

원화 약세, 방향을 바꾸는 또 다른 기회

Economist 수석연구원 이영화

3771-9113, young@iprovest.com

- 원/달러 환율 급등: 무역분쟁 격화로 인한 안전자산 선호심리 재개, ECB 자산매입 연장 등이 원인
- 원화 약세는 일시적, 달러 강세는 점차 둔화되면서 연말 1,045원까지 하락 전망
- 금리인상으로 인한 자본유출, 신흥국 위기 확산보다는 3분기 선진국 경기 지표 회복에 관심을 가져야 할 것
- 인도, 인도네시아, 중국, 한국, 태국 등 아시아 국가 통화는 실적 개선을 감안할 때 저가매수 기회

원/달러 환율 급등 원인

최근 원/달러 환율 급등은 ECB의 자산매입 프로그램 연장과 제로금리 유지 결정으로 유로화 약세, 달러화가 강세가 진행되었기 때문이다. 또한, 미·중 무역분쟁 격화로 안전자산 선호 심리가 재개되며 위안화를 포함한 아시아 통화가 동반 약세를 보였다. 대내적으로는 지난달까지 북한 관련 지정학적 리스크 완화 기대감으로 타 신흥국 대비 원/달러 환율이 안정적인 모습을 보였으나, 북미 정상회담 이벤트 종료와 결과에 대한 실망감으로 약세가 심화된 것으로 보인다.

분석 및 전망:

필자는 원화 약세는 일시적 현상이며, 달러 강세 속도는 점차 조절되어 연말에는 1,045원까지 하락할 것으로 전망한다. 2분기 이후 유럽경기가 개선되면서 유로화가 반등할 것으로 기대되는 가운데, 중국 등 신흥국 경기도 회복될 것으로 보여, 현재의 달러화 강세는 지속되기 힘들 것으로 본다.

원화 약세는 일시적, 달러 강세는 점차 둔 화되면서 연말 1,045 원까지 하락 전망

과거 미국 금리인상 전·후 달러화 변동 추이를 보면, 달러화 강세는 미국 금리인상 이후보다 이전 기대감이 있는 경우 나타났으며, 실제로 금리가 인상된 이후로는 달러화가 약세로 반전되었다. 따라서, 연준 금리인상이 시장의 예상대로 3~4차례에 그칠 경우 현재의 달러화 강세 속도는 점차 조절될 것으로 보인다.

당장 미국 금리인상으로 인한 자본유출, 신흥국 위기 확산 보다는 선진국 경기 지표 회복여부에 관심을 가져야 할 것으로 보인다. 3분기 선진국 내수 수요 회복 여부가 향후 경기 및 원화환율 방향을 결정지을 전망이다.

잠재 리스크:

미국의 대중국 무역적자 해소를 위한 통상환율(위안화 절상) 압력 시, 원화도 절상압력을 받아 수출둔화와 경상수지 적자가 야기될 수 있다. 1980년대 후반 미국의 대일 적자 해소를 위한 플라자 합의에 따른 엔고 영향으로 원화가치가 상승하면서 경상수지가 적자로 전환된 경험이 있다. 현재는 미국의 대중 무역적자 해소를 위한 위안화 절상 압력이 지속되고 있고, 무역분쟁 격화 시 수출 둔화 등 한국의 간접 타격이 불가피한 상황이다.

미·중 무역분쟁으로 인한 위안화 절상

투자 아이디어 :

최근 나타난 신흥국 자금 유출은 다소 급격하게 포트폴리오 조정과정이 진행된 결과이며, 이러한 모습을 아직 추세변화로 단정짓기는 이르다. 향후 신흥국은 기초경제여건에 따라 자본유출입세가 차별화 될 것으로 보인다. 인도, 인도네시아, 중국, 한국, 태국 등 아시아 국가 통화는 실적 개선, 내수성장 가능성 등을 감안할 때 저가매수 기회가 될 수 있다.

한국으로 방향을 바꾸는 또 다른 기회

원/달러 환율 급등과, 주식자금 유출은 무역분쟁 격화로 시장의 위험선호 심리가 약해지는 간접적 채널로 인한 일시적 현상으로, 오히려 신흥국 불안에 투자자들이 한국으로 방향을 선회하는 또 다른 기회가 될 수 있을 것이다.

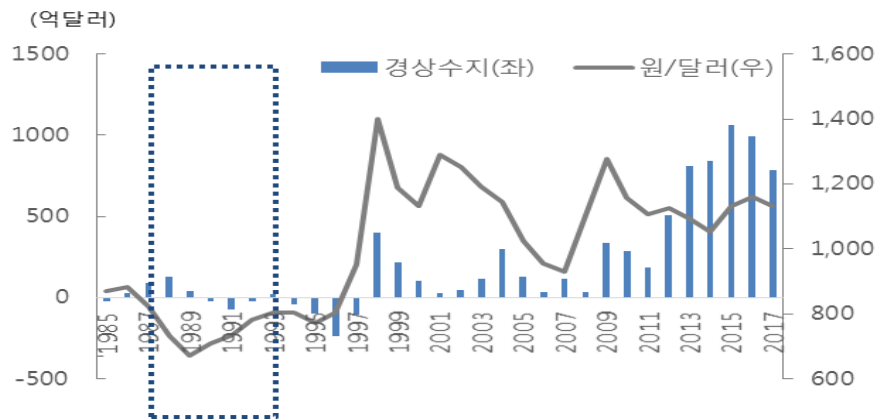
과거 미국 금리인상
전후 달러화 변동:

시기	FFR	-18M	-12M	-6M	인상기간내	+6M	+12M	
'94.2.3~'95.2.1	3.00->6.00	17.06	1.73	1.56	-8.44	-7.54	-0.68	
'99.6.29~'00.5.16	4.75 -> 6.50	3.99	1.39	9.09	9.09	5.05	4.39	
'99.6.29~'06.6.29	1.00->5.25	-12.35	-5.62	2.36	2.36	-2.64	-4.66	
15.12.16~현재	0.25 -> 1.5	17.4	17.2	17.7	-4.26	3.3	-5.1	
최근	'15.12.16~'16.12.13	0.25->0.50	17.4	17.2	17.7	-0.69	3.3	-5.1
	'16.12.14~'17.3.14	0.50 -> 0.75	7	21.2	13.4	-0.06	4.3	8.3
	'17.3.15~'17.6.13	0.75 ->1.00	5.5	16.5	0.4	-3.77	8.6	10.6
	'17.6.14~'17.12.12	1.00 ->1.25	-0.7	8.6	2	-2.84	3.4	
	'17.12.13~현재	1.25 ->1.5	-0.9	-1.5	-4.1	-0.2		

자료: 교보증권 리서치센터

달러화 강세는 금리
인상 기대감에 따른
것, 향후 달러 강세는
제한적 수준에 그칠
전망

80년대 후반 플라자
합의 이후:



원화 강세로 1990년
한국 경상수지 적자
전환 경험

자료: 교보증권 리서치센터