

한계에 봉착한 금리 하락

금주 채권금리는 대내외 경제지표를 소화하는 과정에서 하방 경직성이 강화될 전망이다.

미 디폴트 모면 이후 미 정부 폐쇄에 따른 성장 둔화 우려가 대내외 금리 하락을 지지하고 있으나, 당사는 미 정부 폐쇄로 지연되었던 미 경제지표 발표가 이번 주부터 재개됨에 따라 추가적인 채권금리 강세는 제한될 것이다.

22일(현지시간) 발표될 9월 미 고용지표는 정부 폐쇄 이전 상황이므로 그리 나쁘지 않을 것이며, 정부 폐쇄에 따른 10월 고용 부진은 불가피할 것이나 고용지표의 계절성을 고려할 때 부정적 영향력은 시장 우려보다 크지 않을 전망이다. 이는 10월 FOMC를 앞두고 Tapering 시기를 고민하고 있는 미연준의 경기 판단에 영향을 미칠 것이므로 채권시장에서의 경계심리를 자극할 전망이다.

또한 주 후반 발표될 국내 3/4분기 GDP는 한은 경제전망에 부합할 것이므로 금리 하방 경직성은 더욱 견고해질 것으로 판단된다.

금주 채권금리 등락관: 국고채 3년물과 5년물 기준으로 각각 2.80%~2.90%, 3.05%~3.20% 예상

I. 전주 채권금리 동향

미 국채 강세에 연동 마감

미 부채한도 합의 이후 지속된 주초 채권금리는 미 부채한도 협상 불확실성과 장기투자기관 중심의 매수심리 위축으로 상승 출
미 국채 강세와 외인 국채선물 발한 이후, 박스권 상단에 진입한 절대금리 수준 부담과 미 부채한도 협상을 앞둔 관망심리로 보합
매수 영향으로 채권금리 하락 권 흐름을 이어갔다.

그러나, 주중반 국민연금의 채권자금 집행소식이 매수심리를 자극시키자 채권금리 반락이 나타
났으며, 주 후반 미 부채한도 합의 이후 지속된 미 국채 금리 강세와 외인 국채선물 순매수가 채권금
리 하향 안정세를 유지시켰다.

결국 채권금리는 국고채3년물과 5년물 기준으로 전주말대비 각각 4bp 하락한 2.82%, 3.08%로
마감되었다.

〈표1〉 주요채권 금리 동향

종목	10월18일	전일비	전주말	전월말	전년말
국고채1년	2.64	▼0.01	▼0.02	▼0.03	▼0.14
국고채3년	2.82	▼0.02	▼0.04	▲0.01	-
국고채5년	3.08	▼0.04	▼0.04	▲0.03	▲0.11
국고채10년	3.44	▼0.05	▼0.06	▲0.03	▲0.28
국고채20년	3.65	▼0.05	▼0.07	▲0.03	▲0.37
국고채30년	3.75	▼0.05	▼0.06	▲0.03	▲0.41
국민1중5년	3.30	▼0.04	▼0.04	▲0.05	▲0.19
통안2년	2.77	▼0.01	▼0.02	-	▼0.05
통안1년	2.64	▼0.01	▼0.02	▼0.03	▼0.14
예보5년	3.34	▼0.04	▼0.04	▲0.06	▲0.24
특수채5년AAA	3.38	▼0.04	▼0.04	▲0.05	▲0.23
한전채3년	3.07	▼0.02	▼0.04	▲0.02	▲0.05
산금채1년	2.68	▼0.01	▼0.03	▼0.04	▼0.18
산금채3년	3.04	▼0.01	▼0.03	▲0.03	▲0.04
회사채3년AA-	3.29	▼0.02	▼0.03	▲0.03	▼0.01
CD(91일)	2.66	-	-	-	▼0.23
CP(91일)	2.71	-	-	-	▼0.27
Call	2.49	-	-	▼0.01	▼0.28

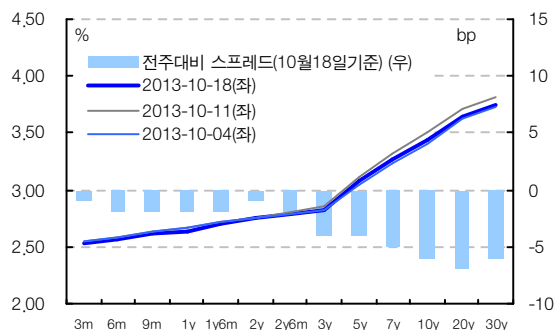
자료: 금융투자협회, HMC투자증권

〈그림1〉 국고채3년물 금리 (주봉)



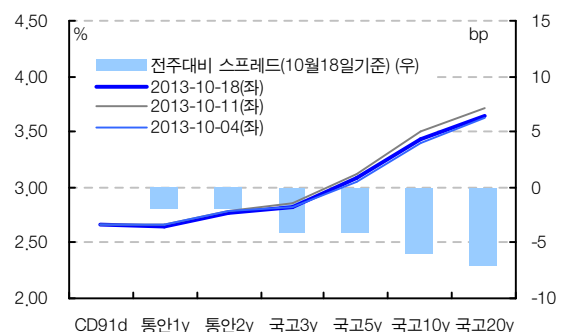
자료: 금융투자협회, HMC투자증권

〈그림2〉 국고채 수익률곡선



자료: 금융투자협회, HMC투자증권

〈그림3〉 이종채권 수익률곡선



자료: 금융투자협회, HMC투자증권

II. 금주 주요변수 점검

미 고용지표 개선에 따른 금리 하방 경직성

금주 미 경제지표 개선 발표는
선부른 경기 판단을 유보시켜
금리 하락을 제한할 전망

지난 주 미 예산 및 부채한도 합의에도 불구하고, 이들 합의가 미봉책에 그쳤다는 실망과 함께 그동안의 정부 폐쇄에 따른 경기둔화 우려가 Tapering 연기 가능성으로 이어지며 대내외 채권금리 강세 기대가 되살아나고 있다.

그러나, 당사는 미 정부 폐쇄로 지연되었던 미 경제지표 발표가 이번 주부터 재개됨에 따라 추가적인 채권금리 강세보다는 약보합권 방향성 탐색 가능성에 무게를 둔다.

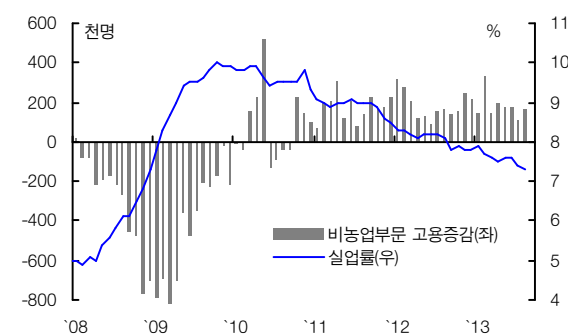
우선, 22일(현지시간) 발표될 9월 고용지표는 정부 폐쇄 이전 상황이므로 그리 나쁘지 않을 것이며, 정부 폐쇄에 따른 10월 고용 부진은 불가피할 것이나 고용지표의 계절성을 고려할 때 부정적 영향력은 시장 우려보다 크지 않을 전망이다.

한편, 미 정부 예산안과 부채한도 협상이 난항을 겪는 과정에서의 주택시장 체감경기 하락에 따른 주택지표 부진이 예상되나, 저금리와 재고부담 완화 등 우호적인 여건으로 주택시장 회복 전망에는 큰 변화가 없을 것으로 보인다.

이처럼 비교적 양호한 미 경제지표는 10월 FOMC를 앞두고 Tapering 시기를 고민하고 있는 미 연준의 경기 판단에 영향을 미칠 것이므로 채권시장에서의 경계심리를 자극할 전망이다.

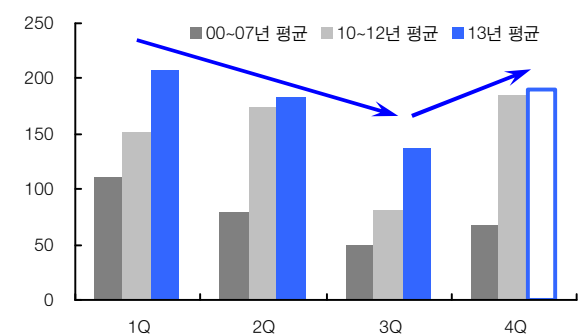
다만, 미 정부 폐쇄에 따른 부작용은 빨라야 다음 달 경제지표를 통해 확인될 것이므로 미연준을 포함한 글로벌 금융시장에서의 선부른 경기 판단은 자제될 것이며 당분간 채권금리는 최근 형성된 박스권에서 방향성 탐색국면을 이어갈 것으로 보인다.

〈그림4〉 미 고용지표 개선세가 지속될 전망



자료: Datastream, HMC투자증권

〈그림5〉 미 비농업부문 고용 증감의 계절성



자료: Datastream, HMC투자증권

3/4분기 국내경제 성장도 나쁘지 않을 전망

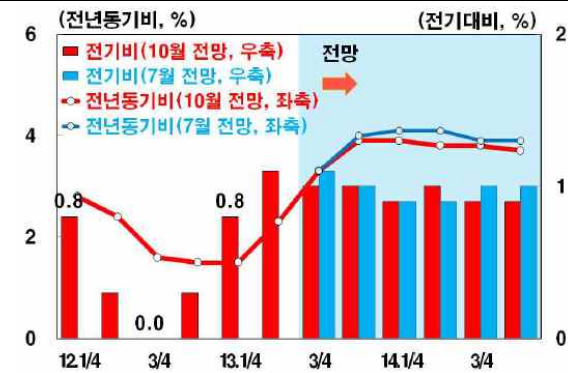
3/4분기 GDP는 한은의 낙관적
경기전망을 지지. 이는 채권금리
하방 경직성을 강화시킬 전망

오는 25일(금) 발표될 3/4분기 국내경제 성장률은 생산/수출 부문 증가와 정책효과 및 기저효과
에 힘입어 전년동기대비 3%대를 회복할 전망이다.

이는 최근 부각되고 있는 경기 불확실성 우려를 완화시키는 가운데 한은의 경기전망을 지지할 것
이므로 추가적인 채권금리 하락을 제한할 전망이다.

현재 한은은 국내경제 성장률이 금년 하반기 중 전년동기대비 3% 중후반 수준을 기록하는 가운데
내년에는 잠재성장률 수준의 성장을 회복할 것으로 예상하고 있다. 이 과정에서 수요측면의 물가 하
방 압력이 점차 완화되는 가운데 기대 인플레이션 등이 불안요인이 될 것이므로 대내외 경기 불확실
성이 재부각되지 않는 이상 채권금리 하락률은 확대되지 않을 것으로 보인다.

〈그림6〉 한은은 전기대비 1%내외의 성장세를 예상



Ⅲ. 금주 채권금리 전망

한계에 봉착한 금리 하락

금주 채권금리는 대내외 경제지표를 소화하는 과정에서 하방 경직성이 강화될 전망이다.

미 디폴트 모면 이후 미 정부 폐쇄에 따른 성장 둔화 우려가 대내외 금리 하락을 지지하고 있으나, 당사는 미 정부 폐쇄로 지연되었던 미 경제지표 발표가 이번 주부터 재개됨에 따라 추가적인 채권금리 강세는 제한될 것이다.

22일(현지시간) 발표될 9월 미 고용지표는 정부 폐쇄 이전 상황이므로 그리 나쁘지 않을 것이며, 정부 폐쇄에 따른 10월 고용 부진은 불가피할 것이나 고용지표의 계절성을 고려할 때 부정적 영향력은 시장 우려보다 크지 않을 전망이다. 이는 10월 FOMC를 앞두고 Tapering 시기를 고민하고 있는 미연준의 경기 판단에 영향을 미칠 것이므로 채권시장에서의 경계심리를 자극할 전망이다.

또한 주 후반 발표될 국내 3/4분기 GDP는 한은 경제전망에 부합할 것이므로 금리 하방 경직성은 더욱 견고해질 것으로 판단된다.

금주 채권금리 등락권: 국고채 3년물과 5년물 기준으로 각각 2.80%~2.90%, 3.05%~3.20% 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.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
-