

# REUTERS KOREAN WEEKLY NEWSLETTER

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

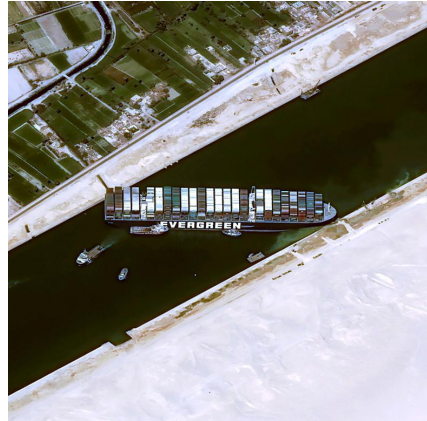
- ◇ (그래프/분석)-인플레이션 올라간다 vs 못 오른다..누구 말이 맞나?
- ◇ (칼럼)-달러의 미래, 비트코인의 미래
- ◇ (초점)-해외 IB 도 눈여겨보게 된 '서학개미' 환시 수급 영향력

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)

좌초한 길이 400m 에 달하는 22 만 4 천톤급 컨테이너선이 수에즈운하 양방향 통행을 막고 있어 혼란이 이어지고 있다. (CNES/AIRBUS DS)

## 최근 주요 금융시장 동향

(3월26일 종가)

원화 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2020(%)	달러 대비 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2020(%)
달러 대비	1,129.3	0.1%	-3.8%	+6.5%	유로	1.1796	-0.9%	-3.4%	+8.9%
100엔 대비	1,029.1	0.8%	2.2%	+1.1%	엔	109.64	-0.7%	-5.8%	+5.2%
유로 대비	1,330.8	1.0%	-0.3%	-2.3%	위안	6.5475	-0.6%	-0.3%	+6.7%
위안 대비	172.52	0.5%	-3.6%	-0.3%	해외주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2020(%)
한국주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2020(%)	다우존스	33,072.88	1.4%	8.1%	+7.2%
코스피	3,041.01	0.0%	5.8%	+30.8%	나스닥	13,138.73	-0.6%	1.9%	+43.6%
코스닥	956.70	0.5%	-1.2%	+44.6%	S&P500	3,974.54	1.6%	5.8%	+16.3%
국내시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2020(bp)	MSCI APxJP	676.46	-1.7%	2.2%	+19.8%
국고채 3Y	1.117%	-2.9bp	14.1bp	-38.4bp	미국시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2020(bp)
국고채 5Y	1.532%	-4.6bp	19.7bp	-14.5bp	미국채 2Y	0.141%	-1.3bp	2.0bp	-144.0bp
국고채 10Y	2.005%	-9.4bp	29.2bp	+3.0bp	미국채 10Y	1.674%	-5.6bp	76.2bp	-99.8bp
국제상품가격	최종	주간(%)	YTD(%)	2020(%)	CDS프리미엄	최종(bp)	주간(bp)	YTD(bp)	2020(bp)
유가(WTI)	60.97	-0.7%	25.7%	-20.5%	한국 5Y	22.0bp	2.3bp	0.0bp	+0.1bp
금(현물)	1,731.97	-0.7%	-8.7%	+25.0%	일본 5Y	16.3bp	1.1bp	1.2bp	-4.5bp
TR상품지수	2,674.01	-3.0%	-0.2%	+7.8%	중국 5Y	33.7bp	4.5bp	5.6bp	-3.6bp

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

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

## 국내 주요 주간 일정

### <3월 29일(월)>

- 금감원, 2월 중 기업 직접금융 조달실적(06:00)
- 금감원, 2020년 신용카드사 영업실적(12:00)

### <30일(화)>

- 금융위, 법정 최고금리 인하 관련 대부업법 시행령 개정안 · 공매도 제도개선 관련 자본시장법 시행령 개정안 국무회의 통과(10:00)
- 금감원, 2020년 저축은행 영업실적(12:00)
- 한은: 「지역경제보고서」(2021년 3월) · 2월 중 금융기관 가중평균금리(12:00)

### <31일(수)>

- 한은, 3월 기업경기실사지수(BSI) 및 경제심리지수(ESI)(06:00)
- 통계청, 2월 산업활동동향(08:00)
- 기재부, 비상경제 중앙대책본부회의(10:00), 1차관 브리핑(13:30)
- 한은, 2월 무역지수 및 교역조건(12:00)
- 한은, 2020년 연차보고서(12:00)
- 한은, 2020년 4분기중 시장안정조치 내역 공개(배포시)

### <4월 1일(목)>

- 금융위원장 은행권 CEO 간담회(10:00)
- 한은, 뉴스심리지수(NSI) 시험공개(12:00)
- 기재부, 4월 국고채 발행 계획 및 3월 발행 실적(17:00)

### <2일(금)>

- 통계청, 3월 소비자물가동향(08:00)

## 해외 주요 주간 일정

### <3월 29일(월)>

- 유로존, 3월 기업환경지수 (18:00)

### <30일(화)>

- 미국, 3월 달러스 연은 제조업 경기지수(00:30)
- 일본, 2월 실업률 (08:30)
- 일본, 2월 소매판매 (08:50)
- 유로존, 3월 소비자신뢰지수 확정치 · 경기체감지수 (18:00)
- 미국, 1월 주택가격(22:00)
- 미국, 3월 소비자신뢰지수 확정치 (23:00)

### <31일(수)>

- 일본, 2월 산업생산 잠정치 (08:50)
- 중국, 3월 NBS 제조업 · 비제조업 PMI (10:00)
- 유로존, 3월 소비자물가지수(CPI) (18:00)
- 미국, 주간 모기지마켓지수 (20:00)
- 미국, 3월 ADP 전국 고용동향 (21:15)
- 미국, 3월 시카고 PMI (22:45)
- 미국, 2월 잠정주택지수 (23:00)

### <4월 1일(목)>

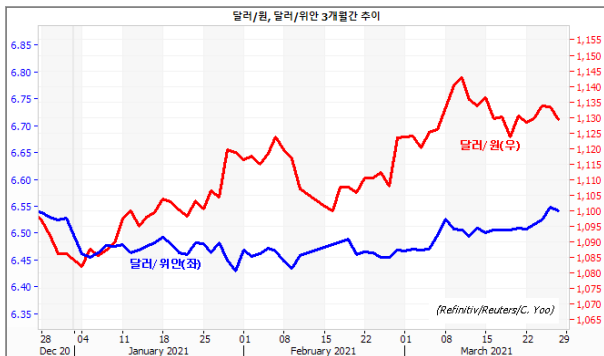
- 일본, 1분기 단간 대형 제조업지수 (08:50)
- 일본, 3월 지분은행 제조업 PMI (09:30)
- 중국, 3월 차이신 제조업 PMI 확정치 (10:45)
- 유로존, 3월 마켓 제조업 PMI 확정치 (17:00)
- 미국, 3월 챌리저 해고건수 (20:30)
- 미국, 신규 실업수당 청구건수 (21:30)
- 미국, 3월 마켓 제조업 PMI 확정치 (22:45)
- 미국, 2월 건설지출 (23:00)
- 미국, 3월 공급관리협회(ISM) 제조업 PMI (23:00)

### <2일(금)>

- 미국, 3월 비농업부문 취업자수 · 실업률 (21:30)
- 미국, 독일, 프랑스, 영국, 호주, 싱가포르, 홍콩, 대만 휴장

# 국내 금융시장 주간 전망

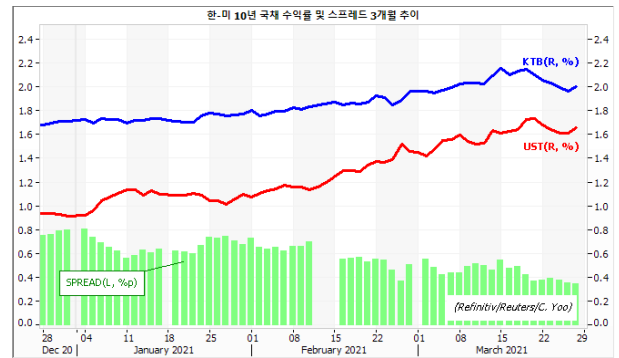
## <외환시장 전망>



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

- 이번 주 달러/원 환율은 분기 말 포지션 조정과 공급 등에 주로 영향을 받으며 변동성 장세를 나타낼 전망이다.
- 예상 주간 환율 범위는 1115-1140 원이다.
- 유럽 지역의 코로나 19 상황 악화와 백신 보급 차질, 미국 경제 차별화 전망 강화 등에 지난주 달러는 주요 통화 대비 강세를 보였다.
- 이번 주는 올해 첫 분기가 끝나면서 자산별 리밸런싱과 공급 등에 국제 금융시장이 들쭉날쭉할 수 있고, 원화도 이같은 영향권에 들면서 변동성 장세를 보일 가능성이 있다.
- 원화의 경우 지난해 하반기의 일방적 강세에 대한 되돌림이 이번 분기 초부터 진행됐던 만큼 원화 자체적인 포지션 조정 부담은 크지 않다.
- 하지만 증시 등의 리밸런싱 리스크가 남아 있는 만큼 변동성 장세에 대비할 필요는 있다.
- 역내 분기 말 공급이 어떻게 형성될지도 원화 흐름에 있어 가장 큰 변수다.
- 주 후반에는 한국의 3월 수출입 잠정치와 미국의 3월 고용지표 등 국내외 주요 경제지표에 초점을 맞춰질 전망이다.
- 최근 미국 국채 금리 상승세가 잦아들었지만, 3월 미국의 뚜렷한 고용 호조가 예상되는 만큼 이를 전후해 다시 금리변동성이 확대될 수도 있어 시장 경계감은 높게 유지될 것으로 보인다.
- 미국과 중국 간 갈등 확산과 이에 따른 위안화 움직임도 꾸준히 챙겨봐야 할 변수다.

## <채권시장 전망>



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

- 이번주 채권시장은 글로벌 금리 흐름과 국내 경제지표를 확인하며 등락할 전망이다. 지난주 랠리 이후 나타난 조정 흐름이 조금 더 이어질 가능성이 있어 보인다.
- 아직 끝난 게 아니다. 시장은 이제 미국 국채 10년물 금리가 1.75% 위로 올라갈 추가 동력을 요구하고 있다. 모두가 이야기하고 있는 '코로나 보복 소비의 폭발'이나 2분기 물가 급등 재료를 넘어 경기와 물가의 추세 상승을 보여주는 증거를 원하는 것이다.
- 단기적으로는 조 바이든 행정부의 인프라 법안이 관건이다. 수조달러 규모의 인프라 법안이 추진되려면 증세가 불가피한 상황이다. 인프라 법안과 증세라는 양방향 재료가 증시와 경제 전반에 미칠 파급효과를 계산해야 한다.
- 오는 31일 통계청은 2월 광공업생산 지표를 발표한다. 다음달 1일에는 3월 수출입 지표가, 2일에는 3월 소비자물가지수가 나온다. 한국 경제가 최근 수출 주도 성장을 이어가고 있다는 점에서 수출입 지표의 호조세는 이어질 것으로 보인다. 반도체, 자동차 수출에 이어 석유제품 호조가 지표 반등을 이끌었을 것으로 예상된다.
- 단기적으로 물가 반등세가 얼마나 강할지 확인하는 게 필요하다.
- 주말에는 미국의 3월 비농업부분 신규고용지표가 나온다. 지난 주에 고무적인 신규 실업수당 청구건수가 확인된 만큼 서비스업과 제조업 부문의 동반 상승세가 예상되고 있다.

**(그래프/분석)-인플레이션 올라간다 vs 못 오른다..  
누구 말이 맞나?**

런던 (로이터) - 지난 몇년간 잠잠했던 인플레이션이 선진국에서부터 서서히 고개를 들고 있는 모양새다. 진짜 상황은 어떨까?

이코노미스트들은 팬데믹에 따른 공격적인 정부 지출이 경제 성장 및 인플레이션을 얼마나 끌어올릴지에 대해 격렬한 논쟁을 벌이고 있다. 인플레이션 상승론자들은 시장의 미국 인플레이션 예측 지표가 몇년 만의 최고 수준이라는 점을 지적한다.

반면 임금 상승 압력이 둔화됐다고 지적하는 이들도 있다. 이들은 오랫동안 인플레이션을 낮게 유지했던 기술 및 인구통계학적 영향이 아직 사라지지 않았다는 점에 주목한다.

인플레이션 상승에 관한 긍정론자들과 부정론자들의 주장은 아래와 같이 갈린다.

◆ 인플레이션 긍정론자

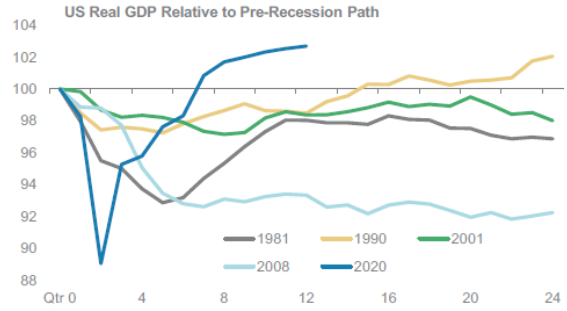
1. 급격한 반등

미국에서는 국내총생산(GDP)의 9%에 달하는 1조 9000억달러 규모 부양책과 빠른 백신 접종이 판도를 바꾸고 있다. 여기에 3조달러 규모의 인프라 부양책 이야기까지 나오고 있는 상황이다.

올해 미국 경제가 수십년 만의 최고치인 7% 이상 성장할 것으로 전망되는 가운데 기업 및 소비자 지출도 크게 늘 것이다. 국제통화기금(IMF)은 올해 세계 경제가 5.5% 성장하리라 예상했다.

블랙록은 팬데믹에 따른 미국의 누적 경제 손실 규모가 2008-2009년 금융위기 때의 약 4분의 1 정도일 것으로 추산한다.

이러한 상황에서 30년간 꿈쩍도 하지 않았던 인플레이션은 "2%를 약간 웃돌 뿐 아니라 연방준비제도의 암묵적 허용 기준으로 여겨지는 2.5%까지 넘볼 수 있다"고 모간스탠리의 체탄 아히야 글로벌 경제 총책임자는 설명했다.



Source: BEA, CBO, Federal Reserve, Haver Analytics, Morgan Stanley Research forecasts; Note: The chart shows the US real GDP path relative to its pre-recession path, with the first time period set as the date of the onset of each recession. The pre-recession path refers to the expected trajectory for US GDP if the recessions never occurred. The pre-recession path for the 2020 and 2008 cycle is calculated using the FOMC's SEP longer-run GDP projection. The pre-recession paths for the 1991, 1990 and 2001 cycles are calculated using the CBO's real GDP estimates published prior to the onset of each recession.

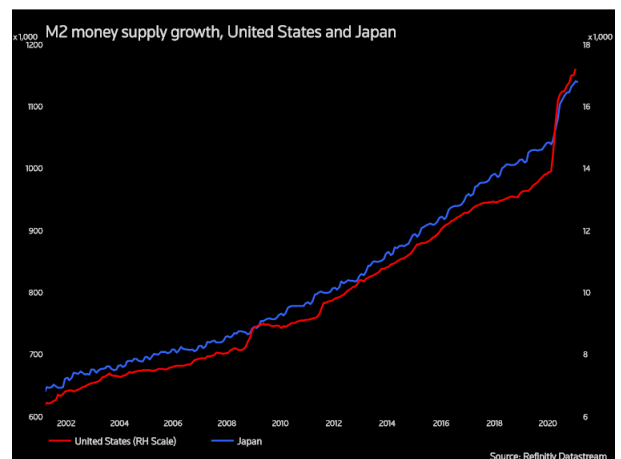
(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

2. 유동성 증가

작년 연준이 달러 유동성을 약 20% 늘린 가운데, 통화주의자들은 통화량이 크게 늘어나면 인플레이션이 뒤따른다고 주장한다.

자신의 책 '인구구조의 대전환(The Great Demographic Reversal)'에서 인플레이션 부활을 주장한 마노즈 프라단 이코노미스트는 대규모 재정 부양으로 국내 소비가 크게 증가할 것이며, 이미 M1 통화량이 증가하는 등 이같은 현상이 나타나고 있다고 밝혔다.

그는 또 미국과 일본의 M2 통화량 지표가 지난 30~35년간 추세보다 몇배는 더 높아 인플레이션 압력 확대를 예고한다고 설명했다.



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

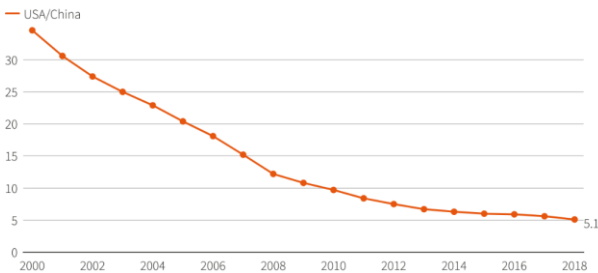
3. 임금 상승

최근 수십년 동안 저임금 아시아 노동자 수억명이 노동시장에 진입하면서 기업 이익은 상승하고 임금은 하락했다. 하지만 이제 이 노동자들은 고령화돼 가고 있다.

프라단 이코노미스트에 따르면 미국 노동자들의 평균 수입은 2000년 중국 노동자들 수입의 35 배에 달했으나 이 격차가 2018년에는 5 배로 줄었다. 또한 현재 아시아 주요국의 중위연령이 미국보다 더 높기 때문에 향후 아시아 성장이 둔화되고 경상수지 흑자가 줄고 통화가 절상될 수 있다고 빈센트 델루어드 빈센트 글로벌 거시 전략가는 전망한다.

그는 "다른 국가들에게 이는 예상치 못했던 거대한 인플레이션 충격이 될 것"이라고 말했다.

**Ratio of the wages of workers in the U.S. and China**



Note:  
Source: Talking Heads Macro

(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

◆ 인플레이션 부정론자

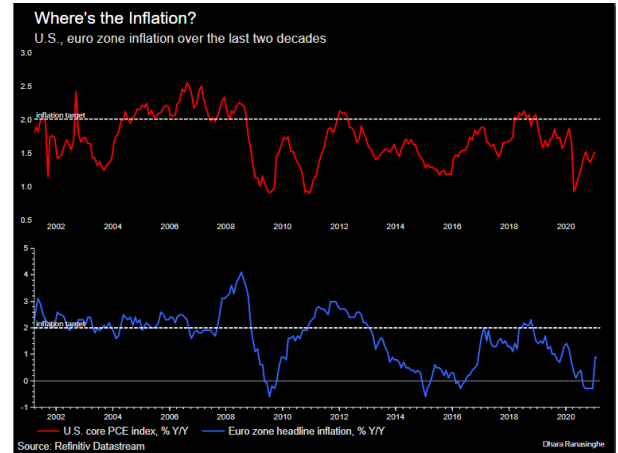
1. 일시적 현상

인플레이션 부정론자들은 팬데믹 이후 물가 상승은 정상적인 현상이지만, 장기적인 상승세로 이어지는 않을 것이라고 주장한다. 이들은 현재 물가 상승이 에너지 가격 상승과 코로나 19에 따른 공급 차질로 인한 것이라고 지적한다.

게다가 대부분 선진국의 인플레이션 전망은 여전히 비관적이다. 유럽중앙은행(ECB)의 경우 유로존 인플레이션 전망치를 올해 1.5%, 내년 1.2%로 추산했다.

높은 수준의 부채 역시 인플레이션을 억제하는 역할을 할 수 있다. 주요 7개국(G7) 정부 부채는 2019년 말 GDP의 119%에서 작년 말 142%까지 늘어난 것으로 BofA는 추정한다.

MFS 인베스트먼트 매니지먼트의 에릭 웨이스먼은 정책 입안자들이 생산 갭이 축소되고 난 후 지출을 억제할지 여부 역시 중요하다며 미국 정부는 결국 지출을 줄일 것으로 전망했다.



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

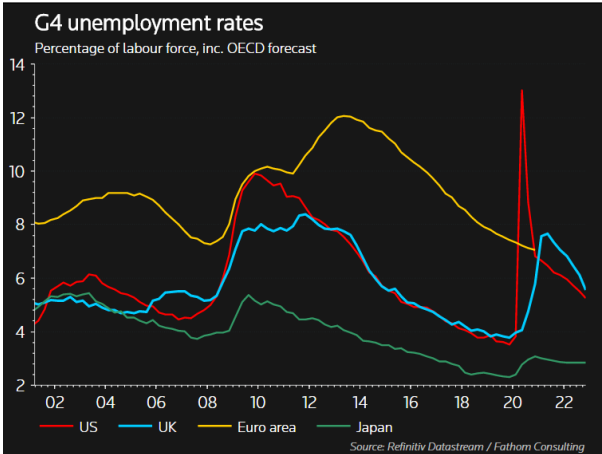
2. 임금

팬데믹을 이후 실업자는 약 1000만명 늘었으며, 이들이 모두 일자리로 복귀할 수 있다는 보장은 없다. 유로존의 평균 임금 상승세는 팬데믹 이전부터 이미 둔화되고 있었다. 실업률이 10년 만의 최저 수준이었는데도 임금 상승률은 2019년 1.7%에 불과했다고 피치는 지적한다.

알리안츠 글로벌 인베스터스의 마이크 리델은 인플레이션이 급등하려면 실업률이 2019년 말 수준 이하로 떨어져야 한다며 "그렇게 되려면 몇년은 더 걸릴 것"이라고 말했다.

결국 인플레이션 상승 전까지 아직 노동시장 내 임금 상승 여지가 많다는 것이다.





(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

### 3. 아마존 효과

아마존 · 중 등 기술 기업들은 판데믹으로 가장 큰 혜택을 봤다.

기술 발달은 물가를 계속 낮출 수 있고, 판데믹으로 인해 온라인 소매로의 이동은 가속화됐다. 영국의 경우 전체 소매 판매 중 인터넷 판매가 차지하는 비중이 작년 1월 20%에서 현재 35%로 커졌다.

노던 트러스트의 칼 테너바움 이코노미스트는 전자 상거래에 노출된 상품과 서비스는 디스플레이션이나 디스플레이션 위험에 노출돼 있다며 "(전자 상거래) 추세는 계속될 것"이라고 덧붙였다.

#### UK internet sales as a percentage of total retail sales



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

#### (칼럼)-달러의 미래, 비트코인의 미래

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

서울 (로이터) 임승규 기자 - 비트코인을 평가절하할 때 자주 나오는 이야기 중 하나는 실체가 없다는 것이다. 가격 변동성이 워낙 크다 보니 안정적인 가치의 척도라는 화폐의 가장 중요한 기능을 제대로 하지 못한다는 지적도 있다.

초당 거래 처리 속도 문제 때문에 실제 현실에서 제대로 사용될 수 있겠냐는 의구심도 크다. 사람들이 쓰지 않는 돈이 무슨 의미가 있냐고 비판론자들은 반문한다.

일본 머스크 테슬라 최고경영자(CEO)가 비트코인으로 테슬라 자동차를 구매할 수 있도록 했다는 보도가 나오고 있지만 아직은 실험 수준이다.

비트코인은 가격 상승의 기대가 깨지면 사라지게 될 거품일 뿐일까?

#### ▲달러 가치는 실체를 반영하는가?

그렇다면 달러는 어떨까? 달러는 미국이라는 세계 최대 경제국이라는 실체를 반영하니 비트코인과 비교가 불가(不可)하다고 할 수도 있을 것이다. 하지만 달러의 가치가 미국 경제의 펀더멘털을 그대로 반영해 움직인다고 믿는 사람도 없을 것이다.

비단 지난해 코로나 사태뿐 아니라 글로벌 금융시장에 위기가 닥칠 때마다 달러는 글로벌 준비 통화로서의 가치가 부각되며 강세를 보였다.

2008년에는 미국 정책 당국의 방관 속에 이뤄진 무분별한 부동산, 파생상품 투자가 화근이 돼 전 세계 금융시장이 마비되는 참사가 벌어졌는데도 달러의 가치는 오히려 올랐다.

미국 의회예산국(CBO)에 따르면 지난해 코로나 19 확산에 따른 재정 지출 확대로 미국의 국가부채가 4조 5천억달러가량 늘었다. 미국의 국가부채는 올해 3월 1일 기준 21조 9천억달러로 2차 세계대전 이후 가장 많다.

여기에 조 바이든 대통령은 1조 9000억달러 규모의 경기 부양안이 의회를 통과하자마자 수조달러 규모의 인프라 투자 법안을 추진하고 있다.

2008년 글로벌 금융위기 이후 미국은 고용 없는 2%대 성장을 이뤄내긴 했지만 달러 패권에 기댄 금

용자본주의로의 길에 더 깊이 천착했다. 이 과정에서 몇 개의 플랫폼 기업 성장에 의존하며 제조업 부문의 경쟁력은 나날이 약화되고 있다. 미국 국민 하위 50%의 소득은 지난 30년 동안 꾸준히 하락해 왔다.

과연 지금 투자자들은 미국이라는 나라의 위대함에 이끌려 달러 자산을 매입하는가? 달러의 가치는 미국의 실체를 그대로 반영하고 있나?

아니면 달러가 유로보다, 혹은 다른 통화보다 상대적으로 약할까 강할까를 고려하면서 투자하는가? 후자가 맞다고 본다. 이 시장에선 모든 게 상대적이다. 만약 우리가 실체를 보고 투자한다면 달러 가치 역시 지금과는 전혀 다르게 움직일 수 있을 것이다.

결국 현재의 달러 패권 체제를 유지하고 있는 것도 달러 가치가 급격히 붕괴하지 않을 거라는 믿음, 유로나 엔화나 다른 기축통화보다 그나마 안정적인 게 달러라는, 대안이 없다는 믿음뿐이라는 것이다.

#### ▲디지털 화폐 패권 전쟁

만약 달러를 대체할 수 있는 자산이 나타난다면 그만큼 달러 패권은 흔들릴 수밖에 없다는 이야기다.

그렇다면 비트코인이 과연 달러를 대체할 수 있을까?

씨티그룹은 이달 초 비트코인이 향후 달러를 대체할 수도 있다는 장문의 보고서를 내 시장에 큰 파문을 던졌다. 하지만 씨티그룹이 지적인 대로 자본 효율성과 수탁(커스터디), 환경에 미치는 영향 등 비트코인을 둘러싼 우려가 여전하다. 지금 비트코인은 주류로의 편입 기대와 투기로 인한 붕괴 우려 사이에서 아슬아슬한 줄타기를 하고 있다.

다만 한 가지는 분명하다.

작금의 금융시장은 결국 상대적으로 나아 보이는 자산을 찾는 자금의 거대한 이동이라는 측면에서 이해해야 한다는 점이다. 결국 비트코인의 미래는 내재적으로 가치가 있느냐 없느냐가 아니라 향후 분명히 출범하게 될 디지털 달러, 디지털 위안과 비교할 때 어느 정도의 매력도를 유지할 수 있느냐가 관건이 되리라는 점이다.

중앙은행이 발행하는 가상화폐, 즉 **CBDC(Central Bank Digital Currency)**의 도입 움직임은 점점 빨라지고 있다. 국제결제은행(BIS)의 최근 설문조사를 보면 전 세계 중앙은행 10곳 중 2곳이 3년 내 디지털 화폐를 발행할 전망이다.

그동안 **CBDC** 개발에 소극적이던 미국도 최근 들어 달라진 스탠스를 보이고 있다. 제롬 파월 연방준비제도(연준) 의장은 최근 연준이 보스턴 연방준비은행과 협력해 **CBDC**를 실험하고 있으며, 보스턴 연방준비은행은 매사추세츠 공과대학(MIT)의 유명 연구자들과 협력하고 있다고 밝혔다.

**CBDC**가 글로벌 준비 통화로서의 달러의 지위에 미치는 영향을 우려해 온 연준이 결국 돌아선 것은 자칫 디지털 화폐 시장에서 중국에까지 추월당할 수 있다는 위기감이 작용한 게 아닌가 싶다.

우리가 현재 알고 있는 글로벌 통화 체제에서 달러가 보여준 막강한 힘이란 건 결국 이미 너무 많은 사람이 사용하고 있다는 점, 그만큼 많은 이해관계가 얽혀 있어서 바꾸는 데 엄청난 비용이 든다는 점에서 비롯된다고 볼 수도 있다.

이런 측면에서 본다면 암호화폐 시장의 선도자로서 비트코인이 디지털 달러나 디지털 위안화보다 상대적으로 앞서 있는 건 사실인 듯하다.

더구나 법정통화와 달리 **CBDC**는 거래가 성사될 때마다 특정한 개인에 대한 정보와 금융 이력이 노출될 수 있다는 점을 간과할 수 없다.

당장 금융위원회가 추진하는 전자금융거래법(전금법) 개정안 논란은 비교도 되지 않는 수준이다. 전금법 논란에서 빅테크 기업의 자금거래 내역을 금융당국이 일일이 들여다볼 수 있다며 반발하고 있는 건 한국은행이다. 한은이, 또 중앙은행들이 과연 **CBDC**의 금융 정보 노출 문제를 어떻게 해결해 나가느냐도 관건이다.

종이 화폐가 디지털 화폐로 옮겨가는 현재의 추세는 이미 되돌리기 어렵다.

그리고 이 과정에서 이미 암호화폐 시장의 대장주로 자리잡고 있는 비트코인의 영향력은 무시할 수 없게 될 수 있다. 결국 비트코인의 경쟁자는 달러가 아니라 디지털 달러, 디지털 위안이 될 것이다.

경쟁은 이제 시작일 뿐이다.

### (초점)-해외 IB 도 눈여겨보게 된 '서학개미' 환시 수급 영향력

(※3월 22일 송고한 기사입니다.)

서울 (로이터) 박예나 기자 - 올해 1분기 원화 가치 변화는 주요 경쟁국이나 비교 대상국 통화 가운데 어느 정도 위치에 놓일까?

원화는 올해 들어 현재(오후 1시 30분)까지 달러 대비 약 4% 절하돼 주요 20개국(G20) 통화들 중 절하율 기준으로 터키, 아르헨티나, 브라질, 일본 통화 다음에 위치한다.

코로나 19 사태를 극복하는 과정에서 글로벌 경제 회복에 따른 긴축 우려가 부담이지만, 이는 모든 통화에 적용되는 공통 재료가.

글로벌 교역 회복 수혜 통화로 원화가 빠지지 않는 가운데 전망대로 한국 수출 회복세는 견고하다.

관세청에 따르면 이달 20일 기준 수출은 전년 동기 대비 약 13% 증가한 한편 조업일수를 감안한 일평균 수출은 22억달러로 약 16% 급증했다.

대외 시장 여건에 적극 편승하는 원화인 점을 감안해도 올해 원화 절하폭이 상대적으로 큰 이유는 무엇일까?

▲ 깊었던 포지션 반작용과 영향력 키우는 개인 해외투자

올해 원화의 상대적 약세 원인을 찾으려면 작년 하반기 원화 흐름을 빼놓을 수 없다.

포스트 코로나 시대를 앞서 반영하는 흐름에서 지난해 원화는 글로벌 교역 회복의 수혜 통화로 꼽히면서 위안화보다 한 템포 늦게 강세 압력을 받더니 10월과 11월 단 두 달 만에 약 5%나 절상됐다. 이 과정에서 외국인 투자자들은 국내 주식을 약 7.5조 원어치 끌어 담았다.

하지만 올해 들어 외국인들은 포트폴리오 리밸런싱 속에서 1월과 2월 중에만 국내 주식을 약 6조원어

치 팔아치웠고, 이 과정에서 원화의 되돌림도 함께 진행됐다.

한 시장 관계자는 "올해 원화의 상대적 약세는 특히 1월 중 외국인 포트폴리오 조정과 이에 따른 되돌림 영향이 크다"고 말했다.

이외 원화의 상대적 약세를 부추긴 요인으로는 해외투자 관련 수급이 지목된다. BOFA는 최근 보고서에서 국민연금의 올해 해외 투자 규모는 440억-480억달러로 전년 대비 최대 200억달러 증가할 것으로 예상했다.

이런 가운데 최근 주요 해외 기관들은 원화를 전망하는데 국민연금뿐만 아니라 개인 해외투자도 눈여겨본다. 그만큼 소위 서학개미들의 외환시장 수급 영향력은 커진 셈이다.

HSBC는 이달 발간한 보고서에서 달러/원의 안정세를 전망하면서 외인 주식 자금 유출이 1월보다 완화된 데다 시장 변동성 확대로 개인들의 해외투자가 다소 신중해질 가능성을 들었다.

한편 BOFA는 지난주 발간한 보고서에서 한국과 대만 양국은 대규모 경상수지 흑자 등 유사한 경제 구조를 보이지만, 올해 한국이 개인·기관 투자 및 국민연금 등 대만보다 다양한 해외투자가 있을 것을 예상하면서 대만달러/원 NDF 3개월물 매수를 선호한다고 밝혔다.

한국예탁결제원 자료에 따르면 이달 18일까지 개인 투자자는 해외 주식을 18억달러 순매수했다. 월별로는 1월 52억달러, 2월 32억달러어치를 사들여 올해 약 102억달러 순매수 중이다.

개인들은 작년 한 해 동안은 해외주식을 197억달러 순매수했다. 한국은행 국제수지 자료에 따르면 연금으로 추정되는 해외주식 투자 규모는 185억달러 수준인데, 그렇다면 개인 해외주식 투자 규모가 이를 넘어선 것이다.

개인 해외투자 관련 수급 응집력과 영향력은 외인 수급에 비하면 떨어지지만, 원화 추세 형성에 꾸준한 압력을 가하는 수급으로 자리를 굳힐 전망이다.

전승지 삼성선물 연구원은 최근 해외투자 관련 보고서에서 "저금리와 고령화 등에 따른 금융자산 투



자 필요성과 투자 시장에 참여한 젊은 세대 등을 감안할 때 개인들의 해외 투자는 지속될 가능성이 크다"고 밝혔다.

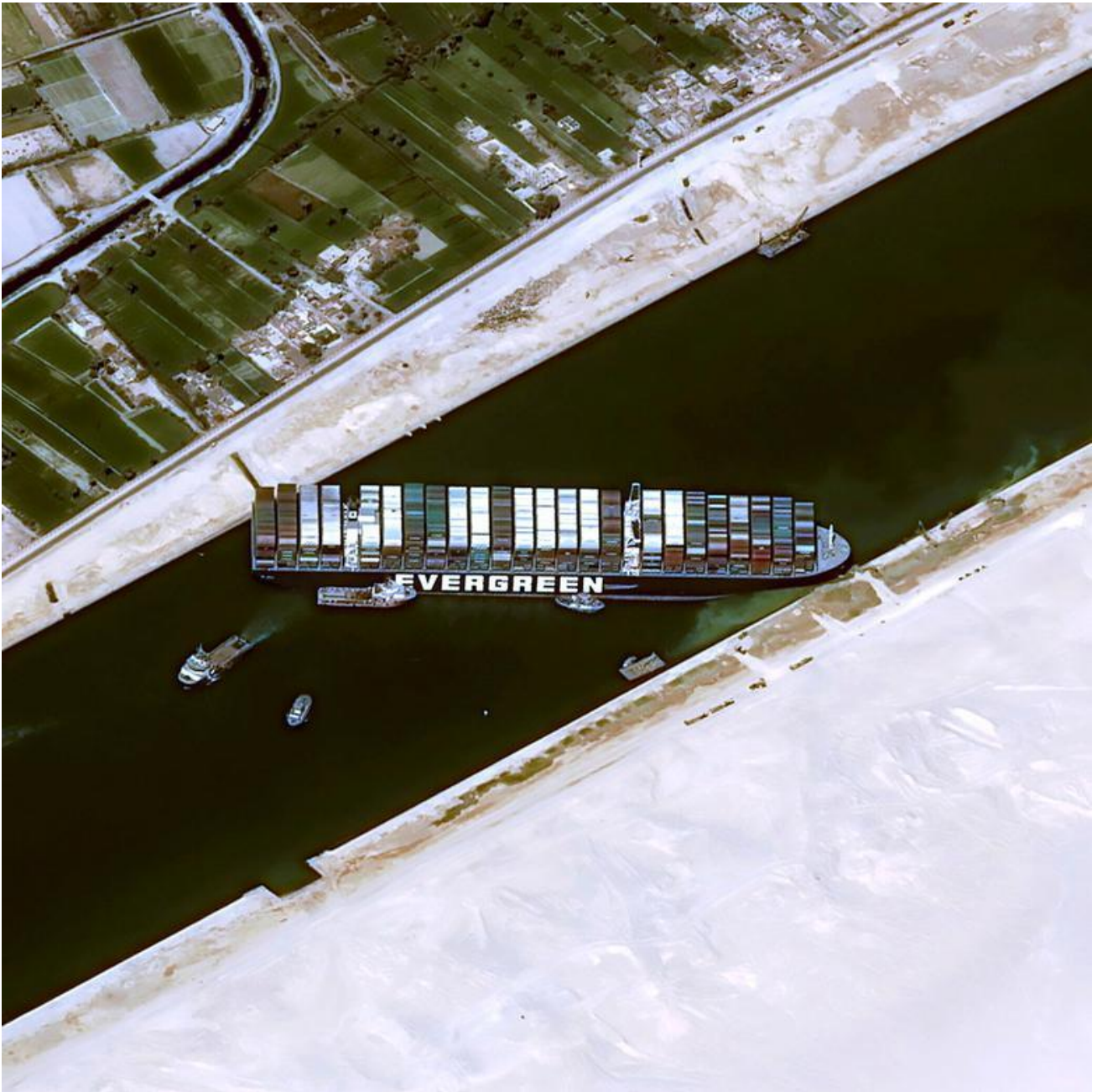
그러면서 "해외투자가 채권에서 주식 중심으로 변화하고 이는 환 헤지 비율을 낮춰 외화 수요를 가중시킬 수 있다"면서 "일본과 달리 우리는 구조적으로 대외 자산을 늘려가는 과정으로 해외 주가 하락이 신규 투자를 자극해 환율 상승을 자극할 수도 있다"고 밝혔다.

※ 주요 G20개국 통화들 달러 대비 가치

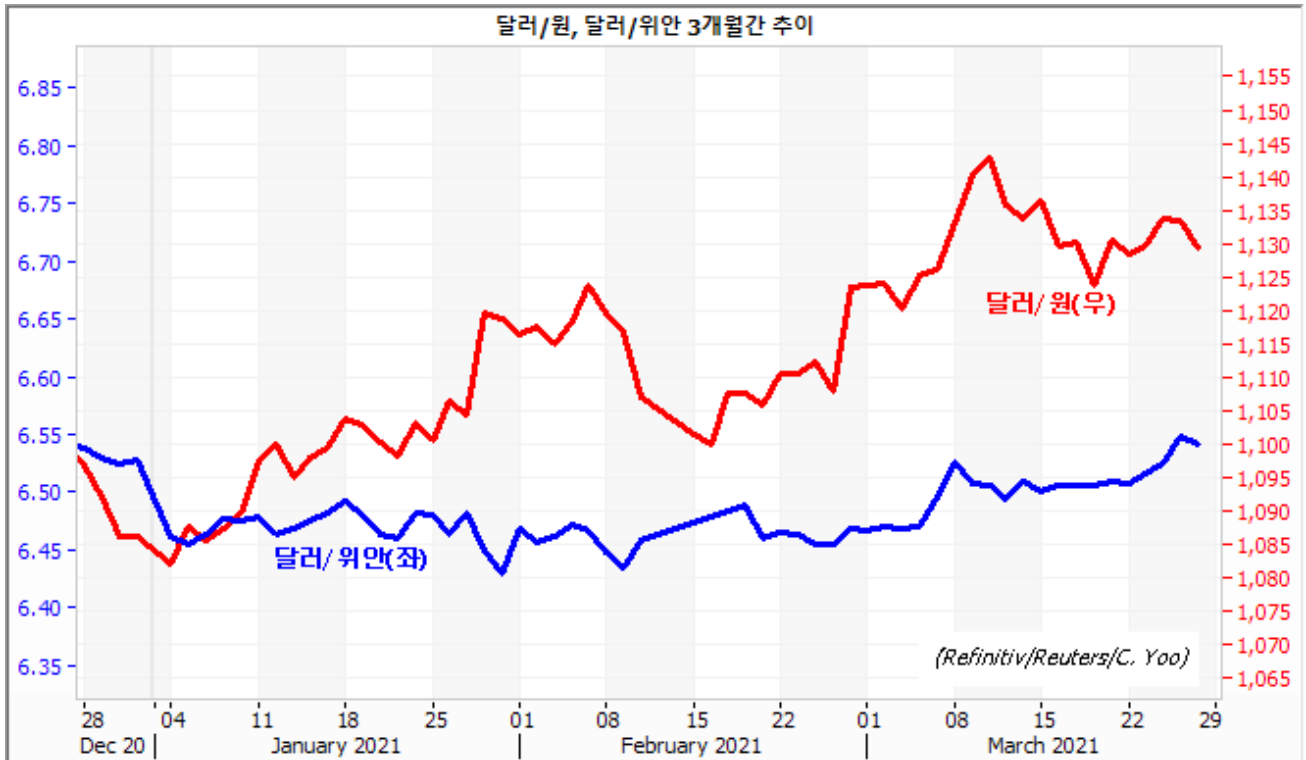
통화	현재	2021년중(%)
란드 ZAR=	14.7968	-0.69%
유로 EUR=	1.1895	-2.62%
루블 RUB=	74.1949	-0.23%
페소 MXN=	20.6051	-3.48%
헤알 BRL=	5.489	-5.37%
리알 SAR=	3.7507	+0.02%
페소 ARS=	91.167	-7.77%
파운드 GBP=	1.385	+1.27%
루피 INR=	72.4675	+0.81%
루피아 IDR=	14,425	-2.60%
엔 JPY=	108.77	-5.07%
위안 CNY=CFXS	6.5076	+0.32%
달러 CAD=	1.2494	-1.88%
리라 TRY=	8.1162	-8.37%
원 KRW=KFTC	1,130.1	-3.88%
달러 AUD=	0.773	+0.45%
달러지수 .DXY	91.983	+2.27%

(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

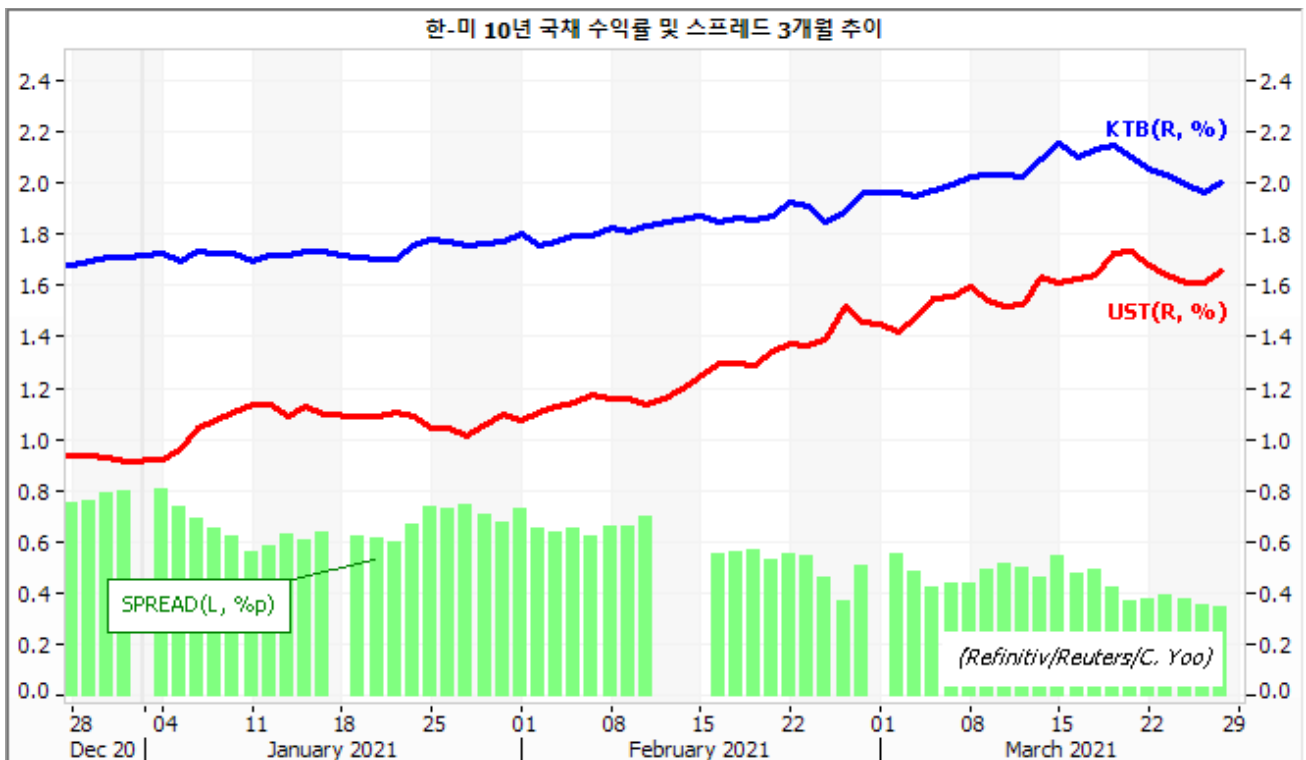
# PHOTOS



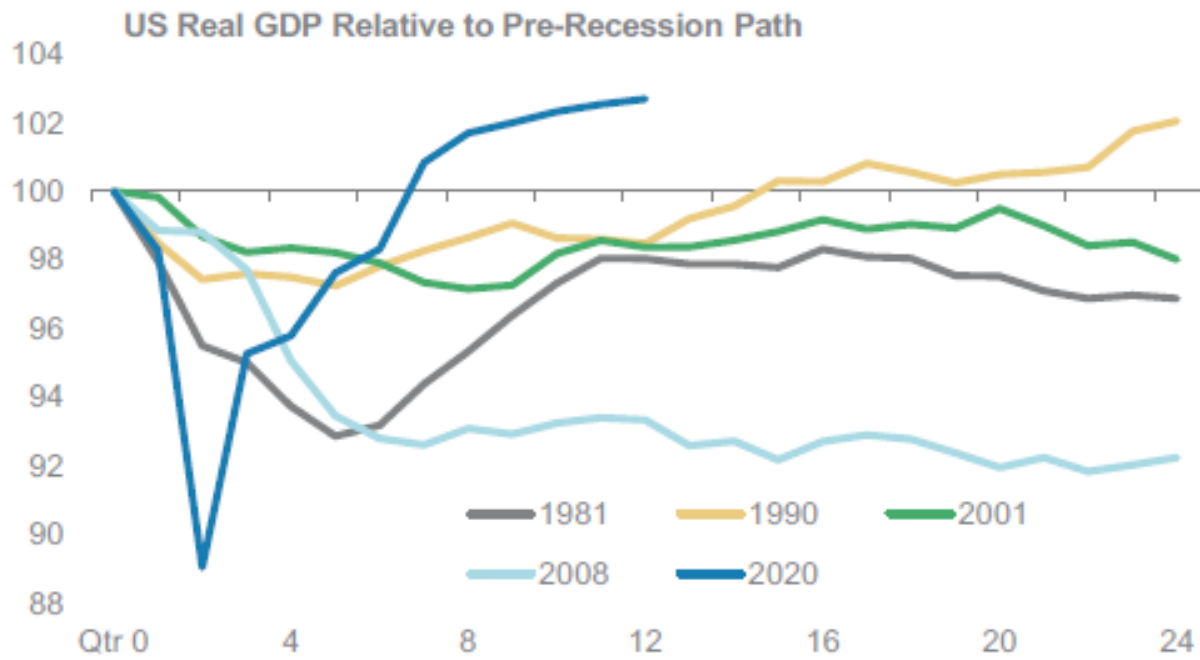
(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)

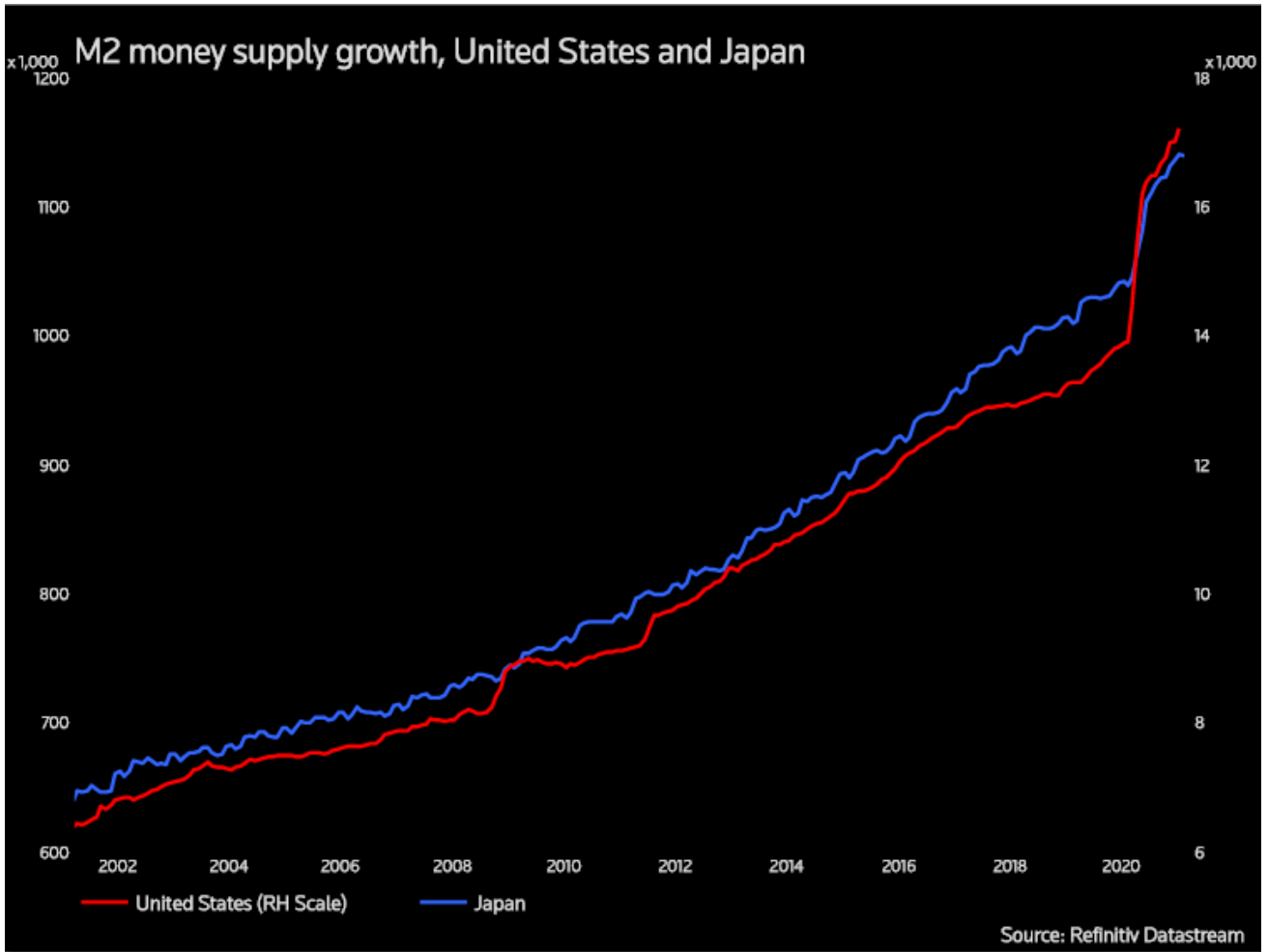


(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



Source: BEA, CBO, Federal Reserve, Haver Analytics, Morgan Stanley Research forecasts; Note: The chart shows the US real GDP path relative to its pre-recession path, with the first time period set as the date of the onset of each recession. The pre-recession path refers to the expected trajectory for US GDP if the recessions never occurred. The pre-recession path for the 2020 and 2008 cycle is calculated using the FOMC's SEP longer-run GDP projection. The pre-recession paths for the 1981, 1990 and 2001 cycles are calculated using the CBO's real GDP estimates published prior to the onset of each recession.

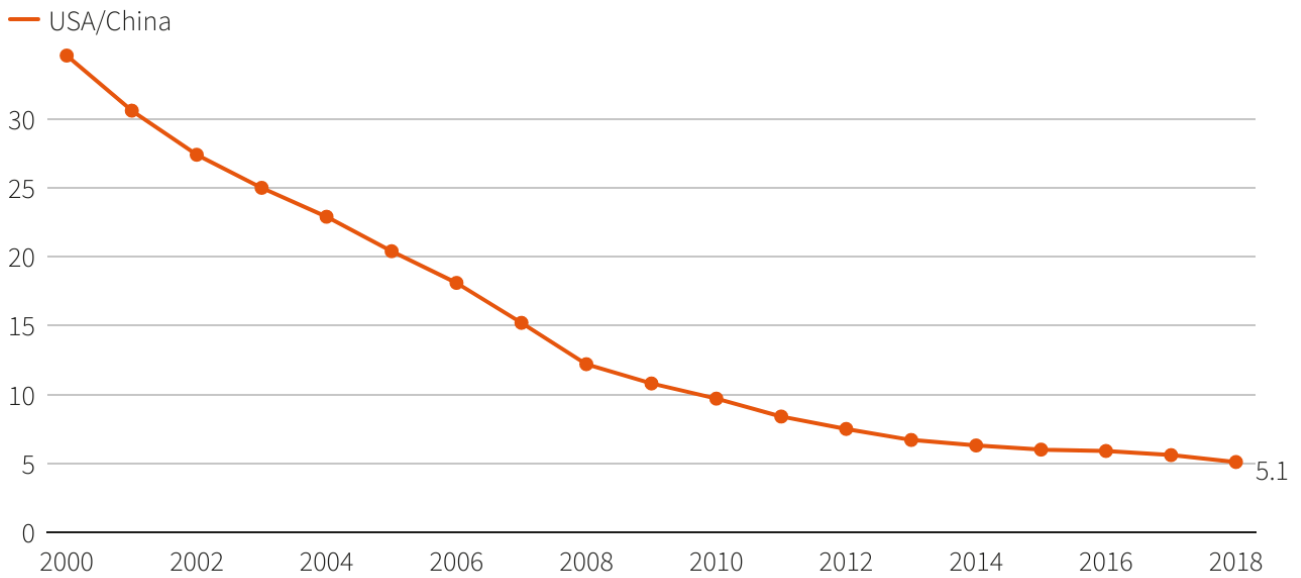
(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



# Ratio of the wages of workers in the U.S. and China

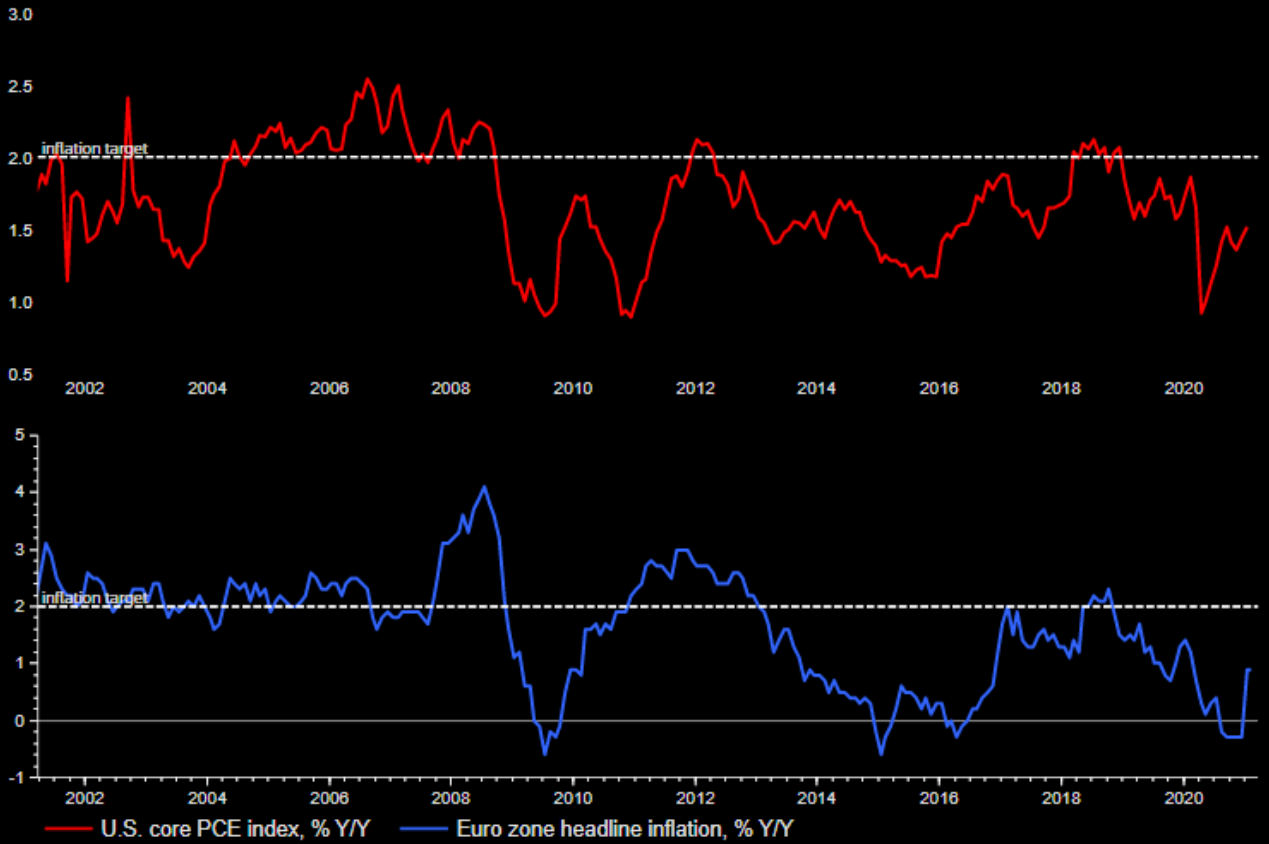


Note:  
Source: Talking Heads Macro

(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)

# Where's the Inflation?

U.S., euro zone inflation over the last two decades



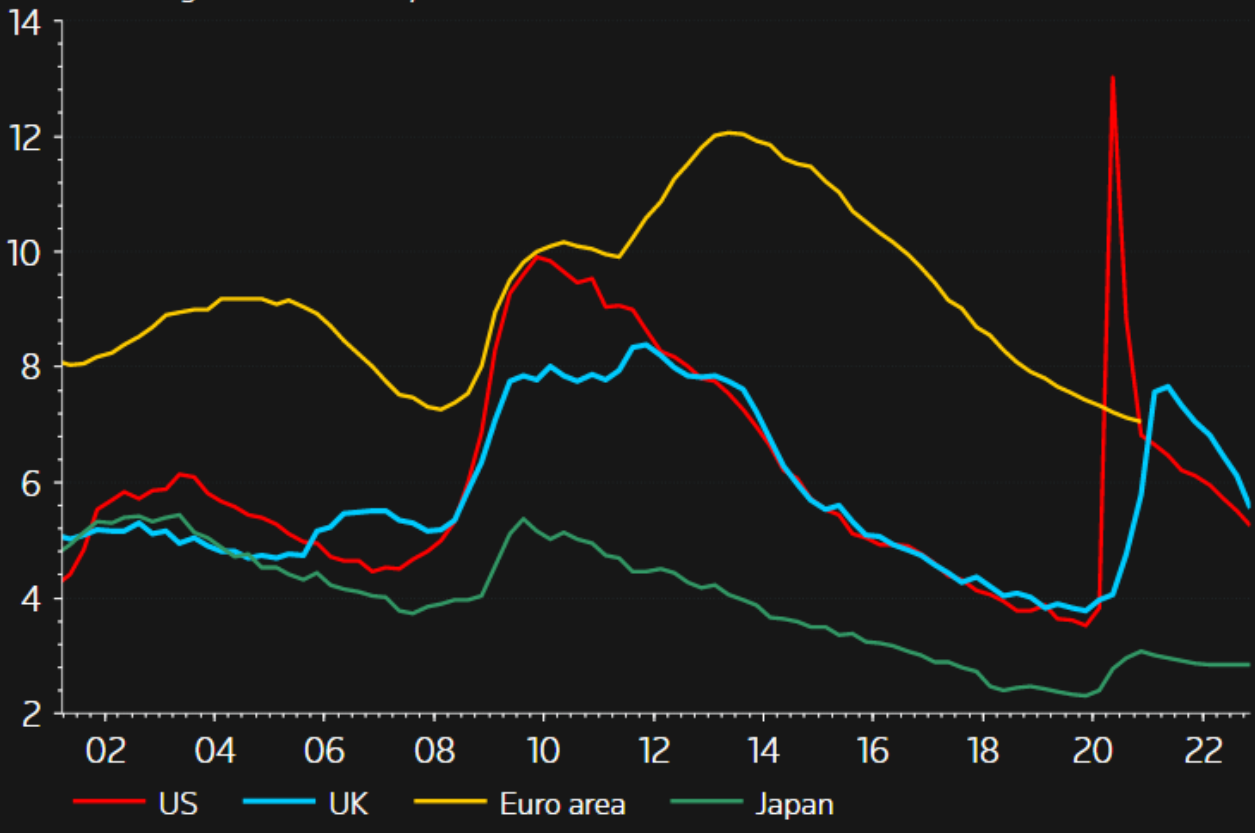
Source: Refinitiv Datastream

Dhara Ranasinghe

(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)

# G4 unemployment rates

Percentage of labour force, inc. OECD forecast



Source: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)

# UK internet sales as a percentage of total retail sales

Ratio, %



Note: latest data is for Jan 2021

Source: Office for National Statistics

(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)

※ 주요 G20개국 통화를 달러 대비 가치

통화	현재	2021년중(%)
란드 ZAR=	14.7968	-0.69%
유로 EUR=	1.1895	-2.62%
루블 RUB=	74.1949	-0.23%
페소 MXN=	20.6051	-3.48%
헤알 BRL=	5.489	-5.37%
리알 SAR=	3.7507	+0.02%
페소 ARS=	91.167	-7.77%
파운드 GBP=	1.385	+1.27%
루피 INR=	72.4675	+0.81%
루피아 IDR=	14,425	-2.60%
엔 JPY=	108.77	-5.07%
위안 CNY=CFXS	6.5076	+0.32%
달러 CAD=	1.2494	-1.88%
리라 TRY=	8.1162	-8.37%
원 KRW=KFTC	1,130.1	-3.88%
달러 AUD=	0.773	+0.45%
달러지수 .DXY	91.983	+2.27%

(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)