

대외 위험의 재현가능성 점검

2022/ 6/ 28

Strategist

곽병열

(2009-7148)

brkwak@leading.co.kr

■ 부정적 방향성 포착 중이나, 위기 레벨보다는 아직 낮은 수준

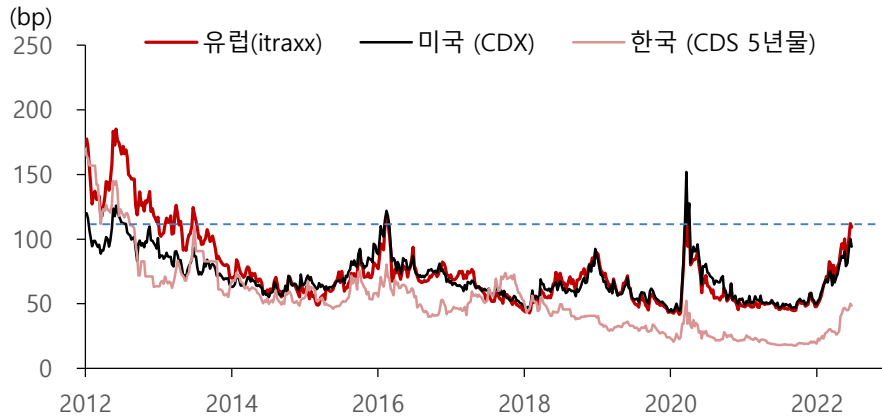
- CDS 프리미엄: 유럽(itraxx) 상승 중이나, 2012 년 재정위기의 절반 수준
국가부도위험을 반영하는 CDS 프리미엄은 러시아-우크라이나 전쟁 이전 대비 대부분 국가에서 2 배 가량 상승한 것으로 관찰됨. 다만 현 레벨은 2020 년 3 월말 코로나팬데믹이 반영된 수준이며, 유럽(itraxx) 기준으로는 2012 년 재정위기 레벨의 절반 수준임. 한국의 경우 2012 년 최악 대비 1/4 수준이며, 현 신흥국 대비 1/3 수준으로 상대적 국가위험도는 제한적인 상황임

- 독일국채 대비 스프레드 및 EMBI 스프레드: 코로나팬데믹 수준 하회 중
안전자산 대비 상대적인 국가리스크(sovareign risk)의 대용치로 과거 유럽 재정위기국의 독일국채 대비 스프레드를 살펴본 결과, 최근 이탈리아 중심으로 스프레드 확대되었으나 코로나팬데믹 수준은 하회 중인 것으로 나타남. 신흥국 국채의 선진국 대비 가산금리인 EMBI 스프레드 역시 확대 중이나 코로나팬데믹 수준을 하회 중이고, 현 수준은 2018~2019 년 경기둔화 레벨을 반영하고 있음

- 탄광 속 카나리아: 터키(GDP 18 위)와 멕시코(14 위) 점검
신흥국 리스크의 대용치로서 경제규모 상 20 위 이내, 자원수입국과 자원수출국을 각각 점검한다는 측면에서 터키와 멕시코를 점검하고자 함. CDS 프리미엄 측면에서 터키는 외환위기 이후 혼돈기였던 2002~2003 년 수준에 근접하는 수준을 나타내며, 극심한 인플레이션(5 월 소비자물가지수 73.5%)에 따른 경제위기 가능성을 반영 중임. 반면 산유국인 멕시코는 비교적 안정적인 수준을 유지 중임. 미국채 대비 양국의 스프레드는 고공행진을 나타내며 고물가에 따른 취약한 경제환경을 반영 중임

- 남유럽 및 신흥국의 소버린 리스크는 부정적 방향성 포착 중이나, 위기 레벨보다는 아직은 낮은 수준으로 평가됨. 신흥국 중에서는 인플레이션에 따른 자원수출국과 자원수입국 간의 양극화 현상이 심화 중이며, 일부 자원수입국의 경상수지 악화에 따른 경제위기 가능성과 해당국의 부실 전염효과에 대한 지속적인 모니터링이 필요할 것으로 판단함

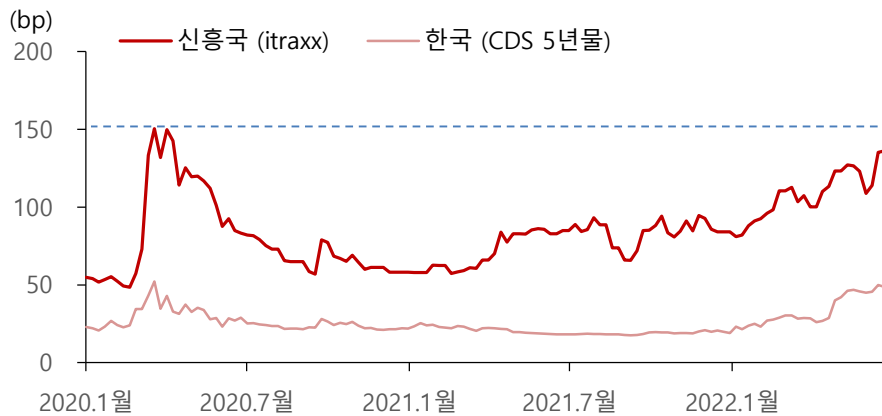
<그림 1> 주요 선진국의 CDS 프리미엄 추이



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

주: 해당 지역별 5년물 CDS 로 산출한 지수임

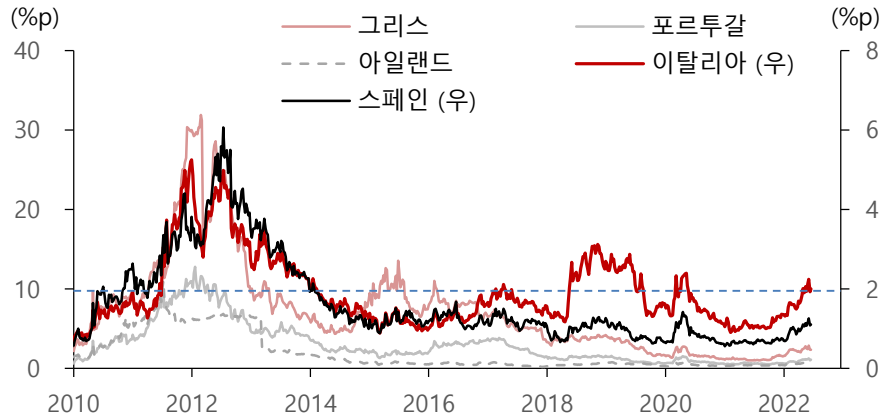
<그림 2> 신흥국 CDS 프리미엄 추이



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

주: 지역별 5년물 CDS 로 산출한 지수임

<그림 3> 남유럽 주요국의 독일 국채(10년물)와의 스프레드



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

<그림 4> EMBI 스프레드와 아시아 통화인덱스



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

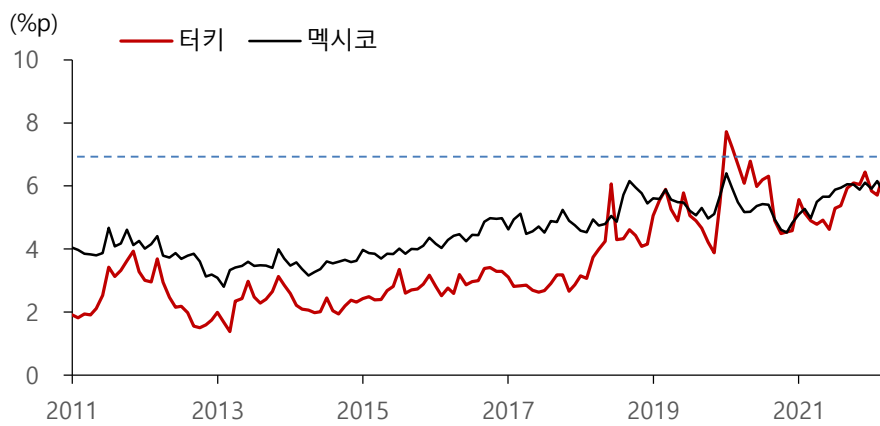
주: EMBI 스프레드는 선진국과 신흥국 국채간의 스프레드

<그림 5> 터키와 멕시코의 CDS 프리미엄(5 년물)



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

<그림 6> 터키와 멕시코의 미국채(10 년물)와의 스프레드



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

■ 결 론

- ▷ CDS 프리미엄: 유럽(itrxxx) 상승 중이나, 2012 년 재정위기의 절반 수준. 한국은 상대적으로 양호
- ▷ 독일국채 대비 스프레드 및 EMBI 스프레드: 코로나팬데믹 하회 중이며 2019 년 둔화기 수준
- ▷ 대표 신흥국 분석(터키, 멕시코): 터키는 혼돈수준에 근접하는 부담, 멕시코는 상대적으로 양호
- ▷ 일부 자원수입국의 경상수지 악화에 따른 경제위기 가능성과 해당국의 부실 전염효과에 경계

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.