true friend 한국투자 증권

2분기 고점 추격전

FX Weekly
2024. 4. 23

- 지난주 달러인덱스 숨고르기에 강보합(+0.1%)
- 달러-원은 지정학적 불안 더해지며 장중 1,400원 터치 후 일부 반납
- 달러-원 2분기중 고점 잡고 하락 전환 예상(저항선 1,400원-1,410원)

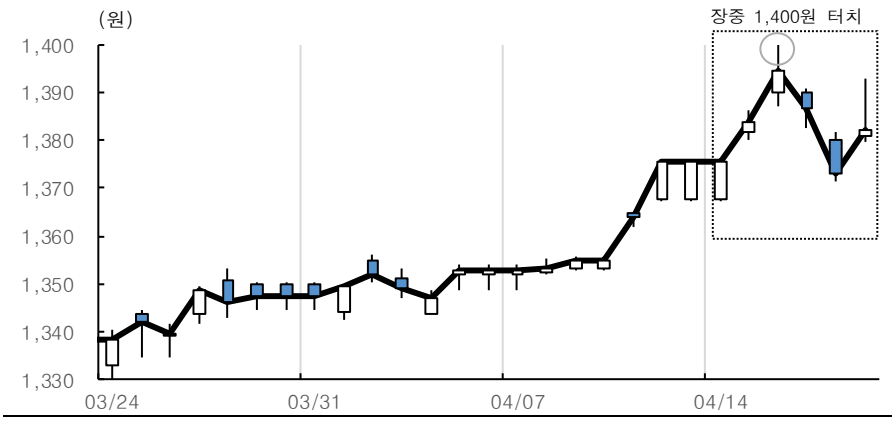
글로벌 FX 주간 리뷰

지난주 달러인덱스는 이란-이스라엘 갈등 전개 상황에 주목하며 정체된 움직임을 보였다(전주대비 +0.1%). 최근 CPI 서프라이즈 및 이란 공습에 따른 급등 이후 방향성을 탐색하는 숨고르기 장세였다. 월요일 발표된 근원 소매판매가 전월비 1.1% 상승하며 컨센서스(+0.4%)를 크게 웃돌았고, 파월 연준 의장과 부의장을 포함해 주요 연준 인사들의 인하 신중론이 재확인되었다. 다만 이미 시장은 연내 1~2회의 금리 인하를 반영하며 눈높이가 보수적으로 조정된 만큼 영향력은 제한적이었다. 주말을 앞두고 이스라엘 전투기가 이란을 공격했다는 소식이 전해지며 불안이 일시적으로 고조되기도 하였으나 양국의 절제된 대응으로 당장의 갈등은 소강상태에 접어들었다.

달러-원, 위험회피 및 쏠림에 장중 1,400원 돌파

달러-원은 지정학적 불안 확대 등으로 인해 쏠림에 가까운 장세가 전개되며 16일 장중 1,400원까지 급등했다. 이는 킹달러 국면에서 레고랜드 사태가 더해졌던 22년 10월 이후 처음이다. 달러-원은 7거래일 연속 연고점을 경신하며 심리적 저항선인 1,400원을 터치했으나 레벨 부담과 강도 높은 당국 구두개입에 상승폭을 일부 반납하며 1,382.2원에 마감했다(전주대비 +0.5%)

[그림 1] 지난주 달러-원 쏠림에 가까운 급등세 이후 일부 되돌림



주: 굵은 선은 종가 연결선
자료: 인포맥스, 한국투자증권

문다운
dw.moon@koreainvestment.com

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

지정학적 불안 남아있지만 영향 제한적, 2분기 고점 잡기

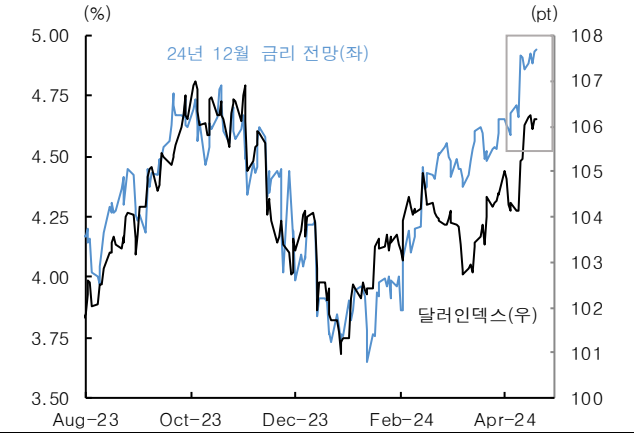
Baseline: 지정학적 갈등은 2분기 최고, 점진적 완화

당사는 이란-이스라엘 양국 간 대응 수위가 점차 낮아지면서 지정학적 갈등이 2분기 중 최고조에 달하고 3분기부터는 완화될 것으로 예상하고 있다. 국제사회 중재 노력과 함께 양국에서도 확전을 피하고 싶어하는 의지가 재확인되면서 소극적 형태의 보복을 주고받는 정도의 긴장감이 유지될 가능성이 높다.

단기 1차 저항선 1,400원/ 2차 저항선 1,410원

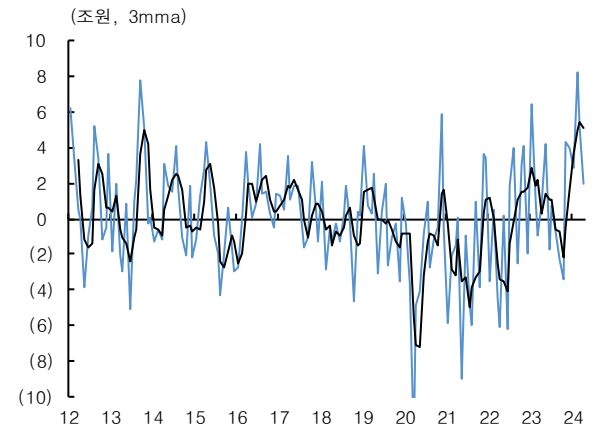
원화는 최근 한달 동안 달러화 대비 3% 가량 급락하며 급격한 약세를 보였다. 당분간 달러-원은 급격한 상승폭을 일부 되돌린 후 1,300원대 후반에서 방향성을 탐색할 것으로 예상한다. 지정학적 불안을 빠르게 선반영하면서 오버슈팅했던 레벨 부담과 연일 쏟아진 당국 구두 개입에 빅피겨 1,400원 수준에서 1차 저항선이 형성된 점을 감안했다. 갈등 전개 상황 및 미국 주요 지표 서프라이즈 등에 따라 1,400원을 오버슈팅하더라도 1,410원 부근에서 당국에 의한 실질적 개입이 강화됨에 따라 2차 상단을 방어할 것으로 기대한다.

[그림 2] 연내 금리 인하 기대 1.5회 → 1회 축소 과정에서 달러 상승 여력 남아있어



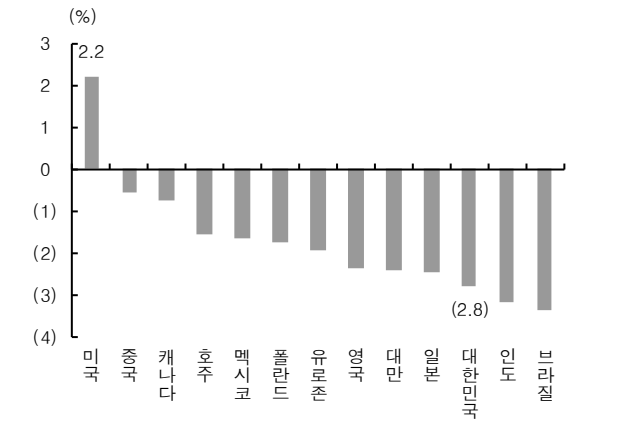
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 3] 외국인 주식 순매수 견조한 흐름



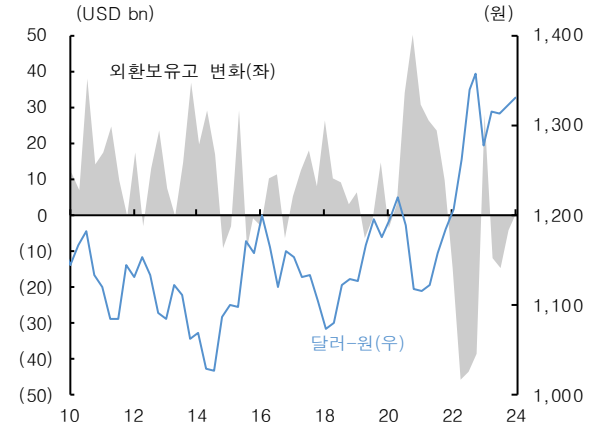
자료: CEIC, 한국투자증권

[그림 4] 원화 최근 한달 사이 달러대비 -3% 급락



주: 2024년 4월 19일 종가 기준, NDF 달러-원 1M 종합
자료: 인포맥스, 한국투자증권

[그림 5] 외환보유고 변화 및 달러-원 추이



자료: CEIC, Bloomberg, 한국투자증권

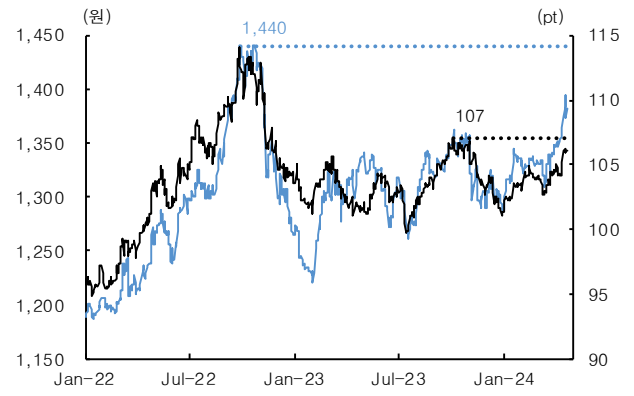
견조한 미국 경기 및 물가 모멘텀 재확인

이번주 미국 1분기 GDP 및 PCE 물가 발표

이번주 후반부에는 미국 주요 지표 및 BOJ 정책 회의 등 굵직한 이벤트가 예정되어있다. 여전히 양호한 미국 경기 및 물가 모멘텀이 재확인되는 가운데 BOJ의 정책 결정에 따른 엔화의 향방에 주목할 필요가 있다.

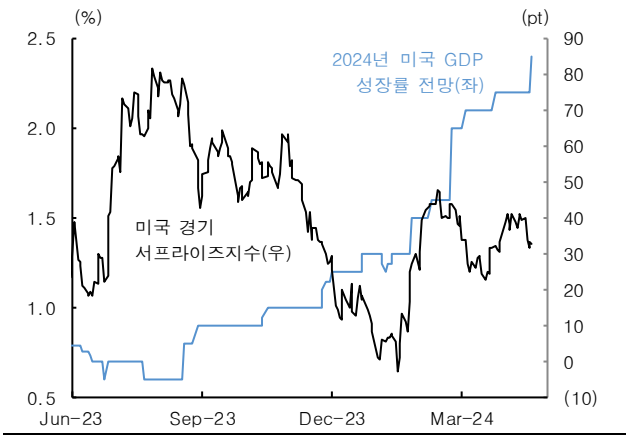
이번주 목요일 밤 예정된 미국 1분기 GDP 속보치는 전기비 연율 2.5% 성장하며 직전분기 확정치인 3.4%대비로 소폭 둔화될 것으로 예상된다. 최근 주요 지표 서프라이즈를 반영하며 올해 미국 GDP 성장률에 대한 눈높이가 꾸준히 상향 조정되고 있는 만큼 한번 더 견조한 경기가 재확인될 전망이다[그림 7]. 금요일 발표되는 3월 PCE 물가는 당사 추정상 헤드라인과 근원물가가 각각 전년비 2.58%, 2.68% 상승하며 2월(2.45%, 2.78%)대비 둔화될 전망이다. 다만 연준의 물가 목표 도달 확신을 강화하기에는 여전히 부족할 듯 하다.

[그림 6] 4월 들어 달러 대비 달러-원 오버슈팅



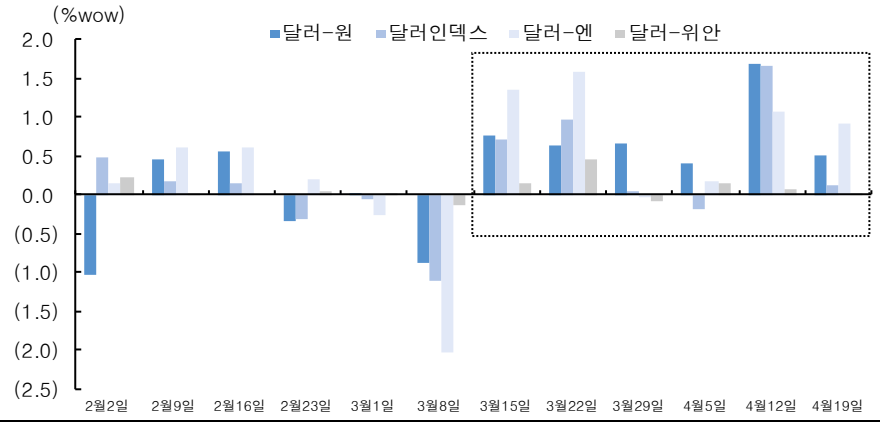
주: 점선은 전고점
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 7] 올해 미국 성장률 눈높이 꾸준히 상향



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 8] 주요국 환율 주간 변화율, 3월 이후 변동성 확대



자료: Bloomberg, 한국투자증권

BOJ 회의 이후 엔화 방향성에 주목

3월 BOJ 정책 피봇 이후 오히려 엔화 약세 심화

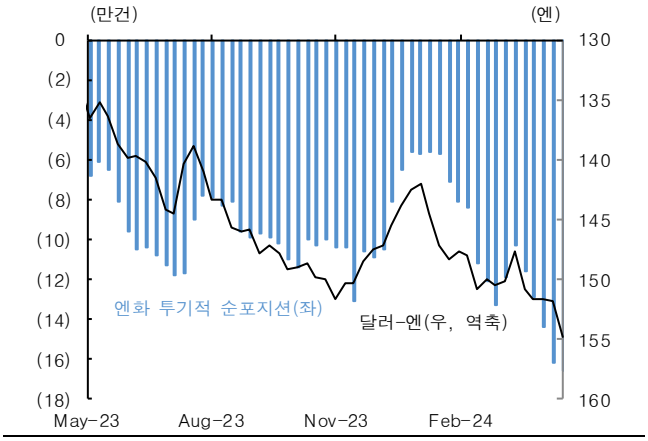
한편 이번주 금요일에는 BOJ 통화정책회의가 예정되어 있다. 지난 3월 회의에서 마이너스 금리가 종료되며 역사적인 정책 피봇이 진행되었다. 그러나 여전히 BOJ의 완화적인 스탠스가 재확인되었고 연내 추가 인상에 대한 가이던스가 부족해 회의 이후 엔화의 약세는 오히려 심화되어 왔다.

최근 우에다 총재는 엔화의 기록적인 약세가 무시할 수 없는 수준의 유의미한 물가 상승을 촉발할 경우 추가적인 인상 가능성이 있음을 언급하기도 했다. 다만 엔화 약세가 수입물가 및 기대인플레이션 상승으로 연결되기까지는 다소 시간이 소요되는 점을 고려하면 당장의 공격적인 추가 긴축 행보는 어려울 것이다.

회의 이후 155엔 돌파 시 당국 개입 예상

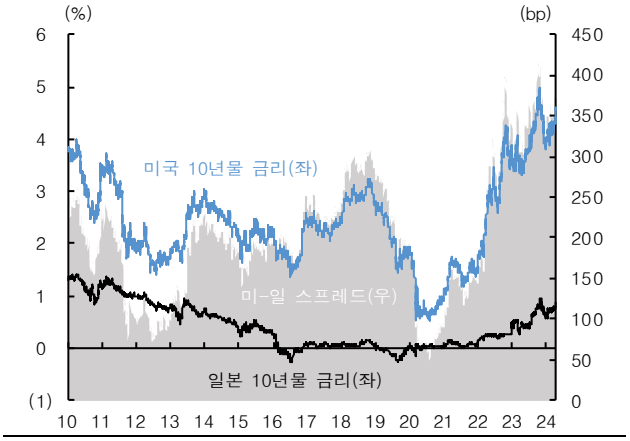
최근 달러-엔이 155 엔이라는 심리적 저항선을 목전에 두고 방향성을 탐색하는 가운데 만약 BOJ 회의 이후 약세 압력이 확대될 경우 당국의 개입이 있을 것으로 예상된다. 시장에서는 160~170 엔까지도 가능성을 열어두는 듯 하나 최근 한미일 공동 대응 등 당국의 구두개입 강도가 점차 강화되는 점과 주요국 통화대비 엔화 약세 너무 크고 빠른 점을 고려하면 달러-엔이 단기 저항선을 돌파한 뒤에는 마냥 상승하게 두지는 않을 것으로 예상한다.

[그림 9] 기록적인 엔화 매도세에 달러-엔 155엔 근접



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 10] 미-일 금리차 400bp 확대 후 소폭 하락



자료: Bloomberg, 한국투자증권

주요 경제지표 및 이벤트

<표 1> 주요 경제지표 및 이벤트 리뷰 및 프리뷰

날짜	이벤트	발표치	시장 예상치	이전치
4/1(월)	미국 3 월 ISM 제조업 PMI(pt)	50.3	48.3	47.8
	중국 3 월 차이신 제조업 PMI(pt)	51.1	51.0	50.9
	한국 3 월 수출(%yoy)	3.1	4.1	4.8
	한국 3 월 수입(%yoy)	(12.3)	(10.5)	(13.1)
	한국 3 월 무역수지(십억달러)	4.28	4.90	4.29
4/2(화)	미국 2 월 JOLT 구인건수(천건)	8756	8730	8747
	한국 근원 CPI(%yoy)	2.4	2.4	2.5
4/3(수)	미국 3 월 ISM 서비스업 PMI(pt)	51.4	52.8	52.6
	유로존 3 월 CPI 예비치(%yoy)	2.4	2.5	2.6
	유로존 3 월 근원 CPI 예비치(%yoy)	2.9	3.0	3.1
4/5(금)	미국 3 월 비농업부문 신규고용(천건)	303	214	270
	미국 3 월 실업률(%)	3.8	3.8	3.9
	미국 시간당 평균임금(%mom/ %yoy)	0.3/ 4.1	0.3/ 4.1	0.2/ 4.3
	유로존 2 월 소매판매(%mom/ %yoy)	(0.5)/ (0.7)	(0.4)/ (0.8)	0.0/ (0.9)
4/10(수)	미국 3 월 CPI(%mom/ %yoy)	0.4/ 3.5	0.3/ 3.4	0.4/ 3.2
	미국 3 월 근원 CPI(%mom/ %yoy)	0.4/ 3.8	0.3/ 3.7	0.4/ 3.8
4/11(목)	미국 3 월 FOMC 회의록 공개			
	미국 3 월 PPI(%mom/ %yoy)	0.2/ 2.1	0.3/ 2.2	0.6/ 1.6
	미국 3 월 근원 PPI(%mom/ %yoy)	0.2/ 2.4	0.3/ 2.3	0.6/ 2.1
	유로존 4 월 통화정책회의 금리 결정(%)	4.50	4.50	4.50
	중국 3 월 CPI(%yoy)	0.1	0.4	0.7
4/12(금)	미국 4 월 미시간대 소비자신뢰지수(pt)	77.9	79.0	79.4
	미국 4 월 미시간대 단기 기대인플레이션(%)	3.1	2.9	2.9
	미국 4 월 미시간대 5 년 기대인플레이션(%)	3.0	2.8	2.8
	중국 3 월 수출/ 수입(%yoy)	(7.5)/ (1.9)	(1.9)/ 1.0	5.6/ (8.2)
	한국 금융통화위원회 기준금리 결정(%)	3.50	3.50	3.50
4/15(월)	미국 3 월 소매판매(%mom)	0.7	0.4	0.9
4/16(화)	미국 3 월 광공업생산(%mom)	0.4	0.4	0.4
	중국 1 분기 GDP(%qoq / %yoy)	1.6/ 5.3	1.5/ 4.8	1.2/ 5.2
	중국 3 월 소매판매(%yoy)	3.1	4.8	
	중국 3 월 광공업생산(%yoy)	4.5	6.0	
4/17(수)	유로존 3 월 CPI(%mom/ %yoy)	0.8/ 2.7	0.8/ 2.4	0.8/ 2.6
	유로존 3 월 근원 CPI(%yoy)	2.9	2.9	2.9
4/18(목)	미국 연준 베이지북 공개			
4/22(월)	중국 기준금리 결정(%)	3.45	3.45	3.45
4/23(화)	미국 S&P 글로벌 제조업 PMI 예비치(pt)		52.0	51.9
	미국 S&P 글로벌 서비스업 PMI 예비치(pt)		52.0	51.7
	유로존 S&P 글로벌 제조업 PMI 예비치(pt)		46.5	46.1
	유로존 S&P 글로벌 서비스업 PMI 예비치(pt)		51.8	51.5
4/25(목)	미국 1 분기 GDP 속보치(saar %qoq)		2.5	3.4
	한국 1 분기 GDP 속보치(%qoq/ %yoy)		0.6/ 2.5	0.6/ 2.2
4/26(금)	미국 3 월 PCE 물가(%mom/ %yoy)		0.3/ 2.6	0.3/ 2.5
	미국 3 월 근원 PCE 물가(%mom/ %yoy)		0.3/ 2.7	0.3/ 2.8
	미국 4 월 미시간대 소비자신뢰지수(pt)		77.9	77.9
	일본 BOJ 기준금리 결정(%)		0.1	0.1

주: 발표 일정은 한국시간 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

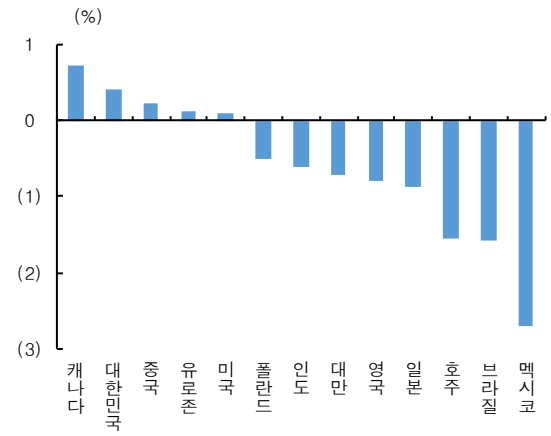
Appendix

[그림 11] 주요국 환율 매트릭스

구분	종가	1D	1W	1M	3M	YTD	30일 MAX	30일 min	Max-min
달러-원(KRW, %)	1382.2	(0.68)	(0.49)	(3.64)	(3.17)	(7.31)	1394.5	1333.4	4.6
달러-원 NDF(KRW, %)	1372.6	0.44	0.42	(2.82)	(2.71)	(6.02)	1388.1	1333.4	4.1
DXY(pt, %)	106.2	0.00	0.11	2.49	2.53	4.76	106.4	104.0	2.3
유로-달러(USD, %)	1.066	0.12	0.12	(1.99)	(2.02)	(3.52)	1.1	1.1	2.8
달러-엔(JPY, %)	154.6	0.02	(0.87)	(3.66)	(4.35)	(9.78)	154.8	151.3	2.3
파운드-달러(GBP, %)	1.24	(0.53)	(0.66)	(2.82)	(2.64)	(2.81)	1.3	1.2	2.4
달러-위안(CNY, %)	7.24	(0.01)	(0.03)	(0.57)	(0.60)	(1.96)	7.2	7.2	0.6
호주달러-달러(USD, %)	0.64	(0.05)	(0.76)	(2.16)	(2.36)	(5.80)	0.7	0.6	3.1
미국 2년물(%, bp)	4.99	0.00	9.00	26.00	64.00	74.00	5.0	4.6	42.0
미국 10년물(%, bp)	4.62	(1.00)	10.00	29.00	48.00	74.00	4.7	4.2	48.0

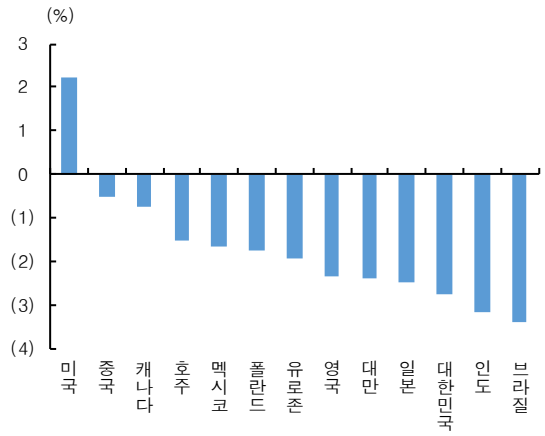
주1: 2024년 4월 19일 종가 기준
주2: 마이너스(-)일수록(빨간색일수록) 달러화 대비 해당 시점의 가치보다 낮다는 의미
자료: 한국투자증권

[그림 12] 전주대비 주요국 통화가치 변화



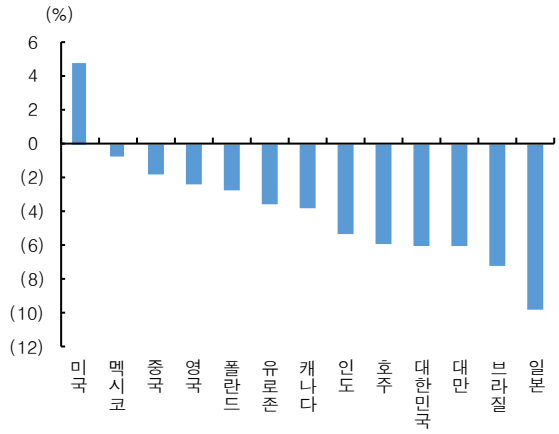
주: 2024년 4월 19일 종가 기준
자료: 인포맥스, 한국투자증권

[그림 13] 30일전대비 주요국 통화가치 변화



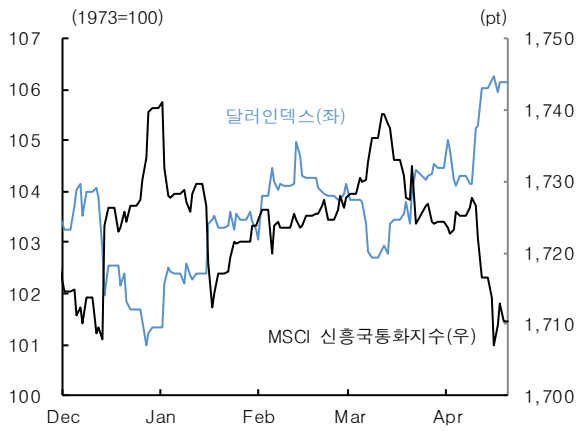
주: 2024년 4월 19일 종가 기준
자료: 인포맥스, 한국투자증권

[그림 14] 연초대비 주요국 통화가치 변화



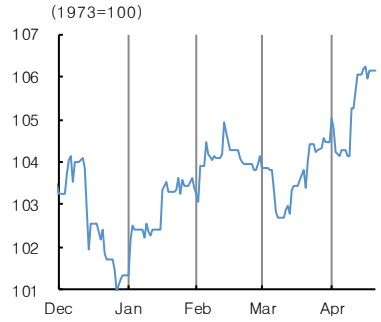
주: 2024년 4월 19일 종가 기준
자료: 인포맥스, 한국투자증권

[그림 15] 달러인덱스 및 신흥국통화지수

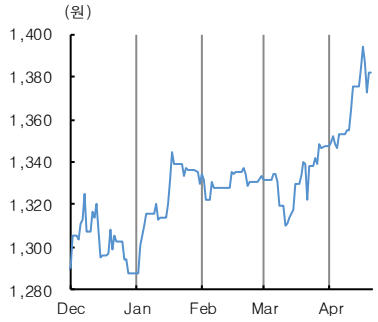


자료: Bloomberg, 한국투자증권

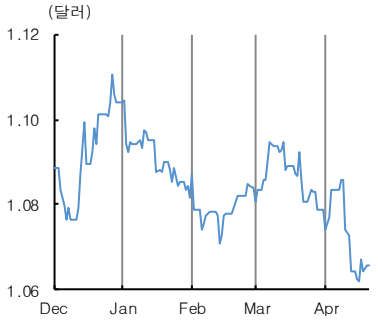
[그림 16] 달러인덱스



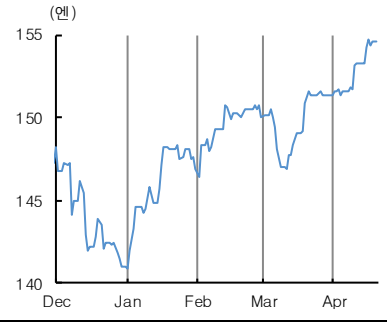
[그림 17] 달러-원



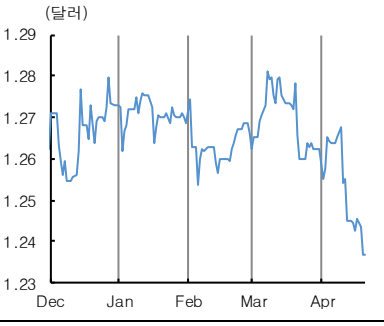
[그림 18] 유로-달러



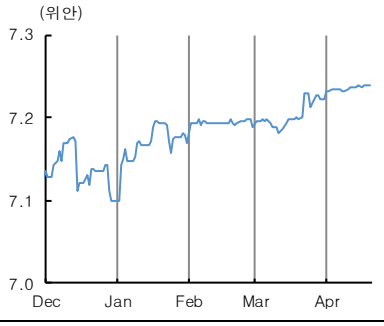
[그림 19] 달러-엔



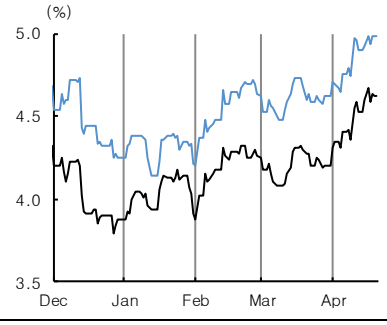
[그림 20] 파운드-달러



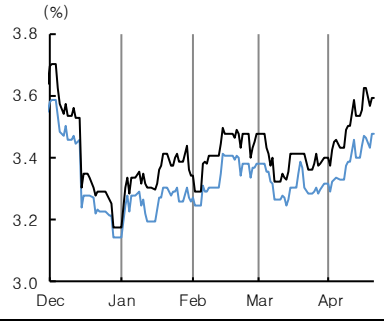
[그림 21] 달러-위안



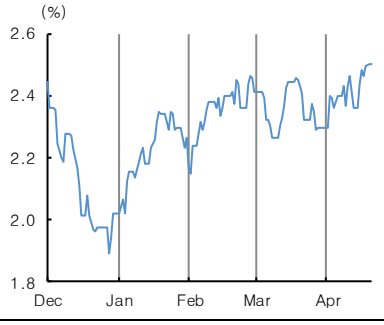
[그림 22] 미국 2년, 10년



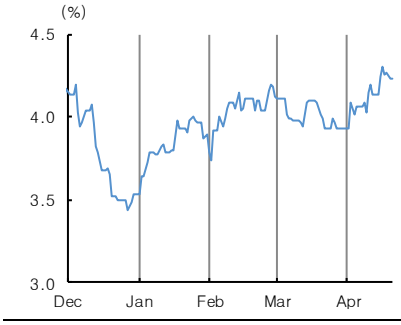
[그림 23] 국고채 3년, 10년



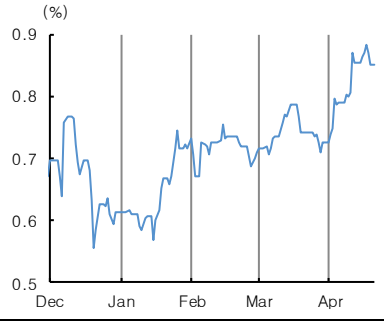
[그림 24] 독일 10년



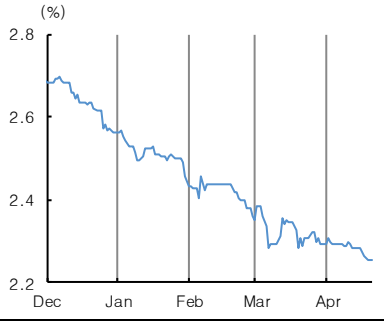
[그림 25] 영국 10년



[그림 26] 일본 10년

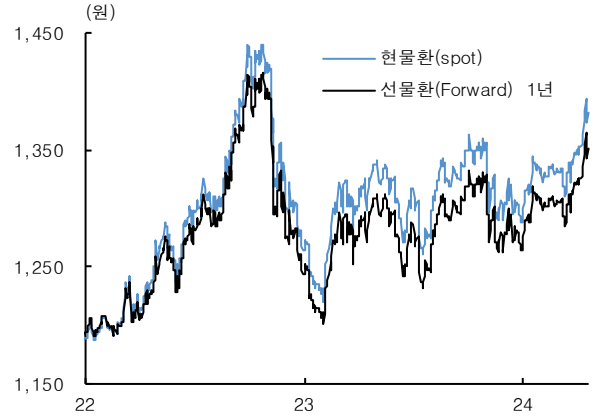


[그림 27] 중국 10년



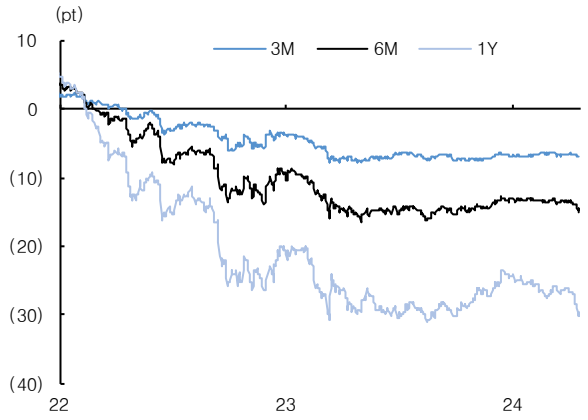
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 28] 달러-원 현물환 및 선물환



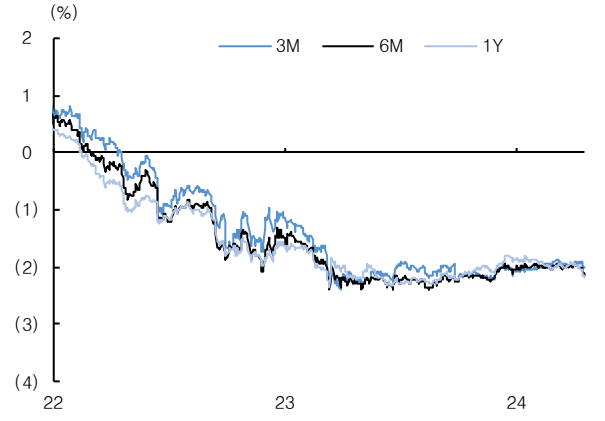
자료: 인포맥스, 한국투자증권

[그림 29] 스왑포인트



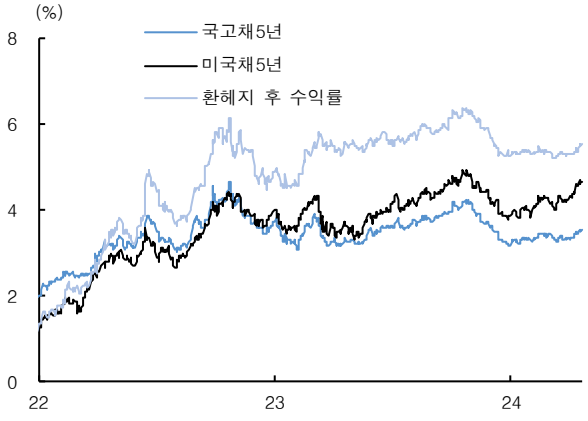
자료: 인포맥스, 한국투자증권

[그림 30] 스왑레이트



자료: 인포맥스, 한국투자증권

[그림 31] 국고채 및 미국채 금리



자료: 인포맥스, 한국투자증권

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
■ 본 리포트는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.