

리딩 리서치의 7월 미국 매크로 전망

< 의도된 경기 방향성, 연준 시그널링을 기다리며 >

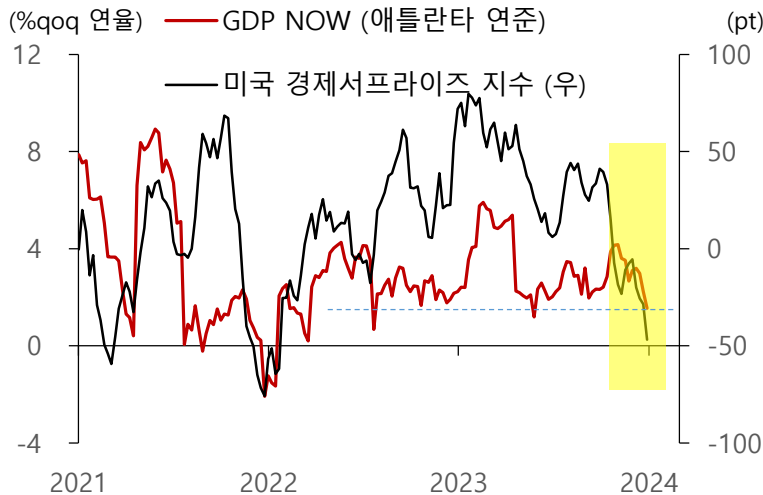
리딩투자증권 곽병열

2024.07.09

1 연준이 유도한 경기 & 물가의 연착륙 → 9월 금리인하의 명분 ↑

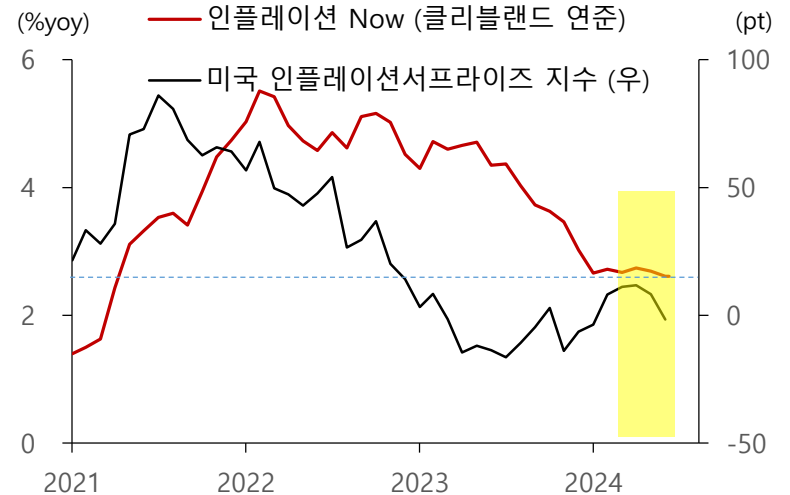
- 애틀란타 및 클리블랜드 연준 경제-물가 예측모형은 경기 & 물가 연착륙을 예고하는 가운데, 미국 2분기 경제-물가 지표 발표도 전망치를 하회하는 서프라이즈 지수(실제치와 전망치의 괴리도)의 뚜렷한 둔화세 포착 중임
- 그 동안의 고금리 정책을 통해 사실상 연준이 의도한 경기 & 물가의 연착륙을 일정부분 이뤄낸 것으로 평가할 수 있음. 7월 FOMC(현지시각 30~31일)을 통한 사전 시그널링 → 9월 금리인하 단행 예상

미국 GDP 전망치와 경제서프라이즈 지수



자료 : Bloomberg, 애틀란타 연준, 리딩투자증권
 주: 최근 실질GDP에 대한 애틀란타 연준의 예측값임

미국 인플레이션 전망치와 인플레이션서프라이즈 지수

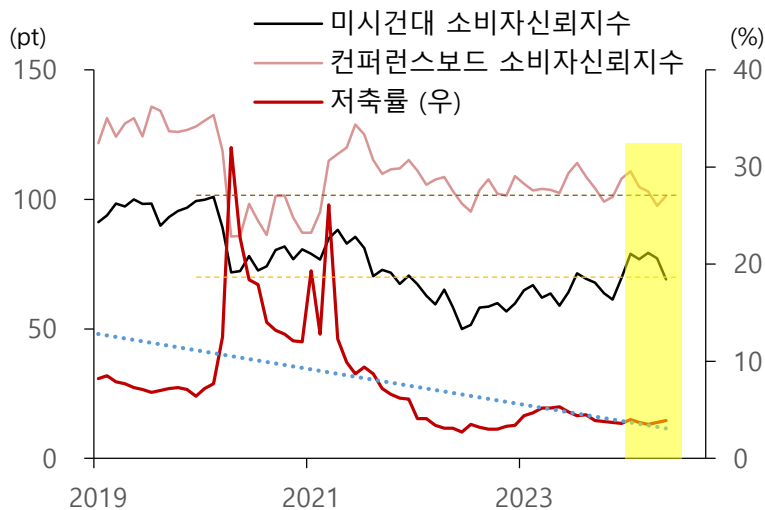


자료 : Bloomberg, 클리블랜드 연준, 리딩투자증권
 주: 최근 핵심PCE 물가에 대한 클리블랜드 연준의 예측값임

2 소비 여력의 소진으로 소비 심리 ↓ → 고용시장 반응: 계속실업수당신청 ↑

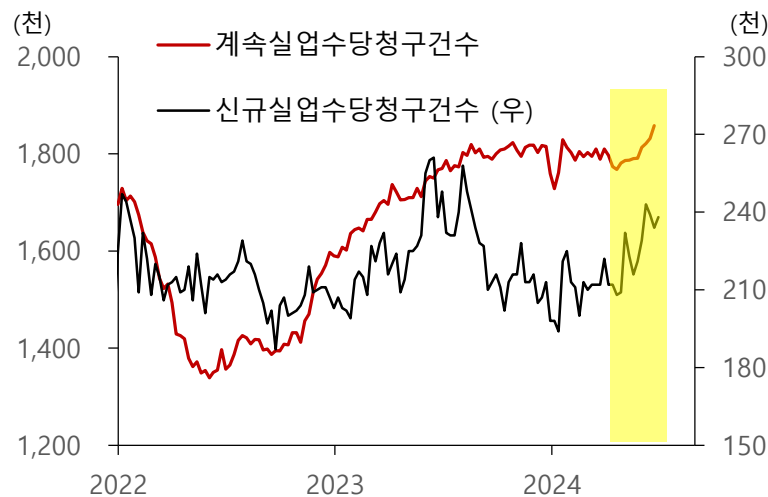
- 미국의 초과저축은 이미 소진되면서, 소비심리는 코로나팬데믹 수준까지 둔화
 - 이미 민간소비와 밀접한 오토론, 신용카드 연체율은 금융위기(2008~09년) 이후 최고 수준까지 악화
 - 취약계층과 취약세대 중심으로 과잉소비로 인한 부실 우려 ↑ → 소비자신뢰지수 상 소비심리 ↓
- 실업률의 선행지표인 주간실업수당청구건수는 점차적으로 상승하면서 고용시장의 둔화가가능성 암시
 - 특히 계속실업수당청구건수(2주 이상)는 2022년 이후 가장 높은 수준으로 악화

저축률과 소비자신뢰지수



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

주간실업수당청구건수

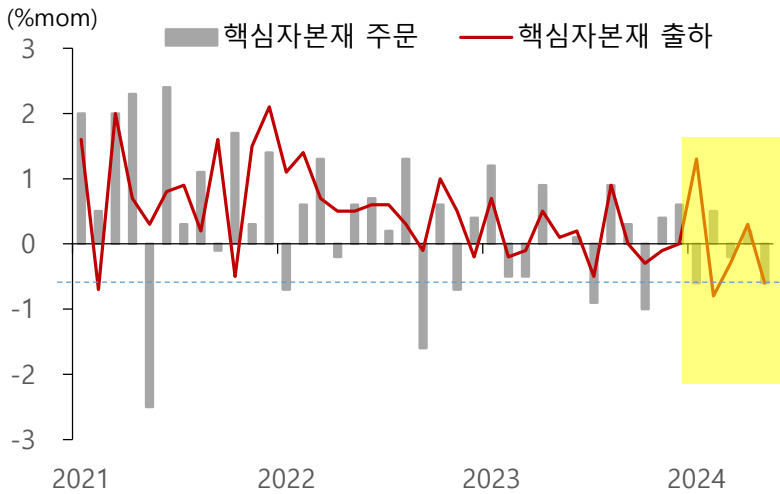


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

3 미국 GDP의 추동력 민간투자 → 최근 핵심자본재 주문-출하의 둔화 포착

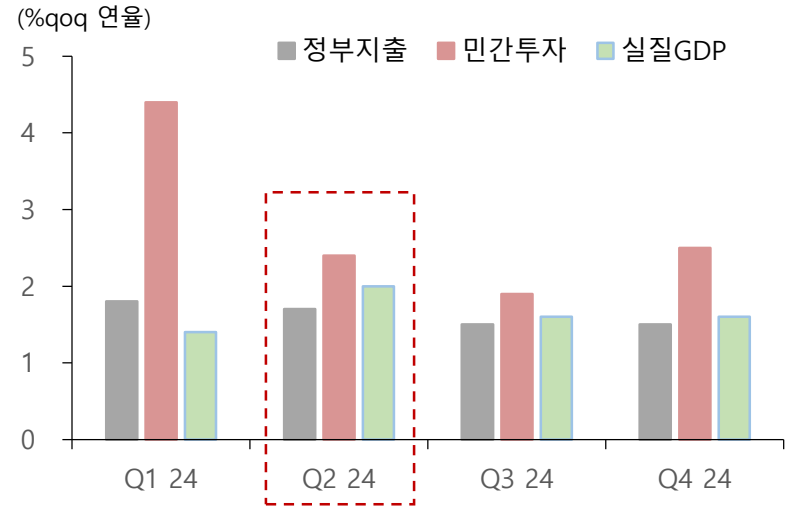
- 올해 미국 실질GDP를 견인하는 주요 세부항목은 민간투자(Private Investment)인데,
 - FY24 전분기에 걸쳐서 실질GDP를 뛰어넘은 상승흐름이 예상되고 있음.
 - 미국 기업부문의 실적개선 및 AI열풍 등으로 미래사업에 대비한 연쇄된 투자사이클의 개선으로 해석
- 그런데 민간투자의 바로미터인 미국기업의 ‘핵심자본재 주문-출하’는 최근 부진한 흐름
 - 고금리에 따른 기업들의 차입비용 증가는 투자사이클에도 일정부분 악영향을 미친 것으로 추정

미국기업의 핵심 자본재 주문과 출하



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

2024년 분기별 정부지출, 민간투자 전망치



자료 Bloomberg, 리딩투자증권

4 미국 잠정주택판매 위축 → 물가변수의 안정화 가능성

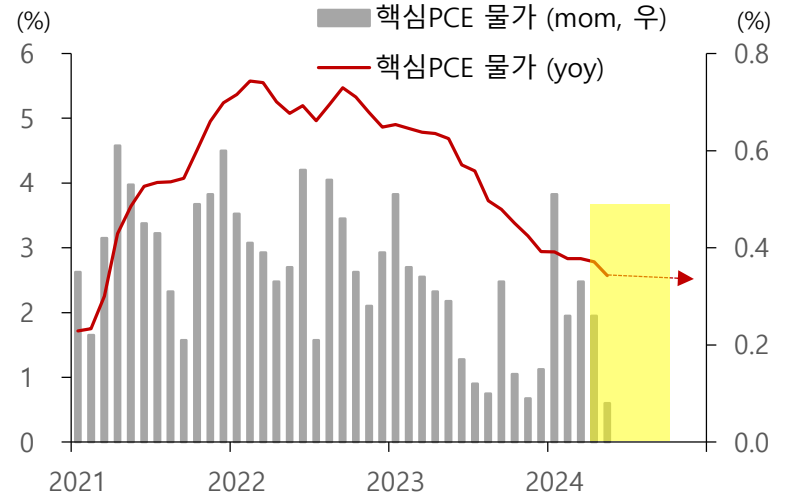
- 미국 잠정주택(매매계약 성사되었으나 대금완납 안된 계약) 판매의 경우 사상 최저수준까지 후퇴
 → 높은 수준의 모기지금리 및 잠재 구매자의 매수심리 위축 선반영
 → 매물부족에 따른 거래위축으로 오히려 주택가격 상승하고, 주거비 상승이 물가상승 압박으로 작용했으나, 최근 점차적인 재고증가와 수요감소 등의 영향으로 주택가격 상승세의 완화 가능성 ↑
- 잠정주택판매는 주택가격지수에 3개월 선행하는 경향 → 주거비 완화 시 물가변수의 안정성 ↑

미국 잠정주택판매와 주택가격



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

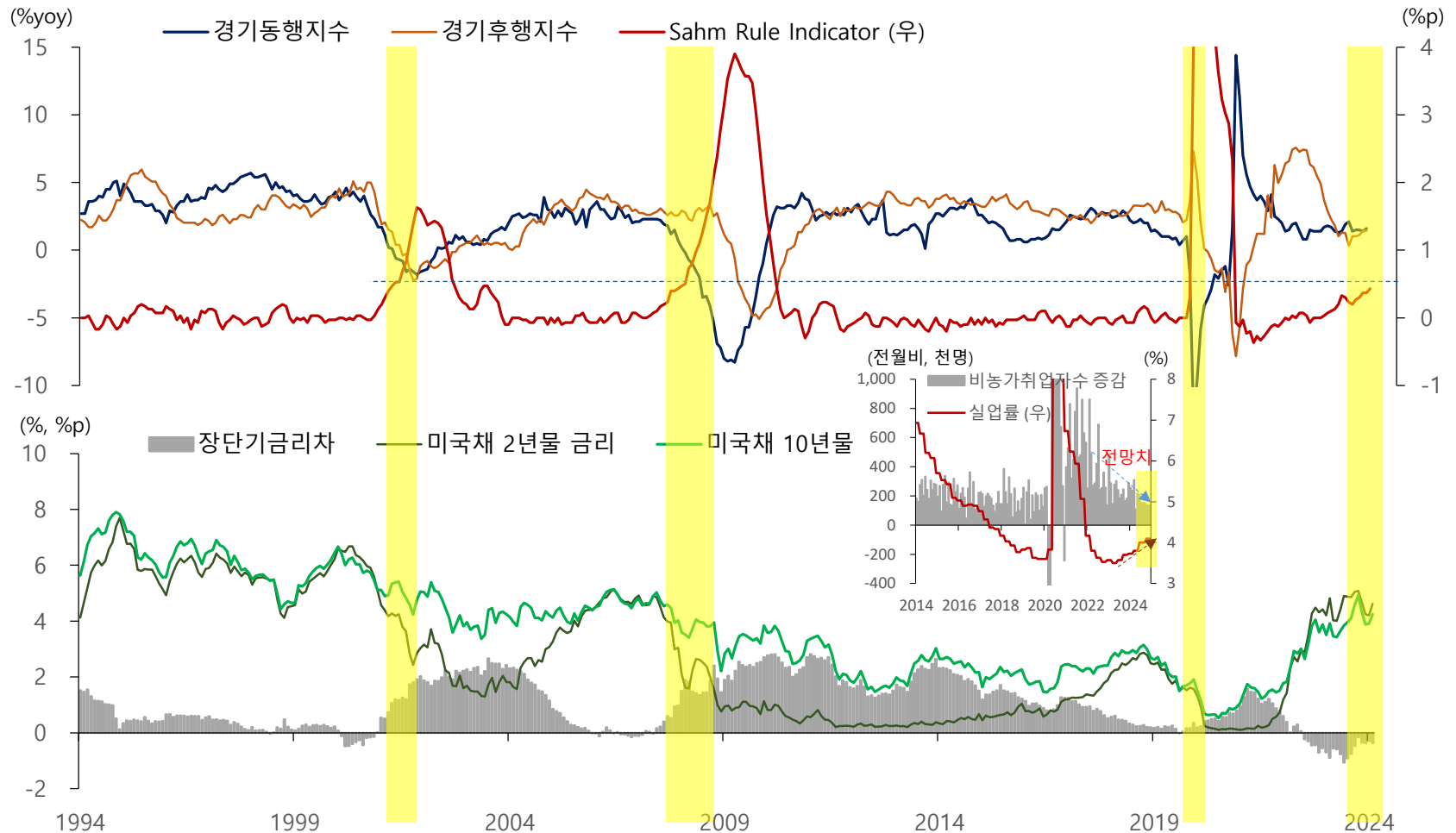
미국 핵심PCE 물가 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

- Sahm Rule(삼 룰: 최근 3개월 실업률의 이동평균이 12개월 실업률의 최저점보다 0.5%p 높으면 경기가 침체에 접어들었다고 판단하는 것) → 6월 기준 0.43%p, Trigger 0.5%p 거의 근접 → 9월 인하 지지

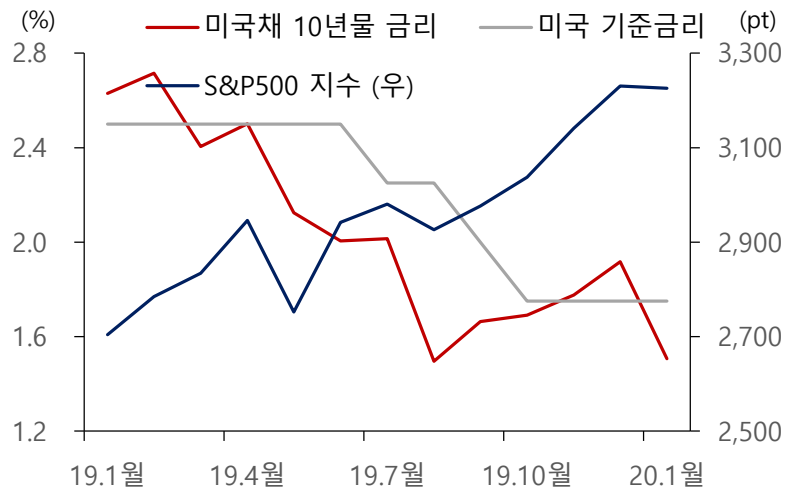
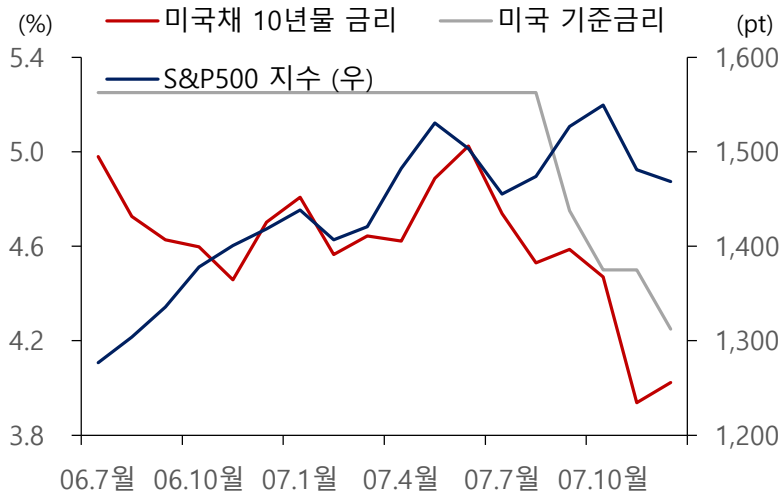
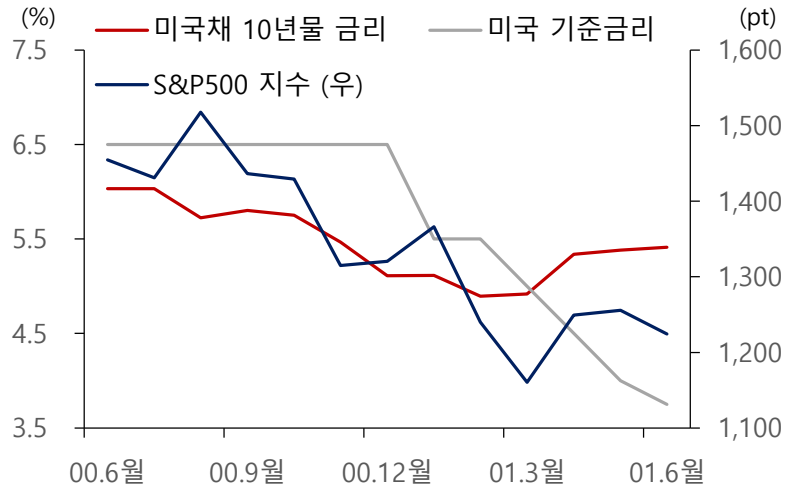
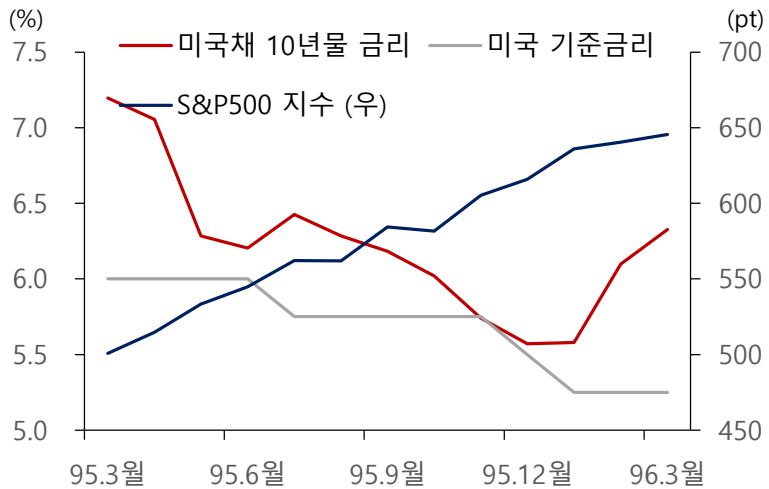
Sahm Rule Indicator: Trigger 0.5%p, 곧 터치 예상 → 과거 트리거 발동 시 미 채권시장의 변곡점 발견



[미국 기준금리 인하 사례] 채권시장 강세, 주식시장은 단기 강세

- 기준금리 인하 전후 금융시장 반응의 재현 가능성 ↑ → **채권시장 강세, 주식시장 단기강세(선반영 경향)**

최근 4개 사례: 공통적으로 채권시장 강세, 주식시장은 단기 강세



본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.