



2015년 6월 11일

BONDFLASH

Global Asset Research

Investment Strategy

금리인하 이후 추경편성 대응은 장기금리 상승요인

- 6월 기준금리 25bp 인하, 메르스 사태에 따른 성장의 하방위험이 배경

6월 금통위는 3개월만에 기준금리를 1.50%으로 25bp 인하했다. 한 명의 위원이 동결을 주장했다. 통화정책방향에는 '수출감소세가 확대되고 회복세를 보이던 소비도 메르스(MERS) 사태가 발생하면서 위축되는 모습'이며 '국내경제는 수출부진, 메르스 사태의 영향 등으로 4월에 전망한 성장경로의 하방위험이 커진 것으로 판단된다'고 밝혔다. 한은총재는 기자회견을 통해 우리경제의 안정적 성장을 위해 구조개혁을 통한 성장잠재력 확충과 정책당국의 가계부채 관리대책을 요청했다. 한은총재의 기자회견 내용은 과거에 비해 비교적 중립적이었다.

- 기준금리는 향후 1년간 동결 예상, 추경 등 재정정책 대응 병행될 것

채권금리는 인하 직후 마지막이라는 인식으로 반등하고 있지만, 메르스 공포로 내수위축이 장기화된다면 6월 금리인하가 마지막이 아닐 수도 있다는 시각도 조심스럽게 형성되고 있다. 한국은행은 이미 상반기 중 두차례 금리인하로 소비심리 개선과 자산시장 회복의 발판을 마련했다. 한국은행 기준금리는 최소한 향후 1년간 동결을 예상한다. 3월과 마찬가지로 시장 컨센서스보다 한박자 빠른 금리인하는 미래의 성장과 인플레 기대를 끌어올리는 장기금리 상승요인이다. 이제는 세수결손과 메르스 공포에 따른 내수위축을 막기 위한 추경편성 등 재정정책과 가계부채 억제라는 미시적 대응이 병행될 차례다. 일드커브 스틱 요인이다.

- 채권전략: 일드커브 스틱프닝, 국고 3/10년 스프레드는 80bp에 근접할 것

추가 인하 기대가 일부 남아있다는 측면에서 3년 이하 단기금리는 안정되겠지만 10년 이상 장기금리는 상승할 것이다. 금융위기 이후 금리인하 기대가 없었을 때의 국고3년-기준금리 평균스프레드는 31bp다. 국고3년 금리는 1.80% 수준에서 안정될 것이다. 반면 국고10년 금리는 1) 미래의 성장과 인플레 기대 강화, 2) 추경편성 등 재정정책 대응 논의, 3) 유가상승의 기저효과로 나타날 인플레 압력, 4) 연준의 통화정책 정상화를 앞둔 불확실성과 그에 따른 글로벌 장기금리의 변동성 확대(기간프리미엄 확대) 등에 노출되어 있다. 열린 연준의장과 드라기 ECB총재의 의도는 장기금리의 상승이 아니라 초저금리 고착화에 따른 과도한 수익률 추구 현상의 완화에 있다. 독일10년 금리는 추가 상승하겠지만, 미국10년 금리는 2.50%를 추세적으로 넘어서진 않을 것이다. 그럼에도 불구하고 9월 연준의 금리인상 전까지 글로벌 장기금리의 변동성은 불가피하다. 국고 10년 금리도 변동성이 확대된 박스권(2.40~2.60%)을 이어갈 것이다. 국고 3/10년 스프레드는 정상범위의 상단인 80bp에 근접할 것이다. 국고10년의 단기매수는 자제하되 분할매수 영역은 2.55% 이상에서 설정할 것을 권고한다.

Fixed Income



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



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

Compliance Notice

본 조사항목은 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.