

## 미리 보는 미국 물가와 기업실적

2022/ 10/ 12

**Strategist**

곽병열

(2009-7148)

brkwak@leading.co.kr

### ■ 시장불안의 핵심변수 점검, 미국 물가와 기업실적

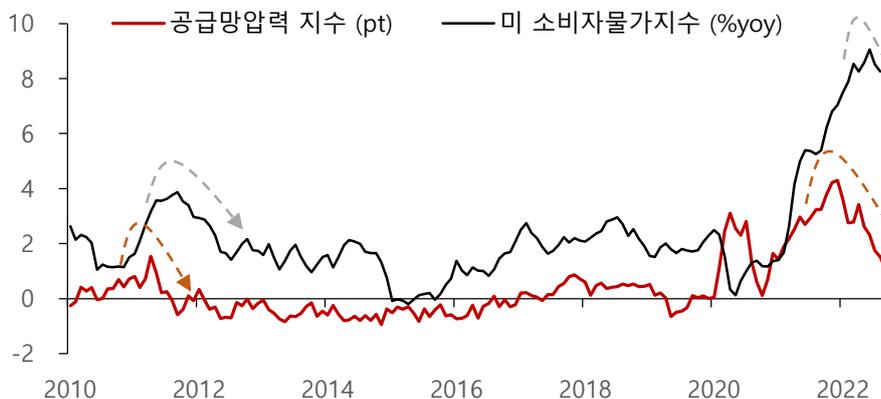
극도의 불안정을 나타낸 국내외 금융시장은 금주 미국 물가(소비자물가지수 13 일) 및 기업실적(미 금융주) 발표에 대한 확인 과정을 앞두고 있음. 이에 따라 해당 지표의 쟁점을 점검하여 시장불안의 완화 여부를 판단하고자 함

#### 핵심변수(1): 미국 소비자물가지수 중 세부지표들의 교란 여부

9 월 소비자물가지수 전망치(전년동월비)는 8.1%로 전월(8.3%) 보다 소폭 둔화되나, 지난 발표 시 문제되었던 핵심물가지수(식품 및 에너지 제외)의 고공 행진(예상 6.5%, 전월 6.3%)이 전망되면서 불안감은 여전한 상황임. 이는 미국 주거비 및 서비스업 물가 등 후행 지표들의 교란현상이 물가 피크아웃 속도를 더디게 한다는 것임

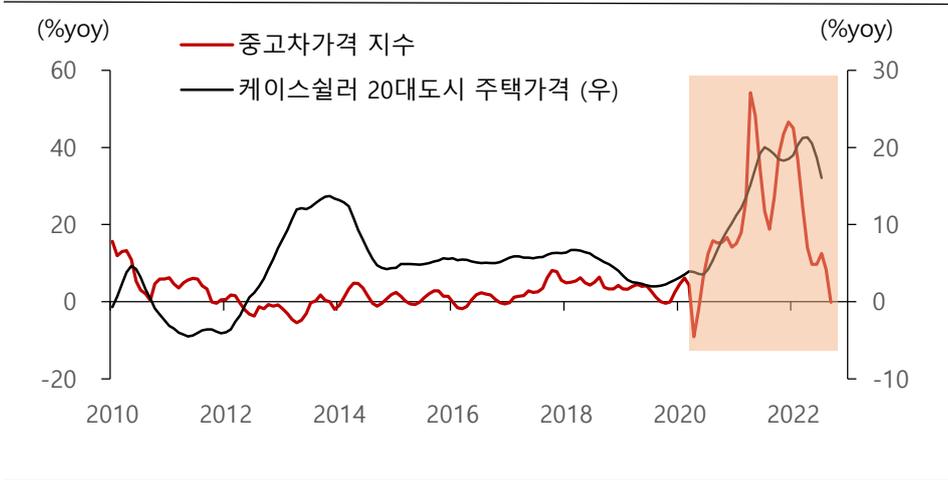
다만 소비자물가 피크아웃에 선행하는 공급망압력 지수(뉴욕연은 발표)가 최근 큰 폭으로 하락하면서 공급망 병목현상은 뚜렷하게 해소 중인 것으로 파악함. 과거 동일본대지진 이후 동 지표의 피크아웃 이후 물가불안이 완화되었는데, 한국면도 공급요인의 개선 영향을 세부지표를 중심으로 반영시킬 것으로 판단함

<그림 1> 공급망 압력지수와 미 소비자물가지수 추이



특히 그 동안 물가상승을 주도했던 중고차가격이 코로나팬데믹 이전수준으로 회귀하고 있고, 주거비 상승을 유도했던 주택가격 역시 상승세가 둔화되는 점은 미국 물가변수의 피크아웃 연속성을 지지하는 세부요인이 될 것임

<그림 2> 미국 중고차가격과 주택가격 추이

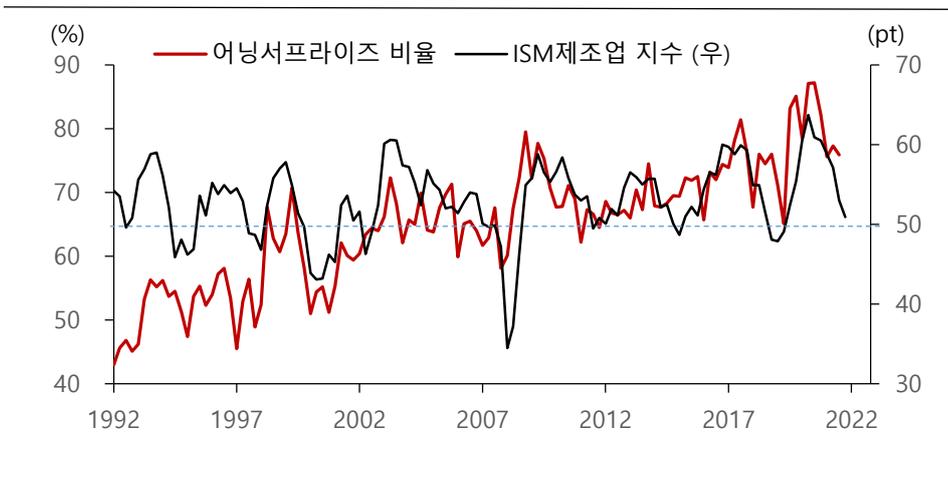


자료: Bloomberg, 리딩투자증권

**핵심변수(2): 미국 기업실적의 연착륙 여부**

금주 후반부터 미국 금융주 실적발표가 개시되며 사실상 3 분기 어닝시즌이 본격화되는데, 3 분기 순이익 기준(전년동기비)으로 소폭 증익 전망은 유지(+2.57%) 중임. 다만 IT(-6.7%)는 비교적 감익 폭이 큰 상황이며, 특히 반도체(-13.2%)의 경우 큰 폭의 이익 둔화가 우려됨. 현 ISM 제조업지수의 하강세를 감안하면 실적 발표의 기대수준 충족은 힘겨운 국면으로 판단함

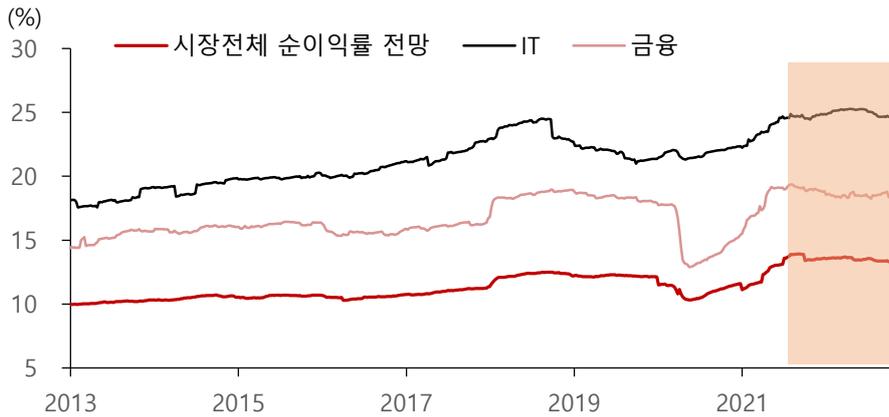
<그림 3> S&P500 기업의 어닝서프라이즈 비율과 ISM 제조업지수



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

S&P500 기업의 주당순이익, 주당매출액(12 개월 예상)은 모두 소폭 하향조정 중인데, 그럼에도 순이익률(순이익/매출액)은 비교적 안정적으로 유지되면서 원가 부담을 상당부분 판매가격 전이를 통해 관리 중인 것으로 파악함. 안정적인 순이익률을 통해 실적사이클은 완만한 하강세(Mild downcycle), 즉 경착륙이 아닌 연착륙 수준을 유지할 것으로 예상함

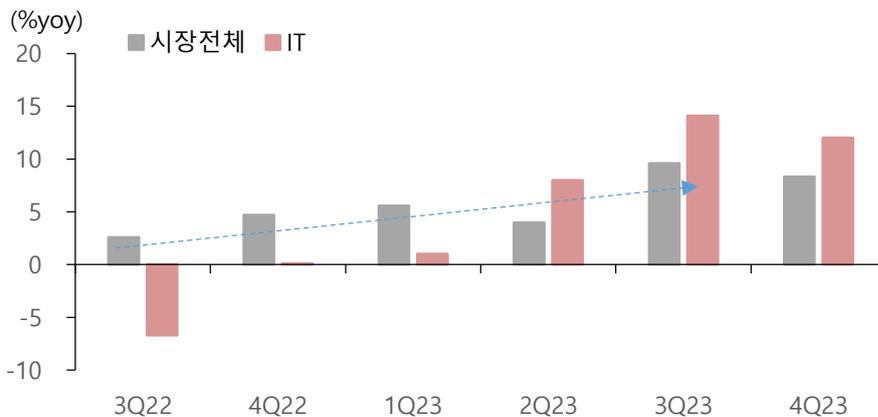
<그림 4> S&P500 기업의 순이익률 전망(12 개월 예상) 추이



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

분기실적 기준(순이익)으로 시장전체 및 IT 업종의 이익 방향성도 점차적으로 개선되는 추이를 보일 것으로 전망됨. 그렇다면 이익 측면의 저평가(저 PER)에 대한 신뢰도는 점차 개선되면서 주가 역시 추세하락보다는 저점테스트 국면으로 점차 옮겨갈 것으로 예상함

<그림 5> S&P500 기업 및 IT 업종의 분기실적 전망 추이



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

---

## ■ 결 론

- ▷ 미국 소비자물가지수: 공급망 병목현상의 개선, 중고차-주택가격 하향안정화 등으로  
    피크아웃에 대한 점차적인 신뢰도 개선
- ▷ 미국 실적발표: ISM 제조업지수 하강세를 감안하면 실적의 기대수준 충족은 힘겨운 국면이나,
- ▷ 안정적인 순이익률을 통해 실적사이클은 연착륙(Mild downcycle) 가능할 것으로 예상
- ▷ 투자전략 측면: 추세적 하락보다는 양 변수의 확인을 통해 저점테스트 이후 회복시도 전망

### ▶ Compliance Notice

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 3 자에게 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.