

REUTERS KOREAN WEEKLY NEWSLETTER

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

- ◇ (초점)-글로벌 반도체 전쟁 속 위기감에 휩싸인 일본
- ◇ (칼럼)-석유제품 수요 회복 통계 왜곡 소지..코로나 19 재확산이 수요 회복 관건
- ◇ (초점)-금리 인상 앞둔 코스피..4년 전과 비교해 본 수급 및 주변 여건
- ◇ (초점)-외인 국채선물 폭풍 매수에 복잡해진 8월 금통위 대응 전략
- ◇ (초점)-달러/원 벌써 1180 원대..외환달러 들 진단은?

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)

탈레반이 정권을 장악한 뒤 아프가니스탄 탈출 행렬이 이어지고 있는 가운데 카불의 한 미확인 지역에서 탈출하려는 사람들이 군용 비행기에 탑승하고 있다. (미국 해병대 제공 사진)

최근 주요 금융시장 동향

(8월20일 종가)

원화 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2020(%)	달러 대비 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2020(%)
달러 대비	1,179.6	-0.9%	-7.9%	+6.5%	유로	1.1696	-0.8%	-4.2%	+8.9%
100엔 대비	1,070.0	-1.0%	-1.7%	+1.1%	엔	109.80	-0.2%	-6.0%	+5.2%
유로 대비	1,374.5	-0.4%	-3.5%	-2.3%	위안	6.4947	-0.2%	0.5%	+6.7%
위안 대비	180.74	-0.8%	-8.0%	-0.3%	해외주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2020(%)
한국주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2020(%)	다우존스	35,120.08	-1.1%	14.7%	+7.2%
코스피	3,060.51	-3.5%	6.5%	+30.8%	나스닥	14,714.66	-0.7%	14.2%	+43.6%
코스닥	967.90	-7.0%	-0.1%	+44.6%	S&P500	4,441.67	-0.6%	18.3%	+16.3%
국내시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2020(bp)	MSCI APxJP	624.94	-4.8%	-5.6%	+19.8%
국고채 3Y	1.364%	-4.3bp	38.8bp	-38.4bp	미국시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2020(bp)
국고채 5Y	1.597%	-6.9bp	26.2bp	-14.5bp	미국채 2Y	0.226%	1.7bp	10.5bp	-144.0bp
국고채 10Y	1.853%	-7.1bp	14.0bp	+3.0bp	미국채 10Y	1.255%	-2.8bp	34.3bp	-99.8bp
국제상품가격	최종	주간(%)	YTD(%)	2020(%)	CDS프리미엄	최종(bp)	주간(bp)	YTD(bp)	2020(bp)
유가(WTI)	62.14	-9.2%	28.1%	-20.5%	한국 5Y	18.0bp	0.0bp	-4.0bp	+0.1bp
금(현물)	1,780.87	0.1%	-6.1%	+25.0%	일본 5Y	17.4bp	0.0bp	2.4bp	-4.5bp
TR상품지수	3,103.57	0.0%	15.8%	+7.8%	중국 5Y	35.3bp	-2.2bp	7.2bp	-3.6bp

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

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

국내 주요 주간 일정

<8월 23일(월)>

- 관세청, 8월 1-20일 수출입 동향
- 기재부, AMRO(ASEAN+3 거시경제조사기구) 한국 연례협의 보고서 발표(11:00)
- 기재부, 확대간부회의(15:00)

<24일(화)>

- 금감원, 7월 기업 직접금융 조달실적(06:00)
- 한은, 8월 소비자동향조사 결과(06:00)
- 한은, 2분기중 가계신용(잠정)(12:00)

<25일(수)>

- 기재부, 부동산시장 점검 관계장관회의(07:30)
- 금융위, 중국 ETF 국내 등록 허용(배포시)
- 한은, 8월 기업경기실사지수(BSI) 및 경제심리지수(ESI)(06:00)
- 한은, 7월 무역지수 및 교역조건(12:00)
- 통계청, 6월 인구동향/7월 국내인구이동(12:00)
- 국민연금, 국민연금기금운용위원회 개최(국민연금기금 해외채권 위탁운용 범위 조정(안) 심의, 보고 등)(15:00)

<26일(목)>

- 한은, 금통위 통화정책 회의
- 통계청, 1분기(2월 기준) 임금근로 일자리 동향(12:00)
- 기재부, 비상경제 중앙대책본부회의(07:30), 1차관 브리핑(13:30)
- 한은, 수정 경제전망(13:30)
- 기재부, 9월 국고채 발행계획 및 8월 발행실적(17:00)

<27일(금)>

- 한은, 7월중 금융기관 가중평균금리(12:00)

해외 주요 주간 일정

<8월 23일(월)>

- 일본 8월 지분은행 제조업 PMI 잠정치 (09:30)
- 유로존 8월 마켓 제조업 · 서비스업 PMI 잠정치 (17:00)
- 미국 7월 전미활동지수 (21:30)
- 필라델피아 연방은행, 8월 서비스업 전망 서베이 발표 (21:30)
- 미국 8월 마켓 제조업 · 서비스업 PMI 잠정치 (22:45)
- 미국 7월 기존주택 판매 (23:00)
- 유로존 8월 소비자신뢰지수 잠정치 (23:00)

<24일(화)>

- 미국 7월 건축허가 수정치 (21:00)
- 미국 7월 신규주택 판매 (23:00)

<25일(수)>

- 미국 주간 모기지마켓지수 (20:00)
- 미국 7월 내구재주문 (21:30)

<26일(목)>

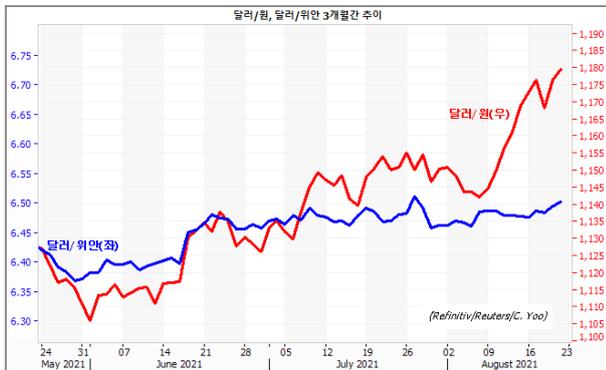
- 캔자스시티 연방은행, 잭슨홀 경제정책 심포지엄 개최 (28일까지)
- 유로존 7월 가계대출 · 총 유동성(M3) 증가율 (17:00)
- 미국 2분기 기업이익 잠정치 · GDP 수정치 (21:30)
- 미국 신규 실업수당 청구건수 (21:30)
- 미국 8월 캔자스시티 연은 제조업지수 (자정)

<27일(금)>

- 일본 8월 도쿄 CPI (08:30)
- 중국 7월 산업이익 (10:30)
- 미국 7월 개인소득 · 근원 PCE 가격지수 · 도소매재고 (21:30)
- 미국 8월 미시간대 소비자심리지수 최종치 (23:00)

국내 금융시장 주간 전망

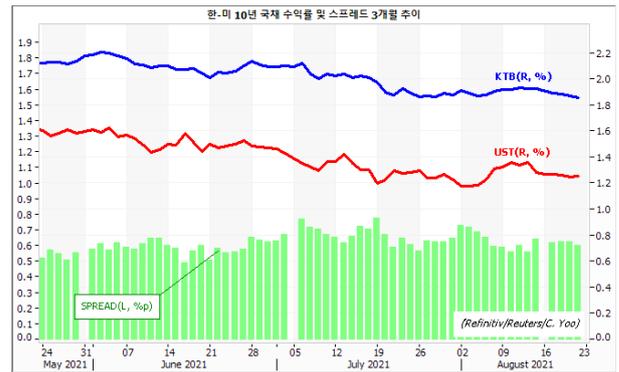
<외환시장 전망>



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

- 불과 2 주 만에 약 40 원 폭등해 단숨에 1180 원 까지 올라온 달러/원 환율은 이번 주 한국은행 금융통화위원회 회의와 미국의 잭슨홀 심포지엄 등을 전후해 변동성을 대거 키울 전망이다.
- 강달러와 주식시장 조정 지속 여부와 강도, 그리고 외국인 주식 매매 동향이 이번 주에도 원화 움직임의 주된 동력으로 작용할 것으로 보인다.
- 이런 가운데 금통위 회의와 미국의 잭슨홀 회의 결과 따라 원화는 변동성을 수반하는 동시에 단기 방향성을 굳힐 것으로 예상된다.
- 예상 주간 환율 범위는 1155-1200 원이다.
- 오는 26~28 일 예정된 잭슨홀 회의에서 제롬 파월 연준 의장이 테이퍼링과 관련해 구체적인 신호를 줄지 관건이다.
- 한편 금통위 회의 결과는 원화의 최대 변수로 부상했다. 달러/원 현물환을 비롯해 단기 스왑시장이 그간 8 월 금리 인상을 폭넓게 반영해왔지만, 최근 불확실성이 잔뜩 커졌다.
- 백신 접종률이 더욱 높아진 10 월까지 금리 인상 시기가 늦춰질 수 있다는 전망이 나오면서 8 월 기준금리 인상과 10 월 인상 전망이 막상막하로 치달고 있다.
- 금통위 회의 결과를 예단하기 어려운 상황에서 이를 전후해 환율 변동성은 어느 쪽이든 대거 확대될 것으로 예상된다.
- 한편 23 일 관세청은 이달 21 일 기준 수출입 잠정치치를 발표한다. 10 일 기준 수출은 전년 동기 대비 46%, 일평균 수출은 37% 각각 증가했다.
- 주 중 주목할 해외 경제지표로는 미국 8 월 마켓 제조업 · 서비스업 PMI 지수, 미국 7 월 개인소득 · 개인소비 등이다.

<채권시장 전망>



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

- 이번 주 채권시장은 8 월 금융통화위원회 회의와 미국의 잭슨홀 미팅 결과 등에 영향을 받으며 변동성 흐름을 보일 전망이다.
- 외국인이 어떤 이유로 최근 국채선물을 매수하는지는 크게 중요하지 않다.
- 결국 이번 금통위 회의 직전에 시장금리가 어느 정도 수준일 것이냐와 금통위가 기준금리를 인상할 것이냐가 핵심이다.
- 많은 사람이 기준금리가 인상된다고 해도 추가 인상 기대감이 약해진 만큼 현재 레벨이 정당화될 수 있다고 하지만, 금리 동결 기대감이 훨씬 더 큰 상황에서 이 레벨까지 왔는데 그 기대가 깨질 경우 과연 되돌림이 없을 수 있을지에 대한 의구심이 드는 부분이다.
- 기준금리가 동결된다면 채권시장은 그만큼 더 강해지겠지만, 부동산 시장에 미칠 영향을 이주 열 한은 총재가 뒷감당하기는 더 어려울 것이다.
- 글로벌 금리 하락세와 주식시장의 불안이 이어지는 건 채권 롱의 안전버퍼가 될 수 있는 부분 이긴 하다. 다만 뉴스 플로우라는 건 언제든 바뀔 수 있다는 점도 명심해야 한다. 벨트를 단단히 매는 한 주가 돼야 할 듯하다.
- 오는 26~28 일 열리는 잭슨홀 미팅도 경계해야 하는 부분이다. 대부분의 시장 참가자는 9 월 연방공개시장위원회(FOMC) 회의에서 테이퍼링에 대한 선제적 안내가 있을 것으로 예상하고 있지만 일단 간과할 수 없는 이벤트다. 최근 시장의 불안한 움직임과 관련해 제롬 파월 연방준비제도 의장이 다시 한번 특유의 비둘기파적인 커뮤니케이션을 할 가능성도 염두에 뒀어야 할 것이다.

(초점)-글로벌 반도체 전쟁 속 위기감에 휩싸인 일본

도쿄, 8월 18일 (로이터) - 미국이 중국을 견제해 반도체 제조 분야에 수십억달러 투자를 계획하면서 일본은 한때 세계를 제패했던 자국의 반도체 산업이 위험에 처할 것을 우려하고 있다.

일본 경제산업성에 따르면 전 세계 반도체 시장의 절반을 차지했던 일본은 '잃어버린 30년' 이후 시장 점유율이 10분의 1로 떨어졌다. 상대적으로 가격이 저렴한 경쟁국들에 고객을 빼앗기고 최첨단 생산 분야에서의 선두 자리를 유지하지 못했기 때문이다.

중국과 미국이 무역 갈등과 보안 우려로 스마트폰부터 미사일까지 모든 부문에 대한 자국 반도체 부문 지원을 강화하자 관리들은 일본이 반도체 산업에서 뒤처질 것에 우려를 표명했다.

아베 신조 전 총리는 5월 디지털 경제 선도 방안을 논의하기 위해 열린 1차 당 회의에서 "지금까지 해 온 대로 계속할 수는 없다"며 "완전히 다른 차원에서 무언가를 해야만 한다"고 말했다.

경제산업성이 올해 초 배포한 문서에서도 2030년까지 반도체 산업 점유율이 제로가 될 가능성을 보여주는 막대그래프에는 굵은 빨간색 점선이 그려져 있어 일본이 신기술과 관련한 세계 질서에서 소외되는 것을 두려워하고 있음을 시사했다.

특히 실리콘 웨이퍼, 화학 필름, 생산 기계 등을 생산해 반도체 제조업체에 공급하는 일본 주요 기업들에 대한 우려가 크다.

관리들은 미국이 대만의 TSMC와 같은 아시아 거대 반도체 파운드리 업체를 유치하면서 일본 주요 기업들도 데려갈 가능성에 우려를 표하고 있다.

경제산업성에서 IT 산업을 담당하고 있는 니시카와 가즈미는 "공급자로서 더 가까울수록 정보 교환이 더 쉬워진다"며 이같은 전환이 즉각 이뤄지지는 않겠지만 "장기적으로 나타날 수 있다"고 말했다.

◆ 기술 경쟁

자국 기업을 붙잡기 위해서 일본은 이들의 생산품을 구매할 반도체 파운드리가 필요하고 일본 자동차 및 전자기기 제조업체에 안정적인 반도체 공급을 보장해야 한다.

TSMC는 대만과 중국 본토의 영토 갈등에 따른 우려로 해외 사업 확장을 모색하면서 도쿄 인근 지역에 연구 개발 센터를 설립했으며, 일본 내 제조 공장 건설 계획도 검토 중이다.

그러나 TSMC의 해외 사업 중 가장 큰 규모를 자랑하는 곳은 미국 애리조나에 건설 중인 120억달러 규모의 반도체 공장이다.

기술 경쟁에서 뒤처지지 않기 위해 스가 요시히데 내각은 지난 6월 인공지능, 고속 5세대 이동통신(5G), 자율주행 자동차 등 미래 경제 성장을 이끌 기술 경쟁에서 일본이 충분한 반도체를 확보할 수 있도록 하는 전략을 승인했다.

이 전략에는 일본을 아시아 데이터 센터 허브로 만드는 계획도 포함돼 있는데, 센터 허브가 되면 반도체 수요가 크게 늘어 반도체 제조 공장을 유치할 수 있다.

◆ 자금 지원

그러나 이같은 산업 정책의 성공 여부는 자금 지원에 달려 있다.

지금까지 일본은 기술 공급망 강화를 위해 5000억엔(45억달러)을 할당했는데, 이는 다른 국가들의 지출 제안에 비하면 매우 적다.

일본전자정보기술산업협회(JEITA)는 이메일에서 "현재 지원 수준으로는 일본 반도체 산업은 힘들다"며 "우리는 일본 정부가 세계 어느 곳과도 견줄 수 있는 수준의 인센티브를 제공하길 원한다"고 말했다.

미국 상원은 반도체 부문에 540억달러를 지원하는 등 신기술 지원에 1900억달러를 투입하는 법안을 승인했으며, 유럽연합은 디지털 경제 육성에 1350억유로(1590억달러)를 지출할 계획이다.

이들 국가와 지출 수준이 비슷하기 위해서는 일본은 보건과 복지를 포기하고 기술 지원에 거액의 공금을 책정해야 할 것이다.

경제재생담당 대신을 역임하고 현재 자민당 내 반도체 발전전략 의원연맹을 이끌고 있는 아마리 아키라와는 로이터에 "일본의 재정 상황을 고려할 때, (미국, EU, 중국에) 대적하기는 어려울 것"이라고 말했다.

(칼럼)-석유제품 수요 회복 통계 왜곡 소지..코로나 19 재확산이 수요 회복 관건

(※ 이 칼럼은 개인 견해로 로이터의 편집방향과 일치하지 않을 수 있습니다.)

런던, 8월 18일 (로이터) - 미국의 석유 소비는 팬데믹 이전 수준으로 회복됐지만 고르지 못한 경제 회복 영향으로 소비의 중심은 개별 소비자에서 산업·화물 수송 부문으로 옮겨갔다.

미국 에너지정보청(EIA) 보고서에 따르면 국내 고객들에게 공급된 총 석유 제품은 5월 기준 일일 2010만배럴로 증가했다.

이는 2019년 5월 대비 일일 30만배럴(1.4%) 부족한 것으로, 2015년부터 2019년까지 5년간의 5월 평균치보다는 오히려 20만배럴(1.1%) 많은 것이다.

그러나 이러한 수요 회복 이면에는 석유화학을 비롯한 산업용 액상탄화수소가스(HGL)의 소비 증가로 인해 최종 소비자에 대한 공급 부진이 가려진 측면이 있다.

HGL 소비량은 5월 기준 일일 340만배럴로 2019년 5월 일일 270만배럴보다 많다.

반면 석유 제품 최종 소비자 소비는 5월 기준 일일 1650만배럴로 2019년 5월 일일 1750만배럴보다 적다.

휘발유 소비는 2019년 대비 4% 감소했고, 디젤 소비는 6% 감소했다. 그러나 국제선 운행 감소로 항공 공유 소비는 무려 26% 감소했다.

국제선 운행의 재개는 석유 소비의 회복을 위해 매우 중요한 사안이다. 그러나 북미, 유럽, 중국을 비롯한 세계 각지에서 신종 코로나바이러스 감염증(코로나 19)이 재확산되고 있다.

결과적으로 장거리 비행의 재개는 내년이 올 때까지 계속해서 답보 상태에 머무를 가능성이 높다.

(초점)-금리 인상 앞둔 코스피..4년 전과 비교해 본 수급 및 주변 여건

서울, 8월 20일 (로이터) 이지훈 기자 - 코로나 19 충격이 잦아들고 자산가격이 급등하는 가운데 한국은행이 이르면 다음 주 기준금리를 인상할 가능성이 제기되는 가운데 정책 전환에 따른 주식시장 수급 영향도 관심이다.

작년 코로나 충격에 기준금리를 역대 최저 수준으로 내린 한국은행은 오는 26일 금융통화위원회 회의에서 기준금리 인상을 통해 정책 정상화 과정에 진입할 가능성이 유력하게 제기되고 있다.

통화 긴축은 주식시장에는 악재라는 인식이 크지만, 영향력 면에서는 상황에 따라 차이가 있을 수 있다. 따라서 통화 완화에서 긴축 사이클로 전환했던 최근 시점인 2017년 11월과 상황을 비교해 보는 것이 도움이 될 수 있다.

▲ 4년 전과 비슷한 '큰 그림'

코스피는 2017년과 2021년 모두 반도체 업황 '슈퍼 사이클'과 한국 수출 호조 기대에 가파르게 상승하다가 한국은행의 기준금리 인상을 전후해 상승세가 꺾이는 비슷한 모습을 보이고 있다.

지난 2017년 2026.16 포인트에서 한 해를 시작한 코스피는 11월 금통위 회의 직전 2557.97 포인트에서 고점을 기록해 25% 이상 상승했다. 이후 잠시 주춤하다 2018년 1월 2598.19 포인트에서 당시 사상 최고치를 기록하며 강세장을 마감했다.

이번에는 2020년 11월 반도체 '슈퍼 사이클' 기대와 함께 2300.16 포인트에서 출발해서 올해 7월 초까지 40% 넘게 올라 3305.21 포인트로 사상 최고치를 기록했지만, 이후 약 2개월간 뒷걸음질 치고 있다.

나정환 케이프투자증권 연구원은 "반도체 호황에 수출이 굉장히 호조를 보이는 상황은 비슷할 수 있는데, 이전에는 미-중 무역 분쟁으로 수출이 급격하게 꺾이는 이벤트가 발생했고, 이번에는 아직 가시화된 것은 없다"고 말했다.

▲ 밸류에이션

유동성과 주가의 상관관계를 가능할 수 있는 밸류에이션 지표를 살펴보면 2017년 국내 통화정책 긴축으로 인한 코스피 영향은 제한적이었다는 평가가 가능하다.

키움증권 및 NH투자증권 등 국내 증권사들에 따르면 2017년 코스피는 기준금리 인상과 무관하게 12개월 선행 주당순이익(EPS) 전망치를 따라 움직이며 주가수익비율(PER)이 9.5 배 수준을 꾸준히 유지했다.

올해 8월 현재 코스피 12개월 선행 PER은 약 11 배 수준으로 2017년 당시보다는 높지만, 실적 전망이 지속적으로 상향 조정되면서 연초 14 배보다는 낮아진 상황이다.

최재원 키움증권 연구원은 "단순하게 PER이 높고 낮다는 측면에서는 2017년과 현재 EPS 차이가 크지 않지만, 주가지수는 큰 폭으로 올라 있어 상대적으로 밸류에이션 부담이 높아졌다고 평가할 수 있다"고 말했다.

하지만, 그는 "현재 밸류에이션 수준은 코로나 국면 이후 시장에 유입된 막대한 유동성과 신산업으로의 가속화 등에 따른 밸류에이션 재평가라는 의견 또한 존재한다"고 지적했다.

김영환 NH투자증권 연구원도 "현재 코스피 PER은 2020년 3월 미국 연준의 대규모 유동성 공급 이후 가장 낮은 수준에 도달했다"면서 "코로나 이전을 돌이켜보면 높으나, 현 유동성 환경하에서는 낮은 수준으로 판단한다"고 말했다.

▲ 몸집 커진 개인 투자자

문제는 2017년과 다르게 이번에는 국내 유동성 환경의 영향을 주로 받는 개인 투자자의 시장 주도력이 크게 확대된 만큼, 유동성 축소에 따른 주식시장 변동성 확대 가능성도 높아진다는 점이다.

2017년에는 코스피가 본격적으로 상승세를 타기 시작한 1월부터 11월까지 외국인이 누적 8.3조원을 순매수하면서 강세장을 주도했다. 월간 기준으로는 11개월 중 8개월 동안 순매수했다.

반면, 이번에는 개인 투자자가 그 역할을 대신했다. 코스피가 사상 최고치 경신 행진을 본격적으로 시작한 작년 11월부터 올해 8월 현재까지 개인 투자자는 무려 70조원 넘게 누적 순매수했다.

물론, 외국인이 작년 11월 월간 5조원을 갑자기 사들이며 시작을 끊었다. 다만, 이후로 올해 8월 현재까지 외국인은 4월 4천억원 순매수를 제외하고 매달 순매도한 반면, 개인은 작년 11월을 제외하고 매달 순매수했다.

▲ 통화 긴축은 개인 투자자에게 부정적

단기적으로 살펴보면 2017년 11월 기준금리 인상 직후 개인 투자자는 12월 한 달 동안 유가증권시장에서 3.7조원어치 주식을 팔아치운 사례가 있다. 당시 기준으로 2012년 8월 이후 5년 만의 최대 월간 순매도였다.

다만, 계절적으로 12월은 양도소득세 등 연말 과세 관련 이슈에 개인 투자자의 주식 매도 규모가 확대되는 경향을 보인다는 점도 감안할 필요는 있다.

2018년 1월에도 개인 투자자는 월간 2.1조원 순매도를 이어갔다. 2011년부터 지난 10년여간 개인 투자자가 1월에 순매도를 기록한 적은 2012년과 2018년 두 차례에 불과하다.

금리 인상에 가장 직접적으로 타격 받는 신용융자는 유가증권시장에서 올해 8월 현재 14조원에 육박한 수준까지 증가했다. 2017년 11월에는 약 5조원 규모였고, 코스피 시가총액 비중은 당시 0.3%에서 현재 0.6%로 두 배 높아졌다.

허재환 유진투자증권 연구원은 "최근 델타 변이 확산에도 불구하고 기준금리 인상은 경기보다 금융 불균형 해소가 더 중요하다는 의미이고, 가계대출 증가세를 잡겠다는 의도가 강한 것이기 때문에 대출을 통해 투자 자금을 주로 확보하는 개인 수급에 부담이 될 가능성이 높다"고 말했다.

▲ 외국인, 국내 이슈보다 글로벌 이슈가 중요

개인 투자자의 시장 참여가 확대된 만큼 외국인 비중은 감소했지만, 기준금리 인상이 외국인 자금 유입 확대에 직접적으로 이어질 가능성은 크지 않다.

금융투자협회 통계 기준 코스피 시가총액의 외국인 비중은 2020년 11월 36%대에서 2021년 8월 현재 32%대까지 감소했다. 이는 2016년 5월 이후 최소다.

다만, 외국인 자금이 지속적으로 유입되던 2017년 사례에서는 코스피 비중이 연초 35%대에서 11월 37%대까지 증가했고, 이후 기준금리 인상 시점을 전후로 감소세 전환해 상관관계는 확인되지 않았다.

이경민 대신증권 연구원은 "금리 인상 시 유동성 위축이 불가피하다는 견해가 있지만, M2를 보면 금리 인상 이후에도 유동성은 꾸준히 늘어났다"면서 "현재는 너무 풍부한 유동성을 걱정하기보다 원화 약세 압력 진정이 더 중요해 보인다"고 말했다.

HSBC는 "역사적으로 달러/원 환율은 실제 기준금리 변화보다 전망 변화에 따라 움직였다"면서 "현재 환율에는 올해 최소 1회 인상을 포함해 내년 말까지 3회 인상 전망이 이미 반영됐다"고 최근 보고서에서 진단했다.

또한, "2017년에는 기준금리 인상에도 소수의견이 출현하고, 추가 인상에 대한 힌트가 나오지 않으면서 환율은 오히려 상승했다"면서 "금리 인상 여부도 중요하지만, 매파적인지 비둘기파적인지 기조가 중요하다"고 강조했다.

(초점)-외인 국채선물 폭풍 매수에 복잡해진 8월 금통위 대응 전략

서울, 8월 19일 (로이터) 임승규 기자 - 외국인의 '묻지 마 국채선물 매수'가 계속되면서 8월 금융통화위원회 회의를 앞둔 국내 기관 운용역들의 고민이 깊어지고 있다.

단순히 8월에 기준금리가 인상되느냐 여부뿐 아니라 외국인의 선물 매수가 이어질 것이냐가 향후 시

장의 방향성과 변동성을 가능하는 중요한 변수가 됐기 때문이다.

▲외인 폭풍 매수와 '웬만해선 안 밀린다' 논리

레피니티브에 따르면 외국인은 19일 오후 1시 30분 현재 3년 선물을 1만 3천계약 가까이 순매수하고 있다. 이날은 10년 선물을 3천계약 이상 순매도하고 있던 하지만 3년 선물은 변함없는 매수세를 이어오고 있다.

외국인은 전날엔 3년 선물을 1만 6448계약 끌어 담았고 하루 전날인 17일에도 1만 3507계약을 매수했다. 지난달 말 7~8만계약 수준이었던 외국인의 누적 순매수 미결제 규모도 현재 16만계약 이상으로 늘어난 상황이다. 같은 기간 10년 선물의 누적 순매수 미결제 규모도 5만계약대에서 8만계약대까지 큰 폭으로 늘었다.

기준금리 인상 가능성이 제기되고 있는 8월 금융통화위원회 회의를 앞두고 외국인이 대담하게 롱 포지션을 구축하고 있는 데 대해 시장에서 다양한 해석이 나오고 있다.

최근 코로나 19 확진자가 빠르게 늘어난 것을 감안해 8월 금리 동결 베팅에 나선 것이라는 진단부터, 8월에 기준금리가 인상된다 해도 공격적인 통화정책 정상화 가능성은 작아졌다는 기대감 때문이라는 분석까지 가지각색이다.

시장 참가자들이 주목하는 건 외국인 매수의 모멘텀이다.

한 번 누적 순매수를 쌓아가는 타이밍에선 웬만해선 국채선물 만기까지 포지션을 유지했던 게 외국인이기 때문이다. 지난 5월 금통위 회의와 6월 초 이주열 한국은행 총재의 창립 기념사 발언으로 통화정책 정상화 논란이 불거지며 시장이 크게 밀렸을 때도 외국인은 6월물 선물 만기까지 포지션을 유지했다. 외국인이 선물 롱 포지션을 정리한 건 국채선물의 최근월물이 9월물로 교체된 이후였다. 지난 3월 국채선물 만기 때도 외국인의 매매 패턴은 다르지 않았다.

채권시장의 방향이 예상과 어긋나도 가급적이면 선물 만기까지 포지션을 끌고 갔던 외국인의 행태가 유지된다면 8월 금통위 이후 롱 포지션의 안전판

역할을 할 수 있다는 분석이 나오는 이유다. 국내 기관들의 포지션이 전반적으로 가벼운 만큼 이번 금통위 회의에서 연내 두 번의 금리 인상을 확신하게 하는 결과만 나오지 않는다면 흐름이 크게 바뀌지 않으리라는 것이다.

A 증권사 채권본부장은 "외국인도 선물 거래를 수십년 했으니 국내 선물 저평가나 만기가를 다 계산해서 1.4% 레벨까지는 밀어붙여도 되겠다는 생각을 했을 수 있다"며 "일단 여기까지 밀고 한 번 눈치를 봤는데 아침에 국내 기관들이 못 견디고 환매하는 모습을 보니까 '안 밀리네' 하면서 다시 밀어붙였다"고 말했다.

그는 "8월에 기준금리가 인상됐을 때 3년물 1.4%가 적정 레벨인지는 국내 기관들이 판단할 것"이라며 "지금부터는 금통위 회의까지 국내 기관과 외국인이 이익 극대화를 위한 힘겨루기 장"이라고 진단했다.

B 증권사 채권본부장은 "외국인의 매수는 8월에 기준금리가 인상돼도 올해 두 번은 어렵지 않겠느냐는 시장의 주장과 맥이 닿아 있다"며 "국내 기관들도 팔면서 대응하고는 있지만 연내 한 번 정도 인상을 의식하고 있는 데다 포지션이 가벼워 대응에 한계가 있다"고 말했다.

그는 "외국인 입장에서 여기서 더 강하게 매수하는 게 큰 의미는 없을 수 있다"며 "다만 8월 금통위 회의가 결정적으로 매파 색을 띠지 않는다면 9월 국채선물 만기까지 시장이 밀리는 데 한계가 있을 수 있다"고 지적했다.

▲금리 너무 빠져 오히려 롱부담 커질 듯..'외인 인내심' 주목

반면 현재 시장의 분위기는 '가격이 논리를 만든 것'일 뿐이라는 지적도 적지 않다.

외국인의 국채선물 매수로 시장금리가 떨어지고 시장금리가 떨어지면서 이를 합리화하는 논리가 만들어졌을 뿐이라는 것이다. 만약 금통위가 이번에 첫 번째 기준금리 인상을 시작하고 정책 목표 달성을 위한 분명한 의지를 보여주려 한다면 시장 예상처럼 도비시한 메시지를 주기는 쉽지 않다는 지적이다.

3년물 금리가 7월 금통위 회의 직전 저점 수준까지 내려온 상황에서 금통위 회의를 맞게 된 만큼 롱 포지셔너의 부담이 더 커질 수 있는 상황이라는 것이다. 여기서 만약 외국인이 물러서는 모습을 보일 경우 시장 변동성이 더 확대될 수 있다는 지적이다.

올해 국채선물 월물 교체 직전인 3월과 6월에 외국인이 두 차례나 강매수 시도를 했을 때도 미국 금리 급등과 금통위의 스탠스 전환 여파로 모두 실패했음을 간과해선 안 된다는 지적도 나온다.

C 외국계 은행 트레이딩 헤드는 "시장에 도비시 금리 인상 이야기가 많지만 1.35%에서 얼마나 켈리를 펼칠 수 있을지 의문"이라며 "금리 인상을 처음으로 하는 금통위 회의가 도시비하기 어려운 이유는 인상을 한 번만 하고 끝내는 경우는 없기 때문"이라고 지적했다.

그는 "이번에 기준금리가 인상되면 바로 잭슨홀 미팅이 있어서 경계매물이 나올 수밖에 없다"며 "금통위 회의를 기점으로 외국인은 차익 실현에 나설 가능성도 있어 보인다"고 지적했다.

D 외국계 은행 트레이딩 헤드는 "지금 외국인 입장에서 사서 올리면 가격이 올라가는 순선회 사이클을 탔으니 신났을 것"이라며 "시장 포지션도 별로 안 무거워 보이는 데다 현물 시장으로 채권 수요가 계속 들어오고 있고 공급도 많이 줄다 보니 외국인 의도대로 시장이 흘러가고는 있다"고 말했다.

그는 "물론 이 금리 레벨에서도 기준금리가 동결되면 시장이 더 달리겠지만, 기준금리가 인상됐을 때도 안 밀린다는 건 말도 안 된다"며 "금리가 이 정도로 왔기 때문에 인상했을 때 밀리는 게 더 클 것 같은데 결국 관건은 외국인이 얼마나 버텨낼 수 있는냐일 것"이라고 지적했다.

(초점)-달러/원 벌써 1180 원대..외환달러들 진단은?

서울, 8월 20일 (로이터) 박예나 기자 - 달러/원 환율의 매서운 상승세 속 개인 투자자들의 환율 전망에 대한 문의가 활발해질 만큼 단기 환율 행보에 대한 관심이 뜨겁다.

최근 환율이 작년 9월 중순 이후 최고치로 속등해 단숨에 1180 원대로 올라서자 작년처럼 1200 원대로 치솟는 게 아니냐는 우려도 간간이 들린다.

A 은행 외환 딜러는 "최근 들어 개인 고객으로부터 환율이 더 오를 것 같은데 지금 환율을 사야 하는 게 아니냐는 문의가 늘었다"고 말했다

외국인 투자자들은 지난 9일부터 19일까지 하루도 빠짐없이 국내 유가증권시장에서 매도 폭격에 나섰고 그 규모는 8조원을 웃돈다. 그 결과 환율은 약 40 원 폭등했다.

외인들의 반도체주 투매와 관련 역송금 수요가 달러/원 상승을 촉발시킨 가운데 델타 변이 확산에 따른 신흥국 경제 타격과 글로벌 경기 고점론, 미국 연방준비제도(연준) 조기 테이퍼링 우려와 달러 강세 모멘텀 등도 적잖이 원화 약세를 거들고 있다.

한국은행에 따르면 7월 말 달러화 예금 잔액은 796억달러로 전월말 대비 약 8억달러 감소했다. 한은은 환율 상승을 이에 대한 이유로 꼽았는데, 개인 예금 감소분이 5억달러로 기업 감소분 3억달러보다 많았다.

하지만 지난주 초부터 환율은 계속 올라 1180 원을 터치하는 등 연일 고공행진 흐름을 보이자 개인 투자자의 달러 매수 문의가 늘어난 것으로 보인다.

▲ 외환 딜러들 1180 원대 상단 인식↑

최근 원화가 유독 약세다 보니 이를 둘러싼 우려 섞인 목소리도 나온다. 하지만 외환시장에서 직접 환율을 거래하는 외환 딜러들의 시각은 이와는 다르다.

외인들의 대규모 주식 매도세가 실제 자본 유출로 연결되는 데 대한 수급 긴장감은 여전히 크지만, 역내 달러 유동성이나 한국 경제 전반에 대한 위험 요인을 찾기는 어렵다는 평가가 압도적이다.

단기 달러 사정을 알려주는 달러/원 스왑 포인트는 전 구간 플러스인 데다 한국 외평채 5년물 신용부도스왑 프리미엄은 18bp에서 낮게 유지되고 있다.

외인 주식 투매를 두고도 전방위적인 '셀 코리아'가 아닌 유동성이 풍부한 한국 주식시장에서의 차익

실현으로 해석되며 외국인들의 포트폴리오 조정 완료 속 환율이 진정될 것이라는 낙관적인 전망에 힘이 실린다.

그 결과 달러/원 환율의 1200 원대 상승 전망은 과도하며 일시적으로 1180 원대 중반까지 오를 수는 있더라도 1180 원대에서 단기 고점이 형성되리라는 전망이 우세하다.

B 은행 외환 딜러는 "외인 주식 역송금 수요가 급하게 나오면서 환율이 일시적으로 좀 더 상승할 가능성은 열어두고 있지만 현시점에서 환율이 당장 1200 원까지 오를 것으로 보고 달러를 매수하느니 환율이 진정될 것을 기다리는 게 더 낫다는 생각"이라고 말했다.

C 은행 외환 딜러는 "수급 경계는 여전히 높고, 잔여 역송금 수요에 환율이 더 오를 수는 있겠다. 하지만 외인들의 주식 매도 규모가 통상적인 수준으로 돌아오면서 환율 급등세는 일단락되는 게 아닌가 한다"고 말했다.

그러면서 "환율이 오르면 위기로 인식되던 때와는 국내 외환시장 여건이 달라졌다. 개인 고객으로부터 환율 문의가 오면 달러 매수는 신중할 필요가 있다고 말하고 있다"고 말했다.

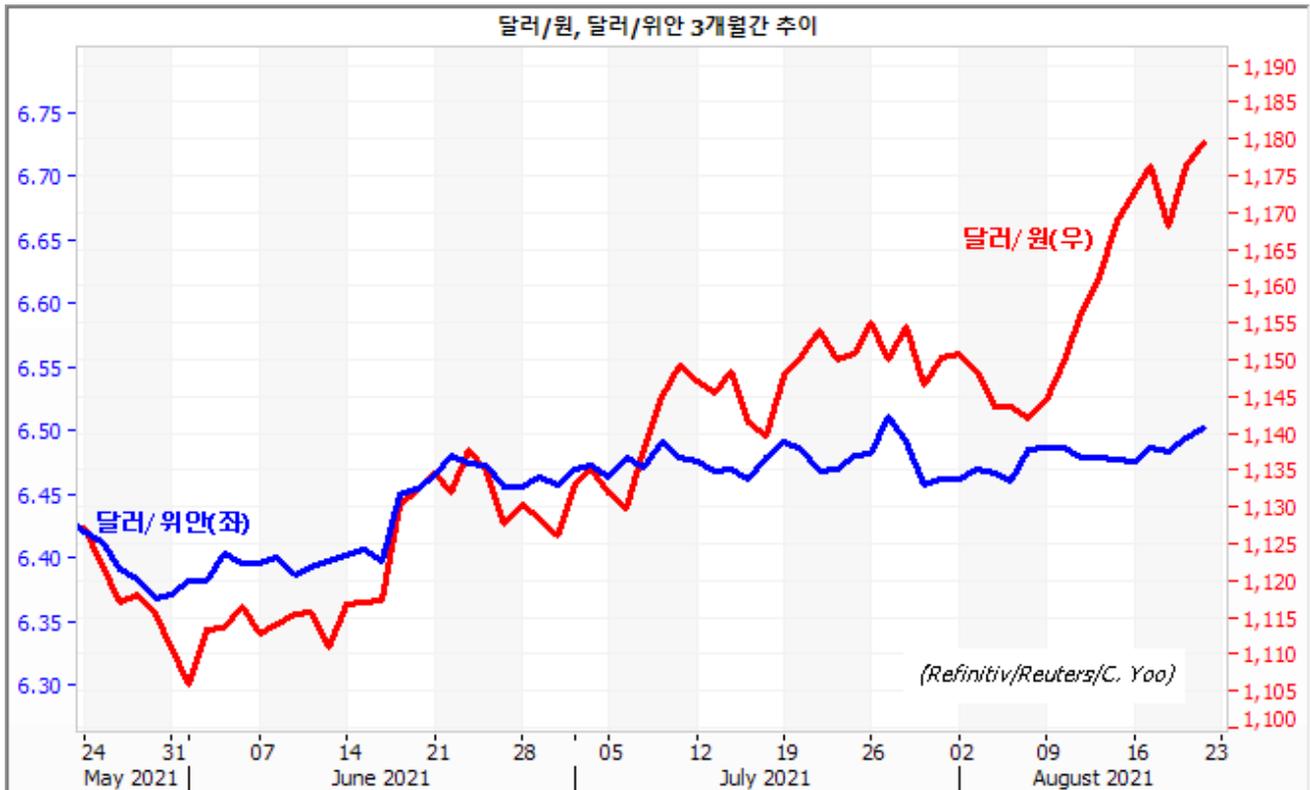
그렇다 하더라도 최근 네고 부진 등 오피 공백에 따른 시장 우려는 적지 않다.

D 은행 외환 딜러는 "달러/원 1200 원은 아직 아니라는 생각이고 시장은 당국 변수도 생각하고 있지만, 장 중 비드는 너무 좋은 반면 오피는 너무 없다"면서 "오피를 채워줘야 수급을 급하게 처리하지 않을 듯한데 계속 역효과가 나는 듯하다"고 말했다.

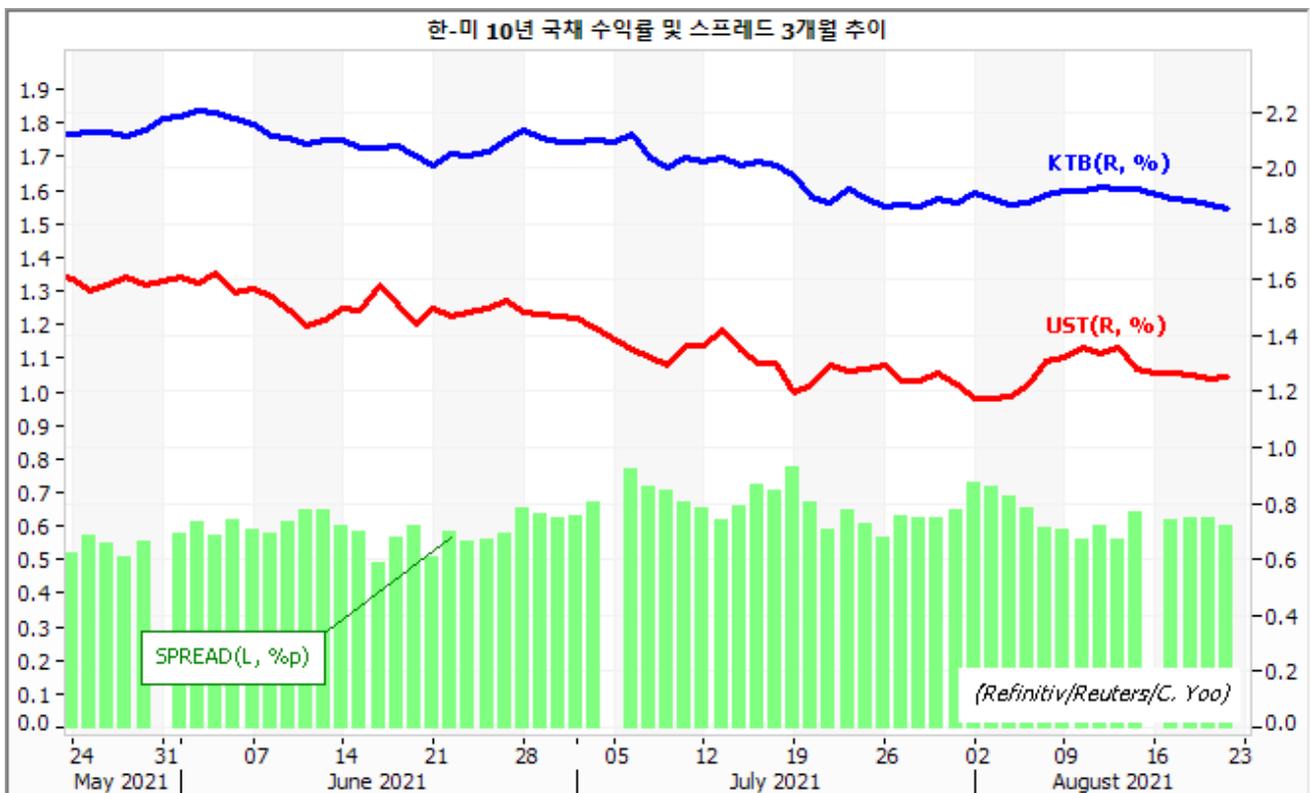
PHOTOS



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)