true friend 한국투자증권

환율 전망 업데이트: 원화 약세 베팅에 높아지는 상단

- 4분기 달러-원 1,390 → 1,420원 상향 조정, 2026년 1,390원 유지
- 셧다운 및 강달러 장기화, 달러-원 1,440원 뚫고 고점 높여가는 흐름
- 다음 상단은 1,480원, 고용 둔화 시그널 재확인되면 상승세 진정 예상

FX Note

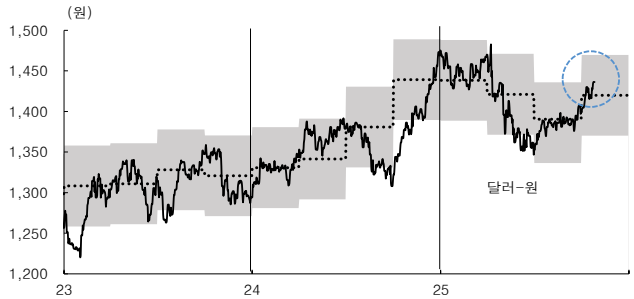
2025. 11. 10

4분기 달러-원 전망 1,420원 상향, 고점 높여가다 연내 하락 전환 예상

4분기 달러-원 전망을 기존 1,390원에서 1,420원으로 상향 조정한다. 가장 큰 이유는 10월 중 마무리될 것으로 예상했던 미국 셧다운이 장기화되면서 강달러 압력이 지속되고 있다. 두번째로 시장 기대가 원화 약세로 기울면서 10월 내내 저항이 컸던 1,440원을 뚫린 이후 상단이 높아지고 있다. 높은 레벨(1,440원 이상)에서 장기간 머물면서 분기평균이 계속해서 올라기고 있다(11/6 누적 4Q 1,428원).

11월 들어 달러-원이 상승폭을 확대하며 7일 정규장에서 4월 이후 처음으로 1,450원을 넘어섰다. 연준 금리 인하 기대 후퇴로 강달러 압력이 지속되는 가운데 월초 외국인 국내주식 대규모 매도가 나오면서 심리적 저항이 컸던 1,440원을 돌파했다. 다음 유의미한 상단은 계엄 당시 진입했던 1,480원이다. 이미 한번 진입했던 레벨이기 때문에 일각에서는 단기적으로 다시 진입할 가능성을 높게 열어두고 있는 듯하다. 단기적으로 시장에서 원화 추가 약세에 대한 기대가 자리 잡은만큼 수출 업체를 포함해 달러 매도 수요도 많이 약화된 듯하다. 이렇게 수급상으로 쏠림이 발생하면 일시적으로라도 달러-원이 1,480원대까지 오버슈팅할 가능성이 있다. 다만 지금 레벨에서는 10원 단위마다 당국 개입에 대한 경계감과 레벨 부담도 동시에 높아질 것으로 예상된다. 더불어 강달러 압력 완화시에는 급격한 되돌림 가능성도 열어둘 필요가 있다. 환율 상승세가 진정되려면 뚜렷한 약달러 전환이 필요하다. 현재 약달러 전환 트리거로 가장 가능성이 높은 것은 미국 정부 셧다운 해제 이후 지연된 고용 보고서 발표 재개로 고용 둔화 시그널이 재확인되는 것이다.

[그림 1] 달러-원 1,440원 돌파, 다음 상단 1,480원 4분기 평균 1,420원



자료: 한국투자증권

문다운
dw.moon@koreainvestment.com

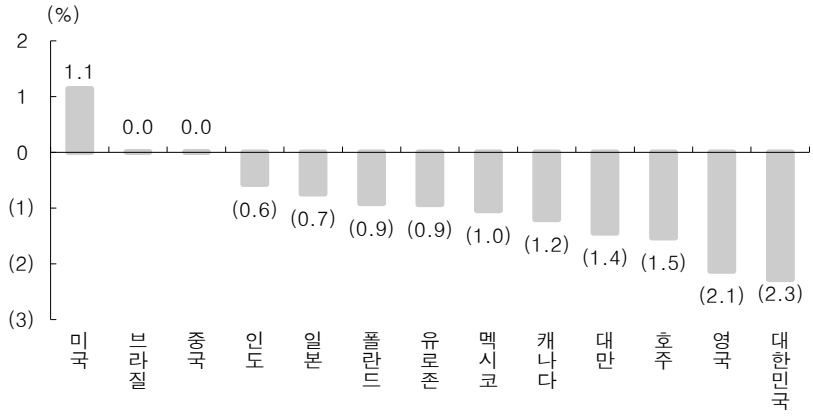
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

<표 1> 주요국 환율 전망

구분	단위	2025				2026				2025	2026
		1Q	2Q	3Q	4Q(E)	1Q(E)	2Q(E)	3Q(E)	4Q(E)	(E)	(E)
달러-원	원	1,453	1,401	1,386	1,420	1,370	1,380	1,400	1,410	1,415	1,390
달러-엔	엔	152	145	148	150	148	146	142	140	149	144
유로-달러	달러	1.05	1.13	1.17	1.17	1.18	1.18	1.17	1.16	1.13	1.17

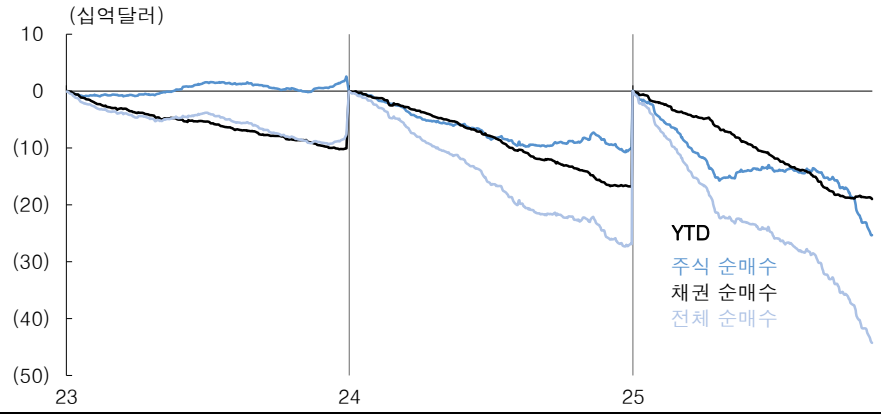
주: 평균 기준
자료: 한국투자증권

[그림 2] 30일전 대비 주요국 통화가치 변화율, 원화 약세 압력↑



주: 2025년 11월 6일 종가 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 3] 연초 이후 해외 증권 자금 유출액 확대



자료: seibro, 한국투자증권

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.