

Economy Brief

국채금리, 안정을 찾을 수 있을까

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

국채금리의 변동성 혹은 추가 상승을 부추길 수 있는 재료가 대기 중이지만 글로벌 국채금리가 중동 리스크발 유가 재급등 리스크만 피할 수 있다면 점진적으로 안정을 회복할 수도 있다는 판단임

국채 금리 추가 상승에 큰 영향을 미칠 수 있는 변수는 중동발 유가 재급등 리스크임. 사우디-후티간 군사갈등 고조가 또 다른 유가 불안의 변수로 대두되고 있음

경제와 자산시장이 강한 성장과 이익 모멘텀으로 국채 금리 리스크를 아직 방어하고 있지만 추가 유가 급등을 동반한 금리 추가 상승 시 경제와 자산시장이 크게 흔들릴 수 있는 위험은 잠재해 있음

다양한 국채금리 변동성 확대 요인

급등세를 보이던 주요국 국채금리가 일단 지난주 다소 숨고르기 흐름을 보였다. 미국 10년 국채금리가 지난 10월 5일 고점(5.3046%)을 기록한 이후 9일 종가 기준으로 5.2378%로 약 6.6bp 하락했다. 미국 국채금리와 함께 글로벌 국채시장에 가장 이슈가 되고 있는 프랑스 10년 국채금리 역시 지난 10월 1일 4.919%로 고점을 기록한 이후 9일 종가 기준으로 4.853%로 고점대비 6.6bp 소폭 하락했다.

주요국 국채금리의 상승세가 다소 주춤해졌지만 안심하기 이르다. 당장 금주에만 국채금리의 변동성 혹은 추가 상승을 부추길 수 있는 재료가 대기 중이다. 다만, 글로벌 국채금리가 중동 리스크발 유가 재급등 리스크만 피할 수 있다면 점진적으로 안정을 회복할 수도 있다는 판단이다.

우선, 미국 국채금리의 추가 금리의 중요한 열쇠를 쥐고 있는 9월 미국 소비자물가가 10월 14일 발표될 예정이다. 9월 소비자물가 상승률은 9월 유가 상승폭을 고려할 때 8월 대비 높아질 것이 분명한 가운데 금융시장의 관심은 코어 소비자물가 상승률이다. 9월 코어 소비자물가 상승률이 시장 예상처럼 8월(전월비 0.3%) 수준보다 소폭 둔화된 전월비 0.2% 수준을 기록한다면 물가 우려가 다소나마 진정될 수 있다. 이는 9월 고용지표 둔화로 확산되고 있는 10월 FOMC 금리동결 분위기를 더욱 강화시켜 줄 것이다.

10월 금리동결 여부가 중요한 것은 연내 혹은 이번 금리인상 사이클이 추가로 1~2회로 종료될 수 있다는 기대감을 강화시켜 줄 수 있기 때문이다. 즉, 10월 금리동결 시 미 연준의 기준금리(3.75~4%)보다 약 1.2%p 이상 높아진 10년 국채금리 수준이 다소 과도하다는 심리를 자극할 여지가 있다. 즉, 9월 소비자물가, 특히 코어 소비자물가 결과가 시장예상치에 부합할 경우 미 연준의 추가 금리인상 폭이 하향 조정되면서 국채금리 안정에 기여할 것이다.

프랑스 국채금리도 여전히 중요한 변수다. 앞서 언급한 바와 같이 프랑스 10년 국채금리가 고점대비 다소 하락했지만 변동성이 크다는 점에서 프랑스 국채발 리스크를 안심하기는 이르다. 무엇보다 27년 예산안 심의가 11월 17일까지 마무리될 예정이라는 점을 고려할 때 예산안을 둘러싼 여야간 갈등 혹은 대립이 프랑스 국채금리 변동성을 높일 수 밖에 없다. 다만 역설적으로 보면 프랑스 예산안 관련 리스크는 이미 프랑스 국채금리에 선반영된 사항이어서 단기적으로 특별한 추가 악재가 발생하지 않는다면 프랑스 국채금리도 단기적으로 박스권 횡보를 이어갈 가능성이 있다. 이는 글로벌 국채시장 불안 진정에 다소나마 기여할 것으로 기대한다.

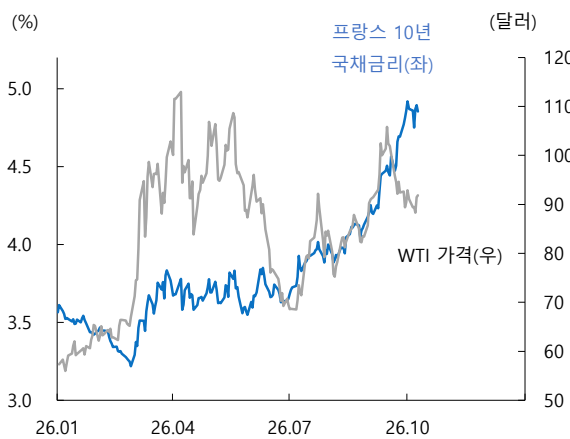
남아 있는 가장 큰 변수는 중동발 유가 재급등 리스크다. 트럼프 대통령이 중간선거를 앞두고 유가 추가 불안을 의식해 이란 공격을 자제할 것이지만 사우디-후티간 군사갈등 고조가 또 다른 유가 불안의 변수로 대두되고 있다. 양측의 군사적 충돌 수위가 높아지는

가운데 트럼프 대통령도 사우디-후티간 군사충돌에 개입 가능성을 내비치고 있음은 유가 불안을 다시 자극할 수 있다. 더욱이 중간선거 이후 어떤 형태로든 미국의 대규모 대이란 군사공격이 감행될 확률이 높아지고 있음도 유가와 국채시장에 커다란 잠재적 악재다.

국채금리, 안정은 결국 유가에 달렸다

긍정적으로 보면 9월 소비자 물가 결과에 따라서는 미 연준의 추가 금리인상 폭이 축소될 수 있고 프랑스 국채시장 리스크도 다소 진정될 수 있지만 중동사태와 이에 따른 유가 재급등 리스크는 국채시장에 긍정적으로 해석하기 어려운 재료가. 결국 국채금리 안정에 있어 최대 변수는 유가이며 유가 추가 상승 여부가 단기적으로 국채금리의 안정 회복을 좌우할 것으로 보인다. 미국의 대규모 대이란 군사공격이 단행되더라도 중간선거 이후일 가능성이 크다는 점에서 당장 유가 흐름에 직접적인 악영향을 미칠 수 있는 최대 변수는 사우디-후티간 군사충돌 확산 리스크이다. 경제와 자산시장이 강한 성장과 이익 모멘텀으로 국채 금리 리스크를 아직 방어하고 있지만 추가 유가 급등을 동반한 금리 추가 상승 시 경제와 자산시장이 크게 흔들릴 수 있는 위험은 잠재해 있다.

그림1. 미국 등 주요국 국채금리에 큰 영향을 줄 변수는 프랑스 재정 리스크와 유가



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림2. 9월 소비자물가 결과가 10월 FOMC 금리동결과 더불어 국채금리 안정에도 큰 영향을 미칠 것임

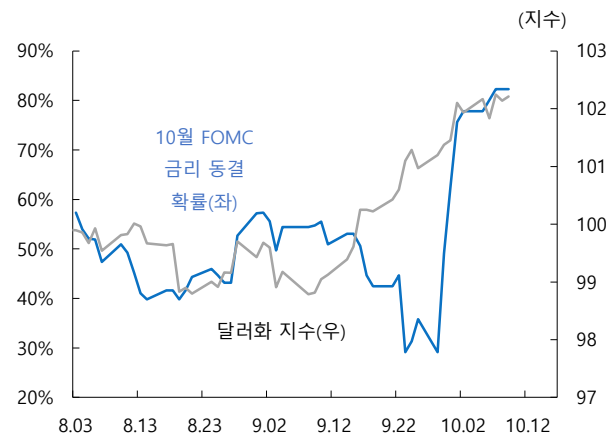
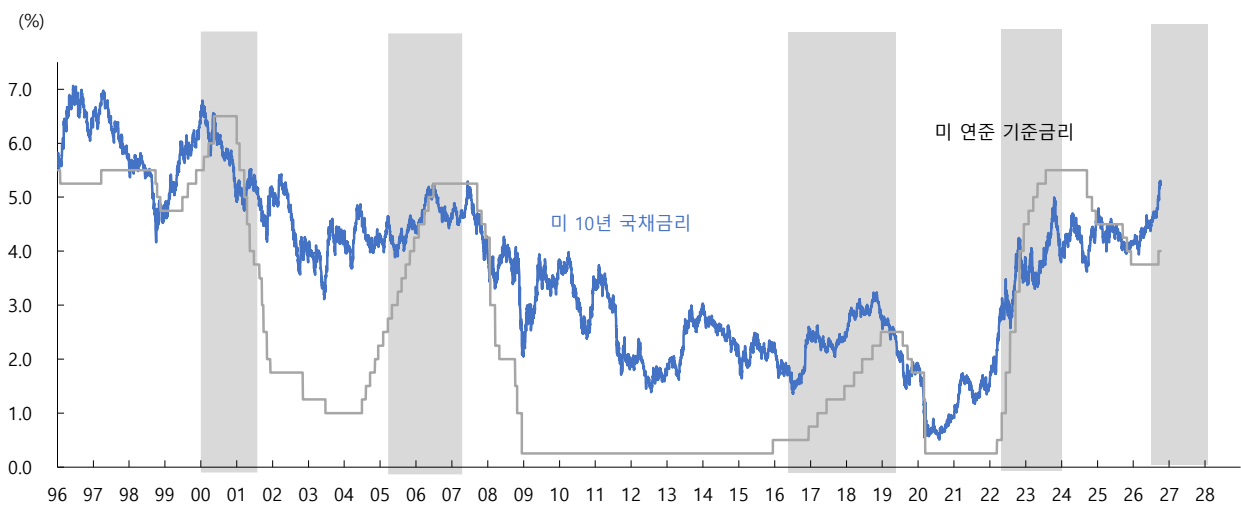


그림3. 이전 금리인상 사이클과 비교해볼 경우 현재 10년 국채금리는 금리인상폭을 과도하게 선방영하고 있음



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

Compliance notice

- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
 - 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(박상현)
- 본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.