

REUTERS KOREAN WEEKLY NEWSLETTER

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

- ◇ (초점)-美-中 무역 협상 재개 합의에도 줄지 않는 연준 금리 인하 기대감
- ◇ (초점)-반도체에 이어 韓 경제 부진 · 日 조치에 치인 코스피, 2000 붕괴 고려해야
- ◇ (칼럼)-7 월 금리인하가 고승범 금통위원에 달린 이유
- ◇ (칼럼)-호된 상반기 마친 원화, 하반기 시작하며 다시 미묘한 분위기

발행: 로이터 한글뉴스 서비스

발행인: 유준식 choonsik.yoo@thomsonreuters.com

뉴스레터 관련: reuters.korea@thomsonreuters.com

PICTURE OF THE WEEK



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

미국 독립기념일을 맞아 시위대가 백악관 앞에서 국기를 태우고 있다. (로이터/에릭 테이어 기자)

최근 주요 금융시장 동향

(7월5일 종가 기준)

원화 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)	달러 대비 %	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)
달러 대비	1,170.4	-1.3%	-4.7%	-4.1%	유로	1.1224	-1.3%	-2.1%	-4.4%
100엔 대비	1,082.8	-1.1%	-6.2%	-6.9%	엔	108.45	-0.5%	1.0%	2.8%
유로 대비	1,318.2	-0.4%	-3.1%	0.2%	위안	6.8713	0.1%	0.0%	-5.3%
위안 대비	170.36	-1.3%	-5.0%	1.3%	해외주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)
한국주식	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)	다우존스	26,922.12	1.2%	15.4%	-5.6%
코스피	2,110.59	-0.9%	3.4%	-17.3%	나스닥	8,161.79	1.9%	23.0%	-3.9%
코스닥	694.17	0.5%	2.7%	-15.4%	S&P500	2,990.41	1.7%	19.3%	-6.2%
국내시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2018(bp)	MSCI APxJP	531.12	0.6%	11.3%	-16.2%
국고채 3Y	1.423%	-4.9bp	-39.4bp	-31.8bp	미국시장금리	최종(%)	주간(bp)	YTD(bp)	2018(bp)
국고채 5Y	1.452%	-5.4bp	-43.2bp	-45.9bp	미국채 2Y	1.867%	11.1bp	-63.1bp	60.7bp
국고채 10Y	1.533%	-6.3bp	-41.5bp	-52.1bp	미국채 10Y	2.039%	3.2bp	-65.2bp	28.0bp
국제상품가격	최종	주간(%)	YTD(%)	2018(%)	CDS프리미엄	최종(bp)	주간(bp)	YTD(bp)	2018(bp)
유가(WTI)	57.51	-1.6%	26.6%	-24.8%	한국 5Y	30.70	-0.57	-7.36	-13.74
금(현물)	1,399.55	-0.7%	9.1%	-1.5%	일본 5Y	19.00	-0.63	-2.79	-3.34
TR상품지수	2,379.48	-1.1%	0.3%	0.0%	중국 5Y	40.22	-2.90	-26.25	16.96

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

국내 주요 주간 일정

<7월 8일(월)>

- 기재부, 대외경제장관회의 개최(09:30)
- 기재부, 7월 재정증권 발행 계획(10:00)

<9일(화)>

- 기재부, 「월간 재정동향」 7월호 발간(09:00)

<10일(수)>

- 통계청, 6월 고용동향(08:00)
- 한은, 6월 이후 국제금융·외환시장 동향(12:00)
- 한은, 1/4 분기중 자금순환(잠정)(12:00)

<11일(목)>

- 한은, 5월 통화 및 유동성·6월 금융시장 동향(12:00)

<12일(금)>

- 한은, 6월 수출입물가지수(06:00)
- 기재부, 7월 최근경제동향(10:00)

해외 주요 주간 일정

<7월 8일(월)>

- 일본, 6월 은행대출 (08:50)
- 일본, 5월 경상수지 (08:50)
- 일본, 5월 기계류주문 (08:50)
- 유로존, 7월 섹터스 지수 (17:30)
- 미국, 6월 고용추이 (23:00)
- 중국, 6월 총통화(M2) 공급 증가율 (8~15일)
- 중국, 6월 위안화 신규대출 (8~15일)

<9일(화)>

- 미국, 5월 소비자신용 (04:00)
- 미국, 6월 NFIB 기업낙관지수 (19:00)

<10일(수)>

- 일본, 6월 기업상품가격지수 (08:50)
- 중국, 6월 생산자물가지수(PPI) (10:30)
- 중국, 6월 소비자물가지수(CPI) (10:30)
- 미국, 주간 모기지마켓지수 (20:00)
- 캐나다 중앙은행(BOC) 기준금리 발표(23:00)
- 미국, 5월 도매재고 수정치 (23:00)
- 미국, 5월 도매판매 (23:00)

<11일(목)>

- 연준 공개시장위원회(FOMC) 6월 18-19일 회의록 발간(03:00)
- 영란은행(BOE) 금융안정보고서 발간(18:30)
- 유럽중앙은행(ECB) 6월 통화정책회의 회의록 발간(20:30)
- 미국, 6월 소비자물가지수(CPI) (21:30)
- 미국, 주간 신규 실업수당 청구건수 (21:30)

<12일(금)>

- 미국, 6월 연방예산 (03:00)
- 일본, 5월 산업생산 수정치 (13:30)
- 유로존, 5월 산업생산 (18:00)
- 미국, 6월 생산자물가지수(PPI) (21:30)
- 중국, 6월 수출입 (미정)
- 중국, 6월 외국인직접투자(FDI) (12~19일)

국내 금융시장 주간 전망

<외환시장>

- 이번 주는 달러/원 환율의 단기 흐름을 결정지을 중요한 한 주가 될 전망이다.
- 예상 주간 환율 범위는 **1160 원-1185 원**이다.
- 이번 주 관건은 글로벌 달러 행보다. 지난 6월 미국의 비농업부문 취업자 수는 **22.4 만명** 증가해 전망치인 **16 만명** 증가를 크게 넘어섰다. 견조한 고용 여건이 확인되면서 달러는 주요 통화 대비 강세를 나타냈다.
- 이런 가운데 10일(한국시간)에 나오는 제롬 파월 연방준비제도(연준) 의장의 하원 금융위원회 증언에 시장은 촉각을 곤두세우고 있다. 미국 연준의 금리 인하 기대에 균열이 생길지 더욱 강화될지 시장은 파월 의장 발언을 통해 저울질할 것이며 이에 글로벌 달러 반향은 커질 것으로 예상된다.
- 또한 11일에 나오는 6월 연준 회의록, 미국 물가 지표도 달러 흐름을 거들 것으로 보인다. 12일에는 중국 수출입 지표가 예정돼 있어 주 후반까지 시장의 긴장감은 이어질 것으로 보인다.
- 이달 첫 주인 지난주부터 달러/원을 둘러싼 시장 분위기가 미묘하게 달라졌다. 이런 가운데 이번 주 환율은 상승 탄력을 더욱 높일지 단기 박스권을 형성할지 기로에 서게 됐다.

<채권시장>

- 이번 주 채권시장은 지난주 미국 고용지표 호조로 약세 출발할 전망이다.
- 지난 주말 미국 노동부에 따르면 지난달 미국의 신규 고용은 **22 만 4000 명** 증가해 시장 예상을 크게 상회했다. 탄탄한 고용지표는 7월 연방공개시장위원회(FOMC) 회의에서 금리를 **50bp** 까지 인하할 수 있다는 시장의 기대를 희석시켰다.
- 하지만 이같은 전망 변화가 국내 시장에 미칠 영향은 제한적이다. 미국 연준이 현재의 경제 상황과 무관하게 향후 불확실성에 기반해 7월에 **25bp** 금리 인하를 단행할 것이라는 전망은 그대로이기 때문이다.
- 한국은 이미 지표로 확인된 경기 둔화와 미-중, 한-일 관계 악화에 따른 리스크로 더 큰 영향을 받고 있는 만큼 금통위의 선택 역시 시장의 예상 경로에서 크게 벗어나지 않을 것으로 보인다.

- 시장참가자들은 **10~11** 일로 예정돼 있는 제롬 파월 연준 의장의 상하원 증원을 지켜보며 향후 통화정책 시나리오를 좀 더 정교하게 가다듬을 것으로 보인다.
- 일본의 대한국 수출 규제로 촉발된 한-일 관계 악화가 어디까지 진행될지도 지켜봐야 한다. 한-일 문제는 금통위의 금리 인하를 정당화하는 재료로 부각될 가능성이 커지고 있기 때문이다.

주간 로이터 한글서비스 톱기사

(초점)-美-中 무역 협상 재개 합의에도 줄지 않는 연준 금리 인하 기대감

뉴욕/헬싱키 (로이터) - 미-중 무역전쟁 휴전에도 연방준비제도가 받는 경기 부양 압력은 완화되지 않고 있는 것으로 보인다.

지난 29일 G20 정상회의에서 도널드 트럼프 미국 대통령이 시진핑 중국 국가주석에 한발 양보하면서 양국은 무역협상을 재개하기로 했다. 미국은 새 관세도 부과하지 않고, 화웨이에 대한 제재도 완화하기로 약속했다. 중국도 미국산 농산물 구입과 협상 테이블 복귀에 동의했다.

그러나 무역전쟁으로 인한 불확실성 등으로 금리 인하가 곧 단행될 수 있음을 신호했던 연준은 여전히 대외적으로는 글로벌 경제 둔화, 그리고 대내적으로는 미-중이 완전한 휴전에 도달할 때까지 지출을 미루겠다는 기업들과 마주하고 있다.

리처드 클라리다 연준 부의장은 1일 헬싱키에서 열린 한 경제 컨퍼런스에서 "미국과 중국 간의 협상이 재개되고 있는 것으로 보이는데, 분명 긍정적인 전개"라면서 "하지만 궁극적으로 협상이 어떻게 해결될 것인지가 글로벌 경제 전망에 대해 생각할 때 중요한 요소가 될 것"이라고 말했다.

클라리다 부의장은 미국 경제가 현재 "좋은 상태"이나, "여러 가지 측면에서 불확실성이 늘었다"고 말했다. 이날 발표된 공급관리협회(ISM)의 6월 미국 제조업 활동지수는 경기 확장을 가리켰지만, 2016년 10월 이후 가장 속도가 느렸다.

시장은 연준의 다음 움직임이 금리 인하가 될 것으로 베팅하고 있고, 트럼프 대통령은 경제를 강화하고 중국과의 협상 테이블에서 더 큰 목소리를 낼 수 있도록 정책 완화를 요구하고 있다.

1 일 글로벌 증시는 주말 무역관련 뉴스에 급등했고, S&P500 지수는 사상 최고치를 경신했다. 그러나 미국 국채가 최근 레인지 안에서 거래되면서 연준의 다음 움직임이 금리 인하가 될 것이라는 기대감이 지속되고 있음을 시사했다. CME 그룹의 페드워치에 따르면 금리 선물은 현재 7 월 30-31 일 회의에서 금리가 인하될 것을 거의 기정사실로 반영하고 있다.

제롬 파월 연준 의장은 금융시장과 백악관으로부터 독립적으로 결정을 내린다고 거듭 밝히고 있다.

그러나 모두가 이 말을 믿는 것은 아니다.

골드만삭스는 지난 29 일 리서치 노트에서 시장이 올해 금리 전망을 낮춘 이후 연준도 전망을 현저히 낮췄다면서, 이런 변화가 "연준 관리들이 채권시장의 기대치에 부응해야 한다는 압력을 느끼고 있다거나, 느껴야 한다는 인상을 주었다"고 지적했다.

골드만삭스 애널리스트들은 금리 인하가 시장의 향후 추가 완화 기대감을 키우고, 금융 안정성을 저해하는 한편 채권시장을 연준의 결정에 정치적 압력을 가하는 통로로 만들 수 있다고 지적한다. 그렇다고 금리 인하 기대를 저버리는 것도 시장을 혼란스럽게 만들고 경제를 해칠 가능성이 있다.

한편 뱅크오브아메리카의 애널리스트들은 30 일 노트에서 무역전쟁이 경제에 미치는 부정적 영향을 상쇄하려는 연준의 의지가 "무역 관련 더 강경한 스탠스에 힘을 실어주게 될 수 있는데, 이는 오히려 연준의 추가 부양을 초래할 것이다. 궁극적으로 경제는 아직 약한데 연준의 정책 수단이 부족해지는 결과가 될 것"이라고 내다봤다.

연준의 현 금리 목표치는 2.25-2.50%로, 다시 금리를 0% 부근으로 내리기까지 인하할 수 있는 여지가 크지 않기 때문에 채권매입 등 경제를 부양할 수 있는 대안을 고려하게 될 것이다. 정책결정자들은 현재 '보험성' 금리 인하를 뒷받침하는 충분한 증거가 있는지를 두고 설전을 벌이고 있다.

국제결제은행(BIS)의 아구스틴 카르스텐스 총재는 30 일 "우리는 좀 더 심각한 경기하강시 조정할 수 있는 여지를 남겨두는 것이 중요하다고 강조한다"면서 "통화정책은 지속가능한 성장을 유도하기 위한 전략의 최전선보다는 후방에 있어야 한다"고 말했다.

(초점)-반도체에 이어 韓 경제 부진 · 日 조치에 치인 코스피, 2000 붕괴 고려해야

서울 (로이터) 박윤아 기자 - 증시는 주요 지수가 사상 최고치를 새로 쓰고 경제는 사상 최장 호황을 누리는 가운데 미국이 화려한 독립기념을 즐기는 사이 한국 증시는 소폭 상승과 반락을 거듭하며 부진의 늪에서 벗어나지 못하고 있고 본격 반등 시점에 대한 논란만 풍성하다.

한국 증시의 부진은 단연 삼성전자와 SK 하이닉스가 포함된 전기 · 전자 업종의 약세 영향이 압도적이다. 이른바 '슈퍼 사이클'로 칭송받던 전 세계 메모리 반도체 수요가 주춤하는 사이 가격은 급락했고 곧바로 영업이익은 추락했다.

전체 시가총액 비중이 30%에 이를 정도로 압도적인 영향력을 가진 전기 · 전자 업종, 특히 반도체 업계의 실적 회복은 코스피 반등의 필수 조건이다. 그러나 그 전에 미·중 무역 갈등 전개에 따라 코스피의 2000 선 하향 이탈을 우려해야 하는 상황이다.

▲ 압도적 영향력 가진 반도체 부진

코스피는 지난해 9 월 말경 장중 52 주 최고치 2356.62 를 기록한 뒤 10% 넘게 하락했다. 로이터 계산에 따르면 이는 주요 20 개국(G20) 주가지수 평균 3.5% 하락을 크게 뛰어넘는 것으로 G20 증시 중 하락률 3 위를 기록했다.

상반기 실적도 만족스럽지 못하다. 코스피는 상반기 중 4.4% 반등했으나 상승 폭은 미국 S&P500 지수의 17.3% 및 MSCI 일본 제외 아시아 · 태평양 지수의 10.6%에 크게 못 미쳤다.

코스피 200 기준으로 전체 영업이익에서 전기 · 전자 업종은 약 30%를 차지하고 있고, 삼성전자와 SK 하이닉스 두 회사는 25%를 차지해 반도체 업황이 코스피의 향방을 결정할 수밖에 없는 구조다.

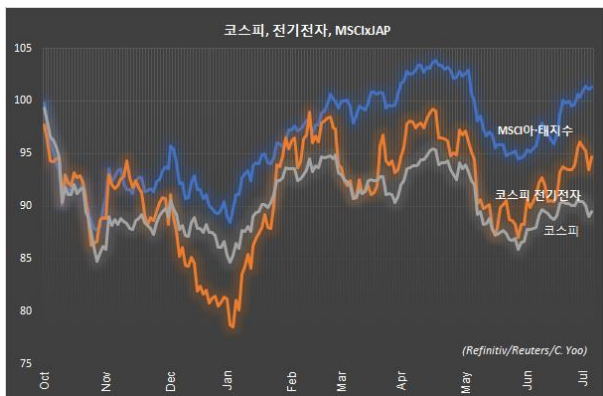
반도체 업황 부진은 주가 분석 지표를 왜곡하기도 했다. 대표적 지표인 코스피 예상 주가수익비율 (PER)은 작년 10 월 말 7.7 배에서 11 배까지 높아져 있다. 코스피 PER 는 지난 3 년 평균 9.5 배를 웃돌고 있어 여전히 하락 압력이 우세하.

최길수 키움증권 연구원은 "코스피 PER 가 높아진 시점은 반도체 업황이 본격적으로 부진해진 시점과 일치한다"며 "반도체 기업의 영업이익이 감소하면서 PER 를 높였다"고 말했다.

하지만 실적 회복 기대가 얼마나 주가 하락을 방어해 줄지는 미지수다. 금융정보 업체 에프앤가이드에 따르면 올해 삼성전자 영업이익 전망은 연초 대비 50% 가까이 하향 조정됐고, SK 하이닉스의 경우 하향 조정 폭이 80%에 육박한다.

올해 초만 해도 하반기부터는 반도체 업황이 개선될 것이라는 기대가 컸다. 하반기가 전통적으로 반도체 성수기인 데다 미-중 무역 갈등이 해소되면 반도체 재고 소진과 함께 반도체 가격이 빠르게 개선될 것이라는 기대 때문이었다.

하지만 미-중 무역 갈등이 기대한 만큼 빠르게 해결되지 않으면서 반도체 시장은 여전히 넘치는 재고를 떠안고 있다. 최근 도널드 트럼프 대통령과 시진핑 국가주석이 관세 전쟁 휴전 및 무역 협상 재개를 선언했지만, 분쟁이 해를 넘길 가능성이 점점 커지고 있다.



(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다. 코스피가 52 주 최고를 기록한 2018 년 9 월 27 일을 기점으로 지수를 재설정 한 것임.)

▲ 나날이 미뤄지는 반도체 회복 시기

이제 반도체 업황 회복 시기는 내년 상반기로 미뤄진 상태다.

정창원 노무라증권 본부장은 "올해 하반기가 본격적으로 재고가 줄어드는 시점"이라며 "내년에 가격이 반등한다면 반도체 시장의 급격한 성장을 기대할 수 있을 것"이라고 예상했다.

이승우 유진투자증권 연구원도 "지난달 마이크론이 추가 감산 계획을 발표했고, 국내 업체도 가동률을 줄이고 있다"며 "반도체 재고의 피크가 3 분기라고 볼 때 내년 상반기가 저점이 될 것"이라고 전망했다.

물론 일본 정부가 기습적으로 발표한 한국에 대한 첨단 소재 수출 규제가 한국 반도체 업체들의 실적에 얼마나 직접적인 영향을 미칠지는 알기 어렵다. 다만, 일본 경제가 한국산 제품에 크게 의존하는 만큼 갈등이 장기화되기는 어려울 것이라는 전망도 제기된다.

이렇게 반도체 업황 반등 시기를 놓고 갑론을박이 펼쳐지는 가운데 미-중 무역 분쟁이 빠듯하기라도 하면 코스피는 반등은커녕 무력하게 2000 선을 내주는 상황이 벌어질 수 있다. 게다가 한국 경제 지표가 여전히 바닥에 이르지 못하고 있어 주가 전망도 어둡다.

지난 6 월 한국 수출은 441.8 억달러로 지난해 같은 달보다 13.5% 감소해 연속 감소 기간을 7 개월째로 늘렸고 월간 기준으로는 2016 년 1 월 이후 최대 감소폭을 기록했다.

최석원 SK 증권 리서치센터장은 "외국인 투자자들은 한국에 투자할 때 수출과 경상수지를 주요 지표로 판단한다"며 "한국 경제 펀더멘탈 우려가 확산하는 상황에서 코스피마저 2000 선을 뚫고 내려간다면 시장에 무시할 수 없는 시그널이 될 것"이라고 말했다.

다만, 하반기 미국의 기준금리 인하 사이클에 맞춰 글로벌 중앙은행들도 연이어 금리를 인하하면 한국 증시의 하락은 제한될 수도 있다.

오현석 삼성증권 리서치센터장은 "1 년 6 개월 전 코스피가 호황기를 맞은 뒤 현재까지 그 상승폭을 모두 토해 낸 시점에서 글로벌 중앙은행들의 기준금

리 인하는 코스피의 추가 하락을 차단하는 재료가 될 것"이라고 말했다.

(칼럼)-7 월 금리인하가 고승범 금통위원에 달린 이유

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

서울 (로이터) 임승규 기자 - 한국은행 금융통화위원회가 결국 기준금리를 인하할 것이라는 예상에 이견을 다는 사람은 이제 시장에 거의 없다고 봐도 무방하다.

관건은 시기다.

당초 시장에선 미국 연방준비제도가 7 월 말 연방공개시장위원회(FOMC) 회의에서 정책금리를 인하하면 한은 금통위가 8 월에 기준금리를 인하하는 시나리오를 유력하게 봤다.

하지만 현시점에선 한은의 7 월 금리 인하 가능성도 배제할 수 없어 보인다. 그리고 7 월 금리 인하의 열쇠는 고승범 금통위원이 쥐고 있는 것으로 보인다.

▲금리 인하로 기운 고 위원..염두에 둔 시기 주목

복잡하게 생각할 것 없다. 인하 여부는 단순한 수의 논리다.

이미 두 명의 위원이 7 월 회의에서 금리 인하를 주장할 것이라는 점은 기정사실이다. 조동철 위원이 5 월 회의에서 인하 소수의견을 낸 바 있고 같은 회의에서 또 다른 한 명의 위원이 '7 월에 25bp 금리를 인하할 것을 제안한다'고 밝혔다. 두 번째 인물은 신인석 위원으로 널리 알려져 있다.

고승범 위원 역시 금리 인하 자체에 대해선 어느 정도 마음을 굳힌 듯하다.

고 위원은 3 일 기자단과의 오찬 간담회에서 통화정책과 관련한 견해를 그 어느 때보다 분명하게 밝혔다.

고 위원은 "GDP 갭과 인플레이션 갭이 모두 마이너스인 상황, 실제 성장률이 잠재 성장률보다 낮고 수요측 물가 상승 압력도 낮다면 통화정책에 (이를)

고려해야 한다고 생각한다"고 밝혔다. 실제 성장률과 잠재 성장률이 비슷한 수준일 때는 낮은 물가를 목표 수준까지 끌어올려야 한다는 의견에 반대하지만 GDP 갭과 인플레이션 갭이 모두 마이너스인 상황에서는 통화정책으로 대응할 필요가 있다는 것이다.

그는 자신의 통화정책 전망과 관련해 7 월 경제 전망이 중요하다고 말했는데, 결국 한은의 성장 전망 수정폭이 그의 선택에 결정적으로 작용할 수 있음을 내비친 것이다.

그리고 현재 한은은 7 월에 올해 성장률 전망치를 하향 조정할 것으로 예상되고 있다.

고 위원 역시 "국내 경기가 하반기부터 회복될 것이라는 믿음이 점점 약화되는 측면이 있는데, 많은 걱정을 하고 있다"며 7 월 경제 전망의 하향 조정 가능성에 무게를 뒀다.

문제는 금리 인하의 시점인데, 국내 통화정책이 연준의 통화정책과 일대일로 대응할 필요가 없다고 밝힌 이날 고 위원의 발언에 주목할 필요가 있다.

그동안 한-미 금리 차에 대해 상당히 신경쓰는 모습을 보였던 고 위원이 이날은 자본유출 가능성이 낮다는 점을 상당히 강조했던 점도 눈에 띄었던 부분이다. 7 월 한은의 경제 전망 수치에 따라 고 위원이 금리 인하에 손을 들 가능성을 배제할 수 없다고 보는 이유다.

▲한은 총재 캐스팅 보트 행사 단 세 번..이유는

고 위원의 결정이 중요하다고 보는 이유는 결국 숫자 때문이다.

7 명의 위원으로 구성된 금통위 회의에서 3 명의 위원이 반대 의견을 실명으로 남기는 경우는 매우 이례적이다. 지난 1998 년 금통위가 상설기구화된 뒤 단 세 차례에 불과하다.

통상 금통위 회의를 주재하는 한은 총재는 각 위원이 기준금리 결정에 관한 의견을 표명하면서 대세가 일찌감치 판가름 날 경우 본인 스스로의 의견 표시 없이 회의를 마무리한다.

금통위원 간에 의견이 크게 엇갈리며 현상 유지와 금리 조정이 3대 3으로 엇갈리는 경우엔 한은 총재가 캐스팅 보트를 행사한다. 2001년 7월, 2006년 8월, 2013년 4월 금통위 회의 당시에 세 명의 금통위원이 소수의견을 던졌고 이때마다 한은 총재가 캐스팅 보트를 행사해 정책을 결정했다.

하지만 한은 총재가 캐스팅 보트를 행사했던 세 번의 금통위와 이번 금통위엔 큰 차이가 있다.

2001년 7월에는 금리 인하에 찬성하는 위원들과 동결을 주장하는 위원들 간에 세 시간에 가까운 토론이 이어졌고 2006년 8월에도 금통위원들 간에 경기 전망이 첨예하게 엇갈렸다.

2013년 4월 회의에선 여권의 전방위 금리 인하 압박이 거세지던 시점에서 한은의 독립성을 걸고 김중수 당시 한은 총재가 금리 동결 입장을 고수하며 캐스팅 보트를 행사했다.

금통위 회의에서 한은 총재가 캐스팅 보트를 행사했던 경우는 모두 경기 전망이 첨예하게 엇갈리거나 한은의 독립성 문제가 부각된 시점이었던 것이다.

▲이 총재 캐스팅 보트 행사할 동기 약해..고 위원 선택 중요

하지만 현재 상황은 분명히 다르다. 정부와 한은은 그 어느 때보다 간밀하게 경제 현황을 공유하고 있다. 이미 정부는 대외여건의 악화, 수출과 투자 부진의 심화를 이유로 올해 성장을 전망치를 하향 조정한 상황이다. 한은의 경제 전망 역시 정부와 큰 차이를 보이지는 않을 것으로 보는 게 합리적이다.

이주열 한은 총재 스스로 정부와의 정책 공조를 강조하고 있는 데다 '한은의 독립성' 문제가 첨예하게 드러난 시점도 아니다.

경기 전망이 밝은 것도 아니고 한은 독립성이 백척간두에 선 상황도 아닌데 이 총재 입장에선 캐스팅 보트를 행사해 금리를 동결시킬 실익이 전혀 없다.

금리 인하 소수의견이 두 명이려면 7월에는 금리를 동결하고 다음 회의에서 금리 인하를 논의하자고 하는 데 따른 부담이 크게 줄어든다. 이 총재 입장에

선 경제주체들이 통화정책 전환에 대비할 시간을 줘야 한다는 논리도 내놓을 수 있다.

한은 집행부 입장에선 예상보다 빠른 금리 인하가 시장에 더 큰 통화 완화 기대감으로 이어지며 부동산 시장을 자극할 수 있다는 데 대해 부담을 가질 수밖에 없을 것이다.

하지만 그런 부담에도 금리 동결을 위해 캐스팅 보트를 행사할 정도의 동기가 이 총재에겐 크지 않다.

상기한 대로 김중수 당시 총재는 2013년 4월 캐스팅 보트를 행사해 금리 동결을 관철시켰다. 시장에선 5월 회의에서도 표 대결이 펼쳐지며 금리가 동결될 것으로 예상했지만 김 총재는 허무하게 금리 인하로 돌아섰다. 두 달 연속 캐스팅 보트를 행사해야 한다는 부담감에 김 총재가 결국 금리 인하 속제를 마무리한 것이라는 평가가 뒤따랐다.

7월 금통위 회의에서 금리 인하를 주장하는 위원 세 명이 채워진다면 이 총재 역시 결단을 내릴 가능성이 크다고 보는 이유다. 고승범 위원의 선택이 중요하다.

(칼럼)-호원 상반기 마친 원화, 하반기 시작하며 다시 미묘한 분위기

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

서울 (로이터) 박예나 기자 - 한국 경제를 떠받치는 수출이 흔들리기 시작하면서 원화는 변동성에 취약한 통화로 변모했다.

불과 작년만 하더라도 웬만한 대외 역풍에는 끄떡하지 않았던 원화는 올해 상반기 중 극심한 절하 압박을 받았다. 특히 심할 때는 작년 신흥국 금융 불안을 야기했던 터키와 아르헨티나 통화 절하와 비견할 만큼 그 폭은 깊고 속도는 가팔랐다.

이렇듯 올해 전반전을 흑독하게 마무리한 원화가 다소 안정 기대감 속에 후반전을 시작했는데 초반부터 분위기가 미묘하다.

▲ 반복 재생?

올해 들어 원화는 달러 대비 **4.5%** 절하해 아시아 주요 통화 중 절하폭이 가장 크다. 원화가 위안화 프락시 역할을 한다지만 위안화 가치는 사실 지난해 말 수준에 머물러 있다.

지난달 원화는 미국 연방준비제도의 금리 인하 시 여파에 월간 **3%** 이상 큰 폭 절상했다. 하지만 이달 들어서는 벌써 약 **1.3%** 절하해 다른 통화에 비해 절하폭이 크다. 위안화는 **0.1%**가량 절하 중이다.

이를 두고 달러 숏에 대한 오버슈팅, 그리고 이에 대한 반작용이라는 간단한 해석도 있지만, 이전처럼 국내 경제 지표 부진을 동반한 원화 절하라는 측면은 간과할 수 없다.

특히 한국의 악화된 수출 사정을 알리는 지표가 연일 시장 심리를 강타하다 보니 시장은 다시 빠듯해진 달러 수급에 예민해지는 분위기다. 이에 원화는 본격적으로 약세 시동을 걸려는 조짐까지 보이고 있다.

반도체 수출 부진이 이어지는 가운데 한국 수출은 상반기 중 전년보다 **8.5%** 급감했고, 무역수지 흑자는 상반기에 **196** 억달러로 작년 상반기 **311** 억달러보다 **1/3** 이상 줄었다.

한편 한국은행 국제수지 자료에 따르면 지난 5월 직접투자와 증권투자를 합친 투자 유출은 10개월째 유입을 초과한 것으로 나타났다.

결국 무역수지 흑자 규모가 급감하면서 전체적인 달러 수급은 여유가 없어졌다. 그렇다면 원화는 부정적인 대내외 재료에 민감한 구조가 될 수밖에 없게 된다.

원화가 상대적으로 절하 폭을 키울 때 시장 참가자들에게 그 이유를 물어보면 돌아오는 답은 결국 '내고 부진'으로 수렴된다.

물론 환율은 현재의 펀더멘털을 잘 녹여야해야 한다. 적정 환율을 설정할 수는 없지만 단순히 접근해 볼 때 현시점에서 원화가 혼자 강세로 내달리는 게 더욱 골치가 아플 수 있다.

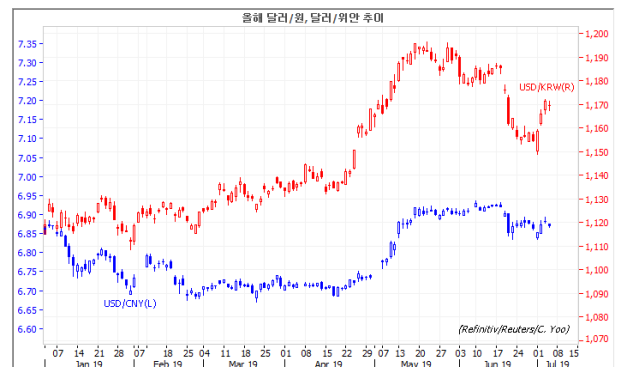
다만 대내외 악재 재료에 원화가 유독 취약한 흐름을 보이는 경향은 단연 긍정적인 시그널은 아니다. 지난 상반기 국내 외환시장은 이를 이미 경험했다.

외환당국의 진화가 주효했지만 미국 연준의 금리 인하 시그널이 없었다면 원화가 어떤 행보를 보였을지 단언하기 어렵다.

물론 국내 외환시장의 안정성을 걱정하기는 이르다. 외환보유액, 단기 외채 비율 등 외환 건전성 지표는 여전히 탄탄하다. 지난 6월 정부가 **15** 억달러 규모 외환평형기금채권을 발행한 결과는 이에 대한 방증이다.

하지만 한국 경제 성장에 대한 우려가 짙어지는 가운데 원화는 당분간 변동성에 취약해질 수 있다. 전반전처럼 걸잡을 수 없는 변동성 확대에 노출될 가능성은 크지 않아 보이지만 때때로 과격하게 보폭을 넓힐 원화 행보는 염두에 둘 필요가 있다.

타이트해진 수급에 외환시장은 예민해지고 이에 원화는 더이상 차분한 통화가 아닌 대내외 모멘텀에 거칠게 움직이는 통화로 자리매김할 여지도 있어 보인다. 원화의 후반전도 녹록지 않을 듯하다.

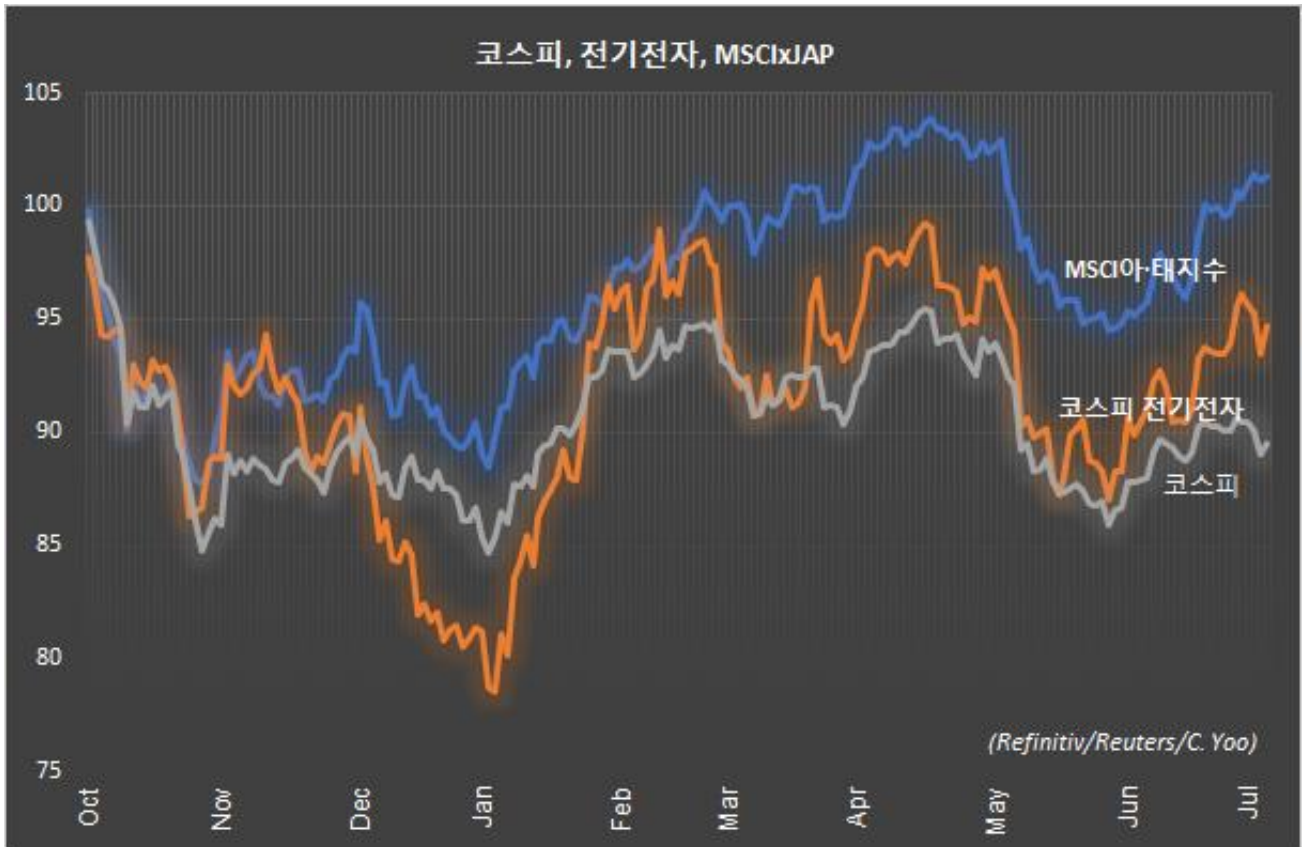


(그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

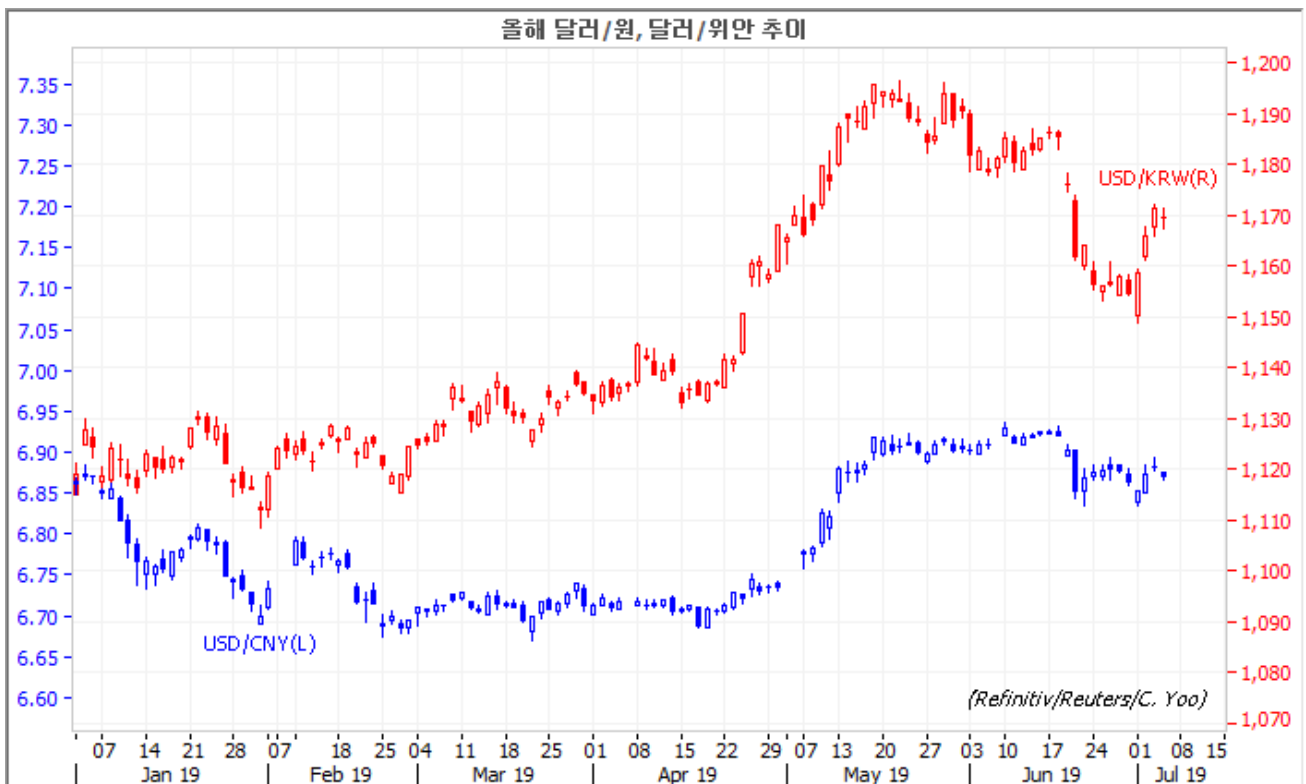
PHOTOS



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)