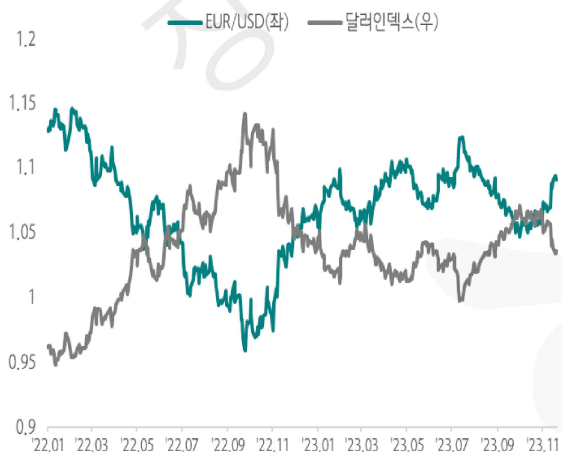


## 1. 2023년 유로화(EUR/USD) 환율 동향

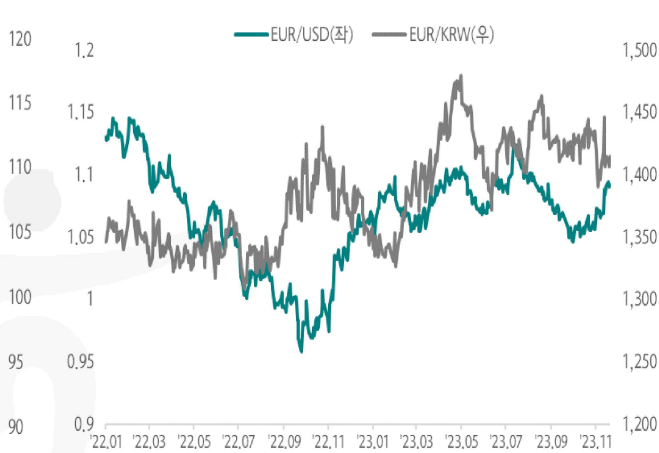
- '23년 유로존 인플레이션이 2%를 큰 폭으로 상회하면서 ECB는 물가 안정에 우선순위를 두고 10회 연속 기준금리를 인상. 반면, 미국 물가지표는 둔화 조짐을 보이면서 긴축 속도 조절에 대한 기대감 높아짐에 따라 유로화의 전반적인 강세 분위기 조성. 이를 반영하며 '23.7월 중순 유로/달러 환율은 1.12 달러대에 진입 후 연중 최고점을 기록
- 그러나 유로존 주요국인 독일 경제지표의 악화, 역성장을 기록한 1분기 GDP 등으로 경기침체 우려가 부각됨. 이에 ECB는 금리인상을 중단하고 경기회복에 중점을 둘 것을 시사하면서 다소 완화된 스탠스로 전환. 여기에 고용시장 호조와 견조한 소비에 기반한 미국 경제의 양호한 성장세, 유가 불확실성 등으로 연준의 고금리 장기화 가능성에 무게가 실리면서 글로벌 달러는 강세 모멘텀이 강화됨. 이에 유로화 가치는 급락하면서 유로/달러 환율은 1.04달러선으로 후퇴
- 이후, 유로존 경기 불확실성이 지속되고 있음에도 최근 미국 물가, 고용 관련 지표 둔화와 미 장기국채 금리 상승에 따른 금융여건 긴축 등으로 연준의 금리인상 사이클이 마무리 단계에 접어들었다는 기대감이 유입됨. 이를 반영한 달러 약세 기조가 상대적인 유로화의 강세를 견인하는 가운데, 유로/달러 환율은 1.09달러 수준으로 상승

<그림 1> EUR/USD, 달러인덱스



자료: 인포맥스, 하나은행

<그림 2> EUR/USD, EUR/KRW



자료: 인포맥스, 하나은행

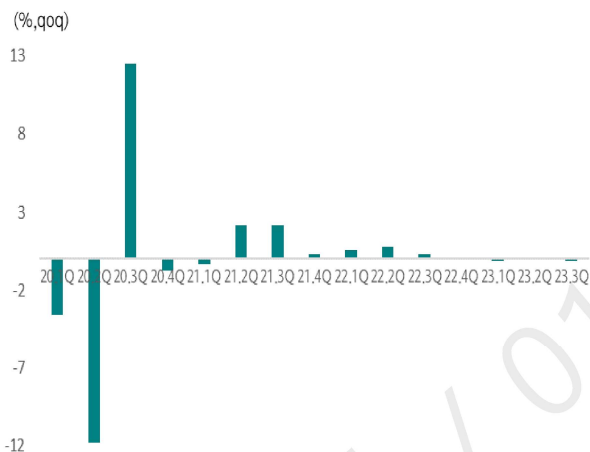
## 2. 2024년 유로화 방향성에 대한 주요 영향 요인 점검

### 1) 유로존 경제여건

- '24년 유로존 경제는 금융 긴축, 글로벌 경기 둔화 등으로 인해 회복세가 제한될 것으로 예상. ECB의 연이은 금리인상으로 금융여건이 악화된 결과, 민간 소비가 둔화되고 기업 투자도 위축되면서 '23.3분기 유로존 경제성장률(속보치)은 전분기 대비 -0.1%를 기록

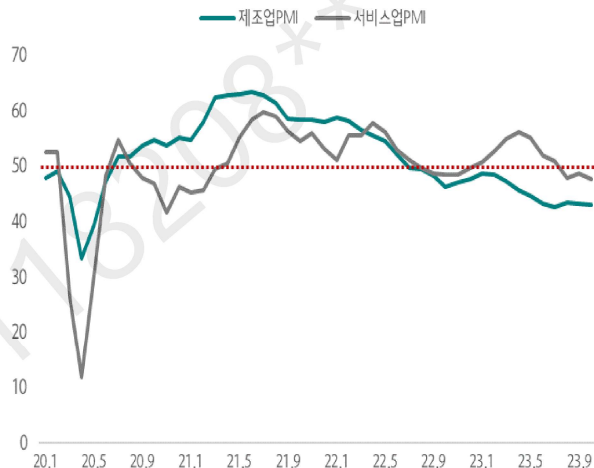
- 유로존 소매판매 지표가 연이어 하락하고 PMI는 기준선 50을 연속 하회하는 등 소비 부진과 생산성 둔화가 이어지고 있는 점 고려 시 유로존 경기 회복은 지연될 것으로 예상
- 또한, 중국 등 대외수요 둔화로 독일을 비롯한 대중 교역의존도가 높은 국가의 수출 부진이 지속되고 있는 측면도 경기 하방 리스크로 작용. 이에 더하여 우크라이나와 중동 지역 등 지정학적 리스크로 인한 에너지가격 불확실성이 지속되며 경제 회복을 제약할 가능성도 존재. 상기 요인들을 감안할 때 유로존 경제는 전반적인 저성장 기조가 이어질 것으로 판단됨

<그림 3> 유로존 GDP



자료: 인포맥스, 하나은행

<그림 4> 유로존 PMI

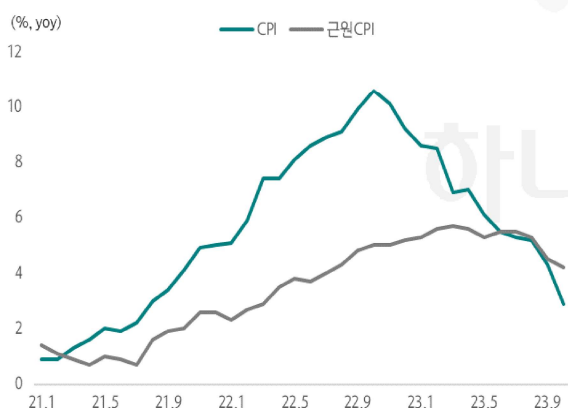


자료: 인포맥스, 하나은행

## 2) 유로존 물가 상황

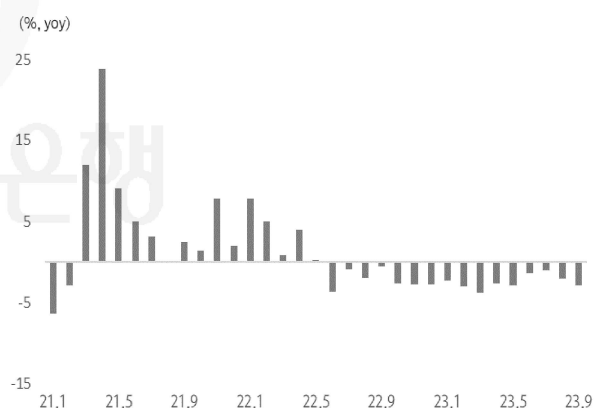
- 유로존 인플레이션은 ECB의 긴축적 통화정책 영향 속 점차 둔화될 것으로 예상. '23.10월 유로존 근원CPI는 전년 대비 4.2%를 기록하며 여전히 4%대에 머물고 있으나 상승폭 축소된 모습. 헤드라인 CPI는 전년 대비 2.9%로 9월 4.3% 대비 큰 폭으로 하락하며 2%대에 진입
- 다만, 이는 에너지 수입 비중이 높은 유로존 특성상 지난해 에너지 가격 급등에 따른 기저효과가 반영된 것으로 보여짐. 따라서 단기적으로 물가가 반등할 가능성은 존재하나, 고금리 장기화에 따른 내수 부진과 경기회복 지연 등으로 유로존의 디스인플레이션이 가시화되며 물가는 2%에 근접해갈 것으로 판단됨

<그림 5> 유로존 소비자물가지수



자료: Eurostat, 하나은행

<그림 6> 유로존 소매판매



자료: Eurostat, 하나은행

### 3) ECB 통화정책

- ECB는 유로존 경제 침체에 대한 우려로 금리동결 기조를 유지한 후, 연준보다 선제적으로 금리인하를 단행할 것으로 예상. 미국의 경우, 고금리 상황 하에서도 예상보다 견조한 물가와 고용시장, 높은 경제성장률 등으로 연착륙 기대감이 확대됨. 반면, 유로존의 경우, 경제 부진 이어지고 있는 점에서 물가 하방 압력이 보다 높아질 것으로 예상
- 최근 ECB도 현 상황을 고려하여 '23.10월 금리를 동결하고 경기침체 가능성에 대해 언급하는 등 이전보다 완화된 스탠스를 보임. 이를 종합해볼 때, ECB는 통화정책 목표에 있어서 물가 안정보다는 경제 회복에 우선순위를 둘 것으로 예상되며, 이는 선제적인 금리인하와 완화적 통화정책으로의 전환으로 이어질 것으로 판단됨

## 2. 2024년 유로/달러 및 유로/원 환율 전망

- 유로화는 대내외 불확실성에 따른 유로존 경기 회복 지연과 ECB의 완화적 통화정책 기조 등으로 인해 전반적인 약세 흐름 보일 것으로 예상. 그간 유로화 강세를 견인해왔던 주 요인은 ECB가 연준보다 매파적인 스탠스를 보인 점과 유로존 경제의 양호한 성장세였음. 그러나 상기 요인들이 소멸됨에 따라 ECB의 긴축적 통화정책의 실물 경제로의 파급효과와 대외 수요 감소, 지정학적 리스크 지속 등에 유로화는 약세 압력이 우위를 보일 것으로 예상
- 다만, '24년 상반기 연준의 금리동결 기조가 유지될 것으로 예상됨에 따라 ECB 통화정책과의 차이로 인한 유로화 약세 압력이 완화되며 유로/달러 환율은 점진적으로 상향하는 모습 보일 것으로 예상. 그러나 '24년 하반기 ECB의 선제적인 통화정책 피벗과 고금리 장기화 영향 속 미국 경기침체 시그널 가시화되는 시점에서의 안전자산 선호 심리 강화 등에 유로/달러 환율은 하락 전환될 것으로 전망
- 유로/원 환율은 미국의 점진적인 물가 하락과 고용시장 냉각에 기반한 연준의 금리인하에 대한 기대감을 원화가 상대적으로 크게 반영하며 하락 방향성 보일 것으로 전망. 주요국 경기 둔화 영향 속 유로존과 국내 경기 모두 회복이 지연될 측면은 두 통화 자체의 약세 요인임. 그러나 연준의 완화적 통화정책으로의 전환 기대에 따른 달러 약세에 더 크게 영향 받는 가운데 원화는 유로화 대비 강세 보일 것으로 예상. 이에 유로/원 환율은 하락 압력 이어지겠으나 '24년 하반기 미국 경기가 둔화되는 시점에서 위험회피 심리 자극되며 두 통화 모두 강세 흐름 제한될 가능성에 유의

|               | '24.1Q(F) | '24.2Q(F) | '24.3Q(F) | '24.4Q(F) |
|---------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 유로/달러(단위: 달러) | 1.09      | 1.10      | 1.09      | 1.07      |
| 유로/원(단위: 원)   | 1,415     | 1,405     | 1,365     | 1,375     |

\*분기별 평균 환율

\*(F)는 예상치