

Economy Brief

달러-원, 1,300원대 진입이 가시권에

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

베넌트 장관의 잇따른 외환시장 개입 발언 및 직접적인 개입을 두고 '환율 적극주의(Currency Activism)'시대가 개막되었다는 평가도 나오고 있음

달러-원 환율 추가 하락 가능성이 높아짐: 엔 추가 강세 가능성, 국내 달러 수급 개선과 더불어 이란 불확실성 해소시 유가 추가 하락 등이 달러-원 환율 추가 하락 압력으로 작용할 것임

일부에서 엔 강세에 따른 엔 캐리 트레이드 청산을 우려하는 목소리가 있지만 그 가능성은 현재로는 낮아 보임

8월에도 강세 기조를 이어가는 원화

7월에 이어 8월에도 원화 강세 기조가 이어지고 있다. 달러 수급 개선과 더불어 한-미-일 외환시장 정책 공조가 강화되면서 달러-원 환율이 1,420원대까지 하락했다. 특히 지난 4일 베넌트 재무장관은 "엔화가 상당히 약세를 보인다면 다른 통화들도 그 뒤를 따라갈 것"이라며 "우리는 한국 원화의 과도한 변동성을 목격해왔다"라고 발언하는 등 이례적으로 원화 약세 현상을 지적하는 사실상 구두개입을 단행했다. 최근 베넌트 장관의 잇따른 외환시장 개입 발언 및 직접적인 개입을 두고 '환율 적극주의(Currency Activism)'시대가 개막되었다는 평가도 나오고 있다. 미국 재무부의 외환시장 개입 이유와 평가가 어떨든 중요한 것은 외환시장이 일단 반응하고 있다는 점이다.

미-일 외환시장 공조 이후 달러-엔 환율은 157엔대에서 일단 숨 고르기 중이다. 최근 일본 외환시장 개입 사례를 보면 개입 이후 재차 반등, 즉 엔 약세 현상 되돌림 현상이 나타난 바 있지만 이번 경우 반등 흐름이 아직 가시화되지 않고 있다. 추가 개입 경계감과 더불어 베넌트 장관이 암묵적으로 요구하고 있는 일본은행의 9월 추가 금리인상 경계감 등으로 일단 눈치보기 장세가 이어지고 있다는 판단된다. 그러나 달러-엔 환율의 추가 하락도 배제할 수 없는 분위기다. 미국-이란간 호르무즈 해협 개방 등을 담은 합의가 도출될 경우 달러-엔 환율의 추가 하락 압력이 커질 수 있다. 물론 합의 도출에 실패할 경우 달러-엔 환율이 재차 160엔대도 반등할 여지도 충분하다.

이런 상황에서 원화 역시 엔화 눈치보기가 심해질 전망이다. 즉 원-엔간 동조화 현상이 당분간 강화될 것으로 보여 엔 추가 강세 시 달러-원 환율도 1,400원선에 바짝 다가설 공산이 크다. 엔화 추이와 더불어 달러 수급 등 달러-원 환율에 영향을 미칠 여러 변수들도 달러-원 환율의 추가 하락 가능성을 높이고 있다. 8월 중에도 SK 하이닉스 ADR 환전 물량이 나올 것으로 보이는 가운데 국내 무역수지 흑자폭 확대 그리고 상반기 달러-원 환율 급등의 주된 요인이었던 대규모 외국인 주식순매도세가 일단 진정되고 있음도 달러-원 환율에 우호적 영향을 미칠 것이다. 이 밖에도 이견이 다소 엇갈리고 있지만 8월 금통위에서 추가 금리인상이 단행될 수도 있음도 한-미간 정책금리 역전폭 축소 기대감을 자극 중이다. 더욱이 앞서도 지적한 바와 같이 유가가 70달러 중반까지 하락했고 추가 하락 가능성도 열려 있음도 원화 추가 강세 요인으로 지적할 수 있다.

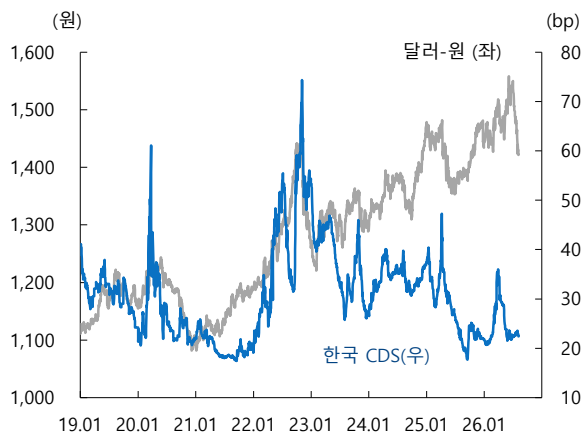
달러-원 환율, 1,300원대 진입도 가능

대내외 여러 불확실성 변수가 있지만 미국 정부의 적극적인 환율(=외환시장) 개입 의지와 국내 달러 수급 개선 여건 개선 흐름을 고려하면 달러-엔 환율은 물론 달러-원 환율의 추가 하락이 기대된다. 원-엔간 동조화 현상 강화 흐름을 고려할 때 달러-엔 환율이 155엔대 이하로 하락한다면 달러-원 환율은 1,300원대 진입할 것으로 보인다. 물론 달러-원 환율이 1,300원대 안착할 수 있을지는

미지수다. 미 연준의 금리정책 불확실성 그리고 연내 대미 투자 이행 등 달러 및 달러 수급에 부정적인 영향을 미칠 변수가 잠재해 있기 때문이다. 그럼에도 불구하고 이란 불확실성이 해소된다면 달러-원 환율의 1,300원대 진입 및 안정 확률은 크게 높아질 것이다.

한편, 일부에서 엔 강세에 따른 엔 캐리 트레이드 청산을 우려하는 목소리가 있지만 그 가능성은 현재로는 낮아 보인다. 2024년 엔 캐리 트레이드 청산 리스크가 불거졌던 당시와는 큰 차이가 있다. 2024년 당시 엔 캐리 트레이드 청산 리스크가 불거진 것은 일본은행(BOJ)이 2024년 7월 31일 예상을 깨고 기준금리를 0.25%로 인상하면서 엔화가 급등했고 동시에 미국 경제의 침체 리스크가 동반되었기 때문이다. 그러나, 현재 일본은행의 추가 금리인상은 어느정도 예상되는 이벤트라는 점에서 설사 9월 일본은행이 추가 금리인상을 단행하더라도 달러-엔 환율이 엔 캐리 트레이드 청산을 촉발시킬 정도로 급락, 즉 130엔대 혹은 140엔 초반까지 하락할 가능성은 낮다. 또한 미국 경제도 견조한 확장세를 유지하고 있어 일본계 자금이 굳이 미국 자산시장에 이탈할 여지는 크지 않다. 따라서 엔 추가 강세 시마다 엔 캐리 트레이드 청산 우려가 제기될 수 있지만 현실화 가능성은 낮아 보인다. 오히려 금융시장이 경계해야 하는 것은 외환시장 개입 실패에 따른 달러-엔 환율의 반등이다.

그림1. 주가 급등락에도 불구하고 국내 CDS 프리미엄은 안정세



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림2. 원과 엔의 동반 강세가 두드러지고 있음

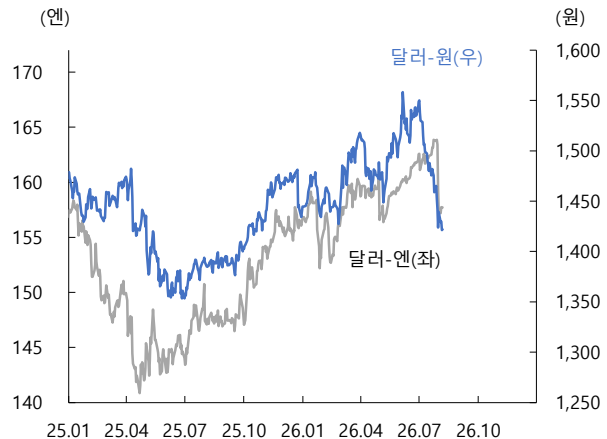
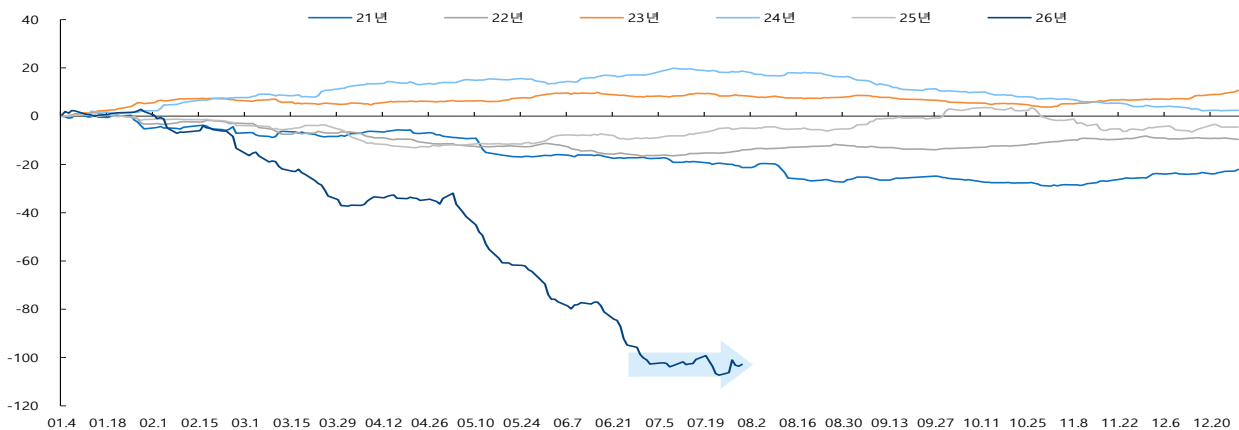


그림3. 외국인 주식순매수/순매도 추이: 7월이후 외국인의 주식순매도 규모가 주춤해지면서 달러 수급에도 기여

(연초이후 누적, 10억 달러)



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.