

본 자료는 협회 공식의견과 다를 수 있습니다. (무단 전재 및 재배포 금지)

동향분석실 | 진옥희 연구원 02-6000-5123, oh.jin@kita.or.kr

### 최근 외환 시장 동향 점검

원/달러 환율은 4월 트럼프 관세 조치 불확실성 등으로 최대 1,490원 선까지 상승했으나, 美 상호관세 부과 90일 유예 조치, 美中 협상 기대감 등으로 하락세로 돌아섰다. 트럼프 대통령의 연준 의장 해임 시사 발언, 美 침체 우려 등으로 달러화 자산에 대한 의구심이 불거지자 달러화 지수는 한때 2023년 7월 이후 처음으로 100pt를 하회하며 약세를 보였다.

5월 7일 원/달러 환율은 대만 달러화 강세로 작년 12월 초 이후 약 5개월 만에 1,400원을 하회하였으나, 달러화 100pt 회복 속에 5월 9일 1,400원대 진입하며 혼조세를 보였다. 올해 상반기까지 원/달러 환율은 5월 금통위 금리 인하 가능성, 연준의 신중한 인하 기조, 주요국 간의 무역긴장 완화 기대감 등을 주시하며 탄력적인 움직임을 보일 전망이다.

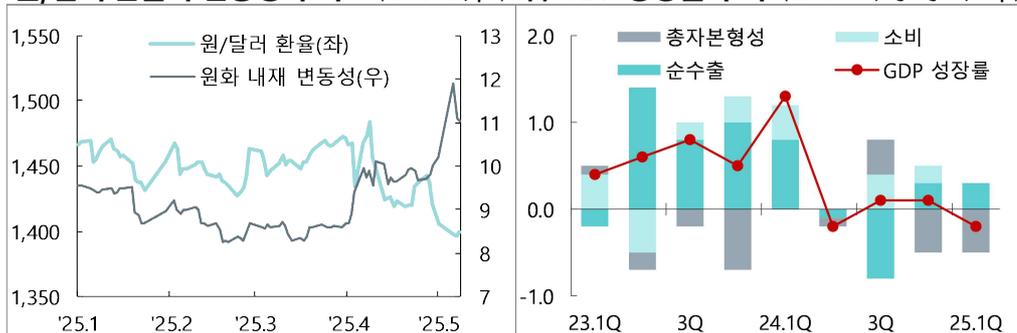
### 1. 외환 시장 동향

#### ▶ (원/달러 환율) 주요국 간 무역협정과 대만 달러 흐름을 주시하며 혼조세

- 4월 초 1,473원 출발한 원/달러 환율은 美·中 무역갈등 격화 속 장중 1,490원 선을 위협하였으나, 美의 상호관세 부과 90일 유예 소식 등으로 하락 전환
  - 트럼프 행정부는 4.2일 57개국에 대해 상호관세를 부과했으나 중국을 제외한 국가에 대해 90일 유예하였으며, 기본관세(10%)는 시행(韓 상호관세 25%)
  - 아울러 금통위 금리 동결(2.75%, 4/17)과 美·中 협상 기대 등으로 장중 1,414원 대를 터치했으나 韓 1Q GDP 역성장, 외국인 배당금 지급 속에 하단 제한
- 5월 초 대만 달러의 강세 여파로 한때 1,390원대에 진입한 원/달러 환율은 美·英 무역협정 체결로 장중 1,400원대 재진입하며 혼조세

\* 원/달러 환율(월 평균, 원): ('24.11월) 1,395 → (12월) 1,439 → ('25.1월) 1,454 → (2월) 1,445 → (3월) 1,459 → (4월) 1,441 → (5/7) 1,398 → (5/8) 1,396 → (5/9) 1,400

원/달러 환율과 변동성 추이 (단위: 원, pt)    韓 GDP 성장률 추이 (단위: SA, QoQ %, %p)



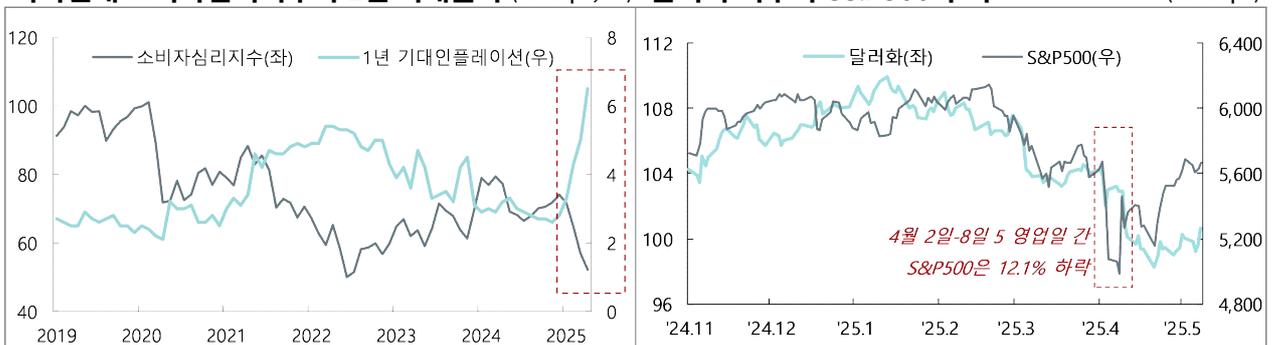
자료 : ECOS, Bloomberg

자료 : ECOS

▶ **(달러화)** 달러화 자산 신뢰 우려 등으로 하락했으나 매파적 FOMC 결과에 힘입어 낙폭 축소

- 4월 초 104.2pt 출발한 달러화 지수는 트럼프 대통령의 관세정책에 따른 美 스태그플레이션 우려와 심리지표 악화 등으로 약세를 보이며 2023년 7월 이후 처음으로 100pt를 하회
  - 파월 의장은 관세 정책으로 연준의 이중 책무에 딜레마가 발생할 수 있다고 발언(4.17일)
  - 특히, 美 주식·채권 시장 모두 약세를 보이며 달러화 자산 매도가 이어진 가운데 트럼프 대통령의 파월 의장 해임 발언으로 연준 독립성 훼손 우려 부각되자 97pt대 진입
- 다만, 이후 트럼프 대통령의 파월 의장 해임 발언 정정에 힘입어 낙폭 축소한 가운데 5월 들어 FOMC(5.7일)에서의 매파적 동결(상단 4.5%)과 美·英 무역협정 체결이 맞물리자 100pt대 회복

미시건대 소비자심리지수와 1년 기대물가 (단위:pt, %) 달러화 지수와 S&P500 추이 (단위: pt)



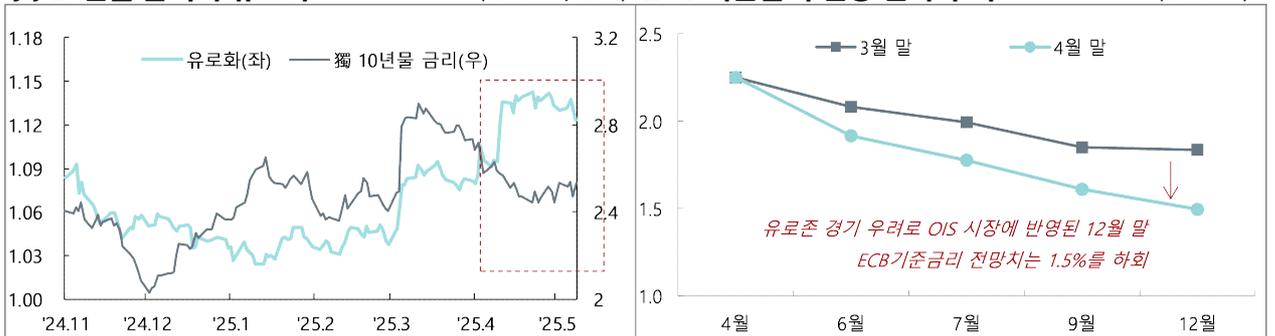
자료 : Bloomberg

자료 : Bloomberg

▶ **(유로화)** 약달러에 대한 반대급부로 강제 전환했으나 잔존한 경기 불확실성에 상단 제한

- 4월 초 1.082달러 출발한 유로화는 달러화 자산 매도에 대한 반대급부와 푸틴 러시아 대통령의 우크라이나와의 양자 회담 시사 발언(4.22일) 등으로 상승폭을 확대하며 1.157달러를 상향 돌파
  - 獨 재정확대에 따른 국채 발행 증가 경계감에도 불구하고 글로벌 자금이 유입되며 獨 금리 하락
- 다만, 4월 ECB의 6회 연속 기준금리 인하(수신금리 2.25%, 4.17일) 속 라가르드 총재의 경기 하방 위험 강조 등으로 상단 제한

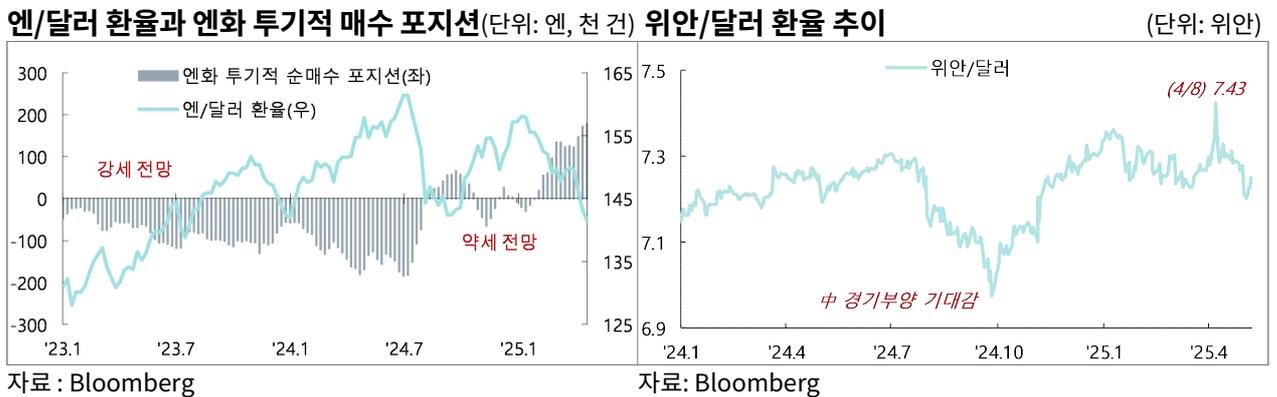
獨 10년물 금리와 유로화 (단위: %, 달러) ECB 기준금리 전망 변화 추이 (단위: %)



자료 : 인포맥스

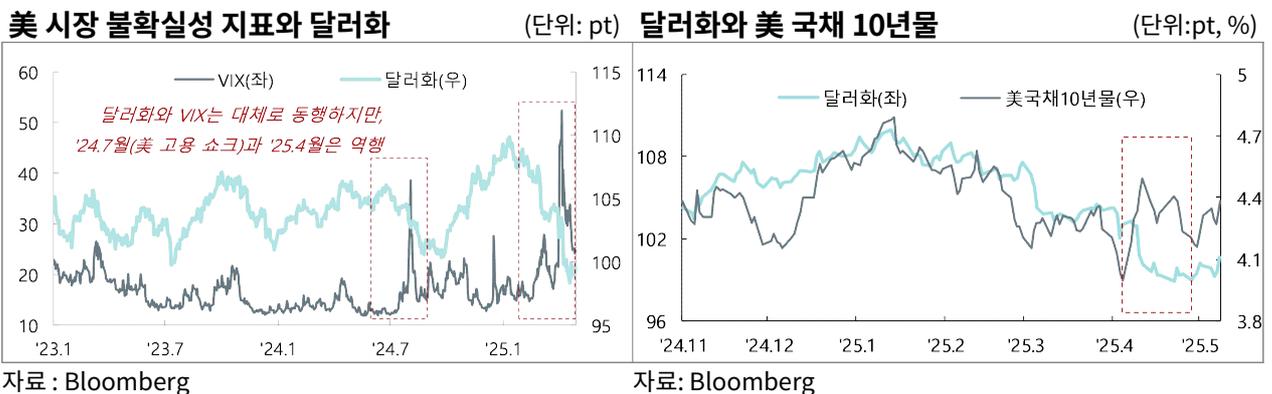
자료: Bloomberg

- ▶ **(엔화)** 관세 불확실성에 따른 안전자산 선호 심리 대두되며 강세 보였으나 소폭 되돌림
  - 엔화는 美 금융시장 충격 속 안전자산인 엔화 매수세 이어지며 강세를 보인 가운데 美·日 재무장관 회담에서 엔화 절상 압박 이어질 것이라는 전망이 맞물리자 장중 139엔대를 터치
  - 다만, 환율 논의 부재 소식과 관세 여파를 우려한 BOJ 금리 동결(4.30~5.1일, 0.5%)로 소폭 되돌림
- ▶ **(위안화)** 美·中 무역갈등 격화로 약세 보였으나 내수 중심의 성장세 확인되며 약세폭 제한
  - 트럼프 행정부의 對中 관세 부과에 대해 즉각적인 보복 관세를 부과하는 한편 위안화 절하 고시로 대응하자 역외 위안화는 집계 이래 최초로 7.4위안(종가)을 상향돌파하며 약세 시현
  - 이후 양호한 中 경기(1Q GDP 5.4%)로 강세 보였으나, 인민은행의 통화 완화 조치로 강세폭 제한
    - \* 2025년 1분기 中 GDP와 부문별 기여도(YoY): 성장률 5.4%, 소비 2.8%p, 투자 0.5%p, 순수출 2.1%p



## 2. 외환 시장 주요 이슈 - 흔들리는 달러화의 신뢰

- ▶ 불확실성 확대 속 안전자산 선호에도 美 자산 급락하며 달러화 신뢰도 의구심 대두
  - 트럼프 행정부의 관세 정책 발표에 따른 안전자산 선호 심리와 美 경기침체 우려 불거지자 금·엔화·스위스 프랑은 3월 말 대비 4월 각각 5.4%, 4.6%, 6.6% 상승하는 등 강세를 시현
  - 이와 대조적으로 달러화는 급락, 美 국채 금리는 급등하며 달러화 자산에 대한 신뢰 우려 대두



- ▶ **美 장기 금리 급등은 日 연기금의 포지션 정리와 헤지펀드의 베이스스 거래<sup>1)</sup> 청산 등에 기인**
  - 시장에서는 中의 美 국채 보복성 매도 경계감이 이어진 가운데 회계연도가 4월에 시작하는 日 연기금의 해외채권 매도 등 포지션 정리에 기인한 것으로 평가(Financial Times)
  - 특히, 美 국채 10년물 금리는 4.4일 3.9%를 하회했으나 4.9일 장중 4.5%를 상회하며 급등했는데, 금리 하락에 베팅한 헤지펀드의 베이스스 거래가 청산된 결과라는 해석(Bloomberg)
- ▶ **아울러 달러화 약세는 美 경기 침체 우려보다 美-주요국 간 경기 격차 축소에 의한 결과**
  - 美 1Q GDP가 수입물량 급등으로 전기대비 연율 -0.3% 역성장하였으나, 소비와 고정투자는 비교적 견조한 모습을 보임에 따라 침체라고 판단하기 어려운 부분
  - 노동 수요와 공급 간의 격차가 감소하면서 고용시장이 균형에 근접하는 등 美 경기가 둔화 국면에 접어든 가운데 주요국과의 경기격차 축소로 완만한 약세 구간에 있는 것으로 판단
- ▶ **한편, 결제 수단 등 화폐적 관점에서도 달러화가 단기적으로 대체되기에 한계**
  - 달러화는 국제 결제 통화의 약 50%를 점유하며 유로화(23%)와 위안화(4%) 거래 규모를 압도
  - IMF에 의하면 2024년 3분기 전세계 외환보유고에서 달러화가 차지하는 비중은 57%인 가운데 여타 대체 자산인 금은 결제 수단으로서의 기능 부재와 낮은 유동성 등 여러 한계 존재
- ▶ **다만, 美·中 협상에서의 마찰과 트럼프 대통령의 정책 신뢰성 회복 과정에서 달러화 지위에 대한 압박이 지속적으로 이어질 가능성**
  - 특히, 美 국채에 대한 수요 증가가 제한적인 가운데 국채 매도 경계감은 시장 혼란으로 연계될 소지

**2025년 유로존·미국 GDP 성장률 전망**

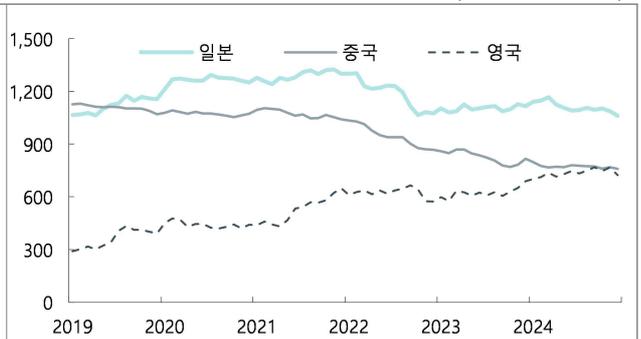
(단위: %)

**美 국채 국가별 보유 추이**

(단위: 10억 달러)



자료 : Bloomberg



자료 : 美 재무부

1) 베이스스 거래란, 현물 국채를 사고 금리 스왑으로 고정금리를 받는 전략을 취하는 기법으로, 금리가 상승하면 손실로 인해 국채 매도 압력이 높아짐에 따라 추가 금리 상승으로 이어짐

### 3. 단기 외환 시장 전망 - 상·하방 요인 혼재 속 탄력적일 원화

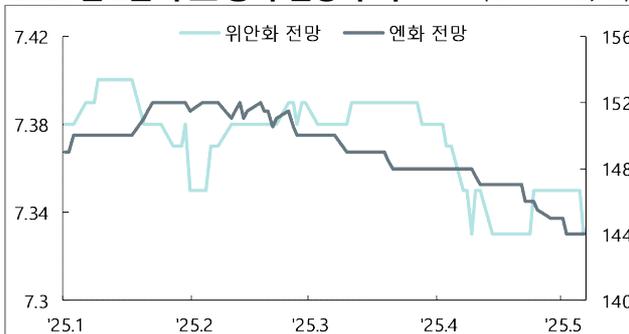
- ▶ 원/달러 환율은 계절적 요인 약화와 亞 통화 강세 압력 등으로 완만한 하락세를 이어갈 전망
  - 그간 원화 약세 요인으로 작용한 외국인 투자자 배당금 지급 등 계절적 요인과 대내 이슈가 완화된 가운데 원/달러 환율은 점차 하향 안정화될 것으로 판단
  - 미국이 亞 국가와의 무역 협정에서 통화 절상을 요구할 가능성이 높아지는 점도 원화 강세 요인
  - 특히, 원/달러 환율이 장기 추세를 하향 이탈하고 옵션 시장에서의 원화 강세 전망이 증가한 가운데 외화예금 환전 수요(달러화 매도)가 수반될 경우 낙폭 확대될 소지
  
- ▶ 다만, 잔존한 韓 경기 우려와 연준의 신중한 스탠스 등으로 원/달러 환율 낙폭은 제한적
  - 내수 부진과 관세 부과에 따른 경기 하방압력 증대 우려로 5월 금통위 금리 인하 가능성이 높아진 가운데 韓 증시에서의 외국인 매도가 지속될 경우 원화 약세 압력으로 이어질 소지
    - 특히, 5월 금통위(5.29일)와 동시에 한국은행은 5월 경제전망을 발표하는데, 4월 금통위 기자회견에서 총재는 올해 성장률 전망치 하향 조정을 시사(4.17일)
  - 연준의 침체 징후가 부재하다는 美 경기 평가 속 조기 금리인하에 선을 긋는 연준의 스탠스는 원/달러 환율 하락 흐름을 다소 제한하는 요인으로 작용할 것으로 예상
  - 아울러 美-英 무역협정 체결(5.8일) 등 미국과 주요국 간의 무역 갈등 완화 기대가 점증한 가운데 달러화 신뢰 회복이 동반될 경우 원화는 약세 흐름을 보일 것으로 판단
  
- ▶ 무역협정과 美 통화정책 등을 주시하며 원/달러 환율은 상반기 중 탄력적인 움직임을 보일 전망\*

\* 원/달러 환율 전망(Bloomberg IB 중간값, 5.8일 기준, 원)<sup>2)</sup>:

('24.4Q) 1,472 → ('25.1Q) 1,474 → (2Q<sup>P</sup>) 1,434 → (3Q<sup>P</sup>) 1,436 → (4Q<sup>P</sup>) 1,423

2025년 2분기 亞 통화 전망 추이

(단위: 위안, 엔)



자료: Bloomberg

거주자 외화예금 추이

(단위: 억 달러)



자료: 한국은행