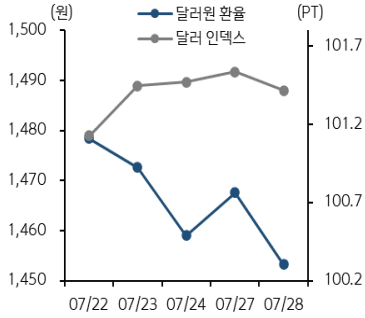


중국 오픈소스 AI, 반도체에 왜 위협?

외환시장



FX Talk : 금일 1,450~1,460원 전망

동향

주초 상승을 시도하던 달러·원 환율이 어제 한풀 꺾였습니다. 오전만 해도 1,470원을 넘겼지만, 수출업체의 대규모 달러 매도세가 나오며 밀리기 시작했고 오후 3시 30분에는 1,462.5원을 기록했는데 5월 7일 이후 최저치입니다. 이후 뉴욕 시장이 활발해진 자정께 추가 하락하여 저점을 1,451.3원까지 낮췄습니다.

전망

내일 새벽 확인될 FOMC에 앞서, 가던 길을 멈추고 주초에 고개 들었던 달러·원 환율이 다시 저점을 낮췄습니다. 하지만, 이제는 내일의 FOMC를 의식해 대기 모드에 들어갈 시간입니다. 따라서, 오늘은 방향성이 무디어지고 환율 움직임도 제한될 전망입니다. 다만, 수출업체의 대규모 물량이 쏟아질 경우, 하락에 힘이 실릴 소지는 있습니다.

FX Insight : 중국산 오픈소스 AI가 반도체에 왜 위협?

챗 GPT 또는 Claude, Gemini와 같은 AI 챗봇에 질문을 던지면 그 문장은 '토큰(token)'이라는 잘게 쪼갠 단위로 처리됩니다. AI가 읽어 들이는 토큰과 답변을 만들어낼 때 쓰는 토큰 하나하나에 요금이 붙습니다. 전기요금 계량기와 같은 개념입니다.

Silicon Data LLM Token Expenditure Index(원편 그림의 "AI 토큰 지수")는 전 세계 기업이 실제로 쓴 사용량과 지출액을 가중평균해, 토큰 하나에 얼마를 지불하고 있는지를 추적합니다. 지수가 오르면 기업들이 비싼 AI를 기꺼이 쓰고 있다는 뜻이고, 내리면 허리띠를 졸라매거나 더 싼 모델로 갈아타고 있다는 뜻입니다. 일종의 'AI 지출 온도계'입니다.

이 온도계가 식고 있습니다. 5월 고점 대비 크게 하락해 4월 이후 최저입니다. 기업들이 프리미엄 모델에서 값싼 오픈소스 모델로 옮겨가고 있고, 그 흐름은 저렴한 중국산 모델의 약진으로 가속되고 있습니다. 직원들의 AI 사용량을 경쟁시키던 사내 순위표를 없애는 기업도 나옵니다. 한때 유행했던 '토큰맥싱(tokenmaxxing)', 즉 최대한 많이 쓰라고 독려하던 분위기가 비용 대비 생산성이 뚜렷하지 않다는 자각과 함께 움츠러드는 것입니다.

여기서 코스피와 필라델피아 반도체 지수의 조정을 함께 놓고 볼 필요가 있습니다. 삼성전자, SK하이닉스, TSMC의 주가가 눈부시게 올랐던 것은 실적 자체도 좋았지만, 그 실적이 상당 기간 이어질 것이라는 기대가 있었기 때문입니다. 그 기대의 밑바닥에는 컴퓨팅 수요가 예상을 뛰어넘는 속도로 계속 늘어난다는 전제가 깔려 있습니다.

토큰 단가 하락은 그 전제를 건드립니다. 새로 유입되는 AI 수요의 상당 부분이 값싼 모델로 흘러가면, 하이퍼 스케일러들의 막대한 자본지출 계획이 과연 정당한가에 의문이 생깁니다. 반도체 밸류에이션은 당장의 실적보다 이 문제(지출 계획의 정당성)에 더 민감합니다.

다만, AI 토큰 지수 하락은 기업이 AI를 덜 쓴다는 뜻이 아니라, 어떤 AI에 얼마를 쓸지 더 깐깐하게 고르기 시작했다는 뜻입니다. 사용량이 늘어도 단가가 내리면 지출은 제자리일 수 있습니다. 문제는 시장이 그동안 사용량과 단가가 함께 오르는 그림에 익숙해졌다는 데 있습니다. 둘 중 하나가 꺾이면, 조정의 폭은 이익 감소분보다 커집니다.

Key Chart

< "AI 지출 온도계" 추이 >



* AI 토큰 지수 : 기업들이 AI 사용에 얼마를 기꺼이 지출하려 하는지를 보여주는 "AI 지출 온도계"

서울 외환시장

(단위 : 원)

구분	달러/원	위안/원
시가	1,465.0	217.4
고가	1,472.1	217.6
저가	1,451.3	215.9
종가 ¹⁾	1,462.5	216.1
전일비	-6.0	-0.8
평균환율	1,466.2	216.7
NDF(1M)	1,452.2	
거래량	(억불)	118(억위안)

1) 서울외환시장 3시 30분 종가

주요 통화 환율

통화	환율	전일비
USD/KRW	1,453.20	-14.35
JPY/KRW	886.29	-8.09
EUR/KRW	1,653.74	-11.17
GBP/KRW	1,930.23	-15.99
AUD/KRW	1,012.88	-10.77
CAD/KRW	1,029.54	-7.42
USD/JPY	163.85	0.10
EUR/USD	1.1387	0.0018

금리 장외파생상품 (원화)

(단위 : %)

만기	IRS	전일비	CRS ²⁾	전일비
1Y	3.448	-0.013	3.275	0.02
2Y	3.773	-0.036	3.385	-0.06
3Y	3.900	-0.042	3.495	-0.08
4Y	3.977	-0.043	3.545	-0.10
5Y	4.029	-0.040	3.575	-0.11
7Y	4.092	-0.037	3.615	-0.11
10Y	4.148	-0.032	3.520	-0.11

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	-0.01
통안 2년	3.71	-0.02
국고채 3년	3.83	-0.04
국고채 5년	4.07	-0.05
국고채 10년	4.29	-0.04
국고채선물(3년)	103.02	+0.02

단기 FX Swap Point (원화)

(단위 : 전)

만기	SWAP Point	전일비	Implied CRS
1M	-15	15.00	3.58%
3M	-190	40.00	3.30%
6M	-520	60.00	3.26%
1Y	-1,210	90.00	3.30%

금리 장외파생상품 (미국)

(단위 : %)

만기	국채	전일비	IRS ³⁾	전일비
1Y	4.07	-0.038	4.12	-0.033
2Y	4.29	-0.044	4.13	-0.038
3Y	4.31	-0.048	4.10	-0.037
5Y	4.37	-0.056	4.08	-0.035
10Y	4.61	-0.071	4.19	-0.036

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

주요 증시

증시	종가	전일비
KOSPI	6,023.66	-732.09 -10.84%
미국 DOW	52,747.32	+537.24 +1.03%
중국 상해종합	3,813.32	-44.93 -1.16%
일본 NIKKEI 225	62,364.92	-2,566.27 -3.95%
영국 FTSE 100	10,871.02	+89.27 +0.83%

기타

종목	종가	전일비
WTI (선물)	79.26	-3.35
금 (선물)	4,038.70	-38.30
3M TERM SOFR	3.83	-0.00
3M EURIBOR	2.45	-0.03
KOR 5Y CDS	23.28	+0.36

· 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.