

Economy Brief

고삐 풀린 금리-유가, 최악의 상황은 아니다

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

이번주 개최될 9월 FOMC회의와 일본은행의 금융정책결정회의 결과가 국채금리 추가 상승의 단기 분수령 상황은 녹록하지 않지만 중앙은행이 국채금리 안정을 위해 적극적으로 나설 수 있다는 시그널을 조금이라고 던져준다면 국채금리 급등 현상이 일단 제어될 여지는 있음

국채금리 불안이 지속되고 있지만 그나마 다행스러운 것은 하이퍼스케일러 CDS 및 달러화가 안정세를 유지하고 있다는 점임

중앙은행, 고삐 풀린 국채금리를 안정시킬 수 있을까

국채금리 및 국제유가가 동반 상승하면서 인플레이션과 금리인상 우려를 다시 증폭시키고 있다. 미국 10년 국채금리는 금융시장의 심리적 마지노선으로 여겨지는 5%대에 바짝 다가섰고 국제유가는 100달러선에서 등락 중이다. 문제는 국채금리와 유가를 안정시킬 뚜렷한 방안은 보이지 않는 반면에 국채금리 및 유가의 추가 상승 가능성도 높아지고 있다는 점이다.

단기적으로 이번주 개최될 9월 FOMC회의와 일본은행의 금융정책결정회의 결과가 국채금리 추가 상승의 분수령으로 작용할 것이다. 9월 FOMC회의에서는 금리동결이 일단 시장 컨센서스다. 8월 소비자물가 지표 발표 이후 9월 FOMC 회의에서 금리인상 확률이 87.3%까지 급등했지만 블룸버그 서베이에서는 금리동결을 예상하는 전망이 우세하다. 8월 소비자물가 상승률이 전월비 0.4%, 전년동월 3.4% 상승하는 등 물가압력이 지속되고 있지만 큰 틀에서 물가 흐름은 3% 중반대에서 정체 흐름을 보여주고 있다. 더욱이 <그림4>의 항목별 소비자물가 기여도를 보면 사실상 에너지부분의 물가압력으로 인해 물가 불안이 지속되고 있음을 확인할 수 있다. 즉, 금리로 통제하기 어려운 전쟁으로 인한 에너지 불안이 물가 압력을 높이고 있어 헤드라인 물가만 보고 미 연준이 금리인상에 나서기도 쉽지 않다는 판단이다. 코어 소비자물가 상승률도 우려보다는 안정적이다. 8월 코어 소비자물가 상승률이 2.4%로 미 연준의 목표치(2%) 수준보다는 높지만 2% 중반대에서 정체되어 있음은 그래도 다행스러운 현상이다. 코어 소비자물가 수준만 보면 금리인상을 당장 서두를 필요성은 커 보이지 않는다. 더욱이 다소 공허한 메아리 같은 트럼프 대통령의 금리인하 목소리를 케빈 워시 의장이 무시하기도 어렵다는 점도 9월 FOMC회의 결정에 일부 반영될 것이다.

따라서 조심스럽지만 이번 9월 FOMC회의에서도 매파적 동결 기조가 유지되지 않을까 싶다. 만약 9월 FOMC 회의에서 금리동결이 결정된다면 연내 미 연준의 금리인상 우려는 상당부분 해소될 여지가 있다. 올해 10월과 12월 FOMC회의가 남아 있지만 10월 FOMC 회의에서는 중간선거 직전이라는 시기적 특성상 금리인상이 쉽지 않아 미 연준의 금리인상이 설사 단행되더라도 그 시점은 12월로 미루어 질 것이다. 9월 금리동결로 단기적인 금리인상 우려가 해소된다면 국채금리도 다소 안정을 찾을 것으로 기대한다.

문제는 미 연준보다 일본은행 기준금리 결정 후폭풍이다. 9월 일본은행의 기준금리 인상 가능성이 기정사실화되고 있는 가운데 금융시장은 향후 금리인상 사이클에 대한 관심이 높다. 9월 금리인상에 이어 4분기에도 추가 금리인상에 나설 확률이 높아진다면 일본 국채금리의 추가 상승 압력으로 현실화될 것이다. 이는 당연히 미국 국채금리에도 부담을 줄 것이다. 따라서 일본은행이 9월 기준금리 인상과 더불어 추후 기준금리 인상 시점 등과 관련하여 일본은행이 어떤 시그널을 던져줄지는 일본은 물론 주요국 국채금리에도 큰 영향을 미칠 것이다.

현 시점에서 국채금리의 급락을 바라는 것은 어려운 현실이며 금융시장이 바라는 것은 국채금리의 추가 상승을 억제할 수 있는 돌파구다. 이와 관련하여 중요한 변수는 유가지만 이란 문제에 있어 트럼프 대통령의 타코(TACO)를 빠른 시일내 기대하기는 어려워

보인다. 따라서 중앙은행 역할이 다시 중요해졌다. 불타는 국채금리를 진화할 수 있는 소방수는 중앙은행과 베네토 장관이다. 그러나, 베네토 장관의 바이백 조치는 별다른 효과를 보지 못했다는 점에서 이번 FOMC 회의와 일본은행의 금융정책결정회의에서 양대 중앙은행이 국채금리 안정을 위한 묘책을 내놓을 수 있을지가 더욱 중요해졌다. 상황은 녹록하지 않지만 그래도 중앙은행이 국채금리 안정을 위해 적극적으로 나설 수 있다는 시그널을 조금이라고 던져준다면 국채금리 급등 현상이 일단 제어될 여지는 있다. 미 연준과 일본은행의 금리동결 혹은 인상 결정뿐만 아니라 국채금리 안정을 위한 의지를 보여줄지를 주목해야 한다.

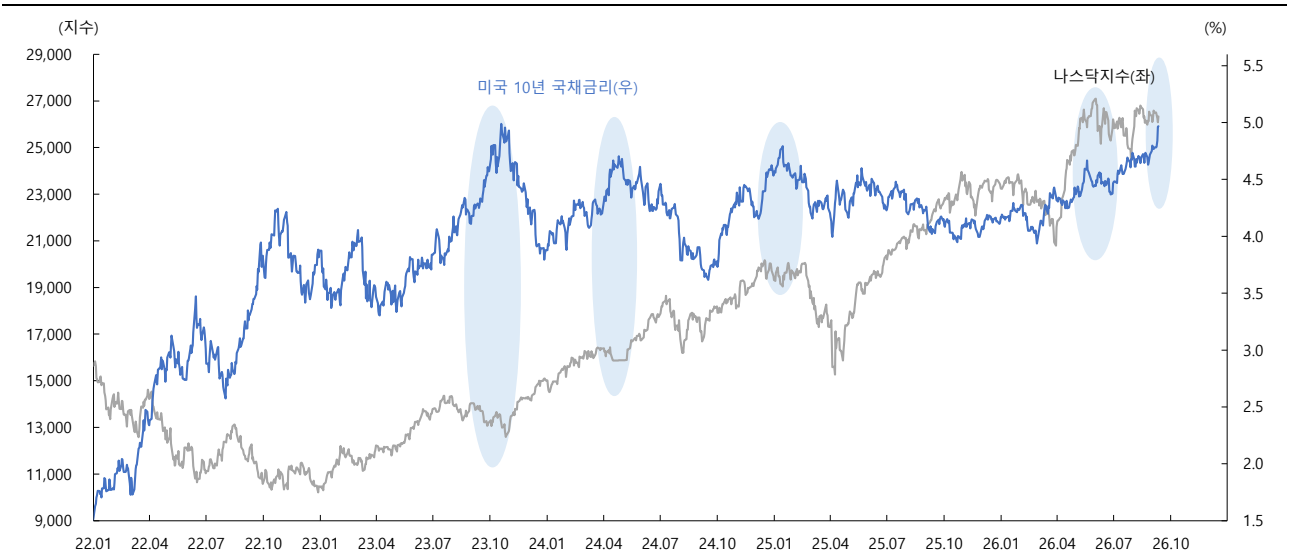
다행히 하이퍼스케일러 CDS와 달러화는 안정세

국채금리 불안이 지속되고 있지만 그나마 다행스러운 것은 하이퍼스케일러 CDS 및 달러화가 안정세를 유지하고 있음이다. 통상적으로 국채금리가 상승하면 하이퍼스케일러 CDS도 동반 상승해왔지만 최근에는 국채금리 상승에도 불구하고 하이퍼스케일러 CDS는 하향 안정세를 보이고 있다. 오픈 AI 아스트라발 효과와 더불어 오라클 실적 호조 등 AI 사이클에 대해 우려보다 기대감이 더욱 커지면서 국채금리 상승에도 하이퍼스케일러 CDS가 큰 반응을 보이지 않고 있다. AI 사이클의 양호한 흐름은 고금리 부담을 견뎌낼 수 있는 금융시장과 경기의 중요한 방어막이다. 여기에 시중 자금조달 리스크를 높일 수 있는 오픈 AI 상장이 내년으로 연기될 공산이 커진 점도 일단 하이퍼스케일러 및 AI 투자 사이클에는 긍정적 뉴스다. 자칫 오픈 AI 상장이 또 다른 자금 블랙홀이 될 경우 차입리스크 우려가 크게 증폭될 수도 있기 때문이다.

달러화 안정세도 일단 긍정적 시그널이다. 미국 국채금리 급등 현상이 또 다른 글로벌 자금의 안전자산 수요 강화, 즉 자금경색 현상을 유발시키지 않고 있다. 국채금리 추가 상승시 달러화가 강세 전환할 리스크를 배제하기 어렵지만 달러화의 안정세가 유지된다면 이는 국채금리가 글로벌 자금의 급격한 경색현상으로 확산되지 않을 것임을 시사하는 시그널이다.

요약하면 하이퍼스케일러 CDS와 달러화 추이는 국채금리 급등 현상에도 불구하고 금융시장 및 자산시장이 큰 충격을 받지 않고 있음을 보여주고 있다. 이들 지표가 이번주 중앙은행 빅 이벤트를 거치면서도 안정세를 유지할 것인지를 지켜볼 필요가 있다.

그림1. 국채금리 급등 시 늘 조정 압력에 노출되었던 나스닥지수



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림2. 고금리-고유가 악순환 국면에 진입



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림3. 고유가 속에 다행히 미국 상업원유 재고 수준이 이전 평균치 수준을 소폭 상회하고 있음

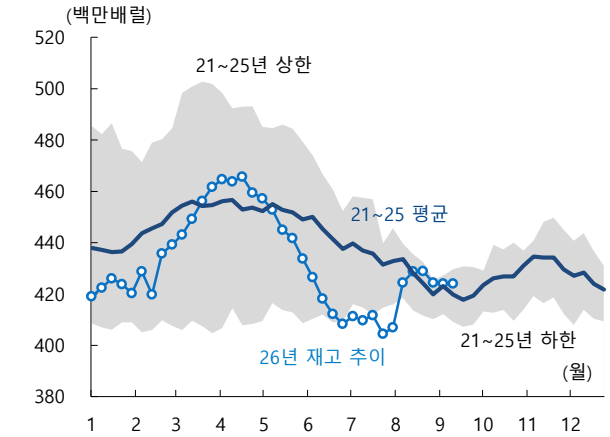
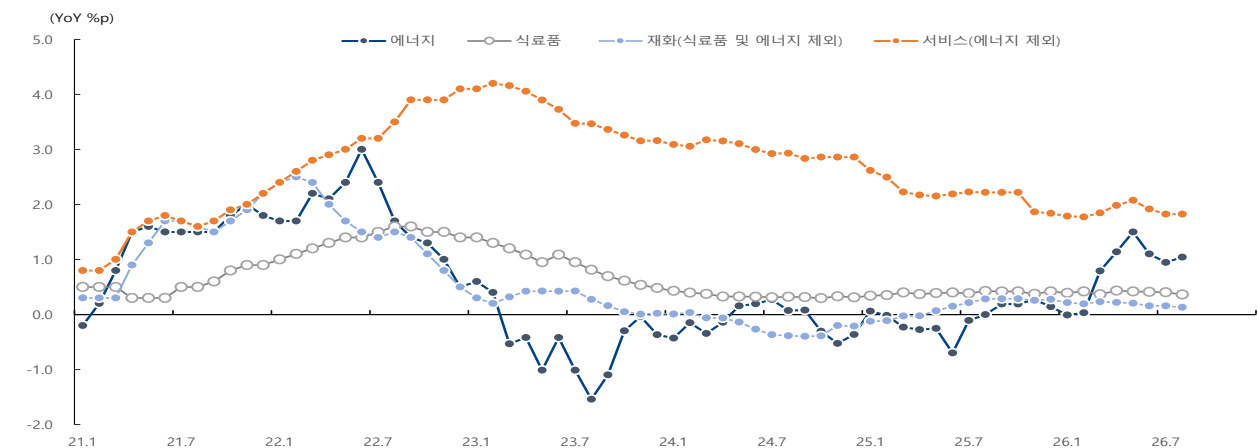
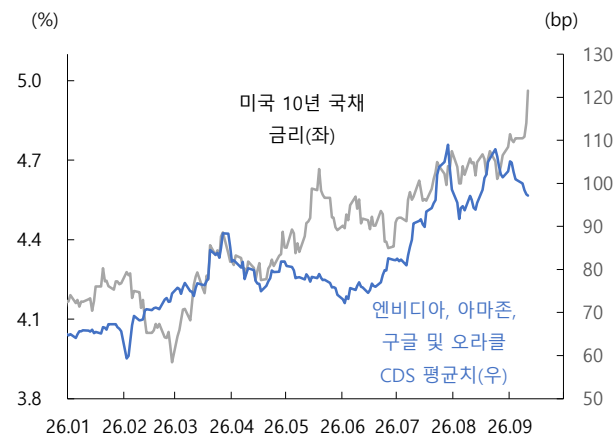


그림4. 항목별 미국 소비자물가 상승 기여도: 여타 부문의 물가 안정 속에 에너지 물가상승 기여도가 소비자물가 수준을 좌지우지



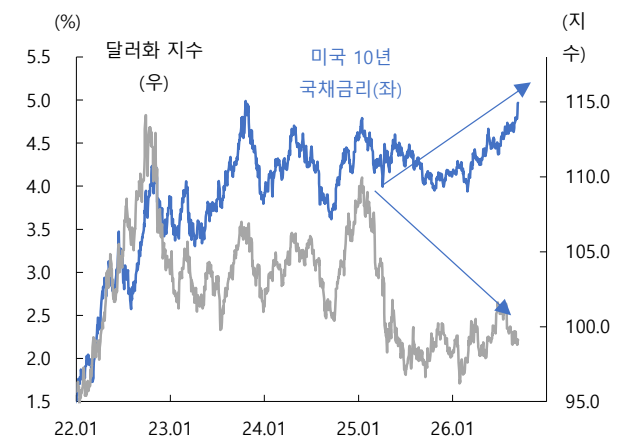
자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림5. 국채금리 급등에도 불구하고 하이퍼스케일러 CDS는 하향 안정세



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림6. 미국 국채금리 급등이 아직 자금경색으로 이어지지 않고 있음을 보여주는 안정적인 달러화 지수



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