

2023년 3월 3일

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?



키움증권 리서치센터 투자전략팀
 | Economist 김유미 helloym@kiwoom.com
 | RA 이성훈 sh1076@kiwoom.com

키움증권 

미국 고용과 연준의장 발언에 주목

다음 주에도 연준 통화정책과 관련한 불확실성은 지속될 것으로 예상된다. 특히, 미국 고용 시장 관련 지표들이 발표될 예정인 가운데 연준의장과 지역 연은 총재의 발언이 대기하고 있어 통화정책 방향을 두고 논란이 커질 수 있다.

올해 미국의 경제지표는 장단기금리차나 경기선행지수 등 주요 선행성 경기지표가 부진하지만 노동시장은 상대적으로 견조한 흐름을 이어가고 있다. 지난 1월 고용보고서가 서프라이즈 수준으로 발표된 이후 금주 주간 신규실업수당청구건수도 19.0 만명으로 20 만명을 지속해서 하회하고 있다. 최근 빅테크를 중심으로 감원 압력이 커지고 있지만 여전히 높은 구인구직 비율 등에 실업수당청구건수는 낮게 유지가 되고 있다.

다음 주 미국에서는 ADP 민간 고용 보고서를 시작으로 구인/이직 고용 보고서(JOLTs)가 발표될 예정이며 주 후반에는 노동부의 2월 고용 보고서 공개가 대기하고 있다. 현재 시장 컨센서스를 살펴보면 2월 ADP 민간고용은 20만명 증가하며 전월보다 늘어날 것으로 보고 있으며 노동부 비농가 신규고용은 21만명 증가로 1월보다 둔화되지만 20만명 수준은 유지할 것으로 보고 있다. 실업률은 3.4%에서 전월 수준에서 변동이 없지만 시간당 평균 임금 상승률은 전월비 0.3%로 지속할 것으로 컨센서스가 모아지고 있어 노동시장의 양호함을 재확인할 수 있다.

미국의 고용 지표가 시장 컨센서스 수준에 부합하게 발표될 경우 연준의 긴축 경계감이 지속될 것으로 보인다. 물론, 이미 금융시장에서 미국 고용 흐름이 견조하고 이를 반영해 연준의 긴축 우려를 상당부분 가격 변수에 반영한 상황으로 볼 수 있다. 하지만, 어느정도 선반영되었음에도 불구하고 3월 FOMC 이전까지는 연준의 정책 불확실성이 완화되기도 쉽지 않아 보인다.

특히, 다음 주에는 상원 은행위원회에서 연준의장의 반기 통화정책에 대한 증언이 예정되어 있다. 청문회를 통해 향후 통화정책 방향을 가늠해볼 수 있는데 최근 연준위원들의 매파적인 발언들을 고려해보면 연준의장도 크게 다르지 않을 것으로 예상된다. 인플레이션이 둔화되고 있지만 아직 경계감을 늦추기 어려우며 견고한 노동시장 상황을 고려할 때 높은 금리 수준이 길어질 수 있음을 강조할 수 있기 때문이다. 금융시장 내 남아있는 연내 금리 인하 기대를 약화시키는 발언이 이어질 수 있다는 점에서 3월 FOMC 금리 인상폭과 최종금리 수준에 대한 불확실성이 커질 수 있다. 최근 중국 리오프닝에 따른 수요 개선 기대가 글로벌 경기 하방 우려를 완화시켜주고 있으나 3월 FOMC 전까지는 미국 통화정책 불확실성에 의한 가격변수의 변동성 확대를 열어둘 필요가 있다.

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, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

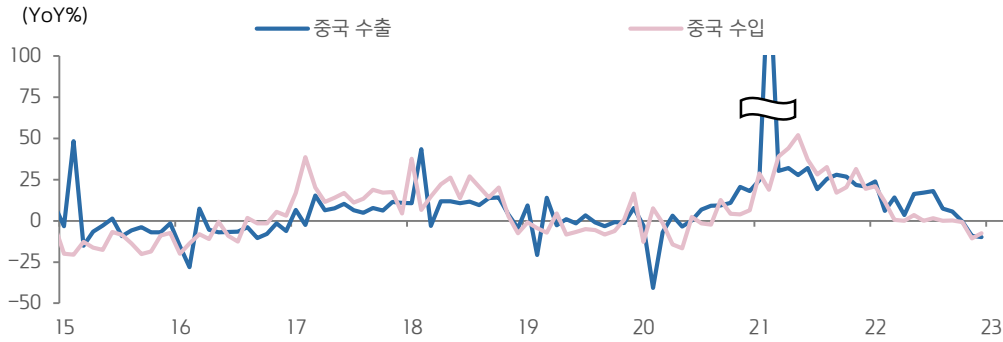
다음주 주간 매크로 이벤트 (3/6~3/10)

일자	주요 경제지표 일정 및 이벤트	컨센서스	이전치(잠정치)
3/6	유로존 섀틱스 투자자기대지수(3월)	-	-8.0
	유로존 소매판매 YoY(1월)	-	-2.8%
	한국 CPI MoM(2월)	0.4%	0.8%
	한국 CPI YoY(2월)	5.0%	5.2%
3/7	미국 내구재 주문 MoM 확정치(1월)	-4.5%	5.1%(-4.5%)
	독일 공장수주 MoM(1월)	0.3%	3.2%
	중국 수출 YTD YoY(2월)	-10.0%	16.1%
	중국 수입 YTD YoY(2월)	-4.0%	
	한국 GDP YoY (4분기)	1.4%	3.1%(1.4%)
	한국 GDP QoQ (4분기)	-0.4%	0.3%(-0.4%)
	RBA 통화정책회의(3월)	3.60%	3.35%
	EIA 단기에너지전망 보고서	-	-
3/8	미국 도매재고 MoM 확정치(1월)	-0.4%	0.1%(-0.4%)
	미국 ADP 민간고용(2월)	200K	106K
	유로존 GDP QoQ 확정치(4분기)	0.1%	0.3%(0.1%)
	독일 산업생산 MoM(1월)	1.5%	-3.1%
	미국 베이지북 발표	-	-
3/9	미국 JOLTS 구인건수(1월)	-	11,012K
	중국 CPI YoY(2월)	1.9%	2.1%
	중국 PPI YoY(2월)	-1.4%	-0.8%
3/10	미국 비농업부문 고용(2월)	215K	517K
	미국 실업률(2월)	3.4%	3.4%
	미국 시간당 평균 임금 MoM(2월)	0.3%	0.3%
	미국 경제활동참가율(2월)	-	62.4%
	독일 CPI YoY 확정치(2월)	8.7%	8.7%(8.7%)
	BOJ 통화정책회의(3월)	-0.10%	-0.10%
연준위원 발언	샌프란시스코 연은(3/5), 파월 연준 의장(3/9)		

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

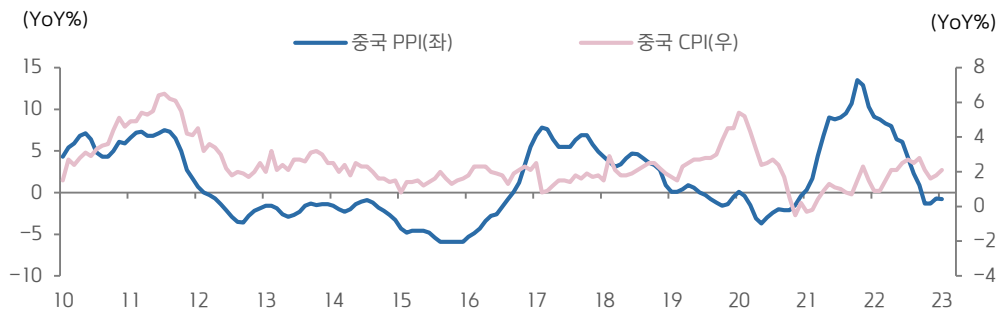
금주 눈 여겨 봐야 할 지표

중국 수출입 추이



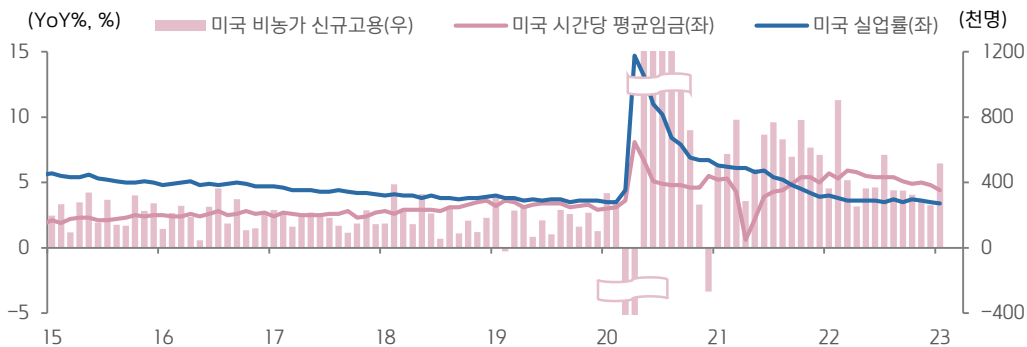
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

중국 소비자물가와 생산자물가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

미국 비농업 신규 고용 및 실업률, 시간당 평균 임금 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

금주 글로벌 경기 동향 및 이벤트 (2/27 ~ 3/3)

국내 2월 수출입, 반도체 중심 수출 급감

국내 2월 수출액은 501.0억 달러로 전년동기대비 7.5% 감소, 2월 수입액은 554.0억 달러로 전년동기대비 3.6% 증가. 이에 따라 무역적자 규모는 53.0억 달러를 기록하며 12개월 연속 무역적자 지속. 금번 수출 감소는 글로벌 경기 둔화 속 반도체 업황 악화에 기인하였고, 그 외에도 전년동월 수출이 역대 최고 실적을 기록하며 기저가 높았던 점도 수출 감소에 영향. 수출 역성장도 지속됨에 따라 수출확대 전략 등 정부 차원에서도 강력한 수출 드라이브를 구축할 계획.

한편, 세부 품목을 살펴보면 D램 가격 하락세가 이어지며 주력 품목인 반도체 수출액이 59.6억 달러로 전년동기대비 42.5% 급감, 지난해 8월 이후 7개월 연속 감소하며 감소 폭 또한 증가. 다만, IT 품목을 제외한 자동차(+47.1%), 이차전지(+25.1%), 일반기계(+13.0%), 석유제품(+12.0%) 등의 품목의 수출이 증가한 점은 고무적 요인. 이에 따라 미국(+16.2%), EU(+13.2%), 중동(+20.2%), 인도(+11.0%)향 수출이 증가세를 보이며 글로벌 경기 둔화에도 선방한 모습. 다만, 최대 교역국인 중국(-24.2%)향 수출은 9개월 연속 감소세를 지속.

중국 2월 PMI, 리오프닝 효과에 경기 회복 가시화

중국 국가통계국에서 발표한 2월 공식 제조업 PMI는 52.6을 기록하며 컨센서스(50.5)와 전월치(50.1)를 모두 상회, 올해 1월부터 2개월 연속 확장 국면. 지난해 12월 위드 코로나 전환 이후 중국 경기가 빠르게 회복되는 모습. 특히, 1월 춘절 이후 전국의 공장들이 본격적으로 재가동된 점이 제조업 경기 회복을 이끌. 세부 지표를 살펴보면, 신규 주문이 전월 50.9 → 54.1로 크게 상승했고, 그 외에도 생산이 56.7, 신규 수출 주문이 52.4로 상승.

이와 더불어 소규모 민간 제조업을 대상으로 한 차이신 제조업 PMI 또한 51.5를 기록하며 1월(49.2)에서 확장 국면으로 전환, 대기업 및 국유기업 외에도 중소 수출 기업 등 전반적인 제조업 경기 회복세 가시화. 서비스업과 건설업황을 반영하는 공식 비제조업 PMI 또한 56.3을 기록하며 전월(54.4) 대비 상승, 방역 완화 이후 소비 회복이 영향을 끼친 것으로 판단. 이처럼, 중국의 경기 정상화 궤도가 지속될 것임을 고려할 때 다가오는 양회에서 발표할 당국의 정책 기조와 방향성에 관심이 쏠리는 부분.

미국 2월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수, 소비심리 부진

미국 2월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수는 102.9를 기록하며 컨센서스(108.5)와 전월치(106.0)를 모두 하회, 2개월 연속 하락세. 현재 기업과 노동시장 상황을 반영하는 현재 여건지수는 전월 151.1 → 152.8로 상승한 반면, 노동시장에 대한 소비자의 단기 전망을 반영하는 기대지수는 전월 76.0 → 69.7로 급격히 하락. 집계측에 따르면, 현재 고용 가능성에 대한 소비자들의 전망은 긍정적이지만, 향후 6개월 이후에는 비관적으로 바뀌었다고 언급.

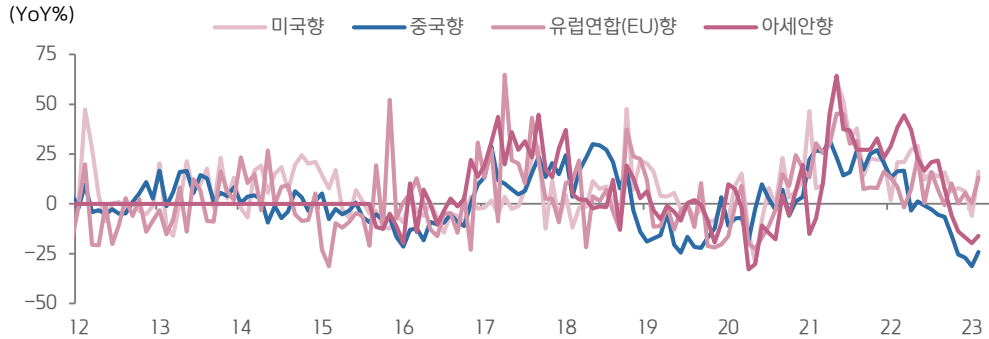
또한, 1년 기대인플레이션이 전월 6.7% → 6.3%로 감소한 점은 긍정적 요인이지만, 여전히 소비자들은 고물가와 금리 상승기에 대비하여 소비 지출을 감소할 초기 징후를 보이고 있다고 언급. 이는 소비자들이 주택, 자동차 그리고 주요 가전제품 등과 같은 내구재 소비 계획을 감소하고 있다는 점에서 확인 가능. 한편, 같은 날 발표된 미국의 2월 S&P 글로벌 제조업 PMI는 47.3을 기록하며 4달 연속 위축 국면 지속. 이처럼 미국의 여러 지표들이 경기 침체를 가리키는 가운데 차주 발표될 고용 지표가 여전히 견조한 흐름을 보일지에 대해 주목해야 할 필요.

금주 주간 매크로 이벤트 (2/27~3/3)

일자	주요 경제지표 일정 및 이벤트	발표치	컨센서스	이전치 (수정치)
2/27	미국 내구재 주문 MoM 잠정치(1 월)	-4.5%	-4.0%	5.6%(5.1%)
2/28	미국 미결주택매매 MoM(1 월)	8.1%	1.0%	2.5%(1.1%)
	미국 달러스 연준 제조업활동지수(2 월)	-13.5	-9.3	-8.4
	미국 도매재고 MoM 잠정치(1 월)	-0.4%	0.1%	0.1%
	미국 FHFA 주택가격지수 MoM(12 월)	-0.1%	-0.2%	-0.1%
	미국 S&P CS 20 개도시 주택가격지수 YoY(12 월)	4.65%	4.80%	6.76%
3/1	미국 리치몬드 연은 제조업지수(2 월)	-16	-5	-11
	미국 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수(2 월)	102.9	108.5	107.1(106.0)
	미국 S&P 글로벌 제조업 PMI 확정치(2 월)	47.3	47.8	47.8
	유로존 S&P 글로벌 제조업 PMI 확정치(2 월)	48.5	48.5	48.5
	독일 CPI YoY 잠정치(2 월)	8.7%	8.5%	8.7%
	독일 S&P 글로벌 제조업 PMI 확정치(2 월)	46.3	46.5	46.5
	중국 제조업 PMI(2 월)	52.6	50.6	50.1
	중국 비제조업 PMI(2 월)	56.3	54.9	54.4
	중국 차이신 제조업 PMI(2 월)	51.6	50.7	49.2
	한국 수출 YoY(2 월)	-7.5%	-8.8%	-16.6%
	한국 수입 YoY(2 월)	3.6%	4.1%	-2.6%
	한국 무역수지(2 월)	-\$5,300m	-\$6,011m	-\$12,651m
3/2	미국 ISM 제조업지수(2 월)	47.7	48.0	47.4
	유로존 CPI YoY(2 월)	8.5%	8.3%	8.6%
	유로존 CPI MoM 잠정치(2 월)	0.8%	0.5%	-0.2%
	한국 산업생산 MoM(1 월)	2.9%	-0.8%	-2.9%(-3.1%)
3/3	미국 S&P 글로벌 서비스업 PMI 확정치(2 월)		50.5	46.8(50.5)
	미국 ISM 서비스업지수(2 월)(3/4)		54.5	55.2
	유로존 S&P 글로벌 서비스업 PMI 확정치(2 월)		53.0	50.8(53.0)
	유로존 PPI YoY(1 월)		17.7%	24.6%
	유로존 PPI MoM(1 월)		-0.3%	1.1%
	독일 수출 MoM(1 월)		1.5%	-6.3%(-5.9%)
	중국 차이신 서비스업 PMI(2 월)		54.5	52.9
연준위원 발언	시카고 연은(3/1), 애틀랜타 연은(3/4)			

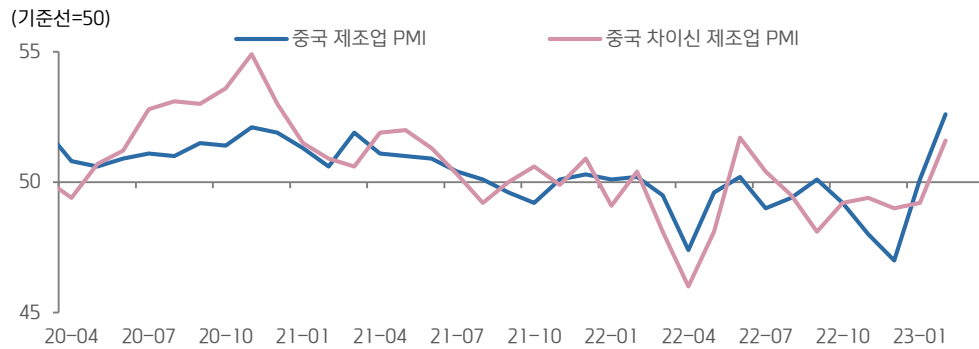
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

한국의 주요 지역별 수출 증감률 추이



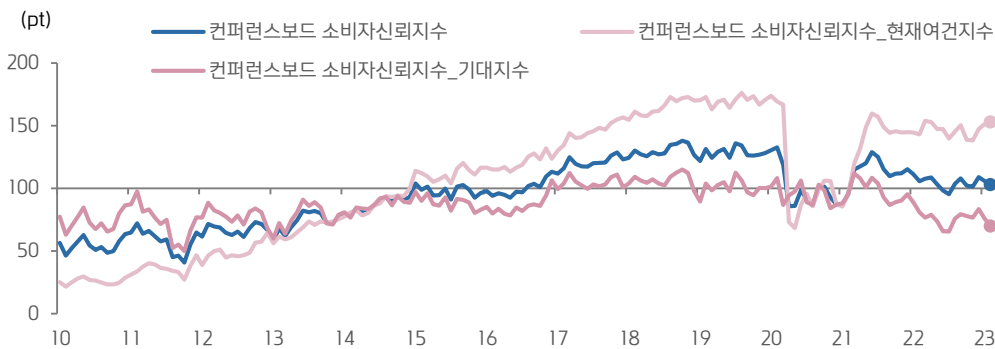
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

중국 공식 제조업 PMI 및 차이신 제조업 PMI 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

미국 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.