

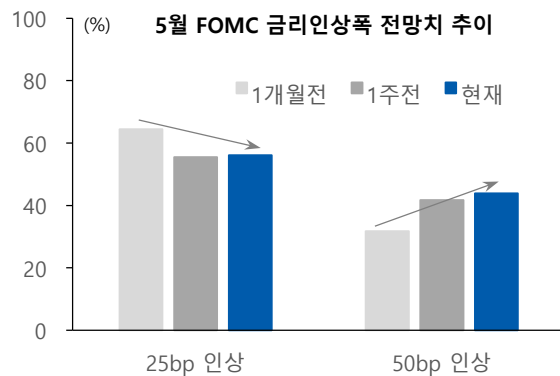


계속되는 연준의 딜레마

1. 재점화 된 연준의 big step 가능성

- 연준의 긴축 강도를 높여야 한다는 위원들의 발언이 지속. 볼러드 총재는 연내 기준금리 3%, 바킨 총재 등은 big step 필요성을 주장.
- 연준은 3월 FOMC 회의에서 22년 물가상승률 전망치를 대폭 상향. 연준 위원들의 매파적인 발언이 더해지면서 Fedwatch의 '5월 +50bp 인상 가능성'은 43.9%로 상승.
- 최근 미국의 기대인플레이션, CPI, PPI 등의 추이를 보면 5월 big step 가능성도 배제하기 어려운 상황.

FOMC의 물가 전망 상황과 연준 위원들의 매파적 발언이 이어지면서 5월 50bp 인상 가능성이 높아지는 중

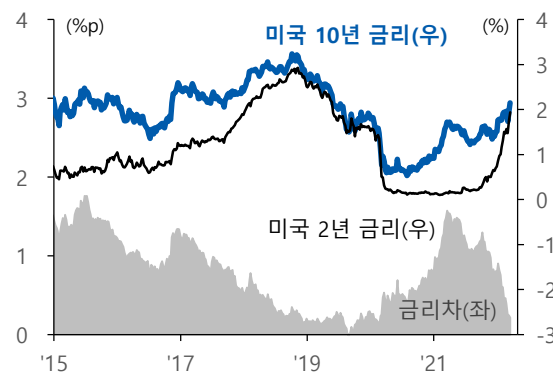


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 장단기 금리 역전을 눈앞에 둔 미국

- 2월 물가는 원자재 급등 여파가 충분히 반영되지 않았다는 점도 문제. 2월 WTI 평균값은 91.7달러/배럴, 3월은 108.3달러/배럴. YoY 증감률은 2월 +55.1%, 3월 +72.9%.
- 물가와 연준의 긴축 속도에 대한 불확실성은 아직 해소되지 않은 것으로 판단. 고밸류 기술주에 대한 부담 역시 재점화 될 가능성에 주의할 필요.
- 미국의 장단기 금리 역시 재역전을 눈앞에 둔 상태. 미국 증시의 저점은 아직 뚜렷한 근거를 찾기 어려운 상황.

미국의 장단기금리는 19년 이후 첫 역전을 눈앞에 두고 있는 상황. 금리와 경기 우려 동시 상존



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. 재점화 된 연준의 big step 가능성

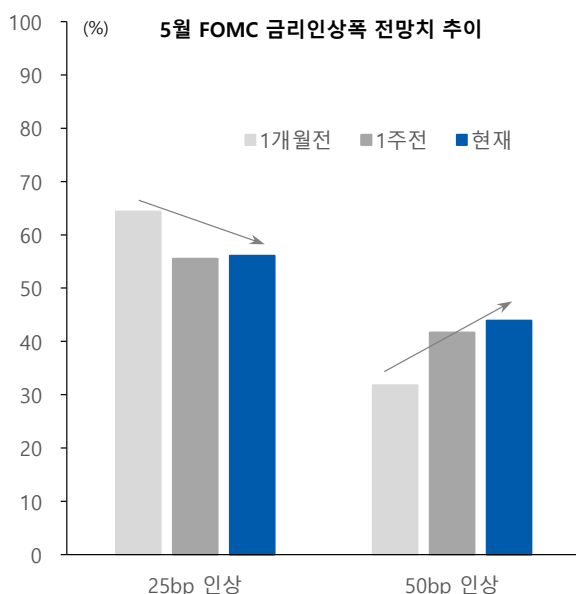
연준의 긴축 강도를 높여야 한다는 위원들의 발언이 이어지고 있다. 제임스 볼러드 세인트루이스 연준 총재는 연내 기준금리 3% 달성을 주장했고, 토마스 바킨 리치몬드 연은 총재와 크리스토퍼 월러 연준 이사는 big step(+50bp)의 필요성을 역설했다.

연준은 3월 FOMC 회의에서 22년 PCE 물가상승률 전망치를 기존 2.6%에서 4.3%, 근원 PCE는 2.7%에서 4.1%로 대폭 상향했으며, "향후 물가의 추가 상승 압력을 예의 주시 하겠다"는 발언과 "필요한 조치를 취하겠다"는 단서를 남긴바 있다.

FOMC의 물가 전망 변화와 연준 위원들의 매파적인 발언이 이어지면서 Fedwatch의 '5월 +50bp 인상 가능성'은 현재 43.9%로 상승했다. 한달 전 31.8%에서 크게 상승한 것으로, 최근의 물가 흐름을 보면 현실화 가능성을 배제하기 어렵다.

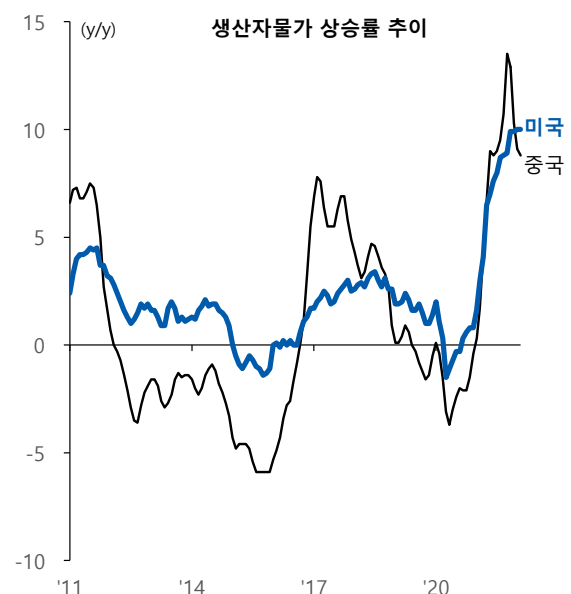
지난주 발표된 미국의 2월 생산자물가는 전년대비 +10% 상승한 것으로 집계됐다. 통계작성 후 최고치가 재차 확인된 것이며, 이는 시차를 두고 미국의 소비자 가격에 반영될 것으로 보인다. 중국과 중요한 차별화 요인이다.

[차트1] FOMC의 물가 전망 상황과 연준 위원들의 매파적 발언이 이어지면서 5월 +50bp 인상 가능성이 높아지는 중.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 상승세가 지속되고 있는 미국의 생산자물가. 향후 소비자물가로 전이될 것으로 보이며, 중국과 차별화 요인.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 장단기 금리 역전을 눈앞에 둔 미국

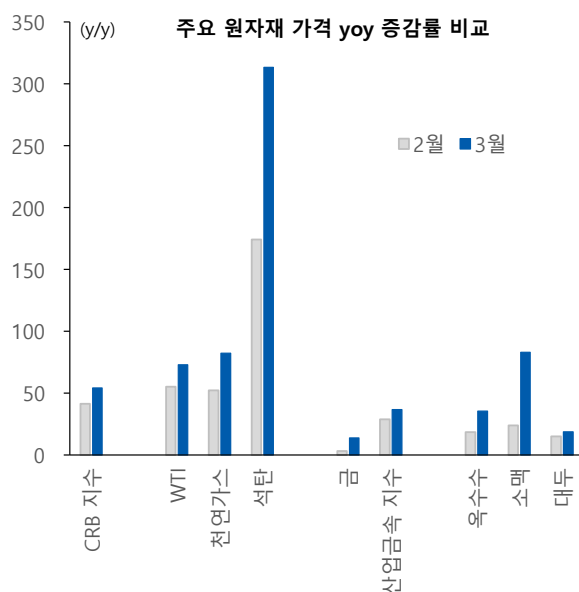
추가적으로 고려해야할 문제는 2월 물가 지표에는 최근의 원자재 가격 급등 여파가 충분히 반영되지 않았다는 점이다. 2월 WTI 평균값은 91.7달러/배럴, 3월은 108.3달러/배럴 수준을 기록하고 있다. 각각의 yoy 증감률은 2월 +55.1%, 3월 +72.9%다.

UAE의 증산 주장, 이란 핵협상 진전, 중국 선전시 봉쇄 조치에도 불구하고 국제유가는 100달러/배럴 선을 다시 상향 돌파했다. 시설 재가동에 소요되는 시간과 코로나19로 초래된 인력난, 재차 상승한 운임 가격, 여전히 극심한 물류 병목현상을 고려할때 원자재 공급이 빠르게 회복되기는 어려운 상황이라 판단된다.

결국 물가와 연준의 긴축 속도에 대한 불확실성은 아직 해소되지 않은 것으로 판단된다. 미국 증시와 고밸류 기술주에 대한 부담 역시 재점화 될 가능성에 주의할 필요가 있어보인다.

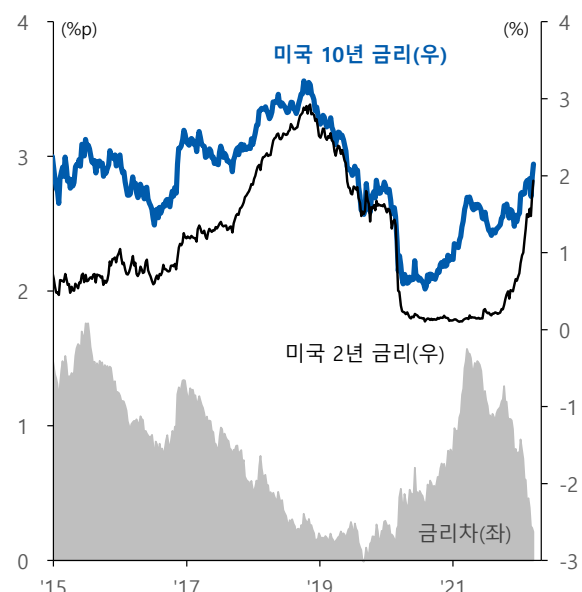
지난주 미국의 10년 금리는 2.2%에 도달했고, 2년 금리는 보다 빠른 상승세를 보이고 있다. 장단기 금리는 0.21%로 역전을 앞두고 있다. 미국 증시의 저점은 아직 뚜렷한 근거를 찾기 어려운 상황이라 판단된다.

[차트3] 3월 주요 원자재 가격의 yoy 증감률은 2월 대비 추가 상승할 것으로 전망되는 중. 추가적인 물가 부담 요인.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 미국의 장단기금리는 19년 이후 첫 역전을 눈앞에 두고 있는 상황. 금리와 경기 우려 동시 상존.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터