

리딩 리서치의 2024.1월 매크로 점검

< 미국 서프라이즈 지수를 중심으로 >

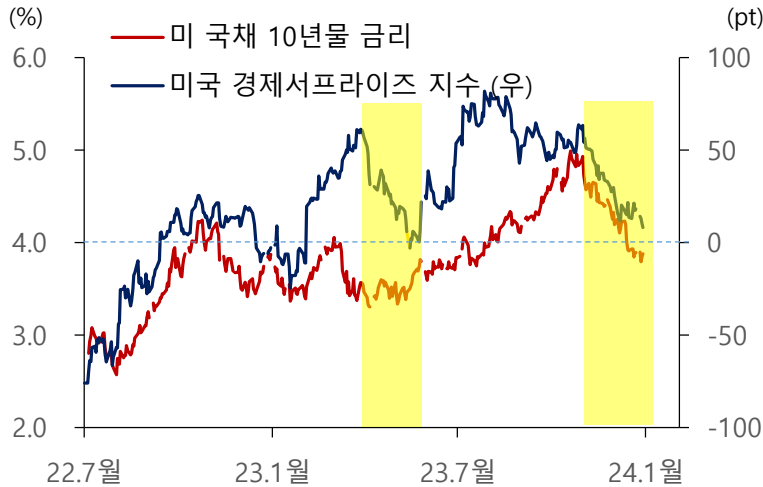
리딩투자증권 광병열

2024.01.03

1 미 경제서프라이즈 지수에 동조화된 시장금리

- **'Bad is Good' 국면: 미국 시장금리 하향안정화 ↔ 미 경제지표 예상이하 발표 필요**
 - 지난해 11월 이후 미 경제서프라이즈 지수에 동조화된 미 시장금리
 - 2Q24 당시 경제서프라이즈 지수의 0선 근접은 시장금리의 하향안정화로 이어진 바 있음
- 미 경제서프라이즈 하향세는 전문가들의 경제전망 하향조정 이전까지 지속될 가능성
 - 경제서프라이즈 지수는 실제 발표치와 전망치의 괴리율로 산출되는데, 전망치 상향조정 시 괴리율은 축소되며 경제서프라이즈 하향세 동반

미 경제서프라이즈 지수에 동조화된 미 시장금리



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

경제서프라이즈 하향세는 전망치 하향조정 이전까지 지속

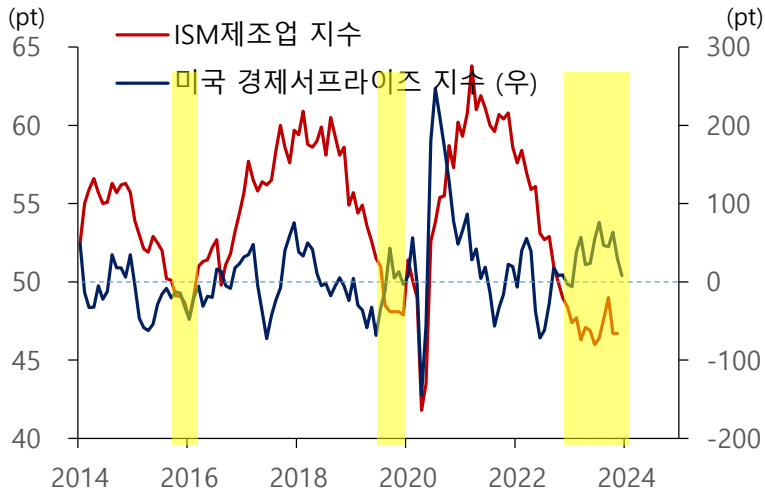


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

2 ISM제조업지수 & 선행지수 둔화 국면 → 경제서프라이즈 동반 부진 예상

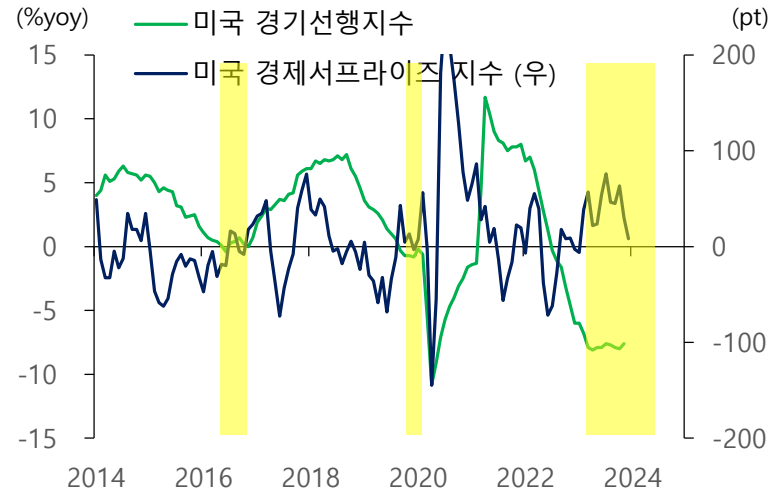
- 미국 경제지표 중 선행성 높은 지표로서 ISM제조업지수, 컨퍼런스보드 경기선행지수와 경제서프라이즈 지수의 추이를 보면,
 - 양 지표의 둔화 국면(ISM제조업 50 이하, 선행지수 역성장)에서 경제서프라이즈의 동반 부진 관찰
 - 현 시기는 둔화 국면의 레벨과 기간 모두 10년래 최고 수준이라는 점에서 동반 부진은 지속 가능성↑
- 따라서 'Bad is Good' 국면의 특성을 반영한 미국 시장금리 하향안정화 유지 예상

ISM제조업지수 기준선 하회 국면 → 미 경제서프라이즈 ↓



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

선행지수 0선 하회 국면 → 미 경제서프라이즈 ↓

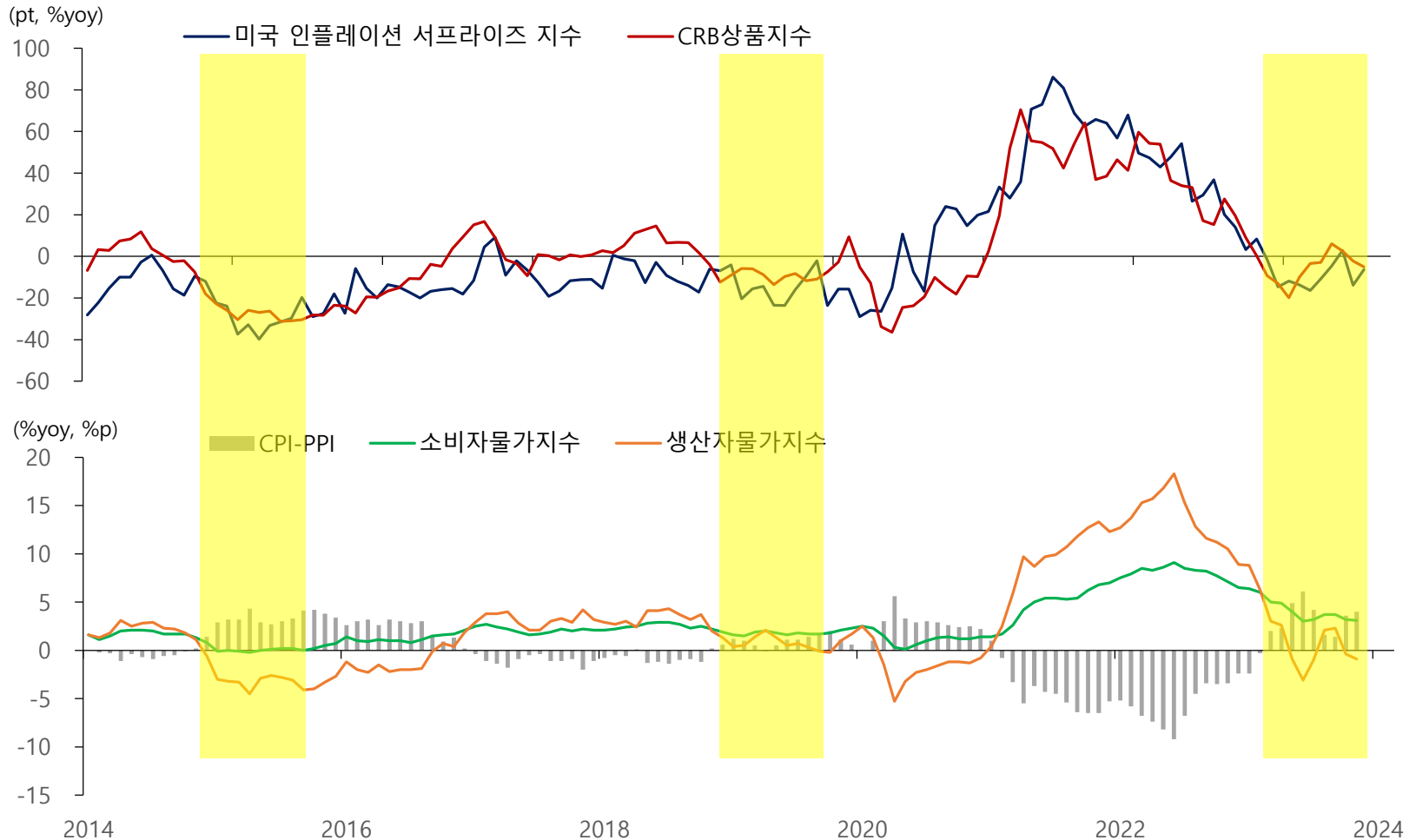


자료 : Dataguide, 리딩투자증권

3 미 인플레이션서프라이즈 지수, 사실상 원자재가격에 연동

- 미 인플레이션서프라이즈 지수와 CRB상품지수는 높은 상관성(상관계수 0.83)
- 원자재시장 하향안정화로 예상보다 물가변수 안정적 → **CPI-PPI Gap ↑** → **기업실적 가시성 ↑**

인플레이션 서프라이즈 지수는 CRB상품지수(전년동월비)에 동조화

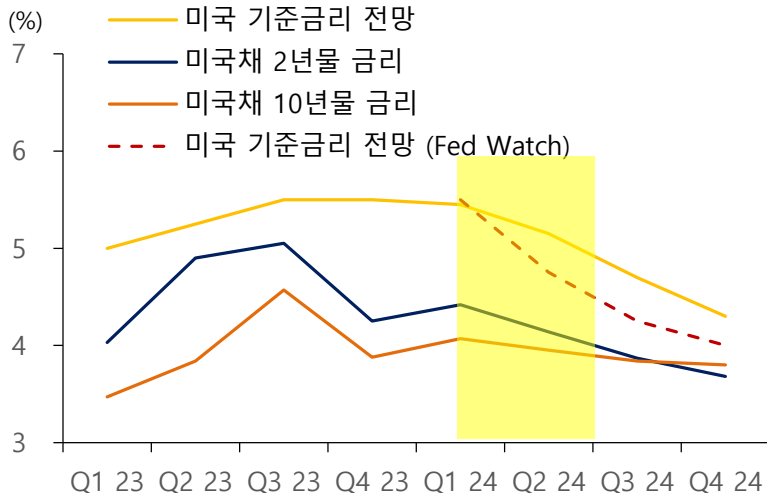


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

4 미국 금리 전문가의 신뢰도 점검

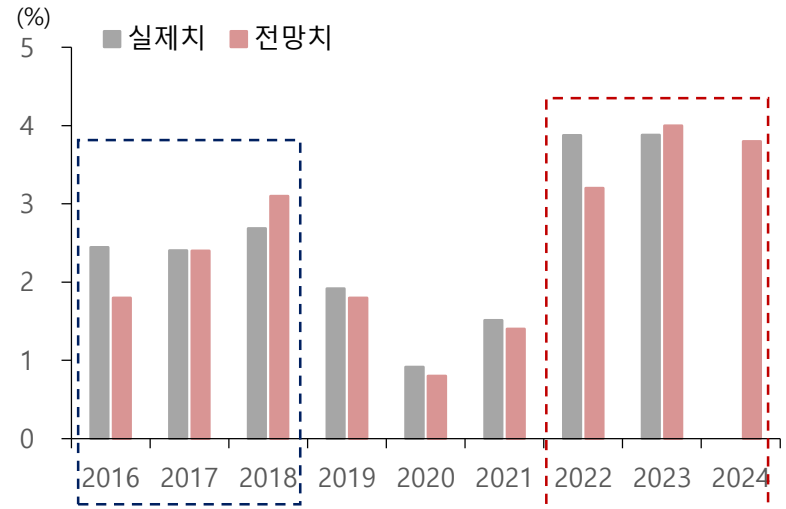
- 분기별 미국 금리전망 추이를 보면,
 - 연방금리선물(Fed Watch)로 추정된 레벨(연간 1.75% 인하)보다 보수적인 상황
 - 2Q24부터 금리인하 개시되어 연간 1.25%p 인하 vs. 미 연준 전망치는 연간 0.9%p 인하(중간값 기준)
- 과거 미국 연말 금리전망과 실제치를 비교한 결과,
 - 전문가 전망치는 낙관적 편향 발견 : 2016년 이후 8번 중 6번은 실제치보다 낮은 금리 예상함
 - 다만 **큰 폭의 오류 이후 2년간은 대체로 낙관적 편향은 중립화되는 경향 발견(2016~18년 사례 참고)**
 - 현 국면 적용 시 2024년 전망치 신뢰도는 중립 수준으로 판단

미국 분기별 금리전망 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

미국채 10년물 금리전망 vs. 실제 연말금리



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.