

문제는 엔화가 아닌 달러?

전일 동향: 일본 금리 인상 기대, 수급 부담 지속, 달러-원 상승

전일 달러-원 환율은 당국 개입성 발언에도 수급 부담이 지속되며 1,460원 후반대로 소폭 상승. 장 초반 달러-원 환율은 1,467원 수준에서 개장. 이후 당국의 수급 안정책 발표와 외국인들의 국내 주식 순매수에 한때 1,465원까지 하락. 다만 오전중 BOJ 인상 기대 속 엔화와 달러화가 동반 강세 보이자 달러-원 환율은 달러와 연동되며 반등. 또한 내국인 해외투자를 중심으로 한 수급 부담도 지속되며 한때 1,470원까지 상승폭을 확대. 주간장 전일대비 3.1원 오른 1,469.9원 마감.

글로벌 시장 동향: 美 유동성 부족, 日 엔캐리 청산 우려 확산

(미국채 금리 ↑) 전일 미국채 금리는 전반적인 글로벌 채권시장 매도세 영향에 상승. 이날 발표된 ISM과 S&P의 PMI는 각각 48.2pt, 52.2pt를 기록하며 혼조 양상. 부진한 ISM 제조업 PMI에 미국의 12월 인하 기대감은 여전히 87.6% 수준으로 높게 유지됐으나, 시장 영향은 제한.

(달러 ↓) 달러화는 엔화 강세에 한때 약세 압력을 받았으나 달러 유동성 부족 신호가 드러나자 대부분의 낙폭을 축소. 특히 지난 10월말 드러났던 SOFR 금리의 상승과 SRF 사용량 증가 현상이 재차 관찰. 이는 통상 월말에 자주 확인되는 현상이긴 하나, 레포금리의 높은 레벨과 추세적인 상승은 현재 유동성 자체가 상당히 고갈됐음을 시사. (엔 ↑) 엔화는 일본은행의 금리 인상 기대감에 강세. 우에다 총재는 실질금리가 여전히 낮으며, 현재 엔화 약세가 물가에 부담을 주는점을 재차 강조. 엔 캐리 트레이드는 크게 1) 거주자의 해외증권 투자와 2) 외환 파생상품으로 분류가 가능. 다만 1)의 경우 장기투자 성격이 강하고 일간으로 확인할 지표가 부재. 반면 2)의 경우 캐리 트레이딩 청산 신호로 볼 수 있는 스왑레이트나 레포금리의 급격한 변동은 없었던 것으로 확인. 게다가 OIS 시장에 반영된 일본은행의 기준금리 전망 또한 1년 이후로 본다면 큰 변화가 부재.

금일 전망: 불안한 유동성 부족 신호, 달러화 반등 유의

금일 달러-원 환율은 전반적인 위험회피 심리에 1,470원 초반대로 상승할 전망. 어제 BOJ 우에다 총재의 발언 이후 엔 캐리 트레이딩 청산 우려가 고조. 다만 어제 확인된 엔화의 강세는 미-일금리차 대비 과도했던 엔화 약세의 정상화 과정이며, 장기적인 BOJ 금리 경로에는 큰 변화가 없어 추가적인 청산이 진행될 가능성은 낮다는 판단. 어제 확인된 암호화폐와 지수선물의 급락은 과도한 레버리지 청산 측면에서 해석할 필요. 오히려 현재 주목할 부분은 달러 유동성 부족에 따른 위험회피 심리. TGA 잔고 소진과 더불어 QT 종료에 따라 유동성 부족 신호는 점차 잦아들겠지만, 단기적인 관점에서는 여전히 위험자산에 대한 매도 심리가 유지될 가능성 존재.

다만 단기적인 유동성이 아닌 금리 측면에서 보면 달러화는 약세 압력이 유효. 어제 발표된 ISM 제조업 PMI에 시장은 12월 인하를 여전히 확정적으로 반영. 또한 위험자산에 대한 매도세도 일부 진정되어 외국인 자금 유입이 재개된다면 환율은 1,460원대로 다시 복귀할 전망. 금일 예상 레인지 1,464-1,474원.

2025-12-02

달러-원 예상 Range

1,464.0~1,474.0

NDF 최종호가

1,469.2/1,469.6 (+1.95)

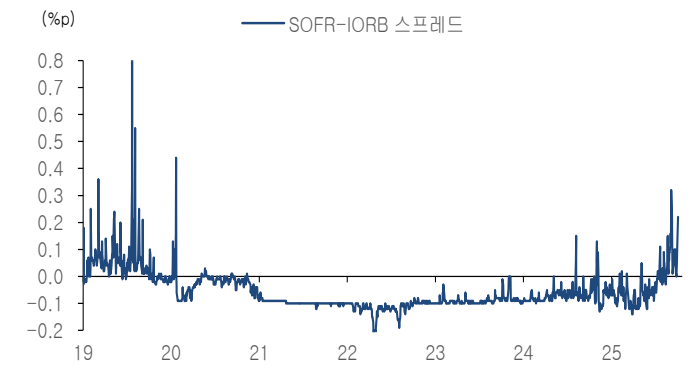
전일 국내시장 동향

종목	전일종가	전일비(원)	미결제약정 (계약)
USD/KRW (주간)	1469.9	▼0.70	-
USD/KRW (야간)	1468.0	▼2.60	-
USD512	1468.4	▼0.60	1,235,288
USD601	1466.3	▼1.20	30,450

전일 해외시장 동향

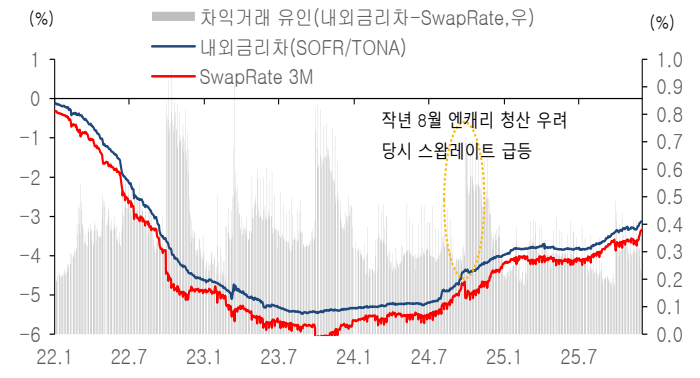
종목	전일 종가	전일비	1W
UST 2Y	3.5304	▲4.11 bp	▲3.35 bp
UST 10Y	4.0865	▲7.33 bp	▲6.17 bp
USD Index	99.41	▼0.05 %	▼0.46 %
EUR/USD	1.161	▲0.10 %	▲0.78 %
USD/JPY	155.46	▼0.46 %	▲0.80 %
USD/CNH	7.0719	▲0.02 %	▼0.77 %

차트1. 월말 효과로 치부하기에 과도한 미국 레포금리 상승, 달러 유동성 부족



출처: Bloomberg, NH선물 리서치센터

차트2. 엔-캐리 청산 우려 확산, 다만 외환파생상품 시장에서 큰 노이즈는 부재



출처: Bloomberg, NH선물 리서치센터

차트3. 엔화 강세는 최근 과도한 약세의 정상화 과정으로 해석할 필요



출처: Bloomberg, NH선물 리서치센터

표1. 글로벌 금융시장

종목	증가	전일비(%)	1M	YTD	종목	증가	전일비(bp)	1M	YTD
주식					채권				
DowJones	47289.33	(0.90)	(0.58)	11.15	미국채 2년	3.5304	4.11	(7.41)	(71.12)
S&P500	6812.63	(0.53)	(0.40)	15.83	미국채 10년	4.0865	7.33	(2.39)	(48.25)
Nasdaq	23275.92	(0.38)	(1.89)	20.53	미국채 30년	4.7368	7.40	4.60	(4.44)
FTSE	9702.53	(0.18)	0.01	18.71	국고채 3년	휴장	-	-	-
DAX	23589.44	(1.04)	(2.25)	18.49	국고채 10년	휴장	-	-	-
KOSPI	3920.37	(0.16)	(7.14)	63.38	일본채 10년	1.873	6.10	20.40	77.20
Nikkei	49303.28	(1.89)	(3.94)	23.58	중국채 10년	1.828	(0.20)	3.70	16.10
CSI 300	4576.49	1.10	(1.65)	16.30	독일채 10년	2.749	6.10	8.30	38.50
HSI	26033.26	0.67	(0.48)	29.78	영국채 10년	4.4803	4.06	4.62	(8.46)
원자재					원자재				
WTI	59.32	1.32	(2.72)	(17.29)	금	4232.21	(0.17)	5.77	61.26
천연가스	4.92	1.46	19.33	35.45	은	57.99	2.63	20.62	100.64
철근	3000.00	0.27	0.70	(9.04)	구리	11189.00	2.28	2.77	27.61

출처:Bloomberg, NH선물 리서치센터

표2. USD Futures 투자자별 매매 동향 단위:계약

구분	순매수(전일)	5일 누적	20일 누적
외국인	(5,450)	2,410	31,869
기관	1,893	(968)	(23,771)
개인	3,402	(1,159)	(666)
금융투자	7,506	17,456	4,599
은행	(5,022)	7,201	(13,780)
기타법인	155	(283)	(7,432)

출처:Infomax, NH선물 리서치센터

표3. 외국인 증권투자 동향 단위:천주, 계약

구분	순매수(전일)	5일 누적	20일 누적
KOSPI	(461)	21,557	(20,487)
KOSDAQ	(12,448)	52,311	65,585
채권계	16,453	49,284	219,812
KTB_03	(6,491)	3,408	(11,567)
KTB_10	(2,395)	15,060	(8,625)
K200 선물	5,878	3,358	10,826

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	2.71	(34.00)	1M	3.86	(0.86)
CD	2.80	0.00	3M	3.79	(0.49)
통안채 3M	2.46	(0.40)	6M	3.70	0.17
통안채 1Y	2.59	2.00	12M	3.51	0.66

출처:Infomax,Bloomberg, NH선물 리서치센터

표5. FX Swap Point 단위:원

만기	Mid	전일비
1M	-2.45	0.00
2M	-4.5	0.05
3M	-6.45	0.15
6M	-11.90	0.10
12M	-19.00	0.50

출처:Infomax, NH선물 리서치센터

표6. CRS / IRS 단위: %, bp

CRS	Mid	전일비	IRS	Mid	전일비
1Y	2.21	4.00	1Y	2.84	3.00
2Y	2.40	3.50	2Y	2.96	5.25
3Y	2.55	3.50	3Y	3.05	6.00
4Y	2.62	3.50	4Y	3.11	6.50
5Y	2.67	3.00	5Y	3.16	6.75

출처:Infomax,Bloomberg, NH선물 리서치센터

표7. CDS Premium 단위:bp

만기	Mid	전일비
1M	23.17	0.16

출처:Infomax, NH선물 리서치센터

표8. 주요국 환율 단위:%

종목	증가	전일비(%)	1M	YTD	종목	증가	전일비(%)	1M	YTD
USD Index	99.41	(0.05)	(0.46)	(8.36)	USD/KRW	1467.25	(0.00)	2.54	(0.32)
EUR/USD	1.16	0.10	0.78	12.13	USD/CNH	7.07	0.02	(0.77)	(3.63)
USD/JPY	155.46	(0.46)	0.80	(1.11)	USD/HKD	7.79	0.04	0.21	0.26
GBP/USD	1.32	(0.17)	0.56	5.57	USD/TWD	31.44	0.11	1.95	(4.13)
USD/CHF	0.80	0.09	(0.42)	(11.32)	USD/SGD	1.30	(0.02)	(0.63)	(5.07)
AUD/USD	0.65	(0.09)	0.11	5.75	USD/THB	31.99	(0.63)	(1.45)	(6.17)
NZD/USD	0.57	(0.10)	0.39	2.41	USD/TRY	42.42	(0.17)	0.85	19.97
USD/CAD	1.40	0.16	(0.41)	(2.68)	USD/MXN	18.30	0.05	(0.96)	(12.11)

출처:Bloomberg, NH선물 리서치센터

표9. 경제지표

전일
09:00 한국 11월 수출 (YoY) (실제:8.4%, 예상:5.7%, 이전:3.5%)
09:30 일본 11월 제조업 PMI (실제:48.7, 예상:48.8, 이전:48.2)
10:45 중국 11월 제조업 PMI (실제:49.9, 예상:50.5, 이전:50.6)
17:55 독일 11월 제조업 PMI (실제:48.2, 예상:48.4, 이전:49.6)
23:30 미국 11월 제조업 PMI (실제:52.2, 예상:51.9, 이전:52.5)
24:00 미국 11월 ISM 제조업 PMI (실제:48.2, 예상:49.0, 이전:48.7)

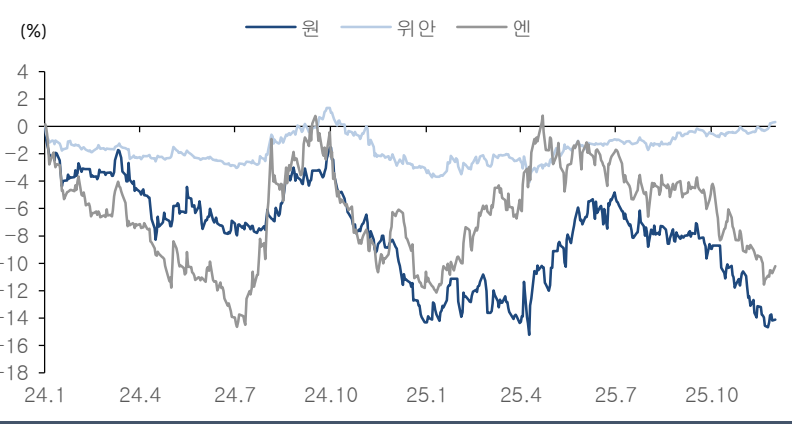
금일
08:00 한국 11월 CPI (YoY) (이전:2.4%)
19:00 유럽 11월 CPI (YoY) (예상:2.1%, 이전:2.1%)
24:00 미국 9월 JOLTs 구인건수 (이전:722.7만)

차트4. 달러-원 vs 달러인덱스



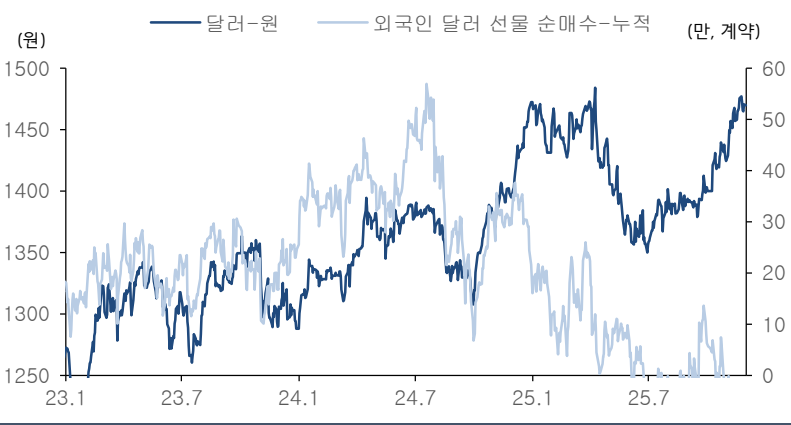
출처:Bloomberg, NH선물 리서치센터

차트5. 아시아 통화 통화가치 추이 (24년 연초 대비)



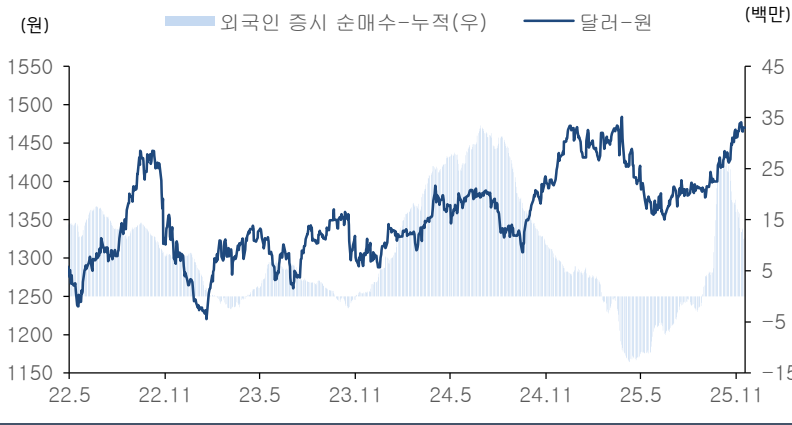
출처:Bloomberg, NH선물 리서치센터

차트6. 외국인 통화선물(달러) 순매수 누적



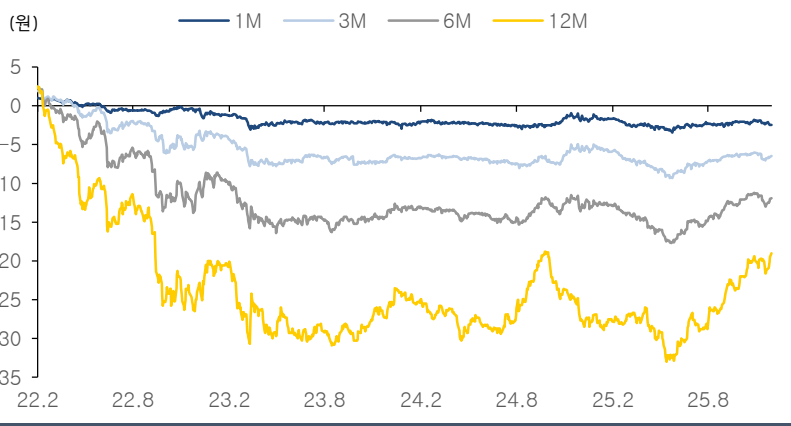
출처:Infomax, NH선물 리서치센터

차트7. 외국인 국내 증시 순매수 누적



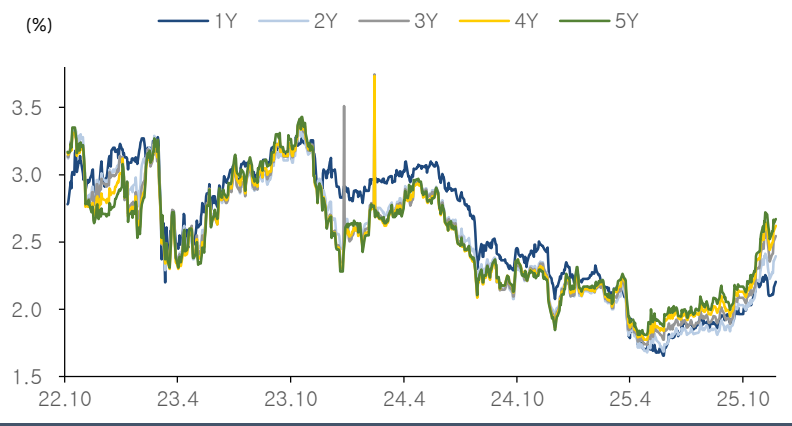
출처:Infomax, NH선물 리서치센터

차트8. FX Swap Point



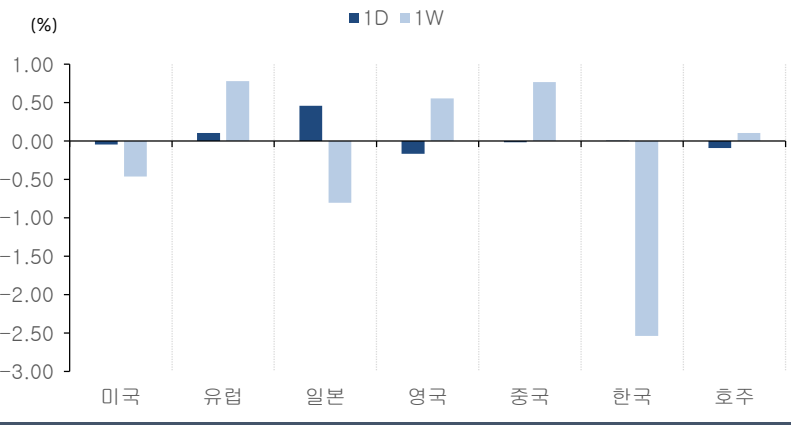
출처:Infomax, NH선물 리서치센터

차트9. CRS(SOFR)



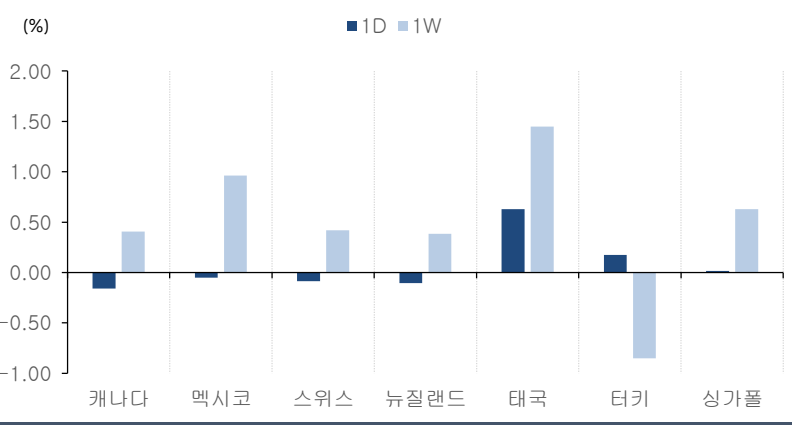
출처:Infomax, NH선물 리서치센터

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 예금자보호법에 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)