

리딩 리서치의 2025년 점검 (3)

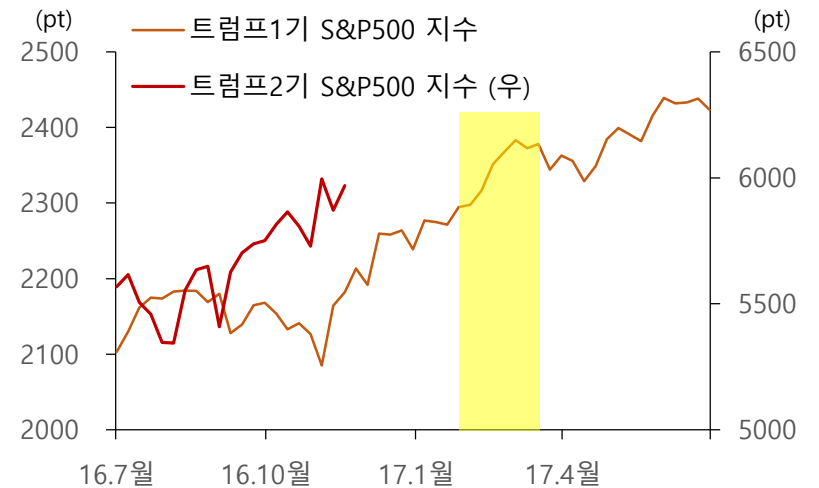
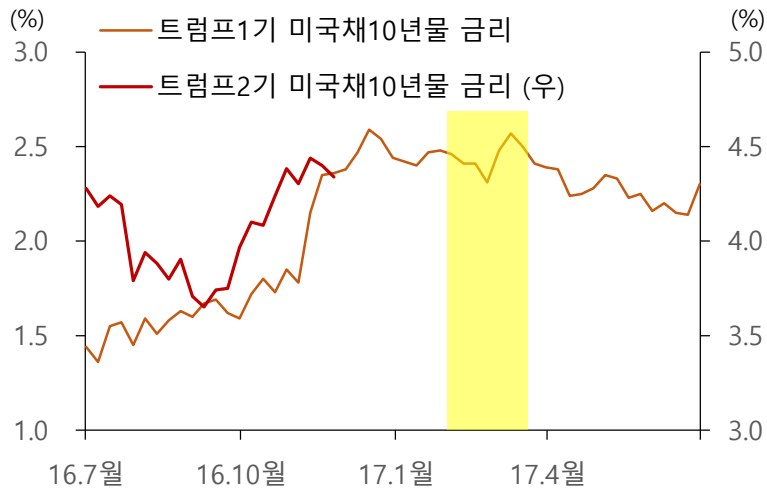
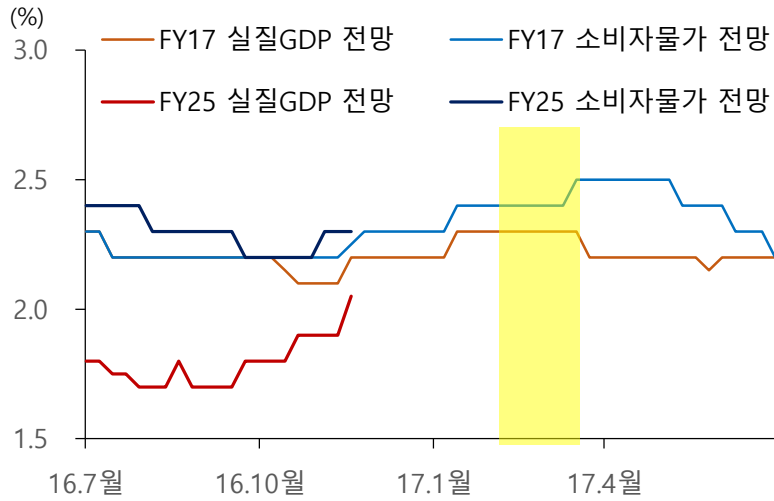
< 트럼프 2.0의 허니문 전후를 중심으로 >

리딩투자증권 곽병열

2024.11.26

1 트럼프 정부의 허니문(취임 100일) 전후 반응? → 선 경기낙관, 후 정상화

허니문 전후 경제 전망과 시장 반응: 허니문 국면은 경기낙관, 이후 정상화

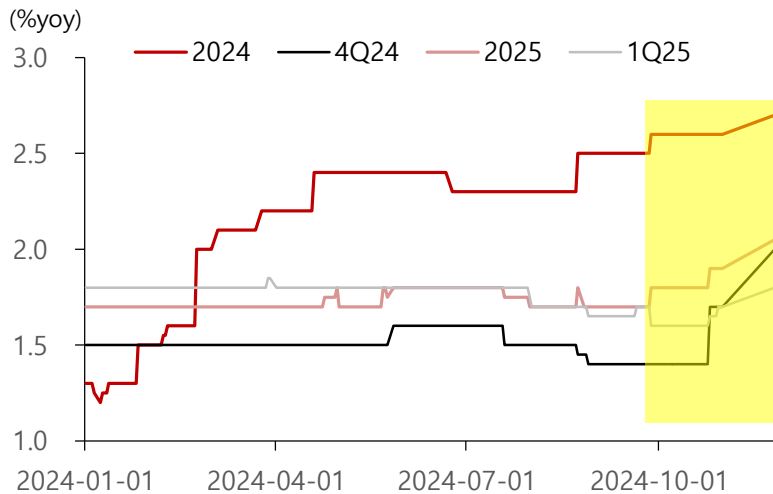


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

2 대선 이후 경기낙관은 이미 반영 → 허니문 이후 방향성도 감안해야

- 미국 실질GDP 추정값은 2024년 2.7%까지 큰 폭의 상향조정 진행 중이며, 2025년도 2.05%로 경기 연착륙 예상
→ 민간투자의 정상화, 연말특수로 인한 소비회복 등을 바탕으로 연준의 의도대로 2% 내외의 경기 연착륙이 유력한 것으로 전문가들의 추정값은 형성됨
- 다만 트럼프 승리 이후 정책효과로 인한 경기낙관은 이미 상당히 반영된 것으로 판단함
→ 발표치와 전망치의 괴리도를 나타내는 경제서프라이즈 지수는 1년 래 고점수준에 도달하면서 경기낙관은 이미 상당히 반영된 것으로 해석함 → 오히려 허니문 이후 반락 가능성도 고려할 시기

미국 실질GDP 추정값 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

미국 경제서프라이즈 지수와 시장금리 추이

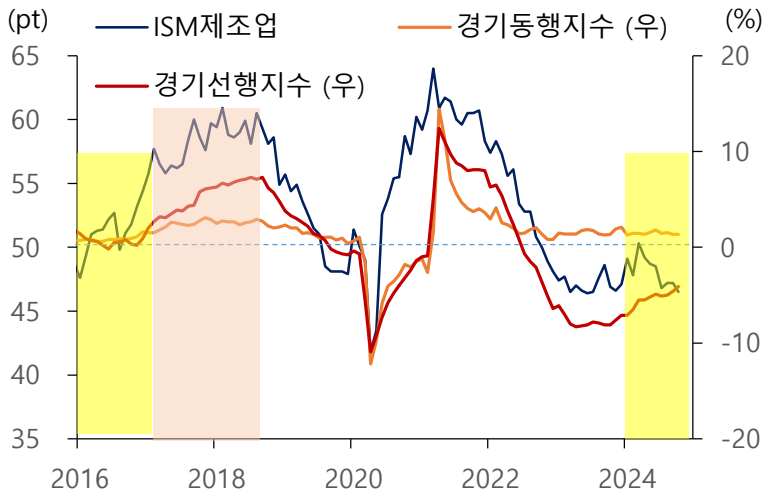


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

3 선행지수와 동행지수? → No Landing 보다는 Soft Landing

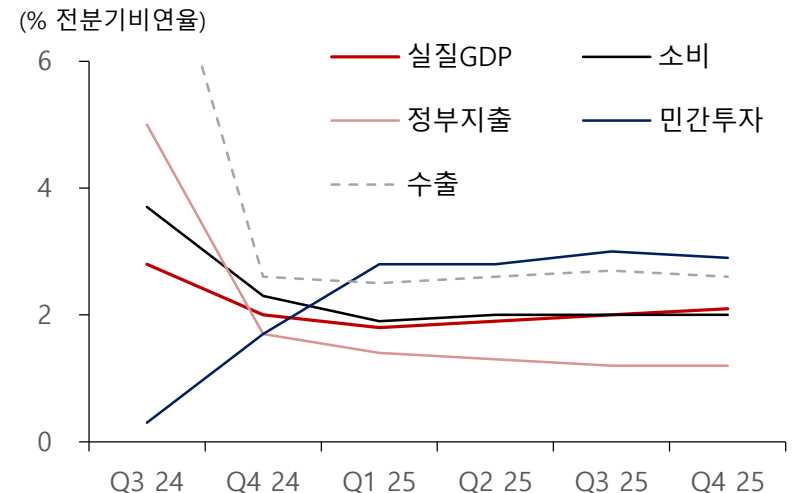
- 경기낙관이 이미 반영되었다면, 선행-동행 지수의 의미 있는 반전에는 일정시차 소요될 것으로 판단함
 → 동행지수는 얇은 회복세이나, 분기별 상향조정된 실질GDP는 2%대를 유지할 것으로 전망
 → 트럼프 1기에 비해 최근 선행지수-제조경기의 부진 흐름은 중기화되고 있고,
 경기낙관이 일정수준 선반영되었다면 No Landing(경기낙관)보다는 경기중립적인 접근 필요

미국 경기선행-동행 지수 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

미국 분기별 실질GDP 및 구성항목의 전망치 추이

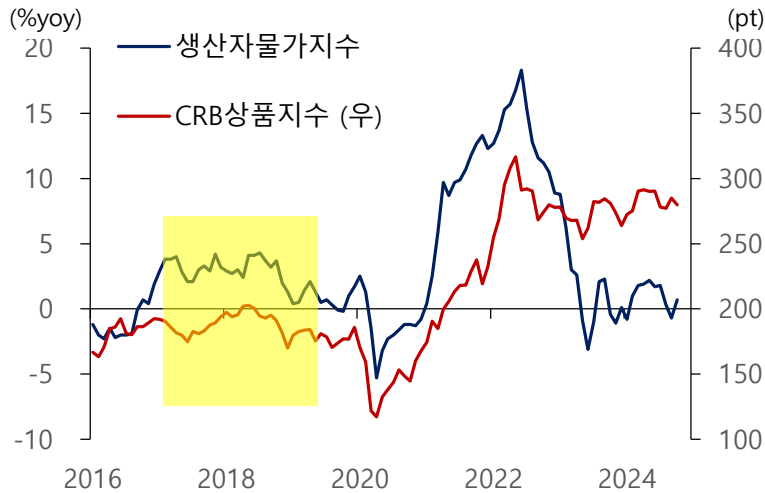


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

트럼플레이션(Trumplation)? → 말보다 행동은 덜 과격할수도

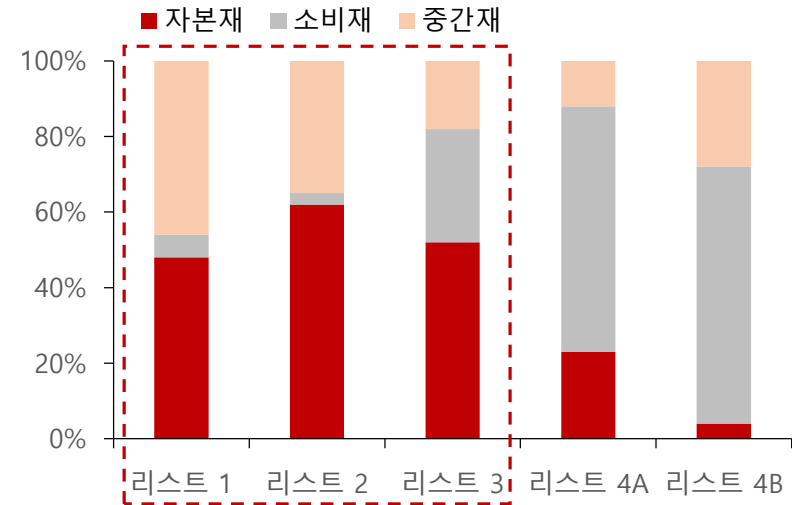
- 트럼프 1기는 중국과의 무역분쟁에도 불구하고 생산자물가 및 상품지수는 비교적 안정적이었는데, → 당시 관세 부과된 품목은 자본재-중간재를 주 대상으로 했고, 인플레이션에 직접적 영향을 미치는 최종 소비재에는 탄력적으로 대응했던 영향임
- 차기 재무부 장관 지명자인 베센트의 관세정책은 점진적 접근 선호하는 것으로 알려져, 선거국면의 과격한 발언보다는 실제 트럼프 1기와 유사한 인플레이션을 고려하는 탄력적인 무역정책을 취할 것으로 예상

미국 생산자물가지수 및 상품지수 추이



자료 : Dataguide, 리딩투자증권

트럼프 1기 관세품목별 자본재-소비재-중간재 수입 비중

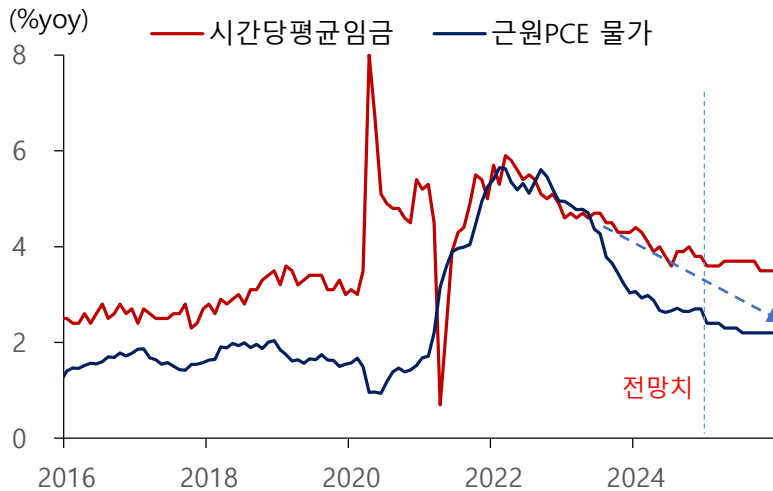


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

주: 리스트 1(2018.7.6 340억달러의 중국산 수입품에 25% 관세부과),
리스트 2(2018.8.23 160억달러의 중국산 수입품에 25% 관세부과),
리스트 3(2018.9.24 2000억달러의 중국산 수입품에 10% 관세부과)
리스트 4(2019.9.1과 12.15일에 2단계로 부과예정이었으나 일부 연기나 취소)

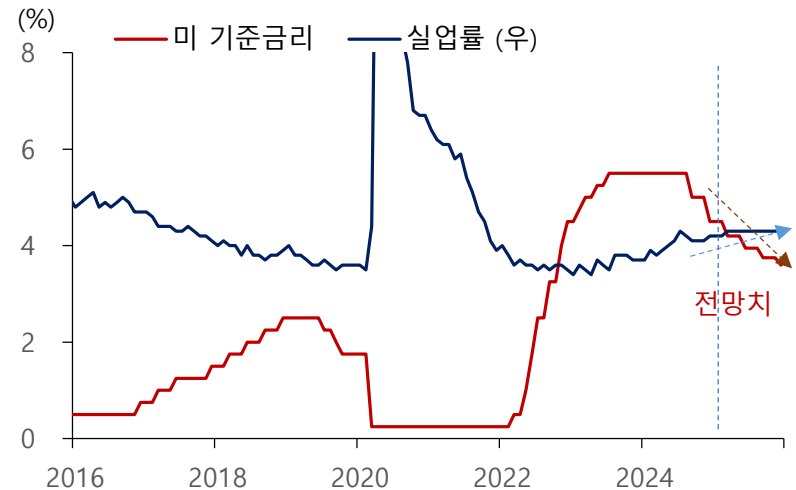
- 고용시장의 양적 둔화(비농가취업자수)와 함께 점차적으로 임금둔화라는 질적 둔화도 일정수준 동반하면서 근원PCE 물가의 하향 안정화는 중기적으로 완만하게 진행될 것으로 예상
→ 연준의 의도대로 고용-물가 경로는 확인되면서 12월~ 2025년 FOMC의 통화완화 정책의 지속성은 유지
- 트럼프 2기의 공약 중 1) 에너지 공급증가를 통한 관련 물가의 안정화, 2) 정부 효율화(재택근무 축소) 및 산업 내 구조조정을 통한 생산성 향상, 3) 지정학적(러-우전쟁, 이스라엘 분쟁) 문제 해결 등이 일정 부분의 성과를 거둔다면, 중장기적인 물가안정에도 긍정적 기여 가능할 것임 → 점차적인 시장금리의 하향안정 경로 예상

미국 시간당평균임금 및 근원PCE물가 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

미국 실업률 및 기준금리 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

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.