

최근 원/달러 환율상승 배경과 전망

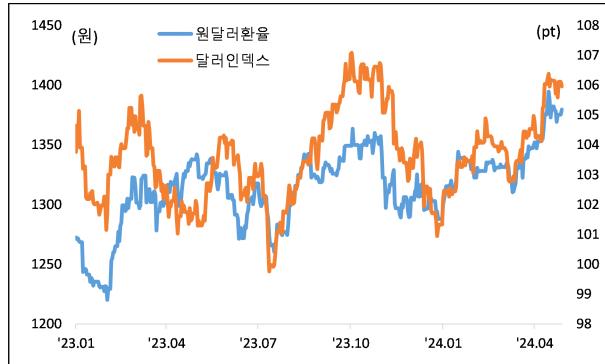
KDB미래전략연구소 미래전략개발부
양서영 (syeong@kdb.co.kr)

- ◆ '24년 수출 회복과 외국인 투자자금 유입에도 불구하고, 평균환율이 1,300원을 상회하는 높은 수준 지속
- ◆ 환율상승은 미국 고금리 상황, 국내기업의 對美 투자 확대, 중동 분쟁 등에 기인한 것으로, 미 금리 안정세와 함께 점차 하락할 전망이나, 수출회복세 둔화 등 불안 요인 상존

□ '24.1.1~4.28일 평균 환율이 1,339원을 기록하는 등 금년 들어 고환율 추세 지속

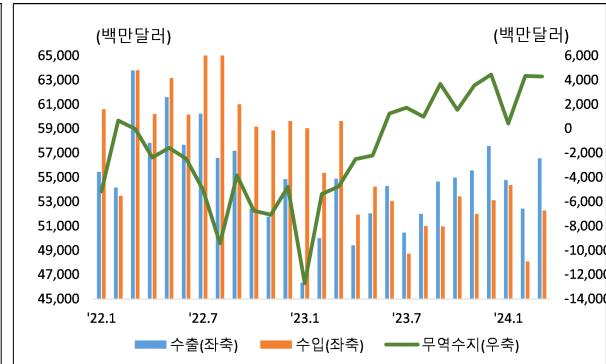
- 수출 회복, 외국인 주식 투자자금 유입 증가에도 불구하고 원/달러 환율 상승
- 유로화, 엔화 등 주요 통화들이 모두 달러대비 약세를(달러인덱스 상승) 보이는 가운데 우리나라 통화도 동반 약세를 나타내는 상황

원달러환율 및 달러인덱스 추이



자료 : 블룸버그

우리나라 수출입 및 무역수지 추이



자료 : 무역협회

□ 미국의 고금리 지속, 對美 투자 증가 및 중동 지정학적 분쟁 등에 따른 달러화 선호 강화가 환율상승의 주요 요인

- 미국의 물가지수*가 주거비, 운송비 등 서비스물가를 중심으로 경직적인 수준을 보임에 따라 기준금리 인하 예상시점이 지연되고, 10년물 국채금리**도 상승
 - * CPI/근원CPI 추이(% yoy): 3.3/3.9('23.12월) → 3.1/3.9('24.1월) → 3.2/3.8(2월) → 3.5/3.8(3월)
 - ** 10년물 국채금리 추이(% 월말): 3.8('23.12월) → 3.9('24.1월) → 4.3(2월) → 4.2(3월) → 4.6(4월)
- CME 선물시장의 '24년 최종 기준금리 전망치도 3.75~4.00%('24.1월 전망: 6~7차례 금리 인하 예상)에서 5.00~5.25%('24.4월 전망: 1차례 금리인하 예상)로 상승
- 미국 시장금리 상승으로 미 국채 10년물과 우리나라 10년물 금리 간 차이가 '23.12월 말(69bp) 대비 4월 말(98bp) 확대되었고, 이는 환율상승 요인으로 작용

- 외국인 국내 주식투자 대비 내국인 해외 주식투자 규모*가 더 큰 가운데, 양호한 미국 경기, 미 정부의 제조업 유치정책 등으로 대미투자가 늘면서 달러화 수요 증가
 - * 외국인 국내주식 순투자액-내국인 해외주식 순투자액(억달러): $\Delta 2.6(23.12) \rightarrow \Delta 21(24.1) \rightarrow \Delta 4.0(2월)$
 - 고금리에도 불구하고 미국의 차별적인 경제성장*으로, 전 세계의 미국향 투자가 확대되었고, 이는 달러화 가치 상승 요인으로 작용
 - * '23/'24년(E) GDP성장률(%), yoy: 미국 2.5/2.7, 한국 1.4/2.3, 독일 0.3/0.2, 일본 1.9/0.9
 - 특히 우리나라의 경우 '21년 바이든 정부 출범 이후 제조업 부흥 정책 등에 따라 2차전지 공장 건설 등 약 71.8조원의 대미 투자 단행('23.11월 백악관 보도자료)
- 또한 중동의 지정학적 분쟁이 지속되면서 안전자산에 대한 선호 심리가 강화되고 유가*가 상승한 것도 달러 강세의 요인
 - * WTI 추이(\$/bbl, 월말): 76('23.11월) → 72(12월) → 76('24.1월) → 78(2월) → 83(3월) → 83(4월)
 - 국제유가 상승시 물가 오름세로 미국 고금리 상황이 유지될 수 있고, 에너지 의존도가 높은 우리나라의 무역수지도 악화될 수 있어 환율상승 압력

□ 하반기에는 미국의 물가상승 압력 감소 등으로 시장금리가 하락하면서 1,300원 초증반으로 환율 하락할 것으로 보이나, 수출 회복 추세 불확실성 등 불안 요인 상존

- CPI 상승의 주된 요인인 주거비와 서비스물가에 각각 선행하는 신규 임차료 지수와 임금상승률이 둔화 중으로, 미 국채금리 하락압력이 우세할 전망
 - 신규 임차료 지수 증가율은 '22.2Q 고점(12.1%)' 이후 '24.1Q(0.4%)'까지 큰 폭 하락하였고, 임금상승률도 '22.4월 고점(5.9%)' 이후 '24.3월(4.1%)'까지 지속적으로 둔화
- 다만 미진한 對中 수출 회복세*, 지정학적 갈등 확대 여부 등에 따라 유가 추가 상승 및 안전자산 선호 심리 강화 등 불확실성 상존
 - * 대중수출 증가율 추이(%), yoy: $\Delta 21.2(23.11월) \rightarrow \Delta 19.9(12월) \rightarrow 16.2(24.1월) \rightarrow 6.5(2월) \rightarrow 4.3(3월)$

