2026.02.02

HK market insight

춤추는 환율, 트럼프의 진짜 의도 파악하기

흥국투자전략 **이영원** / (02)739-5848 / youngwon@heungkuksec.co.kr

- 2026초 외환시장의 미국 달러, 금속 시장의 금, 은 가격 변동성 확대
- 글로벌 외교/안보 관점에서 미국 리스크 부각, 트럼프 대통령의 약 달러 요인 발언 등 영향
- 새 연준의장 후보 지명과 트럼프 의중을 반영한 2026년 미국 통화/외환 정책의 방향

2026년 연초의 환율, 귀금속 가격 급등락

최근 달러 가치와 금, 은 등 귀금속 가격의 급등락이 진행중이다. 본격적인 달러 하락이 시작된 지난 1/16일 이후 달러가치는 DXY 지수 기준으로 최대 3.12% 하락했으며, 엔 달러는 달러당 5.0엔, 원 달러는 달러당 39.5원 하락했다. 같은 기간 금 가격은 17.9%, 은 가격은 29.5% 상승하며 달러를 대체해 독보적인 안전자산의 모습을 보인 바 있다.

하지만 1월 마지막 거래일 달러가치는 반등하고 금, 은 가격은 급락하며 반전이 시도되었는데 차기 연준 의장으로 캐빈 워시 전 연준 이사를 지명한 것이 원인으로 거론되고 있다. 1월 달러 가치 급락의 원인으로 거론되었던 것 역시 트럼프 대통령의 달러 약세 선호에서 비롯되었던 점을 감안하면 이번 급등락 과정이 모두 트럼프의 미국 달러에 대한 의중을 반영하는 과정에서 반영된 것임을 확인할 수 있다.

캐빈 워시 연준의장 후보 지명

캐빈 워시 연준의장 지명자는 최연소 연준 이사를 경험한 인물로 대표적인 매파로 거론되는 인사다. 특히 연준의 양적완화를 꾸준히 비판해왔으며 의장으로 취임할 경우 연준 자산 축소에 나설 것이라는 예측 속에 1월말 달러 반등과 금, 은 가격 반락이 나타나기도 했다.

하지만 캐빈 워시 지명자의 매파적 성향은 과거의 일이며 트럼프 대통령의 선택을 받은 시점에서 그의 정책 기조는 트럼프 대통령과 궤를 같이할 가능성도 높은 것으로 전해지고 있다. 특히 부동산 시장 등을 위해 금리를 크게 낮출 수 있다는 인터뷰 등을 통해 통화정책에 대한 기존 매파적 성향이 크게 후퇴한 것으로 보인다.

트럼프 대통령이 1기 집권당시 직접 지명한 현 파월 의장과 금리정책에서 불화를 계속 이어왔던 점을 감안하면 이번 연준의장의 지명에서는 갈등을 야기치 않을 인물을 선택했을 가능성이 높아 보이며, 의장 후보를 발표하기 전까지 후보군으로 거론되던 인물들에 대한 인터뷰를 거듭하며 신중한 선택과정을 거쳤던 점을 감안하면 기존 매파적 성향을 보이기 보다는 트럼프의 의중을 반영하는 정책을 이어갈 가능성이 높아 보인다.

물론 연준의장의 교체는 파월의장의 임기 5월 15일 이후이며 사전에 상원 청문회 등 여러 절차를 거쳐야 한다.

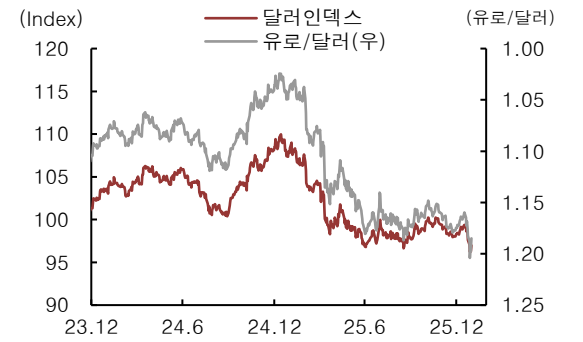
따라서 본격적인 캐빈 워시 연준의 정책은 2분기 이후에 경험하게 될 수 있을 것이다. 다만 대통령 선거 이전부터 트럼프가 줄곧 언급해왔던 과감한 금리정책과 제조업 부흥을 위한 약한 달러라는 핵심 정책을 감안하면 연초 이후 급격한 변동성 보다는 트럼프 취임 이후 꾸준히 진행되어온 달러 가치 하락 기조에 주목할 필요가 커 보인다.

정책 의도 반영의 강도가 높아질 2026년 외환시장

다만 일본 엔, 한국 원 등 동아시아 통화의 경우 지난해 하반기 이후 상반된 모습을 기록해왔는데 무역협정을 통한 대규모 투자 등이 각 국 통화의 하락 원인으로 작용한 결과이다. 하지만 미국 달러가 주요 7개국 통화와 상대가치로 표시된 DXY지수보다 더 많은 무역 상대국 통화와 상대가치를 계산한 Broad Index를 적용할 경우 훨씬 더 고평가 되어있는 점을 감안하면 미국과 무역관계에서 흑자규모가 큰 통화의 경우 절상 압력이 고조될 가능성이 커 보인다. 최근 원화에 대한 미국 미국 베센트 재무장관의 "원화 약세가 한국 펀더멘털과 부합하지 않는다"는 발언이나 환율 관찰 대상국 재지정 등을 통해 압력이 반영되고 있는 것으로 판단된다.

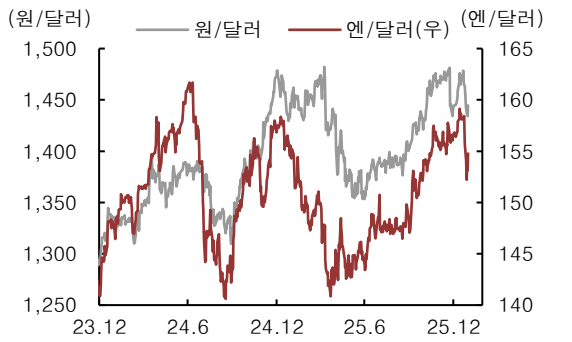
2026년 중간 선거를 앞두고 있는 만큼 시장에 대한 정책적 압력이 더욱 커질 수 있다는 점에 유의해야 할 필요가 커 보인다.

그림 1 달러 지수(DXY)와 유로/달러 환율



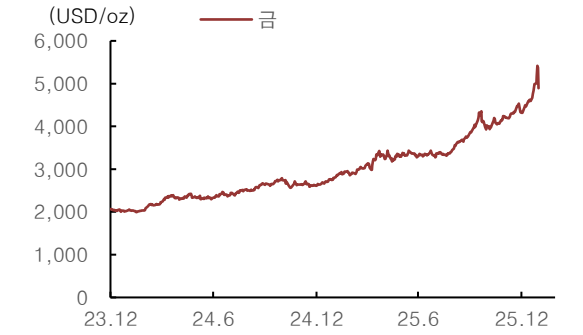
자료: BP, 흥국증권 리서치센터

그림 2 원/달러 환율과 엔/달러 환율



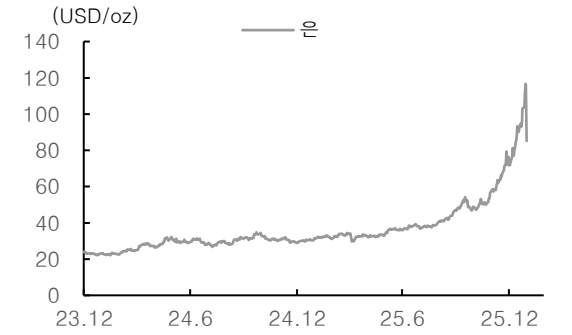
자료: BP, 흥국증권 리서치센터

그림 3 금 가격



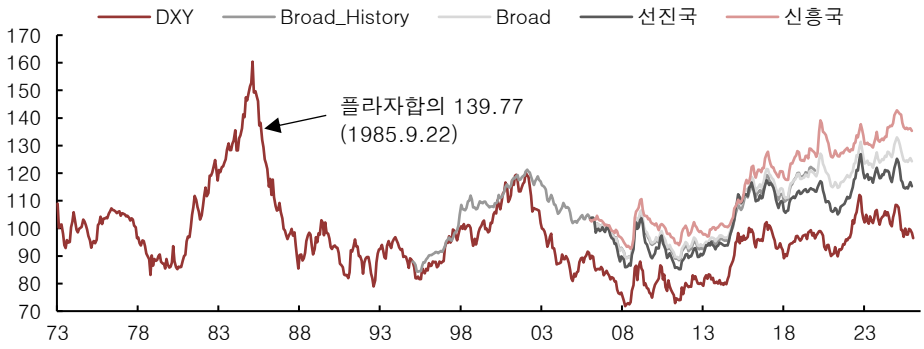
자료: BP, 흥국증권 리서치센터

그림 4 은 가격



자료: BP, 흥국증권 리서치센터

그림 5 미국 달러 지수, 주요 7개국 대상(DXY), Broad Index, 선진국 통화대상 지수, 신흥국 통화대상 지수



자료: FRB st. Louis, 흥국증권 리서치센터

Heungkuk 흥국증권

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

본 보고서에 사용된 흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286