

REUTERS KOREAN WEEKLY NEWSLETTER

- [국내 주요 주간 일정](#)
- [해외 주요 주간 일정](#)
- [국내 금융시장 주간 전망](#)
- [주간 로이터 한글서비스 톱기사](#)
 - ◇ (분석)-美 긴축 시작..이제 초점은 경제가 연준 예상대로 흘러가느냐 여부
 - ◇ (긴급진단)-외국인 코스피 순매도 행진 일 단 중단..추세 반전될까?
 - ◇ (칼럼)-美 커브 역전 딜레마와 한은 금통 위의 고민
 - ◇ (긴급진단)-역외발 매도에 빠르게 급등분 토해내는 달러/원..단기 고점 확인?

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)
 우크라이나에 대한 러시아의 공격이 이어지고 있는 가운데 피난민들이 다음 행선지로 이동하려고 기다리는 동안 한 어린이가 오빠의 팔에 안겨 잠든 모습이 포착됐다. (로이터/카이 파펜바흐 기자)

최근 주요 금융시장 동향

(3월18일 종가 기준)

원화 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2021(%)	달러 대비 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2021(%)
달러 대비	1,207.6	2.0%	-1.6%	-8.6%	유로	1.1057	1.3%	-2.8%	-6.9%
100엔 대비	1,016.3	3.8%	1.6%	+1.8%	엔	119.19	-1.6%	-3.4%	-10.3%
유로 대비	1,339.4	0.8%	0.9%	-1.9%	위안	6.3615	-0.3%	-0.1%	+2.7%
위안 대비	190.43	2.5%	-1.8%	-11.1%	해외주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2021(%)
한국주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2021(%)	다우존스	34,754.93	5.5%	-4.4%	+18.7%
코스피	2,707.02	1.7%	-9.1%	+3.6%	나스닥	13,893.84	8.2%	-11.2%	+21.4%
코스닥	922.96	3.5%	-10.7%	+6.8%	S&P500	4,463.12	6.2%	-6.4%	+26.9%
국내시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2021(bp)	MSCI APxJP	583.21	4.0%	-7.4%	-4.9%
국고채 3Y	2.231%	-2.4bp	43.3bp	+82.2bp	미국시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2021(bp)
국고채 5Y	2.495%	1.0bp	48.4bp	+67.6bp	미국채 2Y	1.940%	19.0bp	121.0bp	+61.0bp
국고채 10Y	2.737%	3.7bp	48.7bp	+53.7bp	미국채 10Y	2.150%	15.0bp	64.0bp	+59.5bp
국제상품가격	최종	주간(%)	YTD(%)	2021(%)	CDS프리미엄	최종(bp)	주간(bp)	YTD(bp)	2021(bp)
유가(WTI)	105.10	-3.7%	39.3%	+55.8%	한국 5Y	29.3bp	-1.3bp	7.2bp	-0.7bp
금(현물)	1,921.46	-3.2%	5.1%	-3.6%	일본 5Y	18.7bp	0.1bp	1.1bp	+2.1bp
TR상품지수	3,807.31	-2.1%	14.0%	+24.6%	중국 5Y	53.6bp	-2.9bp	12.4bp	+12.1bp

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

국내 주요 주간 일정

<3월 21일(월)>

- 관세청, 3월 1-20일 수출입 동향
- 한은, 2월중 거주자 외화예금 동향(12:00)

<22일(화)>

- 금감원, 2021년말 국내은행의 부실채권 현황[잠정](12:00)

<23일(수)>

- 한은, 2월 생산자물가지수(06:00)
- 기재부, 부동산시장 점검 관계장관회의(07:30)
- 통계청, 1월 인구동향 · 2월 국내인구이동(12:00)
- 한은, 총재 출입기자단 송별간담회(14:00)

<24일(목)>

- 금감원, 2월 기업 직접금융 조달실적(06:00)
- 기재부, 부총리 관계장관회의(07:30)
- 한은, 금융안정 상황(3월)(11:00)
- 통계청, 2021 한국의 사회지표(12:00)
- 금감원, 1월말 국내은행의 원화대출 연체율 현황(12:00)

<25일(금)>

- 특이 일정 없음

해외 주요 주간 일정

<3월 21일(월)>

- 중국 대출우대금리 발표 (10:15)
- 미국 2월 전미활동지수 (21:30)
- 일본 휴장

<22일(화)>

- 유로존 1월 경상수지 (18:00)

<23일(수)>

- 미국 2월 신규주택 판매 (23:00)
- 유로존 3월 소비자심리지수 잠정치 (24:00)

<24일(목)>

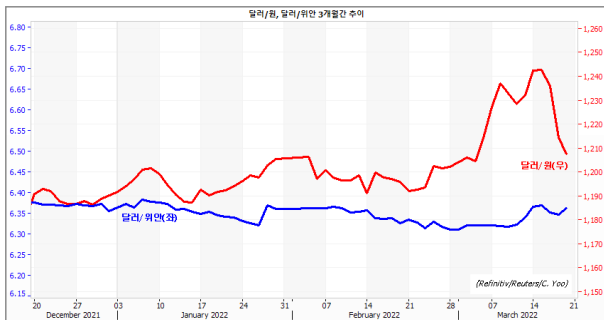
- BOJ, 1월 17-18일 통화정책회의록 공개 (08:50)
- 일본 3월 지분은행 제조업 PMI 잠정치 (09:30)
- 유로존 3월 마켓 서비스업 · 제조업 PMI 잠정치 (18:00)
- 미국 주간 신규 실업수당 청구건수 (21:30)
- 미국 3월 마켓 서비스업 · 제조업 PMI 잠정치 (22:45)
- 미국 4분기 GDP 확정치 및 근원 PCE 물가지수 (24~31일 중 발표)
- 브뤼셀: 북대서양조약기구(NATO) 정상회의, EU 정상회의(~25일)

<25일(금)>

- 일본 3월 도쿄 CPI (08:30)
- 유로존 2월 가계대출 및 총 유동성 증가율 (18:00)
- 미국 2월 잠정주택 판매지수 (23:00)
- 미국 3월 미시간대 소비자심리지수 최종치 (23:00)

국내 금융시장 주간 전망

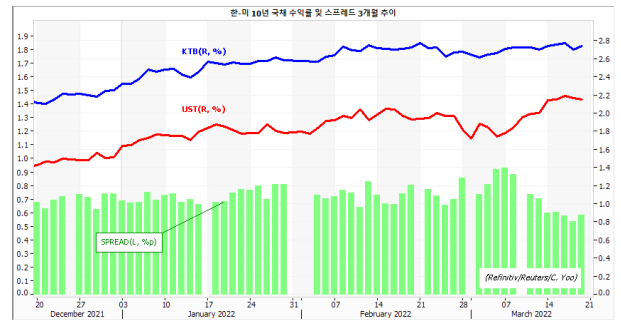
<외환시장>



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

- 지난주 1년 반 만의 최대 주간 낙폭을 기록한 달러/원 환율은 이번 주 변동성 장세 속에 위·아래 저항을 탐색할 것으로 예상된다.
- 예상 주간 환율 범위는 **1205~1235** 원이다.
- 우크라이나 사태와 러시아 디폴트 가능성, 중국 경기둔화와 금융시장 불안, 그리고 미국 통화정책 긴축 가속 우려 등 각종 악재가 일제히 호재로 돌변하면서 달러/원 환율은 아래쪽으로 방향을 급하게 틀어 **1200** 원대로 수직 낙하했다.
- 환율이 상승할 때도 그랬지만 하락 속도도 너무 가팔랐던 만큼 이번 주 환율은 우선 단기 거래 범위를 찾는 데 주력할 것으로 예상된다. 이 과정에서 틈틈이 환율의 진폭이 커질 수 있다.
- 환율 급락에 따른 시장 반발도 예상되고, 악재에서 호재로 돌변한 시장 재료들의 지속력에 대한 확인도 필요한 시점이다.
- 러시아의 우크라이나 침공 이후 처음으로 열린 미국과 중국의 정상 화상 회담에서는 성과 없이 서로의 입장 차이만 확인한 것으로 전해졌다.
- 미-중 갈등이 수면 위로 떠오를 경우 국제 금융시장의 분위기가 돌변할 가능성은 얼마든지 있고, 이로 인해 원화는 언제든지 흔들릴 수 있다.
- 유가를 비롯한 원자재 가격 추이와 불확실성 해소에 초점을 맞춘 미국 연방준비제도(연준) 회의 결과에 대한 시장 재해석이 뒤따를지 쟁겨볼 필요도 있다.
- 이번 주에는 중국의 3월 대출우대금리, 미국과 유로존의 3월 마켓 제조업 및 서비스업 PMI 잠정치가 발표될 예정이다.
- 국내 지표로는 20일 기준 수출입 잠정치와 2월 생산자물가지수 등이 나온다.

<채권시장>



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

- 시장은 우크라이나 전쟁 관련 민감도를 낮춰가고 있다. 확전 우려를 배고 나면 물가 우려만 남는다는 지적도 있긴 하지만 단기적으로는 글로벌 금융시장 교란에 따른 신흥국 자금 이탈 우려가 해소된 게 크게 작용하고 있다.
- 이 때문에 채권 투자자 입장에서 달러/원 환율의 우크라이나 전쟁 이전 수준 회복 여부가 중요할 것이다. 러시아와 우크라이나 협상이 급물살을 탈지가 중요한 부분이다.
- **24일** 조 바이든 미국 대통령이 벨기에 브뤼셀에서 할 북대서양조약기구(NATO) 29개국 회원국 정상과의 만남에서 어떤 이야기가 나올지도 관심이다.
- 글로벌 커브가 점차 플래트닝 압력을 받는 가운데 국내 시장은 플래트닝과 스티프닝 간 줄다리기가 치열하게 전개될 전망이다.
- 대외 금리만 보면 커브 플래트닝 압력이 강해질 것으로 보인다. 하지만 국내 시장만 보면 정권 인수위원회로부터 추가경정예산 편성과 관련한 언급이 흘러나올 때마다 장기금리 변동성이 확대될 가능성이 큰 상황이다.
- 정권 인수위원회가 본격적으로 활동을 시작한 시점에서 관련 뉴스 플로우가 시장에 영향을 미칠 수 있는 부분이다.
- 주초부터 파월 연준 의장을 포함해 주요 연준 위원들의 발언이 줄줄이 예정되어 있어 금리 변동성을 키울 것으로 보인다. 특히 **23일**에는 제롬 파월 연준 의장이 다시 등판한다.
- 중국 정부가 주식시장에 우호적인 시그널을 내면서 글로벌 리스크 온 심리 개선에 크게 일조한 상황이다. 이번 주에 대출금리 인하 조치를 통해 시장 심리를 다시 한번 끌어올릴 수 있을지 주목할 필요가 있다.

(분석)-美 긴축 시작..이제 초점은 경제가 연준 예상 대로 흘러가느냐 여부

뉴욕, 3월 17일 (로이터) - 미국 연방준비제도의 금리 인상 주기 시작과 함께 투자자들은 경제가 통화 정책 긴축을 어느 정도까지 감당할 수 있을지 점검하고 있다.

16일(현지시간) 연준의 금리 인상은 이미 예상된 움직임이었지만, 연준이 올해 남은 6 차례 회의에서 금리를 25bp 씩 인상할 수 있으리라 시사한 점은 서프라이즈였다.

금리를 인상할 경우 치솟는 인플레이션은 억제할 수 있지만, 성장을 저해하고 경기침체를 촉발할 리스크가 있다. 그러나 제롬 파월 연준 의장은 정책 긴축에도 경제가 견실할 것으로 자신했다.

리젠트애틀랜틱의 앤디 카피린 최고투자책임자는 "연준은 앞으로 나아갈 방향을 바로 잡으려 하고 있다"라며 "인플레이션이 높게 유지된다면, 시간이 지날수록 더 매파적으로 행동하리라 예상한다"라고 말했다.

현재 연준이 움직이는 속도는 1979년 두 자릿수 인플레이션을 억제하기 위해 금리를 가파르게 인상했던 폴 볼커 전 연준 의장을 떠올리게 한다. 리서치 업체 베스포크의 애널리스트들은 파월 의장이 "볼커가 겪었던 시기를 작은 버전으로" 겪고 있다고 말하기도 했다.

그럼에도 연준이 예상 금리 인상 경로에 대해 분명히 하고, 경제가 정책 긴축, 인플레이션, 우크라이나 사태에 따른 원자재 가격 변동성을 감당할 수 있을 만큼 견실하다고 주장한 점은 일부 투자자들을 안심하게 만들었다.

인프라스트럭처캐피탈어드바이저스의 제이 헛필드 포트폴리오 매니저는 "시장의 가장 큰 걸림돌은 향후 연준 움직임에 대한 불확실성이었는데, 이제 우리는 금리 경로를 알게 됐다"라고 말했다.

그러나 금리 인상 속도와 대차대조표 축소는 앞으로 분명히 경제에 부담이 될 수 있다. 파월 의장은 5

월 회의에서 대차대조표 축소와 관련한 세부사항을 마무리할 수 있을 것이라고 밝혔다.

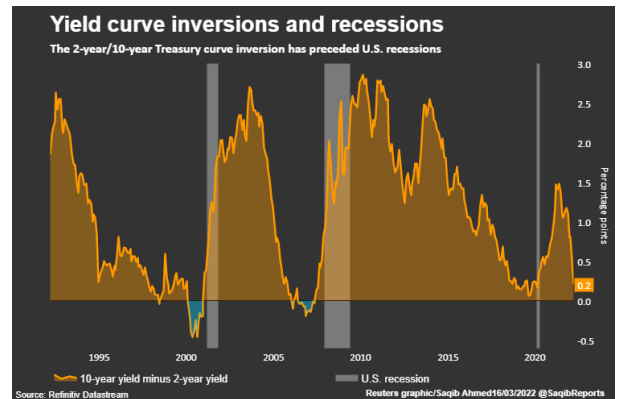
FS인베스트먼트의 트로이 가예스키 수석 시장 전략가는 "연준이 대차대조표 축소 시작 시기와 관련해 불확실성을 남겨 놓은 것은 좋다"라며 "연준이 공격적으로 대차대조표 축소에 나설 경우 시장이 계속 기능할 수 있을지 우려스럽다"라고 덧붙였다.

◆ 미국 국채시장에 나타난 리스크

미국 국채 시장에서는 향후 경제 성장에 대한 일부 우려가 분명히 나타나고 있다. 일부 단기물 채권 수익률이 장기물 채권 수익률보다 높아지면서, 투자자들이 향후 경제 리스크를 점치고 있음을 시사했다.

미국 국채 2년물과 10년물 수익률 곡선은 평평해졌고, 5년물과 30년물 수익률 격차는 2018년 이후 최소치까지 축소됐다. 또한 5년물 수익률이 10년물 수익률을 넘어서면서, 2020년 3월 이후 처음으로 수익률 곡선 역전 현상이 나타나기도 했다.

주요 만기 채권에서 나타나는 수익률 역전 현상은 과거 경기침체를 예측할 수 있는 확실한 지표 역할을 해왔다. 그러나 경기침체와 연관성이 가장 높은 곡선 부문에서는 아직 역전되는 모습이 나타나지 않았다.



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

미더인베스트먼트매니지먼트의 조 벨 수석투자책임자는 "수익률 곡선이 평평하게 유지되거나, 평평해지기 시작하는 기간이 길어질수록, 또는 곡선 전반적으로 역전 현상이 나타난다면, 이는 우려스러울 것"이라고 말했다.

연준 정책 결정권자들은 올해 국내총생산(GDP) 성장률 추정치를 2.8%로 12월의 4%보다 낮추는 등 글로벌 경제가 직면한 새로운 리스크를 참작하기 시작했다.

스테이트스트리트글로벌어드바이저스의 매튜 네스트 액티브 채권 글로벌 헤드는 "그들(연준)은 '연착륙'을 조정하는 데 성적이 좋지 않다"라며 경제가 2023년 1분기 수축할 것으로 내다봤다.

반면 누빈의 토니 로드리게스 채권 전략 헤드는 원자재 가격이 낮아지면 연준이 전망했던 만큼 금리를 인상해야 하는 압력이 완화될 수 있을 것으로 전망했다.

그는 "지난 2년간 우리가 배운 것이 있다면, 연준의 경제 전망이 다소 빗나간 경우가 많다는 것"이라고 말했다.

(긴급진단)-외국인 코스피 순매도 행진 일단 중단.. 추세 반전될까?

서울, 3월 17일 (로이터) 이지훈 기자 - 이달 서울 주식시장에서 줄기차게 이어졌던 외국인 투자자 순매도가 한풀 꺾이는 모양새를 보이고 있다.

그간 국내 주식시장 투자심리를 짓눌러온 미국, 러시아, 중국 발 악재 해소 조짐에 발을 맞추는 흐름이다. 다만, 추세 전환을 확실하기는 아직 이르다는 게 전문가들의 평가다.

▲ 외인 이달 얼마나 팔았나

외국인은 이달 4일부터 16일까지 국내 유가증권시장에서 8거래일 연속 순매도를 기록했다. 이는 작년 10월 이후 5개월 만의 최장 기록이었다.

이달 들어 전날까지 3일 하루를 제외하고 매일 순매도를 기록한 외국인은 2주일 만에 누적 5조원어치를 팔아치워 월간 기준으로는 이미 작년 8월 이후 최대 규모를 기록하고 있다.

같은 기간 프로그램 매매는 3.7조원 순매도로 집계됐고, 이 중 비차익 거래가 3.2조원을 차지했다. 15개 종목 이상의 바스켓 매매를 의미하는 비차익 거래는 한국 주식시장을 바라보는 외국인 시각을 가늠하게 한다.

종목별로는 삼성전자 1.4조원, LG 에너지솔루션 7800억원, 삼성전자 우선주 3700억원, SK하이닉스 3400억원, 현대차 3100억원, 삼성 SDI 3000억원, LG화학 2800억원 등 외국인은 시가총액 비중에 맞춰 골고루 팔았다.

한편, 인터넷 업종의 경우 외국인은 네이버를 2100억원 순매도했지만, 대통령 선거 이후 규제 우려가 완화된 카카오는 600억원 순매수했다.

이달 코스피 시가총액에서 외국인 비중은 금융투자협회 통계 기준 31.8%까지 줄어 2016년 3월 이후 최저 수준을 가리켰다.

▲ 대외 악재 하나둘 해소

미국 통화정책 불확실성, 우크라이나 사태로 인한 원자재 가격 급등, 중국 투자심리 악화 등 그간 외국인 매도의 배경으로 지목됐던 대외 악재들이 하나둘 완화되기 시작했다.

이에 발맞춰 외국인은 17일 오전 11시 36분 현재 코스피 1900억원 순매수로 집계되면서 최근 연속 순매도세를 끊어냈다. 앞서 전날 장 막판 소폭 순매수 전환한 비차익 프로그램 매매도 이날 순매수 흐름을 이어가고 있다.

무엇보다 미국 연방준비제도가 16일(현지시간) 발표한 통화정책 회의 결과는 시장 전망에 부합하게 나타나면서 불확실성 해소로 작용했고, 우크라이나 및 중국 관련 재료도 긍정적이다.

원자재 수입 비중이 높은 국내 증시에 특히 악재로 작용했던 러시아의 우크라이나 침공과 관련해서는 양국 협상에서 진전이 나타나고 있다. 러시아는 이번 군사행동을 '특별군사작전'으로 부르고 있고, 정령 계획은 없다고 밝힌 바 있다.

코로나 확산과 지정학적 우려 등에 투자심리가 급격하게 얼어붙었던 중화권 증시도 최근 중국 경제 부양책과 미국 증시 상장기업 리스크 완화 기대가 부각되면서 연일 급등하고 있다.

서정훈 삼성증권 연구위원은 "최근 수급을 점검해보면 홍콩 증시가 특히 낙폭이 두드러졌는데, 한국도 MSCI 등에 신흥국으로 중국과 함께 묶여있어"

손절 물량'이 도매급으로 함께 나왔던 것"이라고 진단했다.

▲ 추세 반전 이르다고 하는 이유는?

국내 주식시장 전문가들은 외국인 자금의 추세적 유입에 있어서는 특정 이슈보다 전 세계적인 경기 흐름 차원에서 신흥국을 바라보는 시각 변화에 초점을 맞췄다.

최근 국제 금융시장을 휩쓴 '스태그플레이션' 우려에도 미국과 유럽 등 선진국 통화 당국은 경제 성장에 대한 강한 자신감을 내비치고 있다.

제롬 파월 미국 연방준비제도 의장은 16일(현지시간) 통화정책 회의 이후 기자회견에서 미국 경제가 충분히 강하다고 말했고, 앞서 크리스틴 라가르드 유럽중앙은행 총재도 15일(현지시간) 연설에서 올해 유로존 경제가 여전히 견실하게 성장할 것이라고 말했다.

이러한 가운데 전문가들은 강한 경제 성장에 대한 확신이 미국과 유로존에 이어 신흥국에도 확산될 필요가 있다고 강조했다.

강대석 유진투자증권 연구원은 "리오프닝 기조가 미국, 유럽에 이어 올해 하반기 중국을 비롯한 아시아권 신흥국까지 온기가 확산되는 것을 기대했는데 우크라이나 사태가 터지면서 유럽이 세계 긴 상황"이라고 말했다.

그는 그러면서 "신흥국까지 퍼질 때가 되어야 외국인도 국내 주식에 대해 순매수 전환할 가능성이 높는데 지연됐다"고 덧붙였다.

서상영 미래에셋증권 미디어콘텐츠본부장도 "우크라이나 이슈가 결국 글로벌 경기를 '슬로우 다운'시킬 것으로 보인다"면서 "외국인 주식 매수는 경기 추세가 반전될 때 함께 나타날 것"이라고 전망했다.

(칼럼)-美 커브 역전 딜레마와 한은 금통위의 고민

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

서울, 3월 18일 (로이터) 임승규 기자 - 장·단기 금리 역전은 경기침체의 전조인가?

지난 2018년 하반기 경제 기사 헤드라인을 수놓았던 제목이다. 기사들의 내용도 비슷비슷하다. 1980년대 이후 미국 장·단기 금리 역전이 여섯 차례 있었는데 이 중 다섯 번 경기침체가 나타났다는 분석이 포함된다. 미국과 중국 간 무역분쟁의 수위가 높아지고 연방준비제도가 기준금리 인상을 이어가는 가운데 미국 국채시장에 하나둘씩 장·단기 금리 스프레드 역전이 나타나자 이같은 내용의 기사들이 쏟아진 것이다.

물론 당시 미국 경제는 도널드 트럼프 대통령의 감세 정책과 연방정부의 대규모 지출 확대 덕에 경기 확장 국면을 이어오고 있었다. 글로벌 금융위기 이후 장기간 커브 플랫폼이 이어진 만큼 장·단기 금리 스프레드의 경기 예고 기능이 축소됐을 수 있다는 지적도 나왔다.

하지만 연방준비제도는 장·단기 금리 역전 논란을 완전히 무시하지는 못한 듯하다.

연준은 2018년에만 네 번째로 기준금리를 인상하며 매파 본색을 보였지만 시간이 지날수록 압박을 받는 모습을 보였다. 결국 2018년 12월에 기준금리를 인상하면서 2019년 점도표상 인상 횟수를 3회에서 2회로 하향 조정한다. 글로벌 경제 둔화 우려와 블랙시트 영향 등 높은 수준의 불확실성을 들며 한발 물러서는 모습을 보인 것이다.

이후 연준의 선택은 익히 아는 대로다. 연준은 2019년 3월 FOMC 회의에서 올해 더이상 금리 인상을 없을 것을 시사한다. 같은 해 8월 회의에선 기준금리가 전격 인하된다.

▲3월 FOMC 결과와 금리 역전

전날 시장금리 급락에 다수의 딜러가 당혹감을 감추지 못했다. 미국 연방공개시장위원회(FOMC) 회의에서 연준 위원들이 어쩌면 가장 매파적일 수 있는 시나리오를 시장에 들이밀었는데 금리가 이렇게 하락할 이유가 있느냐는 게 이들의 반문이었다.

하지만 연준의 점도표를 액면 그대로 받아들여서는 안 된다는 지적도 일리가 있어 보인다. 제롬 파월 연준 의장은 미국 경제가 탄탄하다고 자신 있게 이야기했지만 수익률 곡선(커브)은 다른 이야기를 하고 있기 때문이다.

미국 국채 7년물과 10년물 커브는 이미 역전돼 있다. 17일(현지시간) 장 중 한때는 5년물과 10년물 커브가 역전되기도 했다.

향후 경기의 방향을 예고한다는 2년물과 10년물 스프레드는 이날 장 중 18.5bp 까지 좁아지면서 2020년 3월 이후 최저치를 기록하기도 했다. 다만 거래 후반에는 24.7bp로 다시 확대됐다.

불과 1년 전 2년물과 10년물 금리 스프레드는 150bp 이상 벌어져 있었다. 연준이 이제 막 기준금리를 25bp 인상한 시점에 2년물과 10년물 금리 스프레드가 20bp 대다. 연준이 기준금리를 한 번씩 올릴 때마다 2년/10년 커브의 역전이 가까워지리라는 것은 쉽게 예상할 수 있다.

문제는 2년과 10년 커브가 역전됐을 때 연준의 반응이다. 연준은 2년과 10년 커브 역전이 언제나 경기침체로 이어지진 않았다는 이야기를 할지 모른다.

하지만 연준이 대외적으로 커브 역전에 대해 어떤 해석을 내놓든 2년과 10년 커브가 역전될 때마다 연준이 금리 인상을 멈췄다는 점은 주목할 부분이다.

이 때문에 연준 위원들의 점도표와 연준의 실제 정책 집행 간에 간극이 나타나리라는 전망이 시장에 큰 듯하다.

당장은 점도표에서 기준금리 인상 횟수를 지난 회의 때보다 크게 조정해 기대인플레이션 심리에 영향을 미치려 시도하지만, 실제 정책결정은 향후 물가 추이를 지켜보며 유연하게 내릴 가능성이 크다는 것이다.

연준이 기준금리를 인상하는 과정에서 2년/10년 커브 역전이 나타날 경우, 또 하반기 이후 물가가 어느 정도 안정화될 경우 실제 금리 인상 속도는 둔화되리라는 분석이다.

물론 '물가 곧 안정화' 이야기를 지난해부터 귀에 못이 박이도록 들었던 딜러들이라면 이같은 논리에 부정적으로 반응할 수도 있다.

물가가 지난 수십 년간 보지 못했던 수준까지 올라온 현시점에 커브에 반영된 경기둔화 가능성만 가지고 연준이 속도 조절을 하리라는 기대는 나이브하다는 지적이 나올지도 모른다. 5월부터 시작되는 양적 긴축을 통해 연준이 인위적으로 커브를 세울 가능성도 배제할 수는 없다.

다만 이미 시장이 연내 추가 여섯 차례 금리 인상을 대부분 반영한 상황에서 이같은 논리에 의미가 없진 않아 보인다.

▲금리 인상 효과 제한적일 때 한은 금통위의 선택은?

유럽중앙은행(ECB)의 지난 10일(현지시간) 정책회의 결정 내용은 물가 상승과 경기 둔화 가능성이라는 두 난제를 손에 든 중앙은행의 고민을 보여준다. ECB는 이날 통화정책 회의를 열고 기준금리를 동결하면서 자산매입 프로그램(APP)을 통한 채권 매입의 종료 시기를 대대적으로 앞당기기로 했다.

우크라이나 전쟁(러시아는 이번 군사활동을 특별군사작전이라 부르고 있다)과 관련한 경기 둔화 우려 속에서도 ECB가 시장 예상을 깨고 양적 완화 종료 시기를 앞당긴 건 정책의 유연성을 확보하기 위한 것으로 보는 게 합리적이다.

물가 상승의 배경과 관련 없이 무차별적 자금조달 비용 증가로 이어지는 금리정책 사용을 자제하면서 코로나 19 때문에 도입했던 양적 완화 정책의 조기 종료를 통해 당연한 물가 상승에 대응하겠다는 방침으로 보면 간단하다. ECB가 양적 완화 종료 시기를 앞당기면서 오히려 공격적 금리 인상 가능성은 낮추는 그림이 나오는 것이다.

한국은행도 현재 비슷한 고민을 하는 것으로 보인다.

지난 10일 배포한 '통화신용정책보고서'에서 한은은 "기준금리 인상이 성장과 물가에 미치는 파급 영향은 현재로서는 뚜렷하지 않은 모습"이라며 "세 차례 기준금리 인상에도 성장세가 이어지는 가운데 글로벌 공급 병목 현상과 원자재 가격 상승의 영향으로 최근 물가 오름세는 확대되고 있다"고 지적했다.

기준금리 인상 횟수가 쌓여가는 가운데 우크라이나 전쟁에 따른 공급 측 물가 상승 압력이 거세지면서 금통위도 딜레마에 빠질 수밖에 없다.

물가 상승 압력이 소비 등 수요 증가 요인에 기인한다면 통화정책 긴축을 통해 제어해야겠지만 공급 측 물가 상승 압력이 절대적으로 작용하는 상황이라면 일률적인 대응이 쉽지 않기 때문이다.

공급 측 물가 상승 압력이 가계의 가처분 소득 감소, 기업의 비용 증가라는 긴축 요인으로 작용하는 시점에서 통화 긴축까지 겹쳐질 경우 경기 둔화 속도를 키울 수 있기 때문이다.

한은이 스스로 밝힌 대로 공급 측 물가 상승 요인이 워낙 크게 작용해 기준금리 인상이 물가나 경기에 별다른 영향을 미치지 못하는 상황이라면 경기 하방 압력이 커지는 시점에 한발 물러나 관망해야 하는 것 아니냐는 논리도 가능해진다.

시장에선 금통위가 5월경 기준금리를 인상하는 것을 기정사실화하고 있다. 물론 현재의 물가 수준을 감안할 때 금통위가 추가적인 금리 인상에 나서리라는 것은 쉽게 예상할 수 있다.

하지만 이미 세 차례나 선제적으로 기준금리를 인상한 데다 대외 경제 불확실성이 큰 시점이다. 여기서 금통위가 기준금리를 한두 차례 더 인상하면 분명 국내 경기 흐름에 대한 우려도 커질 수밖에 없다.

지난 2월 수정 경제 전망에서 한은은 올해 물가 전망치를 대폭 상향 조정하면서도 성장률은 3.0%로 유지했다. 다만 이같은 수치는 우크라이나에서 전쟁이 날 가능성을 배제한 결과인 만큼 5월 전망에는 조정이 이뤄질 가능성도 있다.

우크라이나 전쟁 이후 주요 기관들이 세계 경제 성장률을 일제히 하향 조정하는 상황에서 한은 역시 향후 성장 경로에 대한 고민을 할 수밖에 없을 것이다.

5월에 금통위가 기준금리를 인상하든 동결하든 기준금리 인상 횟수가 추가로 쌓일수록 경기 둔화 압력도, 여론의 압박도 커질 가능성이 있다.

(긴급진단)-역외발 매도에 빠르게 급등분 토해내는 달러/원..단기 고점 확인?

서울, 3월 17일 (로이터) 박예나 기자 - 달러/원 환율이 이틀간 3월 급등분 절반을 토해낼 만큼 강한 하방 압력을 받고 있다.

미국 통화 긴축 가속, 우크라이나 전쟁과 유가 급등, 서방국가들의 제재 강화에 따른 러시아 디폴트 리스크, 중국 경제 둔화, 미-중 갈등 격화 가능성에 따른 중국 금융시장 불안 등 다각도에서 몰아친 악재 때문에 달러/원은 이달 들어서만 40원 이상 급등했다.

하지만 이러한 대외 불안 요인들이 한꺼번에 완화되는 시그널을 보내면서 환율은 이번 주 순식간에 월간 고점 대비 20원 이상 미끄러졌다. 3년 3개월 만에 연준이 금리 인상을 전격적으로 단행한 날에 환율이 크게 떨어져 그 행보가 더욱 주목받고 있다.

러시아는 이번 군사 활동을 '특별군사작전'이라고 부르고 있으며, 우크라이나 점령 계획은 없다고 밝힌 바 있다.

▲ 연준 회의에 앞서 마련됐던 완충 버퍼

3월 회의 결과 연준은 예상보다 매파적 성향이 강했다는 평가를 이끌어냈다. 금리 점도표에서 올해 금리 인상 전망을 3회에서 7회로, 내년은 3회에서 3.5회로 높였고, 5월부터 대차대조표를 축소할 수 있다는 점도 함께 내비쳤기 때문이다.

정책금리가 장기 균형금리를 훨씬 상회한 점도 빼놓을 수 없는 대목이다. 물가 안정을 위해 모든 수단을 강구할 것이라는 연준 스탠스가 이번 회의에 그대로 반영됐다는 시각이 우세하다.

하지만 미국 경기에 대한 자신감을 피력하고, 하반기부터 인플레이션이 완화될 것이라는 제롬 파월 연준 발언이 주목받았다. 또한 인플레이션 개선 여부가 나타날지를 확인할 것이라면서 물가 경로에 따른 유연한 정책 대응을 시사했다.

연준의 공격적인 긴축 기조는 선명해졌지만, 시장은 예상 수준에 부합한 연준 긴축 시나리오를 확인하며 정책 불확실성을 해소하는 데 초점을 맞췄다.

이에 국제 금융시장 내 위험자산과 통화는 랠리를 펼쳤다.

물론 연준 회의 결과를 우호적으로 해석할 수 있었던 데는 이에 앞서 충분한 버퍼가 마련된 측면이 크다.

박상현 하이투자증권 전문위원은 이날 보고서에서 "연준의 강해진 매파적 색채에 금융시장이 아직 감내할 수준 혹은 연초부터 상당부문 금리와 주가에 반영됐다는 긍정적 해석을 내릴 수도 있지만 또 다른 한편으로 매파적 성향이 러시아 및 중국 리스크에 가려진 측면도 있다"고 설명했다.

러시아와 우크라이나는 협상 진전을 내비쳤고, 중국 정부는 전날 경제 부양책을 시사해 최근 금융시장 불안을 잠재웠다.

특히 중국 불안 요인이 완화되자 전날 달러/원 환율은 10 원 가까이 추락했다.

▲ 달러/원 고점 인식 생기자

한꺼번에 몰아쳤던 대외 악재 영향력이 다소 꺾였다는 판단 아래 달러/원에 대한 고점 인식이 형성되는 분위기다.

달러 매수세로 일관했던 역외 세력들이 전날부터 롱 처분에 나서면서 환율 하락압력이 확대되고 있기 때문이다.

한 은행 외환 딜러는 "역외의 달러 매도세가 강하게 나오는데 강도와 지속 여부에 따라 환율 하단이 더 밀릴 수도 있는 상황"이라고 설명했다.

물론 환율 급락에 따른 급한 결제수요가 하단을 막아주면서 하락 속도는 조절되고 있다. 이틀간 환율 되돌림 폭이 컸던 데 따른 수급 경계감이 반영 중이다. 그렇지만 환율은 최근 급등 양상에서는 벗어난 채 단기 저점과 함께 주요 거래 구간을 찾는 데 주력하는 모습이다.

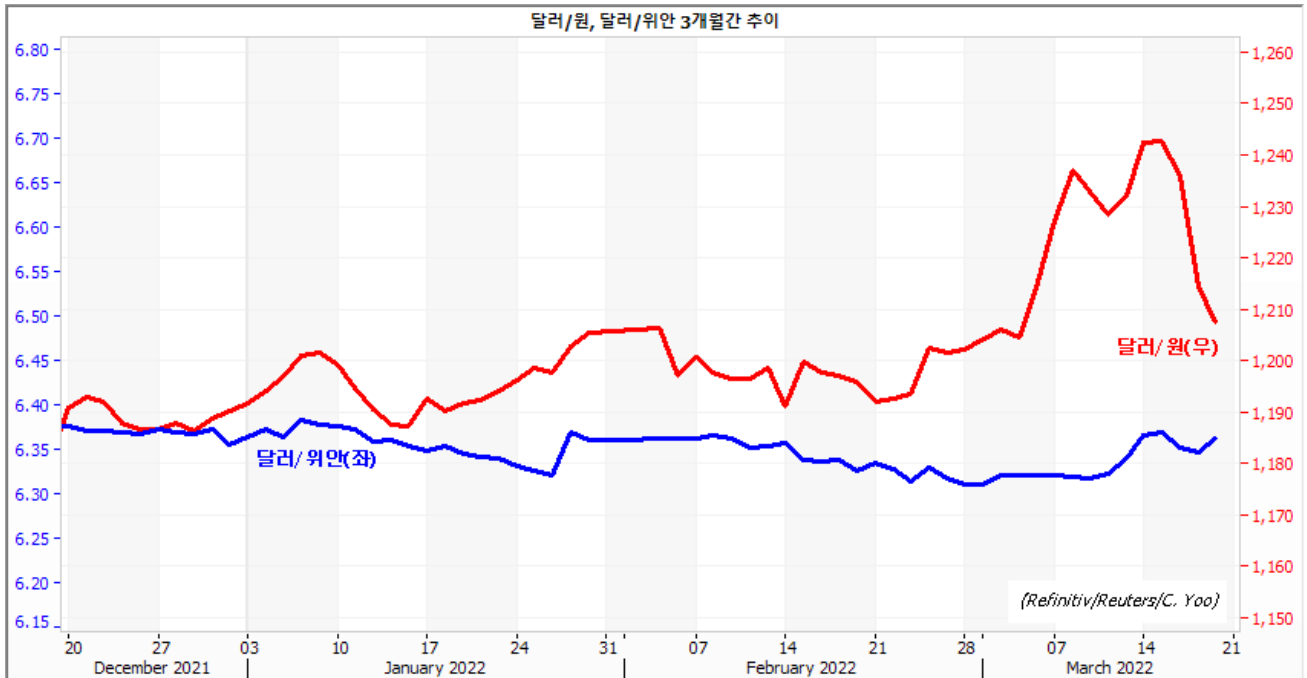
다른 은행 외환 딜러는 "지정학적 요인, 연준, 중국 등 사실상 대외 불확실성은 대부분 완화됐다고 본다. 이에 환율의 단기 고점은 봤다는 생각이다"라고 말했다.

그러면서도 "돌발 변수를 배제할 수 없고, 수급도 그렁고 하락 갭을 메우려는 시도가 있을 수 있다. 어차피 이번 주는 시장 변동성이 클 것으로 봤기 때문에 잠시 숨을 돌릴 필요도 있다"면서 "다음 주까지는 시장 상황을 좀 더 확인하려 한다"고 덧붙였다.

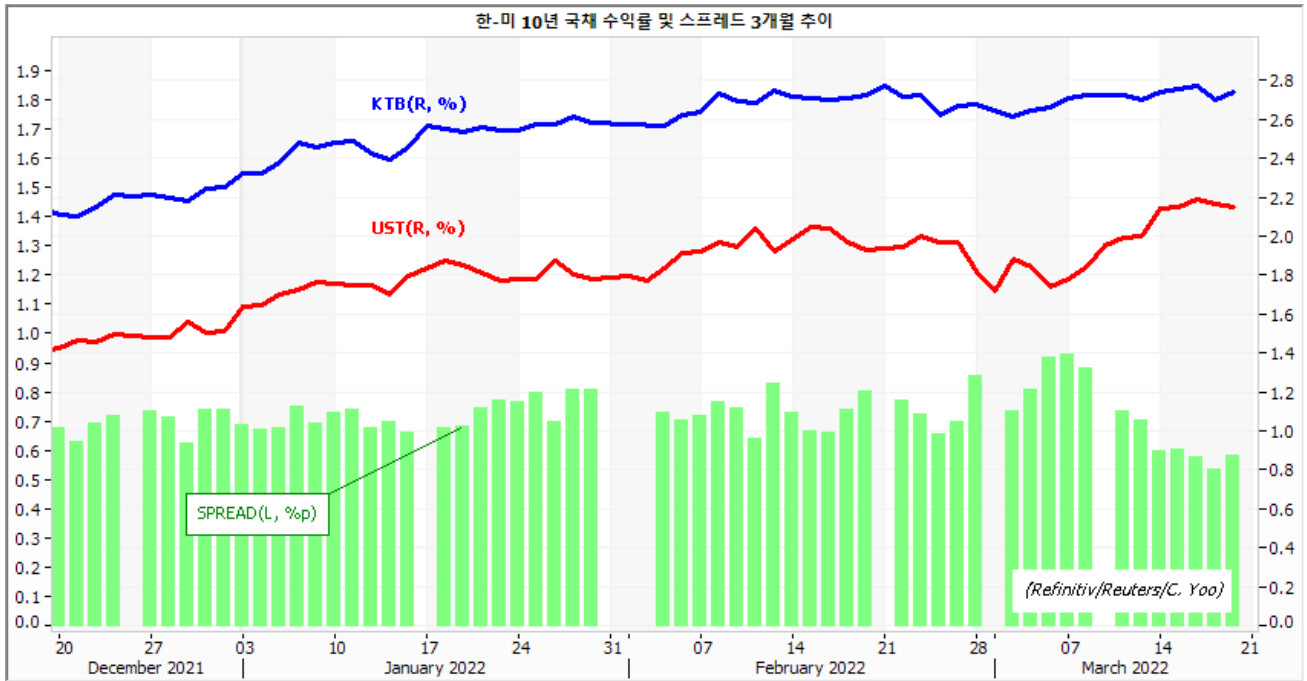
PHOTOS



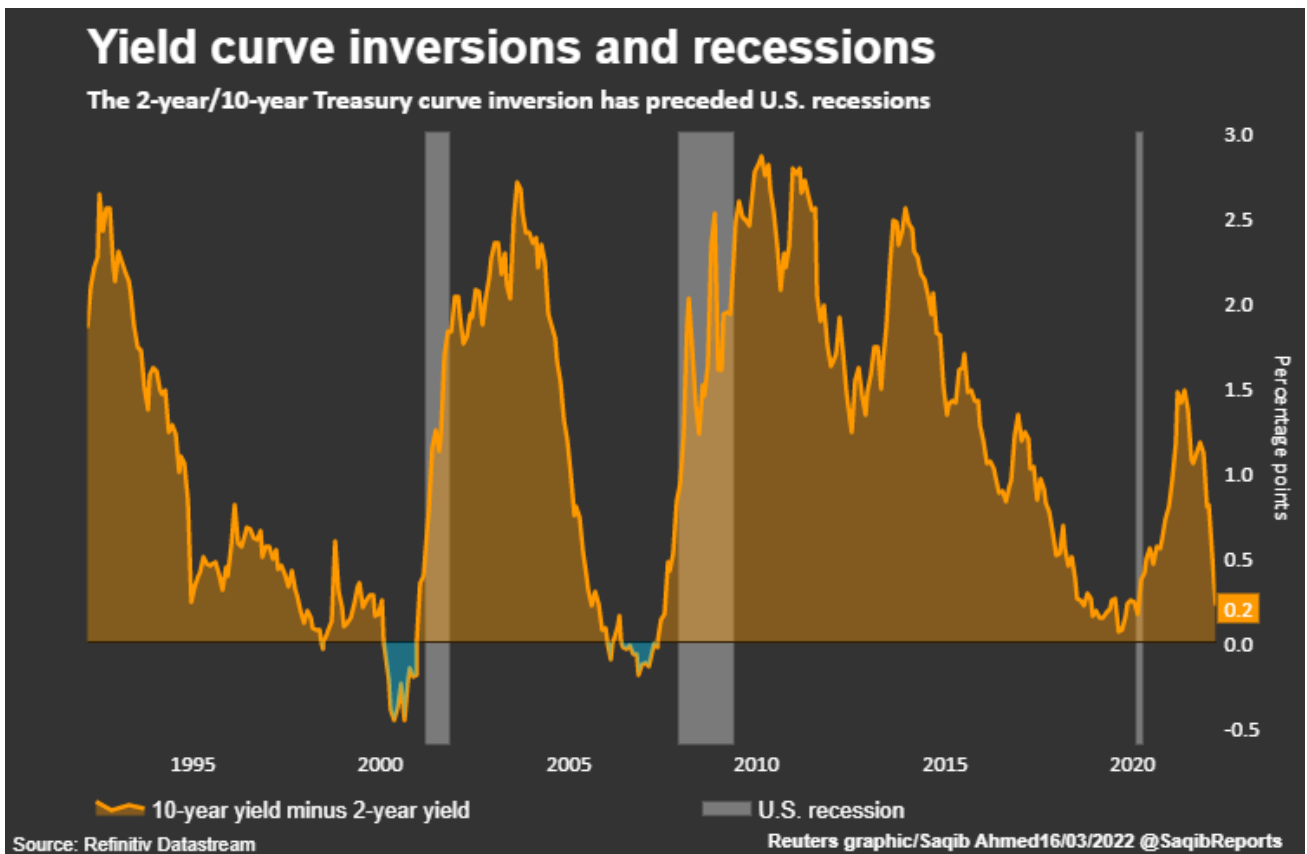
(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)