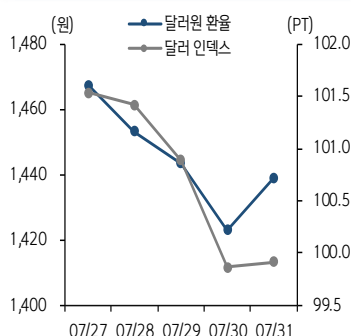


황금알 낳는 거위와 밀 빠진 독

FX Talk & Insight : 금주 1,410~1,440원 전망

대형 수출 기업들의 달러 공급에 연준 금리동결 안도감 그리고 시장개입에 의한 엔화 환율 급락 등이 더해지며 원화 강세가 더욱 가파르게 진행. 2/4분기 미국 빅테크 실적 결과 경쟁적인 AI 투자 확장으로 반도체 고점 우려는 완화되었으나, 잉여 현금 감소에 대한 경계감이 점차 커지는 분위기로 변모. 한동안 미국과 일본의 추가 개입 여부 주시할 것이나, 연준내 3인 금리인상 의견 감안시 미달러의 급속한 하락은 미지수. 미달러와 이격 좁혀진 만큼 원화의 속도 조절도 필요

외환시장



하이닉스를 필두로 수출 업체들의 달러 공급이 계속되는 가운데 연준의 금리 동결 안도와 시장개입으로 인한 엔화 강세가 더해지며 달러-원 환율이 장중 1,410원대로 빠르게 하락했었다. 이로써 중동전쟁 이전 수준으로 환율이 되돌아 온 셈인데, 공교롭게도 KOSPI 역시 5000p대까지 추락하기도 하며 전쟁 직전 수준으로 복귀했다. 국내 주가와 환율의 동반 하락과 동조화를 일건 미국 증시 조정에 따른 국내 투자자금 복귀라는 희망적인 메시지로 해석할 수도 있겠지만, 지난 한 달간 S&P500이 -9% 정도 하락한 반면, KOSPI가 -30% 까지도 급락했다는 점에서 설득력은 떨어진다. 오히려 필라델피아 반도체 지수의 낙폭이 한국과 대만 증시와 비슷하다는 점에서 반도체 고점 우려가 주식시장을 지배하는 등 환율과 다른 트리거가 작동하고 있다는 해석이 더 적절해 보인다.

그렇게 본다면 증시에서 10% 내외 조정은 매우 흔한 일임에도 불구하고 금리인상을 아끼고 있는 듯한 연준의 행보가 수상하다. 비록 최근 발표된 물가 지수가 우려보다 낮아졌다 해도 목표치를 웃돌고 있는 상황에서 인플레이션을 차단하려는 위시 의장의 의지가 생각만큼 강해 보이지 않는다. 그러나 이번 FOMC에서 보다 주시해야 할 대목은 금리인상을 주장하는 3명의 반대 멤버들이 나왔다는 점이다. 포워드 가이드가 사실상 폐기되고 연준이 과거의 비밀주의로 복귀하고 있다는 점에서 앞으로 FOMC의 반대표나 개별 인사들의 발언은 점도표 만큼이나 의미 있는 시그널로 받아들여야만 한다. 왕 비둘기였던 마이런의 퇴임 덕분이기도 한데, 근래 들어 3인의 긴축 주장 반대표는 흔치 않았다는 점에서 연내 연준의 인상 시그널로 여겨져 7월 FOMC는 매파적 동결로 판단된다.

한편 증시를 중심으로 평가가 엇갈리는 AI발 기술혁신과 물가 등에 미치는 영향은 연준에게도 적지 않은 논쟁과 도전을 야기할 수 있는 변수가 될 것이다. 지금까지 빅테크의 외형 신장과 공격적인 투자에 환호했던 투자자들은 이제 수익성과 현금을 저울질하는 등 분위기가 현저히 달라지는 듯한 모습이다. 실제로 2/4분기 실적 결과 하이퍼스케일러의 자본지출 고공행진에도 불구하고 마이너스로 향해가는 잉여현금흐름을 더욱 주목하며 경계감을 표출하고 있다. 흥미로운 사실은 연준의 최근 연구 결과, AI에 대한 낙관론은 투자를 늘리게 되고 내수를 증진시켜 결국 물가를 목표치 이상으로 상승시켜 금리인상을 유발한다고 밝힌 점이다. 기업이 벌어들이는 수익 이상의 고정투자는 외부 자금 조달을 필요로 해 공급 이상의 통화 수요로 시장 이자율도 오르기 마련이다.

결국 관건은 AI가 가져다 주는 생산성 증진이다. 그런데 통상적으로 생산성 향상은 점진적이고 시간이 걸리는 것으로 나타나 있다. 실제로 IT붐이 형성되었던 1990년대 중반 당시에도 경기확장으로 인한 물가 상승과 이를 막기 위한 공격적인 금리인상이 먼저 나타나고, 그 이후에 노동생산성 향상이 누적되며 물가를 안정화시킨 바 있다. 따라서 만일 AI로 인한 생산성 향상이 빠르게 진척되며 수익에 기여할 수 있다는 확신이 늦춰질 경우, 증시와 환율에도 조정의 빌미가 될 수 있겠다. 또한 하이퍼스케일러와 거리를 두고 꾸준히 현금을 쌓으며 최종 승자를 노리는 듯한 애플이 중국 반도체와 접촉하고 있다는 점도 신경 쓰인다. 어느덧 원화 환율은 지난해 3/4분기 이후 DXY와 벌어진 격차를 점차 만회하였다. 이제 그 이상을 넘어서려면 다른 스토리가 필요할 수도 있겠다.

Economist 소재용

jyso@shinhan.com

02-2151-2638

Economist 백석현

seokhyun100@shinhan.com

02-2151-2632

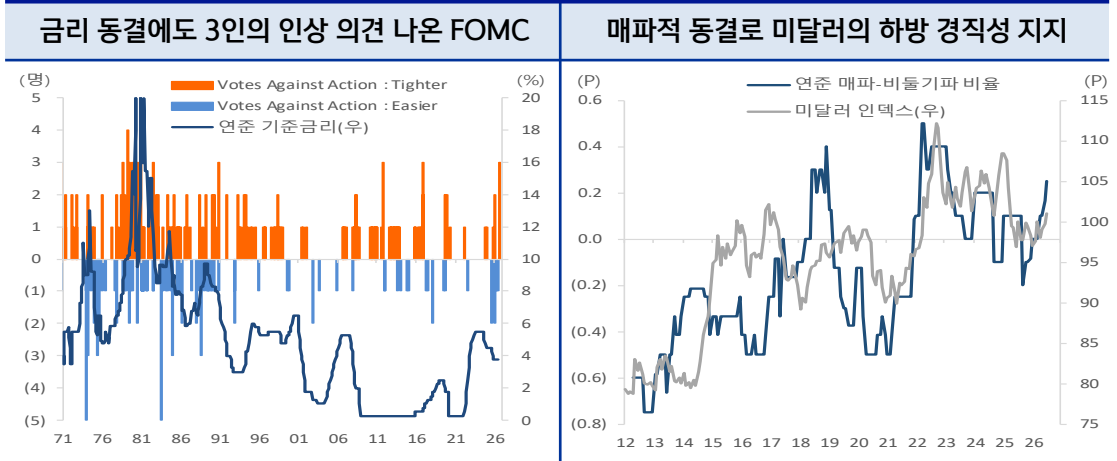
Weekly FX Economist View

황금알 낳는 거위와 밀 빠진 독

그림으로 해석하는 매크로 관전 포인트

FOMC에서 금리 동결하고 위시가 우려와 달리 인플레이 강경 발언 자제. 하지만 3인의 인상 의견 제시하며 매파적 동결이라는 인식 불가피

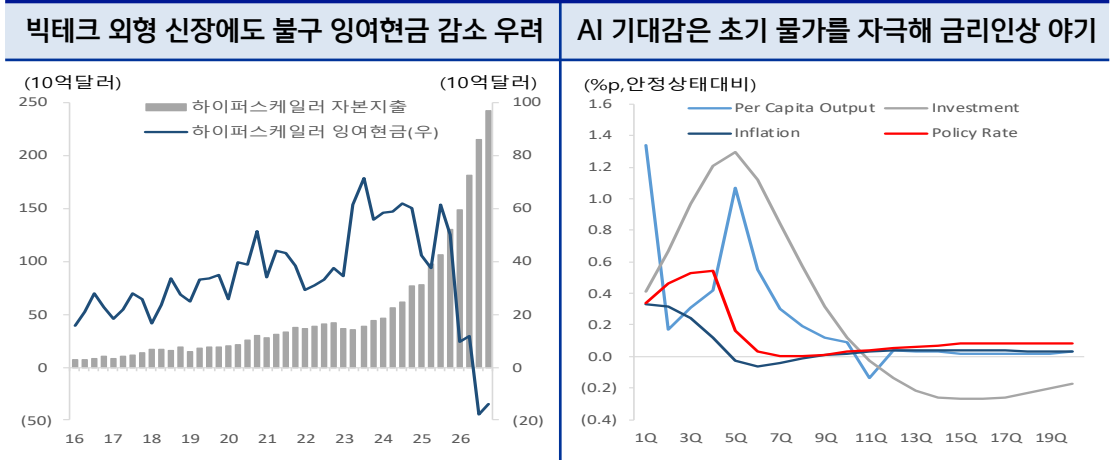
유가 반등으로 인플레이 경계감 노출됨에 따라 매파 우위 형성. 개별 멤버들의 연설 등 통해 향후 금리인상 기대가 미달리 지지할 것으로 판단



자료 : FRB, Bloomberg, Refinitiv, 신한은행 S&T 센터

경쟁 심화 및 AI 주도권 확보 위해 초대형 빅테크의 지속적인 자본지출 계획 확인. 하지만 시장은 이익 초과하며 잉여현금 고갈에 경계감 표출

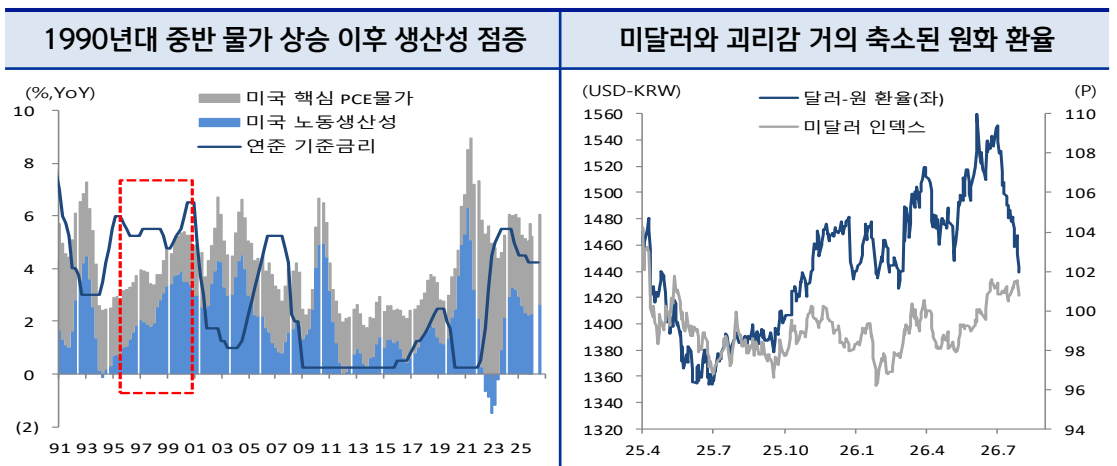
AI에 대한 앞선 기대감 발현시 투자 증가와 내수경기 호전 등으로 물가가 목표치 상회. 금리인상 압박하는 가운데 생산성 향상시 물가 하락



자료 : FRB, Bloomberg, Refinitiv, 신한은행 S&T 센터
주 : 하이퍼스케일러 = 아마존, 마이크로소프트, 알파벳, 메타, 오라클

IT 붐 형성된 1990년대 중반 당시 물가 상승으로 연준 급격한 금리인상 이후 생산성 향상 중장기적으로 진행. 생산성이 중요한 변수일 듯

국내 증시 급락에도 불구하고 수출 기업의 달러 매도로 원화 환율 중동 전쟁 이전으로 복귀. 다만 미달러와 이격 해소된 만큼 추가 견인력 확인 필요



자료 : Bloomberg, Refinitiv, 신한은행 S&T 센터

Weekly
FX Economist View

황금알 낳는 거위와 밀 빠진 독

금주 발표되는 주요 경제지표

경제지표 발표 일정						
	국가	이벤트	기간	예상치	이전치	중요도
8-03-2026 9:30	SK	S&P 글로벌 한국 PMI 제조업	Jul	--	52.1	90
8-03-2026 10:00	AU	멜버른 연구소 인플레이션 전년비	Jul	--	3.90%	50
8-03-2026 10:45	CH	레이팅독 중국 제조업 PMI	Jul	52	51.7	92
8-03-2026 23:00	US	ISM 구매물가지수	Jul	--	73	76
8-03-2026 23:00	US	ISM 제조업지수	Jul	54	53.3	95
8-04-2026 8:00	SK	CPI (전년대비)	Jul	3.10%	3.20%	95
8-04-2026 21:30	US	무역수지	Jun	-\$71.0b	-\$77.6b	85
8-04-2026 23:00	US	구인이직보고서 구인건수	Jun	--	7594k	62
8-04-2026 23:00	US	제조업수주	Jun	--	-1.30%	86
8-05-2026 6:00	SK	외환보유액	Jul	--	\$427.36b	58
8-05-2026 21:15	US	ADP취업자 변동	Jul	75k	98k	93
8-05-2026 23:00	US	ISM 서비스 지수	Jul	54.3	54	83
8-06-2026 8:00	SK	BoP 경상수지	Jun	--	\$38607.4m	74
8-06-2026 10:30	AU	무역수지	Jun	--	-A\$3018m	84
8-06-2026 18:00	EC	소매판매 YoY	Jun	--	1.60%	52
8-06-2026 21:30	US	비농업부문 노동생산성	2Q P	--	0.30%	50
8-07-2026 14:00	JN	선행지수 CI	Jun P	--	116.5	61
8-07-2026 21:30	US	실업률	Jul	4.30%	4.20%	89
8-07-2026 21:30	US	비농업부문고용자수 변동	Jul	90k	57k	99
8-07-2026 21:30	CA	실업률	Jul	--	6.50%	92
8/07/2026	CH	외환보유액	Jul	--	\$3416.26b	69
8/07/2026	CH	수출 YoY	Jul	--	27.00%	81
8-09-2026 10:30	CH	PPI 전년비	Jul	--	4.10%	90
8-09-2026 10:30	CH	CPI (전년대비)	Jul	--	1.00%	98

자료 : Bloomberg, 신한은행 S&T센터

주 : 날짜 및 시간은 한국 기준/P(속보치), A(잠정치), F(확정치)/중요도는 숫자가 높을수록 중요한 지표로 평가
US(미국), EC(유로존), UK(영국), GE(독일), JN(일본), CH(중국), CA(캐나다), AU(호주), SK(대한민국)

서울 외환시장

(단위 : 원)

구분	달러/원	위안/원
시가	1,424.2	211.3
고가	1,444.8	213.6
저가	1,423.9	211.3
종가 ¹⁾	1,424.0	211.3
전일비	-13.4	-1.5
평균환율	1,433.6	212.6
NDF(1M)	1,442.7	
거래량	197(억불)	99(억위안)

1) 서울외환시장 3시 30분 종가

주요 통화 환율

통화	환율	전일비
USD/KRW	1,439.05	16.05
JPY/KRW	915.58	22.98
EUR/KRW	1,663.20	21.90
GBP/KRW	1,941.65	25.65
AUD/KRW	1,013.01	12.23
CAD/KRW	1,029.30	13.02
USD/JPY	157.40	-2.13
EUR/USD	1.1527	-0.0001

금리 장외파생상품 (원화)

(단위 : %)

만기	IRS	전일비	CRS ²⁾	전일비
1Y	3.407	-0.040	3.180	-0.07
2Y	3.715	-0.054	3.330	-0.04
3Y	3.847	-0.053	3.450	-0.03
4Y	3.919	-0.052	3.510	-0.02
5Y	3.972	-0.055	3.560	0.00
7Y	4.049	-0.057	3.600	0.00
10Y	4.114	-0.062	3.500	0.00

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

기준 금리 및 채권금리 (원화)

구분	종가	전일비
CD 91일물	2.95	+0.02
통안 1년	2.18	-0.02
통안 2년	3.67	-0.04
국고채 3년	3.76	-0.07
국고채 5년	4.02	-0.05
국고채 10년	4.26	-0.05
국고채선물(3년)	103.18	-0.05

단기 FX Swap Point (원화)

(단위 : 전)

만기	SWAP Point	전일비	Implied CRS
1M	-45	25.00	3.40%
3M	-235	10.00	3.10%
6M	-580	0.00	3.16%
1Y	-1,240	0.00	3.27%

금리 장외파생상품 (미국)

(단위 : %)

만기	국채	전일비	IRS ³⁾	전일비
1Y	4.03	0.016	4.10	0.039
2Y	4.29	0.019	4.15	0.031
3Y	4.35	0.023	4.15	0.035
5Y	4.45	0.040	4.17	0.046
10Y	4.73	0.057	4.32	0.062

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

주요 증시

증시	종가	전일비
KOSPI	6,595.45	+1,001.89 +17.91%
미국 DOW	52,485.03	+276.97 +0.53%
중국 상해종합	3,832.26	+27.57 +0.72%
일본 NIKKEI 225	64,362.02	+2,494.59 +4.03%
영국 FTSE 100	10,868.05	-29.22 -0.27%

기타

종목	종가	전일비
WTI (선물)	84.67	+1.08
금 (선물)	4,049.10	-51.00
3M TERM SOFR	3.75	-0.06
3M EURIBOR	2.48	+0.01
KOR 5Y CDS	22.91	-0.66

· 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.