



2024년 7월 19일

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?



키움증권 리서치센터 투자전략팀

| Economist 김유미 helloym@kiwoom.com| RA 조재환 idirection@kiwoom.com

키움증권

정치 불확실성과 수요 방향성

다음 주에는 매크로 측면에서 미국과 한국의 2 분기 경제성장률과 미국 PCE 물가 지표에 금융시장은 관심을 주목할 것으로 보인다. 양호한 미국 성장세는 경기 침체에 대한 우려를 낮추어줄 수 있으며 PCE 물가의 둔화 흐름은 연준 금리 인하 기대를 뒷받침해줄 것으로 보인다. 트럼프발 불확실성이 높아지며 금융시장 내 불안감이 높아짐에 따라 경기 흐름에 보다 주시할 것으로 보인다. 기업 실적 발표 시즌이라는 점도 고려한다면 당분간 경제지표의 부진은 연준 금리 인하 기대보다 수요 약화에 초점을 맞출 수 있다. 다음 주 미국과 한국의 경제지표가 시장 예상대로 양호하다면 금융시장 내 불안심리를 다소 완화시켜줄 수 있을 것으로 예상된다.

이번주에는 트럼프 전대통령의 피격 사건 이후 당선 가능성이 높아지면서 금융시장의 변동성이 커졌다. 트럼프 대선 후보가 당선될 경우 수혜를 받을 수 있는 업종들이 주식시장 안에서 긍정적인 흐름을 보였으며 미 국채금리는 인플레이션 우려 등에 상승 압력이 이어지고 미 달러화 역시 금리 상승과 함께 절상 압력을 받았다. 금융시장에서는 주초 트럼프 대선후보의 시장 친화적인 정책에 초점을 맞추었지만 주중반 이후 반도체를 중심으로 한 대중 수출 규제 우려가 부각되면서 투자심리가 위축되고 있다.

최근 미국의 경제지표 부진은 연준의 금리 인하 기대를 높일 수 있다는 점에서 부정적인 뉴스가 긍정적으로 작용하였다. 하지만, 미국의 물가 둔화세가 이어지고 연준 의장의 디스인플레이션 발언 이후 이런 흐름은 조금씩 달라지고 있다. 경기와 수요 흐름이라는 측면에서 주목하며 실물 경제지표 부진에 대해 향후 수요 약화로 반영하고 있기 때문이다. 이는 경제지표 부진을 금리 인하 기대라는 측면에서 긍정적으로 바라봤던 부분이 이제는 수요 위축으로 해석할 수 있음을 의미한다.

트럼프발 불확실성이 높아진 상황에서 다음 주 발표되는 미국의 2분기 경제성장률은 비교적 양호할 것으로 보인다. 현재 시장 컨센서스는 전분기 연율 1.8%로 1 분기(1.4%)보다 개선될 것으로 보고 있다. 이에 더해 물가지수의 둔화가 이어질 것으로 보여 경기 연착륙 기대를 뒷받침해 줄 것으로 예상된다. 물론, 6 월 개인소득 증가율이 소폭 둔화되나 소비지출이 완만하게 증가세를 이어간다는 점도 수요 위축에 대한 우려를 다소 낮추어 줄 것으로 보인다.

한국에서도 2 분기 경제성장률이 발표될 예정이다. 1 분기 높았던 기저효과에 2 분기 전기비 경제성장률은 0.1% 정도에 그칠 것으로 보인다. 전년동기비 성장률 기준으로는 2.6%로 전망되고 있으며 수출의 성장 기여도가 높게 나타날 것으로 예상된다. 최근 IMF 가 수출 호조 등을 반영해 올해 한국 경제성장률을 2.5%로 종전(4 월)보다 0.2%p 상향조정하며 긍정적인 시각을 반영하고 있다. 수출이 아직 양호함에 따라 경기에 대해 지나치게 부정적으로 접근할 필요는 없어 보인다. 다만, 내수 부진이나 한국 OECD 경기선행지수의 정점 형성 가능성 등을 고려할 때 하반기 후반으로 갈수록 성장 모멘텀은 둔화될 가능성이 높아 보인다.

Compliance Notice

•당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. •동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

•본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
 •조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
 •조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전사, 배포, 전승, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

다음주 주간 매크로 이벤트 (7/22~7/26)

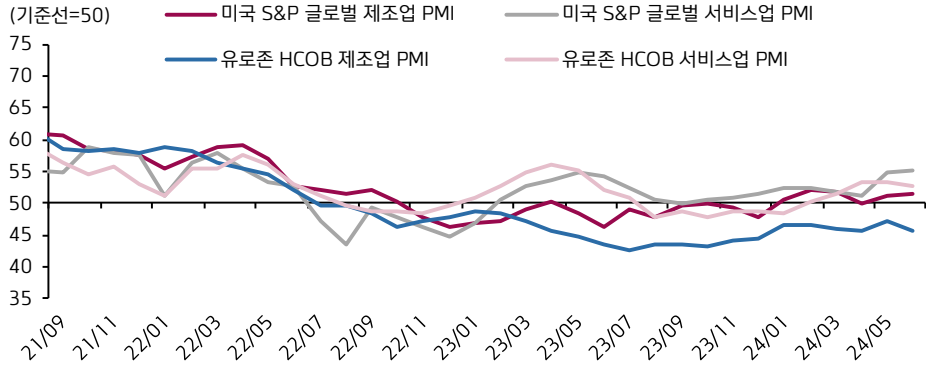
일자	주요 경제지표 일정 및 이벤트	컨센서스	이전치(잠정치)
7/22	미국 시카고 연준 국가활동지수 (6 월)	-0.06	0.18
	한국 ~20 일 수출 YoY		8.5%
	한국 ~20 일 수입 YoY		-0.6%
7/23	한국 PPI (YoY) (6 월)	-	2.3%
	한국 PPI (MoM) (6 월)	-	0.1%
	미국 기존주택판매 (MoM) (6 월)	-4.8%	-0.7%
	미국 기존주택판매 (6 월)	3.91M	4.11M
	유로존 소비자신뢰지수 (7 월)	-13.8	-14
7/24	한국 소비자신뢰지수 (7 월)	-	100.9
	유로존 제조업 PMI 잠정치 (7 월)	46.3	45.8
	유로존 종합 PMI 잠정치 (7 월)	50.8	50.9
	유로존 서비스 PMI 잠정치 (7 월)	53.0	52.8
	미국 S&P 제조업 PMI 잠정치 (7 월)	-	51.6
	미국 S&P 종합 PMI 잠정치 (7 월)	-	54.8
	미국 S&P 서비스 PMI 잠정치 (7 월)	-	55.3
	미국 신규 주택판매 (MoM) (6 월)	3.4%	-11.3%
7/25	미국 신규 주택판매 (6 월)	640K	619K
	한국 GDP 속보치 (QoQ) (2 분기)	0.1%	1.3%
	한국 GDP 속보치 (YoY) (2 분기)	2.6%	3.3%
	독일 Ifo 기업환경지수 (7 월)	89.0	88.6
	미국 내구재수주 잠정치 (MoM) (6 월)	0.5%	0.1%
	미국 GDP 속보치 (QoQ) (2 분기)	1.8%	1.4%
7/26	미국 GDP 물가지수 속보치 (QoQ) (2 분기)	2.6%	3.10%
	미국 개인소득 (MoM) (6 월)	0.4%	0.5%
	미국 개인소비지출 (MoM) (6 월)	0.2%	0.2%
	미국 근원 PCE (MoM) (6 월)	0.2%	0.1%
	미국 근원 PCE (YoY) (6 월)	2.6%	2.6%
	미국 PCE (MoM) (6 월)	0.1%	0.0%
미국 PCE (YoY) (6 월)	2.5%	2.6%	
연준위원 발언	보우만 미연준 이사(7/24)		

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

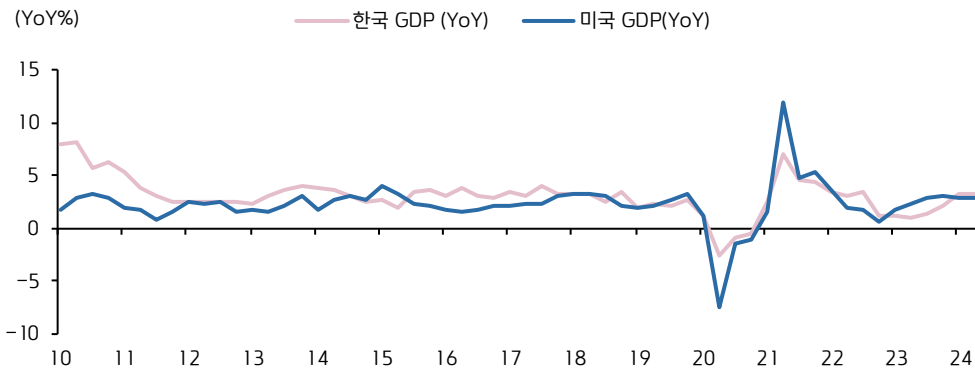
다음주 눈 여겨 봐야 할 지표

미국 및 유로존의 PMI 변화 추이



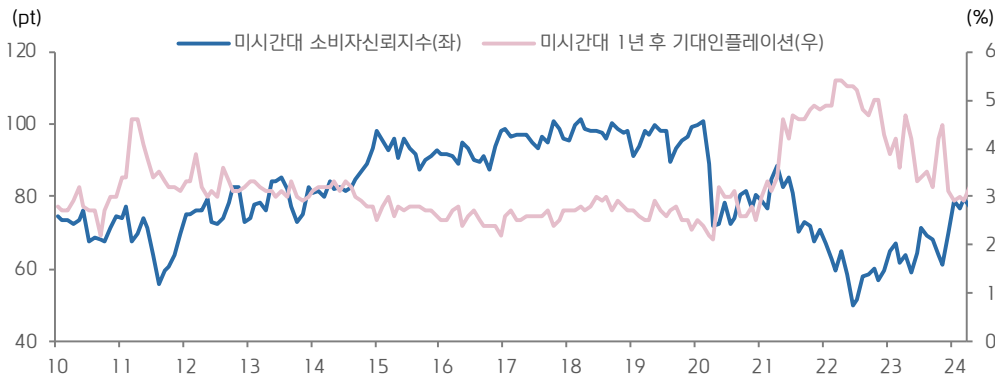
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

한국 및 미국 GDP의 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

미시간대 소비자신뢰지수 및 1년 후 기대인플레이션의 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

금주 글로벌 경기 동향 및 이벤트 (7/15~7/19)

중국 주요경제지표, 기대치를 대체로 하회하며 소비부양책에 대한 기대 상승

15 일 중국 국가통계국에 따르면, 전년동기대비로 중국 2 분기 GDP 는 4.7% 상승하며 예상치(5.1%) 및 전월치(5.3%)를 하회. 6 월 산업생산은 5.3%로 예상치(4.9%)를 상회했으나 전월치(5.6%)는 하회. 고정자산투자는 3.9%로 예상치를 충족했으나 전월치(4.0%)는 하회했으며 소매판매는 2.0%를 기록하며 예상치(3.3%) 및 전월치(3.7%)를 모두 하회했음.

이로써 상반기의 주요 경제지표 발표는 마무리되었음. 이날 발표된 경제지표들은 대체로 예상치를 하회하였으며, 예상치를 상회한 중국 산업생산의 경우도 전월치를 하회했다는 점을 고려할 때 수요의 회복세가 더디다는 우려가 커지고 있음. 그 결과 중국 당국의 소비부양책에 대한 기대가 커지고, 현재 진행되고 있는 3 중 전회를 비롯해 앞으로 있을 정치국 회의에 대한 관심이 더욱 증대될 전망.

미국 소매판매는 보험세 기록, 경제 연착륙 기대 상승

16 일 미국 상무부에 따르면 미 6 월 소매판매는 7,043 억 달러로 전월대비 보험세(0.0%)를 기록하며 예상치(-0.4%)를 상회했음. 여기에 자동차와 가스를 제외한 소매판매는 전월대비 0.8% 증가하며 예상치(0.2%) 및 전월치(0.3%)를 모두 크게 상회하고, 5 월 소매판매 수치도 0.3%로 상향조정 되었으며 근원 소매판매 또한 전월대비 0.4% 상승하며 예상치 및 전월치(0.1%)를 모두 상회하는 등 전체적으로 소비 회복세가 나타났음.

세부 지표를 확인해보면, 비록 전월대비 기준으로 주유소(-3.0%)와 자동차및자동차부품(-2.0%) 섹터가 하락했으나 무점포 소매업체(1.9%), 전자재 및 가전제품(+1.4%), 헬스케어(+0.9%) 섹터 등이 상승했음. 특히 무점포 소매업체의 경우 전년동월대비로 8.9% 상승하며 소매판매의 예상치 상회를 이끌었음. 이와 같이 소매판매가 견조하자 미 경제 연착륙 기대로 미 증시는 다우지수를 중심으로 상승.

미국 산업생산, 예상치 상회했으나 금리 인하 기대는 유지

17 일 미 연준에 따르면 6 월 미국 산업생산은 전월대비 0.6% 상승해 전월치(0.9%)는 하회했으나, 예상치(0.3%)는 상회. 전월대비값이 두 달 연속 0.6%를 상회한 것은 22 년 3~4 월 이후 처음. 전년동월대비로도 1.6% 상승해 전월치(0.3%)를 크게 상회. 산업생산 내에서 가장 큰 비중을 차지하는 제조업 생산이 예상치를 상회하며 호조세를 이끌었음.

여기에 전일 발표된 소매판매 또한 전월대비 보험세를 보이며 예상치(-0.3%)를 상회했고, 2 분기 애틀란타 연준 GDPNow 의 경우 2.5%를 기록하며 예상치 및 전월치(2.0%)를 상회했음. 이와 같이 최근 발표되는 경제지표들이 경기 호조를 나타내는 경우가 늘고 있음에 주의할 필요. 지난주 발표된 물가 지표의 경우에도, 미 6 월 CPI 의 경우 기대치를 하회했으나 PPI 는 기대치를 상회했음. 다만 최근 노동시장 및 물가의 둔화 흐름이 이어지고 있음을 감안할 때, 금리인하 기대는 유지될 것으로 전망. CME FedWatch 상 9 월 금리인하 가능성은 여전히 96%에 달함

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

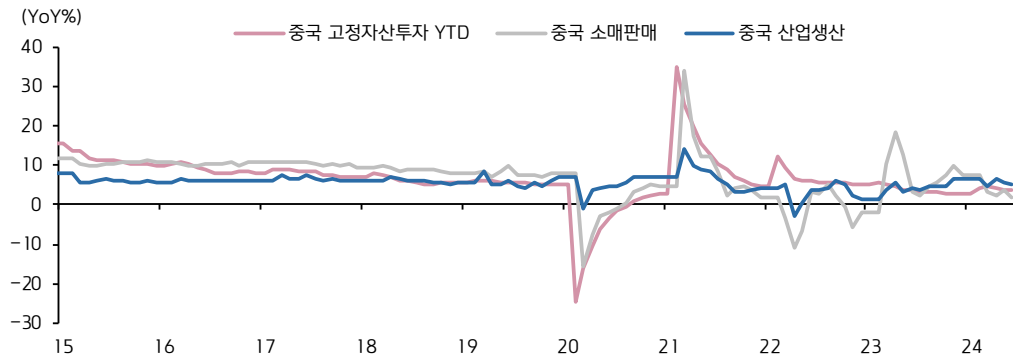
금주 주간 매크로 이벤트 (7/15~7/19)

일자	주요 경제지표 일정 및 이벤트	발표치	컨센서스	이전치(잠정치)
7/15	중국 고정자산투자 (YoY) (6 월)	3.9%	3.9%	4.0%
	중국 GDP (QoQ) (2 분기)	0.7%	0.9%	1.6%
	중국 GDP (YoY) (2 분기)	4.7%	5.1%	5.3%
	중국 산업생산 (YoY) (6 월)	5.3%	5.0%	5.6%
	중국 산업생산 YTD (YoY) (6 월)	6.0%	6.0%	6.2%
	중국 소매판매 (YoY) (6 월)	2.0%	3.4%	3.7%
	중국 소매판매 YTD (YoY) (6 월)	3.7%	4.0%	4.1%
	유로존 산업생산 (MoM) (5 월)	-0.6%	-0.9%	-0.1%
	유로존 산업생산 (YoY) (5 월)	2.9%	-	-3.1%
	미국 뉴욕 엠파이어스테이트 제조업지수 (7 월)	-6.6	-5.5	-6.0
7/16	독일 ZEW 경기동향지수 (7 월)	-68.9	-74.3	-73.8
	독일 ZEW 경기기대지수 (7 월)	41.8	41.2	47.5
	유로존 무역수지 (5 월)	13.9B	18.0B	14.2B
	유로존 ZEW 경기전망지수 (7 월)	43.7	48.1	51.3
	미국 근원 소매판매 (MoM) (6 월)	0.4%	0.1%	0.1%
	미국 소매판매 (MoM) (6 월)	0.0%	-0.3%	0.3%
	미국 소매판매 (YoY) (6 월)	2.3%	-	2.6%
	미국 NAHB 주택시장지수 (7 월)	42	43	43
	미국 Atlanta Fed GDPNow (2 분기)	2.5%	2.0%	2.0%
7/17	유로존 근원 CPI (MoM) (6 월)	0.4%	0.3%	0.4%
	유로존 근원 CPI (YoY) (6 월)	2.9%	2.9%	2.90%
	유로존 CPI (YoY) (6 월)	2.5%	2.5%	2.6%
	유로존 CPI (MoM) (6 월)	0.2%	0.2%	0.2%
	미국 건축허가건수 (MoM) (6 월)	3.4%	0.1%	-2.8%
	미국 건축승인건수 (6 월)	1.446M	1.400M	1.399M
	미국 주택착공건수 (6 월)	1.353M	1.300M	1.314M
	미국 주택착공건수 (MoM) (6 월)	3.0%	1.8%	-4.6%
	미국 산업생산 (YoY) (6 월)	1.6%	-	0.34%
	미국 산업생산 (MoM) (6 월)	0.6%	0.3%	0.9%
7/18	유로존 금리결정 (7 월)	4.25%	4.25%	4.25%
	미국 선행지수 (MoM) (6 월)	-0.2%	-0.3%	-0.4%
7/19	유로존 5 월 경상수지 SA	-	-	38.6B
연준위원 발언	파월 미연준의장(7/15), 샌프란시스코(7/15, 7/19), 댈러스(7/18), 뉴욕(7/19), 아틀란타 (7/19) 연은 총재, 구글러(7/16), 보우만(7/19) 미연준 이사			

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

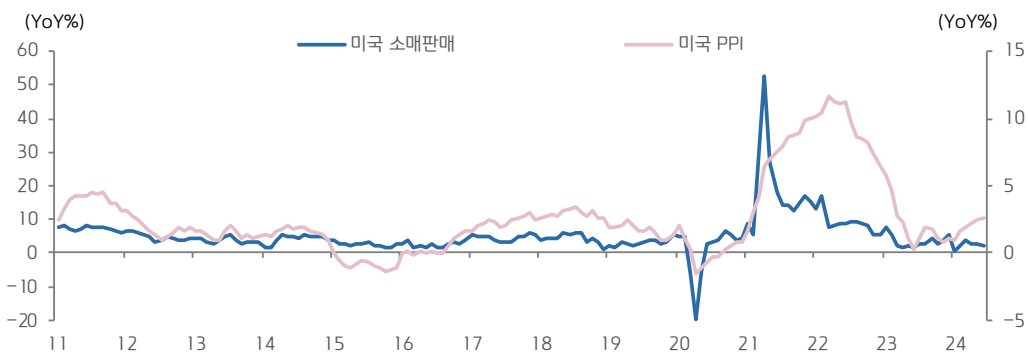
Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

중국 주요 경제지표의 변화 추이



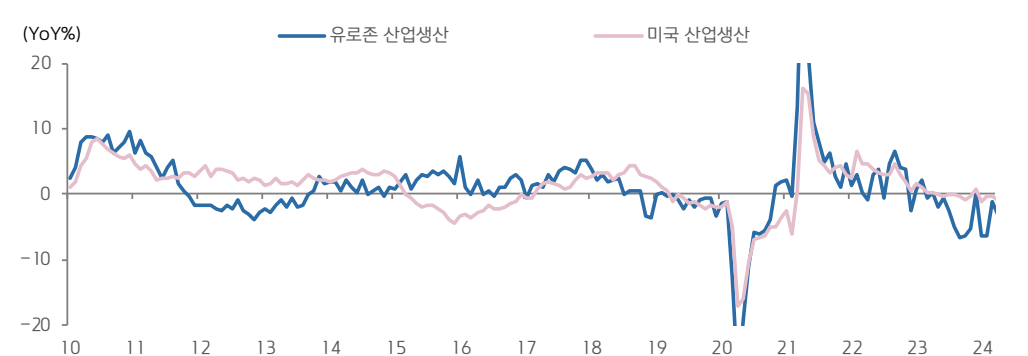
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 소매판매 및 PPI의 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국과 유로존 산업생산의 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터