meritz 메리츠증권

Meritz FX Spot Comment

FX/원자재
Analyst 박수연
02. 6454-4897
soo-yeon.park@meritz.co.kr

2023. 11. 6 (월)

달러/원 환율 급락: 울고 싶은데 뺨 맞았다

11월 3일 달러/원 1,309.48원 (+3.58% WoW)

11월 FOMC, 미국 10월 고용동향을 확인하며 달러/원 환율이 급락했다. 추가 인상하기 위한 기준이 높아졌다는 연준, 그리고 예상을 밑돈 미국 10월 고용은 금융시장에 위험선호를 선사했다. 그리고 대표적인 위험자산 연동 통화인 원화는 직전주 종가 1,356.30원 대비 46.82원 하락한 1,309.48원으로 마감하며, 주간으로 3.58% 절상되었다.

다른 신흥국보다도 큰 절상폭

다른 주요 신흥국보다도 절상폭이 크다. 아시아 국가들 중에서는 절상폭이 가장 크고 절상폭이 비슷한 국가들은 멕시코, 페루 등 남미 국가들이다. 다만 남미 국가들은 펀더멘털이 뒷받침되었다는 것이 다른 점이다. 멕시코(MXN)는 3Q GDP 성장률이 시장 예상을 상회했고(0.9% QoQ vs. 예상 0.8%), 칠레(CLP)는 시장 예상보다 금리인하 폭이 작았다(정책금리 9.00%(50bp 인하) vs. 예상 8.75%(75bp 인하)). 펀더멘털이 뒷받침되었기에 남미 통화는 일주일 내내 절상된 반면, 원화는 FOMC 이후 단 이틀간 50원 가까이 하락했다는 점에서 환율 움직임도 차이를 보였다.

이유는 수급

대내 펀더멘털이 뒷받침되지 않은 급격한 절상은 수급으로 해석하는 것이 바람직하다. 그렇기에 달러인덱스와 달러/원 환율의 하반기 움직임을 돌아보아야 한다. 크게 두 가지 특징을 발견할 수 있다.

이유1: 좁은 박스권 등락

첫째, 7~9월의 꾸준한 상승 이후 10월 한 달 동안 추가 상승이 제한된 채, 좁은 박스권을 형성했다(달러인덱스 107, 달러/원 1,360원 상단). 두 달 간의 꾸준한 상승으로 환율 레벨 부담이 커졌고, 미국 경기 우위, 매파적인 연준 스탠스를 제외한 추가 재료가 없었기 때문이다.

이유2: 얇아진 수급

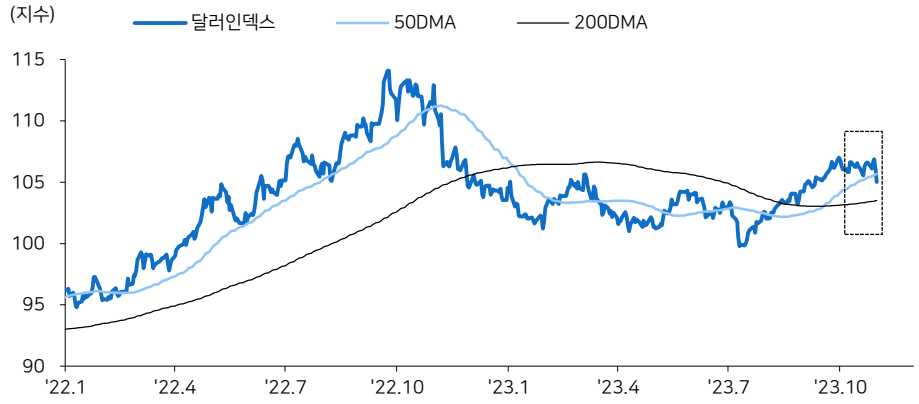
둘째, 외환시장 수급이 얇았다. CFTC 달러인덱스 비상업적 매수, 매도 포지션이 축소된 사실에서 알 수 있듯, 전반적으로 외환시장 경계감이 컸다. 달러인덱스는 상승했으나 거래량이 뒷받침되지 않았다는 것은 달러를 대신해서 살 통화를 찾지 못했음을 의미한다. 즉, 추세 전환 트리거가 발생한다면 일순간에 환율이 바뀔 가능성을 의미한다. 달러를 팔고 싶은데 FOMC, 미국 고용이 뺨 때린 셈이다.

단기 지지선은 달러인덱스 104.5, 달러/원 1,290원

결국 앞으로의 움직임이 어떻게 될지를 판단하는 문제가 남았다. 기술적으로 달러인덱스는 50일 이동평균선, 달러/원은 50일과 200일 이동평균선을 모두 하향돌파했다. 즉, 단기적으로 추가 하락 가능성을 열어두어야 할 것이며, 다음 지지선은 달러인덱스 104.5, 달러/원 1,290원으로 판단한다. 그간 달러/원에서 1,300원 빅피겨가 주요 지지선/저항선으로 작용하지 못했기 때문에 하향돌파를 시도할 것으로 보인다.

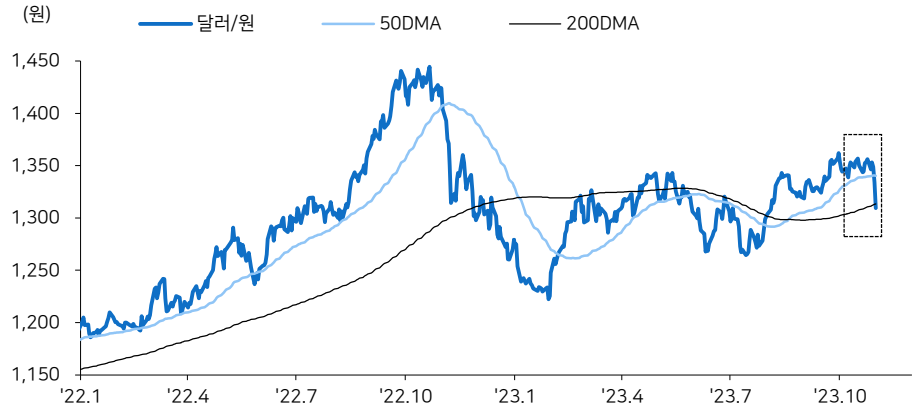
다만 약달러 추세의 시작은 아니다. 아직 매크로 불확실성이 해소되지 않았고 특히 지정학적 분쟁 전개 양상을 속단하기 이르다. 따라서 2024년 환율 V자 반등(2Q 바닥)이라는 기존 전망은 유지한다.

그림1 **달러인덱스 추이**



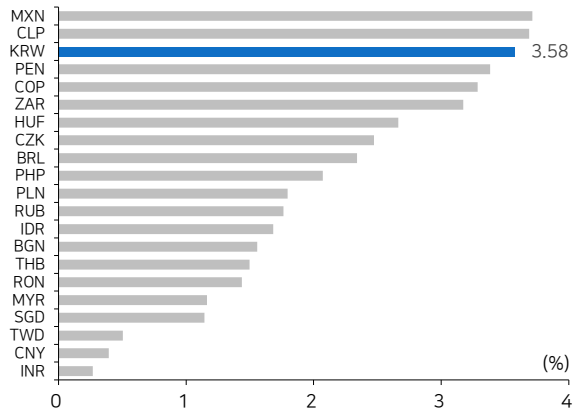
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 **달러/원 추이**



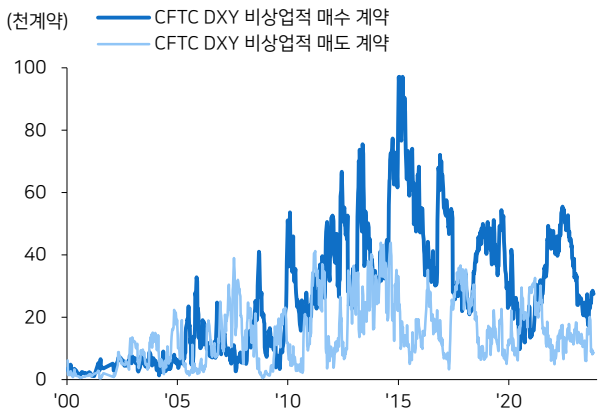
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림3 주요 신흥국 통화가치 전주대비 절상률



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림4 CFTC DXY 비상업적 포지션



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.