



1

2025년 1분기 전망

2024년 4분기 패턴과 연초 효과

1분기 전망

2024년 4분기 패턴과 연초 효과

2010년과 2020년을 주목 / 한미 10Y 스프레드 확대를 뒷받침

하나증권 리서치센터 글로벌투자분석실

채권 김상훈 sanghun.kim@hanafn.com

RA 허성우 deanheo@hanafn.com

Contents

Part 1.	연초 효과 총정리 (회사채 AA- 3Y)	5
Part 2.	연초 효과 총정리 (국고 3Y)	9
Part 3.	연초 효과 총정리 (국고 5Y)	13
Part 4.	연초 효과 총정리 (국고 10Y)	17
Part 5.	연초 효과 총정리 (국고 30Y)	21
Part 6.	연초 효과 총정리 (미국 10Y)	25
Part 7.	연초 효과 Data Table	29

Compliance Notice

본 조사자료는 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.

Summary

- **Part 1. [회사채 AA- 3Y]** 2001년 이후 1월에 스프레드가 축소된 해는 22개 (92%). 1분기는 18개 (75%). 이 중에서 5개 연도만 4Q24 패턴에 (① 10월 강세 VS 11월&12월 약세 / ② 10월 강세 폭 < 11월+12월 약세 폭) 부합. 여기서 기준금리 인하기는 3개 (2004년 / 2015년 / 2020년). 3개 연도 평균: -3.5bp (1월말) / -6.1bp (1분기말)
- **Part 2. [국고 3Y]** 2001년 이후 1월에 금리가 하락한 해는 12개 (50%). 1분기는 13개 (54%). 이 중에서 2024년만 4Q24년 패턴에 (① 10월 약세 VS 11월&12월 강세 / ② 10월 약세 폭 < 11월+12월 강세 폭) 부합. 하지만 금리는 오히려 상승. 이에 “4Q24년 패턴 ① & 국고채 연초 효과 & 기준금리 인하기 & 크레딧 연초 효과” 조건을 모두 충족한 2020년을 함께 고려할 필요
- **Part 3. [국고 5Y]** 2001년 이후 1월과 1분기에 금리가 하락한 해는 각각 13개씩 (54%). 이 중에서 2023년만 4Q24년 패턴에 (① 10월 약세 → 11월 강세 → 12월 약세 / ② 10월+12월 약세 폭 < 11월 강세 폭) 부합. 하지만 기준금리 인상기였음. 이에 “4Q24년 패턴 ① & 국고채 연초 효과 & 기준금리 인하기 & 크레딧 연초 효과” 조건을 모두 충족한 2020년을 함께 고려할 필요
- **Part 4. [국고 10Y]** 2001년 이후 1월에 금리가 하락한 해는 11개 (46%). 1분기는 14개 (58%). 1월보다 3월에 강세를 보일 확률이 3~5Y 대비 큼. 하지만 아이러니하게도 연초 효과가 발생했을 때 1월을 놓치면 남은 1분기 중 기대할 수 있는 추가 금리 낙폭은 3~5Y 대비 가장 작음. 따라서 1월과 3월에 대한 투자 판단이 상당히 중요한 만기
- 위 연초 효과 발생 연도 중에서 5Y과 동일하게 2023년만 4Q24년 패턴에 (① 10월 약세 → 11월 강세 → 12월 약세 / ② 10월+12월 약세 폭 < 11월 강세 폭) 부합. 하지만 기준금리 인상기였음. 이에 “4Q24년 패턴 ① & 국고채 연초 효과 & 기준금리 인하기 & 크레딧 연초 효과” 조건을 모두 충족한 2020년을 함께 고려할 필요
- **Part 5. [국고 30Y]** 2012년 이후 1월에 금리가 하락한 해는 5개 (42%). 1분기는 7개 (58%). 10Y과 동일하게 1월보다 3월에 강세를 보일 확률이 3~5Y 대비 큼. 마찬가지로 1월과 3월에 대한 투자 판단이 상당히 중요한 만기. 단, 위 연초 효과 발생 연도 중에서 4Q24년 패턴에 (① 10월 약세 → 11월 강세 → 12월 약세 / ② 10월+12월 약세 폭 < 11월 강세 폭) 부합한 해는 존재하지 않음. 결국 “4Q24년 패턴 ① & 국고채 연초 효과 & 기준금리 인하기 & 크레딧 연초 효과” 조건을 모두 충족한 2020년을 고려할 필요

Summary

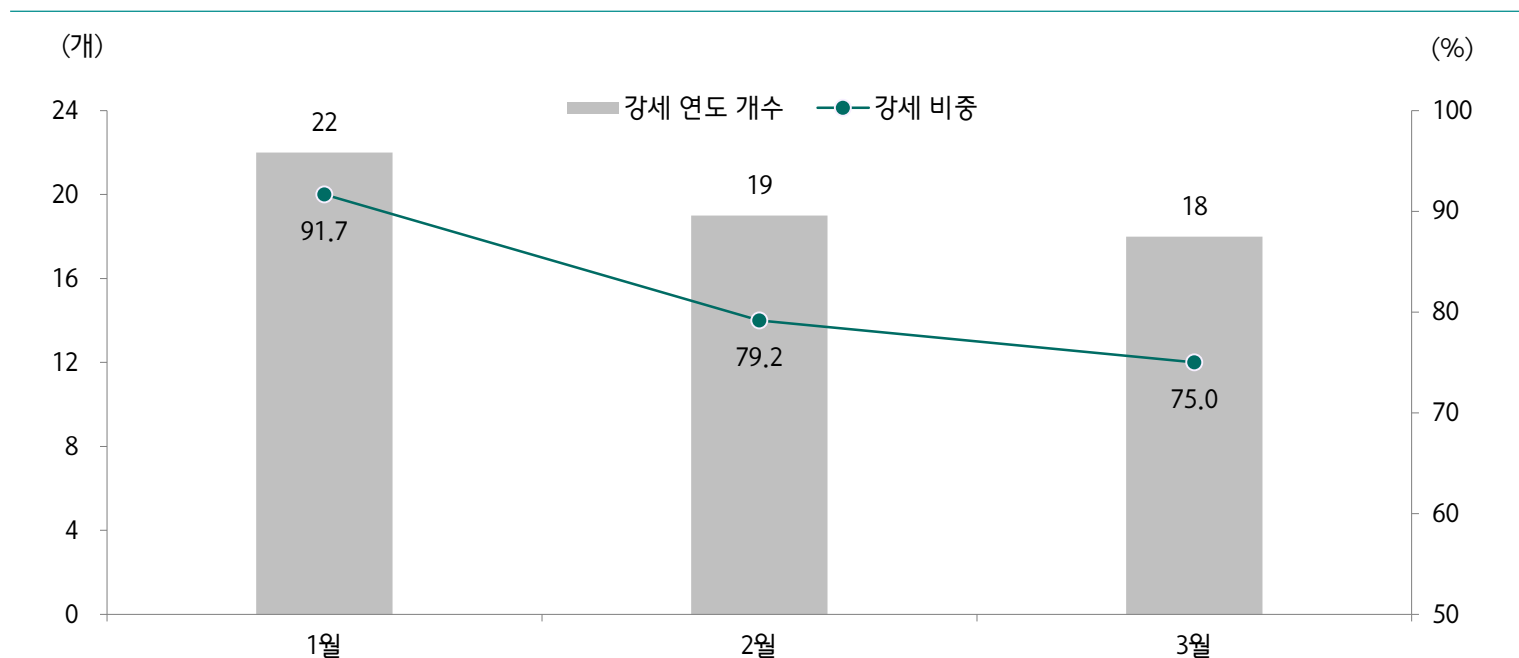
- Part 6. [미국채 10Y] 2001년 이후 1월에 금리가 하락한 해는 12개 (50%). 1분기는 13개 (54%). 참고로 연초 효과 발생 비중 및 평균 금리 변화 폭이 국고채 3Y과 상당히 유사. 이 중에서 5개 연도만 4Q24 패턴에 (① 10월 약세 → 11월 강세 → 12월 약세 / ② 10월 +12월 약세 폭 > 11월 강세 폭) 부합. 여기서 기준금리 인하기는 3개 (2010년 / 2013년 / 2021년)
- 하지만 3개 연도가 모두 동일하게 정책금리 인하 마무리 국면 (0.00~0.25%). 이에 3개 연도의 평균 금리 흐름으로 보면 연초 효과는 발생하지 않았음. 따라서 그 중에서 미국채 연초 효과가 유일하게 발생한 2010년을 고려할 필요
- [종합] “4Q24 금리 패턴 & 국고채 연초 효과 & 기준금리 인하기 & 크레딧 연초 효과” 조건에 가장 많이 부합한 연도는 2020년. 당시 국고 3~30Y 1분기 평균 금리 변화: -20.1bp/-19.2bp/-20.2bp/-13.3bp. 미국까지 고려한 2010년&2020년 국고 3~10Y 1분기 평균 금리 변화: -26.2bp/-23.0bp/-22.5bp → 국고 3Y: 2.33~2.40 / 국고 5Y: 2.53~2.57 / 국고 10Y: 2.63~2.65
- 국내 시장참여자들은 1) 기대보다 빠른 국고 금리 하락 속도와 2) 예상보다 빠른 미국채 금리 상승 속도로 인한 한미 디커플링 심화를 연초부터 걱정하고 있는 상황. 단, 하나증권은 국고 금리의 가파른 상승 되돌림이 나타나려면 1) 국내 Hard Data의 턴어라운드 확인 또는 2) 슈퍼 추경 등을 통한 Soft data의 선제적 턴어라운드를 최소 확인해야 한다고 판단. 그리고 3) 4Q24 패턴을 경험한 연도들은 한미 디커플링 추세를 뒷받침
- 단기적으로 12월 미 고용보고서와 1월 금통위, 트럼프 취임 등 변동성 확대 재료가 넘쳐나는 가운데 커브와 듀레이션 전략 중 당장은 커브 스틱이 편하고 합리적일 수 있음. 하지만 과거 연초 효과 패턴과 3/10년 스프레드가 하나증권이 제시한 27.6bp를 상회한 만큼 이제는 듀레이션 확대 시점도 모색하기 시작할 때라고 판단

Part 1. 연초 효과 총정리 (회사채 AA- 3Y)

명실상부한 크레딧 연초 효과

- 연초 효과는 기관투자자가 한 해 투자를 재개하면서 크레딧 스프레드가 연말 대비 축소되는 현상을 가리킴
- 회사채 AA- 3Y 기준으로 직전 24개 연도 (2001~24년) 중 연말 대비 이듬해 1월에 스프레드가 축소된 연도는 22개 (92% 확률)
- 이듬해 1분기로 기간을 확대하더라도 18개 연도에서 스프레드가 연말 대비 축소 (75% 확률)
- 전체 기간 평균 스프레드 변화: -8.5bp (1월말) / -19.2bp (1분기말) VS 강세 연도 평균: -11.1bp (1월말) / -30.7bp (1분기말)

2001년 이후 크레딧 연초 효과 발생 확률은 90%를 상회

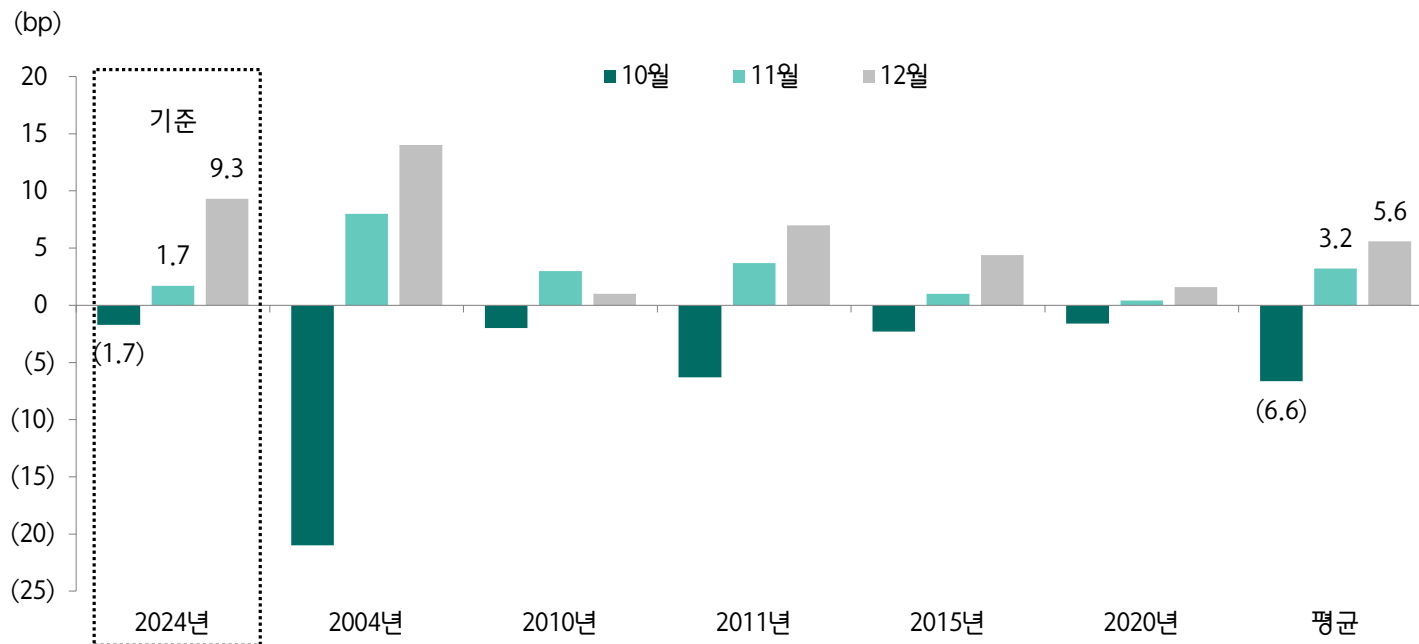


자료: 인포맥스, 하나증권

2024년 4분기 패턴 이후에도 연초 효과가 발생했을까

- 단, 2025년 연초 효과를 보다 정확하게 전망하기 위해 2024년 4분기 스프레드 패턴을 복기해 볼 필요
- 2024년 4분기 패턴: ① 10월 강세 VS 11월&12월 약세 / ② 10월 강세 폭 < 11월+12월 약세 폭
- 직전 연도의 4분기 패턴이 2024년 4분기 패턴과 유사한 연도는 총 5개 (2004년 / 2010년 / 2011년 / 2015년 / 2020년)
- 5개 연도 평균 스프레드 변화: -5.2bp (1월말) / -13.0bp (1분기말)

2024년 4분기와 동일한 패턴을 보인 연도는 총 5개

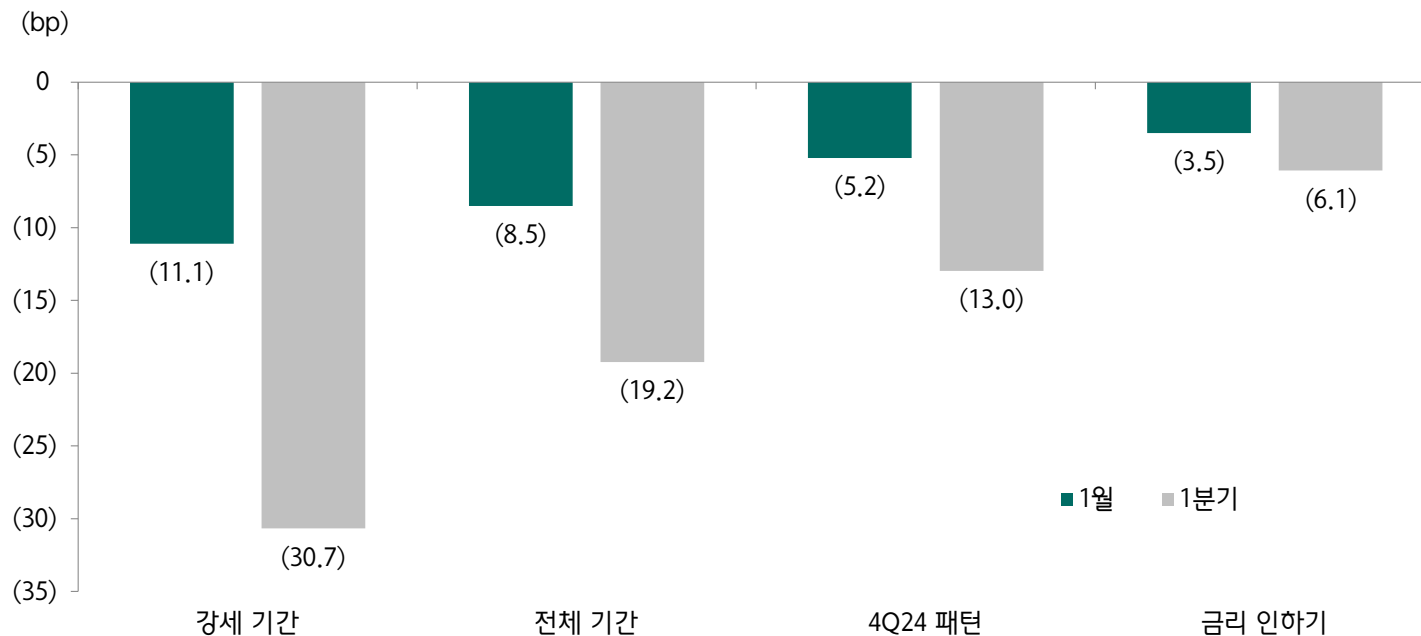


자료: 인포맥스, 하나증권

그 중에서 기준금리 인하기 때는 어땠을까

- 5개 연도 중에서 기준금리 인하기는 총 3개 (2004년 / 2015년 / 2020년)
- 3개 연도 평균 스프레드 변화: -3.5bp (1월말) / -6.1bp (1분기말)
- 연초 효과 세기 정리: 강세 기간 > 전체 기간 > 2024년 4분기 패턴 충족 > 2024년 4분기 패턴 & 기준금리 인하기 충족

시나리오별 크레딧 연초 효과 세기 정리



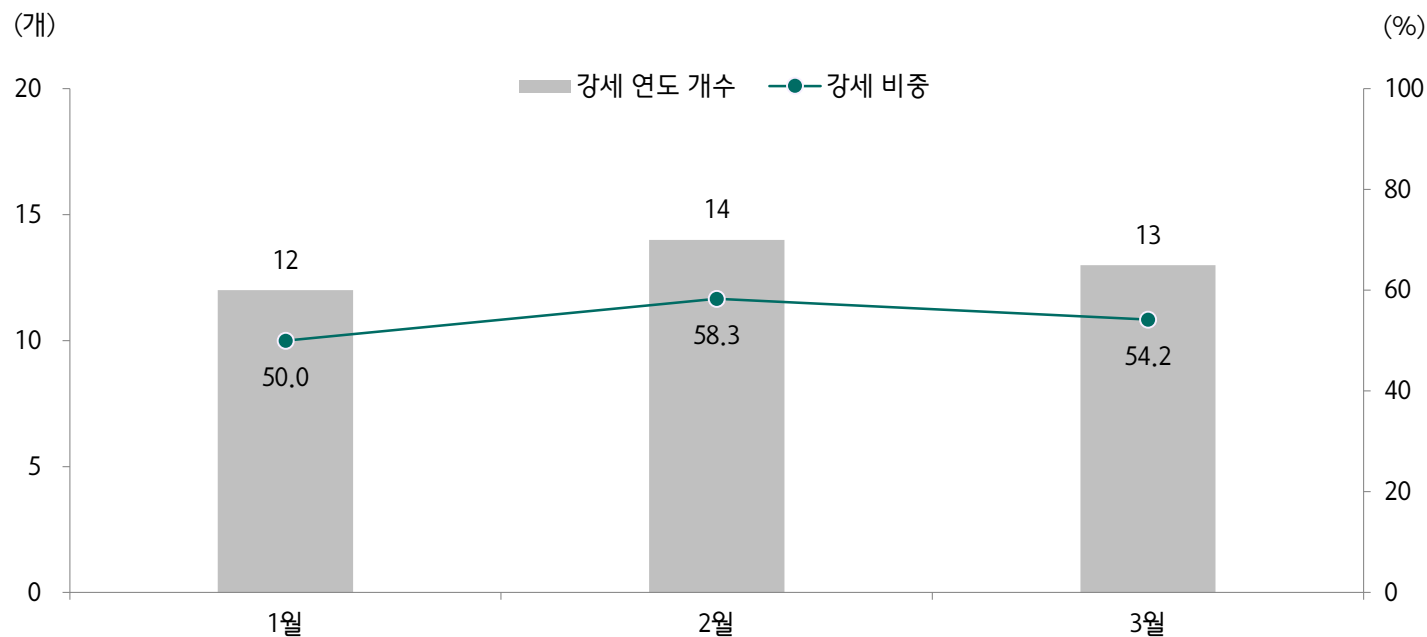
자료: 인포맥스, 하나증권

Part 2. 연초 효과 총정리 (국고 3Y)

절반의 확률을 지닌 연초 효과

- 국고채 3Y 기준으로 직전 24개 연도 (2001~24년) 중 연말 대비 이듬해 1월에 금리가 하락한 연도는 12개 (50% 확률)
- 이듬해 1분기로 기간을 확대하면 13개 연도에서 금리는 연말 대비 하락 (54% 확률)
- 전체 기간 평균 금리 변화: -2.3bp (1월말) / -4.6bp (1분기말) VS 강세 연도 평균: -25.9bp (1월말) / -34.1bp (1분기말)

2001년 이후 국고채 3Y 연초 효과 발생 확률은 절반 수준

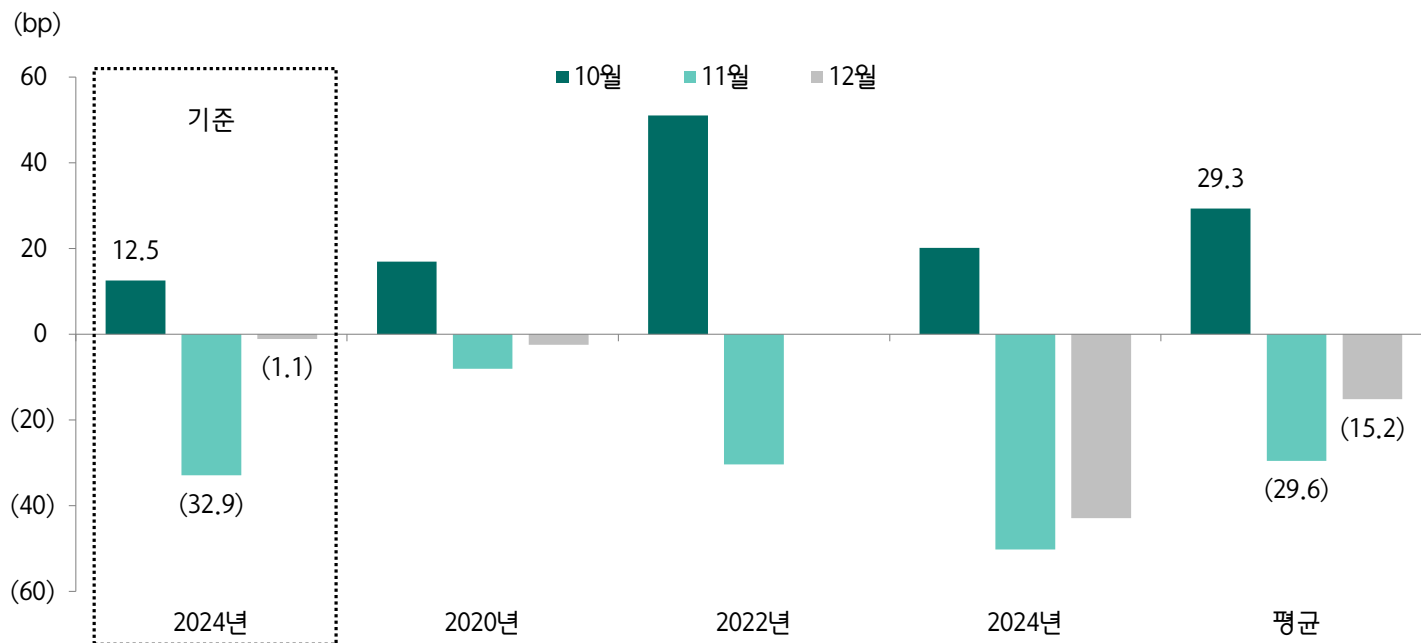


자료: 인포맥스, 하나증권

2024년 4분기 패턴 이후에도 연초 효과가 발생했을까

- 국고채도 2025년 연초 효과를 보다 정확하게 전망하기 위해 2024년 4분기 금리 패턴을 복기해 볼 필요
- 2024년 4분기 패턴: ① 10월 약세 VS 11월&12월 강세 / ② 10월 약세 폭 < 11월+12월 강세 폭
- 직전 연도의 4분기 패턴이 2024년 4분기 패턴 ①과 유사한 연도는 총 3개 (2020년 / 2022년 / 2024년)
- 그 중에서 2024년 4분기 패턴 ①과 ②를 모두 경험한 연도는 2024년뿐. 하지만 금리는 오히려 상승 (연초 효과 발생 X)

2024년 4분기와 동일한 패턴을 보인 연도는 1개에 불과 (단, 연초 효과 X)

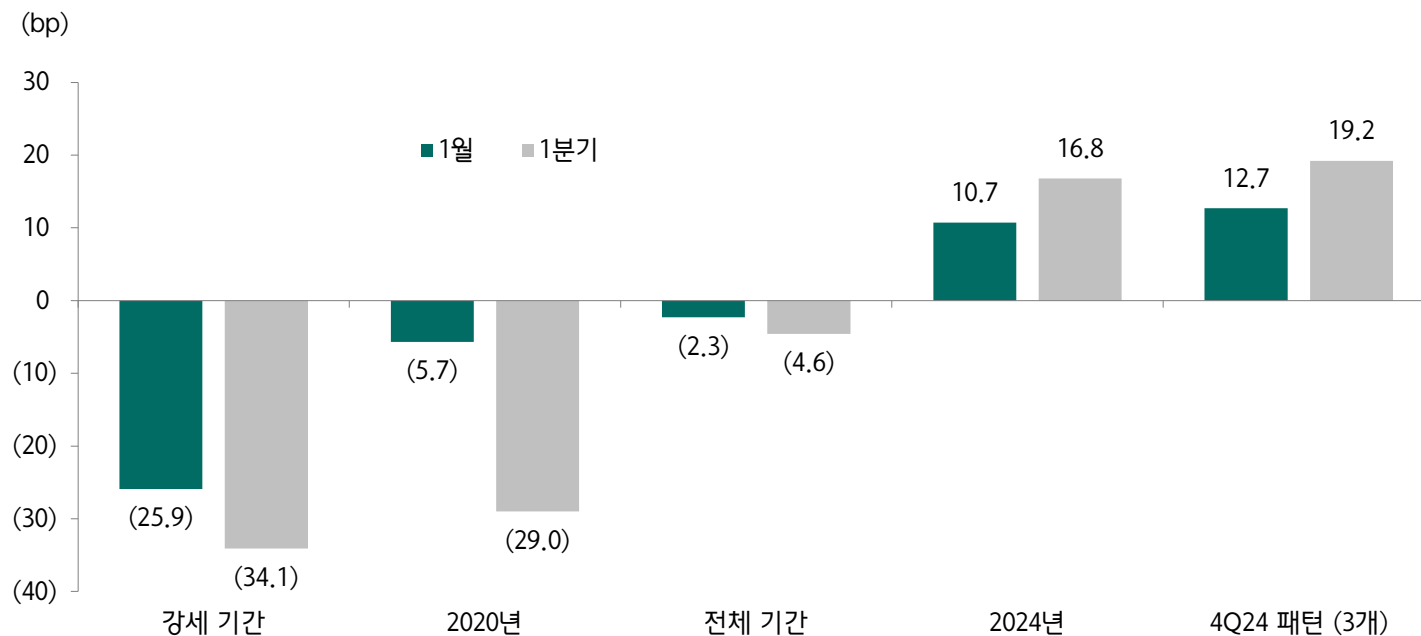


자료: 인포맥스, 하나증권

2020년과 2024년 조합

- 따라서 <2024년 4분기 패턴 ① & 국고채 연초 효과 & 기준금리 인하기 & 크레딧 연초 효과> 조건을 모두 충족한 연도를 찾으면
- 2020년뿐. 단, 1분기말 연초 효과는 팬데믹이 2020년 2~3월에 발생했기 때문에 2024년을 함께 고려할 필요
- 2020년 금리 변화: -5.7bp (1월말) / -29.0bp (1분기말) VS 2020년&2024년 평균: $+2.5\text{bp}$ (1월말) / -6.1bp (1분기말)
- 연초 효과 세기 정리: 강세 기간 > 2020년 > 전체 기간 > 2024년 > 2024년 4분기 패턴 ① 충족

시나리오별 국고채 3Y 연초 효과 세기 정리



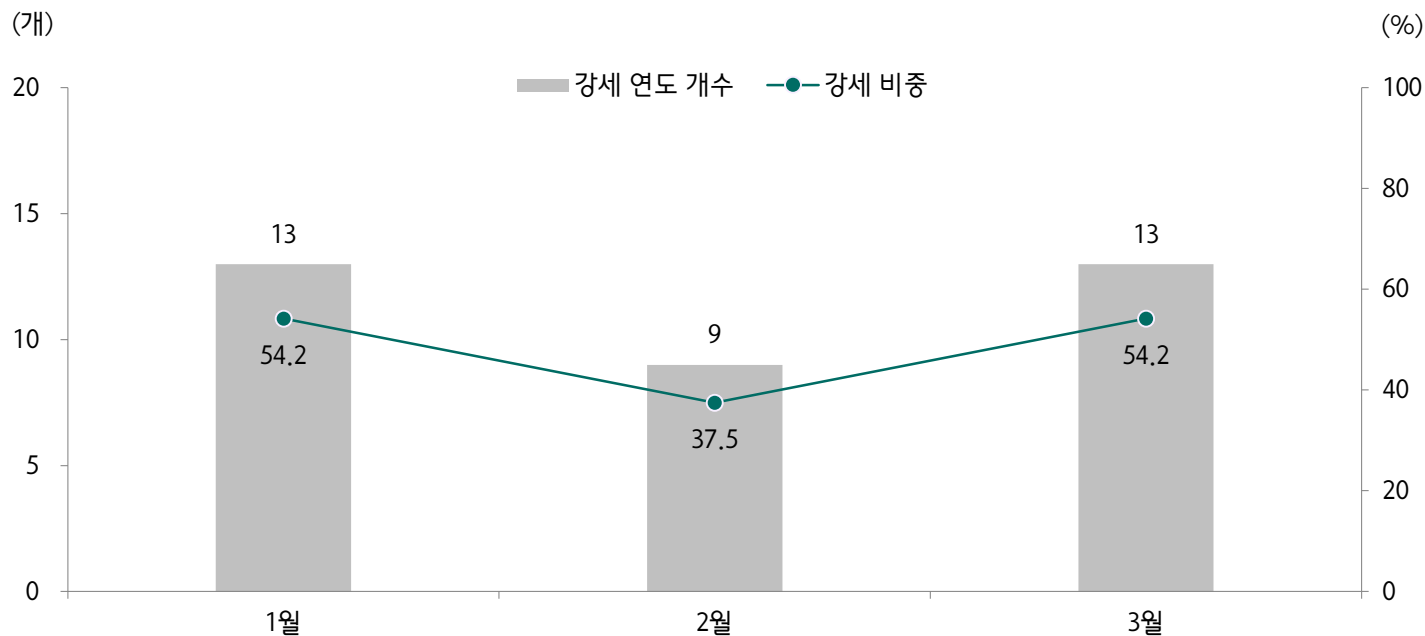
자료: 인포맥스, 하나증권

Part 3. 연초 효과 총정리 (국고 5Y)

절반의 확률을 지닌 연초 효과

- 국고채 5Y 기준으로 직전 24개 연도 (2001~24년) 중 연말 대비 이듬해 1월에 금리가 하락한 연도는 13개 (54% 확률)
- 이듬해 1분기로 기간을 확대해도 동일하게 13개 연도에서 금리는 연말 대비 하락 (54% 확률)
- 전체 기간 평균 금리 변화: -2.9bp (1월말) / -2.3bp (1분기말) VS 강세 연도 평균: -25.6bp (1월말) / -33.3bp (1분기말)

2001년 이후 국고채 5Y 연초 효과 발생 확률은 절반 수준

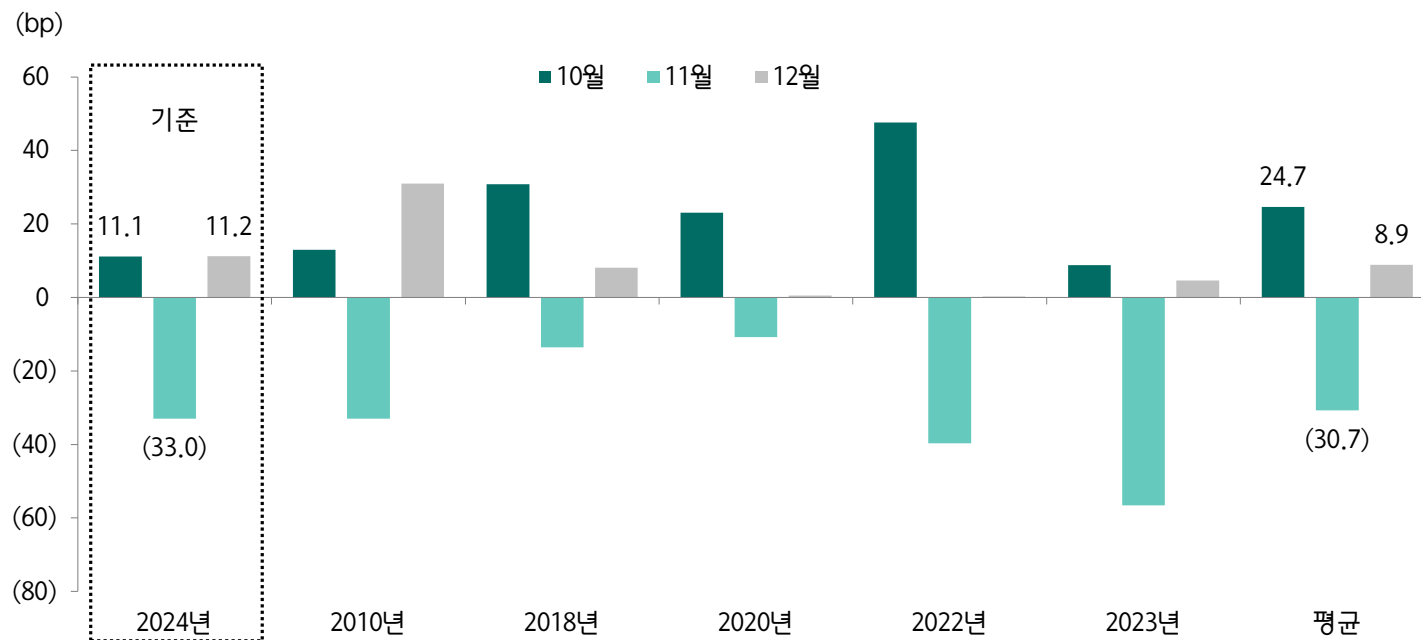


자료: 인포맥스, 하나증권

2024년 4분기 패턴 이후에도 연초 효과가 발생했을까

- 2024년 4분기 패턴: ① 10월 약세 → 11월 강세 → 12월 약세 / ② 10월+12월 약세 폭 < 11월 강세 폭
- 직전 연도의 4분기 패턴이 2024년 4분기 패턴 ①과 유사한 연도는 총 5개 (2010년 / 2018년 / 2020년 / 2022년 / 2023년)
- 그 중에서 2023년만 2024년 4분기 패턴 ①과 ②를 모두 경험하고 금리도 하락 (연초 효과 발생). 단, 2023년은 기준금리 인상기

2024년 4분기와 동일한 패턴을 보인 연도는 1개에 불과 (단, 기준금리 인상기)

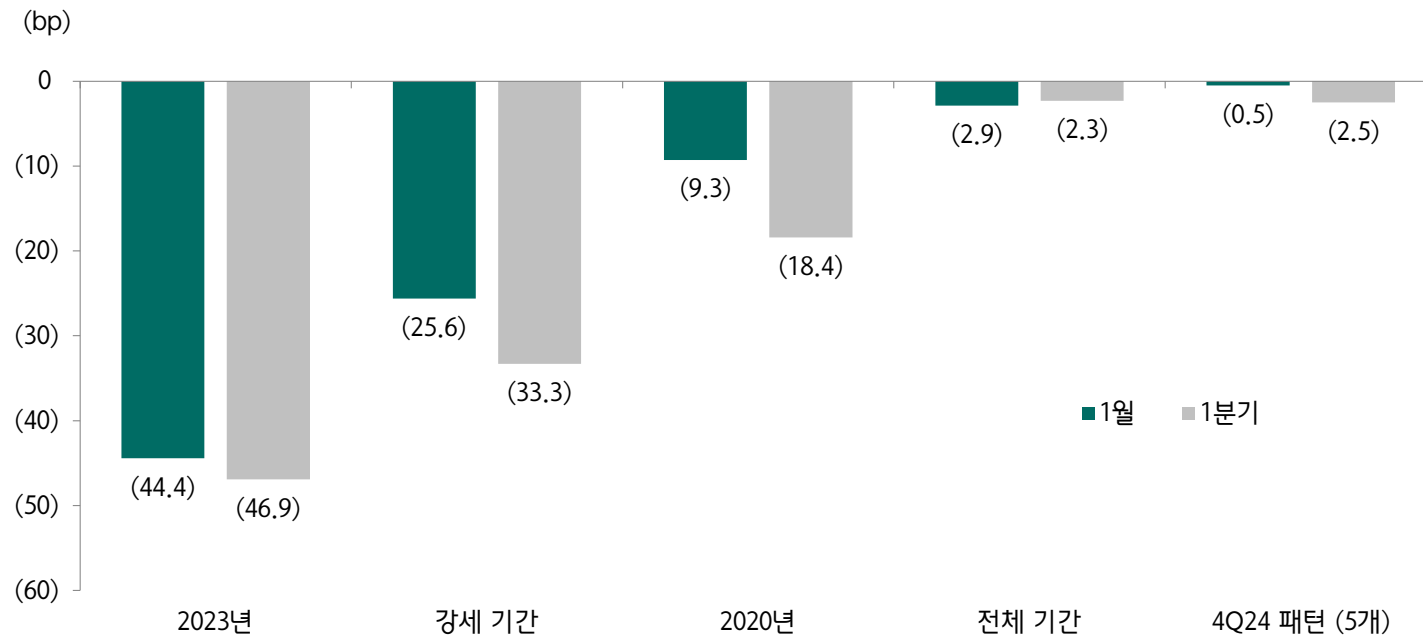


자료: 인포맥스, 하나증권

2020년과 2023년 조합

- 따라서 <2024년 4분기 패턴 ① & 국고채 연초 효과 & 기준금리 인하기 & 크레딧 연초 효과> 조건을 모두 충족한 연도를 찾으면
- 국고채 3Y과 동일하게 2020년분. 이에 1분기말 연초 효과는 2023년을 함께 고려할 필요
- 2020년 금리 변화: -9.3bp (1월말) / -18.4bp (1분기말) VS 2020년&2023년 평균: -26.9bp (1월말) / -32.7bp (1분기말)
- 연초 효과 세기 정리: 2023년 > 강세 기간 > 2020년 > 전체 기간 > 2024년 4분기 패턴 ① 충족

시나리오별 국고채 5Y 연초 효과 세기 정리



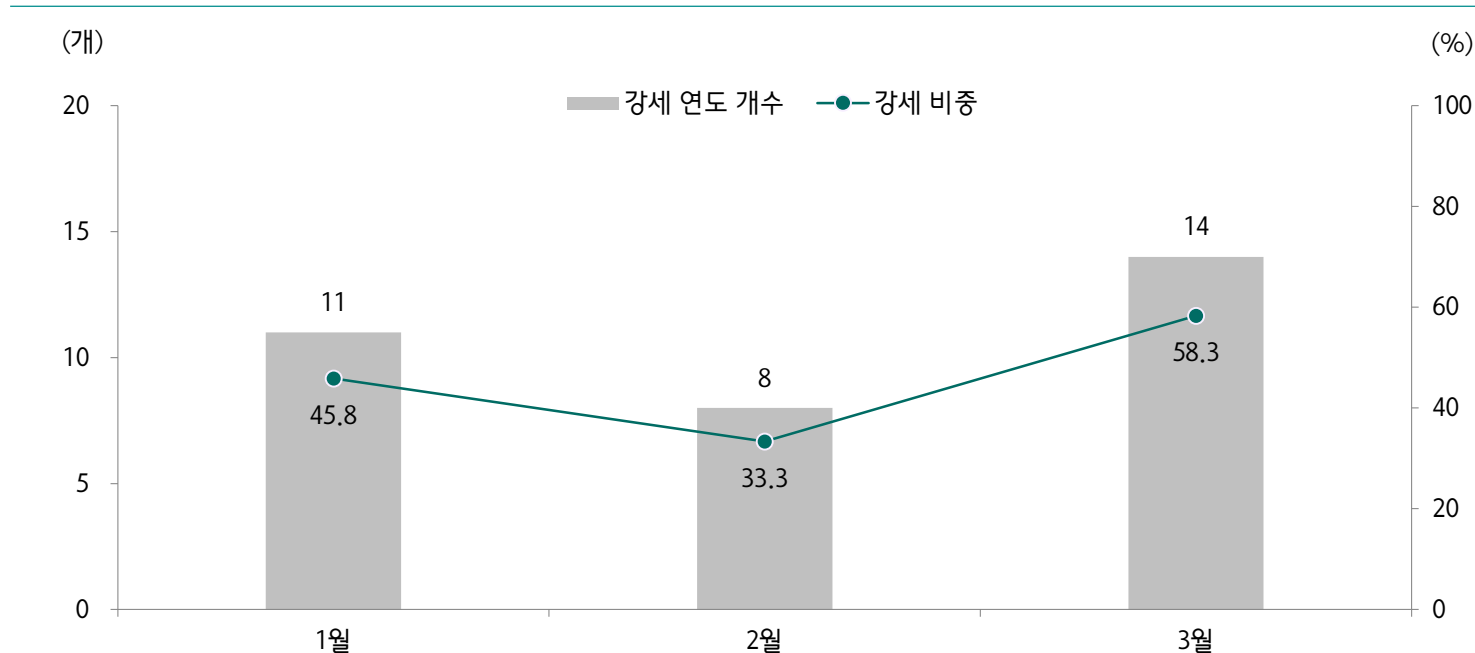
자료: 인포맥스, 하나증권

Part 4. 연초 효과 총정리 (국고 10Y)

1월이냐 3월이냐 그것이 문제로다

- 국고채 10Y 기준으로 1월에 금리가 하락한 연도는 11개 (46% 확률). 1분기로 기간을 확대하면 14개 (58% 확률)
- 전체 기간 평균 금리 변화: +0.3bp (1월말) / +1.7bp (1분기말) VS 강세 연도 평균: -26.1bp (1월말) / -26.6bp (1분기말)
- 특징: ① 1월말보다 1분기말에 강세 마감한 연도가 다른 만기 대비 많음
- 특징: ② 강세 연도와 전체 기간의 금리 변화 갭이 다른 만기 대비 1월말에 크고 1분기말에 작음

2001년 이후 국고채 10Y 연초 효과는 1월보다 3월에 더 높은 확률로 발생

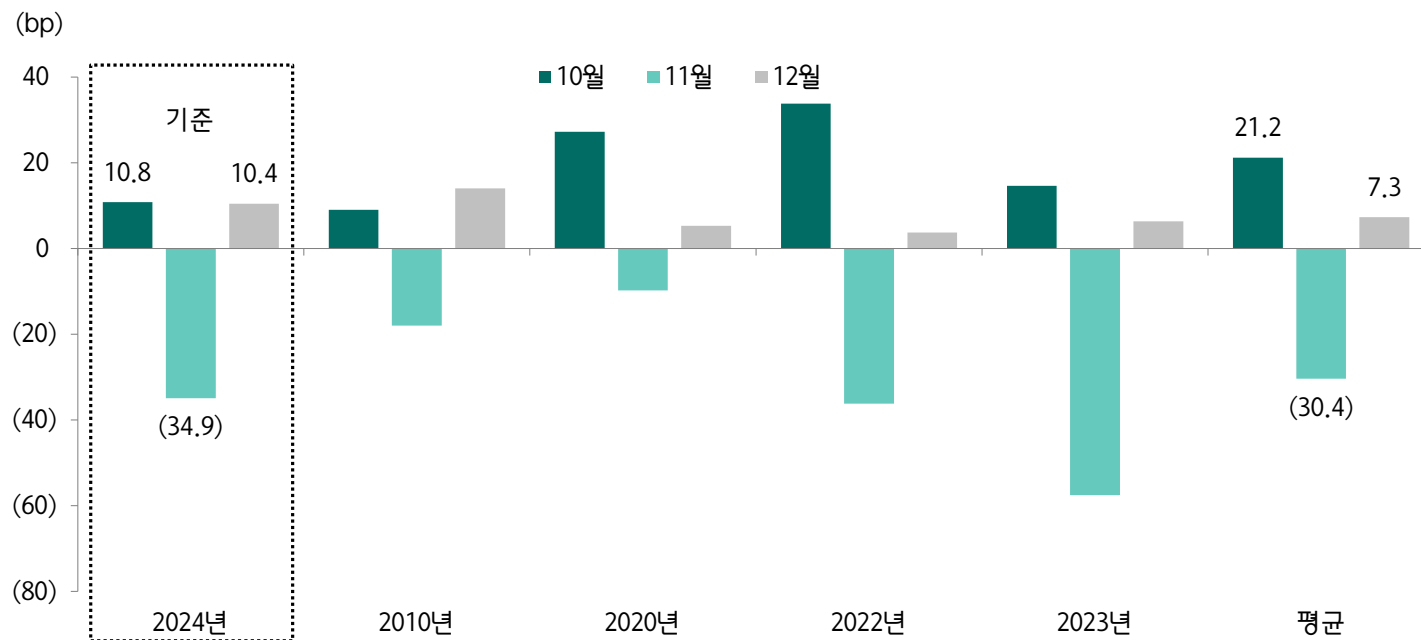


자료: 인포맥스, 하나증권

2024년 4분기 패턴 이후에도 연초 효과가 발생했을까

- 2024년 4분기 패턴: ① 10월 약세 → 11월 강세 → 12월 약세 / ② 10월+12월 약세 폭 < 11월 강세 폭
- 직전 연도의 4분기 패턴이 2024년 4분기 패턴 ①과 유사한 연도는 총 4개 (2010년 / 2020년 / 2022년 / 2023년)
- 그 중에서 2023년만 2024년 4분기 패턴 ①과 ②를 모두 경험하고 금리도 하락 (연초 효과 발생). 단, 2023년은 기준금리 인상기

2024년 4분기와 동일한 패턴을 보인 연도는 1개에 불과 (단, 기준금리 인상기)

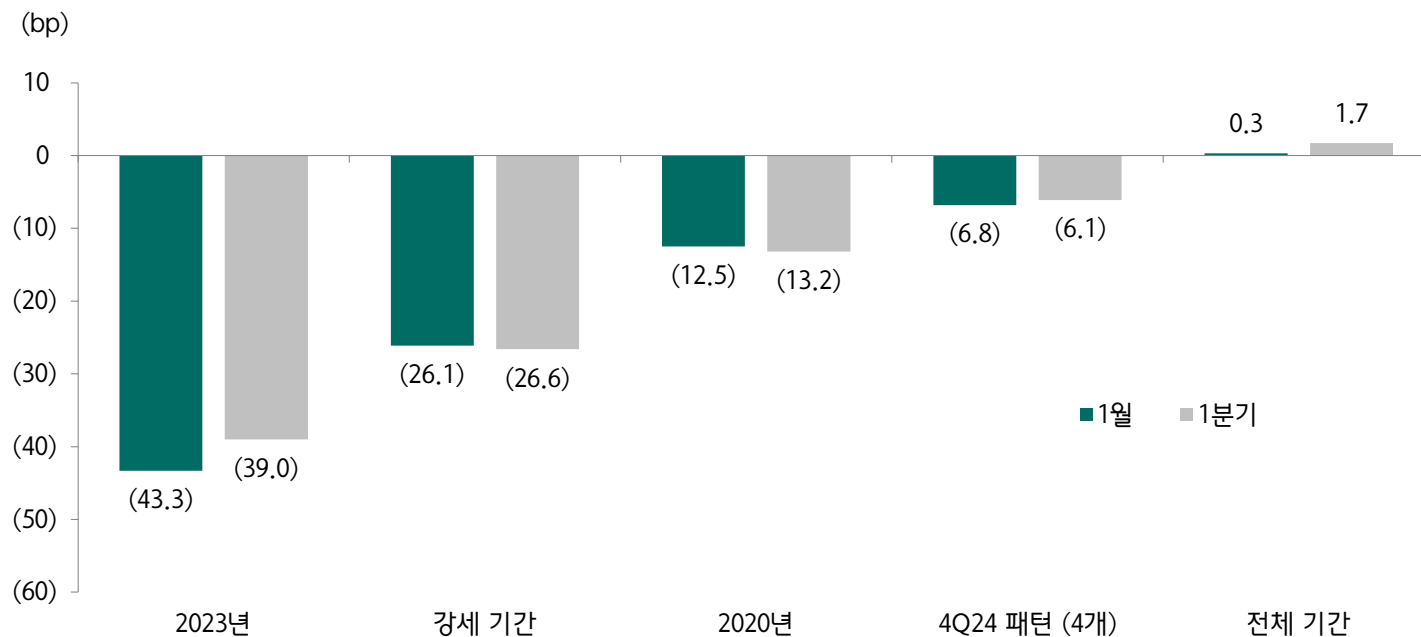


자료: 인포맥스, 하나증권

2020년과 2023년 조합

- 따라서 <2024년 4분기 패턴 ① & 국고채 연초 효과 & 기준금리 인하기 & 크레딧 연초 효과> 조건을 모두 충족한 연도를 찾으면
- 국고채 3Y, 5Y과 동일하게 2020년분. 이에 1분기말 연초 효과는 2023년을 함께 고려할 필요
- 2020년 금리 변화: -12.5bp (1월말) / -13.2bp (1분기말) VS 2020년&2023년 평균: -27.9bp (1월말) / -26.1bp (1분기말)
- 연초 효과 세기 정리: 2023년 > 강세 기간 > 2020년 > 2024년 4분기 패턴 ① 충족 > 전체 기간

시나리오별 국고채 10Y 연초 효과 세기 정리



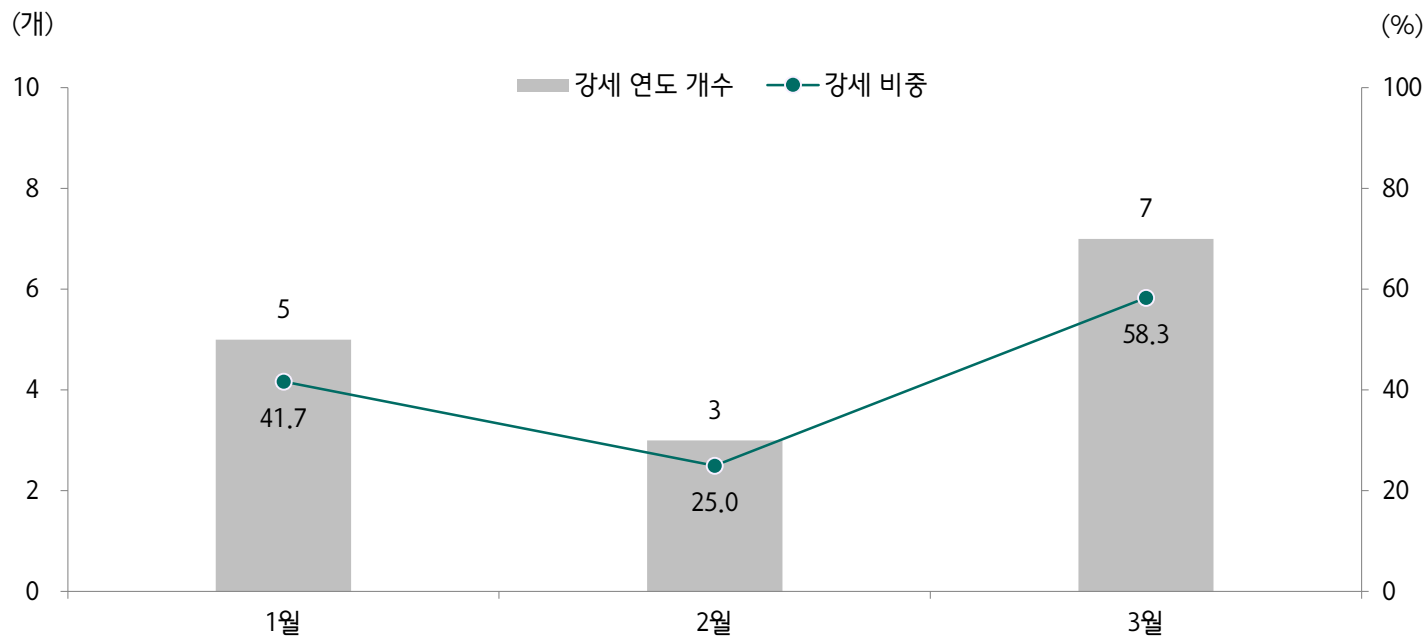
자료: 인포맥스, 하나증권

Part 5. 연초 효과 총정리 (국고 30Y)

1월이냐 3월이냐 그것이 문제로다

- 국고채 30Y 기준으로 1월에 금리가 하락한 연도는 5개 (42% 확률). 1분기로 기간을 확대하면 7개 (58% 확률)
- 전체 기간 평균 금리 변화: -0.2bp (1월말) / -0.1bp (1분기말) VS 강세 연도 평균: -20.2bp (1월말) / -20.8bp (1분기말)
- 국고채 10Y과 동일하게 1월말보다 1분기말에 강세 마감한 연도가 상대적으로 많음

2001년 이후 국고채 30Y 연초 효과는 1월보다 3월에 더 높은 확률로 발생

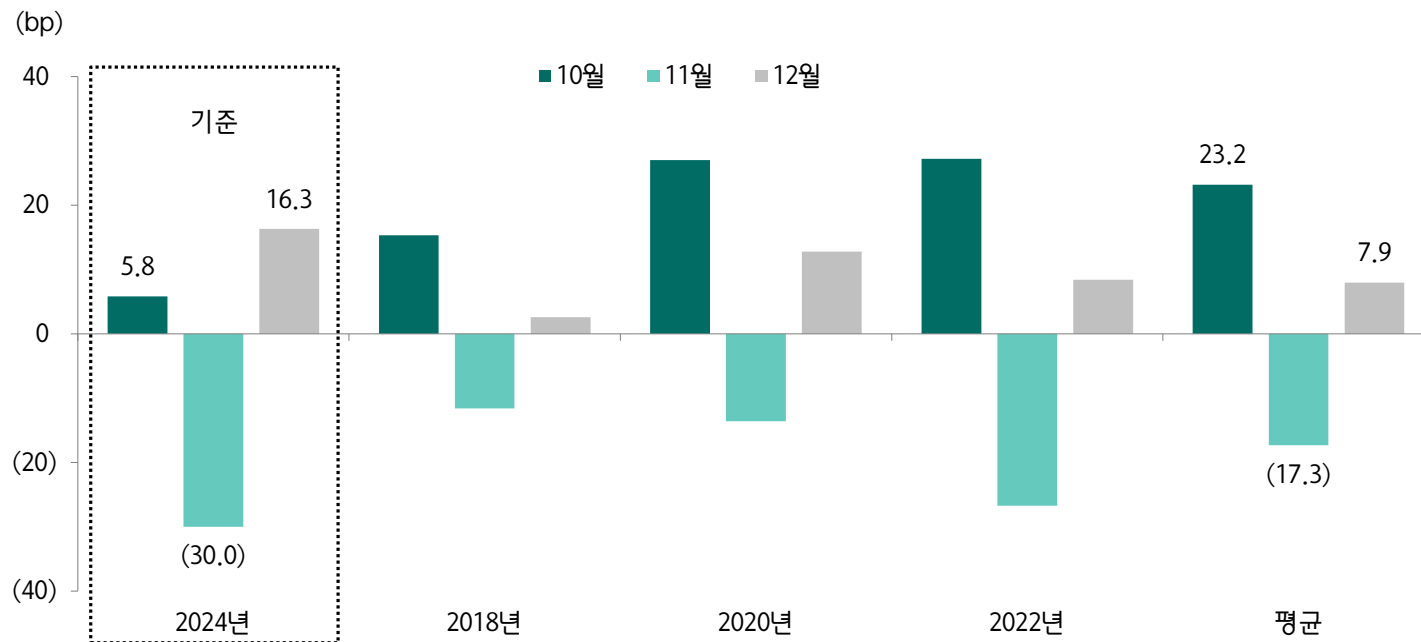


자료: 인포맥스, 하나증권

2024년 4분기 패턴 이후에도 연초 효과가 발생했을까

- 2024년 4분기 패턴: ① 10월 약세 → 11월 강세 → 12월 약세 / ② 10월+12월 약세 폭 < 11월 강세 폭
- 직전 연도의 4분기 패턴이 2024년 4분기 패턴 ①과 유사한 연도는 총 3개 (2018년 / 2020년 / 2022년)
- 단, 그 중에서 2024년 4분기 패턴 ①과 ②를 모두 경험한 연도는 존재하지 않음

2024년 4분기와 동일한 패턴을 보인 연도는 존재하지 않음

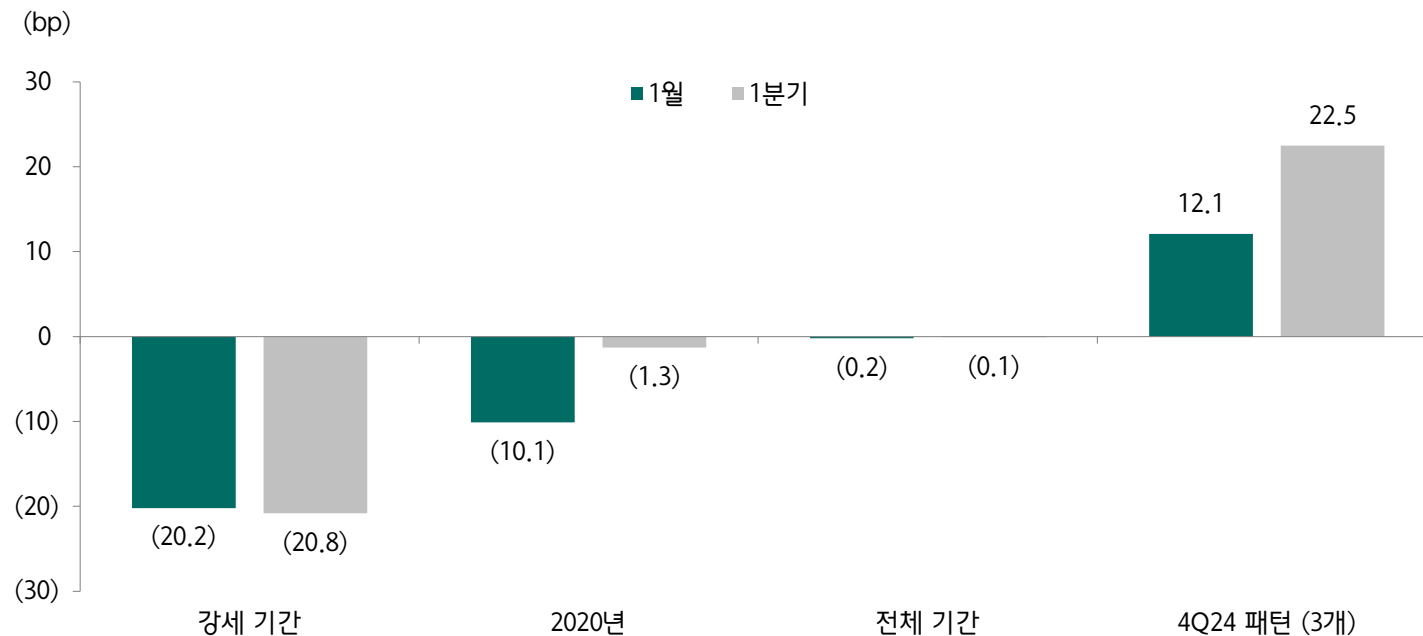


자료: 인포맥스, 하나증권

2020년을 제외하면 오히려 금리는 상승

- 따라서 <2024년 4분기 패턴 ① & 국고채 연초 효과 & 기준금리 인하기 & 크레딧 연초 효과> 조건을 모두 충족한 연도를 찾으면
- 국고채 3Y, 5Y, 10Y과 동일하게 2020년분. 2020년 금리 변화: -10.1bp (1월말) / -1.3bp (1분기말)
- 연초 효과 세기 정리: 강세 기간 > 2020년 > 전체 기간 > 2024년 4분기 패턴 ① 충족

시나리오별 국고채 30Y 연초 효과 세기 정리



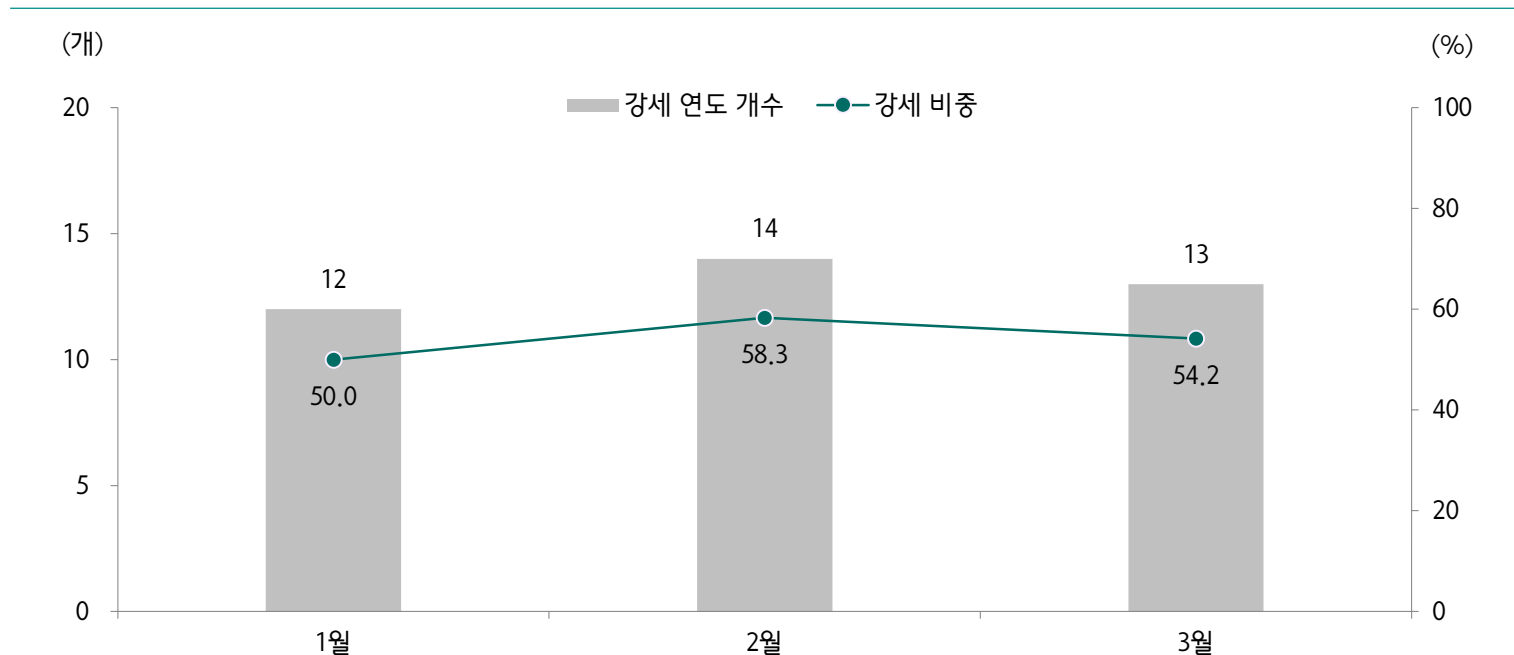
자료: 인포맥스, 하나증권

Part 6. 연초 효과 총정리 (미국채 10Y)

절반의 확률을 지닌 연초 효과

- 미국채 10Y 기준으로 직전 24개 연도 (2001~24년) 중 연말 대비 이듬해 1월에 금리가 하락한 연도는 12개 (50% 확률)
- 이듬해 1분기로 기간을 확대하면 13개 연도에서 금리는 연말 대비 하락 (54% 확률)
- 전체 기간 평균 금리 변화: -3.8bp (1월말) / 0.0bp (1분기말) VS 강세 연도 평균: -25.6bp (1월말) / -33.5bp (1분기말)
- 국고 3Y과 강세 연도 비중이나 평균 금리 변화 측면에서 비슷한 점이 많음

2001년 이후 미국채 10Y 연초 효과 발생 확률은 절반 수준

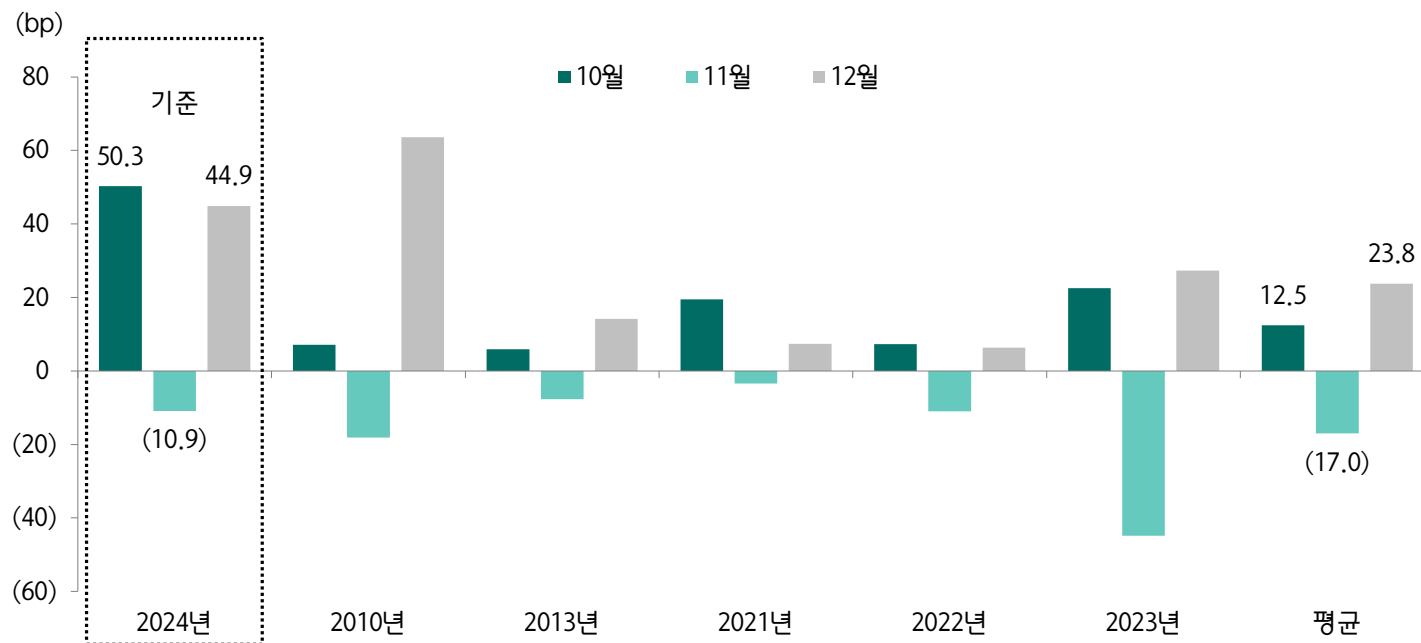


자료: 인포맥스, 하나증권

2024년 4분기 패턴 이후에도 연초 효과가 발생했을까

- 미국채도 2025년 연초 효과를 보다 정확하게 전망하기 위해 2024년 4분기 금리 패턴을 복기해 볼 필요
- 2024년 4분기 패턴: ① 10월 약세 → 11월 강세 → 12월 약세 / ② 10월+12월 약세 폭 > 11월 강세 폭
- 직전 연도의 4분기 패턴이 2024년 4분기 패턴과 유사한 연도는 총 5개 (2010년 / 2013년 / 2021년 / 2022년 / 2023년)
- 5개 연도 평균 금리 변화: +0.6bp (1월말) / +26.7bp (1분기말)

2024년 4분기와 동일한 패턴을 보인 연도는 총 5개



자료: 인포맥스, 하나증권

그 중에서 기준금리 인하기 때는 어땠을까

- 5개 연도 중에서 기준금리 인하기는 총 3개 (2010년 / 2013년 / 2021년). 단, 모두 금리 인하 마무리 국면 (0.00~0.25%)
- 3개 연도 평균 스프레드 변화: +4.3bp (1월말) / +30.6bp (1분기말)
- 따라서 그 중에서 국채 연초 효과가 발생한 2010년만 살펴보면: -24.8bp (1월말) / -0.2bp (1분기말)
- 연초 효과 세기 정리: 강세 기간 > 2010년 > 전체 기간 > 2024년 4분기 패턴 충족 > 2024년 4분기 패턴 & 기준금리 인하기 충족

시나리오별 미국채 10Y 연초 효과 세기 정리



자료: 인포맥스, 하나증권

Part 7. 연초 효과 Data Table

회사채 AA- 3Y

2001년 이후 연초 효과 정리

회사채 AA- 3년 스프레드										
	작년 10월 성과	작년 11월 성과	작년 12월 성과	작년 증가 (a)	1월 증가 (b)	2월 증가 (c)	3월 증가 (d)	(b-a)	(c-a)	(d-a)
2024년	5.7	-11.9	3.1	74.4	73.4	64.1	58.7	-1.0	-10.3	-15.7
2023년	33.0	35.0	-30.8	146.7	98.2	67.6	80.8	-48.5	-79.1	-65.9
2022년	2.8	9.2	4.3	61.6	57.3	63.7	67.6	-4.3	2.1	6.0
2021년	-2.2	-8.3	-6.7	42.2	32.5	32.2	38.6	-9.7	-10.0	-3.6
2020년	-1.6	0.4	1.6	42.5	40.9	41.3	60.5	-1.6	-1.2	18.0
2019년	5.1	-1.7	-0.9	45.2	39.6	36.5	33.9	-5.6	-8.7	-11.3
2018년	1.5	0.0	-7.4	41.3	40.0	41.4	45.9	-1.3	0.1	4.6
2017년	9.2	2.9	-4.1	48.2	40.0	39.1	45.7	-8.2	-9.1	-2.5
2016년	3.1	8.9	3.3	57.8	51.3	49.1	45.8	-6.5	-8.7	-12.0
2015년	-2.3	1.0	4.4	34.4	29.2	25.2	25.2	-5.2	-9.2	-9.2
2014년	2.0	-2.0	5.3	50.6	42.2	39.4	36.4	-8.4	-11.2	-14.2
2013년	-3.4	-4.0	8.4	48.0	36.3	34.6	36.0	-11.7	-13.4	-12.0
2012년	-0.3	-17.7	4.0	76.6	68.3	63.3	58.6	-8.3	-13.3	-18.0
2011년	-6.3	3.7	7.0	81.0	71.4	74.3	77.3	-9.6	-6.7	-3.7
2010년	-2.0	3.0	1.0	112.3	106.3	93.0	69.4	-6.0	-19.3	-42.9
2009년	157.7	42.3	17.4	431.7	367.7	255.0	207.6	-64.0	-176.7	-224.1
2008년	6.0	17.0	36.4	116.0	112.0	79.3	86.0	-4.0	-36.7	-30.0
2007년	-3.6	0.0	4.7	25.4	25.0	31.6	38.3	-0.4	6.2	12.9
2006년	8.0	-0.3	2.3	48.3	40.6	35.3	26.3	-7.7	-13.0	-22.0
2005년	-2.0	-1.0	2.4	43.4	43.6	48.0	43.3	0.2	4.6	-0.1
2004년	-21.0	8.0	14.0	82.0	78.3	63.7	55.0	-3.7	-18.3	-27.0
2003년	-4.6	-3.7	2.3	50.6	42.4	44.6	86.6	-8.2	-6.0	36.0
2002년	1.3	-25.9	-17.1	97.3	77.0	80.0	59.4	-20.3	-17.3	-37.9
2001년	4.0	19.0	20.0	119.0	159.0	138.7	132.0	40.0	19.7	13.0

자료: Committee for a Responsible Federal Budget, 하나증권

국고채 3Y

2001년 이후 연초 효과 정리

국고 3년										
	작년 10월 성과	작년 11월 성과	작년 12월 성과	작년 증가 (a)	1월 증가 (b)	2월 증가 (c)	3월 증가 (d)	(b-a)	(c-a)	(d-a)
2024년	20.1	-50.2	-42.9	3,154	3,261	3,385	3,322	10.7	23.1	16.8
2023년	-0.1	-49.6	3.3	3,722	3,325	3,797	3,270	-39.7	7.5	-45.2
2022년	51.0	-30.4	-0.1	1,675	2,006	1,991	2,372	33.1	31.6	69.7
2021년	8.9	4.8	-0.7	0,976	0,971	1,020	1,133	-0.5	4.4	15.7
2020년	16.9	-8.1	-2.5	1,360	1,303	1,104	1,070	-5.7	-25.6	-29.0
2019년	-6.6	-4.2	-8.0	1,817	1,809	1,813	1,690	-0.8	-0.4	-12.7
2018년	27.6	-8.9	6.0	2,135	2,274	2,266	2,216	13.9	13.1	8.1
2017년	19.1	27.2	-7.2	1,638	1,675	1,670	1,662	3.7	3.2	2.4
2016년	8.9	12.8	-12.3	1,662	1,564	1,454	1,444	-9.8	-20.8	-21.8
2015년	-15.9	-6.4	2.4	2,098	1,970	2,034	1,721	-12.8	-6.4	-37.7
2014년	-0.1	19.1	-15.2	2,858	2,880	2,850	2,870	2.2	-0.8	1.2
2013년	-2.0	7.0	-2.0	2,820	2,760	2,630	2,520	-6.0	-19.0	-30.0
2012년	-4.0	-13.0	-4.0	3,340	3,380	3,450	3,550	4.0	11.0	21.0
2011년	-7.0	-6.0	19.0	3,380	3,960	3,840	3,730	58.0	46.0	35.0
2010년	5.0	-34.0	31.0	4,410	4,270	4,100	3,890	-14.0	-31.0	-52.0
2009년	-127.0	40.0	-146.0	3,410	3,590	3,820	3,940	18.0	41.0	53.0
2008년	-3.0	34.0	-3.0	5,740	5,040	4,970	5,100	-70.0	-77.0	-64.0
2007년	14.0	11.0	10.0	4,920	5,020	4,860	4,760	10.0	-6.0	-16.0
2006년	35.0	15.0	-2.0	5,080	4,920	4,900	4,930	-16.0	-18.0	-15.0
2005년	-8.0	-14.0	-3.0	3,280	4,060	4,040	3,910	78.0	76.0	63.0
2004년	37.0	40.0	-6.0	4,820	4,940	4,780	4,500	12.0	-4.0	-32.0
2003년	3.0	2.0	-24.0	5,110	4,770	4,600	4,620	-34.0	-51.0	-49.0
2002년	53.0	70.0	23.0	5,910	6,030	5,710	6,390	12.0	-20.0	48.0
2001년	-43.0	-48.0	-46.0	6,700	5,680	5,430	6,310	-102.0	-127.0	-39.0

자료: Committee for a Responsible Federal Budget, 하나증권

국고채 5Y

2001년 이후 연초 효과 정리

국고 5년										
	작년 10월 성과	작년 11월 성과	작년 12월 성과	작년 증가 (a)	1월 증가 (b)	2월 증가 (c)	3월 증가 (d)	(b-a)	(c-a)	(d-a)
2024년	26.1	-58.2	-46.5	3,156	3,294	3,432	3,354	13.8	27.6	19.8
2023년	8.8	-56.6	4.6	3,743	3,299	3,829	3,274	-44.4	8.6	-46.9
2022년	47.6	-39.7	0.3	2,011	2,396	2,468	2,856	38.5	45.7	84.5
2021년	12.8	10.2	-0.2	1,335	1,320	1,449	1,601	-1.5	11.4	26.6
2020년	23.1	-10.8	0.5	1,480	1,387	1,180	1,296	-9.3	-30.0	-18.4
2019년	-10.9	-9.4	-8.8	1,884	1,883	1,876	1,708	-0.1	-0.8	-17.6
2018년	30.8	-13.6	8.1	2,343	2,570	2,519	2,427	22.7	17.6	8.4
2017년	24.7	39.6	-9.8	1,799	1,850	1,858	1,847	5.1	5.9	4.8
2016년	7.0	17.0	-14.9	1,814	1,700	1,555	1,550	-11.4	-25.9	-26.4
2015년	-20.7	-6.1	5.0	2,280	2,048	2,103	1,802	-23.2	-17.7	-47.8
2014년	0.0	29.7	-11.9	3,228	3,223	3,128	3,155	-0.5	-10.0	-7.3
2013년	-3.0	7.0	6.0	2,970	2,890	2,740	2,580	-8.0	-23.0	-39.0
2012년	-3.0	-14.0	-3.0	3,460	3,490	3,550	3,700	3.0	9.0	24.0
2011년	15.0	2.0	20.0	4,080	4,410	4,280	4,110	33.0	20.0	3.0
2010년	13.0	-33.0	31.0	4,920	4,820	4,620	4,520	-10.0	-30.0	-40.0
2009년	-103.0	32.0	-127.0	3,770	4,070	4,570	4,690	30.0	80.0	92.0
2008년	-3.0	35.0	-6.0	5,780	5,110	5,080	5,130	-67.0	-70.0	-65.0
2007년	18.0	9.0	12.0	5,000	5,030	4,880	4,800	3.0	-12.0	-20.0
2006년	39.0	16.0	-2.0	5,360	5,160	5,050	5,130	-20.0	-31.0	-23.0
2005년	-10.0	-10.0	-6.0	3,390	4,320	4,300	4,170	93.0	91.0	78.0
2004년	42.0	38.0	-10.0	5,060	5,240	5,080	4,810	18.0	2.0	-25.0
2003년	-2.0	-1.0	-28.0	5,340	4,930	4,790	4,770	-41.0	-55.0	-57.0
2002년	120.0	22.0	39.0	6,730	6,760	6,460	6,980	3.0	-27.0	25.0
2001년	-47.0	-61.0	-43.0	6,910	5,950	5,950	7,030	-96.0	-96.0	12.0

자료: Committee for a Responsible Federal Budget, 하나증권

국고채 10Y

2001년 이후 연초 효과 정리

국고 10년										
	작년 10월 성과	작년 11월 성과	작년 12월 성과	작년 증가 (a)	1월 증가 (b)	2월 증가 (c)	3월 증가 (d)	(b-a)	(c-a)	(d-a)
2024년	29.5	-62.6	-51.6	3,183	3,345	3,475	3,413	16.2	29.2	23.0
2023년	14.6	-57.5	6.3	3,730	3,297	3,753	3,340	-43.3	2.3	-39.0
2022년	33.8	-36.2	3.7	2,250	2,586	2,675	2,969	33.6	42.5	71.9
2021년	11.6	11.3	5.4	1,713	1,768	1,960	2,057	5.5	24.7	34.4
2020년	27.2	-9.8	5.3	1,683	1,558	1,333	1,551	-12.5	-35.0	-13.2
2019년	-11.4	-13.7	-15.8	1,948	2,001	1,987	1,833	5.3	3.9	-11.5
2018년	19.2	-9.4	-0.8	2,469	2,769	2,736	2,624	30.0	26.7	15.5
2017년	29.0	45.6	-7.0	2,074	2,155	2,162	2,177	8.1	8.8	10.3
2016년	5.0	13.6	-17.1	2,076	1,979	1,786	1,793	-9.7	-29.0	-28.3
2015년	-20.9	-5.6	0.9	2,598	2,240	2,353	2,160	-35.8	-24.5	-43.8
2014년	-2.2	27.4	-8.9	3,583	3,612	3,498	3,518	2.9	-8.5	-6.5
2013년	-6.0	7.0	13.0	3,160	3,100	2,940	2,800	-6.0	-22.0	-36.0
2012년	-8.0	-1.0	2.0	3,790	3,770	3,820	3,960	-2.0	3.0	17.0
2011년	25.0	2.0	14.0	4,520	4,720	4,670	4,480	20.0	15.0	-4.0
2010년	9.0	-18.0	14.0	5,390	5,340	5,140	4,950	-5.0	-25.0	-44.0
2009년	-37.0	26.0	-153.0	4,220	4,710	5,060	5,170	49.0	84.0	95.0
2008년	-4.0	13.0	1.0	5,700	5,240	5,230	5,290	-46.0	-47.0	-41.0
2007년	18.0	7.0	8.0	5,060	5,060	4,960	4,930	0.0	-10.0	-13.0
2006년	38.0	20.0	-7.0	5,620	5,440	5,250	5,440	-18.0	-37.0	-18.0
2005년	-7.0	-2.0	-12.0	3,810	4,850	4,740	4,740	104.0	93.0	93.0
2004년	43.0	34.0	-5.0	5,380	5,500	5,430	5,210	12.0	5.0	-17.0
2003년	-12.0	-18.0	-19.0	5,610	5,190	5,070	5,040	-42.0	-54.0	-57.0
2002년	82.0	3.0	14.0	7,020	7,110	6,810	7,250	9.0	-21.0	23.0
2001년	-	-	-	7,210	6,540	6,490	7,510	-67.0	-72.0	30.0

자료: Committee for a Responsible Federal Budget, 하나증권

국고채 30Y

2001년 이후 연초 효과 정리

국고 30년										
	작년 10월 성과	작년 11월 성과	작년 12월 성과	작년 증가 (a)	1월 증가 (b)	2월 증가 (c)	3월 증가 (d)	(b-a)	(c-a)	(d-a)
2024년	17.3	-50.7	-47.4	3,088	3,283	3,379	3,313	19.5	29.1	22.5
2023년	23.6	-38.4	-0.6	3,683	3,307	3,588	3,340	-37.6	-9.5	-34.3
2022년	27.2	-26.7	8.4	2,310	2,524	2,632	2,817	21.4	32.2	50.7
2021년	7.4	8.0	9.2	1,823	1,907	2,055	2,150	8.4	23.2	32.7
2020년	27.0	-13.6	12.8	1,682	1,581	1,397	1,669	-10.1	-28.5	-1.3
2019년	-15.9	-16.7	-4.7	1,927	2,048	2,053	1,865	12.1	12.6	-6.2
2018년	15.3	-11.6	2.6	2,434	2,683	2,717	2,615	24.9	28.3	18.1
2017년	32.8	37.9	1.1	2,159	2,215	2,229	2,365	5.6	7.0	20.6
2016년	-2.5	13.8	-20.1	2,207	2,105	1,884	1,921	-10.2	-32.3	-28.6
2015년	-18.5	-2.6	0.6	2,894	2,494	2,625	2,439	-40.0	-26.9	-45.5
2014년	3.7	25.0	-13.9	3,868	3,939	3,816	3,809	7.1	-5.2	-5.9
2013년	4.0	14.0	17.0	3,360	3,330	3,220	3,120	-3.0	-14.0	-24.0

자료: Committee for a Responsible Federal Budget, 하나증권

미국채 10Y

2001년 이후 연초 효과 정리

미국채 10년										
	작년 10월 성과	작년 11월 성과	작년 12월 성과	작년 증가 (a)	1월 증가 (b)	2월 증가 (c)	3월 증가 (d)	(b-a)	(c-a)	(d-a)
2024년	35.5	-60.1	-45.2	3.881	3.914	4.256	4.205	3.3	37.5	32.4
2023년	22.5	-44.8	27.3	3.880	3.512	3.924	3.471	-36.8	4.4	-40.8
2022년	7.3	-11.0	6.3	1.514	1.781	1.828	2.339	26.8	31.4	82.5
2021년	19.5	-3.4	7.4	0.919	1.064	1.426	1.745	14.5	50.7	82.6
2020년	2.2	9.2	13.8	1.920	1.509	1.156	0.677	-41.2	-76.4	-124.3
2019년	8.1	-14.9	-30.9	2.685	2.630	2.717	2.406	-5.5	3.2	-27.9
2018년	4.2	3.5	0.0	2.410	2.705	2.862	2.739	29.5	45.2	32.9
2017년	22.9	56.2	5.8	2.445	2.458	2.394	2.389	1.3	-5.1	-5.7
2016년	10.5	6.2	6.3	2.269	1.924	1.737	1.771	-34.6	-53.3	-49.9
2015년	-16.7	-15.6	0.2	2.171	1.646	1.993	1.925	-52.5	-17.8	-24.6
2014년	-5.3	18.9	28.8	3.036	2.650	2.649	2.719	-38.6	-38.7	-31.7
2013년	5.9	-7.7	14.2	1.761	1.993	1.882	1.855	23.1	12.0	9.3
2012년	19.3	-3.8	-19.4	1.883	1.854	1.973	2.215	-2.9	9.1	33.3
2011년	10.3	19.9	49.5	3.294	3.396	3.427	3.470	10.2	13.3	17.6
2010년	7.1	-18.1	63.6	3.834	3.587	3.618	3.832	-24.8	-21.7	-0.2
2009년	13.5	-104.0	-68.9	2.231	2.848	3.013	2.671	61.7	78.2	44.0
2008년	-11.6	-53.3	8.2	4.022	3.599	3.511	3.411	-42.4	-51.1	-61.2
2007년	-2.8	-14.3	24.3	4.704	4.874	4.571	4.646	17.0	-13.3	-5.8
2006년	22.8	-6.9	-8.9	4.399	4.517	4.553	4.851	11.8	15.4	45.2
2005년	-9.4	32.8	-13.3	4.222	4.130	4.379	4.478	-9.2	15.7	25.6
2004년	34.6	3.7	-7.5	4.255	4.137	3.981	3.837	-11.8	-27.4	-41.8
2003년	29.8	31.7	-39.7	3.818	3.964	3.692	3.800	14.6	-12.6	-1.8
2002년	-35.0	50.8	35.1	5.099	5.029	4.875	5.393	-7.0	-22.4	29.4
2001년	-4.6	-27.7	-36.6	5.106	5.122	4.900	4.907	1.6	-20.6	-19.9

자료: Committee for a Responsible Federal Budget, 하나증권