KB 국민은행

Daily
FX Market
Commentary

상하방 리스크가 공존하는 달러/원

[금일 달러/원 환율 1,475~1,483원 전망]

FX, Economist 이민혁
minhyeok@kbfg.com

[달러/원 환율] 위험회피에 막한 하방, 당국 경계에 상단 역시 제한적

전일 달러/원 환율은 미국-유럽 그린란드 갈등에 따른 달러 약세에도 상승 개장한 뒤 장중 미 달러화 지수 반등에 연동해 1,479원까지 추가 상승. 하지만 1,480원 부근 당국 개입 경계 및 고점 매도에 상승 폭 줄였으나, 외국인의 국내 주식 순매도 등 역내 매수 우위의 수급 불균형에 하방도 제한적 전일 종가 대비 4.4원 상승한 1,478.1원에 정규장 마감. 야간장에서는 달러 약세 및 고점 매도에 소폭 하락하며 1,476.7원으로 마감. 역외 NDF 환율은 2.65원 상승한 1,479.10원에 최종 호가

금일 달러/원 환율은 간밤 달러 약세에도 역외 거래 감안해 1,480원 부근 개장 예상. 셀 아메리카 분위기로 글로벌 달러 약세지만, 동시에 위험자산에도 부정적 국면. 이에 따라 유로화 등 선진국 통화는 강세, 반면 위험통화인 원화는 혼조 예상. 위험회피에 따른 국내증시 조정도 달러/원 하단 지지 요소. 다만 1,480원대 당국 개입 경계에 추가 상방은 제한적. 금일 환율은 위험회피 속 상단 경계에 박스권 등락 예상

[글로벌 동향] 덴마크 연기금의 미 국채 전량 매도 계획 등 '셀 아메리카'

전일 미 달러화는 그린란드 갈등 여파 속, 미 국채 등 달러 자산 매도 분위기에 약세. 주요 6개국 통화로 구성된 달러화 지수는 0.45% 하락한 98.59pt 기록. 미국의 유럽 8개국 관세 위협, 이에 대한 상대국의 보복 조짐 등 갈등 심화 양상. 트럼프는 프랑스 와인 및 샴페인에 200% 관세 예고. 덴마크는 그린란드 추가 병력 투입에 이어 연기금 동원까지 계획. 덴마크 연기금 아카데메커펜션은 이달 말까지 1억 달러 규모 미 국채 전량 매도 예정. 연기금 CIO는 국채 매도 배경으로 미국 정부의 재정 불안정성 지목. 이에 시장에서는 '셀 아메리카' 분위기 불거지며 미 국채금리는 급등. 10년물 금리는 6.8bp 급등해 4.3%에 근접. 한편 달러 약세에도 상대적으로 엔화 퍼포먼스는 부진. 일본 정부의 감세 조치가 재정 우려 자극하며 장기 국채금리가 급등. 이에 달러/엔은 0.05% 상승해 158엔 부근 등락. 유로/달러는 미 자산 신뢰 약화에 1.17달러 상회

[마켓 이슈] '구매력평가'와 '재귀성 이론' 관점에서 본 달러/원 하방 리스크

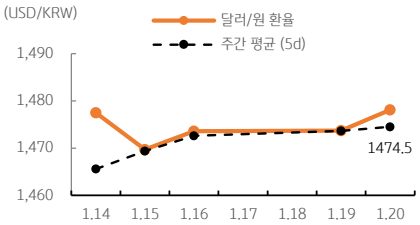
장기적인 환율 수준은 각국의 물가 수준, 즉 구매력 차이에 의해 결정. 구매력평가설(PPP)에 따르면, 상대적으로 물가가 낮은 국가의 통화가 강세를 보이는 경향. 한미 CPI로 추정한 달러/원 장기 적정환율 (PPP환율)은 2010년대부터 점진적으로 하락. 그러나 달러/원의 명목환율은 2020년대 들어 PPP환율의 역사적 평균 범위를 상회. 이러한 괴리는 해외투자 등 구조적 달러 수요 요인 외에, 시장 '가격'이 시장 '여건'을 왜곡하는 현상에도 기인. '환율 상승→추가 상승 기대→달러 보유 성향 강화→수급 왜곡→추가 상승'의 경로가 작동. 이는 조지 소로스가 주장한 '재귀성 이론'의 전형적 모습. 하지만 해당 이론의 중요한 결론은 '일방향적인 가격 형성 과정'보다는 '끝나는 방식'에 있음. 재귀적으로 형성된 가격은 반드시 조정 국면을 겪으며, 그 과정은 매우 급격히 나타난다는 것. 이를 감안하면, 현재 달러/원에는 하방 리스크가 크다는 판단

금일 주요 환율 전망

재정환율	전망 (원)	전일 종가
달러/원	**1,475~1,483**	**1,478.1**
유로/원	1,730~1,740	1,723.9
엔/원 (100엔)	930~940	932.8
위안/원	212.0~213.0	212.4

전망: KB국민은행 자본시장사업그룹 자본시장영업부

달러/원 환율 주간 추이



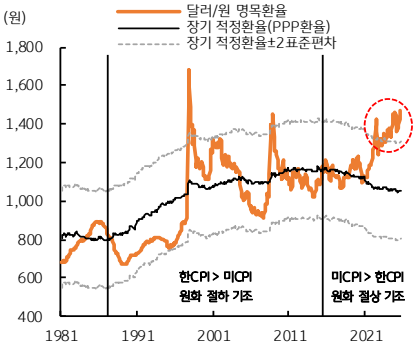
자료: Infomax

주요 통화 전일 동향

항목	종가	전일비 (%)
달러화 (DXY)	98.59	-0.45
유로/달러 (EUR)	1.172	0.64
달러/엔 (JPY)	158.21	0.05
파운드/달러 (GBP)	1.343	0.04
달러/위안 (역외, CNH)	6.957	-0.01
달러/원 (야간, 원)	1,476.70	3.00
NDF 1M (원)	1,479.10	2.65
1개월 스왑 포인트 (원)	-1.65	0.00

자료: Infomax, NDF 환율 = 현물환율 + 1개월 스왑포인트
주: 달러화 (DXY) - 유로화 (57.6%), 일본 엔 (13.6%), 영국 파운드 (11.9%), 캐나다 달러 (9.1%), 스웨덴 크로나 (4.2%), 스위스 프랑 (3.6%)

달러/원 명목환율과 장기 적정환율 (PPP환율)



자료: Bloomberg, KB국민은행 자본시장사업그룹 추정
주: 장기 적정환율(PPP환율)은 한국 및 미국의 CPI 기반으로 계산

본 자료는 경제 및 투자여건에 대한 이해를 돕기 위한 정보제공 목적으로 작성, 배포되는 조사분석자료로서 오직 정보제공만을 목적으로 합니다. 본 자료의 내용은 어떠한 경우라도 금융투자상품의 투자권유 또는 투자판단 상담 자료, 고객의 투자 결과에 대한 법적 책임소재와 관련된 증빙 자료로 사용될 수 없으며 최종적 투자 결정은 고객의 판단 및 책임에 근거하여 이루어져야 합니다. 과거의 성과가 미래의 투자수익을 보장하지 않으며 본 자료에서 제시된 어떠한 예상이나 예측 또는 전망도 실현된다는 보장은 없습니다. 당행직원은 투자권유 또는 투자관련 고객 상담 시 "자본시장과 금융투자업에 관한 법률" 및 당행 규정업무 프로세스를 준수할 의무가 있습니다. 또한 본 자료의 지적 재산권은 KB국민은행에 있으므로 당행의 사전 서면 동의 없이 본 자료의 무단 배포 및 복제는 금지됩니다.

▷ 국내 외환 시장 동향

(단위: 원)	시가	고가	저가	종가	전일비 (원)
달러/원	1,474.5	1,479.5	1,473.8	1,478.1	4.4
달러/원 (야간)	1,474.5	1,480.0	1,473.8	1,476.7	3.0
유로/원	1,715.2	1,724.8	1,714.4	1,723.9	9.8
엔/원 (100엔)	931.7	936.2	931.3	932.8	-0.5
위안/원	211.8	212.5	211.8	212.4	0.8

자료: Infomax

▷ 국내 금융시장 및 시장별 수급 동향

	종가	전일비 (%)	외국인	개인	기관계
KOSPI	4,885.8	-0.39	123.2	352.4	-650.0
KOSDAQ	976.4	0.83	24.0	-308.0	275.9
국채 선물	104.8	-0.16	-891.0	-7.0	905.4
달러 선물	1,476.7	0.33	331.2	-147.6	-171.2
CDS 5YR	21.19	0.09	-	-	-

자료: Infomax / 주: 주체별 수급 단위는 십억 원

1,700~1,710

▷ 글로벌 주요 통화 동향

	종가	전일비 (%)		종가	전일비 (%)
USD/CAD	1.38	-0.26	USD/CNY	6.96	0.09
USD/SEK	9.13	-0.82	USD/HKD	7.80	0.04
USD/CHF	0.79	-0.90	USD/INR	91.08	0.20
AUD/USD	0.67	0.30	USD/TWD	31.71	0.37
USD/BRL	5.38	0.16	USD/THB	31.04	-0.68
USD/MXN	17.60	0.14	USD/MYR	4.05	-0.01
USD/RUB	78.06	0.52	USD/VND	26,269.0	0.15

자료: Infomax

▷ 글로벌 증시, 채권금리, 원자재 시장 동향

	종가	전일비 (%)	209.5~210.5	종가	비 (bp, %)
S&P 500	6,796.9	-2.06	일본 10YR	2.344	7.29
미국 나스닥	22,954.3	-2.39	독일 10YR	2.861	2.10
독일 DAX30	24,703.1	-1.03	영국 10YR	4.461	4.10
일본 Nikkei	52,991.1	-1.11	중국 10YR	1.845	-0.92
중국 상해	4,113.7	-0.01	WTI 선물	60.34	1.51
홍콩 항셍	26,487.5	-0.29	금 선물	4,765.8	3.71
인도 센섹스	82,180.5	-1.28	은 선물	94.6	6.89

자료: Infomax

▷ 한국 및 미국 채권 금리 동향

한국	종가 (%)	전일비 (bp)	미국	종가 (%)	전일비 (bp)
Call	2.50	-	FFR	3.50~3.75	-
1Y	2.60	2.1	3M	3.666	2.0
3YR	3.19	6.1	2YR	3.599	0.9
10YR	3.65	8.8	10YR	4.295	6.8
30YR	3.49	10.8	30YR	4.921	8.2
CD 3M	2.68	0.0			

자료: Infomax

▷ IRS/CRS 및 Swap Point

	Mid (%)	전일비 (%p)	Swap Point	Mid (원)	전일비 (원)
IRS 1Y	2.848	0.003	1M	-1.65	0.00
IRS 3Y	3.270	0.038	2M	-3.10	0.05
IRS 5Y	3.435	0.058	3M	-4.70	0.00
CRS 1Y	2.390	0.010	6M	-9.40	0.10
CRS 3Y	2.850	0.060	1Y	-16.50	0.40
CRS 5Y	2.960	0.040			

자료: Infomax

▷ 주요 경제지표 및 이벤트 일정

전일 (1/20)	금일 (1/21)	금일 (1/22)
한 12월 생산자물가 전년비 (1.9%, 부합, ★, 06:00) 영 11월 실업률 (5.1%, 부합, ★★, 16:00) 유 ZEW 경기기대지수 (40.8, 상회, ★★, 19:00) 미 ADP 주간 고용 변동 (8.000K, 하회, ★★, 22:15) 미 1월 필리 연은 비제조업지수 (-4.2, 하회, ★, 23:30)	한 1월 1~20일 수출 전년비 (전, 6.8%, ★, 09:00) 영 12월 소비자물가 전년비 (예, 3.3%, ★★, 16:00)	한 4분기 실질GDP 전기비 (예, 0.2%, ★★, 08:00) 일 12월 무역수지 (예, 361.3B, ★, 08:50) 호 12월 실업률 (예, 4.3%, ★★, 09:30) 미 3분기 실질GDP 전기비 연율(예,4.3%,★★,22:30) 미 신규 실업수당 청구건수 (예, 209K, ★★, 22:30)
중 인민은행 대출우대금리 1년물 (예, 3.00%, 10:00) 중 인민은행 대출우대금리 5년물 (예, 3.50%, 10:00)	유 크리스틴 라가르드 ECB 총재 연설 (16:30)	유 크리스틴 라가르드 ECB 총재 연설 (01:45)

자료: Infomax, Bloomberg
주: 예 (예상치), 전 (전기치) / ★은 지표 중요도 (개인 의견) / 지표 발표 시간은 한국 시간

본 자료는 경제 및 투자여건에 대한 이해를 돕기 위한 정보제공 목적으로 작성, 배포되는 조사분석자료로서 오직 정보제공만을 목적으로 합니다. 본 자료의 내용은 어떠한 경우라도 금융투자상품의 투자권유 또는 투자관련 또는 투자판단 상담 자료, 고객의 투자 결과에 대한 법적 책임소재와 관련된 증빙 자료로 사용될 수 없으며 최종적 투자 결정은 고객의 판단 및 책임에 근거하여 이루어져야 합니다. 과거의 성과가 미래의 투자수익을 보장하지 않으며 본 자료에서 제시된 어떠한 예상이나 예측 또는 전망도 실현된다는 보장은 없습니다. 당행직원은 투자권유 또는 투자관련 고객 상담 시 "자본시장과 금융투자업에 관한 법률" 및 당행 규정업무 프로세스를 준수할 의무가 있습니다. 또한 본 자료의 지적 재산권은 KB국민은행에 있으므로 당행의 사전 서면 동의 없이 본 자료의 무단 배포 및 복제는 금지됩니다.