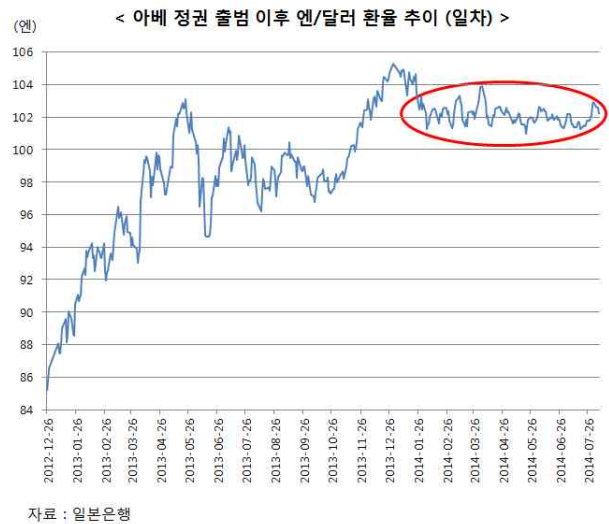
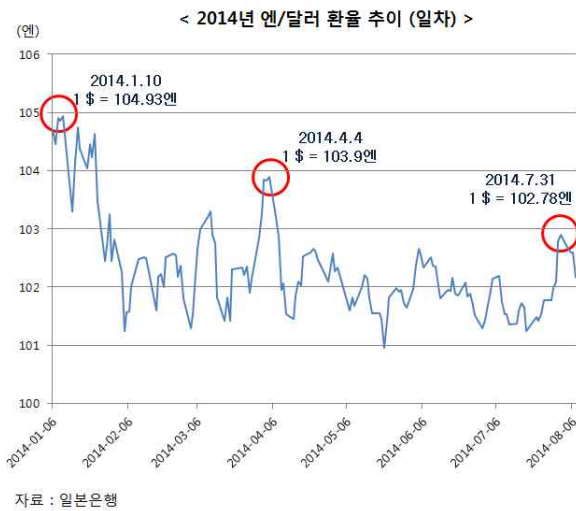


일본 엔저 · 주가 상승 추이와 단기 전망

- 2014년부터 102엔대를 유지하던 엔/달러 환율이 미국의 경기 회복을 계기로 연말 까지 엔저 추세가 지속될 것으로 전망
- 엔저에 따라 주가도 상승, 단기간 16,000엔을 상회할 가능성이 있으며, 일본기업들의 경기 회복이 본격화될 것으로 전망

□ 엔/달러 환율 교착 상황에 변화

- 14년 7월 31일 기준 엔/달러 환율이 한 때 103엔을 기록하면서, 약 4개월 만에 엔화 환율이 큰 폭으로 하락
- 14년 7월 30일 발표된 2분기 미국 GDP의 속보치는 전년동기대비 4.0% 증가하여, 시장의 예상을 대폭 상회
 - 미국의 경기 회복에 대한 기대로 달러 매입이 증가, 미국 금리도 상승하면서 엔저가 진행
 - * 미국 2년채 금리 : 7/28 0.5%(전일대비 +0.012), 7/29 0.539%(+0.039), 7/30 0.555%(+0.016)
 - 미국 장기(10년채)금리 : 7/31 2.558%(전일대비 +0.097), 8/1 2.559%(+0.001)
 - 이후 8월 1일에 발표된 미국의 7월 고용통계 속보치는 비농업부문 고용자수가 전월대비 20만 9,000명 증가하였지만, 시장의 예상을 하회하여 엔화 매입이 진행
 - * 비록 시장 예상을 하회하였지만 20만 명 이상 증가가 6개월 연속으로 나타나 미국의 고용환경이 개선되고 있는 것으로 확인
- 12년 12월 아베 정권 출범 이후 하락이 지속되었던 엔/달러 환율은 2014년부터 약 102엔대 수준을 유지
 - 엔저 요인은 원전 정지에 따른 연료 수입 증가, 소비세 인상 직전 구매에 의한 수입 증가, 전기산업을 중심으로 한 제조업의 경쟁력 저하 등으로 일본의 무역적자 확대를 초래
 - * 2014년 상반기 일본 무역적자액은 약 7조 6,000억 엔으로 과거 최대



□ 엔화 환율 전망

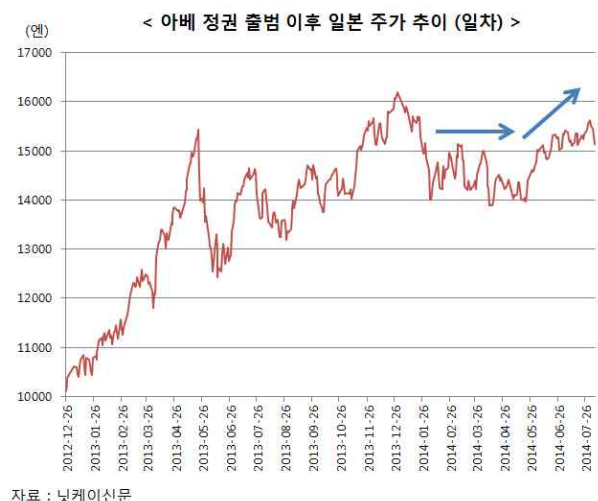
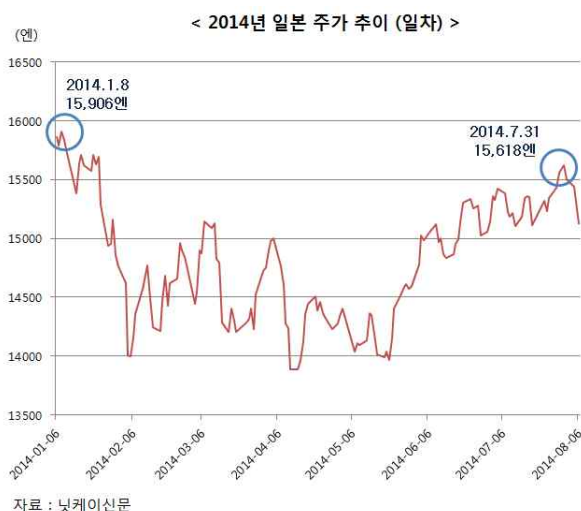
- 일본외환시장은 엔/달러 환율의 교착 상태가 깨졌다고 판단, 다음 목표를 105엔으로 설정, 연말에는 108엔까지 엔저가 진행될 것으로 전망

노무라증권	(9월말) 102~108엔 - 미국경제에 대한 비관론은 후퇴. 미국 금리도 상승하고 엔저 경향 강화
미쓰이스미토모은행	(9월말) 101~107엔 - 미국 금리 상승으로 미국 주가가 조정되면 엔저 진행이 어려울 것으로 보임
바클리스은행	(9월말) 101~104엔 - 크게 변하지 않겠지만 미국 임금 상승의 정도에 따라 더욱 엔저가 진행될 가능성
미쓰비시도쿄UFJ은행	(9월말) 103~106엔, (12월말) 104~108엔 - 日美 금리차가 확대되고 일본 투자가가 외채투자 등을 늘리면 엔저는 가속
미즈호은행	(9월말) 99~105엔, (12월말) 101~108엔 - 10월 일본은행의 전망리포트에서 물가상승률이 「당분간 1%대 전반으로 추이」라는 표현이 나오면 추가금융완화 관측이 채부상
JP모간 체이스은행	(9월말) 101~103엔, (12월말) 104~106엔 - 실효환율에서는 엔저가 많이 진행되었지만, 지속적으로 미국 금리가 상승할 가능성이 낮으므로 엔저는 진행되기 쉽지 않을 것임

- 경제 환경이 변화됨에 따라 엔고로 전환될 가능성도 있지만, 이를 방지하려는 압력도 커지고 있음
 - 우크라이나, 중동 등 지정학적 리스크 회피 조짐이 확산되면, 엔 매입이 진행되어 엔고로 전환될 것이라는 전망도 있지만, 안전통화로서의 엔이 약화되고 있는 상황에서 엔 매입 압력은 한계가 있을 것임
- 엔저가 진행되면 일본의 수출이 증가하고 설비투자 확대, 소득 증가, 개인소비 확대 등으로 이어지는 시나리오를 지지하는 한편, 수출 기업 중에서도 엔저를 원하지 않는 기업도 나타나고 있음
 - 제조업의 해외 생산을 배경으로 엔저에 의한 수출 증가 효과가 약화, 또 엔저가 연료나 원재료의 수입 코스트를 상승시키는 점에서 과도한 엔저는 기업에게 코스트 증가 요인으로 작용, 엔/달러 환율이 100~103엔대가 적정하다고 시각

□ 주가 추이 및 전망

- 엔저의 진행이 일본기업의 수출채산성을 개선시킬 것이라는 기대감으로 닛케이 평균 주가도 상승
 - 14년 들어 14,000~15,000엔 수준에서 추이했던 닛케이 평균주가는 6월 중순부터 15,000엔 대를 유지, 7월 31일에 15,619엔을 기록

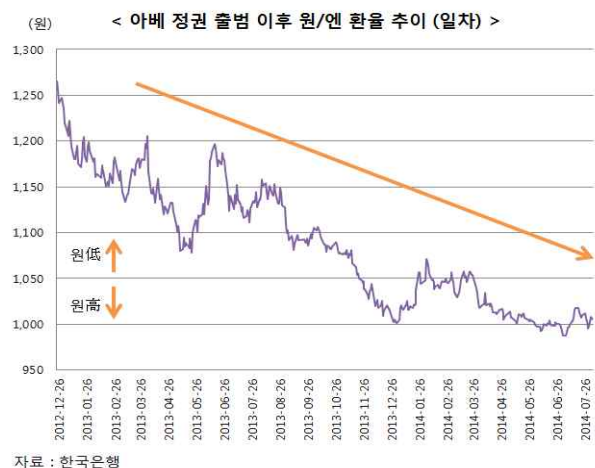
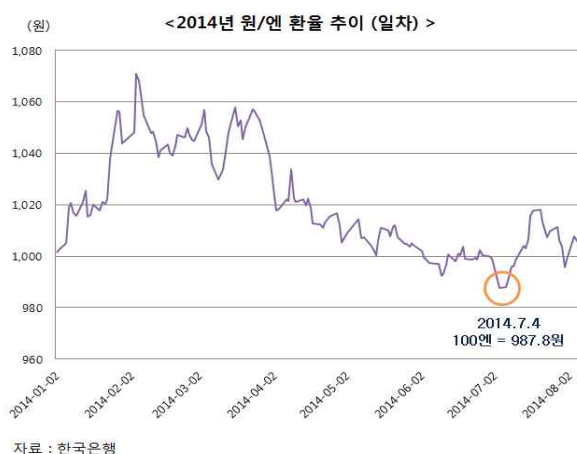


- 엔저가 진행되면 일본 수출 관련 기업의 수익 확대가 기대되기 때문에 일본의 주가도 상승할 것으로 예상
- 실제로 7월 31일에는 미쓰비시전기나 카시오계산기, 다이킨공업 등 수출 관련 기업의 주가가 상승하여, 9월말에 주가가 16,000엔을 돌파할 것으로 보고 있음

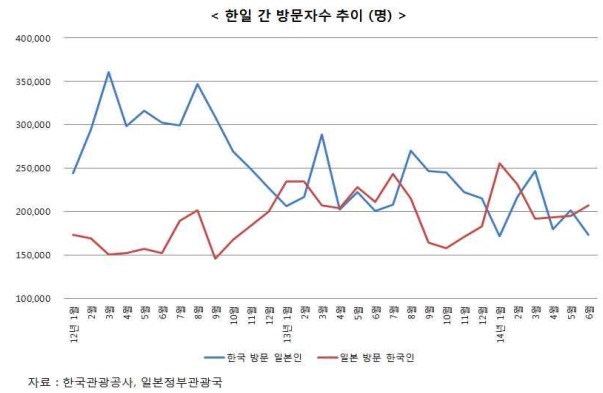
다이와증권	(9월말) 15,200~16,500엔 - 미국 장기금리는 9월말에 2.6~2.7%로 상승할 것으로 예상되며 주가 변동률이 높아질 것임
JP모간 애셋	(9월말) 15,000~16,500엔 - 미국 실업률이 5%대 전반까지 감소하면 금리가 상승할 것이며 일본기업에 대한 업적 기대가 높아짐
BNP파리바증권	(9월말) 15,000~16,000엔 - 일본 국내 경기의 회복 둔화가 주가 상승을 억제하고 미국 고용 통계치가 악화되면 日美 동시 주가 하락의 가능성도 있음

□ 시사점

- 미국 경제의 회복은 일본뿐만 아니라 우리나라의 수출 증가도 기대되기 때문에 경기 회복의 기회가 될 것으로 판단됨
- 다만, 일본은 엔저 상황에서도 수출이 증가하지 않았고 연료 등 수입이 증가하면서 무역 적자를 개선하지 못하고 있다는 점에 주목할 필요
- 원/엔 환율은 최근 4개월 동안 약 1,000엔으로 추이, 아베 정권 출범 이후 계속 원고가 진행되고 있으며, 12년 12월 대비 약 25% 원화가치가 상승



- 원高/엔저로 인해 우리나라가 영향을 받는 분야는 관광임
- 12년 8월 이후 한국을 방문하는 일본인은 감소하고 있으나, 대학의 방학기간인 2~3월과 8~9월에는 방한 일본인이 증가



<참고자료>

넛케이신문(2014.7.31,8.1/3/4)