

2023년 6월 16일

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?



키움증권 리서치센터 투자전략팀

| Economist 김유미 helloym@kiwoom.com

| RA 이성훈 sh1076@kiwoom.com

키움증권

연준위원 발언과 금리 움직임

다음 주 금융시장에서는 미국 연준위원들의 발언에 보다 주목할 것으로 예상된다. 6월 FOMC 결정 이후 금리 인상 막바지 인식에 시장 내 위험자산 선호심리가 확산되고 있는 만큼 이를 확인하는 과정이 뒤따를 수 있기 때문이다.

6월 FOMC는 시장 예상대로 매파적인 금리 동결 방식을 취하였다. 올해 점도표를 추가 두 차례 인상 전망으로 상향한 점은 시장 예상보다 매파적이었지만 연준의장의 기자회견은 상대적으로 덜매파적인 것으로 평가되면서 금융시장에 안도감을 주었다. 파월 의장은 다음 회의에서도 데이터 의존적인 금리 결정을 하겠다고 밝히면서 금리 인상과 동결 가능성을 모두 열어두었다. 7월 FOMC에 대한 시장 컨센서스는 회의 이후 인상 쪽에 무게를 두는 모습이나 금리 인상 막바지라는 평가와 올해 성장 전망치에 대한 연준의 상향 조정이 경기연착륙 가능성을 높여주었다는 점에서 금융시장에서는 긍정적으로 보고 있다.

하지만, 점도표에서 18명의 위원 중 12명이 올해 추가 두 차례의 금리 인상을 주장하며 매파적인 입장을 보였다는 점에서 연준위원들의 발언에 따라 금융시장의 변동성이 확대될 가능성도 여전히 남아있다. 다음 주에는 파월 연준을 비롯하여 다양한 지역 연은총재들의 발언이 대기하고있다. 특히, 매파적인 성향이 강한 세이트루이스 볼러드 총재의 발언이 예정이 되어있으며 최근 인플레이션과 향후 통화정책 방향에 대하여 어떤 시각을 갖고 있는지 살펴볼 필요가 있다. 물론, 세인트루이스 연은 총재는 올해 의결권을 갖고 있지 않지만 이번 금리 인상 사이클에서 선제적으로 의견을 주도해온 만큼 매파적인 색이 보다 강하게 이어진다면 통화 긴축과 관련한 불확실성이 다시 높아질 수 있다.

연준위원 발언과 더불어 미국 시장금리의 흐름에 주목할 필요가 있다. 6월 FOMC 이후 금리 인상 막바지라는 시장 평가와 더불어 연내 금리 인하에 대한 시장 기대도 약화되었다. 올해 상반기 연내 연준의 금리 인하 기대를 반영해 중장기 시장금리의 하락폭이 확대되었다. 하지만, 연내 금리 인하 기대가 약화되었다면 시장금리의 하락폭 확대는 제한될 가능성이 높다. 지표들이 혼재된 흐름을 보이고 연준위원들이 매파적인 발언을 내놓을 때마다 통화 긴축 불확실성에 의해 금리는 하방보다 상방 위험에 수시로 노출될 수 있다.

시장 금리 변동성 확대와 그 영향에 대한 점검이 필요해 보인다. 일단, 금리 동결과 막바지 인식에 금융시장에 안도하며 환호하고 있지만 연내 금리 인하 기대가 약화되었다는 점은 그 만큼 고금리가 유지되는 기간도 길어졌음을 의미하며 그에 따른 부담도 점증할 수 있기 때문이다. 미국 중소은행과 기업의 유동성 여건에 어떤 영향을 미칠지에 주시할 필요가 있어 보인다.

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 조서분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
 •조서분석자료는 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.
 •조서 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

2023년 6월 16일 | Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

다음주 주간 매크로 이벤트 (6/19~6/23)

일자	주요 경제지표 일정 및 이벤트	컨센서스	이전치(잠정치)
6/19	미국 NAHB 주택시장지수(6월)	51	50
6/20	미국 건축허가 MoM(5월)	0.9%	-1.4%
	미국 주택착공건수 MoM(5월)	-0.1%	2.2%
	독일 PPI YoY(5월)	-	4.1%
	중국 1년물 대출우대금리(LPR) 결정	3.55%	3.65%
	중국 5년물 대출우대금리(LPR) 결정	4.20%	4.30%
6/21	한국 PPI YoY(5월)	-	1.6%
	한국 수출 20일까지 YoY(6월)	-	-16.1%
	한국 수입 20일까지 YoY(6월)	-	-15.3%
6/22	미국 시카고 연방 국가활동지수(5월)	-	0.07
	미국 기존주택매매 MoM(5월)	-0.7%	-3.4%
	미국 컨퍼런스보드 경기선행지수 MoM(6월)	-0.8%	-0.6%
6/23	미국 캔자스시티 제조업활동지수(6월)	-	-1
	미국 S&P 글로벌 제조업 PMI 잠정치(6월)	48.5	48.4
	미국 S&P 글로벌 서비스업 PMI 잠정치(6월)	54.0	54.9
	유로존 HCOB 제조업 PMI 잠정치(6월)	-	44.8
	유로존 HCOB 서비스업 PMI 잠정치(6월)	-	55.1
	독일 HCOB 제조업 PMI 잠정치(6월)	43.0	43.2
연준위원 발언	세인트루이스 연은(6/20), 뉴욕 연은, 파월 연준의장(6/21), 시카고 연은, 파월 연준의장, 클리블랜드 연은(6/22), 리치몬드 연은, 세인트루이스 연은(6/23), 클리블랜드 연은(6/24), 뉴욕 연은(6/25)		

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

2023년 6월 16일 | Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

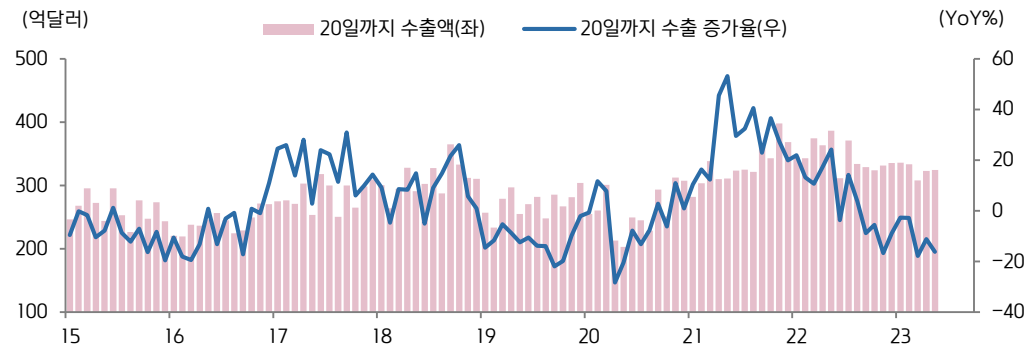
금주 눈 여겨 봐야 할 지표

미국 NAHB 주택시장지수와 모기지금리 추이



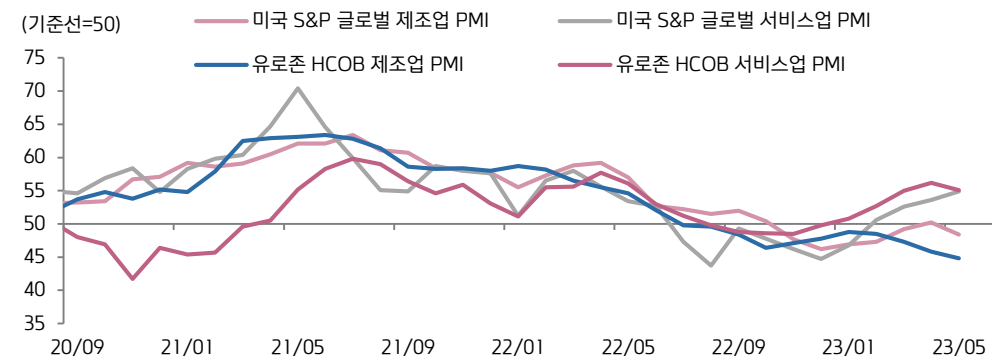
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

한국 20일까지 수출액 및 수출증가율 추이



자료: 관세청, 키움증권 리서치센터.

미국과 유로존의 제조업 및 서비스업 PMI 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

2023년 6월 16일 | Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

금주 글로벌 경기 동향 및 이벤트 (6/12 ~ 6/16)

미국 5월 CPI, 점진적 둔화세 지속

미국 5월 CPI는 전년동기대비 4.0%를 기록하며 컨센서스(4.1%)와 전월치(4.9%)를 모두 하회, 11개월 연속 둔화세. 전월 대비로도 0.1% 상승하며 컨센서스(0.2%)와 전월치(0.4%) 하회. 에너지와 식품을 제외한 근원 CPI는 전년대비 5.3% 상승하며 컨센서스(5.3%)와 부합했고 전월치(5.5%)를 하회. 전반적으로 물가는 역기저효과와 더불어 상품가격 하락 및 공급망 차질 우려 완화 등으로 하락세 지속. 다만, 연준이 주목하는 주거비를 제외한 근원 CPI는 전월비 0.3%, 전년대비 3.7% 기록하며 4월 수치 대비 크게 하락하지 않는 점은 인플레이션에 대한 우려를 높이는 요인.

세부 항목별로 살펴보면, 전월대비 에너지(-3.6%), 항공운임(-3.0%), 여가(-0.1%) 항목의 물가가 하락한 반면, 중고차 및 트럭(4.4%), 주거비(0.6%) 등의 항목들은 상승. 여전히 주거비로 인한 물가 상방 압력은 존재함에도 선행지표인 임대료 지수의 둔화세를 감안시 주거비를 중심으로 근원 CPI도 점진적 둔화세를 보일 것으로 예상. 한편, 금번 6월 FOMC는 시장 예상과 크게 벗어나지 않으며 금리 인상 기조는 사실상 마무리 국면에 진입. 시장의 관심은 금리 인하 시점에 모아지고 있음에 따라 향후 연준이 중시하는 근원 물가의 둔화세에 주목해야 할 필요.

미국 5월 PPI, 2년 반만에 최저 상승률

미국의 5월 PPI는 전년동기대비 1.1% 상승하며 컨센서스(1.5%)와 전월치(2.3%)를 모두 하회, 2020년 12월 이후 최저치 기록. 전월대비로는 0.3% 하락하며 컨센서스(-0.1%)와 전월치(0.2%)를 모두 하회, 예상 대비 빠른 둔화세. 미국 노동부에 따르면, 금번 생산자 물가의 급격한 둔화세는 상품 물가의 하락에 기인했다고 언급. 5월 상품물가는 전월대비 1.6% 큰 폭으로 하락한 반면, 서비스 물가는 전월대비 0.2% 상승하며 4월 이후 두 달 연속 상승세. 한편, 식품과 에너지 및 무역서비스를 제외한 근원 PPI는 전년대비 2.8% 상승하며 전월치(3.3%)를 하회.

세부 항목별로 살펴보면, 전월비 기준으로 상품물가 항목 중 식품(-1.3%), 에너지(-6.8%)는 하락하며, 특히 휘발유 가격(-13.8%)의 하락세가 두드러짐. 반면, 서비스 항목 중 무역서비스(+1.0%)는 상승한 반면 운송 및 창고 서비스(-1.4%)는 하락하며 혼재된 흐름을 보임. 한편, 소비자물가에 선행성을 보이는 생산자물가가 큰 폭의 하락세를 보이면서 인플레이션에 대한 우려는 한층 더 완화되는 모습. 이처럼, CPI를 비롯해서 인플레이션 둔화를 나타내는 시그널들이 일관적으로 나타남에 따라 미국의 경기상황을 반영하는 실물 지표에 대한 중요성이 상대적으로 커질 것으로 판단.

미국 6월 FOMC, 매파적 동결

14일(현지시간) 기준 미 연준은 6월 FOMC에서 기준금리를 5.00%-5.25%로 동결, 시장 예상치와 부합한 결과. 기준금리 동결은 예정된 수순임을 감안할 때, 금번 FOMC에서 주목할 포인트는 향후 연준위원들의 통화정책 방향성을 반영하는 점도표와 경제전망치 변화. 점도표를 살펴보면, '23년 기준금리 목표치(중간값)는 지난 3월 5.1%에서 5.6%로 상향되며 추가적인 금리 인상 가능성을 열어둠.

또한, 연준은 '23년 경제성장률을 종전 4.5% → 4.1%로 하향 조정하였고, 특히, 근원 PCE의 경우 종전 3.6%에서 3.9%로 상향 조정하며 고용시장을 중심으로 한 인플레이션 부담이 지속될 것이라는 점을 보여줌. 한편, 기자회견에서 파월 연준은 여전히 매파적 입장을 고수하며 인플레이션에 대한 경계감을 지속. 다만, 연말로 갈수록 고금리 영향과 실업률 상승 등 경기 악화 요인이 부각됨에 따라 금리 인하 가능성은 높아질 것으로 판단.

2023년 6월 16일 | Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

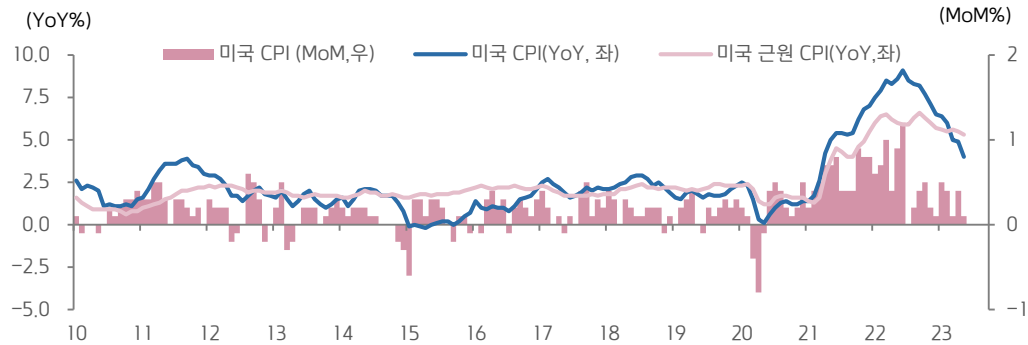
금주 주간 매크로 이벤트 (6/12~6/16)

일자	주요 경제지표 일정 및 이벤트	발표치	컨센서스	이전치 (수정치)
6/12	OPEC 원유시장보고서	-	-	-
6/13	미국 NFIB 소기업 낙관지수(5 월)	89.4	88.5	89.0
	미국 CPI MoM(5 월)	0.1%	0.1%	0.4%
	미국 CPI YoY(5 월)	4.0%	4.1%	4.9%
	미국 근원 CPI MoM(5 월)	0.4%	0.4%	0.4%
	미국 근원 CPI YoY(5 월)	5.3%	5.2%	5.5%
	독일 CPI YoY 확정치(5 월)	6.1%	6.1%	6.1%
	독일 ZEW 경제전망(6 월)	-8.5	-13.5	-10.7
6/14	미국 PPI MoM(5 월)	-0.3%	-0.1%	0.2%
	미국 PPI YoY(5 월)	1.1%	1.5%	2.3%
	유로존 산업생산 MoM(4 월)	1.0%	0.9%	-4.1%(-3.8%)
6/15	미국 FOMC 기준금리 결정(6 월)	5.00%-5.25%	5.00%-5.25%	5.00%-5.25%
	미국 소매판매 MoM(5 월)	0.3%	-0.2%	0.4%
	미국 근원 소매판매 MoM(5 월)	0.4%	0.2%	0.6%(0.5%)
	미국 뉴욕 제조업지수(6 월)	6.6	-15.1	-31.8
	미국 필라델피아 연준 경기전망(6 월)	-13.7	-14.0	-10.4
	미국 산업생산 MoM(5 월)	-0.2%	0.1%	0.5%
	미국 설비가동률(5 월)	79.6%	79.7%	79.7%
	ECB 통화정책회의(6 월)	4.00%	4.00%	3.75%
	중국 산업생산 YoY(5 월)	3.5%	3.5%	5.6%
	중국 소매판매 YoY(5 월)	12.7%	13.7%	18.4%
	중국 고정자산투자(농촌제외) YTD YoY(5 월)	4.0%	4.4%	4.7%
	중국 부동산투자 YTD YoY(5 월)	-7.2%	-6.7%	-6.2%
6/16	미국 미시간대 소비자신뢰지수 잠정치(6 월)		60.0	59.2
	미국 미시간대 1년 기대인플레이션 잠정치(6 월)		4.1%	4.2%
	유로존 CPI YoY 확정치(5 월)		6.1%	6.1%
	유로존 근원 CPI YoY 확정치(5 월)		5.3%	5.3%
	BOJ 통화정책회의(6 월)		-0.10%	-0.10%
연준위원 발언	파월 연준의장(6/15)			

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

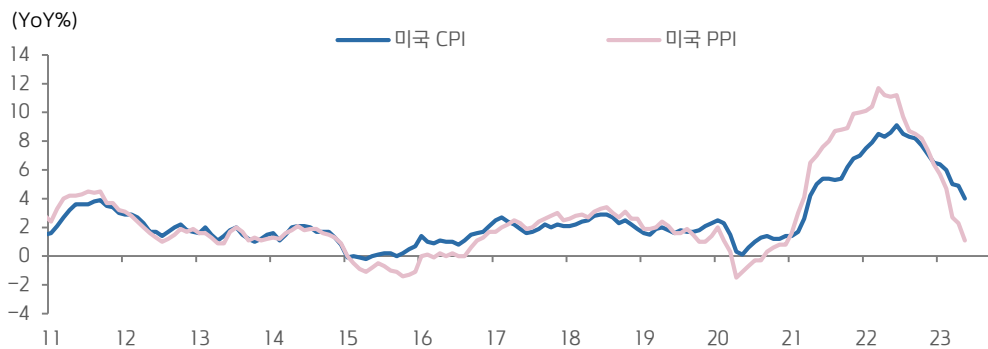
2023년 6월 16일 | Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

미국 소비자물가 상승률 추이



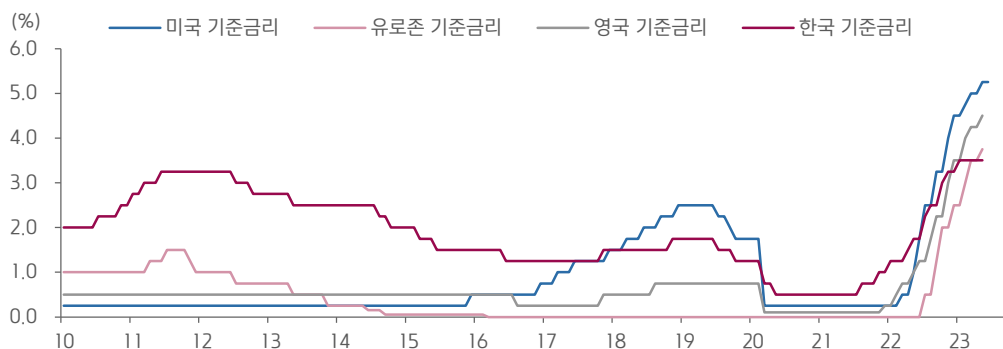
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

미국 소비자물가와 생산자물가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

주요국 기준금리 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.