Weekly
FX Economist View

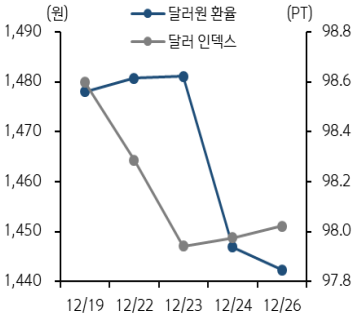
2025-12-29

제미나이, 차기 연준 의장 좀 알려줘

FX Talk & Insight : 금주 1,420~1,455원 전망

'환시상륙작전'을 방불케 한 당국의 존재감이 마침내 원화 약세에 제동. 범정부적 환율 안정 대책을 쏟아내고 물량 압박까지 더해지자 원화 가치가 급반등. 연말 거래량 감소로 시장이 얇아진 덕에 효과가 극대화. 작전이 단기적 시장 관성을 꺾는 데 효과를 보면서, 당분간 환율 안정을 기대. 연초에 시장 거래량 다시 늘고 트럼프 대통령의 차기 연준 의장 지명자 발표가 단기적 변수로 작용하겠지만, 시장 관성 꺾인 데다 심리적 저항이 생기면서 연초 환율은 비교적 안정될 소지

외환시장



전망치	금주 예상 레인지	
	저점	고점
달러원	1420	1455
달러엔	155.0	157.0
유로달러	1.169	1.184

2025년 한해만 놓고 보면 달러-원 환율이 1분기와 4분기에 1,450원대를 중심으로 높아졌지만 2분기와 3분기에는 1,350원 내외까지 낮아지는 등 U자형을 그리는 모습이다. 그리고 상반기보다는 하반기에 특히 환율의 움직임이 상대적으로 독특하고 어려웠던 것으로 여겨진다. 시장이 경계하던 트럼프 관세가 윤곽을 드러낸 가운데 더딘 행보였다 해도 인플레 경감으로 연준이 세번의 금리인하로 달러 인덱스(DXY)가 연초 109P수준에서 97P대로 떨어졌다. 하지만 원화는 하반기에 기업의 대미 투자 및 개인의 미국 주식 투자 확대 등 수급 우려로 미달러와 다른 길을 걸었다.

이러한 점을 감안하면 내년에도 대외적으로는 트럼프-연준의 정책이, 내부적으로는 민간의 펀드플로와 당국의 대응이 달러-원 환율의 주요 변수가 될 공산이 커 보인다. 이에 따라 연말·연초를 맞이해 트럼프의 차기 연준 의장 지명에 시장의 관심이 모아질 것으로 여겨진다. 현지 언론에 따르면 트럼프는 3~4명의 후보를 면접하고 연말 이전에 차기 의장을 지명할 것으로 알려져 있다. 현재 해싯, 워시, 윌러 후보가 면접을 마쳤고, 금주에 라이더를 만날 예정인 것으로 전해지고 있다. 도박 시장에서는 해싯을 가장 유력하게 내다 보고 있으나, 워시와 윌러 후보도 면접 결과 트럼프에게 좋은 인상을 남긴 것으로 전해져 결국 차기 연준 의장이 누가될 지는 트럼프 본인만 알고 있다.

그럼에도 불구하고 트럼프가 자신에 충성하며 금리인하를 적극 추진할 인물을 연준 의장으로 지명할 것이라고 공공연히 밝힌 이상, 친트럼프-극비둘기 성향의 인물이 의장 자리에 앉을 것이라는 점은 명확하다. 하지만 각자의 성향이 틀린 만큼, 시장도 지명 결과에 따라 다소 다르게 반응할 소지도 적지 않아 제미나이에 도움을 구했다. 물론 AI를 100% 신뢰할 수 없지만, 현재 유력 후보로 점쳐지는 해싯은 트럼프와 코드를 맞춰 강력한 경기부양을 추구할 것으로 보이지만 연준 독립성을 훼손할 수 있는 위험도 큰 것으로 진단하고 있다. 반면 워시와 윌러는 해싯보다는 덜 공격적이고 예측 가능성이 비교적 높아 시장의 안도감을 부여할 가능성을 상대적으로 높게 보고 있는 듯하다.

물론 다수가 결정하는 FOMC의 특성상 의장 한명이 연준의 통화정책을 좌지우지할 수 없어 시장의 우려 만큼 정책의 극단적 변화는 적을 것이다. 그러나 연준 내 소란이 적지 않을 것으로 보이고 차기 연준 의장에 따라 시장금리와 환율에도 직간접적인 영향을 미칠 소지는 적지 않다. 비교적 무난하다고 평가되는 만큼 워시나 윌러가 지명될 경우 점진적 금리인하와 달러 약세로 이어질 공산이 커 보인다. 반면 해싯이 차기 의장이 될 경우 독립성 훼손으로 연준내 분열이 커지는 가운데 물가 경시와 성장 중시로 장기금리가 상승할 위험을 배제할 수 없다. 따라서 연준의 금리인하 기대감이 커지더라도 시장이 바라는 만큼 미달러 약세, 특히 원화 강세를 유도할 수 있을지 의문이 든다.

다행히 각종 제도 개선과 세제 혜택 등으로 칼을 빼든 외환당국의 힘을 확인한 만큼, 달러-원 환율은 연말·연초 동안 1,450원대 아래에서 비교적 안정적인 움직임이 예상된다. 다만 추세적인 원화 강세 기조로 돌아서려면 연준과 민간 자금의 도움이 필요해 보인다. 따라서 예측 가능한 연준의 통화정책과 국내 경제의 성장성 확충을 확인하는 데 시간이 어느정도 소요될 수 밖에 없을 것 같다.

Economist 소재용
jyso@shinhan.com
02-2151-2638

Economist 백석현
seokhyun100@shinhan.com
02-2151-2632

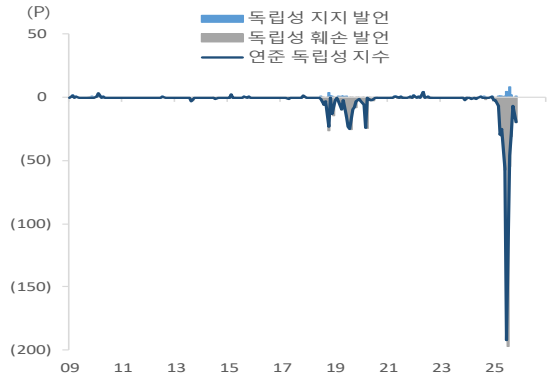
Weekly
FX Economist View
제미나이, 차기 연준 의장 좀 알려줘

그림으로 해석하는 매크로 관전 포인트

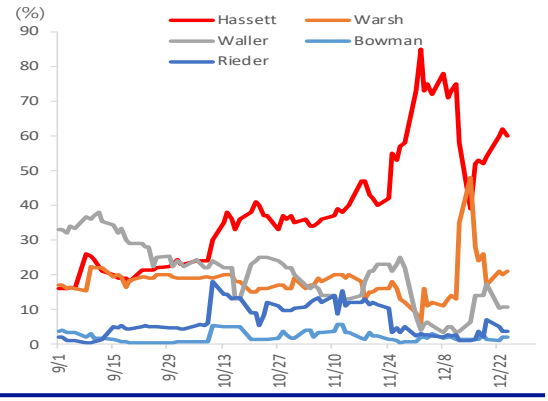
파월의 퇴임을 독촉하고 차기 연준 의장을 조기 지명하려는 등 트럼프 2기 들어 역사적으로 유례가 없을 정도로 연준의 독립성을 흔들어

도박시장에서는 해싯을 차기 연준 의장으로 가장 높게 보고 있지만, 워시 및 윌러도 최근 면접 결과 높은 평가를 받고 있어 결과는 불투명

연준 독립성을 흔들고 있는 트럼프와 미 행정부



헤싯을 차기 의장으로 유력하게 보지만 불투명



자료 : Bloomberg, Refinitive, 신한은행 S&T 센터

차기 연준 의장 선택 기준이 트럼프에 대한 충성도와 금리인하 의지인 만큼 누가 되더라도 금리인하에 대한 시장 기대감은 커질 가능성

다만 물가 및 자산시장과의 균형감 등에서 후보별로 격차 발생해 반응은 다소 달라질 듯. 워시 및 윌러는 무난하나 해싯은 과격한 정책 소지

차기 연준 후보들에 대한 제미나이의 의견

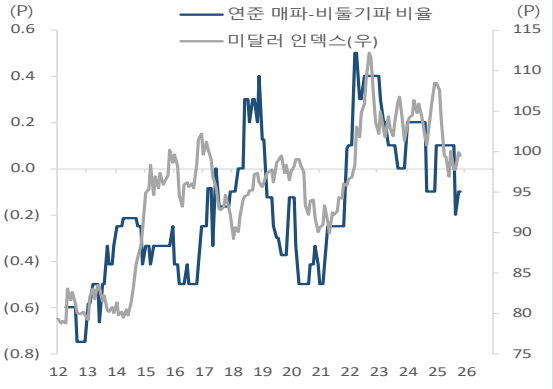
후보자 (특징)	정책 핵심 성향	금리/인플레이션 시나리오	시장 반응 및 리스크
케빈 워시 (지명 확률 급상승)	실용적 원칙주의	연준의 비대한 역할 축소를 주장하나, 현재는 트럼프의 금리 인하 요구에 일부 동조	**[안도 랠리]** 월가가 가장 선호하는 '타협안'. 연준 독립성 우려를 불식시키면서도 완만한 금리 인하로 증시 및 채권 시장에 안정감 줄 가능성이 높음
케빈 해싯 (전통적 충성파)	공격적 부양론	강력하고 빠른 금리 인하 지지. 관세 정책에 따른 성장을 낙관하며 인플레이션 위험 과소평가	**[채권 시장 발작]** 연준의 '정치 도구화' 우려로 장기 국채 금리가 급등(국채 가격 폭락)할 수 있음. 달러 가치 급등락 등 변동성이 매우 커질 위험
크리스토퍼 윌러 (전문가 그룹 선호)	데이터 중심주의	경제 지표에 따른 점진적 금리 인하. 노동시장 약화에 민감하게 반응하며 2026년까지 추가 인하 지지	**[예측 가능성]** 현재 파월 체제와 가장 유사한 경로. 시장은 불확실성이 해소된 것으로 판단하며 기존 투자 전략을 유지할 동력을 얻음
릭 라이더 (시장 실용주의)	시장 친화적 대응	이론보다 시장 수급과 데이터를 중시. 유동성 공급과 시장과의 소통을 통한 안정을 추구	**[유동성 기대]** 자산운용가 출신답게 시장 친화적인 조치가 기대됨. 다만 공직 경험 부재로 인한 정책 신뢰도 검증 과정에서 일시적 변동성 가능성

자료 : Google, 신한은행 S&T 센터

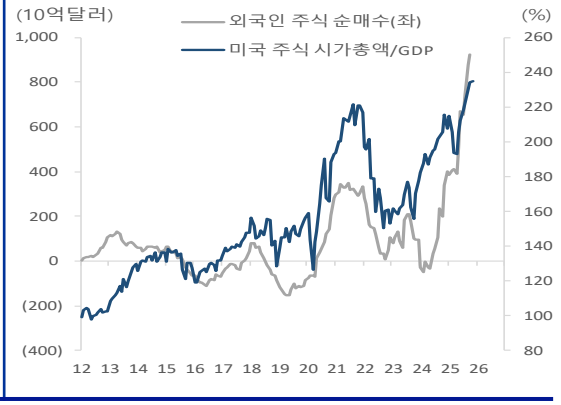
FOMC 구성상 의장이 바뀌어도 급격한 통화정책 변화 가능성은 낮은 편. 하지만 연준내 통화정책 이견 커진 가운데 금리인하 기대도 부상

AI발 미국 경제성장에 더해진 금리인하 기대감은 미국 증시에 호재로 작용할 듯. 이 경우 당국 의도와 달리 개인의 달러 선호 후퇴는 제한적

누가 되더라도 연준의 금리인하 기대는 커질 듯



미국 증시 호조로 반응시 자금도 뒤따르기 마련

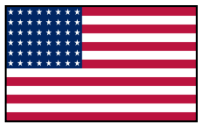


자료 : Bloomberg, Refinitive, 신한은행 S&T 센터

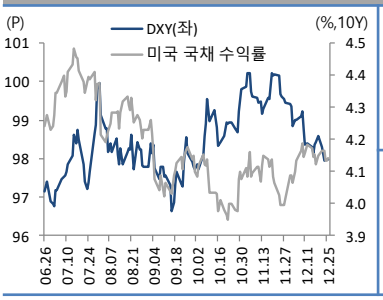
Weekly Economist View

제미나이, 차기 연준 의장 좀 알려줘

FX Navigator

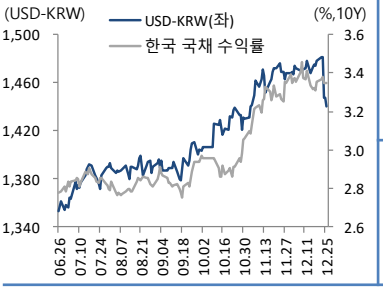


DXY(미달러 인덱스)



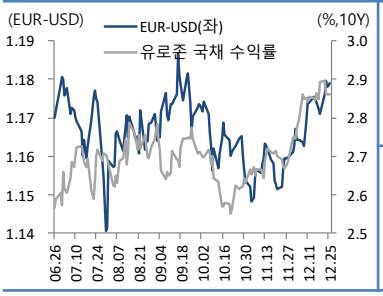
리뷰	연말 맞이해 경기지표 및 이벤트 비교적 한산해 제한적인 달러 움직임. BOJ 금리인상으로 미달러 소폭 내려왔지만 미국 주가 상승 등으로 타격은 제한적. 연준 후보 면접 마무리 국면 아래 금리인하 추진 가능성 등으로 소폭이나마 달러 하락
프리뷰	이벤트 부재로 비교적 한산한 달러 행보 이어갈 공산이 큰 것으로 판단 차기 연준 의장 및 관세에 대한 대법원 판결 등 굵직한 이벤트 없다면 새해 미국 경제와 증시에 대한 기대감으로 달러 지지력 발휘될 듯. 다만 정치 및 지정학적 리스크 내재

USD-KRW(한국 원)

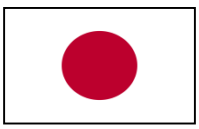


리뷰	이번 주 달러화가 광범위하게 하락함에도 달러원 환율이 1,485원 돌파를 목전에 두자 24일 마치 '환시상륙작전'을 방불케 하는 범정부적 작전에 환율 급락해 1,450원 하향 돌파. 연말 거래량 감소로 시장이 얇은 덕에, 효과가 극대화
프리뷰	흡사 환시상륙작전이 단기적 시장 관성을 꺾는 데 효과를 보면서, 당분간 환율 안정 기대할 수 있는 상황. 연초가 되면 거래량은 다시 늘겠지만 시장 관성이 꺾인 데다 심리적 저항이 생겨, 연초에도 환율이 비교적 안정될 듯

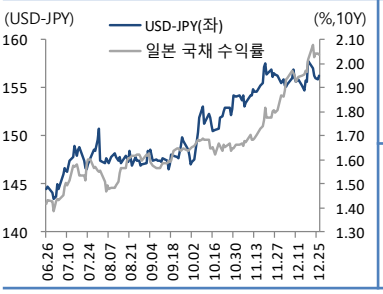
EUR-USD(유로화)



리뷰	19일 프랑스 의회가 내년도 예산안 합의 도달에 실패하자, 유로화가 1.17에 근접. 그러나 주초부터 달러화가 광범위하게 하락하면서 유로화가 1.18까지 상승. 23일 밤 미국 3분기 성장률 수정치 호조로 일시 반락했지만, 주 후반에도 1.18에 근접
프리뷰	지난 두 달간의 달러 약세 및 유로화 강세 흐름이 연초가 된다고 해서 달라진다고 볼 근거 부족. 시간을 두고 전고점인 1.19를 향해 전진할 것으로 예상. 다만, 유로화 강세 뒷받침할 유럽 내 경제적 모멘텀 강하지 않아 달러 약세에 기대야 할 것



USD-JPY(일본 엔)



리뷰	12월 19일 일본 BOJ가 금리 인상했음에도, 시장이 기정사실화했던 데다 추가 인상까지 또 상당 시일 필요하다는 심리로 환율이 157엔을 훌쩍 넘겼음. 그러나 금주 들어 달러화가 광범위하게 하락하고 일본 정책 당국도 개입을 강하게 경고하면서 주 후반 156엔 수준
프리뷰	11월 이후 환율 158엔이 장벽으로 작용한 가운데 최근 달러화의 광범위한 하락에도 달러엔 환율 하방이 경직된 것은 엔화 약세 압력이 만만치 않음을 시사. 연초에도 달러 약세 압력 유지되며 환율 상승 제한될 수 있으나 시차 두고 재상승할 가능성이 상당

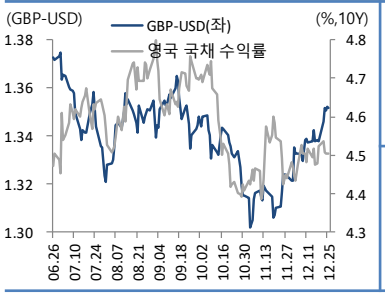
자료 : Bloomberg, 신한은행 S&T센터

Weekly Economist View

제미나이, 차기 연준 의장 좀 알려줘

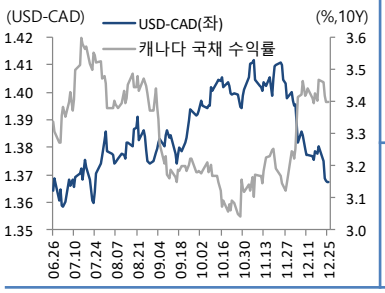
FX Navigator

GBP-USD(영국 파운드)



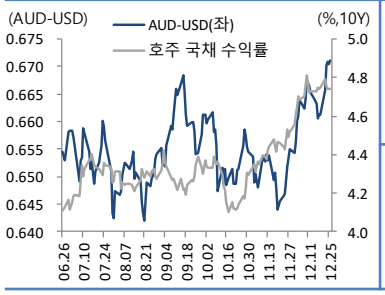
리뷰	11월 초 시작된 GBP 상승세가 지속되며 이번 주 1.35 상향 돌파. 17일 영국의 11월 CPI가 기대 하회하고 18일 영란은행이 금리 인하했음에도 달러화의 광범위한 하락세가 GBP 상승을 뒷받침. 특히 이번 주 초반에 달러 약세가 뚜렷했음
프리뷰	지난 두 달간의 달러 약세 및 유로화 및 GBP 강세 흐름이 연초가 된다고 해서 달라진다고 볼 근거 부족. 시간을 두고 전고점인 1.37 향해 전진할 것으로 예상. 다만, GBP 강세 뒷받침할 유럽 및 영국 내 경제적 모멘텀 강하지 않아 달러 약세에 기대야 할 것

USD-CAD(캐나다 달러)



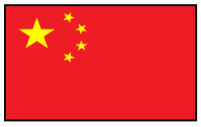
리뷰	지난 주 주요국 중앙은행들의 통화정책 회의를 마지막으로 올해 대형 이벤트가 모두 마무리되자, 주초 USD 포지션이 대거 정리되며 USD가 광범위하게 하락. 이에, 주초부터 환율이 하락해, 크리스마스 직전 1.37 하향 돌파
프리뷰	12월 광범위한 USD 약세로 환율이 하락했지만, 연초가 된다고 해서 반대의 모멘텀이 나타날 근거는 부족. 다만 12월처럼 뚜렷한 환율 하락은 아닐 듯. 연초 미국 트럼프 대통령의 차기 연준 의장 지명자 발표가 환율 하락에 일조할 것으로 예상

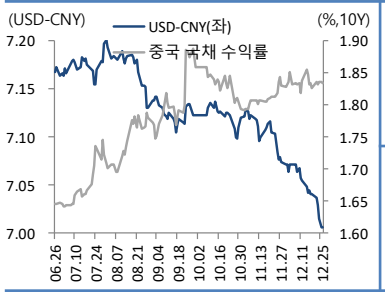
AUD-USD(호주 달러)



리뷰	18~19일 주요국 중앙은행들의 통화정책 회의를 마지막으로 올해 대형 이벤트가 모두 마무리되자, 주초 USD 포지션이 대거 정리되며 AUD가 상승. 크리스마스 직전에는 0.67 상향 돌파하며 14개월 만의 최고치를 경신
프리뷰	12월 광범위한 USD 약세로 AUD가 상승했지만, 연초가 된다고 해서 반대의 모멘텀이 나타날 근거는 부족. 다만 12월처럼 뚜렷한 AUD 상승세는 아닐 듯. 연초 미국 트럼프 대통령의 차기 연준 의장 지명자 발표가 AUD 상승에 일조할 것으로 예상

USD-CNY(중국 위안)





리뷰	중국이 막대한 무역 흑자 속에 위안화 강세를 수용하고 12월 광범위한 달러 약세가 더해지자, 역외 위안화 환율이 크리스마스 당일 7.0을 일시 하회. 다만, 중국의 고시환율은 위안화 강세 속도 조절하려는 당국의 의지 확인
프리뷰	중국의 막대한 무역 흑자에 대한 국제적 반발과 내수 부진을 의식해 중국 당국이 완만한 위안화 강세를 수용. 다만, 중국이 급격한 위안화 강세를 바라지 않는 만큼 속도는 완만할 것. 연초에는 미국 트럼프의 차기 연준 의장 지명자 발표가 단기 변수될 듯

자료 : Bloomberg, 신한은행 S&T센터

Weekly
FX Economist View
제미나이, 차기 연준 의장 좀 알려줘

금주 발표되는 주요 경제지표

경제지표 발표 일정						
	국가	이벤트	기간	예상치	이전치	중요도
12-30-2025 0:00	US	미결주택매매(전월대비)	Nov	0.80%	1.90%	78
12-30-2025 8:00	SK	광공업생산 YoY	Nov	1.80%	-8.10%	83
12-30-2025 23:00	US	FHFA 주택가격지수 MoM	Oct	0.10%	0.00%	72
12-31-2025 4:00	US	FOMC 회의록	10-Dec	--	--	60
12-31-2025 8:00	SK	CPI (전년대비)	Dec	2.30%	2.40%	95
12-31-2025 10:30	CH	제조업 PMI	Dec	49.3	49.2	94
12-31-2025 10:30	CH	비제조업 PMI	Dec	49.7	49.5	76
12-31-2025 10:45	CH	레이팅독 중국 제조업 PMI	Dec	49.7	49.9	92
1-01-2026 9:00	SK	수입 YoY	Dec	2.30%	1.20%	70
1-01-2026 9:00	SK	무역수지	Dec	$10050m	$9735m	63
1-01-2026 9:00	SK	수출 YoY	Dec	8.00%	8.40%	93
1-02-2026 9:30	SK	S&P 글로벌 한국 PMI 제조업	Dec	--	49.4	90
1-02-2026 18:00	EC	M3 통화공급 전년비	Nov	2.70%	2.80%	79

자료 : Bloomberg, 신한은행 S&T센터
주 : 날짜 및 시간은 한국 기준/P(속보치), A(잠정치), F(확정치)/중요도는 숫자가 높을수록 중요한 지표로 평가
US(미국), EC(유로존), UK(영국), GE(독일), JN(일본), CH(중국), CA(캐나다), AU(호주), SK(대한민국)

서울 외환시장

(단위 : 원)

구분	달러/원	위안/원
시가	1,449.9	207.6
고가	1,454.3	207.6
저가	1,429.5	204.2
종가[1)]	1,440.3	205.7
전일비	-9.5	-1.5
평균환율	1,442.3	205.4
NDF(1M)	1,440.6	
거래량	112(억불)	28(억위안)

1) 서울외환시장 3시 30분 종가

주요 통화 환율

통화	환율	전일비
USD/KRW	1,442.30	-4.60
JPY/KRW	920.69	-7.34
EUR/KRW	1,696.05	-4.83
GBP/KRW	1,946.31	-9.17
AUD/KRW	968.15	-1.64
CAD/KRW	1,054.37	-3.10
USD/JPY	156.57	0.74
EUR/USD	1.1772	-0.0012

금리 장외파생상품 (원화)

(단위 : %)

만기	IRS	전일비	CRS[2)]	전일비
1Y	2.792	0.010	2.145	0.00
2Y	2.921	0.023	2.330	0.02
3Y	3.039	0.022	2.510	0.02
4Y	3.116	0.022	2.600	0.03
5Y	3.171	0.022	2.690	0.04
7Y	3.253	0.023	2.685	0.04
10Y	3.311	0.031	2.695	0.03

2) 3개월 주기로 무위험지표 복리평균금리(Compounded SOFR) 3개월물과 교환되는 원화 고정금리

기준 금리 및 채권금리 (원화)

구분	종가	전일비
CD 91일물	2.87	+0.01
통안 1년	2.48	-0.00
통안 2년	2.82	+0.02
국고채 3년	2.96	+0.02
국고채 5년	3.24	+0.03
국고채 10년	3.38	+0.03
국고채선물(3년)	105.46	+0.05

단기 FX Swap Point (원화)

(단위 : 전)

만기	SWAP Point	전일비	Implied CRS
1M	-160	9.00	2.37%
3M	-510	28.00	2.24%
6M	-1,070	30.00	2.12%
1Y	-1,890	35.00	2.15%

금리 장외파생상품 (미국)

(단위 : %)

만기	국채	전일비	IRS[3)]	전일비
1Y	3.48	-0.001	3.44	-0.019
2Y	3.48	-0.022	3.31	-0.020
3Y	3.53	-0.025	3.33	-0.022
5Y	3.70	-0.019	3.43	-0.020
10Y	4.13	-0.006	3.76	-0.008

3) 1년 주기로 무위험지표 복리평균금리(Compounded SOFR) 1년물과 교환되는 달러 고정금리

주요 증시

증시	종가	전일비	
KOSPI	4,129.68	+21.06	+0.51%
미국 DOW	48,710.97	-20.19	-0.04%
중국 상해종합	3,963.68	+4.06	+0.10%
일본 NIKKEI 225	50,750.39	+342.60	+0.68%
영국 FTSE 100	9,870.68	-18.54	-0.19%

기타

종목	종가	전일비
WTI (선물)	56.74	-1.64
금 (선물)	4,529.10	+46.30
3M TERM SOFR	3.69	-0.00
3M EURIBOR	2.02	0.00
KOR 5Y CDS	21.95	-0.02

· 본 자료는 자료 제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며 투자를 유도할 목적이 아니라 고객의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 모든 매매는 본인의 책임하에 진행되어야 함을 유념하시기 바랍니다. 또한 본 자료는 당행 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당행의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.