

REUTERS KOREAN WEEKLY NEWSLETTER

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

- ◇ (초점)-해외 시장 전문가들 "이제 다시 주식 살 때"
- ◇ (시장진단)-강한 회복 탄성 보이는 FX 스왑시장 속사정
- ◇ (칼럼)-이것은 양적완화가 아니다

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)

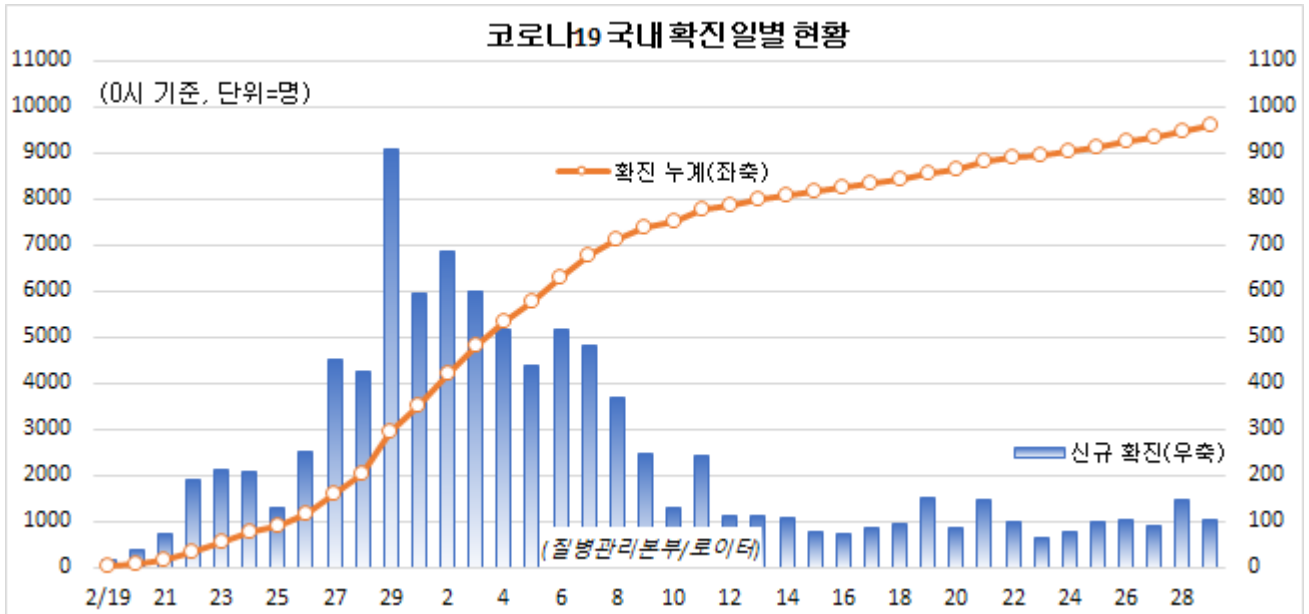
이탈리아의 한 공동묘지 내 교회 안에 코로나 19로 인한 사망자들을 안치한 많은 관이 놓여 있는 모습이다. (로이터/플라비오 로 스칼조 기자)

최근 주요 금융시장 동향

(3월27일 종가 기준)

| 원화 % | 최종 | 주간(%) | YTD(%) | 2019(%) | 달러 대비 % | 최종 | 주간(%) | YTD(%) | 2019(%) |
|---------|----------|---------|---------|----------|------------|-----------|---------|----------|----------|
| 달러 대비 | 1,210.6 | 3.0% | -4.5% | -3.5% | 유로 | 1.1140 | 4.2% | -0.6% | -2.3% |
| 100엔 대비 | 1,123.3 | 0.8% | -5.4% | -4.4% | 엔 | 107.89 | 2.7% | 0.7% | 0.9% |
| 유로 대비 | 1,350.4 | -0.7% | -4.2% | -1.3% | 위안 | 7.0700 | 0.6% | -1.5% | -1.3% |
| 위안 대비 | 170.78 | 3.5% | -3.0% | -2.4% | 해외주식 | 최종 | 주간(%) | YTD(%) | 2019(%) |
| 한국주식 | 최종 | 주간(%) | YTD(%) | 2019(%) | 다우존스 | 21,636.78 | 12.8% | -24.2% | 22.3% |
| 코스피 | 1,717.73 | 9.7% | -21.8% | 7.7% | 나스닥 | 7,502.38 | 9.1% | -16.4% | 35.2% |
| 코스닥 | 522.83 | 11.8% | -21.9% | -0.9% | S&P500 | 2,541.47 | 10.3% | -21.3% | 28.9% |
| 국내시장금리 | 최종(%) | 주간(bp) | YTD(bp) | 2019(bp) | MSCI APxJP | 431.60 | 5.0% | -21.9% | 15.8% |
| 국고채 3Y | 1.060% | -4.7bp | -30.0bp | -45.7bp | 미국시장금리 | 최종(%) | 주간(bp) | YTD(bp) | 2019(bp) |
| 국고채 5Y | 1.266% | -12.2bp | -21.4bp | -40.4bp | 미국채 2Y | 0.248% | -7.8bp | -131.3bp | -93.7bp |
| 국고채10Y | 1.532% | -7.9bp | -15.1bp | -26.5bp | 미국채 10Y | 0.676% | -20.9bp | -123.4bp | -78.1bp |
| 국제상품가격 | 최종 | 주간(%) | YTD(%) | 2019(%) | CDS프리미엄 | 최종(bp) | 주간(bp) | YTD(bp) | 2019(bp) |
| 유가(WTI) | 21.51 | -4.9% | -64.8% | 34.5% | 한국 5Y | 33.8bp | -12.3bp | 12.8bp | -17.0bp |
| 금(현물) | 1,617.50 | 8.0% | 6.6% | 18.3% | 일본 5Y | 43.3bp | 4.6bp | 25.6bp | -4.0bp |
| TR상품지수 | 2,217.74 | -1.2% | -10.8% | 4.8% | 중국 5Y | 48.4bp | -16.6bp | 17.7bp | -35.8bp |

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



강도 높은 사회적 거리두기 국민 행동 지침



불필요한 외출, 모임,
외식, 행사, 여행 등
모두 연기 또는 취소



발열 또는 호흡기 증상
(기침, 인후통 등) 시
출근하지 않고 집에서 휴식



생필품 구매, 의료기관
방문, 출퇴근 제외한
외출 자제



약수 등 신체 접촉 피하고,
2m 건강거리 두기



손씻기, 기침예절 등
개인위생수칙 준수



매일 주변 환경을
소독하고 환기 시키기

국내 주요 주간 일정

<3월 30일(월)>

- 문재인 대통령, 비상경제회의 주재
- 한은, 「지역경제보고서」 3월호 발간(12:00)
- 기재부, 비상 재정관리점검회의(14:00)

<31일(화)>

- 한은, 3월 기업경기실사지수(BSI) 및 경제심리지수(ESI)(06:00)
- 통계청, 2월 산업활동동향(08:00)
- 한은, 2019년도 연차보고서(12:00)
- 한은, 2월중 금융기관 가중평균금리(12:00)
- KDI, 북한경제리뷰 3월호(12:00)
- 한은, 4분기중 시장안정조치 내역 공개(16:00)
- 한은, 3.12일 및 3.16일 개최 금통위 의사록 공개(16:00)

<4월 1일(수)>

- 산업부, 3월 수출입동향(09:00)

<2일(목)>

- 통계청, 3월 소비자물가동향(08:00)

<3일(금)>

- 한은, 3월말 외환보유액(06:00)
- 통계청, 2월 온라인쇼핑동향(12:00)

해외 주요 주간 일정

<3월 30일(월)>

- 유로존, 3월 기업환경지수 (18:00)
- 유로존, 3월 경기체감지수 (18:00)
- 유로존, 3월 소비자신뢰지수 확정치 (18:00)
- 미국, 2월 잠정주택판매 (23:00)
- 미국, 3월 달러스연은 제조업지수 (23:30)

<31일(화)>

- 일본, 2월 실업률 (8:30)
- 일본, 2월 산업생산 잠정치 (8:50)

- 일본, 2월 소매판매 (8:50)
- 중국, 3월 NBS 제조업·비제조업 PMI (10:00)
- 일본, 2월 주택착공 (14:00)
- 유로존, 3월 소비자물가지수(CPI) (18:00)
- 미국, 1월 케이스실러주택지수 (22:00)
- 미국, 3월 시카고 PMI (22:45)
- 미국, 3월 소비자신뢰지수 (23:00)
- 일본, 2월 건축주문 (미정)

<4월 1일(수)>

- 일본, 3월 외환보유고 (1~7일)
- 일본, 1분기 단간대형제조업지수 (8:50)
- 일본, 3월 지분은행 제조업 PMI (9:30)
- 중국, 3월 차이신 제조업 PMI 확정치 (10:45)
- 유로존, 3월 마르키트 제조업 PMI 확정치 (17:00)
- 유로존, 2월 실업률 (18:00)
- 미국, 주간 모기지마켓지수 (20:00)
- 미국, 3월 ADP 전미고용동향 (21:15)
- 미국, 3월 전미 차량(트럭) 판매 (1~8일)
- 미국, 3월 마르키트 제조업 PMI 확정치 (22:45)
- 미국, 2월 건설지출 (23:00)
- 미국, 3월 공급관리자협회(ISM) 제조업 PMI (23:00)

<2일(목)>

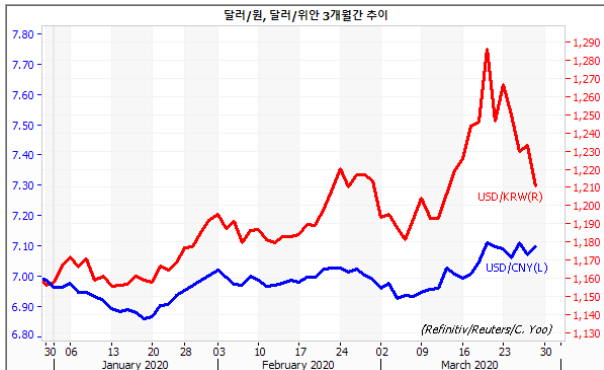
- 유로존, 2월 생산자물가 (18:00)
- 미국, 3월 챌린저해고건수 (20:30)
- 미국, 2월 무역수지 (21:30)
- 미국, 주간 신규 실업수당 청구건수 (21:30)
- 미국, 3월 공급관리자협회(ISM) 뉴욕 지수 (22:45)
- 미국, 2월 내구재주문 수정치 (23:00)
- 미국, 2월 공장주문 (23:00)

<3일(금)>

- 일본, 3월 서비스업 PMI (9:30)
- 중국, 3월 차이신 서비스업 PMI (10:45)
- 유로존, 3월 마르키트 서비스업 PMI 확정치 (17:00)
- 유로존, 2월 소매판매 (18:00)
- 미국, 3월 비농업부문 고용지표 (21:30)
- 미국, 3월 실업률 (21:30)
- 미국, 3월 마르키트 서비스업 PMI 확정치 (22:45)
- 미국, 3월 공급관리자협회(ISM) 비제조업 PMI(23:00)

국내 금융시장 주간 전망

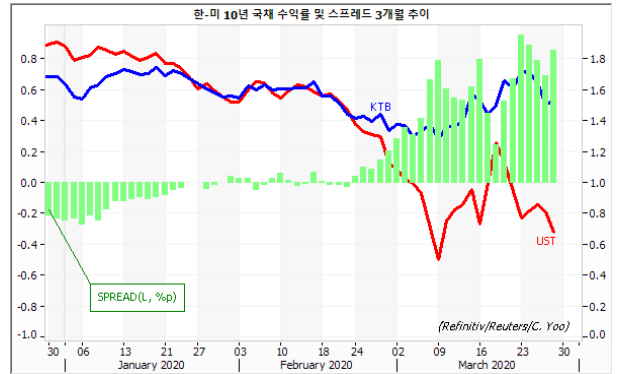
<외환시장 전망>



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

- 이번 주에는 코로나 19 확산에 따른 실물경제 피해를 가능할 국내외 경제지표가 줄줄이 발표돼 달러/원 환율은 변동성을 키울 전망이다.
- 예상되는 주간 환율 범위는 1195-1265 원이다.
- 미국 연준의 무제한 양적완화를 비롯한 각종 유동성 공급 지원책, 미국 행정부의 대규모 재정 부양책, 그리고 국내 외화 유동성 완화 조치 등에 달러 유동성 사정은 이전보다 개선됐다.
- 한국은행은 한-미 통화스왑으로 조달한 외화 자금을 경쟁입찰을 통해 외화 대출로 오는 31일 120억달러를 공급할 것이라고 밝혀 심리와 수급 측면에서 단기 외화 자금시장 내 긴장은 좀더 완화될 수 있을 것으로 예상된다.
- 하지만 코로나 19가 여전히 맹위를 떨치는 가운데 실물경제는 그야말로 마비 상태다. 이에 2008년보다 더 심한 경기 침체를 겪을 것이라는 전망이 제기되고 있는 가운데 글로벌 금융시장의 발작은 언제든 나타날 수 있는 여건이다.
- 이제 실물지표의 실상을 맞닥뜨릴 차례다.
- 해외 지표로는 미국, 중국 등 주요국의 3월 제조업·서비스업 지표, 미국의 ADP 민간고용보고서를 비롯한 비농업부문 고용이 있다. 한편, 국내에서는 2월 산업활동동향, 3월 수출입 현황 및 3월 소비자물가지수가 발표된다.
- 외환시장 자체 이벤트로는 작년 4분기 중 외환시장 개입 내역과 3월말 외환보유액 등이 있다.
- 3월 중 달러/원 환율은 11년 만의 최고치로 폭등했고 이 과정에서 외환당국이 강도 높은 달러 매도 개입을 단행한 것으로 추정되는 만큼 외환보유액 감소 수준을 통해 당국 개입 강도를 대략 가늠해볼 수 있을 것이다.

<채권시장 전망>



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

- 이번 주 채권시장은 채권시장안정펀드의 집행과 한국은행의 환매조건부채권(RP) 매입 기대감, 그리고 수급 부담감 속에 갈지자 행보를 이어갈 전망이다.
- 지난주 한은의 무제한 RP 매입 발표로 국고채 시장은 안정을 찾았지만 단기 금융시장은 계속 불안했다. 기업어음(CP) 금리 상승세는 꺾이지 않았고 CP와 CD 금리 스프레드도 글로벌 금융 위기 이후 최대인 99bp까지 벌어졌다.
- 두산중공업 등 일부 기업의 자금 조달 문제가 새로운 이슈로 부각되고 있는 상황에서 단기 자금시장 안정이 금리 향방에 결정적인 영향을 미칠 것으로 보인다.
- 당국이 지속적으로 단기 자금시장 안정안을 내놓는다면 전반적으로 금리의 하향 안정을 이끌 수 있다.
- '재난기본소득' 논의의 결론이 30일 청와대에서 열리는 비상경제회의에서 나올 것으로 보인다. 어떤 식으로 결론이 나든 대규모 추가경정예산 편성이 불가피하다. 31일 국고채 30년물 입찰과 함께 주초 시장을 흔들 수 있는 재료다.
- 31일에는 지난 16일 열린 임시 금융통화위원회 회의 의사록이 발표된다.
- 같은 날 통계청은 2월 산업활동동향을 내놓는다. 내달 2일에는 3월 소비자물가가, 3일에는 3월말 외환보유액이 발표된다.

(초점)-해외 시장 전문가들 "이제 다시 주식 살 때"

(로이터) - 블랙록과 크레딧스위스, 그리고 몇몇 대형 은행들은 이번주 각국 정부와 중앙은행들의 대규모 부양 패키지에 주식시장이 랠리를 보이자 이제 주식시장으로 돌아갈 시점이라고 생각하고 있다.

2 조달러 규모 미국 재정 부양 패키지에 대한 기대감이 글로벌 주식시장의 급등을 가져왔고, 투자자들은 매입 적기를 판단하기 위해 2008년 금융위기 때의 모델을 급히 찾아보고 있다.

다우지수는 23일(이하 현지시간) 저점을 기록한 이후 26일까지 21%가 상승해 강세장 요건을 갖췄다. 사흘간 상승률로는 1931년 이후 최고였다.

이번주 들어 세계주가지수는 8% 가까이 상승했고, 2011년 12월 이후 최고 주간 상승률을 향하고 있다. 지난 2일간 5 조달러 이상이 회복된 것.

신종 코로나바이러스감염증(코로나 19)이 유럽과 미국에서 급속도로 확산되고 있는 현재 감염원을 찾아내는 것은 쉽지 않지만, 블랙록과 크레딧스위스는 26일 리스크 자산에 약간 낙관적으로 바뀌었다고 밝혔다.

블랙록 투자연구소의 진 보이빈 헤드는 26일 "전례 없는 조치들은 우리가 요구해왔던 과감한 정책 대응에 해당하며, 궁극적인 경기회복의 발판을 마련했다"고 말했다.

블랙록은 시장 매도세로 장기 투자자들에게 상당한 가치가 형성되었으며, 고객들에게 '리스크 자산으로의 리밸런싱'을 선호한다고 밝혔다고 전했다.

블랙록은 주식시장 가운데 미국의 정책적 대응 강도와 시장의 퀄리티 때문에 미국 시장을 선호한다고 밝혔다.

많은 투자자들은 여전히 시장 재진입 시기를 찾기 위해 애쓰고 있다. JP 모간의 모델은 침체가 단기에 그칠 것이라는 판단 하에 적기는 지금임을 보여주고 있다.

하지만 코로나 19 팬데믹의 궤도와 경제적 여파와 관련한 불확실성이 여전히 시장의 많은 부분에는 여전히 약세가 남아있다.

미국개인투자자협회가 실시한 서베이에서 투자자들의 52%는 미국 주식시장에 대해 비관적인 시각을 가진 것으로 나타나, 2009년 초 이후 최고를 기록했다.

또 야데니리서치의 애널리스트들은 보고서에서 코로나 19로 인한 경제활동 둔화 속에 기업들의 실적이 어떻게 될 것인지도 불분명하다고 지적했다.

보고서는 "미국과 글로벌 경제가 심각한 침체로 빠져들고 있는 가운데 애널리스트들은 향후 수주, 수개월간 거의 모든 매출 및 순익 전망치를 하향 조정해야 할 것"이라고 내다봤다.

다른 이들은 그러나 잠재적인 랠리를 놓치기보다는 먼저 행동에 나서는 것이 낫다는 판단이다.

선진국 증시에 긍정적인 크레딧스위스는 "모두에게 시장 저점이 분명하게 보일 때까지 기다리기보다는 일찍 움직이는 것이 장점이 있다"고 밝혔다.

크레딧스위스는 향후 6-12개월간 주식시장이 '매력적인 가치'를 제공한다고 판단했다.

레피니티브 데이터에 따르면 미국과 유럽 주식의 12개월 예상 수익 대비 주가 비율로 본 밸류에이션은 현재 역사적 평균을 한참 밑돌고 있다.



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

UBS 글로벌 웰스매니지먼트의 애널리스트들은 고객들에게 과매도된 미국 기술주와 통신주를 매입해

보다 탄탄한 회복 가능성에 대비한 포지션을 취하
라고 권했다.

UBS는 투자자들에게 보내는 노트에서 "코로나 19
를 억제하려는 정부의 노력이 효과를 내기 시작한
다는 신호가 보인다면 앞으로 긍정적인 모멘텀인
지속될 가능성이 있다"고 말했다.

피델리티 매니지먼트 앤 리서치 컴퍼니의 주리엔
티머 글로벌 매크로 담당 이사는 개별 종목들은 주
가지수들이 시사하는 것보다 더 많이 하락했다고
지적했다.

그는 "주식시장이 현재 극도로 과매도상태라고 말
하는 것은 아주 절제된 표현일 것"이라고 말했다.

피델리티의 분석에 따르면 지난주 S&P500 지수 편
입기업들 가운데 신저점을 기록한 종목 대비 신고
점을 기록한 종목 비율은 2008년 금융위기와 대공
황에 이어 역사상 세 번째로 낮은 수치를 기록한 것
으로 나타났다.

티머는 "1930년대를 제외하고 과거 매도세에서 대
부분의 하강은 시장이 이렇게 극단에 다다랐을 때
완료되었다"면서 "일부 종목에서 앞으로 몇 주내에
저점이 더 낮아질 수도 있겠지만, 나는 위의 사실에
기초해 하강 모멘텀이 정점에 이른 것으로 추측한
다"고 말했다.

(시장진단)-강한 회복 탄성 보이는 FX 스왑시장 속 사정

서울 (로이터) 박예나 기자 - 일방적으로 수직 낙하
하던 달러/원 FX 스왑 포인트가 반등 탄력을 높이고
있다.

레피니티브 데이터에 따르면 1개월물 스왑 포인트
는 -110 전, 1년물은 -1310 전으로 지난 주말 대비
각각 190 전, 1390 전 급등했다.

주중 한때 1280 원대로 치솟기도 했던 달러/원 환율
은 27일 1210 원 아래로 급속하게 미끄러졌다.

신종 코로나바이러스감염증(코로나 19) 공포 확산
에 따른 달러 사재기 광풍에 휩쓸렸던 국내 외화자
금시장은 미국 연방준비제도의 무제한 양적완화 발
표 이후 한-미 통화스왑 체결, 국내 금융당국의 외환

건전성 규제 완화 등 강도 높은 정책에 안정을 찾는
모양새다.

무엇보다 글로벌 금융시장 내 유로/달러, 달러/엔 베
이시스 스왑이 큰 폭으로 개선되는 등 달러 유동성
사정이 완화된 가운데 한-미 통화스왑 체결로 조달
되는 달러가 곧 공급될 것이라는 기대가 시장심리
개선을 돕고 있다.

이런 가운데 그간 단기 외화자금 여건을 악화시켰
던 주된 요인인 증권사 마진 콜과 관련한 달러
차입수요가 이제는 오히려 달러 공급 쪽으로 나오
면서 시장 반작용을 키우고 있다는 평가도 함께 나
오고 있다.

해외 증시 급락으로 달러 증거금을 확보하기 위해
국내 외환시장에서 급하게 달러를 조달해야 했던
증권사들이 며칠 새 해외 증시가 강한 회복세를 보
임에 따라 달러 증거금을 일부 돌려받게 되면서 이
제는 달러를 공급하는 쪽으로 물량을 소화시키고
있다는 해석이다.

한 은행 외환 딜러는 "달러/원 환율 폭등을 이끌었던
증권사들의 증거금 관련 수요가 해외 자산 회복으
로 이를 돌려받게 되면서 이전과 반대로 시장에 영
향을 미치고 있는 듯하다"고 말했다.

지난 24일 11% 이상 급등해 87년 만의 최고 상승
률을 기록한 미국 주식시장 다우지수는 사흘간 약
20% 폭등했다.

특히 분기말을 앞두고 경계감 수위를 높였던 FX 스
왑 시장 회복세는 더욱 두드러진다.

전 구간에 걸쳐 FX 스왑 포인트가 반등하는 가운데
특히 초단기물을 비롯한 1개월물 등 단기물 회복세
가 돋보인다.

다른 은행 스왑 딜러는 "초단기물을 중심으로 이제
는 증권사들 비드가 보인다"면서 "한-미 통화스왑에
따른 달러 공급 기대감도 더해지고 있다"고 말했다.

다만 시장이 언제든지 돌변할 수 있는 여건인 만큼
신중론도 여전하다.

위의 딜러는 "여전히 시장이 어떻게 전개될지 (불확실하다는) 경계감도 큰 데다 자금 쪽에서는 여전히 보수적으로 운용하려는 경향도 크다"고 말했다.

(칼럼)-이것은 양적완화가 아니다

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

서울 (로이터) 임승규 기자 - 캔버스에는 파이프가 그려져 있고 그 밑에는 '이것은 파이프가 아니다'라는 문장이 적혀 있다. 많은 이들이 '이것은 파이프가 아니다'라는 제목으로 알고 있는 르네 마그리트의 작품 '이미지의 반역'이라는 그림 이야기다.

그려져 있는 건 파이프인데 밑에 쓰여 있는 문장은 파이프가 아니라고 한다. 그렇다면 무엇을 그린 그림이란 말인가? 파이프 그림 밑에 적혀 있는 문장은 사람들의 사고에 영향을 미친다. 대상과 분리된 기호가 거꾸로 대상에 스며들어가 대상을 다른 것으로 만들어 버린다.

▲무제한 RP 매입이 '사실상 양적완화'라는 한은 부총재

한국은행이 환매조건부채권(RP) 매입을 통해 3개월간 금융회사에 유동성을 제한 없이 공급하겠다고 25일 밝혔다. 매입 한도를 사전에 정해두지 않고, 시장 수요에 맞춰 금융기관의 응찰액을 전액 공급한다는 게 이번 대책의 핵심이다.

한은은 이번 대책이 과거 외환위기 때나 2008년 글로벌 금융위기 때도 사용된 적이 없다고 강조했다.

윤연식 부총재는 이날 기자간담회에서 이번 조치가 선진국의 양적완화와 같지 않느냐는 질문에 "시장 수요에 맞춰 전액을 공급하는 게 사실상의 양적완화가 아니냐고 한다면 꼭 아니라고 할 수 없고, 그렇게 봐도 틀린 게 아니다"라고 말했다.

이제 언론이 '한국판 양적완화 개시'라는 헤드라인만 뽑아내면 될 듯하다.

하지만 한은의 이번 정책은 엄밀히 말하면 양적완화로 보기 어렵다. 윤 부총재가 스스로 설명했듯, 2008년 글로벌 금융위기 당시 미국과 유로존 등 주요 중앙은행이 기준금리를 제로 수준까지 내렸는데

도 경기 부진이 해소되지 않아 도입한 게 양적완화다.

양적완화는 정부가 발행한 채권을 중앙은행이 사들이는 것을 말한다.

중앙은행이 발권력을 동원해 국채를 매수하면 기업이나 가계의 투자와 소비에 '구축 효과'를 미치지 않고 유통되는 통화량을 늘리게 된다. 유통되는 화폐의 양이 늘어나면 화폐의 현재 가치 하락에 대한 부담 때문에 사람들은 자연스럽게 실물 자산 투자를 늘리게 된다는 논리다.

중앙은행의 채권 및 ETF 매입으로 해당 자산의 가격이 올라가면 시장의 투자 수요가 다른 자산으로 이동하는 '포트폴리오 리밸런싱 효과'도 기대할 수 있다.

▲RP 매입은 유동성 지원일 뿐

그렇다면 한은의 RP 매입은 양적완화인가?

아니다. 말 그대로 유동성 지원이다.

글로벌 자산 가격이 폭락하는 과정에서 다수의 기관이 마진 콜에 걸린 건 익히 알려진 사실이다. 마진 콜에 걸리지 않은 기관들도 불확실성 때문에 현금을 확보하려 하다 보니 자금시장이 경색됐다.

여기에 증권사들은 그동안 매입 약정을 맺고 돌렸던 프로젝트 파이낸싱(PF) 자산담보부기업어음(ABCP)을 되사주느라 여력이 없다. 돈이 필요한 증권사들이 유동성 좋은 물건을 팔아 자금을 마련하려고 하니 자금·채권시장이 난리를 쳤다. 결국 정부가 팔을 걷어붙였고 한은이 돈을 댔다.

이렇게 단기자금시장의 경색을 풀어주면 주가도 채권가격도 오르고, 소비와 투자도 살아나고, 실물경제도 회복되는 것일까?

아니다. 신종 코로나바이러스감염증(코로나 19) 치료제가 조속한 시일 내에 개발되지 않는다면 실물경제 피해는 지금부터 본격적으로 나타날 것이다.

현재 정부의 방침은 코로나 19로 인한 단기 유동성 경색이 기업들의 흑자도산으로 이어지는 것을 막겠다는 것이다. 하지만 실물경제 침체의 골이 깊어지

면 정부는 선택을 해야 한다. 다 살릴 것인지 구조조정에 나설 것인지.

상황이 이 시나리오까지 갈 경우 코로나 19에 직간접 타격을 받은 일부 기업만 살리고 일부 기업은 구조조정한다고 해도 막대한 재정이 투입될 수밖에 없다.

가득이나 세금도 줄어들 텐데 정부 입장에선 결국 국채를 찍어낼 수밖에 없다. 한은법 75조에 따르면 한은은 국회가 의결한 기채 한도 내에서 정부 발행 국고채를 직접 인수할 수 있다. 공개시장 운영의 일환으로 유통시장에서 국고채를 직접 매수할 수도 있다.

시장이 정부의 국고채 발행물량을 받아낼 수 없는 상황이 되면 진짜 양적완화는 시작된다.

지금은 단기 유동성 때문에 멸절된 기업들이 나가 떨어지는 걸 도와주자는 목적의 지원이다. 항공업계든 관광산업이든 기업들의 디폴트 우려가 본격적으로 부각되기 시작하면 단기 유동성 지원의 시간은 가고 양적완화의 시간이 시작되는 것이다.

증권사에 91일물 단기 유동성을 공급하면 ABCP 시장 문제가 완전히 해결될까?

코로나 19 사태가 최악으로 흘러가며 국내 부동산 시장이 무너지면 원점부터 다시 시작이다. ABCP가 이 과정에서 투기등급으로 떨어지면 증권사는 오히려 매입 약정에서 벗어난다. 그다음부터는 투자자들이 모든 책임을 지게 된다. 증권사에 단기 유동성을 공급하는 게 사태의 근원적 해결책이 아니라는 이야기다.

▲ 2008년 RP 매입과 2020년의 RP 매입..아직까지는 크게 달라 보이지 않아

한은의 이번 정책이 2008년과 완전히 다르다고 할 수 있을까? 2008년 당시에 한은의 RP 매입 규모는 엄청났다. 물론 증권사를 RP 매입 대상에 포함시키는 조치가 이번보다 상대적으로 늦긴 했다.

하지만 당시엔 자금시장이 콜 거래 기반이었기 때문에 한은이 지급준비금 잉여를 넘치게 하면 시장 전반으로 유동성이 파급되는 속도가 빨랐다.

그 결과 자산운용사들이 손실을 감수하고 은행계정 대금리(은대금리)를 활용할 수밖에 없는 상황, 여기저기서 흘러온 돈을 받은 은행들이 울며 겨자 먹기로 한은 자금조정예금을 이용할 수밖에 없는 상황이 됐고 분위기는 급변했다.

이번 RP 매입에 '무제한'이라는 꼬리표가 달렸지만, 과연 2008년보다 시장이 체감하는 자금이 더 풀릴지는 의문이다. 정책의 근간이 기본적으로 달라졌다고 보기 어렵다는 것이다.

한은의 이번 정책에 불만이 있다는 이야기가 아니다. 양적완화라고 보기 어려운 이번 조치에 대해 한은 부총재가 사실상 양적완화로 봐달라는 뉴앙스의 발언을 한 배경을 쫓다 보니 여기까지 왔다.

한은 입장에서 양적완화는 최후의 수단이다. 한은 집행부가 현시점에서 양적완화라는 수사 사용을 허락한 건 기준금리가 바닥까지 내려왔다는 인식 때문일 수도 있다.

기자들이 좋아하는 거창한 헤드라인을 던져주면서 한은이 미국 연방준비제도 급 조치를 한다는 이미지를 심어주고 싶어 했을 수 있다.

하지만 결론은 다르지 않다. 2008년과 크게 다르지 않은 RP 매입 조치를 양적완화라는 수사로 치장한 후 '한은이 할 만큼 했다'는 걸 강조한 정도다.

현재 상황을 보면 국내 금융시장이 최악의 상황은 벗어나는 모습이다. 이렇게 한달음에 '정상화'까지 달려갔으면 하는 게 필자의 소원이다. 하지만 실물 경제라는 진정한 도전이 기다리고 있다.

이것은 양적완화가 아니다. 그뿐이다.

PHOTOS

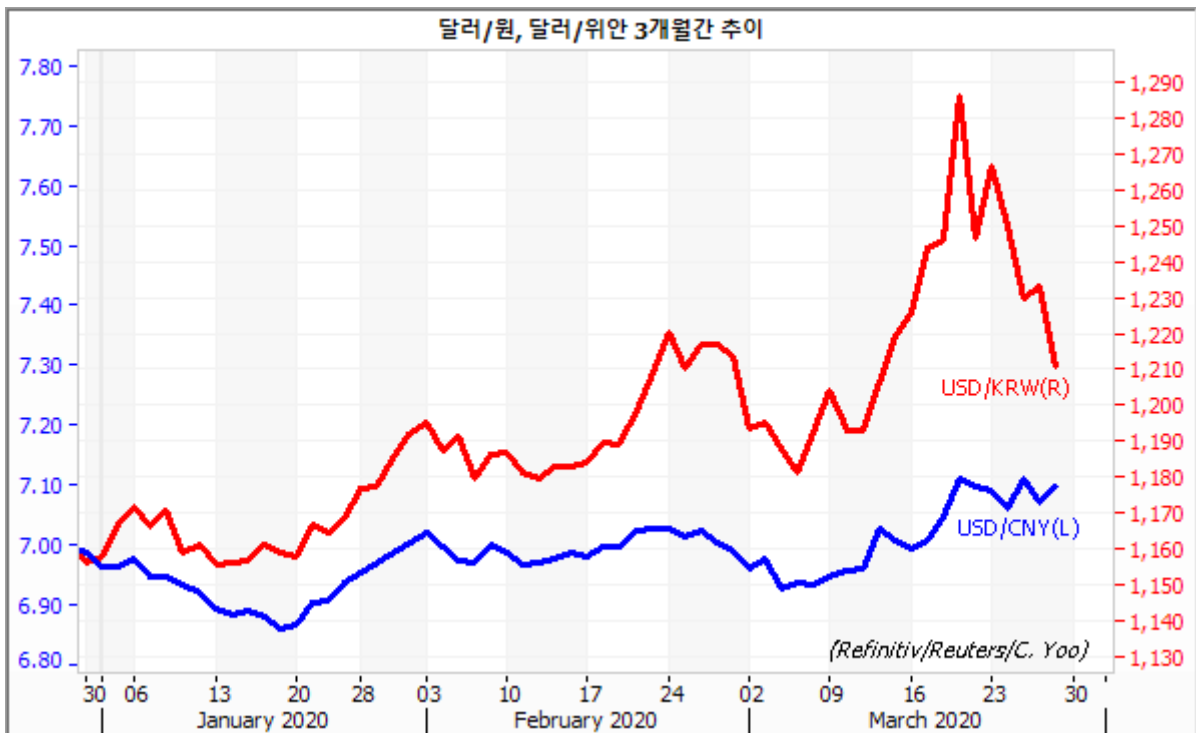


(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)

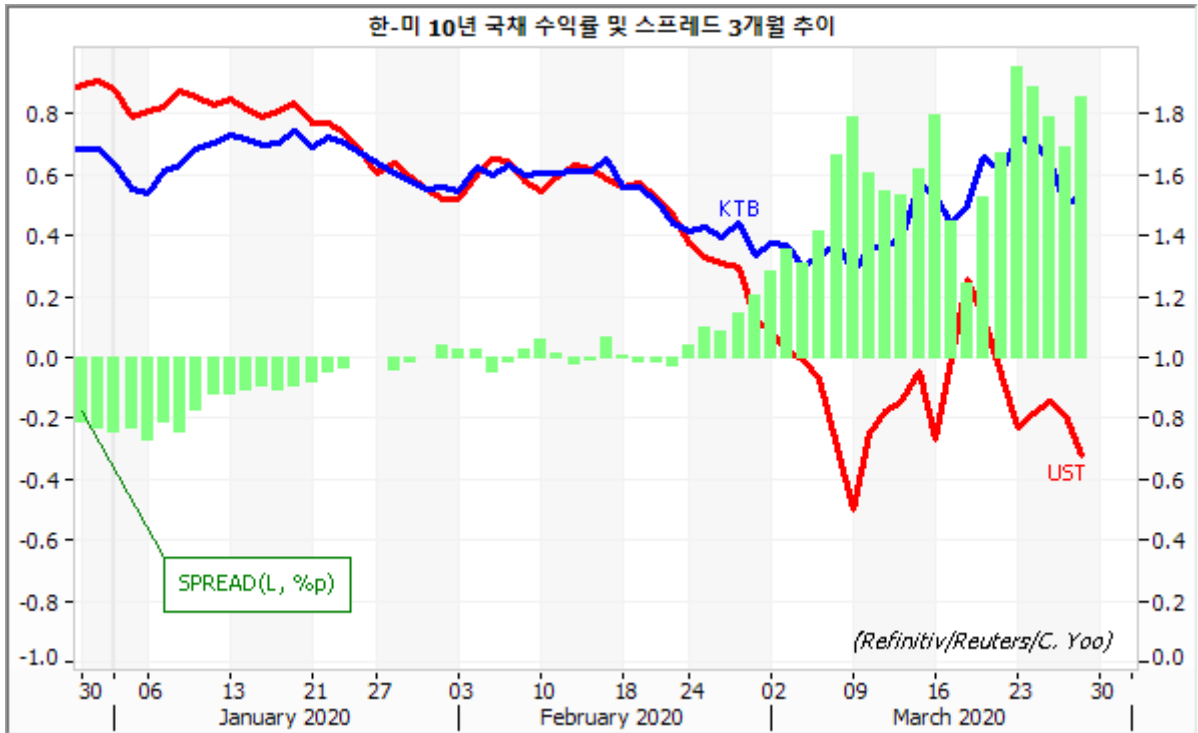
U.S. & Europe valuations well below long-term averages



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)