

HI Economy

화려한 잔치 분위기 속 깊어진 미연준의 고민

■ 미국 증시, 지속되는 화려한 잔치

지난 14일 VIX지수는 24년만에 최저치인 9.51을 기록했다. CNN머니가 집계하는 '공포와 탐욕지수(Fear&Greed Index)'는 64를 기록하며 투자자들이 탐욕의 상태에 있음을 시사했다. 이들 지수는 미국 주식시장에 대한 투자자들의 불안심리를 나타내는데 두 지수 모두 투자자들의 불안심리가 극도로 낮음을 의미한다. 이를 반영하듯 다우지수와 S&P500지수는 각각 0.4%, 0.5% 상승하며 사상 최고 기록을 재차 갈아치웠다.

투자자들의 투자심리가 개선된 이유는 역설적이게도 14일 발표된 경제지표가 부진했기 때문이다. 지난 6월 FOMC 의사록을 통해 미연준의 스탠스를 다소 매파적으로 평가하고 있었던 시장은 이번 경제지표 부진과 지난 옐런의장의 의회 발언을 통해 향후 미연준의 스탠스가 비둘기파적일 가능성이 상대적으로 높을 것으로 평가하고 있다.

미국 6월 CPI는 예상치(MoM 0.1%, YoY 1.7%)를 하회한 전월대비 0.0%, 전년동월 대비 1.6% 상승했다. 1월 근원 CPI는 전월대비로 예상치(0.2%)를 하회한 0.1%를 기록했고 전년동월대비로는 예상치(1.7%)에 부합했다. 6월 CPI가 부진한 이유는 식품가격 안정, 에너지 부분 물가 하락에 기인한다. 게다가 근원 물가도 상품 물가 안정세 영향으로 전반적으로 더딘 상승을 보이고 있다.

6월 소매판매도 예상치(0.1%)를 하회한 전월대비 -0.2%를 기록했다. 6월 소매판매 기여도를 보면 주유소와 식음료 관련 부분이 중심이 되어 소매판매 부진에 부정적 영향을 미쳤다.

트럼프노믹스에 대한 기대가 점차 현실적인 수준으로 내려오며 7월 미시간대 소비자신뢰지수는 예상치(95.0)를 하회한 93.1을 기록했다.

■ 깊어진 미연준의 고민, 해결을 위해서는 시간이 필요하다

시장이 현재는 미연준의 비둘기파적 스탠스를 예상하고 있다. 시장에서는 연내1번의 추가 금리인상이 있다면 그나마 12월에 금리인상이 있을 것으로 예상하고 있다. 블룸버그에 의하면 12월에 인상 가능성도 43.4%로 크지 않다. 이는 미연준

Economist

진용재

(2122-9206)

yj@hi-ib.com

Chief Economist

박상현

(2122-9196)

shpark@hi-ib.com

이 6월 FOMC 점도표에 의하면 연내 1차례 추가 금리인상을 예상하고 있던 미연준의 입장과는 다르다.

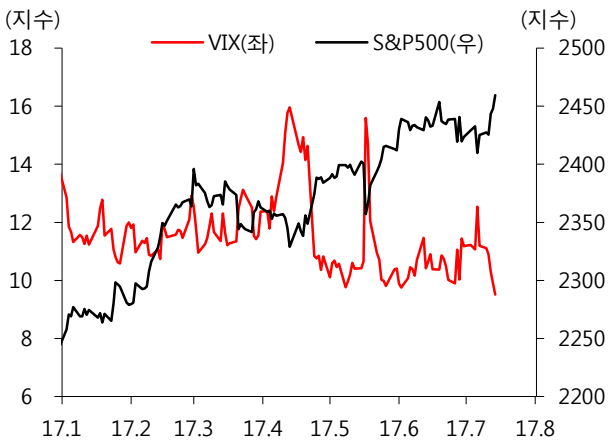
최근의 경제지표를 반영한다면 미연준도 향후 통화정책 정상화 속도에 대해 고민이 깊어질 수 있다. 6월 FOMC 의사록에서는 몇몇 연준인사들이 최근의 물가 부진이 일시적인지 여부에 따라 보유자산 축소 시기가 달라질 수 있다고 언급했다. 이번 6월 CPI를 통해 최근의 물가 부진이 일시적이라고 주장하는 연준인사들의 목소리가 낮아질 공산이 높다.

하지만 물가 부진이 향후에도 계속될 가능성은 크지 않다. 즉, 경기에 대한 미연준의 자신감은 시간이 흐르면서 빠르진 않지만 점진적으로 회복될 것으로 판단한다. 그 이유는 고용시장의 호조 때문이다. 1) 고용시장 모멘텀이 전년과 비교했을 때 크게 악화되지 않았고 2) 상품생산 업종, 즉 광업, 건설, 제조업 업종의 일자리수 증가가 유지되며 균형적 노동시장이 형성되고 있는 가운데 3) 이들 상품생산 업종의 시간당 임금상승률이 6월에 일제히 반등했다. 4) 게다가 임시직 일자리 증가폭 반등세나 설비가동률 상승세는 노동 수요 증가를 뜻하는 것이기 때문에 임금상승 압력이 더욱 가중될 수 있다. 정리하자면 탄탄한 노동시장은 심리(소비자심리지수)와 실물(소매판매) 부분에서의 개선을 이끌고 이는 근원 물가에 전반적으로 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

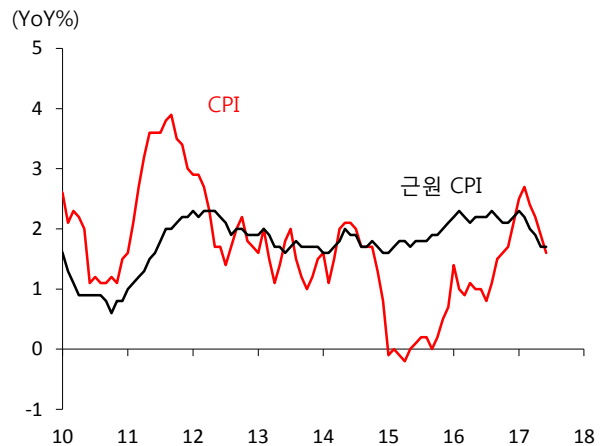
식품 물가와 에너지 물가도 전체 물가에 더 이상 부정적인 영향을 미칠 가능성은 낮다고 본다. 일단 식품 PPI와 곡물가격의 상승세를 감안하면 식품 CPI는 향후 소비자 물가 상승에 우호적 요인이다. 유가가 현수준보다는 하락할 수는 있지만 달러화 약세, 견조한 중국의 원유 수요, 드라이빙 시즌으로 인한 재고감소, 글로벌 경기회복세 등을 감안시 6월 유가 수준 이상은 보일 것으로 판단된다.

다만 미연준이 강한 매파적 스탠스를 보이기에는 시간이 필요하다. 이는 달러 약세를 지지함과 동시에 위험자산 선호현상이 한동안 이어갈 수 있음을 시사한다. 물론 ECB의 테이퍼링 이슈가 부각되면 위험자산 선호현상에 부정적인 영향을 미치며 글로벌 금융시장 내 변동성이 확대될 수 있다.

<그림 1> VIX 지수는 24 년만에 최저치를 기록했고 미국 증시는 재차 사상 최고치를 경신

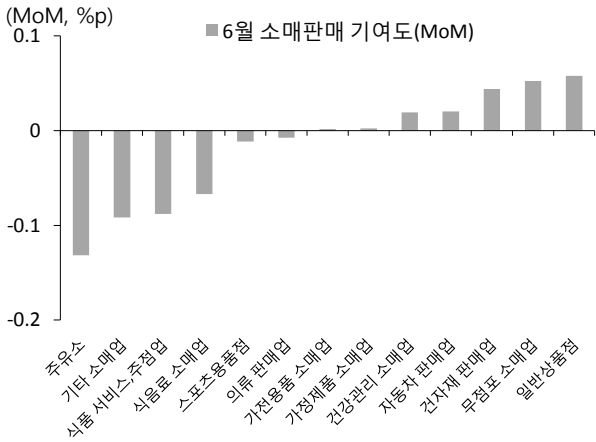


<그림 2> 미국의 소비자물가 전년동월비는 최근 하락세를 지속하고 있음

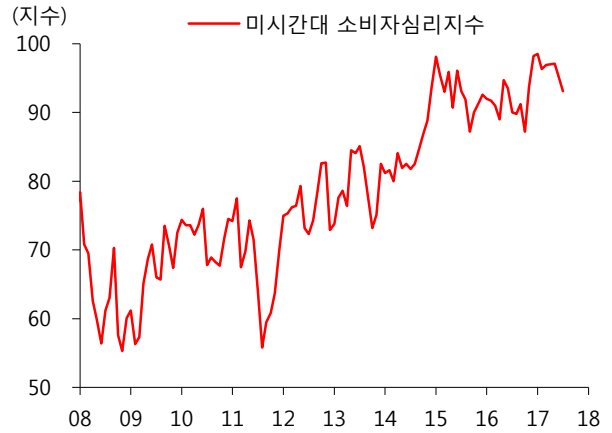


자료: Bloomberg, BLS, 하이투자증권

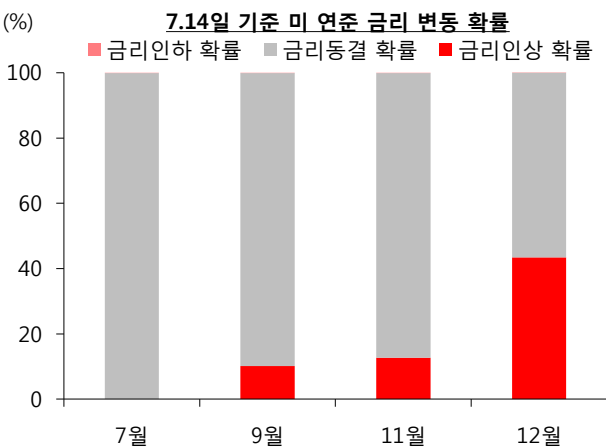
<그림 3> 6월 소매판매는 주유소와 식음료 관련 부분을 중심으로 부진한 모습



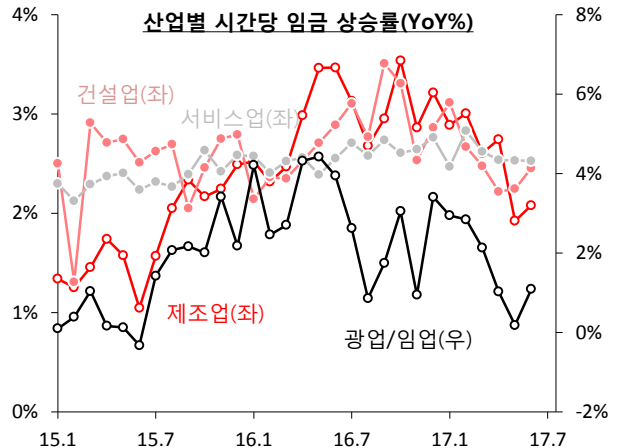
<그림 4> 소비자물가지수도 트럼프노믹스에 대한 과도한 기대가 점차 하락하고 있음



<그림 5> 블룸버그에서 예상하는 FOMC 시나리오별 확률



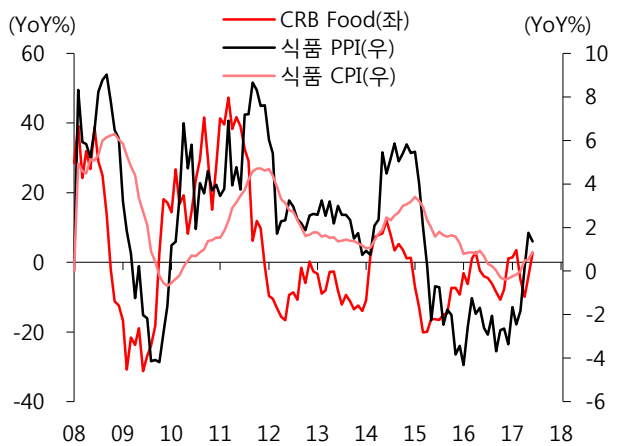
<그림 6> 상품생산업종의 일자리수가 플러스 증가를 보이고 있는 가운데 이들의 시간당 임금상승률은 반등



<그림 7> 노동시장의 수요 증가는 향후 임금상승 압력으로 작용 가능하고 이는 궁극적으로 물가에 긍정적



<그림 8> 곡물가격과 식품 PPI를 감안하면 식품 CPI가 전체 물가에 부정적으로 작용할 가능성은 낮음



자료: BLS, CRB, 미시간대, Bloomberg, 하이투자증권

Compliance notice

- ▶ 당 보고서는 기관투자가 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: 진용재, 박상현)

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.