

Economy Brief

가속 페달을 밟은 달러-엔

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

9월 들어서만 달러-엔 환율은 8월말대비 3.4%나 하락하는 등 그 동안 과속을 보이던 달러-원 환율 하락 속도보다 9월들어서는 달러-엔 환율 하락 속도가 상대적으로 빨라짐

미국측의 엔 강세 압력이 한 몫을 하고 있지만 미-일간 통화정책 정책 차별화 기대감이 엔화 강세의 중요 요인
달러-엔 환율, 단기적으로 150엔 수준까지 추가 하락 가능성을 열어 두어야 할 듯

9월들어 급락 중인 달러-엔 환율

달러-엔 환율이 154엔대까지 급락했다. 9월 들어서만 달러-엔 환율은 8월말대비 3.4%나 하락했다. 그 동안 과속을 보이던 달러-원 환율 하락 속도보다 9월들어서는 달러-엔 환율 하락 속도가 상대적으로 빨라졌다. <그림1>에서 보듯 주요국 통화 중 엔화 가치가 가장 큰 폭으로 상승 중이다.

이처럼 달러-엔 환율 하락 속도가 가속화되고 있는 배경에는 미국측의 엔 강세 압력이 한 몫을 하고 있지만 미-일간 통화정책 정책 차별화 기대감도 중요한 요인으로 작용하고 있다. 9월 FOMC 회의에서 미 연준이 금리인상을 단행할지는 불확실하지만 9월 18일 개최될 일본은행의 금융정책회의에서는 추가 금리인상이 단행될 공산이 높은 상황이다. 미-일간 금리정책 차별화 현상이 엔화 강세 압력으로 이어지고 있다. 더욱이 일본은행의 경우 9월 금리인상 이후 4분기 중에도 추가 금리인상에 나설 여지가 커지고 있음은 미-일간 통화정책 차별화 기대감을 더욱 부추기고 있다. 이러한 미-일 양국 중앙은행 금리정책 차별화 분위기를 반영하듯 미-일간 2년 국채금리 스프레드가 다소 축소되고 있다.

이 밖에도 일본 정부의 지속적인 외환시장개입도 엔 강세 흐름을 부추기는 요인으로 작용하고 있다. 일본 외환당국은 지난 4~5월 11조 7천억엔(약 100조8천700억원) 규모의 엔화를 매수한 뒤 지난 7월 말과 8월 초에 걸쳐 15조 3천993억엔(약 132조7천677억원)에 달하는 엔화 매수, 달러화 매도에 나선 바 있다. 당초 일본 정부의 외환시장개입 효과에 대해 외환시장이 다소는 회의적인 시각도 보였지만 미국측의 엔화 강세 압박이 거세지면서 외환시장 개입 효과도 점차 가시화되고 있다.

달러-엔 환율, 추가 하락 가능성 열어 두어야

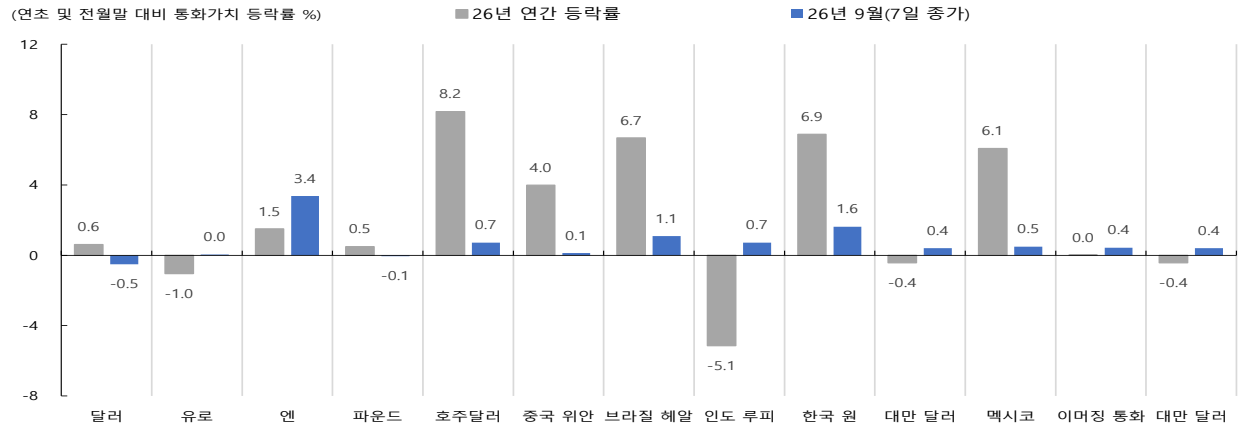
달러-엔 환율이 급락했지만 추가 하락 가능성을 열어 두어야 할 것이다. 9월에는 미 연준은 물론 일본은행, ECB 및 BOE 등 주요국의 통화정책 회의가 잇따라 개최될 예정이다. 시장 예상처럼 미 연준이 금리를 동결하고 일본은행 및 ECB 등은 금리인상을 단행한다면 미국과 여타 주요국간 통화정책 차별화가 달러화 약세 폭 확대 혹은 엔화의 추가 강세로 이어질 수 있기 때문이다.

또한, 엔화의 추가 강세가 엔화 매도 포지션의 추가 청산으로 이어지면서 엔화 강세폭을 확대시킬 여지도 있다. 참고로, 미국 상품선물거래위원회(CFTC)에 따르면 엔화 가치가 급등하기 전인 이달 초 기준으로 글로벌 헤지펀드들의 엔화 대(對)달러 순매도 규모는 약 1조 2천억엔(약 10조3천500억원)에 달하며 전주 대비 33% 급증해 있다.(연합인포맥스, 9월 7일 기사 참조)

단기적으로 달러-엔 환율이 150엔 수준까지 하락할 여지가 있다는 판단이다. 이러한 엔화 강세 분위기는 원화 가치에도 큰 영향을 미칠 것이다. 원-엔간 동조화 현상이 강화된 상황에서 달러-엔 환율의 추가 하락 시 달러-원 환율도 동반 추가 하락할 여지가 크다.

다만, 엔화 강세에 따른 엔 캐리 트레이드 청산 리스크와 관련해서는 우려할 단계가 아니라고 여겨진다. 엔 캐리 트레이드 청산이 본격화되려면 달러-엔 환율이 더욱 급격히 하락하는 동시에 미국 경제 및 주식시장에 불안이 동반되어야 하지만 아직 미국 경제와 주식시장은 건조한 추세를 유지하고 있기 때문이다.

그림1. 9월들어 주요국 통화 중 엔화 가치가 가장 큰 폭으로 상승함



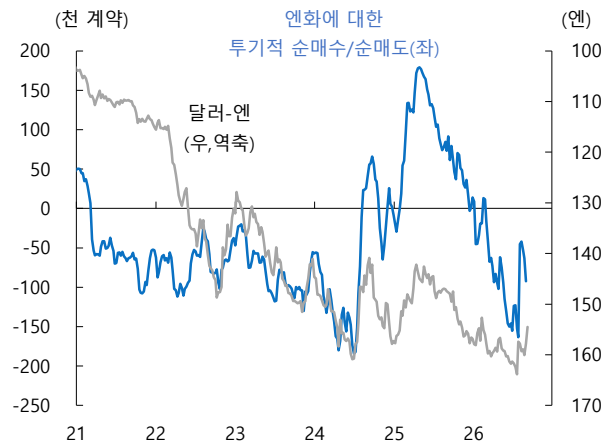
자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림2. 미-일 2년 국채금리 스프레드가 금리정책 차별화 기대감을 반영하면서 축소 중



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림3. 엔화 강세 추세가 이어지면서 엔화에 대한 투기적 순매도 포지션의 청산 가능성이 높아짐



Compliance notice

· 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
· 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(박상현)
본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.