Weekly
FX Economist View

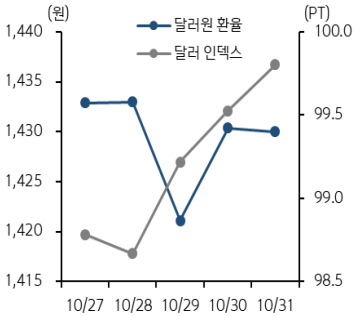
2025-11-03

판 깔아 줬으니 개평 받아야 하는데

FX Talk & Insight : 금주 1,420~1,440원 전망

숨가쁜 국제 외교 무대에서 한·미 합의에 시장이 안도했지만, 미·중 정상은 표면적 합의에 그친 채 냉랭한 뒤끝을 노출. 美 FOMC는 금리 인하 및 양적 긴축 종료를 예고했으나 추가 금리 인하는 기정사실 아니라며 시장에 경종. 한·미 합의가 외환시장 우려를 덜어냈지만, 원화 약세 압력을 온전히 걷어내기엔 역부족인 듯. 엔화 약세의 압박과 냉랭한 미·중 관계, 서학개미의 美 주식 사랑이 겹쳐 고환율 지탱. 다만, 이벤트 부재 속에 시장이 숨을 고르며 원화 약세도 진정 가능

외환시장



비록 전세계 초강대국이라는 타이틀을 등에 지고 나왔다고 하더라도 APEC 순방에서 트럼프 대통령은 협상의 달인이라는 칭호에 걸맞는 성과를 일본 및 한국과의 무역협상에서 거둔 것으로 여겨진다. 물론 최대 라이벌(?)인 시진핑을 확실히 누르지 못하고 김정은을 테이블에 불러내지 못한 점은 아쉬울 수 있지만 적어도 3년 이상, 길면 8년 가량 시간이 있으니 그리 급할 것도 없다는 생각을 하며 미국으로 돌아갔을 수 있다. 그리고 관세 협박으로 촉발된 무역정책 불확실성이 미중 정상간 회동을 통해 휴전 모드로 들어간 점은 환율을 비롯한 금융시장 전반의 센티멘털에 우호적이다.

이처럼 글로벌 빅 이벤트가 중첩된 슈퍼 위크가 비교적 잘 마무리되었지만, 생각만큼 원화 환율이 잘 떨어지지 않는 듯하다. 아마도 연준을 비롯한 글로벌 중앙은행의 행보가 불확실한 가운데 미중 정상회담이 예상을 넘어서는 결과를 보여주지 못한 데다, 한국 역시 트럼프와 협상으로 인한 현실적인 청구서에 대한 고민들이 담겨져 있기 때문일 것이다. 우선 연준은 시장의 예상대로 25bp 금리인하를 선택해 기준금리를 4.00%로 낮추었다. 하지만 파월 의장이 다음 12월 금리인하에 대해 생각보다 강하게 선을 그으며 시장 기대와 배치되었고, 매파적 인하로 인식됨에 따라 미 달러가 약세로 더 나가지 못한 것으로 여겨진다. 비록 보험적인 성격의 연속 인하를 택했지만 고용과 물가라는 양대 지표에 의거해 통화정책을 결정하는 연준의 속성상 셧다운 장기화로 고용 지표를 확인하지 못하는 상황에서 추가 금리인하 신호를 섣불리 주기에는 부담스러웠을 것으로 여겨진다.

전망치	금주 예상 레인지	
	저점	고점
달러원	1420	1440
달러엔	152.5	154.5
유로달러	1.151	1.168

한편 선불금 3,500억 달러 총액을 깍지는 못했지만 1,500억 달러는 협상 카드로 계속 사용한 조선에 활용하고, 연간 최대 200억 달러 내에서 AI와 에너지를 중심으로 대미 투자를 분할하기로 하며 한미간 무역정책 불확실성은 다소간 경감된 것으로 판단된다. 한미간 어려운 문제를 풀 실마리를 만들었으니 느낌상 원화 환율에 긍정적으로 작용할 공산이 크다. 하지만 그럼에도 불구하고 매년 200억 달러라는 금액은 기존 대미 투자의 거의 2배를 올린다는 뜻이 된다. 기존 대미 투자 혹은 다른 나라에 대한 투자를 축소하지 않는다면 유출 규모는 커지는 셈이다. 물론 외환시장 수급에 부담을 주지 않는 규모라고 하지만 배당금 등 원래 유입되어야 할 자금을 미국 현지에 돌린다는 방안 역시 들어왔던 돈이 들어오지 않는다는 점에서 유입 규모의 축소가 될 것이다. 따라서 최악은 면했다는 안도감을 가져 올 수 있더라도 펀드플로 상에서는 환율의 하락을 가로막는 요인이 될 듯하다.

어쨌든 조심스럽게 지켜보던 굵직한 이벤트가 지나갔으니 시장의 시선은 다시 펀더멘털로 돌아올 것으로 여겨진다. 정상적이라면 매달 첫 주는 미국 신규고용과 실업률을 가장 주목할 수 밖에 없지만, 미국 정부의 셧다운 장기화로 고용지표 발표 여부가 불투명하다. 따라서 꿩 대신 닭으로 ADP 고용지표와 ISM 제조업·서비스업 지수 등이 대용 지표로 활용될 수 있을 것 같다. 한편 중국에서도 수출과 물가 등 굵직한 지표가 발표될 예정이다. 미국이 10%를 깎아줬어도 47%라는 무거운 관세율에도 불구하고 역내 기반 확장과 기술 산업 육성 등으로 중국 수출의 증가세는 이어질 것으로 여겨지는 반면, 소비자물가와 생산자물가는 감소세를 면치 못하고 있어 외수와 내수의 불균형이 계속되고 있다. 미 달러로 가로막힌 환율 하락 분을 위안화로 충당하기에는 다소 무리가 따른다.

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

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

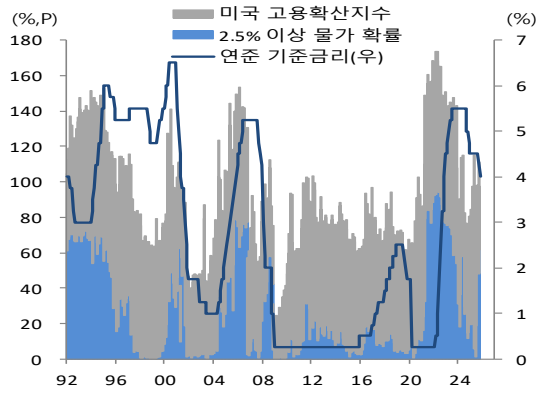
Weekly
FX Economist View
왜 우리가 빚쟁이가 된 느낌이지?

그림으로 해석하는 매크로 관전 포인트

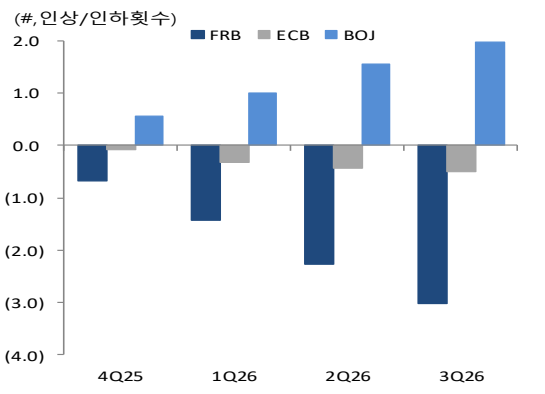
10월 연준은 시장 예상대로 25bp 금리인하 단행. 고용 저하에 대한 부담으로 선제적 대응 나선 듯하나, 12월 추가 인하 여부는 불분명

인상 의지에도 불구 신정부와 정책 조율 불가피해 BOJ는 금리 동결. 물가 안정과 경기 회복 언급한 ECB도 동결. 시장의 기대는 서로 다른 방향

셧다운發 고용 부재에도 금리 인하 단행한 FRB



미국, 유로존, 일본의 통화정책 기대 갈라져

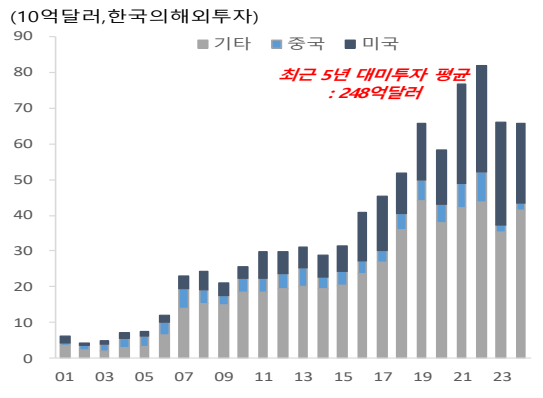


자료 : Bloomberg, Refinitive, 신한은행 S&T 센터

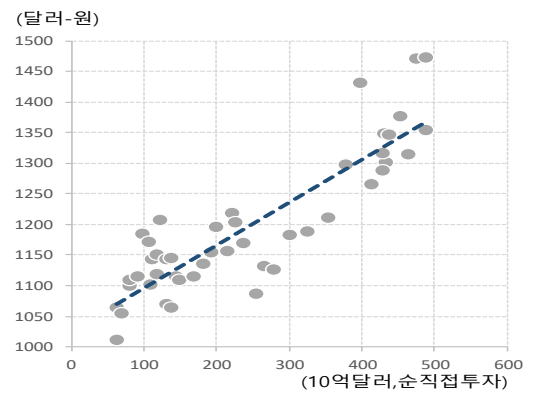
대미 무역협정 비교적 선방했지만 투자금액에 대한 부담은 남아. 연간 최대 200억 달러로 제한한 점은 긍정적이나 기존 규모대비 대폭 증액

3,500억 달러의 조선업 분배 및 분할 등으로 수급 부담 완화된 점은 우호적. 다만 배당금 등을 투자 재원으로 활용시 환율 하락 요인도 희석

연 200억 달러로 분할하며 대미 투자 우려 완화



그렇지만 수급상 환율 하락 요인은 아닌 듯

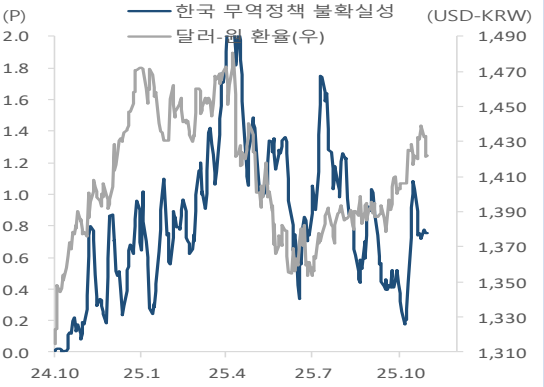


자료 : Bloomberg, Refinitive, 신한은행 S&T 센터

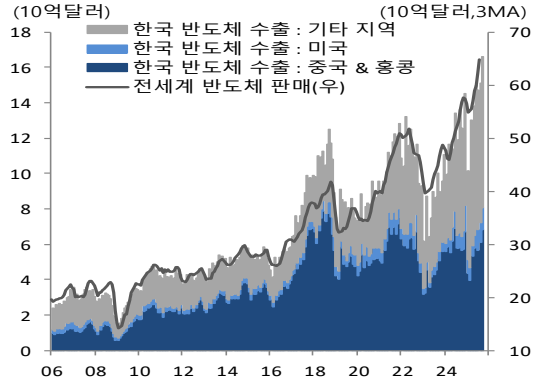
APEC 회담은 무난한 마무리로 심리적 안도감 나타날 듯. 하지만 기대 이상의 성과를 거두지는 못한 가운데 미달러의 무게감도 여전한 상황

미 고용지표 발표 불확실한 가운데 미국 ISM 및 중국 수출입 지표 주시. 한국 수출은 반도체를 중심으로 비교적 안정적인 성장 기록하며 선방

무역정책 불확실성 완화로 한시름 놓은 환율



반도체를 중심으로 한 10월 수출 성과 주시

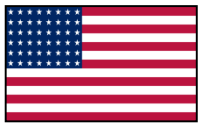


자료 : Bloomberg, Refinitive, 신한은행 S&T 센터

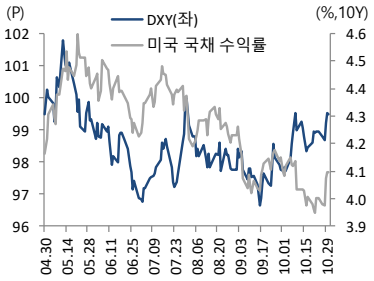
Weekly Economist View

Dancing with the Dollars

FX Navigator

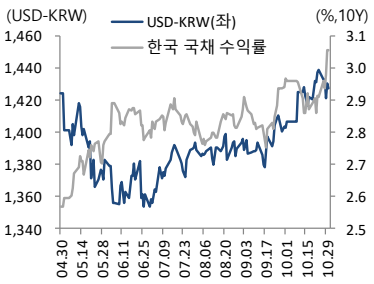


DXY(미달러 인덱스)



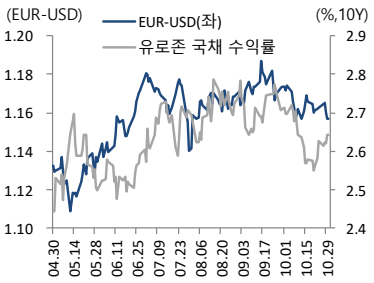
리뷰	소비자물가 안도감과 연준의 금리인하에도 불구하고 미중 정상회담을 앞둔 경계감과 더불어 파월 의장의 12월 추가 금리인하에 대한 선 긋기로 오히려 미달러는 상승. 미중 협상 무난하게 마무리되었으나 가시적 성과 없어 휴전 모드로 인식
프리뷰	셧다운 장기화로 고용 지표 발표 불투명해 ADP 및 ISM 등을 통해 간접적으로 분위기 관측. 빅 테크의 인력 축소 뉴스 등 감안시 고용지표는 비우호적일 듯. 이로 인해 미달러 강세 분위기 다소 누그러질 소지 있지만 트럼프의 정치적 노이즈가 변수

USD-KRW(한국 원)

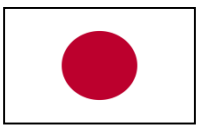


리뷰	미·중 정상회담 앞두고 26일(일) 고위급의 실무 협의에서 사전 합의 도출하자 주초 개장하며 환율 하락. 29일에는 한·미 협상 타결로 환율이 한때 1,420원 하회. 그러나 FOMC 매파적 인하 및 공동 합의문도 없이 냉랭했던 미·중 정상회담 이후 다시 1,430원 돌파
프리뷰	한·미간 합의에 우리 측 의견을 상당 부분 반영해 외환시장 우려를 한층 덜어냈지만, 원화 약세 압력을 온전히 걷어내기엔 역부족인 듯. 엔화 약세의 압박과 그저 긴장 수준 관리에 그친 미·중 회담, 서학 개미 美 주식 사랑이 겹쳐 고환율 수준에서 당분간 박스권 예상

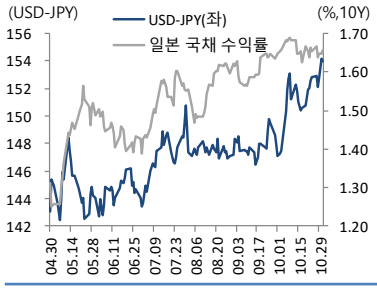
EUR-USD(유로화)



리뷰	Moody's가 프랑스 신용등급 전망을 부정적으로 하향하며, 향후 등급 강등 가능성 시사. 그러나 주초에는 미·중 고위급의 사전 합의 도출로 유로화 소폭 반등. 이후 매파적 인하한 美 FOMC 및 냉랭했던 미·중 정상회담 이후 달러 반등하자 유로화가 1.16 하향 돌파
프리뷰	유로화 방향성 약한 가운데, 미국과 비교해 유럽의 통화정책 기대가 유로화의 하단을 방어. 그러나, 겨울이 다가오는 시점에, 최근 유럽의 가스 비축율이 예년에 비해 낮은 것은 유로화에 복병. 단기적으로 상하단 막힌 박스권 횡보 예상



USD-JPY(일본 엔)



리뷰	10월 28일 미·일 정상회담에서 엔화 약세 언급할 수 있다는 심리에 환율이 152엔 하회. 특별한 언급 없어 환율 하락 멈춘 뒤 미국 FOMC가 매파적 금리 인하하자 153엔 돌파. 냉랭했던 미·중 정상회담 이후 글로벌 달러 강세에 154엔마저 돌파
프리뷰	다카이치 총리가 이끄는 새 연립정부가 재정 확대 및 통화 완화 성향을 분명하게 드러내며 엔화 약세 기대감을 자극. 소수 여당으로 출범한 정권 기반 취약하고 연정도 느슨하지만, 정권이 위기를 맞기 전에는 엔화 약세에 무게

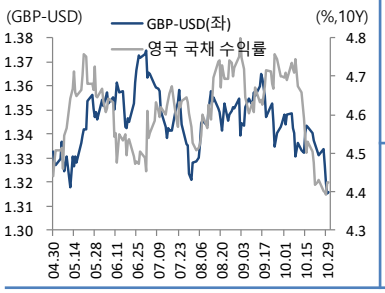
자료 : Bloomberg, 신한은행 S&T센터

Weekly Economist View

Dancing with the Dollars

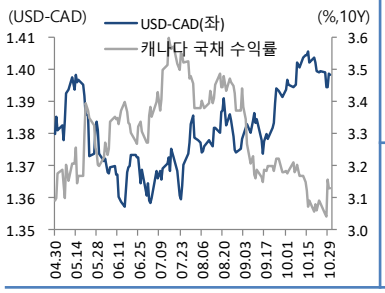
FX Navigator

GBP-USD(영국 파운드)



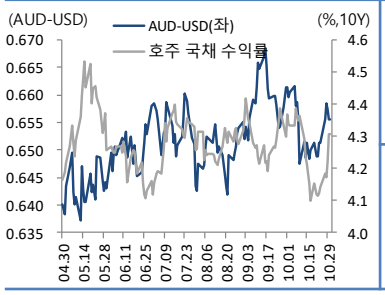
리뷰	주초 최고 1.335 수준이었던 GBP가 영국 정부 재정에 대한 우려가 다시 샘솟으며 금주 크게 하락해 주 후반 1.32 하향 돌파. 금리 인하 불구, 메시지는 매파적이었던 美 FOMC 및 표면적 합의에 그친 미·중 정상회담 실망감에 달러 강세 더해진 결과
프리뷰	영국 정부가 11월 의회 제출할 예산 책정에 난항. 한때 호기롭게 소득세 인상 배제하겠다던 英 재무장관이 결국 소득세 인상 검토. 단기적으로 예산 논의에 대한 시장의 불신이 GBP 추가 하락 초래 가능. 11월 6일 BOE는 금리 동결 전망

USD-CAD(캐나다 달러)



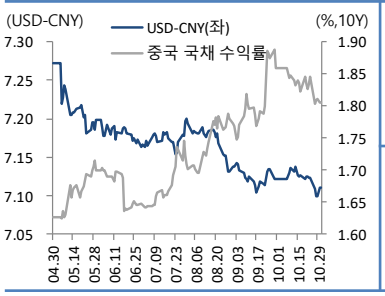
리뷰	9월 중순부터 10월 14일까지 약세 뚜렷했던 CAD가 이후 반등하여 29일 한때 1.39 하회. 10월 초 캐나다 온타리오 주정부가 美 레이건 前 대통령의 관세 반대 발언을 담은 광고를 내보내며 트럼프의 분노를 유발. 주 후반에는 환율 반등해 1.40 재위협
프리뷰	통화정책 전망은 정치적 압력에 노출된 미국 연준이 BOC보다 좀 더 완화적이지만, 9월 이후 발표되는 캐나다의 경제 지표가 시장 기대를 밑도는 현상이 뚜렷. 다만, USD 강세가 다소 누그러지고 있어 환율 소폭 하락에 무게

AUD-USD(호주 달러)



리뷰	2주간 횡보했던 AUD가 금주 뚜렷하게 상승해 29일 한때 0.66 상회 미·중 고위급이 정상회담 앞두고 26일(일) 사전 합의 도출한 것이 결정적. 그러나, 30일 정상회담이 표면적 합의 그치며 냉랭한 뒤끝을 남기자 주 후반 반락하며 0.66 하회
프리뷰	미·중 정상회담은 씁쓸한 뒤끝을 남기고 미국 연준 파월 의장은 12월 금리 인하가 기정사실 아니라며 시장에 경종 울렸지만 AUD가 약세를 재개하기보다 반등할 듯. 구리, 철광석, 알루미늄 등 주요 금속 가격의 뚜렷한 상승세가 AUD를 지탱

USD-CNY(중국 위안)



리뷰	10월 23일 종료된 4중 전회는 첨단산업 육성과 질적 성장에 방점. 미·중 고위급이 정상회담 앞두고 26일(일) 사전 합의 도출하면서 주초부터 환율 하락해 한때 7.09 하회. 그러나 30일 정상회담이 표면적 합의 그치며 냉랭한 뒤끝 남기자 환율 반등해 7.10 회복
프리뷰	9월 중순 이후 달러 강세 국면에 위안화는 10월 중순 이후 오히려 강세 연출. 위안화 움직임이 다른 통화들과 달리 달러 움직임과 동떨어진 것은 미국 경제와 분리되고 있음을 방증. 완만한 위안화 강세가 지속될 가능성에 무게

자료 : Bloomberg, 신한은행 S&T센터

Weekly
FX Economist View
왜 우리가 빚쟁이가 된 느낌이지?

금주 발표되는 주요 경제지표

경제지표 발표 일정

	국가	이벤트	기간	예상치	이전치	중요도
11-03-2025 9:00	AU	멜버른 연구소 인플레이션 전월비	Oct	--	0.40%	80
11-03-2025 9:30	SK	S&P 글로벌 한국 PMI 제조업	Oct	--	50.7	90
11-03-2025 10:45	CH	레이팅독 중국 제조업 PMI	Oct	50.8	51.2	92
11-04-2025 0:00	US	ISM 구매물가지수	Oct	--	61.9	76
11-04-2025 0:00	US	ISM 제조업지수	Oct	49.1	49.1	95
11-04-2025 8:00	SK	CPI (전년대비)	Oct	--	2.10%	95
11-04-2025 12:30	AU	RBA 목표금리	4-Nov	3.60%	3.60%	100
11-04-2025 22:30	US	무역수지	Sep	--	--	85
11-05-2025 6:00	SK	외환보유액	Oct	--	$422.02b	58
11-05-2025 8:50	JN	본원통화 전년비	Oct	--	-6.20%	78
11-05-2025 10:45	CH	레이팅독 중국 종합 PMI	Oct	--	52.5	73
11-05-2025 10:45	CH	레이팅독 중국 서비스 PMI	Oct	--	52.9	75
11-05-2025 22:15	US	ADP취업자 변동	Oct	-20k	-32k	93
11-06-2025 0:00	US	ISM 서비스 지수	Oct	50.9	50	83
11-06-2025 8:00	SK	BoP 경상수지	Sep	--	$9148.8m	75
11-06-2025 9:30	AU	무역수지	Sep	--	A$1825m	83
11-06-2025 19:00	EC	소매판매 YoY	Sep	--	1.00%	52
11-06-2025 21:00	UK	영란은행 기준금리	6-Nov	4.00%	4.00%	99
11-06-2025 22:30	US	비농업부문 노동생산성	3Q P	--	3.30%	50
11/07/2025	CH	수입 YoY	Oct	--	7.40%	78
11/07/2025	CH	수출 YoY	Oct	--	8.30%	82
11-07-2025 22:30	US	실업률	Oct	--	--	89
11-07-2025 22:30	US	비농업부분고용자수 변동	Oct	--	--	99
11-08-2025 0:00	US	미시간대학교 소비자신뢰	Nov P	--	53.6	95
11-09-2025 10:30	CH	PPI 전년비	Oct	--	-2.30%	90
11-09-2025 10:30	CH	CPI (전년대비)	Oct	--	-0.30%	98

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	1,430.0	200.8
고가	1,433.0	201.1
저가	1,424.1	200.3
종가[1)]	1,424.4	200.3
전일비	-2.1	-0.6
평균환율	1,427.4	200.8
NDF(1M)	1,427.4	
거래량	197(억불)	347(억위안)

1) 서울외환시장 3시 30분 종가

주요 통화 환율

통화	환율	전일비
USD/KRW	1,430.00	8.90
JPY/KRW	928.25	-0.05
EUR/KRW	1,648.22	-8.32
GBP/KRW	1,880.08	-1.63
AUD/KRW	935.75	-2.28
CAD/KRW	1,020.47	-2.87
USD/JPY	153.99	-0.14
EUR/USD	1.1537	-0.0028

금리 장외파생상품 (원화)

(단위 : %)

만기	IRS	전일비	CRS[2)]	전일비
1Y	2.575	-0.020	2.200	0.07
2Y	2.607	-0.041	2.220	0.08
3Y	2.666	-0.033	2.300	0.07
4Y	2.733	-0.020	2.365	0.08
5Y	2.788	-0.012	2.415	0.09
7Y	2.862	-0.002	2.385	0.07
10Y	2.929	-0.010	2.300	0.06

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

기준 금리 및 채권금리 (원화)

구분	종가	전일비
CD 91일물	2.55	-0.01
통안 1년	2.44	-0.00
통안 2년	2.65	-0.02
국고채 3년	2.71	-0.03
국고채 5년	2.86	-0.00
국고채 10년	3.06	+0.00
국고채선물(3년)	106.48	+0.04

단기 FX Swap Point (원화)

(단위 : 전)

만기	SWAP Point	전일비	Implied CRS
1M	-195	-24.00	2.34%
3M	-605	-5.00	2.20%
6M	-1,130	-10.00	2.23%
1Y	-2,010	-60.00	2.21%

금리 장외파생상품 (미국)

(단위 : %)

만기	국채	전일비	IRS[3)]	전일비
1Y	3.68	-0.004	3.60	-0.017
2Y	3.57	-0.024	3.37	-0.006
3Y	3.58	-0.019	3.33	-0.002
5Y	3.69	-0.024	3.38	-0.002
10Y	4.08	0.002	3.65	0.013

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

주요 증시

증시	종가	전일비	
KOSPI	4,107.50	+20.61	+0.50%
미국 DOW	47,562.87	+40.75	+0.09%
중국 상해종합	3,954.79	-32.11	-0.81%
일본 NIKKEI 225	52,411.34	+1,085.73	+2.12%
영국 FTSE 100	9,717.25	-42.81	-0.44%

기타

종목	종가	전일비
WTI (선물)	60.98	+0.50
금 (선물)	3,996.50	+12.80
3M TERM SOFR	3.89	+0.04
3M EURIBOR	2.04	-0.01
KOR 5Y CDS	21.94	-0.00

· 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.