



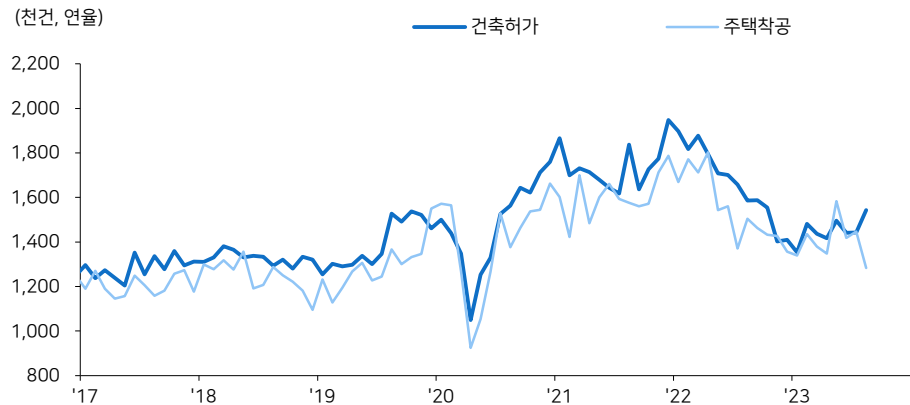
고금리의 실물경기 부담 징후 확인 지속

장기금리 상승 지속되며 주식시장 부담으로 작용. 미국채 10년 금리는 전일대비 6bp 상승한 4.36% 기록, 종가기준 지난 8월 21일 고점(4.34%)를 상회하며 고점 경신, 증시 하락 요인으로 작용. 잭슨홀 회의 이후 금리 부담을 실질금리 중심으로 털었으나, 9월초부터 유가 부담 재부각되며 다시 상승 추세 전환. 실질금리 proxy에 해당하는 TIPS는 전고점(1.98%) 부근까지 상승하며 추가 상승시 다시 증시 부담 요인으로 재부각될 소지. 인플레이 기대 proxy인 BEI도 동반 상승 중인 데 유가 상승이 영향을 주었으나, 이전 상관관계만큼 유가상승이 BEI에 전부 반영되고 있지는 않음

장기금리 방향에 오늘 밤 FOMC 점도표가 중요하겠으나(9월 20일자 전략공감 참고), 경기 반영하는 측면에서는 추가 상승여력은 제한적인 것으로 보임. 미국 8월 주택착공 건수는 전월대비 11.3% 감소(컨센서스 -0.9%), 3년만에 최저치. 반면 건축허가 건수는 전월대비 6.9%(컨센서스 -0.2%) 증가. 추세적으로 두 지표는 거의 동행하나 지난달 방향성 달라짐. 허가 건수가 늘어난 것은 미국의 주택 부족을 시사하나, 주택담보대출금리가 7%를 상회하면서 주택시장에 부담으로 작용, 착공 건수 급감으로 이어진 것으로 판단. 로이터에 따르면 건설업체들은 가격을 인하하고 주택 구매자를 유인하기 위해 다른 인센티브를 제공하고 있다고 보도. 전일 발표된 NAHB 주택시장지수가 8월부터 둔화되어 9월에도 연속적으로 하락한 점에 미루어 볼 때, 금리 부담이 주택시장 수요에 영향을 주며 공급측면의 부담으로도 작용하고 있는 것으로 보임

지난주와 이번주에 걸쳐 그동안 높아진 금리가 실물경기에 후행적으로 영향을 주고 있는 징후 계속 확인. 정책 신뢰 측면에서 올해 점도표 중위수는 수정될 가능성 높지 않으나 1회 추가 인상 여부는 ECB 사례처럼 변동성 유발 요인 아닐 것. 여기에 오버킬 우려가 시작된 연준 입장에서 내년도 인하 폭과 2026년 점도표가 hawkish할 가능성은 낮다는 판단

그림1 미국 주택착공과 건축허가



자료: US Census Bureau, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생 할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.