

REUTERS KOREAN WEEKLY NEWSLETTER

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

- ◇ (초점)-트럼프의 홍콩인권법 서명과 중국의 보복 의지 천명..앞으로의 전개는?
- ◇ (초점)-'수요는 없는데 발행도 없고'..상승세 멈춘 3개월물 CD 금리 향방은
- ◇ (시장진단)-끝내 월말까지 멈추지 않은 외인 주식 매도 공세..배경은
- ◇ (칼럼)-파생상품 규제 관련 '당국 협박 말라'는 금융위원장 발언에 이의 있다

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)

칠레 수도 산티아고에서 반정부 시위 도중 시위 참가자를 향해 경찰이 최루탄 발사기를 겨누고 있다. (로이터/고란 토마세비치 기자)

최근 주요 금융시장 동향

(11월29일 종가 기준)

| 원화 % | 최종 | 주간(%) | YTD(%) | 2018(%) | 달러 대비 % | 최종 | 주간(%) | YTD(%) | 2018(%) |
|---------|----------|--------|---------|----------|------------|-----------|--------|---------|----------|
| 달러 대비 | 1,181.2 | -0.2% | -5.5% | -4.1% | 유로 | 1.1015 | -0.1% | -4.0% | -4.4% |
| 100엔 대비 | 1,078.1 | 0.7% | -5.8% | -6.9% | 엔 | 109.51 | -0.8% | 0.0% | 2.8% |
| 유로 대비 | 1,300.5 | -0.1% | -1.8% | 0.2% | 위안 | 7.0348 | -0.1% | -2.3% | -5.3% |
| 위안 대비 | 167.85 | -0.2% | -3.6% | 1.3% | 해외주식 | 최종 | 주간(%) | YTD(%) | 2018(%) |
| 한국주식 | 최종 | 주간(%) | YTD(%) | 2018(%) | 다우존스 | 28,051.41 | 0.6% | 20.3% | -5.6% |
| 코스피 | 2,087.96 | -0.7% | 2.3% | -17.3% | 나스닥 | 8,665.47 | 1.7% | 30.6% | -3.9% |
| 코스닥 | 632.99 | -0.1% | -6.3% | -15.4% | S&P500 | 3,140.98 | 1.0% | 25.3% | -6.2% |
| 국내시장금리 | 최종(%) | 주간(bp) | YTD(bp) | 2018(bp) | MSCI APxJP | 523.54 | 0.1% | 9.7% | -16.2% |
| 국고채 3Y | 1.385% | -7.1bp | -43.2bp | -31.8bp | 미국시장금리 | 최종(%) | 주간(bp) | YTD(bp) | 2018(bp) |
| 국고채 5Y | 1.475% | -6.6bp | -40.9bp | -45.9bp | 미국채 2Y | 1.612% | -1.4bp | -88.6bp | 60.7bp |
| 국고채 10Y | 1.630% | -5.7bp | -31.8bp | -52.1bp | 미국채 10Y | 1.774% | 0.3bp | -91.7bp | 28.0bp |
| 국제상품가격 | 최종 | 주간(%) | YTD(%) | 2018(%) | CDS프리미엄 | 최종(bp) | 주간(bp) | YTD(bp) | 2018(bp) |
| 유가(WTI) | 55.17 | -4.5% | 21.5% | -24.8% | 한국 5Y | 26.67 | -0.65 | -11.40 | -13.74 |
| 금(현물) | 1,466.18 | 0.3% | 14.3% | -1.5% | 일본 5Y | 20.50 | -0.38 | -1.29 | -3.34 |
| TR상품지수 | 2,419.57 | 0.8% | 2.0% | 0.0% | 중국 5Y | 37.69 | -1.45 | -28.78 | 16.96 |

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

국내 주요 주간 일정

<12월 2일(월)>

- 통계청, 11월 소비자물가동향(08:00)
- IHS 마르키트, 한국 11월 제조업 PMI(09:30)

<3일(화)>

- 한은, 3/4분기 국민소득(잠정)(08:00)
- 통계청, 10월 온라인쇼핑동향(12:00)

<4일(수)>

- 한은, 11월말 외환보유액(06:00)
- 한은, 3분기중 주요 기관투자자의 외화증권투자 동향(12:00)

<5일(목)>

- 한은, 10월 국제수지(잠정)(08:00)

<6일(금)>

- 특이일정 없음

해외 주요 주간 일정

<12월 2일(월)>

- 일본, 3분기 기업 설비투자 (8:50)
- 일본, 11월 지분은행 제조업 PMI 확정치 (9:30)
- 중국, 11월 차이신 제조업 PMI 확정치 (10:45)
- 유로존, 11월 마르키트 제조업 PMI 확정치 (18:00)
- 미국, 11월 마르키트 제조업 PMI 확정치 (23:45)
- 미국, 10월 건설지출 (자정)
- 미국, 11월 공급관리자협회(ISM) 지수 (자정)

<3일(화)>

- 일본, 11월 외환보유고 (3~7일 중 발표, 8:50)
- 호주중앙은행(RBA) 통화정책회의 결과(12:30)
- 유로존, 10월 생산자 물가 (19:00)
- 미국, 11월 공급관리자협회(ISM) 뉴욕지수 (23:45)
- 미국, 11월 전미 차량(트럭) 판매 (3~10일 중 발표, 23:00)

<4일(수)>

- 일본, 11월 서비스업 PMI (9:30)

- 중국, 11월 차이신 서비스업 PMI (10:45)
- 유로존, 11월 마르키트 서비스업 PMI 확정치 (18:00)
- 미국, 주간 모기지마켓지수 (21:00)
- 미국, 11월 ADP 전국 고용동향 (22:15)
- 미국, 11월 마르키트 서비스업 PMI 확정치 (23:45)
- 캐나다 중앙은행(BOC) 기준금리 발표(자정)

<5일(목)>

- 일본, 12월 로이터 단칸 DI (8:00)
- 유로존, 3분기 GDP 확정치 (19:00)
- 유로존, 10월 소매판매 (19:00)
- 미국, 11월 챌린저해고건수 (21:30)
- 미국, 10월 무역수지 (22:30)
- 미국, 주간 신규 실업수당 청구건수 (22:30)
- 미국, 10월 내구재주문 수정치 (자정)
- 미국, 10월 공장주문 (자정)

<6일(금)>

- 일본, 10월 가계지출 (8:30)
- 일본, 10월 경기동행 · 선행지수 (14:00)
- 미국, 11월 비농업부문 고용지표 (22:30)
- 미국, 11월 실업률 (22:30)
- 미국, 12월 미시간대 소비자심리지수 잠정치 (자정)
- 미국, 10월 도매재고 수정치 (자정)
- 미국, 10월 도매판매 (자정)

<7일(토)>

- 미국, 10월 소비자신용 (5:00)
- 중국, 11월 외환보유고 (17:00)

국내 금융시장 주간 전망

<외환시장>

- 12월 첫째 주 달러/원 환율은 박스권 장세를 보일 전망이다.
- 예상 주간 환율 범위는 1172-1185 원이다.
- 완전한 연말 분위기로 접어들면서 서울 외환시장은 수급 장세가 전개될 것으로 예상된다. 이에 장 중 환율 변동성은 일시적으로 확대될 수는 있겠다.
- 물론 미-중 무역 협상 진전 여부는 국내외 금융시장에 있어 가장 큰 변수다.
- 1 단계 무역 협상 타결 여부 관련 소식이 국내외 금융시장을 강타하지 않는 이상 달러/원 환율은 기존의 박스권 흐름을 이어갈 전망이다.
- 다만 11월 수출 결과로 인해 한국의 수출 개선 기대가 낮아진 데다 최근 MSCI 리밸런싱 종료 이후에도 외국인 주식 매도 물량이 집중되고 있는 점 등을 고려하면 달러/원 환율의 하방 경직성은 더욱 강화될 것으로 예상된다.
- 달러/원 환율이 1180 원대로 재진입했지만, 이 구간에서는 고점 인식도 유효한 만큼 추격 매수에 따른 환율 상승 확대 가능성은 작게 점쳐진다.
- 이번 주 챙겨봐야 할 경제지표로는 주요국 제조업 PMI와 미국의 11월 고용지표 등이다. 아울러 한국은 11월 소비자물가지수, 3분기 GDP 확정치, 10월 국제수지 등이 발표된다.

<채권시장>

- 이번 주 채권시장은 지난주 금융통화위원회 회의 후폭풍이 이어지며 강세 흐름을 이어갈 전망이다.
- 신인석 금통위원이 기준금리 인하 소수의견을 내면서 시장의 통화정책 기대 지형에 변화가 나타났다. 조동철 금통위원이 언제나 금리 인하 소수의견을 낼 수 있다는 점을 감안하면 사실상 두 명 같은 한 명의 소수의견이라는 인식이 지배적이다.
- 단기물 시장이 안정세를 보이고 있다는 점도 통심리에 기여하고 있다. 주중 예금담보 ABCP 발행금리 등을 확인하며 추가 강세 시도가 나타날 가능성이 있다.
- 하지만 3개월 CD 금리 하락세가 나타나기 전에 단기 금리가 더 하락하긴 어려운 것 아니냐는 인

식도 만만치 않다. 주중 11월 소비자물가, 3분기 GDP, 10월 국제수지 발표 등이 예정돼 있다.

주간 로이터 한글서비스 톱기사

(초점)-트럼프의 홍콩인권법 서명과 중국의 보복의 지 천명..앞으로의 전개는?

상하이 (로이터) - 도널드 트럼프 미국 대통령은 홍콩 시위대를 지지하고 중국에 인권 침해시 제재를 가하겠다는 내용의 인권법안을 승인했고, 이에 중국 외교부는 '강경한 대응 조치'를 경고했다.

또 트럼프 대통령은 홍콩 경찰에 최루가스와 페퍼 스프레이, 고무탄, 전기충격기 등 군중 통제용 물품 수출을 금지하는 별도의 법안에도 서명했다.

영국은 지난 1997년 홍콩을 중국에 반환했고, 홍콩에는 50년간 '높은 수준의 자치권'이 약속됐다. 홍콩 시위를 초래한 주요 원인 중에는 중국이 꾸준히 이 자치권을 침해하고 있다는 인식의 확산이 있다.

지난주 미국 의회가 승인하고 트럼프 대통령이 서명한 '홍콩 인권 및 민주주의 법'은 국무부가 적어도 매년 홍콩이 미국이 부여하는 무역에서의 특별 지위에 부합하는 자치권을 유지하고 있는지를 확인하도록 하는 내용을 담고 있다.

홍콩에서 인권을 침해한 관리들은 비자 발급 금지 및 자산 동결 등의 제재를 받을 수 있다.

많은 이들은 이 법을 상징적인 것으로 보고 있지만, 법은 미국과 홍콩 간의 관계에 큰 영향을 미칠 가능성이 있다.

홍콩에 대한 중국의 '높은 수준의 자치권' 약속은 미국 법률하에서 홍콩에 특별 지위를 부여할 수 있는 근거가 된다.

◆ 분노에 찬 중국

중국은 이 법안이 명백한 내정 간섭이며 국제법 위반이라고 비난했다. 그리고 28일에는 미국을 홍콩 불안 뒤에 숨은 '가장 큰 검은 손'으로 지목했다.

인권법 문제는 미국과 중국이 1 단계 무역합의에 다
가서고 있는 가운데 불거진 것으로, 중국은 홍콩 문
제를 무역전쟁 논의와는 별개로 하고 싶다는 뜻을
신호해왔으나 이번 법안 서명으로 양국 간의 긴장
은 악화될 수 있다.

일부 애널리스트들은 이와 별도로 홍콩에 부여한
특별 지위를 거둬들이는 것은 미국에도 자충수가
될 수 있다고 지적한다. 미국은 홍콩의 기업 친화적
여건을 누려왔다.

홍콩이 그저 중국의 항구 중 하나에 불과한 곳이 되
어버린다면, 홍콩과 중국뿐 아니라 미국 기업들에
도 피해가 갈 것이며 무역 중개지로서의 홍콩의 역
할에 의존하고 있는 기업들은 다른 곳을 찾아야 할
가능성이 있다.

◆ 홍콩의 특별 지위, 얼마나 중요한가

기업의 관점에서 홍콩의 특별 지위가 갖는 가장 중
요한 요소 중 하나는 중국과는 별개의 세관과 무역
시대로 여겨진다는 점이다.

즉, 예를 들어 무역전쟁으로 인한 관세가 홍콩으로
부터의 수출에는 적용되지 않는다는 의미다.

미국 국무부에 따르면 2018 년 기준 8 만 5000 명의
미국인이 홍콩에 거주하고 있으며, 거의 모든 대형
금융기업들을 포함해 미국 기업 1,300 곳이 홍콩에
서 영업하고 있다.

홍콩은 미국 법률 및 회계서비스업체들이 진출한
주요 국가 중 하나이기도 하며, 미국이 지난해 양자
간 상품무역에서 가장 큰 흑자를 낸 곳이 바로 홍콩
이었다.

미국 무역대표부에 따르면 홍콩과 미국 간의 무역
규모는 2018 년 기준 673 억달러로 추정되는데, 미
국은 338 억달러 흑자를 냈다. 이는 어떤 국가와의
무역흑자보다도 큰 규모다.

홍콩 소재 미국상공회의소는 홍콩의 지위 변화는 "
미국의 무역과 홍콩에 대한 투자에 냉각 효과를 초
래할 뿐 아니라 국제적으로도 글로벌 경제 내에서
홍콩의 신뢰할 수 있는 위치에 대해 부정적인 시그
널을 보내게 될 것"으로 전망했다.

(초점)-'수요는 없는데 발행도 없고'..상승세 멈춘 3 개월물 CD 금리 향방은

서울 (로이터) 임승규 기자 - 올해 말 3 개월물 양도
성예금증서(CD) 금리는 어느 수준에 있을까? 연말
을 앞두고 운용역들의 고민이 깊어지고 있다.

시장 수요를 감안하면 지금보다 상승하는 게 맞아
보이지만 시중은행들의 발행 의지가 크지 않다는
게 변수다. 3 개월물 CD 에 대한 공급과 수요가 모
두 줄어든 상황에서 연말 금리 변동성이 축소될 가
능성이 있다.

▲상승세 멈춘 3 개월 CD 금리..'1 년물 대비 스프레
드 크다' 지적

금융투자협회에 따르면 지난 25 일 3 개월물 CD 금
리는 1.53%에 고시됐다. 3 개월물 CD 금리는 기준
금리가 인하된 지난달 16 일 1.36%로 하락했다가
이후 빠르게 반등했다. 하지만 지난 11 일 1.52%에
서 1.53%로 1bp 상승한 이후에는 더 이상 움직이지
않고 있다.

3 개월물 CD 금리 상승세가 멈춘 것은 금융위원회의
예대율 규정 개정 영향 때문으로 평가되고 있다.
금융위는 예대율 산정에서 안심전환대출을 배제한
다는 내용의 규정 개정안을 지난 11 일 입법 예고했
다. 이번 결정으로 시중은행들은 앞으로 사들여야
할 MBS 물량을 미리 예대율 산정에 반영하는 효과
를 기대할 수 있게 됐고 연말 자금 운용에 숨통이 트
이게 됐다. 경쟁적인 CD 발행에 따른 금리 상승 우
려가 줄어든 배경이다.

하지만 CD 만기별 수익률을 봤을 때 3 개월물 금리
가 상대적으로 낮다는 인식도 적지 않다. 1 년물 CD
의 민간평가사 금리는 현재 1.70%다. 그나마 지난
25 일 KB 국민은행이 1.70%에 1 년물 CD 를 발행하
면서 직전 민평 금리보다 3bp 하락한 것이다. 9 개
월물 CD 금리는 1.67%에 발행했다.

유통시장을 봐도 3 개월물 CD 금리 1.53%가 낮아
보이는 게 사실이다. 전일 유통시장에선 1.61%에
매도 호가가 나왔던 CD 4 개월물이 매수 호가를 찾
지 못해 거래가 무산되기도 했다.

시장의 수요를 감안하면 3 개월 CD 금리가 더 올라
가도 이상하지 않은 상황이다. 3 개월 CD 금리가 오

르지 않는 것은 시중은행들의 발행 자체가 없기 때문이다.

물론 이전에도 시중은행들의 3개월물 CD 발행이 급감하면서 CD 고시 금리가 정체되는 현상이 자주 나타났다. 은행 자금운용역들이 높은 금리에 3개월물 CD를 발행해 가계부채와 연동된 고시 금리에 직접적인 영향을 미친 곳으로 거론되는 것을 부담스러웠기 때문이다.

하지만 예대율 산정 시 원화 시장성 CD 잔액을 예수금의 1%까지 인정받을 수 있게 한 지난해 금융위원회의 감독규정 개정 이후 CD 발행 잔액이 급증하면서, 그동안 눈치를 보며 3개월물 CD 발행을 주저했던 시중은행 자금운용역들의 태도에 변화가 나타났다. 올해 들어 CD 고시 금리가 시장금리에 연동해 움직이게 된 이유다.

현재 시중은행들의 CD 발행 수요가 없는 것은 아니다. KB 투자증권에 따르면 12월에도 시중은행들의 CD 만기는 1조 5천억원 남아 있어 차환용 발행이 필요한 상황이다.

▲3개월물 CD 발행 주저하는 은행들.."굳이 이 금리에 발행해야 하나"

최근 시중은행들이 3개월물 CD 발행을 주저하게 된 것은 시장 수요 때문이다. 일단 투자자들이 3개월물보다는 9개월물, 1년물을 찾는 상황이다. 그렇다면 3개월물 CD 금리를 높여 발행해야 하는데, 여기서 적정금리 판단 문제가 발생한다.

1년물 CD 금리는 예금담보 ABCP 금리와 함께 최근까지 상승해 왔다. 은행들이 연말 예대율 비율을 맞추는 과정에서 수급 왜곡이 나타난 게 직접적인 영향을 미쳤다. 이같은 단기 수급 왜곡은 해가 바뀌면 해소될 수밖에 없다는 게 시장참가자들의 판단이다.

현재 투자자들이 만기가 긴 CD를 찾는 이유는 그만큼 싸다고 보기 때문이다. 3개월물 CD는 1.70%에 매입한다 해도 해를 넘기면 만기가 돌아오지만 만기가 긴 물건들은 최대한 길게 가져갈 수 있는 만큼 매력도가 큰 상황이다.

반면 시중은행 자금운용역들 입장에서 반드시 3개월 CD를 발행해야 하는 상황이 아니라면 굳이 시

장 수요가 없는 3개월 CD를 발행할 유인이 떨어지는 것이다.

A은행의 자금부장은 "지금 시장에 나가면 3개월물 CD를 1.53%에 발행하지 못하는 게 사실이고 1.57%나 1.58%는 줘야 할 것"이라면서도 "그럼 1.53%가 적정하지 않으나 물을 수 있는데 적정할 수도 있고 아닐 수도 있다"고 말했다.

그는 "이전에 3개월물 CD를 높은 금리에 발행하면 다들 그럴 만하다고 했는데 지금은 굳이 왜 이 금리에 발행해야 하나 이런 인식이 다수"라며 "어차피 내년 가면 다 떨어질 금리기 때문에 사는 사람들은 만기가 긴 걸 찾고 발행하는 사람들은 고민할 수밖에 없는 것"이라고 말했다.

B은행 발행담당자는 "은행들 대부분이 짧은 만기 CD는 잘 찍으려 하지 않는다"며 "수요가 없는 상황에서 굳이 높은 금리에 발행할 필요는 없다는 생각"이라고 말했다.

그는 "현재 시장에 수요가 있는 게 최소 9개월 이상인데 은행 입장에서 예수금이나 예대율 때문에 안 할 수도 없으니 결국 수요가 있는 곳을 찾아가야 한다"며 "연말까지 3개월물 CD는 안 찍힐 가능성이 있어 보인다"고 말했다.

시중은행들이 3개월물 CD 발행을 자제한다고 해도 고시 금리가 상승할 가능성이 없는 것은 아니다. 유통시장에서 3개월물이 높은 금리에 거래될 경우 고시 금리에 반영될 여지가 있다. 연말 자금 환매와 함께 시장금리가 상승하는 기류가 나타날 경우 3개월물 CD가 반응할 가능성도 있다.

C외은지점 트레이딩헤드는 "CD 3개월물과 1년물의 적정 스프레드가 10bp라면 둘 중의 하나가 오르든가 내려오든가 해야 하지 않나 싶다"며 "3개월물 CD 사자 호가를 보면 1.60%는 넘어야 거래될 분위기"라고 말했다.

그는 "CD 적정금리는 1.55~60%가 적정해 보이긴 하는데 내년에 다 내려가지 않겠냐 이런 심리가 있어서 애매한 게 사실"이라며 "투자자들 입장에서 3개월물 1.70%에 사봐야 해가 넘어가면 끝인 만큼 만기가 긴 걸 찾을 수밖에 없는 상황"이라고 말했다.

(시장진단)-끝내 월말까지 멈추지 않은 외인 주식 매도 공세..배경은

서울 (로이터) 최하영 · 박예나 기자 - 11 월 마지막 거래일 코스피가 급락 중이다.

외국인 투자자들의 매도 공세가 다시 거세지면서 코스피는 장중 1% 이상 하락해 아시아 주요 증시 중 홍콩 다음으로 큰 하락세를 기록하고 있으며, 장중 11 월 1 일 이후 최저치까지 내려앉았다.

코스피는 장기 지지선이자 저항선으로 작용했던 200 일 이동평균(2100 포인트)을 하향 이탈하면서 더욱 하방 압력을 받고 있다.

다된 것처럼 보였던 미-중 무역 협상 1 단계 합의가 막바지 단계에서 미국에서 통과된 홍콩인권법을 둘러싼 갈등에 다시 불확실해진 데 따라 시장 심리가 영향을 받는 모양새다.

외인들은 이날을 포함해 17 거래일째 국내 유가증권을 팔아치우며 근 4 년 만의 최장 연속 순매도를 기록 중이고, 총 순매도 규모는 3.8 조원에 이른다.

미-중 합의 타결 기대가 훼손된 상황에서 대내외 증시 전반에 대한 조정 심리가 자극된 데다 MSCI 리밸런싱 기준일은 지났지만 이에 따른 여파도 지속되면서 외인 매도 물량이 집중되고 있는 것으로 풀이된다.

시가총액 상위 종목이 일제히 하락 중인 가운데 오후 2 시 현재 삼성전자와 SK 하이닉스는 각각 2% 하락 중이다. 현대자동차는 3% 이상 떨어졌다.

노동길 NH 투자증권 연구원은 "외인들이 특정 업종을 매도한다기보다는 한국 주식 전반을 팔고 있다"면서 "MSCI 리밸런싱에 연관된 매물이라기보다 홍콩 불안을 비롯한 무역 협상 우려가 작용하고 있다"고 설명했다.

이어 그는 "홍콩인권법 통과로 홍콩 경제 지위가 위협받고 있고, 이에 홍콩 주가가 크게 빠지고 있다"면서 "한국도 이에 영향받고 있다"고 덧붙였다.

홍콩 항생지수는 약 2% 급락 중이다.

홍콩 사태 우려와 그에 따른 미-중 협상 불확실성 악재뿐만 아니라 국내 지표 부진도 이날 증시 하락에

일조했다. 통계청이 발표한 10 월 산업활동동향 통계에 따르면 생산과 소비, 설비투자 모두 감소했다.

박석현 KTB 투자증권 연구원은 "홍콩 증시가 급락하면서 한국 증시도 심리적으로 동조하는 가운데 오늘 나온 한국 지표 또한 썩 좋지 않았다"고 설명했다.

그러면서 "국내 증시에 수급적으로 기대할 요인이 많지 않은 상황으로 연말까지 좋은 흐름이 나타나지는 않을 것 같다"면서 "외인 매도세가 당장 가라앉기는 힘들 것"이라면서 코스피 추가 조정 가능성도 열어뒀다.



(코스피 및 코스피 200 일이동평균, 그림을 클릭하면 크게 볼 수 있습니다)

(칼럼)-파생상품 규제 관련 '당국 협박 말라'는 금융위원장 발언에 이의 있다

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

서울 (로이터) 임승규 기자 - "은행이 잘못해서 시작된 일인데 갑자기 은행들이 파생결합펀드(DLF) 피해자가 된 것 같다."

은성수 금융위원장이 지난 26 일 경기도 파주에서 기자들과 만나 한 말이다.

해외 금리 연계 파생결합펀드(DLF) 사태를 계기로 금융당국이 내놓은 규제안을 놓고 최근 은행권을 중심으로 반발 기류가 나타난 데 대해 던진 쓴소리다.

은 위원장은 "DLF 사태는 은행이 잘못된 것이고 대책은 투자자 보호를 위해 내놓은 것인데 지금 상황은 마치 반대가 된 것 같다"며 "(은행들이) '이제 4% 고수익은 없다'는 식으로 얘기하는데, 은행들이 그

동안 잘못된 것은 그 상품에 위험이 있다는 사실을 설명에서 뺀 것"이라고 지적했다.

그는 "신탁 상품이 다 죽는다고 (금융당국을) 협박 해선 안 된다"고 은행권을 향해 경고성 발언도 던졌다.

▲금융위원장 발언의 비약

은 위원장의 발언 내용을 감안할 때 금융당국은 최근 시장에서 나오는 이야기들을 은행의 '언론 플레 이' 정도로 보는 듯하다.

하지만 은 위원장의 발언에는 비약이 있다. 이번 DLF 사태는 특정 은행에서 특정 상품을 취급하다 벌어진 일이라는 점이다.

먼저 이번에 문제가 된 파생금융상품을 보자. 우리 은행과 KEB 하나은행이 판매한 유럽 금리 연계형 파생금융상품은 독일 국채 10년물 금리가 -0.2% 이하로 떨어지지 않으면 연 4~5%의 이익을 얻을 수 있게 구조화돼 있다. 반면 금리가 -0.2% 이하로 떨어지면 금리 차이의 200 배만큼 손실이 나는 구조다.

이 상품들은 금리가 아무리 올라도 투자자들이 최대 4~5% 정도 이익만 얻게 되는데, 금리가 하락하면 투자원금의 100%까지 손실이 발생할 수 있는 구조다. 많은 사람에게 이런 상품 구조는 아주 익숙하다. 2008년 국내 금융시장을 떠들썩하게 했던 키코가 그것이다. 키코 역시 환율이 일정 구간 안에서 움직이면 약간의 이익을 얻지만, 환율이 갑자기 크게 올라 버리면 손실이 기하급수적으로 늘어나는 구조였다.

이번에도 저금리 시대에 4%대 수익을 보장한다고 하니 투자자들이 몰렸다.

구조화 상품 설계를 오래 담당한 분들 이야기를 들어 보면 이 상품은 애초에 취급할 물건이 아니었다. 사실상 레버리지가 200 배를 넘는 상품이다. 투자할 상품을 볼 줄 아는 사람이라면 아무리 손실 확률이 낮아도 사지 않으리라고 전문가들은 지적한다.

하지만 이번에 금융당국은 상품간 구분 없이 파생 구조가 내재돼 있고 최대 원금 손실 가능성이 20~30% 이상인 사모펀드와 신탁 판매를 원천 금지

했다. 구조화상품, 신용연계증권, 주식연계상품, 수익구조가 시장변수에 연계된 상품, 기타 파생형 상품 등 파생이 내재된 대부분의 상품이 포함될 수 있는 광범위한 규제다.

이번 규제는 일반 투자자를 대상으로 한 판매 비중이 큰 은행의 신탁 판매로 제한돼 있지만 결국 해당 상품을 설계하고 개발한 증권사 역시 직접적인 영향을 받게 된다.

증권사들이 최근까지 대고객 영업점을 대폭 축소한 상황에서 증권사 파생결합상품 판매의 절반 이상을 소화하고 있는 시중은행에 대한 규제는 사실상 파생상품시장 전반의 위축을 불러올 수밖에 없다.

▲왜 어떤 은행은 팔고, 어떤 은행은 팔지 않았나

이 상품을 판매한 은행들이 잘했다는 말이 아니다. 문제는 왜 어떤 은행들은 팔고 어떤 은행들은 팔지 않았느냐는 것이다.

이번에 이 상품 판매로 문제를 일으킨 곳은 우리은행과 KEB 하나은행이다. 우리은행(우리금융지주)은 지난 1998년 외환위기 때 정부 공적 자금이 12조 8000억원 투입된 회사다. 현재까지 전체 투입 금액의 87.3%인 11조 1000억원을 회수됐고, 예금보험공사는 지분 18.3%를 여전히 보유하고 있다.

정부는 2022년까지 우리금융지주의 완전 민영화를 완료할 계획이다. 지분 매각을 해야 하니 매년 장부 관리가 필수고, 수익에 대한 압박도 적지 않았을 것이다.

외환은행과 합병 전의 이야기지만 하나은행은 지난 2008년 글로벌 금융위기 때도 태산 LCD와 체결한 피벗(PIVOT) 옵션 계약으로 폭탄을 터트렸던 곳이다. 은행 내부의 위험 감수 문화가 타행보다 공고하게 자리 잡고 있는 것 아니냐는 의구심이 들 만하다.

지적해야 할 건 특정 상품을 취급한 특정 은행의 내부 리스크 관리 실패가 이번 DLF 사태로 이어졌다는 것이다. KB국민, 신한은행 등 내부 리스크 관리 시스템이 제대로 작동하고 있었던 은행들의 경우 이같은 상품 판매가 사전에 걸러졌다.

은 위원장이 이야기한 대로 이번 사태의 핵심은 특정 은행들이 특정 상품을 판매하면서 그 상품에 위

험이 있다는 사실을 제대로 고지하지 않은 것이다. 불완전 판매가 핵심이라는 이야기다. 반면 금융당국의 이번 조치는 일부 은행들의 불완전 상품 판매를 근거로 위험의 소지가 있는 상품의 모든 판매를 원천 차단하고 있다.

은 위원장은 은행권 전체를 공범으로 보고 있는 듯한 뉘앙스의 발언을 했지만 현시점에서 문제를 일으킨 은행은 우리·KEB 하나은행이라는 점도 간과해선 안 된다.

▲4%대 수익을 내는 상품은?

금융당국 입장에선 상품 설계를 바꿔 원금 손실이 20% 이내인 파생상품을 판매하면 되지 않냐고 반문한다. 물론 원금 보장형 상품의 판매가 가능하다. 하지만 그 상품의 수익률은 예금 수준으로 떨어질 수밖에 없다.

'수익을 낮춰서 파생상품 좀 덜 팔면 어떨까?' 하고 금융당국은 생각할지 모르겠다. 은 위원장 발언을 보면 은행에서 '이제 4%대 수익을 내는 상품이 없다'고 하소연하는 것을 그저 '은행이 수익 감소 우려에 죽는소리를 한다'고 보는 듯한 뉘앙스가 읽힌다.

하지만 돈의 흐름의 문제를 간과해선 안 되는 게 금융당국이다. 이번 규제로 그동안 4%대 수익을 내오며 시장의 인기를 끌었던 스텝다운형 주가연계증권(ELS) 시장이 철퇴를 맞는다고 해보자. 돈은 수익을 좇아 흐른다. 파생상품시장에 묻혀 있던 돈이 어디로 흐를까? 당연하다. '4%대 수익을 내는 상품'을 향해서다.

현시점에서 그런 상품이 어디 있나? 연기금이나 보험사 같은 곳들이 장기수익률을 높이기 위해 투자하는 상품 중 하나인 구조화채권에 투자해도 기대할 수 있는 수익이 채 3%도 안 되는 시대에 말이다.

결국은 또 부동산이다. 현재 상업용 부동산에 투자하는 재간접 펀드의 수익률은 4~5%에 달한다. 이 수익률은 현시점에서 누구도 이길 수가 없다. 정부의 대책이 나올 때마다 가격이 치솟는 서울 부동산 가격과 함께 부동산 펀드의 인기 역시 고공행진을 하고 있다.

금융당국의 이번 조치가 결코 파생상품시장에만 영향을 미치지 않으리라는 점, 또 다른 시장에 풍선 효과를 불러올 가능성이 있다는 점을 감안해야 한다.

위험의 분산은 금융시장의 철칙이다. 금융당국도 위험의 원천 봉쇄가 아니라 위험의 분산 효과에 대해 고민할 필요가 있다.

파생상품 중에도 옥석이 있다. 옥석 가리기를 포기하고 편안한 길을 택하는 순간 또 다른 문제가 출현할 수 있다.

PHOTOS



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)



(그림을 클릭하면 보던 곳으로 돌아갑니다)