

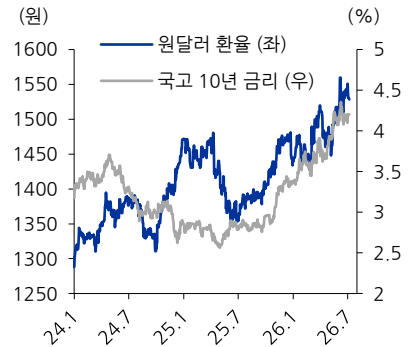
FI Weekly

채권 김지나
6148/jnkim0526@eugenefn.com

자나깨나 환율 걱정

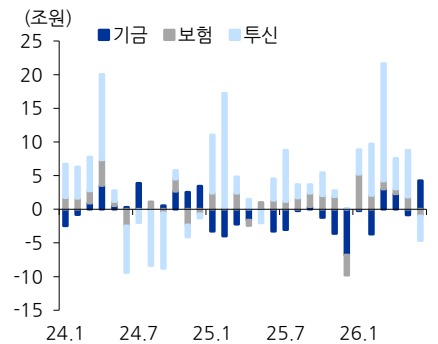
- “ 5월 금통위와 6월 FOMC, 종전을 지나고서는 채권시장 내 고유 원인에 의한 변동성은 줄어들. 외부적인 요인에 따라 방향성이 정해지고 있는데, 대표적인 것이 환율. 고환율 논란이 시작된 이후부터 환율 상승 = 금리 인상이라는 연결 고리가 작동하면서 시중금리가 함께 따라 올라가기 시작.
- “ 한국은행 및 재정부에서는 금리 상승에 대한 개입이나 안정 의지는 없다는 입장인 반면, 환율 안정에 대한 의지는 매우 강함. 실제 개입도 지속되고 있는데 6월 국민연금을 통한 개입에 이어 여러 차례 개입에도 불구하고 환율은 1,500원 중반으로 되돌아간 전례가 있음. 엔화 약세 민감도도 매우 높아진 상태. 때문에 지난 금요일 재정부의 개입으로 추정되는 달러 매도로 인해 장 후반 원/달러 환율이 1,530원대로 급락했지만, 현 레벨이 유지되리란 믿음이 없음.
- “ 6일부터 거래시간 변경으로 달러화를 대상으로 24시간 외환거래 개시(이종 통화 거래는 현행 유지). 이는 MSCI 선진국 지수 편입 추진 TF에서 공식적으로 추진됨. 주목적은 외국인 투자자의 외환시장 접근성 개선, 수출입 업체들의 실시간 환전 주문 가능, 원화의 국제적 수요 확대 등. 궁극적으로는 5월 금통위에서 신현승 총재가 지적했던, NDF 시장이 국내 시장에 영향을 미치는 현상을 개선하기 위해 NDF 거래 수요를 역내로 흡수하면서 투기성 거래로 인한 환율 변동성을 줄이고자 함.
- “ 단기적으로 야간 거래가 활성화되기 전까지는 유동성 부족에 의한 변동성 리스크가 역으로 작용할 수 있음. 본 조치가 환율 안정에 당장 기여할 가능성은 낮음. 현재 환율 상승은 여러 요인이 있으나, 최근 외국인의 한국 주식 리밸런싱에 따른 자금 이탈이 큰 영향을 미치고 있는 것으로 보임.
- “ 다행히 국내 채권시장에서 외국인 자금은 만기도래를 제외하고 순유입되고 있음. 외국인은 1분기 총 5.7조원, 2분기 총 16.3조원의 채권을 순투자하면서 금리 상승기임에도 불구하고 기타 주요 주체에 비해 견조한 수요를 보여줌. 2분기 투신 7.8조원, 보험 1.6조원, 연기금 5.7조원 순투자에 그쳤음. 글로벌 금리 상승기에 자본차익보다는 캐리투자를 중심으로 한 자금이 유입되고 있는 것으로 판단. 또한 기대만큼 크지 않아도 WGBI 효과가 꾸준한 수요를 창출해내고 있는 것으로 보임.
- “ 국내 금리, 7월 인상은 기정 사실이며 8월 금통위 & 경제전망, 예산안 확인이 변곡점으로 단기적으로는 환율 흐름에 따른 등락 계속될 전망. 지금과 같은 개입에도 환율이 1,500원대 초반에서 안정되지 않는다면 7월 금통위는 인상과 동시에 강한 매파적 코멘트가 예상.

고환율과 고금리



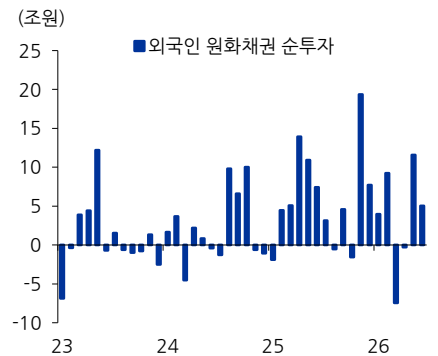
자료: Bloomberg, 유진투자증권

금리 상승기, 기타 주요 주체에 비해



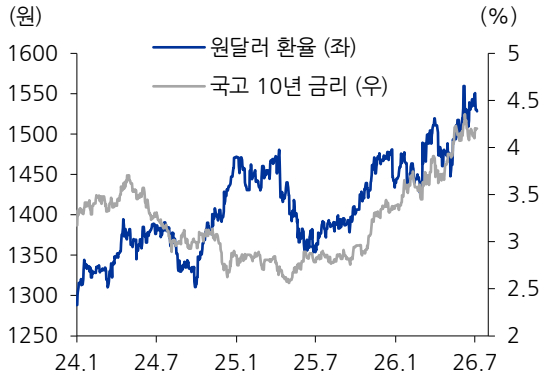
자료: 연합인포맥스, 유진투자증권

외국인 채권 순투자는 견조



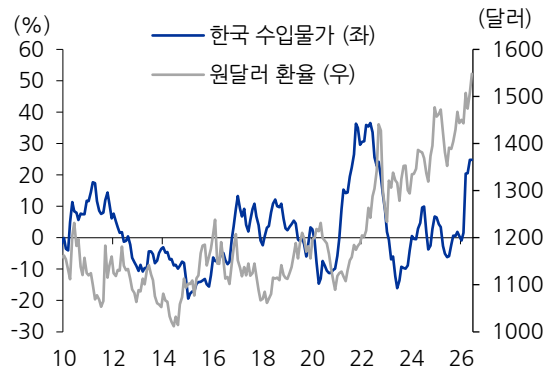
자료: 연합인포맥스, 유진투자증권

고환율과 금리



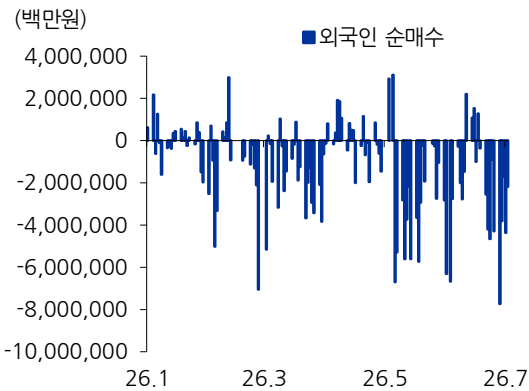
자료: Bloomberg, 유진투자증권

환율과 수입물가



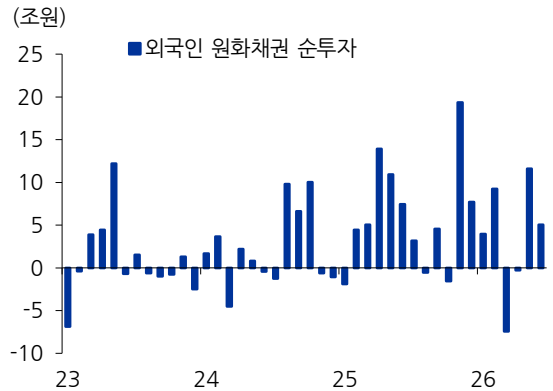
자료: Bloomberg, 유진투자증권

외국인 주식시장 리밸런싱에 따른 이탈



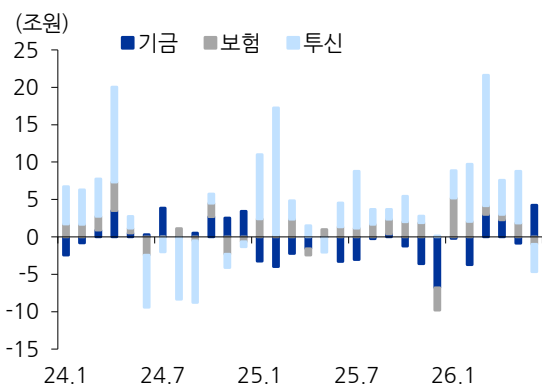
자료: 연합인포맥스, 유진투자증권

외국인 채권시장 순투자 추이



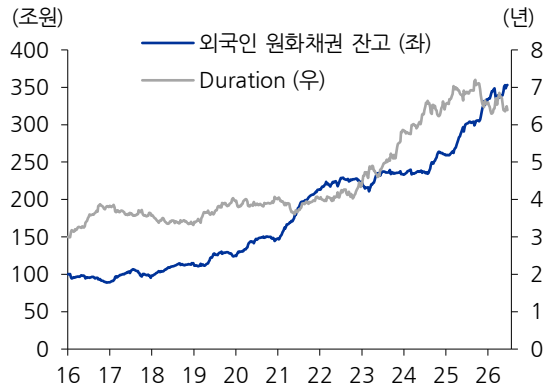
자료: 연합인포맥스, 유진투자증권

기타 주체에 비해 외국인 수요는 견조한 편



자료: 연합인포맥스, 유진투자증권

외국인 원화채권 보유 잔고 및 듀레이션



자료: 연합인포맥스, 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