



2024년 8월 30일

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?



키움증권 리서치센터 투자전략팀

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

키움증권

미국 노동시장 향방과 금리 인하의 성격

다음 주에는 미국 주요 경제지표 결과가 중요하다. 월초 미국 ISM 제조업지수와 고용보고서 부진 이후 경기 침체 우려가 높아지면서 금융시장 불안이 높아졌던 만큼 이번 결과에 따라 관련 이슈가 다시 부각될 수 있기 때문이다. 시장 컨센서스에 부합할 경우 전월보다 개선되며 경기에 대한 우려는 완화될 것으로 보이며 9월 FOMC의 금리 인하도 선제적인 대응 측면에서 평가될 수 있을 것으로 예상된다.

이번주에는 잭슨홀 미팅 이후 9월 연준의 정책금리 인하가 기정사실화되면서 통화정책 방향이 주는 금융시장의 영향력은 다소 약화되었다. 정책금리 인하 폭에 대한 불확실성이 남아 있었지만 지표들을 확인하고 가려는 움직임에 미 달러화와 금리도 뚜렷한 방향성을 보이기 보다 제한적인 범위에서 등락을 보였다.

다음 주에는 미국에서 주요 경제지표의 발표가 다수 예정되어 있다. 8월 ISM 제조업지수와 고용보고서, 구인건수 보고서 등이 대기하고 있으며 제조 생산활동과 노동시장을 가늠해볼 수 있다는 점에서 금융시장의 관심이 주목될 것으로 예상된다. 특히, ISM 제조업지수와 고용보고서는 지난 8월 초 금융시장의 불안을 촉발시켰던 요인이다. ISM 제조업지수가 기준선(50) 아래에서 추가로 하락하였고, 고용보고서에서는 신규고용이 부진하고 실업률이 상승하면서 경기 침체에 대한 불안감을 자극했기 때문이다.

특히, 실업률이 삼의 법칙에서 경기 침체 요건을 충족하면서 금융시장의 불안은 증폭되었다. 연준의 정책금리 인하 시기가 너무 늦었다는 정책 실기부터 긴급 인하 가능성 등 이런 우려들이 미 달러화와 국채금리의 급락으로 이어졌다. 또한, 미 국채금리의 하락은 미국과 일본과의 금리 차이 축소로 이어지면서 엔화의 급격한 절상이 엔캐리트레이드 청산 우려를 자극하였다.

시장 컨센서스에 따르면 8월 ISM 제조업지수는 전월보다 소폭 개선되고, 고용보고서도 전체적으로 신규 고용이 늘어나고 실업률은 소폭 하락할 것으로 전망하고 있다. 만약, 시장 예상에 부합한다면 금융시장 내 미국 경기침체 대한 우려는 더욱 완화될 수 있을 것이다. 이전에는 지표 개선이 연준의 정책금리 인하에 대한 기대 약화로 반영되며 긍정적인 영향력이 제한되는 모습을 보였다. 하지만, 최근에는 9월 FOMC에서 정책금리 인하가 어느정도 기정사실화된 만큼 긍정적인 경제지표는 금리 인하의 배경을 선제적인 대응 측면에서 평가할 수 있게 된다. 연준의 정책적 대응이 후행적이기 보다 선제적으로 대응하는 만큼 경기 연착륙 가능성을 높일 것으로 기대한다.

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 분석자료는 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 (9/2~9/6)

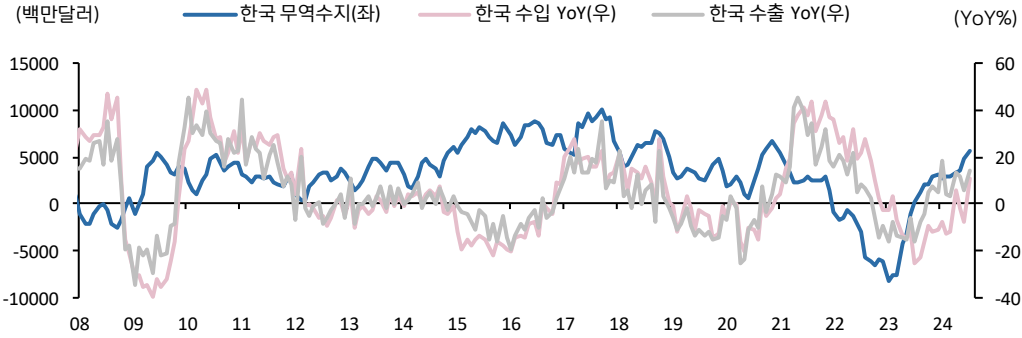
일자	주요 경제지표 일정 및 이벤트	컨센서스	이전치(잠정치)
9/2	한국 수출액 (YoY) (8 월) (9/1)	12.6%	13.9%
	한국 수입액 (YoY) (8 월) (9/1)	6.5%	10.5%
	한국 무역수지 (8 월) (9/1)	3,94B -	3,60B
	중국 Caixin 중국 제조업 PMI (8 월)	49.9	49.8
	유로존 제조업 PMI (8 월, 확정치)	45.6	45.8(45.6)
9/3	한국 CPI (MoM) (8 월)	0.3%	0.3%
	한국 CPI (YoY) (8 월)	2.1%	2.6%
	미국 제조업 PMI (8 월)	48.1	48.0
	미국 ISM 제조업 PMI (8 월)	47.5	46.8
9/4	중국 Caixin 서비스 PMI (8 월)	52.1	52.1
	유로존 마켓 종합 PMI (8 월, 확정치)	-	50.2(51.2)
	유로존 서비스 PMI (8 월, 확정치)	-	51.9(53.3)
	유로존 생산자물가지수 (YoY) (7 월)	-2.5%	-3.2%
	유로존 생산자물가지수 (MoM) (7 월)	0.3%	0.5%
	미국 노동부 JOLTs (구인, 이직 보고서) (7 월)	-	8,184M
	미국 무역수지 (7 월)	-\$76.8b	-\$73.1b
9/5	한국 GDP (QoQ) (2 분기)	-0.2%	1.3%(-0.2%)
	한국 GDP (YoY) (2 분기)	2.3%	3.3%(2.3%)
	유로존 소매판매 (YoY) (7 월)	0.1%	-0.3%
	유로존 소매판매 (MoM) (7 월)	0.1%	-0.3%
	미국 ADP 비농업부문 고용 변화 (8 월)	148k	122K
	미국 마켓 종합 PMI (8 월)	-	54.1
	미국 서비스 PMI (8 월)	-	55.2
	미국 ISM 비제조업 PMI (8 월)	51.0	51.4
9/6	유로존 GDP (QoQ) (2 분기, 확정치)	-	0.3%(0.3%)
	미국 평균 시간당 임금 (YoY) (8 월)	3.7%	3.6%
	미국 평균 시간당 임금 (MoM) (8 월)	0.3%	0.2%
	미국 비농업고용지수 (8 월)	165K	114K
	미국 경제활동참가율 (8 월)	-	62.7%
	미국 민간 비농업부문 고용 변화 (8 월)	148K	97K
	미국 실업률 (8 월)	4.2%	4.3%
연준위원 발언	뉴욕 연은 총재(9/6)		

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

다음주 눈 여겨 봐야 할 지표

한국의 무역수지의 변화 추이



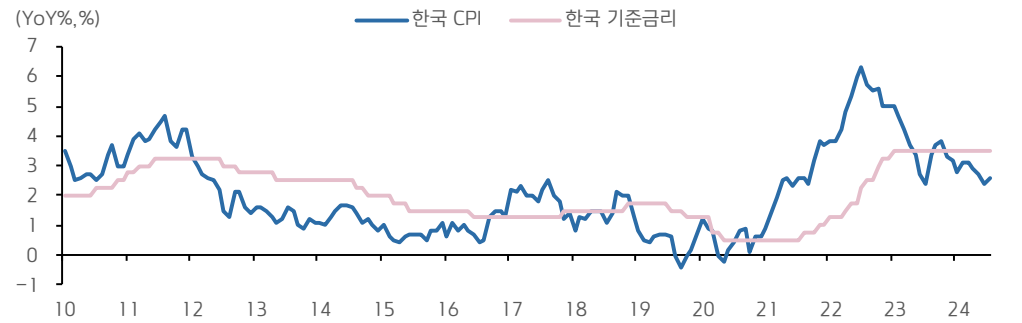
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

한국 GDP의 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

한국 CPI의 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

금주 글로벌 경기 동향 및 이벤트 (8/19~8/23)

미국 7월 내구재 수주는 예상치를 크게 상회

26일 미국 상무부에 따르면 미 7월 내구재 수주는 전달대비 9.9% 상승하며 예상치(4.0%) 및 전월치(-6.9%)를 상회, 한 달 만에 상승 전환했음. 다만 이는 운송장비가 264억, 전월대비로는 34.8% 증가한 영향을 받은 것으로, 근원 내구재 수주의 경우는 전월대비 0.2% 하락하며 예상치(0.0%), 전월치(0.1%)를 모두 하회했음. 운송장비의 경우 지난 3개월 중 2개월 동안 상승했음.

세부 지표를 살펴보면 출하의 경우 전월대비 1.1% 증가했으며 지난 6개월 중 5개월 동안 증가세를 기록했음. 그밖에 수주 잔량은 33억 달러(0.2%) 증가했으며 재고는 0.7억 달러(0.1%) 증가. 마지막으로 비군수용 자본재 신규주문은 272억 달러(41.9%) 증가했음. 이와 같이 내구재 수주가 전월대비 큰 폭으로 상승한 것은 경기침체 우려를 완화시키는 요소

델러스 제조업 활동지수, 전월대비 하락폭은 감소했으나 여전히 마이너스 기록

26일 미 델러스 연연에 따르면 델러스 제조업 활동지수는 -9.7로 전월치(-17.5)를 상회. 이로써 델러스 제조업 활동지수는 2024년 들어 최고치를 기록했으나 2022년 5월 이후 28개월 연속으로 마이너스를 기록하는 중. 이와 같이 델러스 제조업 활동지수가 마이너스 폭을 줄였으나 양전을 하지는 못했다는 사실을 고려했을 때, 지난 7월 이후 약세를 보이고 있는 미 달러 인덱스의 약세 기조가 당분간 유지될 가능성 존재

주요 세부 지표를 살펴보면, 제조업 활동 지표 중 생산지수는 3pt 상승한 1.6으로, 여전히 낮은 수치를 기록했음. 신규주문지수는 9pt 상승한 -4.2로 여전히 마이너스를 기록 중이며, 출하지수는 지난달 -16.3에서 0.8로 상승 전환했음. 그밖에 비즈니스 관련 기업전망지수와 일반기업활동지수는 모두 -9포인트 수준을 기록했으며, 지난달 급등했던 전망 불확실성 지수는 23pt 하락하며 7.5를 기록

미 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수는 103.3으로 예상치를 상회

27일 컨퍼런스 보드에 따르면 소비자신뢰지수는 103.3으로 예상치(100.9) 및 전월치(101.9)를 상회. 이로써 소비자신뢰지수는 지난 2024년 5월 이후 4달 연속 100을 상회. 세부 지표를 살펴보면, 현재상황지수는 134.4로 전월치(133.1) 대비 개선되었고 기대지수 또한 82.5로 전월치(81.1)를 상회했음. 이 두 지표의 경우 경기침체 판단 기준선이 80임을 감안할 때 아직 경기침체 가능성이 높지는 않은 것으로 보임

소비자신뢰지수 발표 후 컨퍼런스보드 수석 이코노미스트 다나 피터슨은 8월 소비자신뢰지수가 전반적으로 상승했으나, 여전히 지난 2년간 유지되어 온 좁은 범위 내에 머물렀다고 언급했음. 또한 6개월 이동평균 기준 젊은 소비자, 그리고 연소득 10만 달러 이상의 소비자의 신뢰도가 가장 높았다고 밝힘. 미 소매판매에 이어 미 내구재 수주, 소비자신뢰지수가 모두 예상치를 상회하며 경기 둔화 우려는 감소할 것으로 전망

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

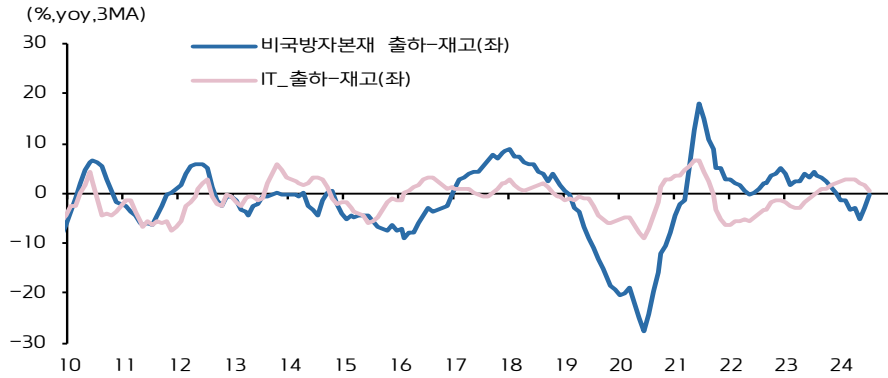
금주 주간 매크로 이벤트 (8/26~8/30)

일자	주요 경제지표 일정 및 이벤트	발표치	컨센서스	이전치(잠정치)
8/26	독일 Ifo 기업환경지수 (8 월)	86.6	86.0	87.0
	미국 내구재 수주 잠정치 (MoM) (7 월)	9.9%	4.0%	-6.9%
	미국 델러스 연준 제조업활동지수 (8 월)	-9.7	-16.0	-17.5
8/27	독일 GDP 최종 (YoY) (2 분기)	0.0%	-0.1%	-0.1%
	독일 GDP 최종 (QoQ) (2 분기)	-0.1%	-0.1%	-0.1%
	미국 FHFA 주택가격지수 (MoM) (6 월)	-0.1%	0.1%	0.0%
	미국 S&P/CS 20 대도시주택가격(MoM) (6 월)	0.42%	0.3%	0.39%
	미국 S&P/CS 20 대 도시 주택가격 (YoY) (6 월)	6.47%	6.14%	6.88%
	미국 CB 소비자신뢰지수 (8 월)	103.3	100.8	101.9(100.3)
8/29	독일 CPI (MoM) (8 월)	-0.1%	-	0.3%
	독일 CPI (YoY) (8 월)	1.9%	-	2.3%
	미국 GDP (QoQ) (2 분기, 잠정치)	3.0%	2.8%	1.4% (2.8%)
	미국 미결주택매매 (MoM) (7 월)	-5.5%	0.2%	4.8%
8/30	독일 실업률 (8 월)	-	-	6.0%
	유로존 CPI 예상치 (YoY) (8 월)	-	2.2%	2.6%
	유로존 실업률 (7 월)	-	6.5%	6.5%
	미국 근원 PCE (MoM) (7 월)	-	0.2%	0.2%
	미국 근원 PCE (YoY) (7 월)	-	2.7%	2.6%
	미국 PCE (YoY) (7 월)	-	2.6%	2.5%
	미국 PCE (MoM) (7 월)	-	0.2%	0.1%
	미국 시카고 PMI (8 월)	-	45.1	45.3
	미국 미시간대 1년 인플레이 기대치 (8 월)	-	2.9%	2.9%
	미국 미시간대 5년-10년 인플레이 기대치 (8 월)	-	3.0%	3.0%
	미국 미시간대 소비자기대지수 (8 월)	-	72.1	72.1
	미국 미시간대 소비자신뢰지수 (8 월)	-	68	67.8
	중국 복합 PMI(PMI) (8 월)	-	-	50.2
	중국 제조업 PMI (8 월)	-	49.5	49.4
	중국 비제조업 PMI (8 월)	-	50.0	50.2
연준위원 발언	애틀란타 연은 총재(8/29)			

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

미 비국방핵심자본재와 IT 재고 순환



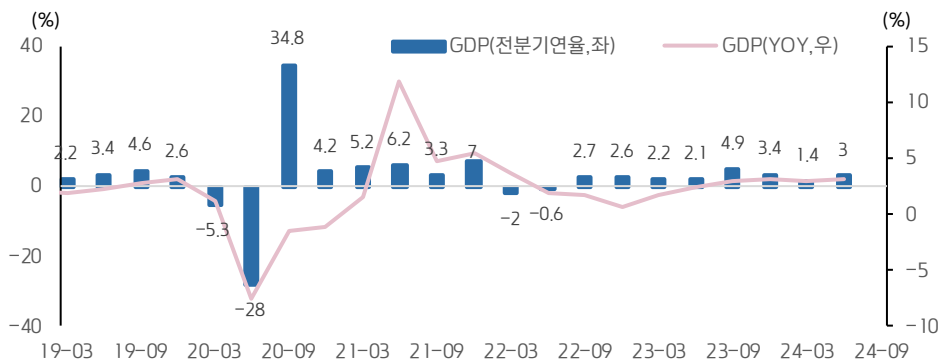
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미 비국방 핵심 자본재 수주와 설비가동률



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미 경제성장률 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터