

▶ 달러/원 주간 전망

● 트럼프 노이즈와 대선 이후 코스피

서울, 6월2일 (로이터) 박예나 기자 - 이번 주 달러/원 환율은 미-중 갈등 확산 여부와 이에 따른 글로벌 달러와 위안 움직임, 그리고 한국 대통령선거 이후 국내 증시 반응 등을 주목할 전망이다.

예상되는 주간 환율 범위는 1360-1395원이다.

미-중 무역전쟁 휴전 국면에서 트럼프 대통령이 또 다시 긴장 수위를 높였다. 지난 주말 트럼프 대통령은 중국이 지난 제네바에서 맺은 합의의 중요한 부분을 위반했다고 말했다. 그러면서 철강과 알루미늄 관세를 현 25%에서 50%로 인상한다고 밝혔다.

시진핑 중국 주석과 대화하겠다고 트럼프 대통령은 말했지만, 당분간 미국은 관세 합의 이행을 두고 중국과 신경전을 벌일 것으로 보인다. 이에 위험자산은 또 다시 타격받을 수 있고, 최근 위험자산과 방향을 같이 하는 달러는 하방압력에 시달릴 여지가 있다.

한편, 이번 주중에는 미국 관세정책이 경제에 미치는 영향을 가늠할 수 있는 핵심 경제지표인 5월 ISM 제조업·서비스업 PMI, ADP 전국 고용보고서 및 비농업부문 고용지표 등이 예정되어 관심이 집중된다.

로이터 사전 설문조사에서는 미국 5월 비농업부문 취업자 수는 전월 17만 7천개보다 적은 13만개 증가가 예상됐다.

미-중 무역갈등 확산 여부와 미국 경기 수준을 판단하면서 원화는 위안화와 달러 동향을 함께 살펴야 하는 위치에 처할 것으로 예상된다. 그렇다면 원화는 변동성에 노출될 수 밖에 없다.

최근 달러/원 환율에 대한 하락시도가 잠시 주춤해지고, 오히려 단기 저항선인 1380원대를 테스트하는 양상이 나타나고 있어 환율은 글로벌 금융시장 전개 양상에 보다 주목할 것으로 보인다.

한편, 오는 3일은 제21대 대통령선거일이다. 대선 후보 모두 증시 부양 의지를 강조했고, 이에 지난 주 코스피는 약 4% 올라 작년 8월 중순 이후 주간 최대 상승폭을 기록했다.

대선을 앞두고 상승한 종목 위주로 차익실현 매물이 나올 수도 있지만, 신정부 기대감으로 코스피가 상대적으로 강세를 보일지, 이 과정에서 외인 순매수세가 확대될지 확인할 필요는 있다.

만약 한국 증시에 우호적인 분위기가 형성된다면 원화는 약달러에 보다 민감하게 반응할 것으로 예상된다.

이번 주는 국내 주목할 지표로는 5월말 외환보유액, 1분기 국민소득(잠정)과 5월 소비자물가 등이다. 한편, 해외지표로는 중국 5월 차이신 제조업 PMI, 유로존 5월 CPI와 1분기 GDP 등이 예정돼있다. 한편, 유럽중앙은행은 기준금리를 결정하는 정책회의를 개최한다.

((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

● 美 고용지표, ECB 회의, 亞 인플레이션 수치 등

런던, 5월30일 (로이터) - 미국 고용지표, 유럽중앙은행(ECB) 회의, 글로벌 대형 석유 생산업체들이 앞으로 한 주간 투자자들의 관심을 끌 전망이다.

그리고 새로운 달이 밝아오면서 도널드 트럼프 미국 대통령의 관세에 대한 법원 판결은 무역 스토리에

또 다른 변수가 생길 수 있음을 시사한다.

1. 美 고용지표

끊임없이 변화하는 관세 상황으로 인해 성장 전망이 흐려지고 있는 가운데, 5월 미국 일자리 보고서는 또 한 번의 무역 격랑을 앞두고 있는 경제 상황에 대한 주요 인사이트를 제공할 것이다.

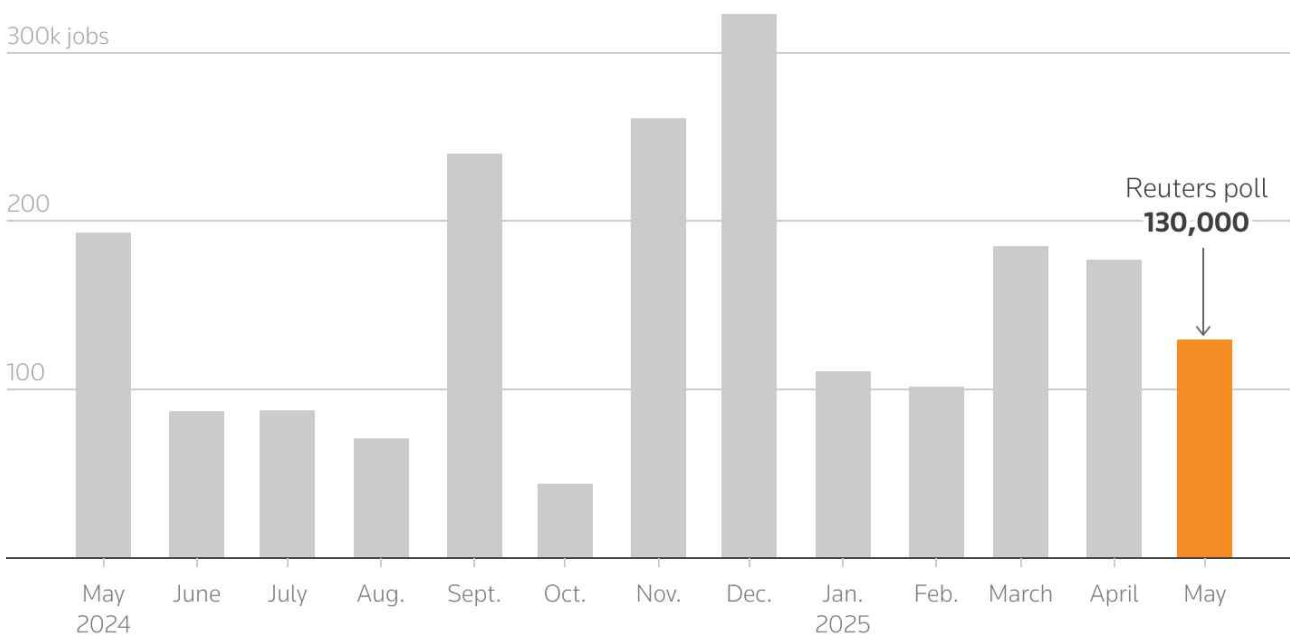
로이터 최신 조사에 따르면 6월6일 발표될 고용 보고서에서 미국의 5월 취업자 수는 13만명 증가했을 것으로 추정됐다. 4월의 17만7000명보다 줄어든 수치다.

투자자들은 연준의 통화정책 완화 규모에 대한 베팅을 줄여왔으며, 12월까지 두 차례 미만의 금리 인하를 예상하고 있다.

또한 일론 머스크가 트럼프의 감세 법안이 예산 적자를 줄이려는 노력을 방해한다고 주장한 가운데 트럼프의 세금 및 지출 법안의 진전 사항도 관심을 모으고 있다.

US non-farm payrolls growth set to slow in May

Economists polled by Reuters expect U.S. to add 130,000 jobs in May.



Sources: LSEG Datastream, Reuters Poll
Kripa Jayaram • May 29, 2025 | REUTERS

2. ECB 정책회의

유럽중앙은행(ECB)은 6월5일 기준금리를 2%로 0.25%포인트 인하할 것이 거의 확실시되고 있다. 이제 문제는 ECB가 언제 금리 인하를 멈출지 여부다. 이코노미스트들은 ECB가 7월에 금리를 동결한 후 연말까지 한 차례 더 인하할 것으로 예상하고 있다.

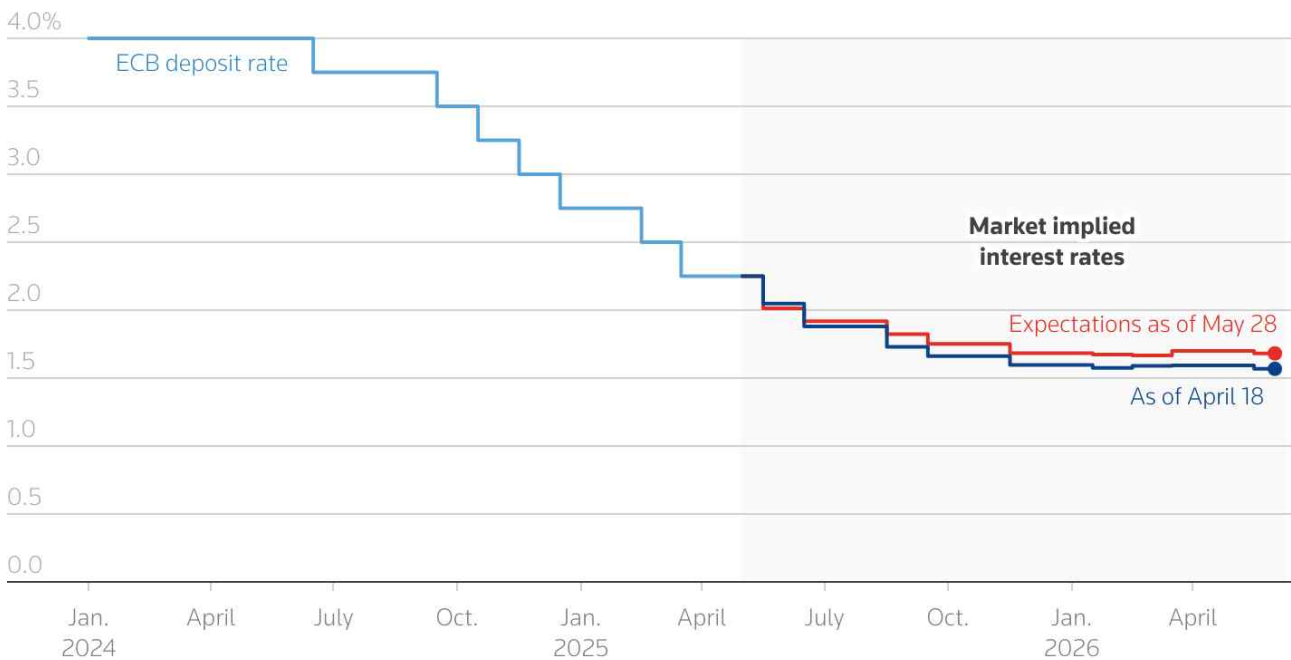
경제가 예상보다 잘 버티고 있는 가운데 7월 동결은 ECB의 크리스틴 라가르드 총재에게 미국 관세의 영향을 평가할 시간을 줄 것이다.

화요일에 발표되는 유로존 인플레이션 데이터는 5월 헤드라인 인플레이션이 ECB의 목표치인 2%에 도달했음을 보여줄 가능성이 있다.

마지막으로 라가르드 총재가 세계경제포럼을 이끌기 위해 조기 퇴임에 대한 논의를 했다는 언론 보도 이후 이번 회의 기자회견에서는 앞으로 임기를 마칠 수 있을지에 대해 입장을 밝힐 것으로 예상된다.

Traders have pulled back ECB rate cut bets

Markets expect two rate cuts by the end of the year



Note: Rate expectations for May 28 are as of 9:30 AM GMT.

Source: LSEG

Sumanta Sen • May 29, 2025 | REUTERS

3. 석유 이야기

점진적으로 생산량을 늘리고 있는 OPEC+ 8개 회원국은 토요일에 온라인으로 만나 7월 산유량 증산을 결정할 예정이다.

그들은 5월, 6월과 같은 하루 41만1000배럴의 증산에 합의할 수 있다고 OPEC+ 대표단은 로이터에 밝혔다. 다른 이들은 수치가 아직 결정되지 않았다고 말했다.

OPEC+는 전 세계 석유의 약 절반을 생산하며 유가 지지를 위해 2022년부터 세 단계의 감산에 합의했다. 이 중 두 단계는 2026년 말까지 적용되며, 한 단계는 현재 8개 회원국이 되돌리고 있다.

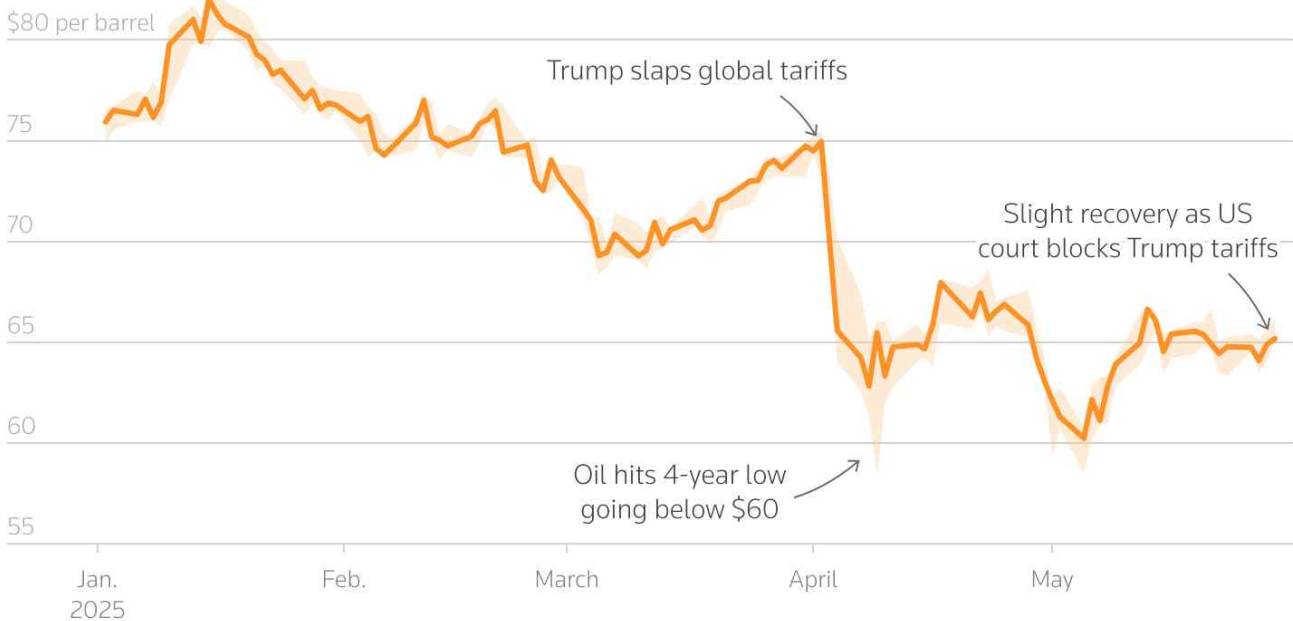
5월과 6월의 증산은 당초 계획보다 빠른 속도다. 산유국인 사우디아라비아와 러시아의 전략은 부분적으로는 과잉 생산 동맹국을 응징하고 시장 점유율을 되찾기 위한 것이다. OPEC+는 그 근거로 건강한 시장 펀더멘털을 꼽는다.

유가 LCOc1 는 OPEC+가 증산 가속화를 발표하고 미국의 관세가 성장 우려를 불러일으키면서 4월에 60달러 이하로 4년 만의 최저치를 기록했다. 현재는 약 65달러까지 회복되었지만 올해 들어서는 여전히 13% 하락 중이다.

Oil on a slippery slope

Oil is down 13% so far this year.

— Brent crude futures closing price | ■ Daily high/low band



Note: Data through May 29, 2025, 1200 GMT

Source: LSEG Workspace

Kripa Jayaram • May 29, 2025 | REUTERS

4. 체크 리스트

신흥 아시아 경제의 인플레이션 수치는 투자자들에게 이 지역 정책 입안자들이 금리를 인하할 수 있는 범위를 더욱 명확하게 보여줄 수 있다.

인도네시아 중앙은행과 같은 중앙은행들은 최근 이미 완화 주기를 재개했으며, 트럼프의 전면적인 관세 부과가 수출 의존도가 높은 아시아 지역의 성장에 상당한 역풍을 불러일으키고 있기 때문에 앞으로 더 많은 완화 정책이 있을 것이라는것이 시장의 중론이다.

인플레이션이 하락 추세에 있고 최근 아시아 통화 가치가 급등하면서 정책 입안자들은 금리 인하에 더 큰 여유를 갖게 되었다. 이제 문제는 얼마나 인하할 것인가.

아시아개발은행은 아시아 개발도상국의 성장세가 2025년에는 2022년 이후 가장 느린 속도로 다소 둔화될 것으로 예상하고 있다.

한편, 호주는 수요일에 1분기성장률 데이터를 발표할 예정이다. 이 수치는 4월의 관세 혼란 이전에 나온 것이므로 낙관적인 수치로 인한 낙관론은 단기간에 그칠 가능성이 높다.

Asia inflation within target

Inflation in select Asian economies have fallen within their respective central banks' target.



Note: For Taiwan, 2% is the central bank's warning line.

Source: LSEG Datastream

Kripa Jayaram • May 29, 2025 | REUTERS

5. 휴식은 없다

투자자들은 또 한 번의 롤러코스터 같은 한 달을 뒤로 하고 안도하고 싶어 한다. 그러나 트럼프의 관세에 대한 법원의 오락가락하는 판결은 앞으로의 불확실성을 높이고 있다.

하지만 '해방의 날' 손실을 잊은 지 오래인 세계 증시를 멈출 수는 없다. 5월에 6% 이상 상승한 S&P500지수는 11월 이후 최고 실적을 기록할 것으로 예상된다.

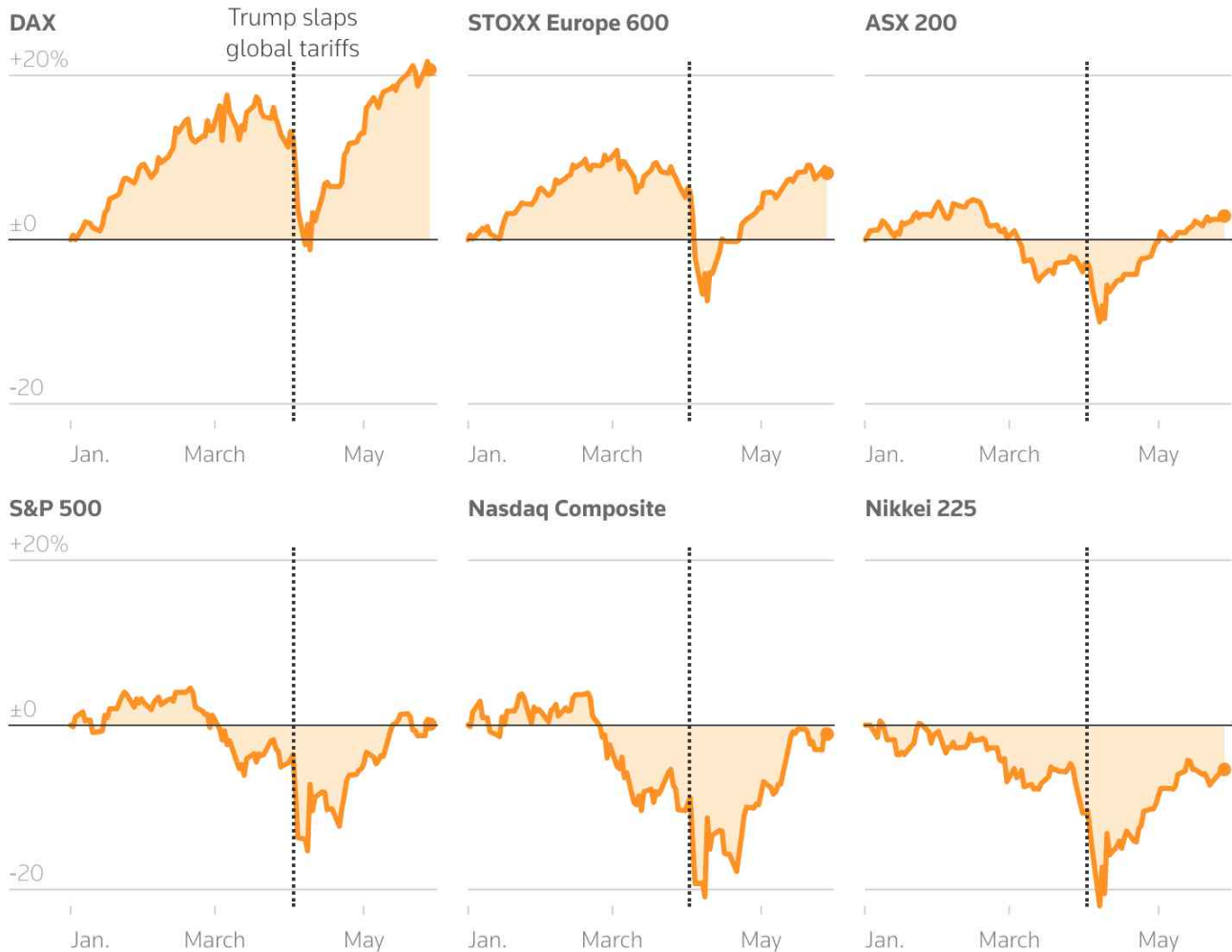
하지만 재정 규율에 대한 관심이 높아지면서 미국이 최고 등급인 AAA를 잃은 후 전망은 밝지만은 않다.

미국 30년 만기 국채 수익률은 5% 내외를 유지하고 있으며, 트럼프의 대대적인 세금 및 지출 법안이 이미 높은 미국 예산 적자를 더욱 증가시킬 것으로 예상되면서 최근 글로벌 채권 매도세를 주도하고 있다. 달러 =USD는 트럼프가 관세를 발표한 4월2일 이후 4% 하락세를 유지하고 있다.

부채에 대한 우려는 다른 곳에서도 반향을 일으키고 있다. 장기 채권 금리가 사상 최고치로 치솟고 해당 채권의 입찰 수요가 미지근한 일본도 여전히 주목을 받고 있다.

Stock markets leave behind Liberation Day slump

Change in performance of major global stock markets since the start of the year



Note: Data through May 28, 2025

Source: LSEG Datastream

Kripa Jayaram • May 29, 2025 | REUTERS

(김지연 기자)

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

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

▶ 美주식시장/주간전망

● 고용지표, 세금 법안, 무역협상 주목하며 증시 반등 저울질

뉴욕, 6월2일 (로이터) - 미국의 주요 경제지표, 연방 세금 및 지출 관련 법안의 진전, 무역정책 불확실성 등이 금주 증시에 영향을 미칠 것으로 예상된다.

S&P500 지수(.SPX)는 지난 금요일 주간 상승해, 2월 사상 최고치에서 약 4% 못 미친다. S&P500 지수는 5월 약 6.2% 상승했고, 나스닥 종합지수(.IXIC)는 9.6% 상승하여 두 지수 모두 2023년 11월 이후 월간 최대 상승률을 기록했다.

지난 주말 투자자들은 도널드 트럼프 대통령의 관세 부과를 막으려는 노력과 관련된 법적 판결을 두고

씨름했다. 지난 몇 주간 글로벌 금융시장은 트럼프 무역 전쟁의 경제 타격 우려로 흔들렸다. 이번 주는 오는 금요일에 발표되는 월간 미국 고용 보고서를 필두로 여러 경제 및 노동시장 지표가 발표될 예정이다.

웰스파고 투자 연구소의 수석 글로벌 시장 전략가인 스콧 렌은 "이제 사상 최고치에서 그리 멀지 않은 이곳에 다시 올라왔기 때문에 여기서부터 실제로 상승하려면 하드 데이터가 시장 예상보다 더 잘 나와야 한다"고 밝혔다.

Rebounding US stock market

The S&P 500 is in positive territory for 2025



By Lewis Krauskopf • Source: LSEG

로이터가 실시한 설문조사에 따르면 5월 고용은 전월 17만 7천 개 증가보다 적은 13만 개 일자리 증가를 보여줄 것으로 예상됐다.

투자자들은 특히 4월2일 부과된 수입품에 대한 대대적인 관세 부과 발표 이후 트럼프의 관세가 경제에 어떤 파장을 일으킬지 궁금해하고 있다.

아메리프라이즈 파이낸셜의 수석 시장 전략가인 앤서니 사글림벤은 5월 데이터는 "기업들이 관세 불확실성과 시장의 일부 압박에 어떻게 대처해왔는지에 대해 한 달 전체를 보여주는 것"이라고 밝혔다.

하지만 20만 개 이상의 일자리 증가와 같은 지나치게 강한 고용 지표는 연방준비제도의 금리 인하를 지연시킬 수 있기 때문에 시장에서 조심스럽게 볼 수 있다고 노스 스타 투자 관리 회사의 최고 투자 책임자 에릭 쿠비는 밝혔다.

LSEG 데이터에 따르면 투자자들은 최근 몇 주 동안 올해 연준의 예상 금리 인하 폭에 대한 베팅을 줄여, 12월까지 약 두 차례의 금리 인하를 반영하고 있다.

워싱턴의 재정 법안도 주목받고 있다. 상원은 이달 초 하원에서 통과된 세금 및 지출 법안을 검토하기 시작할 것이다.

트럼프는 억만장자 일론 머스크가 이 법안이 미국 예산 적자를 줄이려는 노력을 저해한다고 말한 지 하루 만에 "크고 아름다운" 세금 법안의 일부를 협상할 계획이라고 밝혔다.

이 법안은 향후 10년간 연방 정부의 부채 36조2000억 달러에 약 3조8000억 달러를 추가할 것으로 예상되며, 적자 증가가 국채 시장에 어떤 영향을 미칠지 주목되고 있다. 최근 몇 주 동안 채권 수익률은

상승해 증시를 압박했다.

변화하는 관세 환경도 자산 가격에 영향을 미칠 것으로 보인다. 트럼프 대통령이 고율 관세를 완화한 후 최근 몇 주 동안 증시는 반등했지만, 미국이 무역 파트너와 협상을 진행하면서 상황은 여전히 불확실하다.

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

▶ 주간 일정

● 금주 국내 경제 주요 일정

- ** 6월2일(월)**
- 한국은행: 총재 · 부총재 · 이수형 금통위원 BOK 국제컨퍼런스 (09:00)
 - 한국은행: 장용성 위원 출장 컨퍼런스 참석, IB 면담 등 (스페인, 6.2-5일)
- ** 6월3일(화)**
- 대통령 선거
 - 한국은행: 총재 · 부총재 BOK 국제컨퍼런스 (09:00)
 - 기획재정부: 경제협력개발기구(OECD) 경제전망 (16:00)
- ** 6월4일(수)**
- 통계청: 2025년 5월 소비자물가동향 (08:00)
- ** 6월5일(목)**
- 한국은행: 2025년 5월말 외환보유액 (06:00)
 - 한국은행: 2023년 국민계정(확정) 및 2024년 국민계정(잠정), 2025년 1/4분기 국민소득(잠정) (08:00)
 - 한국은행: BoK 이슈노트: 일본경제로부터 되새겨볼 교훈 (12:00)
 - 기획재정부: 2025년 경제협력개발기구(OECD) 각료이사회 참석 결과 (15:00)
- ** 6월6일(금)**
- 현충일

(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
6월2일	09:30	일본	지분은행 제조업 PMI 확정치	5월		49.0
6월2일	17:00	유로존	HCOB 제조업 PMI 확정치	5월	49.4	49.4
6월2일	22:45	미국	S&P글로벌 제조업 PMI 확정치	5월		52.3
6월2일	23:00	미국	ISM 제조업 PMI	5월	49.5	48.7
6월2-6일	08:50	일본	외환보유고	5월		1,298.2B
6월2-9일	23:00	미국	자동차판매	5월		2.880M
6월3일	10:45	중국	차이신 제조업 PMI	5월	50.6	50.4
6월3일	18:00	유로존	조화소비자물가지수 잠정치 YY	5월	2.0%	2.2%

6월3일	18:00	유로존	CPI NSA	5월		128.77
6월3일	18:00	유로존	실업률	4월	6.2%	6.2%
6월3일	23:00	미국	내구재주문 수정치 MM	4월		-6.3%
6월3일	23:00	미국	JOLTS 구인건수	4월	7.100M	7.192M
6월4일	17:00	유로존	HCOB 서비스업 PMI 확정치	5월	48.9	48.9
6월4일	20:00	미국	모기지마켓지수	5월30일 주간		235.7
6월4일	21:15	미국	ADP 전국 고용보고서	5월	115k	62k
6월4일	22:45	미국	S&P글로벌 서비스업 PMI 확정치	5월		52.3
6월4일	23:00	미국	ISM 서비스업 PMI	5월	52.0	51.6
6월5일	10:45	중국	차이신 서비스업 PMI	5월		50.7
6월5일	18:00	유로존	생산자물가지수 MM	4월	-1.8%	-1.6%
6월5일	20:30	미국	첼린저 해고건수	5월		105.441k
6월5일	21:30	미국	신규 실업수당 청구건수	5월31일 주간	235k	240k
6월6일	08:30	일본	가계지출 YY	4월	1.4%	2.1%
6월6일	18:00	유로존	GDP 수정치 QQ	1분기	0.4%	0.3%
6월6일	18:00	유로존	소매판매 MM	4월	0.1%	-0.1%
6월6일	21:30	미국	비농업부문 취업자 수	5월	130k	177k
6월7일	04:00	미국	소비자신용	4월	10.85B	10.17B
6월7일		중국	외환보유고	5월		3.282T

(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

6월2일 (월)

- 크리스토퍼 월러 연방준비제도 이사, 한국은행 컨퍼런스서 연설 (오전 9시)
- 로리 로건 달러스 연방은행 총재, 달러스 연은 주최 컨퍼런스 참석 (오후 11시15분)
- 오스탄 굴스비 시카고 연방은행 총재, 2025 쿼드시티 비즈니스저널 행사 Q&A 세션 참석 (3일 오전 1시45분)
- 제롬 파월 연준 의장, 연방준비제도 이사회 국제금융 부문 컨퍼런스에서 연설 (3일 오전 2시)
- 휴장국가: 중국, 말레이시아, 뉴질랜드 등

6월3일 (화)

- 우에다 가즈오 BOJ 총재, 나이가이 조세이 초사 카이 주최 행사에서 연설 (오후 4시50분)
- 오스탄 굴스비 시카고 연방은행 총재, 2025 코리도어 비즈니스저널 행사 Q&A 세션 참석 (4일 오전 1시45분)
- 로리 로건 달러스 연방은행 총재, 엘파소 지역 리더들과 라운드테이블 개회사 및 토론 참석 (4일 오전 4시30분)

6월4일 (수)

- 라파엘 보스틱 애틀랜타 연방은행 총재, 연준이 듣는다 행사에서 개회사 및 폐회사 (오후 9시30분)
- 캐나다 중앙은행 금리 결정 발표 (오후 10시45분)
- 연방준비제도 베이지북 (5일 오전 3시)

6월5일 (목)

- 유럽중앙은행 금리 결정 발표 (오후 9시15분), 크리스틴 라가르드 총재 기자회견 (오후 9시45분)
- 패트릭 하커 필라델피아 연방은행 총재, 필라델피아 기업경제위원회서 연설 (6일 오전 2시30분)

(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

● (단독)-트럼프, 첫 임기 때보다 대만 무기 판매 늘릴 계획 - 美 관리들

워싱턴/타이베이, 5월30일 (로이터) - 미국은 대만에 대한 군사적 압박을 강화하는 중국을 억제하기 위한 노력의 일환으로 대만에 대한 무기 판매를 도널드 트럼프 대통령의 첫 임기 때보다 더 많은 수준으로 늘릴 계획이라고 두 명의 미국 관리가 밝혔다.

대만에 대한 미국의 무기 판매가 가속화되면 대만에 대한 트럼프 대통령의 공약이 어느 정도인지에 대한 우려가 완화될 수 있다. 또한 긴장된 미중 관계에 새로운 마찰을 더할 것이다.

익명을 요구한 미국 관리들은 향후 4년간 대만에 대한 미국의 무기 판매 승인이 트럼프 1기 때를 넘어설 것으로 예상했으며, 한 관리는 대만에 대한 무기 판매 통지가 그 이전 기간을 "쉽게 초과"할 수 있다고 말했다.

그들은 또한 미국이 대만 야당 의원들에게 국방비를 대만 예산의 3%로 늘리려는 정부의 노력에 반대하지 말라고 압력을 가하고 있다고 밝혔다.

로이터 계산에 따르면 트럼프 행정부 1기는 대만에 약 183억 달러 상당의 무기 판매를 승인했는데, 이는 조 바이든 임기 동안의 약 84억 달러에 비해 훨씬 많은 금액이다.

미국은 워싱턴과 타이베이 사이에 공식적인 외교 관계가 없음에도 불구하고 대만의 가장 중요한 국제 후원자이자 무기 공급국이다.

그럼에도 불구하고 중국이 자국이라고 주장하는 대만의 많은 사람들은 트럼프가 과거 미국 대통령들만큼 대만에 헌신적이지 않을 수 있다고 우려하고 있다.

트럼프는 선거 유세 과정에서 대만이 보호 비용을 지불해야 한다고 제안하고 대만이 미국의 반도체 사업을 훔치고 있다고 비난하여 대만을 불안하게 만들었다.

중국은 필요하다면 무력으로 분리 통치 중인 대만과 '통일'하겠다고 공언해왔다. 대만 정부는 중국의 영유권 주장을 거부하며 오직 대만 국민만이 미래를 결정할 수 있다고 밝혔다.

미국 관리들은 행정부 관리들과 트럼프가 대만에 대한 "강력한 억지력 강화"에 전념하고 있다고 밝혔다. 한 미국 관리는 "그것이 대통령의 입장이며, 우리 모두의 입장이기도 하다"라며, 대만이 국내 자금을 확보하면 발표될 무기 구매 패키지를 위해 대만과 긴밀히 협력하고 있다고 덧붙였다.

(김지연 기자)

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

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

● (칼럼)-美 무역 적자 해소에는 역사적인 달러 하락이 필요

이 칼럼은 제이미 맥기버 칼럼니스트의 개인 견해로 로이터의 편집 방향과 일치하지 않을 수 있습니다.

플로리다주 올랜도, 5월28일 (로이터) - 미국이 무역 적자를 크게 줄이거나, 아니, 없애려면 달러가 많이 약세를 보여야 할 것이다. 하지만 역사적으로 큰 폭의 달러 하락은 드물고 무역에 예측할 수 없는 결과를 가져왔기 때문에 어느 정도여야 할지는 불분명하다.

미국의 무역 적자를 줄이는 것은 도널드 트럼프 대통령의 경제 어젠다의 핵심 목표인데, 그가 다른 국가들이 수십 년 동안 매년 수천억 달러에 달하는 금액을 미국에서 '수탈'해 왔다는 사실을 반영한다고 믿기 때문이다.

스티븐 미란 경제자문위원회 위원장은 지난해 11월 발표한 "글로벌 무역 시스템 재구성을 위한 사용자 가이드"라는 제목의 논문에서 무역 관점에서 달러가 "지속적으로 과대평가되고 있다"고 주장했다. "전면적인 관세와 강달러 정책에서 벗어나는 것"은 글로벌 무역 및 금융 시스템을 근본적으로 재편할 수 있다는 주장이다.

환율 약세가 트럼프 행정부의 목표라면, 미국의 재정 궤적과 정책 신뢰도에 대한 우려가 커지고 '미국 예외주의'의 종식과 국채의 '안전자산' 지위에 대한 우려로 올해 달러가 10% 가까이 하락한 것은 올바른 방향으로 가고 있는 것이다.

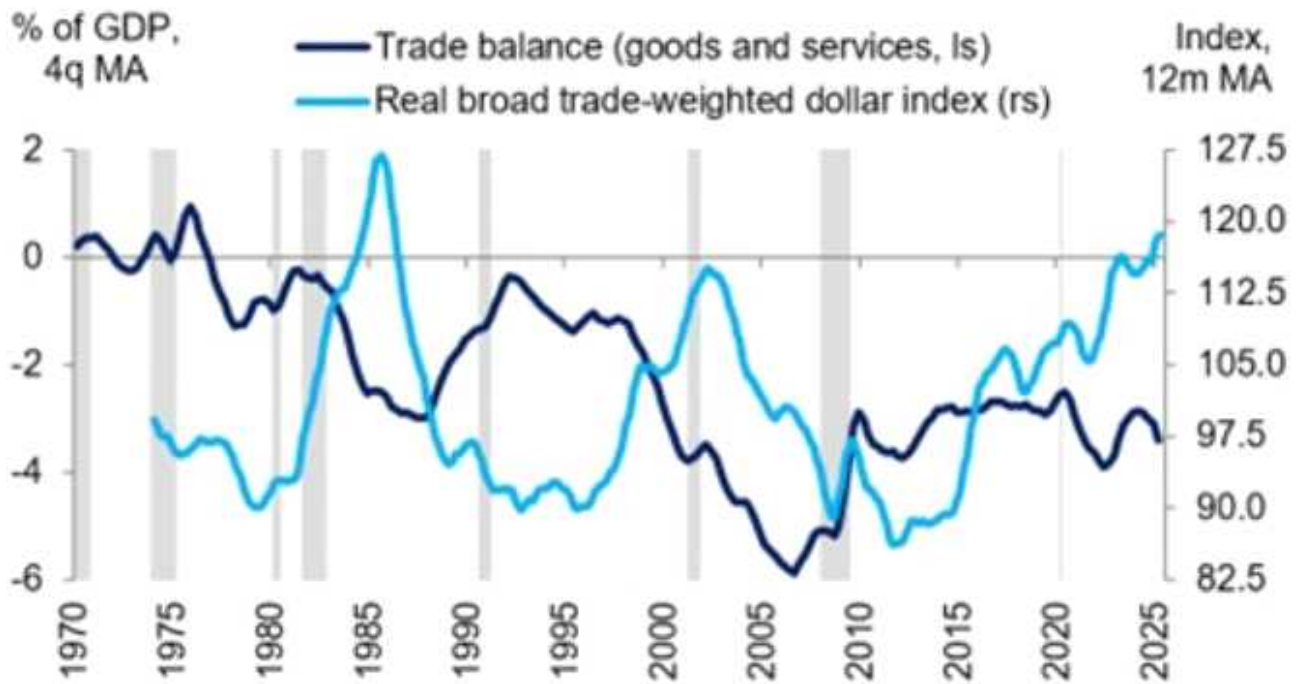
그러나 트럼프의 첫 임기 동안 달러가 15% 하락해도 팬데믹 전까지 GDP의 2.5%에서 3.0%를 유지했던 무역적자에는 아무런 영향을 미치지 않았다는 점을 기억하는 것이 좋다. 따라서 미국의 적자를 줄려면 훨씬 더 큰 움직임이 필요하다.

U.S. dollar broad real effective exchange rate (BIS)



Source: LSEG Datastream

Figure 4: Dollar appreciation boosted down cycles in external balance



Source : Bureau of Economic Analysis, Federal Reserve Board, Haver Analytics, Deutsche Bank

◆ 역사의 무게

경기 침체 없이 무역 적자를 줄이는 것은 역사적 위업을 달성하는 도전이 될 것이다. 지난 반세기 동안 미국은 만족할 줄 모르는 소비자 수요가 전 세계의 상품을 빨아들이고 해외에서 미국 자산에 대한 탐욕스러운 욕구가 자본의 미국 내 흐름을 유지하면서 지속적인 적자를 기록해 왔다.

유일한 예외는 1980년 3분기 미국이 GDP의 0.2%라는 소폭의 무역 흑자를 기록한 것이었고, 1982년과 1991-92년에는 전 세계와의 무역이 거의 균형을 이룬 적이 있었다.

그러나 이 시기는 모두 결국 경기 침체로 이어졌던 미국 경제 활동의 급격한 둔화와 맞물렸다. 성장이 위축되면서 수입 수요가 감소하고 무역 격차가 좁혀졌다.

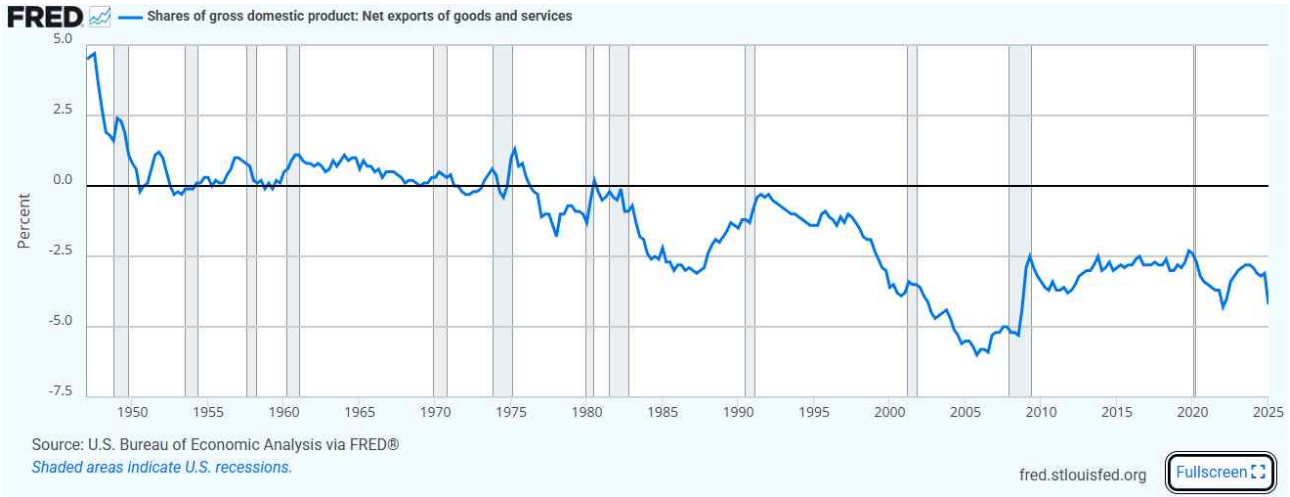
달러는 그 중 한 차례에서만 중요한 역할을 했다. 1987년 무역 적자는 GDP의 3.1%로 당시 사상 최고치를 기록했었다. 그러나 1990년대 초에는 거의 사라졌는데, 이는 1985~87년 달러가 사상 최대인 50% 절하된 덕분이었다.

1985년 9월 플라자 합의로 인해 3년간 하락세가 가속화되었다.

하지만 그렇다고 해서 큰 폭의 절하가 항상 무역 적자 감소와 일치하는 것은 아니다.

달러의 두 번째로 큰 하락폭을 기록한 사례는 리먼 브라더스가 붕괴되기 직전인 2002년부터 2008년 중반 사이에 40% 하락한 것이다. 그러나 미국의 무역 적자는 이 기간 대부분 동안 실제로 확대되어 2005년에는 GDP의 6%로 최고치를 기록했다. 2009년에는 3%포인트 이상 축소되었지만, 이는 환율보다는 대침체 기간 동안 수입이 급감했기 때문이었다.

지난 50년 동안 이 외에 달러 지수가 20% 이상 하락한 경우는 1977-78년과 1990년대 초, 단 두 번 뿐이고 15~20% 하락한 경우도 손에 꼽을 정도 밖에 없었기 때문에 위의 두 사례에서 깊고 장기적인 달러 약세가 눈에 띈다. 이 중 어느 것도 미국 무역 수지에 눈에 띄는 영향을 미치지 않았다.



Dollar nominal effective exchange rate (JPM)



◆ 적자 '사라질' 것인가?

몇 가지 광범위한 지표로 볼 때 오늘날 달러가 역사적으로 강세를 보이고 있는 점은 미국 행정부가 맞다. 트럼프 대통령과 스콧 베센트 재무장관이 글로벌 무역 균형을 재조정하려는 의지가 있다는 점을 고려할 때 달러에 대한 압력은 조만간 해소될 것 같지 않다.

하지만 작년에 총 9,180억 달러, GDP의 3.1%에 달했던 무역 적자를 줄이려면 달러가 얼마나 더 떨어져야 할까?

헤지펀드 매니저 안드레아스 스테노 라센은 향후 2년간 20~25% 하락하면 적자가 "사라질 것"이라고 예상하고, 도이치은행의 피터 후퍼는 20~30% 하락하면 "결국" GDP의 약 3% 정도 적자를 줄일 수 있을 것으로 보고 있다.

후퍼는 지난주 "이는 2010년 이후 통화 바스켓에 대해 실질(물가 조정) 기준으로 달러가 약 40% 절상된 것을 크게 반전시키면 현재 적자를 제로 밸런스로 되돌리기에 충분할 수 있음을 의미한다"고 썼다. 역사적으로 볼 때 심각한 경기 침체 없이 이를 달성하는 것은 어려울 수 있다. 하지만 이는 행정부가 받아들일 준비가 되어 있는 것으로 보이는 리스크다.

(신안나 기자)

((anna.sheen@thomsonreuters.com))

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