2026년 3월 6일 | Global Asset Research

FX Spotlight

이란 사태를 반영한 달러-원 환율 수정 전망

Economy

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Economist 전규연 kychun@hanafn.com

하나증권 리서치센터

미국-이란 갈등으로 인한 유가 상승은 원화의 평가절하 압력을 높이는 요인

미국, 이스라엘의 이란 공습 이후 이란이 호르무즈 해협을 봉쇄하면서 원유 공급차질이 불가피해졌고, 국제유가가 상승하고 있다. 향후 중동 갈등의 양상에 따라 유가의 상승 정도가 달라지겠지만, 분명한 것은 단기적으로 원유 및 석유제품 공급 차질이 불가피해 기존 전망보다 유가 레벨이 높아진다는 점이다. 이는 달러-원 환율에도 유의미한 영향을 미칠 듯하다. 최근 한국 경상수지가 역대 최대 수준의 흑자를 기록할 수 있던 배경에는 1) 반도체 수출 호조와 2) 원유 수입단가 하락에 따른 교역조건 개선이 있었다. 견조한 메모리 수요와 반도체 단가 상승을 고려할 때 반도체 수출 호조는 지속될 수 있겠지만, 유가가 상승한다면 원유 수입단가가 상승하며 한국 교역조건이 악화될 수 있다. 따라서 금번 사태는 한국의 경상수지 흑자 폭을 줄여 원화의 평가절하 압력을 높이는 요인이 될 것이다.

아시아 통화 중에서도 상대적으로 더 취약했던 원화

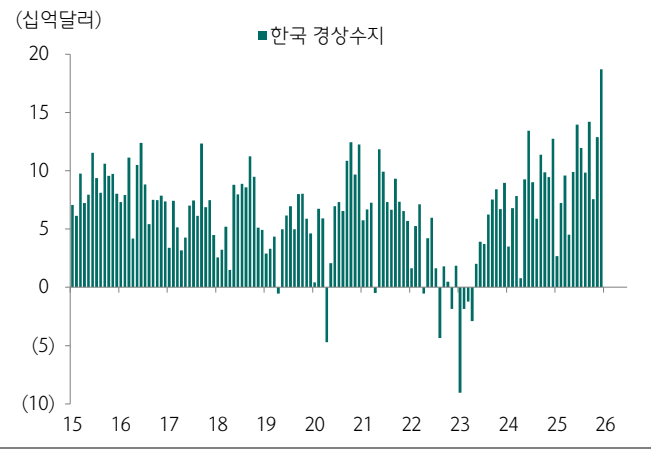
특히 호르무즈 해협을 통해 수송되는 원유/석유제품의 목적지가 주로 아시아이기 때문에(중국 38%, 인도 13%, 한국 12%, 일본 11% 등) 아시아 국가들은 직접적인 에너지 공급 타격이 발생한다. 이에 아시아 국가 통화들은 여타 주요국 대비 금번 중동 사태에서 취약한 위치에 있을 공산이 크다. 그런데 미국의 이란 공습 이전 대비 주요국 통화 절상/절하율을 보면, 아시아 국가 중에서도 원화의 절하 폭이 -1.8%로 유독 컸다. 중국, 인도, 일본은 각각 -0.4%, -0.7%, -0.7%씩 절하됐다. 에너지 공급 차질로 인한 국내 경기 펀더멘털 우려 외에도 외국인 국내주식 투매에 따른 커스터디 매수가 달러-원 환율의 상승을 이끈 것으로 보인다.

변화된 펀더멘털 반영해 2026년 평균 달러-원 환율은 1,440원으로 상향 조정

향후 위험자산에 대한 회피 심리가 완화되더라도 교역조건 악화와 국내 경제에 미칠 수 있는 직접적인 에너지 공급 차질 등을 감안할 때 달러-원 환율은 기존 예상 경로보다 높아질 것으로 전망한다. **분기별 달러-원 환율 전망치는 1Q 1,465원 – 2Q 1,440원 – 3Q 1,420원 – 4Q 1,435원으로, 2026년 평균 1,440원 수준을 예상**한다.

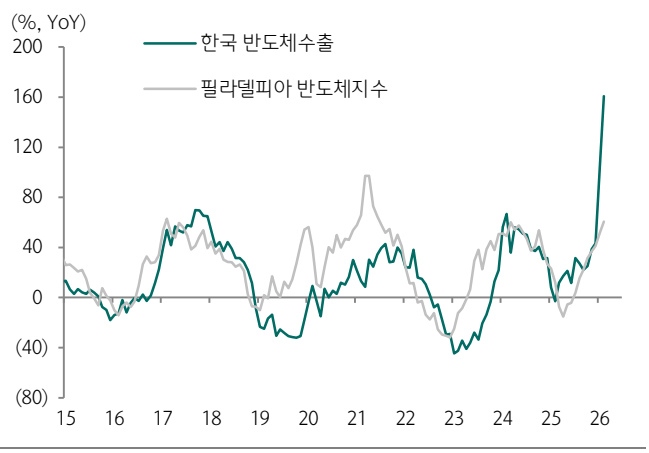
다만 연간 V자형 흐름은 여전히 유효하다고 판단한다. 한국 국고채의 WGBI 편입(4월)으로 단기 수급상 원화 절상 압력이 나타날 수 있으며, 지정학적 리스크 완화 이후 미 연준의 금리 인하 기조가 유지되며 미 달러가 약세 전환할 가능성이 높다. 또한 원유 수입단가 상승에도 불구하고 한국 반도체 수출 호조가 상당 기간 동안 이어질 수 있어 국내 경상수지의 본질적 흑자 기조는 훼손되지는 않을 것으로 본다.

도표 1. 경상수지 흑자 폭이 커지며 한국 경제 성장을 주도



자료: LSEG, 하나증권

도표 2. 경상수지 흑자의 배경 ① 반도체 수출 호조



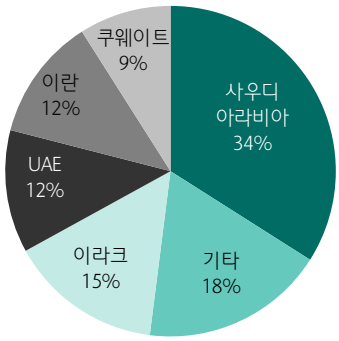
자료: LSEG, CEIC, 하나증권

도표 3. 경상수지 흑자의 배경 ② 원유 수입단가 하락

자료: CEIC, 하나증권

도표 4. 이란은 OPEC 회원국 중 네 번째로 원유를 많이 생산

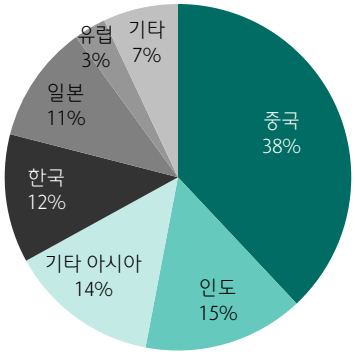
<OPEC 국가별 원유 생산 비중>



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. 중국, 인도, 한국 등 아시아 국가에 직접적 타격 불가피

<호르무즈 해협을 통해 수송되는 원유의 국가별 비중>



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 6. 한국의 원유 수입 Top 5 국가 비중

국가	비중
사우디아라비아	34.2%
미국	17.1%
아랍에미리트 연합	11.6%
이라크	10.2%
쿠웨이트	8.4%

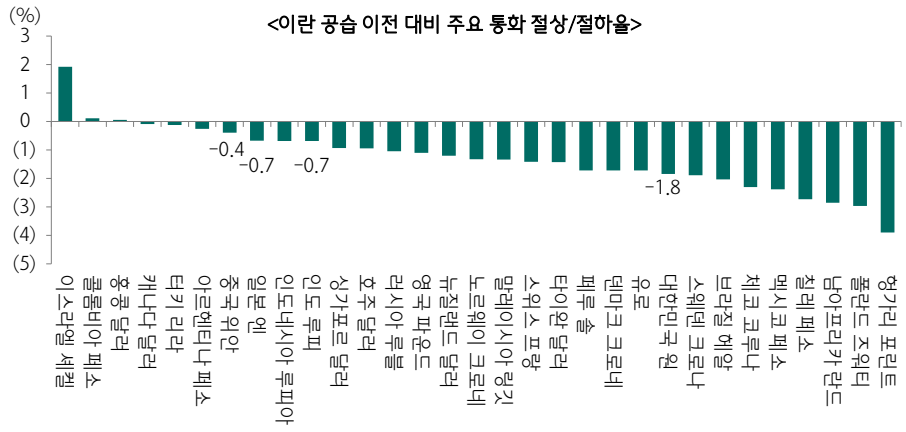
자료: KITA, 하나증권

도표 7. 한국의 원유 수입 Top 5 국가 비중

국가	비중
아랍에미리트 연합	19.9%
알제리	12.2%
카타르	10.0%
쿠웨이트	7.1%
이라크	6.7%

자료: KITA, 하나증권

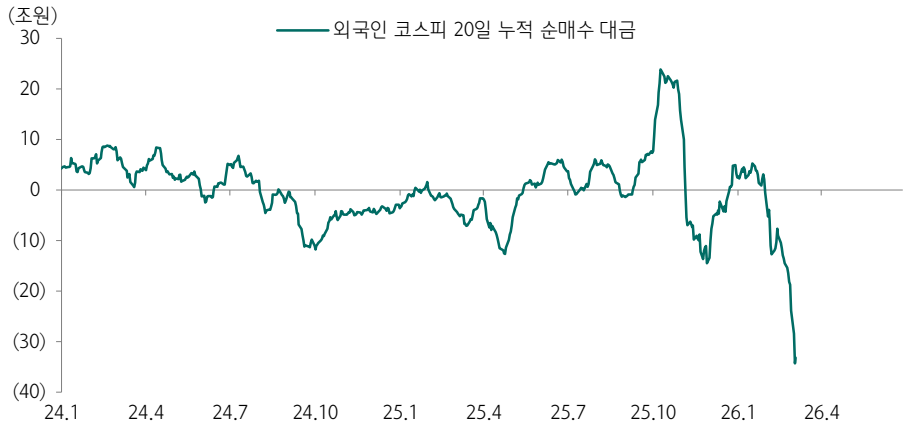
도표 8. 이란 공습 이전 대비 주요 통화의 절상/절하율



주: 2/27 대비 주요 통화 절상/절하율

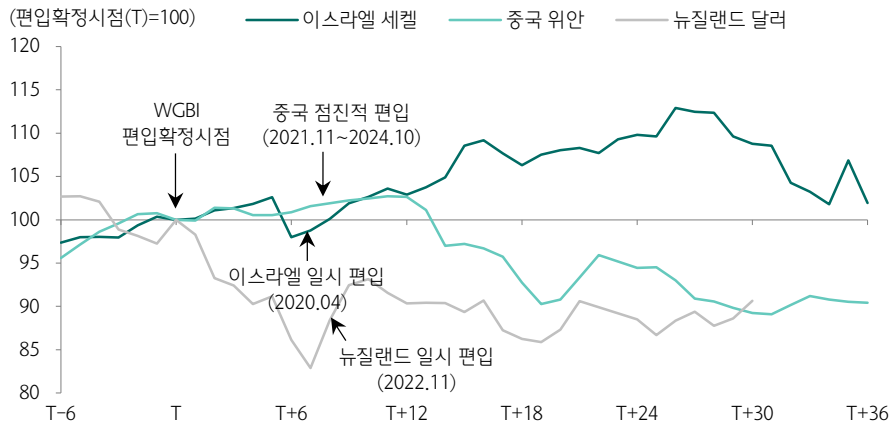
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 9. 대규모로 나타난 외국인 코스피 순매도 움직임



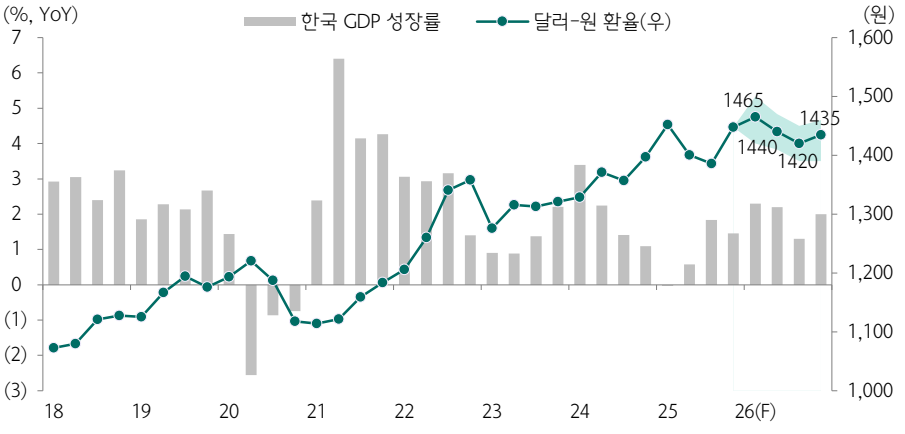
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 10. 최근 WGBI 지수에 편입된 국가들의 환율 변동 비교



주: 포르투갈(24.11월부터 재편입)은 유로화를 사용하므로 제외
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 11. 달러-원 환율은 2026년 평균 1,440원 내외 예상



자료: LSEG, 하나증권