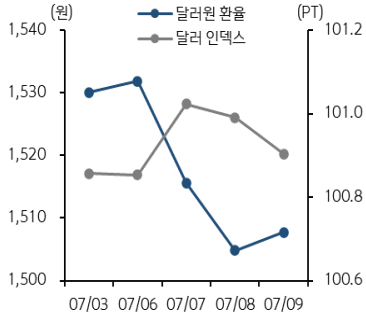


긴축인 듯 긴축 아닌 통화정책

외환시장



FX Talk : 금일 1,500~1,513원 전망

동향

어제 달러·원 환율은 오전 중 하락하며 1,496.8원까지 내렸습니다. 이후 1,500원을 빠르게 회복했지만 거래가 활발한 시간대인 오후 3시 30분 이전에는 상단이 제한되었습니다. 이후 유럽 장 시간 대에 1,510원을 넘겼지만 뉴욕 장 시간 대에 상승폭을 반납하며 다시 1,510원 아래로 내려왔습니다.

전망

미국과 이란이 다시 물리적으로 충돌하며 유가가 반짝 반등했지만, 양측이 협상의 끈을 놓지 않으면서 유가는 다시 흘러내리고 환율에도 의미 있는 영향을 미치지 않고 있습니다. 다만, 최근 1주일간의 환율 하락세가 다소 주춤해지며 하단이 지지되는 듯한 인상입니다. 오늘은 상하방 힘이 균형을 이루면서 환율 방향성이 모호한 하루가 될 수 있습니다.

FX Insight : 긴축인 듯 긴축 아닌 통화정책

지난 한 주간 원화 약세는 주춤해진 반면, 엔화는 약세 기초를 유지하면서 엔·원 환율이 지난 1년간 익숙했던 레벨로 다시 돌아왔습니다. 한·일 외환당국의 공조 가능성이 주목받는데다, 엔화 가치가 달러화 대비 40년 만의 최저로 하락했으니 시장이 주시하고 있습니다.

엔화는 전통적으로 미·일 금리차와 상관관계가 높았지만 지난 1년 간 아예 거꾸로 가고 있습니다. 여기에는 이유가 있습니다. 겉으로 드러나는 금리 격차의 이면에 재정과 통화정책의 미묘한 함수가 숨어 있습니다.

다카이치 정부는 2040회계연도까지 370조 엔 규모의 공공·민간 투자를 유도하고, AI·반도체에 100조 엔 이상 배정해 명목 GDP 1,100조 엔 시대를 열겠다는 포부를 밝혔습니다. 일본판 성장 전략입니다. 그러나 시장은 그럴듯한 수치가 아니라 그 이면을 봅니다.

정부가 적극적으로 지출하겠다는 방침은 국채 금리 상승을 유발하는데, 일본 중앙은행(BOJ)은 국채 금리 상승을 방지하기 어렵습니다. 결국 통화정책 정상화는 재정에 발목 잡힐 것이라고(재정 지배) 시장이 의심하는 것입니다. 실제 BOJ는 기준금리를 1%까지 올렸지만, 국채 매입 축소(QT)는 2027년 4월 이후 월 2조 엔 수준에서 멈추는 완만한 경로를 제시했습니다. 금리 정상화가 일본 시중 은행들에 예대마진 개선이라는 과실을 주지만, 긴축은 하되 국채시장의 충격은 막겠다는 BOJ의 타협이 엔화를 힘 빠지게 합니다.

CFTC 비상업 포지션, 즉 투기적 물량에서 엔화 순매도는 -15만 계약을 넘어서며 이미 역대급으로 쌓였습니다. 재정 지배 우려, BOJ 완만한 긴축, 높은 미국 금리의 구도는 여전히 엔화 약세 논리를 지지합니다. 그렇다고 엔화 약세가 보장된 길을 가지는 않을 겁니다.

모두가 같은 방향을 향할 때 불시에 작은 변수가 큰 되돌림을 만들곤 합니다. 미국 경제 둔화 또는 연준의 완화적 통화정책 재개 등 대외 환경 변화나 또 다른 변수가 엔화 매도 포지션의 급격한 청산을 초래할 위험은 언제나 열려 있습니다. 따라서 현재 엔화는 구조적 약세와 기술적 반등 위험이 공존합니다. 장기적인 방향성을 유지하더라도 일시적으로 크게 되돌려질 위험은 늘 도사리고 있습니다.

전망치	예상 레인지	
	저점	고점
달러원	1,500	1,513
달러엔	161.9	162.8
유로달러	1.139	1.147

Key Chart

< 다시 역대급으로 쌓인 엔화 매도 포지션 >



서울 외환시장

(단위 : 원)

구분	달러/원	위안/원
시가	1,507.5	221.1
고가	1,514.5	221.8
저가	1,496.8	220.2
종가 ¹⁾	1,506.1	221.5
전일비	7.6	1.1
평균환율	1,504.2	221.4
NDF(1M)	1,504.8	
거래량	(억불)	126(억위안)

1) 서울외환시장 3시 30분 종가

주요 통화 환율

통화	환율	전일비
USD/KRW	1,507.70	2.90
JPY/KRW	927.30	1.30
EUR/KRW	1,721.19	2.07
GBP/KRW	2,019.03	2.82
AUD/KRW	1,045.17	1.60
CAD/KRW	1,062.86	0.40
USD/JPY	162.38	-0.21
EUR/USD	1.1430	0.0013

금리 장외파생상품 (원화)

(단위 : %)

만기	IRS	전일비	CRS ²⁾	전일비
1Y	3.428	-0.018	3.035	0.03
2Y	3.759	0.000	3.245	0.01
3Y	3.871	0.003	3.345	0.02
4Y	3.936	0.003	3.405	0.01
5Y	3.977	0.003	3.445	0.00
7Y	4.029	-0.003	3.515	0.00
10Y	4.077	-0.009	3.425	0.00

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

기준 금리 및 채권금리 (원화)

구분	종가	전일비
CD 91일물	2.91	0.00
통안 1년	2.18	-0.01
통안 2년	3.72	+0.01
국고채 3년	3.78	+0.00
국고채 5년	4.03	+0.02
국고채 10년	4.26	+0.01
국고채선물(3년)	103.14	+0.05

단기 FX Swap Point (원화)

(단위 : 전)

만기	SWAP Point	전일비	Implied CRS
1M	-115	-15.00	2.77%
3M	-355	-5.00	2.79%
6M	-750	-20.00	2.89%
1Y	-1,470	-20.00	3.06%

금리 장외파생상품 (미국)

(단위 : %)

만기	국채	전일비	IRS ³⁾	전일비
1Y	4.02	0.050	4.02	-0.032
2Y	4.18	-0.008	4.03	-0.038
3Y	4.21	-0.001	4.00	-0.042
5Y	4.28	-0.005	3.99	-0.042
10Y	4.55	0.000	4.13	-0.029

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

주요 증시

증시	종가	전일비	
KOSPI	7,291.91	+45.12	+0.62%
미국 DOW	52,487.41	+139.02	+0.27%
중국 상해종합	4,036.59	+65.71	+1.65%
일본 NIKKEI 225	67,743.85	+924.80	+1.38%
영국 FTSE 100	10,472.45	-16.59	-0.16%

기타

종목	종가	전일비
WTI (선물)	72.08	-1.44
금 (선물)	4,140.80	+58.40
3M TERM SOFR	3.75	+0.01
3M EURIBOR	2.35	+0.04
KOR 5Y CDS	22.48	-0.22

· 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.