



뉴노멀의 시대

경제지표가 맞지 않는 시대

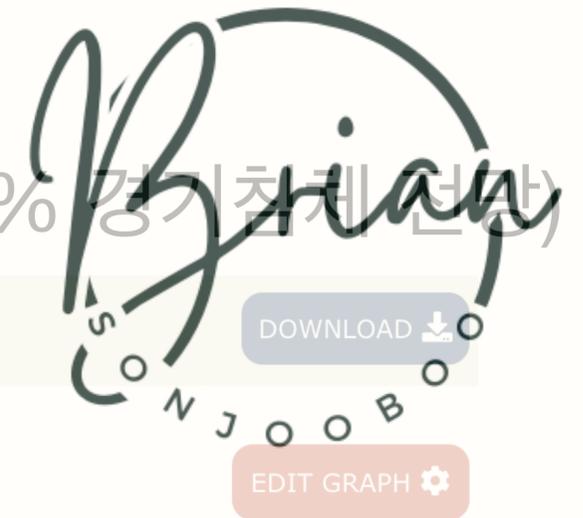
손주부

주의 : 본 콘텐츠에는 일부 주관적인 견해가 포함되어 있을 수 있으며, 최종적인 투자의 책임은 본인에게 있으니 신중하게 결정하시기 바랍니다.

본 자료는 손주부가 작성한 것으로 수록된 내용은 신뢰할만한 자료를 바탕으로 작성된 것입니다. 하지만 어떠한 경우에도 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

장단기 금리 역전

- 역전에도 불구하고 경기침체는? (22년 7월 6일 이후 유지, 경제학자 70% 경기침체 전망)



☆ 10-Year Treasury Constant Maturity Minus 2-Year Treasury Constant Maturity (T10Y2Y)

Observation:

2024-06-21: **-0.45**

(+ more)

Updated: Jun 21, 2024 4:02 PM CDT

Units:

Percent,
Not Seasonally Adjusted

Frequency:

Daily

1Y | 5Y | 10Y | Max

1976-06-01

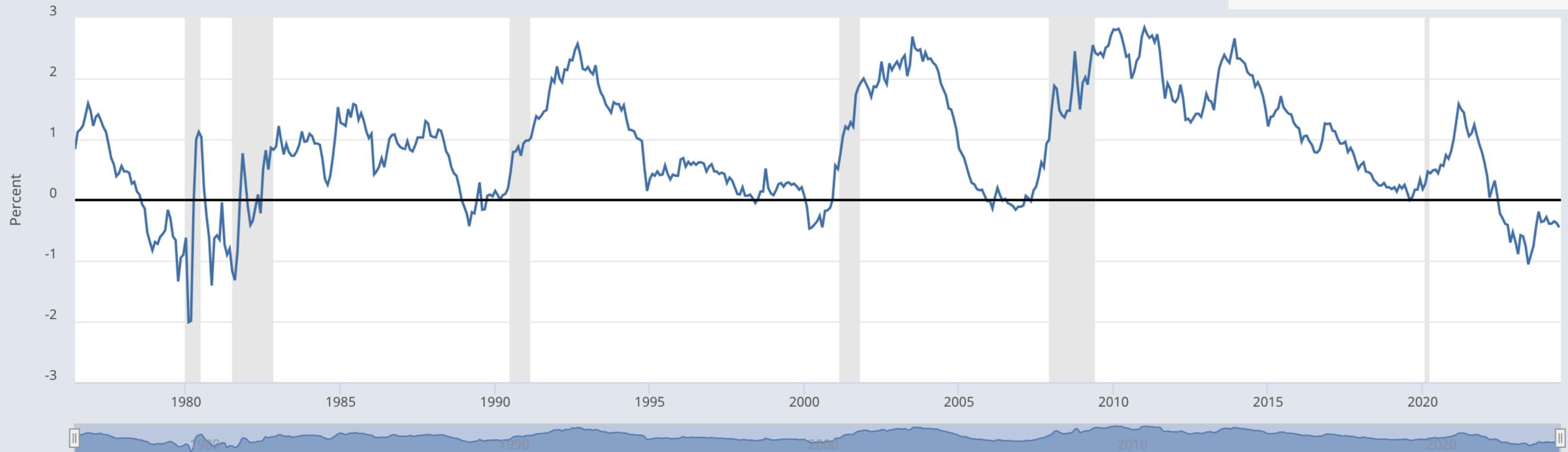
to

2024-06-21

DOWNLOAD

EDIT GRAPH

FRED — 10-Year Treasury Constant Maturity Minus 2-Year Treasury Constant Maturity



Shaded areas indicate U.S. recessions.

Source: Federal Reserve Bank of St. Louis

fred.stlouisfed.org

<https://fred.stlouisfed.org/series/T10Y2Y>

경기침체 경로

- 수요증가
- 설비투자(공급증가)
- 고용증가(추가수요)
- 금리인상시작
- 부채 부담으로 수요감소

- 과잉재고처리(세일)
- 해고시작 → 소득감소
- 수요급감 (추가 해고)
- 시설 구조조정(공장매각)
- 경기침체 발생



30년 주택담보대출 금리



☆ 30-Year Fixed Rate Mortgage Average in the United States (MORTGAGE30US)

Observation:

2024-06-20: **6.87**

(+ more)

Updated: Jun 20, 2024 11:01 AM CDT

Units:

Percent,
Not Seasonally Adjusted

Frequency:

Weekly,
Ending Thursday

1Y | 5Y | 10Y | Max

1971-04-02

to

2024-06-20

DOWNLOAD

EDIT GRAPH

FRED — 30-Year Fixed Rate Mortgage Average in the United States



Shaded areas indicate U.S. recessions.

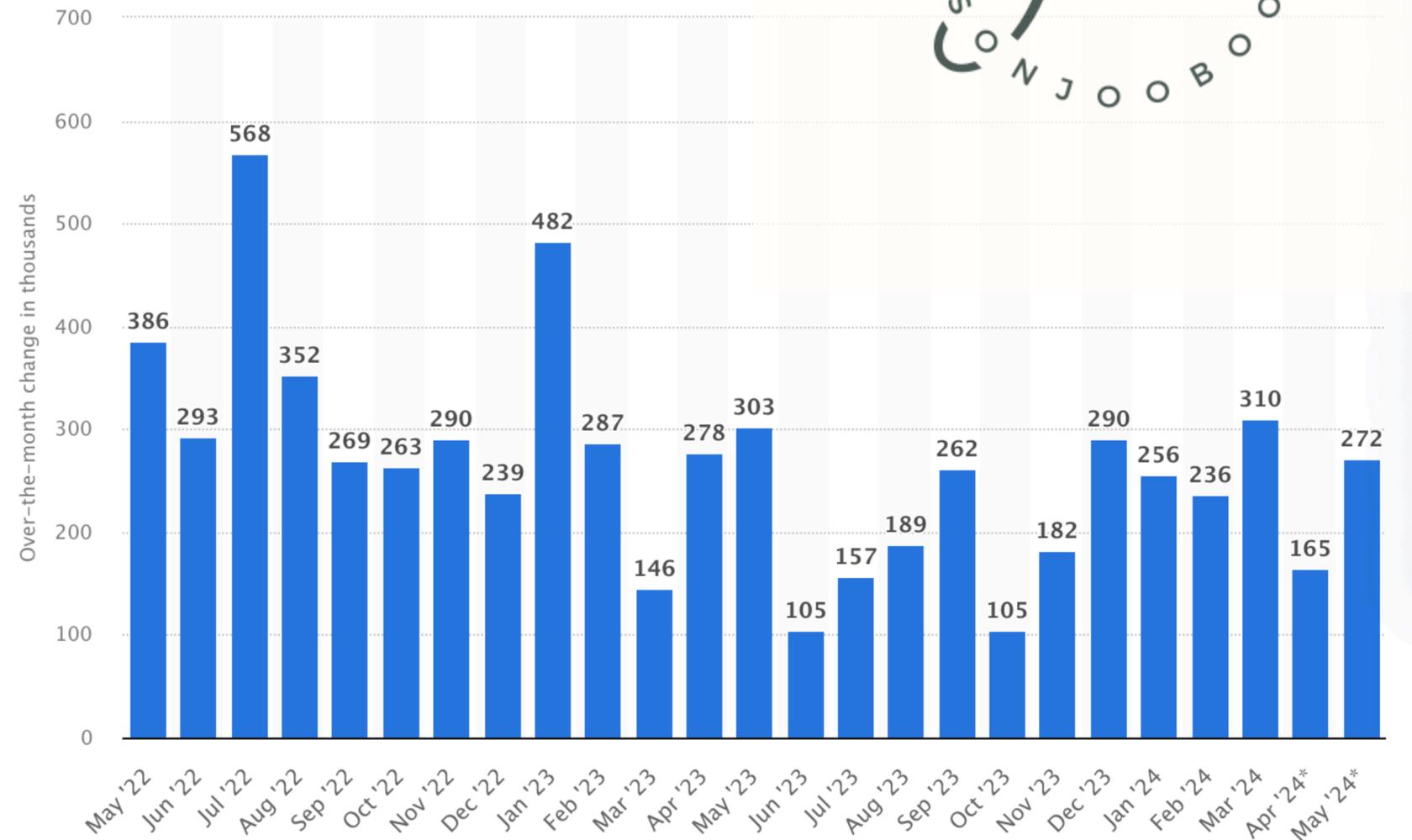
Source: Freddie Mac

fred.stlouisfed.org

<https://fred.stlouisfed.org/series/MORTGAGE30US>

고용 지표는 후행지표,,,,,하지만

- NFP 는 후행지표인 이유
- 연준은 고용지표를 보고 금리 인하 하겠다는 이유
- Non-farm Payrolls(비농업 신규고용)
 - 10만이하 혹은 3개월 연속 감소
 - 10~20만 적정
 - 20만 이상 활황



실업률

US Unemployment Rate (I:USUR)

4.00% for May 2024



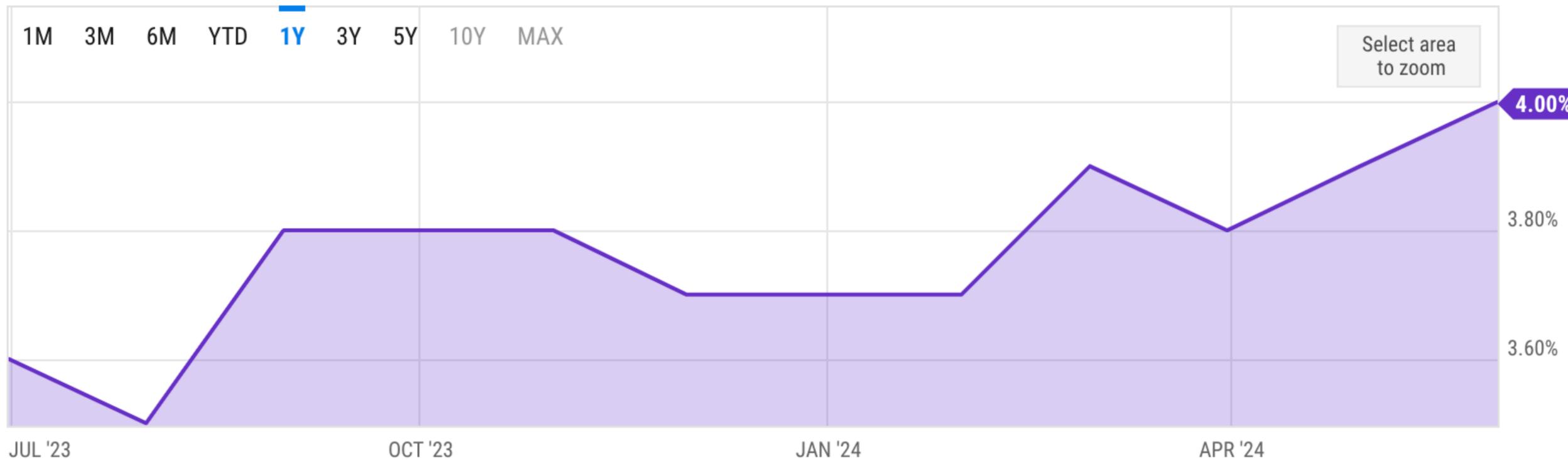
Overview

Interactive Chart

완전 고용 상태에서의 자연실업률 4~5%

Level Chart

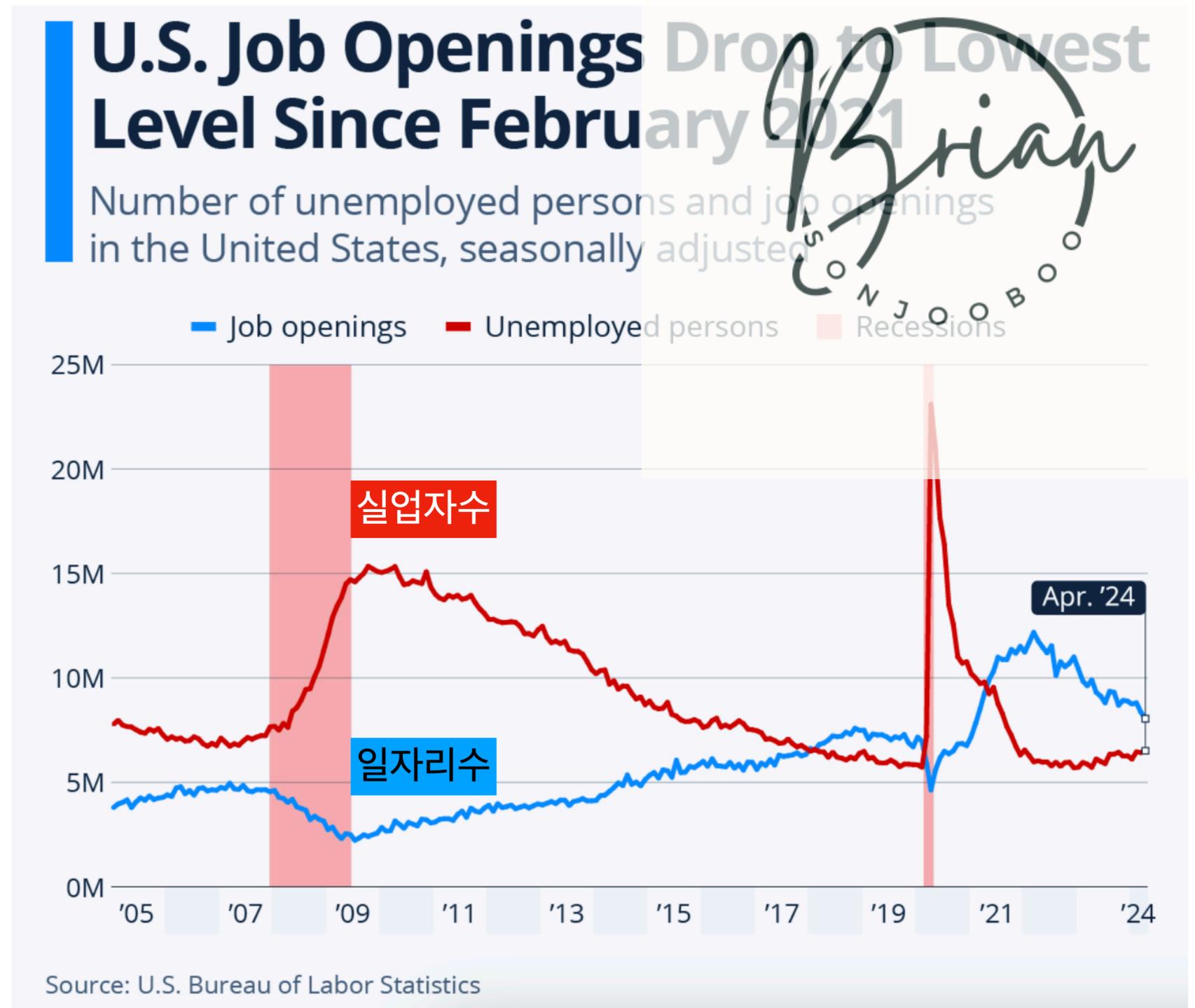
VIEW FULL CHART



https://ycharts.com/indicators/us_unemployment_rate

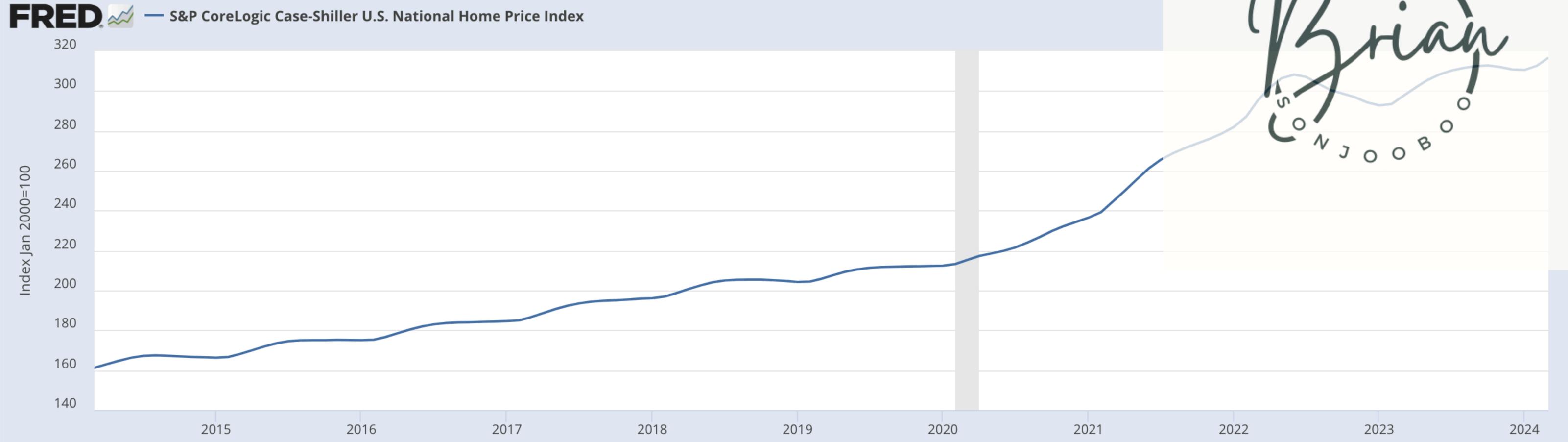
일자리와 근로자 수

- 경기침체?
- 이민자비율1% 증가, GDP 1% 증가
- <https://www.etoday.co.kr/news/view/2350330>



<https://www.statista.com/chart/28407/unemployed-persons-and-job-openings-in-the-united-states/>

초근원(Supercore) 물가지수



- 헤드라인, 코어, 슈퍼코어 (식품, 에너지, 주택 제외, 비주거서비스)
- 슈퍼코어 물가지수에도 불구하고 매파적 발언한 이유는?
- 연내 3회 인하에서 1회 인하로 바꾼 이유는?
- 금리 인하로 인한 주가 상승은 즉각적으로 반응, 금리 인상 혹은 인하로 인한 물가 변화는 오랜 시간 소요
- 마지막 선거 직전에 금리 인하를 통한 사상 최고가 노리는 듯
- 어설프게 금리 인하를 하면, 자산 가격 폭등. 특히 부동산 시장 자극
- 현재 미국 주택 시장과 주식 시장은 연일 신고가 경신 중
- 금리를 낮추자니 자산 시장을 자극하고 높게 유지 하자니 저소득층이 너무 힘들어한다.

<https://fred.stlouisfed.org/series/CSUSHPINSA>

미국 지급준비율

- 통화승수 = 1 / 지급준비율
- 지급준비율 0% 시 은행은 마음껏 대출 및 투자 가능 -> 연준은 이게 더 안전하다고 생각



Reserve Requirements

As **announced** on March 15, 2020, the Board reduced reserve requirement ratios to zero percent effective March 26, 2020. This action eliminated reserve requirements for all depository institutions.

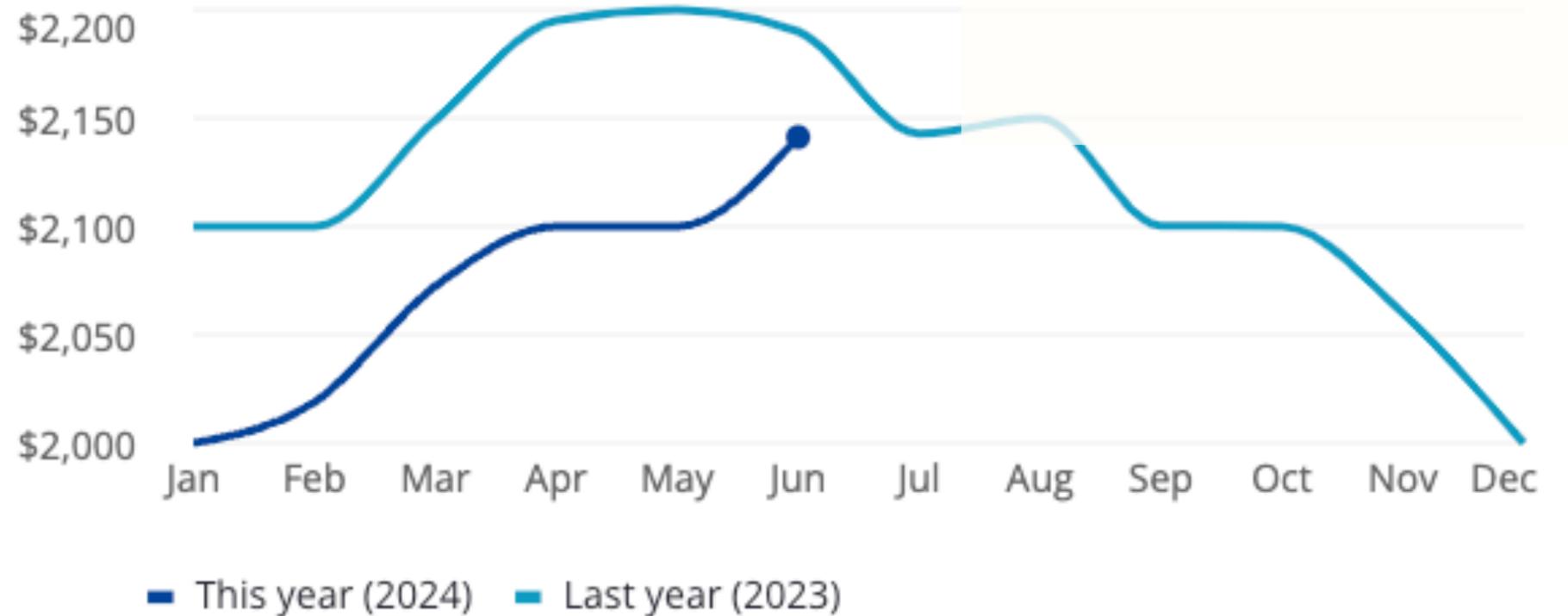
<https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/reservereq.htm>

집값과 월세는 12~18개월 차이

- '08년 이후 2% 고정금리 대출
- 현재 모기지 금리는 7% 수준
- 기존 구매자 주택 보유
- 대기 수요자는 월세로 전환
- 인건비 안정 위한 이민자 허용
- 이민자 발 월세 수요 증가

Median Rental Price over Time

In the last year, rent has decreased by \$14 compared to the previous year.



Brian
S O N J O O B O O

<https://www.zillow.com/rental-manager/market-trends/united-states/>

CPI에서 거주비가 차지하는 비중

- 소비자 물가지수에서 주거비는 전체의 3분의 1 차지
- **헤드라인 CPI 36%**, 근원 CPI 45%
- 근원 CPI : 도시지역 **200개 이상 항목**, 식료품과 에너지 같은 고변동 항목 제거
- PCE (개인소비지출 물가지수) : 정부, 기업의 간접 지출 포함, 연준 참조, 분기단위 소비패턴 반영, 높은 의료비 비중, 매월 마지막 금요일



- PPI 생산자 물가지수 : CPI 선행지표

June 2024	Jul. 11, 2024	08:30 AM
July 2024	Aug. 14, 2024	08:30 AM
August 2024	Sep. 11, 2024	08:30 AM
September 2024	Oct. 10, 2024	08:30 AM
October 2024	Nov. 13, 2024	08:30 AM
November 2024	Dec. 11, 2024	08:30 AM

2024년 하반기 CPI 발효 일정

CPI에서 거주비가 차지하는 비중

- PPI 생산자 물가지수 : CPI 선행지표
- 생산자, 도매자 입장의 물가지수
- 임대료 미포함, 수입품 금액 미포함
- CPI, PPI 지수 구성이 다름



June 2024	Jul. 12, 2024	08:30 AM
July 2024	Aug. 13, 2024	08:30 AM
August 2024	Sep. 12, 2024	08:30 AM
September 2024	Oct. 11, 2024	08:30 AM
October 2024	Nov. 14, 2024	08:30 AM
November 2024	Dec. 12, 2024	08:30 AM

PPI 발표 일정

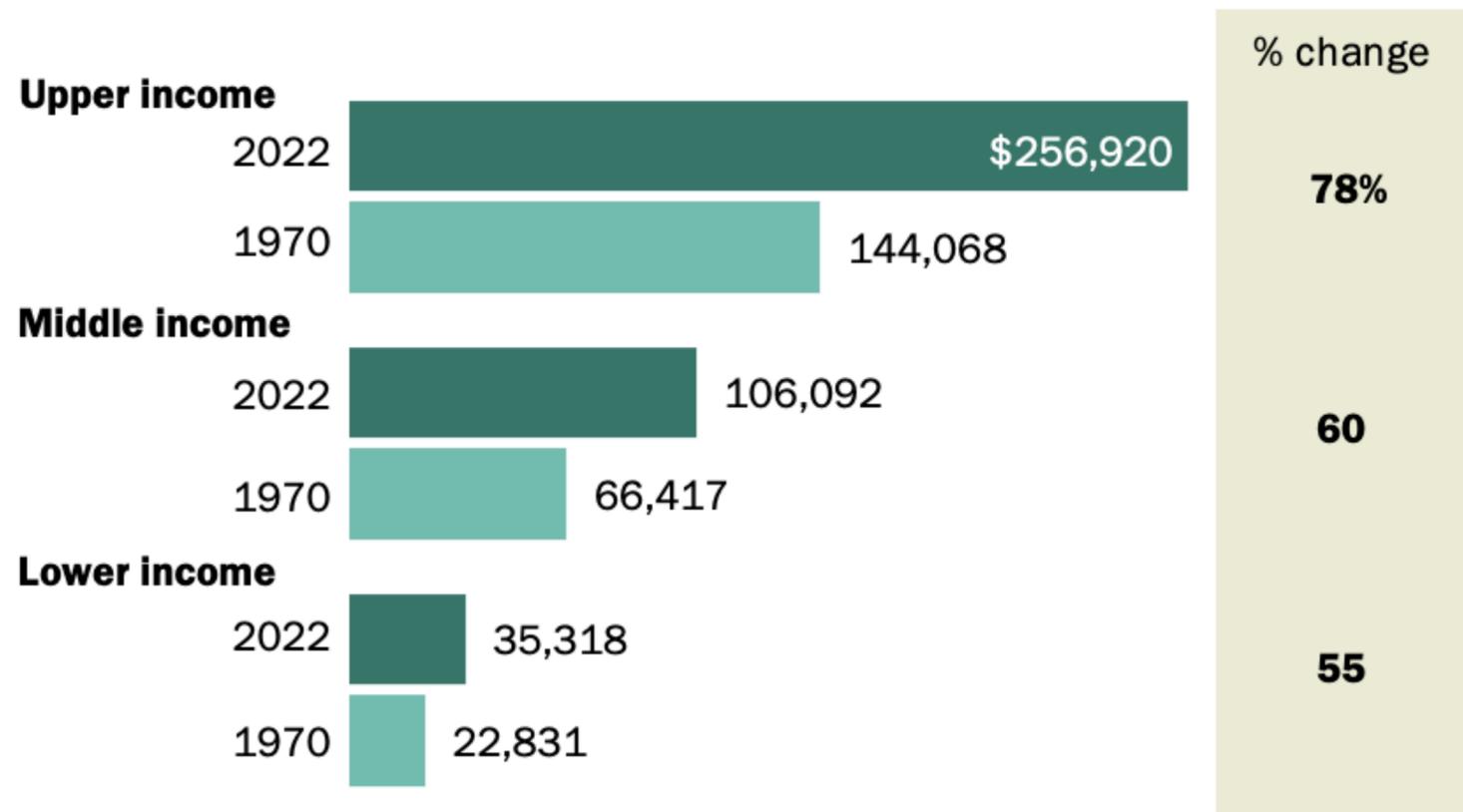
빈익빈 부익부

- 미국 중산층과 하위층 소득 증가 속도
- 2023년 달러 기준, 3인가구 기준



Incomes of upper-income U.S. households increased the most of any income tier from 1970 to 2022

Median household income, by income tier, in 2023 dollars and scaled to reflect a three-person household



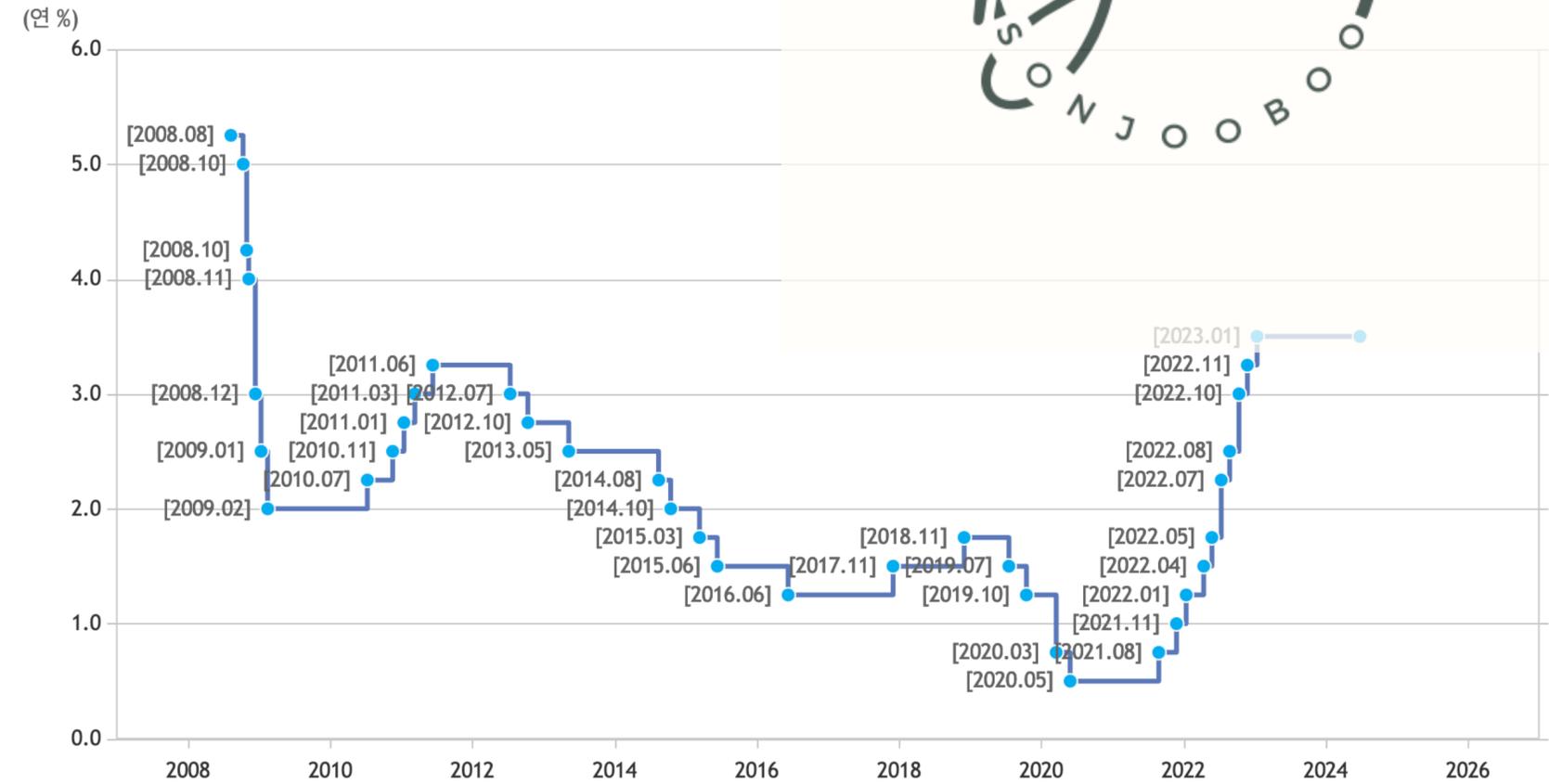
금리 인하와 금리 인상은 선제적 대응 필요



- Response Lag

1. **인식 지연:** 경제에 문제가 발생했음을 알아차리는 데 걸리는 시간
2. **결정 지연:** 문제 해결을 위한 정책을 결정하는 데 걸리는 시간
3. **집행 지연:** 결정된 정책을 실제로 실행하는 데 걸리는 시간

- 자산가격은 지연없이 빠르게 반응



조선경제 > 머니

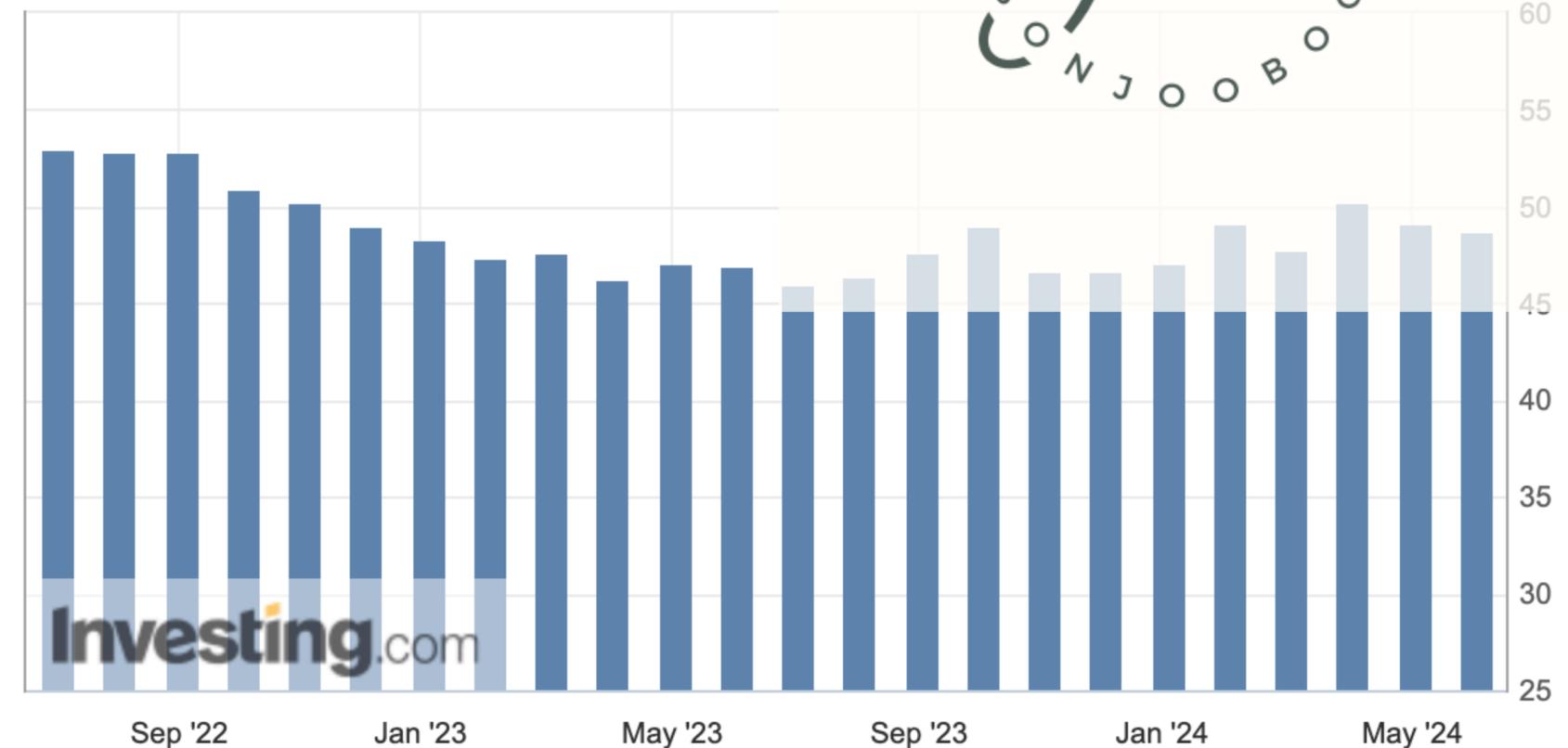
주요 은행 주담대 금리 2%대로 하락... 막판 대출 불붙나

시중은행 주담대 고정금리 하단 2.9% 진입
2021년 이후 처음... 가계대출 3개월 연속 증가

ISM 제조업 구매관리자 지수(PMI)

- 400개 이상 제조업체 대상 주문, 생산, 고용, 재고 등 질의
- 50 이하 임에도 불구하고 경기 침체 안옴
- 예전에 배웠던 경제학이 맞지 않음
- 제조 산업에서 플랫폼 산업으로 전환

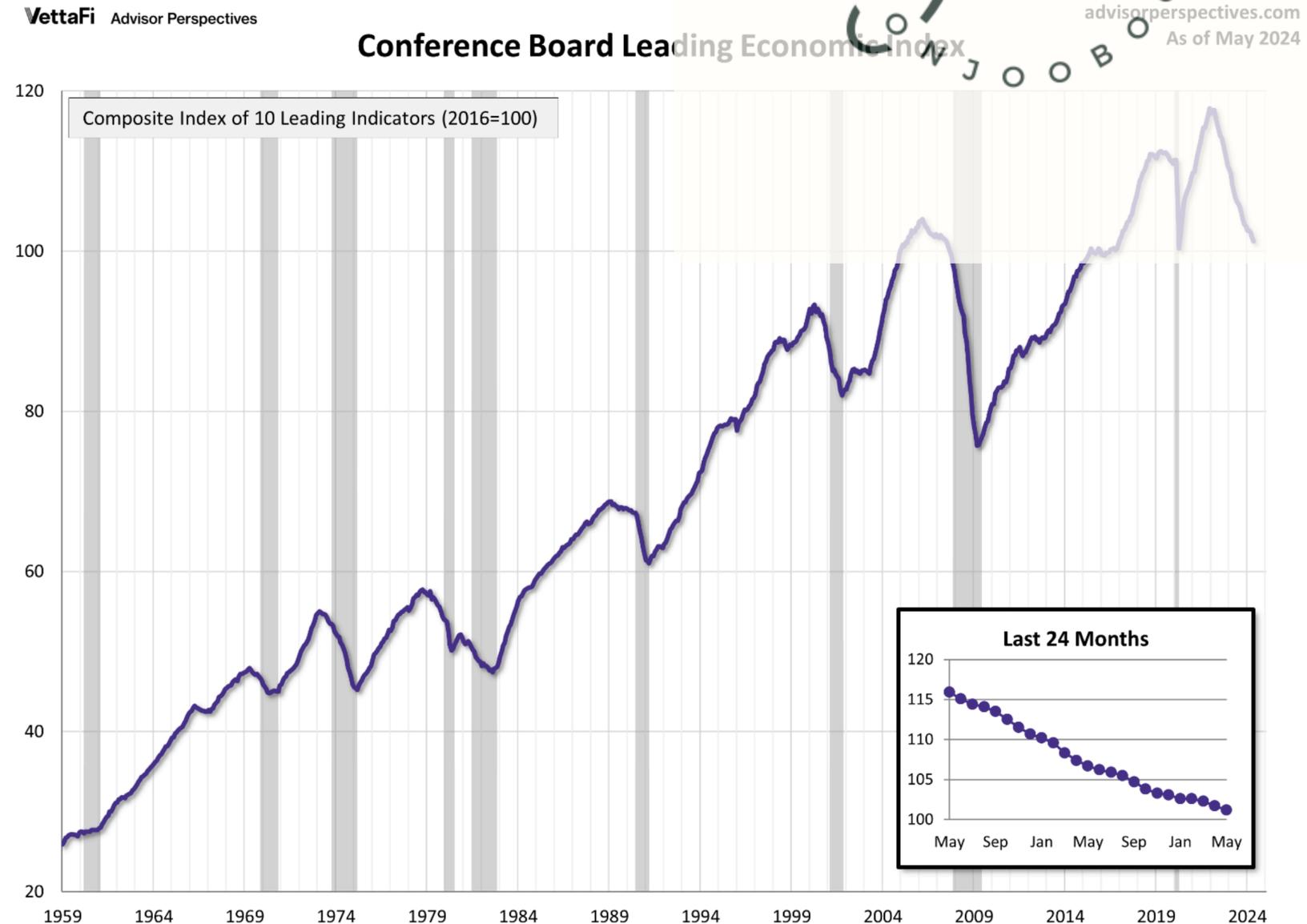
Brian
CONJOBO



<https://kr.investing.com/economic-calendar/ism-manufacturing-pmi-173>

경기선행지수 LEI

- 비영리 경제연구기관 컨퍼런스보드
- 구성 : 실업보험청구건수, 제조업체 신규 수주, 민간 주택 신규허가, 주가, 소비자 기대치 등 10개 항목 기초로 산출
- 해석 : 지수 상승 시 경기 개선, 하락 시 경기 침체
- ISM 과 장단기 금리 역전, LEI 하락
- 여전히 뜨거운 미국 경제

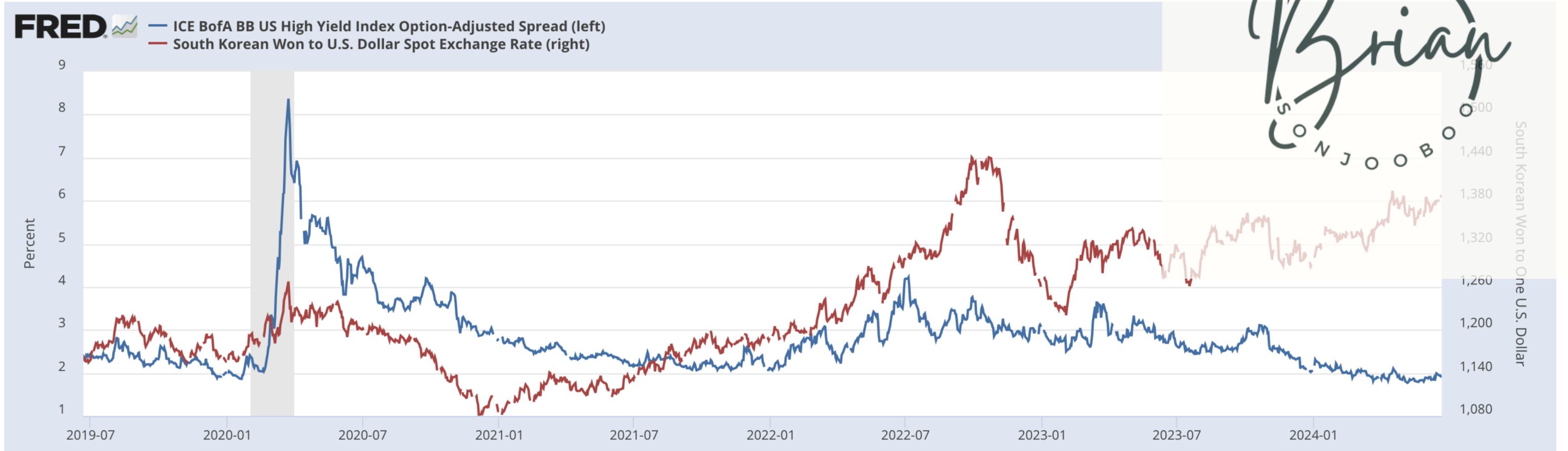


뉴노멀의 시대 등장

- Non-farm payroll 침체 기준을 10만에서 20만으로 상향 조정
- PEG ratio 조정
- 벤자민 그레이엄 조정
- 원달러 환율 조정



원달러 환율과 미국 하이일드 스프레드

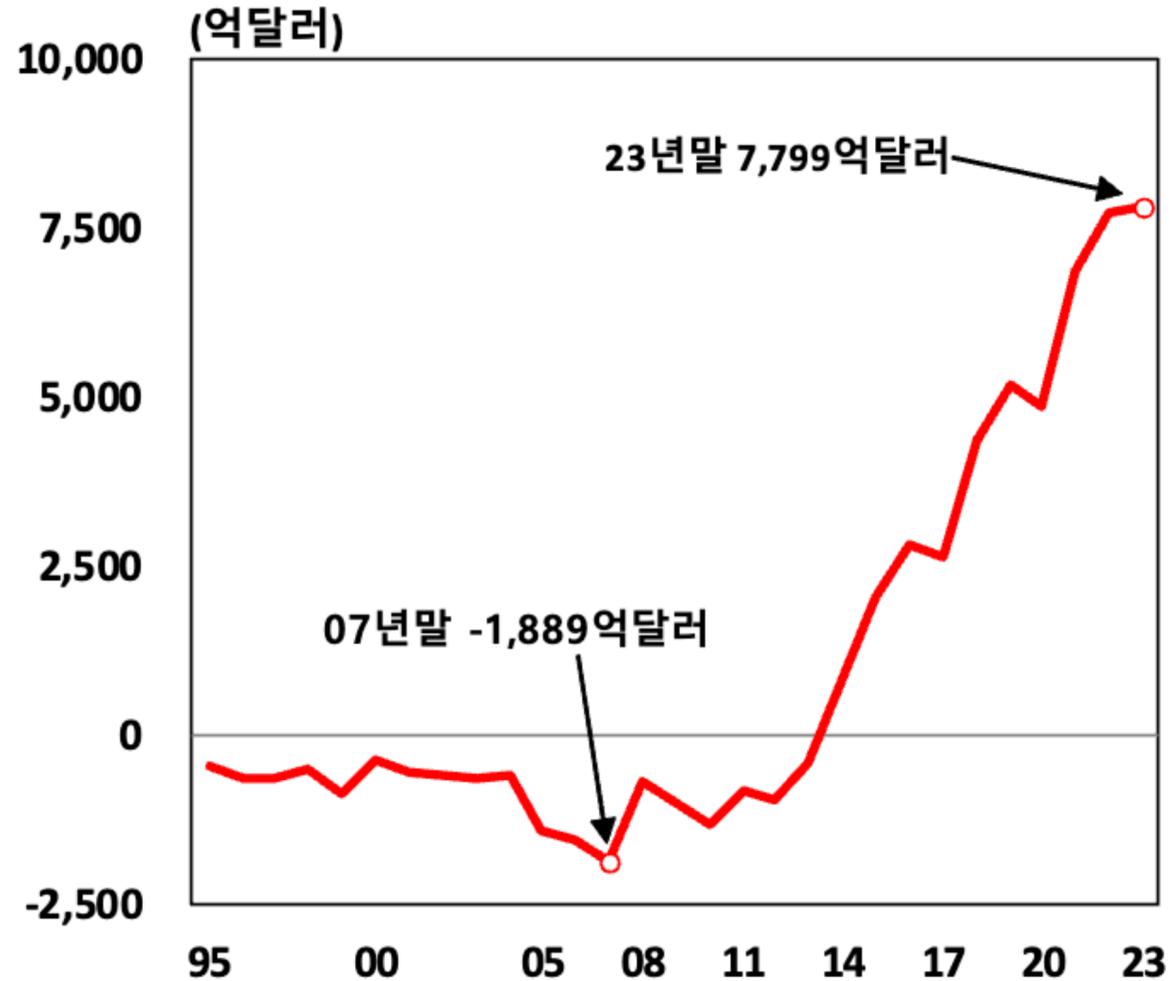


- 역사적으로 원달러 환율이 오를 때 하이일드 스프레드 증가
- 하지만, 현재는 신용관련 위험이 역사 상 최저, 왜?
- 환율이 오른 이유는?
- 달러가 많이 나갈 수록 원화가치 하락

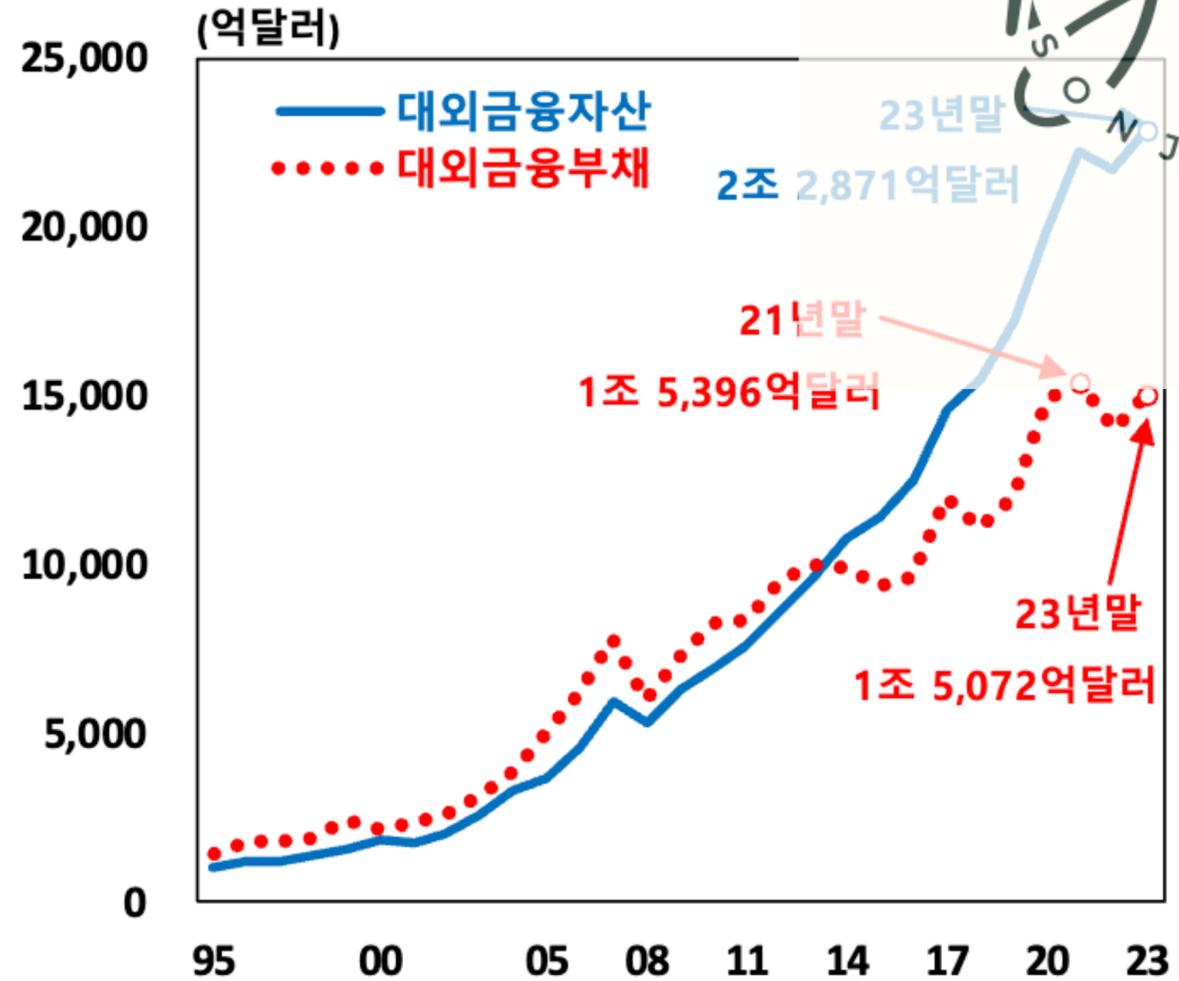
<https://fred.stlouisfed.org/graph/?g=6MzP>

높은 원달러 환율이 불러올 미래

순대외금융자산 추이



대외금융자산·부채 추이



Brian

- 수출기업에 유리
- 달러 투자를 하지 않는 사람은 자산이 녹는 경험

- 수입 물가 급상승
- 국민연금이 해외 주식 비중을 늘리게 된 배경