



2026. 4. 13 (월)

미워도 다시 한번: 인플레 공포와 통제

미-이 휴전 협상, 의심은 쉽고 신뢰는 어려워도 가야 할 길

3월 27일 전쟁 장기화의 공포가 절정을 지나는 과정에서 기록한 금리고점 대비 글로벌 금리는 평균 10bp 정도 안정. 아직 유가는 90달러 중반대에서 안정되었다고 말하기 어려우나 러-우 전쟁과 달리 유가 민감도만 높은 공급충격 하 인플레이션 장기화 가능성은 낮게 평가. 미국채10년 key-line 4.3% 내외 등락

휴전협상 결과에 달려있으나 주요국 통화정책 인내심 좀 더 높아진 것으로 평가. 계속되는 의심의 시간에도 주말간 미-이간 정전 협상의 실마리가 좀 더 풀린다면, 유가는 80달러 선으로 유입되며 이달 금리인상을 결정할 중앙은행이 나오지 않을 것. 현재 글로벌 금리 긴축의 key-line에서 등락하는 이유가 여기 있음

4월 금통위: 지금은 알 수 없어... 그래도 신중론 유지

미-이 전쟁발 물가의 상방위험과 경기하방 위험 사이 통화정책 불확실성 인정하는 신중론. 기대인플레 전이되면 금리인상 불가피하나 현재는 그조차도 불확실

신중론 배경 1)만장일치 동결, 2)포워드가이드런스 3개월뒤 금리결정 인상 거론되지 않음, 3)2022년 당시보다 물가만 보고 가는 것이 아닌 경기충격도 고려

현재 휴전논의 진행과정 감안 4월 중 유가 80달러내외 안정되면 하반기 금리인상 가능성 제한. 전쟁 장기화로 기대인플레 3%대 초중반 반등 시 하반기 인상 인정

채권전략

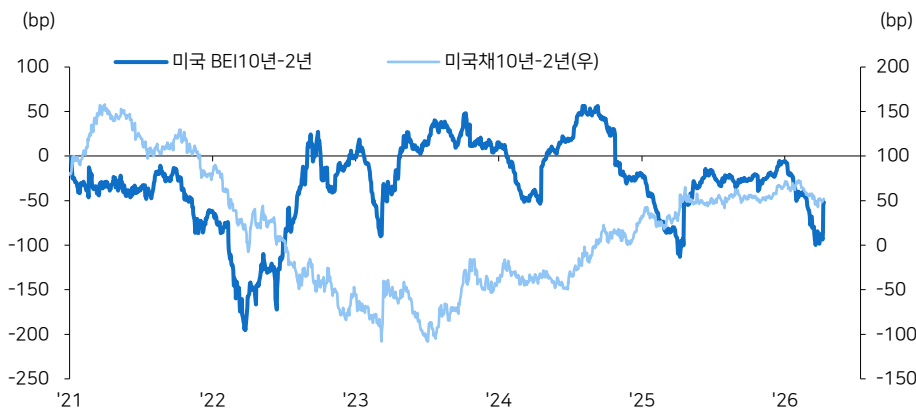
Analyst 윤여삼

yeosam.yoon@meritz.co.kr

RA 김영준

zerojoonk@meritz.co.kr

Chart of the Week: 단기 BEI 빠른 속도로 안정, 미국 커브 플랫압력 일부 해소

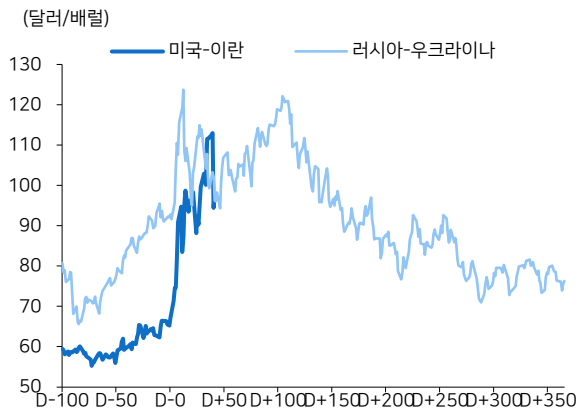


자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

미-이 휴전 협상, 의심은 쉽고 신뢰는 어려워도 가야 할 길

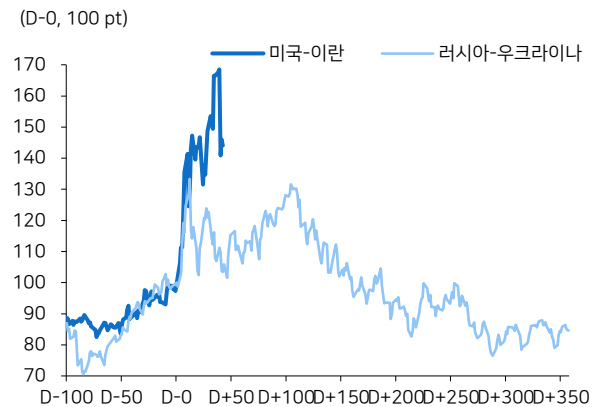
- 48시간, 5일, 10일, 다시 48시간, 그리고 2주. 미국과 이란 개전 이후 트럼프 대통령이 이란과 협상을 위해 제시한 타임라인. 지난 주말 협상단 회의 결과 밴스 부통령은 합의에 도달하지 못한 것으로 알려지면서, 불확실성 증대
- 외형적 미국의 압박이 강한 듯 보이나 실질적 전쟁의 유리한 고지는 이란이 점령하고 있다는 것이 중론. 이번 주내 재차 협상을 위한 노력이 지속될 것으로 보이나 유가안정이 길어질수록 금융불안 및 실물경제 충격 불가피
- 현재 WTI기준 절대유가 상승폭은 2022년 러-우전쟁과 유사한 수준<그림 1>. 그렇지만 전쟁 발발시점은 기준으로 유가민감도를 고려할 때 현재가 더 어려운 국면으로 평가<그림 2>. 브렌트 원유 선물 가격은 90달러내외로 안정, 인도단가(운송비 포함)는 여전히 120달러대에서 고공행진<그림 3>

그림1 절대유가(WTI)는 러-우전쟁과 미-이 전쟁 비슷한 수준



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 전쟁 발발 이후 민감도 기준 현재가 더 변동성 커



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림3 원유 선물 일부 안정에도 현물인도가 아직 높게 괴리



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림4 호르무즈 이외에 루트를 고민하는 시장, 운임 오를까?



자료: Kpler, Nikkei Resaerch

- 휴전&종전 합의가 길어질 경우 불가피하게 호르무즈가 아닌 사우디아라비아 서쪽 홍해 및 유럽 라인 등을 거쳐 아시아 지역의 원유 확보 불가피<그림 4>
- 이는 20~50일까지 운송기간 확대 및 비용의 증가로 이어질 수 있어 다른 유가에 미치는 영향력 커질 수 있음. 당장 13일(월) 유가상승 강도를 점검해야 할 상황에서 비트코인은 협상결렬 소식에 1.5%가량 하락을 기록
- 그럼에도 전쟁의 장기화에 따른 부담이 자원취약국 뿐만 아니라 선거를 앞둔 미국에도 부담이라는 점에서 다시 협상은 지속될 전망
- 유가 민감도가 높아진 것대비 현재 글로벌 공급망 충격은 2022년과 비교할 때 아직 안정적 수준<그림 5>. 팬데믹으로 인한 노동력 공급부족 및 해운차질, 과잉 유동성의 수요전인 압력 + 전쟁의 공급충격과 현재 여건은 차이가 큰 편. 해상운임과 천연가스 민감도 2022년대비 낮은 편<그림 6, 7>

그림5 공급망 충격 우려, 2022년 인플레이 퍼펙트 스톰 당시보다 아직 제약적



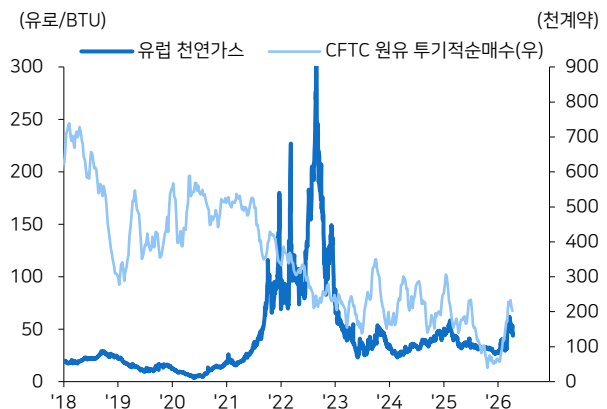
자료: NY Fed, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림6 해상운임 올랐다고 해도 아직은 인내할 만한 영역



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

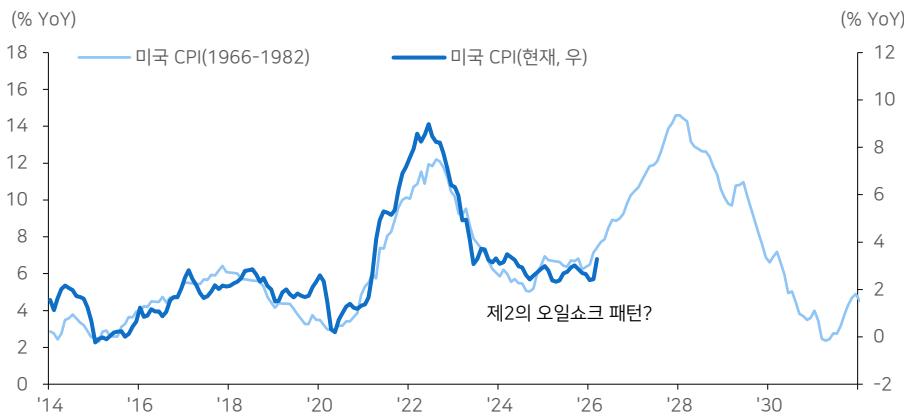
그림7 유럽 천연가스 가격안정, 원유 배팅도 무리하지 않아



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

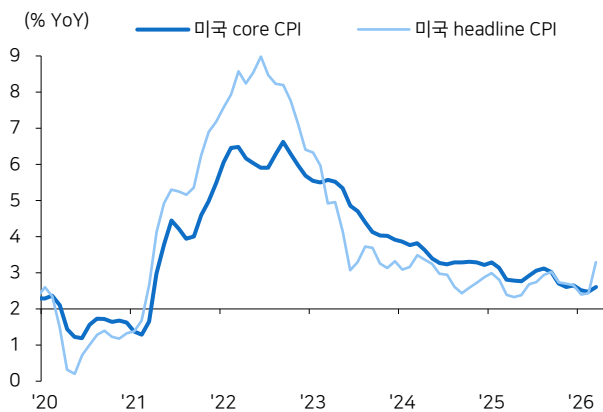
- 전쟁 불확실성 잔존으로 안도하긴 어려우나 유가 이외 다른 물가의 충격은 차이가 존재. 이는 1980년대 오일쇼크 당시에도 유가제외 미국 임금상승과 같은 강력한 수요압력이 존재했다는 점에서 올해 2차 충격 가능성 낮다고 판단(그림 8)
- 지난주 3월 미국 CPI 결과는 에너지 충격이 강하게 유입되었음에도 시장의 예상에 부합, 소폭 낮은 수준에서 충격 제한적. 헤드라인은 mom 0.9%와 yoy 3.28%로 지난달 yoy 2.4%대비 큰 폭으로 올랐지만, 전반적 물가의 전이력은 낮음. 때문에 근원물가가 mom 0.2% 상승, yoy 2.6%로 지난달과 유사한 수준
- 3월 CPI의 특징은 유가발 에너지 가격 이외에 일부 항공료 같은 전이 부분까지 확인되나 다른 물가로 2차 경로 전이는 보이지 않음(그림 10). 비료 부족에 따른 식료품 전이는 아직 시간이 필요하고, 전력 관련해서도 유가대신 천연가스 가격 충격이 제한적이라는 점도 긍정적 작용

그림8 This time is different!? 1980년대 2번의 오일쇼크와 같은 충격 가능성 낮을 것



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림9 헤드라인 상승 vs 근원물가 안정, 좀 더 지켜볼 시점



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림10 에너지 가격충격 이외 아직 2차 경로 미약한 상황

항목	3월 MoM	12개월 YoY	항목	3월 MoM	12개월 YoY
CPI 전체	+0.9%	+3.3%	Energy	+10.9%	+12.5%
근원 CPI	+0.2%	+2.6%	Gasoline	+21.2%	+18.9%
주거비(Shelter)	+0.3%	+3.0%	Fuel oil	+30.7%	+44.2%
OER(자가주거비 추정)	+0.3%	+3.1%	Electricity	+0.8%	+4.6%
Rent of primary residence	+0.2%	+2.6%	Natural gas	-0.9%	+6.4%
식료품(Food)	0.0%	+2.7%	서비스(주거 제외)	+0.2%	+3.0%
Food at home	-0.2%	+1.9%	항공료	+2.7%	+14.9%
			중고차	-0.4%	-3.2%

자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

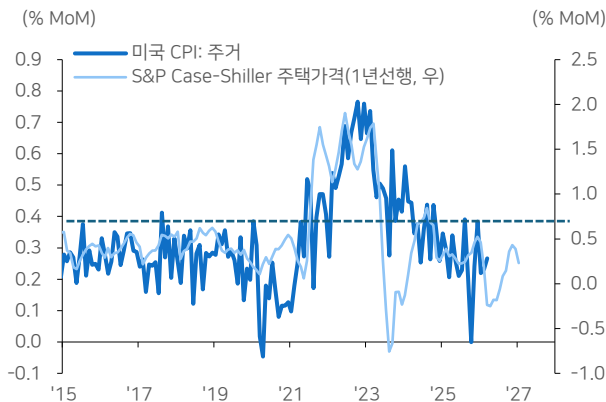
- 특징적인 부분은 주거비(shelter)의 안정흐름이 이어지고 있다는 점<그림 11>. 미국 부동산 경기위축 흐름이 이어지는 가운데 일부 건설관련 원가부담이 높아졌지만, 집값 추가 상승 역시나 무리한 영역에서 주거비 안정 흐름

- CPI내 비중이 가장 큰 주거비 안정대비 의료비 등 생활물가 비중이 높은 PCE 상승압력이 높다는 점도 최근 미국 물가의 특징. 2월 헤드라인 근원 모두 mom 0.4%를 기록한 PCE는 전년대비 헤드라인 2.8% & 근원 3.0%를 기록. 다행히 CPI 보다 PCE내 에너지 비중이 낮은 부분이 공급충격 우려를 일부 낮춤

- 에너지는 3월 10.9% 급등, 2022년 3월 10.1%보다 강한 상승<그림 12>. 그렇지만 유가상승의 지속성을 고려할 때 전년대비로 아직 충격은 제한적이라는 점에서 4월 중 정전협상이 타결되면 에너지 충격경로는 2022년보다 현저히 낮을 것

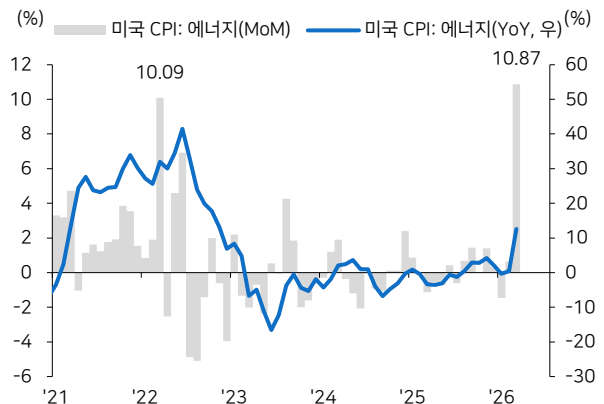
- 반면, 내구재 중 자동차는 전반적 판매가 저조한 가운데 중고차 중심 하락세 지속<그림 13>. 미국 소비가 양호한 듯 보이나 내구재 교체수요 장기화 예상

그림11 주거비 전반적 안정적 흐름은 이어가고 있어



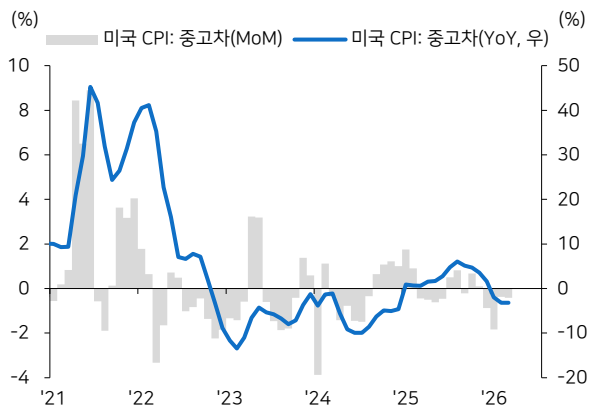
자료: US BLS, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림12 에너지 가격충격, 러-우 전쟁보다 좀 더 강하게 유입



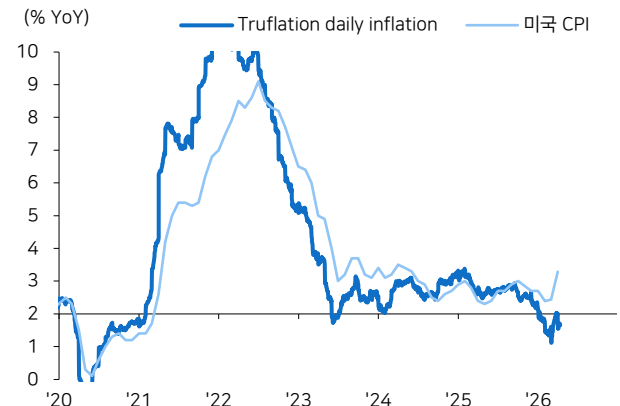
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림13 물가충격 구매력 약화는 중고차 가격 둔화로 이어져



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림14 미국 생활물가 중심 에너지 충격 전이 강도 일단 낮아



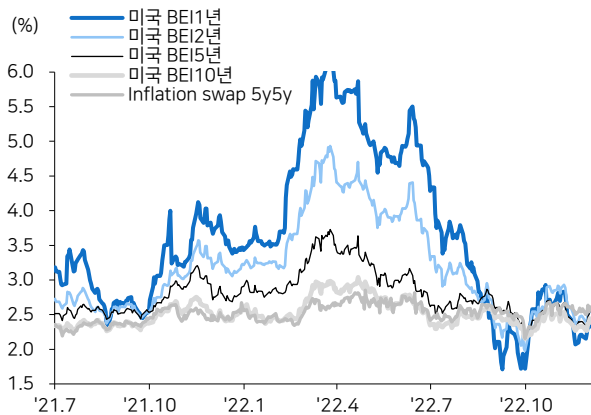
자료: Bloomberg, US BLS, 메리츠증권 리서치센터

- 결국 에너지 공급충격만으로 2026년 현 물가경로가 2022년과 다를 가능성이 높은 상황. 이는 Truflation에서 제공하는 일간 물가지표 경로로도 2022년과 차이가 크다는 것을 확인<그림 14>. 이는 헤드라인이 일시적으로 상승해도 근원물가 상승이 제한되면서 통화정책 결정에 난이도가 높은 국면이라는 것을 의미

- 이는 시장기대인플레이션 BEI에서도 2022년과 현재 단기대비 중장기 BEI 민감도가 낮은 것에서도 바로 확인할 수 있음<그림 15, 16>. 지난주 협상기대로 BEI1년 이 5%에서 3%대 중반까지 급락하는 것을 확인. 전쟁만 빠지면 이번 물가상승의 지속성이 강하지 않을 것이라는 기대는 장기 BEI들의 안정에서도 확인

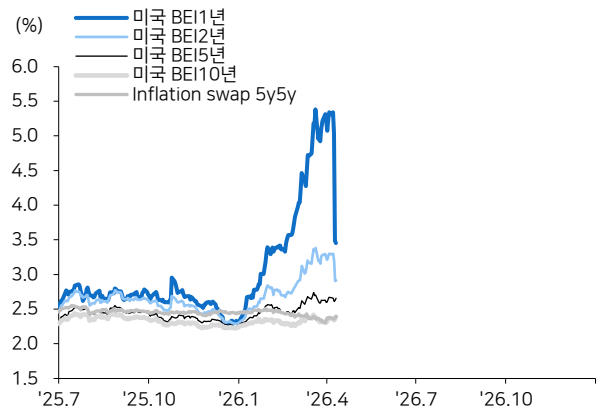
- 주말 합의가 도출되지 못했지만, 휴전 가능성에 바닥에서 반등하던 트럼프 대통령 지지율은 가솔린 가격이 안정되지 못할 경우 재차 바닥을 낮출 가능성<그림 17>. 미국 트럭운송비 급증은 수요가 좋았던 2022년 트럭 운전자 취업이 높았던 당시와 지금이 차이가 크다는 것을 보여줌<그림 18>. 가스(가솔린&경유) 가격상승은 트럼프 대통령의 위협지표라는 것이 협상 지속의 가장 큰 배경

그림15 2022년 3월 BEI 충격, 중장기 영역 민감도 높았음



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림16 지난주 단기 BEI 빠르게 급락, 중장기 민감도 낮은 편



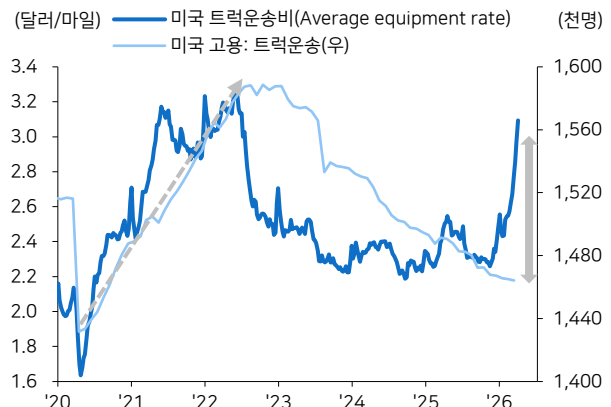
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림17 휴전 협상 이후 트럼프 지지율 반등, 가솔린 안정 핵심



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림18 트럭운임 급등대비 노동자 축소, 수요견인력 낮은 증거



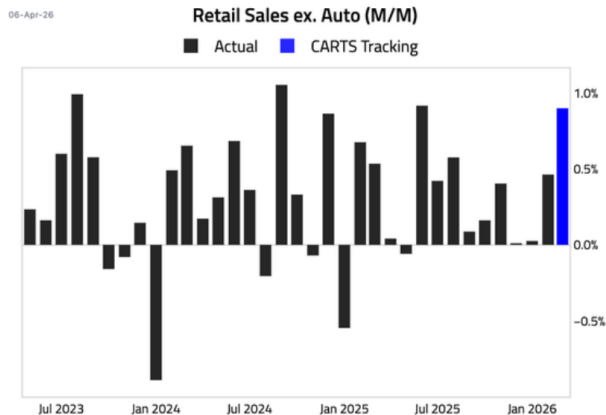
자료: Bloomberg, US BLS, 메리츠증권 리서치센터

- 유가상승은 인플레이션 부담과 동시에 실질 소비를 위축시킨다는 점에서 미국 경제 둔화 우려 자국. 미국 소비관련 주간단위 속보치를 발표하는 시카고 연준의 자동차제외 소매판매(CART)의 경우 3월 명목기준으로 큰 폭 상승하나 실질기준 위축될 것을 염려<그림 19, 20>

- 우리 역시 4주 이동평균으로 미국 소비탄력을 점검한 결과 실질 소비위축<그림 21>, 이를 기반 미국 1분기 성장률은 전기비연율 3%대에서 1% 아래로 예상치가 하락 중. 시카고연준 추정 미국 소매제품 가격은 2020년부터 팬데믹 유동성 유입으로 가파르고 지속적으로 202년까지 올랐으나 이후 정체<그림 22>. 이번 국면에서 충격은 순수히 에너지 충격이라는 점에서 소비여건 큰 차이

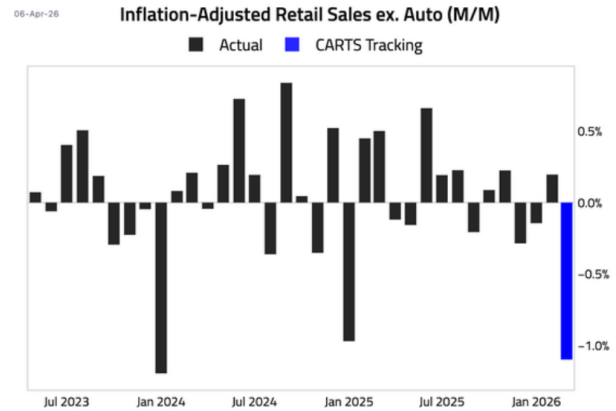
- 에너지 가격 주도로 일부 소매물가 전이로 인해 명목 소비는 증대한 듯 보이나 에너지 지출에 돈을 많이 쓰게 되면 다른 소비는 더욱 위축될 수밖에 없는 상황. 3월 CPI 내 중고차 가격이 하락하는 것은 팬데믹을 거치면서, 수요가 뒷받침되는 시기 급등했던 반작용이 가솔린 가격상승까지 더해져 급감하는 것

그림19 물가상승으로 3월 명목 소매판매 양호해 보일 것



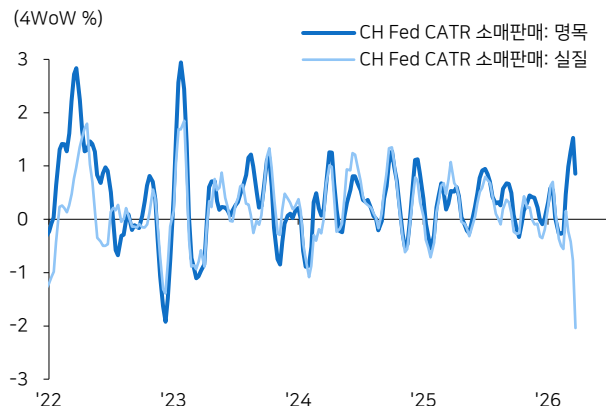
자료: Augur Infinity

그림20 그렇지만 실질기준 구매력 타격, 미국 소비 위축 우려



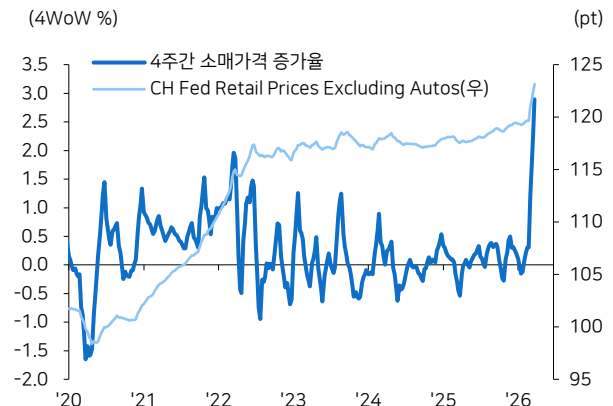
자료: Augur Infinity

그림21 4주 이동평균 기준 미국 실질소비 빠른 속도 둔화



자료: CH Fed, 메리츠증권 리서치센터

그림22 2021년 수요건인 압력 높은 시기와 이번은 차이 존재



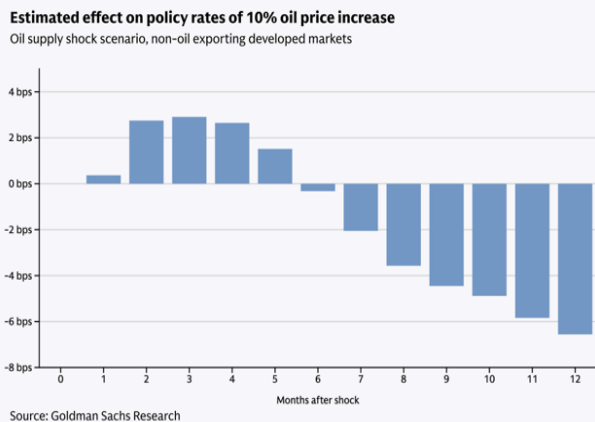
자료: CH Fed, 메리츠증권 리서치센터

- 해당 여건을 종합하면 1)물가는 오르고 있지만 공급요인의 지속성은 낮고, 2)실질 소비위축을 통해 경기둔화 압력을 높인다는 것. 골드만삭스는 선진경제기준 유가로 인한 공급충격이 10%당 금리인상 압력을 3bp까지 끌어올릴 수 있다고 추정. 현재 50% 오른 유가는 주요국 기준금리 1차례 인상 정도 자극할 수준 평가

- 실제 골드만삭스와 JP모건은 3월말 전쟁 불확실성이 증대된 구간에서 4월 ECB와 BOE가 금리인상에 나설 것으로 의견제시. 그렇지만 연준은 3월 30일 파월의장의 인내심 발언을 통해 공급충격에 대한 통화정책 대응에 신중한 입장 견지. 이는 전쟁중 실시된 3월 FOMC 의사록에서도 연준인사간 물가와 경기대응 사이 고민이 많다는 것을 확인(그림 24)

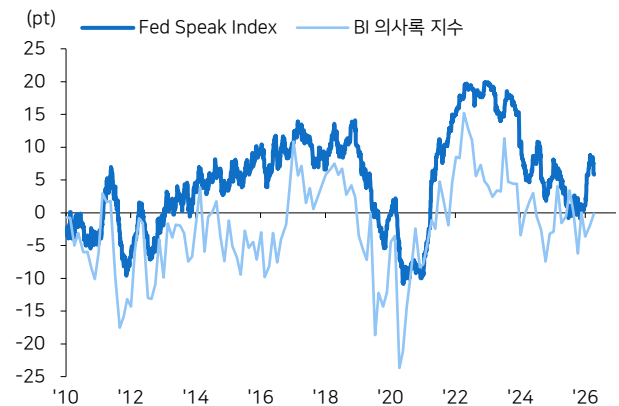
- 협상 가능성이 높아지면서 4%까지 치솟았던 미국채2년 금리는 다시 2.7%대로 회귀, 연내 통화완화 기대를 일부 회복(그림 25, 26). 그럼에도 시장을 단순화하면 적어도 이번 주 의미있는 합의를 통해 유가가 80달러 내외로 안정되지 않는다면, 4월말 주요국 통화정책 회의에 상당폭 부담이 될 수 있을 것

그림23 공급충격은 일시적 긴축압력 vs 장기적 둔화 부담



자료: GS

그림24 연준 인사 매파성향 완화, 의사록 중립적 스탠스



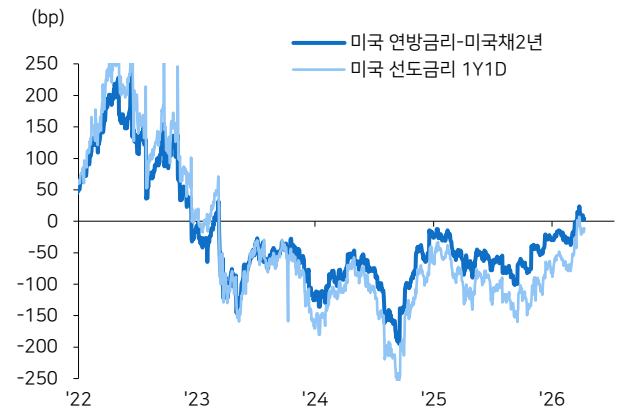
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림25 미국채2년 다시 연방금리 상단 내외로 반락



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림26 소폭이나마 선도금리 기준 인하 기대감 살아나



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

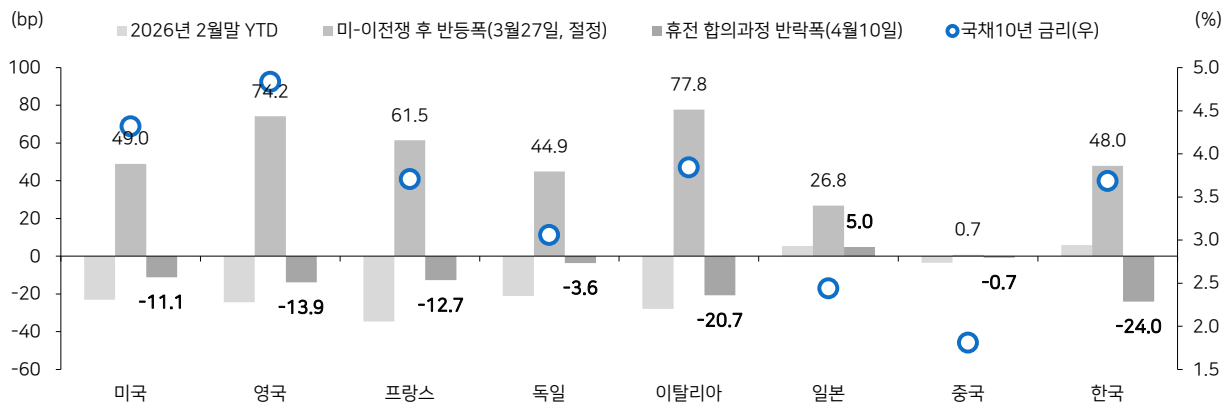
- 우리는 현재까지 연내 미국은 2차례 인하, 한국은 동결 의견을 메인 시나리오로 제시 중. 그럼에도 지난 주말 협상난항이라는 소식에 당장 이번 주 다시 금융불안으로 시장금리가 일정부분 상승할 위험성 인정

- 연내 통화정책이 긴축으로 전환되는 경계선(key-line)으로 미국채10년 4.3%와 독일채10년 3.0%, 국고채10년 3.7%를 강조. 아직 대부분이 긴축과 인내심의 중간에서 key-line을 지켜가는 형국. 통화정책에 대한 의심이 가장 강했던 3월 말 대비 10~20bp 정도 금리되돌림이 진행되었으나 상하단 $\pm 20bp$ 정도의 여지 존재

- 협상결렬 최악의 전쟁 리스크 확대 시 kill-line으로 미국채10년 4.5%와 독일채10년 3.2%, 국고채10년 4.0%를 제시하며 이를 넘을 경우 위험자산은 진정 위험해질 것. 반대로 통화정책 긴장감 해소 시 미국채10년 4.0%와 독일채10년 2.8%, 국고채10년 3.4% 정도를 1차 수복라인으로 평가

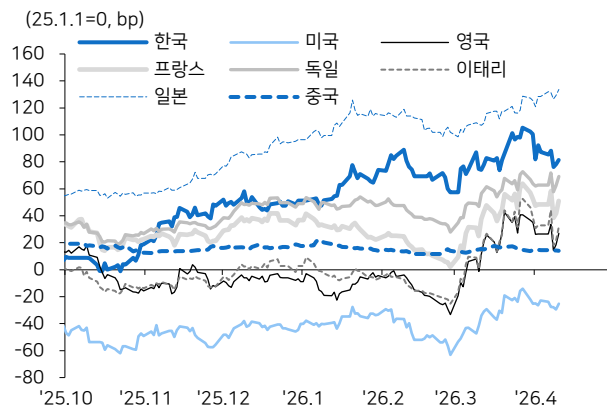
- 다시 협상진행 여부에 따라 유연하게 대응, kill-line 터치 시 강력 매수 권고

그림27 3월말 전쟁 불확실성 강한 시기대비 10bp 내외 금리하락, 한국 금리하락폭 상대적으로 큰 편



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림28 아직은 높은 유가에 의심 구간, 휴전협상이 중요



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림29 미국채10년 key-line은 4.3%, 우리는 하향안정 예상



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

4월 금통위: 지금은 알 수 없어... 그래도 신중론 유지

전쟁발 인플레이션 vs 경기둔화 + 금융안정 측면에서 4월 금통위는 신중론 유지. 만장일치 동결 및 포워드가이던스상 의견 개진도 신중할 것(당사 전망). 전쟁 이후 첫 금통위자 이창용 총재의 마지막 금통위는 예상범위에서 벗어나지 않음

불확실성 높은 편이나 이번 주 휴전결정으로 5월 신임총재 임기까지 지켜볼 여유. 올해 성장률 전망은 기존 2.0%를 하회할 가능성이 높아졌고, 물가는 2.2%에서 상당폭 상승이라고 해도 2% 중후반 수준, 근원물가는 2.1%에서 다소 상승

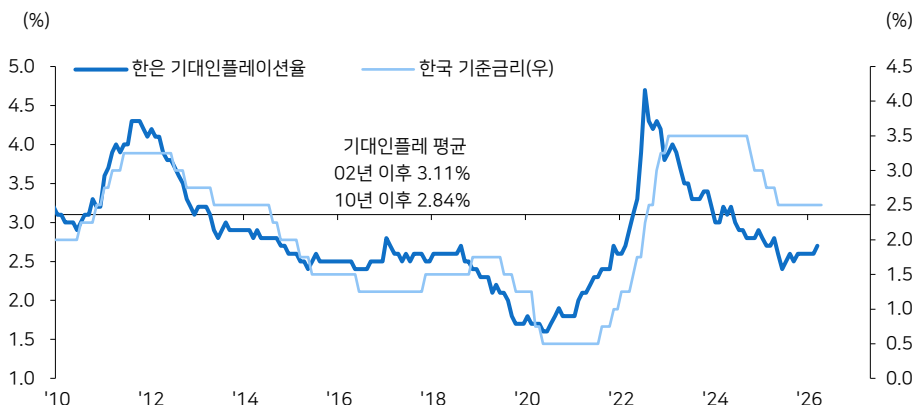
펀더멘탈 여건을 고려할 때 현재 공급충격을 기준금리로 대응할 것이지 고민이 필요. 물가의 절대수준이나 이제 1개월 전쟁기간으로 기대인플레 전이 강도를 점검하는 것이 필요. 때문에 이번 회의는 만장일치 동결에 3개월뒤 포워드 가이드스에서 인상을 거론했다는 말조차 없었다고 할 정도의 신중론 확인

러-우전쟁과 비교할 때 당시는 국내경기 개선국면에서 내수호조 등 수요압력증대와 유럽쪽 공급충격 유입으로 인플레이션 파급력이 굉장히 컸음. 이번에는 공급충격은 우리포함 아시아지역이 중등 의존도가 높아 위험도가 큰 반면, 경기개선은 지난해 부진에서 벗어나는 수준에 수요전인력 2022년대비 강하지 않음

정책대응에 대해 원론적으로 2022년보다 위아래로 가능성은 다 열려있다고 한은 총재가 강조했지만, **공급>수요 요인이 큰 것은 명백**. 때문에 2022년대비 경기하방 위험에 대한 점검도 중요하며, 환율과 부동산 같은 금융안정성까지 같이 고려하여 신중에 신중을 기할 상황

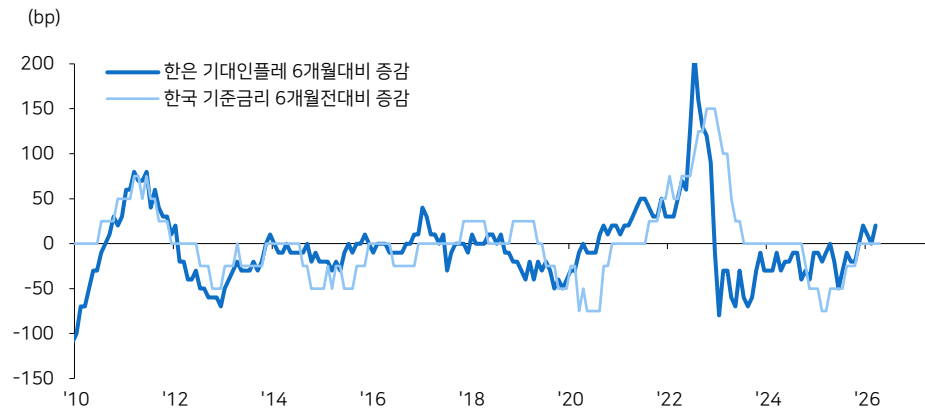
한은총재가 현 시점 기준으로 스태그플레이션 가능성은 낮다고 한 배경은 2%를 다소 하회하는 성장과 2% 중후반 정도의 물가를 두고 한 것. 실제 해당 조건이 5월 수정경제전망에서 변하지 않는다면 올해 한국 기준금리는 동결기조를 이어갈 것이라는 전망을 유지하고 있음(현재 house view)

그림30 금융위기 이후 한은 기대인플레이션과 기준금리 높은 상관관계



자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림31 기대인플레이 확산강도에 따라 통화정책 민감도 높아질 가능성은 인정



자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

우리는 월간보고서 등을 통해 제시해왔지만, 최악의 시나리오상 하반기 2차례 인상 가능성도 제시. 관련 기준금리 인상의 조건으로 내세우는 부분은 단순함. 한은 CSI에서 발표되는 **기대인플레이션 숫자가 역사적 평균수준인 3.1%를 초과하면 통화정책에 대한 부담이 많이 높아질 것으로 판단**(그림 30, 31)

한은총재가 물가와 기대인플레이션의 절대숫자를 보고 결정하지는 않는다고 했지만, 2.6%까지 안정된 기대인플레이션이 0.5%p 이상 역사적 평균수준 이상 올라가면 물가전이에 대한 고민이 커질 것으로 판단. 해당 조건이 달성되기 위해서는 5월 금통위까지 글로벌 평균유가가 100달러 내외에서 하락하지 않으면 가능할 것

반대로 향후 2주간 휴전협상이 진척되어 유가가 80달러 내외 수준으로 안정되는 경로가 확인되면, 연내 한국 금리인상 부담은 큰 폭으로 완화될 것. 문제는 현재 90달러 내외에서 지체되는 경우 다른 물가로 전이 여부를 따지는데 해석의 시간이 필요할 것

우리는 휴전 시나리오 기준 2월말 시장금리 레벨로 회귀, 국고3년 3.0%와 국고10년 3.4% 내외까지 안정될 틈이 있다는 판단. 최악의 시나리오로 전개된다고 하더라도 국고3년 3.7%와 국고10년 4.0% 정도를 상단으로 그 이상에서는 위험자산이 더 위험해지는 kill-line으로 채권투자를 접근해야 한다고 권고

기자질문 중 ‘현재 시장금리에 반영된 인상기대가 과도한 것에 대한 평가’에 대해 한은총재는 변동성이 워낙 커서 평가할 수 없다고 언급. 현재 선도금리는 이번 주 낮아졌다고 하나 연내 100bp 인상 기대를 반영한 상황

그렇지만 내심 1~2차례까지 반영이라고 언급해 하반기 인상의 강도는 2022년의 기준금리 3.5% 인상보다는 제약적일 가능성이 높다는 쪽으로 해석할 수 있음. 실제 인플레이션관련 공급)수요 충격을 앞서는 과정에서 통화정책의 대응 강도는 낮을 수밖에 없음

이외에 금통위 관련 기자회견에서 환율 관련 아쉬움에 대한 이창용 총재의 소회와 WGBI는 긍정적이 부분에 대한 언급 정도가 관심. 한국형 점도표를 통한 포워드가이던스 유지관련 본인은 지속되었으면 하지만, 신임총재가 결정할 내용이라고 언급. 당장 5월 금통위 신현송 내정자 첫 회의에서 관련된 내용 관심 받을 것

신현송 내정자관련해서는 지난 아침 출근 당시 원론적 발언이 금일 이창용 총재 기자회견 내용과 크게 다른 점이 없다는 점에서 일단 5월말까지 확인될 전쟁의 전개상황과 기대인플레이션이 여부가 기준금리 방향 결정에 결정적일 것. 이전에 4월말 예정된 ECB와 BOE 등 우리와 사정이 유사한 자원취약국 통화정책 기조의 반응도 점검하는 것이 힌트가 될 것인데, 4월 인상 가능성 낮아졌다고 판단

금일 시장반응은 통화정책방향 제시 이후 만장일치 동결까지 확인 후 강세를 유지하다가 기자회견 이후 외국인 선물매도로 약세 전환. 금통위 자체 발언 충격보다는 아시아 시장에서 미국금리가 상승하고, 단기간 금리가 급락한 국내 채권시장 여건을 감안 금통위 이벤트 해소 대응에 무게가 실렸다는 판단

모든 가격지표의 변동성이 큰 상황에서 채권투자는 3월 중 기록한 금리상단의 합의의를 고려, 전쟁위험 장기화로 반등할 경우 매수관점 접근해야 한다는 의견 유지

주간 이벤트 및 평가(4월 13일 주간)

- 주요 경제지표 발표 소강 상태로 중등 사태 주시하며 변동성을 이어갈 것으로 전망. 연준이 블랙아웃 기간에 돌입하는 만큼 관계자의 발언을 통해 스탠스 참고

표1 금주 이벤트 프리뷰					
일자	국가	이벤트	중요도	직전치	코멘트
4월 14일	미국	3월 헤드라인 PPI	★★	0.7% MoM/ 3.4% YoY	전쟁 영향으로 전년대 4%대 상승 가능. 전쟁 전부터 전 가공단계에 걸친 관세발 인플레이션 부담이 지속적으로 나타나고 있음. 특히 소매유통업 서비스 PPI(판가-비용)가 작년 12월 이후 월평균 +0.7%씩 상승하며 관세 충격의 소비자 전가가 이어짐을 시사. 한편 무역 서비스 부문에서 위축세 보일 경우 투입비용 급등으로 인한 경제충격과 연관이 있을 것
4월 15일	미국	3월 수입물가	★★	1.3% MoM	관세에도 불구하고 낮게 유지되던 수입물가 상승 기류가 지난 2월부터 급증하기 시작. 최근 월중 가장 큰 상승폭을 기록할 것으로 예상(1%대)
4월 15일	한국	차기 한은총재 후보자 인사청문회	★★★★	—	오전 10시 진행될 예정. 신 후보자의 통화정책 스탠스 단서 확인할 계기. 물가와 금리 대응에 관한 질문이 주를 이룰 것으로 보이며, 원론적으로 물가가 더 오르지 않도록 신호를 주겠다고 답변할 가능성 존재 이전 총재의 인사청문회 당시 답변이 덜 매파적이라 시장이 강세를 보인 전례가 있음('22년 4월 19일 국고3년 -2.2bp, 10년 -1.6bp)
4월 16일	미국	3월 산업생산	★★	0.2% MoM	글로벌 공급망 불확실성 vs. 공장과 화물 부문의 경기 순환적 변동 간 힘겨루기 속 양호했던 ISM 지표 감안하면 1월과 같은 확장세 가능하다는 판단. 에너지 생산이 헤드라인을 지지했을 것으로 판단, 이외 유틸리티 생산의 변동성 존재
4월 16일	미국	연준 베이지북	★★★★	—	지정학 및 가격 상승에서 비롯된 향후 성장 전망 불투명과 같은 언급이 나올 가능성 염두. 경제 기대 낙관 및 완만한 성장 예상한다고 했던 직전 보고서와 달리 베이지북의 전반적인 톤다운 예상. 또한, 약화된 경제 기대를 강조할 것
4월 16일	중국	1분기 GDP 속보치	★★	4.5% YoY	1~2월 내수/수출 데이터 양호하고, 3월 제조업 PMI도 기준선 상회. 작년 4분기(1.2% QoQ) 경기 모멘텀 우위. 1Q GDP는 4.7% YoY/1.3% QoQ 전망

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터 정리

Compliance Notice

- 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포될 수 없습니다.