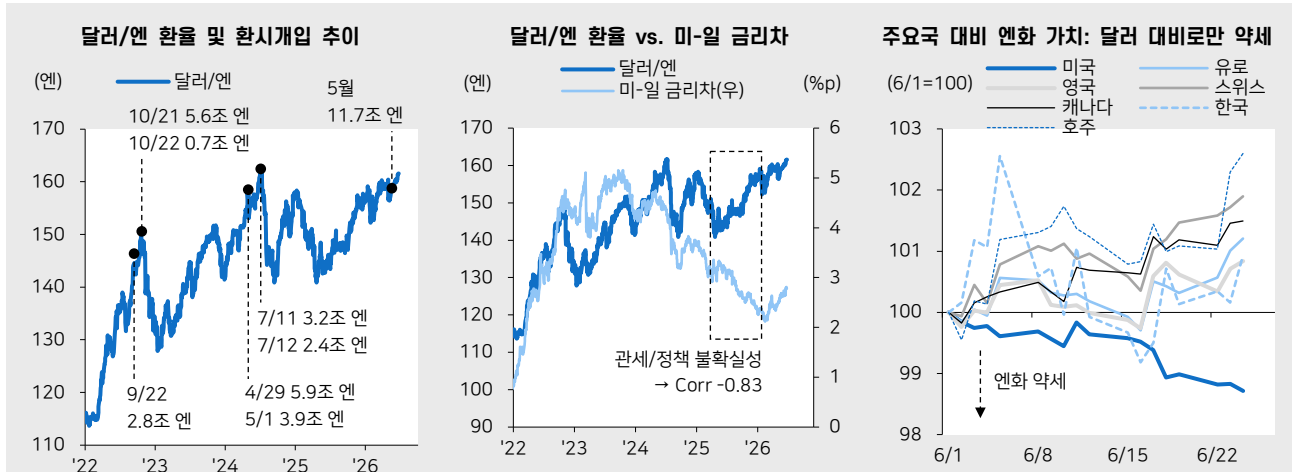


**오늘의 차트** 박민서 연구원

**엔화 고공행진, 당국 개입 나올까**



자료: Bloomberg, Ministry of Finance JAPAN, 메리츠증권 리서치센터

엔화 약세가 심화되고 있다. 달러/엔 환율은 현재(6월 24일 종가 기준) 161.73엔으로 1986년 10월 30일 161.78엔 이후 최고치를 기록했다. 또한 레버리지 펀드의 엔화 순매수 포지션이 6월 2주차 기준 -11.5만 계약으로 2017년 이후 최저치라는 점 역시 엔화 약세 베팅이 강력함을 시사한다.

최근 엔화 약세 배경은 대체로 미-일 금리차 확대에 있다. 일본은 세계 최대 순대외자산국이며, 이로써 경상수지 내에서 본원소득수지(배당금, 이자 등) 비중이 압도적(기여도 389%)이기에 주요국 대비 금리차의 환율 영향력이 크다. BOJ의 추가 인상 경로는 이미 시장에 충분히 반영된 반면, 미국-이란 전쟁과 6월 FOMC를 거치며 미 연준의 금리인상 우려는 심화되고 있다. 이에 미국 금리 상승 주도로 미-일 금리차 확대되며 엔화 약세를 유발했다.

그럼에도 일본 외환당국의 환시개입은 미미한 상황이다. 5월의 경우 11.7조 엔의 개입을 단행했으나 상승세를 꺾지 못했고, 6월의 경우 가타야마 사쓰키 재무상을 중심으로 구두개입 정도가 확인되고 있다. 최근 당국의 실개입이 뚜렷하지 않은 것은 ① 미국 금리 상승 및 강달러 영향이 지배적이기 때문에 개입 효과가 약화될 우려가 존재하며, ② 주요국 통화 대비 엔화 가치를 비교하면 달러 대비로만 약세가 두드러지기 때문이다. 그 외 ③ 미국과의 정책 공조 측면도 부담이었을 것이다. 일본 외환보유고 내 미국채 비중은 약 70%로 추정되며 외화예금은 약 10%에 불과하기에, 대규모/반복적 개입은 미국채 매도를 수반할 수 있기 때문이다.

따라서 향후 일본 외환당국의 대응은 미국과의 정책 공조 여부 및 미국 금리 경로에 좌우될 전망이다. 또한 22일(현지시간) 미국과 일본이 레이트체크를 실시했다는 언론보도는 당국의 경계 수위가 높아지고 있음을 시사한다. 한편 최근 엔화와 원화의 동행성이 강화된 점을 고려하면 일본 외환당국의 대응은 달러/원 환율의 상승 압력을 완화하는 요인으로도 작용할 수 있을 것이다.

---

### Compliance Notice

- 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

---