

# 을지로 지표맛집

[Vol.23] 2024.09.06(금)

Economist 이주원

jowon.lee2@daishin.com

## 대선 토론은 못 참지

### 미국 고용, 미국/중국 물가, ECB 회의, 대선토론

이번 주 ISM 제조업 PMI와 JOLTs 구인건수에 이어, ADP 신규고용이 예상보다 부진했다. 한편 ISM 서비스업 지수는 양호했으나 고용 세부항목이 컨센서스를 하회하여 고용 둔화 가속에 대한 경계감이 일부 높아졌다. 다행히 해고율은 0.1%p 증가에 그쳤으며, 베이지북에서도 고용발 침체 가능성은 제한적임이 확인되었다. 금일 밤 고용보고서가 경기 우려를 완화해 주는지가 중요하며, 7월 신규고용이 하향 조정될 가능성에 주의가 필요하다.

다음 주 미국, 중국 물가지표와 대선 토론이 예정되어 있다. 금번 지표 결과뿐만 아니라 토론 내용을 기반으로 각국 경기의 중장기적인 방향성 또한 탐색하는 흐름이 예상된다. 전일 두 후보가 경제정책 방향을 언급하는 등 주요 쟁점이 드러나 불확실성이 커진 만큼, 토론에서 관련 내용을 확인할 필요가 있다. 최근 성장주 중심 주가 상승이 제한된 상황에서, 단기적으로 대선토론이 정책 관련 수혜자산을 부각시킬 수 있을지도 확인해야 할 변수다.

미국 8월 소비자물가는 유가 기저가 높은 탓에 헤드라인 상승률이 안정적으로 둔화할 것으로 컨센서스가 형성되었다. 다만 CME Fed Watch 기준 내년 9월까지 125bp 인하를 반영하는 가운데, 근원물가 상승률 둔화속도가 느려져 연속적인 인하가 가능할지 의구심이 유발될 수 있다. 또한 대선 토론에서 각 후보의 정책이 중장기적 측면에서 물가 우려를 자극하지 않을지도 확인이 필요하다.

한편 최근 중국은 주요국의 대중관세 본격화를 앞두고 있으며, 밀어내기 수출은 막바지에 이른 것으로 보여 내수 회복 기대가 절실한 상황이다. 다음 주 발표될 물가와 신용지표 결과를 통해 내수 회복에 대한 희망을 가져볼 수 있을지, 혹은 대선토론이 미중갈등 격화 우려를 부각하여 중국 관련 부진한 투자심리가 지속될지도 모니터링할 필요가 있다.

### 다음 주 주목할 매크로 지표 및 이벤트

일자	국가	지표 프리뷰	예상치	이전치
9/9	중국	8월 CPI YoY/MoM	0.7/-	0.5/0.5
		8월 PPI YoY	-1.4	-0.8
9/10	미국	대선 토론	-	-
		8월 NFIB 소기업낙관지수	-	93.7
9/11	중국	8월 수출액 증가율 YoY	6.8	7.0
		8월 사회용자총액	-	770.0b
9/11	미국	8월 CPI YoY/MoM	2.6/0.2	2.9/0.2
		8월 근원 CPI YoY/MoM	-/-	3.2/0.2
9/12	유로존	9월 ECB 회의	-	-
	미국	8월 PPI YoY/MoM	-/-	2.2/0.1
		8월 근원 PPI YoY/MoM	-/-	2.4/0.3

자료: 대신증권 Research Center

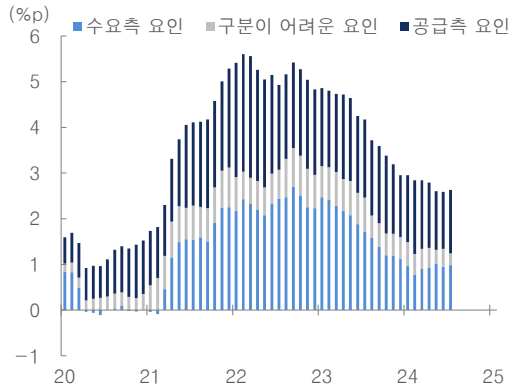
이번 주 주요 지표

일자	국가	지표	확정치	예상치	이전치	코멘트
8/30	미국	7 월 PCEPI YoY	2.5	2.6	2.5	<ul style="list-style-type: none"> <li>개인소득 증가율 예상치 상회, 개인지출 증가폭 확대. 소매판매에 이어 양호한 소비증가세 시현. 물가지수는 헤드라인과 근원이 모두 예상치 하회. 다만 소수 점 둘째자리까지 보면 상승률 소폭 확대. 샌프란시스코 연은의 수요/공급측 요인 구분에 따르면 수요와 공급측 압력 모두 전월보다 소폭 확대되었음. CPI보다 먼저 고점을 확인한 만큼 물가 상승률 둔화 속도가 점차 완만해지는 것으로 풀이. 양호한 소비, 완만한 물가 둔화에 지표 발표 이후 금리인하는 점진적으로 이뤄질 것이라 전망이 우세 *그림1~6</li> </ul>
		7 월 PCEPI YoY/MoM	0.2	0.2	0.1	
		7 월 근원 PCEPI YoY	2.6	2.7	2.6	
		7 월 근원 PCEPI MoM	0.2	0.2	0.2	
		7 월 개인소득 MoM	0.3	0.2	0.2	
		7 월 개인지출 MoM	0.5	0.5	0.3	
9/1	한국	8 월 수출액 증가율	11.4	-	13.9	<ul style="list-style-type: none"> <li>한국 수출액 증가율 소폭 둔화했으나, 전년대비 조업일수 0.5일 감소한 영향 있었던 것으로 파악. 일평균 수출액은 YoY +13.7% 증가하며 증가폭 확대. 국가별로 대미 수출 증가폭 확대, EU향 수출 증가 전환. 일평균 수출 기준 대미, 대중, 수출 모두 증가폭 확대했음. 품목별로 IT 증가세 양호하게 유지. 석유화학 및 석유제품 수출도 증가 지속. 반면 자동차, 차부품, 이차전지 감소세 지속</li> </ul>
9/2	중국	8 월 차이신 제조업 PMI	50.4	50	49.8	<ul style="list-style-type: none"> <li>제조업 지수 예상치 소폭 상회하며 전월대비 상승, 서비스업지수는 예상치 하회하며 전월대비 하락 *그림 9, 10</li> <li>제조업지수는 소비재와 중간재 중심으로 확장국면 지속했으나, 대외 여건이 악화되어 수출주문이 올해들어 처음으로 하락했다는 설명. 6개월 연속 수주잔량 증가한 탓에 고용은 증가. 제조업 비용은 일부 하락하며 비용압력 완화. 일부 기업들은 경쟁력을 유지하기 위해 할인을 제공했다는 언급도 있었음.</li> </ul>
8 월 차이신 서비스업 PMI		51.6	51.9	52.1		
9/4	미국	7 월 JOLTs 구인건수	7.67m	8.09m	7.91m	<ul style="list-style-type: none"> <li>7월 구인건수 예상치 하회, 6월 데이터도 하향 조정. 7월 구직자당 구인건수는 1.08건 기록. 팬데믹 이후 18-19년 평균 1.16건을 계속해서 하회했으나, 35개월 만에 이를 하회. 구인율은 4.6% 기록했는데, 연준은 베버리지 곡선을 감안 구인율이 4.5%를 하회할 경우 실업률 증가 속도가 빨라질 수 있음을 언급. 다만 해고율은 1.1%로 전월대비 0.1%p 상승에 그쳤으며, 같은 날 공개된 베이지북에서도 고용으로 인한 침체 가능성은 제한적임을 확인 *그림 7,8</li> </ul>
9/3		8 월 ISM 제조업 PMI	47.2	47.5	46.8	<ul style="list-style-type: none"> <li>전월 경기침체 우려를 자극했던 ISM 제조업 PMI는 전월대비 반등, 다만 시장 컨센서스보다 작은 폭으로 반등하며 경기에 대한 우려는 지속. 고용지수 3개월 연속 위축국면에 위치했으며, 신규주문과 생산 모두 전월대비 둔화. 한편 비용지수는 전월대비 상승하며 제조 기업 환경이 다방면에서 비우호적임을 시사</li> <li>비제조업 PMI는 예상치 상회하며 전월대비 개선. 다만 세부항목에서 고용지수는 예상치 소폭 하회하며 미국 신규 고용 완만한 둔화추세 뒷받침. 부진한 제조업 PMI로 확산된 경기에 대한 우려는 서비스업 PMI 확인하며 일부 완화. 신규주문이 전월대비 반등한 점 긍정적이나, 제조업과 마찬가지로 비용압력 확대된 것으로 파악 *그림11~16</li> </ul>
9/5		8 월 ISM 서비스업 PMI	51.5	51.3	51.4	

자료: 대신증권 Research Center

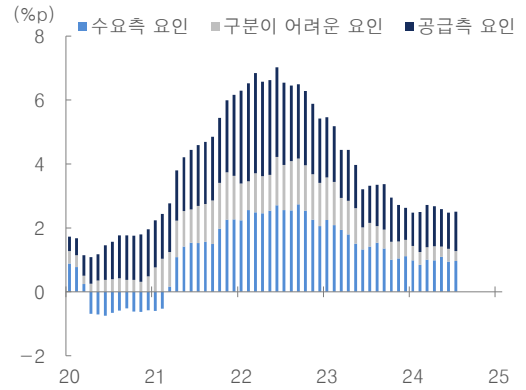
## 주요 지표 차트

그림 1. core PCEPI 수요/공급측 요인 구분



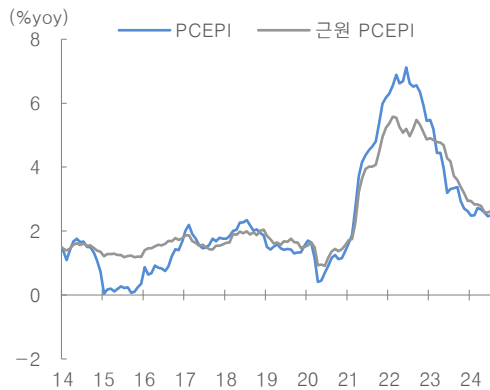
자료: San Francisco Fed, 대신증권 Research Center

그림 2. PCEPI 수요/공급측 요인 구분



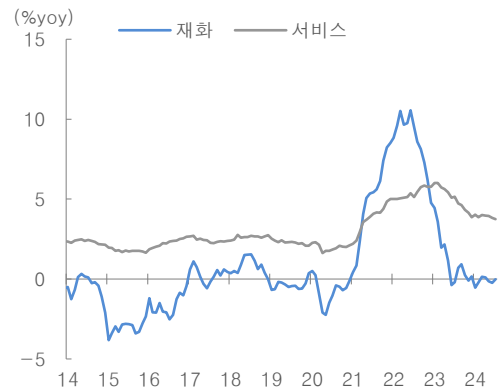
자료: San Francisco Fed, 대신증권 Research Center

그림 3. PCPEI와 근원 PCEPI 상승률



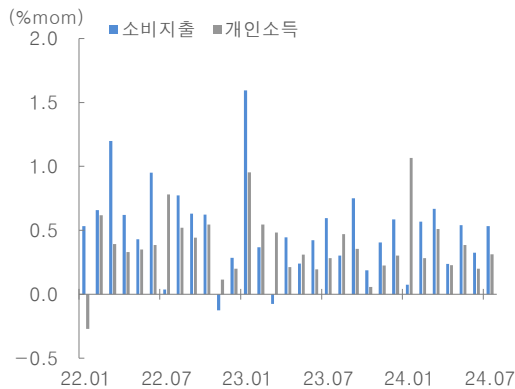
자료: BEA, 대신증권 Research Center

그림 4. 재화, 서비스 PCEPI 상승률



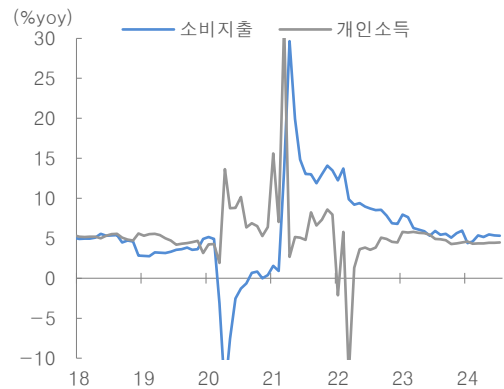
자료: BEA, 대신증권 Research Center

그림 5. 개인소득과 소비지출 MoM 증가율



자료: BEA, 대신증권 Research Center

그림 6. 개인소득과 소비지출 YoY 증가율



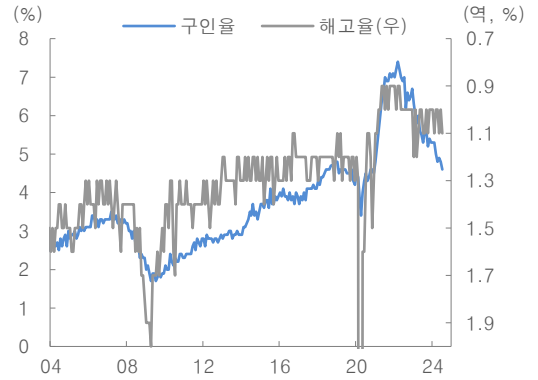
자료: BEA, 대신증권 Research Center

그림 7. 미 구직자당 구인건수와 임금상승률



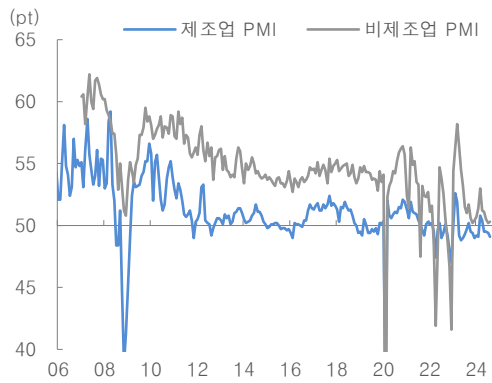
자료: BLS, 대신증권 Research Center

그림 8. 구인율과 해고율



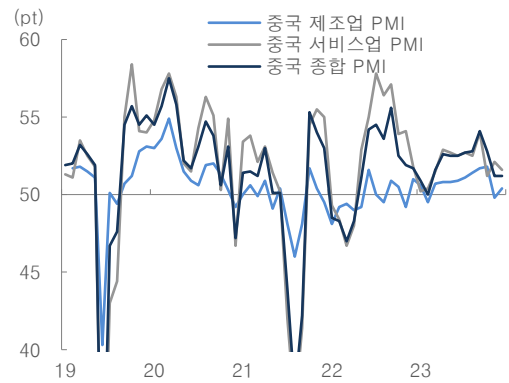
자료: BLS, 대신증권 Research Center

그림 9. 중국 국가통계국 PMI



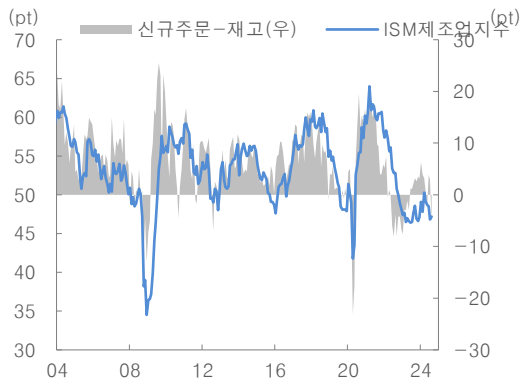
자료: 국가통계국, 대신증권 Research Center

그림 10. 중국 차이신 PMI



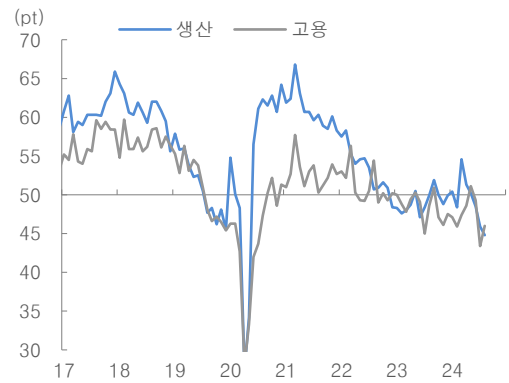
자료: S&P, 대신증권 Research Center

그림 11. 미 ISM 제조업 PMI



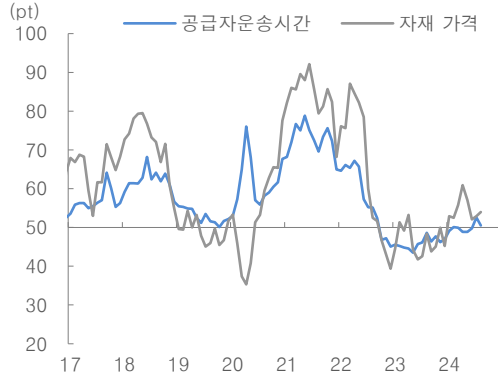
자료: ISM, 대신증권 Research Center

그림 12. 미 ISM 제조업 PMI 생산과 고용



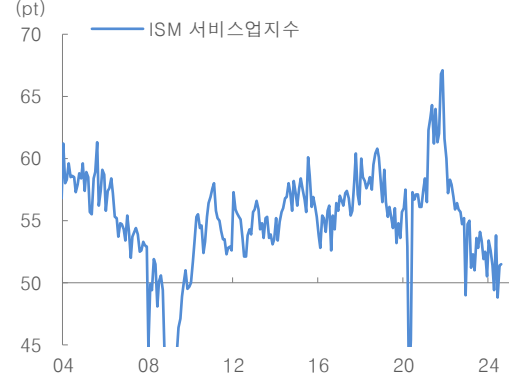
자료: ISM, 대신증권 Research Center

그림 13. 미 ISM 제조업 공급망지수와 가격지수



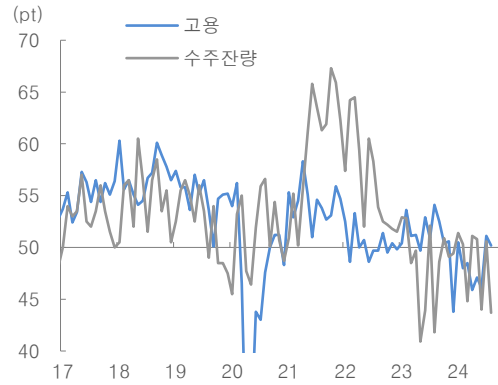
자료: ISM, 대신증권 Research Center

그림 14. 미 ISM 비제조업 PMI



자료: ISM, 대신증권 Research Center

그림 15. 미 ISM 비제조업 고용과 수주잔량



자료: ISM, 대신증권 Research Center

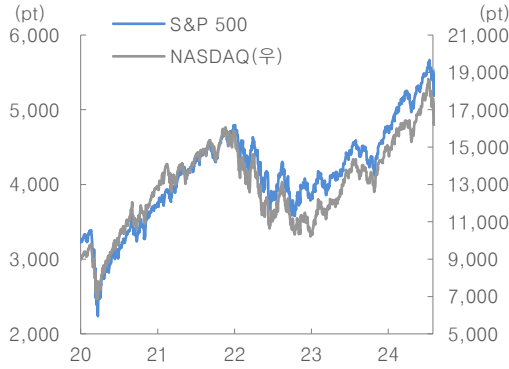
그림 16. 미 ISM 비제조업 기업활동과 신규주문



자료: ISM, 대신증권 Research Center

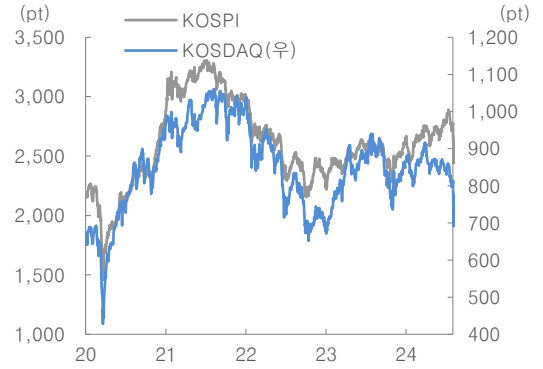
## 주요국 주가지수 차트

그림 1. S&P 500과 NASDAQ 종합지수



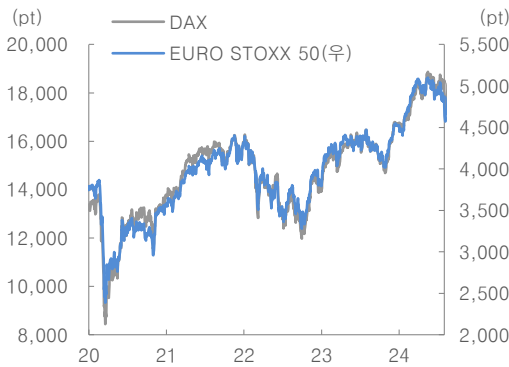
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 2. KOSPI와 KOSDAQ 지수



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 3. DAX와 EURO STOXX50 지수



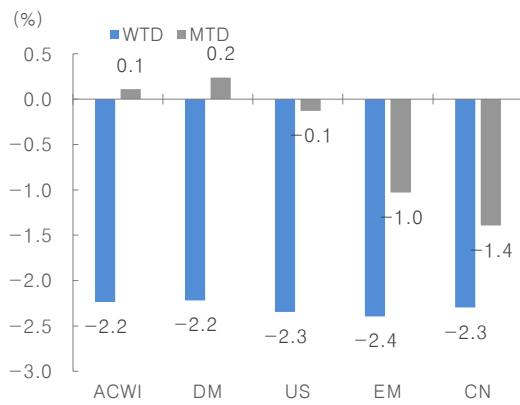
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 4. NIKKEI 225와 상해종합지수



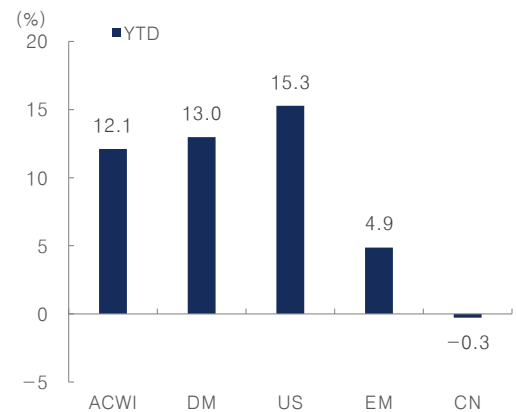
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 5. 주요국 MSCI 지수 WTD, MTD 성과 비교



자료: Refinitiv, MSCI, 대신증권 Research Center  
 주: 2024.09.04 종가 기준

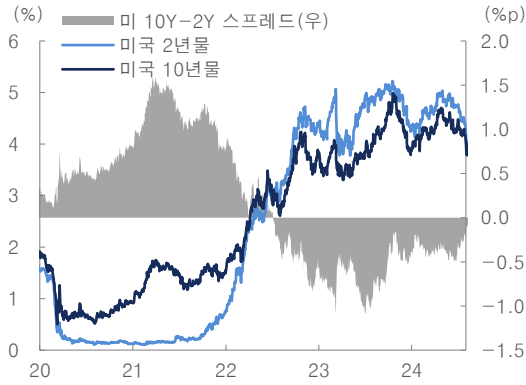
그림 6. 주요국 MSCI 지수 YTD 성과 비교



자료: Refinitiv, MSCI, 대신증권 Research Center  
 주: 2024.09.04 종가 기준

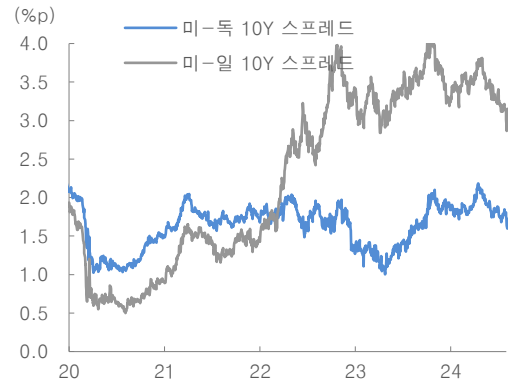
## 주요국 국채 금리 차트

그림 1. 미국채 금리와 장단기 스프레드



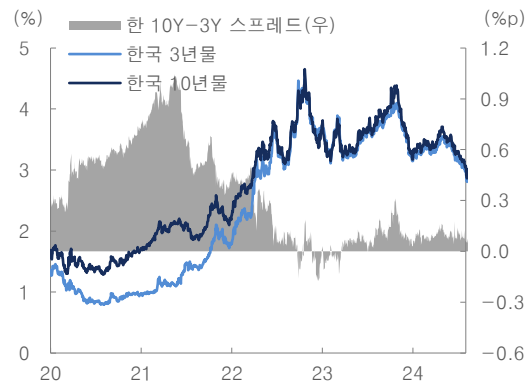
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 2. 미국과 독일/일본 채권 스프레드



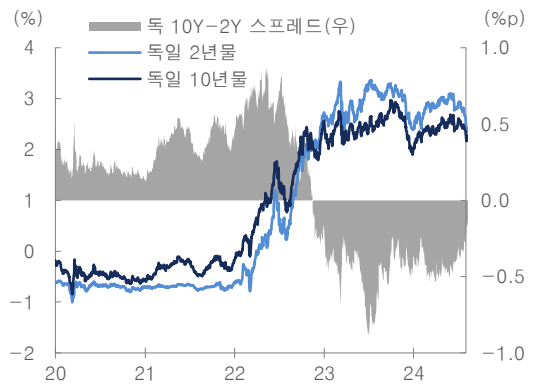
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 3. 국고채 금리와 장단기 스프레드



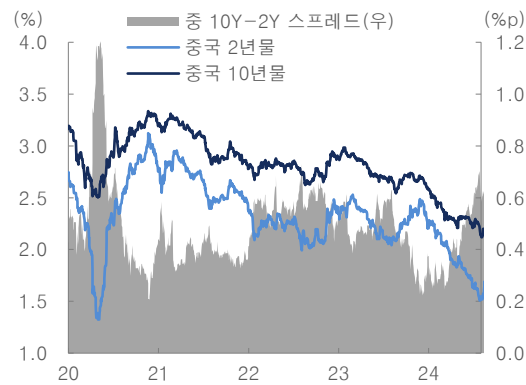
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 4. 독일 국채 금리와 장단기 스프레드



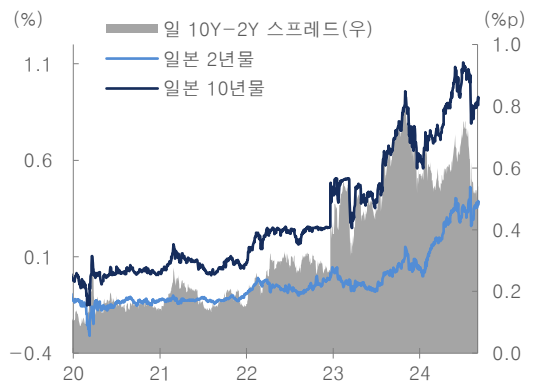
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 5. 중국 국채 금리와 장단기 스프레드



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

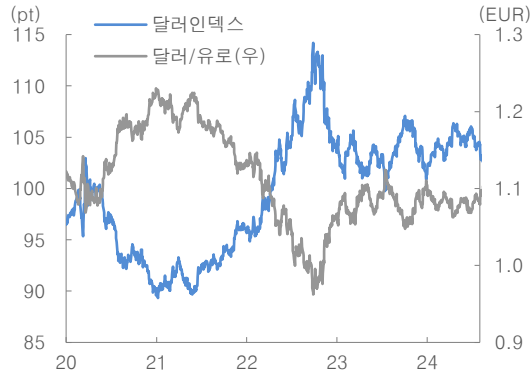
그림 6. 일본 국채 금리와 장단기 스프레드



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

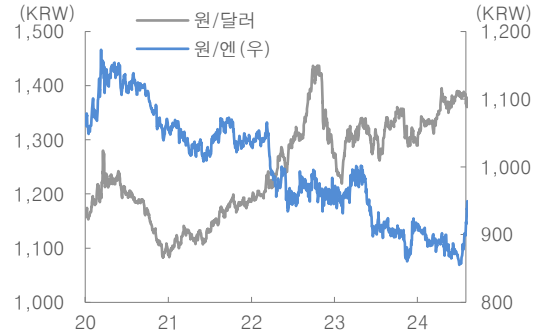
## 주요국 환율 차트

그림 1. 달러 인덱스와 유로/달러 환율



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 2. 원/달러 환율과 원/엔 환율



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 3. 엔/달러 환율과 위안/달러 환율



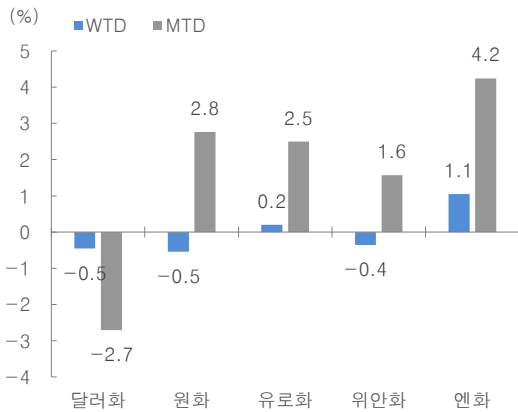
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 4. 신흥국 통화지수와 루피/달러 환율



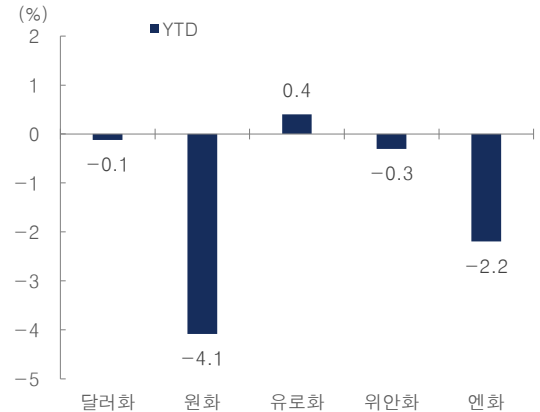
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 5. 주요국 통화 WTD, MTD 성과 비교



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center  
주: 2024.09.04 종가 기준

그림 6. 주요국 통화 YTD 성과 비교



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center  
주: 2024.09.04 종가 기준

## 9 월 경제지표 및 주요 이벤트 캘린더

월	화	수	목	금	토/일
2	3	4	5	6	7/8
캐나다 Labor Day 미국 Labor Day  중국 8월 제조업 PMI	한국 8월 CPI 미국 8월 ISM 제조업지수 미국 8월 제조업 PMI	캐나다 통화정책회의  유로존 7월 PPI 미국 7월 JOLTs 구인건수 미국 7월 내구재수주	유로존 7월 소매판매 미국 8월 ADP 신규고용 미국 8월 ISM 비제조업 OECD 8월 경기선행지수	한국 7월 경상수지 독일 7월 산업생산 미국 7월 수출입 미국 7월 무역수지 미국 8월 비농업부문고용 미국 8월 실업률	
9	10	11	12	13	14/15
중국 8월 CPI 중국 8월 PPI 미국 7월 도매재고 미국 7월 도매판매	미국 대선 토론  영국 7월 실업률 독일 8월 CPI 미국 7월 소비자신용	한국 지준일 한국 8월 실업률 중국 8월 무역수지 영국 7월 무역수지 영국 7월 수출입 영국 7월 산업생산 미국 8월 CPI	ECB 통화정책 회의  미국 8월 PPI	한국 7월 광의통화 유로존 7월 산업생산 미국 8월 재정수지 미국 8월 수출입물가 미국 9월 미시간대소비심리	중국 8월 실물지표
16	17	18	19	20	21/22
한국 추석 중국 중추절 일본 경로의 날  미국 9월 뉴욕제조업지수	한국 추석 중국 중추절 대만 중추절  미국 7월 기업재고 미국 8월 소매판매 미국 8월 산업생산 미국 9월 NAHB 주택지수	한국 추석 중국 중추절 홍콩 중추절  일본 8월 무역수지 유로존 8월 CPI 영국 8월 CPI 미국 8월 건축허가건수 미국 8월 주택착공건수	FOMC 통화정책 회의 BOE 통화정책 회의  미국 2분기 경상수지 미국 9월 필라델피아지수 미국 8월 기존주택판매 미국 8월 경기선행지수	BOJ 금정위  일본 8월 CPI 중국 대출우대금리 결정 독일 8월 PPI	
23	24	25	26	27	28/29
일본 Autumnal Equinox	RBA 통화정책 회의  한국 8월 PPI 미국 7월 S&P/CS 주택지수 미국 9월 CB 소비자신뢰	한국 9월 소비자동향지수 미국 8월 신규주택판매		일본 자민당 총재 선거  한국 9월 기업경기실사지수 독일 9월 실업률 미국 8월 PCE 미국 8월 개인소득 미국 8월 개인저축 미국 9월 미시간대소비심리	
30					
한국 8월 광공업생산 미국 9월 시카고 PMI 일본 8월 산업생산					

자료: 대신증권 Research Center

### [Compliance Notice]

---

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 이주원)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

---