



2024년 8월 2일

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?



키움증권 리서치센터 투자전략팀

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

키움증권

연준 금리 인하 전망과 마찰음

다음 주에는 연준의 금리 인하 전망을 확인하는 과정 속에서 경기 침체 여부를 둘러싸고 금융시장 내 불확실성이 높아질 수 있다. 과거 연준의 금리 인하가 대체로 경기 침체를 동반하면서 단행되었던 만큼 경기 향방을 둘러싸고 의견이 분분할 수 있기 때문이다. 미국의 지표 부진이 경기 연착륙 과정의 하나로 보는 만큼 지나치게 비관적으로 볼 필요는 없다. 이후 이어지는 연준위원들의 발언이 물가 우려보다는 경기연착륙 전망과 선제적인 대응 가능성을 높이는 쪽으로 나올 것으로 보임에 따라 금융시장 내 불안심리는 조금씩 진정될 것으로 기대한다.

이번주 7월 FOMC는 시장 예상대로 정책금리를 동결하였다. 대신, 성명서와 연준의장의 기자회견을 통해 금리 인하의 여지를 열어두었다. 성명서에서는 인플레이션 위험에만 초점을 두었던 연준의 통화정책 책무가 고용도 함께 고려하는 문구로 수정이 되었다. 경기에 대한 긍정적인 시각은 유지하면서 노동시장 내 일자리 증가세가 완만해졌고, 여전히 낮은 수준이나 실업률이 높아졌음을 경계하고 있다. 연준이 통화정책을 바라보는 시각에 있어 노동시장의 둔화가 조금씩 비중이 커져가고 있음을 짐작할 수 있는 부분이다. 연준의장의 금리 인하 가능성을 열어두는 발언 등은 성명서의 문구 변화와 함께 금융시장 내 9월 금리 인하 확률을 높여놓았으며 어느정도 기정사실화하는 분위기이다.

문제는 과거 연준의 금리 인하가 대체로 경기 침체를 동반하면서 이루어졌다는 점에 있다. 선제적인 대응을 통한 경기 연착륙이라는 내러티브로 긍정적으로 연준의 금리 인하를 바라보았던 금융시장 참가자들의 시선이 경기가 생각보다 좋지 않은 것인지에 대해 생각하기 시작했기 때문이다. 그리고 이런 가운데 발표된 미국의 ISM 제조업지수가 기준선 아래에서 추가로 하락하고 주간 고용이 늘어나면서 금융시장 참가자들의 불안을 더욱 자극시키고 있다.

다음 주에는 미국에서 ISM서비스업지수를 제외하면 특별히 금융시장에 영향을 줄만한 지표가 없다. 시장 컨센서스대로 전월보다 서비스업 체감지수가 개선된다면 경기침체에 대한 시장의 우려는 다소 완화될 것으로 예상된다. 그리고 7월 FOMC 이후 연준위원들의 발언이 좀더 비둘기적으로 옮겨갈 가능성이 있다. 금융시장의 시선이 미국의 경기침체 우려로 이동하고 있는 만큼 심리 위축을 완화하기 위해서는 선제적인 금리 인하 대응을 통한 경기 연착륙 유도라는 연준의 의지를 보다 보여줄 필요가 있기 때문이다. 미국 연준의 금리 인하와 재정적자 확대 기조라는 조합에서는 경기 침체의 가능성은 낮을 것으로 보는 만큼 과도한 경기 비관론은 제한할 필요가 있다. 대신, 과거 연준 금리 인하의 환경이 수요 부진을 동반했던 만큼 이를 확인하는 과정은 불가피하며 연준의 금리 인하 전망이 보다 견고해진다면 경기를 바라보는 우려의 시각도 완화될 것으로 예상된다.

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 (8/5~8/9)

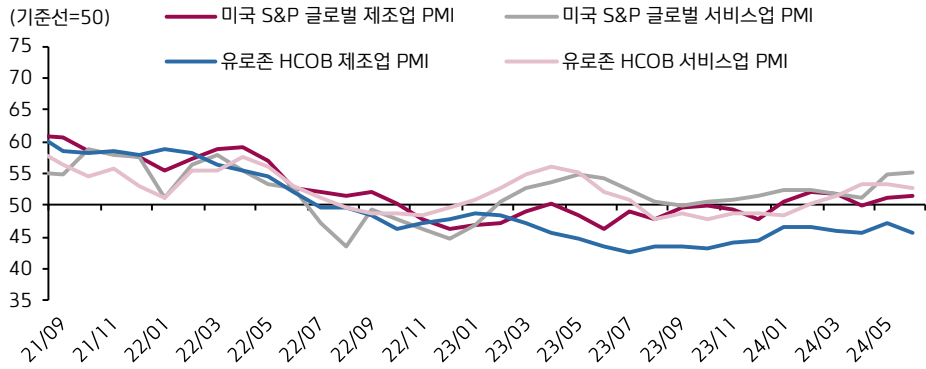
일자	주요 경제지표 일정 및 이벤트	컨센서스	이전치(잠정치)
8/5	중국 Caixin 서비스업 PMI (7 월)	51.5	51.2
	중국 Caixin 종합 PMI (7 월)	-	52.8
	유로존 마켓 종합 PMI (7 월)	-	50.1
	유로존 서비스 PMI (7 월)	-	51.9
	유로존 Sentix 투자자신뢰지수 (8 월)	-	-7.3
	유로존 PPI (MoM) (6 월)	-	-0.20%
	미국 마켓 종합 PMI (7 월)	-	55.0
	미국 서비스 PMI (7 월)	56.0	56.0
	미국 ISM 비제조업 PMI (7 월)	51.3	48.8
8/6	유로존 소매판매 (MoM) (6 월)	-	0.10%
	유로존 소매판매 (YoY) (6 월)	-	0.30%
	미국 무역수지 (6 월)	-\$72.6B	-75.10B
	호주 RBA 통화정책회의 (8 월)	4.35%	4.35%
8/7	한국 경상수지 (6 월)	-	8.92B
	중국 수출액 (YoY) (7 월)	9.9%	8.6%
	중국 수입액 (YoY) (7 월)	4.2%	-2.3%
	중국 무역수지(USD) (7 월)	98.80B	99.05B
	독일 산업생산 (MoM) (6 월)	-	-2.5%
	독일 산업생산 (YoY) (6 월)	-	-6.67%
8/9	중국 CPI (YoY) (7 월)	0.3%	0.2%
	중국 PPI (YoY) (7 월)	-0.9%	-0.8%
	독일 CPI (YoY) (7 월)	-	2.2%
연준위원 발언	샌프란시스코 연은 총재(8/5)		

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

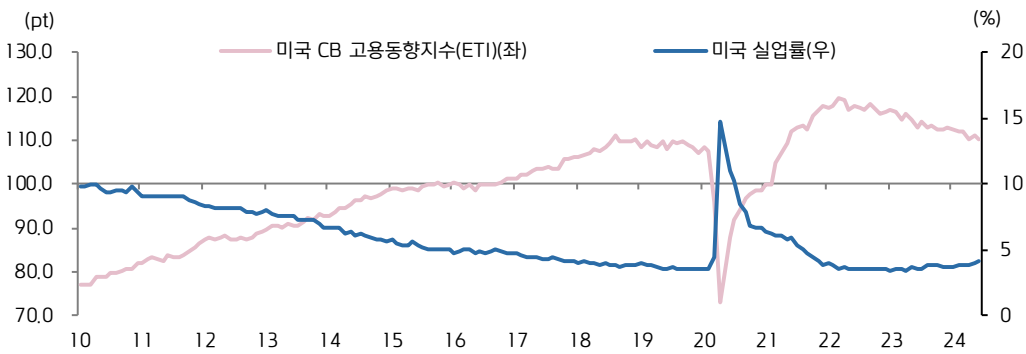
다음주 눈 여겨 봐야 할 지표

미국 및 유로존의 PMI 변화 추이



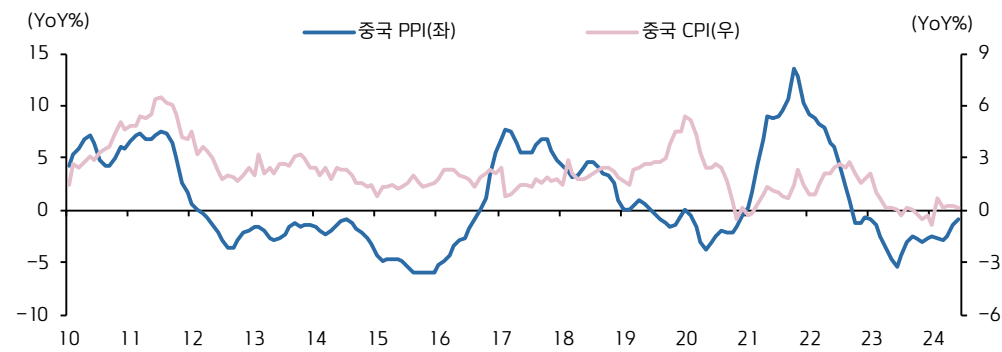
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 컨퍼런스보드 고용동향지수 및 실업률의 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

중국 CPI 및 PPI의 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

금주 글로벌 경기 동향 및 이벤트 (7/29~8/2)

미국 JOLTs 구인건수, 예상치 상회했으나 전월치 대비 둔화

30 일 미국 노동부의 JOLTs 구인 · 이직보고서에 따르면 6 월 구인건수는 818.4 만 건으로 예상치(802 만)는 상회했지만 전월치(823 만)는 하회했음. 세부지표를 확인하면 각각 구인율은 4.9%, 고용률은 3.4%, 해고율은 0.9%인 것으로 나타남. 이 중 해고율 같은 경우 22년 4월 이후 26개월만의 최고치로, 지난 17일에 크리스토퍼 월러 이사가 주목하고 있는 지표라고 밝혀 관심을 끈 바 있음.

6 월 JOLTs 구인건수가 예상치를 상회했음에도 불구하고 전월에 비해서는 둔화세를 보였다는 점에서 기준금리의 9월 인하 기대는 계속되고 있음. 여기에 다음날 발표된 ADP 7월 민간고용도 전월대비 12.2만명 증가해 예상치(14.7만)를 하회하고 FOMC에서도 파월 미 연준의장이 9월 인하 가능성이 한층 높였음. CME FedWatch 상 기준금리 9월 인하 가능성은 100%에 달하고 있는 상태

일본은 기준금리 15bp 인상, 미국은 기준금리 동결

31 일 일본 중앙은행은 통화정책회의에서 일본의 기준금리를 0.1%에서 0.25%로 15bp 인상하기로 결정. 이로써 BOJ는 2024년 3월에 마이너스 금리를 탈출한데 이어, 동결 예상을 깨고 두번째 금리 인상을 단행. 여기에 일본 국채 매입 규모는 24년 7월 기준 5.7조엔에서 26년 1분기에 2.9조엔까지 분기당 0.4조엔 씩 축소될 예정. 현재의 기준금리 0.25%는 금융위기 직후인 2008년 말 수준.

같은 날 미 연준은 미국의 기준금리를 동결하겠다고 발표. 파월 미 연준의장은 고용시장은 팬데믹 이전으로 돌아갔다고 보았으나 여전히 금리 인하는 데이터를 보고 판단하겠다고 언급했으며, 물가 둔화에 대한 확신이 강해질 때까지는 금리를 조정하지 않겠다는 입장 재확인. 그러나 동시에 조건 만족 시 9월에도 금리인하 논의가 가능하다는 발언으로 인해 9월에 첫 금리인하가 시행될 것이라는 기대가 더욱 커졌음

한국 무역수지, 반도체 수출액 상승에 힘입어 14개월 연속 흑자

1 일 산업통상자원부에 따르면 7월 한국 수출액은 전년동월대비 13.9% 상승하며 예상치(18.4%)는 하회했으나 전월치(5.1%)는 크게 상회. 7월 수입액도 전년동월대비 10.5% 상승하며 예상치(13.4%)를 하회했으나 전월치(-7.5%)는 크게 상회. 이에 무역수지는 36.2억 달러 흑자를 기록하며 14개월 연속 흑자를 이어갔고 수출액의 경우 10개월 연속 증가세를 보였음.

세부 지표를 확인하면, 대중국 수출이 21개월만의 최대 실적인 114억 달러를 기록하며 수출액 상승을 주도했음. 이로써 대중국 수출은 5개월 연속 100억 달러 이상의 실적을 기록. 미국 수출 또한 102억 달러(+9.3%)를 기록. 여기에 품목별 수출 데이터를 살펴보면, 반도체(+50.4%)를 비롯해 컴퓨터(+61.6%), 무선통신기기(+53.6%), 디스플레이(+2.4%)의 4대 IT 품목이 모두 상승

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

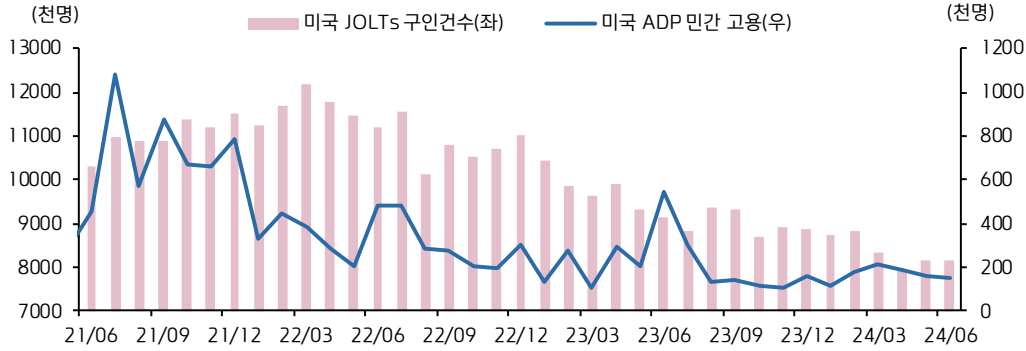
금주 주간 매크로 이벤트 (7/29~8/2)

일자	주요 경제지표 일정 및 이벤트	발표치	컨센서스	이전치(잠정치)
7/29	미국 델러스 연준 제조업 활동지수 (7 월)	-17.5	-14.2	-15.1
7/30	미국 FHFA 주택가격지수 MoM (5 월)	0.0%	0.2%	0.3%(0.2%)
	미국 JOLTs 구인이직보고서 구인건수 (6 월)	8184K	8000K	8230K
	미국 CB 소비자기대지수 (7 월)	100.3	99.7	97.8(100.4)
	한국 소매판매 YoY (6 월)	11.1%	-	8.8%
	독일 GDP QoQ (2Q)	-0.1%	0.1%	0.2%
	독일 CPI YoY (2Q)	2.3%	2.2%	2.2%
7/31	미국 ADP 취업자 변동 (7 월)	122K	150K	155K
	미국 MNI 시카고 PMI (7 월)	45.3	45.0	47.4
	미국 미결주택매매 MoM (6 월)	4.8%	1.5%	-1.9%(-2.1%)
	미국 미결주택매매 YoY (6 월)	-7.8%	-7.4%	-6.5%
	미국 FOMC (7 월)	5.5%	5.5%	5.5%
	한국 산업생산 YoY (6 월)	3.8%	2.8%	4.3%(3.5%)
	중국 종합 PMI (7 월)	50.2		50.5
	중국 서비스업 PMI (7 월)	50.2	50.3	50.5
	중국 제조업 PMI (7 월)	49.4	49.4	49.5
	일본 BOJ 통화정책회의 (7 월)	0.25%	0.1%	0.1%
8/1	미국 S&P 글로벌 제조업 PMI 최종치 (7 월)	49.6	49.6	49.5
	미국 ISM 제조업 PMI (7 월)	46.8	48.8	48.5
	한국 무역수지 (7 월)	\$3617m	\$5000m	\$7991m
	한국 수출액 YoY (7 월)	13.9%	18.4%	5.1%
	한국 수입액 YoY (7 월)	10.5%	13.4%	-7.5%
	중국 Caixin 제조업 PMI (7 월)	49.8	51.5	51.8
8/2	미국 비농업고용자수 (7 월)	-	175K	206K
	미국 실업률 (7 월)	-	4.1%	4.1%
	미국 시간당 평균 임금 MoM (7 월)		0.3%	0.3%
	미국 내구재 주문 최종 (6 월)	-	-6.6%	-6.6%
	한국 CPI YoY (7 월)	-	0.3%	-0.2%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

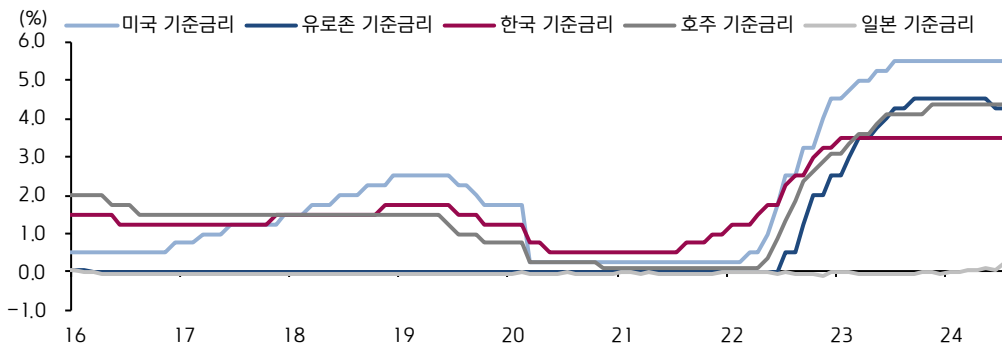
Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

미국 JOLTs 구인건수 및 ADP 고용건수의 변화 추이



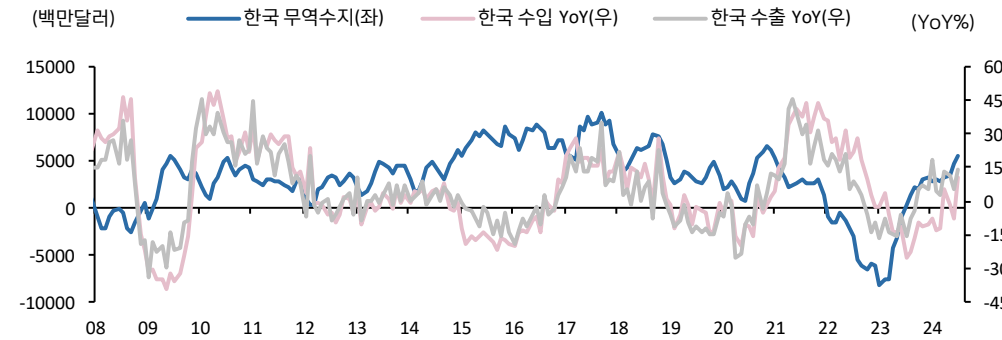
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 소매판매 및 PPI의 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

한국 무역수지 및 수입수출액의 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터