

# 08년 금융위기가 재연될 가능성은?

[경제] Economist 박상현 2122-9196 / shpark@hi-ib.com  
Economist 이상 2122-9210 / sang.lee@hi-ib.com



## ▶ 08년 금융위기가 재연될 가능성은?

- 글로벌 금융시장이 팬데믹발 경기 침체를 넘어 08년 글로벌 금융위기와 같은 신용위기에 직면할 수 있다는 공포감에 직면함. 이에 미국 주가는 08년 글로벌 금융위기보다 더욱 가파른 조정 양상을 보여주고 있는 동시에 추가 조정과 경기침체 장기화 가능성도 높아지고 있음
- 선진국을 중심으로 한 코로나19 감염자 확산세가 여전히 변수지만 글로벌 경제와 금융시장 입장에서 가장 우려되는 것은 신용위기의 재발 여부임. 08년 글로벌 금융위기 당시와 비교하여 현 상황은 신용위기 측면에서 여러가지 공통점을 보여주고 있음. 초저금리에 기반한 자산가격 과열, 부채 리스크라는 병을 안고 있어 경기 침체 장기화 시 신용 리스크가 재연될 수밖에 없음
- 다만 08년 금융위기와 차이를 보이고 있는 점은 08년 당시에 비해 금리 수준이 낮은 수준이고 주요국 중앙은행과 중앙은행이 선제적으로 통화 및 재정 부양정책에 나서고 있음은 그나마 위안을 삼을 수 있는 부분임. 부정적 측면의 차이점도 있는데 우선 코로나19 사태로 글로벌 부품 공급망(Supply Chain)이 무너졌고 국가간 봉쇄로 인적 교류마저 중단되는 초유의 사태로 서비스 경기가 급속히 냉각된 점임. 여기에 통화정책의 한계도 노출되고 있음은 신용위기 가능성을 높이는 또 다른 요인으로 작용 중임
- 현 신용위기의 핵심은 자산가격의 급격한 조정과 하이일드 및 레버리지론으로 대변되는 투기상품과 연관된 부실임. 08년 글로벌 금융위기가 서브프라임으로 대변되는 모기지 부실 관련 파생상품 부실이 금융기관 도산, 금융 시스템 리스크로 이어지면서 신용위기가 촉발됨. 즉 신용위기의 핵심은 금융 시스템 리스크에 있지만 이번 사태가 금융 시스템 리스크로 이어질지는 미지수임. 하이일드 및 레버리지론 등 투기상품 및 관련 파생상품의 부실 정도가 서브프라임에 비해서는 작을 수 있고 08년에 비해 금융기관의 건전성도 상대적으로 양호하기 때문임. 또한 각국 정부의 선제적 금융 및 통화정책 역시 신용 리스크 현실화를 막는 방어막을 하고 있음

## ▶ 트럼프노믹스에서 코로나노믹스로 전환

- 08년과 같은 신용위기가 재발될지는 미지수임. 우선, 코로나19 진정 여부가 신용위기 재발 가능성을 크게 좌우할 수밖에 없음. 즉 코로나19 장기화될수록 신용위기 재연 가능성은 높아질 수밖에 없음
- 다만, 글로벌 금융위기 직후 주요국이 보여주었던 글로벌 정책 공조가 선제적으로 실시되고 있음은 그나마 긍정적임
- 트럼프 대통령 당선 이후 글로벌 경제와 금융시장이 트럼프노믹스에 의해 좌지우지되어 왔지만 이제는 코로나19 상황에 따른 정책 대응으로 당분간 경제와 금융시장이 좌우되는 코로나노믹스로 전환됨

## ▶ 코로나19, 글로벌 금융위기보다 심각한가 ?

- 미국 증시, 08년 글로벌 금융위기 당시에 비해 가파른 조정 추세를 보여주고 있음

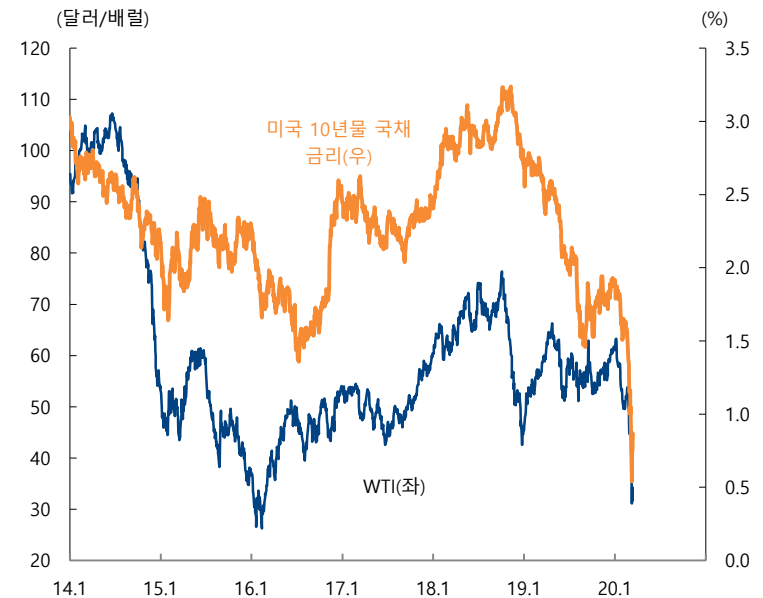
## ▶ 미국 국채 금리는 0%대로 하락하는 등 새로운 영역에 진입함

## ▶ 팬데믹, 경기침체 리스크뿐만 아니라 금융(=신용)위기 리스크 촉발 위험 가시화

그림1. 08년 글로벌 금융위기와 코로나19 위기 국면에서 미국 주가 비교



그림2. 경기둔화 우려로 미국 10년 국채 금리와 유가가 새로운 영역까지 하락



자료 : Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치센터

- ▶ 자산가격 과열 리스크(Everything Bubble)가 코로나19 사태로 붕괴
- ▶ 트럼프 랠리 종료 → 트럼프 대통령 레임덕

그림3. 미국 가계 자산 추이

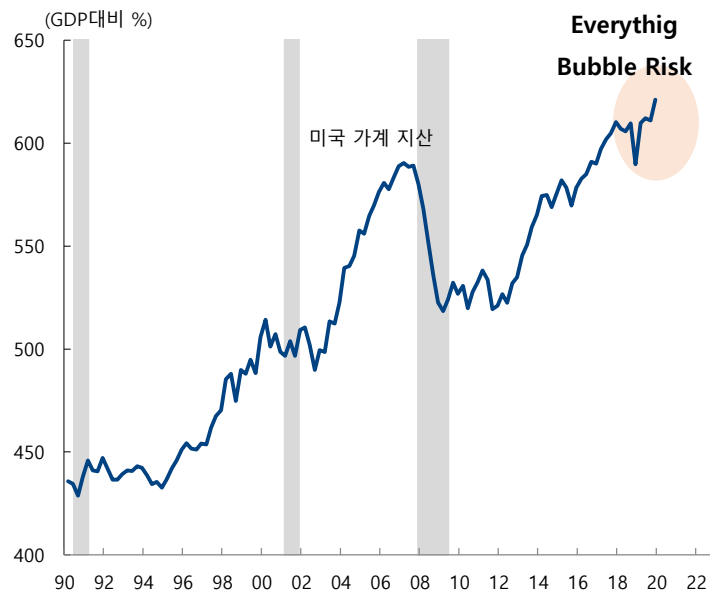
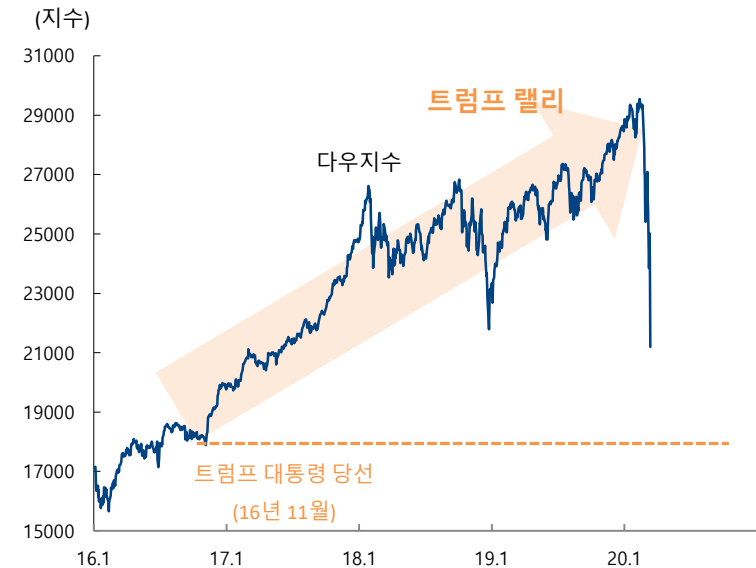
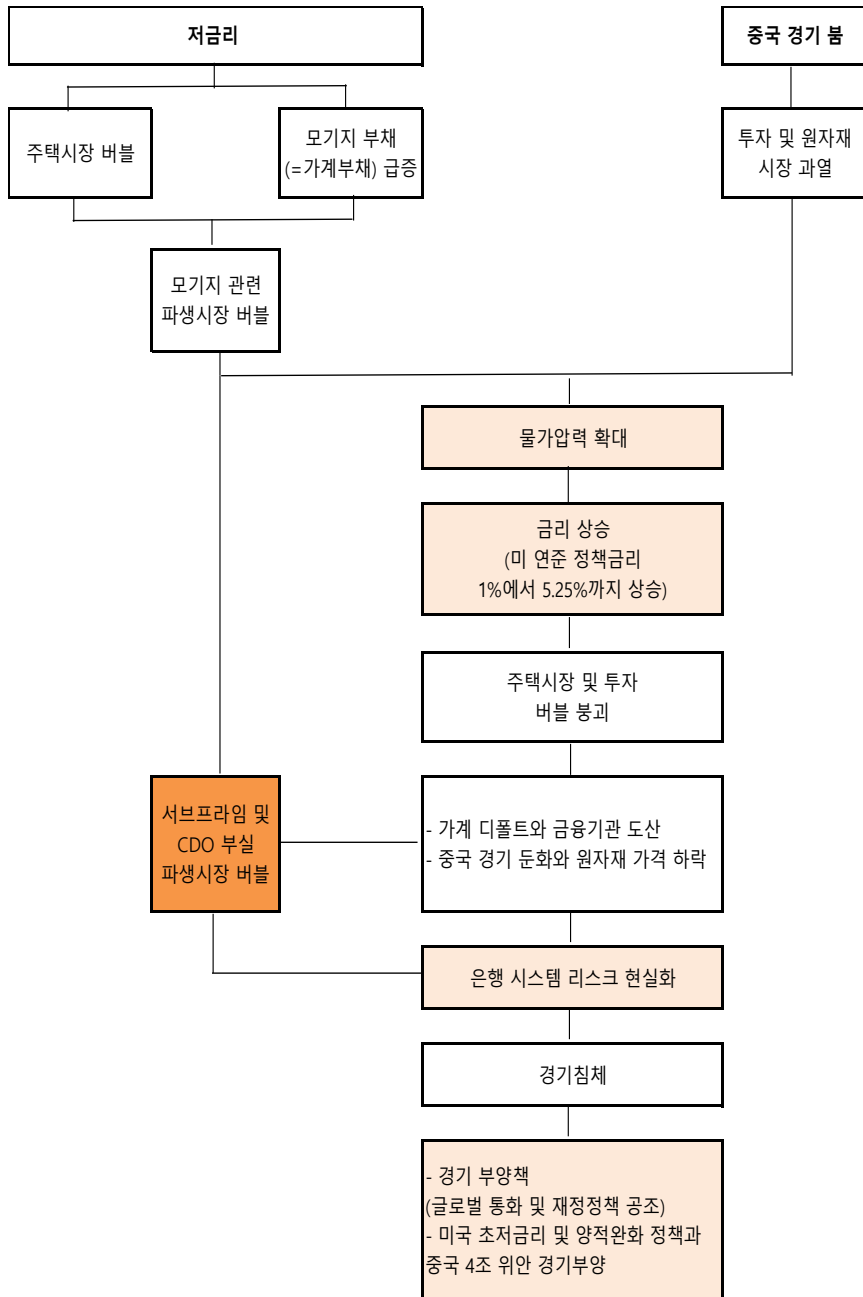


그림4. 트럼프 대통령 당선 직후 수준으로 수렴해 가고 있는 미국 주가

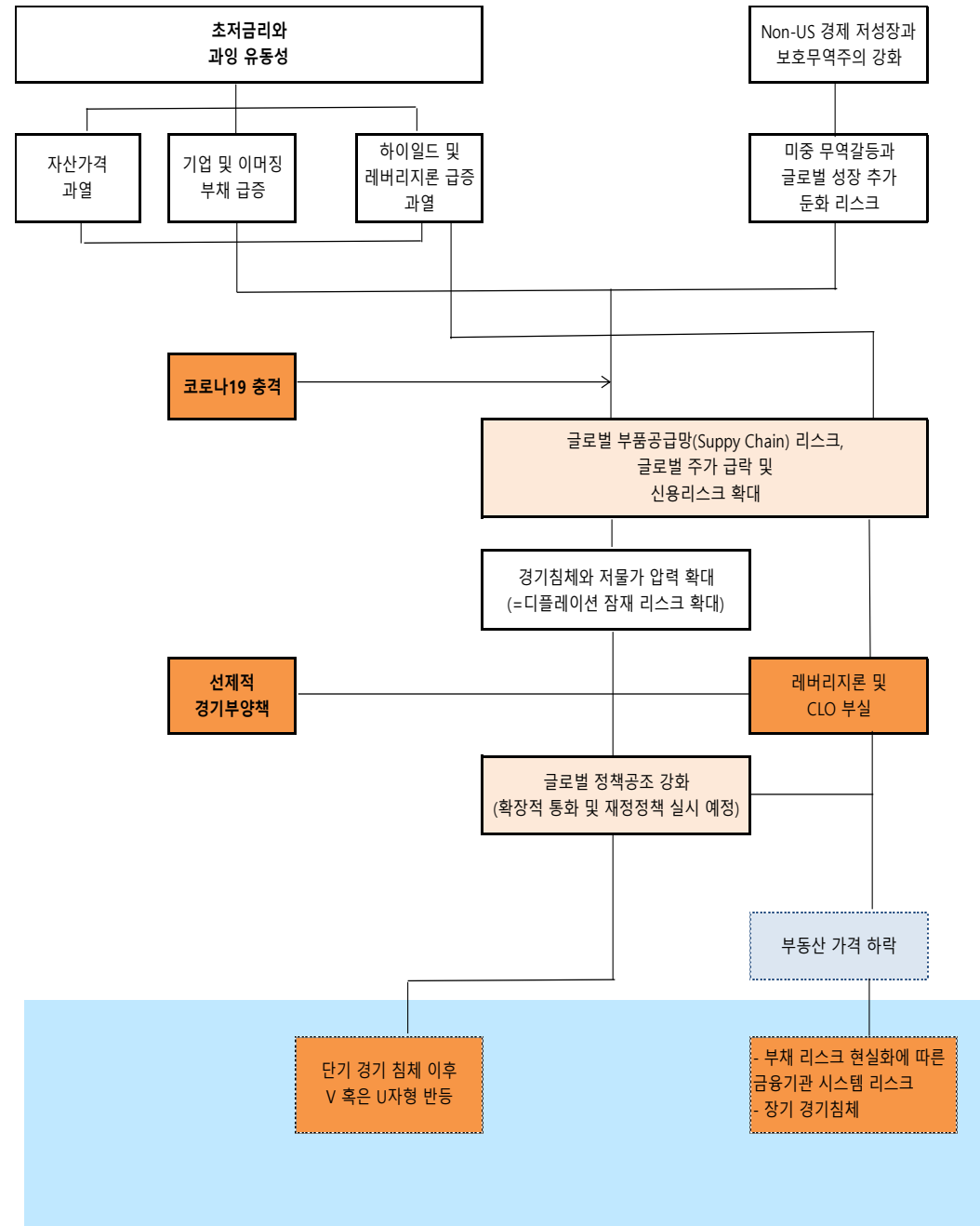


자료 : Bloomberg, CEIC, BIS, 하이투자증권 리서치센터

## ▶ 08년 금융위기



## ▶ 20년 위기



## 현 상황과 08년 금융위기 당시와 공통점

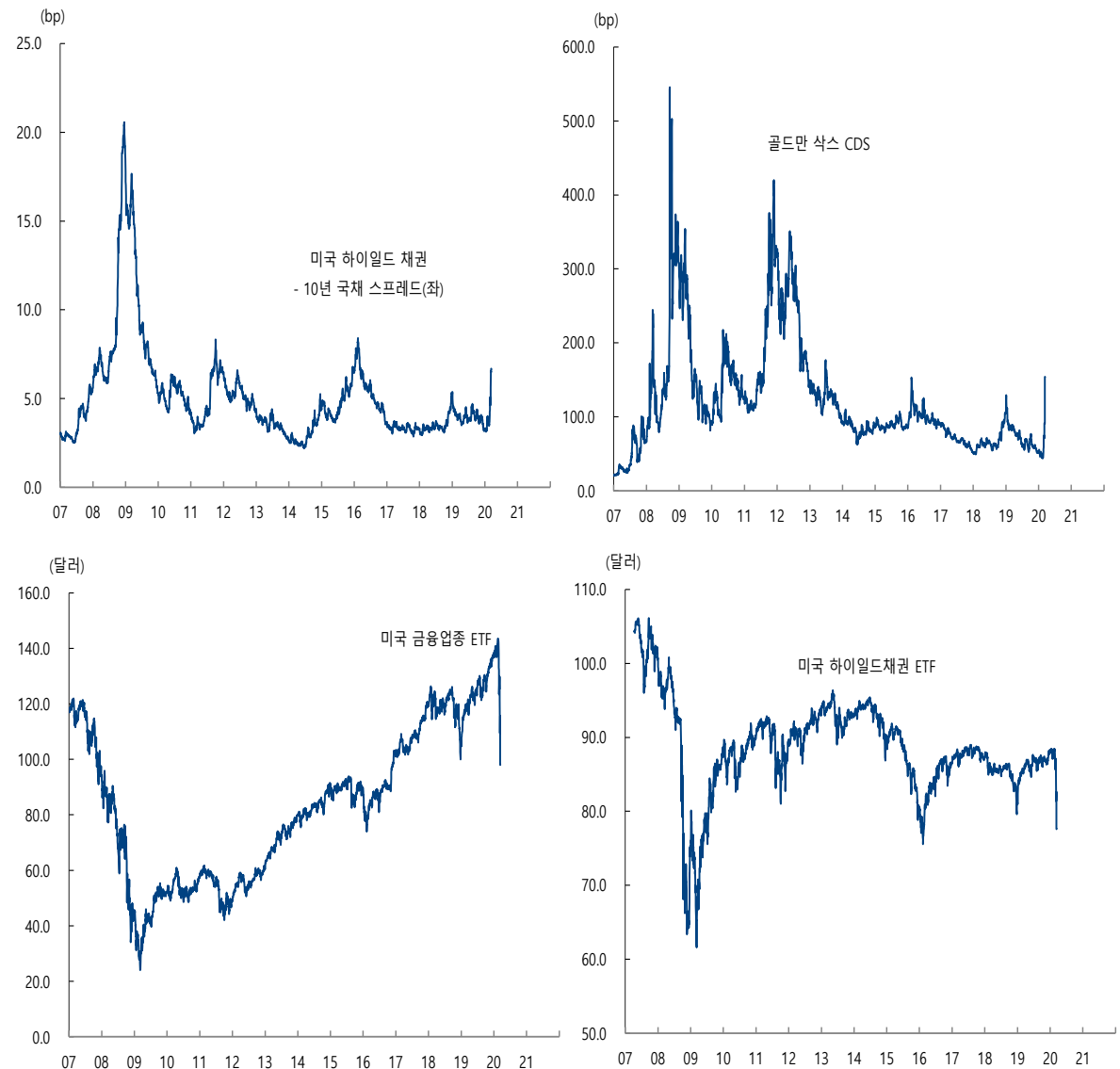
- ▶ 부채 리스크와 자산시장 과열
- ▶ 서브 프라임 대출 VS 하이일드, 레버리지론 : 부실 채권 리스크

## 현 상황과 08년 금융위기 당시와 차이점

- ▶ 08년 당시에 비해 상대적으로 낮은 경기 과열 리스크
  - ▶ 저물가와 저금리 기조
  - ▶ 선제적 경기 부양 정책
- ▶ 08년에 비해 과도한 정책 의존도(=통화정책 한계)는 리스크
  - ▶ 팬데믹 리스크 장기화 여부

- ▶ 각종 신용관련 지표가 급등하는 등 신용위기 가능성이 고조되는 분위기임
- ▶ 다만, 이전 위기(금융위기, 유럽 재정위기 및 중국발 신용위기) 국면보다 아직 낮은 수준. 추가 상승 여부를 주목해야 할 시점

그림5. 신용위기 관련 주요 지표 추이



자료 : Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치센터

- ▶ 이탈리아 CDS가 코로나19 확산으로 최근 급등. 유럽 재정위기 당시는 물론 금융위기 당시보다 낮은 수준이지만 이탈리아 CDS 상승 폭이 가파른 양상이고 이탈리아 국채 금리도 급등 중임. 추가 상승 리스크가 잠재해 있음
- ▶ 코로나19 확산 초기 국면에 진입한 미국 CDS는 소폭 상승에 그치고 있음

그림6. 미국 CDS 추이



그림7. 이탈리아 CDS 추이

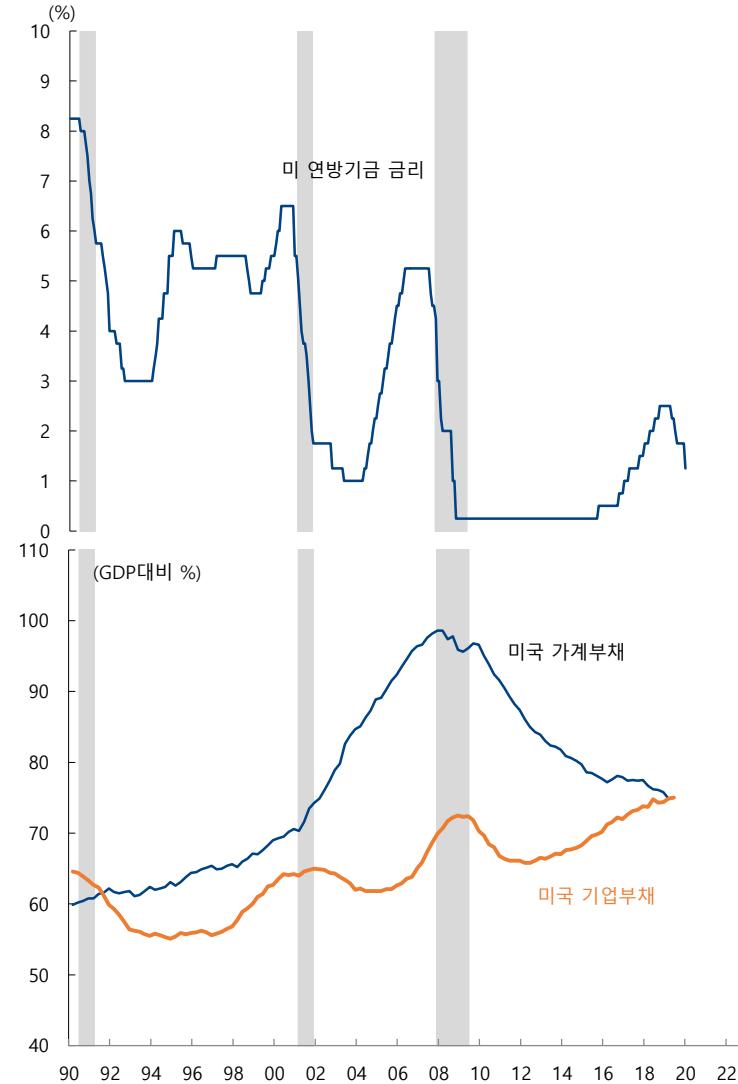


자료 : Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치센터



- ▶ 문제는 경기침체에 따른 미국 부채 리스크 증폭임
- ▶ 08년 금융위기 당시는 모기지 대출과 관련된 가계 부채가 금융위기로 이어졌던 반면에 이번 코로나19 사태 장기화 시 미국 기업부채 리스크가 가시화될 잠재적 위험이 있음

그림8. 미국, 이번에는 가계 부채가 아닌 기업 부채 리스크 직면



자료 : Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치센터

- ▶ 08년 금융위기 당시에 비해 미국 금융기관의 건전성은 상대적으로 양호
- ▶ 또한 미국 금융기관 레버리지 비율(=대출/총자산)이 빠른 속도로 상승했지만 다행히 IT 버블 및 글로벌 금융위기 당시에 비해서는 낮은 수준

그림9. 미국 주요 금융기관 BIS 비율

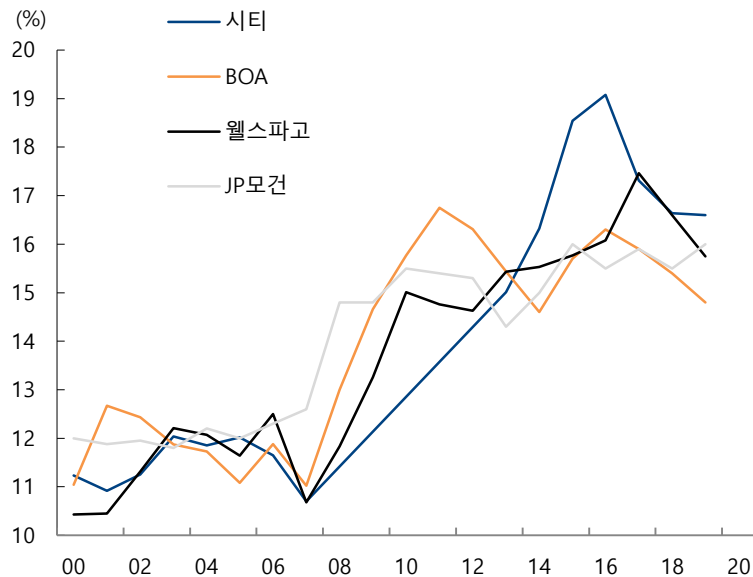
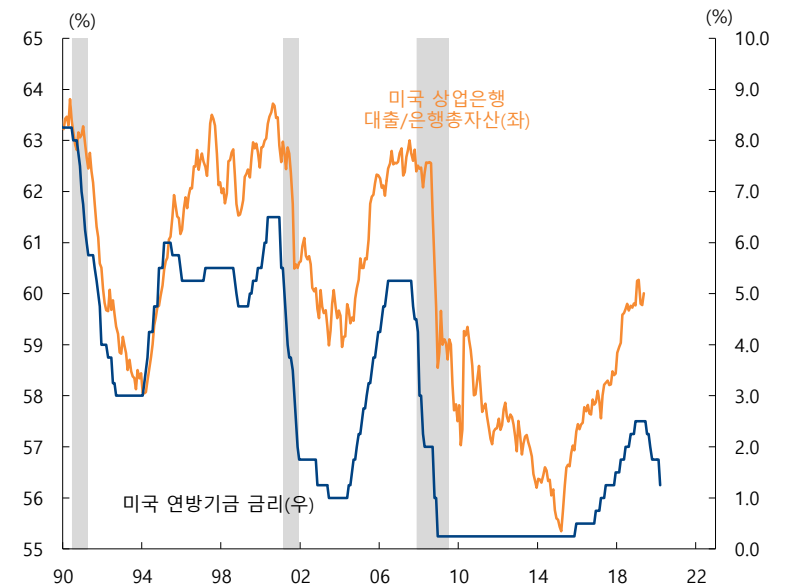


그림10. 미국 상업은행의 레버리지 비율



자료 : Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치센터

- ▶ 기업부채와 관련하여 하이일드 채권과 레버리지론 리스크를 주목
- ▶ 2010년 이후 저금리와 양적완화 정책에 힘입어 투기등급 기업의 회사채 발행 및 대출이 급증한 상황에서 경기 악화에 따른 부실 기업들의 대출 상환 여력 악화가 하이일드 채권과 레버리지론 리스크를 증폭시킬 수 있음

그림11. 미국 하이일드 채권과 레버리지론 잔액 추이

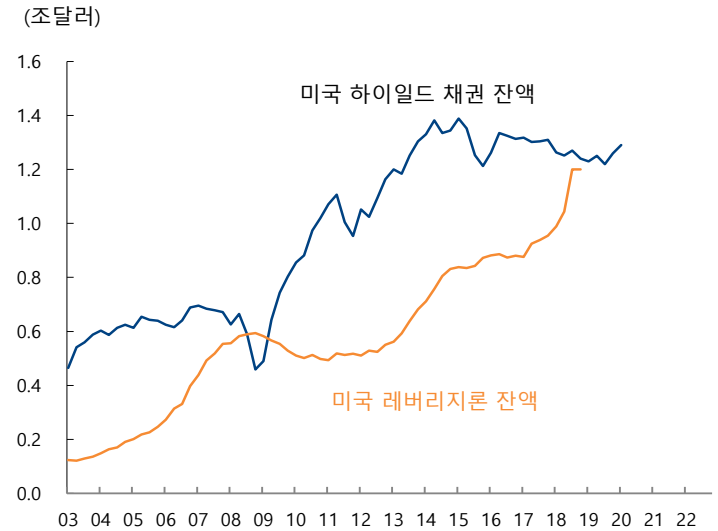


그림12. 하이일드 채권 발행액 추이 2010년 이후 급증

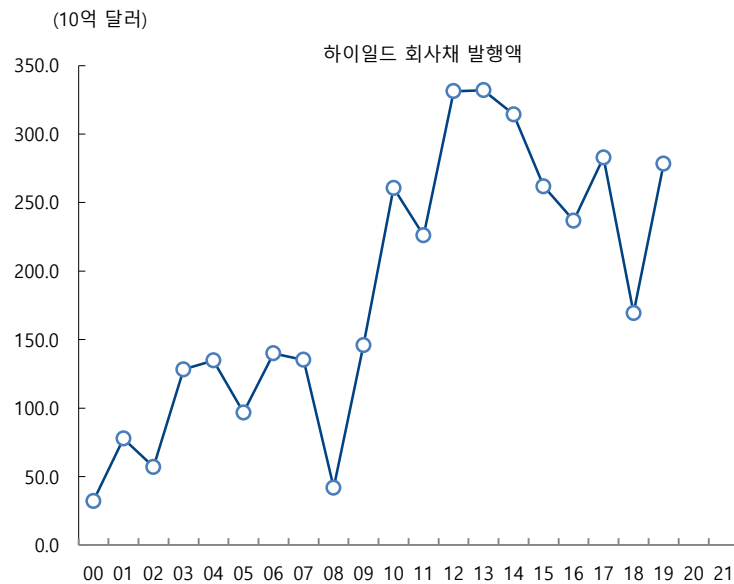
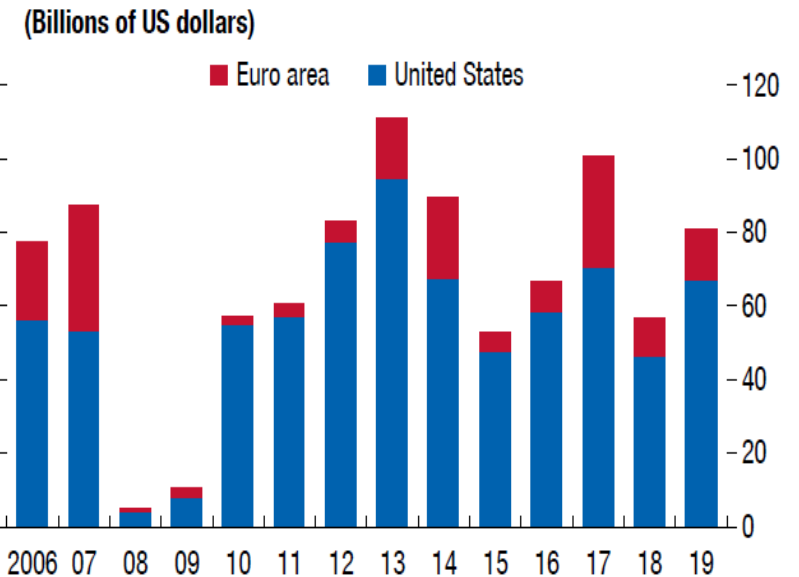


그림13. 배당과 주식 Buyback 위해 사용된 레버리지론과 하이일드 채권 규모

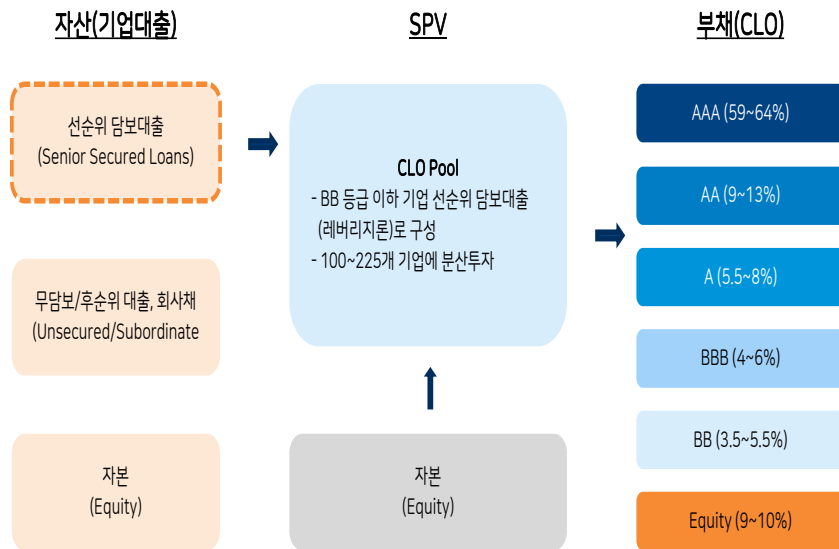


## ▶ 왜 레버리지론이 위험한가 ?

- 레버리지론 확대도 문제지만 과거 금융위기를 촉발했던 CDO(Collateralized Debt Obligation) 부실 사태와 유사한 금융시장 시스템 리스크 발생 가능성을 우려하고 있음. 실제로 금융위기 직전 당시 CDO 발행 규모에 비해 현 CLO 발행 잔액이 3배 이상임

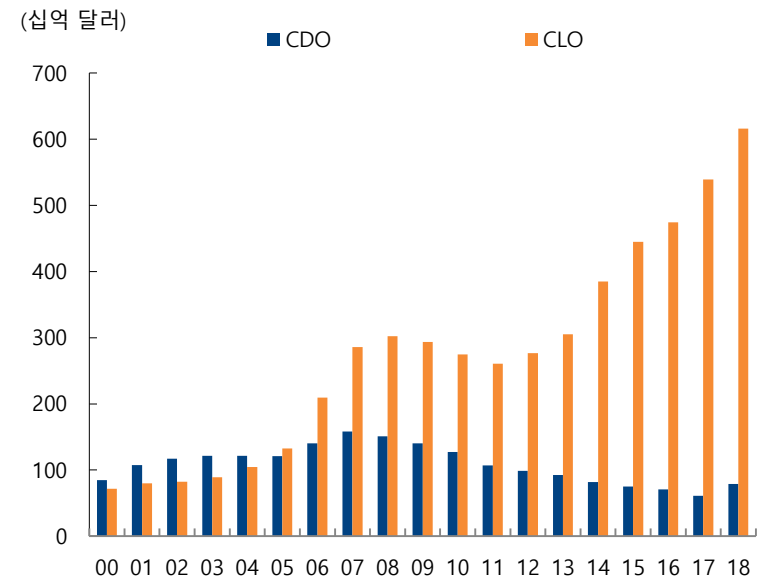
※ CLO(대출채권담보부증권) : 저신용 기업들의 은행대출, 즉 레버리지론을 기초자산으로 발행하는 구조화 증권

그림14. CLO구조



자료 : 국제금융센터, Sifma, 하이투자증권 리서치센터

그림15. CDO와 CLO 발행 추이



## ▶ 왜 레버리지론이 위험한가 ?

- 차주 혹은 기초자산의 부실 리스크
- 신용등급 하락 시 채무불이행 위험이 높은 B3신용등급의 차주 비중이 최근 2년간 급격히 증가함. 레버리지론 차주 중 B3 신용등급 비중은 26%에서 17년 39% 그리고 18년에는 43%로 16년 대비 17%p나 증가함
- 과도한 증권화(CLO)에 따른 부작용임. 레버리지론의 60%는 CLO로 증권화되면서 일부 부작용이 발생할 가능성이 잠재해 있음. 즉 과도한 CLO 발행으로 과거 서브프라임과 같은 부실 기초자산이 편입될 여지가 커지고 있음
- 이를 반영하듯 투자자 보호를 위한 재무유지약정 (Financial maintenance covenant)이 설정되지 않은 Covenant-lite 대출 비중이 빠르게 증가하고 있는 상황임. 미국 레버리지론 중 Covenant-lite 발행 비중은 18년 86%에 이르고 있으며 잔액 비중도 80%로 사상 최고 수준임

그림16. 레버리지론 발행기업의 신용등급 구성 분포

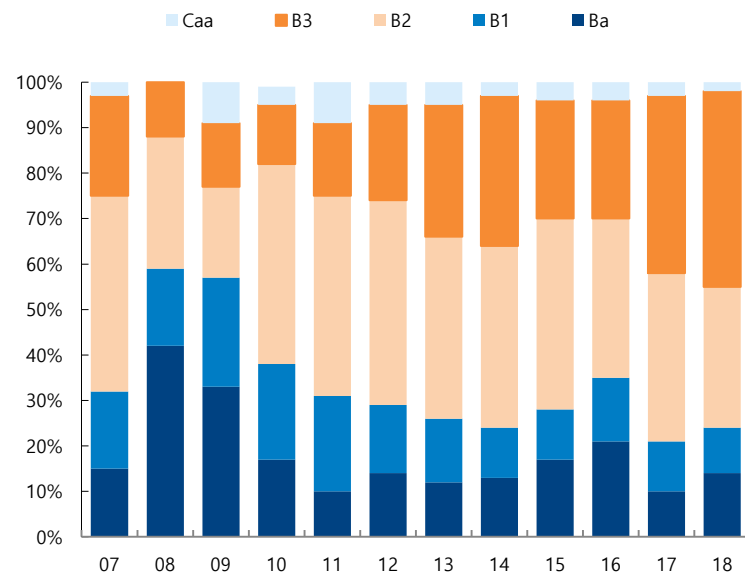
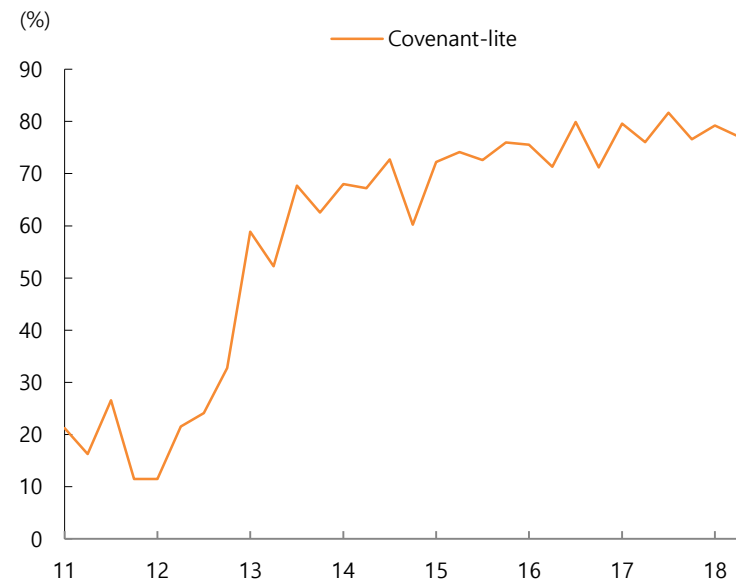


그림17. 레버리지론 중 Covenant-lite 비중



자료 : BIS, 국제금융센터, 하나금융경영연구소, 하이투자증권 리서치센터

## ▶ 미 서브프라임 모기지 VS 글로벌 레버리지론

- 다행히 서브프라임발 금융위기 위기의 도화선이 되었던 CDO와 현재 우려가 제기되고 있는 레버리지론을 기초자산으로 한 CLO는 차이점이 있음
- 물론 일부 기초자산 리스크가 제기되고는 있지만, 레버리지론에 비해 서브프라임의 부실 정도가 심했음. 또한, 과거 CDO에는 기초자산에 파생상품을 포함한 합성 CDO 발행이 위기, 즉 손실을 확대시키는 기폭제 역할을 하였지만 CLO에는 파생상품이 기초자산으로 포함되지 않고 있음

구분		미 서브프라임 모기지('06년)	글로벌 레버리지론('18년)
기초 자산	시장규모	- \$1.1조 * 미 모기지론의 13% - 전년대비 증가율 16%	- \$1.3조 (S&P Index) ~ 2.2조* (광의) * 선진국 기업부채의 9%
	약식대출 비중	- 40%	- 60% (미국 90%, Covenant-lite)
	은행 대출 비중	- 44% (비은행금융기관 비중 56%)	- 90% 이상
증권화	증권화(securitization) 규모	- MBS, CDO - \$1조 (기초자산의 80% 이상)	- CLO - \$0.8조 (기초자산의 36%)
	단기자금 조달 비중	- 약 25% - 은행이 Siv(구조화투자전문회사)를 통해 유동성 공급	- 극소수
	위험보유 의무 (Risk Retention Rule)	- 없음	- EU(O), 미국(일부) * CLO Manager가 5% 의무 보유
	합성증권 (Synthetic securitizations)	- 수익률 제고(speculation) 및 차익거래(arbitrage) 목적으로 성행	- 일반적이지 않으며 대부분 리스크 관리 목적
	증권의 증권화 (Securitization of securitization)	- 약 10% (CDO-squared)	- 1% 미만

자료 : 국제금융센터, 하이투자증권 리서치센터

## ▶ 참고 : 주요 용어

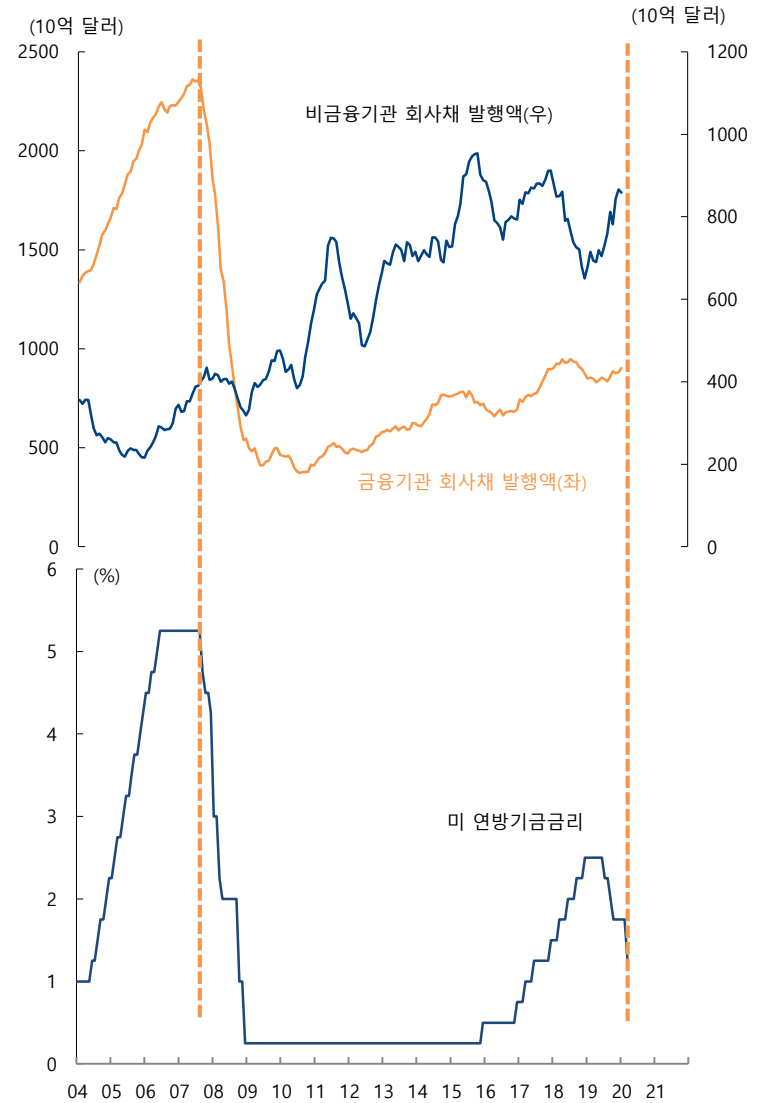
- **고위험 부채**: 신용등급이 낮은 기업이 차입을 통해 조달한 자금으로 레버리지론 (Leveraged Loan)과 하이일드 채권으로 구분됨.
- **레버리지론** : 주로 B등급 기업을 차주로 한 신디케이트 형태 담보대출로 변동금리와 가산금리가 벤치마크(Libor 등)대비 높은 가산금리 (Libor+200~700bp), 짧은 만기가 특징임. 차입의 목적은 주로 인수합병(M&A), 차입매수(LBO) 및 차환 용도임
- **하이일드 채권(High yield bonds)** : 고수익·고위험 채권, 즉 신용 등급이 낮은 회사가 발행한 채권으로 원리금 상환에 대한 불이행 위험이 높지만 그만큼 이자율도 높음. 정상채권과 부실채권의 중간에 위치한 신용등급 BB+ 이하의 채권을 말함. 무디스 평가기준으로 'Ba1' 이하, 스탠더드앤드푸어스 (S&P) 평가기준으로 'BB' 이하인 채권이 이에 속함(한경 경제용어사전)
- **CLO(대출채권담보부증권)** : 주로 저신용 기업들의 은행대출, 즉 레버리지론을 기초자산으로 발행하는 구조화 증권
- **LBO(leveraged buyout)** : 사들이려는 기업의 자산을 담보로 금융회사에서 빌린 자금을 이용해 해당 기업을 인수하는 M&A기법임
- **CDO(부채담보부증권)** : 회사채나 대출채권 등 기업의 채무를 기초자산으로 하여 유동화 증권을 발행하는 금융기법임. 미국의 모기지 전문 대출기관 들은 부동산 활황을 틈타 대출자금을 조달하기 위하여 모기지 채권이나 모기지담보부증권 (MBS)를 대량으로 발행하였고, 투자은행들이 이를 사들여 합성한 뒤 발행한 구조화 증권이 바로 CDO임. 2007년 주택담보대출 연체율이 높아지면서 이른바 서브프라임 모기지론 사태가 벌어져 증권 가격이 폭락함으로써 주요 금융회사 등 투자자들이 큰 손실을 입고 미국의 금융위기로 이어짐
- **재무유지약정** : 레버리지론 부실 방지를 위해 차입자의 차입비율을 일정 한도 이하로 제한하거나 이자보상배율을 일정 수준 이상으로 유지하도록 강제하는 규정
- **Covenant-lite 대출** : 채권자에 대한 보호조항과 채무자의 의무비중이 느슨한 대출 상품
- **뱅크론 펀드(Bank Loan Fund)** : 미국의 저(低)신용등급 기업 대출에 간접적으로 투자하는 상품임. 미국 금융회사가 신용등급이 낮은(BBB-이하) 기업에 대출(뱅크론)해주고 받는 대출 채권에 투자하는 펀드가 뱅크론 펀드. 대출금리가 기준금리에 연동돼 움직이기 때문에 기준금리가 올라야 추가적인 수익(은행 대출금리 인상)을 올릴 수 있음. 미국이 금리를 올리기 시작한 2016년부터 이 상품이 폭발적으로 인기를 끈 배경임. 대출해 준 기업이 일부 부도나더라도 선순위 담보를 잡고 있어 상대적으로 안전한 시니어론(선순위 대출)펀드로도 불림.(한경 경제용어사전)

- ▶ 레버리지론과 CLO 금액이 최근 급증했지만 MBS 규모에 비해서는 상대적으로 적은 금액
- ▶ 08년 금융위기는 모기지 대출 부실으로 금융기관 유동성에 큰 영향을 미쳤지만 레버리지론 등이 금융기관이 유동성 리스크를 자극할 가능성은 아직 낮음
- ▶ 08년 금융위기 당시에 비해 금리 수준이 낮은 점도 긍정적 요인

표1. 08년과 현재 MBS, 회사채, 레버리지론 및 CDS 및 CLO 금액 비교

	2008년		2017년	
	금액 (조달러)	비중 (%)	금액 (조달러)	비중 (%)
MBS	9.4	30.5	9.3	22.7
회사채	6.1	17.7	9.0	21.9
레버리지론	-	-	1.7	4.1
CLO	0.3	1	0.6	1.3
구조화 금융 CDO	0.6	1.7	0.1	0.3

그림 18. 금융기관과 비금융기관 회사채 발행액 추이



자료 : Bloomberg, CEIC, SIFMA, 하이투자증권 리서치센터



- ▶ 레버리지론 가격이 하락 중이지만 다행히 08년 당시와 달리 투기 등급 회사채 금리는 하락 중
- ▶ CLO 가격, 특히 투기등급 CLO 가격 하락 폭은 16년 중국발 신용위기 당시에 비해 상대적으로 적은 수준임

그림19. 레버리지론 가격과 BAA 회사채 금리

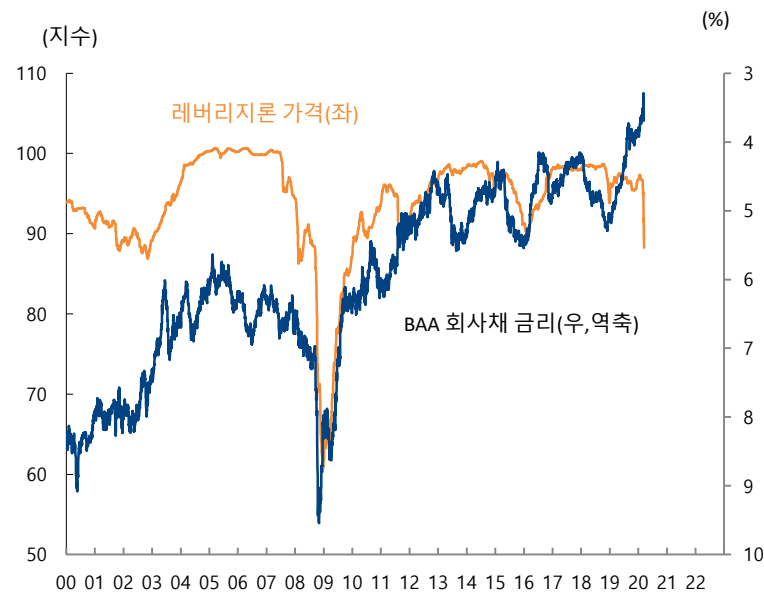
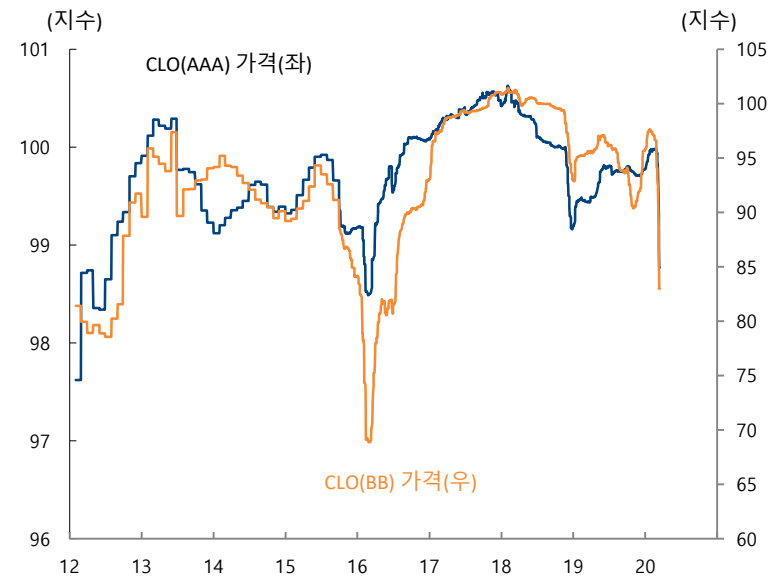


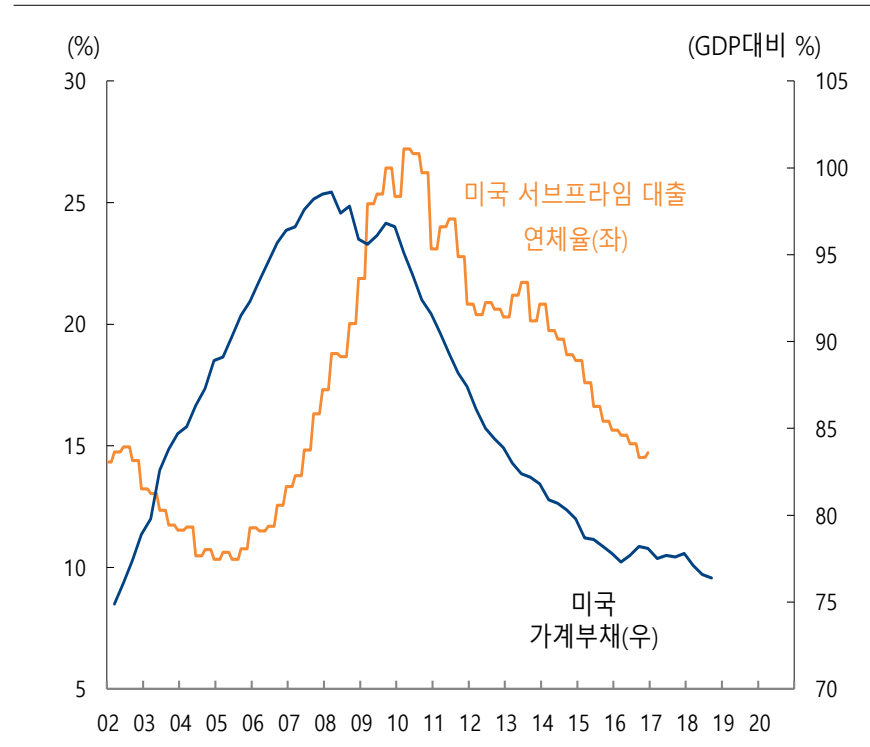
그림20. CLO 가격 추이



자료 : Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치센터

- ▶ 부도 확산과 이에 따른 부실채권 리스크를 경계
- ▶ 08년 금융위기의 도화선이 되었던 서브프라임 경우 연체율이 30%에 육박한 바 있지만 현재 레버리지론과 CLO의 디폴트 비율은 매우 낮은 수준
- ▶ 트럼프 행정부와 미 연준도 부도 리스크 방어를 위해 유동성 지원에 정책 초점을 맞출 가능성이 높음

그림21. 08년 금융위기 당시 서브프라임 연체율 추이



자료 : Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치센터

## ▶ 참고 : 하이일드 채권 디폴트 관련 기사(연합인포맥스, 3월 13일 기사)

국제 신용평가사 무디스는 신종 코로나바이러스 감염증(코로나19)으로 인해 전 세계 투기등급 디폴트 비율 전망치를 상향 조정했다고 밝혔다.

12일 다우존스에 따르면 무디스 인베스터스 서비스는 2020년 말까지 디폴트 비율이 3.6%로 올라갈 것으로 예상했다. 성장률이 둔화하고 원자재 가격이 내려가는 데다, 금융시장 변동성이 커지고 있어서다. 당초 전망치는 3.4%였다.

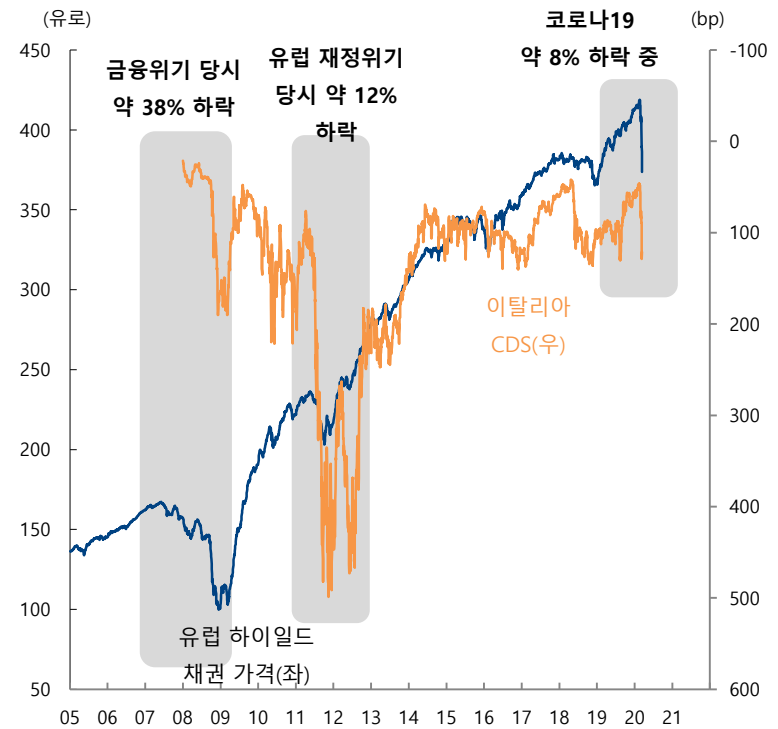
무디스는 "코로나19 사태가 오래갈수록, 확산세가 더 광범위할수록 수요와 공급, 금융시장 심리에 더 심각한 영향을 미칠수록 디폴트 비율이 기본 전망치 가정에서 더 올라갈 것"이라며 "비관적인 시나리오 하에서의 전망치에 가까워질 가능성도 커졌다"고 말했다.

비관적인 시나리오에서 무디스는 하이일드 스프레드가 1,280포인트로 올라가고, 글로벌 투기등급 디폴트 비율은 9.7%까지 치솟을 수 있다고 보고 있다.

이는 2002년에 기록한 고점인 9.6%와 비슷하지만, 글로벌 금융위기 기간의 13.4%보다는 낮은 수준이다.

- ▶ 안심할 단계는 아니지만 유럽 하이일드 채권 가격 하락 폭도 이전 위기 당시에 비해 제한적 수준임. 다만 추가적 하락 폭은 주시해야 할 상황임

그림22. 유럽 하이일드 채권가격

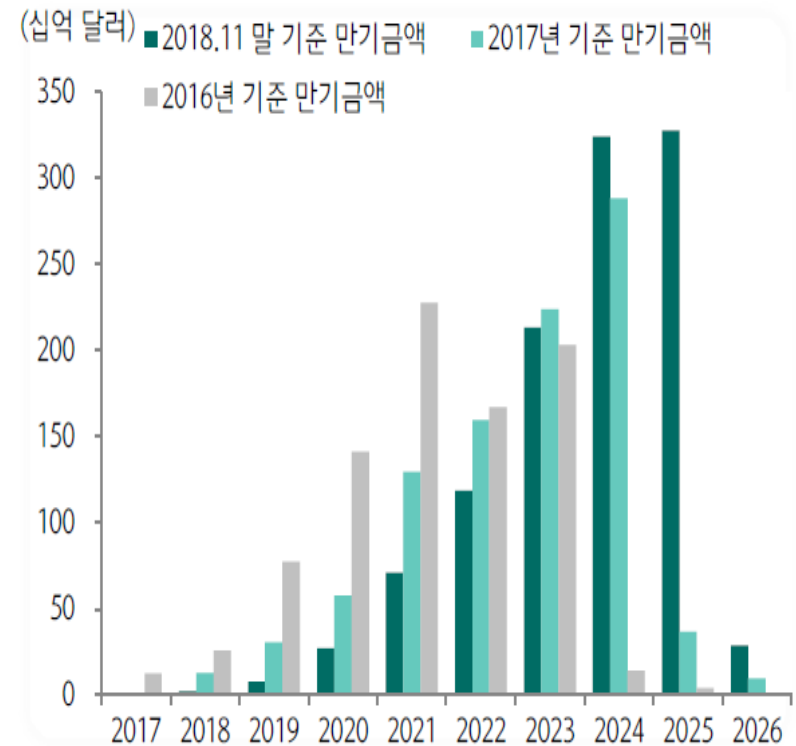


자료 : Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치센터

## ▶ 레버리지론 만기 구조는 긍정적

- 레버리지론 시장 전체의 만기가 2022년 이후 집중되어 있음

그림23. 미 레버리지론 시장 연도별 만기 금액 추이

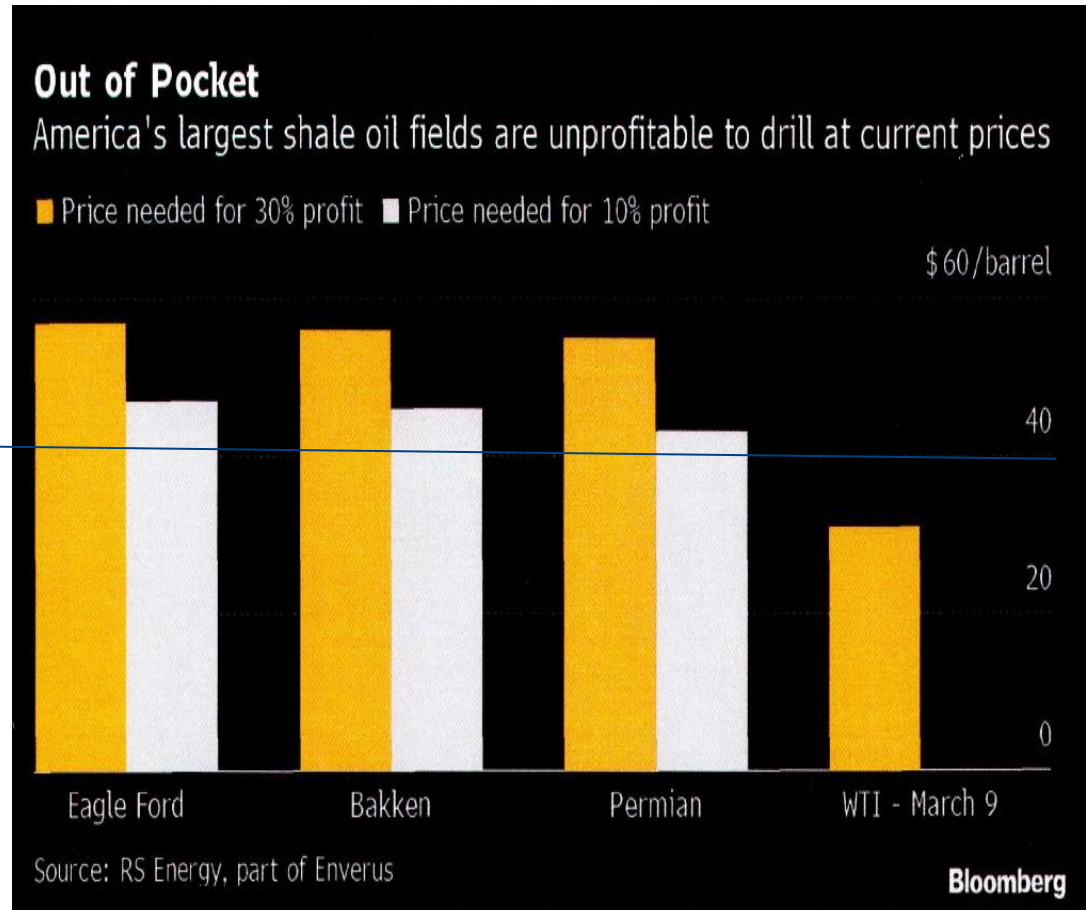


자료 : 하나경영연구소, 하이투자증권 리서치센터

- ▶ 유가 급락발 에너지 기업 도산 리스크도 주목
- ▶ 셰일 업체들이 BEP 수준을 유지할 수 있는 유가 수준은 30달러 후반

셰일 업체 마진 마지노선은  
약 30달러 후반대

그림24. 유가 급락으로 미국 셰일 업체들 적자 위기에 직면



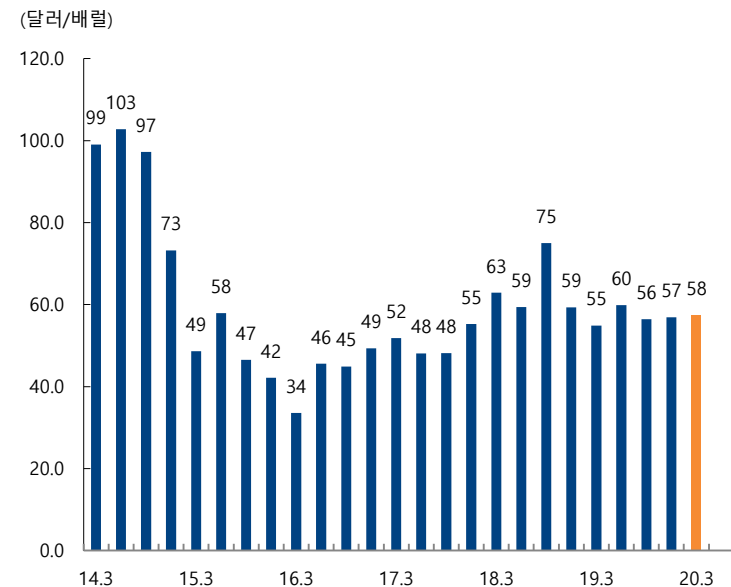
자료 : Bloomberg, 하이투자증권 리서치센터

- ▶ 미국내 하이일드 채권 발행 중 에너지관련 업체들의 비중은 약 15% 수준
- ▶ 유가가 30달러 초반 혹은 20달러대 유가가 장기화될 경우 에너지 관련 업체들의 도산 리스크가 확대될 수밖에 없음. 20년 1분기 평균 유가 수준은 현재까지 약 50달러 중반 수준. 문제는 2분기 중에도 유가가 30달러 후반대로 상승하지 못할 경우 에너지 관련 업체들의 도산 리스크가 상승할 전망이다

표2. 업종별 하이일드 채권 발행액과 비중

	2013~19년(발행액)	
	금액 (백만달러)	비중 (%)
금융기관	343,228	16.1
기본소비재	94,442	4.4
기술	123,045	5.8
산업	154,492	7.2
에너지	323,554	15.1
원자재	201,728	9.4
유틸리티	64,542	3.0
자유 소비재	334,593	15.7
통신	328,027	15.3
헬스케어	169,864	7.9
합계	2,137,516	100.0

그림25. 분기별 WTI 가격 : 2분기 유가 수준이 문제



자료 : Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치센터

- ▶ 이전 위기 당시와 차별화되는 위기 시그널은 급격한 서비스 경기 위축에 따른 후유증임
- ▶ 코로나19 확산세 장기화 시 항공, 관광 등 소비 경기와 관련 업종들의 업황이 크게 악화될 수 있음
- ▶ 이는 동시에 각종 부채 리스크를 자극할 수 있는 잠재적 위험 요인임

그림26. 전세계 상업항공 운송량 추이 : 코로나19로 가장 큰 폭의 감소 폭을 20년에 기록할 전망이다



자료 : Bloomberg, 하이투자증권 리서치센터



- ▶ 팬데믹발 경기침체 탈피의 핵심은 서비스 경기 반등
- ▶ 서비스업 경기 반등은 코로나19 진정과 함께 경기 부양 내용과 강도에 큰 영향을 받을 수 있음
- ▶ 낙관적 시나리오의 경우 4월 중 코로나19 확산세 진정 및 소비 관련 경기 부양책이 본격적으로 실시되는 2분기 후반 이후 서비스 경기의 반등이 본격화될 것으로 예상

그림27. 코로나19 여파로 2월 중국 서비스 PMI가 전례 없이 급락을 보임

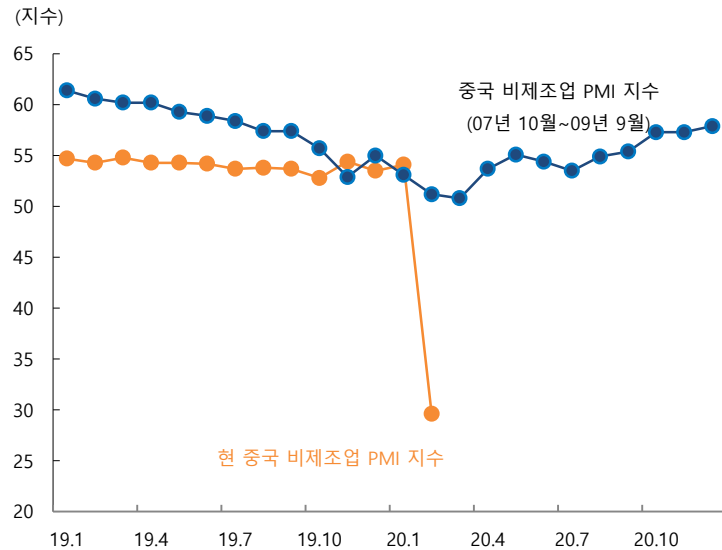
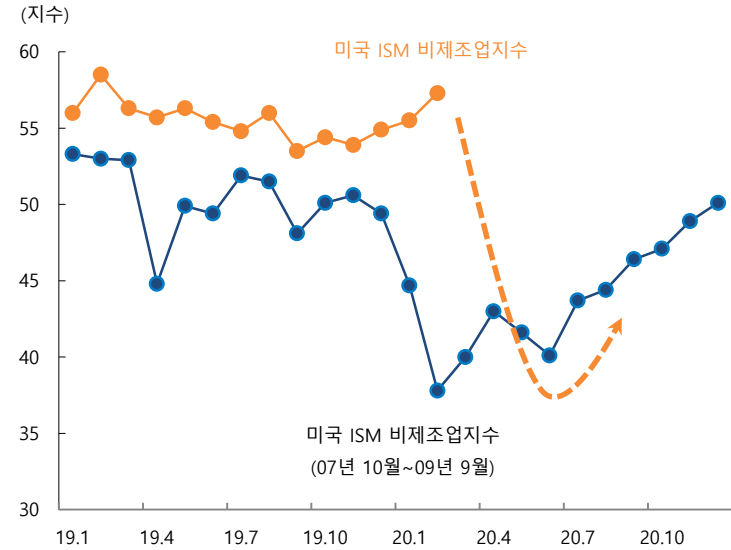


그림28. 미국 ISM 비제조업(서비스)가 2분기 급락할 전망



자료 : Bloomberg, CEIC, BIS, 하이투자증권 리서치센터

글로벌 경제, 트럼프노믹스에서 코로나노믹스로 전환

코로나19 확산 추세가 글로벌 경제의 장기 침체 여부를 결정. 동시에 글로벌 정책 공조가 코로나19 진정까지 신용 리스크를 방어할 수 있을지도 주목

다만 08년과 같은 금융 시스템 리스크 발생 가능성이 낮다는 점에서 08년 금융위기의 재연 가능성은 아직 낮다는 판단임

- ▶ 글로벌 통화정책 공조 → 신용 리스크 방어
- ▶ 중국 '신인프라 투자' 투자 등 재정정책 확대 → 글로벌 부품 공급망(Supply Chain)복원
- ▶ 글로벌 재정정책 공조. 특히 소비 관련 정책 → 글로벌 소비 회복
- ▶ 코로나19 확산세 진정 → 글로벌 서비스 경기 및 물동량 회복
- ▶ 디지털 경제 사이클은 유효

표3. 블룸버그가 전망한 시나리오별 글로벌 성장률

	기존 전망치	시나리오1	시나리오2	시나리오3	시나리오4 (판데믹)
중국	5.9	5.2	4.4	3.9	3.5
미국	1.8	1.8	1.6	0.5	-0.6
유로존	1	0.9	-0.1	-1.8	-3
일본	0.3	0.2	-0.7	-1.9	-2.4
세계	3.1	2.9	2.3	1.2	0.1
세계 GDP 손실 규모 (억달러)	-	1,870	6,810	17,530	26,810

자료 : Bloomberg, 하이투자증권 리서치센터

- ▶ 판데믹발 경기침체가 짧은 침체로 종료될지가 관건
- ▶ 2Q중에도 선진국을 중심으로 확진 추세가 지속된다면 글로벌 경기 반등 시점은 4Q로 이연될 전망이다. 동시에 신용 리스크도 확대될 것임

▶ 관건은 향후 1~2개월 내 선진국 내 코로나19 확진자 수 추이임. 선진국 내 확진자 수 추이가 중국과 한국과 확진자 수 흐름을 보여줄지를 주목

▶ 다우 운송지수 흐름을 주목

그림29. 주요국 코로나19 감염자 수 추이

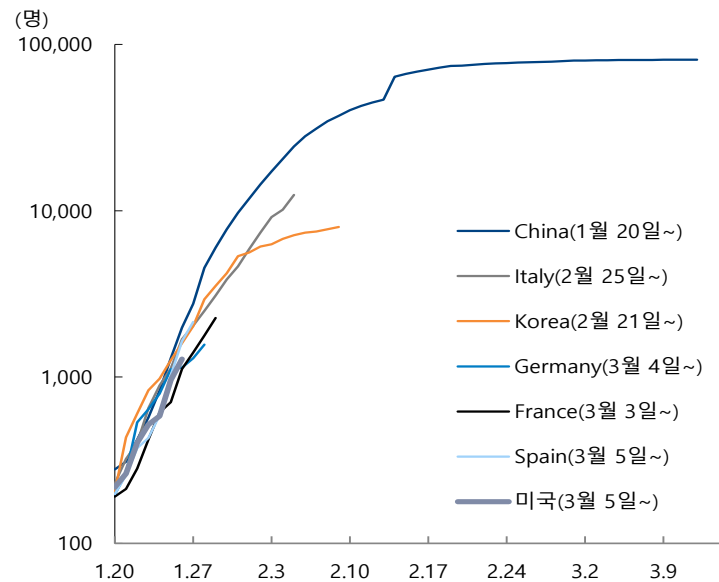
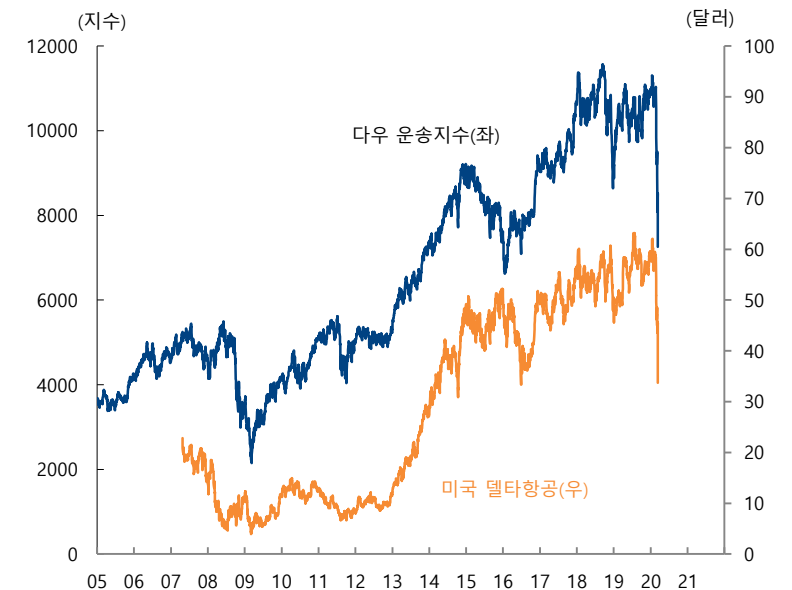


그림30. 급락 중인 다우 운송지수와 델타항공 주가



자료 : Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치센터

## Compliance Notice

---

- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 박상현, 이상)

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.