Daishin 증권

을지로
지표맛집

2024.04.22(월)

Economist 이주원
joowon.lee2@daishin.com

미국 PCE 물가, 변동성을 진정시킬 수 있을까?

이번주 주목할 매크로 지표

[04/22 ~ 04/28] 미국 1분기 GDP, 3월 PCE 물가 발표 예정

지난주 미국 피봇 지연 우려 지속되는 가운데 지정학적 불확실성이 잔존하며 금융시장은 변동성을 확대했다. 이번주 미국 실물지표 결과를 통해 금융시장 변동성이 진정될 수 있을지 확인이 필요하다. 특히 금요일 밤 예정된 PCEPI에서 지난 CPI와 다른 방향성을 보이는 부분이 있을지도 확인해야 할 변수다.

미국 1분기 GDP 컨센서스는 전기대비 2.5% 증가할 것으로 형성되었다. 애틀랜타 연은 GDPNow는 +2.9%로 예상하는 상황이다. 지난주 소매판매와 산업생산을 반영하며 소비와 투자 증가율을 상향 조정한 바 있다.

미국 3월 CPI는 예상치를 상회하며 금리 인하 기대감을 축소하는 요인으로 작용했다. 작년 하반기 헤드라인 물가 둔화를 견인했던 에너지 가격이 상승 전환했으며, 주거비 외 서비스 부문이 상승폭을 확대했다.

특히 의료 서비스, 자동차 보험료와 같은 품목에서 상방압력이 드러났는데, PPI내 보험료 부문은 반대로 상승폭을 축소한 바 있다. 이에 PCEPI에서는 관련 부문의 방향성이 어떻게 나타났을지 확인할 필요가 있다.

이번주 주요 경제지표 발표 일정

일자	국가	지표 프리뷰	예상치	이전치
2024-04-23	미국	4월 S&P 글로벌 제조업 PMI	52.0	51.9
		4월 S&P 글로벌 종합 PMI	-	52.1
		4월 S&P 글로벌 서비스업 PMI	52.0	51.7
		3월 신규주택판매 MoM	-	-0.3
2024-04-25	한국	1분기 GDP QoQ	0.6	0.6
		1분기 GDP YoY	2.4	2.2
	미국	1분기 GDP QoQ Saar	2.5	3.4
		3월 잠정주택매매 MoM	0.9	1.6
2024-04-26	미국	3월 PCEPI YoY	2.6	2.5
		3월 PCEPI MoM	0.3	0.3
		3월 근원 PCEPI YoY	2.6	2.8
		3월 근원 PCEPI MoM	0.3	0.3

자료: 대신증권 Research Center

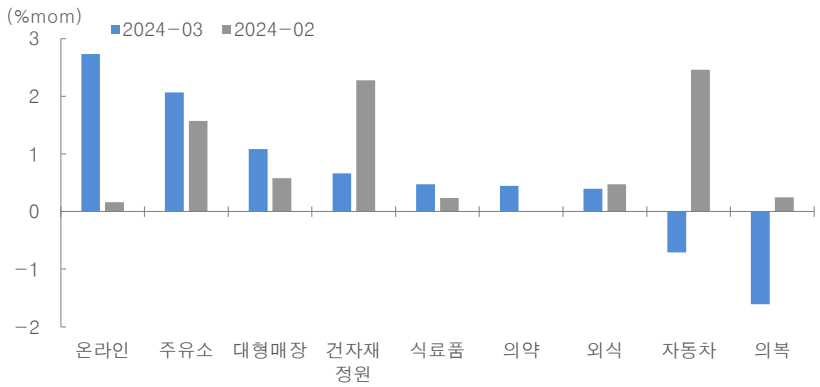
지난주 주요 지표

일자	국가	지표	확정치	예상치	이전치	코멘트
4/15	미국	3 월 소매판매 MoM	**0.7**	0.4	0.9	예상치 상회한 가운데 2월 수치도 상향 조정, 예상보다 견조한 소비 흐름 지속. 3월 CPI MoM +0.4% 상승한 점 감안, 수요 압력 남아있는 것으로 풀이 발표 이후 피봇 지연에 대한 우려 자극, 달러 강세 압력 확대되었음. 아틀랜타 연은은 이를 반영하여 1분기 GDP 성장률 내 PCE 기여도를 상향조정하며 GDP 전망치를 기존 2.4%에서 2.8%로 상향 조정 부문별로 휘발유 가격이 상승한 영향에 주유소 +2.1% 기록. 연초 증가폭을 축소했던 비점포 온라인 부문이 +2.7%로 견조한 증가세를 나타냄 **그림1~2*
4/16	중국	1 분기 GDP YoY	**5.3**	4.8	5.2	1분기 GDP 예상치 상회, 부동산 경기 및 소비는 부진했으나, 생산과 투자가 이를 견인. 3월 실물지표 흐름도 유사. 소비, 생산 예상치 하회 vs. 투자는 상회. 다만 생산도 ytd 기준 예상치 상회, 1~2월 대비 기저가 높아진 점 감안하면 양호한 증가세 지속 **그림3~5* 부동산 투자 −9.5% 기록하며 1~2월 대비 하락폭 확대. 다만 부동산 제외한 투자는 증가폭 확대 지속. 금번 투자 예상치 상회한 만큼, 생산 증가 및 고용 창출로 이어질 가능성. 시차를 두고 소비 증진에 도움이 될지 모니터링 필요 내수는 부진하지만 제조업 및 수출은 양호한 흐름 지속. 내수 살아나기 위해서는 부양책 효과 혹은 실질금리 하락추세 확인이 필요. 1) 지준율 인하 기대되며, 2) 물가 상승 이어지면 내수 및 부동산 경기도 개선될 수 있을 것
		3 월 소매판매 YoY	**3.1**	5.1	5.5	
		3 월 산업생산 YoY	**4.5**	6.0	7.0	
		3 월 고정자산투자	**4.5**	4.0	4.2	
	미국	3 월 건축승인 MoM	**−4.3**	−0.9	2.3	주택착공 및 건축승인 예상치 하회. 주택 재고가 충분치 않은 가운데, 미국 기준금리 인하 기대감이 축소되며 모기지 금리도 일부 반등. 이에 주택 경기 회복세가 일부 정체된 것으로 파악 **그림6~7*
		3 월 주택착공 MoM	**−14.7**	−2.4	12.7	
		3 월 산업생산 MoM	**0.4**	0.4	0.4	예상치 부합. 제조업 생산 +0.5% 증가. 이는 자동차 및 부품 생산이 +3.1% 증가한 점이 견인. 자동차 제외하면 +0.3% 기록. 가동률 78.4%로 3개월 연속 증가. 제조업 PMI에서도 확인되었듯 하반기 원자재 가격 상승을 감안한 재고 축적 및 생산 확대 흐름 지속되는 것으로 풀이 **그림8~9*
4/18	미국	3 월 기존주택판매 MoM	**−4.3**	−	9.5	판매 건수 기준 예상치 소폭 하회. 전월대비 4.3% 감소. YoY 기준 −3.7% 기록하며 2월의 −3.5%보다 하락폭 확대. 모기지 금리가 높은 수준을 유지하고 있으나, 공급이 충분치 않은 상황에 기존주택가격은 전년대비 기준 7개월 연속 상승률 확대. 이에 주택판매 환경 녹록치 않은 것으로 해석 **그림10~11*
		4 월 필라델피아 연은 제조업지수	**15.5**	1.5	3.2	필라델피아 제조업지수 예상치 상회하며 전월대비 상승. 재고가 마이너스 전환한 가운데, 신규주문과 출하 상승이 이를 견인 **그림12~14* 비용지수와 가격지수 상승한 점 다소 우려. 기업들의 전반적인 가격 인상 보고가 지속된 것으로 파악. 올해 인건비를 포함한 비용 상승이 지속될 것으로 예상한다는 답변이 많았음 한편 고용자수는 6개월 연속 마이너스 국면에 위치. 고용을 선행하는 수주잔량은 전월대비 소폭 하락했으나, 2개월 연속 플러스권에 위치

자료: 대신증권 Research Center

주요 지표 차트

그림 1. 미국 주요 품목별 소매판매 증감률

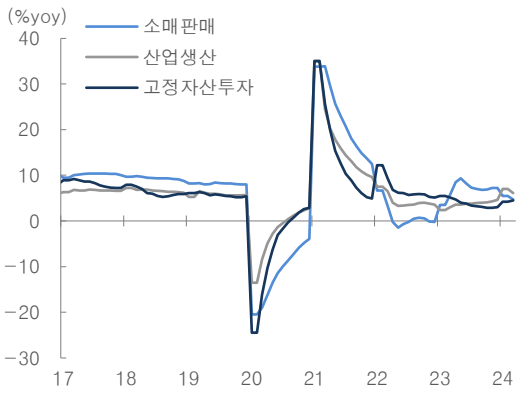


자료: U.S. Census Bureau, 대신증권 Research Center

그림 2. 미국 소매판매 증감률 추이

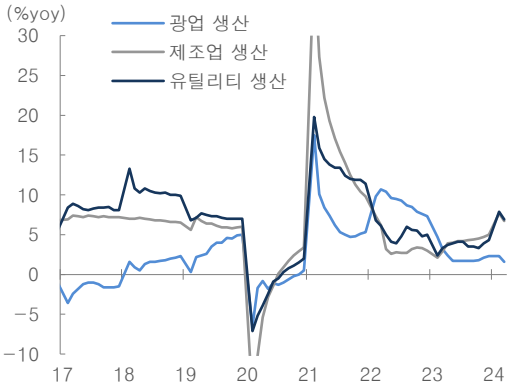
자료: U.S. Census Bureau, 대신증권 Research Center

그림 3. 중국 실물 경제 지표 부문별 증감률



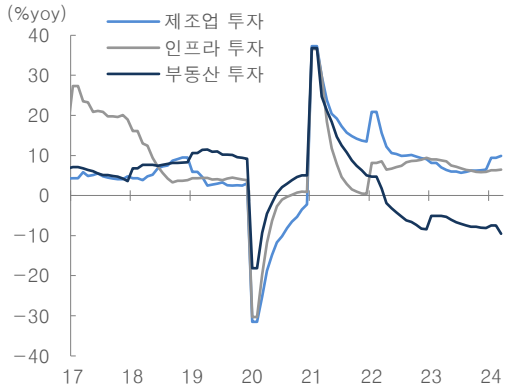
자료: 국가통계국, 대신증권 Research Center

그림 4. 중국 산업생산 부문별 증감률



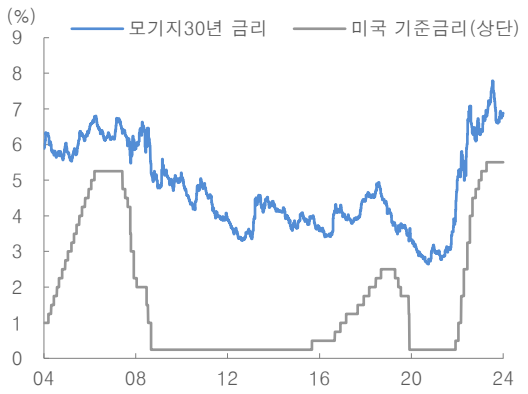
자료: 국가통계국, 대신증권 Research Center

그림 5. 중국 고정자산 투자 부문별 증감률



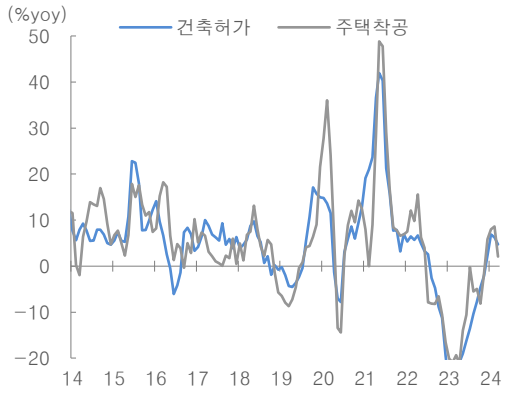
자료: 국가통계국, 대신증권 Research Center

그림 6. **미국 기준금리와 모기지 30년물 금리**



자료: Freddie Mac, FED, 대신증권 Research Center

그림 7. **미국 건축허가 및 주택착공 YoY 증감률**

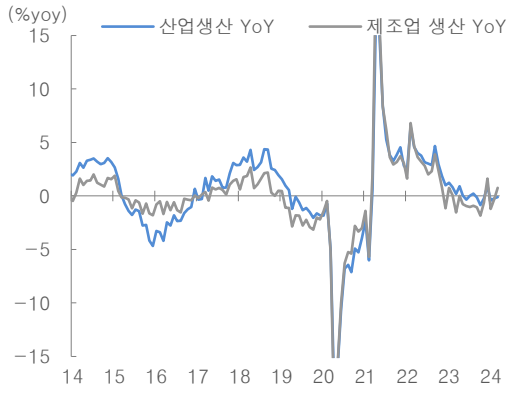


자료: U.S. Census Bureau, 대신증권 Research Center

그림 8. **미국 전산업, 제조업 가동률 추이**

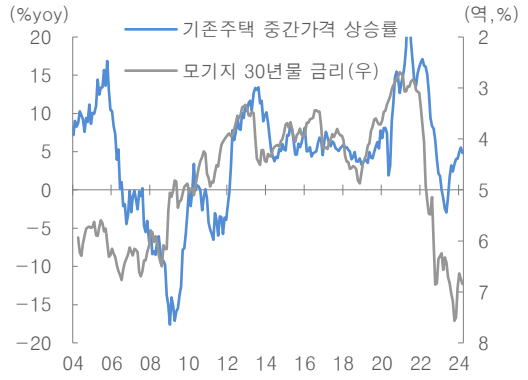
자료: FRB, 대신증권 Research Center

그림 9. **미국 산업생산 및 제조업생산 증감률**



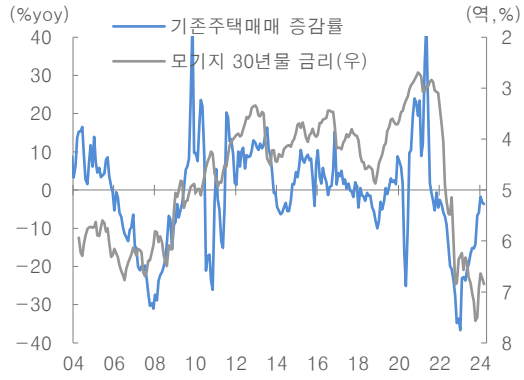
자료: FRB, 대신증권 Research Center

그림 10. **미국 기존주택가격 상승률과 모기지 금리**



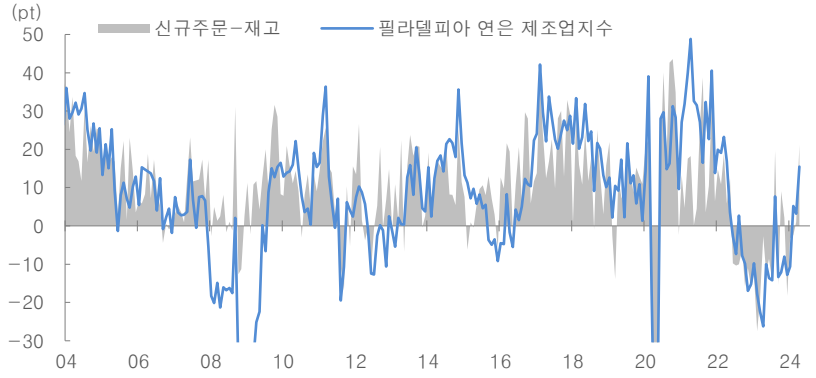
자료: Freddie Mac, NAR, 대신증권 Research Center

그림 11. **미국 기존주택판매증감률과 모기지 금리**



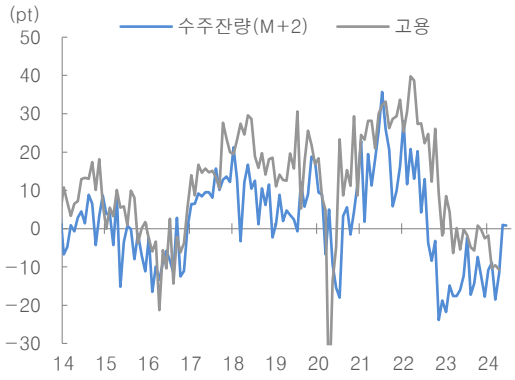
자료: Freddie Mac, NAR, 대신증권 Research Center

그림 12. **필라델피아 연은 제조업지수와 신규주문-재고 스프레드**



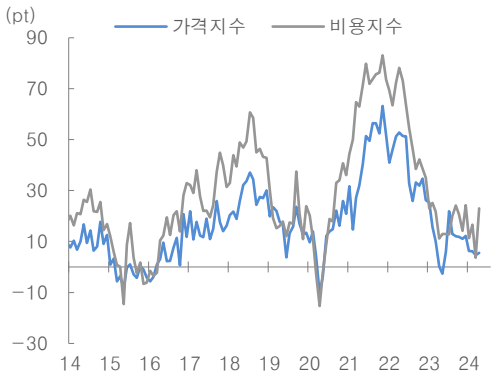
자료: Federal Reserve Bank of Philadelphia, 대신증권 Research Center

그림 13. **필라델피아 지수 내 수주잔량 및 고용**



자료: Federal Reserve Bank of Philadelphia, 대신증권 Research Center

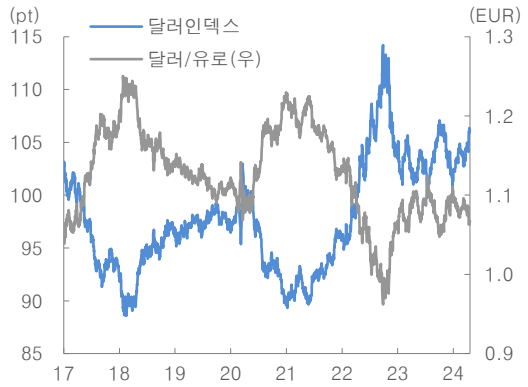
그림 14. **필라델피아 지수 내 가격지수와 비용지수**



자료: Federal Reserve Bank of Philadelphia, 대신증권 Research Center

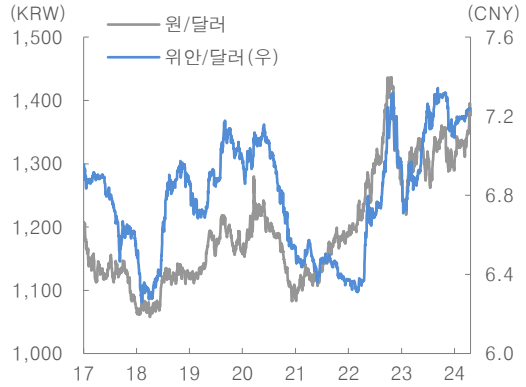
주요국 환율 차트

그림 1. 달러 인덱스와 유로/달러 환율



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 2. 원/달러 환율과 위안/달러 환율

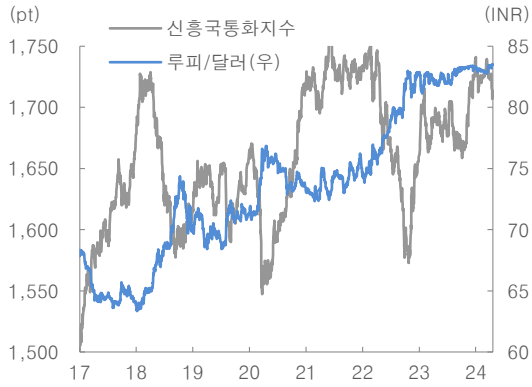


자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 3. 엔/달러 환율과 엔/원 환율

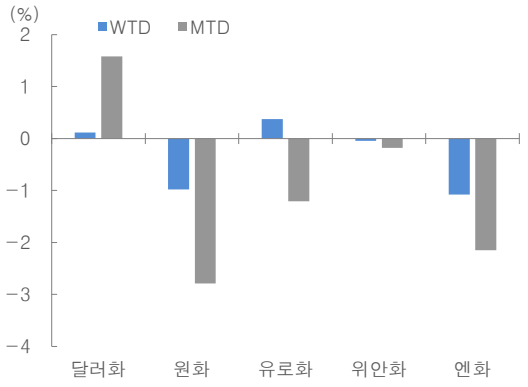
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 4. 신흥국 통화지수와 루피/달러 환율



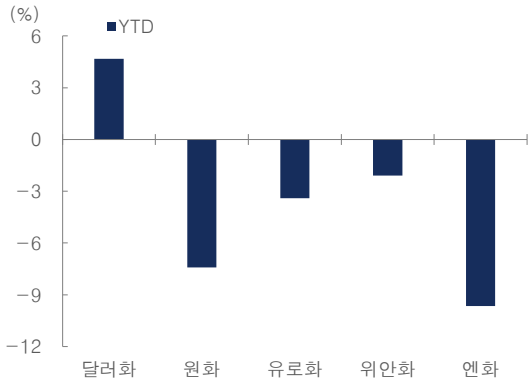
자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 5. 주요국 통화 WTD, MTD 성과 비교



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center
주: 2024.04.19 종가 기준

그림 6. 주요국 통화 YTD 성과 비교



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center
주: 2024.04.19 종가 기준

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
(담당자: 이주원)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.