2025-12-22

Economy Brief

안도 : 오라클 CDS 반락 등

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

주요국 중앙은행 통화정책 우려, 미국 고용 및 물가 리스크 그리고 오라클발 AI 버블론 등 다양한 불확실성과 악재가 상당부분 해소됨

연말을 앞두고 금융시장내 걱정의 벽이 다소 낮아지면서 유동성 확대 기대감이 다시 강화될 것임

주요국 초장기 국채 금리 상승은 해소되지 못하고 있는 불확실성

주요 이벤트를 소화한 금융시장

주요국 통화정책 회의, 셧다운 여파로 지연되었던 미국 주요 경제지표 발표 및 오라클발 AI 버블론 등 다양한 불확실성과 악재가 불거졌지만 다행히 이들 걱정거리가 상당부분 해소되는 분위기다.

우선, 미 연준에 이어 ECB 및 일본은행 통화정책회의 결과는 우려보다는 완화적이었다. 주요국 중앙은행이 매로 탈바꿈을 모색했지만 결국 비둘기 색채를 털어버리지 못했다. 추가 금리인상으로 시장의 긴장감을 높였던 일본은행의 경우 26년 추가 금리인상 시점에 대해 뚜렷한 입장을 제시하지 않은 것이 금융시장에 안도감을 주었다. 달러-엔 환율이 추가 금리인상에도 불구하고 다시 157엔대로 반등하면서 일각에서 제기되었던 엔 캐리 트레이드 청산 우려 역시 해소되었다. 일본은행이 당분간 다카이치 총리의 확장적 재정정책을 뒷받침하기 위해 통화 긴축속도를 조절할 것으로 보여 26년 추가 금리인하 시점은 당초 예상보다 지연될 여지가 커 보인다. ECB 역시 26년 금리인상이 점쳐지고 있지만 이번 12월 통화정책회의에서 금리인상 시점에 대해 뚜렷한 시그널을 주지 않았다. 내년 상반기까지 금리동결 분위기가 이어질 것으로 기대감이 커졌다.

미국 11월 고용지표와 소비자물가는 다소 아쉬운 부분이 많았지만 시장에 안도감을 준 것은 분명하다. 실업률 급등으로 대변되는 고용시장 둔화가 걱정되었지만 주간 신규실업수당청구건수가 이러한 걱정을 상당부분 희석시켜주었다. 당사의 주장처럼 신규 고용도 해고도 없는 다소는 불안한 고용시장 균형상태가 이어지고 있다. 여기에 논란은 있지만 소비자물가 상승세가 꺾인 것도 금융시장에 안도감을 주기에 충분하다. 특히, 1월에 발표될 12월 고용지표와 소비자물가 지표 결과에 따라서는 추가 금리인하 목소리가 재차 높아질 수 있다. 앞서 언급한 12월 ECB와 일본은행 통화정책 결과 등과 종합해 볼 때 최소한 내년 2분기 초반까지는 완화적 통화정책 기류가 이어질 것이며 이는 글로벌 유동성 확대와 함께 신용리스크 우려를 잠재우는 효과로 나타날 것이다.

특히, 미 연준의 재정증권(1년만기 이하 국채) 매입이 재개된 가운데 JP 모건은 미 연준이 지급준비금 관리매입(RMP)과 주택저당증권(MBS) 재투자를 통해 26년 중 4,900억 달러의 재정증권을 매입할 것이라고 추정했다. 추가 금리인하 기대감과 더불어 미 연준의 재정증권 매입 확대가 시중 유동성 확대에 기여할 것으로 기대된다.

금융시장내 또 다른 불확실성 완화는 오라클 호재다. AI 업체들의 부채 리스크를 자극해왔던 오라클 리스크가 완화되었다. 틱톡의 모회사인 중국 바이트댄스가 오라클 등과 미국 합작회사를 설립하기 위해 계약을 맺었다고 외신들이 보도했다. 그 동안 악재만 쌓여가던 오라클에 모처럼 희소식이 나타난 것이다.

이번 거래로 틱톡의 미국 법인 매각 건이 마무리되면서 틱톡을 둘러싼 불확실성도 해소될 것으로 보인다. 오라클은 이번 합작회사 투자로 또 다른 성장 동력을 확보했다는 분석이 나오고 있다. 틱톡 인수건이 오라클에 상당한 추가 수익을 안겨줌으로써 부채 증가에 따른 수익성 악화 우려를 다소나마 덜어줄 것으로 기대된다. 이에 따른 급등하던 오라클 CDS가 큰 폭으로 하락하면서 여타 AI 기업들의 CDS 역시 동반 하락했다.

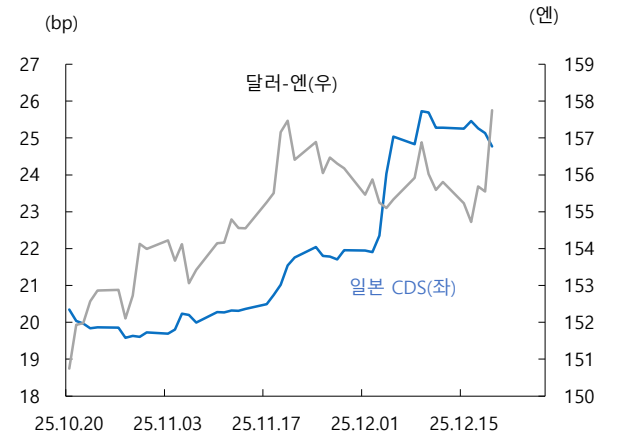
이 밖에도 26일 약 230억 달러의 옵션 만기를 앞두고 추가 급락 우려가 커졌던 비트코인 가격의 반등도 일단 금융시장에 안도감을 주었다. 물론 옵션 만기일을 앞두고 있어 비트코인의 추가 반등을 전망하기 어렵지만 비트코인 가격의 하방 경직성이 강화되고 있음은 다행스러운 흐름이다.

요약하면 연말을 앞두고 금융시장내 걱정의 벽이 다소 낮아지고 있어 글로벌 유동성이 재차 확대될 수 있을 것이다.

주요국 초장기 국채 금리 상승은 해소되지 못하고 있는 불확실성

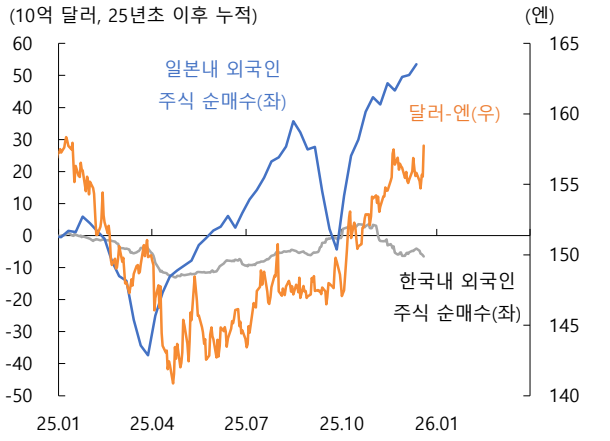
주요 악재들이 해소되는 분위기지만 해소되지 못하고 있는 불확실성은 주요국 장기 국채 금리 급등이다. 미국 등 주요국 중앙은행의 완화적 통화정책 기조 유지로 단기 국채 금리는 그나마 안정세를 보이고 있지만 초장기 국채 금리를 중심으로 한 국채 금리 상승세가 이어지고 있다. 무엇보다 재정리스크가 초장기 국채금리의 발목을 잡고 있다. 대표적으로 프랑스 의회에서 26년 예산안 합의가 불발되었고 일본 정부의 재정지출 확대 그리고 미국 역시 단기물 중심의 통화정책 기조 강화 등이 초장기 국채 금리의 불안으로 이어지고 있다. 물론 프랑스의 예산안 우려 및 일본 정부의 재정지출 확대에도 불구하고 프랑스 및 일본 CDS가 안정세를 보이고 있어 초장기 금리 급등 현상을 당장 크게 우려할 단계는 아니지만 장기 국채 금리 리스크가 잠재해 있음은 염두에 두어야 할 것이다.

그림1. 일본은행 금융정책결정회의 이후 일본 CDS도 반락하고 달러-엔 환율은 급등함



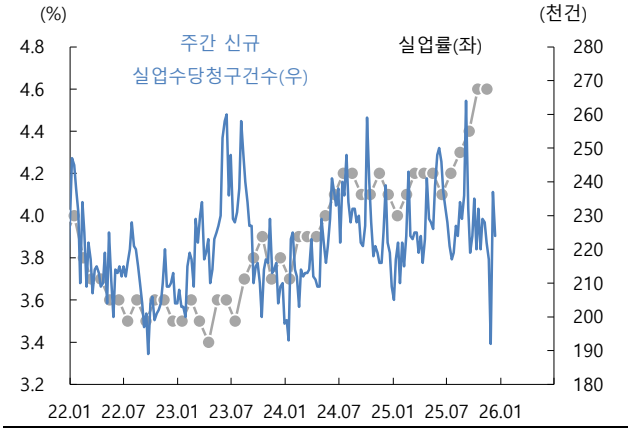
자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림2. 엔화 약세 여파로 일본내 외국인 주식순매수 규모가 다시 급증 중임



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림3. 실업률 상승이 다소 우려되었지만 주간 신규실업청구건수가 안정세 유지. 실업률 상승이 일시적일 수 있음



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림4. 미 연준이 재정증권(1년 이하 국채) 매입을 재개한 가운데 매입 규모가 확대될 것으로 기대

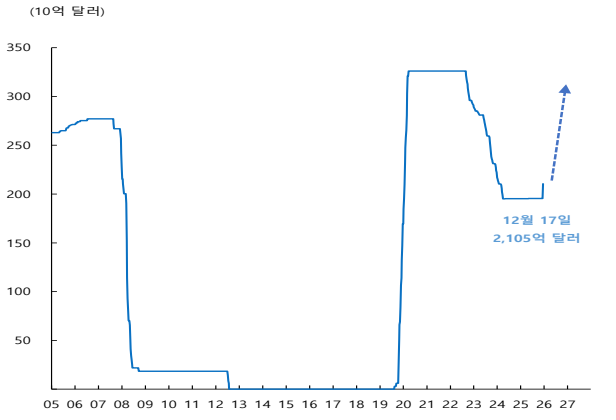
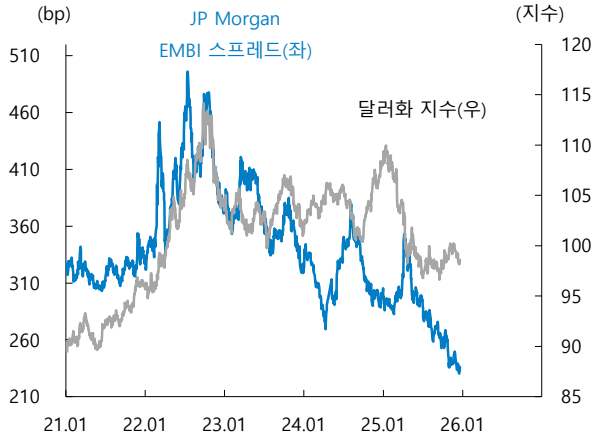


그림5. 주요 악재가 해소 흐름을 보이면서 글로벌 자금의 위험자산 선호 심리가 다시 강화될 것으로 기대



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림6. 틱톡 인수 호재로 오라클 CDS가 급락함

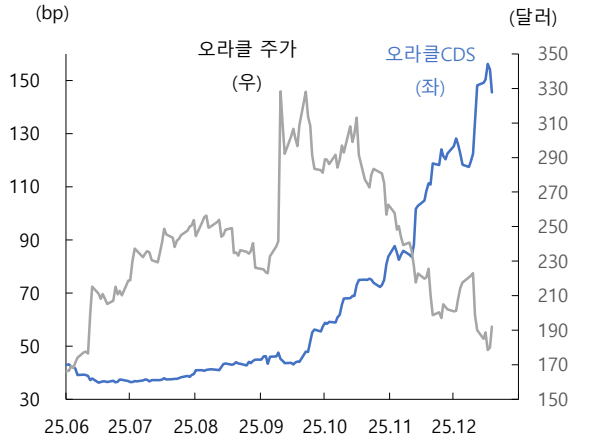
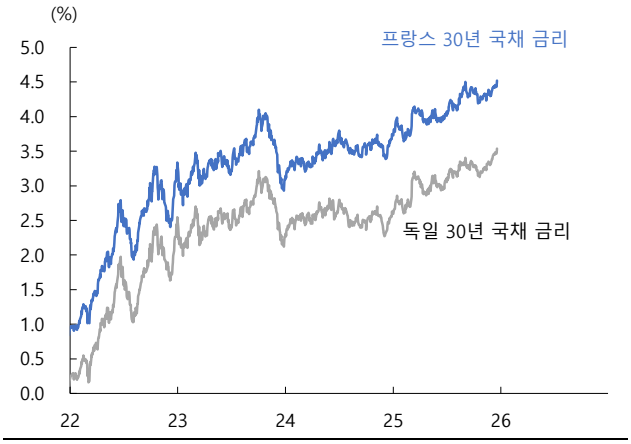
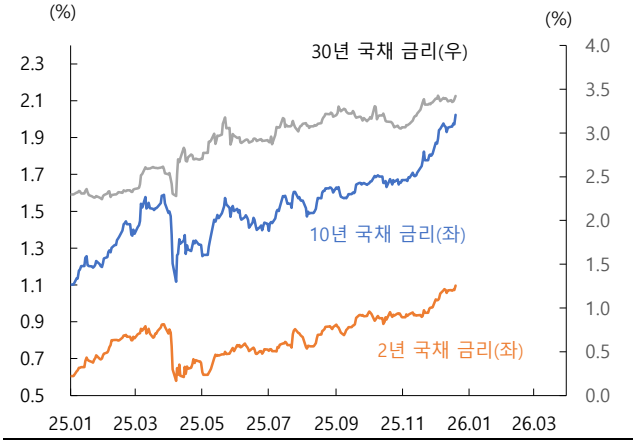


그림7. 프랑스 의회에서 26년 예산안 합의가 불발되면서 프랑스 및 독일 초장기 국채 금리의 급등세가 이어지고 있음



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림8. 일본 10년 국채 금리가 2%를 상회하는 등 국채 금리 상승세가 이어지고 있음



Compliance notice

· 당 보고서는 기관투자가 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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.