

REUTERS KOREAN WEEKLY NEWSLETTER

- [국내 주요 주간 일정](#)
- [해외 주요 주간 일정](#)
- [국내 금융시장 주간 전망](#)
- [주간 로이터 한글서비스 톱기사](#)

- ◇ (칼럼)-소프트 패치 빠진 美 경제에 연준 주시하는 투자자들
- ◇ (초점)-中 경제지표 호조로 통화완화에 제동 걸리나?
- ◇ (초점)-지난달 달러화 예금 급격히 감소.. 환율과 연관성 느슨해질 가능성
- ◇ (칼럼)-금리인상 압박이 끈 한은 총재의 본심 '7 월까지 기다려'

발행: 로이터 한글뉴스 서비스

발행인: 유춘식 choonsik.yoo@thomsonreuters.com

뉴스레터 관련: reuters.korea@thomsonreuters.com

PICTURE OF THE WEEK



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

지난 2016 년의 미국 대통령선거 관련 의혹 수사를 맡았던 로버트 뮐러 특별검사가 사무실에 도착하고 있다. (로이터/조슈아 로버츠 기자)

최근 주요 금융시장 동향

(4월19일 종가 기준)

원화 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)	달러 대비 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)
달러 대비	1,136.9	0.2%	-1.9%	-4.1%	유로	1.1246	-0.5%	-1.9%	-4.4%
100엔 대비	1,014.5	-0.3%	0.1%	-6.9%	엔	111.91	0.1%	-2.1%	2.8%
유로 대비	1,277.1	0.3%	0.0%	0.2%	위안	6.7085	0.2%	2.5%	-5.3%
위안 대비	169.36	-0.2%	-4.5%	1.3%	해외주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)
한국주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)	다우존스	26,559.54	0.6%	13.9%	-5.6%
코스피	2,216.15	-0.8%	8.6%	-17.3%	나스닥	7,998.06	0.2%	20.5%	-3.9%
코스닥	762.57	-0.7%	12.9%	-15.4%	S&P500	2,905.03	-0.1%	15.9%	-6.2%
국내시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2018(bp)	MSCI APxJP	543.69	0.2%	14.0%	-16.2%
국고채 3Y	1.756%	2.3bp	-6.1bp	-31.8bp	미국시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2018(bp)
국고채 5Y	1.788%	1.9bp	-9.6bp	-45.9bp	미국채 2Y	2.380%	-1.3bp	-11.8bp	60.7bp
국고채 10Y	1.899%	1.8bp	-4.9bp	-52.1bp	미국채 10Y	2.560%	-0.2bp	-13.1bp	28.0bp
국제상품가격	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)	CDS프리미엄	최종(bp)	주간(bp)	YTD(bp)	2018(bp)
유가(WTI)	64.00	0.2%	40.9%	-24.8%	한국 5Y	30.57	-1.13	-7.49	-13.74
금(현물)	1,275.01	-1.2%	-0.6%	-1.5%	일본 5Y	19.25	-0.37	-2.53	-3.34
TR상품지수	2,344.84	-1.2%	-1.1%	0.0%	중국 5Y	39.45	-2.04	-27.02	16.96

(달러/원 서울 거래 기준, 기타 환율 로이터 호가 기준) (c) 로이터 한글뉴스 서비스

국내 주요 주간 일정

<4월 22일(월)>

- 관세청, 4월 1-20일 수출입동향

<23일(화)>

- 기재부, 산업경쟁력강화 관계장관회의

<24일(수)>

- 기재부, 2019년 추가경정예산안
- 한은, 3월 무역지수 및 교역조건(12:00)
- 경제부총리, 무디스 연례협의단 면담

<25일(목)>

- 한은, 1/4분기 실질 국내총생산(속보)(08:00)
- 통계청, 2018년 가계동향조사(지출부문) 결과
- 한은, 1/4분기중 외국환은행의 외환거래동향(12:00)
- 기재부, 5월 국고채 발행 계획(17:00)

<26일(금)>

- 한은, 4월 소비자동향조사(06:00)
- 한은, 금융협의회 개최
- 한은, 3월중 금융기관 가중평균금리(12:00)

해외 주요 주간 일정

<4월 22일(월)>

- 미국, 3월 전미활동지수 (21:30)
- 미국, 3월 기존주택 판매 (23:00)
- 홍콩, 영국, 독일 휴장

<23일(화)>

- 미국, 3월 건축허가 수정치 (21:00)
- 미국, 2월 FHFA 주택가격 (22:00)
- 미국, 3월 신규주택 판매 (23:00)
- 유로존, 4월 소비자신뢰지수 잠정치 (23:00)

<24일(수)>

- 일본은행(BOJ) 통화정책회의(~25일)
- 미국, 주간 모기지마켓지수 (20:00)
- 캐나다 중앙은행(BOC) 기준금리 발표 및 부총재 기자회견(23:00)

<25일(목)>

- 일본은행(BOJ) 통화정책회의 결과
- 스웨덴 중앙은행 기준금리 발표(16:30)
- 미국, 3월 내구재주문 (21:30)
- 미국, 주간 신규 실업수당 청구건수 (21:30)
- 미국, 4월 캔자스시티연은 제조업지수 (자정)

<26일(금)>

- 일본, 4월 도쿄 CPI (08:30)
- 일본, 3월 실업률 (08:30)
- 일본, 3월 산업생산 잠정치 (08:50)
- 일본, 3월 소매판매 (08:50)
- 중국, 3월 산업이익 (27일 오전 10:30)
- 미국, 1분기 GDP 잠정치 (21:30)
- 미국, 4월 미시간대 소비자심리지수 확정치 (23:00)

국내 금융시장 주간 전망

<외환시장>

- 최근 달러/원 환율의 상승을 부추겼던 대내외 모멘텀은 점차 소진되는 분위기다. 세계 경기침체 불안은 잦아든 가운데 외국인 주식투자자에 대한 국내 기업의 배당 지급은 마무리 단계로 접어들었다.
- 이런 가운데 22일 개장 전 발표될 20일 기준 수출입 실적 통계는 주목할 만하다. 사실상 외인 배당 관련 우려가 올해 유난히 부각된 것은 한국 수출 부진이라는 근원적인 현상이 있었기 때문이다.
- 한편, 최근 중국 경기 개선이 확인되는 상황에서 주중에 발표될 독일 IFO 기업체감지수가 양호하게 나온다면 세계 경기 개선에 대한 기대가 커지면서 위험자산들이 힘을 받을 수 있다.
- 물론 이런 요인들이 달러/원 환율의 박스권 하향 이탈을 이끌지는 미지수다. 원화 강세를 논할 만큼 확실한 자체 재료를 찾기 힘든 상황에서 이전보다 다소 개선된 시장 심리만으로 달러/원 환율이 아래로 확실히 방향을 잡기는 어려워 보이기 때문이다.
- 결국, 달러/원 환율의 움직임은 상하방이 달린 박스권 장세일 가능성이 높아 보인다.
- 예상되는 거래범위는 1125-1140 원이다.

<채권시장>

- 이번 주 채권시장은 대내외 경제지표 결과를 확인하며 등락 흐름을 이어갈 전망이다.
- 지난주 금융통화위원회 회의 이후 채권시장은 경제지표 장세로 접어들 전망이다. 한은 금통위는 이번 회의에서 기준금리 인상 깜빡이를 끄고 '그때 그때' 경제지표를 보며 향후 통화정책방향을 결정하겠다고 밝혔다.
- 한은은 여전히 하반기 국내경기 반등 가능성을 높게 보고 있지만 최근의 연이은 성장을 전망 하향 조정으로 자신감은 많이 떨어져 있는 상황이다.
- 채권시장 참가자들 역시 한 걸음에 달려가긴 쉽지 않은 상황이다. 연초만 해도 확실해 보였던 글로벌 경기둔화 여부가 불투명해진 것 아니냐는 인식이 적지 않다. 미국과 중국의 경기지표가 최근 호조를 보인 여파다.

- 오는 26일 발표되는 미국의 1분기 국내총생산(GDP) 지표는 경기 비관론자들을 코너로 몰 수도 있다. 지난달 초까지만 해도 1%대에 그쳤을 거라던 미국의 1분기 GDP 지표는 최근 상황 조정되고 있다. 애틀랜타연방은행의 경우 지난주에 1분기 성장률을 2.8%로 예상했다.
- 한은은 25일에 1분기 실질 국내총생산 속보치를 발표한다. 한은의 이번 성장을 전망치 하향 조정이 1분기 지표 부진에 기인한 바 큰 만큼 미국과는 정반대 반응이 예상된다.
- 한은은 26일에 4월 소비자동향조사 결과를 발표한다. 2분기 경제지표가 초미의 관심사로 떠오른 상황에서 소비자동향조사 등 심리지표가 지속적으로 반등할 수 있느냐가 중요하다.

주간 로이터 한글서비스 톱기사

(칼럼)-소프트 패치 빠진 美 경제에 연준 주시하는 투자자들

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

런던 (로이터) - 미국의 올해 1분기 제조업 생산이 전년비 소폭 증가하는 데에 그치고 화물 운송량 또한 대체로 감소하며 미국의 1분기 경제는 경제 성장 과정에서 일시적으로 후퇴하는 시기를 일컫는 소프트패치 상태에 빠졌다.

올해 1분기 미국 제조업 생산은 전년비 1.8% 증가하는 데에 그쳤다. 작년 3분기 증가율 3.5%의 절반 수준이다.

미국 트럭운수협회(ATA)가 집계한 자료에 따르면 작년 12월~올해 2월 도로 화물 운송량은 전년비 4.6% 증가했다. 작년 4~6월 기록한 8.3% 증가를 크게 밀돌았다.

미국철도협회(AAR)에 따르면 작년 12월~올해 2월 철도 컨테이너 수송량은 1.2% 증가하는 데에 그쳤다. 6% 이상 증가했던 작년 7~9월에 비해 역시 크게 낮아졌다.

최근 자료에 따르면 올해 1분기 철도 수송량은 대량 수송과 컨테이너 수송이 모두 줄며 전년비 거의 2% 감소한 것으로 나타났다.

미국 서부 해안 지역의 주요 항구로 환태평양 지역의 무역을 담당하는 로스앤젤레스 항구가 취급하는 컨테이너 수는 올해 1분기 1% 감소했다.

주요 환태평양 지역 무역 관문 중 하나인 롱비치 항구에서 취급하는 컨테이너 또한 올해 1분기 전년비 7% 이상 감소했다.

올해 1분기 제조업 고용률은 전년비 1.9% 증가했다. 그러나 일자리 수 증가세는 더이상 가속화되지 않고 있으며 오히려 감소할 수 있다는 신호 또한 보이고 있다.

모든 지표에서 제조업 활동은 2018년 초 매우 빠르게 성장한 뒤, 2018년 4분기 모멘텀을 잃었으며 2019년 1분기에 들어 다시 성장하고 있다.

◆ 투자자들은 연준을 주목하고 있다

현재의 경제 부진은 지난 1998년 여름과 비슷하다. 당시 모멘텀이 지금과 비슷한 정도로 줄자 미국 연방준비제도(연준)는 9~11월 사이 금리를 75bp 인하했다.

정책입안자들은 아직 같은 방식으로 대응하겠다는 뜻을 보이지는 않았다. 그러나 만약 6월 말까지 다시 경제 성장 가속화 신호가 없다면 연준은 올해 하반기 중 금리를 적어도 한 번 인하할 가능성이 높다.

리처드 클라리다 연준 부의장은 이번달 들어 "지표에서 미국 경제 성장이 2018년에 비해 다소 둔화되고 있다는 신호가 나타나고 있다"며 "해외 경제 성장 전망은 하향 조정됐고, 주요 해외 리스크 또한 계속되고 있다"고 경고했다.

클라리다 부의장의 발언은 1998년 금리 인하를 몇 개월 앞두고 연준이 관측한 것과 크게 다르지 않다. 1998년 7월 미국 연방공개시장위원회(FOMC)는 "회의에서 검토한 바에 따르면 1분기의 급격한 성장세 이후 경제 활동은 상당히 둔화됐다"고 밝혔다.

클라리다 부의장은 불황 우려를 막은 1998년 당시 연준의 예방적 금리 인하와 2019년 연준이 가진 선택지들 사이에 분명한 유사점을 도출해냈다.

소프트패치 상태에서 FOMC 회원들은 보통 경제 지표에 대해 더욱 정밀하게 검토하고, 추후 크게 기준금리를 인하해야 하는 사태를 막기 위해 사전에 통화 완화 정책을 시도하며 금리를 소폭 인하하고자 한다.

올해 하반기 만기되는 미국 국채들의 수익률 스프레드는 트레이더들이 2019년 말 이전에 금리가 인하될 가능성이 높다고 생각하고 있다는 것을 시사한다.

변동성이 큰 식품과 에너지 물가를 제외한 미국의 핵심 소비자물가 상승률은 연초 정점을 기록한 뒤 경제 모멘텀 둔화를 반영하며 하락했다.

인플레이션 둔화는 침체 심화와 장기화를 피하기 위해 필요하다면 금리를 인하할 수 있다는 연준의 시각을 강화할 수 있다.

◆ 핵심 질문들

첫 번째로 질문해야 할 것은 미국 경제가 스스로 침체를 벗어날 수 있는지 아니면 통화와 재정 정책입안자들의 지원을 필요로 하는지이다.

낙관론자들은 고용 및 실질 소득 증가와 미국과 중국 간 무역 협상 전망을 들어 경제가 올해 하반기 다시 성장할 수 있다고 믿고 있다.

그러나 비관론자들은 무역 합의가 이루어지더라도 무역 긴장이 지속될 가능성이 높으며, 이는 전 세계 기업과 소비자들에게 불안 요소로 작용해 소비와 투자를 위축시킬 가능성이 높다고 지적했다.

또한 이들은 경제의 포지티브 피드백 메커니즘을 지적하며 이러한 메커니즘으로 경제는 호황을 맞을 수 있지만 만약 정책입안자들이 개입해 방향을 돌리지 않는다면 부진한 경제를 빠르게 침체 상태로 만들 수도 있다고 밝혔다.

만약 지속적으로 경기가 둔화되고, 연준이 예방적 통화 완화로 이에 대응한다면 두 번째로 중요한 질

문은 과연 이것이 길고 심각한 경기 둔화를 피하는 데에 충분할 것인가라는 것이다.

채권, 주식, 원유 가격의 상승은 트레이더들이 연준의 금리 인하 가능성이 높으며 이러한 금리 인하가 남은 2019년과 2020년까지 경제가 계속해서 성장하도록 하는 데에 충분할 것으로 믿고 있다는 것을 시사한다.

(초점)-中 경제지표 호조로 통화완화에 제동 걸리나?

상하이 (로이터) - 이번주 중국 채권시장에는 급격한 매도세가 몰렸다. 중국 경제지표들이 예상 밖의 호조를 보이면서 최근 일련의 통화완화 조치들이 마무리 단계에 접어들 수도 있다는 추측 때문이다.

중국 채권시장에서 가장 활발히 거래되는 10년 만기 국채 선물 6월물 CFTM9은 지난 15일 최대 0.7% 하락했다. 16일 오후에는 다소 회복됐지만 여전히 금요일 종가 대비 0.6% 하락한 상태다.

레피니티브 자료에 따르면 기준물인 10년물 국채 수익률 CN10YT=RR은 이번주 들어 7bp 이상 상승했다. 3월 말 이후로는 33bp 가량 상승했다.

10년물 수익률은 3.40%로 작년 12월 이후 최고 수준으로 되집어 가고 있다.

지난 금요일 나온 견실한 3월 대출 지표는 중국 경제 안정을 시사하며 투자자들의 기대감을 높였다.

수년에 걸친 금융부문 디레버리징 캠페인과 미국과의 무역전쟁으로 중국 경제 성장률은 작년 근 30년래 최저치인 6.6%로 둔화됐다.

오늘 나올 1분기 경제 성장률은 최소 27년래 가장 낮은 수준을 기록할 것으로 전망된다.

그러나 같은 시간 나오는 3월 경제지표들은 산업생산, 투자, 소매판매 부문의 빠른 성장을 시사하며 최근 정부 부양책들이 효과를 거두기 시작했음을 시사할 것으로 보인다.

토미 시에 OCBC 은행 리서치팀장은 "예상보다 견실한 신용 확장세는 인플레이 반등과 함께 중국이 통

화정책 완화를 보류할지 모른다는 시장 우려를 강화시켰다"고 말했다.

신용 지표 발표 전 실시된 로이터 조사에서 이코노미스트들은 중국인민은행이 올해 기준율을 50bp 씩 세 차례 더 인하할 것으로 전망했다.

그러나 지표 발표 후 토미 시에는 인민은행이 추가 완화를 서두르지 않을 것이라고 예상했다.

지난 월요일 공개된 인민은행 통화정책위원회 분기회의 요약본에는 인민은행 입장이 더 신중해진 것으로 드러났다.

인민은행은 통화공급 '수문' 조절을 유지할 것이라고 밝혔다. 이전 성명에서는 없던 문구다.

취청 장하이증권 이코노미스트는 "인민은행이 리스크 방지를 강조할 때는 통화정책 완화 주기가 끝나가고 있다는 것일 수 있다"고 말했다.

그는 인민은행은 단기적으로 기준율이나 금리를 인하할 가능성이 매우 낮다고 전망했다.

노무라도 16일자 분석자료에서 중국은 부채 급증으로 인해 현재로서는 완화 및 부양 여지가 적다고 밝혔다.

(초점)-지난달 달러화 예금 급격히 감소..환율과 연관성 느슨해질 가능성

서울 (로이터) 박예나 기자 - 지난달 달러화 예금이 통계 공표 이래 최대 폭 감소해 달러/원 환율의 상승을 제대로 막아선 것으로 확인됐다. 하지만 달러화 예금이 앞으로도 달러/원 환율에 계속 큰 영향을 끼칠지는 의문시된다.

한국은행이 15일 발표한 자료에 따르면 3월 중 달러화 예금은 59.2억달러 급감해 통계를 작성하기 시작한 2012년 6월 이후 최대 감소폭을 기록했다. 그 결과 달러화 예금 잔액은 565.8억달러로 2017년 9월말 이후 가장 낮은 수준으로 내려섰다.

한은은 이에 대해 달러/원 환율 상승에 따른 기업과 개인의 달러 매도 때문이라고 설명했다. 2월 1110원대에서 주로 거래되던 환율은 3월 중 박스권 상단인 1140원 근처까지 오르기도 했다.

하지만 지난달에는 사실상 굵직한 달러 매수세도 있었다.

다름 아닌 역외 투자자 주도의 달러 매수세로 한은 자료에 따르면 3월 중 이들은 85억달러를 순매입했다.

이처럼 비거주자의 강도 높은 달러 매수에도 거주자들의 달러화 롱 포지션이 대거 정리되며 환율의 상승폭은 제한됐다. 결국 민간이 보유한 다른 형태의 외환보유액이 환율의 상승 탄력을 막아선 셈이다.

▲ 주목되는 수급 변화..과거 패턴 이어질까

문제는 지금부터다. 수출이 낙달 연속 전년 동기 대비 감소를 이어가며 내리막길을 걷는 상황에서 수출기업들의 달러가 과거처럼 탄탄하게 쌓일지 미지수다. 또한 달러/원 레인지 인식을 바탕으로 대규모 보유 물량을 처리한 점도 고려해야 할 대목이다. 이런 상황에서 대외 불확실성이 커진다면 역외 매수 영향력은 이전보다 커질 수 있다.

결국 그간 수급주체들의 기계적인 레인지 대응으로 환율의 변동성이 제한됐던 구도에 균열이 생길 수 있다.

2017년말 700억달러를 넘었던 달러화예금 잔액은 3월말 500억달러대로 줄었다.

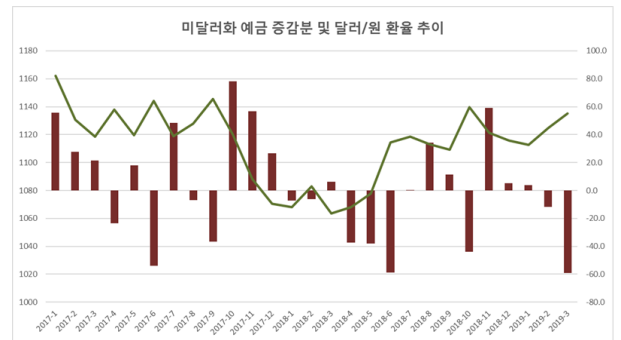
반도체 단가 하락과 대중 수출 부진에 따른 수출 둔화 기조가 지속될 것이라는 전망이 우세한 가운데 정부 또한 하반기 수출을 기대하면서도 올해 전반적인 수출 환경이 녹록지 않을 것이라고 우려하고 있다.

일각에서는 최근 달러/원 현물 거래량이 급감한 배경을 수출 부진 영향으로 해석하고 있다. 4월 중 하루 평균 거래량은 60억달러 수준으로 1분기 70억달러, 작년 80억달러에 비하면 크게 줄었다.

현재 달러/원 환율이 18개월 만의 고점에서는 내려왔지만 아직 상승 기대는 사라지지 않고 있다. 대내외 펀더멘탈 부진과 수출 경기 둔화에 따른 환시 수급 변화에 대한 우려가 복합적으로 작용하고 있기 때문이다.

한 은행의 외환딜러는 "2월만 하더라도 달러/원 박스권 인식이 강하게 유지된 터라 이에 따라 수출업체들도 대응한 면이 컸던 것으로 해석한다"면서 "이번 달 들어 환율이 본격 상승했고 이에 따른 수출업체 대응 변화가 있었을 것"이라고 말했다.

그러면서 "달러화 예금이 그간 제 2의 안전판 역할을 해온 게 사실"이라면서도 "수출이 부진한 가운데 원화에 대한 뷰도 조정되는 등 수급 주체 대응도 이전과 달라졌을 것"이라면서 과거와 달리 달러화 예금이 환율에 미치는 영향이 느슨해질 수 있다고 덧붙였다.



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

(칼럼)-금리인상 압박이 끈 한은 총재의 본심 '7월 까지 기다려'

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

서울 (로이터) 임승규 기자 - 4월 금융통화위원회 회의가 끝난 후에도 시장참가자들은 여전히 혼란스럽다. 통화정책 방향 의결문에서 기준금리 인상 기조를 의미하는 문구가 사라지고 올해 경제성장을 전망도 하향 조정됐지만, 이주열 한국은행 총재의 입장은 크게 달라진 게 없어 보이기 때문이다.

이날 금통위 회의 직후 열린 기자간담회에서 이 총재의 입장은 한결같았다. 금리 인상 기조를 의미하는 문구의 삭제가 현시점에서 금리 인하 검토를 의미하지는 않는다는 것이다.

보기에 따라서는 이번 통방 의결문의 문구 수정이 이 총재의 의사와 무관하게 진행된 것 아니냐는 의문을 품게 한다. 시장에서 벌써부터 조동철, 신인석

등 '물가파'로 분류되는 금통위원들의 입김이 강하게 작용한 것 아니냐는 말도 나온다.

하지만 이 총재가 이번 결정에 반대표를 던진 것으로는 보이지 않는다. 금통위원들 사이에 이번 문구 수정에 대해 일정 부분 공감대가 있었다는 이야기가 들리고 있다.

▲금리 인상 깜빡이 끈 이유, 연준과 추경

금통위가 이번에 금리 인상 깜빡이를 끈 이유는 두 가지로 압축할 수 있다.

하나는 미국 연방준비제도(연준)의 스탠스 변화다. 연준은 연내 기준금리 동결 의사를 이미 밝혔다. 그 결과 한-미 금리 차 확대에 대한 금통위원들의 부담이 상당 부분 줄어들었다. 금통위원들이 공개적으로 이야기하지는 않지만 한-미 금리 차가 100bp로 벌어지는 데 대한 경계심리가 일정 부분 작용했던 게 사실이다.

미국이 금리 인상을 일단 멈추기로 한 이상 국내 통화당국이 금리 인상 기조를 유지할 큰 명분이 사라진 셈이다. 이같은 변화가 중립 성향의 금통위원들을 움직이는 데 영향을 미친 것으로 보인다.

한은 집행부 입장에선 기준금리 인상 기조 지속을 의미하는 기존의 의결문 문구를 유지할 경우 정부의 정책 스탠스와 엇박자가 날 수 있다는 부분에 부담을 가질 수밖에 없었다.

국가재정법상 추가경정예산은 전쟁이나 대규모 재해, 경기침체와 대량실업 같은 중대 여건 변화, 법에 따른 국가 지출 증가로 한정돼 있다. 정부와 여당이 6~7조원 규모의 추경에 대해 국회 동의를 얻으려면 현재 국내 경기가 심각한 침체로 접어들었다는 걸 설득할 수 있어야 한다.

이 때문에 국내 생산, 투자, 소비 같은 주요 지표가 올해 개선되고 있다고 평가해 오던 기획재정부도 지난달 배포한 '최근 경제동향' 자료에서는 꼬리를 내렸다.

만약 한은이 기존의 성장률 전망치와 금리 인상 기조를 담은 통방문 문구를 유지했다면 추경 없이도 기존의 성장률 목표치를 달성할 수 있다는 '낙관론'을 담게 됐을 것이다. 이렇게 되면 국내 경기가 심각

한 부진에 접어들 수 있는 만큼 선제적으로 대응해야 한다는 정부의 추경 논리가 무색해지고 추경에 반대하는 야당에 빌미를 제공하게 될 수밖에 없었다.

결국 한은 집행부가 선택한 것은 성장률 전망치 하향 조정과 통방 문구 수정이다.

▲호주 중앙은행 행보 쫓아가는 한은

금통위가 통방문의 문구를 수정했다는 소식이 전해지며 채권시장은 초강세를 보였다. 일부에선 '술 먹었다고 음주운전이나'며 시장의 과잉반응을 우려한다.

하지만 이번 금통위의 결정과 한은의 성장률 전망치 하향 조정을 과소평가해서도 안 된다. 이날 금통위 결정은 호주 중앙은행의 4월 의사록 내용과 궤를 같이한다. 호주는 지난 2016년부터 1.5%의 기준금리를 유지하고 있다. 그동안 우리와 마찬가지로 금융불균형에 초점을 맞춰 왔던 호주 중앙은행은 지난해부터 냉각기로 접어든 부동산 시장의 부진에 골머리를 앓고 있다.

문제는 경제 전반의 엇갈린 신호들이다. 부동산 시장 부진으로 소비가 감소하며 성장 전망에 먹구름이 끼긴 했지만 고용과 투자가 여전히 견조하고 실업률은 8년 만의 최저 수준까지 떨어져 있다.

호주 중앙은행은 금리 인하 가능성도 열어 놓고 논의한다는 방침이지만 엇갈린 신호 때문에 명확한 방향을 설정하는 데 어려움을 겪고 있다는 점을 감추지 않았다.

이날 이 총재의 발언도 현재 국내 경기 전망에 끼어 있는 상반된 신호를 인정하고 향후 전망의 불확실성을 솔직히 고백한 것으로 평가할 수 있다. 일단 기준금리 인상 신호를 끄고 앞으로는 불확실성 요인들의 진행 상황에 따라 '통화정책의 방향성'을 결정한다는 것이다. 당장 기준금리 인하를 검토하지는 않겠지만 향후 상황 변화에 따라 검토할 수 있다는 가능성도 열어 놓은 셈이다.

호주 중앙은행의 그동안 행보를 복기해 보면 상당한 유사점을 찾을 수 있다.

▲성장을 전망 하향 조정 의미 가볍지 않아..7월 추가 조정시 인하 기대 커질 것

시장참가자들이 또 한 가지 주목해야 할 점은 성장을 전망치다. 한은은 1월 전망 당시 올해 성장을 전망치를 2.7%에서 2.6%로 하향 조정한 바 있다. 이번에는 1월 전망치보다 0.1%p 다시 낮췄다.

현재 금융불균형 우려가 상당 부분 줄어든 만큼 향후 금리정책의 관건은 결국 GDP 갭과 인플레이션 갭이다. 매파, 비둘기파 가리지 않고 금통위원들의 기본 관심사는 물가와 경기기 때문이다.

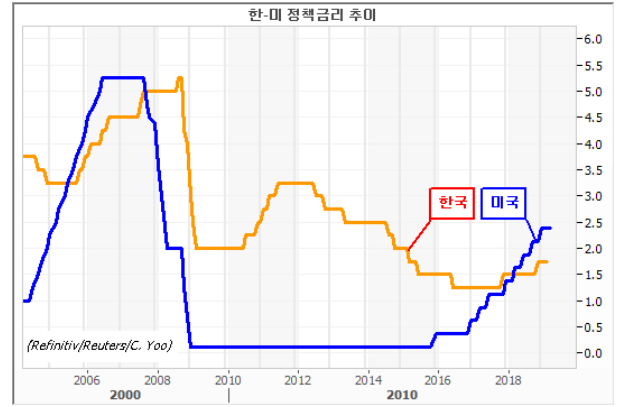
한은은 지난 2016년 7월 새로 추정된 잠재성장을 2.8~2.9%로 제시한 바 있다. 다만 한은이 제시한 잠재성장을 2.8~2.9%는 2016년부터 2020년까지 성장률의 평균이다. 2016년에 성장률이 2.9%, 2017에 3.1%였기 때문에 올해와 내년 성장률이 조금 낮아져도 당초 전망했던 잠재성장률 수준에서 크게 벗어나지 않을 수 있다.

하지만 성장률이 조금씩 낮아질수록 GDP 갭 마이너스 폭은 커질 수밖에 없다. 한은이 올해 성장을 전망치를 1월에 2.6%로 낮췄을 때와 이달 2.5%로 낮췄을 때의 분위기는 분명히 다르다. 만약 7월에 성장률 전망치가 한 번 더 낮아지면 금리 인하 논의가 불가피하다고 보는 이유다. 한은 역시 이 점을 의식하고 있다.

분명한 것은 이 총재도 채권시장도 향후 국내 경기의 향방을 자신하지 못한다는 점이다.

이 총재는 하반기에 경기가 회복될 것으로 내다봤지만 자신감은 이전보다 떨어졌다. 글로벌 경기 부진을 근거로 그동안 금리 인하를 선반영해왔던 채권시장 역시 최근 중국 등 주요국의 경기지표 반등에 한발 뒤로 물러나 있다.

결국 국내 금리 인하 여부가 좀 더 분명하게 드러날 시점은 우리 경제의 상반기 성적표가 나오는 7월이 될 수밖에 없다. 한은과 시장은 그때까지 줄다리기를 계속할 수밖에 없어 보인다.

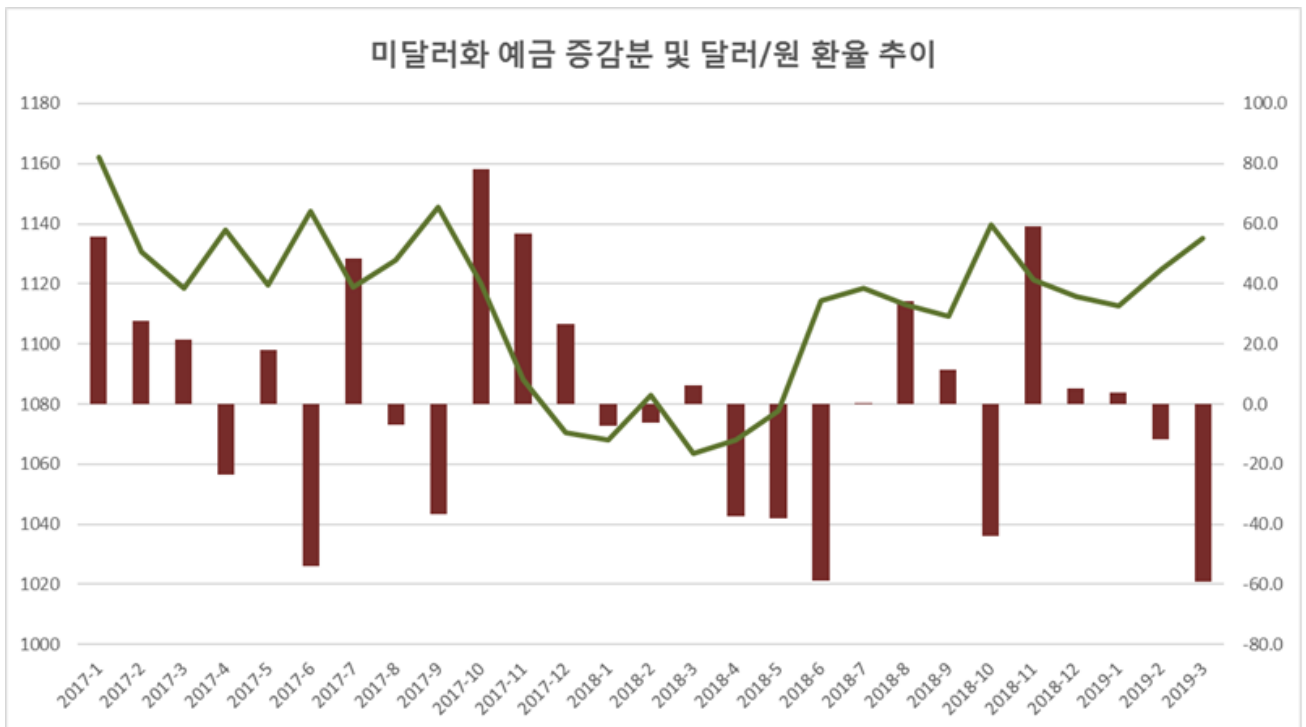


(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

PHOTOS

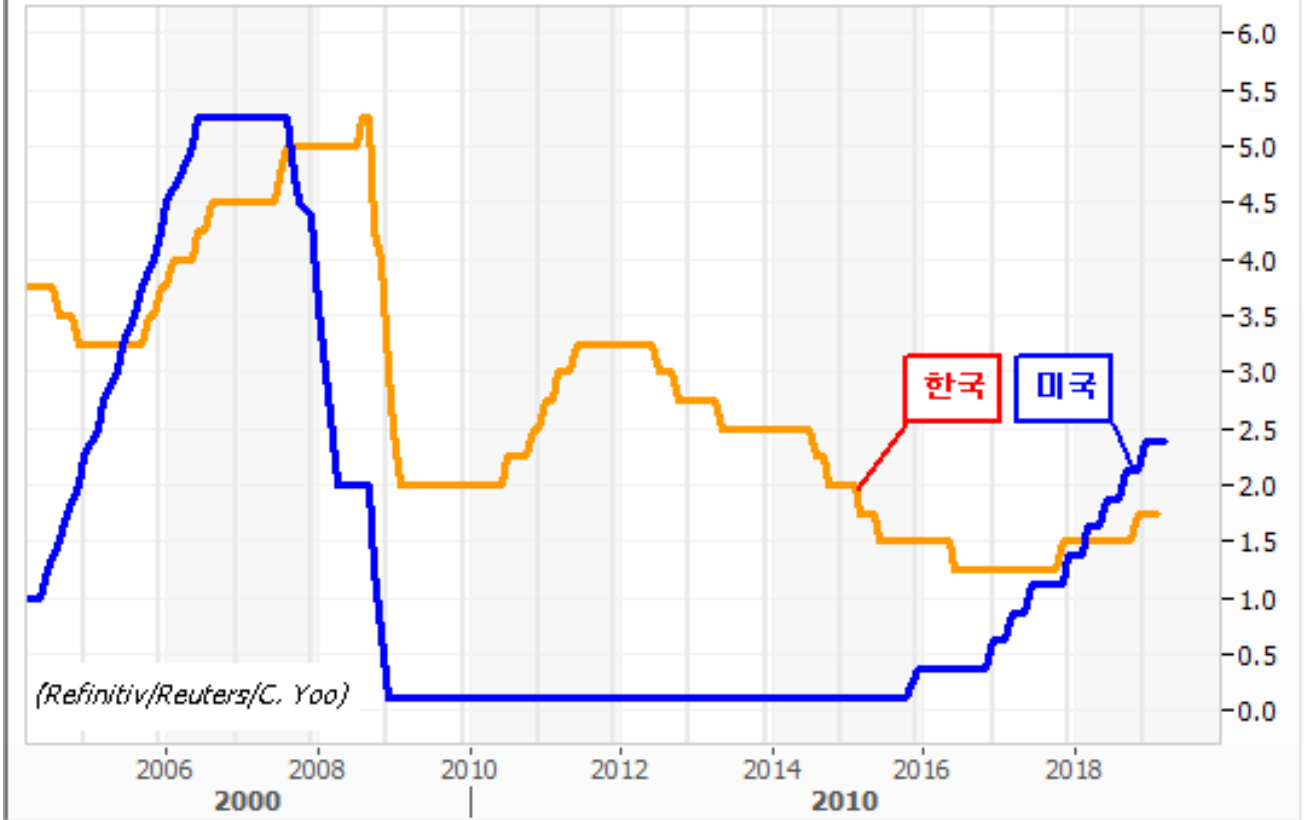


(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)

한-미 정책금리 추이



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)