



2024년 10월 18일

# 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

## 미국 대선 불확실성과 가격변수의 변동성

다음 주에는 미국 대선과 관련한 경계감이 조금씩 커질 것으로 예상된다. 중동발 지정학적 위험이 고비는 넘긴 것으로 보이나 완전히 해소되지 않은 가운데 미국 대선 후보의 지지율 격차가 크지 않다는 점이 불확실성을 높일 수 있다. 연준의 점진적인 금리 인하가 시장에서 어느정도 기정사실화되면서 통화정책 변수보다는 당분간 미국 대선 이슈에 좀더 주요 가격변수들이 민감해질 것으로 보인다. 한국에서는 3분기 GDP가 발표될 예정이며 수출과 내수의 격차는 지속될 것으로 예상된다.

이번주에는 미국 국채금리와 달러화의 상방 변동성이 확대되었다. 연준위원들이 점진적인 금리 인하의 필요성을 내비치며 다소 매파적인 스탠스를 보여주었고, 미국 소매판매 등 주요 경제지표들이 예상보다 양호하게 발표된 점이 연준의 점진적 금리 인하 전망을 강화시켰다. 이는 미 달러나 국채금리에 상승 요인으로 작용하였다. 또한, 미국 대선이 다가오면서 양당 후보의 지지율에 따라 관련 정책 불확실성이 높아지고 있다. 트럼프 당선 가능성이 일부에서 나오면서 관세 부과로 인해 글로벌 경기 불확실성, 인플레이션 우려 등이 이어졌고 이 역시 미국 금리와 환율에는 상승 압력을 높이는 요인으로 작용했다.

다음 주에는 미국에서 특별히 시장에 영향을 미칠만한 지표가 많지 않다. 기업 실적 시즌에 본격적으로 접어들면서 기업들의 가이던스와 수요 흐름에 좀더 주목할 것으로 보이며 특히 11월 초 미국 대선을 앞둔 만큼 이에 대한 경계감이 한층 높아질 것으로 예상된다. 트럼프와 해리스 대선 후보가 경합주에서 지지율 격차가 크게 나지 않음에 따라 아직 당선 가능성을 말하기 어려운 상황이다. 트럼프 대선 후보의 우위를 언급하는 주요 외사 보고서들에서는 관세로 인한 부정적인 영향을 계속해서 언론보도를 통해 언급하고 있다. 미국 대선이 마무리 되기 전까지는 후보들의 지지율 변화에 따라 정책 불확실성이 수시로 높아질 수 있으며 금융시장 내 투자심리의 개선을 제약할 것으로 보인다.

물론, 미 달러화나 국채금리의 급등세가 지속될 것으로 보지 않는다. 이번 주 연준의 점진적인 금리 인하 전망이 강화되면서 금리 인하 속도를 바라보는 시장의 시선이 하향 조정되었다. 그리고 이를 가격변수들도 어느정도 반영했다고 본다. 11월과 12월 연준의 금리 인하 사이클이 유효한 만큼 달러나 금리의 상승 압력을 완화시켜줄 수 있다. 미국 대선과 관련한 불확실성이 당분간 주요변수로 영향을 줄 경우 안전자산 수요 측면과 정치 불확실성에 따른 경기 우려 등에 조금씩 무게를 두며 미 국채금리의 추가 상승은 제한되고, 달러화는 좁은 레인지에서 등락을 보이는 흐름이 예상된다. 한국에서는 3분기 경제성장률 속보치가 발표된다. 2분기 전기비 성장률이 마이너스를 기록한 만큼 기저 등을 고려할 때 플러스 전환이 예상되고 전년동기비 기준으로 2%대는 유지될 것으로 보인다. 다만, 수출과 내수 격차는 여전히 지속될 것으로 보임에 따라 차별화 및 양극화와 관련한 우려는 지속될 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, 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 (10/21~10/25)

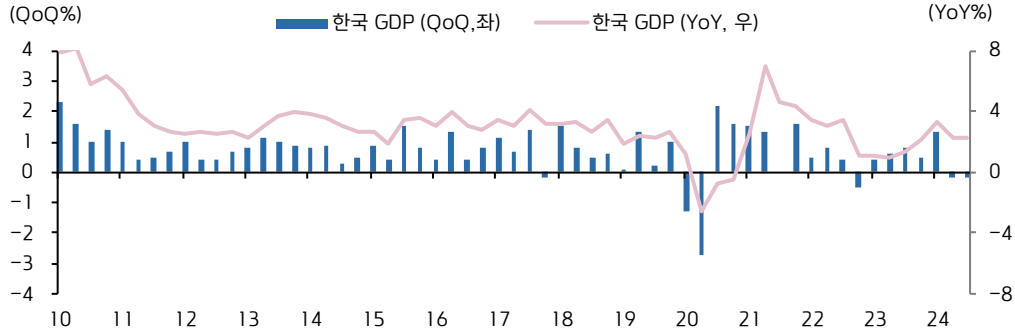
일자	주요 경제지표 일정 및 이벤트	컨센서스	이전치(잠정치)
10/21	독일 PPI (MoM) (9 월)	-	0.2%
	독일 PPI (YoY) (9 월)	-	-0.8%
	미국 선행지수 (MoM) (9 월)	-0.3%	-0.2%
10/22	한국 PPI (YoY) (9 월)	-	1.6%
	한국 PPI (MoM) (9 월)	-	-0.1%
	미국 리치몬드 제조업지수 (10 월)	-	-21
10/23	한국 소비자신뢰지수 (10 월)	-	100
	미국 기존주택판매 (MoM) (9 월)	1.0%	-2.5%
	유로존 소비자신뢰지수 (10 월)	-	-12.9
10/24	한국 GDP 속보치 (YoY) (3 분기)	2.0%	2.3%
	한국 GDP 속보치 (QoQ) (3 분기)	0.6%	-0.2%
	독일 제조업 PMI (10 월)	-	40.6
	독일 서비스 PMI (10 월)	-	50.6
	유로존 제조업 PMI (10 월)	45.3	45.0
	유로존 서비스 PMI (10 월)	51.7	51.4
	미국 시카고 연준 국가활동지수 (9 월)	-	0.12
	미국 제조업 PMI (10 월)	-	47.3
	미국 마켓 종합 PMI (10 월)	-	54
	미국 서비스 PMI (10 월)	-	55.2
	미국 신규 주택판매 (MoM) (9 월)	-0.4%	-4.7%
10/25	독일 기대평가지수 (10 월)	-	86.3
	독일 현행평가지수 (10 월)	-	84.4
	독일 Ifo 기업환경지수 (10 월)	-	85.4
	미국 내구재수주_운송제외 (MoM) (9 월)	-0.1%	0.5%
	미국 내구재 수주 (MoM) (9 월)	-1.0%	0.0%
	미국 미시간대 1년 후 기대인플레이션 (10 월)	-	2.7%
	미국 미시간대 소비자심리지수 (10 월)	69.5	70.1(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?

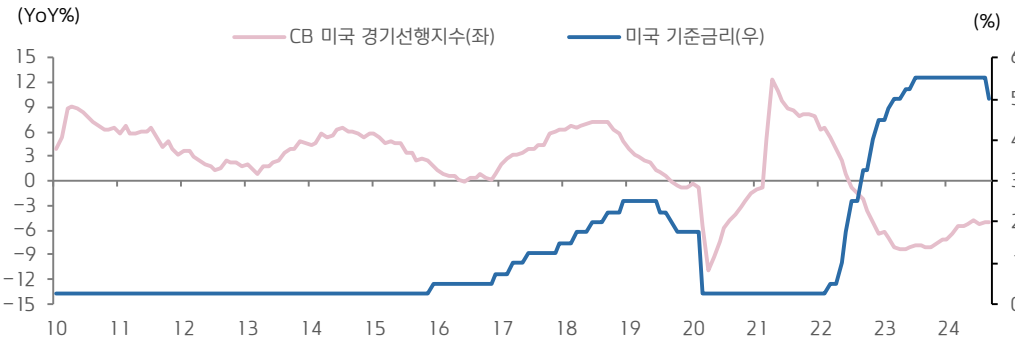
다음주 눈 여겨 봐야 할 지표

한국 GDP의 변화 추이



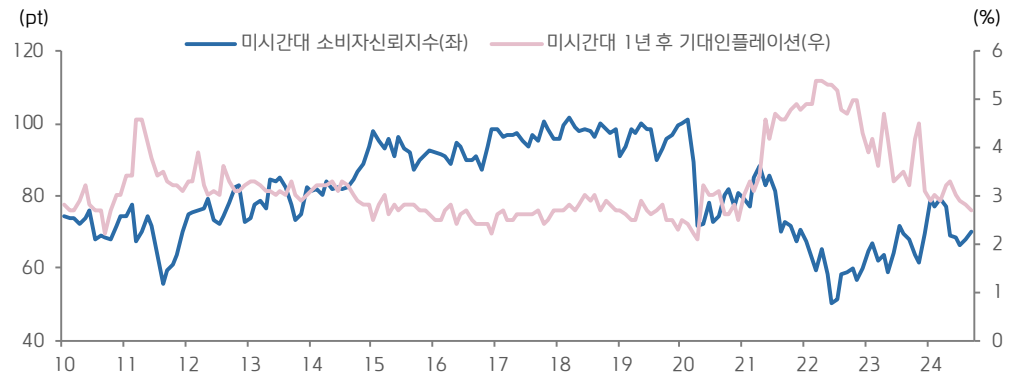
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 CB 경기선행지수 및 기준금리의 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

미국 소비자신뢰지수 및 1년 후 기대인플레이션의 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

## 금주 글로벌 경기 동향 및 이벤트 (10/14~10/18)

### 한국과 미국의 수출·수입물가지수 모두 전월대비 하락

15일 한국은행에 따르면 한국의 9월 잠정 수출물가지수는 전월대비 2.3% 하락했으며 잠정 수입물가지수는 전월대비 2.2% 하락했음. 두 지수 모두 전월대비 기준 두 달 연속 하락세를 기록했으며, 순상품교역조건지수는 전년동월대비 기준 16개월 연속으로 개선세를 보이고 있음. 원/달러 환율과 석탄 및 석유제품의 하락이 수출물가지수의 하락의 원인으로 지목되었으며, 수입물가지수의 하락의 원인으로는 국제유가 및 원/달러 환율 하락이 지목되었음.

16일 발표된 미국 9월 수출입물가지수의 경우, 수출물가지수는 전월대비 0.7% 하락해 전월치(-0.9%)는 상회했으나 예상치(-0.4%)는 하회. 수입물가지수는 전월대비 0.4% 하락해 예상치(-0.3%) 및 전월치(-0.2%)를 모두 하회했음. 수입물가의 경우 지난 2023년 12월 이후 최대폭 하락세를 보인 것이며, 미 노동부는 에너지 수입물가가 전월대비 7% 하락하며 여타 항목의 상승분을 상쇄했다고 평가했음

### 뉴욕 연은 엠파이어스테이트 제조업지수, 한 달 만에 다시 음전

15일 뉴욕 연은에 따르면 뉴욕 엠파이어스테이트 10월 제조업지수는 -11.9로 예상치(3.4) 및 전월치(11.5)를 모두 하회. 이로써 한 달 만에 다시 음전했으며 2024년 9월을 제외하면 2023년 12월 이후 계속해서 음수를 기록 중. 뉴욕 연은의 경제고문인 리처드 데이츠는 10월 엠파이어스테이트 제조업지수에 대해 기업들의 신규 주문이 전월대비 감소했다면서도, 고용은 소폭이지만 1년만에 처음 확대되었으며, 전망에 대한 낙관론이 강해졌다고 보고했음

세부 지표를 확인하면, 10월 신규 주문지수는 전월치인 9.4에서 -10.2로, 운송지수는 전월치인 17.9에서 -2.7로 모두 큰 폭 하락. 같은 날 발표된 10월 뉴욕 연은 1년 뒤 기대인플레이션은 3.0%로 전월과 동일하게 유지됐으나 3년 후, 5년 후 기대인플레이션은 각각 상승(3년 2.5%→2.7%, 5년 2.8%→2.9%)하는 등 인플레 우려가 여전한에도 제조업지수가 큰 폭으로 위축세를 보이며 연내 추가 금리 인하 기대는 유지될 전망

### 한국 실업률은 2.5%로 전월대비 상승했으나 예상치는 하회

16일 통계청에 따르면, 한국의 9월 실업률은 계절조정 기준 2.5%로 전월대비 0.1%p 상승했고 예상치(2.6%)는 하회. 이로써 실업률은 2024년 들어 지속적으로 3.0%를 하회하는 중이며, 원계열 기준으로는 1999년 이후 9월 들어 가장 낮은 수치를 기록 중. 세부 지표를 살펴보면, 산업별로는 정보통신업에서 취업자가 10.5만명(+5.1%) 증가했으나 도매및소매업에서 10.4만명(-3.2%), 건설업에서 10만명(-4.6%) 감소했음.

지난 10일 더불어민주당 임광현 의원실에서는 삼의 법칙을 국내 실업률 자료에 적용한 결과 지난해 12월부터 올 7월까지 8개월 연속으로 경기침체에 해당한다고 발표했다. 다만 임광현 의원실의 자료에 대해 계절조정 데이터가 아닌 원계열 데이터를 사용했다는 비판이 존재. 계절조정을 기준으로 할 경우, 2024년 1월에 한번 3개월 이동평균이 직전 12개월의 최소치를 0.5%p 상회한 이후로 삼의 법칙을 충족시키는 달은 아직 없었음

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

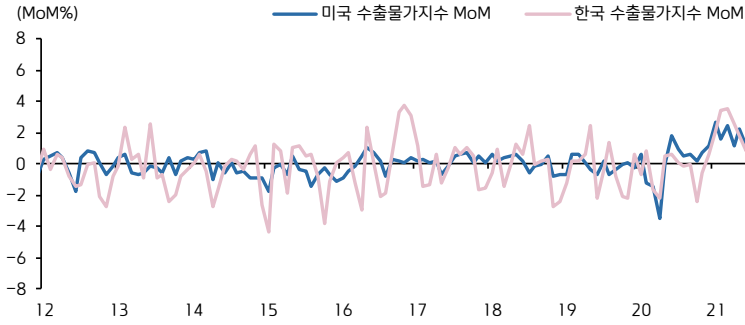
금주 주간 매크로 이벤트

일자	주요 경제지표 일정 및 이벤트	발표치	컨센서스	이전치(잠정치)
10/15	한국 수출물가지수 (MoM) (9 월)	-2.3%		-2.8%
	한국 수입물가지수 (MoM) (9 월)	-3.3%		1.8%
	독일 ZEW 경기동향지수 (10 월)	-86.9	-84.0	-84.5
	독일 ZEW 경기기대지수 (10 월)	13.1	10.0	3.6
	유로존 산업생산 (YoY) (8 월)	0.1%	-1.0%	-2.1%
	유로존 산업생산 (MoM) (8 월)	1.8%	1.8%	-0.5%
	유로존 ZEW 경기전망지수 (10 월)	20.1	-	9.3
	미국 뉴욕 엠파이어스테이트 제조업지수 (10 월)	-11.9	3.6	11.5
	미국 뉴욕 연은 1년 뒤 기대인플레이션 (9 월)	3.0%	-	3.0%
10/16	한국 실업률 (9 월)	2.5%	2.6%	2.4%
	미국 수출물가지수 (MoM) (9 월)	-0.7%	-0.4%	-0.9%
	미국 수입물가지수 (MoM) (9 월)	-0.4%	-0.3%	-0.2%
10/17	유로존 근원 CPI (YoY) (9 월)	2.7%	2.7%	2.8%(2.7%)
	유로존 CPI (YoY) (9 월)	1.7%	1.8%	2.2%(1.8%)
	유로존 CPI (MoM) (9 월)	-0.1%	-0.1%	0.1%(-0.1%)
	유로존 금리결정 (10 월)	3.40%	3.40%	3.65%
	미국 소매판매(자동차 제외) (MoM) (9 월)	0.5%	0.1%	0.2%
	미국 소매판매 (MoM) (9 월)	0.4%	0.3%	0.1%
	미국 산업생산 (MoM) (9 월)	-0.3%	-0.2%	0.3%
10/18	미국 NAHB 주택시장지수 (10 월)	43	42	41
	중국 고정자산투자 YTD (YoY) (9 월)		3.3%	3.4%
	중국 GDP (YoY) (3 분기)		4.6%	4.7%
	중국 GDP (QoQ) (3 분기)		0.9%	0.7%
	중국 산업생산 (YoY) (9 월)		4.6%	4.5%
	중국 산업생산 YTD (YoY) (9 월)		5.7%	5.8%
	중국 소매판매 (YoY) (9 월)		2.5%	2.1%
	중국 소매판매 YTD (YoY) (9 월)		3.3%	3.4%
	미국 건축승인건수 (MoM) (9 월)		-0.7%	4.6%
	미국 건축승인건수 (9 월)		1.460m	1.470m
	미국 주택착공건수 (9 월)		1.350m	1.356m
	미국 주택착공건수 (MoM) (9 월)		-0.4%	9.6%
연준위원 발언	윌러 미 연준 이사(10/14), 샌프란시스코 연은 총재(10/15), 미니애폴리스 연은 총재(10/18),			

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

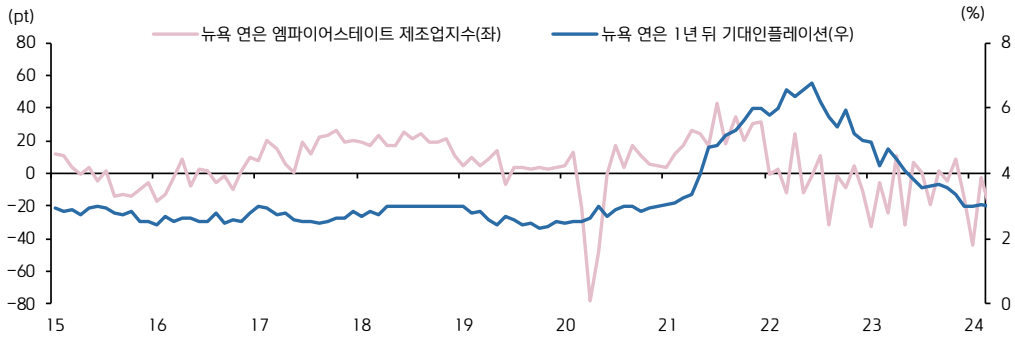
Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

한국과 미국의 수출물가지수의 변화 추이



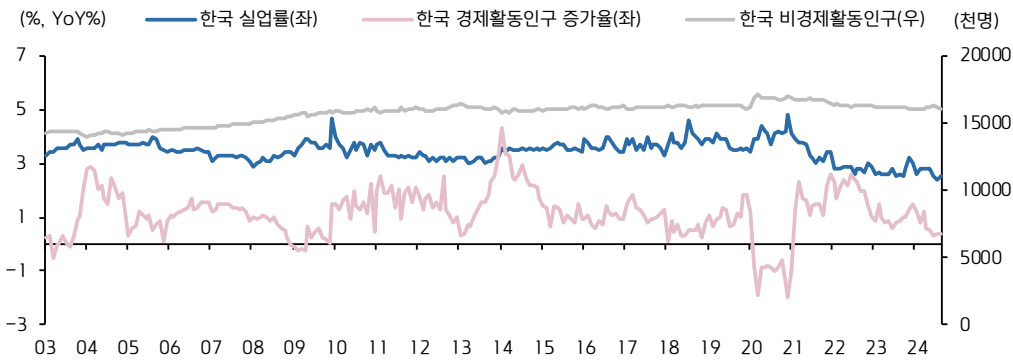
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

뉴욕 연은 제조업지수 및 1년 뒤 기대인플레이션



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

한국 고용동향 주요지표의 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터