

문홍철의 Concise

채권/FX

26. 09. 28

중간선거를 기다리며,,,

- 연휴 이후, 국내외 장기국채 수요 소멸, 환율은 제한적 반등 가능
- 민주당이 상하원을 장악할 경우 금융시장에 좋은 환경이 조성
- 중간선거 이후 금리와 환율에 변화가 기대되나 채권에 큰 희망을 품기는 어려워

국내외 장기국채 수요 소멸, 환율은 제한적 반등 가능: 연휴간 장기 미국채 금리의 급등과 최근의 달러화 강세 추세는 꾸준히 이어졌다. 장기국채 금리의 방향성 결정 요소는 중단기적으로 유가가 절대적이다. 원유 시장의 방향성이 금리의 흐름을 결정하고 더불어서 재정우려, 연준 독립성 의심, 실질금리 상승 인식, 수요 공백 등이 금리의 변동성을 극대화시키는 환경이다. 장기국채에 대한 글로벌 수요가 사라졌고 그 이유로 말할 수 있는 요소가 많다보니 수요 회복을 기대하기는 어렵다. 최소한 중간선거까지는 금리에 쉽지 않은 국면이 계속 이어질 수 있고 달러 강세도 나타날 것으로 보인다. 이는 달러원 환율에도 기술적인 반등 압력으로 작용할 수 있다. 환율의 경우 7년 상승트렌드가 아래로 꺾였기 때문에 지금부터는 순수하게 기술적 분석의 영역이다. 7년간 환율 상하 변동폭의 50%되돌림은 1,320원이다. 동 지점을 1차 지지선으로 볼 수 있다. 반등시 1,400원 부근까지는 움직일 수 있다. 미국의 통화정책이 상대적으로 긴축적이고 유가 상승시 유발되는 강달러가 다시금 달러원 환율에도 영향력을 가하고 있다. 다만 환율 상승시 수출업체나 해외투자자 입장에서 달러를 매도하려고 대기하는 압력이 꽤 보인다. 이는 환율의 기초적 상승을 막고 꾸준히 하락으로 눌러주는 역할을 할 것으로 보인다.

중간선거 이후 금리와 환율에 변화가 기대되나 채권에 큰 희망을 품기는 어려워: 중간선거의 경우 금융시장에 상당한 변동성은 물론 방향성 전환도 가져올 수 있다. 폴리마켓 기준 하원은 민주당이 가져갈 것이 확실하고 상원도 시간이 지날수록 민주당 우세다. 하원은 예산 편성권이 있고 상원은 대외 관계를 맡으니 각각 국제 유가와 재정건전성(=금리)에 상당한 영향력을 끼칠 수 있다. 그동안 대통령과 의회를 모두 공화당이 좌지우지했다면 앞으로는 상호간 견제에 의한 교착상태가 이어지면서 금융시장 입장에서는 가장 낙관적인 구도가 완성될 수 있다. 실제 역사적으로도 중간선거 이후 계절적으로 주식 뿐만 아니라 [채권시장도 성과가 긍정적](#)이었다. 다만 그럼에도 불구하고 채권시장 안정을 기대하기에는 산적한 문제가 많다. 연준 독립성 시비, 재정 우려, Si인프라 투자 급증, 중립금리 상승 인식, 장기투자 기관의 장기국채 투자 중단 등등. 이러한 요소들이 안정될 만큼 충분히 시간이 지나고 확신을 얻기까지는 꽤 긴 시간이 필요할 수 있다. 환율도 중간선거 전까지는 강달러 반등세에 힘입어 일부 반등할 수 있다. 그 이후 이란 전쟁 우려가 잦아든다면 달러와 환율이 다시 하락압력을 받는 시나리오가 유력할 것으로 보인다. 중간선거가 진정 의미 있는 변곡점이 될지, 아니면 기다려도 오지 않는 'Godot'가 될지는 지켜봐야할 것이다. 당분간은 채권에 보수적인 투자전략을 견지하되 연말 이전에 나올 수 있는 한국 정부의 초과세수를 활용한 국고채 수급 대응에 주목하며 대응하자.

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.