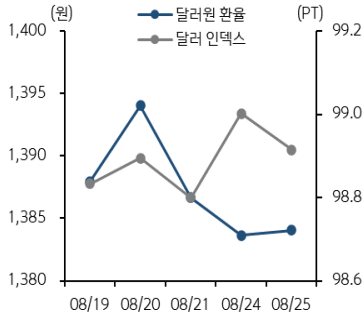


물가만 볼 수 있겠냐는 시장의 시선

외환시장



FX Talk : 금일 1,376~1,386원 전망

동향

달러·원 환율이 연일 하단을 낮추다가 어제는 주춤했습니다. 장 초반 잠시 1,380원을 하회했을 뿐, 이후로는 거래가 활발한 3시 30분까지 오름세를 타며 오후 3시 30분 1,386.1원을 기록했습니다. 이를 연속으로 외국인이 한국 증시에서 하루 23억 달러 넘는 금액을 순매도했고, 수출 기업들의 달러 매물은 다소 움츠러든 양상이었습니다.

전망

유가와 미국채 장기 금리 상승세가 멈칫하고 내리면서 시장이 한숨 돌리는 인상입니다. 캐나다가 힘의 열세에도 미국 관세에 보복 관세로 맞서고, 이란도 미국을 배제한 채 오만과 호르무즈 해협의 선박 운항 재개를 논의하는 등 미국의 함부로 쓴 힘이 곳곳에서 반발에 직면하고 있습니다. 강한 방향성을 상실한 환율은 오늘 박스권에 갇힐 듯 합니다.

FX Insight : 물가만 볼 수 있겠냐는 시장의 시선

어제 유가가 내리면서 미국채 장기 금리도 모처럼 하락했습니다. 미국 재무부가 강수(強手)를 둔 것이 일단 통했다는 평가도 나옵니다.

미국 정부 부채가 늘어나는 가운데 장기 국채 금리가 크게 오르자 미 재무부는 장기채 바이백을 확대하며 시장의 부담을 덜어주려 합니다. 하지만, 또 다른 문제가 생깁니다. 장기채 발행을 피하고 단기 조달 의존도가 높아질수록 정부의 이자비용은 연준의 기준금리에 더 민감해집니다. 연준이 금리를 올릴 때마다 재정적 이자 부담이 커지는 구조입니다.

이 때문에 연준이 금리를 못 올리는 것은 아닙니다. 하지만 정부 부채가 커질수록 중앙은행이 물가만 보고 움직이기 어려워집니다. 이것이 심화되면 통화정책이 물가가 아니라 정부의 재정 부담을 걱정하기 시작하는 '재정 지배(fiscal dominance)'에 가까워집니다.

시장은 벌써 그 위험을 조금씩 가격에 반영하고 있습니다. 연준의 행보에 따라, 단기 금리 전망은 낮아질 수 있습니다. 하지만, 그 대가로 물가가 충분히 잡히지 않을 것이라는 우려가 커지면 몇 년 뒤 기준금리에 대한 시장 기대는 더 높아집니다. 최근 관측되는 '가까운 금리는 낮아지고, 먼 미래의 금리는 높아지는' 전망 곡선은 이렇게 해석할 수 있습니다.

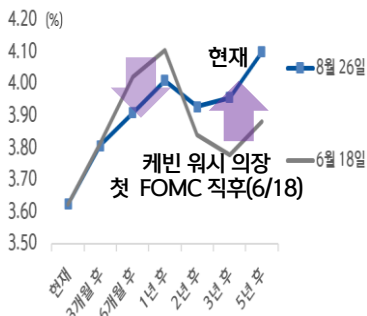
케빈 워시 미 연준 의장의 첫 잭슨홀 연설에 대한 관심이 큼니다. 워시는 금리에 대한 명확한 시그널이나 직접적인 매파 발언보다는 더 큰 담론을 제시할 것으로 예상됩니다. 정부의 재정 부담이 연준에 제약이 될 수 있다는 시장의 우려를 의식한다면, "연준은 정부의 이자비용을 관리하는 기관이 아니다"라는 메시지도 나올 수 있습니다.

워시는 인플레이션 억제 의지를 강조하면서도, 단기적으로 금리 인상을 시사하는 메시지는 피할 것입니다. 11월 중간선거를 앞두고 정치적으로 곤란한 상황을 만들지 않으면서 장기적인 인플레이션 경계심을 유지하는 절묘한 메시지를 던져야 합니다.

"정부의 빚이 너무 커져도, 중앙은행이 물가만 보고 금리를 결정할 수 있을까?" 이번 잭슨홀 미팅에서 워시 의장에게 묻고 싶은 질문입니다.

Key Chart

<美 기준금리 전망(시장 내재 가격)>



서울 외환시장

(단위 : 원)

구분	달러/원	위안/원
시가	1,381.9	205.3
고가	1,387.1	206.2
저가	1,378.9	205.2
종가 ¹⁾	1,386.1	206.2
전일비	3.7	0.7
평균환율	1,383.1	205.6
NDF(1M)	1,382.3	
거래량	153(억불)	332(억위안)

1) 서울외환시장 3시 30분 종가

주요 통화 환율

통화	환율	전일비
USD/KRW	1,384.05	0.40
JPY/KRW	868.27	-1.26
EUR/KRW	1,613.82	0.26
GBP/KRW	1,888.72	3.30
AUD/KRW	990.33	1.18
CAD/KRW	998.89	-0.38
USD/JPY	159.19	0.08
EUR/USD	1.1675	0.0011

금리 장외파생상품 (원화)

(단위 : %)

만기	IRS	전일비	CRS ²⁾	전일비
1Y	3.416	-0.013	3.331	0.04
2Y	3.697	-0.029	3.410	-0.02
3Y	3.829	-0.024	3.505	-0.04
4Y	3.901	-0.022	3.560	-0.04
5Y	3.956	-0.020	3.580	-0.04
7Y	4.038	-0.021	3.625	-0.05
10Y	4.109	-0.023	3.520	-0.05

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	0.00
통안 2년	3.72	-0.01
국고채 3년	3.83	-0.01
국고채 5년	4.03	-0.03
국고채 10년	4.32	-0.01
국고채선물(3년)	103.38	+0.09

단기 FX Swap Point (원화)

(단위 : 전)

만기	SWAP Point	전일비	Implied CRS
1M	-40	-25.00	3.34%
3M	-160	-35.00	3.30%
6M	-450	-30.00	3.24%
1Y	-970	-30.00	3.32%

금리 장외파생상품 (미국)

(단위 : %)

만기	국채	전일비	IRS ³⁾	전일비
1Y	3.97	-0.036	3.99	-0.040
2Y	4.17	-0.062	4.03	-0.057
3Y	4.24	-0.076	4.04	-0.062
5Y	4.34	-0.089	4.07	-0.064
10Y	4.63	-0.105	4.25	-0.061

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

주요 증시

증시	종가	전일비	
KOSPI	6,742.74	+45.78	+0.68%
미국 DOW	53,577.40	+160.24	+0.30%
중국 상해종합	3,889.45	+7.44	+0.19%
일본 NIKKEI 225	65,856.43	+328.34	+0.50%
영국 FTSE 100	10,886.16	+31.84	+0.29%

기타

종목	종가	전일비
WTI (선물)	82.36	-2.65
금 (선물)	4,638.10	+14.00
3M TERM SOFR	3.76	+0.01
3M EURIBOR	2.54	+0.01
KOR 5Y CDS	21.94	+0.14

· 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.