

Monthly

외환시장 동향 및 6월 전망

2026-5-29

달러/원

무게 중심은 여전히 상방

미국·이란이 60일 휴전 연장하고 핵 협상 시작하는 잠정 합의에 근접. 그러나 그 전제로 호르무즈 운항을 제한 없이 허용한다는 의미가 서로 달라, 합의 깨지기 쉬운 구조. 전쟁도 평화도 아닌 어정쩡한 '현상 유지' 예상. 케빈 워시 새 연준 의장의 첫 FOMC 회의는 단순한 관심을 넘어, 언어 습관에 대한 시장의 오해 등 더해지며 초기 반응이 증폭되기 쉬워 단기적으로 발작 수준의 반응 가능

예상범위 : 1,490~1,530 원

달러/엔

환율 상승 전망

일본 중장기 국채 금리 상승세가 5월 하순 들어 숨을 고르는 가운데, BOJ 6월 금리 인상 기대는 여전히 높게 유지. 그러나, 미국 시장까지 고려하면 채권 및 주식시장 여건은 160엔 대 환율을 정당화. 일본 당국의 개입이 시간을 벌었지만 결국 160엔 대 환율을 다시 보게 될 듯

예상범위 : 158~162엔

엔/원(100)

방향성 상실한 채 기존 박스권 유지 예상

5월에 외인 자금이 한국 주식을 대거 매도하면서 원화 약세로 환율이 한때 950원 상회. 일본 외환 당국의 개입 효과가 희미해지는 데다, 외국인들의 한국 주식 매도세가 다소 진정되면서 환율이 다시 방향성 상실한 채 940원 중심의 기존 박스권 유지할 전망.

6월에는 주로 930~950원 범위에 거래 예상

예상범위 : 920~968원 (단순 재정환율)

유로/달러

ECB 금리 인상 예상되나, 유로화 상단 막힐 듯

유럽 경제가 미국 대비 둔화되는 가운데, ECB가 공급 충격 속에 금리 인상 고려하는 것이 유로화에 오히려 부담이 될 전망. 6월 11일 ECB 금리 인상 예상되지만, 유로화의 상승은 차나에 그칠 듯. 케빈 워시 연준 의장 취임 첫 FOMC에 대한 단기 반응으로 달러 상승과 함께 유로화 하락 가능. 호르무즈 해협의 교착 상태도 유로화에 지속적 부담 가하면서 유로화 상단 막힐 듯

예상범위 : 1.150~1.175달러

6월 환율 전망

구분	달러/원	달러/엔	엔/원(100엔)	유로/달러
5월 실제 범위	1,440~1,520	155.0~159.6	923~957	1.158~1.180
5월 29일 9시	1,495.5원	159.2엔	939원	1.165달러
6월 예상 범위	1,490~1,530	158~162	920~968	1.150~1.175

Monthly

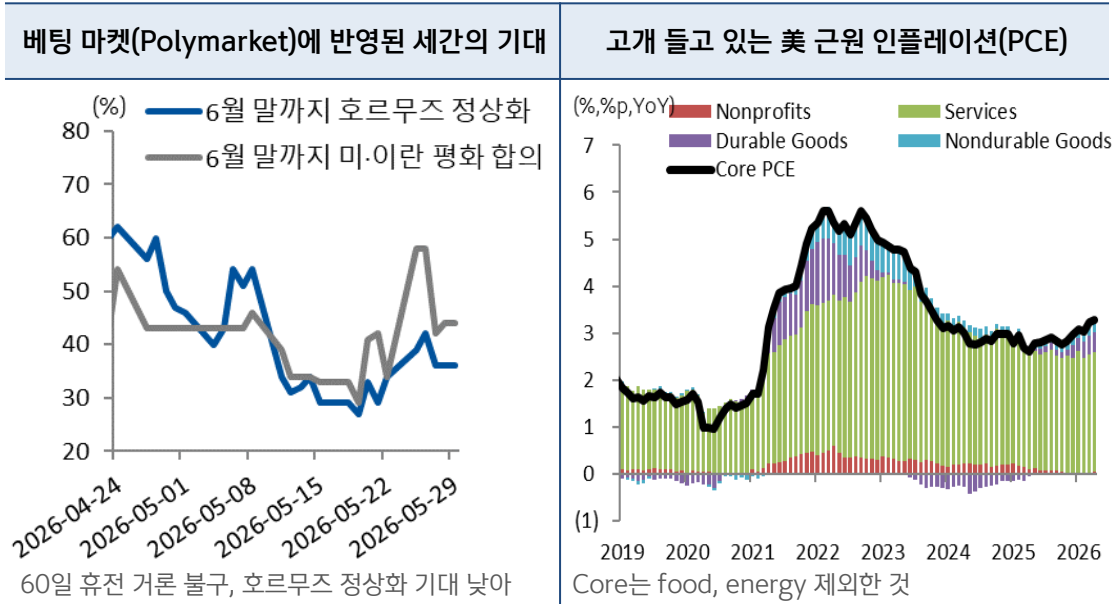
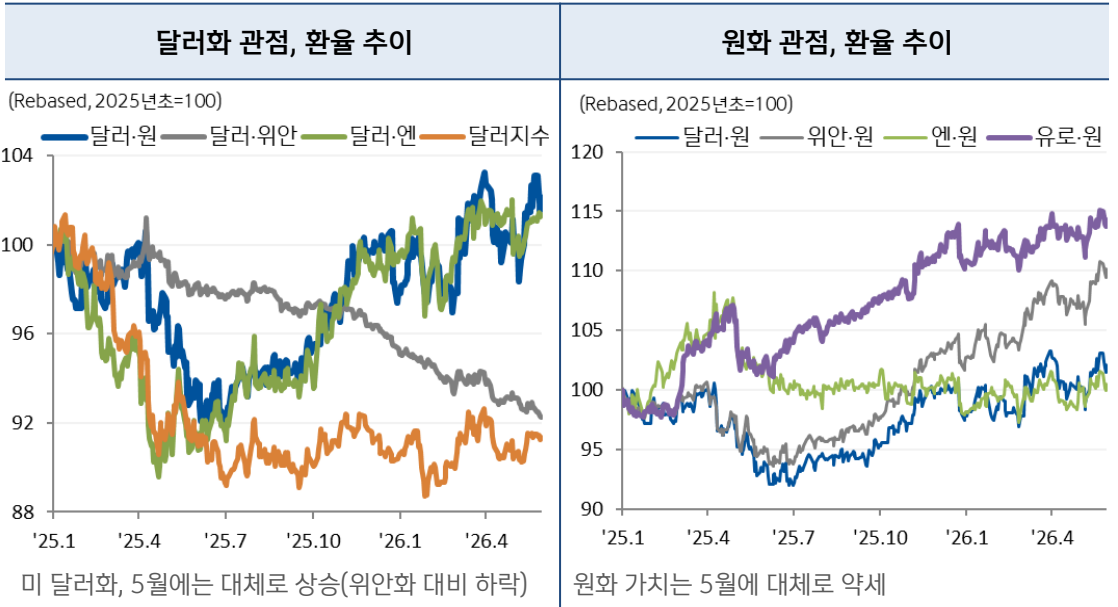
전월 동향 및 주요 금융시장

전월 동향

달러/원 환율, 하락 후 횡보하다가 월말에 반등

중동의 긴장이 여전히 핵심 변수로 작용한 가운데, 5월 6일에 미국이 이란에 건넨 MOU(양해각서) 알려지며 합의 기대 커지자 환율이 급락해 순간적으로 1,440원을 하회했다. 그러나, 이란이 역(逆) 제안으로 MOU 주요 내용을 사실상 거부하면서 환율이 재반등했다.

이후로는 2주 넘게 거의 일방적으로 환율이 상승했다. 그간 주요국의 전략비축유 방출과 기업들의 잉여 재고로 에너지 공급 충격을 버텼으나, 이제 한계에 가까워지고 있다는 우려가 점증한 것이 결정적이었다. 외국인들이 5월 7일부터 연일 코스피를 대거 순매도한 영향도 컸다. 그 결과 5월 22일에는 1,520원에 육박했지만, 마지막 주에 합의 기대 재부각되자 환율이 반락했다.



자료: Bloomberg, 신한은행 S&T센터

Monthly

외환시장 여건 및 주요 쟁점

풀리지 않는 실타래

5월 말에도 시장을 움직이는 최대 변수는 여전히 중동 문제다. 지금 중동은 회색 지대(gray zone), 즉 전쟁과 평화의 중간 영역에 있다. 여기서 회색의 의미는 모호함이다. 전쟁도 평화도 아닌 어정쩡한 상태인 것이다.

말이 앞서는 지도자

미국과 이란이 명목상 휴전 상태에서 협상을 이어가며 MOU(양해각서) 합의에 근접했다는 얘기가 나온다. 하지만, 그 와중에도 교착 상태를 타개하기 위해 상대방을 공격했다는 소식과 그 후속 보복, 휴전 파기를 위협하는 언어들도 오간다. 이 와중에 트럼프 대통령은 걸핏하면 ‘작전이 마지막 단계’라느니, ‘협상이 최종 단계’라느니 상황을 호도하며 시장 기대를 관리하고 있다.

그때마다 시장은 양치기 소년의 외침에 반복해서 올라탄 뒤 현실을 깨닫고 이를 되돌리곤 했다. 현실이 어떻든, 시장이 읽고 싶은 것만 읽는 인상이다.

합의해도 허울에 불과

양측이 명목상 합의할 수는 있다. 하지만 현실을 냉정하게 바라보면, 합의해도 깨지기 쉬운 구조다. 핵심 쟁점인 이란의 핵 농축 권한, 호르무즈 통항 문제에서 양측의 접점이 없다. 애당초 미국의 명시적 목표는 이란 핵 제거였건만, 혹 떼려 갔다 혹 붙여 온 꼴이 됐다.

거론된 MOU 내용 맹탕

실질적 합의가 어려운 구조이기에, 미국은 일단 정식 합의 체결을 위한 사전 단계인 양해각서(MOU)를 꺼내 들었고, 5월 초에는 미국의 제안에 시장이 고무되기도 했다. 하지만, 이란은 오히려 역 제안을 통해 미국의 MOU를 사실상 거부했다. 미국이 통 크게 양보하지 않으면 합의를 기대하기 어렵다. 5월 말 트럼프의 승인만 남았다는 소식이 전해졌지만 그 내용이 맹탕이다.

미국의 진퇴양난

문제는 미국도 양보하기 힘들다는 것이다. 이란 핵을 용인하면 이 전쟁을 시작한 명분이 무력화된다. 이란에 적대적인 사우디는 이란이 핵을 가지면 사우디도 가질 것이라고 천명했다. 이란이 장악한 호르무즈 통제권을 인정하면 미국의 동맹 사우디 등의 수출 생명선을 이란에 넘기는 꼴이 된다.

우크라이나 전쟁이 지금까지 지속될지 2022년 2월에는 몰랐다. 이란 전쟁이 지속될지도 올해 2월에는 몰랐다. 심지어는 트럼프 대통령도 몰랐다. 그는 반복해서 4~6주를 얘기했지만, 이제 4개월 째에 접어들었다. 그에게 전쟁을 시작할 힘은 있었지만 끝낼 힘은 없다.

지리적 현실은 이란 편

이 전쟁은 미국에게 정치적 문제인 반면, 이란에게는 생존의 문제다. 시간은 미국 편이 아니고 이란 편이다. 미국 내에서 인기 없는 이 전쟁에 오래 머물수록 트럼프의 정치적 비용은 증가한다. 그렇다고 해서, 미국이 언젠가 이 전쟁에서 발을 뺀다고 해서 호르무즈 해협이 원상 복구되지는 않는다. 호르무즈의 정상화는 별개 문제다. 지리적 현실은 이란에 유리하다.

이란의 ‘호르무즈 정상화’

지금 MOU 논의에도 이란은 자체적으로 5월 초 공식화한 PGSA(Persian Gulf Strait Authority) 체제를 고수한다. 이란이 지정한 항로에 국한해, 통행료를 내고 PGSA에 상세 정보를 신고한 선박만 허용하겠다는 것이다. 이란이 말하는 ‘호르무즈 정상화’는 이것을 의미한다. 그들에게 다른 선택지는 없다. 그들이 핵 무기를 완성하기 전까지는 호르무즈가 그 역할을 대신한다.

미국은 이를 인정할 수 없다. 국제법적으로도 인정되지 않는다. 하지만, 현장에서는 이란이 설정한 문법이 작동하기 시작했다. 다수의 걸프 국가들이 이란의 징수 체제 PGSA를 공식 거부하면서도 현장에서는 이란의 허가를 받고 선박을 보내는 모순이 계속되고 있다.

Monthly

외환시장 여건 및 주요 쟁점

점증하는 인플레 압박

결론적으로 미국과 이란은 합의에 도달하기 어렵다. 합의를 하더라도 내용은 맹탕이고 깨지기 쉬운 합의가 될 것이다. 여기서 문제는 지금껏 시장이 중동 전쟁의 충격을 흡수하는 데 완충 작용을 했던 전략비축유와 기업들의 잉여 재고가 7~8월 임계점을 향해 가고 있다는 것이다. 시장도 이를 인식하고 있기에, 시간이 갈수록 부담은 커진다. 인플레 우려로 금리는 상승 압박을 받을 것이다.

특별한 FOMC

6월 16~17일 예정된 미국 연준의 FOMC 회의는 평소보다 더욱 특별한 이벤트가 될 것이다. 신임 의장인 케빈 워시(Kevin Warsh)의 데뷔 무대이기 때문이다. 그는 과거 연준 이사로 재직할 당시 2차 양적완화(QE)에 반대하며 공격적 매파로 시장에 각인됐지만, 의장 청문회 전후로는 시로 인한 생산성 향상을 근거로 저금리 필요성을 시사하면서 양면적인 면모를 노출했다.

매파들의 반란

그는 트럼프 대통령과 개인적 인연이 있고, 연준을 향해 노골적으로 금리 인하를 요구하는 트럼프 대통령의 의중을 모를 리 없다. 하지만, 중동 전쟁의 여파로 미국내 인플레이션 압력이 커지면서 연준 내 매파적 목소리가 분출하기 시작한 것이 문제다. 시장의 금리 기대치는 훌쩍 높아졌다.

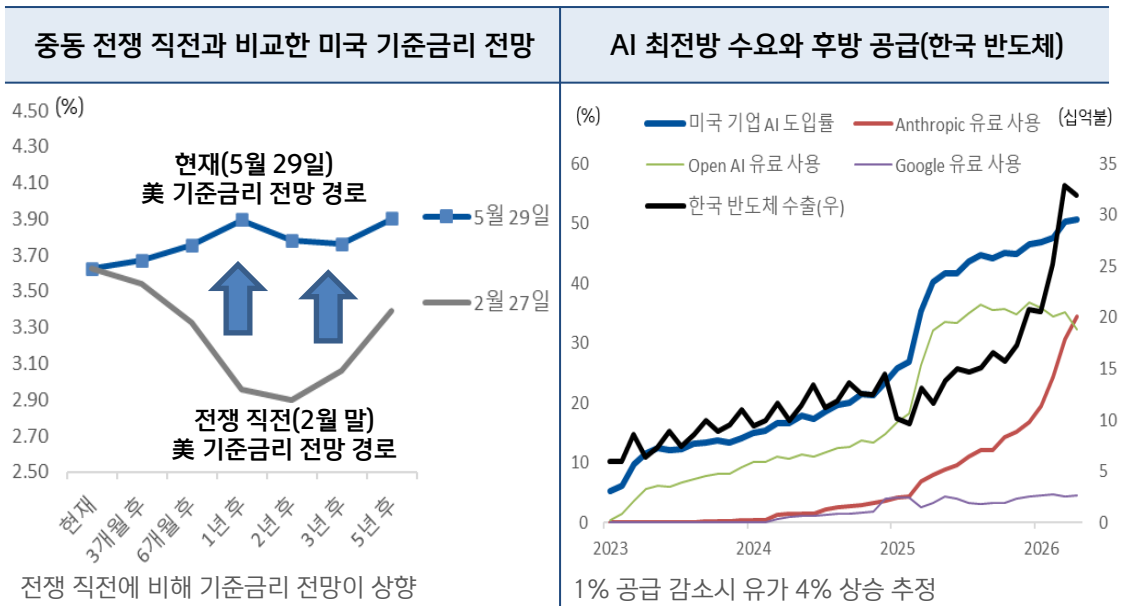
파월 남고 마이런 갔다

FOMC 의사결정 구조상 의장이 혼자 결정할 수도 없다. 의장 역할은 연준 내 컨센서스를 모아가는 것이지, 특정 의견을 강요할 수는 없다. 그런데, 전임 파월 의장이 이사직을 유지하기로 함에 따라, 트럼프를 대변하며 슈퍼 비둘기로 자리매김한 마이런(Stephen Miran) 이사가 규정상 밀려났다. 이런 내부 역학과 외부적 압력을 감안하면 기준금리 자체는 6월 회의에서 동결될 가능성이 높다.

주목할 것은 그뿐 만이 아니다. 워시는 연준의 소통 방식에 문제를 제기했다. 포워드 가이드(선제 안내)가 유연성을 저해한다고 비판했고, 연준 인사들의 연설이 지나치게 많다는 입장이며 매 FOMC 회의 직후의 기자회견을 중단할 수 있다고 시사했다. 그가 기존 방식에 어떤 변화를 가할지, 첫 기자회견에서 어떤 언어를 선택할지 관심이 높다.

과잉 반응 대비해야

더욱이 신임 의장의 첫 FOMC 회의는 단순한 관심을 넘어, 언어 습관에 대한 시장의 오해 등 불필요한 반응 더해지고 초기 반응이 증폭되기 쉬워 단기적으로 시장이 발작 수준의 반응을 할 수 있다.



자료: Bloomberg, 신한은행 S&T센터

Monthly

외환시장 여건 및 주요 쟁점

외인 매도세 진정될까

5월 원화 약세에 기여한 외인 자금의 한국 주식 매도는 5월 말 진정될 조짐이지만, 지켜봐야 한다. 메모리 반도체 초호황이 코스피를 하드 캐리(hard carry)하자, 기관 자금의 자산별 비중 유지를 위한 차익 실현이 촉발되면서 그들 자금이 어쩔 수 없이 줄어든 측면이 있다. 하지만, 워낙 막대한 자금이 순매도 되었으니 이들의 매도세가 진정되는지는 중요한 문제다.

워시가 예고하는 변화

외국인들의 한국 주식 순매도액(코스피+코스닥)은 올해 2월에 사상 최대치를 갈아치운 뒤, 3월에 또 다시 경신됐는데 5월에는 그마저 넘어섰다. 5월 7일부터 29일까지 일평균 21억 달러를 순매도 했는데, 한국의 무역수지 흑자가 작년에는 일평균 3.1억 달러, 올해 4월에는 메모리 반도체 수출 급증으로 일평균 10.8억 달러였음을 감안하면 외환시장에 상당히 부담되는 규모였다.

실물과 자본의 상충

여기서 읽을 수 있는 현상은 실물과 자본의 상충이다. 즉, 메모리 반도체의 폭발적인 수요로 실물 경제에서 무역수지 흑자, 달러 유입이 급증했다. 하지만, 그 모멘텀이 주식시장에서 발현되며 해당 기업들의 주가가 미친 랠리를 펼치자 그 반작용으로 비대해진 한국 주식 비중을 외국인 자금이 기계적으로 줄이면서 자본 경로를 통해 반대로 달러 유출이 급증했다.

6월 달러·원 전망 : 환율 내리지 못할 듯

미국-이란이 60일 휴전 연장하고 핵 협상 시작하는 잠정 합의에 근접했다. 그러나 그 전제로 호르 무즈 운항을 제한 없이 허용한다는 의미가 서로 달라, 관련한 해석 싸움 벌어지고 합의는 쉽게 깨 질 것이다. 전쟁도 평화도 아닌 어정쩡한 상태의 '현상 유지'를 예상한다. 한편, 케빈 워시 새 연준 의장의 첫 FOMC 회의는 단순한 관심을 넘어, 언어 습관에 대한 시장의 오해 등 불필요한 반응 더 해지고 초기 반응이 증폭되기 쉽다. 단기적으로 발작 수준의 시장 반응이 충분히 나올 수 있다.

2026년 외환시장 전망*

	2025	'26. 1Q(A)	'26. 2Q(E)	'26. 3Q(E)	'26.4Q(E)	2026(E)
달러/원 (밴드)	1,422 (1,347~1,488)	1,467 (1,420~1,537)	1,490 (1,440~1,540)	1,460 (1,420~1,500)	1,440 (1,400~1,480)	1,464 (1,400~1,540)
달러/엔	149.7	157	159	155	154	156
유로/달러	1.13	1.17	1.17	1.17	1.18	1.17
달러/위안	7.19	6.93	6.84	6.80	6.75	6.83
엔/원(100엔)	950	935	935	940	935	936
유로/원	1,607	1,717	1,740	1,710	1,705	1,718
위안/원	198	212	218	215	213	214

* 2026년 4월 13일에 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 6월 전망

2026-5-29

금리스왑 (IRS)

금리 상승 압력 우세

동향 IRS 금리는 WGBI 편입 효과로 5월초 일시적 하락했으나, 이란 갈등 장기화에 따른 유가 급등과 글로벌 인플레이션 우려가 금리 상승을 견인하며 상승 반전. 5월 금통위가 금리 동결했으나 인상 소수의견 및 매파적 메시지 확인되며 월간 기준으로 상승 마감

전망 5월 금통위에서 확인된 하반기 금리 인상 시그널과 물가 상승 경로 등을 반영해 금리 상방 압력이 우세. 다만 중동 불확실성 및 WGBI 추종 자금의 지속 유입이 급격한 금리 상승을 제한하는 요인으로 작용할 듯

예상범위 (3Y) : 3.55~ 3.95%

외환스왑 (FX스왑)

상승 흐름 유지할 듯

동향 5월초 WGBI 추정 물량에 장기물 중심으로 상승. 한국은행 통화정책에 대한 매파적 전망 강화되며 단기물도 상승. 美 PPI 급등에 미 국채 수익률 상승하며 스왑이 반락하기도 했으나 美-이란 합의 기대감에 따른 위험자산 강세와 매파적 금통위 결과에 전 구간 상승 마감

전망 초단기물의 양호한 흐름 속에 매파적 금통위 여파로 상승 흐름 유지할 전망. 美-이란 전쟁 장기화 가능성 및 인플레 우려가 남아 있고 에셋 물량 따른 오피 수요 있으나 금리동결 예상되는 FOMC 소화하고 WGBI 물량 및 중국계 중심의 역외 비드로 상승 압력 지속 전망

예상범위(1Y, Mid) : -1,550 ~ -1,250 전

통화스왑 (CRS)

금리 방향성 모호하지만, 베이스는 확대 가능

동향 CRS 금리는 글로벌 금리 상승 흐름 속에 전반적인 에셋 스왑 우위 장세가 지속. 중공업, 보험사 등의 에셋 스왑 유입으로 베이스 확대되었으나, 이후 중동 리스크 고조와 환율 변동성 확대로 달러 조달 수요 유입되며 베이스 소폭 축소되며 마감

전망 CRS 금리는 대외 금리 상승 및 원화 약세 압력 속에 에셋 스왑 유입과 달러 조달 수요가 혼재해 방향성이 다소 모호할 듯. 이란 관련 지정학적 리스크 지속 여부와 글로벌 달러 강세 국면이 핵심 변수이며, 베이스는 확대 압력이 다소 우세할 듯

예상범위 (3Y) : 3.10~ 3.50 %

금리스왑 desk / FX desk

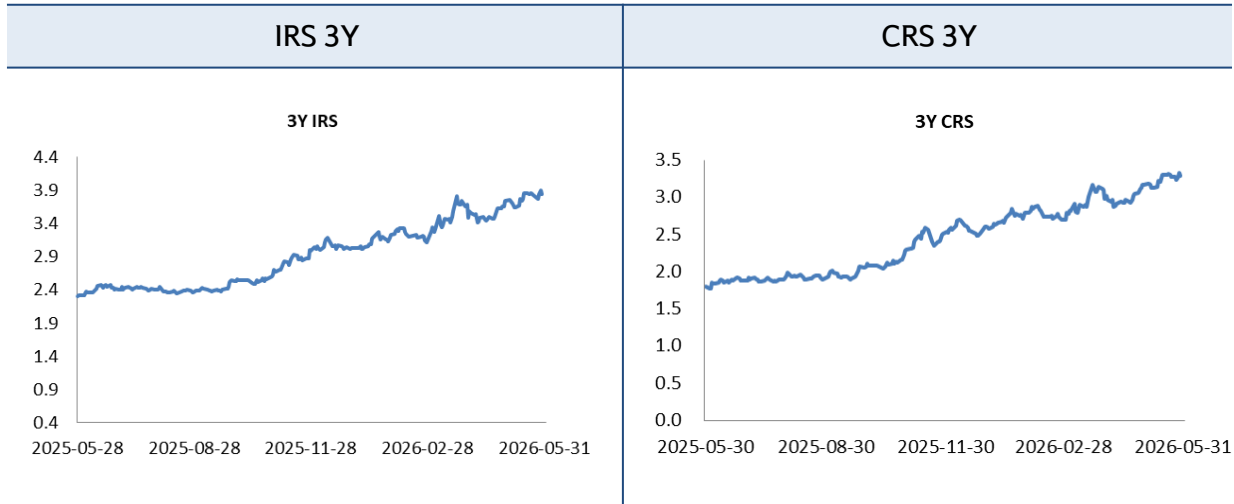
6월 스왑 전망

전자원 rafaeljiwon87@shinhan.com

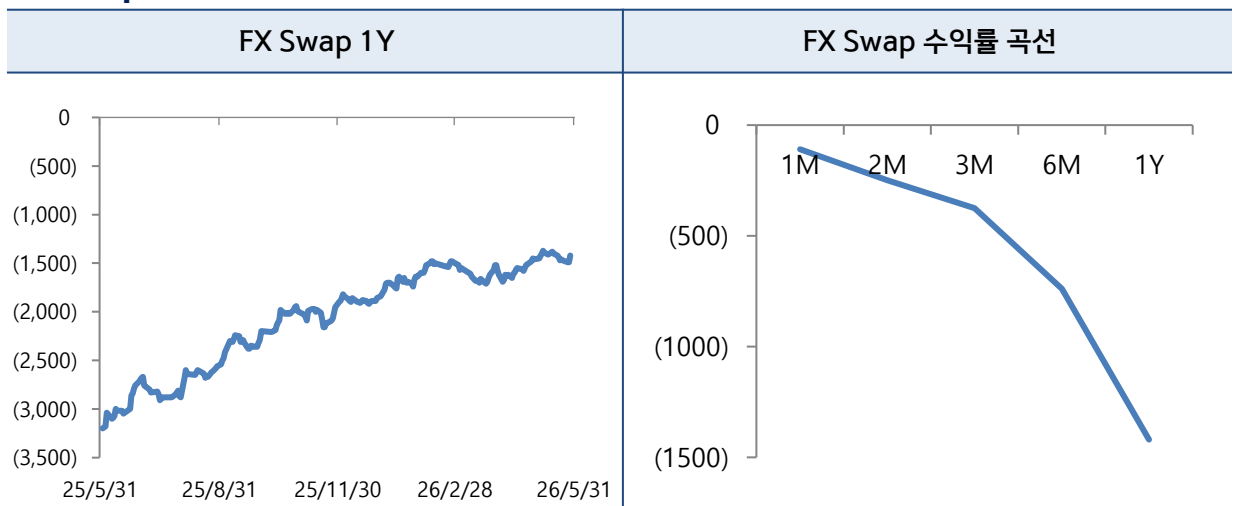
서현권 valenciassg@shinhan.com

구분	금리스왑(3Y)	외환스왑(1Y)	통화스왑(3Y)
예상 범위	3.55~3.95%	-1,550 ~ -1,250전	3.10~3.50%

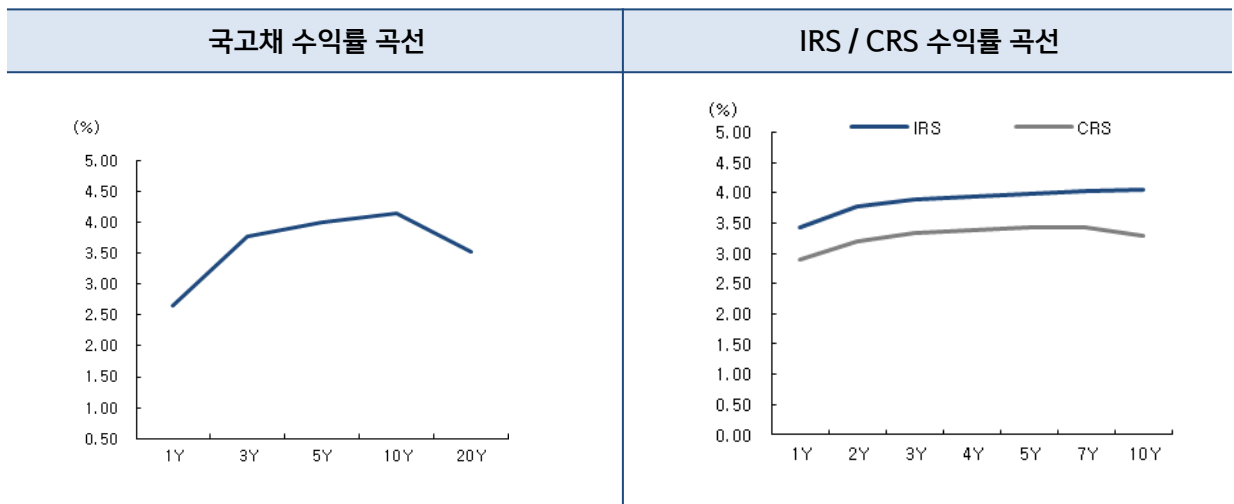
스왑 금리 최근 1년간 추이



FX Swap 최근 1년간 추이



주요 금리 수익률 곡선 추이

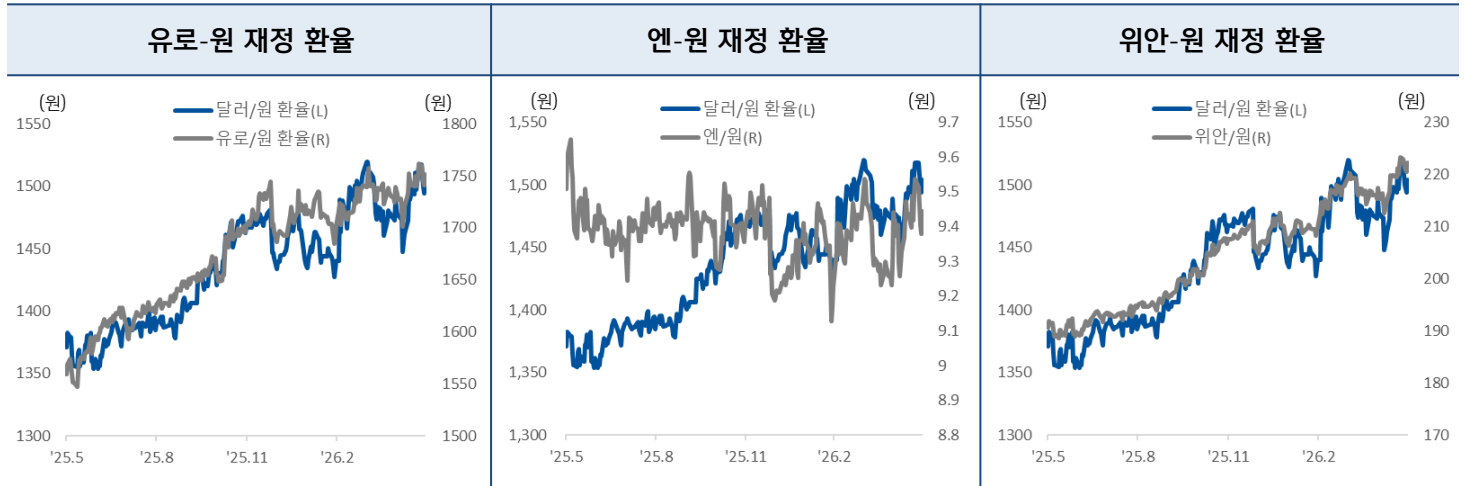


자료: Bloomberg, Refinitiv

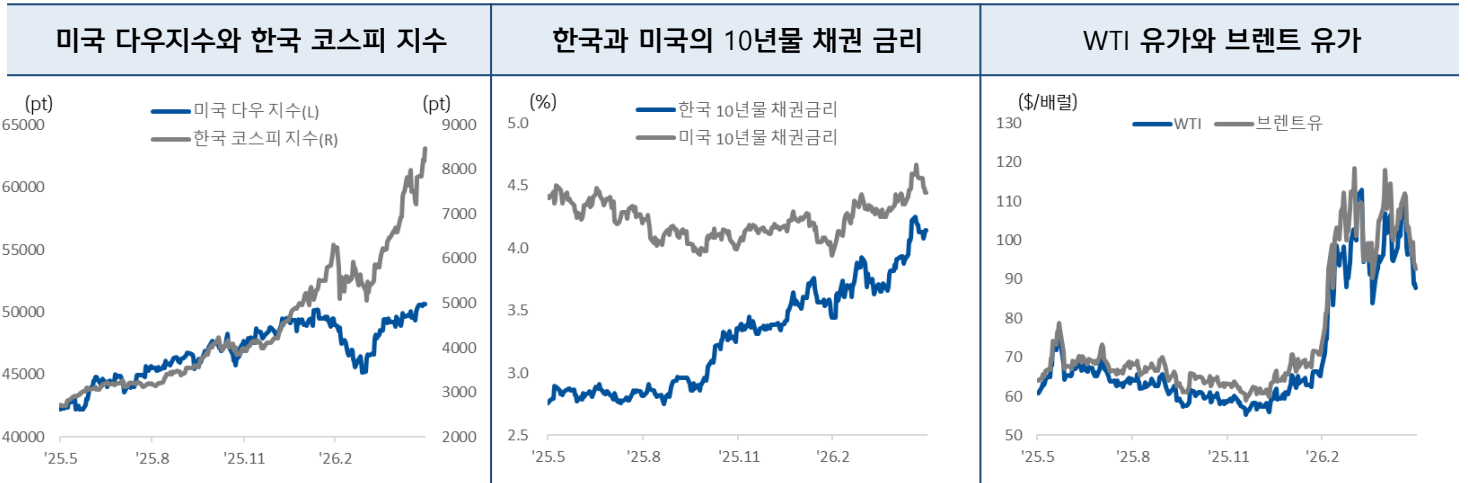
주요 환율의 최근 1년간 추이



주요 재정환율의 최근 1년간 추이



금융 시장 주요 가격 변수 최근 1년간 추이



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.