

주요 내용

■ 엔화 강세 기조 전망 ■

□ 최근 엔/달러 환율 동향

- (동향) 엔화가 뉴욕 외환시장에서 4년만에 최고치인 달러당 101엔 대 수준까지 하락하는 초강세를 나타냄
- (원인) 엔화 강세는 일본 경기회복에 대한 기대감으로 외국인 투자자금이 도쿄 증시로 이동하면서 엔화 매입세가 증가한 데 기인함

□ 엔화 강세 요인과 제약 요인

- (엔화 강세 요인) 일본 경기 회복, 일본 증시 강세 및 유로화 약세에 따라 엔화표시 자산 수요가 증가하면서 엔화가 강세 압력을 받고 있음
- (강세 제약 요인) 달러당 100엔 선이 무너지지는 않을 것임. 유럽중앙은행의 입장에서도 유로화의 지나친 저평가를 방치하기 어려울 것이며, 대장성과 일본은행의 개입이 이어지고, 대형 펀드들의 포트폴리오 재구성이 일단락되면 엔화는 당분간 달러당 102~103엔을 중심으로 움직일 전망이다

□ 2000년 전망

- (전망) 일본 경기회복 기대심리, 미국 경기 연착륙 등으로 엔화는 향후 강세 기조를 탈 것으로 보이나, 일본 증시와 더불어 미국 증시도 활황세를 구가할 것으로 보여 엔화는 현수준을 유지하면서 달러당 연평균 105엔 선에서 움직일 전망이다

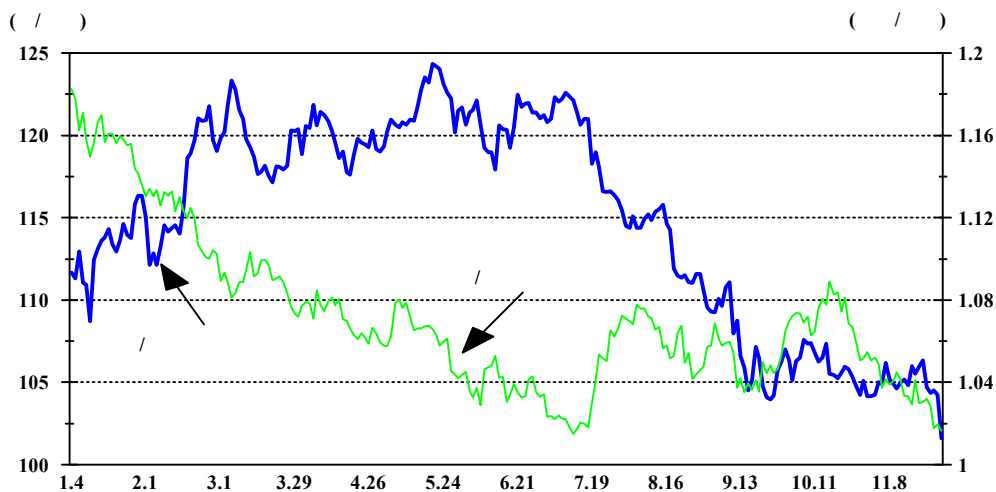
엔화 강세 기조 전망

양 성 수

최근 엔/달러 환율 동향

- (동향) 엔화가 뉴욕 외환시장에서 4년만에 최고치인 달러당 101엔 대 수준까지 하락하는 초강세를 나타냄
 - 최근 달러당 104~105엔 대의 횡보를 보이던 엔/달러 환율은 26일, 전일보다 달러당 무려 3엔 가까이 하락한 달러당 101.54엔을 기록, 지난 95년12월이후 최저치를 보이며 101.64엔 대로 마감함
 - 엔화는 또 유로화에 대해서도 유로당 106.06엔까지 하락하여 지난 1월 유로가 출범한 이후 최저치를 기록함
- (원인) 엔화의 이같은 강세는 일본 경기 회복에 대한 기대감으로 인해 외국인 투자자금이 도쿄 증시로 이동하면서 엔화 매입세가 증가된 데에 기인함
 - 일본 대장성은 외환시장에서 과도한 엔화 강세가 계속될 경우 일본 정부는 단호한 조치를 취할 것이라고 밝히고 있음

< 99년 이후 엔화 및 유로화 추이 >



향후 전망

- (엔화 강세 요인) 엔화는 일본 증시 강세 및 유로화 약세로 인해 강세 압력을 받고 있음
 - 일본 NIKKEI 주가지수는 올해 들어 54%의 상승세를 기록했으며, 전세계적으로 나타나고 있는 정보통신 등 시장주도주 중심의 활황세가 이어지고 있음
 - 일본 대형 기관들이 대부분의 운용자금을 국내에 두고 있으며, 올해 들어 매입한 유로화 표시자산에 대한 손실 헤지를 위해 엔화를 매입하고 있음
 - 따라서 엔화 강세에는 향후 유로화의 변동도 중요하게 작용할 것임. 유로화 약세에 대해 유럽중앙은행(ECB)는 그다지 개입할 의사가 없음을 내비치고 있는데, 유럽 경기 회복의 견인차인 수출회복이 가시화되고 있기 때문임
 - 경기회복에도 불구하고 ECB가 유로랜드의 성장잠재력 확충을 위한 선결과제로 부각시킨 기업구조조정 문제에 대해 독일과 프랑스 정부가 미온적 태도를 취하고 있는 점도 유로 강세를 제약할 전망이다
- (강세 제약 요인) 달러당 100엔선이 무너지지는 않을 전망이다
 - ECB가 유로 약세에 대해 구체적인 조치를 취하지 않겠다고 밝히고는 있으나, 조만간 시장거래자들은 유로화와 달러화간 1:1 패리티 수준을 테스트할 것으로 보이므로 상징적인 패리티 라인이 무너질 경우, ECB의 입장에서 유로화의 지나친 저평가를 방지하기 어려울 것임
 - 달러당 100엔선이 붕괴될 경우, 구조조정 지속과 더불어 서서히 회복세를 탈 것으로 보이는 향후 설비투자 증가세가 꺾일 수 있으므로, 일본은행은 100엔 선의 적극 방어를 위해 구두개입을 지속할 것이며, 이는 엔화 급등의 속도를 억제할 것임
 - 또한 일본증시 활황과 더불어 미국 경기의 강세가 이어지고 있고 나스닥 중심의 증시 활황세가 이어지고 있음. 일본증시의 상대적 활황이 엔화를 강세로 이끌고는 있으나 현시점에서 증시 활황이 일본에만 국한된 것은 아니며, 여전히 엔화표시자산에 대한 수익률은 높지 않음
 - 또한 지난 금요일의 엔화 급등은 추수감사절 휴가로 인해 미국 트레이더들의 시장참여가 적어 거래량이 상당폭 줄어든 데에도 기인함. 따라서 유럽과 일본기관들의 엔화 매입 물량만으로도 장세를 크게 움직일 수 있었던 것임

- (단기 전망) 엔화는 당분간 102~103엔을 중심으로 움직일 전망이다
 - 일본은행과 ECB의 신뢰도가 美연준만큼 강하지 않아 시장개입의 파괴력이 현저히 줄어든 것이 사실이지만, 달러당 100엔선과 달러/유로 패리티 라인은 강력한 심리적 저항선으로 작용할 전망이다
 - 현재의 엔화 급등은 대형 펀드들의 포트폴리오상 편입비중이 과도하게 줄어든 엔화 표시자산에 대한 밸런싱 과정이며, 이것이 일단락된 후 엔화는 안정세를 찾을 전망이다

2000년 전망

- (전망) 2000년중 엔화는 현수준의 강세를 유지할 전망이다
 - 설비투자 감소와 실업 증가는 여전하고 민간수요 주도의 자생적 회복에는 약간의 불안감이 남아 있으나 일본 경기회복에 관한 기대심리가 큼
 - 2000년 일본경제는 완만한 경기회복 국면에 돌입하여 연간 1.2%의 성장이 예상되고 있어 엔화는 향후 강세 기조를 탈 것으로 전망됨
 - 또한 미국 경제는 여전히 호황세를 유지하고 있으나 2000년 이후 재고 투자 감소와 민간소비 둔화로 경기연착륙 국면을 맞게 될 것임. 하지만, 여전히 자본투자가 고수준을 유지하고 있으며, 재무성도 고달러 기조를 명시적으로 포기하지는 않을 것이므로 달러화 급락 사태가 발생하지는 않을 것임
 - 미국이 고달러 기조를 유지하는 선에서 완만한 엔화 강세기조가 유지될 것으로 전망되나, 일본 증시와 더불어 미국 증시도 활황세를 구가할 것으로 보여 엔화는 현수준을 유지하면서 달러당 연평균 105엔 선에서 움직일 전망이다

< 2000년 엔/달러 환율 전망(연평균 기준) >

	98년	99년(f)	2000년(f)	
			상반기	하반기
엔/달러 환율(¥/\$)	130.9	113	107	103

(yangs@hri.co.kr ☎ 724-4017)