Global Market Analyst 민병규
02-3770-3635 / byungkyu.min@yuantakorea.com

멕시코 페소화 강세가 시사하는 것

1. 장벽 건설 승인에도 멕시코 페소화 강세 지속

- 트럼프 리스크를 민감하게 반영했던 멕시코 페소화는 지난 주 트럼프 대통령이 멕시코 국경장벽 건설을 위한 행정명령에 서명, 멕시코에서 수입되는 물품에 대한 국경세 부과를 추진하기로 결정했음에도 불구하고 강세 지속. 페소화는 트럼프 취임 이후 전세계 36개 주요 통화 중 가장 절상폭이 큰 통화

2. 트럼프 당선 이전과 이후의 변화를 구분할 필요

- 페소화 강세는 트럼프 당선 이후 선반영 된 우려 또는 기대감이 가격지표에 미치는 영향력이 감소하기 시작했다는 것을 의미. 정책 기대감의 산물로 평하되는 미국 증시와 경기민감주의 약세 가능성이 우려 될 수 있으나, 해당 지표에 변화가 발생하기 시작한 시기를 구분해서 볼 필요

- 미국 증시의 강세는 이익추정치 상향을 반영한 결과였고, 이익추정치 상향은 트럼프 당선 이후가 아닌 미국 경제의 정상화 기조를 반영해 작년 연중 지속되었던 흐름

- 경기민감주의 강세는 작년 뚜렷한 반전을 보인 물가와 금리 상승이 투자회복 기대감으로 연결되면서 나타나고 있는 변화. 역시 트럼프 당선 이전인 작년 연초부터 반영되기 시작한 변수

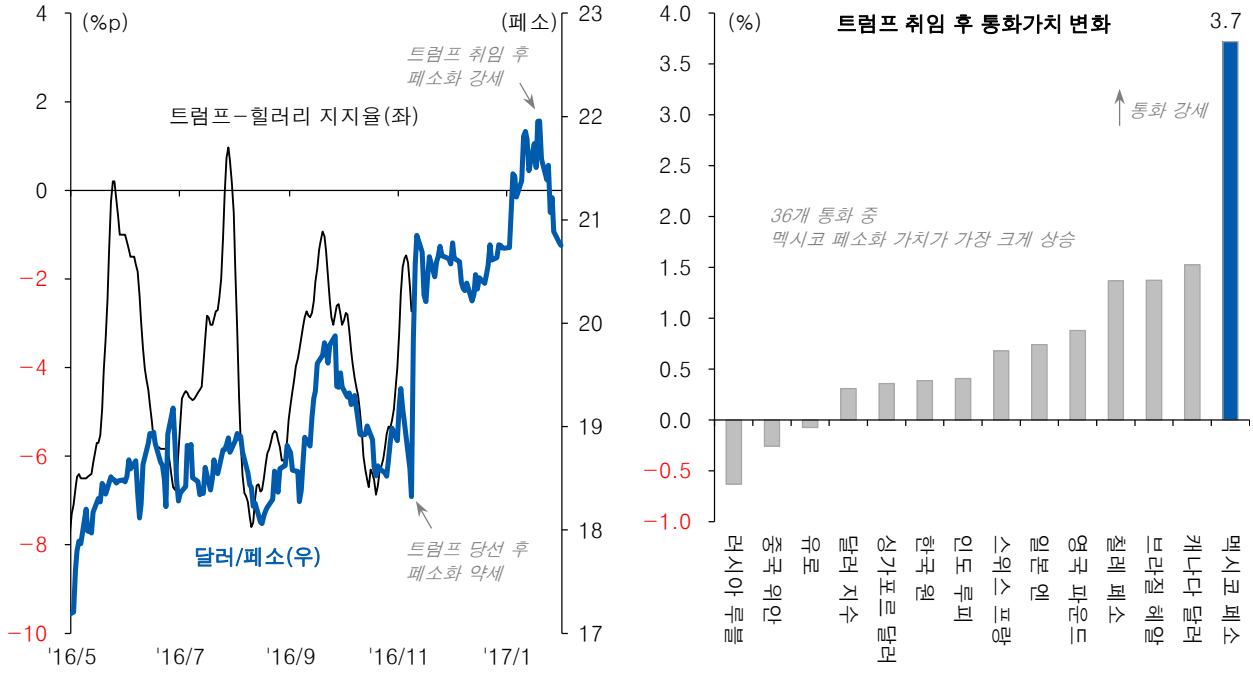
3. 투자 회복은 이미 진행되고 있는 변화

- 함께 살펴볼만한 지표는 27일 발표된 미국 4분기 GDP성장률. 수출 부진으로 컨센서스를 하회하는 결과를 기록했는데, 개별요인(대두 수출 감소)도 있었지만 달러 강세의 영향을 간과하기 어려운 것이 사실

- 달러 강세가 미국 기업의 경쟁력을 저해하고 있다는 최근 트럼프의 발언을 참고하면, 물가(전세계 대비 높은 미국의 물가상승률), 금리(미국-독일의 금리차 축소)와 같은 펀더멘탈 측면과 더불어 정책적인 측면에서도 향후 달러 약세 흐름의 지속 가능성을 예상 가능

- 4분기 미국 GDP의 또 다른 특징은 민간투자 부문의 높은 성장기여도. 투자 회복이 트럼프 당선에 따른 막연한 기대감이 아닌 이미 진행되고 있는 변화라는 점을 뒷받침

1. 장벽 건설 승인에도 멕시코 페소화 강세 지속



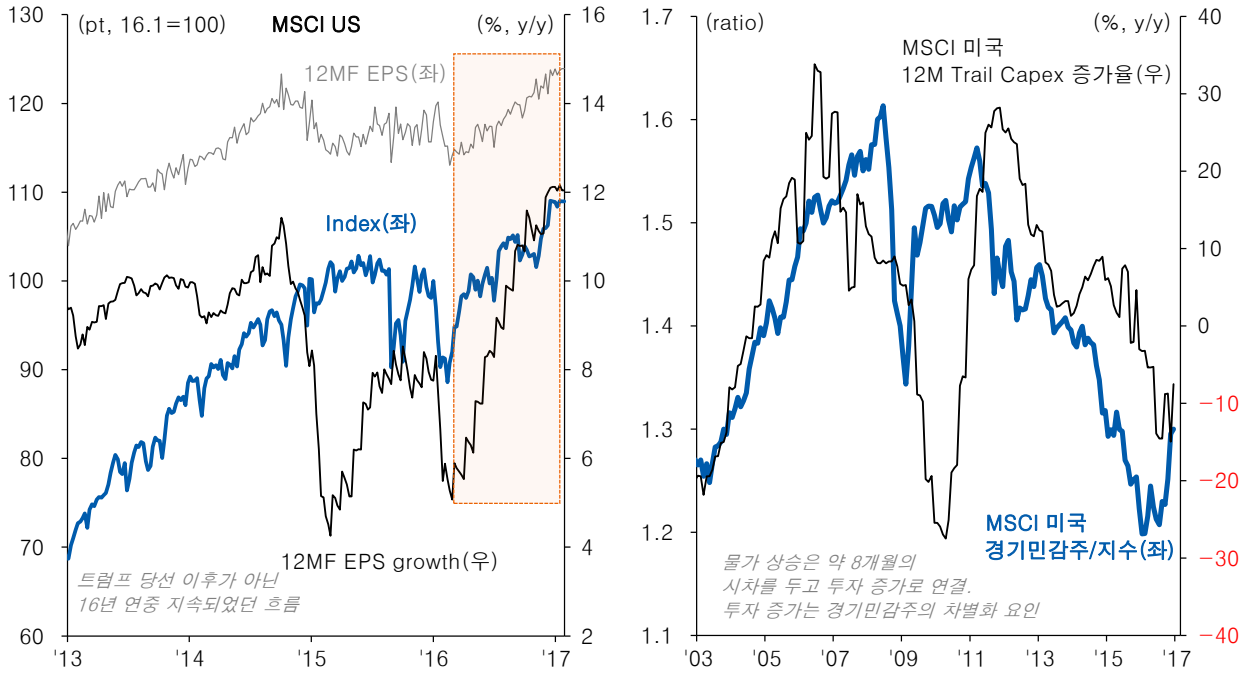
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

- 트럼프는 멕시코 국경장벽 건설을 위한 행정명령을 승인하고, 국경세 부과를 추진
- 트럼프 정책 리스크를 민감하게 반영하던 페소화 가치는 달러 대비 강세 지속

지난 주 트럼프 대통령이 멕시코 국경장벽 건설을 위한 행정명령에 서명하고, 멕시코에서 수입되는 모든 물품에 대한 국경세 부과(20%)를 추진하기로 결정했습니다. 국경세를 통해 징수되는 세금으로 장벽 건설에 수반되는 비용을 충당하겠다는 것인데, 이로 인해 1/31일 예정되었던 미국과 멕시코 양국의 정상회담이 취소되는 사태가 발생했습니다. 이후 양 정상이 국경장벽에 대한 공개 발언을 중단하기로 합의하면서 사태는 일단락 되었지만, 주목할만한 부분은 당시 멕시코 금융시장의 반응입니다.

멕시코 페소화는 트럼프 취임(1/20일) 이후 전세계 36개 주요 통화 중 가장 강세(달러 대비 3.7% 절상)를 보이고 있는 통화입니다. 대선 기간 트럼프 후보의 지지율 변화를 민감하게 반영(트럼프 지지율 상승, 페소화 약세)했던 것과 달라진 흐름이며, 연휴 간의 해프닝에도 불구하고 강세 기조가 지속되는 모습입니다. 주식시장 역시 멕시코 Bolsa 지수는 트럼프 취임 후 +1.6% 상승, MSCI 멕시코 지수는 +2.1% 상승해 전세계 증시 수익률(+0.7%)을 상회하고 있습니다.

2. 트럼프 당선 이전과 이후의 변화를 구분할 필요



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

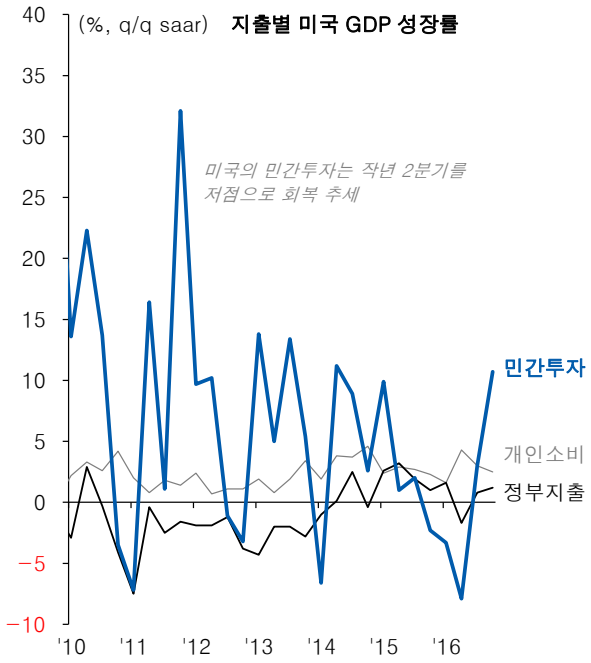
- ▶ 최근 페소화의 흐름은 트럼프 당선으로 선반영 된 지표들의 반전 가능성을 내포
- ▶ 미국 증시와 경기민감주의 강세는 지속 가능성에 무게

멕시코 페소화의 움직임이 시사하는 것은 트럼프 당선 이후 선반영 된 우려(보호무역, 국경 장벽 등) 또는 기대감(인프라 투자 등)이 가격 지표에 미치는 영향력이 감소하고 있다는 것입니다. 최근 달러 지수에서도 같은 흐름(약세)이 확인되고 있는데, 여기서 연결되는 생각은 신고가를 경신 중인 미국 증시와 투자에 민감한 경기민감주의 약세 반전 가능성일 것입니다.

이에 대한 판단은 해당 지표에 변화가 발생하기 시작한 시기를 참고하면 도움이 될 것으로 보입니다. 미국 증시의 강세는 이익추정치(12MF EPS) 상향을 반영한 결과물이었는데, 이익추정치 상향은 트럼프 당선 이후 나타나기 시작한 변화가 아닌 미국 경제의 정상화 기조를 반영해 작년 연중 지속되었던 흐름입니다.

경기민감주의 강세도 작년 뚜렷한 반전을 보인 물가와 금리 상승이 투자회복 기대감으로 연결되면서 나타나고 있는 변화입니다. 역시 트럼프 당선 이전인 작년 연초부터 시장에 반영되기 시작한 변수입니다.

3. 투자 회복은 이미 진행되고 있는 변화



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

- 미국 4분기 GDP 가 컨센서스를 하회한 것은 수출 감소 영향. 달러 약세 정책 기대
- 민간투자는 14년 2분기 이후 최대 성장률 기록. 투자 회복은 이미 진행 중인 변화

함께 살펴볼만한 지표는 27일 발표된 미국의 4분기 GDP(1차 추정치)입니다. 전분기대비 연율 +1.9% 성장해 컨센서스(+2.2%)를 하회하는 결과를 기록했는데, 지출별 항목을 살펴보면 무역적자 확대, 또는 수출 부진이 영향을 미친 것으로 확인됩니다. 대두 수출 감소(기고 효과)라는 개별 요인이 있었지만, 4분기 달러 강세의 영향(3분기 평균 95.8pt→4분기 99.8pt)도 간과하기 어려워 보입니다.

달러 강세가 미국 기업의 경쟁력을 저해하고 있다는 최근 트럼프의 발언을 참고하면 물가(전세계 대비 높은 미국의 물가상승률), 금리(미국-독일의 금리차 축소)와 같은 펀더멘탈 측면과 더불어 정책적인 측면에서도 향후 달러 약세 흐름의 지속 가능성을 예상해 볼 수 있습니다.

4분기 미국 GDP 의 또 다른 특징은 민간투자 부문의 높은 성장기여도(1.67%) 입니다. 전분기대비 연율 +10.7% 증가해 미국의 투자 회복이 트럼프 당선에 따른 막연한 기대감이 아닌 이미 진행되고 있는 변화라는 점을 뒷받침하는 지표로 볼 수 있습니다.