

REUTERS WEEKLY NEWSLETTER

Monday, Feb 18, 2019 (2019-7 호)

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

- ◇ (칼럼) 유가, 앞으로 상승할 가능성 높아져
- ◇ (칼럼) 제롬 파월에게 달지만 마리오 드라기에겐 쓴 인플레이 둔화
- ◇ (POLL) 美 경기침체 리스크 확대, 연준 금리 인상 전망은 축소
- ◇ (초점) 통화정책 기초 변경 급하지 않은 금통위원들..재정정책 효과에 주목했다

발행: 로이터 한글뉴스 서비스

발행인: 유춘식

이메일: reuters.korea@thomsonreuters.com

PICTURE OF THE WEEK



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

로버트 라이트하이저 미국 무역대표와 류허 중국 부총리가 중국에서 무역협상을 시작하기에 앞서 기념촬영을 하고 있다. (로이터/공동취재단)

최근 주요 금융시장 동향

(2월15일 종가 기준)

원화 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)	달러 대비 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)
달러 대비	1,128.7	-0.4%	-1.2%	-4.1%	유로	1.1293	-0.3%	-1.5%	-4.4%
100엔 대비	1,018.8	0.5%	-0.3%	-6.9%	엔	110.48	-0.7%	-0.8%	2.8%
유로 대비	1,271.0	0.1%	0.5%	0.2%	위안	6.7750	-0.6%	1.4%	-5.3%
위안 대비	166.04	0.3%	-2.6%	1.3%	해외주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)
한국주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)	다우존스	25,883.25	3.1%	11.0%	-5.6%
코스피	2,196.09	0.9%	7.6%	-17.3%	나스닥	7,472.410	2.4%	12.6%	-3.9%
코스닥	738.66	1.4%	9.3%	-15.4%	S&P500	2,775.60	2.5%	10.7%	-6.2%
국내시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2018(bp)	MSCI APxJP	509.59	-0.2%	6.8%	-16.2%
국고채 3Y	1.779%	-0.7bp	-3.8bp	-31.8bp	미국시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2018(bp)
국고채 5Y	1.840%	-1.3bp	-4.4bp	-45.9bp	미국채 2Y	2.518%	5.1bp	2.0bp	60.7bp
국고채10Y	1.962%	-0.3bp	1.4bp	-52.1bp	미국채 10Y	2.664%	3.1bp	-2.7bp	28.0bp
국제상품가격	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)	CDS프리미엄	최종	주간(bp)	YTD(bp)	2018(bp)
유가(WTI)	55.59	5.4%	22.4%	-24.8%	한국 5Y	30.75	-1.90	-7.31	-13.74
금(현물)	1,321.01	0.5%	1.4%	-1.5%	일본 5Y	19.92	1.26	-1.87	-3.34
TR상품지수	2,368.22	0.1%	-0.1%	0.0%	중국 5Y	53.08	-3.19	-13.39	16.96

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



THOMSON REUTERS

주간 국내 일정

<2월 18일(월)>

- 금감원, 1월 외국인 증권투자 동향(06:00)

<19일(화)>

- 한은, 1월 수출입물가지수(06:00)

<20일(수)>

- 관세청, 2월 1-20일 수출입동향

<21일(목)>

- 통계청, 4/4분기 가계동향조사(소득부문)(12:00)

<22일(금)>

- 한은, 1월 생산자물가지수(06:00)
- 한은, 4/4분기 가계신용(12:00)

주간 해외 일정 (한국시간)

<2월 18일(월)>

- 일본, 12월 기계주문 (08:50)
- 미국 휴장

<19일(화)>

- 일본, 2월 로이터 단칸(08:00)
- 호주중앙은행(RBA) 통화정책 보고서 발간(09:30)
- 유로존, 12월 경상수지(18:00)
- 미국, 2월 NAHB 주택시장지수(자정)

<20일(수)>

- 일본, 1월 수출입(08:50)
- 미국, 주간 모기지마켓지수(21:00)
- 유로존, 2월 소비자신뢰지수 잠정치(자정)

<21일(목)>

- 연준 공개시장위원회(FOMC) 1월 29-30일 회의록 발간(04:00)
- 일본, 2월 닛케이 제조업 PMI 잠정치(09:30)
- 유로존, 2월 마르키트 제조업(서비스업) PMI 잠정치(18:00)
- 미국, 12월 내구재주문(22:30)
- 미국, 주간 신규 실업수당 청구건수(22:30)
- 미국, 2월 필라델피아연은 제조업지수(22:30)
- 미국, 2월 마르키트 제조업(서비스업) PMI 잠정치(23:45)
- 미국, 1월 기존주택 판매(자정)
- 미국, 1월 경기선행지수(자정)

<22일(금)>

- 일본, 1월 소비자물가지수(CPI) (08:30)
- 중국, 1월 주택가격 (10:30)
- 유로존, 1월 소비자물가지수(CPI) (19:00)
- 유로존, 1월 인플레이션(19:00)

<외환시장>

- 이번 주에는 미-중 무역협상, 도널드 트럼프 미국 대통령의 국가 비상사태 선포에 따른 정치 불안 등에 따른 경계감이 달러/원 시장에 영향을 줄 것으로 보인다.
- 1월 미국 연방공개시장위원회 회의 의사록에서 온건한 연준의 정책 스탠스가 재확인된다면 달러 약세가 가능하나 원화 강세는 제한적일 것으로 예상된다.
- 미국, 유럽 PMI 결과에 따라 투자심리가 주춤 다시 위축될 수도 있다.
- 한국의 2월 20일 기준 수출입 지표를 통해 수출 부진이 재확인될 가능성 역시 고려해야 한다.
- 결국, 달러/원은 박스권을 유지하겠지만, 저점이 밀리기는 힘들 듯하다.
- 주춤 예상 범위는 1115-1135 원이다.

<채권시장>

- 이번 주 채권시장은 제한된 범위 안에서 등락하는 장세가 이어질 것으로 보인다.
- 미-중 무역협상 타결 기대감이 고조되고 있지만 도널드 트럼프 미국 대통령의 국가비상사태 선포 등에 따른 시장 불안감도 만만치 않은 상황이다.
- 코스피지수가 2200 선 위에서 안착하며 추가 상승 모멘텀을 마련할 수 있을지를 가늠하며 채권시장도 변동성 흐름을 보일 전망이다.
- 20일로 예정된 미국 연방공개시장위원회(FOMC) 회의록 발표도 주목을 받을 전망이다. 제롬 파월 연방준비제도 의장의 발언을 회의록이 얼마나 뒷받침할 것이냐에 시장의 초점이 맞춰질 것으로 보인다.
- 지난주 국고채 50년물 입찰이 성공적으로 마무리된 이후 커브 동향을 주목할 필요가 있어 보인다. 그동안 스틱됐던 커브가 다시 놀리는 쪽으로 움직일 가능성이 있어 지켜봐야 한다.
- 19일 한은은 이주열 한국은행 총재 주재로 경제동향간담회를 연다. 이 총재가 최근의 경제 상황 변화, 고용 부진 등에 어떤 입장을 내놓을지 주목할 필요가 있다.

(칼럼) 유가, 앞으로 상승할 가능성 높아져

(※ 이 칼럼은 저자의 개인 견해로 로이터의 편집 방향과 일치하지 않을 수 있습니다.)

런던, 2월 15일 (로이터) - 미국과 중국 간 무역 전쟁이 해결될 것이라는 낙관론과 석유수출국기구(OPEC) 감산 및 베네수엘라 제재로 인한 원유 생산량 둔화로 올해 트레이더들은 더이상 원유 과잉 공급을 우려하지 않고 있다.

브렌트유 근월물 가격은 작년 12월 말의 배럴당 50달러 선에서 배럴당 65달러까지 상승했다. 거의 3개월래 가장 높은 수준이다.

브렌트유의 6개월 스프레드는 작년 말 원월물이 근월물보다 1.50달러 이상 높은 가격에 거래되며 콘탱고 상태를 보였으나, 현재 근월물이 원월물보다 배럴당 70센트 가까이 비싸게 거래되는 백워데이션 상태로 돌아섰다.

원유 가격과 스프레드(원료가격과 제품가격 차이)는 경제 비관론 감소, OPEC 감산, 예상외의 공급 차질 등이 거의 완벽하게 맞아들여 더욱 상승하고 있다.

최근 미국과 중국의 고위 관리들은 경기 침체에 대한 두려움으로 양국이 협상을 간절히 바라고 있기 때문에 무역 협상이 진전을 보이고 있다고 밝혔다.

더욱 중요한 것은 도널드 트럼프 미국 대통령이 최근 진전 상황을 근거로 다음 관세 인상 시한을 현재 시한인 3월 1일 이후로 연장할 수 있다고 밝힌 점이다.

올해 원유 소비 증가율은 2014년에서 2017년 사이의 매우 높은 속도에 비해서는 둔화될 전망이다. 그러나 관세 인상을 피할 수 있다면 원유 소비는 적절한 속도로 증가하게 될 것이다.

한편 사우디아라비아를 비롯한 OPEC 국가들은 시장의 잉여 생산량을 없애기 위해 조기에 공격적으로 행동했다.

사우디아라비아 석유장관은 산유량을 작년 11월의 일일 1110만 배럴에서 올해 3월 980만 배럴까지 줄일 것이라고 말했다.

비록 스윙프로듀서로 활동하려는 사우디아라비아의 의지가 다른 동맹국들의 부진한 감축 상황을 용인하는 것을 의미할지라도 사우디는 시장 잉여를 제거하고 가격을 올리겠다는 의지를 보였다.

이란 수출 또한 11월 발효된 미국의 제재로 위축됐다. 제재 예외 적용이 엄격해질 가능성이 높아 수출량은 더욱 줄어들 것으로 보인다.

베네수엘라의 국영 석유회사 PDVSA에 대한 미국의 제재 역시 베네수엘라의 원유 수출을 줄이고 글로벌 원유 시장을 더욱 타이트하게 만들 것으로 전망된다.

이에 따라 연초부터 하방으로 기울었던 생산과 소비 리스크는 최근 몇 주 동안 상방으로 전환되고 있다.

해지펀드 포지셔닝 또한 유가 상승을 가속화하고 백워데이션을 지지할 수 있다.

해지펀드와 머니매니저들은 브렌트유 선물과 옵션에 대한 전체 롱포지션을 작년 9월 말의 거의 5억 배럴에서, 올해 2월 초 2억 3400만 배럴로 높은 수준에서 유지했다.

포트폴리오 매니저들 또한 지난 9주간 롱포지션을 거의 1억 배럴 늘렸다. 그러나 아직도 이는 최근 3년 동안 가장 적은 수준이다.

펀드들의 숏포지션 대비 롱포지션 비율이 4개월 전의 거의 1:20에서 1:5로 줄었기 때문에 펀드들은 롱포지션을 추가로 늘릴 수 있다.

생산 및 소비 펀더멘털과 해지펀드 포지셔닝은 모두 유가가 앞으로 상승할 가능성이 더 높음을 시사한다. 그러나 이는 오직 무역시장이 성공적이거나 휴전 기간이 연장되어 경기 침체를 피했을 때 가능한 이야기이다.

◎ 관련그래프 모음: <https://tmsnrt.rs/2V4bGD1>

(칼럼) 제롬 파월에게 달지만 마리오 드라기에겐 쓴 인플레이션 둔화

(※ 이 칼럼은 저자의 개인 견해로 로이터의 편집 방향과 일치하지 않을 수 있습니다.)

런던 (로이터브레이킹뷰스) - 한쪽은 좋은 일은 보통 다른 쪽에도 좋다. 하지만 중앙은행들 사이에선 그렇지 않다. 미국과 유로존에서 인플레이션이 둔화되고 있고 아마도 더 가라앉을 수 있다. 이는 제롬 파월 연준 의장

에게는 좋은 일이나 마리오 드라기 유럽중앙은행(ECB) 총재에게는 골칫거리다.

미국의 11월 개인소비지출 물가지수는 전년비 1.8% 상승했다. 10월 수치는 연준 목표치인 2%였다. ECB는 인플레이션을 2% 바로 아래로 유지하는 것이 목표다. 하지만 유로존 인플레이션 역시 1월에 1.4%로 한 달 전의 1.6%에서 둔화됐다.

이는 파월 의장에게 좋은 일이다. 지난달 파월은 미국 경제 전망이 덜 확실해졌다며 당분간 금리 인상을 중단할 것임을 시사했다. 인플레이션 둔화가 연준에게 관망세를 보일 여유를 줬다. 그러나 같은 상황이 드라기 총재에게 골칫거리다.

ECB는 작년 12월 양적완화로 알려진 자산 매입을 중단했다. 유럽 시장 전문가들은 드라기 총재가 오는 10월 31일 퇴임할 때까지 금리를 올리지 않을 것으로 전망하고 있다. 작년 말 유로존 성장이 둔화됐고 특히 유로존 3위 경제국인 이탈리아는 침체에 들어섰기 때문이다.

지난 7일 유럽연합 집행위원회는 올해 유로존 성장률 전망치를 1.9%에서 1.3%로 하향 조정했다. 이는 ECB에 완화 조치를 취하라는 압박을 가할 수 있다.

ECB의 기준 예치금 금리는 이미 마이너스(-) 0.4%다. 추가 완화 조치는 경제에 신용을 공급해야 하는 은행들에게 추가적인 타격을 줄 수 있다. ECB는 대단히 심각한 상황에서만 자산 매입을 재개할 수 있을 것이다.

도널드 트럼프 대통령의 간섭 반대를 포함해 파월 의장의 업무 수행이 즐겁기만 한 것은 아니지만 드라기 총재의 상황은 더 불편해 보인다.

Subsiding inflation



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

(POLL) 美 경기침체 리스크 확대, 연준 금리 인상 전망은 축소

(로이터) - 향후 12 개월 미국의 경기침체 가능성이 높아져 연준이 올해 단 한 차례만 금리를 올리게 될 것이라고 로이터 조사에서 이코노미스트들이 전망했다.

로이터가 지난 8~14 일 100 명 이상의 이코노미스트들을 대상으로 조사한 결과, 향후 12 개월 미국의 경기침체 가능성은 지난달 조사 때의 20%보다 높은 25%로 나타났고, 향후 2 년간 경기침체 가능성은 40%로 이전 조사 때와 같은 수치를 나타냈다.

미국의 올해 GDP 성장률은 평균 2.4%, 내년 성장률은 1.8%로 각각 전망됐다. 1 월 조사 때는 각각 2.5%, 1.8%로 나타났었다.

한편 이코노미스트들은 글로벌 경제 둔화와 미국의 불확실한 성장 전망에 연준이 올해 한 차례만 금리를 올릴 것으로 예상했다. 지난달 조사 때는 두 차례 인상이 예상됐었다.



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

(초점) 통화정책 기조 변경 급하지 않은 금통위원들..재정정책 효과에 주목했다

서울 (로이터) 임승규 기자 - 지난 1 월 24 일 열렸던 한국은행 금융통화위원회 회의 결과는 시장 예상보다 다소 매파적이었던 것으로 평가됐다. 미국 연방준비제도의 통화정책 속도 조절, 올해 국내총생산(GDP) 성장률과 소비자물가 전망 하향 조정에도 금통위는 통화정책방향 결정문을 통해 기존의 스탠스를 유지한다는 입장을 분명히 했다.

이날 '기준금리 인하 가능성'을 묻는 질문이 쏟아졌지만 이 총재의 답변도 한결같았다. 국내 통화정책은 여

전히 완화적이고 아직은 기준금리를 인하할 상황은 아니라는 것이다.

국내 통화정책이 여전히 완화적이며 그동안 누적된 금융불균형을 점진적으로 해소해 나가야 한다는 기존의 입장에서 달라진 게 눈에 띄지 않았다.

12 일 공개된 1 월 금통위 의사록을 봐도 통화정책 기조 변경 가능성은 조심스럽게 한 차례 언급됐을 뿐이다. 한 위원은 "완화적 정책 기조라는 표현을 언제까지 사용할 수 있을지 한 번쯤 고민해봐야 할 시점에 다가가고 있는 것으로 보인다"며 "다양한 추정결과를 종합할 때 현재 기준금리가 중립금리 수준에 근접해 있는 것으로 보인다"는 의견을 내놓았다.

▲다수 금통위원들 경기 '무난' 판단..재정정책 효과 주목

하지만 대다수 금통위원들의 경기 관련 언급을 보면 부정적 전망보다는 무난한 평가가 많았다. 경제전망과 관련한 부정적 뉴스가 쏟아지고 소비자심리, 기업경기실사지수 등 심리지표가 악화되고 있는 것과는 다소 차이가 있는 경기 인식이었다.

금통위원들의 경기판단에 중요한 변수가 된 게 지난해 4 분기 GDP 다. 1 월 금통위 이틀 전에 발표된 지난해 4 분기 GDP 는 전 분기 대비 1.0% 증가해 시장 예상치를 큰 폭으로 상회했다. 소비가 양호한 모습을 보인데다 3 분기에 급감했던 투자가 반등하면서 개선폭이 예상보다 컸기 때문이다.

물론 지난해 4 분기 GDP 에 대한 언론의 평가는 냉정했다. 성장기여도에서 정부 지출이 차지하는 비중이 압도적이었기 때문이다. 3 분기에 -0.1%p 었던 전체 GDP 에 대한 정부의 성장기여도는 4 분기에 1.2%p 로 급증했다. 정부소비와 총고정자본형성에서 정부지출 비중을 합산한 1.2%의 성장기여도는 2009 년 1 분기에 1.9%p 를 기록한 이후 최대 수준이었다.

언론이 정부지출에 의존한 반쪽 성장에 초점을 맞췄다면 금통위원들은 정부지출의 효과에 주목했다. 지난해 4 분기 GDP 지표에서 확인된 정부지출의 효과가 올해 한해동안 이어진다면 향후 잠재성장률 수준의 성장세가 유지되는 데 큰 문제가 없을 것이라는 판단이 작용할 수 있는 부분이다.

다만 전반적으로는 재정정책이 올해 성장세에 미치는 영향을 가능해야 현재 통화정책의 기조를 결정할 수 있다는 지적이 많았다.

통방 결정문에서 '현재 통화정책이 완화적'이라는 표현이 사라지는 시기가 전격적으로 도래할 것 같지는 않다.

한 금통위원은 "우리나라의 재정상황, 정부의 정책 방향 등을 고려하면 금년에도 우리 경제는 정부의 성장 기여도가 높은 모습을 이어갈 가능성이 높다"며 "다만 지난해와 같은 세수호황과 이에 기반한 정부 주도 성장이 어느 정도 지속가능할 것인지에 대해 주의 깊게 살펴볼 필요가 있다"고 말했다.

다른 금통위원은 "현재 재정정책의 효과가 뚜렷하게 나타나고 있고 정부의 의지도 강하다"며 "현재 재정정책 기조의 지속가능성, 잠재성장률에 미치는 영향 등을 종합적으로 고려해 통화정책을 어떤 식으로 조화롭게 운영할지를 심도 있게 분석할 필요가 있어 보인다"고 말했다.

▲지표의존 금통위, 정책기조 변경 급하지 않아..재정 효과지속 확인할 듯

대내외 경기 여건을 둘러싼 불확실성이 커지면서 금통위는 지표 결과에 따른 후행적인 정책대응 성향, 즉 지표의존(data dependent) 기조를 강조할 수밖에 없는 상황이다.

정부의 재정정책 효과가 지난해 4분기 GDP를 통해 이미 확인됐고 올해 더 강력한 집행이 이뤄질 것으로 예상되는 만큼 금통위원들이 선제적인 경기판단을 내리고 통화정책 기조 전환을 주장하기 쉽지 않은 상황이다.

지난 7일 인도중앙은행(RBI)이 기준금리인 레포금리를 6.50%에서 6.25%로 25bp 전격 인하하면서 국내 채권시장 역시 들쭉거렸다. RBI는 지난해 8월 기준금리를 인상한 후 '조정된 긴축' 기조를 유지해 왔다. 이번에 기준금리를 인하하며 통화정책 기조도 '중립'으로 변경했다.

세계 경기 둔화 우려가 가중되는 가운데 미국의 금리 인상이 사실상 마무리 수순에 들어갔다는 진단이 나오면서 신흥국들의 정책기조 변화가 두드러지고 있다. 여기에 최근 유로존, 영국, 호주 등이 성장률과 물가 전망을 큰 폭 하향 조정함에 따라 국내 통화당국의 기조 전환에 대한 기대감도 커지고 있다.

하지만 1월 의사록만 보면 금통위원들은 전혀 급하지 않아 보인다. 앞으로도 크게 급할 것 같지는 않다.

금통위원들 입장에선 당분간 재정정책 효과를 지켜보며 향후 이뤄질 수정경제전망 발표에서 성장을 조정폭이 얼마나 커질지 살펴보려 할 가능성이 커 보인다.



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 되돌아갑니다)

Subsiding inflation



Note: U.S. Personal Consumption Expenditure index, Euro zone Consumer Price Index
Source: Thomson Reuters Datastream
V. Flasseur | @Breakingviews

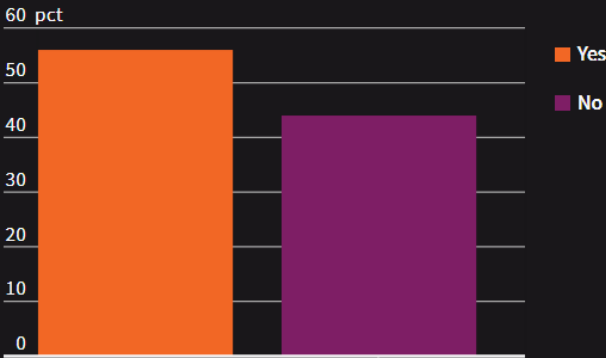
(그림을 클릭하면 보던 곳으로 되돌아갑니다)

Reuters Poll: Impact of U.S.-China trade war

Over 55 percent of 62 economists said any further escalation in the U.S.-China trade war would bring forward the next U.S. recession, compared to a July poll last year in which 60 percent said it would not play a significant role.

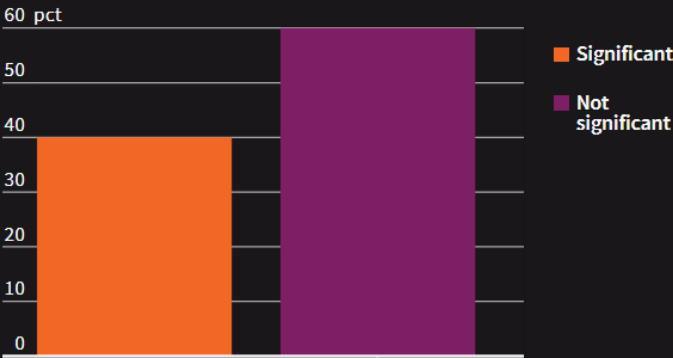
FEBRUARY POLL

Will an escalation in the U.S.-China trade war bring a U.S. recession closer?



JULY POLL

Role of the U.S.-China trade war in bringing forward the next U.S. recession



Poll conducted Feb 8-14
Reuters Polls
Mumal Rathore and Indradip Ghosh | REUTERS GRAPHICS

(그림을 클릭하면 보던 곳으로 되돌아갑니다)