환전소

환율 전망 소개

2025. 5. 9 (금)

meritz 메리츠증권

FX/원자재 Economist **박수연**
02. 6454-4897
soo-yeon.park@meritz.co.kr

	5월 2주 (5월 2일 ~ 5월 8일)			5월 3주
	밴드	종가	(%WoW)	예상 밴드
달러인덱스	99.1~100.8	100.6	0.61	98.8~100.5
달러/원	1,359~1,440	1,406	-0.59	1,375~1,410
유로/달러	1.121~1.139	1.0123	-0.61	1.126~1.142
달러/엔	142.3~146.2	145.9	-0.65	141.5~146.0
달러/위안	7.210~7.277	7.246	0.20	7.195~7.255

5월 2주 대만-한국 비교하기

Review

대만달러(TWD)가 상기한 아시아 수출중심국 관세 불안

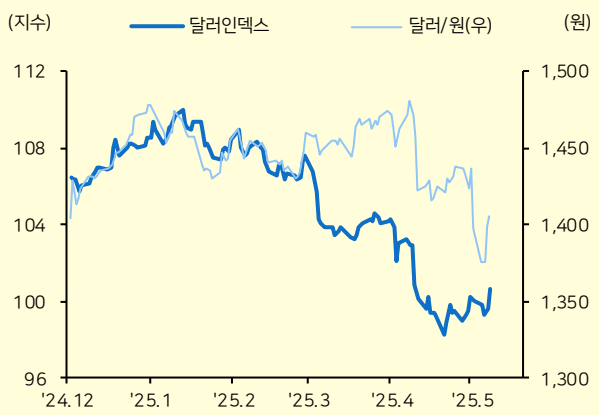
- ✓ USD/TWD 5월 7일까지 MTD -5.37% (=TWD 절상). 'TWD 강세 용인설'에 환 헤지 수급 쏠림이 맞물린 결과
- ✓ USD/KRW도 연휴 기간 얇아진 수급 때문에 1,360원대까지 하락. 그러나 펀더멘털이 약해 재차 1,400원까지 반등
- ✓ 미국은 경기+물가 고민. 5월 FOMC FFR 4.25~4.50% 동결 + 실업률과 물가상승률의 동반 상승 위험 언급
- ✓ 비(非)미국은 경기 고민. 중국은 지준율 50bp 인하, 일본은 소비 둔화를 우려

Preview

드디어 만나는 미국과 중국. 큰 기대가 없어서 환율 영향도 제한적일 것

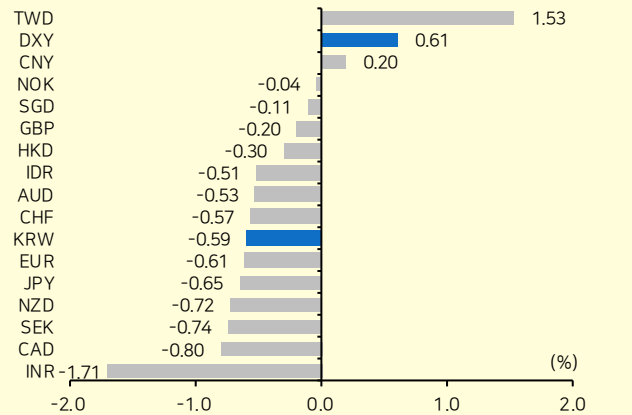
- ✓ 주요 이벤트: 5/10(토)~11(일) 미중 무역협상, 5/13(화) 미국 4월 CPI, 5/15(목) 미국 4월 PPI, 5/16(금) 일본 1Q GDP
- ✓ 제네바에서 열리는 첫 번째 미중 무역협상. 그러나 양측 모두 강경하기 때문에 큰 기대는 없음
- ✓ 본격적인 관세 영향은 미국 4월 PPI부터 확인됨. 컨센서스는 최종수요 +0.2% MoM (vs. 3월 -0.1%)
- ✓ 관세 불확실성은 더 악화되기 어려움. 관세협상 소식은 개별국 호재 + 미중은 경기/물가 여파가 중요

달러인덱스 vs. 달러/원



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

주요 통화별 달러대비 절상률 (5월 2일 ~ 5월 8일)



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

여전히 관건은 무역협상

1. 관세협상 소식은 미중에는 중립적, 여타국에는 호재

연초부터 관세만 바라보는 시장

금융시장의 관심은 연초부터 관세에만 집중되고 있다. 이렇다 할 만한 진전이 없어서 피로도가 높아진 것이 사실이다. 그럼에도 관세협상 관련 루머만으로도 시장은 크게 움직이는 반면, 다른 뉴스나 경제지표에는 크게 반응하지 않는다.

대만달러는 '강세 용인설'에 급등

이번주의 대만달러 급등이 대표적이다. USD/TWD는 5월 2일 하루 동안 -3.7%, 5월 7일까지는 MTD -5.37%(=TWD 절상)를 기록했다. 5월 1일(목) 미국-대만 무역협상 이후 '대만달러 강세 용인'설이 퍼진 가운데 대만 생명보험사 환 헤지 수요 쏠림이 더해졌기 때문이다. 대만 총통은 루머를 부인했고, 대만 중앙은행은 환시개입까지 나섰음에도 달러 매도는 이어졌다. 환율 하락은 생명보험사들이 환 헤지 비율을 늘리지 않을 것이라 공식 발표한 이후에야 진정되었다.

파운드화는 '무역협정 체결' 소식에 급등

대만달러만큼은 아니지만 파운드화도 마찬가지다. 5월 8일(목) 미국-영국 무역협정 체결 소식이 전해지자마자 GBP/USD는 상승했다. 협상 내용이 알려지지 않은 것은 물론, 백악관 대변인과 미국 주재 영국 대사관 대변인 모두 관련한 언급을 거부했음에도 말이다. 환율이 의제이건 아니건 미국과의 관세 협상은 상대국에는 호재로 작용한다는 것을 알 수 있다.

위안화만 미중 협상 타결 기대가 낮아서 절상되지 못해

통화가치가 절상되지 않는 유일한 예외는 중국이다. 5월 10일(토)에 미중 무역협상이 스위스 제네바에서 개최될 것이라는 소식에도 USD/CNY(CNH)는 상승(=CNY(CNH) 절하)했다. 양측 모두 강경한 기조를 유지하고 있어서 협상이 타결될 것이라는 기대가 없기 때문이다. 트럼프 대통령은 관세율을 낮추지 않을 것이라 언급했다. 한편, 중국 인민은행은 지준율을 50bp, 기준금리를 10bp씩 인하해 총 1조위안의 유동성을 공급하겠다고 밝힘으로써 협상력 강화 조치에 나섰다.

2. 5월 FOMC: 예상된 동결과 신중론

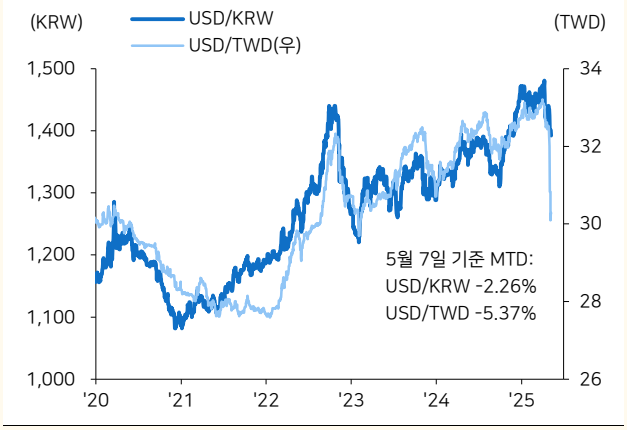
5월 FOMC에서도 무역 불확실성 때문에 신중한 스탠스 유지

5월 FOMC의 결정과 포워드 가이던스에도 무역 불확실성이 반영되었다. 5월 FOMC에서 연방기금금리는 4.25~4.50%에서 동결됐으며, 향후 인하에 대한 신중한 입장도 재확인되었다. 파월 의장은 실업률과 물가 상승률이 함께 높아져서 이중책무가 모두 달성되지 못할 가능성이 커졌다고 언급했다.

결국 시장은 물론 중앙은행도 무역 불확실성 때문에 쉽사리 결정을 내리지 못하고 있다. 피로감은 누적되었지만 불확실성이 해소되지 않는 한 관세가 좌우하는 장세는 지속되겠다. 특히 한국은 수출중심국이기 때문에 변동성이 더 크겠으나 대내 펀더멘털이 약해 1,400원 이상으로 상승할 것으로 예상한다.

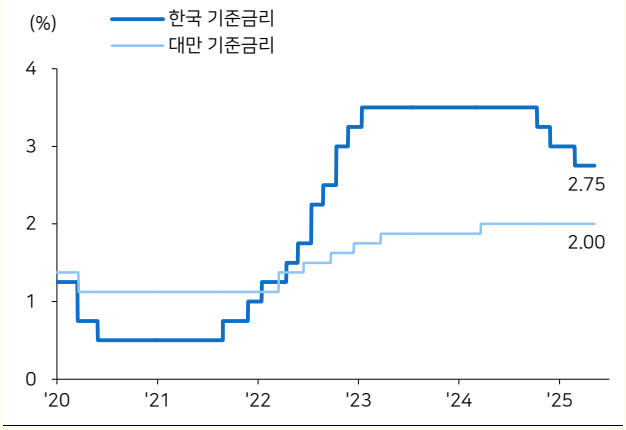
5월 2주 차트: 대만-한국 비교하기

그림1 [환율] USD/KRW vs. USD/TWD



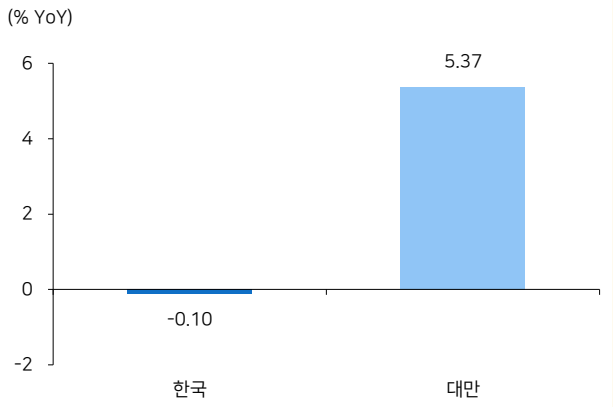
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 [금리] 한국 기준금리 vs. 대만 기준금리



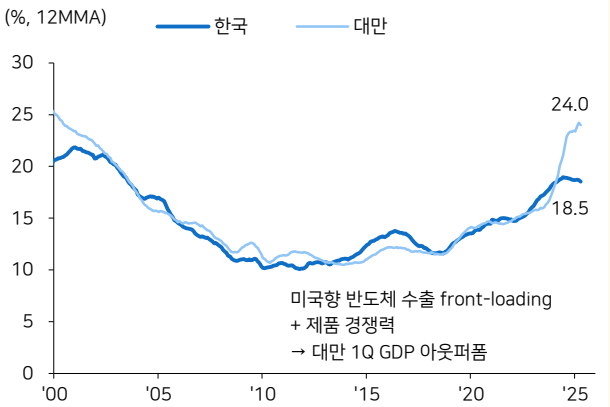
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림3 [GDP] 1Q 성장률: 한국 vs. 대만



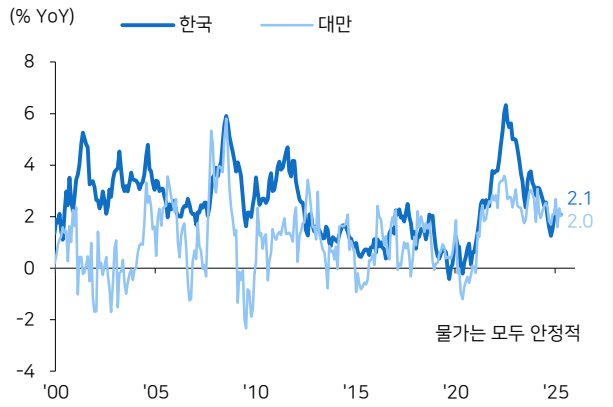
자료: 한국은행, DGBAS, 메리츠증권 리서치센터

그림4 [수출] 미국향 수출 비중: 한국 vs. 대만



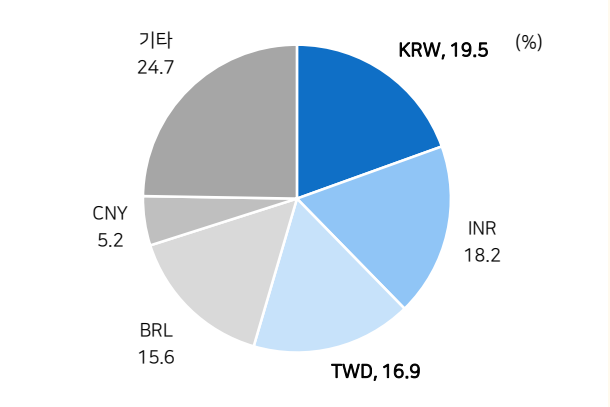
자료: 한국 관세청, 대만 재정부, 메리츠증권 리서치센터

그림5 [CPI] 한국 vs. 대만



자료: 한국은행, DGBAS, 메리츠증권 리서치센터

그림6 [NDF] 글로벌 NDF 통화별 거래 비중 (2022년)



자료: BIS, 메리츠증권 리서치센터

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 추천 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.