

원화약세 지속·해외투자 증가… 1400원대 ‘뉴노멀’ 위기

#2008년 글로벌 금융위기. 외환시장에는 비상이 걸렸다. 2008년 9월 리먼브러더스 파산 이후 외국인 자본이 썰물처럼 빠져나 가며 순식간에 원·달러 환율이 1500원 선까지 뛴 것이다. 정부와 한국은행은 미 연방준비제도(Fed)와의 협상에 나섰고, 결국 10월 300억달러 규모의 한미 통화 스와프를 성사시켰다. 기획재정부, 한은은 물론이고 민간에서까지 네트워크를 총동원해 물밑에서 힘을 보탠 결과였다. 이 같은 각종 조치에 힘입어 환율은 몇 차례 고비를 넘기고 겨우 안정을 되찾았다.

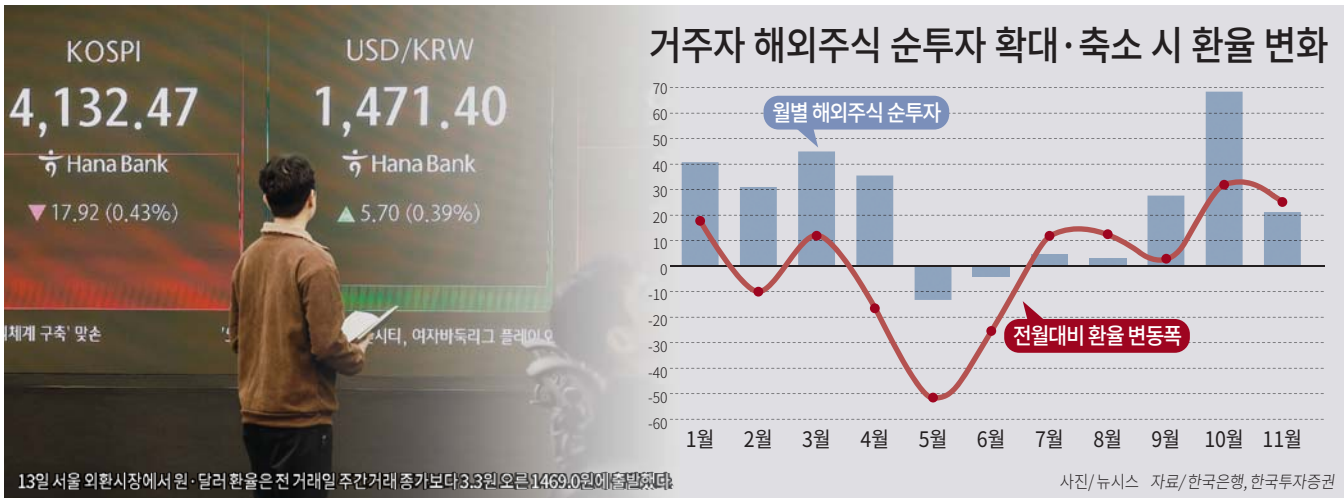
한동안 잊고 있던 환율 1500원의 공포가 다시 찾아왔다. 당국은 시장 안정을 위해 분주히 움직이고 있다. 이창용 한국은행 총재는 지난 12일(현지시간) 블룸버그와 인터뷰에서 “환율이 과도하게 움직일 경우 개입할 의향이 있다”고 했다. 정부는 국민연금과 한은의 외환스와프 한도도 늘렸다.

올해 평균 원·달러 환율 1414.8원
관세협상 등 글로벌 불확실성 영향
일각선 韓 경제 구조적 취약성 지적

하지만 추락하는 원화 가치를 방어하기에는 모자라보인다. 고환율은 당장 우리 삶과 경제를 조여오고 있다. 중소기업들은 환율이 오르면 만큼 늘어난 수입 결제대금을 감당해야 한다. 대기업도 외화 부채 부담에서 자유롭지 않다. 고환율은 한동안 ‘짚지 않던 개(The Dog That Didn’t Bark·물개)’를 다시 깨울 수 있다. 이는 서민들의 삶을 팍팍하게 만드는 요인이다.

◆ 원·달러 환율 천장 뚫을까

이 총재는 원화 약세의 주요 원인으로 미국 인공지능(AI) 주식의 변동성을 비롯해 한국과 미국 간 무역협상, 일본 엔화 약세 등을 꼽았다. 그는 “최근 한국 외환시장이 대내외 불확실성에 지나치게



민감하게 반응하고 있다”고 진단했다. 1400원대 환율이 한국 경제의 ‘뉴노멀(기존선)’이 될 위기에 놓여있어서다. 13일 기준으로 올해 들어 평균 달러당 원화값은 주간 거래 증가 기준 1415.1원이다. 지난해 연평균 달러당 원화값(1364.4원)과 비교하면 50원 넘게 급락했다.

서학개미(해외주식투자자) 해외투자 증가세는 원·달러 환율 하단을 높이는 구조적 요인으로 꼽힌다.

문다운 한국투자증권 연구원은 “내국인 해외증권투자가 급격히 확대되면서 시장에는 환율 상승압력에 대한 기대가 자리잡고 있다”며 “이때 수출 업체들은 단기 환율 고점에서 달러를 매도하기 위해 가지고 있는 달러를 보유하려는 유인이 확대된다”고 했다.

올해 들어 외국인 국내증권투자보다 우리가 나가는 게 거의 4배 수준이다. 올해 1~8월 거주자 해외증권투자액은 886억 5000만 달러로 같은 기간 외국인 국내증권투자(205억 3000만 달러)의 약 4.3배였다.

우리만의 얘기도 아니다. 아시아 주요국들의 화폐가치가 하락하고 있다. 미국 경기 침체 우려로 달러화 가치가 하락했음에도, 글로벌 경제 불안으로 인한 위험자산 회피 현상과 관세 인상에 따른 수출 부진 우려가 더 강하게 작용하는 양상이다.

일본 외환 당국은 엔화 환율이 달러당 155엔 접근하자 경고 메시지를 보냈다. 가타야마 사츠키 일본 재무상은 이날 의회 질의응답에서 “최근 환율이 한 쪽으로 빠르게 움직이고 있다”면서 “엔화 약세의 부정적 영향이 점점 뚜렷해지고 있는 것을 부정할 수 없다”고 말했다. 이어 “정부는 과도하고 무질서한 환율 움직임을 발생하지 않도록 높은 경각심을 가지고 주시하고 있다”고 덧붙였다.

미·중 대립은 위안화 약세를 부추긴다. 특히 중국 화폐에 대한 신뢰도 약하다. 중국은 지난 수십 년간 고속성장을 이뤄내며 세계 경제 2위로 올라섰다. 이러한 과실은 기술발전이나 인프라 확대도 있지만, ‘빚’(가계, 기업, 정부)만든 것이다.

◆ ‘3고 위기’ 재발 우려에 韓 경제 비상등

시장에서는 최근 원화 가치 하락은 심리적인 영향과 달러 수급 요인이 있지만, 한국 경제의 구조적 취약성이 반영된 결과라는 해석도 나온다. 원화가치가 달러는 물론 유로화·위안화·스위스프랑 등 여타 주요 통화에 비해서도 약세를 보인다는 점 때문이다.

끝없이 치솟는 환율은 우리 경제 전반에 악영향을 미칠 수밖에 없다. 고환율은 물가 상승을 일으키고 이는 금리 인하 가능성을 악화시킨다. 가뜩이나 내수

침체와 성장을 저하에 시달리는 한국 경제에 ‘3고 위기’가 또다시 찾아올 수 있다는 얘기다. 이는 기업들의 경영난과 체감 경기 악화의 요인이 된다.

이 총재는 “(경기 회복 속도가 잠재성장 수준에 못 미치는) ‘마이너스 산출갭’을 고려할 때 통화 완화 정책을 유지하는 게 한은의 공식 입장”이라고 말했다. 하지만 금리 인하와 폭 그리고 방향 전환 가능성은 앞으로 발표될 새로운 지표에 달려있다고 선을 그었다.

고환율 장기화시 경제전반 악영향
기재부·한은 등 시장안정 ‘구슬땀’
“환율 과도하게 움직일 경우 개입”

만일 환율이 1500원을 훌쩍 넘어설 경우 소비자물가 상승률을 자극할 수 있다. 지난 10월 소비자물가 상승률은 2.4%를 기록했다. 1년 3개월만에 최고치를 기록했다. 그렇게 되면 금리 인하를 통한 내수 진작 카드를 쓰기 어려워진다. 고물가·고금리 장기화로 인한 소비 위축, 기업 투자 감소가 이어질 수 있는 셈이다.

고환율 낙수효과도 예전같지 않다. 한국무역협회에 따르면 원·달러 환율이 10원 오를 때 수출기업의 영업이익은 평균 0.5~1% 늘어난다. 하지만 수

입 의존도가 높은 기업은 1~1.5% 줄어든다. 강석구 대한상의 조사본부장은 “환율이 오르면 수출 주도형 한국 경제에 유리한 것으로 알려졌지만, 최근엔 해외 생산 비중이 증가하고 환해지(환 변동 위험 회피) 달러화 결제가 늘어나면서 효과가 제한적”이라고 분석했다.

기획재정부와 한국은행 등 정부는 환율이 널 뛴 때마다 “최근 대내외 요인으로 원화의 변동성이 확대되는 과정에서 시장의 쏠림 가능성 등에 경계감을 가지고 면밀히 모니터링하고 있다”며 환율 방어에 나서겠다는 방침이다.

그러나 환율을 방어하는 과정에서 외환보유액이 4000억달러 미만으로 떨어질 수 있다는 우려도 나온다. 올해 11월 기준 외환보유액은 4200억달러다. 국제결제은행(BIS)은 한국의 적정 외환보유액을 9200억달러로 권고한다. 외환시장 한 관계자는 “외환보유액이 고갈되면 국내에서 달러 유출이 빨라질 수 있다”고 했다.

전문가들은 미·일 등과의 다자간 통화 협력 네트워크 복원이 필요하다고 지적한다. 한·미 협상 결과에 따라 한국은 연 200억달러 한도로 총 2000억달러를 미국에 현금 투자해야 한다. 일본은 미국과의 무제한 통화스와프라는 안전장치가 있어 대미 투자액 5500억달러를 감당할 여력이 있지만, 한국은 안정장치가 약하다. 그나마 최근 한·중 정상회담을 통해 70조 원 규모의 한중 통화 스와프를 연장한 것이 전부다. 미국이나 일본과의 통화스와프는 2008년, 2020년에 모두 종료된 상태다.

환율에 흔들리지 않는 경제 체질을 만드는 것도 과제다. 재계 한 관계자는 “반도체·자동차·조선·철강 등 전략산업의 경쟁력은 더 높이고, 인공지능(AI)에 대한 투자를 통해 국가 산업 전반에 대한 체질 변화가 필요해 보인다”고 했다.

/신하은 기자 godhe@metroseoul.co.kr

“급격한 추가 상승 제한적… 현 상황, 투자자에 호재 될 수도”

전문가들 1480원대 조정국면 전망
“연말 1430~1440원대 등락 가능성”

원·달러 환율이 1500선에 바짝 다가섰지만, 전문가들은 원화 약세·달러 강세는 흐름은 제한적일 것으로 전망한다. 일각에선 오히려 최근의 환율 흐름이 투자자들에게 있어 호재로 작용할 수 있단 제언도 나온다.

13일 한국투자증권은 원·달러 환율이 1480원대에 이를 경우 환 헤지나 당국의 미세조정 가능성이 있어 급격한 환율 추가 상승은 제한될 것으로 예상했다.

이 증권사 문다운 연구원은 “이런 환율의 움직임은 3분기 한국 GDP(국내총생산) 서프라이즈, 미국과의 금리 차이 축소, 반도체 수출 호조 등 펀더멘털과는 괴리가 벌어진 상황”이라며 “기대와 수급이 만들어진 쏠림”이라고 진단했다. 그는 “이렇게 수급이 쏠려서 환율이



지난 5일 서울 중구 하나은행 위변조대응센터에서 관계자가 보유중인 달러를 정리하고 있다. /뉴스1

한 번 레벨을 높인 이상 다음 유의미한 상단은 계엄 당시 진입했던 전고점 1480원”이라며 “일부는 1500원까지 상승을 예상하지만 달러 인덱스가 추가로 상승하지 않는다면 가능성은 제한적”이라고 말했다. 더불어 그는 “1480원대에서는 국민연금의 전략적 환헤지나 당국의 미세조정도 나올 가능성이 있어 급격

한 환율 추가 상승은 제한될 것”이라고 예상했다.

박상현 iM투자증권 연구원은 “연준이 실제로 금리 인하를 단행하면 달러 강세가 주춤하며 환율에는 하락 요인이 될 수 있다”며 “원화적 통화기조가 확인될 경우 원·달러 환율은 일부 조정 국면에 들어설 가능성이 있다”고 분석했다.

시장에서는 1400원선을 ‘뉴노멀(기존선)’로 보는 게 중론이다.

글로벌 투자은행(IB)인 ING는 보고서를 통해 ‘순대와자산 증가는 원화 약세 압력으로 작용하며 최근 합의된 매년 200억 달러 규모의 대미 투자 역시 달러 수요를 증가시킬 것으로 보여 환율이 1400원대에서 고착화될 것’이라고 분석했다.

박 연구원도 “당초 연말 환율을 1300원 후반대로 예상했지만, 최근 흐름을 감안하면 많이 내려가도 1400원 초반대 수준에 머물 것”이라며 “대략 1400원 초반, 10~30원 사이에서 형성될 가능성이 높다”고 전망했다.

조용구 신영증권 연구원은 “금리인하로 원화 강세 요인이 생기더라도 대규모 해외투자 등 수급 요인이 이를 상쇄할 수 있다”며 “연말에도 환율이 1450원보다 약간 낮은 1430~1440원대에서 등락할 가능성이 크다”고 내다봤다.

원·달러 환율이 1500선을 뚫을 수 있

다는 관측도 있다.

박형중 우리은행 이코노미스트는 “앞으로 상당 기간 고환율 기조는 이어질 것”이라며 “오는 12월 미국 연방공개시장위원회(FOMC) 회의 결과가 환율 흐름의 분기점이 될 가능성이 있다. 기준금리 인하시기가 시장 기대에 미치지 못할 경우 1500원선을 돌파할 가능성도 있다”고 했다. 이어 “다만 우리나라 반도체 수출이 예상대로 회복세를 이어가고, 경상수지가 꾸준히 흑자를 유지한다면 환율 상승세를 일정 부분 제어하는 효과가 있을 것”이라고 덧붙였다.

최근 미국의 고용지표가 둔화 조짐을 보이자, 시장에서는 연준의 금리 인하 가능성에 무게가 실리고 있다. 미국 ADP에 따르면 지난달 25일 기준 최근 4주간 민간부문 일자리는 1만1250개 감소했다. 이는 2주 전(1만250개 감소)보다 감소 폭이 확대된 것으로, 고용 부진 우려를 키웠다.

시카고상품거래소(CME)페드워치에 따르면 12월 기준금리 인하 확률은 전일 63.6%에서 67.4%로 높아졌다.

/신하은 기자