

리딩 리서치의 미국 대선 이후 대응전략(7)

< 대선 이후 G2 경제 변수를 중심으로 >

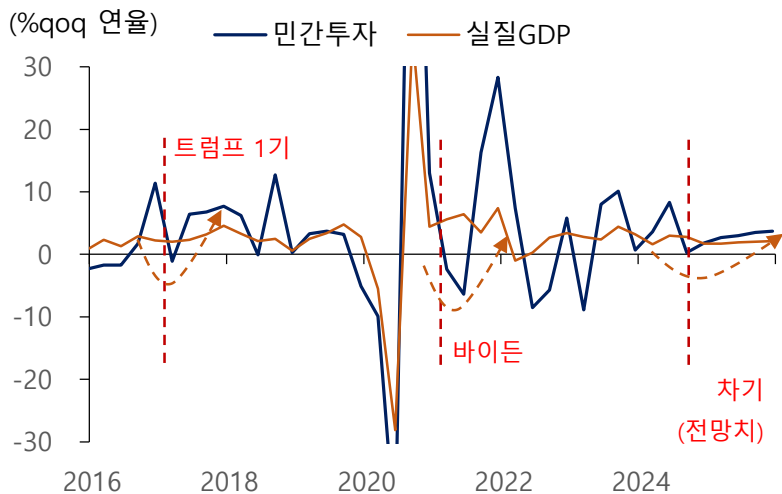
리딩투자증권 곽병열

2024.11.05

1 대선 이후 미국 민간투자 정상화 → 미국 기업심리 및 국내수출의 관전포인트

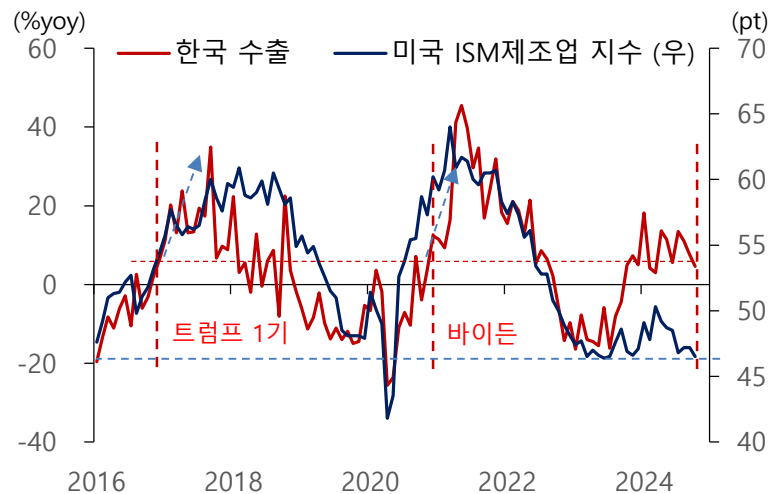
- 미국의 민간투자는 대선 결과를 확인한 후 점차적으로 정상화되는 경향성
 - 대선 이후 정부정책 방향성을 확인하면서 민간 기업의 투자사이클은 본격화되고, 실물경기 역시 동반하여 점차적으로 안정화되는 경향
 - 대선 결과 전후 금융시장 변동성 국면이 나타나지만, 이후 불확실성 완화로 해석되는 중요한 근거임
- 미국의 민간투자 정상화는 곧 기업심리 및 국내 수출에는 긍정적인 모멘텀
 - 직전 2번의 대선 이후 ISM제조업 지수 및 한국 수출은 본격적인 회복세를 보인 바 있음

미국 민간투자, 대선 이후 정상화 경로 예상



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권
 주: 2024년 3분기 이후는 전망치임

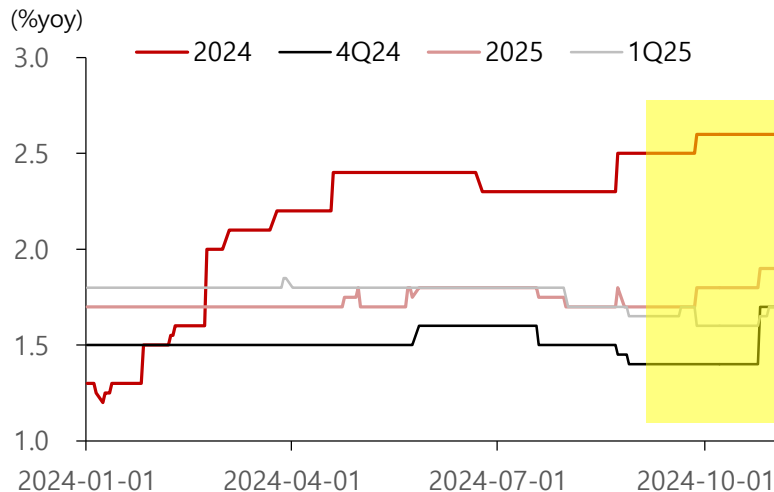
미국 ISM제조업지수, 한국 수출



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

- 미국 실질GDP 추정값은 2024년 2.6%까지 큰 폭의 상향조정 진행 중이며, 2025년도 1.9%로 경기 연착륙 예상
→ 민간투자의 정상화, 연말특수로 인한 소비회복 등을 바탕으로 연준의 의도대로 2% 내외의 경기 연착륙이 유력한 것으로 전문가들의 추정값은 형성됨
- 다만 대선 이후 경기낙관은 이미 경기지표에 충분히 반영된 것으로 판단함
→ 발표치와 전망치의 괴리도를 나타내는 경제서프라이즈 지수는 1년 래 고점수준에 도달하면서 전문가들의 경제지표 상향조정은 이미 충분하게 이뤄진 것으로 해석함 → 오히려 기대 이하 가능성도 감안할 시기임

미국 실질GDP 추정값 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

미국 경제서프라이즈 지수와 시장금리 추이

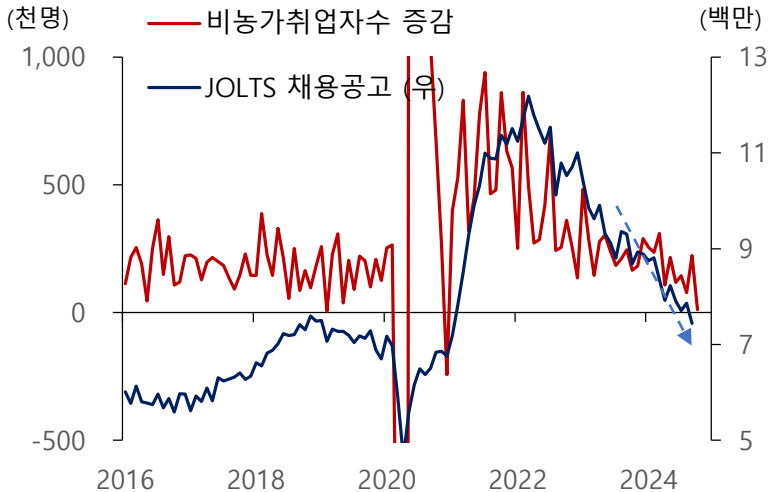


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

3 미국 고용 및 물가 둔화 확인 → 11월 FOMC, 통화완화 지속 예상

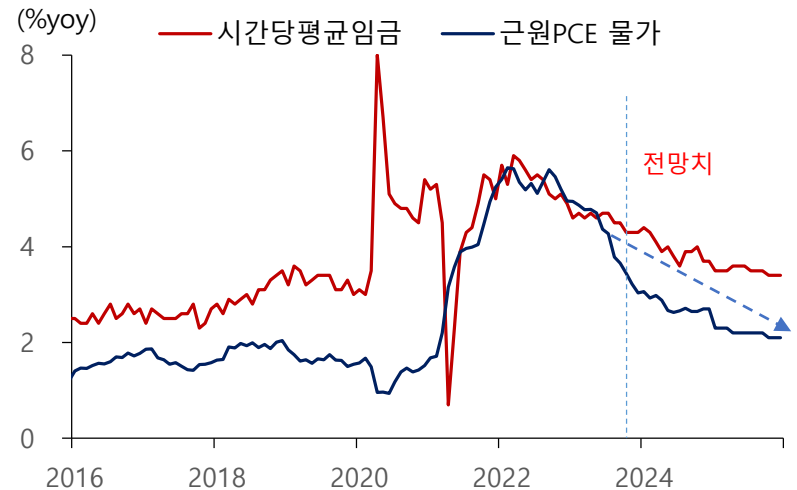
- 미국 10월 비농업부문 고용 증가폭은 12,000명으로 시장 예상(10만명대)을 대폭 하회. 이전 2개월치 역시 11만2천명으로 하향 수정
 → 허리케인 및 보잉 파업 등으로 영향이지만, 고용지표의 선행지수 격인 채용공고 감소세에 호응한 결과라는 점에서 향후 고용둔화 가능성은 지속적인 모니터링이 필요함
- 고용시장의 양적 둔화는 점차적으로 임금둔화라는 질적 둔화를 동반하며 근원PCE 물가의 하향안정화로 이어질 가능성 주목함 → 연준의 의도대로 고용-물가 경로가 확인되면서 11월 FOMC의 통화완화 정책 지속성 ↑

미국 채용공고 및 취업자수 증감 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

미국 시간당평균임금 및 근원PCE물가 추이

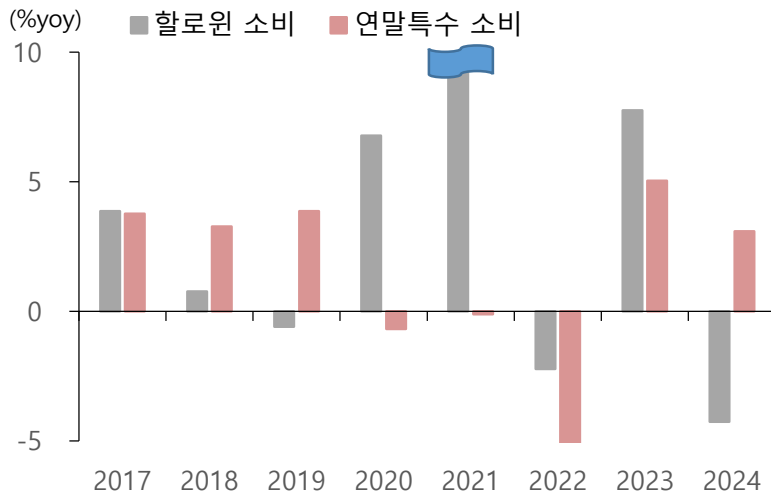


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

4 미국의 연말특수 → 그냥 나쁘지 않은 정도 예상

- 미국 대선-11월 FOMC 이후 주목할 변수는 계절적인 연말특수 시즌(블랙프라이데이~크리스마스 세일)
 → NRF(전미소매협회) 서베이에 따르면 연말특수 기간 중 1인당 예상 지출액은 902달러로 전년대비 3% 증가함
 → 2023년 증가 폭 5%에 비해 낮아진 것이며, 연말특수 소비의 사전 행사라고 할 수 있는 할로윈 소비는 전년대비 -4.2%로 역성장하며 연말특수 기대감은 중립적인 상황임
- 최근 소비자신뢰지수와 서비스업PMI는 2022~23년 레벨다운 이후 엇갈린 방향성을 나타내고 있음
 → 미국 소비경기는 일정수준은 유지하나, 지난해와 같은 큰 폭의 회복세를 기대하긴 어려울 것으로 해석함

할로윈 및 연말특수 소비 전망



자료 : NRF, 리딩투자증권

미국 소비자신뢰지수 및 서비스업PMI

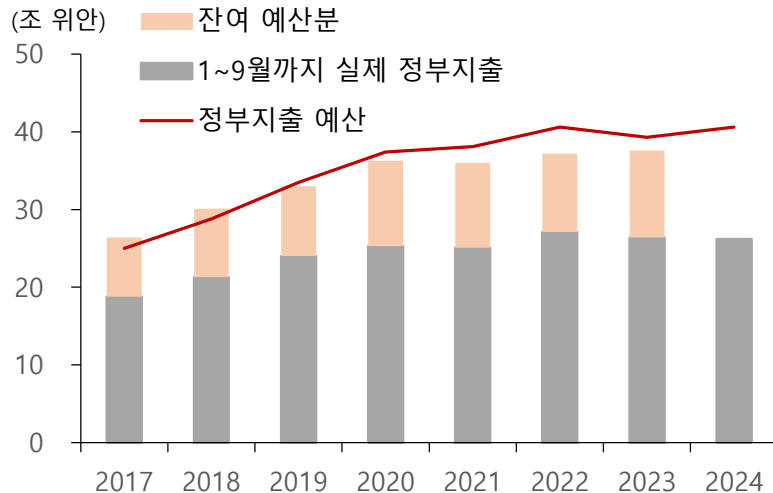


자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

5 중국 전인대 상무위(11/4~8일) → 미 대선결과에 따라 대응 수위 조절

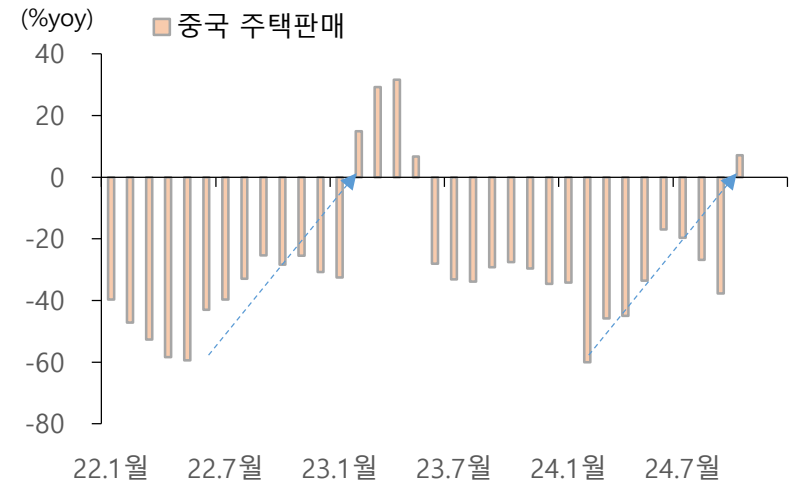
- 미 대선 스케줄에 맞춰서 중국 전인대 상무위가 개최되면서 재정 부양의 강도 역시 대선 결과에 호응할 것임
 - 올해 중국의 정부지출 예산 증가 폭은 전년대비 3%에 불과하고, 실제 재정집행은 여전히 미흡한 수준으로 경기 활성화를 위한 적극적인 재정 부양 대책이 요구되는 상황임
 - 언론에 따르면 최소 1조위안의 특별국채 발행을 통한 국유은행의 자본확충 및 신용창출 능력 개선, 지방정부의 부채스왑 확대 등으로 알려짐
- 지속적인 금융완화 및 부동산 대책으로 최근 중국 주택판매는 플러스 전환 → 주택경기 회복 불씨를 살릴 필요 ↑

중국 정부의 예산 및 지출 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

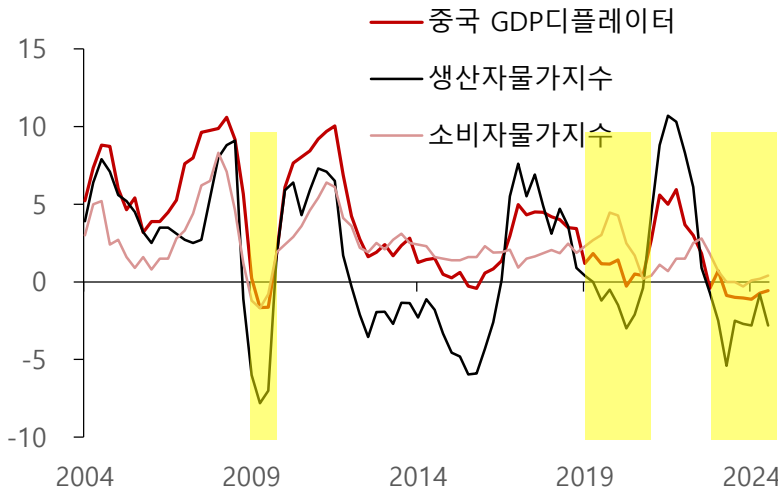
중국 주택판매 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

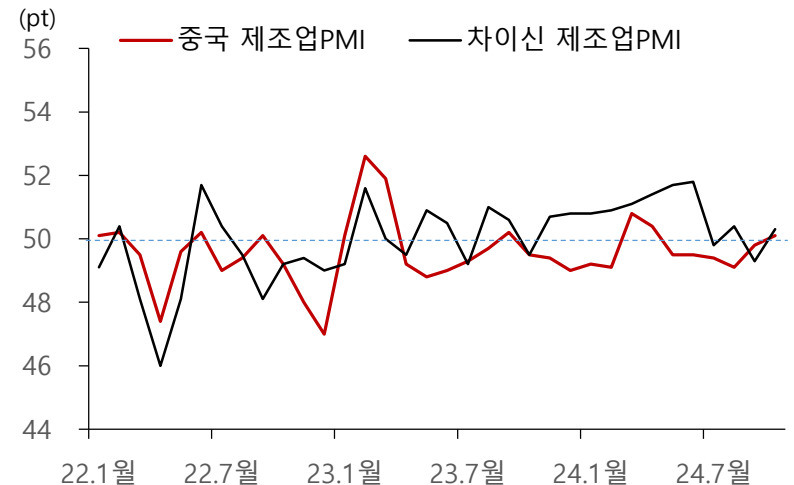
- 트럼프 1기의 무역분쟁 국면보다도 현재 중국 경기둔화의 심각성 ↑
 - 현재는 사실상 디플레 국면으로 트럼프 재집권 시의 수출규제 충격을 선제적으로 대응할 필요성 큼
 - 특히 최근 어렵게 중국 제조업PMI는 회복 국면에 모두 진입한 상황을 고려할 때 회복의 지속성은 대단히 중요
 - 따라서 미국 대선결과에 따른 적절한 대응 방안, 그리고 최대 쇼핑 이벤트인 광군제의 소비회복 촉진 등으로 중국의 수출 감소분을 완충시킬 내수 활성화에 대한 절실함은 클 것으로 예상함
- 중국 부양정책(내수활성 등)은 국내 수출경기의 피크아웃 논란을 완화시키고, 신흥국 추종 인덱스 자금유입 촉진에 따른 외국인 수급개선에 일정부분 긍정적인 영향을 줄 수 있음

중국 GDP디플레이터와 물가지수 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

중국 제조업PMI 추이



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.