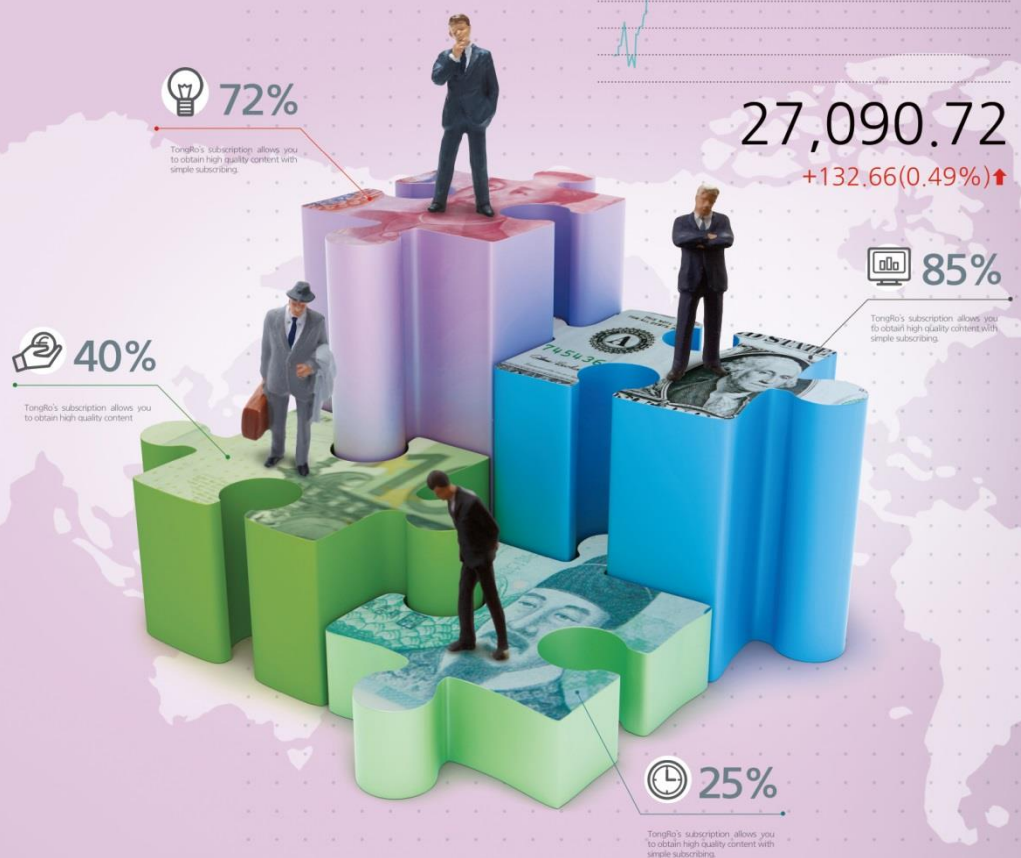


Fed Watcher

인플레이션은 공평하지 않다

Part I Funds Watcher

Part II Fed/Issue Watcher Inflation Is Not Equal For All



Money & Policy Tracker

	<p>싱가포르 국부펀드, 중국 내 투자 관련 사기 행위 경고 (2023.11.22) 4P</p> <p>싱가포르의 국부펀드 테마섹이 중국 내 당 펀드를 사칭하는 사기 행위가 있었다고 경고. 테마섹 측은 따르면 사기 집단은 중국 선전 지역 내 테마섹의 영업소를 사칭하여 피해자들로부터 금전을 요구. 피의자들의 수법은 투자상품을 판매하는 것처럼 가장해 추후 일정 수수료 지급을 약속하여 피해자들을 속임. 테마섹 측은 어떤 형태로든 직접 판매를 하지 않는다고 명시하며 사기 피의자들에 대한 법적 조치를 예고</p>
	<p>UAE 국부펀드, 반기 실적 공시 (2023.10.25) 5P</p> <p>UAE의 국부펀드인 두바이 투자 공사는 전 사업부문의 성장에 힘입어 반기 이익이 91%이상 급증했다고 발표. 특히 펀드 측은 여행 및 관광활동의 증가, 금리 인상과 대출 증가에 따른 은행 및 금융 서비스 수익 증가가 주요 요인이라며 운송 및 은행 부문의 실적 상승을 높게 평가. 반면 석유와 가스, 알루미늄 생산 관련 부문은 상품 가격이 낮아지면서 전년동기대비 수익성 감소를 알림</p>
	<p>Boots, 48억 파운드 규모 사내연금 이관 (2023.11.24) 6P</p> <p>부츠는 영국 최대 약국인 Walgreens Boots Alliance의 매각 가능성을 열어주기 위해 48억 파운드의 연금 채무를 보험사 Legal & General (L&G)에 이관하기로 합의. FTSE 100 보험사 중 하나인 L&G는 총 은퇴자 5만3천명을 대상으로 한 해당 연금의 자산과 부채를 이관. 이는 영국에서 사상 최대 규모의 거래. 부츠는 연금 부채를 탕감함으로써 Walgreens이 사업을 매각하는데 많은 장애물 중 한 가지를 제거</p>
	<p>호주 대형 연기금들, 영국과 유럽에 190억 달러 투자 (2023.11.27) 7P</p> <p>호주 최대 연기금들 중 두 개인 IFM Investors와 Aware Super는 총 190억 달러 규모를 영국과 유럽에 투자하기로 결정. 이는 호주 외 투자기회를 늘리기 위함. IFM Investors는 호주의 여러 대형 연기금들이 소유중이며 2027년 내 영국에 인프라와 에너지 전환 프로젝트 등에 126억 달러를 투자 계획. Aware Super는 새로 개소한 런던 사무소를 통해 영국과 유럽에 66억 달러를 투자 할 계획이라고 알림</p>
	<p>인플레이션은 공평하지 않다 (2023.11.26) 9P</p> <p>2022년 선진국에서 에너지 가격은 전례 없는 속도로 상승. 당 기고는 소비 바스켓에서 에너지 관련 제품 비중이 높아짐에 따라 에너지 가격 상승 충격이 취약 계층에 더 큰 영향을 미쳤다는 것을 보여줌. 경기 순환에 대한 에너지 제품의 낮은 가격 탄력성을 감안할 때 인플레이션 억제에 필요한 정책 금리 인상은 인플레이션 불평등 확대에 기여. 당 기고는 취약 가계를 대상으로 하는 재정 조치를 통해 통화정책 대응 보완의 필요성을 역설</p>
	<p>비싼 주택, 비싼 렌트비, 어려운 자가마련 (2023.11.20) 13P</p> <p>소가족들을 대상으로 임대를 하는 부동산 기업들은 시장에서 우위를 점하고 있음. 이는 점점 더 사기 힘들어지는 주택에 더 큰 렌트비용을 내주는 세입자들 덕분. 소가족 주택들의 세입자들은 아파트 임대자들보다 이사가 적으며, 같은 동네에서의 정착과 학교시스템에 적응하기 위해 임대비 상승을 수락할 여지가 많음. 하지만 현재 높은 금리로 소가족 주택임대사업은 약간의 약세 심리를 보이고 있는데, 이것은 지난 18개월동안 기업들이 주택구매가 어려웠기 때문. 또한 몇몇 투자자들과 애널리스트들은 부동산 임대 사업에 재산세도 악영향을 미칠것으로 전망하는데, 이는 인상된 주택 가격들이 곧 정부의 세금 계산에 들어가기 때문이라는 설명</p>

Part I

Funds Watcher

글로벌 집행기관 동향

최근 업데이트 된 글로벌 집행기관들(국부펀드, 연기금, 대학기금 등)의 최신 동향을 요약, 정리 했습니다.

국부펀드 (Sovereign Fund)

- ✓ 싱가포르 국부펀드, 중국 내 투자 관련 사기 행위 경고
- ✓ UAE 국부펀드, 반기 실적 공시

연기금 (Pension Fund)

- ✓ Boots, 48억 파운드 규모 사내연금 이관
- ✓ 호주 대형 연기금들, 영국과 유럽에 190억 달러 투자



Funds Watcher

싱가포르 국부펀드, 중국 내 투자 관련 사기 행위 경고 - 2023.11.22, CNBC

싱가포르의 국부펀드 테마섹 홀딩스는 사기꾼들이 중국 선전에 있는 국부펀드 회사 사무실의 대리인으로 가장하여 투자자들에게 금융 투자 상품 등을 판매하는 것이 발각됐다고 발표했다.

테마섹은 수요일 성명을 통해 "우리는 공식적으로 등록된 자사의 영업소 명칭인 테마섹 홀딩스 어드바이저 주식회사를 사용하여 선전 지역 내 테마섹을 사칭하는 사람들이 있다는 경고를 받았다"고 밝혔다.

테마섹은 3 월 31 일 기준 순 포트폴리오 가치가 3,820 억 싱가포르달러 (2,845 억 달러)에 달한다. 테마섹은 GIC 와 더불어 싱가포르의 두 국부펀드 중 하나로 중국 내 베이징과 상하이, 선전에 사무실을 둔 활발한 투자자이자 주주이다. 테마섹은 싱가포르 이외에 9 개국에 총 13 개의 사무실을 두고 있다.

국부펀드 측은 "사기 피의자들은 선전 사무실을 대표하는 것인 양 행동하며 수수료를 얻어 돈을 갚는 것을 전제로 개인에게 돈을 요구한다."고 말했다.

"이것은 명백한 사기 행각이며 어떤 식으로든 테마섹과는 관련이 없다는 점을 분명히 한다. 테마섹은 중국에서 어떤 투자 상품이나 금융 상품도 직접 판매를 하지 않는다. 또한 당 펀드는 제 3 자를 고용하여 판매 행위를 할 수 있는 그 어떤 법적 권한이 있지 않다"고 테마섹 측은 덧붙였다.

이어 "우리는 테마섹을 사칭하거나 지적 재산을 침해하는 모든 개인 또는 법인 및 집단에 관해서 법적 조치 및 구제 조치를 취할 수 있는 권한을 보유하고 있다"고 말했다.

한편 중국은 애플과 이케아 등을 사칭하는 자부터 가짜 디즈니랜드와 가짜 분유, 의약품 식품에 이르기까지 최근 몇 년간 피해자들을 속이는 위조품들과 씨름하고 있다.

중국 관영 신화통신은 화요일 미얀마 북부에서 중국 본토를 겨냥한 전화 사기 단속에서 총 3 만 1 천명의 용의자가 미얀마 규제 당국으로부터 중국으로 이송됐다고 보도했다.

< Singapore's Temasek warns that fake agents in China are trying to sell scam investments >
<https://www.cnbc.com/2023/11/22/singapores-temasek-warns-that-fake-agents-in-china-are-trying-to-sell-scam-investments.html>

UAE 국부펀드, 반기 실적 공시 - 2023.11.24, Gulf Business

UAE 의 국부펀드인 두바이 투자공사는 UAE 의 경제가 호조를 보이는 가운데 전 사업부문의 성장에 힘입어 반기 이익이 91% 이상 급증했다고 발표했다.

ICD 는 특히 은행과 운송 부문의 기여를 언급했다. 은행과 운송 부문의 경우 국부펀드 실적에 대한 기여분이 각각 82 억 디르함, 77 억 디르함 가량 증가했다.

지분 소유자인 두바이 정부에 귀속된 순이익은 약 226 억 디르함에 달한다.

국부펀드 측은 부동산과 호스피탈리티 부문 역시 호조를 보였다고 밝혔다. 반면 석유와 가스, 알루미늄 생산 관련 부문의 경우 상품 가격이 낮아지면서 수익성이 전년동기대비 감소했다고 언급했다.

ICD 의 상무인 모하메드 이브라힘 알 사이바니는 "당 펀드의 투자활동이 가속화되면서 이익과 수익성을 새로운 수준으로 끌어올렸으며 전 부문에 걸쳐 매우 견고한 성과를 보여주었다. 특히 교통, 은행 및 금융 서비스의 탁월한 기여를 볼 수 있었다."고 언급했다.

한편 ICD 의 매출은 전년 대비 20% 증가한 1,451 억 디르함을 기록했다. 이러한 성장의 배경은 여행 및 관광활동이 크게 증가한 데다 금리 인상과 대출 증가에 힘입어 은행 및 금융 서비스 수익이 급증한 데 따른 것이다. 기금은 성명에서 "전반적으로 운영 비용보다 수익이 더욱 빠르게 증가하여 마진이 증가했다."고 말했다.

ICD 의 자산은 6.5% 급증하여 1.3 조 디르함이라는 기록적인 수치를 보여줬다. 이러한 성장 역시 은행 자산의 성장에 힘입은 것이다.

ICD 의 부채의 경우 비은행 차입 및 리스 부채가 5.7% 감소했지만 은행 고객 예금 증가에 따라 부채 역시 9,745 디르함으로 상승했다.

2006 년에 설립된 ICD 는 두바이 정부의 주요 투자 부문으로 에미레이트 그룹과 에미레이트 NBD, Emaar Properties 및 에미레이트 국영 석유 회사(ENOC)에 지분을 보유하고 있다.

에미레이트 그룹은 전 세계 항공 산업이 코로나 19 팬데믹의 영향에서 완전히 회복됨에 따라 지역 간 국제 여행에 대한 강력한 수요에 힘입어 올해 반기 수익 및 매출 수치에서 괄목할만한 성과를 보였다. 에미레이트 그룹의 수익은 101 억 디르함에 달했고 매출은 673 억 디르함으로 약 20% 급증했다.

< Dubai wealth fund ICD posts Dhs28.3bn in half-year profit>

<https://gulfbusiness.com/dubai-wealth-fund-icds-h2-2023-profit-jumps-91/>

Boots, 48억 파운드 규모 사내연금 이관 – 2023.11.24, Financial Times

부츠는 영국 최대 약국인 Walgreens Boots Alliance 의 매각 가능성을 열어주기 위해 48 억 파운드의 연금 채무를 보험사 Legal & General (L&G)에 이관하기로 합의했다.

FTSE 100 보험사 중 하나인 L&G 는 현재 및 향후 은퇴자 5 만 3 천명을 대상으로 한 해당 연금의 자산과 부채를 영국에서 사상 최대 규모의 거래 중 하나로 떠맡게 된다.

부츠는 연금 부채를 탕감함으로써 Walgreens 이 사업을 매각하는데 많은 장애물 중 한 가지를 제거했다. Walgreens 은 지난해 시장 상황의 "예상치 못한 변화"를 지적하며 기업 매각 시도를 포기했다.

이번 L&G 거래는 영국 생명보험사인 Rothesay 가 슈퍼마켓부터 장례식 서비스까지 운영되는 Co-Op 의 연금 부채 중 40 억 파운드를 이관하기로 한 날 이뤄졌다.

Walgreens 는 지난해 부츠 판매를 포기하면서 시장에서 "상당한 관심"이 있었지만 174 년된 이 회사에 대한 입찰은 그러한 잠재적 가치를 반영하지 못했다고 말했다.

일부 취득예정자들은 새로운 소유자가 책임을 지게 될 대규모 확정급여연금제도의 복잡성으로 인해 연기되었다.

Walgreens 의 전 CEO 인 Rosalind Brewer 는 당시 회사가 다른 거래 옵션을 고려할 것임을 시사했다. 그녀는 "주주 가치를 극대화하기 위한 모든 기회에 열려 있을 것"이라고 말했다. Brewer 는 2 년 반의 임기를 지내고 지난 9 월 돌연 사임했다. 그녀는 의료업계의 베테랑 Tim Wentworth 로 대체됐다. 부츠는 이미 지급이 약속된 1 억 7 천만 파운드 규모의 금액을 연금 계획에 지불할 것이며, 또한 5 억 파운드 규모의 추가 분담금을 지불하기로 합의했다.

부츠 연금 제도의 이사장인 Alan Baker 는 이번 거래가 "시장의 불확실성과 노출을 줄임으로써 회원들의 장기적인 이익을 보호하는 역할을 추가했다"고 말했다.

금리 상승으로 인해 기업들은 연금을 이관하는 것이 더 저렴해졌으며, 이에 따라 올해는 연금거래에 있어 기록적인 해가 될 것으로 예상된다.

보험사 RSA 는 올해 초부터 지금까지 영국에서 가장 큰 규모인 65 억 파운드의 부채를 양도하기로 합의했다. 파이낸셜타임스는 지난 7 월 BP 가 300 억 파운드 규모의 연금에 대한 보험 계약을 논의 중이라고 보도한 바 있다.

L&G 는 올해 들어 지금까지 전 세계적으로 134 억 파운드의 연금 이관 사업을 진행했다고 밝혔다. L&G 연기금사업 부문 CEO Andrew Kail 은 "우리는 이전보다 더 많은 연기금이 부채 이관에서 전례 없는 수요 급증을 보이고 있다"고 말했다.

Co-op 의 연금 이사인 Gary Dewin 은 이번 계약으로 향후 자금부족 위험에 대한 회사의 노출을 줄이고 회원들의 이익을 위해 Co-op 을 강화하는 데 도움이 되었다고 말했다.

< Boots offloads £4.8bn pension scheme to Legal & General >
<https://www.ft.com/content/b348fe64-c9de-4a88-9c03-a6b1af48e382>

호주 대형 연기금들, 영국과 유럽에 190억 달러 투자 – 2023.11.27, Bloomberg

호주 최대 연기금들 중 두 개인 IFM Investors 와 Aware Super 는 총 190 억 달러 규모를 영국과 유럽에 투자하기로 결정했다고 밝혔다. 이는 호주 외 투자기회를 늘리기 위함이다.

IFM Investors 는 호주의 여러 큰 연기금들이 소유중이며 2027 년 내 영국에 인프라와 에너지 전환 프로젝트 등에 126 억 달러를 투자한다고 밝혔다. Aware Super 는 새로 개소한 런던 사무소를 통해 영국과 유럽에 66 억 달러를 투자 할 계획이라고 알렸다. 두 회사는 이번 투자 계획들을 모두 런던에서 열리고 있는 국제투자회의에서 발표했다.

IFM Investors 의 유럽 인프라 투자담당 Deepa Bharadwaj 는 “영국은 인프라 장기투자에 대한 지원을 지속적으로 이어나가고 있으며, 우리는 풍력, 태양광, 배터리, 재생가능연료, 수자원 등 영국의 에너지 전환에서 큰 투자기회를 보았다” 고 알렸다.

이번 투자결정들은 호주의 3.5 조 호주달러 규모의 연기금 산업이 국제 영향력을 넓히는 지표 중 하나이다. 특히 호주를 넘어선 해외 투자가 더 중요해지고 있다. Aware Super 는 저번 주 런던 사무소를 개소했으며, Australian Super 는 런던과 뉴욕에서 큰 존재감을 보여주고 있다.

Aware Super 는 이미 170 억 호주달러를 영국과 유럽에 투자했다. 기금은 이번 투자는 부동산, 인프라 및 사모펀드에 집중될 것이라고 알렸다. 또한 에너지 전환 섹터에 큰 강조를 두며 저렴한 주택, 혁신기술, 생명과학, 테크 및 디지털 인프라 섹터에 투자할 것이라고 시사했다.

< Two Australia Pension Giants Pledge \$19 Billion for UK, Europe >
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-11-27/two-australia-pension-giants-pledge-19-billion-for-uk-europe?srnd=markets-vp&sref=5NnzNVbE>

Part II

Fed/Issue Watcher

미국 연방준비제도, 국제 금융기관 연구 및 최신 이슈

연방준비제도를 포함한 국제 금융기관(FRB, ECB, BOE, BOJ, IMF, WB, BIS, CEPR, NBER 등)에 게재된 최근 연구물 혹은 글로벌 언론기관의 최신 기사 중 흥미로운 주제를 하나 선정하여 깊이 있게 소개하고, 몇몇 주제들을 요약, 정리하였습니다.



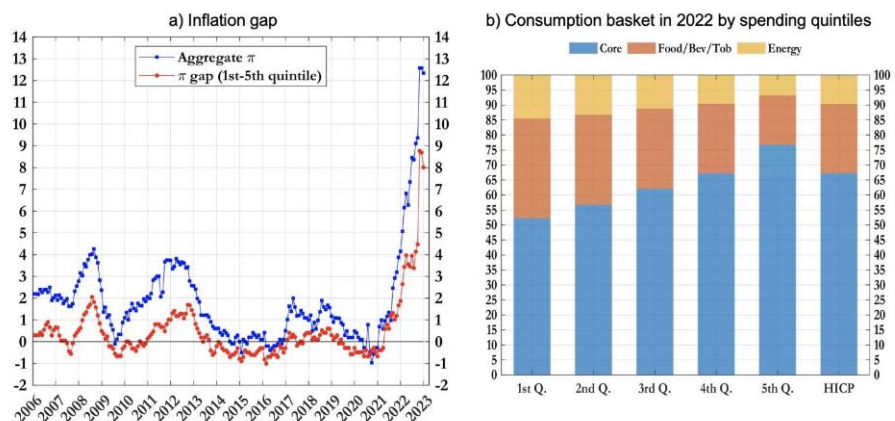
인플레이션은 공평하지 않다

* CEPR의 게시 내용을 요약, 편집했습니다. 저작권은 CEPR에 있습니다.

2022년 선진국에서 에너지 가격은 전례 없는 속도로 상승했다. 당 기고는 소비 바스켓에서 에너지 관련 제품 비중이 높아짐에 따라 에너지 가격 상승 충격이 취약 계층에 더 큰 영향을 미쳤다는 것을 보여준다. 경기 순환에 대한 에너지 제품의 낮은 가격 탄력성을 감안할 때 인플레이션 억제에 필요한 정책 금리 인상은 인플레이션 불평등을 확대하는 데 기여한다. 이런 결과는 관련 영향을 가장 많이 받는 취약 가계를 대상으로 하는 재정조치를 통해 통화정책 대응을 보완할 필요가 있음을 시사한다.

- 2021~2022년 에너지 가격의 극적인 급등은 인플레이션의 상승을 불러왔지만 (Neri et al. 2023), 소비자 물가상승률은 모두에게 동일하게 나타나지 않았다.
- 인플레이션은 취약 가구의 구매력을 더 많이 잠식한다는 점 때문에 일반적으로 역진세로 간주된다. (예: Erosa and Ventura 2002, Albanesi 2007) 그럼에도 불구하고 2021년 중반부터 시작된 주로 에너지 및 식품 가격 급등에 의한 인플레이션의 상승은 이러한 역진적인 특성을 악화시켰다. (Känzig 2023)
- 이탈리아의 데이터에 따르면 최근 에너지 가격 충격의 예외적인 크기로 인해 지출 분포의 하단과 상단 꼬리 사이에 기록적인 인플레이션 격차가 발생했다. (그림1a)
- 2021년 초 0에 가까웠던 인플레이션 격차는 이후 현저하게 증가하기 시작하여 2022년 마지막 분기에 평균 8.5%에 달했다.

그림1A) Inflation Gap B) Consumption basket in 2022 by spending quintiles

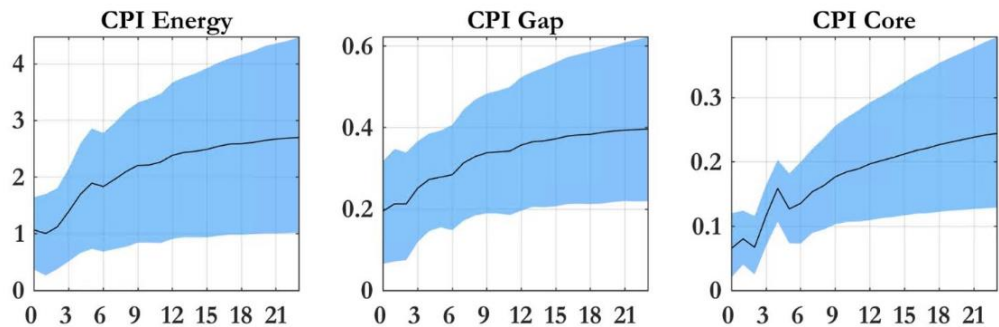


자료: CEPR, 이베스트투자증권 리서치센터

- 가계 전체의 인플레이션 이질성의 동인은 소비 바스켓의 구성의 차이로, 덜 부유한 가계가 필수재에 훨씬 더 많은 비중을 두고 있다.

- 그림 1b는 식료품 및 에너지 지출 비중이 총 지출 수준과 반비례함을 보여준다. 2022년 HICP의 세부 비중 중 에너지 비중은 1분위 가구의 경우 14.6%, 5분위의 6.7%였으며 식료품 비중의 경우 각각 33.2%, 16.5%를 기록했다.
- 반대로 핵심 구성 요소(서비스 및 비에너지 산업재)의 경우 부유한 가계는 지출 비중이 76.8%를 보인데 반해 취약 계층의 지출 비중은 총 지출의 약 절반(52.2%)에 불과하다.
- 최근 논문(Corsello and Riggi 2023)에서는 에너지 가격 충격이 인플레이션 갭에 미치는 영향을 정량화하기 위해 벡터 자기회귀 모형을 기반으로 실증 분석을 수행했다. 이를 통해 에너지 인플레이션이 1% 상승하면 약 0.2%p의 가격 갭의 증가가 나타났다. (그림2)

그림2 Impulse response functions to an energy price shock



자료: CEPR, 이베스트투자증권 리서치센터

- 인플레이션을 목표치로 낮추기 위해선 전례 없는 일련의 정책 금리 인상이 필요했다. 에너지 주도 인플레이션이 높아진 이러한 환경에서 긴축적 통화정책이 가계 간 인플레이션을 격차에 영향을 미쳤을까?

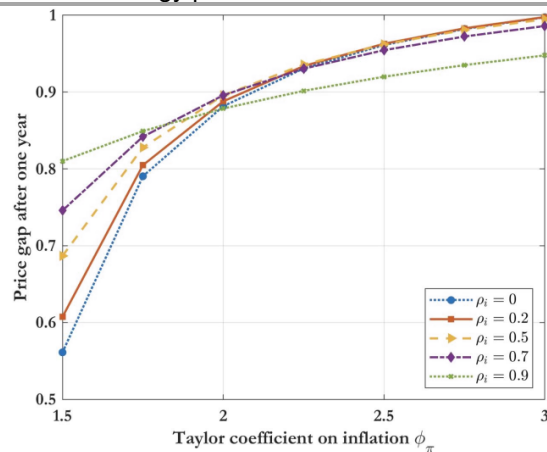
Unveiling the role of monetary policy

- 통화정책의 수요경로는 긴축정책이 경제에서 소비에 미치는 영향을 그대로 관통한다. 당 경로는 에너지 가격보다는 근원가격을 주로 내포하는데 후자의 경우 더 외생적으로 결정되고 전자의 경우 더 내수에 탄력적이기 때문이다.
- 이러한 구분은 특히 팬데믹 이후에 두드러지는데, 에너지 가격은 전 세계적 요인에 의해 결정되고 특히 유로지역의 경우 우크라이나 전쟁에 의해 증폭되었기 때문이다.
- 지출 분포의 오른쪽 꼬리에 있는 가구들은 상대적으로 핵심재를 더 많이 소비하기 때문에 취약계층 소비자들에 비해 구매력을 보존한다는 측면에서 더 강력한 통화정책 대응으로 더 많은 이득을 얻는다.
- 당 경로를 설명하기 위해 필자는 소득 수준이 다른 가구들이 에너지와 핵심재를 서로 다르게 소비하고 에너지 가격이 외생적으로 결정되는 정형화된 일반 균형 모형

을 설정하였다.

- 당 연구진은 이탈리아의 자료를 사용하여 취약계층 가구가 지출분포에서 가구의 1분위를 나타내도록 모형을 보정했다.
- 그림 3은 인플레이션에 대한 테일러계수와 정책 금리 평활화 파라미터의 대안적 추정값을 각기 다르게 설정했을 때 에너지 가격의 10% 상승에 대한 취약 가구와 부유 가구의 소비자 가격 간 반응의 격차를 보여준다. 통화정책의 관성 정도에 관계없이 인플레이션에 대한 통화정책의 더 강한 반응은 가격 격차의 증가를 유발한다.

그림3 Price differential after an energy price shock



자료: CEPR, 이베스트투자증권 리서치센터

- 1990년대 후반 이후 관측된 인플레이션 불평등 변화의 동인을 조사하기 위해 당 연구진은 베이지안 방법과 이탈리아의 자료를 이용해 이론 모형을 추정했다.
- 역사적 분해를 통해 에너지 가격이 인플레이션 불평등 변동의 주요 동인임을 알 수 있다.
- 그럼에도 불구하고 통화정책 기조의 변화는 통화정책이 완화적인 경우 가격 격차에 부정적인 기여를 하는 반면 긴축 시 인플레이션 불평등을 높이는 역할을 한다.
- 최근 인플레이션 불평등 증가의 상당 부분이 에너지 충격에 의해 발생했기 때문에 2022년 가격 격차의 급증에 초점을 맞춘 통화정책 혁신의 직접적인 기여는 상당히 제한적으로 보인다.
- 그러나 이러한 충격의 큰 기여는 단순한 에너지 가격 상승뿐만 아니라 충격에 의해 촉발된 거시 경제 변수의 내생적 반응을 포함한다.
- 역사실적 추론은 이러한 기여의 상당 부분이 ECB의 정책금리 상승에 기인한 것임을 보여준다. 모형에 따르면 2022년 통화정책 긴축은 전적으로 에너지 충격에 기인한 것이다. 정책금리가 에너지 가격 상승에 직간접적으로 전혀 반응하지 않는 극단적인 역사실적 시나리오에서 이탈리아의 1분위와 마지막 가구 분위 간 인플레이션 격차는 정점(2022년 4분기 8.5%p)에서 약 3%p 낮아졌을 것이다.

Conclusions

- 통화정책의 분배적 효과가 소득, 부, 신용능력을 포함하는 실물 및 금융 채널의 다면적 집합을 관통한다는 것은 문헌상 잘 알려져 있다. (Heatcote et al. 2010, Coibion et al. 2012, Bitler and Hoynes 2015, Bivens 2015, Gnocato 2023)
- 이러한 채널을 종합적으로 고려할 때 전반적인 손실과 이득은 가계 전반에 걸쳐 다소 고르게 분포되어 나타날 수 있다. (Casiraghi et al. 2018, Panetta 2015)
- 당 연구는 이질적인 소비 바스켓을 통한 인플레이션 불평등에 대한 통화정책적 함의가 문헌 및 정책 결정에서 더 많은 관심을 기울일 가치가 있음을 강조한다.
- 또한 당 연구 결과는 에너지 가격으로 인한 인플레이션의 지속적인 증가의 여파로 가장 취약한 가계를 대상으로 하는 재정 조치가 통화 정책을 보완해야 함을 시사한다.

〈 Inflation is not equal for all 〉

By Francesco Corsello and Marianna Riggi. 2023.11.26
<https://cepr.org/voxeu/columns/inflation-not-equal-all>

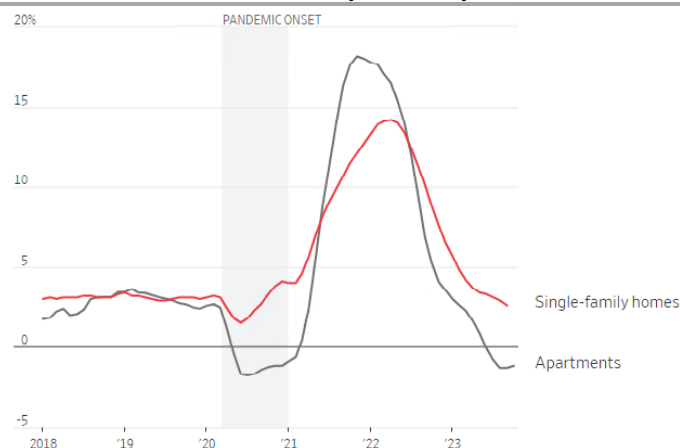


비싼 주택, 비싼 렌트비, 어려운 자가마련

WSJ의 게시 내용을 요약, 편집했습니다. 저작권은 WSJ에 있습니다.

소가족들을 대상으로 임대를 하는 부동산 기업들은 시장에서 우위를 점하고 있다. 이는 점점 더 사기 힘들어지는 주택에 더 큰 렌트비용을 내주는 세입자들 덕분이다. 소가족 주택들의 세입자들은 아파트 임대자들보다 이사가 적으며, 같은 동네에서의 정착과 학교시스템에 적응하기 위해 임대비 상승을 수락할 여지가 많다. 하지만 현재 높은 금리로 소가족 주택임대사업은 약간의 약세 심리를 보이고 있는데, 이것은 지난 18개월동안 기업들이 주택구매가 어려웠기 때문이다. 또한 몇몇 투자자들과 애널리스트들은 부동산 임대 사업에 재산세도 악영향을 미칠것으로 전망하는데, 이는 인상된 주택 가격들이 곧 정부의 세금 계산에 들어가기 때문이다.

그림4 Median U.S. rent increase or decrease, year over year

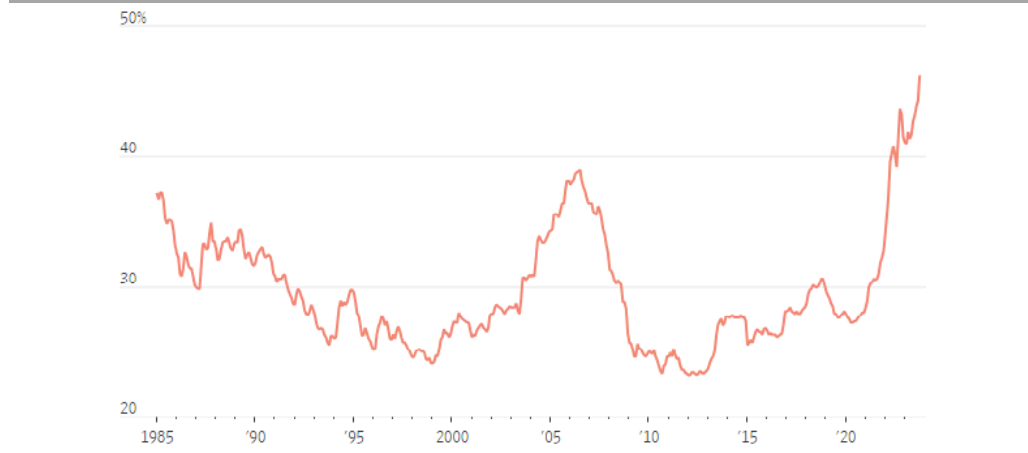


자료: WSJ, 이베스트투자증권 리서치센터

- 대표 부동산 임대기업인 Tricon Residential, Invitation Homes 및 AMH는 총 180,000개의 임대주택을 소유하고 있으며, 각 기업은 3분기에 +6% YoY의 성장을 이루었다.
- 데이터 회사 CoreLogic과 Zillow는 각각 이 수치가 9월 주택임대비용 상승치의 두 배에 해당한다고 밝혔다.
- Tricon의 CEO Gary Berman은 기업의 매출 상승이 주택가격의 급격한 상승 때문이라고 알리며, 주택 구매희망자들이 구매 대신 임대로 더 기울고 있다고 밝혔다. Berman은 "현 시장 상황은 주택구매자들에게 매우 좋지 않으며, 임대에 대한 매력이 최고점을 찍고 있다."고 말했다.
- 소가족 주택들의 세입자들은 아파트 임대자들보다 이사가 적으며, 같은 동네에서의

정착과 학교시스템에 적응하기 위해 임대비 상승을 수락할 여지가 많다.

그림5 Burns Affordability Index



자료: WSJ, 이베스트투자증권 리서치센터

- 2021년 한 해 동안 아파트 임대비용은 +15% 상승했으며 2022년에도 같은 상승률을 이어갔다. 이 성장세는 올해 새 아파트 건설이 늘어나며 둔화세를 보였고, 심지어 역성장을 보이기도 했다.
- 또 다른 주택임대사업자인 Mid-America Apartment Communities는 3분기에 -2.2% YoY의 역성장을 보였다.
- 주택임대 시장의 성장세는 2022년 최고점을 찍은 후 계속 하락세를 보이고 있으나 아직은 견조한 모습을 보이고 있다. 또한 주택 가격의 급격한 상승과 모기지 금리의 인상으로 가장 저렴한 주택단의 매매 시장이 가장 좋은 성적을 보였다.
- 주택 브로커 CBRE에 따르면, 현재 매달 지불되는 모기지론 지불액은 +52% 더 높다고 알렸다. John Burns Research & Consulting은 감당가능성(affordability)은 수입 대비 주택매매가격으로 측정되는데, 현재 레벨은 1985년 이후 주택 구입희망자들에게 가장 좋지 않다고 밝혔다.
- 주택임대주들은 아파트임대주들 보다 더 부유하거나 집을 보유할 가능성이 높다. 하지만 현재의 높은 모기지 금리와 주택 가격을 봤을 때, 주택 소유주들은 임대자들에 비해 우위를 선점할 수 밖에 없다.
- 부동산 애널리스트들은 큰 규모의 소가족 주택 임대기업들이 투자하는 동네를 차별화해 더 큰 임대비용을 거둘 수 있다고 밝혔다.
- Mizuho의 애널리스트는 평균 이상의 일자리 증가율과 학교의 질이 높은 곳에서 세입자들이 높은 이사비용을 지불하는 대신 높은 임대료를 흡수할 가능성이 가장 높다고 말했다. 또한 집주인들은 한 지역에서 다량의 주택을 소유할 때, 임대료에 대해 더 넓은 시장지식을 얻을 수 있다고 UBS는 전했다.
- 이러한 경향에도 불구하고, 주식 투자자들은 소가족 주택임대기업들에 만족하지 못한 모습이다. Tricon과 Invitation Homes'의 주가는 S&P 500 지수에 대비해

저평가 되고 있다.

- 현재 높은 금리로 소가족 주택임대사업은 약간의 약세 심리를 보이고 있는데, 이것은 지난 18개월동안 기업들이 주택구매가 어려웠기 때문이다. 투자자들은 3분기에 -30% YoY 더 적은 주택을 구매했다.
- 몇몇 투자자들과 애널리스트들은 재산세도 악영향을 미칠것으로 전망하는데, 이는 인상된 주택 가격들이 곧 정부의 세금 계산에 들어가기 때문이다.
- 하지만 대형 아파트 임대자들은 올해 중반부터 임대 성장률이 역성장하기 시작했다. Equity Residential과 Camden Property Trust의 주가는 연초대비 각각 -9%, -17% 하락했다.

〈 Houses Too Expensive to Buy Underpin Lofty Rents 〉

By Will Parker. 2023.11.20

https://www.wsj.com/economy/housing/houses-too-expensive-to-buy-underpin-lofty-rents-411c145f?mod=economy_feat2_housing_pos2

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 신중호).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

Vol 217. 2023. 11. 21 (화) ~ 2023. 11. 27 (월)

이 자료는 미국 12개 연방준비은행, 국제 금융기관(IMF, BIS, BOJ, ECB, CEPR 등) 및 기타 연구센터에서 최근 게재한 연구물과 글로벌 집행기관들(연기금, 국부펀드, 대학기금 등)의 최신 동향을 정리 및 번역한 것입니다. 주요 국제 금융기관에서 두드러진 주제가 없는 주에는 해외 언론사, 운용사의 칼럼, 오피니언, 특집기사 등에서 발간기간에 제한 없이 눈에 띄는 주제를 요약, 인용, 편집을 거쳐 데이터를 덧붙여 정리했습니다.