

# HI Economy

## 옐런 발언에 이어 주목할 것은 중국과 ECB

### ■ 옐런 의장, 점진적 금리인상 기조 유지 시사

옐런 의장의 비둘기적 발언에 힘입어 그 동안 불안했던 금리 등 가격변수가 안정 혹은 주식시장에 우호적 흐름을 보일 가능성이 높아졌다. 옐런 의장은 하원 금융서비스 위원회에서 출석해 "새로운 중립 금리는 역사적으로 매우 낮다" 면서 "중립적 기조를 달성하기 위해 중앙은행의 정책금리가 아주 많이 오를 필요는 없다"라고 발언하였다.

특히, 인플레이션dp 대해 조심스러운 진단을 내리면서 추가 금리인상이 조기에 실시될 가능성을 낮추었다. 5월 기준 소비자물가 상승률은 전년동월 1.9%로 연준의 목표치 2%에 근접하고 있지만 하반기 물가압력이 추가로 높아지기 보다는 약화될 여지가 있음을 감안할 때 미 연준의 추가 금리인상 시점을 지연시킬 공산이 높다.

미 연준의 추가 금리인상이 지연될 경우 18년초 옐런 의장의 재임여부가 불투명한 상황이어서 미 연준의 금리인상이 시장예상보다 더욱 지연될 가능성도 배제할 수 없다. 일부 보도에 따르면 트럼프 대통령이 옐런 의장을 재임명하지 않고 게리 콘 현 백악관 국가경제위원장을 차기 연준 의장으로 지명할 수 있다고 밝히고 있다.

### ■ 증시에 우호적으로 전환된 가격변수

옐런 의장의 발언은 각종 가격변수에 즉각적으로 반영되었다. 우선 7월들어 큰 폭으로 상승하던 시증금리가 하락하였다. 미 연준 통화정책기조와 높은 상관성을 보이고 있는 2년물 국채금리는 3bp하락하면서 금리상승 리스크를 약화시켜 주었다.

달러화 가치는 옐런 의장 발언으로 큰 변화를 보여주지 않았지만 점진적 금리인상 시그널은 현 달러화 약세 분위기가 지속될 여지를 높여준 것으로 판단된다. 가뜰이나 트럼프 대통령의 러시아 관련 스캔들이 확산되고 이에 따라 각종 트럼프노믹스 정책이 지연될 공산이 높아지고 있는 상황에서 옐런 의장의 발언은 달러 약세 추세를 지속시킬 것이다.

Chief Economist

박상현

(2122-9196)

shpark@hi-ib.com

Economist

진용재

(2122-9206)

yj@hi-ib.com

이러한 금리와 달러화 가치의 흐름은 위험자산에 대한 선호 심리를 높일 것으로 보인다. 대표적으로 유가의 경우 점진적 상승내지 안정세를 유지할 공산이 높아졌다. 미 원유재고 및 가솔린 재고 감소의 영향도 있지만 달러화 가치 약세 현상은 최소한 유가의 하방 경직성을 높일 것이기 때문이며 달러화 가치가 추가로 하락할 경우에는 유가가 50달러 수준에 재접근할 가능성도 있다는 판단이다.

■ 중국 지표와 20일 ECB 통화정책회의 주목

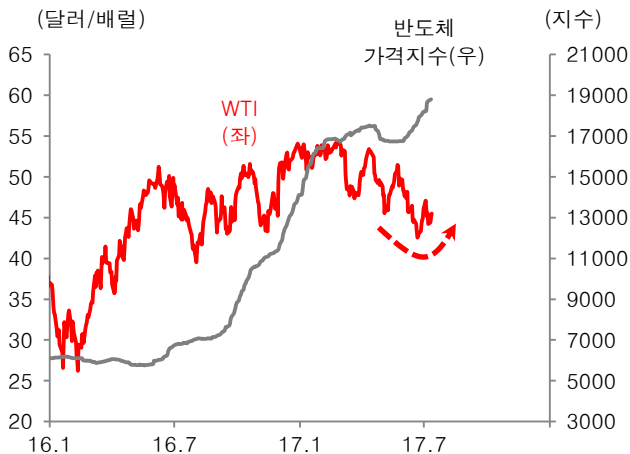
옐런 의장 발언으로 위험자산에 대한 선호 심리가 강화될 수 있는 분위기가 조성된 상황에서 다음주 발표될 중국 경제지표와 ECB 통화정책에 대한 관심이 더욱 높아질 전망이다.

당사가 지난 7월 10일자 자료(이제 이제 중국 지표를 주시하자)에서 밝힌 바와 같이 중국 경제지표가 꿈틀거리기 시작했다. 6월 생산자물가 상승률이 전월과 동일한 수준을 기록한데 이어 6월 자동차 판매가 전월대비 2달 연속 증가하면서 전년동월 기준으로 2.7%로 5월 마이너스 증가율(-2.3%)에서 플러스 증가율로 반전되었다. 디레버리징 정책 영향으로 다소 주춤했던 중국 경제지표가 수출경기 개선과 디레버리징 강도 완화 등으로 3분기부터 재차 개선될 여지가 높아지고 있다. 따라서 다음주 발표될 중국 경제지표 결과를 주시해 볼 필요가 있다.

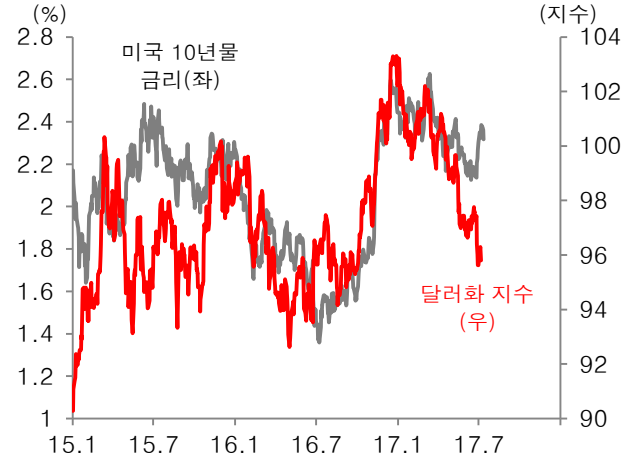
또한 ECB 통화정책 회의 결과, 즉 드라기 총재가 조기 테이퍼링 시그널을 재차 시장에 던져줄 지 여부도 글로벌 자금 흐름에 적지 않은 영향을 미칠 공산이 높다.

다만, 글로벌 경기 펀더멘탈과 통화정책 기조 등이 당분간 위험자산에 우호적으로 작용할 여지가 높다.

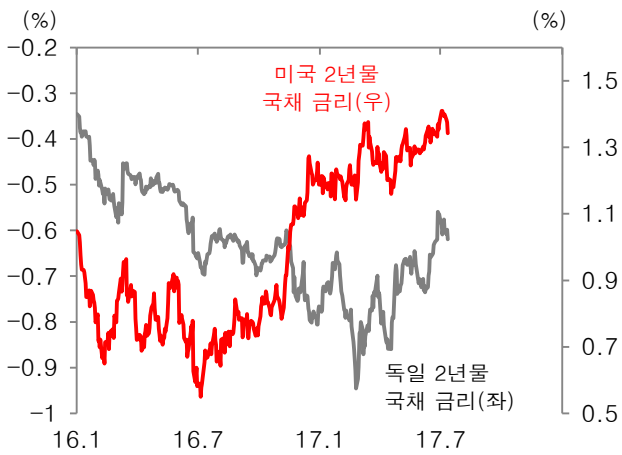
<그림 1> 반도체 가격 상승세가 유지되고 있는 가운데 유가도 안정세를 찾아가고 있음



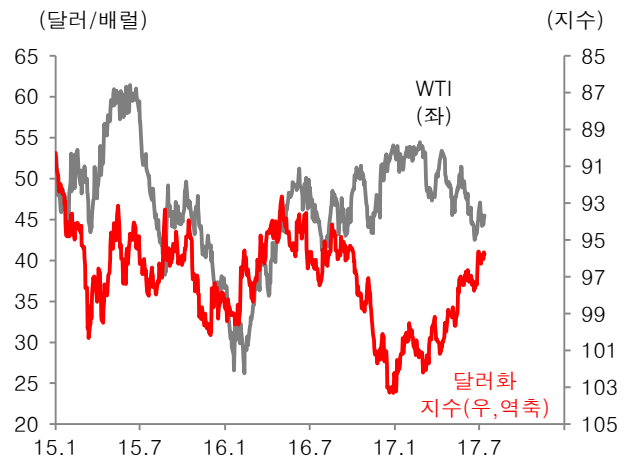
<그림 2> 옐런 의장 발언으로 금리상승세가 주춤해지고 달러화는 약세 분위기를 이어갈 전망



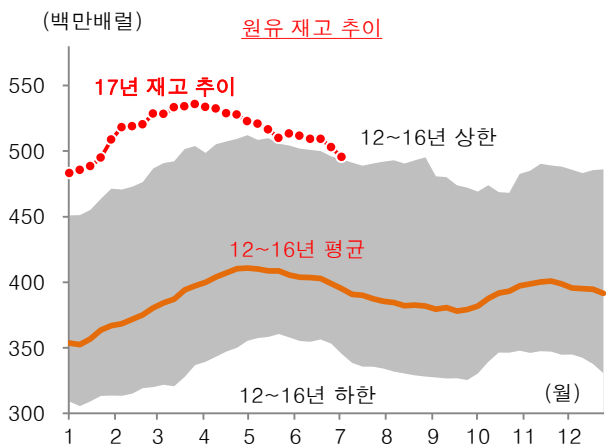
<그림 3> 미 연준과 ECB, 통화정책에 영향을 많이 받는 미국과 독일 2년물 국채금리 상승세가 주춤해짐



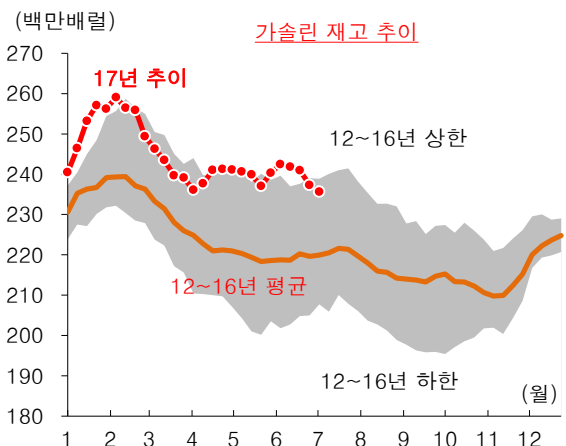
<그림 4> 달러화 약세 분위기는 최소한 유가의 하방 경직성을 높일 것임



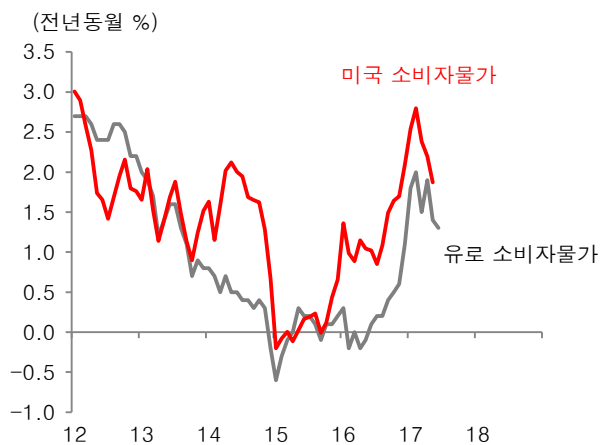
<그림 5> 드라이빙 시즌이 본격화되면서 미국 상업원유 재고가 큰 폭으로 감소



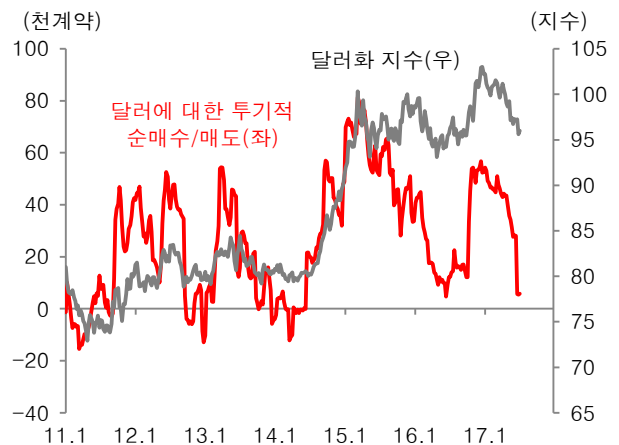
<그림 6> 미국 가솔린 재고 수준은 16년 최고치 수준을 밑돌기 시작



<그림 7> 미국과 유로존 소비자물가 상승률이 하반기 안정세를 유지할 공산이 높아 보임

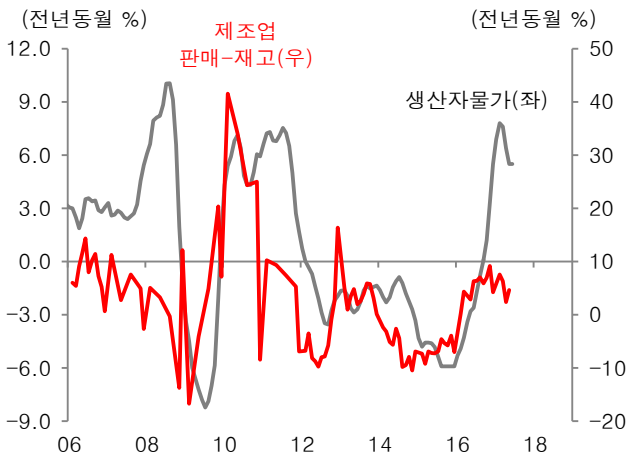


<그림 8> 달러화에 대한 순매수 포지션 급격히 축소되고 있는 상황

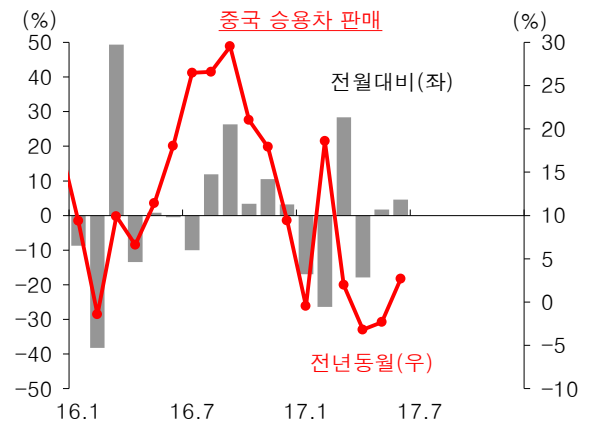


자료: EIA, Bloomberg, CEIC, 하이투자증권

<그림 9> 중국 생산자물가 상승률 둔화세가 진정되고 있음도 긍정적 시그널



<그림 10> 중국 자동차 판매가 2달 연속 증가세를 기록함



자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권

#### 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 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자: 박상현, 진용재)

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.