2024-04-18
주식전략 이은택 02 -6114 -2958
et.lee@kbfg.com
연구원 이다은 02-6114-2869
de-lee@kbfg.com

4월 베이지북, 죽어가는 비둘기에 심폐소생술을 하다

연준이 중시하는 '소프트 데이터'인 베이지북이 발간되었다. 주요 내용을 요약하면 아래와 같다

전반적인 경제 활동

경제 활동은 2월 말 이후 소폭 확대되었다. 12개 지역 중 10개 지역은 경제 성장이 소폭 또는 완만하게 증가했으며 (이전 8개 지역 대비 증가), 나머지 2개 지역은 활동의 변화가 없었다. 소비자 지출은 거의 증가하지 않았지만, 지역과 지출 범주에 따라 보고가 상당히 엇갈렸다. 소비자들의 가격 민감도가 여전히 높아지면서 '내구재 소비'가 약세를 보였다. 자동차 소비는 일부 지역에서는 재고와 딜러 인센티브 개선으로 판매가 눈에 띄게 증가했지만, 다른 지역에서는 여전히 부진했다.

노동 시장

고용은 전반적으로 소폭 증가했는데, 9개 지역은 매우 느리거나 완만하게 증가했고, 나머지 3개 지역은 고용에 변화가 없었다고 보고했다. 대부분의 지역에서 노동 공급과 구직자의 질이 향상되었다고 보고했다. 임금은 8개 지구에서 완만한 속도로 증가했으며, 나머지 4개 지구는 소폭으로 또는 완만하게 증가했다고 답했다. 여러 지역에서 연간 임금 상승률이 최근 과거 평균으로 돌아갔다고 답했다. 응답자들은 노동 수요와 공급이 비교적 안정적으로 유지될 것으로 예상했으며, 추가적인 일자리 증가와 임금 상승은 완만할 것으로 전망했다.

가격

가격 상승은 지난 보고서와 거의 같은 속도로 완만하게 진행되었다. 홍해의 혼란과 볼티모어 교량 붕괴로 인해 일부 운송이 지연되었지만, 광범위한 가격 상승으로 이어지지는 않았다. 원자재 가격의 움직임은 엇갈렸지만 6개 지구에서 에너지 가격이 완만하게 상승했다. 몇몇 지역에선 기업/가계 모두의 보험료가 급격히 인상되었다고 보고했다. 또한 최근 비용 상승을 판가에 전가하는 능력이 상당히 약화 (소비재)되어, 수익 마진이 줄어들었다는 의견이 있었다. 전반적으로 앞으로 인플레이션이 느린 속도로 안정적으로 유지될 것으로 예상했다. 동시에 제조업 응답자들은 단기적으로 물가 상승 위험이 있다고 인식했다.

자료: federalreserve, KB증권

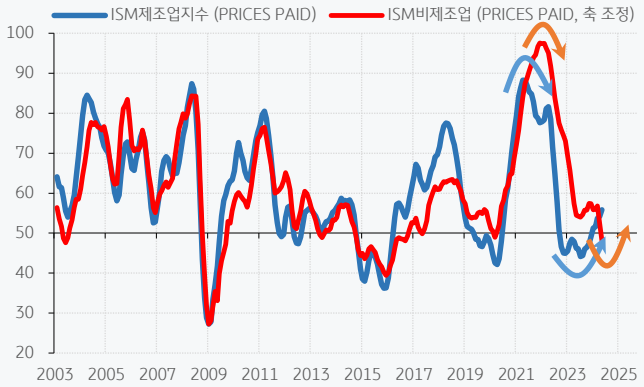
완화적인 베이지북에 채권 금리 되돌림

1) 베이지북의 평가를 보면, '고용'은 소폭 상향됐지만, '물가'는 1분기 CPI 발표치와는 상반되게 안정적인 것으로 평가되었다
2) 그 결과 미국 10년물 금리가 4.6% 아래로 안정되었고, 달러도 크게 하락했다
3) 투자/소비 사이클의 디커플링이 확인되었다. 소비는 부진해서 가격 전가능력이 떨어지고 있지만 ('룰루레몬' 등 소비재 주가 부진), 제조업은 호황으로 물가상승 위험 (반도체 등 핵심 중간재 가격 상승)이 있다고 평가했다. 다만 이런 상황은 여름이 되면 완전히 뒤집어질 것으로 본다.

미국 10년물 금리: 4.7% 저항선 터치 후 4.6% 부근까지 숨 고르기

자료: investing.com, KB증권

투자/소비 사이클의 디커플링: 지난 1년간 '투자 경기민감주' 강세를 이끈 요인



자료: REFINITIV, KB증권

1. 4월 베이지북 내용 요약 (해석)을 첨부한다
2. 전반적 평가를 보면, 고용은 소폭 상향됐지만, 물가는 (1분기 CPI 발표 결과와는 달리) 안정적인 것으로 평가되었다
3. 투자/소비 사이클의 디커플링에 대해 기술이 되어있다. 다만 여름 이후엔 이런 상황이 1년 반 만에 다시 뒤집힐 것으로 본다

투자자 고지사항

- KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

- 이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.

KB증권