

일본, 지진후 다시 엔高 국면

엔화환율이 달러당 78엔대로 하락하는 엔高 현상이 다시 도래됨. 이번 엔高는 유럽의 재정상태 악화, 미국의 고용사정 악화 등 해외요인이 주인으로 작용하여 촉발된 것이나 앞으로 일본 국내요인에 의한 엔高 재발 가능성도 상존

□ 달러당 78엔대의 엔高 도래

- 유럽의 채무문제, 미국의 고용악화 등 해외요인에 의해 일본의 주식시장이 급속히 악화되고 있는 가운데 엔화환율이 달러당 78엔대까지 하락하는 엔高 현상이 다시 도래하고 있음.
- 이는 지진발생 이후 3월 17일 76엔대까지 하락한 엔高수준에 약간 미치지 못하지만 엔화매도를 위한 G7의 협조개입이 실시된 3월 18일 이후 가장 높은 엔高수준임.
- 이번의 엔高는 주요 일본기업들이 상정하고 있는 수준을 넘는 것으로서 장기화되는 경우 수출에 악영향을 미칠 수 있다는 우려가 나오고 있음.

□ 주된 원인은 유럽, 미국의 경제사정 악화에 대한 우려

- 스페인, 이탈리아까지 확대된 유럽의 재정악화

- 지난주에 미국 신용평가기관인 무디스사가 포르투칼에 대한 신용등급을 투기적인 수준으로 낮춤에 따라 한동안 잠잠했던 유럽재정문제에 관한 우려가 재발, 재정상태가 나쁜 PIIGS(포르투칼, 아일랜드, 이탈리아, 그리스, 스페인)중 포르투칼, 아일랜드, 그리이스에 이어 나머지 이탈리아와 스페인에까지 확대됨. 이에 따라 유로통화에 대한 불신이 높아지고 유로화의 대량 매도가 발생

○ 미국의 고용악화

- 현재 중국을 비롯한 신흥국들은 금융긴축 등으로 성장이 둔화되고 있으며 미국을 비롯한 선진국들도 일본의 대지진 영향 등으로 경제가 침체상태에 있음.
- 이러한 가운데 지난 7월 8일 발표된 미국의 고용통계에서 예상밖으로 고용사정이 개선되지 않고 있음에 따라 미국과 선진국 경제에 관한 전망이 어두워지고 리스크 회피적인 행동의 일환으로 달러화매도-엔화매입 현상이 발생

□ 엔화의 장기화 가능성 배제 못해

- 일본의 외환시장에서는 당분간 엔화 기조가 지속될 것이라는 관측이 확산되고 있음.
- 그 배경과 관련하여, 재정불안이 심각해지고 있는 유럽의 유로화만이 아니고 미연방준비이사회(FRB)의 버냉키 의장의 의회증언에서도 미국의 경기회복의 부진을 시사한 바 있어 달러화 매입도 크게 늘어나기 어렵다는 지적
- 또한 안전지향의 투자자들이 경상수지흑자국 통화인 엔화 매입에

나서고 있음. 미국과 유럽의 구조적인 문제를 배경으로 한 현재의 상황이 크게 바뀔 것 같지는 않다는 의견이 많음.

- 엔高가 장기화될 수 있는 이유는 두가지임. 하나는 좀처럼 출구가 보이지 않는 유럽의 재정불안임.
- 7월 12일 미국의 신용평가회사가 아일랜드 국채에 대하여 투기적인 수준으로 하향평가를 함에 따라, 위기가 그리이스 이외의 지역으로 파급될지도 모른다는 우려가 높아지고 있음. 이에 관계 당국들이 수습을 서두르고 있기는 하나 장기적으로 보면 유로화의 가치가 하락하기 쉽다는 관측임.
- 또 하나의 이유는 미국의 경기둔화임. 과잉채무문제 해결이 더뎠고 있어 미국의 금리인상 전망이 보이지 않는다는 관측임. 따라서 미/일간 금리차 축소로 미국으로부터 일본으로의 자금유입이 늘어나기 쉬움.
- 그러나 이번 엔高의 촉발요인 즉 위에서 지적한 두가지 우려가 서서히 해소되고 이에 따라 엔低로 반전될 가능성이 있음. 유럽의 재정에 관한 우려는 단기적으로 해결될 수 있는 문제가 아니며 앞으로도 계속될 것이긴 하나, 각국의 재정재건 움직임에 더하여 비교적 경제가 호조를 보이고 있는 독일이 버티고 있는 만큼 유로화가 붕괴되는 사태에 바질 가능성이 없을 것으로 관측, 이러한 우려가 서서히 해소됨에 따라서 비교적 금리가 낮은 엔화의 매도도 늘어날 것으로 예상

□ 앞으로도 국내요인에 의한 엔高 가능성은 상존

- 일본의 노구치 유키오(野口悠紀雄)교수는 최근 발간된 저서에서 지진재해 이후 일본의 부흥과정에서 부흥투자가 소비나 순수출(수출-수입)또는 민간투자와 같은 다른 수요를 감소시키는 이른바 크라우딩아웃(crowding out)효과*에 의해 금리를 상승시키고 이에 따라 엔高를 감수해야 할 것이라는 주장을 펴고 있는데, 이번 엔高는 이러한 원인에 의한 엔高는 아님.

*크라우딩아웃(crowding out)효과 : 국채를 대량으로 발행하여 금융시장과 자본시장의 자금을 흡수함으로써 자금사정이 팽박해져서 기업의 자금조달이 어려워지는 현상

- 그러나 앞으로 일본경제의 부흥과정에서 크라우딩아웃 효과에 의한 금리상승 가능성은 상존하고 있기 때문에 이번과 같은 해외요인이 아니더라도 일본 국내요인에 의해 엔高가 언제든지 도래할 가능성은 상존

< 참고자료 >

일본경제신문(2011.7/13)

포탈사이트 : keizaireport.com(2011.7.14)