

VIP 고객용

08-15(24)
2008.9.16.

금융빅뱅 인사이트



-

Fixed Income



-

VIP 고객용

금융빅뱅 인사이트

■

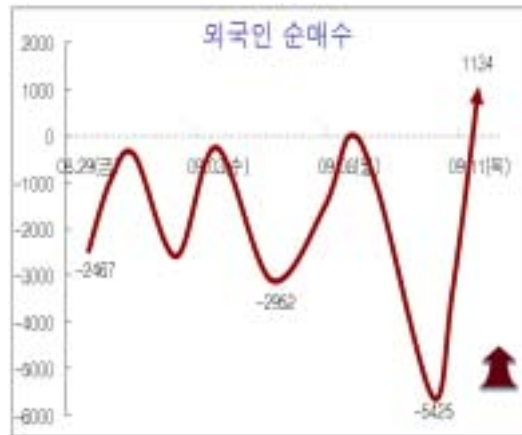
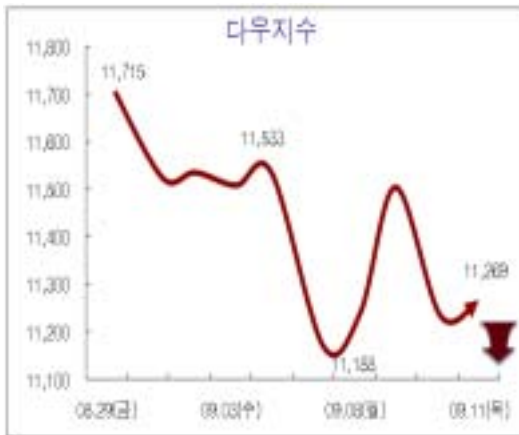
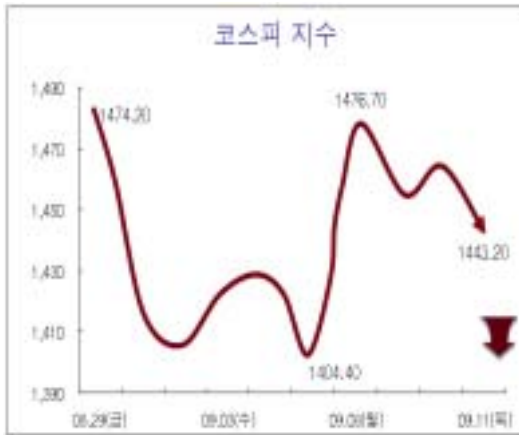
-

Fixed Income

■

-

月間 主要 經濟 指標 (08.29 ~ 09.11)



Fixed Income 1

..... 12

Executive Summary

Fixed Income

1.	Fixed Income	가		
1)		가	'9	'
2)		가		
2.	9			
3	~1	가	2.5%p	.
	8	1	, 9	가
3.	가		,	
	가		1,150	가
		4/4		
4.		,		
1)		2)		
			3	5.70%
			overweight	
5.	, BM			
			가	
		(AAA) 3	100bp	
		,	>	

Executive Summary

1. 가

가, 가 ,

가

가 ,

가

가 ,

가 ,

가 ,

2008 1/4 가 가 2.7% 2007

9.0% / 2007 가 1.6% 2008 1/4 -0.4%

2004

2008 3 0.91% 2007 0.79%

2007 1% 2008 3 1.29%

1.14% 0.14%p 6

가 2007

가

가

Executive Summary

2008	1/4	가	가	2.7%	2007			
가	가	-14.1%		.		, 2008		
1/4		0.91%		,	2007	2.89%		
/		, 2008	1/4	-0.4%		2007		
-1.6%	,							
.								
			가					
		가						
2.								
		가				가		
				가				
	2008	6	12	8,170가	2007	3	4,976가	가
가(31.2%)				2007	29.4%	가		
가								
				가		가		
	가		PF	2008	6	, 2007	6	
2.9%p		14.3%		1	7,000	가		
					2007		0.99%	
2008	6	1.14%	가					

Executive Summary

	PF		2006	12		가	가
PF	0.23%		0.68%		가		
	.						
	,					가	
						.	
가	,				가		.
			(capital gearing ratio)	2007		230.8%	2008
1/4	225.7%		.	가			(debt
to income ratio)	2004	127%	2007	148.1%		.	가
		(income gearing ratio)	2004	6.6%			
	2007	9.4%		.	,		
가					가	.	
	2007	4/4	156.4%	2008	1/4	168.1%	
가	22.9%		27.6%		.		
		가				.	
	,		가				
	.						
	8	26	1,089.4		2004	11	가
	.			가	가		
	가					가	
	2008	3	43				
			가	. 9			
67					,		
	가				.		

Executive Summary

3.

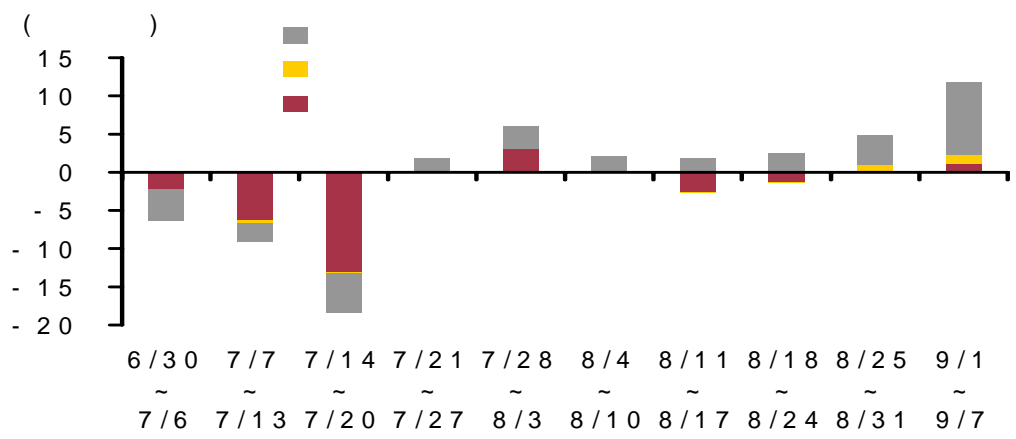
가 , , 가 . , 가 . 가 . 1가 2 가 . 가 . 가 . 가 . 가 . 가 . () . 9 가 .

Fixed Income

Fixed Income

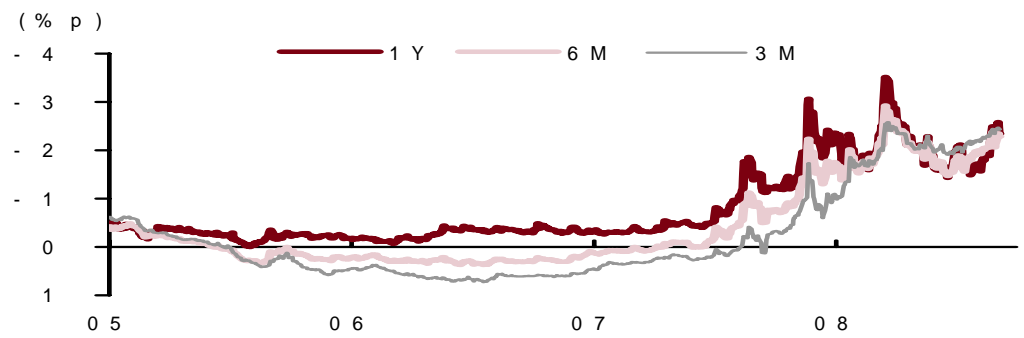
- Fixed Income 가
· 가 '9'
· 가
9~10
- '9' 가 가 , 가
· 가 ,
· 가 ,
- 9 67 . 가
9 9 ~10 , ' ,
, 8
- 7 가
· 3 360bp 1 150bp
· 6~7 4
· 8 가 (-
) 250bp

· 8 3,200 , 9
 4 7,200
 3~6
 - 8
 · 1 가 50bp
 · 8 80bp 가
 · 3 ~1 230~240bp
 · 2 3 ~6 62%
 , 7



자료 : 증권업협회.

Dollar Carry Trade , 7 100bp 가



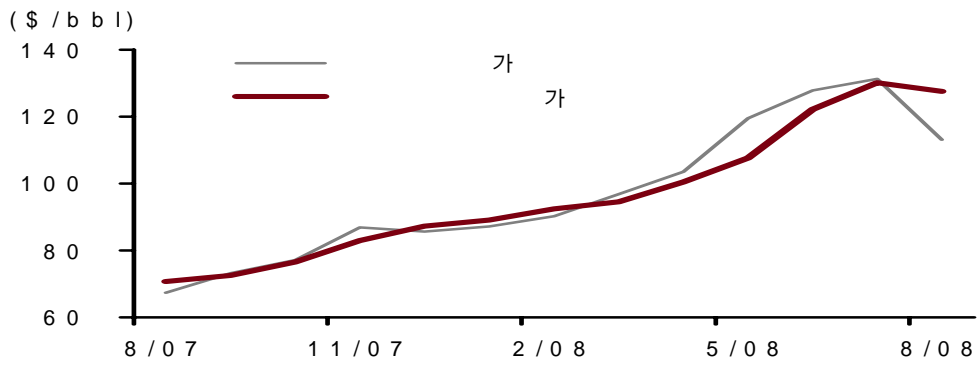
자료 : ThomsonDatastream, 현대증권.
 주 : Dollar Carry Trading 손익=Swap rate-국내외 금리차이(통안-Libor).

- 8 가 가 가 가

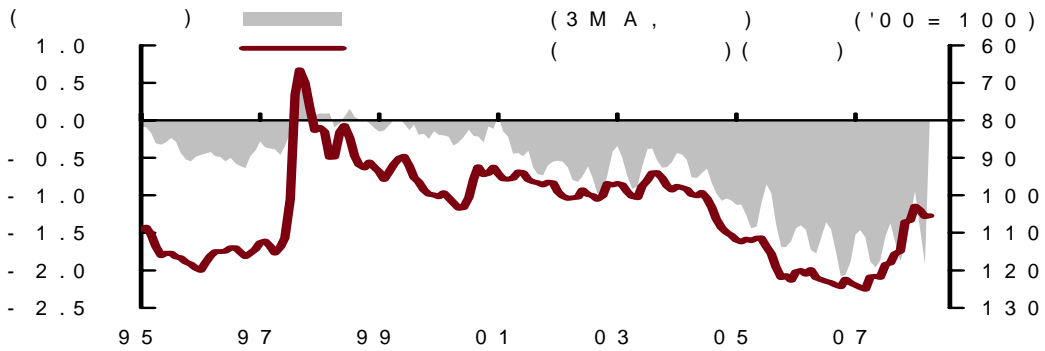
. (가 22) 2007 62.3%
가 가 1

.8 가() 113 18.3
, 가 127.6 2.6

가 가



자료 : 지식경제부.



자료 : 한국은행, BIS.

, 4/4

- 가 가

. 가 9

. 가

· 4/4 가 ,

가 , 가

- 가(WTI) 7 134 , 1,018 ,
 8 116 , 1,047 ,
 · 가 8 7 , 가 0.1%p

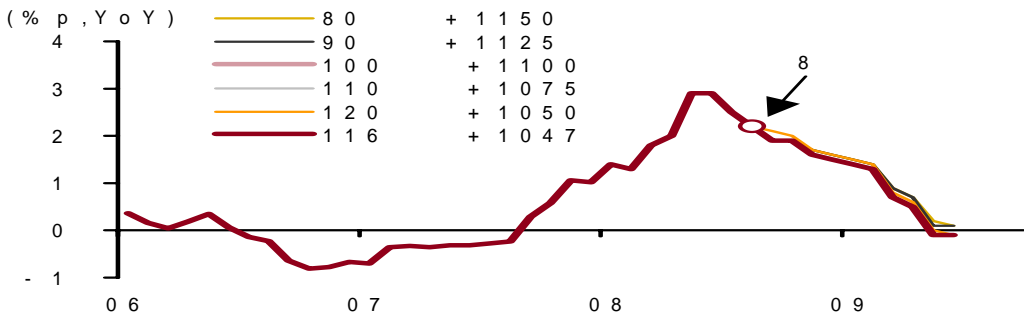
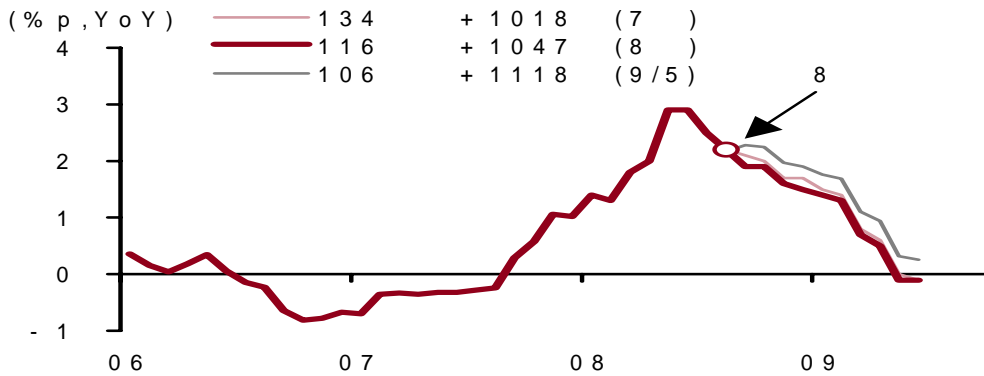
- 9 5 가 106 1,117 8
 가 0.4%p

· 가 8

· 가 100 1,100 110 1,075

· 가 120 200 가 가

가 가



자료 : Thomson Datastream., 현대증권.

1,150



200MA

가



자료 : 연합인포맥스.

- 가 ,
가 가
가 가
가
7 3
5.65~6.00% 가

- ,
BM 가 ,
가 가
가 가
가 가
가
1 7.0~7.5%

- . 7
가 1
7.0~7.5% . 9 5 1.5
(AAA) 7.04%, (AA-) 7.25%, (AA0)
7.56% 가 가 가 가 가 가

1.5 가

- 7 1.5 가 (가)

100bp

· 가 가 (AAA) 1.5 가

10bp

·

- 6~7 +2.1 , -3.8 8

10.3

가

- 가 2007

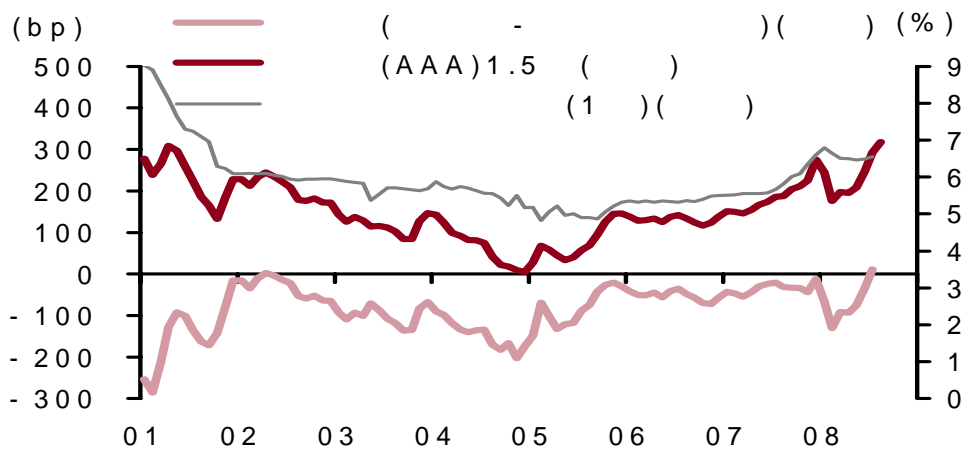
가

가

가

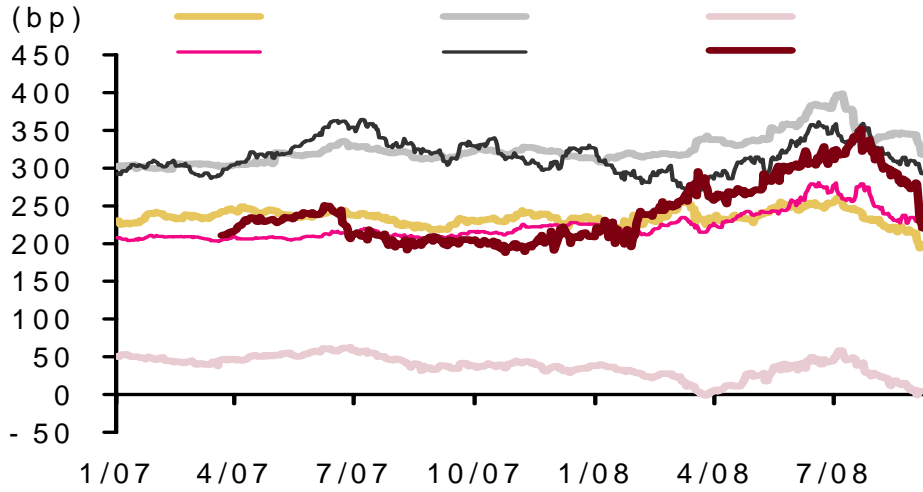
·

·



자료 : 한국은행, 민평3사 평균.

10 가 BEI,



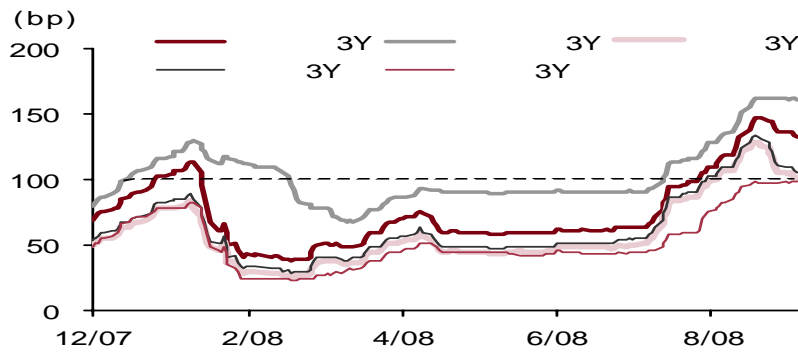
자료 : Bloomberg, 민평 3사 평균.

주 : BEI (Breakeven Inflation rate)=국채금리-물가연동채금리.

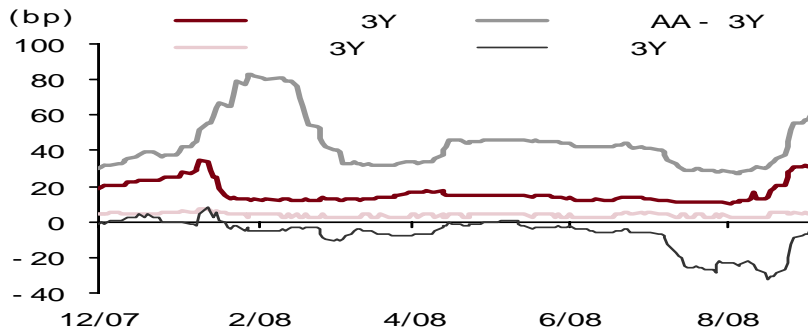
- 가
,
,
,
- , 가 가
, 가 가
가
가
가
가

,
 - 2/4 가 3%
 .가
 . “ 가 ” , “ 가 ”
 .
 .
 - KDF가
 . 가 , 가
 - , 가 ,
 . 가 50~70 (75)
 10% 가 가 가
 :
 - 가
 .
 . BM 가,
 . (AAA) 3 100bp
 가 가

, >
 가 가 , 가
 가 AA 가
 . , >



자료 : 민평3사 평균, 현대증권.



자료 : 민평3사 평균, 현대증권.

(2014-1768, dongjun.shin@hdsrc.com)



1. 가

가

- () 가 ,

- , 가
- , PF 25%
- 가
- 가 가 가 가

- () 가 가 가



- () , ,
- : 가 가
- 가 : 가
- : 가 /
- 가 /
- 가



- () 2003 2008 1/4 가
- 50 25
- 가 , ,

- () 2008 1/4

- 2004 가 가 가
- 가 , 2008 1/4

- () 가 ,

- : 2008 1/4 가 가
- 2.7% , 2007 가 가
- 14.1%
- : 2008 1/4 0.91%
- , 2007 2.89%
- : /
- , 2008 1/4 0.4% 2007
- 1.6%

- () ,

- 2007 37.3 2008 1/4 13.8 가
- ,
- 가

		부동산시장 안정성(%)	대출기관 건전성(%)	대출자 상환능력(%)	금융안전도
한국	2003	9.0	-2.0	3.3	55.1
	2004	1.1	-1.7	2.4	39.1
	2005	0.8	-1.24	2.4	46.0
	2006	6.2	-0.86	-2.5	45.4
	2007	9.0	-0.74	1.6	69.2
	2008. 1/4	2.7	-0.91	-0.4	44.9
미국	2003	10.2	-2.21	3.2	67.0
	2004	13.8	-1.69	-2.7	61.2
	2005	15.3	-1.6	-3.5	61.5
	2006	5.4	-1.75	-1.0	59.0
	2007	-4.6	-2.55	-1.6	37.3
	2008. 1/4	-14.1	-2.89	-5.6	13.8

자료 : S&P 케이스윌러, FRB, 국민은행, 한국은행, 금융감독원.

주 : 1) 금융안전도는 주택가격상승률, 대출기관 연체율, 개인 금융자산/부채 비율 증가율을 표준화하여 평균한 값임.

2) 부동산시장 안정성은 미국의 경우, National Home Price Index 전년동기대비 증가율(%)을 사용했으며 한국의 경우, 국민은행 전국주택가격지수 전년동기대비 증가율(%)을 사용.

3) 대출기관 건전성은 은행의 연체율(%)로, 미국의 경우 상업은행의 Total loans and leases 에 대한 연체율로 연말시점이며 한국의 경우, 은행기관의 연말 연체율 기준으로 작성한 것임. 수치가 높을때 금융안전도는 낮아지므로 마이너스 값을 취함.

4) 대출자 상환능력은 개인자산/부채 비율의 분기말 값의 전년동기대비 증감률(%)임.

2.

1)

가

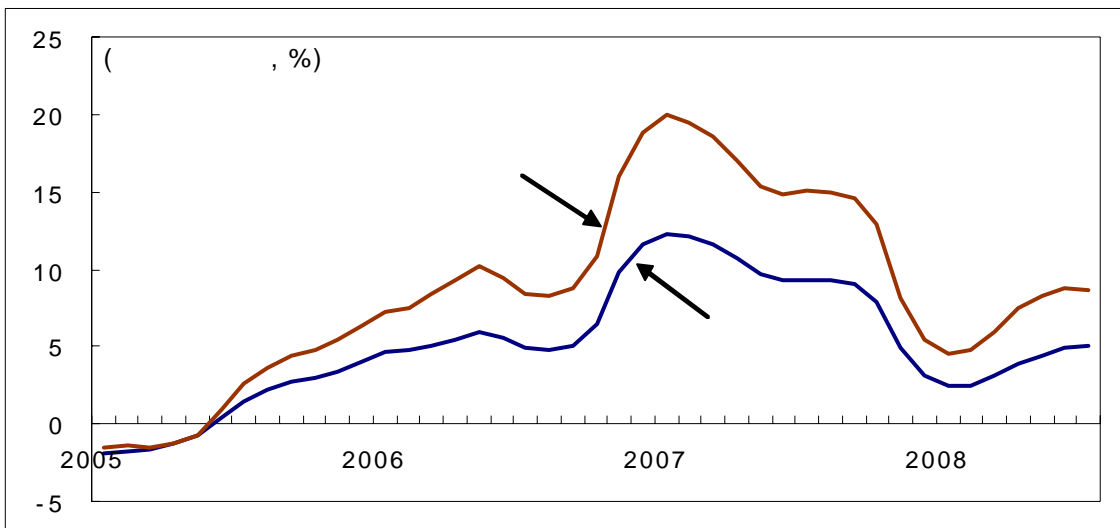
가 가 가 가 가 가 가

- (가 가) 2007 가 2008
가

- 가 2007 12.2% 가 2008 3
2008 7 5.1% 가 가
- 가 2007 19.9% 가
8.6% 가 가

가

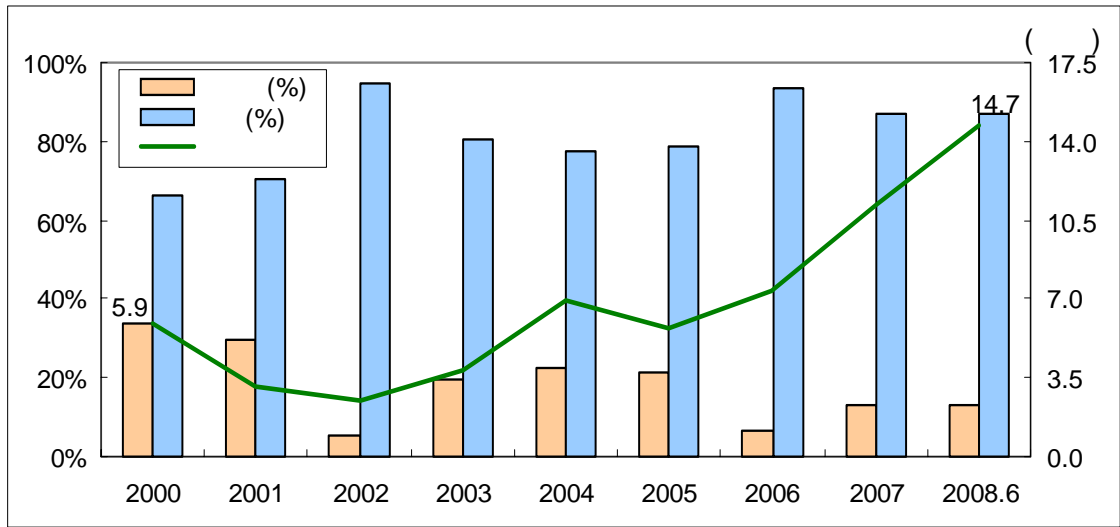
가 가



자료: 국민은행.

- (가 가)
가 가 ,

- 2007 11 2,254 가 2008 6 14
7,230 가 6 3 4,976가 가 가
- 2007 1 4,624가 2008 6 1
8,922가 가(29.4%)



자료: 국토해양부, 「2008년 6월 미분양 현황」, 2008년 8월 28일.

2) 가

가 가

- () 가

- 가 2008 6 0.79% 2007 12 0.74%
- 가 2007 6 0.99% 2008 6 1.14%
- 가

(단위 : %)

	05년 12월말	06년 12월말	07년 6월말	07년 12월말	08년 3월말	08년 6월말 ^P
전 체	1.24	0.86	0.78	0.74	0.91	0.79
기업대출	1.34	1.00	0.93	0.92	1.16	1.02
대기업	0.09	0.49	0.46	0.37	0.36	0.30
중소기업	1.55	1.07	0.99	1.00	1.29	1.14
가계대출	1.12	0.70	0.63	0.55	0.63	0.52

자료 : 금감원, '국내은행의 원화대출 연체율 추이 및 향후 감독방향' (08.7).

주 : 1일 이상 원금 연체 기준.

- (PF 가) , PF
- 가 PF
- 2007 6 11.4% 2008 6 14.3% 3%p 가
- PF 2006 20 가
- 가

PF /PF

(단위 : 조 원, %)

		'06년 6월말	'06년 12월말	'07년 6월말	'08년 6월말
은행	PF대출금	-	25.9	-	47.9
	PF 대출 연체율	-	0.23	-	0.68
저축은행	PF대출금	8.2	11.2	12.5	12.2
	PF 대출 연체율	5.7	9.6	11.4	14.3

자료 : 금융감독원 보도자료 2007년 9월 17일, 2008년 8월 20일, 8월 21일.

- () 가

• 2007 105.2 ,
 69.4%, 27.3%, 0.5%
 • 가 201~300 8.4%
 1~100 0.2%

/

(단위 : 천억 원, %)

도급순위	1~100	101~200	201~300	전체
은행	683.5 (70.1)	37.3 (65.2)	9.5 (46.6)	730.2 (69.4)
보험	264.4 (27.1)	15.4 (26.9)	7.6 (37.5)	287.4 (27.3)
저축은행	1.8 (0.2)	1.3 (2.3)	1.7 (8.4)	4.8 (0.5)
기타	25.1 (2.6)	3.2 (5.6)	1.5 (7.5)	29.8 (2.8)
합계	974.8	57.2	20.3	1,052.2

자료 : 전국은행연합회.

주 : 2007년말 현재, ()안은 업권별 비중.

3)

가

가

- () 7

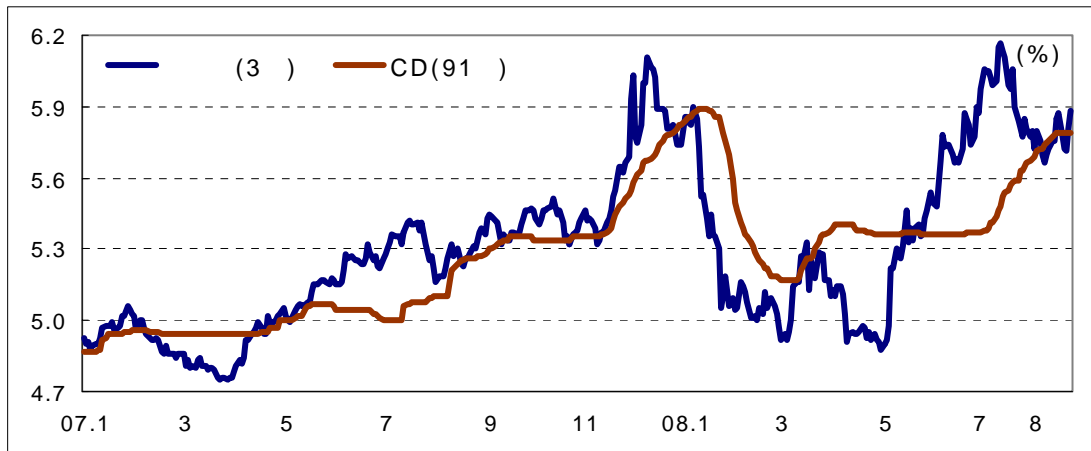
6.92%, 7.3%

• 2 0.2%p, 0.21%p 가
 가

- (가) 가 가

가

- 2008 6 가 가 376 CD
- 가 1%p 3.8 가
- , 2008 6 47 CD
- 1%p 5,000 가



자료 : 한국은행, Ecos.

가 가 ,

- (가) 가 가 가 가

가

- / 1) : 가
- (capital gearing ratio) 2007 230.8%
- 2008 1/4 225.7% 5.1%p
- 가 가: 가
- (debt to income ratio) 2004
- 가 2) : 가
- 2004 6.3% 2007 9.4%

1) (capital gearing ratio) 가

2) 가 (income gearing ratio)

가

(단위 : %)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008.1/4
금융자산/ 금융부채	264.1	244.5	215.2	222.3	227.6	233.0	227.1	230.8	225.7
금융부채/ 개인가처분소득	83.7	96.3	128.0	128.7	127.0	134.7	142.5	148.1	-
개인이자지급/ 개인가처분소득	7.5	6.8	7.0	6.9	6.3	7.8	9.3	9.4	-

자료 : 한국은행, 국민계정.

□ 미국과의 비교를 통한 한국의 개인 금융부채 심각성

○ 현재 가처분소득 대비 국내 개인부채 비율이 미국에 비해 높아, 지속적인 금리상승 시 금융위험 부담이 높아질 전망

- 가 2007 2000
가 148.1% 43.5% 141.3% 27.2%

가

	'00년	'01년	'02년	'03년	'04년	'05년	'06년	'07년
미국 (%)	102.8	107.3	112.9	120.8	127.2	134.1	139.8	141.3
한국 (%)	83.7	96.3	128.09	128.7	127.0	134.7	142.5	148.1

자료 : US Bureau of Economic Analysis, US Board of Governors of the Federal Reserve System, 한국은행 Ecos.

- ()

가

가

가

• 2004 96% 2007

91.7% , 90%

가 가

	2004	2005	2006	2007
변동금리(%)	96.0	97.1	94.8	91.7
고정금리(%)	4.0	2.9	5.2	8.3

자료 : 금융감독원.

주 : 고정금리는 고정형과 혼합형 포함, 연말잔액 기준.

- () 가
(DSR: debt servie ratio) 3) 가

- 가 2005 15.3%, 2006 19.3%, 2007 20.2% 가
- , 2~5,000 가 DSR(2007.12)
22.3% 8,000 ~1 가 15.7% 6.6%

(DSR)

(단위 : %)

	2005.12	2006.12	2007.12
전 체	15.3	19.3	20.2
저소득(2~5천만원)	16.9	21.5	22.3
중산층(5~8천만원)	12.8	16.4	17.8
고소득(8천~1억원)	11.2	16.2	15.7

자료 : 한국은행 「2008년 4월 금융안정보고서」.

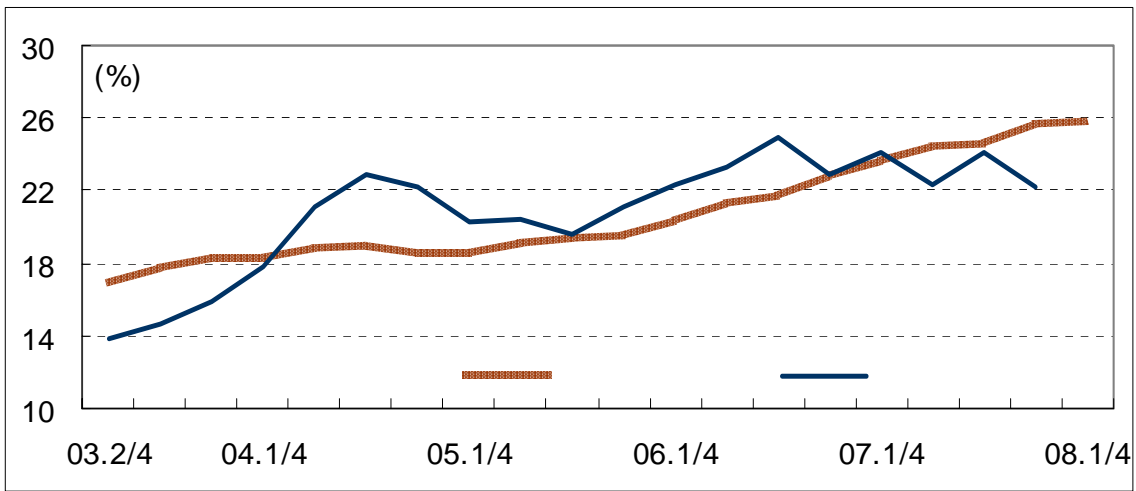
주 : 연간소득 2천만~1억원 주택담보대출 차입가계 기준.

가

- (가) 가
가 , 가

3) , “ < -2> 가 가 “ ,
2008. 5. pp. 25~26

• 2003 2/4 13.8% 2006 24.9%
 ,
 • 2004
 60 2008 3 133 2 가
 , ,



자료 : 한국은행, Ecos.

- () 가
가 ,

• 가 (156.4%)
 168.1%) (22.9% 27.6%)가
 • 가4) 가 5)

• 2008 5 2.26% 2007 0.8%p

4) 가 13 2 가 20 ~25
가

5) 60-70 가 2007 4/4 113

(단위 : %)

	부채비율					차입금의존도				
	2007				2008	2007				2008
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4
제조업	83.8	80.5	79.1	80.4	89.0	18.7	18.8	18.1	17.6	18.9
비제조업	99.2	95.4	93.9	93.2	97.4	25.3	25.1	24.7	23.9	25.6
건설업	154.8	152.9	153.6	156.4	168.1	24.0	24.1	25.7	22.9	27.6
서비스업	108.7	105.0	101.9	92.8	96.9	27.6	27.1	25.9	24.8	26.1

자료 : 한국은행, 「2008 1/4분기 기업경영분석 결과」.

4)

/ 1,100 가

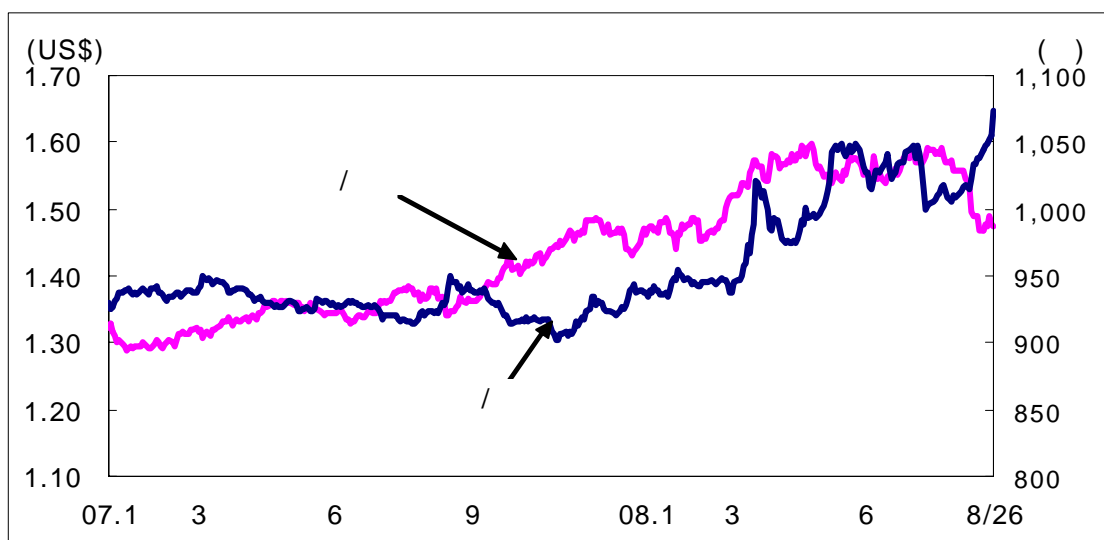
- (/)

• 8 26

1,089.4

2004 11

가



자료 : 한국은행, Ecos.

- () ,
· 가
가
·

- () ,
·
·
·
가

- () , 가
·
· ()
· 9 가

(3669-4024, kyotohyun@hri.co.kr)

 **현대증권**  **現代經濟研究院**

금융빅뱅 인사이트 | 08-15(통권24호)