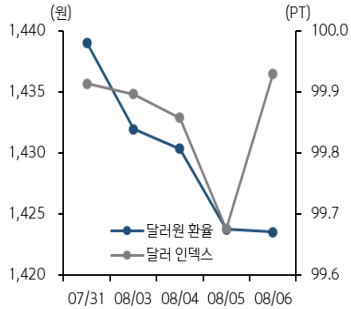


생산성 향상 데이터로 확인될까?

외환시장



FX Talk : 금일 1,414~1,428원 전망

동향 원화는 전일 1,423원에 개장했습니다. 장초반부터 하락 흐름을 보이던 원화 환율은 달러 물량이 시장에 나오면서 하락했고 한 때 1,415원을 하회했습니다. 다만 매수세가 들어오면서 환율은 반등했고 1,430원 근처까지 치솟았습니다. 하지만 이내 환율은 반락했고 호르무즈 해협 통행 불확실성에도 큰 움직임을 보이지 않았습니다.

전망 자유로운 호르무즈 항행과 관련한 공식적인 소식이 아직 없고 이란이 호르무즈 해협 입구에서 선박을 공격했다는 소식이 전해졌습니다. 유가 상승과 달러 인덱스 상승 등의 외부 환경이 원화 환율 상방 압력으로 작용할 수 있습니다. 다만 달러 매도 물량이 계속된다면 원화 환율은 끊임없이 하단을 테스트할 것으로 보입니다.

전망치	예상 레인지	
	저점	고점
달러원	1,414	1,428
달러엔	157.9	158.6
유로달러	1.150	1.155

FX Insight : 생산성 향상 데이터로 확인될까?

AI와 생산성 향상에 대한 의구심, AI 투자 과열에 대한 우려에도 불구하고 현재까지 확인할 수 있는 데이터는 아직 투자자들이 비관적 태도를 갖지 못하게 합니다. 미국의 2분기 비농업 생산성 향상은 1.4%로 집계되었고 이는 이전치와 시장 전망치를 상회하는 숫자입니다. 물론 트렌드를 보아야 하기에 몇 분기의 데이터가 생산성 향상 여부를 판단하기에 충분치 않지만 전일 알파벳의 회사채 발행에 모집금액의 4배 이상의 주문이 몰렸다는 사실은 아직까지 AI와 그 생산성 향상에 대한 기대가 유지되고 있음을 보여줍니다.

어쨌든 2분기 데이터로 확인하 바에 따르면 생산성은 올랐고 덕분에 단위당 노동 비용은 떨어졌습니다. 다만 이런 것을 데이터로 확인하는 것이 인플레이션 완화에 도움이 될 수 있을지는 알 수 없습니다. 오히려 생산성 향상을 이유로 과도한 투자가 발생할 수 있기 때문입니다. 과거의 데이터와 경험을 통해 얻을 수 있는 교훈은 기술 도입과 생산성 향상 사이에는 틈이 있다는 점이고 또한 생산성 향상을 측정하는 것이 쉽지 않다는 점입니다.

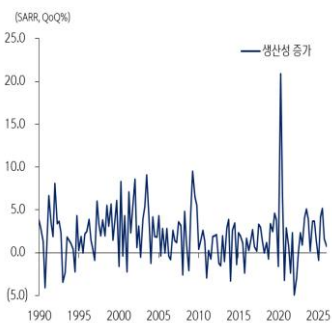
현재는 기업들이 대규모 투자를 통해 인프라를 구축하는 중입니다. 하지만 과거 일련의 기술 발전 과정을 통해 데이터를 축적한 시장은 생산성 향상에 대한 기대를 미리 반영하고 있을 수 있습니다. 만약 기대된 생산성 향상이 미래 부를 끌어온 투자로 연결될 경우 생산성 향상의 시간차와 그 측정의 불확실성과 무관하게 시설투자 자체가 물가 상승 압력으로 작용할 수 있습니다.

과거 생산성 향상 시기에, 미 연준은 94년에는 공격적 금리 인상으로 95년부터는 금리 인하로 대응했습니다. 급격한 인상 후 동결이 가능했던 것은 정부 데이터가 생산성 향상을 충분히 포착하지 못했다는 점과 예상치 못했던 생산성 향상의 효과를 시장이 뒤늦게 깨달았기 때문이 아닌가 싶습니다.

이미 투자자 가격에 미래의 생산성 향상을 반영했다면 기대된 생산에 미래 부를 가져온 것과 마찬가지입니다. 이런 경우 오히려 생산성이 오르기 전에 물가가 오를 수 있고 생산성이 향상되어도 그것이 물가에 미치는 영향이 크지 않을 가능성도 배제할 수 없습니다.

Key Chart

<미국의 생산성 증가>



서울 외환시장

(단위 : 원)

구분	달러/원	위안/원
시가	1,423.0	210.9
고가	1,429.5	210.9
저가	1,414.5	209.7
종가 ¹⁾	1,423.8	210.7
전일비	-0.7	-0.3
평균환율	1,418.8	210.2
NDF(1M)	1,422.5	
거래량	181(억불)	168(억위안)

1) 서울외환시장 3시 30분 종가

주요 통화 환율

통화	환율	전일비
USD/KRW	1,423.55	-0.20
JPY/KRW	897.95	-2.96
EUR/KRW	1,639.75	-2.42
GBP/KRW	1,914.38	-0.05
AUD/KRW	1,000.58	-2.47
CAD/KRW	1,015.49	1.07
USD/JPY	158.43	0.68
EUR/USD	1.1525	-0.0028

금리 장외파생상품 (원화)

(단위 : %)

만기	IRS	전일비	CRS ²⁾	전일비
1Y	3.411	0.045	3.115	-0.07
2Y	3.681	0.055	3.310	-0.02
3Y	3.788	0.055	3.400	-0.04
4Y	3.847	0.053	3.450	-0.04
5Y	3.896	0.053	3.485	-0.06
7Y	3.960	0.045	3.530	-0.06
10Y	4.013	0.042	3.425	-0.07

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

기준 금리 및 채권금리 (원화)

구분	종가	전일비
CD 91일물	2.93	0.00
통안 1년	2.18	+0.00
통안 2년	3.63	+0.04
국고채 3년	3.75	+0.07
국고채 5년	3.96	+0.04
국고채 10년	4.19	+0.04
국고채선물(3년)	103.32	-0.07

단기 FX Swap Point (원화)

(단위 : 전)

만기	SWAP Point	전일비	Implied CRS
1M	-55	-30.00	3.19%
3M	-230	-40.00	3.12%
6M	-600	-50.00	3.08%
1Y	-1,270	-30.00	3.19%

금리 장외파생상품 (미국)

(단위 : %)

만기	국채	전일비	IRS ³⁾	전일비
1Y	4.04	0.052	4.06	0.040
2Y	4.25	0.054	4.10	0.061
3Y	4.30	0.063	4.10	0.067
5Y	4.40	0.070	4.12	0.068
10Y	4.68	0.065	4.27	0.064

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

주요 증시

증시	종가	전일비
KOSPI	6,296.38	-301.88 -4.58%
미국 DOW	53,885.10	-464.02 -0.85%
중국 상해종합	3,900.35	+21.92 +0.57%
일본 NIKKEI 225	65,683.26	-617.18 -0.93%
영국 FTSE 100	10,867.89	-20.41 -0.19%

기타

종목	종가	전일비
WTI (선물)	77.29	+2.07
금 (선물)	4,242.00	+146.60
3M TERM SOFR	3.76	-0.00
3M EURIBOR	2.49	-0.00
KOR 5Y CDS	22.41	-0.01

· 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.