

# REUTERS KOREAN WEEKLY NEWSLETTER

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

- ◇ (칼럼)-환율전쟁에서 누구보다 밝게 빛날 금
- ◇ (분석)-글로벌 수익률 하락과 경기침체 우려로 곤경에 처한 BOJ
- ◇ (초점)-원화 이자율 사상 가장 낮은 IRS 20년 금리
- ◇ (시장진단)-살얼음판 걷는 원화..약세 자극할 단기 이벤트 산적

발행: 로이터 한글뉴스 서비스  
 발행인: 유춘식 [choonsik.yoo@thomsonreuters.com](mailto:choonsik.yoo@thomsonreuters.com)  
 뉴스레터 관련: [reuters.korea@thomsonreuters.com](mailto:reuters.korea@thomsonreuters.com)

## PICTURE OF THE WEEK



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

트레보 맬러드 뉴질랜드 의회 의장이 회의 도중 한 의원의 아기를 대신 돌보고 있다. (로이터/뉴질랜드 의회 배포 사진)

## 최근 주요 금융시장 동향

(8월23일 종가 기준)

원화 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)	달러 대비 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)
달러 대비	1,210.6	0.0%	-7.8%	-4.1%	유로	1.1144	0.5%	-2.8%	-4.4%
100엔 대비	1,150.3	-1.3%	-11.7%	-6.9%	엔	105.39	0.9%	4.0%	2.8%
유로 대비	1,351.4	-0.9%	-5.5%	0.2%	위안	7.0830	-0.7%	-3.0%	-5.3%
위안 대비	170.81	0.4%	-5.3%	1.3%	해외주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)
한국주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)	다우존스	25,628.90	-1.0%	9.9%	-5.6%
코스피	1,948.30	1.1%	-4.5%	-17.3%	나스닥	7,751.77	-1.8%	16.8%	-3.9%
코스닥	608.98	2.9%	-9.9%	-15.4%	S&P500	2,847.11	-1.4%	13.6%	-6.2%
국내시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2018(bp)	MSCI APxJP	492.01	0.9%	3.1%	-16.2%
국고채 3Y	1.169%	7.4bp	-64.8bp	-31.8bp	미국시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2018(bp)
국고채 5Y	1.219%	9.2bp	-66.5bp	-45.9bp	미국채 2Y	1.531%	4.5bp	-96.7bp	60.7bp
국고채 10Y	1.261%	8.9bp	-68.7bp	-52.1bp	미국채 10Y	1.533%	-2.9bp	-115.8bp	28.0bp
국제상품가격	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)	CDS프리미엄	최종(bp)	주간(bp)	YTD(bp)	2018(bp)
유가(WTI)	54.17	-1.3%	19.3%	-24.8%	한국 5Y	30.84	-0.14	-7.22	-13.74
금(현물)	1,526.10	0.8%	19.0%	-1.5%	일본 5Y	21.14	-0.47	-0.64	-3.34
TR상품지수	2,266.59	-0.4%	-4.4%	0.0%	중국 5Y	46.08	-5.31	-20.39	16.96

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

## 국내 주요 주간 일정

### <8월 26일(월)>

- 기재부, 확대 거시경제금융회의 개최

### <27일(화)>

- 한은, 8월 소비자동향조사(06:00)
- 한은, 7월 무역지수 및 교역조건(12:00)

### <28일(수)>

- 한은, 2분기중 예금취급기관 산업별 대출금 (12:00)

### <29일(목)>

- 한은, 8월 기업경기실사지수(BSI) 및 경제심리지수(ESI)(06:00)
- 기재부, 2020년 예산안(09:00)
- 한은, 2분기중 주요 기관 투자가의 외화증권투자 동향(12:00)
- 한은, 7월중 금융기관 가중평균금리(12:00)
- 기재부, 유류세 한시인하 조치 종료 이후 후속조치 계획(15:00)

### <30일(금)>

- 통계청, 7월 산업활동동향(08:00)
- 한은, 금통위 기준금리 결정 회의

### <9월 1일(일)>

- 관세청, 8월 수출입(09:00)

## 해외 주요 주간 일정

### <8월 26일(월)>

- 미국, 7월 내구재주문 (21:30)
- 미국, 7월 전미활동지수 (21:30)
- 미국, 8월 달러스연은 제조업지수 (23:30)
- 영국, 필리핀 휴장

### <27일(화)>

- 중국, 7월 산업이익 (10:30)
- 미국, 6월 FHFA 주택가격 (22:00)
- 미국, 6월 케이스실러주택가격 (22:00)
- 미국, 8월 소비자신뢰지수 (23:00)

### <28일(수)>

- 유로존, 7월 총유동성(M3) 증가율 (17:00)
- 유로존, 7월 가계대출 (17:00)
- 미국, 주간 모기지마켓지수 (20:00)

### <29일(목)>

- 일본, 8월 소비자신뢰지수 (14:00)
- 유로존, 8월 기업환경지수 (18:00)
- 유로존, 8월 경기체감지수 (18:00)
- 유로존, 8월 소비자신뢰지수 확정치 (18:00)
- 미국, 2분기 기업이익 잠정치 (21:30)
- 미국, 2분기 GDP 수정치 (21:30)
- 미국, 7월 도·소매재고 잠정치 (21:30)
- 미국, 주간 신규 실업수당 청구건수 (21:30)
- 미국, 7월 잠정주택판매 (23:00)

### <30일(금)>

- 일본, 8월 도쿄 소비자물가지수(CPI)(8:30)
- 일본, 7월 실업률(8:30)
- 일본, 7월 산업생산 잠정치(8:50)
- 일본, 7월 소매판매 (8:50)
- 일본, 7월 주택착공 (14:00)
- 유로존, 8월 소비자물가지수(CPI) (18:00)
- 유로존, 7월 실업률 (18:00)
- 미국, 7월 개인소득 (21:30)
- 미국, 8월 시카고 PMI (22:45)
- 미국, 8월 미시간대 소비자심리지수 확정치 (23:00)
- 일본, 7월 건축주문 (미정)
- 중국, 8월 NBS 제조업(비제조업) PMI (31일 오전 10:00)

## 국내 금융시장 주간 전망

### <외환시장>

- 이번 주 달러/원 환율은 상승 압력을 키울 전망으로, 예상 환율 범위는 **1205-1225** 원이다.
- 미국과 중국의 무역협상 노딜 우려가 부상하면서 글로벌 금융시장은 요동쳤다. 미국 증시는 급락했고, 미국 국채시장에서 경기 침체 신호로 간주되는 **2년물과 10년물** 수익률 역전 현상이 다시 벌어졌다. 국제 외환시장에서는 엔화 강세 영향으로 글로벌 달러가 약세를 나타냈다. 역외 달러/위안은 치솟았다.
- 이번 주 원화는 자체적인 수급과 이벤트도 맞닥뜨리고 있다.
- 수급과 관련해서는 **MSCI** 신흥국 지수 비중 조정으로 관련 주식 역송금 수요가 경계되고 있다. 국내 증권업계에 따르면 지수 조정일 **27일** 종가를 기준으로 **3거래일**간 약 **7천억**원에서 최대 약 **2조원**대 외인 순매도가 발생할 수 있다.
- 또한 일본이 화이트리스트 제외 조치를 본격 시행하는 **28일** 한국에 대한 추가 대응을 취할 수도 있는 만큼 이에 따른 경계감도 크다.
- 이렇듯 원화가 약세 압력을 키우는 데 있어 외환당국 스탠스는 큰 변수다.

### <채권시장>

- 이번 주 채권시장은 미국과 중국 간 난타전, 한국은행 금융통화위원회 회의 결과 등에 연계되며 변동성 흐름을 이어갈 전망이다.
- 지난 주말 글로벌 금융시장이 급박하게 돌아갔다. 중국이 미국산 제품에 **10%** 관세를 부과하겠다고 밝히자 트럼프 미국 대통령은 현재 **25%** 관세가 부과되는 **2500억** 달러의 중국 상품에는 **10월 1일부터 30%** 관세를 부과하고 **9월 1일부터 10%** 관세를 부과하기로 했던 **3000억** 달러 규모 중국 상품에는 **15%** 관세를 부과하겠다고 밝혔다.
- 시진핑 중국 국가주석을 적이라 지칭하면서 향후 협상의 여지를 스스로 끊어버리기도 했다.
- 트럼프 대통령의 분노의 트윗은 글로벌 시장의 불확실성을 한층 키우며 경기 침체에 대한 우려를 더할 것으로 보인다.
- 금통위는 이달 금리를 동결할 가능성이 커 보이지만 향후 통화 완화에 대한 여지를 주는 데 인색한 모습을 보이긴 힘들어 보인다.

- 시장 변동성이 커지면서 기존의 롱 포지션을 정리하는 기관들이 늘어나고는 있지만 다시 부각된 트럼프발 불확실성 요인 때문에 롱 장은 좀 더 유지될 전망이다.

## 주간 로이터 한글서비스 톱기사

### (칼럼)-환율전쟁에서 누구보다 밝게 빛날 금

(※ 이 칼럼은 사와하 파타나이크 기자의 개인 견해로 로이터의 편집 방향과 일치하지 않을 수 있습니다.)

런던 (로이터브레이킹뷰스) - 어떤 안전자산은 다른 안전자산보다 안전하다. 금은 최근 가장 안전한 자산이다.

무역전쟁과 지정학적 긴장은 스위스 프랑과 엔의 매력을 높이고 어느 정도까지는 달러의 매력도 높였다. 그러나 안전자산 중 가장 주목할 만한 스타는 금이다. **3개월**도 안 되는 기간 동안 **15%** 상승한 금은 현재 온스당 약 **1500** 달러에 거래되고 있다. **2013년** 이후 기록한 적 없는 수준이다. 같은 기간 달러가 강세를 유지한 것을 생각하면 이러한 상승률은 더욱 인상적이다. 금값이 달러로 표시되고 거래되기 때문에 통상적으로 금은 달러 가치가 하락할 때 가격이 오른다.

금은 상당히 많은 저장 비용을 필요로 한다. 그러나 요즘 투자자들은 안전한 국채에 돈을 보관하기 위해 돈을 지불해야 하며, 경기 침체는 이미 마이너스 금리를 기록하고 있는 일부 기준금리가 더욱 인하되게 할 수 있다.

환율전쟁 위험 속에 이러한 지출은 훨씬 가치있는 것처럼 보이기도 한다. 현재 나타나고 있는 무역에 대한 불협화음은 자국 통화 절하를 통해 주변 국가에게 피해를 입히며 이익을 보는 것을 자제하던 시대를 종식시키고 있는 것으로 보인다. 통화 가치 상승으로 인한 수출 감소 효과에 소리높여 대응하는 것은 다시 유행하고 있다.

도널드 트럼프 미국 대통령은 지난 **7월** 중국과 유럽이 환율을 조작하고 있으며 미국은 이에 대응해야 한다고 선언하면서 분위기를 바꿨다. 트럼프 대

통령은 더 화가 나게 될 수도 있다. 이달 초 다케우치 요시키 일본 재무성 재무관은 필요할 경우 환율에 개입할 수 있다고 밝혔으며 토마스 조던 스위스 중앙은행 총재는 통화정책을 더 완화할 수 있다고 언급했다.

이와는 대조적으로, 금값 상승을 막으려는 사람은 아무도 없다. 중앙은행들은 만약 금이 상승한다면 행복할지도 모른다. 중앙은행들의 작년 금 매수량은 사상 두 번째로 높은 수준이었다. 이러한 금 매수는 국제 정치적 목적을 달성하기 위해 금융시스템에서의 달러 우위를 이용하려는 미국의 의지가 커지고 있는 것과 관련이 있을 수도 있다. 그러나 만약 금 보유가 가격 상승이라는 뜻밖의 횡재를 맞게 될 경우 금은 안전자산 중에서도 가장 안전한 자산이 될 것이다.

### **(분석)-글로벌 수익률 하락과 경기침체 우려로 곤경에 처한 BOJ**

도쿄 (로이터) - 글로벌 채권 수익률 하락과 경기침체 우려가 일본은행(BOJ)을 움짱달짝 못하게 만들고 있다. BOJ는 경기 부양을 위해 자금을 풀어야 하지만 금리가 목표치 아래로 너무 떨어지는 것도 막아야 한다.

만약 수익률이 계속 하락한다면 BOJ는 수익률곡선 제어(YCC) 정책의 타당성을 재고해야 할 것이라고 일부 애널리스트들은 밝혔다. 장기 금리가 너무 많이 하락하는 것을 막기 위한 이 정책은 일본 경제 안정을 위한 BOJ의 중심 정책이다.

기우치 다카히데 전 BOJ 정책위원은 "BOJ가 수익률 하락을 막는 데 있어 무기력하다"며 "시장 변동성이 너무 심할 때 기능을 잘 하지 못 하는 것이 YCC의 주요 결점"이라고 말했다.

그는 "BOJ가 이르면 9월 YCC를 검토할 것"이라며 "수익률 하락을 내버려두면 BOJ의 신뢰도는 타격을 입을 것"이라고 밝혔다.

BOJ는 2013년 이후 경제에 대대적으로 유동성을 공급해왔고 인플레이션이 2% 위에서 안정될 때까지 통화 공급 속도를 늘릴 것이라고 약속한 바 있다.

YCC 정책 하에서 BOJ는 단기 금리를 -0.1%로 유도하고 10년 만기 JGB 수익률을 제로 부근에서 대략 40bp 정도 움직이도록 허용하고 있다. 시장참가자들은 -0.2%를 한계점으로 보고 있다.

이론적으로 BOJ는 급격한 수익률 하락을 막기 위해 채권 매입을 계속 줄일 수 있다. 또 채권 매입 이행에서 최소 수익률을 정하고 그보다 낮은 금리로 매도하려는 금융기관들의 제안을 거절할 수 있다.

그러나 이는 정해진 가격에 채권을 무제한 매입하는 수익률 억제 수단만큼 강력하지는 않다고 나가이 시게토 옥스포드이코노믹스 팀장은 말했다.

YCC 도입 당시 BOJ에 재직했던 그는 "YCC 하에서 수익률 하락을 막는 것이 어렵다는 사실은 정책 도입 초기부터 내부적으로 얘기가 됐던 것"이라고 전했다.

채권 매입을 줄이는 것은 경제에 적극 유동성을 공급하겠다는 BOJ의 약속과 어긋나는 것이기도 하다.

연준과 유럽중앙은행이 금리 인하는 고려하고 있는 상황에서 BOJ가 덜 도비시하게 보인다면 일본 경제를 해칠 수 있는 엔 가치 급등이 초래될 리스크가 있다.

엔 강세는 미-중 무역전쟁으로 이미 어려움을 겪고 있는 일본 제조업체들에게 더욱 큰 타격이 될 수 있다.

전 BOJ 관리이자 미즈호리서치연구소 이코노미스트인 몸마 가즈오는 "시장이 수익률 바닥을 방어하기 위한 BOJ의 의지를 시험하고 있다"면서 "그러나 BOJ가 이 문제를 어떻게 해결할지에 대한 분명한 생각을 갖고 있는 것 같지는 않다"고 전했다.

### **(초점)-원화 이자율 사상 가장 낮은 IRS 20년 금리.. 보험사 리시브 집중될 수밖에 없던 이유**

서울 (로이터) 임승규 기자 - 연일 사상 최저치를 경신하고 있는 국고채 3년물 금리나 10년물 금리 얘기가 아니다. 역시 사상 최저치를 경신하며 0%대에 진입한 이자율스왑(IRS) 3년이나 10년 금리 얘기도 아니다. 21일 현재 IRS 20년 금리가 원화 현물,

IRS 시장을 통틀어 가장 낮은 '끝판왕'으로 등극하면서 그 배경에 관심이 쏠리고 있다.

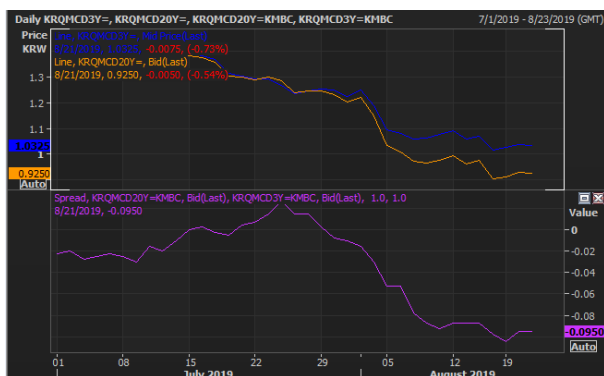
통상 IRS 장기 금리의 하락은 구조화채권 관련 물량의 증가 때문으로 인식돼 왔다. 하지만 최근 IRS 장기 금리를 끌어내린 보험사의 아웃라이트 오피는 변액보험 계정의 보증준비금 추가 적립과 연계된 헤지거래일 가능성에 무게가 실리고 있다.

▲IRS 20년 금리 급락..구조화 물량과 연계 어려워

레피니티브 데이터에 따르면 21일 오후 1시 42분 현재 IRS 20년 금리는 전 거래일과 같은 0.93%에 거래되고 있다. 이같은 금리는 IRS 3년물 금리보다 9.5bp 낮은 것이다. IRS 3년과 20년 금리는 지난날 30일 사상 처음 역전됐고 19일에는 그 폭이 10.5bp 까지 벌어지기도 했다.

현재 원화 현물, IRS 시장을 통틀어 IRS 20년보다 낮은 금리는 없다. 현물 채권 시장에서 모든 만기물 중 가장 낮은 국고채 3년물 금리는 1.10% 내외에 거래되고 있어 IRS 20년 금리와 스프레드가 20bp 가깝게 벌어져 있다. IRS 20년 금리와 3개월 양도성예금증서(CD) 금리간 스프레드는 55bp 를 넘어섰다.

현물, IRS 를 막론하고 대부분 만기 금리가 사상 최저치를 경신하고 있는 상황에서 IRS 20년 금리가 원화 이자율 시장을 통틀어 역사상 가장 낮은 수준이라는 의미다.



(IRS 3년/20년 금리, 스프레드 추이, 출처: 레피니티브, 그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다.)

지난 14일 미국 국채 2년물과 10년물 금리가 2007년 이후 처음 역전되며 글로벌 금융시장이 크

게 흔들린 상황에서 IRS 장단기 금리 역전을 한국만의 현상으로 치부할 수는 없다. 다만 원화 현물채권 시장의 장단기 금리 스프레드는 여전히 플러스인 데다 IRS 수익률 곡선 역시 20년 테너만 유독 높리고 있다는 점은 특기할 만하다.

특히 IRS 20년 테너는 국내 은행들에게는 거의 '불가침의 영역'으로 간주돼 왔다. 10년 이상 테너로 고객 주문이 들어오면 외국계 은행 국내 지점에 비용을 지불하고 금리 리스크 헤지만 요청하는 식이었다.

외은 지점 역시 IRS 20년 테너 거래가 쉽지는 않다. 전 세계 IRS 거래의 90% 이상을 소화하는 런던청산소(LCH)의 원화 IRS 거래가 15년까지로 제한되기 때문이다. 장외거래시 감수해야 할 RWA(위험가중자산) 증가를 감안할 때 역외 헤지펀드에서 IRS 20년 이상 테너로 거래 요청을 해도 받아주기 쉽지 않다.

상황이 이렇다 보니 IRS 20년 금리가 급격하게 높리게 된 배후로 구조화채권 물량을 떠올리는 건 자연스러운 수순이었다.

하지만 최근 들어 구조화채권 발행이 갑작스럽게 늘어난 것도 아니다. 오히려 발행 규모 감소 추세가 이어지고 있다. 한국자산평가에 따르면 2016년 4월 한 달간 6900억원 발행되기도 했던 구조화채권 발행액은 같은 해 4분기부터 줄어들기 시작했고 2017년과 2018년에도 이렇다 할 증가세를 보여주지 못했다. 올해 들어서도 월별 발행액이 천억원 대 초반에 머무를 정도로 미미한 수준이었고 7월에는 200억원 발행되는 데 그치기도 했다.



(출처: 한국자산평가, 그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다.)

구조화채권 발행액이 급감한 것은 새롭게 적용될 회계기준 때문이다.

2022년부터 적용될 IFRS9 규정에 따르면 구조화채권은 향후 내재파생상품으로 분류돼 당기순손익으로 인식될 가능성이 있다. 구조화채권 보유계정이 시가평가를 받게 될 경우 안정적인 손익운영에 어려움을 겪게 될 것으로 예상되기 때문에 현재 보험사들의 구조화채권 투자는 사실상 중단된 상황이다. 새 회계기준에 크게 구애받지 않는 국민연금 등 연기금, 각종 공제회 등이 간간히 구조화채권을 발행하는 정도다.

A 시중은행의 한 구조화채권 담당자는 "최근에 금리가 워낙 많이 빠져서 미국의 경우엔 조기상환이 늘고 있다고 하고 우리 역시 하반기로 갈수록 조기상환은 늘어날 것"이라면서도 "다만 새로운 회계기준을 적용받을 보험사들의 경우 지금 구조화채권에 투자하면 새 기준이 적용되는 즉시 시가평가로 원금 손실이 발생할 수도 있다"고 말했다.

그는 "실무 운용역들이 구조화채권 투자를 회사에 이야기하기도 어려운 분위기고 지금 금리대에선 구조화채권을 발행해도 상업용 부동산에 투자하는 재간접 펀드의 4-5% 수익률을 이길 수가 없다"고 지적했다.

▲보험사 아웃라이트 오퍼 집중..변액보험 보증준비금 해지와 연계된 듯

현재 IRS 장기 수익률 곡선을 누르는 주체는 보험사인 것으로 알려지고 있다. 보험사가 아웃라이트 오퍼를 집중시키며 IRS 장기 금리를 끌어내리고 있다는 진단이다.

일부에선 이같은 보험사의 운용 행태 변화도 새 회계기준과 연관된 것이라는 추측을 하고 있다. 부채를 시가로 평가하는 IFRS17이 시행되면 보험사의 자산과 부채 간 만기 불일치 규모가 클수록 건전성 지표인 지급여력비율(RBC)이 떨어지게 된다. 이 때문에 IRS 장기 테너 롱포지션을 늘려 채권을 매수하는 것과 같은 효과를 얻으려 하는 것 아니냐는 지적이다.

B 외국계 은행 트레이딩헤드는 "최근 보험사들이 IRS 20년 리시브를 늘리는 이유는 듀레이션 확대 차원이 아닌가 싶다"며 "증권사들이 보험사 물량을

받아 처리한다고 하는데 대부분 아웃라이트 리시브"라고 말했다.

그는 "한두 군데가 공격적으로 오퍼를 하고 몇 군데가 동참하는 모습"이라고 진단했다.

하지만 파생상품 롱포지션 구축을 통한 듀레이션 조정은 헤지 회계 적용을 받지 못하기 때문에 보험사의 운용 방식을 설명하는 데 무리가 있다는 지적이다.

보험업계 관계자들은 최근 주가와 금리 급락에 따른 변액보험 계정의 보증준비금 추가 적립과 IRS 리시브를 연계해 봐야 한다고 조언했다.

변액보험의 경우 투자손실이 발생해도 고객에게 원금만큼 돌려줘야 하기 때문에 보험사들은 보증준비금을 쌓는다. 이후 변액보험을 판매한 시점의 예정이율(보험료 산출이율)보다 투자수익률이 하락하면 그 차이만큼 매년 추가 준비금을 적립해야 하는 구조다.

주가와 금리가 떨어지면 보험사가 주식 및 채권에 투자한 자금의 현재가치, 즉 그 자금의 미래 현금흐름을 할인한 할인율 역시 떨어질 수밖에 없는 만큼 보증준비금을 추가 적립해야 한다.

주가가 큰 폭으로 빠지거나 금리가 급락할 경우 보험사가 적립해야 할 보증준비금 규모 역시 커질 수밖에 없다.

생명보험협회에서 제공하는 변액보험 펀드 현황에 따르면 지난 14일 기준 국내 변액보험 펀드의 총자산은 99조 7822억원에 달한다.

변액보험 상품 비중이 큰 보험사의 경우 보증준비금 추가 적립에 따른 단기 손익 악화에 민감할 수밖에 없는 상황이다. 그렇다 보니 IRS 장기 테너 롱포지션을 공격적으로 구축해 헤지에 나섰다는 것이다.

C 보험사의 한 관계자는 "주가가 떨어지고 금리가 빠지면 변액보험 보증금 적립에 따른 손실을 헤지하기 위해 IRS 장기 오퍼를 계속할 수밖에 없다"며 "삼성생명 등 이와 관련한 거래를 오래전부터 하고 있고 교보생명 등 일부가 얼마 전 세팅을 완료해서

하고 있는데 앞으로 좀 더 늘어날 것"이라고 전망했다.

그는 "방법은 주가 풋옵션을 사거나 주가 선물을 매도하든지 금리파생 톱포지션을 잡는 건데 원화 현물은 자금이 들어가야 하기 때문에 어렵다"며 "지금의 IRS 거래는 순전히 델타를 막는 게 목적"이라고 설명했다.

### **(시장진단)-살얼음판 걷는 원화..약세 자극할 단기 이벤트 산적**

서울 (로이터) 박예나 기자 - 당국이 외환시장 변동성 확대 가능성에 대해 연일 경고 메시지를 전달할 만큼 환율은 살얼음판 장세를 유지하고 있다.

이달 들어 주간 환율 변동폭(고점과 저점 차이)은 20 원 수준을 보이며 평소의 2 배 정도로 확대됐다. 물론 월초에 비하면 약세 압력은 다소 누그러졌지만 아직은 일시적이라는 평가가 우세하다.

이런 가운데 원화는 녹록지 않은 대내외 이벤트를 소화하면서 재차 변동성에 취약한 흐름을 보일 것으로 전망되고 있다.

#### **▲ 파월에게 달렸다?**

국내외 금융시장은 제롬 파월 미국 연방준비제도(연준) 의장이 23 일 잭슨홀 심포지엄에서 할 연설에 이목을 집중하고 있다. 지난 7 월 연준이 10 여년 만에 금리 인하를 단행하면서 파월 연준 의장은 이를 두고 금리 인하 사이클이 아니라고 말했다.

미-중 관계 악화와 글로벌 경기 둔화 우려가 금융시장 변동성을 확대시킨 가운데 이번 잭슨홀 연설에서 파월 의장의 스탠스 변화 여부는 최대 관심사다. 이런 가운데 원화도 그 결과에 따라 적지 않은 영향을 받을 전망이다.

한 은행의 외환딜러는 "역외들의 달러/원 상승에 대한 묻지 마 롱 베타는 찾아들면서 일단 환율 움직임이 더딘데, 이번 주말을 지나면서 파월 연준 의장의 발언에서 이전과 다른 변화가 없는 게 확인된다면 환율 상승세는 다시 시작될 것으로 보인다"고 말했다.

#### **▲ 지소미아 종료 영향 제한적?**

한-일 군사정보보호협정(지소미아) 종료 발표 직후 23 일 국내 금융시장 반응은 대체로 차분하다. 국내 증시는 지지가 되고, 원화 약세도 제한적이다.

하지만 시장 참가자들은 불확실성에 따른 경계감은 여전하다. 이런 가운데 일본이 화이트리스트 제외 조치를 본격 시행하는 28 일이 한-일 갈등 확산의 분수령이 될 수 있다는 전망이 나오고 있다.

이은택 KB 증권 연구원은 보고서에서 "지소미아 종료는 한국 경제와 증시에는 부정적 이슈일 수밖에 없는데, 그 영향은 28 일 백색 국가 배제 실시 때 확인될 것"이라면서 "개별 허가 품목이 반도체 소재 3 개에서 다른 품목으로 확대되면서 단기적 갈등이 좀 더 극대화될 수 있다"고 진단했다.

#### **▲ 수급 약재, MSCI 리밸런싱**

국내 주식시장과 외환시장은 MSCI 신흥국지수 리밸런싱 관련 수급 약재에 맞닥뜨리고 있다.

이번 조정으로 중국 A 주 추가 5%와 사우디아라비아 잔여 50%의 지수 편입으로 한국 비중은 0.3%p 가량 축소될 것으로 전망되는 가운데 이와 관련된 외인 수급이 국내 금융시장을 압박할 전망이다.

국내 증권업계는 이와 관련된 외국인 순매도 규모를 7 천억원에서 2 조원 내외로 추정하고 있다.

MSCI 지수 리밸런싱은 27 일 종가를 기준으로 이후 3 거래일간 영향을 미칠 것으로 예상되고 있다.

강송철 신한금융투자 연구원은 관련 보고서에서 "단기적으로는 예고된 9 월 추가 관세 부과를 앞두고 미-중 불확실성이 지속되고 있는 가운데 MSCI 이슈가 수급상 부담 요인이 될 것"이라고 밝혔다.

#### **▲ 원화 약세 압력 저울질 지속될 가능성**

이렇듯 대내외 불확실성이 심화되는 가운데 이달 마지막 주에도 원화는 약세 변동성에 취약한 흐름을 보일 여지가 높다.

외환당국은 연일 외환시장 변동성 확대로 시장 불안 우려가 발생하면 선제적이고 단호한 시장안정조치를 하겠다고 강조하고 있다. 이는 그만큼 시장 여건이 녹록지 않다는 의미기도 하다.

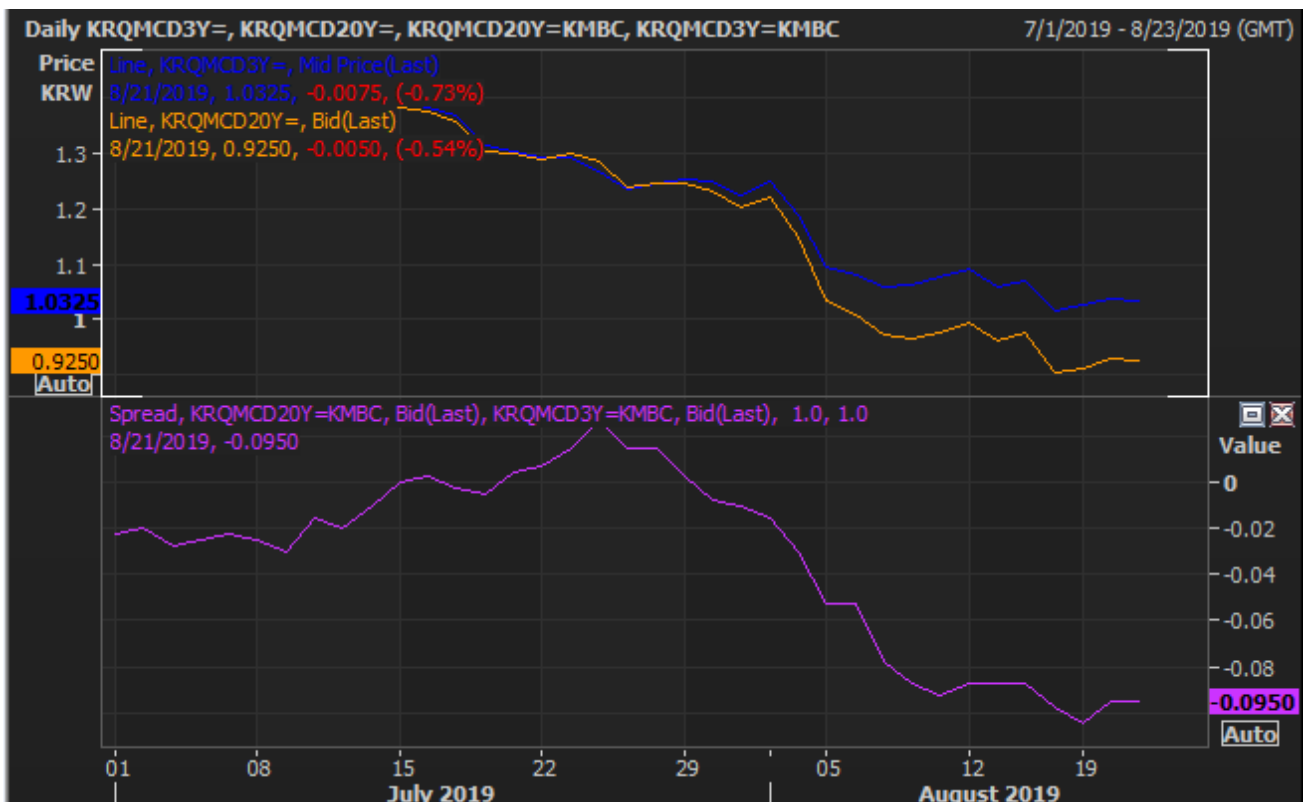
다른 은행의 외환딜러는 "국내 경기 부진이 장기화 될 여지가 높아진 가운데 상황에 따라 환율이 변동성을 키우는 흐름이 반복될 가능성이 높다"면서 이런 가운데 "원화 약세는 유효하고 더욱 강화될 여지도 있다고 본다"고 말했다.



# PHOTOS

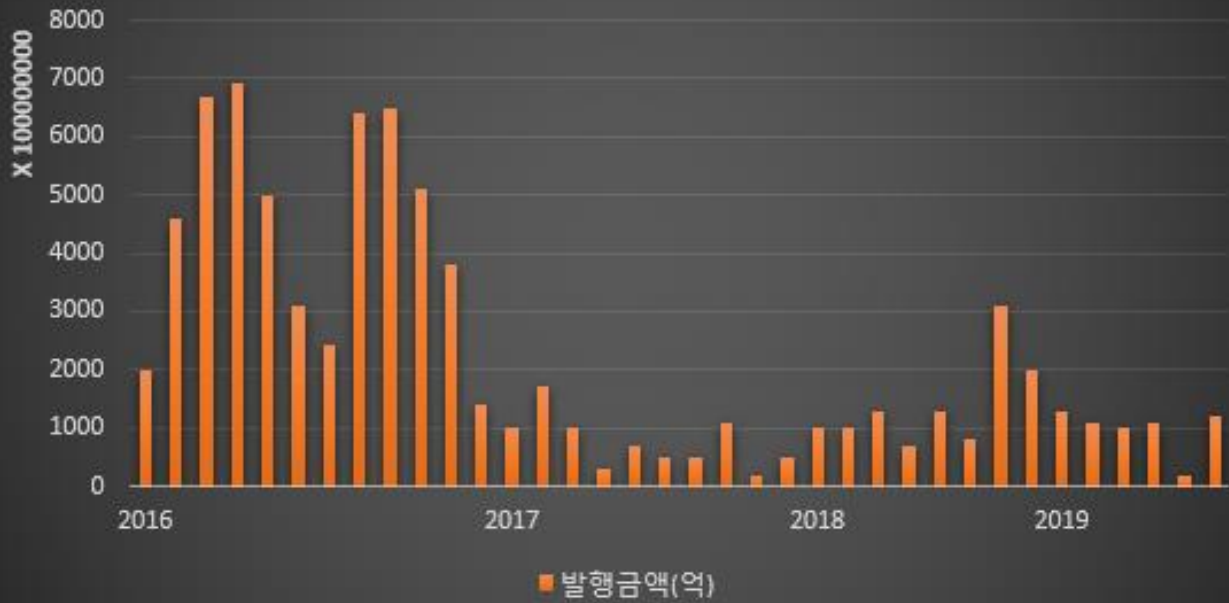


(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)

## 월별 구조화채권 발행액



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)