

[Economist] 박상현 2122-9196 shpark@hi-ib.com / 류진이 2122-9210 jinlee@hi-ib.com

국내에 엔 및 위안 약세 부담이 커지고 있다

그림1. 엔화 약세가 오히려 일본 증시에 훈풍으로 작용 중

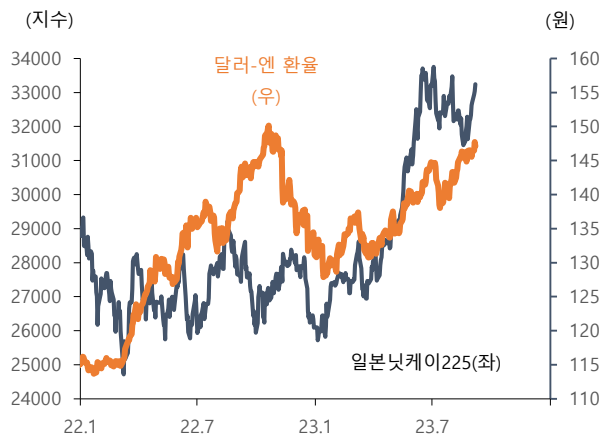


그림2. 원-엔 환율과 한-일 증시 상대 강도 추이

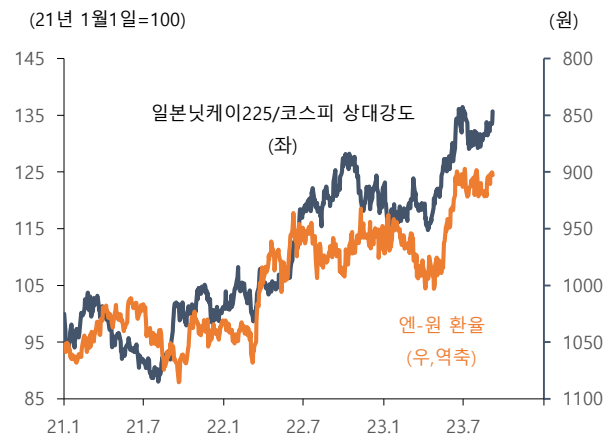


그림3. 역전된 한-일 GDP 성장률

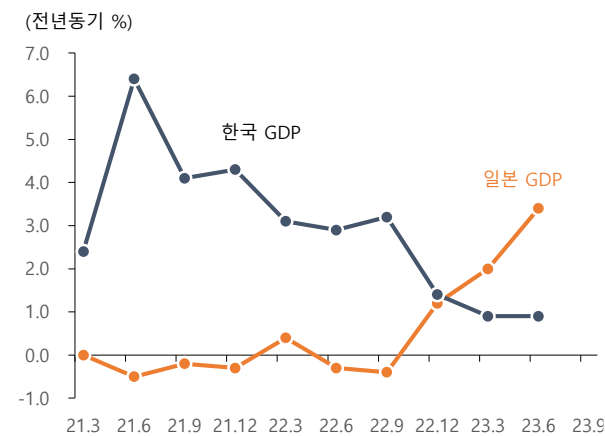
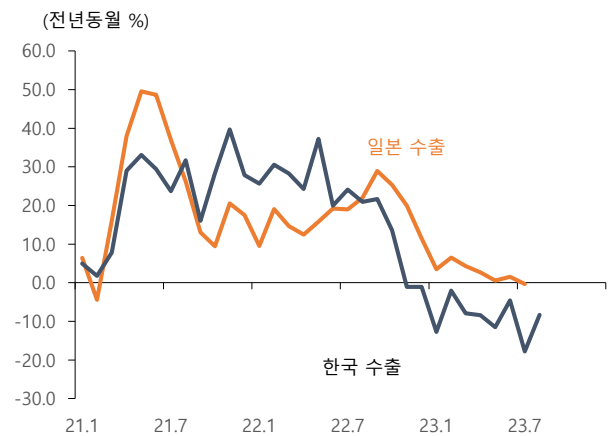


그림4. 일본 수출에 비해 상대적으로 부진한 한국 수출



자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치본부

그림5. 일본 증시에서 외국인 자금 이탈이 지속 중

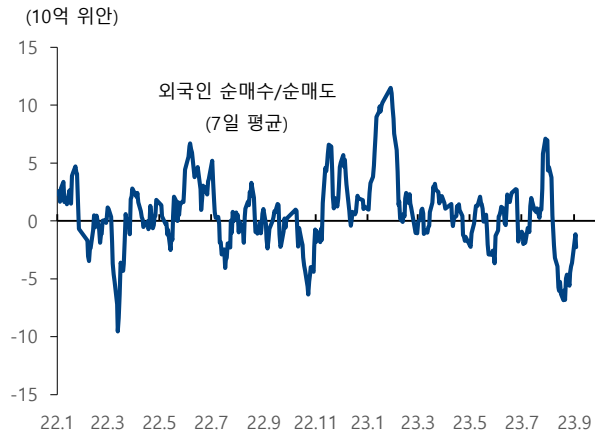
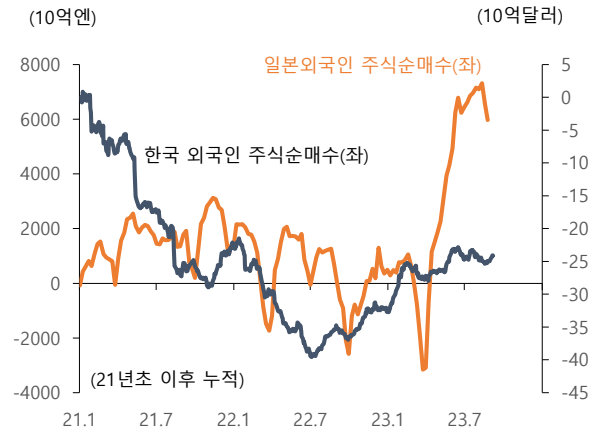


그림6. 한국과 일본 증시에서 외국인 순매수/순매도 추이 비교



자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치본부

■ 엔화 약세, 일본 경제의 성장 모멘텀에 우호적 시그널로 해석

- 엔화 약세, 한국 경제대비 일본 경제의 상대적 호조를 부각시켜

- 달러-엔 환율이 지난해 9 월 이후 가장 높은 수준인 147.5 엔 수준까지 상승함. 일본 정부의 구두개입이 나오고 있지만 지난해와 같은 실개입이 나타나지 않고 있음
- 최근 엔화 약세 배경은 미 연준의 통화정책 불확실성에 따른 국채 금리 상승과 중국 부채 리스크에 기인하고 있음. 이러한 엔화 초약세 흐름에 대한 시장의 반응은 지난해 9 월과는 다른 상황임. 지난해의 경우 엔화 초약세 현상을 일본 경제의 위기로 바라본 시각이 있었던 반면에 최근 엔화 약세 현상에 대해서는 일본 경기에 긍정적 영향을 미칠 것이라는 시각으로 바라보고 있는 것으로 해석됨
- 이를 반영하듯 미 국채 금리 상승과 중국 경기 리스크 부각에도 불구하고 일본 닛케이 225 지수는 8 영업일 연속 상승이라는 뜻 밖의 랠리를 맞이하고 있음
- 주목할 것은 일본 증시 랠리와 달리 국내 증시의 조정 흐름은 이어지고 있음. 엔 약세에 편승해 달러-원 환율도 상승하고 있지만 엔 약세와 달리 원 약세 현상은 국내 증시에는 부정적으로 작용하고 있음. 이러한 엔과 원화 약세를 보는 상반된 시각은 펀더멘탈 차이에서 기인하고 있음
- 올해들어 일본과 한국 경제는 뚜렷한 차별화를 보이고 있음. 일본 경제는 예상보다 강한 성장 흐름을 유지하고 있지만 국내 경제는 상저하고 기대감마저 약화되고 있음. 더욱이 올해 연간 GDP 성장률 예상치를 보면 한-일간 성장률 역전이 기정사실화되고 있음. 블룸버그 GDP 성장률 서베이 기준으로 일본 연간 GDP 성장률은 1.9%를 예상하고 있는 반면 한국은 1.2% 수준에 그치고 있음

■ 위안화 약세는 경기 리스크로 해석되고 있음

- 중국 경기리스크 우려에 따른 위안화 약세는 원화 및 국내 증시에 부정적

- 엔화 약세가 한일간 경제 및 증시의 상대강도를 좌우하는 변수이지만 위안화 약세는 궁극적으로 중국발 경기 리스크를 시사함. 특히, 과거에 비해 중국 경기 둔화 압력이 국내에 미치는 영향이 제한적일 수 있지만 여전히 위안화 약세는 중국을 위시한 아시아 경제의 성장 모멘텀 둔화 리스크로 보는 시각이 많음

- 이에 위안화 약세 현상이 원화의 동반 약세로 이어지는 동시에 외국인의 국내 주식 순매도 압력으로 작용하고 있는 것으로 여겨짐
- 지난 8 월 중국 증시에서 이탈한 외국인 투자자금은 약 900 억 위안으로 이는 월간기준으로 2016 년 이후 최대 규모로 알려지고 있음. 9 월 들어서도 중국 증시에서 외국인 순매도 현상은 이어지고 있는 상황임. 글로벌 자금의 중국 증시 이탈이 위안화 약세 현상을 가속화시키는 동시에 국내 증시에서도 외국인 투자 흐름에 부정적 영향과 함께 원화 약세 심리를 부추기고 있음
- 국내 금융시장 입장에서 엔화 및 위안화 불확실성 해소가 필요
 - 앞서 살펴본 바와 같이 엔화 및 위안화의 동반 현상은 국내 주식 및 외환시장에는 달갑지 않은 현상임. 무엇보다 국내 금융시장에 드리워진 국내 경기 리스크 우려가 완화되기 위해서는 엔화 및 위안화 약세 현상 진정 혹은 강세 전환 시그널이 일단 필요해 보임

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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 박상현, 류진이)
- 본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증명자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.