



2023년 12월 22일

Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?



키움증권 리서치센터 투자전략팀

| Economist 김유미 helloym@kiwoom.com

키움증권

주요국 통화정책 시선 이동

다음 주에는 연말에 따라 주요 경제지표의 발표가 많지 않다. 연준의 조기 금리 인하 가능성을 두고 계속해서 의견이 분분할 것으로 보이며 방향성이 뚜렷하지 않을 것으로 보여 가격변수의 변동성은 제한적일 것으로 예상된다.

내년도 연준의 금리 인하 시기를 둘러싸고 다양한 전망들이 이어지고 있다. 금융시장의 기대가 너무 빠르다는 의견부터 실제로 내년 1 분기부터 연준의 금리 인하가 가능할 것이라는 전망까지 다양하다. 이런 전망에는 기본적으로 연준의 긴축이 마무리되었다는 전제되고 있다. 이는 연준의 추가 긴축에 대한 부담이 줄어든 만큼 이로 인해 영향을 받았던 가격변수의 흐름은 제한될 수 있음을 의미한다. 달러와 미 국채금리의 상승 압력이 이전보다 완화될 수 있음을 시사하며 연준의 금리 인하 시기를 두고 불확실성이 단기적으로 이어진다면 이들 가격 변수들의 흐름은 명확한 방향성을 보이기 어려울 것으로 예상된다.

다음 주 한국에서는 소비자물가와 생산, 소비 지표 등이 발표된다. 광공업생산에 대해서는 시장 컨센서스가 지난 달 보다 개선될 것으로 보고 있으며 소비자물가 상승률은 전년동월비 소폭 둔화될 것으로 전망하고 있다. 우리나라의 내수 부문은 높아진 금리와 수요 둔화 등으로 부진할 것으로 보고 있으며 특히, 건설투자를 중심으로 취약할 것으로 보인다.

다만, 수출이 점진적인 회복세를 보이는 만큼 제조업 내 재고 조정이 마무리 국면에 접어들면서 개선 기대를 뒷받침해줄 수 있다. 물론, 소비 수요가 약한만큼 제조업 내에서 기업, 산업별로 차별화가 불가피할 것으로 보이나 반도체 부문의 생산활동이 회복이 좀더 가시화된다면 수출과 더불어 내수 부진에 대한 완충 역할을 기대해볼 수 있다.

한국은행은 한국경제가 내년 2.1%로 전망하나 정보통신 분야를 제외하면 1.7%에 그칠 것으로 내다보고 있다. 이는 IT 중심으로 수출 회복이 성장을 뒷받침해주겠지만 이를 제외하면 한국 경제가 취약하다는 의미로 볼 수 있으며 잠재성장률을 하회하는 만큼 금리 인하도 고려해볼 수 있다. 다음 주 발표되는 한국 소비자물가 상승률이 전년동월대비 3% 초반대로 둔화되며 인플레이션 부담이 점차적으로 완화된다면 한국에서도 통화정책의 변화를 기대해볼 수 있을 것이다. 다만, 최근 이어진 홍해 지역의 지정학적 리스크 등 공급 차질에 따른 비용 증가 부담 등을 고려할 때 단기적으로 관련 인플레이션 잡음들이 통화정책과 관련한 불확실성을 자극할 가능성은 열어둘 필요가 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, 전승, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

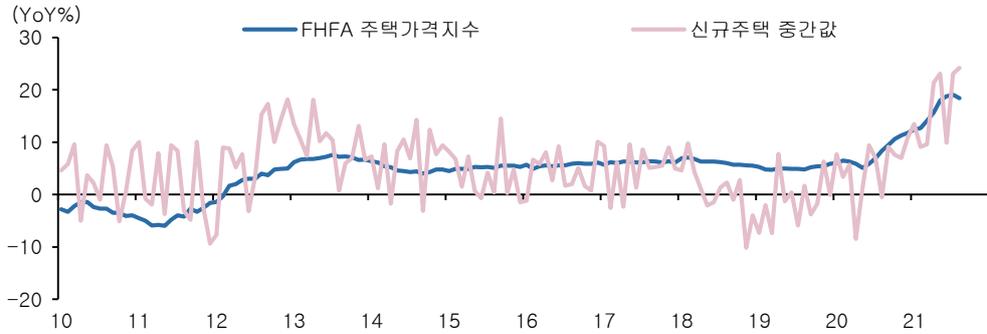
다음주 주간 매크로 이벤트 (12/25~12/29)

일자	주요 경제지표 일정 및 이벤트	컨센서스	이전치(잠정치)
12/26	미국 시카고 연방 국가활동 지수(11월)	-	-0.49
	미국 FHFA 주택가격지수 MoM(10월)	0.5%	0.6%
	미국 필라델피아 연준 비제조업 활동(12월)	-	-11.0
	미국 S&P CS 주요 주택가격지수 YoY(10월)	5.0%	3.92%
	미국 앨러스 연준 제조업 활동지수(12월)	-	-19.9
	미국 리치몬드 연방 제조업지수(12월)	-	-5
	일본 실업률(11월)	2.6%	2.5%
12/27	미국 앨러스 연준 서비스업 활동지수(12월)	-	-11.6
	일본 주택착공건수 YoY(11월)	-	-13.6%
	한국 소비자심리지수(12월)	-	97.2
12/28	미국 미결주택매매 MoM(11월)	1.0%	-1.5%
	일본 소매판매 YoY(11월)	5.8%	4.2%(4.1%)
	일본 광공업생산 MoM(11월)	-1.4%	1.3%
	한국 광공업생산 YoY(11월)	3.5%	1.1%
12/29	미국 MNI 시카고 PMI(12월)	50.0	55.8
	한국 CPI YoY(12월)	3.2%	3.3%
	중국 제조업 PMI(12월)(12/31)	50.0	49.4
	중국 비제조업 PMI(12월)(12/31)	50.5	50.2

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

금주 눈 여겨 봐야 할 지표

FHFA 주택가격지수와 신규주택 중간값 추이



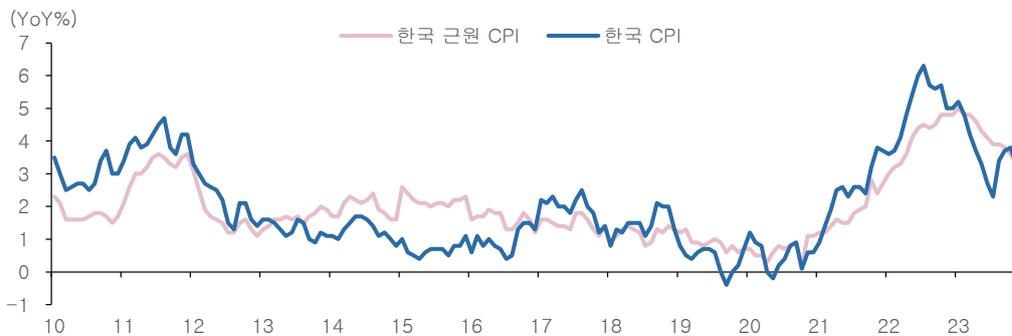
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

달러스 연은 제조업 활동지수



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

한국 CPI와 근원 CPI 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

금주 글로벌 경기 동향 및 이벤트 (12/18 ~ 12/22)

일본 12월 BOJ, 마이너스 금리 유지

19일(현지시간) 일본 BOJ는 12월 금융정책결정회의에서 현재의 완화적 통화정책을 유지한다 발표. 단기금리를 지금과 같이 -0.1%로 유지하고, 장기금리 상한선을 1% 수준으로 제한하는 YCC 또한 그대로 유지하기로 결정한 것. 우에다 가즈오 BOJ 총재는 금융정책결정회의 기자 간담회에서 물가와 임금을 주목해야한다며 2% 물가 달성을 위해서는 추가 완화 조치도 주저하지 않겠다고 언급.

가즈오 총재가 이달 초 참의원 금융위원회에서 마이너스 금리 해제 가능성을 언급한 이후 시장에는 이번 BOJ에서 일본의 통화정책 피벗 가능성에 대한 언급이 있을 것이라는 기대가 존재하던 상태. 이후 미 연준이 12월 FOMC에서 2024년에 3회에 걸쳐 금리를 인하할 수 있다고 발표한 이후 이와 같은 기대는 더욱 확산되었음. 그러나 BOJ의 주요 고려사항 중 하나인 일본 도쿄 CPI이 11월에 전년대비 2.6% 상승하며 10월의 3.3%를 하회했다는 점을 고려하면 BOJ의 마이너스 금리는 당분간 유지될 전망.

미국 11월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수, 컨센서스 상회

미국의 11월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수는 110.7을 기록하며 컨센서스(103.8)와 전월치(101.0)를 모두 상회. 그 결과 117.0을 기록했던 지난 2023년 7월을 제외할 경우 2022년 1월 이후로 최고치 기록. 세부 지수를 살펴보면 현재 비즈니스 및 고용 상황에 대한 평가를 반영하는 현재여건지수는 11월 136.5 → 148.5으로 상승. 소득, 비즈니스 및 고용상황에 대한 소비자의 단기 전망을 반영하는 기대지수도 11월 77.4 → 85.6으로 크게 상승.

이번 소비자신뢰지수의 상승은 현재의 비즈니스 상황과 취업 가능성에 대한 긍정적 평가뿐만 아니라 향후 6개월 동안의 비즈니스, 노동시장, 개인 소득에 대한 비관적인 전망이 줄어든 것을 반영한 결과. 모든 연령대와 가구 소득 수준에서 낙관론이 이어진 가운데, 소득 수준이 12.5만 달러 이상인 가구에서 특히 긍정적인 답변이 나왔음. 서면 응답에 따르면 향후 12개월 동안 미국이 경기 침체에 빠질 가능성에 대한 소비자들의 인식은 올해 들어 가장 낮은 수준으로 떨어졌음.

국내 11월 1~20일 수출, 3개월 연속 상승 유력

관세청에서 발표한 12월 20일까지의 통관 기준 잠정 수출액은 379억 달러로 전년 동기대비 13% 증가. 이 추세대로라면 전년 동기대비 증가율은 10월 이후 3개월 연속 상승세가 이어질 전망. 해당 기간 조업 일수는 15.5일로 작년(15.5일)과 동일했고 일평균 수출액은 24.4억 달러를 기록. 반면 수입액은 20일까지 363억 달러로 전년 동기대비 36.9억 달러 감소하여 9.2% 감소. 이에 따라 20일까지 무역수지는 16.1억 달러를 기록하여 전월의 14.1억 달러 적자에서 흑자 전환.

한편 품목별로 살펴보면 반도체 수출은 전년대비 19.2% 증가하였으며 수출 비중도 17.6%로 0.9%p 증가. 승용차와 석유 제품도 각각 전년대비 27.7%, 10.4% 증가. 반면 자동차 부품(-5.5%), 컴퓨터 주변기기(-9.5%)는 전년대비 수출 감소. 국가별로는, 미국(30.2%), 베트남(13.8%), 일본(15.8%), 홍콩(133.0%) 증가, 중국(-0.4%), 유럽연합(16.8%) 감소. 상위 3국(미국, 중국, 유럽연합) 수출 비중은 47.9%를 기록.

금주 주간 매크로 이벤트 (12/18~12/22)

일자	주요 경제지표 일정 및 이벤트	발표치	컨센서스	이전치(잠정치)
12/18	독일 IFO 기업환경지수(12월)	86.4	87.7	87.3(87.2)
12/19	미국 NAHB 주택시장지수(12월)	37	37	34
	미국 건축허가 MoM(11월)	-2.5%	-2.2%	1.1%(1.8%)
	미국 주택착공건수 MoM(11월)	14.8%	-0.9%	1.9%(0.2%)
	유로존 CPI YoY 확정치(11월)	2.4%	2.4%	2.4%
	BOJ 통화정책회의(12월)	-0.10%	-0.10%	-0.10%
12/20	독일 PPI YoY(11월)	-7.9%	-7.5%	-11.0%
	독일 GfK 소비자기대지수(1월)	-25.1	-27.0	-27.6
	중국 5년물 대출우대금리(LPR) 결정(12월)	4.20%	4.20%	4.20%
	중국 1년물 대출우대금리(LPR) 결정(12월)	3.45%	3.45%	3.45%
12/21	미국 기존주택매매 MoM(11월)	0.8%	-0.5%	-4.1%
	미국 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수(12월)	110.7	103.8	101.0
	미국 GDP 연율화 QoQ(3분기)	4.9%	5.2%	2.1%(5.2%)
	미국 필라델피아 연은 경기 전망(12월)	-10.5	-3.0	-5.9
	한국 수입 20일까지 YoY(12월)	13.0%	-	-6.2%
	한국 수출 20일까지 YoY(12월)	-9.2%	-	2.2%
12/22	미국 캔자스시티 제조업활동지수(12월)	-	-	-2
	미국 개인소득 MoM(11월)	-	0.4%	0.2%
	미국 개인소비 MoM(11월)	-	0.2%	0.2%
	미국 PCE 디플레이터 MoM(11월)	--	0.0%	0.0%
	미국 PCE 디플레이터 YoY(11월)	-	0.2%	0.2%
	미국 근원 PCE 디플레이터 MoM(11월)	-	0.2%	0.2%
	미국 근원 PCE 디플레이터 YoY(11월)	-	3.4%	3.5%
	미국 내구재 주문 MoM 잠정치(11월)	-	2.6%	-5.4%
	미국 신규주택매매 MoM(11월)	-	1.3%	-5.6%
	미국 미시간대 소비자신뢰지수 확정치(12월)	-	69.4	61.3(69.4)
	미국 미시간대 1년 기대인플레이션 확정치(12월)	-	-	3.1%
연준위원 발언	애틀란타 연은(12/20)			

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터.

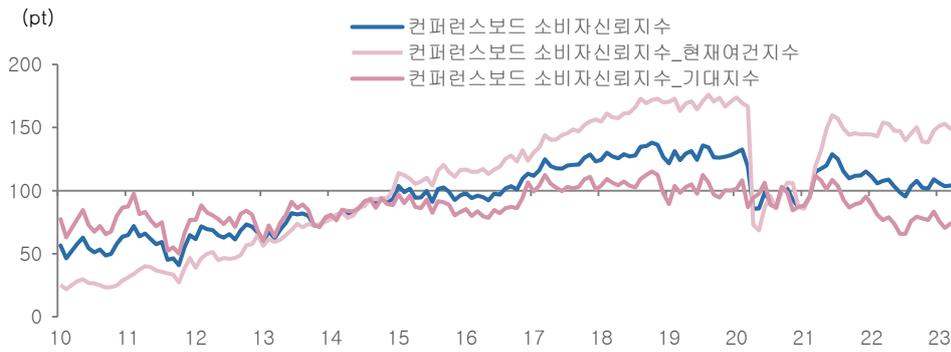
2023년 12월 22일 | Weekly Macro, 무엇을 봐야 할까?

일본 금리 및 환율 추이



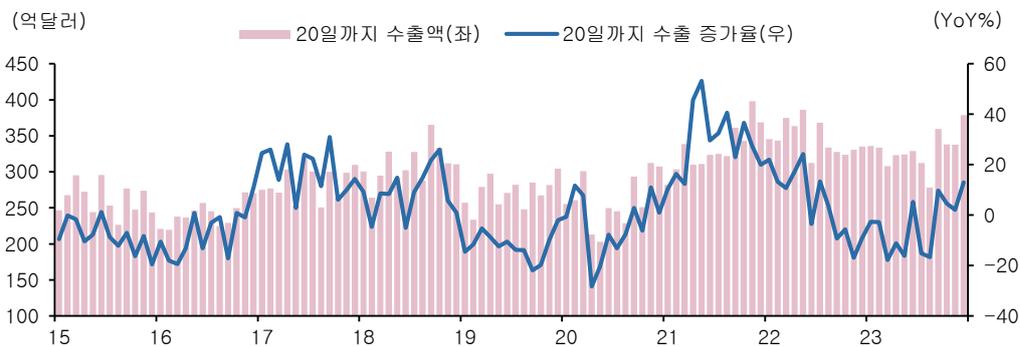
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

한국 20일까지 수출액 및 수출 증가율 추이



자료: 관세청, 키움증권 리서치센터