주요 내용

▌주요국 주식시장 동향과 환율 전망 ▐

□ **주요국 통화정책 기조**

· **(미국)** 연준이 현재의 내수상황을 강세로 진단하고 있어 3월의 25 bp 인상 이후 연준의 금리인상은 연중 한 차례 정도 더 있을 것으로 보임

· **(일본 및 유럽)** 유로권 지역의 M3 증가율이 점진적 하락세를 보이고 있어 리포(Repo) 금리는 소폭 인상되는 데 그칠 것임. 일본도 내부적으로 경기전망에 대한 비관론이 대두된 만큼 제로 금리 기조를 유지할 수밖에 없음

□ **미국의 주식시장**

· **(현황)** 다우존스 주가지수는 한 때 10,000p 선이 붕괴되었으나, 나스닥 지수는 상승세를 지속하여 현재 5,000p 선을 넘어섬

· **(조정론 대두)** 나스닥 상승세에도 불구하고 정보통신 대형주들의 상승 모멘텀이 약화되면서 나스닥도 조정을 받게 될 것이라는 예상이 대두되고 있음

· **(향후 전망)** 주요 경제 지표의 완만한 둔화 양상과 함께 100 bp 이상 금리가 인상될 것이라는 우려가 해소되면서 상승 탄력을 받게 될 전망임

□ **엔화 및 유로화 환율 전망**

· **(동향)** 엔화는 일본 기업 해외 자회사들이 순익을 본국에 환류시키고 Nikkei 지수가 상승세를 나타냄에 따라 강세로 전환되었으며, 유로화는 유럽중앙은행 관계자들이 금리인상에 대해 부정적인 입장을 취함에 따라 하락세로 전환

· **(전망)** 당분간 엔화 환율은 현수준보다 절하될 것이나 하반기에 이르면서 일본 민간소비 회복과 미국 경기 둔화로 강세로 반전될 전망이며, 유로화도 유로권 제조업 부문의 회복세와 더불어 반등의 양상을 나타낼 것으로 보임

현안 분석

주요국 주식시장 동향과 환율 전망

주요국 통화정책 기조

- **(미국) 3월 FOMC 정례회의에서 소폭의 금리 인상이 있을 전망이며, 6월, 10월 경 각각 25 bp의 금리인상이 예견됨**
  - 미국의 2월 실업률은 4.1%로 전월대비 소폭 상승하고 非농업부문 고용자수도 43,000명 증가하는 데 그쳤음
  - 연준이 노동수요 증감의 준거로 삼는 노동자 pool은 전월과 마찬가지로 64.8%선에 이르고 있어 노동 초과수요가 완화되고 있다고 예단하기는 어려움
  - 그러나 2월 제조업 주문의 감소(전월대비 1.1% 하락)와 고용지표 약세는 금리 인상폭을 25 bp로 제한하는 효과는 있을 것으로 보임
  - 연준은 현재의 내수상황을 여전히 강세로 진단하고 있으며, 주요 기관들의 미국 경제 전망치도 4.7~4.8%에 이르고 있고 1/4분기 성장률도 5.5%선에 이를 전망임. 따라서 연준의 금리인상은 3월 이후에도 한 차례 더 있을 것으로 판단됨

- **(일본 및 유럽) 미국과는 달리 긴축기조로의 전환 가능성은 낮음**
  - 1월 현재 유로권 지역의 M3 증가율이 전월대비 5.0%의 상승률을 기록하면서 점진적인 하락세(12월 6.2%)를 보이고 있음. 따라서 향후 추가적으로 리포(Repo) 금리를 인상한다고 해도 그 폭은 25 bp에 그칠 것임
  - 일본은 연초 일본 경기전망에 대한 비관적인 시각이 대두되어 온 만큼, 현재의 제로 금리 정책 기조를 유지할 수밖에 없는 상황임

미국 증시 전망

- **(현황) 나스닥 지수 상승세 지속**
  - 미국의 4/4분기 GDP 증가율 수정치가 잠정치 5.8%를 크게 상회하는 6.9%로 나타나자 이로 인한 금리인상이 예견됨으로써 다우존스 지수는 한 때 10,000p 선이 붕괴됨

· 이와 반대로 나스닥 지수는 상승세를 지속하여 현재 5,000p 선을 넘어선 상태임

- **(조정론 대두) 최근 시장 주도주인 정보통신 대형주들의 상승 모멘텀이 약화되면서 나스닥 역시 조정을 받게 될 것이라는 예상이 대두되고 있음**
  · 정보기술 관련주들은 S&P 500 지수 시가 총액에서 이미 35~36%를 차지하고 있는데 이는 1년 전의 21% 수준보다 크게 상승한 것임. 상대적으로 소비재, 전력산업, 기초산업, 에너지 및 운송 부문 주식들은 크게 하락한 상태임
  · 자본재 및 중간재 생산 기업들의 주가가 지속적으로 하락하면, 결국 정보통신주 역시 영향을 받게 되므로, 최근까지 나타난 주가의 양극화 현상은 동반 하향 국면에 이를 가능성이 높음
  · 금리 인상과 이에 따른 경기 과열 국면의 도래를 예상한 주요 기관들은 자본재 기업의 주가 하락에 따라 정보기술주의 주가순익비율(P/E ratio)도 하락할 것으로 전망하고 있음

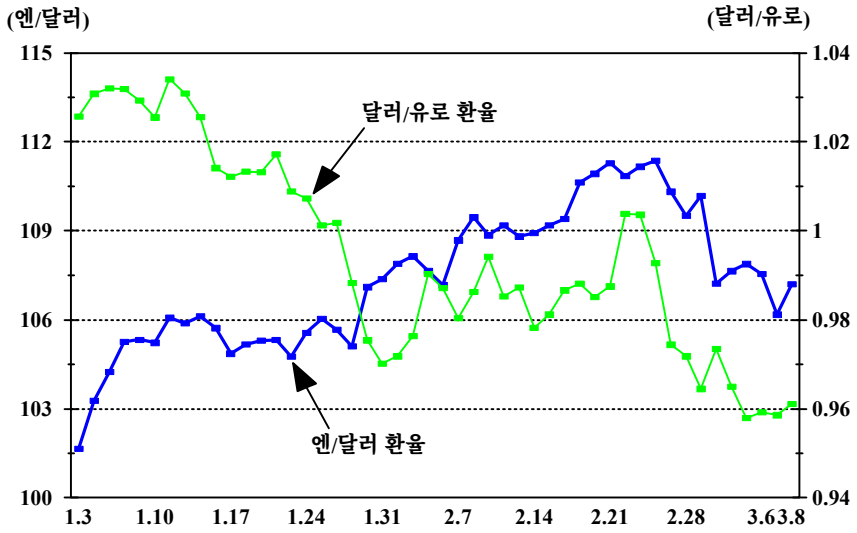
- **(향후 전망) 완만한 경기둔화와 더불어 연착륙 국면이 도래할 경우 주가는 오히려 상승할 것으로 전망됨**
  · 4/4분기 GDP 발표가 경기 과열에 따른 금리 인상 우려를 촉발시킴으로써 주가를 하락시킨 만큼, 주요 경제 지표의 완만한 둔화 양상이 나타날 경우 주가는 대폭적인 금리 인상 우려가 해소되면서 오히려 상승 탄력을 받게 될 것으로 전망됨

엔화 및 유로화 환율 동향

- **(엔화) 엔화는 일본 기업 해외 자회사들이 순익을 본국에 환류시키고 Nikkei 지수가 큰 폭의 상승세를 나타냄에 따라 강세로 전환됨**
  · 한 때 미국 경기 강세 지속과 금리인상에 따라 112엔 대까지 하락했던 엔화는 일본 4/4분기 GDP 증가율이 -1.0%까지 하락할 전망 속에서도 3월 10일 현재 106엔 대까지 반등한 상태임
  · 엔화 반등은 Nikkei 지수 대폭 상승에도 기인하였으며, 약세를 보이던 엔화가 3월말 결산이 다가오면서 강세로 돌아서는 현상은 지난해와 마찬가지임

- **(유로화) 유로화는 유럽중앙은행의 금리 인상 가능성에 따라 1:1 패리티 수준을 회복하였으나 ECB 관계자들이 금리인상 문제에 대해 부정적인 입장을 취함에 따라 하락세로 전환됨**
  - 미국과의 금리격차, 경제 성장률 격차뿐만 아니라 엔화의 상대적 강세 전환에 따라 유로 매도·엔화 매입의 투기 거래 양상도 나타났음

< 최근 엔/달러, 달러/유로 환율 추이 >



엔화 및 유로화 전망

- **(엔화 절하 전망) 향후 엔화 환율은 현수준보다 절하될 것이나, 하반기에 이르면서 다시금 강세로 반전될 전망임**
  - 1/4분기에 있었던 yen carry trade로 인해 2/4분기 초 엔화가 강세로 반전할 수 있으나, 미국 증시의 완만한 강세 국면 유지, 美日간 금리차 확대 등으로 2/4분기 중 엔화는 소폭 약세로 돌아설 것임
  - 3/4분기에도 미국의 추가 금리 인상과 더불어 엔화는 112엔 선의 약세를 보일 것으로 판단됨
  - 4/4분기에는 미국 금리인상과 그에 따른 미국 경기의 진정 효과 등으로 엔화는 다시 강세로 돌아설 것으로 보임

· 4/4분기중 발표될 2/4분기 GDP 증가율 등 일본 주요 경제지표가 회복세로 나타날 전망이므로 이 기간 중 엔화는 108엔 선으로 안정될 전망임

< 엔화 강세 요인과 약세 요인 >

엔화 강세 요인			엔화 약세 요인		
단기적 요인	중기적 요인	장기적 요인	단기적 요인	중기적 요인	장기적 요인
- 3월말 결산 - 일본 증시 강세 지속	- Yen-carry trade 이후의 엔화 상환 수요	- **민간 소비 증대에 따른 전반적 경기 회복** - **미국 경기 소폭 둔화**	- 일본 99년 4/4분기 GDP 증가율 하락	- **미국 증시 완만한 강세** - **美日간 금리차 확대**	- 일본 무역 흑자 감소 - 해외대출 증가 - 재정적자 누적

주: 굵게 표시된 부분은 엔화 가치에 더 큰 영향을 줄 요인임.

- **(유로화 상승) 유로화는 유로권 경기회복으로 반등의 양상을 나타낼 것으로 전망됨**

· 유로화는 독일 및 프랑스 제조업 부문의 회복세와 함께 유로화의 과잉 매도 심리가 진정되면서 2/4분기중 0.98 달러/유로 선 이상으로 회복세를 보일 전망임

· 전반적인 물가상승 압력이 약한 상황 속에서 유로권의 산업생산 증가양상이 두드러지는 하반기중 유로화는 완만한 상승세를 보일 것임

< 엔/달러, 달러/유로 환율 전망 >

	1/4분기	2/4분기	3/.4분기	4/4분기
엔/달러	106	110	112	108
달러/유로	0.96	0.98	1.00	1.02

주: 기말 기준임.

(양성수 주임연구원 *yangs@hri.co.kr* ☎ *3669-4030*)