



## 원화 강제 전환의 시사점

그림1. 5월 중순 이후 원화 강제 현상이 두드러지고 있음

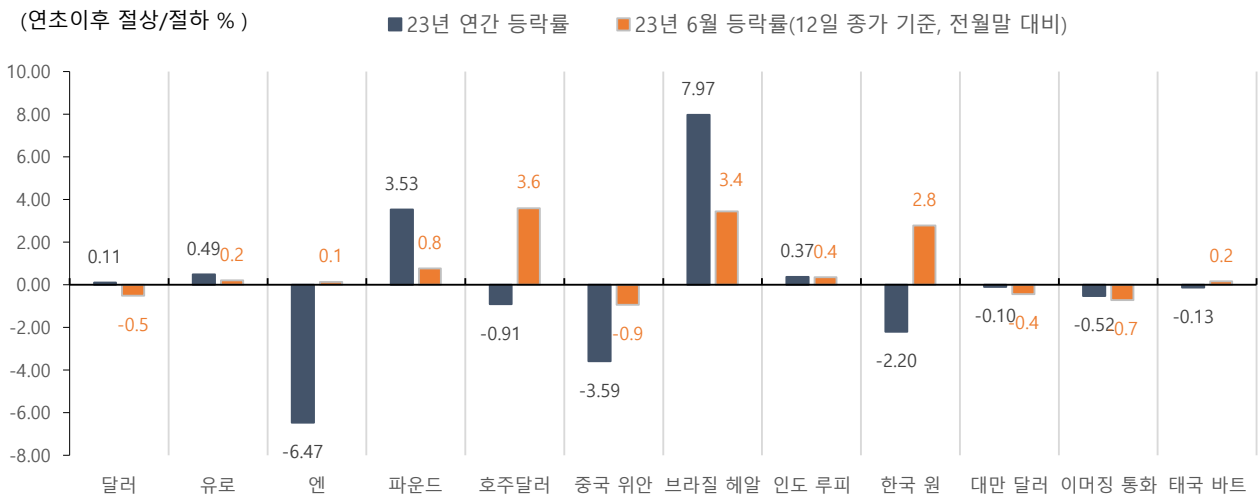


그림2. 좀더 지켜봐야 하지만 6월 1~10일 수출증가율이 전년동기 +1.2%를 기록함

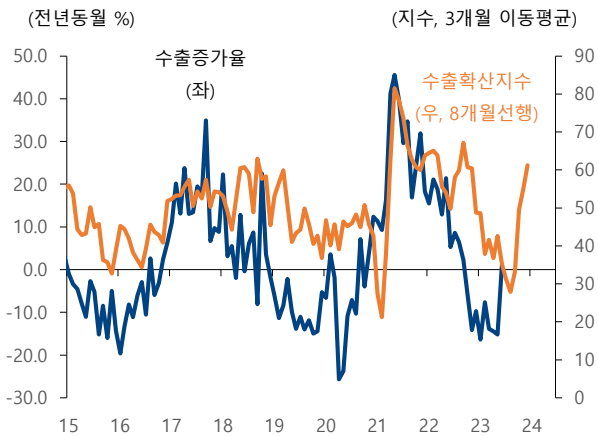
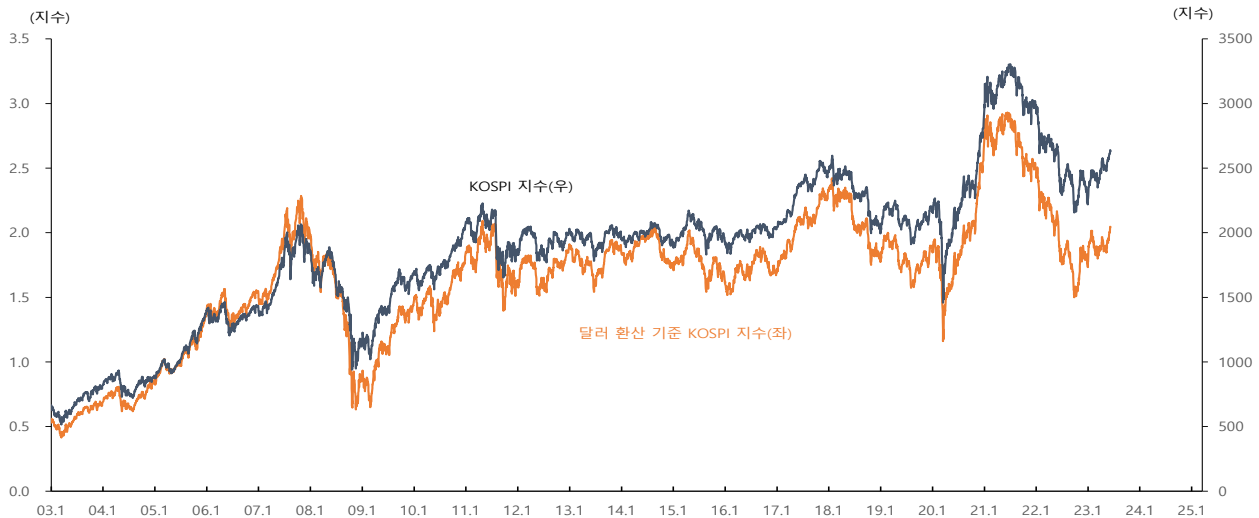


그림3. 외국인의 국내 증권투자 추이: 5월 중 외국인 국내 증권투자자금이 월간 기준 최대 규모를 기록함

(단위: 억달러)	전체	주식	채권	
21년	387.1	-174.4	561.5	
22년	56.3	-60.9	117.2	
23년	23년 1~5월	146.0	73.2	72.8
	1월	-3.4	49.5	-52.9
	2월	1.8	7.0	-5.2
	3월	0.8	-17.3	18.1
	4월	32.5	9.1	23.3
	5월	114.3	24.8	89.6

자료: Bloomberg, CEIC, 한국은행, 하이투자증권 리서치본부

그림4. 코스피와 달러 환산 코스피지수간 괴리 폭이 축소되지 못하고 있음



자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치본부

■ 원/달러 환율, 5월 중순 이후 추세 전환

- 원화 강세 요인(1) : 미 연준 금리인상 중단 기대감에 따른 위험자산 선호 심리 강화

- 6월 12일 종가 기준 원/달러 환율은 1,288.3 원으로 1,200 원대에 안착하는 분위기임. 원/달러 환율은 5월 16일 1,338.8 원의 전고점을 기록한 이후 뚜렷한 방향 전환, 즉 원화 강세 흐름을 유지중임. 6월 들어서는 원/달러 환율이 전월말 대비 2.8% 하락하는 등 강세 폭이 더욱 확대되고 있음. 무엇보다 원화와 높은 동조 현상을 보이는 위안화 및 엔화와 뚜렷한 차별화 현상을 보이고 있음
- 그 동안 여타 통화에 비해 약세를 보여왔던 원/달러 환율이 강세를 보이는 배경으로는 우선 미 연준의 금리인상 중단 기대감을 들 수 있음. 금리인상 건너뛰기(Skip) 논란은 잠재해 있지만 6월 FOMC 회의에서 미 연준의 금리인상 중단 가능성은 SVB 발 신용위기 등으로 재차 강세로 전환되었던 달러 흐름의 변곡점 역할을 할 전망이다. 무엇보다 미 연준의 금리인상 중단 기대감이 글로벌 자금의 위험자산 선호 현상을 자극하고 있음이 원화는 물론 주요국 통화의 강세 흐름을 견인중임
- 대내적 요인도 원화 강세 압력으로 작용중임. 한-미간 정책금리 역전 폭 확대 우려 완화와 함께 국내 신용리스크 완화도 상대적 원화 약세 현상을 해소시키는 역할을 함

- 원화 강세 요인(2) : 국내 펀더멘탈 개선 가능성 그리고 달러 수급여건 개선

- 동시에 하반기 국내 경기 반등, 즉 펀더멘탈 개선 전망도 원화 가치에 우호적으로 작용중임. 반도체를 중심으로 한 제조업 사이클 개선 기대감과 더불어 수출 반등과 이에 따른 무역수지 적자폭 축소 가능성이 원화 강세 재료임
- 6월 1~10일까지 수출지표지만 모처럼 수출증가율이 전년동기 +1.2%의 플러스 증가율을 기록한 것은 미약하지만 수출 개선 시그널로 평가할 수 있음. 관련하여 6월 1~10일까지 대중국 수출증가율이 -10.9%로 수출 감소폭이 축소된 것도 주목됨
- 달러 수급여건도 크게 개선됨. 한국은행 발표에 따르면 5월 중 외국인의 국내 증권(채권+주식)투자 자금은 114.3억 달러로 월간 기준으로 관련통계가 발표된 2000년 이후 최대 순매수를 기록한 것임

- 금융시장으로의 외국인 자금유입뿐 만 아니라 일부 그룹의 '자본 리쇼어링' 현상도 달러 수급에 긍정적 영향을 주고 있음. 지난해 법인세법 개정으로 올해부터 해외에서 이미 과세된 배당금의 경우 배당금의 5%에 한해서만 국내서 과세를 하고 나머지는 과세가 면세되면서 주요 그룹의 배당금 역송금이 확대되고 있음. 대표적으로 현대차 그룹의 경우 올해 59억 달러가 국내로 역송금될 것으로 알려짐(연합인포맥스, 6월 12일 기사 참조)
- 요약하면 1 분기 대내외 여건과 달리 2 분기 중반을 지나면서 국내 외환시장 여건이 크게 개선되고 있음이 원화 강세 압력으로 작용 중임

■ 원화, 완만하지만 강세 흐름 지속 전망

- 완만한 원화 강세 기조 예상

- 미 연준의 금리인상 사이클의 불확실성 리스크가 잠재해 있지만 당사는 기존 전망처럼 원화의 완만한 강세 기조가 유지될 것으로 전망함. 앞서 지적한 바와 같이 6월 FOMC 회의 이후 달러 약세 폭 확대와 국내 수출 개선 및 외환 수급 호조가 원화 강세를 지지할 것임
- 다만, 중국 경제 불확실성에 따른 위안화 약세 현상과 함께 엔 약세 현상이 원화 강세폭을 제한할 것으로 예상함

- 원화 강세에 기댄 증시로의 외국인 자금의 추가 유입 기대

- 상반기 중 코스피지수가 큰 폭으로 상승했지만 달러화 기준 코스피지수와는 괴리감이 있는 것이 사실임. 따라서 하반기 국내 수출 경기의 본격적 회복과 원화 강세 기조가 지속된다면 외국인 자금의 증시 유입 역시 지속될 것으로 보임
- 불확실성이 일부 잠재해 있지만 '경기-수급-원화'간 선순환 흐름이 당분간 이어질 것으로 예상함

Compliance notice

▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.  
 ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 박상현, 류진이)  
 본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증명자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.