

소폭 상승세를 보이는 인플레이션 압력

피델리티 애널리스트들은 향후 12개월 동안 비용 및 임금 압력이 축적을 예상하지만, 양호한 이익률 버퍼 등을 고려할 때, 기업들이 이에 대응하기 위해 대폭적으로 가격을 인상하지는 않을 것으로 전망하고 있습니다.

Raji Menon

라즈 므농

Christopher Moore

크리스토퍼 무어

비용 및 임금 인플레이션 상승 징후

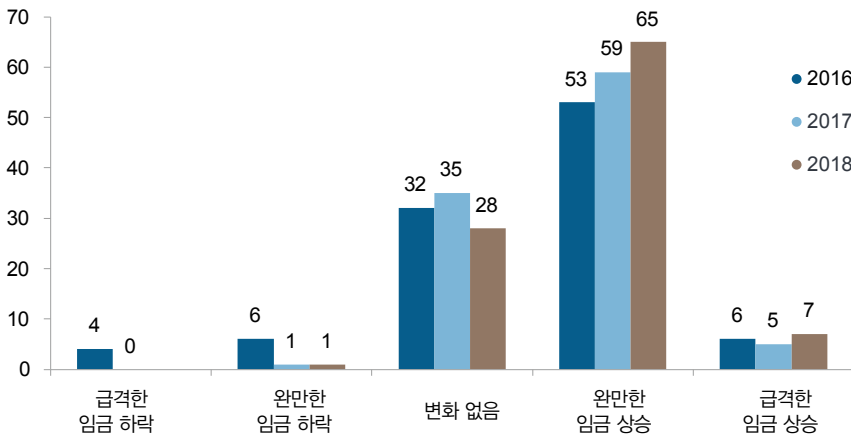
투입 비용이 증가했다고 답한 애널리스트들은 지난 해 50%에서 올해는 2/3로 증가했습니다. 산업재, 에너지, 소재 업종의 비용 증가 전망은 글로벌 경기 사이클이 후기 단계에 이르렀음을 시사하는 고전적인 지표입니다.

또한 대부분의 애널리스트(72%)는 향후 12개월 동안 중국, 유럽, 미국을 중심으로 임금이 상승할 것으로 전망했습니다(vs. 지난해 64%). 임금 상승을 예상한 애널리스트 중 거의 모두가 상승 속도가 완만할 것으로 내다봤지만, 예외적으로 EMEA/ 라틴 아메리카에 대해서는 애널리스트 중 1/3이 '가파른' 임금 상승을 전망했습니다.

트럼프 미 대통령이 추진 중인 세제 개혁이 임금 상승 압력을 높이는 데 기여할 가능성이 있습니다. 기업들이 세제 개혁으로 인한 세금 감면 효과를 직원에게 환원할 것으로 예상되기 때문입니다.

차트 1. 임금 비용 압력 증가

! 향후 12개월 임금 비용 상승 전망을 최근 12개월과 비교한다면? !



자료: 2018년 피델리티 애널리스트 서베이

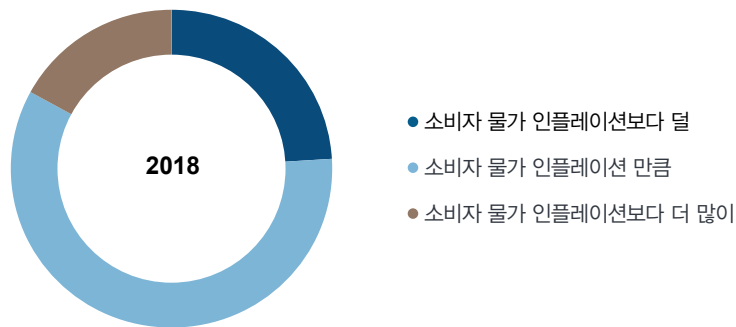
모멘텀을 찾기 어려운 판매 가격 상승세

대다수의 애널리스트는 비용 상승에도 불구하고 기업들은 인플레이션을 넘어서는 수준으로 가격을 인상하지 않을 것으로 전망했습니다. 10명 중 6명은 판매가가 소비자 물가 인플레이션(CPI)과 비슷한 속도로 오르고 있다고 평가했습니다. 그러나 예외적으로 통신 업종에서는 대부분의 애널리스트들이 통신 요금이 CPI보다 더 빠르게 오를 것으로 전망했습니다.

수익성이 사상 최고에 육박한 업종이 많은 점을 고려할 때, 어느 정도는 기업들이 비용 인플레이션을 흡수할 수 있을 것으로 예상됩니다. 이러한 이유로 1/5 미만의 애널리스트들만이 해당 기업들이 판매가를 CPI 이상으로 올릴 것으로 예상했습니다. 이들은 대부분은 소재와 에너지 업종에 속하는 기업으로, 피델리티 서베이에서 이 두 업종이 비용 인플레이션의 영향을 가장 많이 받는 업종으로 꼽힌 것으로 볼 때 놀라운 점은 아닙니다.

차트 2. 애널리스트들은 기업들이 판매가를 CPI 수준으로 인상할 것으로 전망

1 담당 기업들은 올해 판매가 인상 폭을 어느 정도로 예상하고 있는가? 1



자료: 2018년 피델리티 애널리스트 서베이

가격 결정력 상승 중

많은 기업들이 가격 인상을 자제할 것으로 예상되지만, 보다 많은 기업들이 투입 비용 증가를 고객에게 전가하고 있습니다. 필수소비재, 에너지, 소재를 중심으로 한 대부분의 업종이 해당됩니다.

반면 임의소비재와 산업재 업종의 기업들은 비용 증가를 흡수할 수 있는 여력이 적은 것으로 보입니다.

인플레이션 상승과 함께 금융 및 소재 기업의 이익률 개선 가능성은 높습니다. 그러나 애널리스트들은 인플레이션 상승으로 인해 산업재 기업들이 받을 혜택이 적은 것으로 평가했습니다. 가격 결정력이 상대적으로 약하기 때문에, 지난 20년 간 꾸준히 상승해온 이익률이 압박을 받을 가능성이 높습니다.

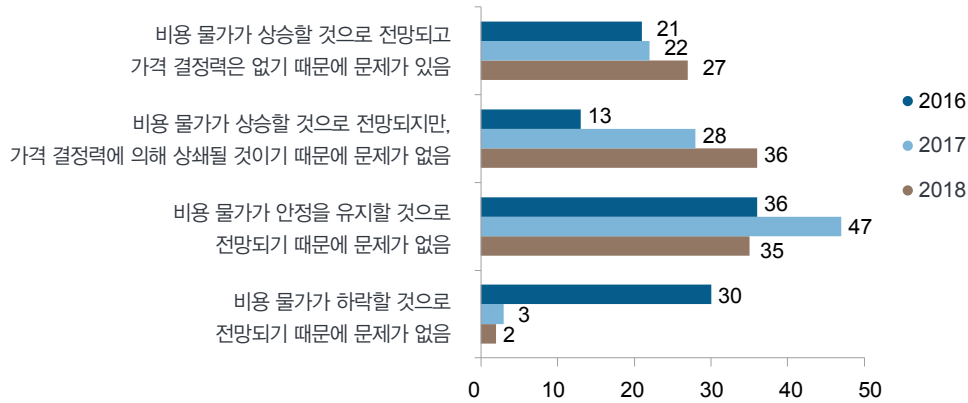
마침내 인플레이션이 소폭 상승할 것으로 예상되지만, 아웃소싱, 글로벌화, 기술 개선 등 디플레이션 요인이 여전히 작용하면서 인플레이션을 견제할 것으로 전망됩니다.

예를 들면, 중국 담당 애널리스트들은 임금 비용 상승으로 인해 '낡은' 경제 부문과 '새로운' 경제 부문 모두에서 기업들이 글로벌 경쟁 우위를 상실하게 될 가능성을 우려하면서 급속한 자동화와 기술 혁신에 박차를 가하고 있다고 강조했습니다.

또한 비용 절감 매력에 빠진 기업들은 생산 비용 축소 기회를 계속 찾고 있는데, 이는 아웃소싱 스토리가 여전히 선호되고 있음을 시사합니다.

차트 3. 가격 결정력 상승이 투입 비용 증가를 상쇄(전체 대비 백분율)

1 지난 2년 전과 비교할 때 향후 2년 동안 투입 비용 인플레이션이 담당 기업에 어느 정도 문제가 될 것으로 예상하는가? 1



자료: 2018년 피델리티 애널리스트 서베이

수익성에 타격을 줄 수 있는 글로벌화로 인한 임금 상승

미국의 임금 인플레이션이 마침내 부활 징후를 나타내고 있습니다. 이는 취리히의 베이커리 업체와는 무관한 얘기처럼 들릴지 모르지만, 오늘날처럼 글로벌화된 가치 사슬에서는 한 지역의 임금 상승이 다른 지역 기업들의 비용 상승에 빠르게 영향을 미치고 있습니다.

냉동 베이커리 업체 Aryzta는 최근 미국 사업부가 유통 및 노무 비용 상승으로 인해 부진한 실적을 기록할 것이라며 이익 경고를 발표했습니다. 참고로 Aryzta는 세계 최대 베이커리 업체 중 하나이며 맥도날드에 햄버거 빵을 공급하고 있습니다.

Christopher Moore 리서치 디렉터는 “미국의 트럭 운송 업종은 운송 기사 및 트럭 부족 때문에 상황이 매우 타이트합니다. 새 규제가 생겼습니다. 미국에서 트럭 운송 기사가 되려면 음주 및 약물 검사를 통과해야 하며, 지금은 규제 준수를 위해 기사들의 근무 시간이 전자적으로 기록되고 시행됩니다. 또한 운송 기사는 건강에 매우 좋지 않은 직업입니다. 좁은 운전석에서 갇혀 있는 날이 많기 때문에, 이직률이 매우 높습니다. 기사가 부족하다는 것은 임금 인상 수요가 상당히 높음을 의미합니다.”라고 설명했습니다.

그는 또한, “미국이 2014-2015년에 사람들을 놀라게 했던 소폭의 산업 침체에서 빠르게 회복하면서 압력이 심화됐고, 트럭 운송 의존도가 높은 업종은 병목 현상에 빠졌습니다. 기사 및 트럭 공급이 수요를 따라잡으려면 시간이 걸리기 때문에, 운송 비용과 기사 임금이 상승하고 있으며, 상승률이 두 자릿 수인 곳도 많습니다. 트럭 운송 산업의 입장에서는 좋지만, 트럭 운송 서비스를 이용하는 기업은 추가 투입 비용을 흡수해야 합니다. 가격 결정력이 있다면, 즉 이익률이 30%쯤 된다면, 이익률이 1~2% 훼손돼도 크게 문제되지 않을 것입니다. 그러나 식품 업체들처럼 이익률이 낮다면, 비용이 조금만 늘어도 Aryzta와 같이 사업에 큰 위험 요인이 될 수 있습니다. 이익률이 낮은 다른 기업들도 비슷한 문제에 직면할 수 있습니다. 물류 비용의 비중이 높기 때문에 물류 가격이 오르면 사업에 매우 큰 타격이 될 수 있습니다.”라고 분석했습니다.



상기 정보는 집합투자기구의 판매나 권유를 위하여 제작된 것이 아닙니다. 본 자료 중 제3자로부터 제공받은 정보의 오류 및 생략에 대하여 당사는 책임을 지지 않습니다. 상기 정보는 시장의 환경이나 그 외의 상황에 의해 변경 되었을 가능성이 있습니다. 당사의 사전 서면 동의나 허가 없이는 정보에 대한 수정 또는 변경이 금지되어 있습니다.

집합투자증권을 취득하기 전에 (간이)투자설명서를 반드시 읽어보시기 바랍니다. 집합투자기구는 운용결과에 따라 투자원금의 손실이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. 과거의 운용실적이 미래의 수익률을 보장하는 것은 아닙니다. 이 금융투자상품은 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하지 않습니다. 외화증권에 투자하는 금융투자상품의 경우 환율변동에 따라 자산가치가 변동되거나 원금손실이 발생할 수 있습니다.

Fidelity, Fidelity International, Fidelity International 로고 및 F 심볼은 소유권자인 FIL 리미티드의 허가를 받아 사용되었습니다. 다. 피델리티자산운용 준법감시인 심사필 KM 18-042 (2018.03.22)