

해외주식 Brief

트럼프는 차근차근 금리인하를 준비하고 있다

해외주식 Brief

[해외주식] 박윤철 2122-9201 nzc888@imfnsec.com

Check Point

매파 인사인 케빈 워시가 연준의장으로 지명되자 폭락한 시장: 역시 지금 시장을 움직이는 가장 강력한 동인은 유동성이다

지금 트럼프는 주식시장에 전혀 관심이 없다. 그의 관심과 선결과제는 오로지 금리인하다.

가격 조정을 통해 금리인하에 적합한 환경을 조성 중인 트럼프: 그래도 가끔은 위기의 순간에 구원투수 역할을 해줄 것이다

케빈 워시가 새 연준의장으로 지명되자 폭락한 자산가격: 유동성이 차지하던 압도적인 비중을 재확인한 시장

지난주 미 증시는 빅테크 실적, FOMC, 임시 예산안 종료, 새 연준의장으로 지명된 케빈 워시 등 이벤트를 소화하면서 높은 변동성 보였다. 특히 금요일 트럼프 대통령이 새 연준의장으로 케빈 워시를 지명했다는 소식은 시장이 예상하지 못했던 광범위한 자산가격 폭락이라는 결과를 불러 일으켰다. 케빈 워시는 연준의장 후보로 거론되던 인물 중 가장 매파적인 인물로 적극적인 QE 반대 등 소위 '작은 연준'을 표명하는 인물이다. 이는 곧 트럼프 주도 하에 연준의 금리인하, 단기채 매입, QE 등 무한 유동성 공급을 기대하던 시장을 실망시키는 결과로 이어졌고 광범위한 자산가격 폭락이 뒤따라왔다.

자산 전반이 유동성 공급 기대 축소로 하락한 가운데 당일 특히 민감하게 반응한 자산은 금, 은과 같은 귀금속이었다. 금은 약 11%, 은은 -30% 이상 폭락했으며 양호한 실적 속에 급등하던 반도체도 반락했다. 거기에 더해 연쇄 반응이 일어나며 암호화폐 전반도 폭락했다. 최근 금융시장은 안전자산, 위험자산 구분보다는 글로벌 패권 다툼에 기인한 지정학적 갈등 관련 수혜자산 여부에 더 주목하고 있다. 거의 이분법적으로 나뉘어 지정학적 갈등 관련 자산에는 유동성이 투기적으로 유입되는 상황이었다. 반도체, 은, 구리, 금 등 지정학 갈등 및 과열적인 투자경쟁 관련 자산이 투기적인 자금이 유입된 대표 자산이라고 할 수 있고 이번 폭락 사태를 통해 현재 시장에서 유동성이 차지하는 막중한 역할과 레버리지 포지션의 위험성을 재확인했다고 할 수 있다. 같은 날 PPI 서프라이즈가 나타나는 등 유동성을 자극하는 이슈에는 시장은 앞으로도 민감하게 반응할 수밖에 없다는 판단이다.

그림1. 주요 테마 자산 가격추이: 유동성 공급 기대 축소로 폭락

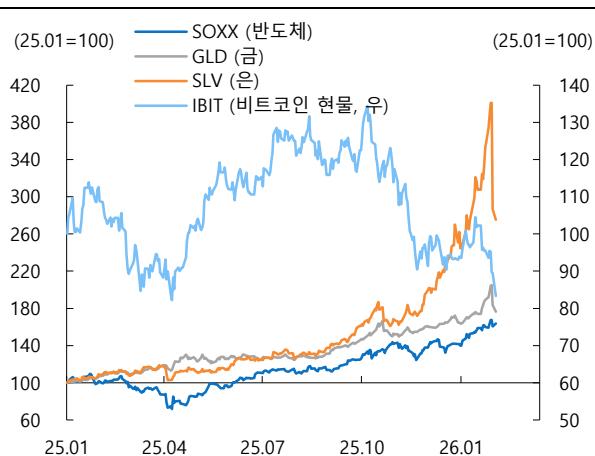
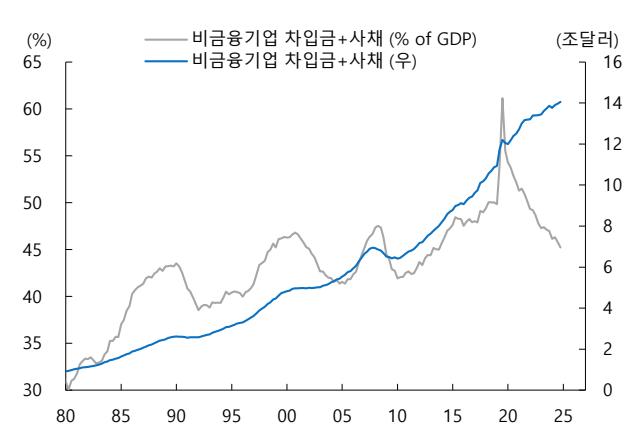


그림2. 미국 비금융기업 이자발생 부채 및 % of GDP: GDP 대비
부채규모는 전전한 상황으로 이는 부채 사이클 지속이
가능함을 의미



자료: refinitiv, iM증권 리서치본부

자료: Refinitiv, FRED, iM증권 리서치보부

단, 지정학, 투자 관련 자산의 버블을 논하기엔 이르다는 판단이다. 현재 미국 비금융기업의 GDP 대비 이자발생부채 규모는 코로나 이전 수준보다도 양호한 상태다. 과열경쟁의 시대에서 정부와 기업 주도의 부채 사이클은 여전히 지속 가능한 상태로 보인다. 사모대출 리스크에 노출된 투기등급, 소형주 등은 선별적 접근이 필요하지만 대형주가 건전하다는 사실은 곧 반도체, 금, 은 등 지정학, 그리고 투자관련 자산은 이번 폭락을 통해 투기성 자금을 선별한 이후에는 매수관점 접근이 필요하다는 판단이다.

트럼프는 지금 주식에 관심이 없다는 당사 전망 유지: 오히려 금리인하에 적합한 환경을 조성하고 있는 트럼프

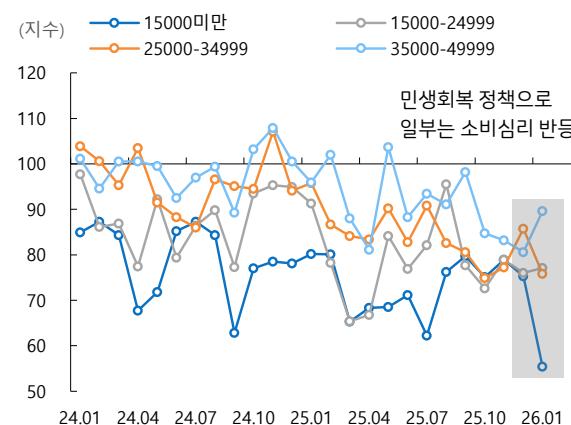
당사는 연간전망을 통해 26년은 트럼프 행정부가 중간선거를 앞두고 민생회복 정책, 금리인하에 총력을 가하는 등 상대적으로 증시는 등한시할 가능성이 높다고 언급한 바 있다. 실제로 연초 들어 보여주고 있는 트럼프 행정부의 행보는 사실상 증시와 자산가격을 신경 쓰지 않고 있다고 할 수 있다. 대놓고 증시를 압박하는 언급을 하고 있지는 않지만 방산, 주택기업의 자사주매입 금지, 빅테크의 전력 비용부담 강요, 매파적 인사 연준의장 지명 등 간접적으로 시장에 충격을 줄 수밖에 없는 행동들을 서슴지 않고 보여주고 있다는 사실에 주목할 필요가 있다. 트럼프가 주식시장에 관심이 없다면 증시는 보수적으로 접근할 필요가 있다.

이와 같은 모습은 관세충격을 통해 주식시장을 폭락시켰고 이를 금리인하의 명분으로 삼았던 25년 초와 궤를 같이하고 있다는 판단이다. 인플레이션을 통제하는 가장 직관적인 방법은 자산가격 하락을 유도하는 것이다. 자산가격 하락은 소비심리 둔화로 연결되어 수요 인플레를 통제할 수 있기 때문이다. 현재 트럼프는 인플레이션을 억제하고 금리인하를 유도하면서 중간선거까지 승리하기 위해 고소득자 소비하락, 중산층 이하 소비개선을 동시에 도모해야 하는 상황에 놓여있다. 분명 어려운 과제이지만 자산가격 조정을 통해 고소득자의 소비심리는 최근 하락 중이며 중산층 이하 소비지원책으로 일부 저소득 계층의 소비심리 반등이 확인되고 있다. 연준의 매파를 굳이 구분할 필요 없이 현재는 트럼프가 원하는 대로 금리인하에 적합한 조건들이 성립되어가고 있는 상황으로 보인다. 금리인하 선결조건이 채워질수록 증시는 Buy The Dip으로 접근하기 편리해질 것이란 판단이다.

트럼프의 구원투수 등판 시점은 1점차 9회말 2아웃 만루 2스트라이크 3볼이다

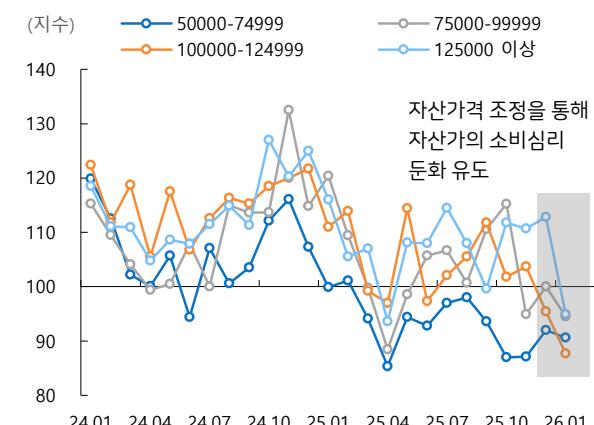
그렇다면 여기서 드는 의문은 자산가들의 소비심리 하락을 위해 트럼프 대통령이 어디까지 자산가격 하락을 용인할 것인가는 부분이다. 자산가격 폭락이 계속되면 사실상 자산가의 표심을 버리는 행위라고 할 수 있다. 현재처럼 은연 중에 자산가격 조정을 유도하고 트럼프 본인이 등판하면서 주가 반등을 도모하는 그림의 반복이 예상된다. 지금까지 그래왔듯이 주가 하락의 원인은 남에게 돌리면서 주가 반등의 공은 모두 자신에게 몰리게 하는 계산적인 행보가 가능성 높아 보인다. 단, 25년에는 증시와 AI 투자 부양에 더 힘쓰며 선발투수를 자청했다면 이제는 구원투수 역할 정도만을 기대해야 한다. 인플레이션, 금리 상승 압력에 노출되어 있는 이상 트럼프의 주가 구원투수 등판은 9회말 2아웃 만루 2스트라이크 3볼 시점 정도는 되어야 생각해 볼 수 있을 것이다.

그림3. 컨퍼런스보드 소득분위별 소비심리: 저소득층은 트럼프의 소비지원책과 함께 일부 반등



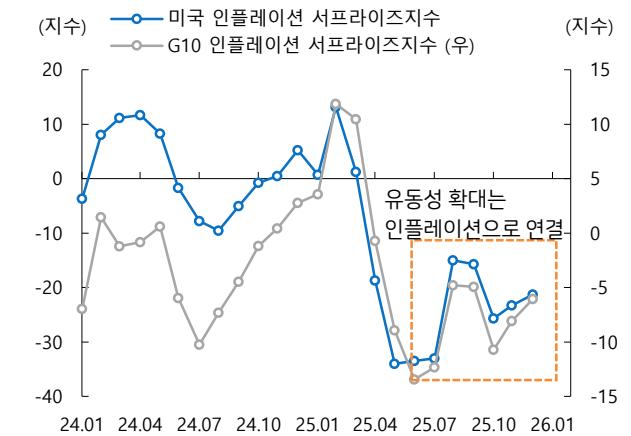
자료: refinitiv, iM증권 리서치본부

그림4. 컨퍼런스보드 소득분위별 소비심리: 고소득층은 자산가격 변동성과 함께 하락세 뚜렷



자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

그림5. 미국 및 G10 인플레이션 서프라이즈 지수 추이: 전세계적인 유동성 확대 정책은 인플레이션 압력으로 연결될 가능성이 높기 때문에 선결과제 일 수밖에 없음



자료: refinitiv, iM증권 리서치본부

그림6. S&P500 및 국채금리 추이: 국채금리 상승압력이 해소되기 이전까진 미 증시 변동성은 불가피하다는 판단



자료: Refinitiv, iM증권 리서치본부

Compliance notice

- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 박윤철)
- 본 분석자는 투자자의 증권투자를 돋기 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.