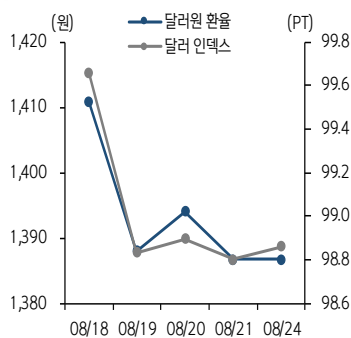


40조 對 40조, 잭슨 홀 對 금통위

FX Talk & Insight : 금주 1,370~1,400원 전망

국내 기업들이 자사주 매입 등 대규모 주주환원 정책 내놓자, 달러-원 환율이 크게 하락. 자금 수요상 달러화를 더 적극적으로 원화로 환전하리라는 기대 때문. 미국채 중장기물 금리 상승에 부담 느낀 미국 재무부가 국채 바이백 확대 발표한 것도 달러화의 광범위한 하락 초래. 미국이 이란 향한 대대적 경제 제재 조치를 24일로 예고한 가운데, 임팩트 부족할 여지 존재. 금통위는 백투백 인상 가능성, 잭슨 홀 미팅은 워시 연준 의장의 바이백 지원 여부 등이 도마 위에 오를 듯

외환시장



국내에서는 하이닉스가 40조원의 자사주 매입을 전격 발표하고, 미국에서는 정부부채가 40조달러를 넘자 베네토 재무장관이 40억달러로 국채 바이백 규모를 두 배로 깎으면서 달러-원 환율이 1,400원 아래로 빠르게 내려오는 등 금융시장이 뜨겁게 반응하고 있다. 연일 치솟던 미국 초장기 국채수익률은 정부의 시장 안정 의지로 급등세가 한풀 꺾였고, 이에 힘입어 달러 인덱스(DXY)는 98P대로 물러서고 있다. 여기에 하이닉스의 자사주 매입을 증시 부양 효과로 인식하는 한편, 관련 자금 확보를 위한 환전 수요로 해석되며 원화 환율이 1년 전 수준까지 급락한 것으로 여겨진다. 이로 인해 3분기가 아직 끝나지도 않았는데 분기 변동폭이 180원 내외에 달하고 있다.

당연히 의도하지는 않았겠지만 미국 재무부와 한국 기업의 동반 바이백은 국내외 시장 심리 안정에 일단 기여하고 있는 것으로 판단된다. 하지만 진행 과정에 대한 의문과 혼선도 남아 있다는 점은 다소 찝찝한 대목이다. 우선 하이닉스가 40조원 넘는 ADR을 발행한 지 얼마 되지 않아 다시 주식을 매입하고 소각하는 번거로운 과정도 그리 쉽게 이해가 가지는 않는다. 미국 재무부 역시 2주 만에 부랴부랴 바이백 계획을 수정할 정도로 다급한 상황이면 연화 환율 개입을 자제하던가 자국 재정 안정에 대한 대책을 수립해야 옳지 않았을까 하는 의문이 든다. 아마도 AI붐으로 인해 반도체 경기가 '예상보다' 호조를 보이자 하이닉스의 보유 현금이 크게 늘어나고, 이란이 쉽게 굴복할 것으로 내다봤던 중동 전쟁이 '예상보다' 길어지자 미국 재정에 대한 부담이 커진 것이 아닐까 싶다.

인간이 신이 아닌 이상 예상을 벗어나는 환경은 일상 생활에서도 비일비재한 만큼 그 자체를 탓할 수 없다. 문제는 예상과 괴리가 크게 벌어질 경우 금융시장은 변화분을 순식간에 반영하며 변동폭이 커질 수 있다는 점이다. 사실 하이닉스 ADR 발행과 자사주 매입 규모가 엇비슷해 만일 같은 시점이라면 더하기와 빼기를 해서 시가총액의 변화는 미미할 것이다. 하지만 ADR 발행분이 국내 투자를 위해 원화로 환전이 필요한데, 여기에 자사주 매입을 위해 갖고 있던 달러를 팔아서 원화를 조달해야 한다고 기정해 버리면 달러 공급 물량은 당초 예상보다 두 배가 되는 것으로 인식할 수도 있다. 물론 올해 180조원으로 추정되는 잉여 현금을 감안하면 과장된 가정의 계산법일 듯하다. 그럼에도 불구하고 지난해 전체 수익의 69%가 미국에서 창출된 만큼 외환시장이 민감할 수 밖에 없다.

마찬가지로 미국 재무부의 바이백으로 채권시장은 한숨을 돌릴 수 있지만, 만일 트럼프가 통화 완화를 강요하며 연준이 재무부에 동참할 수 밖에 없다는 확신으로 전망이 재생산될 경우 미달러는 힘을 잃게 된다. 이렇게 바라보면 워시 신임 연준 의장의 잭슨 홀 미팅과 한은의 금통위가 중첩되며 미묘한 시간이 다가오고 있다. 따라서 이번 잭슨 홀 미팅에서 ① AI붐으로 인한 생산성과 물가에 대한 견해와 ② 재무부의 바이백에 대한 정책 공조 가능성과 중앙은행 독립성 등이 관심사가 될 것이다. 물론 워시 의장이 즉답은 피하겠지만 만일 물가 안정과 오퍼레이션 트루스 등을 암시한다면 독립성 훼손을 우려하고 연준내 충돌과 정책 불확실성을 야기할 가능성을 배제할 수 없다. 반면 한은의 경우 이미 긴축기조를 명확하게 밝힌 데다 환율도 빠르게 안정된 만큼, 연준 정책 기조를 확인할 시간도 필요해 보여 백투백의 대안으로 마치 인상같은 금리 동결 카드를 쓸 것 같다.

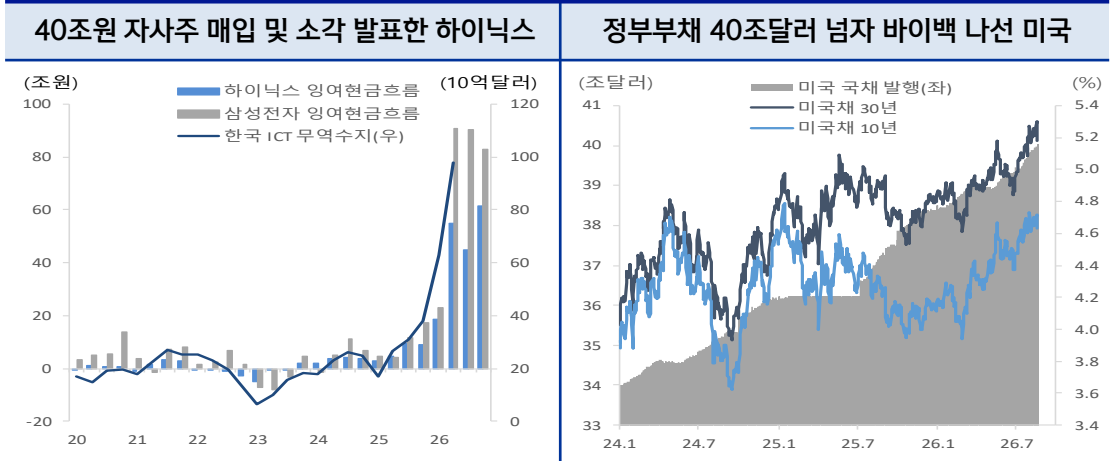
Weekly FX Economist View

40조 對 40조, 잭슨 홀 對 금통위

그림으로 해석하는 매크로 관전 포인트

하이닉스 ADR 발행에 이어 자사주 소각 발표로 달러 공급 기대감 커지며 원화 환율 1,300원대 진입. 반도체 호조세가 대규모 잉여현금 유발

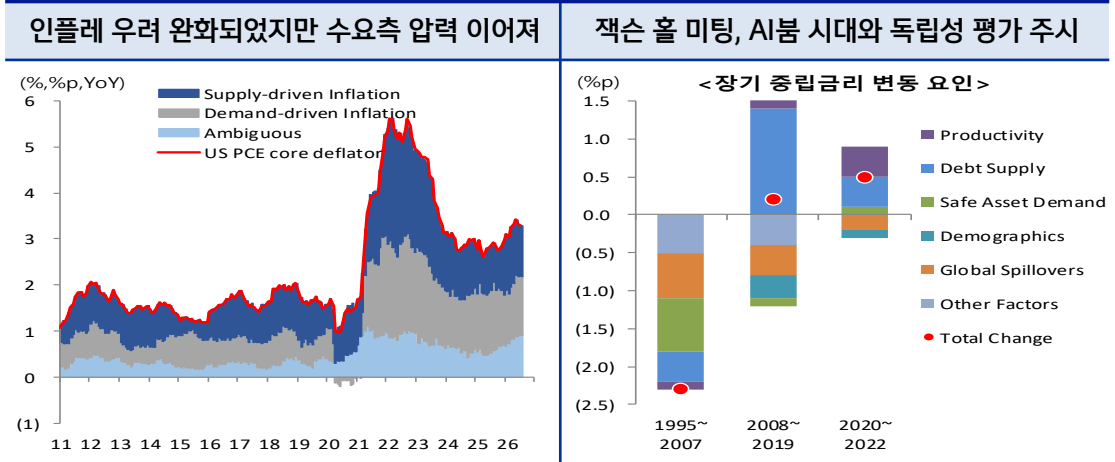
미국 정부부채 40조달러 넘으며 초장기물 금리 급등. 재무부 바이백 계획 확대하며 일단 급한 불은 꺾으나 재정 긴축 전제되지 않아 한계 노출



자료 : Bloomberg, Refinitiv, 신한은행 S&T 센터

물가 지표 상승세 진정되었으나 기업들의 자본 지출과 양호한 가계소비 등 내수축 압력 유지. 난항 이어지는 중동전쟁과 유가도 걸림돌

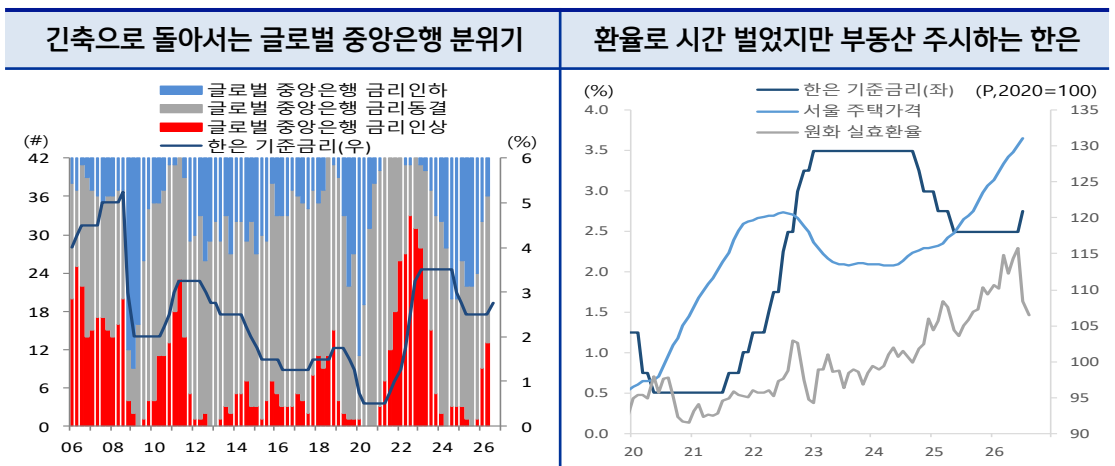
잭슨 홀 미팅에서 시발 구조적 변화와 중앙은행 독립성 등에 대한 위시 의장의 인식 중요. 중립금리 상승 요인에도 불구하고 트럼프의 압박 불가피



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

연준의 금리인상에 대한 시장 전망 다소 후퇴하는 듯하나 글로벌 인상 기조를 역행하지는 못할 듯. 한은 역시 속도의 문제일 뿐 추가 인상 여지

가파른 환율 하락으로 백투백 인상 유인은 다소 저하. 다만 부동산 안정에 대한 정부와의 공조 불가피. 금리 동결시에도 매파적 분위기 유지



자료 : Bloomberg, Refinitiv, 신한은행 S&T 센터

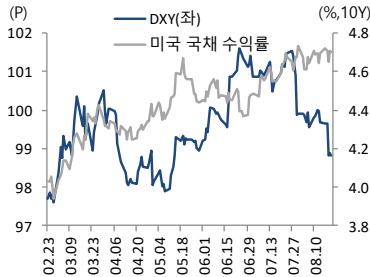
Weekly FX Economist View

40조 對 40조, 잭슨 홀 對 금통위

FX Navigator



DXY(미달러 인덱스)



리뷰

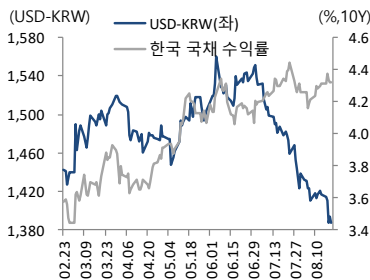
미국 재정에 대한 우려로 초장기 금리 오르지 재무부가 바이백 증액으로 대처. 금리 급등세 진정과 정부부채 관리에 대한 의문이 겹치며 미달러화 98P대로 후퇴. 중동 전쟁 종전에 대한 실마리 찾지 못하는 가운데 미국 물가와 재정에 부담 누적

프리뷰

유가 반등한 가운데 수요견인 물가압력으로 PCE 물가 안도감 크게 기대하기 어려워. 잭슨 홀 미팅에서 워시 연준 의장의 발언에 반응할 가능성. 시관련 생산성과 물가 영향 및 국채 수익률 관리 위한 정책 공조 가능성 등을 시장이 주시할 전망



USD-KRW(한국 원)



리뷰

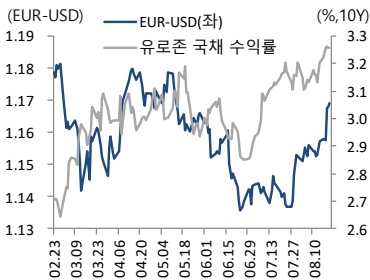
미국채 금리가 미국 재정에 대한 불신으로 중장기물 중심으로 오르고 달러화 하락하는 국면에서, 미 재무부가 국채 바이백 확대 계획 발표하자 환율이 추가 하락. 1,384원까지 하락했으나 임시방편이라는 인식과 달러 저가 매수세에 이후 소폭 반등

프리뷰

미국이 24일 이란에 대한 경제 제재를 예고한 가운데, 28일에는 잭슨홀 미팅에서 케빈 워시 의장이 연설 예정. 경제 제재는 임팩트가 부족할 리스크 있고, 워시 의장은 금리 인상에 대해 어정쩡한 입장 취할 가능성 높아 환율이 급반등하지는 않을 듯



EUR-USD(유로화)

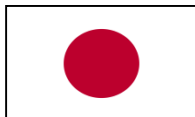


리뷰

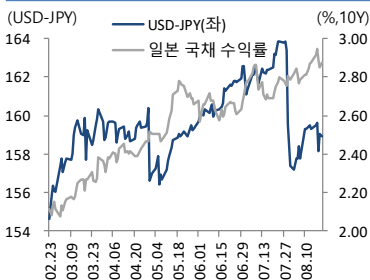
미국 재무부의 장기 국채 바이백 확대 발표에 달러가 큰 폭 하락하고, 그 반작용으로 유로화가 큰 폭 상승하여 주 후반 한때 1.17 상회. 미국 경제 지표는 기대를 밑돌고 유럽 지표는 기대 상회(economic surprise index)하는 최근 경제 여건도 유로화 상승 뒷받침

프리뷰

최근 4주간 유로화가 큰 폭으로 상승한 가운데, 24일로 예고된 이란에 대한 미국의 경제 제재 조치와 28일 잭슨홀 미팅 변수는 유로화가 고공 행진 연장할 수 있는 이벤트가 될 듯. 다만, 유럽 경제 모멘텀 강하지 않아 추가적 상승폭은 크지 않을 듯



USD-JPY(일본 엔)



리뷰

7월 말 미국과 일본의 공동 외환 개입으로 환율이 급락했지만, 이후 다시 상승 압력이 부활하여 160엔을 끊임없이 노크. 다만, 19일 미국 재무부의 미국채 바이백 확대 발표에 달러화가 광범위하게 하락하여 158엔까지 내린 뒤 다시 상승 전환. 주 후반 159엔 수준

프리뷰

엔화 약세를 방어하기 위해 일본 정부와 BOJ에서 9월 금리 인상을 시사하는 듯한 매파적 발언 나오고 있으나, 시장에는 그 의지를 의심하는 시선이 여전히 팽배. 적극적 금리 인상 아닌, 떠밀리듯 인상하는 것으로는 엔화를 구원하기 어려울 듯

자료 : Bloomberg, 신한은행 S&T센터

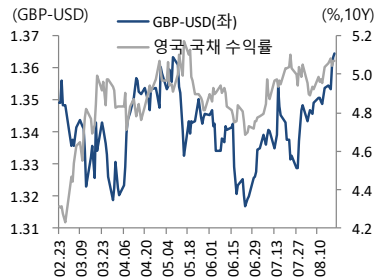
Weekly FX Economist View

40조 對 40조, 잭슨 홀 對 금통위

FX Navigator



GBP-USD(영국 파운드)



리뷰

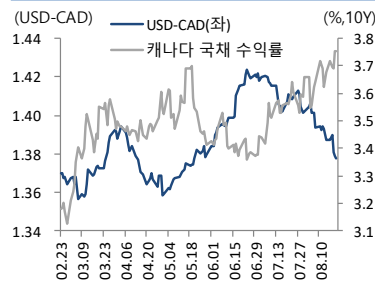
7월 말부터 달러화가 광범위하게 하락하면서 GBP가 유로화와 더불어 크게 상승. 이번 주에는 19일 미국 재무부의 장기물 국채 buyback 확대 계획 발표에 GBP가 급등해 1.36 상향 돌파. 영국 7월 CPI 상승률(2.9%)은 4개월 만에 최고치 기록

프리뷰

최근 GBP 강세가 주로 달러 약세에 기인하고 있어, 달러 방향성이 관건. 영국채(GILT) 중장기물 금리도 전고점에 육박한 채 재정 부담 확대와 성장 둔화 우려를 동시에 자극하고 있어 GBP 상방 제한 가능성. 고유가도 여전한 부담



USD-CAD(캐나다 달러)



리뷰

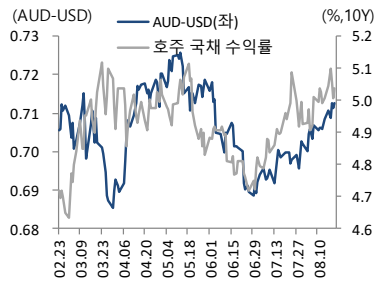
7월 하순 주춤했던 환율이 7월 말부터 하락세를 재개. 19일에는 미국이 캐나다산 50% 수입 관세 부과 직전에 관세 유예 및 잠정 무역 합의 성사를 발표한 데다, 미 재무부가 미국채 buyback 발표한 조치 더해져 환율이 1.38까지 하향 돌파

프리뷰

CAD에 최대 변수는 여전히 미국과 캐나다의 무역 협상. 미국이 캐나다산 제품에 대한 50% 관세 유예한 것은 고작 3일 뿐이며 세부 사항 마무리에 시간 필요. 하반기 들어 미-캐나다 국채 금리(2Y) 차이가 축소되는 가운데, 시장 관성상 단기에는 환율 추가 하락 가능



AUD-USD(호주 달러)



리뷰

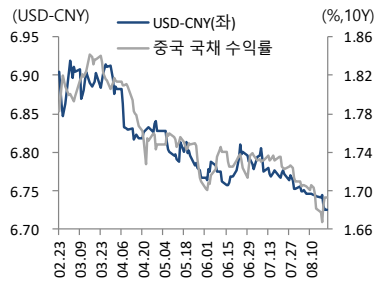
AUD가 7월부터 상승하고 있지만, 19일 미 재무부의 미국채 장기물 buyback 확대 계획 발표로 USD가 크게 하락할 때의 반응은 상대적으로 제한. 호주의 7월 고용 지표가 예상을 하회하며 AUD가 일시 하락한 뒤 낙폭 만회. 주 후반 0.71 상회

프리뷰

6월부터 철광석 가격 크게 하락하는 등 원자재 모멘텀이 최근 AUD에 부담. 최근 1주간 USD 하락에 AUD 반응이 비교적 제한된 배경. 다만, Alphabet이 AUD 채권 발행 추진하는 등 미 빅테크의 AI 투자 자금 조달 위한 수요가 AUD를 지지



USD-CNY(중국 위안)



리뷰

7월부터 하락세 재개한 환율이 19일 광범위한 달러 약세에 크게 하락하며 주 후반에는 6.72에 접근(USD/CNH). 미 재무부가 미국채 장기물 금리 상승 막기 위해 바이백 확대 계획 발표한 것이 달러의 큰 폭 약세 초래한 영향

프리뷰

중국이 고시환율 통해 위안화의 급격한 절상 원치 않는다는 신호를 보내고 있지만, 시장 관성상 단기적으로는 환율 하락에 무게. 글로벌 AI 투자 붐에 따른 중국의 수출 증가 및 글로벌 달러 약세가 환율 하락에 우호적 여건. 다만, 속도 조절 가능성은 염두에 둘 필요

Weekly
FX Economist View

40조 對 40조, 잭슨 홀 對 금통위

금주 발표되는 주요 경제지표

경제지표 발표 일정						
	국가	이벤트	기간	예상치	이전치	중요도
8-25-2026 17:00	GE	IFO 기업환경	Aug	--	86.6	98
8-25-2026 23:00	US	신규주택매매	Jul	620k	628k	88
8-25-2026 23:00	US	컨퍼런스보드 소비자대지수	Aug	90.2	90.8	92
8-26-2026 10:30	AU	CPI 전년비	Jul	--	3.80%	80
8-26-2026 21:30	US	개인소득	Jul	0.20%	0.20%	87
8-26-2026 21:30	US	개인소비지수	Jul	0.20%	0.30%	87
8-26-2026 21:30	US	PCE 물가지수 YoY	Jul	3.60%	3.70%	63
8-26-2026 21:30	US	근원 PCE 물가지수 YoY	Jul	3.30%	3.30%	67
8-26-2026 21:30	US	내구재 주문	Jul P	0.50%	0.50%	91
8-27-2026 21:30	CA	경상수지	2Q	--	-\$7.18b	53
8/27/2026	SK	BOK Base Rate	27-Aug	3.00%	2.75%	97
8-28-2026 8:30	JN	도쿄 CPI (전년대비)	Aug	1.90%	2.00%	73
8-28-2026 8:30	JN	도쿄 CPI(신선식품제외/전년대비)	Aug	1.70%	1.90%	91
8-28-2026 8:30	JN	실업률	Jul	2.50%	2.50%	97

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	1,395.0	206.6
고가	1,395.0	206.7
저가	1,380.3	205.3
종가 ¹⁾	1,386.5	206.3
전일비	-6.1	-0.8
평균환율	1,383.6	205.6
NDF(1M)	1,385.8	
거래량	179(억불)	154(억위안)

1) 서울외환시장 3시 30분 종가

주요 통화 환율

통화	환율	전일비
USD/KRW	1,386.65	-7.40
JPY/KRW	871.77	-4.86
EUR/KRW	1,618.31	-10.20
GBP/KRW	1,891.04	-9.74
AUD/KRW	993.69	1.81
CAD/KRW	1,006.68	-4.69
USD/JPY	158.95	-0.10
EUR/USD	1.1679	0.0001

금리 장외파생상품 (원화)

(단위 : %)

만기	IRS	전일비	CRS ²⁾	전일비
1Y	3.463	0.005	3.290	0.02
2Y	3.755	0.009	3.435	0.04
3Y	3.887	0.026	3.540	0.04
4Y	3.959	0.034	3.600	0.04
5Y	4.017	0.040	3.625	0.03
7Y	4.100	0.051	3.675	0.03
10Y	4.174	0.055	3.570	0.03

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

기준 금리 및 채권금리 (원화)

구분	종가	전일비
CD 91일물	2.95	+0.01
통안 1년	2.18	+0.02
통안 2년	3.75	+0.02
국고채 3년	3.86	+0.03
국고채 5년	4.11	+0.04
국고채 10년	4.37	+0.05
국고채선물(3년)	103.13	0.00

단기 FX Swap Point (원화)

(단위 : 전)

만기	SWAP Point	전일비	Implied CRS
1M	-15	20.00	3.53%
3M	-130	35.00	3.37%
6M	-420	40.00	3.31%
1Y	-900	30.00	3.41%

금리 장외파생상품 (미국)

(단위 : %)

만기	국채	전일비	IRS ³⁾	전일비
1Y	4.01	0.053	4.02	0.057
2Y	4.24	0.074	4.09	0.069
3Y	4.31	0.073	4.11	0.072
5Y	4.42	0.082	4.15	0.079
10Y	4.73	0.087	4.34	0.084

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

주요 증시

증시	종가	전일비	
KOSPI	6,912.95	+60.37	+0.88%
미국 DOW	53,277.01	+517.80	+0.98%
중국 상해종합	3,905.20	+1.48	+0.04%
일본 NIKKEI 225	66,016.36	-200.43	-0.30%
영국 FTSE 100	10,816.56	+68.40	+0.64%

기타

종목	종가	전일비
WTI (선물)	87.06	-0.77
금 (선물)	4,624.10	+134.70
3M TERM SOFR	3.74	+0.00
3M EURIBOR	2.52	+0.02
KOR 5Y CDS	22.02	-0.25

· 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.