



Economy

FX Spotlight

달러-원 환율, 당분간 상방 압력 우세

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.

매파 연준과 견조한 미국 경제는 미 달러 강세를 유도

미 연준위원들의 매파적 스탠스와 미국 경제 호조가 당분간 미 달러 강세를 유도할 것으로 보인다. 워시 의장의 연준 개혁 프로젝트는 대략 연말 경에나 윤곽이 드러날 것으로 보이는 가운데, 당장 연준위원들은 인플레이션 압력 확대와 금리 인상 필요성에 무게를 두고 있어 하반기 금리 인상에 대한 경계감은 높아질 수 밖에 없다. 금리선물시장은 미국이 올해 9월, 내년 3월 두 차례에 걸쳐 금리를 인상할 가능성을 가격에 반영하고 있다. 경제주체들의 심리가 지속적으로 약화되고 있는 유로존과 달리, 미국의 제조업과 서비스업 PMI는 6월에도 확장 국면을 이어가고 있어 미 달러의 상대적 강세 압력을 높일 수 있다. 물론 ECB, BOI 등 주요국 중앙은행의 긴축 움직임이 하반기 중 추가적으로 나타났겠지만, 경제 성장이 뒷받침되지 않는 국가의 금리 인상 폭은 제한적일 것이며, 외환시장에 선반영되었을 공산이 크다. 미 달러는 워시 의장의 비둘기파적 색채를 확인해야 방향이 전환될 수 있을 것이다.

한국 경상수지 흑자의 의미를 퇴색시키는 민간 해외자산 축적

올해 주요 통화 대비 절하율, 실질실효환율 등으로 미루어 볼 때 원화는 과도하게 저평가된 상태다. 반도체 수출 호조와 역대 최대 수준의 경상수지 흑자에도 불구하고 달러-원 환율이 오르는 이유는 금융계정을 통한 자본 유출이 더 크기 때문이다. 과거에는 경상수지 흑자의 상당 부분이 중앙은행의 준비자산 증가로 이어졌으나, 금융위기 이후부터는 직접투자, 포트폴리오 투자 등을 통해 민간의 해외자산 축적이 늘어났다. 한-미 관세협상의 결과로 6/18 한미전략투자공사가 공식 출범되면서 전략사업 2,000억 달러와 조선업 1,500억 달러 규모의 대미 투자도 단계적(연간 200억 달러 상한)으로 집행될 예정이다. 구조적인 달러 유출 압력을 고려할 때 미국과의 통화스와프 체결 등 한-미 공동의 환율 안정 노력이 필요하다.

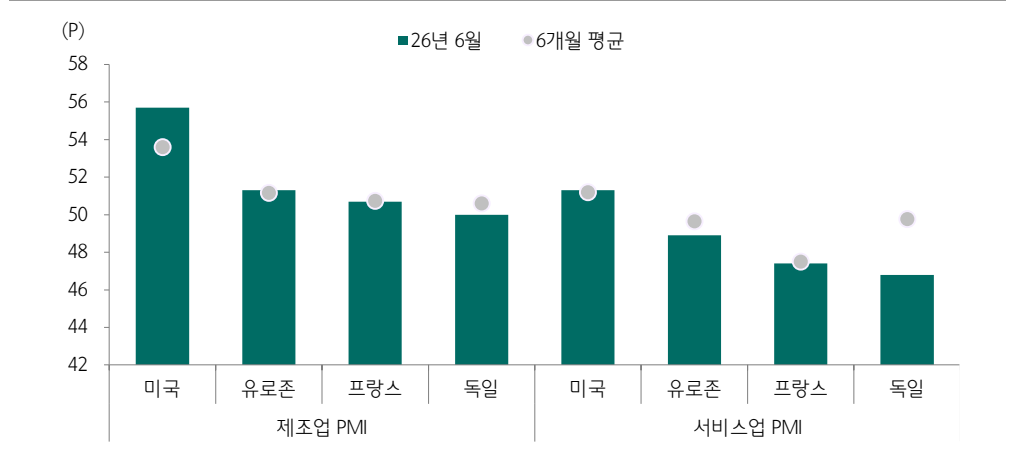
당분간 달러-원 환율 상방 압력 우세할 듯

단기적으로 달러-원 환율은 미 달러 강세를 반영해 상승 흐름을 보일 것으로 전망한다. 당사의 미 연준 금리 경로 수정으로 연말 한-미 기준금리 역전 폭 축소 압력이 약화될 것이다. 외국인의 국내주식 순매도 움직임 지속으로 환율 하락을 이끌 수급적 요인도 제한적이다. 다만 현재 환율이 금융위기 수준(2009년 당시 고점 1,597원)에 근접하게 높은 만큼 1,560원 근방에서 고점에 대한 인식은 커질 것으로 예상된다. 수출업체의 네고 물량, 당국 개입 경계감 등이 환율 상승을 일부 제어할 것이며, 원화와 엔화의 동조화가 심화된 만큼 일본 정부의 외환시장 개입 가능성, BOI의 긴축 가속화 등도 환율 안정을 유도할 수 있다. 분기 평균 달러-원 환율은 2Q 1,500원 - 3Q 1,545원 - 4Q 1,530원(연평균 1,509원) 내외로 예상한다.



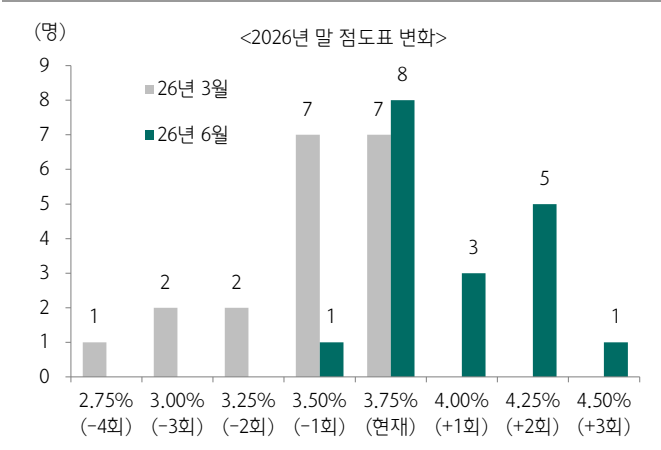
Economist 권규연 kychun@hanafn.com
RA 이태석 taeseoklee@hanafn.com

도표 1. 미국과 유로존 주요국의 제조업, 서비스업 업황 변화



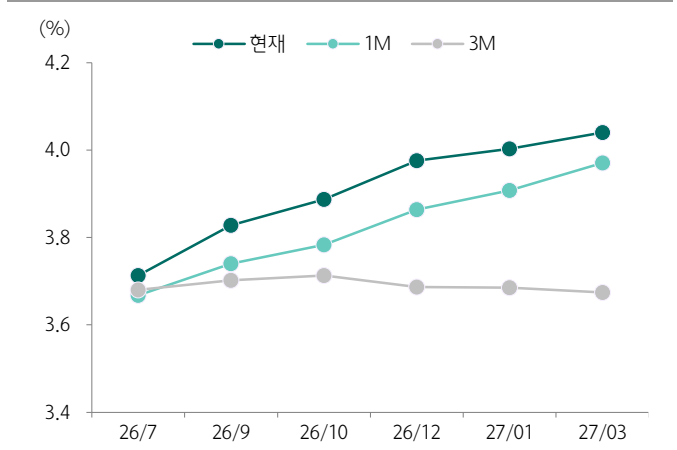
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 2026년 말 점도표 변화(26년 3월 vs 26년 6월)



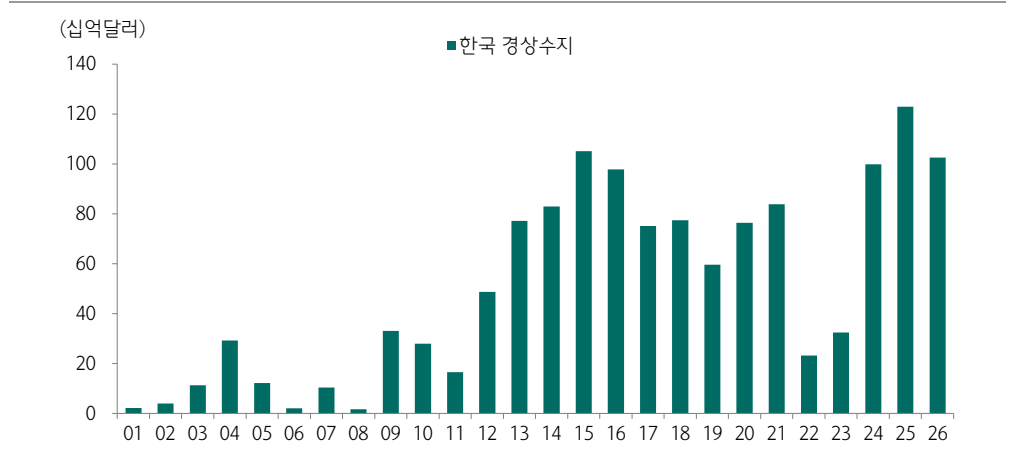
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 선물시장의 미 연준 금리 경로 전망 변화



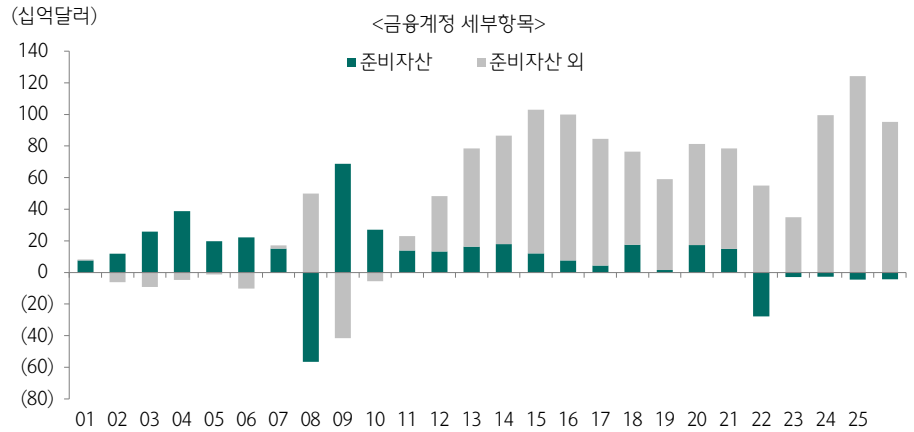
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 역대 최대 수준을 경신할 것으로 기대되는 한국 2026년 경상수지



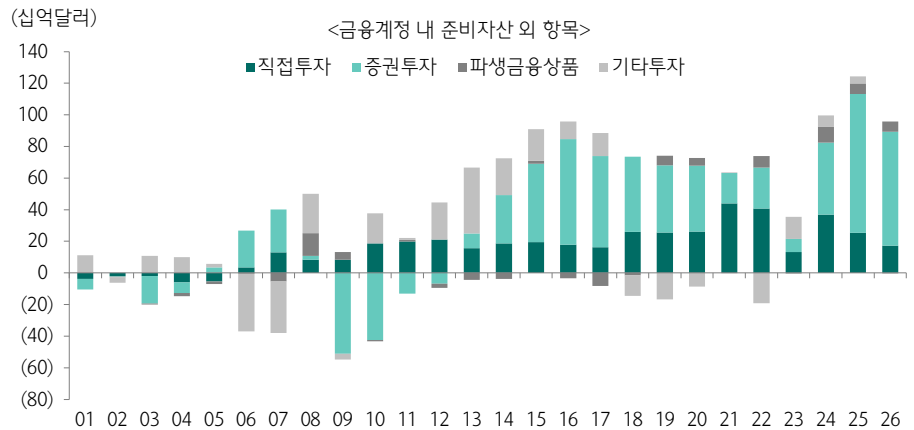
주: 26년은 1~4월 누적
자료: ECOS, 하나증권

도표 5. 금융계정은 과거보다 준비자산 비중이 줄어들며 투자 비중 확대



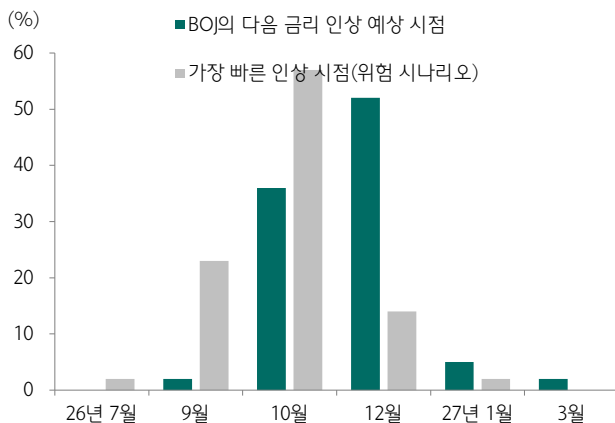
주: 26년은 1~4월 누적
자료: ECOS, 하나증권

도표 6. 금융계정 내 준비자산 외 항목 추이



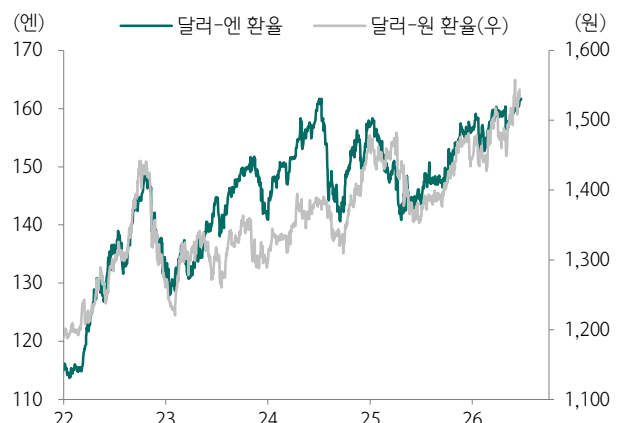
주: 26년은 1~4월 누적
자료: ECOS, 하나증권

도표 7. BOJ의 금리 인상 예상 시점 서베이



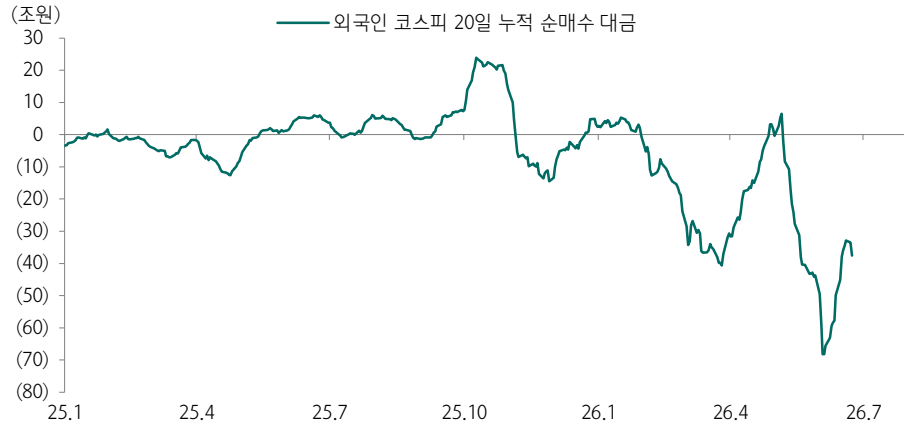
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 8. 달러-원 환율 및 달러-엔 환율 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 9. 외국인들의 국내주식 순매도 움직임은 강하게 나타나는 중



자료: LSEG, 하나증권

도표 10. 외국인 코스피 순매도 지속에도 불구하고 시가총액 중 외국인 보유 비중은 40%대



자료: Quantwise, 하나증권

다음주 주요 이벤트 및 관전 포인트

이벤트	날짜	시간	중요도	관전 포인트
미국 바킨 리치먼드 연은 총재 연설	6/29	01:35	★★	미국 K자형 경제구도 심화와 저소득층 계층 이동 관련 논의
ECB 연례 신트라 포럼	6/30~7/1	--	★★★★	워시 연준 의장, 라가르드 ECB 총재, 베일리 BOE 총재 등 주요국 중앙은행 수장들의 통화정책 대담 주목
ECB 라가르드 총재 연설	7/3	17:00	★★	불확실성 속 유럽 정책공조 방향 확인

주: 날짜와 시간은 한국 기준

자료: 하나증권

다음주 발표될 주요 경제지표

지표	날짜	시간	기준	중요도	예상치	이전치	
일본 5월 소매판매	6/29	08:50	%, YoY	★★	--	2.8	
유로존 6월 경기기대지수		18:00	기준=100	★★	--	93.5	
한국 5월 광공업생산	6/30	08:00	%, YoY	★★	--	1.5	
일본 5월 실업률		08:30	%	★★	--	2.5	
일본 5월 광공업생산 P		08:50	%, YoY	★★	--	2.0	
중국 6월 NBS 제조업 PMI		10:30	기준=50	★★★★	50.1	50.0	
중국 6월 NBS 서비스업 PMI		10:30	기준=50	★★	--	50.1	
미국 4월 FHFA 주택가격지수		22:00	%, MoM	★★	--	0.1	
미국 4월 S&P Cotality CS 20개 도시 주택가격지수		22:00	%, MoM	★★	--	-0.16	
미국 6월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수		23:00	기준=100	★★★★	94.6	93.1	
미국 5월 JOLTS 구인건수		23:00	천명	★★★★	7275	7618	
일본 2분기 단간 대형 제조업지수		7/1	08:50	기준=0	★★★★	16	17
일본 2분기 단간 대형 서비스업지수	08:50		기준=0	★★	36	36	
한국 6월 수출/입	09:00		%, YoY	★★★★	-- / --	53.4 / 20.7	
한국 6월 S&P 글로벌 제조업 PMI	09:30		기준=50	★★	--	54.8	
일본 6월 S&P 글로벌 제조업 PMI F	09:30		기준=50	★★	--	54.9	
중국 6월 레이팅독 제조업 PMI	10:45		기준=50	★★★★	51.9	51.8	
일본 6월 소비자신뢰지수	14:00		기준=50	★★	--	33.6	
유로존 6월 S&P 글로벌 제조업 PMI F	17:00		기준=50	★★	--	51.3	
유로존 6월 CPI / 근원 CPI P	18:00		%, YoY	★★	-- / --	3.2 / 2.6	
미국 6월 ADP 신규 고용	21:45		천명	★★★★	110	122	
미국 6월 S&P 글로벌 제조업 PMI F	22:45		기준=50	★★	--	55.7	
미국 6월 ISM 제조업지수	23:00		기준=50	★★★★	53.9	54.0	
미국 5월 건설지출	23:00		%, MoM	★★	--	0.4	
한국 6월 CPI / 근원 CPI	7/2		08:00	%, YoY	★★★★	-- / --	3.1 / 2.5
유로존 5월 실업률			18:00	%	★★	--	6.3
미국 6월 비농업부문 신규 고용			21:30	천명	★★★★	118	172
미국 6월 시간당 평균 임금			21:30	%, MoM	★★★★	0.3	0.3
미국 6월 실업률			21:30	%	★★★★	4.3	4.3
일본 6월 S&P 글로벌 서비스업 PMI F	7/3	09:30	기준=50	★★	--	51.8	
중국 6월 레이팅독 서비스업 PMI		10:45	기준=50	★★	--	54.4	
유로존 6월 S&P 글로벌 서비스업 PMI F		17:00	기준=50	★★	--	48.9	

주: 1) 국내 지표는 당사 전망치, 날짜와 시간은 한국 기준, 2) P(속보치), A(잠정치), F(확정치)

자료: Bloomberg, 하나증권