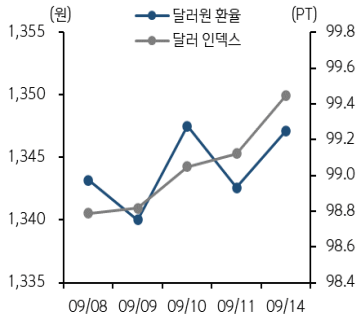


환율 하락이 당연하지 않은 이유

외환시장



FX Talk : 금일 1,342~1,352원 전망

동향

달러·원 환율 하락세가 주춤해졌습니다. 지난 주에 1,330원 대를 안방처럼 드나들던 환율이 어제는 1,342원에서 막혔습니다. 장중에도 완만하게 상승하는 흐름이었습니다. 원유 가격이 다시 곱들한 데다, 지난 주 막판 확인된 미국의 인플레이션 지표들이 이번 주 열릴 FOMC 경계감을 높인 영향이었습니다.

전망

AI 개발 속도 조절론과 미국채 금리의 압박, FOMC 경계감이 겹치면서 환율이 슬금슬금 오르고 있습니다. 사우디의 송유관 가동 중단으로 인한 고유가도 부담입니다. FOMC가 시장에 어떤 임팩트를 남기던, 지금 당장은 달러를 매수하는 것이 외환 딜러에게 편안한 시점입니다. 무역과 자본 거래 외에 심리에 기댄 물량으로 환율이 소폭 상승할 전망입니다.

FX Insight : 환율 하락이 당연하지 않은 이유

“삼성전자와 SK하이닉스가 국내에 수백조 원을 투자하려면 해외에서 버는 막대한 달러를 계속 원화로 환전해야 하므로, 달러·원 환율은 장기간 하락할 수 밖에 없는 것 아닌가?”

최근 자주 접한 질문입니다. 직관적으로는 설득력이 있습니다. 하지만, 외환시장의 실제 가격 결정 구조를 단순하게 바라본 것이기도 합니다. 계속 하락할 수 밖에 없다는 결론까지 가려면 생략된 변수들이 많습니다.

환율은 반도체 수출이나 특정 기업의 환전 물량만으로 결정되지 않습니다. 금리의 차이, 달러의 대외적 방향성, 외국인의 증권 투자, 내국인의 해외 투자, 기업의 헤지, 투기적 물량, 정책 기대, 지정학 리스크 등 다양한 변수가 작용하며 시기에 따라 가격을 이끄는 주도적 변수가 다릅니다.

사람들은 현재 주목하는 대상을 전체 결과의 가장 중요한 원인으로 과대평가하는 경향이 있습니다. 반도체 호황이 시장 관심을 지배하면, 원화 강세를 반도체 수출과 기업의 달러 매도로만 설명하려는 서사가 형성되기 쉽습니다.

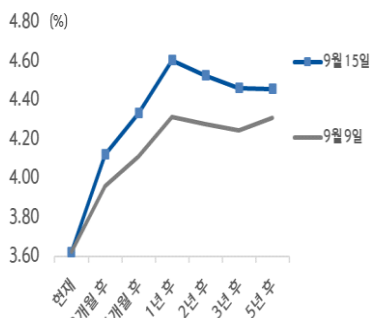
하지만 수출 대금과 무역 흑자로 발생하는 외환 공급은 비교적 꾸준하고 예측 가능합니다. 반면 외국인의 주식·채권 투자와 내국인의 해외투자 등 자본흐름은 일별 편차가 매우 크고, 특정 시점에는 무역 관련 달러 공급을 압도하곤 합니다.

더욱이, 외환시장에는 위와 같은 실수요 거래 뿐 아니라 향후 방향에 베팅하는 투기적 거래도 많습니다. 따라서 실제 달러 유입이 발생하기 전부터 기대가 환율에 반영될 수 있고, 실제 환전이 일어나는 시점에는 차익 실현으로 오히려 반대 움직임을 만들기도 합니다.

국내 투자액 수백조 원이 동일액의 달러 매도가 되는 것도 아닙니다. 발표된 투자 계획과 실제 집행액은 다를 수 있으며 수입장비 대금 지급 등이 차이를 만듭니다. 또, 장기간에 분산될수록 시장에 미치는 영향은 줄어듭니다. 반도체 산업의 낙관적 전망이 그대로 실현된다는 보장도 없습니다. 주도적 변수가 변하면 환율 방향도 달라질 수 있습니다.

Key Chart

<미 인플레이션 확인 전후 기준금리 전망 변화>



서울 외환시장

(단위 : 원)

구분	달러/원	위안/원
시가	1,345.5	200.4
고가	1,350.0	200.8
저가	1,342.0	200.3
종가 ¹⁾	1,347.3	200.8
전일비	1.4	0.2
평균환율	1,345.3	200.5
NDF(1M)	1,347.6	
거래량	169(억불)	473(억위안)

1) 서울외환시장 3시 30분 종가

주요 통화 환율

통화	환율	전일비
USD/KRW	1,347.15	4.55
JPY/KRW	873.38	0.00
EUR/KRW	1,556.85	1.08
GBP/KRW	1,819.72	5.46
AUD/KRW	962.45	0.68
CAD/KRW	969.73	2.78
USD/JPY	154.35	0.74
EUR/USD	1.1549	-0.0050

금리 장외파생상품 (원화)

(단위 : %)

만기	IRS	전일비	CRS ²⁾	전일비
1Y	3.667	0.022	3.585	0.07
2Y	3.951	-0.005	3.685	0.11
3Y	4.081	-0.009	3.765	0.11
4Y	4.154	-0.020	3.785	0.11
5Y	4.196	-0.025	3.755	0.09
7Y	4.242	-0.033	3.795	0.08
10Y	4.291	-0.042	3.705	0.09

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

기준 금리 및 채권금리 (원화)

구분	종가	전일비
CD 91일물	3.16	+0.02
통안 1년	2.18	+0.01
통안 2년	3.93	+0.01
국고채 3년	4.02	+0.00
국고채 5년	4.27	+0.00
국고채 10년	4.53	-0.01
국고채선물(3년)	102.60	-0.08

단기 FX Swap Point (원화)

(단위 : 전)

만기	SWAP Point	전일비	Implied CRS
1M	-45	-25.00	3.43%
3M	-175	-30.00	3.37%
6M	-440	-50.00	3.52%
1Y	-1,050	-170.00	3.66%

금리 장외파생상품 (미국)

(단위 : %)

만기	국채	전일비	IRS ³⁾	전일비
1Y	4.35	0.075	4.40	0.024
2Y	4.66	0.072	4.54	0.032
3Y	4.76	0.071	4.56	0.040
5Y	4.82	0.060	4.55	0.041
10Y	4.99	0.025	4.60	0.022

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

주요 증시

증시	종가	전일비	
KOSPI	6,684.37	-225.54	-3.26%
미국 DOW	52,421.20	-152.09	-0.29%
중국 상해종합	3,885.33	-2.78	-0.07%
일본 NIKKEI 225	63,492.99	-518.35	-0.81%
영국 FTSE 100	10,697.57	+47.13	+0.44%

기타

종목	종가	전일비
WTI (선물)	101.39	+1.34
금 (선물)	4,318.00	-56.80
3M TERM SOFR	3.89	+0.03
3M EURIBOR	2.65	+0.00
KOR 5Y CDS	21.18	-0.10

· 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.