

리딩 리서치의 급락장세 대응전략 (3)

< 11월 FOMC 중심으로 >

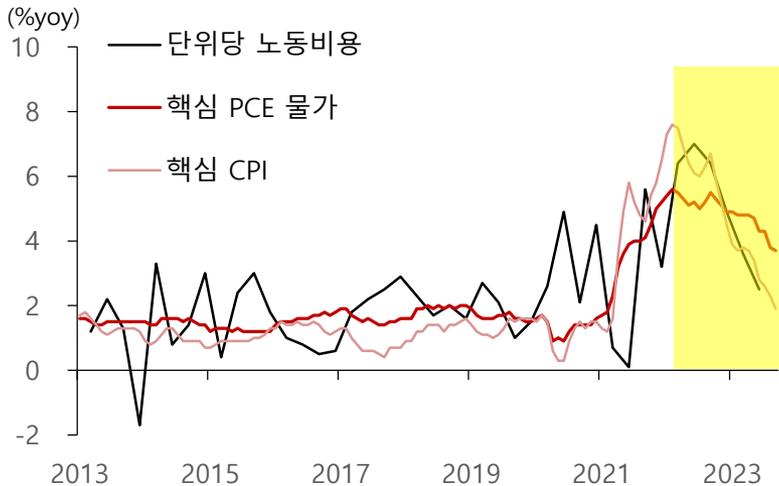
리딩투자증권 광병열

2023.10.31

1 11월 FOMC 이전 물가 변수 → 고물가이나 둔화세

- 11월 FOMC 이전 확인된 물가 변수는 고물가 영역이나 방향성은 둔화 중인 것으로 파악
→ 핵심PCE 물가-핵심CPI 등 연준이 중시하는 물가지표는 컨센서스 부합하며 둔화세 확인
- 특히 'Sticky Price' 임금 상승은 완만하게 둔화 중
→ 레저 및 숙박 부문 임시 고용증가는 이미 반영되었고, 자동차노조 파업 효과도 영향권
→ 10월 비농가취업자수 증감 19만명 예상 (전월 33.6만명)

미국 물가: 고물가 영역이나 방향성은 둔화 중



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

'Sticky Price' 임금 상승, 완만한 둔화

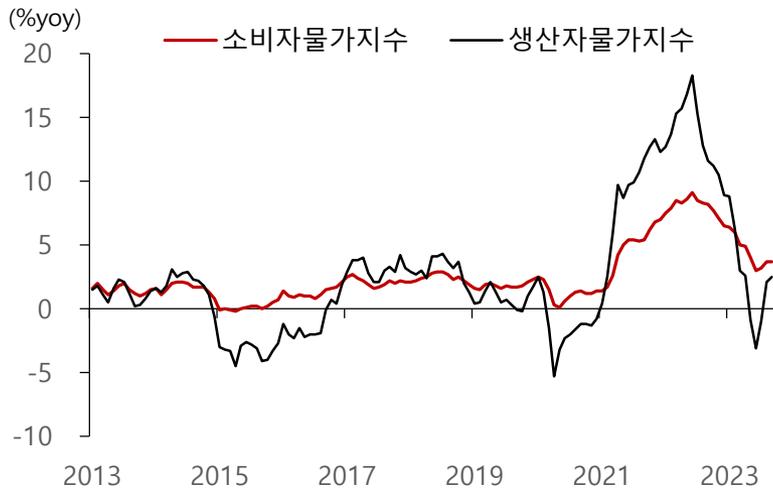


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

1 물가 변수의 경계요인 → 생산자물가 재상승 및 컨센서스 상향 우려

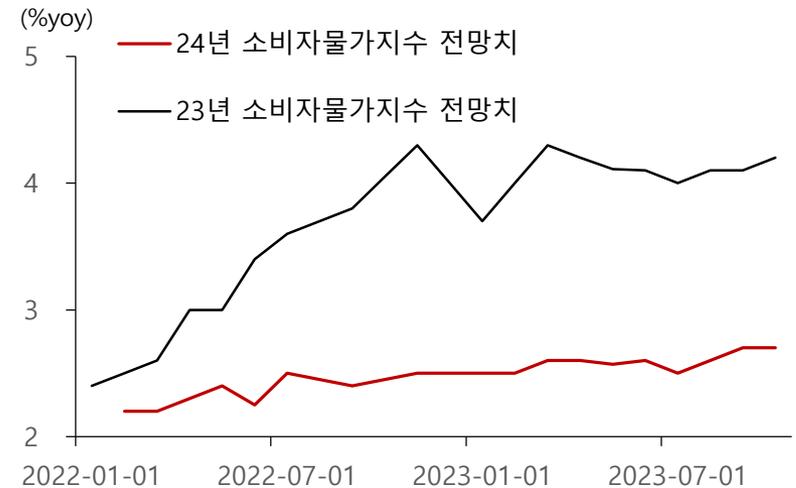
- 이스라엘-팔레스타인 충돌로 인한 국제유가 급등은 생산자물가를 자극할 가능성 경계
→ 아직 생산자물가에 본격 반영되기 직전이며, 추가상승 시 난방 수요까지 겹치며 물가불안 우려
- 인플레이션 압력은 23년 전망치 중심으로 상당 반영(4.2%)되었으나, 24년 전망치는 비교적 상향조정 폭이 덜 된 상황(2.7%)으로 해석 가능함
→ 미 연준의 경제전망(9월): 23년 PCE물가 3.3%, 24년 2.5%

미국 소비자물가와 생산자물가



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

23년 및 24년 소비자물가지수 전망치 추이

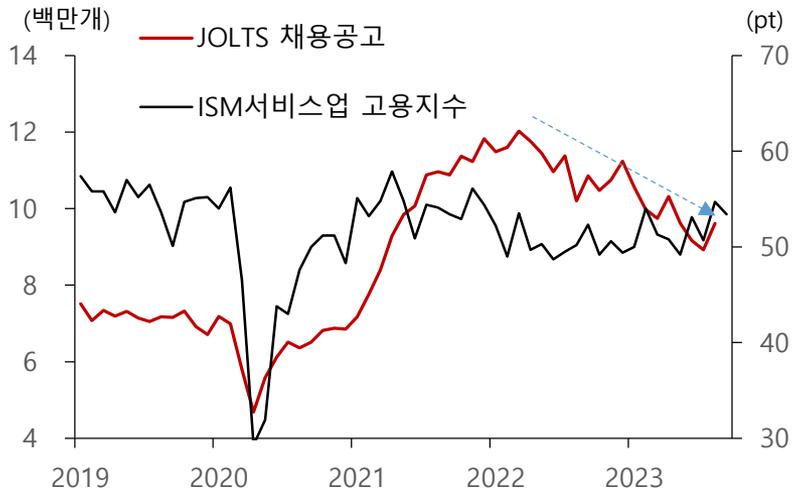


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

2 11월 FOMC 이전 고용 변수 → 미세하지만 둔화 가능성 주목

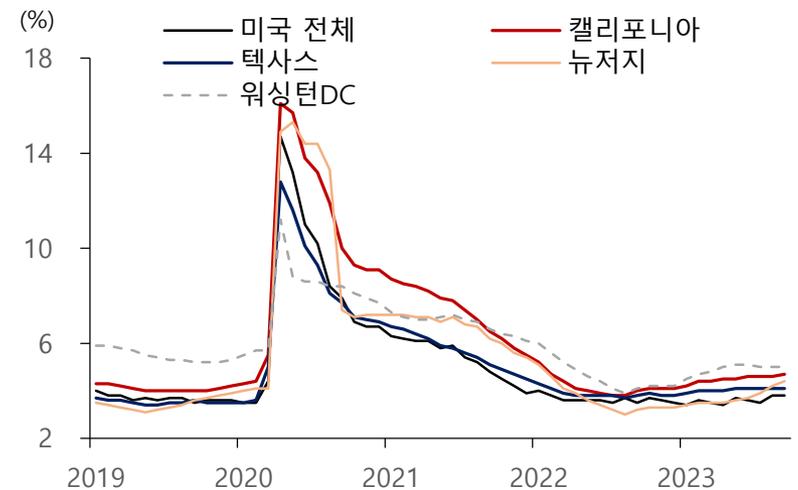
- JOLTS 채용공고(Job Opening) 건수는 뚜렷한 하강세
→ 9월 서프라이즈는 레저-숙박의 일시적 효과, 이미 완만한 하강세 중
- 특히 주(State) 별 실업률 추이 상 인구비중 높은 지역의 실업률이 점차 악화 중
→ 캘리포니아, 텍사스 등 전체 인구의 30% 가량의 거주지역의 실업률은 전체보다 선도적으로 악화 중

미국 채용공고와 서비스업 고용지수



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

미국 주(State) 별 실업률 추이

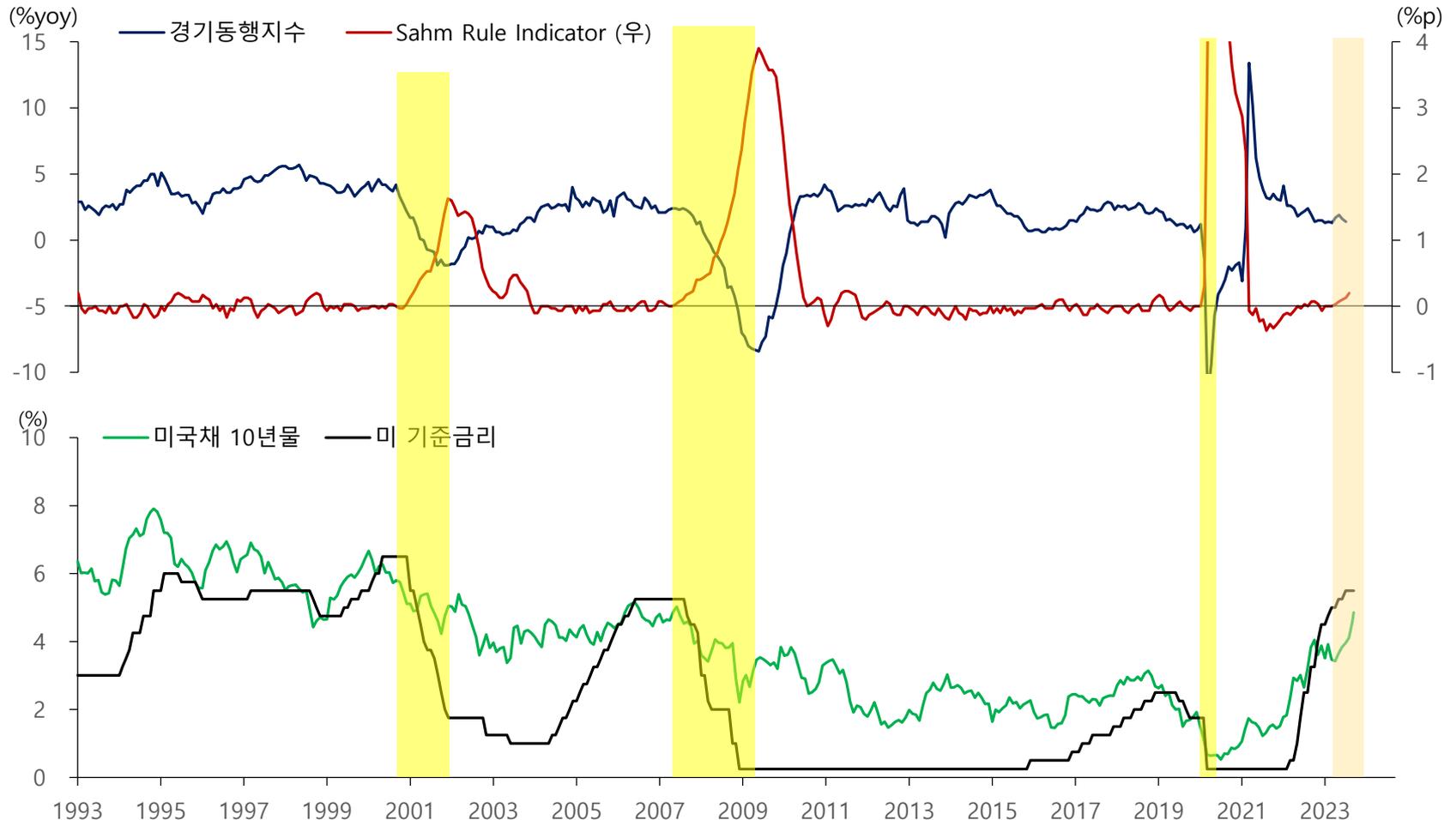


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

2 Sahm Rule Indicator → 아직 초기나, 변화 가능성

- Sahm Rule(삼 룰: 최근 3개월 실업률의 이동평균이 12개월 실업률의 최저점보다 0.5%p 높으면 경기가 침체에 접어들었다고 판단하는 것) → 16개 주에서 삼 룰 트리거 포착 → 경기 'Slow Down' 시그널

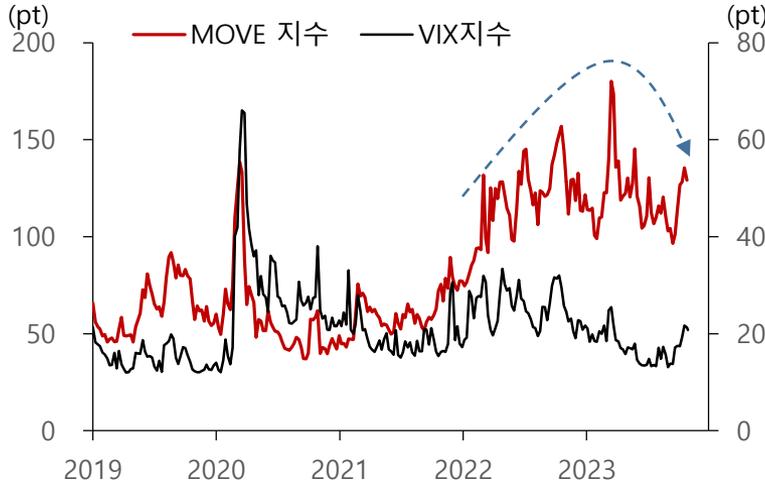
미국 동행지수와 삼룰 지표: 미국 실업률의 미세변화가 반영 중인 것으로 해석 → 경기둔화 반영 시 금리 안정화



3 미국 시장금리 변동성 → 조심스럽지만 큰 고비를 통과하는 중

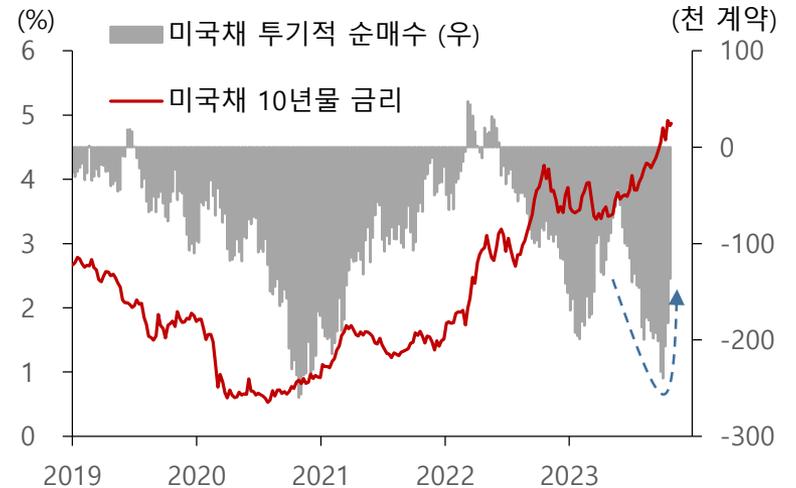
- 미국 채권변동성(MOVE 지수)는 고공행진 중이나 고점대비 점차 완화 시도
→ 11월 FOMC 중 물가-고용 평가를 통해 기준금리 동결 및 장기 금리 상승에 대한 입장 표명
- 글로벌 헤지펀드들의 매도포지션 일부 청산으로 수급 부담은 최악에서 완화
- 11월 FOMC 전후 기 발표되었거나, 발표 예정 물가-고용 지표들을 감안하면
조심스럽지만 미국 경제는 경기순환 상 'Slow Down' 임박한 것으로 해석함
→ 정책 유도된 예정된 둔화 국면이라면, 자산시장 선반영으로 큰 고비를 통과하는 과정으로 판단함

채권 변동성(MOVE)은 역사적 고점수준이나 완화 시도



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

미국채 투기적 순매도는 역사적 고점에서 완화 중



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.