

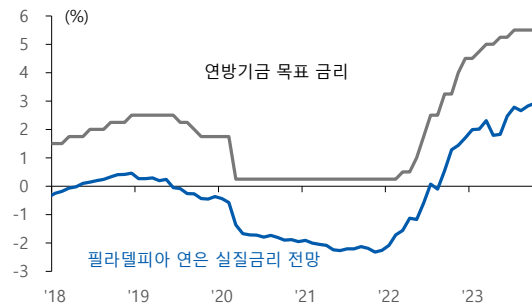


(요약) 렌딩스팟 찾아가기

1. 상반기까지는 상황을 지켜볼 연준

- 2024년 상반기까지는 연준의 금리 동결 기조가 지속될 것으로 예상.
- 인플레이션 타깃이 아직 달성되지 못한 상태로 남아 있을 가능성이 크고, 유동성에서 문제가 발생할 수 있지만 시스템 리스크로 전이되기는 구조적으로 어려운 상황.
- 현재 CBO에서 예상하는 자연실업률은 4.3% 수준. 내년 5월 부터 실업률이 자연실업률을 넘어설 경우, 결국 5월 FOMC에서는 가이드언스가 제시될 가능성.

인플레이션이 재가속화되지 않는 상황에서 실질금리는 여전히 높은 수준으로 긴축 효과를 내고 있음

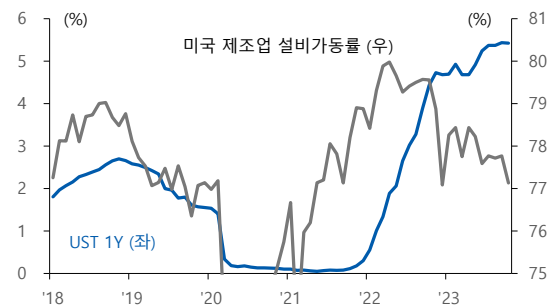


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 성장을 위해 금리 인하를 선택할 연준

- 한편 시기적으로 3분기부터 IJA, IRA, CHIPS의 첫 성과가 나타나는 시기로 미국 산업의 가동률이 높아지는 시기.
- 결국 잠재 성장률이 확보 될 수 있는 상황에서 무리하게 고금리 기조를 지속할 명분은 후퇴하게 될 것으로 예상.
- 2024년 연준은 7월 FOMC에서 첫 인하를 시작으로 12월 FOMC까지 매회 25bp씩 총 75bp 인하를 전망. .

설비가동률과 단기금리 흐름. 높은 수준의 금리 레벨에서는 설비가동률이 둔화될 개연성이 큼



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. 상반기까지는 상황을 지켜볼 연준

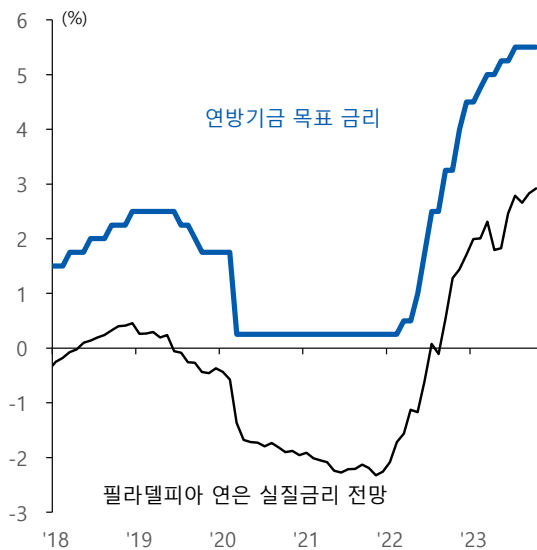
결국 연준의 금리 정책은 2024년에도 가장 큰 관심 중에 하나일 것이다. 금리 인하에 대한 기대도 높지만 현재 금리 기조가 지속될 것으로 예상하는 의견도 상당히 존재하고 있다.

2024년 상반기까지는 연준의 금리 동결 기조가 지속될 것으로 예상된다. 인플레이션 타겟이 아직 달성되지 못한 상태로 남아 있을 가능성이 크고, 유동성에서 문제가 발생할 수 있지만 시스템 리스크로 전이되기는 구조적으로 어려운 상황이다.

다만, 5월에는 SVB 사태 이후 1년이 지난 지역 중소형 은행들의 성적표가 확인되는 시기이다. 단순 은행의 현금 여력 보다 중요한 것은 자영업자와, 중소기업의 자금 여건과 이들이 책임지고 있는 고용 그리고 여기서 파생되는 수요이다.

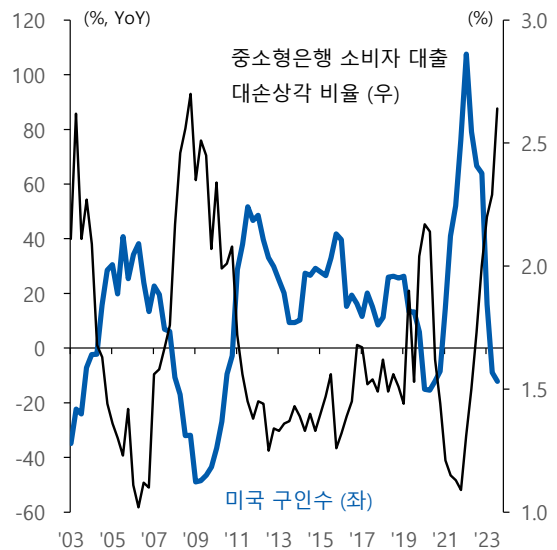
현재 CBO에서 예상하는 자연실업률은 4.3% 수준이다. 비관적 시나리오에서는 결국 내년 5월 부터 실업률이 자연실업률을 넘어설 수도 있다. 결국 5월 FOMC에서는 데이터 상황을 반영한 가이드스가 제시될 가능성이 크고, 잠재성장률 방어를 위해 금리 인하를 고민할 것으로 생각된다.

[차트1] 인플레이션이 재가속화되지 않는 상황에서 실질금리는 여전히 높은 수준으로 긴축 효과 발생 중.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 미국 구인건수 증감률과 중소형은행 소비자 대출 대손상각 비율에는 악화되고 있는 경기 상황이 반영 중.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 성장을 위해 금리 인하를 선택할 연준

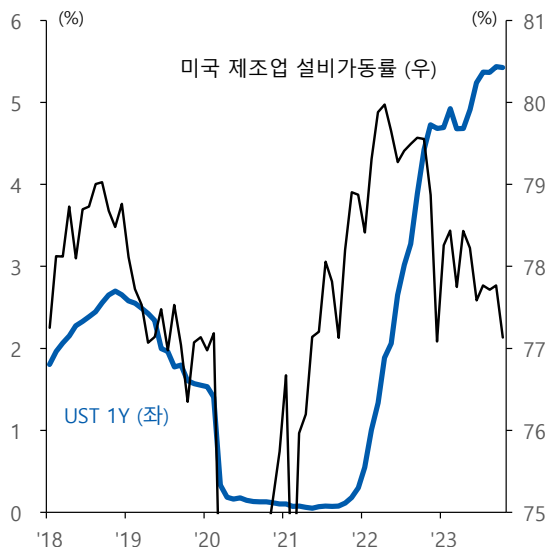
한편 시기적으로 3분기부터 IIJA, IRA, CHIPS의 첫 성과가 나타나는 시기로 미국 산업의 가동률이 높아지는 시기이다. 결국 잠재 성장률이 확보될 수 있는 상황에서 무리하게 고금리 기조를 지속할 명분은 후퇴하게 될 것이다.

IIJA, IRA, CHIPS로 인한 가동률 증가로 제조업에서 고용이 발생한다면 상반기까지의 고용 둔화 흐름에서 반전을 만들 수 있다. 추가로 미국산 제품의 수출을 통해 부가가치를 극대화할 필요성이 높아질 것이고, 달러 강세는 불편한 요인으로 작용할 것이다.

결국 내년 상반기는 물가 통제와 충수요 관리에서 하반기 성장을 선택하는 방향으로 연준의 정책의 주안점이 넘어갈 것으로 보이며, 경기를 둘러싼 분위기도 이를 지지할 것으로 보인다.

이벤트적으로 2024년 11월에 대선이 있다. 바이든 행정부에서는 물가 통제와 더불어 보조금 정책으로 인한 가시적 성과를 필요로 하는 만큼 분위기도 경제 정책 기조에 영향을 미칠 것으로 생각된다. 2024년 연준은 7월 FOMC에서 첫 인하를 시작으로 12월 FOMC까지 매회 25bp씩 총 75bp 인하를 전망한다.

[차트3] 설비가동률과 단기금리 흐름. 높은 수준의 금리 레벨에서는 설비가동률이 둔화될 개연성이 큼.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 글로벌시장에서 가격 경쟁력 확보를 위해서는 달러 약세가 필요.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터