2026-01-13

Economy Brief

다시 불안해진 환율, 추가 상승 제한적

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

달러-원 환율이 재차 급등한 원인: 엔 약세, 트럼프발 불확실성 확대, 연초 국내 투자자의 해외 투자 급증

미 연준의 금리인하 폭 확대 기대감으로 상반기 달러 약세를 예상하면 이는 국내 달러 수급개선과 함께 달러-원 환율 하락 압력으로 작용할 것으로 예상

또 하나 간과하지 말아야 할 것은 달러-원 환율과 코스피간 상관관계 약화임

달러 수급과 원화 약세 기대 심리를 이기지 못하는 시장개입

달러-원 환율이 8영업일 연속 상승하면서 1,470원에 바짝 근접했다. 특히, 12일에는 달러-원 환율이 전일대비 10.8원 급등하면서 달러-원 환율 추가 상승 우려를 더욱 부추겼다. 지난해말 외환당국의 시장개입 여파로 1,429원까지 하락했던 환율이 거의 시장 개입 이전 수준에 근접하고 있다. 올해 들어 국내 코스피 지수는 주요국 중 가장 높은 상승률을 기록하고 있는 반면 원화 가치는 주요국 중 가장 큰 폭의 약세를 보이고 있다. 더욱이 달러화가 보합세를 보이고 있는 가운데 원화의 상대적 약세 현상이 지난해 하반기부터 지속되는 양상이다.

최근 원화 약세 원인으로는 일단 엔 약세를 지적할 수 있다. 엔화 역시 다카이치 총리의 재정확대 정책 영향으로 약세 기조가 지속되면서 엔화 가치가 1년래 최저치를 기록 중이다. 확인되지 않았지만 다카이치 총리가 조기 총선에 나설 것이라는 뉴스도 엔 약세 현상을 부추기는 재료로 작용했다.

트럼프 대통령발 각종 뉴스 역시 원화에는 부담을 주고 있다. 베네수엘라에 이어 그린란드 영토권 이슈 및 이란 문제에 트럼프 대통령의 강경 의지 역시 원화 약세에 또 다른 재료로 작용 중이다. 최근 금 및 은 가격 상승세가 지속되고 있는 원인에는 유동성 확대 기대감 및 AI발 수요 확대도 있지만 FAFO로 대변되는 트럼프 대통령 리스크, 즉 안전자산 수요도 일부 영향을 미치고 있는 것으로 판단된다.

국내 달러 수급도 원화 약세 심리를 또 다시 강화시키고 있다. 올해 들어 1~9일 개인투자자의 미국 투자액이 사상 최고치를 기록했다. 연말 달러-원 환율 급락이 서학개미로 대변되는 개인투자자의 환전 수요를 증가시킨 것이다.

요약하면 원화 약세, 즉 달러-원 환율 반등이 하나의 요인으로 설명하기 힘들며 다양한 약세 재료가 복합적으로 작용한 것이다. 다만, 지난해말 정부의 잇따른 외환수급 대책이 아직 뚜렷한 효과를 내지 못하면서 원화 약세 심리가 제대로 치유되지 못한 것은 분명해 보인다.

전고점을 돌파할 가능성이 낮으며 상반기 중 달러-원 환율이 완만히 하락할 것이라는 기존 전망을 유지

최근 달러-원 환율 추이에서도 나타나고 있지만 달러 영향이 일시적이지만 약화되고 있다. 달러화와 원화간 상관관계가 약화된 것은 물론 달러화와 위안화간 상관관계는 더욱 약화되었다. 달러가 강보합세를 보이고 있지만 위안화 가치는 초강세를 보이면서 달러-위안간 괴리현상이 심화되고 원-위안간 동조화 현상도 크게 약화된 상황이다.

이처럼 달러화 영향이 약화된 원인으로 정확히 알 수 없지만 달러화 방향성에 대한 불확실성이 커진 것도 일부 원인으로 여겨진다. 트럼프 대통령의 거침없는 행보와 더불어 파월의장에 대한 검찰 수사에서 보듯 트럼프 대통령이 미 연준의 통화정책 개입 강도가 갈수록 커지면서 미 연준의 독립성 리스크가 덩달아 확산되고 있다. 달러화의 방향성을 예측하기 더욱 힘들어지고 있다.

미국 경제 호조와 미국 금리 수준만을 고려하면 달러 강세 압력이 확대되어야 하지만 트럼프 대통령의 금리인하 압박 강화로 올해 예상보다 미 연준의 금리인하 폭이 확대될 수 있음은 달러 약세 압력으로 이어질 것이다. 동시에 관세 관련 대법원 판결도 달러화에 큰 영향을 미칠 수 있는 잠재 변수다.

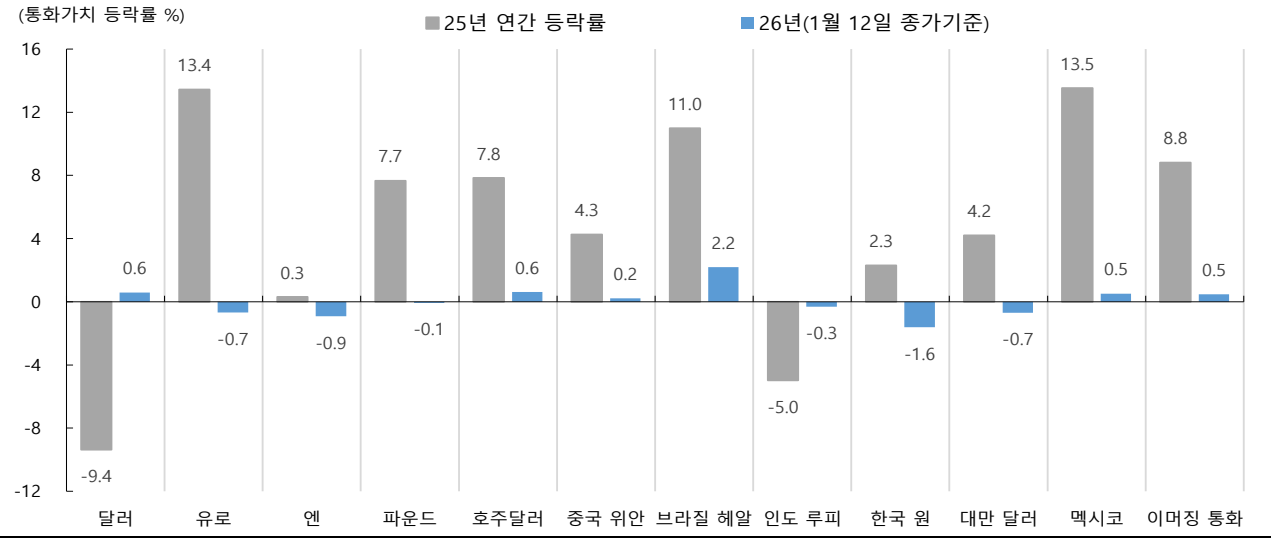
결국 달러화가 큰 방향성을 찾지 못하는 혼돈 국면이 나타나면서 달러화 추세와는 별개로 원화는 약세, 위안화는 강세 현상을 보이고 있는 것이다. 그러나, 궁극적으로 이러한 추세가 장기화되지 않을 것이다. 큰 틀에서 달러화 방향이 결정된다면 원화 및 위안화 등 주요 통화와 달러간 상관관계는 재차 강화될 것으로 예상된다.

그럼, 달러화는 어떤 방향성을 보일까? 당사는 상반기 중 기존 전망처럼 달러화는 완만한 약세 흐름을 보일 것으로 예상한다. 트럼프 대통령 압박과 더불어 물가 및 고용지표는 미 연준의 금리인하에 힘을 더해줄 것이다. 무엇보다 트럼프 대통령의 미 연준 금리정책 개입이 강화되면서 당초 시장 전망보다 미 연준의 금리인하 폭이 확대될 가능성이 크다는 판단이다. 상반기 달러 약세를 예상하는 가장 중요한 근거다.

달러 약세 기조 속에 국내 달러 수급도 개선될 것이다. 정부의 외환수급 개선 대책이 점차 효과를 보일 것이며 유가 안정과 반도체 수출호조로 인한 무역수지 흑자폭 확대 그리고 WGBI 가입에 따른 외국인의 국내 국채매입 확대 등이 달러 수급 개선으로 이어질 것이다.

연초 달러-원 환율이 다시 흔들리고 있지만 점차 하락세로 전환될 것이라는 기존 전망을 유지한다. 또 하나 간과하지 말아야 할 것은 달러-원 환율과 코스피간 상관관계, 환율 상승 시 주가가 하락하는 상관관계가 약화되고 있다는 점이다.

그림1. 연초 주요국 통화 중 원화 가치 하락폭이 가장 큰 상황임



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림2. 달러와 원화간 상관관계가 지난해 하반기부터 급격히 약화됨

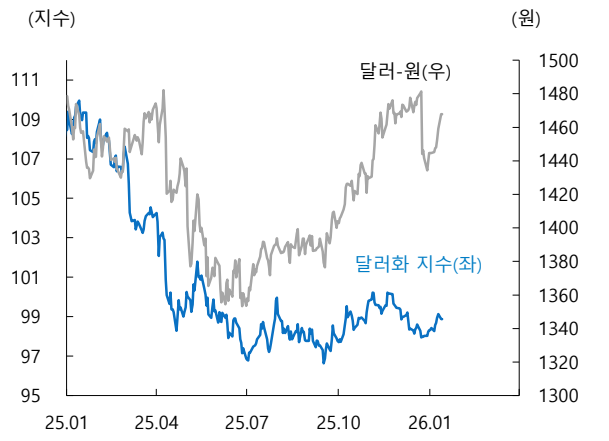
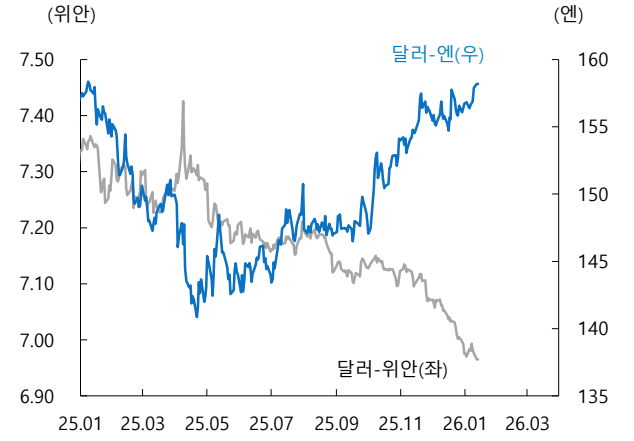
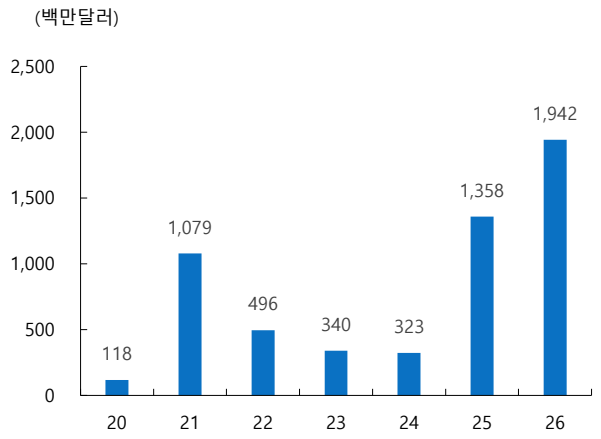


그림3. 엔화와 위안화간 차별화 현상도 심화되고 있음



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림4. 연초 개인 투자자들의 미국 주식 매수 규모가 역대 최고치를 기록함



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림5. 갈등이 첨예화되고 있는 트럼프 대통령과 파월의장: 검찰조사에 반박 성명을 낸 파월의장

January 11, 2026

Statement from Federal Reserve Chair Jerome H. Powell

Chair Jerome H. Powell

Share

Good evening.

On Friday, the Department of Justice served the Federal Reserve with grand jury subpoenas, threatening a criminal indictment related to my testimony before the Senate Banking Committee last June. That testimony concerned in part a multi-year project to renovate historic Federal Reserve office buildings.

I have deep respect for the rule of law and for accountability in our democracy. No one —certainly not the chair of the Federal Reserve—is above the law. But this unprecedented action should be seen in the broader context of the administration's threats and ongoing pressure.

This new threat is not about my testimony last June or about the renovation of the Federal Reserve buildings. It is not about Congress's oversight role; the Fed through testimony and other public disclosures made every effort to keep Congress informed about the renovation project. Those are pretexts. The threat of criminal charges is a consequence of the Federal Reserve setting interest rates based on our best assessment of what will serve the public, rather than following the preferences of the President.

그림6. 트럼프 대통령의 금리억압 정책 강화: 신용카드 이자 1년간 최대 10% 제한하겠다고 밝힘

트럼프, 신용카드 이자 1년간 최대 10% 제한...은행주 주가 ↓

윤정원 | 2026-01-12 21:31:42

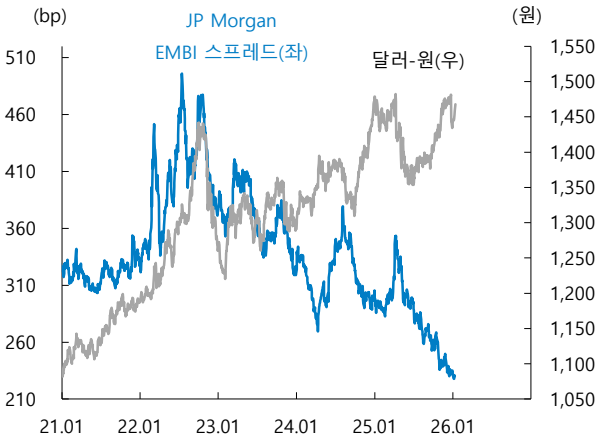
Donald J. Trump
@realDonaldTrump

Please be informed that we will no longer let the American Public be "ripped off" by Credit Card Companies that are charging Interest Rates of 20 to 30%, and even more, which festered unimpeded during the Sleepy Joe Biden Administration. AFFORDABILITY! Effective January 20, 2026, I, as President of the United States, am calling for a one year cap on Credit Card Interest Rates of 10%. Coincidentally, the January 20th date will coincide with the one year anniversary of the historic and very successful Trump Administration. Thank you for your attention to this matter. MAKE AMERICA GREAT AGAIN! PRESIDENT DONALD J. TRUMP

도널드 트럼프 대통령 소셜미디어 게시글
트루스소셜

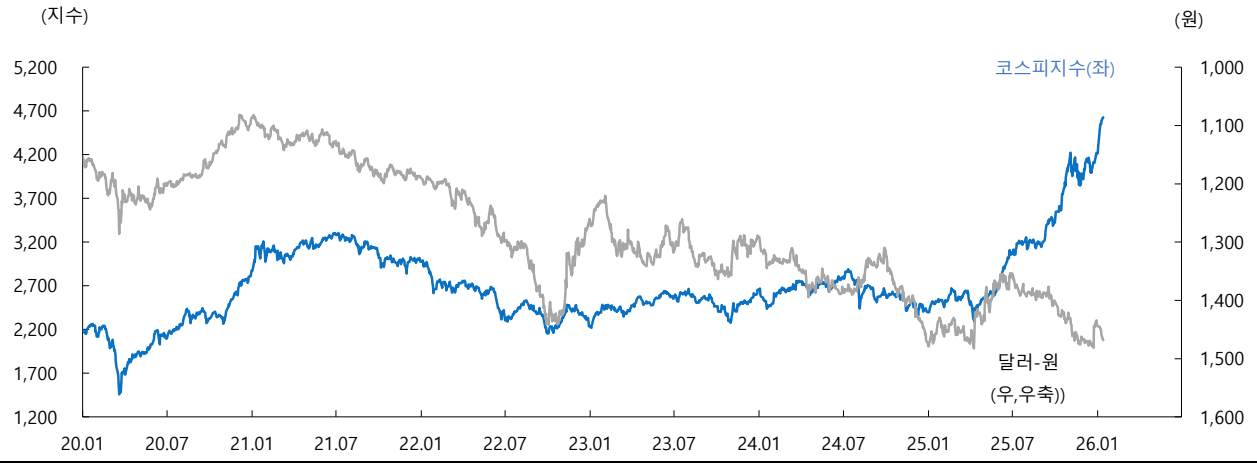
자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림7. 위험자산 선호 현상이 강해지고 있음에도 불구하고 약세를 보이고 있는 원화 가치



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림8. 원화와 코스피간 상관관계도 약화됨



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

Compliance notice

- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(박상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.