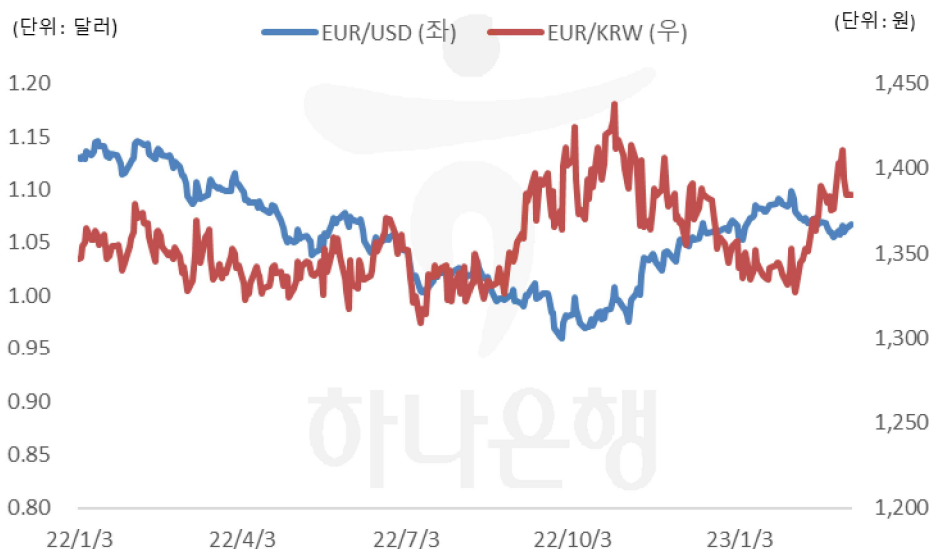


I. 최근 유로 환율 동향과 주요 변동 요인

■ 최근 유로 환율 추이

- 2022년 하반기 들어 동유럽 전쟁으로 인한 에너지 수급 불안과 유로존 경기침체 우려가 증대되며 유로 환율은 급격한 하락세 시현. 또한, 미국 물가 급등으로 연준이 매파적 기조로 대응함에 따른 강달러도 유로화 약세를 크게 견인
- 유로존에서도 인플레이션 대응 위해 자이언트스텝 금리인상 단행했으나, 동유럽 지정학적 리스크, 에너지 위기 영향 등으로 경기침체 우려 증가하며 달러 대비 1:1 등가 수준을 하회
- 4분기 들어 미국 소비지표 둔화에 연준 긴축 속도조절 기대 강화되는 상황에서 ECB의 통화정책은 상대적으로 강한 매파적 기조를 유지함에 따라 유로는 강세 흐름 전환. 또한, 중국의 코로나 봉쇄 조치 완화로 경제 리오프닝에 대한 기대가 높아지며 달러 약세 영향 속 유로는 11월7일 이후 달러 대비 등가 수준 회복 양상 시현
- 2023년 들어서도 ECB가 긴축적 정책 의지 지속하는 가운데 온화한 겨울 날씨에 따른 가스 수요 감소, 중국 방역조치 완화 영향 등에 유로화는 강세 흐름으로 출발했으나 1월 미국 고용, 소비지표가 시장 예상을 상회하면서 연준 통화정책 경로의 불확실성이 강화되며 약보합 흐름에 달러 대비 1:1 등가 수준을 소폭 상회

<그림1> 최근 유로 환율 추이

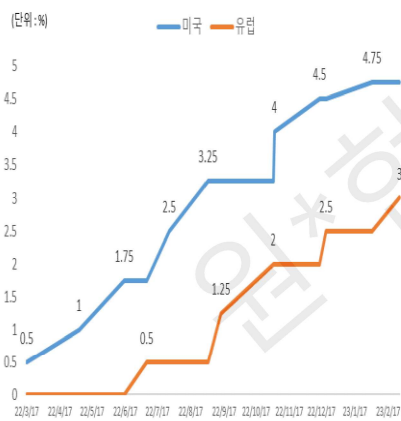


자료: 인포맥스

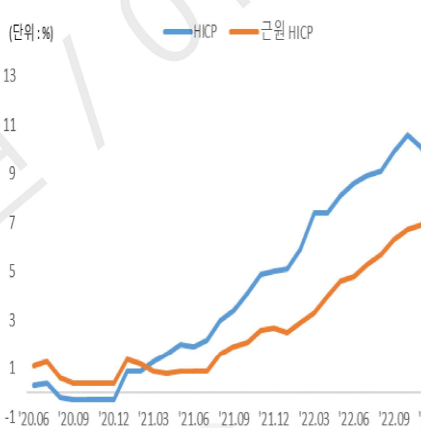
■ 유로화 등락 주요 배경

- 2022년 상반기부터 이어진 미 연준의 긴축적 통화정책 시행에 따른 달러 강세 속에서 ECB도 2022년 중반 이후 빅스텝 금리인상을 단행했으나 속도가 상대적으로 뒤쳐지며 유로화 약세를 야기. 특히, 2022년 4분기 유로존 내 독일 인플레이션이 높게 나타나며 실질소득이 감소한 상황에서 단기간 내 급격한 금리인상이 이루어진 결과 금융 여건도 악화된 국면으로 판단
- 또한, 동유럽 전쟁 영향으로 인해 러시아산 천연가스 공급의 불확실성이 증가하면서 러시아산 천연가스 의존도가 높은 유럽에 에너지 수급 문제로 제조업 생산차질 등 문제 발생하여 물가가 급등하고 경기침체 우려가 확산되는 상황도 유로화 약세를 견인
- 그러나, 이후 연준 통화정책이 완화적 기조를 보이는데 반해 ECB는 매파 기조를 유지하면서 유로화 강세 흐름으로 전환. ECB 금리인상 폭은 시장 예상에 부합했으나 추가 금리인상 지속 의지를 보이는 점이 긴축적 통화정책 기조가 강화된 것으로 해석됨. 하지만 미 물가 급등세에 연준의 매파 성향 재차 강화되며 등락

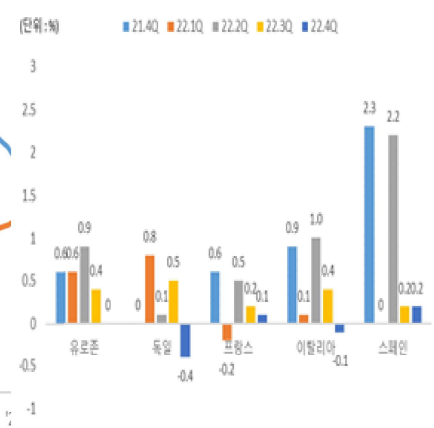
<그림2> 미국, 유럽 기준금리 추이



<그림3> 유로존 소비자물가(HICP) 추이



<그림4> 유로존 분기별 GDP성장률 추이



주 : 미국은 금리 상단 기준

자료: 인포맥스

자료: eurostat

자료: eurostat

II. 2023년 유로화 방향성

■ 유로화 방향성 관련 영향 요인 점검

- (유럽 경제 전망) 에너지 위기와 통화 긴축 정책으로 유럽 경기침체 예상되는 가운데 2022년 4분기 실질 GDP 성장률이 유로존 0.0%, 독일 -0.4% 등으로 나타나면서 점차 침체 국면으로 접어들 것으로 전망. 경기 침체에도 근원 물가는 여전히 상승 중이며 견조한 노동시장과 에너지 위기에 따른 공급 병목 등으로 단기간 내 물가 하락을 기대하기는 어려울 것으로 예상. 이에 따라 ECB는 연준 통화정책 속도와 비슷하거나 그 이상의 속도로 금리 인상을 지속할 전망이다 가운데, 이 영향으로 향후 유로존의 경기 상황이 제한되는 측면이 유로화의 양방향성에 영향을 미치는 요인이 될 것으로 전망

- (통화 및 재정 정책) ECB는 2023년 상반기 금리인상을 지속할 것으로 예상되며, 2023년 3월부터 본격적으로 양적 긴축을 시행할 것을 계획 중. 하지만 에너지 비상 조치와 경기 하방 압력 완화를 위한 확장적 재정 정책을 시행하면서 장기간 지속된 재정 적자와 국채발행 비용 상승 등에 정책 여력 제한 받을 수 있는 상황. 이에 유동성 축소로 시장변동성이 확대되고 재정취약국가의 자금조달 문제와 부채 확대 지속 우려가 가중되는 측면이 유럽 경기 회복에 부정적 영향을 미칠 것으로 예상
- (경제 구조) 높은 수준의 유럽 천연가스 재고, 온난한 겨울, 유로존 경제활동 위축에 따른 가스 수요 감소 속에 에너지 위기로부터 가지는 않았으나, 러시아 가스공급이 재개될 가능성이 높지 않은 상황에 에너지 공급 문제는 유로존 경제 모멘텀에 주요 이슈로 지속될 가능성. 또한 동유럽 전쟁 장기화, 주요국 경기침체, 중국의 낮은 경제성장률 목표치 등에 유로존 수출증가율이 둔화될 것으로 예상되면서 대외 수요 감소가 유럽 경기 회복 제한을 견인할 수 있는 측면은 유로화 약세 요인으로 판단
- (취약한 금융 리스크) 미국 중심으로 급격한 기준금리 인상이 이루어지면서 장기간 지속되는 고금리 상황에 따른 유동성 위기로 미 실리콘밸리은행(SVB)이 파산. 이에 은행 시스템 리스크가 전세계적으로 확대되면서 세계적 투자은행인 크레디트스위스(CS) 파산 위기에 금융불안 증대되었으나, 스위스국립은행(SNB) 지원 하에 UBS가 CS를 인수 합병하고 ECB는 유로존 은행에 유동성 지원 제공을 약속하면서 불안이 다소 완화되는 상황. 일부 유로존 금융 부문 불확실성 상황에도 주요국 정책당국들의 적극적인 정책지원이 지속 시행될 것으로 예상되면서 유로 약세에 단기적인 영향을 미칠 것으로 전망

■ 2023년 EUR/USD 환율

- 유로/달러 환율 관련 대내외 여건은 강세 요인과 약세 요인이 혼재한 상황에서 물가 대응을 위한 ECB의 긴축적 통화정책 지속은 중단기적 유로화 강세 요인이나 매파적 금리정책의 부메랑 효과가 지속적으로 경기침체에 영향 미치며 유로 강세를 제한할 것으로 전망
- 대외적으로 미 연준이 당분간 긴축 기조를 이어갈 것으로 예상되었으나, 2월 미 CPI가 6%로 전월 대비 둔화되고 고금리 지속에 따른 유동성 위기로 SVB 파산 사태 등 글로벌 금융 리스크 확대되면서 연준의 속도조절 가능성이 대두된 측면은 유로화가 상대적으로 강세를 보일 수 있는 요인
- 여기에 ECB의 주요 인사들이 통화긴축 필요성을 강조하고 최근 CS 사태에도 기준금리 50bp 인상하는 등 긴축 기조 유지할 것으로 예상되는 점은 대내적 유로 강세 요인으로 작용할 것으로 예상. 그러나 2023년 상반기 유럽 경기 둔화가 예상되며 ECB의 긴축 스탠스 장기화가 금융여건 악화, 소비심리 위축 등 부정적 문제를 야기할 위험은 유로화 약세를 견인하는 모멘텀이 될 것으로 예상
- 상기 요인들을 감안했을 때 유로화는 미국 피벗 기대감에 단기적으로 소폭 강세 예상되나 2023년 하반기까지 보았을 때 주요국 경제 상황에 비해 유럽의 경기침체가 상대적으로 빠르게 진행될 것으로 전망되면서 점진적으로 유로화 강세 제한되는 상황 속에 달러 대비 등가 수준을 소폭 상회할 가능성을 열어놓아야 할 것으로 보임

2023년 EUR/USD 환율 전망

(단위: 달러)

	2023.1Q	2023.2Q	2023.3Q	2023.4Q
평균 EUR/USD 환율	1.08	1.1	1.05	1.04

자료: 하나은행

■ 2023년 EUR/KRW 환율

- 유로/원 환율은 2023년 초반 미국의 경제지표가 견조한 것으로 확인되면서 높은 물가수준 리스크 관련 우려가 증대되는 상황이 달러 강세 요인으로 작용하여 유로화와 원화 가치 하락에 영향을 주는 모습
 - ECB의 경우 한은보다 상대적으로 물가 대응에 있어 더 매파적인 기조의 통화정책을 지속하고 있다는 점이 단기적으로는 유로/원 상승 요인으로 작용할 것으로 전망
 - 다만, 연준이 당분간 통화긴축 정책 기조를 유지할 것으로 예상되었으나 최근 SVB 사태 등 금융 리스크 상황으로 통화정책 경로에서의 불확실성이 확대되면서 달러 강세 흐름이 다소 제한될 가능성이 존재하여 달러 대비 양 통화의 가치 하락이 제한될 가능성도 존재
- 2023년 하반기는 ECB의 강한 통화긴축 정책이 지속되는 상황에서 유럽 내부적 경제 체질이 크게 낮아진다면 경기침체가 주요국보다 상대적으로 더 강하게 나타날 가능성이 존재하므로, 이 경우 ECB가 통화정책을 전환하여 기준 금리를 인하할 것으로 예상된다는 점에서 2023.3분기 이후 유로/원 환율은 하락 흐름을 보일 것으로 전망

2023년 EUR/KRW 환율 전망

(단위: 원)

	2023.1Q	2023.2Q	2023.3Q	2023.4Q
평균 USD/KRW 환율	1,280	1,250	1,290	1,230
평균 EUR/KRW 환율	1,382	1,375	1,355	1,280

자료: 하나은행

