

당국의 고민이 깊어지는 레벨

전일 동향: 위험선호 회복에도 달러-원 하방 제약 지속

전일 달러-원 환율은 위험선호 회복 신호에도 1,470원 초반으로 소폭 상승. 장 초반 달러-원 환율은 지난주 미국의 금리 인하 기대감 재개에 1,472원 수준에서 개장. 이후 약달러와 더불어 외국인 자금이 국내 증시에서 순유입되자 한때 1,468원까지 하락. 다만 점심시간 이후 외국인들의 순매도 전환, 국내 해외투자 환전수요 영향에 다시 1,470원 중반대로 상승. 주간장 전일대비 4.1원 오른 1,475.6원 마감.

글로벌 시장 동향: 美 인하 기대감 지속, 외환시장 방향성 無

(미국채 금리 ↓) 전일 미국채 금리는 연준 위원들의 비둘기파 발언이 이어지며 하락. 지난주 존 윌리엄스 뉴욕 연은 총재 발언 이후, 이날은 크리스토퍼 월러 이사(투표권 0)와 메리 데일리(투표권 X) 샌프란시스코 연은 총재가 모두 12월 인하를 지지. 두 연준 위원 모두 노동시장이 둔화되는 상황에서는 인플레이션이 큰 문제가 아니라는 점을 지적. 한편 달러스 연은에서 발표한 텍사스 주의 제조업지수는 -10.4pt를 기록하며 전월(-5.0)대비 추가 하락. 다만 이는 기업들의 향후 전망이 악화된 영향이며, 하드 데이터인 실제 생산과 신규주문 지수는 꾸준히 반등. 관세에 대한 우려와 별개로 제조업 생산은 최근 기타 제조업지수(캔자스시티, 뉴욕, S&P)의 반등과 궤를 같이 하는 모습. 다만 물가상승 압력과 고용시장 정체는 해당 지수에도 드러나며 금리 방향성은 여전히 모호.

(달러 ↑) 달러인덱스는 금리 인하 기대감 강화에도 뚜렷한 방향성 없이 100pt 부근에서 등락을 반복. **(파운드 ↓)** 파운드 또한 26일 발표될 예산안을 앞두고 보험권 등락. **(유로 ↑)** 유로화는 독일의 많은 도시가 재정부족을 겪고 있다는 보도에 한때 약세 압력을 소화.

금일 전망: 위험선호와 수급 부담 모두 여전, 달러-원 소폭 하락

금일 달러-원 환율은 위험선호 회복에 영향받아 1,470원 초반으로 소폭 하락할 전망. 글로벌 시장 분위기는 어제와 유사한 "금리 인하 기대감 강화 + 기술주 매도 심리 진정" 국면. 또한 기술주에 대한 강한 매수세가 확인된 만큼 장중 외국인 자금이 적극적인 순매수로 전환될 경우 환율은 하락 압력이 유효할 전망.

다만 여전히 해외투자 수급 부담은 지속. 전일 외환당국과 국민연금은 외환시장 안정 협의체를 가동한다고 발표. 예상되는 시나리오는 1)국민연금 환헤지 비중의 확대(현재 전략적/전술적 헤지를 포함해 최대 15%에서 추가 확대,) 2) 전략적 환헤지 조건의 변경 혹은 완화, 3) 한국은행과 통화스와프 증액 및 연장. 실제 조치는 지켜봐야 겠으나, 당장 시장이 고민해야할 부분은 연금만이 아닌 개인과 기관의 수급. 올해 8월 기준 국내 해외 주식투자 총 잔액중 국민연금이 차지하는 비중은 41% 수준으로 추정. 따라서 국민연금이 해외주식에 투자한 이상의 금액을 개인 혹은 기관이 보유하고 있어 수급 불안이 당장 사라지기 어려워. 금일 예상 레인지 1,467~1,477원.

2025-11-25

달러-원 예상 Range

1,467.0~1,477.0

NDF 최종호가

1,472.6/1,473.0 (-2.15)

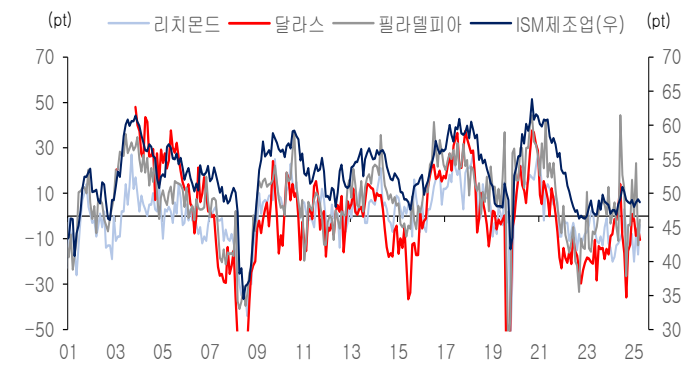
전일 국내시장 동향

종목	전일종가	전일비(원)	미결제약정 (계약)
USD/KRW (주간)	1477.1	▲1.50	-
USD/KRW (야간)	1476.5	▲0.90	-
USD512	1473.8	▼0.50	1,177,692
USD601	1471.5	▲0.10	15,329

전일 해외시장 동향

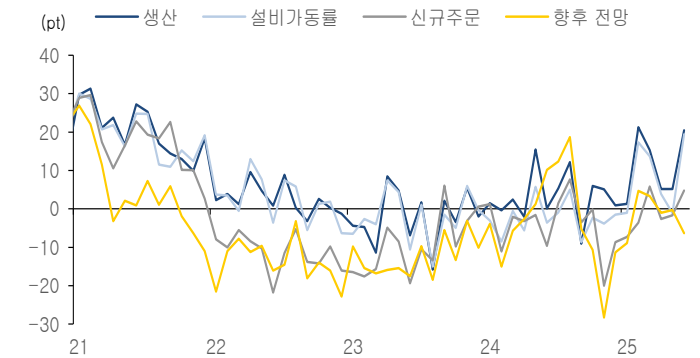
종목	전일 종가	전일비	1W
UST 2Y	3.4969	▼1.06 bp	▼11.32 bp
UST 10Y	4.0248	▼3.85 bp	▼11.38 bp
USD Index	100.14	▼0.04 %	▲1.38 %
EUR/USD	1.1521	▲0.07 %	▼1.06 %
USD/JPY	156.89	▲0.31 %	▲2.62 %
USD/CNH	7.1062	▲0.02 %	▼0.04 %

차트1. 최근 기타 지역 제조업 지표 반등과 달러 달러스 제조업 지표는 하락



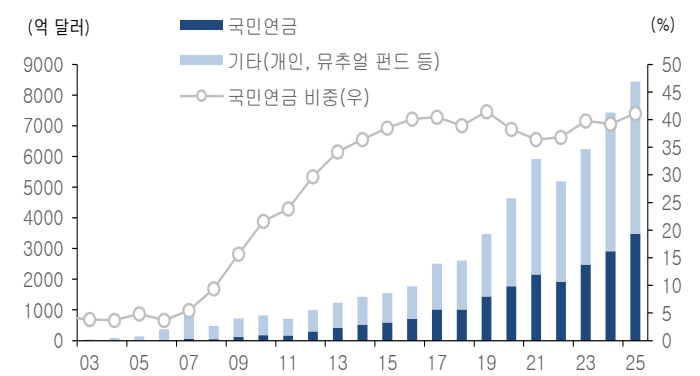
출처: Bloomberg, NH선물 리서치센터

차트2. 다만 세부지표를 보면 하드 데이터(생산,주문)는 반등



출처: Bloomberg, NH선물 리서치센터

차트3. 국민연금 제외 해외투자주체도 굉장히 많은 달러 보유 주체



출처: Bloomberg, NH선물 리서치센터

표1. 글로벌 금융시장

종목	증가	전일비(%)	1M	YTD	종목	증가	전일비(bp)	1M	YTD
주식					채권				
DowJones	46448.27	0.44	(2.31)	9.18	미국채 2년	3.4969	(1.06)	0.64	(74.47)
S&P500	6705.12	1.55	(2.47)	14.00	미국채 10년	4.0248	(3.85)	4.53	(54.42)
Nasdaq	22872.01	2.69	(3.24)	18.44	미국채 30년	4.6697	(4.23)	11.75	(11.15)
FTSE	9534.91	(0.05)	(1.23)	16.66	국고채 3년	휴장	-	-	-
DAX	23239.18	0.64	(4.40)	16.73	국고채 10년	휴장	-	-	-
KOSPI	3846.06	(0.19)	(4.87)	60.29	일본채 10년	1.778	0.00	10.50	67.70
Nikkei	휴장	-	-	-	중국채 10년	1.813	0.00	1.00	14.60
CSI 300	4448.05	(0.12)	(5.68)	13.04	독일채 10년	2.691	(1.10)	7.60	32.70
HSI	25716.50	1.97	(1.70)	28.20	영국채 10년	4.5365	(0.81)	13.58	(2.84)
원자재					원자재				
WTI	58.84	1.34	(4.03)	(17.96)	금	4136.31	1.75	3.87	57.60
천연가스	4.55	(0.68)	32.16	25.21	은	51.36	2.68	9.62	77.71
철근	3007.00	(0.23)	(0.10)	(8.82)	구리	10777.50	0.36	(1.69)	22.92

출처:Bloomberg, NH선물 리서치센터

표2. USD Futures 투자자별 매매 동향 단위:계약

구분	순매수(전일)	5일 누적	20일 누적
외국인	24,104	(1,156)	(33,780)
기관	(31,101)	13,436	31,162
개인	5,422	(8,686)	8,142
금융투자	(33,200)	20,760	26,608
은행	2,795	(3,014)	(14,763)
기타법인	1,575	(3,594)	(5,524)

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	2.67	(8.00)	1M	3.95	0.31
CD	2.76	0.00	3M	3.88	0.13
통안채 3M	2.42	0.00	6M	3.78	(0.32)
통안채 1Y	2.51	0.90	12M	3.57	(0.72)

출처:Infomax,Bloomberg, NH선물 리서치센터

표6. CRS / IRS 단위: %, bp

CRS	Mid	전일비	IRS	Mid	전일비
1Y	2.11	0.50	1Y	2.72	1.00
2Y	2.26	3.50	2Y	2.80	3.75
3Y	2.40	4.50	3Y	2.88	3.50
4Y	2.48	4.00	4Y	2.94	2.50
5Y	2.56	4.00	5Y	2.99	2.00

출처:Infomax,Bloomberg, NH선물 리서치센터

표8. 주요국 환율 단위:%

종목	증가	전일비(%)	1M	YTD	종목	증가	전일비(%)	1M	YTD
USD Index	100.14	(0.04)	1.38	(7.69)	USD/KRW	1476.40	0.33	3.04	0.30
EUR/USD	1.15	0.07	(1.06)	11.27	USD/CNH	7.11	0.02	(0.04)	(3.16)
USD/JPY	156.89	0.31	2.62	(0.20)	USD/HKD	7.78	(0.02)	0.18	0.17
GBP/USD	1.31	0.05	(1.73)	4.71	USD/TWD	31.44	0.01	2.39	(4.11)
USD/CHF	0.81	0.02	1.63	(10.90)	USD/SGD	1.31	(0.19)	0.65	(4.43)
AUD/USD	0.65	0.14	(1.40)	4.46	USD/THB	32.48	0.01	(0.70)	(4.73)
NZD/USD	0.56	(0.02)	(2.74)	0.30	USD/TRY	42.43	(0.03)	1.33	20.00
USD/CAD	1.41	0.05	0.84	(1.92)	USD/MXN	18.51	0.15	0.58	(11.14)

출처:Bloomberg, NH선물 리서치센터

표9. 경제지표

전일
18:00 11월 독일 ifo기업환경지수 (실제:88.1, 예상:88.6, 이전:88.4)
23:00 미국 9월 컨퍼런스보드 고용추세지수 (실제:106.84, 이전:106.68)

표3. 외국인 증권투자 동향 단위:천주, 계약

구분	순매수(전일)	5일 누적	20일 누적
KOSPI	(9,549)	(26,669)	(69,783)
KOSDAQ	6,949	11,370	(8,797)
채권계	12,432	43,152	192,509
KTB_03	(279)	(21,166)	(3,941)
KTB_10	(1,306)	(10,332)	(42,744)
K200 선물	9,526	13,745	(10,119)

출처:Infomax, NH선물 리서치센터

표5. FX Swap Point 단위:원

만기	Mid	전일비
1M	-2.1	0.10
2M	-4.6	0.05
3M	-6.75	0.00
6M	-12.50	0.20
12M	-21.00	0.20

출처:Infomax, NH선물 리서치센터

표7. CDS Premium 단위:bp

만기	Mid	전일비
1M	23.13	(0.81)

출처:Infomax, NH선물 리서치센터

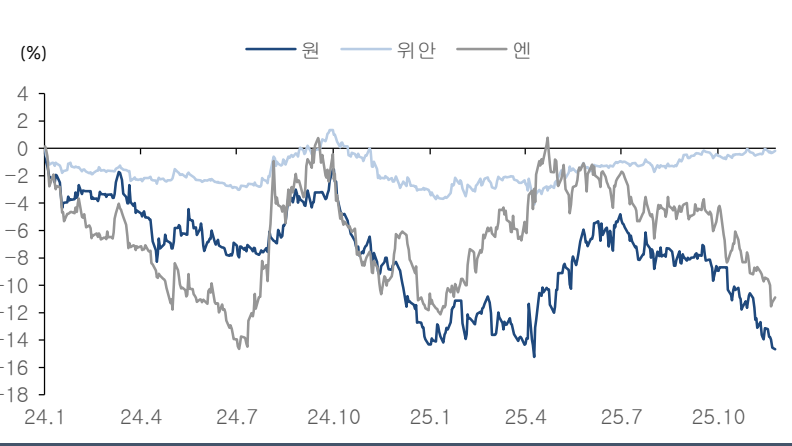
금일
00:30 미국 11월 달라스 연은 제조업 지수 (실제:-10.4, 이전:-5.0)
06:00 한국 11월 소비자신뢰지수 (이전:109.8)
16:00 독일 3분기 GDP (예상:0.3%, 이전:0.3%)
22:15 미국 주간 ADP 민간고용 (이전:-2.5만)
22:30 미국 9월 소매판매 (MoM) (예상:0.4%, 이전:0.6%)

차트4. 달러-원 vs 달러인덱스



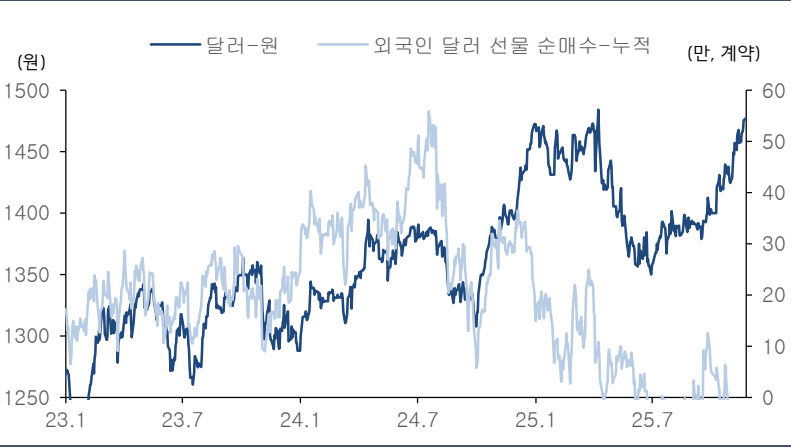
출처:Bloomberg, NH선물 리서치센터

차트5. 아시아 통화 통화가치 추이 (24년 연초 대비)



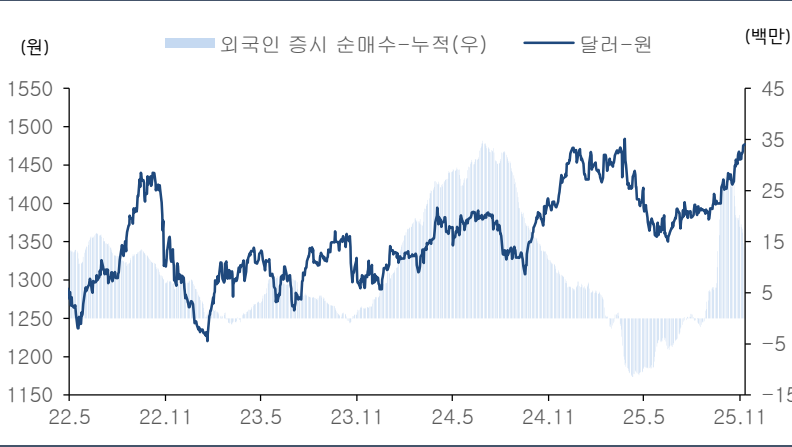
출처:Bloomberg, NH선물 리서치센터

차트6. 외국인 통화선물(달러) 순매수 누적



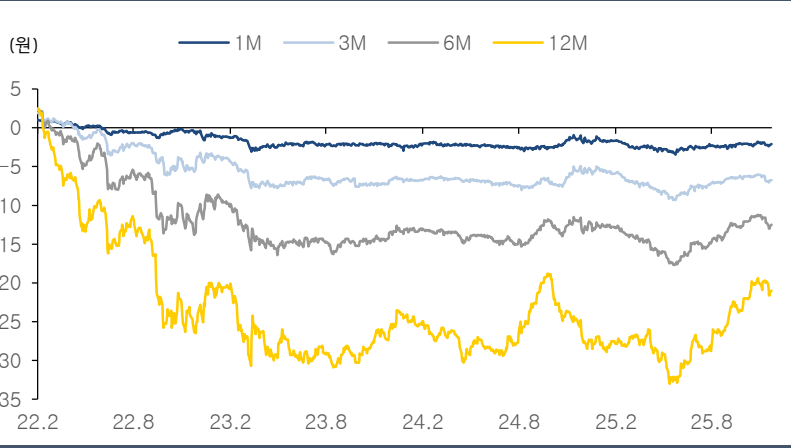
출처:Infomax, NH선물 리서치센터

차트7. 외국인 국내 증시 순매수 누적



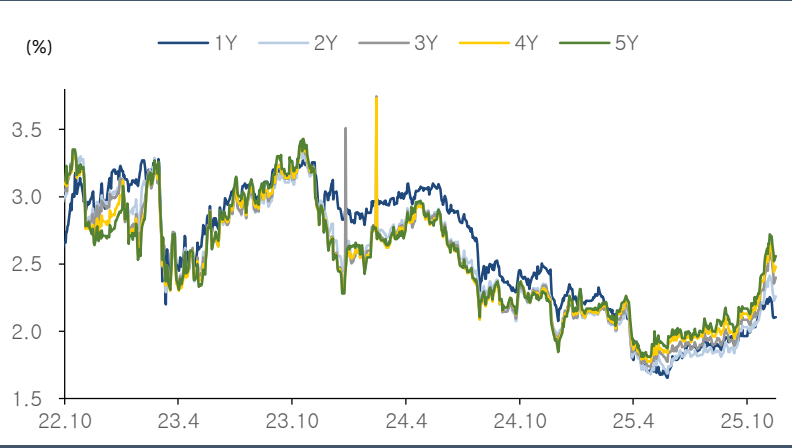
출처:Infomax, NH선물 리서치센터

차트8. FX Swap Point



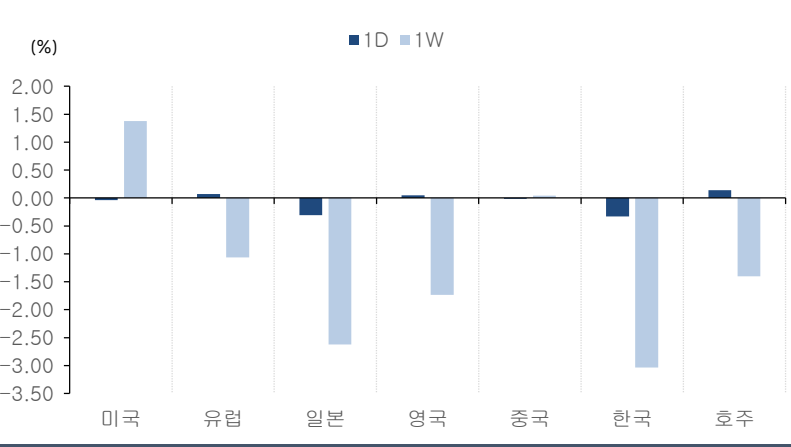
출처:Infomax, NH선물 리서치센터

차트9. CRS(SOFR)



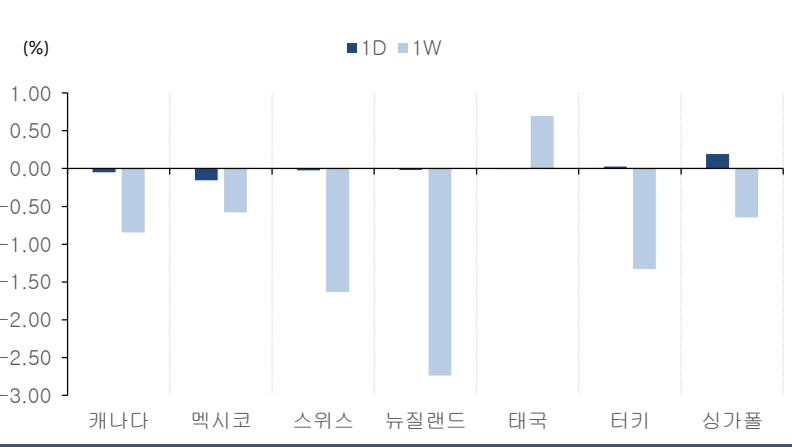
출처:Infomax, NH선물 리서치센터

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)