

# REUTERS KOREAN WEEKLY NEWSLETTER

- [국내 주요 주간 일정](#)
- [해외 주요 주간 일정](#)
- [국내 금융시장 주간 전망](#)
- [주간 로이터 한글서비스 톱기사](#)
  - ◇ (그래프)-그래프로 보는 2021 년 글로벌 금융시장
  - ◇ (초점)-새해 벽두 추경 가시화..채권시장, '속도 빨라질 수도' VS '대선 캠페인일 뿐'
  - ◇ (2022 달러/원 전망 ①)-저조한 원화..내년 환경도 만만치 않다
  - ◇ (2022 달러/원 전망 ②)-수급에 휘둘린 원화..저평가와 맞물린 수급 반전 기대

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)

코로나 19 팬데믹이 올해에는 끝나기를 기원하며 뉴욕 타임스스퀘어에서 많은 사람들이 새해 맞이 행사에 참여하고 있다. (로이터/디유-날리오 체리 기사)

## 최근 주요 금융시장 동향

(12월31일 종가 기준)

원화 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2020(%)	달러 대비 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2020(%)
달러 대비	1,188.8	-0.2%	-8.6%	+6.5%	유로	1.1368	0.5%	-6.9%	+8.9%
100엔 대비	1,032.0	0.4%	1.9%	+1.1%	엔	115.08	-0.6%	-10.3%	+5.2%
유로 대비	1,350.5	-0.6%	-1.8%	-2.3%	위안	6.3731	-0.1%	2.4%	+6.7%
위안 대비	186.78	-0.3%	-10.9%	-0.3%	해외주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2020(%)
한국주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2020(%)	다우존스	36,338.30	1.1%	18.7%	+7.2%
코스피	2,977.65	-1.2%	3.6%	+30.8%	나스닥	15,644.97	-0.1%	21.4%	+43.6%
코스닥	1,033.98	2.6%	6.8%	+44.6%	S&P500	4,766.18	0.9%	26.9%	+16.3%
국내시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2020(bp)	MSCI APxJP	629.85	1.0%	-4.9%	+19.8%
국고채 3Y	1.798%	0.0bp	82.2bp	-38.4bp	미국시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2020(bp)
국고채 5Y	2.011%	1.4bp	67.6bp	-14.5bp	미국채 2Y	0.734%	4.3bp	61.3bp	-144.0bp
국고채 10Y	2.250%	4.4bp	53.7bp	+3.0bp	미국채 10Y	1.512%	1.9bp	60.0bp	-99.8bp
국제상품가격	최종	주간(%)	YTD(%)	2020(%)	CDS프리미엄	최종(bp)	주간(bp)	YTD(bp)	2020(bp)
유가(WTI)	75.21	1.9%	55.0%	-20.5%	한국 5Y	21.5bp	0.2bp	-0.5bp	+0.1bp
금(현물)	1,828.39	1.1%	-3.6%	+25.0%	일본 5Y	17.3bp	-0.2bp	2.2bp	-4.5bp
TR상품지수	3,339.13	0.4%	24.6%	+7.8%	중국 5Y	40.6bp	-0.9bp	12.6bp	-3.6bp

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

## 국내 주요 주간 일정

### <1월 3일(월)>

- 금감원, 2021년 3분기 중 증권회사 파생결합증권 발행·운용 현황(06:00)
- IHS 마킷, 한국 12월 제조업 PMI(09:30)
- 기재부, 시무식(15:00)

### <4일(화)>

- 기재부, '범금융 신년인사회' 부총리 신년사(09:00)
- 통계청, 2021년 11월 온라인쇼핑동향(12:00)

### <5일(수)>

- 한은, 2021년 12월말 외환보유액(06:00)
- 기재부, 부총리 부동산시장 점검 관계장관회의(07:30)
- 금감원, 정은보 원장, 연구기관장 간담회 개최(10:30)

### <6일(목)>

- 기재부, 비상경제 중앙대책본부회의(07:30)/정레브리핑(10:30)
- 한은, 2021년 3분기 자금순환(잠정)(12:00)

### <7일(금)>

- 기재부, 1차관 혁신성장 전략점검회의 겸 코로나 정책점검회의 겸 한국판뉴딜 점검 TF(08:00)

## 해외 주요 주간 일정

### <1월 3일(월)>

- 유로존 12월 마킷 제조업 PMI 최종치 (18:00)
- 미국 12월 마킷 제조업 PMI 최종치 (23:45)
- 미국 11월 건설지출 (자정)
- 일본, 중국, 영국, 호주, 홍콩 휴장

### <4일(화)>

- 일본 12월 지분은행 제조업 PMI (09:30)
- 중국 12월 차이신 제조업 PMI 최종치 (10:45)
- 미국 12월 공급관리협회(ISM) 제조업 PMI (자정)

### <5일(수)>

- 유로존 12월 마킷 서비스업 PMI 최종치 (18:00)
- 미국 주간 모기지마켓지수 (21:00)
- 미국 12월 ADP 전국고용동향 (22:15)
- 미국 12월 마킷 서비스업 PMI 최종치 (23:45)

### <6일(목)>

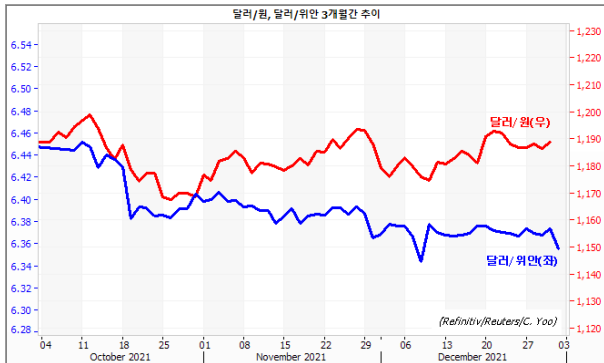
- FOMC, 12월 14-15일 통화정책회의록 공개(04:00)
- 중국 12월 차이신 서비스업 PMI (10:45)
- 유로존 11월 생산자물가 (19:00)
- 미국 12월 챌린저해고건수 (21:30)
- 미국 신규 실업수당 청구건수 (22:30)
- 미국 11월 내구재주문 수정치·공장주문 (자정)
- 미국 12월 공급관리협회(ISM) 서비스업 PMI (자정)

### <7일(금)>

- 중국 12월 외환보유고
- 일본 11월 가계지출 (08:30)
- 일본 12월 도쿄 CPI (08:30)
- 유로존 12월 CPI·기업환경지수·경기체감지수·소비자신뢰지수 최종치 (19:00)
- 유로존 11월 소매판매 (19:00)
- 미국 12월 비농업부문 취업자수·실업률 (22:30)

# 국내 금융시장 주간 전망

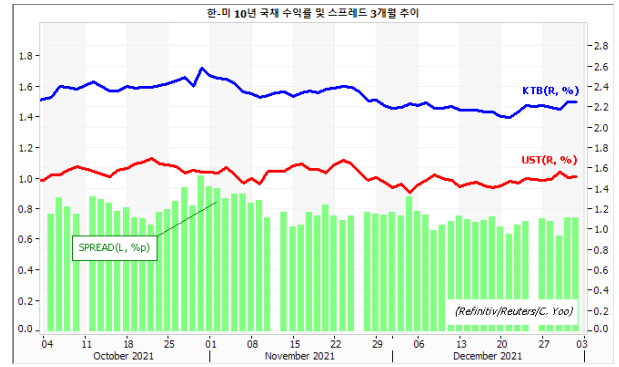
## <외환시장>



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

- 이번 주 달러/원 환율은 글로벌 달러 행보에 주로 초점을 맞추며 단기 방향성을 타진할 것으로 예상된다.
- 예상 주간 환율 범위는 1180-1200 원이다.
- 달러/원 환율은 새해 추가 상승 전망이 우세하다. 미국 연준의 테이퍼링이 진행 중인 데다 금리 인상 시기가 다가오는 것에 대한 부담 속에서 강 달러 기대가 반영되고 있기 때문이다.
- 오미크론 확산이 전 세계적인 투자 심리를 위축시키고 있지만, 확산세가 잦아든다 하더라도 달러가 약세로 돌아설 것이라는 확신은 아직 없다. 물가 상승 압력이 언젠가는 둔화되리라는 전망이 여기저기서 나오지만, 아직은 상승에 대한 우려를 더 반영 중이다.
- 연초 글로벌 달러가 강세 압력을 키운다면 달러/원 환율이 자연스럽게 1200 원을 넘어설 것이라는 전망이 현재로서는 대세다. 그렇기 때문에 연초 수급의 무게 중심은 환율 행보를 결정짓는데 더욱 중요하게 작용할 것으로 예상된다.
- 새해 들어 국내 주식시장에서 외국인 투자자들이 어떤 매매 행태를 보일지에 대한 관심도 당분간 유지될 것으로 보인다.
- 이번 주 주목되는 경제 지표로는 주요국 제조업 지표와 주 후반에 나올 미국 12월 비농업 부문 고용동향이다. 아울러 12월 연준 통화정책회의록 공개와 주요 연준 인사들의 발언도 예정돼 있다.

## <채권시장>



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

- 이번 주 국내 채권시장은 글로벌 금리, 코로나 19 확진자 증가 추이 등과 연동하며 변동성 흐름을 이어갈 전망이다.
- 국고채 3년물 금리가 1.8% 수준에서 해를 넘겼다. 지난해 연말부터 한국은행이 시장금리의 추가 급등을 원하지 않는다는 신호를 꾸준히 보내면서 하향 안정화 흐름이 두드러졌다.
- 시장 참가자들이 올해 연말 기준금리의 최종 수준으로 1.5%를 영두에 두고 움직이는 가운데 한은 역시 "시장의 기대 수준이 우리와 다르지 않다"는 입장을 표명해 변동성이 축소된 상황이다.
- 시장 참가자들은 일단 1월 기준금리 인상 가능성을 높게 보는 상황이다.
- 한 가지 주목할 부분은 글로벌 오미크론 변이의 확산세다. 유럽과 미국을 중심으로 코로나 19 확진자가 급증하고 있다. 오미크론 변이의 전파력이 엄청난 것으로 확인된 가운데 확진자 수가 코로나 19 팬데믹 이후 최대 수준으로 올라왔다. 물론 코로나 19 확진자 폭증에도 사망자 수는 오히려 꾸준히 줄어들고 있다.
- 국내에서는 안정세가 두드러진다. 하지만, 오미크론 변이 확진자 수 증가세가 두드러지고 있어 이달 말부터 다시 확진자 수가 급증할 가능성이 남아 있다.
- 금통위 입장에선 코로나 19 확진자 수가 안정세를 보이고 있는 현시점에 이주열 총재 임기 중 마지막 숙제를 마무리하는 게 나아 보일 수 있다.
- 연초 효과를 감안하면 캐리 매수세가 꾸준히 유입될 수 있는 상황이지만, 1월 기준금리 인상 가능성이 높아지는 점을 생각하면 신중한 접근이 필요한 시점이다.

**(그래프)-그래프로 보는 2021년 글로벌 금융시장**

런던/뉴욕, 12월 23일 (로이터) - 올해 글로벌 금융 시장은 코로나 19 팬데믹 첫 해인 작년만큼이나 극적이었다.

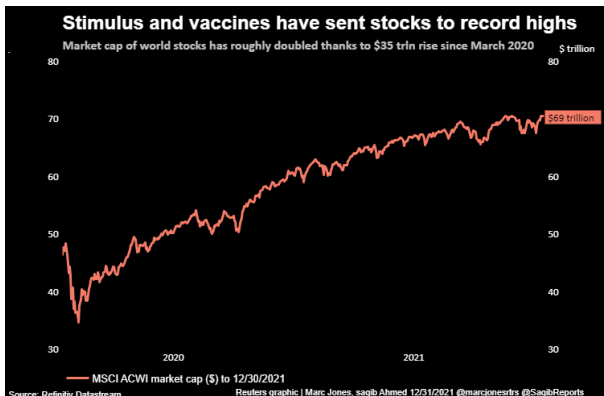
다음은 올해 금융시장 주요 움직임을 그래프로 나타낸 것이다.

**1. 주식시장**

코로나 19로부터의 경기 회복 신호와 중앙은행의 부양 흐름에 힘입어 MSCI 세계 50 개국 주가지수는 올해 13% 올랐다.

그러나 종목별, 지역별 차이는 있었다. 미국 주식시장이 23% 상승한 가운데 나스닥 상승분의 약 65%는 마이크로소프트, 구글, 애플, 엔디비아, 테슬라 등 5개 종목 덕분이었다고 뱅크오브아메리카는 설명했다.

유럽 은행주는 33% 올라 10여 년 만의 최고 연간 상승률을 기록한 반면 신흥국 주식은 7% 하락했는데, 이는 특히 홍콩에 상장된 중국 기술주가 당국의 규제 움직임에 30% 급락한 영향이다.



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

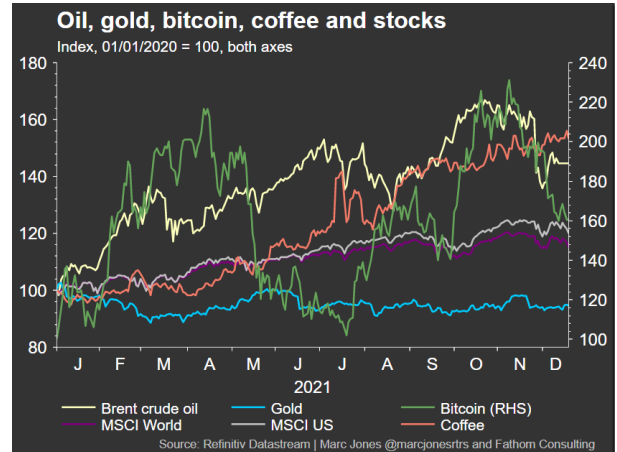
**2. 유가**

원자재 시장은 주요국들의 경제 정상화 과정 속에서 호조를 보였다. 석유와 천연가스는 각각 40%,

50% 급증해 5년 만의 최고 상승률을 기록했고, 이에 물가는 팬데믹 이전 수준을 크게 웃돌았다.

주요 산업용 금속인 구리는 지난 4월 사상 최고치를 경신했고, 2년 연속 근 25% 급등했다.

금값은 하락했지만, 커피콩 가격이 67% 급등하는 등 농산물 시장은 호조를 보였다.

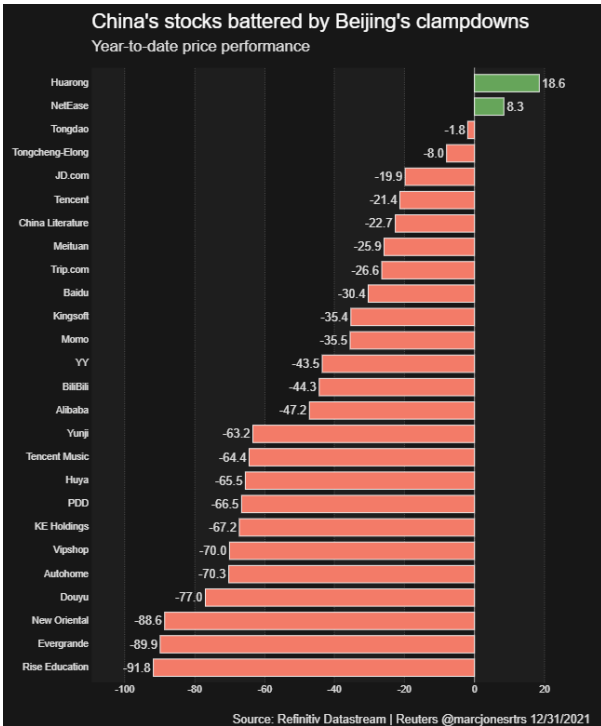


(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

**3. 중국**

당국의 거대 온라인 기업 규제 단속과 부동산 부문 위기로 인해 올해 중국 시장에서는 1조달러 이상이 증발됐다.

중국 최대 전자상거래 업체 알리바바 주가는 근 50% 급락했으며, 미국 증시에 상장된 중국 기업들의 주가를 반영하는 골드드래곤 지수는 40% 내려앉았다. 부동산 개발업체 헝다(恒大·에버그란데)그룹은 사상 최대 규모의 채무를 상환하지 못했다.



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

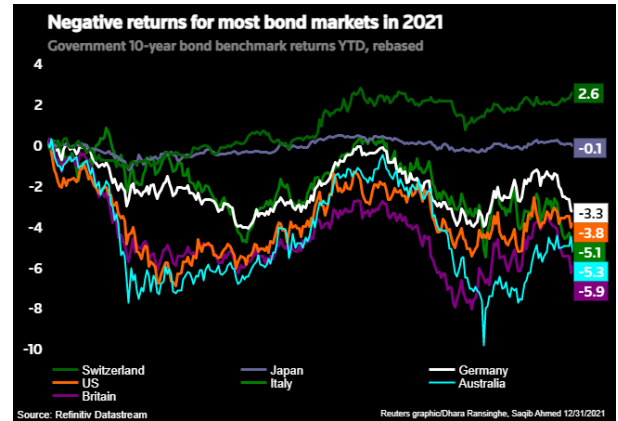
#### 4. 채권시장

인플레이션 및 주요 중앙은행들의 부양책 회수 움직임에 채권 시장은 힘든 한 해를 보냈다.

미국 국채 투자 수익률은 -2%를 기록할 것으로 전망되는데, 이같은 손실은 2013년 이후 처음이다. 또한 유로 가치가 올해 8% 하락하면서 독일 국채 투자자들도 9% 이상의 손실을 기록했다.

반면 CCC 등급 이하의 기업 정크본드는 미국과 유럽 시장에서 모두 10%에 가까운 투자 수익률을 기록했다.

인플레이션 연동 채권 역시 미국 물가연동채권 (TIPS)과 유로 표시 물가연동채권이 각각 5%, 7%의 투자 수익률을 기록하는 등 좋은 성적을 보였다.

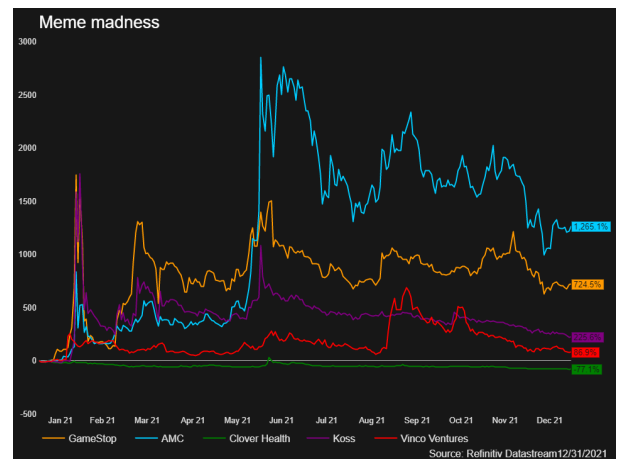


(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

#### 5. 밈주식

개인 투자자들은 밈주식 거래량을 늘리고 변동성을 키우는 등 올해 미국 주식시장에 큰 영향을 미쳤다.

대표적인 밈주식인 게임스톱의 주가는 1월 약 2500% 급등했지만 이후 상승분 대부분 반납해, 730%의 상승률로 올 한 해를 마감할 전망이다. 지난 6월 초 3200%까지 급등했던 AMC 엔터테인먼트의 경우 올해 현재까지 약 1350% 오른 상태다.



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

#### 6. 터키 리라

최근 리라 가치는 종종 급락하는 모습을 보이곤 했지만, 올해 리라의 변동성은 놀라운 수준이었다.

리라 가치 폭락세는 스스로를 금리의 적이라고 칭하는 레제프 타이이프 에르도안 터키 대통령이 지난 3월 중앙은행 총재를 교체하면서 심각해졌고,

새로 임명된 중앙은행 총재가 9월 금리 인하를 시작하면서 더욱 악화됐다.

정부가 고통 완화를 위한 새로운 계획을 내놓으면서 이번 주 리라는 꽤 반등했지만, 한 해 기준으로 여전히 40% 이상 절하된 상태다. 급격한 리라 절하는 터키 국채에도 타격을 주었다.

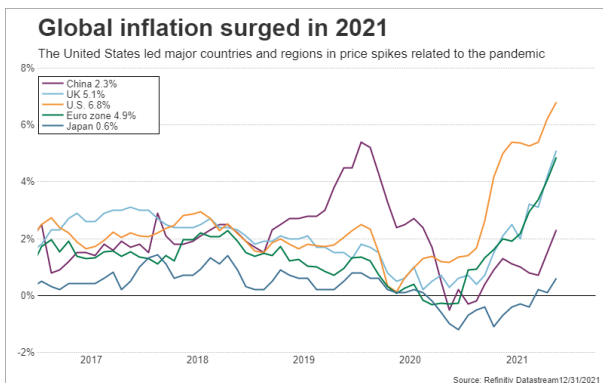


(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

## 7. 인플레이션

판데믹으로 글로벌 공급망이 타격을 입으면서 인플레이션 급등은 올해 투자자들의 주요 관심사였다.

미국의 인플레이션이 1980년대 이후 최고치까지 치솟고 있는 가운데 이달 연방준비제도는 채권매입 축소 종료 시점을 기존 예상보다 앞당겼으며, 영란은행은 판데믹 이후 주요 7개국(G7) 중 처음으로 금리를 인상했다.



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

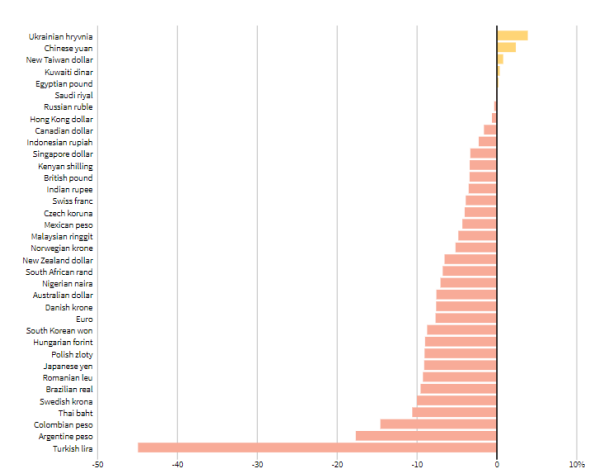
## 8. 신흥시장

투자자들은 올해 신흥시장에 큰 기대를 걸었지만, 결과는 좋지 않았다. 중국 경제가 부진한 모습을 보이고 코로나 19 사태가 지속되면서 신흥국 주식은 7% 하락했다. 세계주가지수가 13% 상승하고 미국 주식시장이 23% 급등한 점과 비교해보면 이는 더 처참한 성적이다.

신흥국의 현지 통화 표시 국채 역시 9.7% 하락하는 등 성적이 좋지 않았다. 달러 표시 채권의 경우 석유 생산국을 중심으로 좀 더 나은 성적을 거두었다. 반면 JP 모간의 위안 제외 신흥시장 통화지수는 10% 가까이 하락했다.

### Global foreign exchange rates

Currencies against the US dollar, year-to-date change

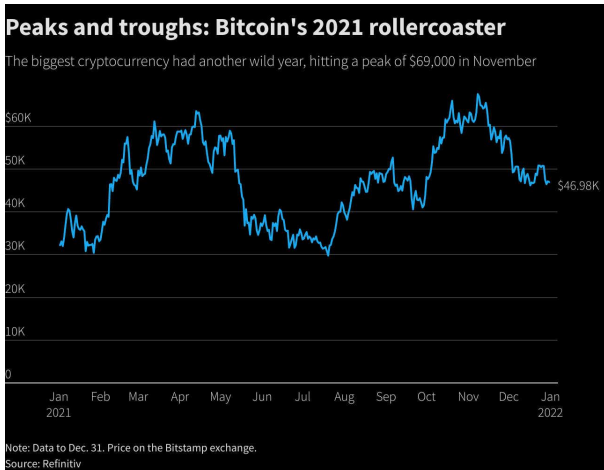


(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

## 9. 암호화폐

비트코인 가격이 7만달러 부근까지 오르고, 밌코인 가치는 수십억 달러에 달하며, 암호화폐 거래소가 미국 증시에 상장되고 중국이 대대적인 단속에 나서 등 암호화폐 시장은 롤러코스터와 같은 한 해를 보냈다.

비트코인 상승률은 약 70%로, 작년의 300%에 비하면 보잘것없어 보일 수도 있다. 그러나 비트코인은 지난 5월 중국의 암호화폐 단속으로 가격이 거의 반토막 났음에도 이같은 상승률을 기록했다.



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

## 10. 환경 중시

환경을 중시하는 움직임은 올해 중요시됐다.

올해 녹색채권 발행 규모는 근 5000 억달러로 사상 최고치를 경신하리라 전망되며, 중국의 친환경 관련 주가지수는 다른 부문들이 급락한 것과 달리 40% 이상 급등했다.

### (초점)-새해 벽두 추경 가시화..채권시장, '속도 빨라질 수도' VS '대선 캠페인일 뿐'

서울, 12월 30일 (로이터) 임승규 기자 - 여당인 더불어민주당이 새해 벽두부터 정부와 추가경정예산 편성 협의에 들어간다는 방침을 공식화하면서 채권 가격 낙폭이 확대되고 있다.

시장에선 당초 예상보다 추경 편성 일정이 당겨질 수 있다는 진단이 나오고 있지만, 내년 대통령선거 일정을 감안할 때 4, 5월이나 돼야 추경이 구체화될 것이라는 전망도 만만치 않다.

#### ▲ "새해 벽두부터 추경 협의" 공식화

레피니티브에 따르면 30일 오후 1시 40분 현재 3년 국채 선물 3월물은 전날보다 9푼 하락한 109.08, 10년 선물은 72푼 내린 124.23에 거래되고 있다.

국내 채권시장은 간밤 미국 국채금리가 7년물 입찰 부진 영향으로 약세를 보인 데 영향을 받으며 이날

약세 출발했다. 연말을 앞두고 시장 호가가 얹었던 만큼 가격 낙폭도 확대되는 모습이었다.

시장이 본격적으로 흔들린 건 여당 지도부의 추경 관련 발언이 전해지면서다.

윤호중 민주당 원내대표는 이날 정책조정회의에서 "소상공인·자영업자의 폭넓고 두터운 지원과 아울러 오미크론 팬데믹 대응에 대비한 방역 예산도 확보해야 하는 상황"이라며 "정부는 새해가 밝는 대로 신년 추경을 편성할 것을 강력히 주문한다"고 밝혔다.

이어 박완주 정책위 의장은 내년 초 정부와 추경 편성을 위한 협의에 나서겠다는 점을 분명히 했다.

박 의장은 "(코로나 상황이) 안정화되고 있다곤 하지만 방역당국 예상 최고치 수준인 5000명대를 여전히 상회하고 있고 위·중증 환자는 계속 증가할 가능성이 높다"며 "만약 내일 방역지침 연장 결정이 내려진다면 추경을 편성해서라도 확실한 보상을 해드려야 한다"고 강조했다.

그는 "특별한 희생에는 특별한 보상이 따라야 한다"며 "정부의 방역조치에 대한 협조가 결코 손실로 돌아가는 일이 없도록 충분한 보상을 위해 당정은 신년 추경 협의를 시작하겠다"고 밝혔다. (Full Story)

다만 정부는 현재 예산에 편성돼 있는 소상공인 지원책을 속도감 있게 집행하는 게 우선이라는 입장이다.

이억원 기획재정부 1차관은 이날 오후 비상경제 중대본 회의 정례브리핑에서 "정부는 내년도 예산 국회 심사 과정에서 오미크론 등 방역 대응과 소상공인 지원을 위해 3조 9000억원을 증액해서 총 18조 3000억원 정도의 관련 예산을 이미 편성해 놓은 상황"이라며 추경 편성 논의의 필요성을 에둘러 부인했다.

#### ▲ 시장 "추경 편성 속도와 양 모두 중요"..불확실성 커 예단 어렵다

시장 참가자들은 당초 예상했던 것보다 추경 편성 속도가 빨라질 가능성을 염두에 두고 있다는 입장이다. 추경 규모의 경우 향후 오미크론 변이 확산 속

도에 달린 만큼 여전히 불확실성이 큰 것으로 보고 있다.

A 증권사 채권 딜러는 "캐리 자금 유입에 힘입어 이번 달에 시장금리 낙폭이 워낙 컸다"며 "최근 강제 폭이 과했다는 인식 속에 추경이 앞당겨질 수 있다는 우려까지 가세하면서 채권 가격 낙폭이 확대되는 모습"이라고 전했다.

B 외국계 은행 트레이딩 헤드는 "내년에 추경이 조기 편성될 것이라는 점은 시장에서 어느 정도 예상했던 부분"이라면서도 "다만 대통령선거가 끝난 후 3월에 추경안이 국회에서 통과되고 4, 5월 정도부터 집행되는 일정으로 많이 생각했던 것을 감안하면 속도가 좀 더 빨라질 가능성이 커졌다"고 말했다.

그는 "규모도 문제인데 3개월 주기로 코로나 19 확산세가 나타나고 있다는 점을 감안하면 내년 초에 오미크론 변이에 따른 확산세가 다시 나타날 가능성이 있다"며 "거리두기 강화 조치가 장기화되면서 추경 규모가 확대될 가능성도 열려 있는 만큼 당분간 커브는 베어 스티프닝으로 봐야 할 듯하다"고 말했다.

반면, 여당의 신년 추경 편성 협의 언급은 대선을 앞두고 이뤄지는 캠페인일 뿐 실질적 결과를 도출하기엔 여건이 만만치 않을 것이라는 지적도 나온다. 결국 실제로 추경이 편성되는 시점은 당초 전망대로 3월 이후가 되리라는 것이다.

C 외국계 은행 트레이딩 헤드는 "대선을 앞두고 포플리즘 공세가 나타날 수 있는 상황"이라며 "실제로 추경 편성이 연초에 이뤄질 가능성은 낮다고 본다"고 말했다.

그는 "물론 장기적으로 국채 발행이 늘어날 가능성은 시장이 안고 가야 하는 부분"이라며 "시장금리의 방향은 결국 경기와 물가 데이터에 달려 있다"고 지적했다.

### **(2022 달러/원 전망 ①)-글로벌 금융위기 이후 가장 저조한 해 보낸 원화..내년 환경도 만만치 않다**

서울, 12월 27일 (로이터) 박예나 기자 - 강세 일색이던 전망이 무색하게 2021년 뜻밖의 절하 압력에 시달렸던 원화가 내년에는 미국의 본격적인 통화

긴축 전환과 중국 경제 둔화 등 순탄치 않은 대외여건에 맞서야 할 것으로 예상되는 만큼 원화의 만만치 않은 변동성 장세가 예고된다.

사상 최대 수출 실적을 토대로 올해 한국 경제의 4% 성장이 점쳐지고, 이러한 경제 회복세를 근거로 한국은행은 예상보다 빠르게 두 차례 기준금리 인상을 단행했다.

하지만, 원화의 성적표는 이에 맞지 않게 초라하다.

원화는 연간 달러 대비 약 8% 절하돼 주요 20개국(G20) 통화 가운데 절하율 기준 단연 상위권인 데다 주요 아시아 통화와 비교해도 부진했다. 원화의 연간 절하율은 2008년 금융위기 이후 최대를 기록할 것으로 전망된다. 달러지수는 연간 약 7% 상승했고, 위안은 오히려 약 2% 절상됐다.

연초만 하더라도 원화 전망은 글로벌 교역 회복에 따른 수출 호조로 강세 압력을 키울 것으로 예상됐다. 하지만, 실제 경로는 이와 완전 반대였다.

예상대로 수출 경기는 활황이었지만 수입도 사상 최대로 급증한 데다 내국인의 해외 직접투자와 증권투자는 확대된 반면 외국인의 주식 투자자금은 대거 유출됐다. 물론, 외국인의 국내 채권투자는 사상 최대였지만 대부분 환 헤지를 동반한 거래로 추정되는 등 확대된 달러 수요 압력이 원화 약세를 직접적으로 견인했다.

연중 약세 압력을 받아온 원화가 내년 녹록지 않은 대외 리스크 여건을 맞닥뜨릴 것으로 예상되는 가운데 일부 해외기관은 달러/원 환율이 1200 원대로 훌쩍 오를 것으로 점쳤다.

### **▲ 연준 긴축 행동 개시..강달러 부담**

내년 달러에 대해서는 강세 전망이 대세다. 코로나 불확실성에도 주요국이 통화정책 정상화 과정을 밟는 가운데 미국 연방준비제도(연준)의 차별화된 긴축 속도가 달러 강세를 이끌 것으로 전망된다.

로이터가 실시한 설문에 따르면 각국 금리 격차가 가장 큰 변수로 꼽히는 가운데 달러 강세가 예상됐다.



JP 모간은 연간 FX 전략 보고서에서 "역사적으로 연준 금리 인상 6개월에 앞서 달러지수는 평균적으로 3.8% 상승했다"면서 "역사적 경험, 밸류에이션, 예상되는 금리차 등 여러 요인을 고려할 때 연준의 첫 금리 인상이 다가올수록 달리는 저금리 통화들에 대해 아웃퍼폼할 것"이라고 예상했다.

이같은 전망은 자연스럽게 원화 약세 전망에 힘을 실게 되는데 JP 모간은 내년 달러/원 분기별 전망치를 모두 1200 원대로 제시했다.

한편, 3분기 달러/원 전망치를 1240 원으로 제시한 ING는 연간 보고서에서 "건조한 경제, 탄탄한 대외 수지와 금리 인상에도 올해 원화가 지역 내 통화 중 부진했던 데는 달러 랠리 속 리스크 심리 후퇴에 원화가 프락시 통화 역할을 했기 때문"이라면서 "내년에 달라질 것이라 확신할 이유가 생기는는 어려울 것"이라고 예상했다.

그러면서 "주요국이 실제 금리를 인상하게 되는 국면에서 리스크 환경은 더 도전받을 수 있다"고 덧붙였다.

#### ▲ 수출 피크 아웃?

정부와 한국은행은 내년 한국 수출이 올해 급증에 따른 기저효과에 증가율은 둔화되겠지만, 건조한 흐름은 지속될 것으로 봤다. 정부와 한은은 모두 내년 연간 수출 2%대 증가를 제시했다.

ANZ는 전망 보고서에서 기저효과와 함께 세계가 팬데믹에서 엔데믹 시기로 이동하는 가운데 상품에서 서비스로의 소비 로테이션이 있을 수 있고 중국의 성장 둔화 등이 한국 수출의 역풍으로 작용할 수 있다고 진단했다. 그러면서도 디지털화를 향한 모멘텀 확대 속 반도체 등 장기적 측면의 한국 수출 전망은 긍정적이라고 덧붙였다.

ANZ는 내년 한국 수출 증가율을 3.2%로 전망하며 이러한 건조한 수출 경기를 근거로 내년 달러/원 하향 안정화를 예상했다.

반면, 한국 수출에 대한 부정적 전망도 있다.

노무라는 내년 한국 수출이 연간 1.9% 감소할 것으로 봤다.

노무라는 아시아 경제 전망 보고서에서 반도체 가격 하락, 세계적인 상품 수요, 중국 경제 둔화 등에 특히 하반기 한국 수출에 대한 역풍이 가시화될 것으로 내다봤다. 또한, 수출 하방 리스크 등을 근거로 내년 1월 한은이 금리 인상을 단행한 이후 한은의 금리 인상 사이클은 조기 종료될 것이라고 예상했다.

노무라는 1분기 중 달러/원 환율이 1220 원까지 오를 것으로 봤다.

#### ▲ 애매한 위안화

강달러에도 올해 위안화는 절상 압력을 받으면서 원화와의 디커플링 현상이 두드러졌다. 이 같은 위안화 강세는 경상 흑자에 더해진 외국인 직접투자 및 증권투자 확대 등 실수급에 따른 영향으로 해석됐다.

달러 공급이 확대된 수급으로 인한 위안화 강세 여건에 있어 당장의 변화가 생기지는 않겠지만, 중국 경제 성장 둔화와 위안화 약세 전망에는 힘이 실리고 있다.

JP 모간은 위의 보고서에서 내년 중국 수출 조정 가능성, 미-중 금리 차 축소와 5%대 아래 중국 경제 성장에 따른 자본유입 둔화 등에 내년 하반기부터 위안화 약세가 나타날 수 있다고 밝혔다.

그렇다 보니 강달러에 더해진 중국 경기 우려가 원화 약세를 부추길 것이라 전망이 어김없이 나온다.

뱅크오브아메리카(BOFA)는 아시아 FX 전망 보고서에서 내년 중국 경제 4% 성장을 전망하면서 이 같은 요인이 한국 수출에 부정적인 영향을 줄 것으로 내다봤다. 그러면서 내년 상반기 중국인민은행이 정책금리를 인하함에 따라 3분기 중 달러/위안이 6.7 위안까지 오를 것으로 전망하고 이와 함께 원화 약세를 예상했다.

BOFA가 제시한 내년 달러/원 전망치는 1210/1220/1230/1210 원이다.

이처럼 올해보다 녹록지 않은 대외 환경이 전개될 것으로 점쳐지는 가운데 내년 원화의 변동성 리스크가 한층 커진 만큼 보다 높은 긴장감 속에서 2022년을 맞이하게 될 것으로 예상된다.

## (2022 달러/원 전망 ②)-수급에 휘둘린 원화..저평가와 맞물린 수급 반전 기대

서울, 12월 27일 (로이터) 박예나 기자 - 양호한 펀더멘탈에도 수급 압박에 못 이겨 2021년 한 해 꾸준히 우상향 추세를 그린 달러/원 환율이 '빅 피겨'인 1200 원을 가시권에 둔 채 2022년을 맞이함에 따라 향후 수급에 대한 관심이 더욱더 고조될 전망이다.

미국 통화정책 정상화에 따른 강달러 전망으로 달러/원 상승 기대가 장착된 상황에서 올해와 같이 달러 수요 압력이 유지된다면 환율은 생각보다 쉽게 1200 원을 넘을 것이라는 의견도 나온다.

최근 10년간 달러/원 추세를 보면 주거래범위는 1100-1200 원에서 형성됐지만, 연간 저점 기준 2014년 1000 원, 2018년 1050 원, 2021년 1080 원으로 완만한 오름세를 보이고 있다.

이는 내국인의 해외 직접투자자와 증권투자 확대 등 외환 수급의 구조적 변화가 진행된 결과로 해석된다. 올해 원화가 수급 영향력 확대 속에 예상외로 약세 압력을 키우자 내년 수급에 대한 해석과 전망은 더욱 다양하게 쏟아지고 있다.

### ▲ 확연히 달라진 외환 수급 구조

국제수지를 통해 대략적인 외환 수급을 파악해 보면 10월까지 연간 경상수지는 770억달러인 반면, 내국인 해외 직접투자자는 280억달러, 증권투자자는 각각 590억달러 순증했다. 수익률 추구를 위한 투자 다변화와 제조업 공급망 재편에 따른 기업의 해외 직접투자 확대 등에 올해 내국인 해외 직접투자자와 증권투자 순증은 모두 연간 최대 규모를 달성할 전망이다.

이런 가운데 10월 기준 외국인의 국내 주식 매도에 따른 자금 유출분은 200억달러로, 이들을 종합해 보면 올해 원화 약세는 어찌 보면 당연한 결과다. 물론, 외국인의 국내 채권투자가 10월까지 사상 최대인 700억달러 순증을 기록했지만, 환 헤지를 동반한 재정거래가 많은 비중을 차지하는 점을 감안하면 원화에 미치는 영향은 제한적이라는 평가가 우세하다.

이렇다 보니 외환 수급 반전 없이는 내년 원화 약세 전망은 유효하다.

한 은행 외환 딜러는 "올해 외환 수급 때문에 환율이 꾸준히 올라왔다. 당장 수급 구조가 바뀔 것 같지 않고, 내년 대외 정책 여건도 긴장감이 높은 점을 감안하면 달러/원은 평균 수준이 올라간 채 1200 원대에서 고점이 자연스럽게 형성될 수도 있을 것"이라고 전망했다.

### ▲ 원화 저평가와 맞물린 수급 반전 기대

주요 해외 기관은 한국의 내년 GDP 대비 경상수지 흑자 규모가 올해보다 축소될 것으로 예상하면서 경상 수급이 상대적으로 타이트해질 것으로 전망했다. BOFA는 이 비율이 올해 4.4%에서 내년 3.9%, JP 모간은 5.0%에서 4.4%, 노무라는 5.1%에서 3.0%로 축소될 것으로 각각 전망했다.

이런 가운데 해외 증권투자자와 직접투자 확대 추세는 지속되며 달러 수요는 탄탄하게 유지될 것으로 보인다. 다만, 국민연금 해외투자 비중 확대에 관련 달러 수요가 꾸준히 원화를 압박하겠지만, 개인 투자자의 해외주식 투자 급증 추세는 다소 완화될 것이라는 전망도 나온다.

HSBC는 FX 전망 보고서에서 "개인 투자자의 해외 주식 매수는 지난 5월부터 감소 추세를 보이는데, 다변화 차원에서 포화상태에 접근하고 있다"라고 분석했다. 그러면서 수출 둔화 전망에도 여행수지 적자 감소와 소득수지 증가 등 구조적인 새로운 추세로 인해 무역수지보다 경상수지 흑자 감소가 완만하게 진행될 것이라고 예상했다.

한국예탁결제원 자료에 따르면 작년 개인 해외주식 순매수 규모는 전년보다 약 170억달러 급증한 반면 올해는 12월 22일 기준 약 28억달러 증가에 그쳤다.

펀더멘탈에 비해 원화와 코스피의 저평가 진단이 내려지는 가운데 내년 외인 주식 투자 패턴에 변화가 기대됨에 따라 관련 수급 변화가 수급 균형을 흔들 것이라는 전망도 나온다.

최근 2년간 외국인 투자자는 국내 주식을 약 50조 원 매도해 외인 국내 주식 보유 비중은 지난 10년만의 최저로 떨어졌다.

HSBC는 위의 보고서에서 "최근 한국 증시가 신흥국에 비해 크게 아웃퍼폼한 실적은 최근 조정됐다"면서 "외국인 투자자의 지속적인 주식자금 유출은 내년에 돌려지거나 종료될 수도 있다"고 밝혔다. 그러면서 달러/원 환율이 강달러 영향을 받겠지만 점진적으로 하향할 수 있다고 예상했다.

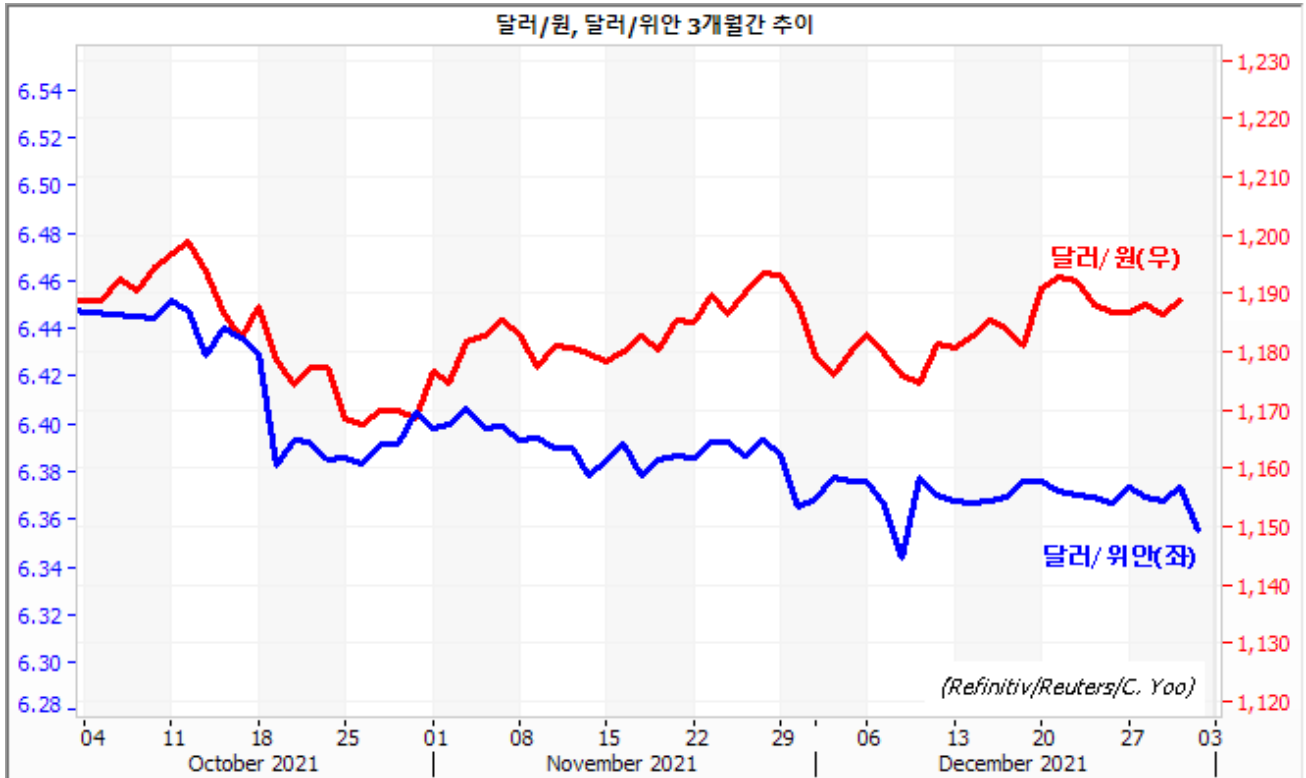
도이치은행 또한 아시아 FX 연간 전망 보고서에서 외국인 주식 자금이 원화 흐름에 가장 중요한 요인이라면서 밸류에이션 측면에서 코스피가 지역 내 가장 저렴하고 외인 주식 보유 비중이 역대 최저 근처로 MSCI 신흥국 벤치마크 대비 한국 비중이 낮아진 점 등은 외인 주식자금 유입에 긍정적이라고 밝혔다.

이어 "메모리 반도체 가격 회복이 핵심"이라면서 "관련 주식으로의 외인 자금 유입 조짐이 나타난다면 원화 흐름도 전환될 것"이라고 예상했다.

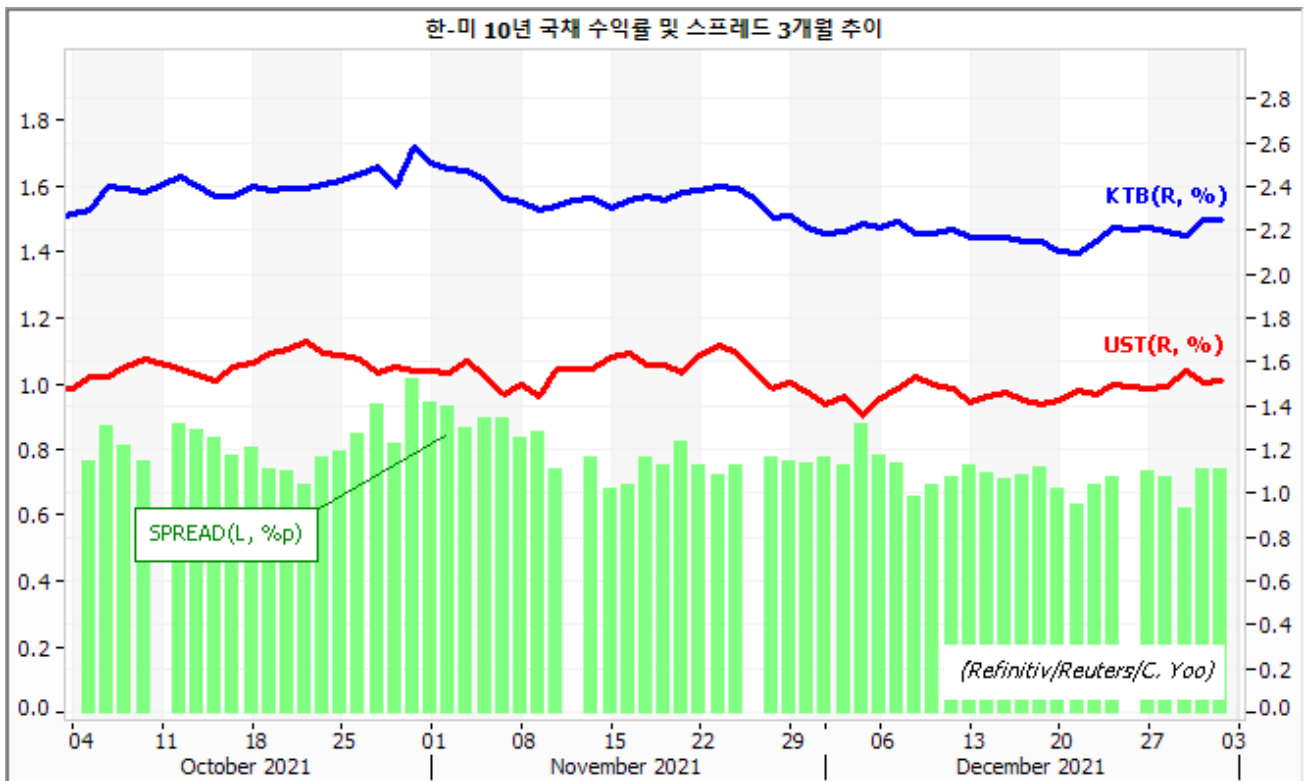
# PHOTOS



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)

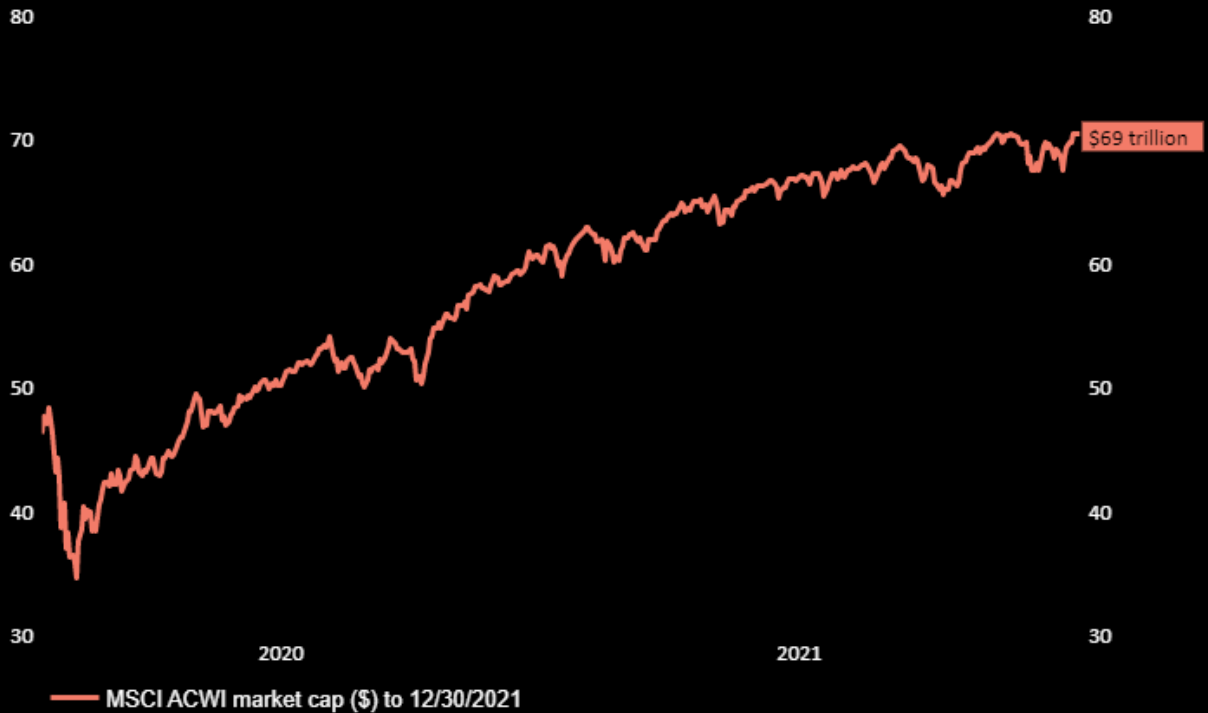


(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)

# Stimulus and vaccines have sent stocks to record highs

Market cap of world stocks has roughly doubled thanks to \$35 trln rise since March 2020

\$ trillion



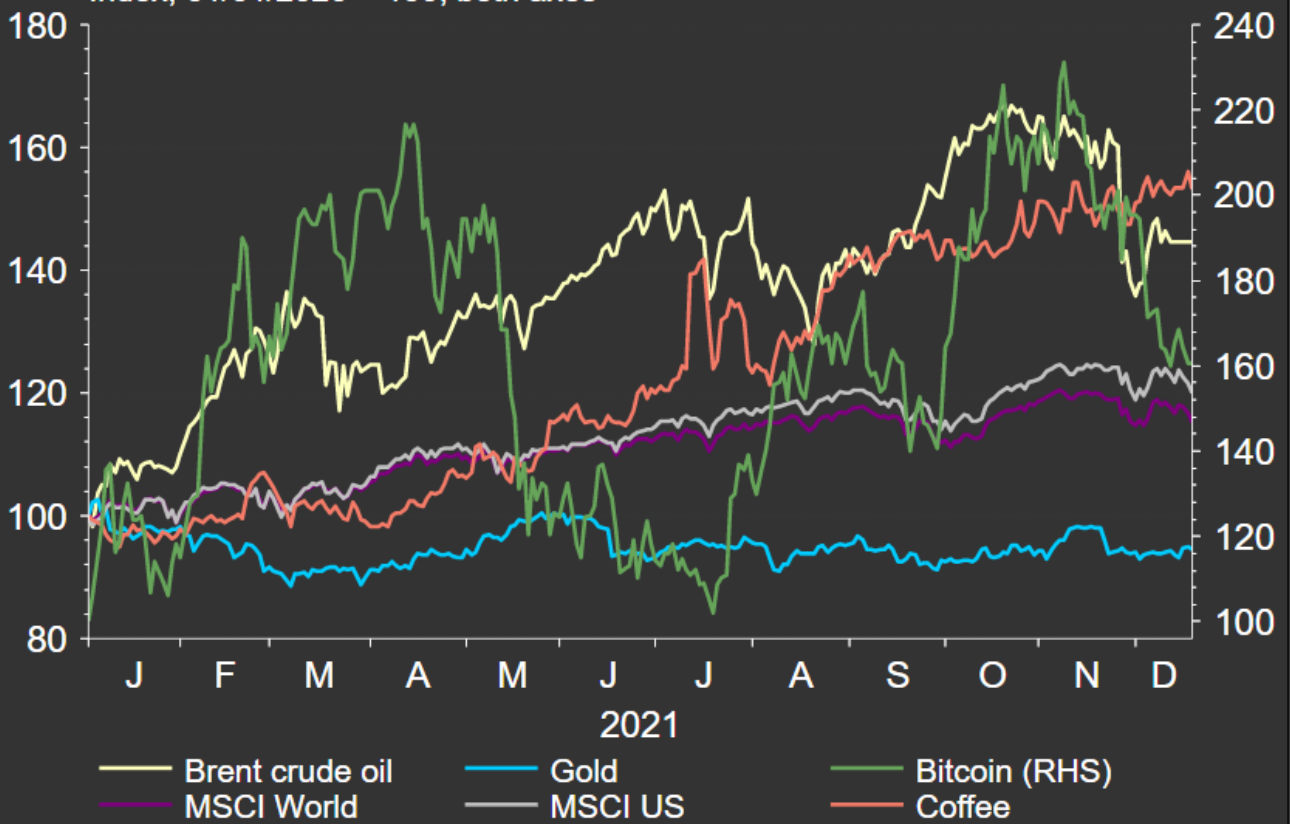
Source: Refinitiv Datastream

Reuters graphic | Marc Jones, saqib Ahmed 12/31/2021 @marcjonesrtrs @SaqibReports

(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)

# Oil, gold, bitcoin, coffee and stocks

Index, 01/01/2020 = 100, both axes

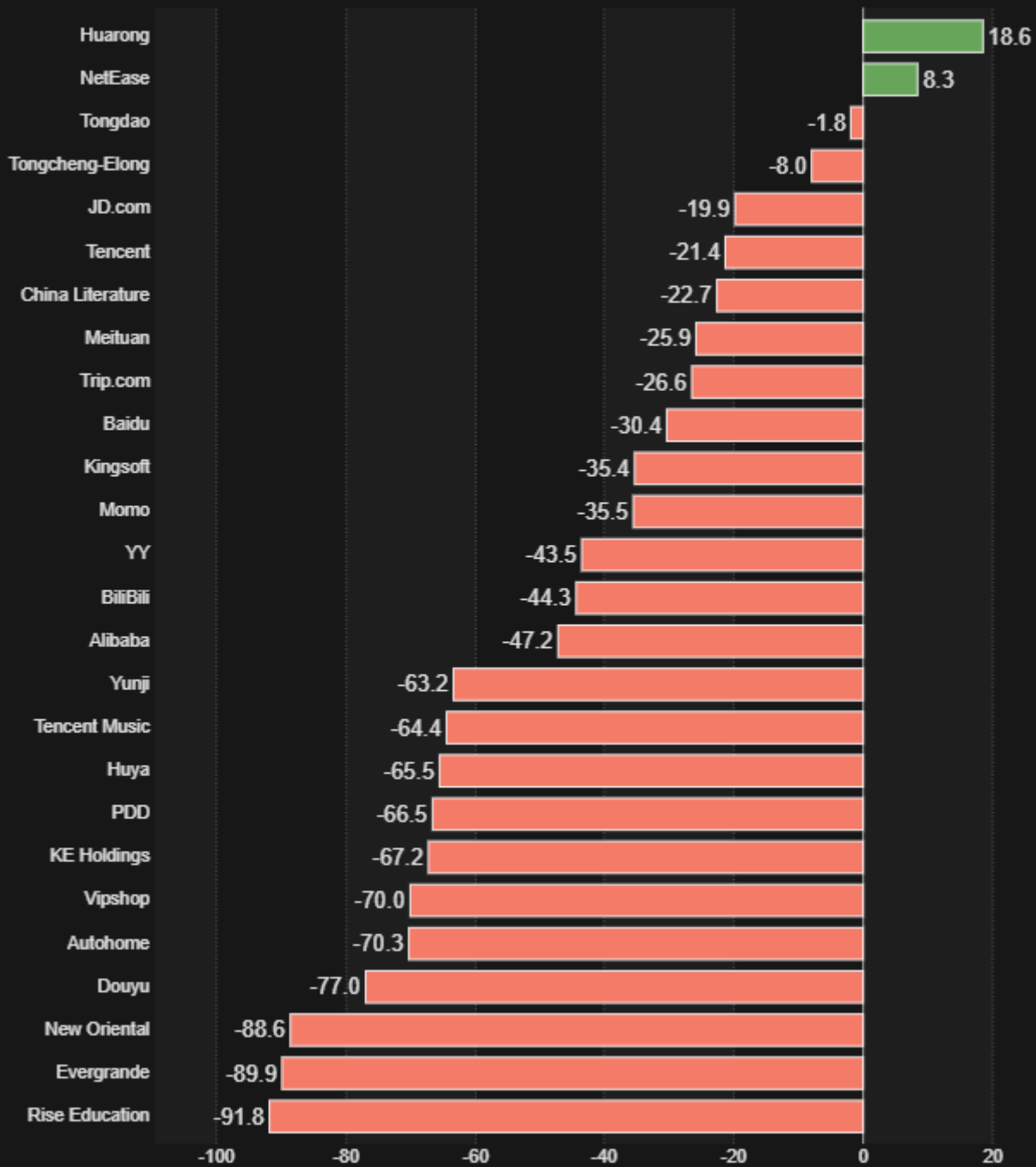


Source: Refinitiv Datastream | Marc Jones @marcjonesrtrs and Fathom Consulting

(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)

# China's stocks battered by Beijing's clampdowns

## Year-to-date price performance



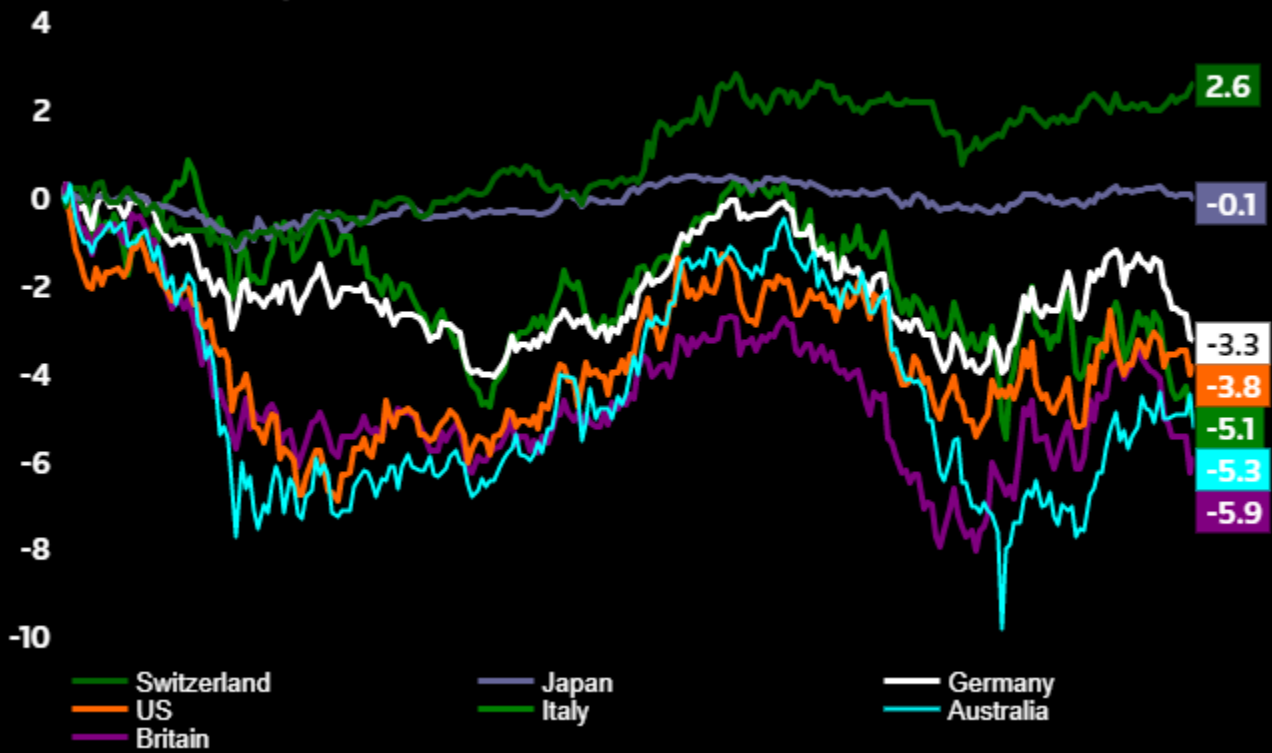
Source: Refinitiv Datastream | Reuters @marcjonesrtrs 12/31/2021

(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



# Negative returns for most bond markets in 2021

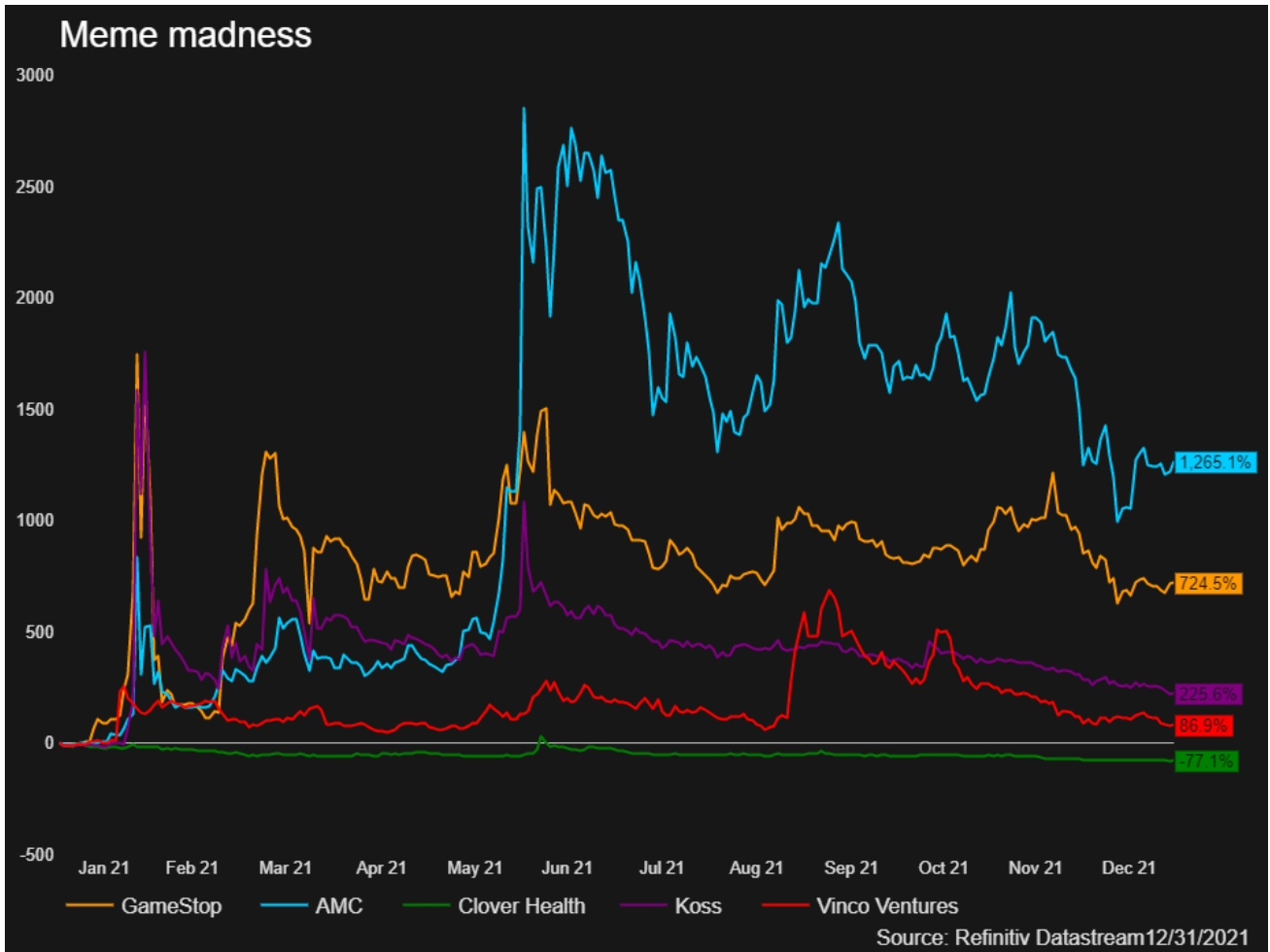
Government 10-year bond benchmark returns YTD, rebased



Source: Refinitiv Datastream

Reuters graphic/Dhara Ransinghe, Saqib Ahmed 12/31/2021

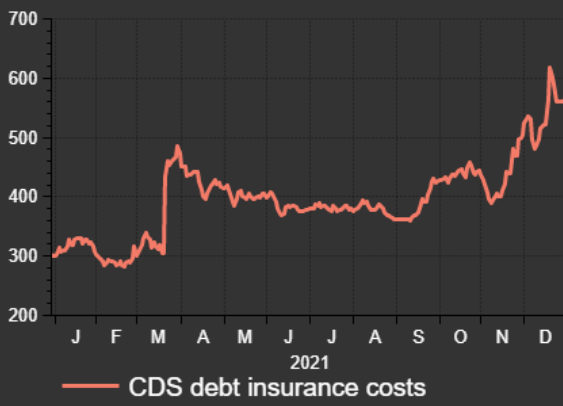
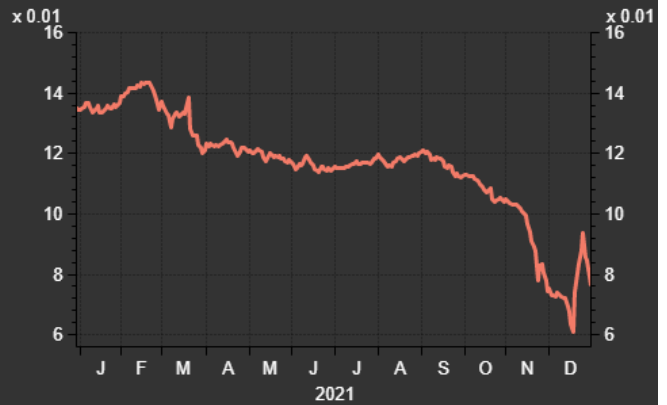
(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)

# Turkey's turbulent 2021

Lira has slumped over 40%, borrowing costs have soared

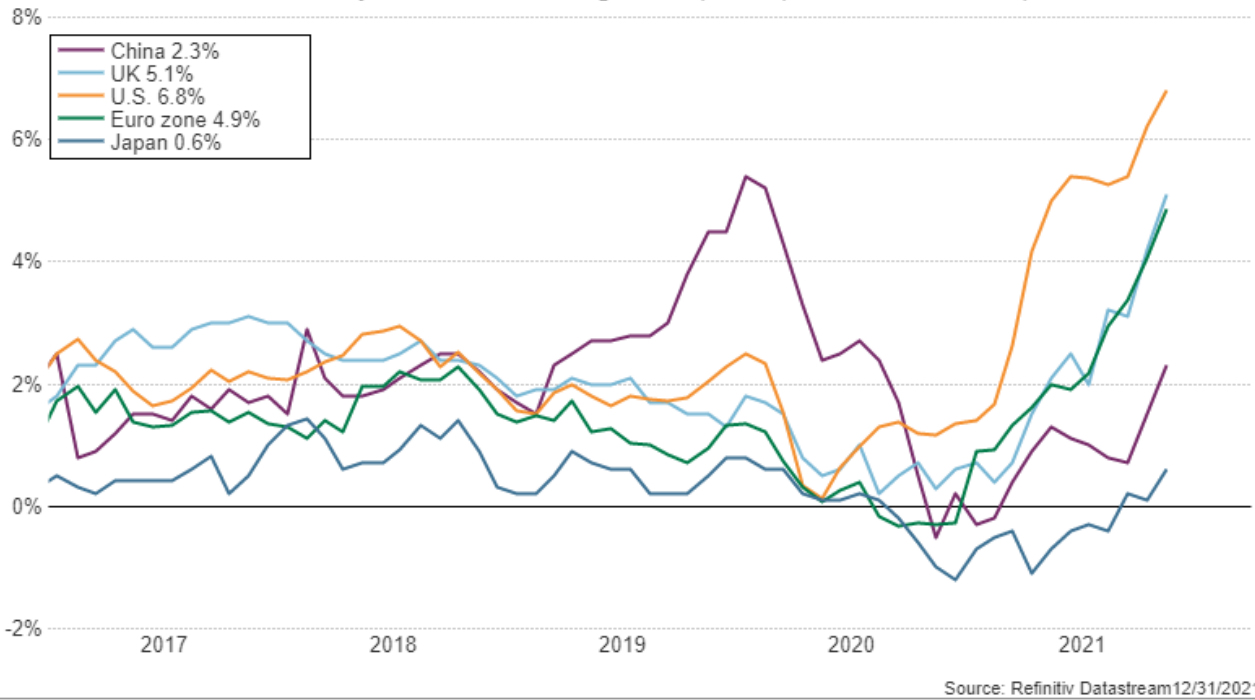


Source: Refinitiv Datastream @marcjonesrtrs 12/31/2021

(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)

# Global inflation surged in 2021

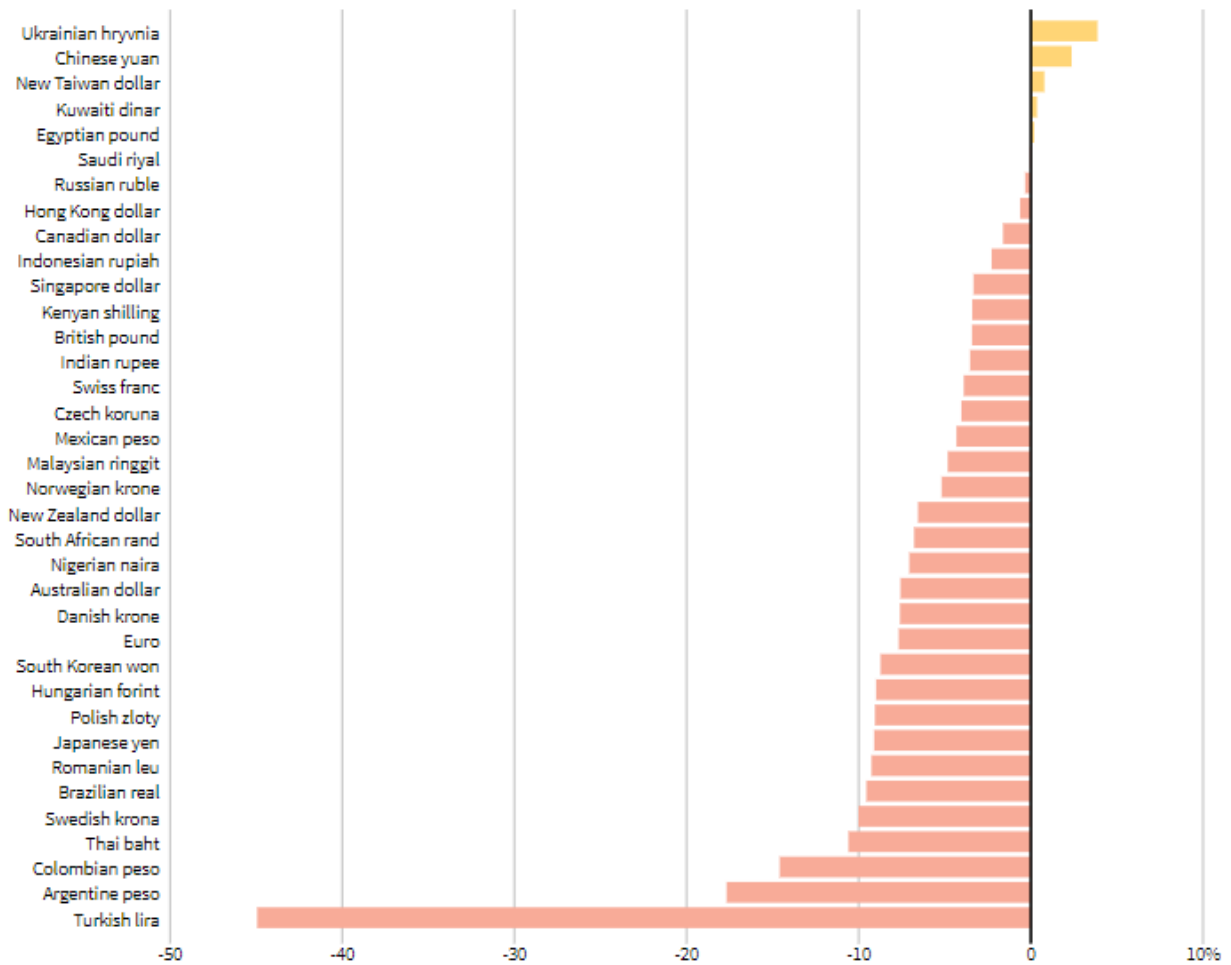
The United States led major countries and regions in price spikes related to the pandemic



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)

# Global foreign exchange rates

Currencies against the US dollar, year-to-date change



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)

## Peaks and troughs: Bitcoin's 2021 rollercoaster

The biggest cryptocurrency had another wild year, hitting a peak of \$69,000 in November



Note: Data to Dec. 31. Price on the Bitstamp exchange.

Source: Refinitiv

(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)