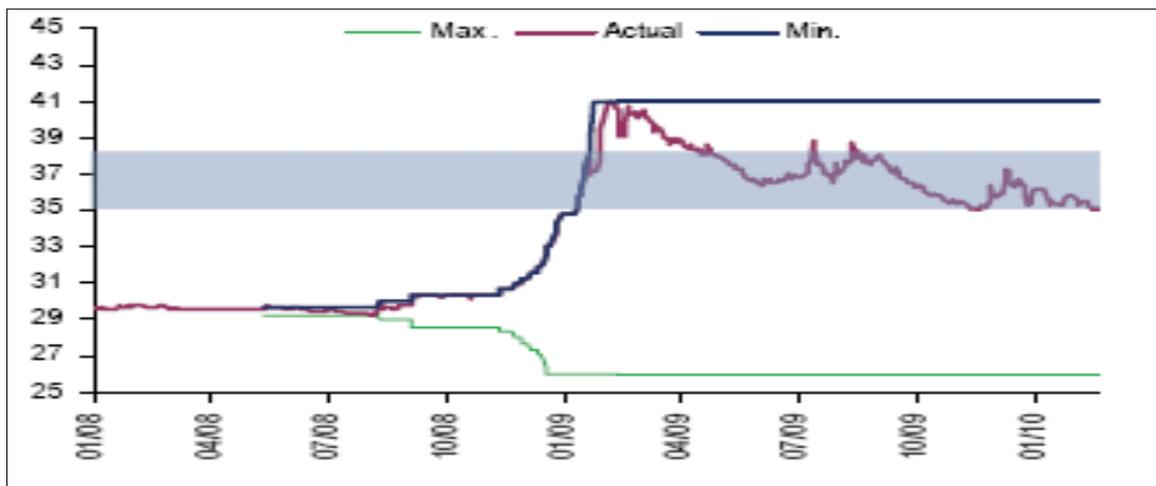


최근 루블화 환율동향과 향후 변동요인

□ 최근 달러-유로 바스켓통화 대비 루블화 환율 강세 지속

- 2월 중순, 달러-유로 바스켓통화 대비 루블화 환율은 바스켓밴드(35~38 루블/바스켓)의 하단에 근접하면서 13개월 만에 최고치를 기록하는 등 최근 국제금융시장의 안전자산 선호(달러 강세) 움직임과는 달리 루블화는 상대적으로 강세를 보이고 있음.
- 2008년 금융위기 이후 중앙은행은 루블화의 바스켓 변동 폭 확대(26~41루블/바스켓)를 통해 점진적으로 루블화 평가절하를 실시한 바 있으며, 2009년 11월 지나친 루블화 평가절상 추세를 억제하기 위해 변동 폭을 35~38루블/바스켓으로 축소하였음.

<그림 1> 최근 2년간 달러-유로 바스켓통화 대비 루블화 환율 동향



자료: Uralsib Capital, The Bank of Russia.

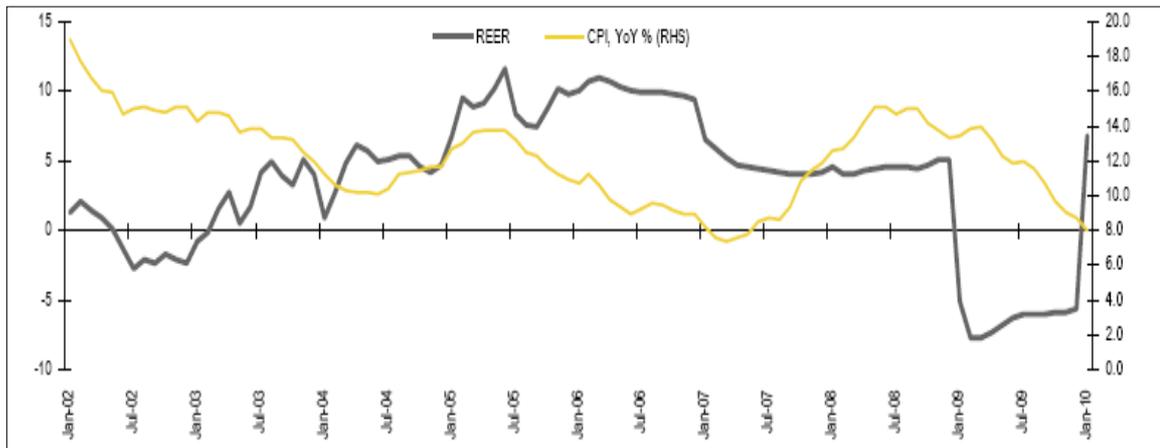
- 2009년 하반기 이후 국제유가가 상승하고 러시아 증권시장에 투기성 외국인투자자금의 유입이 증가되면서 루블화는 강세기조를 이어갔으며, 외환당국은 수차례 시장개입을 통해 지나친 루블화 강세를 억제함.

- 그러나 최근 Alexi Kudrin 재무부장관, Alexei Ulyukaev 중앙은행 부총재는 루블화 강세를 지지하는 발언을 한 바 있어, 금년 1~2월의 루블화 환율 강세에 대해 시장 일부에서는 외환당국의 루블화 환율정책에 일련의 변화가 있는 것으로 보고 있음.

□ 향후 물가상승 압력은 루블화 약세 요인으로 작용

- 러시아의 소비재상품에 대한 높은 수입의존도¹⁾로 인해 소비자물가는 루블화 환율 움직임과 밀접한 상관관계를 보여 왔으며, 2009년 하반기 이후 10% 미만의 물가추세는 루블화 환율 강세 요인 중 하나로 작용함.
- 금융위기 이후 2009년 초 루블화 약세로 인해 인플레이션 우려가 고조되었으나, 글로벌 경제위기로 인한 전 세계적인 디플레이션 추세 및 심각한 러시아 국내 경기침체로 인한 소비수요 감소 등으로 인해 소비자물가가 하향추세를 지속하면서 루블화 강세요인으로 작용함.

<그림 2> 루블화의 실질실효환율(REER)과 소비자물가와와의 관계



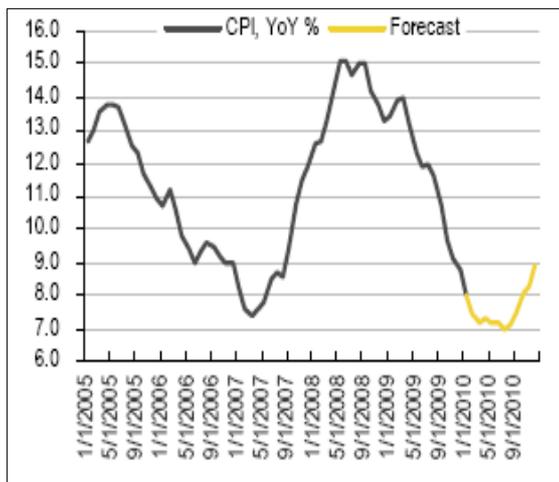
자료: Uralsib Capital, The Bank of Russia, Rosstat.

- 2010년 하반기 이후 총통화량 증가, 임금상승 등 물가상승 압력은 루블화 평가절하 요인으로 작용할 전망이다.

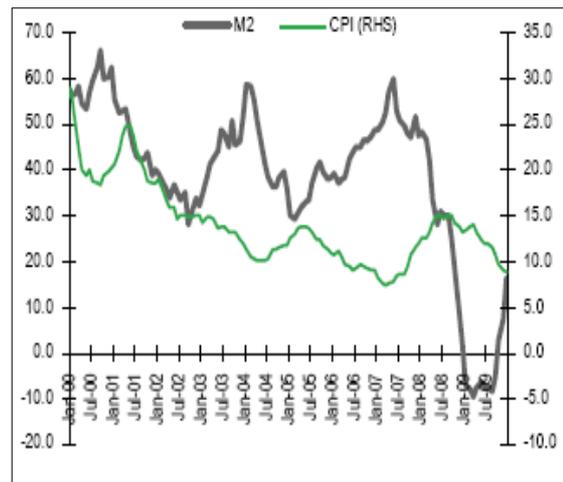
1) 소비재상품의 수입의존도는 5~100%이며, 식료품의 경우 약 26%임.

- 금융위기 이후 민간부문의 대규모 해외채무 상환 등 대규모 자본수지 적자로 인해 러시아의 총통화량(M2)이 급감하였으나, 국제유가 상승으로 인한 상품수지 흑자 및 단기성 외국인투자자금의 주식시장 유입 증가로 인해 2009년 말 이후 총통화량이 다시 증가하는 등 인플레이션 상승 압력요인이 발생하고 있음.
- 또한 공공요금 인상, 공공부문을 중심으로 이루어지고 있는 실질소득 증가 및 여전히 존재하고 있는 각 경제부문의 독과점 폐해 등도 물가 상승 압력요인으로 작용하고 있음.
- Uralsib Capital 전문가에 따르면 2010년 상반기 중에는 물가안정 추세가 지속될 것으로 보이나, 하반기부터 물가가 점진적으로 상승하여 연간 약 9%대를 기록할 것으로 전망됨.

<그림 3> 러시아의 물가 동향 및 전망



<그림 4> 총통화량(M2)과 물가와의 관계



자료: Uralsib Capital, The Bank of Russia, Rosstat.

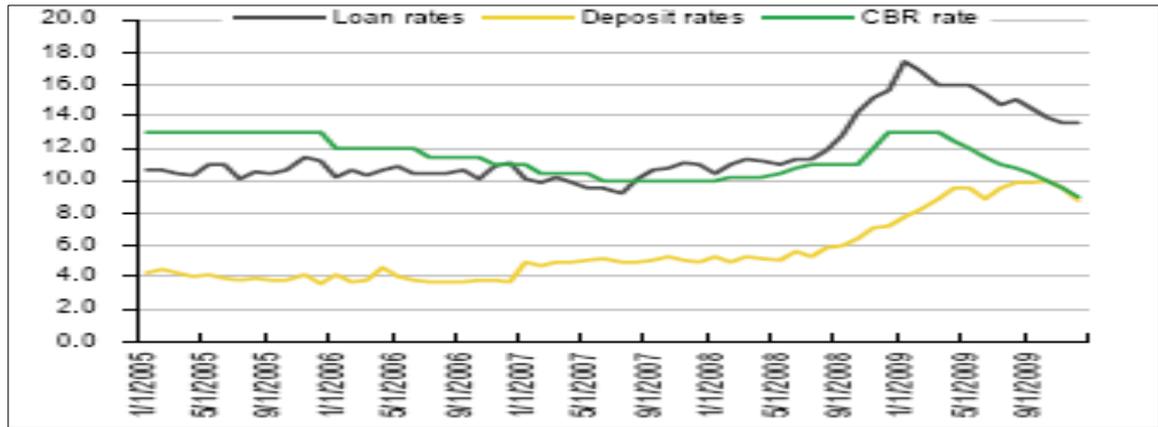
□ 2010년 하반기 금리 하향추세가 멈출 경우, 루블화 약세 압력 요인으로 작용

- 2009년 3월 이후 중앙은행의 총 12차례에 걸친 기준금리 인하(13% → 8.5%²⁾) 추세는 2010년 상반기 중 8~8.25%까지 지속될 것으로 전망되고 있으나, 하반기 이후 물가 상승 압력이 높아지면 금리도 하향추세를 멈출 것으로 보임.

2) 중앙은행은 '10. 2. 24자로 기준금리 0.25%p 인하(8.75% → 8.5%)

- 향후 중앙은행의 기준금리 인하추세가 멈출 경우, 루블화 환율은 약세 압력이 높아질 것으로 보임.

<그림 5> 러시아의 기준금리, 대출금리 및 예금금리 동향



자료: Uralsib Capital, The Bank of Russia, Rosstat.

【모스크바 사무소】