Monthly

외환시장 동향 및 2월 전망

2026-1-30

달러/원

환율 추가 하락은 미지수. 복병 존재

새해 한달간 극적인 급등락을 거친 환율의 단기적 급등 리스크 감소했지만, 국내 달러 수요 우위의 구조적 수급이 변했다고 볼 수는 없음. 대외적으로 강력했던 달러 약세로 환율 급락했으나 추가 하락은 미지수. 임박한 차기 연준 의장 지명, 2월 8일 일본 총선 결과 및 11일 미국 1월 CPI 발표, 24일 트럼프 대통령의 연두교서가 복병이 될 소지 존재

예상범위 : 1,420~1,460 원

달러/엔

일본 조기 총선 이후 환율 재상승 가능

2월 8일 일본의 조기 총선 앞두고 일본의 여론 향배에 촉각. 연립 여당이 과반 달성 실패시 다카이치 총리가 물러나겠다고 약속했으나 과반 유지에 무게. 연립 여당의 과반 수성시, 2월 8일 이후 환율 재상승 가능성에 대비해야 할 듯

예상범위 : 151~156엔

엔/원(100)

소폭 하락 가능

일본의 2월 조기 총선 및 일본 당국의 개입 가능성으로 인해 단기적으로 불확실성 확대. 그러나, 엔화와 원화의 동조화 현상으로 인해 엔·원 환율의 변동폭은 비교적 제한될 전망. 기존의 박스권을 유지할 것으로 예상.
2월에는 주로 920~ 950원 범위에 거래 예상

예상범위 : 910~967원 (단순 재정환율)

유로/달러

추가 상승 제한되고 반짝 하락 가능

대형 이슈인 그린란드 문제에서 강압적이던 미국이 “Sell America” 조짐에 한 발 물러섰지만 달러화에는 악재였음. 단기적으로는 차기 연준 의장 지명이 변수인데, 통화정책 매파인 케빈 워시 지명시 달러화 반짝 반등하며 유로화 하락 예상

예상범위 : 1.18~1.21달러

2월 환율 전망

구분	달러/원	달러/엔	엔/원(100엔)	유로/달러
1월 실제 범위	1,419~1,481	152.1~159.5	918~945	1.157~1.208
1월 30일 9시	1,432원	153.1엔	933원	1.197달러
2월 예상 범위	1,420~1,460	151~156	910~967	1.18~1.21

Economist 백석현

seokhyun100@shinhan.com

Monthly

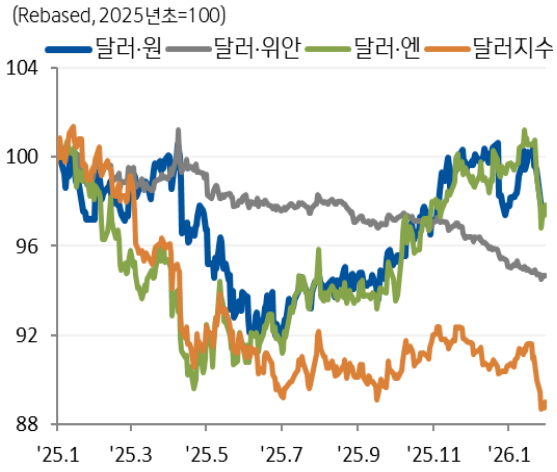
전월 동향 및 주요 금융시장

전월동향

달러/원 환율, 급등한 뒤 급락

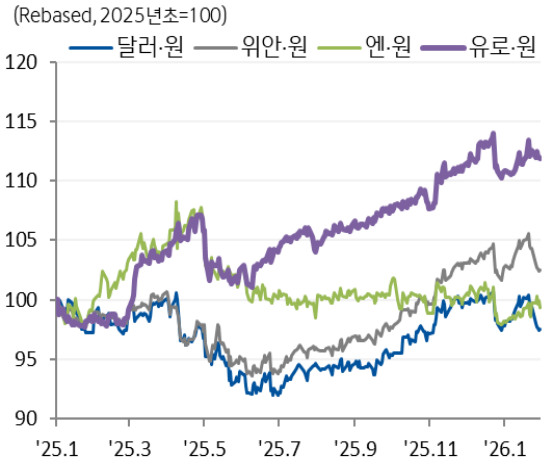
달러화가 전년 말 하락한 탓에 연초부터 저가 매수세가 유입되며 상승세를 탔다. 대외적 달러 강세 압력도 더해지며 13일까지 환율 상승세가 가속화됐다. 1월 3일 미국이 베네수엘라 대통령을 체포·압송한 이후 그린란드를 눈독 들이고, 중국의 반발 더해지며 지정학적 리스크도 달러 강세에 일조했다. 이후에도 일본 조기 총선 계획에 따른 엔화 약세, 중동 정세 악화 우려(이란의 반정부 시위와 미국의 개입 가능성)가 원화 약세를 부추겼다. 14일 일시적 반락에는 美 베센트 장관의 이례적 '원화 과소평가' 발언이 있었다. 이후 재차 상승해 21일 1,480원을 넘겼지만 트럼프 대통령이 그린란드 문제에서 한 발 물러서고 미국 연준이 엔화 개입 시사하면서 환율이 급락하기 시작했다.

달러화 관점, 환율 추이



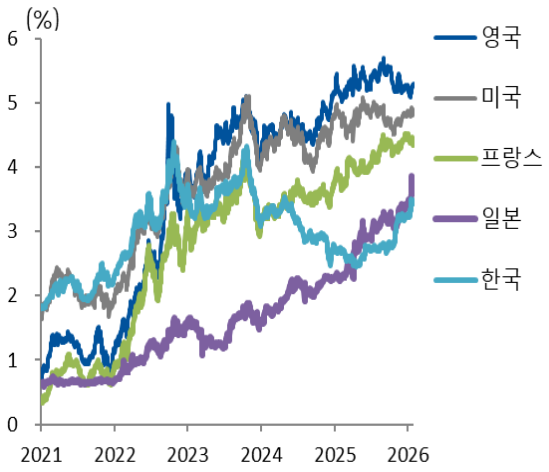
미 달러화, 1월 하순 대폭 하락

원화 관점, 환율 추이



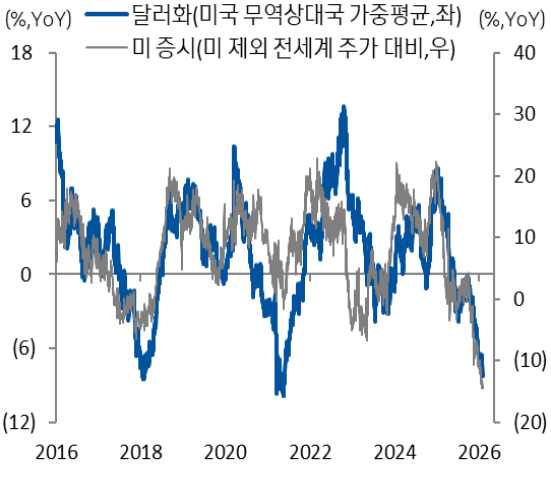
원화는 약세 이후 1월 하순 달러 및 위안화 대비 반등

주요국 30년 국채 금리 추이



미국도 긴장시킨 일본 국채 금리의 급등세

미국 증시의 상대적 부진 속에 달러화 하락



새해에는 선진국보다 신흥국 증시가 선전 양상

자료: Bloomberg, 신한은행 S&T센터

Monthly

외환시장 여건 및 주요 쟁점

롤러코스터 탄 달러·원

달러·원 환율이 새해 심상치 않은 상승세로 1,480원에 빠르게 접근했지만, 하순에 접어들자 급락하며 롤러코스터를 탔다.

하락 이끈 강력한 외풍

하지만 국내 자본의 해외 이탈 압력이 사라진 것은 아니라서 국내 달러화의 구조적 수급 쏠림에는 큰 변화가 없다. 1월 21일 이후 환율 하락은 대외적으로 달러화의 하락 모멘텀이 광범위하면서도 강력했기 때문에 가능했다.

작년 2분기 弱 달러 소환

환율도 시장 가격이라서 일방적으로 상승하기만 할 수는 없다. 되돌림 국면이 있기 마련이다. 환율이 그간 일방적으로 상승한 것처럼 느껴질 수 있지만, 작년 2분기에도 되돌림 국면이 있었다.

"Sell America" 재현

당시에는 트럼프 대통령이 4월 2일을 "해방의 날"로 규정하며 전 세계를 향해 수입 관세를 선포한 것이 계기였다. 동맹을 불문한 안하무인격 처사에, 미국을 향한 글로벌 자본의 신뢰가 흔들리며 미국채, 미국 주식, 미국 달러화가 일제히 하락했다. 이른바, "Sell America"였다.

그린란드를 향햔 야욕

이번에도 발단은 미국이다. 연초부터 전광석화처럼 베네수엘라 대통령을 체포·압송한 트럼프 대통령이 다음 표적으로 그린란드를 겨누자 시장이 경악했다. 미국은 그린란드 문제에 비협조적인 유럽에 아랑곳하지 않고 2월부터 관세 부과 및 단계적 인상을 예고했다. 그러자, 유럽이 강력히 반발하며 보복을 별렀고 "Sell America" 우려가 되살아났다. 달러화가 하락하기 시작했다.

엔화 약세와 rate check

트럼프 대통령이 21일 다보스 포럼 연설에서 유럽을 향한 관세를 보류하고 군사 옵션도 배제하자 시장은 안도했다. 하지만, 이번에는 **일본 국채 가격 급락세가 엔화 약세를 부추기는 동시에 미국채까지 부담을 전가하자** 미국 연준이 달러·엔 "Rate Check"에 나서며 달러화 급락을 초래했다.

연준 움직인 미국채 부담

'rate check'는 FX rate check를 줄인 것으로, 직역하면 '환율 체크'다. 이를테면, 당국이 은행의 외환 딜러에게 전화를 걸어 "지금 환율 호가 얼마 보이나요" 묻는 것을 일컫는 전문 용어인데, 외환시장에서 개입 전 단계의 경고로 읽힌다. 연준이 달러엔 환율을 rate check한 것은 파격이었다. 엔화 가치 방어는 일본 당국의 몫인데, 비록 경고 수준이지만 미국 연준이 나섰기 때문이다.

일본 조기 총선이 뇌관

이를 계기로 엔화 가치가 23일 급등하면서 엔화 가치에 민감한 원화에도 순풍이 됐다. 하지만, **일본 국채 및 엔화에 독약이 된 일본의 조기 총선(2월 8일) 문제가 뇌관**이다. 어렵게 연립 여당을 꾸린 다카이치 총리가 중국과 갈등 국면에서 높아진 지지율을 업고 승부수를 던졌기 때문이다.

여당 승리? 엔화 재약세!

다카이치의 승부수가 통하며 국정 동력이 강화된다면, 식품 소비세 한시적 감세 등 재정 악화 우려로 엔화 약세가 재개될 수 있다. 하지만, 자민당이 참패(연립 여당의 과반 의석 달성 실패를 의미)한다면 총리 수명은 그녀 약속대로 당장 끝날 것이다. 따라서, 만약 자민당 지지율이 더 추락하면 엔화 가치에는 (+)요인이 될 것이다. 하지만, 현재로서는 **연립 여당 승리(과반 의석)에 무게가 실린다**.

원화에 대한 파장 유념

현재 예상대로 연립 여당이 과반을 지킨다면, 일본 국채와 엔화는 다시 매도 압력에 시달릴 전망이다. 이 경우 달러·원 환율도 장담할 수 없다. 1월 하순의 달러·원 환율 하락세에도 제동이 걸릴 수 있다는 의미다.

Monthly

외환시장 여건 및 주요 쟁점

새해 美 인플레이션 조짐

해를 넘기면서, 미국 기업들이 그간 관세와 인건비 상승 등으로 짊어진 비용 부담을 소비자 가격으로 본격 전가하는 움직임이 여러 부문에서 포착된다. 먼저, 제약 부문. 화이자(Pfizer), 아스트라제네카(AstraZeneca) 등 주요 제약사들이 연초부터 800개 이상의 의무 약품 가격을 인상했다. 이는 트럼프 행정부와의 약가 인하 합의에도 불구하고 강행된 것이다.

관세 영향 본격 반영

또, 작년 말까지 재고 소진을 위해 가격 인상을 자제했던 유통업체들이 연초부터 가구와 가전 분야에서 가격 인상을 시작했다. 특히 **관세 영향이 큰 수입 품목들**이 대상이다. IT 및 하드웨어 부문의 가격 인상도 예고됐다. 주요 PC 제조 업체들이 메모리 칩 부족과 구조적 비용 상승을 이유로 올해 15~20% 수준의 대대적인 가격 인상 방침이다. 스마트폰 역시 약 7% 인상이 예상된다. 주요 포장재 기업도 3월부터 톤당 가격 인상을 통보했다. 이는 물류·유통 비용 전반에 영향을 미칠 것이다.

기존의 저가 재고 소진

작년까지는 관세 부과 전에 확보해 둔 저가 재고가 완충 작용을 하며 소비자 가격 인상을 억제해왔다. 하지만 이 재고가 바닥나고 있는 것으로 보인다. **이제는 수입 원가 상승분이 소비자 가격에 본격적으로 반영되는 국면**이다.

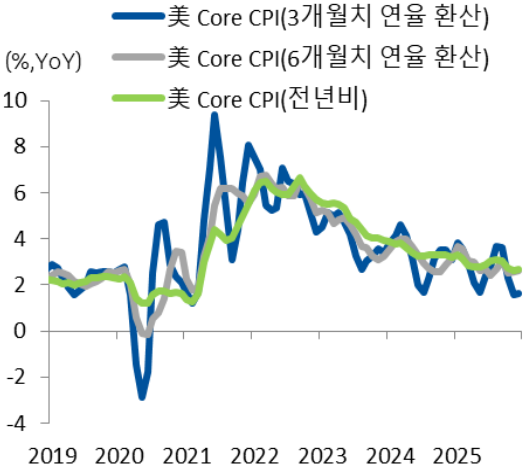
서비스업 임금도 상승세

한편, 고용 시장이 다소 둔화되는 와중에도, 서비스업 중심으로 임금 상승세가 여전하다. 특히 헬스케어와 교육 등 숙련 노동력이 필요한 서비스 분야에서 기업들이 인건비 상승을 서비스 요금에 지속적으로 반영하고 있다. 자동차 보험이나 전기료 등 비탄력적인 필수 서비스 요금도 연초부터 크게 뛰면서 가계의 체감 물가를 높인 것으로 알려진다.

2월 11일, 美 CPI 관심

이러한 정황은 연초 '인플레이션 서프라이즈' 가능성을 시사한다. 인플레이션이 2%대 중반에서 내려오지 않고 오히려 반등하면, 시장이 기대하는 금리 인하 속도는 더욱 늦춰질 수밖에 없다. 그럼에도 불구하고, 차기 연준 의장이 트럼프의 금리 인하 요구에 순응할 것으로 예상되면 단기 금리는 내리고 장기 금리는 오르며 장단기 금리차가 확대되는 그림이 나올 것이다. 1월 CPI는 2월 11일 공개 예정이다.

미국 인플레이션, 둔화되고 있으나 지켜볼 문제



연초 인플레이션 서프라이즈 가능성 존재

원자재 가격 추이

새해, 귀금속을 비롯해 금속 가격이 눈부신 랠리

자료: Bloomberg, 신한은행 S&T센터

Monthly

외환시장 여건 및 주요 쟁점

새해 자산 시장의 특징

새해 자산 시장의 특징은 선진국보다 신흥국 주식이, 미국에서는 대형주보다 소형주가 선전하고 있다. 금·은·구리를 비롯해 금속 가격, 실물 자산의 랠리가 눈부시다. 미국 빅테크와 상관관계가 높은 비트코인은 예외다.

케빈 워시(Kevin Warsh)

이런 상황에서 복병이 있다. 앞에서 일본 총선과 미국의 새해 인플레이션을 다뤘지만, 차기 연준 의장 지명자 발표와 이란 지정학적 리스크도 있다. 차기 의장을 두고 고심을 거듭하던 트럼프가 30일 지명자를 발표하겠다고 언급하자 베팅 마켓에서는 케빈 워시를 기정사실화했다.

케빈 워시는 과거 연준 이사로 재직하던 당시 양적완화에 부정적 시각을 표출하는 등 매파적 성향이 강했다. 그럼에도 불구하고, 트럼프가 그를 선택한다면 경쟁자였던 **케빈 해싯은 상원 인준 난항, 릭 라이더는 과거 트럼프의 정적(政敵) 지원 전력에 따른 충성도 결여** 때문일 것이다.

시장과 트럼프 달래는 것이 과제

케빈 워시의 최근 발언들은 금리 인하 요구 등 비둘기파적 색채가 강했지만, 차기 의장 지명을 염두에 둔 것으로 해석된다. 차기 연준 의장에게 **시장은 물론이고 트럼프와의 소통이라는 과제가 추가**됐는데 일단 시장에는 긍정적 인사로 평가되며, 달러화 가치에도 (+)일 것으로 예상된다. 다만, **올해 11월 중간선거를 앞두고 연준을 향한 금리 인하 요구를 어떻게 소화할지 지켜볼 일**이다.

2월 달러·원 전망 : 추가 하락 미지수, 복병 존재

새해 한 달간 극적인 급등락 거친 환율의 단기적 급등 리스크는 감소했지만, 국내 달러 수요 우위의 구조적 수급이 변했다고 볼 수 없다. 대외적으로 강력했던 달러화 약세로 환율이 급락했지만 추가 하락은 미지수다. 차기 연준 의장 지명, 2월 8일 일본 총선 결과 및 11일 미국 1월 CPI 발표, 24일 트럼프 대통령의 연두교서가 복병이 될 수 있다.

2026년 외환시장 전망*

	2025	'26. 1Q(E)	'26. 2Q(E)	'26. 3Q(E)	'26.4Q(E)	2026(E)
달러/원 (밴드)	1,422 (1,347~1,488)	1,440 (1,410~1,490)	1,400 (1,360~1,440)	1,420 (1,390~1,470)	1,460 (1,430~1,510)	1,430 (1,360~1,510)
달러/엔	149.7	158	154	156	159	157
유로/달러	1.13	1.17	1.19	1.19	1.18	1.18
달러/위안	7.19	6.97	6.90	6.90	6.85	6.91
엔/원(100엔)	950	911	909	910	918	912
유로/원	1,607	1,685	1,666	1,690	1,723	1,691
위안/원	198	207	203	206	213	207

* 2026년 1월에 업데이트한 2026년 전망치

· 본 자료는 자료 제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며 투자를 유도할 목적이 아니라 고객의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 모든 매매는 본인의 책임하에 진행되어야 함을 유념하시기 바랍니다. 또한 본 자료는 당행 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당행의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

Monthly

스왑시장 동향 및 2월 전망

2026-1-31

금리스왑 (IRS)

최근 급등 경계감 속에 소폭 상승 가능

동향 IRS 금리는 1월 금통위에서 금리인하 문구가 사라진 영향에 급상승. 급등에 따른 저가매수세와 함께 달러원 환율의 하락으로 급등세가 진정되기도 했지만 전반적으로 심리 위축되어 금리 상승

전망 최근 주식시장의 활황이 채권시장에는 호의적이지 않은 상황. 하지만 최근 급등에 따른 경계감으로 상단은 제한될 듯. 매력적인 가격에도 불구하고 심리적 위축과 외국인의 채권 매수세 약화가 지속된다면 소폭의 상승 가능

예상범위 (3Y) : 3.10~ 3.30%

외환스왑 (FX스왑)

상승 흐름 유지할 듯

동향 1월초 풍부한 달러 유동성 및 외인 주식 순매수에 따른 역외 비드 유입에 상승. 미국 실업률이 예상치를 하회하며 금리 인하 기대감 약화되고 에셋 물량 나오며 반락했지만 매파적 금통위 및 달러원 환율 급락에 따른 환헤지 수요 유입되며 모든 구간 상승

전망 미국 1월 고용에 주목하는 가운데 덜 매파적이었던 FOMC 영향에 상승 흐름 유지할 듯. 역외 재정 비드 및 최근 초단기물을 비롯한 전 구간에 중국계 비드 출현하며 비디쉬한 흐름 예상. 연초 달러 잉여 이슈 해소되고 중동지역 지정학적 리스크에 상단은 제한될 전망

예상범위(1Y, Mid) : -1,800 ~ -1,500 전

통화스왑 (CRS)

IRS 금리에 연동되며, 부채스왑 영향에 상승 전망

동향 CRS 금리는 1월 초순 예정되었던 부채스왑 수급으로 인해 베이시스 축소되며 상승했으나, 해당 물량을 소화하는 국면에 보험사 및 조선사의 에셋스왑 물량이 출현하면서 베이시스가 재확대

전망 CRS 금리는 유의미한 부채스왑 및 에셋스왑 출현 전에는 현재의 베이시스 폭 유지하며 IRS 금리에 연동될 듯. 이후 2월 하순 ~ 3월 예정된 부채스왑 수급에 따라 상승 예상하며 베이시스 폭은 일부 축소될 듯

예상범위 (3Y) : 2.65~ 2.90 %

금리스왑 desk / FX desk

송근혁 rmshur@shinhan.com

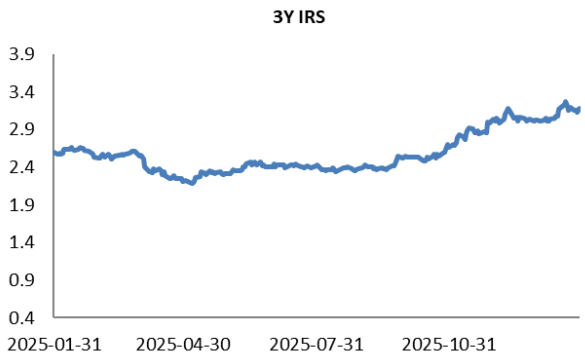
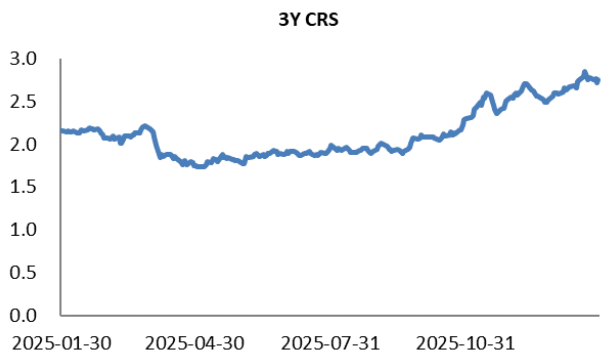
전지원 rafaeljiwon87@shinhan.com

이선우 sunwoo.lrr@shinhan.com

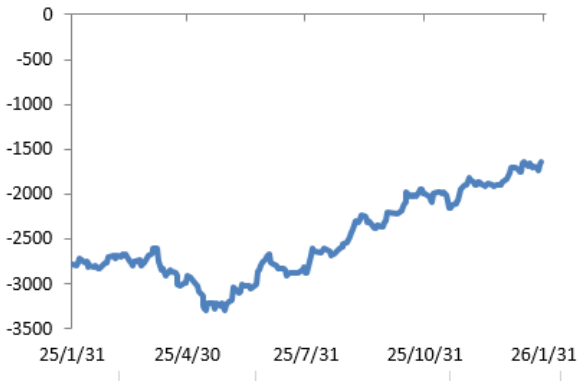
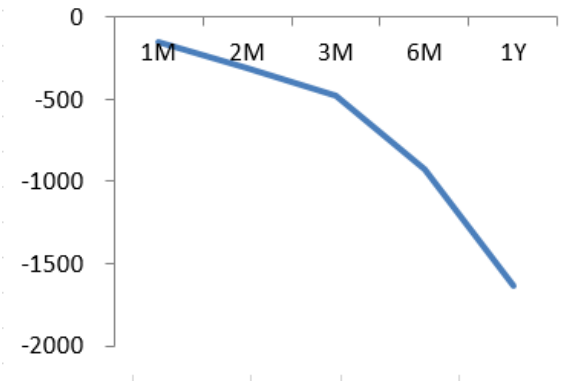
2월 스왑 전망

구분	금리스왑(3Y)	외환스왑(1Y)	통화스왑(3Y)
예상 범위	3.10~3.30%	-1,800 ~ -1,500전	2.65~2.90%

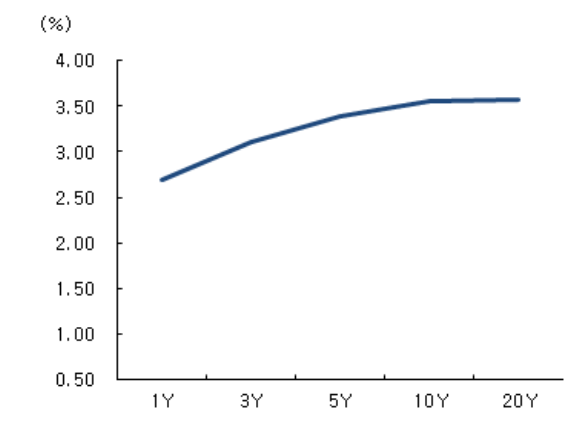
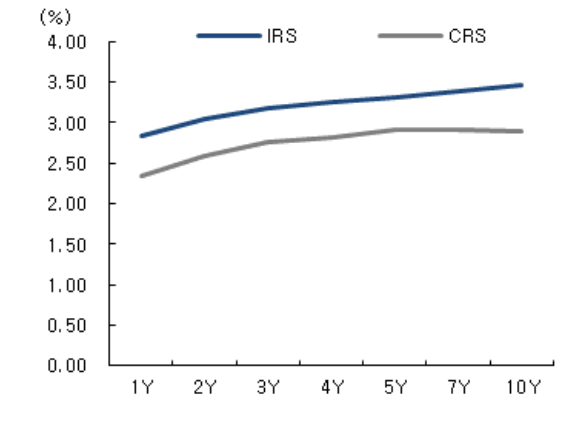
스왑 금리 최근 1년간 추이

IRS 3Y	CRS 3Y
	

FX Swap 최근 1년간 추이

FX Swap 1Y	FX Swap 수익률 곡선
	

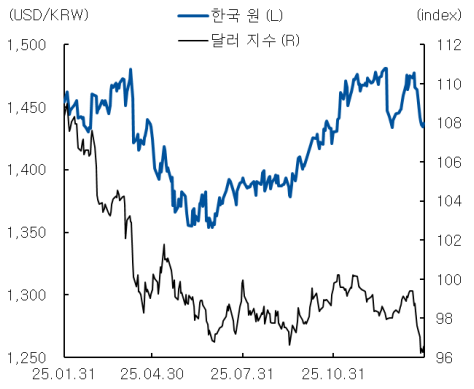
주요 금리 수익률 곡선 추이

국고채 수익률 곡선	IRS / CRS 수익률 곡선
	

자료: Bloomberg, Refinitiv

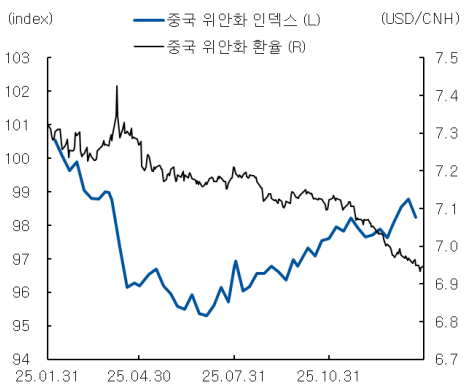
주요 환율의 최근 1년간 추이

달러지수와 원화 환율



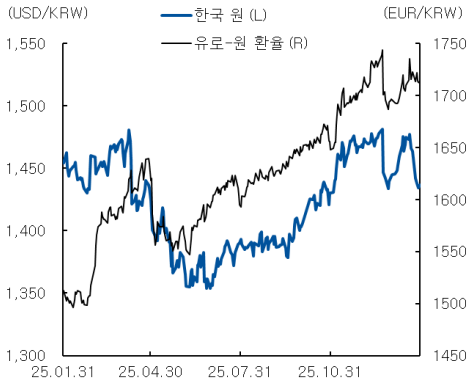
유로화 환율과 엔화 환율

중국 위안화 지수와 위안화 시장 환율

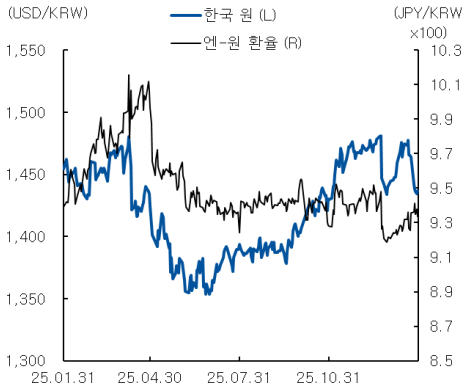


주요 재정환율의 최근 1년간 추이

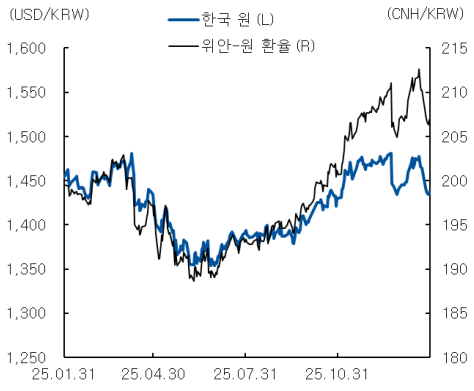
유로-원 재정 환율



엔-원 재정 환율

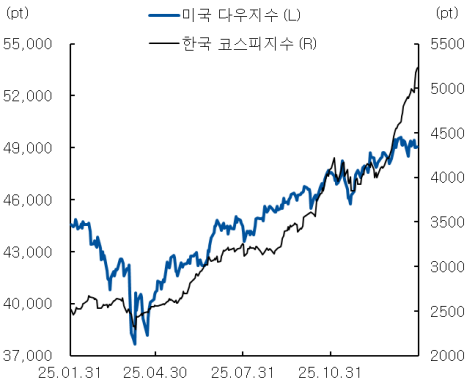


위안-원 재정 환율

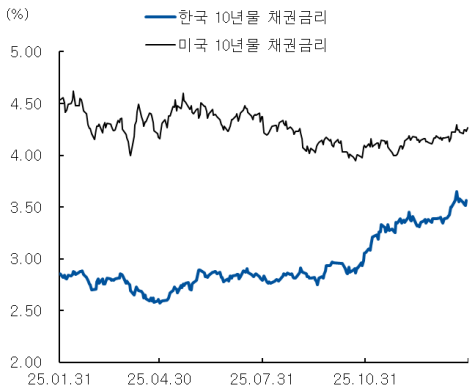


금융 시장 주요 가격 변수 최근 1년간 추이

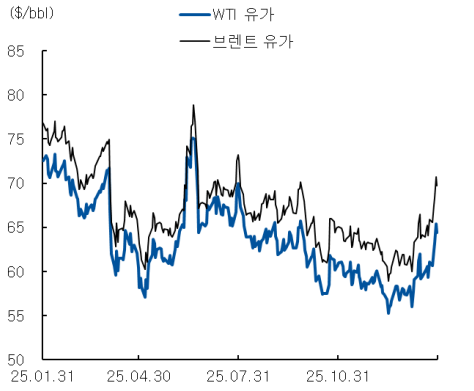
미국 다우지수와 한국 코스피 지수



한국과 미국의 10년물 채권 금리



WTI 유가와 브렌트 유가



자료: Bloomberg

· 본 자료는 자료 제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며 투자를 유도할 목적이 아니라 고객의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 모든 매매는 본인의 책임하에 진행되어야 함을 유념하시기 바랍니다. 또한 본 자료는 당행 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당행의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.