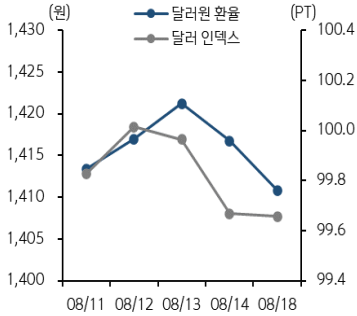


금리 오르는데 환율은 왜 안 오르나

외환시장



FX Talk : 금일 1,407~1,417원 전망

동향

연휴를 거쳐 아침 8시 1,417원을 찍은 달러·원 환율은 오전에 하락하여 정오 무렵에는 1,408원까지 내렸습니다. 유럽 시장이 개장한 뒤에는 위험자산 약세 영향에 1,414원까지 상승하기도 했지만 거기까지였고, 저녁 8시경에는 다시 1,408원을 찍은 뒤 소폭 반등했습니다.

전망

장기물 중심으로 주요국 국채 금리가 치솟으면서 위험자산에 부담을 전가하고 있습니다. 하지만 지금처럼 미국의 성장 모멘텀이 아니라 재정에 대한 불신으로 금리가 오르는 국면에는 달러가 힘을 받지 못하고 오히려 하락 압력을 받습니다. 다만, 위험자산 약세 때문에 달러·원 환율이 강하게 내릴 상황도 아닙니다. 이에, 오늘은 박스권 행보를 예상합니다.

FX Insight : 금리 오르는데 환율은 왜 안 오르나

미국채 금리 상승세가 장기물 중심으로 뜨겁습니다. 미국채 금리 급등만 보면 원화 약세, 달러·원 환율이 상승해야 할 것 같지만 지금 시장은 그렇지 않습니다. 여기에는 이유가 있습니다. 금리가 무엇 때문에 오르는지를 봐야 합니다.

지금 국채 금리는 미국 혼자 오르는 것이 아닙니다. 일본, 독일, 프랑스, 영국 국채 금리가 일제히 고점을 향해 달리고 있습니다. 하지만, 달러·원 환율은, 그리고 달러 인덱스는 바닥을 기고 있습니다.

주요국의 국채 금리가 이렇게 동반 급등하는 패턴에는 두 갈래가 있습니다. 첫째는 **미국의 성장 자신감이나 연준의 매파 서프라이즈**로 금리가 오르는 경우입니다. 1994년의 채권 대 학살, 2013년 테이퍼 탠트럼(taper tantrum)이 여기에 해당합니다. 이때는 달러가 금리와 같은 방향, 즉 강세로 움직였습니다.

둘째는 **재정에 대한 불신**으로 금리가 오르는 경우입니다. 2022년 영국 트러스 총리가 취임 50일 만에 낙마하게 된 미니 예산 사태(영국채 발작), 그리고 지금 이 국면입니다. 성장에 대한 낙관이 아니라, 국가 재정에 대한 불신으로 국채 수요가 공급을 따라가지 못하는 구도입니다. 이 경우에는 **달러에 대한 신뢰도 흔들려, 달러도 하락 압력**을 받습니다.

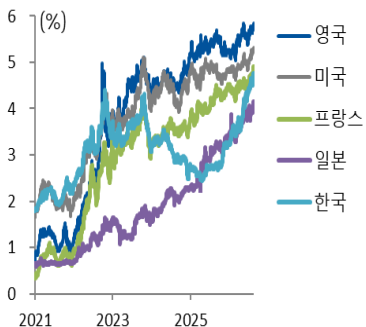
원인을 불문하고 주요국 국채 금리가 동반 급등하면 성장주가 먼저 화살을 맞습니다. 이 국면에는 주식과 국채 가격이 동반 하락하기도 쉽습니다. 반면, 금은 재정 불신 국면에서 상대적으로 빛납니다.

다만, 원화에 한 가지 힘만 작용하는 것은 아닙니다. “위험자산 회피”와 “달러 신뢰 훼손”이라는 상충되는 힘이 대결하기 때문에 원화 가치가 일방적인 방향성을 띠기 어렵습니다.

이번 주 미국의 “전례 없는” 이란 제재 예고와 지난 주 미국채 입찰 부진의 여파, AI 하이퍼스케일러의 회사채 발행 경합 등이 겹치면서 미국채 장기물을 중심으로 금리 상승 압력이 유지될 가능성이 높지만, 달러·원 환율은 낮아진 박스권에 머무를 수 있는 이유입니다.

Key Chart

< 주요국 30년물 국채 금리 추이 >



서울 외환시장

(단위 : 원)

구분	달러/원	위안/원
시가	1,417.0	209.3
고가	1,417.0	209.6
저가	1,408.0	208.8
종가 ¹⁾	1,411.8	209.2
전일비	-1.2	-1.0
평균환율	1,411.0	209.2
NDF(1M)	1,412.9	
거래량	148(억불)	138(억위안)

1) 서울외환시장 3시 30분 종가

주요 통화 환율

통화	환율	전일비
USD/KRW	1,410.85	-3.20
JPY/KRW	885.33	-3.26
EUR/KRW	1,635.73	-5.08
GBP/KRW	1,912.28	-2.99
AUD/KRW	1,001.36	-5.27
CAD/KRW	1,016.92	-4.35
USD/JPY	159.61	0.15
EUR/USD	1.1576	-0.0004

금리 장외파생상품 (원화)

(단위 : %)

만기	IRS	전일비	CRS ²⁾	전일비
1Y	3.473	0.018	3.295	0.07
2Y	3.770	0.027	3.415	0.06
3Y	3.897	0.036	3.515	0.07
4Y	3.969	0.043	3.580	0.08
5Y	4.029	0.051	3.615	0.08
7Y	4.103	0.057	3.660	0.08
10Y	4.171	0.065	3.555	0.08

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

기준 금리 및 채권금리 (원화)

구분	종가	전일비
CD 91일물	2.93	-0.01
통안 1년	2.18	+0.02
통안 2년	3.74	+0.04
국고채 3년	3.84	+0.04
국고채 5년	4.11	+0.06
국고채 10년	4.37	+0.06
국고채선물(3년)	103.17	+0.04

단기 FX Swap Point (원화)

(단위 : 전)

만기	SWAP Point	전일비	Implied CRS
1M	-45	10.00	3.30%
3M	-190	10.00	3.20%
6M	-480	30.00	3.22%
1Y	-950	90.00	3.35%

금리 장외파생상품 (미국)

(단위 : %)

만기	국채	전일비	IRS ³⁾	전일비
1Y	3.97	0.014	3.98	-0.002
2Y	4.17	0.002	4.03	-0.006
3Y	4.25	0.000	4.04	-0.009
5Y	4.37	0.002	4.09	-0.009
10Y	4.70	0.012	4.29	-0.019

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

주요 증시

증시	종가	전일비	
KOSPI	6,869.83	-108.11	-1.55%
미국 DOW	53,343.40	-116.38	-0.22%
중국 상해종합	3,990.30	+7.65	+0.19%
일본 NIKKEI 225	67,460.73	-1,759.52	-2.54%
영국 FTSE 100	10,728.04	+7.74	+0.07%

기타

종목	종가	전일비
WTI (선물)	84.94	+0.44
금 (선물)	4,366.00	-51.80
3M TERM SOFR	3.72	-0.01
3M EURIBOR	2.50	-0.01
KOR 5Y CDS	22.38	+0.19

· 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.