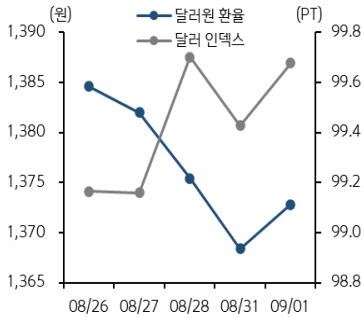


좋은 금리 상승, 나쁜 금리 상승

외환시장



FX Talk : 금일 1,369~1,379원 전망

동향

달러·원 환율이 어제 장 초반에 1,364.3원까지 하락하며 작년 7월 이후 최저점을 새로 썼지만, 이후 상승 전환하며 최근의 하락 경로를 이탈했습니다. 오후 3시 30분에 1,370.4원을 기록한 뒤에는 줄곧 1,370원을 상회했습니다. 유가와 선진국 장기 금리가 상승하고 글로벌 증시가 하락한 것이 원화에 부담으로 작용했습니다.

전망

달러·원 환율 하락세가 주춤해졌습니다. 미국과 이란이 충돌이 격화하자, Brent에 이어 WTI 유가마저 배럴당 \$90을 넘기며 인플레이션 위협과 더불어 미국 연준을 향한 금리 인상 압박이 더 강해졌습니다. 달러화가 주요 통화 대비 광범위하게 상승 압력을 받기 시작했습니다. 어제 흐름을 이어갈 수 있지만, 탄력이 붙지는 않을 것으로 예상합니다.

FX Insight : 좋은 금리 상승, 나쁜 금리 상승

선진국의 장기물 국채 금리가 다시 꿈틀하며 상승하기 시작했습니다. 지난 주 잭스홀 미팅 여파도 있지만, 미국과 이란의 물리적 충돌 재개로 유가가 다시 상승한 영향도 있습니다.

그런데, 장기 금리 상승 배경에는 국가별로 미묘한 차이가 있습니다. 일본과 한국을 비교하면, 일본의 금리 상승은 인플레이션과 재정 리스크 때문에 요구되는 위험 프리미엄의 상승 성격이 강합니다. 반면에 한국의 금리 상승은 예상보다 경제가 호전되어 통화 긴축 경로가 상향된 영향이 큼니다.

지난 1년간 미-일 금리차가 상당히 축소되었음에도 엔화가 약세를 보이는 배경은 일본의 금리 상승이 일본 자산에 대한 신뢰 상승이 아니라, 위험 프리미엄 상승을 일부 포함하고 있기 때문이라고 볼 수 있습니다. 단적으로, 나쁜 금리 상승의 성격이 섞여 있습니다.

구체적으로 뜯어보면 일본 금리가 상승하는 것은 인플레이션으로 BOJ가 금리 인상 기조 속에 국채 매입을 축소하고 있고, 재정 위험과 기간 프리미엄이 상승하고 있기 때문입니다. 여기에 나쁜 금리 상승의 성격이 두 가지 있습니다.

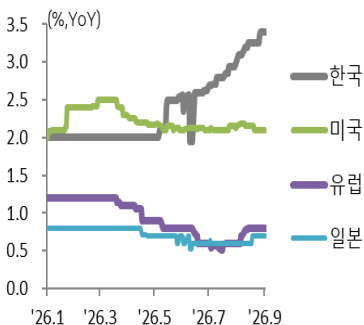
첫째는 과거에 일본 국채(JGB)를 BOJ가 과도하게 매입했던 터라, 2024년 이후 BOJ가 JGB 매입을 단계적으로 축소하면서 민간이 더 많은 국채를 소화해야 합니다. 수요의 큰 축이었던 BOJ 역할이 줄면서 국채 수요가 부족해진 것이 금리 상승 배경의 하나로 자리잡은 것이죠. 더 많은 국채를 시장이 떠안아야 하므로 더 높은 수익률이 요구되는 것입니다.

둘째는 인플레이션 환경이 되었으니 BOJ가 금리를 올려야 하는데, 막대한 정부 부채 때문에 금리를 올리면 이자 부담도 함께 증가하므로 충분히 금리를 올릴 수 있을지 의구심이 제기되는 것입니다. BOJ 정상화는 좋은 금리 상승 요소이지만, 그 의지가 시험받습니다.

반면, 한국의 장기 금리가 상승하는 것은 국내 성장세 강화가 핵심이고 미국채 금리 및 유가 상승이 더해졌습니다. 결국 금리 상승의 질이 다른 것이 엔화 약세, 원화 강세의 배경이라 하겠습니다. 그럼에도, 18년간 굳건한 100엔당 850원 장벽은 지켜질 수 있습니다.

Key Chart

< 2025년 성장률 전망 컨센서스 변화 >



서울 외환시장

(단위 : 원)

구분	달러/원	위안/원
시가	1,367.0	203.7
고가	1,375.0	204.3
저가	1,364.3	203.2
종가 ¹⁾	1,370.4	203.7
전일비	1.8	0.2
평균환율	1,370.3	204.1
NDF(1M)	1,373.2	
거래량	173(억불)	217(억위안)

1) 서울외환시장 3시 30분 종가

주요 통화 환율

통화	환율	전일비
USD/KRW	1,372.80	4.40
JPY/KRW	857.61	1.57
EUR/KRW	1,592.48	3.86
GBP/KRW	1,856.87	4.18
AUD/KRW	981.52	1.48
CAD/KRW	988.61	1.57
USD/JPY	160.18	0.44
EUR/USD	1.1593	-0.0025

금리 장외파생상품 (원화)

(단위 : %)

만기	IRS	전일비	CRS ²⁾	전일비
1Y	3.538	0.012	3.520	0.06
2Y	3.784	0.019	3.525	0.07
3Y	3.898	0.029	3.590	0.07
4Y	3.971	0.032	3.635	0.06
5Y	4.018	0.034	3.650	0.06
7Y	4.087	0.039	3.690	0.06
10Y	4.157	0.056	3.585	0.06

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

기준 금리 및 채권금리 (원화)

구분	종가	전일비
CD 91일물	3.12	0.00
통안 1년	2.18	+0.01
통안 2년	3.78	+0.03
국고채 3년	3.88	+0.04
국고채 5년	4.11	+0.06
국고채 10년	4.37	+0.06
국고채선물(3년)	103.05	-0.08

단기 FX Swap Point (원화)

(단위 : 전)

만기	SWAP Point	전일비	Implied CRS
1M	-40	5.00	3.38%
3M	-175	-15.00	3.29%
6M	-410	-30.00	3.41%
1Y	-850	-60.00	3.61%

금리 장외파생상품 (미국)

(단위 : %)

만기	국채	전일비	IRS ³⁾	전일비
1Y	4.15	0.023	4.19	0.034
2Y	4.40	0.056	4.27	0.052
3Y	4.46	0.060	4.27	0.053
5Y	4.56	0.076	4.28	0.052
10Y	4.80	0.080	4.41	0.040

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

주요 증시

증시	종가	전일비	
KOSPI	6,835.80	+15.78	+0.23%
미국 DOW	52,766.88	-419.02	-0.79%
중국 상해종합	3,979.89	-6.41	-0.16%
일본 NIKKEI 225	66,215.34	-96.59	-0.15%
영국 FTSE 100	10,789.28	-34.98	-0.32%

기타

종목	종가	전일비
WTI (선물)	90.22	+4.46
금 (선물)	4,362.80	-84.00
3M TERM SOFR	3.80	+0.04
3M EURIBOR	2.59	+0.02
KOR 5Y CDS	21.74	-0.02

· 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.