문홍철의 Concise

채권/FX

26. 05. 18

우울(depression)은 나의 힘

- 금융시장 불안은 미국채 금리 4.5%가 불러일으킨 것
- 6월초까지는 조심해야 할 시기, 고유가의 핵심 물가 파급이 나타나지 않는 점은 긍정적
- 고레버리지와 투자 열풍의 근저에는 도파민으로 도피하려는 우울함이 자리해

"삶이 안정되면 허탈감에, 불안하면 불안하니까 우울해집니다. 그래서 재미를 추구하는데, 창업, 이혼, 외도 등이 늘어납니다. 특히, 투자에 적극적이게 됩니다"

– 신경정신과 원장 최명기 –

금융시장 불안은 미국채 금리 4.5%가 불러일으킨 것: 최근 수년간 금융시장에서 가장 중요한 트리거 라인으로 작용한 것은 미국채 10년물 금리 4.5%이다. 금리가 해당 수준 아래쪽에서 움직이면 국제 금융시장이 안정되지만 그렇지 않을 경우 불안정해진다. 선진국 장기채 금리는 최근 5~6년간 장기투자기관의 부채 시가평가 규제로 인해 금리 변동성이 커진 상황이고 인플레 우려는 여전하다. 이란 전쟁은 물가 불안을 재점화시킨데다가 특히 신흥국과 엔화 대비 달러의 강세를 촉발해 외환 개입에 따른 미국채 매도를 불러일으켰다. 이번 상황은 과거 우리가 주장한 6월 초까지 지속될 수 있으므로 당분간 조심스러운 자세를 지녀야 한다. 특히 주식 시장의 변동성이 유탄을 맞았다. 레버리지 욕구가 강해서 가격에 일방향 베팅이 강했던 차에 금리가 트리거로 작용하면 외환과 주식시장 등에 모두 부정적으로 작용할 수 있다.

6월초까지는 조심해야 할 시기, 고유가의 근원 물가 파급이 나타나지 않는 점은 긍정적: 미중 정상회담은 시장 안정에 주요 변곡점이 될 수 있다. 우리는 회담의 내용이 중요하다거나 시장에 실질적인 영향이 있다고 생각하지 않는다. 대신 핵심은 미중간에 딜(Deal)이 이루어지면서 불확실성이 해소된다는 점이다. 금융시장과 경제주체들은 악재보다 불확실성을 싫어하기 때문이다. 5월말~6월초까지는 조심하되 6월 초가 지나면 과거 경험상 전쟁 우려가 완화되는 시기가 올 것으로 여겨진다. 마지막으로 아무도 관심 없는 매크로 이야기를 하나 해보자. 우리는 미국의 4월 CPI를 보면서 시장 반응과는 정 반대로 해석했다. 고유가는 이미 알고 있으며 전쟁 우려는 6월초까지만 지속될 현상이다. 거주비의 급등은 지난해 10월 데이터 소실을 벌충하는 과정에서 계산방식으로 인한 1년분 반영의 영향이다. 실제로는 절반만 반영해야 옳다. 그를 감안하면 거주비 안정은 이어지고 있으며 오히려 우리가 거주비로서 더 신뢰하는 민간 임대 업체들의 비용인덱스는 모두 하락세를 보이고 있다. 특히, 고유가에도 불구하고 근원 물가로의 전이가 낮아진 점을 주목해야 한다. 그 이유는 경제에서 말하는 인플레 우려는 유가의 급등이 아닌 고유가가 다른 물가로 확산되느냐 여부에 있기 때문이다. 아직까지 그러한 모습은 보이지 않는다. 끝으로, 고레버리지 투자 열풍의 근저에는 도파민으로 도피하려는 '우울함'이 내포되어 있다. 이는 당분간 금융변동성을 높인다. 생각해볼 때다. 우울(depression)이 경제에서 무엇을 의미하는지를...

Analyst 문홍철 02 369 3436 m304050@dbsec.co.kr

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.