

Fixed Income 이정준
02) 3787-2627
Jungjoon.lee@hmcib.com

펀더멘탈 개선 영향력이 지속되다

금주 채권금리는 한국의 주요 수출국 경기 개선으로 약세흐름을 이어갈 전망이다.

우선, 미 경제지표와 7월 FOMC 의사록이 미연준의 양적완화 축소 우려를 자극, 대내외 채권금리 상승 압력을 높일 것으로 예상된다.

특히, 미 주택관련 지표 개선은 주택시장뿐만 아니라 자산가격 상승에 따른 소비 증가, 경제성장률 제고 등 경기 전반에 걸친 선순환 구조 형성(강화)을 의미하므로 금주에도 미 경기 회복에 따른 양적완화 축소 경계감이 이어질 전망이다.

한편, 최근 유로존내에서 소매판매, 산업생산 등 실물지표 개선과 함께 체감지표 회복 흐름이 나타나고 있다는 점과 재정위기국들의 성장률 개선이 가시화되고 있다는 점을 감안할 때 금주 발표될 유로존 경제 지표도 회복세를 이어갈 전망이다. 이와 같은 주요 선진국 경기의 개선은 한국 수출 회복 가능성을 높여 줄 것이며, 하반기 국내경기 개선에 따른 채권금리 상승 전망을 강화시킬 것이다.

금주 채권금리 등락권: 국고채 3년물과 5년물 기준으로 각각 2.90%~3.05%, 3.20%~3.40% 예상

I. 전주 채권금리 동향

미 국채금리 약세에 연동

주요 경제지표 개선, 미 양적 주초 채권금리는 외인 장기 국채선물 순매수와 국고채 5년물 입찰 호조속에 장기물 중심으로 하
원화 축소 우려로 대내외 금리 락하였다.

상승 그러나, 미 경제지표 개선 및 미연준의 양적완화 축소 우려에 따른 미 국채금리 약세로 상승 전환
된 국내 채권금리는 주중 유로존 경제지표 호조와 외인 국채선물 매도 압력으로 약세흐름을 이어갔
다.

이후 금리 상승폭이 과도하다는 인식속에 유입된 저가매수세가 추가적인 금리 상승을 제한하기
도 하였으나, 결국 채권금리는 국고채 3년물과 5년물 기준으로 각각 전주말대비 5bp, 6bp 상승한
2.95%, 3.29%로 마감되었다.

〈표1〉 주요채권 금리 동향

종목	8월16일	전일비	전주말	전월말	전년말
국고채1년	2.66	-	▲0.04	▼0.01	▼0.12
국고채3년	2.95	▼0.01	▲0.05	▲0.03	▲0.13
국고채5년	3.29	▲0.01	▲0.06	▲0.09	▲0.32
국고채10년	3.67	▲0.02	▲0.08	▲0.18	▲0.51
국고채20년	3.87	▲0.03	▲0.09	▲0.20	▲0.59
국고채30년	3.97	▲0.03	▲0.08	▲0.19	▲0.63
국민1중5년	3.48	▲0.01	▲0.07	▲0.09	▲0.37
통안2년	2.83	-	▲0.05	▲0.01	▲0.01
통안1년	2.67	-	▲0.05	▼0.01	▼0.11
예보5년	3.47	▲0.01	▲0.07	▲0.09	▲0.37
특수채5년AAA	3.53	▲0.01	▲0.06	▲0.07	▲0.38
한전채3년	3.14	▼0.01	▲0.04	-	▲0.12
산금채1년	2.72	▲0.01	▲0.05	▲0.01	▼0.14
산금채3년	3.11	▼0.01	▲0.04	-	▲0.11
회사채3년AA-	3.32	▼0.01	▲0.02	▼0.02	▲0.02
CD(91일)	2.66	-	-	-	▼0.23
CP(91일)	2.70	-	-	▲0.01	▼0.28
Call	2.50	-	▲0.01	▼0.04	▼0.27

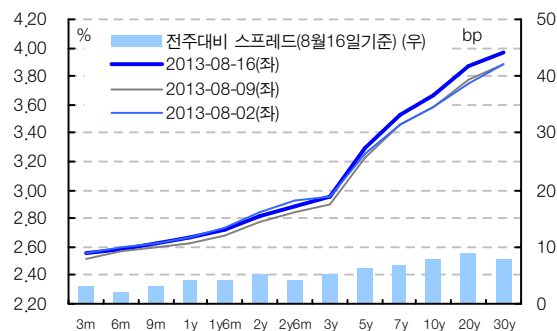
자료: 금융투자협회, HMC투자증권

〈그림1〉 국고채3년물 금리 (주봉)



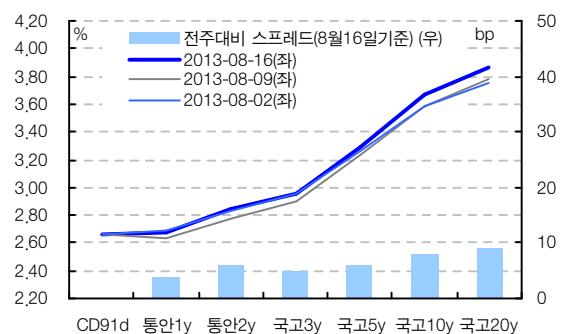
자료: 금융투자협회, HMC투자증권

〈그림2〉 국고채 수익률곡선



자료: 금융투자협회, HMC투자증권

〈그림3〉 이종채권 수익률곡선



자료: 금융투자협회, HMC투자증권

II. 금주 주요변수 점검

미 양적완화 축소 경계감

미 경제지표 개선에 따른 양적완화 축소 우려 확대

금주 발표될 미 경제지표와 7월 FOMC 의사록이 미연준의 양적완화 축소 우려를 자극, 대내외 채권금리 상승압력을 높일 것으로 예상된다.

특히, 미 주택관련 지표 개선은 주택시장뿐만 아니라 자산가격 상승에 따른 소비 증가, 경제성장을 제고 등 경기 전반에 걸친 선순환 구조 형성(강화)을 의미하므로 금주에도 미 경기 회복에 따른 양적완화 축소 경계감이 이어질 전망이다.

최근 모기지 금리가 상승하는 가운데 일부 주택지표 둔화가 나타나고 있지만, 주택가격 회복과 주택수 증가세가 유지되는 가운데 모기지 연체율과 담보주택 차입 비율이 낮아지고, 주택건설업체들의 주택경기 개선 기대가 높아지고 있다는 점이 매우 긍정적으로 평가되고 있다.

7월 FOMC 의사록에서도 출구 전략 기본 원칙이 재확인될 전망

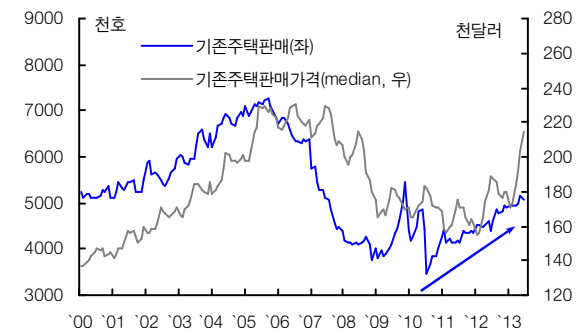
한편, 지난 7월 FOMC에서 양적완화 축소 관련 시그널이 없었다는 점을 고려할 때, 금주 공개될 7월 FOMC 의사록에서는 시장을 자극할 만한 내용이 발견되지 않을 것으로 보인다. 그러나, 7월 FOMC 의사록을 통해 고용시장과 인플레이션 전망 변화에 따라 자산매입 속도를 빠르게 하거나 늦출 수 있다는 기존 원칙이 재확인될 것이며, 이는 경기지표 개선과 맞물려 연내 양적완화 축소 가능성을 유지시킬 전망이다.

〈표2〉 금주 주요 경제지표 발표 일정 (현지시간 기준)

발표일	국가	항목	해당기간	조사치	이전
8.19(월)	JN	수출 YoY	Jul	12.8	7.4
		수입 YoY	Jul	16.0	11.8
8.21(수)	US	기준주택매매	Jul	5.13M	5.08M
		FOMC Minutes	Jul 30-31		
8.22(목)	EC	PMI 제조업	Aug A	50.6	50.3
		PMI 서비스	Aug A	50.2	49.8
		PMI Composite	Aug A	51.0	50.5
	US	신규 실업수당 청구건수	10-Aug	330K	320K
		주택가격지수(전월대비)	Jun	0.6%	0.7%
8.23(금)	US	선행지수	Jul	0.5%	0.0%
		GDP SA 전기대비	2Q F	0.7%	0.7%
	UK	GDP(전분기대비)	2Q P	0.6%	0.6%
	EC	소비자기대지수	Aug A	-16.7	-17.4
	US	신규주택매매	Jul	490K	497K

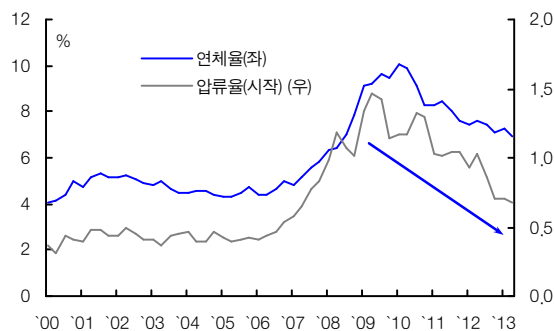
자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림4〉 기준주택판매 및 가격 증가세



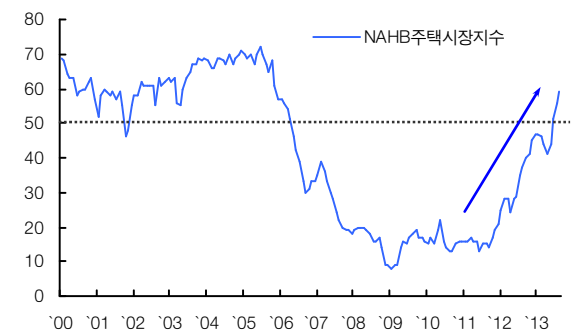
자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림5〉 모기지 연체율과 주택 압류율 감소세



자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림6〉 3개월 연속 50선을 상회한 주택시장지수



자료: Bloomberg, HMC투자증권

유로존 경기 회복 기대

유로존 실물, 체감지표의 동반 개선 기대

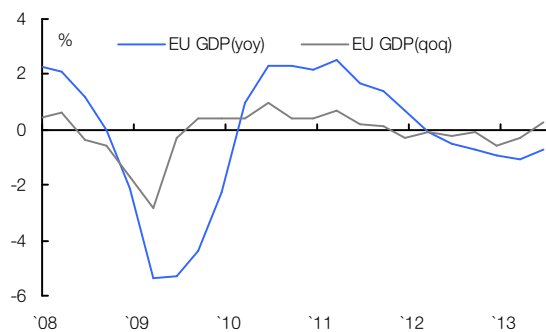
지난 주 발표된 유로존 2/4분기 GDP 성장률은 7분기만에 전기대비 플러스 전환되며, 역성장 국면에서 탈피하고 있음을 보여주었다. 최근 유로존내에서 소매판매, 산업생산 등 실물지표 개선과 함께 체감지표 회복 흐름이 나타나고 있다는 점, 무엇보다 재정위기국들의 성장을 개선이 가시화되고 있다는 점을 감안할 때 금주 발표될 유로존 경제지표도 회복세를 이어갈 전망이다.

유로존 제조업 PMI는 대외 부문 회복과 내수 부진 완화 등으로 확장국면을 이어갈 전망이다. 마이너스권에 머물러 있는 소비자심리의 개선이 꾸준히 진행될 것이므로 향후 유로존 경기의 회복 지속 가능성에 더욱 힘이 실릴 것으로 보인다.

한국의 주요 수출국 경기 개선에 따른 채권금리 약세 예상

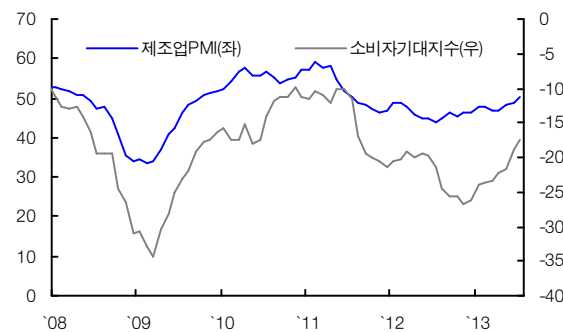
한편, 중국 8월 HSBC 제조업 PMI는 기준선을 하회할 것이나, 전월대비 개선됨에 따라 경기 우려 완화에 일조할 것으로 기대된다. 이와 같은 미국, 유로존 그리고 중국 경기 개선 흐름은 한국 수출 회복 가능성을 높여줄 것이며, 하반기 국내경기 개선에 따른 채권금리 상승 전망을 강화시킬 전망이다.

〈그림7〉 유로존 실물경기 개선 움직임



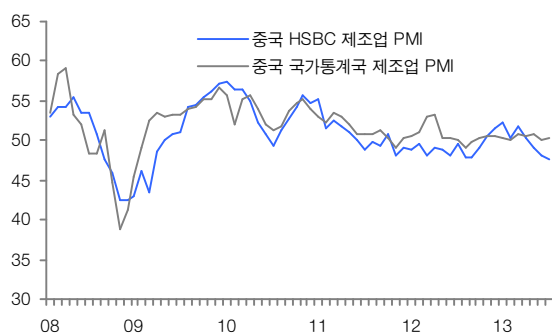
자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림8〉 유로존 체감경기 회복도 긍정적



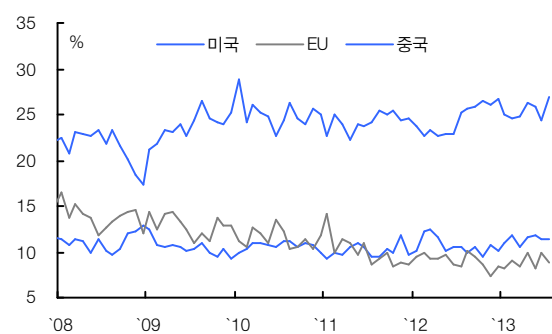
자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림9〉 중국 제조업 PMI 개선세



자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림10〉 한국 수출에서 차지하는 주요국 비중



자료: Bloomberg, HMC투자증권

Ⅲ. 금주 채권금리 전망

펀더멘탈 개선 영향력이 지속되다

금주 채권금리는 한국의 주요 수출국 경기 개선으로 약세흐름을 이어갈 전망이다.

우선, 미 경제지표와 7월 FOMC 의사록이 미연준의 양적완화 축소 우려를 자극, 대내외 채권금리 상승압력을 높일 것으로 예상된다.

특히, 미 주택관련 지표 개선은 주택시장뿐만 아니라 자산가격 상승에 따른 소비 증가, 경제성장을 제고 등 경기 전반에 걸친 선순환 구조 형성(강화)을 의미하므로 금주에도 미 경기 회복에 따른 양적완화 축소 경계감이 이어질 전망이다.

한편, 최근 유로존내에서 소매판매, 산업생산 등 실물지표 개선과 함께 체감지표 회복 흐름이 나타나고 있다는 점과 재정위기국들의 성장률 개선이 가시화되고 있다는 점을 감안할 때 금주 발표될 유로존 경제지표도 회복세를 이어갈 전망이다. 이와 같은 주요 선진국 경기의 개선은 한국 수출 회복 가능성을 높여줄 것이며, 하반기 국내경기 개선에 따른 채권금리 상승 전망을 강화시킬 것이다.

금주 채권금리 등락권: 국고채 3년물과 5년물 기준으로 각각 2.90%~3.05%, 3.20%~3.40% 예상

• 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
• 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.
