

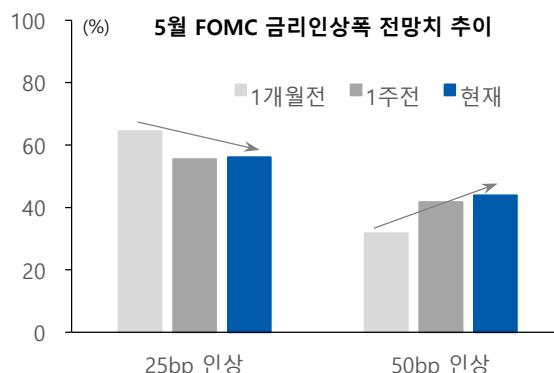


## 계속되는 연준의 딜레마

### 1. 재점화 된 연준의 big step 가능성

- 연준의 긴축 강도를 높여야 한다는 위원들의 발언이 지속. 불러드 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 상향과 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

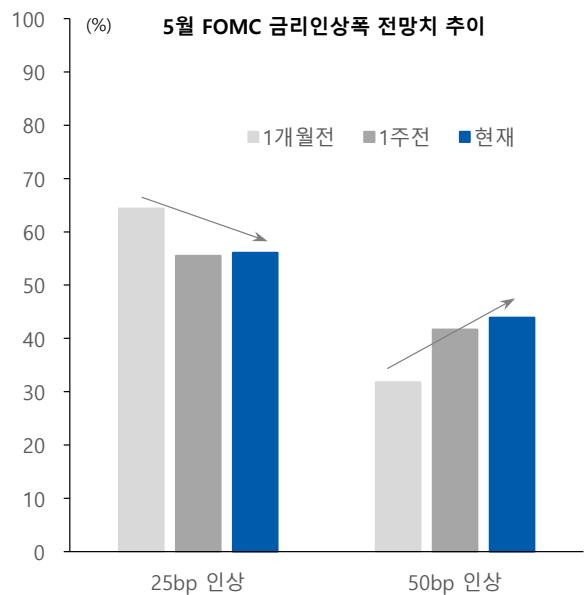
연준의 긴축 강도를 높여야 한다는 위원들의 발언이 이어지고 있다. 제임스 불러드 세 인트루이스 연준 총재는 연내 기준금리 3% 달성을 주장했고, 토마스 바킨 리치몬드 연은 총재와 크리스토퍼 윌러 연준 이사는 big step(+50bp)의 필요성을 역설했다.

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 상승 한 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 상향과 연준 위원들의 매파적 발언이 이어지면서 5월 +50bp 인상 가능성이 높아지는 중.



자료: Bloomberg, 유인티증권 리서치센터

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



자료: Bloomberg, 유인티증권 리서치센터

## 2. 장단기 금리 역전을 눈앞에 둔 미국

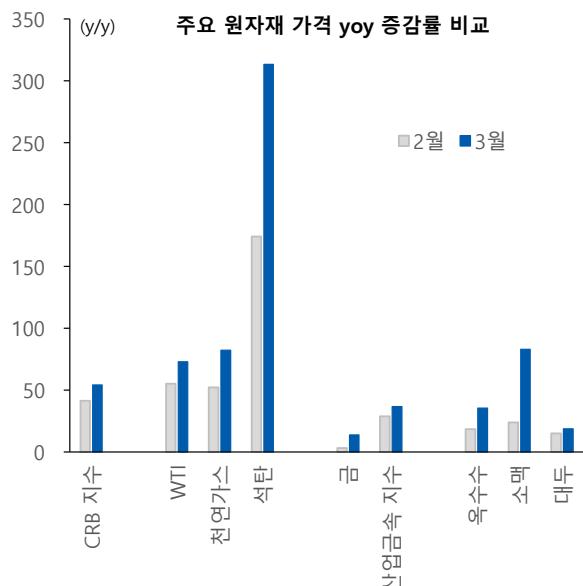
추가적으로 고려해야 할 문제는 2월 물가 지표에는 최근의 원자재 가격 급등 여파가 충분히 반영되지 않았다는 점이다. 2월 WTI 평균값은 91.7달러/배럴, 3월은 108.3달러/배럴 수준을 기록하고 있다. 각각의 *yoY* 증감률은 2월 +55.1%, 3월 +72.9%다.

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 고려할 때 원자재 수급이 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.

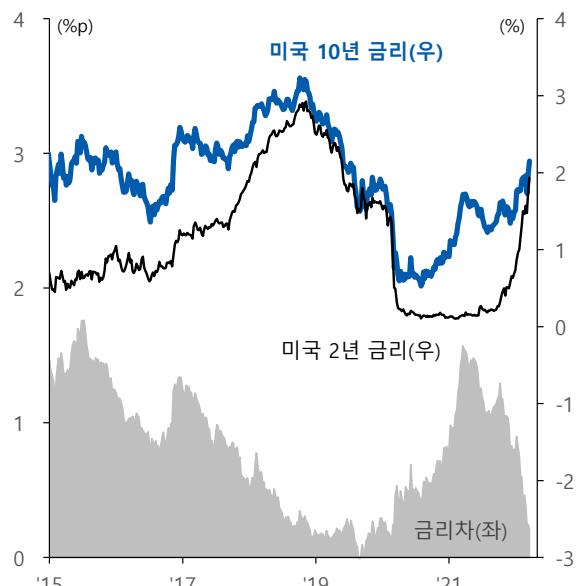
지난주 미국의 10년 금리는 2.2%에 도달했고, 2년 금리는 보다 빠른 상승세를 보이고 있다. 장단기 금리는 0.21%로 역전을 앞두고 있다. 미국 증시의 저점은 아직 뚜렷한 근거를 찾기 어려운 상황이라 판단된다.

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



자료: Bloomberg, 유인티증권 리서치센터

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



자료: Bloomberg, 유인티증권 리서치센터