

# Economy Brief

## 1,550원 이상 환율은 과도해 보인다

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

### Check Point

고삐 풀린 달러-원 환율, 정부의 직간접적 개입으로 일단 급등세가 제어됨

당분간 변동성 장세 예상: 1) 미국 물가 변수와 미 연준의 금리정책 불확실성, 2) 미국-이란간 협상 타결 여부, 3) 일본 정부의 외환시장 재개입 가능성, 4) 외국인의 국내 주식 순매도와 정부간 힘겨루기

달러-원 환율 상승을 자극할 수 있는 불안요인이 잠재해 있지만 1,550원 이상의 환율을 다소 과도한 수준으로 판단되며 이란 불확실성 완화 시 달러-원 환율이 1,400원 중후반대로 하락할 것이라는 기존 전망을 유지

### 정부 개입으로 급락한 달러-원 환율

급등하던 달러-원 환율이 일단 정부의 시장 개입 영향으로 급락했다. 6월 8일 주간 거래 기준 1,535원으로 마감했던 달러-원 환율은 야간거래에서 추가로 8.5원 하락하면서 1,526.5원까지 하락했다. 5일 야간 거래 증가 환율이 1,559원임을 감안하면 32.5원(2.08%) 급락한 것이다.

가파른 상승세를 보이던 달러-원 환율이 급락한 배경에는 정부 개입이 큰 역할을 했다. 외환당국의 구두개입에 이은 연초 이후 중단했던 국민연금의 선물환 매도 재개가 환율 급락의 빌미를 제공했다. 또한, 그 동안 달러-원 환율 급등의 주된 원인으로 지적되던 외국인의 주식 순매도 규모가 추가 급락에도 불구하고 소폭에 그친 점도 수급측면에서 달러-원 환율 하락에 일조했다.

이 밖에도 이스라엘-이란간 교전 중단으로 국제 유가가 안정을 찾으면서 달러화 가치가 하락한 것도 달러-원 환율 안정에 기여했다.

### 변동성 장세가 예상되는 달러-원 환율

국내 3고 현상(고금리-고유가-고환율) 리스크가 가시화된 상황에서 달러-원 환율 상승세가 일단 제동이 걸린 것은 긍정적이다. 그러나, 달러-원 환율이 추세적 하락세로 전환될지는 미지수다. 대내외적으로 불안 요인이 잠재해 있기 때문이다.

당장 5월 소비자물가 등 미국 물가지표 발표가 대기 중이며 물가지표 결과는 다음주 개최되는 6월 FOMC 회의에 큰 영향을 미칠 수 있다. 가뜰이나 금융시장이 미 연준의 매파 목소리 강화 혹은 조기 금리인상 가능성을 우려하는 상황에서 물가압력 확대가 확인될 경우 미 연준의 금리인상 가능성을 높여 미국 국채 금리 추가 급등 등을 통해 달러화 강세 압력을 확대시킬 수 있다.

미국-이란간 종전 혹은 휴전 협상도 달러-원 환율의 변동성을 높일 재료다. 트럼프 대통령은 금주내 협상 타결 가능성을 시사하고 있지만 협상이 지연될 가능성도 큰 상황이다. 더욱이 이스라엘과 이란간 교전이 일단 중단되었지만 양측의 교전이 언제든지 재개될 수 있음은 종전 혹은 휴전 협상에 또 다른 걸림돌이다. 다만, 미국-이란간 협상을 중재하고 있는 세바즈 샤리프 파키스탄 총리는 8일 미국과 이란의 합의가 성사되기 직전이라고 평가한 것은 주목할 부분이다. 만약 파키스탄 총리의 발언처럼 협상이 타결된다면 유가 하락을 동반한 달러 약세, 즉 원화 강세 현상도 나타날 여지도 있다.

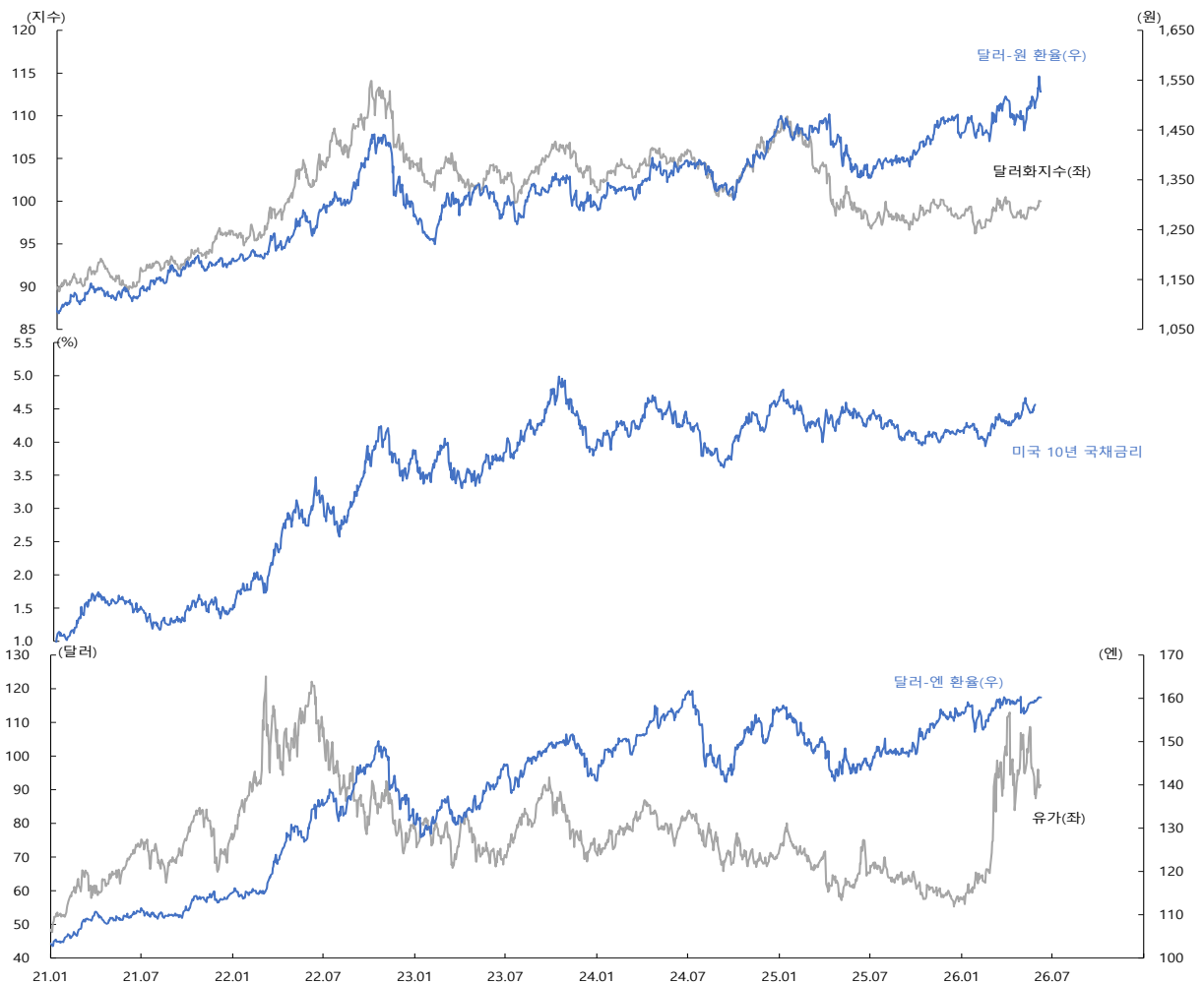
이 밖에도 160엔을 재차 상향 돌파한 달러-엔 환율의 방향성도 달러-원 환율에 영향을 줄 변수다. 최근 달러-엔 환율이 160엔을 돌파하면 일본 정부의 시장개입이 단행되었다는 점에서 일본 정부의 시장개입으로 달러-엔 환율이 재차 하락할 것인지도 주목거리다.

국내적으로 외국인의 주식 매도와 정부간 힘 겨루기 당분간 지속될 공산이 높다. 달러-원 환율 상승의 직접적 영향을 주고 있는 외국인 국내 주식 순매도 현상이 당분간 진정될 기미를 보이고 있지 않아 수급측면에서 여전히 달러-원 환율 상승 압력으로 작용할 것이다. 더욱이 오는 18일부터 대미투자특별법(대한민국과 미합중국 간 전략적 투자의 운영 및 관리를 위한 특별법)이 시행령과 함께 발효될 예정임은 달러 수급 우려를 자극할 수도 있다. 따라서 외환당국이 국내 달러 수급 불안 우려를 얼마나 진정시킬 수 있을지가 관건이다.

결국 달러-원 환율이 상승 혹은 하락 추세를 예상하기는 쉽지 않은 국면이며 당분간 큰 폭의 변동성 장세가 이어질 것으로 예상된다. 당사는 1,500원대 환율은 국내 경제 펀더멘털을 고려할 때 원화의 저평가 국면으로 판단하고 있지만 대외 변수에 따라 1,500원대에서 환율이 등락할 여지는 크다. 결국 달러-원 환율의 급등 등 3고 현상 리스크가 완화되기 위해서는 3고 현상의 직접적 원인인 고유가 현상이 해소가 전제되어야 할 것이다.

요약하면 달러-원 환율 상승을 자극할 수 있는 불안요인이 잠재해 있지만 1,550원 이상의 환율을 다소 과도한 수준으로 판단되며 이란 불확실성 완화 시 달러-원 환율이 1,400원 중후반대로 하락할 것이라는 기존 전망을 유지한다.

그림1. 대내외 불확실한 변수로 달러-원 환율 변동성 확대 예상



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

**Compliance notice**

· 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.  
 · 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (박상현)  
 본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.