



2024년 10월 25일

# Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?



키움증권 리서치센터 투자전략팀

| Economist 김유미 [helloym@kiwoom.com](mailto:helloym@kiwoom.com)| RA 조재환 [idirection@kiwoom.com](mailto:idirection@kiwoom.com)

키움증권

## 트럼프 트레이드 vs. 연준 금리 인하 사이클

다음 주에도 미국 대선 관련 불확실성이 지속되는 가운데 주요국의 주요 경제지표 발표들이 다수 예정되어 있다. 11월 초 미국 대선을 앞두고 지지율 변화에 따라 금융시장의 변동성은 커질 수 있다. 미국에서는 노동시장 관련 지표들이 발표되며 대체로 전월보다 둔화되면서 연준의 점진적인 금리 인하 전망을 강화시켜줄 것으로 예상된다. 이는 미 국채금리의 상승 압력을 제한해줄 수 있으며 미 달러의 상승세도 주춤할 것으로 보인다. BOJ 통화정책 회의에서는 기준금리를 동결할 것으로 보이나 최근 엔화의 약세를 고려할 때 일본은행 총재의 발언은 매파적일 것으로 예상된다..

이번주에는 미국 트럼프 대선 후보의 당선 가능성이 높아지면서 미 국채금리와 달러의 상승 압력이 강화되었다. 트럼프 2기가 시작될 경우 재정적자 폭 확대와 관세 부과 등으로 인플레이션 압력이 높아질 수 있고 이로 인해 연준의 금리 인하가 지연될 수 있다는 우려가 반영된 것으로 보인다. 여기에 연준위원들이 점진적인 금리 인하의 필요성을 강조하면서 11월 회의에서 금리 동결 전망이 다소 높아진 점도 금리나 달러의 상방 압력을 키웠다고 본다.

다음 주에도 미국 대선과 관련한 불확실성은 지속될 것으로 보인다. 11월 초 미국 대선 이전까지는 관련 이슈에 따라 주요 가격변수의 변동성은 수시로 커질 수 있다. 현재 금융시장에서는 트럼프의 당선 가능성을 높게 보고 있다. 이에 관세 부과나 이민 축소 등에 따른 인플레이션의 우려가 계속해서 높아지고 있다. 미국 대선 결과와 이후 관련 정책의 시행을 살펴봐야 하나 그 이전까지는 노동시장의 둔화에 맞춰 디스인플레이션 흐름이 지속되면서 연준의 금리 인하 사이클을 뒷받침해줄 것으로 예상된다.

다음 주 발표되는 미국의 노동시장 관련 지표들은 연준의 점진적인 금리 인하 전망을 강화시켜줄 것으로 보인다. 주중 발표되는 구인건수가 ADP 민간 고용, 그리고 고용보고서 전반적으로 전월보다 둔화될 것으로 컨센서스가 모아지고 있기 때문이다. 노동시장의 수요와 공급이 균형을 찾아간 상황에서 구인건수의 감소는 이제 실업률의 상승 압력을 높일 수 있다. 노동시장의 둔화는 수요 측면의 인플레이션을 낮추어줄 수 있으며 비용 인플레이션 압력의 상승이 제약된다면 전체적으로 디스인플레이션 경로는 유지될 것으로 예상된다.

미국 트럼프 트레이드에 따라 미국 국채금리와 달러의 상승 압력이 커졌다. 디스인플레이션 경로가 유효하고 연준의 금리 인하 사이클이 지속되고 있음을 고려할 때 현 시점에서 미 국채금리와 달러의 상승세는 주춤할 것으로 보인다. 다음주 일본 기준금리는 BOJ 통화정책 회의에서 동결될 것으로 보이나 일본은행 총재의 발언은 다소 매파적일 것으로 예상된다. 최근 엔화가 미 국채금리 상승으로 미국과 일본과의 금리차 확대 우려 등에 달러 대비 약세가 가파르게 진행되었음을 고려할 때 이에 대한 대응이 필요하기 때문이다. BOJ가 연내에 추가적으로 금리를 인상할 가능성을 낮게 전망함에 따라 엔화의 흐름은 당분간 미 국채금리 움직임에 보다 민감하게 반응할 것으로 보인다.

### Compliance Notice

•당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 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, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

다음주 주간 매크로 이벤트 (10/28~11/1)

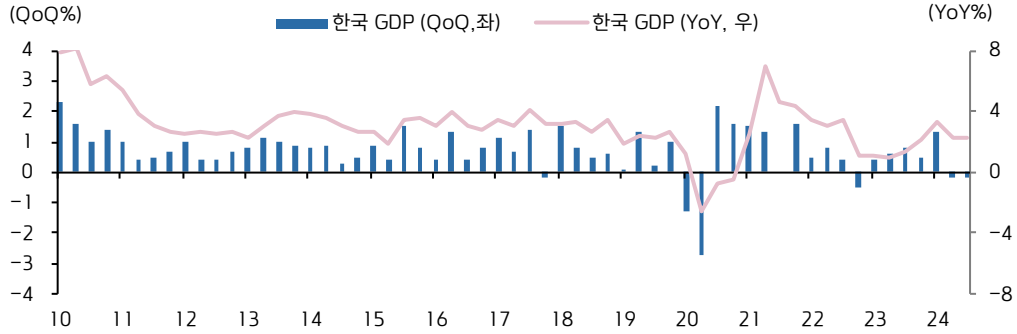
일자	주요 경제지표 일정 및 이벤트	컨센서스	이전치(잠정치)
10/28	미국 달러스 연준 제조업활동지수 (10 월)	-9	-9
10/29	미국 S&P/CS 20 대도시 주택가격지수 (YoY) (8 월)	-	5.9%
	미국 FHFA 주택가격지수 (MoM) (8 월)	-	0.1%
	미국 CB 소비자신뢰지수 (10 월)	99.0	98.7
	미국 노동부 JOLTS (구인, 이직 보고서) (9 월)	7.900M	8.040M
10/30	독일 GDP (QoQ) (3 분기)	-0.1%	-0.1%
	유로존 소비자신뢰지수 (10 월)	-	-12.9
	유로존 GDP (QoQ) (3 분기)	0.2%	0.2%
	미국 ADP 비농업부문 고용 변화 (10 월)	98K	143K
	미국 GDP (QoQ) (3 분기)	3.0%	3.0%
	미국 GDP 물가지수 (QoQ) (3 분기)	-	2.5%
	미국 잠정주택매매 (MoM) (9 월)	-	0.6%
10/31	한국 산업생산 (MoM) (9 월)	-	4.1%
	한국 산업생산 (YoY) (9 월)	-	3.8%
	한국 소매판매 (MoM) (9 월)	-	1.7%
	중국 제조업 PMI (10 월)	-	49.8
	중국 비제조업 PMI (10 월)	-	50
	일본 BOJ 통화정책회의 (10 월)	0.25%	0.25%
	독일 소매판매 (MoM) (9 월)	-	1.6%
	독일 소매판매 (YoY) (9 월)	-	2.1%
	유로존 CPI (YoY) (10 월)	1.9%	1.7%
	유로존 실업률 (9 월)	6.4%	6.4%
	미국 근원 PCE 물가지수 (YoY) (9 월)	2.6%	2.7%
	미국 근원 PCE 물가지수 (MoM) (9 월)	0.2%	0.1%
	미국 PCE 물가지수 (YoY) (9 월)	2.1%	2.2%
	미국 PCE 물가지수 (MoM) (9 월)	0.2%	0.1%
	미국 시카고 PMI (10 월)	-	46.6
	11/1	한국 수출액 (YoY) (10 월)	6.3%
중국 Caixin 중국 제조업 PMI (10 월)		-	49.3
미국 비농업고용지수 (10 월)		120K	254K
미국 실업률 (10 월)		4.1%	4.1%
미국 ISM 제조업 PMI (10 월)		47.6	47.2
미국 제조업 PMI (10 월)		-	47

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

다음주 눈 여겨 봐야 할 지표

한국 GDP의 변화 추이



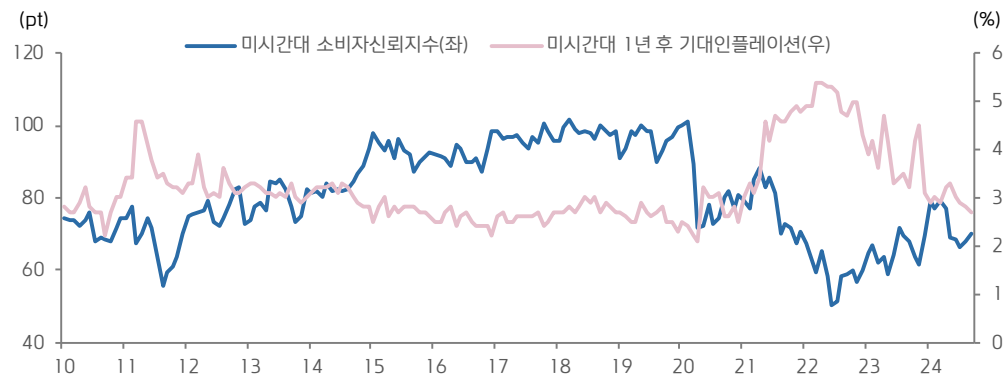
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 CB 소비자신뢰지수의 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

미국 소비자신뢰지수 및 1년 후 기대인플레이션의 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

## 금주 글로벌 경기 동향 및 이벤트 (10/21~10/25)

### 미국의 경기선행지수, 7개월 연속 하락세 기록

21일 미 컨퍼런스보드에 따르면 9월 미국의 경기선행지수(LEI)는 전월대비 0.5% 하락한 99.7을 기록하며 예상치 및 전월치(-0.3%)를 하회. 이로써 경기선행지수는 7개월 연속으로 하락세를 보였으며, 2024년 3월 제외하면 2022년 5월부터 꾸준히 하락 중. 세부 지표를 살펴보면, 경기동행지수는 0.1% 상승한 112.9를 기록했으며 8월 수치는 0.2%로 하향조정 되었음. 반면 경기후행지수는 8월에는 변동이 없다가 9월에 0.3% 하락한 118.9를 기록했음.

컨퍼런스보드의 수석 매니저 모니카는 글로벌 제조업 부진이 계속되며 9월에도 공장 신규주문 약세가 나타난 것이 경기선행지수의 하락 요인이라고 설명. 여기에 건축허가건수가 감소하고, 소비자들의 향후 비즈니스 상황에 대한 전망이 미지근했던 것 또한 경기선행지수 하락 요인. 모니카는 이어서, 경기선행지수가 지속적으로 향후 경제 활동에 대한 불확실성을 나타내고 있다고 지적했음

### 한국의 1일~20일 무역수지는 10억 달러 적자 기록

21일 관세청에 따르면, 한국의 10월 1~20일 수출은 328억 달러로 전년동기대비 2.9% 감소하여 전월치(-1.2%)를 하회. 수입의 경우 역시 338억 달러로 전년동기대비 10.1% 감소하며 전월치(-4.6%)를 하회. 그 결과 무역수지는 10억 달러 적자를 기록. 이에 10월 무역수지 적자 기록 우려가 제기되었음. 다만 지난 2024년 7,8월에도 1일~20일 무역수지는 적자를 기록했으나 최종 무역수지는 흑자를 기록한 바 있음.

세부 지표를 확인하면, 수출의 경우 품목기준 전년동기대비로 반도체(+36.1%), 컴퓨터 주변기기(+15.6%) 등이 증가했으나 승용차(-3.3%), 석유제품(-40.0%) 등이 감소하며 전년동기대비 감소했음. 국가별 기준으로는 미국(-2.6%), 유럽연합(-8.9%)에 대한 수출이 감소. 수입의 경우 에너지(원유, 가스, 석탄) 수입액이 17.7% 감소했음. 국가별 기준으로는 중국(-11.1%), 미국(-4.8%), 유럽연합(-12.7%) 등에서 수입액이 감소

### 한국 GDP, 전분기 대비 0.1% 상승하며 양전

25일 한국은행에 따르면, 한국의 3Q GDP 속보치는 전분기 대비 0.1% 상승하며 전분기 수치(-0.2%)는 상회했으나 예상치(0.5%)는 하회했음. 이로써 한 분기 만에 전기대비 기준 양전했으나, 여전히 지난 2분기를 제외하면 2023년 이후 가장 낮은 성장률을 기록했음. 세부 지표를 확인하면, 건물건설 및 토목건설이 모두 줄어든 탓에 건설투자가 2.8% 감소했고, 수입이 1.5% 증가한 반면 수출은 0.4% 감소.

3분기 GDP가 예상치를 하회한 것에 대해 한국은행 관계자는 내수가 예상대로 회복 흐름을 보였음에도 수출 증가세가 예상보다 둔화했다고 언급. 또한 수출 증가세 둔화에는 한국 GM 파업, 전기차 캐즘 등의 영향에 자동차와 이차전지 등 화학제품 수출이 부진했던 것, 반도체 등 IT 수출 증가율이 2분기보다 낮아진 점 등이 복합적으로 영향을 끼쳤다고 보았음

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

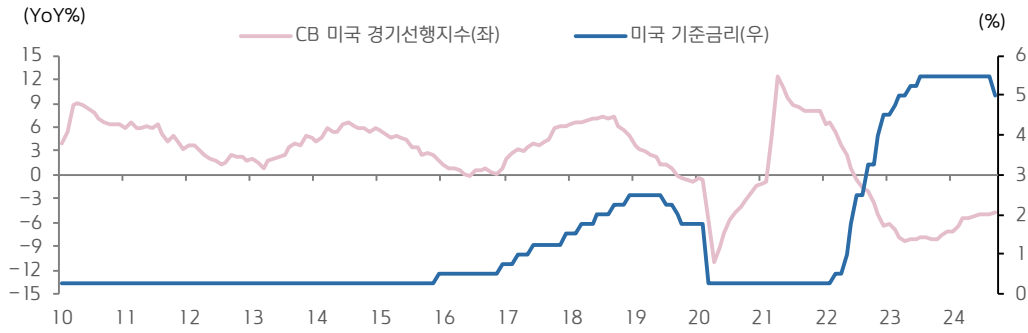
금주 주간 매크로 이벤트

일자	주요 경제지표 일정 및 이벤트	발표치	컨센서스	이전치(잠정치)
10/21	한국 ~20 일 수출액 (YoY) (10 월)	-2.9%		-1.2%
	한국 ~20 일 수입액 (YoY) (10 월)	-10.1%		-4.6%
	독일 PPI (MoM) (9 월)	-0.5%	-0.2%	0.2%
	독일 PPI (YoY) (9 월)	-1.4%	-1.1%	-0.8%
	미국 선행지수 (MoM) (9 월)	-0.5%	-0.3%	-0.3%
10/22	한국 PPI (YoY) (9 월)	1.0%	-	1.6%
	한국 PPI (MoM) (9 월)	-0.2%	-	-0.2%
	미국 리치몬드 제조업지수 (10 월)	-14	-17	-21
10/23	한국 소비자신뢰지수 (10 월)	101.7	-	100
	미국 기존주택판매 (MoM) (9 월)	-1.0%	0.5%	-2.0%
	유로존 소비자신뢰지수 (10 월)	-12.5	-12.5	-12.9
10/24	한국 GDP 속보치 (YoY) (3 분기)	1.5%	2.0%	2.3%
	한국 GDP 속보치 (QoQ) (3 분기)	0.1%	0.4%	-0.2%
	독일 제조업 PMI (10 월)	42.6	40.8	40.6
	독일 서비스 PMI (10 월)	51.4	50.6	50.6
	유로존 제조업 PMI (10 월)	45.9	45.1	45.0
	유로존 서비스 PMI (10 월)	51.2	51.5	51.4
	미국 시카고 연준 국가활동지수 (9 월)	-0.28	0.50	-0.01
	미국 제조업 PMI (10 월)	47.8	47.5	47.3
	미국 마켓 종합 PMI (10 월)	54.3	53.8	54.0
	미국 서비스 PMI (10 월)	55.3	55.0	55.2
	미국 신규 주택판매 (MoM) (9 월)	4.1%	-0.4%	-2.3%
10/25	독일 기대평가지수 (10 월)	-	86.9	86.3
	독일 현행평가지수 (10 월)	-	84.4	84.4
	독일 Ifo 기업환경지수 (10 월)	-	85.6	85.4
	미국 내구재 수주 (MoM) (9 월)	-	-1.0%	0.0%
	미국 미시간대 1년 후 기대인플레이 (10 월)	-	2.8%	2.9%
	미국 미시간대 5-10년 후 기대인플레이 (10 월)	-	3.0%	3.0%
	미국 미시간대 소비자심리지수 (10 월)	-	69.1	68.9
연준위원 발언	델러스, 미니애폴리스, 캔자스 시티 연은 총재(10/21), 필라델피아 연은 총재(10/22), 보우만 미 연준 이사 (10/23), 클리블랜드 연은 총재(10/24)			

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

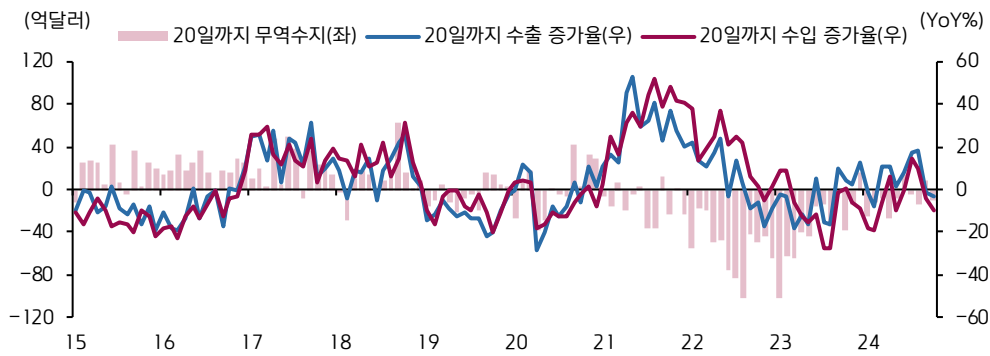
Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

미국 CB 경기선행지수(LEI)와 기준금리의 변화 추이



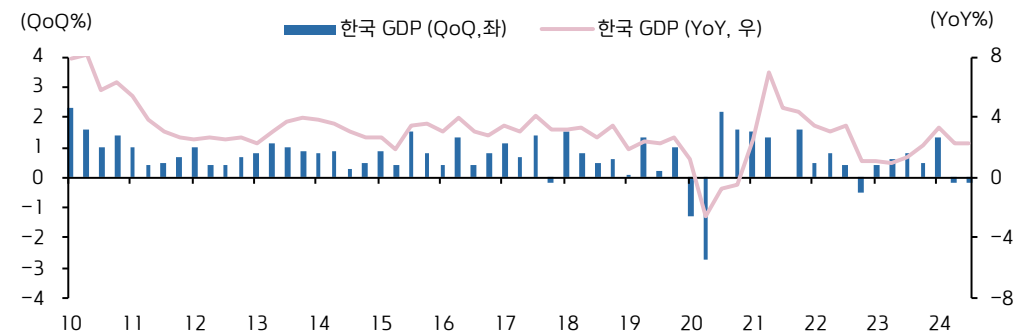
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

한국 20일까지 무역수지 및 수출입 증가율의 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

한국 GDP의 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터