



7월 미-중 물가가 단기 모멘텀 좌우한다

그림1. 완만하지만 장단기 금리 스프레드 역전 폭이 축소 중



그림2. 소비자물가 발표를 앞두고 10년 국채 금리는 횡보중인 가운데 2년 국채 금리는 완만한 하락세



그림3. 7월 미국 소비자물가의 핵심은 서비스 물가 상승률 둔화 여부임

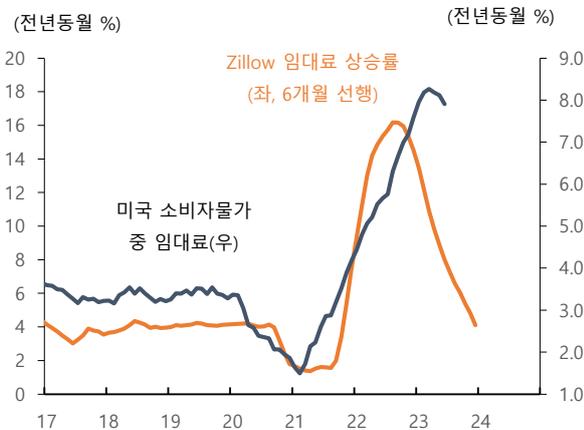


그림4. 중국 정부가 미온적 부양책으로 뚜렷한 반등세를 보이지 못하고 횡보 중인 원자재 가격



자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치본부

■ 7월 소비자물가 발표를 앞두고 엇갈리는 채권시장

- 2년 국채 금리 하락 속에 장단기 금리 스프레드 역전 폭 축소
 - 7월 미국 소비자물가 발표를 앞두고 장단기 국채 금리가 다소 엇갈린 추이를 보이고 있음. 10년 국채 금리는 경제지표 호조 등으로 여전히 4%초반대에서 횡보하고 있지만 2년 국채 금리는 완만한 하락세가 이어지고 있음. 7월 종가 기준 2년 국채 금리는 4.762%임. 이에 따라 장단기 금리 스프레드 역전 폭 역시 축소 추세를 이어가고 있음
 - 9월 미 연준의 추가 금리 인상 여부가 아직 불확실하지만 동결 기대감이 조심스럽게 확산되면서 2년 국채 금리의 하락으로 이어지고 있지만 관건은 7월 소비자물가 상승률임. 7월 소비자물가 상승률의 시장 예상치는 3.3%로 6월(3.0%)에 비해서는 소폭 상승할 전망이다. 기저효과 소멸과 더불어 유가 상승 등이 헤드라인 물가상승률을 재차 높일 전망이다
 - 그러나, 헤드라인 소비자물가보다 코어 소비자물가 수준이 9월 미 연준의 정책 행보에 더욱 큰 영향을 미칠 것으로 판단됨. 7월 코어 소비자물가 상승률 예상치는 4.7%로 6월 4.8%에 비해 소폭 둔화될 것으로 전망되고 있음. 결국 코어 소비자물가 상승률이 시장 예상치에 부합 혹은 하회여부가 관건임
 - 특히, 코어 물가를 좌우하는 임대료 등 서비스물가의 둔화 여부에 시장의 이목이 집중될 수 밖에 없음. 과거 임대료와 서비스물가간 상관관계 등을 고려할 때 서비스물가 상승률 둔화가 본격화될 시점임. 다행히 7월 서비스물가 수준이 뚜렷한 둔화세를 보일 경우 9월 동결 분위기가 확산될 공산이 높음
- 7월 코어 소비자물가 안정 시 장단기 금리 스프레드 역전 폭 역시 크게 축소될 것임
 - 당사는 미국 경기와 금융시장의 핵심 변수로 금리 추이를 지목한 바 있고 이는 7월 소비자물가, 특히 코어 소비자물가 추이에 의해 크게 좌우될 것임. 만약 서비스물가 안정을 바탕으로 코어 소비자물가 상승률이 시장 예상치를 준하는 수준으로 발표된다면 2년 국채 금리를 중심으로 국채 금리의 추가 안정세가 가시화될 것임. 이는 장단기 금리 스프레드 역전 폭 추가 축소로 이어질 것임

■ 중국 역시 7월 물가지표 발표 이후 추가 통화완화정책이 발표될 것으로 예상

- 중국 인민은행은 부진한 물가, 즉 디플레이션 리스크 완화를 위해 추가 통화완화정책을 발표할 듯
 - 7월 중국 물가지표가 중국 경제의 부진을 재차 확인시켜줄 전망이다. 7월 생산자물가 상승률 예상치는 전년동월 -4%로 6월 -5.4%로 소폭 개선될 것으로 기대되지만 여전히 마이너스 상승률을 유지할 전망이다. 무엇보다 소비자물가 상승률마저 전년동월 -0.4%로 전망되고 있음은 중국 경제의 디플레이션 압력이 커지고 있음을 뒷받침해 줄 것임
 - 따라서 7월 물가지표 발표 이후 중국 인민은행의 추가 통화완화정책 실시가 기대됨. 즉 기준율 인하와 같은 유동성 확대 조치가 실시될 가능성이 높음
- 7월 물가지표가 미국과 중국 통화정책의 중요한 분수령 역할을 할 전망이다

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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 박상현, 류진이)
 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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.