

Strategist 이영원

02) 3787-2505

youngwon.lee@hmcib.com

Jr. Analyst 김정호

02) 3787-2385

hmcstar@hmcib.com

가시화되는 유동성 효과

- 미국 재정절벽 문제, 유럽의 재정위기 해법에 대한 의구심의 해소 등으로 글로벌 금융시장의 안전 자산 선호 후퇴, 위험자산에 대한 관심 증가
- 미국 주택시장, 글로벌 상품시장 등에서 통화공급에 따른 가격 반응이 시작되고 있는 양상
- 본격적인 유동성 효과를 기대하기는 이르겠지만 위험자산에 대한 선호가 증가하고 있는 점을 감안한 전략이 바람직할 전망

미국의 재정절벽 문제, 중국의 정권교체 이후 정책에 대한 조바심, 유럽 재정위기 해법에 대한 의구심 등 시장의 교란 요인이 점차 안정을 찾아가는 가운데, 글로벌 금융시장이 서서히 유동성에 반응해가는 모습을 보이고 있다. 물론 현 시점을 글로벌 유동성 장세가 본격적으로 도래한 상태로 평가할 수는 없다. 하지만 최근 중국의 적극적인 정책에 대한 기대감과 함께 상품시장의 반등, 소재, 산업재 섹터의 강세 등 풍부한 유동성에 기초한 시장의 변화 조짐이 커지고 있다.

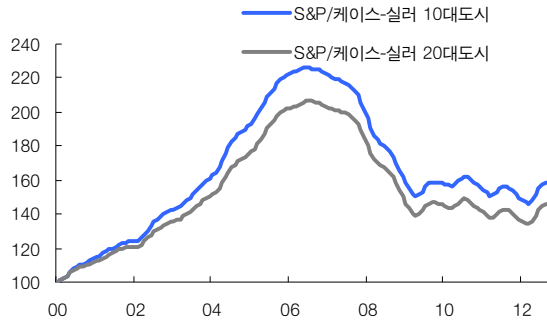
한국시장에서도 외국인 투자자들은 지난 달 29일부터 6거래일 연속 순매수를 이어오고 있고 같은 기간 철강, 금속 업종의 주가 상승률이 수위를 차지하고 있다. 이러한 움직임은 2013년 시장의 가장 큰 기회요인이 12월 초 서서히 반영되어가는 모습이라 판단된다.

풍부한 유동성에 기초한 자산가격 상승은, 물론 시장의 교란 요인이 제거된 이후 가능한 현상일 것이다. 재정절벽 문제, 유럽의 재정위기 관련 이슈 등이 채 부각 된다면 시장은 다시금 안전자산에 대한 선호로 선회할 것이기 때문이다. 다행히 현존하는 정책관련 이슈들이 점차 해법에 근접해가는 모습을 보이면서 안전자산 일변도에서 위험자산에 대한 관심을 높이는 방향으로 관심이 이동하고 있는 양상이다.

역시 가장 중요한 역할은 미국 주택시장에서 출발하고 있는 것 같다. 점진적인 움직임이지만 주택가격 지수가 꾸준히 상승하며 지난해 고점을 넘어서고 있고 전년동기비 증가율 역시 뚜렷하게 가속되는 모습이 나타나고 있다. 미국 주택시장의 회복은 정책의 누적된 효과가 가장 집중적으로 나타나는 시장이라 판단된다. 특히 연준의 자산매입으로 모기지 금리가 꾸준히 하락한 점은 주택시장 회복의 결정적인 출발점이 되고 있다.

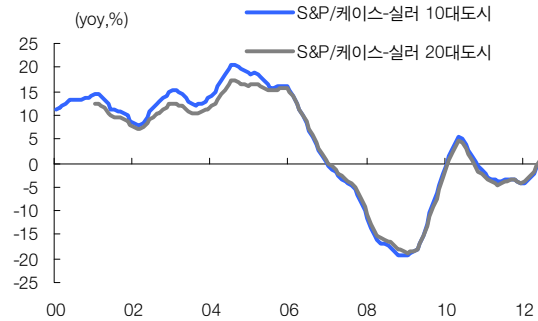
현재 미국 모기지 금리는 70년대 이래 최저치를 계속 경신해가고 있는 중이다. 최근에는 국채와의 스프레드를 좁혀가며 보다 가파른 하락세를 보이고 있다. 모기지 금리의 하락으로 미국 소비자들은 주택구입에 있어 상당한 기회를 제공받고 있는 상황이다. 금리 하락에 따른 효과를 계산해보면 매월 지급액을 고정할 경우 대출가능한 총액의 급증으로, 대출가능 총액을 고정할 경우 월 지급액의 하락을 통해 확인할 수 있다. 모기지 금리가 6%에서 3.5%로 하락한 경우를 예로 들 경우, 월 지급액을 1500달러로 고정하면 대출가능 총액이 25만달러에서 33.4만달러로 8만달러 이상 증가하게 된다. 역으로 대출총액을 30만달러로 고정할 경우 6%에서 3.5%로의 금리 하락은 월지급액을 약1800달러에서 1340여달러로 450달러 이상 줄여주는 효과가 있다. 따라서 금융조건의 개선을 통해 주택경기 회복이 뒤따르고 있으며 주택가격 상승으로도 이어지고 있는 양상이다.

〈그림1〉 미국 주택가격 지수 추이



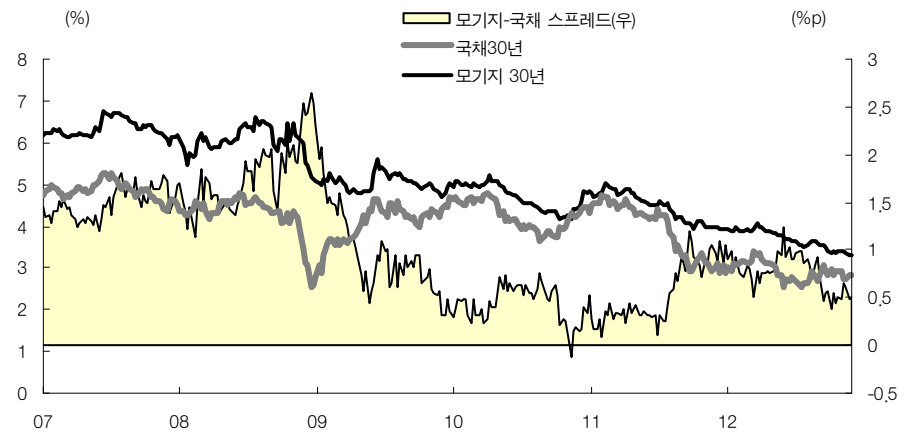
자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림2〉 미국 주택가격 지수 전년동기대비 증가율



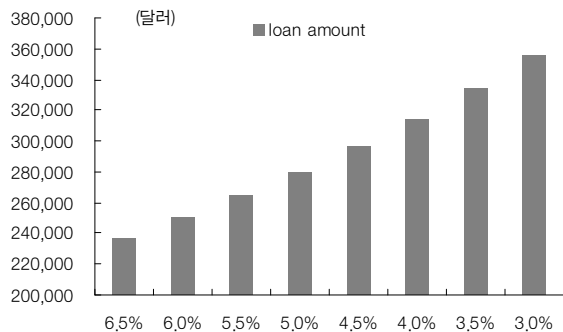
자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림3〉 모기지 금리와 스프레드



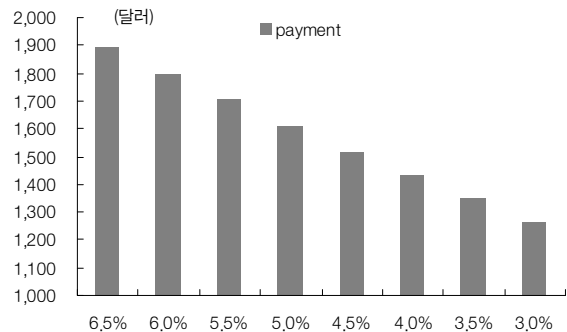
자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림5〉 금리별 모기지대출 총액



주: 월 지급액 1500달러 고정
자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림6〉 금리별 모기지 월 지급액



주: 대출총액 30만달러 고정
자료: Bloomberg, HMC투자증권

주택시장 뿐 아니라 상품시장에서도 가격 반등 조짐이 이어지고 있다. 최근 유가나 비철금속 가격 등이 소폭 반등하고 있다. 가격 상승에는 중국의 수요 회복에 대한 기대가 반영되고 있으며, 더불어 안전자산에 대한 선호가 퇴조하면서 자산가격 상승의 일반적인 흐름이 나타나고 있는 것으로 판단된다.

이는 달러 가격과 상품가격의 추이가 최근 동일한 궤적을 보이고 있는 점으로 확인 가능하다. 아직 본격적인 달러 약세 추세가 시작된 것으로 판단하기는 이르겠지만, 그리스 구제금융건의 합의 등 유럽의 재정위기 문제가 구체적인 해법을 마련해 가는 동안 유로 강세, 달러 약세의 흐름이 나타나고 있으며 상품시장의 가격 상승으로도 이어지고 있는 것으로 판단된다.

아직 유동성 효과가 금융시장의 전면에 부각된 상태는 아니지만, 정책이슈와 이벤트 효과가 마무리되어가면서 변화의 조짐이 짙어가고 있는 것으로 판단된다. 2013년을 바라보는 장기적인 안목에서도 이러한 유동성의 흐름에 주목하는 전략이 바람직할 것으로 판단된다.

〈그림7〉 유가와 전기동 가격



자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림8〉 달러 지수와 전기동 가격



자료: Bloomberg, HMC투자증권

-
- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
 - 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
-