KB 국민은행

Daily
FX Market
Commentary

# 잇따른 충격, 길어진 오버슈팅

## [금일 달러/원 환율 1,458~1,473원 전망]

FX, Economist 이민혁
minhyeok@kbfg.com

### [달러/원 환율] 중동 불안에 달러 반등, 추가 충격 없다면 상방 압력 약화

전일 달러/원 환율은 미·이란 협상 불확실성에 따른 위험회피 심리에 1,458원으로 상승 개장한 이후 꾸준히 상승 폭 확대. 장중 유로화 및 엔화 강세 전환에도 불구하고, 원화는 수급 부담에 약세 흐름 지속. 외국인의 차익실현성 국내주식 매도세에 오후장 내내 상승하며 1,470원 상회, 전일 종가 대비 17.7원 상승한 1,471.7원에 정규장 마감. 야간장에서는 유럽 통화 강세에 원화도 일부 동조하며 1,462.3원으로 하락 마감. 역외 NDF 환율은 9.00원 하락한 1,461.70원에 최종 호가

금일 달러/원 환율은 주말간 달러 약세와 역외 거래 감안해 1,470원 부근 개장 예상. 트럼프 대통령의 이란 답변 수용 불가 발언으로 안전자산 선호 재차 부각. 이에 따른 달러화 지수 반등이 역외 롱 베팅 강화하며 일시적 달러/원 상방 압력으로 작용. 다만 확전 등 추가적인 충격이 없다면 환율 상승 압력은 점차 약화될 전망. 현재 펀더멘털 대비 과도한 원화 약세의 되돌림 압력이 환율 상단을 제한할 듯

### [글로벌 동향] 美 고용지표 호조에도 임금상승은 둔화, 달러 약세 전환

전일 미 달러화는 미 경제지표의 엇갈린 방향과 유럽 주요 통화의 절상 압력에 약세. 주요 6개국 통화로 구성된 달러화 지수는 0.43% 하락한 97.85pt 기록. 미국의 4월 핵심 고용지표는 대체로 양호. 4월 비농업 고용자수는 전월대비 11.5만명 증가하며 예상치 (+6.5만명) 상회. 4월 실업률은 4.3%로 전월치 및 예상치에 부합. 하지만 시간당 평균임금이 전월대비 0.2% 상승에 그치며 예상치 (+0.3%) 하회. 미시간대 5월 소비심리지수는 48.2pt로 전월치 (49.8pt) 및 예상치 (49.5pt) 모두 하회. 이에 미 국채금리가 장단기물 모두 소폭 하락하며 달러 약세 압력으로 작용. 한편 유로화 및 파운드화는 미 달러화 대비 강세 전환. 유로화는 러시아-우크라이나 종전 기대 등에 달러 대비 0.51% 절상. 파운드화는 영국 노동당의 지방선거 패배에도 스타머 총리 직 유지 선언에 강세. 국제유가는 미국과 이란의 종전 협상 교착에 소폭 상승에 그침

### [마켓 이슈] 달러/원 오버슈팅 장기화, 연쇄 충격이 만든 자기실현적 기대

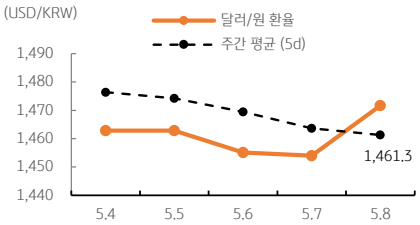
달러/원 환율이 당사 추정 적정환율을 상회하는 오버슈팅 국면이 오랫동안 지속. 한미 10년 금리차, 무역수지, MOVE지수로 추정한 적정환율은 1,290원대까지 하락. 한은 금리인상 기대에 따른 금리차 축소, 수출 호조로 인한 무역흑자 확대, 전쟁 충격 적응 등에 MOVE가 하락한 결과. 그러나 실제 환율은 여전히 1,400원대 중후반에 머물며 펀더멘털과 괴리 확대. 이는 단순히 모형 오류라기보다 관세, 대미투자 부담, 해외투자 급증, 이란 전쟁 등 원화 약세 충격이 연달아 발생하며 시장의 기대 형성 방식이 바뀐 탓. 외환시장은 원화 강세 재료보다 약세 재료에 더욱 민감하게 반응. 이에 따라 수입 업체의 선제적 달러 매수, 수출 업체의 매도 지연, 투자자의 원화 강세 베팅 회피 등이 고환율을 자기실현적으로 강화하는 상황. 따라서 오버슈팅 해소에는 추가 충격 부재와 더불어, 시장 참여자들의 고환율 고착화에 대한 기대 심리가 꺾이는 것도 필요

**금일 주요 환율 전망**

| 재정환율 | 전망 (원) | 전일 종가 |
|---|---|---|
| **달러/원** | **1,458~1,473** | **1,471.7** |
| 유로/원 | 1,720~1,730 | 1,728.7 |
| 엔/원 (100엔) | 928~940 | 938.8 |
| 위안/원 | 215.0~216.5 | 216.3 |

전망: KB국민은행 자본시장사업그룹 자본시장영업부

**달러/원 환율 주간 추이**



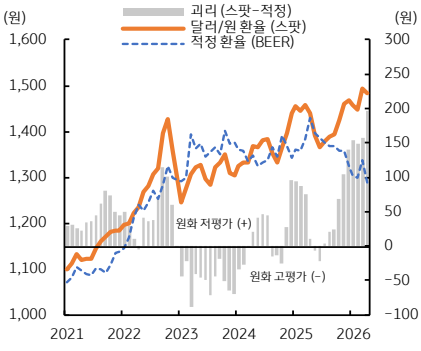

자료: Infomax

**주요 통화 전일 동향**

| 항목 | 종가 | 전일비 (%) |
|---|---|---|
| 달러화 (DXY) | 97.85 | -0.43 |
| 유로/달러 (EUR) | 1.179 | 0.51 |
| 달러/엔 (JPY) | 156.68 | -0.14 |
| 파운드/달러 (GBP) | 1.363 | 0.58 |
| 달러/위안 (역외, CNH) | 6.797 | -0.17 |
| **달러/원 (야간, 원)** | 1,462.3 | 8.30 |
| **NDF 1M (원)** | 1,461.70 | -9.00 |
| 1개월 스왑 포인트 (원) | -1.00 | 0.15 |

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%)

**최근 1년 동안 오버슈팅에 머문 달러/원 환율**




자료: Bloomberg, KB국민은행 자본시장사업그룹 추정

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 | 1,458.5 | 1,471.8 | 1,457.9 | 1,471.7 | 17.7 |
| 달러/원 (야간) | 1,458.5 | 1,471.9 | 1,457.9 | 1,462.3 | 8.3 |
| 유로/원 | 1,705.6 | 1,728.6 | 1,705.6 | 1,728.7 | 20.5 |
| 엔/원 (100엔) | 927.0 | 938.7 | 926.8 | 938.8 | 9.0 |
| 위안/원 | 215.2 | 216.3 | 215.0 | 216.3 | 2.6 |

자료: Infomax

## ▷ 국내 금융시장 및 시장별 수급 동향

| | 종가 | 전일비 (%) | 외국인 | 개인 | 기관계 |
|---|---|---|---|---|---|
| KOSPI | 7,498.0 | 0.11 | -5,296.7 | 3,970.7 | 1,254.2 |
| KOSDAQ | 1,207.7 | 0.71 | 404.6 | -469.4 | 80.3 |
| 국채 선물 | 103.8 | -0.05 | -1,182.1 | 9.2 | 1,183.2 |
| 달러 선물 | 1,469.0 | 1.24 | 581.5 | -601.7 | 175.1 |
| CDS 5YR | 25.73 | -1.02 | - | - | - |

자료: Infomax / 주: 주체별 수급 단위는 십억 원

## ▷ 글로벌 주요 통화 동향

| | 종가 | 전일비 (%) | | 종가 | 전일비 (%) |
|---|---|---|---|---|---|
| USD/CAD | 1.37 | -0.34 | USD/CNY | 6.80 | -0.01 |
| USD/SEK | 9.22 | -0.70 | USD/HKD | 7.83 | -0.05 |
| USD/CHF | 0.78 | -0.50 | USD/INR | 94.43 | 0.18 |
| AUD/USD | 0.72 | 0.53 | USD/TWD | 31.35 | -0.31 |
| USD/BRL | 4.89 | -0.62 | USD/THB | 32.18 | -0.28 |
| USD/MXN | 17.18 | -0.78 | USD/MYR | 3.92 | 0.28 |
| USD/RUB | 74.31 | -0.34 | USD/VND | 26,310.0 | 0.17 |

자료: Infomax

## ▷ 글로벌 증시, 채권금리, 원자재 시장 동향

| | 종가 | 전일비 (%) | | 종가 | 비 (bp, %) |
|---|---|---|---|---|---|
| S&P 500 | 7,398.9 | 0.84 | 일본 10YR | 2.476 | -0.65 |
| 미국 나스닥 | 26,247.1 | 1.71 | 독일 10YR | 3.004 | -0.57 |
| 독일 DAX30 | 24,338.6 | -1.32 | 영국 10YR | 4.918 | -4.14 |
| 일본 Nikkei | 62,713.7 | -0.19 | 중국 10YR | 1.776 | 0.22 |
| 중국 상해 | 4,180.0 | 0.00 | WTI 선물 | 95.42 | 0.64 |
| 홍콩 항셍 | 26,393.7 | -0.87 | 금 선물 | 4,730.7 | 0.42 |
| 인도 센섹스 | 77,328.2 | -0.66 | 은 선물 | 80.9 | 0.85 |

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 | 3.01 | 1.1 | 3M | 3.687 | -0.6 |
| 3YR | 3.57 | 2.3 | 2YR | 3.887 | -2.6 |
| 10YR | 3.91 | 2.1 | 10YR | 4.356 | -3.2 |
| 30YR | 3.83 | 1.6 | 30YR | 4.936 | -2.9 |
| CD 3M | 2.81 | -1.0 | | | |

자료: Infomax

## ▷ IRS/CRS 및 Swap Point

| | Mid (%) | 전일비 (%p) | Swap Point | Mid (원) | 전일비 (원) |
|---|---|---|---|---|---|
| IRS 1Y | 3.215 | 0.005 | 1M | -1.00 | 0.15 |
| IRS 3Y | 3.640 | 0.000 | 2M | -2.20 | 0.10 |
| IRS 5Y | 3.725 | -0.003 | 3M | -3.40 | 0.05 |
| CRS 1Y | 2.755 | -0.005 | 6M | -7.40 | 0.00 |
| CRS 3Y | 3.125 | 0.000 | 1Y | -13.90 | -0.20 |
| CRS 5Y | 3.255 | 0.020 | | | |

자료: Infomax

## ▷ 주요 경제지표 및 이벤트 일정

| 전일 (5/8) | 금일 (5/11) | 익일 (5/12) |
|---|---|---|
| 한 3월 경상수지 (37,327.1m, 상회, ★★, 08:00) | 한 5월 1~10일 수출 전년비 (전, 26.7%, ★★, 09:00) | 일 3월 경기선행지수 (예, 114.3, ★★, 14:00) |
| 한 3월 노동자현금수입 전년비 (2.7%, 하회, ★★, 08:30) | 중 4월 생산자물가 전년비 (예, 1.8%, ★, 10:30) | 유 5월 ZEW 경기기대지수 (전, -20.4, ★★, 18:00) |
| 미 4월 비농업 고용 전월비 (115k, 상회, ★★★, 21:30) | 중 4월 소비자물가 전년비 (예, 0.9%, ★, 10:30) | 미 4월 NFIB 소기업낙관지수 (예, 96.1, ★, 19:00) |
| 미 4월 실업률 (4.3%, 부합, ★★★, 21:30) | 미 4월 기존주택판매 전월비 (예, 2.0%, ★, 23:00) | 미 4월 ADP 고용 변동 (전, 39.250k, ★★, 21:15) |
| 미 4월 미시간대 소비자신뢰 (48.2, 하회, ★★★, 23:00) | | 미 4월 소비자물가지수 전월비 (예, 0.6%,★★★,21:30) |
| 미 닐 카시카리 미니애폴리스 연은 총재 연설 (02:00) | | 미 존 윌리엄스 뉴욕 연은 총재 연설 (16:15) |
| 미 베스 해맥 연은 클리블랜드 연은 총재 연설 (03:05) | | |
| 미 존 윌리엄스 뉴욕 연은 총재 연설 (04:40) | | |

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.