



델타 변이 확산에도 진행 중인 몇 가지 흐름

1. 꾸준히 대비하고 있는 글로벌 중앙은행

- 금융시장은 연준의 긴축 전환 가능성을 흔들림 없이 대비 중. 7월말 뉴질랜드는 자산매입을 종료, 러시아는 기준금리를 +100bp 추가 인상. 5일 브라질도 +100bp 인상이 예상되는 중
- 연준의 통화정책 정상화 요건은 계속 갖춰지는 양상. 7월 PCE 물가는 기저효과가 정점에 달했던 작년 4~5월의 수치를 재차 상회. 금요일 밤 확인될 실업률은 5.7%로 추가 하락할 전망

2. 정상화 없는 긴축에 돌입한 일본

- 글로벌 중앙은행의 긴축 전환은 급락했던 물가의 회복에 기반. 그러나 7월 도쿄 CPI는 오히려 전년대비 -0.1% 하락한 것으로 집계
- BOJ의 국채보유 금액은 6월(-5.82조엔)에 이어 7월에도 감소한 것으로 추정. 증시 ETF와 J-Reit 매입 정책 역시 미진행. 정상화 없는 긴축이라는 점에서 긍정적으로 평가하기 어려운 내용. 하반기 Nikkei225 지수의 수익률은 -4.0%로 선진국의 +2.5%와 큰 차이

3. 확인되기 시작한 델타 변이 충격과 인도의 차별화

- 델타 변이가 확산되면서 경제에 재차 충격이 가해지고 있는 국가들이 출현. 인도네시아의 7월 제조업 PMI는 전월대비 -13.4pt, 말레이시아는 6월 지표가 -11.4pt 급락
- 최악의 국면에서 반전되고 있는 국가도 존재. 인도는 프랑스와 더불어 8월 역사적 신고기를 경신 중. 여전히 높은 성장세가 예상된다는 점, 각종 규제 이슈가 불거진 중국과의 경제 접점이 낮다는 점 등이 매력

1. 꾸준히 대비하고 있는 글로벌 중앙은행

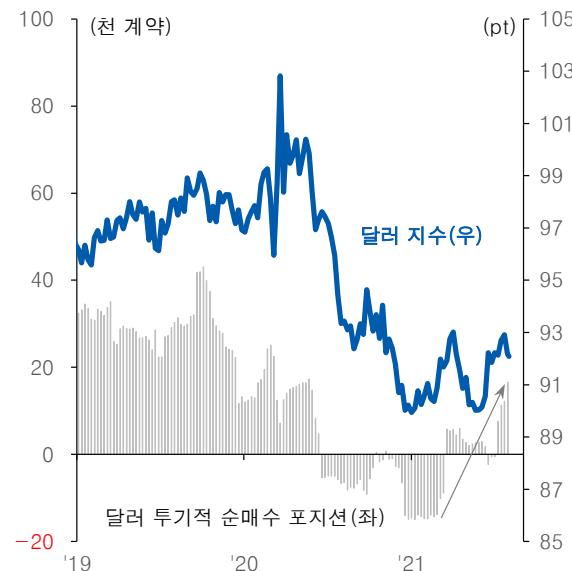
글로벌 델타 변이 확산에도 불구하고 금융시장은 연준의 긴축 전환 가능성을 흔들림 없이 대비하는 양상이다. 우선 정책 측면에서는 선제적인 테이퍼링과 금리 인상이 진행되고 있다. 최근의 변화로는 캐나다가 테이퍼링 규모를 증액(7/14일, 주간 10억 CAD 추가 감축), 뉴질랜드가 자산매입을 종료(7/23일)했고, 러시아는 기준금리를 +100bp 추가 인상했다(7/23일). 오늘(8/5일)은 브라질의 통화정책회의가 예정되어 있는데, 역시 +100bp 추가 인상 가능성 이 높은 것으로 조사되고 있다.

미국도 최근 확인된 2분기 GDP가 실망스러운 결과(컨센 +8.4%, 실제치 +6.5%. q/q 연율)를 보였지만, 통화정책 정상화의 요건은 계속 갖춰지고 있다. 지난 주 확인된 7월 PCE 물가는 기저효과가 정점에 달했던 작년 4~5월의 수치를 재차 상회하는 수치를 기록했고, 금요일 밤(6일 21:30) 확인될 실업률은 전월 5.9%에서 5.7%로 추가 하락할 것으로 전망되고 있다. 최근 확인된 Business roundtable(미국 200대 기업 CEO 협의체) 조사에서는 고용전망 지수가 04년 통계 작성 후 최고치(103pt)를 기록한 것으로 조사되기도 했다. 이러한 지표들이 확인되면서 최근에는 달러 강세에 베팅하는 투자자도 증가하고 있는데, 지난 7월 플러스 전환한 미 달러 선물 투기적 순매수 포지션은 약 15개월만에 최고치를 기록하고 있다.

[챠트1] 미국의 PCE 물가는 전망치를 재차 상회하는 실적 기록. 금요일 확인될 실업률도 추가 하락이 예상



[챠트2] 델타 변이 확산에도 불구하고 연준의 정책 변화 가능성을 대비한 달러 매수세가 증가하는 중



자료: 유인티증권 리서치센터

자료: 유인티증권 리서치센터

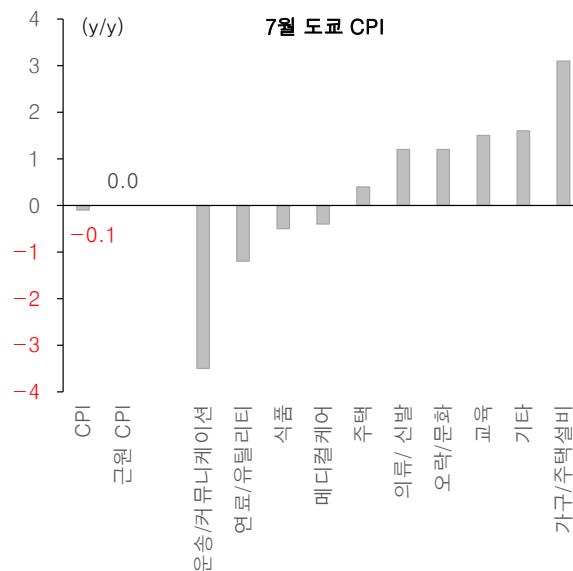
2. 정상화 없는 긴축에 돌입한 일본

글로벌 중앙은행의 긴축 전환은 급락했던 물가의 회복에 기반하고 있고, 최근 많은 국가에서는 물가의 상승세가 부담이 되는 수준까지 진행됐다. 그러나 일본의 경우 글로벌 트렌드와 반대되는 흐름이 나타나고 있는데, 주중 확인된 7월 도쿄 CPI 기준 오히려 전년 대비 -0.1% 하락한 것으로 집계됐다. 하락폭이 커진 운송/커뮤니케이션 부문의 물가 하락(-3.5% y/y)은 통신비 인하의 효과를 반영한 것이지만, 이외 식품(-0.5%), 주택(+0.4%), 연료/유 털리티(-1.2%) 등의 주요 부문도 활력을 되찾지 못하고 있다.

그러나 통화정책 측면에서는 연준을 의식한 글로벌 중앙은행들과 같은 수순을 밟고 있다. BOJ의 국채보유 금액은 6월(-5.82조엔)에 이어 7월에도 감소한 것으로 추정되며, 증시 ETF와 J-Reit 역시 전혀 매입하지 않았다. 정상화 없는 긴축이라는 점에서 긍정적으로 평가하기 어려운 내용이다.

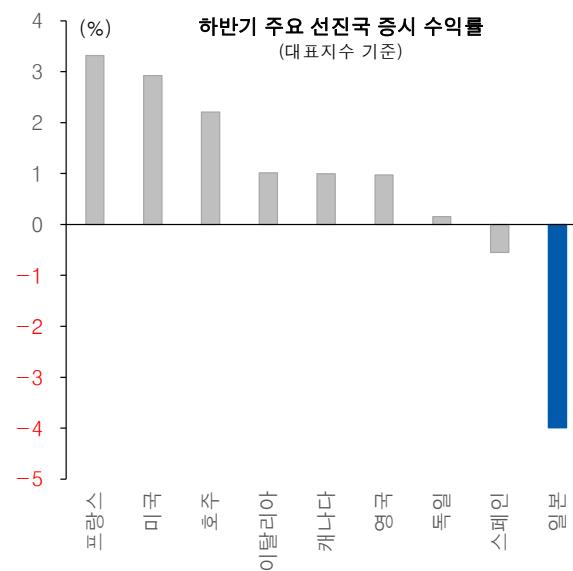
7월말 수정 경제전망을 발표한 IMF는 주요 선진국 중 유일하게 일본의 올해 GDP 성장률 전망치를 하향(4월 +3.3%→+2.8%)했다. 이러한 내용은 증시 흐름의 차별화로도 연결되고 있는데, 하반기 일본 Nikkei225 지수의 수익률은 -4.0%로 선진국 지수의 +2.5%와 큰 차이를 보이고 있다.

[챠트3] 일본의 7월 CPI는 오히려 하락. BOJ는 긴축 여건이 마련되지 않은 상태임에도 테이퍼링을 진행



자료: 유안타증권 리서치센터

[챠트4] 7월 IMF는 주요 선진국 중 유일하게 일본의 GDP 성장을 전망치를 하향. 증시도 부정적인 변화들을 반영



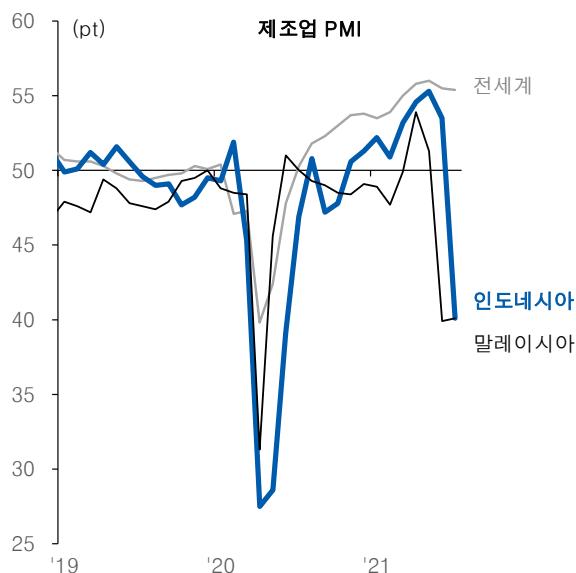
자료: 유안타증권 리서치센터

3. 확인되기 시작한 델타 변이 충격과 인도의 차별화

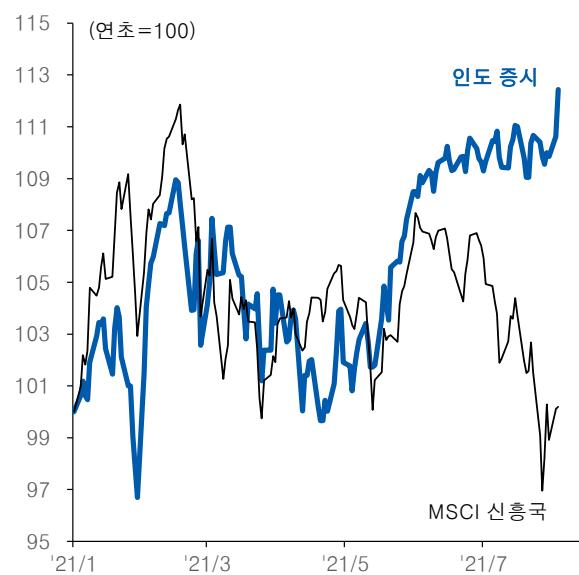
코로나19 델타 변이가 확산되면서 경제에 재차 충격이 가해지고 있는 국가들도 나타나고 있다. 델타 변이의 확산세와 사망자 수의 급증은 대부분 ASEAN 국가들에서 집중적으로 발생하고 있는데, 주중 확인된 인도네시아의 7월 제조업 PMI는 전월대비 -13.4pt, 말레이시아는 6월 지표가 -11.4pt 급락한 것으로 확인됐다. 연준의 금리 인상 이슈에 대한 대응도, 델타 변이 극복을 위한 추가 지원도 어려운 상황에 놓여있는 것으로 해석되는 부분이다.

한편 최악의 국면에서 뚜렷하게 반전되고 있는 국가도 있다. 이번 주 +2.4% 상승세를 보이고 있는 인도 증시는 프랑스, 캐나다와 더불어 8월 역사적 신고가를 경신하고 있는 소수 중 하나다. 코로나19 확진자 수 전세계 2위, 사망자 수 전세계 3위에 해당하는 인도는 백신 접종률이 여전히 27% 수준에 머무르고 있다. 그러나 미접종자의 약 62%는 이미 항체를 보유하고 있는 것으로 조사되고 있다. 이에 따른 정상화 기대감이 반영되고 있는 것으로 보이며, 이외 최근 전망치 하향에도 불구하고 여전히 높은 경제의 성장세가 예상된다는 점(21년 +9.5%, 22년 +8.5%), 각종 규제 이슈가 불거진 중국과의 경제 접점이 낮다는 점도 좋은 평가를 얻고 있는 것으로 보인다.

[챠트5] 델타 변이 확산이 집중되고 있는 ASEAN. 제조업 지수의 급반락이 진행 중



[챠트6] 인도 증시는 델타 변이와 중국 규제 이슈 등에서 비교적 자유로운 흐름. 8월 역사적 신고가 경신



자료: 유안티증권 리서치센터

자료: 유안티증권 리서치센터

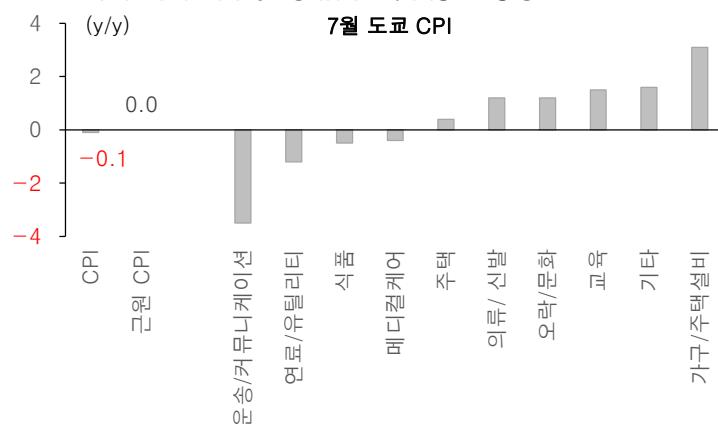
Key Chart

델타 변이 확산에도 불구하고 연준의 정책 변화 가능성을 대비한 달러 매수세가 증가



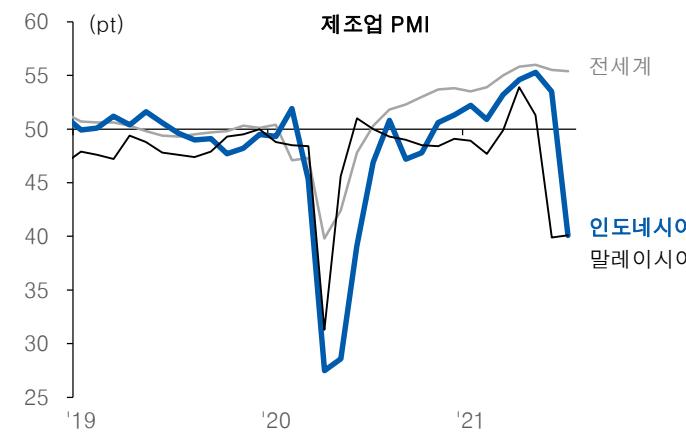
자료: 유안타증권 리서치센터

BOJ는 긴축 여건이 마련되지 않은 상태임에도 테이퍼링을 진행 중



자료: 유안타증권 리서치센터

델타 변이 확산이 집중되고 있는 ASEAN. 최근 제조업 지수도 급반락



자료: 유안타증권 리서치센터