KB 국민은행

Daily
FX Market
Commentary

핵심은 M2 아닌 수급, 당국·연금 콜라보 기대

[금일 달러/원 환율 1,469~1,477원 전망]

FX, Economist 이민혁
minhyeok@kbfg.com

[달러/원 환율] 약 달러 전환, 외환스와프 등 수급 개선 기대에 하락 예상

전일 달러/원 환율은 미 고용지표 부진에 따른 달러 약세에 1,474원으로 하락 개장. 하지만 아시아장에서 간밤에 하락한 미 국채금리와 달러화 지수가 기술적으로 반등, 이에 동조하며 환율은 1,480원 상회. 고점 매도에 추가 상승은 제한되었으나, 외국인 국내주식 순매도 등에 박스권 등락하며 전일 종가 대비 2.8원 상승한 1,479.8원에 정규장 마감. 야간장에서는 외환당국과 국민연금 스와프 재개에 1,474.5원으로 하락 마감. 역외 NDF 환율은 4.00원 하락한 1,473.60원에 최종 호가

금일 달러/원 환율은 간밤 달러 반등에도 역외 거래 감안해 하락 개장 예상. 월러 이사 비둘기 발언에 글로벌 달러 추가 반등 여력은 제한적. 그보다는 금일 매파적일 유럽 ECB 회의 기대 반영하며 약 달러 전환 예상. 더불어 외환당국과 국민연금 외환스와프 재개 소식은 달러/원 하락 요인. 스와프 거래시 역내 수급 불균형 일부 완화될 것으로 기대. 다만 AI 투심 악화 등 위험회피가 국내증시와 원화에 부정적 영향 미칠 가능성

[글로벌 동향] 파운드 약세 및 AI 투심 악화에 달러 반등, 월러는 완화적

전일 미 달러화는 기술적 되돌림과 파운드화 절하, 위험회피심리 등에 강세 전환. 주요 6개국 통화로 구성된 달러화 지수는 0.19% 상승한 98.40pt 기록. 미국 실업률 상승 확인 직후 하락했던 달러는 아시아장에서 기술적 반등 시도. 더불어 영국 파운드화가 약세 전환하며 달러화 지수 상방 자극. 영국 11월 소비자물가는 전년비 3.2% 상승에 그치며 예상치 (+3.5%) 하회. 이에 영국 BOE 금리인하 기대 커지며 파운드화 약세 압력으로 작용. 뉴욕증시는 AI 관련주 투심 악화에 3대 지수 동반 하락 마감. 이 역시 위험회피심리 자극하며 달러에 일부 강세 요인으로 작용. 한편 크리스토퍼 월러 연준 이사의 비둘기 발언에 강 달러 압력이 다소 완화. 월러는 현재 금리가 중립 수준보다 50~100bp 더 높다며 추가 인하 가능성 시사. 그는 인플레이션이 통제 가능한 범위에 있다고 첨언. 그는 트럼프 대통령과의 면담에서 연준 독립성을 강조할 것이라고 밝힘

[마켓 이슈] M2 논쟁에 대한 의견: 원화 약세 배경 맞지만, 올해는 희생양

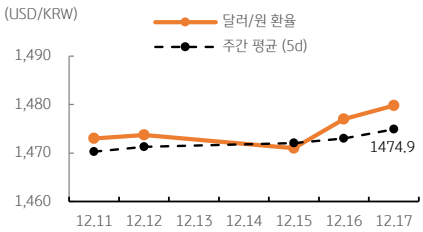
최근 달러/원 환율 상승 배경으로 한국의 M2 증가율이 미국보다 빠르다는 점이 부각. 통화량 증가 속도가 빠른 한국의 원화가 약세를 보인다는 것은 이론적으로 타당. 다만 한미 M2 증가율 역전은 한미 금리 역전 이후 3년 이상 지속된 현상. 이를 올해 원화 약세를 촉발한 '새로운 트리거'로 보기에는 한계가 존재. M2 논쟁이 부각된 배경에는 대선 이후 새정부 출범과 함께 소비쿠폰 등 확장적 재정정책이 병행되었다는 점. 이로 인해 유동성 확대 이슈가 부각, 즉 환율 변동을 설명하는 변수로 M2에 주목. 그러나 M2는 올해 환율 상승의 직접적인 원인이라기보다, '희생양 변수'로 활용되고 있다는 판단. 희생양 이론에 따르면, 환율이 '관측 불가능한' 요인으로 움직일 때 시장은 '관측 가능한' 변수를 선택해 환율 변동의 원인으로 해석하려는 경향 (박철범, 2025). 즉, 작금의 M2 논쟁 역시 이러한 맥락에서 이해, 과대 해석에는 주의가 필요하다는 판단

금일 주요 환율 전망

재정환율	전망 (원)	전일 종가
달러/원	**1,469~1,477**	**1,479.8**
유로/원	1,725~1,735	1,734.7
엔/원 (100엔)	940~950	952.7
위안/원	208.5~209.5	210.0

전망: KB국민은행 자본시장사업그룹 자본시장영업부

달러/원 환율 주간 추이



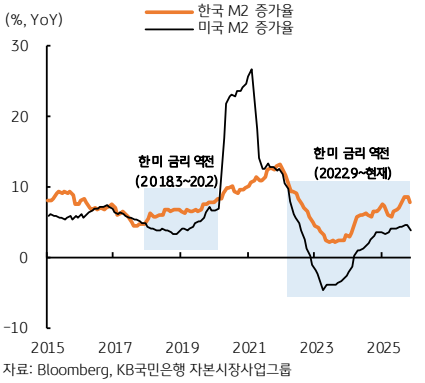
자료: Infomax

주요 통화 전일 동향

항목	종가	전일비 (%)
달러화 (DXY)	98.40	0.19
유로/달러 (EUR)	1.174	-0.08
달러/엔 (JPY)	155.70	0.58
파운드/달러 (GBP)	1.338	-0.35
달러/위안 (역외, CNH)	7.041	0.09
달러/원 (야간, 원)	1,474.50	-2.50
NDF 1M (원)	1,473.60	-4.00
1개월 스왑 포인트 (원)	-2.20	0.10

자료: Infomax, NDF 환율 = 현물환율 + 1개월 스왑포인트
주: 달러화 (DXY) - 유로화 (57.6%), 일본 엔 (13.6%), 영국 파운드 (11.9%), 캐나다 달러 (9.1%), 스웨덴 크로나 (4.2%), 스위스 프랑 (3.6%)

한미 M2 증가율 역전은 이미 3년 이상 지속



자료: Bloomberg, KB국민은행 자본시장사업그룹

본 자료는 경제 및 투자여건에 대한 이해를 돕기 위한 정보제공 목적으로 작성, 배포되는 조사분석자료로서 오직 정보제공만을 목적으로 합니다. 본 자료의 내용은 어떠한 경우라도 금융투자상품의 투자권유 또는 투자관련 또는 투자판단 상담 자료, 고객의 투자 결과에 대한 법적 책임소재와 관련된 증빙 자료로 사용될 수 없으며 최종적 투자 결정은 고객의 판단 및 책임에 근거하여 이루어져야 합니다. 과거의 성과가 미래의 투자수익을 보장하지 않으며 본 자료에서 제시된 어떠한 예상이나 예측 또는 전망도 실현된다는 보장은 없습니다. 당행직원은 투자권유 또는 투자관련 고객 상담 시 "자본시장과 금융투자업에 관한 법률" 및 당행 규정업무 프로세스를 준수할 의무가 있습니다. 또한 본 자료의 지적 재산권은 KB국민은행에 있으므로 당행의 사전 서면 동의 없이 본 자료의 무단 배포 및 복제는 금지됩니다.

▷ 국내 외환 시장 동향

(단위: 원)	시가	고가	저가	종가	전일비 (원)
달러/원	1,474.5	1,482.1	1,474.3	1,479.8	2.8
달러/원 (야간)	1,474.5	1,482.1	1,472.0	1,474.5	-2.5
유로/원	1,729.4	1,740.0	1,729.4	1,734.7	-0.7
엔/원 (100엔)	954.3	957.2	951.0	952.7	-0.8
위안/원	209.6	210.4	209.6	210.0	0.2

자료: Infomax

▷ 국내 금융시장 및 시장별 수급 동향

	종가	전일비 (%)	외국인	개인	기관계
KOSPI	4,056.4	1.43	-32.2	-337.4	335.3
KOSDAQ	911.1	-0.55	-221.9	264.6	12.2
국채 선물	105.4	0.01	50.0	-8.7	-37.0
달러 선물	1,477.0	0.29	368.0	-112.8	-170.7
CDS 5YR	22.29	0.18	-	-	-

자료: Infomax / 주: 주체별 수급 단위는 십억 원

▷ 글로벌 주요 통화 동향

	종가	전일비 (%)		종가	전일비 (%)
USD/CAD	1.38	0.20	USD/CNY	7.04	0.09
USD/SEK	9.30	0.00	USD/HKD	7.78	0.00
USD/CHF	0.80	0.05	USD/INR	90.39	-0.56
AUD/USD	0.66	-0.44	USD/TWD	31.64	0.39
USD/BRL	5.52	0.86	USD/THB	31.48	0.11
USD/MXN	18.00	0.26	USD/MYR	4.09	0.07
USD/RUB	80.16	0.75	USD/VND	26,305.0	-0.04

자료: Infomax

▷ 글로벌 증시, 채권금리, 원자재 시장 동향

	종가	전일비 (%)		종가	비 (bp, %)
S&P 500	6,721.4	-1.16	일본 10YR	1.985	2.95
미국 나스닥	22,693.3	-1.81	독일 10YR	2.859	1.17
독일 DAX30	23,960.6	-0.48	영국 10YR	4.487	-3.71
일본 Nikkei	49,512.3	0.26	중국 10YR	1.852	-1.41
중국 상해	3,870.3	1.19	WTI 선물	56.90	2.95
홍콩 항셍	25,468.8	0.92	금 선물	4,373.9	0.96
인도 센섹스	84,559.7	-0.14	은 선물	66.9	5.65

자료: Infomax

▷ 한국 및 미국 채권 금리 동향

한국	종가 (%)	전일비 (bp)	미국	종가 (%)	전일비 (bp)
Call	2.50	-	FFR	3.50~3.75	-
1Y	2.56	0.2	3M	3.632	0.6
3YR	3.00	-0.3	2YR	3.485	-0.4
10YR	3.32	1.1	10YR	4.155	0.8
30YR	3.21	2.7	30YR	4.828	1.3
CD 3M	2.84	0.0			

자료: Infomax

▷ IRS/CRS 및 Swap Point

	Mid (%)	전일비 (%p)	Swap Point	Mid (원)	전일비 (원)
IRS 1Y	2.795	0.010	1M	-2.20	0.10
IRS 3Y	3.063	0.008	2M	-4.25	0.15
IRS 5Y	3.190	0.010	3M	-6.15	0.05
CRS 1Y	2.155	-0.005	6M	-11.80	-0.30
CRS 3Y	2.595	-0.025	1Y	-19.10	-0.10
CRS 5Y	2.710	-0.020			

자료: Infomax

▷ 주요 경제지표 및 이벤트 일정

전일 (12/17)	금일 (12/18)	익일 (12/19)
호 11월 경기선행지수 전월비 (-0.04%, 하회, ★,08:30) 일 11월 수출 전년비 (6.1%, 상회, ★★, 08:50) 영 11월 소비자물가 전월비 (-0.2%, 하회,★★★,16:00) 유 11월 소비자물가 전월비 (-0.3%, 부합, ★★, 19:00)	미 신규 실업수당 청구건수 (예, 225K, ★★, 22:30) 미 11월 소비자물가 전년비 (예, 3.1%, ★★★, 22:30) 미 12월 필라델피아 연은 지수 (예, 2.3, ★, 22:30)	일 11월 소비자물가 전년비 (예, 2.9%, ★★, 08:30) 영 12월 GfK 소비자신뢰지수 (예, -18, ★★, 09:01) 유 10월 경상수지 (전, 23.1B, ★, 18:00)
미 크리스토퍼 월러 연준 이사 연설 (22:15) 미 존 윌리엄스 뉴욕 연은 총재 연설 (23:05)	영 BOE 금리 결정 (예, 3.75%, 21:00) 유 ECB 금리 결정 (예, 2.00%, 22:15)	일 BOJ 금리 결정 (예, 0.75%, 12:00)

자료: Infomax, Bloomberg
주: 예 (예상치), 전 (전기치) / ★은 지표 중요도 (개인 의견) / 지표 발표 시간은 한국 시간

본 자료는 경제 및 투자여건에 대한 이해를 돕기 위한 정보제공 목적으로 작성, 배포되는 조사분석자료로서 오직 정보제공만을 목적으로 합니다. 본 자료의 내용은 어떠한 경우라도 금융투자상품의 투자권유 또는 투자관련 또는 투자판단 상담 자료, 고객의 투자 결과에 대한 법적 책임소재와 관련된 증빙 자료로 사용될 수 없으며 최종적 투자 결정은 고객의 판단 및 책임에 근거하여 이루어져야 합니다. 과거의 성과가 미래의 투자수익을 보장하지 않으며 본 자료에서 제시된 어떠한 예상이나 예측 또는 전망도 실현된다는 보장은 없습니다. 당행직원은 투자권유 또는 투자관련 고객 상담 시 "자본시장과 금융투자업에 관한 법률" 및 당행 규정업무 프로세스를 준수할 의무가 있습니다. 또한 본 자료의 지적 재산권은 KB국민은행에 있으므로 당행의 사전 서면 동의 없이 본 자료의 무단 배포 및 복제는 금지됩니다.