

# REUTERS KOREAN WEEKLY NEWSLETTER

- [국내 주요 주간 일정](#)
- [해외 주요 주간 일정](#)
- [국내 금융시장 주간 전망](#)
- [주간 로이터 한글서비스 톱기사](#)
  - ◇ (초점)-亞 신흥국들에겐 인플레이보다 성장과 연준이 리스크
  - ◇ (그래프/분석)-2021년 하반기 투자자들이 주목하는 다섯 가지 시장 동향
  - ◇ (초점)-韓 제조업 물가 압력 확대..기저효과 고려해도 확인
  - ◇ (달러/원 월간 전망)-연준 테이퍼링 가시화 VS 글로벌 경기 개선...탄탄한 박스권

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)

중국 공산당 창당 100주년 기념식에 앞서 텐안먼 광장 마오쩌둥 초상화 앞에서 행사 준비가 진행 중이다. (로이터/카를로스 가르시아 롤린스 기자)

## 최근 주요 금융시장 동향

(7월2일 증가)

원화 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2020(%)	달러 대비 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2020(%)
달러 대비	1,135.0	-0.6%	-4.3%	+6.5%	유로	1.1864	-0.6%	-2.9%	+8.9%
100엔 대비	1,017.9	-0.1%	3.3%	+1.1%	엔	111.04	-0.2%	-7.0%	+5.2%
유로 대비	1,341.0	0.3%	-1.1%	-2.3%	위안	6.4700	0.0%	0.9%	+6.7%
위안 대비	174.63	-0.1%	-4.7%	-0.3%	해외주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2020(%)
한국주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2020(%)	다우존스	34,786.35	1.0%	13.7%	+7.2%
코스피	3,281.78	-0.6%	14.2%	+30.8%	나스닥	14,639.33	1.9%	13.6%	+43.6%
코스닥	1,038.18	2.6%	7.2%	+44.6%	S&P500	4,352.34	1.7%	15.9%	+16.3%
국내시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2020(bp)	MSCI APxJP	690.38	-1.9%	4.3%	+19.8%
국고채 3Y	1.484%	4.3bp	50.8bp	-38.4bp	미국시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2020(bp)
국고채 5Y	1.781%	1.7bp	44.6bp	-14.5bp	미국채 2Y	0.238%	-3.1bp	11.7bp	-144.0bp
국고채 10Y	2.101%	0.1bp	38.8bp	+3.0bp	미국채 10Y	1.431%	-9.3bp	51.9bp	-99.8bp
국제상품가격	최종	주간(%)	YTD(%)	2020(%)	CDS프리미엄	최종(bp)	주간(bp)	YTD(bp)	2020(bp)
유가(WTI)	75.16	1.5%	54.9%	-20.5%	한국 5Y	18.0bp	-0.1bp	-4.0bp	+0.1bp
금(현물)	1,786.79	0.4%	-5.8%	+25.0%	일본 5Y	16.6bp	0.0bp	1.6bp	-4.5bp
TR상품지수	2,923.69	-0.5%	9.1%	+7.8%	중국 5Y	36.0bp	0.3bp	8.0bp	-3.6bp

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

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

## 국내 주요 주간 일정

### <7월 5일(월)>

- 한은, 6월말 외환보유액(06:00)
- 기재부, 확대 간부회의(14:30)

### <6일(화)>

- 기재부, 1차관 외환건전성협의회(08:00) 및 결과 발표(10:30)
- 통계청, 5월 온라인쇼핑동향(12:00)

### <7일(수)>

- 한은, 5월 국제수지(잠정)(08:00)
- 기재부, 부총리·1차관 비상경제 중앙대책본부 회의(09:50) 및 브리핑(13:30)
- KDI 경제동향(7월)(12:00)

### <8일(목)>

- 기재부, 월간 재정동향 및 이슈(7월호)(10:00)
- 한은, 1분기 자금순환(잠정)(12:00)
- 한은, 6월 이후 국제금융·외환시장 동향(12:00)

### <9일(금)>

- 특이 일정 없음

## 해외 주요 주간 일정

### <7월 5일(월)>

- 중국 6월 차이신 서비스업 PMI (10:45)
- 유로존 6월 마켓 서비스업 PMI 최종치 (17:00)
- 유로존 7월 섀틱스 지수 (17:30)
- 미국 휴장

### <6일(화)>

- 일본 5월 가계지출 (08:30)
- RBA 통화정책 회의 (13:30), 기자회견 (15:00)
- 유로존 5월 소매판매 (18:00)
- 미국 6월 마켓 서비스업 PMI 최종치 (22:45)
- 미국 6월 고용추이 · 공급관리협회(ISM) 서비스업 PMI (23:00)

### <7일(수)>

- 일본 6월 외환보유고 (08:50)
- 중국 6월 외환보유고
- 미국 주간 모기지마켓지수 (20:00)

### <8일(목)>

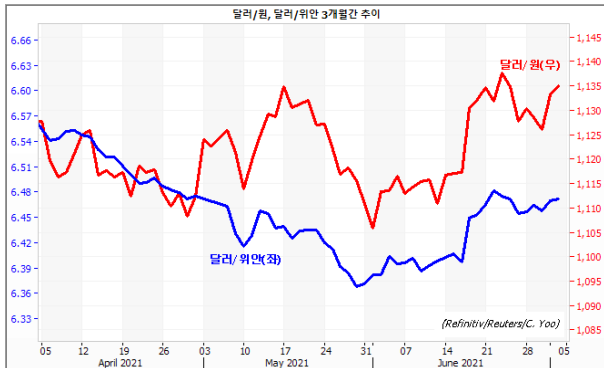
- FOMC 6월 15-16일 통화정책 회의록 공개 (03:00)
- 일본 6월 은행대출 (08:50)
- 일본 5월 경상수지 (08:50)
- 미국 주간 실업수당 청구건수 (21:30)

### <9일(금)>

- 미국 5월 소비자신용 (04:00)
- 중국 6월 CPI · PPI (10:30)
- 미국 5월 도매재고 수정치 · 도매판매 (23:00)
- G20 경제장관 회의 (10일까지)

# 국내 금융시장 주간 전망

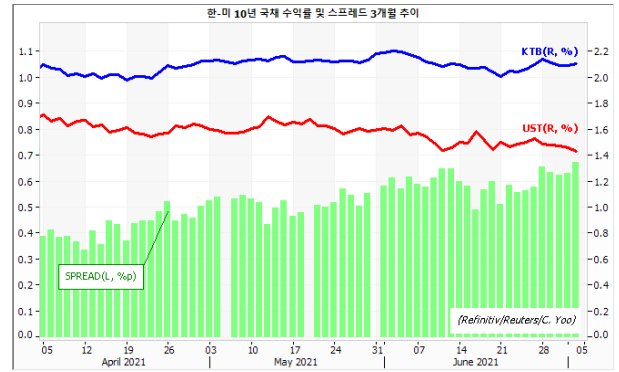
## <외환시장 전망>



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

- 이번 주 달러/원 환율은 글로벌 달러 움직임에 따르겠지만, 변동성은 제한적일 전망이다.
- 예상 주간 환율 범위는 1120-1140 원이다.
- 6월 미국 고용이 시장 전망(70만명 증가)을 훌쩍 넘은 85만명 증가했지만, 글로벌 달러는 주요 통화 대비 약세 전환했다.
- 실업률이 5.9%로 전월보다 0.1%p 상승한 데다 시간당 평균임금은 시장 예상(0.4% 상승)보다 작은 0.3% 증가에 그치자 고용 개선 지속에 대한 의구심이 제기된 것으로 풀이된다.
- 글로벌 달러의 방향성은 여전히 모호하다.
- 미국 고용지표 발표 이후 달러가 차익 실현에 강세 모멘텀이 한풀 꺾였다. 이에 이번 주 달러는 변동성마저 축소될 가능성이 커졌다.
- 지난주 달러/원은 글로벌 달러 강세를 반영해 1130 원대로 레벨을 높였다. 하지만 1130 원대 중반에서 강한 저항을 받으며 단기 박스권 상단인 1140 원 근처에는 가지도 못했다.
- 수급은 양방향에 부딪히고, 연준 정책 조기 정상화 우려는 한은의 선제적인 금리 인상 전망으로 희석되면서 달러/원은 변동성이 제한되고 있다. 이같은 움직임은 글로벌 달러가 확실한 방향성을 가질 때까지 지속될 것으로 예상된다.
- 국내 펀드멘탈, 수급상 특별한 변화가 감지되지 않으니 시장 심리도 최근 중립적이다.
- 이번 주에는 미국 6월 ISM 서비스업지수와 중국 물가지수가 발표될 예정이지만, 시장 방향성을 좌지우지할 재료는 아니다. 단, 6월 FOMC 회의록에서 테이퍼링 시점과 방법에 대한 힌트를 얻을 수 있을지는 관심이다.

## <채권시장 전망>



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

- 이번 주 채권시장은 최근의 과도했던 금리 상승세를 일부 되돌리며 안정세를 보일 전망이다.
- 국내 기관과 외국인의 손절성 매매가 지속되며 지난 주말 국고채 3년물 금리가 1.5%에 근접했다. 시장이 2023년까지 네 차례 기준금리 인상을 반영한 것은 과하지 않느냐는 지적도 나왔지만 분위기 반전 시도가 쉽지 않다.
- 국내 기관에 이어 외국인까지 손절성 포지션 정리를 이어가면서 시장을 끝없이 짓눌렀기 때문이다. 커브 플래트너가 대안으로 떠올랐지만 3년/10년 금리 스프레드가 60bp까지 좁혀지자 차익 실현이 늘어나는 모습이다.
- 결국 국고채 2년, 3년물 등의 구간 금리 상승세가 멈추지 않는 한 분위기 반전에는 한계가 있다는 이야기다. 다만 외국인의 3년 선물 누적순매수 규모가 3만계약대까지 줄어든 만큼 이번 주엔 일단 추가적인 금리 상승은 제한될 것으로 보인다.
- 다만 7월 금통위 회의에 대한 경계심리 속에 금리 하락 시도 역시 한계가 있을 전망이다.
- 미국의 고용지표 발표 이후 달러 강세 흐름이 주춤할 것으로 보여 채권시장에는 우호적으로 작용할 수 있다.
- 한국개발연구원(KDI)은 7월 7일 경제동향을 발표한다. 한국은행은 같은 날 '5월 국제수지(잠정)' 결과를 내놓는다. 앞서 4월 경상수지는 19억 1000만달러(약 2조 1249억원) 흑자로 집계됐다. 수출이 호조를 보이고 있음을 감안하면 5월에도 흑자 행진을 이어갈 것으로 예상된다.

**(초점)-亞 신흥국들에겐 인플레이보다 성장과 연준이 리스크**

도쿄/싱가포르, 7월 1일 (로이터) - 한때 고성장을 누리던 아시아 신흥국들은 선진국과는 달리 내수 부진으로 인플레이션이 아직 문제가 되지 않아 중앙은행들이 연내 금리 인상을 하지 않아도 될 것으로 보인다.

이들 아시아 신흥국 투자자들과 정책 결정권자들 입장에서는 늘 높은 경제 성장세를 보일 때마다 인플레이션 급등이나 급등락 현상이 발목을 잡는 요인이 되곤 했다.

그러나, 신종 코로나바이러스 감염증(코로나 19) 백신 접종이 부진한 가운데 태국, 인도네시아, 필리핀, 인도 등에서는 코로나 재확산으로 경제 회복이 지연되면서 인플레이션은 당장 문제가 아니다.

또 일부 국가에서는 인플레이션이 오르긴 올랐지만, 성장 촉진에 여전히 높은 우선순위를 두고 있다.

물론 아시아 국가들도 다른 국가들처럼 원자재 가격 상승의 영향을 받고 있다. 한국의 경우 경기와 주 택시장이 뜨겁게 달아오르는 가운데 이르면 올해 금리를 인상할 준비를 하고 있다.

그러나 내수 부진으로 인플레이션은 위험 수준까지 도달하지는 않을 것이며 즉각 정책 긴축을 단행해야 할 아시아 중앙은행들의 압박감도 대부분 줄어들 것이라고 애널리스트들은 말한다.

일본 NLI 리서치인스티튜트의 사이토 마코토 이코노미스트는 "코로나 재확산으로 일부 아시아 국가에서는 인플레이션을 낮출 제한조치들을 다시 실시하고 있으며, 이 추세는 당분간 계속될 것"이라고 말했다.

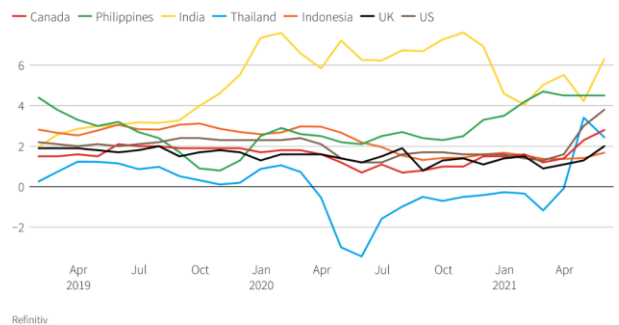
그는 "내수가 약하기 때문에 여러 아시아 국가에서 인플레이션이 계속 가속화되지 않을 것이며, 따라서 내년까지 금리를 인상하지 않을 가능성이 크다"라고 덧붙였다.

코로나 3차 유행에 맞서 고군분투하고 있는 태국의 중앙은행은 지난 6월 금리를 사상 최저 수준으로 유지했고 올해 헤드라인 인플레이션율이 1.2%에 그칠 것으로 전망했다.

지난 5월 필리핀의 헤드라인 인플레이션율은 4.5%를 기록했다. 필리핀 중앙은행은 지난달 기준금리를 사상 최저치로 동결하며 올해 하반기까지 인플레이션율이 목표 범위인 2~4% 이내로 돌아올 것으로 전망했다.

인도네시아의 연간 물가 상승률은 4월 1.42%에서 5월 1.68%로 상승해 작년 12월 이후 최고를 기록했다. 그러나, 인도네시아 중앙은행의 목표 범위인 2~4%는 여전히 하회한다.

**Inflation year-on-year %**



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

인도의 경우 5월 소매 부문 인플레이션율이 6.3%로 급등했지만, 인도 중앙은행은 코로나 2차 유행에 따른 경제 여파를 완화하기 위해 정책 긴축에 나서지 않을 것으로 보인다고 소식통들은 로이터에 전했다.

아시아의 상황은 인플레이션과 자본 이탈 리스크로 금리 인상 또는 긴축 논의가 촉발된 남미 등 다른 지역 신흥국과는 다르다.

◆ 연준의 긴축

연준의 긴축 가능성은 여전히 아시아 중앙은행들에게 리스크지만, 이들은 1998년 아시아 금융위기와 2013년 '긴축 발작'을 겪으면서 연준으로 인해 촉발되는 대규모 자본 유출 리스크에 더욱 탄력적으로 대처할 수 있게 됐다.

ANZ 은행의 쿤고 아시아 리서치 팀장은 "중국을 제외한 아시아 국가의 외환 보유고가 다시 한번 사상 최고치를 기록하는 등 아시아 중앙은행들은 분명 변동성을 관리하는 완충 장치를 더 많이 가지고 있다"고 말했다.

애널리스트들은 역외 수출이 늘어나면서 경상수지 적자가 줄어들고 인도네시아와 같은 국가들은 자본 유출 리스크에 덜 취약해진 가운데 내수 부진으로 수입은 감소했다고 말한다.

내년 판데믹으로 인한 상처들이 치유되기 시작할 것으로 보이는 가운데, 완만한 인플레이션 전망은 인플레이션보다 연준의 정책이 아시아 통화 정책에 더 큰 영향을 미칠 수 있다는 의미도 된다.

연준이 금리 인상 전망과 관련해 좀 더 분명한 신호를 보내고 아시아 지역 채권 수익률에 상승 압력을 가하게 될 수 있는 내년 아시아 중앙은행들은 진짜 시험대에 오를 수 있다.

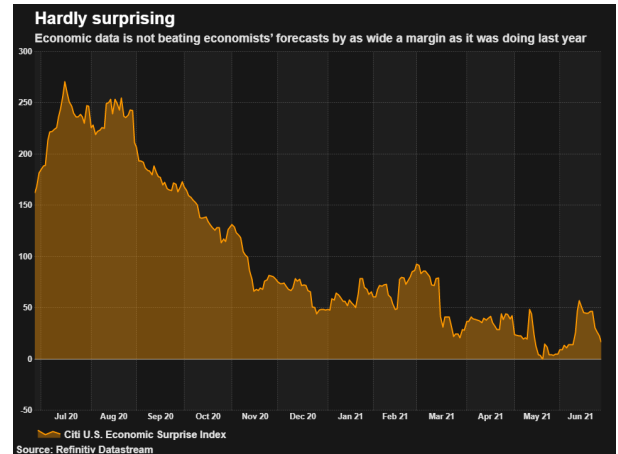
DBS의 조앤 고 투자 전략가는 "미국 채권 수익률이 상승하면 아시아 채권 수익률도 다시 오를 수 있기 때문에, 이러한 점에서 우리는 완전히 무관하지 않다"고 말했다.

**(그래프/분석)-2021년 하반기 투자자들이 주목하는 다섯 가지 시장 동향**

뉴욕, 7월 01일 (로이터) - 전례 없는 규모의 부양책, 눈부신 실적 성장, 미국 경제활동 재개 등에 힘입어 S&P500 지수가 사상 최고치를 경신하고 올해 상반기 14% 올라 반기 기준 20여년 만에 두 번째로 높은 상승률을 기록하는 등 투자자들은 2021년 상반기 좋은 성과를 거뒀다.

그러나 치솟는 인플레이션과 미국 연방준비제도의 예상보다 빠른 테이퍼링 가능성, 경제 성장이 고점에 도달했다는 전망 속에서 투자자들은 이제 올 하반기 자산 가격 움직임에 대한 단서를 찾고자 한다.

다음은 투자자들이 주목하는 다섯 가지 시장 동향이다.



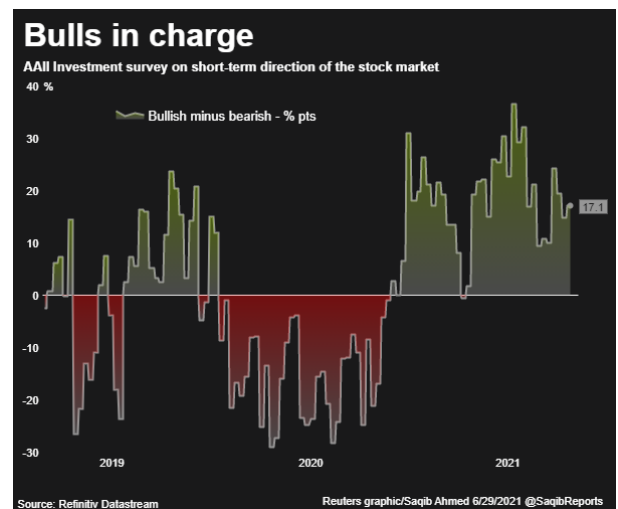
(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

◆ 경제 지표 서프라이즈

그동안 주식시장 상승을 이끈 주요 요인으로 강한 미국 경제지표가 지목돼 왔지만, 미국 경제가 판데믹 이전 수준으로 돌아가면서 향후 경제 지표가 예상을 뛰어넘기는 어려울 수 있다.

미국 경제 지표가 이코노미스트들의 전망치를 넘어서거나 빗나가는 정도를 측정하는 씨티그룹의 미국 경제서프라이즈지수는 16.4를 가리키고 있다. 사상 최고치는 작년 7월에 기록한 270.8이다.

실적 성장세도 1분기 급격한 반등 후 둔화될 것으로 전망된다. 레피티티브의 I/B/E/S 자료에 따르면 3분기 실적 성장률은 2분기의 64.0%를 크게 밑도는 24.2%로 예상된다.



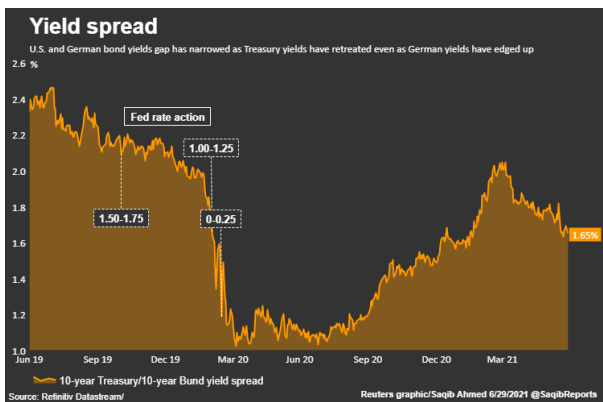
(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

◆ 주식시장 강세 전망 약화

미국 증시가 다시 한번 사상 최고치를 경신했음에도 불구하고 향후 6개월간 주식시장에 대한 투자자들의 낙관론은 최근 몇 주동안 약화됐다.

전미개인투자협회(AAII)가 실시한 조사에서 향후 6개월간 주가가 상승할 것으로 전망한 응답자는 약 40%로, 4월 중순의 56.9%보다 낮았다.

일부 애널리스트들은 과한 강세 전망은 시장이 과매수되고 하락할 수 있다는 신호일 수도 있기 때문에 이같은 분위기는 주식시장에 긍정적 조짐일 수 있다고 본다.



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

◆ 수익률 격차

연준의 깜짝 스탠스 전환으로 지난 6월 통화 바스켓 대비 2.5% 절상된 달러에도 관심이 쏠리고 있다.

올해 1분기 무서운 상승세를 보였던 미국 국채 수익률은 안정세를 찾은 듯하지만, 미국 국채 10년물과 독일 국채 10년물 수익률 격차는 팬데믹 이전 수준 부근을 가리키고 있다.

이에 달러는 수익률을 추구하는 투자자들에게 유로보다 더 매력적으로 보일 것이며 올 하반기 달러는 지지받을 것이다.

Grinding higher

U.S. breakeven inflation rates - the difference in the yield of a nominal Treasury security and a Treasury Inflation-Protected Security (TIPS) of the same maturity - have marched higher as expectations of rising prices have grown



Source: Federal Reserve Bank of St. Louis

(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

◆ 인플레이션

인플레이션과 연준이 예상보다 빨리 긴축을 단행해 인플레이션 억제에 나설지 여부는 투자자들의 자산 전망에 큰 영향을 주는 요인이다.

시장의 기대 인플레이션을 보여주는 미국 국채 명목금리와 물가연동국채(TIPS)간 금리차인 브레이크이븐 레이트는 시장의 기대가 커짐에 따라 고공행진을 이어가고 있다.



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

◆ 추격에 나선 성장주

지난 2분기부터 성장주가 강세를 보이면서 올초 수년간의 부진을 털고 반등했던 가치주와의 격차가 좁혀졌다.

연준이 좀 더 매파적으로 돌아설 수 있다는 우려가 커지고 미국 채권 수익률이 1분기 랠리를 이어가지 못하면서 최근 몇 주간 성장주가 강세를 보인 반면 가치주는 짓눌렸다.



## **(초점)-韓 제조업 물가 압력 확대..기저효과 고려해도 확연**

서울, 7월 1일 (로이터) 이지훈 기자 - 지난달 한국의 제조업 투입 및 생산 단계 물가가 기저효과 흐름을 고려하더라도 최소한 근 20년 만에 가장 큰 폭으로 상승한 것으로 조사돼 인플레이션 압력이 일시적이지 아니라는 지적이 힘을 얻게 됐다.

다만, 경기 개선 기대 속 기업들의 재고 축적 등이 물가 상승 압력 확대에 이어지고 있는 가운데 전문가들은 아직은 인플레이션 압력의 지속 가능성보다는 하반기 시차를 두고 둔화할 가능성이 큰 것으로 예상하고 있다.

### **▲ 제조업 물가 압력 '조사 이래 최대'**

IHS 마켓사가 1일 발표한 6월 한국 제조업 구매관리자지수(PMI)의 세부지표 가운데 투입재 및 생산재 가격 PMI는 각각 계절 조정 기준 72.7, 61.2로 올라 2004년 4월 통계 작성 이래 최고치를 기록했다.

PMI 지표는 기준치(50)를 상회하면 전월보다 증가 또는 상승을 의미하고, 수치가 높을수록 빠른 증가율 및 상승률을 나타낸다.

IHS 마켓에 따르면 조사 응답자들은 공급 부족에 따른 원자재 가격의 강한 상승을 투입재 가격 상승의 주된 요인으로 꼽았고, 상당수 기업이 투입재 가격 상승을 고객들에게 전가했다고 밝혔다.

우사마 바티 IHS 마켓 이코노미스트는 서면 코멘트에서 "많은 제조업 기업들이 심각한 공급망 교란이 생산활동에 영향을 주기 시작했다고 언급했다"면서 "기업들은 수익을 보전하기 위해 비용 증가를 고객에게 전가하고 있다"고 분석했다.

### **▲ 기저효과 이미 사라지기 시작**

기저효과가 주된 요인으로 꼽혔던 지난 5월과 다르게 6월에는 경제 개선세가 동반되고 있다는 점에서 인플레이션 압력의 지속 가능성이 커진 것으로 볼 수 있다.

5월 한국 제조업 PMI의 경우에는 전달보다 하락하면서 생산활동 증가세가 둔화된 것으로 나타났었

다. 투입재 및 생산재 가격 지표는 급등했지만, 생산, 신규주문, 신규수출주문 등 주요 세부지표 모두 하락했다.

반면, 6월 PMI는 5월보다 소폭 상승했고, 신규 주문과 신규 수출주문 지표도 모두 한달 만에 반등하면서 향후 제조업 활동의 가파른 증가를 시사했다.

작년 국내 생산자 및 소비자물가지수 상승률은 5월에 각각 전년 동기 대비 -1.8%, -0.3%로 저점을 기록한 뒤 반등하기 시작했다.

기저효과의 정점 통과에도 경기 개선세가 확대되면서 인플레이션 압력에 상방 요인으로 작용하고 있다는 해석이 가능해지는 것이다.

### **▲ 전문가들은 여전히 상승세 둔화 전망**

다만, 전문가들은 원자재 대부분을 수입하는 국내 경제구조 특성상 시차도 일부 작용하고 있기 때문에 하반기가 지나갈수록 물가 압력이 둔화될 가능성은 있다고 예상했다.

박상현 하이투자증권 이코노미스트는 "6월 원자재 가격 조정에도 국내 기업들의 체감도에는 이전에 이미 맺은 계약들이 영향을 주는 것으로 본다"면서 "한국은 원자재 대부분을 수입하기 때문에 가격 상승 여파가 1-2개월 내에 쉽게 꺾이지 않는다"고 설명했다.

그는 그러면서 "중국도 제조업 구매가격지수가 큰 폭 둔화되는 등 물가 상승 압력이 정점을 지났다고 보지만, 국내에는 시차를 두고 영향을 줄 것"이라고 전망했다.

또한, 이와 같은 제조업 물가 상승 압력이 생산자물가에는 영향을 끼치겠지만, 소비자물가에 미치는 영향은 제한적이라고 진단했다.

이승훈 메리츠증권 이코노미스트는 "중간재 생산자간의 가격 전가는 생산자물가 상승 요인이지만, 공업제품 가격 상승은 아직 확인되지 않고 있기 때문에 소비자물가 영향은 불투명하다"고 말했다.

그는 이어 "국내 소비자물가는 유가 영향이 차지하는 비중이 크고, 6월에도 농산물 및 석유류 가격이

낮아진 상황에서 소비자물가가 서프라이즈를 보일 가능성은 제한적"이라고 덧붙였다.

**(달러/원 월간 전망)-연준 테이퍼링 가시화 VS 글로벌 경기 개선 속 탄탄한 박스권**

서울, 7월 1일 (로이터) 박예나 · 이지훈 기자 - 하반기를 시작하는 이달 달러/원 환율은 미국 연방준비제도(연준)의 테이퍼링 논의 가시화에 따른 달러 강세, 전 세계 경기 개선에 따른 한국 수출 호조 등 상·하방 재료가 엇갈리면서 박스권을 크게 벗어나지 못할 전망이다.

로이터통신이 국내 외환시장 전문가 12명을 대상으로 설문 조사한 결과에 따르면 7월 예상 환율 범위는 1111-1145 원(평균)으로 집계됐다.

6월 연준의 테이퍼링 논의 본격화가 달러 강세를 촉발하면서 달러/원 변동성을 대폭 확대한 가운데 이달에도 경계감은 짙게 형성될 것으로 예상된다.

전문가들은 8월 잭슨홀 회의부터 연준이 테이퍼링 과정을 본격화할 것이란 전망이 우세하지만, 이달에도 주요 경제지표 호조가 달러 강세를 자극할 가능성이 있다고 입을 모았다.

반면, 달러가 주춤할 경우 전 세계 경기 개선세가 하반기에도 지속되는 가운데 한국 수출 호조를 바탕으로 달러/원 환율이 하락 시도에 나설 것이라는 전망도 적지 않게 제기됐다.

특히, 하반기 한국은행의 기준금리 인상 사이클 돌입이 공식화한 가운데 7월 금융통화위원회 회의에서 소수의견 출현이 원화 강세 압력으로 작용할 가능성도 배제할 수 없다.

그 외 변수로는 델타형 코로나 변이 바이러스 확산이 전 세계 경기 개선세는 물론, 한국은행의 정책 정상화 전망도 훼손할 수 있다는 측면에서 주목된다.

기관명	설문 참가자	예상 환율 범위	
신한은행	김장욱 팀장	1110	1140
우리은행	서창조 과장	1120	1150
중국공상은행	조영복 차장	1110	1145
하나은행	고규연 차장	1110	1140
DGB대구은행	이용주 차장	1105	1130
KB국민은행	김동욱 팀장	1110	1145
KDB산업은행	채윤희 차장	1110	1150
NH농협은행	성혜미 과장	1105	1150
키움증권	김유미 연구원	1120	1145
DB금융투자	문홍철 파트장	1115	1150
NH투자증권	권아민 연구원	1090	1150
SK증권	안영진 연구원	1125	1145
평균		1111	1145

(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

로이터가 정리한 전문가별 코멘트:

▲ 김장욱 팀장 (신한은행)

"코로나 델타 변이 바이러스가 변수로 부상할 수는 있겠다. 다만 이같은 재료가 통제되면 달러/원은 제한적인 변동성 하에서 움직일 것으로 예상된다. 아직은 주요 경제지표가 뚜렷하게 꺾이는 조짐은 없는 데다 수급도 레벨 따라 적절하게 소화될 것으로 보기 때문이다."

예상 거래 범위: 1110-1140 원

▲ 서창조 과장 (우리은행)

"미국 FOMC에서 경기 회복에 따른 연준의 통화정책 정상화 논의 본격화 예상, 유로존 경기회복 지연에 따른 ECB 양적완화 지속 등으로 글로벌 달러화 강세 보이는 가운데 신흥국 통화의 자금이탈 우려감 증대로 시장 변동성 확대되며 달러/원이 상승압



력을 받을 것으로 전망한다. 다만, 국내 수출 경기 회복에 따른 수출업체 네고 출회, 한국은행의 긴축 의지 확인 등으로 상승폭은 제한될 전망이다."

예상 거래 범위: 1120-1150 원

▲ 조영복 차장 (중국공상은행)

"미국 조기 테이퍼링 우려가 지속되고 있다. 인프라 합의안 통과에도 인플레이션 우려에 대한 공화당의 맹공이 있었고, 이런 정치권 분위기상 연준의 테이퍼링 속도가 늦춰지긴 어려울 것으로 보인다. 또한 미국 일부 주에서 조기 실업수당 종료로 인해 고용 증가세가 높아질 가능성도 달러 강세에 우호적일 것으로 예상된다. 외인들의 국내 투자는 위축되는 모습이나 조선 수주 및 수출 호조로 수급상 달러 공급 우위, 한은의 조기 금리 인상 등이 달러/원 상단을 제어할 것으로 보인다. 다만, 여전히 글로벌 경기 회복에도 아직은 미국 테이퍼링 우려가 큰 상황에서 원화 강세는 쉽지는 않아 보인다."

예상 거래 범위: 1110-1145 원

▲ 고규연 차장 (하나은행)

"미국 금리 인상과 코로나 재확산 우려가 하단을 지지하는 가운데 1130 원 중·후반대 상단 인식에 따른 네고와 중공업 매출로 인해 이번 달도 오래 유지된 레인지를 탈피하기는 어려울 것으로 보인다. 연준의 매파적 스탠스에도 한국도 금리를 인상할 것을 시사하면서 달러/원 상승세는 제한될 것으로 보이지만 하단은 결제수요가 탄탄히 대기해 환율은 동력을 잃은 상황이다. 시기적으로도 비수기로 접어들면서 레인지 탈피 기대는 점점 희석될 것으로 보인다. 아래쪽으로는 상승시 갭을 채우는 레벨이 120 일 이동평균선이 지나가는 1118~1120 원이 일차 지지선이 될 것이며 이 레벨을 돌파할 경우에도 촘촘하게 지지선이 형성돼 있다."

예상 거래 범위: 1110-1140 원

▲ 이응주 차장 (DGB 대구은행)

"미국 5월 고용지표 호조가 예상되고 이에 따른 달러 강세 전망에도 최근 여러 연준 인사들이 시장과 계속 소통하고 있는 만큼 예상만큼 달러 반응이 크지 않을 수도 있다고 본다. 연준 조기 금리 인상 재

료도 있지만, 사실 한은이 연내 금리 인상을 시사한 만큼 원화 자체적인 강세 재료도 함께 작용 중이다. 이런 데다 국내 펀더멘털 호조 등에 원화는 최근 뚜렷한 방향을 잡지 못하고 있다. 7월 외인들의 채권 투자 지속 여부와 함께 주식 동향을 살피며 원화는 등락할 것으로 본다. 8월 잭슨홀 미팅을 앞두고 변동성이 확대될 수는 있지만 그 이전에는 리스크 자산들에 대한 강세 뷰는 유지할 예정이다."

예상 거래 범위: 1105-1130 원

▲ 김동욱 팀장 (KB 국민은행)

"미국의 6월 고용지표 결과는 호조를 보일 전망이며, 연준 위원들의 자산매입 축소 등 기존보다 매파적 성향이 보다 우세해질 것으로 보인다. 7월말 FOMC 회의에서 연준 내부적으로 완화 기조 유지와 정책 정상화 등이 논란 및 8월 말 잭슨홀 미팅과 9월 FOMC에서 새로운 점도표의 긴축 시사 등이 우려되는 점은 달러화 강세, 달러/원 하단을 제약할 것으로 예상된다. 다만 한국은행 금통위를 앞두고 금리 인상 기대 등에 달러/원은 하방 압력이 우세할 수 있겠지만, 금통위 이후 다시 글로벌 금융시장이 FOMC 회의를 주목할 것이라는 점에서 연준의 매파적 기조 등에 월말로 갈수록 달러화 강세를 전망한다."

예상 거래 범위: 1110-1145 원

▲ 채윤희 차장 (KDB 산업은행)

"경기회복으로 주요국이 통화정책 정상화 논의가 본격화되고 있는 가운데 빨라진 연준의 정상화 속도에 달러 강세 흐름이 이어질 것으로 전망한다. 한국은행 또한 연내 1회 또는 2회 금리 인상 전망되지만 현물환 시장에 미치는 영향은 제한적일 것으로 보인다. 수출 호조 지속에 따른 네고가 상단을 일부 제한하겠지만, 증시에서 외국인 매도 지속 등으로 인한 결제수요는 수출에 따른 공급 효과를 희석시키며 달러/원 하단을 지지할 전망이다. 이에 환율은 수급에 따른 다소 높아진 박스권 등락 흐름을 이어갈 것으로 예상된다."

예상 거래 범위: 1110-1150 원

▲ 성혜미 과장 (NH 농협은행)

"연준의 정책 스탠스와 경기지표 등에 집중하며 달러의 변동성이 커지는 가운데 달러/원은 뚜렷한 방향성 없이 수급에 따른 흐름이 예상된다. 델타 변이 바이러스 유행, 연준의 테이퍼링 및 금리 인상 스탠스 등의 외부적 요인과 개인과 기관의 지속적인 해외투자, 외국인 국내주식 순매도세 등은 달러화 강세 압력이지만, 한국은행의 금리 인상 기대, 추경 편성, 백신 접종 가속화에 따른 내수 확대 기대, 수출 실적 호조 등은 원화 강세를 주도해 달러/원 상승을 제한할 것으로 예상된다."

예상 거래 범위: 1105-1150 원

▲ 김유미 연구원 (키움증권)

"미국의 테이퍼링 불확실성 및 변이 바이러스 등이 달러의 강세요인으로 작용할 수 있는 만큼 이에 연동해 원화도 상대적으로 약세 흐름을 이어갈 전망이다."

예상 거래 범위: 1120-1145 원

▲ 문홍철 파트장 (DB 금융투자)

"연준의 긴축 흐름에 대비된 유럽중앙은행의 완화적인 정책 프레임워크, 중국인민은행의 덜 긴축적인 통화정책이 부각되며 달러 강세 요인으로 작용할 전망이다. 특히 달러 지준시장의 자금이 역 RP로 불태화되고 흡수되면서 달러 부족에 따른 강달러가 도래할 것으로 예상된다. 유럽의 코로나 백신 접종이 포화되면서 상승폭이 둔화됐고, 변종 바이러스도 퍼지고 있어 상대 성장을 측면에서 미국이 돋보일 수 있다. 또한, 경제 재개방에 따른 글로벌 서비스업 중심 회복에 한국 수출 증가율은 둔화되면서 환율에 상승 압력으로 작용할 전망이다."

예상 거래 범위: 1115-1150 원

▲ 권아민 연구원 (NH 투자증권)

"3분기에는 달러화 강세가 완화되며 달러/원 환율도 레벨을 낮출 전망이다. 미국 외 지역의 경기 개선이 이어지는 가운데 인플레이션 우려도 고점을 통과할 것으로 보인다. 특히 유로존의 백신 접종 가속화, 재정정책 집행 기대 등이 일방적인 달러 강세를 제한할 전망이다. 최근 원화 가치는 위안화 가치, 달러 지수 및 국내 외국인 주식 순매수 금액과 상관계

수가 특히 높다. 선진국 주도의 경기 개선에 따른 국내 수출 호조가 이어지고 있어 대외발 변수가 진정될 경우 달러/원 환율 레벨이 낮아질 환경이 조성될 것으로 판단한다."

예상 거래 범위: 1090-1150 원

▲ 안영진 연구원 (SK 증권)

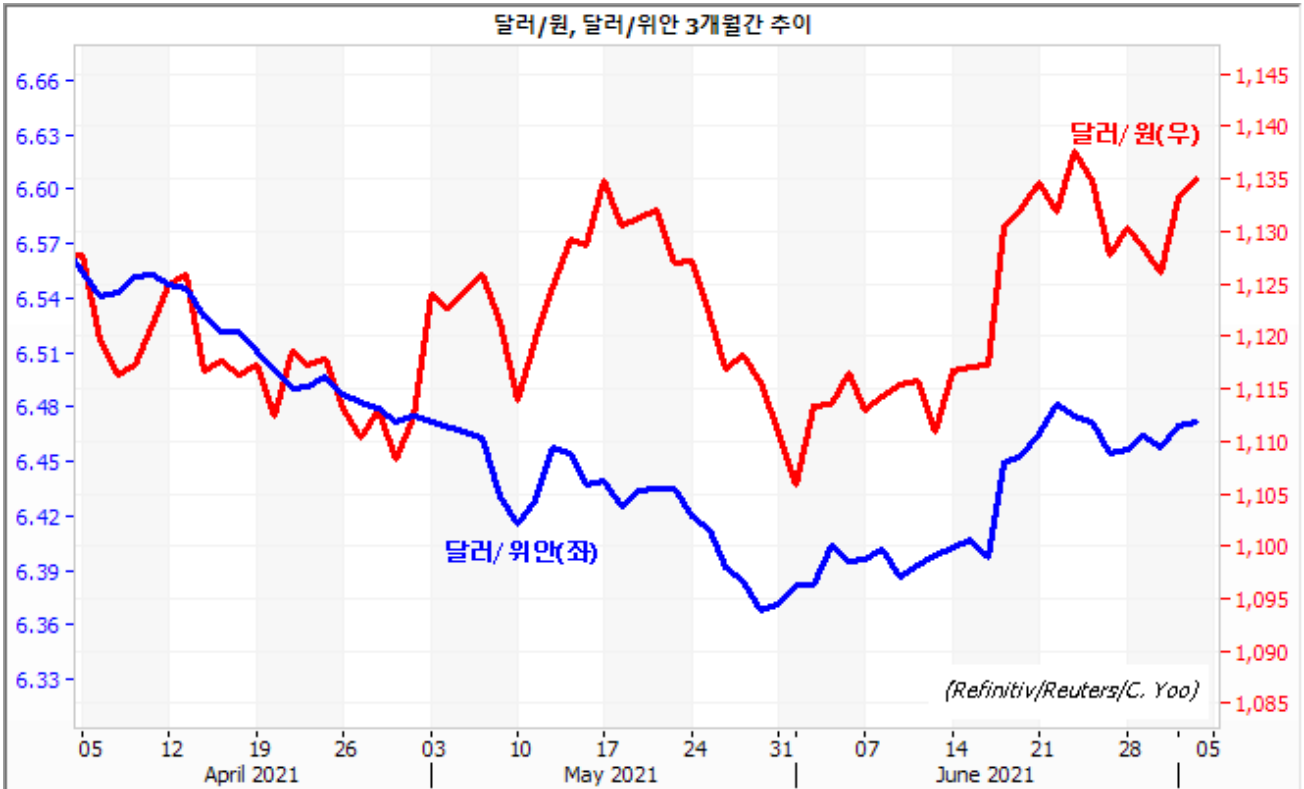
"6월 달러 강세는 4-5월에 걸친 유로 강세가 조정되고 미 연준의 통화정책 정상화 이슈가 맞물리며 나타난 현상으로, 7월에는 달러 숨고르기 구간이 예상되는 가운데 미국의 부채 한도 이슈도 수시로 잡음을 나타낼 수 있다. 이에 달러화 및 달러/원 환율에 대해 하방 리스크보다 상방 리스크를 주목해야 한다고 본다."

예상 거래 범위: 1125-1145 원

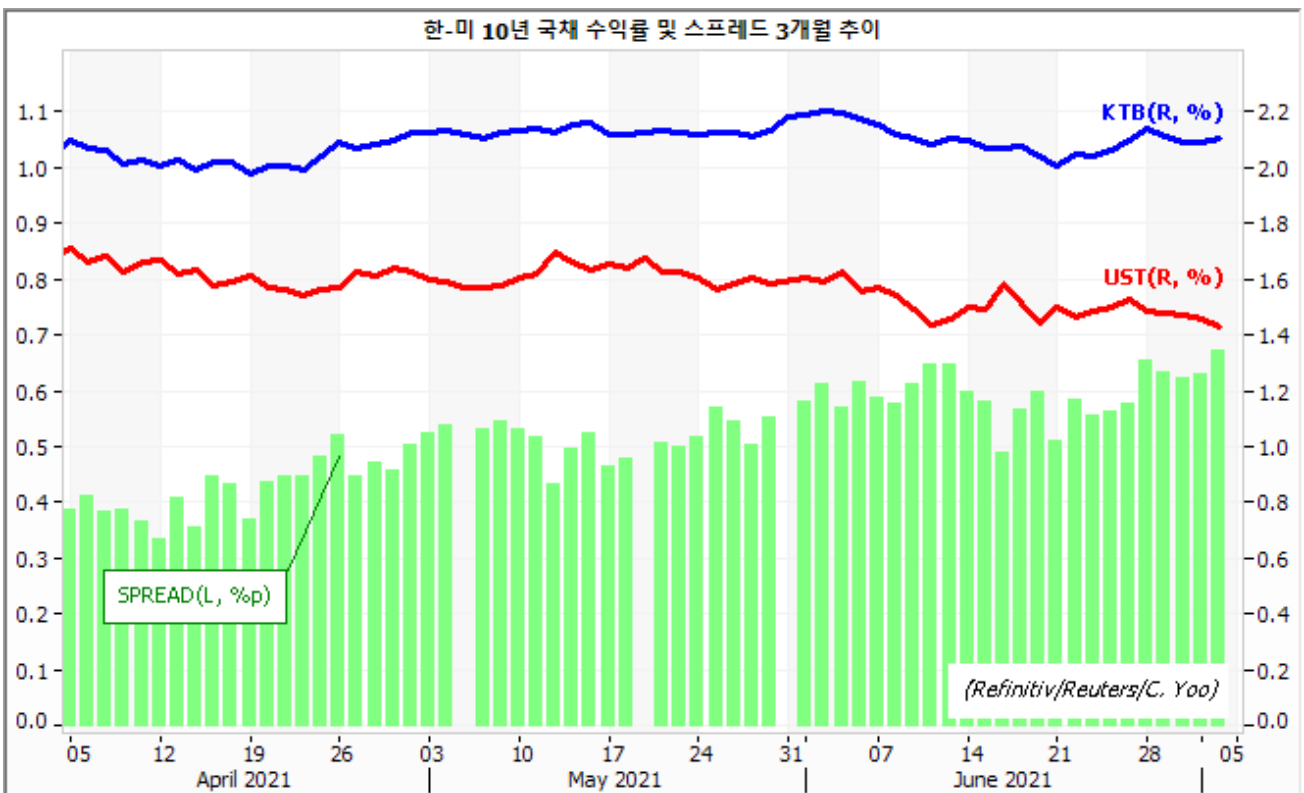
# PHOTOS



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)

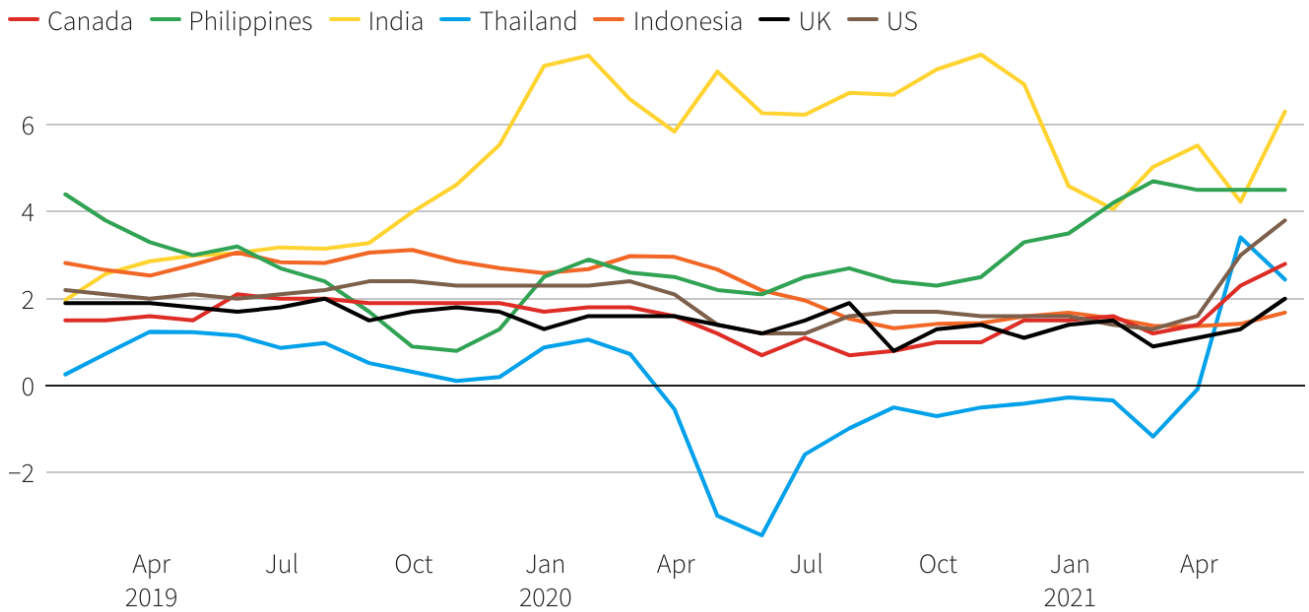


(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)

# Inflation year-on-year %



Refinitiv

(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)

## Hardly surprising

Economic data is not beating economists' forecasts by as wide a margin as it was doing last year



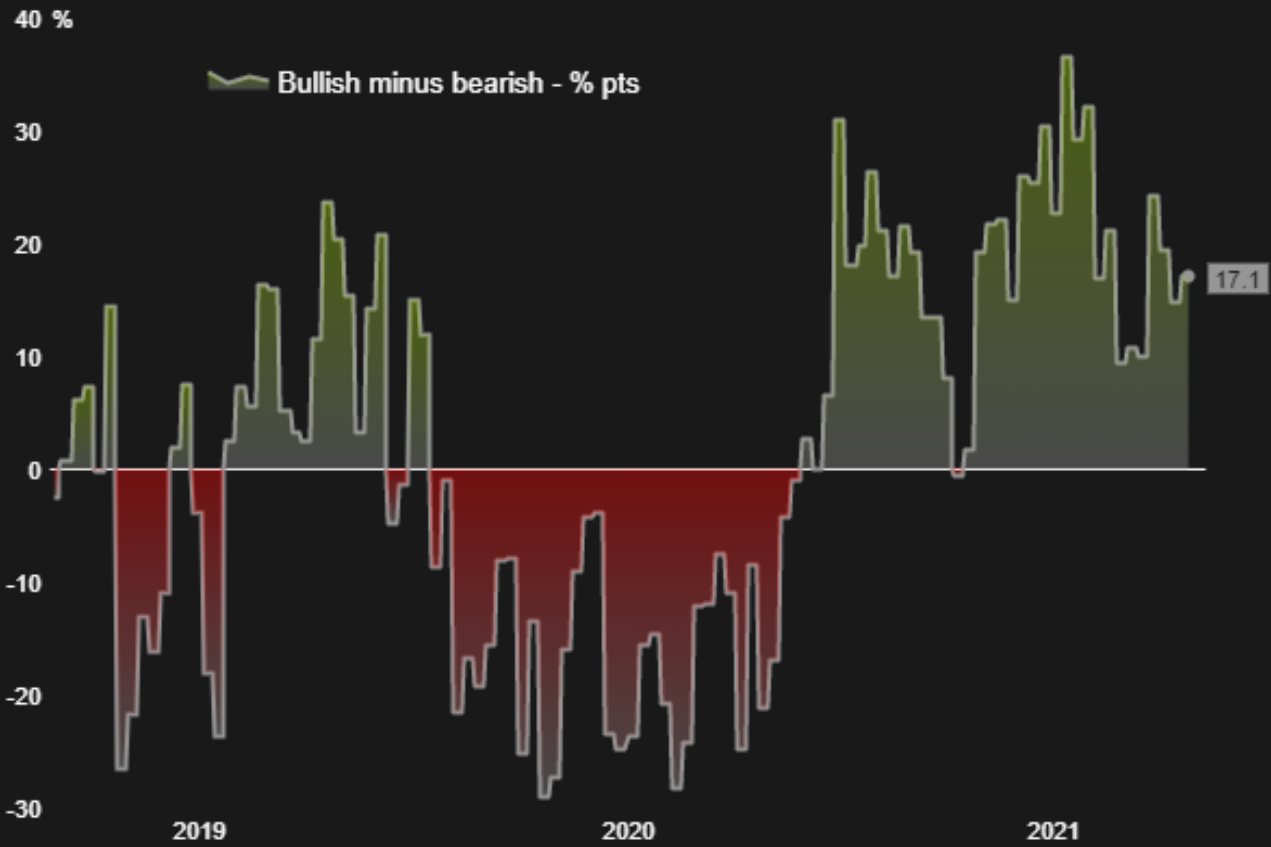
Source: Refinitiv Datastream

(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



# Bulls in charge

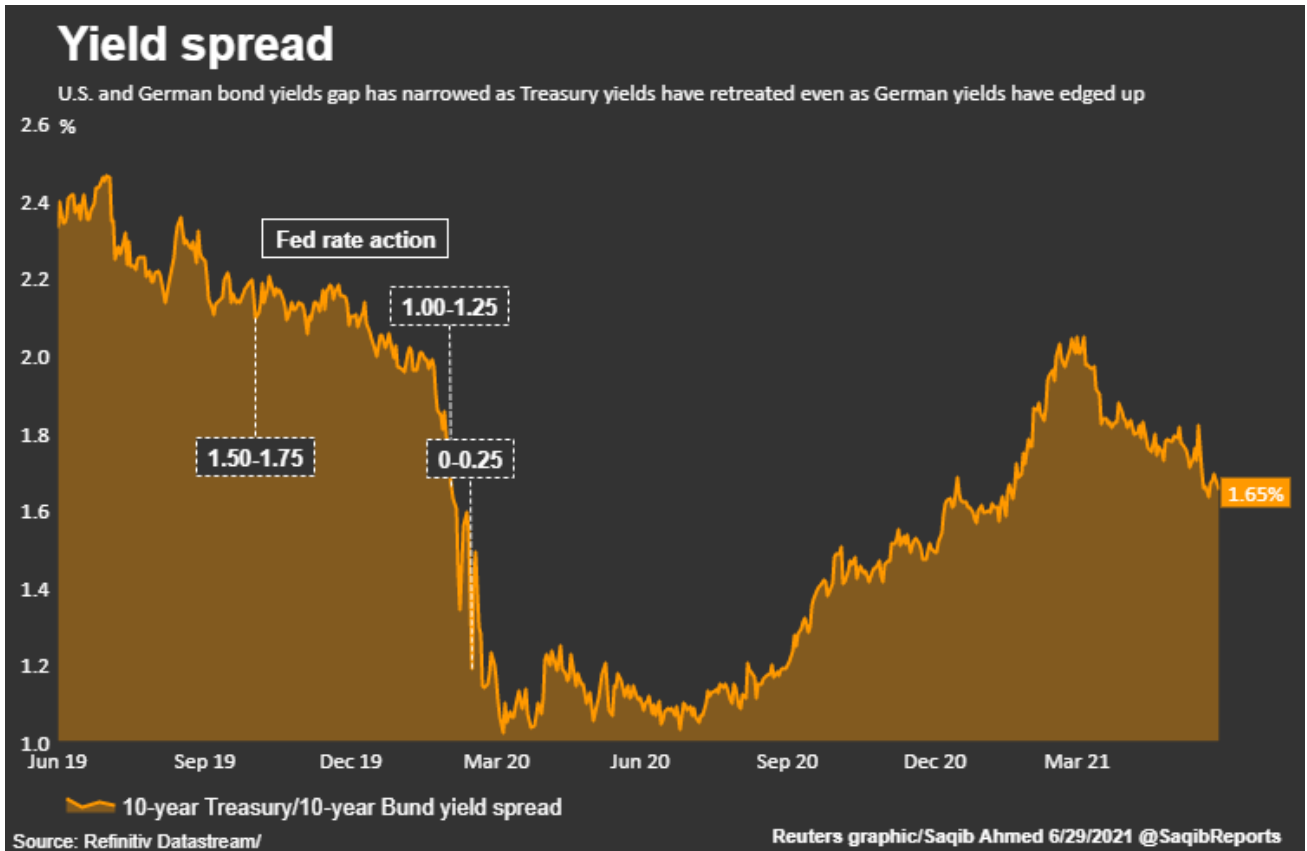
AAll Investment survey on short-term direction of the stock market



Source: Refinitiv Datastream

Reuters graphic/Saqib Ahmed 6/29/2021 @SaqibReports

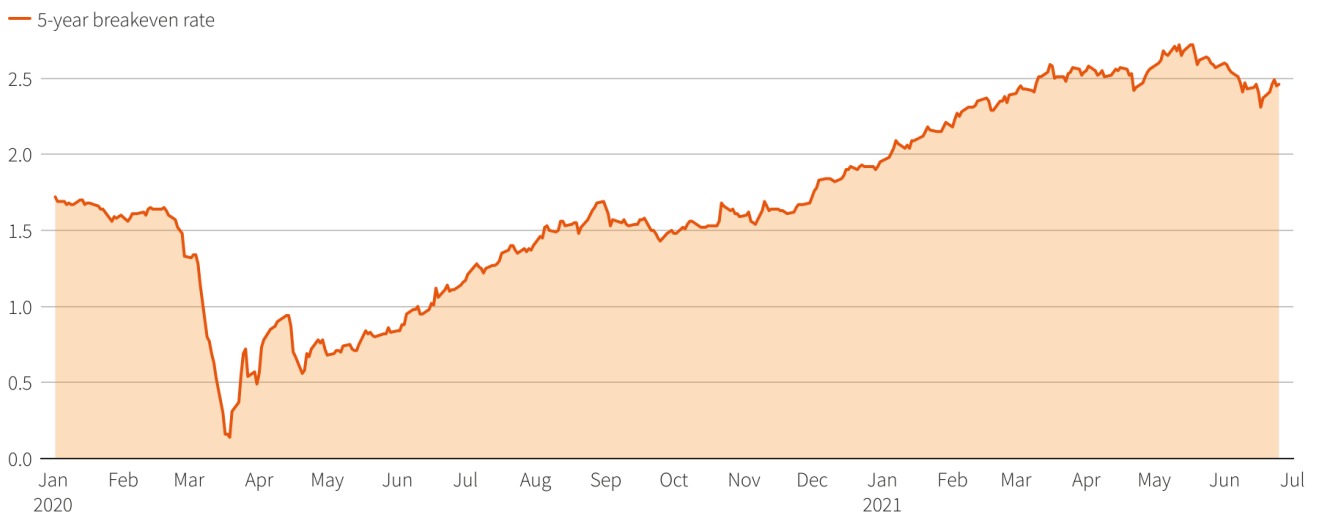
(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)

## Grinding higher

U.S. breakeven inflation rates - the difference in the yield of a nominal Treasury security and a Treasury Inflation-Protected Security (TIPS) of the same maturity - have marched higher as expectations of rising prices have grown

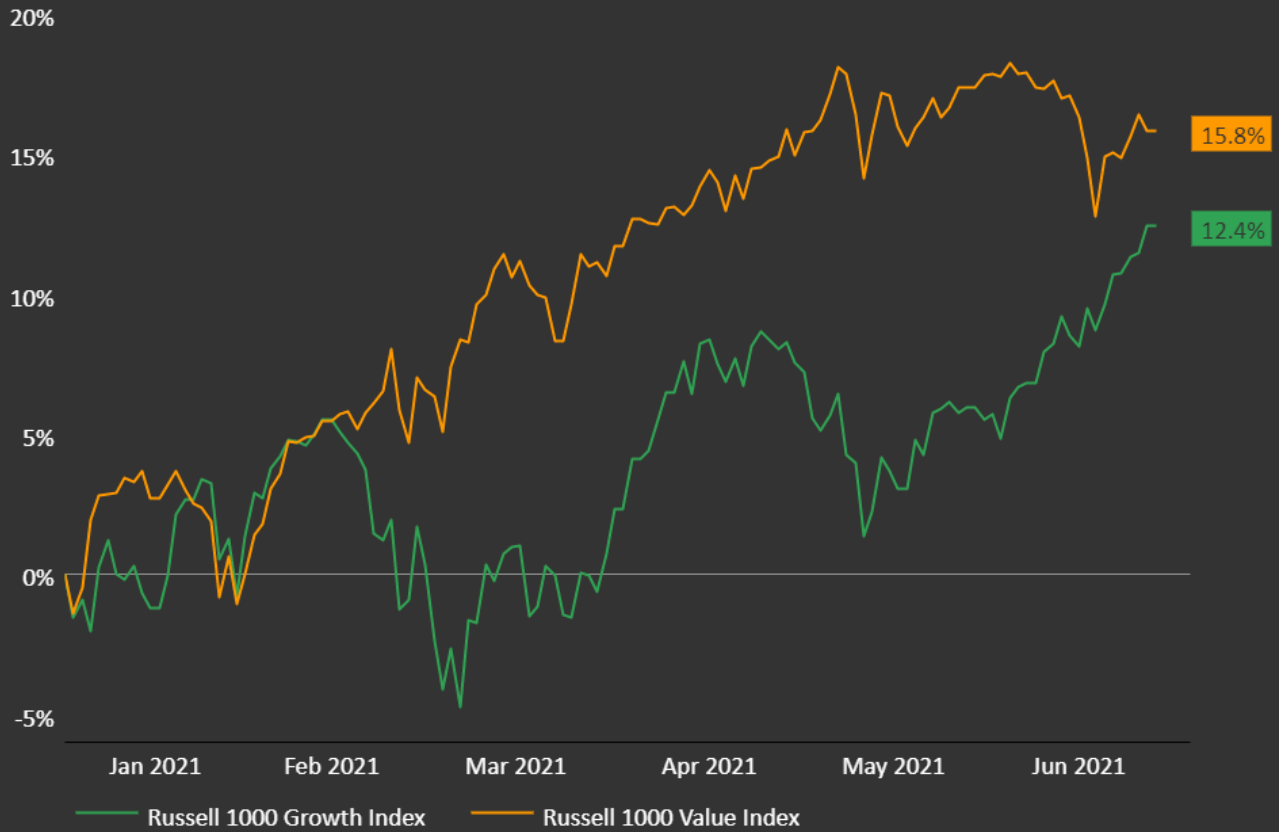


Source: Federal Reserve Bank of St. Louis

(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)

## Growth plays catch-up

U.S. growth stocks have narrowed their performance gap with value stocks in recent weeks



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)

기관명	설문 참가자	예상 환율 범위	
신한은행	김장욱 팀장	1110	1140
우리은행	서창조 과장	1120	1150
중국공상은행	조영복 차장	1110	1145
하나은행	고규연 차장	1110	1140
DGB대구은행	이응주 차장	1105	1130
KB국민은행	김동욱 팀장	1110	1145
KDB산업은행	채윤희 차장	1110	1150
NH농협은행	성혜미 과장	1105	1150
키움증권	김유미 연구원	1120	1145
DB금융투자	문홍철 파트장	1115	1150
NH투자증권	권아민 연구원	1090	1150
SK증권	안영진 연구원	1125	1145
평균		1111	1145

(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)