NH투자증권

채권(전략)

9월 FOMC Preview: 핵심은 향후 인하의 속도

9월 FOMC 25bp 금리인하 전망. 점도표에서는 '26년 세 차례 인하를 제시할 전망. 정책 결정은 비둘기파적이겠지만 앞서간 시장 기대를 충족시키지는 못할 것. FOMC 이후 시장의 기대가 일부 되돌려질 전망이며 이는 커브 플래트닝 재료

강승원 (채권전략)
02)2229-6421, sw.kang@nhqv.com

김민수 (채권/원자재 RA)
02)768-7618, minsu.kim@nhqv.com

9월 FOMC Preview : 핵심은 향후 인하의 속도

9월 FOMC 25bp 금리인하 전망. 잭슨 홀을 기점으로 연준의 리스크 무게 중심은 물가의 상방 리스크에서 고용의 하방 리스크로 이동. 7월, 8월 고용 지표가 연속으로 쇼크를 기록한 데 더해 QCEW 조정을 감안하면 사실상 5월부터 비농업 고용은 역성장 국면으로 진입했다는 판단. 연준은 금리 인하와 함께 추가 인하를 시사할 것. 문제는 향후 인하의 속도

보험용 금리인하의 속도가 가팔랐던 '24년 9월과 현재 상황을 비교해 볼 필요. 당시는 '24년 8월 엔 케리 청산 논란으로 자산 시장 쇼크에 더해 삼룰을 근거로 경기 침체 논란이 부각됐던 시기였음. 특히, '24년 9월 연준은 '7월 고용지표 쇼크를 알았더라면 7월에 인하했을 것'이라고 언급하며 9월 인하에 일부 후행적 성격이 있음을 인정. 즉, '후행적 인하일 가능성'에 대한 두려움이 50bp 인하와 함께 연속 인하를 시사하게 만든 것

현재는 자산 시장 강세가 이어지는 가운데 연준, 시장 모두 경기 침체와 거리를 두고 있는 상황. 선제적 인하라면 인하 속도가 '당장' 빨라야 할 이유는 없음. 관세 發 물가 상승 압력의 '잔불'을 확인하기 위해 25bp 인하와 함께 연내 두 차례 인하 가능성에 무게

'26년은 어떨까? 보험용의 완만한 금리인하 사이클이라면 물가 상승률이 하락하는 속도에 맞춰 중립금리로의 여정이 이어질 것. SEP에 따르면 현재 연준은 '26년 물가상승률(Core PCE)을 '25년대비 약 70bp 낮아질 것으로 전망. 이를 감안하면 9월 점도표에서는 '26년 세 차례 인하를 제시할 가능성에 무게

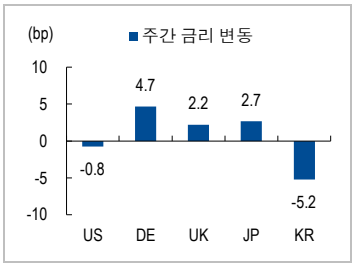
통화정책 결정은 비둘기파적이겠으나 문제는 시장 기대와의 괴리. 현재 시장의 베이스 시나리오는 '25년 세 차례, '26년 중립금리 이하로의 금리인하를 기대 중. 9월 FOMC 이후 시장의 인하 기대가 일부 되돌려질 것으로 보이며 이는 커브 플래트닝 재료로 기능할 것

한국은행은 연준으로부터 독립적이지 않다

연준의 9월 금리인하 및 추가 인하 신호는 한국의 10월 금리인하 가능성을 높이는 재료. 11월 금통위는 10월 FOMC와 한달 간의 시차 존재. 연준의 연속 인하 가능성을 배제할 수 없는 상황에서 10월 동결 시 이에 대한 대응이 사실상 불가. 총재의 지적처럼 한국은행은 연준으로부터 독립적이지 않음. 정책 환경 역시 한국은행의 10월 금리인하를 지지

한국 국고채 5년 금리 vs 기준금리

지난주 주요국 10년 금리변화



주간 글로벌 채권시장 전망

구분	전망
미국채 10년	3.90~4.20%
국고채 3년	2.35~2.50%
국고채 5년	2.50~2.63%
국고채 10년	2.70~2.87%

C/O/N/T/E/N/T/S

I. 주간 채권시장 전망 3

1. 주간 채권시장 전망
2. 주간 채권시장 동향
3. 주간 채권시장 요인분석

II. 스프레드 전망 및 투자전략 9

1. 장단기 스프레드 전망

App. Event Calendar 15

I. 주간 채권시장 전망

1. 주간 채권시장 전망
2. 주간 채권시장 동향
3. 주간 채권시장 요인분석

1. 채권시장 전망

9월 FOMC Preview: 핵심은 향후 인하의 속도

9월 FOMC 25bp 인하 전망 핵심은 향후 인하의 속도

9월 FOMC에서는 25bp 금리인하를 전망한다. 이미 잭슨 홀을 기점으로 연준의 리스크 무게 중심은 물가의 상방 리스크에서 고용의 하방 리스크로 전환됐다. 7월, 8월 고용 지표가 연속 쇼크를 기록한 가운데 지난주 QCEW 조정을 감안하면 당사는 사실상 5월부터 비농업 고용이 역성장 국면으로 진입한 것으로 판단한다. 고용지표 둔화는 관성이 있다는 점에서 금번 인하는 단발성은 아닐 것이며 파월은 성명서, 기자회견을 통해 추가 인하를 시사할 전망이다. 문제는 향후 금리 인하의 속도다.

'24년 9월 가팔랐던 보험용 금리인하는 후행적 인하 가능성에 대한 두려움 때문

보험용 금리인하의 속도가 가팔랐던 '24년 9월과 현재를 비교해 볼 필요가 있다. 당시는 '24년 8월 엔 캐리 청산 논란으로 자산 시장이 쇼크를 경험한 데 더해 삼물을 중심으로 경기 침체 논란이 크게 확대됐던 시기다. 특히, '24년 9월 연준은 '7월 고용지표 쇼크를 알았더라면 7월에 인하했을 것'이라고 언급하며 9월 인하에 일부 후행적 성격이 있음을 인정했다. 즉, '후행적 인하일 가능성'에 대한 두려움이 50bp 인하와 함께 연속 금리 인하를 시사하게 만든 것이다.

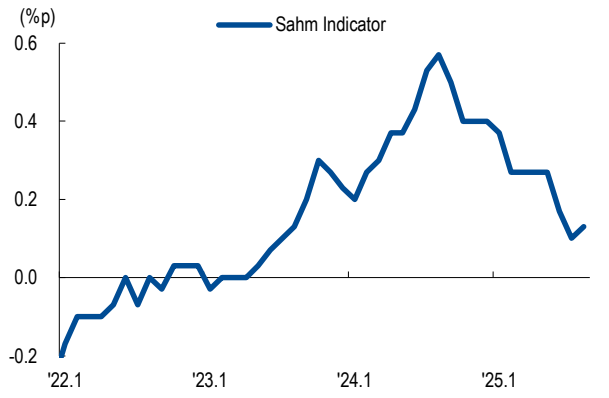
연내 25bp씩 두 차례 인하 전망

현재는 자산 시장 가격이 역사적 신고가를 경신하며 강세가 이어지고 있는 가운데 연준, 시장 모두 경기 침체와 거리를 두고 있다. 즉, 이미 늦었을 가능성은 현재로서는 '소수의 견'이다. 선제적 인하라면 인하 속도가 '당장' 빨라야 할 이유가 없다. 일각에서 기대하는 50bp 인하 가능성은 제한적으로 판단하며 관세 發 물가 상승 압력의 '잔불'을 확인하기 위해 각각 25bp씩 연내 두 차례 인하를 전망한다.

점도표에서는 '26년 세 차례 인하를 시사할 것

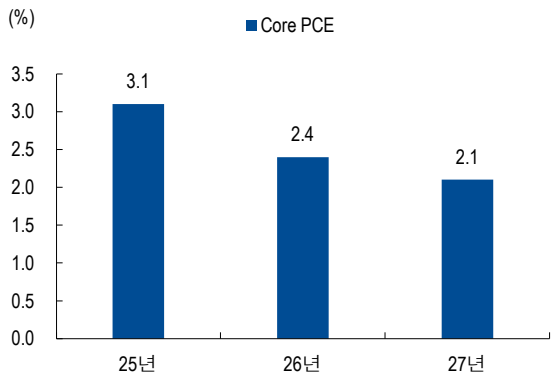
점도표에서 '26년은 몇 번의 인하를 시사하게 될까? 금번 금리인하 사이클이 선제적이고 보험용 금리인하 사이클이라면 물가 상승률이 하락하는 속도에 맞춰 중립금리로의 여정이 이어질 것으로 보는 게 합리적이다. SEP에 따르면 현재 연준은 '26년 물가 상승률(Core PCE)이 '25년 대비 약 70bp 가량 하락할 것으로 전망하고 있으며 2% 도달은 '27년에 달성할 것으로 전망하고 있다. 이를 감안하면 점도표는 '26년 세 차례 인하를 제시할 가능성이 높다는 판단이다.

그림1. '24년 9월 당시 Sahm 룰을 근거로 침체 논란 확대



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림2. 연준의 Core PCE 전망치



자료: Fed, NH투자증권 리서치본부

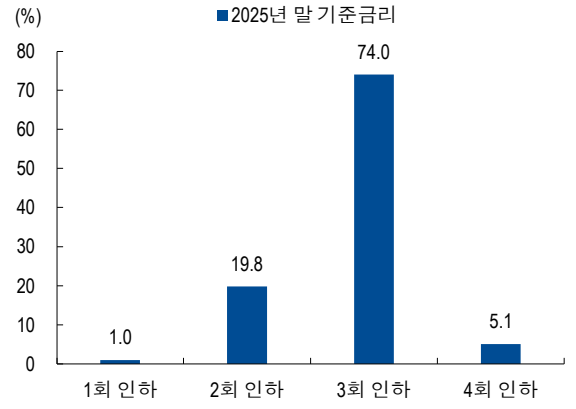
너무 앞서간 시장의 기대는 조정을 받을 가능성에 무게

정책 결정과 점도표 등 결과만 보면 9월 FOMC는 Dovish하겠지만 문제는 현재 시장이 너무 앞서가고 있다는 점이다. 현재 시장은 '25년 세 차례 금리인하에 더해 '26년 중립금리 이하로의 금리인하를 기대 중이다. 시장의 기대에 비하면 연준의 스탠스는 다소 보수적으로 읽힐 가능성이 높으며 9월 FOMC 이후 시장의 공격적 인하 기대는 일부 되돌려질 전망이다. 9월 FOMC는 커브 플래트닝 재료로 기능할 전망이다.

연준의 연속 인하 가능성까지 감안하면 10월 금리인하가 한국은행의 우월전략

연준의 9월 금리인하 및 추가 인하 신호는 한국의 10월 금리인하 가능성을 높이는 재료다. 11월 금통위는 10월 FOMC와 약 한 달여 간의 시차가 존재한다. 연준의 9월, 10월 연속 인하 가능성을 배제할 수 없는 상황에서 10월 동결 시 이에 대한 대응이 사실상 불가하다는 맹점이 존재한다. 총재의 지적처럼 한국은행은 연준으로부터 독립적이지 않다는 점을 상기할 필요가 있다. 정책 환경 역시 한국은행의 10월 금리인하를 지지한다.

그림3. CME Fed watch에 반영된 연말 기준금리 확률 분포



자료: CME Fedwatch, NH투자증권 리서치본부

그림4. 강남지역 주간단위 아파트 가격 상승률 추이

자료: 부동산 One, NH투자증권 리서치본부

2. 채권시장 동향

1) 해외 채권시장 동향

고용 하방 리스크 확대와 관세발 인플레 우려 완화에 강세

주초 경기 둔화 우려에 30년물 금리는 지난 4월 해방의 날 충격 이후 처음으로 200일 이평선을 하회하는 등 장기물이 상대적 강세를 보였다. 이후 BLS는 QCEW 벤치마크 수정에서 비농업 취업자수의 91.1만명 하향 조정을 발표했다. 고용 우려는 더욱 확대됐으나, 8월 물가 지표를 앞두고 금리가 단기간 내 급락하자 가격 부담이 부각됐다. 8월 PPI 상승률(m-m)은 헤드라인과 근원 공히 -0.1%를 기록하며 시장 전망과 전월치(0.9%)를 대폭 하회했다. 8월 CPI 상승률(m-m) 또한 헤드라인 0.4%, 근원 0.3%로 시장 예상에 크게 벗어나지 않으며 관세발 인플레 우려를 완화시켰다. 이에 더해 주간 신규 실업수당 청구건수(26.3만)가 4년만에 최대치를 기록하고, 10년물과 30년물 입찰 호조 등 우호적인 수급에 커브 불 플래트닝이 지속됐다. 경기 둔화 우려와 가격 부담이 상쇄되며 결국 10년 국채 금리는 전주대비 0.8bp 하락한 4.0675 %로 마감했다.

대내외 재료 모두 시장 예상에 빗나가지 않았으나, 유로존 채권 투심 약화 부각

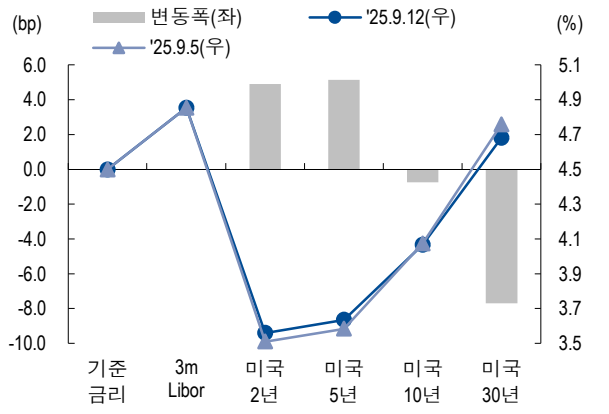
독일 채권시장은 9월 ECB 통화정책회의를 앞두고 대외 재료를 주시하며 제한적인 움직임을 보였다. 프랑스 하원은 긴축 재정을 추진했던 바이루 총리에 대한 불신임을 결정했지만, 시장은 이를 이미 선반영한 상황으로 영향력은 제한적이었다. ECB는 예상대로 기준금리 동결을 결정했다. 향후 2년간 인플레이션이 목표치인 2%를 지속적으로 하회할 것으로 예상하면서도, 추가 완화에 대해서는 신중한 모습을 보였다. 다만, 금요일 Fitch의 프랑스 국가신용등급 재평가를 앞두고 전개된 약세에 연동되며 결국 독일 10년 국채 금리는 전주대비 4.7bp 상승한 2.712%로 마감했다.

2) 국내 채권시장 동향

대내 정책 베팅보다는 대외 요인 중심으로 움직이며 금리 하락

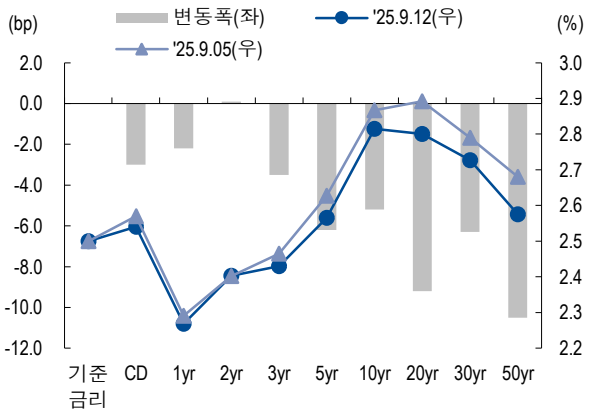
국고채 시장은 지난 미국 8월 비농업 고용 쇼크를 반영하며 커브 전반적으로 하락 압력이 작용했다. 대내 주요 이벤트 및 경기 지표는 부재한 가운데, 대외 시장 흐름과 외국인 국채선물 수급에 따른 움직임이 지속됐다. Terminal rate에 대한 부담에 금리 하락 폭이 주요국 대비 제한적이었지만 전반적으로 미국 시장을 따라가는 모습이었다. 이에 국고채 커브도 플래트닝이 전개됐다. 결국 한국 10년 국채 금리는 전주대비 5.2bp 하락한 2.815%에 마감했다.

그림5. 주간 미국 수익률 곡선 변화



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

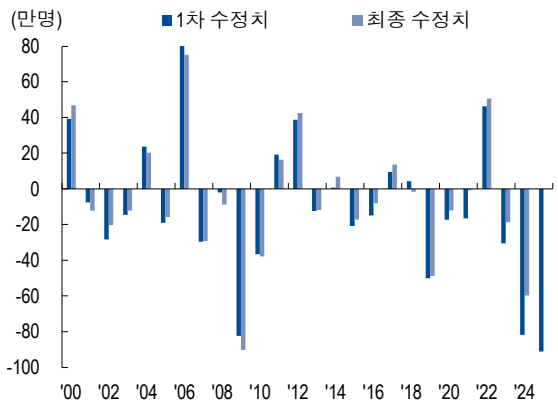
그림6. 주간 국고채 수익률 곡선 변화



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

3. 주간 채권시장 요인분석

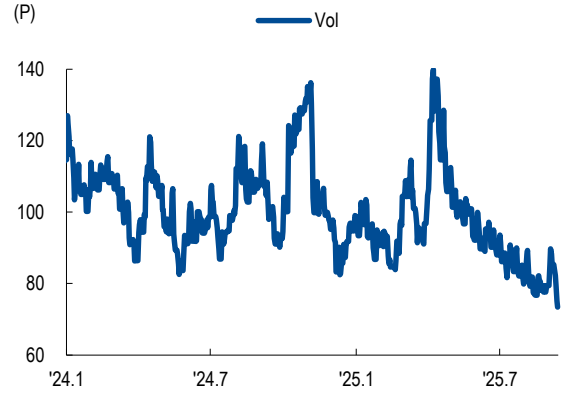
그림7. BLS는 QCEW 벤치마크 수정을 통해 고용을 역대 최대 규모로 하향 조정



- BLS(미국 노동통계국)은 연간 두 차례에 걸쳐 고용 벤치마크를 수정. 금번 1차 수정치는 -91.1만명을 기록하며 역대 최대 규모를 기록. 이는 '09년 금융위기 당시(1차 수정치 -82.4만, 최종 수정치 -90.2만)를 넘어서는 수준. 그간 금리 동결의 주요 근거였던 견조한 고용은 연준의 판단보다 약할 가능성이 매우 높아짐
- 다만, '24년의 경우 1차 수정치는 -81.8만을 기록한 후 최종 수정치가 -59.8만으로 상향 조정. 금번 수정치도 '26년 2월에 상향 조정 가능성 있음. 작년 9월 50bp 금리인하가 과잉 대응이었다는 비판 감안하면, '25년 9월 FOMC에서도 50bp 인하 기대는 과도하다는 판단. 당사는 25bp 인하 전망

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

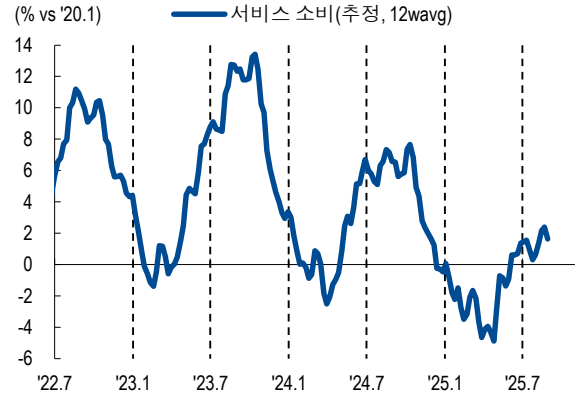
그림8. 질서 정연한 금리 하락이 진행 중



- 최근 미국 10년 국채금리 급락과 시장의 연준 인하 기대감 급등에도 미국 채권 시장의 변동성 지수인 Move index는 오히려 낙폭 확대. 보험용 인하로 평가받은 '24년 9월에는 빅스텝 금리인하, 시장금리 급락 과정에서 변동성이 급등했던 전례. 지금은 질서 정연한 금리 하락이 진행 중
- 당사는 채권시장의 안정적 움직임의 배경에 대해 연준의 변화가 이벤트에 의한 것이 아닌 경기 둔화라는 사이클에 의한 것이기 때문이라고 판단. '24년 9월처럼 금리 인하 직후부터 시장금리가 급등하는 케이스의 반복은 아니라는 판단

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림9. 기저의 소비 회복 흐름은 정체된 상황



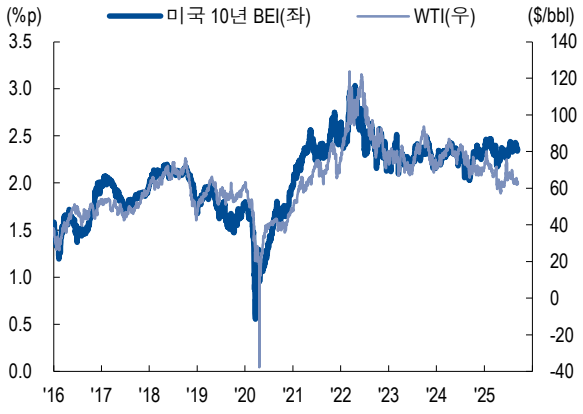
- 통계청이 제공하는 주간단위 신용카드 이용금액 중 식료품 및 음료와 의류 및 신발 업종을 제외한 서비스 소비 흐름을 살펴보면, 지난 2분기부터 반등. 다만, 정부의 추경을 통한 소비 진작 지원에도 3분기 중 회복세가 더딘 상황
- 계절적으로 4분기에는 소비 흐름이 하락하는 추세 감안하면, 향후 서비스 소비의 Peak out 가능성에 무게. 대내 경기 개선 기대감이 높은 상황에서 예상보다 내수 회복 속도가 지연될 경우, 관세 부과의 선수출 효과 소멸과 더불어 성장 하방 리스크 재차 부각될 전망

자료: 통계청, NH투자증권 리서치본부

그림10. 구리/금 가격비율 vs 미국채 10년

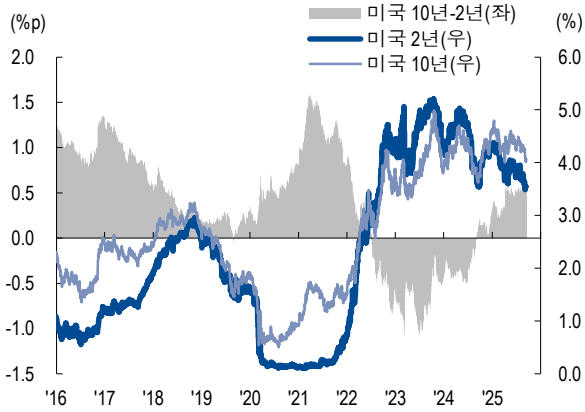
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림11. 미국 10년 BEI와 국제유가 동향



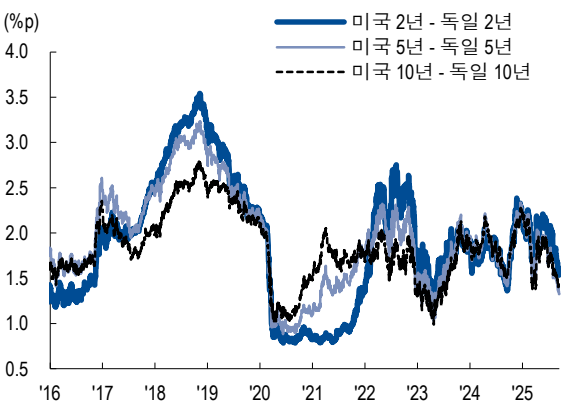
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림12. 미국채 10년 - 2년 금리 스프레드 추이



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림13. 만기별 미국- 독일 금리 스프레드 추이



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림14. 유로 및 엔 환율 추이

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림15. EMU 스프레드 추이

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Ⅱ. 스프레드 전망 및 투자전략

1. 장단기 스프레드 전망

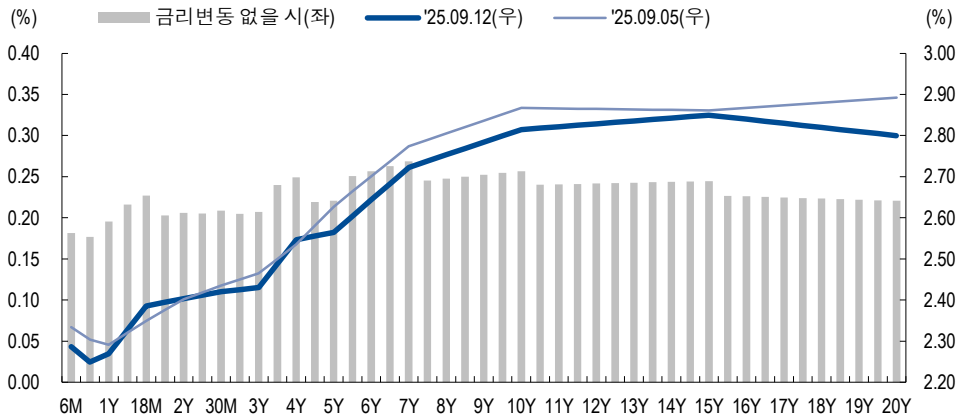
1. 장단기 스프레드 추이 및 전망

1) 수익률 곡선 및 장단기 스프레드 전망

박스권 내 하단 이동

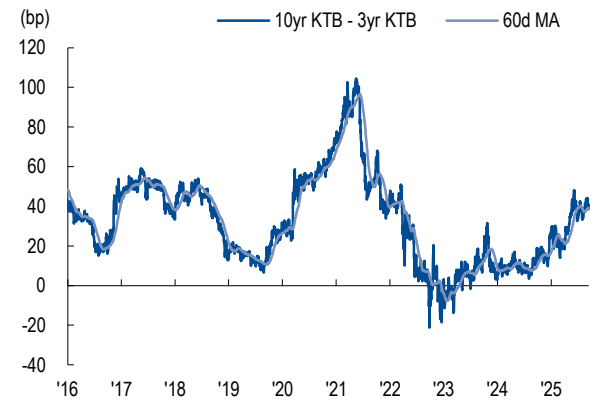
9월 FOMC에서는 25bp 금리인하를 전망한다. 추가 금리인하 역시 시사할 것으로 보이는데 당사의 기본 시나리오는 연내 2회(9월 포함), '26년 세 차례 인하다. 문제는 현재 시장의 기대다. 현재 시장은 연내 세 차례, '26년 중 중립금리 이하로의 금리인하를 기대하고 있다. 9월 FOMC 이후 시장의 공격적 인하 기대감은 다소 되돌려질 가능성에 무게를 둔다. 이는 곧 미국 커브에 플래트닝 재료로 기능할 전망이며 한국 커브에도 플래트닝 압력으로 작용할 전망이다. 다만, 한국의 경우 미국과 달리 인하 사이클의 7부 능선을 넘어섰다는 점에서 커브의 움직임은 현재로서는 제한적일 수밖에 없다는 판단이다.

그림16. 금리변동 없을 경우 기대수익률 vs 수익률 곡선 변화



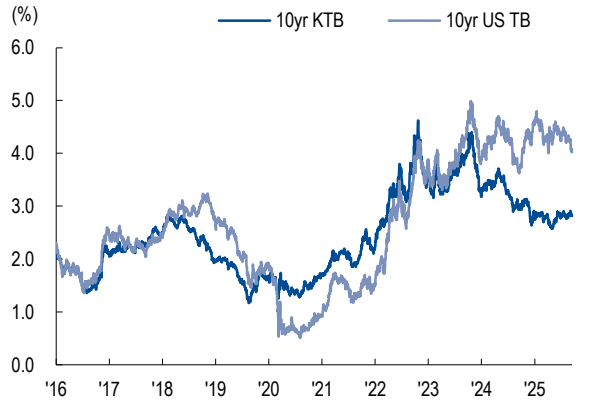
주: 1개월 기대수익률은 이자수익과 Rolling-Effect 함께 고려
자료: 금융투자협회, NH투자증권 리서치본부 전망

그림17. 국고채 10년 - 국고채 3년 스프레드 추이



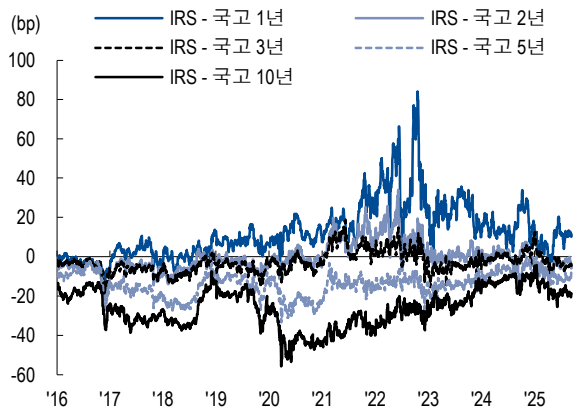
자료: 금융투자협회, NH투자증권 리서치본부

그림18. 국고채 10년 및 미국채 10년 금리 추이



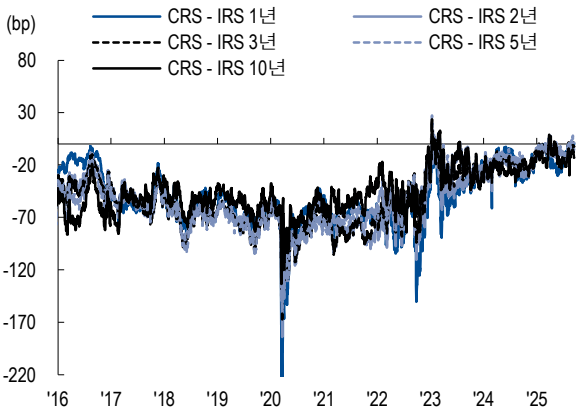
자료: 금융투자협회, NH투자증권 리서치본부

그림19. 본드-스왑(IRS-KTB) 스프레드 추이



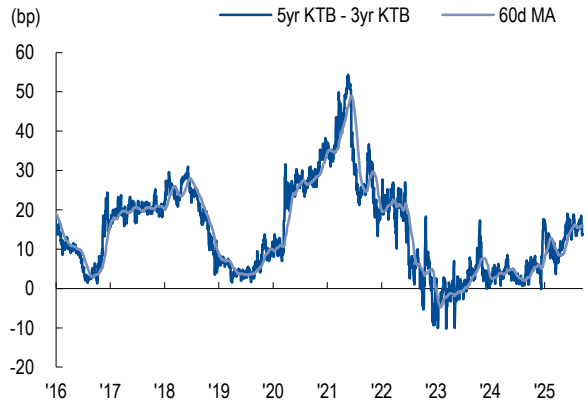
자료: 금융투자협회, NH투자증권 리서치본부

그림20. 스왑 베이시스(CRS-IRS) 추이



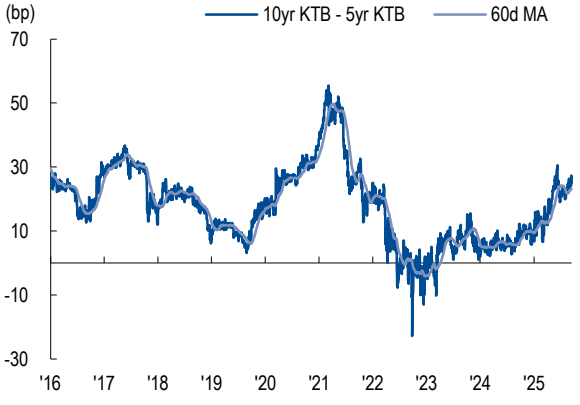
자료: 금융투자협회, NH투자증권 리서치본부

그림21. 국고채 5년 - 국고채 3년 스프레드 추이



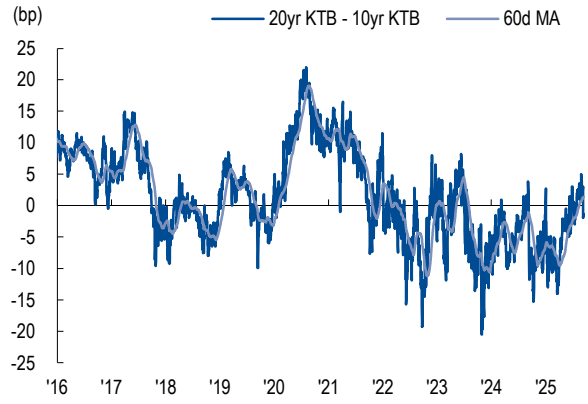
자료: 금융투자협회, NH투자증권 리서치본부

그림22. 국고채 10년 - 국고채 5년 스프레드 추이



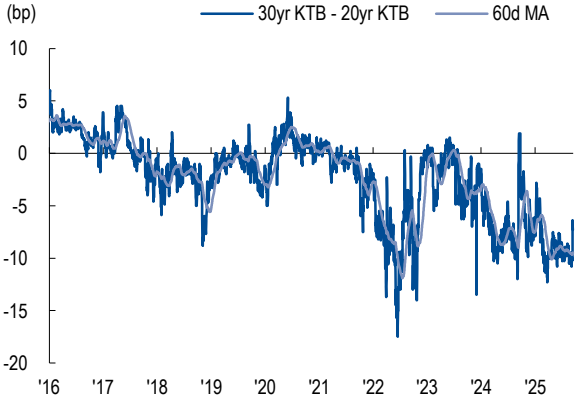
자료: 금융투자협회, NH투자증권 리서치본부

그림23. 국고채 20년 - 국고채 10년 스프레드 추이



자료: 금융투자협회, NH투자증권 리서치본부

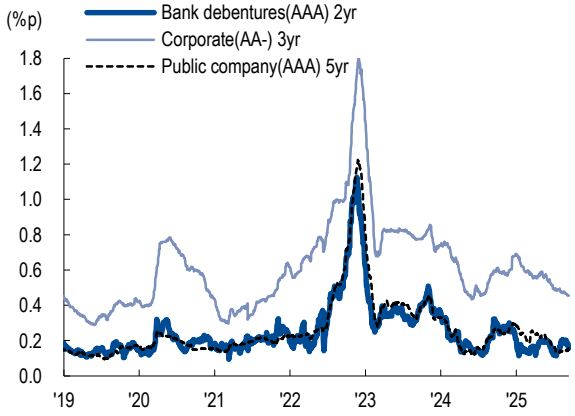
그림24. 국고채 30년 - 국고채 20년 스프레드 추이



자료: 금융투자협회, NH투자증권 리서치본부

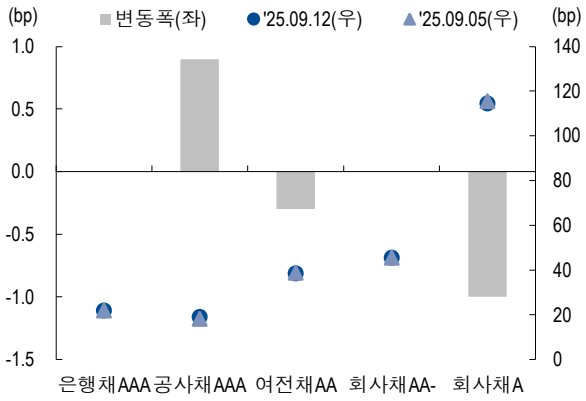
2) 신용스프레드 추이

그림25. 주요 신용스프레드 추이



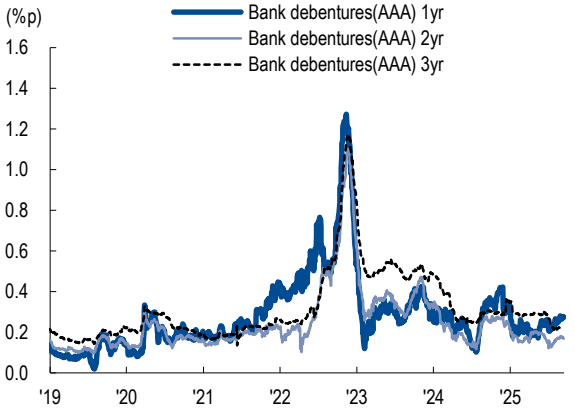
자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림26. 주요 섹터별 3년 신용스프레드 주간 변동



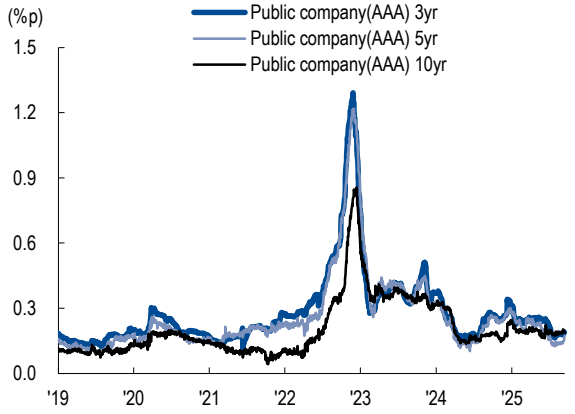
자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림27. 주요 만기별 은행채(AAA) 신용스프레드 추이



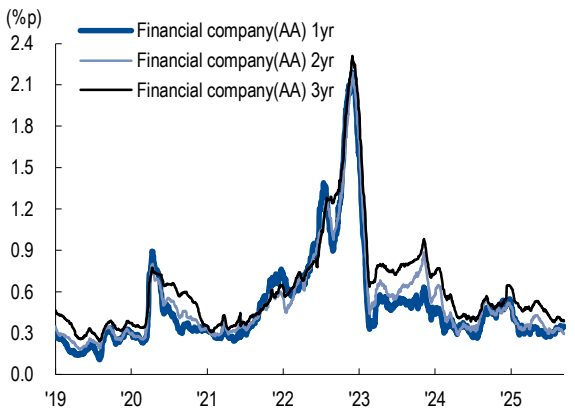
자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림28. 주요 만기별 특수채(AAA) 신용스프레드 추이



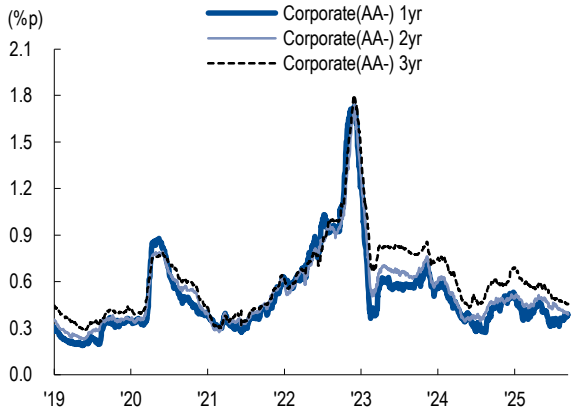
자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림29. 주요 만기별 금융기관채(AA) 신용스프레드 추이



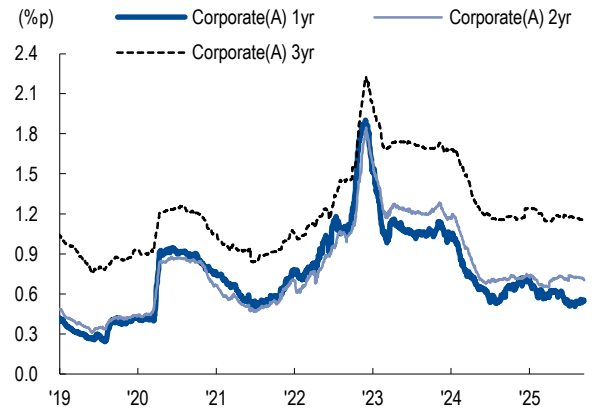
자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림30. 주요 만기별 회사채(AA-) 신용스프레드 추이



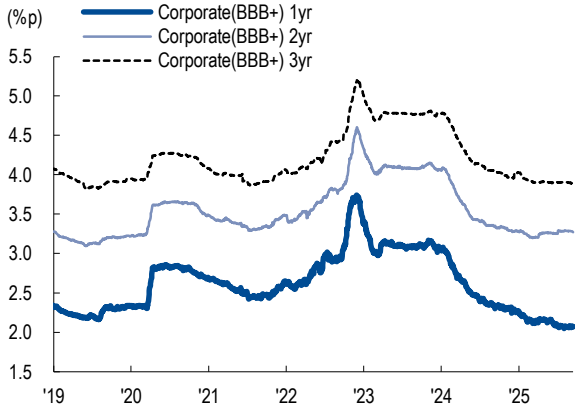
자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림31. 주요 만기별 회사채(A) 신용스프레드 추이



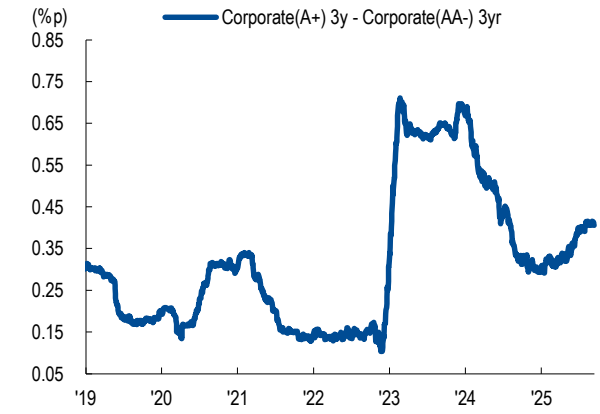
자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림32. 주요 만기별 회사채(BBB+) 신용스프레드 추이



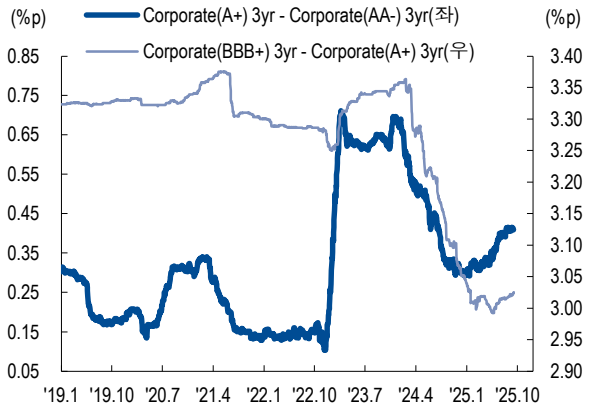
자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림33. 등급간 회사채 3년 스프레드 추이



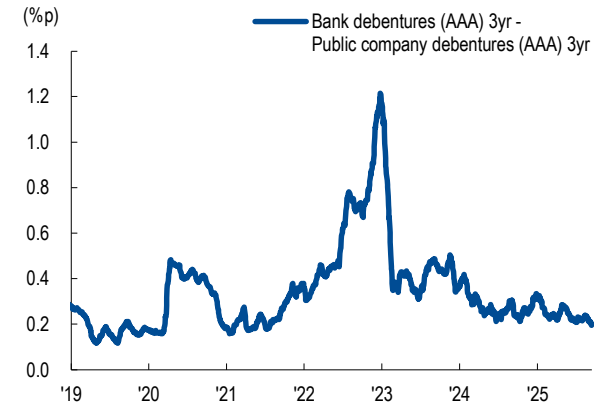
자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림34. 상,하위 등급간 회사채 3년 스프레드 추이



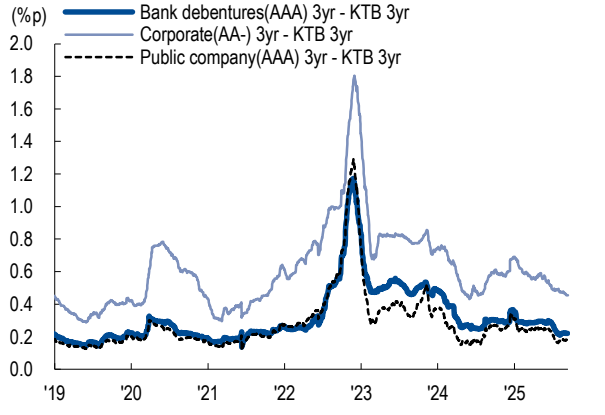
자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림35. 은행채 3년과 공사채 3년의 스프레드 추이



자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림36. 주요 섹터별 3년 신용스프레드 추이



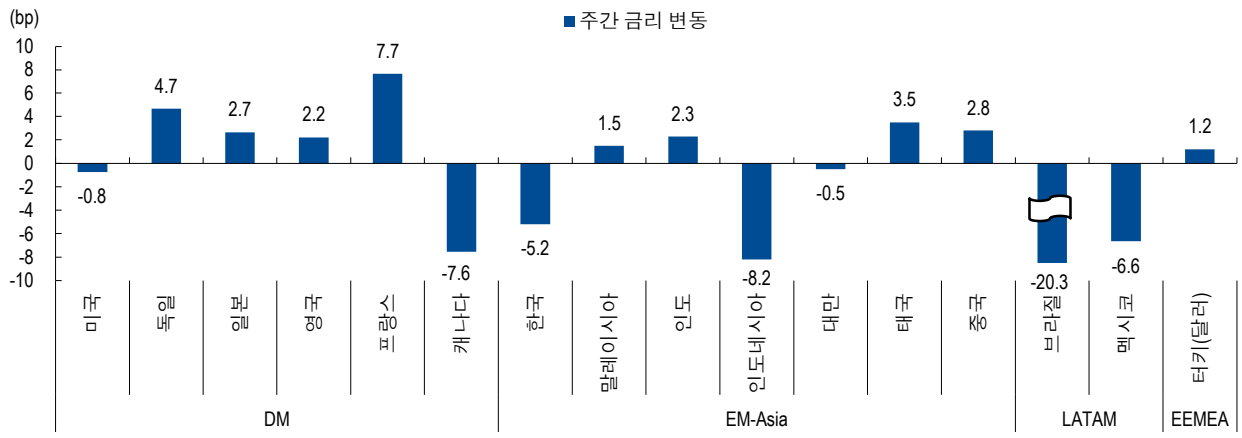
자료: 연합인포맥스, NH투자증권 리서치본부

표1. 글로벌 주요 채권수익률 비교

	종목	종가	1개월변동	3개월변동	1년변동	연초대비(ytd)
미국	기준금리	4.50	0.0	0.0	-100.0	0.0
	국고채2년	3.56	-17.3	-39.0	-8.3	-68.0
	국고채10년	4.07	-22.3	-33.5	39.3	-50.5
	IRS1년	3.91	-19.1	-41.4	-36.4	-54.9
	IRS3년	3.53	-17.3	-38.8	-1.7	-81.6
한국	기준금리	2.50	0.0	0.0	-100.0	-50.0
	국고채3년	2.43	0.0	-3.2	-43.8	-16.5
	국고채5년	2.57	-1.5	-3.4	-33.0	-20.0
	국고채10년	2.82	1.5	-3.0	-15.5	-5.6
	IRS1년	2.38	0.7	-9.5	-78.5	-48.0
	IRS3년	2.39	-0.3	-6.5	-45.3	-32.0
독일	기준금리(MRO)	2.15	0.0	0.0	-210.0	-100.0
	국고채 2년	2.03	5.8	18.2	-19.7	-5.1
	국고채10년	2.71	-3.1	17.8	55.9	34.9
	IRS1년	2.02	3.9	10.6	-85.9	-23.2
	IRS3년	2.14	2.9	13.5	-19.2	-0.1
영국	기준금리	4.00	0.0	-25.0	-100.0	-75.0
	국고채3년	3.98	9.6	2.9	16.5	-38.5
	국고채10년	4.67	4.7	11.9	89.3	10.8
	IRS1년	3.92	3.8	-4.2	-42.0	-58.7
	IRS3년	3.81	7.1	1.6	9.9	-41.0
중국	기준금리	3.00	0.0	0.0	-35.0	-10.0
	국고채3년	1.42	0.0	-0.3	-3.3	24.4
	국고채5년	1.61	3.5	7.1	-9.3	20.7
	국고채10년	1.79	6.7	11.2	-29.8	11.5
일본	기준금리	0.50	0.0	0.0	25.0	25.0
	국고채3년	0.93	8.9	15.6	53.3	33.9
	국고채10년	1.60	10.2	20.0	73.7	50.9
호주	기준금리	3.60	-25.0	-25.0	-75.0	-75.0
	국고채3년	3.44	8.5	14.5	-6.8	-39.3
	국고채10년	4.22	-2.6	6.5	36.5	-15.0

주: 9월 12일 종가 기준

그림37. 주간 지역별 금리 변동 현황 (10년물 기준, 25/9/12일 기준)



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

App. Event Calendar

월	화	수	목	금
9/15 국고채 10년물 2.0조원 입찰 **(일) 공휴일 휴장** (미) 9월 뉴욕주 제조업지수 (EU) 7월 무역수지 (중) 8월 소매판매	16 **8월 금통위 의사록** **(미) 8월 소매판매** (미) 8월 수출입물가지수 (미) 9월 NAHB 주택시장 (독) 9월 ZEW 서베이 **(한) 8월 수출입물가지수**	17 (미) 8월 주택착공건수 (미) 9월 MBA 주택융자	18 **9월 FOMC, BoE 회의** (미) 8월 선행지수 (미) 신규 실업수당 청구건수 (미) 9월 필라델피아 연준 경기 전망	19 **9월 BoJ 금정위** **(독) 8월 PPI**
22 국고채 5년물 3.3조원 입찰 **(중) 9월 LPR 금리조정** (미) 8월 시카고 국가활동지수 (EU) 9월 소비자기대지수	23 **(일) 공휴일 휴장** (미) 9월 S&P PMI (미) 8월 기존주택매매 (미) 2분기 경상수지 (EU) 9월 HCOB PMI (한) 8월 PPI	24 (미) 8월 신규주택매매 (미) 9월 MBA 주택융자 (독) 9월 IFO 기업환경 (한) 9월 소비자심리지수	25 **7월 BoJ 의사록** (미) 2분기 GDP, PCE(3차) (미) 8월 내구재, 자본재 (미) 8월 도소매 재고 (미) 신규 실업수당 청구건수	26 **(미) 8월 PCE** (미) 9월 캔자스시티 제조업, 서비스업(9/27) (중) 8월 산업생산(9/27)
29 (미) 8월 미결주택매매 (미) 9월 댈러스 연준 제조업	30 **9월 RBA 통화정책회의** **(미) 8월 JOLTS** (미) 9월 CB 소비자기대지수 (미) 9월 MNI 시카고 PMI **(독) 9월 CPI** **(한) 8월 광공업생산** (중) 9월 PMI	10/1 **(중) 공휴일 휴장** **(미) 9월 ADP 취업자 변동** **(미) 9월 ISM 제조업지수** (미) 9월 MBA 주택융자 (미) 8월 건설지출 **(EU) 9월 CPI** **(한) 9월 수출입**	2 **(중) 공휴일 휴장** (미) 8월 제조업수주 (미) 신규 실업수당 청구건수 **(EU) 8월 실업률** **(한) 9월 CPI**	3 **(한/중) 공휴일 휴장** **(미) 9월 비농업 고용** **(미) 9월 ISM 서비스 지수** (EU) 8월 PPI
6 **(한/중) 공휴일 휴장** (EU) 10월 센틱스 투자자기대 (EU) 8월 소매판매	7 **(한/중) 공휴일 휴장** (미) 8월 무역수지 (독) 8월 공장수주	8 **(한/중) 공휴일 휴장** (미) 9월 NY Fed 기대인플레 (미) 8월 소비자신용지수 (미) 10월 MBA 주택융자 (독) 8월 산업생산	9 **(한) 공휴일 휴장** **9월 FOMC 회의록** **9월 ECB 의사록** (미) 신규 실업수당 청구건수	10 (미) 10월 미시간대 소비자 신뢰 **(미) 9월 재정수지(10/11)** (독) 9월 도매물가지수

주: 해외 지표는 한국 시각 기준. 발표일정은 향후 변경될 수 있음

NH투자증권 채권 정기리포트 발간목록

작성일	종류	작성자	제목
2025-04-28	Fixed Income Weekly	강승원, 김민수	우호적일 5월 QRA
2025-05-02	Fixed Income Monthly	강승원, 김민수	[5월 전망] 확인의 시간
2025-05-12	Fixed Income Weekly	강승원, 김민수	무역 협상 시나리오와 채권 시장
2025-05-19	Fixed Income Weekly	강승원, 김민수	무디스 신용 등급 강등 영향력 점검
2025-06-09	Fixed Income Weekly	강승원, 김민수	수면 밑의 변화들: 텀 프리미엄 Peak out
2025-06-16	Fixed Income Weekly	강승원, 김민수	6월 FOMC: 테일 리스크 시대의 연준
2025-06-23	Fixed Income Weekly	강승원, 김민수	미국의 이란 타격과 추경 이벤트 종료
2025-06-30	Fixed Income Monthly	강승원, 김민수	[7월 전망] 아주 중요한 여름
2025-07-07	Fixed Income Weekly	강승원, 김민수	고용, 관세 그리고 7월 금통위
2025-07-14	Fixed Income Weekly	강승원, 김민수	양날의 검 관세: 수급 vs 물가
2025-07-21	Fixed Income Weekly	강승원, 김민수	파월 해임 이슈와 트럼프의 복선
2025-08-04	Fixed Income Monthly	강승원, 김민수	[8월 전망] 비둘기(월러) 날다
2025-08-11	Fixed Income Weekly	강승원, 김민수	스티븐 미란 지명의 의미
2025-08-25	Fixed Income Weekly	강승원, 김민수	잭슨 홀 연설: 방향 〉 속도 〉 높이
2025-09-01	Fixed Income Monthly	강승원, 김민수	[9월 전망] 파월과 트럼프의 빌드업
2025-09-08	Fixed Income Weekly	강승원, 김민수	고용이 울리는 신호

NH투자증권 채권 이슈리포트 발간목록

작성일	종류	작성자	제목
2025-04-15	FICC Collaboration	강승원, 권아민	전술적 원화 강세하 환헤지 전략
2025-04-17	Fixed Income Comment	강승원, 김민수	[4월 금통위] 5월 인하는 확보: 올해 2+1이라면?
2025-04-24	FI Spot Comment	강승원	한국 성장률 쇼크: 올해 추가 인하 횟수 2회→3회로 조정
2025-05-08	Fixed Income Comment	강승원, 김민수	[5월 FOMC] 연준의 딜레마와 인하 시점 변경
2025-05-12	NH Collarboration	강승원 외 4명	2025 한국 대선 공약별 금융시장·산업 영향 분석
2025-05-19	NH Collarboration	강승원 외 6명	미국 신용등급 강등의 영향
2025-05-26	Fixed Income Strategy	강승원, 김민수	[2025 하반기 FICC 전망 / 채권전략] Big Picture: 베센트의 4D 체스
2025-05-29	Fixed Income Comment	강승원, 김민수	[5월 금통위] 불확실한 환경 속 분명한 비둘기
2025-06-04	NH Collarboration	강승원 외 5명	Brand New Korea (2)
2025-06-04	FI Spot Comment	강승원	종합적인 관점에서 살펴본 한국 국채 수급 이슈
2025-06-16	NH Collarboration	강승원 외 5명	중동 긴장 재점화, 단기 자산 시장 영향 분석
2025-06-19	Fixed Income Comment	강승원, 김민수	[6월 FOMC] 누가 관세를 지불하는가?
2025-07-10	Fixed Income Comment	강승원, 김민수	[7월 금통위] 부동산과 '24년의 교훈
2025-07-31	Fixed Income Comment	강승원, 김민수	[7월 FOMC] Fed, 잭슨홀 그리고 QRA
2025-08-28	Fixed Income Comment	강승원, 김민수	[8월 금통위] 한국은행 인하 시나리오 변경
2025-09-09	Fixed Income Collarboration	강승원 외 2명	재정 지배 시대와 중앙은행 독립성의 미래

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.