

◆ Hana FX Issue

◆ 최근 원화의 약세 요인 점검 및 2026년 전망

대내외 우호적 환경에도 원화 약세 지속

최근 들어, 원화 환율은 대외적 환율 상승 요인과 자체 구조적 요인을 반영하며 3 분기 8.4%에서 4 분기 9.4%로 연율변동성이 확대되는 모습 속에 가격도 1,470원대까지 고점을 높였다. 11월 14일, 외환 당국이 시장안정을 위한 대응 의지를 내비치자 상승 압력은 다소 완화되었지만, 최근 원화는 한국경제 펀더멘털에서 크게 괴리된 흐름 속에 약세를 보이는 것으로 판단된다. 한국경제는 지난 3 분기 GDP 성장률이 전기대비 1.2%로 시장 예상을 상회하며, 미 관세정책 불확실성에도 수출증가율이 반도체, 자동차 부문 중심으로 견조세가 이어지는 국면을 나타냈다. 통화정책도 금융안정 기조 중심의 한은 매파성 강화 속에 금리동결 가능성이 높아지면서 한-미 금리차는 유지 내지 축소될 것으로 전망되고 있다. 이와 같은 경제펀더멘털 현황과 대미 관세 협상 타결 등에도 불구하고, 최근 원화 약세 흐름에는 그 동안 환율 예측에 크게 반영시키지 못했던 구조적 요인의 영향이 환율 방향성에 다소 큰 영향을 미치고 있기 때문으로 판단된다.

최근 급격한 원화 약세의 원인은? 환율 급등세가 지속될까?

최근 달러/원 환율은 미 연준의 통화정책, 글로벌 통상환경 등 대외 불확실성과 국내 거주자의 해외투자 증가, 미국 AI 고평가 논란에 따른 외국인 투자자의 위험회피 심리 속 일시적 자본 유출, 일본 다카이치 총리의 재정확대 정책 기조로 인한 엔화 약세와의 동조 영향 등 복합적 요인들로 인해 급등세를 나타낸 것으로 보여진다. 이 중 외국인 투자자의 자본 유출과 엔화 동조화는 최근 AI 고평가 논란 진정 및 BOJ 의 금리인상 시사 등으로 단기 영향에 그친 것으로 판단된다. 그러나 국내 투자자의 해외투자 증가는 미국 AI 생산성 확대에 따라 다소간 외환시장에 수급적으로 부정적일 수 있어 보인다. 하지만, 한편으로는 우리나라 반도체 산업에 AI 생산성 확대가 긍정적인 영향을 미치며 우리나라와 미국과의 생산성 격차는 2026 년에 보다 적어질 것으로 예상된다. 이는 내년 들어서부터 정부가 노력하는 외환시장 선진화 방안과 증시의 MSCI 편입 노력, WGBI 편입자금 유입 등과 함께 국내투자자의 국내 자본 회귀 및 외국인 자금의 국내 유입 확대에 긍정적 영향을 끼치면서 외환시장이 점차적으로 안정화되는 방향으로 나아갈 것으로 보여진다.

여기에 대미 투자 관련 불확실성도 실제적으로 MASGA 투자 등을 통해 우리의 기술력이 입증되는 단초가 될 것으로 보여지는 바, 이에 따른 해당 산업들의 대외 투자자들 인식이 급격히 상승할 수 있다는 점도 외국인 자본 유입에 긍정적 효과를 나타낼 부분으로 사료된다.

2026년 달러/원 환율 방향성?

대내외 여건을 종합하면, 향후 달러/원 환율은 점차 하락하는 방향성을 보일 것으로 예상된다. 먼저, 통화정책 측면에서 연준의 금리인하 기조가 이어질 것으로 보이는 반면, 우리나라의 금리는 동결될 가능성이 높아 보이는 만큼, 한-미간 금리 격차가 축소될 점이 환율 하락에 영향을 미칠 요인으로 판단된다. 여기에 반도체 업황 개선에 따른 수출 회복세에 힘입어 한국 경제 펀더멘털이 점차적으로 강화될 점도 원화 강세 지지 요인으로 보여진다. 또한, 상기 WGBI 세계국채지수 편입에 따른 추종 자금 유입 역시 환율 하락에 호재로 작용할 수 있다고 판단된다.

내년에도 초반까지 환율이 높은 변동성을 보일 수는 있겠지만, 위와 같은 환율 하락 요인들을 종합해보면 현재 환율 수준은 사실상 1,470~80 원 수준이 고점으로 판단된다. 결국 상단 인식이 견고해지는 가운데 수출 기업들도 해외에서 벌어들인 달러를 보유하기 보다는 상당 부분 매도를 통해 국내 설비투자 등에 활용할 것이라 예상해볼 수 있다. 이에 더해, 정부의 외환시장 선진화 노력과 밸류업 지원 정책에 따른 국내 증시로의 자금 유입 가능성 등을 고려하면 수급 여건은 상당 부분 개선될 것으로 보인다. 따라서 환율은 시차를 고려해도 하향 안정화될 것으로 보이며, 그간 수급 쏠림 속 원화 절하폭이 컸던 만큼 장기 추세선상에 상당 부분 되돌림되어질 것으로 예상되는 점 등을 고려하면 현재 우리 경제 체질을 반영하는 1,380 원 수준까지 진입 가능하다고 판단된다.