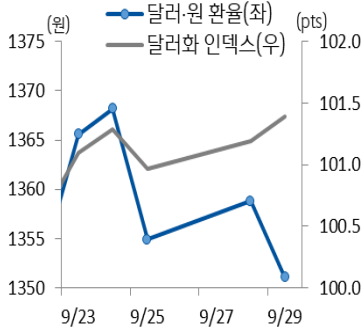


미 금리 상승에 달러 반응 왜 둔한가

외환시장



FX Talk : 금일 1,348~1,358원 전망

동향

달러·원 환율이 어제 소폭 하락했습니다. 장 초반에 잠시 1,360원을 넘겼을 뿐 점차 흘러 내리면서 3시 30분에는 1,356.7원을 기록했고, 새벽 6시에는 1,354원이었습니다. 어제 유가는 내렸지만 미국채 금리는 장기물을 중심으로 올랐고, 존 윌리엄스 FOMC 부의장의 발언이 10월 미 연준의 금리 인상 기대를 낮췄습니다.

전망

미국채 장기 금리 상승세에도 달러·원 환율은 무덤덤한 반응입니다. 지금 미국 장기 금리 상승에는 좋은 금리 상승의 성격과 나쁜 금리 상승의 성격이 혼재되어 있어, 금리 상승이 달러 강세로 이어지는 전달 경로가 약화된 상황입니다. 달러·원 환율의 방향성도 둔해지긴 했지만 완만한 하향 안정화 흐름이 오늘도 유지될 것으로 예상합니다.

FX Insight : 미 금리 상승에 달러 반응 왜 둔한가

지칠 줄 모르고 오르는 미국채 30년 금리가 2002년 이래 최고치를 경신했습니다. 하지만 달러·원 환율은 어제 오히려 하락했습니다. 미국의 금리가 올라, 미-한 금리차가 벌어지면 달러·원 환율이 오른다는 직관에 반합니다. 어제 Daily 자료가 원화 강세 배경을 다뤘다면, 오늘은 미 금리 상승에도 달러가 오르지 못하는 배경을 다루겠습니다.

금리 상승을 '좋은 금리 상승'과 '나쁜 금리 상승'으로 구분할 수 있습니다. 미국의 성장이 강해서 연준의 금리 인상을 자극하고 달러 자산의 기대 수익률이 상승하면 좋은 금리 상승이라 할 수 있습니다. 이 힘이 지금 존재하며, 성장-통화정책 기대가 만든 금리 상승입니다.

하지만 장기 채권일수록 장기간 보유로 발생하는 불확실성을 보상받으려, 투자자가 추가 수익률을 요구합니다. 이른바, 기간 프리미엄(term premium)입니다. 지금처럼 미국 재정의 지속 가능성, 40조 달러를 넘긴 막대한 국가부채, 인플레이션 불확실성이 거론되는 상황에 30년물 미국채에 투자하려면, 예전보다 더 많은 보상(더 높은 금리)을 요구하게 됩니다.

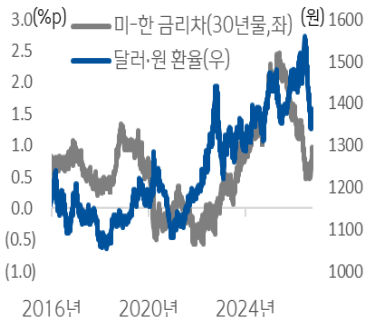
요약하면, 미국의 성장 전망이 좋아지고 달러 자산의 기대 수익률이 상승해서 금리가 오른 것과, 미국의 부채가 과다해 더 높은 금리를 줘야 투자자들이 미국채를 사겠다는 상황은 달러화에 상반된 힘을 가합니다. 지금은 이 두 가지 힘이 혼재되어 있습니다.

어제 있었던 일이 이 두 가지 힘을 드러냅니다. FOMC 부의장인 뉴욕 연준의 존 윌리엄스 총재가 "이달에 금리를 인상한 만큼, 추가 조치를 서두를 필요 없다"며 올해 한 차례 추가 인상이 적절할 수 있다고 밝힌 것입니다. 그의 발언에, 전날 70%였던 10월 인상 확률은 47%로 떨어졌습니다. 하지만, 30년물 미국채 금리는 24년만의 최고치에 머물렀습니다. 참고로 올해 FOMC는 12월까지 두 차례 남았습니다.

결국 연준의 금리 인상 기대가 내려 단기물 금리가 내려도 장기물 금리의 반응이 둔하다면 연준과 무관한 기간 프리미엄 탓, 재정과 국채 수급, 인플레이션 위험이 묻어 있다고 볼 수 있습니다. 위험회피가 강해지면 달러의 안전자산 수요가 커질 수 있지만, 당장 지금은 나쁜 금리 상승의 성격 탓에 금리 상승이 달러 강세로 이어지는 전달 경로가 약화된 상태입니다.

Key Chart

< 미국-한국 금리차와 환율 추이 >



서울 외환시장

(단위 : 원)

구분	달러/원	위안/원
시가	1,357.0	202.5
고가	1,361.7	202.9
저가	1,353.1	202.0
종가 ¹⁾	1,356.7	202.4
전일비	-8.4	-1.0
평균환율	1,358.4	202.5
NDF(1M)	1,351.1	
거래량	211(억불)	223(억위안)

1) 서울외환시장 3시 30분 종가

주요 통화 환율

통화	환율	전일비
USD/KRW	1,354.95	-3.30
JPY/KRW	859.47	-4.17
EUR/KRW	1,533.07	-12.38
GBP/KRW	1,788.63	-12.87
AUD/KRW	944.40	-9.43
CAD/KRW	952.68	-6.31
USD/JPY	157.29	-0.10
EUR/USD	1.1342	-0.0029

금리 장외파생상품 (원화)

(단위 : %)

만기	IRS	전일비	CRS ²⁾	전일비
1Y	3.758	-0.017	3.600	0.00
2Y	4.013	-0.048	3.730	0.06
3Y	4.121	-0.056	3.810	0.07
4Y	4.188	-0.058	3.840	0.09
5Y	4.227	-0.056	3.850	0.12
7Y	4.260	-0.061	3.885	0.12
10Y	4.280	-0.064	3.805	0.12

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

기준 금리 및 채권금리 (원화)

구분	종가	전일비
CD 91일물	3.22	0.00
통안 1년	2.18	+0.02
통안 2년	4.03	-0.03
국고채 3년	4.07	-0.04
국고채 5년	4.26	-0.07
국고채 10년	4.47	-0.06
국고채선물(3년)	102.22	+0.03

단기 FX Swap Point (원화)

(단위 : 전)

만기	SWAP Point	전일비	Implied CRS
1M	-85	-55.00	3.20%
3M	-280	-90.00	3.26%
6M	-580	-70.00	3.39%
1Y	-1,340	-160.00	3.58%

금리 장외파생상품 (미국)

(단위 : %)

만기	국채	전일비	IRS ³⁾	전일비
1Y	4.44	-0.006	4.55	-0.052
2Y	4.88	0.025	4.73	-0.051
3Y	4.97	0.042	4.77	-0.042
5Y	5.05	0.061	4.77	-0.026
10Y	5.24	0.076	4.85	-0.008

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

주요 증시

증시	종가	전일비
KOSPI	6,870.81	-18.93 -0.27%
미국 DOW	51,349.92	-131.59 -0.26%
중국 상해종합	3,830.45	+6.83 +0.18%
일본 NIKKEI 225	65,481.27	-396.35 -0.60%
영국 FTSE 100	10,636.71	-48.17 -0.45%

기타

종목	종가	전일비
WTI (선물)	89.38	-3.22
금 (선물)	4,147.70	-140.10
3M TERM SOFR	4.07	-0.00
3M EURIBOR	2.59	-0.01
KOR 5Y CDS	23.40	-0.09

· 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.