

2019년 원/달러 환율 흐름과 변동 요인

- 주요 외환이슈를 중심으로 -

유지호 수석연구원, 경영인프라연구센터 (kitanjiho@posri.re.kr)



목차

1. (2018년) 대내외 외환시장 흐름
2. (2019년) 대외 외환이슈 점검 및 전망
3. (2019년) 원/달러 환율 전망과 시사점

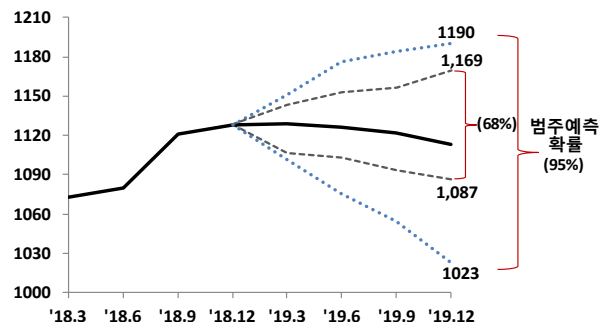
Executive Summary

- 2018년 원/달러 환율은 달러강세 기조의 강화로 상저하고의 흐름을 나타냄
 - 달러강세 기조의 강화는 트럼프의 재정부양 확대와 보호무역정책 강화에 기인
- 2019년 국내 외환시장은 3대 대외환경 요인(① 달러가치, ② 신흥국 불안, ③ 위안화 변동성)에 의해 원/달러 환율흐름이 결정될 전망
 - ① 달러강세 모멘텀은 금년 하반기 이후 약화되나, 속도는 점진적일 전망
 - 달러강세를 이끈 트럼프 재정정책의 약화와 연준 통화긴축 기조의 완화에 기인
 - 다만, 글로벌 경기둔화 우려 등 안전자산 선호심리로 강달러 완화 속도는 완만
 - ② 신흥국 불안은 미-중 무역갈등 파급영향으로 연내 지속될 가능성이 높음
 - 대외 유동성 축소 흐름 속 신흥국의 위기대응 능력은 과거대비 약화
 - 미-중 무역갈등으로 위축된 경기 및 심리요인들이 올해 신흥국 실물지표로 반영
 - ③ 위안화 변동성은 中 정부의 친시장주의 환율결정 시스템 도입으로 점차 확대될 전망
 - 美-中 간 무역불균형 확대와 위안화 약세로 미국의 對中 환율압박 강화 예상
 - 中, 위안화 변동폭 확대 등 환율제도 개선을 통해 환율조작국 탈피 시도 예상
- 올해 원/달러 환율은 상고하저 흐름 속 1,110원± 50 내외의 등락이 예상됨
 - 금년 상반기는 대외 이벤트 리스크(美 부채협상, 브렉시트, 美-中 관세유예)에 대한 경계심리로 일시적으로 약세 폭이 확대될 전망
 - 금년 하반기 중 원/달러 환율은 달러강세 둔화, 신흥국 금융불안 진정, 한반도 지정학적 불안 완화로 완만한 하락(원화 강세)압력을 받을 전망
- 향후 신흥국 시장 모니터링을 강화하고, 위안화 리스크 관리능력을 제고 必
 - 상시 위기 모니터링 체계 점검 등으로 사후 리스크 발생비용을 절감하고, 위안화 변동성 확대에 대비한 환노출 관리 및 리스크 절감방안을 모색할 필요

〈시장관점下 외환이슈 전망 흐름〉〈원/달러 환율 전망 흐름(범주예측)〉

주요 요인		'19.상	'19.하
달러강세 기조 점진 완화	달러지수 전망(기준선 90)	94.7	92.2
	달러약세 확률(전기대비)	73%	93%
신흥국 불안 연내 지속	신흥국 불안지수(기준선 100)	102.5	101.9
	EM통화 약세 확률(전기대비)	88%	44%
위안화 변동성 전년대비 확대	환변동성(변동계수)	1.8	3.3
	위안화 약세확률(전기대비)	53%	40%

주: 달러지수 상승은 강세, 신흥국 불안지수 상승은 위험 확대



주: 범주예측 확률은 정규분포 가정하에서 산출

1. 2018년 대내외 외환시장 흐름

□ 2018년 글로벌 외환시장의 주요 특징은 달러강세 기조의 강화

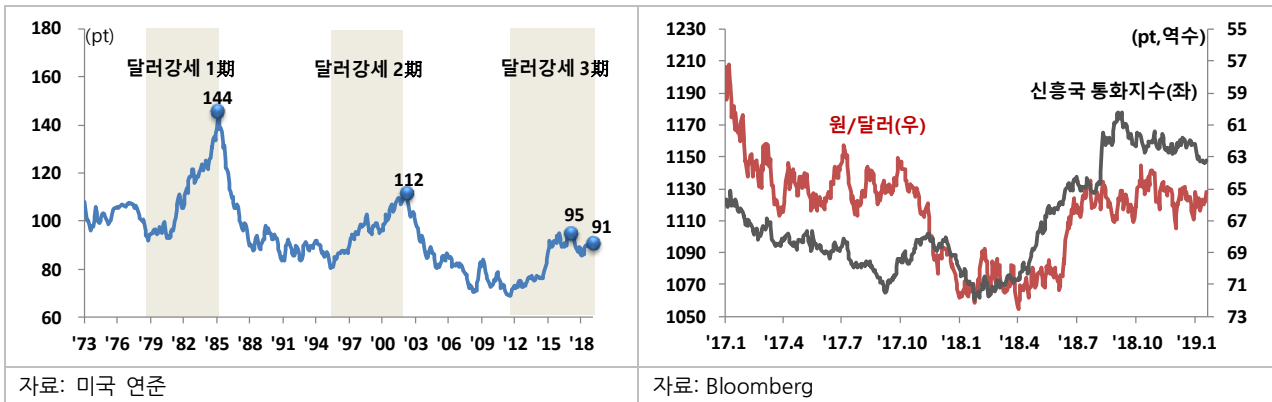
- 1973년 이후 가장 긴 美 달러강세 국면이 90개월째 지속
 - 역대 美 달러강세(연준 명목 달러지수) 국면은 ① 78개월('78.10~'85.3), ② 83개월 ('95.4~'02.2), ③ 90개월('11.8~'19.2) 등 총 3차례 발생
- 2018년 달러강세 모멘텀은 트럼프의 재정부양 및 보호무역정책에 기인
 - 트럼프의 세제감면 정책으로 미국의 총수요 압력이 확대되면서, 미국 연준의 금리인상 사이클은 강화되고 대외 달러공급량은 축소
 - 지난해 미국은 2015년 첫 금리인상 이후 가장 큰 폭으로 금리인상(1%p)
 - 미국의 중국 등 對美 무역흑자국에 대한 통상압력 강화는 안전자산 선호심리를 자극해 대외 달러자산 수요가 증가
 - '18.6월 미-중 무역분쟁 확대 이후 달러지수는 연초대비 4.3%로 상승

□ 원/달러 환율도 대외환경 변화의 영향으로 상저하고의 흐름을 보임

- 지난해 원/달러 환율은 연초대비 50원 가량 상승하며 장 마감
 - 2018년 원/달러 환율은 연초대비 4.7% 상승한 1,115.7원(12/28)으로 마감
 - 반기별 평균 원/달러 환율 흐름: 상반기 1,083원 → 하반기 1,125원
- 원화-신흥국 간 통화 동조성은 강화되었으나, 여타 신흥국 대비 원화가치는 소폭 절하에 그침
 - 지난해 달러대비 원-위안 등 주요 신흥국과의 통화 동조성이 크게 확대
 - 통화 간 상관계수('18): 中-韓 0.93, 인도-韓 0.87, 브라질-韓 0.77, 터키-韓 0.82, 인나-韓 0.89, 베트남-韓 0.92, 신흥국(JP Morgan)-韓 0.89
 - 2018년 기준, 원/달러 환율의 연초대비 절하율과 변동성(표준편차)은 여타 신흥국 대비 중간 수준에 그침
 - 주요 신흥국(18개국)들 중 원화의 절하율 순위(내림차순)는 9번째, 원화 변동성 크기 순위는 12번째로 신흥국 평균 수준을 하회

- 신흥국 중 가장 높은 통화 절하율 및 변동성을 기록한 국가는 아르헨티나, 브라질, 러시아, 터키, 남아공 등임

<명목 달러지수 추이> <원/달러 및 신흥국 통화지수 추이>



☞ 최근 원/달러 환율은 대외 불확실성에 따른 관망심리 영향으로 박스권 등락을 반복. 따라서 외환이슈 점검을 통해서 2019년 원/달러 환율 흐름을 전망할 필요

2. 2019년 대외 외환이슈 점검 및 전망

□ 2019년 원/달러 환율 흐름은 美 달러가치, 신흥국 통화 안정성, 위안화 환율의 향방 등 지난해와 유사한 대외환경 요인에 의해 결정될 전망

		2018년 (실적)	2019년 (예상)
원/달러 환율 흐름	대외 요인	달러 강세 모멘텀 강화 (달러공급)	달러 강세 모멘텀 약화
		신흥국 불안 및 안전자산 선호 (달러수요)	신흥국 불안 및 안전자산 선호 지속
		중국 위안화 변동성 확대 (통화동조성)	중국 위안화 변동성 크게 확대
	대내 요인	대외 경상거래 흑자	흑자 기조 유지, 규모는 감소
		외국인 주식자금 유출, 채권자금 유입	외국인 주식자금 유출 ↑, 채권자금 유입 ↓

① 美 달러강세 기조는 지속될 것인가?

□ 달러강세 모멘텀은 美 재정·통화정책 기조의 변화로 점차 약화될 전망

- 트럼프의 재정정책은 부양효과의 감소, 여야 간 갈등 확대에 봉착

- 트럼프 법인·소득세 감면에 따른 재정부양 효과는 2018년을 정점으로 축소
 - 美 정부지출 증가율(전기비)¹: ('19.上) 1.9%→('19.下) 0.9%로 둔화
- 트럼프의 정부지출 계획안은 공화당의 하원장악 실패와 재정건전성 악화 우려 등으로 여야 협상과정에서 난항 지속이 예상됨
 - 올해 美 의회는 부채상한선, 인프라투자, 소득세 감면조치 영구화 등 굵직한 재정정책 현안들에 대해서 논의가 이루어질 전망
 - 트럼프 집권 이후 연방정부 셋다운이 3차례 발생하는 등 트럼프 경제정책에 대한 민주당내 불신확산과 재정적자 확대² 우려로 정부의 재정지출 계획안이 예정대로 통과되기 어려운 환경

○ 연준의 통화긴축 기조는 자산시장 불안, 경기둔화 우려로 완화될 가능성

- 美 자산시장 변동성 확대와 장단기금리차 축소로 경기둔화 우려감이 고조
 - S&P지수는 faang³ 등 대형 기술주 급락으로 연고점('18) 대비 17% 하락, 美 BBB등급 기업들의 CLO⁴ 등 레버리지론 규모 확대로 신용 스프레드 상승
 - 미국의 대표적 경기 선행지표인 장단기금리차는 금융위기 이후에 가장 낮은 0.26%p('19.1)까지 축소
- 美 연준은 기존 매파적 통화긴축기조 유지에 대한 부담감 확대로 연내 금리인상 기조의 추가적 완화를 시도할 가능성이 증대
 - 美 연준은 지난해 12월 FOMC회의에서 점도표상 금년도 금리인상 횟수를 기존 3회 →2회로 조정하고, 목표금리(3%→2.75%) 수준을 하향조정
 - 금년 1월 FOMC 회의에서 파월 연준의장은 보유자산 축소 프로그램의 재조정 등 신중한 통화정책 운용을 재차 강조

○ 한편, 주요국 간 통화정책 차별화 요인은 유로존의 통화긴축 전환으로 축소

- ECB는 지난해 자산매입 프로그램을 중단하고, 올해 정책금리 인상을 예고
 - 브렉시트 탈퇴기한 연기 등 유로존내 불확실성 요인들은 금년 상반기 이후 점차 완화될 것으로 예상

1 Morgan Stanley, "2019 Us Economic Outlook: managing Neutral", 2018.11

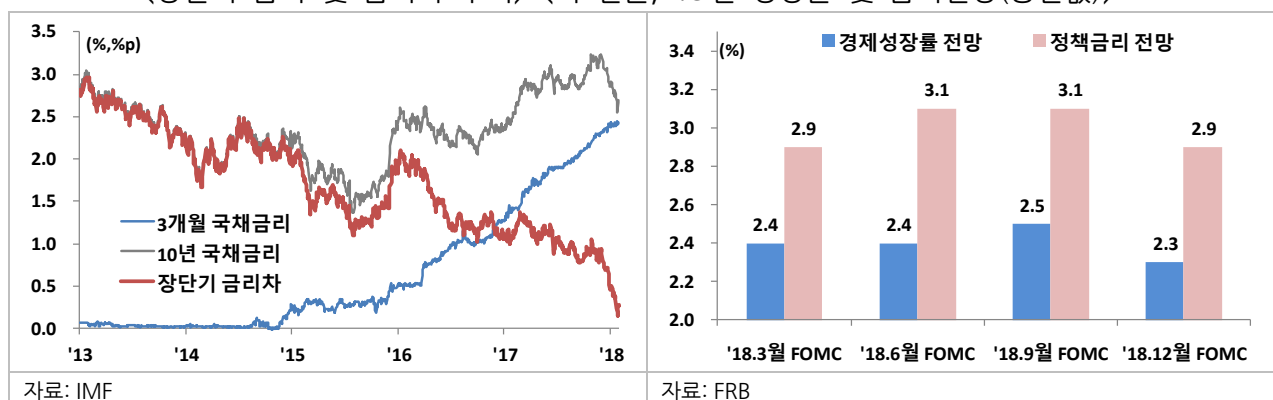
2 美 재무부에 따르면 최근의 재정수지 적자 지속시 2020년경 재정적자 규모는 약 U\$ 1조를 상회할 것으로 예상

3 S&P 500 시가총액 중 faang(페이스북, 애플, 아마존, 넷플렉스, 구글)의 비중은 10%를 상회

4 CLO(대출채권담보부증권; Collateralized Loan Obligation)는 대표적인 레버리지론

- 금년 1월에 열린 ECB 통화정책 회의에서도 드라기 총재는 경기 하방 압력 확대에도 고용시장 강세를 이유로 현행 통화긴축 기조 유지를 시사
- 유로존의 통화긴축 동참은 미국-유로존 간 금리차 축소와 유로화 약세 기조의 전환을 의미
- 글로벌 IB기관(51개)들은 2019년 말 달러대비 유로화의 강세 확률을 약 88%로 전망하고, 유로화는 연초대비 평균 5% 가량 절상할 것으로 예상

<장단기 금리 및 금리차 추이> <미 연준, '19년 성장률 및 금리전망(중간값)>



□ 다만, 안전자산 선호심리 유지로 달러강세 기조 둔화는 점진적일 전망

○ 글로벌 경기둔화와 정책 불확실성은 달러약세 전환을 제약하는 요인

- 대외 달러가치는 글로벌 경기흐름과 정책 불확실성 수준에 민감하게 반응
 - 대외 달러가치는 글로벌 경기둔화 및 정책 불확실성 확대 시 위험자산 회피 및 안전자산 수요 확대로 강세 기조를 보이는 것이 일반적임
- 2019년 들어서 글로벌 경기둔화 압력이 확대되고 경제정책 불확실성이 높아지면서 달러자산 수요가 일정 수준 유지될 가능성이 높음
 - OECD 선행지수(OECD+6NME)는 '18.6월 이후 기준선(100) 하회, 글로벌 경제정책 불확실성은 2016년 이후 역사적 평균 수준을 지속 상회

○ 2019년 美 경제성장률과 정책금리 예상치는 주요 선진국 대비 높은 편으로 달러가치가 하락하더라도 금융위기 이후 역대 평균 수준보다는 높을 전망

- IMF전망보고서('19.1)에 따르면 2019년 기준 미국-유로존 간 경제성장률 차이는 0.9%p, 미국-일본 1.4%p, 영국과는 1.0%p, 캐나다와 0.6%p임
- 글로벌 IB(19개)들의 달러지수 전망치는 ('19.상) 95pt →('19.하) 92pt로 금융위기 평균(90pt)을 상회, 2019년 중 90pt 상회 확률도 93%로 고수준

2 신중국 금융불안은 안정될 것인가?

□ 대외 유동성은 축소되는 반면 신중국 위기 대응력은 과거대비 약화

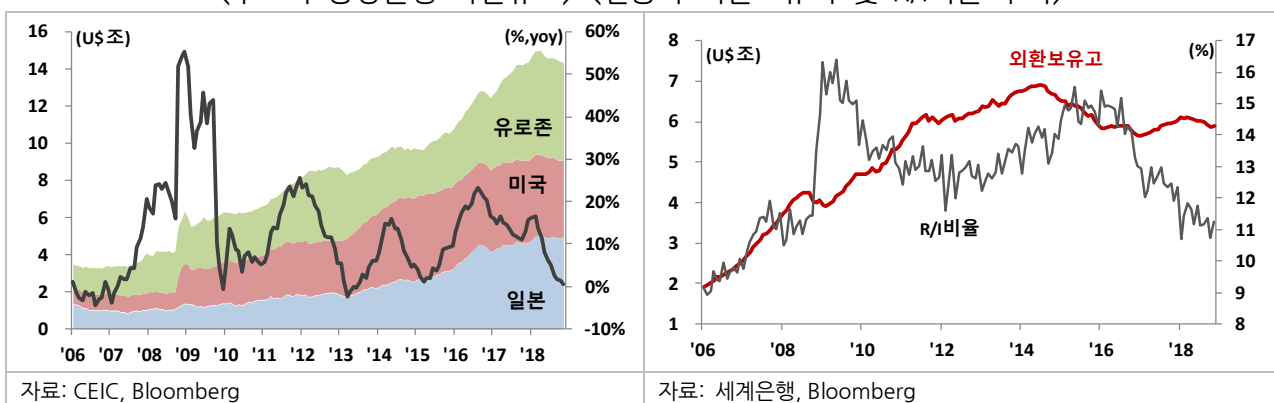
○ 올해 주요국 양적완화 종료로 대외 기축통화 유동성 감소 흐름이 본격화

- 주요국(美,日,유로존) 중앙은행의 총자산 규모는 2018년 이후 증가세가 둔화
 - '17년 美 연준 자산규모 축소, '18년 유럽 ECB도 자산매입 프로그램을 종료
- IMF⁵, '19년 말 신중국 자본유출의 62%는 美 연준의 자산규모 축소에 기인
 - 2019년 신중국 자본유출액 규모는 약 U\$885억에 이를 것으로 추정

○ 신중국 금융불안의 반복으로 외부충격 대응수준은 지난 해보다 약화

- 신중국 3대 주요 금융지표(주가, 채권가격, 통화가치)는 2018년 이후 하락세
 - '18년 말, 주가 △18%, 채권 △5.3%, 통화 △11.1% 연초대비 하락
- 주요 신중국(23개)은 정책금리 인상 속 성장 둔화로 외환시장 취약성이 확대
 - 2019년 주요 신 중국의 74%는 정책금리를 인상, 68%는 2018년 대비 성장률 둔화 예상, 65%는 경상수지 적자 기조가 유지될 전망(IMF, IB 종합)
 - 신중국 외환보유액 규모는 U\$5.9조('18.11월)로 연초대비 3.3% 감소, 관련 지표(R/I;수입액 대비 외환보유액)도 2016년 이후 하락세를 지속 중

〈주요국 중앙은행 자산규모〉 〈신중국 외환보유액 및 R/I비율 추이〉



□ 美-中 무역전쟁 장기화 우려로 신중국 불안은 연내 지속될 가능성 높

○ 美-中 간 무역통상 갈등이 단기간에 종료될 가능성은 낮은 편

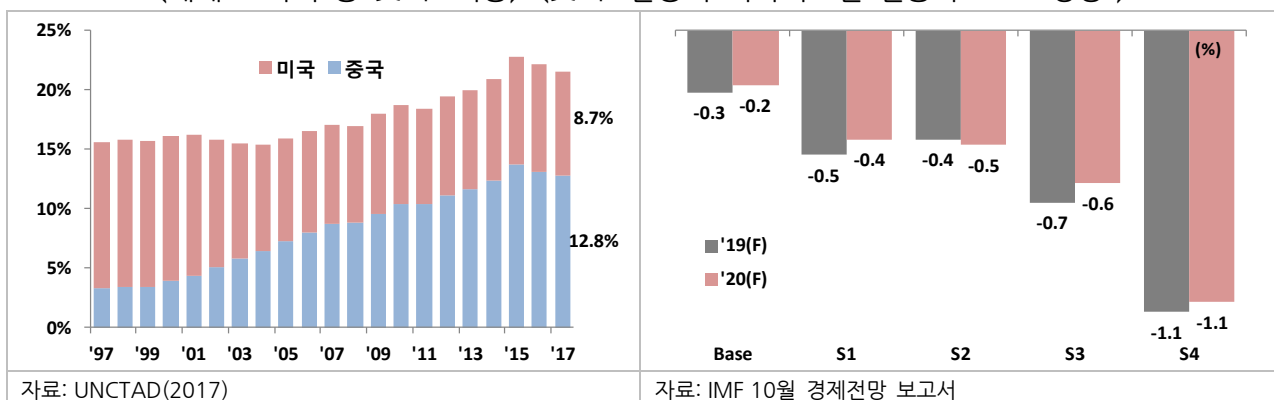
5 IMF 금융안정보고서(2018.11)

- 양국 간 관세유예 및 협상 진전 소식으로 시장불안 심리는 다소 진정되었으나, 중국에는 미국의 요구사항⁶을 일괄 수용하기 어려운 정치적 문제들이 상존
 - 美 요구사항들은 中 성장전략(제조2025)과 배치되고, 시진핑 1인 체제의 안정성에도 위협이 되므로 중국은 최대한 시간 벌기에 나설 가능성이 높음
- 시장에서는 양국 간 경제구조 및 생산방식의 차이⁷, 남중국해 등 동북아를 둘러싼 패권경쟁 등으로 양국 간 갈등구조가 장기화될 것으로 평가
 - 중국은 연내 미국산 대두·LNG수입을 확대할 것으로 보이나, 지적재산권 보호 등 민감한 이슈는 잠정합의 수준에 그칠 가능성이 높다고 평가⁸

○ 美-中 갈등 지속에 따른 세계 교역경기 및 심리 위축으로 신흥국 경제 악화

- 글로벌 교역(수출)시장에서 중국은 신흥국 교역의 중심국 역할을 담당
 - 중국은 세계 교역액('17년, UNCTAD)의 12.8%를 차지(美 8.7%)하며, 신흥국들 중 對중국 수출이 1위인 국가들도 40개국에 이릅니다
- 美-中 갈등 등 중국 경제의 대내외 취약성 증대로 향후 중국 경제에 대한 의구심이 확산될 경우에는 신흥국 금융·실물시장 불안 확대로 연결
 - 금년 1월, 中 경기부양책 발표에도 PMI 등 일부 경제지표가 둔화되면서 세계 구리價 및 호주달러 하락, 엔화 강세 등 글로벌 금융 변동성이 확대
 - IMF('18.10월)는 美-中 무역갈등 지속 및 확산 시 글로벌 공급망 재편과 위험자산 회피심리의 영향으로 주요 신흥국(G20)들의 금년 성장률이 최소 △0.3%~ 최대 △1.1%를 하락할 것으로 분석

〈세계 교역액 중 美-中 비중〉 〈美-中 갈등의 시나리오별 신흥국 GDP 영향⁹〉



6 미국은 對美 무역흑자 축소, 지식재산권 보호, 국영기업에 대한 보조금 축소, 중소기업에 대한 차별 폐지를 요구

7 중국은 국가자본주의를 경제정책의 근간으로 삼고 있기 때문에 미국이 요구하는 시장자본주의와 극명한 차이

8 Goldman Sachs는 지적재산권에 대한 실질적 진전은 제한적, Morgan Stanley는 90일내 완전한 합의는 제한적이라고 평가

9 Base: 현재, S1: 美 U\$ 2670억 추가관세 25% 부과, S2: 자동차 및 부품 관세, S3: 심리적 영향 반영, S4: 금융시장 영향 확산

③ 中 위안화 변동성은 완화될 것인가?

□ 미국의 對中무역적자 확대로 對中 환율압박이 강화될 우려

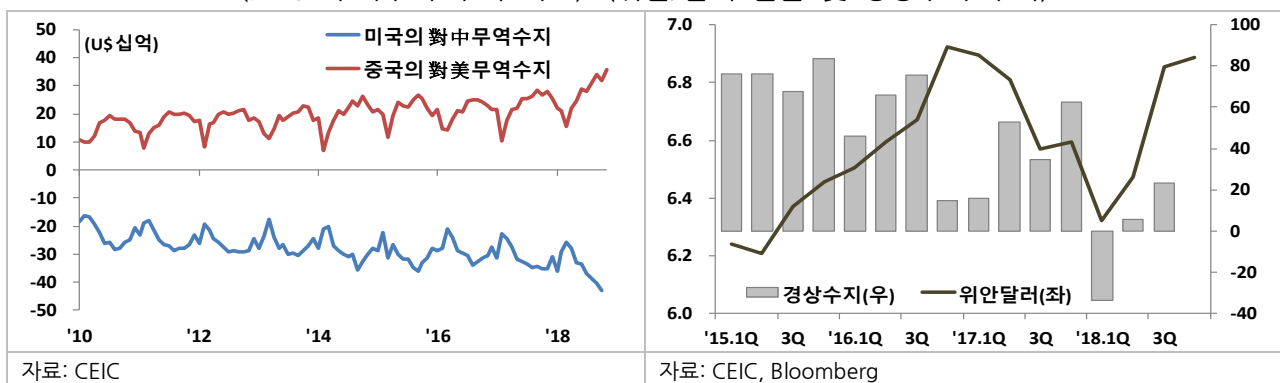
○ 美-中 무역전쟁 이후 양국 간 무역불균형은 오히려 확대

- 2018년(1~10월), 미국의 對中 무역적자규모는 美 경제성장 및 선수입 수요 확대, 위안화 가치 하락 등으로 전년대비 약 U\$35억 확대

○ 위안화 약세는 미국의 對중국 환율조작국 지정 가능성을 높이는 요인

- 2018년 말 위안/달러 환율은 연초대비 5.9% 상승하는 등 위안화 약세 지속
 - 위안화 약세는 強달러 속 경상적자, 성장둔화, 과잉부채 누적에 기인
- 美 재무부는 급격한 위안화 절하에 대한 우려를 중국 정부에 수 차례 경고
 - '18.10월 환율보고서에서 스티븐 므누신 재무장관은 “중국의 통화 투명성 결여와 최근 그 통화의 약세에 대해 특별히 우려한다”고 지적
 - 시장에서는 미국이 연내 환율조작국 지정요건¹⁰ 관련법안 개정을 통해 중국 위안화 절하에 대한 압박 수위를 강화할 것으로 예상

〈美·中 무역수지 추이 비교〉 〈위안/달러 환율 및 경상수지 추이〉



□ 양국 간 환율전쟁 가능성은 낮으나 위안화 변동성은 커질 전망

○ 美, 환율조작국 지정보다는 對중국 통상 및 제도개선 압박 수단으로 활용

- 對중국 환율조작국 지정에 따른 직접적인 미국의 경제적 실익은 낮은 편
 - 美 중·저소득 계층의 높은 對中 수입의존도¹¹로 중국산 수입제품 단가상승은

10 환율조작국은 대미 무역수지 흑자 규모, GDP대비 경상수지 흑자비율, 외환시장 개입규모를 기준으로 지정

11 저·중간 소득층이 주로 구입하는 월마트 제품 매출액의 10%(U\$ 500억)는 중국산 수입품 또는 중국과 연계된 투자 제품

가계의 비용부담 증가와 관련 산업¹²의 부진으로 이어질 우려

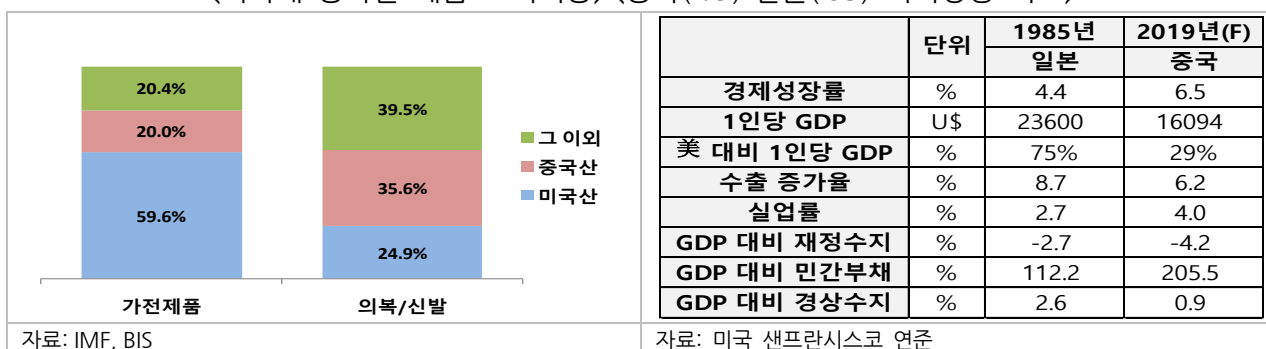
- 美 수출제품들의 품질·디자인 등 비가격경쟁력 우위(낮은 환율전가력)¹³와 J커브 효과 등을 고려할 때 단기간 내 무역수지 개선폭은 미미할 전망

- 미국은 과거 무역불균형 문제해결을 위해 위안화 환율제도 개선을 요구했을 뿐 위안화 가치의 재조정을 요구하거나 협상의 대상으로 삼은 적이 없었음

○ 중국은 달러대비 위안화 변동폭 확대 등 친시장적인 환율결정 시스템을 도입해 미국의 對中환율 압박을 회피할 가능성이 높음

- 중국의 거시 펀더멘털은 인위적인 위안화 절상압력을 감당하기 어려운 구조
 - 과거 1985년 플라자합의 당시의 일본 경제지표와 비교 시 중국은 실질환율수준¹⁴, 1인당소득, 수출, 대내외불균형, 민간부채 모두 취약함
 - 인위적인 위안화 절상은 외부 환투기 공격¹⁵에 노출을 야기할 뿐만 아니라 부채 및 시스템 리스크와 연계될 경우에는 중국 경제위기로 봉착
- 중국은 미국의 환율압박 완화를 위해 위안화 환율결정시스템을 친시장적으로 전환할 가능성이 높아 향후 위안화 변동성은 커질 전망
 - 중국은 현행 통화바스켓에 기반한 관리변동환율제도내 일일 환율변동폭 확대(2%→3%~5%)를 통해 친시장 시스템을 반영할 가능성이 높음
 - 2015년, 중국 정책당국이 환율제도 변경과 일일 변동폭 확대를 시행하면서 위안화 변동성이 대폭 커져 주변국 환율 동조성 확대를 유인한 바 있음

<미국내 중국산 제품 소비비중><중국('19)-일본('85) 거시상황 비교>



12 중국산 제품 U\$1 구매시 55센트는 그 제품을 운송하고 판매하고 홍보한 미국인들의 몫, Galina Hale and Bart Hobijn, The U.S. Content of "Made in China" FRBSF Economic Letter, August 8, 2011

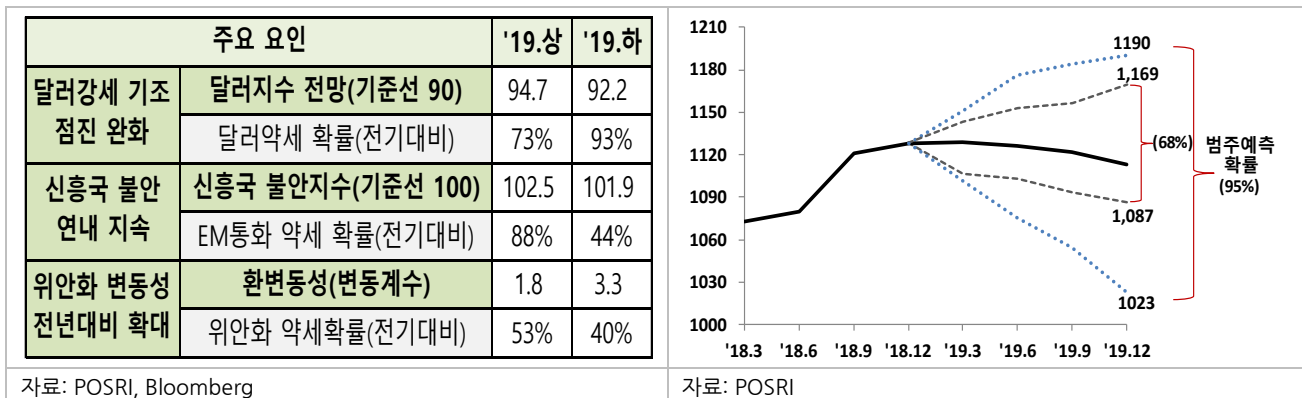
13 FangDong, "Testing the Marshall-Lerner condition between the U.S. and other G7 member countries", The North American Journal of Economics and Finance, Volume 40, April 2017, Pages 30-40

14 1985년 당시에 일본 엔화의 실질실효환율은 저평가(80.6pt)된 상태이나, 중국 위안화 실질실효환율은 2018년 기준으로 고평가(124.3pt)된 수준

15 2016년 역내외 위안화 괴리로 역내(위안 매도, 달러매수)→역외(달러매도, 위안 매수)거래를 통한 투기적 차익거래가 확대

3. 2019년 원/달러 환율 전망과 시사점

<시장관점下 외환 이슈별 전망 흐름¹⁶> <원/달러 환율 전망 흐름(범주예측)>



□ 원/달러 환율은 상고하자 흐름 속 1,110 ±50원 내외를 등락할 전망

○ 상반기 중 대외 이벤트 경계심리로 원화는 일시적인 약세 폭 확대가 예상됨

- 금년 3~4월 정책 이벤트 리스크 집중으로 안전자산 선호심리 지속되면서, 원/달러 환율은 위안화 및 달러화 변동 흐름에 민감한 모습을 보일 전망
 - 美 부채한도 협상, No-deal 브렉시트 가능성, 美-中 관세유예 종료 등 주요국 이벤트 리스크 집중으로 위험회피심리와 글로벌 환변동성 확대 전망
 - 美 연준의 첫 금리인상 시점은 대외 이벤트 리스크가 진정된 이후에 시장 반응 및 경기흐름을 고려해 2018년 4월 이후에나 가능할 것으로 예상
 - 중국의 대내외 리스크 잠재로 원화와 위안화 환율 간 동조성 확대 예상
- 다만 원화가치 하락 폭은 한반도 지정학적 리스크의 완화, 높은 국가신용등급 유지, 상당 규모의 거주자 외화예금 보유 등으로 신흥국 통화 대비 낮을 전망
 - 금년 상반기 중 남북, 북미 정상회담에 대한 기대감, 거주자 외화예금¹⁷의 원화약세期 차익성 매물 출회로 1,160원 선 상회 가능성은 낮을 전망

○ 하반기 중 원화는 달러강세 완화, 외환 순공급 흐름으로 소폭 강세

- 美 금리인상 사이클 종반부 진입 등 신흥국 금융불안 및 글로벌 Risk-Off 심리 진정으로 글로벌 외환시장은 다소 안정세를 되찾을 전망

¹⁶달러지수, 위안화, 신흥국 통화 약세 확률은 대외기관 환율 전망치를 토대로 분석한 결과. 신흥국 불안지수는 포스리 외환모니터링 지수로 달러지수, 원자재 가격, 美 단기금리 지표를 토대로 산출

¹⁷민간이 보유한 외화예금(거주자 외화예금)으로 2018년 말 기준 약 U\$745억 규모로 대부분 기업 외화예금임

- 다만 남미, 원자재수출국 통화¹⁸는 경상·재정수지 적자 등 대내외 취약성 지속에 따른 불확실성으로 신흥국 통화 간 차별화가 심화
- 국내 외환수급은 국내 경기둔화에 따른 경상수지 흑자폭 감소, 금융계정 내 외환 순유출 완화로 외환 순공급 우위는 지난해보다는 소폭 감소
- 대외 경상거래 측면에서 국내 수출액의 20%를 차지하는 반도체 수출가격 하락¹⁹및 수요 둔화로 경상수지 흑자폭은 전년대비 축소될 전망
- 금융계정은 국내 수요부진 및 저금리 기조 장기화로 해외직접투자와 해외 증권투자 외환수요는 늘어나는 반면 금년 하반기 대외 불안 진정으로 외국인 자본유입이 늘어나면서 외환 순공급은 소폭 증가할 전망

□ 신흥국 외환시장 모니터링 강화, 위안화 리스크 관리능력 제고 必

○ 상시위기 모니터링 체계 점검과 선제적 준비로 사후 리스크 비용을 절감

- 금년 글로벌 외환시장 불확실성이 여전한 만큼 주요 금융시장 모니터링 체계를 재점검하여 경영진의 신속한 의사결정을 지원할 필요
- 중국 등 주요 취약국들을 선별하여 대외 이벤트 리스크 발생 시 파급속도, 파급영향 범위, 위험전이 경로 등에 대한 대비계획 수립으로 향후 발생 가능한 불필요한 리스크 관리 비용을 절감

○ 2019년에는 中 위안화 변동성 확대에 대비한 위안화 관리체계를 구축

- 향후 위안화 환율결정 시스템은 정부→시장 주도로 변화될 가능성이 높으므로 위안화 변동성 확대에 따른 환산/환차손 발생가능성에 주의
 - 또한 2015년 이후 원화-위안화 간 동조성 강화와 상호 비대칭적 반응[†]으로 기업 손익계정에 나타나지 않는 영업환 손실 가능성에 대해서도 대비할 필요
- † 상호 비대칭성: 달러대비 절하폭은 위안화> 원화, 절상폭은 원화> 위안화

18 아시아(중국, 인도, 인니, 말련, 필리핀, 대만, 태국, 베트남), 남미(아르헨티나, 브라질, 칠레, 멕시코, 페루), 원자재수출국/중동(러시아, 남아공, 터키)

19 2019년 D램가격은 올해 15~25% 하락(D램 익스체인지)하며 반도체 수요경기도전년대비 악화(모건스탠리)될 전망

[참고자료]

[보고서/논문]

- 포스코경영연구원, 美·中 무역전쟁의 향후 전개방향, 이슈리포트, 2018.12.6
- 포스코경영연구원, 미국 중간선거 이후 트럼프 정책 구도 및 영향, 이슈리포트, 2018.11.7
- 포스코경영연구원, 신흥국 외환위기 가능성 진단과 시사점, 이슈리포트, 2018.8.6
- 국제금융센터, 2019년 글로벌 외환시장 주요 이슈 및 시사점, Issue Analysis, 2019.1.4
- 국제금융센터, 2019년 미 달러화 주요 변수 및 전망, Issue Analysis, 2018.11.28
- 한국은행, 2019년 인민은행의 정책방향, 현지정보, 2019.1.9
- 한국은행, 연준 의장의 향후 통화정책 운영에 대한 견해, 현지정보, 2019.1.7
- 한국은행, 연준의 2019년 정책금리 경로에 대한 투자은행들의 견해, 현지정보, 2019.1.4
- CBO(2018), An Update to the Economic Outlook: 2018 to 2028, 2018.8
- Galina Hale and Bart Hobijn(2011), "The U.S. Content of "Made in China"", FRBSF Economic Letter, August 8, 2011
- FangDong(2017), "Testing the Marshall-Lerner condition between the U.S. and other G7 member countries", The North American Journal of Economics and Finance, Volume 40, April 2017, Pages 30-40
- IMF(2018), World Economic Outlook, October 2018
- IMF(2018), Global Financial Stability Report, October 2018
- Morgan Stanly(2018), "2019 Us Economic Outlook: managing Neutral", 2018.11

[홈페이지]

- 한국은행 경제통계시스템 (<http://ecos.bok.or.kr>)
- IMF (<http://www.imf.org/en/data>)
- World Bank (<https://data.worldbank.org>)
- BIS (<https://www.bis.org/>)
- Economic Policy Uncertainty (<http://www.policyuncertainty.com/>)
- Bloomberg, CEIC

이 자료에 나타난 내용은 포스코경영연구원의 공식 견해와는 다를 수 있습니다.