

Hanwha FX Monthly 엔화 자산에 투자할 때

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

| Contents |

I. 핵심요약.....	03
II. 원화와 엔화는 결국 같이 간다.....	04
1. 원화의 파트너는 엔화	04
2. 잠깐 멀어진 사이	08
3. 커플링은 다시 나타날 전망.....	11
4. 엔화 자산에 투자할 때.....	14
III. 이번 달 외환시장 요약.....	17
IV. 외환시장 전망과 이슈.....	18
1. 원/달러 환율.....	18
2. 달러인덱스	20
3. 선진국 통화.....	22
4. 신흥국 통화.....	24
V. 외환시장 차트북.....	25

I. 핵심요약

원화의 실질적인 파트너는 엔화	원화의 방향성을 읽기 위한 주요 통화로 엔화가 부상하고 있다. 최근 원-엔 상관계수와 베타가 높아졌으며, 달러 요인을 통제한 뒤에도 양(+)의 연관성이 유지됐다. 반면 원-위안 연동성은 상대적으로 약해졌다. 대중 경상거래의 변화와 해외자산 축적 확대는 무역 외에도 글로벌 금리와 자금 흐름의 관점에서 원화를 해석해야 한다는 점을 시사한다. 위안화의 영향은 여전히 유효하지만, 원화 전망의 무게중심은 엔화와의 연동성으로 옮길 필요가 있다.
최근에는 급격한 원화 강세로 디커플링	지난 7~8월 원/엔 환율 급락은 엔화 약세보다 원화의 상대적 강세가 주도했다. 기업의 달러 매도와 외화 유입 기대가 원화 절상을 가속했고, 옵션시장에서도 원화 약세에 대한 경계가 완화됐다. 두 통화가 반대 방향으로 움직였다기보다 원화가 더 빠르게 강해진 국면이다. 다만 장기적인 연동성의 해체보다는 국내 수급이 만든 일시적인 차별화로 판단한다. 달러 공급 풀림이 진정되면 원화의 상대적 강세가 둔화되고, 원/엔 환율의 추가 하락 동력도 약해질 전망이다.
향후 재동조하며 원/엔 환율 반등 전망	원화의 일방적인 강세를 이끌었던 수급 요인은 점차 약해지고 있다. 스왑시장 여건의 정상화와 기업의 외화 보유 확대는 추가 절상 압력이 완화될 가능성을 시사한다. 미국 금리 전망의 상향은 달러 약세를 제한하는 반면, 일본은행의 금리 인상 기대는 엔화 강세를 뒷받침한다. 향후 공통 대외 요인의 영향이 커지면서 원-엔 연동성이 회복될 것으로 본다. 여기에 <u>원화 강세 둔화와 엔화의 상대적 강세가 맞물리면 원/엔 환율도 저점에서 반등할 가능성이 높다.</u>
엔화 자산 비중 확대 전략 권고	자산배분은 엔화의 상대적 강세에 대비한 엔화 자산 비중 확대에 초점을 둔다. 한국과 일본 모두 장기채보다 기업이익 개선을 기대할 수 있는 주식에 상대적으로 무게를 두되, 한국은 환율 부담을 견딜 수 있는 체력을 갖춘 반도체와 조선 중심으로 선별한다. 일본은 금리 정상화 수혜 금융주와 수입비용 절감 수혜 내수주, 경쟁력 있는 산업재에 관심을 둔다. 일본 자산은 엔화 강세에 따른 환 차익을 반영하도록 환 노출을 기본으로 하고, 단기채와 예금을 병행해 추가 변동 부담을 낮추면서 엔화 보유를 늘리는 전략이 적절하다.
원/달러 환율 1,320~1,400원	이번 달 원/달러 환율은 1,320~1,400원 밴드를 전망한다. 최근 환율은 펀더멘털과 괴리가 있으나, 여전히 엔화 강세 기대와 달러 유출 압력 완화로 단기 하락 압력이 우세하다. 하지만 대외 호재가 이미 선반영됐고 단기 수급 영향력도 약해지고 있어 향후 하락 속도는 점차 둔화될 것이다. 환율은 하단에 근접한 이후 다시 완만하게 반등할 가능성이 높다.

II. 원화와 엔화는 결국 같이 간다

1. 원화의 파트너는 엔화

원화의 실질적인
파트너는 엔화

이제 글로벌 외환시장에서 원화와 같은 길을 가는 것은 위안화가 아닌 엔화다. 과거에는 중국 경기와 대중 수출을 바탕으로 원-위안 동조화가 원화 해석의 중심에 있었다면, 최근에는 원-엔 연동성이 더 뚜렷하게 나타나고 있다. 한국과 일본은 제조업과 수출 중심의 경제 구조를 공유하며 미국 금리와 글로벌 투자 환경의 변화에 함께 노출돼 있다. 여기에 한국의 대외 거래 구조와 해외자산 축적이 달라지면서, 원화를 위안화로 설명할 수 있는 부분은 줄어들고 있다. 이제 원화 전망을 길게 보면 무게중심을 엔화 쪽으로 옮겨야 한다.

원화와 엔화의
연동이 점차 강화

과거 통계와 최근 지표의 비교는 이러한 변화를 보여준다. 2010년 말 원-엔 상관계수는 0.04~0.24 수준에 머물렀으나, 2026년 8월 말에는 0.365로 높아졌다. 반면 원-위안 상관계수는 과거 0.14~0.27에서 최근 0.179를 기록하며 뚜렷한 상승을 보이지 않았다. 원화의 움직임이 엔화 변동에 반응하는 민감도를 나타내는 원-엔 베타 역시 0.02~0.32에서 0.466으로 확대됐다. 엔화 변동과 함께 나타나는 원화의 움직임이 과거보다 커졌다는 의미다. 최근 원화의 방향성과 변동 강도를 설명하는 데 있어 엔화가 위안화보다 유용한 기준으로 부상하고 있다고 판단한다.

여기에 달러 요인을 통제한 편상관계수는 원-엔 연동성에 힘을 더한다. 2010년 말 원-엔 편상관계수는 -0.08~+0.06으로 사실상 뚜렷한 관계를 보이지 않았으나, 올해 8월 말에는 0.21로 높아졌다. 반면 원-위안 편상관계수는 과거 +0.11~+0.24에서 최근 -0.116으로 낮아졌다. 핵심은 위안화와의 관계가 음수로 바뀌었다는 사실보다, 달러 요인을 통제한 이후에도 엔화와의 양의 연관성이 유지됐다는 점이다. 원-엔 동조화를 단순히 달러 강약에 따른 동반 움직임만으로 설명하기 어렵다는 의미다. 원화의 움직임을 해석할 때 엔화에 별도의 비중을 부여해야 하는 이유다.

2022년 이후
금융계정 중심으로
엔화와 가까워졌음

이러한 변화의 배경으로는 한국의 대외 거래 구조 재편에 주목할 필요가 있다. 한국의 대중국 경상수지는 2022년(-171.9억 달러) 적자로 전환된 이후 적자 흐름을 이어갔다. 중국과의 경상거래가 과거처럼 한국의 외화 순수입을 뒷받침하지 못하게 된 것이다. 중국 경기와 위안화가 원화에 미치는 영향은 여전히 유효하지만, 대중 거래를 통한 외화 순수입과 원화 강세를 연결하던 기존 경로는 약해졌다. 이는 원화를 중국의 실물경기과 무역 흐름만으로 설명하기보다, 글로벌 금융 여건과 자본 이동의 관점에서 해석해야 한다는 점을 시사한다.

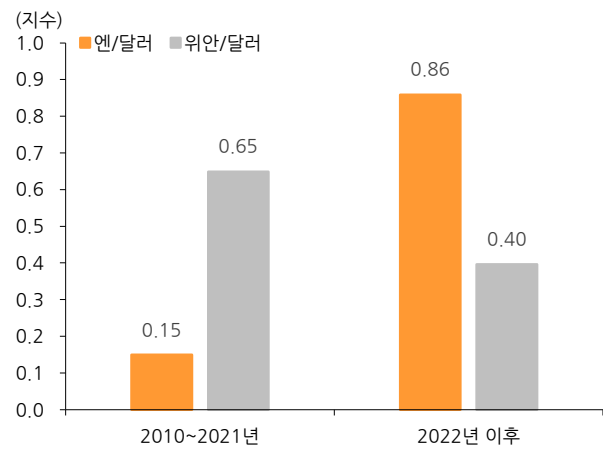
금융 측면에서는 한국의 대일본 자산 보유와 투자 규모가 확대됐다. 한국의 대일본 대외금융자산은 2010년 135.9억 달러에서 2025년 651.0억 달러로 약 4.8배 늘었다. 대일본 증권투자에서도 작년 36.7억 달러의 순투자가 이뤄졌다. 대일본 순대외금융자산은 2025년 -281억 달러로 여전히 부채가 자산을 초과하지만, 2010년(-537.6억 달러)과 비교하면 순부채 규모는 축소됐다. 이러한 변화는 일본이 한국의 대외 자산 운용에서 무시하기 어려운 투자처가 됐다는 점을 보여준다. 일본 금융시장의 변화가 국내 투자자의 자산 평가와 포트폴리오 조정에 연결될 점점도 그만큼 넓어졌다.

앞으로도 엔화와의
연동이 강해질 수 있음

물론 대일 투자 확대 자체를 원-엔 동조화의 직접적인 원인으로 볼 수는 없다. 다만 원화 분석에서 일본의 중요성이 무역 관계를 넘어 금융 관계로 확장되고 있다는 점은 분명하다. 엔화 가치와 일본 금리의 변화는 엔화 자산의 투자 매력뿐만 아니라 환 헤지와 글로벌 자금 배분에도 영향을 준다. 한국 역시 해외 자산 운용이 확대된 만큼 이러한 금융 환경의 변화를 함께 고려해야 한다. 원-엔 연동성은 양국 간 직접 투자 흐름만이 아니라, 글로벌 금리와 자금 이동에 대한 공통 노출이라는 관점에서 보는 것이 타당하다.

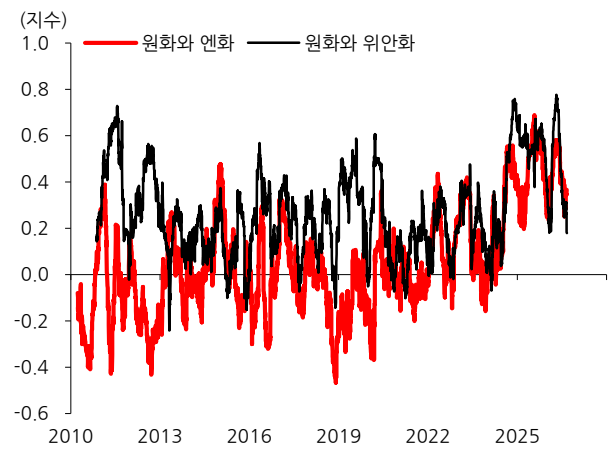
결국 원화 전망의 핵심 중에는 어떤 통화가 최근 원화의 움직임을 더 잘 설명하는가에 있다. 상관계수와 베타, 달러 요인을 통제한 편상관계수는 모두 엔화의 상대적 중요성이 높아졌음을 가리킨다. 위안화가 중국 경기와 통상 여건을 반영하는 변수라면, 엔화는 글로벌 금리와 자금 흐름을 읽는 주요 동행 지표로서 원화 전망에 더 큰 비중을 둘 필요가 있다. 위험회피와 엔 캐리 거래 청산이 겹치는 국면에서는 차별화가 나타날 수 있지만, 기본적인 분석의 무게중심은 원-엔 연동성에 둔다. 앞으로도 원화의 방향성을 판단하기 위해 먼저 살펴야 할 파트너는 위안화가 아닌 엔화다.

[그림1] 원/달러 상관관계: 2022년 이후 강해진 엔화 연동



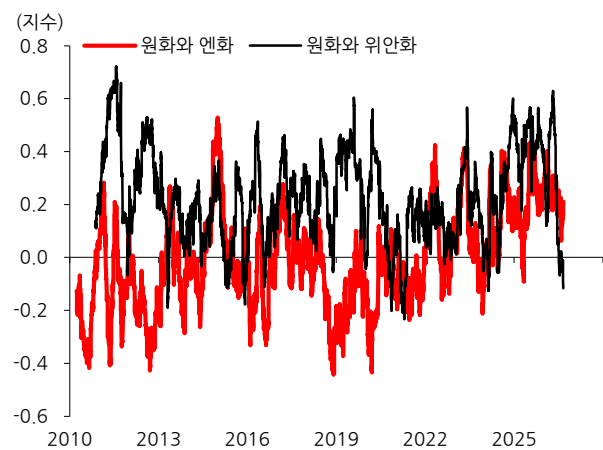
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 상관계수: 엔화에 가까워지고 있음



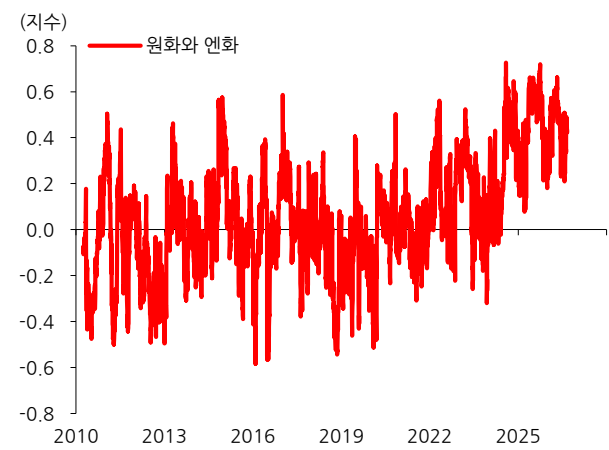
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 편상관: 위안화 계수는 마이너스 진입



주: 달러화 변동 요인을 통제한 상관계수
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] EWMA 상관: 최근 3~4년에 강해진 엔화 동조화



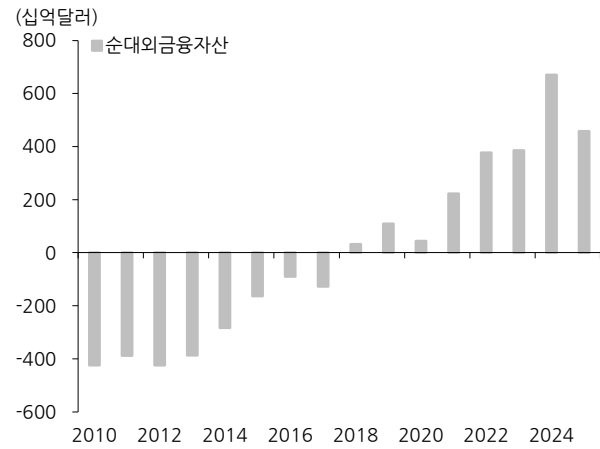
주: 지수가중이동평균(EWMA) 방식으로 최근 데이터에 더 높은 가중치($\lambda=0.94$)
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 원화 입장에서 정반대로 뒤바뀐 엔화와 위안화의 위상: 파트너 교체

	2010년 11~12월	2026년 8월 말	변화
원-엔 상관	0.04~0.24	0.365	상승
원-엔 편상관	-0.08~+0.06	0.210	부호 전환 및 확대 (마이너스 → 플러스)
원-위안 상관	0.14~0.27	0.179	유사
원-위안 편상관	+0.11~+0.24	-0.116	부호 전환 (플러스 → 마이너스)
원-엔 베타	0.02~0.32	0.466	상승

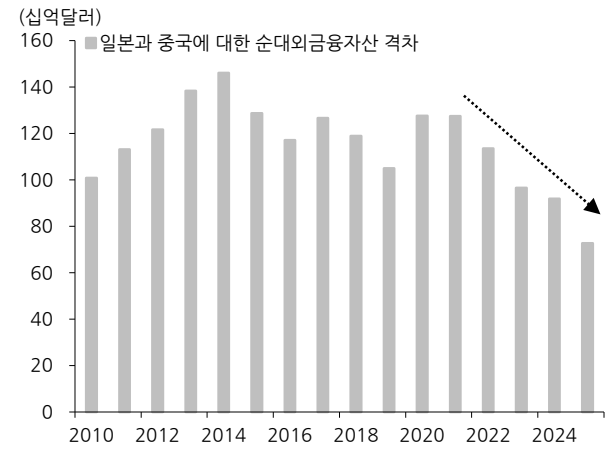
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 한국의 순해외투자 확대



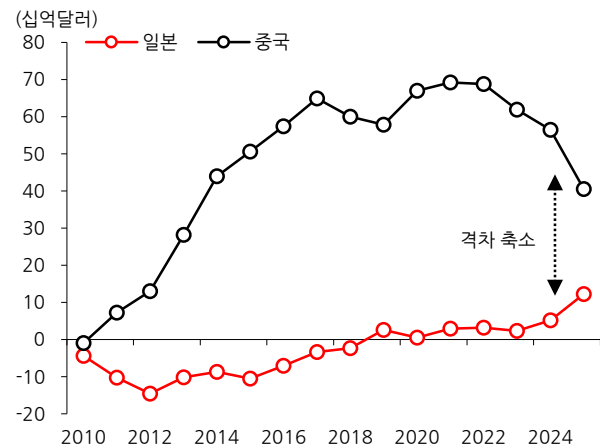
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 일본과 중국에 대한 순투자 격차 축소



자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

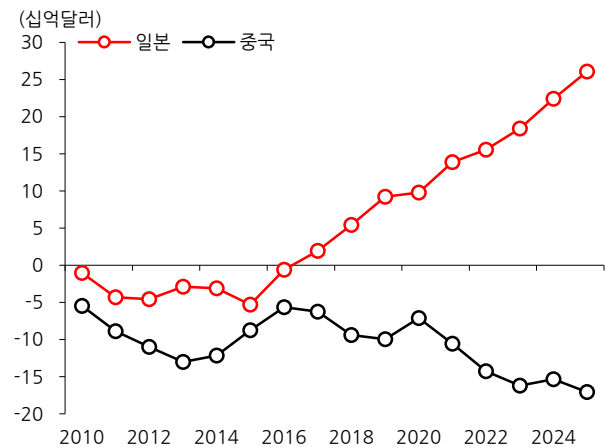
[그림7] 금융계정: 전체 순규모는 여전히 중국이 우위



주: 2010년 이후 누적 데이터

자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 증권투자: 하지만 일본에 대한 투자가 더욱 늘고 있음



주: 2010년 이후 누적 데이터

자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

2. 잠깐 멀어진 사이

일시적인
원-엔 디커플링

원-엔 연동성이 높아진 흐름 속에서도 2026년 7~8월에는 원화의 상대적 강세가 두드러졌다. 상반기 내내 9.4~9.5원선에서 움직이던 원/엔 환율은 7월부터 빠르게 하락해 8월 말 8.56원선까지 낮아졌다. 원화와 엔화가 서로 반대 방향으로 움직였다기보다, 달러 대비 강세 속도에 큰 차이가 벌어진 결과다. 같은 대외 환경 아래에서도 한국 외환시장에 집중된 수급이 원화의 절상 폭을 키운 것으로 판단한다. 이번 움직임은 원-엔 관계의 단절보다는 원화가 엔화보다 빠르게 앞서간 일시적인 차별화 국면으로 보는 것이 적절하다.

주요 요인은
급격한 원화 강세

최근 원화 강세 배경에는 기업의 달러 매도와 대규모 외화 유입 기대가 있다. 2026년 2분기 민간기업의 외환 매도 거래액은 2,636억 달러로 사상 최대 수준을 기록했다. 거래 총액만으로 달러 순공급 확대를 확정할 수는 없지만, 기업의 외환거래가 활발해진 만큼 매도 시점의 변화가 시장에 미치는 영향도 커질 수 있는 환경이었다. 이러한 가운데 7월 한·미·일 정책 공조와 SK하이닉스 ADR 발행 관련 이벤트는 환율 상승 기대를 낮추고 달러 공급 기대를 높이는 계기로 작용했다. 수출기업이 보유 외화의 환전을 앞당기고 달러 매수 주체가 거래를 늦췄다면, 실제 신규 유입액 이상의 수급 효과가 발생했을 수 있다.

옵션시장에서도 원화 약세(또는 달러 강세)에 대한 베팅이 완화됐다. 상반기 한때 2.23%까지 높아졌던 원/달러 리스크리버설 3개월물은 7월 말 0.53%선으로 낮아진 뒤 8월 말에는 0.17%까지 하락했다. 달러 콜과 풋의 내재변동성 차이로 보면, 원/달러 환율 상승 위험에 부여하던 상대적인 가격이 크게 낮아진 것이다. 이는 원화 강세 포지션의 규모를 직접 보여주는 지표는 아니지만, 상반기 외환시장을 지배했던 원화 급락 우려가 상당 부분 해소됐다는 점을 시사한다. 현물시장의 원화 강세와 옵션시장의 상방 경계 완화가 맞물리면서 달러 추격 매수 유인은 약해지고, 원화의 상대적 강세가 이어지기 쉬운 여건이 형성됐다.

중장기적으로는
원-엔 재동조화 전망

이번 차별화를 장기적인 원-엔 연동성의 해체로 보지는 않는다. 기업의 환전 시점 조정과 특정 이벤트에 따른 외화 공급 기대는 단기간에 강한 영향을 줄 수 있지만, 같은 강도로 이어지기는 어렵다. 향후 매도할 달러가 앞당겨 출회됐다면 이후에는 추가 공급의 힘이 약해질 수 있고, 외화 유입 기대 역시 가격에 반영될수록 영향력이 줄어든다. 따라서 7~8월에는 원화 고유의 수급이 공통 대외 요인을 일시적으로 압도하며 상대적 강세를 과도하게 확대한 것으로 판단한다. 원화의 일방적인 우위가 계속되기보다는 시간이 지나면서 두 통화의 움직임 함께 결정하는 요인이 다시 중요해질 전망이다.

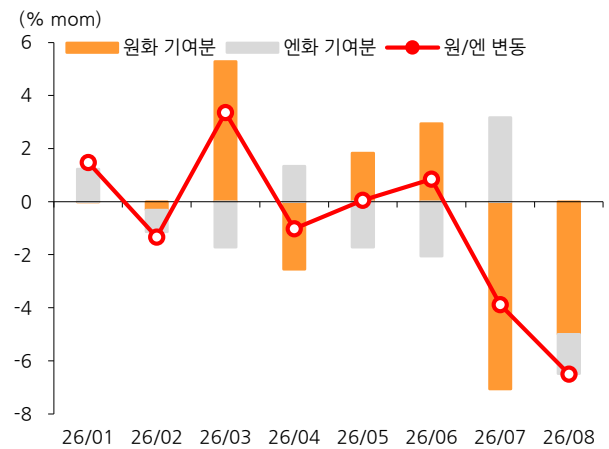
이에 따라 향후에는 원화의 상대적 강세가 둔화되고 원-엔 연동성이 다시 높아지는 흐름에 무게를 둔다. 재동조화가 원/엔 환율의 즉각적인 반등을 뜻하는 것은 아니지만, 원화에 집중됐던 수급이 진정되면 교차환율 추가 하락 동력도 약해질 가능성이 크다. 이후 수급 되돌림이나 엔화의 상대적 강세가 더해지면 원/엔 환율은 낙폭을 일부 되돌릴 수 있다. 결국 7~8월의 움직임은 새로운 탈동조화 추세의 시작이 아니라, 원화가 앞서 나가며 양국 통화 사이의 간격을 일시적으로 벌린 구간이라 판단한다.

[그림9] 원/엔 환율은 금융위기 이후 최저 수준



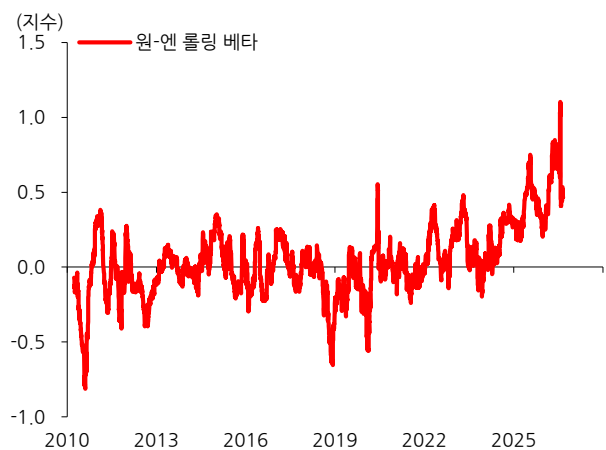
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 지난달 원/엔 하락에 원화 강세가 76.8% 기여



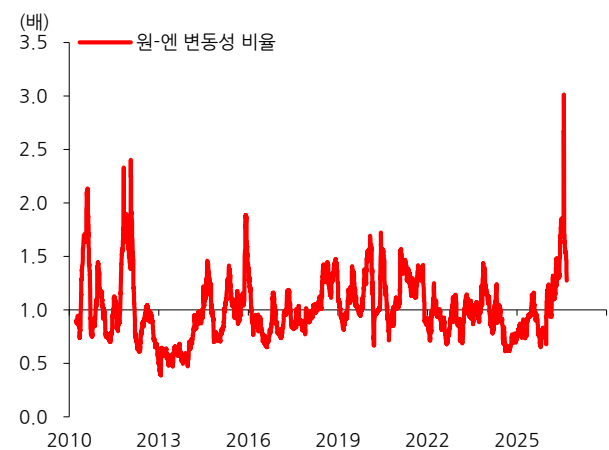
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 엔화 가치 변동에 민감해진 원화



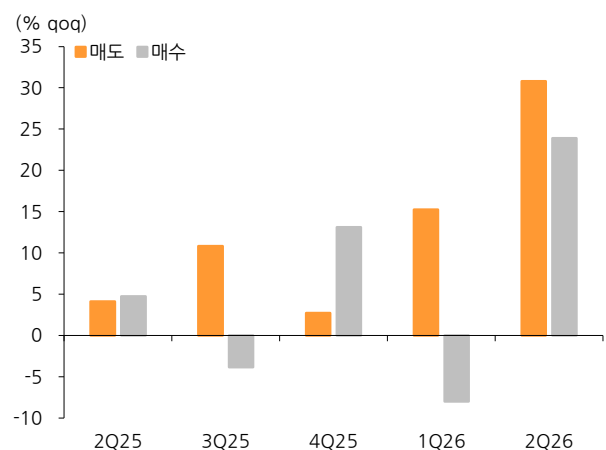
주: 베타 = 엔/달러 환율이 1% 변할 때, 원/달러 환율이 변하는(%) 정도
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 최근 원화가 유독 강하게 움직이며 디커플링 초래



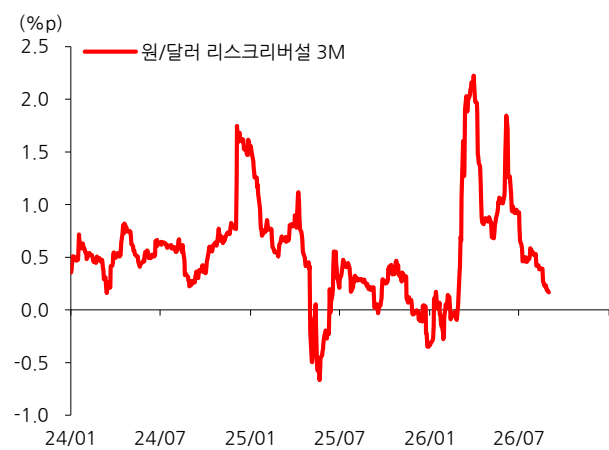
주: 변동성 비율 = 베타 ÷ 상관계수
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 상반기 비금융 민간기업 외환매도 증가



주: 비금융 민간기업(금융기관 및 공공기업 제외)의 현물환 및 선물환 거래금액 기준
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 달러 강세 베팅 크게 약화



주: 델타 25 기준
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

3. 커플링은 다시 나타날 전망

원화 오버슈팅은
점차 마무리

원화의 오버슈팅 국면은 점차 마무리 단계에 접어들고 있다고 판단한다. 7~8월 외환시장에서 나타난 급격한 원화 강세는 국내 수급이 단기간에 한쪽으로 쏠린 영향이 컸으며, 한-일 양국의 거시경제 여건이 구조적으로 크게 벌어진 결과로 보기는 어렵다. 향후에는 국내 달러 공급 압력이 완화되는 가운데, 미국과 일본의 통화정책 기대가 환율에 반영될 것이라 생각하기 때문에 원화가 독자적으로 강세를 이어가기보다는 엔화와의 연동성을 다시 회복할 가능성이 높다. 원화의 강세 탄력이 약해지고 엔화의 절상 압력이 커진다면, 최근 크게 낮아진 원/엔 환율도 되돌림에 들어갈 수 있다.

수급장에 따른
영향이 약해지고 있고

단기 수급 측면에서는 원화의 일방적인 절상을 뒷받침했던 요인들이 이미 약해지고 있다. 7월 말 0.59%p 이상까지 급등하며 단기적인 달러 수급 불균형을 반영했던 원/달러 스왑레이트 스프레드(1M-3M)는 9월 초 0.17%p 수준으로 축소됐다. 이는 외환시장에 나타났던 단기 달러 공급 우위와 조달 여건의 왜곡이 상당 부분 해소됐음을 시사한다. 시장의 달러 매도 쏠림이 완화되면서 원화 강세를 추가로 밀어붙일 수 있는 수급 동력도 약해지고 있는 것으로 판단한다.

기업의 달러 수요가 되살아나고 있다는 점도 원화 강세를 제한할 수 있다. 7월 말 기업 달러화 예금 잔액은 한 달 만에 100억 달러 이상 늘어난 956.9억 달러를 기록했다. 이는 낮아진 환율을 활용해 일부 기업이 달러 매수에 나섰을 가능성을 보여준다. 기업의 달러 예금 확대가 즉각적인 현물환 수요로 모두 연결되는 것은 아니지만, 적어도 환율 하락이 이어질수록 실수요자의 달러 매수가 유입될 수 있다는 점을 시사한다. 수출기업의 달러 매도와 외화자금 공급이 한 방향으로 계속 늘어나기 어려운 상황에서 이러한 수요는 원화 강세의 일차적인 제약 요인으로 작용할 전망이다.

대외 환경도
원-엔 재동조화 지지

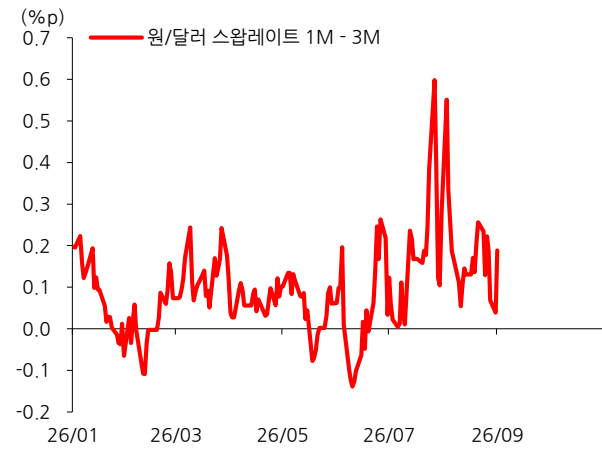
글로벌 통화정책 환경 역시 원화의 추가 강세를 제한하는 방향으로 움직이고 있다. 잭슨홀 심포지엄 이후 연준의 정책금리 전망이 높아지면서 달러화의 일방적인 약세 압력은 다소 약해졌다. 시장의 미국 2026년 연말 금리 전망치는 6월 초 3.7%대에서 8월 말 4.0%를 웃도는 수준으로 상승했고, 2027년 상반기 말 전망치도 4.2%까지 높아졌다. 이러한 움직임은 연준의 금리 인하 기대가 일부 되돌려졌거나 미국의 금리가 예상보다 높은 수준에서 유지될 가능성이 커졌다는 점을 의미한다. 달러화의 하단이 지지되면, 최근 이어진 원화의 가파른 절상 속도 역시 둔화될 가능성이 높다.

반면 엔화에는 추가적인 강세 재료가 형성되고 있다. 일본은행의 정책금리 전망이 예상보다 빠르게 상향 조정되고 있기 때문이다. 일본의 올해 연말 금리 전망치는 상반기 1.1%대에서 8월 말 1.4%까지 올랐고, 2027년 상반기 말 전망치도 1.8%에 이르렀다. 미국 금리 전망 상승이 달러화 약세를 제한하는 요인이 라면, 일본은행의 추가 금리 인상 기대는 엔화의 강세를 이끌 수 있는 변수다. 특히 일본의 물가와 임금 흐름이 금리 정상화 기대를 뒷받침할 경우, 그동안 누적된 엔화 숏 포지션의 조정까지 더해질 수 있다.

원/엔 환율 상승에
대비할 필요

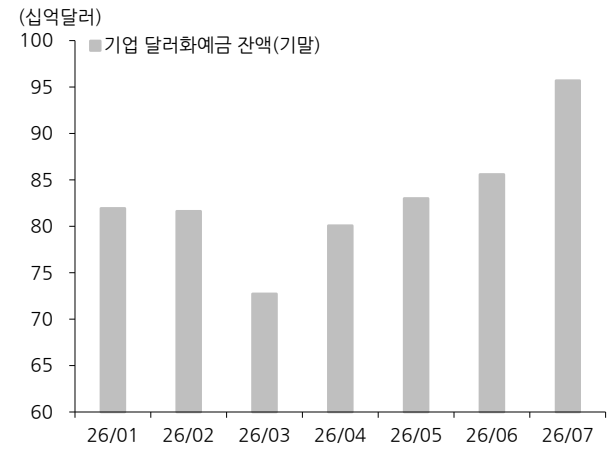
결과적으로 향후 원화는 추가 강세 속도가 둔화되고, 엔화는 통화정책 정상화 기대를 바탕으로 상대적인 강세 압력을 받을 가능성이 크다. 이 경우 원화와 엔화가 모두 달러 대비 강세를 보이더라도 엔화의 절상 폭이 더 커지면서 원/엔 환율은 저점에서 반등할 수 있다. 단기 수급 불균형이 진정되고 한·미·일 간 금리 및 정책 기대의 차이가 다시 반영되는 국면에서는 원/엔 환율의 되돌림 가능성에 주목할 필요가 있다. 따라서 지금은 원화 강세 둔화와 엔화 강세가 맞물리는 재동조화 국면, 그리고 이에 따른 한-일 자산시장 변화에 대비해야 할 시점이다.

[그림15] 단기 달러 공급에 따른 수급 영향은 다소 진정



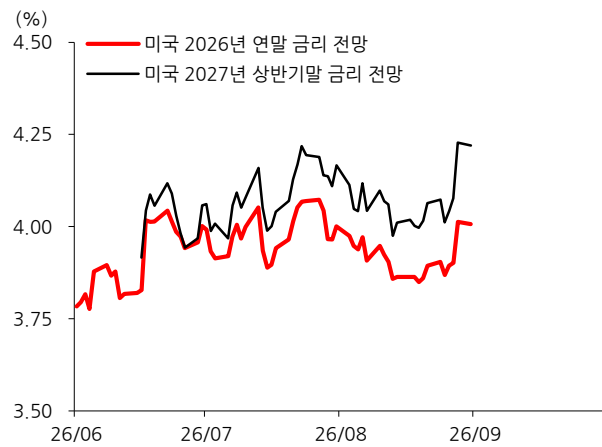
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 기업들의 달러 저가 매수 수요도 일부 확대



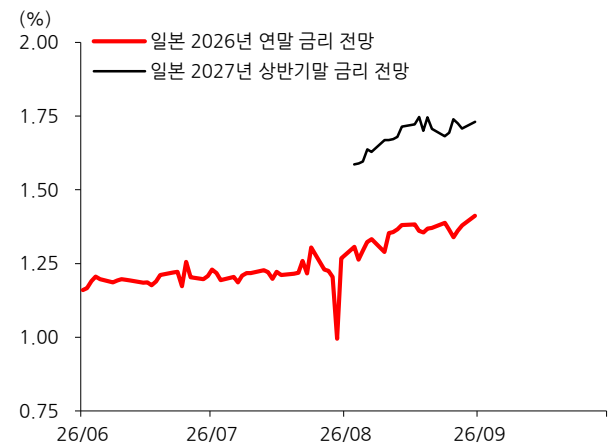
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림17] 연준 금리 인상 베팅이 달러 약세를 제한



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림18] 일본은행 금리 인상 베팅이 엔화 약세를 제한



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

4. 엔화 자산에 투자할 때

엔화 자산 비중
확대를 검토할 시점

원-엔 연동성이 회복되는 가운데 엔화의 상대적 강세가 예상되는 만큼, 지금은 엔화 자산 비중 확대를 검토할 시점이다. 엔화 투자자에게 원/엔 환율 반등은 일본 자산의 원화 환산 수익률을 높이는 요인이다. 일본은행의 금리 정상화가 엔화 가치를 뒷받침한다면, 엔화 노출을 확보하는 것 자체가 자산배분의 주요 전략이 될 수 있다. 다만 금리 상승은 기존 채권 가격과 기업의 자금 조달에 부담을 주기 때문에, 엔화 매수와 일본 자산 선택은 구분해야 한다. 일본 주식은 금리 정상화와 엔고의 수혜를 중심으로 선별하고, 엔화 단기채와 예금은 금리 변동 부담을 낮추면서 엔화를 보유하는 수단으로 활용하는 접근이 적절하다.

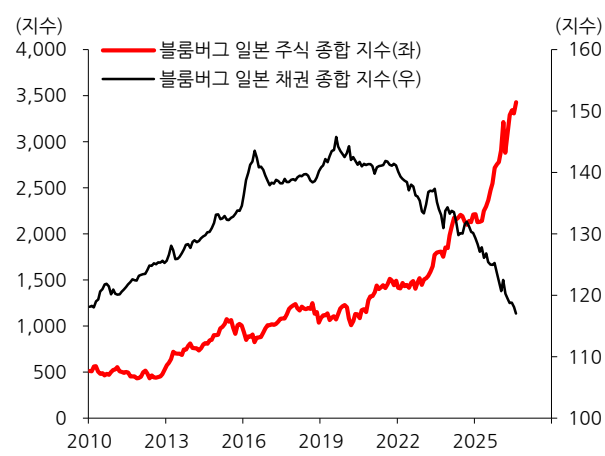
한국에서는 원화의 가파른 강세가 진정되면서 수출과 기업이익의 흐름이 다시 중요해질 전망이다. 달러 매도 쏠림이 완화되면 수출기업의 원화 환산 이익에 대한 부담도 줄어들 수 있다. 다만 원/엔 환율 상승이 원/달러 환율 상승을 뜻하지는 않는 만큼, 수출주 전반의 수혜보다 환율 부담을 견딜 수 있는 실적 체력에 주목해야 한다. 반도체는 글로벌 수요와 제품 가격, 조선은 두터운 수주 잔고와 환 헤지가 이를 뒷받침한다. 철강은 수입 원재료비 절감 효과가 판매가격 하락으로 상쇄되지 않는지 확인하며 선별적으로 접근할 필요가 있다. 자동차는 엔화 강세에 따라 일본 업체 대비 가격 경쟁력 개선이 기대되지만, 실제 수혜는 글로벌 수요와 해외 생산 구조에 따라 달라질 수 있다.

한국과 일본 모두
채권보다는 주식
(한국: 반도체, 조선 등
일본: 금융, 내수주 등)

기본 전망에서는 한국과 일본 모두 장기채보다 선별적인 주식 투자에 무게를 둔다. 높은 미국 금리와 일본의 금리 정상화는 채권의 강세 여력을 제한하는 반면, 주식은 수출 호조와 기업이익 개선에 참여할 수 있기 때문이다. 한국은 반도체와 조선을 중심으로 실적 성장에 투자하고, 일본은 은행 등 금리 정상화 수혜 금융주와 엔고에 따른 수입비용 절감 효과가 큰 내수주를 우선한다. 일본 산업재는 엔고 부담에도 수주 경쟁력과 가격 방어력을 유지할 수 있는 업종으로 압축하는 것이 적절하다. 일본 시장 전체를 매수하기보다 엔화 강세와 금리 상승을 이익 개선으로 연결할 수 있는 자산을 선택해야 한다.

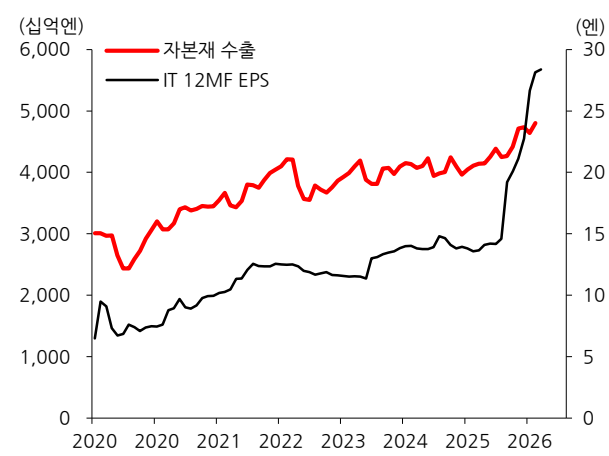
결론적으로 하반기 자산배분의 변화는 엔화 자산 확대에 초점을 맞출 필요가 있다. 한국의 수출이익 성장에 대한 투자를 유지하면서, 일본의 금리 정상화와 엔화 강세에 참여하는 비중을 높이는 조합이다. 일본 자산은 환차익을 반영할 수 있도록 환노출을 기본으로 하되, 주식 외에 엔화 단기채와 예금을 함께 활용해 주가 변동 부담을 분산한다. 향후 미-일 금리 전망이 달라지면 환 헤지를 검토하되, 현재로서는 엔화 자산을 분할 매수하는 전략이 합리적이다.

[그림19] 일본 주식과 채권 성과가 어긋나고 있음



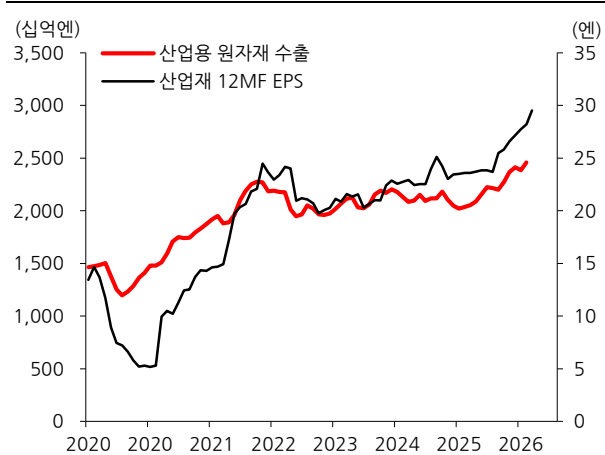
주: Bloomberg Japan Total Return Index 기준
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림20] IT를 포함한 자본재 수출과 실적 전망 개선



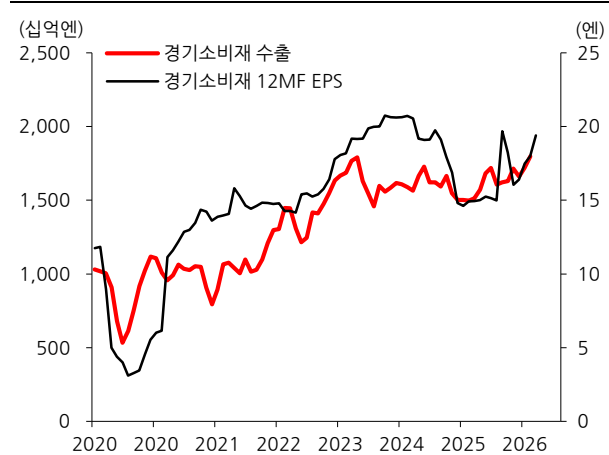
주: 수출은 3개월 이동평균
자료: Ministry of Finance, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림21] 상사를 포함한 산업재 실적에 대한 기대도 확대



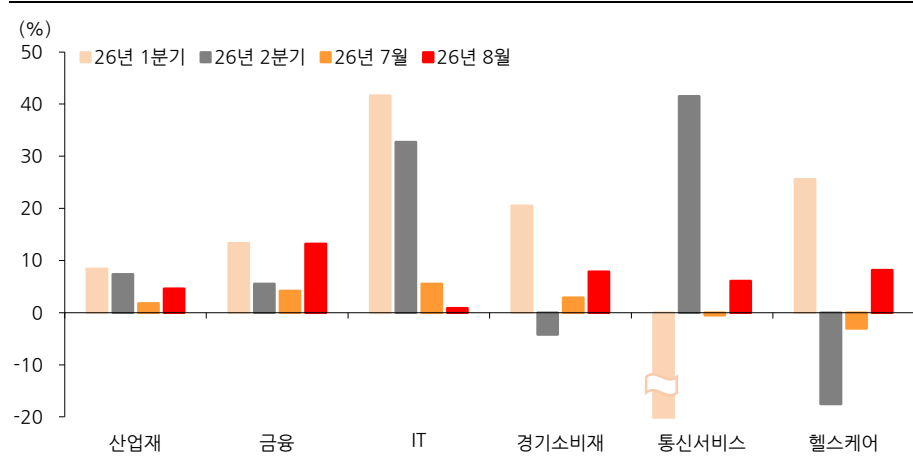
주: 수출은 3개월 이동평균
자료: Ministry of Finance, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림22] 자동차를 포함한 경소비재 실적은 비교적 약함



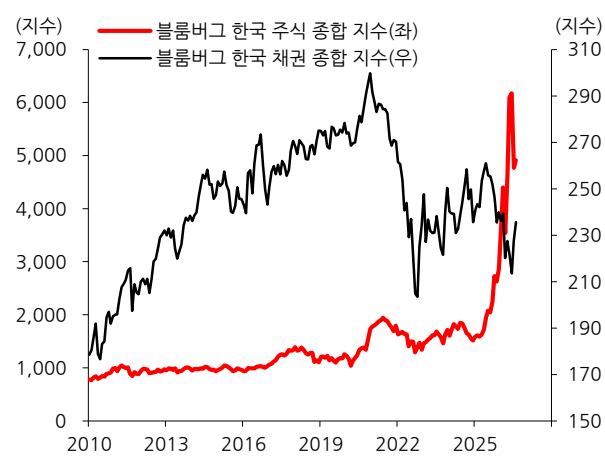
주: 수출은 3개월 이동평균
자료: Ministry of Finance, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림23] 일본의 핵심 업종 EPS 변동률



주: 12MF EPS 전년대비, 전월대비 변동률
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

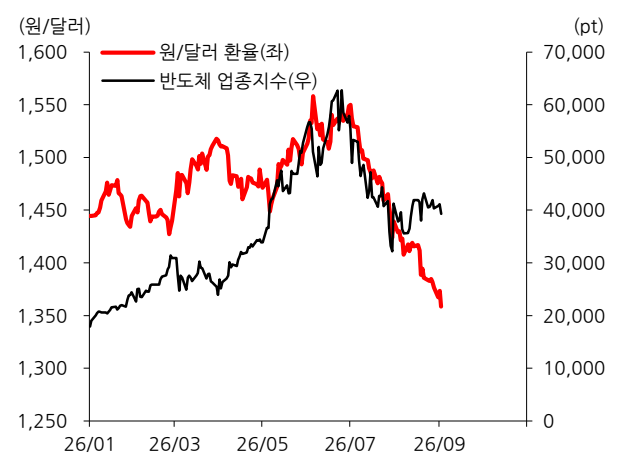
[그림24] 한국 주식의 채권 대비 견조한 성과



주: Bloomberg South Korea Total Return Index 기준

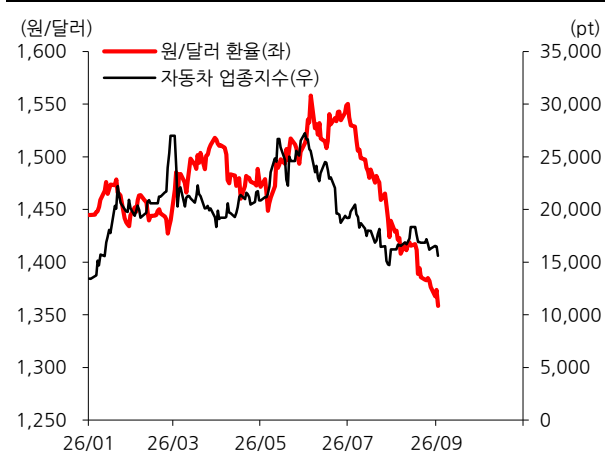
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림25] 환율과 반도체 지수가 7월부터 같이 하락했고



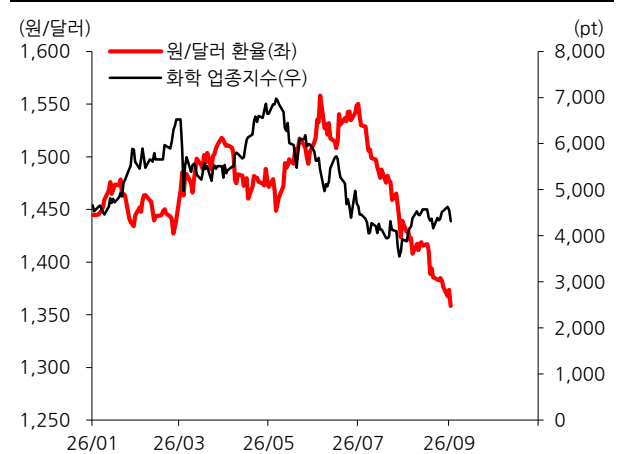
자료: Bloomberg, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림26] 자동차는 실적과 금리, 관세 우려에 6월부터



자료: Bloomberg, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림27] 화학은 수요 둔화와 원가 상승 우려에 5월부터 하락



자료: Bloomberg, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 국내 주요 수출 업종별 환율 영향 및 하반기 체감 부담

	환율 하락	주요 손익 메커니즘	최근 업황 기준 체감 부담
반도체	부정적	대부분의 결제 대금이 달러 환율 하락 시 원화 실적 타격	낮음 (감내 가능) 압도적인 글로벌 수요와 제품 가격 상승이 환차손을 상쇄
조선	부정적	건조 대금을 달러 분할 수령 환율 하락 시 선가 하락 효과	낮음 (감내 가능) 선박 수주 잔고를 채워 났고, 환 헤지 비율도 비교적 높음
철강	다소 긍정적 또는 중립	원자재 수입 비중 높음 국내 제조원가 절감에 유리	낮음 (반사 이익) 중국과의 힘든 경쟁 속 수입 비용 감소는 가뭄의 단비 역할
정유/화학	다소 긍정적 또는 중립	원유 수입 시 달러 결제 경제마진 변화를 살필 필요	보통 원가 절감 효과가 있지만, 재고평가손실도 고려할 필요
자동차/부품	부정적	완성차 해외 수출 비중 높음 미국 시장 가격 경쟁력 약화	높음 글로벌 자동차 수요 둔화와 마케팅 비용 증가 우려 가중
이차전지	부정적	배터리 셀의 수출 대금 감소 미국 보조금 가치도 축소	높음 전기차 캐즘으로 공장 가동률이 떨어진 상황에서 우려 확대

자료: 한화투자증권 리서치센터

III. 이번 달 외환시장 요약

원/달러 환율
1,320~1,400원

이번 달 원/달러 환율은 1,320~1,400원 밴드를 전망한다. 최근 환율은 펀더멘털과 괴리가 있으나, 여전히 엔화 강세 기대와 달러 유출 압력 완화로 단기 하락 압력이 우세하다. 하지만 대외 호재가 이미 선반영됐고 단기 수급 영향력도 약해지고 있어 향후 하락 속도는 점차 둔화될 것이다. 환율은 하단을 확인한 이후 다시 완만하게 반등할 가능성이 높다.

[표3] 이번 달 외환시장 요약

	전월 말	전월대비	YTD	밴드	방향성	코멘트
원/달러	1,367.4	▼71.9 (-5.0%)	▼77.2 (-5.3%)	1,320~1,400	▼	- 여전히 수급과 심리는 환율 하락 지지 - 다만 그 강도는 점차 약해지고 있음 - 국민연금 환 헤지 중단 등의 영향 점차 반영 예상
NDF 3M	1,365.8	▼75.5 (-5.2%)	▼70.3 (-4.9%)			- 중기 환율 추가 하락 기대는 제한적
Swap 3M	-0.53	▲0.12	▲0.94			- 한국은행의 기준금리 인상 선반영 - 단기 스왑레이트 오버슈팅은 다소 진정
RR 3M	0.17	▼0.36	▲0.50			- 달러 강세 베팅은 지속적으로 약해지고 있음
달러인덱스	99.43	▼0.49 (-0.5%)	▲1.11 (+1.1%)	97.5~100.5	▼	- 미국 경제지표 둔화와 연준 금리 인상 베팅 약화 - 정책과 재정 불확실성 또한 달러 약세 지지 - 지정학적 리스크 재확산 가능성은 염두에 둘 필요
달러/유로	1.16	▲0.01 (+0.8%)	▼0.01 (-1.1%)	1.15~1.17	▲	- ECB의 정책금리 추가 인상 가능성 - 경기와 재정 우려는 남아 있으나 - 당분간 유로화는 통화정책에 주목할 것
엔/달러	159.7	▲2.3 (+1.5%)	▲3.0 (+1.9%)	153.0~159.0	▼	- 일본은행의 매파적인 태도 강화 - 아직 엔화 약세 베팅이 많지만 일부 되돌려질 것 - 엔 캐리 트레이드 청산 가능성 염두
위안/달러 (역외)	6.72	▼0.03 (-0.5%)	▼0.26 (-3.7%)	6.60~6.80	▼	- 양호한 대외 수요와 첨단 기술 정책 기대 - 내수 회복은 여전히 더디지만 - 완만한 위안화 강세 흐름은 이어질 전망
달러/파운드	1.35	▲0.01 (+0.5%)	▲0.01 (+0.5%)			- 영란은행의 정책 스탠스가 중요할 것 - 유로화와 마찬가지로 강세 나타날 수 있음
호주달러/달러	1.40	▼0.03 (-2.1%)	▼0.10 (-6.9%)			- 연내 기준금리 추가 인상 예상 - 호주달러 강세 흐름도 소폭 이어질 전망
헤알/달러	5.19	▲0.11 (+2.2%)	▼0.31 (-5.6%)			- 재정과 정치적인 리스크 더해질 수 있는 구간 - 헤알화 강세 압력은 제한적일 전망
루피/달러	95.17	▼0.22 (-0.2%)	▲5.30 (+5.9%)			- 국제유가에 추가적인 문제가 발생하지 않는다면 - 양호한 경기 기대를 바탕으로 상대적 강세 가능성

주: 2026년 8월 31일 기준

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

IV. 외환시장 전망과 이슈

1. 원/달러 환율

원/달러 환율
1,320~1,400원

원/달러 환율은 1,320~1,400원 밴드를 전망한다. 최근 환율은 연준 금리 전망이나 글로벌 교역량 등 기초적인 펀더멘털 대비 여전히 괴리된 수준을 보이고 있다. 다만 시장 전반에 환율 하락 심리가 강하게 자리 잡고 있는 데다, 엔화 강세 압력에 대한 기대감도 원화 가치 상승을 지지하고 있다. 여기에 증권시장 및 금융계정 상의 달러화 유출 압력까지 약해지면서, 단기적으로는 환율 하락 압력이 조금 더 우세할 전망이다.

여전히 환율
하락이 우세한 환경

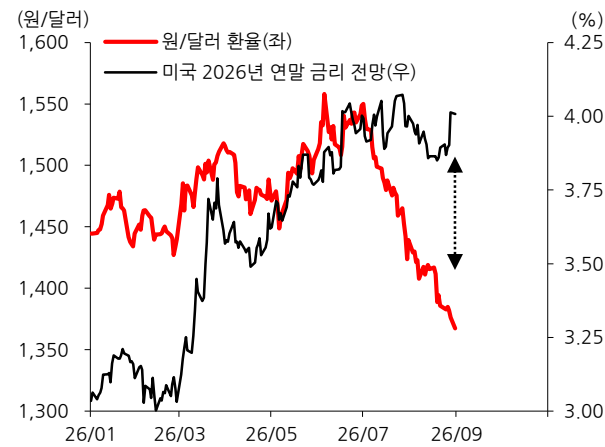
환율 하락이 이어지는 배경에는 심리적 요인과 자금 흐름의 개선이 자리 잡고 있다. 시장 참여자들 사이에서 원화 강세 편향이 유지되는 가운데, 일본은행의 통화정책 변화 가능성과 연동된 엔화 강세 압력은 원/달러 환율을 아래로 끌어 내리는 동력으로 작용하고 있다. 수급 측면에서도 대외 불확실성 완화에 따라 국내 증권투자와 금융계정을 통한 달러 유출 폭이 줄어든 점이 원화의 상대적 강세를 뒷받침한다. 이러한 흐름이 유지되는 동안에는 외환시장의 공급 우위 여건이 이어지며 환율이 추가적인 낙폭 조율에 나설 것으로 예상된다.

다만 이후의
반등 가능성 염두

다만 추가적인 원화 강세를 이끌어갈 대외 환경 개선 요인들은 이미 가격에 상당 부분 반영돼 있어, 향후 하락 속도는 점차 둔화될 가능성이 높다. 특히 그동안 시장의 하락세를 주도했던 단기적 수급 영향력이 시간이 지날수록 점차 약해지고 있다는 점에 주목해야 한다. 글로벌 펀더멘털 측면에서 연준의 금리 전망이 당장 완전히 꺾일 가능성은 낮으며, 글로벌 교역량 회복 속도도 현재의 낮은 환율 수준을 온전히 설명하기에는 여전히 괴리가 존재한다. 따라서 수급 충격이 희석되고 대외 재료의 선반영 인식이 확산되면 환율의 하락 모멘텀은 점차 약해질 것으로 본다.

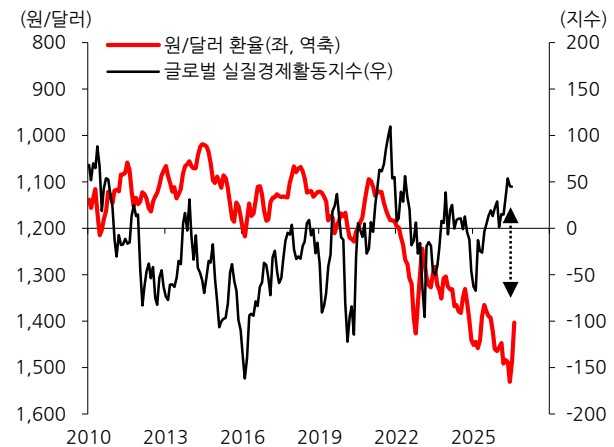
이에 환율의 단기 하단은 1,320원 부근에서 형성될 전망이다. 환율이 1,320원 선에 근접할수록 수입업체의 결제성 달러 매수 수요와 저가 매수세가 유입되며 강한 하방 경직성을 확보할 가능성이 높기 때문이다. 국민연금 환 헤지 중단과 달러 매수 소식도 이를 지지한다. 단기 환율 급락을 되돌리는 과정과 대기 매수세의 유입이 맞물리면, 환율이 하단에 근접한 이후 다시 완만하게 반등할 수 있다는 점을 염두에 두고 대응할 필요가 있다.

[그림28] 근래 원화는 연준 금리 전망과



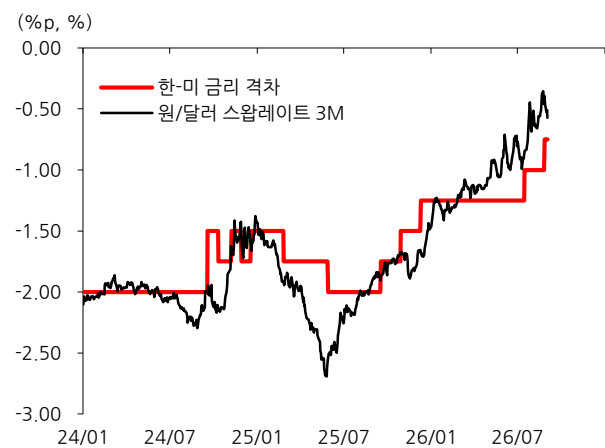
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림29] 글로벌 교역량 지표 등 펀더멘털과 괴리



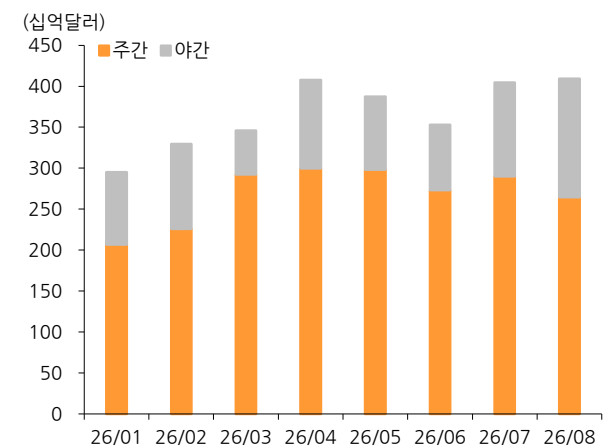
자료: Bloomberg, FRB of Dallas, 한화투자증권 리서치센터

[그림30] 한국은행 기준금리 인상 선반영



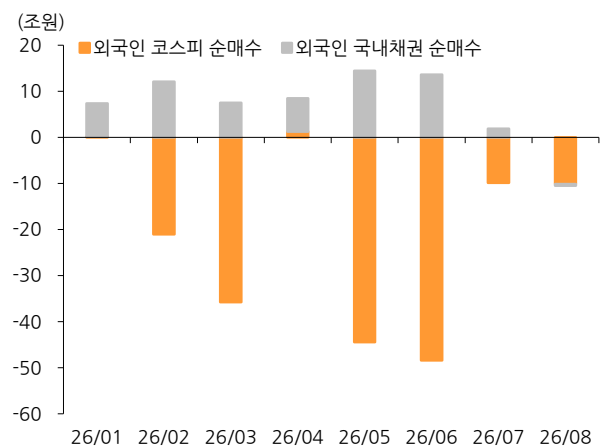
자료: Bloomberg, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림31] 원/달러 현물환 야간 거래량 확대



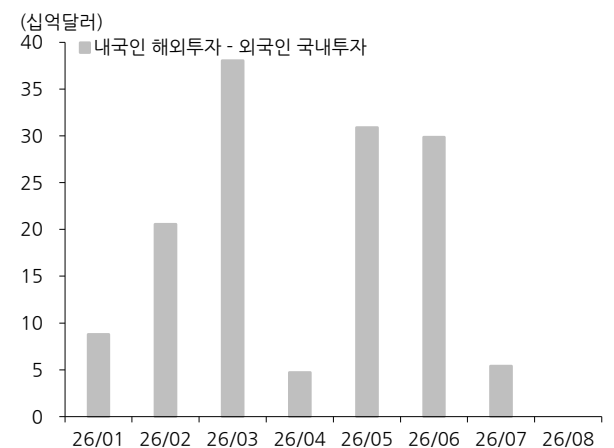
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림32] 외국인 국내증권 순매도 규모 비교적 축소



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림33] 금융계정 상의 외화 유출 규모도 축소

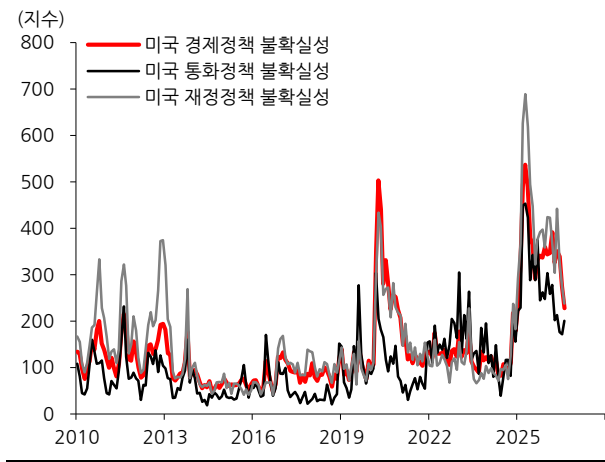


자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

2. 달러인덱스

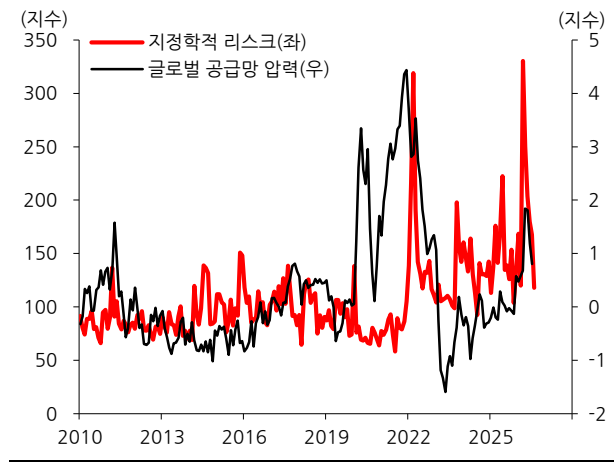
여전히 약달러 압력 우세	<u>달러인덱스는 97.5~100.5pt 범위에서 약달러 흐름을 보일 전망이다.</u> 미국 고용 지표와 물가, 소비 둔화가 이어지며 연준 금리 인상 베팅이 점차 약해질 것이라는 점이 약달러를 견인하는 가장 큰 요인이다. 여기에 미국의 2027회계연도 예산안 편성을 둘러싼 불확실성과 향후 예정된 중간선거 관련 정책, 재정 등의 이슈들 역시 추가적인 약달러를 이끌 수 있다. 다만 이란을 둘러싼 지정학적 우려가 여전히 이어지고 있기 때문에, 달러 약세 폭은 제한적일 것이라 본다.
연준 금리 인상 베팅이 약해지고 미국 내 불확실성도 이어질 것	주요 미국 경제지표들은 점차 약해지고 있다. 미국 8월 고용보고서도 핵심적인 지표들을 살펴보면 구인수요가 크게 개선되지 않았다는 점을 알 수 있고, 물가와 소비 또한 둔화 압력이 우세하다. 이에 연준이 긴축 기조를 더욱 강하게 만들 명분은 점차 약해질 전망이다. 따라서 향후 미국의 주요 지표들이 현재의 둔화 흐름에서 크게 벗어나지 않는다면, <u>금리 인상 베팅의 되돌림 과정이 이어지며 달러인덱스는 100pt 아래에서 지속적인 하락 압력을 받을 것이라 예상한다.</u>
	<u>미국 내부의 정치 및 재정적 불확실성도 완만한 약달러 기조에 힘을 실어주는 배경이다.</u> 현재 시장은 미국 정부의 2027회계연도 예산안 협상 과정에서 발생할 수 있는 갈등과, 다가오는 중간선거를 앞둔 정치적 대립 심화 가능성에 주목하고 있다. 재정적자 확대에 대한 우려와 이에 따른 국채 금리의 불확실성은 달러화에 대한 매력을 약하게 만드는 요인이다. 이러한 내부적 노이즈가 단기적으로 해소되기 어려운 만큼, 실질적인 달러 강세 모멘텀을 제약할 전망이다.
지정학적 리스크에는 여전히 유의할 필요	<u>다만 달러인덱스가 대외 지정학적 리스크와 에너지 가격 변동성에 따라 일시적으로 반등할 가능성도 상존한다.</u> 이란과의 군사적 긴장감이 여전히 해소되지 않은 채 이어지고 있으며, 이는 원유 시장의 공급 차질 우려와 안전자산 선호 심리를 자극할 수 있는 대목이다. 최근 WTI 선물가격이 배럴당 90달러를 돌파하며 고유가 흐름을 유지하고 있다는 점도 물가 불안을 자극해 달러의 하방을 지지하는 요인으로 작용한다. 따라서 리스크 요인이 이어진다면 일방적인 약달러가 나타나기는 쉽지 않을 수 있다.

[그림34] 미국 정책 불확실성은 점차 완화되고 있고



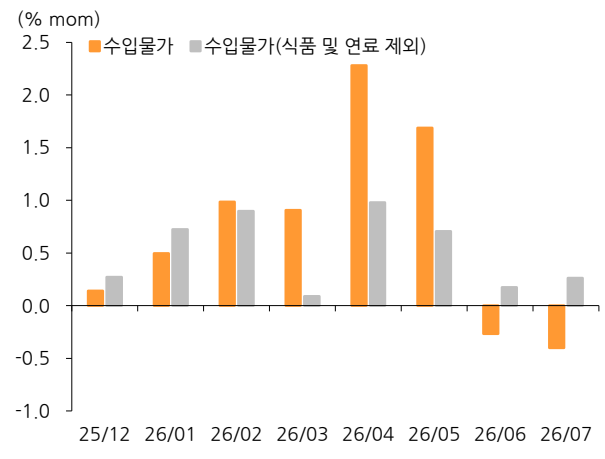
자료: Economic Policy Uncertainty, 한화투자증권 리서치센터

[그림35] 지정학적 리스크도 차츰 안정되는 흐름



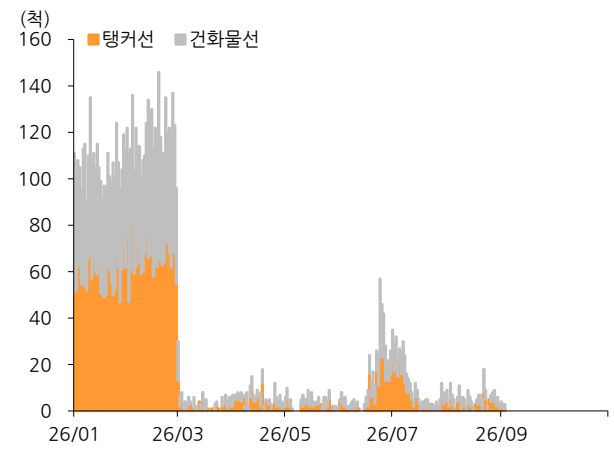
자료: Economic Policy Uncertainty, FRB of New York, 한화투자증권 리서치센터

[그림36] 수입물가 상승 우려도 강하지 않음



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

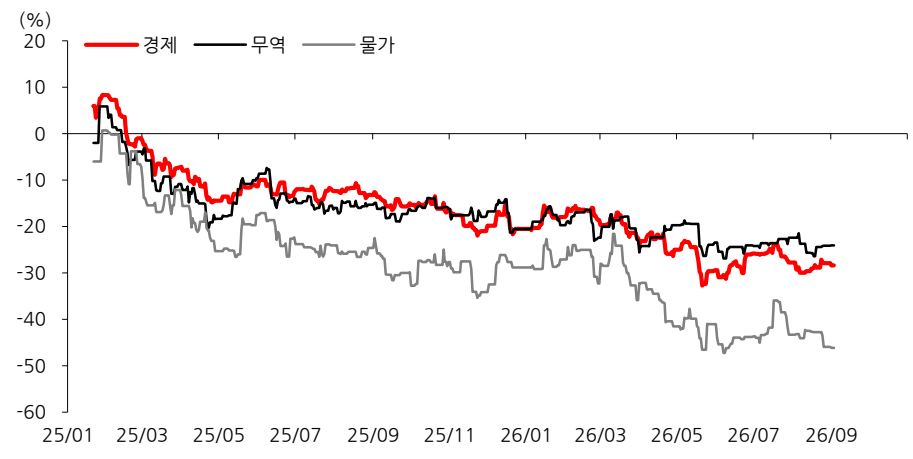
[그림37] 다만 미국-이란 합의 시점은 여전히 미지수



주: 호르무즈 해협 선박 통행량

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림38] 트럼프 행정부의 각종 정책과 환경에 대한 지지 또한 계속 하락



주: '지지한다(Approve)'고 응답한 비율에서 '지지하지 않는다(Disapprove)'고 응답한 비율을 뺀 값

자료: Silver Bulletin, 한화투자증권 리서치센터

3. 선진국 통화

엔/달러 환율
153~159엔

이번 달 엔/달러 환율은 153~159엔 범위에서 움직일 전망이다. 최근 일본은행(BOJ)의 추가 금리 인상 기대가 꾸준히 높아지고 있는 데다, 글로벌 시장 전반의 엔 캐리 트레이드 청산 가능성이 더해지면서 엔화 강세(환율 하락) 압력을 자극하고 있다. 미-일 외환당국의 개입 가능성도 여전히 남아 있어 엔/달러는 당분간 하방 리스크가 우세할 전망이다.

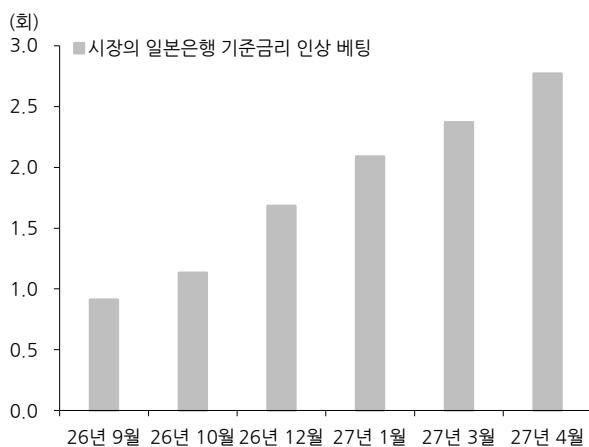
매파적인 통화정책
스탠스가 강세 지지

일본은행이 추가 금리 인상 신호를 강화하고 있는 점은 엔/달러 환율의 하락을 이끄는 핵심 요인이다. 매파적 기조를 바탕으로 한 통화정책 정상화 기대감은 미-일 간의 금리 격차를 좁히는 동력으로 작용하고 있고, 장기적으로 저평가 받던 엔화의 매력도를 높여주고 있다. 시장 참여자들이 여전히 엔화 매도 포지션을 구축하고 있어 수급적으로는 엔화 강세 폭이 제한적이겠지만, 일본은행의 정책 스탠스가 유지되는 한 엔/달러 환율은 추가적인 하향 안정화를 시도할 것이라 예상된다.

재차 나타난 엔 캐리
트레이드 청산 가능성

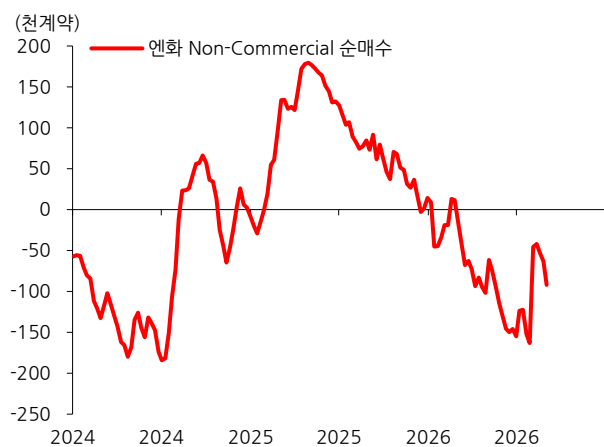
또한 시장의 엔 캐리 트레이드 청산 가능성이 가세한 점도 엔화 강세 분위기를 뒷받침한다. 엔화 조달 비용 상승 우려에 따라 기존의 캐리 자금이 유출되고 청산되는 과정은 엔화 강세 요인이기 때문이다. 다만 이번 청산 압력이 시장을 뒤흔들 정도는 아니라고 본다. 이미 지난 2024년 변동성 장세 속에서 포지션의 상당 물량이 사전에 정리됐기 때문에, 잔여 물량의 청산 충격은 통제 가능한 범위 내에 있을 것이라 생각한다. 따라서 수급적 충격이 점차 희석되면 환율의 하락 속도 역시 조율될 가능성이 높다.

[그림39] 시장은 내년 초까지 두 번의 추가 인상 전망



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림40] 다만 시장은 여전히 엔화 약세 베팅



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

유로화는
완만한 강세 지속

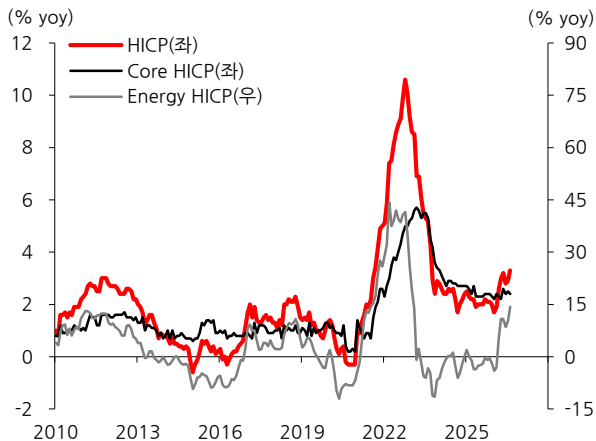
달러/유로 환율은 1.16달러 수준에서 강세 흐름을 보일 전망이다. 유로존의 물가가 목표 수준을 웃도는 가운데, ECB의 추가 정책금리 인상 가능성이 유로화 강세 요인으로 작용할 가능성이 높다. 에너지 가격 상승에 따른 물가 압력이 이어지면서 ECB가 추가 대응을 고려할 유인이 높아진 상황이다. 일부 ECB의 정책위원들도 매파적인 발언을 내놓고 있는 만큼, 당분간 유로화는 통화정책을 지켜보며 강세 흐름을 유지할 것이라 판단한다.

다만 강세 폭은 제한적일 가능성이 높다. 유로존의 낮은 성장세와 에너지 비용 부담이 경기 회복을 제약하고 있어 ECB가 공격적인 금리 인상에 나서기는 쉽지 않기 때문이다. 추가 인상 기대가 이미 반영되고 있다는 점도 유로화 강세 여력을 제한하는 요인이다.

호주달러도
마찬가지로 강세 예상

호주달러도 호주중앙은행(RBA)의 추가 긴축 가능성을 반영하며 강세를 이어갈 수 있다. 최근 공개된 8월 의사록에서는 물가 전망의 상방 위험을 경계하며, 일부 위원이 추가 긴축 필요성을 강조하는 등 다소 매파적인 입장이 확인됐다. 이에 금리 인상 베팅이 더해지며 호주달러에 우호적으로 작용할 수 있다. 시장 또한 연내 1회 정도의 추가 인상은 가능하다 보고 있기 때문에 호주달러/달러 환율도 당분간 1.4호주달러를 하회할 전망이다.

[그림41] 유로존 에너지 물가 우려 확대



자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

[그림42] 호주 연내 추가 기준금리 인상 가능성



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

4. 신흥국 통화

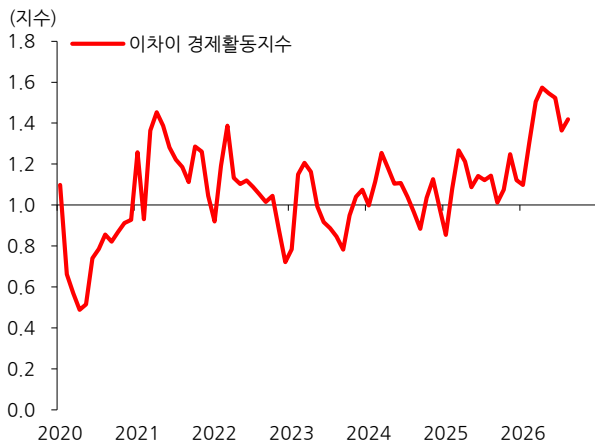
위안화는
완만한 강세 지속

위안화는 중국 내수 회복 속도가 더딘 상황에서도 소폭 강세를 예상한다. 가계 소비와 부동산 경기의 부진이 이어지고 있지만, 수출을 통해 유입되는 외화와 무역흑자가 약세 압력을 상쇄할 것으로 보인다. 다만 중국 당국은 수출기업의 부담을 고려해 위안화의 빠른 절상을 경계하고 있으며, 낮은 중국 금리도 자금 유입을 제약하고 있다. 따라서 달러 약세가 이어지더라도 위안화가 가파르게 강해지기는 어려울 것으로 판단한다. 위안/달러 환율은 당국의 환율 관리 기조 속에서 완만하게 하락하는 흐름을 예상한다.

헤알화 강세는
제한적일 것

헤알화는 금리 매력에 힘입어 비교적 견조한 흐름을 유지하겠으나, 대통령 선거를 앞둔 경계감이 점차 우세해질 전망이다. 특히 10월 대선이 한 달 앞으로 다가온 가운데, 양대 후보 간 격차가 1%p 차이로 좁혀진 초접전 판세와 잇따른 대형 자금 스캔들, 사법 리스크 등은 정치적 불확실성을 극대화하고 있다. 사법부 갈등과 군부 불복 우려 등으로 재정 개선 및 정치적 안정성에 대한 신뢰가 약해지면, 국채의 위험 프리미엄이 높아지고 해외 투자자들의 자금 회수 유인도 커질 수 있다. 높은 금리 수준과 중국향 원자재 수출 등 양호한 여건이 급격한 가치 하락을 방어하겠지만, 선거와 재정 리스크가 부담이라고 본다.

[그림43] 전반적인 중국 경기를 크게 우려할 정도는 아님



자료: Yicai Research Institute, 한화투자증권 리서치센터

[그림44] 브라질 대통령 선거 영향에 유의할 필요



자료: Economic Policy Uncertainty, 한화투자증권 리서치센터

V. 외환시장 차트북

[표4] 한국 국제수지표(BOP)

(억달러)	2025년		2026년					
	7월	1~7월	3월	4월	5월	6월	7월	1~7월
경상수지	119.5	598.2	379.3	282.9	386.1	497.3	420.8	2330.9
상품수지	114.3	693.5	356.8	338.8	378.6	478.9	404.3	2342.8
(수출)	607.6	4029.4	949.0	905.9	943.4	1123.7	1004.5	6285.3
(수입)	493.3	3335.9	592.2	567.0	564.8	644.8	600.2	3942.5
서비스수지	-19.3	-182.4	-13.1	-24.2	-10.9	-12.9	-19.7	-137.4
본원소득수지	30.1	135.9	35.9	-25.3	21.7	32.7	43.5	160.5
이전소득수지	-5.6	-48.8	-0.3	-6.4	-3.3	-1.4	-7.3	-35.0
금융계정	129.3	543.3	369.9	254.6	310.8	467.1	403.2	2089.9
직접투자	17.7	160.6	51.2	76.0	18.7	33.8	41.3	266.7
증권투자	28.8	500.1	380.5	47.1	308.9	298.8	54.0	1382.8
(주식)	52.4	617.1	332.7	71.4	386.5	391.4	63.5	1611.9
(부채성증권)	-23.5	-117.0	47.8	-24.3	-77.5	-92.6	-9.6	-229.1
파생금융상품	-2.6	24.4	56.0	-15.1	2.4	61.1	50.3	177.7
기타투자	64.7	7.1	-99.3	136.5	-1.9	58.9	275.6	326.6
준비자산	20.7	-148.9	-18.5	10.2	-17.3	14.5	-18.0	-63.9
자본수지	0.9	2.6	-0.2	-0.1	-1.7	-0.1	0.4	-1.2

주: 상품수지의 수출과 수입은 본선인도(FOB) 가격 기준

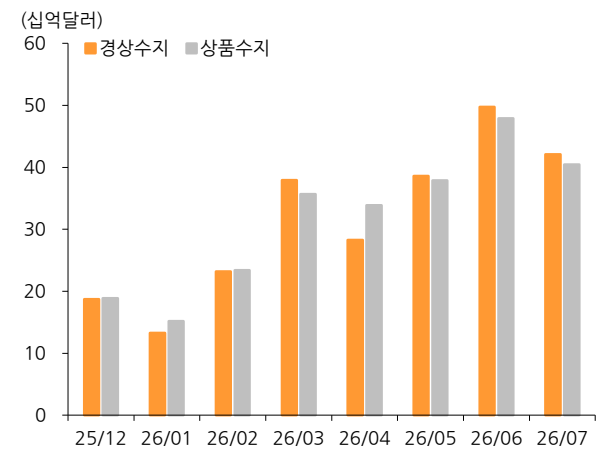
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[표5] 한국 국제투자대조표(IIP)

(억달러)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
대외금융자산	25112.8	25103.4	25092.7	26699.3	27825.8	28676.1	28825.9	30842.5
직접투자	7693.1	7694.9	7862.6	8121.7	8207.3	8362.8	8516.8	8725.1
증권투자	9899.2	9875.4	9988.9	11075.8	12010.7	12531.9	12380.8	13807.9
파생금융상품	419.3	456.8	356.1	403.7	312.6	360.3	517.5	543.9
기타투자	2901.5	2920.3	2788.4	2996.1	3075.0	3140.6	3174.3	3492.0
준비자산	4199.7	4156.0	4096.6	4102.0	4220.2	4280.5	4236.6	4273.6
대외금융부채	15581.0	14239.0	14454.5	16631.7	17454.3	19819.3	21290.4	30202.0
직접투자	3183.0	2963.3	3005.1	3249.0	3211.0	3220.4	3207.1	3211.4
증권투자	9593.2	8405.2	8694.6	10549.4	11463.8	13645.9	14728.9	23321.6
파생금융상품	427.0	604.4	468.4	416.5	388.0	472.2	720.9	825.8
기타투자	2377.9	2266.1	2286.3	2416.7	2391.4	2480.8	2633.5	2843.2
순대외금융자산	9531.7	10864.4	10638.2	10067.7	10371.6	8856.8	7535.5	640.5

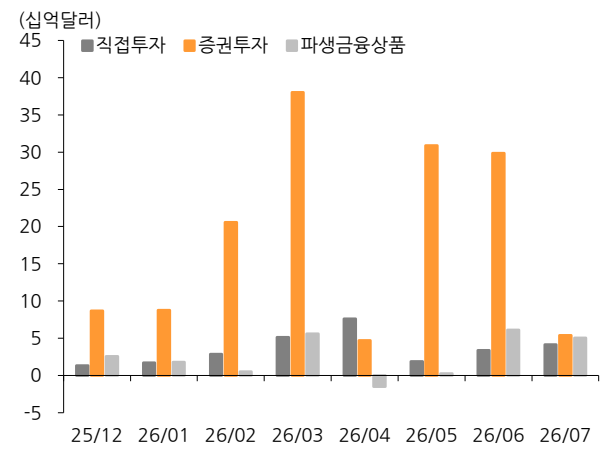
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림45] 한국 경상수지



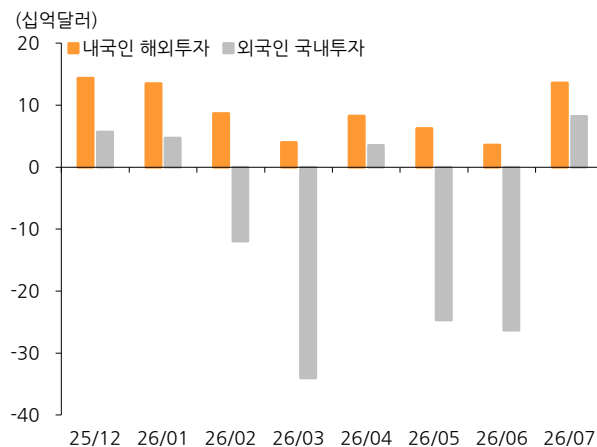
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림46] 한국 금융계정



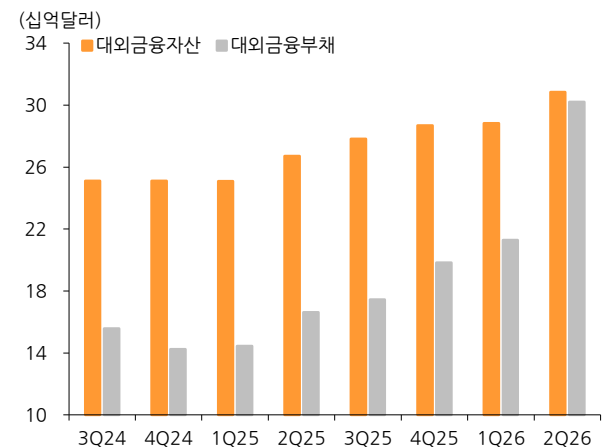
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림47] 한국 증권투자



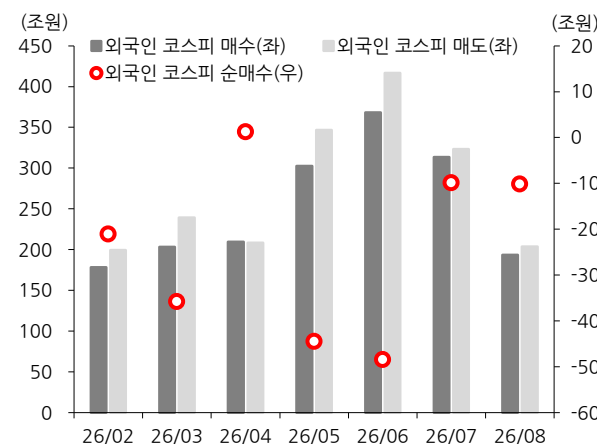
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림48] 한국 국제투자대조표



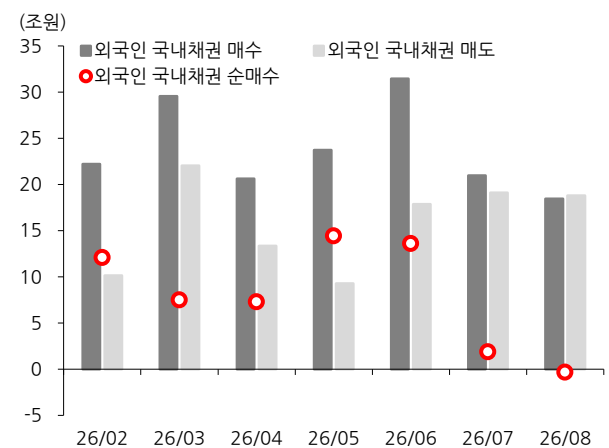
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림49] 외국인 코스피 순매수



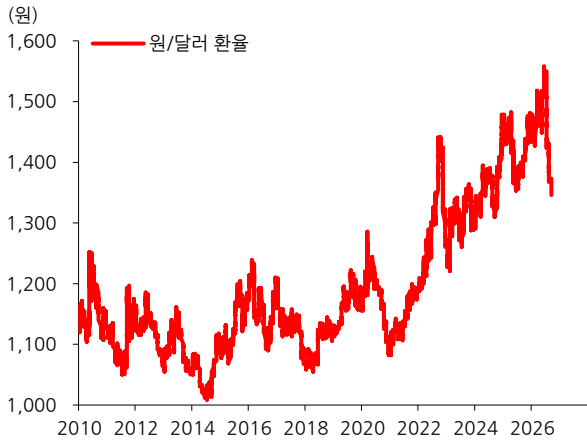
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림50] 외국인 국내채권 순매수



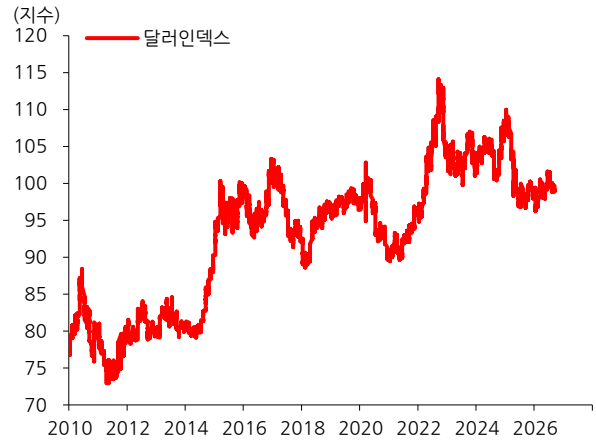
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림51] 원/달러 환율



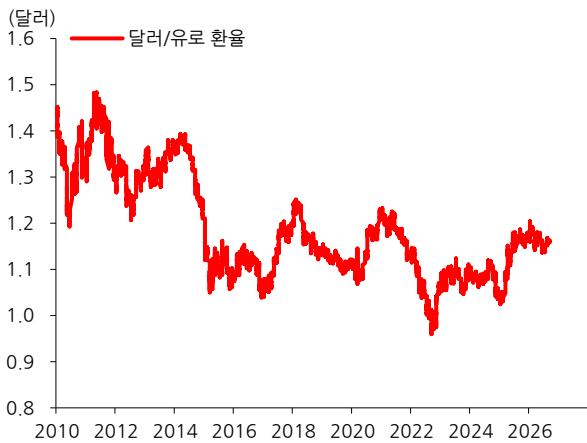
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림52] 달러인덱스



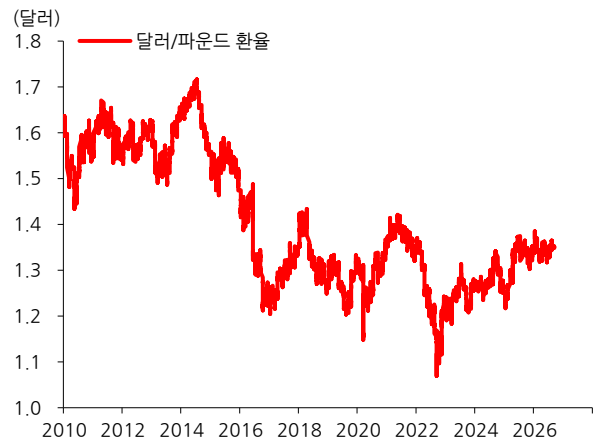
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림53] 달러/유로 환율



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림54] 달러/파운드 환율



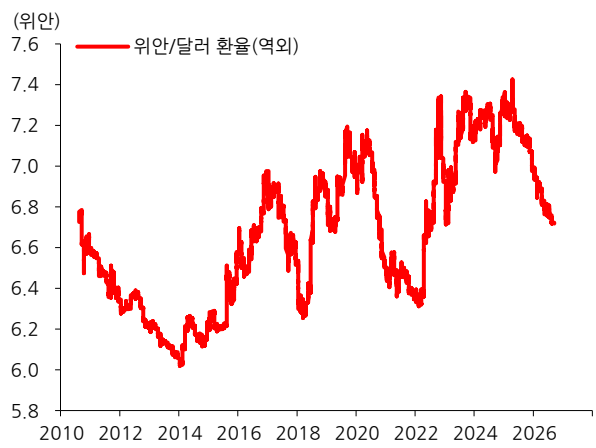
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림55] 엔/달러 환율



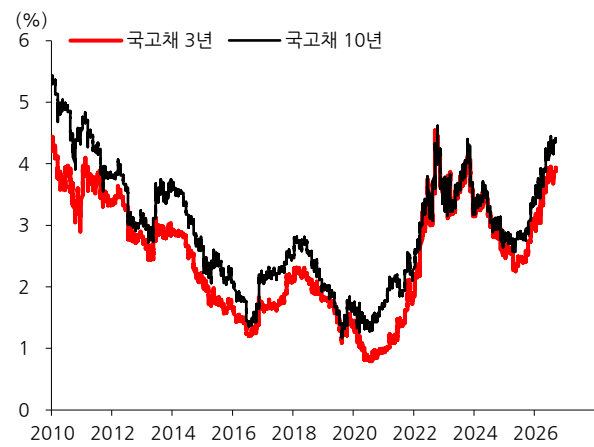
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림56] 위안/달러 환율(역외)



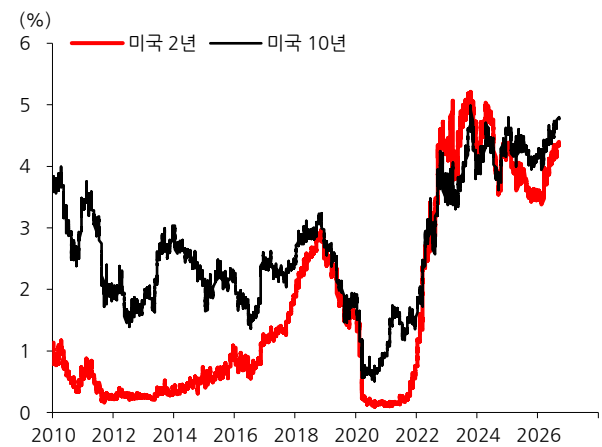
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림57] 국고채 금리



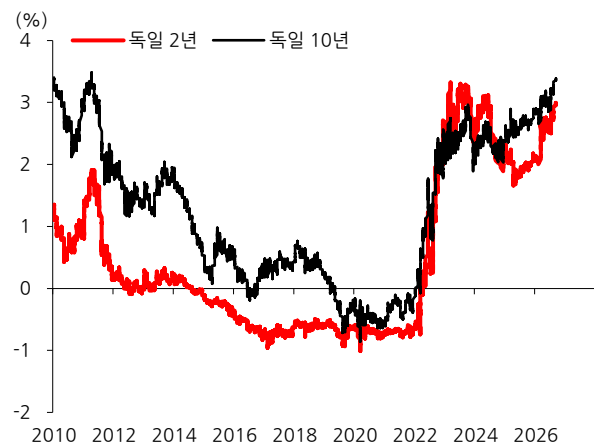
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림58] 미국 국채 금리



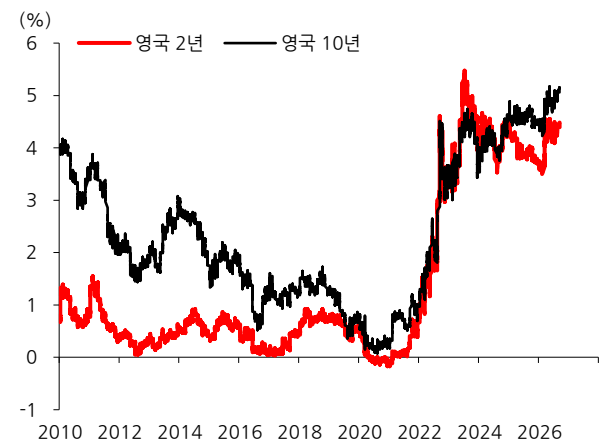
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림59] 독일 국채 금리



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림60] 영국 국채 금리



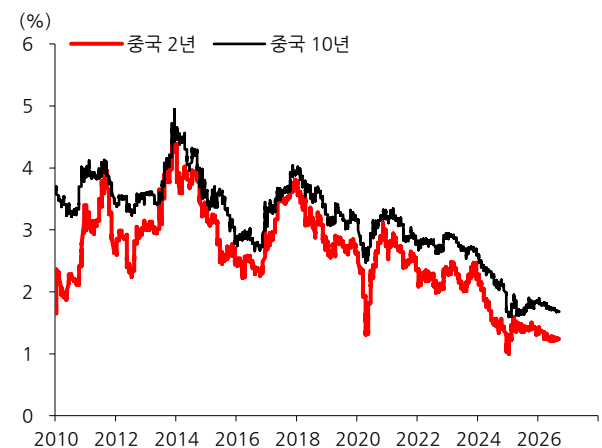
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림61] 일본 국채 금리



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림62] 중국 국채 금리



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 9월 7일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 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 다른 종목을 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].