

Economy Brief

달러-엔 환율, 다시 반등하나

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

미일 외환시장 공조로 급락했던 달러-엔 환율이 슬금슬금 상승하면서 159엔대로 다시 반등함

강력한 미일 공조에도 불구하고 엔 약세 심리가 쉽게 꺾이지 않고 있는 가장 큰 이유는 외환시장 개입 효과 지속성에 대한 의문과 더불어 일본의 재정 건전성 문제에 있음

미일 외환당국과 투기 세력간 엔화를 두고 힘 겨루기 국면이 전개될 것으로 보여 달러-엔 환율이 금융시장에 중요한 이슈로 당분간 주목받을 것임

미일 외환시장 공조 약발 다했으나

미일 외환시장 공조로 급락했던 달러-엔 환율이 슬금슬금 상승하면서 159엔대에 다시 반등했다. 7월 미국 고용지표 부진 여파로 미 연준의 9월 금리인상 확률이 낮아진 반면 일본은행은 9월 추가 금리인상을 단행할 가능성이 커졌지만 엔 약세 기대감은 쉽게 꺾이지 않는 모양새다. 일단 달러-엔 환율 상승의 표면적인 이유는 유가 상승이다. 베네통 재무장관이 지난 4일 "오늘이나 내일" 호르무즈 해협 재개방 합의가 이뤄질 수 있다는 이란 사태에 대한 낙관론과 달리 미국과 이란간 협상이 별다른 진척을 보이지 않으면서 유가는 다시 80달러 초반까지 반등했다. 이란발 불확실성이 안전자산 선호 심리를 자극하면서 엔화 약세 압력으로 작용한 것이다.

그러나, 강력한 미일 공조에도 불구하고 엔 약세 심리가 쉽게 꺾이지 않고 있는 가장 큰 이유는 외환시장 개입 효과 지속성에 대한 의문과 더불어 일본의 재정 건전성 문제에 있다. 물론 미일 양국의 엔 약세 방어지를 감안하면 추가적으로 외환시장 개입에 나설 가능성은 그 어느 때보다 크다. 이미 추가 외환시장을 위한 자금은 미 연준의 해외-국제통화당국(FIMA) 환매조건부채권 (Repo·레포) 기구를 활용해 충분히 마련되어 있다. 그럼에도 불구하고 엔 약세 방어가 쉽지 않을 것으로 예상하는 측의 가장 중요한 근거는 다카이치 총리의 확장적 재정정책이 지속에 따른 재정 리스크, 즉 일본의 취약한 재정 건전성이다.

일본은행의 추가 금리인상 역시 엔 약세 방어에는 한계를 지니고 있다. 미국측의 압박 등으로 일본은행이 9월 추가 금리인상에 나설 것으로 기대되고 있지만 문제는 일본은행의 추가 금리인상이 사실상 막바지 국면에 진입했다는 점이다. 만약 9월 추가 금리인상이 단행된다면 외환시장은 금리인상 자체보다는 일본은행의 금리인상 사이클에 종결에 더욱 주목할 것이고 이는 오히려 엔 약세의 발미를 작용할 수 있다.

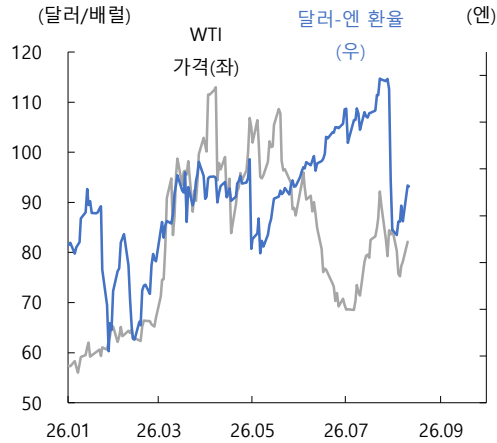
엔화 흐름을 주목하는 이유는 당사가 강조한 바와 같이 엔화 약세가 일본 국채 금리발 주요국 금리발작을 촉발시킬 수 있기 때문이다. 실제로 엔화 약세 현상이 재개되면서 일본과 미국의 장기 국채금리도 미약하지만 동반 상승하는 등 미일 국제시장이 엔화 흐름과 연동하고 있다.

미일 외환당국과 투기세력간 힘 겨루기 본격화 예상

미일 입장에서 달러-엔 환율이 힘없이 160엔대 수준으로 반등한다면 국제시장 불안은 막기 위해 또 다시 공격적인 외환시장 개입에 나설 것으로 보인다. 다만, 시장 개입만으로 엔 약세를 방어하기에는 한계가 있어 유가 안정 등에 따른 미 연준의 금리인상 불확실성 해소 등이 동반되어야 하지만 이란발 불확실성으로 인해 유가 흐름을 낙관하기는 어려운 것이 현실이다. 따라서, 미일 외환당국과

투기 세력간 엔화를 두고 당분간 힘 겨루기 국면이 전개될 것으로 보여 달러-엔 환율의 변동성 역시 높아질 것이다. 달러-엔 환율 흐름이 금융시장에 중요한 이슈로 당분간 주목받을 것이다.

그림1. 유가 반등 등으로 달러-엔 환율도 다시 상승 중



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림2. 미국과 일본 30년 국채금리도 다시 반등 중

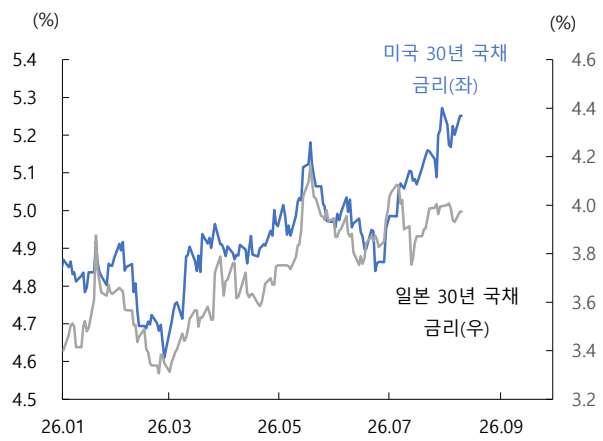
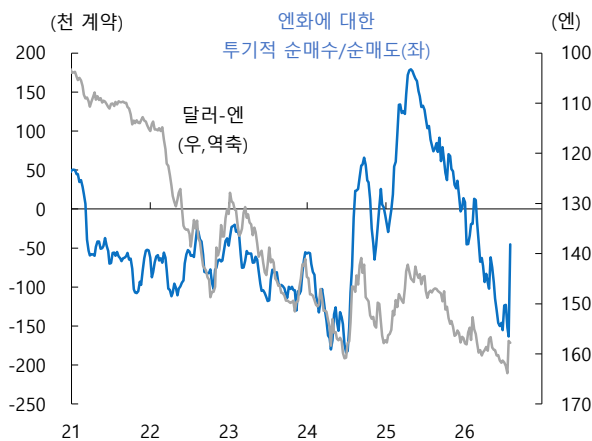
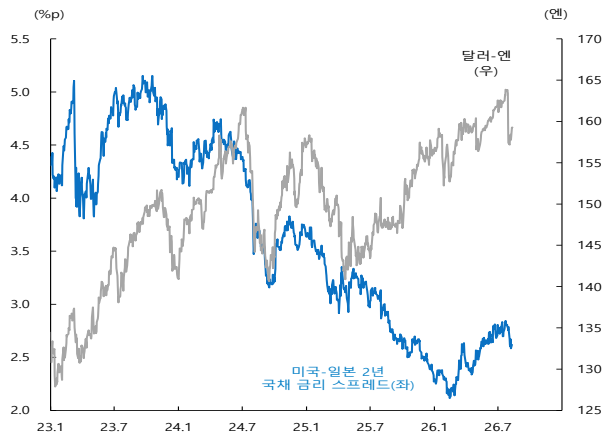


그림3. 엔 약세에 베팅하던 엔화에 대한 투기적 순매도 포지션이 축소되었지만 추가 청산 여부는 아직 불투명



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림4. 일본은행의 9월 추가 금리인상 기대감으로 미-일 2년 금리 스프레드가 다소 축소됨



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.