

Today's Chart

1월에 넘어야 할 단기 이슈

Economy Brief

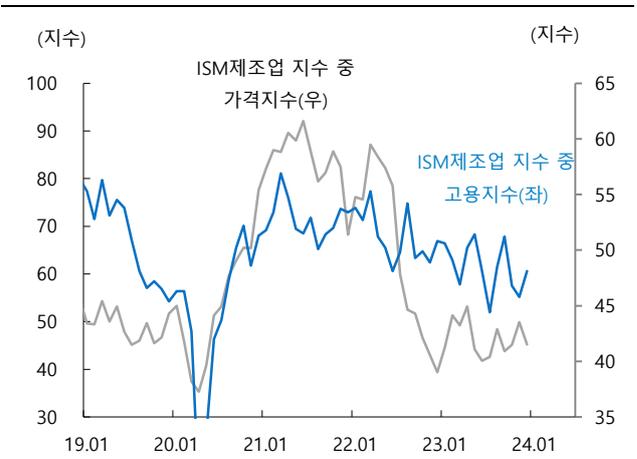
[경제] 박상현 2122-9196 shpark@hi-ib.com

그림1. 미국 고용시장 수급 불균형은 완만한 속도로 해소 중



자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치본부

그림2. ISM제조업 지수 중 가격 및 고용지수 모두 디스인플레이션 지속 기대감을 뒷받침



이슈1: 미 연준과 금융시장간 디스인플레이션 눈높이 맞추기

- 가파르게 하락하던 미국 국채금리의 반등에는 디스인플레이션을 바라보는 미 연준과 금융시장간 눈높이에 차이가 있음을 반영한 것으로 여겨짐. 상반기 중 디스인플레이션 컷(=금리인하)은 유효하지만 그 시기를 둘러싼 미 연준과 금융시장간 간극이 좁혀질 필요성이 있음
- 이러한 간극은 연초 발표되는 12월 고용지표 및 소비자물가 데이터 등을 통해 좁혀질 여지가 있음. 물론 금융시장이 미 연준의 생각보다 앞서 나갔다는 결과가 나올 수도 있지만 이로 인한 미 국채 금리의 상승 리스크는 제한적일 것으로 예상됨. 뚜껑을 열어봐야겠지만 12월 고용지표와 소비자물가는 디스인플레이션 현상을 지지하는 방향으로 발표될 여지가 있기 때문임
- 실제로 12월 FOMC회의 의사록을 통해서도 미 연준 인사들이 대부분 디스인플레이션의 진전에는 동의했지만 추가 둔화 여부를 지켜보자는 입장인 것으로 알려짐. 결국 물가 둔화 압력이 추가로 확인된다면 시기의 문제일뿐 24년 금리인하 사이클에 진입할 가능성은 큼
- 따라서 국채 금리를 둘러싼 단기적 혼란은 있을 수 있지만 10년물 국채 금리의 완만한 하락 혹은 3%대 후반대의 안정적 흐름은 유지될 것임

이슈2: 미 연방정부 폐쇄 리스크

- 미국 정치권의 난맥상으로 주기적으로 찾아오는 연방정부 폐쇄 리스크도 1월에 대기중임. 지난해 11월 통과된 임시 예산안 기간이 종료될 예정이어서 또 다시 연방정부 폐쇄 리스크가 단기적으로 고개를 들 것임

- 지난해 11월 통과된 임시 예산안은 부처별로 오는 19일(보훈, 교통, 농업, 주택 및 에너지 관련 부처)과 2월 2일(전쟁 등에 대한 국방부와 국무부의 프로그램 지원)에 종료됨
- 미국 대선을 앞두고 민주-공화 양당의 첨예한 갈등을 고려하면 예산안 처리가 극적으로 타결될지 아니면 연방 정부 폐쇄 현실화로 나타날지는 미지수임
- 다만, 연방정부 폐쇄가 설사 현실화되는 경우에도 과거 사례를 고려하면 금융시장에 미칠 영향은 제한적일 것임. 금융시장은 연방정부 폐쇄 리스크보다 디스인플레이션과 경기 연착륙 가능성에 주목할 것이기 때문임

이슈3: 중국 증시, 저점 다지기

- 중국 증시와 경기 불확실성이 연초에도 진정되지 못하고 있음. 상하이 종합지수의 경우 연간기준으로 2년 연속 하락한 상황이고 홍콩 H지수는 4년 연속 하락하면서 23년 H지수(증가 기준)는 19년말대비 48% 급락함. 이러한 상황에도 불구하고 연초 중국 증시의 하락세가 이어지고 있음은 중국 경기에 대한 불안심리가 진정되지 못하고 있음을 뒷받침함
- 관련하여 지난해 12월 주요 경제지표 결과도 중요하지만 중국 정부의 강력한 부양지지 확인이 선행되어야 할 것임. 증시 등 금융시장 안정을 위해 단순한 유동성 공급이 아닌 공격적 금리인하 등 실질적 부양정책이 가시화되어야 할 것임
- 국내 증시입장에서 미국의 디스인플레이션 컷(=금리인하)보다도 중국 경기와 증시의 저점 다지기도 더욱 중요한 변수이자 이벤트일 것임. 즉 중국 경기 안정화에 기댄 국내 대중국 수출의 반등이 1분기중 가시화되어야 국내 증시도 상승 탄력을 받을 것임

이슈4: 미-중 대리전 양상을 보이는 대만 총통 선거 결과

- 오는 13일 실시될 대만 총통 선거 결과 역시 중요한 지정학적 이슈임. 집권당이자 친미 후보인 민진당 라이 후보와 야당이자 친중 후보인 국민당 허우 후보간 지지율 격차는 3~5% 수준임을 감안하면 선거 결과를 예단하기 힘들
- 만약 친중 후보인 국민당 허우 당선 시 가뜩이나 깊어지고 있는 미중간 갈등의 골이 깊어질 수 있고 바이든 대통령의 반도체 공급망 재편 정책과 바이든 대통령 재선 가도에 큰 차질을 초래할 수 있어 글로벌 금융시장에 적지 않은 타격을 줄 수 있음
- 다만, 친중 후보 당선 시나리오 발생시 국내 반도체산업에 대한 글로벌 투자자들의 관심이 한층 높아질 여지가 있음도 주목할 필요가 있음

이슈5: 국내 신용리스크

- 이미 예고된 약재지만 국내 부동산PF 리스크가 현실화되면서 신용리스크에 대한 우려가 다시 고개를 들 잠재적 위험이 커짐. 부동산 PF와 함께 상반기 도래할 H지수 연계 ELS 손실은 국내 신용리스크를 자극할 개연성이 높음
- 다만, 정부의 적극적인 대책으로 당장 부동산PF 리스크가 확산될 여지는 낮지만 1분기중 국내 신용리스크에 대한 경계감은 유지할 필요성이 있음. 달러화 강세 전환의 영향도 달러-원 환율이 연초 재차 1,310원까지 상승한 배경에는 국내 신용리스크 우려도 일부 작용한 것으로 판단됨

각종 이슈가 현 증시 기초를 흔들지 않을 것으로 예상. 다만, 중국 불확실성 해소는 주목

- 지난해 초와 달리 올해 연초는 주식시장과 경기에 기대감이 높아진 상황에서 출발함. 기대감이 현실화될지 여지는 충분하지만 연초 넘어야 할 장애물도 있음. 이러한 장애물들이 디스인플레이션과 경기 연착륙 기초를 재차 흔들지 않을 것으로 보이지만 확인하고 대응할 필요성은 있음
- 다만, 당사는 앞서도 지적했지만 여러 이슈 중 중국 관련 불확실성 해소를 좀더 눈여겨 봐야 한다는 입장임

Compliance notice

- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
 - 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 박상현)
- 본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.