

미국의 금리 인하 기대 시점이 가을 이후로 후퇴했습니다. 주목해야 할 변수는 무엇인가요?

A. 금융시장은 올해 9 월 인하가 시작되어 한차례 추가 인하 정도를 생각하는 것 같습니다. 말씀드린 대로 연준의 입장이 금리 인하 쪽에 쏠려있다고 보며 인하 시점에 있어 향후 물가 흐름이 중요할 것으로 보입니다. 또한 연준이 금리 인하와 함께 중립 금리를 상향 조정할 가능성에도 주목해야 합니다. 시장 금리는 금리 인하뿐만 아니라 연준의 중립 금리 수준에 민감하게 반응할 수 있습니다.

4월 이후 연준의 중소은행(BTFP) 대출 만기가 돌아오고 있음에도 미국 상업용 모기지 채권(CMBS)의 신용 스프레드는 최근 안정되고 있는 것 같습니다.

A. CMBS 스프레드가 작년 중소형은행 위기 당시보다 감소하였으나, 상대적인 측면을 고려해야 합니다. CMBS 스프레드가 축소되었지만 전반적인 회사채 스프레드가 줄어든 상황이며, 이에 따라 CMBS 까지 일부 투자가 확대된 측면이 있습니다. 여전히 우량 회사채 스프레드가 축소된 것에 비해서는 상대적으로 높다고 볼 수 있습니다.

미 재무부는 지속적인 파이낸싱이 필요한 상황에서 투자자에게 금리 안정의 시그널을 줘야될 텐데 이번 국채 바이백이 금리에 미칠 영향력이 궁금합니다.

A. 현재 정권의 임기가 반년정도 남은 상황에서 시장이 시그널을 얼마나 심각하게 받아들일지 의문입니다. 재무부에서 바이백을 하는게 채권 금리 안정에 도움이 되지만 사실 바이백 자체보다 채권 발행액과 바이백을 합한 순 발행량이 어떻게 되느냐의 문제일 듯 합니다. 재정이 남아서 하는 바이백이면 시장에 매우 강력한 시그널이 될 수 있지만 재정적자 상황에서 바이백을 하는 상황은 큰 호재라고는 보기 힘들 것 같습니다.

전체 공급 기대에 대한 영향력이 중요하며, 일단 이번 조치가 작년 11 월과 같은 정책 모멘텀을 미친 것 같습니다.

미국 선거 이후의 통화 정책과 금리 방향성은 어떨까요?

A. 만약 민주당이 대통령직과 상하 양원을 모두 장악한다면, 증세 계획을 실현할 가능성이 높습니다. 반면, 트럼프 또는 공화당이 승리할 경우, 현행 정책의 지속 또는 감세 정책이 이어질 수 있습니다. 아직은 예측하기 어렵고 결국은 선거 이후의 시나리오 대응으로 생각합니다.

연준보다 ECB의 선제적인 금리 인하가 가능할까요? 유럽 금리 인하 시 영향은?

A. ECB 가 연준보다 먼저 금리를 인하할 것으로 보입니다. 그러나 유럽의 금리 인하가 단행되었을 때 독일 등 유럽의 시장 금리가 하락하는 것 보다 미국 금리를 낮추는 영향이 더 클 것으로 예상됩니다.

한국은행 총재는 최근 금리인하 시기 재검토를 시사했습니다. 향후 한국이 미국보다 선제적인 금리인하를 단행할 수 있을까요?

A. 한국의 금리 정책은 금융 안정 측면에서 미국의 금리 정책과 밀접하게 연동되어 있습니다. 한국의 선제적 금리인하로 미국과 한국의 금리차가 확대된다면 환율 변동성과 환율 안정성에 대한 정책 부담이 다시 높아질 것으로 예상합니다. 작년에도 한국 정부는 환율 안정을 위해 애썼습니다. 한국 기업들이 해외에서 벌어들인 수익을 국내로 송금할 때 세금 혜택을 주어 송금을 촉진한 바 있습니다. 한국은행은 금리 결정을 할 때 미국의 정책을 고려할 수밖에 없습니다.

최근 일본 외환당국의 시장개입, FOMC 이후 달러 약세 움직임이 눈에 띕니다. 달러 방향성에 대한 의견이 궁금합니다.

A. 미국은 자금 조달에 있어 글로벌 자금 시장에 많이 의존하고 있습니다.

따라서 미국 재무부는 이를 유지하기 위해 환율 측면에서 강달러 환경을 유지해야 하며 이를 위해 이자율 격차를 유지해야 합니다. 특히 미국 정부 부채에 대한 부담에 따라 외국 자금 유입이 안정적으로 지속될 필요가 있습니다.

최근 엘런 재무부 장관이 외환시장에 개입해서는 안된다는 코멘트를 했는데, 일본 정부의 외환 시장 개입에 주는 경고로 해석할 수도 있습니다. 엔/달러 환율의 급등락을 보면 금융시장도 비슷한 생각을 한 것 같습니다. 강달러에 대한 미국 정부의 기본적인 입장과 일치합니다.

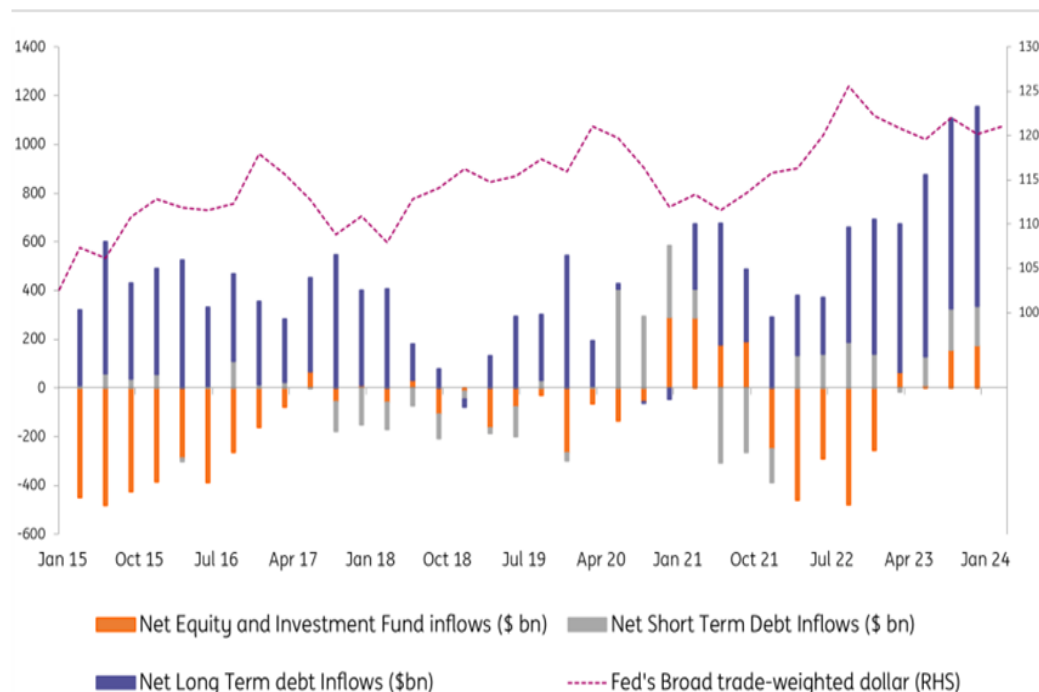
따라서 강달러 환경이 지속될 것으로 예상하며, 동시에 주요 국가들과의 이자율 격차 유지를 위해서라도 미국의 금리 인하는 상대적으로 천천히 이뤄질 것으로 보입니다.

엔/달러 급등락, 미국은 외환시장 개입 자제를 권고



미국으로 자본 유입 지속을 위해서 강달러와 고금리 유리

Long term debt securities dominate US portfolio inflows



Source: ING, Macrobond

출처: 블룸버그, 미래에셋자산운용 미국법인, 2024.04.30 기준

최근 유가가 중동 갈등이 진정되면서 고점 대비 하락했습니다. 향후 유가 흐름은 어떨까요?

A. 유가가 크게 하락하지 않는 이유로 중동 리스크 이외에 공급 측면에서 유가를 지지하고 있는 환경에 주목하고 있습니다. 유가 상승에도 미국의 셰일 증산이 빨리 이뤄지지 않고 있는데, 미국 오일 메이저 기업들이 선거 이후의 정책 불확실성에 대응해 선제적 투자 확대는 자제하고 있는 것 같습니다. 또한 최근 사우디 아람코가 배당 확대 조치를 발표했는데, 사우디 역시 개발 등의 이유로 고유가를 선호할 가능성도 있는 것 같습니다.

중국 증시 반등세가 약 3개월 간 지속되고 있습니다. 현 시점에서 중국에 대한 투자 기회 여부, 투자 이전에 짚어봐야 할 리스크가 있을까요?

A. 중국 시장의 장기 투자에 대해서는 구조적 문제들을 우선적으로 고려해야 합니다. 중국 경제는 과잉 생산과 부동산 등의 구조적 문제가 지속되고 있습니다.

내수 측면에서는 '저축의 역설'이 고민될 만큼 소비 위축에 대한 불확실성도 남아 있습니다. 과잉 생산 문제를 해결하려면 미국과 유럽의 수요가 필요한데 덤핑 등에 대한 정치적, 경제적 갈등이 지속되고 있어 이 또한 여의치 않은 것 같습니다.

본 자료는 미래에셋증권이 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재 증빙자료로 사용될 수 없습니다.