

달러 강세 재현 가능성 제한적

Quant / Strategist
변준호

02) 3787-2459

ymaezono@hmcib.com

옐런 의장의 대칭적 발언

이번 주 옐런 의장이 12월 금리 인상 가능성을 재 시사하며 달러가 재차 강세 압력을 받고 있다. 하지만 옐런 의장은 이미 지난 10월부터 시장에서 언급된 내용이긴 하지만 미국 경기 둔화 시 마이너스 금리를 도입할 수 있음을 또한 같이 언급하고 있다. 이는 옐런 의장의 발언이 상당히 대칭되는 대칭적 발언임을 알 수 있다.

옐런 의장은 금리 인상이 미국 경기에 부담을 줄 수 있다는 점에 대해 의식하고 있는 것으로 판단되며 또한 금리 인상으로 발생할 수 있는 달러 강세에 대해서도 고민하고 있는 듯 하다. 달러 강세로 인해 신흥국의 금융시장 및 경기 우려가 높아졌고 미 연준도 베이지북을 통해 강달러로 인한 제조업 경기 둔화 등을 언급한 바 있어 미국 입장에서 조심스러운 부분이 될 수 있다.

옐런 의장의 발언은 금리 인상 시작의 필요성을 계속해서 언급해왔고 이번 주도 재 언급했지만 Dovish한 코멘트를 적절히 섞음으로써 향후 금리 인상의 방향성이나 속도에 대해 크게 우려하지 않도록 신경 쓰는 스탠스로 보여진다. 따라서, 상반기 우려했던 금리 인상 사이클에 대한 명분은 약화됐고 강 달러의 명분도 약화됐다고 판단된다.

유럽, 일본 등에서 강한 경기 부양이 나오는가?

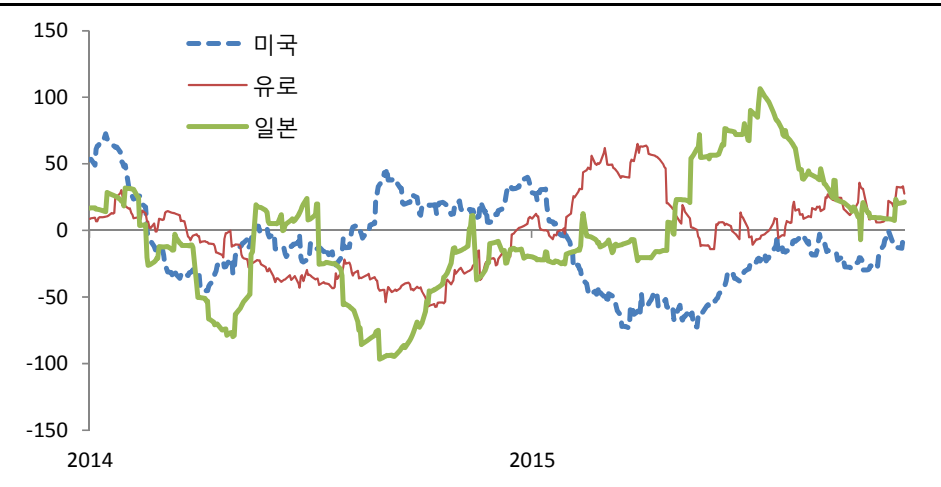
달러 인덱스의 70% 이상을 유로화와 엔화가 설명한다는 점에서 유럽 및 일본의 추가 부양 가능성은 달러 강세에 압력을 넣는다. 하지만 현재 유럽과 일본에서 추가 부양책의 필요성은 낮다고 판단된다. 더디지만 경기 회복 기조가 지속되고 있고 물가 우려는 곧 유가의 역 기저효과가 끝난다는 점에서 개선될 여지가 높다. 설령 두 지역에서 추가 부양책이 나오더라도 미세 조정의 성격일 가능성이 높아 환율로의 영향은 제한적일 것으로 판단된다.

미국만 경기가 좋은가?

미국 경기가 홀로 호조를 보인다면 달러 강세 압력이 강화될 수 있지만 현재 상황이 꼭 그렇지는 않다. 미국 경기가 가장 양호한 흐름을 보이고 있는 것은 맞지만 과거와 달리 다른 주요국들의 경기도 완만하게 개선되고 있어 경기 편더멘탈의 차이에 의한 달러 강세 압력 재현 가능성은 낮아 보인다. CTTI 경기 서프라이즈지수는 오히려 미국보다 유럽과 일본이 더 높고 PMI도 미국보다 유럽과 일본이 더 높아 최근의 경제 지표 발표 상황과 향후 경기 전망에 대해 미국 경기의 호조만을 고려하기는 쉽지 않다.

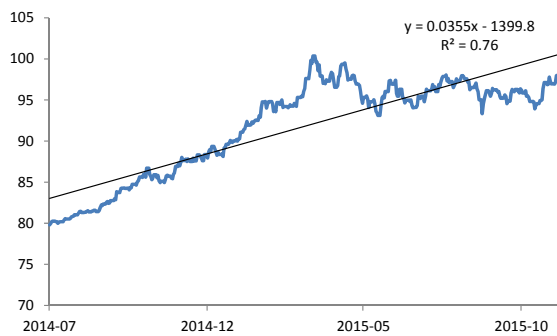
최근 재차 달러 강세 조짐이 나타나고 있으나 위험지표가 크게 움직이지 않는 등 금융 시장의 반응이 제한적인 것은 앞서 언급한 요인들로 인해 달러 강세의 재현 가능성이 낮음을 시사하는 것으로 판단된다. 따라서, 시장의 조정 압력은 제한적일 것으로 보여진다.

〈그림1〉 09년 이후 외국인 누적 순매수와 원/달러 환율 추이



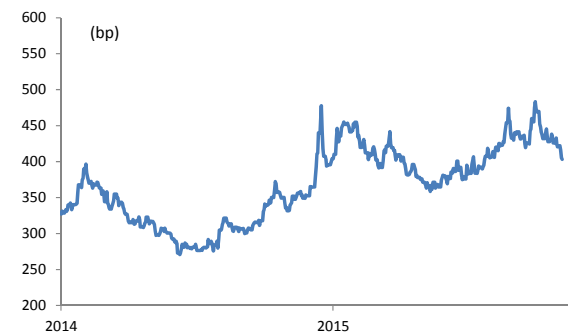
자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림2〉 달러 인덱스 추이



자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림3〉 EMBI 스프레드 추이



자료: Bloomberg, HMC투자증권

▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 현대제철, 현대건설, 현대위아와 계열사관계가 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.