

## ▶ 달러/원 주간 전망

### ● '셸 USA' 재개 가능성과 원화 변동성

서울, 5월19일 (로이터) 박예나 기자 - 이번 주 달러/원 환율은 글로벌 달러 움직임을 주목하는 가운데 높은 변동성 장세를 이어갈 전망이다.

주간 환율 예상범위는 1375-1425원이다.

미-중 무역전쟁 휴전 이후 글로벌 금융시장 변동폭은 조금 잦아드는 듯했지만 미국 신용등급 강등에 따른 달러 반응이 변수로 부상했다. 만약 달러가 깊은 약세를 재시도한다면 최근 강세 압력에 노출된 원화의 반응폭도 커질 수 있다.

주요 해외기관들이 미국 경제침체 확률을 낮추면서 투자심리는 개선됐지만, 미국 달러자산 투자에 대한 열기는 이전만큼 뜨겁지 않다. 이런 상황에서 미국 신용등급 강등이 '달러자산 셸'을 다시 촉발시키지는 않을지 확인이 필요하다.

미국과 통상협상을 진행하는 대미 무역흑자국의 통화들이 강세 변동성에 노출된 가운데 원화는 이중 가장 조영받는 통화가 됐다. 통상협의 과정 중에서 환율 카드가 활용될 가능성을 열어두고 있는 만큼 달러/원 환율은 당분간 상단 저항이 두터울 것으로 예상된다.

이달 들어서는 국내 유가증권시장에서 외국인들의 사자세가 관측되고 있다. 지금대로라면 5월에는 10개월 만의 외인 주식 순매수로 돌아설 가능성이 있다. 외인 주식 매매 강도가 관건이지만, 유의미한 매수세가 지속될 경우 환율 저점 내리기 시도는 이어질 수 있다.

위험선호와 함께 달러, 채권금리 하락세가 진행되고 이 과정에서 외국인들의 한국 증시 투자가 본격 재개될 때 원화의 추세 하락을 기대할 수 있지만 현재 미국 국채 10년물 금리가 4.5% 부근에서 쉽사리 내려오지 못하고 있는 점은 경계할 필요가 있다. 최근 상대적으로 강했던 원화의 반작용이 커질 위험을 완전히 배제할 수는 없다.

이번 주는 중국 4월 산업생산, 소매판매를 비롯해 미국 5월 S&P글로벌 제조업·서비스업 PMI 잠정치 등이 발표된다. 또한, 주요 연준인사들 발언과 함께 호주중앙은행 정책회의도 예정돼있다. 한편, 한국은 20일 기준 수출입 잠정치가 나온다.

(박예나 기자; 편집 문윤아 기자)

(( yena.park@thomsonreuters.com ; +82(010) 62147029; ))

(c) Copyright Thomson Reuters 2025. Click For Restrictions - <https://agency.reuters.com/en/copyright.html>

## ▶ 주간 세계 이슈

### ● G7 재무장관 회의, 무역 협상, 中 경제지표 등

#### 1. G7 재무장관 회의 주목

시장은 지난 몇 년 동안 G7 회의를 (대부분) 무시해 왔다. 5월 20일부터 22일까지 캐나다의 산악 도시 밴프에서 열리는 서방 주요 7개국 재무장관과 중앙은행 총재들의 모임이 이를 바꿀 수 있다.

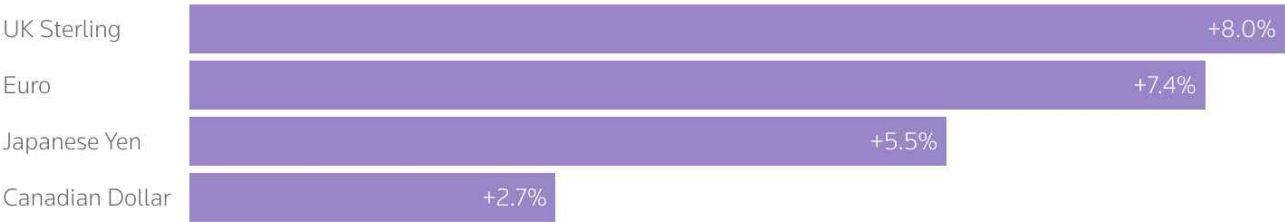
첫째, 도널드 트럼프 미국 대통령의 관세 정책과 미국의 고립주의 조짐이 커지면서 긴장이 고조되고 있다. 또한 트럼프는 캐나다가 미국의 51번째 주가 되기를 원하고 있으며, 이는 G7 의장국인 캐나다를 분노하게 만들었다.

또 통화를 주시하라. 관세 불확실성으로 인한 변동성 외에도 무역 협상의 일환으로 달러화에 대한 자국 통화의 강세를 용인할 것이라는 추측이 있다. 다만 달러가 급등하고 한국과 미국이 환율에 대해 논의했으며 일본도 통화 협상을 원하고 있다.

한편, 이번 회의에 열기를 더할 수 있는 미국 재무부의 다음 환율조작국 보고서가 조만간 발표될 예정이다.

## G7 currencies strengthen against the US dollar

Change in the performance of Group of Seven (G7) currencies against the U.S. dollar since President Donald Trump took office



Note: Data as of May 13.

Source: LSEG Datastream

Prinz Magtulis • May 14, 2025 | REUTERS

### 2. 바비의 크리스마스를 구하다

투자자들은 어떤 것도 당연한 것으로 받아들이지 않지만, 90일 관세 휴전 이후 중국의 신호는 모두 긍정적인 방향을 가리키고 있다.

전기 자동차(EV) 모터와 스마트폰부터 미사일 유도 시스템에 이르기까지 첨단 기술의 근원 부품인 중국의 희토류가 다시 움직이고 있다. 또한 미국 기업에 대한 일부 비관세 장벽도 일시 중단되었다.

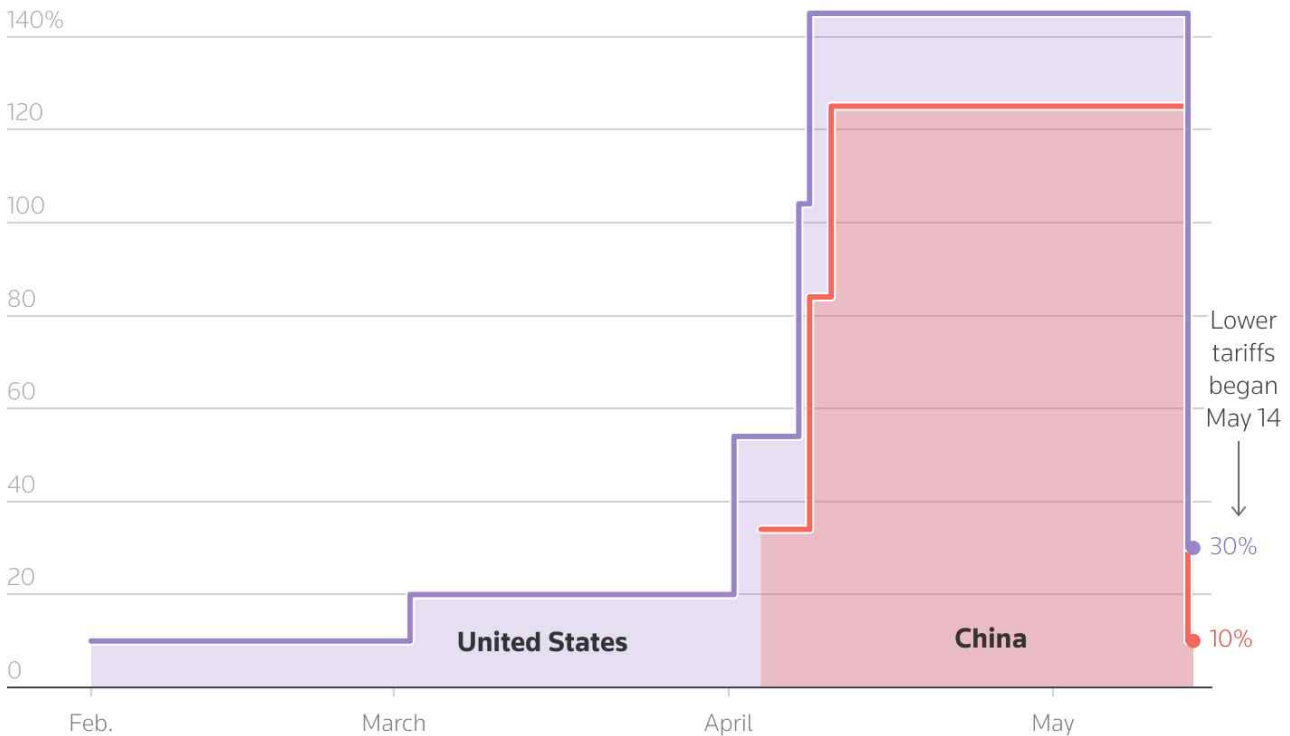
미국은 또한 소액 소포에 대한 관세를 30%까지 낮춰 세인과 중국의 다른 패스트 패션 대기업들에게 생명줄을 제공했다.

현재 중국 창고에 쌓여 있는 인형과 기타 상품이 이동하기 시작하면서 양측 모두 이번 크리스마스에 미국에서 바비 인형 가격이 폭등하는 것에 대한 걱정을 덜게 되었다.

수출은 중국 경제의 밝은 부분이다. 월요일의 소매 판매와 공장 생산 데이터는 국내 경제의 건전성에 대한 지침을 제공할 것이다.

## US and China agree to lower most tariffs for 90 days

The two world superpowers have been engaged in a trade war since U.S. President Donald Trump dramatically escalated his tariffs against Beijing.



Note: Data covers tariffs imposed against all imported goods for either countries. The U.S. and China have slapped separate specific tariffs on select goods like steel and agriculture products, which come on top of these duties.

Source: Reuters reporting

Prinz Magtulis • May 14, 2025 | REUTERS

### 3. 주목하세요, 쇼핑객 여러분

업계 선두주자인 월마트가 관세로 인해 가격을 인상할 것이라고 경고한 이후 미국 주요 소매업체의 실적에 관심이 집중될 것이다. 1분기 어닝 시즌이 마무리되는 가운데 홈디포, 타깃, 로우스, TJX코스 등이 실적을 발표할 예정이다.

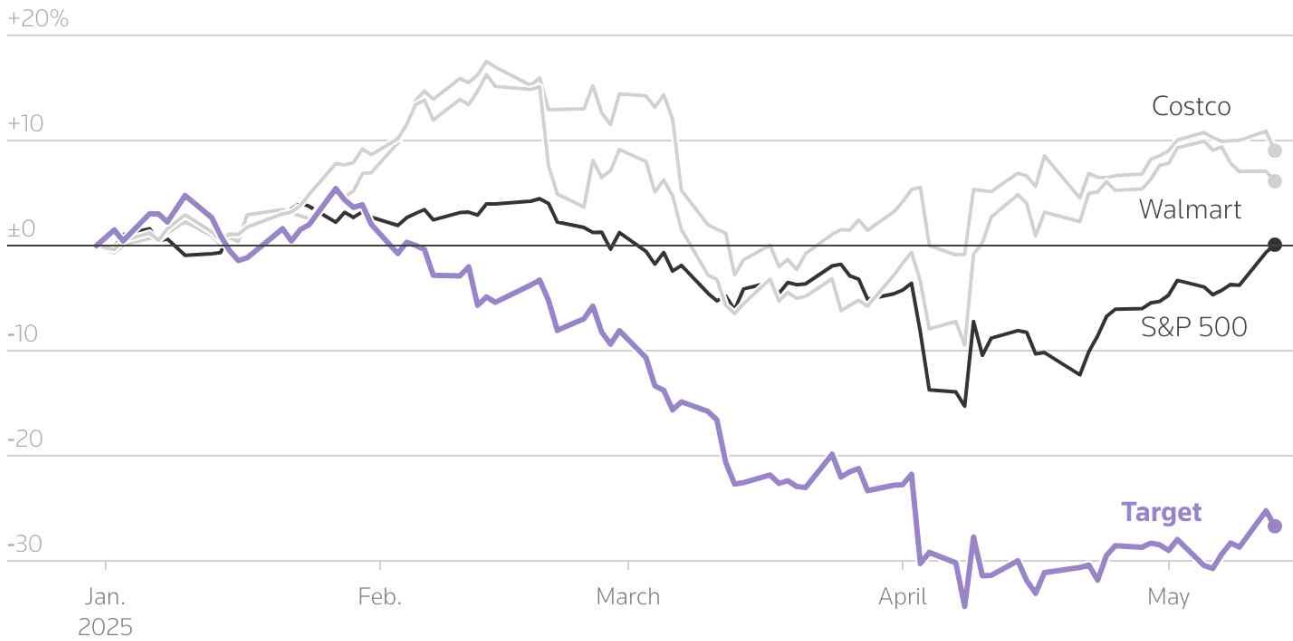
투자자들은 기업들이 전면적인 관세 부과가 소비자 지출 및 기타 무역 관련 여파에 미치는 영향에 대해 더 자세히 밝히기를 희망한다.

목요일 데이터에 따르면 관세를 앞두고 자동차 구매를 앞당긴 가계의 증가세가 사라지고 가계가 다른 지출을 줄이면서 4월 미국 소매 판매 증가세가 둔화되었다.

전반적으로 미국 기업 이익은 예상치를 상회했다. LSEG IBES에 따르면 S&P500 기업의 약 90%가 실적을 발표했으며, 4월1일 예상치 8%보다 늘어난 전년 동기 대비 14% 증가할 것으로 추정된다.

## Target stocks underperform competitors and broader US market

Change in share prices since the start of 2025



Note: Latest data as of market closing of May 13.

Source: LSEG

Prinz Magtulis • May 14, 2025 | REUTERS

### 4. 브렉시트 리셋?

투자자들은 5월19일 영국-EU 정상회담을 통해 영국과 최대 무역 파트너와의 관계가 재설정될 것으로 예상하고 있다.

노동당의 키어 스타머 영국 총리는 이전 보수당 정부의 '영터리' 브렉시트 협상을 비난하며 영국의 침체된 경제를 부양하기 위해 무역 장벽을 제거하겠다고 밝혔다.

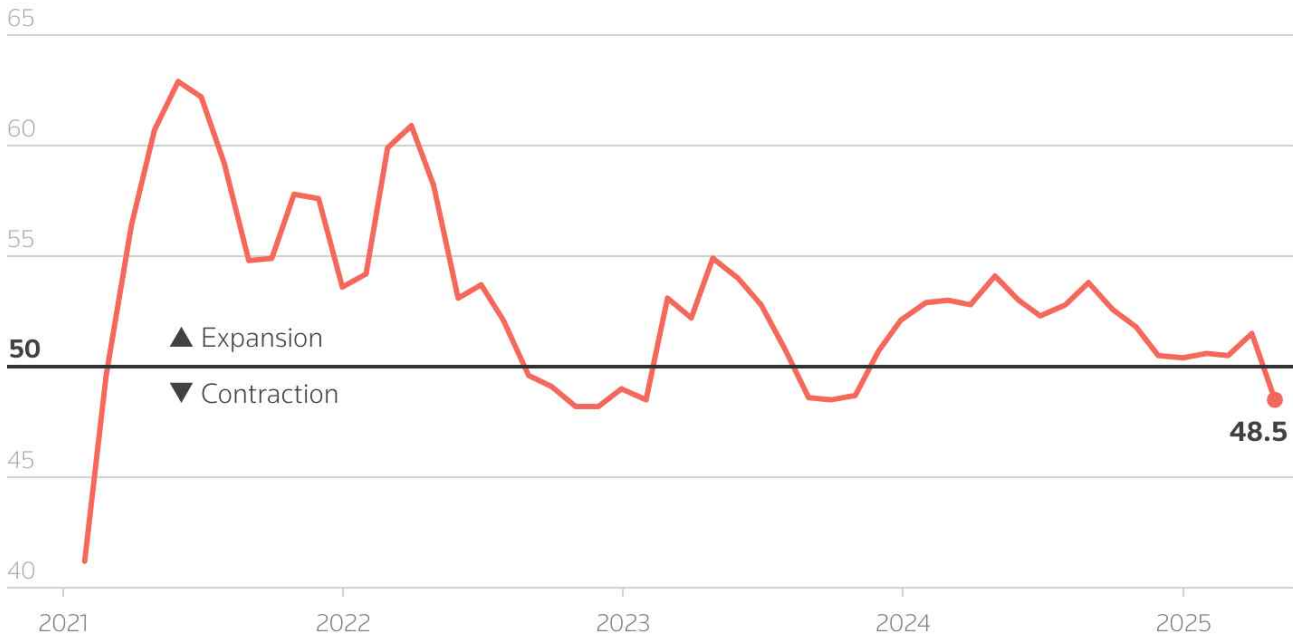
22일에 발표될 구매관리자지수는 주요 서비스업이 급격히 위축되고 있다는 신호를 보내고 있다.

21일 발표 예정인 소비자 물가 데이터도 영국의 타이트한 노동 시장으로 인해 영란은행이 금리를 빠르게 인하하기에는 인플레이션이 너무 높다는 것을 보여줄 수 있다.

그러나 스타머 총리에게는 유로에 회의적인 개혁당에 대한 지지율이 급등하는 상황에서 유럽연합과의 관계 재설정에 따른 정치적 리스크가 잠재적인 경제적 이익보다 더 클 수 있다.

## UK company activity sinks to contraction for the first time in nearly two years

The S&P Global UK PMI Composite Output Index plummeted to 48.5 in April, its weakest since a similar reading in Sept. 2023. A reading below 50 signals the industry is in contraction.



Source: S&P Global

Prinz Magtulis • May 14, 2025 | REUTERS

### 5. 루마니아 대선

루마니아는 일요일 대통령 선거의 결정전을 치렀다.

루마니아의 중도 성향 부쿠레슈티 시장인 니쿠쇼르 단이 일요일 대통령 선거에서 도널드 트럼프 미국 대통령의 정치에서 영감을 받은 길을 걸겠다고 공약한 강경 우파 민족주의 경쟁자를 누르는 이변을 일으키며 승리했다.

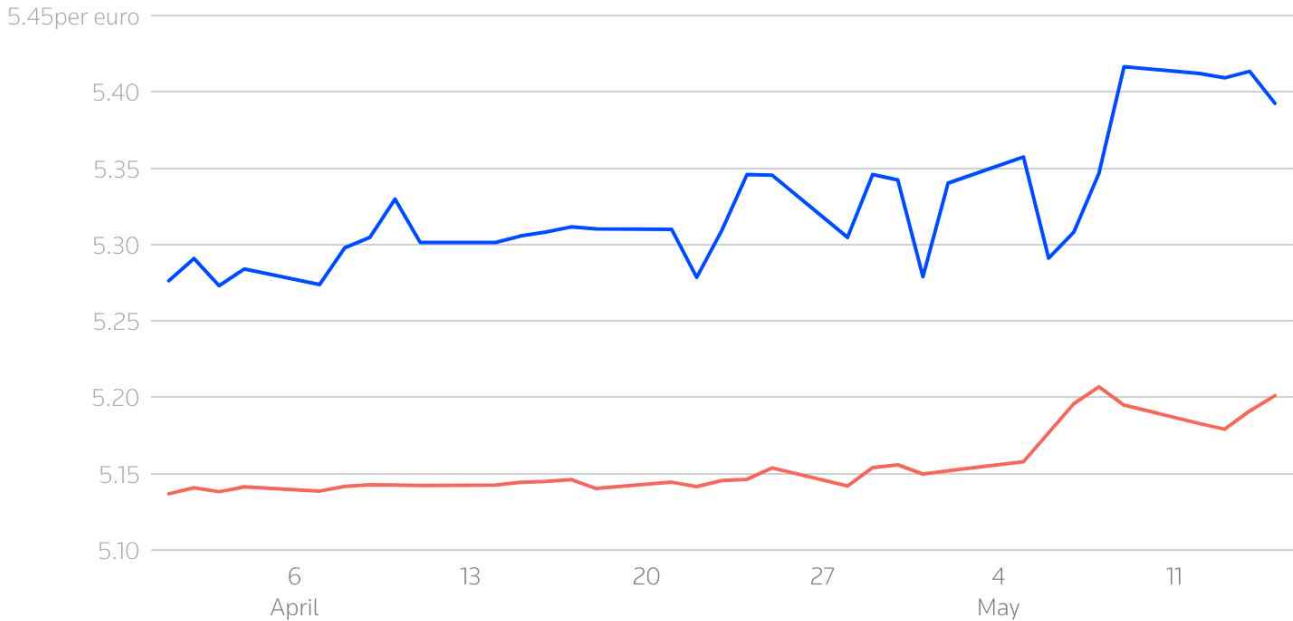
거의 모든 투표소의 공식 집계 결과, 단 후보는 유권자의 약 54%를 득표한 반면 트럼프 지지자인 제오르제 시미온 후보는 46%에 그친 것으로 나타났다.

단은 만연한 부정부패와 싸우고, 루마니아가 중요한 물류 역할을 해온 우크라이나에 대한 지원을 유지하며, 루마니아를 유럽 주류에 확고히 편입시키겠다는 공약을 내걸고 선거운동을 펼쳤다

## Fast forwards

Traders price leu falling to 5.4 per year in a year although some analysts predict it could go to 6

— 3-month forward swap — 1-year forward swap



Reuters | Marc Jones @marcjonesrtrs

Source: LSEG Workspace

(신안나 기자)  
( ( anna.sheen@thomsonreuters.com ) )  
(c) Copyright Thomson Reuters 2025. Click For Restrictions – <https://agency.reuters.com/en/copyright.html>

## ▶ 美주식시장/주간전망

### ● 소매기업 실적·관세 영향 주목

뉴욕, 5월19일 (로이터) - 이번 주에 발표되는 미국 소매업 실적은 관세 부과로 인한 경제적 여파를 더 자세히 조명하고 주식 시장의 급격한 반등 여부를 시험할 전망이다.

특히 최근 세계 최대 경제국인 미국과 중국의 무역 휴전 이후 도널드 트럼프 미국 대통령의 관세로 인해 경제가 침체에 빠질 것이라는 투자자들의 우려가 줄어든 가운데 타겟TGT.N, 홈디포 HD.N, 로우스 LOW.N 등 소매업체 실적이 발표된다.

지난 목요일 세계 최대 소매업체인 월마트( WMT.N )가 높은 관세로 가격을 인상해야 할 것이라는 경고가 나오면서 다른 소매업체들이 여전히 유동적인 무역 환경에 어떻게 대응하고 있는지 투자자들은 주목할 예정이다.

밀러 타박의 수석 시장 전략가인 매튜 말리는 "특히 월마트의 발표 이후 소매업체의 역할이 매우 중요해질 것"이라면서 월마트의 경고가 미중 양측이 90일 동안 100%를 초과했던 추가 관세를 인하한다는 미중 휴전 소식 이후에 나왔다는 점이 주목할 만하다고 말했다.

말리는 월마트가 "모든 사람이 우려했던 가장 심각한 관세는 아니더라도 시행될 관세에 대해 여전히 경고하고 있는 것은 분명한 우려를 불러일으킨다"고 밝혔다.

관세가 소비자 지출을 둔화시키거나 인플레이션을 유발할 수 있는 가격 인상 가능성으로 인해 투자자들은 특히 4월 2일 트럼프가 수입품에 대한 대대적인 관세 부과를 발표한 이후 우려를 표명했다.

소매업체의 분기별 보고서는 미국 경제 활동의 3분의 2 이상을 차지하는 소비자 지출 건전성에 대한 최

신 정보를 제공할 것이다.  
지난주 나온 4월 미국 소매 판매 성장률은 관세를 앞둔 선구매 증가세가 사라지는 등 급격히 둔화됐다. 크레셋 캐피탈의 창립 파트너이자 최고 투자 책임자인 잭 애블린은 "심리가 상당히 침체되어 있다"라면서 "하지만 우리가 해야 할 일은 가계가 실제로 지출을 줄이고 있는지 알아내는 것"이라고 말했다. 이번 주에는 의류 제조업체 랄프 로렌( RL.N )과 할인 소매업체 TJX Cos( TJX.N)도 실적을 발표해 여러 소비 부문에 대한 진단을 할 수 있다.  
관심사 중 하나는 "사람들이 물가 상승에 대해 불안해하기 때문에" 쇼핑객들이 더 저렴한 품목으로 '트레이드 다운'할 것인지 여부라고 IG 북미의 CEO이자 온라인 브로커인 테스트트레이드 대표인 제이제이 키나안은 말했다.

(박예나 기자)  
(c) Copyright Thomson Reuters 2025. Click For Restrictions – <https://agency.reuters.com/en/copyright.html>

▶ 주간 일정

● 금주 국내 경제 주요 일정

- \*\* 5월19일(월)**
- 기획재정부: 미국 신용등급 하향에 따른 금융·외환시장 관계기관 컨퍼런스콜 실시 (08:30)
- \*\* 5월20일(화)**
- 한국은행: 2025년 1/4분기 가계신용(잠정) (12:00)
- \*\* 5월21일(수)**
- 관세청: 5월1일~20일 수출입 현황
  - 기획재정부: 장관 직무대행 경제관계장관회의 겸 산업경쟁력강화 관계장관회의 (08:30)
- \*\* 5월22일(목)**
- 기획재정부: 관세정책관 미국 관세정책 변화에 따른 기업간담회 개최 (11:00)
  - 기획재정부: 장관 직무대행 통상현안 관련 범정부 국내대응 TF (14:30)
  - 기획재정부: 25.5월 국고채 「모집 방식 비경쟁인수」 발행 여부 및 발행계획 (17:00)
- \*\* 5월23일(금)**
- 한국은행: 2025년 4월 생산자물가지수(잠정) (06:00)
  - 기획재정부: 장관 직무대행 물가관계차관회의 (09:00)
  - 한국은행: 총재 한국은행-국민건강보험공단 업무협력 양해각서(MOU) 체결 (14:00)

(문윤아 기자)  
(( younah.moon@thomsonreuters.com ;))  
(c) Copyright Thomson Reuters 2025. Click For Restrictions – <https://agency.reuters.com/en/copyright.html>

● 금주 해외 주요 경제지표 발표 일정

날짜	시간	국가	지표	기간	로이터 전망치	이전 수치
5월12-19일		중국	FDI (YTD)	4월		-10.80%
5월19일	10:30	중국	주택가격 YY	4월		-4.5%
5월19일	11:00	중국	도시지역 고정자산투자 (YTD)YY	4월	4.2%	4.2%
5월19일	11:00	중국	산업생산 YY	4월	5.5%	7.7%
5월19일	11:00	중국	소매판매 YY	4월	5.5%	5.9%
5월19일	18:00	유로존	조화소비자물가지수 확정치 YY	4월	2.2%	2.2%
5월20일	10:00	중국	대출우대금리 1년물	5월		3.10%
5월20일	10:00	중국	대출우대금리 5년물	5월		3.60%
5월20일	17:00	유로존	경상수지 NSA,EUR	3월		33.10B

5월20일	23:00	유로존	소비자신뢰지수 잠정치	5월	-16.0	-16.7
5월21일	08:00	일본	로이터 단칸 제조업지수	5월		9
5월21일	08:50	일본	수출 YY	4월	2.0%	4.0%
5월21일	08:50	일본	수입 YY	4월	-4.5%	1.8%
5월21일	20:00	미국	모기지마켓지수	5월16일 주간		251.2
5월22일	08:50	일본	기계류주문 YY	3월		1.5%
5월22일	09:30	일본	지분은행 제조업 PMI 확정치 SA	5월		48.7
5월22일	17:00	유로존	HCOB 제조업 PMI 잠정치	5월	49.3	49.0
5월22일	21:30	미국	신규 실업수당 청구건수	5월12일 주간	230k	229k
5월22일	21:30	미국	전미활동지수	4월		-0.03
5월22일	22:45	미국	S&P글로벌 제조업 PMI 잠정치	5월	50.5	50.2
5월22일	22:45	미국	S&P글로벌 서비스업 PMI 잠정치	5월	51.5	50.8
5월22일	23:00	미국	기존주택판매	4월	4.10M	4.02M
5월23일	08:30	일본	CPI	4월		3.6%
5월23일	21:00	미국	건축허가건수 수정치	4월		
5월23일	23:00	미국	신규 주택 판매	4월	0.690M	0.724M

(신안나 기자)

(( anna.sheen@thomsonreuters.com :))

(c) Copyright Thomson Reuters 2025. Click For Restrictions - <https://agency.reuters.com/en/copyright.html>

## ● 금주 해외 경제 주요 이벤트

### 5월19일 (월)

- 호주 중앙은행, 통화정책회의 (20일까지)
- 존 윌리엄스 뉴욕 연방은행 총재, 모기지은행가협회 컨퍼런스서 연설 (오후 9시45분)
- 라파엘 보스틱 애틀랜타 연방은행 총재, 애틀랜타 연은 주최 2025 금융시장 컨퍼런스 환영사 (오후 9시30분), 토론 주재 (오후 9시45분)
- 로리 로건 댈러스 연방은행 총재, 애틀랜타 연은 컨퍼런스 연설 (20일 오전 2시15분)
- 닐 카시카리 미니애폴리스 연방은행 총재, 미네소타대 행사 참석 (20일 오전 2시30분)

### 5월20일 (화)

- 호주 중앙은행, 금리 결정 (오후 1시30분) 및 기자회견 (오후 2시30분)
- G7 재무장관 및 중앙은행 총재 회의 (22일까지)
- 토마스 바킨 리치몬드 연은 총재, 리치몬드 연은 주최 컨퍼런스 개회사 (오후 10시)
- 라파엘 보스틱 애틀랜타 연방은행 총재, 애틀랜타 연은 주최 2025 금융시장 컨퍼런스 이틀째 환영사 (오후 10시), 토론 주재
- 메리 데일리 샌프란시스코 연방은행 총재, 베스 해맥 클리블랜드 연은 총재 2025 금융시장 컨퍼런스서 기조연설 (21일 오전 8시)
- 알베르토 무살렘 세인트루이스 연방은행 총재, 미네소타 경제클럽 행사에서 연설 (21일 오전 2시)

### 5월21일 (수)

- 토마스 바킨 리치몬드 연은 총재, 리치몬드 연은 주최 컨퍼런스 참석 (22일 오전 1시)

### 5월22일 (목)

- 노구치 아사히 일본은행 정책위원 연설 (오전 10시30분)
- 존 윌리엄스 뉴욕 연방은행 총재, 뉴욕 연은 주최 워크숍 기조연설 (23일 오전 3시)

(신안나 기자)

(( anna.sheen@thomsonreuters.com :))

(c) Copyright Thomson Reuters 2025. Click For Restrictions - <https://agency.reuters.com/en/copyright.html>



## ▶ 지난주 로이터 한글 뉴스 서비스 주요 기사

### ● 최지영 차관보, 지난 5일 美 재무부 담당자와 환율 실무 협상 - 정부 관계자

서울, 5월14일 (로이터) - 한 정부 관계자는 최지영 기획재정부 국제경제관리관(차관보)이 지난 5일 미국 재무부 담당자와 환율에 관해 실무 협상을 했다고 14일 밝혔다.

이 관계자는 최 차관보가 지난 5일 아시아개발은행(ADB) 연차총회 참석을 위해 방문한 밀라노에서 로버트 캐프로스 미국 재무부 차관보 대행과 환율에 관한 세부 내용에 대해 논의했다고 말했다. 지난달 한-미 '2+2 통상 협의'에서 당국은 관세·비관세, 경제 안보, 투자 협력, 및 통화(환율)정책 등 4대 의제에 대해 미국 재무부와 실무 협의를하기로 한 바 있다.

(박예나 기자; 편집 임승규 기자)

(( yena.park@thomsonreuters.com ; +82(010) 62147029; ))

(c) Copyright Thomson Reuters 2025. Click For Restrictions - <https://agency.reuters.com/en/copyright.html>

### ● (분석)-한국, 대만, 일본 등 중국 이웃 국가, 왜 트럼프와 환율 합의 원할 수 있나

싱가포르, 5월16일 (로이터) - 한국, 대만, 일본의 통화 가치가 상승하면서 이들 국가가 도널드 트럼프 미국 대통령과의 무역 협상에서 환율 절상을 당근으로 사용할 수 있다는 이야기가 나오고 있다.

역사적으로 아시아 수출업체들은 통화 가치가 상승하면 경쟁에서 불리한 것으로 여겨져왔지만, 이제는 미국과의 유리한 무역 조건을 위해 가장 비용이 적게 드는 협상 카드로서 자국 통화 절상을 활용할 수 있다.

이번 주 원화 KRW= 가치는 5월5일 한국과 미국 관리들과의 회의에서 환율 정책이 논의되었다는 소식에 급등했다. 이는 미국-대만 회담으로 인해 대만 달러가 전례 없는 8% 급등( TWD=TP)을 기록한 지 불과 며칠 만에 나타난 현상이다.

한편 일본 재무상은 다음 주 캐나다에서 열리는 G7 회의에서 스콧 베센트 미국 재무장관을 만나 환율 문제를 논의할 예정이다.

시장 참가자들은 이러한 상황을 지난 주말 제네바 합의에서 중국이 미국과 90일간의 무역 휴전을 전격적으로 선언한 것을 연관지으며 빠르게 분석하고 있다.

내티시스의 아시아 태평양 수석 이코노미스트인 알리시아 가르시아-헤레로는 "이번 중국과의 합의는 한국, 일본, 대기 중인 모든 국가에 매우 나쁜 소식"이라며 "중국이 피할 수 있었던 것을 이제 그들이 제 공해야 하기 때문"이라고 밝혔다.

그는 대만이 무역 협상의 일환으로 자국 통화의 가치를 재평가하는 데 동의했을 수 있지만 중국은 그러한 요청에 대해 반발했다고 보고 있다.

수출 의존도가 높은 아시아에는 시간이 촉박하다. 4월2일 트럼프 대통령이 한국에 25%, 베트남에 46%의 상호 관세를 부과한 조치는 90일 동안 유예되었지만 협상이 타결되지 않으면 7월8일부터 발효될 수 있다.

중국과 인도가 트럼프와의 협상을 가속화함에 따라 반도체와 자동차 공급망에서 밀려날 위험이 있는 중국의 인접국인 일본, 한국, 대만에게는 더욱 긴박한 상황이다.

중국, 일본, 한국, 싱가포르, 대만, 베트남은 미국 재무부가 환율 관행에 대해 '모니터링 목록'에 올린 국가들로, 트럼프 팀이 협상에서 이를 협상 포인트로 사용할 수 있는 국가들이다.

HSBC의 수석 아시아 이코노미스트인 프레드 노이만은 "한국은 '사실 원화 강세가 우리에게 이익이 되니 이번 협상에서 이를 제안하는 것이 좋겠다'고 생각할 수 있다"고 말했다.

그는 "이러한 환율 문제는 일부 협상에서만 제기되고 다른 협상에서는 그렇지 않은데, 아마도 미국이 이를 강하게 요구하지 않기 때문일 수 있으며, 실제로는 다른 나라가 미국의 요구를 달래기 위한 수단으로 이 문제를 꺼낸 경우가 많다"고 말했다.

#### ◆ '마러라고 합의'

트럼프와 베센트는 모두 강한 달러를 선호한다고 밝혀왔지만, 이는 미국 대통령이 세계 주요 기축통화의 가치 하락을 원한다는 의혹을 잠재우는 데는 큰 도움이 되지 않았다. 이와 관련된 협상은 트럼프의 달러 절하 합의안인 '마러라고 합의'로 불리고 있다.

싱가포르 롬바드 오디에의 수석 거시 전략가 호민 리는 "한 국가가 나와서 트럼프 팀과 약간 더 강한 통화를 받아들일 수 있다는 데 동의하면 다른 국가에도 그러한 분위기를 조성할 수 있다"고 밝혔다.

달러 약세는 이론적으로 급증하는 미국의 대세계 무역 적자를 줄일 수 있다. 투자자들은 지난 몇 주 동안 이러한 직감으로 달러와 미국 자산을 매도했다.

대만 중앙은행은 미국이 미국과의 관세 협상에서 대만의 통화 절상을 허용해달라고 요구했다는 사실을 거듭 부인했다.

그러나 이 문제에 정통한 한 대만 소식통은 결국 모든 협상에서 환율 문제가 제기될 것으로 예상했다. 이 소식통은 사안의 민감성을 감안해 익명을 전제로 "미국의 압력을 견딜 수 있는 사람은 아무도 없다"고 밝혔다.

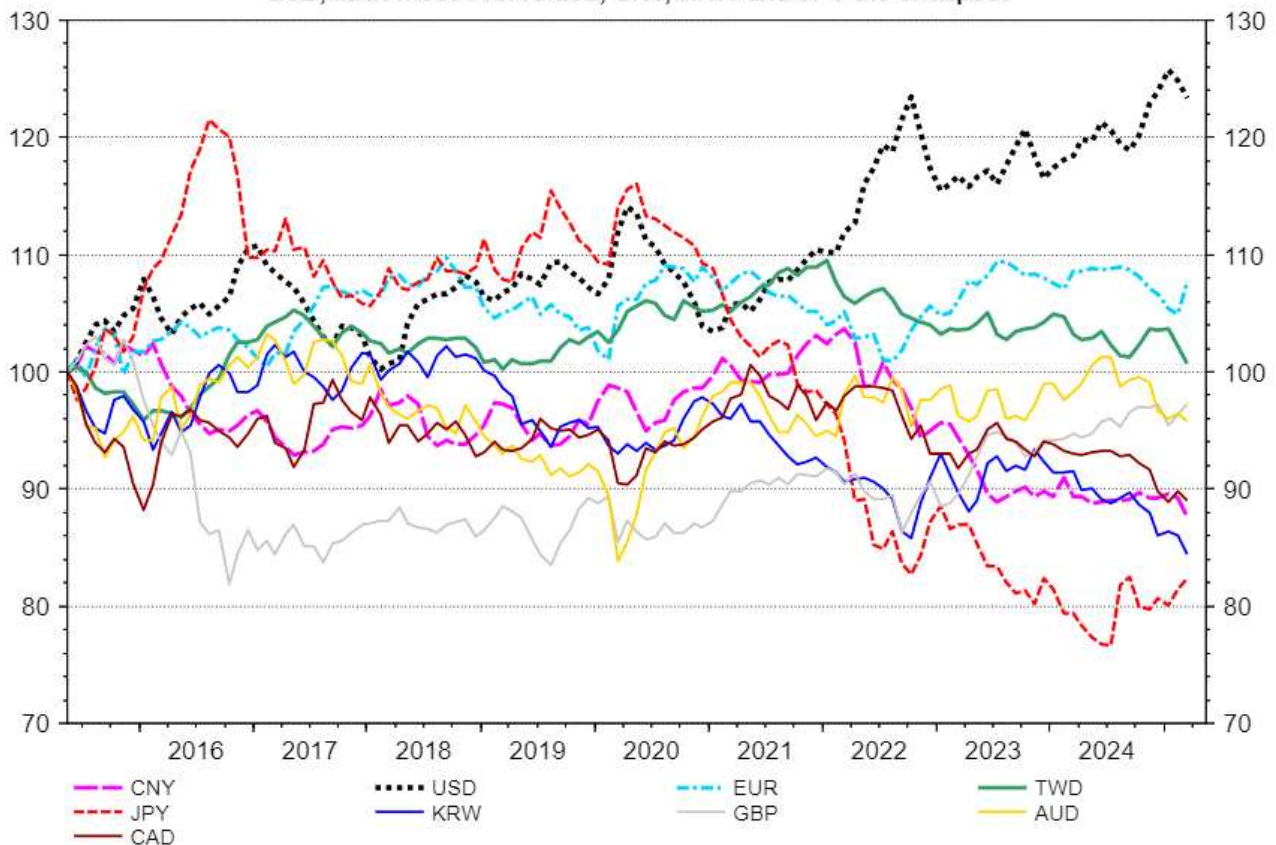
분석가들은 또한 대부분의 아시아 통화가 장기 무역 및 인플레이션을 조정한 실질실효환율보다 약세를 보이고 있어 가치가 더 높게 거래될 여지가 있다고 주장하고 있다.

하지만 분석가들은 또한 엔화, 원화, 위안화, 대만 달러의 저평가가 이러한 국가들의 물가 상승 압력이 낮은 디스인플레이션 현상으로 인해 발생한 것이며, 이로 인해 이들 국가의 상품 가격이 날이 갈수록 더 저렴해지고 있다고 말한다.

BofA 전략가 클라우디오 피론은 "이 문제에 대한 해결책은 더 많은 재정 부양책과 내수 진작이다"라며 "그들이 자국 통화 가치를 올린다면, 오히려 디스인플레이션과 디플레이션을 심화시켜 문제를 더욱 악화시킬 수 있다"고 말했다.

## GLOBAL CURRENCIES REAL-EFFECTIVE RATES (BIS)

USD, MXN most overvalued, CNY, KRW and JPY the cheapest



Source: LSEG Datastream/Vidya Ranganathan

### ◆ 위험한 비즈니스

그러한 계획은 경제적 위험으로 가득 차 있을 뿐만 아니라 시장에도 안전하지 않을 수 있다.

우선, 아시아 정부와 국민들은 달러 가치 하락에 따라 매각해야 하는 수십조 달러의 자산을 보유하고 있다.

여기에는 2024년 말 기준으로 외국인이 보유한 33조 달러 규모의 달러 기반 주식과 채권, 그리고 아시아의 외환보유액 약 7조5000억 달러와 개인 투자자와 수출업체가 쌓아둔 수조 달러의 달러화 예금이 포함된다.

개방성이 낮은 아시아 시장에서도 각국 정부가 통화를 조작할 수 있다는 생각도 문제다.

HSBC의 노이만은 환율 관련 합의가 있다 하더라도 그것이 철저한 구속력을 가지지는 않을 것이며, 결국은 각국에 많은 요구를 하지 않는 통화 관리에 대한 원칙 수준의 포괄적인 선언에 그칠 것이라고 보고 있다.

그는 "오늘날 중앙은행들은 바람의 방향에 약간만 기댈 수 있을 뿐 통화의 전반적인 방향에 영향을 줄 수는 없다"고 밝혔다.

후쿠오카 파이낸셜 그룹의 수석 전략가인 토루 사사키는 1985년 달러 약세를 위한 플라자 합의와 같은 통화 협정이 체결될 가능성은 희박하다고 말했다.

그는 "어떤 사람들은 '미국과 일본이 달러 대비 엔화가 10% 절상되는 데 합의할 수도 있다'고 말한다.

하지만 어떻게 그렇게 할 수 있고 어떻게 그것을 유지할 수 있을까?"라고 말했다. 그는 "꿈 같은 이야기다. 현실 세계에서는 불가능하다"고 덧붙였다.

(김지연 기자)

(( jiyoun.kim@thomsonreuters.com ;))

(c) Copyright Thomson Reuters 2025. Click For Restrictions – <https://agency.reuters.com/en/copyright.html>