

경제/채권전략

대외건전성 지표 점검과 적정 외환보유고 추정

분석의 기본 가정

- 우리나라 경제는 국내외 위기 상황을 거쳐 대외건전성 제고 및 구조적인 개선을 이뤘으나, 최근 일각에서 관련 우려가 제기됨에 따라 점검 필요
- 국내 외환보유고는 명목 GDP와 동일하게 세계 13위 수준(GDP 2025년, 외환보유고 2026년 5월 기준). 3가지 대표적인 방법론 활용하여 적정 수준 평가



경제/채권전략

조용구, Ph.D.

T.02)2004-9520

cho.yong-gu@shinyoung.com

외환보유액 대비 단기외채 비율 상승의 배경

- 우리나라 외환보유액 대비 단기외채 비율이 40%를 넘어서면서 관련 우려 제기. 2026년 1분기 기준 외환보유액은 4,236.6억달러, 총대외채무와 단기외채는 각각 7,743.9억달러와 1,835.6억달러 수준(단기외채 비율 43.3%)
- 단기외채 비율 상승의 배경은 1) 세계국채지수(WGBI) 편입 확정 이후 외국인 의 원화채권 투자 규모 확대 2) 은행권의 외화조달 확대 3) 금융기관의 달러 유동성 관리 과정에서 단기 외화조달 및 운용 거래 증가 등
- 과거와 달라진 점은 부채의 용도 측면에서 크게 달라졌다는 점. 전통적인 대외건전성 지표는 기본적으로 점검이 필요한 요인이지만 더 중요한 점은 '외화 유동성 커버리지' 측면을 함께 살펴볼 필요

대외건전성 지표 점검

- 2026년 7월 현재 우리나라의 대외건전성 지표는 대부분 매우 양호한 수준(총 13개 지표를 통해 점검, 본문과 표 참조). 특히 1997년 외환위기나 2008년 글로벌 금융위기 당시와 비교하면 구조적으로 크게 개선된 것으로 판단 가능
- 주의해야할 위험요인은 대외건전성 지표 자체 보다는 국제 금융시장의 변수. 하지만 환율의 높은 레벨과 변동성이 이어진다고 하더라도, 그것이 곧 외화가 고갈되거나 단기외채를 갚지 못하는 형태의 전통적인 위험과 연결될 가능성은 사실상 거의 없는 것으로 판단

적정 외환보유고 수준 추정

- 3가지 대표적인 방법론으로 분석 결과 2026년 1분기 외환보유고는 적정 수준을 대체로 충족. 특히 가장 널리 통용되는 IMF ARA 기준으로 적정성이 110% 이상으로 판단됨에 따라 필요 수준은 분명히 충족하는 것으로 볼 수 있음
- 또한 우리 경제는 구조적으로 가장 중요한 단기외채 상환 능력이 충분하며, 순대외금융자산과 경상수지 흑자, 은행권 외화 LCR을 통해 외국인 증권투자 위험을 상당부분 흡수 가능. 결론적으로 우리 외환보유고는 부족하지 않으며, 외환위기에 대한 방어력은 충분하지만 위기 발생 시 통화스왑, 은행 외화유동성, 경상수지, 순대외자산이 함께 작동하여 충격을 흡수하는 것이 바람직

1. 외환보유액 대비 단기외채 비율 상승의 배경

2026년 1Q 외환보유액
대비 단기외채 비율
40% 초과, 우려 제기

우리나라 외환보유액 대비 단기외채 비율이 40%를 넘어서면서 관련 우려가 제기되고 있다. 2026년 1분기 외환보유액은 4,236.6억달러였으며, 총대외채무와 단기외채는 각각 7,743.9억달러와 1,835.6억달러였다(외환보유액 대비 단기외채 비율 43.3%). 동 비율은 외환위기 당시 1997년 4분기 286.1%에 달했으며 이후 대체로 안정적인 흐름을 보였으나 2008년 3분기 글로벌 금융위기 때 78.4%로 높아지며 재차 긴장감을 불러 일으킨 바 있다. 이에 따라 본 자료에서는 그 배경을 먼저 살펴본 후, 추가적으로 다양한 대외건전성 지표를 점검해 볼 것이다.

WGBI 편입, 외국인의
원화채권 투자 규모 확대

첫 번째 가장 큰 배경은 2024년 10월 FTSE의 세계국채지수(WGBI) 편입 확정 이후 외국인의 원화채권 투자 규모가 크게 확대된 영향으로 판단된다. 외국인이 국내 채권을 매입하기 위해서는 달러화를 원화로 환전해야 하는데, 은행이 환헤지(FX스왑, 선물환)를 제공하고 은행이 해외에서 단기 달러화를 조달하는 금융중개 과정에서 단기외채가 증가 요인으로 작용할 수 있다.

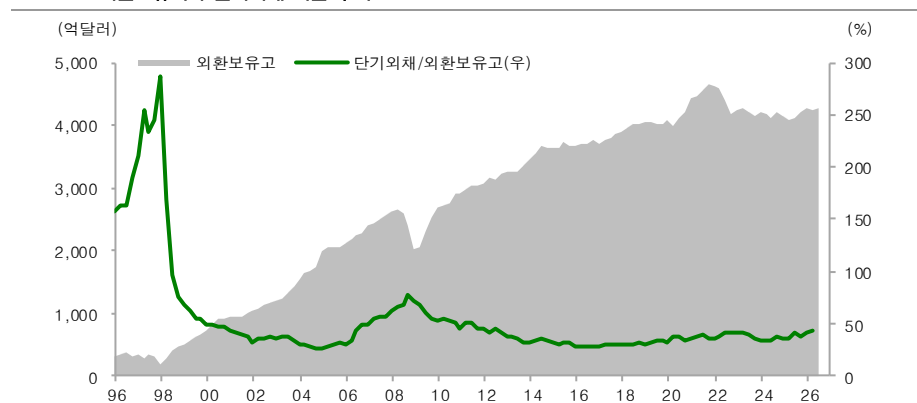
은행권 외화조달 확대와
수출, 무역금융 규모 증가

둘째, 은행권의 외화조달 확대이다. 최근 증가한 단기외채의 대부분은 은행 부문인데, 은행들은 FX스왑과 인터뱅크 차입, 외화예금 운용을 위해 단기적으로 달러를 조달한 영향이 큰 것으로 판단된다. 셋째, 무역 및 수출 규모가 증가하는 과정에서 동시에 무역금융도 늘어나면서 단기성 외화부채가 함께 증가했다. 무역금융은 만기가 짧기 때문에 수출 증가와 어느정도 연동되는 측면이 있다.

미국 시장금리 높은 수준
지속, 달러화 단기 조달과
운용이 유리한 측면

마지막으로 금융기관의 달러 유동성 관리 과정에서 단기 외화조달 및 운용 거래가 증가한 영향이다. 2008년 글로벌 금융위기 이후 장기간 이어졌던 저금리 시대와는 다르게 2022년 이후 미국의 시장금리가 높은 수준에서 형성되고 있다. 따라서 자금시장에서 은행 등 금융기관은 필요시 단기로 달러화를 조달하고 운용하는 것이 더 효율적인 상황이며, 단기성 외화부채 규모 또한 확대된 것으로 보인다.

도표 1. 외환보유액과 단기외채 비율 추이



자료 : 한국은행, 신영증권 리서치센터

외환위기 당시와 다른
환헤지, 무역금융 목적
수요 확대

우리나라는 1997년 외환위기로 인한 국제통화기금(IMF) 구제금융이라는 트라우마를 가지고 있다. 당시와 비교해 보면 대기업들이 해외에서 달러화를 직접 단기로 빌렸고 상당부분 부실한 투자에 사용되었으며 만기 연장이 무산되며 결국 외환위기로 이어졌다. 그러나 현재는 은행 중심의 환헤지, 무역금융 목적의 수요가 많으며 외국인의 채권투자 관련 비중이 높아 부채의 용도 측면에서 크게 달라졌다.

대외건전성 지표, 외화
유동성 커버리지 점검 필요

따라서 전통적인 대외건전성 지표는 기본적으로 점검이 필요한 요인이지만 더 중요한 점은 '외화유동성 커버리지' 측면을 함께 살펴봐야 한다. 즉, 외환보유액이 정체되거나 감소하는 가운데 단기외채는 계속 증가하고, 외국인 증권투자 자금이 계속 빠져나가는 데다 경상수지 흑자가 줄어들거나 적자로 전환된다면 대외건전성은 빠르게 악화될 수 있기 때문이다.

2. 대외건전성 지표 점검

2026년 1Q 43.3%
단기 대외지급능력 우수

① 외환보유액 대비 단기외채 비율

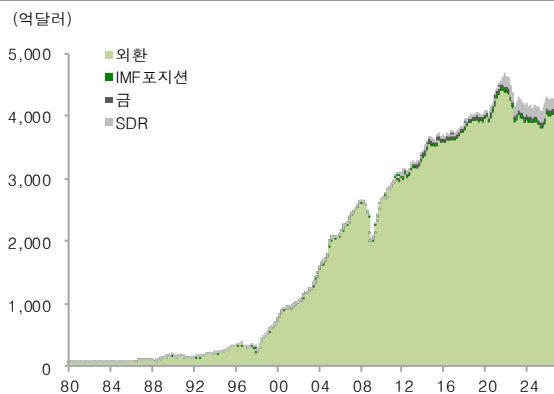
외환보유액만으로 1년 이내 만기가 도래하는 대외채무를 얼마나 상환할 수 있는지를 나타내는 대표적인 유동성 지표이다. 국제적으로 100% 이하를 일차적인 기준으로 평가하며(Greenspan-Guidotti), 70%를 기준으로 주의, 50% 미만이면 양호한 것으로 평가된다. 우리나라는 2026년 1분기 기준 43.3%로 단기 대외지급능력이 우수하며 대외 유동성 위험은 낮은 것으로 보인다.

외환보유고 구성
유가증권, 예치금이
절대 다수(94.2%)

② 외환보유고 구성 자산

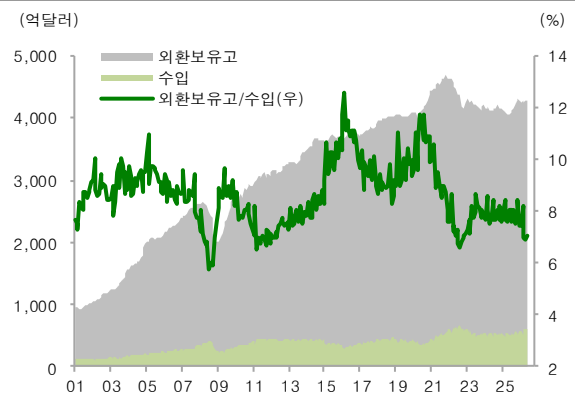
우리나라 외환보유액은 2026년 6월 4,273.6억달러로 5월 기준 세계 13위 수준이다. 외환보유액은 규모도 중요하지만 유동성과 안전성도 중요하다. 우리나라 외환보유고는 높은 신용등급 채권 및 예금 중심의 안전자산으로 구성되어 있다. 구체적으로 미국채 등 유가증권과 예치금이 94.2%로 절대 다수를 이루고 있으며 IMF 포지션과 금이 각각 1.0%, 1.1%, SDR 3.7%로 구성되어 있다. 따라서 위기 시 달러화로 활용 가능하여 외환시장 개입 및 단기 유동성 확보 능력이 우수하다.

도표 2. 외환보유고 구성 자산



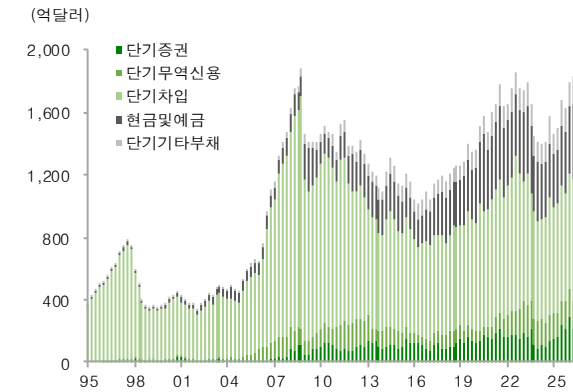
자료 : 한국은행, 신영증권 리서치센터

도표 3. 외환보유액 대비 수입액



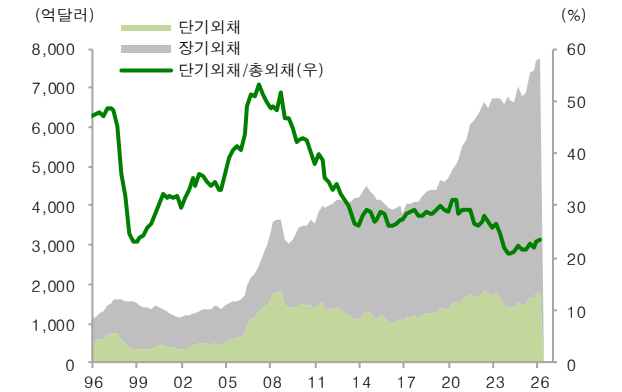
자료 : 한국은행, 신영증권 리서치센터

도표 4. 단기외채 구성 항목



자료 : 한국은행, 신영증권 리서치센터

도표 5. 총대외채무와 단기외채 비중



자료 : 한국은행, 신영증권 리서치센터

2026년 5월 외환보유액
7개월분 수입 총당 가능

③ 외환보유액 대비 수입액(Import Cover)

외환보유액 대비 수입액은 국제적으로 가장 많이 사용하는 지급능력 지표 중 하나이다. IMF는 전통적으로 3개월 이상을 최소 안전 기준으로, 신흥국은 6개월 이상이면 상대적으로 충분한 수준으로 평가한다. 우리나라는 2026년 5월 기준 외환보유액이 7.0개월의 수입을 충당할 수 있다. 최근에는 다소 낮아졌지만 상당기간 동안 7~9개월 수준을 나타내 에너지가격 급등이나 무역 충격이 발생해도 상당기간 수입대금을 지급할 능력이 충분하다.

은행 단기 차입, 무역신용,
외국인 채권투자 등 금융
거래가 대부분

④ 단기외채 구성 항목

단기외채는 만기 1년 이하의 외채이다. 주요 구성은 은행의 단기 차입, 무역신용(수입신용), 외국인의 단기 채권투자, 외화 RP 등 금융거래이다. 최근 단기외채가 증가한 가장 큰 요인은 외국인의 원화채권 투자 증가에 따른 환헤지 거래와 은행의 외화조달 확대에 금융거래가 확대된 영향, 수출 규모 증가로 인한 무역금융 확대가 상당부분을 차지하고 있다.

2026년 1Q 23.7%
총대외채무 중 단기외채
비중 역사적으로 낮은 수준

⑤ 총대외채무 중 단기외채 비중

총대외채무 중에서 단기외채 비중은 2026년 1분기 기준 23.7%이다. 총대외채무는 7,743.9억달러로서 만기 1년 이하의 단기외채 1,835.6억달러와 이를 제외한 장기외채 5,908.3억달러로 구성되어 있다. 과거 1997년 외환위기와 2008년 글로벌 금융위기 당시 동 비중이 50% 내외를 기록했던 것과 비교하면 현재는 역사적으로 상당히 낮은 수준이다.

2026년 1Q 39.7%
명목 GDP 성장률 호조로
지표 추가 개선 가능성

⑥ 명목 GDP 대비 총대외채무 비율

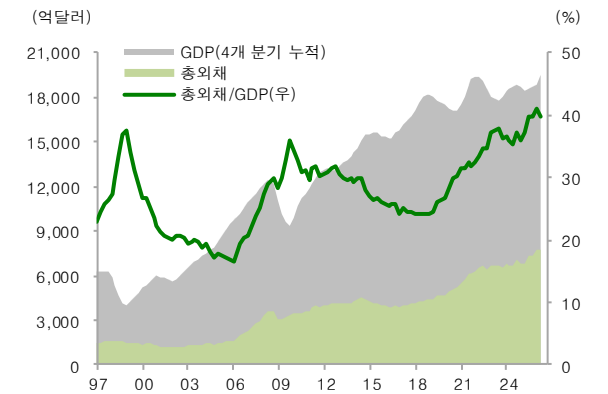
명목 GDP 대비 총대외채무 비율은 2026년 1분기 기준 39.7%이다. 금융허브 국가들의 경우 구조적으로 높게 나타나는 등 일률적인 기준으로 판단할 수 없지만 선진국의 경우 대부분 90% 이상의 높은 수준을 보이고 있다. 또한 신흥국의 위험 기준이 대체로 60% 이상으로 여겨지고 있어 우리나라는 상당히 양호하다. 또한 올해는 명목 GDP 성장률이 연간 두 자리수로 예상되어 개선될 가능성이 매우 높다.

무위험채권 중심, 장기물
비중 확대 및 장기투자
성격 자금 증가

⑦ 외국인 원화채권 구성 및 듀레이션

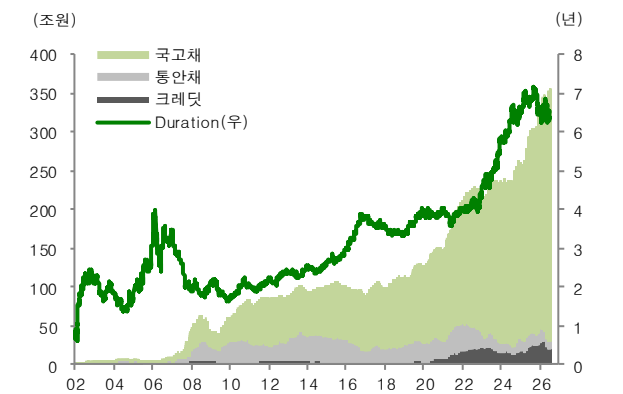
2026년 4월부터 WGBI 패시브 자금이 유입되는 등 외국인의 원화채권 투자 확대는 우리나라 대외건전성의 긍정적 요인이다. 외국인의 원화채권 잔고는 2026년 7월 현재 기준 국고채 91.3%, 통안채 2.7%, 특수채 등 우량 크레딧물 6.0% 수준이다. 대부분 무위험채권으로 구성되어 있으며 평균 듀레이션은 2024년 5월 이후 6년을 초과하여 확대 추세에 있다. 또한 외국 중앙은행, 국부펀드, 연기금 등 장기투자 성격의 자금이 60% 이상을 차지하고 있는 것으로 알려져 있다.

도표 6. 명목 GDP 대비 총외채 비율



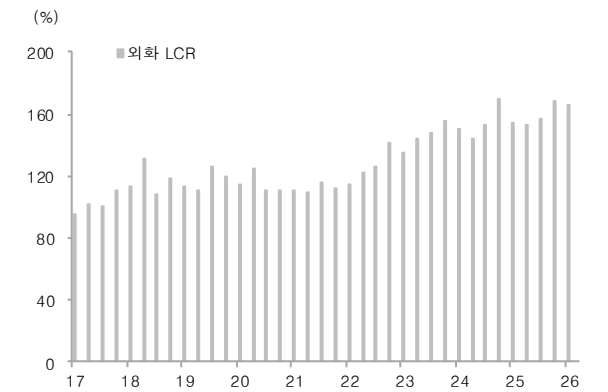
자료 : 한국은행, 신영증권 리서치센터

도표 7. 외국인 원화채권 구성과 듀레이션



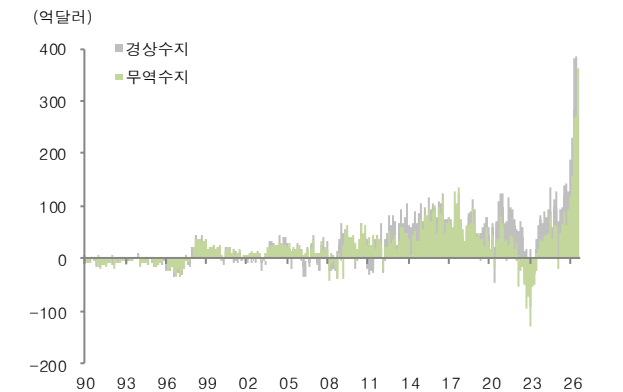
자료 : 연합인포맥스, 신영증권 리서치센터

도표 8. 은행권 외화 LCR 추이



자료 : 금융통계정보시스템, 신영증권 리서치센터

도표 9. 경상수지, 무역수지 추이



자료 : 한국은행, 신영증권 리서치센터

2026년 1Q 165.4%
국내 금융당국 외화 LCR
규제 기준 크게 상회

⑧ 은행권 외화 LCR

외화 LCR(Liquidity Coverage Ratio)은 30일 동안 필요한 외화유출 대비 고유동성 외화자산을 말하며, 우리나라 금융당국의 규제 기준은 80% 이상이다(국제 기준인 바젤 III의 일반 LCR은 100%, 외화 LCR은 국가별 외환시장을 반영한 별도 기준). 우리나라 은행들은 2026년 1분기 기준 165.4%를 기록하고 있어 은행들은 외화 유동성을 규제 기준을 크게 상회하는 수준으로 확보하고 있는 것으로 판단된다.

반도체 수출 회복 이후
경상수지, 무역수지
흑자 폭 확대

⑨ 경상수지와 무역수지

무역수지는 상품 수출에서 상품 수입을 차감한 것이며, 경상수지는 무역수지에 서비스수지, 본원소득수지, 이전소득수지를 더한 값이다. 우리나라는 2010년 이후 무역수지 흑자, 서비스수지 적자, 본원소득수지 흑자의 구조를 보이고 있다. 반도체 수출 회복 이후 경상수지와 무역수지는 흑자 폭을 크게 확대하였다. 경상수지 흑자는 대외거래를 통해 외화를 지속적으로 벌어들이는 구조를 의미하므로 대외건전성의 중요한 기반이 된다.

2000년 1분기 이후
순대외채권국 지위 유지
(3,655.2억달러)

⑩ 순대외채권(Net External Claims)

대외채권에서 대외채무를 차감한 순대외채권은 2026년 1분기 기준 3,655.2억달러를 기록하고 있다. 우리나라는 2000년 1분기부터 순채권국의 지위를 이어가고 있으며 2008년 글로벌 금융위기 당시 그 폭이 크게 감소하기도 했지만 현재는 안정적으로 큰 규모의 순대외채권을 기록하고 있다. 즉 우리나라가 해외에서 받을 돈이 갚아야 할 돈보다 훨씬 많은 안정적인 상황이다.

최근 금융시장 변동 불구
장기적 지급능력 우수
(7,535.2억달러)

⑪ 순대외금융자산(Net International Investment Position)

순대외금융자산은 대외금융자산에서 대외금융부채를 차감한 값으로 직접투자, 증권투자, 파생금융상품, 기타투자와 준비자산을 모두 포함한다. 따라서 모든 금융자산과 금융부채를 포괄하기 때문에 순대외채권과는 범위가 다르다(2026년 1분기 기준 7,535.5억달러). 지난해 하반기 이후 국내 주가지수가 급등하여 외국인이 보유한 우리나라 주식의 시장가치가 상승하면서 NIIP가 감소하기도 했지만 장기적인 지급능력이 우수함을 보여주고 있다.

과거 경제나 금융위기 상황
대비 크게 낮은 수준

⑫ CDS 프리미엄

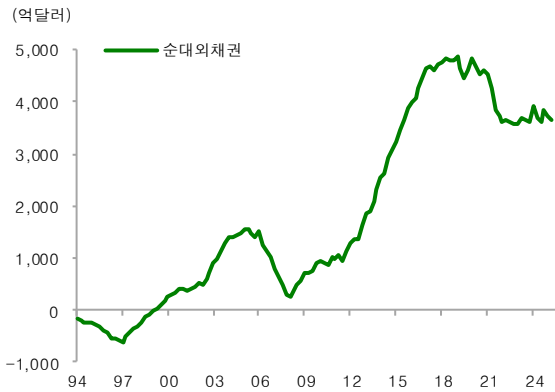
CDS(Credit Default Swap)는 국가나 기업의 부도 위험을 거래하는 파생상품이다. CDS 프리미엄은 CDS를 사는데 지급하는 보험료 성격으로 국제 금융시장에서 5년 만기가 표준을 이루고 있다. 한국의 CDS는 2026년 7월 현재 기준 22.4bp 내외로 글로벌 금융위기나 남유럽 재정위기 등 크게 높아졌던 과거 위기 상황 또는 코로나19 팬데믹, 글로벌 긴축과 무역수지 적자, 레고랜드 사태가 겹쳤던 2020~2022년 당시보다 확연히 낮은 수준을 기록하고 있다.

달러 조달비용 축소,
유동성 여건 매우 안정적

⑬ 달러 조달비용

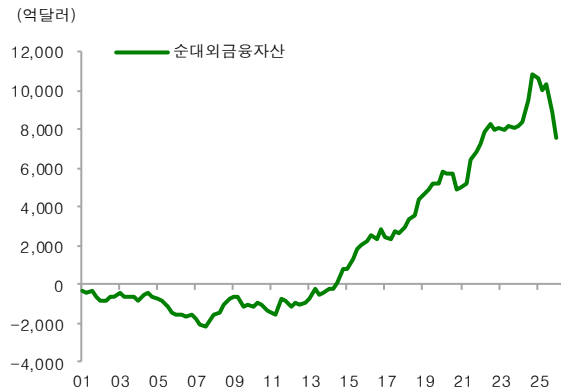
CCS(Cross Currency Swap) Basis는 달러 조달 비용을 의미한다(국내 금융시장에서는 CRS-IRS Basis를 통해 달러 조달 여건을 간접적으로 판단 가능). 달러 조달비용은 0에 가까울수록 긍정적인 것으로 볼 수 있으며 큰 폭의 음(-)을 기록할 경우 달러 부족 상태를 보여준다. 외국인의 원화채권 투자 증가로 달러 헤지 수요가 증가하면서 일시적으로 (-) 폭이 확대될 수 있지만, 현재는 달러 유동성 여건이 매우 안정적인 상태를 보이고 있다.

도표 10. 순대외채권



자료 : 국가데이터처, 신영증권 리서치센터

도표 11. 순대외금융자산



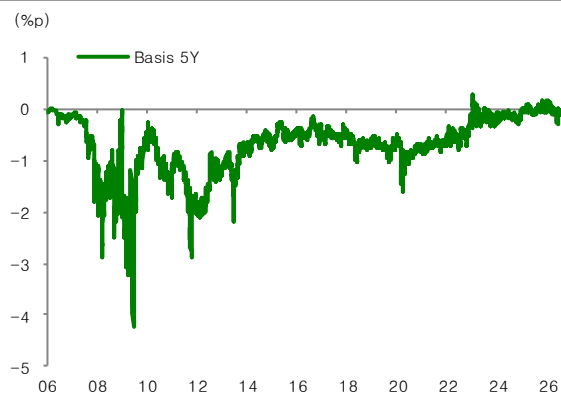
자료 : 한국은행, 신영증권 리서치센터

도표 12. 한국 CDS 프리미엄



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 13. 달러 조달비용



자료 : 연합인포맥스, 신영증권 리서치센터

현재 외환보유고 수준
과거 위기상황과 비교 시
구조적인 개선

2026년 7월 현재 우리나라의 대외건전성 지표는 대부분 매우 양호한 수준이다. 특히 1997년 외환위기나 2008년 글로벌 금융위기 당시와 비교하면 구조적으로 크게 개선된 것으로 판단 가능하다. 보완의 여지가 있다면 외환보유액은 충분하지만 우리 경제의 규모와 개방도를 고려하여 조금 더 큰 규모로 확보할 경우 완충력이 제고될 수 있겠으며 달러 조달이 은행권에 집중되어 있는 점, 총외채 규모와 단기외채 비중 등은 지속적으로 주시하며 관리할 필요성이 있다.

위험요인 상존하나 전통적
위험 발생 가능성 사실상
거의 없어

주의해야할 위험요인은 이러한 대외건전성 지표 자체 보다는 국제 금융시장의 변수들이 될 수 있다. 미국의 고금리 장기화 및 달러 강세압력, 지정학적 리스크, 반도체 경기 둔화 가능성, 외국인의 국내 주식시장 자금 유출입에 따라 환율은 높은 레벨과 변동성을 나타낼 수 있다. 하지만 환율의 높은 레벨과 변동성이 이어진다고 하더라도, 그것이 곧 외화가 고갈되거나 단기외채를 갚지 못하는 형태의 전통적인 위험과 연결될 가능성은 사실상 거의 없는 것으로 판단한다.

도표 14. 대외건전성 지표 점검 요약

구분	최근 수치	판단 기준	평가
외환보유액 대비 단기외채 비율	2026년 1분기 기준 43.3%	일차적인 기준선 100%, 70% 기준 주의, 50% 미만 양호	양호
외환보유고 구성 자산	2026년 6월 기준 외환(유가증권 + 예치금) 94.2%, IMF 포지션 1.0%, 금 1.1%, SDR 3.7%	유동성 높은 안전자산 비중이 높 을수록 양호	매우 양호
외환보유액 대비 수입액	2026년 5월 기준 7.0개월	최소 안전 기준 3개월 이상, 6개월 이상 충분(신흥국)	매우 양호
단기외채 구성 항목	2026년 1분기 기준 단기증권 11.9%, 단기무역신용 9.7%, 단기차입 42.1%, 현금및예금 26.3%, 단기기타부채 10.0%	금융거래 중심 증가 여부 확인	양호
총대외채무 중 단기외채 비중	2026년 1분기 기준 23.7%	40% 이상 주의, 30% 이하 양호	양호
명목 GDP 대비 총대외채무 비율	2026년 1분기 기준 39.7%	60% 이상이면 부담(신흥국)	양호
외국인 원화채권 구성 및 듀레이션	2026년 7월 현재 기준 국고채 91.3%, 통안채 2.7%, 특수 채 등 우량 크레딧물 6.0%, 평균 듀레이션 6.3년	장기투자자 및 장기채권 비중이 높을수록 안정적	양호
은행권 외화 LCR	2026년 1분기 기준 165.4%	국내 규제기준 80% 이상	매우 양호
경상수지와 무역수지	2026년 5월 기준 경상수지 386.1억달러, 2026년 6월 기준 무역수지 361.5억달러	흑자 유지 바람직	매우 양호
순대외채권	2026년 1분기 기준 3,655.2억달러	순채권일수록 긍정적	매우 양호
순대외금융자산	2026년 1분기 기준 7,535.5억달러	(+) 일수록 긍정적	매우 양호
CDS 프리미엄	2026년 7월 현재 기준 22.4bp	100bp 기준 주의 구간, 50bp 이하 양호	매우 양호
달러 조달비용	2026년 7월 현재 기준 -4.3bp	-100bp 기준 스트레스 경계, -150bp 이하 주의	매우 양호

주 : 판단 기준은 절대적인 것이 아니라 국제기구, 학계, 국제 신용평가사 및 금융시장 관행에서 활용되는 모니터링 기준을 종합적으로 고려
자료 : 신영증권 리서치센터

3. 적정 외환보유고 수준 추정

주요 대외건전성 지표는
외환보유고 수준과
직간접적인 영향

앞서 살펴본 13가지 주요 대외건전성 지표들 중 외환보유액 대비 단기외채 비율과 수입액, 외환보유고 구성 자산은 외환보유고의 적정성과 운용 건전성을 평가하는 지표이다. 또한 은행권 외화 LCR, 달러 조달비용, 총대외채무 중 단기외채 비중, 단기외채 구성 항목, 명목 GDP 대비 총대외채무 비율, CDS 프리미엄, 외국인 원화채권 구성 및 듀레이션, 경상수지와 무역수지, 순대외채권, 순대외금융자산 등은 국가의 대외건전성과 금융시장 신뢰를 반영하는 지표로서, 외환보유고와 상호 연관성을 가지고 있다.

외환보유고 확충 의견 상존
2021년 10월 고점 이후
향보 또는 소폭 감소

전술한대로 국내 외환보유고는 충분한 것으로 평가받고 있지만 일각에서는 추가적인 규모를 확보할 경우 완충력이 제고될 수 있을 것이라는 주장도 상존한다. 우리나라 외환보유고는 2021년 10월 4,692.1억달러로 고점을 형성한 이후 동 수준을 넘어서지 못하고 있는 상황이다. 이에 따라 현대경제연구원의 2022년 보고서를 참조하여 적정 외환보유고 수준을 추정하고 이를 살펴보았다.

3가지 대표적 방법론 활용
외환보유고 적정 수준 추정

구체적으로 Greenspan-Guidotti(1999), BIS(2004), IMF(2013) 방식을 이용하여 국내 외환보유고의 적정 수준을 추정하였는데, IMF는 수출액의 5%, 광의 유동성의 5%, 유동외채의 30%와 외국인 증권투자의 15%를 합한 규모의 100~150%를 적정 수준으로 제시하고 있다(IMF Assessing Reserve Adequacy). 이 때 외국인의 포트폴리오 투자 부채 중 잠재적 유출 가능 규모를 추정하기 위해 주식과 채권 잔고에 각각 0.7과 0.4를 조정계수로 활용하였다.

도표 15. 적정 외환보유고 추정 방법

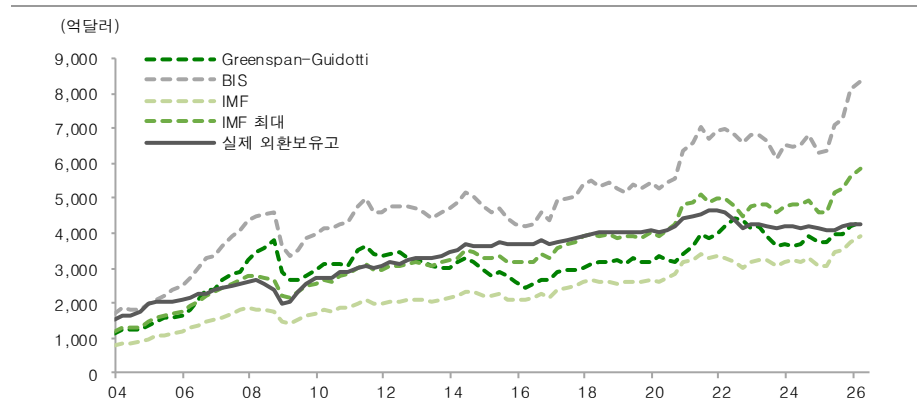
구분	추정 방법 및 변수	비고
Greenspan-Guidotti(1999)	경상거래 + 유동외채	- 경상거래는 3개월분 상품과 서비스 지불액 - 단기외채는 1년 만기외채 기준 산출 - 광의의 유동성은 M2(광의통화) 사용 - 수출은 1년분 상품수출과 서비스수출의 합계
BIS(2004)	경상거래 + 유동외채 + 외국인 증권투자×1/3 + 거주자 외화예금	
IMF(2013)	수출×5% + 광의의 유동성×5% + 유동외채×30% + 외국인 증권투자×15%	

주 : 유동외채는 자료단절로 단기외채를 대리변수로 활용, 과거 유동외채와 단기외채의 비중을 고려하여 추정 시 1.25 배율로 조정

외국인 증권투자는 주식, 채권 잔고에 각각 0.7, 0.4를 조정계수로 활용

자료 : Greenspan-Guidotti(1999), BIS(2004), IMF(2013), 현대경제연구원, 신영증권 리서치센터

도표 16. 적정 외환보유고 수준 추정



주 : 위 추정 방법을 토대로 당사 자체 추정

자료 : 한국은행, 신영증권 리서치센터

2026년 1분기 외환보유고
적정 수준 대체로 충족
IMF ARA 110% 이상

분석 결과 2026년 1분기 외환보유고는 적정 수준을 대체로 충족하는 것으로 나타났다. 기준이 가장 엄격한 BIS 기준에는 미치지 못했으나 이는 그 취지가 IMF와 다르게 최악의 위기 상황에서 외화 유동성 수준을 추정하는 의도적인 목적에 기인한다. 반면 전통적인 Greenspan-Guidotti, IMF 수준에는 충분히 부합했다. 특히 가장 널리 통용되는 IMF ARA 기준으로 적정성이 110% 이상으로 판단됨에 따라 필요 수준은 분명히 충족하는 것으로 볼 수 있다.

외환시장 개선으로 유연한
대응 가능. IMF, 정성적
평가 대상으로 분류

한편 현재 우리나라는 단순히 외환보유고 수준을 넘어 외환시장의 구조적 개선에 힘입어 과거보다 유연한 대응이 가능한 것으로 평가된다. IMF는 2023년 7월 국가 신인도, 순대외자산 규모, 금융과 자본시장 발전 정도 등을 감안해 우리나라를 신흥국 기준으로 설정된 IMF ARA 정량평가 대상에서 제외했다. 현재는 스트레스 테스트(부정적 시나리오 상 필요 외환보유액)와 전통적 비율(단기외채 등) 지표를 평가하는 정성평가 대상으로 분류되고 있다.

현재 외환보유고 수준과
대외건전성 지표, 외환위기
방어력 충분한 수준

또한 우리 경제는 구조적으로 가장 중요한 단기외채 상환 능력이 충분하며, 순대외 금융자산과 경상수지 흑자, 은행권 외화 LCR을 통해 외국인 증권투자 위험을 상당부분 흡수할 수 있다(M2 대비 외환보유액도 양호). 결론적으로 우리 외환보유고는 부족하지 않으며, 외환위기에 대한 방어력은 충분하다. 다만 그 규모가 과도하게 많은 것은 아니기 때문에 글로벌 금융위기 수준의 충격에서는 외환보유액 단독보다는 통화스왑, 은행 외화유동성, 경상수지, 순대외자산이 함께 작동하여 충격을 흡수하는 것이 바람직할 것으로 보인다.

Compliance Notice

이 조사항목은 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사항목은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 중독 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사항목은 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.