

Market strategy

오세연 · 3771-8519 · saeyeonoh@hanafn.com, 조용현 · 3771-7527 · yhcho@hanafn.com

Tick tock, 재정절벽 우려 얼마나 반영될까?

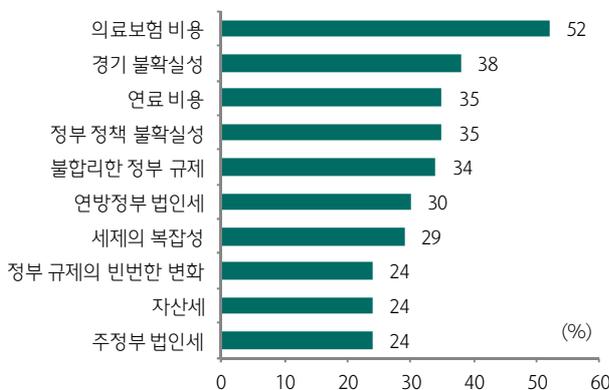
- 미국 주요기업들이 올해 실적 전망치를 하향조정하면서 투자심리가 위축되고 있음. 주목할 점은 기업들이 우려하는 것은 경기 펀더멘털이 아닌 재정절벽, 즉 정치 리스크라는 점
- 아직은 견고한 개선세를 보이고 있는 소비지표도 재정절벽 우려 확산에 따라 둔화될 수 있음. 하지만 가계의 디레버리징 일단락과 자산효과 기대, 기저효과, 연말 소비시즌 등이 둔화폭을 제한시켜줄 것으로 기대

기업 실적 전망치 하향조정, 핵심은 정치 리스크

경제지표 개선에도 불구하고 기업실적에 대한 우려로 투자심리가 위축되고 있다. 문제가 되는 것은 미국 주요 기업들이 올해 실적 전망을 하향조정하고 있다는 것인데, 기업들이 전망 하향의 주요 원인으로 꼽는 것은 재정절벽 리스크로 인한 경기 불확실성이다.

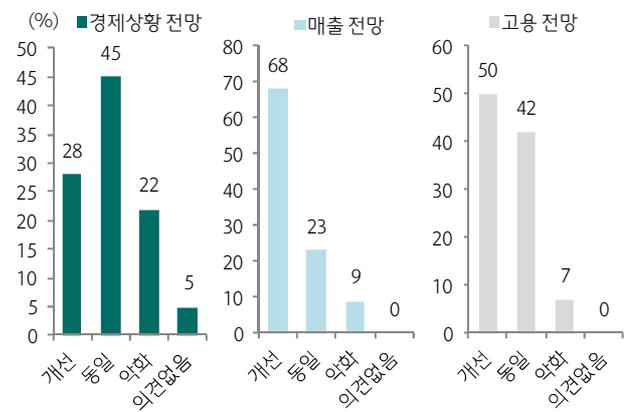
이러한 우려는 이미 경제지표에 반영되고 있는 것으로 판단된다. 본란에서 언급한 바 있듯이 미국 노동시장에서 비정규직 고용 비중이 증가하고, 주택 및 소비지표 개선에 비해 고용시장의 회복이 더딘 것은 모두 경기에 대한 불확실성으로 기업들이 고용과 투자에 대해 보수적인 입장을 취하고 있기 때문이다.

그림 1. 기업 운영에 있어서 어려운 점은?(중소기업 CEO대상)



자료: National Federation of Independent Business, 하나대투증권

그림 2. CEO들의 향후 12개월 경제상황, 매출, 고용 전망



자료: WSJ/Vistage Small Business CEO Survey, 하나대투증권

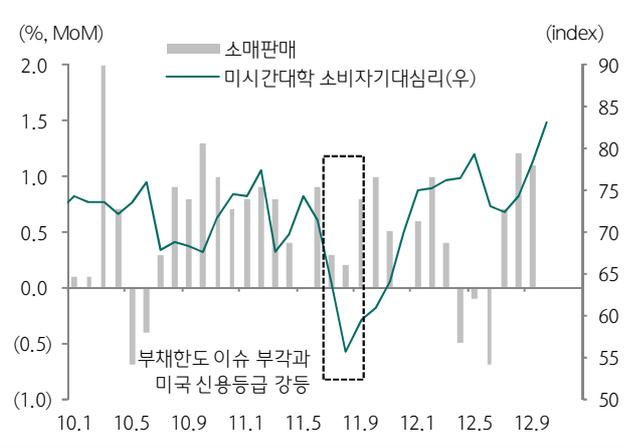
여기에서 주목할 점은 이러한 우려의 핵심은 정치 리스크라는 점이다. WSJ/Vistage의 중소기업 CEO서베이에 따르면 향후 12개월 동안 경제 상황이 개선될 것으로 보는 응답자는 28%에 그쳤으나 매출 상승과 고용 증가를 전망하는 응답자는 과반수 이상 이었다. 또한 전미자영업연맹의 조사에서는 경영에서 어려운 점이 무엇이나는 질문에 ‘정부정책에 대한 불확실성’, ‘정부 규제의 빈번한 변화’ 등이 문제라고 답한 응답자가 많았다. 즉, 기업이 우려하는 것은 기업 경쟁력이나 경기 펀더멘탈이라기 보다는 정치 리스크라는 것이다.

둔감했던 소비가 민감해 지는 것은 시간문제?

기업들의 민감한 대응에 비해 소비자들의 반응은 아직 둔감하다. 하지만 deadline이 다가올수록 소비가 점차 둔화될 수 있어 우려의 목소리가 높다. 재정절벽이 현실화 되면 세금 인상으로 가계의 가처분소득이 감소하고, 소비에 부정적인 영향을 미칠 것임에는 의심의 여지가 적다. 이에 대비해 소비자들도 불확실성이 제거될 때까지 소비를 이연 할 것으로 전망된다. 2011년 8월 미국 부채한도 이슈가 부각 되었을 때 협의가 차질을 빚고 S&P가 미국 신용등급을 강등하는 과정에서 소비심리지수가 급격히 하락한 바 있다.

문제는 소비 둔화의 정도인데, 가계의 디레버리징 일단락과 자산효과에 대한 기대, 기저효과, 연말 소비시즌 등을 고려할 때 둔화폭은 시장의 우려만큼 크지 않을 수 있다고 판단된다. 금융위기 이후 가계의 디레버리징이 전개된 결과 지난 2분기에는 가계 가처분소득 중 금융비용 비중이 15.8%수준으로 1980년대 중반 이래 최저수준을 기록했으며 주택시장의 회복으로 가계 자산이 상승했다는 점도 가계의 소비여력을 뒷받침해주고 있다. 재정절벽에 대한 우려가 미치는 영향력이 상기한 요인들을 모두 상쇄시킬 만큼 크지는 않을 것이라는 판단이다.

그림 3. 미시건대 소비심리지수와 소매판매



자료: Bloomberg, 하나대투증권

그림 4. 가계 디레버리징 일단락



자료: FED, 하나대투증권