



키움증권 리서치센터 투자전략팀
채권전략 안예하 yhahn@kiwoom.com



한은 단순매입 영향 점검

Check Point

- 한국은행, 3월 10일 단순매입을 통해 최근 금리 변동성 확대에 대응하기로 결정. 총 3조원 규모로 지표물을 포함해 매입하기로 결정했으며, 과거 규모를 고려하면 국제유가 급등에 따른 변동성을 완화시키는 역할을 할 것으로 기대
- 과거 금리 인상 구간의 단순매입은 금리 상승 속도 조절 요인이었던 가운데 방향성을 바꾸는 요인은 아니었음. 또한 한 차례 수준에 그치는 수준의 단순매입을 시행한 바 있음. 반대로 금리 동결 구간이나 인하 구간의 단순매입은 한 차례에 그치지 않고 추가적으로 이뤄진 바 있고 금리 상승의 압력을 완화시키고 일부 방향성 전환 영향을 미치기도 했음. 이번 단순매입 결정 또한 동결 구간에서의 과도한 금리 레벨이라는 인식과 함께 발표된 조치라는 점을 고려하면 추가 단순매입과 시장금리 안정을 기대해볼 수 있음. 과거 역사적으로도 단순매입 후로 금리 상승세가 제약된 바 있음
- 간밤 국제유가의 하락 또한 단기적인 심리 안정을 제공. 단, 지정학적 리스크는 여전히 남아있다는 점에서 국제유가가 120달러 선까지 추가 상승 압력을 받을 수 있는 점을 고려해 분할 매수 대응이 필요.

한국은행은 3월 9일 발표를 통해 10일 3조원 규모의 단순매입을 실행할 계획이라고 밝혔다. 매입 종목은 모두 지표물과 선물 바스켓물(25-4, 25-10, 25-8, 24-13, 25-11)로 구성되어 시장 안정에 방점을 둔 정책 결정으로 판단된다. 특히 과거 단순매입 규모와 비교할 때 1회차 기준 최대 단순매입 규모(역대 최고 3조원)라는 점을 고려하면 시장금리는 단기적으로 안정화될 가능성이 높다. 최근 중동 지역 지정학적 리스크 확대와 함께 국제유가가 급등하며 금리 변동성이 확대된 상황에서 중앙은행이 직접 수급 안정 조치에 나섰다는 점에서 시장 심리 안정에도 일정 부분 기여할 것으로 예상된다.

과거 사례를 보면 한국은행의 단순매입은 시행 시점의 통화정책 국면에 따라 시장에 미치는 영향이 다소 차별적으로 나타났다. 기준금리 인상 구간에서 이루어진 단순매입은 금리 상승 속도를 조절하는 역할에 그치는 경우가 많았으며, 시장 금리의 방향성을 바꾸는 정책 신호로 해석되지는 않았다. 실제로 인상 국면에서는 단순매입이 한 차례 수준에 그치며 단기적인 수급 불균형을 완화하는 정도의 역할을 수행하는 경우가 대부분이었다.

반면 기준금리가 동결되거나 인하 국면에 위치했던 시기에는 단순매입이 보다 반복적으로 시행되는 경향이 나타났다. 해당 구간에서는 통상 3~4 차례 수준의 단순매입이 연속적으로 진행되며 금리 상승 압력을 완화하고 시장 금리의 방향성에도 일정 부분 영향을 미친 사례가 확인된다. 이번 단순매입 결정 역시 기준금리가 동결된 상황에서 현재의 시장 금리 레벨이 과도하다는 인식과 함께 발표된 조치라는 점을 고려할 때, 향후 추가 단순매입이 이어질 가능성과 함께 시장금리 안정 효과를 기대해볼 수 있다.

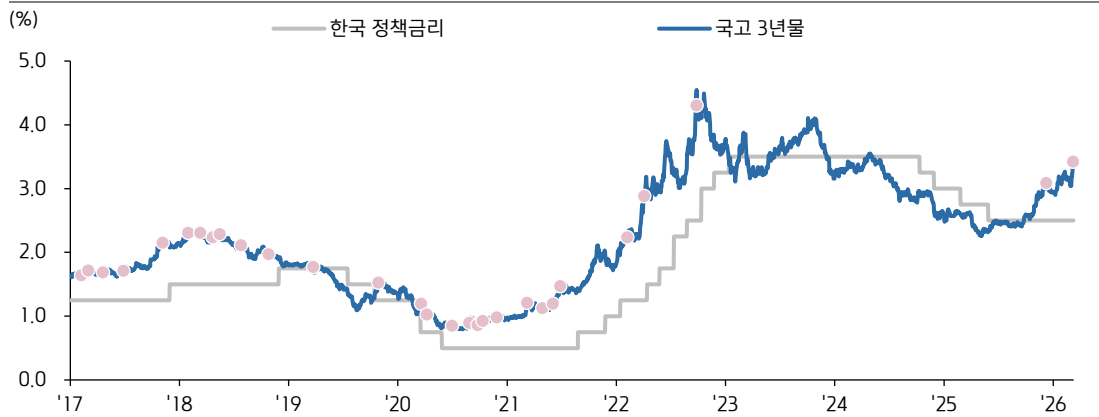
실제로 과거 역사적으로도 단순매입 이후 금리 상승세가 일정 부분 제약되는 흐름이 나타난 바 있다. 단순매입 전후 20일 금리 변동을 국고 3년물 기준으로 볼 때, 단순매입 이전까지는 상승세를 보이다 이후로는 보험권 등락을 보인 바 있으며, 최근 금리 레벨 또한 가파르게 올라온 점을 고려할 때, 단순매입 이후로는 그 수준이 완만하게 둔화될 것으로 기대해볼만 하다.

특히 한국은행이 과거 수준으로 국고채 대비 한은 보유 국채 보유량을 확대할 경우 추가 매입의 가능성도 열어줄 필요가 있다. 국고채 잔액 대비 한은 보유 비중이 2025년 12월 기준 2.0% 수준인 가운데, 과거 2017~2019년 구간에서 약 2.6%의 비중을 차지한 바 있다. 과거 코로나 수준으로 단순매입 규모를 확대한다면 3.6% 수준까지 높아질 수 있겠으나, 아직 급격한 긴축도 완화도 없는 환경이라면 한국은행의 단순매입으로 인한 잔고는 국고채 잔액 대비 2.5~2.6% 수준까지 높아질 수 있다. 2015년 12월 기준 한국은행의 보유량과 국고채 잔액을 비교하면 한국은행은 약 7조원 가량 매수 가능성이 있으며, 이번에 3조원 가량 단순매입을 결정하면서 추가적으로 약 4조원 가량 매입할 가능성도 기대해볼만 하다.

한국은행의 단순매입 조치는 금리 상단을 제약하는 요인이겠으나 하락 전환의 계기가 되기는 어렵다. 향후 흐름은 여전히 국제유가의 방향성에 크게 영향을 받을 가능성이 높다. 최근 중동 지역 긴장 고조와 함께 유가 변동성이 확대되고 있는 가운데, 산유국의 추가 감산 여부에 따라 에너지 가격 상승 압력이 확대될 가능성도 배제하기 어렵다. 특히 사우디아라비아와 아랍에미리트 등 주요 산유국의 감산 조치가 강화될 경우 국제유가가 배럴당 130달러 수준까지 상승할 가능성도 존재한다.

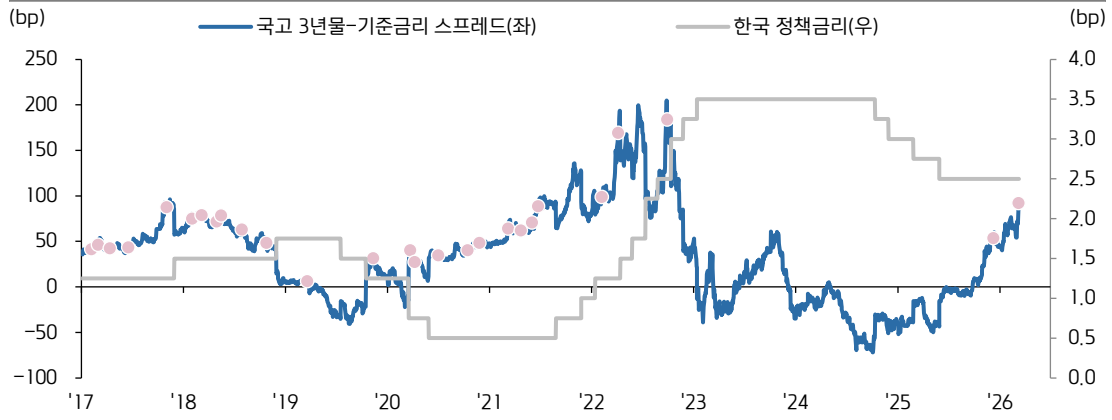
한국은행은 비용 인플레이 부담에 따른 경기 하강 충격을 고려할 때 유가 급등만으로 금리 인상 결정을 하기는 어려울 것으로 판단한다. 다만 한국은행이 기준금리 인상으로 정책 방향을 전환하지 않더라도 인플레이션 기대가 다시 자극되며 시장 금리에 상방 압력이 형성될 가능성이 있다. 간밤 국제유가의 하락이 심리 안정을 제공하는 가운데, 단순매입 시행으로 불안시 금융당국의 시장 개입 가능성이 높아진 점 또한 금리 하방 요인으로 작용할 것으로 예상된다. 다만 여전히 지정학적 리스크는 상존하는 구간에서 국제유가의 재상승 가능성 또한 열려 있는만큼 유가 등 대외 변수에 보다 민감하게 대응하며 분할 매수 접근이 필요하다.

국고채 금리와 역대 단순매입 시행 시점



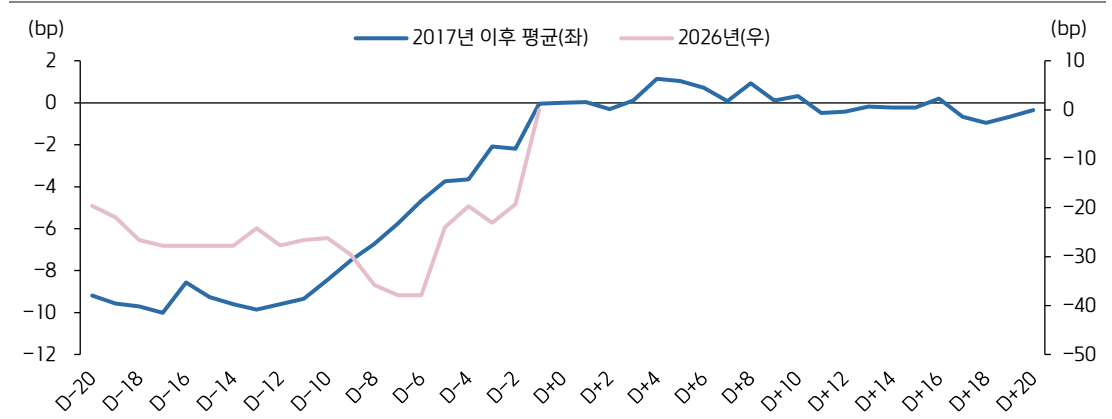
자료: 연합인포맥스, 키움증권 리서치센터
주) 분홍색 점들은 역대 단순매입 시행 시점

국고 3년-기준금리 스프레드와 역대 단순매입 시행 시점



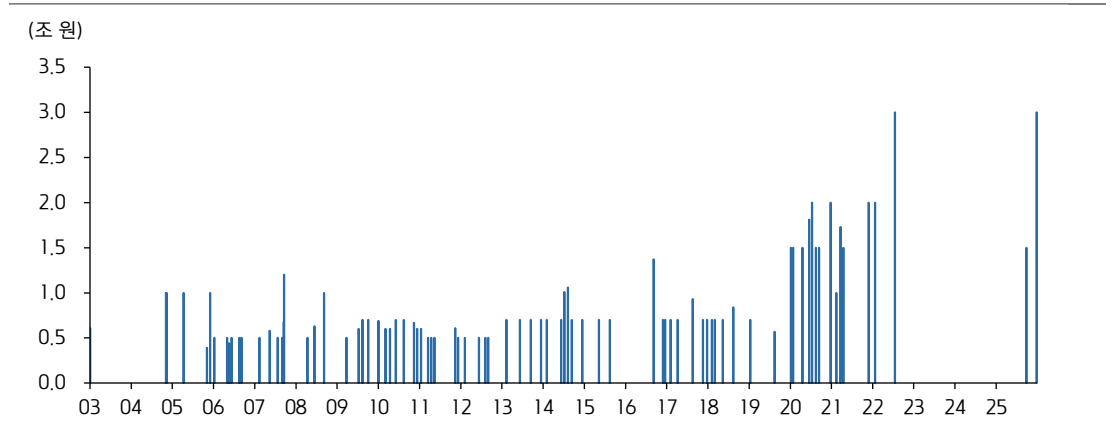
자료: 연합인포맥스, 키움증권 리서치센터
 주) 분홍색 점들은 역대 단순매입 시행 시점

2017년 이후 한국은행 단순매입 전후 20일 과거 평균 금리 변화



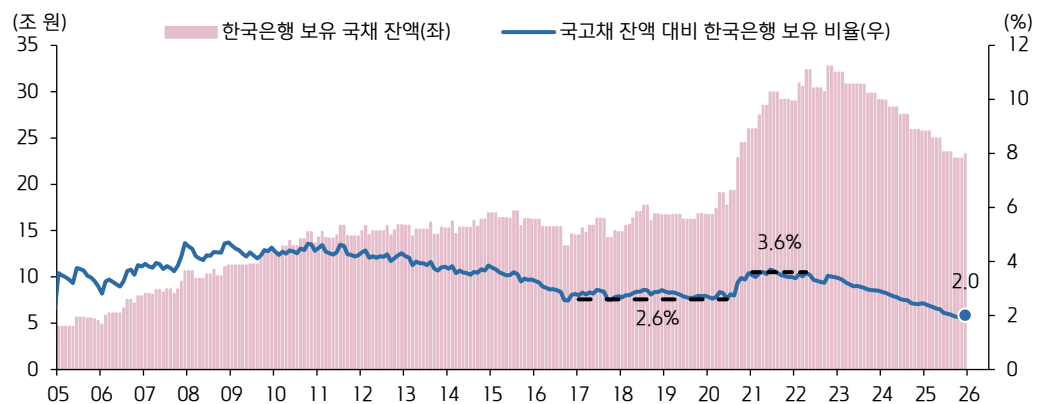
자료: 연합인포맥스, 키움증권 리서치센터

역대 한국은행 단순매입 규모 추이



자료: 연합인포맥스, 키움증권 리서치센터

한국은행 국고 잔액 추이와 국고채 전체 잔액 대비 보유 비중 추이



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

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

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
 - 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
 - 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.
-