

HI Economy

유로화 강세의 의미

■ 유로화 가치, 추가 강세 압력 높아져

16일 종가기준으로 달러/유로 환율은 1.1083달러로 1.1달러를 상회하면서 6개월 만에 최고치를 기록했다. 유로 가치의 반등 배경은 트럼프 정책 불확실성, 유로 경기 반등 및 글로벌 불확실성 리스크 완화로 요약할 수 있다.

우선 미국 추가 금리인상 예고에도 불구하고 트럼프 정책 불확실성 리스크가 달러화 힘을 약화시키고 있다. 트럼프노믹스 정책 시행 지연과 함께 최근 FBI 국장 해임으로 촉발된 트럼프 행정부에 대한 우려는 달러화 가치를 지난해 11월 대선 이전 수준으로 복원시켰다. 트럼프 대통령 당선과 함께 기대감으로 강한 랠리를 보였던 달러화가 실망감으로 제자리로 돌아온 것이다. 문제는 트럼프 리스크가 당분간 지속될 가능성이 높아 달러화 가치가 추가 약세압력을 받을 공산이 높다는 점이다.

유로 경기 반등과 유로존내 정치 불확실성 완화도 유로화 가치 반등에 큰 역할을 하고 있다. 당사가 17년 하반기 경제전망과 5월 HI FX Analysis(유로 정치 리스크와 유로 경기)에서 언급한 바와 같이 유로존 경기가 시장의 기대보다 강한 회복세를 보여주면서 1분기에는 유로 성장률과 미국 성장률이 유사한 수준을 보여주고 있다. 더욱이 브렉시트, 프렉시트 등 유로존내 정치 불확실성이 프랑스 대선을 고비로 크게 해소된 점도 유로화 가치의 반등 압력으로 작용중이다. 유로 경기 회복세가 당분간 이어질 공산이 높아지면서 ECB의 테이퍼링 가능성이 높아질 수 있음은 펀더멘탈 측면에서 유로화의 추가 강세 요인이라 할 수 있다.

마지막으로 하반기중 예상할 수 있는 글로벌 불확실성 리스크가 여타 시기에 비해 상대적으로 높지 않다는 점 역시 글로벌 자금의 탈(脫)달러 자산 선호 현상으로 이어지면서 '달러화 약세=유로화 강세' 현상으로 나타나고 있다.

■ 유로 캐리 트레이드 축소보다는 위험자산 선호 현상이 지속

유로화 가치가 추가 강세를 보일 경우 유로 캐리 트레이드 자금의 축소를 생각해 볼 수 있지만 현 시점에서 동 리스크는 커 보이지 않는다. 우선 유로 가치가

Chief Economist

박상현

(2122-9196)

shpark@hi-ib.com

Economist

진용재

(2122-9206)

yj@hi-ib.com

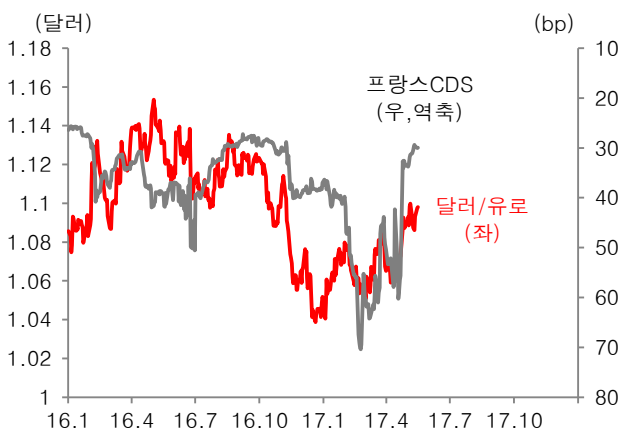
6개월내 최고치를 기록했지만 ECB의 양적완화 정책이 본격화된 15년초 수준(약 1.2달러)에 못 미치고 있다. 또한, 유로존 금리, 특히 독일 2년물 국채금리 기준으로 금리가 마이너스 수준을 유지하고 있음도 유로 캐리 트레이드 자금의 축소를 유발시킬 가능성이 높지 않다.

반면에 '달러화 약세=유로화 강세' 현상은 글로벌 자금의 위험자산 선호 현상이 강해지고 있다는 시그널로 해석할 수 있다. 실제로 유로화와 이머징 통화는 동반 강세 현상을 보여주고 있으며 글로벌 위험자산 선호를 반영하는 EMBI 스프레드 역시 하락세가 지속되고 있다.

요약하면 유로화 강세로 유로 캐리 트레이드 축소보다는 글로벌 자금의 위험자산 선호 현상이 한층 강화될 것으로 기대된다.

한편, 원화 역시 큰 틀에서 유로화 흐름과 유사한 추세를 보일 것으로 기대된다. 달러화 약세와 글로벌 자금의 위험자산 선호 현상이 원화 가치의 추가 강세 압력으로 작용할 것이다. 북한발 지정학적 리스크 등이 원화 가치의 하방 경직성을 강화시켜주고 있지만 글로벌 외환시장 추세는 원/달러 환율의 연저점(1,112.95원) 경신 가능성을 높여주고 있다.

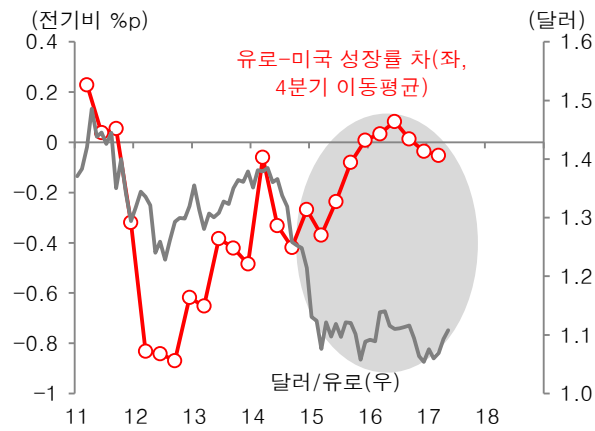
<그림 1> 달러 약세, 프랑스 대선 불확실성 해소 등으로 6개월만에 최고치를 기록한 유로화



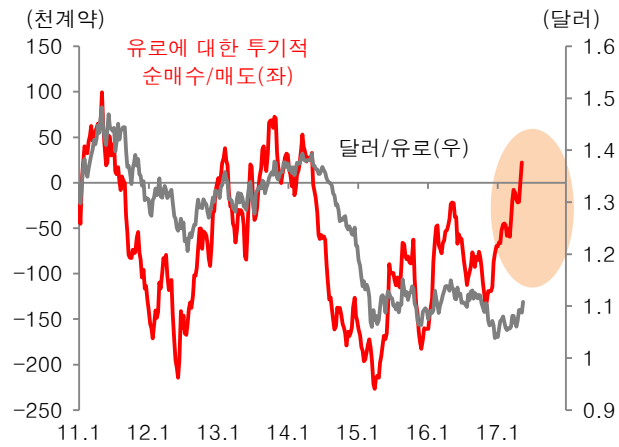
<그림 2> 트럼프 행정부 불안감으로 대선이후 랠리를 보였던 달러화 가치가 대선 이전 수준으로 복귀



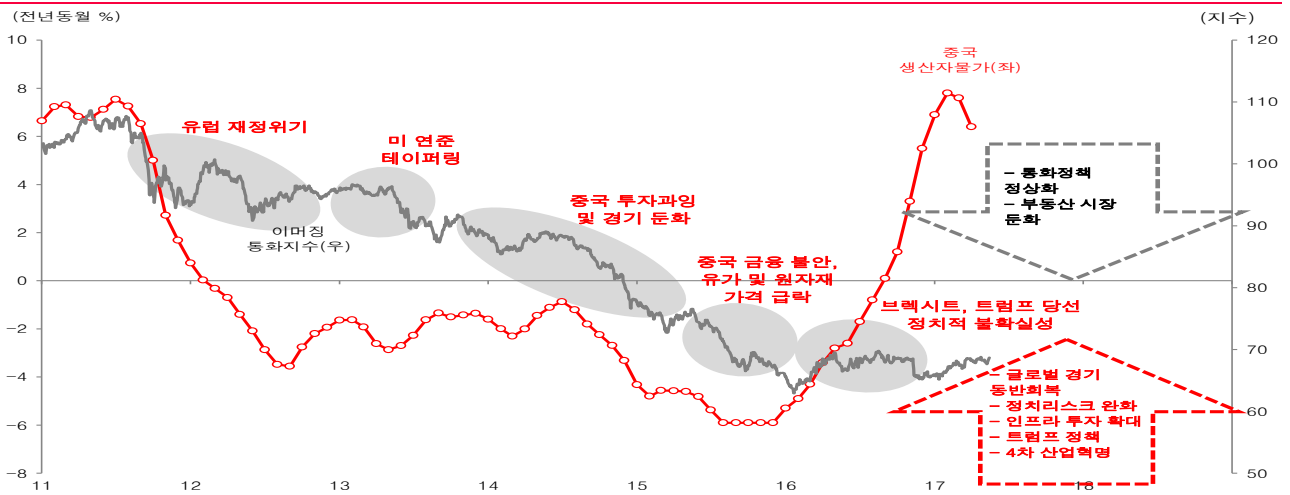
<그림 3> 유로존 성장률이 양호한 흐름을 유지하면서 펀더멘탈 측면에서도 유로존과 미국간에 큰 차이가 없어짐



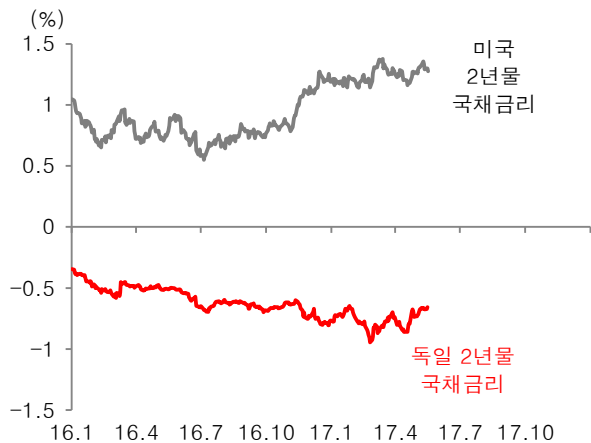
<그림 4> 유로화에 대한 투기적거래가 14년초 이후 처음으로 순매수로 전환하는 등 유로화 강세 기대감이 확산중



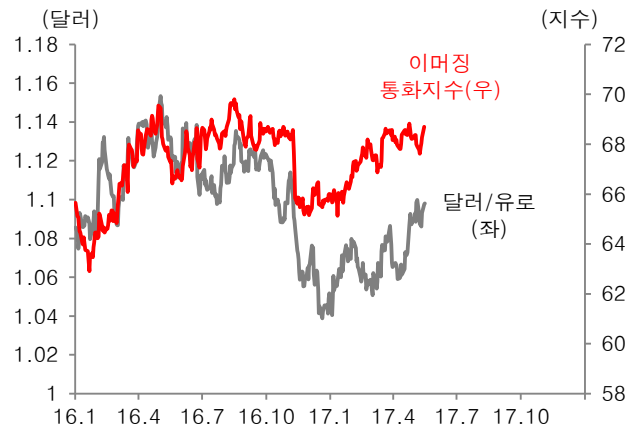
<그림 5> 글로벌 경기, 하반기에는 모처럼 각종 리스크에서 점차 벗어날 것으로 기대



<그림 6> 미국 2년물 국채금리와 달리 독일 2년물 국채금리는 여전히 마이너스 금리 수준

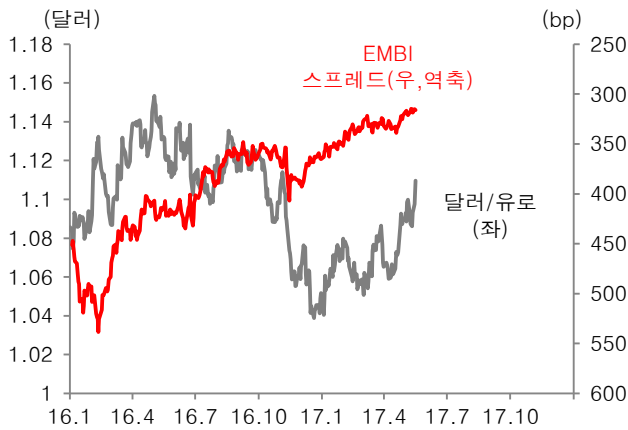


<그림 7> 유로화와 이머징 통화지수가 동반 강세 현상을 보여주고 있음

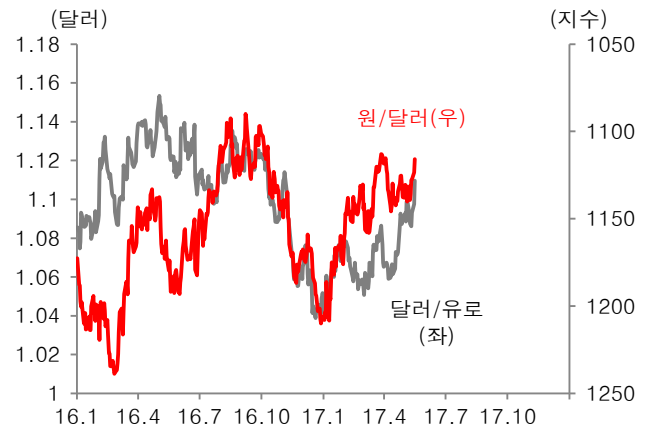


자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권

<그림 8> 글로벌 자금의 위험자산 선호 현상이 강화될 것임을 시사하는 EMBI 스프레드 추이



<그림 9> 유로화 강세는 원화 가치의 추가 강세 시그널



자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권

Compliance notice

- ▶ 당 보고서는 기관투자가 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.

(작성자: 박상현, 진용재)

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 대역될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.