



Unfixed Idea

6월 고용지표와 미국 채권시장의 관전 포인트

연준 정책 결정에서 물가는 상수, 고용과 경기회복은 변수: 저점 인식 강화 가능성

지난 6월 FOMC를 전후하여 채권시장의 분위기가 변화하였다. 인플레이션에 대한 인식 변화와 부양책 협상 관련 노이즈, 조기 테이퍼링 우려에 수급 영향이 더해지면서 금리 커브(Flattening)와 박스권 상하단 레벨이 조정되었다. 블랙아웃 기간과 FOMC 본 회의, 그리고 이후의 커뮤니케이션 재개 과정을 거치며 향후 방향성에 대한 채권 투자자들의 고민도 커지고 있는 모습이다.

연초에 금융시장을 시끄럽게 만들었던 인플레이션은 시장의 우선순위에서 잠시 벗어나 있다. 중국을 비롯한 주요 정책당국들의 행정조치와 규제 강화 영향으로 상품 가격 급등세가 약화되었고, 이로 인해 ‘일시적’ 물가상승에 대한 공감대가 형성되면서 인플레이션 경계도 약화되었기 때문이다. 하지만 연준이 강조하던 거저효과를 제거하더라도 상품가격의 레벨 변화와 주거 및 생산비용 등을 고려하면 물가상승률은 연말로 진입할수록 다시 상승할 전망이다. 전염병에서 촉발된 현 국면의 특성상, 연준이 목표로 하고 있는 이중책무 가운데 우선순위에 놓여 있는 것은 고용과 경기회복 부분이기 때문이다. 물가는 상수, 고용은 연준의 정책 판단과 시장의 경기 인식에 있어 변수로 받아들여질 것이다.

최근 두 달간 미국의 고용지표는 시장의 예상을 연이어 하회하였다. 4월 비농업고용자수는 27.8만명, 5월에는 55.9만명으로 다소 아쉬운 흐름을 보여주었다. 그러나 지표 부진의 배경(실업수당, 비대면수업, 은퇴 등)과 4월 고용지표 발표 이후에 취해진 조치들을 고려하면, 점차 정상적인 회복 궤도에 복귀할 수 있을 것이라는 판단이다. 고용회복의 속도는 채용이 아닌 구직활동에 의해 영향을 받고 있다.

지난 5월 이후 공화당 소속 주지사가 재임 중인 25개 주(州)가 7월 중순까지, 민주당 소속 주지사의 주(州)로써는 루이지애나 주가 유일하게 7월 말에 추가실업수당 지급을 중단하기로 결정(총 26개)하였다. 일단 신규 실업수당 청구건수의 경우 전체 수치가 기대보다 부진했던 와중에도, 조기에 추가 실업수당지급을 종료시키기로 결정한 주들에서는 상대적으로 감소세가 뚜렷하게 진행되고 있다. 이러한 흐름은 정책 변화에 의한 지표개선 가능성을 충분히 기대해볼 수 있는 요인들로 해석할 수 있겠다. 다만 각 주(州)별 비농업 고용 데이터를 통해 살펴보면, 당장 6월 지표에서 드라마틱한 개선이 나타날 가능성보다는 점진적 회복에 대한 기대 증명 여부에 주목해야할 것이다. 추가 실업수당 지급이 기존 일정(9/6)대로 정상 종료 예정인 주(州)들의 고용회복 속도가 상대적으로 느리고, 괴리도 크기 때문이다.

6월 고용 보고서는 최근 수주간의 실업수당 청구건수(신규, 연속)가 시장 예상대비 부진했던 경우가 빈번했고, 이미 전일의 ISM제조업지수에서도 고용지수가 하락했던 만큼 시장의 기대가 크게 높지는 않을 것으로 판단된다. 현재 비농업 고용자수 전망치는 72만명 수준이다. 방향성이 확인되면 1.40% 초반(미 10년 금리)의 박스권 저점 인식이 강화될 가능성이 높다. 델타 변이가 경제정상화 시기를 늦출 가능성이 존재하지만, 치사율을 고려시 방향보다는 속도의 이슈로 바라볼 필요가 있다.

Investment Strategy

해외채권 / FX



해외채권 박승진

02-3771-7761

sj81.park@hanafn.com

RA 임소정

02-3771-7520

sophie.yim@hanafn.com

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.