

REUTERS WEEKLY NEWSLETTER

Monday, Feb 25, 2019 (2019-8 호)

- [주간 국내 일정](#)
- [주간 해외 일정](#)
- [국내 금융시장 전망](#)
- [지난주 주요 기사](#)

- ◇ (칼럼)-기업 실적 따라가는 세계 경제
- ◇ (칼럼)-'10 년래 가장 어려운 장' 한국 이자율딜러들..출구 못 찾는 이유는
- ◇ (초점)-채권시장, 국고 50 년 0.5~0.7 조원대 발행 물 소화 여유..들쭉날쭉 수요 달라진 이유는

발행: 로이터 한글뉴스 서비스

발행인: 유춘식

이메일: reuters.korea@thomsonreuters.com

PICTURE OF THE WEEK



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

북-미 정상회담을 앞둔 가운데 도널드 트럼프 미국 대통령과 김정은 북한 국무위원장을 닮은 사람들이 카메라 포즈를 취하고 있다. (로이터/조르게 실바 기자)

최근 주요 금융시장 동향

(2월22일 종가 기준)

원화 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)	달러 대비 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)
달러 대비	1,125.2	0.3%	-0.8%	-4.1%	유로	1.1341	0.4%	-1.1%	-4.4%
100엔 대비	1,013.5	0.5%	0.2%	-6.9%	엔	110.68	-0.2%	-1.0%	2.8%
유로 대비	1,272.5	-0.1%	0.3%	0.2%	위안	6.7153	0.9%	2.3%	-5.3%
위안 대비	167.03	-0.6%	-3.1%	1.3%	해외주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)
한국주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)	다우존스	26,031.81	0.6%	11.6%	-5.6%
코스피	2,230.50	1.6%	9.3%	-17.3%	나스닥	7,527.545	0.7%	13.4%	-3.9%
코스닥	743.38	0.6%	10.0%	-15.4%	S&P500	2,792.67	0.6%	11.4%	-6.2%
국내시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2018(bp)	MSCI APxJP	524.52	2.9%	9.9%	-16.2%
국고채 3Y	1.814%	3.5bp	-0.3bp	-31.8bp	미국시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2018(bp)
국고채 5Y	1.885%	4.5bp	0.1bp	-45.9bp	미국채 2Y	2.497%	-2.1bp	-0.1bp	60.7bp
국고채10Y	2.008%	4.6bp	6.0bp	-52.1bp	미국채 10Y	2.654%	-1.1bp	-3.7bp	28.0bp
국제상품가격	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)	CDS프리미엄	최종	주간(bp)	YTD(bp)	2018(bp)
유가(WTI)	57.26	3.0%	26.1%	-24.8%	한국 5Y	29.23	-1.52	-8.83	-13.74
금(현물)	1,327.71	0.5%	1.9%	-1.5%	일본 5Y	19.33	-0.58	-2.46	-3.34
TR상품지수	2,392.63	1.0%	0.9%	0.0%	중국 5Y	50.46	-2.62	-16.01	16.96

(달러/원 서울거래 기준, 기타 환율 로이터 호가 기준) (© 로이터 한글뉴스 서비스)



THOMSON REUTERS

주간 국내 일정

<2월 25일(월)>

- 기재부, 재정관리점검회의 개최(16:00)

<26일(화)>

- 한은, 2월 소비자동향조사(06:00)
- 기재부, 「국채 2018」 국채백서 발간(10:00)
- 한은, 1월중 금융기관 가중평균금리(12:00)

<27일(수)>

- 한은, 2월 기업경기실사지수(BSI) 및 경제심리지수(ESI)(06:00)
- 한은, 2018년중 주요 기관투자자의 외화증권투자 동향(12:00)
- 한은, 12월말 국제투자대조표(잠정)(12:00)
- 한은, 1월 무역지수 및 교역조건(12:00)
- 통계청, 2018년 출생·사망통계(잠정)(12:00)
- 기재부, 3월 국고채 발행계획(17:00)

<28일(목)>

- 통계청, 1월 산업활동동향(08:00)
- 한은 금통위 통화정책 회의
- 기재부, 3월 재정증권 발행계획(10:30)

<3월 1일(금)>

- 산업부, 2월 수출입동향(09:00)

주간 해외 일정 (한국시간)

<2월 25일(월)>

- 미국, 1월 전미활동지수(22:30)
- 미국, 12월 도매재고 수정치 · 도매판매(자정)

<26일(화)>

- 미국, 2월 달러스런은 제조업지수(00:30)
- 미국, 12월 건축허가 · 주택착공 · 주택가격 · 캐시 스실러주택가격(23:00)
- 미국, 2월 소비자신뢰지수 (자정)
- 제롬 파월 연준 의장, 상원 은행위원회 증언(자정)

<27일(수)>

- 유로존, 1월 총유동성(M3) · 가계대출 (18:00)
- 유로존, 2월 기업환경지수 · 경기체감지수 · 소비자신뢰지수 확정치 (19:00)
- 미국, 주간 모기지마켓지수 (21:00)
- 미국, 1월 내구재주문 · 11월 도소매재고(22:30)
- 미국, 1월 건축허가 · 주택착공 (~3월 5일, 22:30)
- 미국, 12월 내구재주문 수정치 · 공장주문 (자정)
- 미국, 1월 잠정주택판매 (자정)

<28일(목)>

- 일본, 1월 산업생산 잠정치 · 소매판매 (08:50)
- 중국, 2월 NBS 제조업(비제조업) PMI (10:00)
- 일본, 1월 건축주문 · 주택착공 (14:00)
- 미국, 4분기 기업이익 · GDP 수정치 (22:30)
- 미국, 주간 신규 실업수당 청구건수 (22:30)
- 미국, 2월 시카고 PMI (23:45)

<3월 1일(금)>

- 미국, 2월 캔자스시티연은 제조업지수 (01:00)
- 일본, 2월 도쿄 소비자물가지수(CPI) (08:30)
- 일본, 1월 실업률 (08:30)
- 일본, 2월 외환보유고 (1~7일, 08:50)
- 일본, 4분기 기업설비투자 (08:50)
- 일본, 2월 닛케이 제조업 PMI 확정치(09:30)
- 중국, 2월 차이신 제조업 PMI (10:45)
- 일본, 2월 소비자신뢰지수 확정치 (14:00)
- 유로존, 2월 마르키트 제조업 PMI 확정치 (18:00)
- 유로존, 1월 실업률 (19:00)
- 미국, 1월 개인소득 · 소매판매 (22:30)
- 미국, 2월 마르키트 제조업 PMI 확정치 (23:45)
- 미국, 12월 개인소득 (미정)
- 미국, 2월 공급관리자협회(ISM) 제조업지수 (자정)
- 미국, 2월 미시간대 소비자심리지수 확정치 (자정)

<외환시장>

- 이번 주 달러/원 환율은 하방 압력을 받을 것으로 전망되며 환율 범위는 1110~1130 원이다.
- 미-중 무역협상 결과, 제롬 파월 미국 연방준비제도(연준) 의장의 의회 발언, 북-미 정상회담, 중국 A 주 MSCI 신흥국지수 편입 결정 등 이번 주에는 시장이 주목할 만한 재료들이 잔뜩 몰려 있다.
- 미-중 무역협상은 추가 관세 부과 기간을 유예할 수 있다는 점, 무엇보다 협상이 진행되고 있는 점 등은 분명 시장 심리를 지지하고 있다.
- 위안화 절하를 유도하지 않겠다는 명백한 합의가 나올 경우 위안화는 현재 달러당 6.7 선에서 무역 분쟁 이전 수준인 6.3 선까지 속락할 수 있다. 이는 분명 원화 강세 재료다.
- 아울러 제롬 파월 연준 의장의 26~27 일상 · 하원 증언에서 연준의 완화적 스탠스가 재확인된다면 달러에 대한 약세 압력은 커질 수 있다.
- 한편 제 2 차 북-미 정상회담, 브렉시트 관련 리스크, 한국은행 금융통화위원회 회의는 적어도 환시에는 중립적일 가능성이 크다.
- 결국 달러/원 환율을 둘러싼 일련의 이벤트를 감안해볼 때 이번 주는 원화가 강세 쪽으로 힘을 얻을 여지가 커 보인다. 물론 대내외적으로 부진한 경제 지표가 재차 확인된다면 이같은 시장 동력은 완화될 수 있겠지만 그렇지 않다면 원화는 하방 압력을 키울 수도 있겠다.

<채권시장>

- 이번 주 채권시장은 미국과 중국의 무역협상 결과, 제롬 파월 연방준비제도이사회의 의장의 상하원 증언, 영국 하원의 브렉시트 합의안 투표, 2 월 금융통화위원회 등 굵직굵직한 이벤트에 연동하며 등락할 것으로 보인다.
- 미-중 양국은 22 일(현지시간)까지 예정했던 무역협상 기한을 24 일로 이를 연장했다. 시장에 무역협상 타결 기대감이 높아지면서 지난 주말 뉴욕 증시는 상승 마감했다. 하지만 무역협상에 대한 낙관론으로 그동안 대내외 증시가 고공행진을 펼쳐왔던 것을 감안하면 막상 협상이 타결된 이후에는 조정 장세가 나타날 가능성도 배제할 수 없다.
- 26~27 일로 예정된 파월 의장의 상하원 증언 역시 글로벌 금융시장에는 태풍의 눈이 될 것으로 보인다. 파월 의장이 1 월의 도비시한 스탠스를 이어갈지 여부가 주목된다.
- 영국 하원은 오는 27 일 새로운 브렉시트 합의안에 대한 투표를 진행한다. 앞으로 5 주 안에 합의안이

타결되지 않으면 이른바 ‘노딜 브렉시트’가 현실화되는 만큼 이번 투표에 대한 관심이 커질 수밖에 없다.

- 한은 금통위는 28 일 정례회의를 열고 기준금리를 결정한다. 금리 동결이 확정적인 가운데 시장의 관심은 이주열 총재의 입에 쏠릴 수밖에 없다. 이 총재가 통화정책 기조 전환에 대한 힌트를 줄지 아니면 1 월처럼 선긋기를 할지가 최대 관건이다.

지난주 로이터 한글서비스 톱기사

(칼럼)-기업 실적 따라가는 세계 경제

(※ 이 칼럼은 저자의 개인 견해로 로이터의 편집 방향과 일치하지 않을 수 있습니다.)

런던 (로이터브레이킹뷰스) - 주식 애널리스트들 사이에 비관론이 확산되고 있는 것은 글로벌 성장에 대한 또 하나의 경고 신호다. 과거 경험으로 볼 때 무역 긴장과 점진적인 미국의 통화정책 긴축, 기업 차입비용 상승으로 악화된 기업관련 헤드라인들이 더 안좋아질 수 있다는 의미다.

모간스탠리에 따르면 23 개 선진시장을 커버하는 MSCI 세계주가지수에서 애널리스트들의 기업 순익 전망 하향 조정보다 상향 조정이 더 많은 국가는 단 한 곳도 없었다. 17 개국에서 상향 조정이 더 많았던 6 개월 전과 대비되는 현상이다. 그리고 지난 20 년간 이런 상황은 미국 또는 유로존의 경기침체와 보통 시기를 같이 했었다.

아직은 침체가 아니지만 성장이 둔화되고 있다. 지난 주 소매판매와 생산 지표 부진은 미국에 대한 우려를 더했고, 18 일 중국에서는 더 안좋은 소식이 전해졌다. 자동차제조업협회에 따르면 중국의 자동차 판매는 1 월 중 전년동월비 16% 가까이 줄었다. 이탈리아는 2018 년 말 침체에 빠졌다. 또 독일은 GDP 가 4 분기 0.02% 증가하면서 침체를 겨우 면했는데, 도이치은행 애널리스트들의 계산에 따르면 유로달러인 복권 당첨금 약 1 억 6000 만유로에도 못 미치는 증가폭이다.

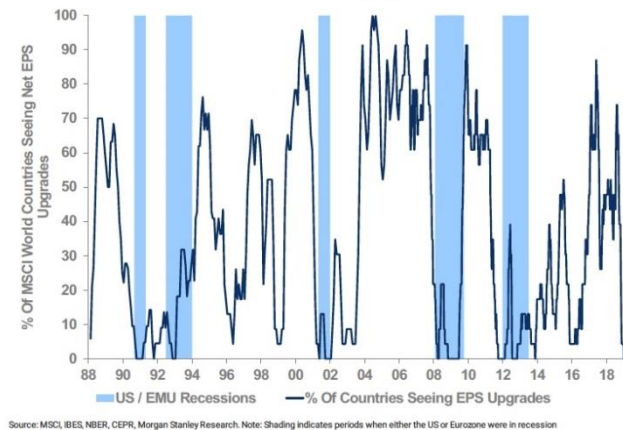
중앙은행들도 이런 상황에 주의를 기울이고 있다. 제롬 파월 미국 연방준비제도 의장은 금리 인상을 추진하기보다 인내심을 가져야한다고 강조하고 있고, 유럽중앙은행(ECB)의 대표적인 매파인 클라스 노트 이사도 성장이 둔화되고 있어 금리 인상에 시간을 가져야한다고 말했다. 그리고 이론적으로 볼 때 투자자들은 더 현실적

이 되면 목요일 발표되는 구매관리자지수 등 중요한 발표들로부터 큰 충격을 받을 가능성이 줄어든다.

그러나 좋지 않은 수치가 주는 부담은 투자자들의 인내심을 테스트할 수 있다. 이달 초 발표된 씨티의 G10 경기서프라이즈지수는 2013년 이후 가장 큰 폭으로 전망치를 하회했다. 또 모간스탠리에 따르면 올들어 기업들의 발표에서 '둔화'가 언급된 횟수는 그 어느 때보다도 많다. 과거 이런 경우는 컨센서스 전망에 하방 리스크가 있음을 시사했었다.

역사가 반드시 되풀이되지는 않는다. 하지만 조화로웠던 글로벌 성장세가 전반적인 둔화로 바뀔 속도와 제한적인 통화 부양 여지는 걱정스럽다. 이제 애널리스트들까지 조심스러운 분위기를 거두고 있다.

Exhibit 4: No countries in MSCI World are seeing net earnings upgrades for the first time since 2013



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

(칼럼)-'10년래 가장 어려운 장' 한국 이자율딜러들..출구 못 찾는 이유는

(※ 이 칼럼은 저자의 개인 견해로 로이터의 편집 방향과 일치하지 않을 수 있습니다.)

서울 (로이터) 임승규 기자 - 요즘 국내 채권시장에선 '10년래 가장 어려운 장'이라는 이야기가 심심치 않게 들린다.

그야말로 역캐리 함정에 걸린 상황이다. 딜러들을 더욱 곤혹스럽게 하는 건 출구가 잘 보이지 않는다는 사실이다.

▲이번에도 먼저 움직인 시장

지난해 11월 금융통화위원회가 기준금리를 인상한 직후에는 모든 게 예상대로 흘렀다. 11월 금리인상이

이번 사이클의 마지막 금리 조정이 될 것이라는 인식이 빠르게 확산됐다. 미국 증시가 큰 폭의 조정을 받으며 글로벌 경기침체에 대한 불안감이 확산되자 채권 매수세는 더욱 힘을 받았다.

금리하락에 기름을 부은 건 역외 헤지펀드의 포지션 조정이었다. 지난해 금리인상을 염두에 두고 대규모로 페이 포지션을 쌓았던 헤지펀드들이 포지션 언와인딩에 나서자 이자율스왑(IRS) 금리는 자유낙하했다. 올해 초에는 3년물과 5년물 IRS 금리가 1.60%에 진입하며 사실상 기준금리 인하를 선반영했고 국고채 3년물 금리도 1.78%까지 하락해 기준금리 1.75%에 바짝 접근했다.

제롬 파월 연방준비제도 의장이 당분간 기준금리 인상을 중단한다고 밝히고, 국내 가계부채 증가세도 주춤해지면서 금리인하 봉인의 해제가 가까워진 것 아니냐는 기대감도 커졌다.

이는 채권딜러들이 조달금리보다 운용금리가 낮은 역캐리 상황을 자연스럽게 받아들인 배경이다. 당장은 역캐리 때문에 고생하지만 조만간 금리인하가 가시화되면 모두 보상받을 것이라는 심산이었다.

▲한은 총재의 속도조절..한 차례 꺾인 롱심리

하지만 기준금리 인하가 임박한 게 아닌 상황에서 시장금리가 너무 빨리 기준금리까지 치고 내려왔다는 지적도 적지 않았다.

이주열 한국은행 총재는 지난 1월 금통위에서 시장의 기준금리 인하 기대감을 차단하는 데 주력했다.

이 총재 입장에선 미국의 금리 인상이 끝났다는 판단을 할 수도 없는 게 사실이다. 경제전망의 불확실성이 큰 상황에서 미국이 금리 인상을 재개할 가능성을 배제할 수 없는데 통화정책 정상화 기조 중단을 미리 선언해 버리면 퇴로가 차단될 수 있다는 부담도 클 수 있다.

통화정책 정상화 기조 중단이 기정사실화되면 시장이 금리 인하로 초점을 맞출 수밖에 없다는 점도 고려한 듯하다. 국내 시장참가자들이 금리인하를 기정사실화하고 있는 상황에서 미국이 금리 인상을 재개하는 건 한은으로서 최악의 시나리오다.

당장 금리인하를 선반영할 수 없는 상황에서 채권시장의 롱모멘텀이 한 차례 꺾였다.

▲2012년 학습효과에 버티기..천수답 장세 된 시장

하지만 하반기 금리 반락 시나리오는 여전히 살아 있다. 2011년 기준금리 인상 사이클 종료 후 시장금리 움직임을 복기해 보자. 금통위는 2011년 6월에 기준금리를 3.00%에서 3.25%로 25bp 인상했다. 이후 유럽발 재정위기 우려가 부각되며 시장 분위기가 급격히 금리인하로 쏠렸다. 2011년 연말에 역외 헤지펀드가 대규모 오피 공세에 나서며 금리를 끌어내리기도 했다.

2012년 초에는 상황이 또 달라졌다. 중국이 기준을 인하에 나섰고, 유럽중앙은행(ECB)이 유동성공급 조치를 펴면서 대내외 채권금리가 반등했다. 하지만 국내 통화정책은 결국 시장참가자들의 예상대로 흘러갔다. 마지막 금리인하 시점으로부터 13개월 후인 2012년 7월에 금통위는 기준금리를 인하했다. 2016년 6월까지 이어진 기준금리 인하 사이클의 시작이었다.

한은의 통화정책 기초가 바뀐다면 기대할 수 있는 건 한 차례 금리인하가 아니다. 당장의 역캐리가 눈에 들어오지 않는 이유다.

하지만 주식 등 위험자산 랠리가 다시 발목을 잡는다. 지난해 12월 뚜렷해졌던 조정 흐름이 1월부터 뒤집어졌다. 미국 증시는 1987년 이후 최고의 1월 랠리를 펼쳤고 축제는 2월에도 이어지고 있다.

비관적인 경제 전망과 주식 랠리 사이에서 채권딜러들은 장고(長考) 모드에 들어갔다. 버티기로 들어간 것이다.

그러다 보니 시장은 마치 '오토파일럿' 기능이 작동한 듯 움직였다. 국고채 3년물 금리는 1.78~1.83%에 갇혔고 국고채 10년물 금리는 1.95~2.05% 레인을 충실하게 지키고 있다.

장단기 수익률곡선 스프레드도 마찬가지다. 지난해 말 19bp 수준이었던 3년물/10년물 스프레드는 지난달 말 17bp를 찍은 후 20일에는 19bp로 돌아왔다.

국채선물 만기가 한 달 앞으로 다가왔는데도 국채선물 고평가가 사라지지 않고 있다. 이것도 역캐리 장세의 단면이다.

▲출구 안 보이는 상황..불안한 한은 스탠스·불투명한 연준 통화정책 전망

하반기로 가면 출구가 보일까?

채권딜러들은 그나마 캐리가 나오는 물건을 먼저 공략하면서 하반기 금리하락에 따른 자본차익까지 노리면 일단 현시점의 역캐리는 어느 정도 감수할 수 있는 정도로 보고 있다.

하지만 주식 랠리가 이어질수록 포지션을 잡기 더 어려워지는 것도 사실이다. 지를수도 없고 퇴각할 수도 없는 상황이 장기화될수록 운용자 입장에선 조금해질 수밖에 없다.

한은의 스탠스에 대한 일말의 불안감도 지울 수 없다. 미국 연준이 금리인상을 중단한다는 선언을 하기 전에 과연 한은이 통화정책 기초를 바꿀 수 있는냐에 대한 회의감도 만만치 않다.

못내 주저하는 한은의 등을 떠밀어줄 정부의 역할에 대한 기대 수준도 이전과는 다르다. 저금리 정책 장기화에 따른 금융불균형이 현 정권의 '적폐 리스트'에 올라 있다는 점을 감안해야 하기 때문이다. 지금의 정부가 한은에 음으로든 양으로든 금리인하를 요청할 가능성은 그 어느 때보다 낮다. 그만큼 경기가 나빠지는 시나리오여야 한다.

연준의 불투명한 스탠스도 감안해야 한다. 차라리 연준이 3분기에 확실히 금리를 올리는 게 확실하다면 포지션 운용 전략도 좀 더 분명해질 수도 있다. 하지만 연준이 '올릴 수도 있고 동결할 수도 있다'는 스탠스를 이어간다면 한은 역시 애매한 스탠스를 보일 수밖에 없다.

당분간 천수답 장세의 돌파구를 찾기는 더 어려워질 전망이다.

(초점)-채권시장, 국고 50년 0.5~0.7 조원대 발행물 소화 여유..들쭉날쭉 수요 달라진 이유는

서울 (로이터) 임승규 기자 - 국고채 50년물 입찰을 보는 시장참가자들의 시선이 달라지고 있다.

한때는 3000억원 대 발행물량을 소화할 수 있느냐에도 의문부호가 붙었지만, 이젠 5000억~7000억원 대 물량은 충분히 받아낼 정도로 수요기반이 확충됐다는 평가가 나온다. 다수의 시장참가자가 오는 3월 국고채 50년물의 추가 발행을 예상하고 있지만, 큰 부담을 느끼지 않고 있다.

무엇이 달라진 걸까?

▲발행예정액 3000 억원도 못 채웠던 50 년물 수요..6000 억원대 이상으로 확대

기획재정부가 지난 15 일에 입찰에 부친 국고채 50 년물은 전날 민간평가사 금리보다 4bp 낮은 1.970%에 낙찰됐다. 기재부는 당초 5500 억원을 낙찰 예정물량으로 배정했지만 수요가 몰리자 430 억원 추가 발행했다.

이날 입찰 직전까지 시장에 50 년물 수요에 대한 우려가 컸던 게 사실이다. 기재부가 2 월 국채발행계획에서 5500 억원의 50 년물 발행을 예고하면서도 다른 만기 구간의 발행액을 조정하지 않았기 때문이다.

국고채 50 년물 수요에 대한 의구심은 뿌리가 깊다. 기재부는 지난 2017 년 3 월 3000 억원의 국고채 5 년물을 발행할 계획이었는데 2190 억 원을 발행하는 데 그쳤다. 응찰액도 2190 억원에 그쳤다. 당초 수요조사에서 최저 2000 억원, 최대 5000 억원의 수요가 있는 것으로 확인됐는데 막상 뚜껑을 열어 보니 응찰액은 최저 수준에 걸쳐 있었다.

하지만 50 년물 입찰 수요는 지난해부터 안정적으로 유지되기 시작했다. 기재부는 지난해 3 월과 6 월, 9 월, 12 월 등 분기 말에 한 차례씩 50 년물 발행에 나섰는데 각각 응찰액이 7030 억원, 1 조 400 억원, 9100 억원, 6500 억원을 기록했다. 이달 입찰에는 8970 억원이 응찰했다. 평균 6000 억원 이상의 응찰액이 안정적으로 유입된 것이다.

이같은 변화의 배경에 대해 시장에선 2022 년 새로운 국제회계기준(IFRS17) 도입을 앞두고 자산과 부채의 듀레이션을 맞춰야 하는 보험사의 수요를 이야기한다.

하지만 보험사들이 자산, 부채 간 듀레이션 매칭을 위해 장기채를 적극적으로 담았던 것은 어제오늘의 이야기가 아니다. 이달 입찰에서 대형보험사의 국고채 50 년물 수요는 오히려 감소했다는 진단도 나온다.

지난해부터 국고채 50 년물 입찰에 응찰 수요가 늘어나고, 그 규모가 일정한 수준을 유지하게 된 것을 단지 자산, 부채 듀레이션 이슈로만 국한할 수 없는 이유다.

▲예측 가능해진 50 년물 입찰 프로세스에 중소형 보험사 수요 유입

시장참가자들은 국고채 발행의 예측 가능성 제고로 인한 새로운 수요자 유입을 가장 큰 변화로 꼽는다. 기

재부는 지난해 분기별 정례발행을 공식화하지는 않았지만, 매 분기 마지막 달에 50 년물을 발행해 시장참가자들이 미리 대비할 수 있도록 했다.

여기에 몇 차례 입찰을 거치면서 적정금리와 시장 수요에 대한 운용자들의 경험치가 쌓이며 예측 가능성이 크게 제고됐다. 이 과정에서 중소형 손해보험사의 참여가 크게 늘었다. 50 년물 입찰 '프로세스'에 대한 의구심이 사라지면서 꾸준히 물량을 받아가는 중소형 손해보험사들이 수요 기반을 넓힌 것이다.

중소형 손해보험사들 입장에서선 듀레이션 제고를 위해 50 년물을 확보하면서 수익률 제고는 만기가 짧은 상품에 집중하는 '바벨 전략'을 취하는 게 유리할 수밖에 없다. 이 때문에 상대적으로 50 년물 금리 수준에 대한 민감도가 크지 않다는 것이다. 중소 보험사의 50 년물 입찰 참여가 늘어날수록 시장 상황에 따라 50 년물 수요가 흔들릴 가능성은 작아진다는 분석도 나온다.

이 때문에 기재부가 3 월에 국고채 50 년물 발행을 결정한다고 해도 5000 억~7000 억원 대 수준의 물량 소화는 큰 문제가 없다는 전망이 다수다.

A 보험사의 한 채권운용부장은 "이전에는 딱히 정해진 스케줄 없이 드문드문 50 년물을 발행하다 보니까 기관들도 적정금리 계산이나 자금집행계획을 잡기 쉽지 않았다"며 "50 년물 입찰 경험이 쌓이고 시장에 입찰된 가격 흐름이 생기니까 일정 물량을 항상 받아가는 새로운 수요가 생겼다"고 말했다.

B 증권사의 한 관계자는 "스트립채권 원금 부분을 사면 액면가가 100 억원이라고 해도 결제 금액은 38 억원 밖에 안 들어간다"며 "자금 사정이 타이트한 중소형사 입장에서선 자금을 적게 쓰면서 듀레이션을 가장 늘리는 50 년물을 좋아할 수밖에 없는데 이렇게 아낀 나머지 자금으로 대체 투자 등 수익률을 올릴 수 있는 쪽에 투자하는 것"이라고 설명했다.

이 관계자는 "대형사는 보유자산 규모가 워낙 크니 50 년물로 듀레이션을 맞추다고 해도 별로 티가 나지 않는다"며 "그러다 보니 전반적인 금리 레벨이 중요하고 시장 금리가 자기들 타깃 레벨에 와야 입찰에 들어온다"고 말했다.

C 자산운용사의 한 채권본부장은 "보험사들은 듀레이션과 수익률이라는 두 마리 토끼를 다 잡아야 한다"며 "50 년물로 듀레이션을 가장 효과적으로 늘리면서 수익률을 제고할 수 있는 다른 수단을 활용할 수 있으면 가장 효과적"이라고 지적했다.

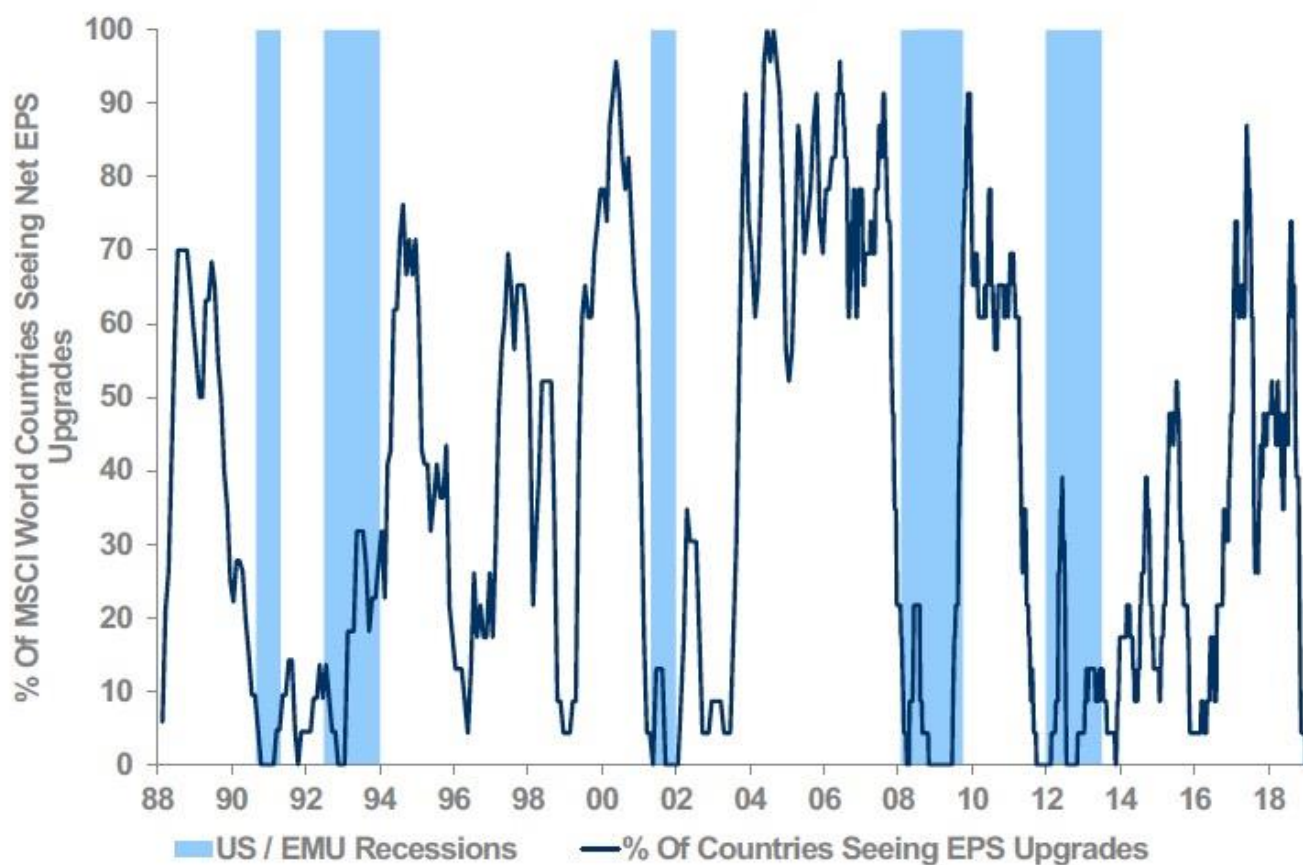
그는 "50 년물 수요라고 하면 사람들은 대형보험사만 보는데 손해보험사들의 수요가 생각보다 꾸준하고 늘어나고 있다"며 "처음에 예상했던 것보다 수요가 늘어나고 있어 수요 예측도 쉽지 않겠지만 현재 발행 수준은 충분히 소화할 수 있을 것"이라고 전망했다.

PHOTOS



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 되돌아갑니다)

Exhibit 4: No countries in MSCI World are seeing net earnings upgrades for the first time since 2013



Source: MSCI, IBES, NBER, CEPR, Morgan Stanley Research. Note: Shading indicates periods when either the US or Eurozone were in recession

(그림을 클릭하면 보던 곳으로 되돌아갑니다)

