

The Call 2

박수철 때 떠나자

The Indicator 5

- 주요국 정책금리
- 주요국 신용등급
- Supply & Demand
- Spread
- Derivatives & Global




Fixed Income/FX
오동석
02. 3779-8987
qkqkman@etrade.co.kr

Fixed Income/FX
권규백
02. 3779-8885
spri@etrade.co.kr

리서치본부 투자전략팀



박수철 때 떠나자

이제 시장의 방향성은 기준 금리 인하 여부에 달려 있다.
당분간 경기 판단도 수급도 큰 영향력을 발휘하기 어렵다.
7월 금통위에서 경제 전망을 수정한다고 하더라도 3.6% 이상이라면 확실한 인하 시그널로 볼 수 없다. 3.6% 이하로 올해 전망치를 낮추더라도 실제 인하는 빨라야 8월 이 후에나 가능하다. 금통위 전에 현재보다 강세가 더 진행되어 있다면 오히려 더 부담이다.

이미 시장 금리가 기준 금리에 바짝 붙어 있는 이상, 추가적인 듀레이션 확대는 리스크다. 7월 금통위 즈음에는 중립적인 포지션이 유리할 것으로 보인다.

박수철 때 떠나자

Fixed Income/FX 오동석
02. 3779-8987
qkqkman@etrade.co.kr

'인하'하는 거야?

한 달 전만해도 '인하 하겠어?'라는 질문이 이제 이렇게 바뀌었다. 언뜻 보면 둘 다 '기준 금리를 인하할 것이라고 생각하십니까?'라는 같은 질문인 것 같지만, 의도는 전혀 다르다. 하나는 의혹이 묻어 있는 동의(同意)의 구함이고, 다른 하나는 확신에 찬 빈정이다.

그 한 달이 채 안 되는 기간 동안 우리 경제는 크게 달라지지 않았다. 세월호라는 슬픈 사건이 있었지만, 그것이 일상을 근원적인 곳에서부터 달라지게 하지는 못했다. 우리는 여전히 가솔린을 차에 넣고, 치맥을 먹으며, 후식으로 커피 전문점의 까페라떼를 마신다. 인터넷 쇼핑으로 여름 옷을 사고, 해외 여행도 계획한다. 추모(追慕)는 하지만 남은 자들의 삶은 계속된다.

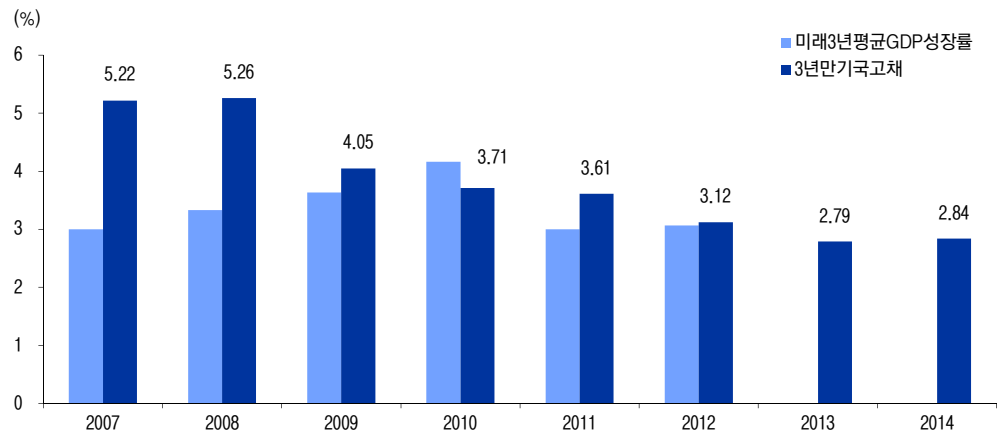
그래서 만약 세월호가 우리 내수를 심각하게 위축 시켰다면, 그건 원래부터 위축될 조건이었기 때문이지, 슬픔 때문에 소비를 줄인 것은 아니다. 아니, 조금 줄였을 수도 있겠다. 하지만, 그것이 올해 우리나라 전체 경제 성장률을 0.5% 이상 끌어내릴 재료는 아니다. 세월호 사건이 '가라앉는 것이 뻔함에도 탈출 할 수도 없고, 가만히 있어야만 하는 처지'를 일깨워주는 바람에 기운이 없을지는 몰라도, 여전히 마이너스 통장으로 아이들 학원비를 내고, 대출로 인상된 전세금을 맞춘다. 경제 성장률 전망이 하향 조정된다면 그건 애초에 너무 높았기 때문이지, 세월호 때문이 아니다.

사실 경제 성장률 논란도 꼭 필요한 과정은 아니다. 한국은행이 전망한대로 GDP가 4%가깝게 증가한들 어떠하며, 3%가 나오지 않으면 또 어떠한가. 금리 방향 예측에는 크게 쓸모가 없다. [그림1]은 해당 년도의 3년 만기 국채 금리와 그 해를 포함한 미래 3개년의 성장률 평균을 비교한 것이다. 즉, 2011년의 국고3년 평균 금리와 2011~2013년의 연평균 GDP 성장률이다. 정도에 차이는 있지만, 2010년을 제외하고는 모두 국채 금리가 실제 경제 성장률 보다 높았다. 즉, 국채 수익률이 대부분 경제 성장률을 아웃퍼폼했다는 말이다. 2012년부터 국채 수익률과 경제 성장률이 비슷해지는 것은 더 낮아질 수 없을 정도로 성장률도 금리도 낮아졌기 때문이지 시장의 예측능력이 발전해서는 아니다.

경제 성장률과 금리가 높은 상관관계를 가지려면 두 가지 조건이 필요하다. 경제 성장률과 연동되는 또는, 적어도 같은 방향성을 보이는 투자 자산이 존재할 것. 그리고, 자본이 한정적일 것.

일반적으로 경제가 성장할 때, 사업을 하면 돈을 번다. 우리 어머니 표현을 빌리면 경기가 좋을 때는 길바닥에 좌판만 깔아도 돈이 된다. 그런데, 현재 국내 시설 투자는 감소 추세다. 제대로 된 산업 단지 조성 사업이 성공한 시절이 가물가물할 정도다. 사업체는 많이 생겨나지만 대부분 소규모 자영업이다. 일부 IT를 제외하고 최근 몇 년 동안 신사업이라 부를만한 것은 없다. 국내 최대의 제조업체도 여유 자금으로 공장을 짓거나 고용을 늘리

그림1 연평균 국고3년 금리와 미래 3년 평균 GDP 성장률



자료: 한국은행, 이트레이드증권 리서치본부

기 보다는 직접 채권을 산다. 남는 자금이 워낙 많아서 일 수도 있다. 하지만, 정말 경기가 좋은데도 뛰어난 상황 파악으로 정평이 나있는, 그 그룹이 돈을 2% 조금 넘는 채권에 투자하는 것은 뭔가 앞뒤가 맞지 않는다.

만약, 한국은행이 발표하는 경제 성장률과 연동되는 ETF나 이자율 상품이 있다면 시장 금리는 오른다. 게다가, 금융 위기 이전처럼 시중 유동성이 한정적이었다면 더 더욱 확실히 오를 것이다. 하지만, 지금은 둘 다 아니다. 경제 성장이 실질적인 투자 수익률을 보장 해주지 못하고, 유동성 또한 거의 모든 자산에 투자될 수 있을 정도로 풍부하다. 시간이 좀 더 흘러 정상 상황으로 돌아간다면, 경제 방향이 금리 레벨에 영향을 미칠지는 모르지만 지금은 아니다.

오로지 인하 여부에 달려 있는 7월 시장

국고 3년 금리가 기준 금리 대비 20bp 이내로 들어온 것 자체가 이미 어느 정도의 기준 금리 인하를 반영했다고 본다. 과거에 기대감만으로 기준 금리를 하향 돌파한 경우도 있었지만, 최근에는 그 정도까지는 아니기 때문이다. 기준 금리 대비 추가 스프레드 축소가 일어나려면 확실한 인하 시그널이 필요하다. 그렇다면 그 시그널은 언제 나올까?

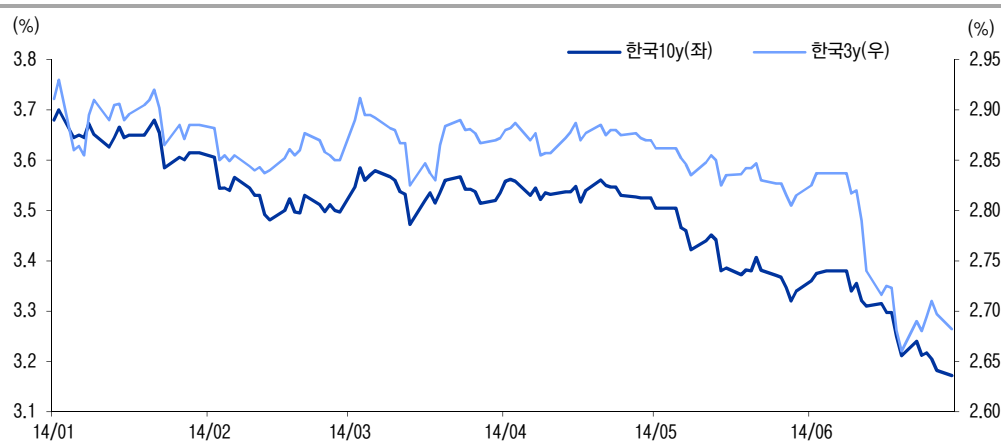
모두 알고 있듯이 7월 금통위는 한은의 수정된 올해 경제 성장 전망이 반영된다. 금통위가 지난 13개월 동안 금리를 동결한 이유 중 하나가 경기 회복 추세였다면 이번 전망 수정이 지니는 의미는 크다. 6월 금통위에서 시장이 희미하게 감지했던 그 '한발 물러섬'이 경제 전망에도 반영되었다면, 기준 금리 인하라는 더 큰 양보도 얻어 낼 수 있기 때문이다. 3.6% 이하라면 분명한 시그널이 될 수 있을 것이다.

그런데, 문제는 시간과 기대이익이다. 설사 한국은행 경제 전망치가 낮아진다고 해도 실제 기준 금리 인하까지는 적어도 한 달의 시차는 필요하다. 그렇다면 빨라야 8월 금통위인데, 요즘 같은 상황에서 그 때까지 시장 분위기가 유지될 지 장담할 수 없다. 즉, 지난 6월 금통위 이전에는 듀레이션 축소상태가 리스크였다면, 7월에는 강세 유지가 되지 않는 것이 위험요소가 된다. 그런데, 그 위험을 테이크하는 대가는 겨우 20bp다.

25bp 기준 금리를 인하하면 2.25%가 된다. 그러면 3년 만기 국고채 금리는 어디까지 하락할 수 있을까? 전망은 각자 다르겠지만, 2.25%를 뚫고 하락할 것이라고 생각하는 시장 참가자는 많지 않을 것이다. 강하게 본다면 2.4%를 시장 순응적이라면 2.5%를 예상할 것이다. 개인적으로는 실질 저점을 2.5%로 본다. 그리고 기준 금리 인하 시점이 올해 금리 하단이 형성되는 시기가 될 확률 또한 매우 높다고 생각한다. 그렇다면, 7월 금통위에서 우리가 얻을 수 있는 최상의 성과는 20bp의 자본 차익과 8월 금통위에서 실제 기준 금리를 인하해주지 않으면 안 되는 무거운 포지션이다. 최상치고는 별로 좋아 보이지 않는다.

상황이 이렇게 된 이상 역시 전략적인 선택을 해야 한다. 경기에 대한 판단은 이미 시장에 영향을 주지 못한다. 오로지 금통위의 인식 변화와 인하 가능성만이 중요하다면, 7월은 금통위 즈음해서 롱 포지션의 상당부분을 정리하는 편이 낫다. 금통위 직전까지 각종 루머와 깜짝 놀랄 매매 패턴들이 나타나겠지만, 그래 봐야 최대 20bp다. 물론, 20bp가 최근 시장에서 작은 것은 아니다. 그렇지만, 그것이 하반기 첫 달부터 불안한 포지션을 잡고 시작하는 위험을 상쇄시켜줄 만큼 달콤한 것도 아니다. 하반기 대부분기간의 강세장을 예상하지만, 7월 특히, 금통위 이 후의 시장 분위기는 현재와 매우 다를 가능성이 높아 그에 대한 대비가 필요하다.

그림2 국내 금리 추이



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

마이너리티 리포트

2000년대 초반 군입대 전, 친구가 컴퓨터로 무한도전을 보여준 적이 있었다. 쫄쫄이 타 이즈를 입은 이윤석이 소화기를 등에 지고 찢찢매던 초창기 무한도전이였다. 당시 TV를 거의 보지 않던 난 친구에게, 무슨 이런 시대에 뒤떨어진 슬랩스틱 코메디를 보냐고 핀잔을 줬었다. 그런 무한도전이 지금은 시대의 아이콘이 됐다.

이번의 급격한 금리 인하 기대감 대두나, 그 이전의 Tapering 시점의 논의 과정에서도 느낀 것이지만, 우리 시장은 소수 의견에 너무 박하다. 아니 더 정확히 말하면 의견의 다양성이 부족하다. 옳고 그름이 아니라, 가장 가능성 높은 지점을 찾아가는 것이 금융 시장에서의 운용이라면, 다른 의견을 들으며 자신의 논리를 다듬는 과정이 반드시 필요하다. 틀린 의견이라도 그것에 대한 비판 논거를 생각하며 자기 포지션에 대한 확신을 강화할 수 있다. 하지만, 우리 시장에서 그런 분위기를 찾아보기는 쉽지 않다. 아쉬운 점이다.

주요국 중앙은행의 정책금리

대륙	국가	기준금리	직전 (%)	현재 (%)	대륙	국가	기준금리	직전 (%)	현재 (%)
북미	미국	Federal Funds Rate	1.00 08/10/29	0~0.25 08/12/16	아시아	중국	1-Year Benchmark Lending Rate	6.31 12/06/07	6.00 12/07/05
	캐나다	Overnight Funding Rate	0.75 10/07/21	1.00 10/09/08		한국	7-Day Repo Rate	2.75 12/10/11	2.50 13/05/09
	멕시코	Official Overnight Rate	3.50 13/10/25	3.00 14/06/06		일본	Unsecured Overnight Call Rate	0.30 08/10/31	0.10 08/12/22
유럽	EU	Main Refinancing Rate	0.25 13/11/07	0.15 14/06/05		홍콩	Discount Window Base Rate	1.50 08/10/31	0.50 08/12/31
	영국	Official Bank Rate	1.00 09/02/05	0.50 09/03/05	중남미	대만	Official Discount Rate	1.75 11/04/01	1.875 11/06/30
	터키	1-Week Repo Rate	9.50 14/05/22	8.75 14/06/24		인도	Repo Rate	7.75 13/10/30	8.00 14/01/29
	러시아	1-Week Deposit Rate	7.00 14/03/03	7.50 14/04/25		인도네시아	Reference Interest Rate	7.25 13/09/12	7.50 13/11/12
	체코	2-Week Repo Rate	0.75 10/05/06	0.50 12/06/29		태국	1-Day Repo Rate	2.25 13/11/28	2.00 14/03/12
	폴란드	7-Day Intervention Rate	2.75 13/06/06	2.50 13/07/04		필리핀	Reverse Repo Rate	3.75 12/07/27	3.50 12/10/29
	헝가리	2-Week Deposit Rate	2.40 14/05/27	2.30 14/06/24		말레이시아	Overnight Policy Rate	2.75 10/07/08	3.00 11/05/05
	스위스	3-Month Swiss Libor	0.25 09/03/12	0.00 11/08/03		베트남	Repo Rate	8.00 13/03/26	7.00 13/05/13
	스웨덴	Repo Rate	1.00 12/12/19	0.75 13/12/18					
	덴마크	Discount Rate	0.25 12/06/01	0.00 12/07/06		브라질	SELIC Overnight Rate	10.75 14/02/26	11.00 14/04/02
	노르웨이	Deposit Rate	1.75 11/12/15	1.50 12/03/15		칠레	Discount Rate	4.25 14/02/18	4.00 14/03/13
	아이슬란드	Repo Rate	5.75 12/06/13	6.00 12/11/14	오세아니아	콜롬비아	Repo Rate	3.75 14/05/30	4.00 14/06/20
아프리카	남아공	Repo Rate	5.50 10/11/19	5.00 12/07/19		호주	Cash Rate	2.75 13/05/08	2.50 13/08/06
	이집트	Egypt Benchmark Lending Rate	9.75 13/10/13	9.25 13/12/18		뉴질랜드	Cash Rate	3.00 14/04/24	3.25 14/06/12

자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

주요국 신용등급

대륙	국가	직전 등급			현재 등급			전망		
		S&P	Moody's	Fitch	S&P	Moody's	Fitch	S&P	Moody's	Fitch
북미	미국	AAA 91/09/25	-- --	-- --	AA+ 11/08/05	Aaa 49/02/05	AAA 94/08/10	STAB 13/06/10	STAB 13/07/18	STAB 14/03/21
	캐나다	AA+ 92/10/14	Aa1 00/06/21	AA+ 01/04/03	AAA 02/07/29	Aaa 02/05/03	AAA 04/08/12	STAB 07/05/18	STAB 06/05/24	STAB 07/05/22
	멕시코	BBB 09/12/14	Baa2 02/02/06	BBB 09/11/23	BBB+ 13/12/19	Baa1 05/01/06	BBB+ 13/05/08	STAB 13/12/19	STAB 06/05/24	STAB 13/05/08
유럽	독일	-- --	-- --	-- --	AAA 83/08/17	Aaa 93/04/29	AAA 94/08/10	STAB 12/01/13	STAB 14/02/28	STAB 07/11/06
	영국	-- --	Aaa 78/03/31	AAA 95/10/26	AAA 78/04/28	Aa1 13/02/22	AA+ 13/04/19	STAB 14/06/13	STAB 13/02/22	STAB 13/04/19
	프랑스	AA+ 12/01/13	Aaa 92/02/25	AAA 94/08/10	AA 13/11/08	Aa1 12/11/19	AA+ 13/07/12	STAB 13/11/08	NEG 12/11/19	STAB 13/07/12
	이탈리아	BBB+ 12/01/13	A3 12/02/13	A- 12/01/27	BBB 13/07/09	Baa2 12/07/13	BBB+ 13/03/08	NEG 13/07/09	STAB 14/02/14	STAB 14/04/25
	스페인	BBB- 12/10/10	Baa3 12/06/13	BBB 12/06/07	BBB 14/05/23	Baa2 14/02/21	BBB+ 14/04/25	STAB 14/05/23	POS 14/02/21	STAB 14/04/25
	포르투갈	BBB- 11/03/29	Ba3 12/02/13	BB+ 11/11/24	BB 12/01/13	Ba2 14/05/09	WD 12/05/11	STAB 14/05/09		POS 14/04/11
	그리스	CCC 12/05/02	C 12/03/02	B- 13/05/14	B- 12/12/18	Caa3 13/11/29	B 14/05/23	STAB 12/12/18	STAB 13/11/29	STAB 14/05/23
	터키	BB 10/02/19	Ba1 12/06/20	BB+ 09/12/03	BB+ 13/03/27	Baa3 13/05/16	BBB- 12/11/05	NEG 14/02/07	NEG 14/04/11	STAB 12/11/05
	러시아	BBB 08/12/08	Baa2 05/10/25	BBB+ 06/07/25	BBB- 14/04/25	Baa1 08/07/16	BBB 09/02/04	NEG 12/06/27		NEG 14/03/21
	체코	A 07/10/02	Baa1 98/06/22	A 05/08/26	AA- 11/08/24	A1 02/11/12	A+ 08/03/04	STAB 11/08/24	STAB 08/12/08	STAB 11/12/13
	벨기에	AA+ 92/12/07	Aa1 88/03/27	AA+ 06/05/02	AA 11/11/25	Aa3 11/12/16	AA 12/01/27	STAB 14/02/28	STAB 14/03/07	STAB 13/01/23
	오스트리아	AAA 75/07/09	-- --	-- --	AA+ 12/01/13	Aaa 77/06/26	AAA 94/08/10	STAB 13/01/29	STAB 14/02/28	STAB 08/02/15
	폴란드	BBB+ 00/05/15	Baa1 99/09/02	BBB+ 98/11/19	A- 07/03/29	A2 02/11/12	A- 07/01/18	STAB 08/10/27	STAB 06/05/24	STAB 13/08/23
	헝가리	BB+ 11/12/21	Baa3 10/12/06	BBB- 10/12/23	BB 12/11/23	Ba1 11/11/24	BB+ 12/01/06	STAB 14/03/28	NEG 10/12/06	STAB 12/12/20
	아일랜드	BBB+ 11/04/01	Baa3 14/01/17	A+ 10/10/06	A- 14/06/06	Baa1 14/05/16	BBB+ 10/12/09	POS 14/06/06	STAB 14/05/16	STAB 12/11/14
	스위스	-- --	-- --	-- --	AAA 92/12/07	Aaa 82/01/29	AAA 94/08/10	STAB 03/12/01	STAB 03/11/15	STAB 07/06/11
	스웨덴	AA+ 93/03/22	Aa1 99/08/23	AA+ 02/03/04	AAA 04/02/16	Aaa 02/04/04	AAA 04/03/08	STAB 07/01/22	STAB 03/11/15	STAB 07/12/18

주: POS=긍정적, STAB=안정적, NEG=부정적, DEV=유동적, 각국의 신용등급은 외화표시 장기부채 기준임
 자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

주요국 신용등급

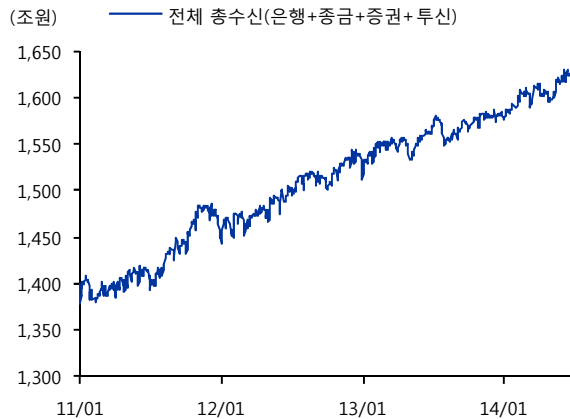
대륙	국가	직전 등급			현재 등급			전망		
		S&P	Moody's	Fitch	S&P	Moody's	Fitch	S&P	Moody's	Fitch
아시아	중국	A+ 08/07/31	A1 07/07/26	A 05/10/17	AA- 10/12/16	Aa3 10/11/11	A+ 07/11/06	STAB 10/12/16	STAB 13/04/16	STAB 07/11/06
	일본	AA 07/04/23	Aa2 09/05/18	AA+ 98/09/21	AA- 11/01/27	Aa3 11/08/24	A+ 12/05/22	NEG 11/04/26	STAB 11/08/24	NEG 12/05/22
	한국	A 05/07/27	A1 10/04/14	A+ 05/10/24	A+ 12/09/14	Aa3 12/08/27	AA- 12/09/06	STAB 12/09/14	STAB 12/08/27	STAB 12/09/06
	인도네시아	BB 10/03/12	Ba1 11/01/17	BB+ 10/01/25	BB+ 11/04/08	Baa3 12/01/18	BBB- 11/12/15	STAB 13/05/02	STAB 12/01/18	STAB 11/12/15
	태국	BBB 03/10/08	Baa3 00/06/21	BBB 09/04/16	BBB+ 04/08/26	Baa1 03/11/26	BBB+ 13/03/08	STAB 10/12/09	STAB 10/10/28	STAB 13/03/08
	필리핀	BBB- 13/05/02	Ba1 12/10/29	BB+ 11/06/23	BBB 14/05/08	Baa3 13/10/03	BBB- 13/03/27	STAB 14/05/08	POS 13/10/03	STAB 13/03/27
	인도	BB+ 05/02/02	Ba1 03/02/03	BB+ 04/01/21	BBB- 07/01/30	Baa3 04/01/22	BBB- 06/08/01	NEG 12/04/25	STAB 11/12/20	STAB 12/06/12
	말레이시아	BBB+ 02/08/20	Baa1 02/09/25	BBB+ 02/08/07	A- 03/10/08	A3 04/12/16	A- 04/11/08	STAB 11/07/27	POS 13/11/20	NEG 13/07/30
	베트남	BB 06/09/07	B1 10/12/15	BB- 02/06/12	BB- 10/12/23	B2 12/09/28	B+ 10/07/28	STAB 12/06/06	STAB 12/09/28	POS 14/01/23
	대만	AA- 01/07/26	-- --	-- --	AA- 02/12/18	Aa3 99/07/20	A+ 01/11/20	STAB 10/06/11	STAB 06/05/24	STAB 11/01/26
	홍콩	AA+ 08/07/31	Aa2 10/10/08	AA 07/07/13	AAA 10/12/16	Aa1 10/11/10	AA+ 10/11/25	STAB 10/12/16	STAB 13/04/16	STAB 10/11/25
	싱가포르	AA+ 92/12/07	Aa1 99/07/15	AA+ 98/11/18	AAA 95/03/06	Aaa 02/06/14	AAA 03/05/14	STAB 08/05/02	STAB 03/05/14	STAB 08/03/07
남미	브라질	BBB 11/11/17	Baa3 09/09/22	BBB- 08/05/29	BBB- 14/03/24	Baa2 11/06/20	BBB 11/04/04	STAB 14/03/24	STAB 13/10/02	STAB 11/04/04
	콜롬비아	BBB- 11/03/16	Ba1 08/06/19	BB+ 07/06/21	BBB 13/04/24	Baa3 11/05/31	BBB 13/12/10	STAB 13/04/24	POS 13/07/08	STAB 13/12/10
	칠레	A+ 07/12/18	A1 09/03/23	A 05/03/28	AA- 12/12/26	Aa3 10/06/16	A+ 11/02/01	STAB 12/12/26	STAB 10/06/16	STAB 11/02/01
	페루	BBB 11/08/30	Baa3 09/12/16	BBB- 08/04/02	BBB+ 13/08/19	Baa2 12/08/16	BBB+ 13/10/23	STAB 13/08/19	POS 12/08/16	STAB 13/10/23
	아르헨티나	B- 12/10/31	B3 05/06/29	B 10/09/13	CCC+ 13/09/10	Caa1 14/03/17	CC 12/11/27	NEG 13/09/10	STAB 14/03/17	NEG 12/11/27
오세아니아	호주	AA+ 99/05/17	Aa2 89/08/29	AA+ 03/02/03	AAA 03/02/17	Aaa 02/10/21	AAA 11/11/28	STAB 07/09/17	STAB 06/05/24	STAB 11/11/28
	뉴질랜드	AA+ 96/01/31	Aa2 98/09/23	AA+ 03/08/18	AA 11/09/29	Aaa 02/10/21	AA 11/09/29	STAB 11/09/29	STAB 99/05/13	STAB 11/09/29
아프리카	남아공	BBB 12/10/12	A3 09/07/16	BBB+ 05/08/25	BBB- 14/06/13	Baa1 12/09/27	BBB 13/01/10	STAB 14/06/13	NEG 11/11/09	STAB 13/01/10
	이집트	CCC+ 13/05/09	B3 13/02/12	B 13/01/30	B- 13/11/15	Caa1 13/03/21	B- 13/07/05	STAB 13/11/15	NEG 13/03/21	STAB 14/01/03

주: POS=긍정적, STAB=안정적, NEG=부정적, DEV=유동적, 각국의 신용등급은 외화표시 장기부채 기준임

자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

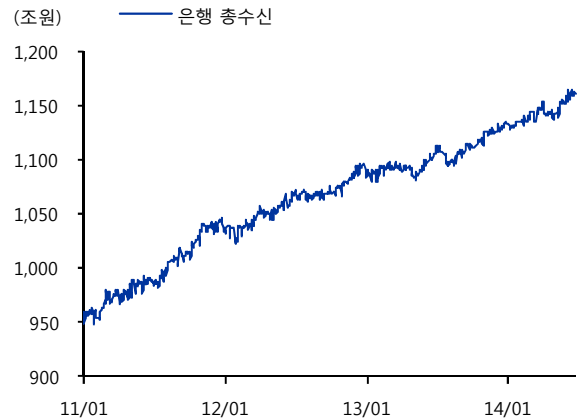
Supply & Demand

전체 총수신



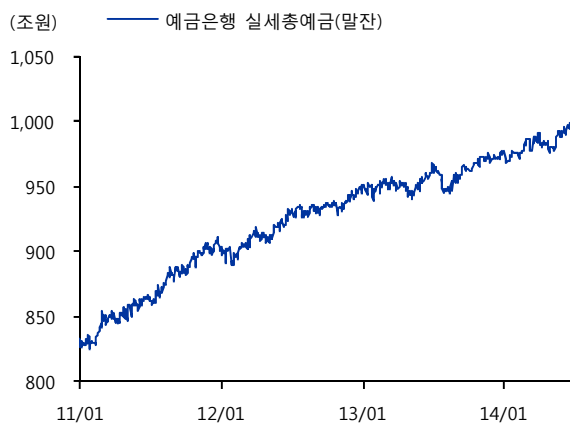
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

은행 총수신



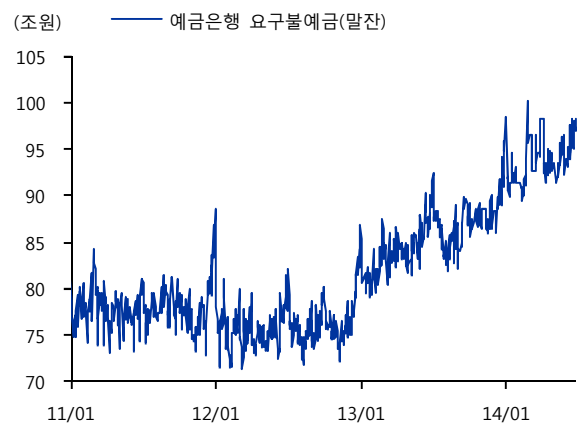
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

은행 실세총예금



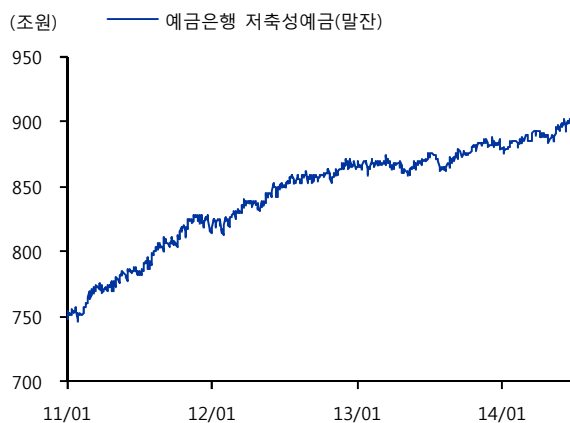
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

은행 요구불예금



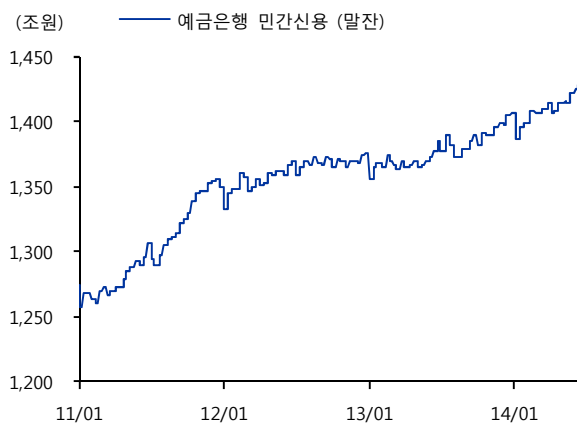
자료: OECD, CPB, 이트레이드증권 리서치본부

은행 저축성 예금



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

은행 민간신용



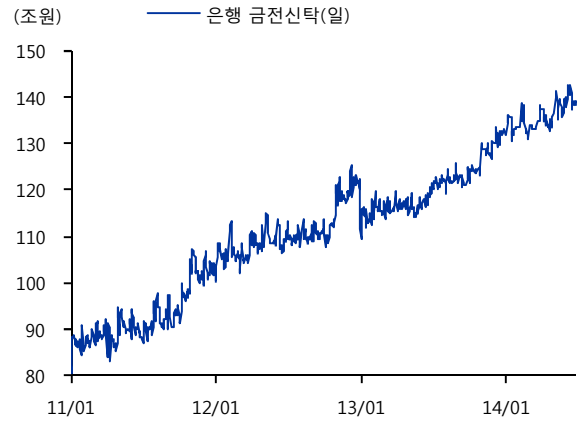
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

은행 CD순발행



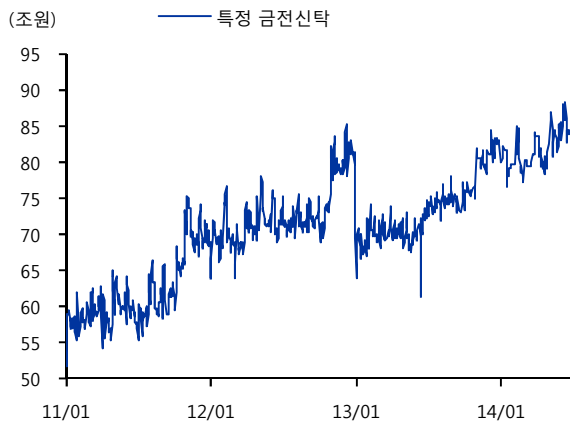
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

은행 금전신탁



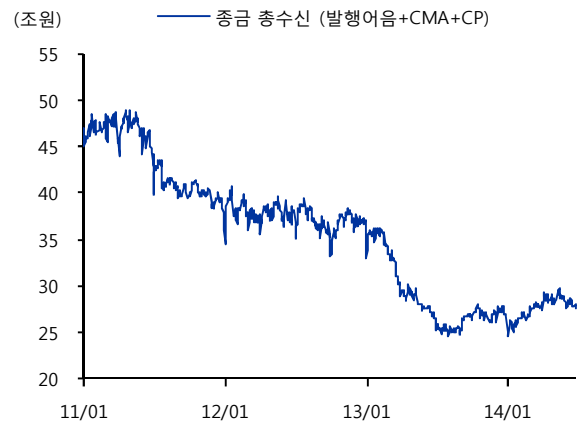
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

은행 특정금전신탁



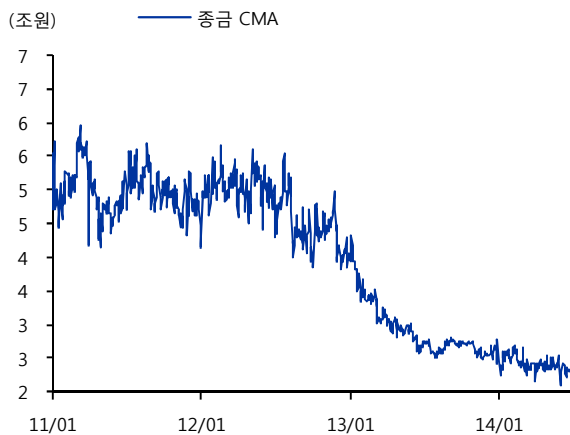
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

증권 총수신



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

증권 CMA



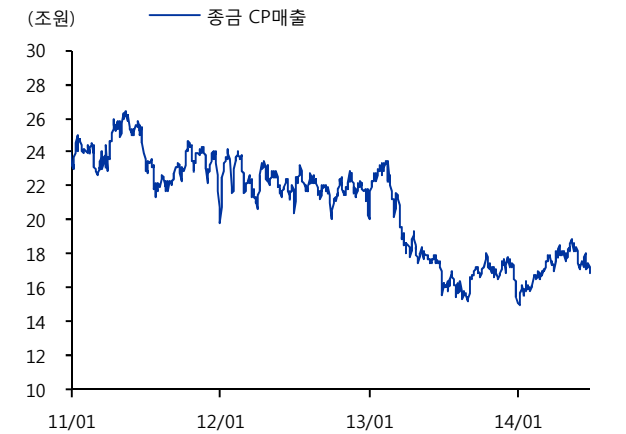
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

증권 발행어음



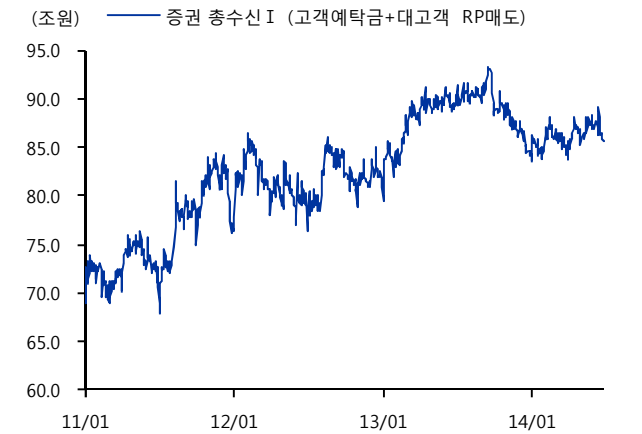
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

종금 CP 매출



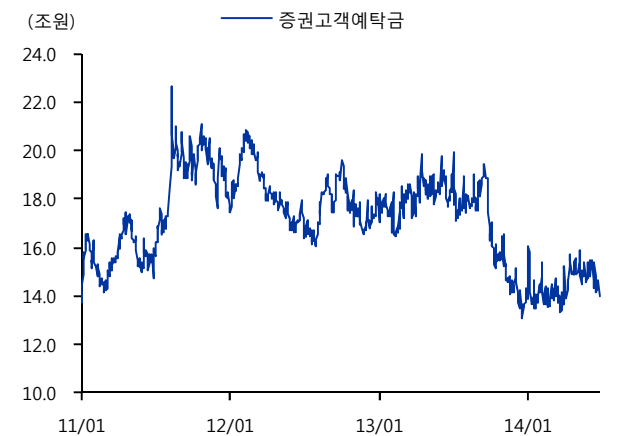
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

증권 총수신



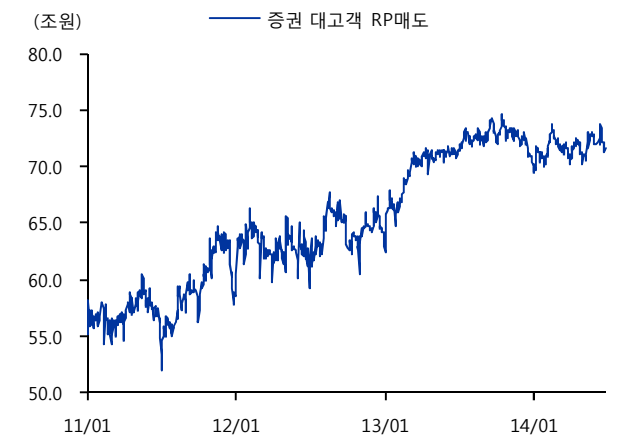
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

증권고객예탁금



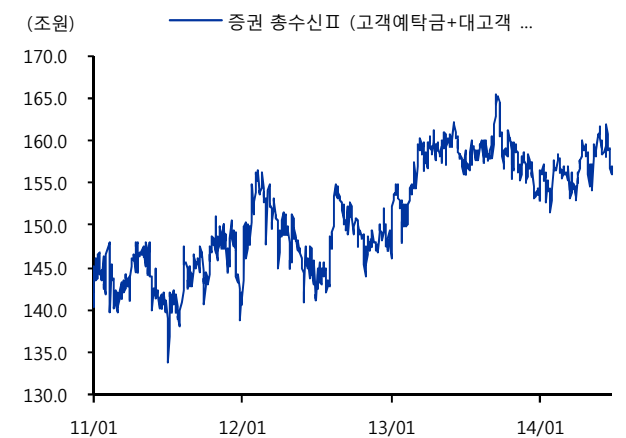
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

증권 대고객 RP 매도



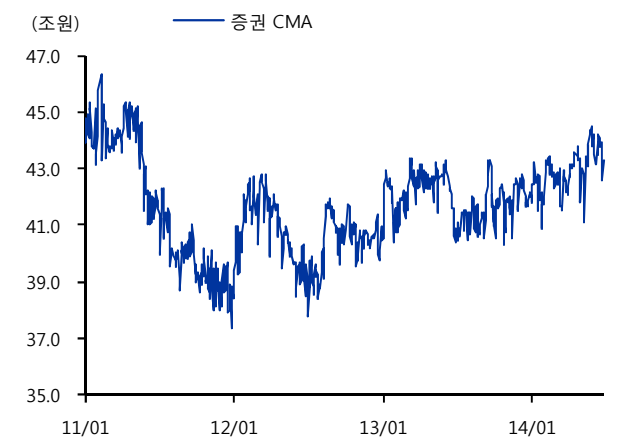
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

증권 총수신



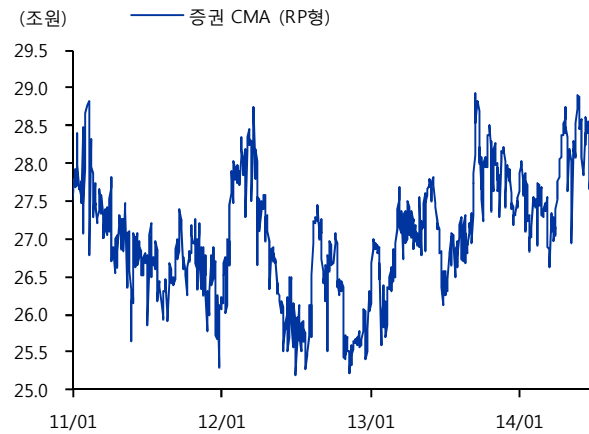
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

증권 CMA



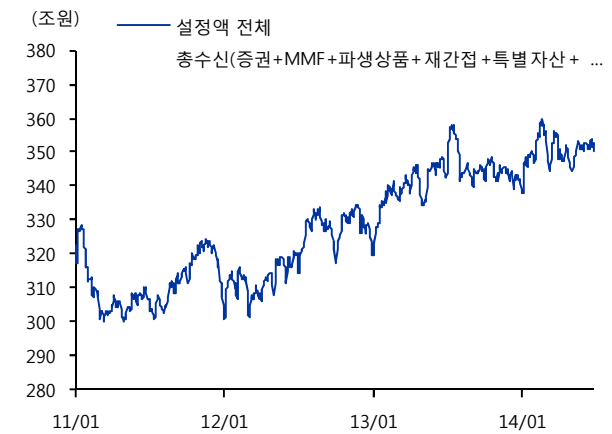
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

증권 RP형 CMA



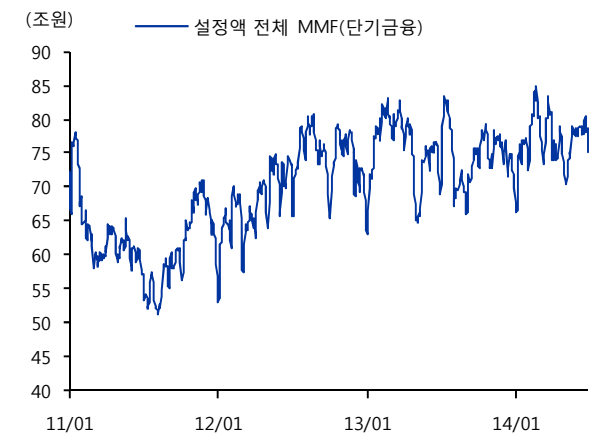
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

투신 설정액 전체



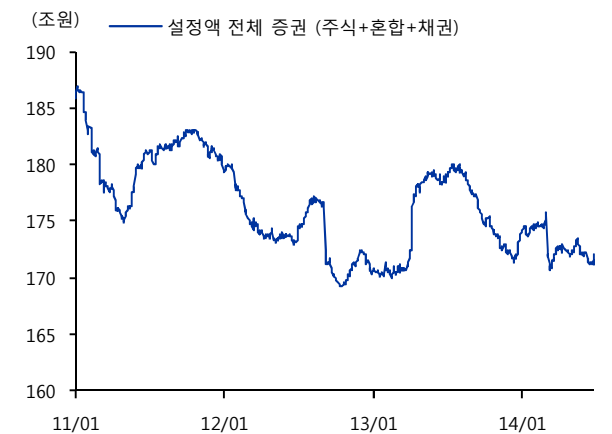
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

MMF



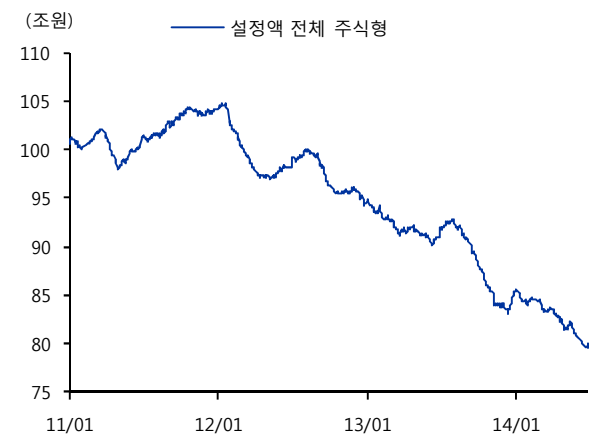
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

증권 설정액



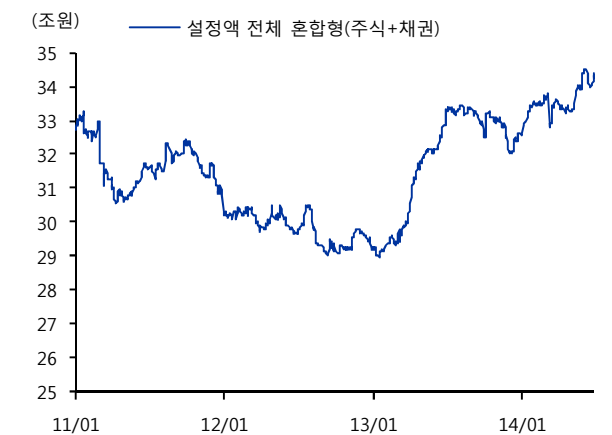
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

주식형



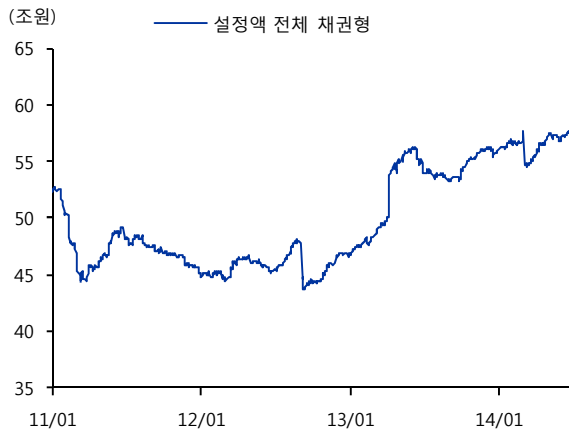
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

혼합형



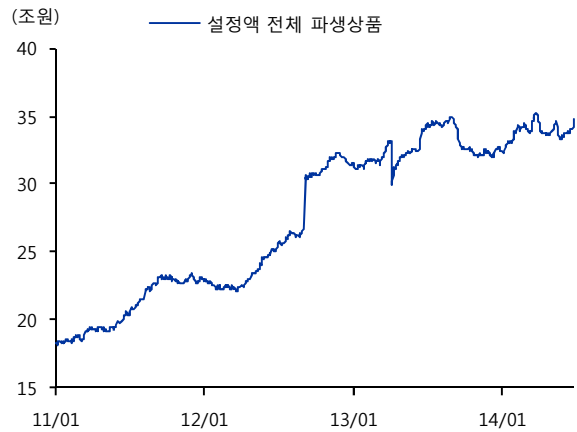
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

채권형



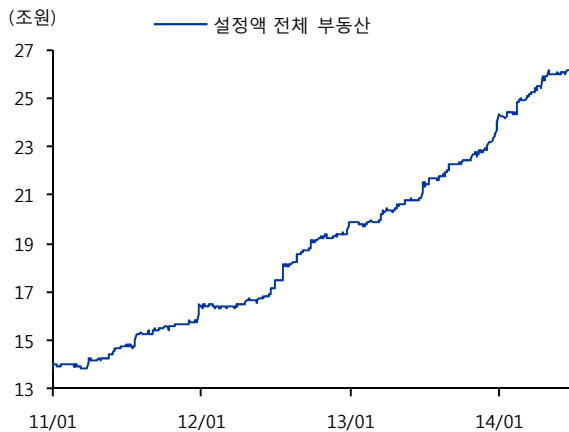
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

파생상품



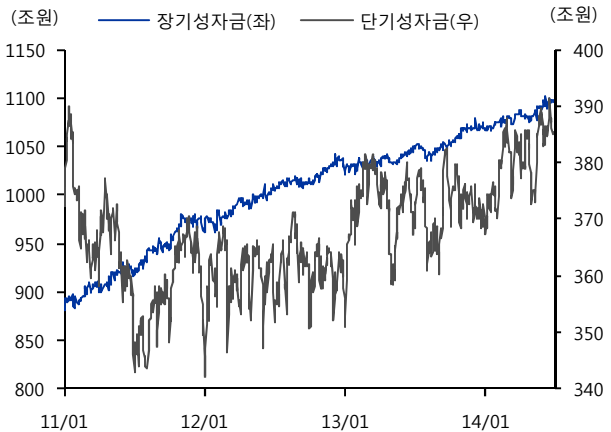
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

부동산



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

투자기간별



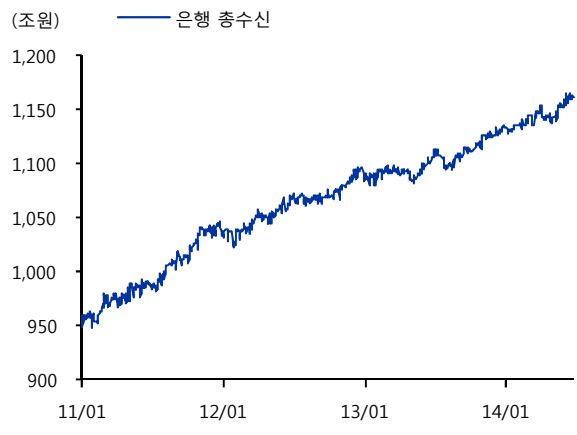
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

주식/채권 관련 자금



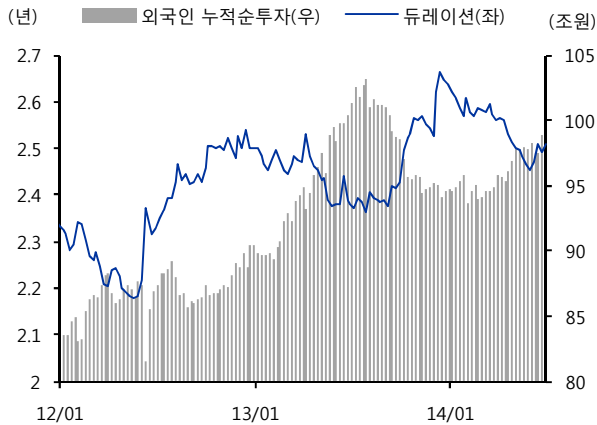
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

은행총수신



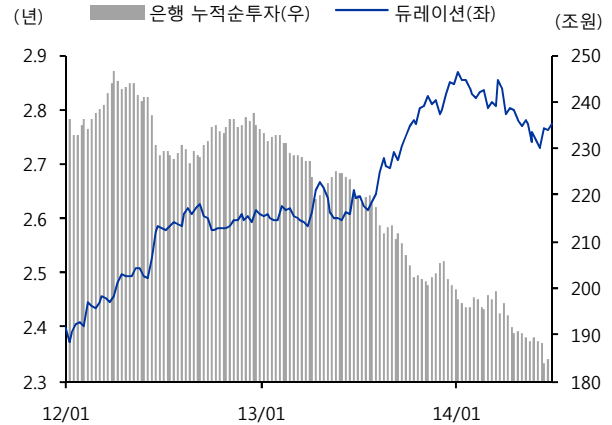
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

외국인 채권 투자 동향



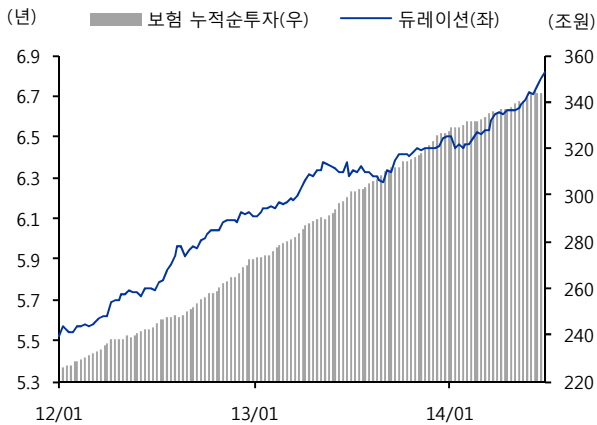
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

은행 채권 투자 동향



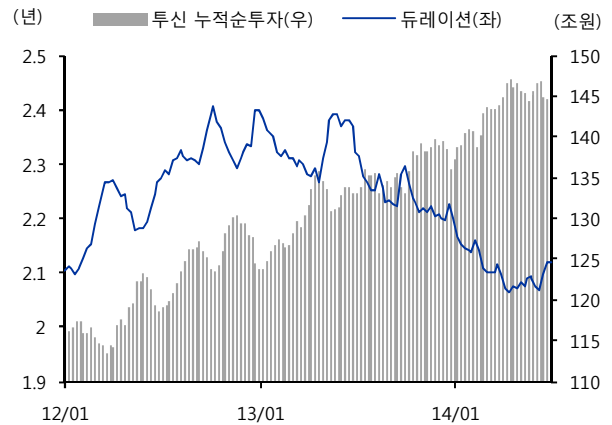
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

보험 채권 투자 동향



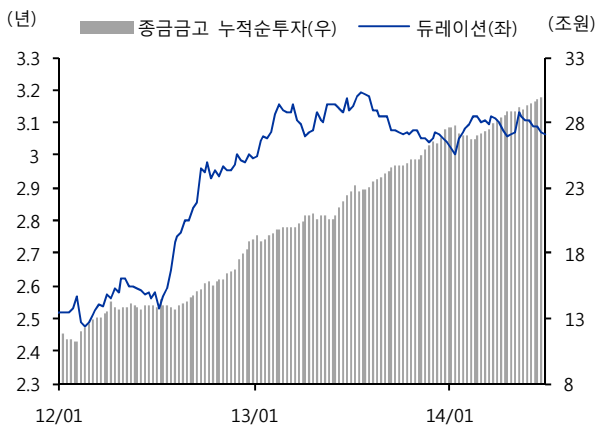
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

투신 채권 투자 동향



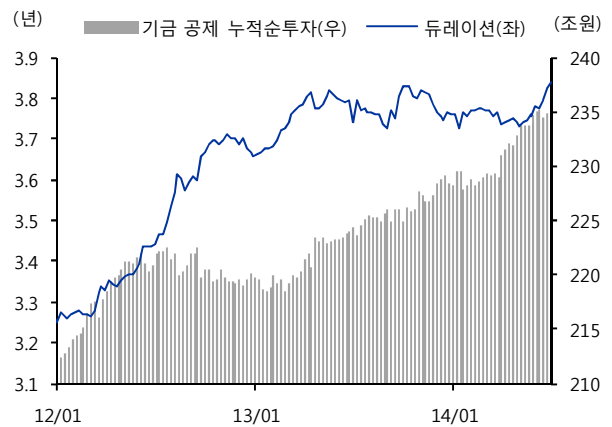
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

종금 채권 투자 동향



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

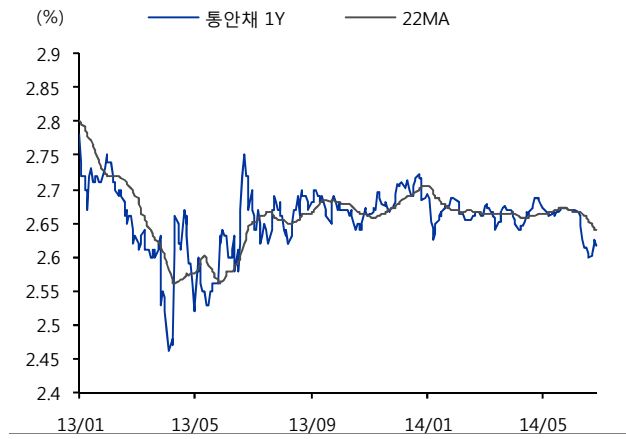
기금 채권 투자 동향



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

주요 금리

통안1y



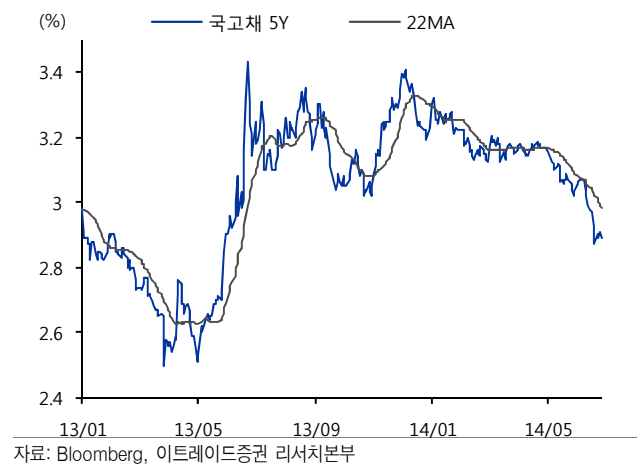
통안2y



국고3y



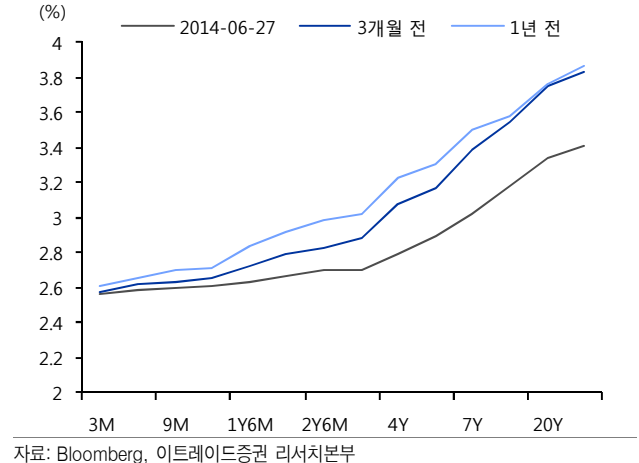
국고5y



국고10y

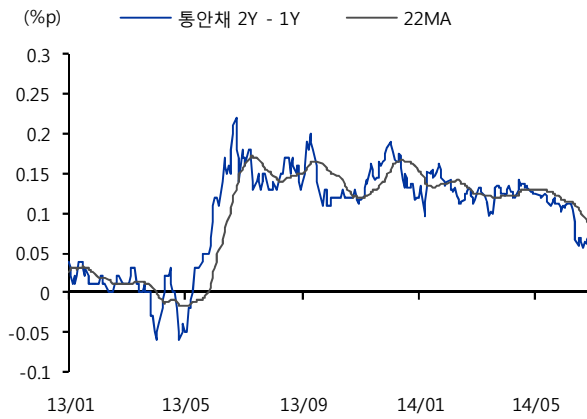


Curve



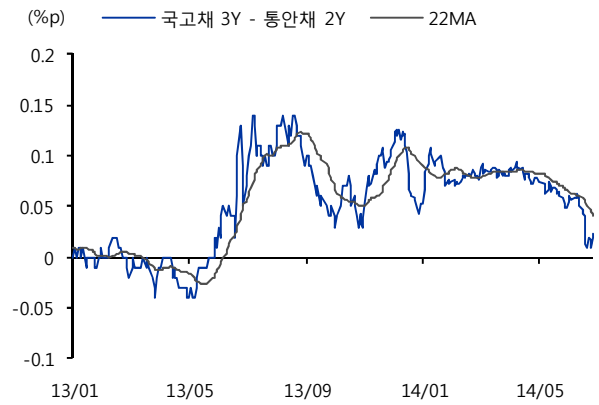
Spread

통안2y-1y



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

국고3y-통안2y



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

국고5y-3y



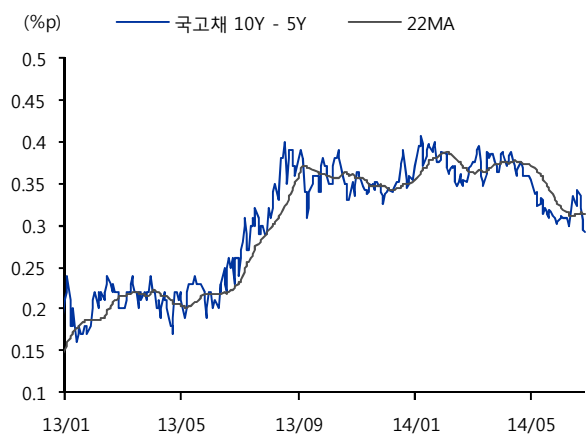
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

국고10y-3y



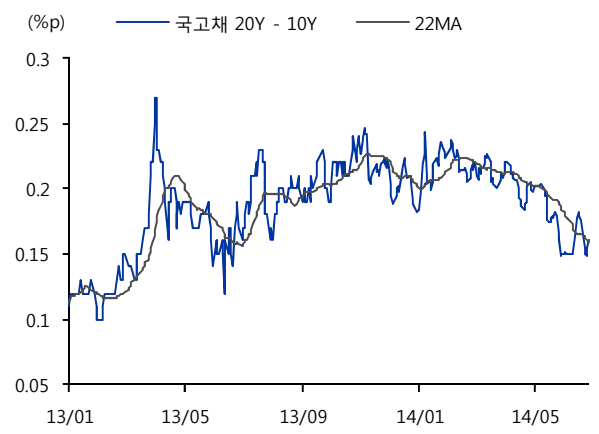
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

국고10y-5y



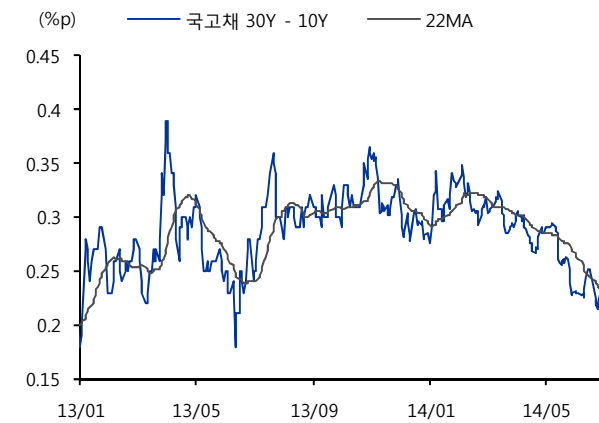
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

국고20y-10y



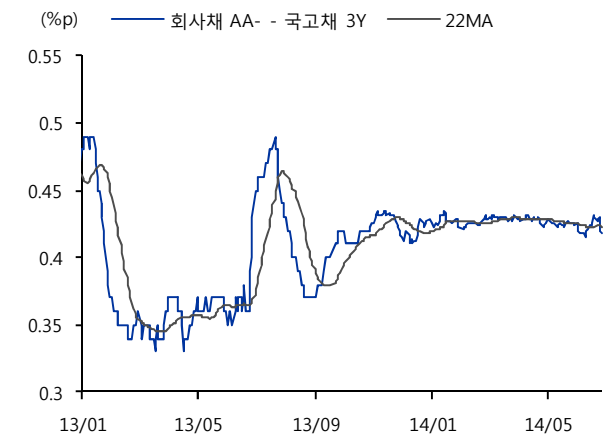
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

국고30y-10y



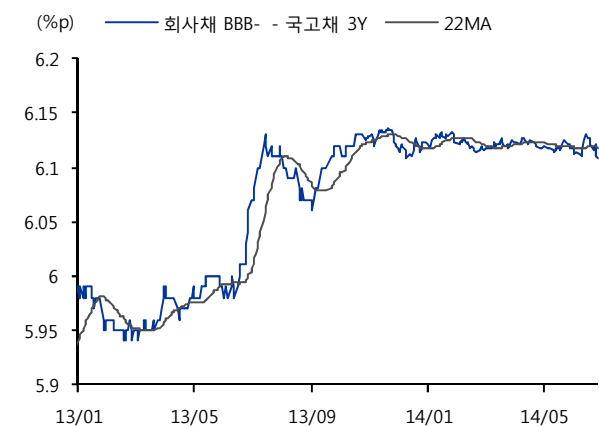
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

회사채AA- 국고3y



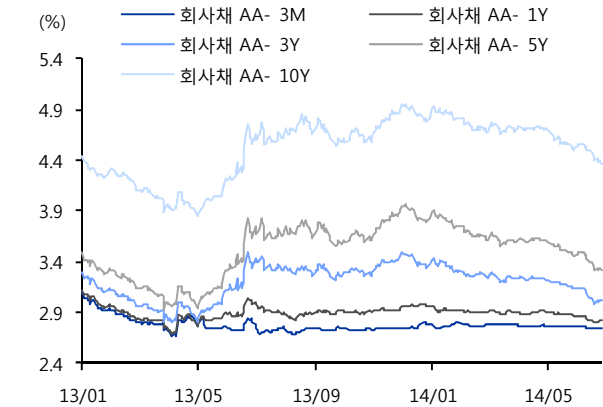
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

회사채BBB-국고3y



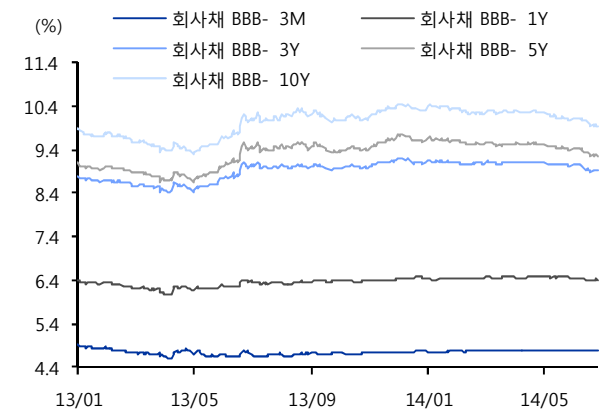
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

회사채 AA-



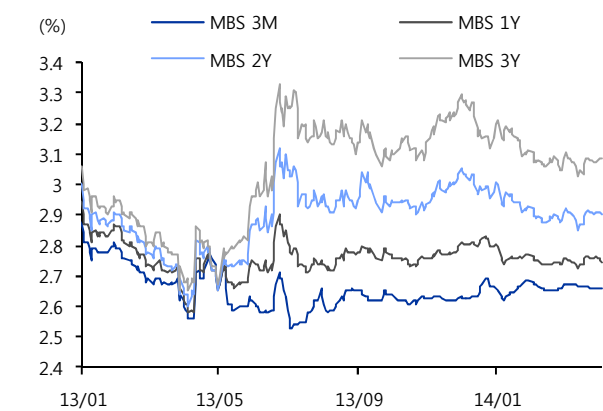
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

회사채 BBB-



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

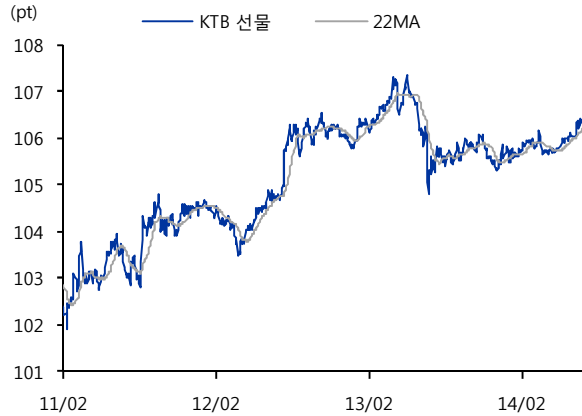
MBS



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

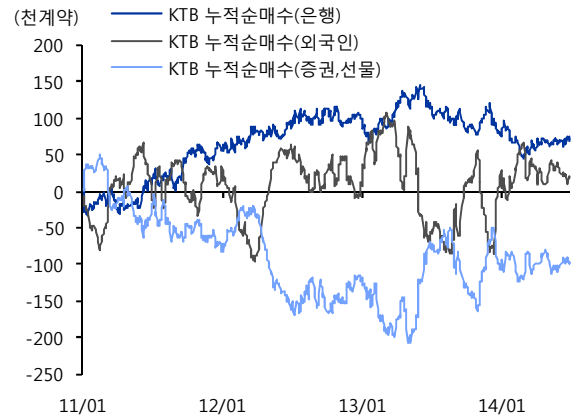
Derivatives & Global

KTB3y



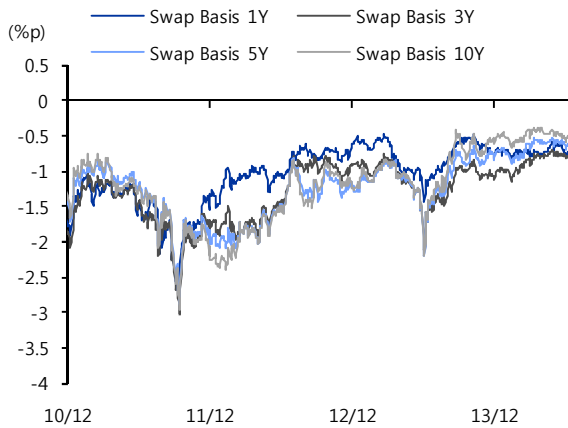
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

기관별 선물 누적순매수



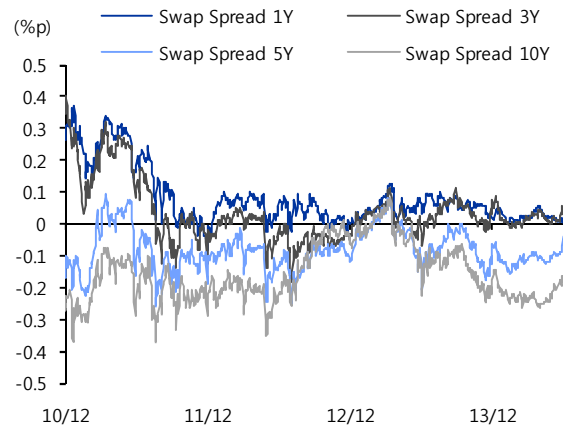
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

Swap Basis



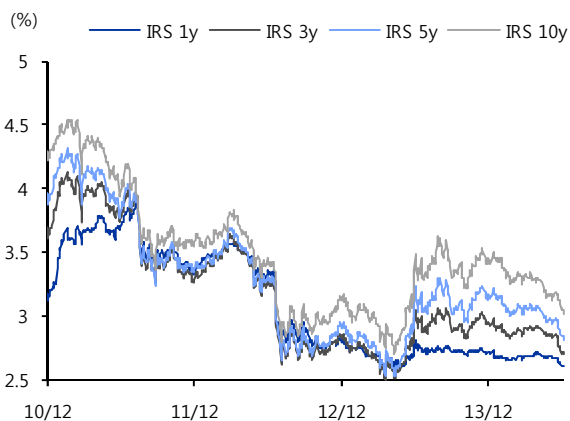
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

Swap Spread



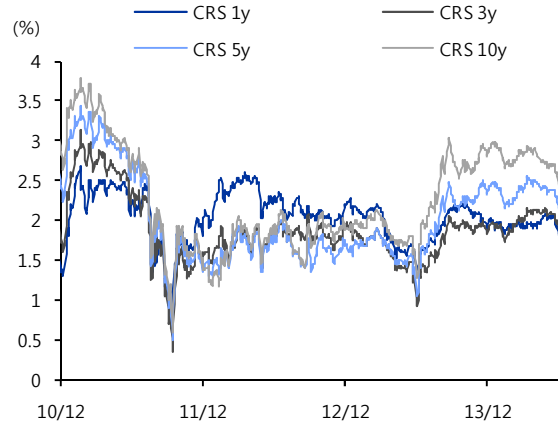
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

IRS



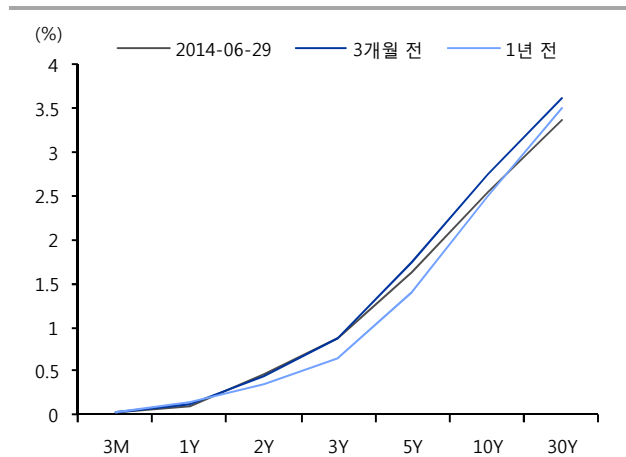
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

CRS



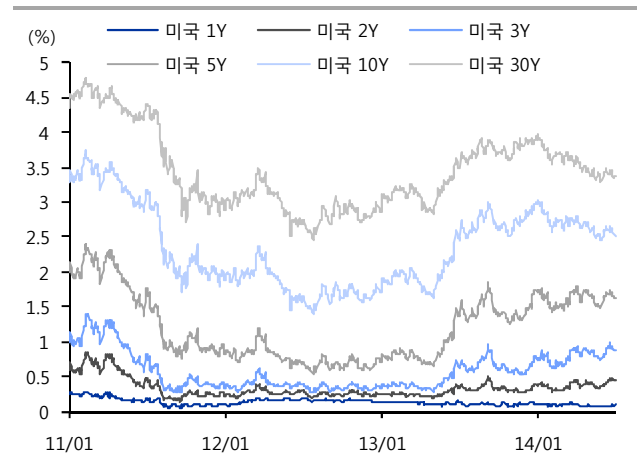
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

미국채 curve



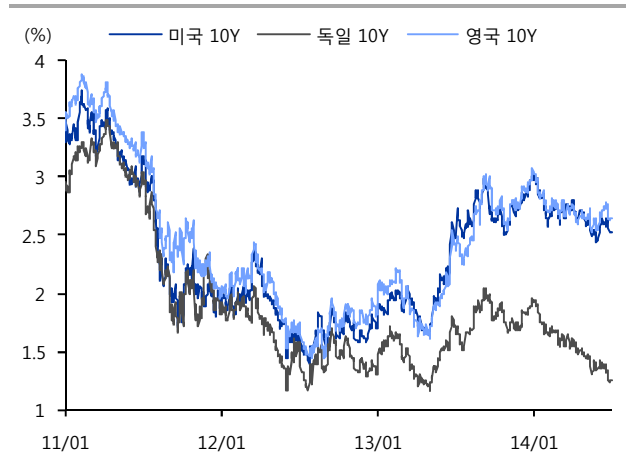
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

미국 국채 금리



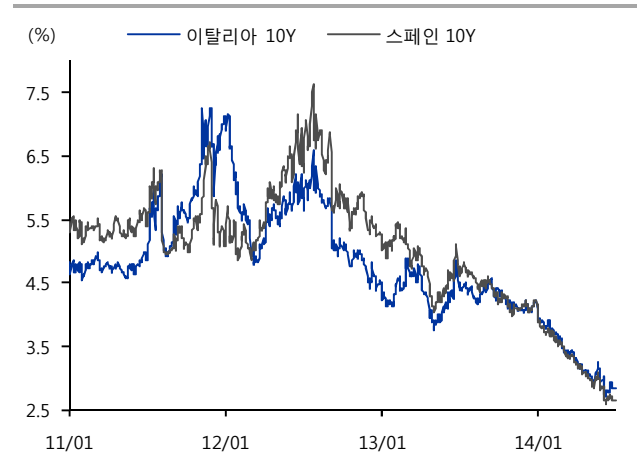
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

선진국 국채 금리



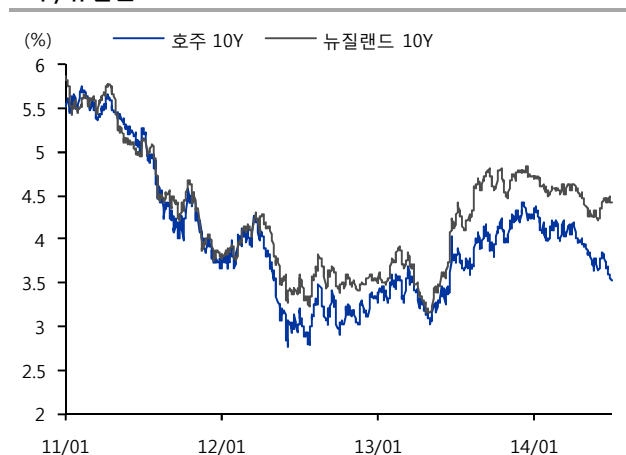
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

이탈리아/스페인 국채 금리



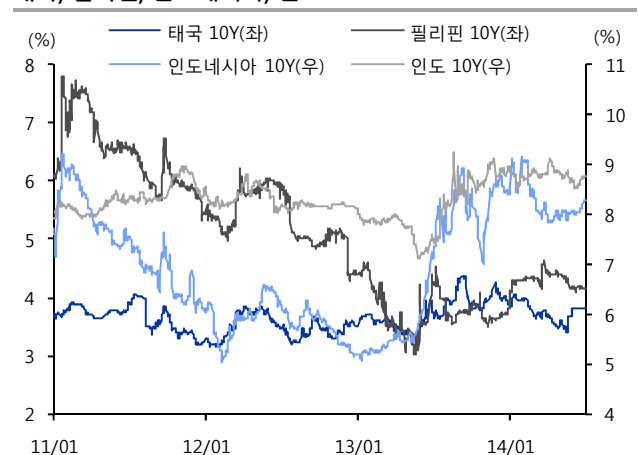
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

호주/뉴질랜드



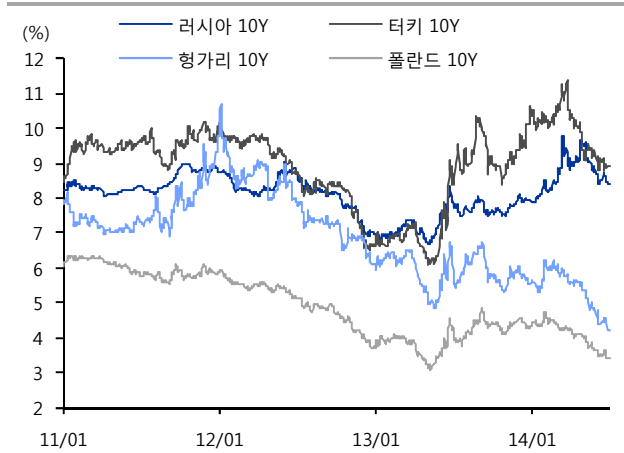
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

태국/필리핀/인도네시아/인도



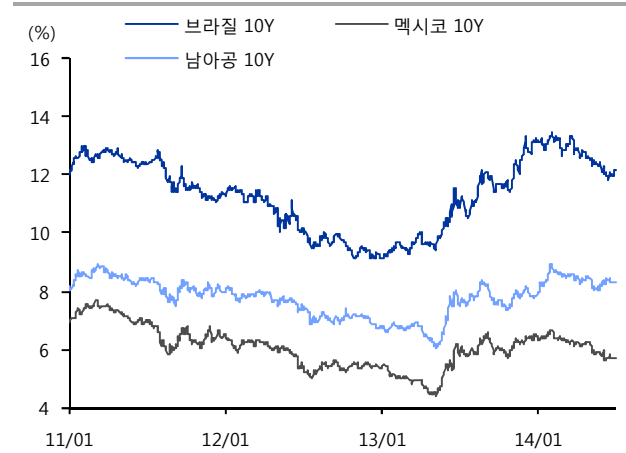
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

러시아/터키/헝가리/폴란드



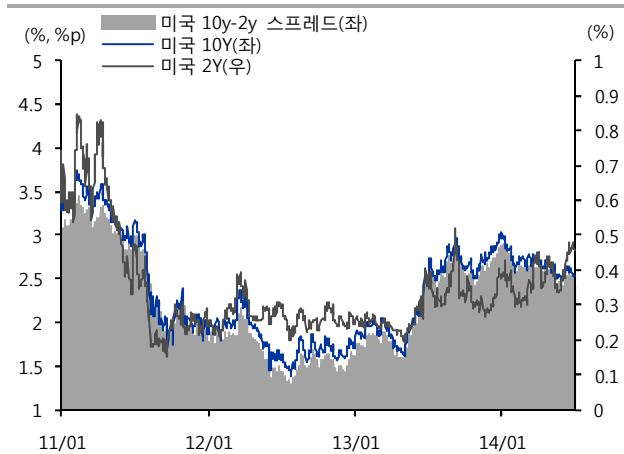
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

브라질/멕시코/남아공



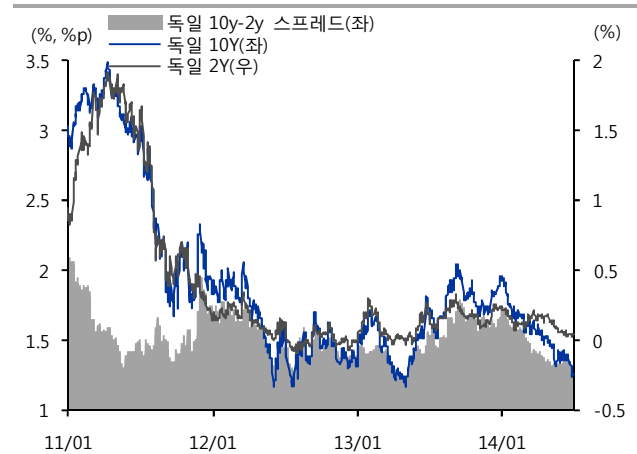
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

미국 장단기 스프레드



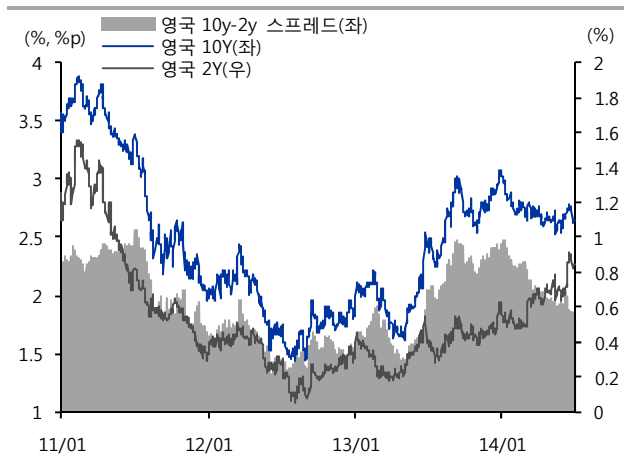
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

독일 장단기 스프레드



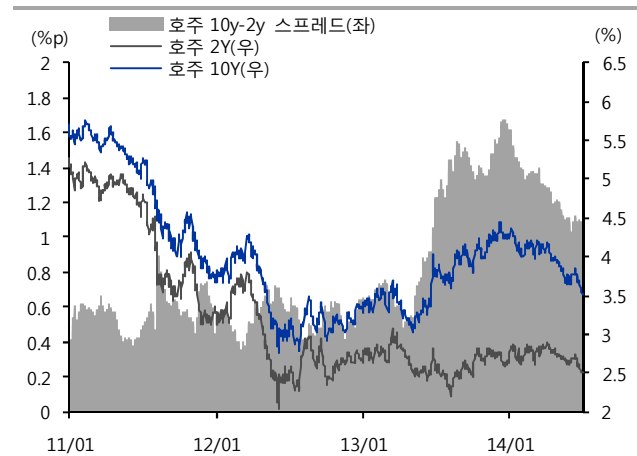
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

영국 장단기 스프레드



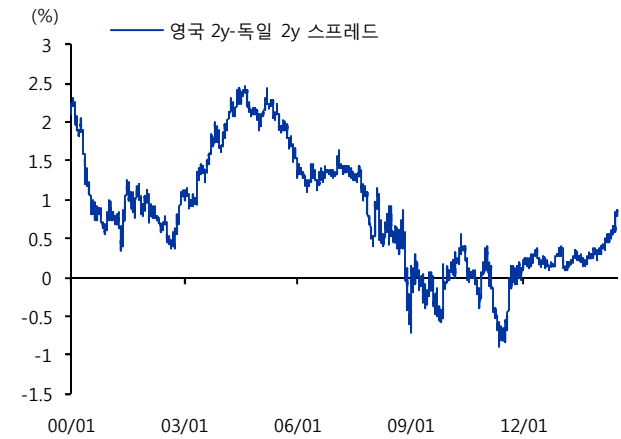
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

호주 장단기 스프레드



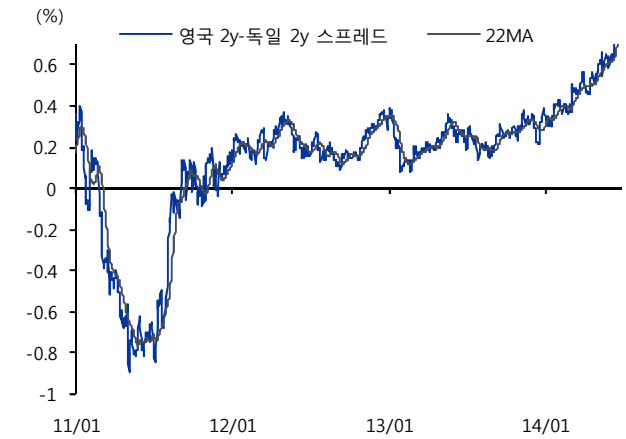
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

영국2y-독일2y 장기



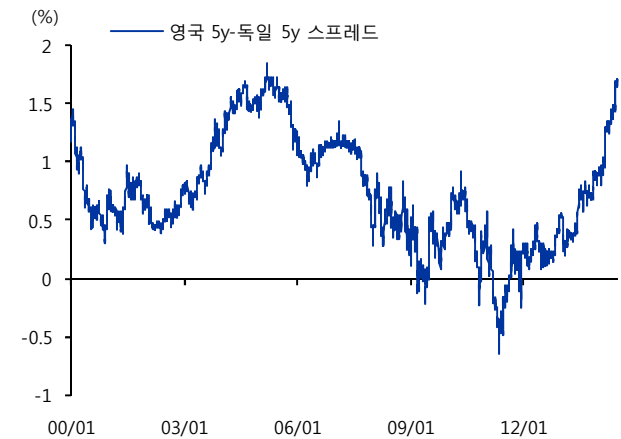
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

영국2y-독일2y 최근



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

영국5y-독일5y 장기



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

영국5y-독일5y 최근



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

영국10y-독일10y 장기



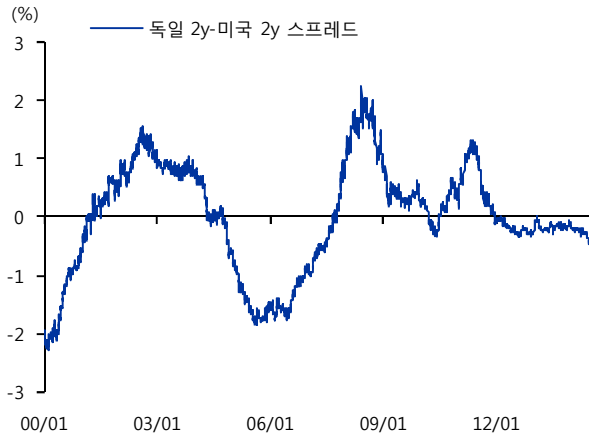
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

영국10y-독일10y 최근



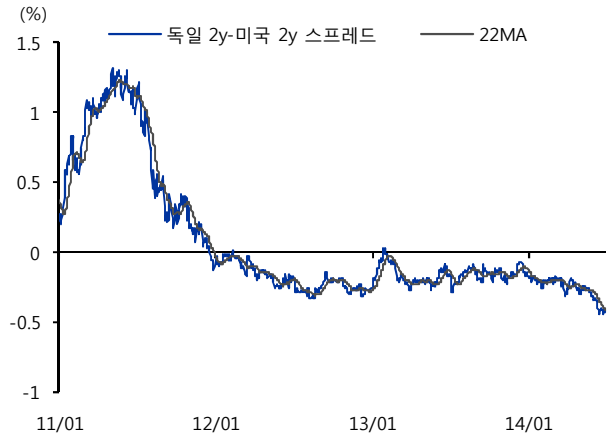
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

독일2y-미국2y 장기



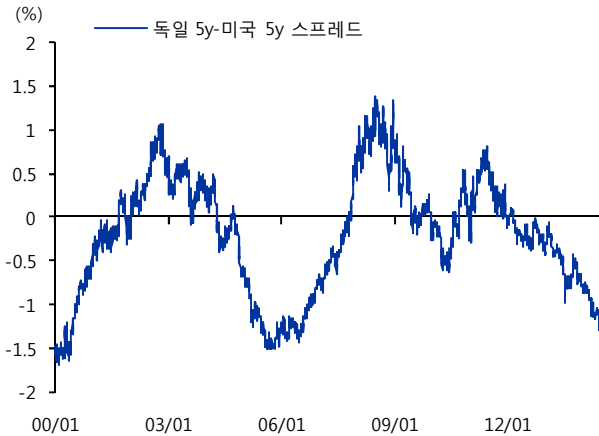
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

독일2y-미국2y 최근



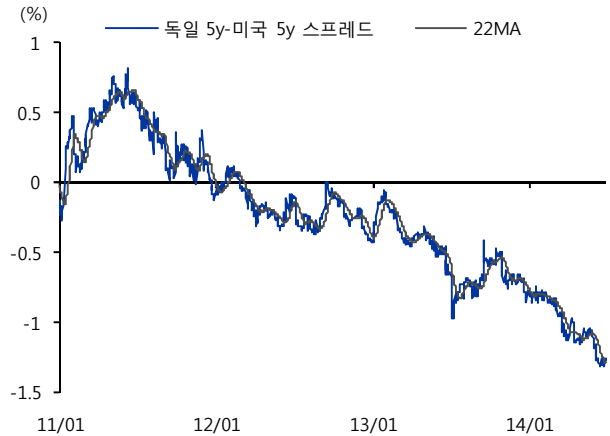
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

독일5y-미국5y 장기



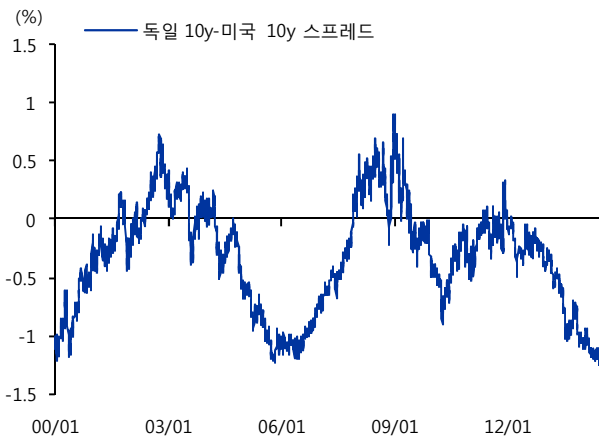
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

독일5y-미국5y 최근



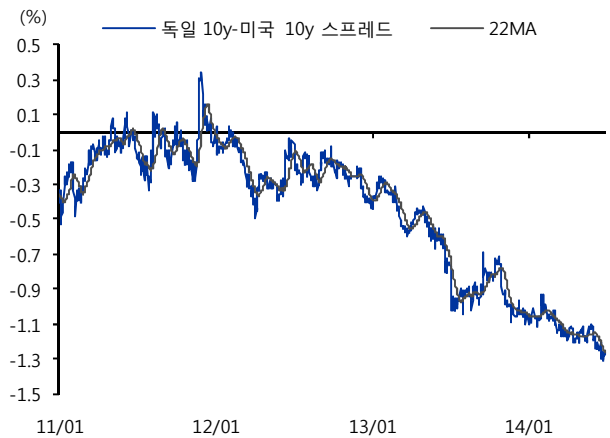
자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

독일10y-미국10y 장기



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

독일10y-미국10y 최근



자료: Bloomberg, 이트레이드증권 리서치본부

2013

- 05.29 the bond vol.27 **Last Exit**
http://pds21.egloos.com/pds/201305/29/85/the_bond_vol.27.pdf
- 06.12 the bond vol.28 **폭풍속으로**
http://pds26.egloos.com/pds/201306/12/85/the_bond_vol.28.pdf
- 06.26 the bond vol.29 **Last Resort**
[http://pds27.egloos.com/pds/201306/26/85/the_bond_vol.29\(Last_Resort\).pdf](http://pds27.egloos.com/pds/201306/26/85/the_bond_vol.29(Last_Resort).pdf)
- 07.03 the bond vol.30 **인지부조화**
http://pds25.egloos.com/pds/201307/03/85/the_bond_vol.30_.pdf
- 07.23 the bond vol.31 **게임의 신**
http://pds26.egloos.com/pds/201307/24/85/the_bond_vol.31.pdf
- 08.07 the bond vol.32 **기시(既視) or 기우(杞憂)**
<http://pds26.egloos.com/pds/201308/07/85/TheBond.32.pdf>
- 08.14 the bond vol.33 **좋은 스틱, 나쁜 스틱, 이상한 스틱**
http://pds25.egloos.com/pds/201308/14/85/the_bond_vol.33.pdf
- 08.28 the bond vol.34 **스티탈출**
http://pds21.egloos.com/pds/201308/28/85/the_bond_vol.34.pdf

2014

- 01.27 the bond vol.37 **타인의 생각**
http://pds27.egloos.com/pds/201401/23/85/the_bond_vol.37.pdf
- 04.03 the bond vol.38 **부채의 생산성**
http://pds27.egloos.com/pds/201404/03/85/the_bond_vol.38.pdf
- 04.16 the bond vol.39 **금리가 상승하지 않는 이유**
http://pds21.egloos.com/pds/201404/16/85/the_Bond_vol.39.pdf
- 06.17 the bond vol.40 **Omnibus**
http://pds25.egloos.com/pds/201407/01/85/140617_Bond_40_.pdf

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오동석, 권규백).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.