

Economy Brief

골디락스 환율과 유동성

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

관세 불확실성이 재차 불거지고 있지만 달러화 등 주요국 통화 가치는 골디락스 상황을 유지 중
미 연준의 금리인하 이벤트 및 관세 협상 타결 등이 달러화의 추가 약세 재료지만 달러화 가치가 상반기와 같이 급등락 할 가능성은 낮다는 판단임
골디락스 환율 수준은 글로벌 유동성 랠리 및 글로벌 자금의 위험자산 선호 현상 강화에도 힘을 더해 줄 것임

달러화 등 주요국 통화 가치는 금융시장과 경기에 우호적인 환율 수준 유지 중

관세 불확실성이 고개를 들면서 달러화 가치가 반등하고 원화 강세 현상이 주춤했지만 결론적으로 우려할 상황은 아니다. 달러화 지수가 강세 전환했다고 하지만 달러화 지수 기준으로 97선 중반대 수준으로 여전히 낮은 수준을 유지 중이다. 달러-원 환율도 1,370원대로 복귀했지만 연초대비로는 주요국 통화 중에 강세폭이 큰 통화 중에 하나다. 오히려 현 환율 수준은 당사의 지난 6월 5일 보고서(골디락스 환율)에서 밝힌 바와 같이 글로벌 금융시장과 경기측면에서 모두에게 우호적인 환율 수준대로 여겨진다.

달러화의 경우 급락 이후 박스권 횡보를 보이고 있는데 이는 글로벌 유동성 확대는 물론 글로벌 자금의 위험자산 선호 현상을 강화시켜주고 있다. <그림1>과 <그림2>에서 보듯 달러화 약세 영향 등으로 글로벌 유동성 확대 흐름이 지속되는 가운데 미국 신용스프레드 및 JP Morgan EMBI 스프레드의 하향 안정세를 통해 글로벌 자금의 위험자산 선호 심리 강화 흐름을 엿볼 수 있다. 이러한 분위기는 비트코인 가격이 사상 최고치를 기록한 것에서도 재차 확인되고 있다. 비트코인 가격은 글로벌 유동성과 위험자산 선호를 대변하는 프록시(Proxy) 역할을 하고 있기 때문이다.

달러화 약세는 미국 기업이익에도 긍정적 영향을 미칠 것으로 예상된다. 미국 주요 기업들이 대부분 다국적 기업임을 고려할 때 달러화 약세가 관세 불확실성 리스크를 일부 상쇄시켜줄 것으로 기대한다.

통화별로 강세폭은 다소 차이를 보이고 있지만 유로 및 엔화 가치 강세 흐름도 유로 경제와 일본 경제에는 긍정적 영향을 미칠 것으로 예상된다. 유로화 강세는 글로벌 자금의 유로 금융시장 유입 요인으로 작용할 공산이 크고 엔화 강세폭이 우려보다 크지 않음은 소위 엔 캐리 트레이드 청산 우려 등을 희석시키고 있다. 또한 제한적인 엔화 강세는 수출 측면에서 관세 우려를 다소 약화시키는 역할을 하고 있다.

달러-원 환율 흐름도 유사하다. 달러-원 환율이 관세 우려 등으로 재차 1,370원대에 진입했지만 우려할 수준은 아니다. 오히려 상반기 가파른 원화 강세 속도가 수출기업 등에 부담을 주었다는 점을 감안하면 달러-원 환율의 숨 고르기 장세는 국내 기업들에게 긍정적 영향을 줄 수 있을 것으로 판단된다.

골디락스 환율 흐름, 당분간 유지될 듯

미 연준의 금리인하 이벤트 및 관세 협상 등은 달러화의 추가 약세 재료지만 달러화 가치가 상반기와 같이 급등락 할 가능성은 낮다는 판단이다. 우선 관세 리스크의 경우 3주 동안 주요국과의 협상 타결을 통해 해소되면서 달러화 추가 약세 압력으로 작용할 수 있지만 일부 국가 및 일부 품목에 대해서는 고율 관세율이 부과될 수 있음은 달러 약세폭을 제한하는 요인으로 작용할 것이다. 일례로 브라질 헤알화의 경우 8월 1일부터 50% 관세를 부과하겠다는 소식으로 급락했다.

미 연준의 금리인하 사이클 역시 달러화 추가 약세 재료지만 견조한 미국 경제와 주가 강세 현상 등 소위 미국 예외주의 현상이 재차 강화될 수 있다는 점에서 금리인하에 따른 달러화 약세폭은 제한적 수준에 그칠 것으로 전망한다. 오히려 달러화 추가 약세폭을 좌우하는 변수는 미국 재정 리스크일 것이다. 하반기 미국 재정수지 적자 폭의 축소 혹은 확대 여부가 달러화의 변동성 및 추가 약세 압력을 높일 수 있는 변수다.

다소 낙관론에 기반했지만 달러화가 현 수준에서 박스권 횡보를 유지한다면 글로벌 외환시장의 골디락스 국면 역시 당분간 이어질 것으로 예상된다. 이는 글로벌 유동성 팽배 및 글로벌 자금의 위험자산 선호 현상 강화에도 힘을 더해 줄 것이다. 한편, 하반기 달러-원 환율 역시 1,350원대를 중심으로 제한적인 박스권 흐름을 이어갈 것이라는 기존 전망을 유지한다.

다만, 단기적으로 8월 1일까지 주요국과의 관세 협상이 예상과 달리 타결되지 못한다면 골디락스 환율 흐름도 크게 흔들릴 수 있을 것이다.

그림1. 달러화와 글로벌 유동성 팽배



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림2. 달러 약세 속 글로벌 위험자산 선호 현상 강화

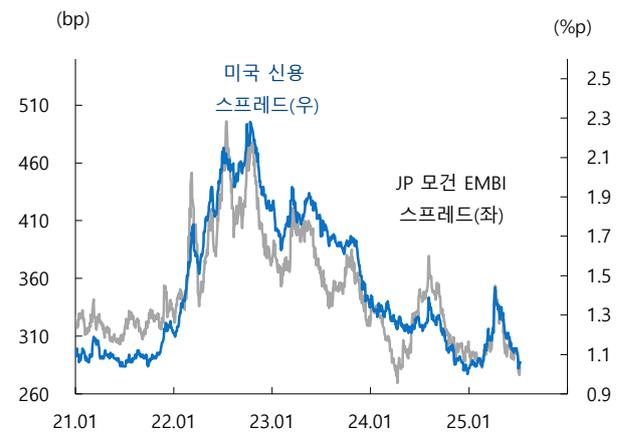
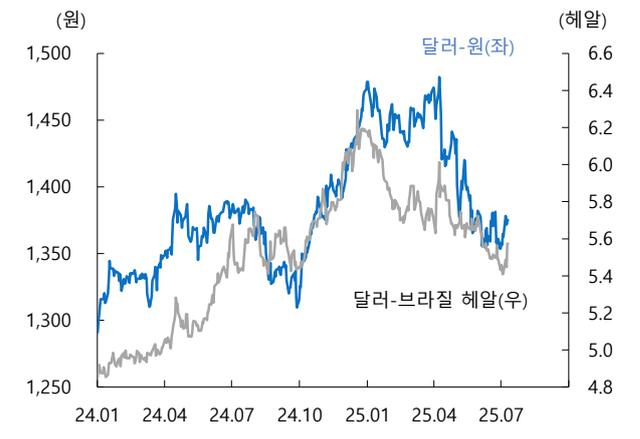


그림3. 사상 최고치를 다시 경신한 비트코인 가격



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림4. 관세 불확실성으로 다소 들쭉이는 원화 및 헤알화 가치



Compliance notice

· 당 보고서는 기관투자자 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.
 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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.