

트럼프 시대의 글로벌 환율질서와 원화의 미래

송기중 평가정책본부장 02-2014-6225 song72@nicerating.com

2025. 1. 15.

환율에 대한 우려가 지속되고 있다. 우리나라의 순대외금융자산이나 외환보유고 규모, 경제와 금융시장의 성숙도 등을 고려할 때 패닉에 빠질 필요는 없다는 시각이 대부분이다. 이를 반영하여 외환시장의 유동성에도 큰 문제는 없는 것으로 보인다. 정치적 불확실성이 다소 감소하고, 국민연금의 헷징 물량이 나오면서 가팔랐던 환율 상승세도 일단 주춤해졌다. 하지만, 우리나라 경제와 정치에 부정적인 뉴스가 넘쳐나는 가운데, 환율이 심리적으로 받아들이기 어려운 달러 당 1,500원에 근접하면서 불안감을 떨치기 어려운 것도 사실이다.

단기 환율 전망도 중요하지만, 트럼프 2기 출범이 다가오면서 글로벌 금융시장 환율 전반에 대한 고민도 깊어질 수 밖에 없다. 비전통적인 경제관을 가지고 있는 트럼프 정부 하에서 글로벌 금융시장과 외환시장의 불안정성이 높아질 수 밖에 없기 때문이다. 이러한 때일수록 좀더 먼 과거를 보면서, 미래의 모습을 유추해 보는 것이 도움이 될 것이다.

Post-플라자 환율 질서의 위기

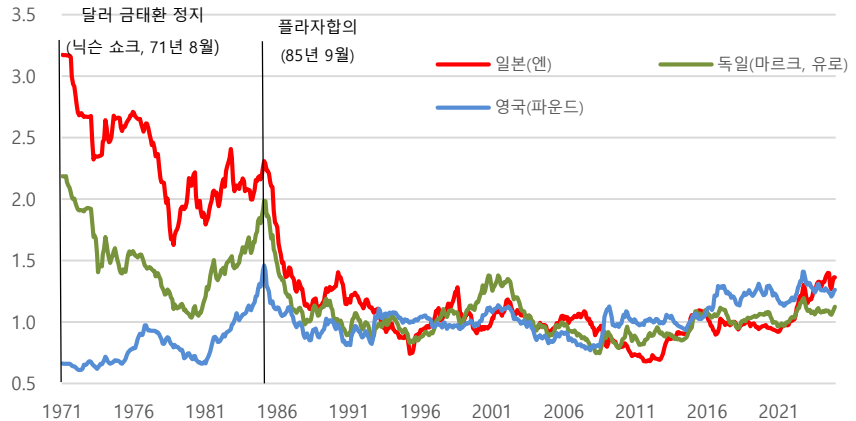
너무 익숙해져 마치 태고적부터 존재했던 것처럼 느껴지는 현재의 글로벌 환율 질서는 사실 1985년 플라자 합의 이후 만들어진 것이다. 하지만, 이 'Post-플라자 환율 질서'를 지탱해오던 요인(자유주의 주류 경제학에 기반한 경제정책 등)들은 2008년 금융위기 이후 하나 둘씩 사라지고 있다. 트럼프 2기에 이 환율체제는 살아 남을 수 있을까?

환율¹이 어떤 정상적인 수준으로 회귀하는 자연적인 메커니즘은 없다. 신흥국 투자자들이 흔히 하는 실수가 큰 폭으로 절하된 신흥국 통화가 이전 수준으로 복귀할 것으로 예상하는 것이다. 하지만, 한번 절하되기 시작한 신흥국 통화는 많은 경우 절하 추세가 지속되며, 절하 속도가 늦춰지는 것 만으로도 다행인 경우가 대부분이다.

¹ 편의를 위해서 미국 달러와 관련된 환율은 모두 달러당 해당국 통화로 통일하였다.

하지만, 소위 선진국 통화의 환율은 다른 양상을 보인다. 미국과 각국의 경제 상황 차이로 등락을 보이기는 하지만, 1985년 플라자 합의의 영향이 모두 반영된 1987년 이후에는 이전 대비 변동성이 크게 감소하였고 추세적인 Level 변화폭도 줄어들면서 눈에 띄게 안정된 모습을 보이고 있다.

그림1. 달러의 금태환 정지(1971년) 이후 주요 3개국 대미환율 (1987~2021년 평균=1)



자료: Federal Reserve Economic Data
 주: 달러의 금태환 정지 이전에는 고정환율 시스템

그렇다면, 신흥국 환율 변동과 선진국의 환율 변동의 차이, 그리고 선진국의 환율 변동 중에서도 플라자 합의 이전과 이후에 확연한 차이를 보이는 이유는 무엇일까? **가장 중요한 첫 번째 요인은 선진국 간 인플레이션 격차의 축소이다.** 인플레이션 격차가 장기간 누적되면 결국 환율의 변동을 통해 조정되는데, 1970년대 '대 인플레이션의 시대'가 종료되고 선진국의 인플레이션이 낮은 수준으로 수렴하여 안정되면서 선진국 환율의 변동성이 크게 줄어들었다.

두 번째 요인은 선진국 내 경제정책의 수렴이다. 국가별, 시기별로 경제정책 기조에는 차이가 있지만, 전반적으로 인플레이션의 안정이 중요하며, 무리한 경제성장 추구가 거시경제 안정성을 해칠 수 있다는 인식이 확산되었다. 또한, 성장률을 높이기 위해 통화 가치의 저평가를 의도적으로 추구하는 경향도 크게 약화되었으며, 관세를 통한 무역전쟁은 금기시 되었다. 이와 같이, 자유주의 주류 경제학에 기반한 경제정책으로 선진국들의 재정, 통화, 교역 정책이 수렴하면서, 국가 간 경제상황의 차이는 주로 국내 가격 변수 (임금 및 물가)를 통해 조정되었고, 환율에 미치는 영향은 크지 않았다. 예를 들어, 잃어버린 20년 동안 일본의 1인당 생산성 증가는 미국에 비해 크게 낮았지만, 미국 노동자의 임금이 상승하는 동안 일본 노동자의 임금은 정체되면서 양국의 생산성 증가율 격차가 환율에 미치는 영향은 거의 없었다.

세 번째 요인은 글로벌화에 따른 선진국 간 경기 동조화이다. 교역의 증가와 기술 확산의 가속화, 자본 이동의 용이성 증가 등으로 선진국 간 경기가 동조화되는 경향을 보였으며, 이는 환율 변동성을 줄이는 데 일조했다. 선진국의 경기가 모두 유사한 흐름을 보인 것은 아니지만, 큰 폭의 경제상황 격차가 장기간 지속되는 현상은 사라졌다. 이에 따라, 경제상황의 격차가 급격하게 환율변동을 통해 반영되는 현상이 약화되고, 앞에서 언급한 국내 가격변수(임금 및 물가)를 통해 점진적으로 반영되는 경향이 강화되었다.

결론적으로 강조하고 싶은 것은 우리가 너무나 익숙해져서 당연한 것처럼 보이는 오늘날의 선진국 간 환율 질서(편의상 'Post-플라자 환율 질서')는 사실 역사적으로 만들어진 것이라는 점이다. 지금은 낮은 환율 변동성에 너무나 익숙해져서 3 ~ 5% 정도의 환율 변동도 아주 커 보이지만, 1971년 닉슨 미국 대통령이 달러의 금태환(1달러 당 35온스의 금을 교환하는 제도) 정지를 선언(사실상 변동환율제도로의 이행)한 이후 'Post-플라자 합의 환율 질서'가 정착되기까지 선진국의 통화가치도 오늘날 신흥국처럼 요동쳤다. 그러나, 1980년대부터 자유주의 주류 경제학에 기반한 경제정책(인플레이션 및 거시경제 안정 중시, 기술 발전 및 생산성 개선을 통한 성장 추구, 교역 확대와 세계화, 통화저평가 및 관세정책을 통한 수출부양 자제 등)이 대부분의 선진국에서 채택되면서 현재의 'Post-플라자 환율 질서'가 만들어진 것이다. **다시 말하면, 현재의 환율 질서는 자유주의 경제학을 신봉한 경제정책 엘리트들이 섬세하게 만들어낸 작품에 가깝다.**

자 이제 눈치챘을 것이다. 앞에서 다소 장황하게 설명한 'Post-플라자 환율 질서'를 지탱하던 요인들은 2008년 금융위기 이후 하나 둘씩 사라지고 있다. 자유주의 경제학은 이제 대중들에게 인기를 잃었고, 자유주의 경제정책 엘리트들은 신뢰를 잃어 더 이상 정치인들을 설득할 수 없다. 1970년대의 고인플레이션과 높은 환율변동성을 기억하는 사람은 많지 않지만, 빈부격차 확대와 중국의 부상, 이민자 유입은 바로 옆에 있는 문제이다. 무역을 확대하고, 효율성 향상과 때로는 내핍을 통해 점진적인 경제성장을 추구해야 한다는 설교는 부자들과 중국인을 위해 내가 희생해야 한다는 이야기로 밖에 들리지 않는다. 이러한 배경에서 유럽과 미국에서 Populist 정치인들이 득세하고 있다. 왜 일자리를 되찾고, 소득을 높이기 위해 관세와 통화정책과 환율 정책을 더 적극적으로 사용하면 안되는가? 이러한 가운데 트럼프 2기가 시작되고 있다. 과연 'Post-플라자 환율 질서'는 살아남을 수 있을까?

‘미국 우선주의 Fed’와 글로벌 환율 질서

트럼프 2기가 출범하고 Powell Fed 의장 임기 종료(2026년 5월) 이후 가시화될 ‘미국 우선주의 Fed’가 어떤 모습일지, 글로벌 금융시장과 환율질서에 어떤 영향을 미칠지도 주목해야 한다. 글로벌 금융시장과 외환시장의 변동성이 ‘Post-플라자 환율 질서’ 시기 대비 비약적으로 높아질 것이다.

글로벌 환율 질서, 그리고 더 나아가 글로벌 금융시장의 King Pin은 역시 Fed이다. 1979년에서 1987년까지 Fed 의장을 지낸 Volcker는 미국 인플레이션의 안정을 이끌어 냈고, 1985년 플라자 합의를 막후에서 조율하면서 ‘Post-플라자 환율 질서’를 만들어 낸 장본인이다. Volcker 이후 Fed는 4명의 후임 의장 시기를 거치면서 인플레이션을 통제하고, 자유주의 주류 경제학을 전세계에 전파하였다. 그리고, 위기 시에는 ‘최종 대부자’로서 달러 유동성을 미국 및 글로벌 금융시장에 공급하면서 글로벌 금융시장과 환율 질서를 수호했다. 물론, Fed는 철저하게 미국의 이익에 봉사하는 기관이다. 하지만, 자유주의 주류 경제학의 세계에서 글로벌 금융시장의 안정과 미국의 이익은 대부분의 경우 상치하지 않는 개념이다.

하지만, 과연 트럼프 대통령이 임명할 Fed 의장 하에서도 같은 이야기를 할 수 있을지는 불확실하다. 아직 부정적이다. 첫 임기 동안 트럼프 대통령은 정통 보수주의자들의 견제를 받았다. 취임(2017년 1월) 1년도 되지 않아 아직 당과 행정부를 완전히 장악하지 못한 트럼프는 이들 전통 보수주의자들의 지도를 받아 Powell을 Fed 의장으로 지명할 수 밖에 없었다. 즉, Powell은 트럼프의 선택이 아니었으며, Powell과 트럼프는 지명 이전에도 이후에도 거의 만나지 않았다. 하지만, 오래 지나지 않아 트럼프는 Fed 이사진(Governor)²에 자신의 입맛에 맞는 인사들을 지명하면서 본색을 드러냈다. 가장 극단적인 사례는 보수 학자 ‘주디 셸턴’이다. 그녀는 금본위제로의 복귀나 예금보험제도 철폐와 같은 비전통적인 경제철학을 가지고 있었으며, 원래는 방만한 통화정책 운영을 강하게 비판하는 입장이었으나 트럼프 1기에서는 트럼프의 주장에 동조하면서 갑자기 더 큰 폭의 통화 완화가 필요하다는 입장으로 선회하기도 하였다. 이러한 기괴한 Fed 이사진 지명은 충성심과 본인의 영향력을 통해 Fed의 의사결정에 개입하려는 시도이다. ‘다행히도’, 미국 상원의 공화당 내 정통 보수주의 세력이 반대하면서 주디 셸턴을 비롯한 비전통적 경제철학을 가진 지명자들은 Fed 이사 취임에 실패했다. 하지만, 이러한 에피소드는 두 번째 임기 동안 트럼프가 Fed를 어떻게 다룰 것인지를 보여주고 있다.

² 연방준비제도는 12개의 지역 연방준비은행과 연방준비은행 이사회로 구성되며, 이사회는 1명의 의장(Chair)과 1명의 부의장(Vice Chair), 5명의 이사(Governor)로 구성된다. Fed 이사진은 모두 FOMC 구성원이며, 의장 이외에는 각자 금융규제, 금융기관 감독, 거시경제건전성 감독 등의 업무영역을 개별적으로 책임지고 있다. 대통령이 지명하고 상원의회가 인준하며, 의장 및 부의장의 임기는 4년, 다른 이사의 임기는 14년이다.

취임 이후 한 동안은 1기때와 마찬가지로 트럼프 대통령과 Fed 간의 갈등이 증폭될 것으로 보인다. 하지만, 2026년 5월 Powell이 임기를 마치면 트럼프는 더 이상 소셜미디어에서 Fed 의장을 ‘멍청이(clueless)’, ‘얼간이들(boneheads)’, ‘꿈쩍할 정도로 비전이 모자란 사람’이라고 비난(실제로 트럼프는 1기 동안 이렇게 했다)할 필요가 없다. **Powell 자리에 자신과 철학을 같이하고 자신이 직접적인 영향력을 행사할 수 있는 사람을 앉히면 되기 때문이다.** 1기 동안에는 행정부와 의회에 지분을 가지고 있는 전통 보수주의자들의 눈치를 봐야 했고, 의회의 인준 여부도 신경 써야 했다. 하지만 이제는 그럴 필요도 없어졌다. 머지 않은 미래에 우리는 대통령의 강한 영향력 하에서 ‘미국 우선주의’ 철학을 공유하는 Fed를 보게 될 것이다.

‘미국 우선주의 Fed’는 어떤 모습일까? 구체적인 모습을 예측하기는 어렵지만, 몇 가지 점들은 생각해 볼 수 있다. **첫째, 통화정책, 금융기관 규제, 그리고 위기 관리 등 모든 영역에서 Fed의 의사결정은 이전보다 쉽지 않을 것이고, 예측 가능성은 크게 떨어질 것이다.** Fed는 뺏 속까지 자유주의 경통 경제학에 기반한 조직이다. 중앙은행의 독립적인 통화정책이 인플레이션과 거시경제 안정의 핵심이라고 생각하고 있다. 닉스 대통령³과 번즈(Arthur F. Burns) Fed 의장의 밀월 관계가 1970년대를 ‘대 인플레이션’의 시대로 만들었고, 독불장군 Volcker가 이를 해결했다고 생각하는 사람들이다. 이러한 상황에서 대통령의 영향력 하에 있는 의장을 통해 트럼프의 경제관을 Fed의 정책에 반영하는 것은 Fed 조직 내 불협화음을 만들어 내면서 정책의 일관성을 낮출 것이다.

둘째, Fed의 비상시 달러 유동성 공급능력은 유용한 협상 카드가 될 것이며, 글로벌 금융시장의 위기관리 능력은 약화될 것이다. 신흥국 위기나 2008년 금융위기, 2020년 코로나 발발 시기에 Fed는 여타 중앙은행과의 통화 스왑 등을 통해 달러 유동성을 충분히 공급하면서 위기 진화를 지휘했다. 하지만, 이제 이러한 달러 유동성 공급능력은 ‘미국 우선주의’라는 목표를 위해 사용될 것이다. 당연히 무료가 아니며, 수혜국은 상당한 대가를 지불해야 한다는 의미이다. 때로는 선별적으로 사용되면서, 위기에 빠진 국가로부터 최대의 이익을 얻어 내는 데 활용될 것이다. **트럼프 대통령에게 달리는 가장 좋은 전략자산이다.**

마지막으로, ‘미국 우선주의 Fed’는 **완화적 통화정책을 추구할 것으로 보인다.** 모든 대통령은 완화적 통화정책을 원하며, 특히 트럼프 대통령은 여타 국가가 자국통화의 약세를 통해 관세의 효과를 반감시키려는 시도를 봉쇄하려 할 것이다. 그리고, 그는 이러한 의도를 숨기는 사람이 아니다. 2019년에는 경기가 다소 둔화되는 모습을 보이자, 소셜

³ 과거 미국 대통령 중 트럼프 대통령과 가장 유사한 성향으로 평가받는 닉스 대통령은 번즈 당시 Fed 의장을 회유, 협박하여 통화정책에 개입했으며, 자신의 재선을 위한 재정지출 확대에 걸림돌이 되자, 금태환 제도를 서슴없이 폐지(1971년 닉스 쇼크)하여 전 세계 금융시장을 혼란에 빠트렸다. 자세한 내용은 『인플레이션의 복귀와 장기금리 상승 가능성 (Ⅲ) - 70년대의 교훈과 지금 시장이 Fed에게 묻고 있는 것』, NICE신용평가, 2021.03 참조

미디어를 통해 ‘독일이 마이너스 금리 국채를 판매하면서 미국에 대해 경쟁우위를 확보했기 때문에 ‘이자율을 제로 이하로 내리도록’ 촉구한 후, Powell 의장과 FOMC에게 욕설을 퍼부었다. 이러한 압박이 Powell 임기 동안에는 효과를 내기 힘들겠지만, 차기 Fed 의장 하의 ‘미국 우선주의 Fed’에서는 가능할 것이다.

완화적 통화정책은 달러 약세 요인이기는 하지만, 글로벌 금융시장의 불안정성에 따른 달러 보유 욕구(달러 강세 요인)를 이길 수 있을지는 불확실하다. 아마도 어떤 시기에는 완화적 통화정책의 영향이 강해지기도 하고, 어떤 시기에는 금융시장 불안정성의 영향이 강해지면서, 전반적으로 달러의 가치의 변동성이 높아질 것이다. ‘미국 우선주의 Fed’의 모든 특징들은 글로벌 금융시장과 외환시장의 변동성이 ‘Post-플라자 환율 질서’ 시기 대비 비약적으로 높아질 수 밖에 없다고 말하고 있다.

원화 대미환율의 장기평균 이탈과 최근의 환율 상승

1997년 외환위기 이후 장기간 유지되어 온 정상 환율범위(달러 당 1,000 ~ 1,250원)라는 개념은 일단 머리에서 지우는 편이 좋을 것 같다. 달러 당 1,500원의 환율 수준이 위기를 의미하지는 않지만, 새로운 시대에 높아질 환율 변동성에 대비해야 한다. 불안정성이 높아질수록 거시경제 안정성과 신뢰를 유지하는 것이 중요하다.

우리나라 대미 환율의 장기 추이를 보면, 큰 틀에서 ‘Post-플라자 환율 질서’ 내에서 움직이고 있다는 것을 알 수 있다. 다만, 두 가지 정도 눈에 띄는 특징이 있는데, 첫째는 한 차례의 Level 변동이 있었다는 것이다. ‘Post-플라자 환율 질서’가 정착된 1987년부터 1997년 외환위기까지 우리나라 환율은 대략 달러 당 800원 내외를 중심으로 변동(당시는 관리변동환율제)하였으나, 이후로는 달러 당 1,000 ~ 1,250원으로 Level이 변경되었다. 두 번째 특징은 변동성이 다소 높다는 것이다. 이는 우리나라 경제의 대외의존도가 높고, 경기순행적(Pro-cyclical) 특징을 반영한 것이다.

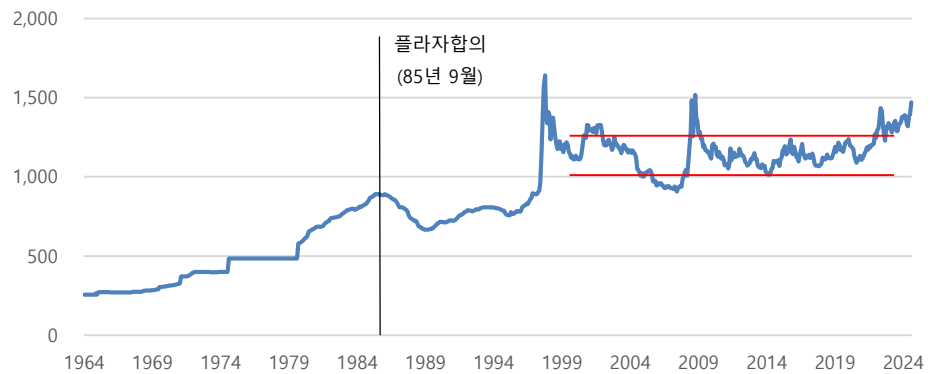
많은 우여곡절이 있기는 했지만, 1997년 외환위기의 충격이 사라진 이후 우리나라 환율은 오랫동안 달러 당 1,000 ~ 1,250원의 밴드 안에 머물렀다. 일시적인 원화의 고평가 시기(2005년부터 금융위기 직전)와 2008년 금융위기 동안 이 범위를 잠시 벗어나기는 했지만, 그 기간은 길지 않았다. 많은 사람들이 달러 당 1,000 ~ 1,250원 수준의 대미환율을 정상적인 범위로 생각하고, 1,250원 이상의 수준을 위기 신호로 여기는 이 유일 것이다.

하지만, 2022년 미국의 금리인상 사이클이 시작된 이후의 대미환율의 움직임은 이전과 다른 움직임을 보이고 있다. 과거에는 달러 당 1,250원 수준을 상회하더라도, 불안요인

이 해소되면 다시 정상 범위로 돌아오는 경향이 있었다. 그러나, 이번 사이클에서는 다른 주요국들의 환율이 장기 평균(1987 ~ 2021년 평균) 이내의 범위로 내려왔으나, 원화의 환율은 높아진 수준을 지속적으로 유지하는 모습이다. 그리고, 이러한 높아진 환율 수준에 최근 미국과의 통화정책 격차 확대 전망, 국내 정치 불안정성 등이 더해지면, 달러 당 1,500원 수준에 근접한 수준을 보이고 있다.

그림2. 원화의 대미환율(월평균)

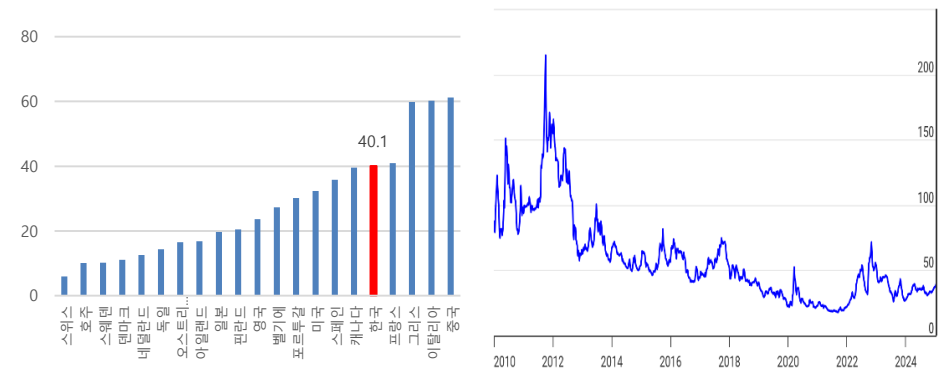
단위: KRW/USD



자료: 한국은행

심리적 저항감이 있기는 하지만, 여러 요인들을 볼 때 달러당 1,500원의 환율 수준이 위기를 의미하지는 않는다. 첫째, 일부 언론에서는 ‘1997년 외환위기’나 ‘2008년 금융위기’ 이후 가장 높은 수준이라는 자극적인 제목으로 불안감을 자극하고 있지만, **당시와 비교할 때 환율의 수준만 비슷할 뿐, 상승폭은 비교할 수 없을 정도로 작다.** 97년 외환위기 때는 달러 당 900원 수준에서 1,700원을 상회하는 수준까지 상승했으며, 2008년 외환 때는 달러 당 950 ~ 1,000원 수준에서 1,500원 수준으로 상승했었다.

그림3. 주요국 5년물 CDS 프리미엄(좌) 및 한국 5년물 CDS 프리미엄(우)

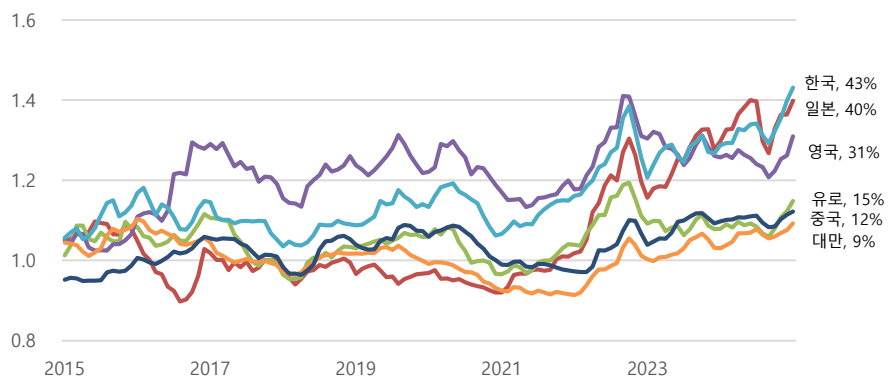


자료: World Government Bonds(<https://www.worldgovernmentbonds.com>)
 주: 좌측 주요국 5년물 CDS프리미엄은 2025년 1월 14일 기준

둘째, 최근의 환율 상승은 CDS 프리미엄의 폭등이나 달러를 구하기 위해 모두가 달려 가는 형태의 패닉을 동반하지는 않고 있다. 한국 5년물 CDS 프리미엄 수준은 최근 상승하기는 했지만 40 bp 정도로 캐나다, 프랑스와 유사한 수준이다. 또한, 외환시장의 유동성 상황도 우려할 만한 수준은 아니어서, 환율 변동 속도를 조절하기 위해 진행되었던 당국의 외환 개입 규모도 크지 않았던 것으로 보인다. 이제 우리나라는 소위 ‘자본 수출국’이 되었고, 국민들이 보유하고 있는 대외금융자산 규모가 대외금융부채 규모를 크게 초과하고 있다는 점이 과거와 달리 외환시장이 패닉에 빠지지 않는 중요한 이유일 것이다. 이제 달러 차입금을 상환할 자금을 확보하기 위해 금융기관과 기업들이 외환시장으로 달려가거나, 미국 금융기관에 구걸할 필요가 없어졌기 때문이다.

이와 같이 최근의 환율 변동을 긍정적으로 해석하면, 상당한 수준의 대내외 충격이 반영되면서 대미 환율은 상승했지만, 우리나라가 가지고 있는 대응능력 덕분에 패닉에 빠지지 않는 상황이라고 할 수 있다. 그렇다고 정치적 불확실성이 해소되고 글로벌 금융시장이 조금 안정되면 환율 변동성이 감소하고, 환율 수준이 과거의 정상 범위로 회귀할 것이라고 기대하기는 어렵다. 이렇게 전망할 수 밖에 없는 첫번째 이유는 미국과 우리나라의 경제상황과 통화정책 차이가 벌어지고 있기 때문이다. 미국의 경기와 노동시장은 아직까지 호황을 지속하고 있으며, 이에 따라 Fed의 정책금리 인하 사이클도 막바지에 다다르고 있다. 반면, 우리나라의 경기하강 국면은 아직 진행 중이며, 좀 더 심화될 가능성이 높다.(이 부분에 대한 자세한 논의는 『최근 달러 강세가 금융회사에 미치는 영향 점검 - 은행, 증권, 보험』, NICE신용평가, 2025.01의 1장 참조)

그림4. 주요국 대미환율 (1987~2021년 평균=1)



자료: Federal Reserve Economic Data
 주: 중국 위안화의 경우 실질적으로 고정환율제도가 폐지된 2010년에서 2021년 평균 = 1

이와 더불어, 이 글에서 조금 더 주목하는 두 번째 이유는 어떤 구조적인 이유에서 원화 대미환율이 장기평균을 이탈한 것으로 보인다는 점이다. 2015년 이후 환율이 장기 평균을 이탈한 주요국은 영국, 한국, 일본인데, 영국은 브렉시트가 결정된 2016년을 기

점으로 환율 수준이 장기평균 대비 20 ~ 30% 정도 상승한 수준을 유지하고 있다. 그리고, 한국과 일본의 환율은 2021년 초를 저점으로 상승하기 시작하여, 미국 금리인상 사이클이 본격화된 2022년에 장기 평균 대비 20% 선을 넘었으며, 이후에는 완전히 이탈한 모습을 보이고 있다. 일본과 한국 환율의 장기 평균 이탈은 미국과의 통화정책 격차, 중국 경제와의 연계/경쟁 관계, 트럼프 경제정책의 영향에 대한 전망 등이 복합적으로 작용한 것으로 보인다. 특히, 첨단 기술분야에서 미국의 압도적인 기술선도력이 지속되면서, 한국과 미국, 그리고 여타 선진국과 미국의 경기 동조화 현상이 악화된 가운데, 무역장벽으로 이러한 경향이 고착화될 가능성이 높다. 이는 한국과 일본의 환율 Level이 이번 사이클에서 영구적으로 변화할 수도 있다는 의미이다.

마지막 이유는 앞에서 살펴본 것과 같이, 'Post-플라자 환율 질서'가 붕괴 조짐을 보이고 있다는 점이다. 트럼프 2기 동안 글로벌 금융시장의 불안정성과 환율 변동성은 높아지고, 위기관리 능력은 악화될 것이다. 에너지를 수입해야 하고, 대외의존도가 높으며, 경기순행적인 성격을 가진 우리나라 경제구조를 고려할 때, 이러한 불안정성은 환율 수준과 변동성을 높이는 요소가 될 것이다.

'Post-플라자 환율 질서'가 유지되는 동안 선진국 간 환율은 눈에 띄게 안정되었고, 이를 바탕으로 글로벌 금융시장은 번영을 누렸다. 그리고, 이러한 안정은 우리 경제가 번영하는 기틀이 되었다는 점을 부인할 수 없다. 하지만, 1980년대 이후 글로벌 차원에서 번영했던 자유주의 시장경제체제는 점차 소멸해가고 있다. 'Post-플라자 환율 질서'도 그 중 하나이다.

이러한 변화에서 어차피 우리가 결정할 수 있는 것은 없다. 받아 들이고 준비해야 한다. 기업과 금융기관 모두 외환시장의 변동성에 대한 대비를 강화할 것이다. 또한, 고환율의 이점이 과거 대비 약해졌다고는 하지만, 전혀 사라진 것은 아니다. 산업부문의 구조개편과 성장 산업의 육성, 국내외 기업의 투자활동 활성화 등이 필요한 시점에서 이를 최대한 활용할 수 있는 지혜가 필요하다. 마지막으로 글로벌 금융시장의 불안정성이 높아질수록 거시경제 안정성과 신뢰를 유지하는 것이 중요하다. 외환보유고는 충격을 일시적으로 완화하여 회복 시간을 버는 수단에 불과하며, 신뢰를 잃으면 아무리 많은 외환보유고도 위기를 막을 수 없기 때문이다.

※ 본 칼럼의 내용은 필자의 개인의견으로, 당사의 공식의견이 아님을 밝힙니다.

〈유의사항〉

NICE신용평가(주)가 제공하는 신용등급은 특정 금융투자상품, 금융계약 또는 발행주체의 상대적인 신용위험에 대한 NICE신용평가(주) 고유의 평가기준에 따른 독자적인 의견이며, NICE신용평가(주)가 외부에 제공하는 보고서 및 연구자료(이하 “발간물”)는 상대적인 신용위험 현황 및 전망에 대한 견해를 포함할 수 있습니다. NICE신용평가(주)는 신용위험을 미래의 채무불이행 및 손실 가능성으로 정의하고 있습니다. 따라서 NICE신용평가(주)의 신용등급과 발간물은 금리나 환율변동 등에 따른 시장가치 변동위험, 해당 증권의 유동성위험, 내부절차나 시스템으로 인해 발생하는 운영위험을 표현하지는 않습니다.

NICE신용평가(주)의 신용등급과 발간물은 미래의 채무불이행 및 손실 가능성에 대한 현재 시점에서의 의견으로 예측정보를 중심으로 분석, 평가되고 있으며, 예측정보는 예상치 못한 환경변화 등에 따라 실제 결과치와 다르게 나타날 수 있습니다. 또한, 신용등급과 발간물은 사실의 진술이 아니라, 미래의 신용위험에 대한 NICE신용평가(주)의 독자적인 의견으로, 특정 유가증권의 투자의사결정(매매, 보유 등)을 권고하는 것이 아닙니다. 즉, 신용등급과 발간물은 정보이용자의 투자결정을 대신할 수 없으며, 어떠한 경우에도 정보이용자의 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이에 정보이용자들은 각자 유가증권, 발행자, 보증기관 등에 대한 자체적인 분석과 평가를 수행하여야 하며, 개인투자자의 경우 외부 전문가의 도움을 통해 투자에 대한 의사결정을 해야 한다는 점을 강조합니다.

NICE신용평가(주)는 신용등급 결정에 활용하고 발간물에 주요 판단근거로서 제시하는 정보를 신뢰할 만하다고 판단하는 회사 제시자료 및 각종 공시자료 등의 자료원으로부터 수집하여 분석, 인용하고 있으며, 발행주체로부터 제출 자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되지 않았으며 중대한 오해를 일으키는 내용이 없다는 확인을 받고 있습니다. 따라서 NICE신용평가(주)는 신용평가 대상인 발행주체와 그의 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제하에 신용평가업무를 수행하고 있습니다. 그러나, NICE신용평가(주)는 자료원의 정확성 및 완전성에 대해 자체적인 실사를 하지는 않고 있습니다. 또한, 신용평가의 특성 및 자료원의 제한성, 인간적, 기계적 또는 기타 요인에 의한 오류의 가능성이 있습니다.

이에 NICE신용평가(주)는 신용등급 결정 시 활용된 또는 발간물에 주요 판단근거로서 제시된 어떠한 정보에 대해서도 그 정확성, 적합성 또는 충분성을 보증하지 않으며, 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않습니다. 또한, NICE신용평가(주)는 고의 또는 중대한 과실에 기인한 사항을 제외하고 신용등급 및 발간물 정보의 이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 책임지지 않습니다.

NICE신용평가(주)에서 작성한 발간물에 수록된 모든 정보의 저작권은 NICE신용평가(주)의 소유입니다. 따라서 NICE신용평가(주)의 사전 서면동의 없이는 본 정보의 무단 전재, 복사, 유포(재배포), 인용, 가공(재가공), 인쇄(재인쇄), 재판에 등 어떠한 형태의 저작권에 위배되는 모든 행위를 금합니다.