

IBKS Fixed Income Weekly

이벤트가 많을수록 방향성은 없다

이번 주에는 안팎으로 많은 이벤트가 예정되어 있다. 현지시각 26~27일 파월 연준 의장의 상/하원 통화정책 보고, 27일 브렉시트 기한 연장 수정안 관련 표결, 27~28일 2차 북미정상회담, 28일 한국은행 금융통화위원회 회의가 예정되어 있으며 3월 1일은 마-중 무역협상 기한이다. 이슈는 많지만 대부분 시장에 일부 기대감이 형성된 사안이기 때문에 방향성을 주기는 어려울 것으로 사려된다. 곧 3월 FOMC 회의가 있는 만큼 파월 의장의 의회 보고는 추가적인 입장을 내비치기 보다는 1월 FOMC 의사록의 스탠스가 반복적으로 확인되면서 시장의 차우침을 진정시키려 노력할 것으로 보인다. 마-중 무역협상 역시 기대처럼 연기되었으나 이미 금융시장에 반영된 만큼, 위험자산 선호를 이끌기는 역부족일 것이다. 한국 2월 금통위에서는 기준금리를 만장일치 동결하겠으나 금리 수준이 이미 기준금리 인하를 충분히 반영한 만큼, 기대가 더 쏠리지 않도록 실제 경제지표 부진과 별개로 중립적인 스탠스를 유지할 것으로 예상된다.

대내외 이벤트 대기로 제한적 움직임 예상

이번 주 글로벌 금융시장에는 수많은 대내외 이벤트가 예정되어 있다. 현지시각 26~27일 파월 연준 의장의 상/하원 통화정책 보고가 있으며, 27~28일은 베트남에서 2차 북미정상회담이, 28일은 한국은행 금융통화위원회가 예정되어 있다. 3월 1일에는 미국과 중국의 무역협상 기한이 예정되어 있다. 또한 월말 월초를 맞아 한국 2월 수출입 및 무역수지, 한국 1월 광공업생산, 미국 12월, 1월 개인소비/개인소득 및 각종 주택지표, 중국 통계청/Caixin PMI 등 대내외의 주요 지표 발표가 예정되어 있다. 이번 주 국내 금리는 수많은 대내외 이벤트에도 불구하고 오히려 뚜렷한 방향성을 가지지 못한 채 박스권에서 제한적인 움직임을 보일 것으로 예상된다.

파월 의장의 발언과 무역협상...이미 선반영된 재료

지난 주 발표된 미국 1월 FOMC 의사록은 시장의 기대와 달리 매파적으로 해석됐다. 연말 이후 연준 관계자들의 완화적인 발언이 이어지면서 글로벌 금융시장에는 미국 긴축이 종료될 것이라는 기대가 팽배해져 왔다. 지난 주 금요일에도 웰스 연준 부의장과 필라델피아 연은 총재가 대차대조표 축소 중단이 임박했음을 시사해 금리 하락을 견인했다.

그러나 위 발언은 1월 FOMC 의사록에서도 이미 확인됐던 방침으로 연준 스탠스의 완화적 전환을 뜻하지 않는다. 1월 의사록에 따르면 연준 위원들은 미국 경기의 절대적인 레벨에 대해 아직 긍정적으로 평가하고 있었으며, 기준금리 인상에 대해서도 금융시장의 쏠림과 달리 위원 간 이견이 존재하는 것을 확인할 수 있었다. 연준은 곧 3월 19~20일 FOMC 회의를 통해 경제전망과 점도표 등 구체적인 입장을 밝힐 예정이다. 따라서 이번 주 파월 연준 의장은 상/하원 통화정책 증언을 통해 추가적으로 시장에 방향성을 줄 만한 발언을 내놓기 보다는 기존 1월 FOMC 의사록의 스탠스를 반복하면서 금리에 미치는 영향력을 최소화시킬 가능성이 높다는 판단이다.

▶ Fixed Income Analyst

김지나

02) 6915-5678

jnkim0526@ibks.com

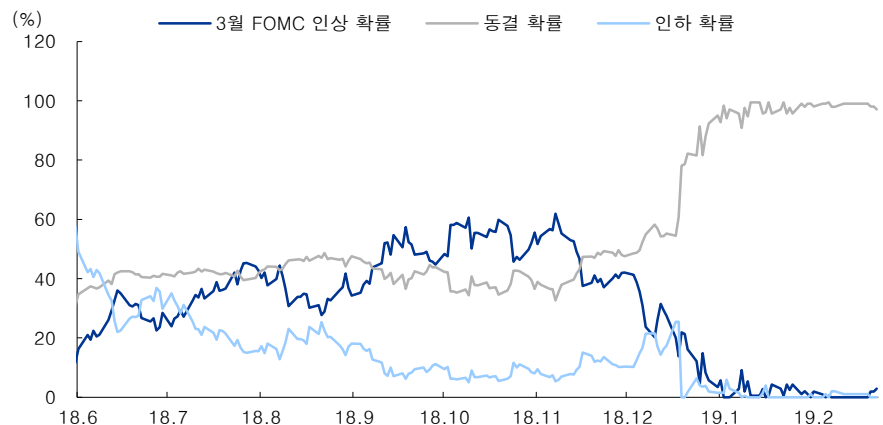
본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

미-중 무역협상 기한 역시 연장 가능성에 대해 꾸준히 시사해왔을 뿐, 아직 정해진 바는 없지만 지난 주 MOU 초안 작성 소식으로 기대감이 커진 상태다. 21일 열린 미-중 고위급 무역협상의 진척 사항에 따르면, 미국과 중국은 기술이전 강요, 사이버 절도, 지식재산권, 서비스 통화, 농업, 비관세 장벽 등 6개 부문에서 MOU 초안을 작성 중이라는 소식을 전했다. 이 보도가 전해진 당일 글로벌 채권시장은 약세를 기록했지만, 주요 증시는 결국 하락 마감하는 등 상반된 결과를 보였다.

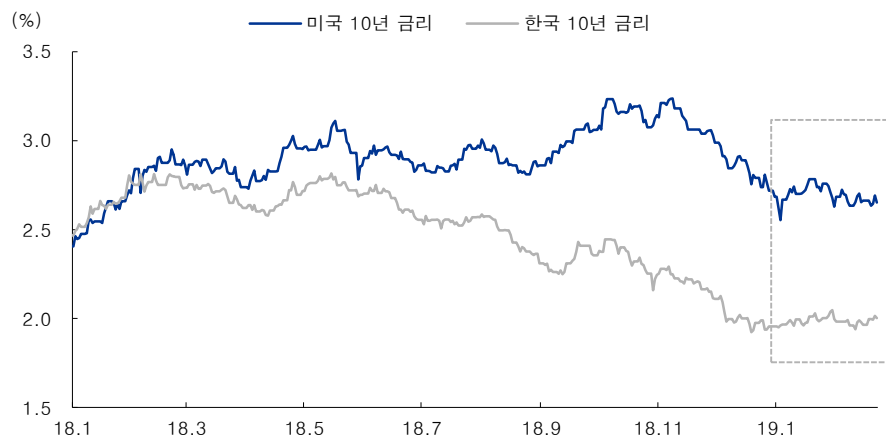
이처럼 무역협상 진전에도 불구하고 위험자산 선호가 뚜렷하게 나타나지 않은 까닭은 1) 협상 기대감이 이미 일부 선반영됐고 2) 같은 날 발표된 미국과 유로존 경제지표 부진으로 펀더멘털 우려가 부각됐으며 3) MOU 작성에도 불구하고 무역협상이 단기적으로 해결되기 어렵다고 보기 때문으로 판단된다. 실제로 과거 큰 줄기의 협상 이후 세부협상이 이루어지는 과정에서 노이즈가 불거지면서 오히려 금융시장 불안감을 확대시켰던 경향이 있기 때문에 금융시장의 학습효과로 위험자산 선호가 선불리 확대되지 않은 것이다. 결론적으로 미-중 무역협상 기한 연장은 이미 시장에 반영되어 있는 데다가, 향후 나타날 수 있는 불확실성에 대한 경계심으로 금리 방향성을 주기는 어려울 것으로 판단된다.

그림 1. 선물시장에 반영된 미국 기준금리 전망



자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 2. 미-중 협상 진전에도 뚜렷해지지 않은 글로벌 위험자산 선호



자료: Bloomberg, IBK투자증권

심심한 2월 금통위 예상...중립적인 코멘트로 시그널 차단하려 노력할 것

28일 한국은행 금융통화위원회가 예정되어 있다. 지난 주 주보를 통해 기술했던 것처럼, 1월 금통위 의사록에 의하면 금통위원들의 색채는 다소 완화적으로 변화했다. 잠재성장을 하락과 세부적인 경기 둔화에 대해 명시적으로 언급했고, 11월 기준금리 인상의 근거였던 금융불균형 누적이 다소 해소됐다고 봤다. 함께 발표된 경제전망에서 성장률 전망치를 하향한 것과 입장을 같이 한 것으로 보인다.

이번 금융통화위원회에서는 기준금리를 만장일치로 동결할 것이며, 기자회견은 1월에 비해 더 중립적인 스탠스를 보일 것으로 예상된다. 국내외 경기 불확실성 등 하방 리스크가 점점 더 확대되고 있지만 추가적으로 완화적인 발언을 내놓기에는 현재 시중금리 수준이 부담스럽다. 지난 주 미국과 중국이 6개 부문에서 MOU 초안을 작성하고 있다는 소식에 글로벌 금리가 반등했음에도 불구하고 국고 3년 금리는 여전히 1.80% 초반을 면치 못하고 있다. 국내 단기금리가 낮게 유지되는 이면에는 미-중 무역협상이 단기적으로 해결될 가능성보다는 중장기적 이슈가 될 것이라는 불안감도 있지만, 국내 펀더멘털 부진으로 인한 기대감이 강하게 반영되어 있는 것이 더 크다. 지난 11월 인상 후 한국은행이 중립적인 스탠스를 애써 유지하려고 했음에도 불구하고 국내 금리는 계속 하락해왔다. 때문에 통화당국이 단시일 내 기준금리 인하를 고려하지 않는 한, 실제 국내 지표 부진과는 별개로 중립적인 스탠스를 유지하려고 노력할 것이다.

Weekly Review

전주 동향: 대내외 경기 부진에도 미-중 무역협상 낙관론에 금리 상승

지난 주 국내 채권시장은 약세 스티프닝으로 마감했다. 국고 3년과 5년, 10년 금리는 3,5bp, 4,5bp, 4,6bp씩 상승해 각각 1,814%, 1,885%, 2,008%를 기록했다.

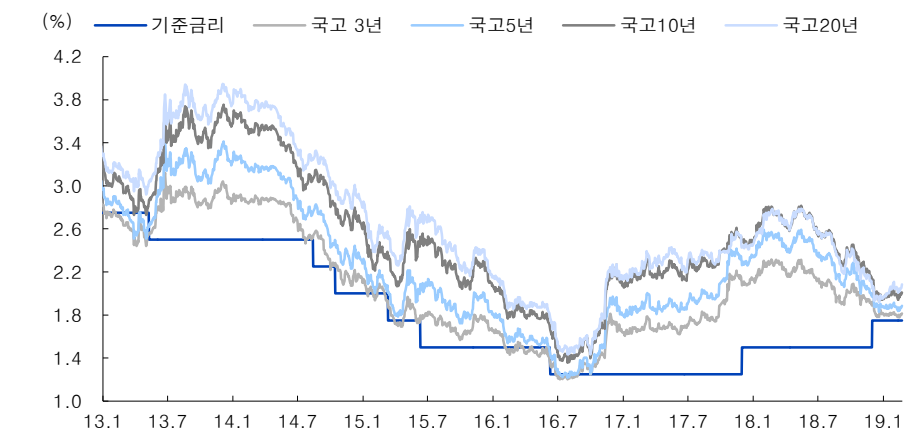
미-중 3차 무역협상이 재개된 가운데 협상 기한 연장 등 낙관론이 확산되면서 주 초 채권 시장은 약세로 출발했다. 다만 이주열 총재의 제조업 경기 관련 우려와 BOJ 구로다 총재의 추가 통화완화 정책 검토 등 국내외 통화 당국의 완화적 발언, 국내외 경제지표 부진은 금리 상승을 제한하기도 했다.

하지만 1월 FOMC 의사록이 기대보다 매파적으로 해석되면서 주 후반 금리는 다시 상승했다. 대부분 위원들이 연내 대차대조표 축소 종료를 시사했지만 연내 금리인상에 대해서는 일부에서 추가 인상을 주장하는 등 시각이 엇갈렸다. 더불어 미-중 양국이 양해각서를 작성하고 있다는 소식도 위험선호를 높여 금리 상승을 견인했다.

한 주간 외국인은 3년 국채선물을 14,736계약 순매도 했고, 10년 선물을 1,500계약 순매도 했다. 현물 시장에서는 국고채를 6,862억원 순매수, 통안채를 518억원 순매도 하면서 총 6,745억원의 원화채권을 순매수 했다.

종목별로는 재정증권 63일물(2019/04/25 만기)을 5,000억원, 국고채 18-9(3년물, 2021/12/10 만기)를 1,141억원 순매수 했고 통안증권 2년물(2019/12/02 만기)을 1,550억원, 국고채 14-1(5년물, 2019/03/10)을 702억원 순매도 했다.

그림 3. 국내 주요 금리 추이

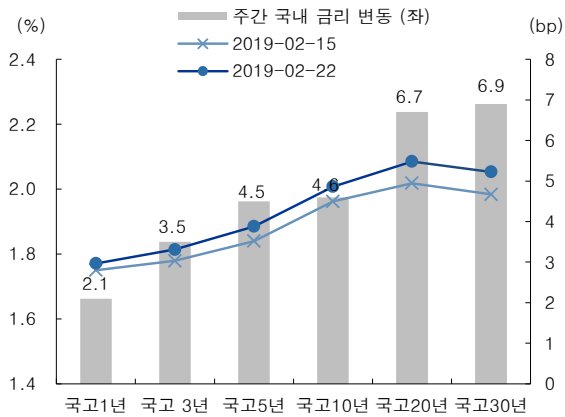


자료: 금융투자협회, 한국은행, IBK투자증권

Weekly Review

구간별 주간 금리 변동

전구간 금리 상승, 커브 스티프닝 마감



자료: 금융투자협회, IBK투자증권

- 국고 3년과 5년, 10년 금리는 3.5bp, 4.5bp, 4.6bp씩 상승해 각각 1.814%, 1.885%, 2.008%를 기록

외국인 원화채권 보유 현황

잔고 111.2조원, 듀레이션 3.48년

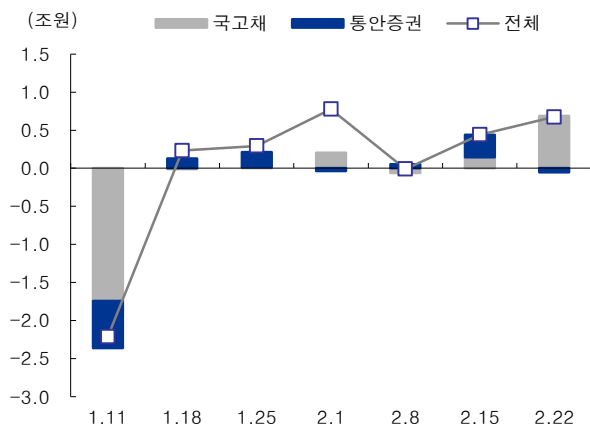


자료: 연합인포맥스, IBK투자증권

- 외국인 원화채권 보유잔고, 전주대비 3,654억원 증가한 111.2조원
- 보유채권의 듀레이션은 3.48년으로 전주 3.51년 대비 축소

외국인 주간 주요 채권 순매수 추이

국고채를 6,862억원 순매수, 통안채를 518억원 순매도

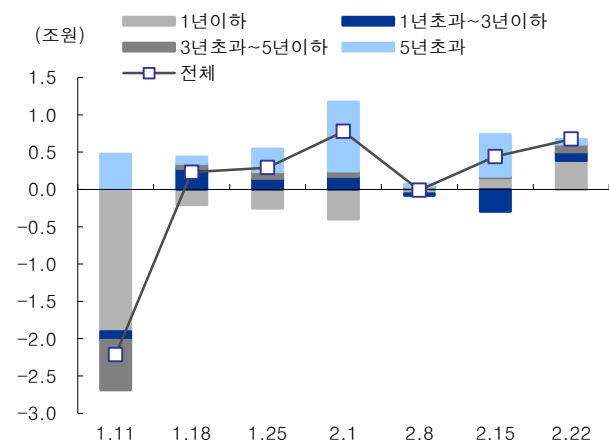


자료: 연합인포맥스, IBK투자증권

- 국고채를 6,862억원 순매수, 통안채를 518억원 순매도 하는 등 총 6,745억원의 원화채권을 순매수

외국인 주간 만기별 채권 순매수 추이

만기 전구간 순매수



자료: 연합인포맥스, IBK투자증권

- 외국인, 만기 전구간 순매수
- 마-중 무역분쟁 낙관론에도 불구하고 국내외 경제지표 부진으로 경기 우려 지속