

◆ Hana FX Issue

◆ 최근 원화 환율 특징 및 향후 방향성 점검

최근 달러/원 환율 흐름 특징

최근 원화 환율은 완만한 하락세 속에 1,330원대까지 낮아지며 연저점을 다시 경신했다. 9월 FOMC에서 연준이 금리인상 기조로 선회하면서 환율도 상승 압력을 받았지만, 이후 다시 원화는 점진적인 강세 흐름을 보이고 있다. 특히 글로벌 달러 강세 영향 속에서 유로화, 엔화 등 주요국 통화들이 약세를 면치 못하고 있는 것과는 차별화되는 양상을 보이고 있는 점이 특징적이다. 이러한 원화 강세의 배경에는 반도체 중심의 수출 호조 속 우리 경제의 견조한 성장세, 우호적 수급 여건, 한은의 매파적 통화정책 기조 등 긍정적인 대내 요인이 주요하게 작용하고 있는 것으로 판단된다. 물론, 연준의 추가 금리인상 가능성이나 글로벌 금리 불안, 중동 지정학적 리스크 등 대외 불확실성은 여전한 상황이다. 따라서, 올해 안에 원화 환율이 1,300 원선을 하회하는 수준까지 큰 폭으로 추가 하락하기는 쉽지 않아 보이지만, 긍정적인 원화 펀더멘털을 고려하면 다시 1,400 원대로 올라서기에는 상단이 다소 견고해 보인다. 이에 따라 현 시점에서 환율 방향성에 영향을 미칠 주요 변수를 다시 한번 점검하고 향후 방향성에 대해 예상해보고자 한다.

향후 달러/원 환율에 영향을 미칠 주요 변수

1) 연준 통화정책

지난달 개최된 9월 FOMC에서 금리인상 사이클이 개시되었으며, 연준 당국자들은 추가 긴축 가능성을 시사했다. 최근 발표된 미국의 9월 비농업 고용지표가 시장 예상보다 부진한 모습을 보였으나, 미국 근원 PCE 물가가 올해 내내 3%대에 머무르는 등 연준 목표를 크게 상회하고 있다. 중동 리스크로 인한 고유가와 파급 효과 가능성, 경제산업 생산성 증대 등에 따른 수요 측 물가 압력, 11월 중간선거 이후에 독립적 정책 결정 등을 전반적으로 고려하면, 12월 회의에서 추가 금리인상이 단행될 가능성이 높아 보인다.

2) 한은 통화정책

대외적으로 주요 중앙은행들 긴축기조가 강화되는 상황에서 한은도 연말까지 1회 추가 인상 가능성이 상존해 있다는 측면은 원화 강세에 우호적 요인으로 작용할 것으로 보인다. 특히, 국내적으로도 산업경제의 혁신성 확대에 따른 물가 상방 압력이 높게 지속하고 있고, 이에 따라 환율이 하락하더라도 물가에 대한 경계가 심화하고 있다는 측면 등이 정책 결정에 주요하게 반영될 것으로 예상된다. 특히,

물가에 대한 부분은 대내외적 요인을 고려하면 쉽게 안정화되기 어려운 요인으로 보인다. 대외 지정학적 요인의 전이 현상 속 글로벌 경제에서의 한미 4 차 산업 혁신성 지속 등이 물가 심리를 자극하는 요인으로 '27년까지 이어질 가능성을 배제해서는 안 될 것으로 보인다.

3) 중등 지정학적 리스크

6 월 종전 MOU 체결에도 호르무즈 재봉쇄·공습 재개로 휴전 및 종전 가능성 와해된 상황이다. 최근 후티-사우디 교전 등 전선이 주변국으로 확산되는 국지전 양상이 반복되며, 단기 유가·금리 상승압력과 지정학적 불확실성을 자극할 것으로 보인다. 美 중간선거(11 월) 전 부분 휴전 가능성은 있으나, 미국의 후티 반군 대응 군사전략 카드를 고려하는 등의 문제와 미국과 이란간 핵심 쟁점 이견이 사실상 좁혀지지 않음에 따라 단기 휴·종전은 어려울 것으로 예상된다.

연말 이후 달러/원 환율 방향성

앞서 원화 통화시장에 영향을 미칠 대내외 주요 변수들을 살펴보았다. 이들 요인은 통화시장에 대해 '27년까지 지속성을 유지하며 시장변동성을 높이는 쪽으로 작용한 가능성이 큰 요인들이다. 따라서 중장기적 관점에서 경계감을 유지할 필요가 있어 보인다. 다만, 연말까지 환율 방향성에 대한 전망은 단기적으로 변동성이 다소 심화될 가능성을 고려할 필요가 있어 보인다. 특히, 중등 요인이 미-이란 간 협상 교착상태에 있는 가운데 주변국으로의 국지전화 전이에 따른 유가 상승 및 글로벌 금리 상방 요인으로 작용할 가능성이 커 보이는 상황 등이 환율 1,350 원대 상향 요인으로 예상된다고 할 수 있다. 여기에 수급적으로도 10 월 후반 이후, 반도체 기업의 배당에 따른 외국인 역송금 수요를 확대할 수 있다는 측면도 주요하게 고려해야 할 부분으로 판단된다. 하지만, 연말 들어, 미 연준의 매파성향 강화가 예상되나, 우리나라 또한 경제성장세와 물가 상방 압력 지속 및 여전히 환율의 하방에 대한 기대를 내재하는 한은 매파 기조, 그리고 미국 성장률을 상회할 것으로 예상되는 국내 경제 성장세 강화 등이 원화 강세로의 되돌림을 가져오게 할 것으로 전망된다. 특히, 반도체를 중심으로 한 국내 산업경제의 수출경제 강화 등이 달러 수급에 우호적인 요인으로 작용할 것으로 예상된다. 이에 따라 연말 원화 환율 수준으로 평균 1,350 원 전후에서 종가 수준은 1,320 원 내외가 될 것으로 전망된다. '27 년도에는 아직까지 여러 변수들의 모호한 방향성과 그 지속성이 상존에 따라 정확한 추정엔 현재 쉽지가 않은 것으로 보인다. 하지만, 올해 상하반기 원화 방향성의 핵심이었던 수급이 연초까지 긍정적 모멘텀으로 작용할 가능성이 높다고 할 수 있다. 확장적 예산 편성 가능성 등이 산업경제의 확장세를 지속하게 할 것으로 보이며, 여기에 내수부문의 강화도 올해보다 확대될 수 있다는 측면 등이 환율 하방 압력 강화에 영향을 미칠 요인으로 예상된다. 다만, 내년까지 고려되어야 할 중등 지정학적 불확실성, 이에 따른 유가 상승 및 금리 상방압력 가능성, 연준의 통화정책 매파성 영향 등의 순환적

고리 영향이 통화시장 변동성을 키울 수 있다는 점은 유의해서 판단되어야 할 부분이라 할 수 있다. 여기에 외국인 포트폴리오 자금의 유출이 상반기까지 이어질 수 있는 요인이라는 점도 원화의 지속적 강세는 제한할 요인으로 판단되는 가운데, '27년에는 조심스럽지만 1,200 원대 진입 가능성이 현재로서는 다소 가능성이 있는 부분으로 판단된다.

2026년 달러/원 환율 전망

	1Q	2Q	3Q	4Q	연간
2026년	1,467	1,501	1,418	1,350 ^(F)	1,435 ^(F)

주: ^(F)는 전망치