

KCMI

# 자본시장 동향 및 전망 : 외환 및 외화자금시장

이 승 호  
국제금융실 연구위원



자본시장연구원  
Korea Capital Market Institute

# 목 차

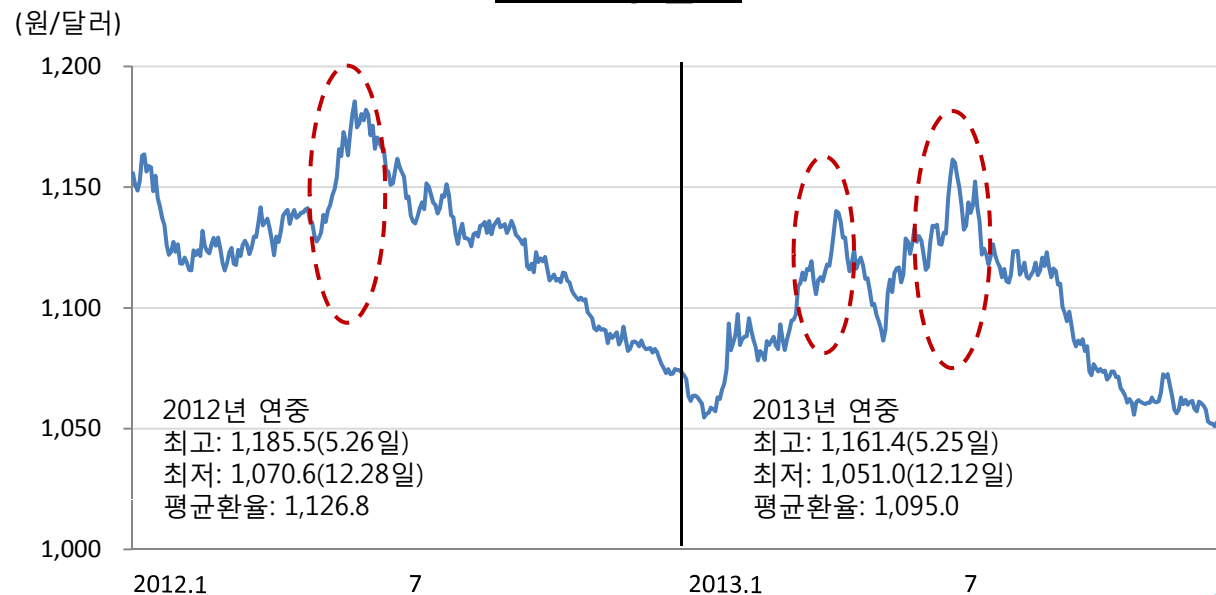
KCMI  
KCMI  
KCMI

- 환율 및 외환거래 추이
- 외환수급 및 국제금융시장 동향
- 2014년 환율 전망

# 원화환율 (1)

- ❖ 2013년 중 원화는 미 달러화에 대해 1.4% 절상(전년 말 대비)  
(원/달러환율: 2012년 말 1,070.6 → 2013년 말 1,055.4, 평균환율 기준: 2.9% 절상)
  - 3~4월경 북한 관련 지정학적 리스크, 2/4분기중 아베노믹스에 따른 엔화 약세, 미 연준의 양적 완화 조기축소 논의 등으로 1,161.4원(6.24일)까지 급등
  - 이후에는 지속적인 경상수지 흑자, 외국인 증권투자자금 유입 등 주로 외환 순공급 요인에 영향을 받으며 원화 강세 시현

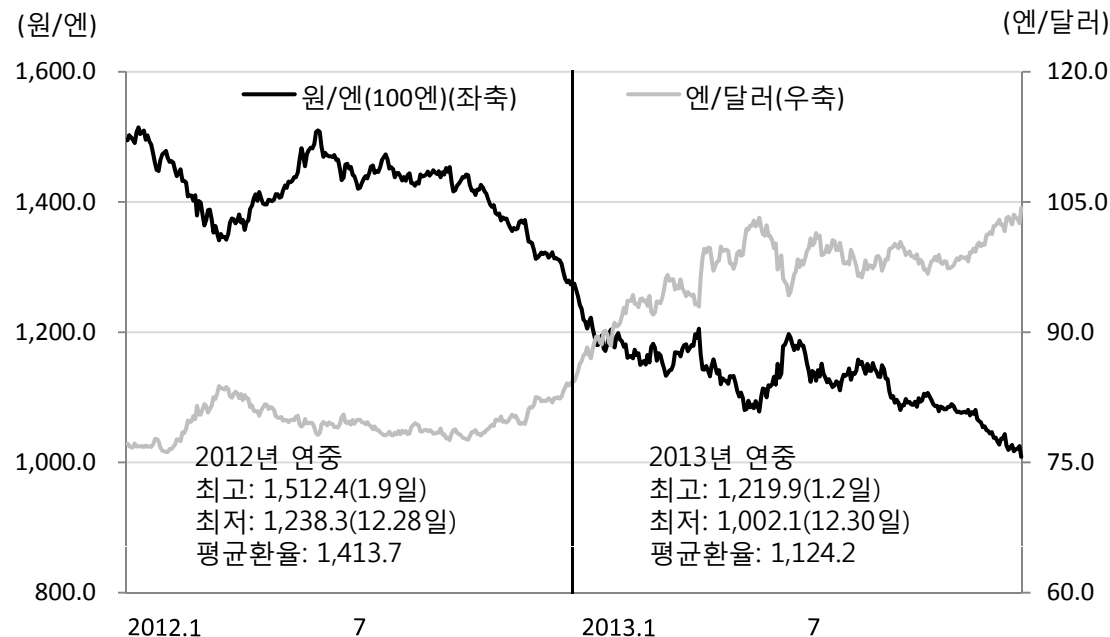
## 원/달러 환율



## 원화환율 [2]

- ❖ 엔화에 대해서는 2013년 중 23.6% 절상(전년 말 대비)  
(원/엔 환율: 2012년 말 1,238.3 → 2013년 말 1,002.1, 평균환율 기준: 25.7% 절상)
  - 원화의 강세보다는 엔화의 약세에 주로 기인
    - 엔/달러환율 : 2012년 말 86.15 → 2013년 말 105.05(18.0% 절하)

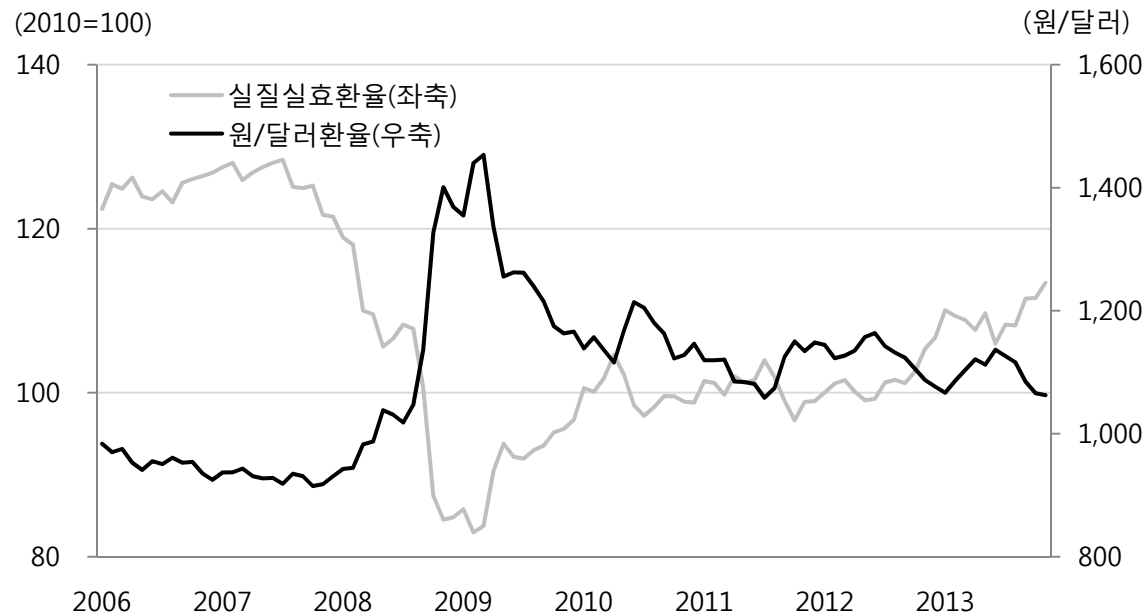
### 원/엔 환율



# 원화환율 (3)

- ❖ 실질실효환율지수(2010=100)를 보면 원화는 전년보다 소폭 강세
  - 2007.7월 128.4 (고평가) → 2009.2월 83.0 (저평가) → 2010년 말 98.8 → 2011년 말 99.0 → 2012년 말 106.7 → 2013.11월 113.4

## 실질실효환율지수 추이

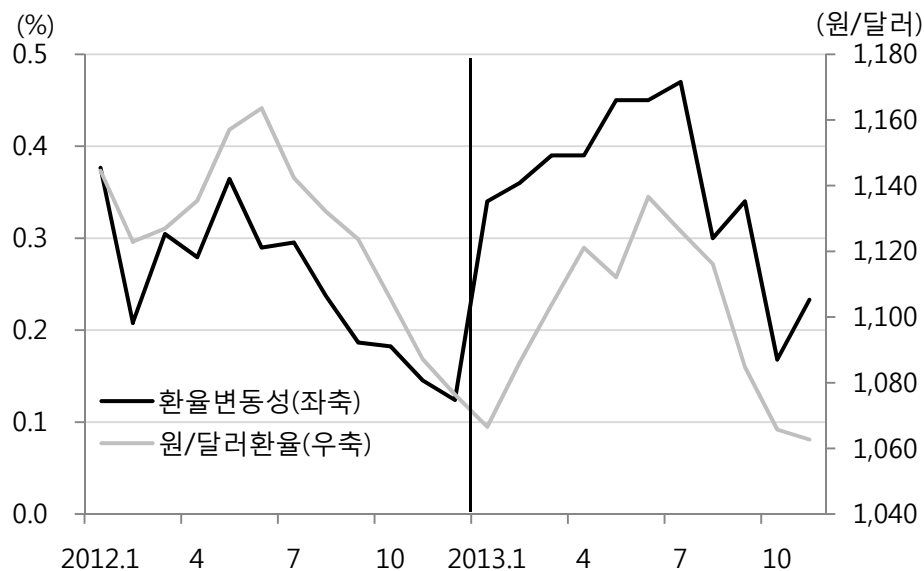


자료 : 국제결제은행(BIS)

# 환율변동성

- ❖ 2013년 중 원/달러환율의 변동성은 전년에 비해 확대
  - 일중변동률 : 2012년 0.37% → 2013.1/4~3/4분기중 0.52%
  - 전일 대비변동률 : " 0.29% → " 0.39%

## 원/달러환율 변동성



자료: 한국은행

(일 평균, 원, %)

		2010	2011	2012	2013		
					1/4	2/4	3/4
일중	변동폭	9.5	7.2	4.2	5.4	6.6	5.3
	변동률 <sup>1)</sup>	0.81	0.64	0.37	0.49	0.59	0.48
전일 대비	변동폭	6.9	5.6	3.3	4.0	4.8	4.2
	변동률 <sup>2)</sup>	0.60	0.51	0.29	0.36	0.43	0.37

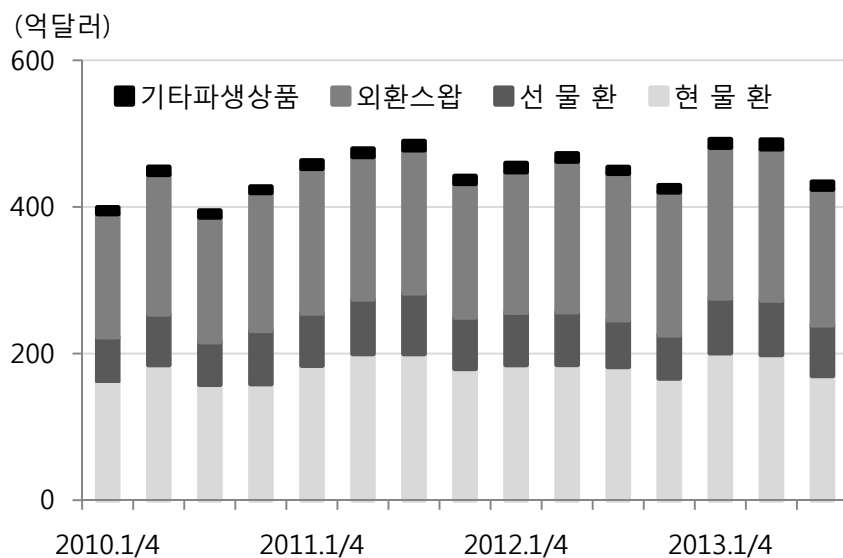
주 : 1)  $100 \times (\text{일중 최고가} - \text{일중 최저가}) / \text{당일 평균 환율}$   
 2)  $100 \times (\text{금일 증가} - \text{전일 증가}) / \text{절대값} / \text{전일 증가}$

# 외환거래량

- ❖ 2013년 중 외환거래 규모는 대체로 전년 보다 소폭 증가
  - 2013. 1/4~3/4분기중 총 외환거래 규모는 일 평균 472.5억 달러
  - 환율변동성의 확대에 일부 기인

## 형태별 외환거래<sup>1)</sup> 규모

(일 평균, 억달러)



자료: 한국은행

	2010	2011	2012	2013		
				1/4	2/4	3/4
현물환	165.8	190.9	179.6	200.9	198.6	169.9
선물환	65.2	74.6	66.4	75.0	74.3	69.1
외환스왑	179.2	192.3	198.1	205.6	206.3	185.2
기타 <sup>2)</sup>	8.7	10.5	9.7	10.5	12.2	9.8
계	418.9	468.3	453.8	492.0	491.4	434.0

주 : 1) 은행간 및 대 고객 거래 포함

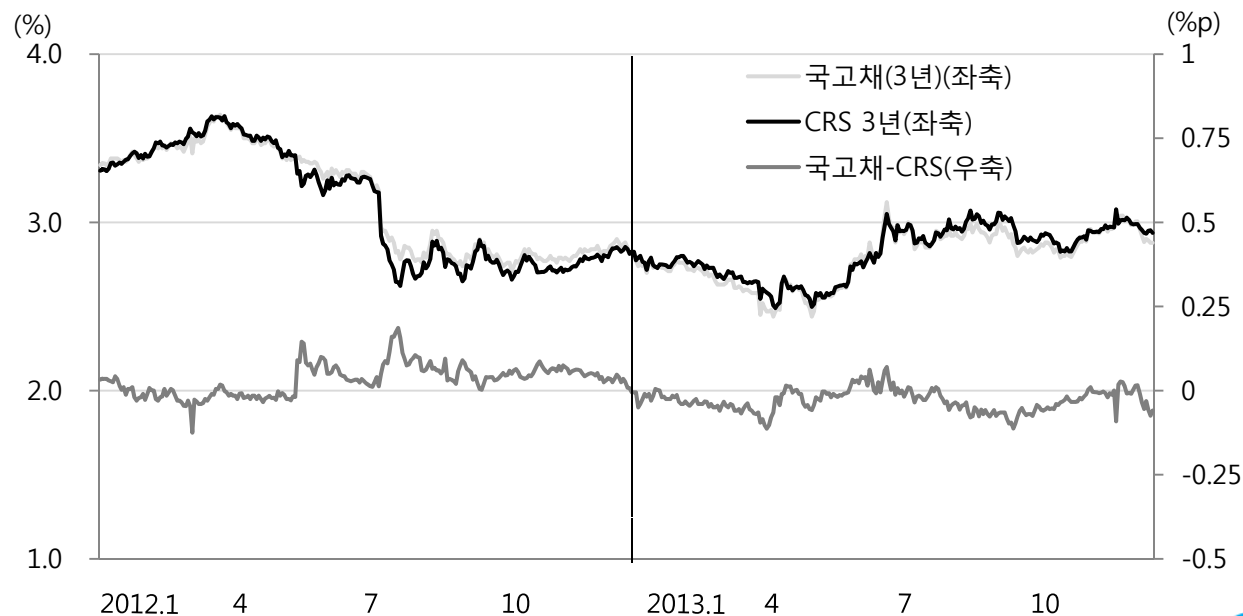
2) 통화 스왑 및 옵션 등

## ❖ 2013년 중 외화자금시장은 대체로 안정

— CRS금리(3년물)는 : 2012.12월 2.28% → 2013.12월 2.98%

- 국고채 금리와 대체로 동행하는 모습을 보이며 재정차익거래유인(국고채 금리-CRS금리)이 축소

### CRS금리 및 재정차익거래유인



자료: 한국은행, Bloomberg



# 목 차

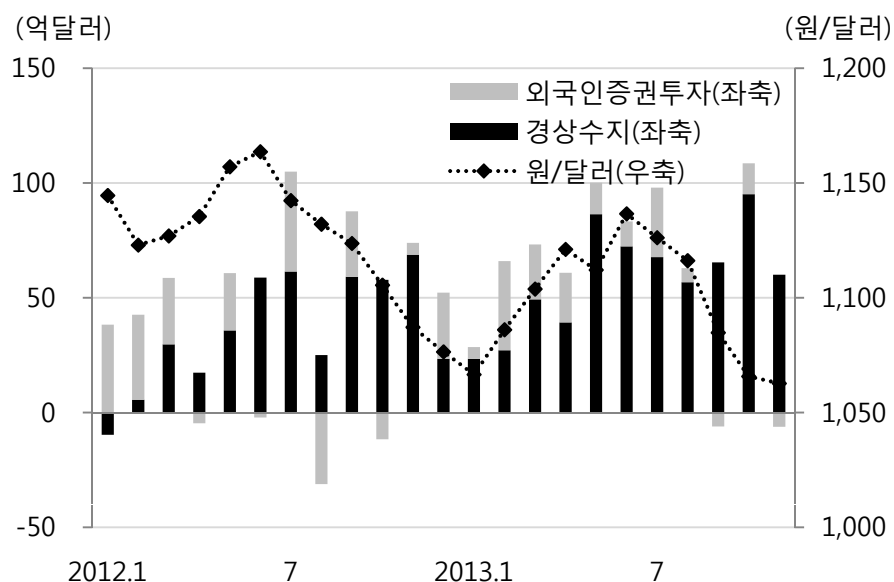
KCMI  
KCMI  
KCMI

- 환율 및 외환거래 추이
- **외환수급 및 국제금융시장 동향**
- 2014년 환율 전망

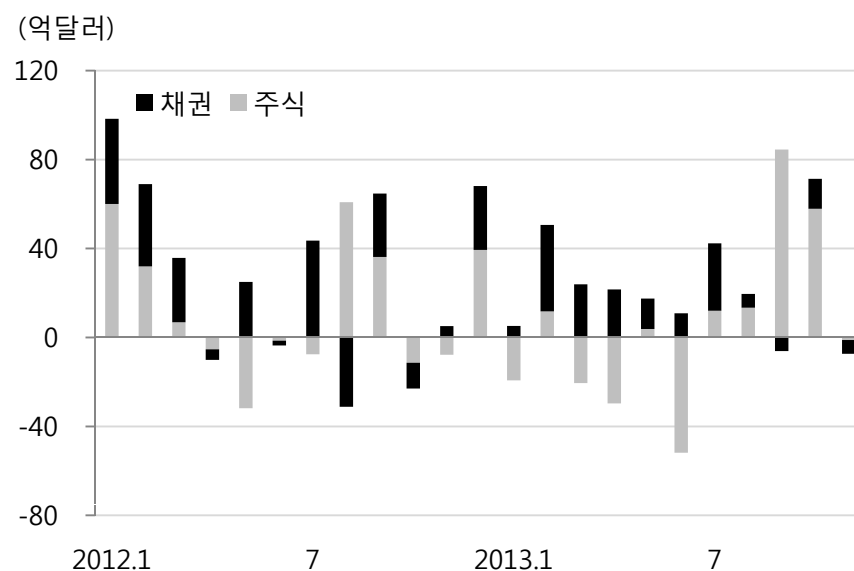
# 외환수급 (1)

- ❖ 2013년 중 국제수지는 큰 폭의 경상수지 흑자를 중심으로 외환 순공급 지속
- 경상수지 흑자(억달러) : 2012년 중 433.2 → 2013.1~11월 중 643.0
  - 외국인 채권투자자금(억달러) : " 185.5 → " 151.8
  - 외국인 주식투자자금(억달러) : " 169.8 → " 60.9

국제수지 동향



외국인 증권투자 규모

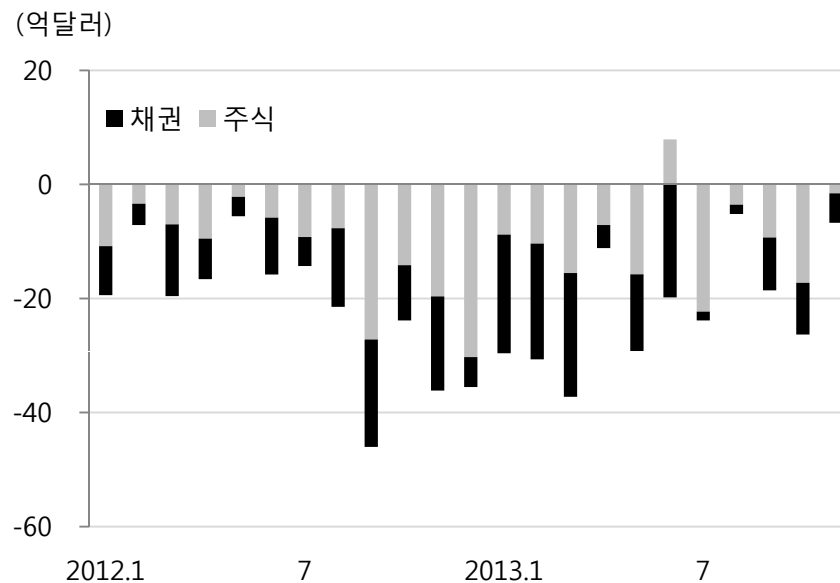


# 외환수급 [2]

## ❖ 2013년 중 거주자의 해외증권투자 규모도 전년수준 기록

- 해외 채권투자자금(억달러) : 2012년 중 -114.6 → 2013.1~11월 중 -126.8
- 해외 주식투자자금(억달러) : " -147.0 → " -103.7

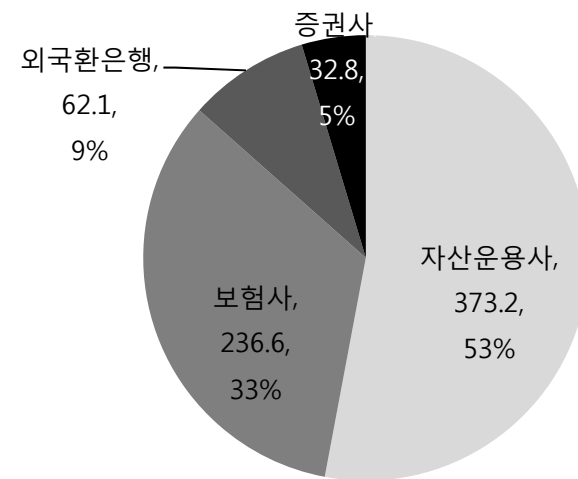
### 2013년 중 해외 증권투자 규모



자료: 한국은행

### 기관 투자가별 외화증권투자 잔액

(2013년 9월말 기준)



주: 단위(억달러)

# 외환수급 (3)

- ❖ 2013년 중 경상수지 흑자 등 외환 순공급은 거주자의 해외 직접투자 및 증권 투자, 은행차입금 상환 등으로 운용
  - 외환보유액 및 거주자외화예금 증가도 환율하락 압력을 완화

## 외화자금의 조달 및 운용 (2013년 1월~11월 중 기준)

(단위: 억달러)

조 달 (외환공급)		운 용 (외환수요)		차 이
경상수지	643.0			
외국인직접투자	63.1	해외직접투자	178.7	
외국인증권투자	212.7	해외증권투자	230.5	
주식	60.9	주식	103.7	
채권	151.8	채권	126.8	
은행차입	-58.8	차입금 상환 및 대출	248.3	
-----		외환보유액 증가	180.4	-----
		거주자외화예금 증가	125.8	
소계	860.0	소계	963.7	-103.7
(은행차입 제외 시)	918.8	(은행차입 제외 시)	715.4	203.4

자료: 한국은행

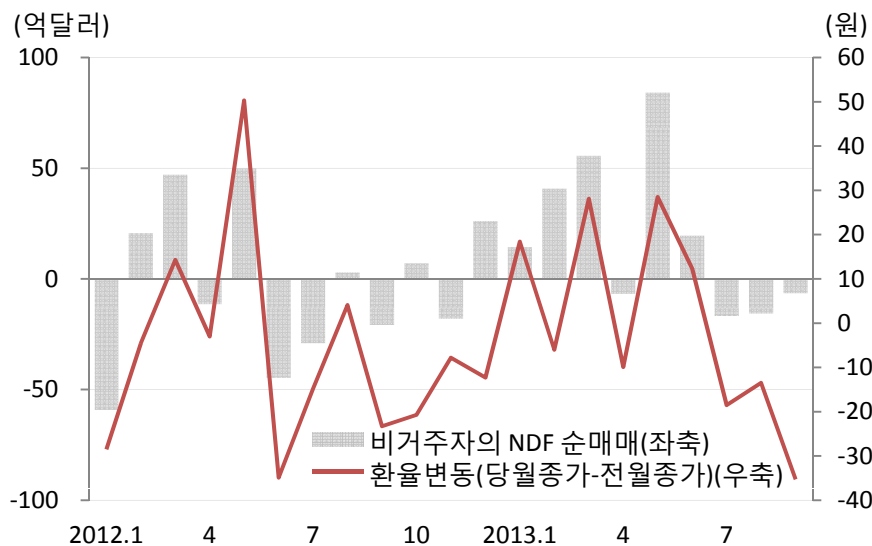


자본시장연구원  
Korea Capital Market Institute

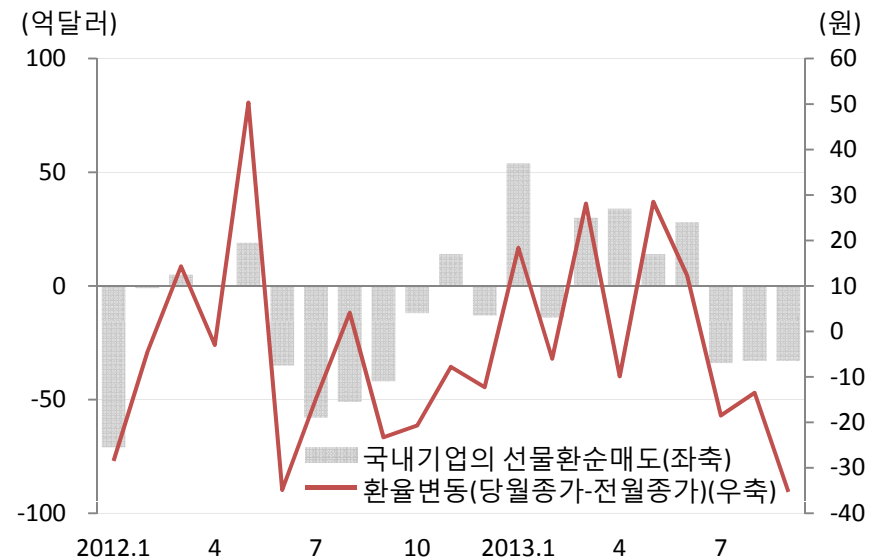
# 외환수급 [4]

- ❖ 2013년 중 역외 비거주자는 NDF 매입에 치중 (환율상승 요인)
  - NDF순매도(억달러): 2012년중 -29 → 2013.1/4~3/4분기중 순매입 169
- ❖ 국내기업도 연중 선물환(forward)을 소폭 순매입 (환율상승 요인)
  - 선물환순매도(억달러): 2012년 중 -246 → 2013.1/4~3/4분기중 순매입 46

**비거주자의 역외NDF 거래**



**국내기업의 선물환 거래**

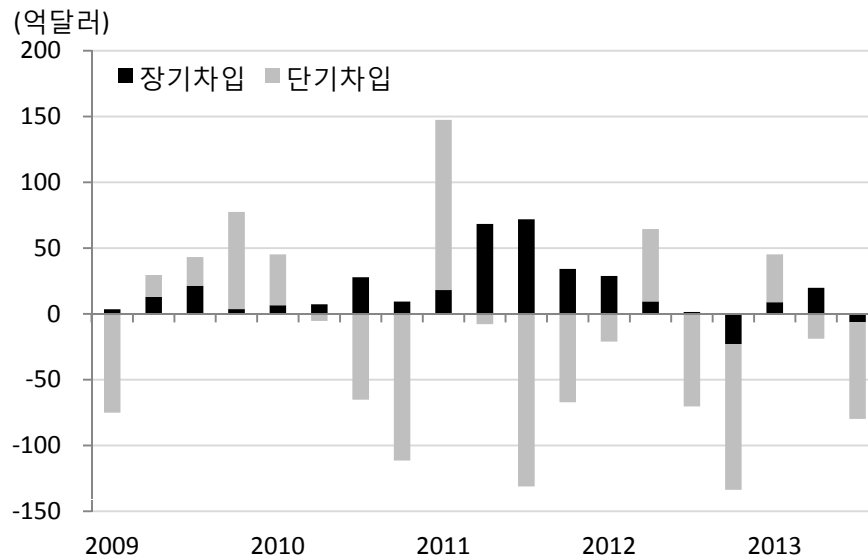


자료: 한국은행

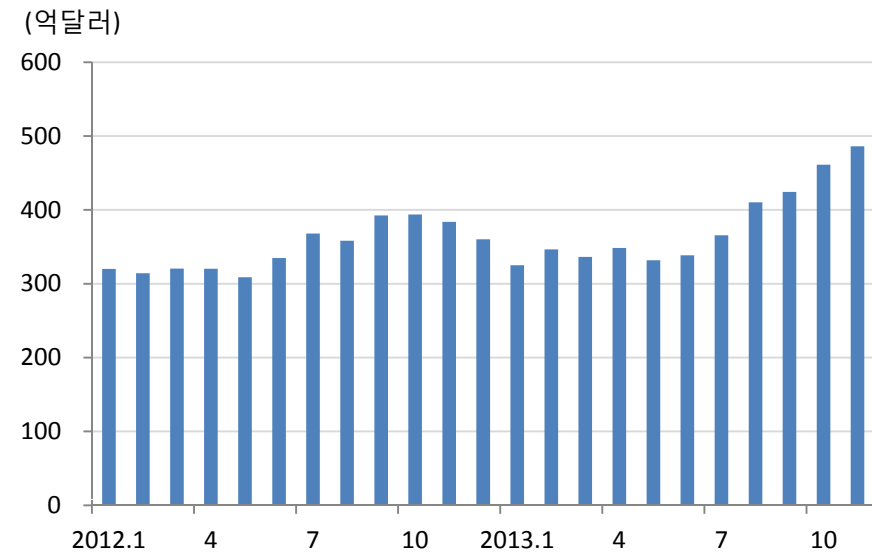
## ❖ 2013년 중 외화자금시장은 대체로 양호

- 은행은 단기차입금 상환을 확대 (단기외채비율 하락)
- 거주자외화예금은 전년 말보다 크게 확대 (2012.12월 360.3 → 2013.11월 486.1억달러)

금융기관 순차입금 변동



거주자외화예금



자료: 한국은행

- ❖ 국제금융시장에서 우리나라에 대한 긍정적 시각 유지
  - CDS프리미엄 : 2012년 말 67bp → 2013년 말 66bp
  - 외평채가산금리 : " 72bp → " 29bp
  - 한국의 신용등급 : Moody's (A1 → Aa3, 2012.8.27일), S&P (A → A+, 2012.9.14일), Fitch (AA-, Positive → Stable, 2012.9.6일)

## CDS프리미엄



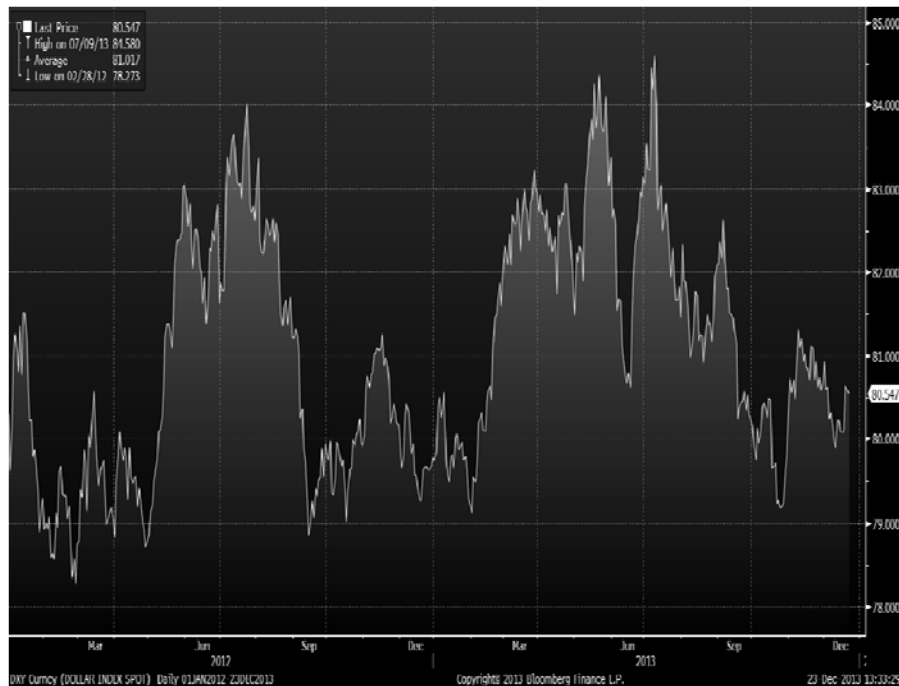
## 외평채가산금리



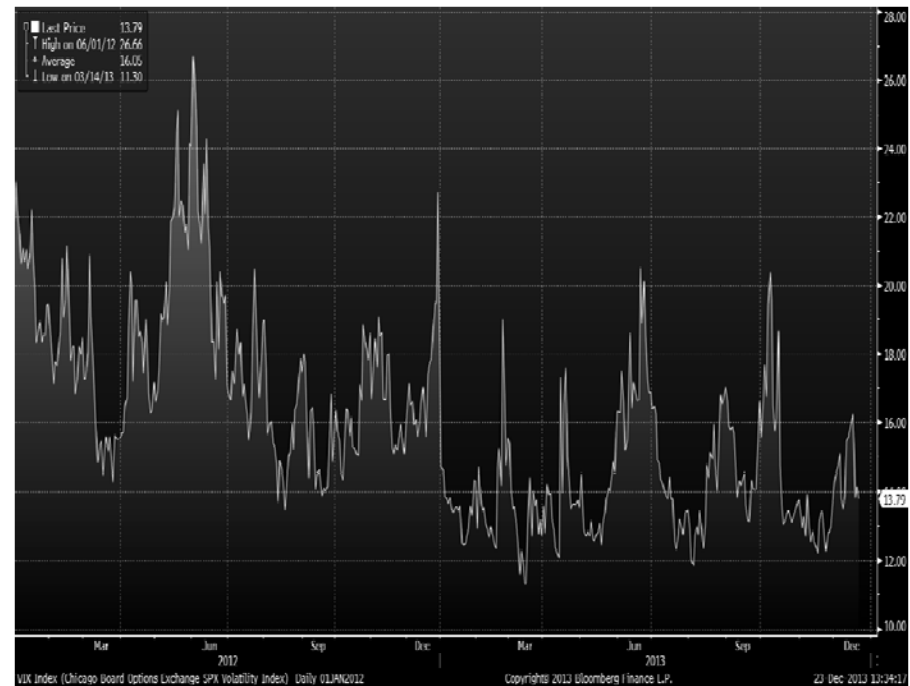
자료: 한국은행

- ❖ 2013년 중 국제금융시장의 위험선호 심리가 살아나는 모습
  - 미 달러화는 2012년 하반기 이후 안전자산 수요 둔화로 약세
  - VIX(Volatility Index)도 전년에 비해 안정된 모습

미 달러화 지수



VIX



자료 : Bloomberg



# 목 차

KCMI  
KCMI  
KCMI

- 환율 및 외환거래 추이
- 외환수급 및 국제금융시장 동향
- **2014년 환율 전망**

# 환율 전망 (1)

- ❖ 2014년 중 원/달러환율은 완만한 하락 압력이 이어질 것으로 예상
  - 외환 순공급 우위 지속이 예상되나 대외 불확실성으로 단기 변동성 확대

## 주요 요인별 전망

주요 요인	전 망	환율 영향
외환 순공급 지속	- 경상수지 흑자 지속 (2014년 중 400억달러 이상)	원화 강세
	- 외국인 투자자금 유입이 지속되겠으나 거주자의 해외투자도 확대될 전망	원화 강세압력 둔화
	- 원화강세 기대에 따른 역외비거주자의 투기적 거래 및 국내기업의 헤지 거래 증가 가능성	원화 강세
대외불확실성 상존	- 북한 관련 지정학적 리스크	원화 약세 또는 변동성 확대 요인
	- 미 양적 완화 축소에 따른 자본 유출입 변동성	
	- 유럽재정위기 또는 일본 아베노믹스 등에 따른 단기적인 변동성 확대 가능성 (엔화약세 확대)	

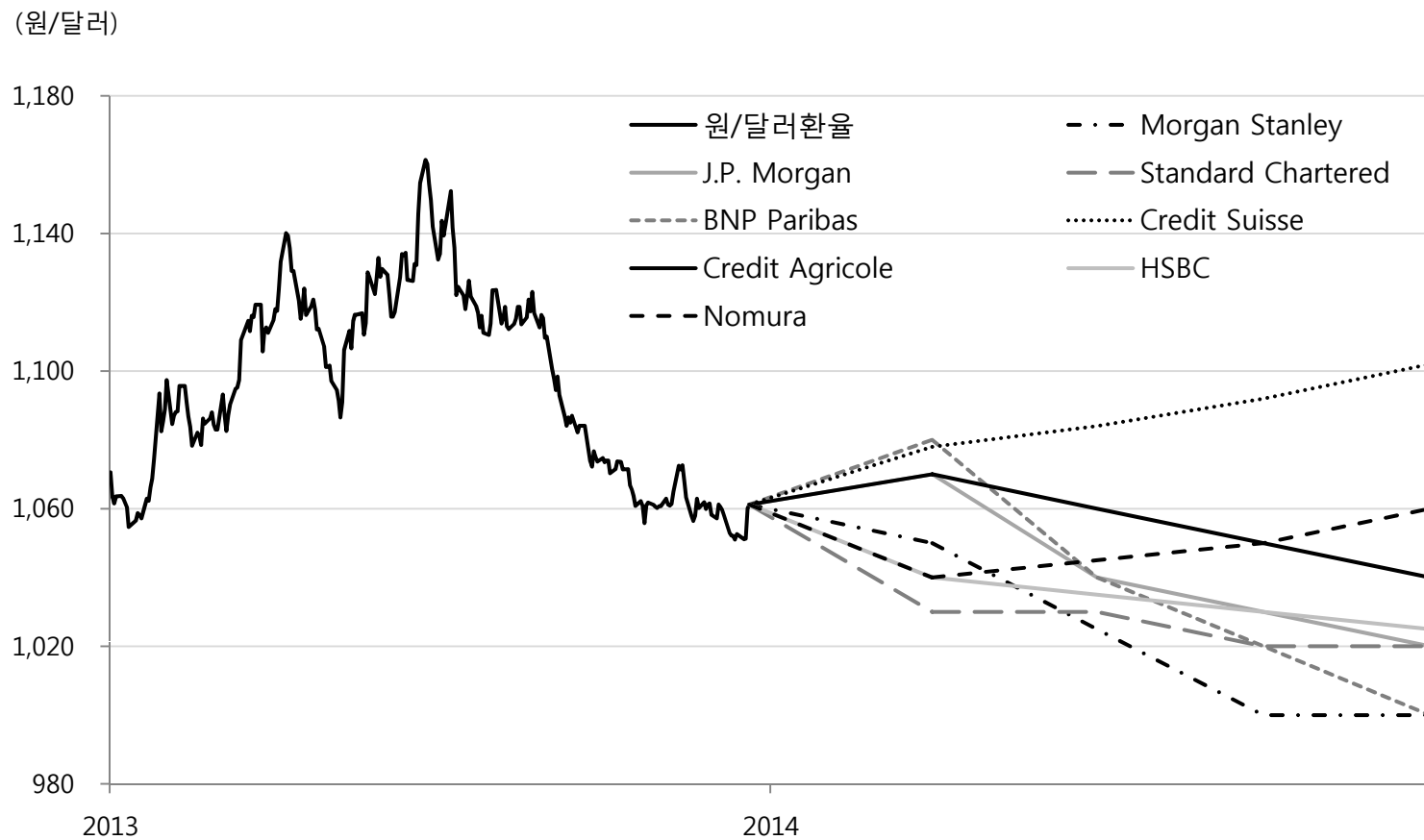
# 환율 전망 [2]

## 주요 투자은행의 2014년 원/달러환율 전망

	전망일 (당시 환율)		'14.3월말 (3개월 후)	6월말 (6개월 후)	9월말 (9개월 후)	12월말 (12개월 후)
Morgan Stanley	12.6	1,058	1,050	1,025	1,000	1,000
J.P. Morgan	11.26	1,060	1,070	1,040	1,030	1,020
Standard Chartered	11.28	1,062	1,030	1,030	1,020	1,020
BNP Paribas	12.2	1,057	1,080	1,040	1,020	1,000
Credit Suisse	12.11	1,052	1,078	1,084	1,092	1,102
Credit Agricole	11.29	1,058	1,070	1,060	1,050	1,040
HSBC	12.13	1,053	1,040	1,035	1,030	1,025
Nomura	11.15	1,063	1,040	1,045	1,050	1,060

# 환율 전망 (3)

KCMI  
KCMI  
KCMI



# 환율 전망 (4)

## 주요 투자은행의 2014년 엔/달러환율 전망

	전망일 (당시 환율)		'14.3월말 (3개월 후)	6월말 (6개월 후)	9월말 (9개월 후)	12월말 (12개월 후)
Barclays	12.11	103	107	107	107	107
CA-CIB	11.29	102	109	111	114	115
Credit Suisse	12.11	103	111	114	118	120
HSBC	12.13	104	106	103	103	101
UBS	9.2	98	120	-	-	-
BNP Paribas	12.2	103	108	112	114	118
Morgan Stanley	12.6	102	103	103	106	109
Citi	11.22	101	104	-	-	-
J.P. Morgan	11.26	102	104	102	100	106
Bank of America	12.3	103	105	106	107	108
Standard Chartered	11.28	102	105	104	106	110
Nomura	10.18	98	104	106	108	110