

2026 글로벌 금융시장 & 외환시장 전망

2025.11.28

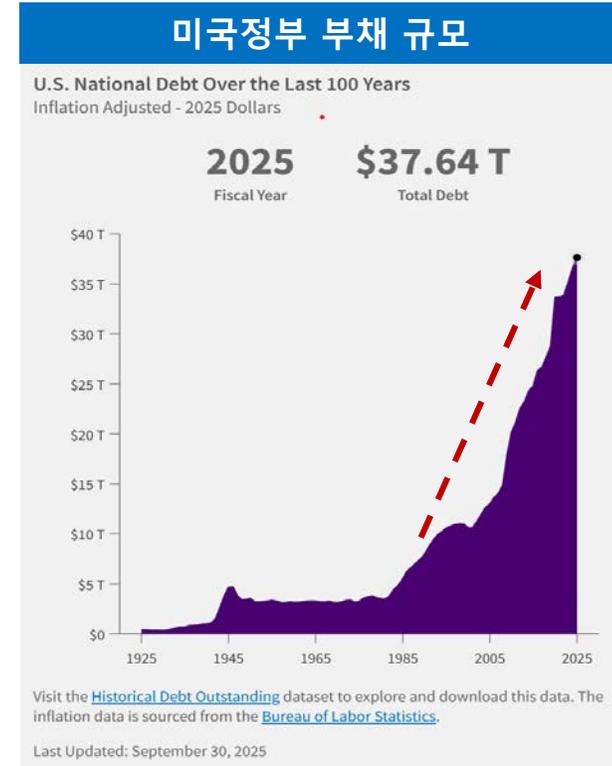
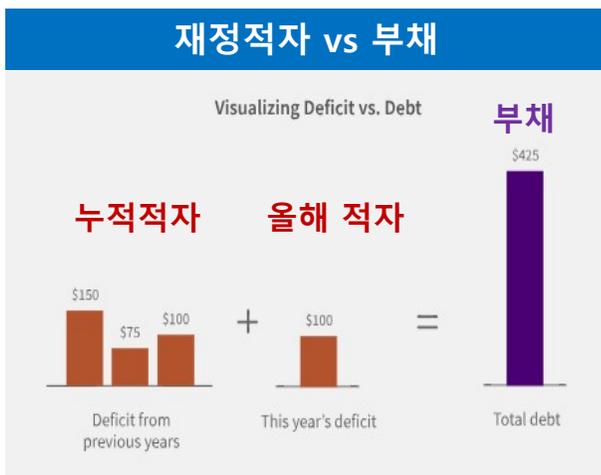
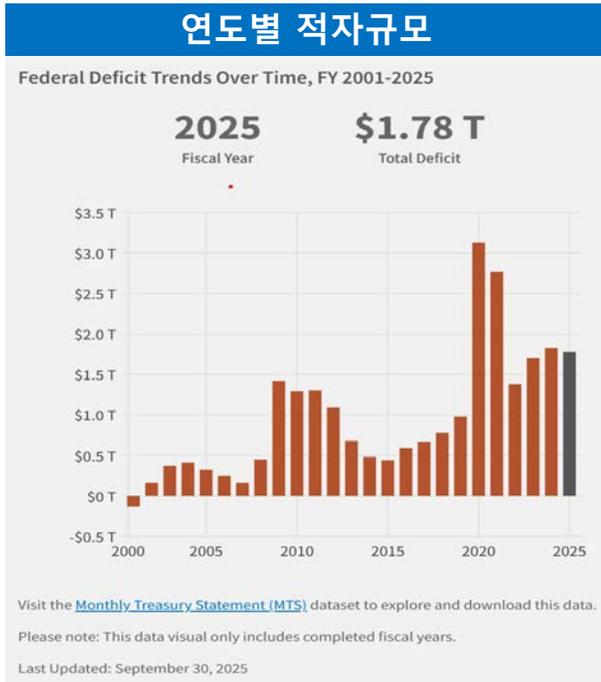
Yonhap Infomax TV

다이와 증권 코리아 변정규

I. **트럼프 왜 관세전쟁에 목매나?**

관세전쟁의 실체는 부채전쟁

I. 미국 부채 상황 (1) 미국 재정적자(Fiscal Deficit) & 부채(Debt) 규모



- 2024년~2025 재정적자 규모
 - \$1.83조 (24.9월말 기준)
 - \$1.78조 (25.9월말 기준)

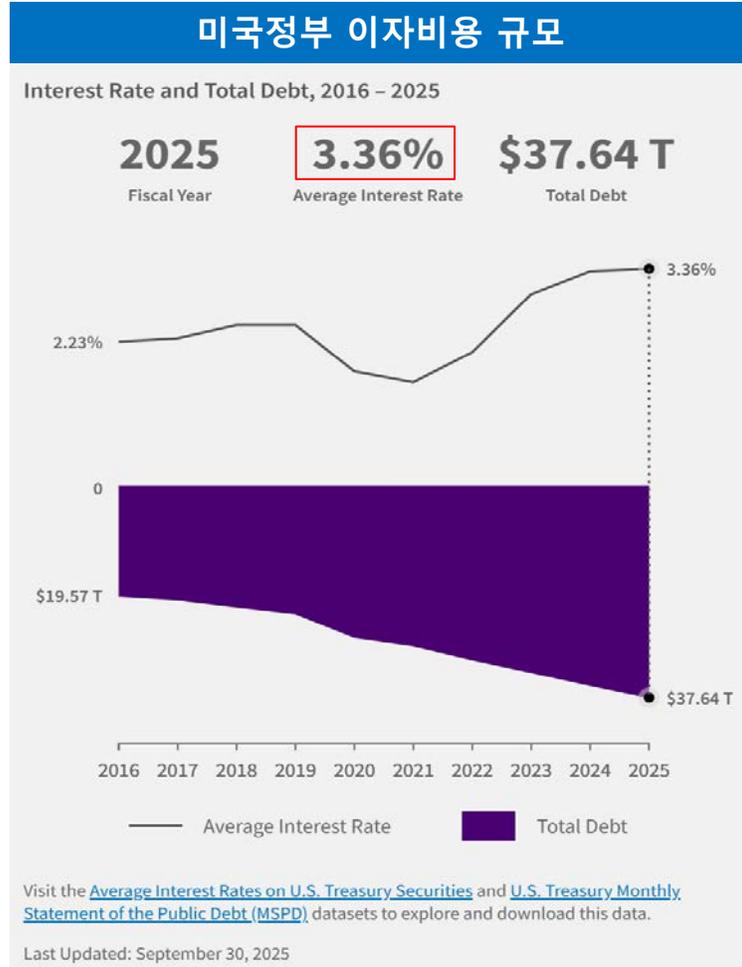
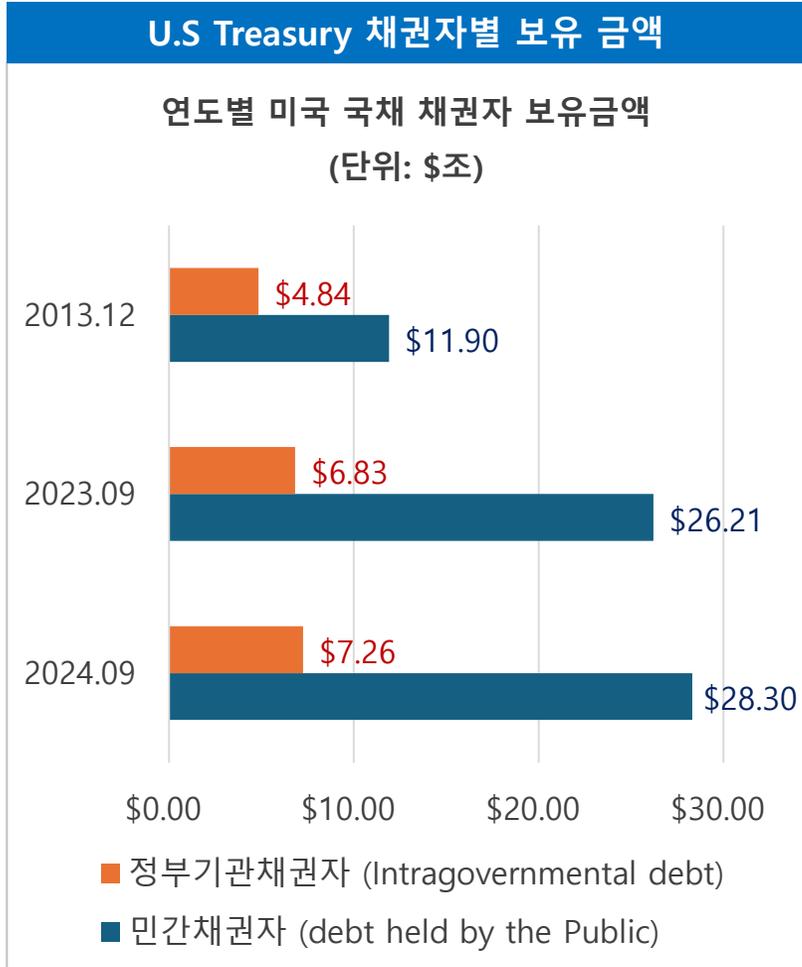
- 미국 부채 수준
 - \$35.56조 (24.9월말 기준)
 - \$37.64조 (25.9월말 기준)
 - \$38.13조 (25.10월말 추정*)

- GDP 대비 적자 & 부채 수준
 - \$29.18조 (2024년/ 전세계 GDP 의 약 26~27% 차지)
 - \$30.51조 (2025년 추정*)
 - 재정적자 GDP 대비 약 5.9%
 - 정부부채 GDP 대비 약 125%

- ❖ 가파른 부채증가 기울기가 주는 시사점
 - ① 미국 국채 발행 물량이 많이 증가했다
 - ② 미국 국채발행금리가 급격히 상승했다
 - ③ US Treasury 수요 < 공급 상황 시사

Source : 미국 재무부

I. 미국 부채 상황 (2) 미국 정부부채 순이자 비용 Net Interest Cost



1. 부채문제의 고민

- Fed 연준도 미국 정부도 고민
- 이자비용 재정수입의 20% 육박

미국채 평균 이자율	
연도	연도별 평균 이자율
2025	3.36%
2023	2.71%
2022	1.87%

Source : 미국 재무부

2. 부채 \$38조에 대한 연간 이자 비용

- $\$38\text{조} \times 3.36\% = \1.28조
- $\$1.23\text{조} \times 1,450 = 1,850\text{조원}$
- 한달에 약 150조원 이자 지불중!

Source : 미국 재무부

I. 미국 부채 상황 (3) 미국 부채 감축을 위해 Trump 행정부가 선택 가능한 옵션

MAGA 정책의 2가지 KEY WORD

1. 저금리 추구

- ① 공공부문 측면 : 미국 재무부 이자비용 감소
 - 미국정부 부채 증가 속도 제어에 직접적 효과
- ② 민간부분 측면 : 미국 기업 채산성 개선
 - 미국 기업들로 부터의 세수 증가
 - 백악관 자문 Steve Miran, Fed 이사로 겸직하면서 저금리 정책 드라이브

2. 약 달러 추구

- ① 미국산 제품의 가격경쟁력 제고
 - 미국산 제품의 가격경쟁력을 높여야
 - 달러가치 10% 하락 시 미국산 제품의 가격 또한 10% 하락
- ② 강 달러 문제는 2026년 하반기 이후 본격화 전망
 - 투자패키지 때문에 미국은 현재 일본 & 한국의 환율 문제를 거론치 않는 상황(관찰대상국)

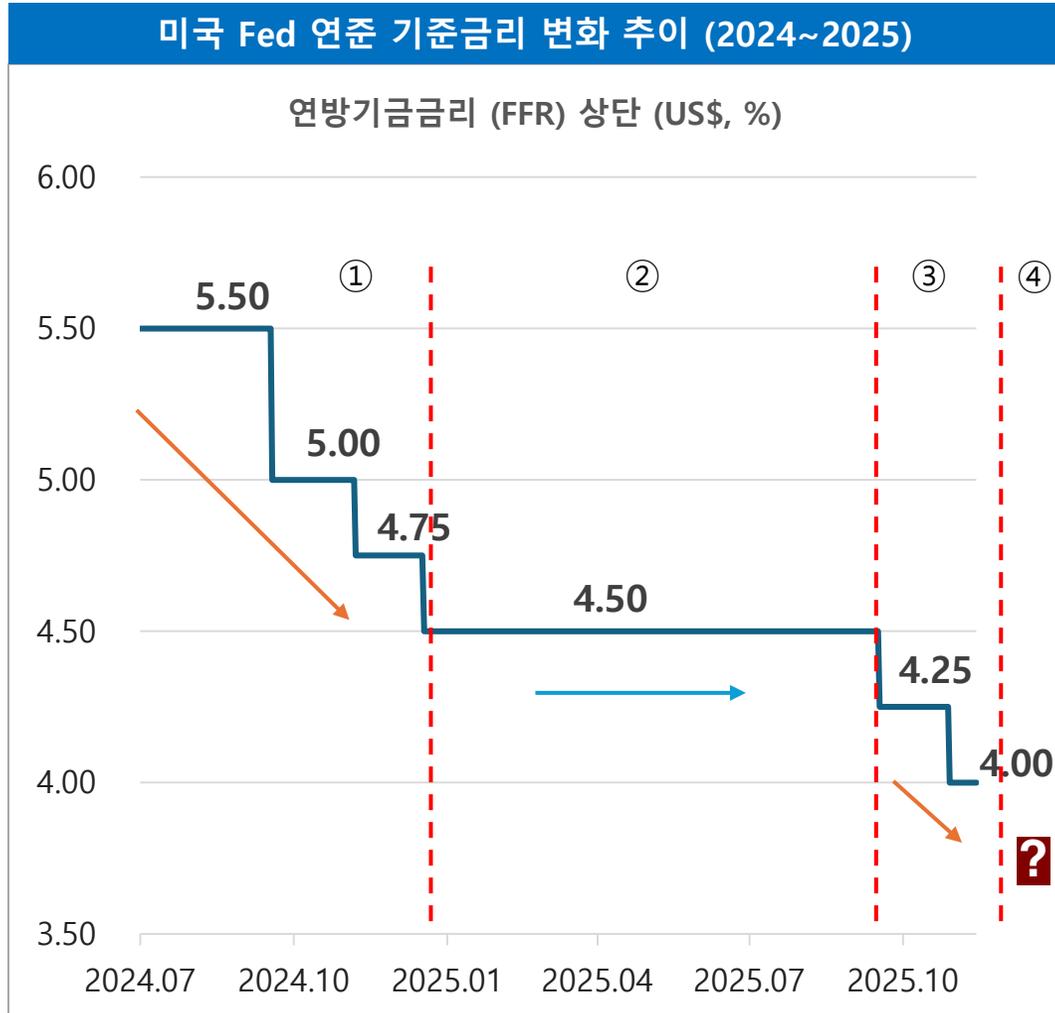
트럼프 행정부가 사용 가능한 기타 정책적 옵션

- 1. 관세를 이용한 정부수입 증가
 - 미국과 개별 국가간 상호관세를 이용
 - 관세수입으로 무역수지 적자폭 보전
- 2. 해외 기업들의 미국으로 생산시설 및 공장 이전 (투자)
 - 해외 생산 기업들의 생산기지를 미국으로 이전
 - 미국 GDP 증가, 미국 정부 세수 증가로 재무상태 개선에 도움
- 3. 미국 정부 자산의 현금화
 - 정부자산을 현금화 해서 정부 지출에 사용
 - \$1.3조 미국 정부 보유 부동산, \$1.2조 금의 공정가치 재평가
- 4. 각국에 미국 영구채 Perpetual bond 투자 금액 할당
 - 미국에 투자하고 배당금액도 미국에 귀속 되도록
 - 일본 \$5,000억, 한국 \$3,500억 투자패키지도 동일

II. 2026년 연준의 금리인하 계속될까?

12월 인하 가능성 왜 낮아졌나?

II. 미국 시장 분석 (1) Fed 연준 기준금리 변화 추이 분석



1) 연준 통화정책 경로의 변화

- ① 2024년 하반기 금리인하 (고용불안)
- ② 2025년 상반기 동결 (트럼프관세)
- ③ 2025년 하반기 금리인하 (고용악화)
- ④ 2026년 상반기? 금리 인하 vs 동결

2) 최근 FOMC 중요성 더 커진 이유

- 주식, 채권, 환율, 가상화폐 자산 한방향 움직임
- 원인은 "Stagflation" 상황에서 시장 방향성이 매우 예민하기 때문에 통화정책에 따라 좌지우지 상황

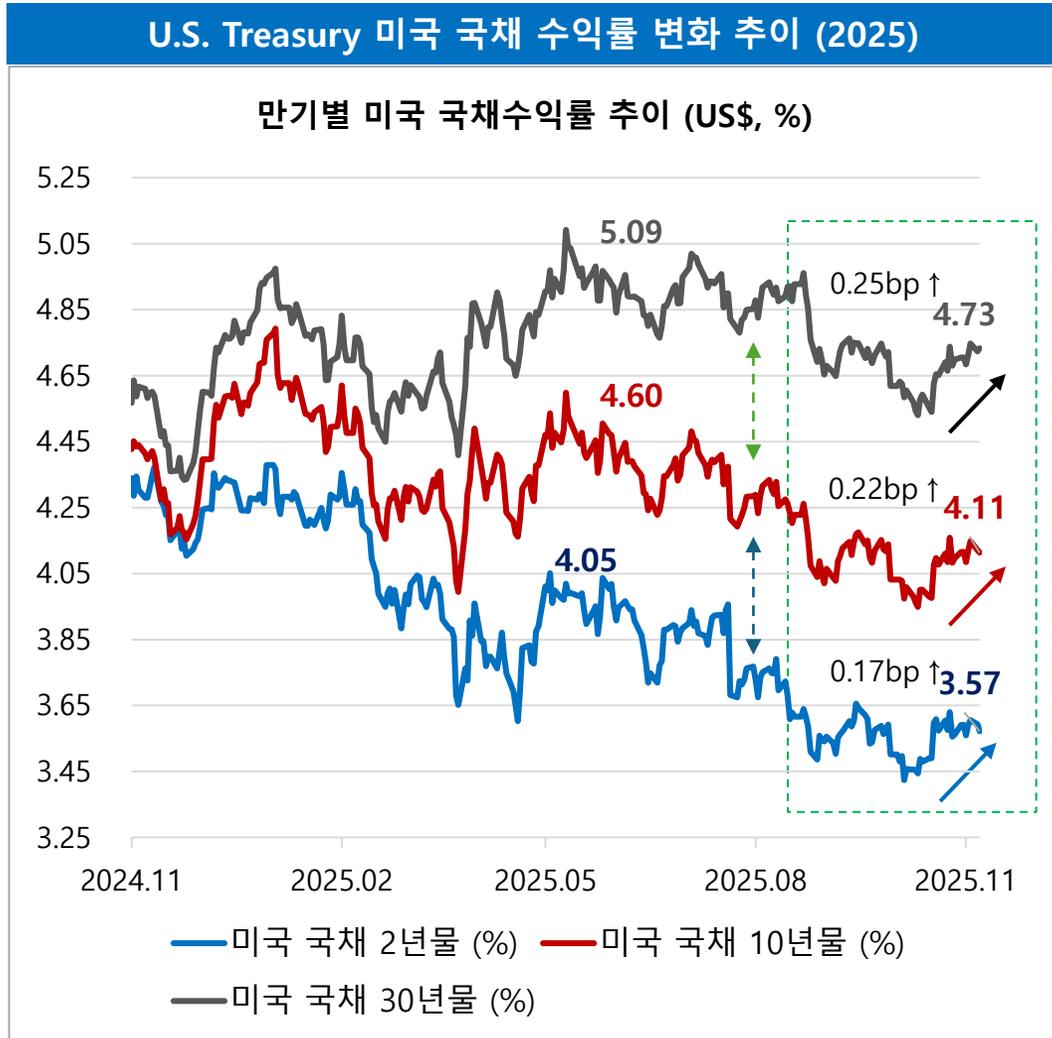
3) 2026 연준기준금리 전망 - 현재는 Stagflation 상황!

- 상반기, 미국 물가문제 - 금리 소폭 인하 or 정체
- 하반기, 미국 고용악화 - 금리인하 (양적완화 X)

4) 향후 기준금리에 영향을 줄 의외의 요인 (Tail Risk 요인)

- 단기금융 불안 & 신용불안 대두 가능성

II. 미국 시장 분석 (2) 미국 국채 시장수익률, 11월부터 상승세 전환



U.S. Treasury 미국 국채 수익률 상승 원인

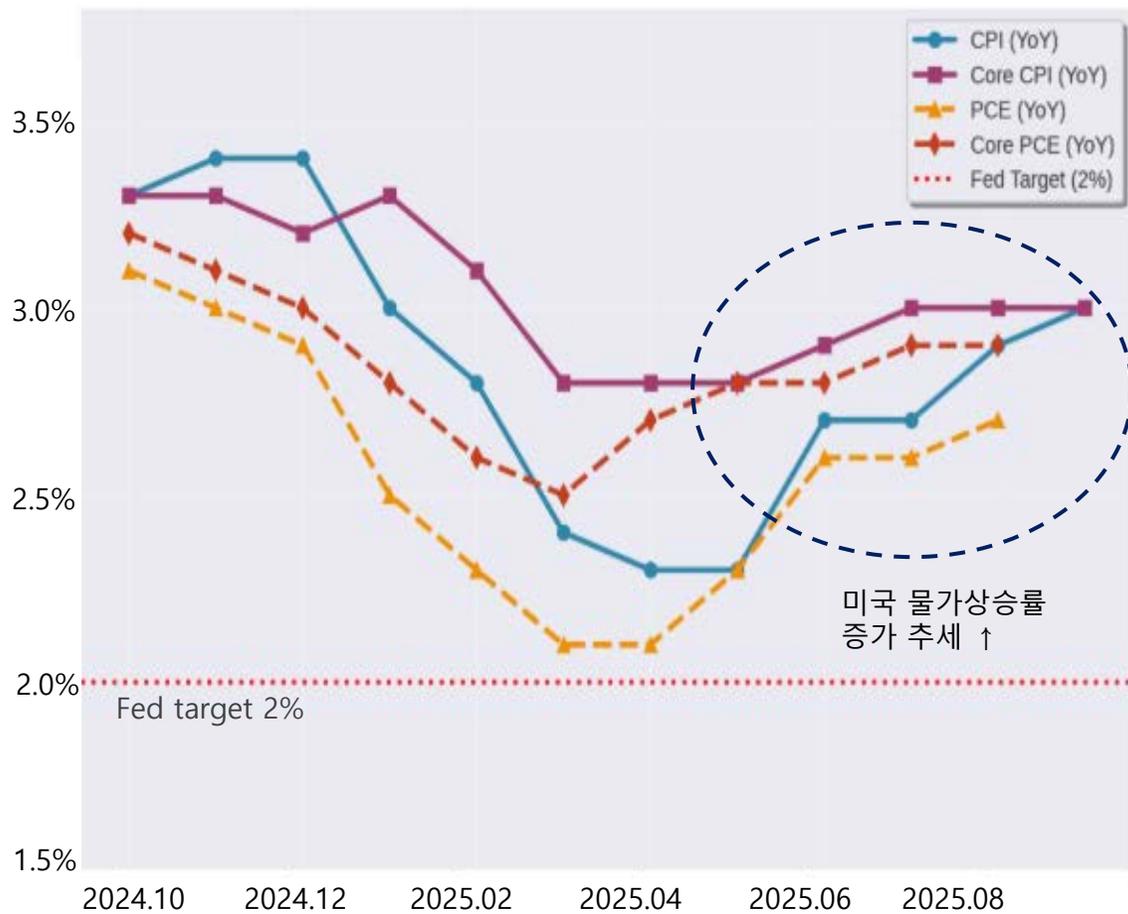
- 1) 12월 연준 기준금리 인하 기대감 하락
 - 12월 FOMC 동결 가능성 50% 이상 증가
 - 단기금리 상승 요인
- 2) 재정적자 확대
 - 2025년 재정적자 GDP 대비 6%(5.9%) 수준으로 급증
 - 장기금리 상승 요인 → 장단기금리차 확대 (Curve Steepening)
- 3) 국채 발행 물량 급증
 - 2025년 국채 순발행 규모 약 \$1.9~\$2조 수준 (10년물 최대)
 - 중기금리 상승 요인 → 장단기금리차 확대 (Curve Steepening)

장단기 금리 커브 스티프닝 Curve Steepening - 기간 프리미엄 상승

- 1) 인플레이션에 대한 불확실성 재 부상
 - 9월 CPI 3%대로 다시 상승
- 2) 양적긴축 장기간 지속 (12월1일부로 종료)
 - 22년6월 이후 장기간 QT 단행, 최대 매수자 연준 매도 영향

II. 미국 시장 분석 (3) 물가상승률 증가 추세

미국 물가상승 Inflation 추세 변화 (2024.10~2025.09)



주요 물가지표 상황

1) CPI & PCE

- 최근 전체적 상승. 9월 PCE 정부 섣다운으로 11월말 발표

지표	식품·에너지	전월 (YoY)	당월 (YoY)	전월대비 (MoM)
CPI	전체 CPI	8월 +2.9%	9월 +3.0%	+0.3%
	근원 CPI	8월 +3.0%	9월 +3.0%	+0.2%
PCE	전체 PCE	7월 +2.6%	8월 +2.7%	+0.3%
	근원 PCE	7월 +2.9%	8월 +2.9%	+0.3%

2) 향후 2026년 물가 전망 (기관별 혼재)

- 상승 전망: Schroders 연준금리인하로 물가 상승 불 보듯
- 하락 전망: J.P.Morgan 2026년말 물가상승률 2.4%까지 하락

3) 향후 물가상승률에 영향을 주는 요인들

- 관세인상 및 투자효과 → 고임금 구조하의 Stagflation

4) 개인적인 전망

- 2026년에도 물가 상승이 완전히 꺾이진 않을 가능성이 높다
- 물가 상승을 억제하기 위한 정책 여력이 제한적일 수 있다

II. 미국 시장 분석 (4) 고용 상황

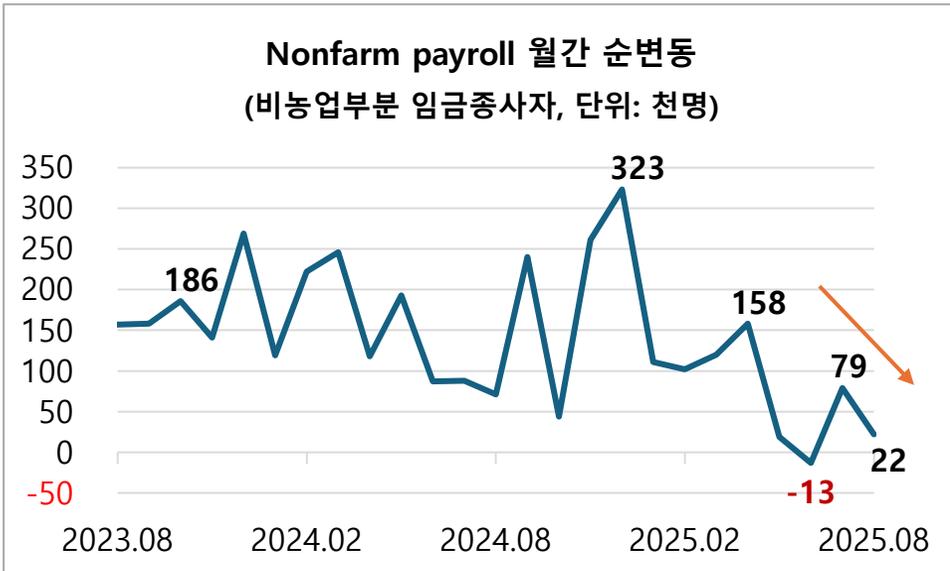
빠른 임금상승 & 이민정책 경직 - 미국 고용시장 탄력성 저하된 상황

- 1) 시간당 평균임금상승률
 - 21년4월 15.42% (최고치) → 25년8월 3.7%
- 2) 소득 계층별 격차 크게 줄어들어 (저임금 근로자 임금상승세는 멈춰)
 - 하위 25% 저소득층: 22년11월 7.5% (최고) → 25년7월 3.7%
- 3) 실업률은 아직 완전고용수준 (소폭상승)
 - 실업률: 25.6 (4.1%) → 25.7 (4.2%) → 25.8 (4.3%) 21년 이후 최고
 - 실업자 수: 738만 4천명
- 4) 장기실업율(27주 이상 실업률) 급증
 - 24.8 (21.5%) → 25.8 (25.7%) : 25% 돌파는 경기침체 징후
 - 8월 비농업고용 쇼크 +22,000명 (예상치 +75,000 크게 하회)
- 5) 산업별 고용변화
 - 원인: 정부 예산 삭감, 제조업 부진 & 트럼프 이민제한 정책
 - 산업 부문별 고용변화 (2025년 8월)

단위:천명	의료부문	사회복지	연방정부	광업채굴	도매업	제조업
(+) (-)	+31	+16	-15	-6	-12	-12*

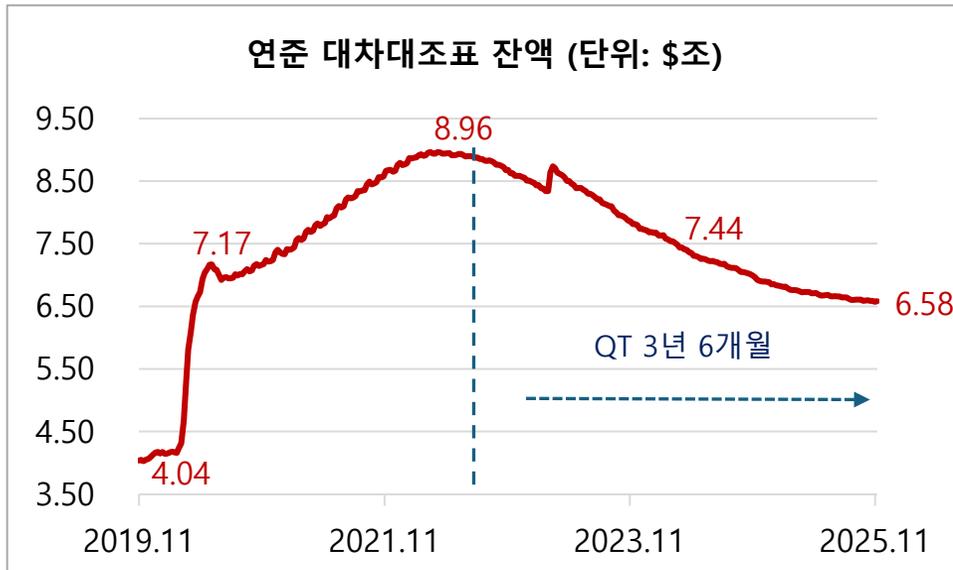
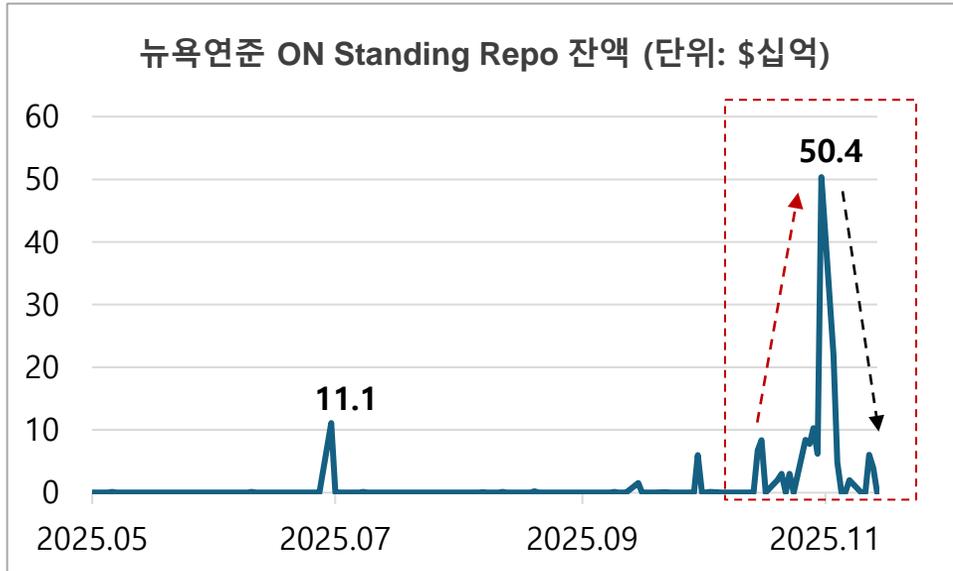
* 연간 -78,000명

❖ 고용 악화 가속화, 장기 실업자 비율이 25.7%로 경기침체 수준에 진입



Source: 미국고용통계국 (BLS)

II. 미국 시장 분석 (5) 단기금융시장 경색



미국 단기자금 경색이 주는 시사점과 향후 전망

- 1) 2025년 하반기 미국 단기시장 상황 특징
 - 유동성 부족이 뚜렷하게 나타남
 - 10월 FOMC 에서 QT종료 발표하게 된 직접적인 원인으로 생각
- 2) 시장 유동성 부족의 증거 4가지
 - ① 단기 SOFR 금리 상승
 - ② 금융기관들이 연준 유동성 창구 SRF에서 실제 대출 사용
 - ③ SOFR ↔ FFR 간 스프레드가 비정상적으로 크게 확대되기도 함
 - ④ Bitcoin과 성장주들의 단기적 가격 & 투자심리 하락
- 3) 유동성 부족이 나타난 원인
 - 너무 오랫동안 QT (양적긴축) 단행한 후유증
 - 외국인 투자자들의 자금회수 (\$금리 하락, 주식시장 AI버블 우려)
- 4) 향후 전망 & 시사점
 - Fed 연준, 머지않아 지금준비율 부활시킬 것으로 전망
 - 2026년 신용경색 가능성 배제하지 못한다 (Tail Risk 유의해야)

II. 미국 시장 분석 (5) 단기금융시장 경색 – continued

출처: 슈퍼금리 슈퍼리치 p154

미국 연준의 정책금리 5가지

금리의 종류	성격	결정 주체
1. 연방기금금리 FFR [Federal Fund Rate]	시중은행 간 지급준비금 대여에 대한 콜금리의 범위	FOMC
2. IORB 금리 [Interest on Reserve Balance]	연방은행이 시중은행 준비 금 잔액에 지급하는 이자율	FRB
3. 연방할인율 FDR [Federal Discount Rate]	시중은행이 연방은행으로부 터 자금을 빌릴 때의 이자율	FRB
4. 1일물 레포 SRF 금리 [Standing Repo Facility]	레포 금리. 연준이 미국채를 담보로 하루동안 돈을 융자	FOMC
5. 1일물 역레포 ON RRP 금리 [Overnight Reverse Repo Facility]	역레포 금리. 연준이 미국채 담보로 시중 유동성을 흡수	FOMC

출처: 슈퍼금리 슈퍼리치 p151

(3) 연준의 SRF(레포)와 ON RRP(역레포) 금리

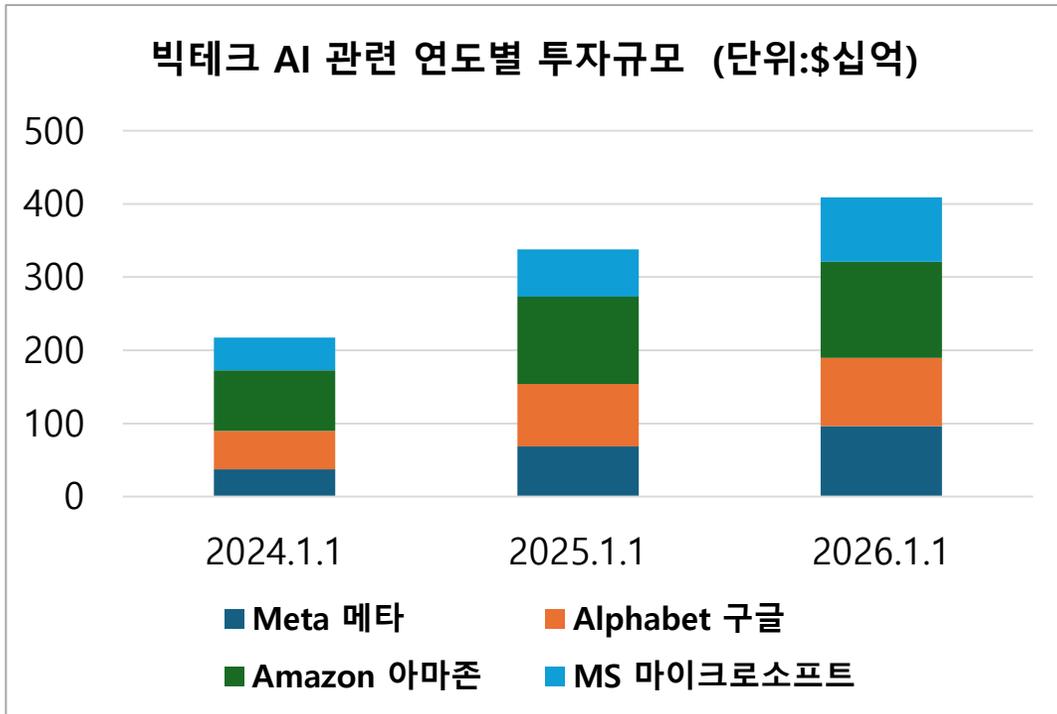
뉴욕 연준은 FOMC로부터 중앙은행의 레포와 역레포 운용 권한을 위임받아 실행하고 있습니다. 채권을 담보로 돈을 빌려주거나 빌리는 레포 RP 거래는 시장에서 아주 일반적인 거래 방법이지만, 미국 중앙은행인 연준이 운용하는 RP라는 점에서 특별한 의미가 있습니다.

1일물 역레포 Overnight Reverse Repo Facility, ON RRP는 연준이 미국채를 담보로 시중 금융기관으로부터 하루 동안 돈을 빌리는 방식입니다. 역레포를 실시한 만큼 시중 유동성이 흡수되는 효과가 있기 때문에 통화정책 측면에서의 중요성이 아주 큼니다.

특히, 연준의 역레포 시설인 ON RRP는 담보채 금리의 역할을 합니다. IORB는 1일물 무담보 콜금리인 데 반해, ON RRP는 채권을 담보로 한 1일물 담보대출 금리라는 점에서 차이가 있습니다.

반면에, 연준의 레포 시설인 SRF Standing Repo Facility는 유동성 부족으로 시장금리가 일시적으로 크게 상승할 경우, 지정된 금리로 유동성을 제공함으로써 1일물 콜금리의 상한 역할을 합니다. 이렇게 뉴욕 연준은 매일 ON RRP와 SRF 시설을 운영하고 있습니다.

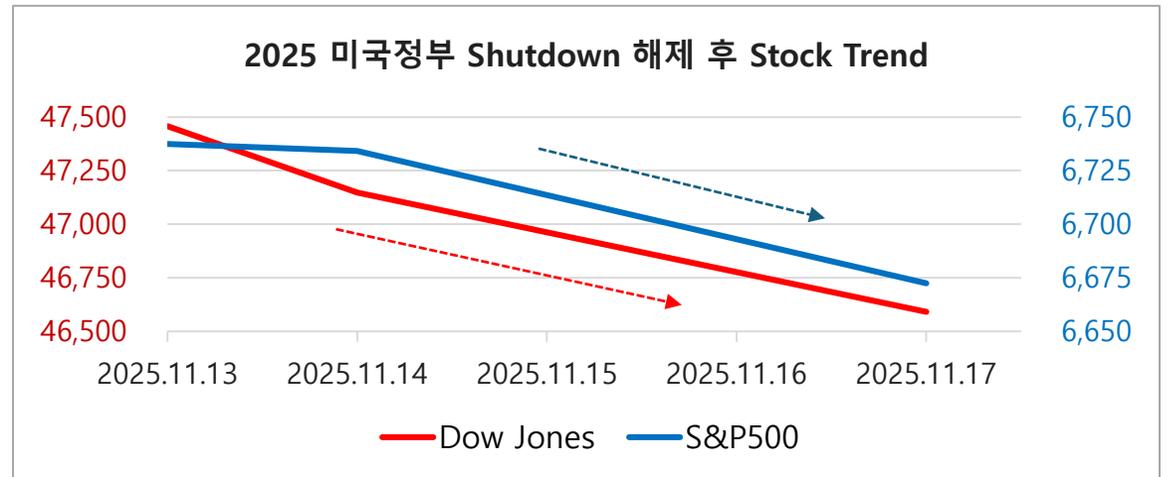
II. 미국 시장 분석 (6) AI 버블론 – 천문학적으로 늘어나는 투자금액



빅테크 기업	2024.1.1	2025.1.1	2026.1.1
메타 Meta	\$37.3	\$68.9	\$96.5
알파벳 Google	\$52.5	\$85.3	\$93.0
아마존 Amazon	\$83.0	\$119.0	\$131.6
MS 마이크로소프트	\$44.5	\$64.6	\$88.0
Total	\$217.3	\$337.8	\$409.1

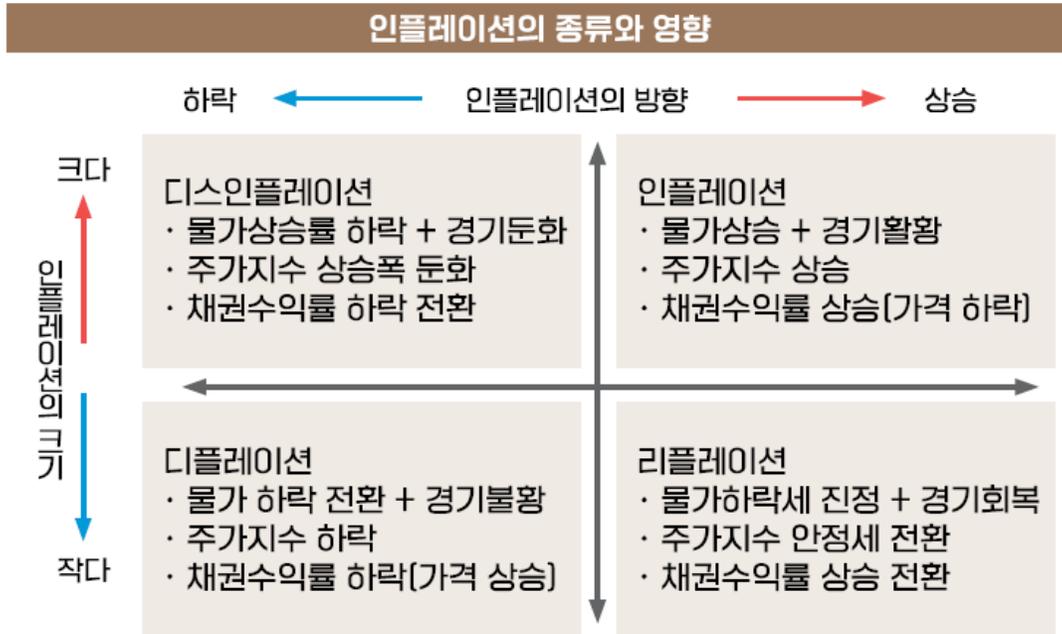
주식시장 2026년에도 상승세 지속될까?

- 2025년 경기둔화를 막아온 AI, 2026 랑데부?
 - 천문학적인 투자규모 지속 ... chicken game
 - 2026년 Big Tech 4사 투자금액은 \$4천억 (₩580조) 초과
- 미국 정부 shutdown 이후 주식시장 추이
 - 1976년 이후 약 20회 섯 다운 종료 후, 긍정적 호재로 작용
 - 과거 3대 지수: (1개월) +2~+6%, (1년) +15~+35%
 - But 이번엔 호재로 작용하기 어렵다 (downturn의 시작)



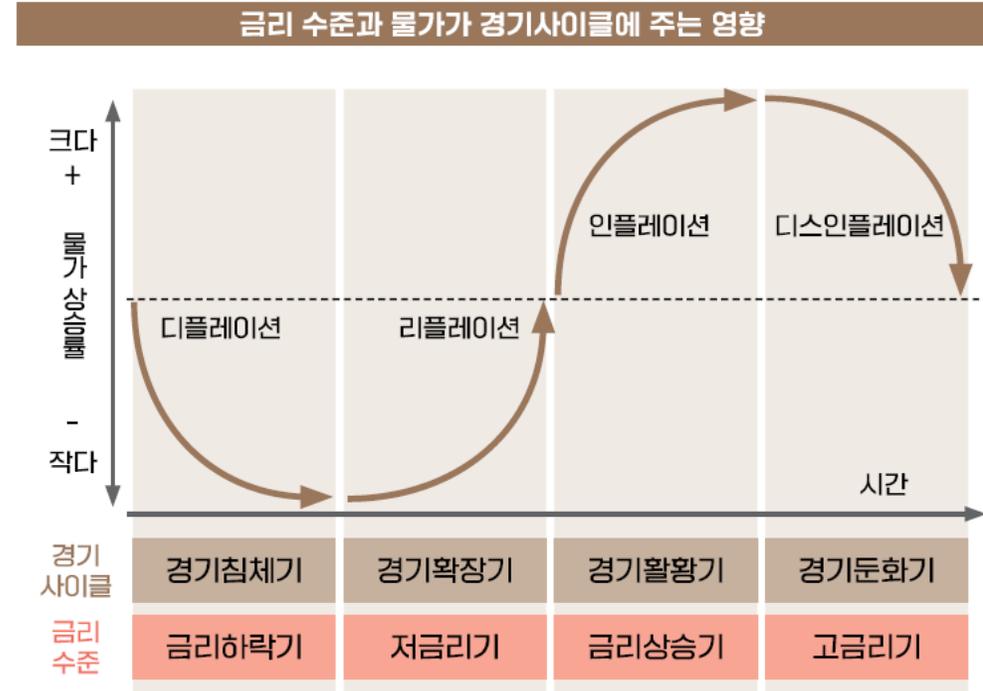
II. 미국 시장 분석 (7) 금리와 물가 사이클의 경로

출처: 슈퍼금리 슈퍼리치 p529



- 1) 미국의 인플레이션 상황
 - 경기둔화는 상당기간 진행중 → Stagflation
 - Inflation(service sector) + deflation(production sector)
- 2) Stagflation 의 경로
 - 주식시장 volatility ↑ (변동성 증가)
 - 실물자산 상승 → 고용과 물가 줄다리기는 양적완화로 귀결

출처: 슈퍼금리 슈퍼리치 p531



- 3) It is very important to know "Where We Are"
 - 현재의 상황인식이 된다면 모든 전망이 가능하다
 - 현재 상황은 미국기준, "디스인플레이션 시기 경기둔화에 접어들었으며, 물가상승이 유지되는 시기"
 - 비는 천둥,벼락을 동반한다... 향후 신용이슈 동반 가능

III. 한국의 상황

2026년 상반기까지 BOK 금리인하는 물 건너 갔나?

III. 한국 시장 분석 (1) GDP 경제성장률 & 물가상승률

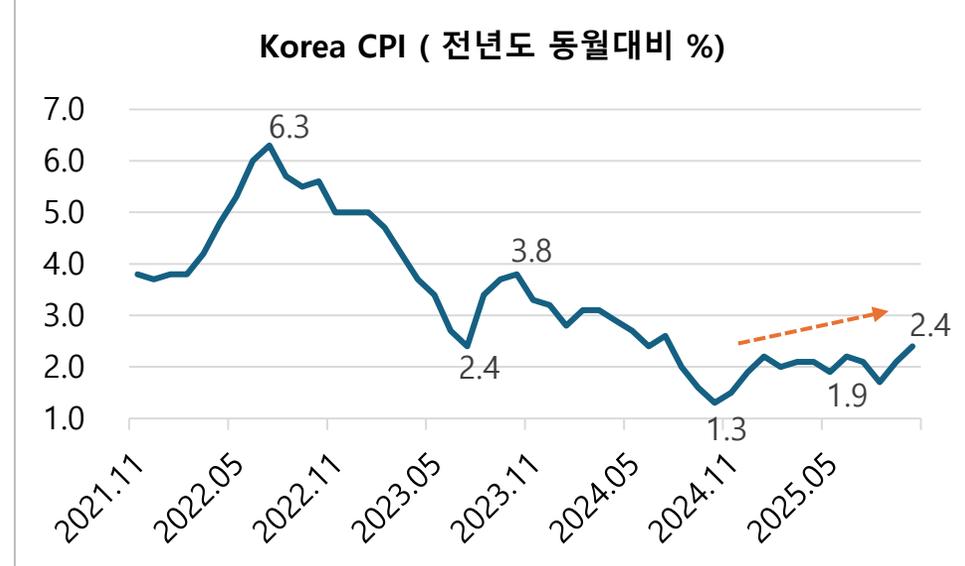
2026 한국 경제성장률 상승세 지속될까?



(BOK 전망치)	연초 GDP 전망	실제 GDP 성장률
2024년	2.4%	2.2%
2025년	2.1%	1.9%

- IMF 2025년 한국 GDP성장률 0.9% 전망
- IMF 2025년 한국 GDP성장률 1.8% 전망
- 이창용 총재, 최근 2026년 성장률 전망 상향 될 것이라 발언 (기준금리 인하 낮아짐)

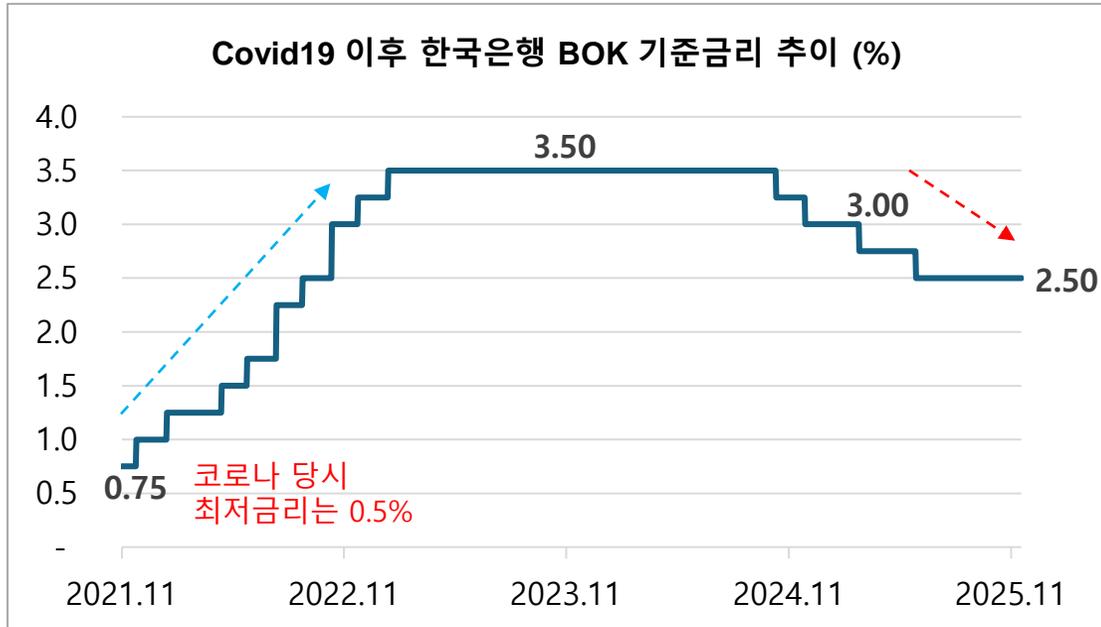
2026 한국 물가상승률 추이는?



(BOK 전망치)	연초 GDP 전망	실제 GDP 성장률
2024년	2.5%	2.3%
2025년	2.0%	1.9%

- USD/KRW 고환율 장기간 유지 → 향후 한국의 물가상승률 점증 가능성
- 한국, 실물자산과 원화 현금 사이 괴리 커질것
- CPI>GDP성장률 상황→ 소비자 및 기업에 부담

III. 한국 시장 분석 (2) 한국은행 기준금리와 그 영향



COVID19 이후 한국은행 기준금리 추이와 한국경제의 과제

2) BOK 기준금리 정책의 혼선

- 한국의 성장률 하락에 따른 선제적 금리인하로 인해 실물자산 가격상승으로 이어지는 상황 (중립금리와의 괴리)
- 고환율이 2023년 이후 지속되는 상황에서 미국 등 여타 선진국과의 시장금리 격차는 인플레이와 환율급등으로 이어져

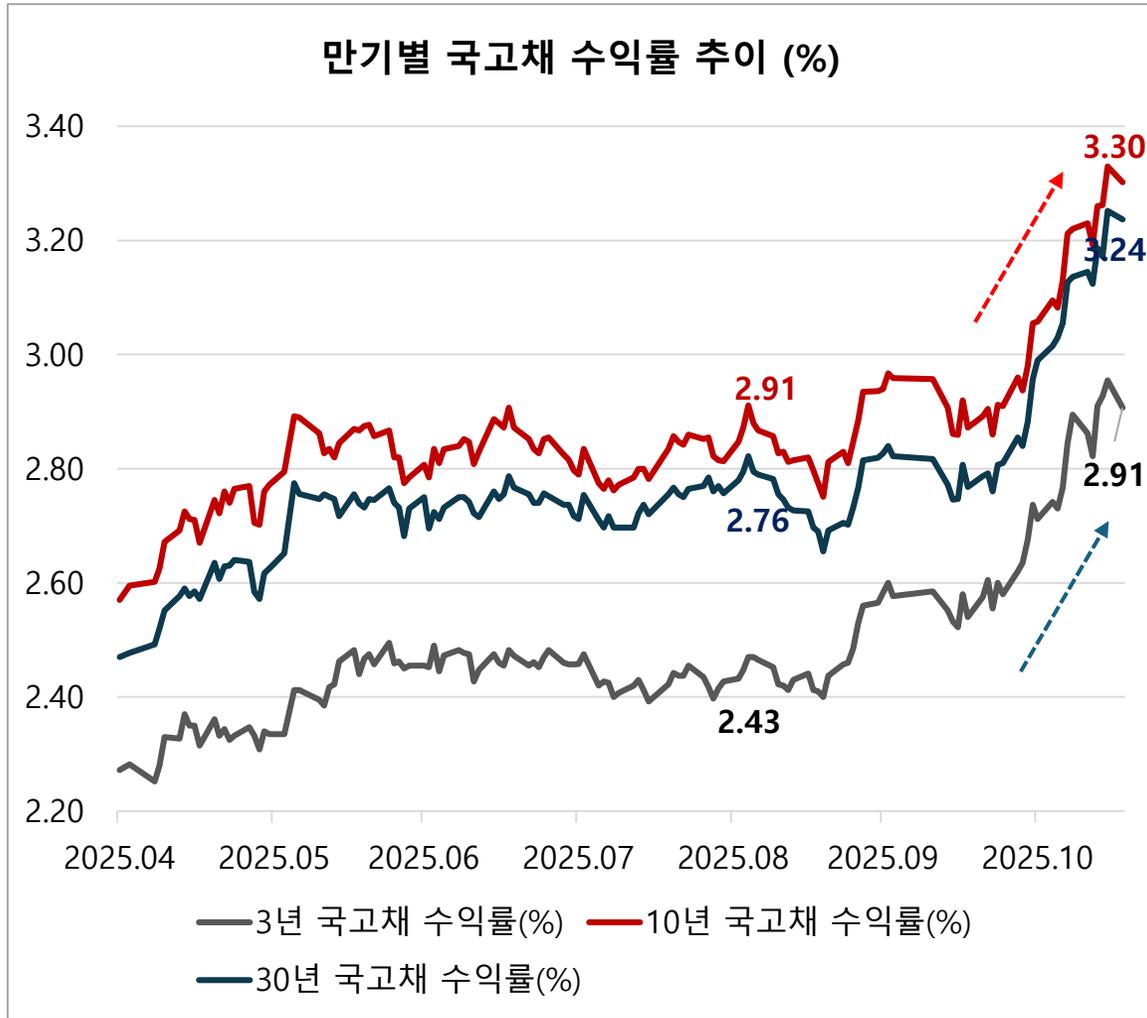
3) 한국경제의 문제점과 과제(hurdle)

- ① 가계부채 GDP대비 89.5% (금리인하시 가계대출 증가)
- ② 글로벌 자유무역 경제여건 악화 → 관세로 인한 수출악화
- ③ AI 급부상으로 인한 반도체 경기상승(호재) + 국가적인 대규모 자본전쟁 (난제)
- ④ 미·중 갈등 고조로 인한 국지적 리스크 증가
- ⑤ 원화(KRW)의 외환자유화 지연으로 인한 기업들의 금융비용 증가 → 지연은 원화의 디지털화 & 국제화 시기를 실기
- ⑥ 고환율로 인한 물가상승 압박 장기화

1) 한국은행 기준금리의 변화 – 총 4회 걸쳐 1.00%p 인하

- 2023년1월: 3.5% 고점 도달 (당시 미국은 5.5%)
- 2023년2월~~2024년9월: 1년8개월간 3.5% 유지
- 2024년10월: 3.25%로 인하 시작
- 2024년11월: 3.00%로 인하
- 2025년2월 2.75%, 2025년5월 2.50%로 인하 (현재)

III. 한국 시장 분석 (3) 채권 시장수익률 상승 Tantrum ... 근본원인은 Stagflation 에 기인



2025년11월17일 기준

국고채 수익률 급등 후 하락안정세

- 1) KTB 수익률 급등
 - 3년 KTB : 10월15일 2.52% → 11월14일 2.96% (44bp ↑)
 - 10년 KTB: 10월15일 2.86% → 11월14일 3.33% (47bp ↑)
 - 11월17~18일 소폭 하락 (장기물은 소폭 하락)

- 2) 채권금리 상승 원인
 - ① 기준금리 인하 가능성 낮아졌기 때문 → 이창용 총재 Bloomberg 회견, BOK 성장률 전망 상향 가능성
 - ② Fed 연준의 인플레이션 우려 대두 → 12월 FOMC 기준금리 인하 불확실한 상황
 - ③ 연말 회계연도 마감 앞두고 자금 집행 종료 → 매수수요 줄어

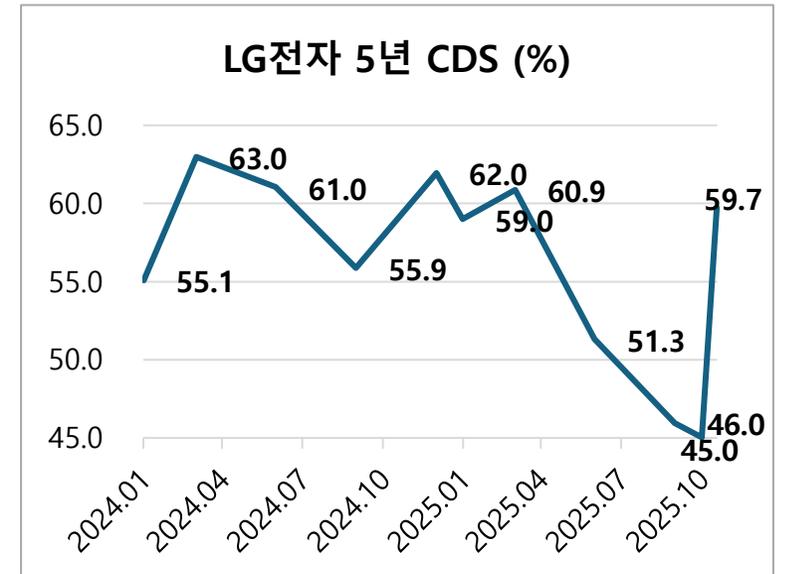
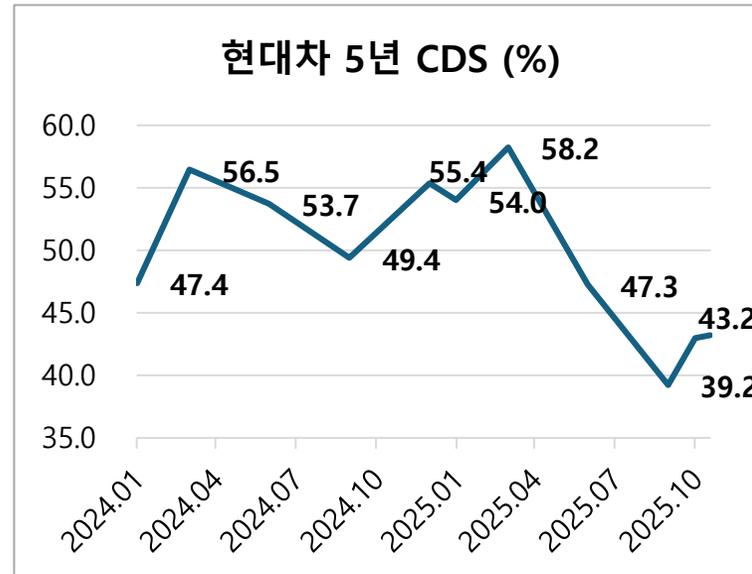
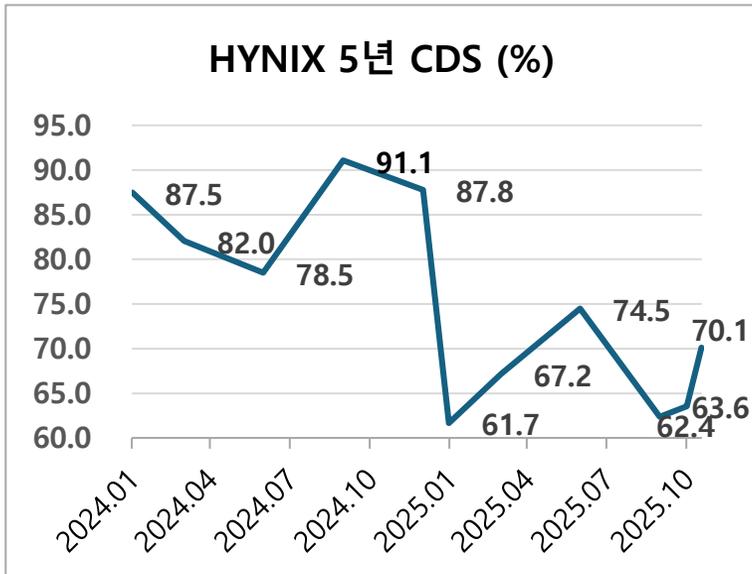
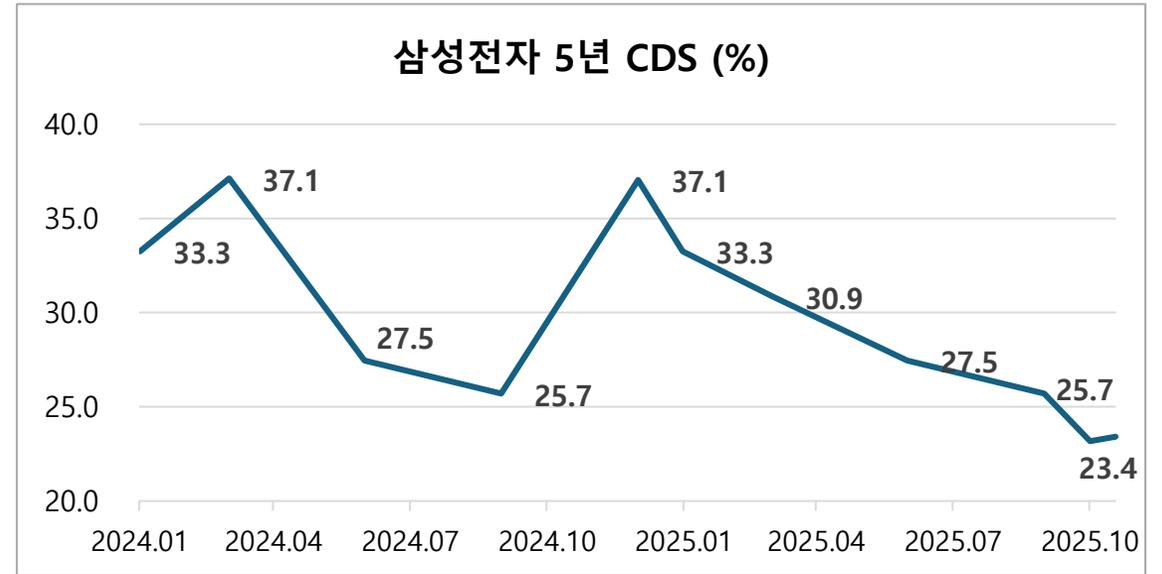
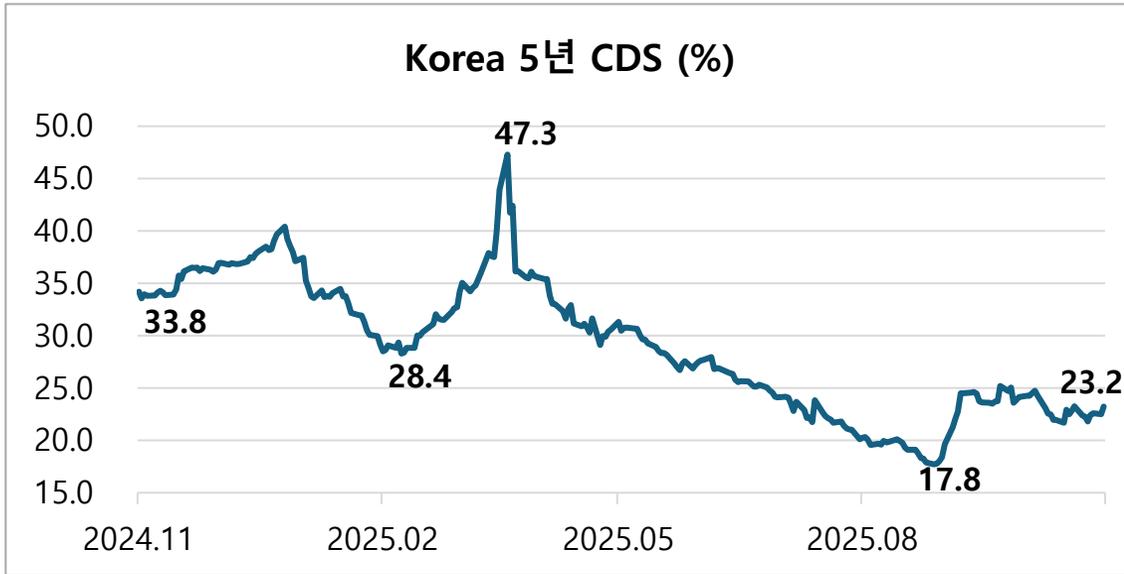
- 4) 기업들의 회사채 발행 난항
 - 글로벌 금리 발작으로 인한 채권발행 stop 된 상황
 - 현재 국내회사채 발행 예정 건 9개 불과 (10월 20건 이상)

III. 한국 시장 분석 (4) 인플레이션 문제 장기화 ... 채권 팔고 금으로 갈아타야 하나?



- 1) 시장은 물가가 안정될 것으로 보지 않고 있다!
 - 인플레이션 우려 → 현금 불신 → 실물안전자산 선호
 - 미국 경제상황 Stagflation 을 가정해야 (물가상승 중 고용악화)
 - AI boom 따른 주가상승이 경기둔화 막고 있는 상황
- 2) Morgan Stanley CIO Michael Wilson
 - 모건스탠리 마이클 윌슨 "금을 투자해야 인플레이션 헤지가능"
 - 금을 포트폴리오 자산에 배분 주식 60%, 채권 20%, 금 20%
 - 물가상승으로 채권 요구수익률이 올라가. 채권을 매각해야
- 3) 개인적 견해
 - 금은 대표적 물가 헤지hedge 상품. 향후 상승은 지속될 것이나, 상승속도 완만해 질 전망 (기회 이자비용 고려해야)
 - 2025년9월 기준 미국 CPI 3.0% → 아직도 연준 목표치 2% 대비 높은 수준 (3년내 목표달성 어려워+관세부담)
 - 2026 연말 미국 기준금리 3.5%까지 인하 전망
 - 급한 매수보다는 저가매수 통해 실수요 중심 포트폴리오 배분

III. 한국 시장 분석 (5) Korea related Credit Spread 한국 관련 신용가산금리 상황



IV. 환율 분석 & 전망

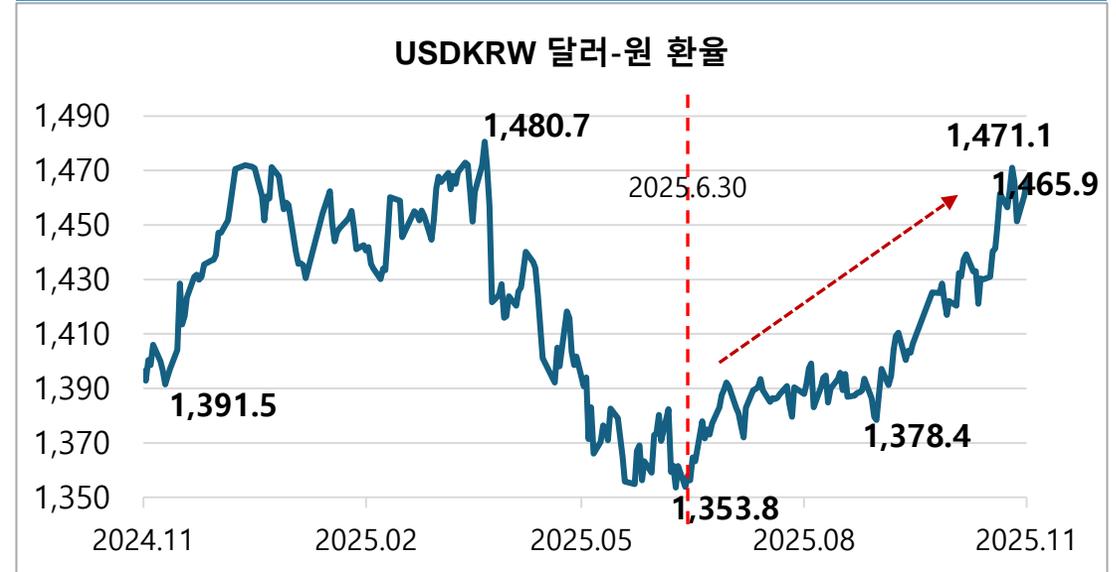
2026년 상반기 까지 1,400원대 달러-원 고환율 지속될 가능성 높아

IV. 환율 분석 & 전망 (1) 달러-원 환율 추이 – 25년간 & 1년간

2000년 이후 USD/KRW 달러-원 환율 추이 (1달러당 원화)



지난 1년간 USD/KRW 달러-원 환율 추이 (1달러당 원화)

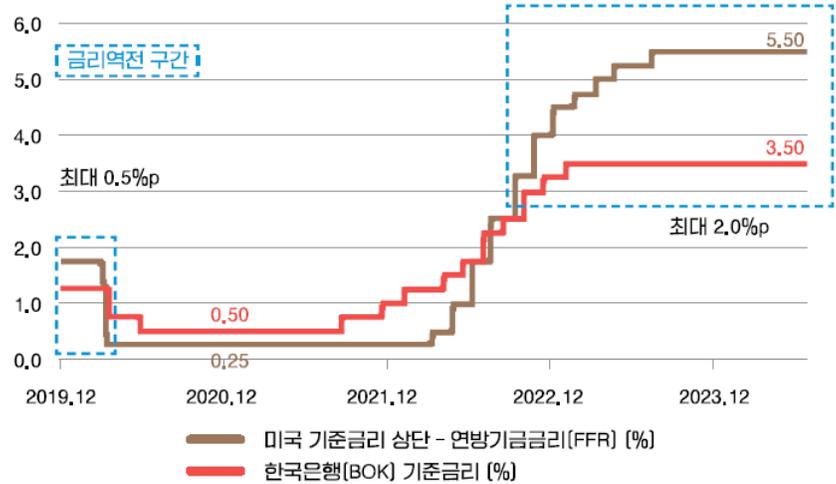


- 1) 원화 환율 지난 5년간 지속 상승 추세
 - 코로나이후 인플레이 연준 기준금리 인상 가능성
 - 2021.1.4 (1,081.9원)을 기점으로 상승세 전환
- 2) 원화 약세의 근본적인 원인
 - 한국과 미국, 유럽 등 주요 선진국간 시장금리차 확대
 - 트럼프 행정부의 고립주의로 인한 달러의존도 심화
 - 원화 및 원화자산의 전체적 투자 매력도 저하

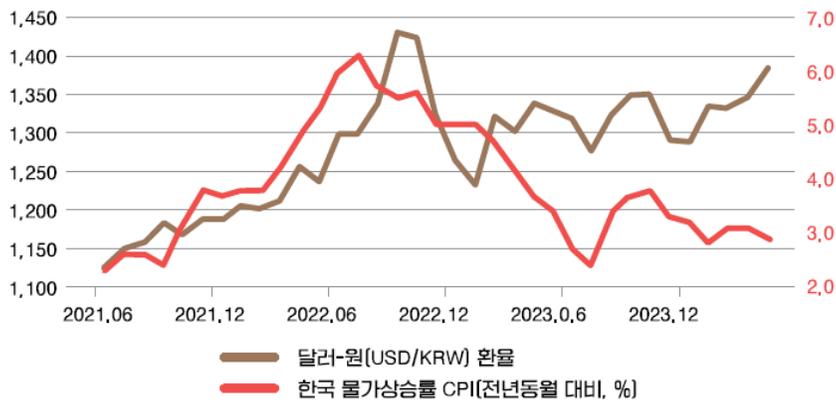
IV. 환율 분석 & 전망 (2) 한국과 미국간 금리차 역전이 주는 영향

한미간 기준금리 역전 시기와 역전 폭

(단위: %)



환율과 물가상승률의 관계



출처: 슈퍼금리 슈퍼리치 p165~168

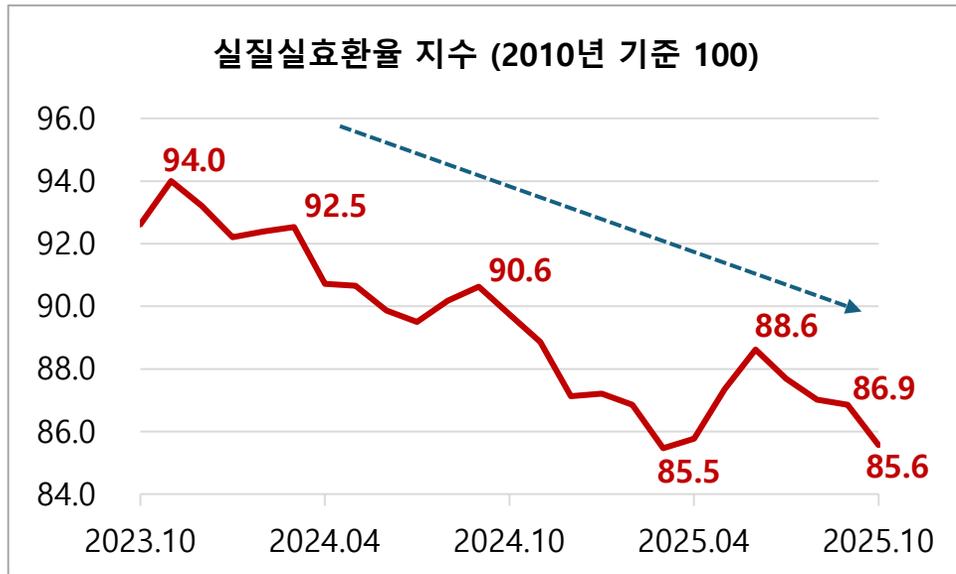
양국간 시장금리 차이는 환율에 직접적 영향

한국 국고채와 미국 국채 수익률 역전폭 (%)



- 1) 금리차역전 문제
 - 시장금리가 낮으면 통화의 투자매력도 저하
 - 투자매력도 저하는 통화약세 진행되는 실마리.
 - 일정기간 지속되는 성향
- 2) 낮은 국고채 금리
 - 현재 한국 10년 국고채 금리는 주요국 대비 매우 낮은 수준
 - 미국 Treasury, 영국 Gilt, 독일 Bundt 보다 낮은 수준
 - 일본 10년물 JGB와 금리차 1.5% 이내 축소

IV. 환율 분석 & 전망 (3) 원화의 실질실효 환율 지수 OECD 국가들 중 최저수준



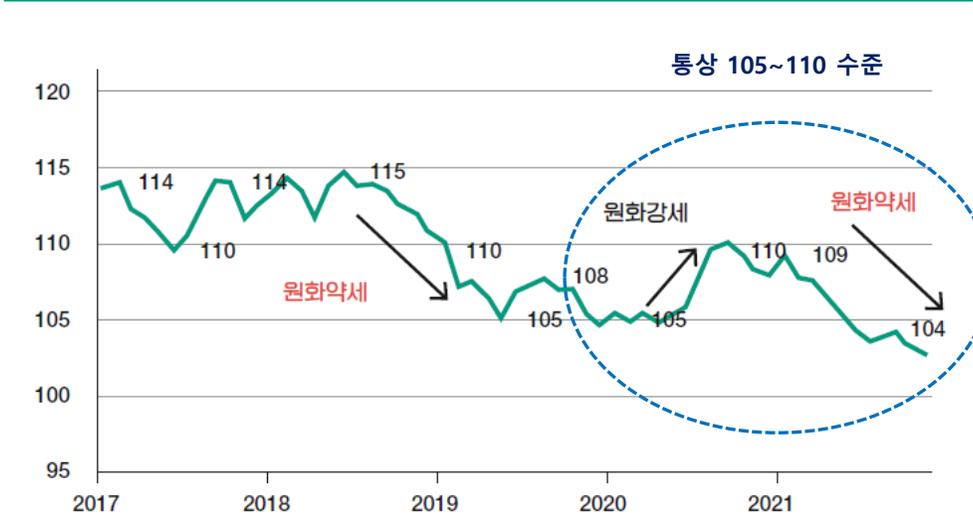
- 실효환율 하락으로 한국은 대미 수출 경쟁력은 상승 (수입 약화)
- 5년전 (2020년) 대비, 실질적인 제품 가격경쟁력 20% 이상 상승 효과

$$\text{실질환율} = \text{명목환율} \times \frac{\text{외국 물가}}{\text{국내 물가}}$$

환율이 많이 변했는데...
우리나라 수출품의 가격경쟁력은
좋아졌는지 나빠졌는지 어떻게
알 수 있을까?

실질실효환율이
높아졌으면 → 경쟁력 하락
낮아졌으면 → 경쟁력 상승

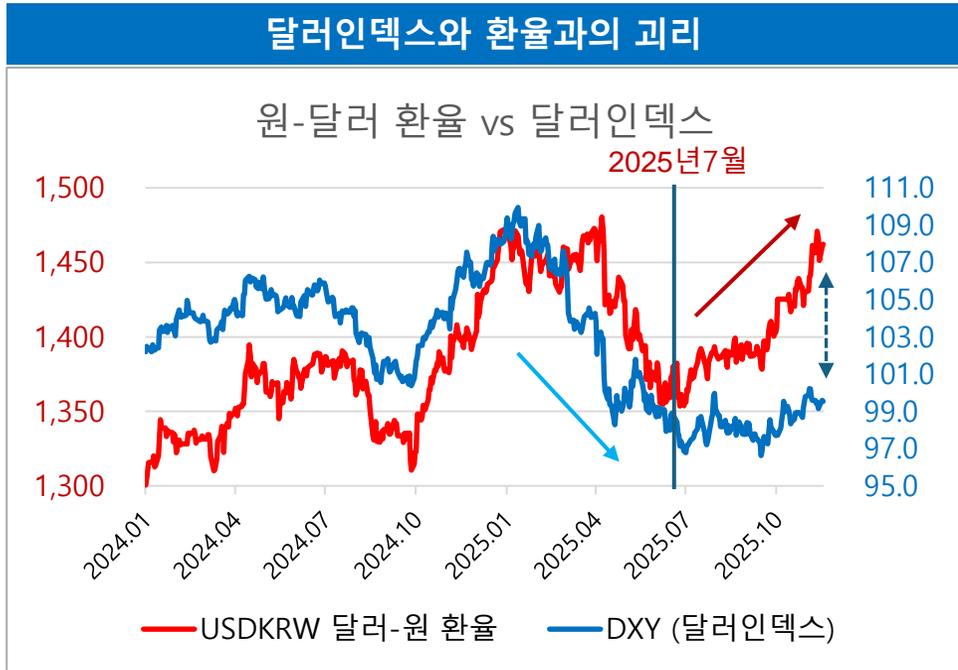
한국 실질실효환율 [2017~2022]



출처: 슈퍼금융리 슈퍼리치 p168~172

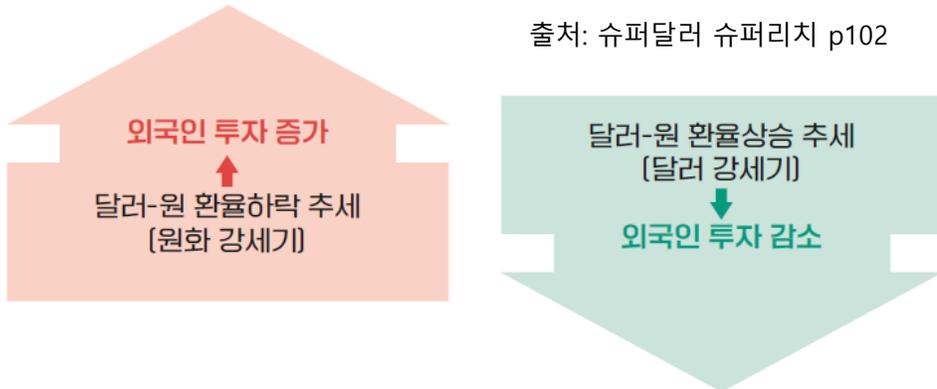
출처: BIS 국제결제은행

IV. 환율 분석 & 전망 (4) USD/KRW 환율과 DXY 달러인덱스 간 괴리 문제



환율에 따른 외국인 매매 증감-일반적인 경우

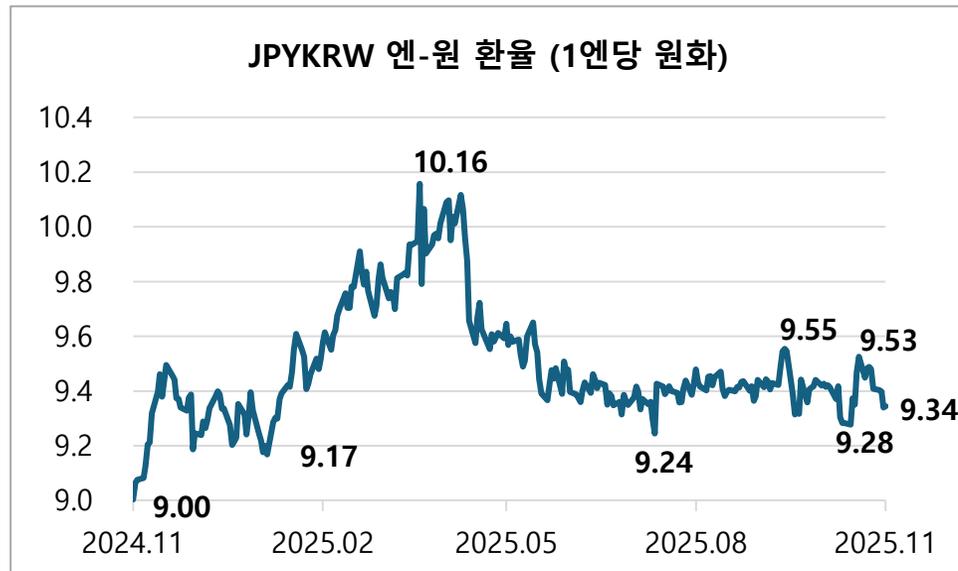
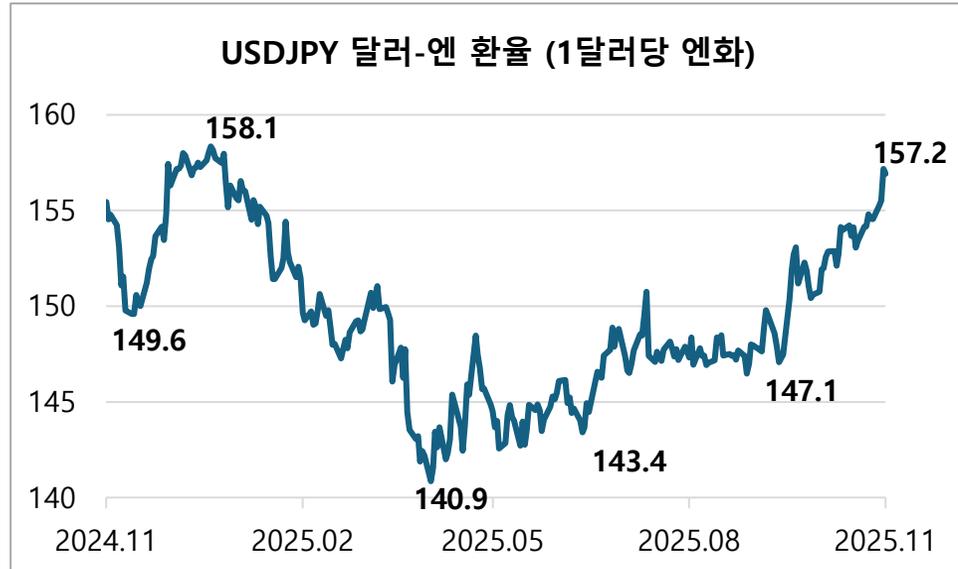
출처: 슈퍼달러 슈퍼리치 p102



괴리의 근본적인 원인

- 1) 달러인덱스와 달러-원 환율과의 괴리
 - 현재 DXY 100을 기준으로 소폭 하회 중 (99선 거래)
 - 유로강세 원인이나, 2024년 이후 원화 약세 두드러져
 - 특히나 2025년 FOMC 2회 기준금리 인하에도 환율 상승 이례적
 - 2025년 7월을 기점으로 괴리 격차 확대 (\$3,500억 투자 패키지)
- 2) USD-KRW 환율상승의 원인?
 - ① 정치, 외교적인 문제 - 최근 이례적으로 가장 영향이 큰 요인
 - ② 한국과 미국 양국의 시장금리 역전 요인
 - ③ 중앙은행 risk - BOK의 인상과 인사 통화정책 방향 혼선
 - ④ 2023.2 이후 장기간 1,300원 이상의 고환율이 향후 물가불안 야기
 - ④ 수요와 공급의 비대칭 문제. 외환 매수 수요 ≥ 원화 매수 수요
- 3) 결론
 - 한국 외환시장의 구조적인 모순
 - 현재 한국 원화는 해외결제 불가능 상황
 - 한국의 경제규모 증가로 환전수요가 커졌는데도 아직 통화는 불변

IV. 환율 분석 & 전망 (5) USD/JPY 와 USD/KRW 환율 동조화 계속될까?

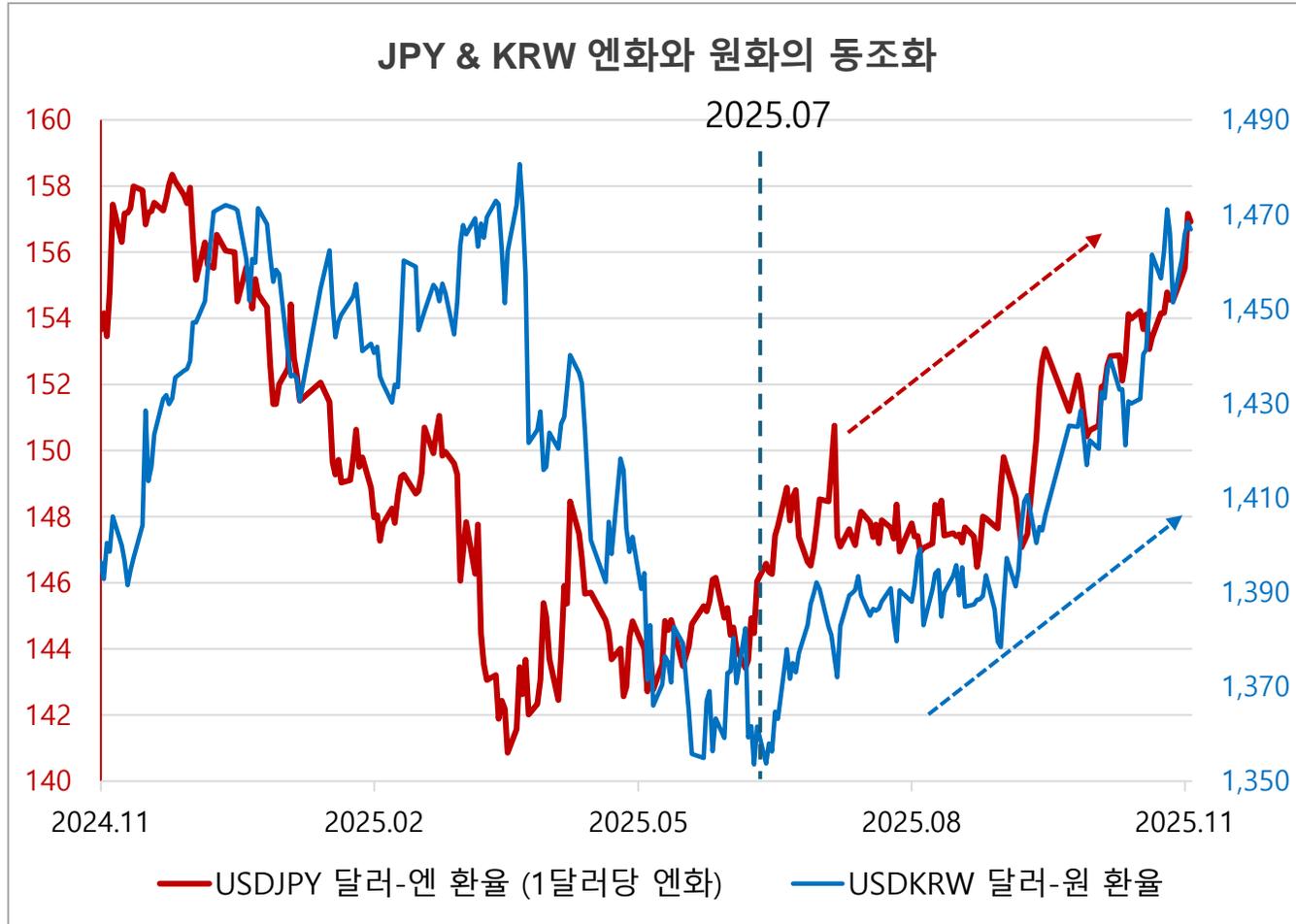


다카이치 총리와 카타야마 재무상, 두 사람의 다른 꿈

- 1) 다카이치 총리 부임 후 약세 전환?
 - 다카이치 사나에 총리당선 2025.10월은 일본 엔화 약세 요인
 - 아베노믹스를 따른 사나에노믹스로 인한 재정부담
 - 일본 10년 국채 1.65% 이상으로 급등
 - 하지만, 엔화 약세는 다카이치 총리 부임 이전인 7월부터 진행
- 2) 원화와의 동조화 이슈
 - 2025년은 JPY와 KRW 의 동조화의 해라고 할 수 있어
 - 트럼프 관세 압력으로 인한 양국 통화 동조화 강해져
 - 특히나 \$5,000억 & \$3,500억 발표후 동조화는 더욱 강한 면모
- 3) 엔-원 환율 추세
 - 양국간 교환환율은 최저 2024년 엔당 8.3원 선까지 하락
 - 반등 후 현재 100엔당 900원선 (1엔당 9.5원선) 거래당
- 4) 2026년초 JPY-KRW 엔-원 전망 (하락 예상)
 - 한국원화는 엔화에 비해 상대적으로 견조할 전망 (반도체 등)
 - 반면, 엔화는 중국 이슈등 상대적 약세 전망
 - 2026년 상반기 JPY-KRW 환율 890~930원대 전망

IV. 환율 분석 & 전망 (6) 중국과 일본 분쟁은 BOJ 금리인상 지연 & 엔화 추가약세 요인

JPY와 KRW 약세 모두 2025년 7월부터 본격화



JPY 약세는 부양책 아닌 투자패키지 영향 가장 크다

- 1) 2025년7월 기점, 양국 통화 약세 전환
 - 트럼프의 투자 패키지가 발표된 2025년 7월 이후 JPY, KRW 두 통화 모두 약세 본격화
 - 달러 약세에도 불구하고, 양국 통화가 같은 시기에 약세 전환은 Trump 요인이 절대적
- 2) JPY와 BOJ의 China dilemma
 - 일본의 대규모 양적부양 대기중 - JGB 채권발행량 늘어나야 하는 상황
 - 중일 분쟁으로 인해 일본내 중국인 투자 & 관광객 감소 → BOJ 금리인상 지연 가능성 커져
 - 중일 분쟁은 상대적으로 길어질 듯 (과거 사드 사례) ... 한국의 반사이익 가능
 - 추가적 엔화 약세 유발 전망 → USDJPY 160엔대? 돌파 가능성 열어 줘야 (카타야마 vs 타카이치)

IV. 환율 분석 & 전망 (7) 2026년 USD/KRW 환율 전망

1) 2026년 전체적인 기조

- 상방 리스크 요인 (원화강세) : 한미간 기준금리 격차 유지 or 축소, 국내 자본유출 증가, DXY상승, 수출경쟁력 약화
- 하방 리스크 요인 (달러강세) : 미국 고용 및 경제둔화로 인한 연준 금리인하 속도, 중국 경기회복 & 반도체 호조, 지정학 완화

2) 2026년 상반기

- 1,400~1,500원 고회율 유지 전망
- 25하반기~26상반기, 미국 연준의 물가상승 우려 재부상. 이로 인해 달러 기준금리를 지속해서 인하하기 어려울 전망
- 한국 원화 신용프리미엄 증가로, 기준금리격차 축소에도 시장금리 격차 확대.
- Stagflation상황에서 경기둔화 방어에 초점을 맞춘 금리인하의 부작용 현실화
- 2026년 중반 이후 물가상승 우려로 인해, 파월의 후임 FED 의장이 친트럼프 인사 기용에도 금리인하 조속 추진 어려울 수.

3) 달러 실수요자 매수 전략

- 달러강세 유지로 인해 2026 상반기 환율은 평균 1450원대를 중심으로 거래될 가능성 커져.
- 실수요가 있는 소비자들은 전략을 가지고 매수를 할 것을 추천
- FOMC 있는 11월 월말이나 12월11월 주를 일단 피해 거래할 것
- 특히나 12월 FOMC의 결정 결과가 동결로 나올 경우, 환율 상승 가능성 커지기 때문에 실수요자 이전 매수를 추천함
- 2026년 상반기 1,400 원 초반에 거래될 경우, 실수요자들은 매수 할 것을 추천

IV. 환율 분석 & 전망 (7) 2026년 USD/KRW 환율 전망 - 계속

4) 2026년 하반기

- 1350~1450원대 달러-원 하락 전망
- 특히나, 미국의 고용불안이 사회문제로 비화 가능성. 하반기 2회 인사를 예상함.
- 연준은 Stagflation 하에서 물가상승과 고용불안 두가지의 balance를 잡기 위해 외줄타기를 하는 2026년 한해가 될 전망

5) 2026년 연말

- 고금리 지속 & 유동성 부족 지속으로 인한 신용사태 불거질 우려도 있는 상황
- 단기금융 경색은 이미 2025년 하반기부터 일어나고 있는 상황
- 향후 신용경색이 일어날 조짐이 보이면, 연준은 가장 급한 불을 끄기 위해 인플레이션 상승 위험을 감수하고 금리를 크게 인하할 수 있다.

IV. 환율 분석 & 전망 (8) 각국 기준금리 & 환율 전망치

2025~2026 각국 기준금리 전망					
구분	'25년末	'26.1Q末	'26.2Q末	'26.3Q末	'26.4Q末
미국	3.75%	3.75%	3.75%	3.00%	2.75%
한국	2.50%	2.25%	2.25%	2.50%	2.50%
일본	0.50%	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%

2025~2026 달러-원 환율 전망					
구분	'25년末	'26.1Q末	'26.2Q末	'26.3Q末	'26.4Q末
USDKRW	1,470	1,450	1,440	1,400	1,360

DISCLAIMER

- 본 자료는 신뢰 할 수 있다고 판단한 정보에 근거하여 작성되고 있습니다만, 그 정확성 및 안전성을 보증하는 것은 아닙니다.
- 여기에 기재된 내용은 사전 연락없이 변경되기도 합니다.
- 본 자료는 투자 판단의 참고가 되는 정보의 제공을 목적으로 작성한 것이며, 특정의 투자전략을 권유하는 것은 아닙니다.
- 투자에 관한 최종결정은 고객 자신의 판단으로 하시도록 부탁 말씀드립니다.
- 본 자료의 저작권은 저자에 속하며, 그 목적을 불문하고 무단으로 인용 또는 복제하는 것을 금지합니다.