

Thematic Radar

Ep. 39 장기 금리 상승: 유럽 방산, 미국 테크 점검

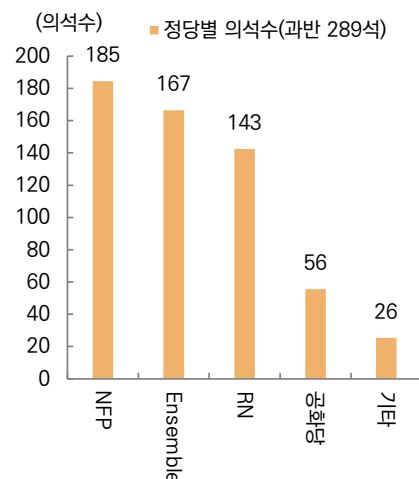
- 프랑스를 중심으로 유럽 주요국 재정 우려 확산되며 장기 금리 상승. 프랑스의 정치적 불확실성이 우려를 가중
- 악화된 재정 환경은 방산 지출의 지속성에 대한 의구심을 높일 수 있음. 유럽 방산의 밸류에이션도 부담 요인
- 마찬가지로 수요, 밸류에이션 부담이 높아진 미국 테크에도 부정적. 미국은 상호 관세 수입 불확실성에도 노출

주요 선진국 부채에 대한 우려가 고조되며 각국 장기 금리가 상승 중이다. 영국 30년 국채 금리는 5.61%를 기록해 27년 중 최고점에 다달랐고, 프랑스의 30년 국채 금리(4.45%)는 이제 그리스(4.35%)에 비해서도 높다. 해당 국가들의 정치적 환경이 불안정해 부채를 효과적으로 제어하지 못할 가능성이 높은 영향이다. 프랑스의 경우 마크롱 대통령의 여당(Ensemble)은 전체 의석수의 29%만을 장악하고 있고, 여당에 우호적인 공화당석을 합해도 38% 수준에 머무르고 있다. 26년 예산안과 관련해서는 9/8에 불신임 투표가 예정되어 있는데 여당이 과반을 확보하지 못할 경우 예산안의 재검토가 필요하다. 영국에서는 여당이 과반을 장악했지만 부채를 제어하려는 정부에 대한 노동당내 반발이 만만치 않은 모습이다. 영국의 예산 관련 불확실성은 Autumn Budget 발표가 예정된 11/26까지 이어질 수 있다.

유럽 주요국들이 재정에 어려움을 겪게 되면 향후 방산 지출에도 영향을 줄 수 있다. EU가 연초 회원국들의 재정 적자를 GDP의 3%로 제한하는 재정 수칙(EDP)에서 방산 지출에 대해서는 예외로 두는 방침을 지정했지만, 국채 금리가 높아지는 상황에서는 이 예외 방침을 활용하기 쉽지 않다. 유럽 방산주는 EU차원의 8,000억달러 규모의 ReArm Europe 패키지 발표 후 빠르게 상승했지만, 이 중 6,500억달러는 회원국들의 재정 지출을 활용한 재원인 점을 감안하면 방산주에 대한 눈높이를 낮출 필요가 있다. 금리 상승 환경에서 29배까지 높아진 밸류에이션도 부담 요인이다.

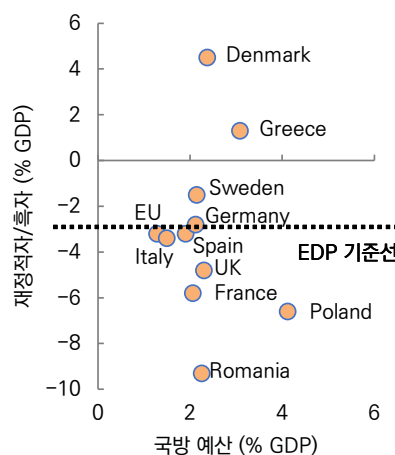
유럽발 장기 금리 상승은 밸류에이션이 높아진 미국 테크에도 부정적이다. 미국도 부채 우려에서 자유롭지 못한 상황인 만큼 유럽 금리 영향에 노출되어 있는데, 최근 항소법원에서의 상호 관세 무효 판결이 향후 대법원에서도 유지된다면 재정 우려는 더욱 커질 수 있다. 관세 수입을 대체할 수 있는 수입원을 찾아야 하는데다, 4월 이후의 관세 수입도 반환해야 하기 때문이다. 미국 테크는 이미 MIT 보고서, GPT-5 성능 논란, 중국 반도체의 부상 등으로 수익성에 대한 우려가 높아진 만큼, 장기 금리 상승은 위협적이다. 실제로 미국 장기 금리가 5%에 근접했을 때 테크 밸류에이션도 하락 압력에 노출된 경험이 있다. 유럽 방산과 마찬가지로 미국 방산도 수요, 밸류에이션 우려가 커진 상황이다.

그림 1. 2024년 선거 후 프랑스 의회 구성



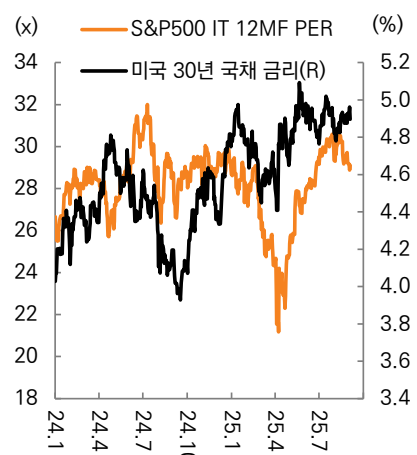
자료: HAL, FERD, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. EU 재정적자, 국방 예산(2024)



자료: NATO, Eurostat, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 미국 테크 밸류에이션 추이



자료: Bloomberg, 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.