



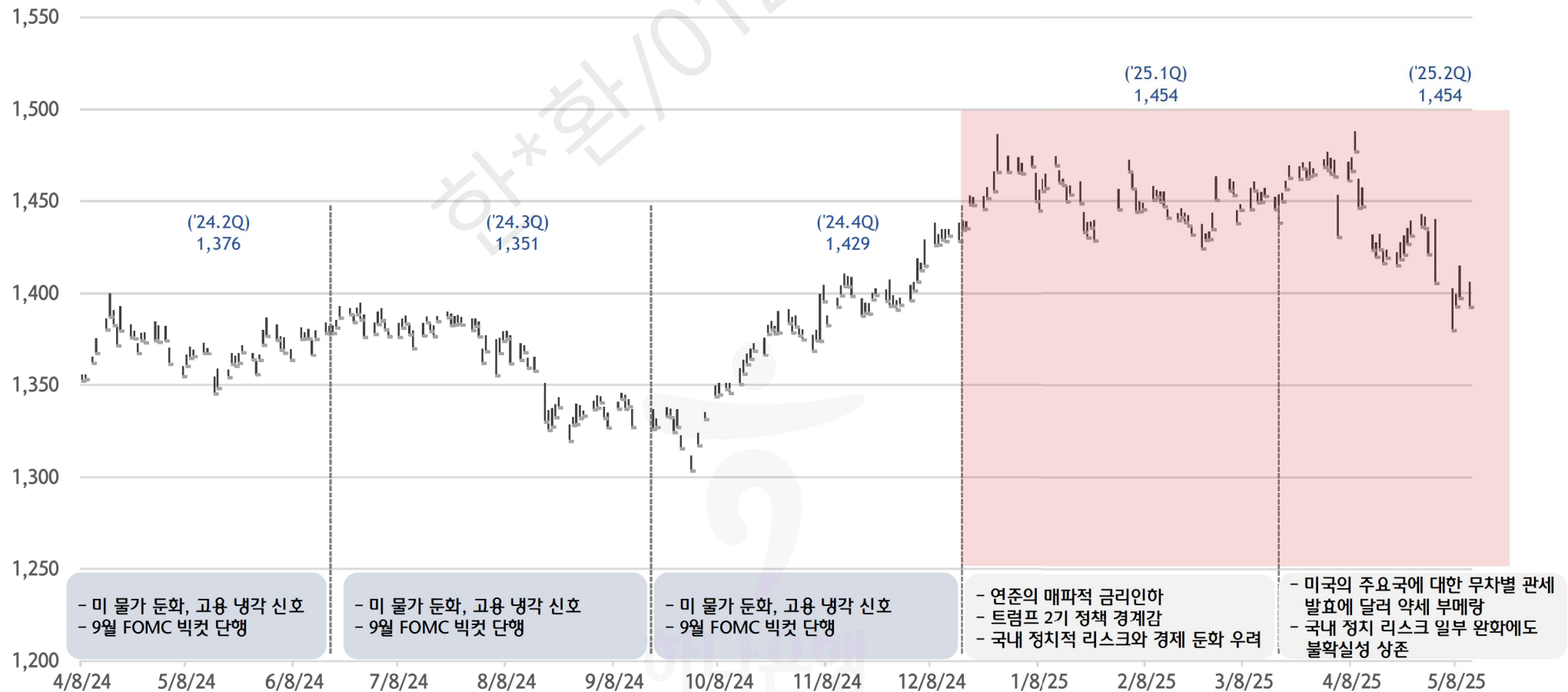
‘25년 하반기 외환시장 전망 – KRW

2025. 7. 4

하나은행

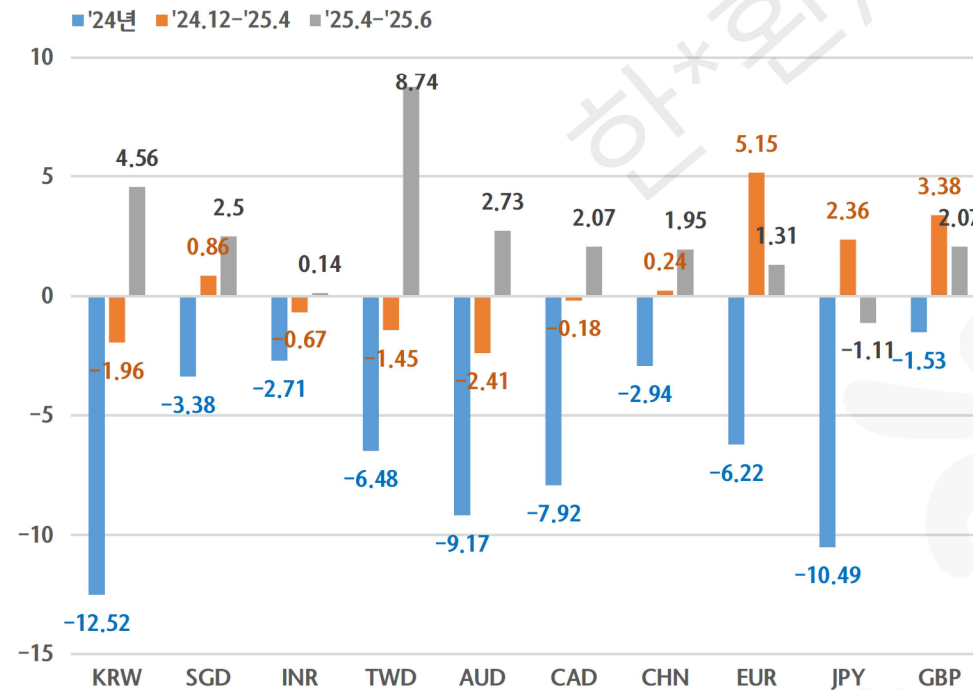
- 달러/원 환율은 '24.7월 이후 연준의 통화정책 기조 전환에 대한 기대감이 높아지는 가운데 달러 약세 나타나면서 급락
 - 미국 인플레이션 2%대 진입과 고용시장 냉각 국면 속 9월 FOMC 빅컷 결정에 달리는 주요 통화 대비 급격한 약세를 시현
- 그러나 연준 금리인하 속도 조절 전망과 국내 정치적 리스크 등 대내외 불확실성에 '24년 연말, '25년 연초 들어 1,450원대 진입
 - 연준의 금리인하 속도 및 폭에 대한 시장 전망이 재조정되는 가운데 국내외 지정학적·정치 리스크 등 대내외 불확실성 부각에 강달러 전환
- 미국의 주요국에 대한 상호 관세 및 중국과 상호 보복 관세 충돌에 경기침체 우려 부각
 - 미-중 관세 전쟁 해결 기미가 안보이자 '셸 USA' 기조에 따른 달러 매도세 이어지며 달러 인덱스 2023.7월 이래 처음 100선 하회했지만 원화 환율은 대내적 위기 요인 과 맞물리며 고공행진 후, 달러 신뢰도 저하에 따른 약세 흐름 반영

달러/원 환율 변화 추이

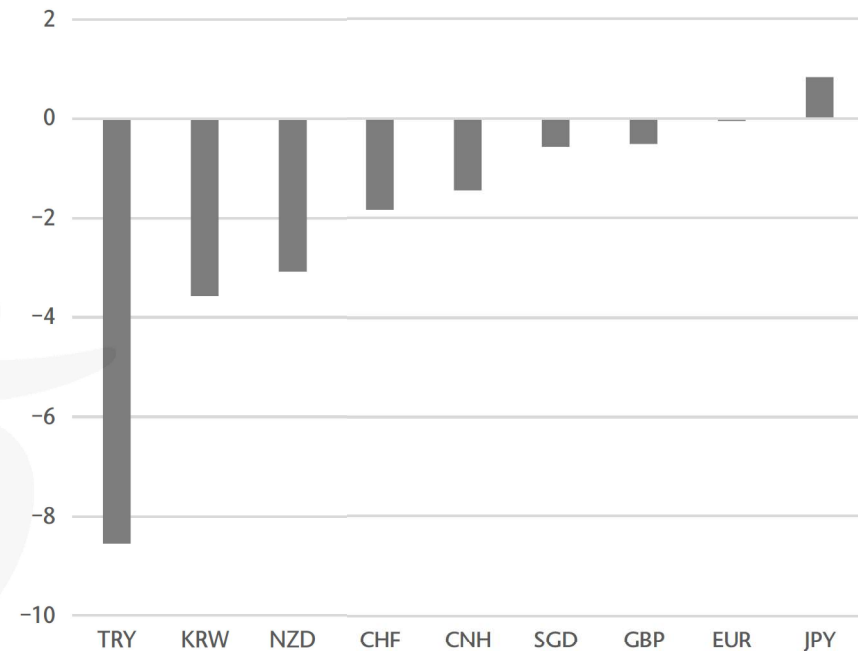


- 2024년에 이어 2025년 관세 이슈 시점까지 주요국 통화 대비 원화 약세가 두드러지게 나타남
 - 글로벌 강달러 기조에 다른 나라 통화들도 전반적으로 약세 흐름을 보였으나 원화의 평가절하 폭은 일본 엔화 다음으로 크게 시현
 - 금번 2기 미국 관세 영향은 1기 때와 달리 달러 가치가 약세 흐름. 그럼에도 원화의 상대적 약세가 타 통화들 대비 강하게 나타났는데, 이는 지난 연말 이후 확대된 고유 정치리스크에 기인
- 1기 트럼프 미·중 무역분쟁 시기, 원화의 상대적 절하 폭 크게 나타남

주요 통화별 절상/절하율



1차 미·중 무역분쟁 시기 통화가치 변동률

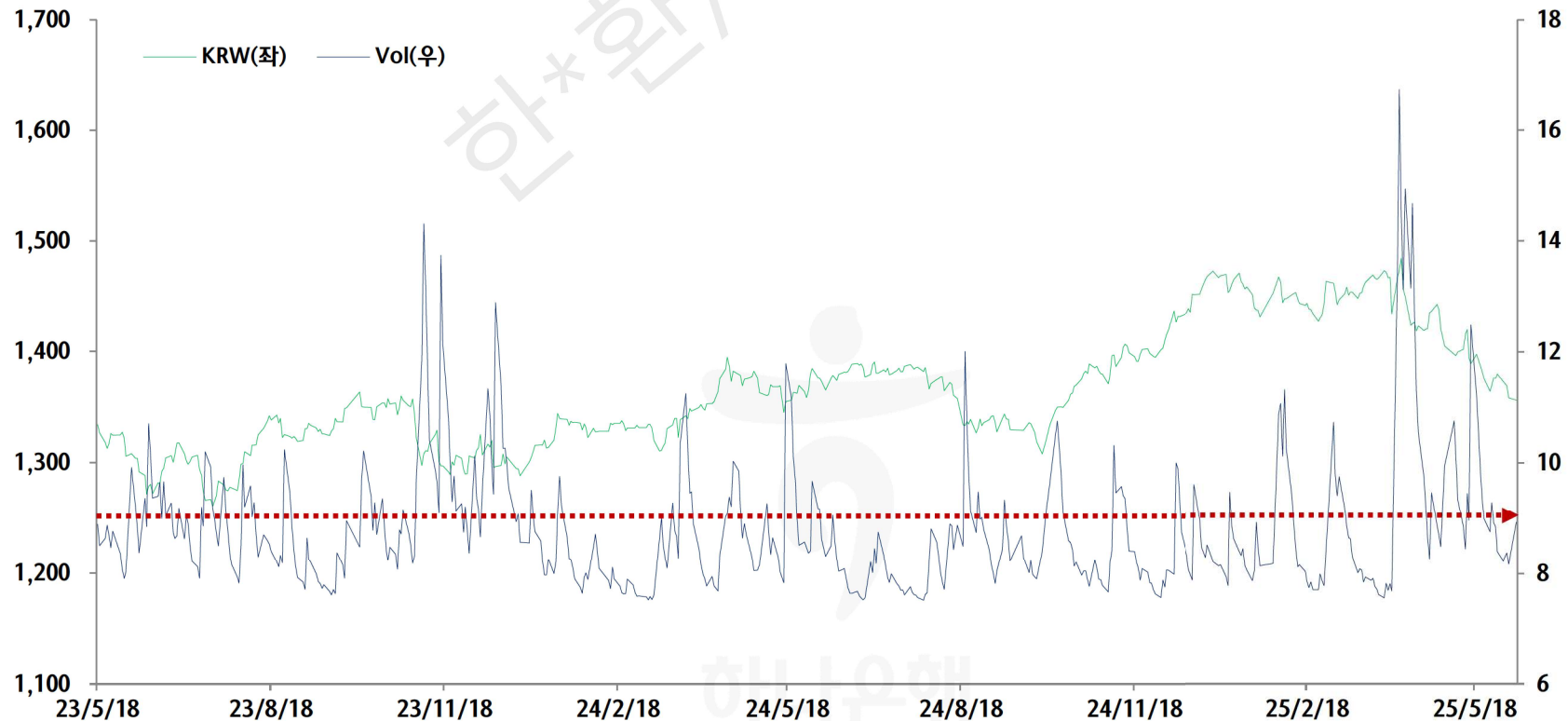


출처: 인포맥스

주1) 19.3.29 대비 19.5.10
주2) 19.5.10일 미국은 2000억 달러 상당의 중국산 수입품에 대한 관세를 기존 10%에서 25%로 조정

- 대외적 트럼프 정책 충격, 대내적 탄핵정국 지속에 따른 정치리스크 확대 등으로 불확실성 확대된 상황
- 특히, 국내 경제 펀더멘털 약화 및 미국 관세정책發 경기 둔화 우려로 연초 1,400원대 중심 높은 환율 가격 수준 속에 高변동성 지속
 - 변동성 집중 현상, 비대칭성 등 일반적 변동성의 정형화된 특징들이 빈번하게 관측
- 하지만, 미국 관세정책의 부침 현상 속에 달러 지위 하락에 따라 원화가 상대적 강세로 돌아서며 변동성도 점차적으로 감소한 양상 보였지만, 리스크 요인들은 그 어느때 보다 상존한 상황

원화 환율과 환율 변동성 추이



• 상반기 통화시장 주요 특징 :

1) 관세 전쟁 격화 속 달러 약세, 2) 주요 통화 변동성 확대, 3) 원화의 달러인덱스 대비 탈동조화 되는 국면 이례적으로 장기간 시현

• 4월 이후 관세 부과 및 이에 따른 미국 경기침체 우려 부각 속에 달러인덱스는 103선에 도달. 이후 관세 정책 실행되며 달러 신뢰도 저하 등으로 100선을 크게 하회

- 달러 가치 약세 배경 :

1) 절대적 요인 → 관세 정책 등 미국 내부적 요인과 직접적으로 관련되어 달러 가치에 영향

2) 상대적 요인 → 달러 대비 주요국가의 상대적 통화 요인으로 달러 자산 재평가에 의한 가치 하락 우려에 DXY내 안전 통화 선호

- 원화 가치 약세 배경 :

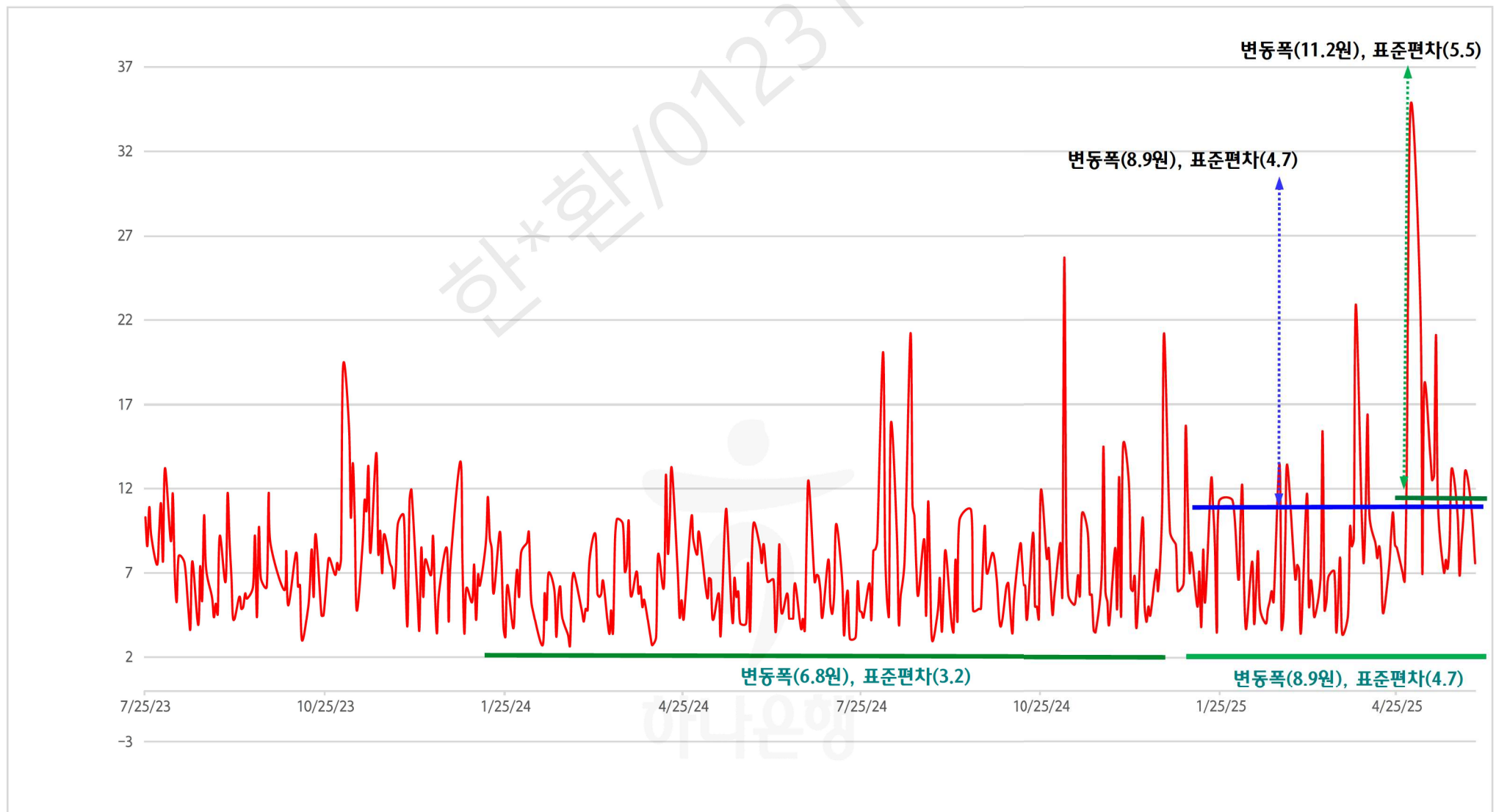
1) 미국의 관세 부과 영향이 국내 경제, 특히 수출에 제약적 요인으로 작용할 것이란 우려가 팽배해지면서 원화 자체의 약세 흐름 시현

2) 정치적 불확실성에 대한 시장의 불신

원화 vs 달러인덱스 움직임 추이



- 2024년 4분기 이후, 일중 환율 변동폭 확대: 대외적 트럼프 당선과 대내적 비상계엄 사태의 정치리스크 확대 등 예상치 않은 대내외 테일리스크 영향이 변동성 확대 뿐 아니라 일중 변동폭 확대에도 크게 반영
- 2025년 1분기에는 미국 관세 정책 발표된 4월 일중 변동폭이 최대치로 확대 → 변동성의 군집 현상과 비대칭성 영향
 - 2024년 일중 움직임 : 변동폭(6.8원), 기간 표준편차(3.2)
 - 2025년 일중 움직임 : 변동폭(8.9원), 기간 표준편차(4.7) → 4월 이후, 변동폭(11.2원), 기간 표준편차(5.5)



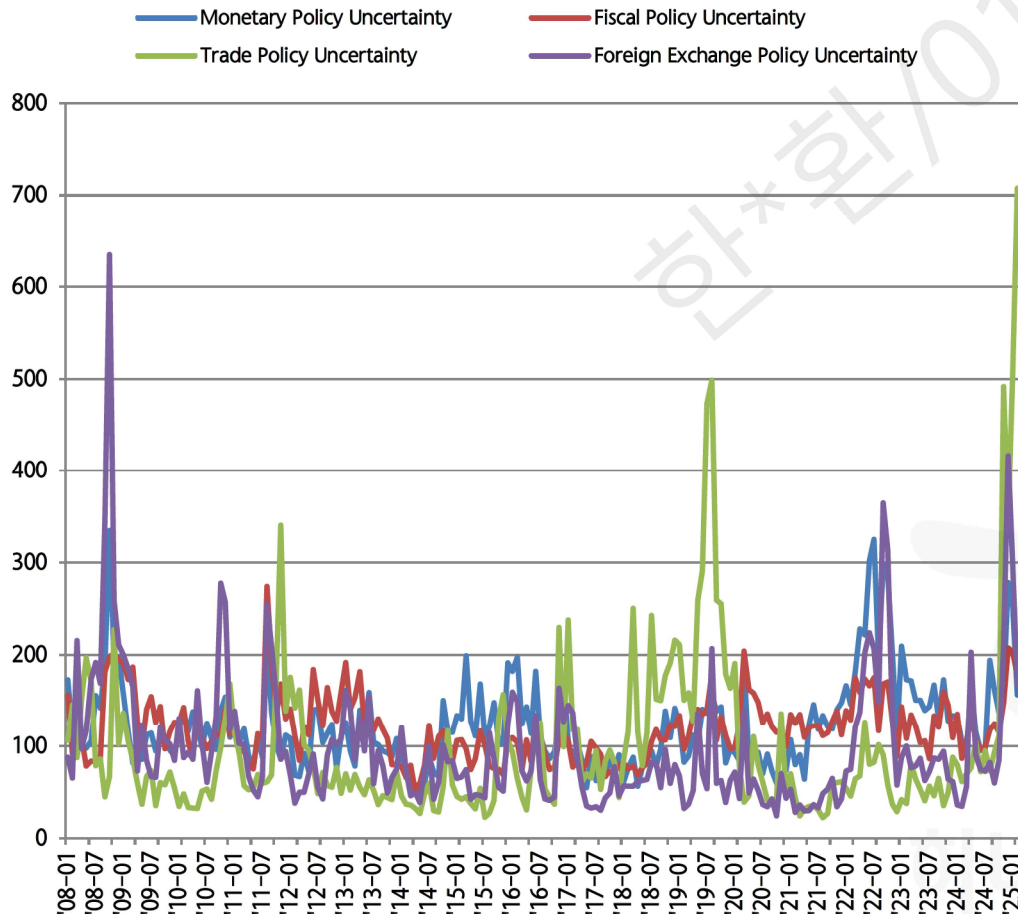


2025년 하반기 원화 환율 전망

하나은행

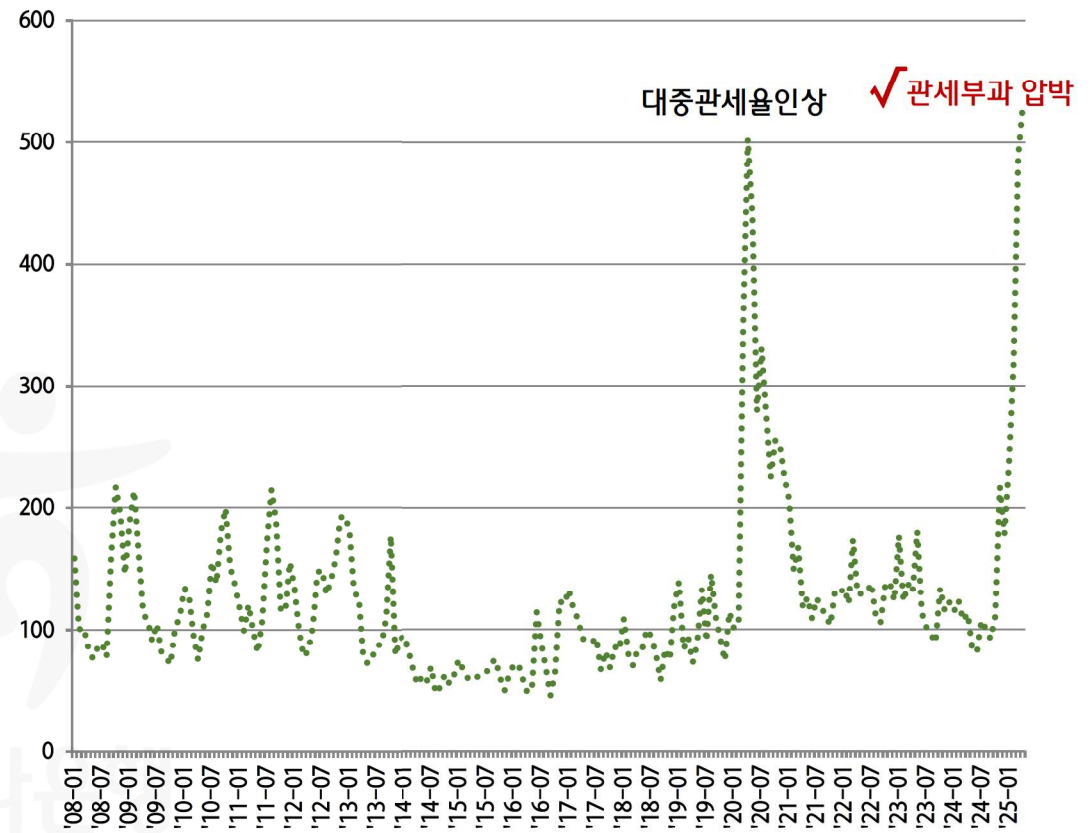
- 트럼프 정책 충격(관세, 무역 갈등 격화, 신판창 주의)으로 불확실성 확대되는 양상
 - 미국의 정치경제 불확실성 정도는 지난 '2019년 이후 대중 관세율 인상 때와 같이 최근 주요국가에 관세 부과가 시행된 전후 불확실성 정도가 최고치로 상승
- 국내적으로도 지난 2016년보다 정치적 불확실성이 크게 확대된 가운데, 2008년 글로벌 금융위기 이후 통화, 재정, 외환 등 전반적인 거시변수들의 불확실성이 높아진 가운데, 미국의 관세 압박에 따라 최근 그 어느때보다 무역 정책의 불확실성도가 확대

원화(경제) 관련 주요 부문 불확실성 정도



자료: EPU

미국 정치·경제 불확실성 정도



자료: EPU

2025년 하반기 외환시장 부문별 요인

대외여건	경기침체	- 미국 경제는 관세 정책 영향이 성장률에 미치는 영향의 결과는 연내 다소 미미할 것으로 예상 - 따라서, 관세의 실물경제 영향은 판단 불확실 속 침체 시기 지연 예상 - 1분기 역성장에도 민간투자 증가 및 소비자 심리 지표 호조세 등, 현재 지표상 견조한 경기 상황으로 판단
	연준 정책	- 연준은 경기 경기 하강 위험을 관세를 고려 면밀하게 살펴보겠지만, 들쭉날쭉한 행정부 행보에 오히려 물가 상승에 대한 우려를 연말까지 심도있게 고려할 것으로 보임 - 현재 연준 의장 포함, 당국자들 기조는 매파 성향 우위로 판단
	관세리스크	- 미 행정부의 관세 정책 부침 현상에 따라 현 수준 정도에서의 달라가치 변동 빈번할 듯 - 원화절상: 미국에서 요구하는 현실적 문제, 억지로 내릴 수 있는가의 문제
국내여건	국내경기	- 정치불확실성은 상당 부분 해소 - 미국 관세 영향에 따른 수출 감소 등 부정적 영향, 예상대로 같듯 * 수출: 347억 달러 감소 예상 * 성장률: 0%대 저성장 예상
	한화정책	- 경제 불확실성 증대에 따른 선제적 금리 인하 결정 이후, 하반기 추가 1회 인하 가능성은 상존 - 신청부 출범 이후, 대규모 경기 부양을 위한 추경 정책이 한은의 통화정책 여력에 숨통이 되어질 듯
	외환수급	- 환율 관찰대상국 지정된 가운데 한-미간 무역협상에서 환율의제가 시장의 원화 강세 기대를 높일 전망 (미국 요구 사항) - 원화 강세 기대 속 신청부 자본시장 친화적 정책에 따른 외국인 자본 유입 전환 기대

이슈	2025년 하반기 방향성	
	3Q	4Q
(1) 미국 경기침체 여부√		
(2) 연준 통화 정책 √		
(3) 관세 리스크 √		
(4) 국내 경기 상황 √		
(5) 한은 통화정책 √		
(6) 외환수급 √		

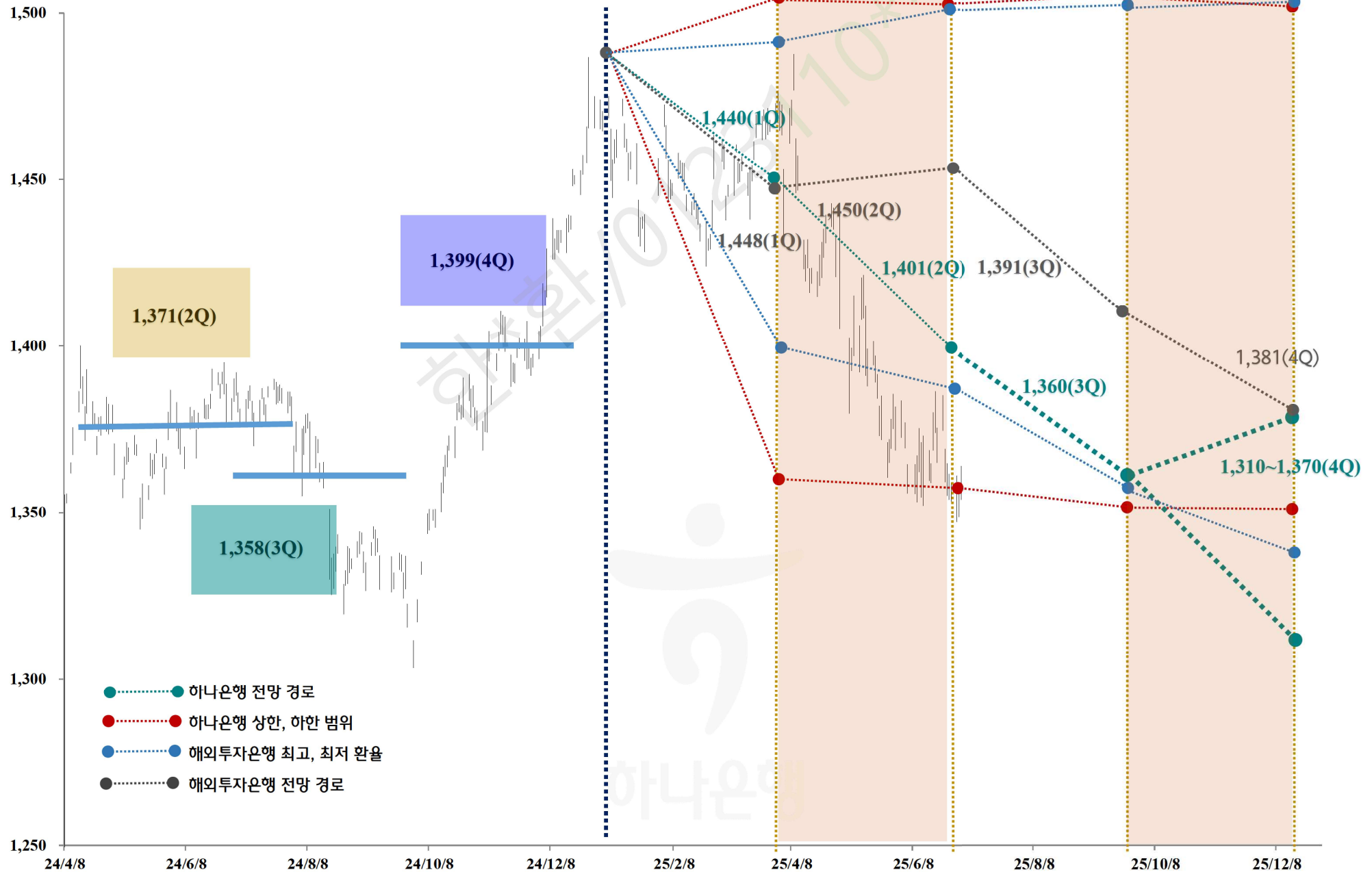
2025년 하반기 원화 환율 전망

본 문서는 하나은행의 자산입니다. 행외반출시 각별한 주의를 요망합니다.



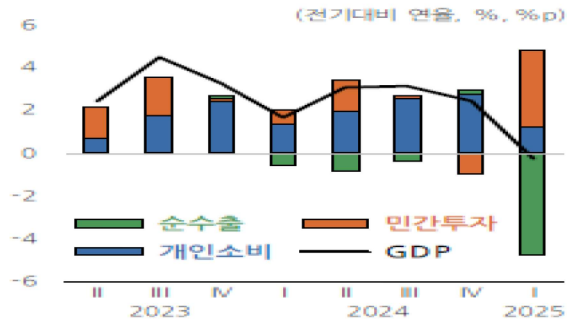
• 전망에 대한 주요 전제

- 미국 관세 이슈는 2분기에 정점 찍으며 격화 후, 점차 시장 영향 완화 예상
- 반면, 하반기 관세 이슈 등에 의한 미국 경제 둔화 영향의 시장 先반영 등이 환율에 영향 미칠 요인

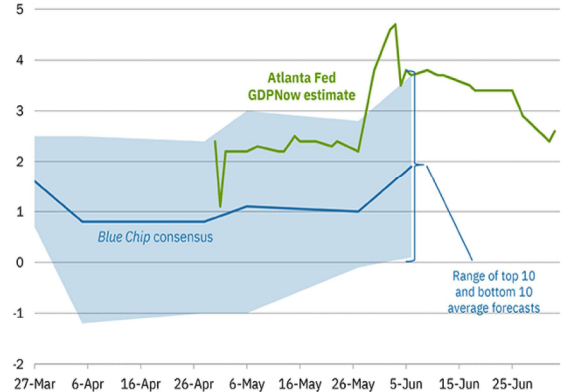


- 실물경제: 장기간 지속된 고금리 상황에도 소비 호조에 힘입어 견조한 성장 흐름을 유지 했으나, 관세 불확실성으로 인한 침체 이슈 부각은 둔화 요인이거나 성장세는 이어질 전망
 - '24.4/4분기 GDP성장률, 민간 소비를 바탕으로 전분기 대비 2.3% 기록하며 양호한 성장 흐름, 그러나 '25년 1분기 수입 급증과 정부 지출 감소에 -0.5%(확정치) 역성장
- 고용시장 상황: 실업률 상승 추세이나 양호한 흐름 지속
 - 1월: 4.0% → 4.1% → 4.2% → 4.2%
- 물가: 지난해 12월 이후 감소세이나 다소 높은 수준 유지
 - PCE: '24.12월 2.6% → 2.5% → 2.5% → '25.3월 2.3% → '25.4월 2.1% → '25.5월 2.3%
 - 기대인플레이션: '25년 1월 3.0% → 3.1% → '25.3월 3.6%
- 하반기 미국 경제 성장 전망:
 - '25. 1분기 성장률이 수입 급증, 연방정부 지출 감소에 전분기 대비 역성장하며 위축세 시현
 - 애틀랜타 연은 GDPNow: 2분기 성장률, 전기대비 연율 환산 3.5% 전망 → 실질 민간 투자 증가율 -2.2%에서 -1.9%로 상향

미국 GDP 성장률 추이

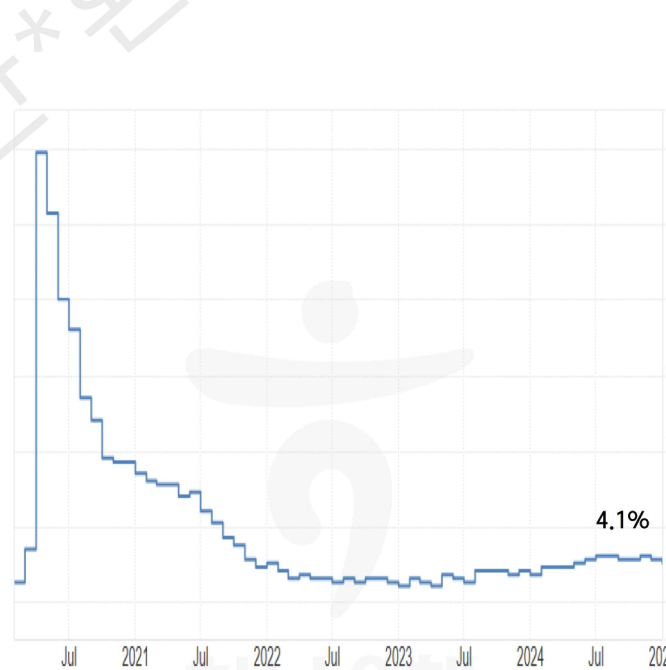


미국 GDP 성장률 전망



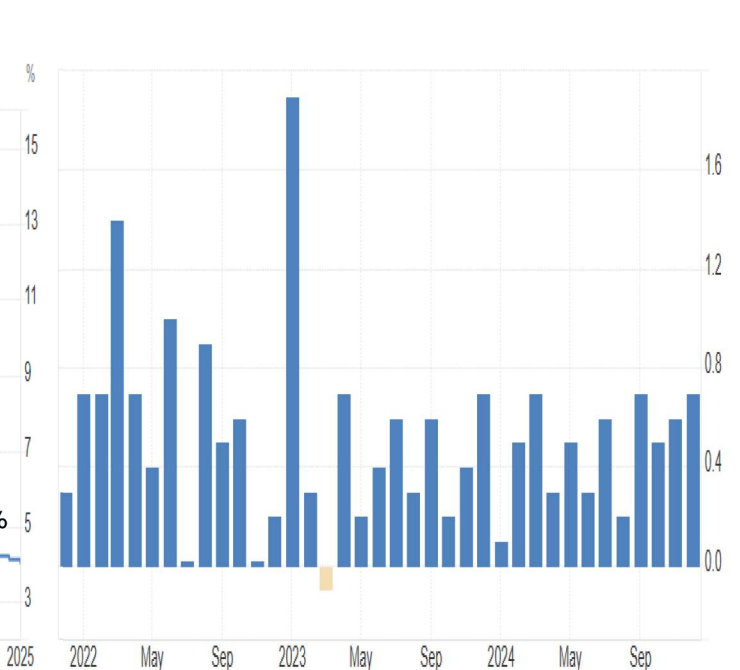
자료: 애틀랜타 연은

미국 실업률 추이



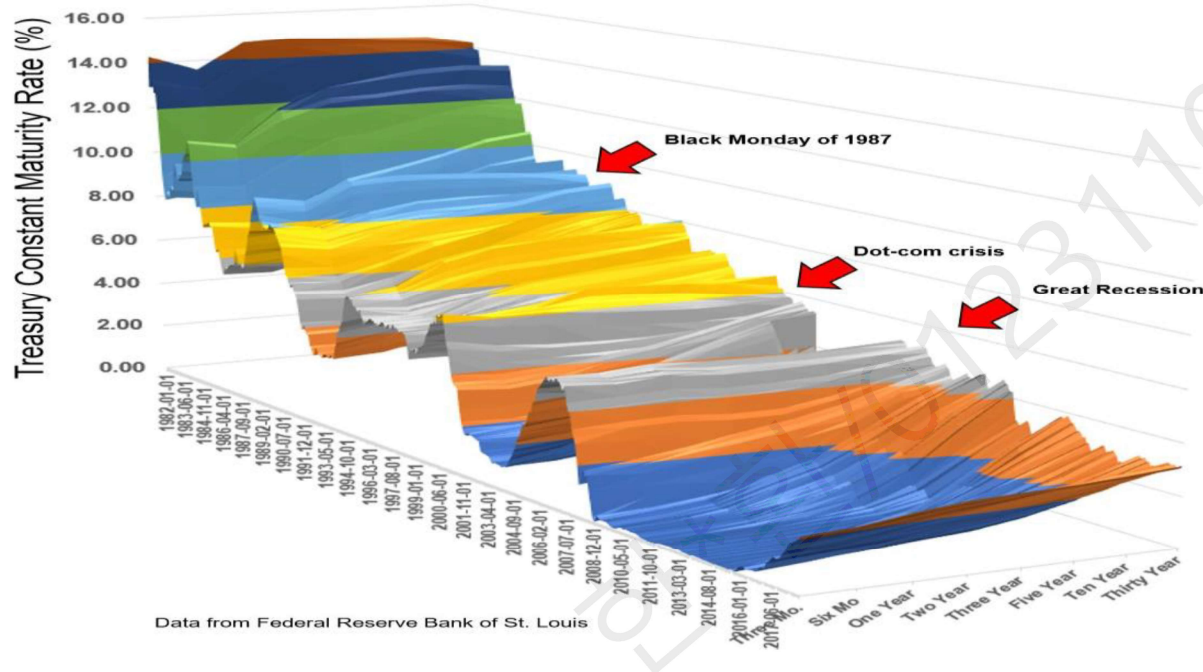
자료: 트레이딩이코노믹스

미국 개인소비지출 추이



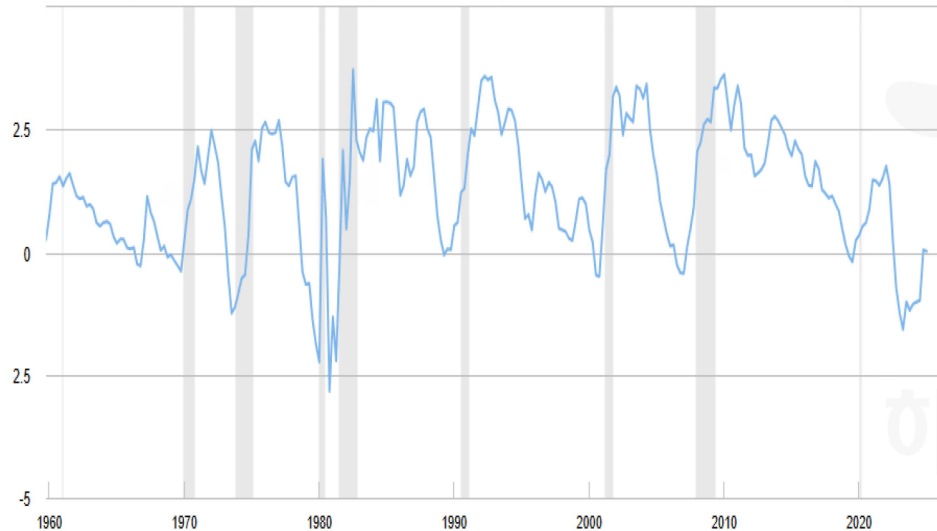
자료: 트레이딩이코노믹스

[과거 미국 국채 금리 기간 구조 역전 시기]



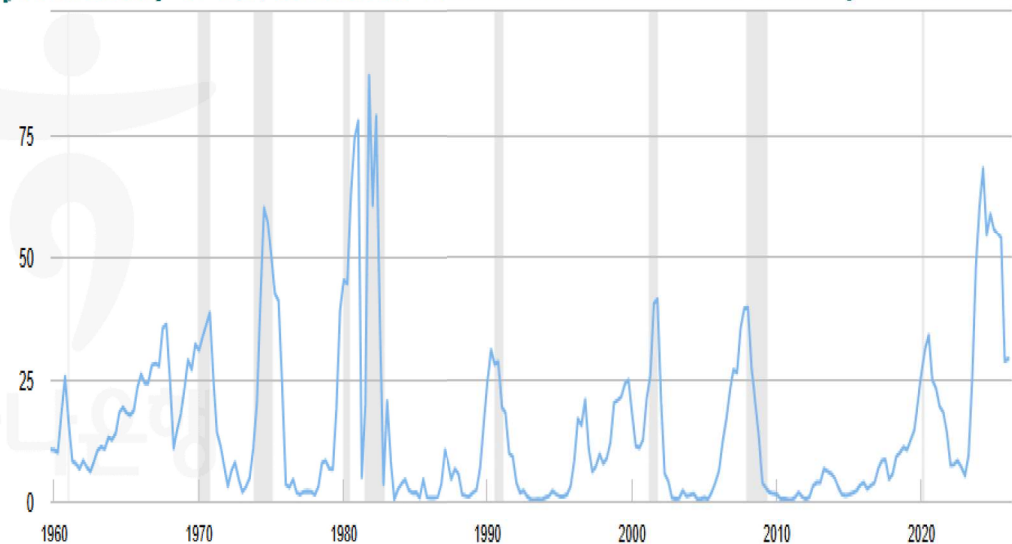
- 뉴욕 연은: 미국채 10Y와 3M 수익률 격차를 활용 12개월 선행 경기침체 확률 추정
 - 장단기 국채 스프레드 역전은 최대 179bp에서 현재 2bp 정도로 크게 감소
 - '25년 말 25% 이하로 침체 확률이 떨어지나, '26년 1분기 중 30%가 넘는 확률로 경기침체 예고
- 과거 미 국채 금리 기간 구조 상, 경기침체가 왔던 시기에 장단기 스프레드는 큰 폭으로 역전
- 현재 미국 관세 정책 불확실성이 극대화되어 있는 상황이나 연말까지 심각한 경기 침체로 전이되지는 않을 전망
- 미국 수익률 곡선의 심한 역전 상황 나타나기 전까지 실질적 침체 징조는 약할 것으로 보이며, 실제 침체 전조 시 안전자산 선호 심리는 과거와 같이 강해지며 달러 강세 견인할 듯

[Treasury Term Spread: 10y bond rate – 3m bill rate]



자료 : 뉴욕 연은

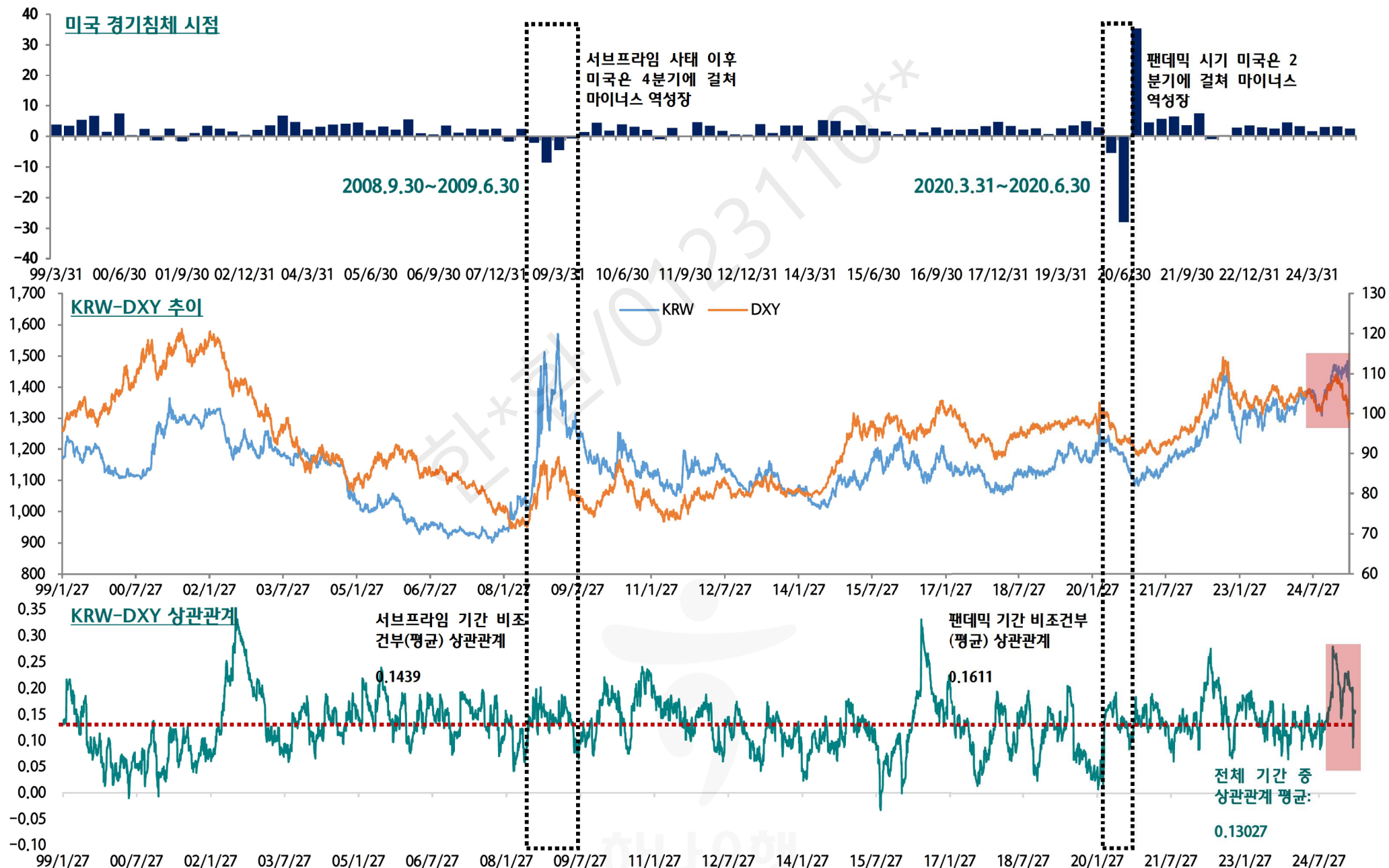
[Probability of U.S. Recession Twelve Month Ahead of Term Spread Reading]



자료 : 뉴욕 연은

참조) 미국 경기침체 시기, DXY와 KRW 간 상관관계

본 문서는 하나은행의 자산입니다. 해외 반출시 각별한 주의를 요합니다.



- 미국 실물경기의 기술적 침체 상황에서 KRW와 DXY의 시간가변 상관관계의 비조건부(평균) 상관관계는 0.13027 이고, 2008년 서브프라임에 의한 미국 침체기 비조건부 상관관계는 0.1439,
- 2020년 팬데믹 시점 비조건부 상관 관계는 0.1611로 추정

- 연준 주요 당국자들은 디스인플레이션 상황과 미국 경제를 우선적으로 살피는 가운데 정책 조정을 위해 많은 데이터에 의존해 불확실성 감소 여부를 판단할 전망
- 2기 트럼프 관세 부과 영향이 경제 및 인플레이션 감소에 대해 현재까지 불확실성 키우고 있는 것으로 보여짐

제롬 파월



이사회(의장) / 5월 FOMC

현재까지 발표된 관세 정책은 **예상을 뛰어넘는 수준이나 실물 경제에 미칠 영향은 매우 불확실**. 정책을 조정하기 위해서는 많은 데이터를 보며 추가 불확실성 감소 기다릴 것

존 윌리엄스



연준위원(뉴욕)

중앙은행은 **물가 안정 목표에 대한 책임**을 지고, 이를 위한 실행력과 수단을 독립적으로 확보해야 함

필립 제퍼슨



이사회(부의장)

최근 물가지표가 Fed 목표치 2%를 향해 전진하고 있으나, **관세가 물가를 다시 끌어올릴 가능성이 있으며** 전망은 불확실하다

베스 해맥



연준위원(클리블랜드)

미국의 관세 정책으로 미국 성장은 둔화하고 **인플레이션은 높아질 가능성이 가장 크다**. 따라서 이 부분이 통화정책에서 정말 어려운 부분

크리스토퍼 월러



이사회(이사)

교역국에 대한 관세가 10% 수준으로 확정 시, 하반기 금리인하 가능성

알베르토 무살렘



연준위원(세인트루이스)

지금은 인플레이션과 싸움을 계속하겠다고 대중에 확신을 줘야 하는 때, “장기 기대 인플레이션을 뒤흔들 수 있는 지속적인 인플레이션 압력에서, 가격 안정을 우선시해야 한다고 믿는다”

마이클 바



이사회(이사)

관세가 미국 물가 상승은 물론 미국과 해외 모두의 성장 둔화를 가져올 것

자료: 주요 기사 언급 내용 인용

- 지난 1월 FOMC에서 정책금리 목표 범위를 동결(4.25%~4.5%)하며 지난해 9월 이후 3차례 금리인하 후, 6월 FOMC 회의까지 중단
 - 최근 지표는 경제 활동이 견조한 속도로 확장되어 왔음 제시. 실업률은 최근 낮은 수준에서 안정, 고용시장은 여전히 견조하나 인플레이션은 다소 높은 수준으로 평가
- 현재까지 발표된 관세 정책은 예상을 뛰어넘는 수준으로 실물경제와 디스인플레이션에 미칠 영향이 매우 불확실한 상황 → 정책 조정을 위해 많은 데이터를 모니터링 하며 추가 불확실성 감소를 기다릴 가능성

인플레이션에 대한 연준의 전망 경로('25.3월 전망)

Fed		2024	2025 ^(f)	2026 ^(f)	2027 ^(f)	Longer run ^(f)
물가	금번 예상	2.4	2.5	2.1	2.0	2.0
	직전 예상(9월)	2.3	2.1	2.0	-	-

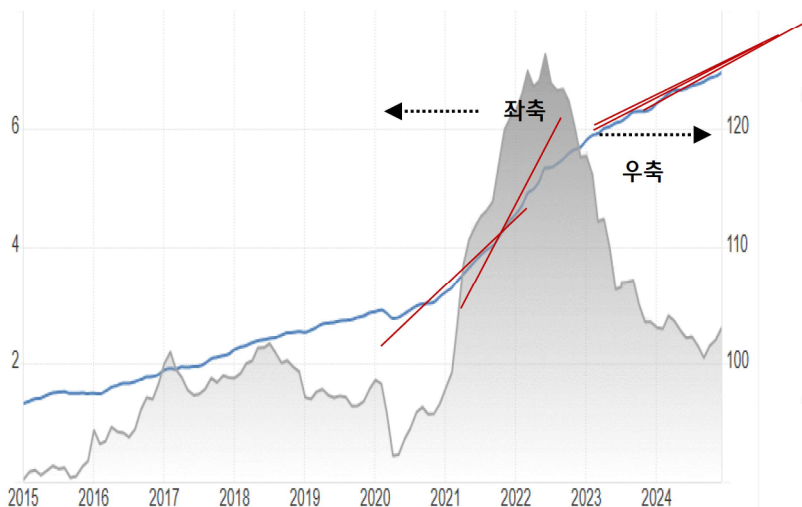
자료 : Fed, 하나은행

연준 기준금리 경로 점도표

목표	2025	2026	2027	장기
2.375				
2.5				2
2.625			2	2
2.75		1	3	4
2.875		1	3	3
3		2	3	1
3.125				
3.25				
3.375		5	6	1
3.5				2
3.625	2	4	3	2
3.75				1
3.875	8	5	2	1
4				
4.125	2	1		
4.25				
4.375	7			
4.5				

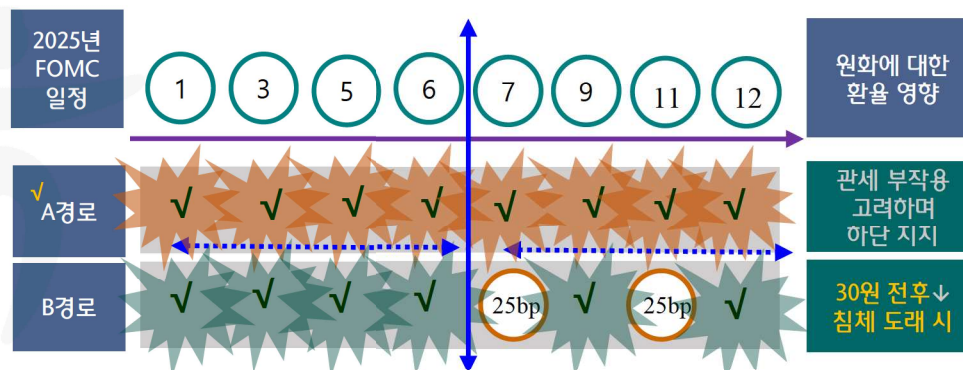
자료 : FRB

미국 PCE 물가수준 및 원계열 추이



자료: MacroMicro
주: 원계열 기준년도는 2017년

Fed 통화정책 경로 예상과 원화에 대한 영향

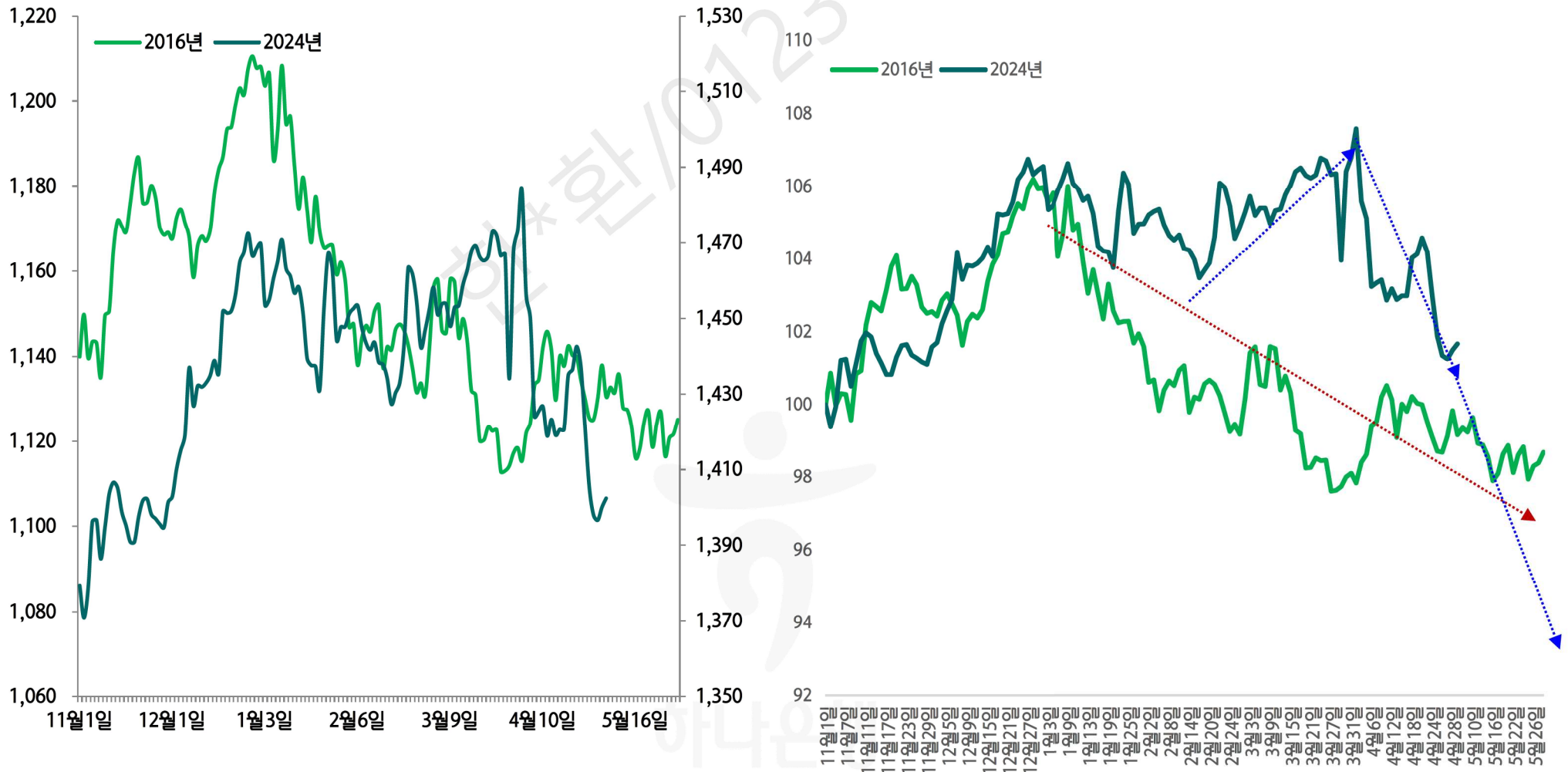


⇒ 대체로 1회 이하 금리인하 전망되는 가운데 경기상황에 따라 그 이상 인하 가능성을 타진할 수 있겠으나, 현 트럼프 정책 등을 고려 시, 매파적 기초가 상반기까지 이어질 전망

자료 : Fed, 하나은행

- 관세 정책, 연준의 금리인하 기조를 약화 시키는 요인
- 트럼프 2기 관세전쟁은 2월 일부 국가 관세 시작으로부터 4월 모든 교역국 과세로 본격화 → 90일 유예 기간을 두면서 트럼프가 협상력을 키우려는 정책이 달러 가치에 대한 신뢰도에 영향을 미치고 있는 형국으로 관세 협상이 지지부진할 경우 달러 신뢰 회복에 많은 시간 소요 될 듯
- 주요 교역국들 관세 전쟁에 노출: 주요 수입국, 대규모 흑자국에 집중 예상되는 가운데 **아시아 교역 흑자국 중심 환율 절상 이슈 부각**은 상대적 달러 약세 요인으로 작용

트럼프 체제에서 관세 부과 시점 전·후 원화 환율 경로 비교



주: 좌측 원계열에 대해 최초 시점을 100을 기준으로 정규화하여 그래프를 재생산

관세 부과 시나리오에 따른 한국 경제 영향

본 문서는 하나은행의 자산입니다. 행외 반출시 각별한 주의를 요망합니다.

- 트럼프 2기 행정부는 4월부터 수입 자동차에 당초 예상 10% 보다 높은 25%의 관세 부과
- 특히, 보편적 관세 부과 외에 상호 관세에 대한 영향은 개별적 또는 복합적 관점에서 모두 국내의 경제에 타격을 미칠 전망
- 주요 교역국들 관세 전쟁에 노출: 특히 주요 수입국과 대규모 흑자국에 집중 예상

→ 한국은 미국 주요 수입국 순위 7위(4.0%)에 해당하며 대미 흑자국 순위도 '24년 660억 달러로 8위에 위치

(미국에 대한 부담) 1. 소비자물가 9개월간 1% 상승 요인

2. 자동차, 전자제품 등 소비재 가격 급등 요인

(한국경제에 대한 영향) 1. 수출: 최대 347억 달러 감소 전망

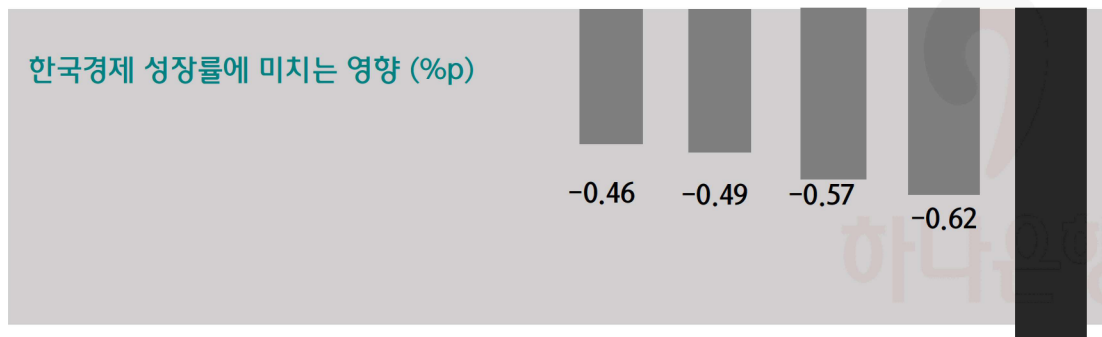
2. 성장률 하락: 상호 보복 관세 여부 등의 상황에 따라 차이가 있으나, 최대일 경우 1.14%p 성장률 하향 가능성

시나리오	관세율	적용여부
미국 ⇒ 중국산 수입	145%	√
중국 ⇒ 미국산 수입	125%	√
미국 ⇒ 타국가 제품 수입	10+15%	√
타국가 ⇒ 미국산 수입	10%	√
이외 모든 교역	10%	√

전망 기관	2024년	2025년	발표시점
한국은행	2.2	0.8	'25.2
KDI	2.2	0.8	'25.5
현대경제연구원	2.1	0.7	'24.12
OECD	2.3	1.5	'25.3
IMF	2.2	1.0	'25.4
JP모건	2.2	0.7	'25.4
골드만삭스	2.1	1.1	'25.6
평균	2.2	0.95	-

자료: 각 기관 최근 전망치 인용, 단위 %

2025년 주요 투자은행들의 한국 경제성장률 전망



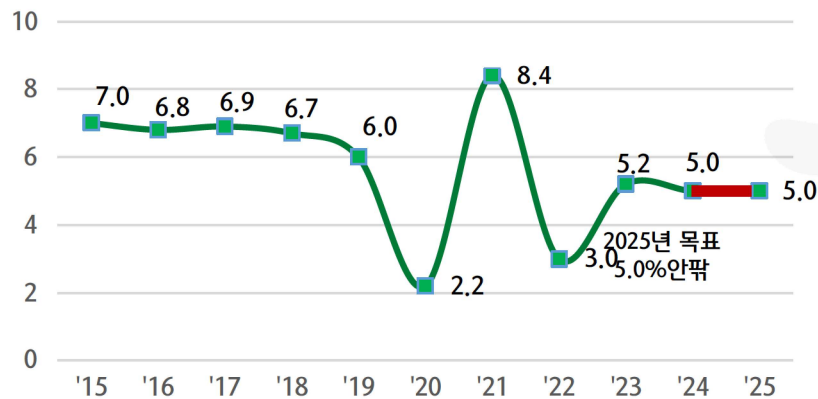
출처: 현대경제연구원 자료 재인용

출처: 연합뉴스 재인용

- (유로존) 장기간에 걸친 경기회복 지연, 중부유럽 전쟁 종전 가능성 상존하는 가운데 성장을 반등에 전환점은?
- (일본) 완만한 물가 안정, 실질 소비력 강화 등이 경기 회복력을 견인하는 가운데, 시장 추가 긴축 기대와 BOJ 지속적 통화완화 간 줄다리기는 이어질 전망
- (중국) 성장을 부진에 빠진 중국, 바닥 다지고 반등 가능할지? 여기에, 관세 영향과 환율 이슈 등 상존

	경제상황	통화정책	
유로존	- 금리인하 기초 속 내수 개선 조짐 - 독일 중심 재정지출 확대 기대 등에 제조업 전망 낙관적 * 독일 인프라투자 지출 확대 및 부채 제한 완화 정책 등이 독일 중심 '25년 유로존 성장 모멘텀 주요인 - 예상 경로에서 벗어나고 있는 우크라-러시아 전쟁	- 성장 견인에 중점을 둔 ECB의 연속 금리인하 - 미국과 관세 관련 불확실성 상존 속에 지정학적 리스크 등 인플레이션 상방 요인은 잔존	유로화 강세
일본	- 물가 상방 압력 여전한 가운데, 실질임금 재차 마이너스 - 임금상승에도 고물가 부담에 소비 여력은 다소 제한적 - 완만한 내수 회복 속 '25년 GDP 전망치는 1.1%로 상승	- 물가-임금 선순환 가능성에 시장의 추가 긴축 기대 강화 - 정부부채 부담과 미국과 관세 등 환율 논의 속 제한적인 경기 회복력에 통화정책 정상화 속도는 완만할 전망에도 BOJ 총재 금리인상 가능성 시사	엔화 강보합
중국	- 정부의 대규모 경기부양에도 내수 부진, 부동산 리스크 상존 - 미국 관세 강화에 수출 하방리스크 불가피 예상 - 소비개선의 양호한 성장에도 관세 이슈에 수출 대폭 하향 - '25년 중국 성장률은 5% 하회기 예상	- 경기 부양을 위한 통화완화 기초 강화 예상 - 하지만, 내수 확대를 위해서는 위안화 강세 유도도 신경 쓸 듯, 특히 미-중 협상 과정에서 위안화 절상 이슈 부각 시 예상 외 통화 강세 나타날 수도	위안화 점진적 강세

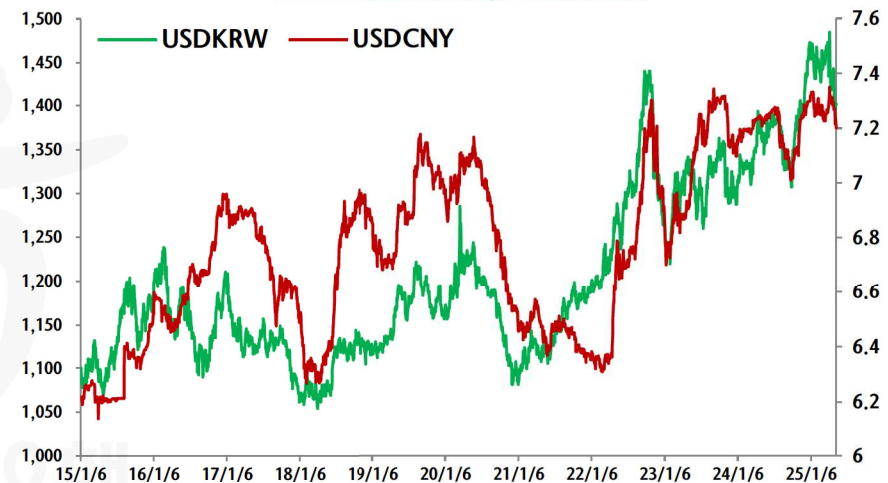
2025년 중국 경제성장률 전망



2025년 중국 양회 결과 점검

- 2025년 경제성장률 목표 5%안팎으로 설정: 추가 경기부양책과 내수 진작, 특히 물가 안정 속 내수 진작을 연간 10대 과제 중 1순위로
- 세계은행: 4.5%, OECD: 4.5%, IMF: 4.6%

원화와 위안화의 동조적 움직임



• 지정학적 리스크의 세계 경제에 대한 부작용

- 현재 진행중인 전쟁 당사국들은 세계 경제에 영향을 미치는 요인

* 중동전쟁 : 국제 유가 변동성에 영향

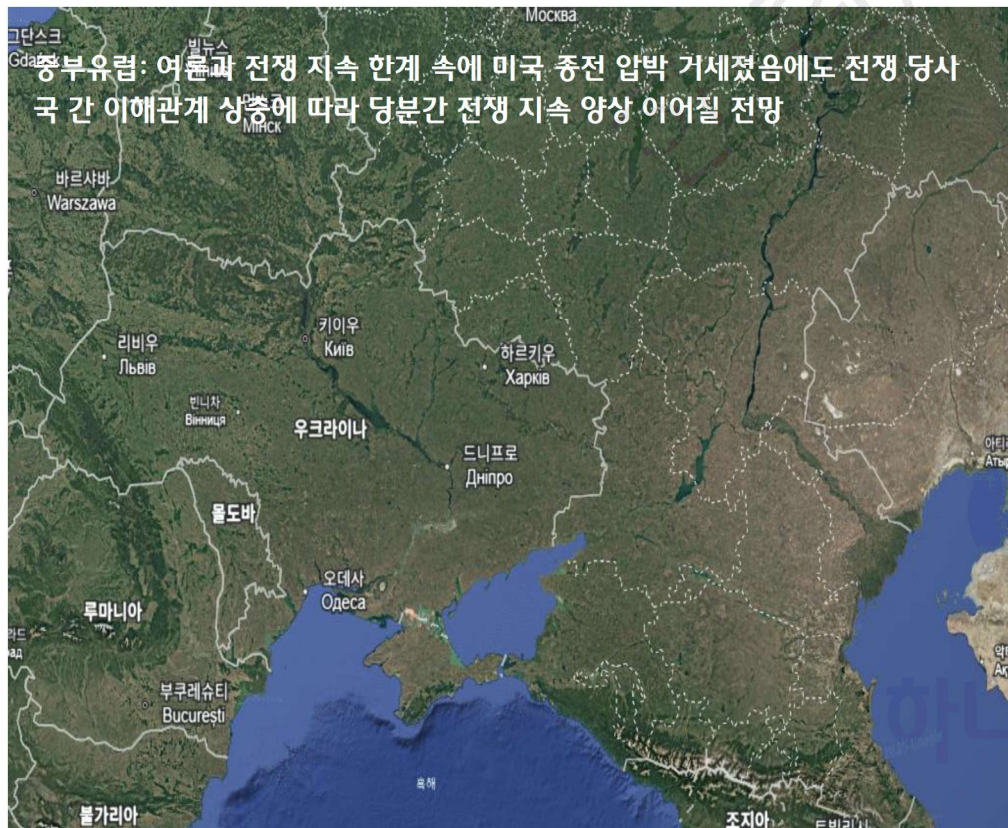
* 우크라이나 : 세계 식료품, 곡물 가격 변동성에 영향

* 러시아 : 천연가스 등 원자재 가격 변동성에 영향

- 우크라이나 전쟁 초기 1년 세계 성장률은 1%p 가까이 하락한 경험을 한 가운데 선진국의 하락폭이 더욱 크게 나타남 → 여파는 유럽 저성장 등에 영향

• 종전의 전제 조건 (전쟁학자 '클라우제비츠'): 적병력 섬멸, 적 수도 점령, 적국의 동맹을 끊음

중부유럽 전쟁 양상



이란-이스라엘 전쟁 양상



- 세계경제 하방 위험이 높아진 가운데 그간의 대내외 악재에 '25년 한국 경제 성장률은 0% 대 후반 기록할 전망
- 트럼프 정책이 국내 경제에 부정적으로 작용하며 그간 성장을 견인해오던 수출 경제 둔화가 상당 부분 불가피할 전망
- 대외 불확실성이 확대되는 가운데 이전 국내 정치 불안으로 인한 민간 경제·소비 심리 악화
- 최근 한은과 KDI가 '25년 경제성장률을 0.8%로 전망
- 신정부 시장 친화적 정책 요인 등은 외국인 자본 유입에 긍정적요인의 작용이 예상

한국 경제

- 주요국 경기 위축세와 미 신정부 통상정책 불확실성으로 인해 수출 둔화는 불가피할 전망
- 고금리 여파와 정국 불안 등에 가계·기업 심리가 더욱 위축되면서 내수 부진 장기화 가능성
- 국내 경제 체력 약화로 '25년 성장률 0%대 전망
- * 정부 1.8%, 한은 0.8%, KDI 0.8%, 현대경연 1.7%

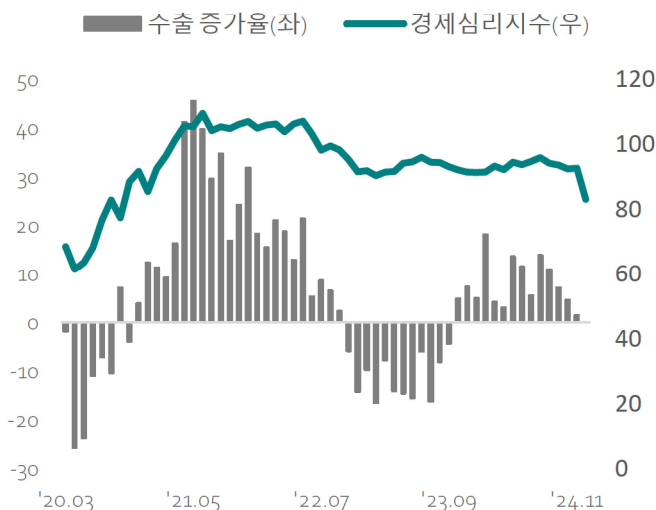
한은 통화정책

- 물가 1%대 진입 속 국내 경기 하방 압력이 커진 측면이 한은 금리결정에 우선순위가 될 전망
- 다만, 연준 금리인하 시점이 지연되는 점은 대외여건의 통화정책 반영에 부정적 요인
- 신정부 출범 이후, 대규모 추경 추진 요인은 한은 금리인하 정책에 숨통을 터줄 듯

원화 약세 완화 요인

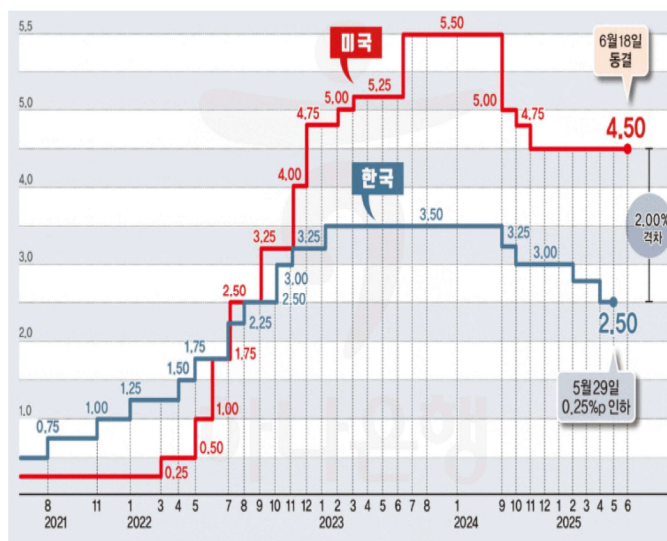
- '25.4분기 WGBI 편입 관련 자금 유입에 따른 외환시장 수급 개선, 그나마 수급에 희망적이었으나, '26.4월로 이월된 점으로 긍정적 효과 제한될 듯 → 편입 완료 시점은 동일
- 환율 관찰 대상국 지정 등이 무역협상 '환율 억제'의 사전 포석일 경우, 한-미간 원화 절상에 대한 암묵적 합의 가능성 등은 원화 강세 요인

한국 수출, 경제심리지수



자료: 한국은행

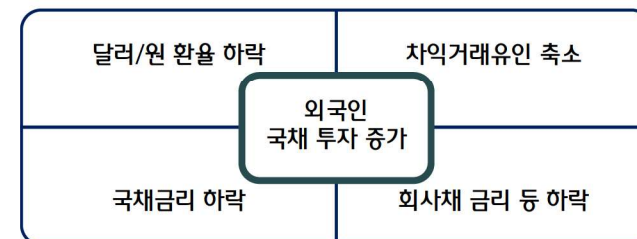
한-미 기준금리 추이



자료: 머니스

WGBI 편입에 따른 자금유입 효과 추정

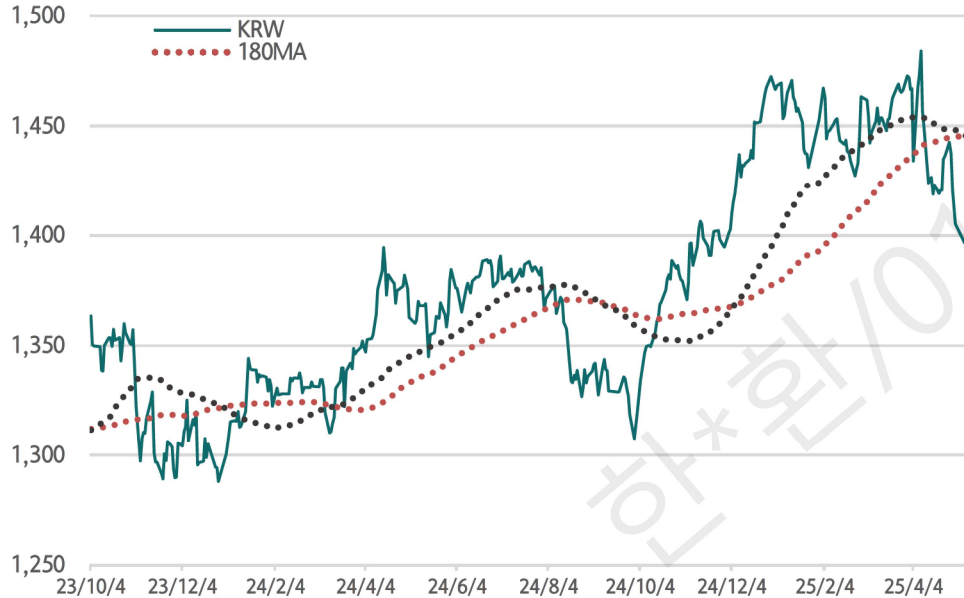
항목	추정치	비고
WGBI 한국 편입 비중	2.22%	WGBI 총액 대비 한국 국채시장 규모 비중
총 유입액	약 560억달러	WGBI 추종 자금 약 2.5조달러 추정



자료: 한국은행

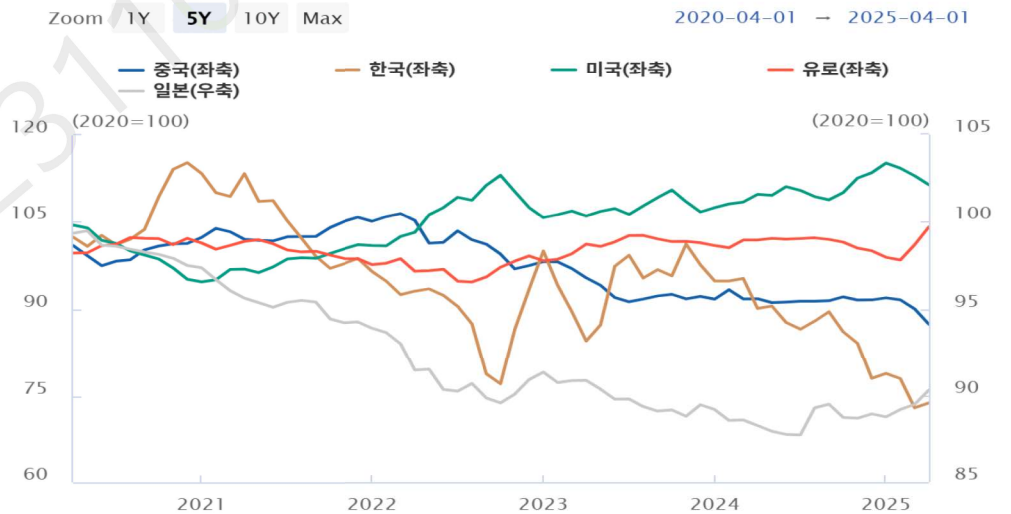
- '24년 4분기 이후 원화 환율은 60일, 120일 이동평균선과 큰 편차를 보이며 상승세였으나 달러 신뢰도 하락 이후 환율은 이동평균선 하회(BIS 실질실효환율 여전히 저평가) 하며 수출기업들에 환율 부문에 있어서의 역마진 추세 이어질 전망
- 개인과 기관의 해외주식투자 급증. 특히, 증권기관들의 리테일 기반 외환거래 활성화 되며 외환거래 크게 확대

원화 환율과 이동평균선



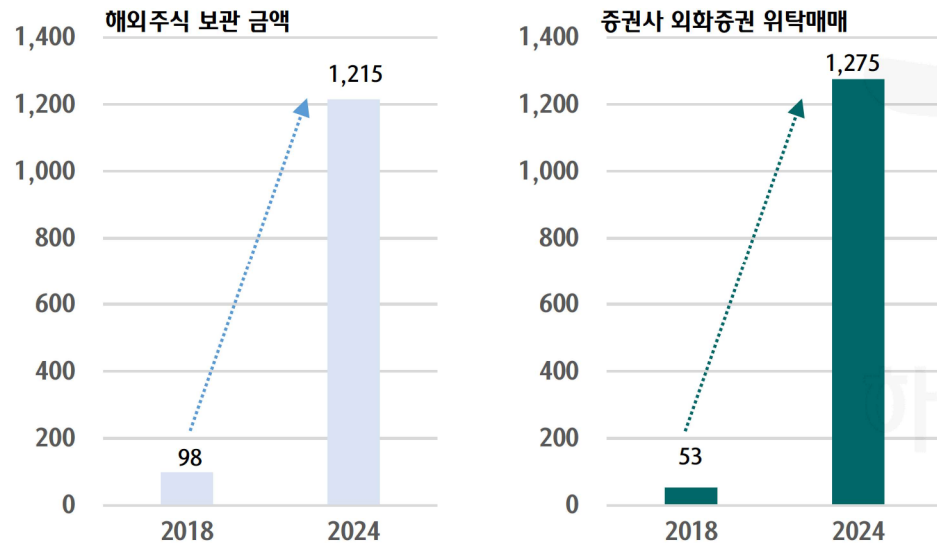
자료: 하나은행

BIS 실질실효환율 추이



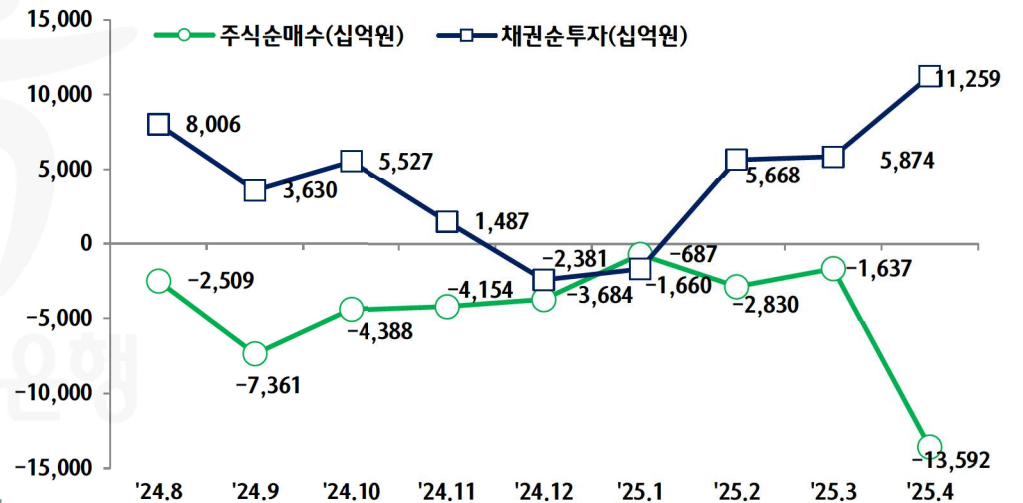
자료: 한국은행, BIS

해외주식 투자 확대로 외환 수요 증가



자료: 하나은행

외국인 국내 증권투자



자료: 금감원

	원화 강세 요인	원화 약세 요인
Watching Point	- 대내적 신정부 출범 이후, 경기 회복에 대한 기대 및 외국인 자본 유입 전환 가능성 등	- 미국 관세 협정이 연말까지 지연될 경우, 미국 재정불확실성까지 더해지며 달러 신뢰도 약화 가능성 상존 - 중국경제 성장 둔화에 따른 국내 외수 경제 영향 - 연준 통화정책의 매파적 성향이 연말까지 이어질 가능성
종합평가	- 연준의 통화 완화정책 경로가 원화 환율 방향성에 대해 지속적 영향 미칠 것으로 예상 - 중국경제에 대한 우리나라의 수출 경제 타격 등은 외환 수급에 부정적 영향 배제할 수 없을 전망 - 지정학적 리스크 요인 등도 전쟁 종결 등이 요원한 가운데 지속적으로 외환시장에 부담요인 - 국내적 신정부의 경기회복 모멘텀 강화 총력 등이 성장을 하방을 지지할 가운데 외국인 자본 유입 등에 상당 부분 영향 미칠 전망	

2025년 KRW 전망

	1Q	2Q	3Q	4Q	평균
2022년	1,195	1,259	1,340	1,357	1,300
2023년	1,277	1,315	1,311	1,310	1,300
2024년	1,329	1,371	1,358	1,358	1,399
2025년	1,452	1,410	1,360	1,310~1,370	1,380

주요기관 2025년 KRW 전망

	1Q	2Q	3Q	4Q	평균
해외 IB	1,448	1,450	1,391	1,381	1,415
S-Bank	1,452	1,455	1,410	1,420	1,434
D-Sec.	1,452	1,400	1,340	1,350	1,385
N-선물	1,454	1,423	1,380	1,360	1,401