

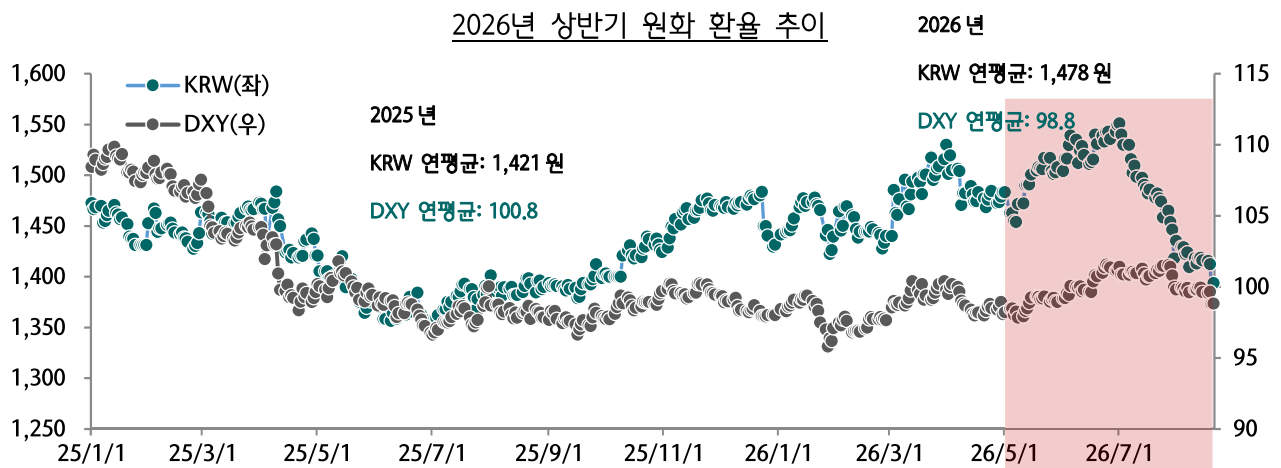
◆ Hana FX Issue

◆ 최근 원화 환율 1,400원대 하향 배경 및 향후 방향성 점검

1. 2026년 6월 이후 원화 강세 배경

지난 6월까지 외국인 증시 투자자의 KOSPI와 외환시장의 규모 확대의 비대칭성에 기인한 자산 재조정 원화 매도 확대에 환율은 1,550원대의 고점을 기록. 하지만, 7월 들어서며 SK하이닉스의 미국 증시 상장에 따른 국내 설비 투자 달러자금 유입이 꾸준하고도 속도감 있게 나타나며 환율은 7월 13일 1,500원을 하향 이탈함. 이러한 수급의 긍정적 요인은 타 수출업체들의 고점 인식 달러 매도 동참에 영향을 미친 것으로 보임. 여기에 한은의 선제적 금리인상 속 정책 기조 역시 추가 인상을 열어 놓는 상황으로 전개됨에 따른 내외금리차 축소와 국내 반도체 생산성을 중심으로 경상 흑자가 확대되는 가운데, 성장률 3% 상회 달성 등의 전망이 가시화되는 경제 펀더멘털 요인 강화가 원화 1,300원대 진입의 동력이 된 것으로 판단됨

여기에 대외적 미-이란 전쟁 양상이 조기 종전에 대한 기대가 사그라들며 공습 전개 양상으로 달러인덱스 100선을 유지하게 하는 요인으로 작용했지만, MOU 휴전 종료에도 추가 전쟁 재격화 나타나지 않으면서 유가 하락 등 전쟁에 대한 민감도가 낮아진 측면도 원화 강세를 지지한 요인임. 특히, 1,400원대에서 10개월여 만에 1,300원대로 진입한 주요 트리거는 미국의 재정적자 확대 우려에 따른 미 국채금리 급등 요인으로 보여지며 이에 따라 달러 신뢰도 저하에 따른 달러인덱스의 98선까지의 급락 요인이 맞물린 점도 주요하게 원화 가치 강세를 심화 시킴.



2026년 상반기 원화 주요 강·약세 요인

	원화 강세 요인	원화 약세 요인
대내적 요인	- 반도체 기업의 해외 달러 자금 유입 - 내외금리차 축소 및 추가 가능성 - 국내 수출 호조 속 경상 흑자 최대 - 외국인 자본시장 매도세 약화	- 저점 인식에 대한 수입업체들의 결제수요 유입 - 對미투자 불확실성
대외적 요인	- 미-이란 전쟁 소강 속 민감도 약화 - 미 재정적자 우려 속 달러 신뢰도 저하	- 미-일 엔화 매도 개입에도 엔화 재차 약세 흐름 - 연준 주요 인사들의 매파적 물가 대응 기조 지속

2. 향후 원화 저점 수준 전망 및 주요 근거 점검

원화의 최근 강세 추세는 후반으로 가며 그 추세가 유효할 것으로 예상됨. 다만, 현 시점에서 정확한 하단을 예상하기에는 여전히 대외 불확실성들이 상존하고 있다는 점에서 다소 넓은 수준의 범위에서의 움직임을 예상할 수 있음. 상단의 경우 대외적 요인의 움직임에 따라 변동될 가능성이 높아 보임. 즉, 현재 다소 민감도가 둔화되었다고는 하지만, 여전히 미-이란 전쟁이 격화하는 시점에서는 재차 유가 상승 등을 통해 원화 강세를 크게 제한하는 요인으로 작용할 전망. 또한 동 요인은 연준의 매파 성향 유지에도 근거 요인으로 작용할 것을 보임에 따라, 이러한 연준 매파 성향 등으로 환율의 1,420원대 상향까지는 열어놓아야 할 것으로 예상됨. 반면, 대내적으로는 전반적으로 원화 강세를 지지할 것으로 보임. 상기의 반도체 수급 요인과 동업종 및 주요 기업들의 수출 호조 견인, 미국 성장성에 근접할 것으로 예상되는 국내 성장 전망 및 한은 추가 금리인상 가능성 등이 환율 하방 압력을 높이며 1,300원대 후반에 위치하게 할 것으로 보임. 하지만 연말로 가면서는 대내 요인에 더해 외국인 반도체 수급 자금 유입 확대까지 원화 강세에 힘을 보태며 1,360원대까지 하락할 가능성 배제할 수 없을 것으로 보임. 특히, 단기적으로 최근 반도체 기업들의 주주환원 정책에 따른 우호적 금융여건도 원화 강세 요인이 될 전망이나, 이에 상대적 역송금 확대 요인 등은 원화 강세를 다소 제한할 요인이 될 수 있음을 경계해야 할 필요

3. 2026년 연말까지의 달러/원 환율 전망

최근 달러/원 환율은 연준 금리 동결 기대에 따른 글로벌 달러 약세와 우호적인 수급 여건에 힘입어 1,400원 아래로 급락하는 모습을 보였음. 현재 국내 경제의 성장 호조와 한은의 매파적 기조 등 원화의 펀더멘털 자체는 긍정적이나, 환율이 현 수준에서 더 큰 폭으로 하락하기에는 대내외 여건이 여전히 불안정한 상황임. 대외적으로는 중동 리스크를 비롯해 글로벌 금리 불안, 인플레이션 우려 등의 불확실성이 상존해 있음. 대내적으로는 주요 반도체 업체의 달러 매도세를 기반으로 매도 우위 수급 여건이 이어지고 있으나, 국내 투자자의 해외 투자 증가세, 대미 투자 부담, 그리고 국내 증시 변동성에 따른 외국인 자금 이탈 등은 언제든지 수급 리스크로 작용할 수 있음. 이와 같은 대내외 여건을 종합할 때, 연말까지는 원화 강세 기조 속에 완만한 하락 흐름이 예상되나 상기 리스크들로 인해 단기적으로 1,300원 후반대에서는 하방 경직성을 보일 전망. 이전처럼 1,500원대로 급등할 가능성은 낮아 보이지만, 불안 요인들이 부각되는 시점에서는 1,400원대를 다소 넘나드는 수준에서 주로 등락을 거듭하는 가운데, 2번 항에서 언급한 대내 요인들이 반영되면 1,360원대까지 하단 열어놓아도 될 것으로 예상

4. 2026년 연말까지 환율에 가장 큰 영향을 미칠 주요 변수

우선 대외적으로는 연준의 통화정책 기조와 그에 따른 글로벌 달러 방향성이 가장 큰 영향을 미칠 것으로 예상. 중동궤 고유가 여파로 인플레이션 리스크가 고조되면서 연준 위원들의 매파적 스탠스가 강화되었음. 그러나 최근 미국 고용 및 물가지표가 시장 예상을 하회한 가운데, 특히 중간선거를 앞두고 트럼프 대통령의 금리인하 압박이 거세질 것으로 예상. 이에 워시 의장은 연준 위원들과의 의견 상충에도 불구하고 금리 동결 기조를 이어갈 가능성이 높아 보임. 특히 이달 말 예정된 잭슨홀 미팅에서의 워시 의장 발언이 향후 연준의 통화정책 방향성을 탐색하는 중요한 단초가 될 것으로 예상. 한편, 대내적으로는 대미 투자 불확실성에 따른 수급 영향도 주요 변수로 판단됨. 현재 국내 수출 호조세가 이어지며 달러 유입이 증가하는 환경이지만, 4분기 초까지는 대미 투자 관련 불확실성 때문에 시장의 실질적인 달러 매도 여력은 다소 제한될 것으로 예상. 다만 최근 한-미 간에 대미 투자와 관련된 실질적인 접촉과 논의가 이어지고 있는 만큼, 관련 불확실성이 해소될 경우 달러 유입이 확대되며 원화 강세 흐름에 탄력을 더할 것으로 판단