

# Macro

Economist 이하연  
 hayeon.lee@daishin.com

## 정점을 향해가는 미국/비미국 차별화

- 글로벌 경기는 제조업 중심 확장세를 나타낸 반면, 물가는 미국과 비미국 차별화
- 예상을 뛰어넘는 미국 물가에 연준 금리인하 시기 후퇴 예상
- 금리인하 기대 지연에도 양호한 경기지표에 실적시즌 기대감 유효

최근 글로벌 경기는 부진했던 제조업 중심으로 확장 국면을 유지하고 있다. 미국은 일부 서비스업 선행지표 둔화에도 여전히 견조한 모습이며, 신흥국은 생산, 수출주 문 등의 개선으로 제조업 경기 회복세를 시현했다.

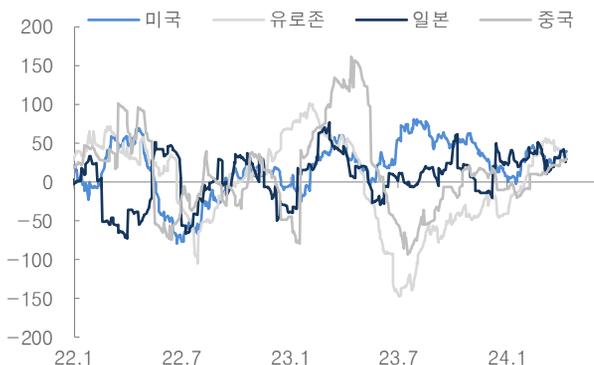
3월 미국 CPI는 예상보다 큰 폭 상승하며 시장 경계감 확대. 하향 안정세를 나타내 고 있는 비미국 국가들과 차별화된 모습이다. 미국은 원자재 물가 상승 압력이 지속 되는 가운데, 서비스 물가가 하방경직성을 보이고 있어 상반기 중 연준이 목표하는 수준의 물가 하향 안정을 확인하기는 쉽지 않을 것으로 예상된다.

6월 FOMC회의까지 CPI 확인이 두 차례 더 남아있지만, 연준의 금리인하 가능성은 현저히 낮아졌다. 다만, CPI에 이어 발표된 PPI는 우려만큼 나쁘지 않았고, 3월 FOMC회의 의사록에서는 물가 경로에 대한 이견만 확인되면서 통화정책 관련 불확실성은 확대되고 있다. 또한 미국 노동 수급이 균형을 향해가고 있어 연준이 3월 FOMC회의에서 언급한 예상치 못한 고용 충격이 발생할 가능성도 모니터링할 필요가 있다.

한편, 미국과 유로존의 인플레이션 격차는 통화정책방향 차이로 이어지고 있다. ECB는 4월 통화정책회의에서 6월 금리인하 가능성을 시사했다. 통화완화정책만으로 유로존이 미국보다 강한 성장세를 장기간 지속하기는 쉽지 않겠으나, 위험선호에는 긍정적 역할을 할 것으로 기대한다.

미 연준 금리인하 시점 지연에도 미국뿐만 아니라 여타국가에서도 경제지표가 개선되면서 어닝시즌에 대한 기대감은 유효하다. 3월말 BofA 펀드매니저 서베이 자료를 보면 시장은 22년 1월 이후 처음으로 이익이 개선될 것으로 기대하고 있다. 원자재 가격 상승, 고금리 기조 장기화 등 비용 부담이 큰 환경에서 높아진 눈높이를 충족하는 실적이 뒤따라야 밸류에이션이 정당화될 수 있을 것이다.

그림 1. 경제서프라이즈지수 주요국 모두 기준선 상회



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 2. 균형을 향해가는 미국 고용시장



## Compliance Notice

---

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해 관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 이하연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

---