

소재용의 經濟共感

이번 주에는 무엇을 볼까? : 미국 소비자물가

트럼프 정부의 단기 부채한도 증액으로 디폴트 위험은 경감

9월은 북핵을 비롯한 다양한 대내외 이벤트로 인해 금융시장 향방을 예측하기가 쉽지 않은 달이다. 이러한 가운데 미국 트럼프 행정부와 의회간에 한시적인 부채한도 증액에 합의했다. 물론 대형 허리케인 피해로 인한 불가피한 조치였다 하더라도, 2018년 예산안 통과라는 재정 이벤트를 앞두고 있는 시점에서 디폴트를 비롯한 관련 리스크의 발생을 낮추는 신호라는 점에서 긍정적이다. 사실 미국의 경우 9월말까지 예산안 타결이 완료되기 보다는 임시예산을 통해 협상이 보다 길어지는 것이 일반적이었던 만큼 이번 부채한도 증액은 섀도우보다는 임시예산 편성 가능성을 시사하고 있다.

비교적 온건한 ECB에도 불구하고 달러 약세가 시사하는 바는?

또한 ECB 통화정책회의 역시 시장의 충격을 유발하지 않는 선에서 마무리되었다. 아무래도 대내적으로는 독일의 총선을, 대외적으로는 FOMC 회의를 의식할 수 밖에 없었을 것이다. 비록 테이퍼링에 대한 구체적인 언급이 없었지만 10월에는 이에 대한 계획을 발표할 가능성은 높다. 결국 ECB가 공격적인 통화긴축에 나서지는 않을 것이라는 심증은 분명해 보인다. 문제는 유로화는 오히려 1.2달러대로 뛰어오르고 엔화 역시 107엔대로 높아지는 등 달러화 약세가 두드러지고 있다. 북핵 관련 부담도 영향을 미쳤겠지만 최근 연준의 12월 금리인상 경계감이 빠르게 떨어진 점도 적지 않다.

FOMC를 앞둔 시점에서 미국 물가가 연준을 지지해줄 수 있을까?

결국 시장의 흐름은 다시 연준으로 이동하고 있다는 뜻일 것이다. 대차대조표 축소라는 이벤트를 가지고 있는 한편 12월 금리인상을 시사할 수 있을 것인가도 변수가 될 것이다. 비록 대차대조표 축소의 점진적 시행할 가능성은 높지만 재정관련 이벤트와 연이은 자연재해 등을 감안할 경우 12월 금리인상 여부는 사실 불투명해졌다. 이를 넘어서기 위해서는 생산활동이 활발해지고 연준의 목표수준으로 물가가 근접해야 할 것이나, 금주 발표되는 지표로는 이를 충족시키기가 다소 쉽지 않다. 따라서 현재의 상황을 감안할 경우 연준의 12월 금리인상 가능성은 일단 50% 아래로 여겨진다.

Macro Comment

Economics



Economist/자산배분 소재용
02-3771-7565
jyso30@hanafn.com



Economist/FX 김두연
02-3771-7660
kimdooun@hanafn.com

RA 전규연
02-3771-8196
kychun@hanafn.com

Compliance Notice

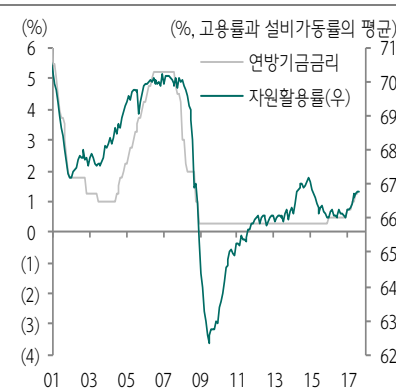
본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

한시적 부채한도 증액으로 디폴트 위험 경감



자료: Thomson Reuters, Bloomberg, 하나금융투자

금리인상을 정당화하려면 물가압력 높아져야



자료: Thomson Reuters, Bloomberg, 하나금융투자

금주 주요 이벤트 및 관전 포인트

이벤트	날짜	시간	중요도	관전 포인트
독일 메르켈 총리, TV 질의응답	9/12	03:15	★★	9월 총선에서 메르켈 총리의 연임 가능성 판단
EU 집행위원장 용커 연설	9/13	16:00	★★	영국 브렉시트 이슈, 터키 갈등 등에 대한 언급 여부
BOE 9월 통화정책회의	9/14	20:00	★★	물가 상승에 따른 영국 기준금리 인상 여부

주 : 날짜와 시간은 한국기준

자료: 하나금융투자

금주 발표될 주요 경제지표

지표	날짜	시간	기준	중요도	예상치	이전치	
일본 7월 핵심기계수주	9/11	08:50	%, YoY	★★	-7.8	-5.2	
일본 8월 공작기계수주 P		15:00	%, YoY	★★	--	28.0	
한국 8월 수출/입 물가지수	9/12	06:00	%, YoY	★★	--/--	8.0/5.4	
영국 8월 소비자물가/근원 소비자물가지수		17:30	%, YoY	★★	2.8/2.5	2.6/2.4	
영국 8월 생산자물가지수		17:30	%, MoM	★★	0.1	0.1	
영국 7월 토지등기소 주택가격지수		17:30	%, YoY	★★	--	4.9	
미국 8월 NFB 소기업 낙관지수		19:00	기준=100	★★	104.9	105.2	
한국 8월 실업률		08:00	%	★★	--	3.6	
일본 8월 생산자물가지수	9/13	08:50	%, YoY	★★	3.0	2.6	
영국 7월 실업률		17:30	%	★★	4.4	4.4	
유로존 7월 산업생산		18:00	%, MoM	★★	0.1	-0.6	
미국 8월 생산자물가지수		21:30	%, MoM	★★	0.3	-0.1	
중국 8월 소매판매		9/14	11:00	%, YoY	★★	10.5	10.4
중국 8월 누적 고정자산투자			11:00	%, YoY	★★★★	8.2	8.3
중국 8월 광공업생산	11:00		%, YoY	★★★★	6.6	6.4	
일본 7월 광공업생산 F	13:30		%, YoY	★★	--	4.7	
일본 7월 설비가동률	13:30		%, MoM	★★	--	2.1	
영국 8월 소매판매	17:30		%, MoM	★★	--	0.3	
영국 9월 기준금리	20:00		%	★★	0.25	0.25	
미국 8월 소비자물가/근원 소비자물가지수	21:30		%, YoY	★★★★	1.8/1.6	1.7/1.7	
미국 9월 엠파이어스태이트 제조업지수	9/15		21:30	기준=0	★★	18.0	25.2
미국 8월 소매판매			21:30	%, MoM	★★	0.1	0.6
미국 8월 광공업생산		21:30	%, MoM	★★	0.1	0.2	
미국 8월 설비가동률		21:30	%	★★	76.8	76.7	
미국 9월 미시건대 소비자대지수 P		23:00	기준=100	★★★★	95.0	96.8	
미국 7월 기업재고		23:00	%, MoM	★★	0.2	0.5	

주 : 1) 국내지표는 당사 전망치, 날짜와 시간은 한국기준, 2) P(속보치), A(잠정치), F(확정치)

자료: Bloomberg, 하나금융투자

차트 스케치

미국 소비자물가 전년비 1.8% 예상

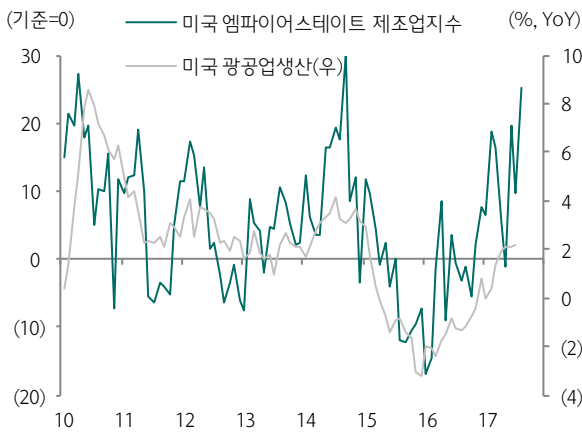


미국 8월 소비자물가지수(9/14): 1.8(E)/1.7(P)

미국 8월 소매판매(9/15): 0.1(E)/0.6(P)

- 미국 소비자물가지수 전년비 1.8% 예상
- 미국 소매판매는 부진할 전망. 지난 달 소매판매 호조(전월비 0.6%)에 따른 역(-)기저효과와 미국 8월 자동차 판매 부진(전년비 -1.9%) 등으로 8월 소매판매 전월비 0.1% 예상
- 미국 8월 소비자물가지수 전월비 0.3%, 전년비 1.8% 상승 예상. 8월 말 텍사스 주에 강타한 허리케인(하비)으로 멕시코만 연안에 집중된 정유업계 피해. 에너지가격 반등 예상. 다만 경기 선순환에 따른 물가 상승이 아니라는 점에서 연준의 12월 금리인상 확률은 여전히 제한

미국 생산지표 제한될 소지

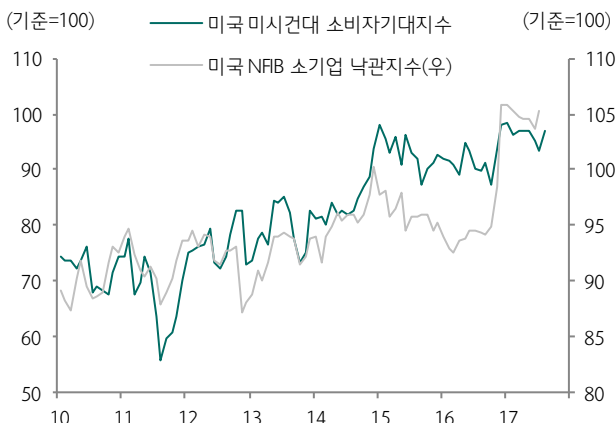


미국 9월 엠파이어스테이트 제조업지수(9/15): 18.0(E)/25.2(P)

미국 8월 광공업생산(9/15): 0.1(E)/0.2(P)

- 미국 생산지표 제한될 소지
- 미국 9월 엠파이어스테이트 제조업지수는 18.0p로 전월대비 하락 전망. 8월 엠파이어스테이트 제조업지수는 경기에 대한 기대 확대 및 신규수주 증가로 2014년 9월 이래 최대치 (25.2p)를 기록했으나, 8월 말부터 하비, 어마 등 강력한 허리케인이 연이어 상륙하면서 생산 차질로 이어질 가능성
- 미국 8월 광공업생산 전월비 0.1% 상승 전망. 8월 제조업 가동률이 상승(76.8%, +0.1%p)하며 제조업 생산은 증가할 것으로 전망되나, 광업 및 유틸리티 생산은 제한될 소지

미국 소비심리 둔화 예상



미국 9월 미시건대 소비자기대지수 P(9/15): 95.0(E)/96.8(P)

미국 8월 NFIB 소기업 낙관지수(9/12): 104.9(E)/105.2(P)

- 미국 소비심리 둔화 예상
- 미국 9월 미시건대 소비자기대지수 하락 전망. 8월 미시건대 소비자기대지수는 향후 경기에 대한 기대가 부각되며(87.7p, +7.2pt) 예상보다 호조. 다만 금번 비농업 신규고용이 부진했고 8월 소비자기대 확정치에 제대로 반영되지 못한 허리케인 영향 등이 반영되며 소비심리를 끌어내릴 소지
- 미국 8월 NFIB 소기업 낙관지수는 향후 경기 기대 하락하며 전월대비 하락 예상. 8월 비농업 고용 중 서비스업 고용이 둔화한 점 등으로 볼 때 자영업자 고용 관련 지표 다소 하락했을 가능성

영란은행 기준금리 인상 여부 주목



영국 8월 소비자물가지수(9/12): 2.8(E)/2.6(P)

영국 9월 기준금리(9/14): 0.25(E)/0.25(P)

- 영란은행 기준금리 인상 여부 주목
- 영국 8월 소비자물가는 전년비 2.8%로 상승 전망. 영국 소비자물가는 지난 5월 전년비 2.9% 기록한 이후 6-7월 전년비 2.6%를 유지하는 모습. 8월 소비자물가 향방에 따라 영국 소비자물가가 안정되고 있는지 여부를 판단할 필요
- 영란은행이 지난 주(9/8) 발표한 8월 인플레이션 서베이 결과, 올해 2.8%, 2년 후 2.7%(-0.1%p)로 소폭 안정될 것으로 예상. 일부 위원들이 기준금리 동결에 반대하고 있으나(8월 금리 동결 반대 2표), 브렉시트로 인한 영국 경기 침체 우려로 9월 기준금리 및 자산매입 한도 동결 예상

중국 고정자산투자 제한될 전망

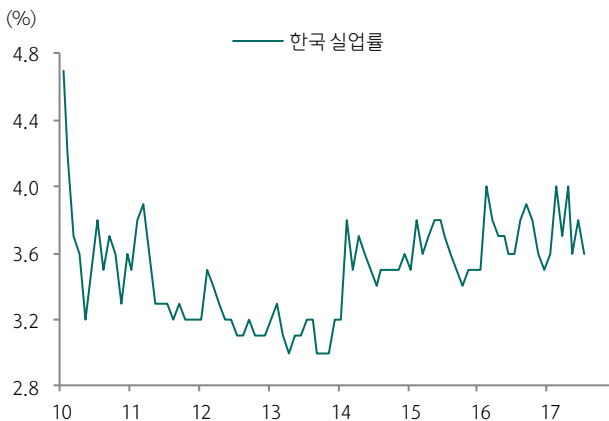


중국 8월 광공업생산(9/14): 6.6(E)/6.4(P)

중국 8월 누적 고정자산투자(9/14): 8.2(E)/8.3(P)

- 중국 고정자산투자 제한될 전망
- 중국 누적 고정자산투자는 둔화 전망. 시공단계 투자액 증가율이 20%에 가까운 상승세를 보이고 있으며 인프라 투자를 중심으로 수요 지속. 다만 민간 고정자산투자 부분 회복이 제한되는 모습. 전체 고정투자의 60%가 민간 부문이라는 점에서 민간부문 부진은 전체 고정투자를 둔화시킬 전망
- 중국 8월 광공업생산은 전년비 6.6% 성장 예상. 제조업의 극단적인 조정 사이클이 일단락되며 지난 달 6.7%(-1.4%p)로 부진했던 제조업 생산 소폭 상승 예상

한국 고용시장 점차 개선 예상



한국 8월 실업률(9/13): --(E)/3.6(P)

- 한국 고용시장 점차 개선 예상
- 한국 8월 고용시장은 채용증가 기대로 경제활동참가율 높아질 전망. 정부의 일자리 정책을 기반으로 하반기 기업 및 공공기관 채용이 확대되며 기존에 통계에 반영되지 않던 구직자 증가하며 청년층을 중심으로 경제활동참가율 증가 예상
- 아직 가시적인 효과는 기대하기 어려우나, 9월부터 채용절차 진행되며 고용시장은 점차 개선될 전망. 다만 고령화 등 구조적 문제로 국내 임금상승률이 제한되는 점(2분기 임금상승률 전년비 3.4%)은 제약 요인