

Hana Infinity



2025 September

FX Market Monthly Letter

연구위원 서정훈

****@*anafn.com

연구원 이유정

****.*@hanafn.com

이*정/0117465**



하나은행

본 자료는 현 경제상황의 이해를 돕기 위해 작성된 기초 자료입니다. 따라서 투자 권유를 목적으로 한 것이 아닙니다. 본 자료는 신뢰할 수 있는 정보에 근거해서 작성된 것이나 정확성 등을 보증한 것은 아니며, 자료에 나타난 의견이나 전망치는 향후 예고없이 당행의 판단으로 수시 변경될 수 있습니다. 본 자료는 당행의 저작물이며 사전의 승인 없이 본 자료의 전체 혹은 일부를 인용하거나 복제하여 사용하는 것을 금합니다.

목차

I. 금리

3

I. 달러/원 환율

5

III. 엔/원 환율

7

IV. 유로/원 환율

7

금리

8월
동향

월초, 미 7월 고용지표 악화에 따른 경기 둔화 반영으로 금리 하락 출발. 이어 잭슨홀 심포지엄에 대한 시장 도비시 인식 이어지며 방향성 지속되었으나, 후반, 매파적 금통위 결과에 상승 전환하며 마감

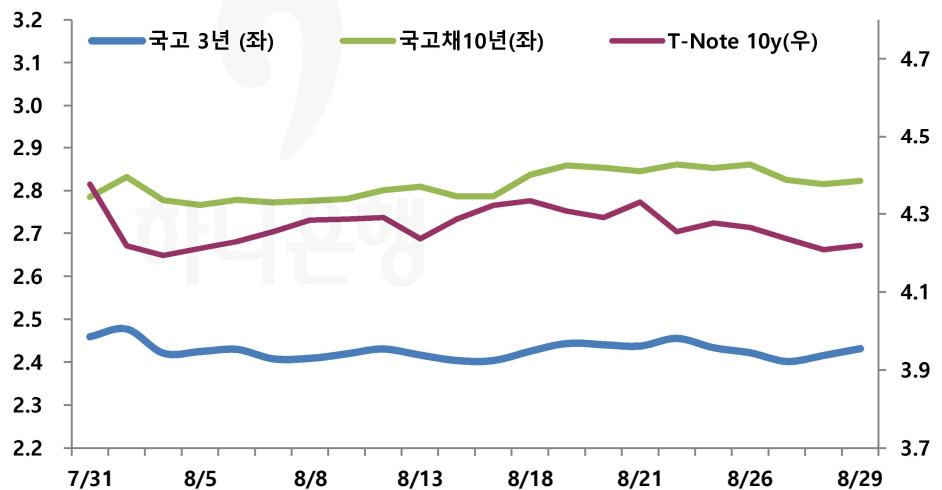
미 7월 고용지표가 시장 예상에 반토막의 충격에 따른 경기 둔화 우려 속 국내외 금리 큰 폭 하락 후, 한은 총재 8월 금리 동결 언급으로 하단 제한

미 CPI 시장 예상 부합에도, 시차적 영향 요인인 PPI의 하락이 제한된 가운데 한은의 금융안정 의지 지속 등에 따른 기준금리 인하 가능성 약화 등이 금리 상승에 영향

잭슨홀 심포지엄의 비둘기적 기조에 대한 시장 인식 영향에도 8월 금통위가 매파적으로 해석되면서 큰 폭 상승

- 월초, 미 주요 물가지표 오름세 반영 이후, 고용지표 충격 수준에 큰 폭 하락. 이어 긍정적 수급 요인으로 하락세 이어졌으나, 한은 총재 8월 금리 동결 가능성 언급 등이 반영되며 상승
 - 월 초, 미 PCE 가격지수 상승과 이에 따른 수급상 외국인 국채선물 순매도 등으로 국고채 금리 상승 출발 후, 7월 비농업고용지표가 충격 수준으로 예상을 밑돌자 큰 폭 하락 흐름 전환 시현
 - 하지만 한은 총재의 8월 금통위에서의 금리 동결 가능성 언급 등이 전해지며 국고채금리 상승 전환
- 중반, 7월 CPI가 시장 예상치 부합한 가운데 미 재무장관 '빅컷' 촉구 발언 등으로 국내외 금리 하락 전환. 하지만 시차적으로 CPI에 영향을 미치는 PPI가 오름세를 나타냈고, 한은 총재 금융안정 의지 피력 등으로 국내 금리인하 가능성 약화함에 따라 국고채 금리는 상승 전환
 - 중반, 7월 CPI가 시장 예상 부합하는 2.7%를 나타낸 가운데 트럼프의 쿵 이상 해임 압박과 재무장관의 '빅컷' 촉구 발언에 따른 영향 반영되며 국고채 금리 하락 재전환 양상 시현
 - 이어, 7월 PPI가 예상보다 높게 나온 가운데 시차적 소비자물가에 대한 전이 영향 고려되었던 대외 영향과 한은 총재 금융안정 의지 시사와 성장 전망에 대한 다소 낙관적 예상으로 재차 상승 전환
- 후반, 잭슨홀 심포지엄에서 연준 의장 금리인하 가능성 시사 반영하며 국내외 금리 큰 폭 하락 시현. 이후, 8월 금통위가 매파적으로 해석되면서 단기 구간 중심 큰 폭 상승 흐름 속 마감
 - 후반, 8월 잭슨홀 심포지엄에서 파월 의장의 '이중 책무에 대한 균형적 정책' 언급에도 시장의 9월 금리 인하 가능성 선반영 속 국내외 금리 큰 폭 하락 전환 국면 시현
 - 이어, 한은 금통위에서 소수 의견 개진과 성장 하방 위험 대응에 대해 3개월내 포워드 인하 가능성을 크게 열어 두었음에도 당장에 금융안정 중시 기조에 따른 금리 동결 결정 등으로 큰 폭 상승 전환

주요 시장금리 추이



단위 %

8월 평균

국고채(3년): 2.43%

T-Note(10년): 4.26%

9 월
전망

한은 성장 전망 상향과 매파적 스탠스에도 잭슨홀 미팅에 대한 시장 금리인하 기대로 국내외 금리 하락 추세 보이겠지만, 실질적 연준 이종책무 균형 부각 속 동결 가능성 상존 등이 하단 제한할 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
	(F)	(F)	(F)	(F)
국고채(3Y, %)	2.55	2.40	2.50	2.45

잭슨홀 미팅 이후, 시장의 금리인하 기대가 다소 앞서간 것으로 판단. 연준은 물가, 실업률의 이종책무에 균형감각을 유지하면서 관세 이슈 등을 고려 연내 금리인하 판단 내릴 것으로 예상

국내 7월 경기지표 다소 개선세 나타낸 가운데 한은 성장 전망 상향 고려 시, 연내 1회 금리인하 가능성. 여기에 '26년도 예산안 관련 등 이벤트 리스크 등이 소폭 금리 상방 압력 높일 전망

8월 국고채(3Y) 금리는 2.40%~2.55%

- 8월 잭슨홀 미팅 결과가 다소 비둘기적인 것으로 인식된 측면에도 불구하고, 연준은 현 미국 경제 상황, 여기에 관세 영향 고려한 물가와 전월 노동시장 충격 등을 고려한 이종 책무에 대한 균형적 결정을 할 가능성. 이에 9월 금리인하 보다는 연내 금리인하 고려가 예상
 - 잭슨홀 미팅 금리인하 가능성 시사에 대한 시장 도비시 평가 등은 금리 하방 압력 요인 작용 예상
 - 그럼에도 연준의 현 미 경제상황 판단 속 관세 고려한 물가 등락 추이와 전전월 노동시장 충격적 감소세에 따른 이종 책무를 고려, 전제 조건 결과 확인 후 균형적 정책 결정 해 나갈 전망. 이에 9월보다 연내 1회 인하 무게 둘 가능성 등은 다소 매파적으로 비칠 가능성 속 하단 제한에 영향 미칠 전망
- 국내 7월 광공업 생산 등 주요 경기 지표가 기대치를 소폭 웃돈 결과를 나타낸 가운데 한은 성장 전망 상향 등에 따라 기준금리 인하 시기 지연 가능성. 이에 연내 1회 정도 인하 예상
 - 여기에 '26년도 예산안 관련 등의 이벤트 리스크 영향도 금리 하단 제한할 요인으로 전망
 - 국내 7월 주요 경제 지표인 광공업 생산과 소비, 설비투자 등이 일제히 증가세 보인 국면. 이에 한은은 추경 효과 등까지 고려 성장 전망을 0.8%에서 0.9%로 상향. 이에 연내 1회 인하 가능성 정도가 확률적으로 높아 보이는 가운데 시장 기대보다 더딜 것으로 보이는 측면이 금리 하단 제한할 전망
 - 여기에, '26년도 예산안 및 국고채 발행 계획 등의 이벤트 리스크 상존한 측면 등, 수급에 대한 불확실성도 금리 상방 리스크 요인으로 작용할 전망
- 연준의 단기 금리인하 기대가 다소 약화된 가운데 국내 가계부채 및 부동산시장 불안정성 지속과 외환 변동성 확대로 물가 상승 우려 재부각 될 수 있는 측면 등에 한은은 금리인하 시점에 신중함을 더할 것으로 예상
 - 연준 잭슨홀 미팅 이후, 시장 금리 인하 기대 반영보다 다소 이종책무 균형으로 무게추가 이동한 것으로 판단, 9월 FOMC 금리인하 가능성이 다소 약화된 것으로 판단. 이는 한은 통화정책에 대외 전제 조건으로 작용하며 연말 근접 시점에서의 도비시 정책 전환에 영향 미칠 전망
 - 또한, 추경의 성장 회복 효과가 크게 부각되지 않고 있는 가운데, 약달러 속 원화의 상대적 약세 등으로 물가 상승 우려가 재부각 할 수 있다는 측면에 대해서도 한은의 신중한 접근이 예상되는 점 등이 국고채 금리 하단 제한할 전망

상승 요인 vs. 하락 요인

상승요인	하락요인
· 시장 금리 인하 대비 한-미 중앙은행, 실질적 금리 인하는 연내 1회 정도 단행할 가능성 · 한은의 성장 전망 상향 속, 최근 나홀로 원화 약세에 따른 물가 재상승 우려 부각	· 잭슨홀 심포지엄 이후 시장의 9월 연준 금리 인하 기대감 상승

달러/원 환율

8 월
동향

미 고용시장 둔화 우려와 파월 의장 잭슨홀 연설에 대한 비둘기 평가 반영한 달러 약세에 환율 큰 폭 하락했으나, 외환수급 여건 악화에 환율 하방 경직성 보이며 1,380원대 지지된 형국

美 인플레이션 리스크 부각 속 1,400원대 진입. 미 고용지표 둔화 및 연준 위원 비둘기 발언에 금리인하 기대 확산되자 상승폭 되돌렸으나, 대외 불안 요인에 하락폭 제한된 국면

미 CPI, PPI 결과를 반영한 연준 금리인하 기대 조정 이어지며 환율 등락 반복. 이후, 매파적 FOMC 의사록과 파월 의장 잭슨홀 발언 앞둔 경계심리 반영하며 1,400원대 진입 시도

파월 의장의 금리인하 가능성 시사 발언과 트럼프의 연준 인하 압박으로 인한 글로벌 달러 약세에도 수급 여건 악화 및 미 물가지표 경계감 등에 1,390원선 마감

■ 월초, 예상을 웃돈 미 6월 PCE에 연준 금리인하 기대감 꺾이며 환율 급등. 이후 미 노동시장 둔화 우려와 연준 위원 도비시 발언 등 달러 약세 요인에도 대외 불확실성에 하방 경직

- 월초, 미 6월 근원PCE 2.8%로 반등하는 등 인플레이션 리스크 부각되자 금리동결 전망에 무게 실린 가운데 환율은 1,400원대 급등 출발 후, 미 비농업 고용 부진과 연준 인사 비둘기 발언에 하락 전환
- 이후 트럼프의 마이런 연준 이사 후보 지명에 따른 통화완화 지지 기반 강화 가능성에 약달러 이어졌으나, 우크라이나 휴전 협상 난항 소식과 미 CPI 경계감 등 불안요인이 위험회피 자극하며 재차 반등

■ 월 중반, 미 물가지표 혼란 속 시장의 연준 금리 전망 엇갈리며 환율 등락 이어지는 가운데 예상보다 매파적인 FOMC 의사록과 파월 의장 잭슨홀 연설 앞둔 경계감이 환율 상승 견인

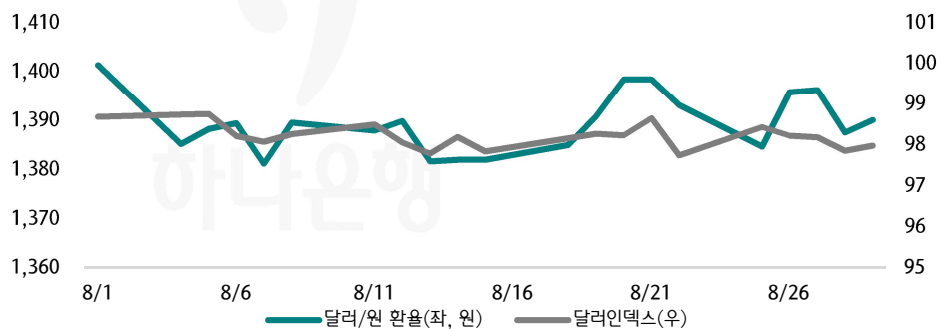
- 중반, 엇갈린 미 7월 CPI에도 관세 영향 제한적이라는 평가와 미 정부 관계자 빅컷 언급에 인하 전망 우세해진 측면이 환율 하락 견인 1,370원대 진입했으나 PPI 급등에 매파 연준 우려 되살아나며 반등
- 7월 FOMC 의사록 내 물가 우려 등 매파적 기조 부각된 가운데 파월 의장 잭슨홀 연설에서 금리인하 시그널 부재할 수 있다는 불안감이 달러 강세와 위험회피 심리에 영향 미치며 1,400원선 근접 상승

■ 후반, 도비시하게 평가된 파월 의장 발언과 트럼프의 쿡 이사 해임 등 높아진 금리인하 기대에 큰 폭 하락했으나, 국내중시 외국인 자금 이탈 등 외환수급 여건 악화에 하단 지지된 국면

- 후반, 정책조정 필요성 시사한 파월 의장 잭슨홀 발언 이후 9월 인하 확신론 및 약달러 전환 국면에 1,380원대 하락했으나 국내 중시 외국인 자금 유출과 수급상 결제수요 등 수급 여건 반영 상승 전환
- 이후, 트럼프의 쿡 연준 이사 해임 통보로 불거진 금리인하 압박 강화 우려 속 달러 약세와 예상 부합한 8월 금통위 금리동결 영향 등에 하락 전환 후 미PCE 경계감 반영하며 1,390원대 상승 마감

달러/원 환율 및 달러인덱스 추이

8월 달러/원 평균환율
: 1,389.9
8월말 달러/원 환율
: 1,390.1



자료: 하나은행

9 월
전망

시장 9월 FOMC 금리인하 기대에도 연준은 연내 1회 인하에 중점을 둘 가능성과 미 경제 성장 우위에 달러 약세 제한된 가운데 부정적 수급 여건 등 원화 약세 영향 더해질 경우 환율 상방 압력 불가피할 전망

평균	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
달러/원 환율(원)	1,453	1,401	1,385 ^(F)	1,375 ^(F)

파월 의장의 정책 변경 시그널에도 미 고용지표 방향성 주시하며 신중한 정책기조 견지할 측면이 시장의 추가 인하 기대 제한하며 달러 반등 견인할 요인으로 판단

- 9월 정책조정 가능성 열어둔 파월 의장 발언에 시장 금리인하 기대 강화되었으나, 여전히 데이터 기반 신중한 정책 기조 강조하며 인하 속도조절 시사할 측면이 달러 반등에 영향 미칠 것으로 예상
 - 잭슨홀 연설에서 파월 의장이 노동시장 약화와 정책조정 필요성 언급함에 따라 미 경기 하방 리스크 대응 위한 연내 선제적 인하 단행할 것으로 예상되나 현 물가 및 고용 상황 감안할 때 1회 인하 예상
 - 특히 연준 양대 책무 간 균형과 데이터 기반 정책 결정을 고려하면 고용시장 냉각 지속 여부 확인 전까지 신중한 기조 유지할 것이라 판단에 무게. 따라서 9월 동결 가능성 또한 배제할 수 없는 가운데 인하 단행하더라도 매파적 뉘앙스에 추가 인하 기대 제한되며 달러 약세 되돌림 보일 전망

트럼프 연준 정치적 압박 지속될 측면은 시장 금리인하 기대 자극하겠으나 미 경제 성장 우위 가능성에 달러 약세 제한 전망. 여기에 중시 외자 유출 등 수급 부담에 따른 원화 약세는 환율 상방 압력 요인 예상

- 트럼프의 연준 장악 시도 속 금리인하 압박 지속될 것으로 보이는 점은 달러 약세 요인으로 작용하겠으나 주요국 대비 미 경제 성장 우위 전망이 달러 지지력 부여할 것으로 판단
 - 트럼프의 쿡 Fed 이사 해임 관련 연준 독립성 이슈 부각됨에 따라 美 금리 경로에 영향 미칠 수 있다는 인식 강화될 측면은 시장의 금리인하 기대를 지속적으로 자극, 달러 약세 영향 미칠 것으로 예상
 - 한편, 미 '25.2분기 GDP 잠정치 3.3%로 상향 조정된 가운데 미 관세 협상에 따른 주요국 대미 투자 확대로 미 경제 성장 우위 전망되는 점은 주요 통화 대비 달러 강세 지지할 요인으로 판단

9월 달러/원 환율
1,375~1,405원 예상

- 금통위 금리동결과 무난한 한-미 정상회담 결과 등 부담 완화에도 외국인 증시자금 유출과 국내 기업 대미투자 확대로 인한 달러 수요 등 부정적 수급 여건에 원화 약세 이어질 전망
 - 우리 경제 내수 개선 조짐 속 금융안정에 중점 둔 8월 금통위 금리동결 결정과 '25년 성장을 전망치 0.1%p 상향 조정이 원화 가치에 다소 긍정적인 영향 미칠 것으로 예상. 여기에 한-미 정상회담이 원만히 마무리된 점도 원화 약세 부담을 완화하는 요인으로 작용할 전망
 - 하지만, 정부 세제개편안 우려 속 국내 증시 외국인 매도세와 국내 투자자 해외주식투자 수요, 우리 기업 대미투자 부담 등 수급 여건 악화에 원화 약세 흐름 누그러지기 쉽지 않을 것으로 판단

상승 요인 vs. 하락 요인

상승요인	하락요인
· 연준의 신중한 정책 기조 속 달러 반등 · 미 경제 성장 우위에 따른 달러 지지력 · 국내 증시 외자 유출과 국내 기업 대미투자 확대 등 수급 여건 악화	· 잭슨홀 미팅 이후 높아진 시장 금리인하 기대감 · 트럼프의 연준 압박에 따른 추가 인하 예상

자료: 하나은행

이중통화

엔/원 전망

8월 달러/엔 평균환율
: 147.5

8월 엔/원 평균환율
: 942.0

9월 엔/원 예상범위
: 935~955원

미-일 관세 협정 마무리된 이후, 향후 미국과 성장 격차 확대 가능성 등이 달러 강세 지지하며 엔화 약세에 영향 미칠 전망이다. 하지만 시장에 여전히 상존한 금리인상 기대 등이 상기 영향 상쇄하며 좁은 레인지 등락 예상

- (엔화 동향) 미 고용지표 부진에 연준 인하 전망 우위 점한 가운데 미 국채금리 급락하자 엔화 큰 폭 강세 출발 후, 일본 내각부의 GDP 전망치 하향 조정 등 경제 회복 지연 우려 속 약세 전환. 중반 들어, 美 정부 인사의 빅컷 언급으로 인한 약달러에 강세 전환했으나 일 PPI 둔화로 BOJ 금리인상 기대 약화되자 재차 약세. 후반, 예상보다 비둘기파적인 파월 의장 연설에 따른 달러 약세와 BOJ 정책위원의 긴축 지지 발언에 약세폭 되돌리며 마감
- (엔/원 전망) 미 노동시장 충격 반영 이후, 트럼프 관세 협정 마무리 되면서 뚜렷한 방향성 부재한 흐름 다소 이어질 전망이다. 하지만, 미 관세 협정 관련 투자 협약에 따른 성장 격차 등으로 달러 강세 영향 반영 전망과 9월 연준 지표 확인 이후, 금리 인하 시장 기대 되돌림 가능성 고려는 소폭 엔화 약세 견인할 수도 있을 것으로 예상. 반면, 일본 내 최근 물가 상승세 둔화에도 여전히 시장 금리인상 기대가 상존한 측면은 엔화 약세 제한할 요인으로 판단
- 7월 미 고용지표 충격과 미-일 관세 협정 마무리 이후 엔화의 뚜렷한 방향성 부재. 하지만 미 2분기 성장률 호조 속 미국의 주요국으로부터 투자 협약 등에 따른 향후 성장을 격차 요인이 달러 강세 지지하며 엔화 약세 가능성 점증할 전망이다. 여기에 9월 연준 금리 인하 기대가 되돌림될 수 있는 여지도 상존
- 다만, 일본 내 물가 상승세 둔화에도 시장의 금리인상 기대 상존이 엔화 약세 제한 요인으로 보이는 가운데 엔/원 환율 945원 전후 흐름 예상

유로/원 전망

8월 유로/달러 평균환율
: 1.1647

8월 유로/원 평균환율
: 1,618.3

9월 유로/원 예상범위
: 1,590~1,625원

미국과 관세 협정 이후 물가의 상방 압력이 높아질 수 있는 상황 등이 유로 강세 지지 요인. 하지만 우-러 전쟁 장기화 가능성 및 최근 프랑스 정국 불안정성 등이 성장 동력 약화 견인할 전망으로 유로는 약보합 흐름 예상

- (유로화 동향) 시장 컨센서스를 크게 하회한 미 비농업 고용자수와 연준 인사들의 비둘기 발언에 따른 美 금리인하 낙관론 속 달러 약세에 유로화 큰 폭 강세 출발. 중반 들어, 러-우 휴전 관련 논의가 시장 기대에 미치지 못한 영향에 추가 강세는 제한되며 1.16달러 선에서 횡보하는 모습. 후반, 금리인하 가능성 열어둔 파월 의장 발언에 달러 대비 큰 폭 강세 보였으나 프랑스 긴축 재정안 이슈로 정치적 불확실성 부각되자 약세 전환 마감
- 최근 미국과 EU 관세 협정 체결 이후, 유로존 물가가 하방보다 상방 압력 높일 가능성 배제할 수 없는 점은 금리 동결 기조 유지하게 하며 유로 강세 영향 미칠 요인. 하지만, 우-러 전쟁의 트럼프 중재 불발 속, 종전까지 장기화 할 가능성이 유로 성장 동력 약화에 영향 미칠 가운데 최근 프랑스 정치불확실성과 함께 유로화 전반적 약보합 흐름 견인할 전망이다
- 미국과 EU의 관세 협정 체결 이후 유로존 물가는 상방 압력 중심으로 높아질 가능성 배제할 수 없는 상황. 이는 현 금리 동결 기조에 영향 미치면서 유로화 강세에 영향 미칠 요인으로 판단
- 하지만, 우-러 휴전 관련 트럼프 중재 불발 속, 전쟁 장기화 가능성과 최근 프랑스 정국불안정성 등이 성장 동력 약화 견인에 따라 유로화는 전반적 약보합 예상. 유로/원 환율은 1,590~1,625원 등락 예상

국내외 주요 경제지표 발표일정(2025년 9월)

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
	1	2	3 Beige Book	4	5 미국 고용보고서, 독일 IFA 2025(6	
	[휴정] 미국(노동절) OPEC+ 원유 하루 54만7천 배럴 증산 제31차 APEC 중조기업 장관회의(~5) [자동자] 현대차/기아 8월 도매판매 데이터 [IT] 반도체 8월 수출 데이터 한 8월 수출/입(YoY +5.8%, +0.7%) S&P 글로벌 제조업 PMI(48.0) 중 8월 Caixin 제조업 PMI(49.5) 유 7월 실업률(6.2%) 8월 HCOB 제조업 PMI[F] 일 8월 자본 은행 제조업 PMI[F]	[재권] 미국 1년을 국제 입찰 [자동자] 현대차/기아 8월 지역별 판매 데이터 미국 8월 판매 데이터 한 8월 CPI(MoM +0.2%, YoY +2.1%) CPI 근원(YoY +2.0%) 미 7월 건설지출(MoM -0.4%) 8월 ISM 고 8, 신규주문, 제조업, 구매물가 S&P 글로벌 제조업 PMI[F] 유 8월 CPI(P)(YoY +2.0%) CPI 근원(P)(YoY +2.3%)	연준 베이지북 공개 중국 전승절 80주년 행사 한 2Q GDP(P)(QoQ +0.5%, YoY +0.6%) 미 7월 구인이착보고서 구인건수(7437k) 제조업수주(MoM -4.8%) 내구재 주문[F] 중 8월 Caixin 종합, 서비스업 PMI(50.8, 52.6) 유 7월 PPI(MoM +0.8%, YoY +0.6%) 8월 HCOB 종합, 서비스업 PMI[F] 8월 자본 은행 종합, 서비스 PMI[F]	한 7월 경상수지, 상품수지 미 7월 수출/입(MoM -0.5%, -3.7%) 무역수지 8월 Challenger Job Cuts(YoY +139.8%) ADP취업자 변동(104k) ISM 서비스, 가격, 고용, 신규주문 S&P 글로벌 종합, 서비스업 PMI[F] 유 7월 소매판매(MoM +0.3%, YoY +3.1%)	독일 IFA 2025(~9) [음식료] FAO 세계 식량가격지수 미 8월 비농업부문고용자수 변동(73k) 민간부문 고용자수 변동(83k) 시간당 평균 임금, 실업률(4.2%) 유 9월 섀틱스 투자자기대지수(~3.7) 2Q GDP(T)(YoY +1.4%), 고 8[F] 일 7월 섀행지수, 동행지수[P]	
7	8	9	10 지준일, ECB 통화정책회의(~11	11 선물옵션 동시만기일, 미국CPI 12	13	
OPEC+ 회의 : 이번 회의에서 추가 감산 해제 관련 논의	한-일 국방장관 회담(예정) 2025 미국 신재생에너지 박람회(~11) 사이버 서밋 코리아(CSK 2025)(~11) 미 7월 소비자신용지수 8월 뉴욕 연은 1년 기대 인플레이(3.1%) 중 8월 수출/입(YoY +7.2%, +4.1%) 무역수지 일 2Q GDP(F)(QoQ +0.0%, YoY -0.2%) 8월 경기관찰조사 연행(45.2)	[기결] 명인제와 주요예측(~15) [재권] 미국 3년을 국제 입찰 2025 IAA 모빌리티(~14) 애플, 아이폰 17 시리즈 공개 미 8월 NFIB 소기업 낙관지수(100.3) 중 8월 통화금급 M2(YoY +8.8%) 일 8월 통화량 M2(YoY +1.0%) 공작기계 수출[P]	ECB 통화정책회의 : 지난 회의에서 예금금리 2.0%로 동결. 24년 9월부터 7연속 금리 인하 이후 첫 동결 [재권] 미국 10년을 국제 입찰 한 8월 실업률(2.5%) 미 7월 도매채고[F] 8월 PPI(MoM +0.9%, YoY +3.3%) PPI 근원(MoM +0.9%, YoY +3.7%) 중 8월 CPI(YoY +0.0%) PPI(YoY -3.6%)	[선물-옵션 동시만기일] (1) 추가지수 선물과 옵션, 개별주식 선물과 옵션 내각지 파생상품 만기일이 겹치는 날 (2) 투자자들은 스프레드가 고평가, 저평가 여부에 따라 기존 장과의 만기연장 규모 결정 OPEC 월간 원유시장 보고서 [재권] 미국 30년을 국제 입찰 한 9월 1~10월 수출/입(YoY -4.3%, -13.6%) 미 8월 CPI(MoM +0.2%, YoY +2.7%) CPI 근원(MoM +0.3%, YoY +3.1%) 일 8월 PPI(MoM +0.2%, YoY +2.6%)	[음식료] USDA 세계 곡물 수급 전망 [유통] 한국전력 전력통계 보고서 러시아-벨라루스 합동 군사훈련 자파드(~16) 미 9월 미시간 소비자신뢰, 기대, 경기연행[P] 미시간 1년, 5~10년 인플레이션[P] 일 7월 광공업생산[F], 설비가동률 독일 CPI 상승률 MoM, YoY 영국 GDP MoM	
14	15	16 미국 FOMC(~17)	17	18 BOE, BOJ 통화정책회의(~19)	19	20
	[휴정] 일본(경로의 날) 2025 유럽 영노병학회(EASD)(~19) : 한미약품 자세대 비만신약 연구 발표 2025 코리아 인베스트 워크(~18) 상생페이백(소비자지원 정책) 신청 미 9월 뉴욕주 제조업지수(11.9) 중 8월 소매판매(YoY +3.7%) 광공업생산(YoY +6.3%) 신규주택가격, 실업률(5.2%) 유 7월 무역수지	[미국 FOMC(~17)] (1) 지난 회의에서 정책금리 목표 범위 4.25%~4.50%로 동결 (2) 미 7월 고용 소크로 경기 둔화 우려 부각. 이번 회의에서 금리 인하 단행일지 주목 [재권] 미국 20년을 국제 입찰 한 8월 수입물가(MoM +0.9%, YoY -5.9%) 수출물가(MoM +1.0%, YoY -4.3%) 미 8월 소매판매(MoM +0.5%) 소매판매 근원(MoM +0.3%) 수입물가(MoM +0.4%, YoY -0.2%) 수출물가(MoM +0.1%, YoY +2.2%)	2025 Meta Connect(~18) : 하이퍼노바 디스플레이 탑재 스마트 안경 공개 AWS 서밋 LA 2025 2025 인도네시아 건설 기계 및 전기 전시회(~20) 미 8월 주택착공건수(MoM +5.2%) 건축여가[F] 유 8월 CPI(F)(YoY +2.0%) CPI 근원(F)(YoY +2.3%) 일 8월 무역수지, 수출/입(YoY -2.6%, -7.5%)	[BOE 통화정책회의] (1) 지난 회의에서 기준금리 4.25%로 25bp인하. 9명의 위원 중 5명이 인하, 4명 동결 (2) 하반기 중 추가 금리 인하 가능성 언급 [BOJ 금융정책위원회(~19)] (1) 지난 회의에서 기준금리 0.5%로 4연속 동결. 지난 1월 기준금리 인상 이후 유지 (2) BOJ는 임금 상승 압력을 근거로 향후 금리 인상 기조 이어갈 전망 미 8월 섀행지수 9월 필라델피아 연준 경기 전망(25.0) 유 7월 경상수지, 건설 생산(MoM -0.7%)	미국 선물옵션 만기일 2025 CXG 게임문화축제(~20) 현대백화점, 도교 더현대 글로벌 첫 청구 매장 일 8월 전국, 국내 CPI 일 BOJ 금리결정 독일 PPI YoY, MoM 영 소매판매 MoM 캐나다 소매판매 MoM	
21	22	23	24	25	26	27
	FTSE 정치 리뷰 리밸런싱 정부, 2차 민생회복 소비쿠폰 지급 2025 배터리 코리아 : 2차전지 소재-부품-정비-리사이클링 2025 독일 안노버 공작기계 전시회(~26) 부산 데이터 워크 2025(~23) 한 9월 1~20월 수출/입(YoY +7.6%, +0.4%) 미 8월 시카고 연방 국가활동 지수 유 9월 소비자자기대지수[P]	[휴정] 일본(추분절) 유엔 연례 고위급 회의(~29) [재권] 미국 2년을 국제 입찰 한 8월 PPI(YoY +0.5%) 미 8월 기준주택매매(MoM +2.0%) 9월 필라델피아 연준 비제조업 활동 S&P 글로벌 종합 PMI[F] S&P 글로벌 제조업, 서비스업 PMI[F] 리치몬드 연방 경기연행, 제조업지수 유 9월 HCOB 제조업,서비스업, 종합 PMI[P]	[재권] 미국 5년을 국제 입찰 AI & 빅데이터 엑스포 유럽 2025(~25) UN-EnergyNow SDG7 포럼(~25) 한 8월 소매판매 한 소비자 신뢰지수 9월 소비자신뢰지수 미 8월 신규주택매매, 건축여가[F] 일 9월 자본 은행 제조업, 종합, 서비스 PMI[F] 독 IPO 기업 환경지수	[재권] 미국 7년을 국제 입찰 [IT] DRAM 8월 가격 동향 미 8월 내구재 주문, 자본재 수주[P] 한 8월 도매채고[P], 소매채고 2Q GDP, GDP 물가지수, 개인소비[T] 9월 캔자스시 제조업활동 유 8월 통화금급 M3 일 8월 PPI 서비스	2025 중국 광저우 추계 의류기기 전시회(~29) 미 8월 PCE 물가, 근원 PCE 물가 미 개인 지출 MoM 개인소득, 개인소비지수 캔자스시 연준 서비스업 활동 9월 미시간 소비자신뢰, 기대, 경기연행[F] 미시간 1년, 5~10년 인플레이션[F] 일 9월 도쿄CPI 한 기업 신뢰지수	
28	29	30				
	정부, 중국 단채관광객에 대한 한사적 무비자 입국 시행(~내년 6월) 2025 서울 핀테크 워크(~10/1) 미 9월 달러스 연준 제조업 활동 유 9월 소비자자기대지수[F] 일 7월 섀행지수, 동행지수[F] 중 9월 제조업, 비제조업, 종합 PMI Caixin 종합, 서비스업, 제조업 PMI 일 8월 실업률, 소매판매 주택착공건수, 광공업생산[P]	RBA 통화정책회의 미국 FY2025 회계연도 마감일 : 미국 연방정부 의회 예산 시간 한 8월 광공업생산, 경기순환형 섀행지수 미 7월 FHFA 주택가격지수 S&P 코어로직 CS 20개 도시 8월 구인이착보고서 구인건수 9월 MINI 시카고 PMI 컨퍼런스보드 소비자자기대지수 달러스 연준 서비스업 활동				

하나은행

이*정/0117465**



하나은행

본 자료는 현 경제상황의 이해를 돕기 위해 작성된 기초 자료입니다. 따라서 투자 권유를 목적으로 한 것이 아닙니다. 본 자료는 신뢰할 수 있는 정보에 근거해서 작성된 것이나 정확성 등을 보증한 것은 아니며, 자료에 나타난 의견이나 전망치는 향후 예고없이 당행의 판단으로 수시 변경될 수 있습니다. 본 자료는 당행의 저작물이며 사전의 승인 없이 본 자료의 전체 혹은 일부를 인용하거나 복제하여 사용하는 것을 금합니다.



Hana Infinity



2025 September

FX Market Monthly Letter

연구위원 서정훈

****@*anafn.com

연구원 이유정

****.*@hanafn.com

이*정/0117465**



하나은행

본 자료는 현 경제상황의 이해를 돕기 위해 작성된 기초 자료입니다. 따라서 투자 권유를 목적으로 한 것이 아닙니다. 본 자료는 신뢰할 수 있는 정보에 근거해서 작성된 것이나 정확성 등을 보증한 것은 아니며, 자료에 나타난 의견이나 전망치는 향후 예고없이 당행의 판단으로 수시 변경될 수 있습니다. 본 자료는 당행의 저작물이며 사전의 승인 없이 본 자료의 전체 혹은 일부를 인용하거나 복제하여 사용하는 것을 금합니다.

목차

I. 금리

3

I. 달러/원 환율

5

III. 엔/원 환율

7

IV. 유로/원 환율

7

금리

8월
동향

월초, 미 7월 고용지표 악화에 따른 경기 둔화 반영으로 금리 하락 출발. 이어 잭슨홀 심포지엄에 대한 시장 도비시 인식 이어지며 방향성 지속되었으나, 후반, 매파적 금통위 결과에 상승 전환하며 마감

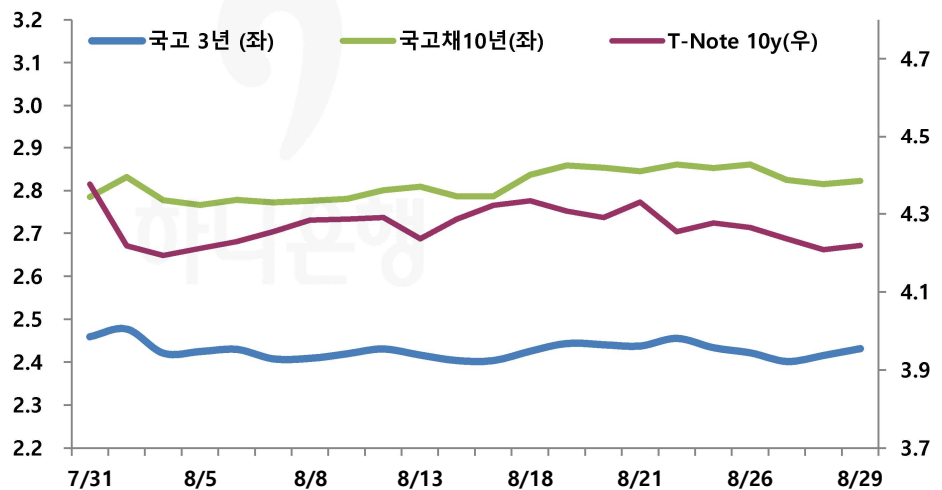
미 7월 고용지표가 시장 예상에 반토막의 충격에 따른 경기 둔화 우려 속 국내외 금리 큰 폭 하락 후, 한은 총재 8월 금리 동결 언급으로 하단 제한

미 CPI 시장 예상 부합에도, 시차적 영향 요인인 PPI의 하락이 제한된 가운데 한은의 금융안정 의지 지속 등에 따른 기준금리 인하 가능성 약화 등이 금리 상승에 영향

잭슨홀 심포지엄의 비둘기적 기조에 대한 시장 인식 영향에도 8월 금통위가 매파적으로 해석되면서 큰 폭 상승

- 월초, 미 주요 물가지표 오름세 반영 이후, 고용지표 충격 수준에 큰 폭 하락. 이어 긍정적 수급 요인으로 하락세 이어졌으나, 한은 총재 8월 금리 동결 가능성 언급 등이 반영되며 상승
 - 월 초, 미 PCE 가격지수 상승과 이에 따른 수급상 외국인 국채선물 순매도 등으로 국고채 금리 상승 출발 후, 7월 비농업고용지표가 충격 수준으로 예상을 밑돌자 큰 폭 하락 흐름 전환 시현
 - 하지만 한은 총재의 8월 금통위에서의 금리 동결 가능성 언급 등이 전해지며 국고채금리 상승 전환
- 중반, 7월 CPI가 시장 예상치 부합한 가운데 미 재무장관 '빅컷' 촉구 발언 등으로 국내외 금리 하락 전환. 하지만 시차적으로 CPI에 영향을 미치는 PPI가 오름세를 나타냈고, 한은 총재 금융안정 의지 피력 등으로 국내 금리인하 가능성 약화함에 따라 국고채 금리는 상승 전환
 - 중반, 7월 CPI가 시장 예상 부합하는 2.7%를 나타낸 가운데 트럼프의 쿵 이상 해임 압박과 재무장관의 '빅컷' 촉구 발언에 따른 영향 반영되며 국고채 금리 하락 재전환 양상 시현
 - 이어, 7월 PPI가 예상보다 높게 나온 가운데 시차적 소비자물가에 대한 전이 영향 고려되었던 대외 영향과 한은 총재 금융안정 의지 시사와 성장 전망에 대한 다소 낙관적 예상으로 재차 상승 전환
- 후반, 잭슨홀 심포지엄에서 연준 의장 금리인하 가능성 시사 반영하며 국내외 금리 큰 폭 하락 시현. 이후, 8월 금통위가 매파적으로 해석되면서 단기 구간 중심 큰 폭 상승 흐름 속 마감
 - 후반, 8월 잭슨홀 심포지엄에서 파월 의장의 '이중 책무에 대한 균형적 정책' 언급에도 시장의 9월 금리 인하 가능성 선반영 속 국내외 금리 큰 폭 하락 전환 국면 시현
 - 이어, 한은 금통위에서 소수 의견 개진과 성장 하방 위험 대응에 대해 3개월내 포워드 인하 가능성을 크게 열어 두었음에도 당장에 금융안정 중시 기조에 따른 금리 동결 결정 등으로 큰 폭 상승 전환

주요 시장금리 추이



단위 %

8월 평균

국고채(3년): 2.43%

T-Note(10년): 4.26%

9 월
전망

한은 성장 전망 상향과 매파적 스탠스에도 잭슨홀 미팅에 대한 시장 금리인하 기대로 국내외 금리 하락 추세 보이겠지만, 실질적 연준 이종책무 균형 부각 속 동결 가능성 상존 등이 하단 제한할 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
	(F)	(F)	(F)	(F)
국고채(3Y, %)	2.55	2.40	2.50	2.45

잭슨홀 미팅 이후, 시장의 금리인하 기대가 다소 앞선 것으로 판단. 연준은 물가, 실업률의 이종책무에 균형감각을 유지하면서 관세 이슈 등을 고려 연내 금리인하 판단 내릴 것으로 예상

국내 7월 경기지표 다소 개선세 나타낸 가운데 한은 성장 전망 상향 고려 시, 연내 1회 금리인하 가능성. 여기에 '26년도 예산안 관련 등 이벤트 리스크 등이 소폭 금리 상방 압력 높일 전망

8월 국고채(3Y) 금리는 2.40%-2.55%

- 8월 잭슨홀 미팅 결과가 다소 비둘기적인 것으로 인식된 측면에도 불구하고, 연준은 현 미국 경제 상황, 여기에 관세 영향 고려한 물가와 전월 노동시장 충격 등을 고려한 이종 책무에 대한 균형적 결정을 할 가능성. 이에 9월 금리인하 보다는 연내 금리인하 고려가 예상
 - 잭슨홀 미팅 금리인하 가능성 시사에 대한 시장 도비시 평가 등은 금리 하방 압력 요인 작용 예상
 - 그럼에도 연준의 현 미 경제상황 판단 속 관세 고려한 물가 등락 추이와 전전월 노동시장 충격적 감소세에 따른 이종 책무를 고려, 전제 조건 결과 확인 후 균형적 정책 결정 해 나갈 전망. 이에 9월보다 연내 1회 인하 무게 둘 가능성 등은 다소 매파적으로 비칠 가능성 속 하단 제한에 영향 미칠 전망
- 국내 7월 광공업 생산 등 주요 경기 지표가 기대치를 소폭 웃돈 결과를 나타낸 가운데 한은 성장 전망 상향 등에 따라 기준금리 인하 시기 지연 가능성. 이에 연내 1회 정도 인하 예상
 - 여기에 '26년도 예산안 관련 등의 이벤트 리스크 영향도 금리 하단 제한할 요인으로 전망
 - 국내 7월 주요 경제 지표인 광공업 생산과 소비, 설비투자 등이 일제히 증가세 보인 국면. 이에 한은은 추경 효과 등까지 고려 성장 전망을 0.8%에서 0.9%로 상향. 이에 연내 1회 인하 가능성 정도가 확률적으로 높아 보이는 가운데 시장 기대보다 더딜 것으로 보이는 측면이 금리 하단 제한할 전망
 - 여기에, '26년도 예산안 및 국고채 발행 계획 등의 이벤트 리스크 상존한 측면 등, 수급에 대한 불확실성도 금리 상방 리스크 요인으로 작용할 전망
- 연준의 단기 금리인하 기대가 다소 약화된 가운데 국내 가계부채 및 부동산시장 불안정성 지속과 외환 변동성 확대로 물가 상승 우려 재부각 될 수 있는 측면 등에 한은은 금리인하 시점에 신중함을 더할 것으로 예상
 - 연준 잭슨홀 미팅 이후, 시장 금리 인하 기대 반영보다 다소 이종책무 균형으로 무게추가 이동한 것으로 판단, 9월 FOMC 금리인하 가능성이 다소 약화된 것으로 판단. 이는 한은 통화정책에 대외 전제 조건으로 작용하며 연말 근접 시점에서의 도비시 정책 전환에 영향 미칠 전망
 - 또한, 추경의 성장 회복 효과가 크게 부각되지 않고 있는 가운데, 약달러 속 원화의 상대적 약세 등으로 물가 상승 우려가 재부각 할 수 있다는 측면에 대해서도 한은의 신중한 접근이 예상되는 점 등이 국고채 금리 하단 제한할 전망

상승 요인 vs. 하락 요인

상승요인	하락요인
· 시장 금리 인하 대비 한-미 중앙은행, 실질적 금리 인하는 연내 1회 정도 단행할 가능성 · 한은의 성장 전망 상향 속, 최근 나홀로 원화 약세에 따른 물가 재상승 우려 부각	· 잭슨홀 심포지엄 이후 시장의 9월 연준 금리 인하 기대감 상승

달러/원 환율

8 월
동향

미 고용시장 둔화 우려와 파월 의장 잭슨홀 연설에 대한 비둘기 평가 반영한 달러 약세에 환율 큰 폭 하락했으나, 외환수급 여건 악화에 환율 하방 경직성 보이며 1,380원대 지지된 형국

美 인플레이션 리스크 부각 속 1,400원대 진입. 미 고용지표 둔화 및 연준 위원 비둘기 발언에 금리인하 기대 확산되자 상승폭 되돌렸으나, 대외 불안 요인에 하락폭 제한된 국면

미 CPI, PPI 결과를 반영한 연준 금리인하 기대 조정 이어지며 환율 등락 반복. 이후, 매파적 FOMC 의사록과 파월 의장 잭슨홀 발언 앞둔 경계심리 반영하며 1,400원대 진입 시도

파월 의장의 금리인하 가능성 시사 발언과 트럼프의 연준 인하 압박으로 인한 글로벌 달러 약세에도 수급 여건 악화 및 미 물가지표 경계감 등에 1,390원선 마감

■ 월초, 예상을 웃돈 미 6월 PCE에 연준 금리인하 기대감 꺾이며 환율 급등. 이후 미 노동시장 둔화 우려와 연준 위원 도비시 발언 등 달러 약세 요인에도 대외 불확실성에 하방 경직

- 월초, 미 6월 근원PCE 2.8%로 반등하는 등 인플레이션 리스크 부각되자 금리동결 전망에 무게 실린 가운데 환율은 1,400원대 급등 출발 후, 미 비농업 고용 부진과 연준 인사 비둘기 발언에 하락 전환
- 이후 트럼프의 마이런 연준 이사 후보 지명에 따른 통화완화 지지 기반 강화 가능성에 약달러 이어졌으나, 우크라이나 휴전 협상 난항 소식과 미 CPI 경계감 등 불안요인이 위험회피 자극하며 재차 반등

■ 월 중반, 미 물가지표 혼란 속 시장의 연준 금리 전망 엇갈리며 환율 등락 이어지는 가운데 예상보다 매파적인 FOMC 의사록과 파월 의장 잭슨홀 연설 앞둔 경계감이 환율 상승 견인

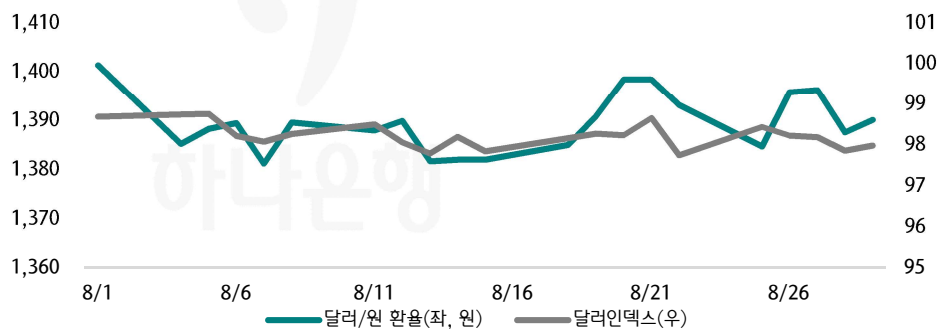
- 중반, 엇갈린 미 7월 CPI에도 관세 영향 제한적이라는 평가와 미 정부 관계자 빅컷 언급에 인하 전망 우세해진 측면이 환율 하락 견인 1,370원대 진입했으나 PPI 급등에 매파 연준 우려 되살아나며 반등
- 7월 FOMC 의사록 내 물가 우려 등 매파적 기조 부각된 가운데 파월 의장 잭슨홀 연설에서 금리인하 시그널 부재할 수 있다는 불안감이 달러 강세와 위험회피 심리에 영향 미치며 1,400원선 근접 상승

■ 후반, 도비시하게 평가된 파월 의장 발언과 트럼프의 쿡 이사 해임 등 높아진 금리인하 기대에 큰 폭 하락했으나, 국내중시 외국인 자금 이탈 등 외환수급 여건 악화에 하단 지지된 국면

- 후반, 정책조정 필요성 시사한 파월 의장 잭슨홀 발언 이후 9월 인하 확신론 및 약달러 전환 국면에 1,380원대 하락했으나 국내 중시 외국인 자금 유출과 수급상 결제수요 등 수급 여건 반영 상승 전환
- 이후, 트럼프의 쿡 연준 이사 해임 통보로 불거진 금리인하 압박 강화 우려 속 달러 약세와 예상 부합한 8월 금통위 금리동결 영향 등에 하락 전환 후 미PCE 경계감 반영하며 1,390원대 상승 마감

달러/원 환율 및 달러인덱스 추이

8월 달러/원 평균환율
: 1,389.9
8월말 달러/원 환율
: 1,390.1



자료: 하나은행

9 월
전망

시장 9월 FOMC 금리인하 기대에도 연준은 연내 1회 인하에 중점을 둔 가능성과 미 경제 성장 우위에 달러 약세 제한된 가운데 부정적 수급 여건 등 원화 약세 영향 더해질 경우 환율 상방 압력 불가피할 전망

평균	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
달러/원 환율(원)	1,453	1,401	1,385 ^(F)	1,375 ^(F)

파월 의장의 정책 변경 시그널에도 미 고용지표 방향성 주시하며 신중한 정책기조 견지할 측면이 시장의 추가 인하 기대 제한하며 달러 반등 견인할 요인으로 판단

- 9월 정책조정 가능성 열어둔 파월 의장 발언에 시장 금리인하 기대 강화되었으나, 여전히 데이터 기반 신중한 정책 기조 강조하며 인하 속도조절 시사할 측면이 달러 반등에 영향 미칠 것으로 예상
 - 잭슨홀 연설에서 파월 의장이 노동시장 약화와 정책조정 필요성 언급함에 따라 미 경기 하방 리스크 대응 위한 연내 선제적 인하 단행할 것으로 예상되나 현 물가 및 고용 상황 감안할 때 1회 인하 예상
 - 특히 연준 양대 책무 간 균형과 데이터 기반 정책 결정을 고려하면 고용시장 냉각 지속 여부 확인 전까지 신중한 기조 유지할 것이라 판단에 무게. 따라서 9월 동결 가능성 또한 배제할 수 없는 가운데 인하 단행하더라도 매파적 뉘앙스에 추가 인하 기대 제한되며 달러 약세 되돌림 보일 전망

트럼프 연준 정치적 압박 지속될 측면은 시장 금리인하 기대 자극하겠으나 미 경제 성장 우위 가능성에 달러 약세 제한 전망. 여기에 중시 외자 유출 등 수급 부담에 따른 원화 약세는 환율 상방 압력 요인 예상

- 트럼프의 연준 장악 시도 속 금리인하 압박 지속될 것으로 보이는 점은 달러 약세 요인으로 작용하겠으나 주요국 대비 미 경제 성장 우위 전망이 달러 지지력 부여할 것으로 판단
 - 트럼프의 쿡 Fed 이사 해임 관련 연준 독립성 이슈 부각됨에 따라 美 금리 경로에 영향 미칠 수 있다는 인식 강화될 측면은 시장의 금리인하 기대를 지속적으로 자극, 달러 약세 영향 미칠 것으로 예상
 - 한편, 미 '25.2분기 GDP 잠정치 3.3%로 상향 조정된 가운데 미 관세 협상에 따른 주요국 대미 투자 확대로 미 경제 성장 우위 전망되는 점은 주요 통화 대비 달러 강세 지지할 요인으로 판단

9월 달러/원 환율
1,375~1,405원 예상

- 금통위 금리동결과 무난한 한-미 정상회담 결과 등 부담 완화에도 외국인 증시자금 유출과 국내 기업 대미투자 확대로 인한 달러 수요 등 부정적 수급 여건에 원화 약세 이어질 전망
 - 우리 경제 내수 개선 조짐 속 금융안정에 중점 둔 8월 금통위 금리동결 결정과 '25년 성장을 전망치 0.1%p 상향 조정이 원화 가치에 다소 긍정적인 영향 미칠 것으로 예상. 여기에 한-미 정상회담이 원만히 마무리된 점도 원화 약세 부담을 완화하는 요인으로 작용할 전망
 - 하지만, 정부 세제개편안 우려 속 국내 증시 외국인 매도세와 국내 투자자 해외주식투자 수요, 우리 기업 대미투자 부담 등 수급 여건 악화에 원화 약세 흐름 누그러지기 쉽지 않을 것으로 판단

상승 요인 vs. 하락 요인

상승요인	하락요인
· 연준의 신중한 정책 기조 속 달러 반등 · 미 경제 성장 우위에 따른 달러 지지력 · 국내 증시 외자 유출과 국내 기업 대미투자 확대 등 수급 여건 악화	· 잭슨홀 미팅 이후 높아진 시장 금리인하 기대감 · 트럼프의 연준 압박에 따른 추가 인하 예상

자료: 하나은행

이중통화

엔/원 전망

8월 달러/엔 평균환율
: 147.5

8월 엔/원 평균환율
: 942.0

9월 엔/원 예상범위
: 935~955원

미-일 관세 협정 마무리된 이후, 향후 미국과 성장 격차 확대 가능성 등이 달러 강세 지지하며 엔화 약세에 영향 미칠 전망이다. 하지만 시장에 여전히 상존한 금리인상 기대 등이 상기 영향 상쇄하며 좁은 레인지 등락 예상

- (엔화 동향) 미 고용지표 부진에 연준 인하 전망 우위 점한 가운데 미 국채금리 급락하자 엔화 큰 폭 강세 출발 후, 일본 내각부의 GDP 전망치 하향 조정 등 경제 회복 지연 우려 속 약세 전환. 중반 들어, 美 정부 인사의 빅컷 언급으로 인한 약달러에 강세 전환했으나 일 PPI 둔화로 BOJ 금리인상 기대 약화되자 재차 약세. 후반, 예상보다 비둘기파적인 파월 의장 연설에 따른 달러 약세와 BOJ 정책위원의 긴축 지지 발언에 약세폭 되돌리며 마감
- (엔/원 전망) 미 노동시장 충격 반영 이후, 트럼프 관세 협정 마무리 되면서 뚜렷한 방향성 부재한 흐름 다소 이어질 전망이다. 하지만, 미 관세 협정 관련 투자 협약에 따른 성장 격차 등으로 달러 강세 영향 반영 전망과 9월 연준 지표 확인 이후, 금리 인하 시장 기대 되돌림 가능성 고려는 소폭 엔화 약세 견인할 수도 있을 것으로 예상. 반면, 일본 내 최근 물가 상승세 둔화에도 여전히 시장 금리인상 기대가 상존한 측면은 엔화 약세 제한할 요인으로 판단
- 7월 미 고용지표 충격과 미-일 관세 협정 마무리 이후 엔화의 뚜렷한 방향성 부재. 하지만 미 2분기 성장률 호조 속 미국의 주요국으로부터 투자 협약 등에 따른 향후 성장을 격차 요인이 달러 강세 지지하며 엔화 약세 가능성 점증할 전망이다. 여기에 9월 연준 금리 인하 기대가 되돌림될 수 있는 여지도 상존
- 다만, 일본 내 물가 상승세 둔화에도 시장의 금리인상 기대 상존이 엔화 약세 제한 요인으로 보이는 가운데 엔/원 환율 945원 전후 흐름 예상

유로/원 전망

8월 유로/달러 평균환율
: 1.1647

8월 유로/원 평균환율
: 1,618.3

9월 유로/원 예상범위
: 1,590~1,625원

미국과 관세 협정 이후 물가의 상방 압력이 높아질 수 있는 상황 등이 유로 강세 지지 요인. 하지만 우-러 전쟁 장기화 가능성 및 최근 프랑스 정국 불안정성 등이 성장 동력 약화 견인할 전망으로 유로는 약보합 흐름 예상

- (유로화 동향) 시장 컨센서스를 크게 하회한 미 비농업 고용자수와 연준 인사들의 비둘기 발언에 따른 美 금리인하 낙관론 속 달러 약세에 유로화 큰 폭 강세 출발. 중반 들어, 러-우 휴전 관련 논의가 시장 기대에 미치지 못한 영향에 추가 강세는 제한되며 1.16달러 선에서 횡보하는 모습. 후반, 금리인하 가능성 열어둔 파월 의장 발언에 달러 대비 큰 폭 강세 보였으나 프랑스 긴축 재정안 이슈로 정치적 불확실성 부각되자 약세 전환 마감
- 최근 미국과 EU 관세 협정 체결 이후, 유로존 물가가 하방보다 상방 압력 높일 가능성 배제할 수 없는 점은 금리 동결 기조 유지하게 하며 유로 강세 영향 미칠 요인. 하지만, 우-러 전쟁의 트럼프 중재 불발 속, 종전까지 장기화 할 가능성이 유로 성장 동력 약화에 영향 미칠 가운데 최근 프랑스 정치불확실성과 함께 유로화 전반적 약보합 흐름 견인할 전망이다
- 미국과 EU의 관세 협정 체결 이후 유로존 물가는 상방 압력 중심으로 높아질 가능성 배제할 수 없는 상황. 이는 현 금리 동결 기조에 영향 미치면서 유로화 강세에 영향 미칠 요인으로 판단
- 하지만, 우-러 휴전 관련 트럼프 중재 불발 속, 전쟁 장기화 가능성과 최근 프랑스 정국불안정성 등이 성장 동력 약화 견인에 따라 유로화는 전반적 약보합 예상. 유로/원 환율은 1,590~1,625원 등락 예상

국내외 주요 경제지표 발표일정(2025년 9월)

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
	1	2	3 Beige Book	4	5 미국 고용보고서, 독일 IFA 2025(6	
	[휴정] 미국(노동절) OPEC+ 원유 하루 54만7천 배럴 증산 제31차 APEC 중조기업 장관회의(~5) [자동차] 현대차/기아 8월 도매판매 데이터 [IT] 반도체 8월 수출 데이터 한 8월 수출/입(YoY +5.8%, +0.7%) S&P 글로벌 제조업 PMI(48.0) 중 8월 Caixin 제조업 PMI(49.5) 유 7월 실업률(6.2%) 8월 HCOB 제조업 PMI[F] 일 8월 자본 은행 제조업 PMI[F]	[재권] 미국 1년물 국제 입찰 [자동차] 현대차/기아 8월 지역별 판매 데이터 미국 8월 판매 데이터 한 8월 CPI(MoM +0.2%, YoY +2.1%) CPI 근원(YoY +2.0%) 미 7월 건설지출(MoM -0.4%) 8월 ISM 고 8, 신규주문, 제조업, 구매물가 S&P 글로벌 제조업 PMI[F] 유 8월 CPI[P](YoY +2.0%) CPI 근원[P](YoY +2.3%)	연준 베이지북 공개 중국 전승절 80주년 행사 한 2Q GDP[P](QoQ +0.5%, YoY +0.6%) 미 7월 구인이척보고서 구인건수(7437k) 제조업수주(MoM -4.8%) 내구재 주문[F] 중 8월 Caixin 종합, 서비스업 PMI(50.8, 52.6) 유 7월 PPI(MoM +0.8%, YoY +0.6%) 8월 HCOB 종합, 서비스업 PMI[F] 일 8월 자본 은행 종합, 서비스 PMI[F]	한 7월 경상수지, 상품수지 미 7월 수출/입(MoM -0.5%, -3.7%) 무역수지 8월 Challenger Job Cuts(YoY +139.8%) ADP취업자 변동(104k) ISM 서비스, 가격, 고용, 신규주문 S&P 글로벌 종합, 서비스업 PMI[F] 유 7월 소매판매(MoM +0.3%, YoY +3.1%)	독일 IFA 2025(~9) [음식료] FAO 세계 식량가격지수 미 8월 비농업부문고용자수 변동(73k) 민간부문 고용자수 변동(83k) 시간당 평균 임금, 실업률(4.2%) 유 9월 섀틱스 투자자기대지수(~3.7) 2Q GDP[T](YoY +1.4%), 고8[F] 일 7월 섀행지수, 동행지수[P]	
7	8	9	10 지준일, ECB 통화정책회의(~11	11 선물옵션 동시만기일, 미국CPI	12	13
OPEC+ 회의 : 이번 회의에서 추가 감산 해제 관련 논의	한-일 국방장관 회담(예정) 2025 미국 신재생에너지 박람회(~11) 사이버 서밋 코리아(CSK 2025)(~11) 미 7월 소비자신용지수 8월 뉴욕 연은 1년 기대 인플레이(3.1%) 중 8월 수출/입(YoY +7.2%, +4.1%) 무역수지 일 2Q GDP[F](QoQ +0.0%, YoY -0.2%) 8월 경기관찰조사 연행(45.2)	[기결] 명인제와 주요예측(~15) [채권] 미국 3년물 국제 입찰 2025 IAA 모빌리티(~14) 애플, 아이폰 17 시리즈 공개 미 8월 NFIB 소기업 낙관지수(100.3) 중 8월 통화금급 M2(YoY +8.8%) 일 8월 통화량 M2(YoY +1.0%) 공작기계 수출[P]	ECB 통화정책회의 : 지난 회의에서 예금금리 2.0%로 동결. 24년 9월부터 7연속 금리 인하 이후 첫 동결 [채권] 미국 10년물 국제 입찰 한 8월 실업률(2.5%) 미 7월 도매재고[F] 8월 PPI(MoM +0.9%, YoY +3.3%) PPI 근원(MoM +0.9%, YoY +3.7%) 중 8월 CPI(YoY +0.0%) PPI(YoY -3.6%)	[선물-옵션 동시만기일] (1) 추가지수 선물과 옵션, 개별주식 선물과 옵션 내각지 파생상품 만기일이 겹치는 날 (2) 투자자들은 스프레드가 고평가, 저평가 여부에 따라 기존 장과의 만기연장 규모 결정 OPEC 일간 원유시장 보고서 [채권] 미국 30년물 국제 입찰 한 9월 1~10일 수출/입(YoY -4.3%, -13.6%) 미 8월 CPI(MoM +0.2%, YoY +2.7%) CPI 근원(MoM +0.3%, YoY +3.1%) 일 8월 PPI(MoM +0.2%, YoY +2.6%)	[음식료] USDA 세계 곡물 수급 전망 [유통] 한국전력 전력통계 보고서 러시아-벨라루스 합동 군사훈련 자파드(~16) 미 9월 미시간 소비자신뢰, 기대, 경기연행[P] 미시간 1년, 5~10년 인플레이션[P] 일 7월 광공업생산[F], 설비가동률 독일 CPI 상승률 MoM, YoY 영국 GDP MoM	
14	15	16 미국 FOMC(~17)	17	18 BOE, BOJ 통화정책회의(~19)	19	20
[휴정] 일본(경로의 날) 2025 유럽 영노병학회(EASD)(~19) : 한미약품 자세대 비만신약 연구 발표 2025 코리아 인베스트 워크(~18) 상생페이백(소비지원 정책) 신청 미 9월 뉴욕주 제조업지수(11.9) 중 8월 소매판매(YoY +3.7%) 광공업생산(YoY +6.3%) 신규주택가격, 실업률(5.2%) 유 7월 무역수지	[미국 FOMC(~17)] (1) 지난 회의에서 정책금리 목표 범위 4.25%~4.50%로 동결 (2) 미 7월 고용 쇼크로 경기 둔화 우려 부각. 이번 회의에서 금리 인하 단행일지 주목 [채권] 미국 20년물 국제 입찰 한 8월 수입물가(MoM +0.9%, YoY -5.9%) 수출물가(MoM +1.0%, YoY -4.3%) 미 8월 소매판매(MoM +0.5%) 소매판매 근원(MoM +0.3%) 수입물가(MoM +0.4%, YoY -0.2%) 수출물가(MoM +0.1%, YoY +2.2%)	2025 Meta Connect(~18) : 하이퍼노바 디스플레이 탑재 스마트 안경 공개 AWS 서밋 LA 2025 2025 인도네시아 건설 기계 및 전기 전시회(~20) 미 8월 주택착공건수(MoM +5.2%) 건축여가[F] 유 8월 CPI[F](YoY +2.0%) CPI 근원[F](YoY +2.3%) 일 8월 무역수지, 수출/입(YoY -2.6%, -7.5%)	[BOE 통화정책회의] (1) 지난 회의에서 기준금리 4.25%로 25bp인하. 9명의 위원 중 5명이 인하, 4명 동결 (2) 하반기 중 추가 금리 인하 가능성 언급 [BOJ 금융정책위원회(~19)] (1) 지난 회의에서 기준금리 0.5%로 4연속 동결. 지난 1월 기준금리 인상 이후 유지 (2) BOJ는 임금 상승 압력을 근거로 향후 금리 인상 기조 이어갈 전망 미 8월 섀행지수 9월 필라델피아 연준 경기 전망(25.0) 유 7월 경상수지, 건설 생산(MoM -0.7%)	미국 선물옵션 만기일 2025 GXG 게임문화축제(~20) 현대백화점, 도쿄 더현대 글로벌 첫 청구 매장 일 8월 전국, 국내 CPI 일 BOJ 금리결정 독일 PPI YoY, MoM 영 소매판매 MoM 캐나다 소매판매 MoM		
21	22	23	24	25	26	27
FTSE 정기 리뷰 리밸런싱 정부, 2차 민생회복 소비쿠폰 지급 2025 배터리 코리아 : 2차전지 소재-부품-정비-리사이클링 2025 독일 하노버 공작기계 전시회(~26) 부산 데이터 워크 2025(~23) 한 9월 1~20일 수출/입(YoY +7.6%, +0.4%) 미 8월 시카고 연방 국가활동 지수 유 9월 소비자자기대지수[P]	[휴정] 일본(추분절) 유엔 연례 고위급 회의(~29) [채권] 미국 2년물 국제 입찰 한 8월 PPI(YoY +0.5%) 미 8월 기준주택매매(MoM +2.0%) 9월 필라델피아 연준 비제조업 활동 S&P 글로벌 종합 PMI[P] S&P 글로벌 제조업, 서비스업 PMI[P] 리치몬드 연방 경기연행, 제조업지수 유 9월 HCOB 제조업,서비스업, 종합 PMI[P]	[채권] 미국 5년물 국제 입찰 AI & 빅데이터 엑스포 유럽 2025(~25) UN-EnergyNow SDG7 포럼(~25) 한 8월 소매판매 한 소비자 신뢰지수 9월 소비자신뢰지수 미 8월 신규주택매매, 건축여가[F] 일 9월 자본 은행 제조업, 종합, 서비스 PMI[P] 독 IPO 기업 환경지수	[채권] 미국 7년물 국제 입찰 [IT] DRAM 8월 가격 동향 미 8월 내구재 주문, 자본재 수주[P] 한 8월 도매재고[P], 소매재고 2Q GDP, GDP 물가지수, 개인소비[T] 9월 캔자스시 제조업활동 유 8월 통화금급 M3 일 8월 PPI 서비스	2025 중국 광저우 추계 의류기기 전시회(~29) 미 8월 PCE 물가, 근원 PCE 물가 미 개인 지출 MoM 개인소득, 개인소비지수 캔자스시 연준 서비스업 활동 9월 미시간 소비자신뢰, 기대, 경기연행[F] 미시간 1년, 5~10년 인플레이션[F] 일 9월 도쿄CPI 한 기업 신뢰지수		
28	29	30				
정부, 중국 단체관광객에 대한 한사적 무비자 입국 시행(~내년 6월) 2025 서울 핀테크 워크(~10/1) 미 9월 달러스 연준 제조업 활동 유 9월 소비자자기대지수[F] 일 7월 섀행지수, 동행지수[F] 중 9월 제조업, 비제조업, 종합 PMI Caixin 종합, 서비스업, 제조업 PMI 일 8월 실업률, 소매판매 주택착공건수, 광공업생산[P]	RBA 통화정책회의 미국 FY2025 회계연도 마감일 : 미국 연방정부 의회 예산 시간 한 8월 광공업생산, 경기순환형 섀행지수 미 7월 FHFA 주택가격지수 S&P 코어로직 CS 20개 도시 8월 구인이척보고서 구인건수 9월 MINI 시카고 PMI 컨퍼런스보드 소비자자기대지수 달러스 연준 서비스업 활동					

하나은행

이*정/0117465**



하나은행

본 자료는 현 경제상황의 이해를 돕기 위해 작성된 기초 자료입니다. 따라서 투자 권유를 목적으로 한 것이 아닙니다. 본 자료는 신뢰할 수 있는 정보에 근거해서 작성된 것이나 정확성 등을 보증한 것은 아니며, 자료에 나타난 의견이나 전망치는 향후 예고없이 당행의 판단으로 수시 변경될 수 있습니다. 본 자료는 당행의 저작물이며 사전의 승인 없이 본 자료의 전체 혹은 일부를 인용하거나 복제하여 사용하는 것을 금합니다.

