Strategy

한미 통화스왑, KOSPI 안정의 1차 조건. 그 다음은?

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

한미 600억달러 통화스왑 체결. 한국 금융시장 안정성 회복 가능

- 한국은행이 미국 연방준비제도이사회(Fed)와 600억달러 규모의 통화스왑 계약을 체결했다. 기간은 올해 9월 19일까지 6개월간이다. 한국은행은 통화스왑을 통해 조달한 미국 달러를 곧바로 금융권을 통해 시중에 공급한다는 계획이다. 한미 통화스왑은 2008년 글로벌 금융위기(300억달러)에 이어 두 번째이다.

- 현재 글로벌 안전자산/위험자산에서 동반 자금이탈이라는 패닉장세가 연출되고 있다. 이로 인해 달러 수요 폭증하며 달러인덱스는 103p를 넘어섰다.
  이러한 상황 속에 기축통화국인 미국으로부터 달러를 공급받게 되었다는 점은 파이프라인을 확보한 것이다. 심리적 안전판으로서의 역할은 물론, 실질적인 달러 수급에 숨통이 트일 전망이다.

2008년 10월, 한미 통화스왑이 한국 금융시장 안정 / KOSPI 반등의 시작

- 미국과 통화스왑 계약은 2008년 10월(300억달러)에 있었다. 당시에도 패닉장세에 시달리던 KOSPI 시장에 단기 바닥, 기술적 반등의 계기가 되었다. 2008년 10월초 1,200원대였던 원/달러 환율은 장 중 1,492원(10월 28일)까지 폭등했고, KOSPI는 장 중 900선(10월 27일)이 무너졌다. 연속된 패닉장세 속에 분위기 반전을 야기한 것은 1) FED의 액션과 2) 한미 통화스왑이었다. 2008년 10월 27일 FED 기업어음 매입을 시작했고, 10월 28일 300억 달러의 한미 통화스왑이 체결되었다. 이후 원/달러 환율은 곧바로 1,200원대로 내려앉았고, KOSPI는 장 중 1,200p(11월 5일) 회복시도에 나섰다.

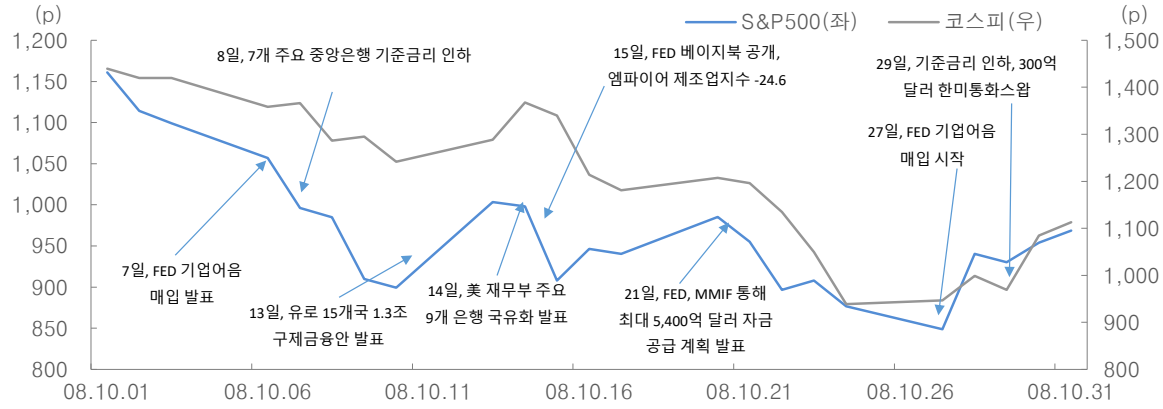
- 이번 한미 통화스왑을 통해 19일 급등한 외환시장은 물론, 연일 패닉장세를 연출하고 있는 한국 금융시장의 불안심리가 일정부분 제어될 것으로 예상한다. KOSPI를 비롯한 한국 금융시장에 안정성 강화의 1차 조건은 마련되었다고 본다. 역외환율에서 원/달러 환율은 1,250원대로 내려앉았고, 야간선물도 6.6p상승(19일 종가대비 +3.34%)했다.

추세반전의 조건. 1) FED를 비롯한 글로벌 정책시행. 2) 위기를 촉발한 원인 해소
현재는 1) FED의 CP 매입시작, 2) 코로나19 진정, 3) 중국 경제지표 반등이 필요

- 아직 KOSPI 추세반전을 논하기는 아직 이르다. 금융위기 당시에도 KOSPI는 2008년 10월 단기 저점 확인 이후 2009년 3월까지 5개월 간의 박스권 등락이 지속되었다. 금융위기의 중심이었던 미국 S&P500이 2009년 3월에 진바닥을 확인하고, 분위기 반전에 나섰기 때문이다. 2009년 3월에는 FED의 MBS매입이 시작되었다. 그동안 계획되었고, 발표되었던 FED의 정책이 실제 시행된 것이다. 이와 함께 3월 10일 시티그룹의 실적 서프라이즈가 있었다. 금융위기의 중심에 있었던 미국 은행권이 이제 위기에서 벗어났다는 시그널로 볼 수 있다.

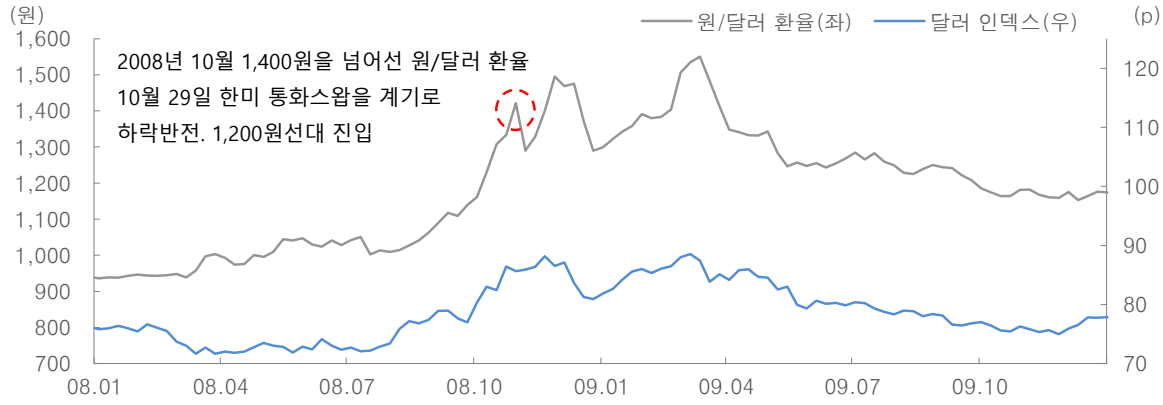
- 이번 복합위기로 일컬어지는 상황에서 벗어나기 위해서는 1) FED를 비롯한 글로벌 중앙은행의 유동성 공급, CP매입 등이 시행되어야 할 것이다. 2) 그리고 무엇보다 코로나19 글로벌 펜데믹 현상의 진정이 필요하다. 3) 마지막으로 글로벌 경기침체 시나리오가 현실화될 수 있다는 공포심리를 자극한 중국 경제지표의 반등이 확인되어야 한다. 3월말 4월초가 KOSPI를 비롯한 글로벌 증시의 분수령이 될 전망이다.

그림 1. 2008 년 10 월 FED 의 액션과 한미 통화스왑과 함께 KOSPI 단기 바닥 형성



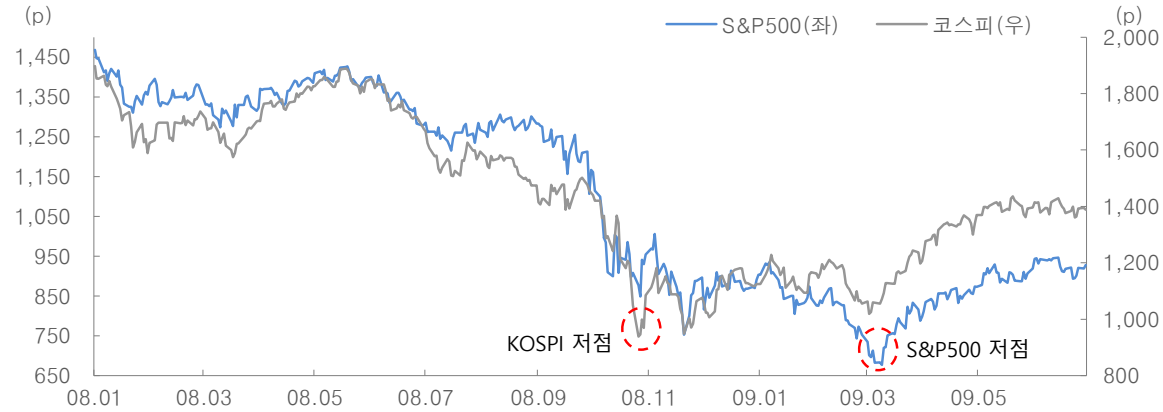
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 2. 한미 통화스왑을 계기로 원/달러 환율 하락반전, KOSPI 반등



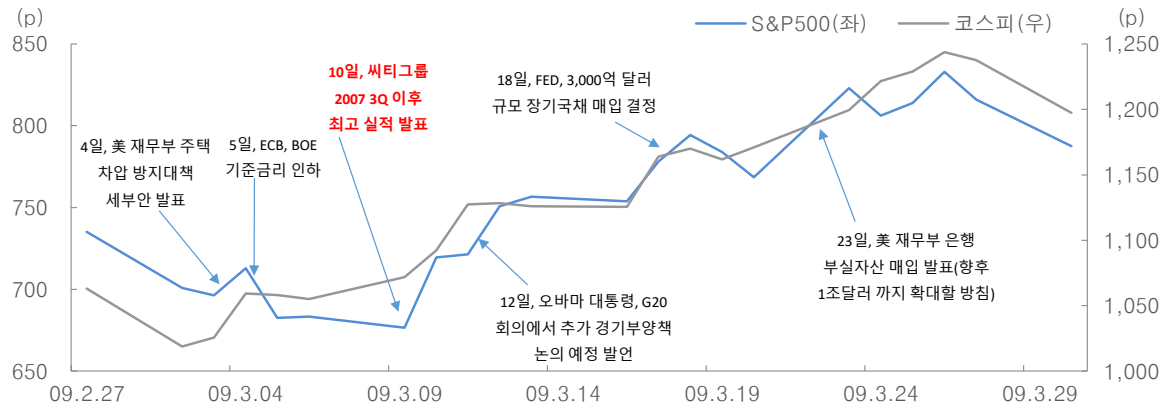
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 3. KOSPI 는 2008 년 10 월이 단기 저점. S&P500 은 2009 년 3 월이 저점



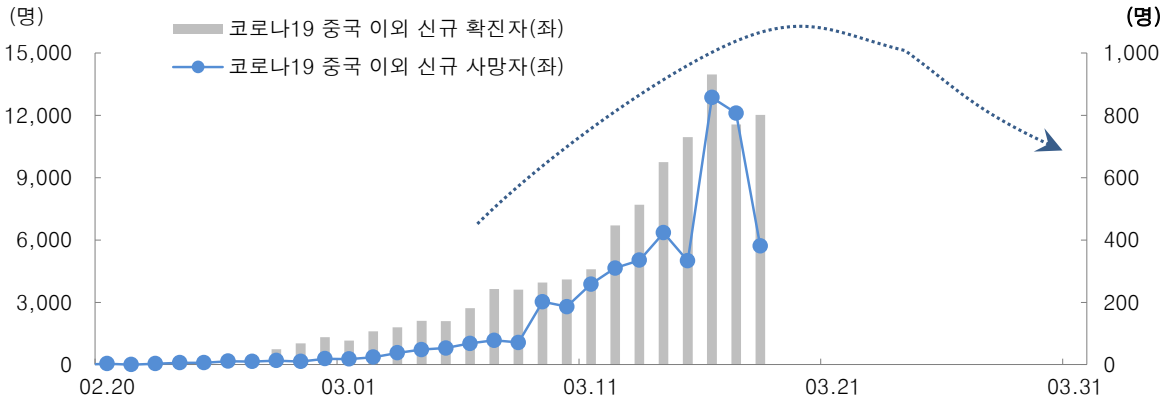
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 4. 추세반전의 시작은 위기의 해소. 3 월 10 일 씨티그룹 실적 서프라이즈를 계기로 글로벌 증시 상승반전



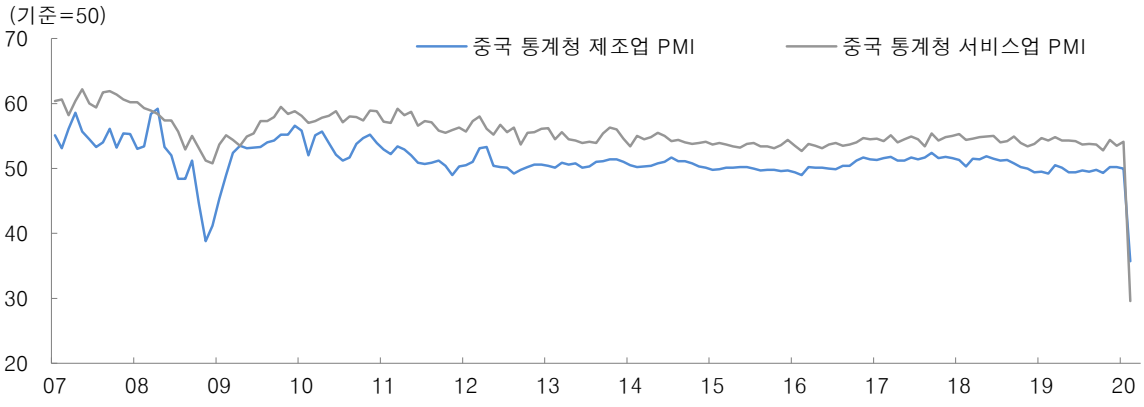
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 5. 코로나 19 글로벌 확진자수 증가세. 다소 주춤해지는 상황



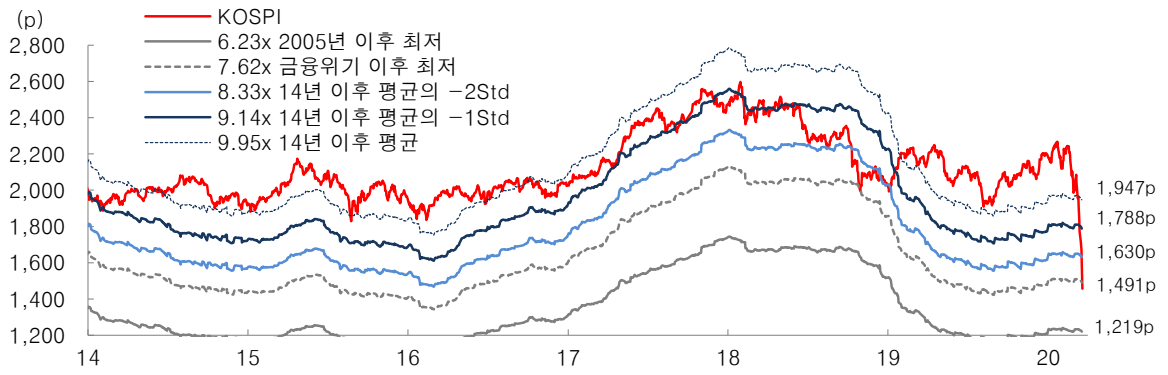
자료: WHO, CEIC, 대신증권 Research Center

그림 6. 중국 PMI 반등강도 체크. 3 월 31 일 4 월 PMI 발표 예정



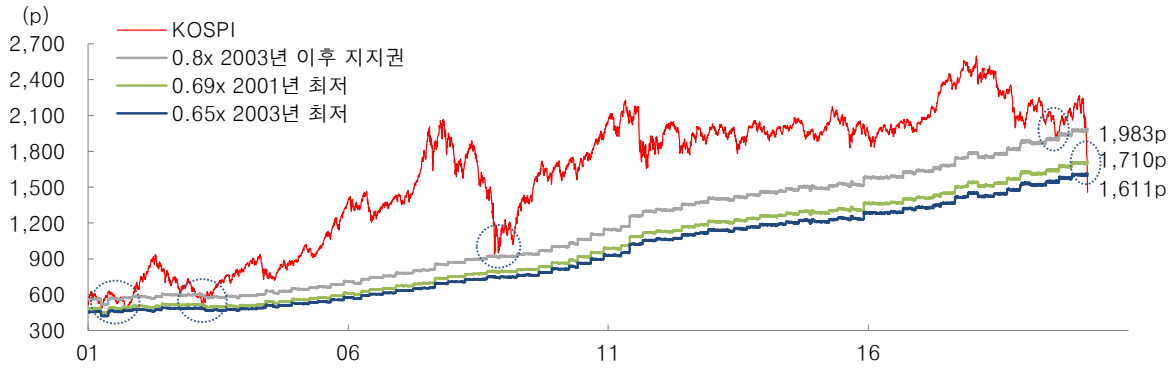
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 7. KOSPI 12 개월 Fwd PER Band. 7.44 배 수준으로 레벨다운



자료: WiseFn, 대신증권 Research Center

그림 8. KOSPI 확정실적 PBR Band. 0.586 배로 2000 년 이후 최저치 경신



자료: WiseFn, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 이경민)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center본부의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.