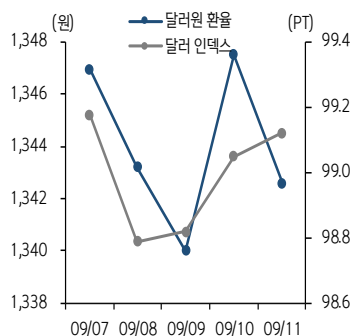


말은 조금 적게, 행동은 훨씬 많이

FX Talk & Insight : 금주 1,335~1,365원 전망

중간선거 승리시 5천달러 배당금 지급 발언 등으로 트럼프의 재정안정 의지에 의문 커지는 한편, 중동 긴장감 높아지며 국제유가는 100달러 다시 돌파. 장기 금리 안정시키려던 베센트의 노력 물거품 된 가운데 재정과 물가 양쪽에서 시달림 받으며 미 국채 수익률 급등. ECB에 이어 BOJ 및 FRB의 금리 인상 경계감 노출. 설사 FOMC에서 동결해도 인상 소수 의견 등장시 연내 금리인상 경계감 커질 듯. 수출 호조로 상승은 억제되나 원화 환율도 이벤트 사이 눈치보기 전개

외환시장



아침 저녁 날씨가 쌀쌀해지며 창문을 닫으며 자고 있다. 40도를 넘는 폭염과 무더위 장기화를 걱정했던 한달 전과 다른 세상이다. 번덕스러운 날씨와 같이 주중 1,330원 아래까지 넘보고 있는 환율로 인해 전망에 대한 신뢰를 얻기는 여간해서 쉬운 일이 아닌 것 같다. 아무래도 시장 역시 반복되는 소모적인 말보다는 신뢰할 수 있는 행동에 더 의미를 부여할 수 밖에 없다. 사실 압도적인 우위로 중동 전쟁이 금세 끝날 것이라 말했던 트럼프, 국채 매입을 늘리겠다는 베센트의 말에도 유가가 오르고 시장금리의 고공행진이 계속되는 이유 역시 정책 결정자들의 말에 대한 신뢰가 그다지 높지 않기 때문이다. 이제 시장은 금리를 올린 ECB를 시작으로 선진 중앙은행의 말과 행동을 주시하고 있다. 이중 원화와 연계해 보면 다가 오는 BOJ와 FOMC에 보다 눈길이 갈 것으로 여겨진다.

우선 9월 BOJ의 경우 선물시장에서 25bp 금리인상이 95% 이상 반영되는 등 금리인상은 놀랍지 않다. 비록 일본이 다른 나라보다 물가 상승률이 높지 않으나, 워낙 장기간 디플레이션을 경험했던 터라 BOJ에게는 아직 2%를 살짝 밑도는 물가에 대한 부담감은 다른 중앙 은행보다 크게 느껴질 수 있을 것 같다. 특히 지난번 엔화 시장개입을 도와준 베센트 장관의 재무성과 BOJ를 향한 금리 인상 요구는 BOJ내 매파의 입지를 강화시켜줄 것으로 여겨진다. 하지만 문제는 금리인상의 지속성을 보여주는 BOJ의 행동이다. 일본 경제성장이 생각만큼 올라오지 않고 있는 데다 재정에 대한 부담을 감안할 경우 적어도 2%선까지 계속 금리를 올리겠다는 의지를 피력할지 의문이다. 결국 미국 공조 시장 개입의 성의 표시로 여겨질 경우 BOJ의 말과 행동간 괴리감이 적지 않을 것 같다.

한편 이번 FOMC에서 연준은 외견상 말도 행동도 모두 조심스러울 것 같다. 물가로 인한 인상 가능성을 배제할 수 없지만, 고용 등락도 커지고 있어 연준은 추가적인 정보를 확인하며 신중하게 움직일 것으로 보여 동결이 다소 우세하다. 게다가 연준의 통화정책 방향을 적극적으로 예고하기 보다는 침묵을 선택한 위시 의장은 어지간해서는 향후 금리인상 궤적에 대한 힌트를 남기려 하지 않을 가능성도 적지 않다. 설사 금리를 동결한다 해도 9월 FOMC가 평온하다는 뜻은 아니다. 오히려 연준 안에서는 매파와 비둘기파 사이 치열한 공방전이 전개될 것이다. 재무부의 바이백을 지원자는 비둘기파와 물가 대응을 위한 금리인상을 촉구하는 매파간 신경전이 나타날 것이고, 소수 의견과 향후 의사록을 통해 향후 금리 인상이 상대적으로 우세하다는 사실이 드러나게 될 듯 하다.

어쨌든 이번 글로벌 중앙은행의 릴레이 통화정책 회의를 통해 중기적인 스텝이 긴축으로 향하고 있다는 점을 확인할 것이다. 그러나 향후 금리인상의 지속성과 강도에 대해서는 그리 강한 인상을 받지 못할 것 같다. 결국 말 뒤에 숨겨진 행동 의지를 읽어내야 하는 난해한 이벤트가 될 듯하다. 외환시장 관점에서 바라보면 BOJ의 지속적인 금리인상 의지가 충분하지 않다면 엔화 강세의 추진력이 제한될 수 있고, 엔 캐리 트레이드 청산 우려도 다소 누그러질 것이다. 오히려 변수는 FOMC에서 기준 금리를 동결하더라도 만일 인상을 주장하는 소수 의견이 생각보다 다수(?)라면, 연내 금리 인상 가능성이 다시 부상하며 미달러의 하방 경직성을 지지할 수 있다는 점이다. 따라서 최근 미달러화나 위안화 수준을 빠르게 따라잡은 원화에도 통화정책 회의 결과를 곱씹을 시간이 필요하다

Economist 소재용
jyso@shinhan.com
02-2151-2638

Economist 백석현
seokhyun100@shinhan.com
02-2151-2632

Weekly FX Economist View

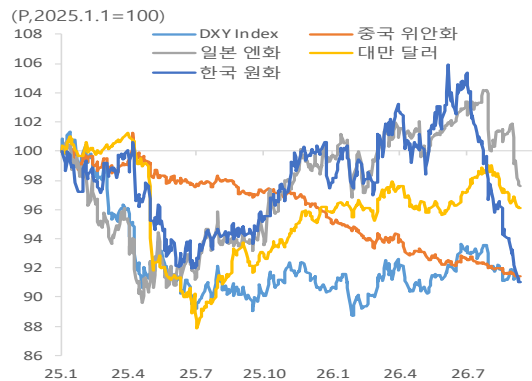
말은 조금 적게, 행동은 훨씬 많이

그림으로 해석하는 매크로 관전 포인트

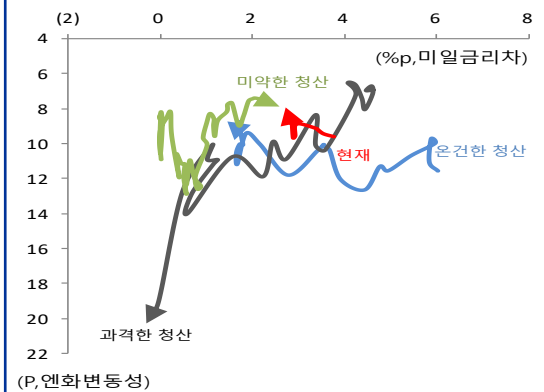
원화 환율이 1330원대로 빠르게 급락하며 미달러화 및 위안화의 이격 해소. 추가 환율 하락 위해서 미달러 약세 또는 차별적 원화 메리트 필요

153엔으로 밀리자 엔 캐리 트레이드 청산 우려감 다시 부상. 과거 사례 감안시 대미 금리차 수준 및 현재 변동성으로는 심각한 상황 아닌 듯

미달러와 위안화 수준을 따라잡은 원화 환율



심각한 엔 캐리 트레이드 청산 가능성은 낮아



자료 : Bloomberg, Refinitiv, 신한은행 S&T 센터

ECB 금리인상을 필두로 BOJ도 금리인상 타진할 듯. 물가 상대적으로 낮지만 미국의 압박 및 정상화 의지 등으로 25bp 금리인상 택할 전망

그러나 선반영된 만큼 향후 추가 금리 인상 의지가 관건. 매파가 우위인 분위기에 불구 재정에 대한 부담과 미국과의 관계 충돌로 난항 예상

상대적으로 물가 낮으나 인상 예상되는 BOJ



비교적 매파적인 분위기가 우위인 BOJ

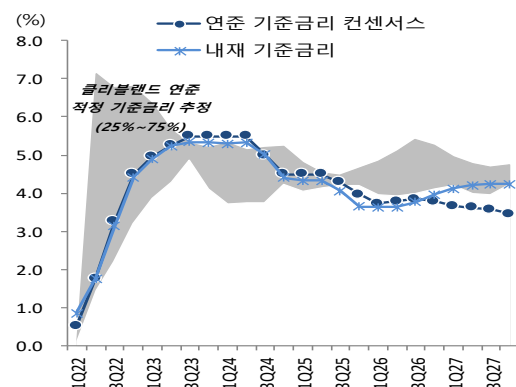


자료 : Bloomberg, Refinitiv, 신한은행 S&T 센터

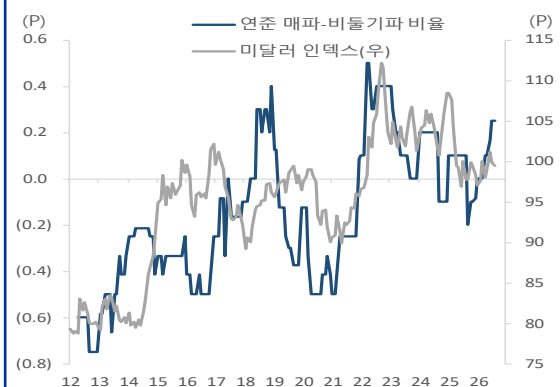
연준의 금리 동결 점쳐지는 가운데 워시 의장 성향 감안시 향후 정책 시그널 최대한 자제할 듯. 그러나 유가 상승으로 인플레이 억제 당위성 강화

설사 금리 동결하더라도 인상 소수 의견이 예상보다 많을 경우 연내 금리인상으로 분위기 이동. 미달러 하방 경직성 나타날 소지도 적지 않아

적정 수준보다 낮게 여겨지는 연준 기준금리



금리 동결해도 인상 의견 많아질 가능성



자료 : Bloomberg, Refinitiv, 신한은행 S&T 센터

Weekly

FX Economist View

말은 조금 적게, 행동은 훨씬 많이

금주 발표되는 주요 경제지표

경제지표 발표 일정						
	국가	이벤트	기간	예상치	이전치	중요도
9-14-2026 21:30	CA	CPI (전년대비)	Aug	3.00%	3.00%	95
9-15-2026 11:00	CH	소매판매 YoY	Aug	0.80%	0.60%	85
9-15-2026 11:00	CH	광공업생산 YoY	Aug	4.80%	4.50%	88
9-15-2026 11:00	CH	고정자산(농촌제외) YTD YoY	Aug	-7.10%	-6.70%	63
9-15-2026 18:00	GE	ZEW 서베이 예상	Sep	40.2	34.2	96
9-16-2026 8:50	JN	무역수지	Aug	-¥1052.2b	-¥634.5b	68
9-16-2026 15:00	UK	CPI (전년대비)	Aug	3.00%	2.90%	98
9-16-2026 18:00	EC	산업생산 SA MoM	Jul	-0.90%	0.00%	60
9-16-2026 21:30	US	소매판매 추정 전월비	Aug	0.90%	-0.60%	94
9-16-2026 21:30	CA	건축허가 (전월대비)	Jul	--	18.50%	70
9-16-2026 23:00	US	NAHB 주택시장지수	Sep	34	35	52
9-17-2026 3:00	US	FOMC 금리 결정 (상한)	16-Sep	3.75%	3.75%	98
9-17-2026 5:00	US	순장기TIC흐름	Jul	--	\$172.7b	72
9-17-2026 20:00	UK	영란은행 기준금리	17-Sep	3.75%	3.75%	99
9-17-2026 21:30	US	주택착공건수	Aug	1315k	1239k	89
9-17-2026 21:30	US	건축허가	Aug P	1410k	1433k	62
9-18-2026 6:00	SK	PPI 전년비	Aug	--	7.70%	66
9-18-2026 8:30	JN	전국 CPI (전년대비)	Aug	2.00%	1.90%	96
9-18-2026 22:15	US	설비가동률	Aug	76.40%	76.30%	63
9-18-2026 23:00	US	선행지수	Aug	0.20%	0.20%	83
9/18/2026	JN	BOJ 정책 금리	18-Sep	1.25%	1.00%	99

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	1,347.7	200.7
고가	1,349.9	200.9
저가	1,336.7	200.2
종가 ¹⁾	1,345.9	200.6
전일비	6.7	0.9
평균환율	1,346.4	200.6
NDF(1M)	1,341.1	
거래량	162(억불)	169(억위안)

1) 서울외환시장 3시 30분 종가

주요 통화 환율

통화	환율	전일비
USD/KRW	1,342.60	-4.90
JPY/KRW	873.38	-0.94
EUR/KRW	1,555.77	-12.07
GBP/KRW	1,814.26	-9.15
AUD/KRW	961.78	-4.67
CAD/KRW	966.95	-9.27
USD/JPY	153.61	-0.81
EUR/USD	1.1599	-0.0013

금리 장외파생상품 (원화)

(단위 : %)

만기	IRS	전일비	CRS ²⁾	전일비
1Y	3.645	0.034	3.600	0.12
2Y	3.956	0.080	3.675	0.13
3Y	4.090	0.102	3.755	0.13
4Y	4.174	0.109	3.775	0.13
5Y	4.220	0.108	3.755	0.13
7Y	4.276	0.105	3.795	0.12
10Y	4.333	0.105	3.705	0.12

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

기준 금리 및 채권금리 (원화)

구분	종가	전일비
CD 91일물	3.14	+0.01
통안 1년	2.18	+0.04
통안 2년	3.91	+0.08
국고채 3년	4.02	+0.09
국고채 5년	4.27	+0.08
국고채 10년	4.54	+0.09
국고채선물(3년)	102.62	-0.03

단기 FX Swap Point (원화)

(단위 : 전)

만기	SWAP Point	전일비	Implied CRS
1M	-30	-10.00	3.54%
3M	-155	-5.00	3.44%
6M	-410	-10.00	3.56%
1Y	-940	-40.00	3.72%

금리 장외파생상품 (미국)

(단위 : %)

만기	국채	전일비	IRS ³⁾	전일비
1Y	4.32	0.165	4.38	0.189
2Y	4.63	0.196	4.51	0.209
3Y	4.72	0.192	4.52	0.196
5Y	4.78	0.166	4.51	0.167
10Y	4.97	0.126	4.58	0.123

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

주요 증시

증시	종가	전일비	
KOSPI	6,909.91	-124.01	-1.76%
미국 DOW	52,573.29	+509.19	+0.98%
중국 상해종합	3,888.11	-46.29	-1.18%
일본 NIKKEI 225	64,011.34	-1,259.61	-1.93%
영국 FTSE 100	10,650.44	+41.52	+0.39%

기타

종목	종가	전일비
WTI (선물)	100.05	-2.43
금 (선물)	4,374.80	+1.10
3M TERM SOFR	3.89	+0.03
3M EURIBOR	2.65	+0.00
KOR 5Y CDS	21.28	-0.13

· 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.