

호주, 과도한 기대는 금물



Fixed Income Strategist

지백연

☎ (02) 3772-1541

✉ byji@shinhan.com

안재균

☎ (02) 3772-1298

✉ jk.ahn@shinhan.com

높아지는 호주 금리 인하 가능성, 연속적 인하 기대는 제한적

연초 호주의 금리 인하 시작 여부에 이목이 집중되고 있다. 시장은 2월 회의에서 약 65% 확률의 기준금리 인하 기대를 반영중이다. 가중된 성장 둔화 우려와 목표치(2~3%)에 안착한 인플레이션 지표가 주된 근거다. 호주 월간 소비자물가지수 상승률은 2%초반 흐름이 지속되는 중이며 전분기대비 경제성장률은 2024년 이후 +0.5%를 연속 하회하고 있다. 위축된 소비심리와 3%대로 반등한 저축률 또한 경기 회복세를 제한하는 만큼 긴축 강도 조절 필요성이 대두되고 있다.

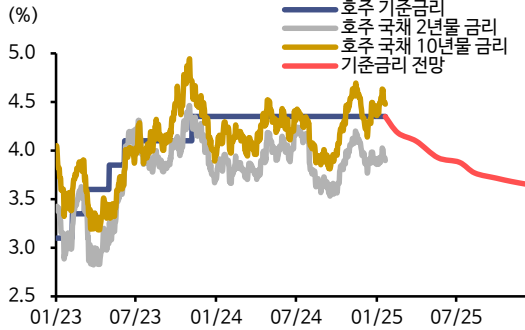
아직은 디스인플레이션의 지속 여부를 확신할 수 없다는 생각이다. 최근의 인플레이션 둔화는 상품과 에너지 부문 가격 하락이 견인했다. 2024년 하반기부터 정부가 전 가구를 대상으로 전기료 보조에 나서면서 에너지 가격지수가 2023년 대비 약 20% 하락한 점이 주효했다. 다만 해당 정책의 유효 기간은 2025년 6월까지다. 2025년 상반기 예정된 호주 총선 지지율에서 야당의 반등세가 확인되고 있는 점과 야당이 여당의 보편적 복지를 강하게 비판하고 있는 점을 감안하면 정책의 지속 가능성을 장담할 수 없다. 현재 물가 안정이 일시적이라는 분석에 무게가 쏠리는 만큼 선불리 연속적 인하 기대를 가져가기 어려운 환경이다.

타이트한 고용 수급 상황 역시 서비스 부문을 중심으로 물가를 압박하고 있다. 2023년 고용 초과수요 완화를 일부 달성했지만 최근들어 정체된 모습이다. 호주 실업률은 4%에서 상승이 제한되며 장기 평균(5.3%) 대비 낮은 레벨을 유지중이다. 동시에 구인율은 2%중반에서 바닥을 형성하며 장기 평균(1.7%)을 크게 상회한다. 정치권의 강화된 반이민 정책에 향후 이민자 유입이 2022년의 절반으로 축소될 가능성이 높은 만큼 당분간 고용 불균형 완화 추세를 기대하기는 어렵다. 임금 상승 압력이 완화되지 않는다면 높은 인플레이션은 서비스를 중심으로 한 동안 지속될 가능성이 높다. 향후 인하 사이클 전망에 보수적 접근이 필요하다.

매력적 레벨이지만 모멘텀 부재. 향후 경기 둔화 강도에 주목

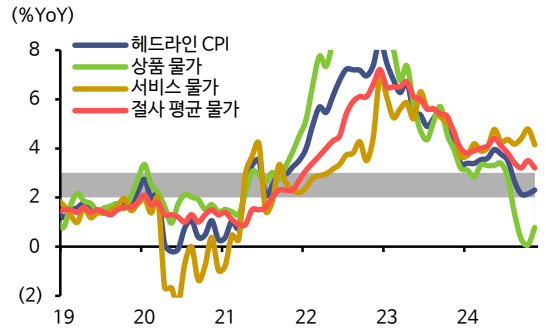
연말까지 두차례 이상 기준금리 인하를 예상한다. 10년간 1%를 상회하지 않던 실질 기준금리는 최근 1.5%를 넘어섰다. 성장 둔화 우려 지속되는 만큼 1% 이하 실질 기준금리 복귀가 필요하다. 4%이하의 연말 기준금리 감안시 4.5%전후 10년물 금리는 매력적인 수준이다. 다만 타이트한 고용은 강세 모멘텀을 제한한다. 잔존하는 물가 압력을 고려하면 상반기 2회 인하 후 속도 조절을 통해 통화 완화 효과를 지켜볼 공간이 크다. 고령화, 이민자 축소로 노동 공급 유입이 약화되었기에 향후 물가와 통화정책 방향은 노동 수요와 경기 레벨에 달려있다. 높은 호주의 대중 수출 의존도 감안하면 호주 내수지표와 함께 중국 부양책 효과, 미국의 대중 관세정책 또한 모니터링하며 비중 확대 시기를 저울질해야 한다.

시장은 2025년 호주 기준금리 인하 시작을 기대



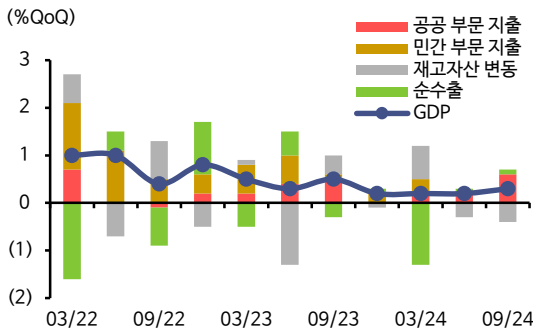
출처: Bloomberg, 신한투자증권

2% 초반에 안착한 호주 헤드라인 물가



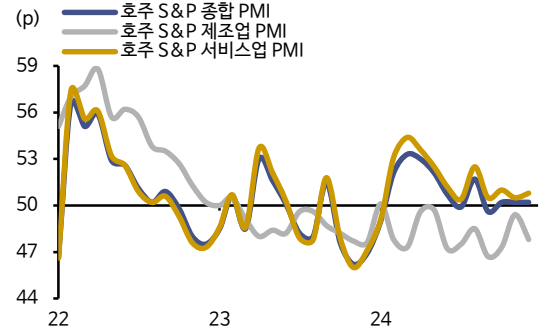
출처: Bloomberg, 신한투자증권/ 음영: RBA 인플레이션 목표 범위

꾸준히 둔화되고 있는 호주 경제성장률



출처: 호주 통계청(ABS), 신한투자증권

호주 제조 및 서비스 업황 또한 반등 제한



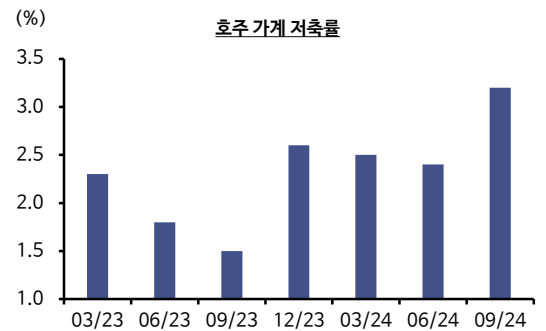
출처: Bloomberg, 신한투자증권

고금리와 경기 둔화에 위축된 소비 심리



출처: Bloomberg, 신한투자증권

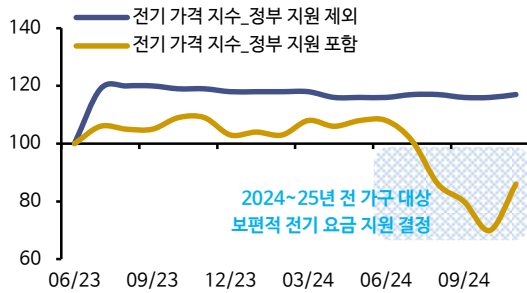
소비 심리 위축은 저축률 반등을 유발



출처: Bloomberg, 신한투자증권

정부의 요금 보조에 전기 가격 지수 급락

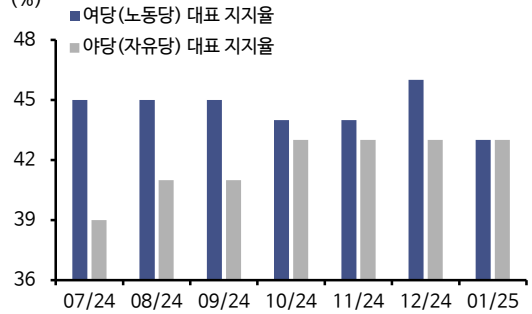
(06/23=100p)



출처: 호주 통계청(ABS), 신한투자증권

여야 지지율 동률인 상황: 정책 지속 여부 미지수

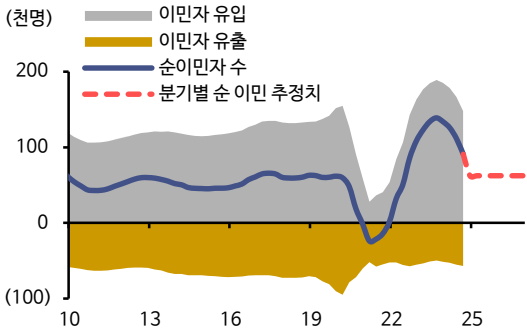
(%)



출처: Fresh Water Strategy, 신한투자증권

호주 순이민 유입 감소에 노동력 유입 제한 예상

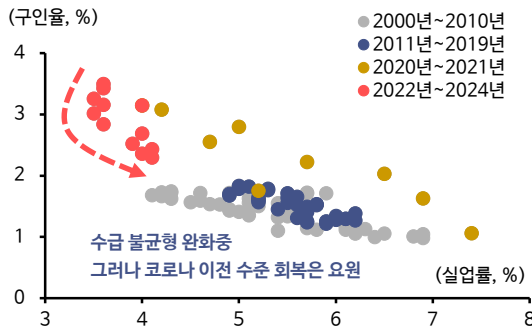
(천명)



자료: Bloomberg, 신한투자증권

호주 고용시장 초과수요 회복까지 시간 소요 전망

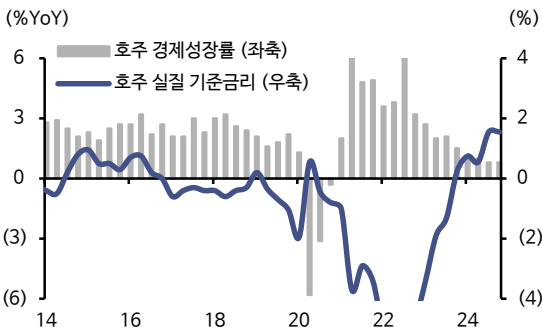
(구인율, %)



자료: Bloomberg, 신한투자증권

성장 둔화에 긴축 강도 조절 필요성은 증대

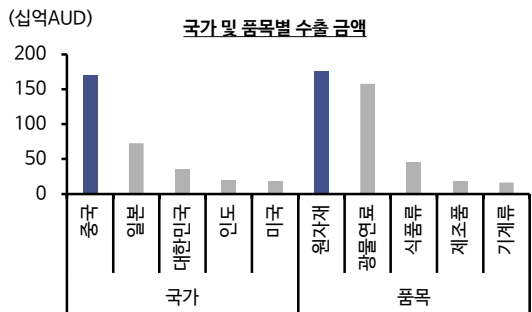
(%YoY)



자료: Bloomberg, 신한투자증권

높은 대중 의존도에 중국 경기도 모니터링 필요

(십억AUD)



자료: Bloomberg, 신한투자증권/ 주: 2019~2023년 평균으로 계산

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 지백연, 안재균).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.