

## 최근 유로화 급락에 대한 미국시장 평가

- 최근 유로화의 급격한 하락은 ECB의 채권매입 실시(3.9일) 이후 유로화 유동성 공급과잉 기대가 높아지는 가운데, 미 금리인상 기대 상승에 따른 통화정책 기조 차이 확대, 유로채권 마이너스 수익률에 따른 여타지역(미국, 영국 등) high yield 채권 수요 증가 등에 주로 기인하는 것으로 평가

	'14년말	'15.1월말	2월말	3/6	3/9	3/10	3/11
USD/EUR 환율	1.2104	1.1291	1.1196	1.0844	1.0852	1.0698	1.0551
미국국채금리(5년물, %)	1.65	1.15	1.50	1.69	1.65	1.61	1.60
독일국채금리(5년물, %)	-0.01	-0.05	-0.09	-0.05	-0.08	-0.12	-0.12
영국국채금리(5년물, %)	1.16	0.88	1.22	1.52	1.52	1.41	1.43

- 펀더멘털 및 자금 플로우 측면에서 유로화의 하락(달러 강세)에 대한 이견은 거의 없으나, 최근 하락속도는 과도하다고 보는 견해가 상당수(JPMorgan, Deutsche, Barclays 등)
- 달러-유로간 parity가 되기 위해서는 ECB의 자산규모가 5조유로(현재 ECB는 2016년말까지 3.5조유로 목표), 미국채금리(5년물)가 125bp는 더 상승하여야 하는데, 현 유로화 수준(1.05)은 이미 ECB 자산규모 4조유로와 미국채금리(5년물) 100bp 상승을 반영하고 있음
  - 현 달러화 수준은 연준의 정책금리 인상을 상당폭 선반영하고 있어 금리 인상이 지연되거나 인상폭이 기대에 미치지 못할 경우 달러 강세 트렌드가 지연(pause)될 수 있음
- 그러나 달러-유로간 parity 가능성에 대해서는 많은 기관들이 금년중 가능하다는 쪽으로 전망을 수정하는 분위기
- 2014년말에는 FT설문(32개기관)중 1개 기관만이 가능하다고 응답하였으나 최근 가능할 것으로 전망을 선회하는 기관(Deutsche, RBC 등)이 늘고 있으며, 일각에서는 parity에 가까울수록 하락속도가 빨라져 parity 이하로도 하락할 수 있다는 견해가 제기\*(FT)
- \* Deutsche: 2015년말 parity, 2016년 0.90, 2017년 0.85
- 다만, 달러강세가 지속되더라도 현재의 낮은 미 정책금리 수준을 감안할 때 1994-1999년과 같은 달러화 강세 peak가 재연되기는 어려울 것이라는 전망이 지배적