

# 최근 원/달러 환율상승 배경과 전망

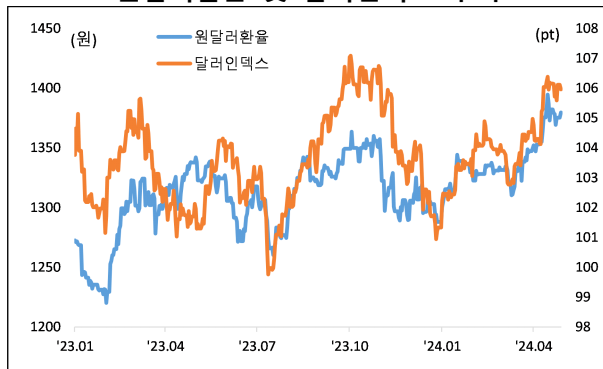
KDB미래전략연구소 미래전략개발부  
양 서 영 (syeeong@kdb.co.kr)

- ◆ '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

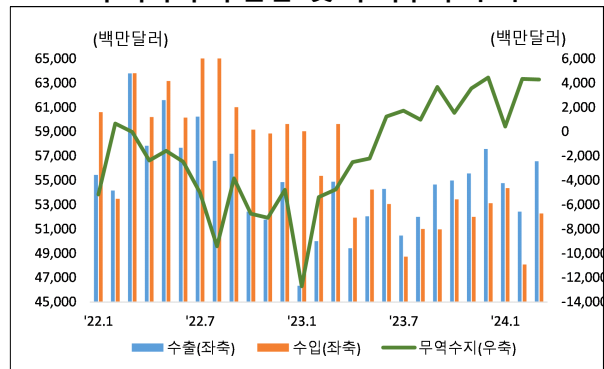
- 수출 회복, 외국인 주식 투자자금 유입 증가에도 불구하고 원/달러 환율 상승
- 유로화, 엔화 등 주요 통화들이 모두 달러대비 약세를(달러인덱스 상승) 보이는 가운데 우리나라 통화도 동반 약세를 나타내는 상황

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 '23.12월말(69bp) 대비 4월말(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)  $\rightarrow$  72(12월)  $\rightarrow$  76('24.1월)  $\rightarrow$  78(2월)  $\rightarrow$  83(3월)  $\rightarrow$  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 초중반으로 환율 하락할 것으로 보이나, 수출 회복 추세 불확실성 등 불안 요인 상존

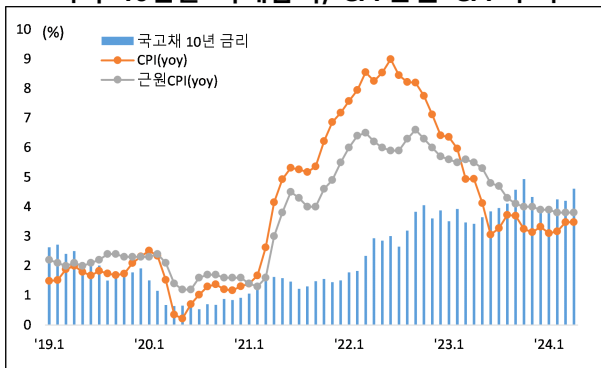
- CPI 상승의 주된 요인인 주거비와 서비스물가에 각각 선행하는 신규 임차료 지수와 임금상승률이 둔화 중으로, 미 국채금리 하락압력이 우세할 전망

- 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

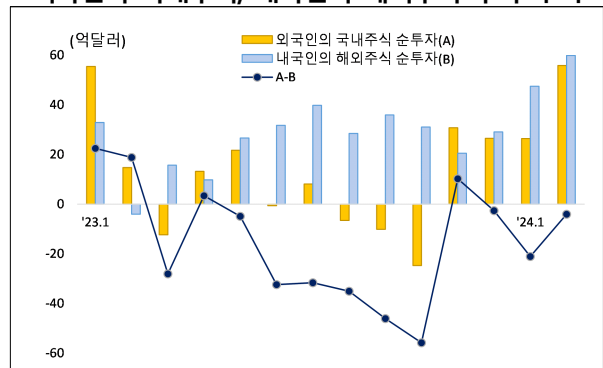
\* 대중수출 증가율 추이(% , yoy):  $\Delta 21.2('23.11월) \rightarrow \Delta 19.9(12월) \rightarrow 16.2('24.1월) \rightarrow 6.5(2월) \rightarrow 4.3(3월)$

미국 10년물 국채금리, CPI-근원 CPI 추이



주 : 국고채 10년 금리는 월말 기준  
자료 : 연합인포맥스

외국인의 국내주식, 내국인의 해외주식 투자 추이



자료 : 한국은행 국제수지표