

Hanwha Research

2026.07

| 2026년 7월 7일 |

Hanwha FX Monthly

하반기 원화 점검

경제 최규호 | choi.gh@hanwha.com | 3772-7720

| Contents |

| | | |
|------|------------------------|----|
| I. | 핵심요약..... | 03 |
| II. | 하반기 원화 점검..... | 04 |
| | 1. 대외: 상반기보다는 낫다..... | 04 |
| | 2. 대내: 추가적인 부담 없음..... | 07 |
| | 3. 변동성: 확대 가능성 염두..... | 09 |
| III. | 이번 달 외환시장 요약..... | 12 |
| IV. | 외환시장 전망과 이슈..... | 13 |
| | 1. 원/달러 환율..... | 13 |
| | 2. 달러인덱스..... | 15 |
| | 3. 선진국 통화..... | 17 |
| | 4. 신흥국 통화..... | 19 |
| V. | 외환시장 차트북..... | 20 |

I. 핵심요약

하반기 원/달러
1,430~1,550원

하반기 원/달러 환율은 1,430~1,550원을 전망한다. 연준 고금리 장기화 우려 등 환율 하락 속도를 제어하는 대외적 부담 요인은 여전히 남아 있다. 하지만 대외 악재들이 정점을 통과해 완화되고 있으며, 국내 정책과 수급 이벤트들이 대내외 달러 공급을 원활하게 만들 것이라 예상한다. 따라서 단기적인 변동성 확대 가능성은 있지만, 전반적인 환율 흐름은 점진적인 하락(원화 강세) 추세를 보일 전망이다.

상반기보다는
나아진 대외 환경

상반기 원화 약세를 이끌었던 대외 부담은 하반기에 완화될 전망이다이다. 국제유가 안정과 미국 인플레이션 둔화로 연준의 추가 금리 인상 우려가 낮아졌고, 엔화 약세 압력도 다소 진정될 것으로 예상한다. 다만 연준 금리 인하 지연과 일본의 제한적인 정책 여력을 고려하면, 대외 요인이 원화 강세를 이끌 강력한 동력으로 작용하기는 어렵다.

대내 환경에서도
추가 부담은 없음

국내 경제와 수급 여건은 원화 강세에 우호적이다이다. 반도체 중심의 수출 호조가 이어지고, 한국은행의 기준금리 인상이 한-미 금리 격차를 좁혀 원화 매력도를 높일 전망이다. 여기에 정부의 3대 메가 프로젝트와 SK하이닉스의 미국 주식 예탁증서(ADR) 상장으로 조달된 달러 자금 환전 영향으로 수급이 일부 개선될 수 있다고 본다.

당분간 변동성
확대 가능성은 염두

지난 7월 외환시장 거래 시간이 새벽 2시로 연장되면서 시장 구조에도 변화가 나타났다. 야간 시간대 대외충격을 실시간으로 반영해 다음 날 개장 시의 '갭 변동성'은 41.6% 줄었다. 반면 심야의 얇은 유동성 탓에 작은 충격에도 가격이 민감하게 반응해 전체 변동성은 30.4% 확대됐다. 다만 장기적인 변동성은 향후 제도가 정착하고 해외기관 참여가 늘면 점진적으로 안정화될 것이다.

[표1] 2026년 하반기 원화 점검

| | 2026년 상반기 | 2026년 하반기 |
|-----|---|---|
| 대외 | -3점, 지정학적 리스크 확대에 따른 연준의 금리 인상 우려와 엔화 약세 압력 | -1점, 연준의 금리 인상 우려는 완화될 전망. 다만 인하 기대까지는 쉽지 않음. 엔화도 강세 제한 |
| 대내 | +1점, 수출 호조와 정책 기대가 원화 강세 요인. 다만 외국인 코스피 순매도가 부담으로 작용 | +2점, 외국인 코스피 매도세 다소 진정될 것이라 기대. 수출과 정책 모멘텀도 이어질 전망 |
| 종합 | -2점, 대내외 이슈들이 전반적인 원화 강세 재료로 작용하지 않았음 | +1점, 여전히 부담 요인들이 남아 있음. 다만 원화 강세 흐름은 나타날 수 있다는 판단 |
| 변동성 | 하반기 국내 외환시장 24시간 개장. 시장의 안정성과 효율성, 편의성이 개선될 전망. 다만 전체적인 변동성과 일부 남아 있는 인프라 문제에는 유의할 필요 | |

자료: 한화투자증권 리서치센터

II. 하반기 원화 점검

1. 대외: 상반기보다는 낫다

하반기에는
대외 환경 개선

상반기 원/달러 환율은 대외 악재 속에서 상승 압력을 피하기 어려웠다. 미국-이란 전쟁 등 지정학적 리스크가 확대되며 시장의 안전자산 선호 심리가 강해졌고, 연준의 금리 인상 우려와 맞물리며 달러 강세를 부추겼다. 특히 엔화가 기록적인 약세 흐름을 보이면서 원화 가치 역시 동반 하락하는 동조화 현상이 뚜렷하게 나타났다. 이러한 대외적 요인들은 원화에 강한 약세 압력을 가하며 1,500원대의 환율 흐름을 주도했다.

① 연준 금리 인상
우려 완화

하반기에 접어들면서 이러한 대외 긴장감은 점차 해소될 전망이다. 무엇보다 원화 부담을 키우던 연준의 추가 금리 인상 우려가 완화될 것이라는 점이 긍정적이다. 국제유가가 예상보다 빠르게 안정화 국면에 접어들면서 물가 안정 시기도 앞당겨질 수 있다. 미국 고용이 완만하게 둔화되는 가운데 인플레이션이 정점을 통과하고 있어, 연준이 당장 금리를 인상할 필요가 크지 않다는 인식이 확산될 가능성이 높다.

물론 금리 인하 기대까지 나타나기에는 아직 무리가 있다. 연준은 여전히 물가 목표 달성에 신중한 태도를 유지하고 있고, 주요 경제지표들을 추가로 확인하기까지 시간도 필요하다. 연준의 긴축 우려가 낮아지면 원/달러 환율도 하락하겠지만, 하락 속도가 빠르거나 폭이 상당할 것이라 기대하기는 어렵다. 다만 여러 대외 이슈들 중에서는 환율 하락에 가장 크게 기여할 변수라고 판단한다.

② 엔화 강세는
제한적

엔화의 흐름 역시 하반기 대외 환경의 중요한 변수다. 상반기 내내 원화의 발목을 잡았던 엔화 약세 압력은 하반기 들어 다소 진정되겠지만, 뚜렷한 강세로 돌아서기에는 한계가 있다. 일본은행의 통화정책 정상화 속도가 시장의 기대에 미치지 못할 가능성이 높은 가운데, 미-일 금리 격차도 빠르게 축소되기 쉽지 않기 때문이다.

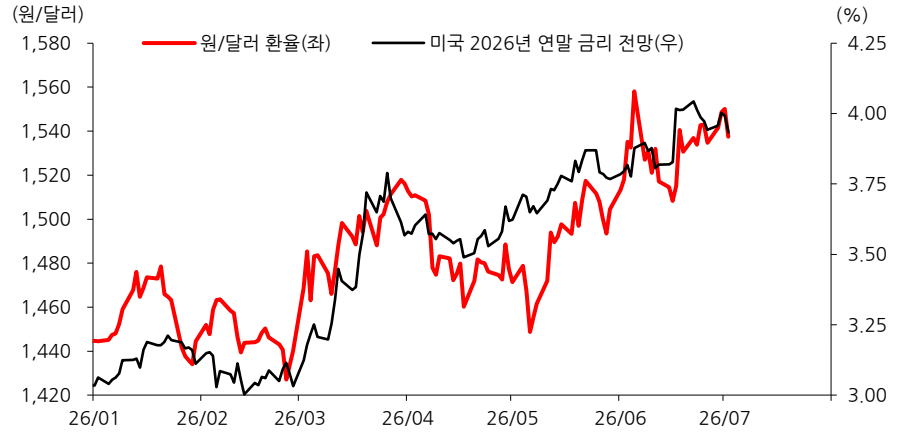
재정 또한 우려 사항이다. 지난달 다카이치 일본 총리는 적자국채를 통해 추가 경정예산을 편성했다. 총리는 연간 국채 발행액을 유지해 시장에 크게 부담을 주지 않을 것이라 주장했으나, 회계상의 조정일 뿐 실질적인 부담이 없을 수는 없다는 의견이 지배적이다. 통화와 재정정책 모두 엔화에 우호적이지 않다.

연초 필자는 ‘매파적인 일본은행과 완화적인 연준, 시장의 엔화 약세 베팅’이 맞물리면 소규모의 엔 캐리 트레이드 청산이 발생할 수 있다고 전망했다. 다만 최근 흐름을 보면 중앙은행들의 태도가 단기에 급변할 것이라 보기는 어렵다. 따라서 엔 캐리 트레이드 청산에 따른 엔화 단기 강세 가능성도 연초보다 제한적일 것으로 판단한다.

전체적으로
상반기보다는
나은 정도

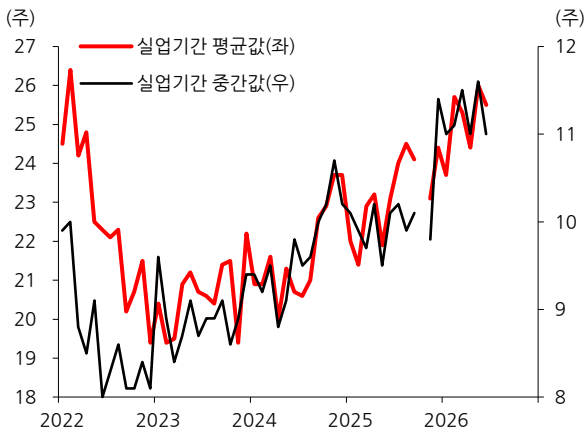
결과적으로 하반기 대외 요인은 상반기보다 개선되겠지만, 연준의 금리 인하 지연과 제한적인 엔화 강세를 고려하면 원화 가치를 적극적으로 끌어올릴 만한 강력한 동력이 되기는 어렵다. 원화를 더욱 약하게 만들지는 않을 것이라는 정 도로 해석하는 것이 타당하다.

[그림1] 전쟁 이후 연준의 금리 인상 우려가 더해지며 환율도 상승 압력



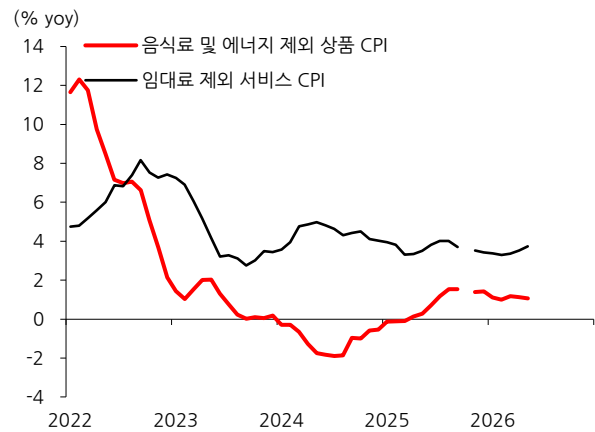
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 구직까지 걸리는 시간이 보다 길어지고 있고



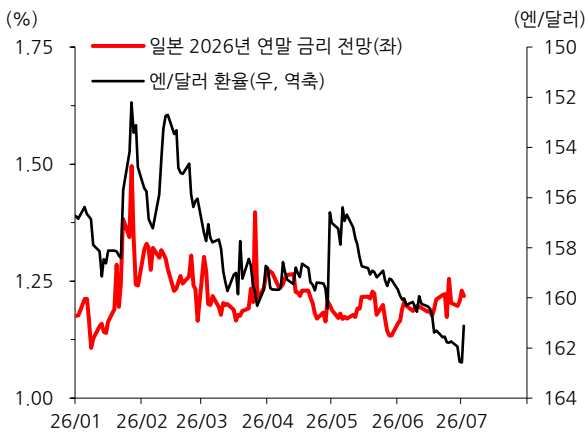
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 유가만 안정되면 물가 우려는 크지 않음



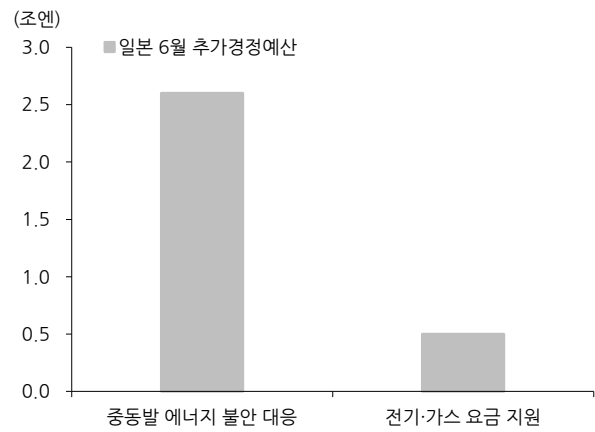
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 일본 금리 인상 기대가 약해지며 엔화도 약세



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 적자국채를 통한 추가경정예산도 엔화 약세 요인



자료: Ministry of Finance, 한화투자증권 리서치센터

2. 대내: 추가적인 부담 없음

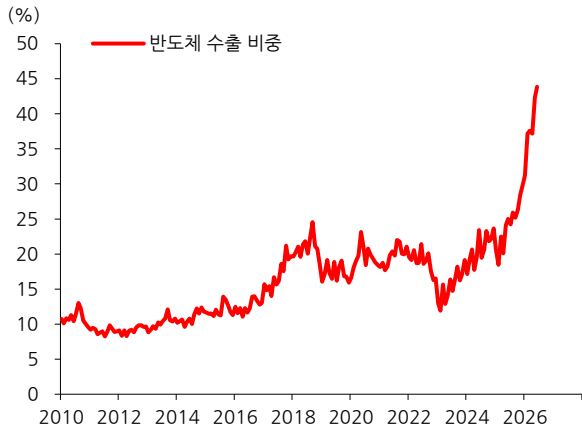
대내 환경은 상반기 대외 환경은 녹록지 않았지만, 수출 등 대내 환경은 비교적 양호했다. 실제 상반기 반도체 수출액은 전년대비 162.6% 급증한 1,924억 달러에 달해 전체 수출을 견인했다. 정부의 반도체 메가 클러스터 조성 등 대규모 투자 계획도 원화의 수급 전망을 개선했다. 다만 외국인 코스피 매도세가 강해지면서 원화 강세는 번번이 가로막혔다. 국내 증시에서 자금이 유출되며 달러 수요를 자극했고, 결국 수출 호조라는 호재를 상쇄하는 부담으로 작용했다.

① 앞으로 양호할 경제지표 하반기 거시경제 환경도 원화 강세를 지지할 전망이다. 반도체 수출 호조세가 견조하게 이어지며 경제를 뒷받침할 가능성이 높다. 국제유가 급락으로 소비자 물가 부담이 완화될 것이라는 점도 우호적이다. 이와 함께 한국은행이 물가와 금융안정을 고려해 기준금리를 연내 3.00%까지 인상할 수 있다는 점도 원화 강세 동력이다. 한국은행의 금리 인상은 내외 금리차를 축소시켜 자본 유출 우려를 덜고 원화의 상대적 매력도를 높이는 긍정적인 요인으로 작용할 수 있다.

② 수급 부담도 보다 개선될 것이라 기대 달러 수급 측면에서도 부담이 완화될 것이다. 정부의 3대 메가 프로젝트가 본격화되면서, 트럼프 행정부와 약속한 대미투자 확대에 따른 자본 유출 영향을 일부 상쇄할 것이라 기대한다. SK하이닉스가 신주를 발행해 최대 290억 달러 (약 45조 원) 규모의 자금을 조달하는 미국 주식예탁증서(ADR) 상장 이슈도 대기하고 있다. 해당 달러 자금이 국내 설비투자를 위해 원화 환전될 가능성이 높아 수급 개선 요인으로 작용할 전망이다. 다만, 이러한 수급 개선 이슈가 일시적인 환율 하락(원화 강세)을 이끄는 단기 재료에 그칠지, 아니면 글로벌 패시브 자금 유입과 맞물려 지속적인 수급 개선 추세로 안착할 수 있을지는 향후 시장의 소화 과정을 면밀히 지켜볼 필요가 있다.

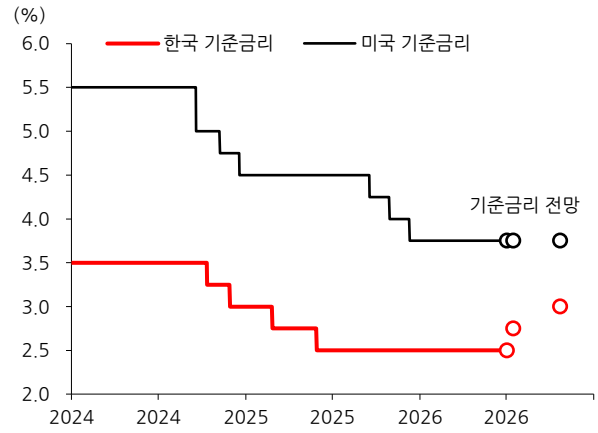
국내 이슈가 원화에 부담을 주지는 않을 것 하반기 원/달러 환율은 1,430~1,550원 선에서 움직일 전망이다. 하반기에는 대내 환경이 양호하게 유지되는 가운데, 대외 악재들이 다소 개선될 것이라 보기 때문이다. 물론 연준의 고금리 장기화 우려 등 여전히 환율 하락 속도를 조절하는 대외적 부담 요인들이 남아 있는 것은 사실이다. 하지만 대외 악재들이 정점을 통과해 점차 완화되고 있으며, 무엇보다 국내 정책과 수급 이벤트들이 대내적 수급을 일부 개선할 수 있다고 본다. 따라서 하반기 원/달러 환율은 점진적인 하락(원화 강세) 흐름을 보일 것으로 예상된다.

[그림6] 국내 반도체 수출 비중 40% 돌파



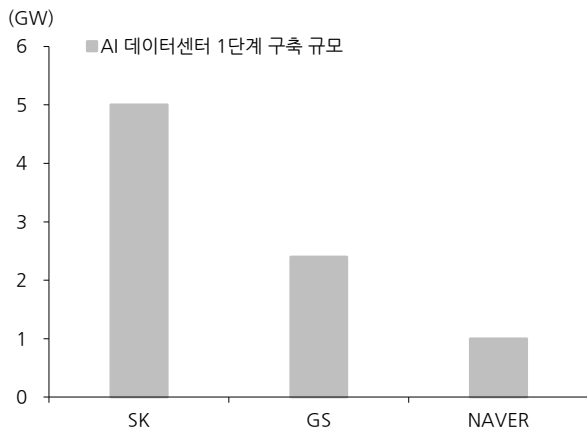
자료: 관세청, 산업통상부, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 당사 한국은행 기준금리 2회 인상 전망



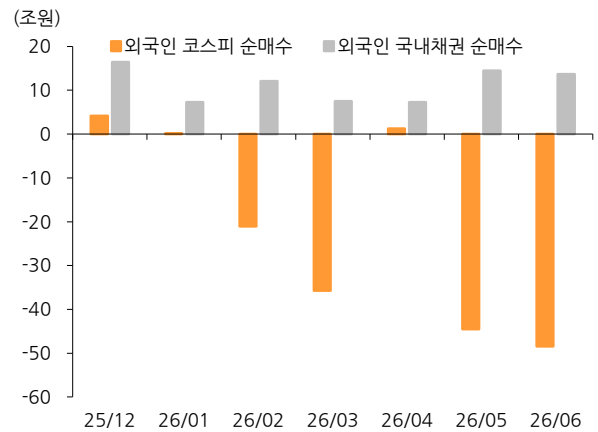
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 주요 기업들의 AI 데이터센터 투자 예정



자료: 산업통상부, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 외국인 유가증권 매도 압력 완화 기대



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[표2] SK 하이닉스 나스닥 ADR 상장 개요

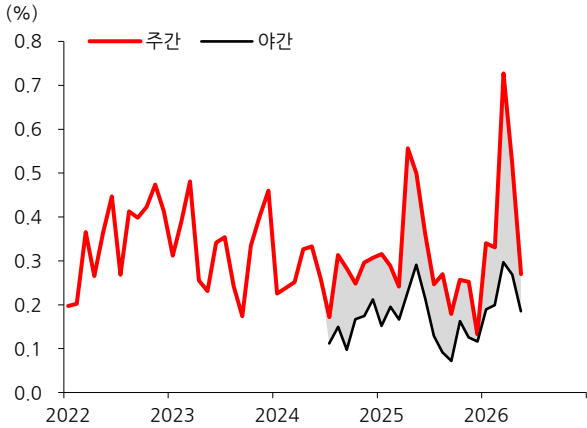
| | 상세 내용 |
|-------------|--|
| 상장 예정일 | 2026년 7월 10일 |
| 상장 거래소 | 미국 나스닥(NASDAQ) |
| 최대 발행 규모 | 290억 달러 (약 45조 원) |
| 발행 주식 수 | 신주 1,779만 주 |
| 원주 : ADR 비율 | 1 : 10 |
| 주요 기대 효과 | 연말 나스닥100 지수 편입, 패시브 자금 유입, 반도체 투자심리와 원화 수급 개선 |

자료: 한화투자증권 리서치센터

3. 변동성 확대 가능성 염두

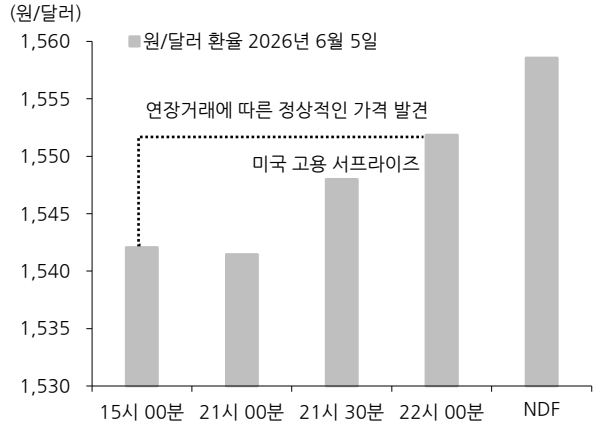
| | |
|----------------------|--|
| 하나의 충격은 약해지겠지만 | 2024년 7월, 국내 외환시장의 거래 마감 시간이 익일 새벽 2시까지로 연장되며 시장의 미시구조에 큰 변화가 일어났다. 가장 긍정적인 성과는 장 마감 동안 축적된 외부 충격을 측정하는 지표인 ‘갭 변동성’이 거래시간 연장 이후 41.6% 축소됐다는 점이다. 과거에는 야간 시간에 발생한 주요 뉴스가 다음 날 개장 시점에 한꺼번에 반영되면서 가격이 급등락하는 단층(Gap) 현상이 발생했다. 그러나 야간 정규장이 열리면서 글로벌 외환시장의 충격을 실시간으로 흡수할 수 있는 환경이 마련됐다. 이는 거래시간 연장이라는 미시구조 변화가 정보 지연에 따른 가격 왜곡 현상을 일부 개선하며, <u>한국 외환시장이 효율적 시장으로 진입하는 초석을 다졌다는 것을 의미한다.</u> |
| 충격의 빈도가 늘어날 것 | 하지만 <u>전체적인 외환시장 변동성은 야간 시간대를 중심으로 30.4% 확대됐다.</u> 이는 대외 충격이 야간 시간대의 ‘얇은 유동성’이라는 미시구조적 특성과 맞물리며 빚어낸 결과다. 심야 시간대는 참여하는 금융기관과 거래량이 상대적으로 적어, 작은 충격이나 일방향의 수급 쏠림에도 가격이 민감하게 반응하며 체감 변동성을 끌어올린 것이다. 금번 외환시장 24시간 개방 이후, 만약 분기별 환율 고가와 저가의 평균 격차(최근 2년, 약 100원)가 현재보다 20%만 커지더라도 분기 환율 변동 밴드는 ± 120 원 수준까지 확대될 수 있다. |
| 장기적인 변동성은 비교적 안정될 전망 | 다만 변동성 확대 우려가 장기적인 불안 요소로 고착화되지는 않을 전망이다. 제도가 안착하며 해외 금융기관의 참여가 늘고 야간 거래량이 점차 증가하고 있으며, 실시간 모니터링 등 인프라가 개선되고 있기 때문이다. 유동성이 부족한 야간 시간대에 일시적인 가격 과잉 반응이 나타날 위험은 여전히 존재하나, 시장의 깊이(Depth)가 더해지면 <u>장기적인 환율 변동성은 점진적으로 축소되며 안정적인 궤도에 오를 수 있다고 본다.</u> |

[그림10] 시가와 종가 간의 갭 변동성은 41.6% 축소



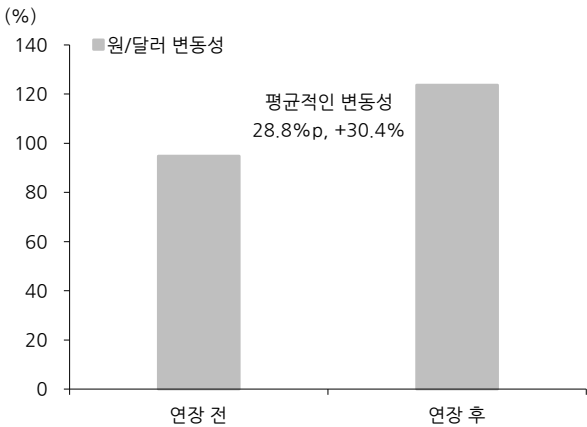
주: 야간은 15시 30분 이후 기준, 회색 음영은 야간 시장이 흡수한 충격
 자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 연장거래에 따른 정상적인 가격 발견



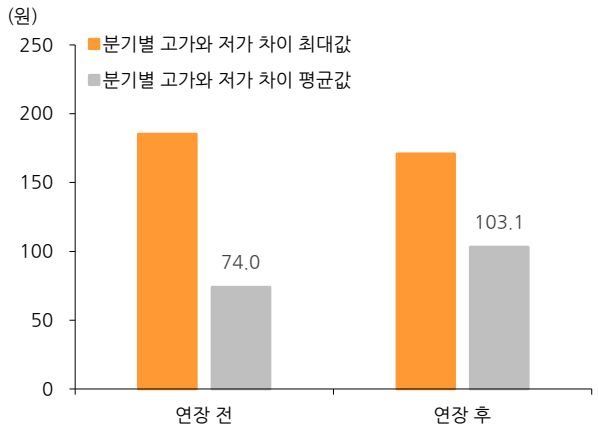
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 평균적인 원/달러 환율 변동성 30.4% 확대



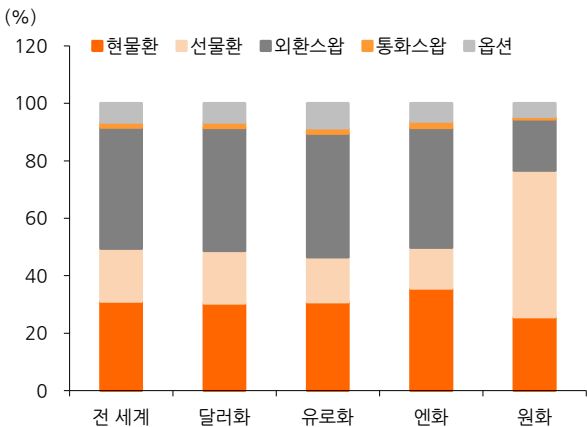
주: 원/달러 환율 20일 변동성에 대한 평균값. 데이터는 2010년 이후
 자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 평균적인 분기별 환율 변동 폭도 39.3% 확대



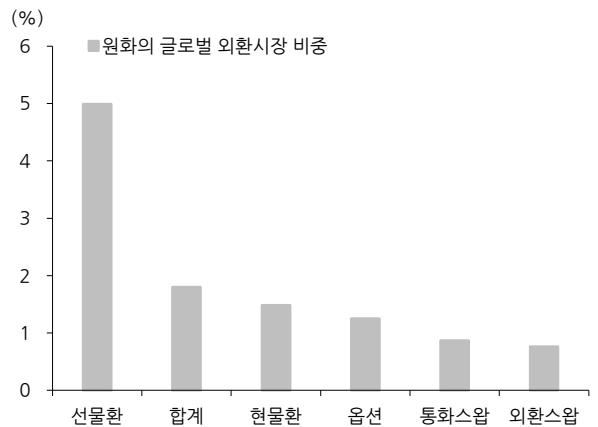
주: 데이터는 2010년 이후
 자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 글로벌 외환거래에서 원화의 선물환 비중 유독 높음



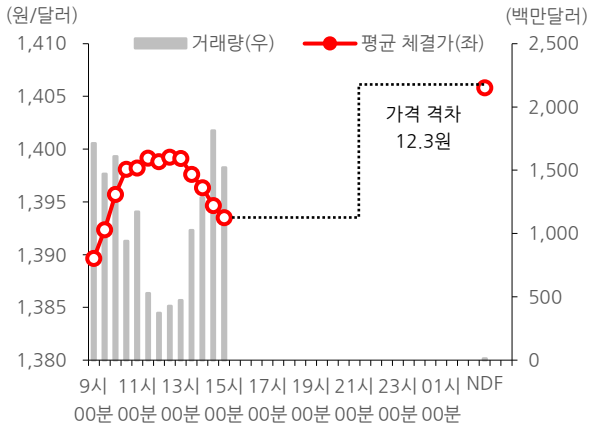
주: 2025년 4월 기준
 자료: Bank for International Settlements, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 글로벌 선물환 시장에서도 원화가 5% 정도 차지



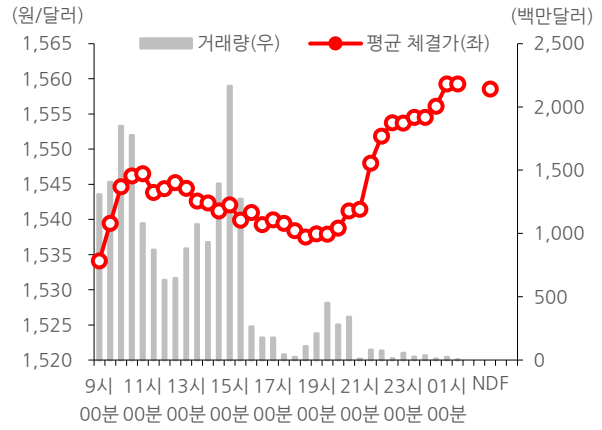
주: 2025년 4월 기준
 자료: Bank for International Settlements, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 과거: 대외 이슈에 따른 환율 갭



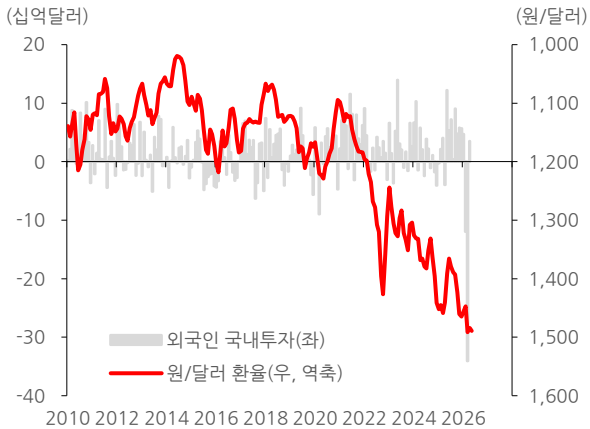
주: 2024년 4월 16일
 자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림17] 현재: 미국 고용 서프라이즈에 따른 충격 실시간 반영



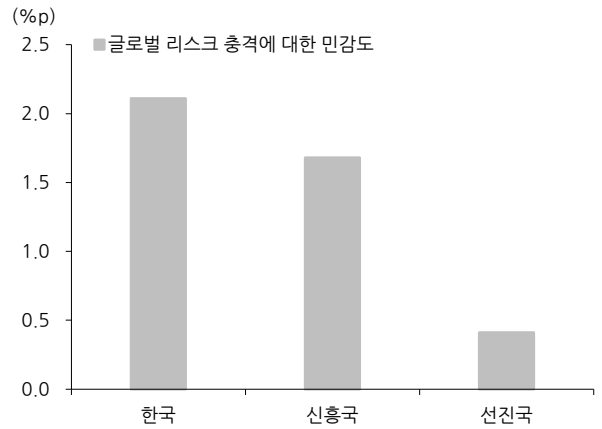
주: 2026년 6월 5일
 자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림18] 최근 외국인은 국내자산 순매도 지속



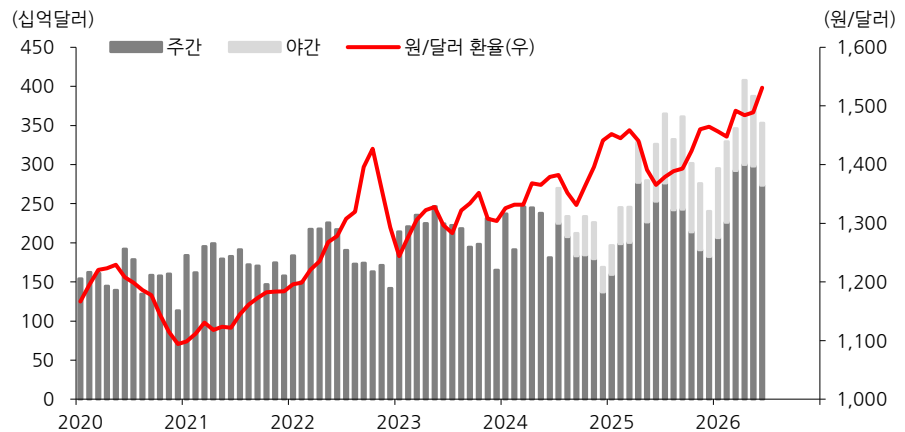
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림19] 글로벌 리스크 충격에 민감한 원화



자료: 한국은행, '금융-외환시장 심도를 고려한 정책대응 분석(2025.09)'

[그림20] 원/달러 환율과 월평균 현물환 거래량 추이



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

Ⅲ. 이번 달 외환시장 요약

원/달러
1,490~1,550원

원/달러 환율은 1,490~1,550원을 예상한다. 외환당국의 구두개입 가능성 등을 고려하면, 단기 환율 상단은 1,550원이라고 판단한다. 미국과 이란의 종전 양해각서(MOU) 체결 이후 국제유가가 급락하고 연준의 금리 인상 우려가 완화된 점도 환율 상방 압력을 제한한다. 다만 여전히 원화 강세 요인들은 많지 않다. 환율은 하락하겠지만 당분간 1,500원대를 유지할 가능성이 높다.

[표3] 이번 달 외환시장 요약

| | 전월 말 | 전월대비 | YTD | 밴드 | 방향성 | 코멘트 |
|---------------|--------|------------------|-------------------|-------------|-----|--|
| 원/달러 | 1548.7 | ▲44.3 (+2.9%) | ▲104.1 (+7.2%) | 1,490~1,550 | ▼ | - 원/달러 환율 고정 인식과 외환당국 대응 기대 - 다만 여전히 눈에 띄는 원화 강세 요인 부재 - 환율 하락 폭은 제한적일 전망 |
| NDF 3M | 1545.0 | ▲40.7 (+2.7%) | ▲108.8 (+7.6%) | | | - 환율 하락 기대가 크게 강하지는 않음 |
| Swap 3M | -0.81 | ▲0.10 | ▲0.66 | | | - 한-미 금리 격차 축소 선반영 |
| RR 3M | 0.91 | ▼0.10 | ▲1.24 | | | - 달러 강세 베팅은 소폭 약화 |
| 달러인덱스 | 101.19 | ▲2.25 (+2.3%) | ▲2.86 (+2.9%) | 99.0~101.5 | ▼ | - 미국-이란 종전 양해각서(MOU) 체결 - 국제유가는 이미 급락. 물가 우려도 완화될 것 - 연준 긴축 우려도 점차 진정되며 약달러 예상 |
| 달러/유로 | 1.14 | ▼0.02 (-2.0%) | ▼0.03 (-2.8%) | 1.13~1.15 | - | - 예상보다 물가 지표가 양호하게 발표되며 - ECB의 정책금리 추가 인상 가능성 약화 - 더딘 경기 회복까지 고려하면 유로화 강세 제한 |
| 엔/달러 | 162.6 | ▲3.3 (+2.1%) | ▲5.8 (+3.7%) | 159.0~163.0 | ▼ | - 일본의 통화정책 불확실성과 재정 우려 지속 - 외환당국의 개입을 고려하면 상단은 막히겠지만 - 원화와 마찬가지로 강세 재료 많지 않음 |
| 위안/달러 (역외) | 6.79 | ▲0.03 (+0.4%) | ▼0.18 (-2.6%) | 6.70~6.85 | ▼ | - 경기와 정책 우려 등이 전반적으로 크지 않음 - 내수와 부동산 문제가 남아 있지만 - 위안화 강세 흐름을 꺾을 정도는 아니라고 생각 |
| 달러/파운드 | 1.33 | ▼0.02 (-1.4%) | ▼0.02 (-1.6%) | | | - 키어 스태머 총리 사임 예정 - 당분간은 영국 내 정치적 불확실성 지속 전망 |
| 호주달러/달러 | 1.45 | ▲0.05 (+3.8%) | ▼0.05 (-3.6%) | | | - 더 이상의 기준금리 인상 전망은 강하지 않음 - 호주달러 추가 강세도 쉽지 않을 것 |
| 헤알/달러 | 5.16 | ▲0.13 (+2.5%) | ▼0.33 (-6.1%) | | | - 브라질 물가 전망은 다소 불확실하지만 - 기준금리 인하 기대 이어지며 헤알화 약세 가능성 |
| 루피/달러 | 94.67 | ▼0.34 (-0.4%) | ▲4.79 (+5.3%) | | | - 전쟁 여파와 소비 우려 등이 아직 남아 있음 - 루피화 강세 압력은 제한적일 것 |

주: 2026년 6월 30일 기준

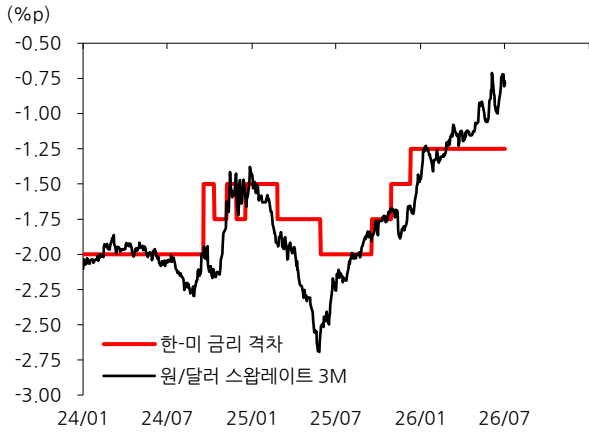
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

IV. 외환시장 전망과 이슈

1. 원/달러 환율

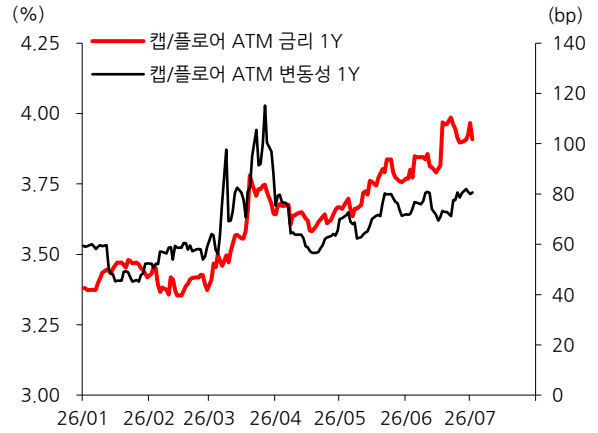
| | |
|-------------------------------|---|
| <p>원/달러 1,490~1,550원</p> | <p>원/달러 환율은 1,490~1,550원 밴드를 전망한다. 외환당국의 구두개입 가능성 등을 고려하면, 단기 환율 상단은 1,550원이라고 판단한다. 미국과 이란의 종전 양해각서(MOU) 체결 이후 국제유가가 급락하고 연준의 금리 인상 우려가 완화된 점도 환율 상방 압력을 제한한다. 완만한 환율 하락을 예상한다.</p> |
| <p>당장은 원화 강제 요인 많지 않음</p> | <p>원화 강제 요인은 많지 않다. 국제유가(WTI)가 급락하고 미국 고용 둔화 등을 확인하며 시장의 연준 긴축 우려가 완화됐지만, 아직 환율 추세 하락을 기대할 정도는 아니다. 외국인이 최근 10거래일 간 일평균 3.4조 원 규모의 순매도를 이어가고 있고, 엔/달러 환율도 한 달이나 160엔을 상회하고 있다. 대내외 수급과 정책이 대체로 원화에 우호적인 상황이 아니다.</p> <p>한국은행의 기준금리 인상 가능성이 한-미 금리 격차를 줄이는 방향으로 작용하기 때문에, 원화 강제 요인으로 볼 수 있다. 하지만 연준도 금리를 인상할 수 있다는 우려가 남아 있어 국내 통화정책 전망이 원화에 유의미하게 반영되지는 않고 있다. 환율은 하락하겠지만 당분간은 1,500원대에 머무를 전망이다.</p> |
| <p>국내 정책들은 장기적인 강제 재료</p> | <p>다만 국내 정책들을 장기적으로 보면 원화에 우호적이다. 한국 정부가 발표한 3대 메가프로젝트는 국내 반도체와 AI 등에 대한 장기 투자 내용을 담고 있다. 반도체 대기업을 중심으로 4,755조 원 규모를 투입하기로 결정했고, 비수도권 신규 투자 규모도 1,500~1,600조 원을 예상한다. 물론 올해 당장은 이 중에서 일부만 투입되겠지만, 트럼프 행정부와 합의한 대미 현금 투자의 연간 상한인 200억 달러(약 30조 원)는 크게 상회할 가능성이 높다. 따라서 향후 대미투자에 따른 장기적인 원화 약세 부담은 국내 정책들이 일부 상쇄시킬 것이다.</p> |

[그림21] 시장은 한-미 금리 격차 전망을 선반영하고 있고



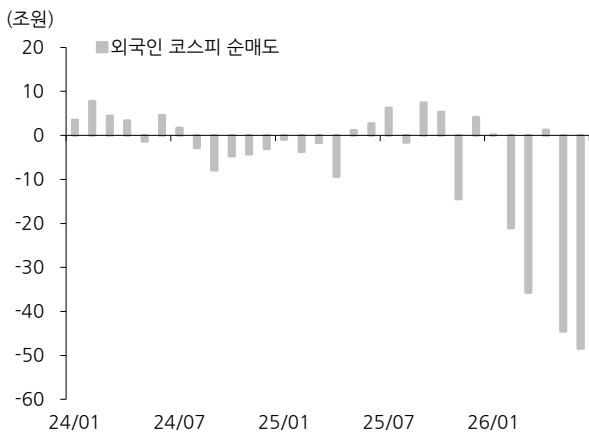
자료: Bloomberg, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림22] 연준 금리 인상에 대한 우려와 불확실성도 지속



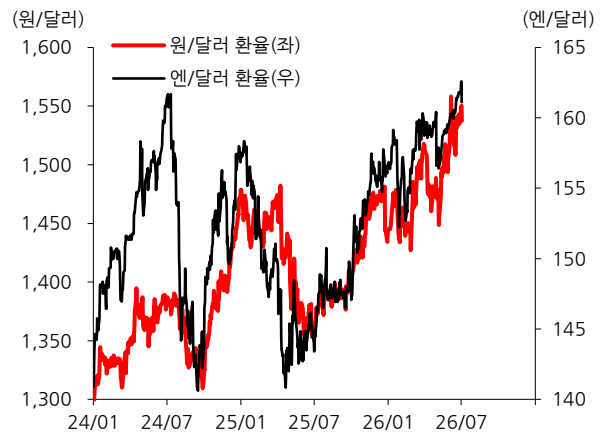
주: 무위험지표금리(RFR), USD, SOFR 1M 기준
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림23] 외국인 코스피 순매도 확대



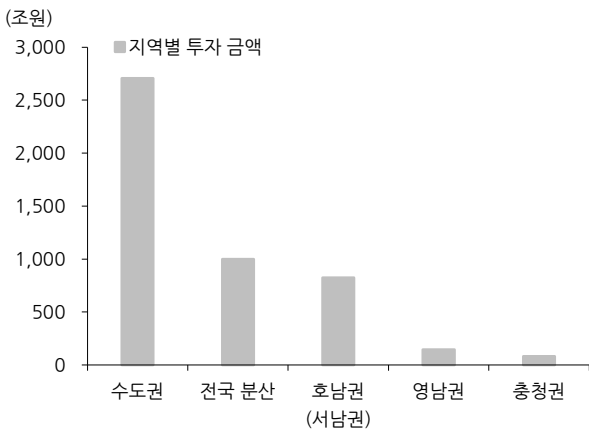
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림24] 엔화 약세에 연동



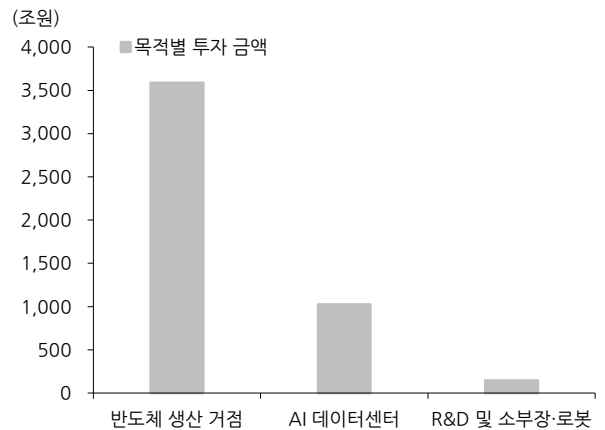
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림25] 정부의 3대 메가프로젝트는



자료: 산업통상부, 한화투자증권 리서치센터

[그림26] 장기적인 원화 강세 요인으로 작용할 전망

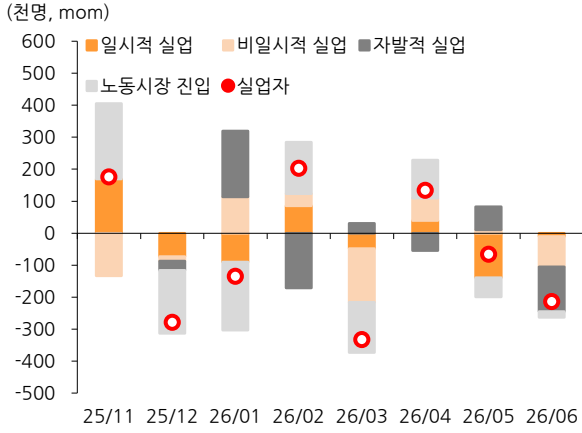


자료: 산업통상부, 한화투자증권 리서치센터

2. 달러인덱스

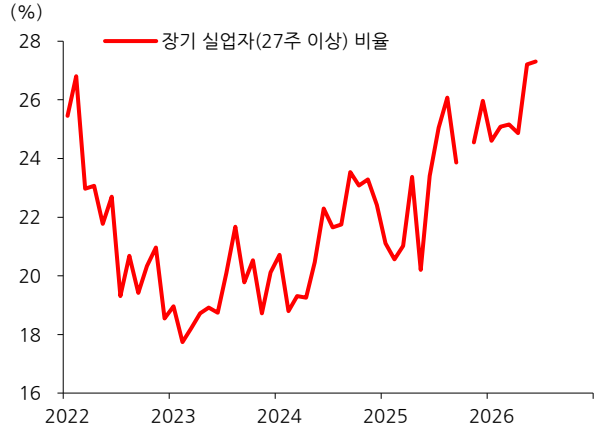
| | |
|------------------------|---|
| 점진적인 약달러 예상 | 달러인덱스는 99.0~101.5pt 수준에서 <u>완만하게 하락할</u> 전망이다. 미국과 이란 간의 전쟁 이후 물가 우려와 안전자산 선호 영향으로 강달러가 이어졌다. 다만 양국의 종전이 가까워지며 국제유가가 급락했고, 안전자산 선호도 약해진 상황이다. 이에 연준의 금리 인상 우려 또한 완화되고 있기 때문에 <u>완만한 약달러</u> 압력이 우세할 것이라 예상한다. |
| 고용도 물가도 점차 약해지며 | 미국 6월 고용보고서에서는 더딘 구인 수요 회복이 확인됐다. 서비스 부문 고용이 점차 약해지는 가운데, 장기 실업자 비중(27.3%) 또한 높아졌기 때문이다. 전체적인 실업자수가 줄어든 것은 긍정적이지만 여전히 구직은 쉽지 않다. 소비자물가 부담도 개선될 전망이다. 에너지 물가가 인플레이션을 주도한 상황에서 국제유가가 예상보다 빠르게 안정됐기 때문에, 소비자물가도 이번 분기에 정점을 통과해 점차 둔화될 가능성이 높다. 물가가 연내 3%를 하회하기는 쉽지 않지만, 적어도 중기 물가 전망은 안정될 것이라 본다. |
| 연준의 금리 인상 우려도 완화될 것 | 따라서 <u>연준의 금리 인상 우려도 점차 완화될</u> 전망이다. 미국 고용은 완만하게 약해지고 있고, 물가는 점진적으로 안정될 것이다. 주요 경제지표들이 긴축적인 통화정책을 강하게 지지한다고 보기는 어렵다. 선물시장은 여전히 연준이 연내 기준금리를 1회 인상한다고 전망하지만, 이후 경제지표들이 연준의 금리 인상 필요성을 낮추는 방향으로 발표되면 인상 우려는 보다 완화될 것이다. 그렇게 되면 달러도 약세 압력이 우세해질 수 있다. |

[그림27] 전체적인 미국 실업자는 감소



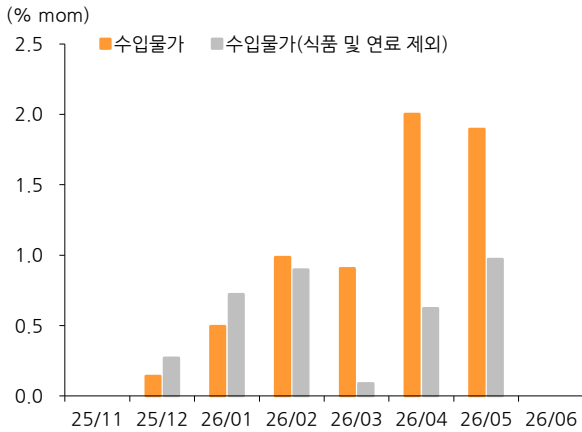
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림28] 다만 장기 실업자 비중이 높아지고 있음



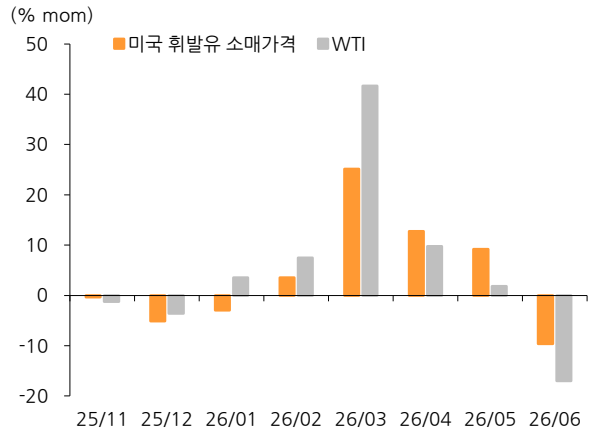
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림29] 수입물가 부담이 확대되고 있었지만



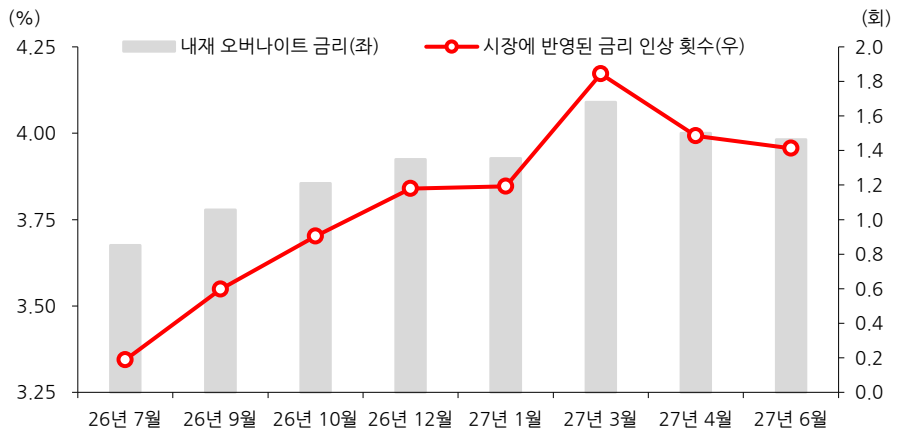
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림30] 에너지 가격 급락으로 관련 부담 완화 예상



자료: U.S. Energy Information Administration, 한화투자증권 리서치센터 추정

[그림31] 연준의 금리 인상 우려 완화됐지만, 시장은 여전히 하반기 1회 인상 전망



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

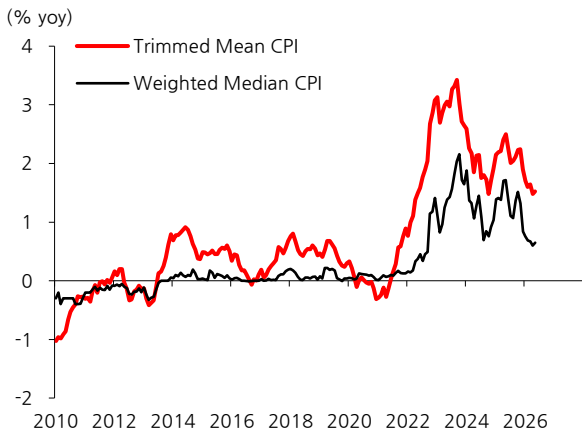
3. 선진국 통화

엔/달러 환율 엔/달러 환율은 160엔 내외 수준을 유지할 전망이다. 원화와 마찬가지로 강세 재료가 많지 않다. 일본 외환당국이 162엔 정도에서 구두개입을 내놓고 있지만 전반적인 통화정책과 재정정책이 엔화 약세 압력을 더하는 방향으로 움직이고 있다. 당국의 대응에도 엔화 강세는 제한적일 것이다.

일본은행의 미온적인 태도와 일본은행의 통화정책 정상화 스탠스가 다소 약해졌다. 수요 측면의 물가 상승 압력이 약해지고 있는 가운데, 중동 전쟁 여파에 따라 물가 전망 불확실성도 높아졌기 때문이다. 시장의 기준금리 인상 기대가 사라진 것은 아니나 정책의 강도와 속도가 연초 기대했던 수준이 아닐 수 있다는 해석이 더해지고 있다.

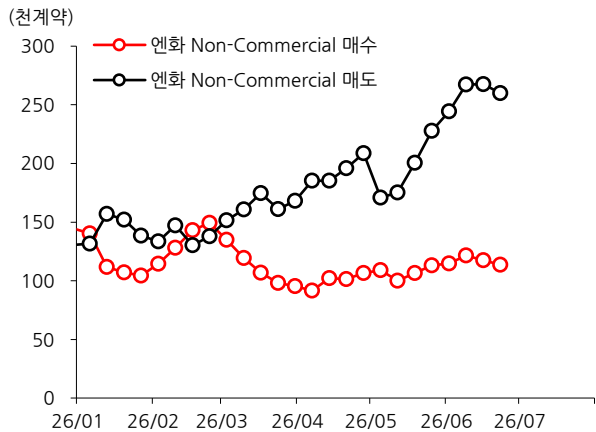
추경 편성에 따른 재정 우려 영향 일본의 재정 우려 또한 엔화 약세 요인이다. 지난달 다카이치 총리는 3.1조 엔 규모의 추가경정예산을 편성했다. 예산 조달은 전액 적자국채로 조달하되, 전체 연간 국채 발행액 규모는 유지할 것이라 주장했다. 하지만 해당 주장이 가능할 것인지에 대한 의문이 더해지며 재정 우려가 이어졌고, 일본 10년 국채 금리는 2.8%를 돌파했다. 엔화 또한 이를 반영하고 있기 때문에 단기간에 강세 압력이 강해지기는 쉽지 않다.

[그림32] 일본 물가와 금리 불확실성 확대



자료: Bank of Japan, 한화투자증권 리서치센터

[그림33] 엔화 약세 베팅도 점차 강해지고 있음



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

**유로화는
보합 수준 예상**

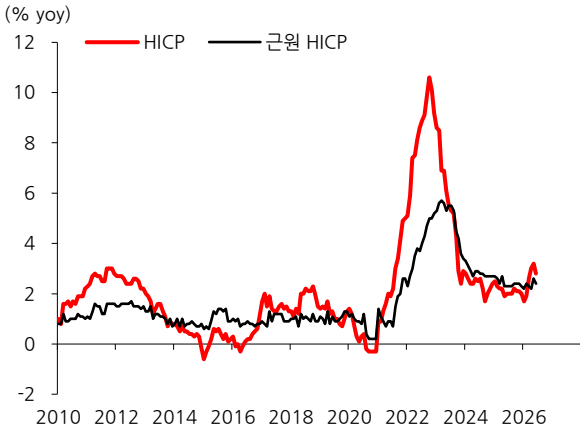
달러/유로는 1.14달러 수준에서 등락할 전망이다. 중동 지정학적 리스크 완화 영향으로 유로존 경기 우려도 점차 나아질 것이라 본다. 에너지발 물가 충격에 대한 우려가 많았던 만큼, 향후 소비자물가가 재차 안정되고 소비심리가 개선 되면 유로화 강세 압력도 더해질 수 있다.

다만 ECB의 정책 스탠스가 보다 신중하게 바뀐 점은 유로화 강세를 제한한다. 국제유가가 급락하고 유로존 6월 HICP가 예상을 하회하며, ECB의 주요 인사들은 정책금리 추가 인상에 대해 보수적인 의견을 내놓았다. 유로존의 통화정책이 한동안 긴축적인 방향으로 가지 않는다면, 달러/유로 환율 또한 당분간은 탄력적인 반등을 기대하기는 어려워 보인다.

**호주달러는
약세 가능성**

호주달러는 약세 흐름이 나타날 수 있다. 호주중앙은행(RBA)이 지난달 금리를 동결한 가운데, 호주 물가는 둔화되고 있다. RBA는 필요 시 기준금리를 추가로 인상할 수 있다고 언급했지만, 물가가 정점을 통과했다는 기대가 더해지며 시장은 연내 기준인상에 대한 기대를 낮췄다. 연초 이후 나타났던 호주달러 강세 또한 완만하게 되돌려질 가능성이 높다.

[그림34] 유로존 6월 HICP 예상치 하회



자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

[그림35] 호주 기준금리 추가 인상 전망 약화



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

4. 신흥국 통화

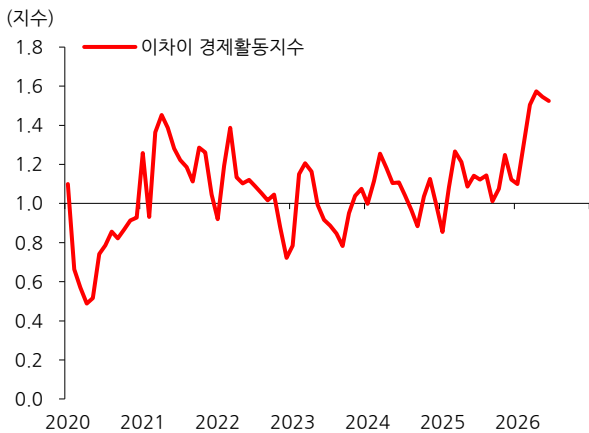
완만한 위안화
강세 지속

위안화는 완만한 강세 흐름을 이어갈 전망이다. 최근 미국과 이란의 협상 이후 연준의 긴축 우려가 완화되고 있다. 이에 달러 약세 압력이 나타나면, 위안화 절상에 우호적인 환경을 제공할 것이다. 중국 내부적으로도 경기 침체나 정책 불확실성에 대한 우려가 전반적으로 크지 않은 상황이다. 비록 더딘 소매판매 회복과 부동산 시장의 구조적 문제가 여전히 남아있지만, 첨단 산업 모멘텀과 수출 호조가 이를 상쇄할 것이라 본다. 따라서 위안화 강세 기조를 꺾을 정도의 위협 요인으로는 작용하지 않을 것이라 판단한다.

헤알화 수요는
약해질 수 있음

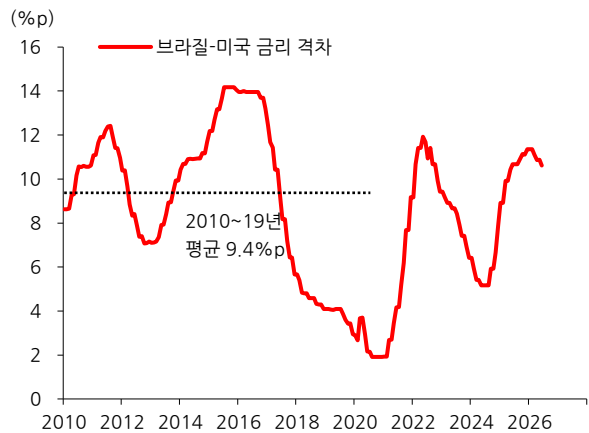
브라질 헤알화는 점진적인 약세 흐름을 보일 전망이다. 브라질 물가 상승률이 반등하고 있지만, 향후 점차 하락할 것이라 예상된다. 이에 브라질 기준금리도 인하 기조를 유지할 가능성이 높다. 그렇게 되면 헤알화에 대한 중기적인 캐리 수요가 약해질 수 있다. 소비 등 내수에 대한 부담도 더해진 상황이기 때문에 당분간 헤알화는 약세를 염두에 뒀다 한다.

[그림36] 중국 실물경제 모멘텀은 여전히 양호한 편



자료: Yicai Research Institute, 한화투자증권 리서치센터

[그림37] 중기적인 브라질 기준금리 추가 인하 전망 유지



자료: Central Bank of Brazil, Federal Reserve Board, 한화투자증권 리서치센터

V. 외환시장 차트북

[표4] 한국 국제수지표(BOP)

| (억달러) | 2025년 | | 2025~26년 | | | | | |
|-------------|-------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 4월 | 1~4월 | 12월 | 1월 | 2월 | 3월 | 4월 | 1~4월 |
| 경상수지 | 45.1 | 240.0 | 187.0 | 132.6 | 231.9 | 379.3 | 282.9 | 1026.7 |
| 상품수지 | 97.8 | 318.0 | 188.5 | 151.7 | 233.6 | 356.8 | 338.8 | 1081.0 |
| (수출) | 586.1 | 2233.4 | 716.5 | 655.1 | 703.7 | 949.0 | 905.9 | 3213.7 |
| (수입) | 488.4 | 1915.4 | 528.0 | 503.4 | 470.0 | 592.2 | 567.0 | 2132.7 |
| 서비스수지 | -27.0 | -109.4 | -36.9 | -38.0 | -18.6 | -13.1 | -24.2 | -93.9 |
| 본원소득수지 | -19.6 | 57.4 | 47.3 | 27.2 | 24.8 | 35.9 | -25.3 | 62.6 |
| 이전소득수지 | -6.1 | -26.0 | -11.9 | -8.3 | -7.9 | -0.3 | -6.4 | -23.0 |
| 금융계정 | 51.7 | 175.0 | 237.7 | 56.3 | 228.0 | 369.9 | 254.6 | 908.8 |
| 직접투자 | 27.2 | 80.6 | 13.2 | 17.0 | 28.7 | 51.2 | 76.0 | 172.9 |
| 증권투자 | 162.5 | 448.3 | 86.9 | 87.8 | 205.8 | 380.5 | 47.1 | 721.1 |
| (주식) | 180.1 | 511.2 | 114.2 | 129.8 | 236.6 | 332.7 | 71.4 | 770.5 |
| (부채성증권) | -17.6 | -62.9 | -27.3 | -42.1 | -30.8 | 47.8 | -24.3 | -49.4 |
| 파생금융상품 | 10.8 | 47.7 | 25.4 | 18.0 | 4.9 | 56.0 | -15.1 | 63.9 |
| 기타투자 | -51.1 | -207.2 | 156.6 | -18.2 | -25.0 | -99.3 | 136.5 | -6.0 |
| 준비자산 | -97.7 | -194.4 | -44.4 | -48.3 | 13.6 | -18.5 | 10.2 | -43.1 |
| 자본수지 | 0.4 | 0.4 | 0.0 | 0.9 | -0.4 | -0.2 | -0.1 | 0.2 |

주: 상품수지의 수출과 수입은 본선인도(FOB) 가격 기준

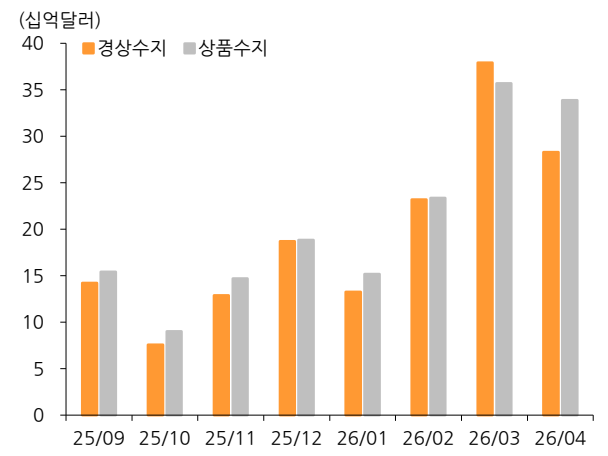
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[표5] 한국 국제투자대조표(IIP)

| (억달러) | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 |
|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 대외금융자산 | 24011.6 | 25112.8 | 25103.4 | 25092.7 | 26699.3 | 27825.8 | 28676.1 | 28825.9 |
| 직접투자 | 7417.8 | 7693.1 | 7694.9 | 7862.6 | 8121.7 | 8207.3 | 8362.8 | 8516.8 |
| 증권투자 | 9302.8 | 9899.2 | 9875.4 | 9988.9 | 11075.8 | 12010.7 | 12531.9 | 12380.8 |
| 파생금융상품 | 377.7 | 419.3 | 456.8 | 356.1 | 403.7 | 312.6 | 360.3 | 517.5 |
| 기타투자 | 2791.2 | 2901.5 | 2920.3 | 2788.4 | 2996.1 | 3075.0 | 3140.6 | 3174.3 |
| 준비자산 | 4122.1 | 4199.7 | 4156.0 | 4096.6 | 4102.0 | 4220.2 | 4280.5 | 4236.6 |
| 대외금융부채 | 15583.9 | 15581.0 | 14239.0 | 14454.5 | 16631.7 | 17454.3 | 19819.3 | 21290.4 |
| 직접투자 | 2959.0 | 3183.0 | 2963.3 | 3005.1 | 3249.0 | 3211.0 | 3220.4 | 3207.1 |
| 증권투자 | 9890.0 | 9593.2 | 8405.2 | 8694.6 | 10549.4 | 11463.8 | 13645.9 | 14728.9 |
| 파생금융상품 | 485.5 | 427.0 | 604.4 | 468.4 | 416.5 | 388.0 | 472.2 | 720.9 |
| 기타투자 | 2249.4 | 2377.9 | 2266.1 | 2286.3 | 2416.7 | 2391.4 | 2480.8 | 2633.5 |
| 순대외금융자산 | 8427.7 | 9531.7 | 10864.4 | 10638.2 | 10067.7 | 10371.6 | 8856.8 | 7535.5 |

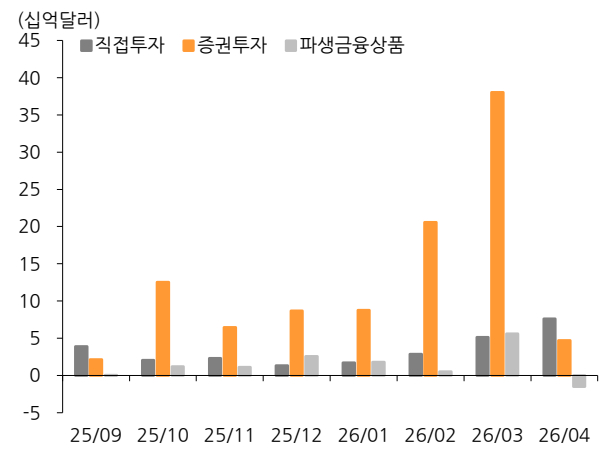
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림38] 한국 경상수지



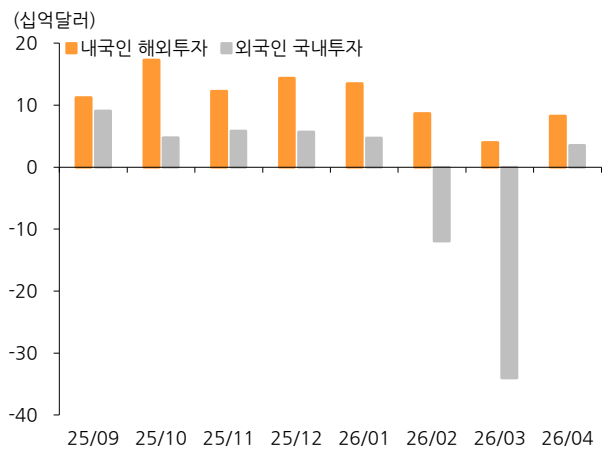
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림39] 한국 금융계정



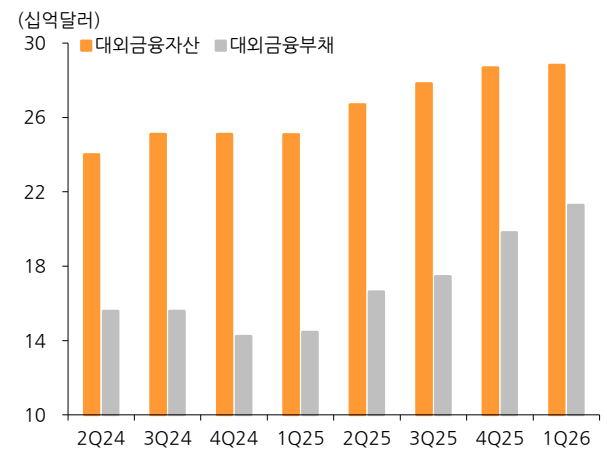
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림40] 한국 증권투자



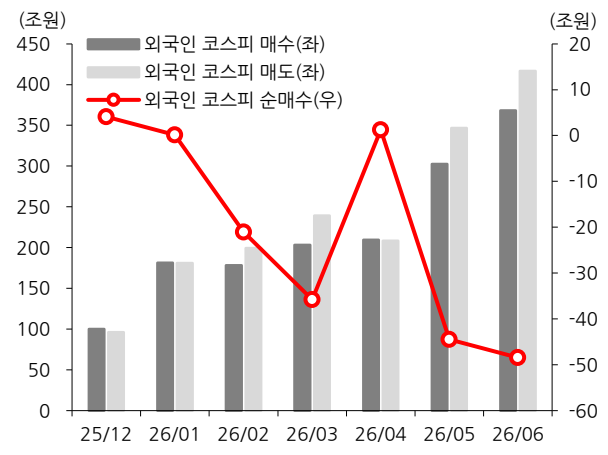
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림41] 한국 국제투자대조표



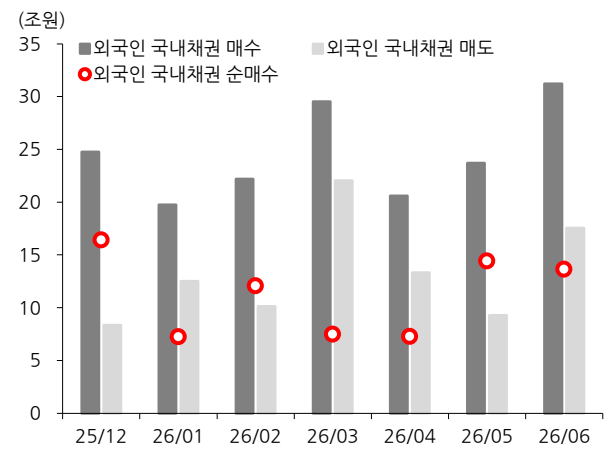
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림42] 외국인 코스피 순매수



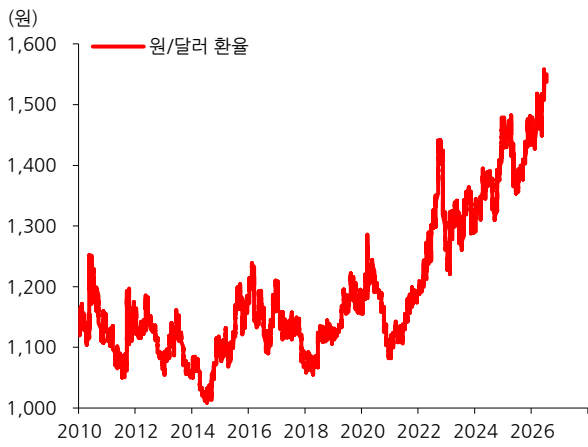
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림43] 외국인 국내채권 순매수



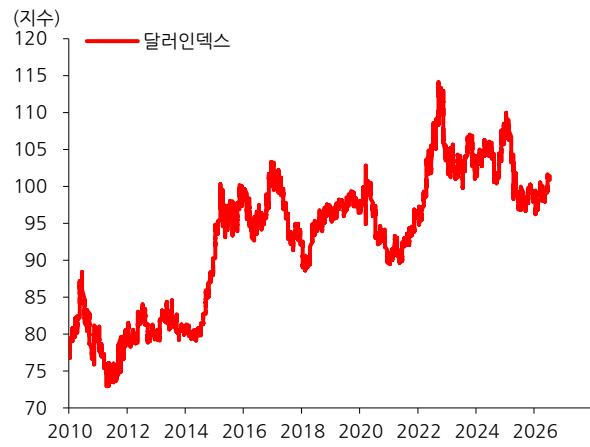
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림44] 원/달러 환율



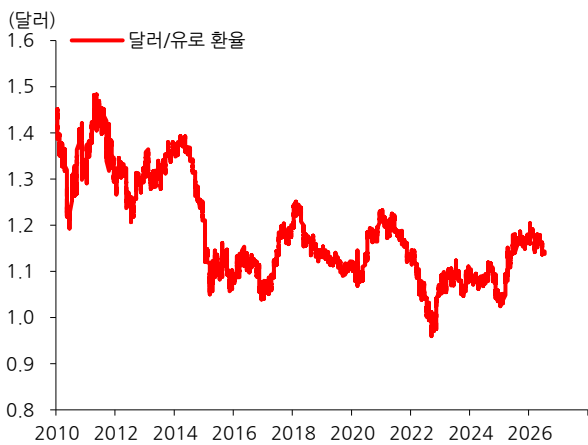
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림45] 달러인덱스



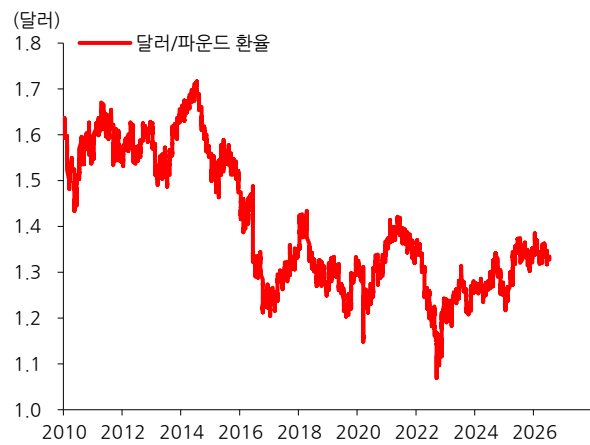
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림46] 달러/유로 환율



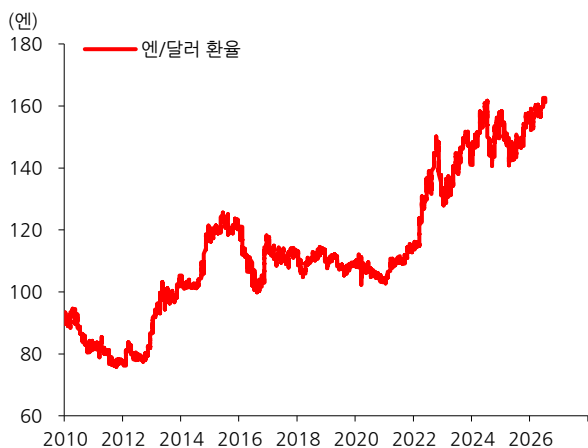
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림47] 달러/파운드 환율



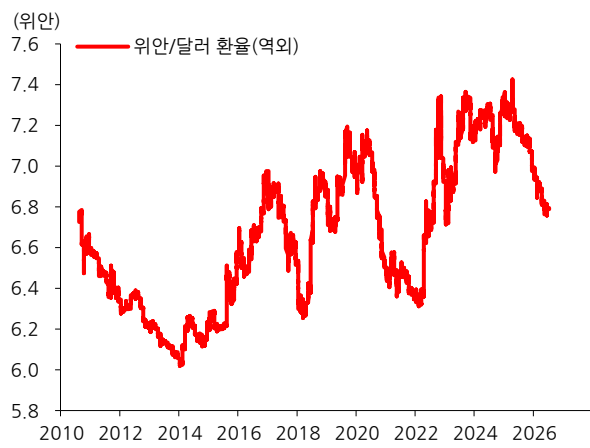
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림48] 엔/달러 환율



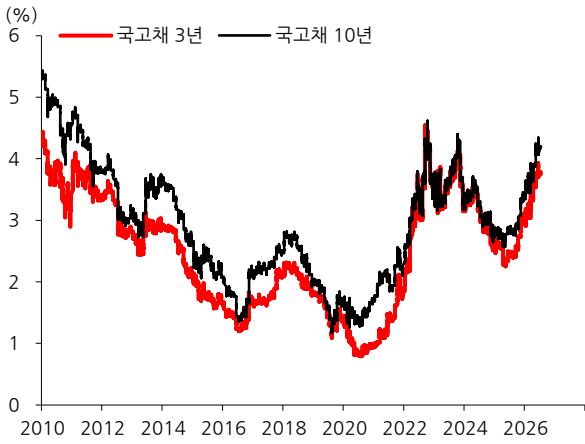
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림49] 위안/달러 환율(역외)



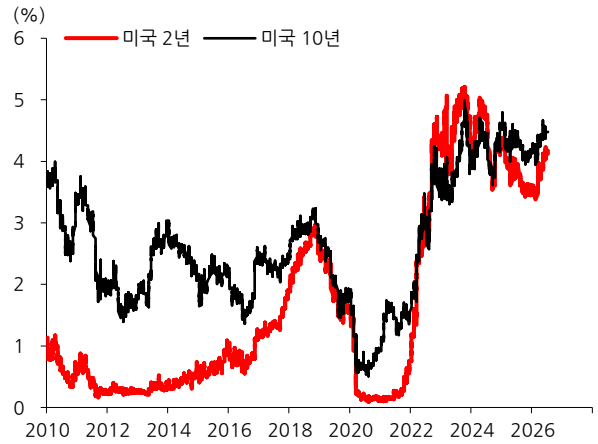
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림50] 국고채 금리



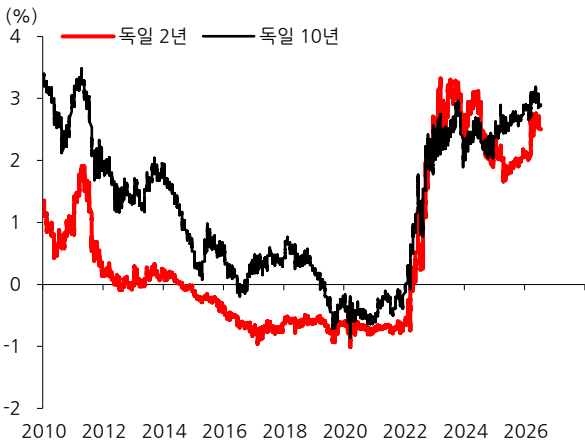
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림51] 미국 국채 금리



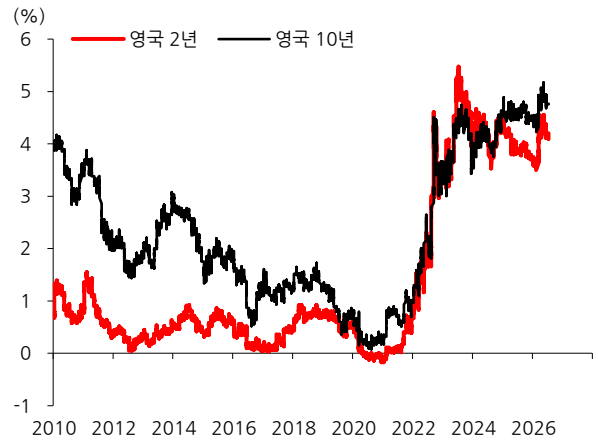
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림52] 독일 국채 금리



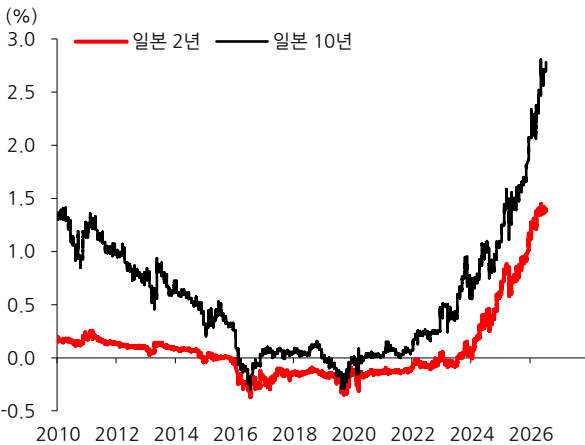
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림53] 영국 국채 금리



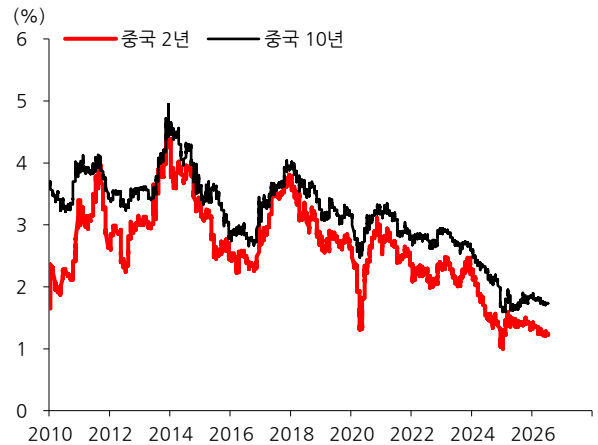
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림54] 일본 국채 금리



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림55] 중국 국채 금리



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 7월 6일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (최규호)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

◎ MSCI

The MSCI sourced information is the exclusive property of MSCI Inc. (MSCI). Without prior written permission of MSCI, this information and any other MSCI intellectual property may not be reproduced, disseminated or used to create any financial products, including any indices. This information is provided on an "as is" basis. The user assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, its affiliates and any third party involved in, or related to, computing or compiling the information hereby expressly disclaim all warranties of originality, accuracy, completeness, merchantability or fitness for a particular purpose with respect to any of this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall MSCI, any of its affiliates or any third party involved in, or related to, computing or compiling the information have any liability for any damages of any kind. MSCI and the MSCI indexes are services marks of MSCI and its affiliates.

◎ GICS

The Global Industry Classification Standard (GICS) was developed by and is the exclusive property of MSCI Inc. and Standard & Poor's. GICS is a service mark of MSCI and S&P and has been licensed for use by [Licensee].