

Thematic Radar

Ep. 20 신용등급 강등: 미국 외 지역에 관심 확대

- 무디스의 신용등급 강등으로 미국은 신용평가 3사로부터 최고등급을 모두 상실. 재정 환경 악화를 반영한 결과
- 단기적으로 변동성 나타날 수 있지만 펀더멘탈에 미치는 영향 제한적. 2011년에도 장기 금리 변화는 제한적
- 미국 외 지역의 상대적 강세 지속 전망. 트럼프 행정부의 정책에 이어 미국 자산의 신뢰도를 훼손시키는 요인

지난 5월 16일 무디스는 미국의 신용등급을 강등했다. 미국이 각종 부양책과 감세 조치로 지속적으로 재정 적자를 기록하면서 부채가 빠르게 늘어났고, 트럼프 행정부와 공화당이 준비하고 있는 이번 감세안으로 재정 환경이 더욱 악화될 것을 우려한 결과다. 감세안은 향후 10년 동안 적자를 4조달러 늘리고, 의무지출을 줄이지 못할 것으로 평가했다. 미국의 신용등급은 2011년 S&P가 한단계 낮췄고, 2023년에는 피치도 하향 조정했는데, 무디스마저 강등하면서 미국은 이제 핵심 신용평가 3사로부터 모두 최고등급을 상실했다.

다만 이번 이슈로 인해 미국의 리세션 확률이 상승하고, 장기 금리가 획기적으로 오르지 않는 이상 주식 시장의 펀더멘탈이 변했다고 평가하기는 어렵다. 핵심은 장기 채권 금리인데 부채한도 협상, 유로존 위기가 맞물려 있었던 2011년에도 미국 장기 금리가 급등하는 흐름은 나타나지 않았다. 또한 트럼프 행정부도 미국 장기 금리를 민감하게 바라보고 있는 만큼, 금리를 안정시킬 수 있는 조치를 취할 가능성이 높다. 지난 4월 미국 달러 자산에 대한 동시 매도 흐름이 나타나자 상호 관세 유예 조치를 발표했는데, 이번 이슈로 진행 중인 한국, 일본, 인도, EU와의 무역 합의를 더 서두르려고 할 수 있다. 2011년과 2023년 당시 S&P500의 흐름을 참고해 보면 이번 등급 하향으로 주식 시장은 단기 변동성에 노출될 수 있겠지만 향후 경로에 미치는 영향은 제한적일 전망이다.

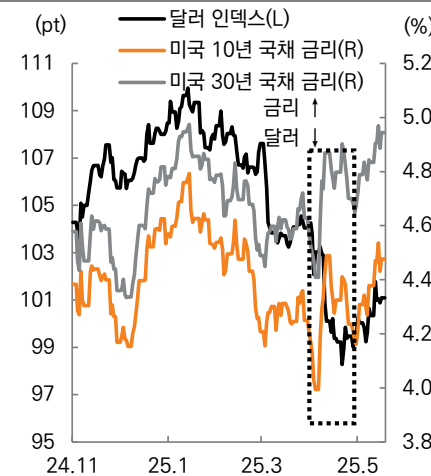
다만 미국보다는 미국 외 지역의 상대적 강세가 촉진될 전망이다. 트럼프 당선 이후 공격적인 관세 부과 등으로 정책적 불확실성이 높아지면서 미국 자산에 대한 신뢰가 타격을 받았는데, 등급 하향으로 미국 자산에 대한 불안감이 한층 더 고조될 수 있기 때문이다. 미국의 5년 CDS 스프레드는 트럼프 행정부 집권 동안 상승하면서 그리스나 중국과 비슷한 레벨까지 올라왔다. CDS는 디폴트와 같은 신용 이벤트 발생 가능성에 대비해 지급하는 보험료라고 볼 수 있는데, 금융 시장은 5년 후 미국의 디폴트 가능성을 중국이나 유로존 위기의 주역이었던 그리스와 비슷하다고 인식하고 있다는 의미다. 미국 자산보다 상대적으로 안정적인 대체 자산들이 더 많아지고 있다.

그림 1. 과거 강등 전후 S&P500 흐름



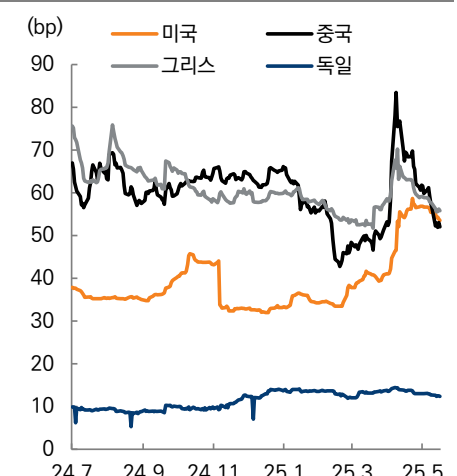
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 달러 인덱스와 미국 국채 금리 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 각국의 5년 CDS 스프레드 추이



자료: 인포맥스, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.