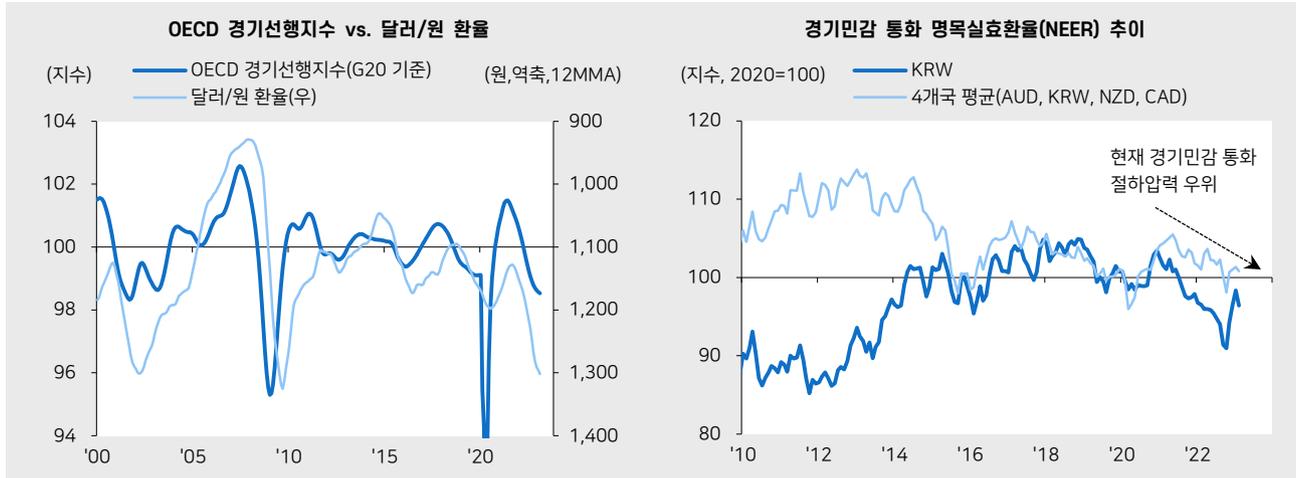


오늘의 차트 박수연 연구원

세 가지 SVB 시나리오: 달러/원 환율은 어디로?



자료: OECD, Bloomberg, BIS, 메리츠증권 리서치센터

**정책과 은행권 위기가 겹치며
전망 불확실성 높아짐**

최근 환율은 특정한 추세가 없는 듯하다. 연준 통화정책 불확실성과 SVB發 은행권 위기 확산 우려가 겹치면서 매크로 전망이 어려워졌기 때문이다. 여전히 미국 물가상승률이 높지만 누적된 금리인상이 부담으로 작용하고 있다. 블룸버그에서는 이와 관련하여 가능한 세 가지 시나리오를 제시했다.

**시나리오1: 은행권 위기 종료
→ 중앙은행 인상 지속**

첫째, 은행권 위기가 종료되는 것이다. 이 경우 시장의 관심은 다시 미국의 고용과 물가로 돌아갈 것이다. 강하게 뒷받침되는 미국 경기를 두고, 연준은 물가안정을 위해 추가 인상에 나설 것이다. 다만 이에 여타국 중앙은행의 인상이 지속되면서 글로벌 경기 모멘텀은 약화될 수 있다.

**시나리오2: 얇은 은행권 위기
→ 인상 중단 및 소프트랜딩**

둘째, 은행권 위기가 얇게 진행된 후 끝나면서 글로벌 금융위기까지는 번지지 않는 것이다. 지난 3월 FOMC 기자회견담회에서 파월 의장이 말했듯, 은행권 불안이 경기 하방압력으로 작용하면서 소프트랜딩 가능성을 높일 수 있다. 위기에 대한 우려 때문에 연준의 추가 인상 가능성은 낮다.

**시나리오3: 금융위기로 비화
→ 인상 중단 및 안전자산 선호↑**

셋째, 마지막으로 글로벌 금융위기로 비화하는 것이다. 이 경우, 연준은 큰 폭의 금리 인하를 단행할 것이다. 하지만 인하와 별개로 안전자산 선호도가 높아지며, 달러가 재차 강세를 보일 가능성이 크다.

**시나리오2 상황에서만 원화
추세적 절상 가능할 것**

위 세 가지 시나리오 중 원화 강세가 나타날 수 있는 경우는 두 번째 시나리오뿐이라고 생각한다. 우선, 원화 가치는 글로벌 경기 모멘텀에 동행하기에, 연준 추가 인상 기대가 커지거나 안전자산 선호도가 커질 경우 절하되는 경향성이 있다. 하지만 두 번째 시나리오처럼 소프트랜딩에 그칠 경우, 오히려 금리 부담을 낮춰 경기 턴어라운드 시기를 앞당길 수 있을 것이다.

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 해당 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.