여의도 하스팟

캐빈 워시발 쇼크, 되돌려질 것으로 기대

Analyst 하장권 research.ha@hmsec.com

캐빈 워시. 어제는 매파 오늘은 비둘기?

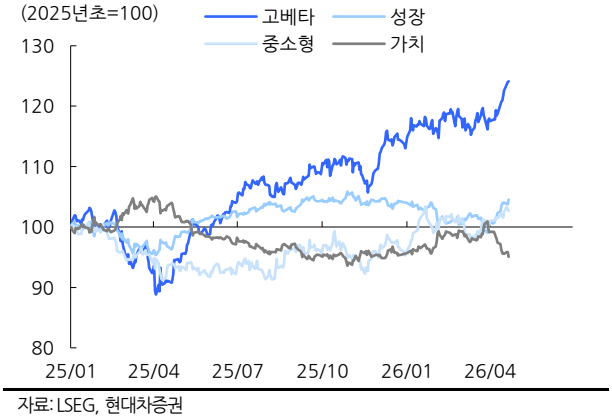
지난 1/30 트럼프 대통령이 케빈 워시 전 연준 이사를 차기 연준 의장 후보로 지명. 당시 증시는 후보자들 중에선 가장 매파적 인물로 해석하며 유동성에 민감한 자산군들 중심으로 급락하며 우려 반영. 이는 지난 21년초 BM 대비 1년 일찍 Peak-out 했던 유동성 민감 자산군 급락을 연상케함. 다만, 케빈 워시 취임을 앞둔 현 상황에서는 오히려 발작에 가까웠던 당시 흐름이 되돌려지는 장세가 전개될 것으로 판단

이란 사태에 따른 연내 금리 동결 기조가 상당기간 이어질 우려는 이미 지난 하락폭에 상당 부분 반영된 것으로 판단. 무엇보다 캐빈 워시 지명 당시 발작에 가까운 고베타 자산군 급락은 지금 대비 높은 시장 눈높이(1/28 기준 BM 12MF P/E 22.4배)에 나타난 지나친 반응으로 판단. 캐빈 워시는 금리 인하를 옹호하면서도 연준 역할 축소를 지향하는 인물. 최근 그의 청문회 발언들 중 특징적인 것들을 요약해보면,

1) **물가 판단 지표로 trimmed PCE 선호 언급**
2) **AI 발전에 따른 디스인플레이션 압력은 물가 안정에 긍정적인 요소**
3) **연준 대차대조표를 줄일 필요가 있으나 재무부 상의하에 점진적이고 신중한 방식일 필요. 시장은 이 과정에서 국채 매각 보다는 만기 도래 국채 재투자를 줄이거나 금액을 줄이는 방향으로 예상하는 중**

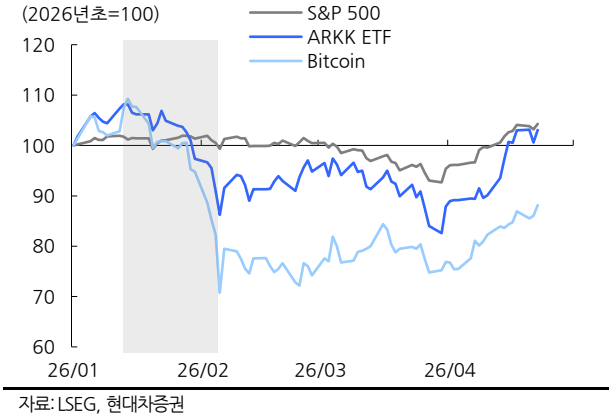
발언들을 미루어 봤을 때, 현 경기 상황에서는 지명 당시 부각됐던 매파적 색채를 걱정하기보다 되려 비둘기적 색채가 부각될 공산이 높다 판단. 우려했던 QT는 연준 유동성 고갈 우려로 RMP를 막 시행한 현 시점에서는 거리가 먼 얘기라 판단. 또한, 향후 진행되더라도 점진적일 것. 반면, trimmed PCE 물가 지표와 AI 발전에 따른 디스인플레이션 압력에 대한 언급은 시장의 인하 기대감 자극할 요인. 당사는 이란 사태 반영하여 올해는 기준금리가 동결되겠지만, 내년엔 2회 인하될 것으로 전망. 인하 시점이 변경됐을 뿐 전반적 인하 사이클은 문제없이 지속될 것으로 전망

<그림1> 종전 기대감 확산 이후 고베타 성과 우위



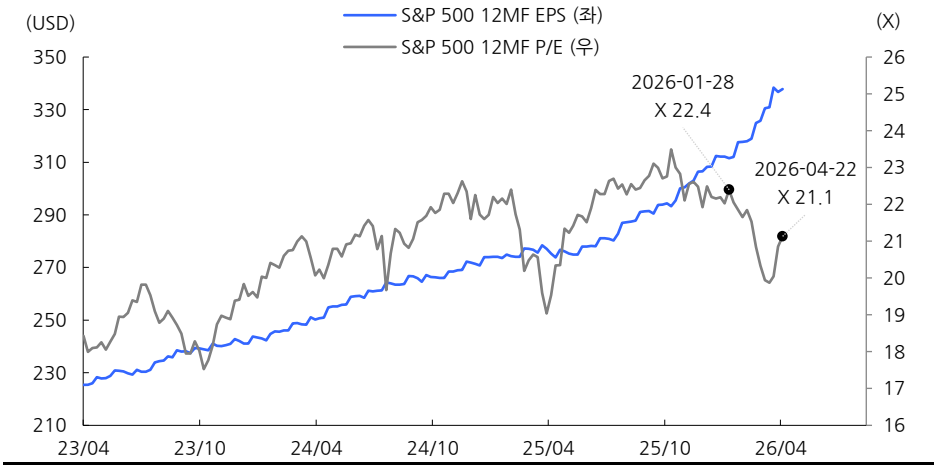
자료: LSEG, 현대차증권

<그림2> 1월말 캐빈 워시발 쇼크의 되돌림 진행 중



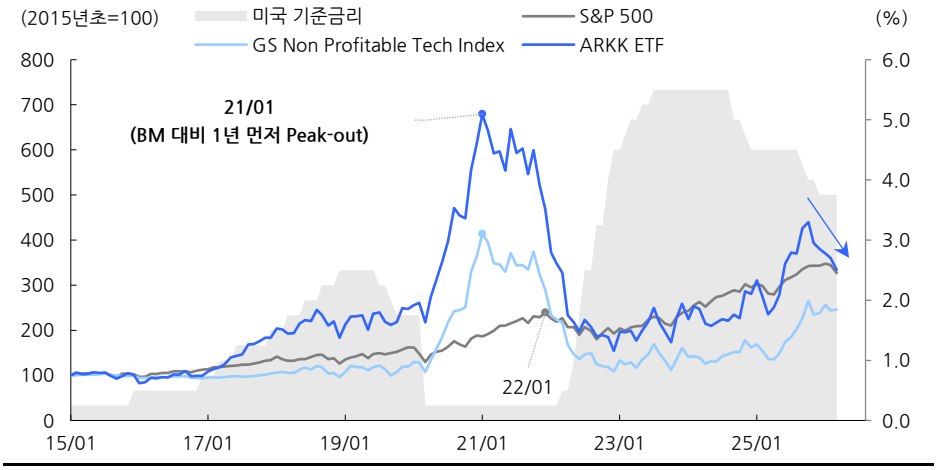
자료: LSEG, 현대차증권

〈그림3〉 당시, 증시 눈높이가 높았던 상황에서



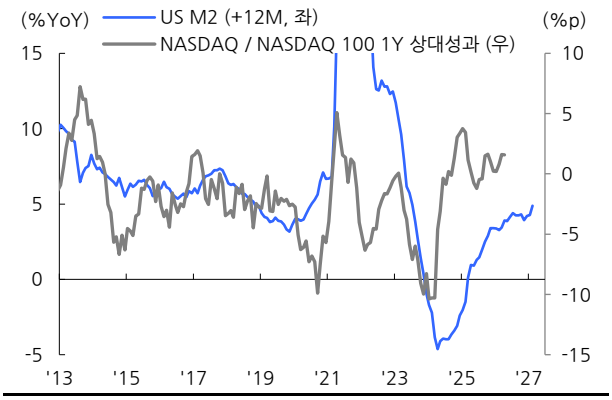
자료: LSEG, 현대차증권

〈그림4〉 21년초와 같이 유동성에 민감한 자산군들 중심으로 급락



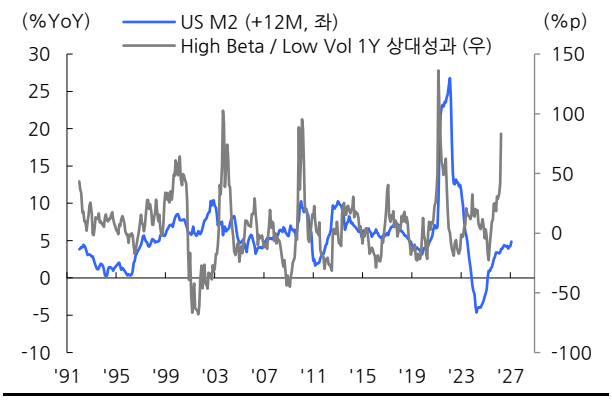
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림5〉 US M2 vs. 나스닥/나스닥100 상대성과



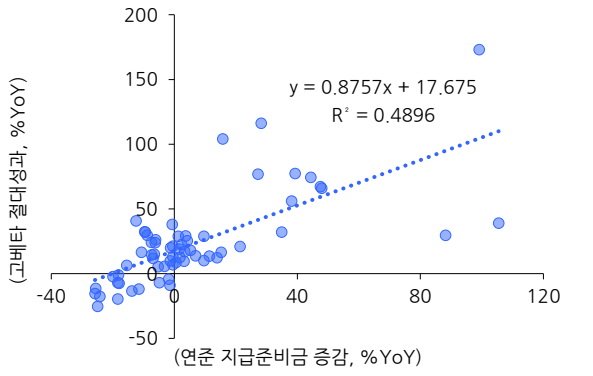
자료: LSEG, 현대차증권

〈그림6〉 US M2 vs. 고베타/로우볼 상대성과



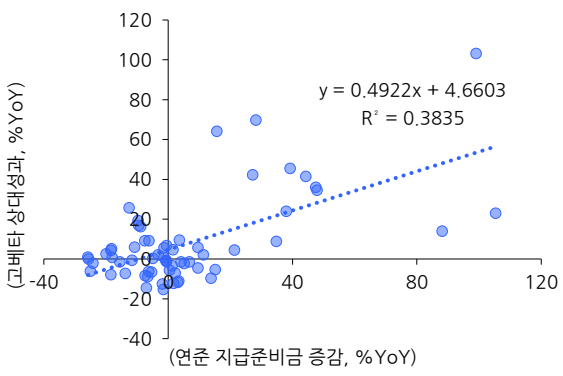
자료: LSEG, 현대차증권

〈그림7〉 지준금 증감 vs. 고베타 절대성과



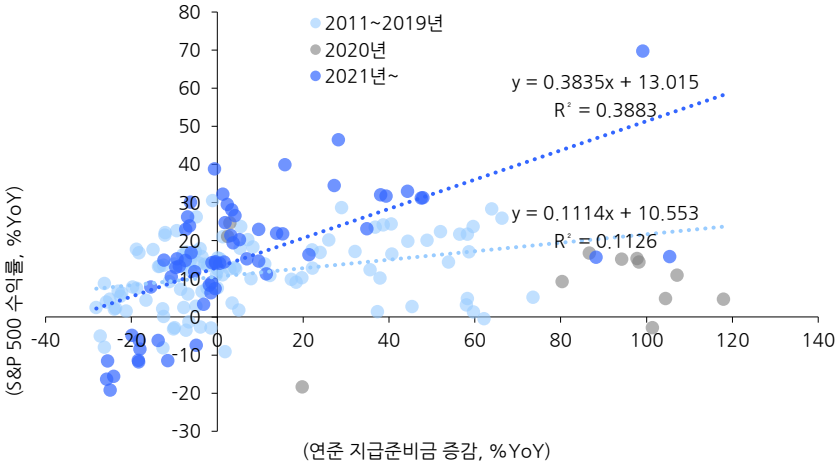
자료: LSEG, 현대차증권

〈그림8〉 지준금 증감 vs. 고베타 상대성과



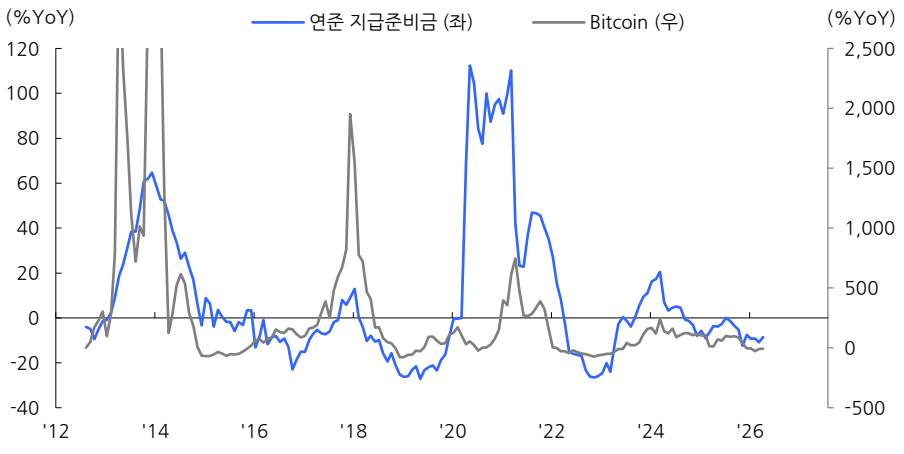
자료: LSEG, 현대차증권

〈그림9〉 팬데믹 이후 지준금 추이에 더욱 탄력적인 미 증시



자료: LSEG, 현대차증권

〈그림10〉 연준 지급준비금 vs. Bitcoin



자료: LSEG, 현대차증권

▶Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 하장권의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.