

리딩 리서치의 6월 미국 매크로 전망

< 양극화 이슈를 중심으로 >

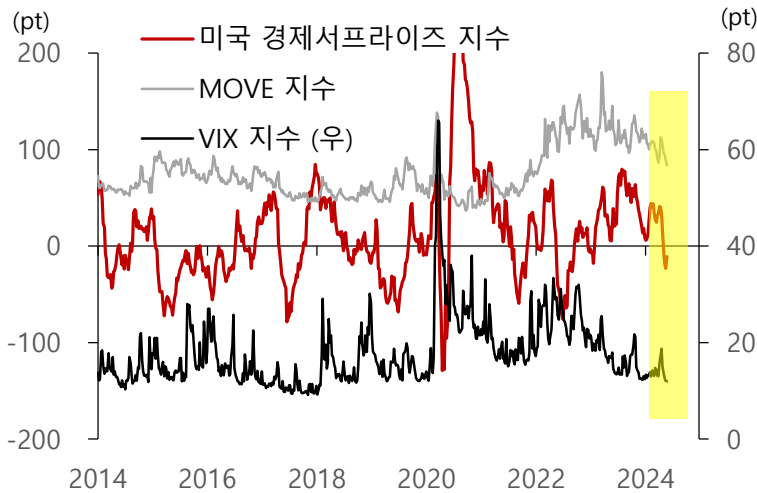
리딩투자증권 곽병열

2024.05.28

1 Bad is Good : 미국 경제지표, 예상치 하회 ↑

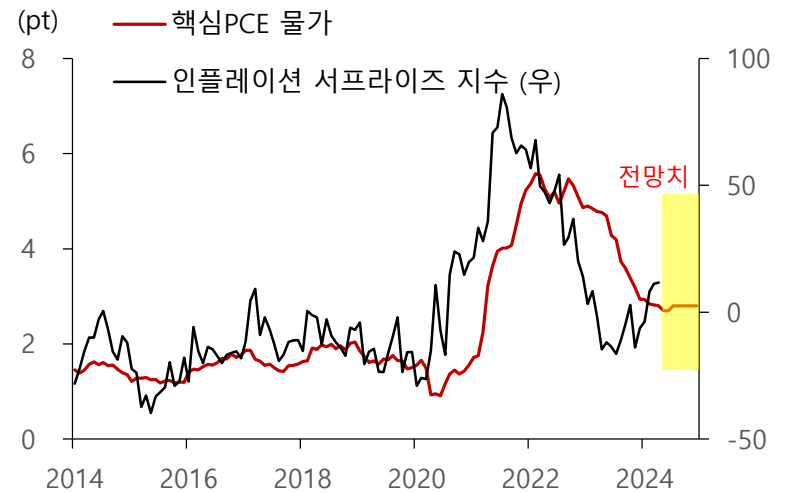
- 미국 경제서프라이즈 지수(실제치와 전망치의 괴리도)는 연초 이후 최저수준까지 하락하며, 최근 미국 경제지표는 높아진 예상치를 하회하는 경향을 보임
→ 이를 통해 9월 금리인하 가능성은 유지, 주식 및 채권시장 변동성 지수 모두 하향 안정화
- 다만 'Sticky Inflation' 우려는 상존. 4월 핵심CPI는 3.6%(전월 3.8%)로 소폭 완화되었으나 여전히 3%대
→ 4월 핵심PCE 물가는 2.8%로 전월 수준과 유사할 전망

미국 경제서프라이즈 지수 0선 하회



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

인플레이션 서프라이즈 지수와 핵심PCE 물가

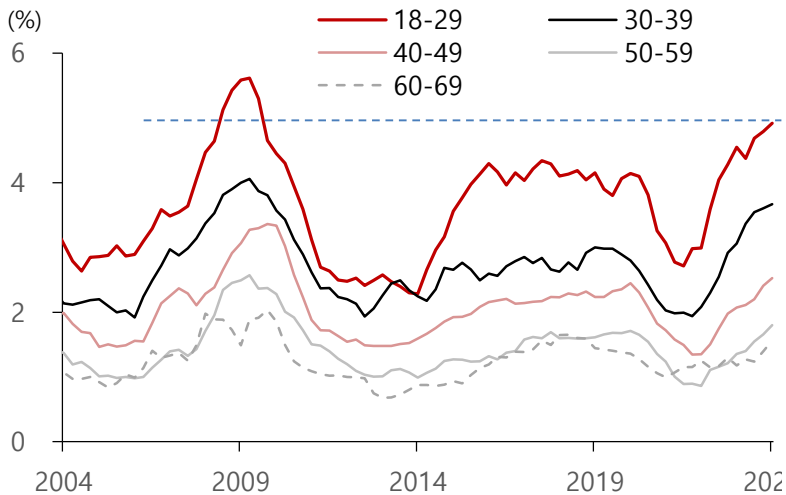


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

2 미국 오토론 & 신용카드 연체율↑ → 특히 MZ세대 중심으로 악화

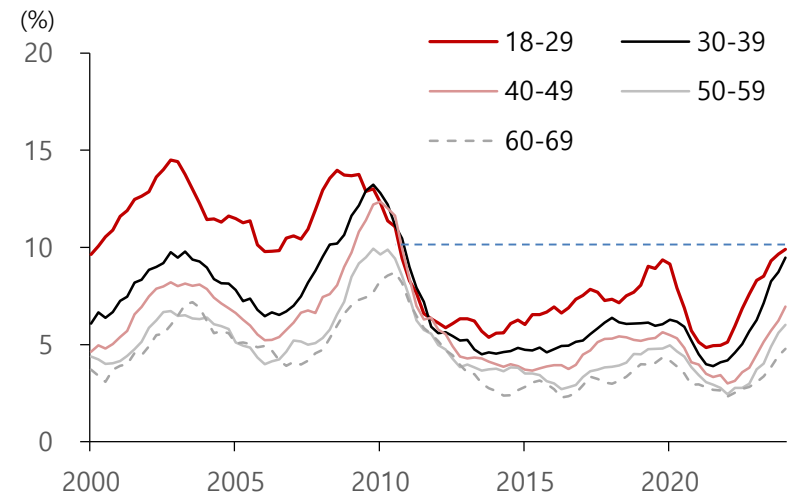
- 미국 총 대출 연체율(90일 이상)은 1Q24 기준 1.53%로 전체부실 수준이 큰 것은 아니지만
 → 민간소비와 밀접한 오토론, 신용카드 연체율에서 금융위기(2008~09년) 이후 최고 수준까지 악화
 → 특히 세대별 양극화가 뚜렷한데, 청년세대 연체율 급등하며 과잉소비로 인한 부실 우려 ↑
- 신용시장의 세대별 양극화 현상은 취약세대-취약계층을 중심으로 소비여력이 위축될 가능성 내포
 → 고금리 현상에서 파생되었다는 측면에서 정책변화 니즈 ↑

미국 오토론 90일 이상 연체율(연령별)



자료 : 뉴욕연준, 리딩투자증권

미국 신용카드 90일 이상 연체율(연령별)

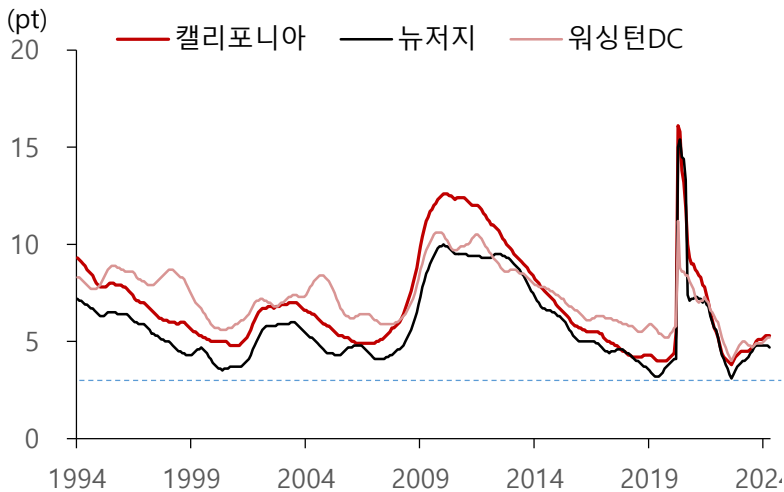


자료 : 뉴욕연준, 리딩투자증권

3 미국 실업률, 완만하지만 상승국면 → 주요 주별, U6 실업률 유의

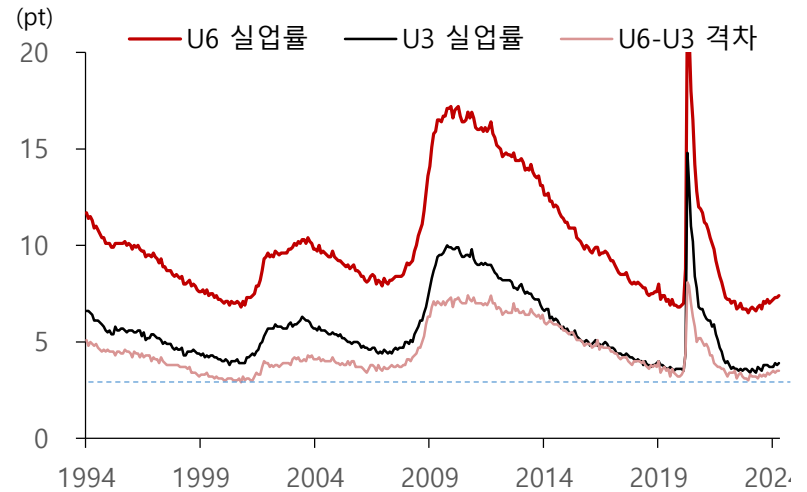
- 미국 4월 실업률은 3.8%로 완만한 상승국면 지속
→ 다만 인구밀집 지역인 캘리포니아 5.3%, 행정수도 워싱턴DC 5.2%, 동부의 중심 뉴저지 4.7% 등 주별로 보면 점차적으로 실업률 상승은 확산 중임
- Sahm Rule(최근 3개월 실업률의 이동평균-12개월 실업률 최저점) 상 0.37%p로 트리거 0.5%p 근접
- 광의의 U6 실업률(총 실업자, 경제적 이유로 파트타임 등)은 7.4% vs. U3 실업률 3.9%
→ U6-U3 격차는 구직 희망자가 커지고 있는데 비해, 양질의 일자리를 찾지 못했다는 의미

미국 주요 주별 실업률 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

미국 U6, U3 실업률 추이

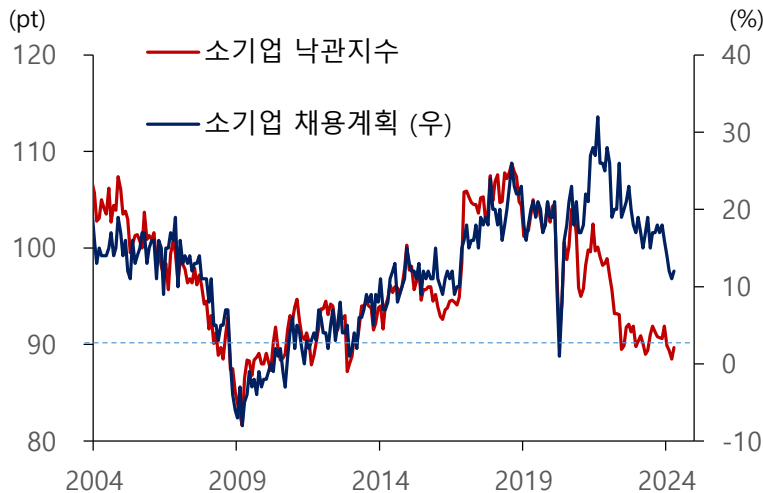


자료 Bloomberg, 리딩투자증권

4 미국 중소기업의 낙관론 후퇴, 선행성 경기지표 위축 여전

- 전국독립사업자연맹(NFIB)에서 발표하는 NFIB 소기업 낙관지수는 금융위기 이후 최저수준으로 악화
→ 소기업 사장들이 현재 경제환경을 대단히 비관한다는 것을 의미하고, 특히 3개월 내 채용계획도 10%대까지 하락하면서 사실상 구조조정 국면을 나타냄
→ 대기업(S&P500)의 어닝서프라이즈 행진과는 대조적인 미국 기업의 양극화 현상을 반영
- ISM지수 및 경기선행지수 역시 위축세를 나타내며 미국 경기의 완만한 둔화(Slow-down) 가능성 암시

미국 소기업 낙관지수 및 채용계획



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

ISM지수 및 경기선행지수

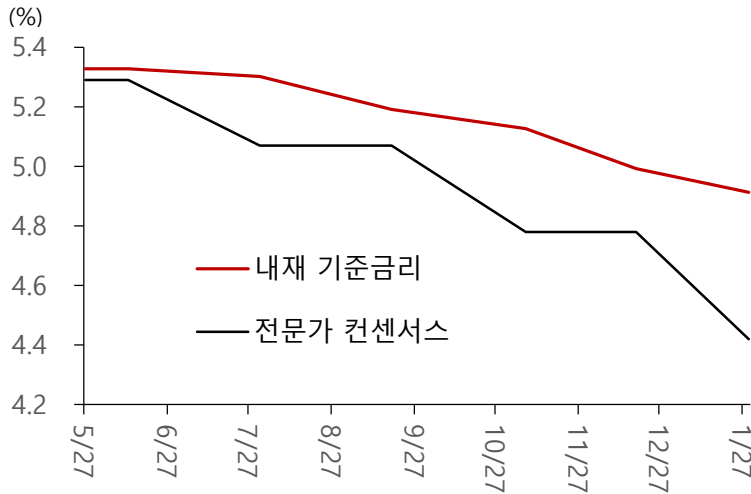


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

5 기준금리 인하 기대감은 중립적 → 과도한 기대보다 긍정적

- 미국의 2분기 실질GDP 전망치는 2.1%(전분기비 연율)이나, 최근 트렌드는 높아진 예상치를 하회 중
→ 외견 상 경제지표 레벨은 여전히 양호하나 미시적으론 취약세대-취약계층 중심으로 균열 발견됨
→ 'Stick Inflation' 우려에도 핵심PCE 물가는 2%대 안착 시도 중
- 이러한 미국 경기의 완만한 둔화(Slow-down)은 연준의 정책운용에 따른 예상된 경로라고 판단
→ 컨센서스보다 내재 기준금리 수준이 높아 기준금리 인하 기대감은 과도하지 않은 편임
→ 연준의 성공적인 경기연착륙 유도로 불확실성 완화에 따른 주식-채권 동반 회복 가능성 ↑

기준금리 인하 기대감은 중립적



자료 : Dataguide, 리딩투자증권
주: 내재 기준금리는 연방기준금리 선물로 추정된 값임

장단기 금리차 역전 폭 개선 시, 금리인하 가시성↑



자료 : Dataguide, 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.