

소음 공해



Fixed Income Strategist

안재균

☎ (02) 3772-1298

✉ jk.ahn@shinhan.com

정치 불확실성 확대, 2016년 10~12월 혼란기 사례 참고할 필요

10.26사태 후 처음 계엄령 선언 및 해제로 한국은 다시 정치 혼란 국면에 진입했다. 향후 정치 상황이 어떻게 흘러갈 지 모르지만, 적어도 금융시장은 2016년 10월 이후 펼쳐졌던 탄핵정국 사례 분석이 필요해졌다. 본격적으로 촛불 집회가 시작됐던 2016년 10월말부터 국회에서 탄핵안이 가결된 12월 9일까지 국고 3년은 31bp, 10년은 52bp 상승했다. 이 시기에는 트럼프 당선이라는 돌발 변수도 있어 탄핵정국만으로 국고채 금리 급등을 모두 설명할 수 없다. 트럼프 당선 후 금리가 급등하고 정치 혼란까지 가중되면서 금리 상승이 이어졌다고 봐야 한다.

외국인들의 경우 국채농단이 제기된 2016년 10월초부터 3년 국채선물 중심 순매도세 확대가 전개됐다. 국회 탄핵안 제출과 가결까지 기간인 12월 2~9일 시기만 한정하면 3년 및 10년 국채선물 순매도였다. 2016년 9월까지 월평균 1조원 국고채 현물 순매수를 했지만 10월 300억원 순매수, 11월 9,800억원 순매도였다. 탄핵안 가결 후 다음 대선일까지 월평균 1.3조원 순매수 전환했다. 극심한 정치 혼란 시기 외국인들은 국고채 현선물 동반 순매도에 나섰음이 확인된다.

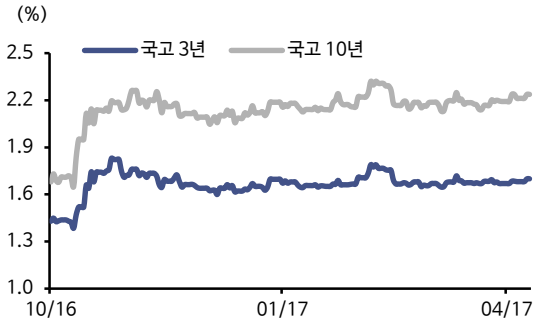
당분간 정치 불확실성 고조 속 금융시장 변동성 확대가 불가피하다. 2016년 12월 초 탄핵안 발의 및 가결급의 금융시장 약세가 우려된다. 중요하게 볼 점은 외국인들의 국채선물 순매도 확대 여부이다. 금리 인하 기대 속 늘어난 외국인 국채선물 매수 포지션의 급격한 되돌림 시 금리 상승 압력이 커질 수 있기 때문이다.

금융안정에는 유동성 공급이 우선, 통화 및 재정확대 기대는 과도

그래도 2016년 대비 금융시장 불안은 최소화될 가능성이 높다. 정부와 한국은행이 시장안정대책을 빠르게 내놓았기 때문이다. 한은은 4일부터 비정례 RP매입을 실시하고, 필요시 전액공급방식 RP매입 방침도 발표했다. RP매입 대상 채권에 산금채, 중기채 등 특수채와 농금채 등 금융채도 포함했고, 대상 기관을 국내은행 및 외은지점 전체, 투자매매업자 및 투자중개업자 전체, 한국증권금융까지로 확대했다. 전액공급방식 RP매입은 2020년 4~7월까지 총 17회 실시하여 약 15.4조원 유동성이 주입됐다. 이를 통해 단기자금시장은 빠르게 안정됐다.

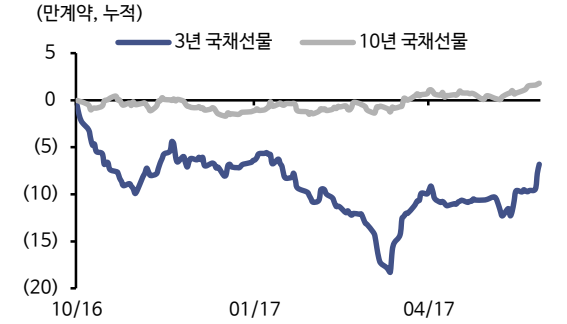
2016년 11월 탄핵정국 심화 시 CP 3개월 금리가 20bp 상승하며 단기금융시장도 위축됐다. 지금은 금리 인하 사이클에 있고, 시장안정대책을 내놓은 만큼 극심한 금융시장 불안 발생 가능성은 낮다. 이번 정치 혼란 시기에서 기준금리 정책 변화는 없을 전망이다. 금융불안 상황에서는 유동성 대책이 최우선이고, 이를 정부와 한은이 그대로 보여줬다. 추가 통화완화 및 재정확대 기대를 갖는 건 과도하다. 기본 역캐리 장세 속 국고 3년 기준 2.4~2.8% 내 움직임 전망을 유지한다.

극심했던 16~17년 정치 혼란 시기 국고채 금리



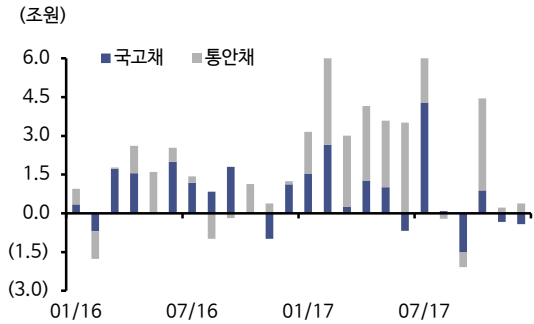
자료: 인포맥스, 신한투자증권

국정농단 사태 후 외국인 3년 국채선물 순매도 ↑



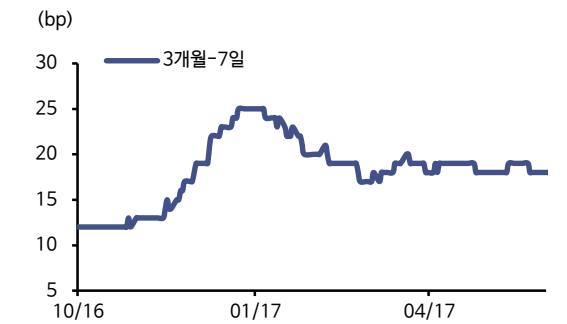
자료: 인포맥스, 신한투자증권

2016년 10~11월 국고채 현물 매수 규모도 축소



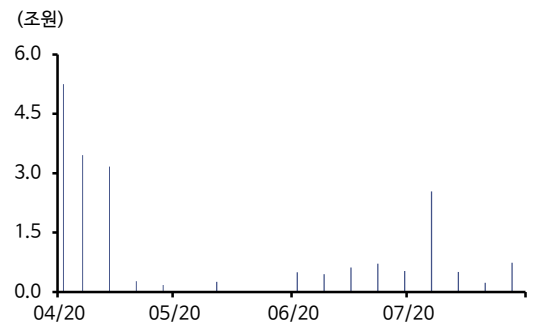
자료: 인포맥스, 신한투자증권 /주: 월간 외인 국채/통안채 순매수

탄핵정국 심화됐던 11~12월 단기 금융시장 불안



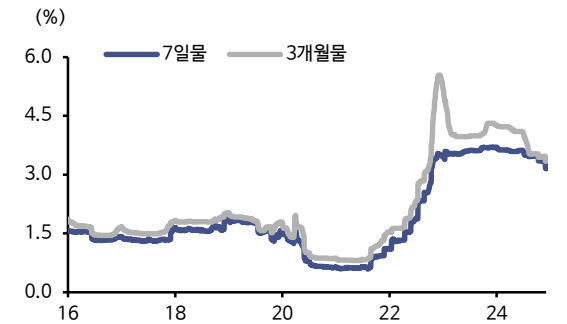
자료: 인포맥스, 신한투자증권 /주: CP 3개월 - CP 7일물 금리

2016년과 다른 점은 한은의 유동성 공급책 존재



자료: 한국은행, 신한투자증권 /주: 2020년 전액공급 RP매입

금리 인하 + 유동성 공급으로 시장 불안 최소화



자료: 인포맥스, 신한투자증권 /주: CP 금리 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 안재균).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.