

# REUTERS KOREAN WEEKLY NEWSLETTER

- [국내 주요 주간 일정](#)
- [해외 주요 주간 일정](#)
- [국내 금융시장 주간 전망](#)
- [주간 로이더 한글서비스 톱기사](#)
  - ◇ (분석)-美 경기 침체 기정사실화 단계..세계 대공황으로 번지나
  - ◇ (칼럼)-中 휴대전화 가입자수 미스터리
  - ◇ (초점)-자금시장 안정·포지션 정리 불가·인하 불확실성..한은 RP 수요 줄어드나
  - ◇ (칼럼)-한은 양적완화 대안 제시된 40 조 국민채·무기명 채권의 문제

발행: 로이더 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)

중국이 우한시에 대한 봉쇄조치를 완화하고 있는 가운데 우한시의 한 호수에서 두 사람이 마스크를 착용한 채 포옹하고 있다. (로이더/앨리 송 기자)

## 최근 주요 금융시장 동향

(4월3일 종가 기준)

원화 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2019(%)	달러 대비 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2019(%)
달러 대비	1,230.9	-1.6%	-6.1%	-3.5%	유로	1.0808	-3.0%	-3.6%	-2.3%
100엔 대비	1,139.0	-1.4%	-6.7%	-4.4%	엔	108.45	-0.5%	0.1%	0.9%
유로 대비	1,335.5	1.1%	-3.1%	-1.3%	위안	7.0821	-0.2%	-1.7%	-1.3%
위안 대비	174.16	-1.9%	-4.9%	-2.4%	해외주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2019(%)
한국주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2019(%)	다우존스	21,052.53	-2.7%	-26.2%	22.3%
코스피	1,725.44	0.4%	-21.5%	7.7%	나스닥	7,373.08	-1.7%	-17.8%	35.2%
코스닥	573.01	9.6%	-14.5%	-0.9%	S&P500	2,488.65	-2.1%	-23.0%	28.9%
국내시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2019(bp)	MSCI APxJP	428.14	-0.8%	-22.5%	15.8%
국고채 3Y	1.066%	0.6bp	-29.4bp	-45.7bp	미국시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2019(bp)
국고채 5Y	1.329%	6.3bp	-15.1bp	-40.4bp	미국채 2Y	0.227%	-2.1bp	-133.4bp	-93.7bp
국고채10Y	1.548%	1.6bp	-13.5bp	-26.5bp	미국채 10Y	0.599%	-7.7bp	-131.1bp	-78.1bp
국제상품가격	최종	주간(%)	YTD(%)	2019(%)	CDS프리미엄	최종(bp)	주간(bp)	YTD(bp)	2019(bp)
유가(WTI)	28.34	31.8%	-53.6%	34.5%	한국 5Y	41.0bp	7.2bp	19.9bp	-17.0bp
금(현물)	1,616.45	-0.1%	6.6%	18.3%	일본 5Y	38.0bp	-5.3bp	20.3bp	-4.0bp
TR상품지수	2,170.66	-2.1%	-12.7%	4.8%	중국 5Y	59.8bp	11.4bp	29.1bp	-35.8bp

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

※ 코로나바이러스감염증-19(COVID-19) 관련 정부 공식 홈페이지 ⇒ [CLICK HERE](#)

## 국내 주요 주간 일정

### <4월 6일(월)>

- 한국은행, 중앙은행 디지털화폐(CBDC) 파일럿 테스트 추진(12:00)
- 기재부, 확대간부회의 개최

### <7일(화)>

- 한은, 2월 국제수지(잠정)(08:00)
- 기재부, 「2019 회계연도 국가결산」 국무회의 심의·의결(10:00)
- 기재부, 「월간 재정동향」 4월호 발간(10:00)

### <8일(수)>

- 한은, 2019년 중 자금순환(잠정)(12:00)
- 한은, 3월 중 금융시장 동향(12:00)

### <9일(목)>

- 한은, 기준금리 결정 금통위 회의

### <10일(금)>

- 한은, 3월 이후 국제금융·외환시장 동향(12:00)
- 한은, 2월 중 통화 및 유동성(12:00)

## 해외 주요 주간 일정

### <4월 6일(월)>

- 유로존, 4월 섹터스지수 (17:30)
- 미국, 3월 고용추이 (23:00)
- 중국 휴장

### <7일(화)>

- 일본, 2월 가계지출 (8:30)
- 일본, 3월 외환보유고 (8:50)
- 호주중앙은행(RBA) 통화정책회의 결과(13:30)
- 일본, 2월 경기동행/선행지수 (14:00)
- 중국, 3월 외환보유고 (17:00)

### <8일(수)>

- 일본, 2월 경상수지 (8:50)
- 일본, 2월 기계주문 (8:50)
- 미국, 주간 모기지마켓지수 (20:00)

### <9일(목)>

- 연준 공개시장위원회(FOMC) 3월 통화정책회의 회의록 발간(3:00)
- 일본, 3월 소비자신뢰지수 (14:00)
- 미국, 주간 신규 실업수당 청구건수 (21:30)
- 미국, 3월 생산자물가지수(PPI) (21:30)
- 미국, 4월 미시간대 소비자심리지수 잠정치 (23:00)
- 미국, 2월 도매재고 수정치 · 도매 판매 (23:00)

### <10일(금)>

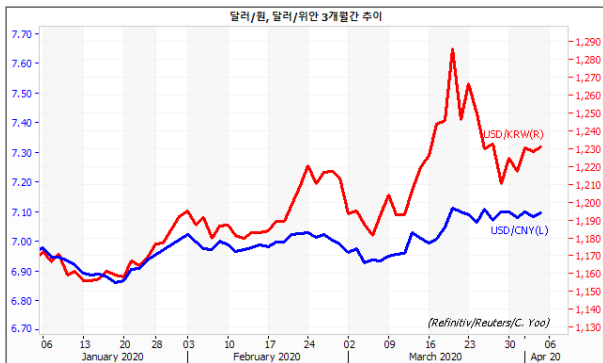
- 일본, 3월 은행대출 (8:50)
- 일본, 3월 기업상품가격지수 (8:50)
- 중국, 3월 생산자물가지수(PPI) · 소비자물가지수(CPI) (10:30)
- 미국, 3월 소비자물가지수(CPI) (21:30)
- 중국, 3월 총통화(M2) 공급 증가율 (10~17일)
- 중국, 3월 위안화 신규대출 (10~17일)
- 중국, 3월 외국인직접투자(FDI) (10~17일)
- 미국, 홍콩, 영국, 독일 휴장

### <11일(금)>

- 미국, 3월 연방예산 (3:00)

# 국내 금융시장 주간 전망

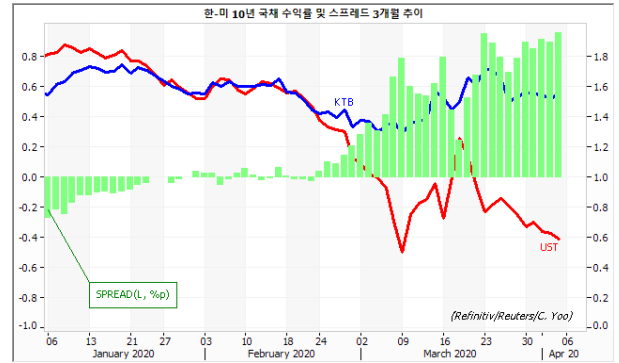
## <외환시장 전망>



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

- 이번 주 달러/원 환율은 하방 경직적인 모습을 보이겠지만, 수시로 상승 변동성이 커질 전망이다.
- 예상되는 주간 환율 범위는 1220-1250 원이다.
- 신종 코로나바이러스감염증(코로나 19) 사태가 진정될 기미가 보이지 않는 상황에서 글로벌 금융시장은 그야말로 살얼음판을 걷고 있다. 무엇보다 극심한 실물경기 침체 우려가 각종 지표를 통해 현실화하고 있는 만큼 위험회피심리는 더욱 강해지고 있다.
- 한편 주 중 나온 미국 연방준비제도(연준) 정책 회의 의사록을 통해서도 코로나 19에 대한 연준 스탠스를 가능할 것으로 보인다.
- 국내 일정으로는 삼성전자의 1분기 실적 가이던스 발표(7일)를 비롯해 한국은행 금융통화위원회 정례회의(9일) 결과가 주목받고 있다.
- 이번 주 환율은 수급 재료의 영향력 역시 확대될 전망이다.
- 로이터 추산에 따르면 이번 주 중 주요 국내 상장사가 지급하는 배당금 가운데 외국인 투자자 몫은 약 1.7조원이다.
- 이에 당분간 환율은 저점 매수 인식이 더욱 공고해지는 흐름을 유지하는 가운데 수시로 상승 탄력이 커질 것으로 예상된다.

## <채권시장 전망>



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

- 이번 주 채권시장은 국내외 코로나 19 확산 흐름 등에 영향을 받으며 레인지 거래를 할 전망이다.
- 주중 금융통화위원회 회의 결과 등이 변동성 재료로 작용할 것으로 보인다.
- 시장 참가자들의 고민은 실물경제로 옮겨가고 있다. 쌍용차 모기업인 마힌드라 그룹이 쌍용차에 신규 자본 투입 불가 결정을 했다. 두산중공업과 저비용 항공사(LCC)들에 이어 쌍용자동차가 어려움에 처했다는 소식은 위기감을 자극하고 있다. 당장 채권시장안정펀드가 자금 집행을 시작했지만 어느 정도까지 크레딧 시장을 지지할 수 있는지 의문이 남을 수밖에 없다. 크레딧 시장은 다시 한번 발작을 일으킬 가능성이 커보수적인 접근은 늘어날 수밖에 없다.
- 결국 재정역의 역할이 중요해진 시점이다. 기획재정부가 2차 추가경정예산을 국회에 제출함과 동시에 3차 추경 논의가 이뤄지고 있다는 점은 시장에 부담을 줄 수밖에 없다.
- 9일에는 금통위 정례회의가 예정돼 있다. 개별 기업의 생존 문제가 당면 과제로 떠오른 상황에서 기준금리 인하보다는 유동성 공급에 초점을 맞춘 정책 발표가 예상된다. 이주열 한은 총재가 이미 비은행 금융기관에 대한 긴급 대출이라는 운을 띄워 놓기도 했다.

**(분석)-美 경기 침체 기정사실화 단계..세계 대공황으로 번지나**

워싱턴 (로이터) - 미국의 경기 침체는 이미 진행되고 있을지도 모른다. 더 나쁜 상황이 올수도 있을까?

1929년 주식시장 붕괴로 시작해 1933년까지 계속된 대공황은 대규모 실업 사태와 경제 생산 급감을 촉발하며 한 세대에 지울 수 없는 상처를 남겼다.

대공황은 미국의 구조를 바꿨다. 이는 사람들의 이주 패턴을 바꾸고, 새로운 음악, 예술, 문학 스타일을 낳았다. 또한 대공황이 다시 찾아오는 것을 막기 위해 프랭클린 델라노 루즈벨트 대통령 시기에 실업보험, 사회보장연금, 은행 예금 보험 등과 같은 일련의 프로그램들이 만들어지도록 유도하기도 했다.

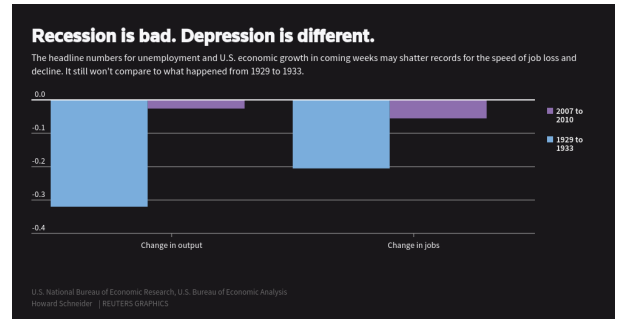
신종 코로나바이러스 감염증(코로나 19)의 예측 불가능하고 전례 없는 경로는 특히 실업을 증가와 경제 생산 감소가 1930년대에 비견될 수 있다는 예측에 대공황과 유사하다고 여겨졌다.

그러나 대공황과 유사한 모습을 보이기 위해서는 향후 몇 주 동안 기록될 것으로 예상되는 엄청난 사태, 즉 수백만명이 실직하고, 국내총생산(GDP)이 두 자릿수로 감소하는 등의 상황이 수개월이 아니라 수년에 걸쳐 계속되어야 할 것이다.

버나드 바우몰 경제전망그룹 수석 세계 이코노미스트는 "불황에 대한 구체적인 정의는 없다"라고 밝혔다. 그러나 그는 "불황은 침체와는 정도와 기간에 있어서 뚜렷한 차이가 있다"라고 덧붙였다.

예를 들어 대공황 당시 미국의 일자리는 3년간 30% 줄었다. 2007년에서 2009년 간 경기 침체가 나타났을 때의 4 배다.

대공황의 4년 동안 미국 생산량은 거의 3분의 1이 사라졌다. 일부 경제학자들이 4월부터 6월까지 미국의 연간 생산량이 14% 이상 감소할 수 있다고 전망하고 있기는 하지만, 계속해서 이렇게 감소할 것으로 생각하는 사람은 거의 없다.

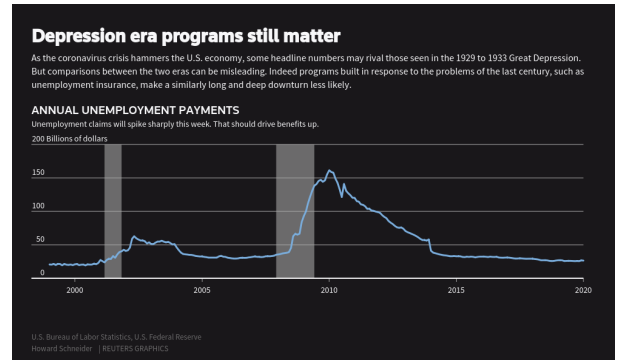


(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

정부 지출이 차이를 만든다. 실업수당청구건수는 급증했지만, 정부가 대기업 및 중소기업 및 국민들에게 지원할 금액 역시 크게 늘었다.

이러한 '안정제'는 지난 침체에서도 효과적이었던 것으로 판명됐다.

중앙은행 역시 중요하다. 미국 연방준비제도(연준)의 정책적 실수와 은행 폐쇄를 막지 못한 것은 대공황의 원인 중 하나가 되었을 것으로 여겨지고 있다.



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

2007년과 같이 이번에도 연준과 세계 중앙은행들은 경제에 현금을 충분히 공급하고 사업 실패와 지속적인 실업의 위험을 제한하기 위한 새로운 프로그램을 제정하기 위해 움직이고 있다.

점점 더 많은 이코노미스트들과 정책 입안자들이 말하는 가장 중요한 다음 단계는 미국의 공중보건 대응을 바로잡는 것이다. 보건 전문가들은 미국 전역에 걸친 무계획적인 규제와 백악관의 느린 움직임이 코로나 19 영향을 더 심각하게 할 수 있다고 밝혔다.

빠르게 경제를 정상화하려는 도널드 트럼프 미국 대통령의 움직임 역시 위험을 안고 있다. 이번 주 랜

셋 공중보건 저널에 게재된 중국 중심의 연구에 따르면 너무 빠르게 봉쇄 조치를 해제하는 것은 코로나 19가 다시 확산되게 할 수 있다.

바이러스의 사망률이 높을수록, 사태가 길어질수록 경제에 미치는 피해는 커진다.

제롬 파월 연준 의장은 지난 26일 "바이러스 확산을 통제된 뒤 경제활동을 재개하는 것이 순서"라고 밝혔다.

### **(칼럼)-中 사라진 휴대전화 가입자 미스터리**

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

홍콩 (로이터브레이킹뷰스) - 중국 휴대전화 가입자 2000만명은 어디로 사라진 것일까? 차이나모바일 등 중국 3대 통신사 투자자들은 추리 게임을 하고 있다. 3대 통신사는 2월 중 사상 최대의 가입 고객 감소를 기록했다. 터무니없는 것부터 그럴 듯한 것까지 추측은 다양하다. 그러나 특별히 안도감을 주는 것은 없다.

이 수수께끼는 뒷북처럼 보이기도 한다. 중국 3대 통신사들의 휴대전화 가입자는 1월 16억명에서 2월 15억 8000만명으로 줄었다. 가입자가 9억명이 넘는 최대 통신사 차이나모바일의 경우 700만명 넘게 가입자가 줄어든 것은 반올림 오차로 보인다. 그렇지만 1월에는 약 86만명이 감소하는데 그쳤었다. 그리고 번스타인 애널리스트들이 제공한 지난 10년 간의 데이터에 따르면 3대 통신사들이 동시에 가입자 감소를 기록한 것은 처음 있는 일이다.

아니나다를까 음모론자들은 즉각 갑작스러운 가입자 감소를 신종 코로나바이러스감염증(코로나 19)과 연관시켜, 이 수치가 중국내 실제 사망자수를 드러내는 것일 수 있음을 시사했다. 차이나유니콤의 왕샤오추 회장은 여러 대를 보유하고 있던 고객들이 서비스를 해지했기 때문이라고 생각한다고 말했다. 이 설명은 좀 더 그럴 듯하다. 격리상태의 고객들 다수는 데이터를 제공하는 서비스보다 와이파이를 이용하는 경향을 보일 가능성이 있다. 그러나 집에서만 생활하는 사람들의 수를 생각하면 해지건수는 더 많았을 것이다.

이주 노동자들이 고향으로 돌아가 휴대전화가 해지되었다는 것도 합리적인 이유 중 하나다. 홍콩의 한 매체는 중국의 이른바 댓글부대와 관련이 있다고 추측했다. 사용자 통계를 부풀리거나 호의적인 제품 리뷰를 위해 기업들이 투입한 수많은 가짜 온라인 계정 및 리뷰어들이 판데믹 동안 쉬고 있을 가능성이 있다는 것.

그 이유가 무엇이든 투자자들에게는 즐거운 일일 수는 없다. 행동 변화의 시작을 신호하는 것일 수 있다는 작은 가능성은 걱정스럽다. 그리고 감소가 일회성에 그친다면 중국의 통계를 의심할 이유가 하나 더 생기게 될 것이다. 휴대전화 가입자나 위챗의 실제 사용자가 중국 전체 근로연령 인구보다 더 많다는 것도 중국의 많은 미스터리 가운데 하나다.

### **(초점)-자금시장 안정·포지션 정리 불가·인하 불확실성..한은 RP 매입 수요 줄어드나**

서울 (로이터) 임승규 기자 - 분기말을 넘긴 자금시장이 빠르게 안정을 찾고 있다. 시장에서의 자금 조달이 원활히 이뤄지기 시작하면서 캐리 매력도가 부각된 통안채, 산금채 등의 수요가 폭발 조짐을 보이고 있다.

자금시장 상황이 급변하다 보니 하루 앞으로 다가온 한국은행 환매조건부채권(RP) 매입 입찰에 대한 관심은 다소 떨어지는 분위기다. 전액공급 방식으로 진행되는 이번 한은 RP 매입 입찰에 참여할 경우 3개월 동안 담보증권의 매매가 불가능해지는 데다 기준금리 인하 가능성까지 감안해야 해 당장은 관망하는 증권사도 늘어날 전망이다.

#### **▲산금채·통안채 수요 폭발..안정 찾는 자금시장**

새 분기를 맞은 1일 채권시장은 은행채 시장을 중심으로 활기를 띠고 있다.

산업은행금융채권이 날개 돋친 듯 팔리며 분위기를 이끌었다. 이날 오전에만 산금채 1년물 4천억원, 1.5년물 4천억원, 2년물 4천 500억원, 3년물 1200억원이 발행됐다. 총 1조 3700억원 규모다. 수출입은행이 발행한 1년물 3200억원을 합치면 1조 6900억원이 발행된 셈이다.



통안채 입찰도 뜨거웠다. 오전에 한은이 진행한 통안채 2년물 2조 5000억원 발행 입찰에는 3조 7800억원이 응찰했다. 낙찰금리는 1.030%였다. 입찰 직전 시장에서 통안채 2년물이 1.055%에 거래됐던 것을 감안하면 상당히 강한 수요가 유입된 것이다.

시장에선 분기말을 지나며 자금사정이 풀리자 기준금리 대비 스프레드가 매력적인 채권으로 매수세가 몰렸다는 분석이 나온다.

A 시중은행 자금부장은 "은행의 경우 유동성이 정말 넘치는 상황"이라며 "지금 은행들은 0.75%에 RP 매각에 들어가 제발 한은에 돈 좀 받아달라고 난리를 치고 있다"고 설명했다.

그는 "자금시장이 불안하다 보니 그동안 은행채 시장이 안 좋았고 통안채 금리도 못 빠지고 있었지만, 막상 자금이 풀리니까 산금채 1년 금리 1.19~1.2%의 메리트가 보이는 것"이라며 "앞으로 기준금리가 한 차례는 더 인하될 가능성이 있는 데다 캐리 매력도 크다 보니 매수세가 몰리는 것"이라고 진단했다.

▲포지션 정리 불가·인하 가능성..한은 RP 입찰 참여 고민

자금시장을 통한 자금 조달이 원활해지다 보니 당장 하루 앞으로 다가온 한은 RP 매입 입찰 참여를 놓고 고민하는 운용역들도 늘고 있다.

한은 RP 매입 만기가 3개월이다 보니 반기말을 걱정 없이 넘길 수 있다는 장점이 있지만, 그 기간 동안 자산이 묶인다는 점을 감안하지 않을 수 없기 때문이다.

한은 금통위가 한 차례 더 금리 인하를 단행할 수 있다는 점도 변수다.

B 증권사 채권운용부장은 "채권을 사서 한은 RP 담보로 넣은 다음에 3개월간 들고 가야 한다는 게 가장 큰 고민"이라며 "4-5월에 국내외 시장에 큰 이벤트가 터지거나 회사에 이슈가 생겨 채권을 다 팔아야 하는 상황이 왔을 때 포지션 정리를 하지 못하면 문제가 될 수 있기 때문"이라고 말했다.

그는 "결국 대차대조표에 여유가 있는 곳들이 들어가는 정도가 될 것"이라며 "3개월 안에 기준금리가

인하될 경우도 고민해야 하는 데다 당장 시장 조달이 가능해진 만큼 수요가 줄어든 가능성이 있다"고 진단했다.

다른 증권사 채권본부장은 "유동성 좋은 채권을 들고 있는 곳들 입장에선 한은 RP 매입에 참여할 유인이 많이 줄어든 듯하다"며 "증권사들 입장에선 한은 RP 매입에 어디가 많이 참여했다더라 하는 소문도 신경 쓸 수밖에 없을 것"이라고 지적했다.

그는 "레포 시장이 정상적으로 가동되고 있는 데다 당장 4월 금융통화위원회 회의 결과를 지켜본 후 들어가도 늦지 않다"며 "일단 내일 입찰은 흥행이 어려울 것"이라고 전망했다.

시장에선 적극적인 자금 투입으로 시장의 자체 회복을 돕는 한은의 정책이 효과를 보고 있다는 지적도 나온다.

자산운용사의 한 채권매니저는 "2008년에도 은행부터 시작해서 점차 다른 기관들로 자금이 흘러넘치게 하면서 시장 안정화에 성공했다"며 "한은의 적극적인 자금 공급 정책이 일단 시장 안정으로 이어지는 듯하다"고 진단했다.

### **(칼럼)-한은 양적완화 대안 제시된 40조 국민채·무기명 채권, 진짜 해답 아닌 이유**

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

서울 (로이터) 임승규 기자 - 4.15 총선을 앞두고 여야가 '한국경제 일병 구하기'에 총대를 메고 나섰다.

일단 돈을 풀자는 데 대해선 누구도 이견이 없는 듯하다. 문제는 기업도 돕고 소상공인도 돕고, 가계에 긴급생활자금도 싸주고 싶은데 어디서 돈을 마련하느냐는 것이다. 미국처럼 미친 듯이 돈을 풀면 될 텐데 아쉽게도 우리는 기축통화국이 아니다 보니 재원마련이 관건이다.

일단 한국은행이 국채를 직접 매입하는 부분에 대해선 양측 모두 공개적인 주장을 하는 데 부담스러워하는 모습이다. 자칫 '포폴리스트' 논란에 휘말릴 수 있다는 점을 의식하는 게 아닐까 싶다.

그래서 대안으로 제시된 게 40 조원 규모 국민채와 무기명 채권 발행이다. 40 조원 국민채와 무기명 채권 발행이 해답이 될 수 있을까? 쉽지 않아 보인다는 게 답일 듯하다.

#### ▲ 현실성 떨어지는 40 조원 국민채 방안

미래통합당이 내놓은 40 조원 국민채 발행안을 보자. 미래통합당은 지난달 22일 코로나 19 사태로 인한 경기 침체를 극복하기 위해 국내총생산(GDP)의 2% 수준인 40 조원 규모의 재난긴급구호자금 투입을 제안했다.

재난긴급구호자금 투입을 위해 필요한 40 조원 규모의 재원은 일반 국채가 아닌 연이율 2.5% 수준의 코로나 국민채 발행을 통해 마련하자는 게 미래통합당의 복안이다.

하지만 채권시장에서 조금만 경력을 쌓은 사람이라면 이 제안이 얼마나 터무니없는지 두 번 생각할 필요도 없다.

금융투자협회가 고시하는 4월 1일 기준 국고채 10년물 증가금리는 1.545%다. 미래통합당이 국민채 발행금리로 제시한 2.5%와 스프레드가 95.5bp에 달한다.

미래통합당의 이 제안은 트레이딩의 기본인 아비트라지(arbitrage, 차익거래)를 무시한다. 이익을 얻기 위해서는 위험을 부담해야 한다는 게 시장경제의 철칙이지만 아비트라지는 무위험으로 이익을 얻을 수 있는 특수거래다. 아비트라지는 시장 기회를 포착하는 트레이더의 명민함에 따라 주어지지만 시장을 균형으로 되돌리는 버팀목이 되기도 한다.

국고채 10년물 금리가 1.5% 수준인 상황에서 40 조원 규모의 국민채를 2.5%에 제공한다는 건 투자자들에게 그만큼의 아비트라지 기회를 제공한다는 말이다. 상식 있는 투자자라면 발자마자 바로 유통 시장에서 매도해 100bp 가까운 차익을 얻는 게 합리적이다. 40 조원 규모의 차익매물이 나온다면 국고채 금리는 폭등할 것이고 굳이 국민채를 발행한 실익 역시 사라질 것이다.

국민채 투자자에게 보유 제한 기간을 건다고 해보자. 보유 제한 기간 동안 시장가격의 왜곡을 그대로 방치한다는 건데 제한이 풀릴 때 물량이 쏟아지며

다시 금리가 오르거나 제한이 풀리기 전에 미리 금리가 그만큼 올라 있을 가능성이 크다. 역시 국민채를 발행한 실익은 사라질 것이다.

기본적으로 일반 국채 발행보다 국민채 발행의 실익이 크지도 못하다. 40 조원 규모의 국고채를 발행할 경우 시장금리는 얼마나 오를까? 물론 예측은 쉽지 않다.

다만 2005년에 비슷한 일이 있었다. 2005년 1월 초 정부가 국고채 발행규모를 확대한다고 발표하면서 채권금리가 급등했던 것이다. 2015년 2월 11일 기준 국고채 10년물 금리는 2004년말보다 130bp 가까이 급등하기도 했다. 다만 당시 시장금리는 4~5%였고 채권시장 규모 자체도 지금의 절반에 못 미쳤다.

0%대 기준금리와 채권시장의 달라진 체력을 감안할 때 40 조원의 일반 국채가 순차적으로 발행된다고 해도 과연 금리가 지금보다 100bp 이상 뛰었다고 자신하긴 어렵다는 것이다. 재원 조달 비용을 생각할 때 과연 국민채가 일반 국채보다 '비용 효율적'인지 고민해야 한다는 말이다.

#### ▲ 시대 역행하는 무기명 채권 아이디어..양적완화 여부, 한은에 맡겨야

지난 1일 여권에선 무기명 채권 아이디어가 제시됐다고 한다. 무기명 채권이란 발행자와 최종 인수자의 정보만을 기록하며, 그 외 채권자 이름은 기록하지 않는 채권이다. 만기 상환 때 실명 확인만 할 뿐 채권을 어디서 구해 왔는지에 대한 출처 조사를 하지 않는다.

무기명 채권은 외환위기 당시에 발행됐을 때 폭발적인 인기를 끌었다고 한다. 은행 지점마다 무기명 채권을 구해달라는 고객 요구 때문에 직원들이 골머리를 앓았다는 이야기도 들린다.

상속이나 증여, 뇌물 등 마음만 먹으면 모든 부분에서 사용될 수 있다는 점에서 만약 현실화되면 수요가 만만치 않을 것으로 보인다. 일부에선 마이너스 금리로 발행해도 충분히 경쟁력이 있을 것이란 분석도 나온다.

정부가 낮은 금리에 대규모 재원을 조달할 수 있다는 측면에선 분명히 매력적이다.

하지만 모든 정보가 전산으로 처리되는 등록발행 시대에 무기명 채권 발행이 가능하려면 실물 발행이 반드시 필요하다. 그래야 무기명 발행의 의미가 있을 것이기 때문이다.

이는 모든 자금거래가 디지털화되고 있는 시대에 무기명 채권이라는 엄청난 규모의 현금성 자산이 치외법권 지대에서 움직일 여지를 만든다.

꼬리표가 없는 무기명 채권이 소유주를 바꿔가면서 대규모 돈세탁의 수단으로 사용될 수밖에 없다는 것이다.

무기명 채권이라는 이단아가 시장에 유통되면서 나타날 현실적인 문제도 적지 않다. 당장 당국이 고액 아파트를 매입하는 사람들의 자금 출처를 조사할 때 이들이 무기명채권을 현금화했다고 밝히면 '프리패스'가 되는 것인가? 거래 정보가 남지 않는다면 쿠팡 지급에 따른 과세는 어떻게 할 것인가?

결정적으로 부의 대물림 논란에 따른 소모적 논쟁을 불러일으킬 수 있다. '공정'이라는 가치가 화두가 된 2020년에 무기명 채권을 논의하는 건 시대를 역행하는 접근이라는 지적을 피하기 어려울 듯하다.

물론 지금처럼 어려운 시기에 열린 마음으로 모든 시나리오를 검토하는 게 잘못됐다는 것은 아니다. 코로나 19 사태가 장기화될수록 직간접 타격을 받는 기업들은 생존을 위한 사투를 펼칠 수밖에 없고 정부는 막대한 재정을 투입될 수밖에 없다.

가뜩이나 세금도 줄어들 텐데 결국 국채 발행은 늘어나게 된다

하지만 이런 때일수록 정공법이 맞다. 정말 대규모 자금이 필요한 시점이 되면 한은이 한은법에 따라 국회가 의결한 기채 한도 내에서 정부 발행 국고채를 직접 인수하는 게 맞다는 것이다.

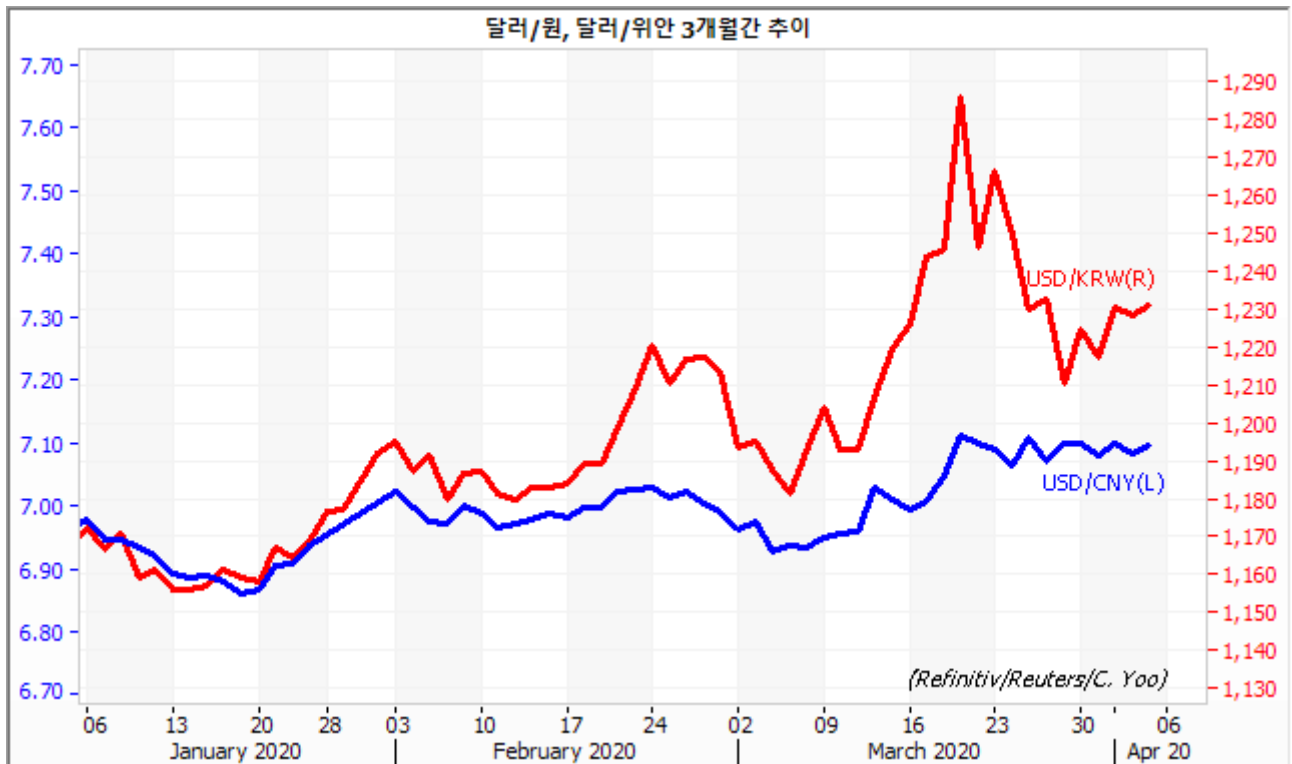
물론 최종 결정은 한은에 맡겨야 한다. 정말 필요하다면 한은이 움직일 것이기 때문이다. 총선을 앞두고 국민들에게 선명한 인상을 남기는 게 중요하겠지만 정치인들은 딱 여기서 멈춰야 한다. 정치인들이 통화정책에 '감놔라 배놔라' 하기 시작하면 그때는 정말 걸잡을 수 없다.



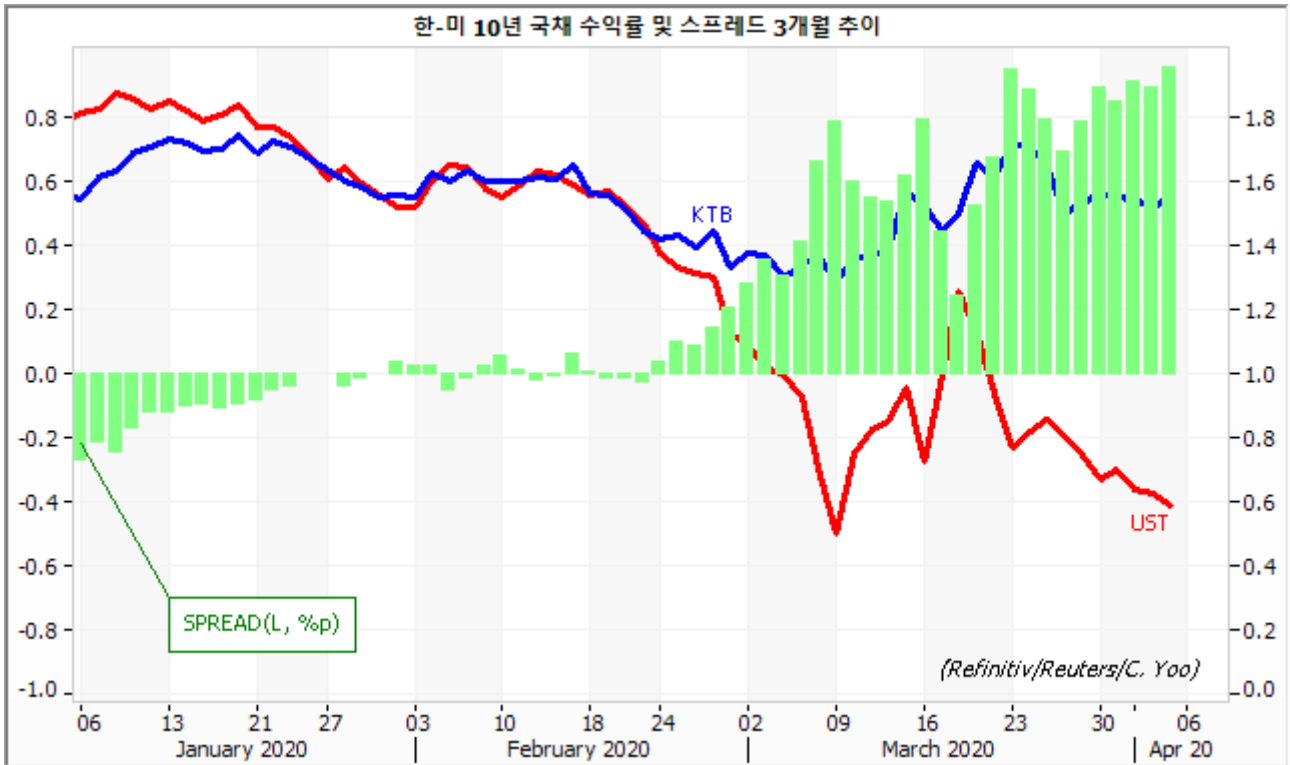
# PHOTOS



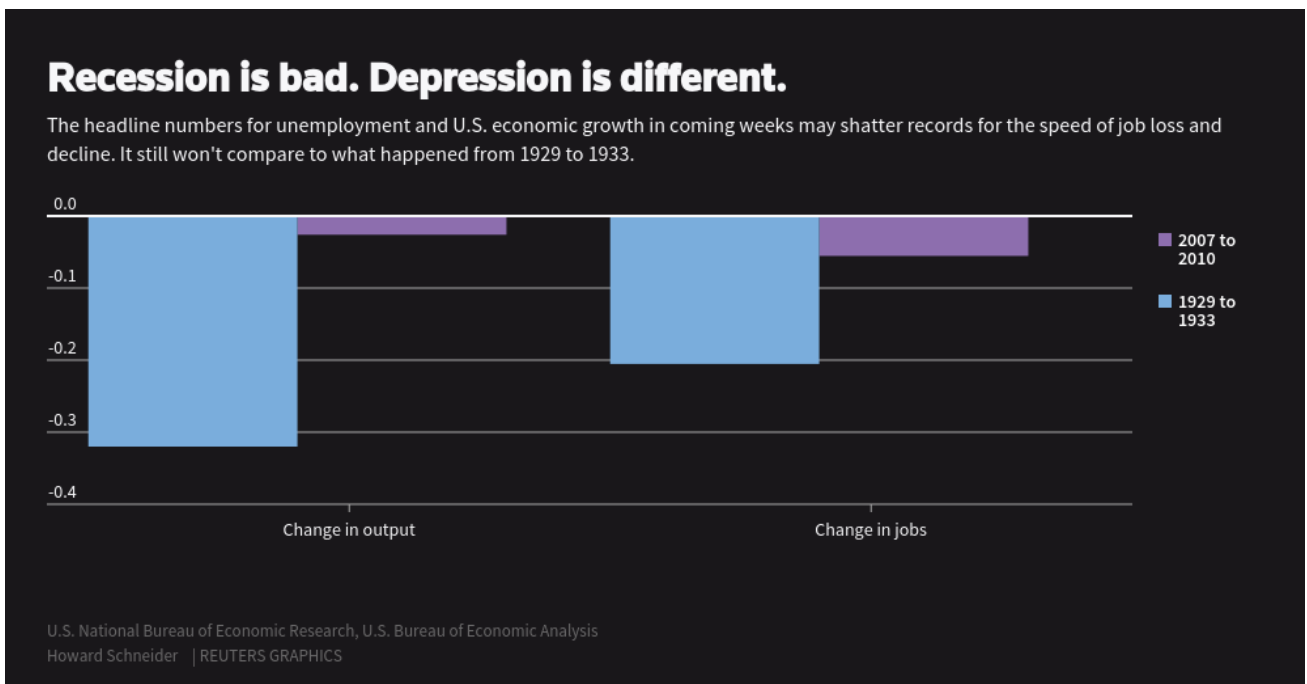
(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)

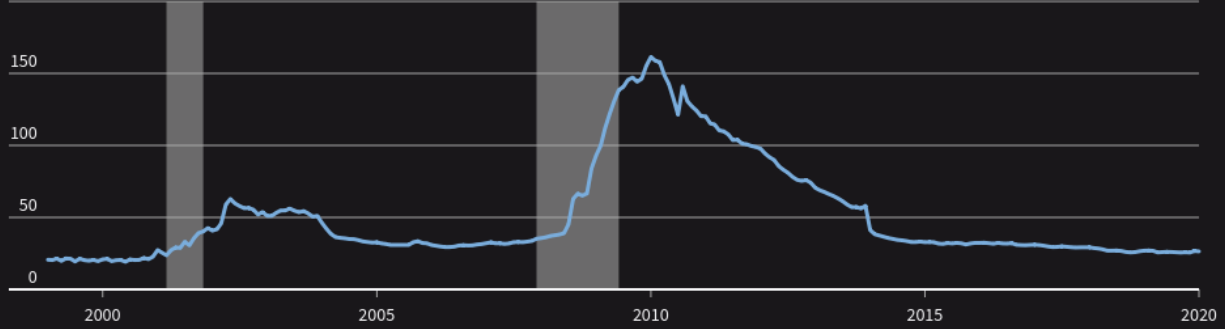
## Depression era programs still matter

As the coronavirus crisis hammers the U.S. economy, some headline numbers may rival those seen in the 1929 to 1933 Great Depression. But comparisons between the two eras can be misleading. Indeed programs built in response to the problems of the last century, such as unemployment insurance, make a similarly long and deep downturn less likely.

### ANNUAL UNEMPLOYMENT PAYMENTS

Unemployment claims will spike sharply this week. That should drive benefits up.

200 Billions of dollars



U.S. Bureau of Labor Statistics, U.S. Federal Reserve  
Howard Schneider | REUTERS GRAPHICS

(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)