

Today's Chart

2022-08-30

[Economist] 박상현 (2122-9196) shpark@hi-ib.com, 류진이 (2122-9210) jinlee@hi-ib.com

국내 트리플 약세 현상 지속될까

그림1. 주가 하락은 물론 원화 가치와 채권가격이 동반 하락하는 트리플 약세 현상이 두드러짐

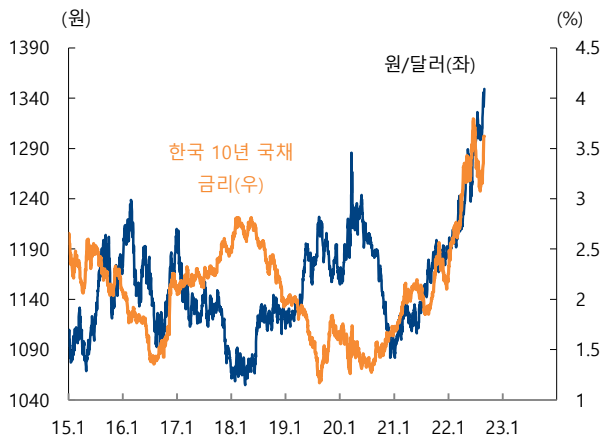


그림2. 미 연준의 추가 금리인상 우려에도 불구하고 미국 10년 국채금리 수준은 상반기 고점에 비해 낮은 수준

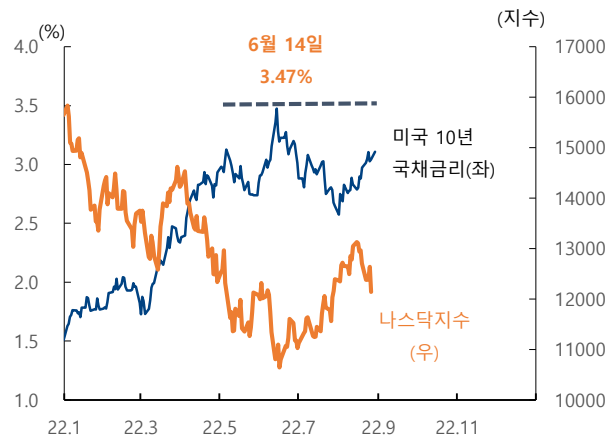


그림3. 상반기 물가쇼크에 이은 미 연준 금리인상 속도 가속과 달리 미국 물가압력 둔화로 4분기 금리인상 속도는 둔화될 것으로 예상

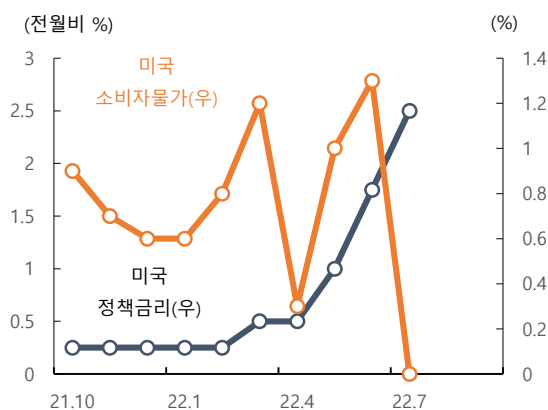
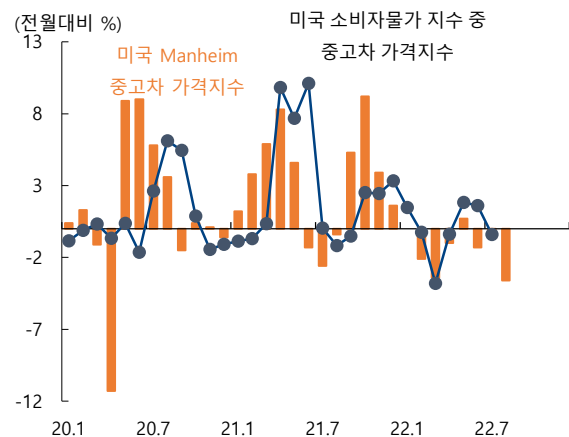


그림4. 8월 중고차(Manheim) 가격은 전월비 기준 코로나 팬데믹 이후 가장 큰 폭으로 하락



자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권

■ 잭슨 홀 쇼크 여진은 국내 금융시장 트리플 약세 현상으로

미국 금융시장보다 더욱 동요하는 국내 금융시장

- 잭슨 홀 쇼크가 원/달러 환율 급등, 금리 급등 그리고 주가 하락, 소위 트리플 약세 현상으로 이어짐. 주가 조정은 어느 정도 예상된 바지만 외환시장과 채권시장은 예상보다 민감한 반응을 보임. 원/달러 환율이 1,350 원을 돌파했고 국채 금리 역시 지난주에 이어 급등세를 이어감

국내 정책 및 통화당국의 발언도 트리플 약세 현상을 심화시키는 원인으로 작용

- 정책 및 통화당국의 잇따른 금융시장관련 발언 역시 파월의장 연설 쇼크와 함께 채권시장과 외환시장의 불안을 자극함
- 한덕수 국무총리 및 이창용 한은 총재는 물가안정을 위해 공격적인 추가 금리인상에 나설 가능성을 시사하는 등 미 연준의 매파적 통화정책기조에 적극적으로 동조할 것임을 분명히 함
 - ※ 한덕수 총리, "고물가 잡기 위해 금리 올리며 수요관리 중이며 공급·수요 측면에서 물가 오를 땐 모두 희생해야 하는 부분도 있다"
 - ※ 이창용 한은 총재의 경우 더욱 매파적 시그널을 시장에 던져 줌. "미국보다 금리 인상 먼저 종료하긴 어렵다" 동시에 "인플레이션 꺾일 때까지 금리 인상 지속" 및 "물가 상승률이 높은 수준(4~5%)을 보이는 한 금리 인상 기조가 유지될 것"이라고 말하는 등 파월의장 연설 내용과 유사하게 물가 안정시까지 금리인상에 적극적으로 나설 것을 강조함

원/달러 환율은 1,350 원을 두고 시장과 정부가 공방전 중

- 잭슨 홀 쇼크가 29 일 아시아 외환시장에 반영되면서 달러화 지수는 재차 연중 고점을 경신함. 특히, 유로, 파운드, 엔 및 위안화 가치가 동시에 연중 저점을 경신한 영향으로 원/달러 환율 역시 단숨에 1,350 원까지 급등하는 현상이 발생함
- 29 일 원/달러 환율 종가는 외환 당국의 시장 개입 경계감에도 불구하고 1,350.4 원으로 마감함

■ 트리플 약세 현상이 고착화되지는 않을 것으로 예상함

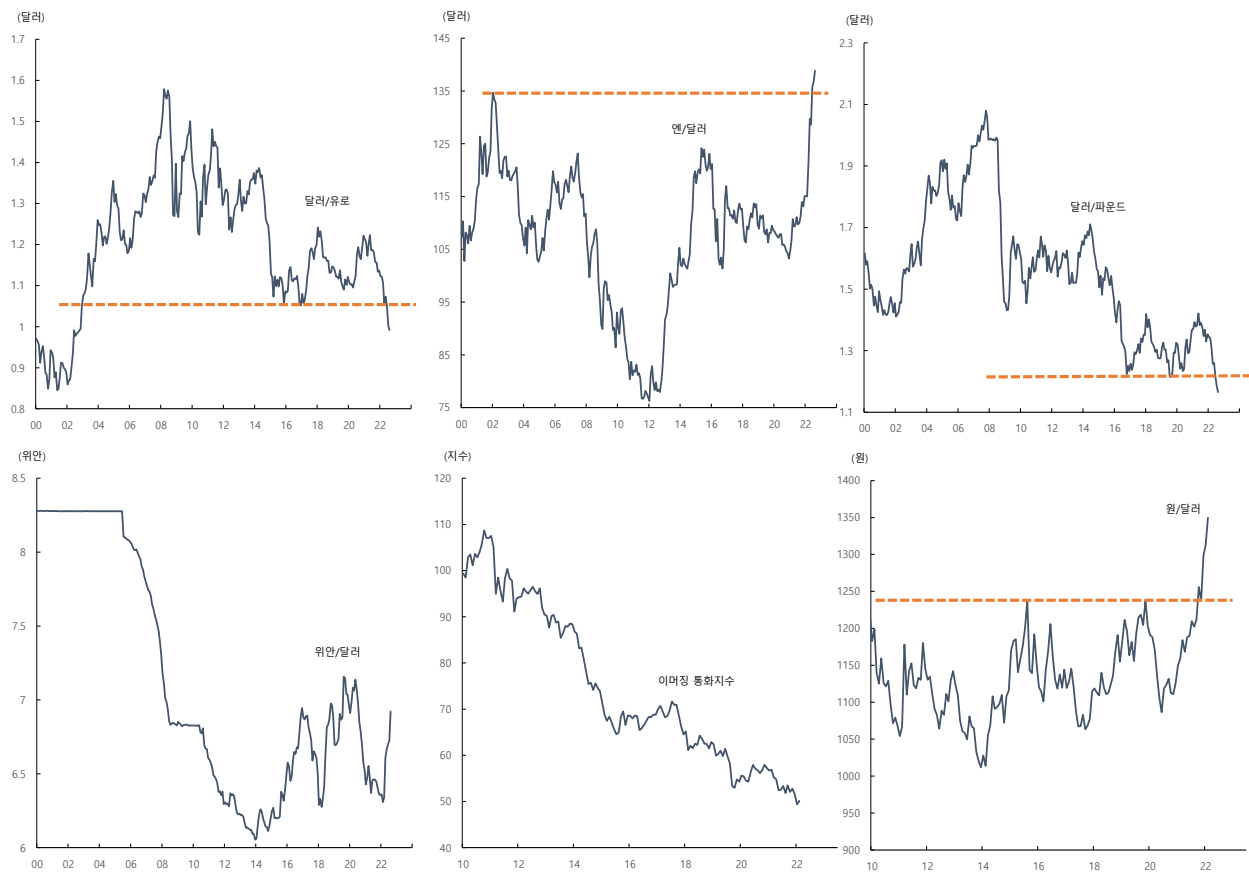
잭슨 홀 쇼크 여진 오래가지 않을 것으로 예상

- 국내 금융시장의 트리플 약세 현상의 빌미를 제공한 잭슨 홀 쇼크 여진은 상반기 미 연준의 금리인상 사이클 쇼크와는 차이점이 있어 여진이 장기간 지속될 것으로 판단하지 않음
- 상반기 미 연준의 금리인상 속도는 잇따른 물가 쇼크로 인해 예상 이상의 가속도를 보였지만 현재는 파월 의장의 매파적 목소리에도 불구하고 물가 압력과 금리인상 속도가 분수령 혹은 정점을 지나고 있음. 다소의 시간이 걸릴 수는 있어도 미 연준의 금리인상 속도 둔화는 불가피해 보임
- 더욱이 당사의 8 월 29 일 보고서(잭슨 홀 쇼크와 내러티브 통화정책)에서도 언급한 바와 같이 파월 의장의 매파적 발언은 자이언트스텝의 지속보다 강경 구두발언을 통한 내러티브 긴축 통화정책 수단일 수 있음. WSJ 도 인플레이션 압력을 주도하던 물가압력 요인들의 둔화 현상을 지적하면서 파월 의장의 거친 발언이 일시적인 것일 수 있다고 밝힘. 일례이지만 8 월 중고차 가격(Manheim 중고차 가격 기준)이 팬데믹 이후 가장 큰 폭으로 하락한 현상은 공급망 차질 완화 시그널이자 수요 둔화 신호임. 즉, 물가 압력 추가 둔화 가능성을 뒷받침함
- 따라서, 8 월 미국 소비자물가 상승률 둔화 흐름 지속 등 추가적 물가압력 둔화 시그널이 확인된다면 미 연준의 매파적 기조에 대한 시장의 불안 역시 다소 완화될 것임
- 10 년 미국 국채금리가 경기침체 우려 영향도 일부 작용했겠지만 이전 고점보다 낮은 수준이라는 점도 상반기 금리인상 국면과 현 국면과의 차이를 잘 대변해주고 있다고 판단함
- 이상의 내용을 종합해 볼 때 잭슨 홀 쇼크가 오랜 기간 지속될 가능성은 낮아 보임

다만, 달러화 강세 흐름은 당분간 이어질 것임

- 달러화의 추가 강세 가능성은 높아 보임. 무엇보다 달러 강세 기초를 꺾을 수 있는 모멘텀 혹은 이벤트가 부재함
- 결국 9 월 8 일 예정된 ECB 통화정책회의에서의 자이언트 스텝 단행 및 13 일 발표되는 미국 8 월 소비자물가가 달러화 강세 분위기를 약화시킬 수 있는 재료임
- 따라서, 원/달러 환율이 1,350 원을 상회하는 추가 상승 흐름을 보일 가능성이 큼. 달러화 강세와 더불어 원화 가치에 큰 영향을 미치는 통화인 위안화 역시 예상보다 가파른 약세를 보이고 있음도 원/달러 환율의 추가 상승을 뒷받침하는 변수임
- 정부의 시장개입 강도 정도가 단기적으로 환율 상승 속도를 제어하는 역할을 할 것임

그림5. 글로벌 주요 통화 가치가 동시에 연저점을 경신함



자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권

Compliance notice

▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 박상현, 류진이)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.