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

2026년 4월 1일 | Global Asset Research

FX Spotlight

1,500원대 달러-원 환율, 어떻게 봐야 할까?

확전 불안감 심화되며 금융위기 이후 최고치를 기록한 달러-원 환율

달러-원 환율이 1,530원을 넘어서며 금융위기 이후 최고치를 기록했다. 협상 과정에 대한 미국과 이란 측 보도 내용이 상이하고, 이스라엘 남부 산업단지, 쿠웨이트 전력 및 담수 시설 등 중동 국가들의 피해가 지속되고 있다. 예멘 후티 반군이 전쟁에 참여하면서 상황은 복잡해지고 있고, 이란은 호르무즈 해협을 톨게이트화 하면서 글로벌 원유 공급 차질을 심화시키고 있다. 이란 전쟁에 대한 비관적 시나리오가 시장을 지배하면서 1) 안전통화에 대한 선호 심리, 미 연준 금리 인상 가능성 등으로 미 달러 강세가 지속되고 있고, 2) 한국의 원유 공급 차질 우려가 커졌으며, 3) 외국인들의 국내주식 투매가 심화되며 달러-원 환율 상승을 이끌었다.

구조적 위기가 아닌 영점 조정의 개념으로 접근할 필요

역사적으로 달러-원 환율이 1,500원을 넘었던 사례는 1996년 외환위기, 2008년 금융위기 두 차례가 있다. 당시는 외환보유고 고갈, 글로벌 신용위기와 같은 심각한 구조적 위기가 동반됐던 반면 현재 한국의 CDS 프리미엄, 대외부채 등 건전성 지표는 안정적인 상황이다. 차이는 시작점에 있다. 외환위기 당시 달러-원 환율은 800원대에서 1,900원대까지 상승했으며, 금융위기 당시 달러-원 환율은 1,000원 내외에서 1,570원까지 올랐다. 이란 전쟁 전 달러-원 환율은 1,440원이었고, 현재 원화는 전쟁 이전보다 5.8% 절하됐다. 물론 주요국 통화 대비 원화의 절하 폭이 큰 것은 사실이지만, 1,500원대 환율을 구조적 위기로 인식하기보다는 원화가 절하되기 시작한 시점을 기준으로 영점을 조정해 절하율의 관점으로 접근하는 것이 적절하다.

2026년 평균 달러-원 환율은 1,460원으로 상향 조정

하나증권은 **분기별 달러-원 환율 전망을 2Q 1,490원 – 3Q 1,440원 – 4Q 1,450원(분기 평균 기준), 연평균 1,460원으로 상향 조정**한다. 호르무즈 해협을 통과하는 선박 수가 하루 100척 내외에서 1~5척 내외로 급감했고, 그마저도 중국, 인도, 파키스탄으로 향하고 있어 아시아 지역을 중심으로 원유 공급 차질이 불가피할 것이며, 특히 중동산 원유 의존도가 높고 대체 에너지원 전환이 힘든 한국은 금번 위기에서 취약한 위치에 있다. 한국의 비축유와 원유 긴급 도입 물량은 약 81일간 에너지 소비를 충당해주는 수준이다. 한국 경기에 대한 눈높이가 낮아짐에 따라 달러-원 환율 전망을 상향 조정할 필요성이 높아졌다.

다만 미 달러의 절상률(2.8%), 주요 아시아 통화의 절하율(중국 -0.6%, 일본 -2.3%, 인도 -4.1%)과 비교할 때 원화의 절하율이 과도하다는 점도 염두에 둘 필요가 있다.

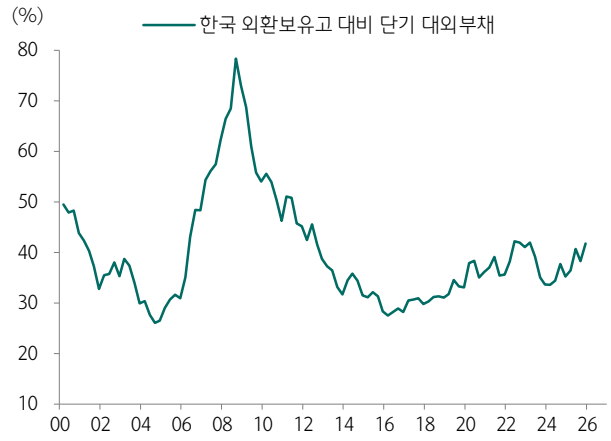
코스피 차익실현 심리와 전쟁 발 위험회피 심리가 겹치면서 외국인은 유가증권시장에서 35조원 넘게 순매도했고, 이로 인한 달러-원 환율의 추가 상승은 증시 안정 이후 되돌려질 공산이 크다. 당장 4월부터 8개월 동안 단계적으로 이루어지는 한국 국고채의 WGBI 편입도 단기 달러 자금 유입으로 이어질 가능성이 있다.

전쟁 이슈가 완화된 이후에는 미 달러의 방향성도 달라질 것으로 보인다. 미국은 유가 급등으로 인한 물가 상승이 일시적일 가능성이 높아 연내 금리 인하 경로(9월 한 차례)가 유효하다. 반면 ECB는 유가 발 물가 상승을 경계하며 매파적인 스탠스를 취하고 있어 연내 동결 혹은 인상 리스크가 있다. BOJ도 중동 사태에 따른 물가 상승을 경계해 연내 금리 인상을 가속화할 수 있는 상황이다. 주요국 금리차 축소는 미 달러의 약세를 지지하는 요인이다. 미 달러는 연준 금리 인하 기대에 발맞춰 완만하게 하락할 것으로 예상하며, 달러-원 환율도 큰 틀에서 미 달러의 전개 방향에 연동될 것으로 전망한다.

도표 1. 역사적으로 달러-원 환율이 1,500원을 넘었던 사례는 두 차례에 불과

자료: LSEG, 하나증권

도표 2. 한국 외환보유고 대비 단기 대외부채 비율은 41.8%

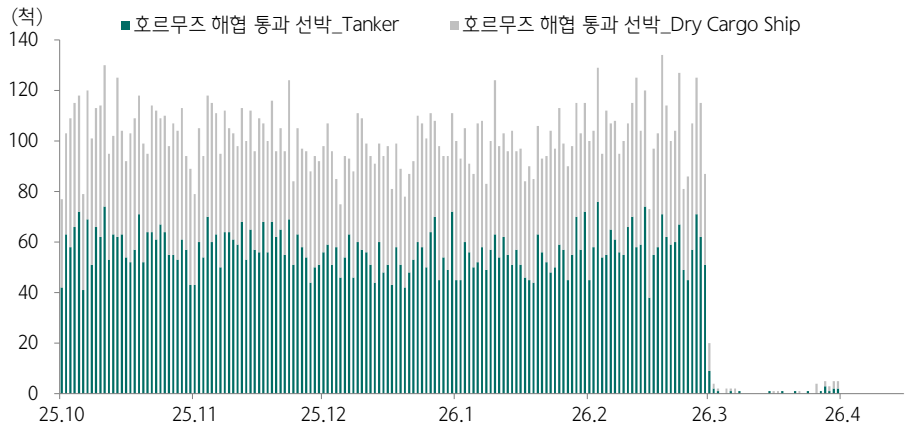


자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 한국 CDS 프리미엄은 안정적인 수준을 유지하는 중

자료: LSEG, 하나증권

도표 4. 이란 전쟁 이후 호르무즈 해협을 통과하는 선박은 하루에 1~5척에 불과



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. 호르무즈 해협을 통과한 선박들의 주요 목적지

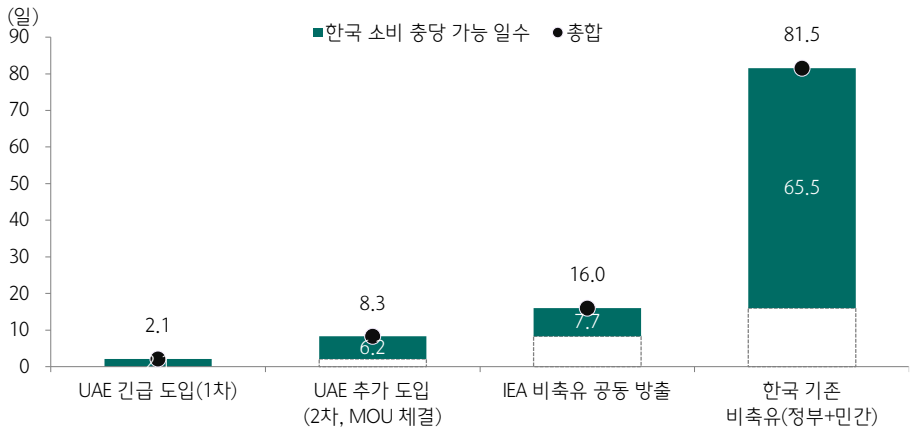
Name	Origin/Origin of Cargo	Destination	Cargo	Date Reported
Al Ruwais	UAE	China	Naptha	March 24
Abu-Dhabi-III	UAE	India	Refined fuel	March 24
Bright Gold	UAE/ship to ship	unspecified	Diesel	March 24
Jag Vasant	UAE	India	LPG	March 23
Pine Gas	UAE	India	LPG	March 23
Karachi	UAE	Pakistan	Crude	March 17
Shivalik	Qatar	India	LPG	March 14
Nanda Devi	Qatar	India	LPG	March 14
Smyrni	Saudi Arabia	India	Crude	March 14
Shenlong	Saudi Arabia	India	Crude	March 9

자료: Bloomberg, 하나증권

도표 6. 한국 원유 수입단가는 국제유가 상승을 반영해 급등 불가피

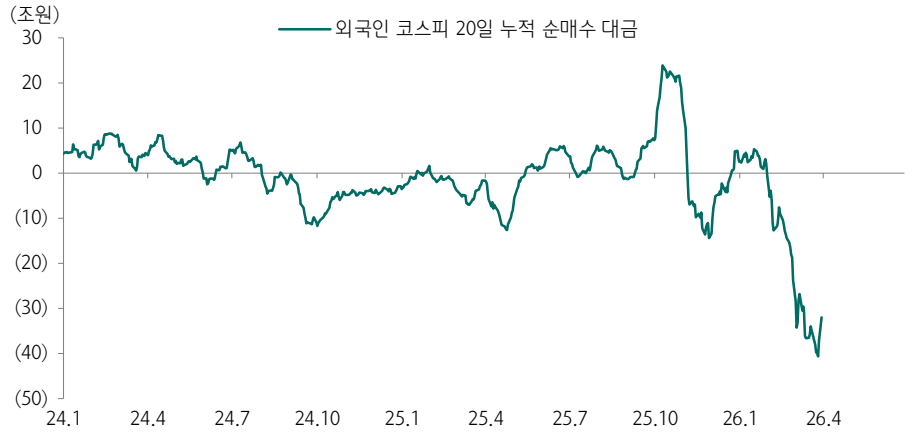
자료: CEIC, LSEG, 하나증권

도표 7. 한국의 원유 비축유 및 원유 긴급 도입 물량 감안한 소비 충당 가능 일수



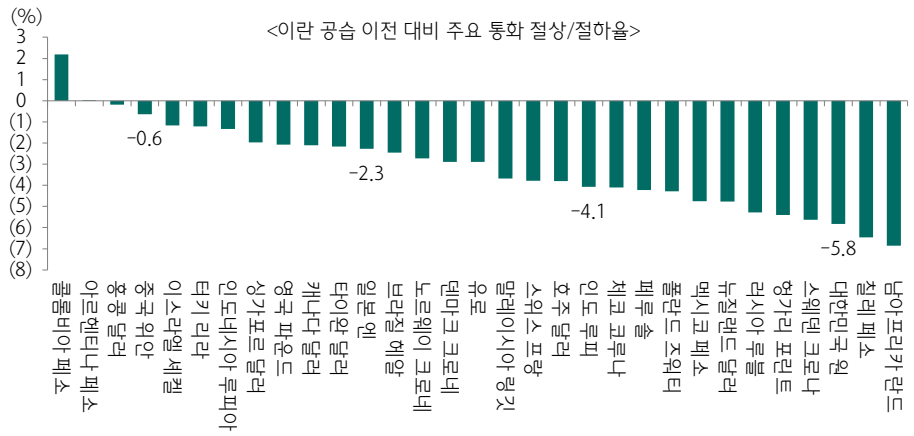
자료: 하나증권

도표 8. 외국인은 이란 전쟁 이후 유가증권시장에서 35조원 이상 순매도



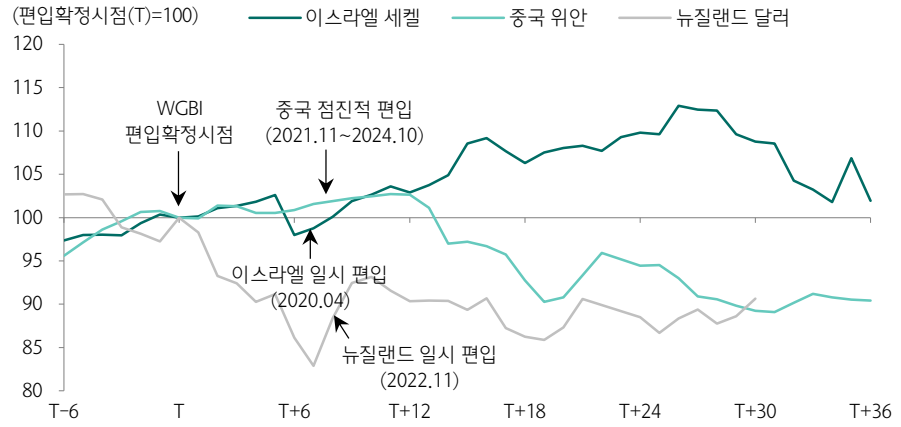
자료: LSEG, 하나증권

도표 9. 이란 공습 이전 대비 주요 통화의 절상/절하율



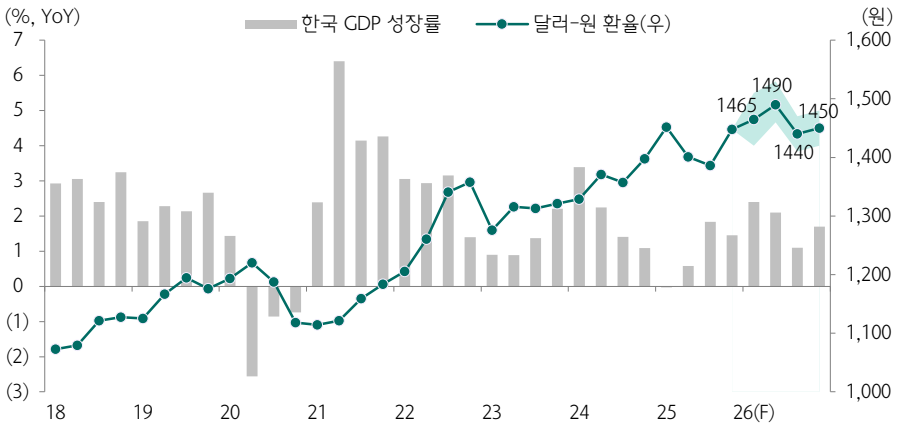
주: 2/27 대비 주요 통화 절상/절하율
자료: Bloomberg, 하나증권

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 1,460원 내외 예상



자료: LSEG, 하나증권