

매크로 주간 인사이트 (7월 2주)

놓치지 말아야 할 경기 예상과 실제

Economist 정원일 | 경제분석

02-3779-3140

wi.jeong@sangsangjinib.com



QR코드로 간편하게
상상인증권
투자전략팀 채널

Fact check: 미국 서프라이즈지수, 시장 기대에 부합하는 지표가 발표되는 중

관세 불확실성과 중동 분쟁 등 각종 리스크요인들이 확대되는 상반기였음에도 불구하고, 주요국 서프라이즈지수는 여전히 (+) 영역에 위치하여 시장 우려 대비 견조한 실제 경기흐름을 이어가고 있다. 특히 미국에서 시작된 관세 불확실성으로 미국 경제에 대한 기대감은 특히 부진하였으나 최근 시장 기대에 부합하는 수준으로 경기흐름이 회복된 것으로 보인다.

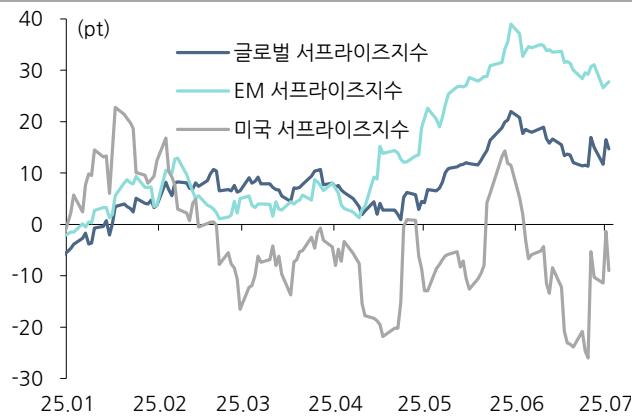
View point 1: 더 이상의 부정적 기대는 제한적

서프라이즈지수는 시장의 눈높이 대비 얼마나 긍정 혹은 부정적인 실제 결과를 보여주는지에 대한 지표이기 때문에 순환적인 측면에서 분명한 흐름을 보여줄 수 있다. 현재 미국 지수의 수준이 낮은 국면에 위치하고 있지만 하락 폭은 진정되는 모습을 보이는 것은 이미 낮아진 기대치로 인하여 실제 경기순환의 속도가 소폭 둔화된 모습을 반영하고 있는 것으로 생각된다.

View point 2: 심리지표 개선세 확대로 예상대비 긍정적 경기흐름 예상

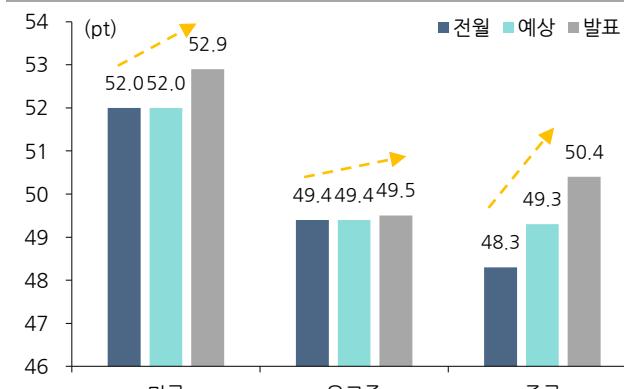
여전히 지난해 말 이후부터 회자되는 관세에 대한 불확실성으로 피상적인 경기에 대한 우려는 지속되고 있지만 소프트지표의 회복력 역시 간과할 수 없다. 실제로 6월 주요국 제조업 PMI는 전반적으로 시장 전망을 상회하는 수준을 형성하면서 가장 부진한 경제 흐름은 지나간 것으로 인식하는 시선이 강화된 것으로 보인다. 전세계적으로 유동성 증가 영향이 확대되는 상황인 만큼 상반기의 불확실성 요소 진정으로 허반기는 조금 더 나은 경기순환이 기대된다.

그림 1. 기대치가 낮아졌지만 예상보다 긍정적 지표의 발표가 지속



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 주요국 6월 제조업 PMI는 예상치를 일제히 상회

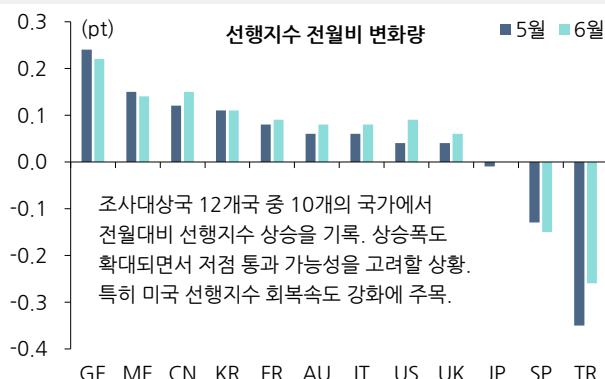


자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

매크로 주간지표 다시보는 인사이트 (6월 30일 ~ 7월 4일)

- OECD 선행지수, 상승지속 국가는 조사대상국 중 5/6을 차지하였고 G20 선행지수 상승폭 확대. 미국도 2개월 연속 큰 폭 상승.
- 미국 ISM제조업지수, 관세 우려에도 전월 및 컨센서스 대비 높은 수준을 기록하여, 추가 경기하방 우려 진정.
- 한국 6월 수출, 컨센서스 하회하였으나 5월 당시 관세 부과 우려로 역성장한 경험을 감안하면 회복 추세이며 무역수지 큰 폭 확대.

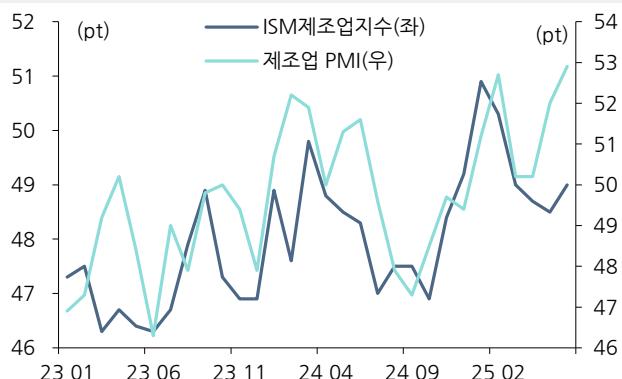
그림 3. OECD 선행지수, 상승폭을 확대시키거나 낙폭을 줄이는 중



자료: OECD, 상상인증권 리서치센터

- 글로벌 경기에 대한 향후 움직임은 추가적인 둔화보다는 회복세 강화가 전망되는 중.
- OECD 선행지수에서 상승폭이 지속되는 국가 비중은 절반 이상을 형성하면서 미래 경기동향에 대하여 긍정적인 시각 가질 수 있음.
- 미국은 트럼프 정부 출범 이후 둔화세 우려가 크게 완화되어 오히려 선행지수 상승폭 확대가 진행.

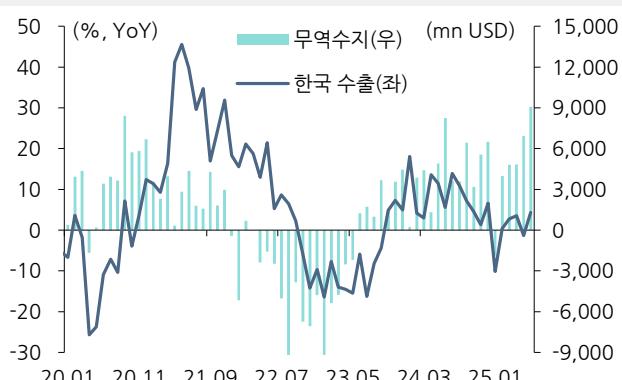
그림 4. 미국 생산자 심리의 개선 움직임



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

- 관세 부과 우려에도 불구하고 실질적인 생산활동에 대한 기대는 시장에서 바라보는 수준보다 강화된 모습.
- ISM제조업지수는 전월치와 컨센서스를 상회하였으나 여전히 기준선인 50pt는 하회하여 향후 방향성에 대한 관찰 필요.
- 신규주문의 부진은 가격 상승으로 인한 부담과 불확실성이 완벽히 해소되지 못한 것으로 해석되므로 향후 헤드라인지표와 신규주문 궤적에 대한 확인이 요구.

그림 5. 한국 수출은 우려 수준 대비 견조한 모습



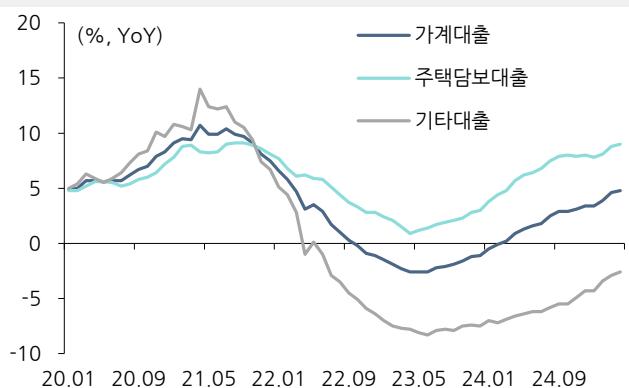
자료: 관세청, 상상인증권 리서치센터

- 한국 6월 수출은 전년비 +4.3% 증가한 598억불을 기록하여 6월 기준 역대 최대 규모를 기록.
- 관세 부과가 본격적으로 진행되기 이전이기 때문에 긍정적 수치가 발표되었다기보다는 여전히 수요 측면의 견조로 해석.
- 반도체와 자동차의 수출증가가 기여가 높게 형성되었고, 수출지역 다양화 측면에서 유럽향 수출이 증가한 부분은 긍정적 평가.

매크로 주간지표 미리보는 인사이트 (7월 7일 ~ 7월 11일)

- 한국 총 가계대출 발표예정(주중). 한국 금융시장에서의 대출 규제 확대에 따른 가계대출 추이 확인할 필요. 주택담보대출과 기타대출 등 대출 형태별 증가속도 확인할 필요. 특히 신용 확보 측면에서의 기타대출의 추이 판단이 요구됨.
- 한국은행 기준금리 결정 예정(목). 6월 이후 시중 유동성 증가 인식으로 인하여 기준금리 인하 가능성 높지 않으나, 빠른 경기부양 의지로 깜짝 금리인하 가능성도 존재.

그림 6. 대출 증가속도 통제가 진행되면서 증가율 확대 추이 진정 전망



자료: 한국은행, 상상인증권 리서치센터

- 유동성의 급증 가능성이 확대되면서 가계 중심의 대출 증가 통제를 위한 정책이 빠른 속도로 진행되는 중.
- 가계대출 증가세는 지속적 상승이 진행되고 있으나 주택담보대출의 증가는 이미 상승폭이 둔화된 상황.
- 정책 집행 초기이므로 가계대출 증가율은 지속 상승할 수 있지만 시간의 흐름에 따라 점차 통제될 수 있을 것으로 전망

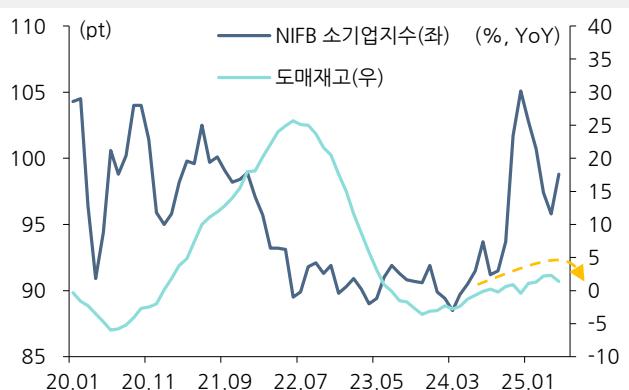
그림 7. 추경 등의 효과를 지켜봐야 하는 만큼 기준금리 동결 전망 우세



자료: 한국은행, 상상인증권 리서치센터

- 3분기 첫 금통위가 진행될 예정인 가운데 재정정책과의 공조를 통한 경기 하방 방어를 위한 금리인하가 요구되지만 물가에 대한 부담 및 가계대출 증가세 통제를 감안하면 인하는 쉽지 않을 것.
- 물가상승률은 6월 기준 전년비 +2.2%를 기록하여 다시금 물가상승 목표수준인 2%를 상회하면서 유동성 증가의 효과가 즉각적으로 발생하는 것으로 해석.

그림 8. 미국 시장에서는 재고 축적 속도가 둔화되는 중



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

- ISM 제조업지수 및 PMI 등 미국 주요 구매자관리지수는 전반적으로 시장 전망 및 전월치를 상회하였으나 소기업의 향후 상황을 바라보는 관점은 여전히 부진한 상황.
- 축적되는 재고의 소진이 조금씩 진행되는 모습을 감안한다면 다시금 생산 사이클 회복 기대.
- 고용시장의 개선 신호가 발생하는 만큼 수요의 유지 신호 확인 시점은 앞당겨질 것으로 전망.

주간 경제지표 발표일정

7월 1주(6월 30일 ~ 7월 4일)

일자	국가	지표명	중요도	전월	예상	발표
6월 30일(월)	SK	광공업생산 YoY	상	5.1%	3.0%	0.2%
	CH	제조업 PMI	상	49.5	49.6	49.7
	EC	M3 통화공급 전년비	중	3.9%	4.0%	3.9%
7월 1일(화)	SK	수출 YoY	상	-1.30%	5.1%	4.3%
	EC	CPI (전월대비)	상	0.0%	0.3%	0.3%
	US	ISM 제조업지수	상	48.5	48.8	49
	US	구인이직보고서 구인건수	중	7395k	7300k	7769k
7월 2일(수)	SK	CPI (전년대비)	상	1.9%	2.1%	2.2%
	US	ADP 취업자 변동	상	29k	98k	-33k
7월 3일(목)	US	비농업부분고용자수 변동	상	139k	106k	147k
	US	실업률	상	4.2%	4.3%	4.1%
	US	시간당 평균 임금(전년대비)	중	3.9%	3.8%	3.7%
7월 4일(금)	EC	PPI 전년비	하	0.7%	0.3%	0.3%

7월 2주(7월 7일 ~ 7월 11일)

일자	국가	지표명	중요도	전월	예상
7월 7일(월)	JN	노동자 현금수입 (전년대비)	중	2.3%	-
	JN	선행지수 CI	중	104.2	-
	EC	소매판매 YoY	중	2.3%	-
7월 8일(화)	US	NFIB 소기업 낙관지수	중	98.8	97.9
7월 9일(수)	CH	CPI (전년대비)	상	-0.1%	-0.1%
	JN	공작기계 수주 전년비	중	3.4%	-
	US	도매 재고 전월비	상	-0.3%	-0.3%
	SK	은행 가계대출 총	중	KR1155.3t	-
	CH	통화공급 M2 전년비	상	7.9%	8.6%
7월 10일(목)	JN	PPI YoY	상	3.2%	-
	JN	PPI MoM	중	-0.2%	-
	SK	BOK Base Rate	상	2.5%	2.5%
7월 11일(금)	SK	Exports 10 Days YoY	하	5.4%	-

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 정원일)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돋기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.