외환시장의 이해

(금융감독원 강의안: 2013.03.22)

한국외환은행 트레이딩부
외환딜러 김중석

KEB

목 차

Ⅰ. 국제금융시장의 유형----------p3

Ⅱ. 외환거래의 기초----------p4

Ⅲ. 외환시장의 이해----------p6

Ⅳ. 환율 변동의 주요 요인----------p11

Ⅴ. 최근 외환시장의 동향 및 전망 ----------p17

Ⅵ. 환율 및 외환거래예시-- ----------p21

I. 국제금융시장의 유형

- 국제금융시장 (광의)
  - 국제외환시장 (FX Market)
  - 국제신용시장 (협의)
    - 국제단기금융시장 (Int'l Money Market)
    - 국제자본시장 (Int'l Capital Market)
      - 국제대출시장 (Int'l Loan Market)
      - 국제채시장 (Int'l Bond Market)

II. 외환거래의 기초

1. 환율의 정의

- 일정시점에서 한 나라의 통화와 다른 나라 통화와의 교환비율

2. 환율의 표시방법

- 직접표시법(자국통화표시법, European Term)
  v.s 간접표시법(외국통화표시법, American Term)
- Two-way Quotation/ Bid rate – Offer rate/Spread

※ Spread를 결정하는 요인

- 거래통화의 유동성
- 시장상황의 불확실성
- 거래의 빈도와 규모
- 거래의 시간대
- 시장참여자(딜러)의 포지션 상황

KEB

II. 외환거래의 기초

3. 환율의 종류
   - Market maker (Quoting Party) v.s Market User (Calling Party)
   - 매입율 v.s 매도율
   - 은행간환율 v.s 대고객환율
   - 현물환율 v.s 선물환율
4. 환율의 변동요인
5. 환율의 예측기법
   - Fundamental Analysis
   - Technical Analysis
6. 외환포지션
   - 포지션의 정의: 외화표시자산(매입액)과 외화표시부채(매도액)와의 차액
   - 포지션의 상태별 분류
     : Over-Bought(Long) / Over-Sold(Short) / Square Position
     : Cash / Spot / Forward / Overall Position

1. 외환시장의 상품구분(거래 형태별)

- 현물환거래 : 계약체결 후 제2영업일 이내에 현물이 인수도 결제되는 거래(Value Spot/Tom/Today).
- 선물환거래 : Value Spot 이후 특정일에 인수도 결제되는 거래. 결제일(Value Date)은 Value Spot부터 1주일, 1개월, 2개월, 3개월, 6개월, 1년째 날이 일반적이며, 당사자간 합의에 의한 특정 만기일의 거래도 가능함.
- NDF(Non-Deliverable Forward)거래 : 일반적인 선물환(Deliverable)과 달리 만기에 계약원금의 교환 없이 계약 선물환율과 만기 시의 현물 환율 간의 차이만을 미달러화로 주고 받는 상품.
- 외환스왑거래 : 결제일이 서로 다른 거래를 반대 방향으로 동시에 체결하는 거래. 현물환-현물환 거래 형태의 Backward swap과 현물환-선물환 또는 선물환-선물환 거래 형태의 Forward swap이 있음.

2. 외환시장의 상품구분(거래주체별)

❑ 거래당사자에 따라 외국환은행과 고객(기업, 개인 등) 사이에 외환거래가 이루어지는 대고객 시장(Customer market)과 외국환은행간에 거래가 이루어지는 은행간 시장(Inter-bank market)으로 구분. 일반적으로 외환시장이라 할 때에는 은행간 시장을 지칭

- 대고객 시장 : 수출입 거래나 해외송금 및 투자와 관련하여 수취하거나 지급하는 외환을 외국환은행에 매도 또는 매입하는 거래로 통상 은행간 시장 거래환율에 일정 마진을 가감하여 거래
- 은행간 시장 : 은행 자체 발생 포지션이나, 고객의 주문을 처리하기 위한 은행간 거래로, 국내외환시장의 경우 통상 외국환중개회사(현재 서울외국환중개와 한국자금중개 2개사)를 통한 브로커 경유거래가 대부분을 차지하며, 은행간 직접거래도 이루어 지고 있음.

3. 국내외 외환시장의 비교

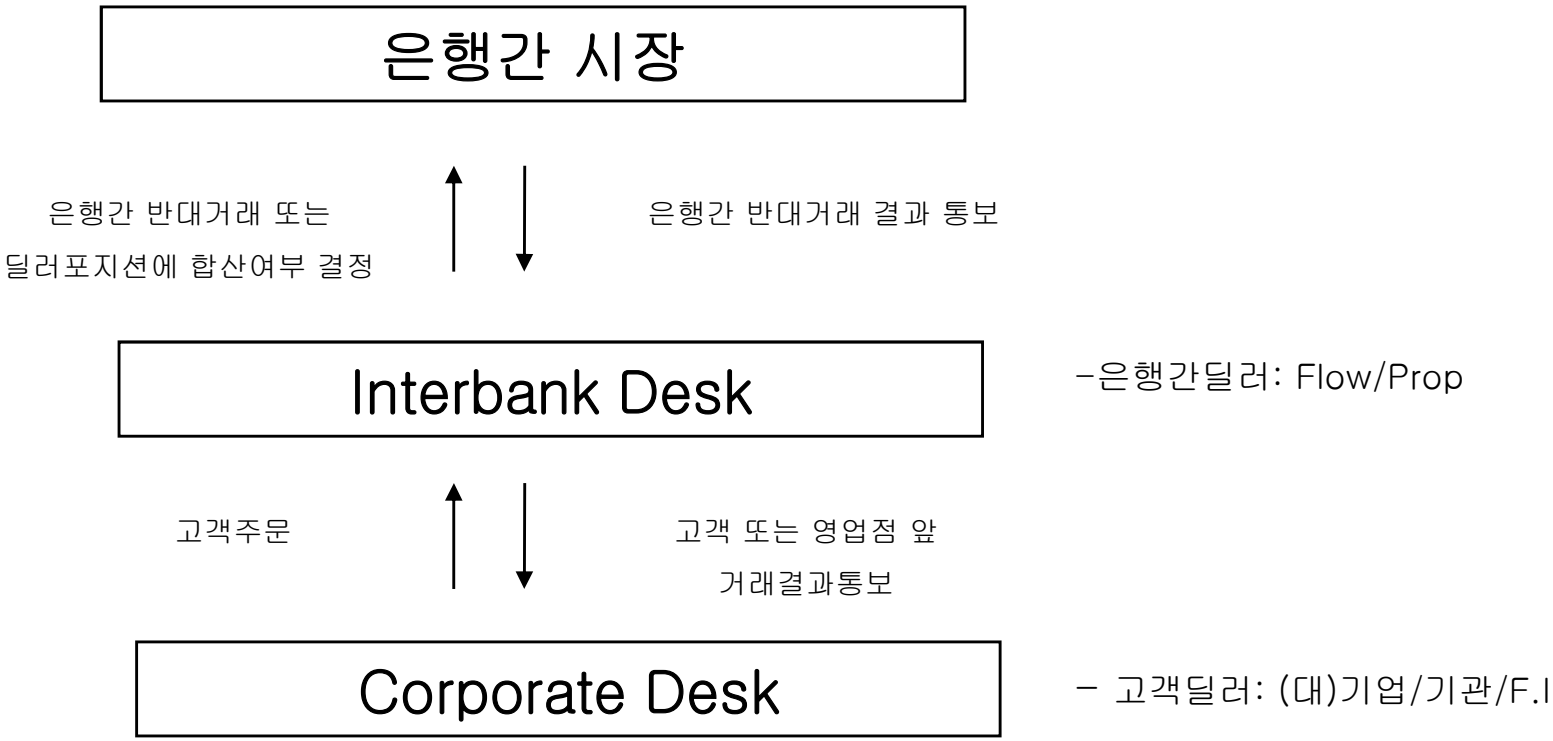
구 분	국 내 외 환 시 장	국 제 외 환 시 장
거래통화	**USD/KRW**	**EUR/USD, USD/JPY, USD/CHF, GBP/USD, AUD/USD, NZD/USD** 등
개장시간	**09:00 ~15:00 (월~금)**	**24**시간 **(월~금)**
현물환결제일	익익영업일**(Value Spot)**	익익영업일**(Value Spot)**
거래단위	최소 **1**백만불**, 5**십만불 단위	일정한 기준은 없으나 통상 **1**백만불 단위로서 **3~5**백만불
거래참가자	국내 소재 67개 기관(국내은행 16개, 외국계 39개, 종금사 1개, 증권사 9개, 기타 2개)이 참여(2002년 7월부터 증권사 및 보험사도 참여 허용)	투자은행, 상업은행, 증권회사, 중앙은행
거래수단	서울외국환중개 및 한국자금중개가 제공하는 전용 거래시스템	Reuter Dealing Machine, 인터넷전용 Platform 전화 등을 이용한 OTC거래

4. 세계 외환시장의 비교

시장명	주요 참가국	시간대*주)	거래 중심 통화	특 징
호주 외환 시장	호주	**06**시 **~ 08**시	**AUD, NZD, JPY** 등	- 뉴욕시장과 동경시장의 가교역할 정도이나, 주말에 이벤트가 있었던 경우 동경 시장 개장 전 변동성이 클 때가 있음
동경 외환 시장	일본, 한국, 싱가포르, 홍콩	**08**시 **~17**시	**JPY, KRW, SGD** 및 아시아통화**(CNY, TWD, INR** 등**)**	- 세계 **3**대 시장 - 엔화 수급의 유동성이 풍부 - 아시아 통화의 주무대
런던 외환 시장	영국, 유럽	**15**시 **~**익일**01**시	**EUR, GBP** 등 **G7**통화, 동유럽통화**(HUF, PLN, RUB** 등**)**	- 동경외환시장과 시간대와 겹치며 세계 최대 거래시장 - 파운드화 및 유로화 활발한 움직임
뉴욕 외환 시장	미국, 라틴아메리카	**20**시 **~**익일 **06**시	**EUR, JPY** 등 **G7**통화, 라틴아메리카통화**(BRL, MXN** 등**)**	- 런던 중식 시간대를 이어받아 뉴욕 시간 오전 **8**시**30**분경의 경제지표에 의해 변동성 큰 움직임 형성. 익일 동경시장에 영향을 미침.

* 주) 서울시간 기준(서머타임 적용)

5. 은행 딜링룸 거래 구조


은행간 시장
은행간 반대거래 또는
딜러포지션에 합산여부 결정
은행간 반대거래 결과 통보
Interbank Desk
-은행간딜러: Flow/Prop
고객주문
고객 또는 영업점 앞
거래결과통보
Corporate Desk
- 고객딜러: (대)기업/기관/F.I

1. 경제적 요인

- 이자율: 국가간의 이자율 차이 발생시 높은 국가의 통화를 찾는 수요증가->국제 피셔효과, 핫머니유출입, 캐리트레이드

- 인플레이션(통화량): 일국의 통화량 증가 -> 인플레이션 발생 -> 재화 서비스 가격 상승 -> 해당국 통화 약세

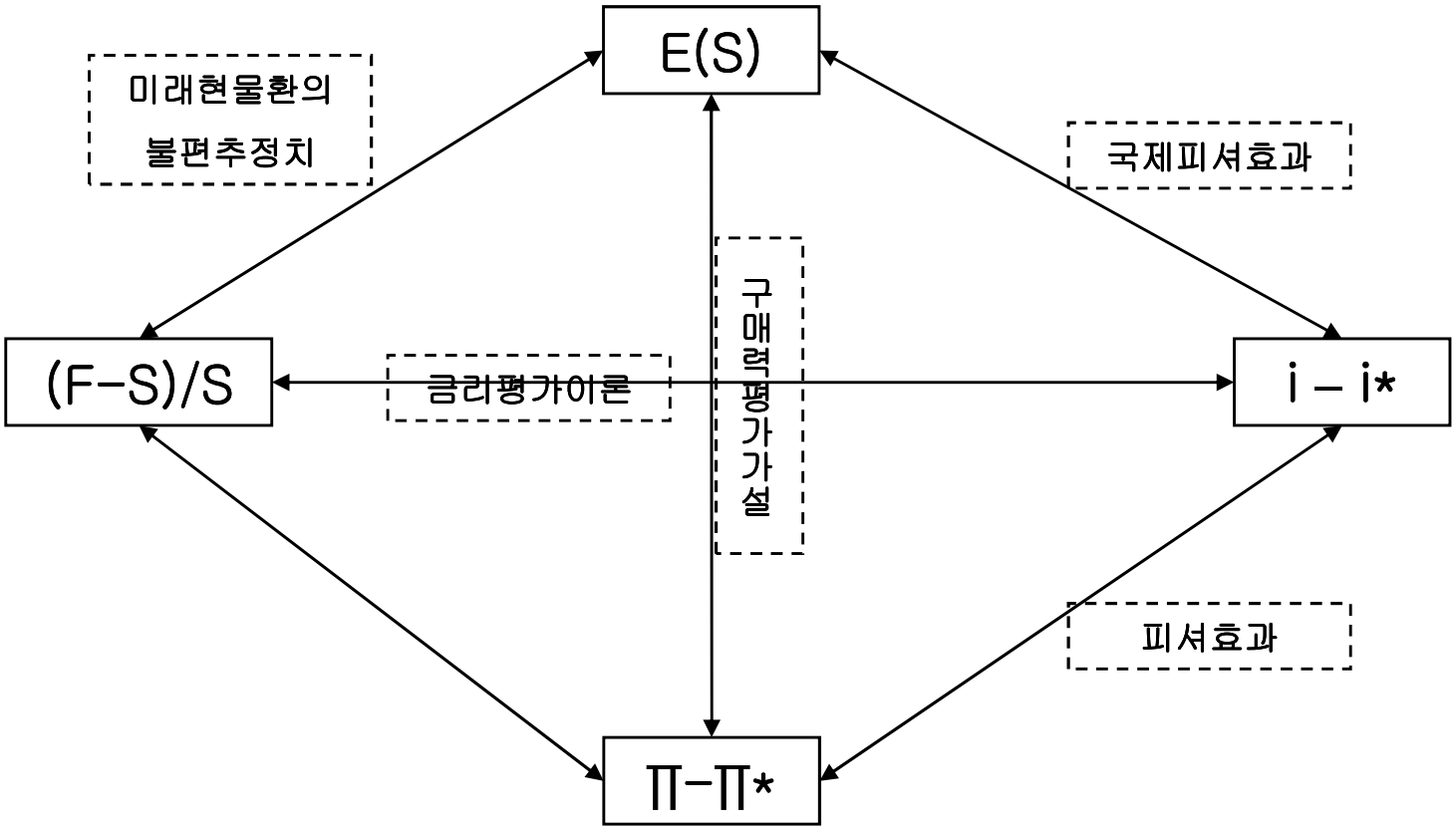
- 무역수지: 수출입 의존도가 높고 대외자본개방도가 낮은 국가일수록 환율 수급의 가장 결정적인 요인

- 경제성장률: 일국의 경제성장률의 상대국과의 차이에 따라 외환의 수요 및 공급 발생 -> 성장률이 높을수록 해당국 통화 강세 경향

(참조) 국제금융의 평가이론

- 구매력평가이론: 환율은 국가간 물가수준의 비율
  (cf. 일물일가의 법칙: $Pi = S \times Pi$)
  $P = S \times P^*$
- 피셔효과: 국가간 명목금리차이는 예상물가상승률의 차이
  $i - i^* = \pi - \pi^*$
- 국제피셔효과: 환율의 예상변동률은 국가간 금리차와 동일
  $E(S) = i - i^*$
- 미래현물환율의 불편추정치: $E(S) = (F - S)/S$
  전제조건: 재정거래제약無, 세금/비용無, 효율적시장,불확실성無
- 금리평가이론: 선물환마진은 국가간 금리차와 동일
  $F - S = S \times (i - i^*)$

(참조) 국제금융의 평가이론 종합



2. 정치적 요인

- ❑ 중앙은행의 외환정책: 중앙은행에서 외환시장에 직간접으로 개입함으로써 환율의 방향 설정 또는 일시적 수급 왜곡 시정
- ❑ 정국의 안정성: 국내정국의 불안정성이 극심할 경우 외국자본의 이탈 등으로 인해 환율의 급변동을 초래
- ❑ 지정학적 리스크: 북한, 주변국들과 관련된 지정학적 리스크 발생 시 환율의 급변동을 초래하나 통상 이벤트적인 성격이 강함.

3. 기술적 요인

- ❑ 기술적 반등 및 반락: 환율이 한쪽 방향으로 과도하게 움직이면 자율적으로 나타나는 단기적인 반등 또는 반락현상
- ❑ 전고점/전저점: 연중고점 또는 연중 저점에서 저항 또는 지지를 받으며 반대방향으로 돌아서는 현상

4. 기타

- ❑ 대고객 외환 수급 상황
- ❑ 기대심리
- ❑ 참여기관들의 포지션상황
- ❑ 제도적요인: 예) 선물환 포지션한도 규제

★ 최근 시장을 둘러싼 주요 이슈

- ❑ 한반도 지정학적 리스크 증가
- ❑ 일본의 적극적인 경기부양 정책
  - 인플레이션 2% 달성을 통해 침체된 일본 경제를 회복
- ❑ 유로존 재정 취약국의 경기 부진
  - 이탈리아 정국 불안 상황
  - 키프로스 구제금융에 따른 뱅크런 확산 우려
- ❑ 최근 개선 흐름을 보이고 있는 미국 경제 여건
- ❑ 각국 중앙은행들의 경쟁적 통화 양적완화 정책
- ❑ 각국의 정책금리수준: 미국(0~0.25%), 유로존(0.75%), 영국(0.5%), 일본(0~0.1%), 호주(3.0%), 뉴질랜드(2.5%)

원/달러

Monthly OKRW=KFTC
1997-05-31 - 2014-01-31 (SEL)
Price
Value
1990
2000
2010

V. 최근 외환시장의 동향 및 전망

동향

- ❑ 1기 1998~2003: IMF 이후 환율의 하락반전기
- ❑ 2기 2004~2009: 조선업체 중심의 선물환 과매도로 환율의 지나친 하락세 이후 글로벌 금융위기 거치며 강한 되돌림기
- ❑ 3기 2010~현재: 금융위기 이후 환율의 하향 안정기

→ 주요선진국의 과도한 통화완화정책으로 한국 등 신흥국의 인플레이션 압력 가중. 저환율정책 기대감 상존하나 최근 일본의 경기부양책 및 유로존 위험 재부각 및 지정학적 리스크 증대로 소폭 반등세 연출중.

전망

- ❑ 과거 경험상 한반도 지정학적 리스크에 따른 환율의 반발 상승은 단기적인 요인으로 작용할 가능성이 있음. 하지만, 글로벌 경제에서 한국의 경쟁상대인 일본의 통화 약세 추세는 원화의 환율 방향에서 만성적 영향을 끼칠 것으로 전망됨..
- ❑ 유로존 재정취약국들의 글로벌 경제에 대한 부정적 영향이 제한적인 가운데 글로벌 경제 회복과 함께 다시 환율은 하향 안정세를 찾을 것으로 기대

→ 원/달러 환율의 중장기 소폭의 하락세 전망.

- ❑ (3개월후/6개월후/1년후 예상 환율대: 1090/1075/1060)

KEB

USD/JPY(달러/엔)

동향

- ❑ 아베 정권 인플레이션 목표치 상향을 통한 경기 회복 노력 지속
- ❑ 다만, 최근 엔화절하 속도가 매우 빨라 기술적 조정의 빌미 제공
- ❑ 일본 원전사태 이후 수입의존적인 에너지 공급으로 100엔 이상의 약세 환율 수준은 오히려 일본 경제 회복에 부정적 효과를 미칠 수 있음

전망

- ❑ 미국 경제 회복 추세와 일본의 공격적 양적완화 정책 기조 유지로 중장기적인 엔화 약세 기조 유지 전망
- ❑ 다만, 유로존 우려감과 엔화 약세의 가파른 속도에 대한 경계감에 따른 기술적 조정 가능성으로 약세 속도는 다소 완만해 질 것으로 전망

EUR/USD(유로/달러)

동향

- ECB 드리가 총재 유로화 사수를 위한 강력한 의지 피력 이후 올 2월 초까지1.37 달러까지 강한 상승세 연출
- 하지만, 유로존 경제지표 부진에 따른 금리 인하가능성과 이탈리아 정국 불안, 키프로스 예금인출 등으로 1.29달러 레벨까지 하락세 시현

전망

- 유로화에 부정적인 이슈들이 부각되고 있어 단기적 유로화 하락 압력 유지 전망 → 유로화의 단기 약세 전망
- 하반기 이후 글로벌 주요국들의 경쟁적 양적완화 정책에 힘입어 글로벌 경기가 회복세를 보이면서 1.2달러 아래로의 하락세는 제한되며 상단으로 1.4달러의 거래밴드 형성 전망 → 유로화의 중장기 1.2 ~ 1.4달러 약보합세 전망

VI. 환율 및 외환거래 예시

원/달러 스팟거래 전산시스템 화면 예시(서울외국환중개)

KEB

원/달러 스팟거래 전산시스템 화면 예시(한국자금중개)

원/달러 스왑거래 예시

[2130] 원화 현선물환 ▶ 현물/선물환 전체시세

2011/06/22 서울외환 ☑ SWAP ☐ 기업용 SPOT환율: 1073.90 거래단위: 백만달러

기물	결제일	매입	매도	중간값	접수거래량		시 가	고 가	저 가	거래량	전일대비
ON	2011/06/23	3 -	14	9	10.0 -	10.0					
TN	2011/06/24	3 -	14	9	10.0 -	10.0					
1W	2011/07/01	-9 -	111	51	10.0 -	10.0					
2W	2011/07/08	-			-						
1M	2011/07/25	-45 -	455	205	10.0 -	10.0					
2M	2011/08/24	95 -	695	395	10.0 -	10.0					
3M	2011/09/26	245 -	945	595	10.0 -	10.0					
6M	2011/12/27	620 -	1620	1,120	10.0 -	10.0					
9M	2012/03/26	-			-						
1Y	2012/06/25	965 -	2935	1,950	10.0 -	10.0					
1*2	2011/08/24	-			-						
1*3	2011/09/26	-			-						
1*6	2011/12/27	-			-						
1*9	2012/03/26	-			-						
1*12	2012/06/25	-			-						
		-			-						
		-			-						
		-			-						
		-			-						
		-			-						

*체결정보는 2004년 7월 1일 이후부터 공개되지 않습니다

국제외환시장 체결 화면 예시(로이터)

AFX= ASIAN SPOTS

RIC		Bid/Ask	Contributor	Loc	Srce	Deal	Time	High	Low
EUR=	↑	1.3896/99	AKROS BK	MIL	AKMI	AKMI	16:10	1.4001	1.3885
JPY=	↓	98.29/8.34	POSTBANK	FFT		POBA	16:10	98.57	98.11
GBP=	↑	1.6343/47	AKROS BK	MIL	AKMI	AKMI	16:10	1.6442	1.6319
CHF=	↓	1.0875/80	WINDSOR BRK	QLI	WBCY		16:10	1.0887	1.0783
AUD=	↓	0.8032/37	UBS-IB	ZUR		UBZK	16:10	0.8099	0.8017
NZD=	↑	0.6358/60	DEXLUX	GFX	RTFX		16:10	0.6397	0.6341
CAD=	↓	1.1248/53	BROWN BROS	NYC	BBHB	BBHB	16:10	1.1266	1.1184
BND=		1.4560/75	REUTERS	LON	RTRL	RTRS	13:00		
CNY=	↓	6.8384/93	ICBC	BJS	ICHO		16:10	6.8395	6.8353
HKD=	↑	7.7502/12	DBS HONGKONG	HKG	DBSK	DBSK	16:07	7.7506	7.7502
IDR=	↑	10130/0150	BK BNI	JKT	BNIA	BNIJ	15:50	10155	10130
INR=	↓	47.9000/00	ING ASIA	SIN	INXS	INXS	16:10	47.9550	47.2200
KHR=	↑	4150/4165	ACLEDA BANK	PNH	ACLB		15:20	4150	4163
KRW=	↑	1261.70/2.10	ING ASIA	SIN	INXS	INXS	15:00	1263.40	1253.10
LAK=	↑	8510/8544	LAO DEV BANK	VIL			12:55		
LKR=	↑	114.90/5.00	PAN ASIA BK	CMB	PANL		15:30	114.90	114.92
MNT=	↓	1415.00/5.00	INTL	NYC	INTL	INTL	14:12	1426.50	1420
MYR=	↑	3.5260/00	PUBLIC BANK	KUL	PUBX	PUBX	16:09	3.5275	3.5090
PHP=	↑	48.230/250	ING ASIA	SIN	INXS	INXS	16:04	48.250	48.070
PKR=	↓	80.94/1.01	HABIB BANK	KHI	HBKQ	HBLP	16:06	81.20	80.60
SGD=	↓	1.4579/09	BTM	TOK	BTMJ		16:10	1.4603	1.4523
THB=	↓	34.19/4.23	RBS	LON		RBSL	16:08	34.27	34.13
TWD=	↓	32.887/900	TW Business	TPE	MBBQ	TBBK	16:08	32.910	32.700
VND=	↑	17794/7796	MilitaryBank	HOI	MBVN	MCSB	13:19	17795	17794

국제외환시장 체결 화면 예시(CITI)

USD/JPY

TO UBSS UBS ZUR SPOT SING * 0604GMT 060313 *
Our terminal : KEBH Our user : JAMES
JPY 3
THOMAS> 7980
PRICE AGN PLS
8081
80
TO CFM WE BUY USD 3MIO AG JPY AT 94.80
VAL 08 MAR 13
OUR USD TO UBS AG STAMFORD
THX FOR THE DEAL N CHEERS
TO CFM WE SELL USD 3MIO AG JPY AT 94.80
VAL 08 MAR 13
MY JPY TO KEB TKY ACCT WITH SUMITOMO MITSUI BANKING CORP.,TKY
THX N BI FRD

EUR/USD

TO BPFS BNPP FXSALES SG *0017GMT 060313 *
Our terminal : KEBH Our user : JAMES
EUR 2
WILLIAM> 1112
#
INTERRUPT#
1213
13
TO CFM
I SELL EUR 2MIO AG USD AT 1.3013
VAL 08 MAR 2013
MY USD TO BNP PARIBAS NEW YORK
TKS FOR THE DEAL
TO CFM WE BUY EUR 2MIO AG USD AT 1.3013
VAL 08 MAR 2013
MY EUR TO COMMEREZBANK,FFT
THX N BI

거래 미체결

TO CALH CALYON LDN – HK DESK *0730GMT 060313*
JPY 500 JPY
BILLY> 8182
NOTHING FRD
OK NOTED
THX FRD CHEERS
THX N BIBI

주문 접수

TO AMEX AMEX BANK SIN * 0704GMT 070313 *
ODA PLS
ERSHAD>PLS GA
PLS BUY GBP 3MIO AG USD AT 1.5130 T/P OCO 1.5190 S/L
GTC PLS
WELL RCVD
THX FOR THE ODA
THX N BIBI