

유럽 우경화와 EUR IG 크레딧



Credit Analyst

모승규

☎ (02) 3772-1796

✉ seungkyu.moh@shinhan.com

유럽의회 선거 결과: 우경화(Right-Wing Surge)

유럽의회 선거는 5년마다 27개국 직선제로 치뤄지는데, 각국 정당에서 선출된 유럽의회 의원들은 ‘유럽의회 정당(교섭단체)’을 통해, 본국과는 별개로 정치적인 이념을 중심으로 연대한다. 유럽의회 의석(제10대 720석)은 인구 비례로 배정받기 때문에, 독일이 가장 많은 의석(96석)을 차지한다.

지난 6월 9일(현지시간) 종료된 제10대 유럽의회 선거에서는 우익 세력의 약진이 눈에 띈다. 프랑스의 경우, 극우파 ‘국민연합당(RN)’의 득표율 1위가 유력해지자, 중도 진보인 마크롱 대통령(르네상스당 / RE 소속)은 의회를 해산하고 30일 조기 총선을 실시하겠다고 선언했다. 우익 세력은 현재 유럽의회 집권당(‘유럽국민당(EPP)’, 중도 우파)과 우크라이나 지원, 이민, ESG 정책 등에 있어 상당한 견해 차이를 보이고 있다.

독일에서도 우익 ‘기독교민주당(CDU)-기독교사회당(CSU)’ 연합이 득표율 1위, 극우파 ‘독일대안당(AfD)’이 2위를 차지하면서 중도 좌파인 솔츠 총리의 ‘사회민주당(SPD)’은 3위로 밀려났다. 반면, 대표적인 극우파로 분류되는 이탈리아 총리 멜로니(FdI / ECR 소속)는 이번 선거 승리로 국내 영향력이 강화될 것으로 보인다. 멜로니는 취임 이후 온건한 실용주의 행보를 보여왔지만, 정치적 영향력이 강화되면서 연임(인준 투표에서 과반 이상 지지)을 시도하는 폰테라이엔 EU 집행위원장(CDU-CSU / EPP 소속)과의 협상에서 유리한 고지를 점하게 되었다.

2024년 유럽의회 선거 결과

정치 성향	유럽의회 정당	의석 수	직전 대비
중도 우파	EPP	186	+10
중도 좌파	S&D	135	-4
중도	RE	79	-23
우익	ECR	73	+4
우익~극우파	ID	58	+9
좌파	Greens/EFA	53	-18
	무소속	45	
좌파	The Left (GUE/NGL)	36	
	기타(NI)	55	
합계		720	

자료: Google, 신한투자증권 / 주: 중간 집계 기준(27개국 중 12개국 집계 완료)

주: NI(Non-Inscrits)는 비교섭단체 의원

2024년 유럽의회 선거 결과: 독일

정치 성향	정당	유럽의회 정당	득표율(%)	의석수
우익	CDU/CSU	EPP	30.0	29
극우파	AfD	기타(NI)	15.9	15
	SPD	S&D	13.9	14
	Die Grünen	Greens/EFA	11.9	12
	BSW	기타(NI)	6.2	6
	FDP	RE	5.2	5
	Volt	Greens/EFA	2.7	3
	기타		10.4	12

자료: Deutsche Welle, 신한투자증권

유럽 ESG 기조 후퇴

유럽은 기후변화협약, 탄소 중립, 그린딜 정책 등 글로벌 ESG를 주도해온 권역이다. 하지만, 2024년 유럽의회 선거 결과를 들여다보면, 그린딜 정책을 약화하거나 기후 목표를 낮추는 정치인에 대한 지지도가 증가했다. 녹색 정치를 표방하는 'Greens/EFA' 의석 수는 지난 선거(2019년) 대비 18석 감소했을 것으로 예상된다. 최근 지정학적 이슈들은 에너지 순 수출국인 미국에게는 수혜로 작용했지만, 유럽에는 환경/에너지 정책에 대한 불만이 고조되는 촉매로 작용했다.

이는 친환경 전환에 따른 국민의 경제적 부담이 가중되면서 반발이 커졌기 때문이다. 우크라이나 지원에 따른 피로도, 난민/이민 이슈 등이 선결 과제로 떠오르는 가운데, 경제 부진으로 에너지 전환 비용에 대한 불만이 터져 나오고 있다. 단기적으로 유럽 ESG 드라이브에 제동이 걸릴 수 있지만, 기업 입장에서는 사업 불확실성과 에너지 전환비용 부담을 줄여준다는 점에서 긍정적인일 수 있다.

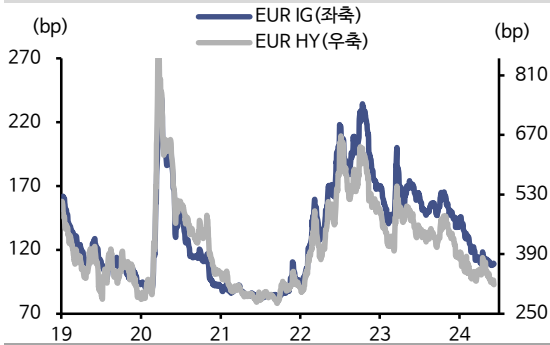
EUR IG 크레딧 영향

EUR 회사채 스프레드는 IG, HY 각각 연초 대비 37bp, 77bp 축소(5월 이후 4bp, 27bp 축소)된 109bp, 318bp를 기록 중이다. 지난 6일 ECB의 첫 금리 인하 이후 EUR 회사채 스프레드는 축소세가 이어지는 가운데, 금리는 주요국 통화정책회의(미국, 일본) 경계감으로 상승 압력을 받고 있다.

EUR IG 스프레드는 여전히 매력적인 가격대(백분위수 43%)에 있지만, Pivot 관련 호재는 이미 상당 부분 반영되어 있다. 랠리의 동력은 결국 기업 이익과 경제 성장에 달려 있는데, 문제는 유로존이 미국보다 고성장 기업 수가 적고 성장 산업 비중도 열위하다는 점이다. 그만큼 단기 초과수익 기대감도 크지 않다.

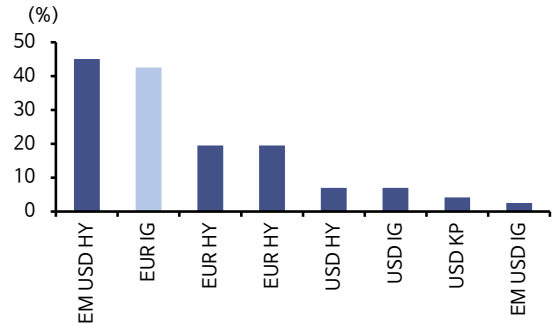
다만, ECB가 먼저 인하에 돌입한 만큼, 저신용 차주들(i.e. EUR HY)의 유동성 환경은 점차 개선될 것이다. Pivot이 물가를 지나치게 자극하지만 않는다면, 이번 인하 사이클에서 유로존도 충분한 반등 기회가 있다. 유럽 우경화는 중기적으로 영향을 끼칠만한 재료이며, 결국 유럽의 환경/에너지 등 정책 기조는 당분간 명분(i.e. ESG)보다는 실리(i.e. 성장)가 지지받을 것으로 보인다.

EUR 회사채 스프레드



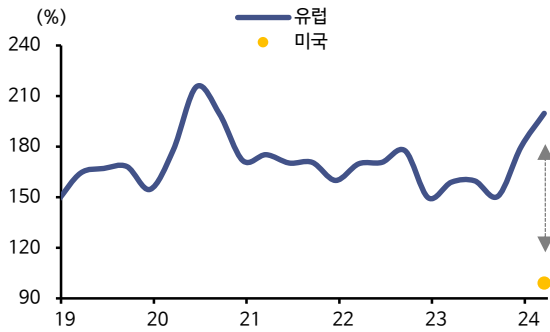
자료: Bloomberg, 신한투자증권

글로벌 회사채 스프레드: 백분위수



자료: Bloomberg, 신한투자증권

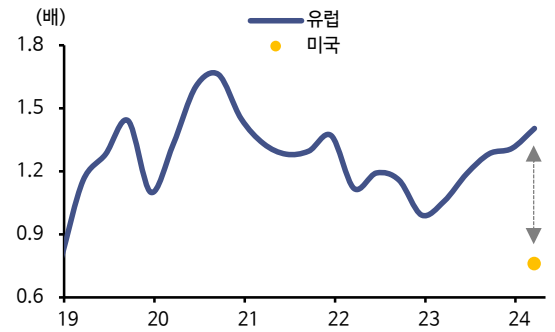
부채비율: 유럽 vs. 미국



자료: Bloomberg, 신한투자증권

주: 유럽은 Eurostoxx50, 미국은 S&P500 Top 50 평균 기준

순차입금/EBITDA: 유럽 vs. 미국



자료: Bloomberg, 신한투자증권

주: 유럽은 Eurostoxx50, 미국은 S&P500 Top 50 평균 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 모승규).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실 적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.