



기준금리 인하가 금융산업에 미치는 영향

금리 인하, 해외 위기의 전염 가능성을 높이는 요인



정부는 해외로부터 위험이 전이되는 것을 차단·대비하기 보다 국내 위험을 완화할 수 있는 정책을 썼다. 경기의 급랭이 자영업자, 임대사업자의 부실 증가와 부동산 가격 급락을 유발, 가계부채 위험을 키울 수 있다는 점에서 불가피한 선택으로 보인다. 해외보다 국내에서 생긴 불이 당장은 더 급하다는 판단이다. 그러나 '08년 유동성 위기와 마찬가지로 정부의 글로벌 금융시장에 대한 인식 부족 때문인지 돌아볼 필요가 있다.

>>> 기준금리 인하, 국내 위험을 낮추는 요인

한국은행은 기준금리를 1.25%에서 0.75%로 인하함. 예상되는 정책 효과는 1) 기준금리 하락으로 인한 대출금리 하락으로 대출자의 이자 부담이 감소, 연체율 상승 폭을 둔화할 수 있다는 점임. 이자만 내는 대출 비중이 높은 상황에서 대출금리 인하의 영향은 차주의 상환 여력을 크게 개선할 수 있음. 2) 코로나19 이후 발생할 수 있는 부동산 시장 침체 가능성을 사전에 차단할 수 있다는 점임. 정책 이후에도 부동산 시장이 급격한 침체가 전개될 경우 대출 규제 완화 등의 조치를 통해 금융위기 발생가능성을 차단할 것으로 예상.

은행, 보험 등 금융회사는 순이자마진, 투자수익률 하락으로 이익 창출 능력이 크게 훼손, 부정적 측면이 큼. 다만 금융위기 가능성까지 가격에 반영되었다는 점에서 이를 통해 대출자의 연쇄부도 가능성, 부동산 시장 침체 가능성을 낮출 수 있다면 긍정적 측면이 더 큰 것으로 평가.

>>> 금리 인하, 해외 발 금융위기 전염 가능성을 높이는 요인

다만 기준금리 인하 효과가 기대대로 발현되지 않을 경우 오히려 금융시장의 변동성을 높일 가능성도 배제할 수 없음.

1) 해외 부문에서 부실 전염 시 금융시장의 안정성을 저해할 수 있기 때문. 코로나19로 호텔 펀드, 부동산펀드, 항공기펀드, 헬오일 업체 대상 대출펀드 등 하이일드 자산의 부실화가 전개될 경우 국내 금융회사, 개인, 법인 등이 투자한 153조원의 해외 사모펀드로 전염될 가능성이 있음.

2) 금융시장 변동성이 높아지는 상황에서 기준금리 인하가 외국인 투자자의 자금이탈을 가속화할 수 있기 때문. 이미 외국인의 주식자금 이탈에 이어 단기 투자자금인 통안채의 매도가 증가하고 스왑스프레드가 급락 중. '08년 유럽과 미국 은행이 미국 서브프라임 모기지 CDO, CDS 등에 대한 투자 손실로 금융위기를 겪은 반면 한국은 투자규모가 작아 유동성 위기에 그친 바 있음. 그러나 코로나19 이후 선박,항공,호텔, 유전 등 하이일드 자산 부실화 국면에서 미국 상업은행은 도드 프랭크법 도입으로 영향이 상대적으로 적은 반면 한국은 하이일드 자산 투자에 동참했다는 것이 차이점임. 국내보다 해외 요인은 정부가 통제하기 어렵다는 점에서 예의 주시해야 할 사안. 당분간 은행업종에 대한 보수적 투자 유지 권고.

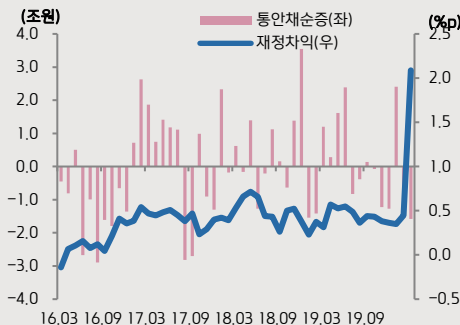


은행/카드

Analyst 서영수

02) 3787-0304/ysyoung@kiwoom.com

재정차익과 외국인의 통안채 순매수 추이



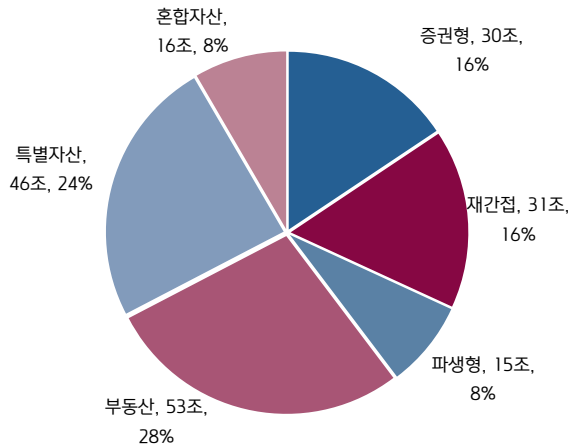
자료: 본드웹, 키움증권 리서치센터

주: 재정차익 = 한미간 6개월 금리차이 - 6개월 스왑레이트

Compliance Notice

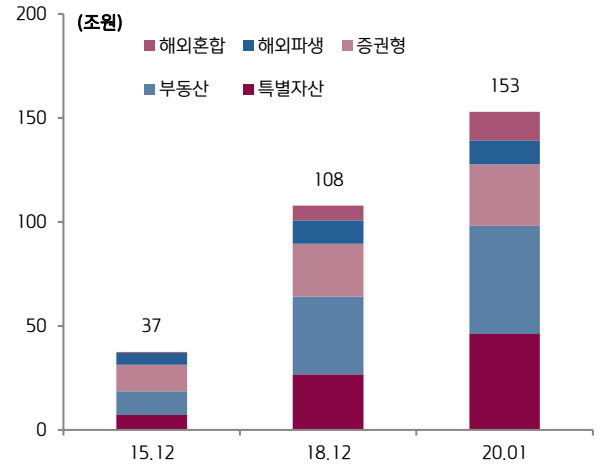
- 당사는 3월 16일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

190조원의 해외 펀드 구성 (2020년 1월말 기준)



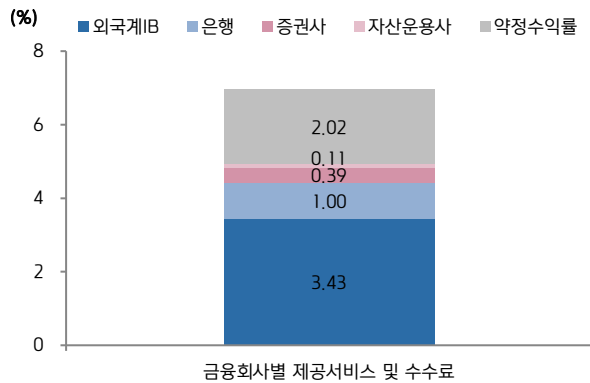
자료 : 금융투자협회

부문별 해외 사모펀드 추이



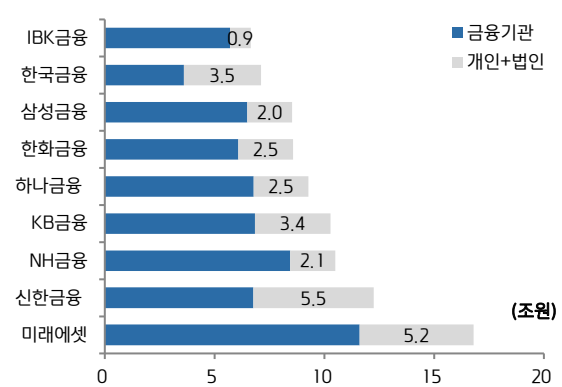
자료 : 금융투자협회, 키움증권 리서치센터
주: 1월 말 기준

독, 영, 미 국채 연계 DLS의 원가 구성



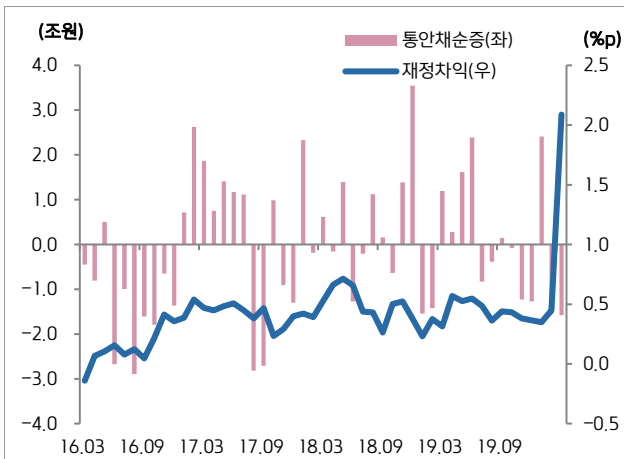
자료 : 금융감독원

사모펀드의 판매사별 판매 잔액 비교



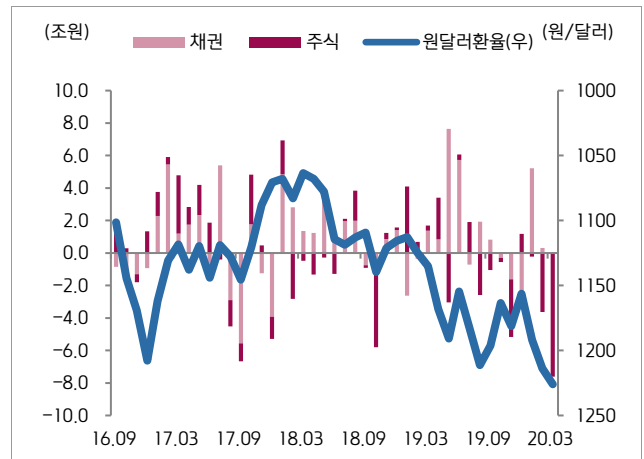
자료 : 금융투자협회, 키움증권 리서치센터
주: 1월 말 기준

재정차익과 외국인의 통안채 순매수 추이



자료 : 본드웹, 키움증권 리서치센터
주: 재정차익 = 한미간 6개월 금리차이 - 6개월 스왑레이트

외국인의 주식, 채권 순매수 추이



자료 : 본드웹, 키움증권 리서치센터

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2019/01/01~2019/12/31)

매수	중립	매도
97.33%	2.00%	0.67%

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.