



# BONDSTONE

## 단기추세 일단락, 장기금리 하락은 내년 2분기 이후 재개될 것

### 미국 고용 서프라이즈, 12월 기준금리 인상 예상

10월 미국 비농업부문 신규고용이 27.1만명으로 예상치(18.5만명)를 크게 상회했다. 기준금리 인상의 세가지 걸림돌도 대폭 해소되는 분위기다. 1) 시간당 평균임금이 09년 7월 이후 최대 상승률을 기록했다(YoY 2.5%). 2) 4Q14 이후 수입증가로 국내 경제활동과 고용을 위축시켰던 달러강세의 부정적 영향도 크게 완화되고 있다. 달러인덱스가 3월 이후 10월 중순까지 6.4% 하락한 영향이다. 3) 중국 등 신흥시장의 불안도 진정되었다. 연준의 12월 기준금리 인상 전망을 유지한다. 미국 스왑커브는 1~3년 후 금리인상을 75bp, 138bp, 173bp씩 반영하고 있다.

### 한국은행은 내년 3~4월 BOJ, 중국인민은행 등과 함께 금리인하에 나설 것

한국은행의 금리인하는 내년 3~4월로 미뤄질 전망이다. 건설투자자 추경 효과로 당국의 경기낙관론은 내년 상반기까지 이어질 가능성이 높다. 당분간 경제지표 측면에서 금리인하 지지요인들은 많지 않다. 다만 내년 상반기에는 ECB와 BOJ, 중국인민은행이 통화완화에 나서면서 한국은행도 금리인하에 동참할 것이다.

### 채권전략: 단기추세 일단락, 장기금리 하락은 내년 2분기 이후 재개될 것

장기금리는 추세적으로 하락하는 과정이라고 보지만, 1) 미국 금리인상과 장기금리 급등, 2) 당국의 경기낙관론과 금리인하 기대 후퇴, 3) 장기투자기관의 숏커버로 촉발된 초장기물의 오버슈팅과 연말 장기공사채 발행 등으로 가팔랐던 단기추세는 일단락되었다. 내년 1분기말까지 국고10년 금리는 2.00~2.30%의 박스권 흐름을 예상한다. 금리하락은 2분기 이후 재개될 것이다. 다만 초장기물 스프레드는 조금 더 확대될 여지가 있다. 3/10년 스프레드도 55bp까지 확대를 예상한다.

### Investment Strategy

### Fixed Income



**자산전략 신동준**  
02-3771-7509  
djshin@hanafn.com



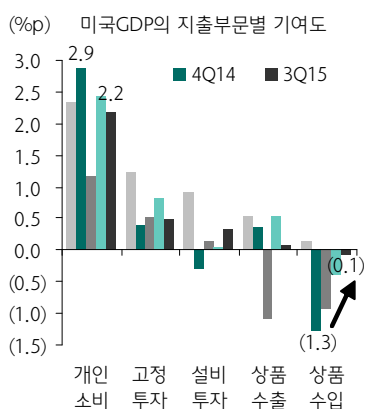
**채권 이미선**  
02-3771-7724  
Miseon.lee@hanafn.com

**RA 이길영**  
02-3771-7496  
gilyoung.lee@hanafn.com

### Compliance Notice

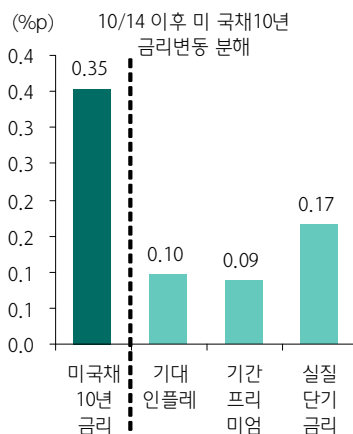
본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

미국경제, 달러강세의 부정적 영향 완화



자료: Bloomberg, 하나금융투자

미국 장기금리 급등은 금리인상 전망에 기인



자료: Bloomberg, 뉴욕연준, 하나금융투자