



2024년 10월 11일

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?



키움증권 리서치센터 투자전략팀

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

키움증권

흔재된 경제 지표와 시장 영향

다음 주에는 미국과 중국의 경제지표, ECB 통화정책회의에 주목할 필요가 있다. 미국은 흔재된 경제지표 결과는 연준의 점진적인 금리 인하의 명분을 제공해주며 시장금리의 상승 압력을 완화시켜줄 것으로 보인다. 중국 경제지표는 시장 예상대로 소폭 개선될 경우 최근 부양책과 더불어 경기에 대한 우려를 완화시켜줄 수 있다. ECB 통화정책 회의에서는 물가의 둔화세를 고려할 때 추가 금리 인하를 단행할 것으로 보이며 이는 단기적으로 유로존 경기 모멘텀 개선 기대로 이어질 것으로 예상한다.

이번주에는 미국 연준 빅컷 금리 인하에 대한 기대가 상당부분 약화되었다. 9월 미국 고용보고서가 예상보다 양호하게 발표된 이후 주중 발표될 9월 미 CPI 가 시장 예상치를 상회하면서 11월 회의에서 25bp 금리 인하 확률이 매우 높아졌다. 일부에서는 11월 금리 동결 가능성도 제기되는 등 이전에 비해 연준의 금리 인하 속도가 느리게 진행될 수 있다는 전망이 조금씩 커지는 모습이다. 이런 분위기는 미 국채금리와 달러에 반영되면서 두 가격 변수 모두 상승 압력이 커졌으며 특히 10년물 미 국채금리는 4.0%를 다시 상회하였다.

다음 주 발표될 미국 경제지표들은 흔재된 결과를 보일 것으로 시장 컨센서스가 모아지고 있다. 소매판매는 전월보다 소폭 개선되지만 산업생산이나 건축허가건수 등은 전월보다 부진하면서 뚜렷한 방향성을 보이기 어려울 것으로 예상한다. 이런 흐름은 11월 FOMC에서 25bp 금리 인하 전망을 뒷받침해줄 수 있다. 11월 초 미국 대선을 앞두고 점차 관련 불확실성이 커질 수 있음을 고려할 때 미 국채금리의 추가 상승은 쉽지 않아 보인다. 미국 소비자물가가 예상보다 높게 발표되었지만 헤드라인 지수의 내림세는 계속되고 주거비의 물가 상승 압력은 둔화되고 있어 디스 인플레이션 경로는 유효하다. 국제유가의 변동성이 추가로 확대되지 않는다면 연준의 통화정책은 당분간 물가보다는 노동시장 흐름에 맞춰질 것으로 보인다.

한편, 중국에서는 3분기 경제성장을 비롯해 9월 실물 경제지표가 발표된다. 3분기 경제성장을 전년동기비 기준으로 볼 때 2분기 대비 소폭 둔화될 것으로 보고 있으나 9월 실물 경제지표들이 소비를 중심으로 전월보다 개선될 것으로 보고 있다. 물론, 지표들의 개선 속도가 매우 느린 것은 사실이나 바닥 다지기가 진행된다면 최근 중국 정책당국의 부양 조치에 대한 기대와 맞물려 중국 경기에 대한 우려의 시각은 다소 완화될 것으로 예상한다.

다음 주에는 ECB 통화정책 결정도 예정되어 있다. 추가로 금리를 낮출 것으로 전망하고 있으며 물가 둔화세가 지속되고 있는 만큼 성장에 무게를 둔 통화정책 행보가 당분간 이어질 것으로 본다. 물론, 구조적으로 유로존의 경기 회복이 미국에 비해 상대적으로 취약할 것으로 보이나 단기적으로 유로존의 금리 인하 행보는 대출 의존도가 높은 유로존 경기에 모멘텀 개선으로 반영될 것으로 예상한다.

Compliance Notice

•당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 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 (10/14~10/18)

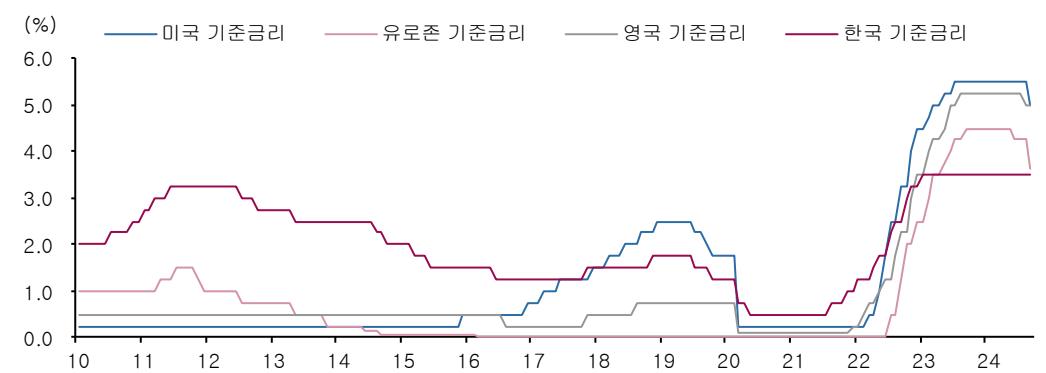
| 일자 | 주요 경제지표 일정 및 이벤트 | 컨센서스 | 이전치(잠정치) |
|---------|--|--------|----------|
| 10/15 | 독일 ZEW 경기동향지수 (10 월) | - | -84.5 |
| | 독일 ZEW 경기기대지수 (10 월) | - | 3.6 |
| | 유로존 산업생산 (YoY) (8 월) | - | -2.2% |
| | 유로존 산업생산 (MoM) (8 월) | - | -0.3% |
| | 유로존 ZEW 경기전망지수 (10 월) | - | 9.3 |
| | 미국 뉴욕 엠파이어스테이트 제조업지수 (10 월) | 0.0 | 11.5 |
| 10/16 | 한국 실업률 (9 월) | - | 2.4% |
| | 독일 소매판매 (MoM) (5 월) | - | -1.2% |
| | 독일 소매판매 (YoY) (7 월) | - | -1.7% |
| | 미국 수출물가지수 (MoM) (9 월) | -0.4% | -0.7% |
| | 미국 수입물가지수 (MoM) (9 월) | -0.3% | -0.3% |
| 10/17 | 유로존 근원 CPI (YoY) (9 월) | 2.7% | 2.7% |
| | 유로존 CPI (YoY) (9 월) | 1.8% | 2.2% |
| | 유로존 CPI (MoM) (9 월) | -0.1% | -0.1% |
| | 유로존 금리결정 (10 월) | 3.40% | 3.65% |
| | 미국 소매판매_자동차 제외 (MoM) (9 월) | 0.1% | 0.1% |
| | 미국 소매판매 (MoM) (9 월) | 0.2% | 0.1% |
| | 미국 산업생산 (MoM) (9 월) | -0.1% | 0.8% |
| 10/18 | 미국 NAHB 주택시장지수 (10 월) | 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 건축허가건수 (MoM) (9 월) | -0.3% | 4.6% |
| | 미국 건축승인건수 (9 월) | 1,465m | 1,470m |
| 연준위원 발언 | 미국 주택착공건수 (9 월) | 1,350m | 1,356m |
| | 월러 미 연준 이사(10/14), 샌프란시스코 연은 총재(10/15), 미니애폴리스 연은 총재(10/18), | | |

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

다음주 눈 여겨 봐야 할 지표

주요국 기준금리 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 산업생산 및 소매판매의 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

중국 산업생산 및 GDP의 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

금주 글로벌 경기 동향 및 이벤트 (10/7~10/11)

미 컨퍼런스보드 고용동향지수, 또다시 최저치 경신

7일 미 컨퍼런스보드(CB)에 따르면, 미 9월 CB 고용동향지수는 108.5로 전월치(109.5)를 하회. 이로써 지난 2021년 이후 최저치를 다시 한번 경신. 주요 세부 지표를 살펴보면, JOLTS 구인건수의 경우 전월치인 7 월 값을 상회했으나 2022년 이후 여전히 하락 추세를 보이고 있음. 여기에 비자발적 시간제 근로자 비중은 큰 변화가 없었으며 산업생산, 그리고 실질 제조업 및 무역판매 항목의 경우 각각 전년대비 약 2% 증가했음.

최근 미 9 월 비농업고용자수가 예상치를 크게 상회한 것과 같이 고용시장은 예상보다 견조한 상황이나 CB 고용동향지수는 2023년 이후 완만한 하락세를 이어오고 있음. 이에 대해 컨퍼런스보드의 이코노미스트 미첼 반스는 많은 기업이 이전의 수준으로 인력을 충분히 충원함에 따라 구직자들이 노동시장에서 점점 어려움을 겪기 시작했다고 언급. CB의 조사에 따르면, 일자리를 구하기 어렵다고 답한 응답자의 비율은 18.3%를 기록하며 5 개월 연속 상승

한국 8 월 경상수지는 4 달 연속 흑자 기록

8 일 한국은행에 따르면 한국의 8 월 경상수지는 66 억 달러 흑자를 기록하며 전월치(89.7 억 달러)를 하회. 비록 전월치를 하회하긴 했으나 1~8 월 누적 경상수지는 536 억 달러로 지난 2023년 같은 기간 대비 429 억 달러 가량 상승 했으며, 지난 4 월 외국인 배당 증가 등의 이유로 1년 만의 적자를 기록한 뒤 4 개월 연속 흑자를 기록 중. 다만 흑자 규모의 경우 지난 2024년 6 월 이후로 하락 중

세부 지표를 확인하면, 우선 상품수지가 작년 4 월 이후 17 개월 연속으로 흑자 흐름을 보이고 있으며 수출이 전년동기대비 7.1% 상승. 수출에서 품목별로는 전년동기대비 기준으로 선박(83.8%), 정보통신기기(44.0%) 및 반도체(38.3%)의 상승세가 돋보였음. 지역 기준으로는 동남아, 중국, 미국이 수출 증가세가 지속되고 있으며 중남미의 전년동기대비 증가율(7 월 30%→8 월 29.1%)이 가파르게 증가 중

미국 NFIB 소기업 낙관지수는 불확실성 증대에 예상치 하회

8 일 미국 전미자영업연맹(NFIB)에 따르면, 미국의 9 월 소기업 낙관지수는 91.5로 전월치(91.2)는 상회했으나 예상치(92.0)는 하회. NFIB 소기업낙관지수는 현재 50년 평균인 98 을 33 개월 연속으로 하회하고 있음. NFIB 의 수석 이코노미스트 빌 던켈버그는 이번 소기업 낙관지수에 대해, 중소기업 소유주들이 어느 때보다 강한 불확실성 속에 놓여 있다며 특히 이러한 불확실성은 자본 지출과 재고 투자를 주저하게 만든다고 발언.

세부 지표를 살펴보면, 재고가 증가했다고 답한 업주의 비율은 4%p 하락한 -13%로 2020년 6 월 이후 가장 낮은 수치를 기록했으며 인플레이션이 비즈니스 운영에 가장 중요한 문제라고 답한 업주의 비율은 23%로 여전히 가장 높은 상태. 불확실성지수는 11pt 상승한 103 을 기록하며 사상 최고치를 기록했으며 지난 6 개월 동안 자본 지출을 보고한 소유주는 51%로 8 월 대비 5%p 감소

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

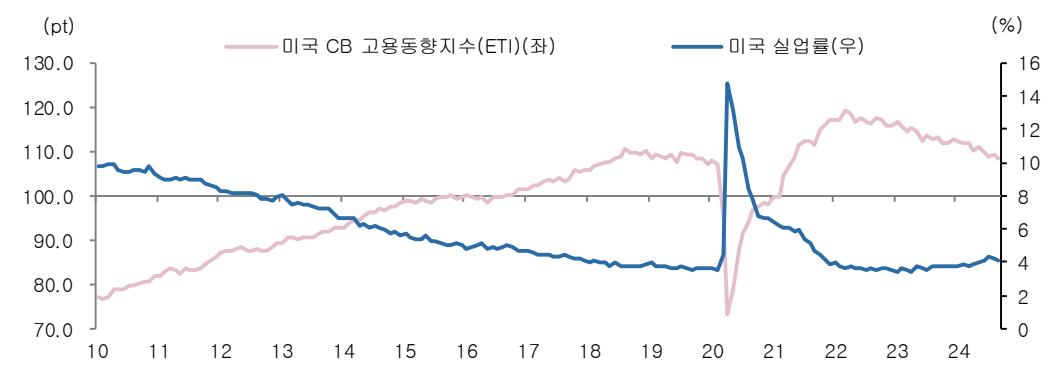
금주 주간 매크로 이벤트

| 일자 | 주요 경제지표 일정 및 이벤트 | 발표치 | 컨센서스 | 이전치(잠정치) |
|---------|--|-----------|----------|--------------------------|
| 10/7 | 유로존 Sentix 투자자신뢰지수 (10 월) | -13.8 | -15.4 | -15.4 |
| | 유로존 소매판매 (MoM) (8 월) | 0.2% | 0.2% | 0.0% |
| | 유로존 소매판매 (YoY) (8 월) | 0.8% | 1.0% | -0.1% |
| | 미국 CB 고용동향지수 (9 월) | 108.5 | - | 109.5 |
| 10/8 | 한국 경상수지 (8 월) | \$6595.3m | - | \$8966.0m ^{alr} |
| | 독일 산업생산 (MoM) (8 월) | 2.9% | - | -2.4% |
| | 독일 산업생산 (YoY) (8 월) | -2.7% | - | -5.6% |
| | 미국 NFIB 소기업 낙관지수 (9 월) | 91.5 | 92.0 | 91.2 |
| | 미국 무역수지 (8 월) | -\$70.4b | -\$71.3b | -\$78.8b |
| 10/9 | 미국 FOMC 의사록 공개 (9 월) | - | - | - |
| | 독일 무역수지 (8 월) | 22.5b | 18.5b | 16.9b |
| 10/10 | 미국 근원 CPI (MoM) (9 월) | 0.3% | 0.2% | 0.3% |
| | 미국 근원 CPI (YoY) (9 월) | 3.3% | 3.2% | 3.2% |
| | 미국 CPI (YoY) (9 월) | 2.4% | 2.3% | 2.5% |
| | 미국 CPI (MoM) (9 월) | 0.2% | 0.1% | 0.2% |
| 10/11 | 한국 금리 결정 (10 월) | - | 3.25% | 3.50% |
| | 독일 CPI (YoY) (9 월) | - | - | 1.9% |
| | 독일 CPI (MoM) (9 월) | - | - | -0.1% |
| | 미국 근원 PPI (MoM) (9 월) | - | 0.2% | 0.3% |
| | 미국 PPI (MoM) (9 월) | - | 0.1% | 0.2% |
| | 미국 PPI (YoY) (9 월) | - | 1.6% | 1.7% |
| | 미국 미시간대 1년 기대인플레 (10 월) | - | 2.7% | 2.7% |
| | 미국 미시간대 5~10년 기대인플레 (10 월) | - | 3.0% | 3.1% |
| | 미국 미시간대 소비자기대지수 (10 월) | - | 74.9 | 74.4 |
| | 미국 미시간대 소비자심리지수 (10 월) | - | 71.0 | 70.1 |
| | 중국 CPI (YoY) (9 월) (13 일) | - | 0.6% | 0.6% |
| | 중국 PPI (YoY) (9 월) (13 일) | - | -2.5% | -1.8% |
| 연준위원 발언 | 미니애폴리스 연은 총재(10/7), 애틀란타, 세인트루이스 연은 총재, 쿠글러 미 연준 이사(10/8), 애틀란타, 댈러스, 시카고 연은 총재(10/9), 뉴욕, 샌프란시스코 연은 총재(10/10), 시카고, 댈러스 연은 총재(10/11), 보우먼 미연준 이사(10/11) | | | |

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

미국 CB 고용동향지수 및 실업률의 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

한국 경상수지 및 기준금리의 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 NFIB 소기업낙관지수 및 기준금리의 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터