

3. 원달러 환율 전망

가. 원달러 환율 동향

□ 코로나19로 인한 금융시장 불안 과정에서 달러는 강세를 보였으며, 미연준의 주요국 통화스왑과 회사채시장 안정화 방안 발표 후 달러강세 진정

— 달러지수는 금융시장 불안시기에 강세를 보이며, 원달러 환율 상승의 주요 요인으로 작용

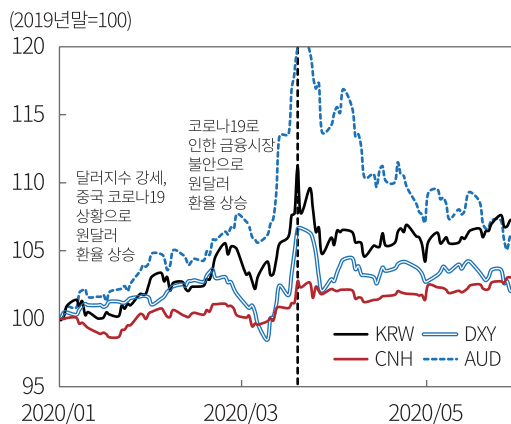
□ 2020년 원달러 환율은 코로나19 감염확산 과정에서 상승 후 금융시장 불안이 진정되고 경제활동 재개가 가시화되면서 하락 안정세

— 코로나19로 인한 달러 강세 및 금융시장 불안과 글로벌 실물경제 침체는 수출 비중이 큰 국내 경제와 원달러 환율에 부정적인 요인

— 원달러 환율은 코로나19 및 금융시장 상황에 따라 등락

• 3월19일 연준의 통화스왑 발표 후 원달러 환율 급등세 진정

〈그림 II-31〉 2019년 주요 환율 추이



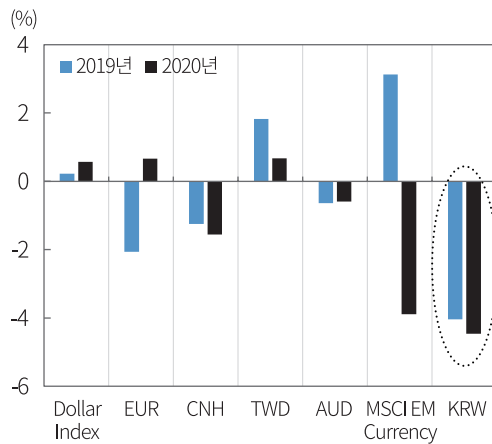
〈그림 II-32〉 금융불안시기와 달러지수



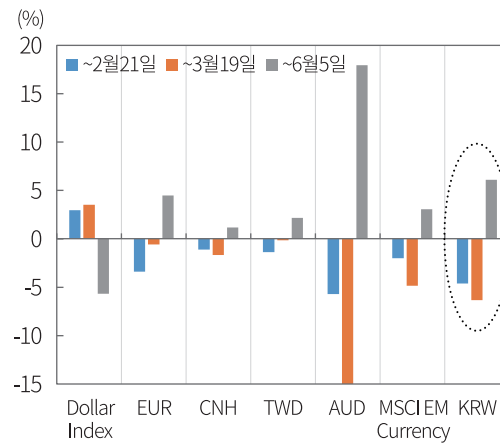
□ 2020년 원달러 환율은 2019년에 이어 주요 통화대비 약세

- 글로벌 코로나19 감염확산 과정에서 원달러 환율은 호주달러와 함께 큰 폭의 약세 (환율 상승)
 - 글로벌 경기침체와 교역 감소로 원달러 환율과 호주달러(Commodity 통화)는 상대적으로 약세
- 금융시장 안정과 경제활동 재개 기대로 원달러 환율은 강세로 전환(환율 하락) 되었으나 연초 수준을 회복 못한 상황
- 5월 미중 갈등의 심화로 위안화 약세가 진행되면서 원화 약세 요인으로 작용

〈그림 II-33〉 2019년, 2020년 주요 통화 절상률 〈그림 II-34〉 2020년 시기별 주요 통화 절상률



주 : 2020년은 6월 5일까지 환율 절상률 표시,
음수는 해당 통화 약세를 의미
자료: Bloomberg



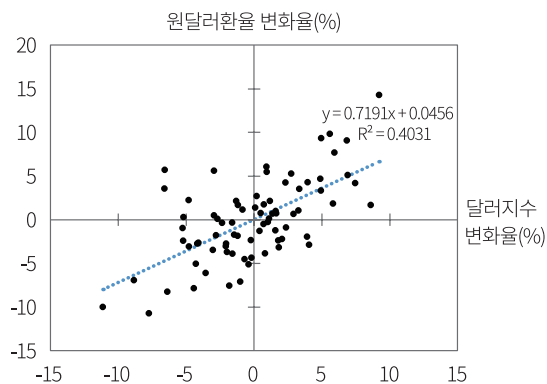
주 : 음수는 해당 통화 약세를 의미
자료: Bloomberg

나. 원달러 환율 변화의 주요 요인

□ 원달러 환율 변화는 대외적으로는 달러지수 및 글로벌 위험선호도에 의해 주로 결정

- 원달러 환율은 달러지수와 동반 등락하는 한편, 글로벌 금융시장의 위험선호도가 증가하면 하락하는 경향
- 코로나19로 인한 금융시장의 위험회피와 달러 강세가 2020년 원달러 환율 상승의 주요 요인

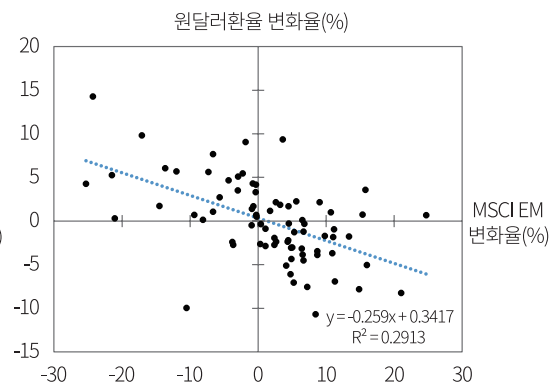
〈그림 II-35〉 원달러 환율과 달러지수



주 : 2001년1Q~2020년 1Q, 분기 변화율

자료: Bloomberg

〈그림 II-36〉 원달러 환율과 MSCI EM지수



주 : 2001년1Q~2020년 1Q, 분기 변화율

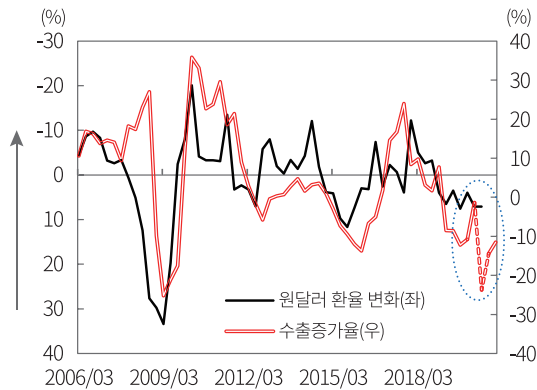
자료: Bloomberg

□ 원달러 환율 변화에서 대외 요인을 제외한 대내 요인은 성장률 및 수출 증가율과 밀접하게 관계

- 원달러 환율은 국내 경기 상황과 연관되어 경기 확장 시기에 하락(원화 강세)하는 반면, 둔화 시기에서는 상승(원화 약세)하는 경향
- 코로나19로 인하여 수출 감소와 성장률 하락세가 심화되었지만, 원화 약세는 금융위기 시기보다 양호
 - 미연준의 통화스왑 정책 등 주요국의 부양정책으로 금융시장 안정

- 주요국의 경제 재개 등으로 하반기 중 경제 정상화 기대 반영
- 양호한 국내 방역 상황

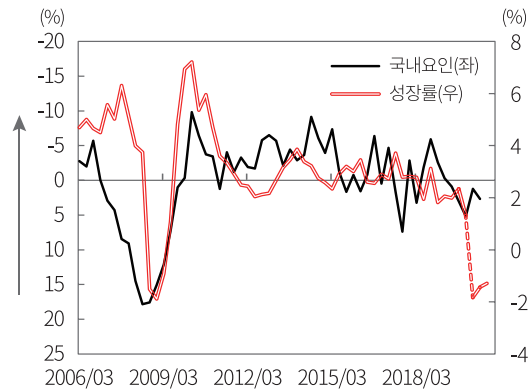
〈그림 II-37〉 원달러 환율 변화¹⁾와 수출증가율²⁾



- 주 : 1) 분기 변화율의 4분기 이동평균(연율화)
 2) 전년 동기대비 증가율, 점선은 전망치 반영
 3) 화살표 방향이 원화 강세

자료: Bloomberg, Datastream, 자본시장연구원

〈그림 II-38〉 원달러 환율 국내요인¹⁾과 성장률²⁾



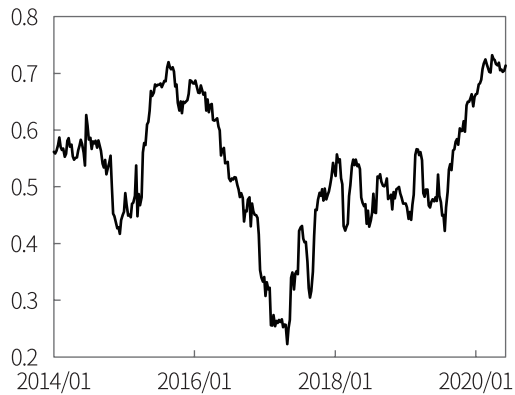
- 주 : 1) 원달러 환율 변화율을 대외요인(달러지수 및 MSCI EM 변화율)으로 회귀분석한 잔차의 4분기 이동평균(연율)
 2) 전기대비 4분기 이동평균(연율)한 값
 1분기 후행, 점선은 성장률 전망치 반영
 3) 화살표 방향이 원화 강세

자료: Bloomberg, Datastream, 자본시장연구원

□ 원달러 환율은 코로나19 감염확산 과정에서 상대적으로 안정세였지만 5월 위안화 약세와 동조화

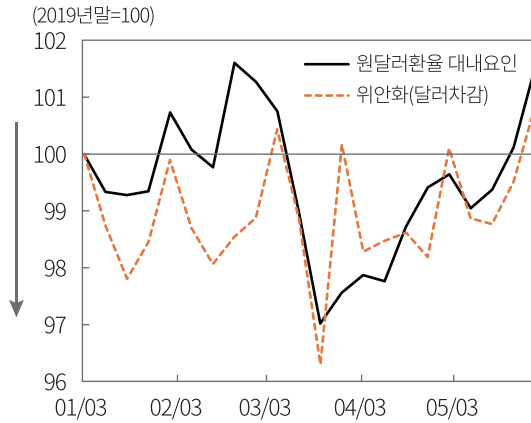
- 환율의 공통 요인으로 볼 수 있는 달러지수 효과를 차감한 후 원달러 환율과 위안화(CNH) 환율의 상관관계는 2015~2016년 중국 경기침체기의 수준까지 상승
- 5월 미중 갈등이 악화되며 위안화 약세 상황에서 원달러 환율의 대내요인은 상승
 - 중국 경기 악화는 주요 교역국인 국내 경기에 부정적인 영향

〈그림 II-39〉 달러지수 효과를 제외한
원달러환율과 위안화환율의 상관관계



주 : 환율의 주간 변화율 적용하며 달러지수 변화를 차감, 상관관계는 1년 이동평균 방식으로 계산
자료: Bloomberg, 자본시장연구원

〈그림 II-40〉 달러지수 효과를 제외한
원달러환율과 위안화환율의 상관관계



주 : 1) 원달러 환율 변화율을 글로벌요인(달러지수 변화율 및 MSCI EM)으로 회귀분석하여 추정된 부분을 제외하여 산출한 가상환율, 화살표 방향이 원화 강세(환율 하락)
2) 달러지수 변화를 차감한 위안화 조정환율, 화살표 방향이 위안화 강세(환율 하락), 주간 단위로 변화율을 반영하여 산출
자료: Bloomberg, 자본시장연구원

다. 2020년 하반기 원달러 환율 전망

□ 2020년 대외 및 대내 요인의 안정으로 원달러 환율은 하향 안정화될 것으로 전망

- 글로벌 요인들은 원달러 환율의 하향 안정에 긍정적인 영향을 끼칠 것으로 기대
 - 각국의 경제활동 재개 및 코로나19 감염확산으로 인한 위험회피 기조의 완화
 - 유로지역의 정책 공조화(공동기금채권, 보조금 지급) 기대와 달러 강세의 진정
- 2020년 하반기는 국내정기가 회복 국면에 진입할 것으로 예상되며, 원달러 환율은 하향 안정화될 전망
 - 하반기 중 잠재성장률 수준으로 성장세가 회복될 것으로 기대되며, 역사적으로 회복 국면에서 성장세 회복 기대로 원달러 환율은 하락 추세

- 수출은 전년대비로는 크게 부진하겠지만, 2분기에 저점을 찍고 3분기부터 하락세가 감소할 것으로 기대
- 미중 갈등으로 인한 위안화 약세는 원달러 환율 하락의 제한 요인으로 작용할 가능성
- 하반기 원달러 환율은 1,160원~1,240원 전망
 - 1월초 코로나 상황이 악화되기 전 고점인 1,160원
 - 미연준 통화스왑 발표 후 환율 수준인 1,240원 (2016년 1분기 중국 경기 침체와 수출 부진시기의 고점)
- 코로나19 재확산으로 인한 경제봉쇄 또는 미중 갈등의 악화는 추가적으로 원달러 환율 상승요인으로 작용