Fixed Income Strategy

2008년 9월 16일 (화)

신동준 02.2014.1768 dongjun.shin@hdsrc.com

리먼 파산보호신청, 금리하락 요인

글로벌 통화완화 기대, 채권금리 하락

중앙은행들의 통화완화 기대로 채권금리는 박스권 하단을 하향이탈하여 하락할 것이다. 원달러환율 상승폭은 제한적일 것이며 채권시장의 민감도는 약화될 것이다. 일부국가들의 달러대비 통화가치 약세와 CRS 급락에도 불구하고 주요국들의 10년 국채금리는 거의 대부분 하락했다. 이익실현은 짧게, 듀레이션은 1~2년물 중심의 Overweight 유지를 권고한다.

리먼의 파산보호 신청과 BoA의 메릴린치 인수 등에 따른 채권시장 영향은 다음과 같다.

통화완화 기대로 채권금리 하락

신용경색 타개를 위한 중앙은행들의 통화완화 기대로 채권금리는 하락할 것이다. 최소한 한국은행의 금리인상 리스크는 당분간 제거되었다. 글로벌 유동성 축소로 경기침체가 빠르게 반영되면서 호주와 뉴질랜드가 금리인하를 시작했다. 중국이 6년 만에 대출금리를 인하했으며, 금주 미 FOMC도 예정되어 있다. 일부 국가들의 달러 대비 통화가치 약세와 CRS 급락에도 불구하고 9월15일 주요국들의 10년 국채금리는 거의 대부분 하락했다.

원달러환율 상승 가능성 있으나, 채권시장 영향력은 제한적

안전자산선호에 따라 원달러환율은 상승 가능성이 있다. 그러나 주요국 통화대비 달러가 약세로 전환되었고, 원화약세가 우리나라 고유의 문제에 기인한 것이 아닌 만큼 원달러환율의 상승폭은 제한될 것이다. 원화약세에 대한 채권시장의 민감도도 약화될 것이다. 국제유가가 90달러대로 급락함에 따라 물가상승에 대한 영향력도 약화되었다. 원달러환율이 1,125원까지 상승한다 해도 국제유가(WTI)가 90달러까지 하락한다면 소비자물가상승률에 미치는 영향력은 지난 7, 8월과 크게 다르지 않다. 원화약세에 따른 채권금리 하락 제한시 매수 기회로 활용할 것을 권고한다.

통화당국의 스왑시장 개입으로 스왑시장발 혼란 가능성은 낮다

달러유동성 부족 우려로 싱가폴, 대만 등 아시아 국가들의 CRS는 10~25bp 급락하였다. CRS 급락이 CRS pay 등 스왑연계 포지션의 손절을 이끌어내게 될 경우 금리상승 리스크가 있다. 그러나 상황 악화시 통화당국에 의한 스왑시장 개입으로 스왑시장 혼란이 금리급등으로 이어질 가능성은 낮을 것이다.

박스권 하향 이탈 예상

채권금리는 국고3년 기준 박스권 하단 5.65%와 1차 타겟 5.60%을 이탈하여 추가 하락할 것이다. 변동성은 크고 통화완화에 대한 기대가 반영되는 과정이므로 박스권 하향 이탈을 전후해서는 1~2년 단기물의 금리하락 폭이 상대적으로 클 것이다. 이익실현은 짧게, 듀레이션은 BM 대비 Overweight에 비중을 둘 것을 권고한다.

■ 당사는 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 제공한 사실이 없습니다.
■ 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

현대증권에서 발간하는 모든 리서치 자료는 현대증권 홈페이지인 www.youfirst.co.kr의 [투자정보] 메뉴를 통해서 조회하실 수 있습니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 특정 증권의 매매와 관련한 권고를 제공하기 위한 것은 아닙니다. 이 보고서의 내용은 당사가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 만들어진 것이지만 그 정확성이나 완전성을 당사가 보증하는 것은 아니며 따라서 그에 의존하여 투자 결정을 내려서는 안될 것입니다. 이 보고서에 포함된 의견이나 전망은 해당일 당시 당사의 전문적인 판단을 반영하는 것이며 통지 없이 변경될 수 있습니다. 당사는 이 보고서의 내용에 의존하여 행해진 누구의 어떠한 행위로부터 발생하는 결과에 대해서도 책임을 지지 않습니다. 이 보고서는 투자에 관해 전문적인 경험을 가진 분들을 위한 자료이며 증권매도의 청약이나 매수 청약의 유인을 구성하지 않습니다.
이 보고서는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 이 보고서는 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술적 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술논문 등에 학술적인 목적으로 인용하려는 경우에는 당사에게 먼저 통보하여 당사의 동의를 얻으시기 바랍니다.