

# REUTERS WEEKLY NEWSLETTER

Monday, Jan 7, 2019 (2019-2 호)

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

- ◇ (2019 년 전망)(POLL) 2019 년 평균 유가 70 달러 못 미칠 것...수요·공급 압박
- ◇ (2019 년 전망)(그래프/FX 분석) 2019 년 도전에 직면한 달러의 왕좌
- ◇ (칼럼) 스무 살 된 유로화
- ◇ (초점) 역외 손절성 리시브 · 1.86% CD 발행 연타 맞은 IRS 시장..인하 프라이싱 시작하나

발행: 로이터 한글뉴스 서비스

발행인: 유춘식

이메일: [reuters.korea@thomsonreuters.com](mailto:reuters.korea@thomsonreuters.com)

## PICTURE OF THE WEEK



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

민주당의 낸시 펠로시 신임 미국 의회 의장이 의사봉을 들어 포즈를 취하고 있다. (로이터/케빈 라마르크 기자)

## 최근 주요 금융시장 동향

(1월4일 종가 기준)

원화 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)	달러 대비 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)
달러 대비	1,124.5	-0.8%	-0.8%	-4.1%	유로	1.1393	-0.4%	-0.7%	-4.4%
100엔 대비	1,028.1	-1.6%	-1.2%	-6.9%	엔	108.52	1.6%	1.0%	2.8%
유로 대비	1,271.3	0.4%	0.4%	0.2%	위안	6.8710	0.0%	0.0%	-5.3%
위안 대비	162.37	-0.1%	-0.4%	1.3%	해외주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)
한국주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)	다우존스	23,433.16	1.6%	0.5%	-5.6%
코스피	2,010.25	-1.5%	-1.5%	-17.3%	나스닥	6,738.857	2.3%	1.5%	-3.9%
코스닥	664.49	-1.7%	-1.7%	-15.4%	S&P500	2,531.94	1.9%	0.9%	-6.2%
국내시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2018(bp)	MSCI APxJP	471.93	-0.7%	-1.1%	-16.2%
국고채 3Y	1.797%	-2.0bp	-2.0bp	-31.8bp	미국시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2018(bp)
국고채 5Y	1.866%	-1.8bp	-1.8bp	-45.9bp	미국채 2Y	2.498%	-3.8bp	0.0bp	60.7bp
국고채10Y	1.972%	2.4bp	2.4bp	-52.1bp	미국채 10Y	2.668%	-7.0bp	-2.3bp	28.0bp
국제상품가격	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)	CDS프리미엄	최종	주간(bp)	YTD(bp)	2018(bp)
유가(WTI)	47.96	5.8%	5.6%	-24.8%	한국 5Y	38.95	1.34	0.89	-13.74
금(현물)	1,284.83	0.3%	-1.4%	-1.5%	일본 5Y	21.79	0.00	0.00	-3.34
TR상품지수	2,380.01	0.4%	0.4%	0.0%	중국 5Y	68.83	2.14	2.36	16.96

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

(※ 일부 지표의 주간 변동률은 2018 년 12 월 31 일 이 포함돼 있습니다.)



THOMSON REUTERS

## 주간 국내 일정

### <1 월 7 일(월)>

- 한은, 금융기관 대출행대서베이 결과(12:00)
- 기재부, 세법 후속 시행령 개정안(13:00)

### <8 일(화)>

- 한은, 11 월 국제수지(08:00)
- 자본시장법 시행령 개정안 · 인터넷전문은행법 시행령 제정안 국무회의 통과 예정
- 한은, 12 월 20 일 개최 금통위 의사록(16:00)

### <9 일(수)>

- 통계청, 12 월 고용동향(08:00)
- KDI 경제동향(12:00)
- 한은, 3 분기 자금순환(12:00)

### <10 일(목)>

- 기재부, 월간 재정동향 1 월호(09:00)
- 한은, 11 월 통화 · 유동성(12:00)
- 한은, 12 월 금융시장 동향(12:00)

### <11 일(금)>

- 한은, 12 월 국제금융 · 외환시장 동향(12:00)

## 주간 해외 일정 (한국시간)

### <1 월 7 일(월)>

- 유로존, 1 월 섹터지수 (18:30)
- 유로존, 11 월 소매판매 (19:00)
- 중국, 12 월 외환보유고 (미정)
- 미국, 12 월 고용추이 (자정)

### <8 일(화)>

- 일본, 12 월 소비자신뢰지수 (14:00)
- 유로존, 12 월 기업환경지수 (19:00)
- 유로존, 12 월 경기체감지수 (19:00)
- 유로존, 12 월 소비자신뢰지수 확정치 (19:00)
- 미국, 12 월 NFIB 기업낙관지수 (20:00)

### <9 일(수)>

- 미국, 11 월 소비자신용 (05:00)
- 유로존, 11 월 실업률 (19:00)
- 미국, 주간 모기지마켓지수 (21:00)

### <10 일(목)>

- 캐나다 중앙은행(BOC) 기준금리 발표(자정) 및 스티븐 폴로즈 총재, 캐롤린 윌킨스 부총재 기자회견 (01:15)
- 미국 연준 공개시장위원회(FOMC) 12 월 18-19 일 회의록 발간(04:00)
- 일본, 12 월 외환보유고 (08:50)
- 중국, 12 월 생산자물가지수(PPI) (10:30)
- 중국, 12 월 소비자물가지수(CPI) (10:30)
- 중국, 12 월 총통화(M2) 공급 증가율 (미정)
- 중국, 12 월 위안화 신규대출 (미정)
- 일본, 11 월 경기동행지수 (14:00)
- 일본, 11 월 경기선행지수 (14:00)
- 미국, 주간 신규 실업수당 청구건수 (22:30)

### <11 일(금)>

- 일본, 11 월 가계지출 (08:30)
- 일본, 12 월 은행대출 (08:50)
- 일본, 11 월 경상수지 (08:50)
- 미국, 12 월 소비자물가지수(CPI) (22:30)

<외환시장>

- 이번 주 달러/원 환율은 레인지 하단으로 하락 출발한 뒤 대외 여건에 따라 레인지 이탈 가능성을 타진할 전망이다.
- 새해 첫 주였던 지난주 달러/원 환율은 그간의 박스권을 벗어나지 않았지만, 주간 기준으로 약 8원 상승 마감했다.
- 하지만 주말 사이 국제 금융시장 분위기는 급반전되며 그간 크게 위축됐던 위험자산이 활짝 기지개를 폈다. 미국과 중국이 시장 달래기에 적극적으로 나섰다기 때문이다.
- 이번 주 초에 있을 미국과 중국의 무역협상에 대한 관심은 더욱 커졌다.
- 물론 이번 협상을 통해 무역갈등의 완전한 해결은 어려울 것으로 폭넓게 예상되지만, 트럼프의 발언처럼 긍정적 결과에 대한 기대감이 높아지며 시장은 이를 반영하려 할 것이다.
- 이에 달러/원 환율은 레인지 하단 격인 1110 원대로 하락한 뒤 이후 대외 여건에 따라 추가 방향성을 모색할 전망이다.

<채권시장>

- 이번 주 채권시장은 대외 불확실성 요인 확대로 변동성 장세를 이어갈 전망이다.
- 제롬 파월 미국 연준 의장이 지난 주말 "경제 상황을 지원하기 위해 통화정책을 빠르고 유연하게 변경할 준비가 돼 있다"고 밝히면서 올해 추가 금리 인상 여부가 불투명해졌다.
- 연준이 긴축정책의 속도를 조절할 게 확실해짐에 따라 한은 역시 금리 운용의 여력이 좀 더 커진 건 사실이다.
- 하지만 2011 년이나 2016 년의 사례에서 확인할 수 있듯이 연준이 시장에 완화 시그널을 내고 난 후 글로벌 에쿼티 시장의 분위기가 급반전할 수도 있다.
- 지난 주말 미국 증시의 반등 역시 일단의 가능성을 보여준다.
- 7 일부터 시작되는 미국과 중국의 무역협상에서 일정 부분 진전된 타협안이 도출된다면 글로벌 증시 반등세가 좀 더 탄력을 받을 수 있다.
- 현재 금리 수준에 대한 부담이 큰 만큼 채권시장은 다소 조정을 받을 가능성이 있어 보인다.

**(2019 년 전망)(POLL) 2019 년 평균 유가 70 달러 못 미칠 것...수요·공급 압박**

벵갈루루 (로이터) - 국제유가가 2019 년에도 배럴당 70 달러선 아래를 기록할 가능성이 높은 것으로 로이터의 설문 결과 31 일(현지시간) 나타났다. 경제성장세 둔화, 미국에서 기인한 과잉생산 탓에 석유수출국기구(OPEC) 감산 효과가 크지 않을 것으로 전망됐다.

로이터가 이코노미스트 및 애널리스트 32 명을 설문 조사한 결과, 2019 년 브렌트유 평균 가격은 배럴당 69.13 달러를 기록할 것으로 관측됐다. 한 달 전 전망치보다 5 달러 이상 낮은 수준이다. 2018 년 브렌트유 가격은 배럴당 평균 71.76 달러를 기록했다.

스트라타스 어드바이저의 애널리 피터슨은 "2019 년 상반기에는 과잉공급 우려가 (시장을) 지배할 것"이라고 말했다.

OPEC+(OPEC, 러시아를 비롯한 주요 산유국들)는 다시 일평균 120 만배럴 규모의 감산을 단행하기로 12 월 초 합의한 바 있다. 글로벌 원유재고를 줄이고 유가를 부양하기 위한 결정이었다.

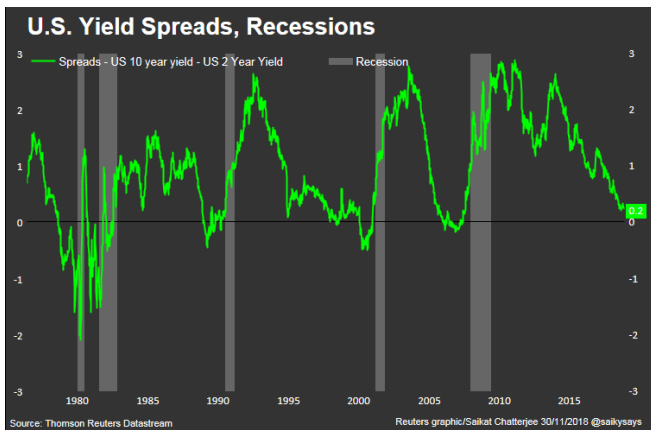
다만 이들의 감산결정은 아직 실행으로 옮겨지지 않았으며, 그에 따라 유가는 감산결정 발표 이후 15% 이상 내렸다. OPEC+의 감산은 새해 1 월부터 단행될 예정이다.

이코노미스트 인텔리전스유닛의 케일린 버치 애널리스트는 "앞서 시장은 OPEC 의 신규 감산을 시장 가격에 크게 반영한 바 있다. 때문에 OPEC 과 러시아가 감산규모 할당량을 두고 이견을 나타낼 경우, 유가는 하락할 것으로 예상됐다"라고 설명했다.

이어 그는 "4 월 중 감산합의 재검토가 진행될 때에는 감산이 연장될 것으로 예상된다. 미국의 산유량 증가와 글로벌 수요 약세 등의 악재를 저지해야 하기 때문이다"라고 덧붙였다.

유가는 지난 10 월 초 수년 만에 최고치에 도달했지만, 이후 40% 이상의 낙폭을 기록했다. 미국과 중국의 무역마찰이 글로벌 경제성장세와 원유 수요를 압박할 수 있다는 우려가 나온 탓이다.



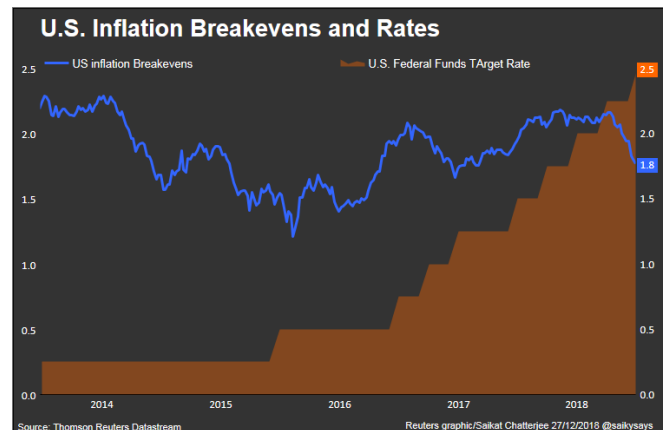
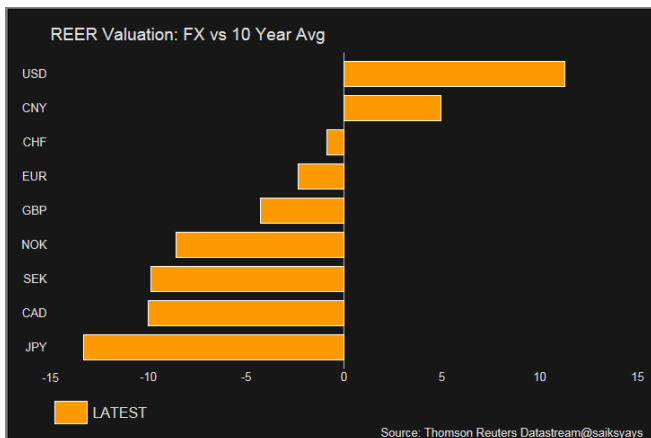


(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

그리고 밸류에이션의 문제가 있다.

지난 4월 랠리가 시작되기 이전에 이미 달러는 무역 상대국 통화화에 대한 실질실효환율의 역사적 평균 대비 고평가되어 있었다. 이제 달러는 10년 평균보다 12%가 더 높은 상태다.

파운드와 일부 이머징 통화 등 다른 통화들은 훨씬 저평가되어있는 것으로 보인다. 특히 터키 리라와 브라질 헤알은 20% 가량 저평가되어있다.



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

하지만 달러가 상승할 확률이 낮다면 투자자들은 왜 2018년이 끝나가는 이 시점에 달러로 물리는 것일까?

스티븐 젠 전 모간스탠리 전략가가 제시한 달러 스마일 이론이 이런 상황을 설명해준다.

이론에 따르면 지금처럼 리스크 회피가 확대되면 달러가 강세를보인다. 투자자들이 안전하고 유동적인 자산으로 몰리기 때문이다. 그러다 성장세가 시들면 달러 가치가 약세를 보였다가(스마일의 저점), 경기가 회복하면서 다시 상승한다는 것이다.

실제로 현재 헤지펀드 유라이즌 SLJ의 CIO인 젠은 2019년 최고의 투자로 달러 현금을 꼽았다.

그러나 경제 전반에도 먹구름이 몰려들고 있다. 이달 BAML 조사에서 투자자들은 2008년 금융위기 이후 글로벌 성장세에 대해 가장 비관적인 것으로 나타났다.

### (칼럼) 스무 살 된 유로화

(※ 이 칼럼은 필자의 개인 견해로 로이터의 편집방향과 일치하지 않을 수 있습니다.)

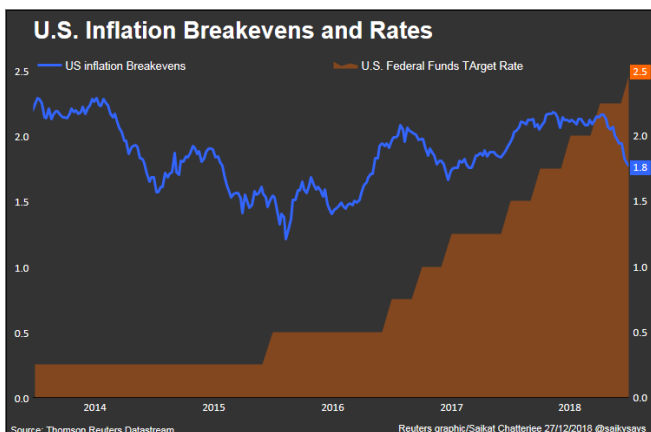
런던 (로이터브레이킹뉴스) - 성격적 결함은 보통 20대에 드러나 30대가 되면 고치기가 어려워진다. 유로는 태생 당시부터 가지고 있던 결함들을 그대로 가진 채 20주년을 맞게 되었다. 금융시장 측면에서 보면 채권 발행과 거래량이 급증하고 외환보유고내 비중이 늘어나는 등 조기에 성공을 거두었다. 그러나 10주년이 넘어가면서 존립 위기를 겪으며 보유고 매니저들의 유로 보유 욕구가 저해됐다. 일시적으로 중앙은행의 저금리 자금으로 무마시켰지만 유로가 가진 단점들은 여전히, 유로의 성인기를 망치려하고 있다.



위험한 대립 포인트는 예산정책이다. 유로존 국가들은 통화 가치 절하나 자체적인 통화정책 수립 없이 충분한 경제적 수렴을 달성하도록 되어있다. 또 이웃 국가의 구제를 필요로 하지 않을 의무가 있다. 예산적자 한도를 GDP의 3%로 정해놓은 이유이며, 유럽연합 집행위원회(EC)가 이를 감시할 책임이 있다.

그러나 현실은 이에 미치지 못한다. 2018년 모든 유로존 국가들은 한참만에 예산적자 한도를 달성할 것으로 예상된다. 그러나 이탈리아는 예산안이 너무 방탕하다고 생각하는 EC와 갈등을 빚고 있다. 엄격한 예산 규정의 적용에 가장 큰 걸림돌은 현실 정치다. 많은 국가들은 이웃 국가를 흑독하게 다루는 것을 우려한다. 강경 자세는 유로 프로젝트에 대한 대중의 지지를 약화시킬 수 있다. 이탈리아의 유로 지지도는 이미 1999년 이후 현저히 낮아지고 있어 독일의 지지율 상승과 대조를 이루고 있다.

그러나 정책입안자들은 질서 확립을 채권 자경단(bond vigilantes)에 맡겨만 둘 수도 없다. 2011년과 2012년 채권수익률 하락은 유로를 존폐의 위기로 내몰았지만, 시장은 금융위기 전 몇 년간 기량을 거의 잡지 않다시피했고 유럽중앙은행(ECB)의 마리오 드라기 총재가 자산매입을 시작한 이후에도 매우 너그러웠다. 금융시장은 유로의 초창기 유로를 적극적으로 활용했다. 외환 거래량과 유로 채권 발행은 빠르게 늘었다. 그러나 회원국인 그리스는 거의 강제 퇴출시킬 위기까지 몰아가기도 했다. 유로가 이후의 생에서 와해되지 않기 위해서는 가장 큰 태생적 결함이 해결되어야 할 것이다.



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

#### (초점) 역외 손절성 리시브 · 1.86% CD 발행 연타 맞은 IRS 시장..인하 프라이싱 시작하나

서울 (로이터) 임승규 기자 - 이자율스왑(IRS) 시장이 연초부터 숨가쁘게 돌아가고 있다. 역외 기관들의 손

절성 리시브가 이어지는 가운데 양도성예금증서(CD) 금리 하락세까지 가세하며 페이 포지셔너를 압박하고 있다.

#### ▲ CD 금리 하락·역외 손절성 리시브에 연초 IRS 금리 급락..3·5년 1.60%대 진입

4일 오전 10시 10분 현재 2년 이상 IRS 금리는 모두 5bp 이상 하락하며 기준금리인 1.75%를 하회하고 있다. 3년과 5년 IRS 금리는 1.60%대에 진입했다.

이날 IRS 시장을 강타한 건 우리은행과 국민은행의 3개월 CD 발행이다. 두 은행은 고시금리보다 6bp 낮은 수준에 각각 2천억 원씩 CD를 발행했다.

지난해 말 1.90%였던 CD 고시 금리는 신한은행 CD 유통물 일부가 2.02%에 거래된 영향으로 1.93%까지 올랐다. 하지만 전날 신한은행이 1.92%에 CD 3개월물을 발행하면서 고시금리가 1bp 하락한 데 이어 이날 우리은행과 KB 국민은행의 CD 발행으로 추가 하락이 불가피해졌다.

CD 금리 하락 외에도 역외기관의 대규모 리시브가 IRS 시장의 변동성을 키우고 있다. 역외기관들은 전날 IRS 모든 테너로 대규모 리시브를 내놓으며 금리를 끌어내렸다. 장막판 국채선물 가격이 하락 반전하는 상황에서도 역외기관들의 IRS 리시브는 이어졌다.

시장참가자들은 역외기관들의 리시브에 대해 지난해 연말 정리되지 않은 페이 포지션의 연와인딩이라는 진단을 내놓고 있다.

A 외국계은행의 트레이딩헤드는 "역외기관들이 기존에 페이했던 걸 생각하면 손절이 충분히 나올 수 있는 상황"이라며 "기존에 페이했던 곳들의 잔여 포지션도 있겠지만 CD가 1.90%인데 이 금리가 말이 되냐며 페이한 곳도 있었을 것"이라고 진단했다.

B 시중은행의 자금운용팀장은 "역외기관들이 작년 하반기에 엄청나게 페이를 했는데 한 달만에 정리한다는 게 말이 안된다"며 "연말에는 시장 유동성이 떨어지기 때문에 연초로 일부 포지션을 넘겨 정리한 것으로 보인다"고 말했다.

▲통화정책 전환 기대감 반영.."말 안되는 상황은 아닙니다"

문제는 금리 수준이다. 기준금리 인하가 임박했다는 믿음 없이 현재의 **IRS** 금리 유지가 가능한가에 대한 딜러들의 고민도 커지고 있다.

**C** 외은지점 트레이딩헤드는 "이전 정부의 정책에 따른 잉여유동성의 부작용이 컸던 만큼 한은 입장에서 현재 수준을 유지하는 게 최대의 완화정책"이라며 "기준금리 인하를 목전에 두지 않은 이상 현재의 금리 수준은 지속 불가능하지 않나 싶다"고 말했다.

하지만 시장이 이미 한은의 통화정책 전환 가능성을 염두에 두고 움직이기 시작했다는 시각도 있다. 이는 물론 연방준비제도의 통화정책 스탠스 변화를 전제로 한다.

연준과 한은이 통화정책 기조를 금리인상에서 인하로 바꿀 경우 조정 횟수 역시 한 차례로 끝나지 않으리라는 점을 고려하고 있다는 것이다.

**A** 외국계은행 트레이딩헤드는 "커브 역전폭이 티핑 포인트를 지나게 되면 네거티브 캐리를 시장 사람들이 나눠 갖기 때문에 생각만큼 손실이 크지 않다"며 "2007년에 2/5년 역전폭이 40bp, 2008년에 70bp까지 갔었던 것을 감안하면 지금 상황이 '말이 안 되는 상황'은 아니고 본드스왑스프레드를 봐도 그렇다"라고 지적했다.

그는 "연준의 통화정책 스탠스가 바뀌면 한, 두 차례 금리를 인하하는 게 아니라 그동안의 인상을 다 돌리는 것이고 한은 역시 최소한 두 번 정도는 인하를 생각할 것"이라며 "지금 금리 수준을 지금 보면 과도해 보이지만 시간이 지난 후엔 어떻게 보일지 알 수 없다"고 말했다.

**D** 시중은행 이자율딜러는 "지금 시장 분위기를 보면 큰 흐름에서 통화정책 사이클 변화를 반영하기 시작하는 것 아닌가 싶다"며 "다만 글로벌 시장이 워낙 앞서 가는 측면이 있고 앞으로 예측하기 어려운 재료들이 많이 있는 만큼 판단은 이르다고 본다"고 강조했다.

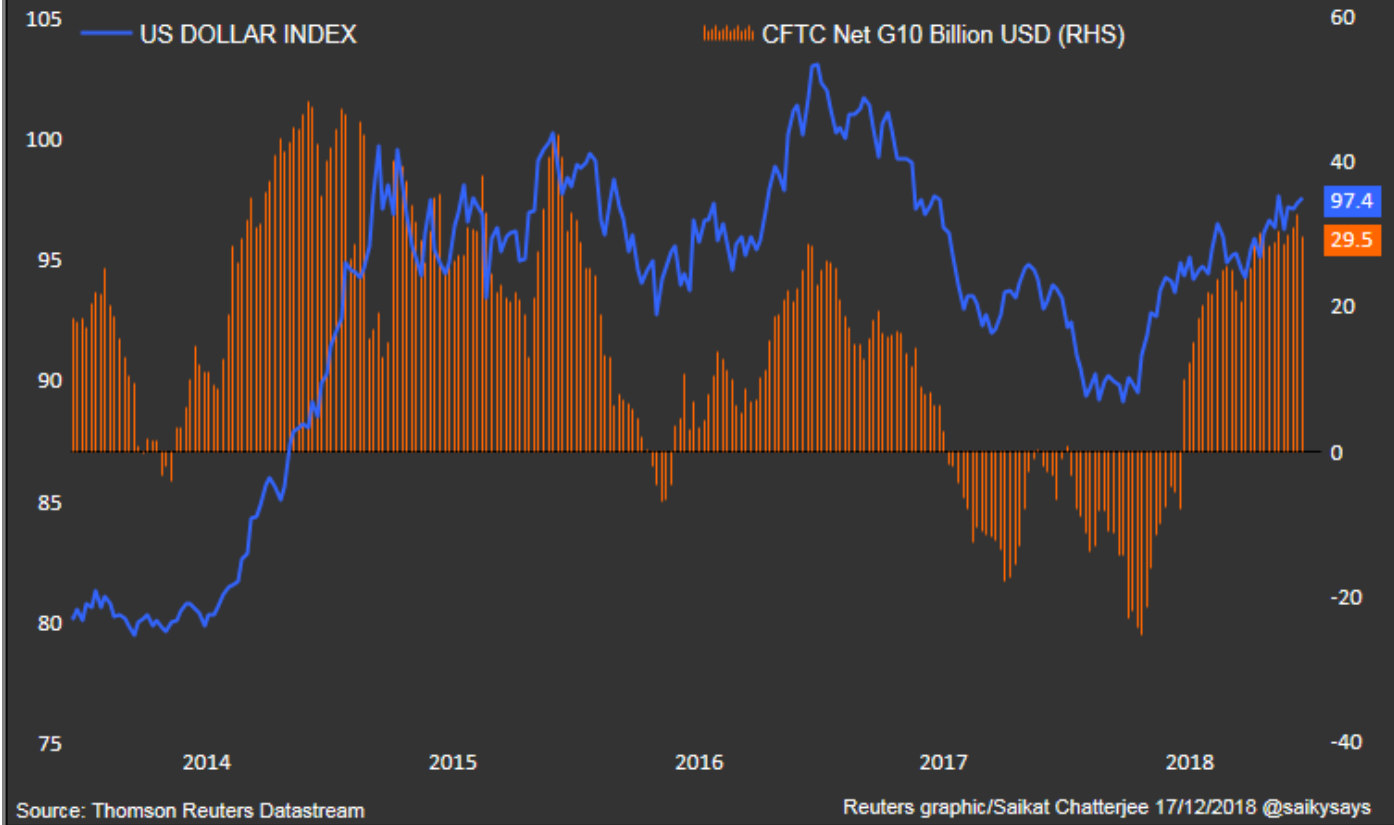




(그림을 클릭하면 보던 곳으로 되돌아갑니다)



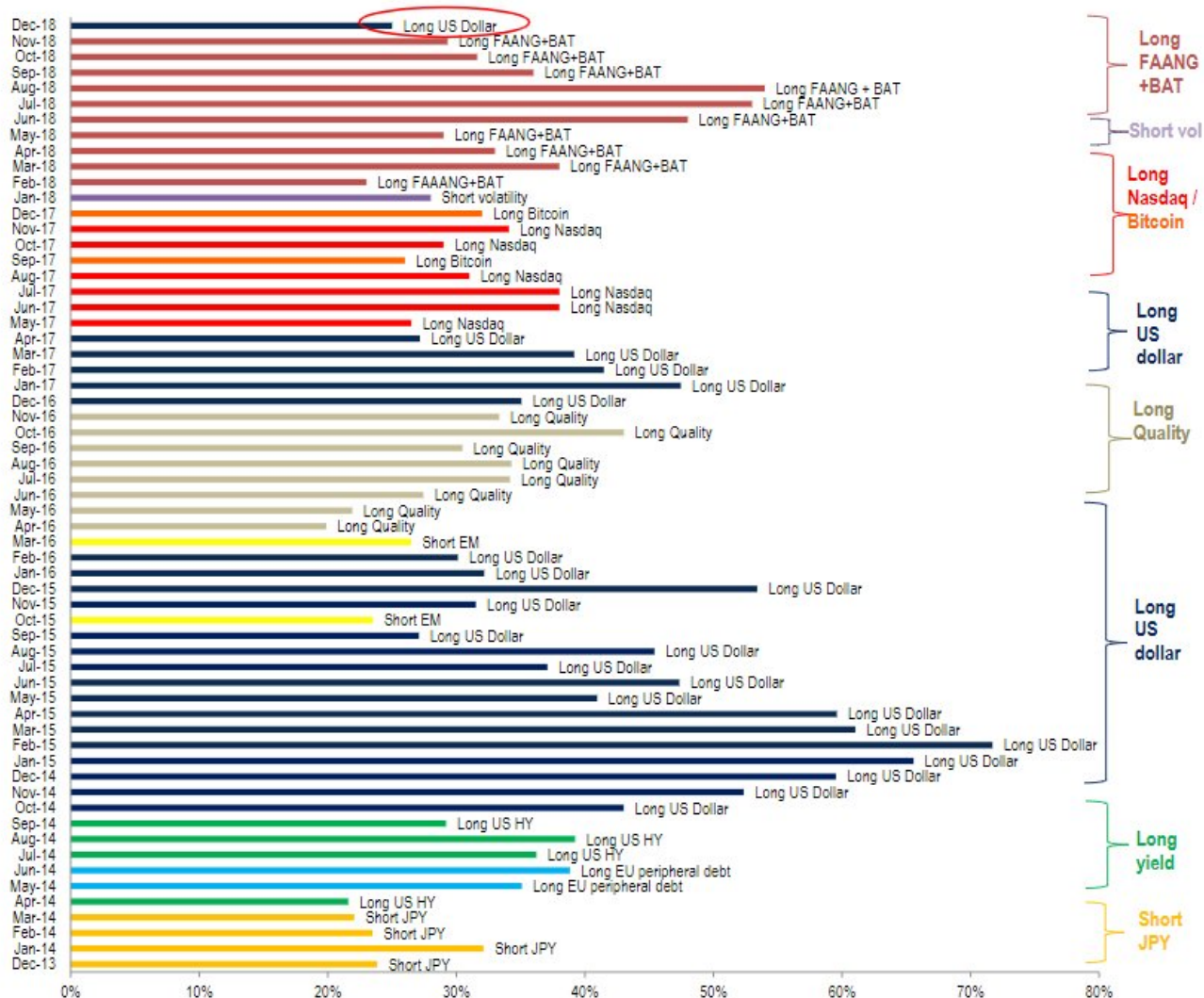
# U.S. Dollar Index & CFTC Positions



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 되돌아갑니다)



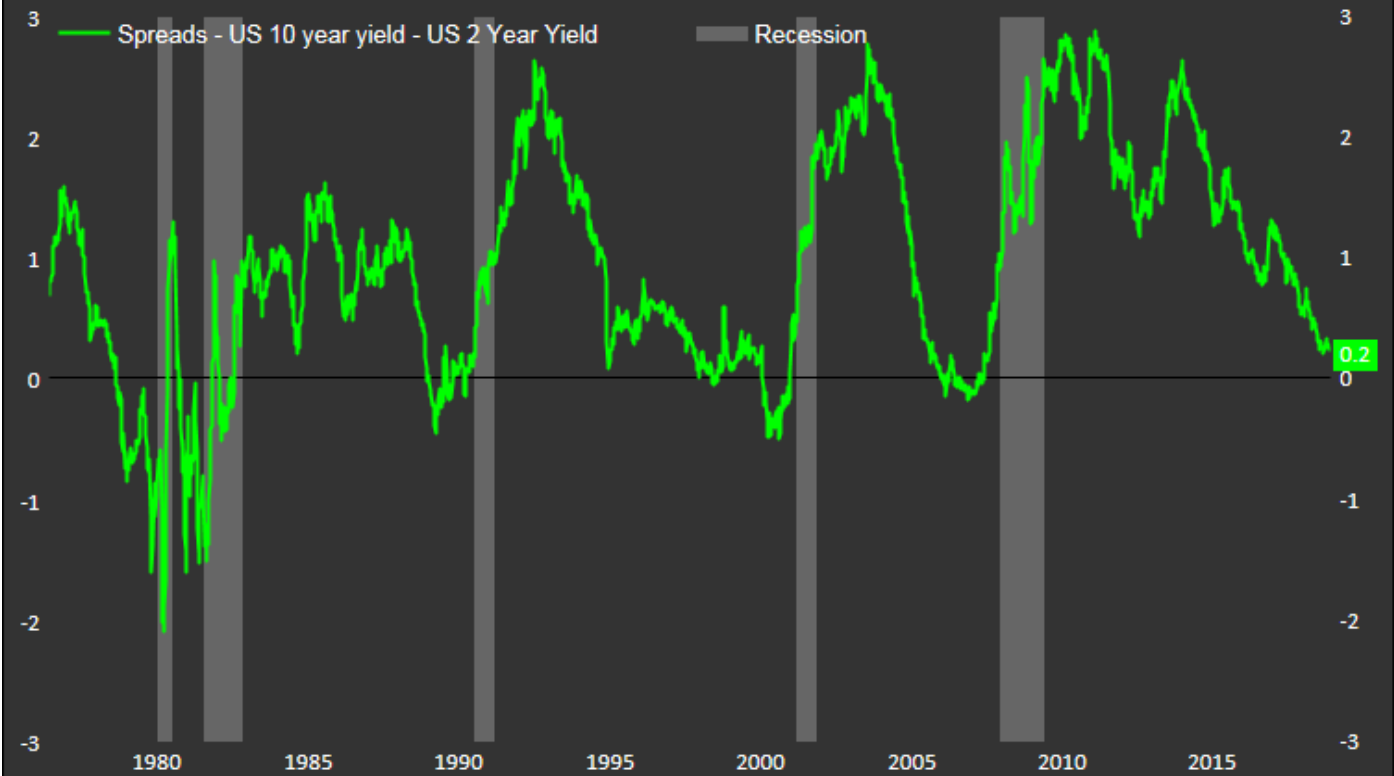
Exhibit 12: Evolution of Global FMS "most crowded trade"



Source: BofA Merrill Lynch Global Fund Manager Survey

(그림을 클릭하면 보던 곳으로 되돌아갑니다)

# U.S. Yield Spreads, Recessions



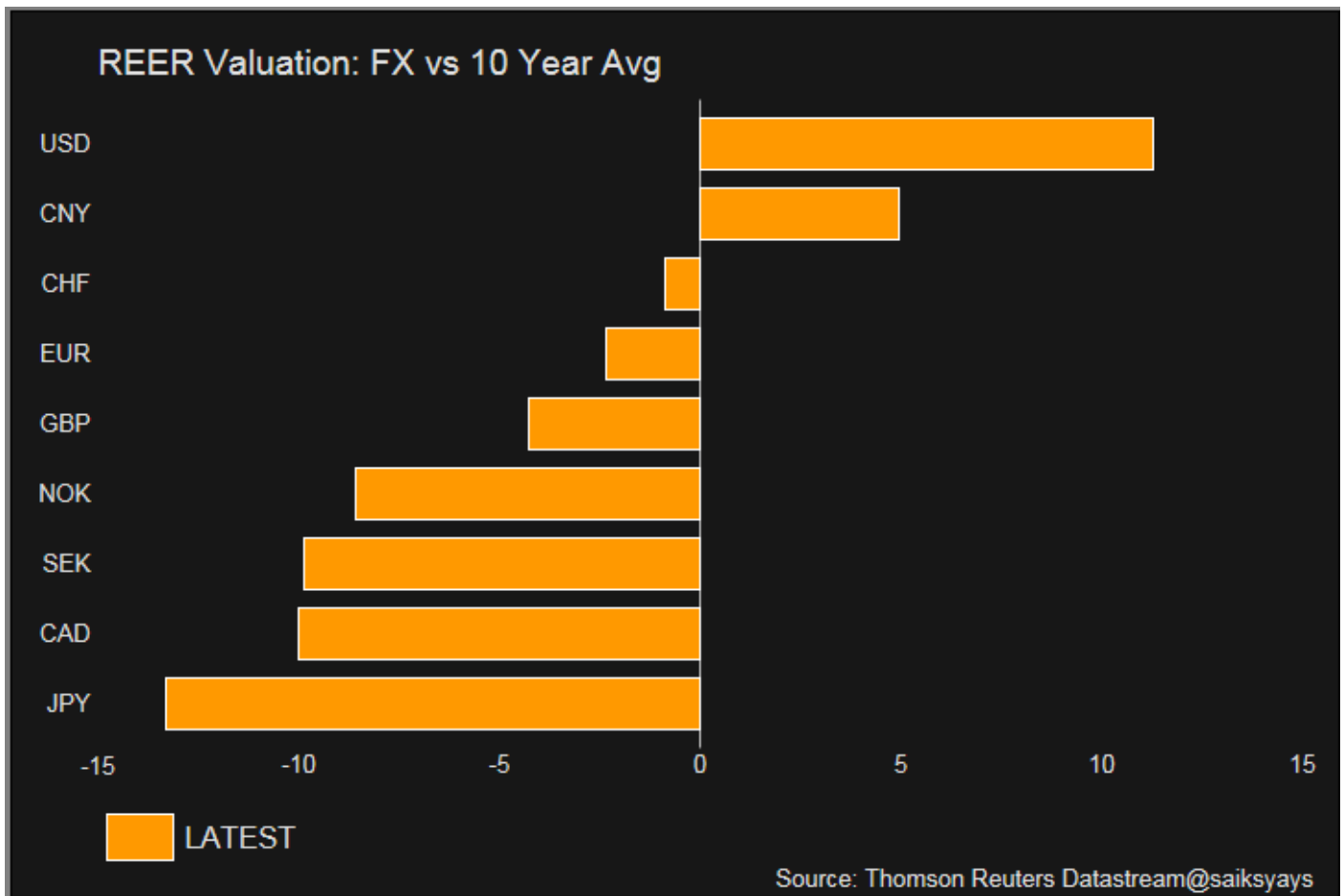
Source: Thomson Reuters Datastream

Reuters graphic/Saikat Chatterjee 30/11/2018 @saikysays

(그림을 클릭하면 보던 곳으로 되돌아갑니다)



THOMSON REUTERS

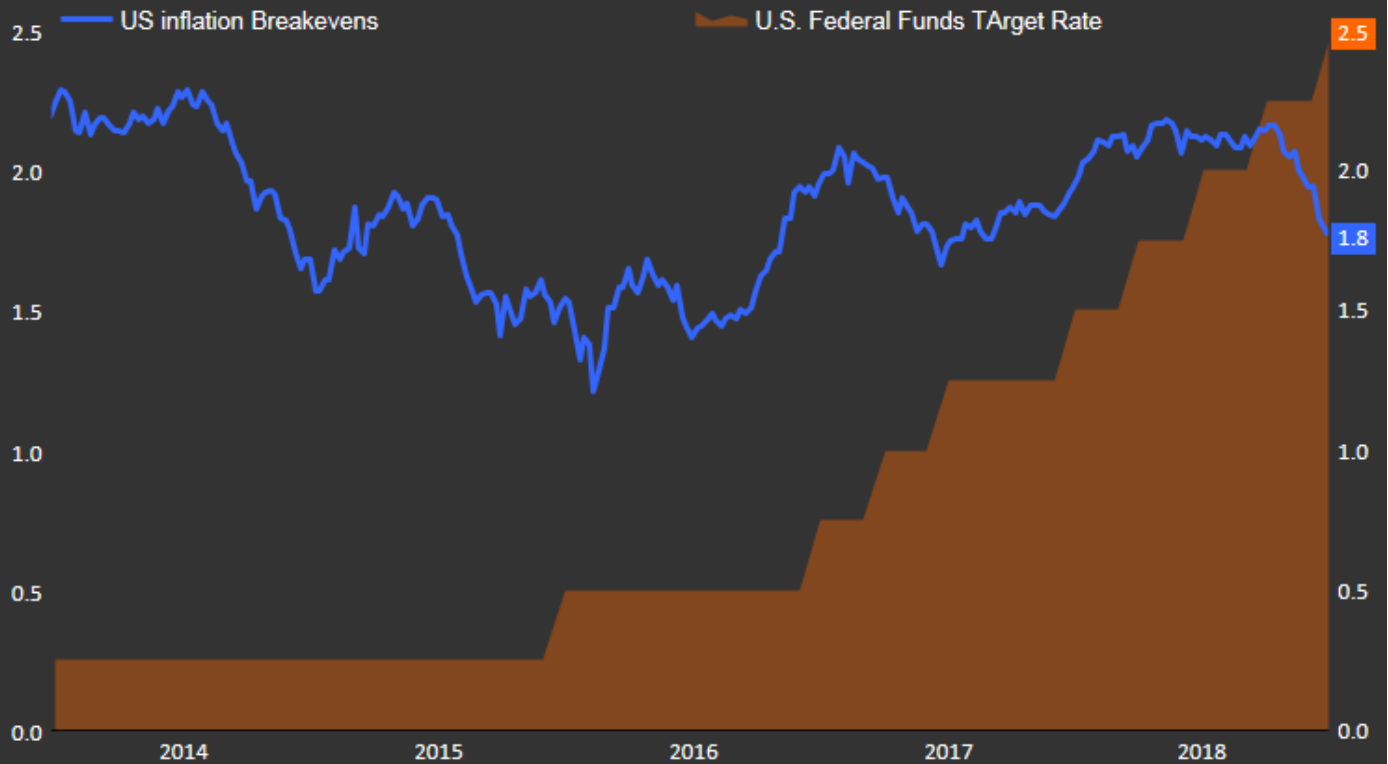


(그림을 클릭하면 보던 곳으로 되돌아갑니다)



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 되돌아갑니다)

# U.S. Inflation Breakevens and Rates



Source: Thomson Reuters Datastream

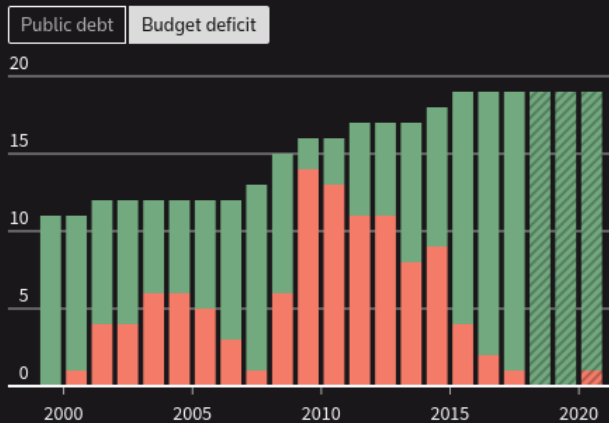
Reuters graphic/Saikat Chatterjee 27/12/2018 @saikysays

(그림을 클릭하면 보던 곳으로 되돌아갑니다)

## The euro turns 20

### COMPLIANCE WITH EU FISCAL RULE

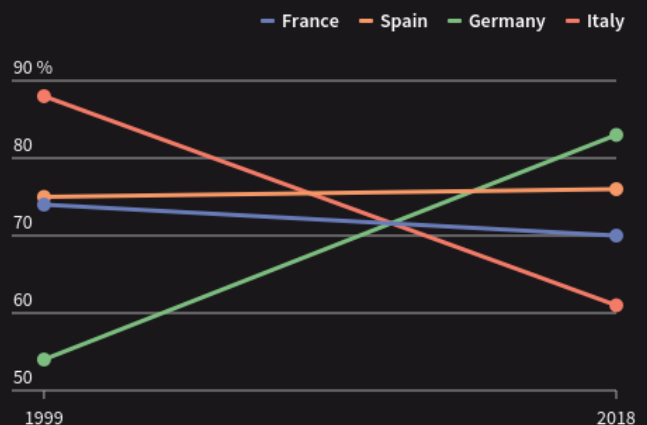
Number of countries in compliance with European Union deficit and debt criteria



Sources: European Commission, forecasts 2018-2020; Eurobarometer  
Vincent Flasseur | REUTERS GRAPHICS

### PUBLIC SUPPORT FOR THE EURO

1999 versus 2018



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 되돌아갑니다)