

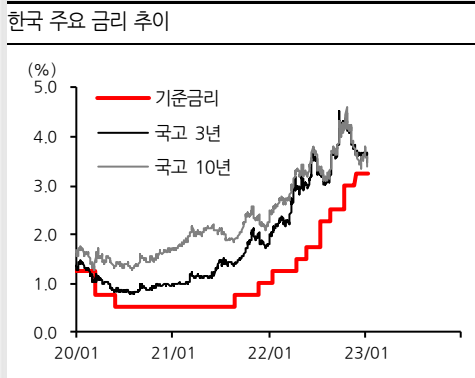


Hanwha FI Comment

보이는 것 > 바라는 것

▶ 채권전략 김성수 sungsoo.kim@hanwha.com / 3772-7616

[주요 데이터 및 차트]



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

국고채 금리 하락 배경

국고채 시장은 3년, 10년 금리가 2022년 8월 이후 각각 3.5%, 3.4%를 하회 하면서 강세를 시현 중. 채권시장 강세 배경으로는 1) 투자심리 개선이 이어 지면서(우량 회사채 위주 크레딧 발행시장 호조) 2) 연초 시중 유동성이 풍부 해졌고(2010년 이후 연초 MMF 자금 유입 규모 최대), 3) 대외 환경도 우호 적으로 작용하고 있기 때문(강한 외국인 국채선물 매수세, 미국 통화정책 및 물가 관련 기대감)

2022년 말 대비 투자 환경이 개선된 것은 사실이나 중요한 것은 통화정책, 경기 펀더멘털 등 거시적인 요인 변화는 부재. 큰 틀은 바뀌지 않았다는 것

기준금리 동결 기대 경계할 필요

1월 금통위 동결 기대감도 커져가고 있지만 당사는 인상이 유력하다고 판단 (기존 전망: 25bp 인상 + 동결 소수의견 1명). 대내외 물가가 고점을 통과하는 모습이지만 여전히 목표 수준과는 큰 괴리가 있는 상황. 총재는 신년사에서 “물가 안정에 중점을 둔 정책기조를 지속”해 나갈 것임을 강조. 결국 ‘높은 물가 + 강한 물가 안정 의지’ 감안 시 동결 가능성은 낮음

대외 환경을 보더라도 미국의 인상 속도 조절이 유력하나 최소 50bp 추가 인상은 기정사실. 미국에 의해 추가적으로 확대될 내외 금리차를 한국은행이 스스로 더 벌려줄 이유는 없다는 판단

중간을 보며 나아가자

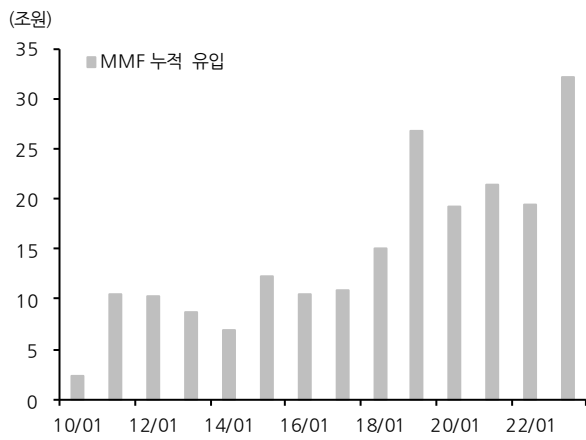
한국은행은 기준금리의 조기 동결(최종금리 3.25%)도, 추가적으로 인상(최종금리 3.75%)할 유인도 크지 않은 상황. 물가가 높은 상승률을 이어가는 가운데, 당국은 하반기 경기 환경 개선을 전망 중. 미국의 속도 조절이 정책 스텐스의 전환을 의미하는 것도 아님(조기 동결 필요성 ↓). 반면, 외환시장은 안정을 찾았고, 경기 환경은 추가 인상을 감내하기 힘들어졌으며 글로벌 긴축 통화정책 사이클은 후반부에 위치(추가 인상 필요성 ↓)

마음이 동하다고 현실이 바뀌는 경우는 많지 않음. 중간점을 보고 가는 것이 가장 적절. 금통위 이후 본격적인 매수 관점 접근도 늦지 않다는 판단

[Compliance Notice]

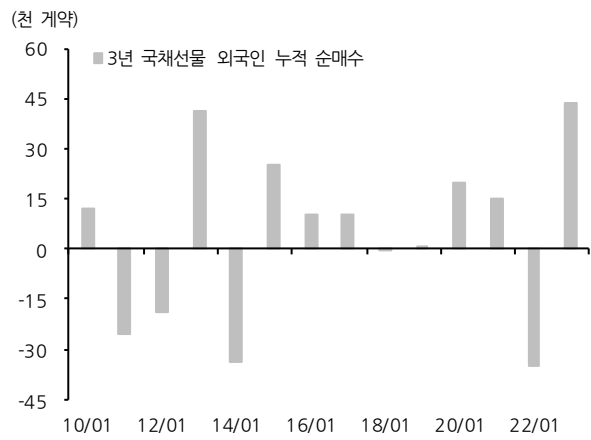
이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[그림1] 연도별 연초 MMF 자금 유입 규모



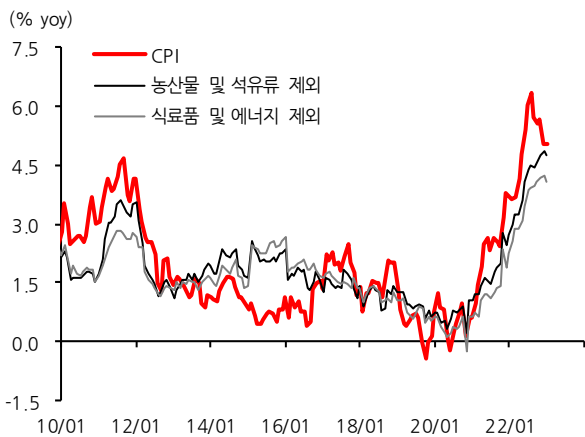
주: 연도별 연초 첫 8거래일 누적 기준
 자료: 금융투자협회, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 연도별 외국인 국채선물 누적 순매수 규모



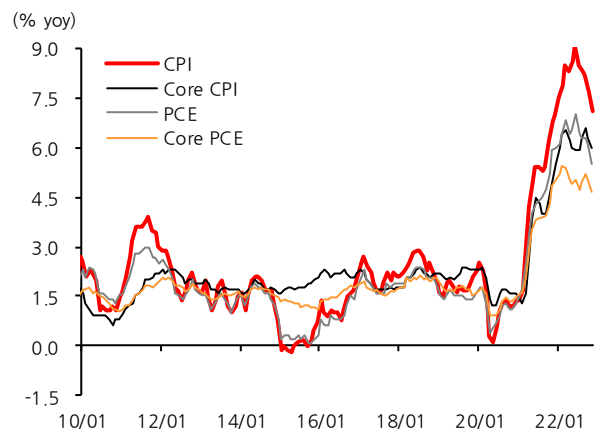
주: 연도별 연초 첫 8거래일 누적 기준
 자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 물가의 둔화가 물가의 안정을 의미하는 것은 아님



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 미국도 마찬가지로. 아직도 갈 길이 많이 남아 있음



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

◎ MSCI

The MSCI sourced information is the exclusive property of MSCI Inc. (MSCI). Without prior written permission of MSCI, this information and any other MSCI intellectual property may not be reproduced, disseminated or used to create any financial products, including any indices. This information is provided on an "as is" basis. The user assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, its affiliates and any third party involved in, or related to, computing or compiling the information hereby expressly disclaim all warranties of originality, accuracy, completeness, merchantability or fitness for a particular purpose with respect to any of this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall MSCI, any of its affiliates or any third party involved in, or related to, computing or compiling the information have any liability for any damages of any kind. MSCI and the MSCI indexes are services marks of MSCI and its affiliates.

◎ GICS

The Global Industry Classification Standard (GICS) was developed by and is the exclusive property of MSCI Inc. and Standard & Poor's. GICS is a service mark of MSCI and S&P and has been licensed for use by [Licensee].
