

◆ Hana FX Letter

◆ **확산 효과(Diffusion effect)를 통한 외환시장 안정 의지가 제시된 하루****시의 적절한 외환당국 대응에 따른 원화 환율 방향성 전환**

- 원화 환율은 전일 1483.6원으로, 수급 쏠림 영향 속에 미 관세전쟁이 본격화되었던 지난 4월 9일 기록한 연고점에 근접하는 수준으로까지 올라서는 모습을 나타냄
- 하지만 금일, 달러/원 환율은 개장과 함께 외환당국의 국내투자자의 해외투자 환류시 세제 혜택 등을 통한 규제 완화책으로 1,480원이 환율 고점임을 재차 확인시켜주었으며 외환시장의 투기적 왜곡 세력에 대해서는 대응을 통해 시장 안정과 변동성 완화에 적극 대응할 수 있다는 의지 표명으로 큰 폭 하락 양상을 보임

일련의 당국 정책의지 표명에 따른 영향으로 환율 상단은 1,480원으로 보는 것이 타당

- 지난 18일 '외환건전성 제도 탄력적 조정 방안' 발표와 전일 '국민연금 전략적 환헤지의 탄력적 대응을 위한 TF' 구성에 이어, 외환당국의 외환시장 안정 의지에 대한 대응이 다소 강화된 양상
- 이는 1,480원대의 고환율 지속이 우리나라의 경제 체질을 고려했을 때, 외환위기로 전이될 수준은 아님에도 민생경제의 내수부진 지속과 금융기관 신용도 하락 등을 통해 기업경제 등에 자본조달 비용을 높여 내년도 경기 회복세에 부담요인으로 작용할 수 있는 측면을 고려한 것이기 때문
- 이에 금일 오전 10시, 기재부는 '국내투자·외환안정 세제지원 방안'을 발표했으며, 관련 입법을 조속히 추진할 계획이라고 밝힘
- 구체적 주요 내용을 살펴보면, 1)국내투자자의 국내시장 복귀 계좌에 대한 세제지원 2)개인투자자용 선물환 도입 및 환헤지 시 양도소득세 공제 신설 3)해외자회사 수입배당금에 대한 과세 조정 등임
- 상기 대응책들은 수급 불균형을 완화하기 위한 조치들로 주로 중단기적인 측면에서의 전술적(tactics) 대책들로 판단되며, 국내 외환시장으로의 달러 유입을 확대하는 데 확산효과(Diffusion effect)를 통해 긍정적으로 기여할 것으로 사료됨

시장 고점인식 속, 확산효과(Diffusion effect)를 통한 대형수출기업 달러 매도로의 전이(Contagion) 영향 확대가 예상

- 최근 일련의 외환시장 안정화 대책 발표와 당국자들의 경계심리 강화에 대한 내용을 종합해보면, 환율에 대한 상단이 1,480원이라는 시그널을 강하게 주고자 한 것으로 보여짐
- 이는 실제 당행이 예상했던 1,480원 고점 평가와도 일관성을 갖는 가격으로 다만, 변동성은 여전히 높은 상황이 유지된 측면이 있지만, 그 가격이 우리나라의 위기 상황에 근접한 환율 수준이었다는 측면은 다소 과하게 시장이 해석한 측면이 있음.
- 다만, 고환율 수준이 현 국가 민생경제 및 기업 경영활동에 부담이 되고 있다는 측면에서 외환시장에 중요한 player로서 당국의 적시적 대응은 시장 안정과 변동성 완화에 중심적 영향이 있었던 것으로 보임

- 특히, 금번 시장 안정화 정책은 그동안 수급 쏠림의 주체로 여겨졌던 개인투자자에 대한 ‘인센티브’ 확대 요인이 확산효과(Diffusion effect)를 통해 대형 수출업체로의 달러 매도 전이(Contagion) 영향을 가져올 수 있다는 측면에서 환율 수준이 연말로 가며 1,450원대를 일정부분 하회하는 수준까지 근접할 수 있을 것으로 사료됨
- 즉, 환율이 고점을 이미 지나간 상황에서 그간 환율 상승 기대에 달러 매도를 미뤄왔던 수출업체들이 ‘이제 환율이 떨어지는 가능성이 높아질 것’이라는 인식을 심어주는 효과(Diffusion effect)를 통해 매도에 나서게 된다면, 환율 하락은 다소 그 추세가 이어질 수 있을 것으로 보는 것이 타당하다 판단되는 부분임
- 이에 당행의 예상대로 지난 1,480원대 수준이 고점이었던 상황에서 연말까지 환율은 하방 압력이 이어지며 1,450원 전후 또는 소폭의 하향 수준에서 마무리될 것으로 예상됨