

REUTERS KOREAN WEEKLY NEWSLETTER

- [국내 주요 주간 일정](#)
- [해외 주요 주간 일정](#)
- [국내 금융시장 주간 전망](#)
- [주간 로이터 한글서비스 톱기사](#)
 - ◇ (분석)-미국 국채 수익률 커브는 정상화됐지만 미국 경제는?
 - ◇ (초점)-국내 지표 부진에도 원화 강세 저울질.."여러모로 최악의 상황 지났다"
 - ◇ (칼럼)-GDP 헤드라인보다 뼈아픈 민간 소비 부진
 - ◇ (초점)-연말 앞두고 힘빠진 초장기 채권 시장..내주 장기물 입찰·연말 수급 부담↑

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)

영국 에섹스주 그레이즈에서 사체 39구가 실린 컨테이너가 발견된 가운데 경찰이 현장을 조사하고 있다. (로이터/한나 맥케이 기자)

최근 주요 금융시장 동향

(10월25일 종가 기준)

원화 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)	달러 대비 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)
달러 대비	1,173.0	0.7%	-4.9%	-4.1%	유로	1.1078	-0.8%	-3.4%	-4.4%
100엔 대비	1,078.1	0.8%	-5.8%	-6.9%	엔	108.64	-0.2%	0.8%	2.8%
유로 대비	1,298.0	1.4%	-1.6%	0.2%	위안	7.0695	0.1%	-2.8%	-5.3%
위안 대비	165.82	0.3%	-2.4%	1.3%	해외주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)
한국주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)	다우존스	26,958.06	0.7%	15.6%	-5.6%
코스피	2,087.89	1.3%	2.3%	-17.3%	나스닥	8,243.12	1.9%	24.2%	-3.9%
코스닥	652.37	0.9%	-3.4%	-15.4%	S&P500	3,022.55	1.2%	20.6%	-6.2%
국내시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2018(bp)	MSCI APxJP	517.19	0.9%	8.4%	-16.2%
국고채 3Y	1.435%	6.0bp	-38.2bp	-31.8bp	미국시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2018(bp)
국고채 5Y	1.538%	7.8bp	-34.6bp	-45.9bp	미국채 2Y	1.624%	4.6bp	-87.4bp	60.7bp
국고채 10Y	1.677%	9.0bp	-27.1bp	-52.1bp	미국채 10Y	1.800%	4.6bp	-89.2bp	28.0bp
국제상품가격	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)	CDS프리미엄	최종(bp)	주간(bp)	YTD(bp)	2018(bp)
유가(WTI)	56.66	5.4%	24.8%	-24.8%	한국 5Y	28.95	-1.44	-9.11	-13.74
금(현물)	1,504.33	1.0%	17.3%	-1.5%	일본 5Y	20.75	0.12	-1.04	-3.34
TR상품지수	2,366.97	0.8%	-0.2%	0.0%	중국 5Y	38.06	-1.54	-28.41	16.96

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

국내 주요 주간 일정

<10월 28일(월)>

- KDI 현안분석, 최근 물가상승률 하락에 대한 평가와 과제(12:00)

<29일(화)>

- 한은, 10월 기업경기실사지수(BSI) 및 경제심리지수(ESI)(06:00)
- 기재부, 디지털세 국제논의 최근 동향(10:00)
- KDI 북한경제리뷰(12:00)

<30일(수)>

- 한은, G7 워킹그룹의 스테이블코인 보고서
- 한은, 9월중 금융기관 가중평균금리(12:00)
- 통계청, 8월 인구동향(12:00)

<31일(목)>

- 통계청, 9월 산업활동동향(08:00)

<11월 1일(금)>

- 한은, 금융협의회 개최 결과
- 통계청, 10월 소비자물가동향(08:00)
- 산업부, 10월 수출입 동향(09:00)

해외 주요 주간 일정

<10월 28일(월)>

- 유로존, 9월 총유동성(M3) 증가율 (17:00)
- 유로존, 9월 가계대출 (17:00)
- 미국, 9월 도·소매재고 잠정치 (21:30)
- 미국, 9월 전미활동지수 (21:30)
- 미국, 10월 델러스연은 제조업지수 (23:30)
- 말레이시아 휴장

<29일(화)>

- 연준 공개시장위원회(FOMC) 회의(~30일)
- 일본, 10월 도쿄 근원 CPI (8:30)
- 미국, 8월 케이스실러주택가격 (22:00)
- 미국, 10월 소비자신뢰지수 (23:00)
- 미국, 9월 잠정주택판매 (23:00)

<30일(수)>

- 일본은행(BOJ) 통화정책회의 시작(~31일)

- 캐나다 중앙은행(BOC) 금리발표(23:00)
- 일본, 9월 소매판매 (8:50)
- 유로존, 10월 기업환경지수 (19:00)
- 유로존, 10월 경기체감지수 (19:00)
- 유로존, 10월 소비자신뢰지수 확정치 (19:00)
- 미국, 주간 모기지마켓지수 (20:00)
- 미국, 10월 ADP 전국고용동향 (21:15)
- 미국, 3분기 GDP 잠정치 (21:30)

<31일(목)>

- 연준 공개시장위원회(FOMC) 금리 발표(03:00) 및 제롬 파월 연준 의장 기자회견(03:30)
- 일본은행(BOJ) 통화정책회의 결과
- 일본, 9월 산업생산 잠정치 (8:50)
- 중국, 10월 NBS 제조업(비제조업) PMI (10:00)
- 일본, 10월 소비자신뢰지수 (14:00)
- 일본, 9월 주택착공 (14:00)
- 유로존, 10월 소비자물가지수(CPI) (19:00)
- 유로존, 3분기 GDP 잠정치 (19:00)
- 유로존, 9월 실업률 (19:00)
- 미국, 10월 챌린저해고건수 (20:30)
- 미국, 9월 개인소득 (21:30)
- 미국, 주간 신규 실업수당 청구건수 (21:30)
- 미국, 3분기 고용비용 (21:30)
- 미국, 10월 시카고 PMI (22:45)
- 일본, 9월 건축주문 (미정)

<11월 1일(금)>

- 일본, 10월 외환보유고 (1~8일)
- 일본, 9월 실업률 (8:30)
- 일본, 10월 지분은행 제조업 PMI 확정치 (9:30)
- 중국, 10월 차이신 제조업 PMI (10:45)
- 미국, 10월 비농업부문 고용지표 (21:30)
- 미국, 10월 실업률 (21:30)
- 미국, 10월 마르키트 제조업 PMI 확정치 (22:45)
- 미국, 9월 건설지출 (23:00)
- 미국, 10월 공급관리자협회(ISM) 제조업 PMI (23:00)

국내 금융시장 주간 전망

<외환시장>

- 이번 주 달러/원 환율은 미국 연방공개시장위원회(FOMC) 정책회의 결과에 따라 단기 추세가 확인될 전망이다.
- 예상되는 주간 환율 범위는 1160-1188 원이다.
- 최근 원화 흐름을 두고 약세 포지션에 대한 일부 조정 이상으로 해석하기는 어려우며 원화의 추가 강세는 어렵다는 시각도 있다.
- 이번 회의에서 연준의 정책금리 인하 전망은 압도적이어서, 금리 인하보다는 향후정책 관련 발언이 관건이다.
- 최근 위안화보다 달러지수와와의 상관도가 더욱 큰 원화의 경우 연준 회의 결과에 따른 달러 향방을 민감하게 따를 것으로 예상된다.
- 한편 11월 1일에는 10월 한국 수출 잠정치 발표된다. 작년 10월 수출이 역대 두 번째 규모였던 만큼 이에 따른 기저효과로 이번 10월 수출은 최악의 성적을 보일 것으로 예상되지만 시장에는 이미 반영된 측면이 크다.
- 변곡점 부근에 다가서 있는 원화, 이를 넘어서는지 여부는 결국 파월 연준 의장 입에 달렸다.

<채권시장>

- 이번 주 채권시장은 외국인의 국채선물 매도 지속 여부, 미국 연방준비제도이사회의 기준금리 인하 여부 등에 따라 변동성 흐름을 이어갈 것으로 보인다.
- 시장금리 상승세가 지속되고 있다. 외국인의 국채선물 매도가 지속되고 있는 데다 개인투자자의 손절 가능성에 대한 우려까지 겹쳐지면서 시장이 오버슈팅 국면으로 접어든 모습이다.
- 국고채 3년물 금리는 1.435%까지 상승했다. 기준금리 대비 20bp 가깝게 스프레드가 벌어진 상황이다. 기준금리 인하 기조가 아직 끝나지 않은 상황인데 시장은 마치 내년 금리 인상을 대비하는 것처럼 움직이고 있다. 외국인의 국채선물 매도가 지속되며 시장의 체력을 갉아먹고 있는 상황이다.
- 단기물 시장의 부진이 특히 눈에 띈다. 딱히 단기자금이 꼬이고 있다는 징후도 보이지 않고 있는데 단기물 시장이 부진을 이어가고 있어 시장의 발목을 잡고 있다.

- 하지만 레벨은 레벨이다. 개인투자자라는 노이즈 요인이 없다면 캐리 매수세가 충분히 유입될 수 있는 상황이다. 이번주가 어느 정도 고비가 될 것으로 보인다.
- 미국 연준은 29~30일 열리는 연방공개시장위원회에서 기준금리를 추가 인하할 것으로 예상되고 있다. 시장의 관심은 제롬 파월 연준 의장의 입에 더 쏠려 있다. 연준이 금리는 인하하되 파월 연준 의장은 매파 발언을 내놓을 경우 시장에 미칠 파장이 커질 수 있기 때문이다.
- 30일에는 미국의 3분기 GDP가 발표되고 일본은행은 31일 통화정책회의를 연다. 이번 회의에서 일본은행은 금리를 동결할 것으로 전망되고 있다.
- 통계청은 31일 9월 산업활동동향을 발표한다. 지난 8월의 증가세가 이어질지 관건이다. 다음달 1일에는 10월 소비자물가와 10월 수출입동향이 발표된다.

주간 로이터 한글서비스 톱기사

(분석)-미국 국채 수익률 커브는 정상화됐지만 미국 경제는?

뉴욕(로이터) - 경기침체의 척도로 여겨지는 미국 채권시장의 한 부분에서 최근 적신호가 꺼졌다. 그러나 투자자들과 이코노미스트들은 미국 경제의 시야가 아직 맑지 않다고 말한다.

이른바 '수익률 커브 역전'은 지난 10월 11일 정상으로 돌아왔다. 이같은 변화는 투자자들이 경제에 대해 더 낙관적으로 보고 있다는 신호로 해석될 수 있다.

하지만 수익률 커브 역전이 정상화된 데에는 기술적인 이유들도 있어, 일부 전문가들은 경제가 아직도 취약한 상태일 수 있다고 경계하고 있다.

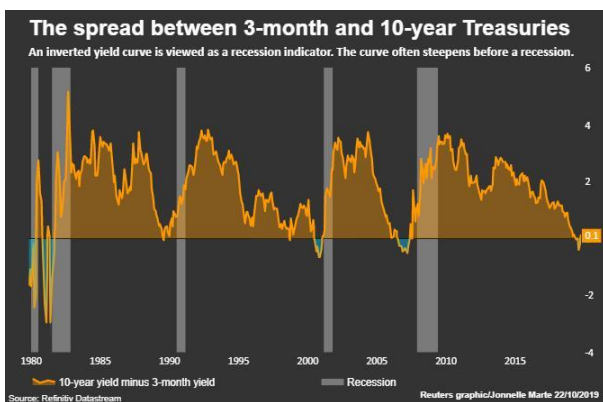
TS 롬바르드의 니콜 헨 매크로 전략가는 "우리가 안전지대에 있다는 보장이 없다"면서 "앞으로 몇 년 안에 일어날 수 있는 일들이 너무 많다"고 말했다.

◆ 침체 시계

장기채 금리는 보통 단기채 금리보다 높다. 투자자들이 장기간 예금을 묶어두는데 대해 더 높은 보상을 요구하기 때문이다.

그런데 때때로 장기채 금리가 단기채 금리보다 낮아진다. 금리 역전은 투자자들이 장기채를 보유하기에는 미래에 대한 우려가 너무 크다는 신호로 해석되기도 한다.

투자자들을 동요시키는 것은 그저 채권 수익률이 역전된 것 자체가 아니라, 그 다음에 일어날 일이다. 1955년 이후 미국 경제가 침체되기 전 항상 수익률 커브가 역전됐었다.



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

이런 상관관계 때문에 일부 투자자들은 지난 1년간 수익률 커브의 여러 부분이 역전되고, 정상화됐다가 다시 역전되는 모습을 매우 주의깊게 지켜보고 있다.

5월 말 국채 3개월물 수익률이 10년물 수익률을 넘어서기 시작했다. 샌프란시스코 연방은행이 지난해 발표한 연구에 따르면 3개월물-10년물 수익률 스프레드는 가장 '믿을만한' 침체 예측 척도인 것으로 나타났다.

◆ 조심스러운 낙관론

3개월물과 10년물 수익률 커브는 글로벌 경제에 대한 낙관론이 커지며 장기물 수익률이 소폭 상승했던 10월 11일까지 역전된 상태를 유지했다.

미국과 중국 무역협상단은 이날 1단계 무역합의를 마련하고 있다고 밝혀, 양국 간의 긴장 개선 가능성을 높였다. 며칠 후 보리스 존슨 영국 총리는 브렉시트 합의안 패키지를 유럽연합(EU)에 제시했다.

전략가들은 미국과 중국, EU와 영국 간의 협상이 아직도 진행중이라고 지적한다.

뱅크오브아메리카의 마크 카바나 미국 금리 전략 헤드는 "최근 추이는 불확실성이라는 안개를 걸어냈다"면서도 불확실성이 아직은 남아있고, 그래서 기업들과 소비자들이 대규모 투자를 불안해한다고 말했다.

소매판매 감소와 제조업 위축 역시 미국 경제 둔화에 대한 우려를 높이고 있다.

◆ 연준

수익률 커브의 변화를 불러온 것은 경제에 대한 전망보다는 연방준비제도에 대한 전망이다. 지난 11일 연준은 머니마켓 유동성 개선을 위해 단기채를 월 600억달러씩 매입할 것이라고 발표했다.

연준의 매입으로 단기채 가격이 상승하고 수익률은 낮아진다고 애널리스트들은 지적한다.

랜딩트리의 텐다이 캡피즈 수석 이코노미스트는 단기물 수익률 하락과 장기물 수익률 상승으로 수익률 커브가 가팔라졌다면서, 이런 변화는 수익률 커브의 움직임이 경제 전망과 관련없는 이유로 인해 일어날 수도 있음을 상기시켜주는 것이라고 설명했다.

또 하나 감안해야할 요인은 바로 해외 투자자들이다. 옥스포드경제연구소의 그레고리 다코 수석 미국 이코노미스트는 많은 해외 투자자들이 수익률이 마이너스인 독일과 일본 등의 채권에서 미국 국채로 돌아서고 있는데, 이것이 미국 국채 장기물 수익률을 낮추고 있다고 지적했다.

수익률 커브가 침체의 전조증상이기 위해 반드시 역전된 상태를 유지해야하는 것은 아니라는 점을 유념해야한다. 수익률 커브는 때때로 침체 조짐이 명확해져 연준이 금리를 인하하기 시작한 후에도 가팔라질 수 있기 때문이다.

지난 2006년 여름 수익률 커브는 역전된 이후 2007년 봄 회복됐고, 대 침체기간 중 계속 정상 상태를 유지했다. 수익률 커브는 또 2001년 침체 시작 직전 가팔라진 바 있다.

연준 관리들은 오는 29-30 일 회의에서 향후 통화정책 코스를 논의하면서 수익률 커브를 다양한 정도로 반영할 것이다.

메리 데일리 샌프란시스코 연방은행 총재는 지난주 수익률 커브가 제시한 경고신호는 저금리 환경에서는 과거처럼 신뢰할 만한 것이 아닐 수도 있다고 말했다.

데일리 총재는 연준이 단기채 매입을 시작한 날 기자들에게 "나는 이번은 다르다고 말하기는 좀 조심스럽다"면서 "하지만 정상 수익률 커브 부근에서 나타나는 약간의 동요가 과거와 같은 정보를 주는 것은 아닐 수도 있다고 생각한다"고 말했다.

(초점)-국내 지표 부진에도 원화 강세 저울질.. "여러모로 최악의 상황 지났다"

서울 (로이터) 박예나 기자 - 달러/원 환율이 추세 전환을 예고하는 주요 지지선을 앞두고 치열한 공방을 벌이고 있다.

지난주 120 일 이평선을 본격 하향 이탈하면서 원화 추세 전환 가능성이 한층 커진 가운데 시장참가자들은 변곡점으로 여기는 1160 원 중반대 위치한 200 일 이평선을 뚫어낼지를 주목하고 있다.

국내외 펀더멘털상 유의미한 반등 조짐이 없어 최근 원화가 강세 보폭을 넓히는 데 대해 부자연스럽다는 시각도 있지만 원화 약세를 자극해온 최악의 국면은 걸렸다는 판단 아래 원화가 제자리를 찾아가야 한다는 시각 또한 확산되고 있다.

▲ 최악의 상황 지났다?

한국은행이 24 일 발표한 3 분기 실질 국내총생산 (GDP) 속보치에 따르면 전기비 0.4% 성장해 로이터 전망치(+0.5%)를 밑돌았다. 전년 동기 대비 또한 전망치(+2.1%)를 하회해 2.0% 증가하는데 그쳤다. 이에 올해 한국 경제성장률은 1%대에 그칠 가능성이 매우 커졌다.

조용구 신영증권 이코노미스트는 "4 분기 수치가 전기비 0.97% 증가하는 수준으로 나와야 올해 성장률이 2%가 되는데 지금 여건으로 봤을 때는 1.9%도 장담하기 어렵다"라고 진단했다.

하지만 이같은 지표 부진에도 원화는 무덤덤하게 반응했다. 지난 21 일 발표된 이달 20 일 기준 한국 수출이 전년비 19.5% 급감해 10 월 수출이 11 개월 연속 하락세를 이어갈 것을 예고했지만 오히려 이 때 환율은 약 10 원 급락했다.

이렇듯 최근 원화는 국내 지표 결과에 한층 둔감해졌다. 대외 여건뿐만 아니라 국내 지표가 최악의 국면에서 벗어난 게 아니냐는 조심스러운 긍정론이 시장 내 반영되고 있기 때문이다. 무엇보다 외환시장이 가장 주목하는 지표인 수출이 연말로 갈수록 반등할 것이라는 기대도 일부 반영되고 있다.

A 은행 외환딜러는 "무역분쟁 이슈가 완화되는 가운데 수출도 연말로 갈수록 개선될 것이라는 기대가 있다. 국내 금리 인하 기대도 크게 꺾이는 등 그간 원화 약세를 부추겼던 모멘텀이 크게 사라지고 있다"라고 말했다.

반도체 슈퍼사이클 정점이었던 작년 10 월 수출 호조에 따른 기저효과로 이번 10 월 수출 성적은 최악이 될 것으로 예상되지만, 그 이후부터는 기저효과가 완화되고 무엇보다 최근 반도체 단가가 바닥을 다지는 가운데 물량은 증가세를 보이는 만큼 연말로 갈수록 수출 감소율이 개선될 것이라는 전망이 나온다.

조 이코노미스트는 "연말로 가면서 기저효과는 없어질 것이고 반도체 가격 및 국제유가도 가격 측면에서 회복될 수 있다"면서 "통관 기준으로 수출 감소폭은 제로 부분까지 올라올 것"이라고 전망했다.

한편 최근 원화가 강세 압력을 받는 데는 위안화가 안정된 영향을 무시할 수 없다. 하지만 최근 원화는 위안화보다 달러지수에도 더 높은 상관성을 보이고 있다. 원화를 자극할 모멘텀이 한발 물러선 상황에서 글로벌 달러를 따르는 흐름이 더욱 강화될 수 있다는 전망 역시 나오고 있다.

B 은행 외환딜러는 "달러 흐름에 주목하고 있다. 이전에는 달러 인덱스가 하락할 때 리스크 오프 심리를 자극해 신흥국 통화들이 약세를 보였다면 이제는 원화를 비롯한 신흥국 통화들은 달러 약세 흐름에 편승할 것"이라면서 달러/원 1150 원대 가능성을 열어뒀다.

로이터 조사에 따르면 연방준비제도는 다음주 정책금리를 25bp 인하해, 연방기금금리 목표치를 1.50-1.75%로 낮출 것으로 예상됐다. 또한 내년 1분기에도 추가 인하를 예상했다.

한편 첨예한 대립각을 세웠던 한-일 관계도 양국 총리 회담을 통해 다소 완화되는 모양새다.

물론 최근 원화 움직임을 두고 유독 절하폭이 과도했던 부분에 대한 되돌림으로 그 이상의 의미를 부여하는데 있어 경계하는 시각도 있다.

한 시장전문가는 "원화에 대한 부정적인 요인은 이미 반영하면서 원화 관련 최악의 상황은 지난 것으로 평가할 수도 있겠다"면서도 "미-중 무역합의에도 심리 개선 이외 달라질 건 없다. 이벤트 리스크는 경감됐지만 대내외 경기는 달라지지 않은 만큼 원화를 긍정적인 시각만으로 보기는 어렵다"고 진단했다.



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

(칼럼)-GDP 헤드라인보다 뼈아픈 민간 소비 부진

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

서울 (로이터) 임승규 기자 - 이주열 한국은행 총재는 지난 18일(현지 시각) 워싱턴 DC에서 올해 성장을 하락과 관련해 입장을 밝혔다. 당시 이 총재는 주요 20개국 협의체(G20) 재무장관 회의 및 IMF·세계은행 연차 총회 참석 동행 기자단과의 간담회에

서 지난해 7월 이후 "미중 무역 분쟁이 한국의 경제성장률을 0.4%P 낮췄다"고 말했다.

이 총재는 "미중 양국 수출 비중이 워낙 두 나라가 붙은 분쟁에 영향을 안 받을 수가 없다"면서 "올해 성장을 둔화하는 미중 무역분쟁과 반도체 경기 회복 지연 등 대외 요인 악화 탓이 크다는 것을 부인할 수 없다"고 말했다.

3분기 국내총생산(GDP) 지표 발표를 한 주 앞두고 이 총재가 이같은 발언을 한 의도는 명확해 보였다.

3분기 GDP 지표 부진이 예상되고 있던 시점이였다. 이 총재 입장에서 올해 국내 성장률이 한은의 당초 전망치를 크게 하회한 데 미중 무역갈등 같은 대외 불확실성 요인이 컸다는 점을 강조하고 싶었을 것이다.

통화당국이 기본적으로 전망 기반 정책을 펴고 있는 상황에서 경제전망에 대한 시장의 신뢰는 기준금리 조정의 유효성을 담보하기 위해 중요하다. 올해 한은의 성장률 전망이 크게 어긋난 만큼 이 총재 입장에서 해명이 필요한 상황이었다. 이전 것은 대외 불확실성 때문이었으니 지나갔고 이제 새 전망을 보자고 말하고 싶었을 것이다.

▲시장 예상보다 부진했던 3분기 GDP

오늘 3분기 GDP가 발표됐다. 예상처럼, 아니 예상보다 부진했다. 3분기 실질 GDP는 전 분기 대비 0.4% 성장해 올해 1분기 -0.4% 이후 최저 수준을 기록했다. 4분기에 전기 대비 1.0% 이상 성장해야 최소 2%대 성장률을 달성할 수 있는 상황이다.

세부적으로 보면 정부소비 증가폭이 못 미쳤다. 3분기에 1.2% 증가했지만 2분기의 2.2% 대비해 증가폭이 크게 줄었다. 건설투자는 건물 및 토목 건설이 모두 줄어 5.2% 감소로 돌아섰다. 설비투자는 기계류(반도체 제조용 장비 등)가 줄었으나 운송장비가 늘어나면서 0.5% 증가했다.

수출은 전 분기 대비 4.1% 증가해 크게 나쁘지 않았다. 지난해 4분기에 전분기 대비 -1.4%를 기록한 후 올해 1분기에 -3.2%를 기록했던 수출은 2분기에 2.0% 증가한 데 이어 3분기엔 증가폭을 키웠다.

반도체 업황 부진에 따른 수출 감소는 올 한해 국내 경기를 끌어내린 가장 큰 요인 중 하나였다. 투자 역시 마찬가지다. 미국과 중국이 언제 충돌할지 모르는 상황에서 기업 경영자들은 항상 브레이크를 밟을 여여 놓을 수밖에 없기 때문이다.

이런 상황에서 정부 지출에 따라 GDP가 춤을 추는 것은 어찌 보면 당연한 일이다.

▲설명 필요한 소비 부진, 이례적 요인 VS 구조적 요인

하지만 소비 부진은 또 다른 설명이 필요하다. 한국 경제의 구조적 활력 저하의 근거로 읽힐 수 있는 지표 때문이다.

일단 한은은 3분기 민간소비 부진에 '이례적 요인'이 작용하고 있다는 분석을 내놓았다.

선선한 날씨에 따라 전력, 의류 소비가 줄어든 데다 지정학적 요인 때문에 일본, 홍콩 여행이 줄어든 게 영향을 미쳤다는 설명이다. 여기에 고교 3학년생에 대한 무상교육이 실시되면서 관련 비용이 민간 소비에서 정부 소비로 이전됐다는 설명도 내놓았다.

하지만 2017년과 2018년 견조한 증가 흐름을 보였던 민간 소비가 주춤한 것은 사실이다. 지난해 연간 2.8%에 달했던 민간 소비 증가율은 올해 3분기까지 1.9% 증가하는 데 그치고 있다.

최근 소비자심리지수가 부진한 것 역시 향후 소비 침체 가능성에 대한 우려를 키운다. 물론 소비자심리지수는 미중 무역협상 진전 등 대외요인에 따라 반등의 여지가 있다. 9월 소비자심리지수는 8월(92.5)보다 4.4P 상승한 96.9를 기록했고 소비재수입도 8월보다 확대된 12.1%의 증가율을 기록하기도 했다.

하지만 3분기 민간 소비 부진은 다시 한은에 숙제를 남긴다. 민간 소비의 부진은 일시적인가, 구조적인가? 민간 소비가 계속 부진할 경우 국내 경제의 방향은 어디로 흘러갈 것인가?

한은 조사국은 올해 금통위원들에게 제출한 자료에서 계량기법을 사용해 서비스와 재화 소비의 변동 요인 중 추세요인을 분해한 결과 최근 2~3년 동안 추세적 상승요인이 나타났다고 밝힌 바 있다.

올해 수출 전망은 틀렸지만 소비는 여전히 예상 경로에서 견조하게 움직인다는 게 한은의 기본 입장인 듯하다. 한은 전망이 다시 시장의 신뢰를 얻으려면 소비 수준이 안정적으로 유지돼야 할 것이다.

(초점)-연말 앞두고 힘빠진 초장기 채권 시장..내주 장기물 입찰·연말 수급 부담↑

서울 (로이터) 임승규 기자 - 연말을 앞두고 초장기물 시장에 이상 신호가 나타나고 있다.

보험사 등 장기 투자기관의 매수로 2015년부터 지난해까지 4년 연속 연말 특수를 누렸지만 올해는 안심전환대출 주택저당증권(MBS) 발행에 더해 내년 국고채 발행 물량 부담 때문에 사뭇 다른 전개가 나타날 것이라는 우려 섞인 전망이 나오고 있다.

▲한주 당겨진 국고채 30년물 입찰, 초장기물 약세 촉발

레피니티브에 따르면 22일 오후 2시 42분 현재 국고채 30년 지표물 19-2는 전날보다 수익률이 1.6bp 상승한 1.646%에 거래되고 있다. 국고채 5년 이하 금리가 모두 하락세를 보였던 오전 한때 19-2는 1.66% 이상까지 오르기도 했다. 국고채 30년물뿐 아니라 20년물 등 초장기물 금리가 모두 다른 만기 채권에 비해 상대적인 약세를 보이고 있다.

이같은 초장기물의 약세는 전날 저녁 열린 국고채 전문딜러 간담회 영향 때문으로 알려지고 있다. 기획재정부 관계자는 이날 간담회에서 11월 국채 발행을 다음 주부터 시작할 계획이라고 밝혔다.

기재부가 다음 주를 건너뛰고 11월 첫째 주부터 국채 발행을 할 수 있다는 기대가 있었던 만큼 발행 일정이 확인된 후 실망 매물이 나왔다는 지적이다.

A 증권사의 한 국고채 전문딜러는 "당초 다음 주 국채 입찰이 없을 것으로 봤는데 기재부가 11월 발행을 한 주 당겨서 하고 12월 셋째 주까지 발행을 마무리한다는 입장을 밝혔다"며 "발행 일정이 1주일 늦어지면 장기 투자기관이 그만큼 더 살 수밖에 없기 때문에 PD 사들이 먼저 대비하기 어렵지만 다음 주에 입찰이 있다면 며칠만 버티면 되니까 미리 매도하며 대응할 수 있게 된 것"이라고 말했다.

▲연말로 갈수록 수급 부담..기재부 "발행 한도 다 채우지 않을 예정"

하지만 기재부의 국채 발행 일정 조정 같은 기술적 요인 외에도 초장기물 시장의 전망을 어둡게 하는 요인들이 적지 않다는 게 시장 참가자들의 분석이다.

올해 국고채 발행 한도를 감안할 때 연말까지 14 조원 규모의 국고채 발행이 추가로 이뤄져야 하는 상황이다. 연말 안심전환대출 MBS 발행과 내년 국고채 발행량 증가에 따른 부담을 감안하면 연말로 갈수록 장기물 수급 압박이 커질 수 있다.

전날 간담회에서 기재부 관계자는 바이백 규모를 5 조원까지 늘려 연말 수급 부담을 완화해 주겠다는 입장을 밝힌 것으로 알려졌지만 시장 전반의 불안감은 여전하다.

B 증권사 채권운용부장은 "국고채 발행이 11 월, 12 월 두 번 남았는데 매달 7 조원 이상 발행해야 할 듯 하다"며 "내년에 국채 발행 규모가 큰 폭으로 늘어나는데 장기 투자기관에서 초장기물을 늘려달라고 했다고 하니 전반적으로 수급 압박이 있을 것"이라고 예상했다.

C 증권사 채권딜러는 "보험사 등 장투기관의 매수 속도가 이전보다 줄어들고 있다"며 "자산, 부채 듀레이션 미스매칭의 절대 규모는 여전히 크지만 워낙 저금리다 보니 다들 전략을 세워서 회사에 맞게 최적 포트폴리오로 조절해 나가는 과정인 듯하다"고 말했다.

그는 "최근 금리가 많이 올라왔는데 장투기관이 생각보다 많이 사지 않고 있다"며 "지난주와 이번 주에 초장기 공사채 발행이 있었던 부분도 시장 수급에 영향을 미친 것으로 보이는데, 다음 주 입찰 때 얼마나 수요가 들어오는지 확인해 봐야 추가 셀 오프 여부를 알 수 있을 것"이라고 지적했다.

한편 기재부 관계자는 올해 국고채 한도를 모두 채워 발행하지 않을 것이라는 입장을 밝혔다.

이 관계자는 "장투기관의 수요를 이미 확인하고 다음 주 입찰 일정을 잡은 것"이라며 "올해 국고채 발행 한도대로 모두 발행하지는 않을 예정"이라고 말했다.

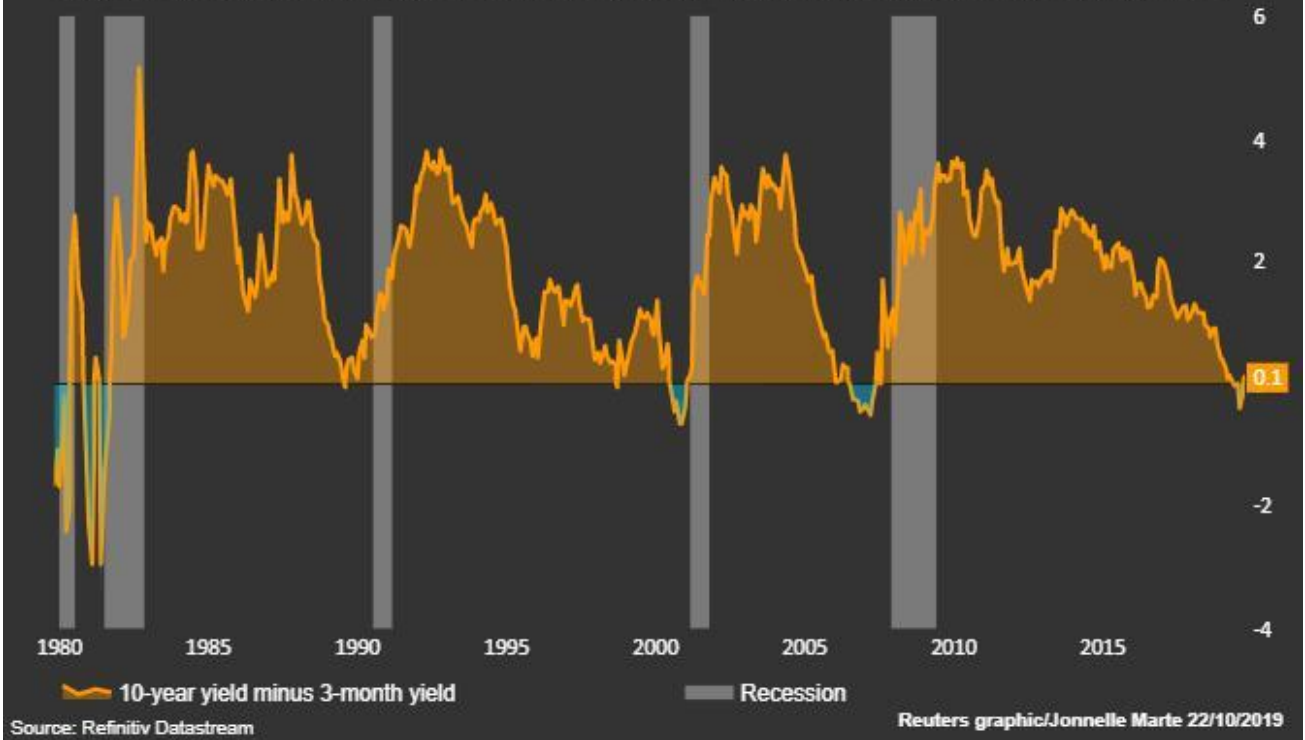
PHOTOS



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)

The spread between 3-month and 10-year Treasuries

An inverted yield curve is viewed as a recession indicator. The curve often steepens before a recession.



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)