

2019.01.30

구혜영

02-3774-1357

hyeyoung.koo@miraeasset.com

김민형

02-3774-1830

minhyung.kim@miraeasset.com



Part 1
선진국



Part 2
신흥국



Part 3
한국

글로벌 투자 파트너 -

MIRAE ASSET
미래에셋대우

CONTENTS

| | |
|---|------|
| Executive Summary | 3 |
| 2 | 3 " |
| <hr/> | |
| I. 1월 채권시장 리뷰 | 4 |
| 1. | 5 " |
| 2. | 6 " |
| 3. | 7 " |
| 4. | 8 " |
| <hr/> | |
| II. 2월 체크포인트 | 9 |
| 1. | 10 " |
| 2. | 13 " |
| 3. | 16 " |
| 4. ETF: Something Special | 17 " |
| <hr/> | |
| III. 2월 채권투자 전략 | 22 |
| 1. | 23 " |
| 2. | 25 " |
| 3. | 26 " |
| <hr/> | |
| IV. Appendix: 주요 경제지표 발표 일정 | 28 |

Executive Summary

2 월 금리 전망 및 채권 투자전략

■ 선진국: 바닥을 다지는 금리(1)

가 . 가 가 IG
HY 가 , 가
가 ,
,
,
ETF 가
가 . IG

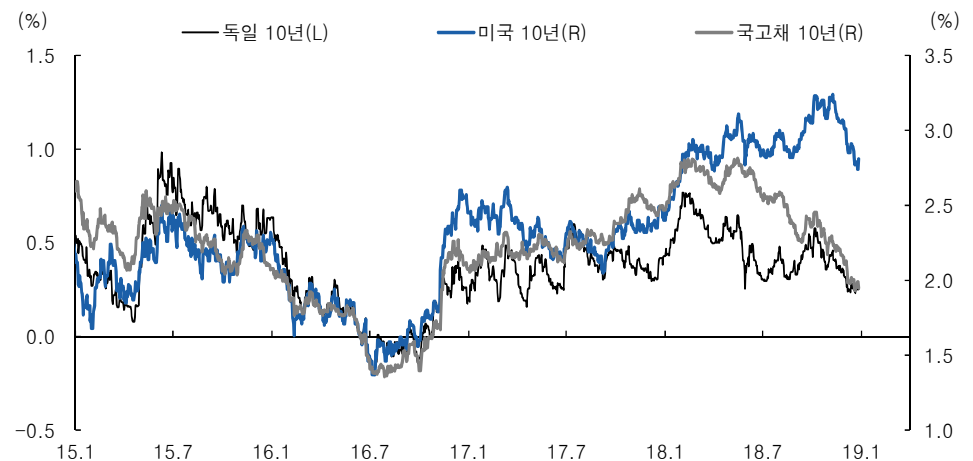
■ 신흥국: 신흥국 투자심리 개선, 추가 강세는 제한적

가 EMBI
,
,
가 가
가

■ 국고채: 바닥을 다지는 금리(2)

가가
, 가 IT,
2~3
가
, 가 가
가 가

그림 1. 미국 10년 vs. 독일 10년 vs. 국고채 10년 금리 동향



: Infomax,

I. 1

선진국

1 가 . 가

, , . , ,

, , 32%, 16% .

, , 11 11

. 2 10 +10.4bp,

+7.45bp , , , 10 . 2/10 spread 15bp

Global Aggregate USD Unhedged 0.7%, USD Hedged

+0.5%, KRW Hedged +0.46% . HY 가 가

, IG

신흥국

1 , 가

. , 가

. , 가

. 가

. 가

. 가

4

국내

4 GDP 1.0%(q-q) 가 가 ,

. 1 20 가 -14.6%

. 1 2019

(2.7 2.6%) 가 (1.7 1.4%)

가 CD ,

가

글로벌 채권형 펀드플로우

1 ,

가 .

1 가 . 가 ,

가

. 4

1. 선진국 채권시장 리뷰

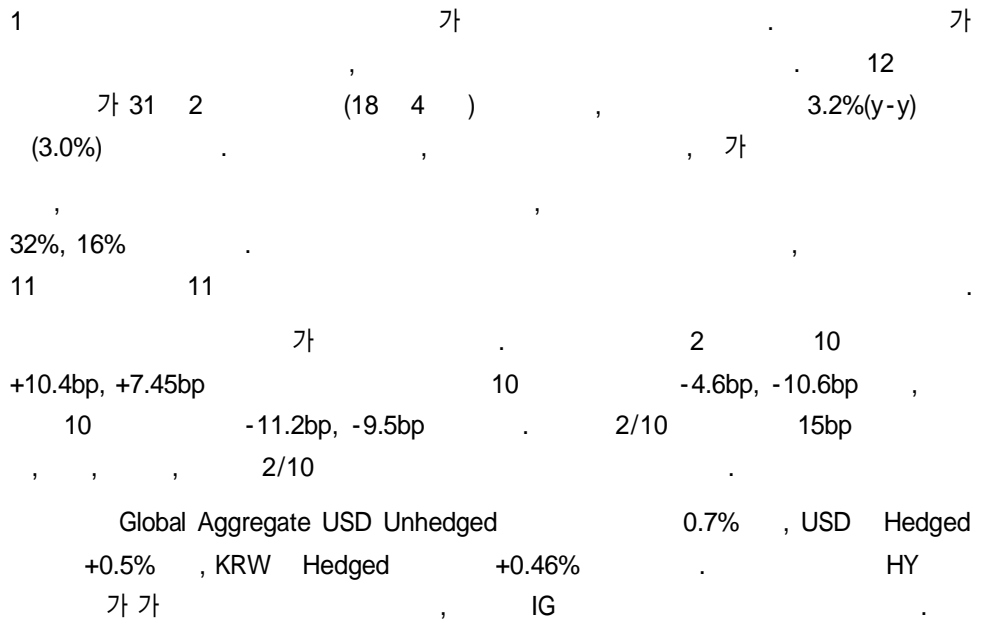
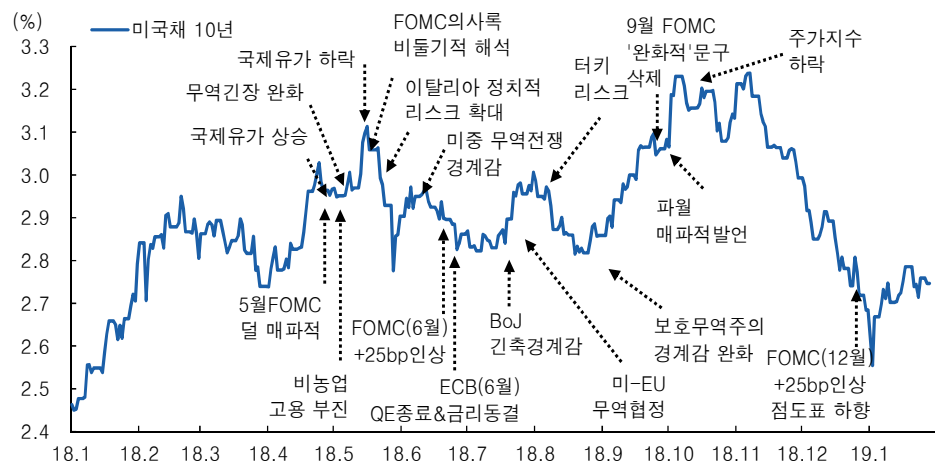
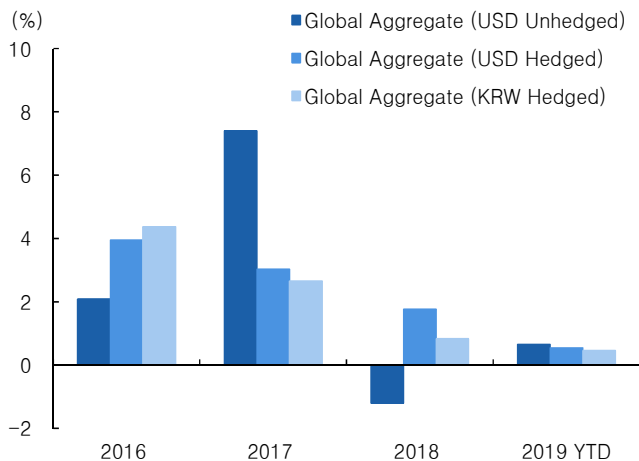


그림 1. 미국채 10년금리 변동에 영향을 미친 주요 이벤트



: Bloomberg,

그림 2. 글로벌 채권지수 - 통화별 성과 동향



: Bloomberg,

그림 3. 글로벌 채권지수 - 자산별 성과 동향



: Bloomberg,

2. 신흥국 채권시장 리뷰

1. 신흥국 채권시장의 특징

가. 신흥국 채권시장의 규모

가. 신흥국 채권시장의 성장

가. 신흥국 채권시장의 리스크

가. 신흥국 채권시장의 기회

가. 신흥국 채권시장의 전망

그림 4. 신흥국 국가 국채 10년 금리 비교

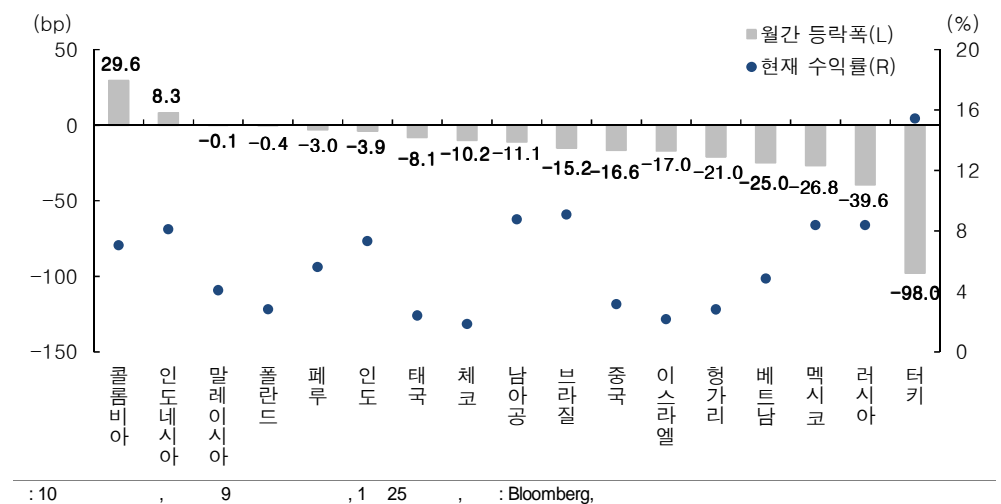
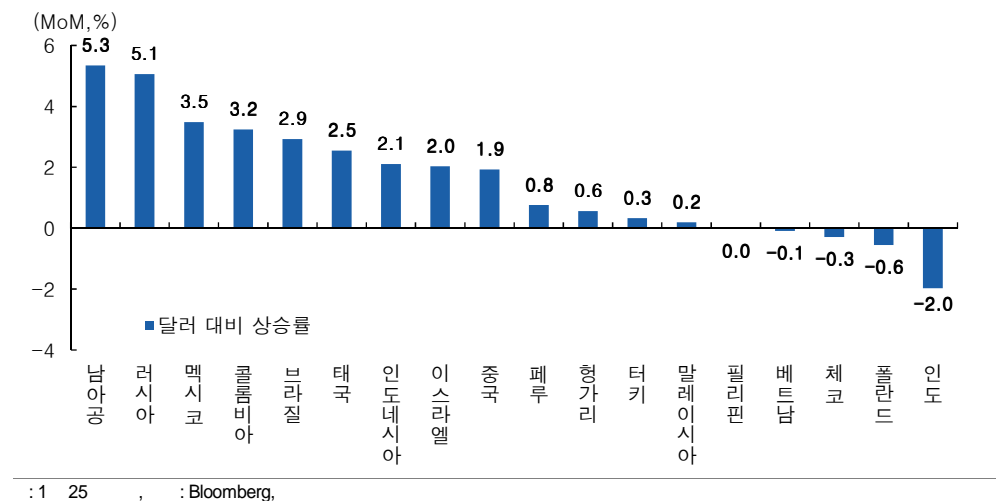


그림 5. 신흥국 환율 월간 상승률



3. 국고채 채권시장 리뷰

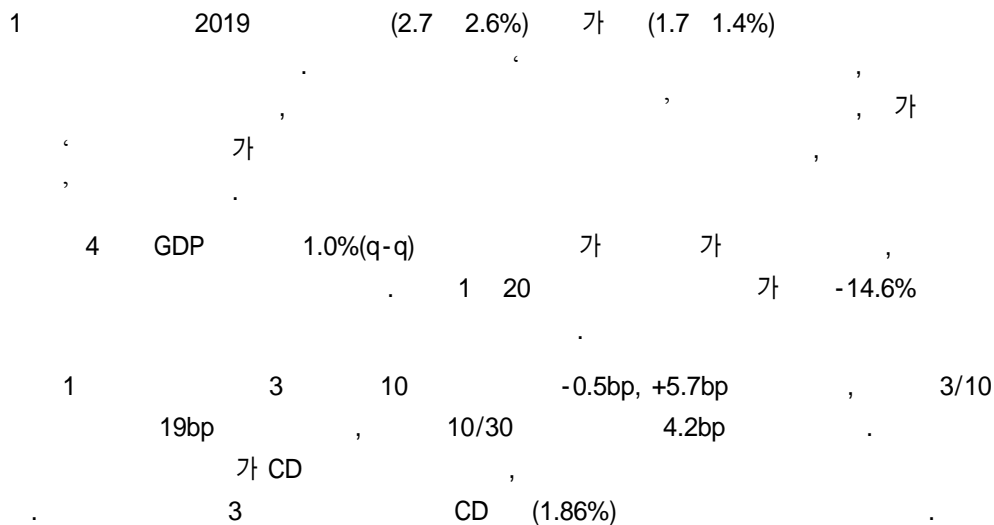
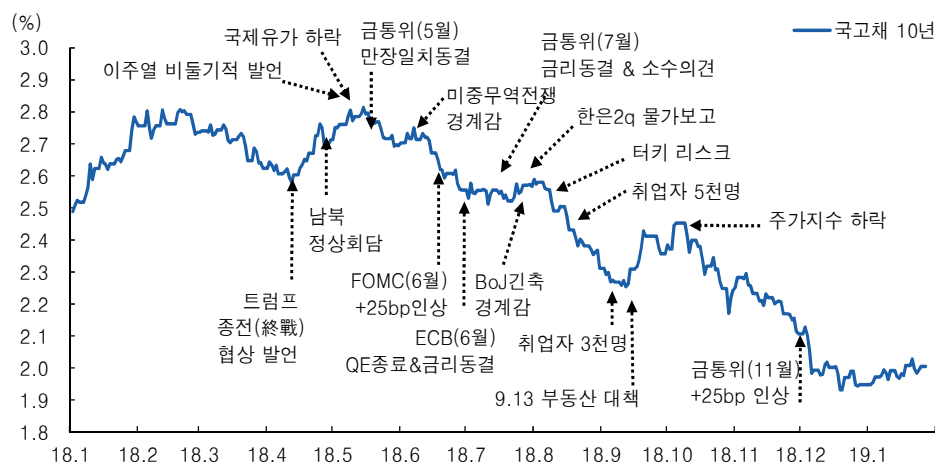
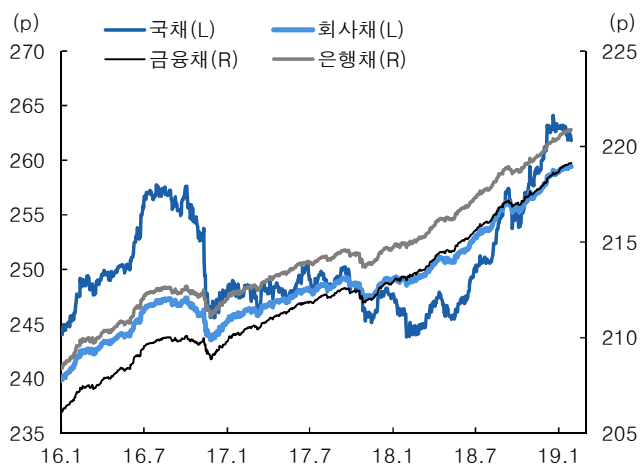


그림 6. 국고채 10년금리 변동에 영향을 미친 주요 이벤트



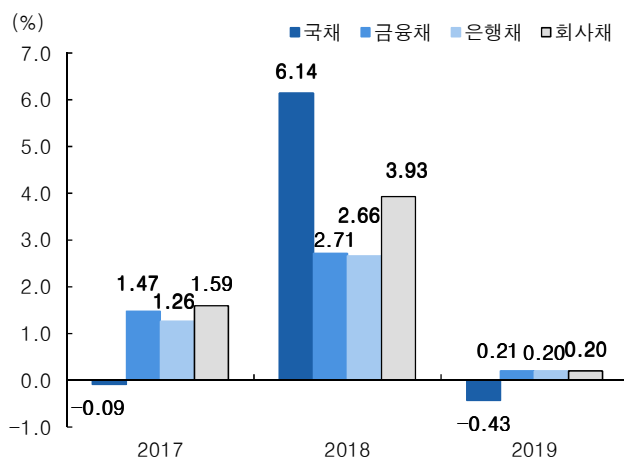
: Infomax,

그림 7. KIS채권종합지수 추이



: Infomax,

그림 8. KIS채권종합지수 연도별 성과 비교(%)



: Infomax,

4. 글로벌 채권형 펀드 플로우

글로벌 채권형 펀드 플로우 동향은 기관투자자와 리테일 투자자의 흐름을 비교하여 분석할 수 있다. 특히, 선진국과 신흥국으로 구분하여 살펴보면, 선진국에서는 리테일 투자자의 흐름이 상대적으로 더 큰 비중을 차지하고 있다. 반면, 신흥국에서는 기관투자자의 흐름이 더 두드러진다. 이는 각 지역의 투자 환경과 투자자들의 선호도에 따른 결과로 보인다. 또한, 최근 몇 년간 글로벌 채권형 펀드 플로우 동향은 변동성이 커졌으며, 이는 글로벌 경제 상황과 금리 변화에 따른 투자자들의 심리 변화를 반영하고 있다.

그림 9. 선진국 채권형 펀드 플로우 동향: 기관투자자 vs. 리테일

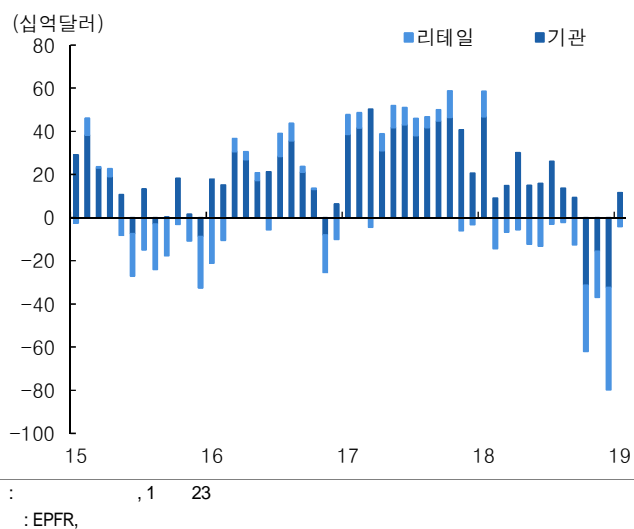


그림 10. 신흥국 채권형 펀드 플로우 동향: 기관투자자 vs. 리테일

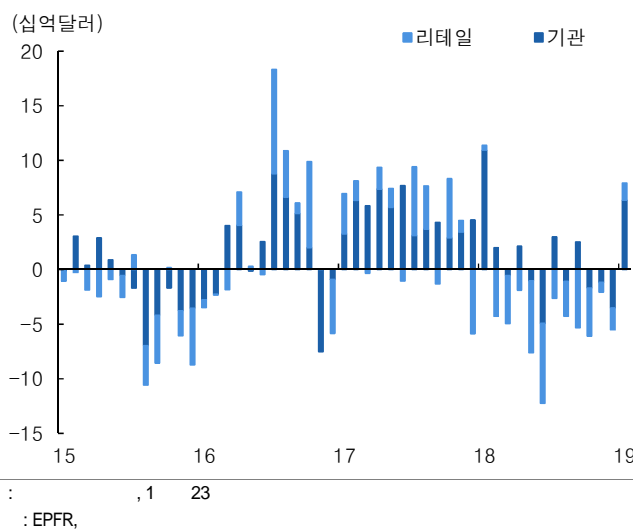
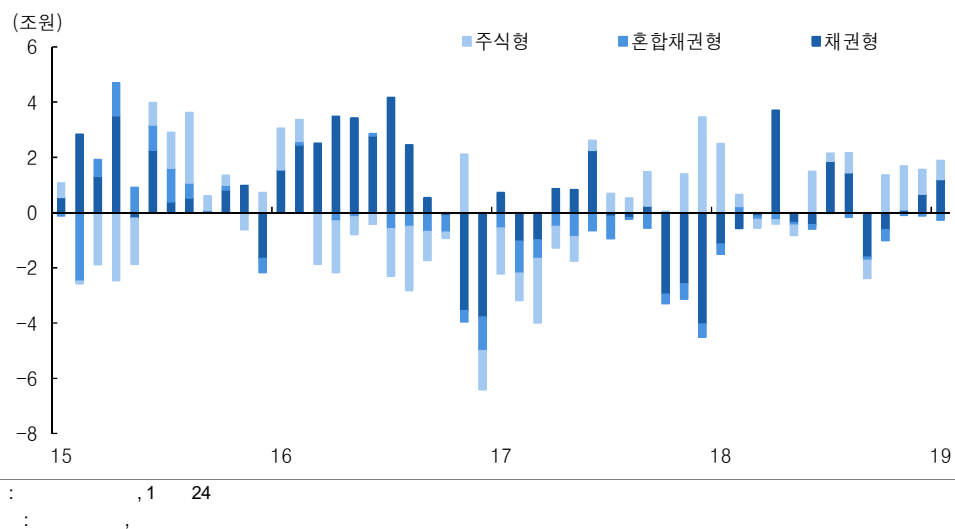


그림 11. 한국 펀드 플로우 동향



11.2

금융시장 변동성을 인식하는 통화정책 스탠스

가

,

,

,

1 FOMC

. ECB

가

Dovish

정치적 불확실성 안정 국면

연초 이후 코스피 업종별 상승률의 의미

가 가

채권형 ETF: 수급이 말해주는 Something

ETF

ETF

LQD, HYG ETF

가

EMB, EMLC

ETF

1. 금융시장 변동성을 의식하는 통화정책 스탠스

4 1)
, 2) , 3) 가
가 .
가 .
,
,
가 .
가 .
Fed, 긴축 속도 조절
12 FOMC
3
10 가 가 12
FOMC
,
가 . 1)
& 500 , 2) &
, 3) &
2) 3) 가 FF
1 30% .

표 1. 12월 FOMC 이후 달라진 연준위원 스탠스

| 날짜 | 발언자 | 발언 |
|-------|---------------|-----|
| 12 21 | - | 가 |
| | - | 가 |
| 12 21 | - | |
| | - | 가 |
| 1 3 | - | 가 |
| | - | |
| 1 4 | - | 가 |
| | - | |
| 1 4 | - | 가가 |
| | - | 가 가 |
| 1 9 | - | 가 |
| 1 9 | - | |
| | - | 가 |
| 1 9 | - | 가 |
| | -(: 2.0% ,) | |
| | - | 가 |
| 1 9 | - | 가 |

1 FOMC

FOMC

ECB, 주위 여건 모니터링 중

ECB 1) 가 , 2) 가 가
가
ECB “ , 가 ,
가 ,
ECB Core 가
3 (1.7%)
, ECB 가 가

BoE, 브렉시트 결과 지켜볼 것

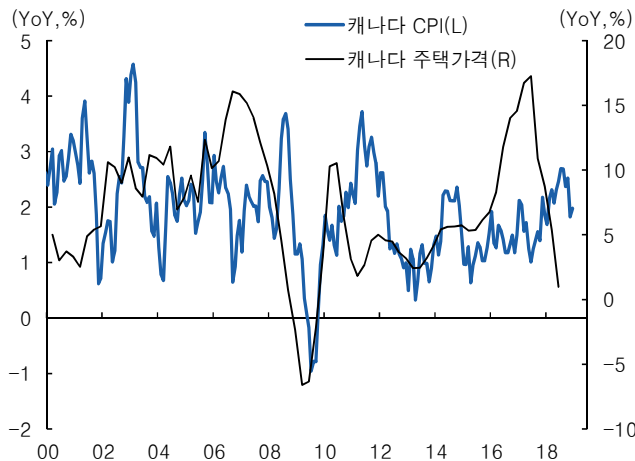
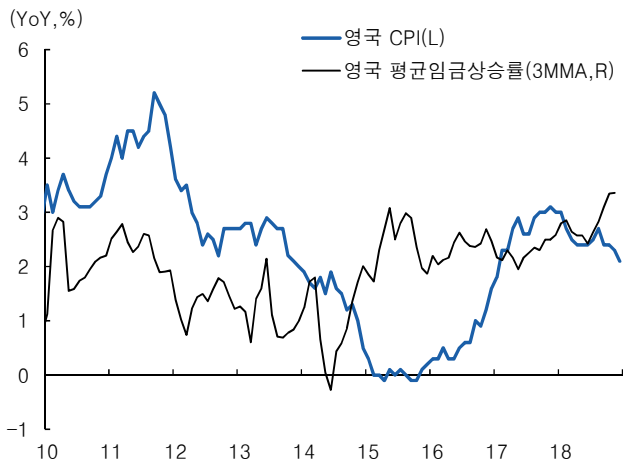
BOE 8 가 (0.75%).
BOE
가
OIS 6 25% 가

BoC, 부동산이 빠르게 위축되는 것을 경계

가 4
가
BOC 1
2019 1.75% -0.4%p 1.75%
1 가 2%
OIS

그림 12. BOE, 브렉시트 불확실성 완화 이후 금리인상 가능할 것

그림 13. BOC, 물가상승압력 및 주택시장 위축 → 금리인상 명분 약화



: BOC, BIS,

2. 정치적 불확실성 완화 국면

미 정부 섯다운, 일단 해소

12 22 - . (36)
(: & (57 , DACA) vs.
(2 8 , 2 15))
가 .

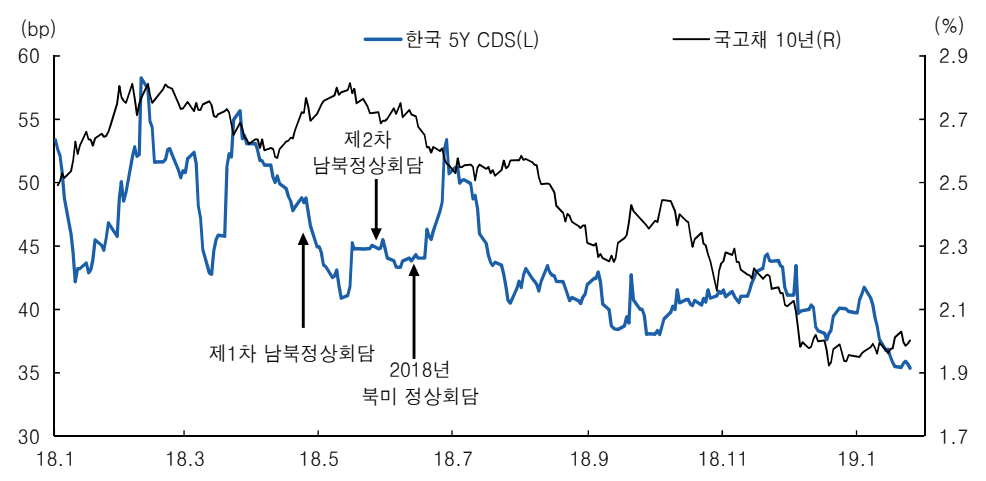
2차 북-미 정상회담 일정 확정

2 . 6
가
가 가 CDS 가
가 CDS
CDS .

표 2. 미국 정부 섯다운의 역사(1980년대 이후~)

| 연도 | 날짜 | 기간 | 당시 대통령 | 사유 |
|----|----|----|--------|----|
|----|----|----|--------|----|

그림 18. 북미 정상회담 당시 한국 CDS와 국고채 금리 동향



: Thomson Reuters,

신흥국: 멕시코, 브라질 신정부 불확실성 완화

2018

AMLO

AMLO

12

GDP 1%

GDP

가

2%

6.1%

가

10

56bp

30

6.2%

100

62

57

2

100

10

15bp

가

3%

Electrobras(

) 12

, 4

가

10

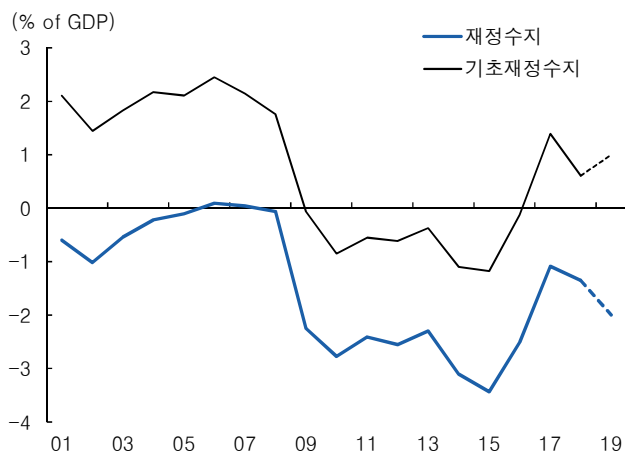
15bp

가

3%

그림 21. 멕시코 정부 현실적인 재정수지 목표치 제시

그림 22. 브라질 연금개혁으로 인한 비용절감 효과



3. 연초 이후 코스피 업종별 상승률의 의미

가 가 가 ,
 . 10 가 가
 가 .
 . 3 2019 , SK
 . 1) 가 가 가
 2)
 .
 가 가 가

그림 23. 연초 이후 코스피 업종별 상승률

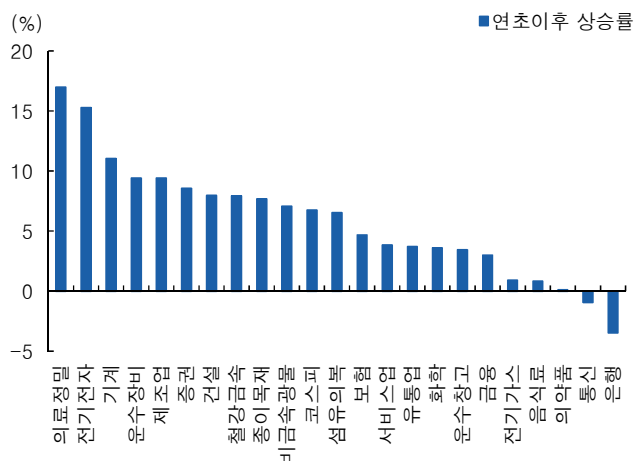


그림 24. 2019 분기별 이익추정치 변동 현황

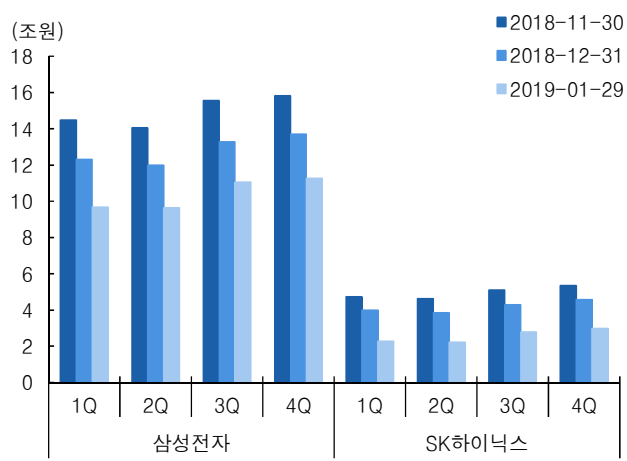


그림 25. 한국은행 2019년 경제전망 수정치

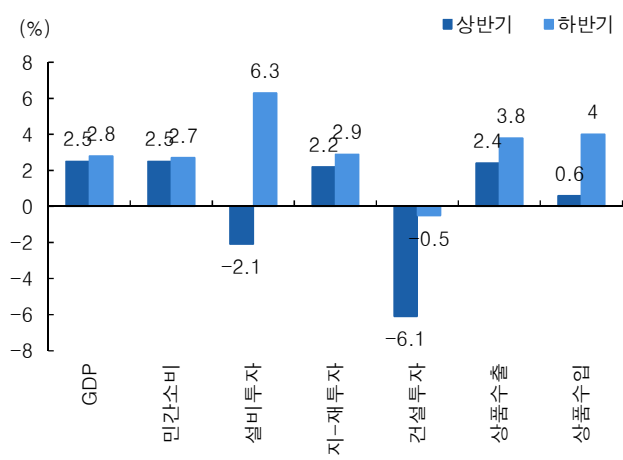
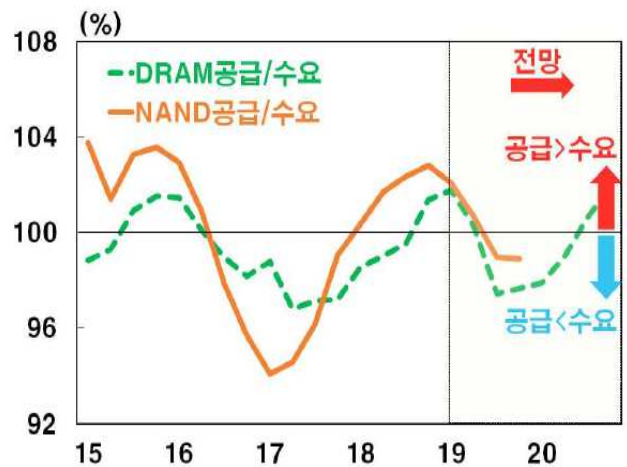


그림 26. 반도체 수요 및 공급 전망



4. 채권형 ETF: 수급이 말해주는 Something Special

ETF TOP 10 ETF

ETF YTD

ETF IG

ETF 3 (VCSH, VCIT, LQD), HY

(※ : 2018 top 10

FLOT, MINT))).

가

가

IEF

GOVT effective Duration 7.5 , TLT effective Duration 25

2018 SHV, SHY effective Duration 0.4 , 1.9

가 가

가

ETF

EMB Best 10 , PCY WORST 10 . (※ : EMB

16.1bn, PCY 3.4bn 5). ,

EMB EMLC

ETF 가

3 ETF CWB(ETF),

ANGL(IG HY), JNK(HY), EMLC(EM)

가

ETF 1 3 가

LQD, HYG ETF , EMB, EMLC

표 3. 글로벌 채권형 ETF : 펀드플로우 BEST & WORST 10

(\$mn,%)

| 최근 3년 | | 최근 1년 | | YTD | |
|---------|-------------|------------|------------|-------------|-----------------|
| Best 10 | Worst 10 | Best 10 | Worst 10 | Best 10 | Worst 10 |
| ETF | ETF | ETF | ETF | ETF | ETF |
| AGG | 27,095 SPSB | -45 SHV | 12,793 PCY | -1,264 VCSH | 2,827 FLRN -158 |
| SHV | 15,782 PGF | -212 SHY | 9,409 SHYG | -1,280 VCIT | 2,086 PHB -207 |
| VCIT | 14,531 IGSB | -359 BIL | 6,825 HYG | -1,348 IEF | 1,808 BKLN -218 |
| VCSH | 12,460 HYS | -370 JPST | 5,065 IGIB | -1,986 LQD | 1,438 MUB -229 |
| EMB | 12,157 TDDT | -382 AGG | 4,699 TIP | -2,174 EMB | 1,374 PCY -264 |
| BND | 9,763 IGIB | -388 FLOT | 4,252 BKLN | -2,206 TLT | 1,369 IEI -278 |
| LQD | 8,634 BWX | -411 MINT | 4,143 PFF | -2,633 MBB | 1,141 PFF -317 |
| SHY | 8,469 BOND | -654 IEF | 3,966 BIV | -3,311 GOVT | 844 FLOT -479 |
| BNDX | 8,450 TBT | -969 VGSH | 3,852 JNK | -3,536 JNK | 836 BIV -1,194 |
| MINT | 7,972 JNK | -1,359 TLT | 3,162 LQD | -3,766 HYG | 611 BSV -3,681 |

: Bloomberg,

"

표 4. 글로벌 채권형 ETF : 성과 BEST & WORST 10

(\$mn,%)

| 최근 3년 | | 최근 1년 | | YTD | |
|---------|------------|------------|-----------|-------------|-----------|
| Best 10 | Worst 10 | Best 10 | Worst 10 | Best 10 | Worst 10 |
| ETF | ETF | ETF | ETF | ETF | ETF |
| CWB | 12.18 VGSH | 0.72 BNDX | 3.40 LQD | -1.48 CWB | 5.68 AGG |
| ANGL | 11.61 SCHO | 0.71 SHYG | 3.06 FPE | -1.65 ANGL | 4.84 SCHO |
| HYS | 8.52 GOVT | 0.66 TBT | 2.96 ANGL | -1.91 VRP | 4.69 CMF |
| JNK | 8.40 SHY | 0.66 SJNK | 2.39 VRP | -2.01 HYLS | 4.62 IEI |
| HYG | 8.26 SHM | 0.65 BSJJ | 2.38 EMB | -2.75 JNK | 4.41 BLV |
| SJNK | 8.26 VGIT | 0.64 HYD | 2.31 BLV | -3.01 HYG | 4.19 VGIT |
| SHYG | 7.57 IEI | 0.63 ITM | 2.30 BWX | -3.42 HYL B | 3.98 SCHR |
| BSJJ | 7.28 SCHR | 0.63 JPST | 2.30 PCY | -3.65 PGX | 3.86 IEF |
| PHB | 6.93 IEF | 0.51 GSY | 2.28 VCLT | -4.91 PFF | 3.71 TLT |
| EMLC | 6.50 TBT | -3.21 BSCJ | 2.25 EMLC | -8.24 PHB | 3.57 SPTL |

:

표 5. 주요 글로벌 ETF 스펙 비교

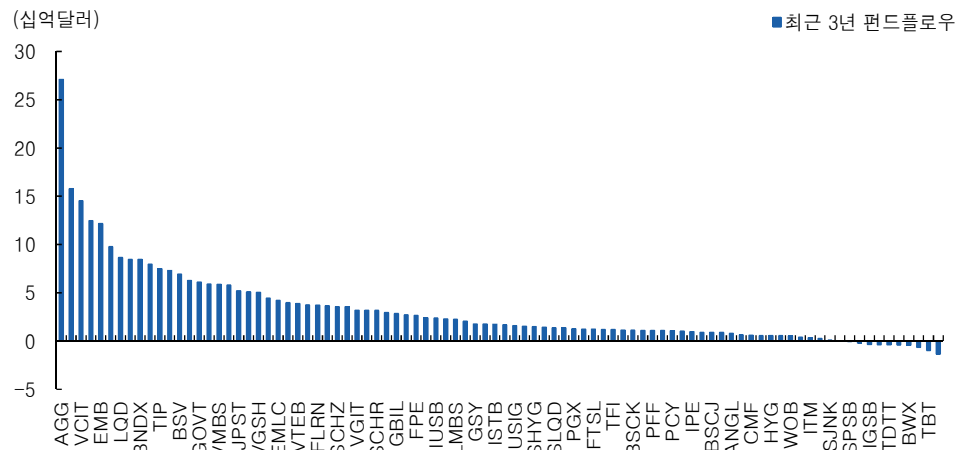
0

| 주요 ETF | BBG ticker | ETF full name | 벤치마크 | 거래량 (mn) | 펀드자산 (\$bn) | 편입 종목수 | 비용 | 펀드플로 우(1Y) | 성과 (1Y) |
|--------|----------------|--|----------|-------------|----------------|-----------|------|---------------|------------|
| AGG | AGG US Equity | iShares Core U.S. Aggregate Bond ETF | LBUSTRUU | 7.0 | 57.1 | 7,287 | 0.05 | 4699 | 0.8 |
| ANGL | ANGL US Equity | VanEck Vectors Fallen Angel High Yield Bond ETF | H0FA | 0.5 | 0.9 | 226 | 0.35 | -319 | -1.9 |
| BIL | BIL US Equity | SPDR Bloomberg Barclays 1-3 Month T-Bill ETF | LD12TRUU | 2.7 | 8.7 | 13 | 0.14 | 6825 | 1.8 |
| BIV | BIV US Equity | Vanguard Intermediate-Term Bond ETF | BFA0TRUU | 1.9 | 11.6 | 1,842 | 0.07 | -3311 | 1.1 |
| BKLN | BKLN US Equity | Invesco Senior Loan ETF | SPBDLL | 12.4 | 5.4 | 112 | 0.65 | -2206 | 1.8 |
| BLV | BLV US Equity | Vanguard Long-Term Bond ETF | BFALTRUU | 0.6 | 2.9 | 2,150 | 0.07 | 624 | -3.0 |
| BND | BND US Equity | Vanguard Total Bond Market ETF | LBUFTRUU | 3.5 | 36.7 | 15,809 | 0.05 | 469 | 0.7 |
| BNDX | BNDX US Equity | Vanguard Total International Bond ETF | BGRCTRUH | 1.9 | 13.1 | 5,411 | 0.11 | 2874 | 3.4 |
| BOND | BOND US Equity | PIMCO Active Bond ETF | - | 0.2 | 2.0 | 650 | 0.55 | -77 | 1.3 |
| BSCJ | BSCJ US Equity | Invesco BulletShares 2019 Corporate Bond ETF | BSCBJ | 0.5 | 1.4 | 326 | 0.10 | 328 | 2.2 |
| BSJJ | BSJJ US Equity | Invesco BulletShares 2019 High Yield Corporate Bond ETF | BSJKJ | 0.4 | 1.1 | 124 | 0.42 | 134 | 2.4 |
| BSV | BSV US Equity | Vanguard Short-Term Bond ETF | BFA1TRUU | 5.2 | 24.2 | 2,556 | 0.07 | -115 | 1.7 |
| BWX | BWX US Equity | SPDR Bloomberg Barclays International Treasury Bond ETF | LTXUTRUU | 0.9 | 1.3 | 945 | 0.35 | -184 | -3.4 |
| CWB | CWB US Equity | SPDR Bloomberg Barclays Convertible Securities ETF | BCS5TRUU | 1.6 | 4.0 | 171 | 0.40 | 33 | 0.0 |
| EMB | EMB US Equity | iShares JP Morgan USD Emerging Markets Bond ETF | JPEICORE | 4.9 | 16.0 | 517 | 0.40 | 3065 | -2.7 |
| EMLC | EMLC US Equity | VanEck Vectors J.P. Morgan EM Local Currency Bond ETF | GBIEMCOR | 2.8 | 4.9 | 281 | 0.30 | 417 | -8.2 |
| FLOT | FLOT US Equity | iShares Floating Rate Bond ETF | BFU5TRUU | 3.0 | 10.9 | 745 | 0.20 | 4252 | 1.8 |
| FLRN | FLRN US Equity | SPDR Bloomberg Barclays Investment Grade Floating Rate ETF | BFU5TRUU | 2.3 | 4.1 | 703 | 0.15 | 2375 | 1.8 |
| FPE | FPE US Equity | First Trust Preferred Securities & Income ETF | - | 2.1 | 3.1 | 221 | 0.85 | 21 | -1.6 |
| GBIL | GBIL US Equity | Goldman Sachs Access Treasury 0-1 Year ETF | CFIIGBIL | 0.5 | 2.9 | 16 | 0.12 | 1978 | 1.8 |
| GOVT | GOVT US Equity | iShares U.S. Treasury Bond ETF | IDCOTCTR | 4.4 | 7.7 | 124 | 0.15 | 2524 | 1.3 |
| GSY | GSY US Equity | Invesco Ultra Short Duration ETF | - | 0.7 | 2.4 | 192 | 0.25 | 1315 | 2.3 |
| HYD | HYD US Equity | VanEck Vectors High-Yield Municipal Index ETF | LMEHTR | 0.5 | 2.3 | 1,827 | 0.35 | 101 | 2.3 |
| HYG | HYG US Equity | iShares iBoxx USD High Yield Corporate Bond ETF | IBOXHY | 29.5 | 14.3 | 972 | 0.49 | -1348 | 1.9 |
| HYLB | HYLB US Equity | Xtrackers USD High Yield Corporate Bond ETF | SOLHYCTM | 1.1 | 2.2 | 1,055 | 0.20 | 1660 | 1.8 |
| HYS | HYS US Equity | PIMCO 0-5 Year High Yield Corporate Bond Index ETF | HUCD | 0.5 | 1.5 | 372 | 0.55 | -107 | 2.2 |
| IEF | IEF US Equity | iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF | IDCOT7TR | 6.6 | 11.9 | 15 | 0.15 | 3966 | 1.7 |
| IEI | IEI US Equity | iShares 3-7 Year Treasury Bond ETF | IDCOT3TR | 1.0 | 7.8 | 74 | 0.15 | 764 | 1.7 |
| IGIB | IGIB US Equity | iShares Intermediate-Term Corporate Bond ETF | C6A0 | 0.8 | 5.3 | 1,704 | 0.06 | -1986 | 1.0 |
| ITM | ITM US Equity | VanEck Vectors AMT-Free Intermediate Municipal Index ETF | LMT2TR | 0.4 | 1.7 | 2,855 | 0.24 | -58 | 2.3 |
| JNK | JNK US Equity | SPDR Bloomberg Barclays High Yield Bond ETF | LHVLTRUU | 20.2 | 7.9 | 865 | 0.40 | -3536 | 0.7 |

| | | | | | | | | | |
|------|----------------|--|----------|------|------|-------|------|-------|------|
| JPST | JPST US Equity | JPMorgan Ultra - Short Income ETF | - | 2.6 | 5.2 | 609 | 0.18 | 5065 | 2.3 |
| LQD | LQD US Equity | iShares iBoxx USD Investment Grade Corporate Bond ETF | IBOXIG | 9.7 | 31.5 | 1,973 | 0.15 | -3766 | -1.5 |
| MBB | MBB US Equity | iShares MBS ETF | LUMSTRUU | 1.7 | 13.4 | 769 | 0.09 | 1561 | 1.6 |
| MINT | MINT US Equity | PIMCO Enhanced Short Maturity Active ETF | - | 1.5 | 12.1 | 815 | 0.42 | 4143 | 1.9 |
| MUB | MUB US Equity | iShares National Muni Bond ETF | SPMUNUST | 1.9 | 11.7 | 3,769 | 0.07 | 2125 | 1.4 |
| PCY | PCY US Equity | Invesco Emerging Markets Sovereign Debt ETF | DBLQBLTR | 2.1 | 3.4 | 108 | 0.50 | -1264 | -3.7 |
| PFF | PFF US Equity | iShares U.S. Preferred Stock ETF | SPTREFTR | 5.4 | 13.7 | 301 | 0.47 | -2633 | -0.4 |
| PGF | PGF US Equity | Invesco Financial Preferred ETF | WHPSF | 1.1 | 1.4 | 90 | 0.63 | -166 | 1.0 |
| PHB | PHB US Equity | Invesco Fundamental High Yield Corporate Bond ETF | RAFIHY | 0.8 | 0.6 | 233 | 0.50 | -575 | 0.8 |
| SCHO | SCHO US Equity | Schwab Short - Term U.S. Treasury ETF | LT01TRUU | 1.4 | 4.7 | 85 | 0.06 | 2469 | 1.6 |
| SCHR | SCHR US Equity | Schwab Intermediate - Term U.S. Treasury ETF | LT31TRUU | 0.7 | 3.7 | 113 | 0.06 | 2491 | 1.7 |
| SHM | SHM US Equity | SPDR Nuveen Bloomberg Barclays Short Term Municipal Bond ETF | LMM1TR | 0.9 | 3.7 | 1,322 | 0.20 | 255 | 1.5 |
| SHV | SHV US Equity | iShares Short Treasury Bond ETF | IDCOTSTR | 3.6 | 20.9 | 59 | 0.15 | 12793 | 1.8 |
| SHY | SHY US Equity | iShares 1 - 3 Year Treasury Bond ETF | IDCOT1TR | 5.0 | 20.7 | 72 | 0.15 | 9409 | 1.6 |
| SHYG | SHYG US Equity | iShares 0 - 5 Year High Yield Corporate Bond ETF | IBXXSHY1 | 1.3 | 2.3 | 632 | 0.30 | -1280 | 3.1 |
| SJNK | SJNK US Equity | SPDR Bloomberg Barclays Short Term High Yield Bond ETF | BHY5TRUU | 3.7 | 3.0 | 720 | 0.40 | -1197 | 2.4 |
| SPSB | SPSB US Equity | SPDR Portfolio Short Term Corporate Bond ETF | LF99TRUU | 1.4 | 4.6 | 1,153 | 0.07 | 1032 | 1.9 |
| TBT | TBT US Equity | ProShares UltraShort 20+ Year Treasury | IDCOT20T | 2.7 | 1.2 | 20 | 0.92 | -1059 | 3.0 |
| TDTT | TDTT US Equity | FlexShares iBoxx 3 Year Target Duration TIPS Index Fund | IBXXTD3T | 0.4 | 1.4 | 32 | 0.18 | -545 | 0.5 |
| TIP | TIP US Equity | iShares TIPS Bond ETF | LBUTTRUU | 1.5 | 21.5 | 39 | 0.20 | -2174 | -0.6 |
| TLT | TLT US Equity | iShares 20+ Year Treasury Bond ETF | IDCOT20T | 11.0 | 9.7 | 39 | 0.15 | 3162 | -0.7 |
| VCLT | VCLT US Equity | Vanguard Long - Term Corporate Bond ETF | LD07TRUU | 0.3 | 2.4 | 1,867 | 0.07 | 246 | -4.9 |
| VGIT | VGIT US Equity | Vanguard Intermediate - Term Treasury Index ETF | LT31TRUU | 0.8 | 3.6 | 116 | 0.07 | 1962 | 1.8 |
| VGSH | VGSH US Equity | Vanguard Short - Term Treasury Index ETF | LT01TRUU | 1.4 | 5.8 | 92 | 0.07 | 3852 | 1.7 |
| VRP | VRP US Equity | Invesco Variable Rate Preferred ETF | PFL0T | 0.7 | 1.5 | 209 | 0.50 | -311 | -2.0 |

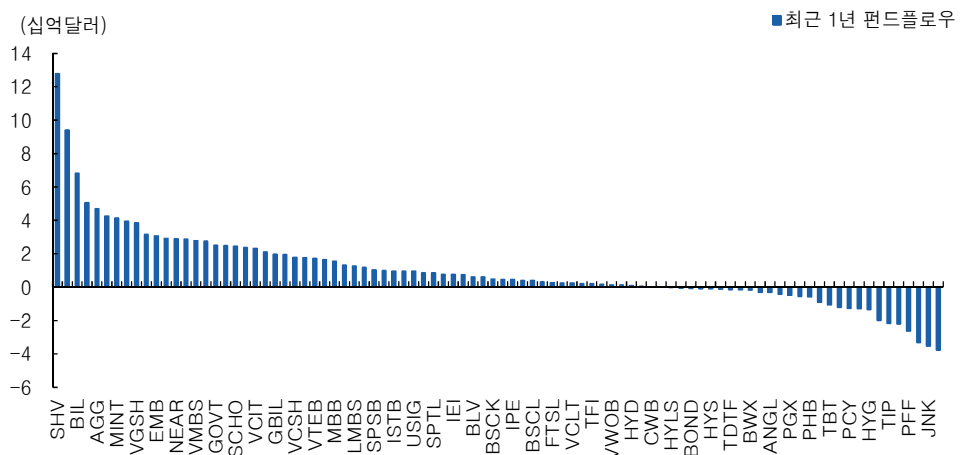
: Bloomberg,

그림 27. 최근 3년간 주요 ETF 펀드플로우 동향



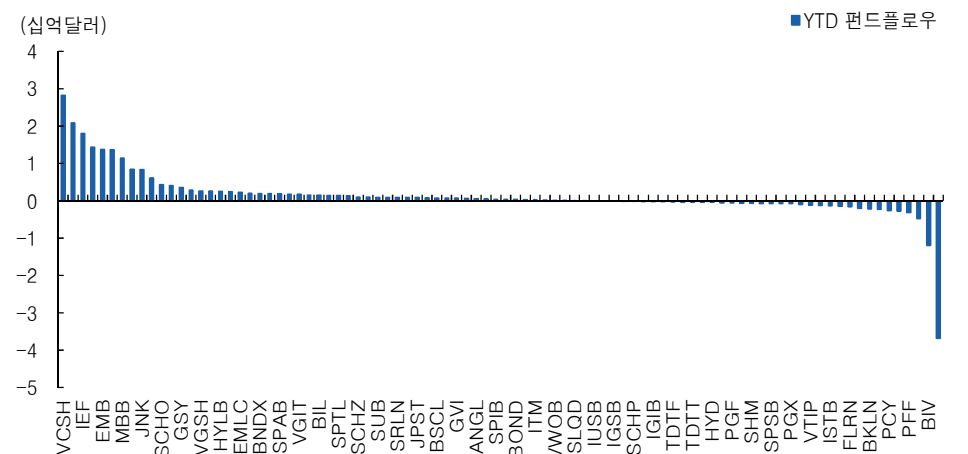
: Bloomberg,

그림 28. 최근 1년간 주요 ETF 펀드플로우 동향



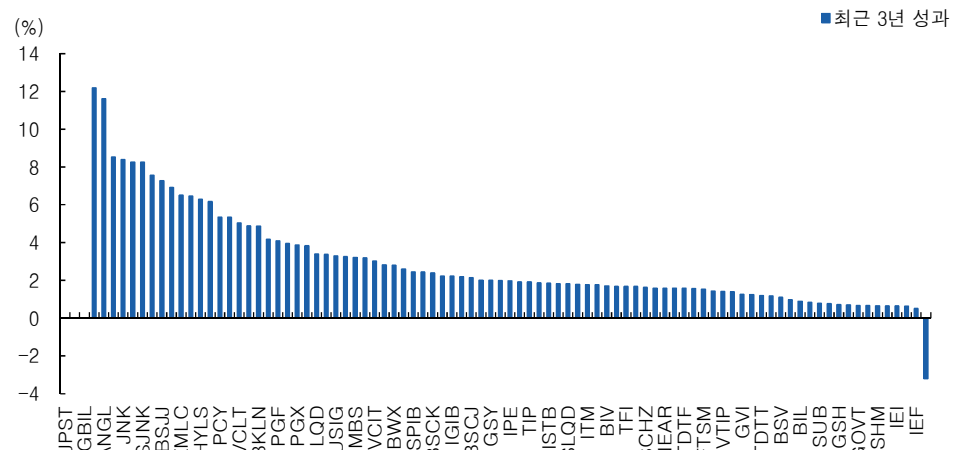
: Bloomberg,

그림 29. 연초 이후 주요 ETF 펀드플로우 동향



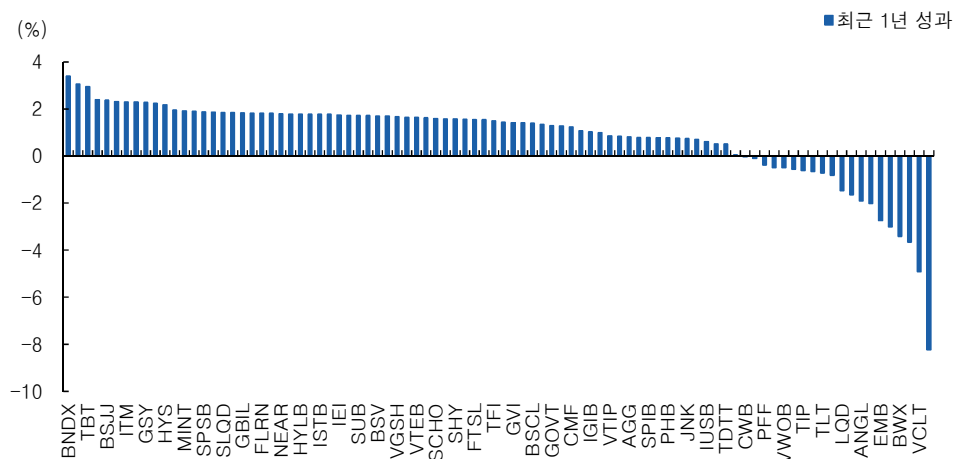
: Bloomberg,

그림 30. 최근 3년간 ETF별 연평균 성과



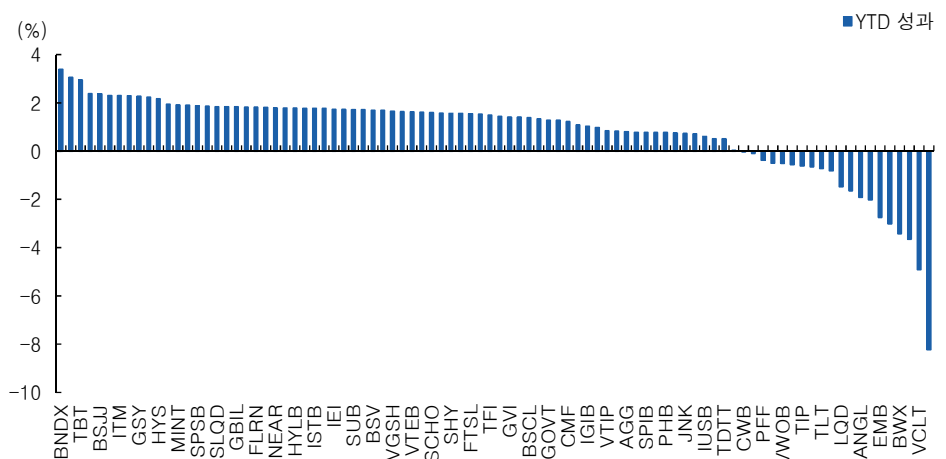
: Bloomberg,

그림 31. 최근 1년간 ETF별 연평균 성과



: Bloomberg,

그림 32. 연초 이후 ETF별 연평균 성과



: Bloomberg,

III. 2

선진국 채권 투자전략: 바닥을 다지는 금리(1)

가 . 가 5%
 , IG HY . ETF
 , MBS
 , 가 . 가 ‘
 ,
 , 가
 , ‘ ,
 . 가 가 가 .

투자의견: 선진국채 중립, 미국 IG 비중 확대

월간 레인지: 미국채 10년 2.65~2.85%, 독일채 10년 0.15~0.25%

신흥국 채권 투자전략: 신흥국 투자심리 개선, 추가 강세는 제한적

가 EMBI .
 ,
 ,
 . 가 가 ,
 . 가

투자의견: 신흥국 채권 비중 중립

EMBI Spread: 단기적으로 축소, 중기적으로는 확대 전망

국내 채권 투자전략: 바닥을 다지는 금리(2)

가가 .
 , 가 IT (,
 ,) (,) 2~3
 가
 .
 -> -> 가
 가 가 ,
 가 .
 가

투자의견: 국고채 비중 중립, 회사채 비중 확대

월간 레인지: 국고채 3년 1.78~1.85%, 국고채 10년 1.95~2.10%

1. 선진국 채권 투자전략

바닥을 다지는 금리(1)

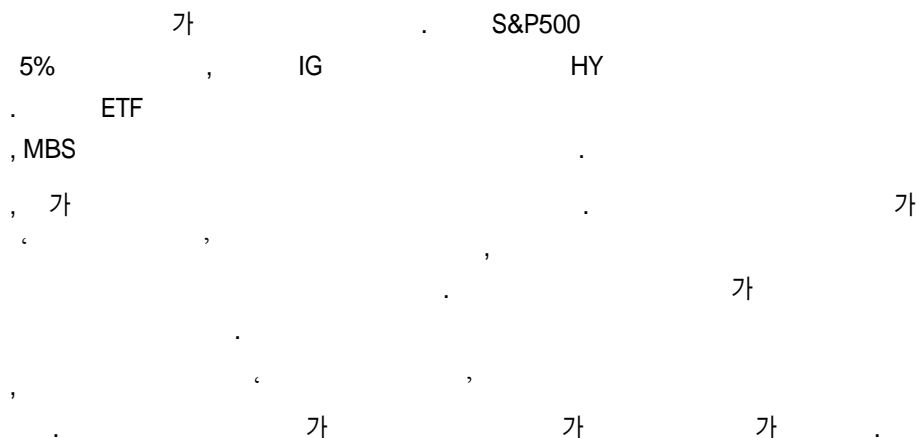
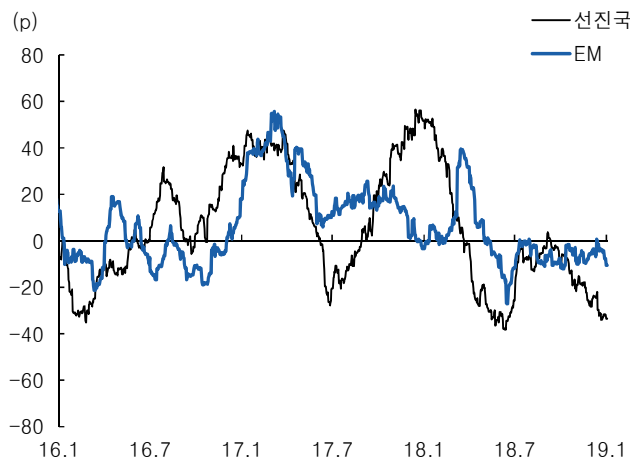
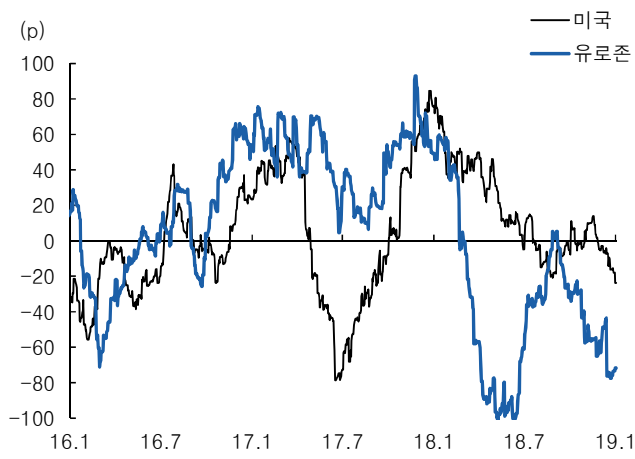


그림 33. 씨티 서프라이즈 인덱스: 선진국 vs. 신흥국



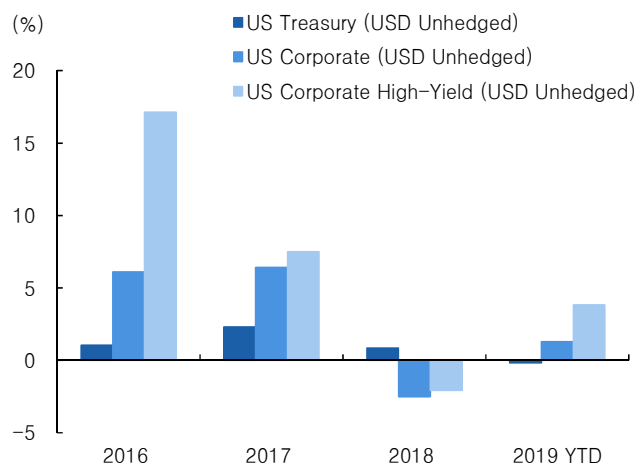
: Bloomberg,

그림 34. 씨티 서프라이즈 인덱스: 미국 vs. 유로존



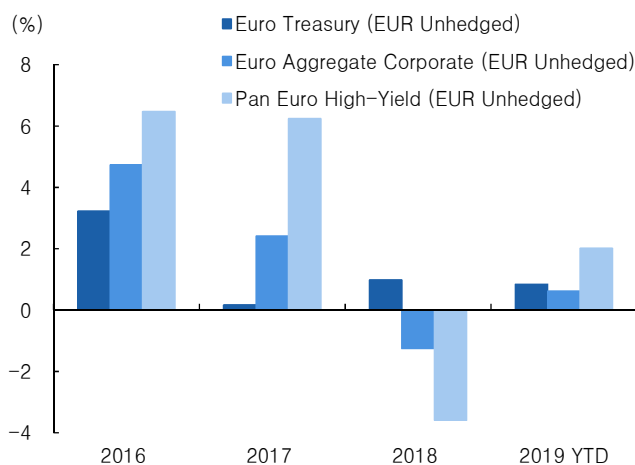
: Bloomberg,

그림 35. 미국 채권지수 - 자산별 성과동향



: Bloomberg,

그림 36. 유로존 채권지수 - 자산별 성과동향



: Bloomberg,

IG HY , 1) 가
 , 2) 가
 , 3) 가
 가 Dovish 가
 , 가 IG
 . ECB가
 가

월간 레인지: 미국채 10년 2.65~2.85%, 독일채 10년 0.15~0.25%

표 6. 선진국 주요 금리 추이

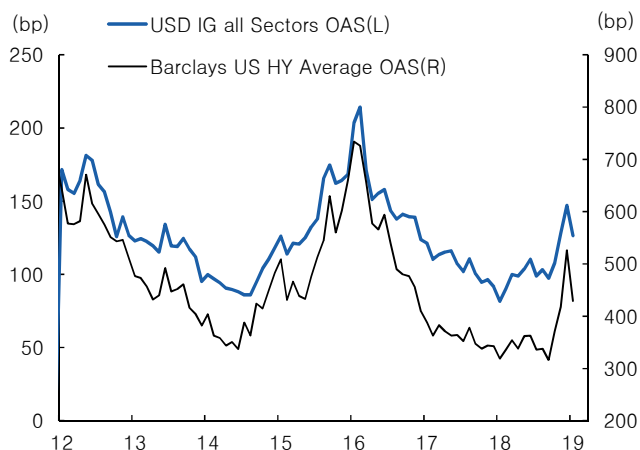
(%, p, eur/usd)

| | 미국채 10년 | | | 독일채 10년 | | | 달러인덱스 | | | 유로/달러 환율 | | |
|---|---------|------|------|---------|------|------|-------|------|------|----------|------|------|
| | 11월 | 12월 | 1월 | 11월 | 12월 | 1월 | 11월 | 12월 | 1월 | 11월 | 12월 | 1월 |
| 가 | 3.11 | 2.83 | 2.71 | 0.38 | 0.25 | 0.22 | 96.8 | 96.9 | 96.0 | 1.14 | 1.14 | 1.14 |
| 가 | 3.24 | 2.97 | 2.78 | 0.46 | 0.31 | 0.28 | 97.5 | 97.4 | 96.8 | 1.15 | 1.15 | 1.15 |
| 가 | 2.99 | 2.68 | 2.55 | 0.31 | 0.23 | 0.15 | 96.0 | 96.2 | 95.2 | 1.12 | 1.13 | 1.13 |

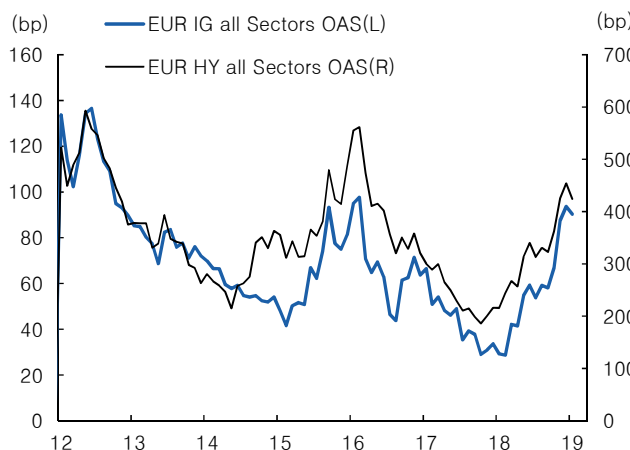
: Bloomberg,

그림 37. 미국 IG등급과 HY등급 OAS 추이

그림 38. 유로존 IG등급과 HY등급 OAS 추이



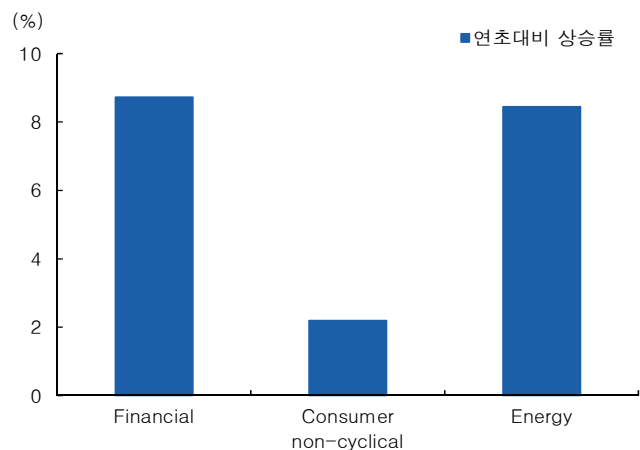
: Bloomberg,



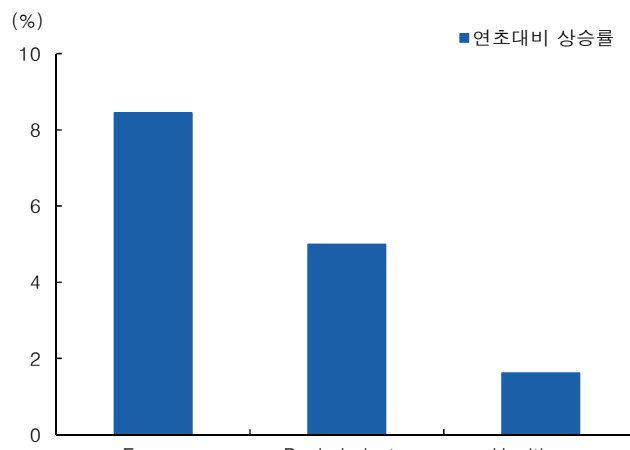
: Bloomberg,

그림 39. 미국 IG등급 상위 3개업종 주가지수 동향

그림 40. 미국 HY등급 상위 3개업종 주가지수 동향



: Bloomberg,



: Bloomberg,

3. 국내 채권 투자전략

바닥을 다지는 금리(2)

가
가
(1 25 가) 15.3%, 9.43%
2~3
가
가
가
가

그림 42. 주요 수급기관 회사채 투자 동향 - 투신, 보험, 기금

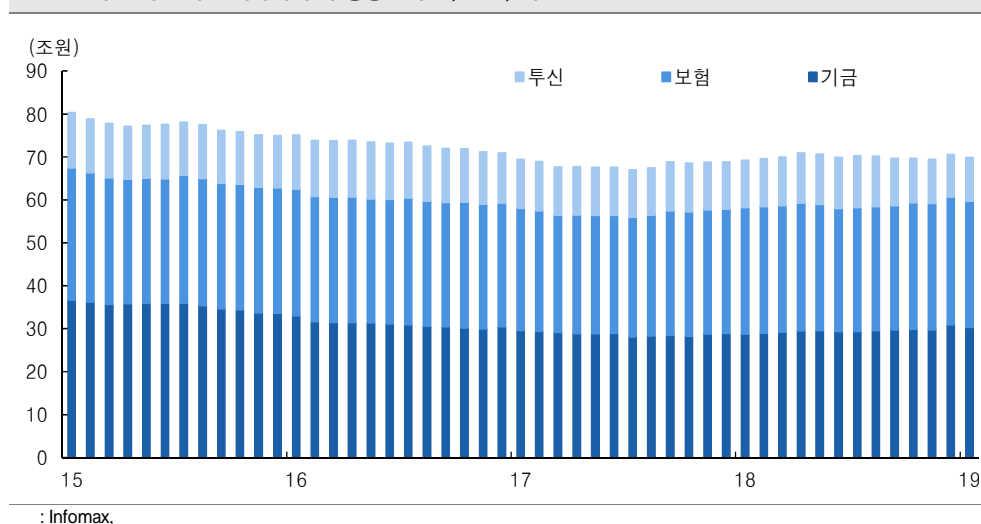


그림 43. 만기별 국채 투자 동향 - 투신

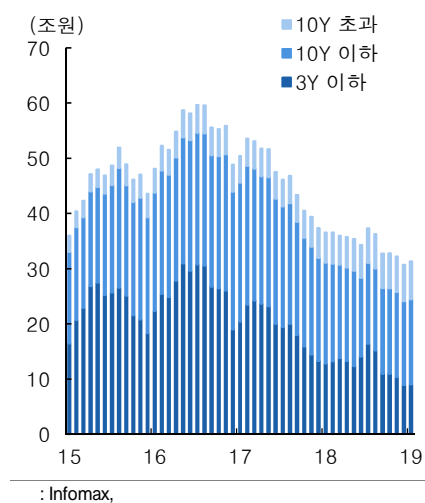


그림 44. 만기별 국채 투자 동향 - 보험

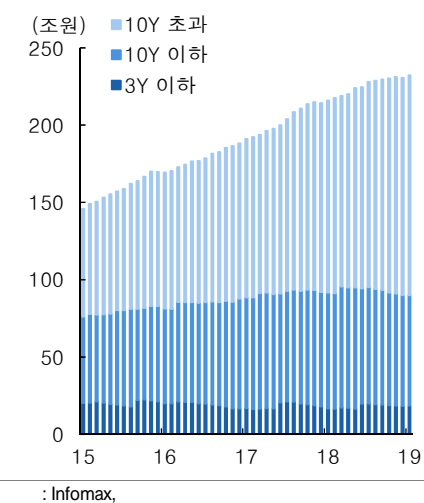
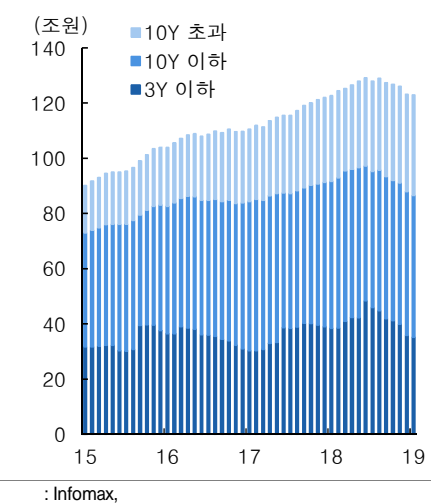


그림 45. 만기별 국채 투자 동향 - 기금



가 . COFIX
 , CD 가 1.9% 30
 가 2.0%
 10
 1)
 , 2) 10
 가 2 가
 가 , 가 가 가

월간 레인지: 국고채 3년 1.78~1.85%, 국고채 10년 1.95~2.10%

표 8. 국고채 주요 금리 추이

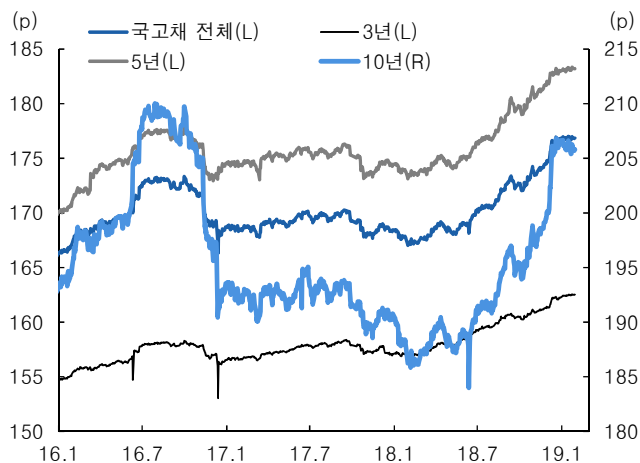
(%, bp)

| | 국고채 3년 | | | 국고채 10년 | | | 회사채스프레드 (AA-,3y) | | | 국고채 3/10년 스프레드 | | |
|---|--------|------|------|---------|------|------|------------------|------|------|----------------|------|------|
| | 11월 | 12월 | 1월 | 11월 | 12월 | 1월 | 11월 | 12월 | 1월 | 11월 | 12월 | 1월 |
| 가 | 1.94 | 1.82 | 1.80 | 2.21 | 1.99 | 1.98 | 47.9 | 45.5 | 43.3 | 27.0 | 16.6 | 17.8 |
| 가 | 1.98 | 1.92 | 1.82 | 2.29 | 2.13 | 2.03 | 48.9 | 46.5 | 45.2 | 31.2 | 22.7 | 21.0 |
| 가 | 1.89 | 1.78 | 1.79 | 2.11 | 1.92 | 1.95 | 46.1 | 44.8 | 41.1 | 21.5 | 12.7 | 13.3 |

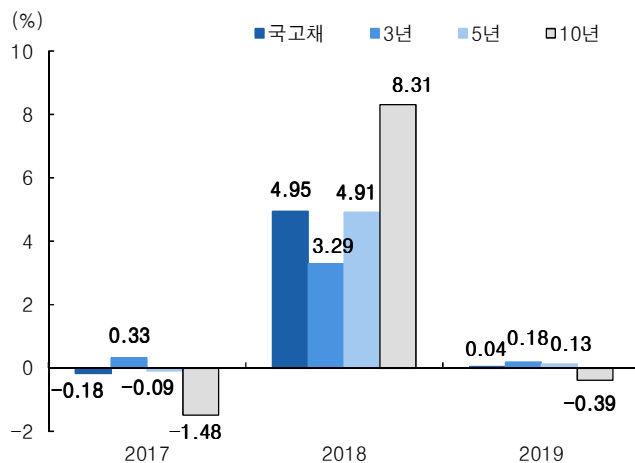
: Infomax,

그림 46. 국고채 프라이미지수

그림 47. 국고채 프라이미지수 연도별 성과 비교



: Infomax,



: Infomax,

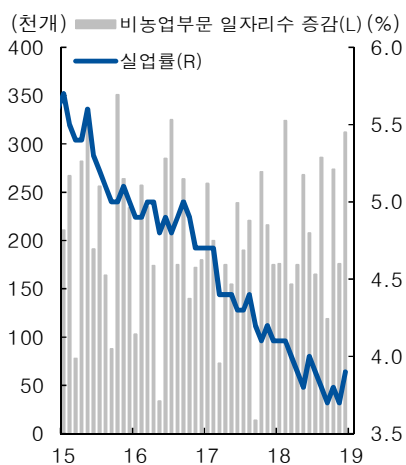
IV. Appendix:

표 9. 미국 주요 경제지표 발표 일정

| 날짜 | 경제지표 | 예상치 | 이전치 |
|----------|------------|-------|--------|
| 02/01 1 | | 165k | 312k |
| 02/01 1 | | 3.90% | 3.90% |
| 02/01 1 | () | 0.30% | 0.40% |
| 02/02 1 | ISM | 54.2 | 54.3 |
| 02/02 1 | | 90.7 | 90.7 |
| 02/05 12 | | -- | -- |
| 02/05 12 | | -- | -- |
| 02/06 1 | ISM | 57.5 | 58 |
| 02/09 12 | () | -- | -- |
| 02/13 1 | 가() | -- | 1.90% |
| 02/14 1 | 가() | -- | 2.50% |
| 02/15 1 | () | -- | -- |
| 02/15 1 | () | -- | 0.30% |
| 02/20 2 | NAHB | -- | 58 |
| 02/21 1 | FOMC | -- | -- |
| 02/22 1 | | -- | -0.001 |
| 02/22 1 | () | -- | -6.40% |
| 02/25 1 | 가 | -- | -- |
| 02/26 12 | FHFA 가 () | -- | 0.40% |
| 02/27 2 | | -- | -- |
| 02/27 1 | | -- | -- |
| 02/28 4Q | GDP() | -- | -- |

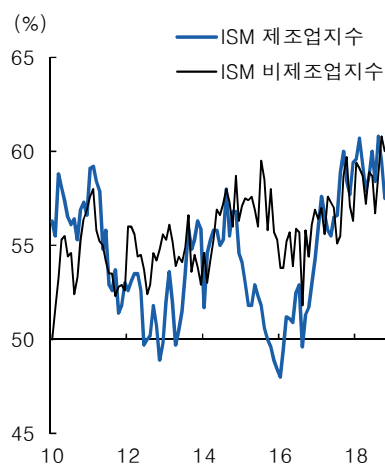
: Bloomberg,

그림 48. 미국 고용지표 동향



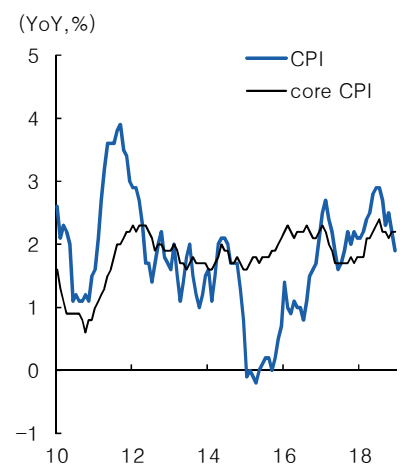
: Bloomberg,

그림 49. 미국 ISM 지수 동향



: Bloomberg,

그림 50. 미국 소비자물가 동향



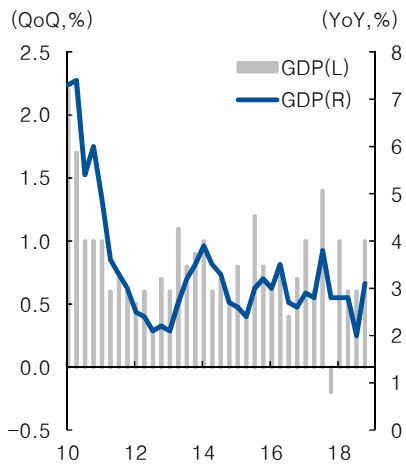
: Bloomberg,

표 12. 한국 주요 경제지표 발표 일정

| 날짜 | 경제지표 | 예상치 | 이전치 |
|-------------|-------|--------|---------|
| 02/01 1 | 가() | 1.30% | 1.30% |
| 02/01 1 | () | -3.60% | 0.90% |
| 02/01 1 | () | -7.00% | -1.20% |
| 02/13 1 | | -- | 3.80% |
| 02/19 1 | 가 () | -- | -0.60% |
| 02/19 1 | 가 () | -- | 3.20% |
| 02/21 2 20 | () | -- | -14.60% |
| 02/22 1 | 가() | -- | 1.00% |
| 02/28 2 BOK | | -- | 1.75% |
| 02/28 1 | | -- | -- |
| 02/28 1 | () | -- | -- |

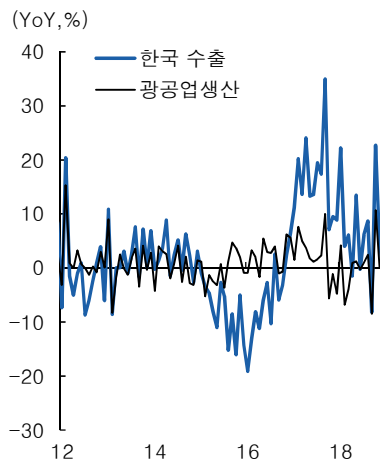
: Bloomberg,

그림 57. 한국 성장률 동향



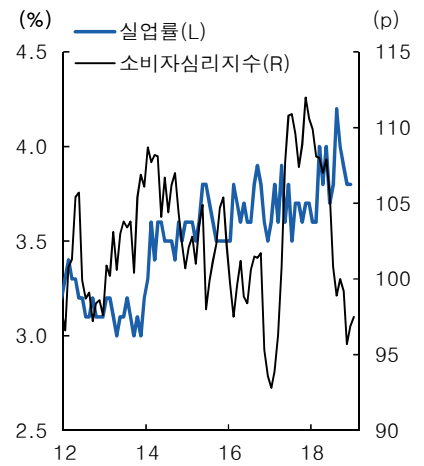
: Bloomberg,

그림 58. 한국 수출 및 산업생산 동향



: Bloomberg,

그림 59. 한국 실업률과 소비자심리 동향



: Bloomberg,

Compliance Notice

| | | |
|---|---|---|
| - | 3 | . |
| - | | . |
| 가 | , | 가 |
| . | | . |

"