

4. 외환시장

- 미달러화는 전년말 이후 주요국 간 통화정책 차별화 약화 전망 및 보호무역 정책 우려 등의 영향으로 대체로 약세를 보인 반면 유로화는 강세를 시현
- 신흥국 통화는 국별로 상이한 모습을 보이다 2017년 12월 이후로 글로벌 미달러화 약세 및 경기 회복세 등의 영향으로 대체로 강세
- 원화는 글로벌 달러화 약세, 국내 경기 개선, 북한 리스크 완화 등으로 강세를 보인 이후 금년 들어서는 전년말 수준에서 등락

- 최근 미달러화는 2017년 11월말까지 대체로 강세를 시현하였으나, 이후 주요국 간 통화정책 차별화 약화 전망 및 보호무역 정책 우려 등의 영향으로 약세로 전환

- 최근 미달러화는 2017년 4/4분기중 10월과 11월에는 2018년 예산안 의회 통과 이슈, 미 연준 관계자의 매파적 발언 등의 영향으로 강세를 시현하며, 평균 93.84 수준을 유지
- 12월 이후로 미국과 주요국 간 통화정책 차별화 약화 전망 및 트럼프 정부의 보호무역 정책 우려 등으로 지속적인 약세를 보이며, 2018년 들어 최저치인 88.59(2.15일)까지 하락

- 유로화는 유럽 지역의 전반적인 경제지표 호조 등 경기회복 가속화 전망으로 강세를 시현

- 유로화는 2017년 10월중 ECB 통화정책 기조 유지 및 스페인 정치 불안 등으로 약세를 시현하며 0.7% 절하
- 11월 들어 유로화는 독일의 소비자물가지수(CPI) 상승세(+1.8%) 및 Brexit 협상 진전 기대 등으로 반등하며 강세를 시현
- 이후로도 유로화는 경기회복세가 지속되는 가운데 독일의 연정 협상이 타결되는 등의 여파로 강세를 지속
 - 2018년 2월말 유로화는 1.2194달러로 2017년 9월말대비 3.2% 절상

- 엔화는 경기회복 지속 및 미국과 유럽의 정치 불확실성에 의한 안전자산 선호 강화로 소폭 강세

- 엔화는 2017년 4/4분기 들어 일본은행의 통화정책 완화 기조로 달러당 114.18엔(11.1 일)까지 일시적으로 상승하며 약세를 시현
- 11월 이후 엔화는 일본의 수출 호조와 정부지출에 따른 GDP 성장세가 지속되는 가운데 미국과 유럽의 정치 불확실성에 의한 안전자산 선호 강화 등의 영향으로 강세로 전환
 - 2018년 2월말 달러당 엔화는 106.68엔으로 2017년 9월말대비 5.2% 절상

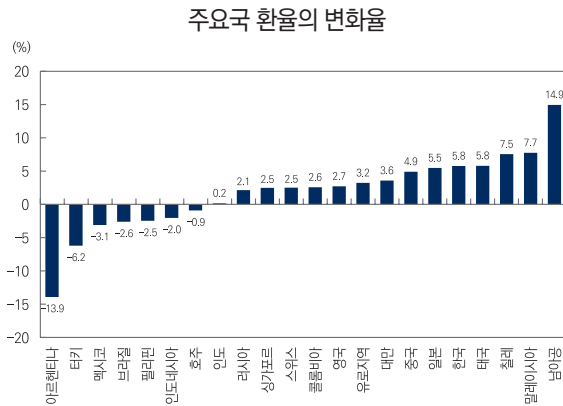
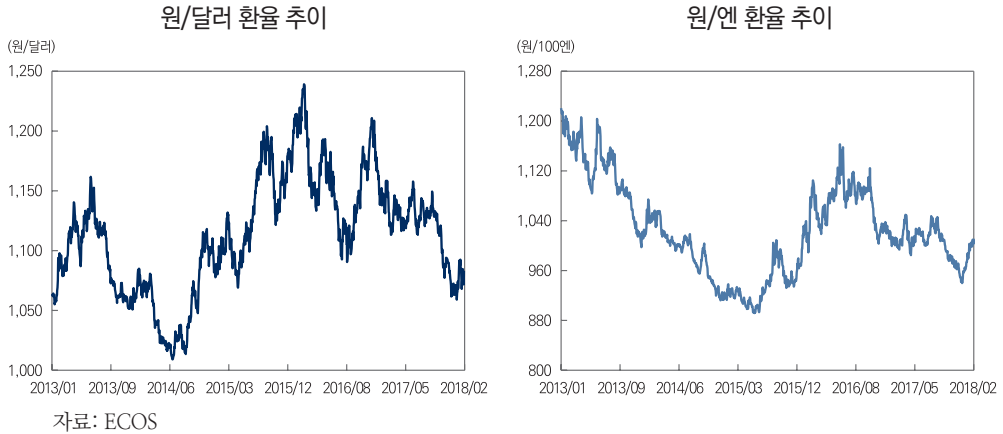


□ 신흥국 통화는 2017년 4/4분기 들어 국별로 상이한 모습을 보이다 12월 이후로 대체로 강세를 지속

- 신흥국 통화는 2017년 12월 이후 글로벌 미달러화 약세 및 경기 회복세 등의 영향으로 대체로 강세
 - 아르헨티나, 터키, 필리핀, 브라질, 멕시코, 인도네시아, 호주를 제외한 주요 신흥국의 통화는 2018년 2월말 기준(전년 9월말대비) 4.7% 절상
 - 남아공, 말레이시아, 칠레 순으로 각각 14.9%, 7.7%, 7.5% 절상
- 남아공의 경우, 랜드화 가치의 급증세는 2017년 12월중 집권당 ANC(아프리카민족회의) 대표 선거에서 친기업 성향 후보가 당선되는 등에 따른 영향에 기인
 - 이는 성공한 기업가 출신인 라마포사 부통령이 당선되면 기업활동과 투자에 유리한 환경이 조성될 거라는 기대감이 작용한 결과로 보임

□ 원/달러 환율은 2017년중 글로벌 달러화 약세, 국내 경기 개선, 북한 리스크 완화 등으로 크게 하락한 이후 금년중에는 전년말 수준에서 등락

- 원/달러 환율은 2018년 2월말 기준 1,082.8원으로 전년 9월말대비 5.5% 절상
 - 원/달러화는 2018년 1월중 미달러화 약세 등으로 하락하다가 2월 들어 글로벌 위험 회피심리 강화 등으로 소폭 상승
- 원/엔 환율의 경우 올해 들어 2017년 4/4분기 이후 최저점인 엔화당 939.90원(1.5일) 까지 하락 후 반등



주 : 2017년 9월말대비 2018년 2월말 기준 각국 통화의 절상(+), 절하(-)율
 자료: Bloomberg

□ 실질실효환율(REER)은 전체 국가에서 상이한 모습

- 미달러화는 2017년 4/4분기중 경기 회복 및 목표치를 하회하는 물가수준 등으로 10월 말 반등한 이후 하락세로 전환

- 중국 위안화는 2017년 4/4분기 이후 최근까지 상승세 지속
- 영국 파운드화는 2018년 1월 Brexit 본격협상 개시안 승인 등으로 상승세 지속
- 일본 엔화는 2017년 2/4분기 소폭 상승한 이후 최근까지 하락세 지속

주요국 실질실효환율(REER) 추이 (2010=100)

	2015	2016	2017				2018
			1/4	2/4	3/4	4/4	1월
중국	130.3	122.8	120.4	118.8	121.2	121.5	122.6
한국	109.5	110.4	114.6	112.4	109.8	114.4	114.2
영국	116.0	99.3	96.8	97.7	98.0	99.7	99.9
스위스	109.1	108.2	108.7	108.8	104.5	101.9	102.3
미국	114.0	118.8	116.6	113.9	109.9	110.8	108.8
호주	88.9	92.4	94.7	91.9	94.7	91.3	93.0
유로존	90.6	90.5	90.0	92.4	95.0	95.0	94.6
일본	71.6	76.1	76.5	76.7	74.6	73.4	73.1

주 : 기간말 기준

자료: BIS

□ 주요 선진국 통화의 내재변동성(implied volatility)은 2017년 4/4분기 들어 대체적으로 하락세를 보이다 2018년 들어 상승세로 전환

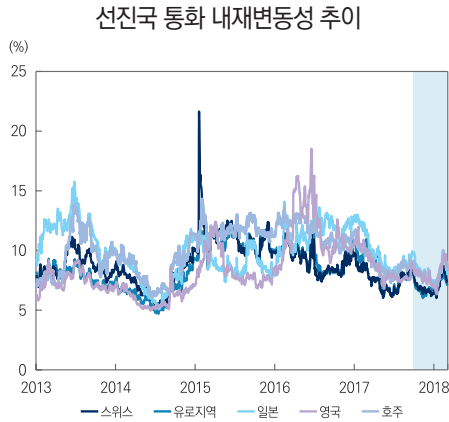
- 일본 엔화의 내재변동성은 2017년 중 대내 경제여건의 개선으로 지속적인 하락세를 보이다 2018년 1월을 기점으로 상승세로 전환
 - 이는 일본이 대내여건 개선보다 미국의 친성장정책에 의한 대미 금리차 확대 등 대외여건의 영향을 더 크게 받을 것이라는 전망에 기인
- 유로화의 내재변동성은 경제 지표 호조 등의 영향으로 4/4분기중 최저치인 6.085(11월 7일)까지 하락하였으나, 브렉시트 전환기간 협상 관련 불확실성 등의 영향으로 상승세로 전환

□ 신흥국 통화의 내재변동성은 대부분의 국가에서 안정세

- 러시아 루블화는 2017년 중 내수 호조세로 인한 경기 회복세를 바탕으로 2018년 1월 최저점인 9.10(1.25일)까지 하락 후 소폭 상승

— 원화의 경우 2017년 4/4분기 들어 중국과의 통화스와프 연장(10월) 및 캐나다와 통화스와프 체결(11월)에 따른 외환시장 안정성 제고로 2018년 1월 최저점인 7.27(1.28일) 까지 하락 후 상승세로 전환

- 2018년 2월초 스위스와의 통화스와프 체결로 인해 다시 소폭 하락



자료: Bloomberg



연 구 위 원 김한수 (02-3771-0623, hanskim@kcmi.re.kr)

선임연구원 김현숙 (02-3771-0614, eva1103@kcmi.re.kr)

외환시장 주요 이슈: 중앙은행간 통화스왑 계약 확대

□ 2008년 글로벌 금융위기 이후 중앙은행간 통화스왑 계약이 급증하며 금융안전망으로서의 역할이 확대

- 2008년 글로벌 금융위기 당시 미 연준은 주요 선진국 및 신흥국에 달러화 공급을 위해 14개국과 통화스왑을 체결하였으며, 2009년에는 중앙은행간 통화스왑 계약이 약 40건으로 확대
- 2010년 5월 기축통화국들은 단기금융시장에서 유동성 경색 발생에 대처하기 위해 국가간 통화스왑을 체결하였으며, 2013년 10월 기준 통화스왑을 상설화하기로 합의
 - 기축통화는 미달러, 유로지역, 영국 파운드, 스위스 프랑, 캐나다 달러, 일본 엔으로 6개 통화를 의미
- 이후에도 금융시장 불안에 대한 안전판으로서 통화스왑 계약 체결이 확대되는 상황
 - 중국의 경우 교역과 투자 지원 및 위안화의 국제화를 목적으로 스왑체결이 확대되고 있으며 2017년 10월 기준, 49개국 중앙은행과 2.7조위안 규모의 계약 체결
 - 2017년말 기준 기축통화국의 통화스왑 체결국은 미국 5개국, 유로지역 7개국, 스위스 4개국, 캐나다 7개국, 일본 9개국에 달함

□ IMF는 금융안전망 수단 중 중앙은행간 스왑이 신속성과 비용 측면에서 효율적이고, 주요 신흥국들의 경우 기축통화국과의 스왑이 가장 유용한 것으로 평가

- 2016년 IMF는 전세계 국가들을 5대 그룹으로 구분하여 금융안전망 시스템을 5개 항목별로 적정성 테스트를 시행
 - 5대 그룹은 기축통화 선진국, 기타 선진국, 주요 신흥국, 기타 신흥국, 개발도상국임
 - 5대 항목은 예측가능성, 신속성, 신뢰가능성, 비용, 정책효과임
- 그 결과, 스왑 계약이 위기 대응에 신속하게 이용될 수 있고, 비용효율성이 높은 것으로 평가됨

- 한국이 포함된 주요 신흥국들의 경우, 예측가능성만 보완된다면 중앙은행간 통화스왑이 가장 유용한 금융안전망 강화수단으로 평가됨

〈표 1〉 금융안전망 구성 수단별 적정성 테스트 결과

	외환보유액	중앙은행간스왑	IMF대출	지역내 금융지원	헤지수단사용
예측가능성	양호	보통	양호	보통	양호
신속성	양호	양호	보통	미흡	양호
신뢰가능성	보통	보통	보통	보통	보통
비용	미흡	양호	미흡	보통	미흡
정책효과	미흡	보통	양호	보통	미흡

자료: IMF

□ 한국은 2017년 캐나다 중앙은행에 이어, 2018년 2월 9일 한국은행이 스위스 중앙은행과 통화스왑 계약을 체결하기로 합의하며 금융안전망을 강화

— 스위스는 기축통화국 중 하나로, 이번 통화스왑은 작년 11월 캐나다 중앙은행과의 통화스왑에 이어 금융위기 시 활용가능한 외환부문 안전망을 강화하였음에 의의가 있음

- 스위스의 경우 다른 기축 통화국들을 제외하고는 중국에 이어 한국과 두 번째로 통화스왑을 체결하는 것임

〈표 2〉 한국은행의 통화스왑 체결 현황

	양자 통화스왑							다자 통화스왑
상대국	중국	UAE	말레이시아	호주	인도네시아	캐나다	스위스	CMIM
대상 통화	원↔위안	원↔디르함	원↔링깃	원↔호주달러	원↔루피아	원↔캐나다달러	원↔스위스프랑	달러↔자국통화
규모	560억달러 3,600억위안 /64조원	54억달러 200억디르함 /5.8조원	47억달러 150억링깃 /5조원	77억달러 100억호주달러 /9조원	100억달러 115조루피아 /10.7조원	무제한	106억달러 100억프랑 /11.2조원	394억달러 인출가능
만기	2020년 10월	2016년 10월	2020년 1월	2020년 2월	2020년 3월	없음	2021년 2월	없음

주 : UAE와는 2016년 10월 만기 이전에 만기연장에 합의하였으며, 현재 계약서 법률검토 진행중

자료: 한국은행