



2024년 5월 10일

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?



키움증권 리서치센터 투자전략팀

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

키움증권

미국 추가 긴축 우려 완화

다음 주에는 연준 통화정책 방향과 관련해 중요한 미국 물가와 소비 지표가 발표될 예정이다. 미국 4월 소비자물가 상승률과 소매판매가 시장 컨센서스대로 둔화된다면 연내 정책금리 인하 기대가 다시 조성될 수 있다. 물론, 연준의장을 비롯해 다양한 연준위원들의 발언도 예정되어 있어 이에 따라 가격변수들이 등락을 보일 수 있겠지만 미국 CPI 상승률이 둔화된다면 연내 추가 금리 인상에 대한 우려는 상당부분 완화될 것으로 보이며 미 달러와 국채금리의 상승 압력을 제한해줄 것으로 예상된다.

금주에는 미국 4월 고용보고서 결과에 대한 해석과 연준위원들의 발언에 금융시장 참가자들은 민감하게 반응하였다. 4월 미국 비농가 신규고용이 시장 예상치를 하회하며 증가 폭이 크게 둔화된 가운데 실업률은 소폭 상승하고 시간당 임금상승률의 둔화세가 지속되었기 때문이다. 고용보고서 발표 이후 주초 금융시장에서는 연내 정책금리 인하에 대한 기대감이 조성되었다. 하지만, 주중 미니애폴리스 연은 총재의 매파적인 발언은 추가 금리 인상에 대한 우려를 자극하였다. 인플레이션에 연내 추가 긴축 가능성을 전혀 배제하기 어렵다는 입장은 통화정책 관련 불확실성을 높였고 금융시장 내 투자심리 개선을 제약하였다.

다음 주에도 연준의장을 비롯해 다양한 연준위원들의 발언이 예정되어 있어 이들 발언에 주요 가격 변수들이 민감하게 움직일 것으로 예상된다. 인플레이션에 대한 경계감과 금리 인하 시기 지연을 시사하는 발언을 내놓겠지만 일부 지역 연은 총재를 제외하면 대체로 현 통화정책이 제약적인 수준임을 언급하며 추가 긴축 가능성을 낮추고자 할 것으로 보인다. 특히, 다음 주 발표되는 미국의 소비자물가와 소매판매 지표가 시장 예상대로 둔화된다면 연내 추가 금리 인상에 대한 우려는 상당부분 완화될 것으로 보고 있다.

4월 미국 소비자물가 상승률에 대한 시장 컨센서스를 살펴보면 헤드라인 물가의 경우 전월비 0.4%로 전월(0.4%)과 크게 다르지 않을 것으로 보고 있으며 전년동월비 기준으로는 3.4%로 전월(3.5%)보다 소폭 둔화될 것으로 전망하고 있다. 근원 소비자물가 상승률 역시 비슷하게 보고 있다. 전월비 0.3%로 3월(0.4%)보다 소폭 낮아지고 전년동월비로는 3.6%로 3월(3.8%)보다 둔화될 것으로 시장 컨센서스가 모아지고 있다. 물가 상승률이 여전히 높고 둔화의 속도가 더딘 것은 사실이나 시장 예상에 부합한다면 연내 금리 인하 기대를 뒷받침해줄 것으로 보인다.

금주 발표된 미국 주간 신규실업수당청구건수가 시장 예상을 상회하며 증가하였다. 이 흐름이 지속될지 여부는 좀더 지켜봐야 하나 노동시장 내 균열이 나타나고 있음을 고려할 때 관련 지표들의 둔화 흐름이 이어질 경우 근원물가의 하향 안정화를 강화시켜줄 것이다. 2분기는 미국의 물가 흐름도 중요하지만 노동시장의 둔화가 보다 가시화 여부가 중요할 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 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 (5/13~5/17)

일자	주요 경제지표 일정 및 이벤트	컨센서스	이전치(잠정치)
5/14	독일 소비자물가지수 (MoM) (4 월)	-	0.5%
	미국 전미자영업연맹 소기업 낙관지수 (4 월)	88.1	88.5
	미국 근원 생산자물가지수 (YoY) (4 월)	2.3%	2.4%
	미국 생산자물가지수 (YoY) (4 월)	2.2%	2.1%
5/15	유로존 GDP (YoY) (1 분기)	-	0.1%(0.4%)
	유로존 산업생산 (MoM) (3 월)	-	0.8%
	유로존 산업생산 (YoY) (3 월)	-	-6.4%
	미국 근원 소비자물가지수 (MoM) (4 월)	0.3%	0.4%
	미국 근원 소비자물가지수 (YoY) (4 월)	3.6%	3.8%
	미국 소비자물가지수 (MoM) (4 월)	0.4%	0.4%
	미국 소비자물가지수 (YoY) (4 월)	3.4%	3.5%
	미국 미국 뉴욕 엠파이어스태이트 제조업지수 (5 월)	-10.0	-14.3
	미국 소매판매 (MoM) (4 월)	0.4%	0.7%
	미국 소매판매_자동차, 휘발유 제외(MoM) (4 월)	0.1%	1.1%
	미국 소매판매_자동차 제외(MoM) (4 월)	0.2%	1.1%
	5/16	미국 건축허가건수 (MoM) (4 월)	1.4%
미국 주택착공건수 (MoM) (4 월)		8.6%	-14.7%
미국 필라델피아 연은 제조업활동지수 (5 월)		8.0	15.5
미국 산업생산 (YoY) (4 월)		-	-0.3%
미국 산업생산 (MoM) (4 월)		0.2%	0.4%
5/17	한국 실업률 (4 월)	-	2.8%
	중국 고정자산투자 (YoY) (4 월)	4.6%	4.5%
	중국 산업생산 (YoY) (4 월)	5.4%	4.5%
	중국 산업생산 YTD (YoY) (4 월)	6.0%	6.1%
	중국 소매판매 (YoY) (4 월)	3.8%	3.1%
	중국 소매판매 YTD (YoY) (4 월)	4.7%	4.7%
	유로존 소비자물가지수 (YoY) (4 월)	2.4%	2.4%
	유로존 소비자물가지수 (MoM) (4 월)	0.6%	0.6%
미국 선행지수 (4 월)	-0.3%	-0.3%	

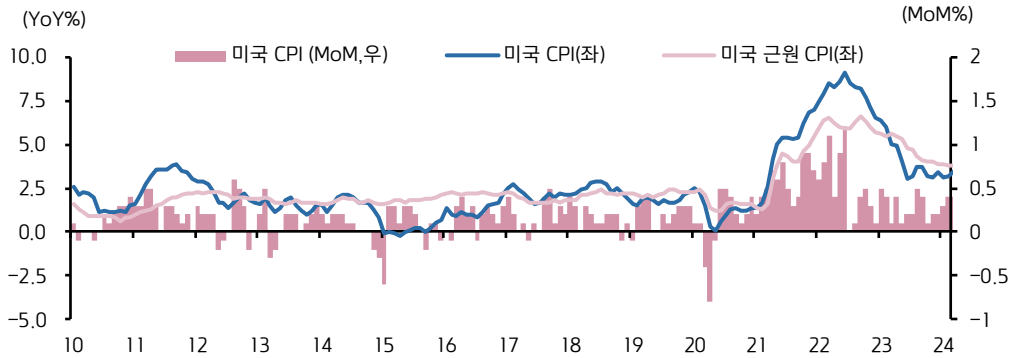
연준위원 발언 파월 미연준의장(5/14), 미니애폴리스(5/15), 필라델피아, 클리블랜드, 애틀랜타(5/16) 연은 총재

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

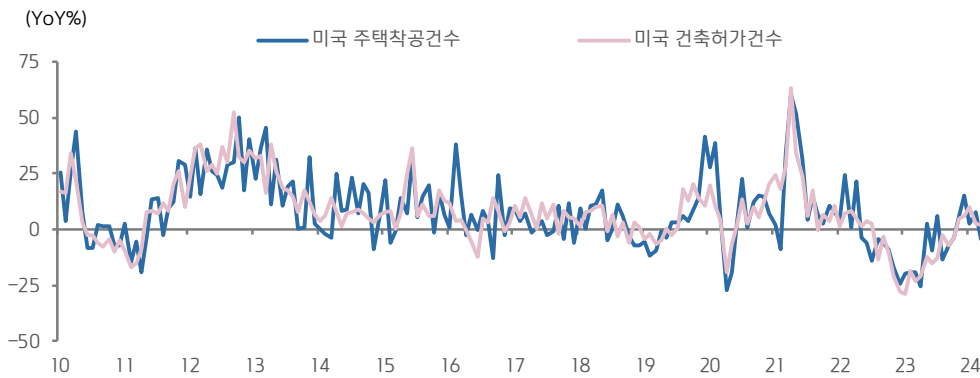
다음주 눈 여겨 봐야 할 지표

미국 CPI의 변화 추이



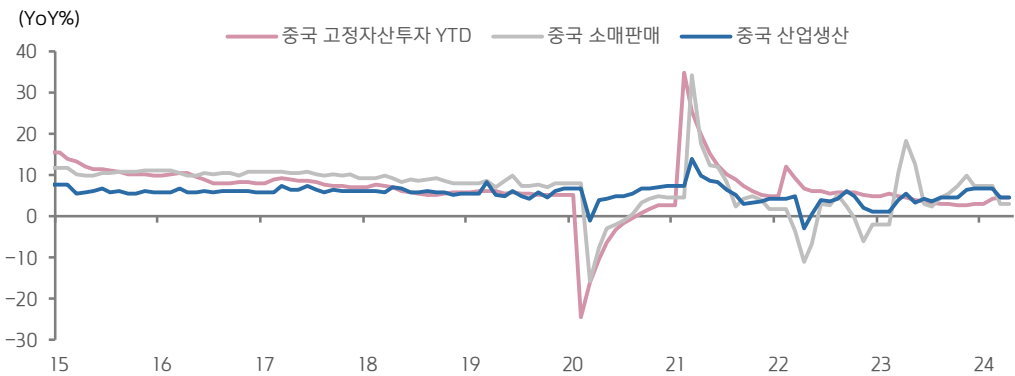
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미 주택착공건수 및 건축허가건수의 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

중국 고정자산투자, 소매판매, 산업생산의 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

금주 글로벌 경기 동향 및 이벤트 (5/6~5/10)

유로존의 4월 서비스 PMI 예상치를 상회... 기준금리 인하 가능성에 영향 미칠지 주목

6일 S&P 글로벌에 따르면, 4월 유로존 서비스업 PMI는 53.3으로 예상치(52.9) 및 전월치(51.5)를 모두 상회했음. 이로써 24년 2월 이후 3개월 연속으로 50을 상회. 특히 세부 지표를 확인하면, 신규 사업과 주문량의 증가가 두드러졌고 주문량의 경우 11개월만의 가장 큰 확장세를 보이고 있으며 이에 따라 고용 또한 증가하고 있음. 그밖에 유로존 4월 종합 PMI는 51.7로 예상치(51.4) 및 전월치(50.3)를 상회했으며, 국가별로 보면 스페인(55.3)이 12개월 내 최고치를 기록했음.

이와 같은 서비스 PMI의 상승세는 유로존의 기준금리 인하에는 부정적인 영향을 줄 것으로 전망. 라가르드 ECB 총재는 큰 쇼크가 없는 한 곧 통화정책을 완화할 것이라고 지속적으로 언급했으나, 이스라엘-이란의 지정학적 불안정 등이 지속되며 6월 금리인하 기대가 조금씩 줄어들고 있었음. 여기에 서비스 PMI의 호조세에 이어 7일, 유로존 3월 소매판매가 전월대비 0.7%로 지난 2022년 5월 이후 처음으로 양전함에 따라 기준금리 인하 논의는 더욱 위축될 가능성 존재.

미 4월 고용동향지수는 하락, 하지만 여전히 팬데믹 이전보다 높은 수준

6일 컨퍼런스 보드의 발표에 따르면 미 4월 고용동향지수(ETI)는 111.25로 전월치(112.16)를 하회했음. 몇몇 기업들은 노동력이 부족하지만, 다른 많은 기업들은 채용도, 해고도 고려하지 않고 있는데 이를 '인력 비축'이라고 함. 컨퍼런스보드는 ETI 보도자료에서 노동력 부족과 인력 비축은 실업률이 낮아지는 원인이 되고, 임금이 경직되어 향후 고용시장에 영향을 미칠 수 있음을 지적했음.

아직 코로나 이전 수준에 미치지 못하고 있으나, 지난 2022년 3월에 정점을 찍은 뒤 ETI는 꾸준히 하락세를 보이고 있음. ETI의 하락은 향후 몇 달 내로 고용시장이 둔화될 가능성이 높다는 의미로 해석되는데, 24년 들어 고용보고서는 지속적으로 예상치를 상회하며 둔화될 기미를 보이지 않고 있었음. 그러나 미 노동부의 구인이직 보고서 상 3월 구인건수 및 4월 비농업고용자수가 모두 예상치를 하회하는 등 5월 들어 지표상으로 노동시장이 점점 둔화세를 보임에 따라 조만간 미 기준금리가 인하될 가능성이 있다는 기대가 올라오고 있는 상태.

한국 3월 경상수지, 11개월 연속 흑자 기록하며 호조세 이어감

9일 한국은행이 발표한 '2024년 3월 국제수지(잠정)'의 발표에 따르면 3월 한국 경상수지는 69.3억 달러로 전월치(68.6억 달러)를 상회. 이에 따라 지난 23년 5월 이후 11달 연속으로 흑자를 기록하고 있으며 1분기 경상수지도 168.4억 달러로 지난 23년 1분기 수치(-59.6억 달러)를 크게 상회. 이는 1분기 기준 역대 4번째로 큰 흑자 규모.

세부 수치를 확인해보면, 서비스 수지는 24.3억 달러 적자를 기록하며 전월치(-17.7억 달러)보다 적자가 심화되었으나 상품수지가 수출 개선세를 바탕으로 80.9억 달러를 기록하며 경상수지 개선을 이끌었음. 수출의 경우 전년동기대비 기준, 품목별로는 반도체(34.5%)의 상승세가 컸으며 지역별로는 미국(+11.6%), 동남아(12.7%)의 상승세가 컸음.

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

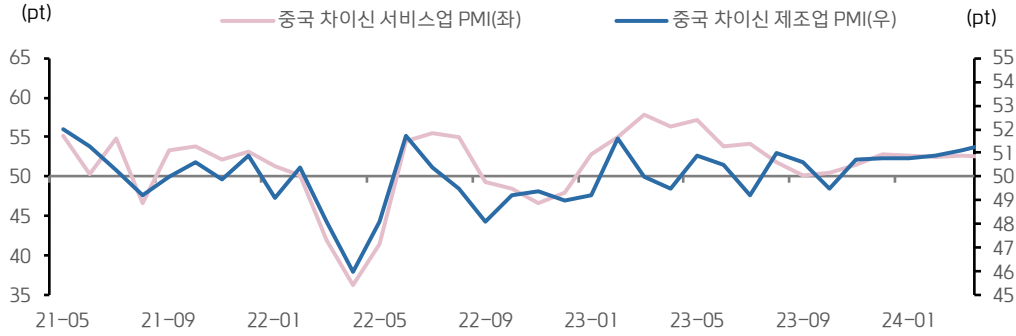
금주 주간 매크로 이벤트 (4/29~5/3)

일자	주요 경제지표 일정 및 이벤트	발표치	컨센서스	이전치(잠정치)
5/6	중국 Caixin 서비스 PMI (4 월)	52.5	52.5	52.7
	중국 Caixin 종합 PMI (4 월)	52.8	-	52.7
	유로존 종합 PMI (4 월)	51.7	51.4	50.3
	유로존 서비스 PMI (4 월)	53.3	52.9	51.5
	유로존 Sentix 투자자신뢰지수 (5 월)	-3.6	-4.8	-5.9
	유로존 PPI (MoM) (3 월)	-0.4%	-0.4%	-1.1%
	유로존 PPI (YoY) (3 월)	-7.8%	-	-8.5%
	미국 CB 고용동향지수 (4 월)	111.25	-	112.16
5/7	유로존 소매판매 (YoY) (3 월)	0.7%	-	-0.5%
	유로존 소매판매 (MoM) (2 월)	0.8%	0.6%	-0.3%
5/8	독일 산업생산 (MoM) (3 월)	-0.4%	-0.7%	1.7%
	독일 산업생산 (YoY) (3 월)	-3.3%	-3.6%	-5.3%
5/9	한국 경상수지 (3 월)	6.93B	-	6.86B
	미국 신규실업수당청구건수	231K	212K	208K
5/10	중국 수출액 (YoY) (4 월)	-	1.0%	-7.5%
	중국 수입액 (YoY) (4 월)	-	6.0%	-1.9%
	중국 무역수지(USD) (4 월)	-	81.40B	58.55B
	미국 미시간대 1년 인플레이션 기대치 (5 월)	-	-	3.2%
	미국 미시간대 5년 인플레이션 기대치 (5 월)	-	-	3.0%
	미국 미시간대 소비자신뢰지수 (5 월)	-	77.0	77.2
	미국 미시간대 소비자기대지수 (5 월)	-	-	76.0
	중국 CPI (YoY) (4 월)	-	0.1%	0.1%
	중국 PPI (YoY) (4 월)	-	-2.3%	-2.8%
연준위원 발언	리치몬드, 뉴욕 연은 총재(5/6), 미니애폴리스 연은 총재(5/7), 보스턴 연은 총재(5/8), 제퍼슨, 쿡 연준 이사(5/8), 샌프란시스코 연은총재(5/9), 보우먼 연준이사(5/10), 델러스, 미니애폴리스, 시카고 연은총재(5/10), 바 미연준 부의장(5/10)			

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

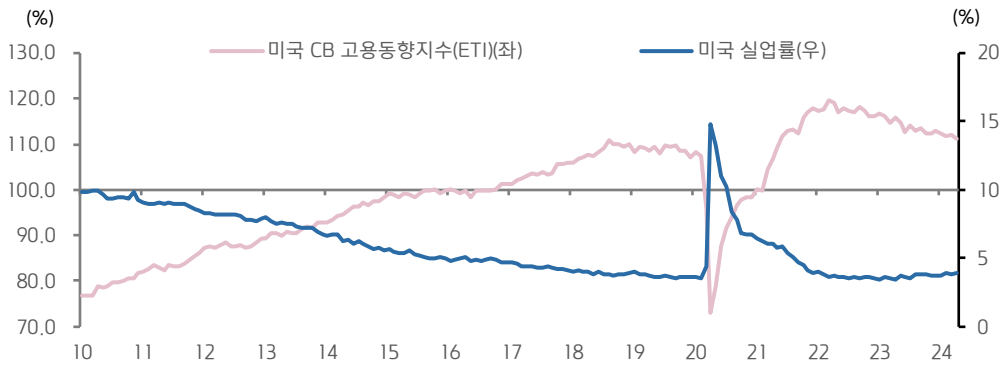
Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

중국의 Caixin 제조업 및 서비스업 PMI의 변화 추이



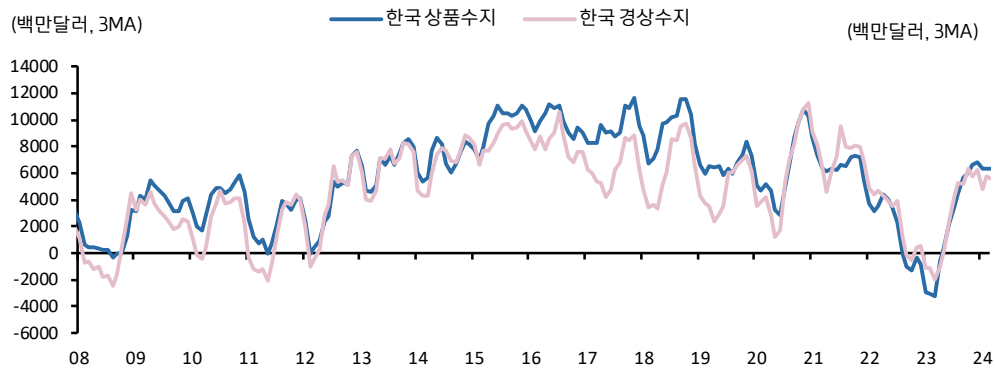
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 고용동향지수(ETI)와 실업률의 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

한국 상품수지 및 경상수지의 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터