

달러-원 급락에도 연내 1,350 원까지 추가 하락 예상

- 달러-원 수급 여건 빠르게 반전되며 10 개월 여 만에 1,300 원대 진입
- 단기 급락에 따른 부담 있으나, 주주환원 등 추가 환전 수요 여지 있어
- 달러 매도 우위 이어지며 연내 1,350 원까지 추가 하락 가능할 전망

달러-원 수급 개선 속 10 개월 여 만에 1,300 원대 진입

8/19 일 달러-원 환율이 10 개월 여 만에 1,300 원대로 하락했다. 지난 7/1 일 장중 1,559 원 선에서 거래되었으나, 불과 한 달 반 만에 170 원 넘게 급락했다.

달러 인덱스는 6-7 월 이후 약세 전환했다. 하지만 최근 원화 강세의 핵심은 수급이다. 7 월 SK 하이닉스의 ADR 발행액 환전을 시작으로 8 월에는 기업들의 법인세 중간 예납을 위한 환전 수요가 이어지면서 환시에서 달러 공급이 급증했다. 반면 상반기 환율 상승을 주도했던 외국인들의 주식매도는 7 월 국내 증시 조정 이후 상당 부분 진정되었다. 외국인들은 오히려 달러 매도 베팅에 적극적으로 나서고 있다. 외환시장을 둘러싼 수급 여건이 한 순간에 뒤바뀌었다.

여기에 지난 1-2 년 간 환율 상승 과정에서 원화 약세에 대한 기대가 워낙 만연해 있었던 탓에, 환율이 특정 레벨을 깨고 내려오는 것 자체로 그간 지연되었던 다른 기업들의 달러 매도를 불러왔을 수 있다. 결국 상방으로 쓸림이 심했던 만큼 단기적인 되돌림도 매우 크게 나타난 것으로 보인다.

단기 급락 부담에도 달러 공급 우위 국면 지속, 연내 1,350 원까지 하락 가능

그간 연기금과 개인의 해외투자 수요가 구조적인 환율 상승 요인으로 지적되어 왔다. 다만 국민연금 뉴프레임워크 등 정부의 정책적 대응으로 지난해에 비해 어느 정도 안전판이 생겼고, 개인투자자들의 해외주식 매입 추이도 지난해 대비 안정적으로 유지되고 있다. 조만간 윤곽이 드러날 대미투자 프로젝트도 일단은 기존 계획대로 외환시장에서의 신규 조달이 아닌 외환보유고 운용 수익을 통해 조달될 것이 유력하다.

거주자들의 해외 투자 확대라는 큰 추세는 여전히 변하지 않았다. 하지만 절대적인 규모를 볼 때 지금처럼 기업들이 적극적으로 환전에 나서는 국면에서는 이것이 지난해 하반기와 같이 외환시장의 수급을 교란시키기는 어렵다.

역사적으로 달러-원 환율은 위기 상황 직후를 제외하면, 하락기에는 대체로 -10~15% 수준의 조정을 거쳤다. 이미 고점 대비 -10% 가량 하락했다는 점과 주요 기술적 지표들이 달러 과매도 영역에 진입했다는 점을 감안하면, 가파른 하락은 대부분 마무리된 것으로 보인다.

그럼에도 달러-원은 하반기 중 수급 여건 개선 속에 추가 하락을 시도할 전망이다. 반도체 기업들의 주주 환원 정책이나 국내 투자를 위한 자금 집행 과정에서 추가적인 환전 수요가 나올 것으로 예상된다. 여기에 주요 심리적 지지선인 1,400 원을 예상보다 손쉽게 하향 돌파해 장기 추세를 이탈한 만큼, 당분간 환율 상승에 대한 기대도 주춤해질 수 있다.

단기 급락 폭을 감안할 시 추가 하락 속도는 완화될 것으로 예상되나, 달러 매도 우위 국면이 당분간 유지되면서 연내 전저점 1,350 원까지 추가 하락 여지가 있다고 판단한다. 연말까지 달러-원은 1,350 ~ 1,460 원 등락을 예상한다.

그림 1. 달러 인덱스 및 달러-원 추이



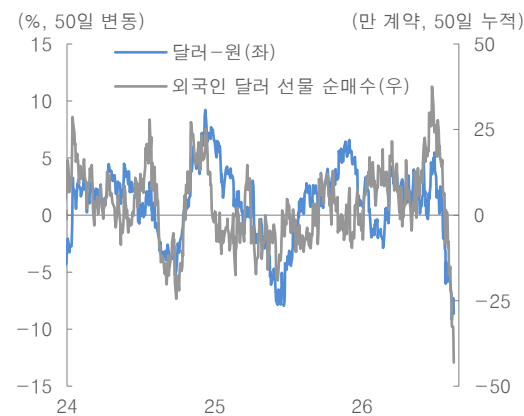
자료: 연합인포맥스, 대신증권 Research Center

그림 2. 외국인 국내주식 매도는 상당 폭 진정



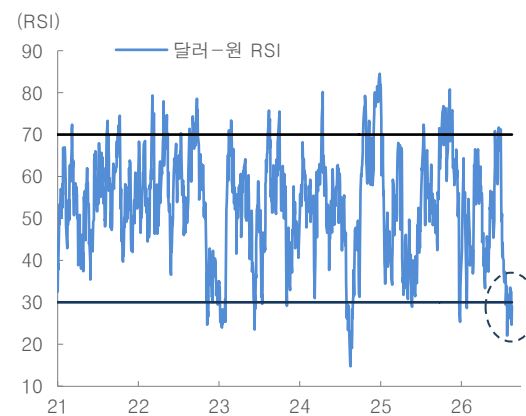
자료: 연합인포맥스, 대신증권 Research Center

그림 3. 최근 외국인들의 달러 매도 베팅도 심화



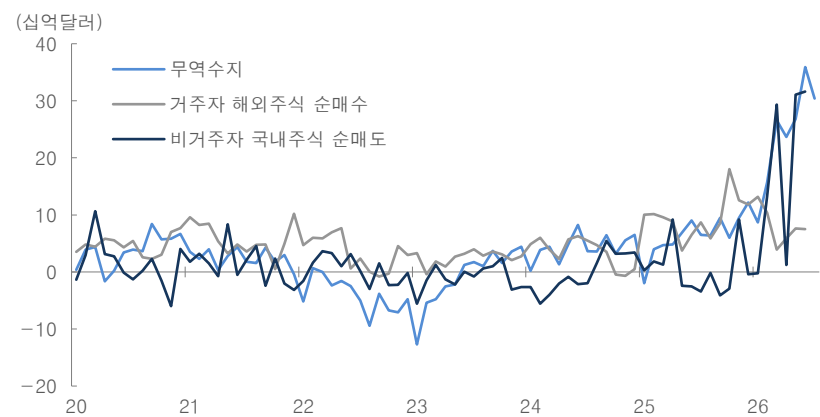
자료: 연합인포맥스, 대신증권 Research Center

그림 4. 기술적 지표로는 달러 과매도 국면 진입



자료: 연합인포맥스, 대신증권 Research Center

그림 5. 무역수지 규모 감안 시, 외국인 매도 진정되면 잠재적 환전 여력은 여전히 커



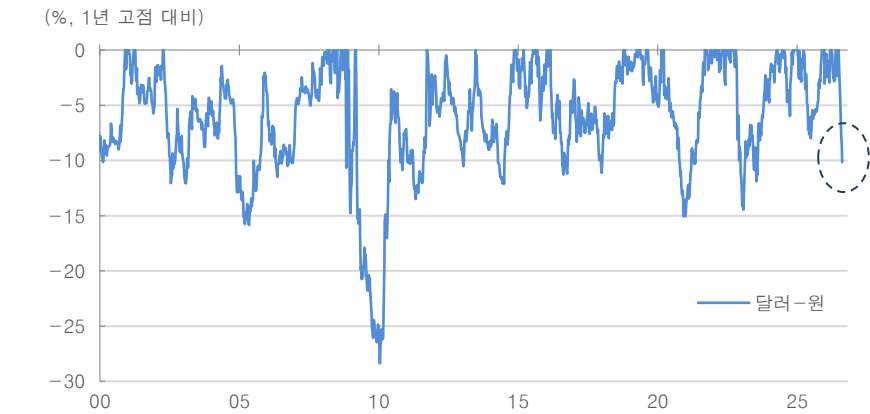
자료: CBIC, 대신증권 Research Center

그림 6. 팬데믹 이후 상승 추세의 하단을 손쉽게 돌파



자료: 연합뉴스포맷스, 대신증권 Research Center

그림 7. 그러나 과거 하락 폭 감안하면 가파른 조정은 상당 부분 마무리되었을 가능성



자료: 연합뉴스포맷스, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이정훈)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.