

# REUTERS KOREAN WEEKLY NEWSLETTER

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

- ◇ (초점)-무역 관련법 개정하는 중국..시행이 문제다
- ◇ (초점)-4 월 금통위, 경기민감 물가·통화 정책 평가·인플레 타깃 달성 놓고 전선 뚜렷
- ◇ (초점)-외인 원화채 현·선물 대량 매수 배경 놓고 감론을박
- ◇ (초점)-달러/원 급등에 일차 진화 나선 당국..일방적인 원화 약세 전망 꺾을까

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)

미국과의 무역협상에 나서고 있는 류허 중국 부총리가 협상 상대방인 미국의 스티븐 므누신 재무장관 및 로버트 라이트하이저 무역대표와 환담하고 있다.

## 최근 주요 금융시장 동향

(5월10일 종가 기준)

원화 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)	달러 대비 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)
달러 대비	1,177.0	-0.6%	-5.2%	-4.1%	유로	1.1233	0.3%	-2.1%	-4.4%
100엔 대비	1,067.9	-1.9%	-4.9%	-6.9%	엔	109.94	1.0%	-0.3%	2.8%
유로 대비	1,319.0	-1.2%	-3.2%	0.2%	위안	6.8255	-1.3%	0.7%	-5.3%
위안 대비	172.01	0.4%	-5.9%	1.3%	해외주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)
한국주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)	다우존스	25,942.37	-2.1%	11.2%	-5.6%
코스피	2,108.04	-4.0%	3.3%	-17.3%	나스닥	7,916.94	-3.0%	19.3%	-3.9%
코스닥	722.62	-5.1%	7.0%	-15.4%	S&P500	2,881.40	-2.0%	14.9%	-6.2%
국내시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2018(bp)	MSCI APxJP	518.47	-4.2%	8.7%	-16.2%
국고채 3Y	1.719%	-2.0bp	-9.8bp	-31.8bp	미국시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2018(bp)
국고채 5Y	1.762%	-1.3bp	-12.2bp	-45.9bp	미국채 2Y	2.272%	-6.7bp	-22.6bp	60.7bp
국고채 10Y	1.873%	-2.7bp	-7.5bp	-52.1bp	미국채 10Y	2.473%	-5.7bp	-21.9bp	28.0bp
국제상품가격	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)	CDS프리미엄	최종(bp)	주간(bp)	YTD(bp)	2018(bp)
유가(WTI)	61.66	-0.5%	35.8%	-24.8%	한국 5Y	33.90	3.21	-4.17	-13.74
금(현물)	1,285.60	0.5%	0.2%	-1.5%	일본 5Y	20.50	1.49	-1.29	-3.34
TR상품지수	2,291.14	-1.7%	-3.4%	0.0%	중국 5Y	45.40	4.85	-21.07	16.96

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

## 국내 주요 주간 일정

### <5월 13일(월)>

- 기재부, 확대 거시경제금융회의
- KDI 월간 경제동향(12:00)
- 한은, 4월중 금융시장 동향(12:00)

### <14일(화)>

- 한은, 4월 수출입물가지수(06:00)

### <15일(수)>

- 통계청, 4월 고용동향(08:00)
- 기재부, 경제활력대책회의·경제관계장관회의

### <16일(목)>

- KDI 현안분석, '글로벌 금융위기 이후 우리 경제의 성장을 둔화와 장기전망'(12:00)
- 한은, 4월중 거주자외화예금 동향(12:00)

### <17일(금)>

- 기재부, 5월 최근경제동향(10:00)

## 해외 주요 주간 일정

### <5월 13일(월)>

- 일본, 4월 외환보유고(08:50)
- 일본, 3월 경기동행/선행지수(14:00)
- 중국, 4월 외국인직접투자(FDI) (미정)
- 홍콩 휴장

### <14일(화)>

- 일본, 4월 은행대출(08:50)
- 일본, 3월 경상수지(08:50)
- 유로존, 3월 산업생산(18:00)
- 미국, 4월 NFIB 기업낙관지수(19:00)
- 미국, 4월 수출입물가(21:30)

### <15일(수)>

- 중국, 4월 도시지역 고정자산투자·4월 산업생산·4월 소매판매(11:00)
- 일본, 3월 건축주문(14:00)
- 일본, 4월 주택착공(14:00)
- 유로존, 1분기 GDP 잠정치(18:00)
- 미국, 주간 모기지마켓지수(20:00)
- 미국, 5월 뉴욕연은 제조업지수(21:30)
- 미국, 4월 소매판매(21:30)
- 미국, 4월 산업생산 (22:15)
- 미국, 3월 기업재고(23:00)
- 미국, 5월 NAHB 주택시장지수(23:00)

### <16일(목)>

- 일본, 4월 기업상품가격지수(08:50)
- 중국, 4월 주택가격(10:30)
- 유로존, 3월 무역수지(18:00)
- 미국, 4월 건축허가·주택착공(21:30)
- 미국, 주간 신규 실업수당 청구건수(21:30)
- 미국, 5월 필라델피아연은 제조업지수(21:30)

### <17일(금)>

- 유로존, 4월 인플레이션(18:00)
- 미국, 4월 경기선행지수(23:00)
- 미국, 5월 미시간대 소비자심리지수 잠정치(23:00)
- EU 재무장관회의

## 국내 금융시장 주간 전망

### <외환시장>

- 이번 주 달러/원 환율은 미-중 무역협상 경로에 따라 계속해서 높은 변동성 장세를 이어갈 전망이다.
- 예상되는 주간 환율 범위는 **1165-1185 원**이다.
- 연일 연중 고점을 경신하며 상승 압력을 키웠던 달러/원 환율은 지난주 말 고강도 당국 개입 영향에 일단 상승 속도가 누그러진 모습을 보였다.
- 펀더멘털 관련 변화는 없지만 외환당국이 시장에 모습을 드러내며 환율 상승 속도에 본격적인 제동을 건 만큼 마냥 위 쪽을 향하려는 시장 심리는 한풀 숨을 죽일 것으로 보인다.
- 역외 달러/위안도 돌아서면서 달러/원의 추가 상승을 막아설 것으로 보인다.
- 외환시장 참가자들은 이번 주 중 나올 한국은행 거주자 외화예금 규모 변화를 통해 수급 동향을 체크할 것으로 보인다.
- 물론 환율의 상승 전망이 완전히 꺾인 것은 아니다. 이에 미-중 무역협상 관련 헤드라인 리스크에 노출된 채 환율은 변동성을 키울 것으로 보인다.
- 이번 주 중에 나올 유로존, 미국, 중국의 산업생산 지표와 유로존 1분기 GDP 잠정치 등에 따른 결과도 주목된다.

### <채권시장>

- 이번 주 채권시장은 미-중 무역협상 관련 불확실성에 따른 주식 및 외환시장 움직임과 연동해 움직일 것으로 보인다.
- 미국과 중국이 주말에 고위급 무역협상을 진행했지만, 합의에 이르지 못했다.
- 미국은 중국에 한 달 정도의 시한을 주고 최대 압박 작전을 이어간다는 전략인데 이 기간 내에 미국과 중국이 협상으로 돌파구를 찾느냐가 이번 무역전쟁의 추가 장기화 여부를 판가름하는 관건이 될 걸로 보인다.
- 다만 이 기간 중 이머징 국가 금융시장의 변동성은 확대될 수밖에 없다.
- 국내 채권시장 참가자들 입장에선 한쪽으로 치우치지 않고 당분간 관망하며 중립적인 포지션을 유지할 것으로 보인다.
- 미-중 무역협상 불확실성이 커짐에 따라 금융통화위원회 전망도 쉽지 않게 됐다. 금통위원들 역

시 미-중 무역협상 결과를 지켜보자며 스탠스 결정을 유보할 것으로 보여 당장 이달 금통위에 큰 기대를 하기는 어렵게 됐다.

- 정부는 **13일 확대거시금융회의**를 개최한다. 미-중 무역협상 결과에 따른 국내외 금융시장 동향 등을 논의할 계획이다. 한국개발연구원은 이날 5월 경제동향을 발표한다.
- **15일에는 4월 고용동향**이 발표된다. 호조를 보였던 1분기 고용동향 흐름이 이어질지 주목된다. 같은 날 홍남기 경제부총리는 경제활력대책회의 겸 경제관계장관회의를 주재한다. 홍 부총리는 이날 회의에서 최근의 경제동향을 평가하고 향후 경제정책을 밝힐 것으로 보인다.
- 기재부는 **17일 '5월 최근 경제동향(그린북)'**을 발표한다.

## 주간 로이터 한글서비스 톱기사

### (초점)-무역 관련법 개정하는 중국..시행이 문제다

(로이터) - 중국은 외국계 기업들의 공정한 대우에 대한 미국의 우려를 해소하기 위해 법을 고치고 있지만, 일부 모호한 표현과 시행에 대한 우려 속에 미국을 만족시킬 수 있을 것인지는 불투명한 상황이다.

로버트 라이트하이저 미국 무역대표부 대표는 6일 중국이 미국과의 협상 도중 했던 중요한 약속들을 번복했다고 밝혔다. (\* 관련기사 (Full Story))

이에 도널드 트럼프 미국 대통령은 2000억 달러어치 중국산 제품에 대해 관세율을 인상할 것이라고 밝혔다. 그러나 무역협상은 이번주 재개될 예정이다.

미국은 자국의 지식재산권을 보호하고, 미국 기업들로부터의 강제기술이전을 중단하는 한편 미국의 무역 기밀에 대한 사이버 절도를 막기 위해 중국에 법률 개정을 통해 경제 정책을 바꿀 것을 요구해왔다.

### ◆ 중국의 새 외국인 투자법

중국은 지난 3월 첫 외국인 투자법의 입법 과정을 끝냈고, 2020년 1월 1일 발효된다.

리커창 총리는 정부가 외국계 기업 보호에 있어 법이 약속한 바를 그대로 따를 것이라고 공언했다.

최신안에 따르면 이 법은 강제기술이전과 외국계 기업 관행에 대한 정부의 불법적인 개입을 금지하고 있다.

이전 안에는 법을 어긴 관리들을 처벌하는 내용이 명기되어 있었고, 막판 수정 과정에서 관련 조항들이 강화됐다.

외국계 기업 단체들은 원칙적으로 외국인 투자법을 환영했지만 시행에 대한 우려가 큰데, 특히 사법시스템이 공산당의 명령을 받는게 문제다.

베이징에 있는 한 서방기업 임원은 로이터에 이 법은 아마도 자국 기업들에 대한 불공정한 처우를 지적하는 미국의 비난을 막기 위한 홍보행위로 보여진다고 말했다.

그는 이 법이 실제 변화로 이어질 것인지에 대해서는 "전부 교묘한 속임수"라고 말했다.

#### ◆ 중국이 개정한 다른 법들은?

지난달 중국 입법기구인 전국인민대표대회는 사업 환경을 개선시키기 위해 기존의 세 가지 법률을 개정했다. 여기에는 기밀 보호 강화, 강제기술이전을 막기 위한 추가 조치, 상표권 침해에 대한 처벌 강화가 포함되었다.

외국 기업들에게는 중국 진출이 예상되는 브랜드의 상표권을 먼저 등록하는 상표권 무단선점이 큰 골칫거리였다.

상표권법 개정은 11월 1일 발효되며, 행정허가법과 부정경쟁 방지법은 이미 시행되고 있다.

중국내 영업을 위해 적절한 허가를 얻는 것은 각급 정부가 요구하는 구체적이지 않은 서류들 때문에 불확실성이 크고 오래 걸리는 절차였다.

#### ◆ 미국은 왜 중국의 이행을 신뢰하지 않나

트럼프 정부는 개혁 이행 약속을 중국이 반복적으로 어겨왔다고 주장한다.

미국측은 중국이 외국계 카드사들을 차별하고 있다는 지난 2012년 세계무역기구(WTO)의 판결에도 불구하고, 여전히 카드사들이 중국 진출시 많은 어려움에 직면하고 있는 사례를 종종 언급한다.

세계 최대 규모가 되었을 반도체부문 인수합병이 미-중 무역전쟁으로 무산되었던 것도 불신을 키웠다.

지난해 7월 중국 반독점 당국은 중요한 허가 기한을 넘겼고, 이는 440억달러 규모 퀄컴의 NXP 반도체 인수 불발로 이어졌다.

#### (초점)-4월 금통위, 경기민감 물가·완화적 통화정책 평가·인플레이 타깃 달성 놓고 뚜렷해진 전선

서울(로이터) 임승규 기자 - 4월 금융통화위원회 회의에서는 그 어느 때보다 많은 이슈를 놓고 금통위원들간 설전(舌戰)이 펼쳐졌다. 특히 경기민감 물가지수와 현 통화정책에 대한 평가, 인플레이션 타깃 달성 등을 놓고 위원들간 뚜렷한 전선이 그려졌다.

#### ▲경기민감 물가지수, 유용성 크지 않다 VS 아니다

경제동향 보고에서 가장 큰 이슈로 떠오른 건 역시 물가였다. 일부 '물가파' 금통위원들의 선공이 이어졌다. 그도 그럴 게 한은의 물가전망과 실제 물가와 의 괴리가 너무 컸다. 한은 조사국은 당초(1월 경제전망) 올해 물가가 상반기 1.2%에서 하반기 1.5%로 확대될 것으로 봤다.

하지만 1분기 소비자물가 상승률은 0.5%에 그쳐 분기별 통계가 제공되는 1965년 이후 가장 낮았다. 한은 조사국은 올해 물가전망치를 1.1%로 하향 조정하면서 '경기 민감·비민감 물가 동향 평가' 자료를 첨부했다. 소비자물가와 근원물가가 예상보다 낮게 나왔지만 이는 수요측 물가압력 약화보다는 비경기적 측면의 물가하방압력이 이어지고 있는 데 주로 기인했다는 게 한은 조사국의 설명이었다.

이에 대해 일부 금통위원들은 경기 민감·비민감 물가 품목 구성의 자의성을 들며 반론을 펼쳤다.

한 금통위원은 "지난해 초 소비자물가지수의 기준년 개편과 함께 다시 추정을 하는 과정에서 종전에

경기 민감품목에 있던 집세가 경기비민감품목으로 재분류됐는데 만일 집세가 경기민감물가로 남아 있었다면 동 지수를 0.4%P 정도 낮추는 요인이 되었을 것"이라며 "단기간에 지표의 구성항목이 바뀔 경우 물가지표에 대한 신뢰성 저하로 이어질 가능성이 있으므로 유의할 필요가 있다"고 지적했다.

이 금통위원은 포괄범위가 근원물가지수의 50%, 소비자물가지수의 40%에 그치는 경기민감물가지수의 대표성 문제도 언급했다.

또 다른 금통위원 역시 "집세를 경기와 관련성이 낮다고 단정하기 어려우며 보는 관점에 따라 경기민감·비민감물가를 구분하는 유용성이 크지 않을 수 있다"며 "물가목표를 달성하기 위해서는 경기비민감물가가 지금보다 크게 높아지거나 경기민감물가 상승률이 2%를 훨씬 웃돌아야 하는데 이는 쉽지 않아 보인다"고 지적했다.

또 한명의 금통위원은 짧은 경기순환의 시계에서 보면 물가가 경기에 더 반응하거나 덜 반응하는 부분이 있다는 데서 경기민감물가의 유용성을 찾을 수 있을 것이라면서도 2017년 기준금리 인상을 전후해 소폭 오름세를 보였던 경기민감물가가 최근 완만하게 하락하고 있는 상황에 대해 경계심을 가질 필요가 있다고 밝혔다.

또 다른 금통위원은 "최근의 저물가는 경기상황과는 무관하게 움직이는 경기비민감물가, 그리고 일부 품목이 주도했다는 점에서 물가하락이 상품 및 서비스 전반으로 확산되는 현상인 디플레이션의 일반적 정의와는 거리가 있다"고 진단했다.

▲'현 통화정책 완화적이라고 볼 수 있나' 다수 위원 의문 제기

통화정책방향에 대한 토론 중에는 현재의 통화정책을 완화적이라고 평가할 수 있느냐를 놓고 위원들의 의견 개진이 잇따랐다.

한 위원은 "현재의 기준금리 수준이 의심의 여지없이 완화적이라고 평가하기 어렵다"며 "GDP 갭이 경제 내 유휴생산능력의 정도를 반영한다고 전제할 때 고용, 제조업 가동률, 오피스 공실률 등 관련지표들은 유휴생산능력이 존재하고 있음을 나타내는데 반해 GDP 갭 추정치만 0 근처에 머물러 있어 괴리가 있다"고 지적했다.

또 다른 위원도 "최근 수치로만 보면 실질기준금리와 종립적 실질금리를 견주어 완화정도를 판단하는데 있어 다소 불확실한 측면이 있다"며 "향후 다양한 인플레이션율 추이를 면밀히 살펴보면서 완화정도를 점검해 나갈 필요가 있다"고 밝혔다.

다른 위원도 "기준금리를 종립금리와 비교해 통화정책의 완화 여부를 평가한다고 할 때 물가관련 지표로 어떤 것을 사용하느냐에 따라 결과가 달라질 수 있는 상황임을 인식할 필요가 있다"며 "현재의 통화정책기조가 완화적이라고 평가할 수 있는 근거는 종전보다 다소 약화된 것으로 보인다"고 말했다.

일부 금통위원들이 현재의 완화적 통화정책 평가에 대해 유보적 의견을 내린 데 대해 다른 위원들의 특별한 반론은 나오지 않았다. 이는 4월 금통위에서 금리인상 기조를 의미하는 문구를 삭제한 배경이 된 것으로 보인다.

다만 한은 집행부는 최근 큰 폭 하락한 물가상승률 실적치를 적용한 실질기준금리로 보면 완화정도가 상당폭 줄어든 것으로 나오지만 향후 물가전망치를 적용한 실질기준금리를 보면 올해 하반기, 내년으로 갈수록 완화정도가 다시 커지는 것으로 나온다 고 밝혔다.

#### ▲물가 끌어올려야 VS 부작용 있어 주의 필요

4월 금통위 회의에선 낮아진 물가에 대해 어떻게 대응할 것인지를 놓고 두 명의 금통위원이 정반대 해법을 내놓았다.

기준금리 결정과 관련한 의견 개진 중 한 위원은 "장기간의 낮은 물가상승률 지속은 기대인플레이션 하락을 야기할 위험이 있다는 점에 유의해야 한다"며 "올해의 물가환경은 한편으로는 누적된 관리물가 압력을 어느 정도 해소해 전체 물가상승률을 목표 수준에 좀 더 가깝게 상향시키는 것이 거시경제의 안정관리 차원에서 바람직하다는 것이 통화정책 담당자로서의 의견"이라고 말했다.

해당 위원은 지난 2월에도 인플레이션 타깃팅의 신뢰성 제고를 위해 물가를 끌어올릴 필요가 있다고 밝힌 바 있다. 물가를 끌어올릴 방법으로는 GDP 갭이 플러스로 반전될 수 있도록 하는 정책, 기대인플

레이션 안정을 위한 커뮤니케이션 강화 등을 제시했다.

반면 한 금통위원은 물가를 끌어올리려는 시도의 위험성을 강조하며 반박했다.

이 금통위원은 "관리물가의 영향을 상쇄하기 위해 비관리물가를 높이려는 시도는 시장왜곡을 심화시킬 수 있고 글로벌 영향에 다른 교역상품가격 하락에 대응해 비교역상품 가격 인상을 도모할 경우 자칫 경쟁력 상실로 이어질 수 있어 주의가 필요하다"고 강조했다.

#### **(초점)-외인 원화채 현·선물 대량 매수 배경 놓고 갑론을박..국내투자자들 "쫓아가진 않는다"**

서울 (로이터) 임승규 기자 - 미국과 중국간 무역협상의 불확실성이 커지고 달러/원 환율 상승세가 이어지는 와중에 외국인이 대량으로 현·선물 매수에 나서자 그 배경에 대한 관심이 커지고 있다.

채권업계에선 이미 원화채 시장에 발을 담그고 있는 다양한 투자자들이 신규 포지션 확충에 나섰다는 진단이 나오고 있다. 다만 국내투자자들은 시장 금리가 이미 레인지 하단에 근접한 상황에서 외국인을 쫓아 베팅에 나서지는 않겠다는 입장이다.

#### **▲기존 투자자들 신규 매수 확대..외인 매수 주체 다양해**

외국인의 원화채 매수는 금주 들어 가속도가 붙고 있다. 지난 3일 장외채권시장에서 2450억 원 규모의 원화채를 순매수한 외국인은 7일에는 국고채 7900억 원, 통안채 3400억 원 어치를 쓸어담은 데 이어 8일에도 3천억 원이 넘는 원화채를 사들였다.

9일에는 국채선물 매수공세가 거세다. 오후 2시 43분 현재 외국인은 3년 국채선물을 4700계약, 10년 선물을 4600계약 이상 순매수하고 있다.

외국인의 현·선물 매수가 주목을 받는 건 그 타이밍 때문이다. 국내경제 펀더멘털에 대한 우려 속에 달러/원 환율이 연중 고점을 경신하며 1180원대에 육박한 상황이다. 가뜰이나 미중 무역협상 불확실성이 커지며 달러/원 환율이 더 오를 수 있다는 전망이

나오는 상황에서 외국인의 '묻지마 매수'가 나오다 보니 혼란이 커지고 있다.

국내시장 참가자들의 고민은 누가, 왜 사는가에 맞춰져 있다.

시장에선 신규 투자자가 들어온 건 아닌 것으로 보고 있다. 듀레이션 관리를 위한 교체매매 성격이라기보다는 신규 자금 집행이라는 진단이다.

채권시장의 한 관계자는 "기존에 원화채를 담고 있던 중앙은행과 국부펀드 등 다양한 기관이 사고 있다"며 "교체매매는 아니고 신규 자금 집행"이라고 말했다.

그는 "원화채 포지션을 축소한다고 알려졌던 노르웨이 국부펀드도 당장은 포지션을 줄이지 않고 있다"며 "최근까지는 오히려 원화채를 매수하기도 했다"고 말했다.

최근 외국인의 원화채 투자와 관련해 두드러진 건 크로스 비드가 동반되지 않고 있다는 점이다. 특히 재정거래 관련 비드가 집중되는 크로스 2,3년 테너가 조용하다. 실제로 지난 3일 1.025%였던 크로스 2년 금리는 8일 종가 기준 0.980%로 하락했다. 에셋스왑이 큰 폭으로 늘지 않았음에도 별다른 비드 저항 없이 금리가 끌려 내려왔다.

시중은행의 한 자금운용부장은 "재정거래 움직임이 포착되지 않았다는 건 그만큼 중앙은행들 매입이 많았다는 의미로 볼 수 있다"며 "중앙은행들의 경우 외환 포트폴리오 다양화 차원에서 원화채 매수를 늘리는 경향이 있는 만큼 스왑을 하지 않는다"고 말했다.

환율 상승폭이 단기간에 확대됐던 만큼 환차익을 노린 펀드 자금일 가능성도 제기됐다.

증권사의 한 채권본부장은 "4월 한달만 놓고 봤을 때 주요국 중에 원화보다 절하폭이 컸던 통화는 터키 리라뿐"이라며 "최근 한 달로 봐도 터키와 아르헨티나 정도인데 충분히 환차익을 보고 들어올 수 있는 상황"이라고 진단했다.

시중은행의 한 이자율딜러는 "미국과 중국의 무역협상이 타결된다면 지금 환을 오픈하고 들어와도 나쁘지 않다고 판단할 듯하다"며 "환율이 빠지면 환

을로 먹고, 환율이 빠지면서 금리인하도 하면 또 먹을 수 있다는 판단일 것"이라고 말했다.

▲국내투자자 경계심리 강해..'외국인 쫓아가지는 않는다'

다만 국내기관 투자자들은 외국인의 대량 현,선물 매수를 추종해 쫓아가지는 않겠다는 입장이다. 미중 무역협상 불확실성이 워낙 큰 데다 달러/원 환율 상승이 국내 통화정책 전망 역시 흐트러트리고 있기 때문이다.

외국인의 현,선물 매수가 이어지고 있음에도 채권 가격 상승폭이 제한되는 이유다.

증권사의 한 채권운용팀장은 "국내기관들 입장에서 이 가격 레벨에서 항상 맞고 내려왔던 경험이 있어 경계심리가 강하다"며 "여기서 물리면 한 달을 고생해야 하는데 비싸게는 사지 않겠다는 것"이라고 말했다.

그는 "3월에 추격매수했다가 4월에 약해져서 손실을 보고 뒤늦게 정리했더니 다시 강해져서 힘든 장을 겪었다"며 "지금 여기서 물리면 괴로울 수밖에 없다고 생각하는 사람이 많은 듯하다"고 말했다.

시중은행의 한 이자율딜러는 "환율이 눈에 밝혀서 움직이기 어렵다"며 "환율이 이렇게 오르는데 어떻게 금리인하를 할 수 있겠나"라고 반문했다.

그는 "국내 기관투자자들 입장에서 환율 올라가는 것을 보면서 금융안정을 생각하지 않을 수 없을 것"이라고 지적했다.

#### **(초점)-달러/원 급등에 일차 진화 나선 당국..일방적인 원화 약세 전망 꺾을까**

서울 (로이터) 박예나 기자 - 국내 금융시장을 면밀히 점검하면서 필요시 안정화조치를 적극 시행할 것이라고 밝혀온 외환당국이 10일 본격적으로 시장에 모습을 드러냈다.

달러/원에 대한 상승탄력이 좀처럼 찾아들지 않는 가운데 환율이 장 중 한때 1182.9원까지 올라 2017년 1월 이후 최고치를 기록했다.

미-중 무역분쟁 격화 우려에 역외 달러/위안이 오르며 달러/원 환율 상승 빌미를 제공하긴 했지만 최근 위안화보다 원화 약세폭이 더욱 확대되며 원화를 둘러싼 쏠림현상이 감지됐다.

연간 기준 원화 가치는 달러 대비 5.3%가량 절하돼 아시아 통화 중 약세폭이 가장 깊은 통화다.

이런 가운데 원화 약세에 대해 제동이 걸리기는 커녕 오히려 점점 더 가속도를 내자 이날 당국은 본격적으로 강도 높은 달러 매도 개입에 나섰다. 시장참가자들은 연중 고점 부근에서 외환당국이 달러 매도 물량을 적극적으로 내놓았고 이에 환율이 반락했다고 추정했다.

당장 환율의 상승 속도는 일단 누그러졌지만 추가 상승 기대가 꺾이지 않은 상황에서 당국과 시장의 힘겨루기 양상은 당분간 지속될 것으로 예상된다.

#### **▲ 변동성 관리 나선 당국..원화 약세 진화할까**

일단 외환당국은 가파른 원화 약세에 제동을 걸었다. 그간 모습을 드러내지 않은 당국이 강도 높은 개입에 나선 만큼 한껏 쏠렸던 시장 분위기는 다소 완화될 여지가 생겼다.

A은행 외환딜러는 "이날 당국 스탠스를 보면 1180원을 막으려는 분위기"라고 평가했다.

최근 헤지펀드들의 원화 약세 베팅도 거뒀던 것으로 알려진 만큼 패닉 매수세로 인해 원화가 마냥 약세로 치달는 양상은 제한될 가능성이 높아졌다.

하지만 원화 약세 전망에 의미있는 변화가 생길지는 여전히 미지수다.

#### **▲ 원화 약세는 오버슈팅?**

그간 원화 약세를 촉발시켰던 원인은 다양하다. 하지만 이전과 다른 점은 한국의 1분기 경제성장과 수출 부진 등 한국 경제에 대한 우려가 원화에 민감하게 반영되고 있는 점이다. 그러면서 한국 펀더멘털에 대한 떨어진 자신감이 실제 외환시장 수급에 그대로 녹아나고 있다.

환율이 상승하는 과정에서 이전과 달리 강력한 달러 매물 저항이 확인되지 않았고 이에 환율 상승탄력은 좀처럼 찾아들지 않았다. 펀더멘털 부진이 원

화 약세에 직접적인 타격을 줬다는 설명이 가능한 대목이다. 그렇다면보니 상승 우호적인 대내외 재료들에 환율은 보다 민감하게 반응하며 계속해서 상승탄성을 높여왔다.

또한 해외투자 확대에 따른 견조한 매수세가 뒷받침됐고 이에 환율은 예상보다 쉽게 위 쪽으로 보폭을 넓혀왔다.

B 은행 외환딜러는 "최근 환율이 오른 것은 여러 이유가 있겠지만 외환시장내 수급이 꼬인게 가장 큰 이유"라면서 경상수지 흑자가 줄고 있는 점을 그만 너무 간과했다. 그렇다면보니 상승 재료에 역외가 달러를 매수하기라도 하면 환율이 그대로 오르는 분위기가 됐다"면서 당분간 환율 상승세는 이어질 것이라고 진단했다.

C 은행의 외환딜러는 "한국 펀더멘털도 좋지 않은 가운데 북한 이슈까지 터져서 달러/원 환율이 쉽게 밀려날지는 의문"이라고 말했다.

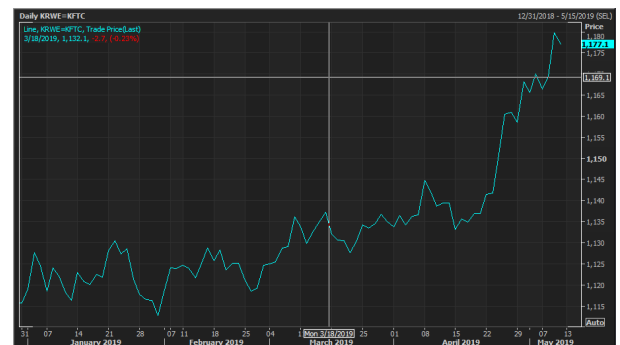
물론 외국인 투자자의 자본 흐름에는 큰 이상징후는 포착되지 않고 있다. 이를 바탕으로 최근 원화 움직임에 두고 쓸림이라고 판단하는 해석도 나온다.

하지만 아직 원화 약세는 진행형일 수 밖에 없다. 미-중 무역협상이 예상 경로를 유지할지 의문이고, 이에 따른 파장을 가능하기 힘들기 때문이다. 만약 극적인 담판이 이뤄진다고 해도 원화의 급격한 되돌림을 저울질할 분위기도 현재로서는 아니다.

D 은행의 외환딜러는 "펀더멘털, 수급, 심리 등이 환율을 위로 향하게 하고 있다. 외환시장내 수급 변화가 빠르게 생겨 심리까지 돌리면 모를까 사실 현 상황에서는 힘들어보인다"면서 "설령 환율이 밀린다 해도 1150 원은 지지될 것"이라고 말했다.



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

## # PHOTOS



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)