



2023년 6월 23일

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?



키움증권 리서치센터 투자전략팀

| Economist 김유미 helloym@kiwoom.com

| RA 이성훈 shl076@kiwoom.com

키움증권

주요국 통화 긴축 불확실성과 고금리 부담

다음 주에도 주요국 중앙은행의 통화 긴축과 관련한 불확실성이 쉽게 해소되기는 어려워 보인다. 물가 둔화에도 불구하고 여전히 높은 근원물가 수준에 대한 부담이 금리 인상에 대한 경계감을 지속시킬 수 있기 때문이다. 또한, ECB 연례 정책포럼을 통하여 주요 중앙은행 총재들의 발언이 때때로 색을 보일 것으로 예상함에 따라 통화정책 불확실성은 지속될 수 있다.

주요국 중앙은행들이 인플레이션에 대응한 통화 긴축 의지를 다시 보여주고 있다. 파월 연준의장은 지난 주 6월 FOMC에서 추가 금리 인상을 열어두며 때때로 입장을 보여준 이후 이번 주 상하원 반기 통화정책 보고에서 이를 재확인하였다. 물가의 둔화세에도 불구하고 근원물가는 여전히 높은 수준에 머물러 있으며 이에 대한 대응으로 추가적인 금리 인상을 열어두어야 함을 다시 강조하였다.

다음 주 발표될 미국의 경제지표들은 연준 통화정책 관련한 불확실성을 지속시킬 수 있다. 소비심리의 개선과 내구재 주문, 신규주택판매의 부진이라는 혼재된 경제지표들은 명확한 경기 방향성을 보여주지 어려울 것이다. 개인소득은 전월비 증가세를 이어가고 소비지출도 증가폭은 둔화되지만 우려에 비해 양호할 것으로 보인다. PCE 물가 상승률은 둔화되나 근원 PCE 물가는 전년동월 대비 4% 이상에 머물면서 7월 추가 금리 인상 가능성을 높일 수 있다.

유로존도 크게 다르지 않다. 다음 주 발표될 유로존 소비자물가 상승률은 에너지와 식품가격 약세로 둔화되지만 근원물가는 전년동월 대비 4% 후반 수준에서 머물 것으로 보인다. 또한, 독일 소비자물가 상승률은 전년동월비 6.3%로 상승폭이 다시 확대될 것으로 컨센서스가 모아지고 있어 ECB의 추가 금리 인상 우려를 자극할 수 있다.

특히, 다음주에는 ECB가 주최하는 연례 정책포럼이 예정되어 있다. 미국과 영국, 유로존, 일본 등의 중앙은행 총재들이 참석할 예정이며 인플레이션 대응의 필요성을 지적하고 때때로 입장을 보일 수 있다. 일본 중앙은행의 경우 완화적인 통화정책을 유지하고 있지만 일본 역시 소비자물가 지표들이 오름세를 보이고 있는 만큼 인플레이션에 대한 어떤 입장을 취하는지에 따라 엔화의 변동성이 확대될 수 있다. 이번 주 영국 중앙은행이 예상치를 상회한 소비자물가 발표 이후 공격적인 금리 인상 행보를 취하였다. 25bp 정도의 금리 인상을 전망했던 시장 예상과는 달리 50bp 추가 인상을 결정하며 인플레이션 대응의지를 보여주었다. 다음 주에도 영란은행 총재의 통화정책 방향은 때때로 톤을 이어갈 가능성이 높다.

이 같은 주요국 중앙은행들의 통화 긴축 의지는 시장금리를 높은 수준에 머물게 할 수 있으며 고금리에 따른 잡음이 수시로 나올 가능성이 있다. 금융기관의 유동성 부족 우려와 기업들의 자금 조달 관련한 비용 등이 증가하면서 이에 대한 대응능력 정도에 따라 경제주체 내에서도 차별화 흐름은 보다 심화될 것으로 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.
 •조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전사, 배포, 전승, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

다음주 주간 매크로 이벤트 (6/26~6/30)

일자	주요 경제지표 일정 및 이벤트	컨센서스	이전치(잠정치)
6/26	미국 달러스 연준 제조업활동지수(6월)	-	-29.1
	독일 IFO 기업환경지수(6월)	90.5	91.7
6/27	미국 내구재주문 MoM 잠정치(5월)	-1.0%	1.1%
	미국 FHFA 주택가격지수 MoM(4월)	-	0.6%
	미국 S&P CS 주요도시 주택가격지수 YoY(4월)	-	-1.15%
	미국 신규주택매매 MoM(5월)	-3.0%	4.1%
	미국 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수(6월)	103.5	102.3
	미국 리치몬드연방 제조업지수(6월)	-	-15
6/28	독일 GfK 소비자기대지수(7월)	-23.0	-24.2
6/29	미국 GDP 연율화 QoQ(1분기)	1.4%	1.3%
	미국 주요 개인소비지출 QoQ(1분기)	-	5.0%
	미국 미결주택매매 MoM(5월)	-0.3%	0.0%
	독일 CPI YoY 잠정치(6월)	6.3%	6.1%
6/30	미국 개인소득 MoM(5월)	0.4%	0.4%
	미국 개인소비 MoM(5월)	0.2%	0.8%
	미국 PCE 디플레이터 MoM(5월)	0.1%	0.4%
	미국 PCE 디플레이터 YoY(5월)	3.8%	4.4%
	미국 근원 PCE 디플레이터 MoM(5월)	0.4%	0.4%
	미국 근원 PCE 디플레이터 YoY(5월)	4.7%	4.7%
	미국 미시간대 소비자신뢰지수 확정치(6월)	63.9	59.2(63.9)
	미국 미시간대 1년 기대인플레이션 확정치(6월)	-	3.3%
	유로존 CPI YoY(6월)	5.6%	6.1%
	유로존 근원 CPI YoY 잠정치(6월)	5.3%	5.3%
	중국 제조업 PMI(6월)	49.0	48.8
	중국 비제조업 PMI(6월)	-	54.5
	한국 수출 YoY(6월)(7/1)	-	-15.2%
	한국 수출 YoY(6월)(7/1)	-	-14.0%
한국 무역수지(6월)(7/1)	-	-\$2,117M	
연준위원 발언	파월 연준의장(6/28), 애틀란타 연은(6/29)		

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

금주 눈 여겨 봐야 할 지표

미국 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수 추이



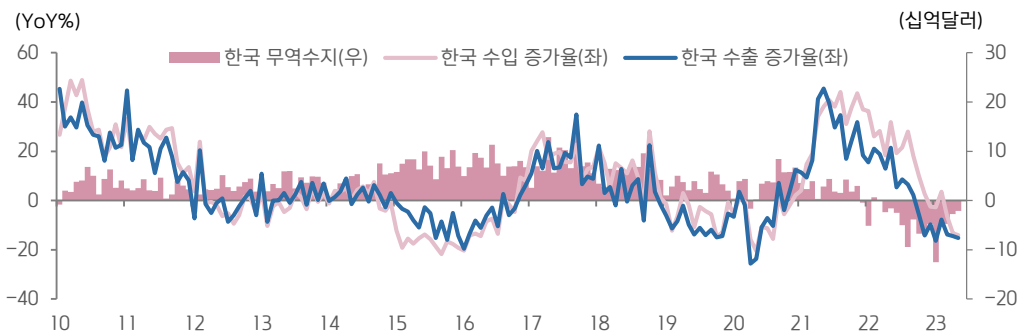
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

미국 PCE 물가와 근원 PCE 물가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

한국 수출입 증가율 및 무역수지 추이



자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치센터.

금주 글로벌 경기 동향 및 이벤트 (6/19 ~ 6/23)

미국 6월 NAHB 주택시장지수, 주택경기 회복 조짐

주택건설업체들의 주택시장 심리를 반영하는 미국 6월 NAHB 주택시장지수는 55로 컨센서스(51)와 전월치(50)를 모두 상회, 6개월 연속 상승하며 11개월 만에 최고치 기록. 특히, 기준선인 50을 상회하며 주택시장에 대한 인식이 긍정으로 전환. 전망지수 또한 전월 56 → 62로 큰 폭 상승하며 향후 주택시장 전망도 낙관적으로 보는 건설업체들이 증가. 집계측에 따르면, 주택 건설이 부진한 가운데 미 연준의 긴축 사이클 마무리 국면에 건설업체의 체감 경기가 연초부터 지속적으로 개선되고 있다고 언급.

한편, 미국의 5월 주택착공건수는 전월 대비 21.7% 급증한 163만 건(연율) 기록. 특히, 컨센서스(-0.1%)와 전월치(2.2%)를 모두 큰 폭으로 상회하며 작년 4월 이후 최다 착공 건수 기록. 또한, 향후 주택시장의 흐름을 가능하는 신규주택 허가건수도 전월 대비 5.2% 증가한 149만 건(연율) 기록. 기존주택의 공급 부족이 매수자들로 하여금 신규 주택에 대한 수요 증가를 불러일으킨 것으로 판단. 향후 미 연준의 금리 인상 마무리 국면이 지속된다면 모기지금리 하향안정화에 따른 주택 수요 증가는 커질 것으로 예상.

중국 LPR 금리 결정, 10개월 만에 인하 단행

20일(현지시간) 중국 인민은행은 10개월 만에 처음으로 1년 만기 대출우대금리(LPR)를 3.55%, 5년 만기 대출우대금리를 4.2%로 각각 0.1%p 인하. 중국 인민은행은 앞서 1년 만기 MLF 금리 또한 10개월 만에 인하하며 금번 LPR 금리 인하는 어느정도 예정된 수순이었던 것으로 평가. 특히, 최근 중국의 리오프닝 재개에도 소비자물가가 하락하며 디플레이션 우려가 부각되고, 실물 지표의 회복세도 예상 대비 더딘 가운데 수출 또한 부진한 모습을 보이며 당국의 경기 부양책이 절실했던 상황.

다만, 당국의 금리 인하 단행에도 중국 경기 회복세 반등은 당분간 어려울 것으로 보이는 상황. 중국은 작년부턴 완화적 통화정책이 지속되고 있음에도 가계 소비 여력과 민간 기업의 투자 의지는 제한된 흐름이 이어지고 있기 때문. 이에 따라 금번 금리 인하는 경기 부양보다는 기존 경기의 하방을 제한하는 수준에 그칠 것으로 판단. 다만, 당국의 부양책과 중국의 리오프닝 효과가 점진적으로 실물 경기에 반영됨에 따라, 경기 회복에 대한 기대감은 하반기로 갈수록 커질 것으로 예상.

국내 20일까지 수출입, 수출 증가 전환

관세청에서 발표한 6월 20일까지 통관 기준 잠정 수출액은 328.9억 달러로 전년동기대비 5.3% 증가, 작년 8월 이후 10개월 만에 증가 전환. 다만, 조업일수를 고려한 일평균 수출액은 여전히 -2.0% 감소세 지속. 한편, 20일까지 수입액은 345.2억 달러로 전년대비 11.2% 감소하며, 이를 감안한 20일까지 무역적자 규모는 16.7억 달러 기록. 다만, 작년 12월 무역적자 전환 이후 가장 적은 적자 규모를 기록하며 무역적자 기초는 점진적으로 개선되는 추세.

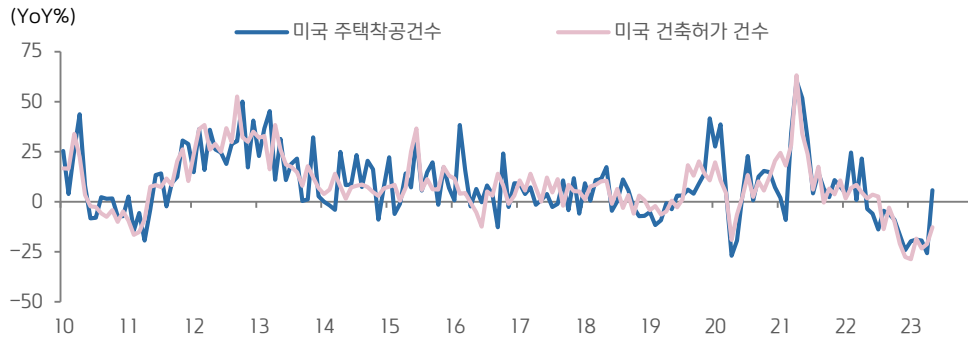
세부 수출 품목을 살펴보면, 전년동기대비 승용차(+110.1%), 선박(+148.7%), 자동차부품(+15.1%) 증가했고, 반도체(-23.5%), 석유제품(-36.0%), 무선통신기기(-0.7%), 정밀기기(-2.9%) 등의 품목은 감소. 주요국별로 살펴보면, 최대수출국인 중국(-12.5%)을 비롯해 베트남(-2.8%), 대만(-38.5%) 등의 수출은 감소세. 반면, 미국(+18.4%), 유럽(+26.4%), 인도(+15.8%) 등으로의 수출은 증가.

금주 주간 매크로 이벤트 (6/19~6/23)

일자	주요 경제지표 일정 및 이벤트	발표치	컨센서스	이전치 (수정치)
6/19	미국 NAHB 주택시장지수(6월)	55	51	50
6/20	미국 건축허가 MoM(5월)	5.2%	0.6%	-1.5%(-1.4%)
	미국 주택착공건수 MoM(5월)	21.7%	-0.1%	2.2%(-2.9%)
	독일 PPI YoY(5월)	1.0%	1.7%	4.1%
	중국 1년물 대출우대금리(LPR) 결정	3.55%	3.55%	3.65%
	중국 5년물 대출우대금리(LPR) 결정	4.20%	4.20%	4.30%
6/21	한국 PPI YoY(5월)	0.6%	-	1.6%
	한국 수출 20일까지 YoY(6월)	5.3%	-	-16.1%
	한국 수입 20일까지 YoY(6월)	-11.2%	-	-15.3%
6/22	미국 시카고 연방 국가활동지수(5월)	-0.15	-0.10	0.14
	미국 기존주택매매 MoM(5월)	0.2%	-0.7%	-3.4%(-3.2%)
	미국 컨퍼런스보드 경기선행지수 MoM(6월)	-0.7%	-0.8%	-0.6%
6/23	미국 캔자스시티 제조업활동지수(6월)	-	-5	-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	44.8
	유로존 HCOB 서비스업 PMI 잠정치(6월)	-	54.5	55.1
	독일 HCOB 제조업 PMI 잠정치(6월)	-	43.5	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)			

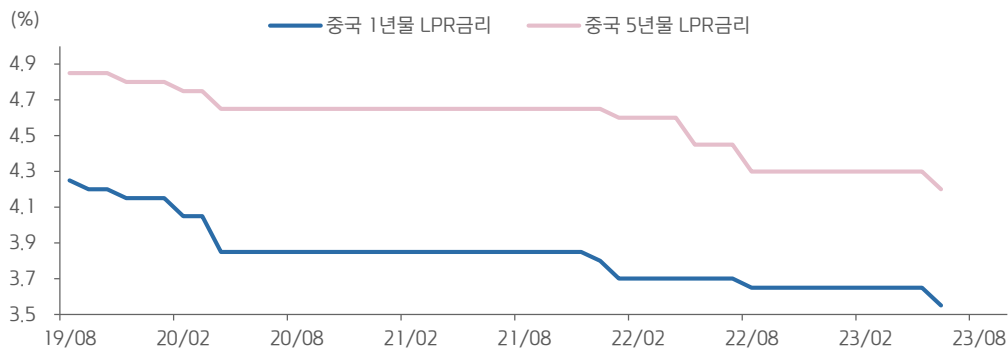
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

미국 주택착공 건수와 건축허가 증가율 추이



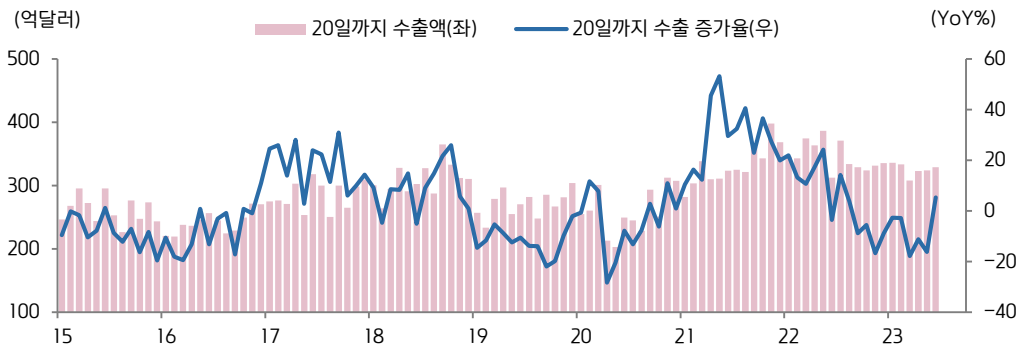
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

중국 1년물 및 5년물 LPR 금리 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

국내 20일까지 수출액 및 수출증가율 추이



자료: 관세청, 키움증권 리서치센터.