FX

제 갈 길 가는 엔화

Economist 이주원
joowon.lee2@daishin.com

Economist 이하연
hayeon.lee@daishin.com

- 지난 주 미국과 비미국 간 성장 격차 축소는 달러 약세 압력으로 작용
- 그러나 엔화가 달러 약세 제한, 일본 낮은 수준 실질금리 장기간 지속 불가피
- 일본은행 정책 부재 시, 달러엔 환율의 추가 상승 가능성 배제할 수 없는 상황

지난 주 미국과 비미국 간 성장 격차 축소는 달러 약세 압력으로 작용

주요국 통화정책 관련 불확실성에 외환시장 변동성도 지속되고 있다. 지정학적 불안이 완화되면서 미 달러 단기 고점은 확인한 것으로 판단되나, 달러 약세 지속 여부를 확신하기는 어려운 상황이다. 최근 발표된 경제지표를 보면, 미국 경기는 다소 둔화되고 있으나 고물가에 대한 우려는 여전하며, 미국 외 주요국가들의 경제지표, 통화정책 방향 또한 달러 가치 변동성을 높이고 있다. 이번주에도 FOMC회의에 4월 고용보고서 발표가 예정되어 있어 결과에 따라 변동성 장세가 지속될 전망이다.

지난 주 미국과 비미국 간의 성장 격차 축소는 달러 약세 압력으로 작용했다. 미국 주도로 경기 개선 흐름을 보였던 이전과 달리 유로존, 영국 등 미국 외 선진국의 PMI 지수가 상승하면서 달러 약세를 견인했다. ECB, BOE의 금리 인하 기대가 유럽 경기 개선 및 유로화/파운드화에 대한 수요로 이어지고 있다.

그러나 엔화가 달러 약세 제한, 일본 낮은 수준 실질금리 장기간 지속 불가피

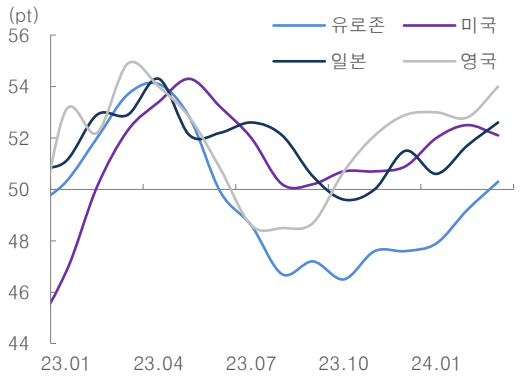
한편, 달러 약세를 제한한 것은 엔화다. 최근 달러엔환율은 일본 정책당국의 구두 개입에도 약세 기조를 이어가며, 34년만에 달러당 155엔을 넘어섰다. 일본은행은 지난 3월 금정위에서 마이너스 정책금리를 탈피했으나, 여전히 수요측 물가상승 압력에 대한 확신 부족으로 완화적 스탠스를 유지하고 있다. 이는 일본 대비 국채 금리 매력이 높은 미국채에 대한 수요로 이어져 엔화 약세를 부추는 것으로 판단된다.

일본은행 정책 부재 시, 달러엔 환율의 추가 상승 가능성 배제할 수 없는 상황

엔화가 약세 흐름을 지속함에 따라 이번 금융정책회의에서 국채 및 CP/회사채 매입 축소(테이퍼링) 가능성이 언급되기도 했으나 일본은행은 기존 통화정책을 유지했다. 한편, 경제전망에서는 지난 1월 전망대비 성장률은 낮추고, 물가상승률은 높이면서, 낮은 수준의 실질금리가 장기간 지속될 가능성을 시사했다. 일본은행의 정책 부재 시, 달러엔 환율의 추가 상승 가능성을 배제할 수 없다.

달러원환율도 여타 주요 통화에 연동되면서 특정한 방향성을 나타내기 보다 당분간 변동성 장세를 지속할 것으로 예상된다.

그림 1. S&P PMI, 미국 과 비미국 간 경기 격차 축소

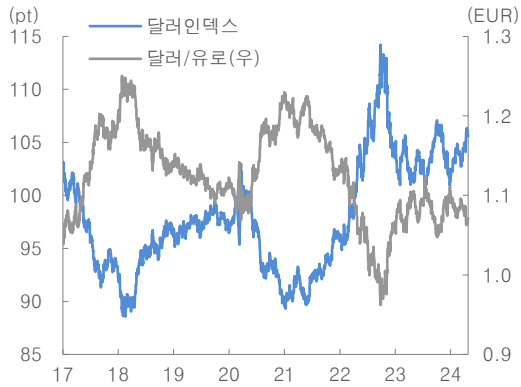


자료: S&P, 대신증권 Research Center

그림 2. 일본 BEI 상승이 엔화 약세압력으로 작용

자료: Refinitiv, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 3. 달러 인덱스와 유로/달러 환율



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

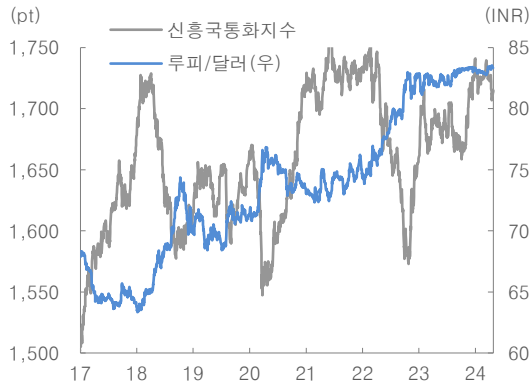
그림 4. 원/달러 환율과 위안/달러 환율

자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 5. 엔/달러 환율과 엔/원 환율

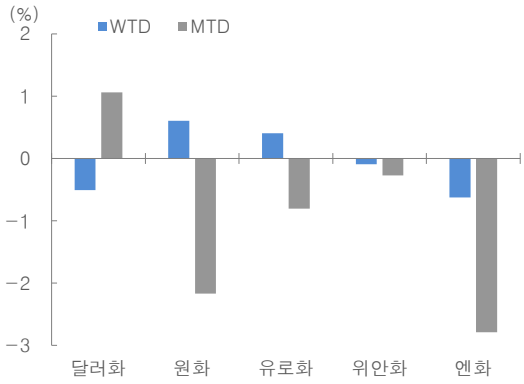
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 6. 신흥국 통화지수와 루피/달러 환율



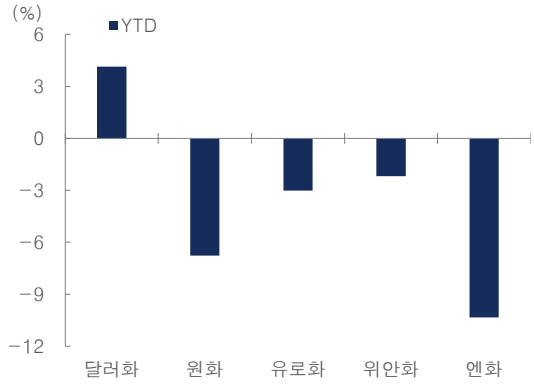
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 7. 주요국 통화 WTD, MTD 성과 비교



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center
주: 2024.04.25 종가 기준

그림 8. 주요국 통화 YTD 성과 비교



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center
주: 2024.04.25 종가 기준

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 이하연, 이주원)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.