



Macro Comment

원/달러 환율: 당분간 이 정도, 연말에는 하락

▶ Economist 최규호 choi.gh@hanwha.com 3772-7720

원/달러 환율은 당분간 이 정도 수준

원/달러 환율이 약 3개월 만에 1,400원을 상회했다. 트럼프 대통령 취임 이후 달러 약세가 지속되고 있지만, 근래 환율은 이를 제대로 반영하지 않고 있다. 환율 상승 압력이 이어지는 이유는 미국 물가와 통화정책 불확실성 때문이다. 당분간 물가 안정과 정책 완화 기대가 강해질 가능성이 높지 않아, 환율이 당장 하락 추세로 들어서긴 쉽지 않다.

첫째, 미국 물가 우려가 이어질 전망이다. 8월 미국 소비자물가는 전년동월대비 2.9% 상승했다. 일부 상품에서 관세 영향이 나타났고, 임대료 물가 둔화 폭도 크지 않았다. 기저와 관세 영향을 고려하면 상품 중심으로 물가 상승 압력이 유지될 수 있고, 물가 상승률이 3%에 도달할 가능성도 있다

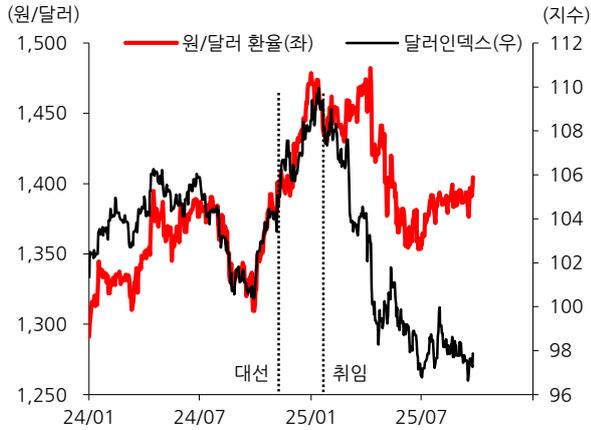
둘째, 연준이 완화적인 스탠스를 내비치기 쉽지 않다. 고용이 약해지고 있지만 침체를 우려할 정도는 아니고, 관세의 경기와 물가 영향도 지속적으로 지켜봐야 한다. 최근 연은 총재들이 금리 인하에 신중해야 한다고 언급한 만큼, 연준의 분위기가 당장 비둘기파적으로 바뀌진 않을 전망이다.

연말에는 하락 전망

연말에는 환율이 하락할 것으로 본다. 미국 물가 상승률은 이번 분기를 정점으로 낮아질 전망이고, 관세 부담도 점차 완화될 것이다. 그렇게 되면 연준도 보다 완화적으로 대응할 수 있다. 한-미 관세 협상과 재정세에 대한 우려 또한 시간이 지날수록 해소될 가능성이 높다.

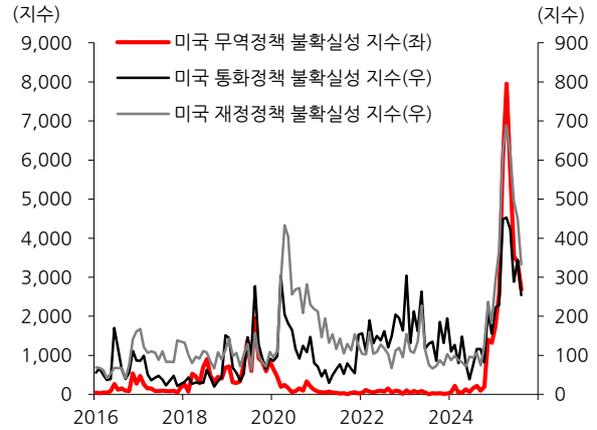
이들 불확실성에 따른 환율 영향은 약 30원 내외로 추정한다. 따라서 현재 기준 1,370원 정도가 적정 환율이라 판단하며, 연내 환율 하단은 1,350원을 제시한다.

[그림1] 근래 환율이 달러 약세를 반영하고 있지 않음



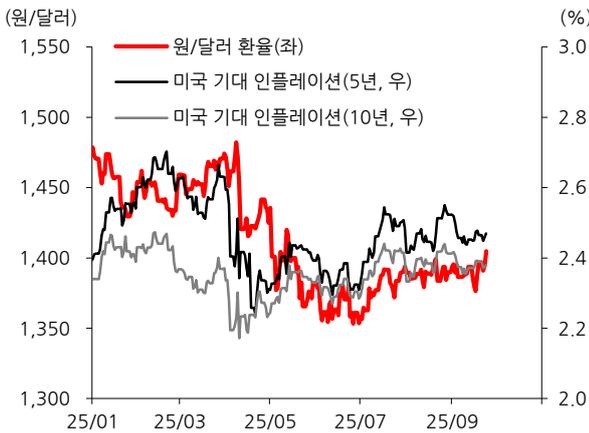
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 관세 불확실성은 점차 완화되고 있지만



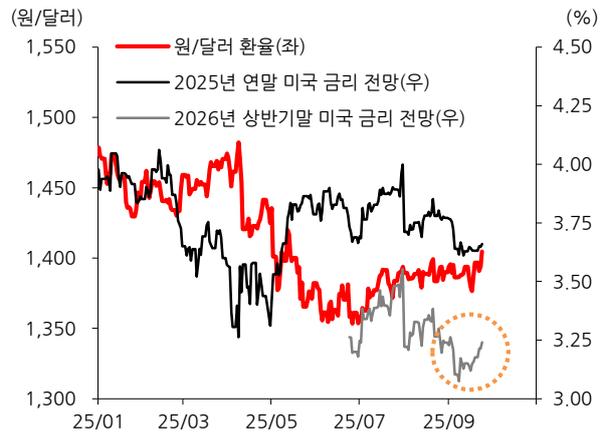
자료: Economic Policy Uncertainty, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 물가 우려가 이어지고 있고



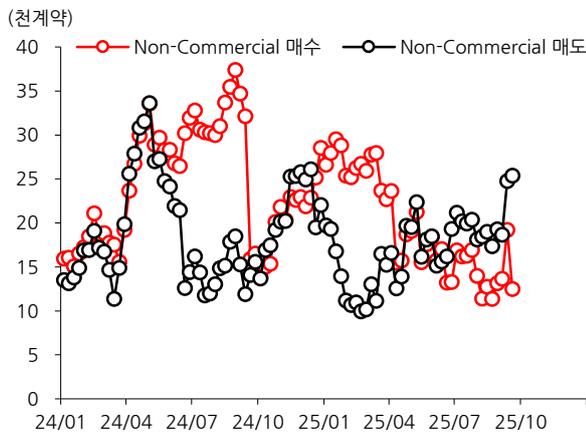
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 최근 연준의 금리 인하 기대도 약해졌기 때문



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 달러 약세 베팅 늘어나고 있고



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 환율 상승 기대도 그렇게 강하지 않음



주: 델타 25 기준
 자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

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].
