



## 미 국가신용, 가랑비에 옷 젖는다

그림1. 슬금슬금 상승 중인 미국 CDS 프리미엄

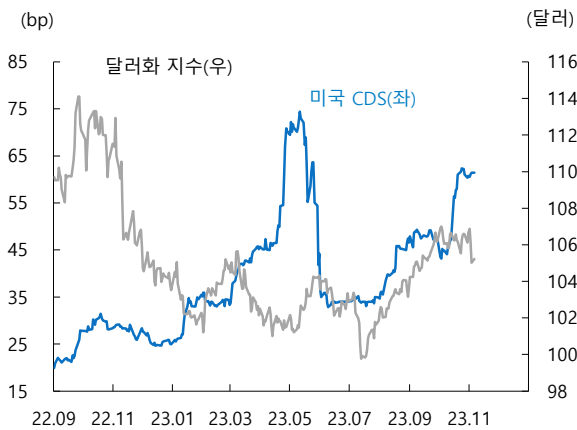


그림2. 국제신용평가사의 미국 국가신용등급 현황

	신용등급	신용등급전망
무디스사	Aaa	11월 10일 '안정적--> 부정적' 하향
피치	8월 1일 AAA --> AA+ 강등	5월 24일 부정적 관찰대상 지정
S&P	2011년 AAA -> AA+ 강등	3월 16일

그림3. 미국 분기별 재정수지 추이

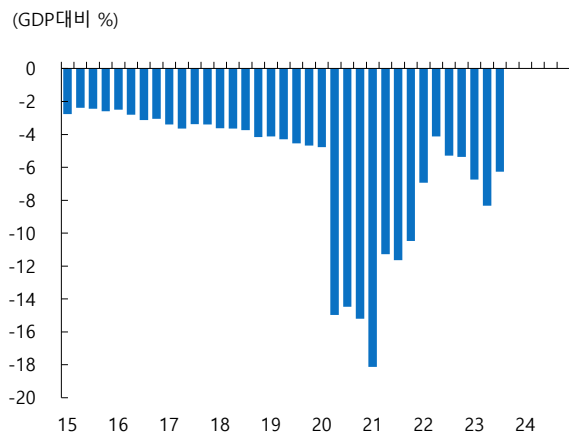
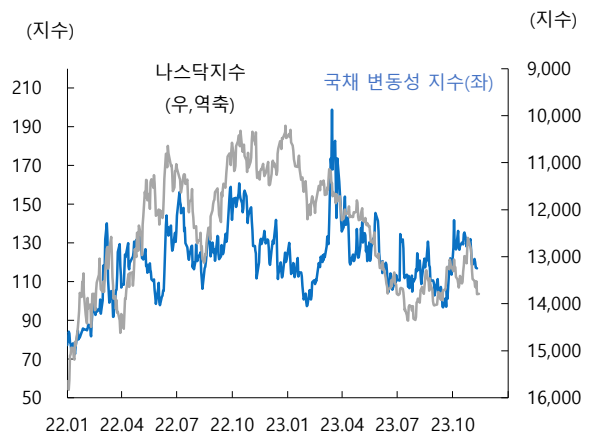


그림4. 다행히 국채 변동성지수가 다소 하락했지만 변동성을 재차 확대시킬 수 있는 불안 요인은 여전히 잠재해 있음



자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치본부

■ **훼손받는 미국 국가신용**

- **무디스사의 신용등급전망 하향 조정에 이어 연방정부 폐쇄 리스크에 재차 직면**

- 미국 CDS 프리미엄이 지난 3 월 SVB 사태 이후 최고치를 경신함. 무디스사의 국가신용등급 하향 조정은 물론 11 월 17 일 임시예산안 종료를 앞두고 연방정부 폐쇄 리스크, 소위 셋다운 리스크가 재부각되고 있기 때문으로 풀이됨
- 일단 무디스가 미국의 국가신용등급 전망을 하향 조정한 주된 이유는 재정 건전성 약화와 정치 리스크임
- 무디스사는 현 고금리 상태에서 정부지출이나 세수 증대를 위한 효과적인 재정정책이 없을 경우, 미국의 대규모 재정 적자가 유지되고 채무 상환능력이 약화될 것으로 전망함(국제금융센터, Moody's 의 미국 신용등급전망 하향에 따른 해외시각, 11 월 11 일 자료 참조)

※ 미국 10 년만기 국채금리가 `24 년 4.5%에서 고점을 찍고 중기적으로 4%대에 머물 것으로 가정할 경우, 미국의 연방정부 이자는 정부 수입 및 GDP 대비 `22 년 각각 9.7%, 1.9%에서 `33 년 26%, 4.5%로 증가할 것으로 예상

※ 재정적자는 `15~`19 년 GDP 대비 평균 3.5%에서 단기적 6%에서 `33 년 8%가 될 것으로 전망함

- 또한 극심한 정치 양극화로 차기 정부에서도 예산 합의 불발 리스크가 확대될 수 있다고 지적하는 등 정치 불확실성도 국가신용등급 하향의 중요한 요인으로 지적함

- **이번 국가신용등급 전망 하향이 금융시장에 미치는 영향은 제한적이지만 셋다운 리스크가 현실화되고 있음은 경계**

- 무디스사의 국가신용등급 전망이 금융시장에 큰 악영향을 미치는 않고 있음. 국채 금리 및 달러화 지수 등이 별다른 반응을 보이지 않고 있음이 이를 뒷받침함
- 그러나, 무디스사가 지적한 바와 같이 민주-공화당간 정치적 갈등이 지속되면서 11 월 17 일 임시 예산안 종료에 따른 연방정부 폐쇄 리스크가 가시권에 들어오고 있음. 실제로 마이크 존슨 하원 의장이 내년 2월을 기한으로 한 새로운 임시 예산안 제안에 대해 백악관이 강하게 반발하고 있는 가운데 공화당 내 일부 강경파 역시 반대를 하고 있음. 새로운 임시 예산안이 통과될 가능성은 크지 않음
- 물론 또 다른 임시예산안이 극적으로 통과될 여지는 남아 있지만 연방정부 폐쇄(셋다운)가 현실화될 가능성도 배제할 수 없음. 이 경우 무디스가 미국 국가신용등급을 최고 등급에서 하향 조정할 여지가 있음. 참고로 무디사는 주요 신용평가사 중 유일하게 미국 국가신용등급을 최고 등급으로 유지 중임

■ **내년 대선 정국 리스크가 미국 국가신용등급은 물론 국채시장의 변동성 확대 요인으로 작용할 수 있음**

- **정치 불확실성으로 인한 정부 부채 리스크가 국채시장의 변동성을 높일 수 있음**

- 가뜰이나 인플레이션 우려 등으로 불안한 추세를 보이는 미국 국채시장이 정치 불확실성에 기반한 재정 건전성 약화로 변동성 리스크에 더욱 노출될 가능성이 있음. 이에 따라 중국 등 일부 국가들의 미 국채 매도 압력도 더욱 확대될 여지가 있음
- 그나마 미국내 인플레이션 압력의 점진적 약화에 따른 디스인플레이션 현상 일부 가시화로 국채 금리가 하향 안정화되는 상황에서 정치 불확실성 확대와 이에 따른 재정건전성 약화가 자칫 국채 금리의 하방 경직성을 강화시킬 여지가 있음을 주목

- **미 국채의 안전자산으로서 위상 약화는 궁극적으로 최근과 같이 국채시장의 극심한 변동성 장세를 연장시킬 수 있는 리스크임**

**Compliance notice**

- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
  - ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 박상현, 류진이)
- 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.