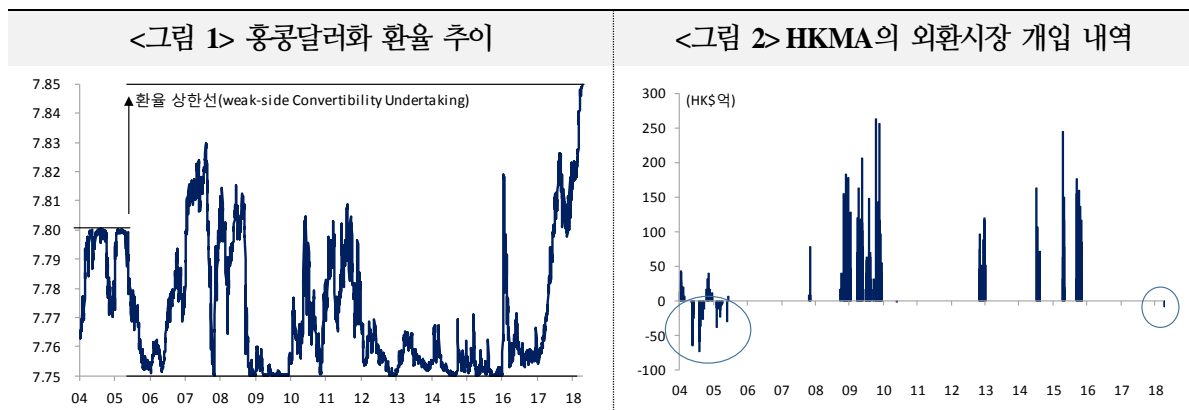


홍콩달러화 약세 및 HKMA 대응

황유선, 이상원 (3705-6174)

□ [현황] 홍콩달러화 환율이 4/12일 거래허용범위(convertibility zone, 7.75~7.85)의 상단에 도달하면서 홍콩금융관리국(이하 HKMA)은 3년 만에 외환시장 개입 단행

- 對美달러 환율은 '17년 11월부터 상승세를 재개해 '18년 3/23일 7.8490대에 진입한 후, 4/11일 결국 7.8500에 도달. HKMA는 4/12일 외환시장 개입으로 대응
 - 홍콩달러화 약세에 대응한 개입(홍콩달러화 매수)은 '05년 이후 처음*. 개입규모는 4/12일 8.16억 홍콩달러(HKMA), 4/13일 24.4억 홍콩달러(Reuters 등)
 - * 홍콩달러화 매도개입은 '15년 4월 거래허용범위 하단 도달 시 714.9억, 9~10월 1,556.6억
 - HKMA는 향후에도 연계환율제도 원칙에 따라 환율이 7.85를 넘는 수준으로 절하되지 않도록 홍콩달러화 매수(美달러화 매도)를 지속할 것임을 강조



자료: Bloomberg

자료: Bloomberg

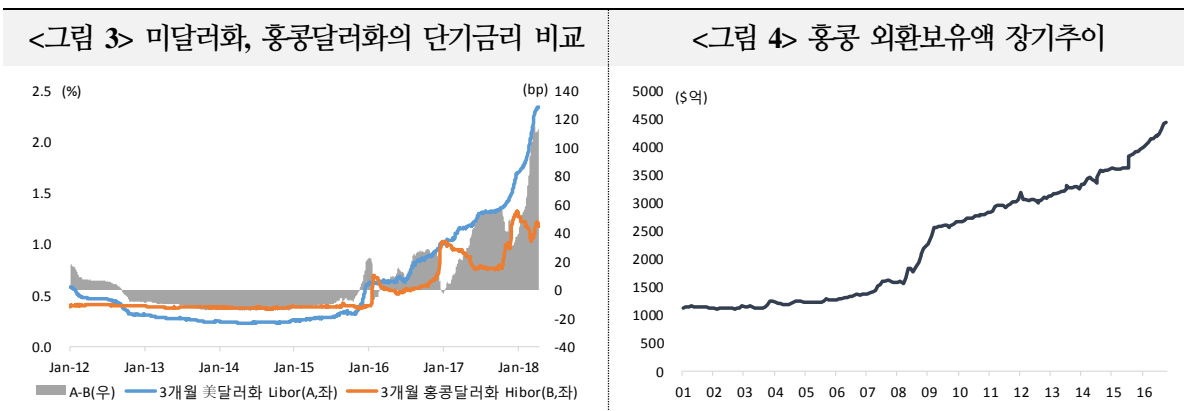
□ [배경] 홍콩 금융시장 내 유동성이 풍부한 상황에서 ▲美-홍콩 금리차가 확대¹된 데다 ▲중국 기업들의 홍콩달러화 자금을 이용한 해외투자 증가가 가세

- 中 기업들이 美달러화보다 금리가 낮은 홍콩달러화를 차입해 해외기업 인수 등에 사용하는 형태의 거래가 증가하면서 홍콩달러화 약세압력이 가중(BNP Paribas)
 - 3개월물 美달러화 Libor(4/11일 기준 2.34%, '17년말 대비 +65bp)는 Fed 금리인상에 따라 상승하는 데 반해 홍콩달러화 Hibor(1.18%, -12bp)는 HKMA의 정책금리 인상에도 오히려 하락하면서 스프레드가 확대('17년말 39bp → '18년 4/11일 116bp)

¹ 국제금융센터 보고서 "최근 홍콩달러 약세 배경 및 전망"/황유선(2018.2.28) 참조

□ [평가] 연계환율제도를 운용 중인 HKMA는 홍콩달러화 약세 방어와 시장금리 상승에 따른 금융시스템 불안 가능성 간의 상충 과제를 해결해야 하는 입장에 직면

- 금년 중 Fed의 2~3차례 추가 금리인상이 예상되는 가운데 홍콩 시장금리는 풍부한 유동성에 의해 상승이 제한되면서 홍콩달러화 약세여건이 지속될 전망(Daiwa)
 - 홍콩 금융시장 내 유동성이 과도하여 HKMA가 단기간 내 효과적으로 금리 상승을 유도하는 데 제약요인으로 작용(Westpac 등)
 - 유의미한 수준으로 금리가 오르기 위해서는 Aggregate Balance가 큰 폭으로 감소*해야 한다는 주장이 제기 * Shanghai Commercial Bank는 약 10년 전 수준인 500억 홍콩달러 이하 제시. 2차례 개입 후 현재는 약 1765억 홍콩달러
- HKMA가 환율방어에 성공하더라도 금리 급등에 따른 자산시장 리스크 관리 필요성에 직면
 - 금리가 가파르게 상승할 경우, 홍콩 내 모기지대출 중 약 90%가 단기금리에 연계되어 있어 부동산시장 투자심리가 빠르게 위축될 가능성(Shanghai Commercial Bank)
 - 리 부총재는 HKMA 대응에 의해 금리 상승폭이 커질 것으로 예상하면서, 채무 부담이 큰 개인들은 재무계획 수립 시 금리상승 가능성을 고려할 것을 당부
- HKMA의 개입에도 불구하고 홍콩달러화 약세압력이 해소되지 못할 경우, 환율제도 변경 기대*를 바탕으로 한 투기자금이 유입될 소지
 - * 중국의 자금이동이 홍콩달러화에 미치는 영향력이 확대되는 등 중국-홍콩의 경제연관도가 미국보다 높아 장기적 관점에서 현행 美달러화 연계환율제도가 폐지될 것이라는 기대가 지속(ING)
 - HKMA는 \$4,403억의 외환보유액을 바탕으로 환율안정 유지와 대규모 자본흐름 관리 능력을 충분히 확보하고 있다고 평가하고 있으나, '16년 1월 사례와 같이 중국과의 연계성을 감안한 투기적 공격이 재현될 가능성 충분



자료: Bloomberg

자료: Bloomberg

국제금융센터의 사전 동의 없이 상업상 또는 다른 목적으로, 본 보고서 내용을 전재하거나 제 3자에게 배포하는 것을 금합니다. 국제금융센터는 본 자료 내용에 의거하여 행해진 투자행위 등에 대하여 일체 책임을 지지 않습니다. 문의: 02-3705-6174 혹은 yshwang@kcif.or.kr, 홈페이지: www.kcif.or.kr