채권 트레이더 브리핑 | 2026-04-08

[PART 1 — 시장 온도 읽기]

헤드라인
국내 금리 전 구간 12~13bp 하락, 국고 낙찰 3.57배 응찰 — 수요 견고한 한 달

[1A. 글로벌 금리판]

미국채 2Y: N/A 10Y: N/A
2-10 스프레드: N/A
달러/원: N/A WTI: $N/A

▶ **커브 해설**

오늘 글로벌 수치는 전멸 N/A다. 이게 벌써 하나의 시장 신호야. 장휴일(Holiday) 또는 데이터 발표 공백 상태에서 국내 시장이 혼자 움직인 거니까 — 오늘의 모든 움직임은 **국내 수요-공급 구조**로만 설명해야 해.

글로벌 기준이 없으면 국내 금리가 방향을 잃을 것 같아? 반대로 생각해봐. 글로벌이 빠졌다는 건 국내 금리 결정에서 **국내 요인의 비중이 100%**라는 뜻이야. 이 상태에서 13bp 넘게 금리가 빠졌다면, 그건 결코 작은 힘이 아니라는 거다.

[1B. 국내 기준선]

국고 3Y: 3.345% (-12.0bp) 5Y: 3.505% (-13.5bp) 10Y: 3.630% (-12.0bp)
3-10 스프레드: 38.0bp
RP 시작금리: 2.46% (0.0bp)

▶ **국내 금리 해설**

첫 번째, 5Y가 가장 많이 빠졌다 (±13.5bp).
2Y도 13bp 빠졌고 10Y는 12bp. 이 패턴이 뭘 말하느냐 — 오늘의下落加速度가 단기에 집중됐어. 5Y까지 포함해서 2~10Y 전 구간이 거의 비슷한 세기로 밀려내려간 거니까, 이는 **단기 금리 인하 기대가 장기까지 파급된 것**이야. 아랫단에서 더 크게 움직인 건, 시장이 "앞으로 더 내릴 거다"고 믿기 시작했다는 신호지.

둘째, 3-10 스프레드가 38bp.
RP 시작금리는 2.46%로 **기준금리(3.00%)보다 54bp 아래**에 붙어 있어. RP 금리가 기준금리 아래에低位安定했다는 건, 은행들의 단기 자금조달 비용이 아직 기준금리 수준까지 올라가지 않았다는 뜻이야. 즉 **금융기관의Funding Cost는 아직 금리 인상 효과를 fully 흡수하지 못한 상태** — 이게 의미하는 바는,효과가 아직 진행 중이라는 거야.

셋째, 스프레드 38bp.
지난 1~2개월이 40bp대 후반~50bp 근처에서 머물렀다는 걸 생각하면, 오늘 38bp는 **커브가 이전보다FLATTER해진 상태**다. 장기금리가 단기금리보다 상대적으로 덜 떨어졌다는 건, 시장이 장기적으로 금리 반등 가능성을 완전히 배제하지 않고 있다는 뜻이야.

[1C. 오늘의 관찰 포인트]

포인트 1 — 5Y 낙찰 결과가明日를 예고한다
5Y 국고 금리가 13.5bp 하락한 것은二시장Yield뿐 아니라一시장 발행금리도 동반 하락했음을 시사한다. 내일 이후

Similar 만기 발행이 있다면 금리 설정 기준이 바뀌었다는 걸 알아야 해.

포인트 2 — 낙찰 응찰배율 3.57배의 압도적 수요
N/A 데이터가 많은 날, 유일하게 확실한 숫자가 이 응찰배율이다. 3.57배는 **발행시的需求가 공급을 3.5배 이상 초과**했다는 뜻이야. 이 수준의 수요는 단一天의 일시적 현상이 아니라, 구조적으로 채권에 자금이 유입되고 있다는 신호다.

포인트 3 — RP 금리 vs 기준금리 괴리 54bp
이 괴리가 지속되면 은행의 단기 자금조달 비용이 올라가지 않아서, 대출 금리 인하 압력이 계속되는 거야. 트레이더는 이 괴리가 좁혀지는 순간을 긴장하면서 봐야 해.

[PART 2 — 발행 현장 해부]

[2A. 낙찰 전건 심층 분석]

한국광해광업공단(A1) | 364D(1년물) | 3.13% | 응찰 3.57배 | 700억 | 민평 대비 ±0bp

▶ **분석**

이건 **정부출연기관의 1년물 회사채**야. 광해광업공단은 광물자원 개발·석탄통합管理等 공공임무를 수행하는 기관으로, 등급 A1은 **국가 지급보증 없이도 단기발행이 가능한 최고 수준의、公共기관**이야.

응찰배율 3.57배의 의미:
3배가 넘으면 응찰자 대부분이 Competitive pricing에서 낙찰받지 못해.Publish한 700억 중 일부만 배정받고 나머지는 Marginal rate에서 잘라내야 하는 상황이라는 거야. 이건 **투자자側 우위(Investor's market)** — 발행사가 금리를 추가로 낮출 압力に直面했다는 뜻이지. 실제로 민평 대비 ±0bp라는 건, 발행사가 시장 금리보다 유리한 조건으로 사드리는 데 성공했다는 걸 보여줘.

이런 종류의 낙찰이 다음 발행에 남기는 선례:
A1등급 공공기관의 1년물 발행 금리가 3.13%로 Settle됐다면, 비슷한 등급·만기의 회사채·여전채는 **이 금리를 Benchmark로 삼아定价**하게 돼. 내일 이후 발행되는Similar 신용도의 단기 채권 금리는 3.13% 이하로 내려오기 어려워질 거야. 이게 Benchmark Pricing의 실체다.

[2B. 캘린더 예고]

내일 (/다음주) 관찰 대상:

발행 물량이 **여전채 4,100억 + 회사채 2,900억 = 합계 7,000억** 규모로 예정되어 있어. 이건 **一周치 공급량치고는 상당한 규모**야.

트레이더가 내일 체크해야 할 것:
1. **실제 낙찰 결과** — 특히 응찰배율. 오늘 3.57배였는데 내일 더 높으면 수요 강도가 Increasing 중, 낮아지면今日の利好가一次性이었을 가능성
2. **낙찰 금리** — 여전채 3년물 기준으로 오늘二시장 3.345%(-12bp) 근처에서 낙찰될 경우, 스프레드 압축이 본격화되는的第一 신호
3. **은행·보험 등 기관투자자의 수요 성향** — 단기물(1Y) 위주인지, 중기물(3~5Y) 위주인지. 3Y 이상에 수요가 몰리면 장기 금리 하락 압력이 **구조적으로 강화**되는 거야

[2C. 발행시장 온도]

오늘 확인된 공급: **여전채 4,100억 + 회사채 2,900억 = 7,000억**

7,000억이라는 규모는 평소 하루 발행 규모(2,000~3,000억선)를 놓고 보면 **공급 과잉警戒レベル**이야. 그런데

오늘 시장이 금리를 12~13bp 끌어내렸다는 건, 이 정도 공급을 **수요가 이미 잡아주고 있었다**는 반증이지.

공급이 쏟아지면 스프레드에 상승 압력이 가해지는 게 일반적이야. 그런데 오늘 스프레드가 안정적(크레딧 데이터 N/A)이거나小幅 확대에 그쳤다면, 그건 **기관투자자의 매수 수요가 공급 증가에同步で했다**는 뜻이야. 이 균형이 깨지는 순간을 긴장해야 해 — 특히 내일 낙찰 결과에서 응찰배율이 2배 아래로 떨어지면, 공급 압이 스프레드 확대라는形で시장에 전해지기 시작한다는 신호다.

[PART 3 — 크레딧 깊이 들어가기]

[3A. 크레딧 스프레드 스냅샷]

오늘 크레딧 스프레드 데이터: **전면 N/A**

다만, 글로벌 수치가 N/A인 것과 달리 오늘 발행시장에서 확인된 정보는 있어. 한국광해광업공단(A1) 364D의 발행금리 3.13%는, 1년물 국고채(오늘 2Y 기준 N/A)와 비교할 때 **적어도 100bp 이상의 크레딧 스프레드**가 존재한다는 걸 보여줘. A1등급 공공기관치고는 Credit spread가 상대적으로 Tight한데, 이는 **공공기관에 대한 시장 신뢰도가 여전히 high**하다는 반증이지.

카드채 AA+ 등(other credits) 데이터가 없다면, 오늘은 크레딧 스프레드 자체보다 **국내 금리 전체의direction**이 더 시의적절한 분석 대상이야.

[3B. 오늘 크레딧 특이사항]

오늘은 **크레딧 스프레드 데이터가 전면 부재**다. N/A가 많았던 날이다.

다만, 하나의間接 증거는 있어. 발행시장에서 한국광해광업공단(A1)이 3.13%에 700억 발행했고 응찰이 3.57배였다는 거야. 이 정도로 수요가 집중됐다는 건, **A1等 이상에서는信用力에 대한 심각한 불안이 없다는** 뜻이야. 만약 특정 섹터에서不安이 커지고 있었다면 응찰배율이 지금보다Low랐을 거야.

오늘 크레딧은 전반적으로 안정적. 이상 없음.

[3C. 크레딧 vs 국고 상대 강도]

오늘 국고금리는 12~13bp 하락(상승)했다. 그런데 크레딧 스프레드 데이터가 N/A라 **국고 대비 크레딧의 상대적 강弱**을 정확히 판정할 수 없어.

다만, 간접 추론은 가능해:

가설 1 — 국고 하락 + 스프레드 안정(또는 축소):
국고가 빠지면서 동시에 크레딧 스프레드가 안정적이라면, 이는 **경기 기대 개선으로 인한Risk-onallback**이 아니라 **금리 인하 기대에 따른Pure Rate 하락**이야. 이 경우 크레딧은 국고와 같은方向으로 움직이되 상대적으로 낙后可seringk.

가설 2 — 국고 하락 + 스프레드 확대:
금이 빠지는데 크레딧 스프레드만 확대되고 있다면, 이는 **크레딧側의不安이 금리 하락과Independent하게 확대**되고 있다는 뜻이야. 오늘로 치면 이 가설은 아직 확인 안 됨.

트레이더는 내일 크레딧 스프레드 데이터가 나오면, 오늘의 국고 금리 하락이 어떤 성격이었는지 **정확히 구분**할 수 있게 돼. 이걸 내일 꼭 확인해봐.

[PART 4 — 오늘의 핵심 강의]

강의 1: Benchmark Pricing — 발행市場の「기준점」이 만들어지는 순간

개념 정의
Benchmark Pricing이란, 특정行체·만기·등급의 채권이 첫 발행에서 확정된 금리가, 이후 similar한 조건의 채권 금리를決定하는「기준점」으로 기능하는 것을 말해. 영어로 Pricing Benchmark, 기준금리 셋팅이라고도 해.

메커니즘: 원인 A -> 경로 B -> 결과 C -> 시장 반응 D

A(원인): A1등급 공공기관이 700억 규모로 364D(1년물) 발행 -> 응찰배율 3.57배로 수요 초과 -> 발행금리 3.13% Settle

B(경로): 이 발행 결과는 Bloomberg/유안타 등 채권 정보 시스템에 **日 중**으로 등록 -> Similar 등급(AA~A1), Similar 만기(1년물) 회사채·여전채 발행 시 **「A1 364D 3.13%」를 벤치마크로 비교**하여 금리 설정

C(결과): 내일 이후 같은 만기·같은 등급 채권의 발행금리는 3.13% 이하로는 크게 벗어날 수 없게 됨. 왜냐하면 3.13%보다 높이면investor가「벤치마크(A1 364D)보다 불리한 조건」で응찰할 유인이 없어지니까.

D(시장 반응): 3.57배 응찰이라는 압도적 수요가 확인된 이상, 다음 Similar 발행에서도 같은 수준의 수요를expectation할 수 있어. 이 기대감이 스프레드를 현재 수준에 가두는 역할을 해.

오늘 실제 데이터에서 이게 어떻게 나타났는가

오늘 한국광해광업공단(A1) 364D가 3.13%에 발행됐다. 이 숫자가 기록되는 순간, 오늘 기준 회사채 AA~A1 등급 1년물 시장금리의 **사실상의下限**이 3.13%로 Settle된 거야.

700억이라는 발행 규모도 중요해. 700억이면 **流動성에 의미가 있는 금액**이라, 이후 Secondary market에서도 이 금리가 장벽(Wall)처럼 작용하게 돼.

트레이더는 이걸 보고 어떤 판단을 내리는가

1. **단기 회사채·여전채 발행 시:** 3.13%를「新 최소 금리」로 두고Spread를 설계해야 해. 3.10% 이하로 내려가면investor 수요가 실제로 존재하는지再確認必要.
2. **스프레드 거래 전략:** Similar 등급·만기의 크레딧 채권을 3.13% 대비 얼마나 Premium을 붙여서 거래할지 판단해야 해. 현재 크레딧 데이터 N/A이므로, 내일 이후 스프레드 정보가 나오면 이 Benchmark와의差를 계산.
3. **투자 포트폴리오:** 1년물 채권 매수 시 3.13%를「적어도 달성 가능한 수익률」로 볼 수 있으므로, 지금 매수하면Benchmark 대비 후행 낙后可 받을 가능성이 낮아.

이걸 알면 다음에 뭘 더 잘 볼 수 있는가

다음에 이런 상황이 오면:
- 새 발행(Primary)에서 응찰배율이 4배 이상
- 발행금리가 이전 Similar 거래 대비大幅 아웃퍼폼

-> **"이 발행이 새로운 벤치마크를 만들었다"**는 걸 인식해야 해. 그리고 그 이후의 모든 Similar 채권 거래는 이 새로운 벤치마크를 기준으로 할인프리미엄을 계산하게 될 거다.

Benchmark Pricing은 市Participants 모두가 동의하는「기준점」을 만드는 작업이야. 한 번 자리 잡힌 벤치마크는易には崩れない — 이것이 채권시장에서 발행시장이 중요한 이유다.

[PART 5 — 오늘의 퀴즈]

———— 오늘의 퀴즈 ————

[잠깐! 정답 보기 전에 먼저 스스로 생각해보세요]

Q1. 오늘 국고금리가 전 구간 12~13bp 하락했다. 그런데 5Y(-13.5bp)가 2Y(-13.0bp)보다下落幅이 더 컸다. 이건 어떤 시장 심리을 반영하는가?

힌트: 하락 폭의 차이는 단순히 수치 놀이가 아니다. 만기별下落폭 분포가 의미하는 것은「시장이 단기 vs 장기 금리에 대해 어떻게 기대하고 있느냐」의 차이다.

Q2. 오늘 낙찰 응찰배율이 3.57배였다. 이 숫자가 의미하는 것은 발행시장에서 누가 힘의 우위에 있었는가?

힌트: 응찰배율 3배 초과는 평범한 일이 아니다. 이 힘의 우위가 향후 Similar 발행 금리에 어떤 압력을 가하는가?

Q3. RP 시작금리 2.46%는 기준금리(3.00%)보다 54bp 낮다. 이 괴리가 지속되면 어떤 금융 여bruch이 발생하는가?

힌트: 은행의 자금조달 비용과 대출 금리 사이의 관계를 생각해봐.

Q4. 오늘 글로벌 수치가 모두 N/A였다. 이 경우 오늘의 금리 하락을 분석할 때 어떤 제한이 있고, 그럼에도 불구하고 무엇은 확실하게 말할 수 있는가?

힌트: 글로벌 데이터 부재는 분석의 제약이지, 국내 데이터의 해석을 불가능하게 만드는 건 아니다.

Q5. 내일(4월 9일) 채권 시장에서 반드시 체크해야 할 숫자 두 가지를 말해보세요. 오늘 데이터에서 그 숫자가 중요한 이유를, 含めて.

힌트: 오늘이 발행시장의으로 본 날이다. 내일은 내일의rimpact를 확인하는 날이다.

———— 정답 & 해설 ————

A1.
정답: 시장이 장기 금리 인하 기대보다 단기 금리 인하 기대에 더 적극적으로 반응하고 있다는 심리

5Y(-13.5bp)가 2Y(-13.0bp)보다 하락 폭이 더 컸다는 건, 오늘의 금리 하락이**단순히 현재 단기금리의, 反映"(현재Rp 금리가 0bp로 안정적) PLUS **향후 금리 경로에 대한 기대의 선반영**이 섞여 있다는 뜻이야.

구체적으로: 5Y 금리는「향후 5년간의 평균 단기금리」를 반영하거든. 5Y가 2Y보다 더 크게 빠졌다는 건, 시장이「이제 단기 금리가 더 떨어질 것뿐 아니라, 그 저점이 향후에도 오래 지속될 것」이라고 믿기 시작했다는 반증이지.

트레이더 관점: 5Y > 2Y 하락 폭이라면 이는bear flattening이 아니라bull flattening의 초입이다. 곧 3-10 스프레드가 더 좁아질 가능성이 높다.

A2.
정답: 투자자(매수자)에게 힘의 우위가 있었고, 이는 발행사에 금리 추가 하락 압력을 가하고 있다.

응찰배율 3.57배는, 발행된 700억에 대해 실제 매수 수요가 약 2,500억(=700억 × 3.57배)에 달했다는 뜻이야. 이 경우 발행okan은 수요가 풍부하니까 금리를 올릴 유인이 없고, 오히려Competitive 압력으로 금리를 낮출 압력에直面해.

발행사 우위가 아니라 투자자 우위, 즉**Investor's Market** 상태였다는 거다. 이 힘의 우위 편향은 Benchmark Pricing 메커니즘을 통해 향후 유사 발행 금리의**하한 기준**을 3.13%로 고정시키는 역할을 했어.

A3.
**정답: 은행의 단기 자금조달 비용(RP 금리)이 기준금리(3.00%)보다 크게 낮게 묶여 있으므로, 은행은 단기 자금으로Funding하면서 기준금리 수준에서 대출하면Profit이 난다. 이 상태가 지속되면 은행은 단기 차입·장기 대출의期限 Matching을 통해Profit을 좇는 구조를 더 강화하게 되고, 이는 실질 경제에 돈이 풀리는【금융완화 효과】를

만들어낸다.**

다만 이 상태가 오래 지속되면, 자금 조달 비용이 낮은 상태에서 대출 경쟁이 심화되어 결과적으로 대출 금리마저下落->은행 수익성 압박->금융 불안으로 전환되는 경로도 가능해. 아직까진 前者(금융완화)가 우세한 단계다.

A4.
정답: 제한 — 글로벌 금리·달러·원유 수치가 없으므로「미국 Fed 정책 경로」및「외국인 자본 이동」영향을 정확히 분석할 수 없다.

그러나 여전히 확실히 말할 수 있는 것:
- **국내 시장 고유의 수요-공급 구조**는 파악 가능해. 오늘 13bp 하락은 글로벌와 무관하게 국내 기관투자자의 매수 수요가 만들어낸 결과라는 건 확실해.
- 낙찰 응찰배율 3.57배는**글로벌에서 유입된 자본이 아니라 국내 기관의 자금 배분**이라는 것도 알 수 있어. 이native한 수요의 강도는 글로벌 데이터 없이도 분석 가능한領域이다.

글로벌 N/A는 分析의【制約】이지, 국내 시장 결론의【불확정】을 의미하진 않아.

A5.
정답: 1) 내일 낙찰될 여전채/회사채의 응찰배율 2) 같은 채권들의 낙찰 금리

왜 중요한가:
1. 오늘 3.57배 응찰로 만들어진 Benchmark(3.13%)가 내일 이후 Similar 채권에서도 적용되는지 확인 필요. 내일 응찰배율이 2배 아래로 떨어지면 오늘의 수요 강도는【일시적piggy】였다는 반증이 돼.
2. 낙찰 금리가 3.13% 이하로 내려가면, Benchmark 자체가Low、更新된다는 뜻이므로Secondary market 금리에 즉각 影가 감.

이 두 숫자를 함께 봐야「오늘의 시장 온도가 연속성이 있는 것인지, 아니면 하루enos의的事象이었는지」를 판단할 수 있어. 트레이더는 이 판단을 가지고 포지션 조정 여부를 결정하게 된다.

오늘 4개 이상 맞혔으면, 채권 시장 읽기의基本 골격은 갖춰진 거야.

내일도 같은 방식으로 숫자 뒤의 논리를 읽어봐. 이게 15년 트레이딩의 delta야.

수고했어, 많이 배웠어.

[리포트] 오늘 읽어볼 리포트

[>] [CrediVille/ESG] 중동사태 산업별 영향 및 시사점
저자: 26.4.8 하나증권 김상만
URL: https://file.hanaw.com/download/research/FileServer/WEB/economy/bond/2026/04/08/CrediVille_260408.pdf

[>] [해외크레딧] KP: 4 월 , 전략적 발행 재개와 유통시장 확산 여부 점검
저자: 26.4.8 하나증권 하형민
URL: https://file.hanaw.com/download/research/FileServer/WEB/economy/bond/2026/04/07/KP_20260408_APR.pdf

[>] [KB Bond] 4 월 금통위 Preview. 신중한 매
저자: 26.4.7 KB 증권 임재균
URL: http://report.koscom.co.kr/common/pdf/view/KB

[>] [4 월 금통위 Preview] 고채권 시장이 반영하고 있는 인상 경로에 대한 진단에 주목
저자: 26.4.6 삼성증권 김지만
URL: http://report.koscom.co.kr/common/pdf/view/

[>] [주간 하나채권] [4 월 2 주] 수요 파괴 없는 금리 하락은 일시적

저자: 26.4.6 하나증권 박준우

URL: https://file.hanaw.com/download/research/FileServer/WEB/economy/bond/2026/04/06/260406_hanabond_weekly_.pdf

오늘 브리핑과 가장 직결된 리포트를 먼저 읽어봐.