

Economy Brief

시발 안전자산 초강세, 주목해야 할 지표는

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

대표적인 안전자산인 미국 국채와 엔화가 동반 초강세: 금융시장이 신용리스크 혹은 경기 침체 리스크를 슬슬 염두에 두기 시작한 시그널로도 해석됨

경기침체 가능성은 여전히 낮다고 판단하지만 투자심리가 개선되기 위해서는 일부 가격지표의 개선 신호가 선행되어야 함. 주목해야 할 가격지표는 엔화 안정 여부와 더불어 하이퍼스케일 CDS, 유가 및 프랑스 국채금리임

미 국채 및 엔 동반 초강세

대표적인 안전자산인 미국 국채와 엔화가 동반 초강세 현상을 보이기 시작했다. 고물가, 재정리스크 및 자금수요 급증 등으로 5%초반대를 유지하던 미국 10년 국채금리가 4.959%까지 급락했다. 미국 10년 국채금리가 5.0%선을 하회한 것은 지난달 23일 이후 처음이다. 미국 국채와 더불어 안전자산으로 평가받고 있는 엔화 가치도 급등했다. 일본 정부의 외환시장 개입에도 별다른 반응을 보이지 않았던 달러-엔 환율은 22일 종가기준 전일대비 0.87% 급락한 156.76엔을 기록했다.

그 동안 동반 약세를 보이던 미국 국채와 엔화가 동반 강세로 전환된 것은 금융시장이 신용 혹은 경기 침체 리스크를 슬슬 염두에 두기 시작한 시그널로도 해석해 볼 수 있다. 중동발 리스크에 따른 고유가 현상 장기화 및 시간이 갈수록 증폭되고 있는 프랑스 재정리스크에 이어 시발 불안마저 가세한 것이 경기 불안 심리와 함께 안전자산 선호 심리를 자극한 것이다. 특히, 메타발 AI 투자 우려가 안전자산 선호 심리를 자극하는 기폭제 역할을 했다.

당분간 엔화 등 주요 가격 지표 모니터링이 필요

미 국채 및 엔화 동반 강세 현상만으로 경기 침체 혹은 신용리스크가 현실화되었다고 보기는 어렵다. 각종 미국 경제지표는 미국 경기가 견조한 추세를 유지하고 있음을 뒷받침하고 있기 때문이다. 그럼에도 불구하고 당분간 안전자산 선호 심리를 자극할 수 있는 가격지표 흐름을 주시할 필요가 커졌다.

첫번째는 엔화 추가 강세 여부다. 엔화 추가 강세 시 소위 엔 캐리 트레이드 청산 이슈가 크게 불거질 것이다. 이전 사례에서도 엔화 초강세 국면에서 미국 기술주 급락 현상이 늘 동반되었다. 따라서 엔화 추가 강세 현상은 글로벌 자금의 안전자산 선호 심리, 즉 주식시장 조정 리스크가 확대되는 시그널일 수 있다.

두번째는 하이퍼스케일러 CDS 추이다. 메타가 3분기 호실적을 발표했음에도 불구하고 투자 수익성 논란이 오히려 거세지면서 주가가 급락하는 동시에 CDS 프리미엄도 동반 급등했다. 코어워브에 이어 AI 기업의 신용리스크가 불거지고 있다는 점에서 향후 하이퍼스케일러의 CDS 안정 여부가 AI 기업에 대한 투자심리 개선을 좌우하는 주요 변수 역할을 할 것이다.

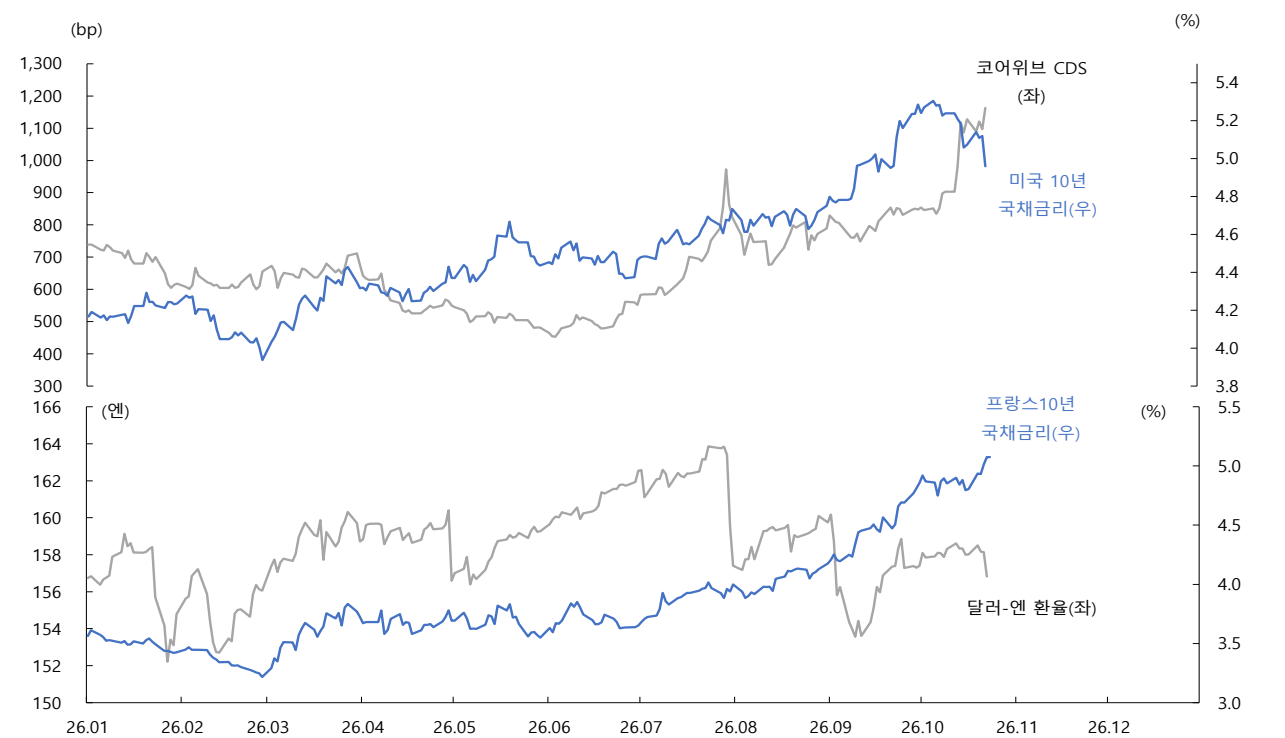
세번째는 유가다. 안전자산 선호 현상 강화 속에서도 WTI 기준 국제유가는 100달러 내외에서 등락 중이다. 사우디-후티간 군사 충돌 격화와 함께 미국 중간선거 이후 이란에 대한 대규모 군사공격 재개 확률이 높아지고 있기 때문이다. 문제는 미국의 대이란 공격 이후 이란 사태가 장기화될 국면으로 진입할 경우 유가가 폭등할 여지가 있고 이는 스태그플레이션 리스크마저 촉발시킬 수 있다는 점이다.

마지막으로 프랑스 국채금리다. 프랑스 국채금리 속등세가 이어지면서 프랑스 10년 국채금리는 5%를 넘어섰고 프랑스-독일간 10년 국채금리 스프레드 역시 1.74%p로 확대되었다. 2011년 유럽 재정위기 당시 프랑스-독일간 10년 국채금리 스프레드 수준이 최대

1.9%p였다는 점을 감안하면 거의 유럽 재정위기 수준에 이르고 있는 것이다. 물론 동 스프레드 확대가 프랑스 재정위기가 현실화된다는 의미는 아니다. 그럼에도 불구하고 프랑스 재정리스크가 장기화될 경우 프랑스는 물론 유럽 경기에는 치명타를 미칠 수 밖에 없고 이는 글로벌 자금의 안전자산 선호 심리를 더욱 자극하는 요인으로 작용할 것이다. 프랑스 정국, 사회 불안 조기 진정 여부와 함께 11월 예산안 통과 등이 중요 변수령이 될 것이다.

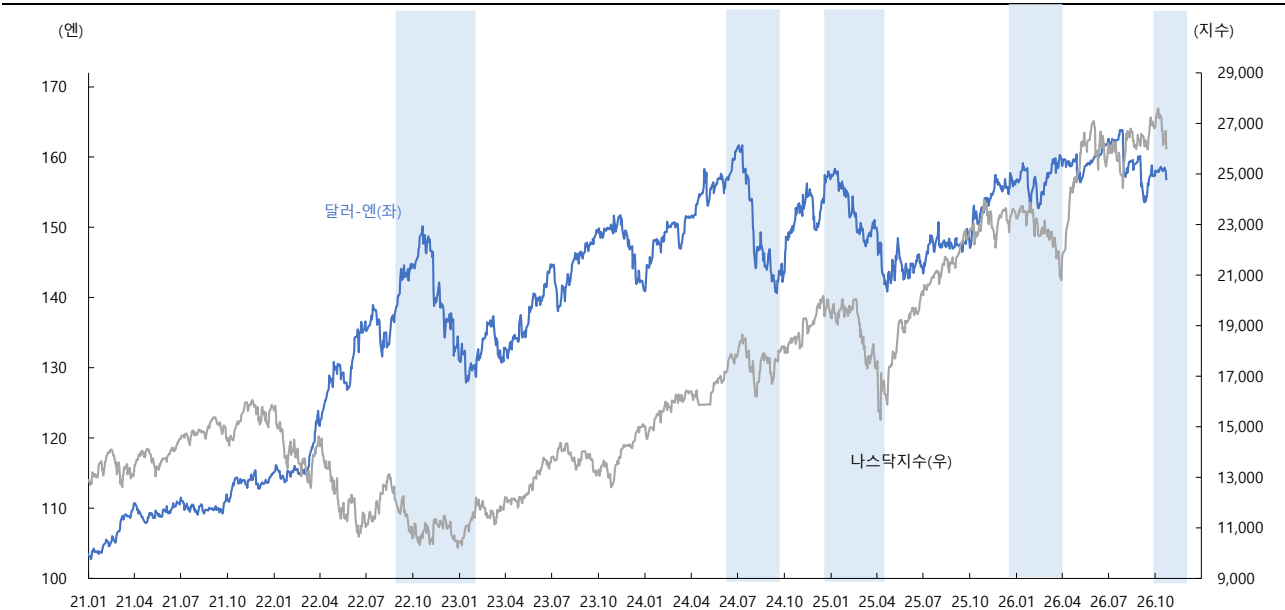
급등세를 보이던 미국 국채금리가 일단 하향 안정세를 보이기 시작한 것은 그나마 위안거리지만 안전자산 선호 현상이 당분간 강화될 수 밖에 없음은 주식시장 조정으로 작용할 여지가 있다. 경기침체 가능성은 낮다고 판단하지만 투자심리가 개선되기 위해서는 앞서 언급한 가격지표의 안정이 선행되어야 할 것이다.

그림1. 각종 대외 불확실성과 더불어 AI 투자 우려 증폭으로 안전자산인 미 국채와 엔화가 동반 강세를 보임



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림2. 엔화 초강세 국면에서 나스닥지수 조정이 동반되어 왔음



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림3. 유럽 재정위기 당시 수준에 근접 중인 프랑스-독일간 10년 국채금리 스프레드



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

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. (박상현)
- 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.