



트레이드 렌즈

TRADE LENS

투자에 초점을 맞추다.

MACRO INSIGHT / No.06

국제 채권자금과 원화 금융조건의 연결을 읽는 리서치

WGBI 편입 완료 이후의 한국 국채시장

외국인 수요와 환헤지의 영향

2026년 11월 편입 완료를 앞둔 수급·환율·채권시장 분석

핵심 판단

초기 비중 확대는 끝난다.
지속 보유의 필요는 남는다.

지속 수요는 재투자·만기별 공급·
환헤지 후 상대수익률에서 확인한다.

편입 일정과 실제 자금 흐름, 발표된 공급계획과 설명용 수익률 계산을 구분한다.

01 / RESEARCH VIEW

편입 이후의 수요는 보유·재투자·상대수익률이 가른다

2026년 10월 10일 현재 단계 편입은 진행 중이다. 11월 완료 이후를 전망한다.

TradeLens 판단 | 초기 편입 매수에서 지속 보유의 경제성으로

편입계수가 더 이상 높아지지 않으면 그 효과에 따른 추가 매수는 끝난다. 그러나 지수에 남아 있는 국채의 보유 필요까지 사라지는 것은 아니다. 이후 수급은 만기자금 재투자, 운용자금 변화, 국채 공급과 환헤지 후 상대수익률로 판단해야 한다.

[1] [2]

01

무슨 변화인가

2026년 4~11월의 8단계 편입이 끝나면, 초기 비중 확대와 정기적인 지수 관리의 역할이 구분된다.

02

왜 중요한가

외국인 순매수를 전부 신규 환전이나 초장기채 수요로 간주하면 원화·금리의 영향을 잘못 읽게 된다.

03

누가 영향을 받는가

정부의 신규 조달, 국내 기관의 매물 소화, 해외 투자자의 기준통화 수익, 중개기관의 결제·헤지 수요가 서로 다르게 움직인다.

04

무엇으로 확인하는가

만기별 순투자와 재투자, 실제 발행·상환, 환헤지 가격, 종목별 거래 유동성이 동시에 유지되는지 확인한다.

보고서의 중심 명제

한국 국채의 국제 투자기반 확대는 구조적 변화다. 다만 투자기반이 넓어지는 것과 모든 만기의 금리가 지속적으로 하락하는 것은 별개다. 편입 이후에도 수요가 남을 수 있다는 판단은 유입액을 고정한 낙관론이 아니라, 보유·재투자 구조에 대한 분석이다.

분석 범위: 원화 국고채의 국제 수요·환헤지·금융조건, 금리·환율 목표, 매매 의견 및 개인별 자문은 제공하지 않는다.



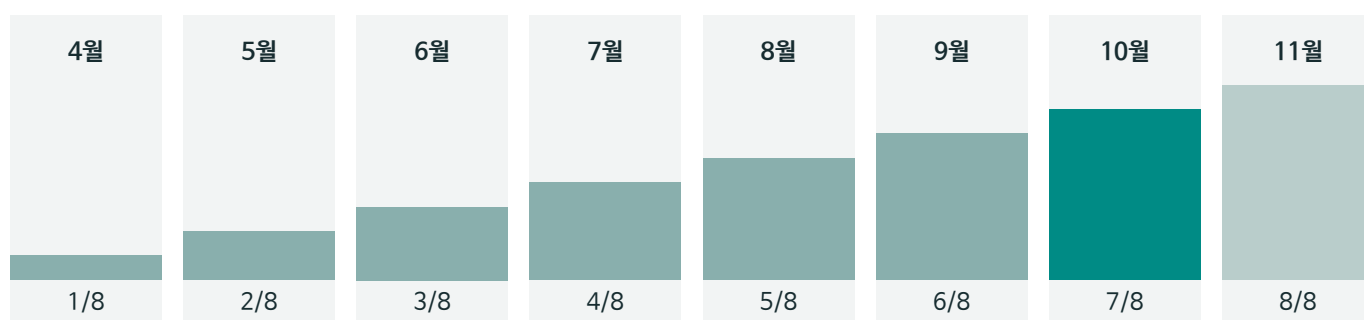
02 / INCLUSION CALENDAR

11월은 지수 편입의 완성이지 투자 종료일이 아니다

편입 일정의 계수, 실제 지수 비중, 투자자의 매수 시점을 분리한다.

FTSE Russell은 한국 국채를 2026년 4월 프로파일부터 11월 프로파일까지 8회 균등하게 편입하는 일정을 발표했다. 2026년 2분기 지수 보고서는 4월 편입 개시를 확인한다. 따라서 현재 시점에서 11월 완료는 **예정된 일정**이다. [1] [3]

지수 프로파일 기준 편입계수



자료: FTSE Russell [1]. 도표의 1/8~8/8은 일정상 편입계수다. 한국의 실제 지수 비중이나 실현된 자금 유입률이 아니다. 10월은 7/8, 11월은 8/8에 해당한다.

구간	기계적으로 달라지는 것	여전히 남는 거래
단계 편입 중	편입계수 상승에 따른 목표 보유 확대	가격·발행·펀드 자금 변화를 반영한 조정
완료 이후	편입계수 상승이라는 추가 요인은 종료	지수 구성 변경·자금 유출입·채권 교체
개별 종목의 지수 제외	예: 잔존만기가 적격 기준 아래로 하락	다른 적격 종목 매입 또는 현금 재배분

지수는 시가총액으로 가중되고 월말에 정기 조정된다. 한 종목이 지수에서 빠져도 한국 국채 전체에서 자금이 나가는 것과 같지 않다. 특히 잔존만기 1년 미만의 종목은 계약상 상환일 이전에 편입 대상에서 벗어날 수 있다. [2]

분석적 의미

편입 완료 직후 순매수가 줄더라도 보유잔액과 재투자가 유지된다면, 이는 수요 붕괴보다 초기 구축에서 정상 운용으로의 전환에 가깝다. 실제 투자자의 집행일은 운용규칙에 따라 달라진다.



03 / FLOW EVIDENCE

큰 누적 순매수와 한 달의 순회수는 양립한다

기간·대상·거래 기준이 다른 숫자를 한 개의 유입액으로 합치지 않는다.

관측값	금액	기간·집계 범위
외국인 국고채 누적 순매수	37.3조원	3.30~6.26 / 체결 기준 [4]
외국인 국고채 누적 순매수	30.7조원	4.1~6.26 / 결제 기준 [4]
외국인 국고채 누적 순매수	약 42.4조원	3.30~10.2 / 장외시장 집계 보도 [5]
외국인 상장채권 순회수	4.736조원	8월 한 달 / 국고채 외 상장채권 포함 [6]
외국인 상장채권 보유	330.3조원	8월 말 잔액 / 상장잔액의 11.4% [6]

데이터가 말하는 것과 말하지 않는 것

외국인 국고채 매수의 누적과 상장채권 전체의 월간 순회수는 서로 다른 통계다. 위 표는 WGBI 자금만 식별한 추정치도, 동일 기간의 투자성과 비교도 아니다. 체결·결제 집계의 차이를 미집행 자금으로 해석해서도 안 된다.

순매수·순투자·보유잔액을 연결하는 순서

거래 순매수에서 만기상환을 반영해야 잔액을 늘린 자금의 방향을 읽을 수 있다. 시가 기준 보유잔액은 여기에 평가변동 등이 더해지므로, 순투자자와도 일치하지 않을 수 있다. 먼저 같은 통계의 범위와 작성 기준을 고정하고 그 안에서 비교해야 한다.

확인할 구분	잘못된 연결	보고서의 판단
국고채 vs 전체 상장채권	전체 순회수 = WGBI 이탈	종류·잔존만기·투자자별로 분해
거래 vs 상황	매수 둔화 = 기존 보유 청산	매도와 만기상환을 따로 확인
시장 전체 vs 지수 운용	외국인 매수 = 모두 패시브	운용목적이 식별되지 않으면 단정하지 않음

정책 발표 인용 보도 [4], 시장 보도 [5], 금융감독원 공개 요약 [6]을 병렬 제시했다. 서로 다른 합계를 차감해 특정 펀드의 유입을 계산하지 않았다.



04 / INVESTABLE UNIVERSE

WGBI 편입 대상은 모든 원화 채권이 아니다

적격 기준을 벗어난 단기물이나 초장기물의 거래를 편입 수요와 혼동하지 않는다.

WGBI의 기본 대상은 현지통화 표시 고정금리 투자등급 국채다. 2026년 6월 규정에서 한국 종목은 잔존만기 1년 이상, 최소 발행규모 1조원 등의 조건을 적용받는다. 매월 종목 구성이 바뀔 수 있으므로 국고채라는 이름만으로 적격 여부를 판단할 수 없다. [2]

구분	범위	투자 흐름을 읽는 의미
적격 국고채	잔존만기·발행규모 등 지수 요건 충족	종목 단위의 목표 보유와 유동성 중요
잔존만기 1년 미만	잔존만기 기준에서 제외	해당 구간 매도가 지수 보유의 전면 이탈은 아님
통안증권·주택채권	한국의 지수 제외 대상	외국인 원화 채권투자와 WGBI는 범위가 다름
최초 발행만기 30년 초과	예: 50년물은 제외 대상	초장기 발행액 전부를 WGBI가 흡수하지 않음
물가연동·개인투자용 국채	일반적인 지수 제외 조건 적용	전체 국채 발행계획과 지수 수요를 분리

FTSE 지수 규정 인쇄 27~29쪽 [2]. 위 표는 핵심 요건 요약이며 모든 세부 조건을 대체하지 않는다. 최초 10년물 중 2003년 이전 발행 종목도 한국의 제외 조건에 포함된다.

지표물과 경과물 사이에도 경제성이 다르다

실제 수요는 발행 당시 만기보다 현재 잔존만기, 유통잔액, 매매호가와 대차·담보 활용성을 함께 본다. 경과물은 새로 발행된 지표물과 같은 만기 구간에 있어도 거래 비용이 다를 수 있다.

판단 기준 | 총매수액보다 만기별 흡수 능력

한국 국채 수요가 늘어도 3~5년물 매수가 20~30년물의 공급 부담을 같은 정도로 줄여주지는 않는다. 투자자가 사려는 위험의 길이와 정부가 발행하는 위험의 길이를 맞춰 봐야 한다.



05 / BENCHMARK DEMAND

운용자산 × 지수 비중은 목표 잔액이지 신규 유입액이 아니다

편입 이후에도 목표 보유는 바뀌지만, 매번 같은 금액의 신규 자금이 들어오지는 않는다.

목표 보유액 = 기준 운용자산 × 목표 비중

필요 조정액 = 새로운 목표 보유액 - 조정 직전의 실제 보유 시가. 이는 단순한 리밸런싱 산식이며 지수 추종 방식·거래비용·허용 추적오차는 별도다.

아래는 편입을 마친 가상의 운용계정이다. 시작 시 운용자산은 1,000억달러, 한국 비중은 2.0%, 한국 채권 보유는 20억달러다. 각 행은 서로 독립적인 비교이며, 조정 직전 보유액을 20억달러로 고정한다. 실제 WGBI 추종자산이나 한국 비중의 추정치가 아니다.

설명용 조건	새 운용자산 (십억달러)	한국 비중	목표 보유 (십억달러)	필요 조정 (십억달러)
변화 없음	100	2.0%	2.000	0.000
운용자금 10% 증가	110	2.0%	2.200	+0.200
자금 감소·비중 하락	95	1.9%	1.805	-0.195

TradeLens 설명용 계산. 실제 거래에서는 채권가격·환율 변화로 조정 직전 보유 시가도 달라진다. 동일한 운용자산에 여러 지수 추종자산을 중복 합산하지 않는다.

재투자는 ‘총매수’가 있어도 ‘순유입’은 없을 수 있다

상환받은 10을 그대로 새 채권 10에 투자하면 거래 수요는 발생하지만 외부에서 추가된 원금은 없다. 다른 적격 종목으로 교체하는 거래도 보유 규모를 유지하면서 유동성을 만든다. 매수 거래가 있다는 사실과 새로운 자금이 들어왔다는 판단을 분리해야 한다.

이 산식이 바꾸는 기대

편입이 끝나면 목표 보유가 0이 되는 것이 아니다. 반대로 편입된 상태라는 이유로 매년 초기 편입액만큼 새 돈이 유입되는 것도 아니다. 지속성은 잔액·재투자·운용자금의 세 축으로 평가한다.



06 / SUPPLY & DURATION

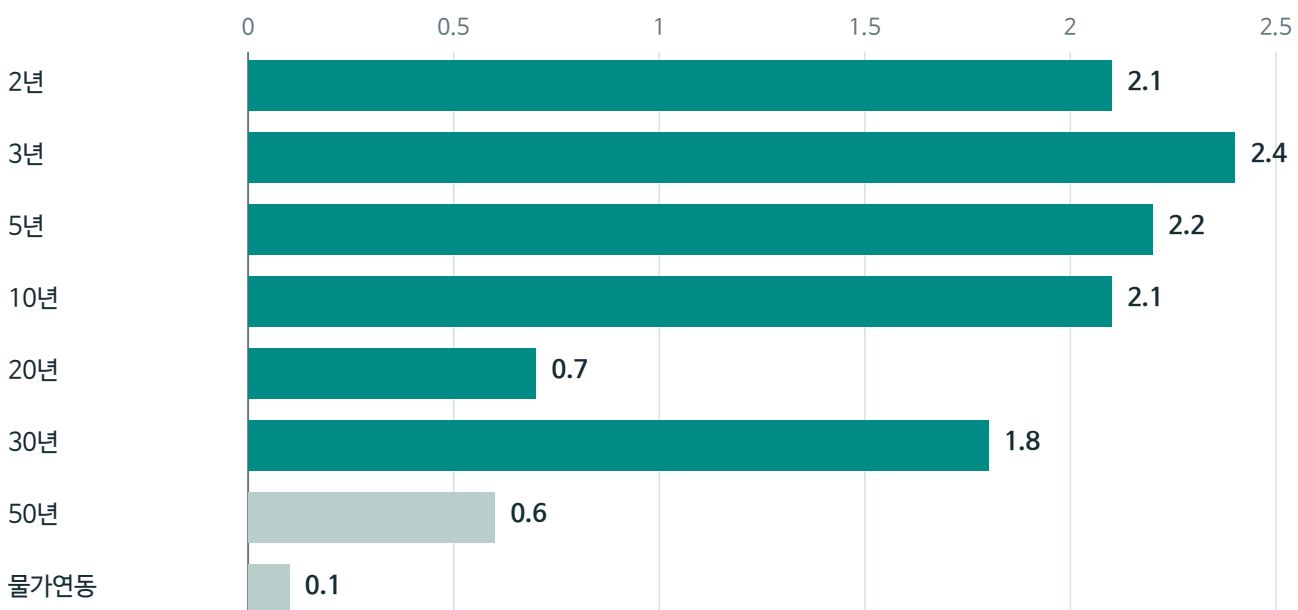
외국인 수요는 발행물량의 만기 구조와 만나야 한다

10월 공급계획은 실제 계획 데이터다. 수익률·환율의 변화는 설명용 모형과 구분한다.

재정경제부는 10월 경쟁입찰 발행을 12.0조원으로 계획하고 당초 물량보다 5.0조원 줄인다고 발표했다. 교환·비경쟁인수·상환이 따로 존재하므로, 경쟁입찰 규모는 시장이 부담할 순발행액과 같지 않다. [7]

10월 경쟁입찰 발행계획

조원 · 계획 [7]



합계 12.0조원. 50년물과 물가연동채는 위 표에 발행계획으로 포함했지만 WGBI 적격 수요와 분리한다. 색이 같은 다른 만기도 개별 종목의 적격 요건을 충족해야 한다. [2] [7]

다른 공급 조절 항목	10월 계획	해석
만기 전 매입(바이백)	3.5조원	기존 유통채권 회수; 신규 발행과 별도
국고채 교환	0.5조원	종목·만기 재배치; 단순 신규 현금 공급 아님
비경쟁인수	권한 행사에 따라 결정	경쟁입찰 12조원에 더해 최종 발행 확인 필요

TradeLens 판단 | 공급 축소도 만기별로 읽는다

12.0-3.5조원을 곧바로 10월 순공급으로 계산할 수는 없다. 정기 만기상환과 비경쟁발행 등을 반영해야 한다. 금리 영향은 총액보다 해당 만기의 발행·상환·국내외 수요 조합에 달려 있다.



07 / UNHEDGED RETURN

원화 수익률과 해외 투자자의 수익률은 다르다

달러 기준 비헤지 투자: 환율은 원/달러로 표시한다. 모든 입력값은 설명용 가정이다.

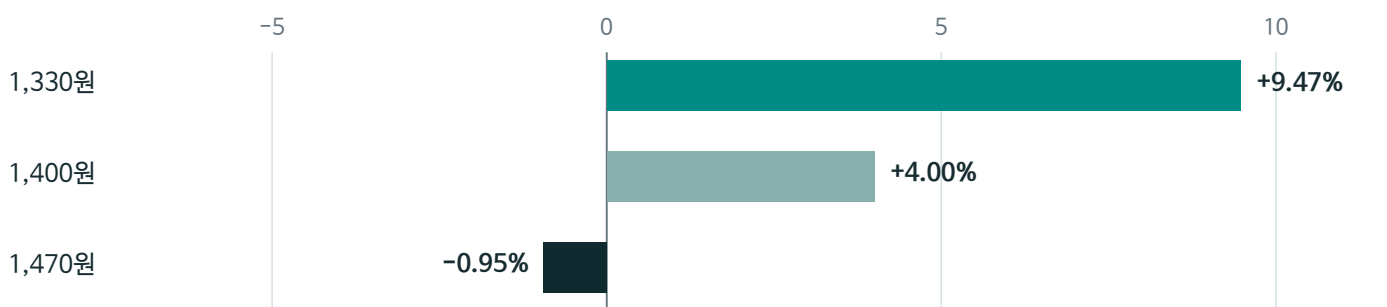
$$1 + \text{달러 수익률} = (1 + \text{원화 총수익률}) \times S0 / S1$$

S0는 최초 환율, S1은 1년 뒤 환율이며 둘 다 원/달러다. 환율 상승은 원화 약세다. 원화 총수익률에는 해당 기간의 이자와 채권가격 변화를 포함한다.

원화 총수익률 4.0%, 최초 환율 1,400원을 고정하고 1년 뒤 환율만 바꾼다. 세금·매매비용은 제외한다. 원화의 높은 수익률이 해외 투자자의 동일한 성과를 보장하지 않는다.

1년 뒤 환율	환율 변화 (원/달러)	달러 총수익률
1,330원	-5.0%	+9.47%
1,400원	0.0%	+4.00%
1,470원	+5.0%	-0.95%

같은 원화 성과의 다른 달러 결과



계산: $1.04 \times 1,400 \div S1 - 1$. 환율 변동률과 달러 환산 효과는 역수 관계이므로 단순히 $4\% \pm 5\%$ 로 합산하지 않는다.

환율 해석의 경계

국채 매수에는 기존 원화자금, 상환자금, FX 스왑 등 여러 자금조달 경로가 있다. 외국인 국채 매수액을 같은 규모의 즉시 현물 달러 매도로 간주할 수 없다. 채권 포지션과 환포지션을 따로 추적해야 한다. [11]



08 / HEDGED RETURN

환헤지는 비용일 수도, 수익 조정일 수도 있다

방향은 투자자의 기준통화와 선물환 가격에 달려 있다. “헤지비용”의 부호를 고정하지 않는다.

$$1 + \text{달러 헤지수익률} = (1 + \text{원화 확정수익률}) \times S_0 / F$$

1년 뒤 원화 원리금을 확정적으로 받고 전액을 동일 만기의 선물환으로 매도하는 모형이다. F는 원/달러 선물환율. 중간 현금흐름·세금·담보비용은 제외한다.

가정 선물환 F	거래비용 전 달러 수익률	비용 0.10% 차감 후
1,380원	5.51%	5.41%
1,400원	4.00%	3.90%
1,420원	2.54%	2.44%

가정: $S_0=1,400$ 원, 원화 확정수익률=4.0%. 비용은 기간 말에 최초 달러 투자액의 0.10%로 지급. 실제 선물환 호가·국채금리 또는 전망치가 아니다.

동일 만기 금리차와 환헤지 가격을 맞춘다

무차익 조건인 커버드 금리평가(CIP)는 같은 만기의 두 통화 금리와 현물·선물환 가격을 연결한다. 현실에서는 헤지 수요와 금융중개기관의 대차대조표 제약 때문에 베이스가 발생할 수 있다. **한국 10년물과 미국 10년물의 금리차를 그대로 환헤지 비용으로 대입하면 안 된다.** [10]

부호 검사 | 원화 4%, 달러 5%의 1년 무위험 금리 가정

CIP에서 $F/S_0=1.04/1.05$ 이므로 $F=1,386.67$ 원이다. 확정 원리금을 헤지하면 달러 수익률은 5%로 같아진다. 달러 투자자의 원화자산 헤지에 항상 음의 비용이 붙는 것은 아니다. 이는 신용·만기·비용이 동일한 무차익 예시이지 추가 수익의 보장이 아니다.

보고서의 기준: 원화 금리와 해외 동일 위험 자산의 금리, 실제 헤지 호가, 거래·수탁·세금 비용을 같은 기간으로 환산해 비교한다. 거래비용을 이미 포함한 실거래 호가에 같은 비용을 중복 차감하지 않는다.



09 / DURATION & ROLLING HEDGES

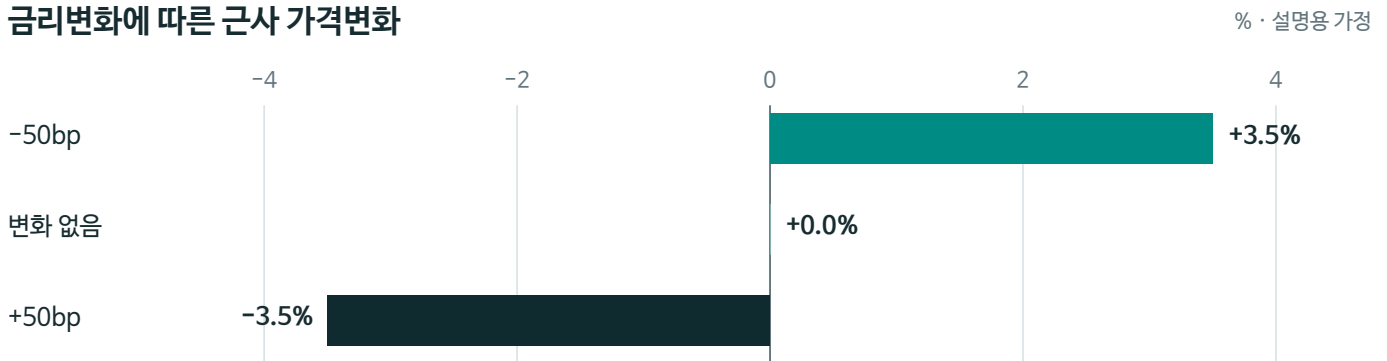
환위험을 줄여도 금리·차환·담보 위험은 남는다

장기 국채를 단기 환헤지로 보유하면 채권과 헤지계약의 시계가 달라진다.

금리 민감도 모형 | 수정듀레이션 7년인 가상 국채

즉시 평행 금리변화에 대해 가격변화율 $\approx -\text{수정듀레이션} \times \text{금리변화}$ 로 계산한다. 신용·비평행 이동·블록성·경과이자 는 제외한다. 아래 값은 1년 보유수익률이 아닌 순간적인 가격 민감도다.

금리변화에 따른 근사 가격변화



남는 위험	발생 경로	보유 여력을 판단할 변수
금리 위험	현물환을 헤지해도 국채가격은 변동	듀레이션·매도 가능성·평가손익
환헤지 갱신 위험	3개월 헤지를 반복하면 다음 호가는 미확정	만기별 스왑포인트·갱신 집중·상대수익
담보·유동성 위험	계약 조건에 따라 증거금·담보 요구 발생	현금 버퍼·담보 자격·결제 시차
잔존 환노출	원금만 헤지하거나 채권가격이 변동	헤지 비율·중간 현금흐름·리밸런싱

BIS의 환파생상품 연구 [10] [11]를 바탕으로 정리한 위험 구분이다. 한국 투자자의 손실이나 담보 부족이 실제 발생했다는 의미가 아니다.

판단 | 수익률 경쟁력과 버틸 수 있는 유동성은 별개

만기까지의 예상 수익이 유리해도 중간 평가손실·헤지 갱신·담보 요구를 감당하지 못하면 포지션을 줄일 수 있다. 지속 수익은 최종 수익과 중간 자금부담을 함께 비교해야 한다.



10 / INVESTOR BASE

일본계·유럽계라는 분류만으로 헤지 방향을 알 수 없다

국적, 기준통화, 운용규약과 실제 헤지 비율은 서로 다른 정보다.

일본 GPIF는 외국채 패시브 운용의 주요 벤치마크로 일본·중국을 제외한 WGBI, 엔화 기준 비헤지 지수를 제시한다. 이 사례만으로 GPIF의 한국 채권 보유액을 알 수는 없다. 다만 외국인 투자자를 모두 달러 기준 완전헤지 투자자로 가정할 수 없음을 보여준다. [12]

투자자·전략 유형	지속 보유를 지지하는 이유	자금 감소 가능성을 읽는 기준
지수 추종 계정	벤치마크 구성국 보유와 추적오차 관리	펀드 순유출·지수 변경·허용 편차
연기금·보험의 자산배분	부채 특성과 맞는 만기·통화별 분산	본국 금리·헤지 후 수익·자산배분 변경
준비자산 운용기관	신용·유동성·분산 등 복수 목적	유동성 필요·운용지침·허용 통화
차익·상대가치 계정	현물채권·환헤지·조달의 상대가격	베이스스·레포비용·레버리지 한도

분류는 TradeLens의 분석 틀이다. 특정 기관의 한국 매수액이나 보유 계획을 추정하지 않는다. 국제 채권투자와 환파생상품의 연결은 BIS 연구 [11]를 참고했다.

지역 합계에는 서로 반대인 운용전략이 섞인다

금감원 8월 자료에서는 아시아·중동의 상장채권 순투자자와 유럽·미주의 순회수가 동시에 관찰됐다. 지역별 수치는 출발점일 뿐이며, 이를 곧바로 환율 전망이나 패시브 계정의 이탈로 해석할 수 없다. [6]

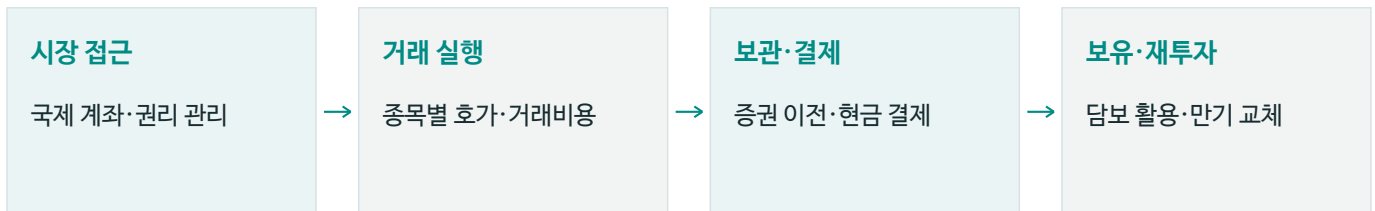
편입 이후의 수요를 읽는 실무 순서

투자 목적 → 기준통화 → 벤치마크 → 헤지 방식 → 만기별 보유 → 재투자. 같은 “외국인”의 순매수 1조원이라도 지속성과 금융시장에 미치는 경로는 달라질 수 있다.

11 / MARKET INFRASTRUCTURE

지수 편입의 장기 효과는 거래의 마찰을 줄이는 데 있다

국제 결제 접근성과 개별 종목의 유동성은 서로 보완적이지만 같은 지표는 아니다.



Euroclear는 2024년 6월 KSD와 연결된 통합계좌를 통해 국고채와 통안증권의 결제 접근을 열었다고 발표했다. 담보 서비스와의 연결도 설명했다. **인프라를 통한 보관 가능성과 WGBI 지수의 적격 종목 여부는 다르다.** 통안증권은 이 차이를 보여주는 사례다. [9] [2]

실제 제도 대응 | 경과물 유동성 개선

재정경제부는 2026년 8월 WGBI 편입 이후 거래 수요가 높아진 경과물의 유동성을 개선하기 위해 **5,000억원 모집 발행** 계획을 발표했다. 지수 편입은 신규 지표물 매수만이 아니라, 이미 유통 중인 종목의 거래 편의도 요구한다. [8]

경제적 효과의 주체	가치가 발생하는 지점	규모와 구분할 것
해외 투자자	접근 절차·결제·재투자 비용 감소	계좌 개설이 실제 장기 보유는 아님
중개·수탁기관	거래·보관·담보·헤지 서비스	처리량 증가가 순이익 증가를 보장하지 않음
정부·국내 투자자	투자자층 확대·시장 유동성 개선 가능	편입만으로 조달금리 하락폭을 특정하지 않음

평가 기준

접근성 개선은 지속 수요를 위한 **기반**이다. 그 효과는 호가 격차·거래 가능 물량·결제 품질·담보 활용이 개선되는지에서 확인한다. 보관계좌의 이동을 새로운 해외 자금 유입으로 중복 집계하지 않는다.



12 / MACRO TRANSMISSION

국채 수요 확대는 금융조건을 바꾸지만 자동으로 전가되지는 않는다

국채금리·원화·기업 조달비용을 하나의 인과관계로 묶지 않는다.

전달 경로	개선될 수 있는 부분	반대 방향의 변수
정부 신규 조달	수요 기반 확대에 따른 발행 흡수력	발행 증가·글로벌 금리·인플레이션
국내 채권시장	유통 유동성·기관의 포트폴리오 재배분	만기별 수급 불균형·평가손익
기업·은행의 자금조달	국채 기준금리 하락의 일부 전달	신용스프레드·은행 조달·자본비용
원화 환율	비헤지 원화 수요의 영향 가능	환헤지·해외투자·무역·기타 자본 흐름

기존 고정금리 국채의 이자율이 시장금리와 함께 즉시 바뀌는 것은 아니다. 정부의 이자부담은 신규 발행과 차환을 거쳐 달라진다. 기업의 조달금리도 국채 기준금리 외에 신용·유동성 조건을 반영하므로, 국채 수요만으로 민간 비용 절감 폭을 정할 수 없다.

편입 완료 이후의 세 가지 경로

시나리오	함께 관찰할 조건	TradeLens 해석
기본: 보유 기반 정착	재투자 유지, 만기별 공급을 국내외 수요가 흡수	초기 매수 둔화와 시장 안정이 양립
개선: 수요의 다변화	액티브 자금 확대, 헤지 후 상대수익·거래 여건 개선	지수 편입을 넘어선 지속 수요 형성
악화: 수급·유동성 부담	재투자 약화, 특정 만기 공급 증가, 헤지·조달 조건 악화	편입 효과보다 상대가격과 자금부담이 지배

방향 판단

기본 해석은 유입의 절벽보다 수요 성격의 전환이다. 다만 재투자가 약해지고 만기별 공급·헤지 조건이 동시에 불리해지면 이 판단을 낮춰야 한다. 시나리오의 금리·환율 목표나 발생 확률의 추정치 아니다.



13 / OUTLOOK & MONITORING

편입의 성공은 누적 유입액보다 지속 보유에서 확인된다

2026년 11월 프로파일 이후, 수급·헤지·유동성의 조합을 점검한다.

확인 지표	판단을 강화하는 신호	판단을 약화시키는 신호
보유와 재투자	만기상환 이후 적격 국채의 보유 유지	매도와 낮은 재투자가 여러 기간 지속
만기별 순공급	발행·상환·수요의 만기 구조가 부합	특정 구간 공급이 수요보다 빠르게 확대
기준통화별 상대수익	동일 위험·기간의 헤지 후 매력 유지	스왑·조달 비용 변화로 보유 유인 약화
시장 운영 품질	경과물 거래·결제·담보 활용 개선	호가 확대·거래 집중·헤지 갭신 부담
민간으로의 전달	국채와 신용 조달조건이 함께 개선	국채 안정에도 신용스프레드가 확대

시점을 나눠 평가한다

완료 전후: 지수 프로파일과 실제 체결·결제 시점을 맞춰 일시적 거래 집중을 본다. **이후 월별:** 만기상환을 반영한 순투자·재투자 와 헤지 갭신을 확인한다. **2027년:** 새 발행계획과 만기별 수요를 비교해 구조적 정착 여부를 평가한다. 미래 자료를 현재 실적으로 취급하지 않는다.

01

변화

편입을 위한 비중 확대에서 보유·재투자·정기 조정으로 이동한다.

02

중요성

총유입액보다 어떤 만기의 위험을 누가 지속 보유하는지가 중요해진다.

03

경제적 효과

정부·투자자·중개기관은 수요 기반·상대수익·거래 편의에서 서로 다른 효과를 얻는다.

04

반증 조건

재투자·헤지 경제성·유동성이 함께 악화되면 지속 수요 정착이라는 판단을 재검토한다.

결론: WGBI 편입은 한국 국채의 국제 투자기반을 넓힐 수 있다. 그러나 순매수의 증가를 환율 강세나 모든 만기의 금리 하락으로 자동 번역해서는 안 된다.



14 / SOURCE REGISTER

핵심 근거를 원문으로 연결한다

청록색 출처번호, 자료명 또는 '원문 열기'를 누르면 해당 자료로 이동한다.

01. FTSE Russell | 2025년 3월 국가분류 검토 결과

원문 열기

2025.04.08 · 공식 발표 · 2026년 4~11월 8회 균등 단계 편입 일정

02. FTSE Russell | Fixed Income Index Guide, v3.1

원문 열기

2026.06 · 지수 규정 · 인쇄 27~29쪽, 적격 종목·시가총액 가중·월말 조정

03. FTSE Russell | WGBI 2026 Q2 Performance Report

원문 열기

2026년 2분기 · 지수 보고서 · 한국의 4월 편입 개시와 8개월 단계 이행

04. 연합뉴스 | WGBI 편입 이후 석 달간 외국인 국고채 순매수 37조원

원문 열기

2026.06.30 · 정부 발표 인용 보도 · 체결 37.3조원·결제 30.7조원의 집계기간

05. 연합뉴스 | 막바지 편입 앞둔 WGBI...연말 채권수급 촉각

원문 열기

2026.10.04 · 시장 보도 · 3.30~10.2 국고채 누적 순매수 약 42.4조원

06. 금융감독원 | 2026년 8월 외국인 증권투자 동향

원문 열기

2026.09.18 · KDI 수록 정부자료 요약 · 상장채권 순회수·보유잔액·지역별 흐름

07. 재정경제부 | 2026년 10월 국고채 발행계획

원문 열기

2026.10.01 · KDI 수록 정부자료 요약 · 경쟁입찰 12조원·연물별 물량·바이백 계획

08. 재정경제부 | 2026년 8월 국고채 경과물 5,000억원 모집 발행 계획

원문 열기

2026.08.20 · KDI 수록 정부자료 요약 · 경과물 유동성 개선 목적의 모집 발행

09. Euroclear | South Korean Capital Markets Become Euroclearable

원문 열기

2024.06.28 · 인프라 운영기관 발표 · KSD 연계 통합계좌·국고채 및 통안증권 결제

10. BIS | Covered Interest Parity Lost: Understanding the Cross-Currency Basis

원문 열기

2016.09.18 · 연구 · 환헤지 가격·동일 만기 금리차·베이스스의 분석 틀

11. BIS | Global Portfolio Investments and FX Derivatives

원문 열기

2025.06.20 · Working Paper 1273 · 국제 채권투자와 환파생상품의 연결

12. 일본 GPIF | Non-Japanese Bonds: Asset Manager Applications

원문 열기

2026.10.10 기준 안내 · WGBI ex Japan and China, 엔화 기준 비헤지 벤치마크 사례

자료 적용: 지수·결제 규정과 정부 계획은 해당 발표 기준이다. KDI 항목은 개별 정부자료의 공개 요약이며, 연합뉴스는 시장·정부 발표 보도다. 과거 BIS 연구를 한국의 2026년 인과효과 추정치로 사용하지 않았다.



15 / METHODOLOGY & USE

작성 기준·면책고지·보고서 이용 안내

확인된 사실, 기관 계획, TradeLens 분석과 설명용 계산을 구분한다.

항목	적용 기준
분석·발행 기준일	2026.10.10. 11월 편입 완료는 일정상 미래다. 공식 일정은 4~11월 8단계다.
자료의 시점·범위	6월 체결·결제 집계, 10월 2일까지의 시장 집계, 8월 상장채권 통계는 기간·대상이 다르다.
공급계획	10월 경쟁입찰 12조원·바이백 3.5조원 등은 계획. 순발행·실제 집행과 구분한다.
설명용 계산	6쪽 운용자산·비중, 8~9쪽 환율·수익률·비용, 10쪽 듀레이션·금리충격은 가정이다.
모형의 한계	8쪽은 총수익의 환산, 9쪽은 확정 원리금의 전액 해지, 10쪽은 순간 가격변화다. 서로 합산하지 않는다.
제공 범위	국채 수급·국제투자·환헤지 구조 분석. 매매 의견·목표금리·목표환율·개인별 자문 제외.

1bp=0.01%p. 조원=KRW tn, 십억달러=USD bn. 계산은 원수치로 수행한 뒤 반올림했다. FTSE 지수 규정과 기관 자료는 해당 버전·발표 기준이며, 본 보고서에 대한 승인·보증을 뜻하지 않는다.

면책고지

본 보고서는 거시경제·산업 및 기업의 사업구조·성장성·수익성에 관한 일반적인 정보 제공을 목적으로 합니다. 매수·매도 의견·시점, 적정가격·목표가격 및 이용자별 투자자문은 제공하지 않습니다. 수록 정보와 분석은 작성일 기준이며 정확성·완전성·최신성을 보장하지 않습니다. 전망·추정 및 예시 계산에는 불확실성이 있으며 원금이나 투자수익을 보장하지 않습니다.

투자판단은 이용자의 책임으로 이루어져야 합니다. 관계 법령상 책임이 인정되는 경우를 제외하고, 트레이드렌즈는 본 보고서 이용에 따른 투자손실에 책임을 지지 않습니다.

저작권 및 이용 제한

본 보고서의 서술·도표·디자인·편집 및 구성 중 트레이드렌즈가 권리를 보유한 부분은 관계 법령에 따라 보호됩니다. 개인 열람·보관 외에 사전 서면 동의 없이 전부 또는 일부를 수정·편집·번역·재가공하거나 복제·전송·재게시·재배포·판매할 수 없습니다. 유료·무료 제공 및 파일·화면 캡처 등 형태를 불문하며 로고·출처·권리표시를 제거하거나 제3자 명의로 배포하는 행위도 금지합니다.

다만 관계 법령상 허용되는 이용과 제3자 자료의 개별 이용허락조건은 그에 따릅니다. 공유는 트레이드렌즈 공식 게시페이지의 원문 링크를 이용해 주시기 바랍니다.