-	-0.88
일본	274	3,014.8	9.86	274	3,014.8	9.65	-	-	-0.20
중국	84	3,112.7	10.18	84	3,112.7	9.97	-	-	-0.21
프랑스	52	2,002.0	6.54	52	2,002.0	6.41	-	-	-0.13
이탈리아	93	1,834.3	6.00	93	1,834.3	5.87	-	-	-0.12
독일	64	1,553.5	5.08	64	1,553.5	4.97	-	-	-0.10
영국	62	1,462.4	4.78	62	1,462.4	4.68	-	-	-0.10
스페인	53	1,216.0	3.98	53	1,216.0	3.89	-	-	-0.08
한국	-	-	0.00	63	640.6	2.05	63	640.6	2.05
캐나다	42	536.0	1.75	42	536.0	1.72	-	-	-0.04
벨기에	34	417.2	1.36	34	417.2	1.34	-	-	-0.03
네덜란드	23	348.8	1.14	23	348.8	1.12	-	-	-0.02
호주	28	338.7	1.11	28	338.7	1.08	-	-	-0.02
오스트리아	31	293.6	0.96	31	293.6	0.94	-	-	-0.02
멕시코	16	206.4	0.67	16	206.4	0.66	-	-	-0.01
포르투갈	19	162.5	0.53	19	162.5	0.52	-	-	-0.01
폴란드	16	169.7	0.55	16	169.7	0.54	-	-	-0.01
말레이시아	29	139.4	0.46	29	139.4	0.45	-	-	-0.01
핀란드	25	138.3	0.45	25	138.3	0.44	-	-	-0.01
아일랜드	18	128.0	0.42	18	128.0	0.41	-	-	-0.01
싱가포르	22	107.1	0.35	22	107.1	0.34	-	-	-0.01
이스라엘	13	89.3	0.29	13	89.3	0.29	-	-	-0.01
뉴질랜드	15	78.2	0.26	15	78.2	0.25	-	-	-0.01
덴마크	7	58.5	0.19	7	58.5	0.19	-	-	0.00
스웨덴	8	49.4	0.16	8	49.4	0.16	-	-	0.00
노르웨이	11	43.6	0.14	11	43.6	0.14	-	-	0.00
합계	1323	30590.3	100	1386	31230.9	100	63	640.6	0.00

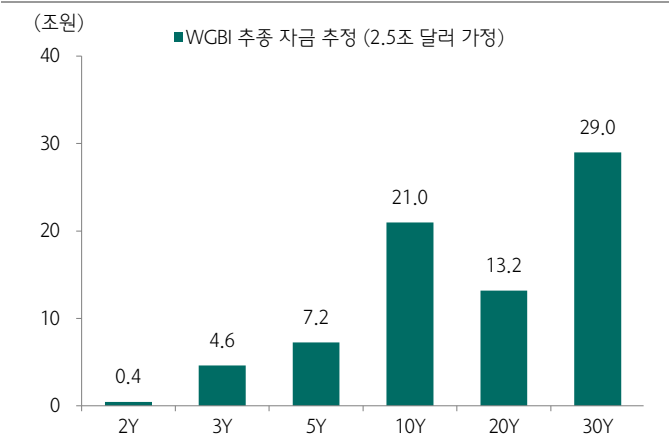
자료: FTSE, 하나증권

도표 2. WGBI 편입 가능 국고채 발행잔액 비중 (63개 기준)



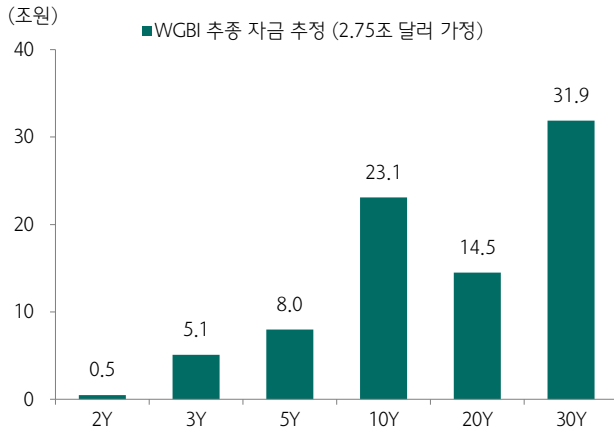
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 3. WGBI 추종 자금 추정 (2.5조 달러, 63개 기준)



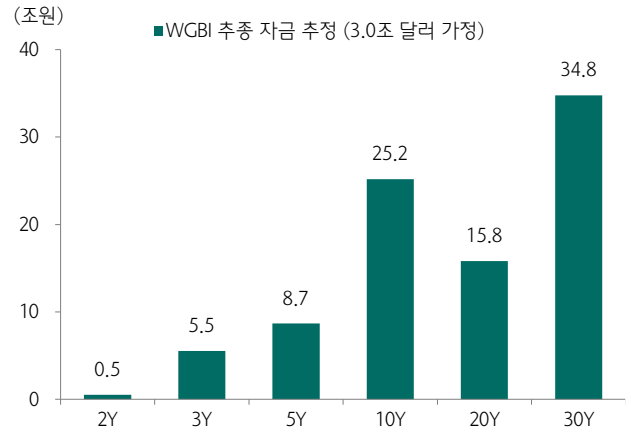
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 4. WGBI 추종 자금 추정 (2.75조 달러, 63개 기준)



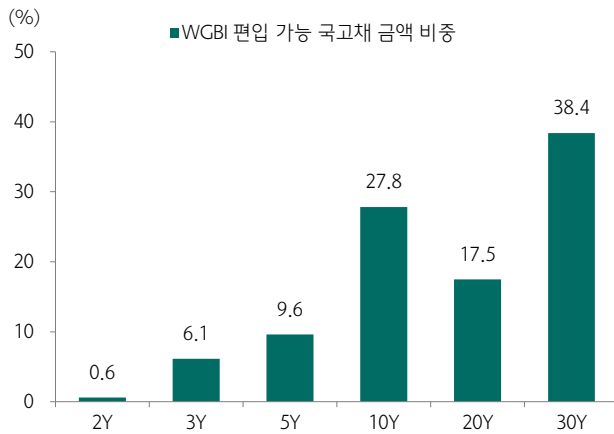
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 5. WGBI 추종 자금 추정 (3.00조 달러, 63개 기준)



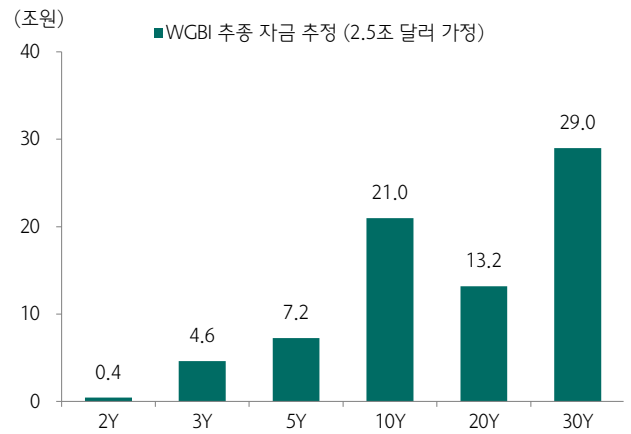
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 6. WGBI 편입 가능 국고채 발행잔액 비중 (60개 기준)



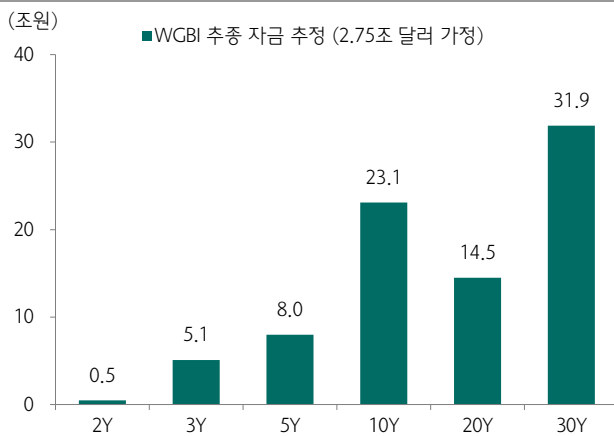
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 7. WGBI 추종 자금 추정 (2.5조 달러, 60개 기준)



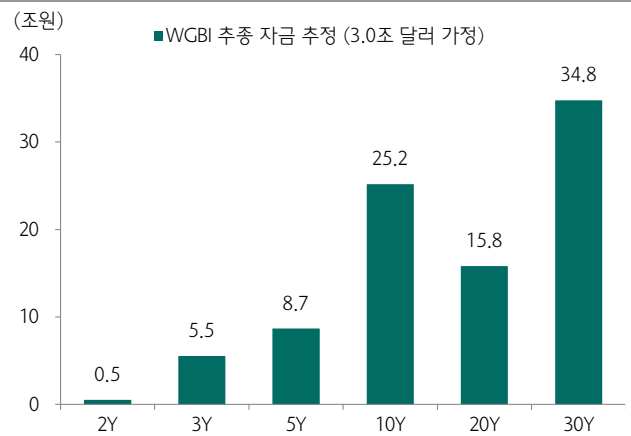
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 8. WGBI 추종 자금 추정 (2.75조 달러, 60개 기준)



자료: 인포맥스, 하나증권

도표 9. WGBI 추종 자금 추정 (3.00조 달러, 60개 기준)



자료: 인포맥스, 하나증권