

FI Weekly

채권 김지나
6148/jnkim0526@eugenefn.com

Terminal Rate 은 어디일까

“ 주말 사이 미국-이란 간 공습 등 종전 관련 노이즈가 발생했지만 합의가 되 돌려질 가능성은 매우 낮음. 기본적으로 종전 합의 하에 정상화가 진행되는 가운데, 국내 기준금리 인상이 얼마나 언제까지 진행될 것인가에 대한 의문 발생. 지난 주 자료에서도 언급했듯이 종전으로 공급 측 물가 압력이 사라 지는 것이 가장 큰 원인이나 그럼에도 국내 인상은 다가오는 7월 금통위와 4분기로 연내 총 2번 전망을 유지.

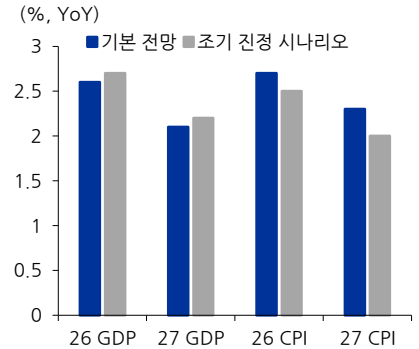
“ 한국은행의 인상에 대한 의지가 강한 것이 가장 큰 이유. 한은은 현재 유가 상방 리스크 완화에도 불구하고 간접효과, 2차 파급효과 등으로 물가상승률 이 상당기간 높을 것으로 예상. 실제로 수요 측 물가 압력이 확인되고 있는 가운데. 한은은 고액 성과급 기업 증가와 임금 협상에 대한 긍정적 여건 형성 등을 주목하고 있음.

“ 더 나아가 최종 Terminal rate에 대한 고민이 필요. 최종 Terminal rate은 내년 최대 2번 인상을 포함한 3.50%까지 가능하다고 보았으나 종전과 생 각보다 빠른 국제유가 하락 속도, 실질 기준금리 여건 등을 고려할 때 내년 1번으로 최종 3.25%에서 그칠 가능성이 높아지고 있음. 물론 조건으로는 평균적인 환율이 1,500원 중반 이상에서 머물지 않고, 국내 물가가 3%대 에서 3분기 중 피크아웃 하는 것. 환율 발 물가 상승 압력이 장기화되거나 지금보다 높아진다면 추가 인상을 반영할 수 있겠으나 적어도 현재 달러 조 달 여건은 환율 자체에 비해 특별히 나빠지지 않았다는 점은 긍정적으로 볼 수 있겠음.

“ 한국의 실질 기준금리는 4월을 기점으로 마이너스로 전환하며 기준금리 인 상을 지지. 독일, 일본 등 미리 인상을 시작한 국가들이 인상 전환 시점에 실질 기준금리의 마이너스 폭이 비교적 컸던 것과 비교하면 국내 인상은 상 대적으로 선제적인 조치가 될 것. 때문에 인상 횟수도 기타 국가에 비해 많 아질 필요 없음. 또한 과거 국내 인상 사이클 당시 실질 기준금리 마이너스 폭과 비교해도 현재 마이너스 폭은 미미한 편. 7월 인상 후 연속 인상 혹은 빅스텝 가능성은 떨어질 뿐더러, 최종 terminal rate이 아주 높지 않아도 될 만한 상황으로 해석됨.

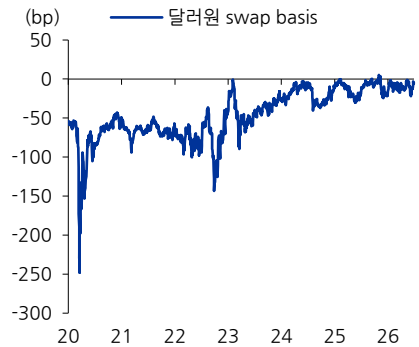
“ 현재 국고 3년 금리는 3.7%대 수준까지 하락했음에도 여전히 인상 4번을 반영한 수준. 크레딧 등 단기금리는 4~5번 인상까지 반영하며 더 안좋은 상황. 물리적으로 3.50% 이상의 기준금리 반영은 다소 무리가 있음. FOMC의 매파적 태도, 부동산 가격 및 가계부채 증가세 등 인상을 지지하 는 변동성 요인들은 여전히나 종전 및 실질 기준금리 등을 반영했을 때 현 금리 이상 수준은 오버슈팅의 영역이라는 판단.

한은, 종전 시나리오에도 물가 우려 높아



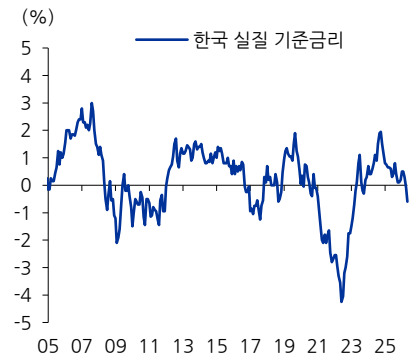
자료: 한국은행, 유진투자증권

달러 조달 여건 아주 나쁘진 않아



자료: 연합인포맥스, 유진투자증권

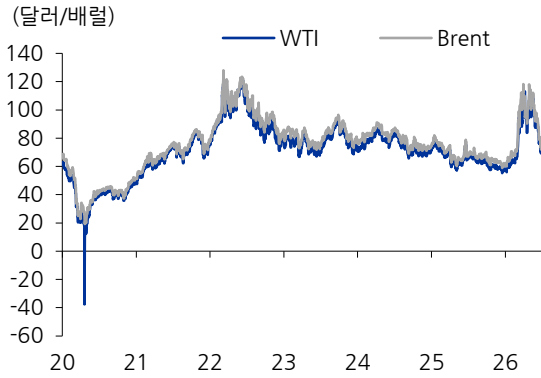
한국 실질 기준금리, 마이너스 진입



자료: 한국은행, 유진투자증권

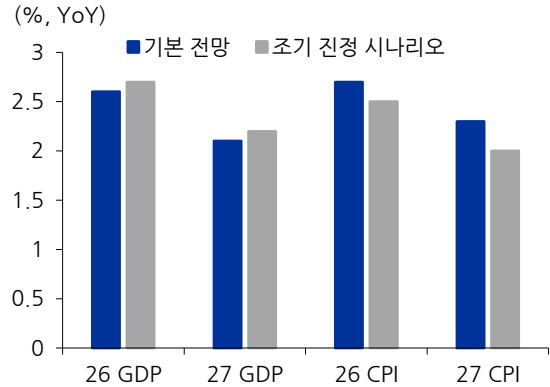


국제유가의 빠른 하락



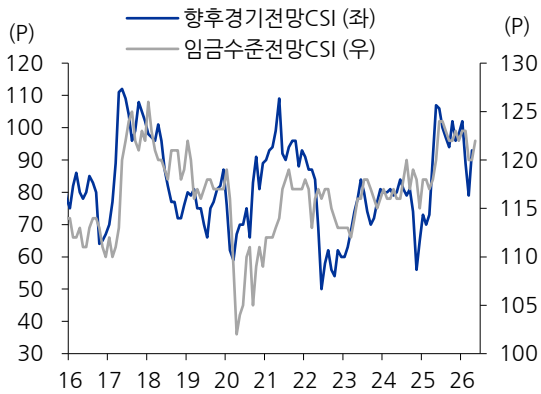
자료: Bloomberg, 유진투자증권

한국은행, 종전 시나리오에도 물가 우려 높아



자료: 한국은행, 유진투자증권

향후 임금에 대한 기대감 상승 중



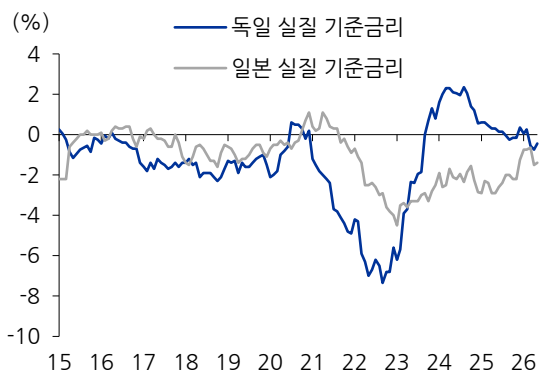
자료: 한국은행, 유진투자증권

달러 조달 여건 나쁘지 않음



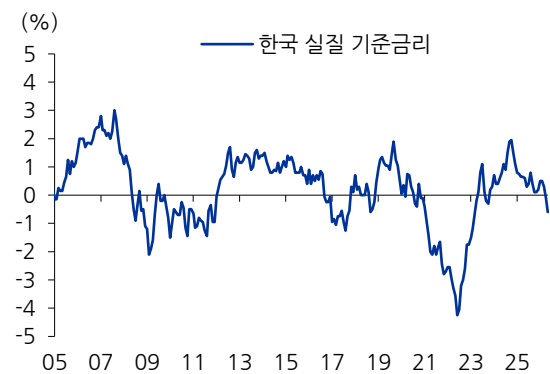
자료: 연합인포맥스, 유진투자증권

BOJ와 ECB 인상, 실질 기준금리 더 낮을 때 시행



자료: Bloomberg, 유진투자증권

한국 실질 기준금리, 과거 인상기 대비 소폭 (-)



자료: 한국은행, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다