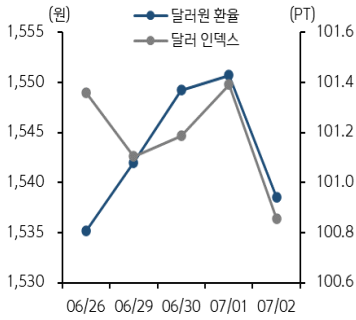


미국 고용에 안도할 수 없는 이유

외환시장



FX Talk : 금일 1,536~1,546원 전망

동향 어제 달러·원 환율은 1,552.3원에 개장한 뒤 상승 압력을 받았습니다. 다만, 장 초반에 1,556.7원 일중 고점을 기록한 뒤 상단이 막혔고 3시 30분에 1,555.8원을 기록했습니다. 이후 연장 시간 내에 발표된 미국 6월 고용 헤드라인 수치(신규 고용)가 시장 예상을 큰 폭으로 하회하자 달러화가 광범위하게 하락했고, 새벽 2시를 1,540원에 마감했습니다.

전망 간밤 역외 최종 호가 감안시 오늘 달러·원 환율은 1,541원 부근에 개장할 전망이다. 아래 FX Insight에 설명했듯, 어제 미국 고용보고서를 근거로 오늘 추가적인 환율 하락을 기대하기는 어렵습니다. 또, 어제 뉴욕 증시에서 반도체 주식 및 한국물 ETF 하락의 여운이 국내 주식시장에 전해질 가능성이 커, 외인 수급상 환율 소폭 상승에 무게를 씁니다.

전망치	예상 레인지	
	저점	고점
달러원	1,536	1,546
달러엔	160.9	161.7
유로달러	1.138	1.146

FX Insight : 미국 고용에 안도할 수 없는 이유

미국 공휴일로 인해, 관행보다 하루 당겨져 어제 저녁 발표된 미국의 6월 고용이 시장 예상을 밀돌면서 달러화가 하락했습니다. 비농업 부문 고용이 시장 예상치의 절반 수준인 5만 7천 명 증가에 그쳤고 4월과 5월 수치도 하향 조정됐습니다.

하지만, 미국 고용보고서(Nonfarm Payrolls) 발표 직후의 달러화 움직임은 이후 며칠간 되돌림을 겪는 경향이 있습니다. 소비자물가지수(CPI) 발표 이후의 시장 움직임이 방향성을 유지하며 추세로 이어지는 것과 차이가 있습니다. 이 현상에는 이유가 있습니다.

첫째, 고용보고서는 들쭉날쭉하고 수정이 잦습니다. 신규 고용 수치는 기상 이변, 파업, 통계적 계절 조정 오류 탓에 이후 대폭 수정되기 일쑤입니다. 또, 발표 직후 알고리즘 프로그램이나 단기 트레이더들이 헤드라인 수치만 보고 달러를 일제히 매수/매도하지만, 주말 동안 세부 지표를 뜯어보고 "헤드라인만큼 나쁘지(혹은 좋지) 않다"며 포지션을 되돌립니다.

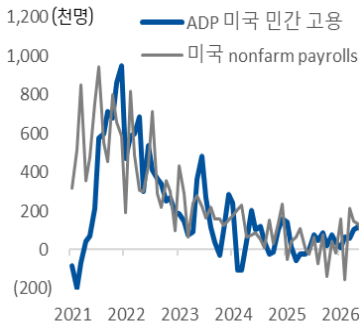
반면, CPI는 추세성이 뚜렷하고 수정이 드뭅니다. CPI는 확정된 소비자 가격을 집계하므로 고용 보고서처럼 사후에 대폭 수정되는 일이 거의 없습니다. 인플레이션은 한 번 방향이 생기면 수개월간 지속되는 추세성이 있습니다. 따라서, CPI가 컨센서스를 벗어나면 시장은 물가 경로의 근본적 변화로 인식해, 되돌리기보다 그 방향으로 베팅을 지속합니다.

둘째, 시장 유동성과 발표 시점 차이입니다. 고용 보고서는 보통 뉴욕 시각 금요일 아침에 발표되고, 기관 투자자나 헤지펀드들은 금요일 장 마감 전에 이익을 확정하거나 포지션을 정리합니다. 발표 직후의 반응이 주말 지나 월요일이 되면 되돌려지기 쉽습니다. 반면, CPI는 주로 주중 화~목요일에 발표되므로 시장 참가자들이 포지션을 서둘러 청산하지 않습니다. 발표 당일의 움직임이 다음 날까지 추세적으로 이어질 수 있는 유동성 환경입니다.

셋째, 연준의 통화정책 측면에서 시장이 고용과 물가 지표를 해석하는 무게감이 다릅니다. 고용이 조금 둔화되더라도 물가가 잡히지 않으면 연준은 금리를 내릴 수 없습니다. 반면 물가가 확실히 떨어지면 고용이 건조해도 금리를 내릴 명분이 생깁니다. 즉, CPI는 연준의 금리 경로를 결정짓는 최종 관문 역할을 합니다.

Key Chart

< 미국 월간 신규 고용 추이 >



서울 외환시장

(단위 : 원)

구분	달러/원	위안/원
시가	1,552.3	228.8
고가	1,556.7	229.1
저가	1,539.5	228.5
종가 ¹⁾	1,555.8	229.1
전일비	0.9	0.8
평균환율	1,554.1	228.7
NDF(1M)	1,539.7	
거래량	274(억불)	223(억위안)

1) 서울외환시장 3시 30분 종가

주요 통화 환율

통화	환율	전일비
USD/KRW	1,538.55	-10.70
JPY/KRW	954.50	0.79
EUR/KRW	1,758.65	-9.03
GBP/KRW	2,052.03	-5.90
AUD/KRW	1,064.22	-4.35
CAD/KRW	1,084.23	-6.22
USD/JPY	161.11	-1.47
EUR/USD	1.1432	0.0055

금리 장외파생상품 (원화)

(단위 : %)

만기	IRS	전일비	CRS ²⁾	전일비
1Y	3.502	-0.016	3.025	0.02
2Y	3.784	-0.040	3.235	0.04
3Y	3.875	-0.036	3.320	0.06
4Y	3.922	-0.038	3.395	0.04
5Y	3.950	-0.037	3.455	0.02
7Y	3.985	-0.043	3.545	0.02
10Y	4.017	-0.040	3.445	0.02

2) 3개월 주기로 무위험지표 복리평균금리(Compounded SOFR) 3개월물과 교환되는 원화 고정금리

기준 금리 및 채권금리 (원화)

구분	종가	전일비
CD 91일물	2.92	0.00
통안 1년	2.18	-0.02
통안 2년	3.73	-0.04
국고채 3년	3.75	-0.04
국고채 5년	3.98	-0.05
국고채 10년	4.19	-0.02
국고채선물(3년)	103.14	+0.11

단기 FX Swap Point (원화)

(단위 : 전)

만기	SWAP Point	전일비	Implied CRS
1M	-95	10.00	2.94%
3M	-305	10.00	2.96%
6M	-730	20.00	2.92%
1Y	-1,500	0.00	3.03%

금리 장외파생상품 (미국)

(단위 : %)

만기	국채	전일비	IRS ³⁾	전일비
1Y	3.92	-0.049	3.98	-0.054
2Y	4.14	-0.037	3.99	-0.037
3Y	4.16	-0.023	3.95	-0.015
5Y	4.23	-0.007	3.94	0.006
10Y	4.48	0.004	4.06	0.019

3) 1년 주기로 무위험지표 복리평균금리(Compounded SOFR) 1년물과 교환되는 달러 고정금리

주요 증시

증시	종가	전일비	
KOSPI	7,648.09	-655.32	-7.89%
미국 DOW	52,900.07	+594.83	+1.14%
중국 상해종합	4,028.90	-83.54	-2.03%
일본 NIKKEI 225	68,733.15	-1,741.81	-2.47%
영국 FTSE 100	10,652.87	+174.53	+1.67%

기타

종목	종가	전일비
WTI (선물)	68.69	+0.11
금 (선물)	4,125.70	+43.30
3M TERM SOFR	3.75	+0.02
3M EURIBOR	2.31	-0.01
KOR 5Y CDS	22.40	+0.04

· 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.