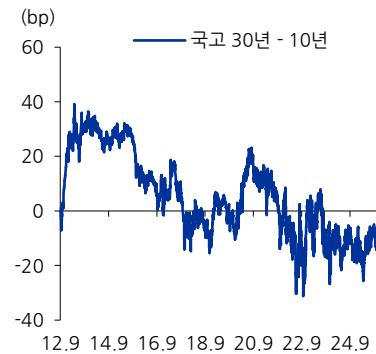


불안한 8월, 연속 인상 가능성은?

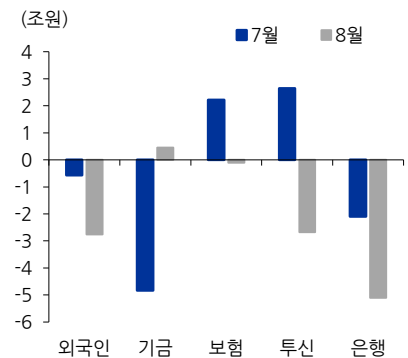
- “ 지난 주 국내 금리는 장기물 위주로 큰 폭 상승. 초장기물 금리 상승도 이어지며 만성적으로 역전되던 국고 10년과 30년 스프레드가 정상화, 국고 30년 발행 이후 최고 수준까지 확대.
- “ 근본적으로 1) 글로벌 재정 확대 추세에 따른 기간 프리미엄 상승이 꾸준히 지속되고 있는 가운데, 2) AI 발 대내외 성장 가능성과 3) 전쟁 발 인플레이션 등이 긴축 경계를 자극하고 있기 때문. 중앙은행의 매파적 태도는 전구간 금리를 상승시키고 있지만, 지금과 같이 성장과 물가 모멘텀이 함께 발생한 상황에서는 장기물이 더 취약함. 심지어 8월 이후 국내 주요 매수주체의 채권 자금 유입이 급감하면서 올해 들어 첫 자금 순유출을 기록하며 수급 공백도 발생한 것도 악재.
- “ 신현송 총재 취임 이후 한은의 매파적 색채는 비교적 분명해짐. 5월 금통위에서 뚜렷한 인상 예고를 시작으로, 7월 인상 및 공식석상에서의 추가 인상 필요성 등은 꾸준히 시장의 불안을 자극. 8월 연속 인상 가능성까지 거론되면서 채권시장 전체의 투자심리는 빠르게 위축. 시기 상 8월말 잭슨홀 회의와 국내 내년도 예산안 공개 등 금리에 비우호적이거나 불확실성을 줄 수 있는 이벤트를 앞두고 있는 것도 부담. 8월 금통위만 지나도 금리 상방은 어느 정도 제한될 것으로 기대.
- “ 당사는 8월 연속 인상 가능성 낮다고 전망. 총재가 5월과 7월 금통위에서 인상의 근거로 들었던 성장, 물가, 금융 안정은 현재도 여전히 인상을 필요로 함. 그러나 연속 인상을 해야 할 만큼 상황이 악화되지 않았음. 성장 요인은 별다른 변화가 없으나 물가는 7월 소폭 하향세를 확인. 총재가 우려한 수요 측 인플레이션은 여전히 높은 수준이나(2.6%, YoY) 역사적으로 봤을 때 연속 인상으로 해결해야 할 만큼 심각한 레벨은 아님.
- “ 금융 안정을 대표하는 것 중 하나인 환율은 가장 큰 변화를 보였음. 한 때 1,560원대를 육박하던 원/달러 환율은 SK하이닉스 ADR 상장과 통화당국의 개입, 마-일의 엔화 개입에 따른 동조효과 등이 혼재되면서 1,410원대까지 급락. 이번 환율 하락이 추세적일 것이라는 확신은 없고, 하락시킨 요인도 다소 일시적인 현상이 섞여있을지라도 환율이 급등 반전할 것으로 예상하며 금리를 선제적으로 인상할 당위성도 없음.
- “ 8월 인상을 하는 것이 논리적으로 말도 안되는 상황은 아니지만, 굳이 모험을 해야 할 이유는 없음. 항상 국내 통화정책은 여력이 제한되어 있기 때문에 선제적이라는 이름 하에 과감한 모험을 택하는 것보다는 비교적 정책의 효과가 확실하도록 사용되는 것이 맞음. 7월 인상 효과를 지켜보고, 지금의 매파적 소통을 유지하는 것만으로도 일정 수준의 긴축 효과를 누릴 수 있기 때문에 위기 상황이 아닌 이상 연달은 인상은 효과가 떨어질 것. 8월 동결 및 매파적 가이드는 강화될 것으로 예상.

국고 10년/30년 스프레드 확대 지속



자료: 금융투자협회, 유진투자증권

7월 이후 원화채권 투자 자금 순유출 전환



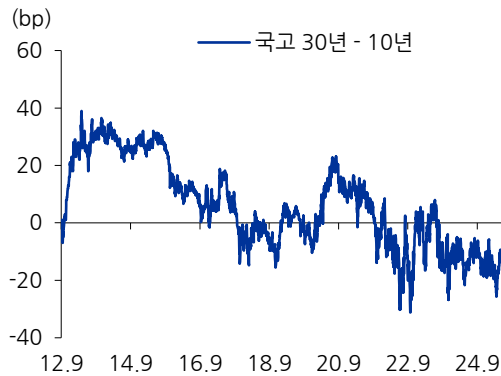
자료: 연합인포맥스, 유진투자증권

근원물가, 높지만 연속 인상을 굳이 해야하나?



자료: 한국은행, 유진투자증권

국고 10년/30년 스프레드 정상화 후 확대 지속



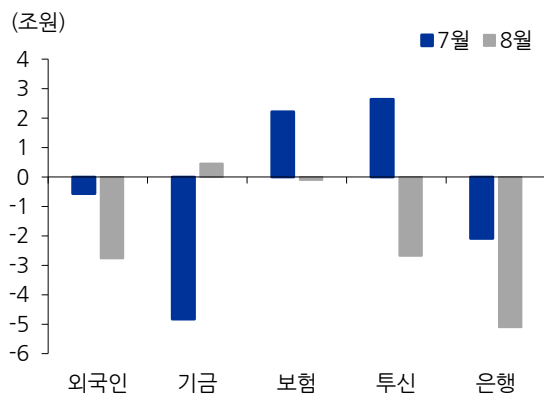
자료: 금융투자협회, 유진투자증권

단기금리에는 기준금리 인상 선반영



자료: 금융투자협회, 한국은행, 유진투자증권

7월 이후 원화채권 투자 감소



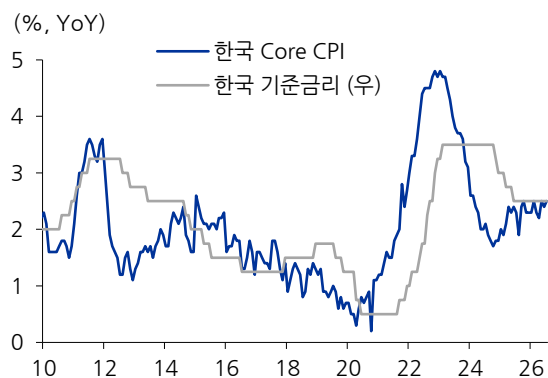
자료: 연합인포맥스, 유진투자증권

7월 국내 물가, 2%대 후반으로 후퇴



자료: 한국은행, 유진투자증권

근원물가, 높지만 꼭 연속 인상까지 필요한지 의문



자료: 한국은행, 유진투자증권

환율 발 인상 근거도 크게 약화



자료: Bloomberg, 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 당사에게 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