

Economy Brief

다로 노는 원과 엔

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

원-엔간 동조화 현상이 급격히 악화되면서 엔-원 환율이 900원대 수준으로 급락

원화는 달러 수급 개선 기대감으로 강세를 보이고 있지만 엔화는 대내외 변수를 관망하면서 횡보 흐름을 유지
원과 엔간 차별화 현상이 당분간 이어지겠지만 결국 동조화 현상이 복원될 것으로 예상

원-엔 동조화 현상 악화

원-엔간 동조화 현상이 급격히 악화되면서 엔-원 환율이 900원대 수준으로 급락했다. 달러-원 환율은 1,470원대까지 하락한 반면 달러-엔 환율은 162엔대에서 제자리 걸음 중이기 때문이다. 더욱 눈에 띄는 것은 이란 리스크가 다시 불거진 상황에서도 원화 강세 기조 지속으로 원-엔 동조화 현상이 더욱 악화되고 있다는 점이다.

최근 원화 강세 배경으로는 우선적으로 수급 개선을 들 수 있다. 이미 알려진 내용이지만 SK하이닉스 ADR 상장이후 환전 수요 혹은 대기 환전수요가 달러 수급 개선에 크게 기여하고 있다. 여기에 일부 조선사를 중심으로 한 환헤지 물량 증가와 더불어 그 동안 달러-원 환율의 급등 원인으로 작용했던 외국인의 국내 주식 순매도가 주춤해진 영향이 수급 개선 요인으로 작용 중이다. 물론 외국인 주식 순매도 현상이 끝난 것은 아니지만 7월초를 고비로 외국인 주식순매도 규모가 급격히 축소된 것은 일단 고무적 현상이다. 국내 주가 하락 등의 영향으로 외국인의 공격적 주식 순매도의 원인이었던 리밸런싱 관련 매도가 상당부분 해소된 것으로 판단된다. 이밖에도 달러화가 횡보하고 있음도 원화 강세 현상에 긍정적 영향을 미치고 있다. 이란 리스크 격화에도 불구하고 달러화 지수는 100~101대에서 횡보 흐름을 이어가고 있다. 이란 리스크에도 불구하고 6월 소비자물가 상승률 둔화, 즉 디스인플레이션 현상 가시화가 달러화 강세를 저지하고 있다.

원화 강세 현상과 달리 엔화는 6월 중순이후 161~162엔대에서 지리한 횡보세를 유지 중이다. 달러화 횡보도 원인이지만 일본 정부 연금투자펀드(GPIF)의 국채 매입 가능성 언급이 일본 국채시장과 엔화 모두 큰 영향을 미치는 분위기다. 실제로 약 300조엔을 운영하는 세계 최대 규모의 연기금인 GPIF 자금의 일본 국채 매입 가능성으로 급등하던 일본 국채 금리 상승세는 주춤해졌다. 그리고 엔화 약세 기조에도 일단 제동이 걸렸다. 물론 엔화가 아직 뚜렷한 반응을 보이지 않고 있지만 만약 GPIF 자금의 일본내 투자가 가시화된다면 엔화 가치도 큰 변화, 즉 엔화 강세 압력이 확대될 수 있다.

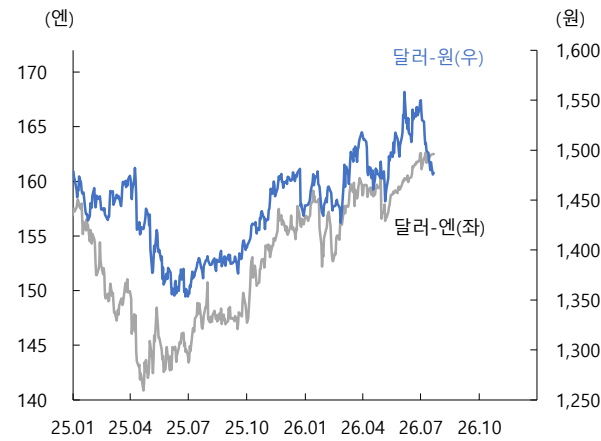
이처럼 대외적 변수인 달러 흐름보다 한국과 일본내 각각의 재료에 의해 원화와 엔화 흐름이 결정되면서 원과 엔간 동조화 현상이 악화되고 있다.

원과 엔간 차별화 현상이 당분간 이어지겠지만 결국 동조화 현상이 복원될 것으로 예상

이란발 유가 불안 및 7월 FOMC 회의를 전후로 한 미 연준의 금리정책 불확실성 등 각종 대외 변수가 여전히 달러-원과 달러-엔 환율에 큰 영향을 미치겠지만 단기적으로 원과 엔간 차별화 현상은 지속될 여지가 있다. 무엇보다 국내적으로 달러 수급이 달러-원 환율에 큰 영향을 미칠 수 있기 때문이다. 이란 리스크에도 유가가 추가 급등하지 않는다면 수급 기대감으로 달러-원 환율의 추가 하락, 즉 원화 추가 강세가 기대된다. 반면에 엔화의 경우 일본 정부 혹은 정부연금투자펀드(GPIF)의 투자 흐름을 주시하면 횡보할 것으로 예상된다.

그러나, 원-엔간 차별화 현상은 단기적 현상에 그칠 공산이 높다. 미 연준의 금리정책과 유가 추이가 횡보 중인 달러화의 방향성을 결정하면서 달러-원 및 달러-엔 환율 흐름도 결정될 것이기 때문이다. 또한 지속적으로 제기되고 있는 정부연금투자펀드 (GPIF)의 일본내 자산 투자 여부 역시 엔화와 원화의 동조화 현상 복원과 관련하여 중요 변수로 작용할 것이다.

그림1. 차별화되고 있는 달러-원 및 달러-엔 환율



자료Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림2. 엔-원 환율은 900원대로 급락

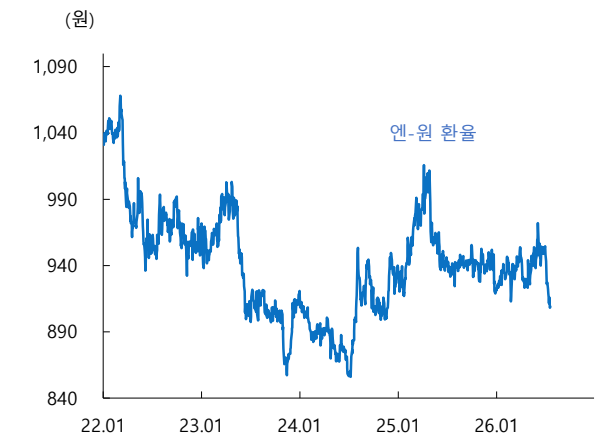
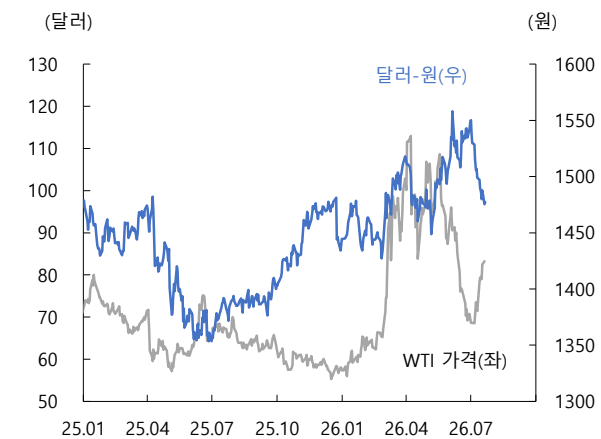


그림3. 유가 반등에도 불구하고 강세를 보이고 있는 원화 가치



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림4. 일본 정부가 정부연금투자펀드(GPIF)의 국채 매입 가능성 언급하면서 일본 국채 금리 급등세가 주춤해짐

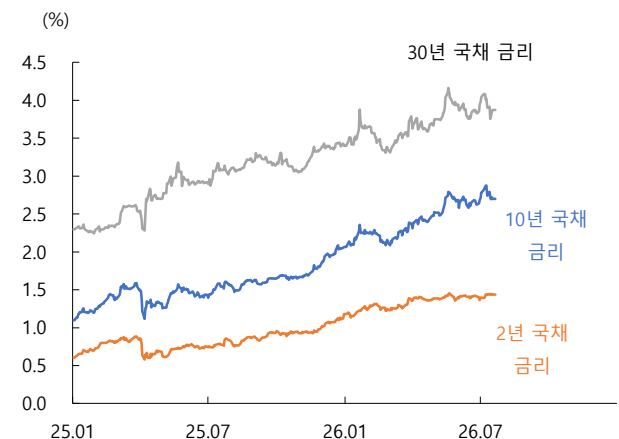
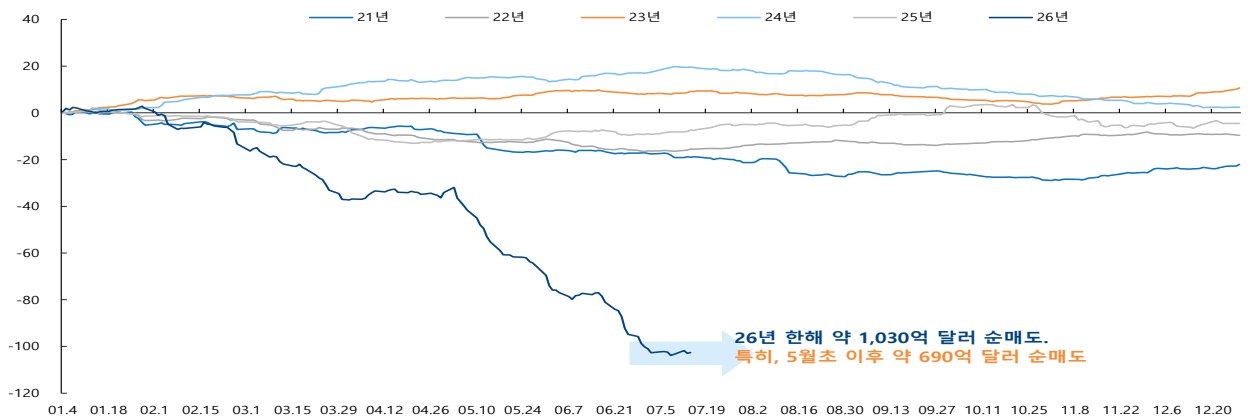


그림5. 연도별 외국인 주식 순매수/순매도 누적 추이: 7월초 이후 외국인의 국내 주식 순매도 규모가 주춤해짐

(연초이후 누적, 10억 달러)



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.