

USD Futures Daily

FX/Economist 위재현
jhwee11@futures.co.kr

계속되는 위험회피, 점차 드러나는 환헤지 수요

전일 동향: 위험선호 회복에도 하방 제약, 달러-원 1,460원 후반

전일 달러-원 환율은 엔비디아 호실적에 따른 위험선호 회복에 1,460원 후반대로 소폭 하락. 장 초반 미국 금리 인하 기대감에 달러화가 강세를 보이자 1,467.4원 수준에서 개장. 다만 엔비디아 실적 호조에 따른 위험선호 회복에 한때 1,465원까지 하락. 오후 중 위안화와 엔화가 지속적으로 약세를 보이자 달러-원 환율도 이와 동조되며 다시 1,470원까지 상승 후 반락. 주간장 전일대비 0.6원 내린 1,467.9원 마감.

글로벌 시장 동향: 美 고용시장의 엇갈린 신호

(미국채 금리↓) 전일 미국채 금리는 비농업 고용지표를 다소 부진하게 받아들이며 하락. 이날 발표된 9월 비농업 고용 보고서는 다소 엇갈린 신호들이 존재. 신규 고용자수는 9월 11.9만 명 증가하며 시장 예상(5.3만)과 전월(-0.4만) 수치를 크게 상회. 다만 동시에 7-8월 수치는 총 -3.3만 명 가량 하향 수정되었으며, 실업률은 8월 4.32%에서 9월 4.40%로 상승. 세부지표를 봐도 긍정적 재료와 부정적 재료가 공존. 긍정적인 점은 1) 실업률 상승은 실업자 수의 증가(+22만) 보다 노동시장 신규 진입자가(+47만) 많았기 때문이며, 2) 핵심 노동인구인 25-54세의 경제활동참가율(83.7%)은 여전히 양호. 반대로 부정적인 점은 1) 산업별 일자리 증가를 보면 11.9만개 일자리 중 헬스케어와 음식료 부문 일자리가 70%를 차지하며 집중도가 높고, 2) 시간당 평균임금 증가율이 전월대비 감소한 것을 보면, 노동 공급 감소와 동시에 수요도 악화되고 있는 부분이 확인. 9월 고용보고서는 시의성이 떨어져 시장 영향은 제한됐으나, 발표 직후 12월 인하 기대감은 전일 대비 반등(30%→40%)하고 금리는 하락으로 반응.

(달러↑) 달러화는 미국채 금리 하락에도 기술주 투매에 따른 위험회피 심리에 보험권 상승. (위안↓) 위안화는 중국 상업은행들의 수익성 악화 우려에 LPR 금리가 6개월 연속 동결되자 약세.

금일 전망: 인하 기대보다 뚜렷한 위험회피, 달러-원 1,470원대

금일 달러-원 환율은 지속되는 위험회피 심리에 1,470원 중반대로 상승할 전망. 전일 미국 채권시장에서는 고용보고서 발표 직후인 22시 30분 이후(한국시간 기준) 금리 하락으로 반응한 반면, 주식시장에서는 고용보고서 발표가 한참 지난 새벽 1시부터 하락세가 본격화. 따라서 주식시장에서 촉발된 기술주 투매와 위험회피 심리는 금리와 연관성이 높지 않으며, 어제 발표된 연준의 지급준비금 잔고를 보더라도 유동성 문제는 아니라는 판단. 달러화의 경우 주식시장 위험회피(달러↑)와 미국채 금리 하락(달러↓)을 동시 소화하며 보험권에서 움직였으나, 달러-원 환율의 경우 주식시장 중심 위험회피에 더 직접적인 영향을 받으며 상승 압력이 확대될 것으로 예상.

다만 1,470원대로 빠르게 진입한 만큼 당국 개입 경계감, 기관 환헤지 물량이 출회될 가능성 존재. 최근 스왑시장에서 확인되는 부분은 환헤지 프리미엄(내외금리차-스왑레이트)의 상승. 이는 환헤지 수요가 확대되는 구간에서 관측되는 현상이며, 지난 4-5월과 같이 현물 시장 수급과 별개로 환율이 예상치 못한 시점에 급락할 가능성을 제공. 금일 예상 레인지 1,467-1,477원.

2025-11-21

달러-원 예상 Range

1,465.0~1,480.0

NDF 최종호가

1,471.9/1,472.3 (+6.40)

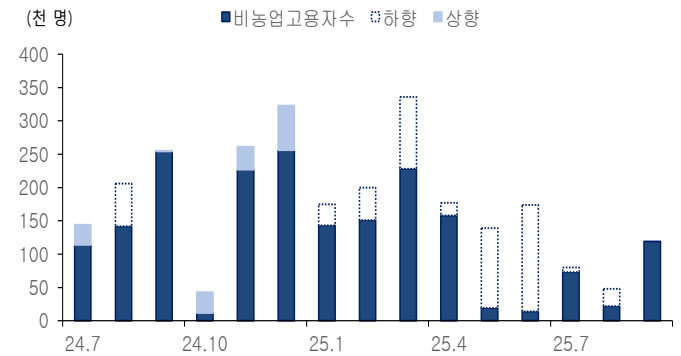
전일 국내시장 동향

종목	전일종가	전일비(원)	미결제약정 (계약)
USD/KRW (주간)	1467.9	▲2.30	-
USD/KRW (야간)	1472.2	▲6.60	-
USD512	1467	▲3.90	1,182,558
USD601	1463.9	▲3.50	14,073

전일 해외시장 동향

종목	전일 종가	전일비	1W
UST 2Y	3.5327	▼5.88 bp	▼5.82 bp
UST 10Y	4.0845	▼5.22 bp	▼3.47 bp
USD Index	100.16	▼0.07 %	▲1.24 %
EUR/USD	1.1528	▼0.09 %	▼0.77 %
USD/JPY	157.47	▲0.20 %	▲3.21 %
USD/CNH	7.1175	▼0.00 %	▼0.11 %

차트1. 美 9월 비농업 고용 +11.9만 증가, 7-8월 수치 총 3.3만 하향 수정



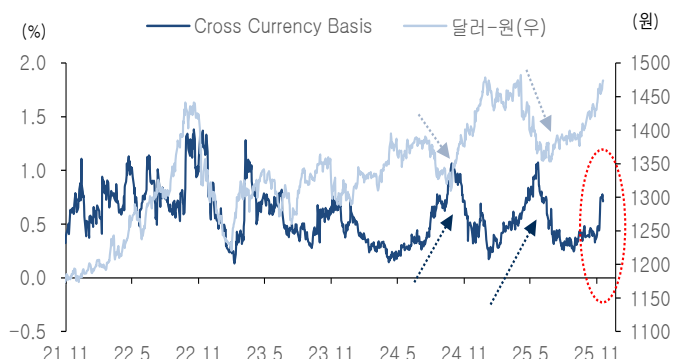
출처: Bloomberg, NH선물 리서치센터

차트2. 동시에 실업률은 4.3%→4.4%로 상승하며 노동시장 초과공급 국면 유지



출처: Bloomberg, NH선물 리서치센터

차트3. 과거 환율 상단을 만들었던 환헤지 수요, 최근 증가하는 모습



출처: Bloomberg, NH선물 리서치센터

표1. 글로벌 금융시장

종목	증가	전일비(%)	1M	YTD	종목	증가	전일비(bp)	1M	YTD
주식					채권				
DowJones	45752.26	(0.84)	(2.10)	7.54	미국채 2년	3.5327	(5.88)	4.42	(70.89)
S&P500	6538.76	(1.56)	(2.96)	11.17	미국채 10년	4.0845	(5.22)	8.36	(48.45)
Nasdaq	22078.05	(2.15)	(3.76)	14.33	미국채 30년	4.7229	(3.28)	14.43	(5.83)
FTSE	9527.65	0.21	(0.53)	16.57	국고채 3년	휴장	-	-	-
DAX	23278.85	0.50	(3.84)	16.93	국고채 10년	휴장	-	-	-
KOSPI	4004.85	1.92	4.14	66.90	일본채 10년	1.824	5.10	15.50	72.30
Nikkei	49823.94	2.65	1.05	24.89	중국채 10년	1.81	0.20	(2.30)	14.30
CSI 300	4564.95	(0.51)	(0.90)	16.01	독일채 10년	2.715	0.40	13.30	35.10
HSI	25835.57	0.02	0.21	28.79	영국채 10년	4.5843	(1.70)	16.17	1.94
원자재					원자재				
WTI	59.14	(0.50)	(4.29)	(17.54)	금	4077.19	(0.02)	(1.19)	55.35
천연가스	4.47	(1.67)	33.79	23.15	은	50.66	(1.35)	3.57	75.30
철근	3017.00	(0.66)	0.43	(8.52)	구리	10752.50	0.31	0.84	22.63

출처:Bloomberg, NH선물 리서치센터

표2. USD Futures 투자자별 매매 동향 단위:계약

구분	순매수(전일)	5일 누적	20일 누적
외국인	13,086	1,839	(118,206)
기관	(13,207)	(13,315)	105,146
개인	(300)	5,953	12,635
금융투자	(4,521)	7,952	108,215
은행	(4,429)	(32,052)	(17,996)
기타법인	421	5,523	425

출처:Infomax, NH선물 리서치센터

표3. 외국인 증권투자 동향 단위:천주, 계약

구분	순매수(전일)	5일 누적	20일 누적
KOSPI	23,870	(22,307)	(8,609)
KOSDAQ	22,109	(6,250)	22,256
채권계	6,052	56,390	185,290
KTB_03	(22,696)	(23,947)	8,727
KTB_10	(840)	(12,342)	(54,701)
K200 선물	3,474	353	(22,869)

출처:Infomax, NH선물 리서치센터

표4. 국내외 단기금리 단위: %, bp

국내	증가	전일비	미국(SOFR)	증가	전일비
기준금리	2.50	0.00	기준금리	4.00	0.00
RP 7D	2.75	21.00	1M	3.95	(0.95)
CD	2.76	1.00	3M	3.87	(2.05)
통안채 3M	2.44	0.10	6M	3.77	(2.55)
통안채 1Y	2.52	0.30	12M	3.58	(3.79)

출처:Infomax,Bloomberg, NH선물 리서치센터

표5. FX Swap Point 단위:원

만기	Mid	전일비
1M	-2.2	0.15
2M	-4.75	0.00
3M	-6.80	0.25
6M	-13.00	0.00
12M	-21.60	0.00

출처:Infomax, NH선물 리서치센터

표6. CRS / IRS 단위: %, bp

CRS	Mid	전일비	IRS	Mid	전일비
1Y	2.10	(1.00)	1Y	2.72	0.75
2Y	2.27	(1.00)	2Y	2.81	2.25
3Y	2.40	(5.00)	3Y	2.89	3.00
4Y	2.49	(3.50)	4Y	2.96	3.75
5Y	2.58	(3.50)	5Y	3.02	4.50

출처:Infomax,Bloomberg, NH선물 리서치센터

표7. CDS Premium 단위:bp

만기	Mid	전일비
1M	23.25	(0.13)

출처:Infomax, NH선물 리서치센터

표8. 주요국 환율 단위:%

종목	증가	전일비(%)	1M	YTD	종목	증가	전일비(%)	1M	YTD
USD Index	100.16	(0.07)	1.24	(7.68)	USD/KRW	1472.15	0.26	2.42	0.01
EUR/USD	1.15	(0.09)	(0.77)	11.34	USD/CNH	7.12	(0.00)	(0.11)	(3.00)
USD/JPY	157.47	0.20	3.21	0.17	USD/HKD	7.78	(0.09)	0.16	0.20
GBP/USD	1.31	0.11	(1.90)	4.45	USD/TWD	31.29	0.13	1.83	(4.58)
USD/CHF	0.81	0.04	1.33	(11.20)	USD/SGD	1.31	0.07	0.73	(4.23)
AUD/USD	0.64	(0.59)	(1.11)	4.07	USD/THB	32.44	0.10	(1.31)	(4.85)
NZD/USD	0.56	(0.36)	(2.90)	(0.18)	USD/TRY	42.37	0.06	1.05	19.84
USD/CAD	1.41	0.33	0.74	(2.00)	USD/MXN	18.39	0.26	(0.09)	(11.72)

출처:Bloomberg, NH선물 리서치센터

표9. 경제지표

전일
10:00 중국 11월 LPR 5년물 금리 (실제:3.50%, 예상:3.50%, 이전:3.50%)
22:30 미국 9월 비농업 고용 (실제:11.9만, 예상:5.3만, 이전:-4.0만)
22:30 미국 9월 실업률 (실제:4.4%, 예상:4.3%, 이전:4.3%)
22:30 미국 11월 필라델피아 연은 제조업지수 (실제:-1.7, 예상:1.0, 이전:-12.8)

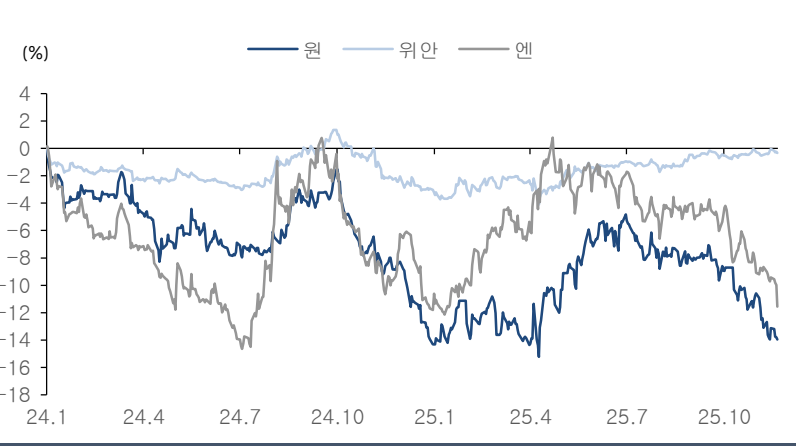
금일
06:00 한국 10월 PPI (YoY) (실제:1.5%, 이전:1.2%)
08:30 일본 10월 근원 CPI (YoY) (예상:3.0%, 이전:2.9%)
16:00 영국 10월 소매판매 (MoM) (예상:0.1%, 이전:0.5%)
17:30 독일 11월 제조업 PMI (예상:49.8, 이전:49.6)
23:45 미국 11월 제조업 PMI (이전:52.5)
23:45 미국 11월 서비스업 PMI (이전:54.8)

차트4. 달러-원 vs 달러인덱스



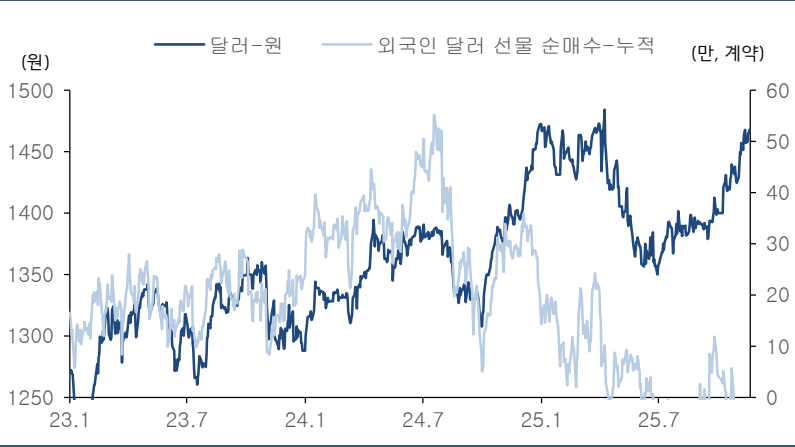
출처:Bloomberg, NH선물 리서치센터

차트5. 아시아 통화 통화가치 추이 (24년 연초 대비)



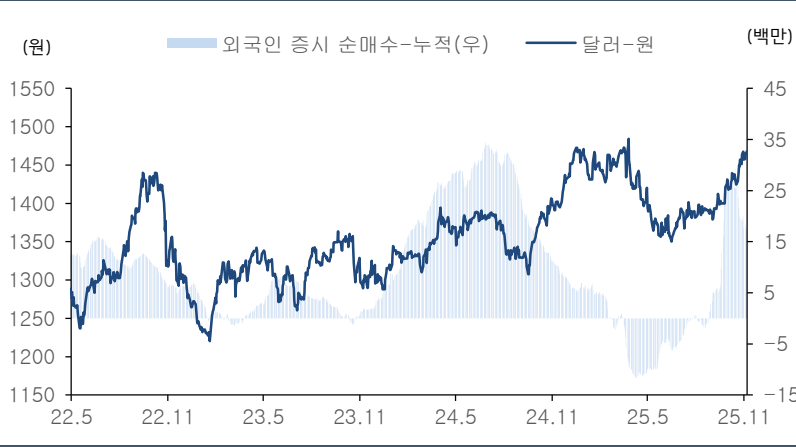
출처:Bloomberg, NH선물 리서치센터

차트6. 외국인 통화선물(달러) 순매수 누적



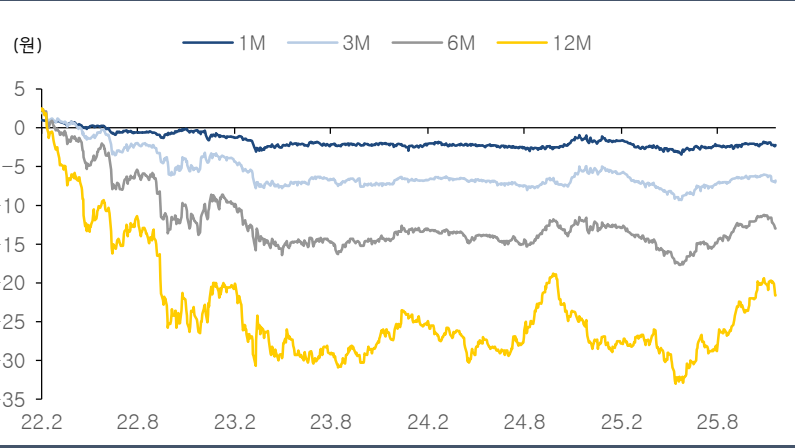
출처:Infomax, NH선물 리서치센터

차트7. 외국인 국내 증시 순매수 누적



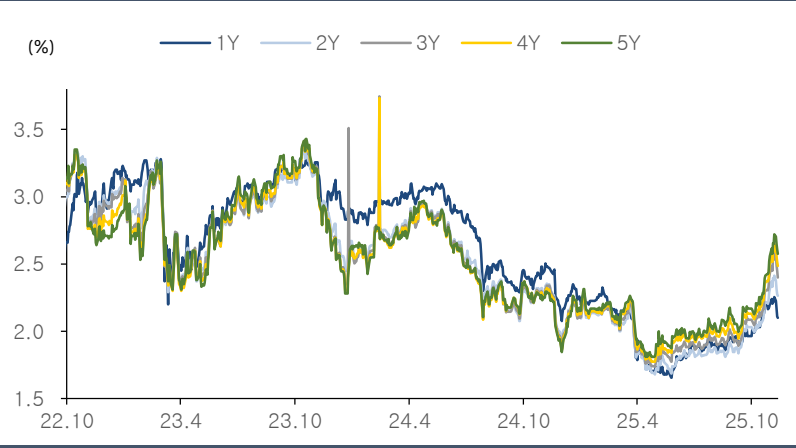
출처:Infomax, NH선물 리서치센터

차트8. FX Swap Point



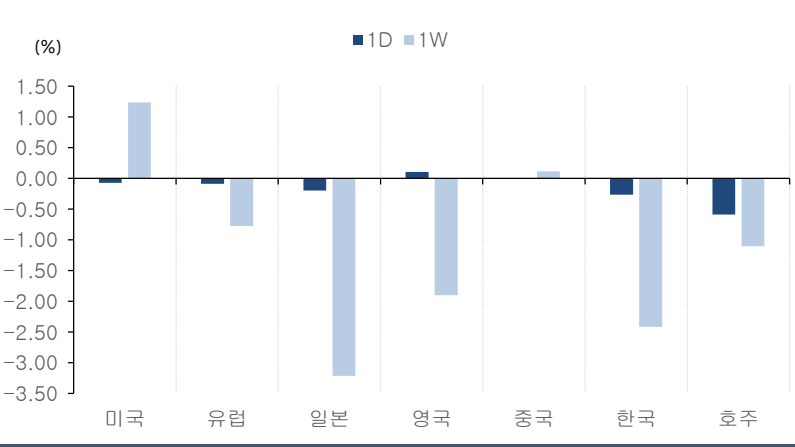
출처:Infomax, NH선물 리서치센터

차트9. CRS(SOFR)



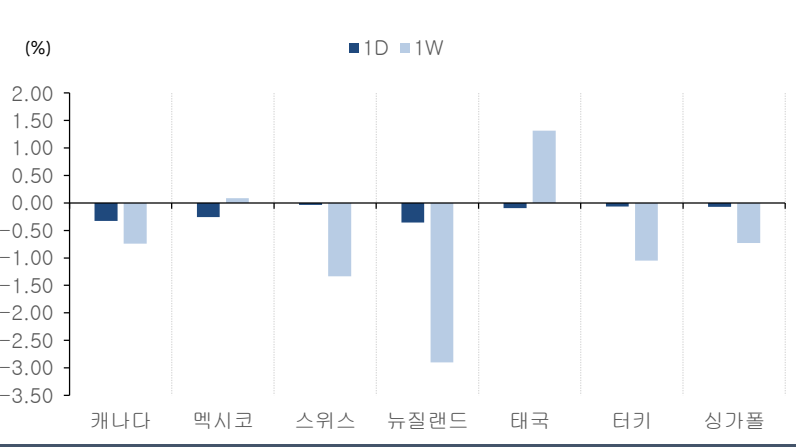
출처:Infomax, NH선물 리서치센터

차트10. 주요국 통화가치 변동 (1)



출처:Bloomberg, NH선물 리서치센터

차트11. 주요국 통화가치 변동 (2)



출처:Bloomberg, NH선물 리서치센터

Compliance Notice: 본 자료는 투자의 이해를 돕기 위해 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 작성되었습니다. 당사 고객들에게 배포되는 자료로서 본 조사자료의 내용은 당사의 리서치센터에서 신뢰할 수 있는 자료와 정보를 이용하여 작성한 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 투자자는 자신의 판단과 책임하에 투자를 하여야 하며, 본 자료는 투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 그리고 해외파생상품은 예금보호법에 따라 보호되지 않음을 알려드리며, 자산가격 변동, 환율 변동 등에 따라 투자원금의 초과손실이 발생할 경우 손실은 투자자에게 귀속됩니다. 본 자료는 당사 홈페이지에서도 이용하실 수 있습니다. (www.futures.co.kr)