2026-11-18

Economy Brief

혼란의 금융시장, 아직은 질서있는 혼란

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

주식시장의 불안이 이어지고 있지만 여타 금융시장은 우려보다는 견조한 흐름을 유지하고 있음. 현재 주식시장 변동성이 전반적인 금융시장 불안으로 확산될 리스크는 낮아 보임

유가 추가 안정을 바탕으로 미 연준의 금리인상 사이클이 종료된다면 현재 주가 불안이 미국 경기에 미치는 영향은 제한적 수준에 그칠 것임

경기 펀더멘탈이 양호하다는 측면에서 현재 주가 조정은 무질서한 혼란으로 평가하기 보다 질서있는 혼란 수준임

휘청이는 주식시장에도 불구하고 여타 금융시장 불안은 제한적

미국 중건선거이후 AI 사이클과 각종 악재가 잇따르면서 미국 주식시장을 포함해 글로벌 주식시장을 맥을 못쓰고 있다. 젠슨 황 CEO 스캔들 여진이 지속되고 있는 가운데 미국의 대중국 AI 수출 규제 분위기가 강화되고 있기 때문이다. 여기에 젠슨 황 CEO 부재에 따른 순환금융을 둘러싼 우려의 목소리도 커지고 있다. IMF는 AI 기업간 순환금융 규모가 1조달러를 상회하고 있으며 이 가운데 약 2/3가 부채로 조달된 것으로 추정했다. 다만, IMF는 순환금융 리스크에 대해서 비관적 시나리오와 낙관적 시나리오를 동시에 언급했다. 즉 IMF는 AI가 시장의 높은 기대에 미치지 못할 경우 자산시장 전반에 무질서한 조정을 발생시켜 글로벌 경제에 커다란 악재로 작용할 수 있다고 경고를 했다. 반면 다소 긍정적 시각도 동시에 언급했다. 최근의 시장 변동성을 "질서있는 조정"으로 평가하면서 세계 경제를 위협할 정도의 위기로 확대될 가능성은 크지 않다고 진단했다.

<그림2>에서 보듯 필라델피아 반도체지수와 하이퍼스케일러지수가 최근 큰 폭의 조정을 받고 있지만 <그림1>의 금융시장 둘러싼 각종 불확실성 리스크가 다행히 증폭되는 분위기는 아니다. 오히려 불확실성 리스크가 일부 완화되고 있다. 우선, 주식시장 등 금융시장 혼란의 중심에 있는 엔비디아 CDS는 젠슨황 CEO 스캔들에도 불구하고 하향 안정되고 있다. 순환금융과 관련된 우려의 목소리가 높아지고 있음에도 엔비디아 CDS가 안정세를 유지하고 있는 것은 고무적 현상으로 평가된다.

또한 달러화 강세 등 일부 안전자산 선호가 나타나고 있지만 글로벌 자금의 안전자산 선호 현상이 본격화되고 있다고 평가하기도 어렵다. 우선, 미국 국채금리가 고점대비 하락했지만 금리 하락폭을 보면 글로벌 자금이 국채시장으로 본격 유입되고 있다고 평가하기는 이르다. 특히, 미국 국채와 더불어 안전자산 선호의 대용지표(Proxy)로 간주되는 엔화 경우 약세 흐름이 이어지고 있다. 이 밖에도 신용등급이 낮은 일부 투기등급 기업의 신용스프레드는 상승하고 있지만 미국내 전반적 신용스프레드는 11월초 소폭 반등이후 다시 하향 안정되고 있다. 주가 조정에도 불구하고 엔비디아 CDS와 더불어 여타 안전자산관련 지표들도 큰 움직임이 나타나지 않고 있다.

원유시장의 경우는 오히려 안정 흐름이 강화되고 있다. 트럼프 대통령의 대이란 정책이 협상과 군사행동 사이에서 갈팡질팡하고 있지만 유가는 안정세를 보이고 있다. 무엇보다 수급 우려가 개선되고 있음이 긍정적이다. 사우디를 중심으로 OPEC의 원유생산이 빠르게 복원되고 있다. 10월 원유생산 기준 사우디 원유생산은 이란 전쟁직전인 지난 2월 원유생산대비 88% 수준까지 회복되었고 OPEC 원유생산도 지난 2월 대비 77% 수준까지 회복되었다. 더욱이 27년에는 원유시장내 공급과잉 현상을 예상되고 있어 이란 리스크만 완화되면 유가가 예상보다 빠르게 추가 안정될 가능성이 커지고 있다. 미 연준의 추가 금리인상 우려가 강화되고 있지만 유가가 빠르게 하향 안정된다면 인플레이션 압력 둔화와 더불어 미 연준의 금리인상 우려도 크게 완화될 수 있는 분위기가 조성될 것이다.

요약하면 주식시장의 불안이 이어지고 있지만 여타 금융시장은 우려보다는 견조한 흐름을 유지하고 있다. 현재 주식시장 변동성이 전반적인 금융시장 불안으로 확산될 리스크는 낮아 보인다.

현재 주가 조정은 무질서한 혼란으로 평가하기 보다 질서있는 혼란 수준

주가, 특히 AI 투자 사이클 우려가 경기에 악영향을 미치지 않을까 하는 우려도 있지만 악영향은 제한적 수준이다. 물론 일부 지표의 부진도 확인되고 있다. 대표적으로 고금리 영향으로 주택시장 둔화 분위기가 강화되고 있다. 전미주택건설협회(NAHB)와 웰스파고가 발표한 11월 주택시장체감지표인 NAHB 지수는 전월 대비 4포인트 하락한 25를 기록했다. 이는 2012년 4월 이후 가장 낮은 수준이다. 고금리, 즉 높은 모기지수준이 지속되면서 주택시장에 큰 부담으로 주기 시작하고 있다. 여기에 AI 사이클과 관련된 불확실성이 시차를 두고 경기에 악영향을 미칠 가능성도 배제하기 어렵다. 그러나, AI 사이클과 관련된 여러 불확실성에도 불구하고 미국 경기를 지탱하는 투자관련 지표는 아직 큰 흔들림이 없고 고용시장도 큰 변화를 보이지 않고 있음은 미국 경기가 견조한 추세를 유지하고 있음을 시사한다. 실제로 미국 애틀랜타 연준의 4분기 GDP 성장률 추정치를 보면 11월 17일 기준 3.4%(전기비연율)이다. 향후 추정치가 하향 조정되겠지만 4분기에도 최소 2%대 성장률을 유지할 확률은 높다.

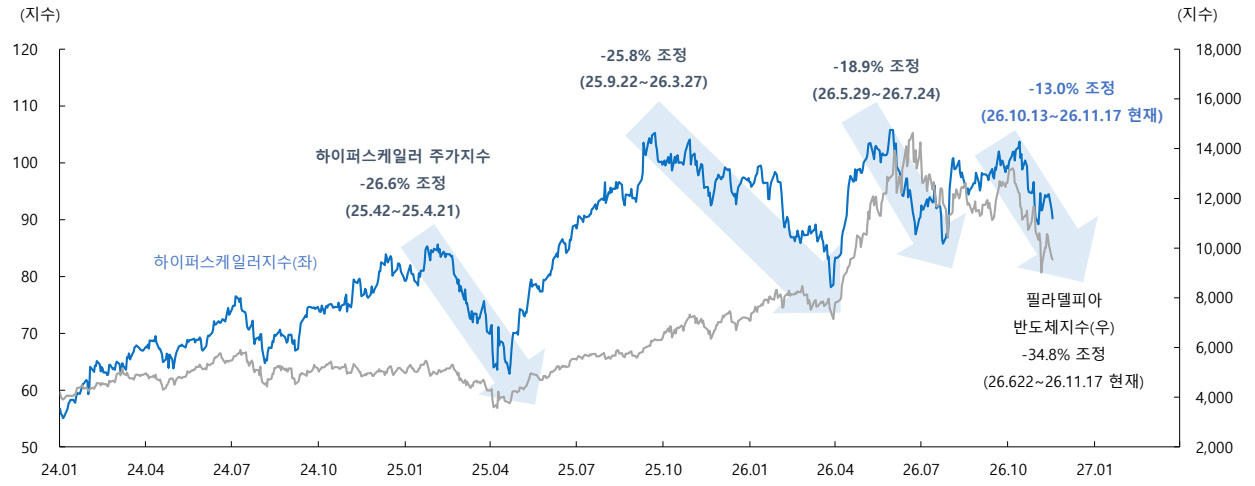
향후 유가 추가 안정을 바탕으로 미 연준의 금리인상 사이클이 종료된다면 현재 주가 불안이 미국 경기에 미치는 영향은 제한적 수준에 그칠 것으로 판단된다. 경기 펀더멘탈이 양호하다는 측면에서 현재 주가 조정은 무질서한 혼란으로 평가하기 보다 질서있는 혼란 수준으로 판단된다.

그림1. 주식시장 조정에도 불구하고 여타 금융시장 및 가격지수는 상대적으로 안정세 유지 중



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림2. AI 사이클과 관련된 불확실성으로 필라델피아 반도체지수와 하이퍼스케일러 주가지수 조정세가 지속 중



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림3. 미 애틀랜타 연준의 4분기 GDP 성장률 추정치는 11월 17일 기준 전기비연율 3.4%

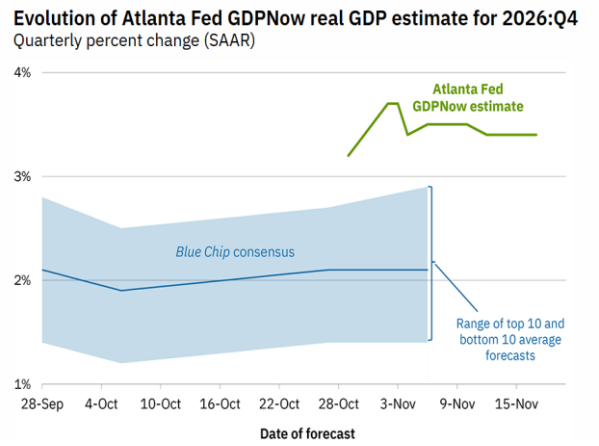
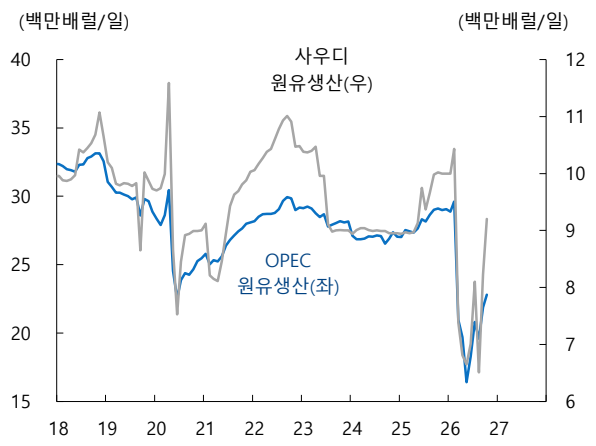
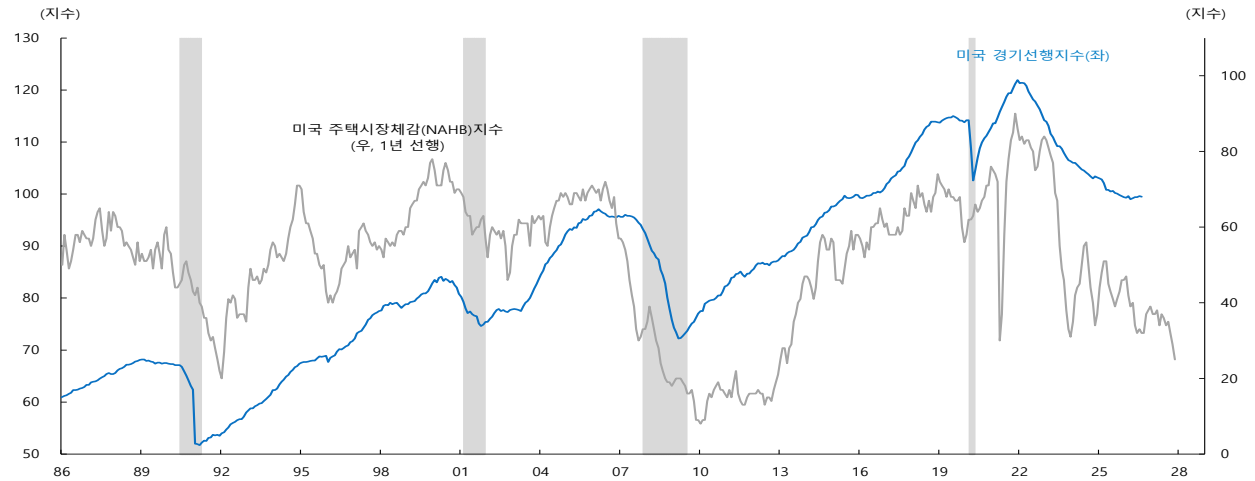


그림4. 사우디를 중심으로 OPEC 원유 생산량이 빠르게 복원 중



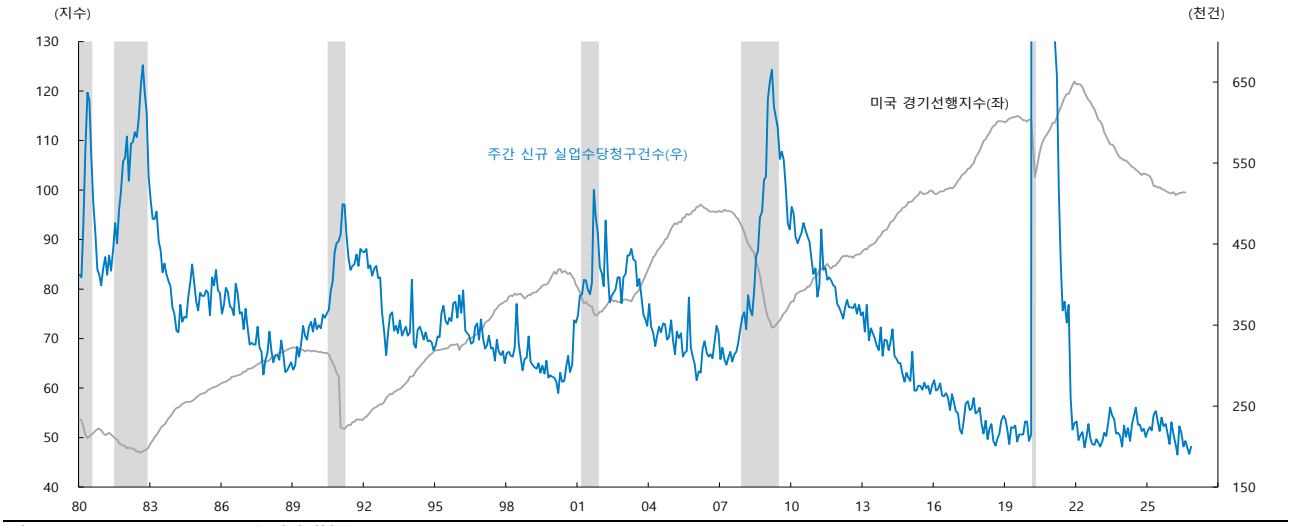
자료: 미 애틀랜타 연준, Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림5. 고금리 여파에 따른 미국 주택시장 부진은 미국 경기 둔화 리스크



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림6. 큰 흔들림이 없는 미국 고용시장은 미국 경기가 견조함을 뒷받침



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

Compliance notice

· 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
· 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(박상현)
본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 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.