

2023년 5월 26일

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?



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

키움증권

글로벌 수요와 수출 흐름에 주목

다음 주에는 한국과 주요국에서 주요 경제지표의 발표가 다수 예정되어 있다. 미국 부채한도 협상의 진행 여부가 여전히 주된 관심이겠지만 이와 더불어 글로벌 경기 흐름을 통하여 한국의 수출 방향성을 점검할 필요가 있다.

우선, 미국의 부채한도 협상은 계속해서 교착상태에 머물러 있다. 금주 글로벌 신용평가사 피치는 미국의 국가신용등급을 '부정적 관찰대상'으로 지정하였다. 미국 부채한도를 둘러싼 정치적 불확실성 지속 등이 주된 배경이다. 일반적으로 '부정적 관찰대상'은 해당 주체의 신용등급 하향 조정 가능성이 높아졌다고 판단할 때 지정하며 6 개월 이내 등급 리뷰 의무가 있다. 정부에서 밝히고 있는 X-Date 로 예정된 6/1 일을 앞두고 계속해서 협상을 진행하고 있으나 정치적인 이해관계가 첨예하다 보니 합의가 쉽지 않은 상황이다. 과거 사례를 고려하여 최악의 시나리오인 디폴트를 피할 가능성을 여전히 높게 전망하나 다음 주 부채한도 협상 타결 전까지는 관련 불확실성이 계속될 가능성이 높아 보인다.

미국 부채한도 협상에 상대적으로 가려져 있을 수 있으나 다음 주에는 한국의 수출과 관련하여 주요국의 주요 경제지표들이 발표된다. 우선, 미국에서 주요 지표로는 5 월 ISM 제조업지수와 고용 보고서, 4 월 구인건수이다. ISM 제조업지수에 대한 시장 컨센서스는 전월보다 소폭 하락하며 기준선(50)을 계속 하회할 것으로 보고 있다. 서비스업 체감경기가 기준선을 상회하며 양호한 흐름을 보이는 것과 달리 제조업 생산활동은 높은 재고 수준과 불안한 수요 전망 등으로 재고 조정을 지속하며 부진한 상황이다. 아직 서비스를 중심으로 수요가 양호하나 금융기관의 신용 긴축이 강화되고 있을 고려할 때 시차를 두고 가계와 기업의 수가 약화될 가능성이 높아 보인다.

특히, 미국 고용시장을 통하여 가계의 소득뿐만 아니라 연준의 통화 정책 방향을 점검할 필요가 있다. 최근 연준의 통화정책 방향성과 관련하여 노동시장의 움직임이 중요한 만큼 선행성을 지닌 구인건수의 흐름에 시장은 보다 주목할 것으로 예상된다. 4 월 구인건수가 지난달에 이어 줄어든다면 노동시장이 둔화되고 있다는 평가가 이어질 수 있다. 또한, 5 월 비농가 신규고용은 18 만명 정도 늘어나고 실업률을 소폭 상승할 것으로 시장에서는 전망하고 있다. 실업률 수준이 여전히 낮지만 노동시장의 타이트한 수급 상황이 4 월보다 완화될 경우 연준의 통화 긴축에 대한 부담은 다소 약화될 수 있다.

물론, 노동시장의 둔화 조짐이 가계의 소득 측면에서 볼 때 비우호적인 요인이라는 점에서 소비 수요의 둔화에 따른 부담은 불가피하며 한국 수출에도 부정적이다. 하지만, 5 월 중국 제조업 PMI 지수가 기준선을 하회하며 관련한 수입 수요가 아직 불안정하고 미국 역시 신용 긴축에 따른 민간 수요 둔화 전망 등을 고려한다면 하반기 후반 정책 변화를 통한 경기 모멘텀 개선이 필요하다. 이를 위해서는 미국 연준의 통화정책 완화를 통한 수요 전망 개선 기대를 높일 필요가 있으며 현재 OECD 경기선행지수의 반등에도 불안정한 수요 전망이 해소되지 않는다면 경기 바닥은 길어질 수 있고, 한국 수출도 기대보다 지지부진할 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 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.

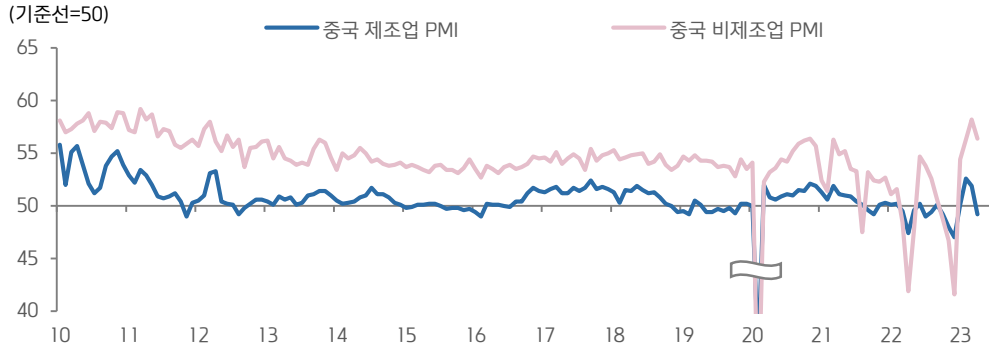
다음주 주간 매크로 이벤트 (5/29~6/2)

일자	주요 경제지표 일정 및 이벤트	컨센서스	이전치(잠정치)
5/30	미국 FHFA 주택가격지수 MoM(3 월)	0.3%	0.5%
	미국 S&P 코어로직 주요도시 주택가격지수 YoY(3 월)	-	0.36%
	미국 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수(5 월)	99.5	101.3
	미국 델러스 연준 제조업활동지수(5 월)	-	-23.4
5/31	미국 JOLTs 구인건수(4 월)	-	9,590K
	독일 CPI YoY 잠정치(5 월)	6.5%	7.2%
	중국 제조업 PMI(5 월)	49.2	49.2
	중국 비제조업 PMI(5 월)	-	56.4
	한국 산업생산 MoM(4 월)	-	5.1%
6/1	미국 연준 베이지북	-	-
	미국 ADP 민간고용(5 월)	150K	296k
	미국 S&P 글로벌 제조업 PMI 확정치(5 월)	48.5	50.2(48.5)
	미국 ISM 제조업지수(5 월)	47.0	47.1
	유로존 CPI YoY(5 월)	6.4%	7.0%
	유로존 제조업 PMI 확정치(5 월)	44.6	45.8(44.6)
	독일 제조업 PMI 확정치(5 월)	42.9	44.5(42.9)
	중국 차이신 제조업 PMI(5 월)	49.5	49.5
	한국 수출 YoY(5 월)	-	-14.3%
	한국 수입 YoY(5 월)	-	-13.3%
6/2	미국 무역수지(5 월)		-\$2,654m
	미국 비농업부문 고용(5 월)	180K	253K
	미국 실업률(5 월)	3.5%	3.4%
	미국 시간당 평균임금 MoM(5 월)	0.3%	0.5%
	미국 경제활동참가율(5 월)	-	62.6%
	한국 GDP YoY 잠정치(1 분기)	-	1.3%(0.8%)
	한국 GDP QoQ 잠정치(1 분기)	-	-0.4%(0.3%)
	한국 CPI YoY(5 월)	-	3.7%
연준위원 발언	리치몬드 연은, 보스턴 연은, 보우만 연준 이사(5/31), 보스턴 연은, 필라델피아 연은(6/1), 필라델피아 연은(6/2)		

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

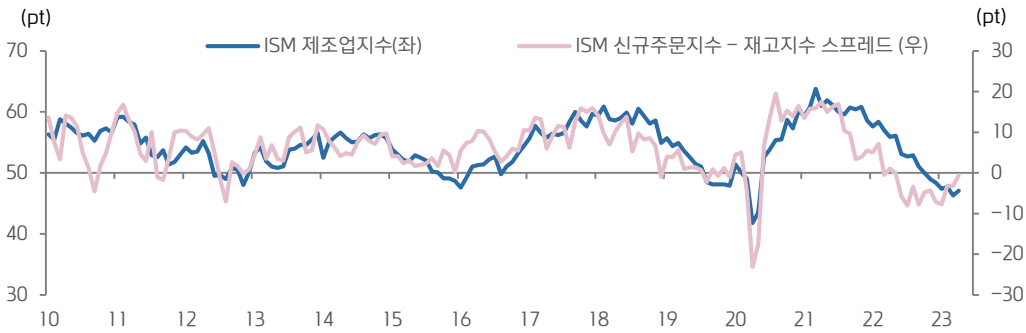
금주 눈 여겨 봐야 할 지표

중국 제조업과 비제조업 PMI 추이



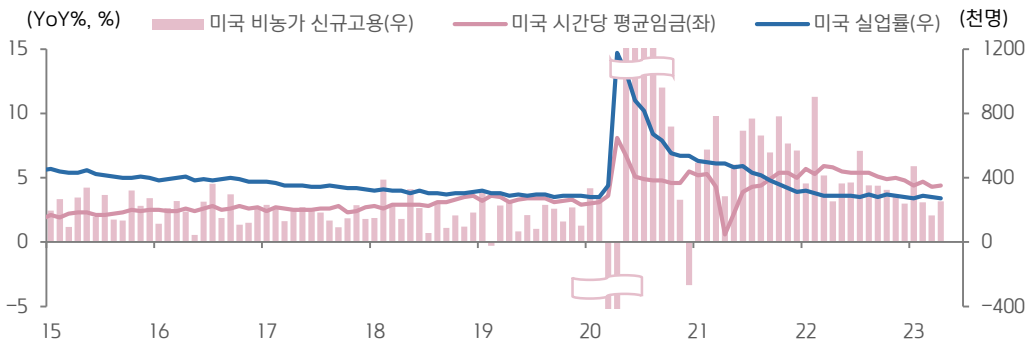
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

미국 ISM 제조업지수와 신규주문 - 재고 스프레드 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

미국 비농업 고용, 시간당 평균임금, 실업률 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

금주 글로벌 경기 동향 및 이벤트 (5/22 ~ 5/26)

국내 5월 20일까지 수출입, 수출 부진 지속

관세청에서 발표한 국내 5월 20일까지 통관 기준 잠정 수출액은 324억 달러로 전년동기대비 -16.1% 기록, 8개월 연속 마이너스 수출 증가율이 유력한 모습. 연간 누계 기준 수출액은 2,334억 달러로 전년동기대비 13.5% 기록하며 수출 부진 지속. 조업일수는 14.5일이며 이를 고려한 일평균 수출액은 22.4억 달러로 전년동기대비 13.2% 감소. 한편, 5월 20일까지 수입액은 367억 달러로 전년대비 -15.3% 기록, 이에 따라 20일까지 무역적자 규모는 43.0억 달러 기록.

세부 수출 품목을 살펴보면, 전년동기대비 승용차 수출액은 54.7% 상승한 반면, 반도체(-35.5%), 석유제품(-33.0%), 무선통신기기(-0.8%), 정밀기기(-20.9%) 등의 품목은 감소세. 주요 국가별로 살펴보면, 전년대비 중국(-23.4%), 미국(-2.0%), 유럽연합(-1.1%), 베트남(-15.7%), 일본(-13.9%) 등 대부분의 주요국에 대한 수출 모멘텀의 부진이 이어짐. 특히, 반도체 업황 부진과 더불어 최근 포착되는 중국의 내수 중심 정책으로 인해 대중 무역적자 규모는 8개월 연속 지속.

미국 5월 S&P 글로벌 제조업 및 서비스업 PMI, 엇갈리는 업황

미국의 5월 제조업 PMI는 48.5를 기록하며 컨센서스(50.0)와 전월치(50.2)를 모두 하회, 기준선인 50 선을 하회하며 제조업 경기가 위축 국면임을 보여줌. 금번 제조업 PMI 하락은 가파른 신규 주문 감소에 따른 수요 약화가 주요 원인. 최근의 판매 가격 인상과 고객의 충분한 재고 상황이 신규 주문 감소로 나타난 것으로 판단. 집계측에 따르면, 미국의 소비가 상품에서 서비스 중심으로 나타남에 따라 재고 과잉과 신규 주문 부족으로 제조업황은 악화되었다고 언급.

반면, 미국의 5월 서비스업 PMI는 55.1을 기록하며 컨센서스(52.5)와 전월치(53.6)를 모두 상회, 전월에 이어 서비스업황은 여전히 견조한 상황. 서비스 부문 기업들은 엔데믹 영향으로 여행과 레저를 중심으로 수요가 급증하고 있는 반면, 제조업체들은 부진한 모습을 보이며 미국 제조업과 서비스업 사이 이분법적인 양상이 뚜렷해지는 모습. 다만, 고금리 레벨이 지속되는 가운데 견조한 서비스업황은 금리 인하 조건인 인플레이션 둔화에는 부정적인 영향을 미치는 상황.

한국 5월 금통위, 3연속 기준금리 동결

한국은행 금융통화위원회는 기준금리를 3.5%로 3연속 동결, 물가상승률 둔화세 지속에도 성장 둔화와 금융 불안이 동결 배경. 특히, 한은은 올해 경제성장률 전망치를 종전 1.6% → 1.4%로 하향 조정, 올해 물가 상승률 전망치는 기존의 3.5%를 유지. 국내 수출이 반도체를 중심으로 부진세를 이어가고, 기업들의 설비 투자 감소 그리고 중국의 리오프닝 효과도 예상보다 더딘 영향으로 올해 한국은 저성장 위기에 직면할 것으로 보임.

이와 더불어 4월 물가상승률이 3%대를 기록하고 한미 금리 역전 폭 확대에도 원달러 환율이 안정적이며 추가적인 외국인 자금 유출이 나타나지 않은 점이 금번 금리 동결 배경으로 판단. 이에 따라, 한은의 통화정책 운용도 점진적으로 인플레이션에서 성장 요인으로 방향성이 전환되는 모습. 다만, 아직까지는 미 연준 내에서 금리 인상 불확실성이 지속되는 만큼 6월 FOMC에서의 연준의 향후 통화정책 스탠스에 주목해야 할 필요.

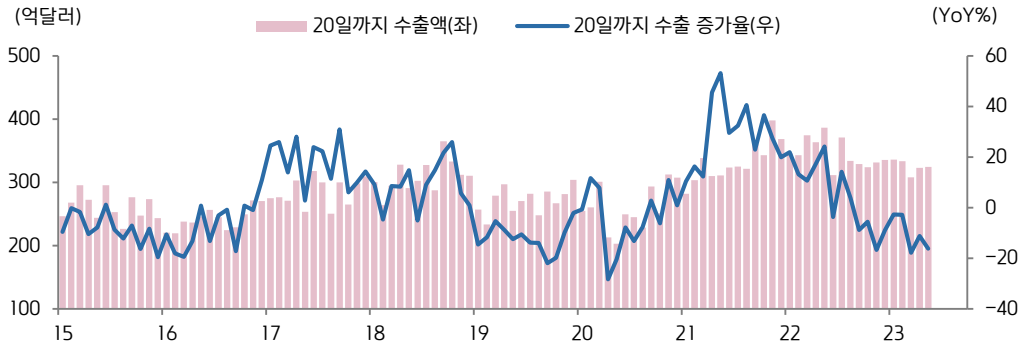
금주 주간 매크로 이벤트 (5/22~5/26)

일자	주요 경제지표 일정 및 이벤트	발표치	컨센서스	이전치 (수정치)
5/22	중국 1년물 대출우대금리(LPR) 결정(5월)	3.65%	3.65%	3.65
	중국 5년물 대출우대금리(LPR) 결정(5월)	4.30%	4.30%	4.30%
	한국 수출 20일까지 YoY(5월)	-16.1%	-	-11.0%
	한국 수입 20일까지 YoY(5월)	-15.3%	-	-11.8%
5/23	미국 S&P 글로벌 제조업 PMI 잠정치(5월)	48.5	50.0	50.2
	미국 S&P 글로벌 서비스업 PMI 잠정치(5월)	55.1	52.5	53.6
	미국 신규주택매매 MoM(4월)	4.1%	-2.6%	9.6%(4.0%)
	미국 리치몬드 연방 제조업지수(5월)	-15	-8-	-10
5/24	독일 IFO 기업환경지수(5월)	91.7	93.0	93.6(93.4)
5/25	미 연준 FOMC 회의록(5월)	-	-	-
	미국 시카고연방 국가활동지수(4월)	-	-0.20	-0.19
	미국 GDP 연율화 QoQ(1분기)	1.3%	1.1%	2.6%(1.1%)
	미국 미결주택매매 MoM(4월)	0.0%	1.0%	-5.2%
	독일 GDP QoQ 확정치(1분기)	-0.3%	0.0%	-0.4%(0.0%)
	독일 GDP YoY 확정치(1분기)	-0.2%	0.2%	0.3%(0.2%)
	독일 GfK 소비자기대지수(6월)	-24.2	-24.3	-25.8
	한국 금동위(5월)	3.50%	3.50%	3.50%
5/26	미국 캔자스시티 제조업활동지수(5월)		-9	-10
	미국 개인소득 MoM(4월)		0.4%	0.3%
	미국 개인소비 MoM(4월)		0.5%	0.0%
	미국 PCE 디플레이터 MoM(4월)		0.3%	0.1%
	미국 PCE 디플레이터 YoY(4월)		4.3%	4.2%
	미국 근원 PCE 디플레이터 MoM(4월)		0.3%	0.3%
	미국 근원 PCE 디플레이터 YoY(4월)		4.6%	4.6%
	미국 내구재 주문 MoM 잠정치(4월)		-1.0%	3.2%
	미국 미시간대 소비자신뢰지수 확정치(5월)		58.0	57.7
	미국 미시간대 1년 기대인플레이션 확정치(5월)		4.5%	4.5%
연준위원 발언	세인트루이스 연은(5/22), 애틀란타 연은, 리치몬드 연은, 댈러스 연은(5/23)			

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

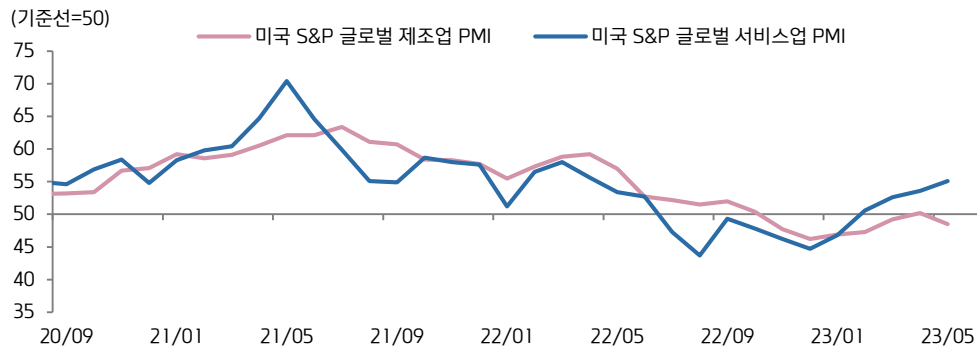
2023년 5월 26일 | Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

국내 20일까지 수출액 및 수출 증가율 추이



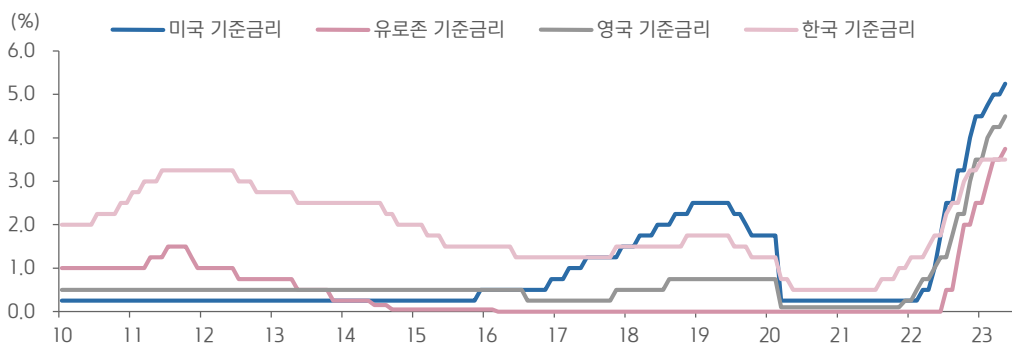
자료: 관세청, 키움증권 리서치센터.

미국 S&P 글로벌 제조업 및 서비스업 PMI 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

주요국 기준금리 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.