

2023년 4월 28일

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?



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

키움증권

주요국 통화정책과 환율 흐름

다음 주에는 한국 수출과 미국, 유로존의 통화정책 회의가 예정되어 있다. 주요국 통화정책 변화에 주목하는 가운데 통화정책과 펀더멘탈 차이는 외환시장에서 환율 변동성을 키울 수 있다.

미국 5 월 FOMC 에서는 기준금리를 25bp 인상할 것으로 보고 있다. 시장 컨센서스도 추가 금리 인상 가능성에 무게를 두고 있어 예상에 부합한다면 시장에 미치는 영향력은 제한적일 것으로 본다. 이번 회의에서 금리를 추가로 인상하면 정책금리는 5.00~5.25%가 된다. 이는 연준위원들이 올해 전망한 목표 최종금리 중간값 수준에 근접한 것으로 긴축 기조는 마무리에 접어들었다고 봐야 한다.

다만, 미국의 근원물가 수준이 여전히 연준 목표치인 2%를 크게 상회하는 만큼 연준의장의 발언은 매파적일 것으로 보인다. 지난 은행 사태 이후 금융기관 대출 기준 강화에 따른 긴축효과가 금리 인상을 대체하며 추가 금리 인상은 제한될 것으로 보이나 노동시장이 아직 양호하고 인플레이션 경계감도 여전히 많은 만큼 추가 금리 인상의 여지를 열어둘 것으로 보기 때문이다. 인플레이션이 완전히 해소되지 않은 상황에서 금융시장 내 기대 인플레이션이 다시 높아질 경우 이후 높은 물가와 경기 위축이라는 이중고를 겪을 수 있기에 연준의 매파적인 태도가 아직 필요하다.

당사는 5 월 FOMC 에서 금리 인상 이후 동결 흐름을 이어갈 것으로 전망하나 통화긴축 관련 불확실성은 당분간 불가피할 것으로 보고 있다. 5 월 중 발표될 4 월 미국 소비자물가 상승률의 둔화가 예상보다 더딜 가능성이 높고, 낮은 실업률 수준과 지표들이 혼재된 흐름을 보이는 만큼 6 월 FOMC 추가 금리 인상 여부를 둔 논란은 계속될 수 있다.

한편, 유로존에서도 통화정책 회의가 예정되어 있다. 현 기준금리 3.5%에서 추가로 50bp 인상될 것이라는 전망이 우세하다. 경기 측면에서도 독일과 이탈리아 등 유럽의 OECD 경기선행지수가 반등세를 보이고, 서비스업을 중심으로 체감경기 개선이 지속되고 있다. 유로존의 헤드라인 물가 상승률은 둔화되고 있지만 근원물가는 여전히 오름세를 보임에 따라 이에 대응한 긴축 흐름은 당분간 이어질 가능성이 높다.

미국과 유로존 통화정책 회의에서 모두 추가 금리 인상을 단행하지만 연준은 막바지에 다다른 반면, 유로존은 좀더 지속될 것이다. 경기 모멘텀 측면에서도 미국이 유로존에 비해 상대적으로 우려가 높아 환율 측면에서 보면 유로화 강세/달러 약세 흐름이 유지될 수 있다. 하지만, 금융시장 내 안전자산 선호 심리도 점증할 수 있어 달러의 약세가 제한될 수 있다. 이는 달러가 좁은 레인지에서 상승과 하락을 반복할 수 있음을 시사한다. 그리고, 원화 입장에서는 달러의 방향성이 뚜렷하지 않은 상황에서는 상대적으로 펀더멘탈과 대내외 금리차, 대외 불안 요인에 좀더 민감하게 움직일 수 있다. 주초 4 월 한국 수출입 동향이 발표된다. 마이너스 수출과 무역적자가 지속될 것으로 보는 만큼 원화에는 약세 압력으로 작용할 수 있다.

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

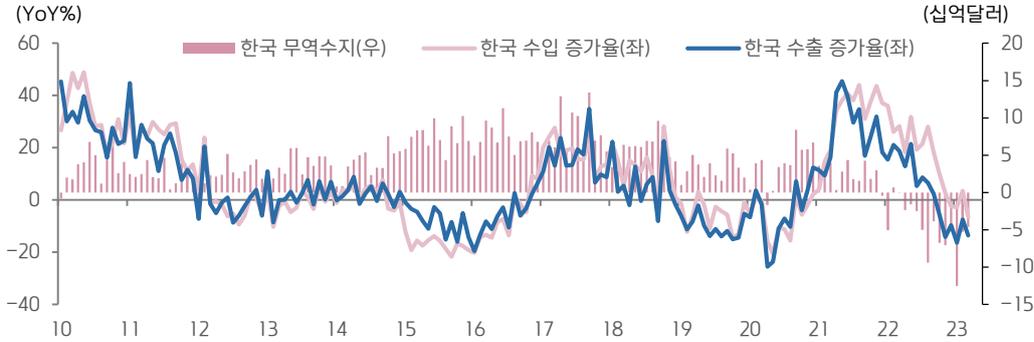
다음주 주간 매크로 이벤트 (5/1~5/5)

일자	주요 경제지표 일정 및 이벤트	컨센서스	이전치(잠정치)
5/1	미국 S&P 글로벌 제조업 PMI 확정치(4 월)	50.4	49.2(50.4)
	미국 ISM 제조업지수(4 월)	46.8	46.3
	한국 수출 YoY(4 월)	-11.8%	-13.6%
	한국 수입 YoY(4 월)	-11.1%	-6.4%
	한국 무역수지(4 월)	-\$2,893m	-\$4,632m
5/2	미국 내구재 주문 MoM 확정치(3 월)	3.2%	-1.2%(3.2%)
	유로존 CPI YoY(4 월)	7.1%	6.9%
	유로존 CPI MoM 잠정치(4 월)	0.8%	0.9%
	한국 CPI YoY(4 월)	3.7%	4.2%
	미국 FOMC 금리 결정(5 월)(5/2-5/3)	5.00-5.25%	4.75%-5.00%
5/3	미국 ADP 민간고용(4 월)	143K	145K
	미국 S&P 글로벌 서비스업 PMI 확정치(4 월)	53.7	52.6(53.7)
	미국 ISM 서비스업 지수(4 월)	52.0	51.2
5/4	미국 FOMC 금리 결정(5 월)	5.00-5.25%	4.75%-5.00%
	유로존 PPI YoY(3 월)	-	13.2%
	ECB 통화정책회의(5 월)	4.00%	3.50%
	독일 수출 MoM(3 월)	-	4.0%(4.2%)
	중국 차이신 제조업 PMI(4 월)	50.5	50.0
5/5	미국 비농업부문 고용(4 월)	175K	236K
	미국 실업률(4 월)	3.6%	3.5%
	미국 시간당 평균 임금 MoM(4 월)	0.3%	0.3%
	미국 경제활동참가율(4 월)	-	62.6%
	독일 공장수주 MoM(3 월)	-	4.8%
	중국 차이신 서비스업 PMI(4 월)	57.7	57.8
연준위원 발언	파월 연준의장(5/4), 세인트루이스 연은(5/6)		

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

금주 눈 여겨 봐야 할 지표

한국 수출입 증가율과 무역수지 추이



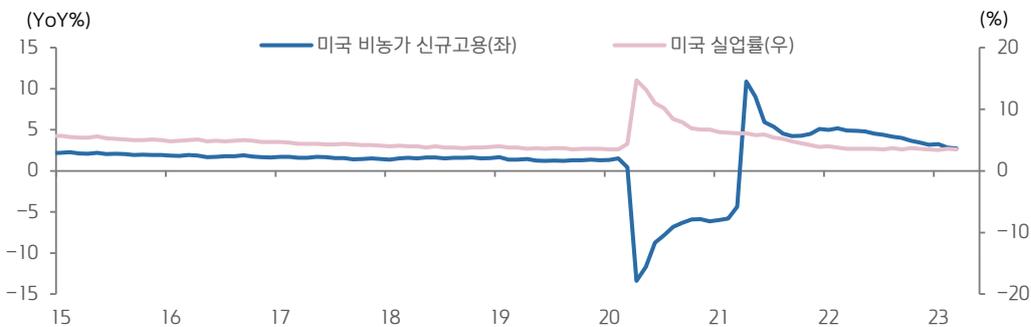
자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치센터.

미국 ISM 제조업 지수와 서비스업 지수 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

미국 비농업 신규고용 및 실업률 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

금주 글로벌 경기 동향 및 이벤트 (4/24 ~ 4/28)

독일 4월 IFO 기업환경지수, 완만한 회복세

제조업, 서비스업, 무역 및 건설업 등의 여론조사를 바탕으로 독일 기업들의 경기 체감 전망을 반영하는 IFO 기업환경지수는 93.6 을 기록하며 컨센서스(93.8)는 하회했지만 전월치(93.2)를 상회, 6 개월 연속 상승세 지속. 세부 지표를 살펴보면, 향후 6 개월 간의 경기 전망을 보여주는 기업 여건 기대지수는 92.2 를 기록하며 전월치(91.0)를 상회. 반면, 기업들의 현재 여건을 반영하는 경기 동행지수는 95.0 을 기록하며 전월치(95.4)를 하회.

여전히 고인플레이션 및 고금리 여건이 지속됨에 따라 독일 기업들의 현재 여건은 전월에 비해 소폭 둔화되었지만, 올해 하반기 독일 경기가 개선될 것이라는 기대감은 커진 상황. 에너지 관련 도매가격이 하락하며 독일 제조업 기업 여건이 개선되며 독일 경기는 완만한 회복이 진행중인 모습. 특히, 아직까지 견조한 모습을 보이는 미국 경제와 리오프닝으로 인해 중국 경기 모멘텀이 빠르게 반등함에 따라 2 분기부터 독일 수출은 개선세를 보이며 경기 회복 기대감이 높아짐.

미국 4월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수, 예상치 하회

미국의 4 월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수는 101.3 을 기록하며 컨센서스(104.1)와 전월치(104.0)을 모두 하회, 전월 반등한 이후 재차 하락세. 현재 기업과 노동시장을 반영하는 현재 여건 지수는 전월 148.9 → 151.1 로 소폭 상승. 다만, 소득, 사업 및 노동 시장 상황에 대한 소비자의 단기 전망을 반영하는 기대지수는 전월 74.0 → 68.1 로 크게 하락. 특히, 기대지수는 작년 2 월 이후 지속적으로 향후 1 년 내 경기침체를 반영하는 수준인 80 선을 하회하며 미국 경기침체에 대한 우려를 높이는 모습.

다만, 금번 설문조사는 미국 은행권 부실 사태가 발발한지 약 3 주후인 4 월 3 일부터 4 월 19 일까지 진행되었다는 점에서 단기적인 미국 경기 침체 우려는 과대평가 되었을 가능성 존재. 한편, 향후 12 개월 동안의 소비자의 인플레이션 기대치는 6.2%를 기록하며 3 월과 거의 부합하는 수준. 이는 작년 최고치인 7.9%에 비해 큰 폭으로 낮아진 수준이지만 여전히 연준의 인플레이션 목표치인 2%를 크게 상회하고있다는 점에서 인플레이션에 대한 경계감은 지속,

미국 4월 델러스 연은 제조업지수, 침체 우려 점증

미국의 4 월 델러스 연은 제조업 지수는 -23.4 를 기록하며 컨센서스(-11.0)와 전월치(-15.7)를 모두 대폭 하회, 지난해 7 월 -22.6 을 기록한 이후 9 개월 만에 최저치 기록. 세부 지표를 살펴보면, 생산지수는 전월 2.5 → 0.9, 고용지수는 전월 10.4 → 8.0 으로 하락. 신규수주지수는 전월 -14.3 → -9.6, 설비 가동률 지수는 전월 2.3 → 3.9, 출하지수는 전월 -10.5 → -2.8로 개선세를 보였지만 여전히 위축 국면 지속.

집계측에 따르면 광범위한 제조업 부문에서 기업 여건이 악화되고 있다고 언급하며 미국 경기 침체에 대한 우려는 커지는 모습. 이와 더불어 같은 날 발표된 3 월 시카고 연은 전미활동지수(NAI)가 -0.19 를 기록하며 컨센서스(-0.20) 및 전월치(-0.19)와 거의 부합한 수준, 2 개월 연속 위축세 지속. 해당 지수는 플러스(+)일 경우 경기가 장기 평균 성장률을 상회하고, 마이너스(-)일 경우 장기 평균 성장률을 하회하고 있다는 의미. 전반적으로 지표가 침체를 향하며 금융시장 내 반응도 위험선호 심리가 위축되며 점진적으로 미국의 경기침체 우려를 반영하는 모습.

금주 주간 매크로 이벤트 (4/24~4/28)

일자	주요 경제지표 일정 및 이벤트	발표치	컨센서스	이전치 (수정치)
4/24	미국 시카고 연방 국가활동지수(3 월)	-0.19	-0.20	-0.19
	미국 앨리스 연준 제조업활동지수(4 월)	-23.4	-12.0	-15.7
	독일 IFO 기업환경지수(4 월)	93.6	93.5	93.3(93.2)
4/25	미국 FHFA 주택가격지수 MoM(2 월)	0.5%	-0.1%	0.2%(0.1%)
	미국 S&P 코어로직 주요도시 주택가격지수 YoY(2 월)	0.36%	-0.05%	2.55%(2.58%)
	미국 신규주택매매 MoM(3 월)	9.6%	-1.3%	1.1%(-3.9%)
	미국 컨퍼런스보드 소비자기대지수(4 월)	101.3	104.0	104.2(104.0)
	미국 리치몬드 연방 제조업지수(4 월)	-10	-8	-5
	한국 GDP YoY(1 분기)	0.8%	0.9%	1.3%
4/26	미국 소매재고 MoM(3 월)	0.7%	0.2%	0.8%(0.3%)
	미국 내구재 주문 MoM 잠정치(3 월)	3.2%	0.7%	-1.0%(-1.2%)
4/27	독일 GfK 소비자기대지수(5 월)	-25.7	-28.0	-29.5(-29.3)
	미국 GDP 연율화 QoQ(1 분기)	1.1%	1.9%	2.6%
4/28	미국 미결주택매매 MoM(3 월)	-5.2%	0.8%	0.8%
	미국 캔자스시티 제조업활동지수(4 월)	-10	-2	0
	미국 개인소득 MoM(3 월)	-	0.2%	0.3%
	미국 개인소비 MoM(3 월)	-	-0.1%	0.2%
	미국 PCE 디플레이터 MoM(3 월)	-	0.1%	0.3%
	미국 PCE 디플레이터 YoY(3 월)	-	4.1%	5.0%
	미국 근원 PCE 디플레이터 MoM(3 월)	-	0.3%	0.3%
	미국 근원 PCE 디플레이터 YoY(3 월)	-	4.6%	4.6%
	미국 미시간대 소비자신뢰지수 확정치(4 월)	-	63.5	63.5
	미국 미시간대 1년 기대인플레이션 확정치(4 월)	-	4.6%	4.6%
	유로존 GDP QoQ(1 분기)	-	0.2%	0.0%(-0.1%)
	유로존 GDP YoY(1 분기)	-	1.4%	1.8%
	독일 CPI YoY 잠정치(4 월)	-	7.3%	7.4%
	한국 산업생산 MoM(3 월)	-	0.4%	-3.2%
BOJ 통화정책회의(4 월)	-	0.10%	-0.10%	

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

독일 IFO 기업환경지수 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

미국 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

미국 달러스 연은 제조업지수 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.