

소재용의 經濟共感

이번 주에는 무엇을 볼까? : ECB/BOJ 회의

글로벌 통화정책이 금융시장 키워드로 등장

최근 글로벌 금융시장은 연준을 비롯한 주요 중앙은행의 통화정책 향방에 좌우되고 있는 듯 하다. 주식시장 과열에 대한 우려가 부각되다 보니 통화긴축의 속도와 수위가 금융시장에 직접적인 영향을 미칠 소지가 그만큼 커졌다는 의미일 것이다. 이에 따라 지난주에는 의회에 출석한 옐런 연준의장의 입에 시장의 관심이 쏠렸고, 점진적인 금리인상 등 완만한 통화정책 정상화를 구사하겠다는 입장을 재확인하며 시장은 안도감을 표명하고 있다. 다만 6월 소매판매와 소비자물가가 예상보다 부진했다는 점은 연준으로서도 통화정책을 구사하는데 다소간의 고민으로 작용할 수 있을 것이다.

하지만 연준보다 주목 받고 있는 ECB의 통화정책 향방

따라서 이번 주에도 ECB와 BOJ의 정책회의에 주목할 것이다. 최근 경기지표의 개선 등을 감안할 경우 FRB보다 ECB에 대한 시장의 긴장감이 보다 높아진 것으로 여겨진다. PMI를 비롯한 주요 지표들의 개선세가 상대적으로 두드러지면서 실제로 미국이나 일본과 달리 유로존의 서프라이즈 지수는 플러스권을 유지하고 있다. 물론 미국과 마찬가지로 물가압력이 아직 충분히 높지 않다는 점에서 7월 통화정책 회의에서 당장 테이퍼링이나 금리인상을 시사하지는 않겠지만, 독일 총선의 윤곽이 드러나는 9월 이후 통화정책 정상화 행보가 보다 구체화될 가능성은 여전히 높아 보인다.

반면 가장 더딘 통화정책 정상화 행보를 보여줄 BOJ

한편 BOJ에 대한 경계감은 미미할 것으로 여겨진다. 점진적으로 경기지표가 살아나고 있지만, 상대적으로 인플레이 부담이 적을 뿐만 아니라 최근 아베 총리의 입지가 약화되면서 금리인상을 비롯한 통화긴축에 제동이 가해질 소지가 생겼기 때문이다. 실제로 트럼프 정책 기대감이 약화되며 미국 경제에 대한 눈높이가 낮아진 것처럼 일본 역시 일본 경기지표가 기대치를 점차 하회하고 있다. 따라서 일본의 금리인상 등 통화정책 정상화 속도는 미국이나 유로존보다 후순위에 위치할 수 밖에 없어 보인다.

Macro Comment

Economics



Economist/자산배분 소재용
02-3771-7565
jyso30@hanafn.com



Economist/FX 김두언
02-3771-7660
kimdooun@hanafn.com

RA 전규연
02-3771-8196
kychun@hanafn.com

Compliance Notice

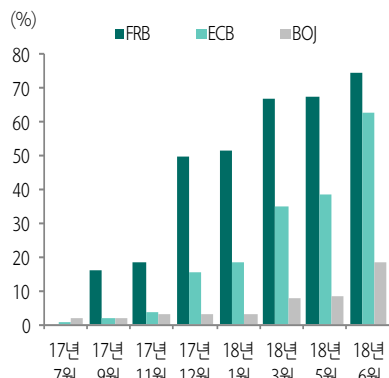
본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

상대적으로 돋보이는 유로존 서프라이즈 지수



자료: Thomson Reuters, Bloomberg, 하나금융투자

비교적 낮게 평가되는 BOJ의 금리인상 확률



자료: Thomson Reuters, Bloomberg, 하나금융투자
주 : FOMC 기준으로 ECB와 BOJ의 일정을 맞춤

금주 주요 이벤트 및 관전 포인트

이벤트	날짜	시간	중요도	관전 포인트
미국 NAFTA 재협상 목표 발표	7/17	--	★★★	미국 보호무역주의에 대한 우려 부각될 소지
인도 대통령 선거		--	★★	의회 간접선거에 의한 선출. 실질적 권한은 제한적
BOJ 7월 금융정책위원회 회의	7/20	15:30	★★	BOJ의 2017-18년 성장을 전망치 상향조정 가능성 성명서 문구 변화 등 통화정책 정상화 기조 주목
ECB 7월 통화정책회의		20:45	★★★	

주 : 날짜와 시간은 한국기준
자료: 하나금융투자

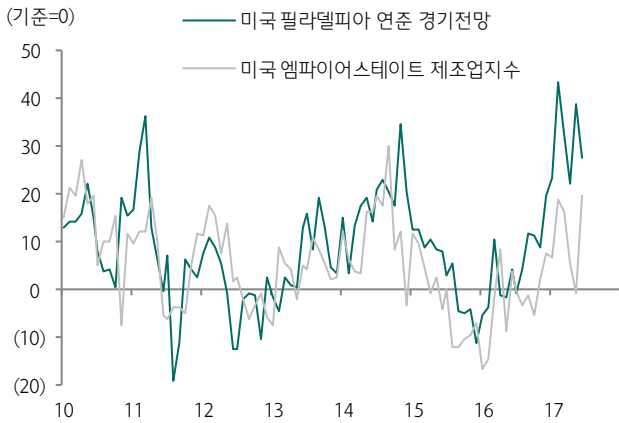
금주 발표될 주요 경제지표

지표	날짜	시간	기준	중요도	예상치	이전치	
영국 7월 라이트무브 주택가격	7/17	08:01	%, MoM	★★	--	-0.4	
중국 6월 소매판매		11:00	%, YoY	★★	10.6	10.7	
중국 6월 누적 고정자산투자		11:00	%, YoY	★★★	8.5	8.6	
중국 6월 광공업생산		11:00	%, YoY	★★★	6.5	6.5	
중국 2분기 GDP		11:00	%, YoY	★★★	6.8	6.9	
미국 7월 엠파이어스테이트 제조업지수		21:30	기준=0	★★★	15.0	19.8	
영국 6월 소비자물가/근원 소비자물가지수	7/18	17:30	%, YoY	★★★	2.9/2.6	2.9/2.6	
독일 7월 ZEW 경제성장 예상		18:00	기준=0	★★	18.3	18.6	
유로존 6월 소비자물가/근원 소비자물가지수 F		18:00	%, YoY	★★★	1.3/1.1	1.4/1.1	
유로존 7월 ZEW 경제성장 예상		18:00	기준=0	★★	--	37.7	
미국 6월 수출/입 물가지수		21:30	%, MoM	★★	0.1/-0.2	-0.7/-0.3	
미국 7월 NAHB 주택시장지수	23:00	기준=50	★★	68	67		
한국 6월 생산자물가지수	7/19	06:00	%, YoY	★★	--	3.5	
유로존 5월 건설생산		18:00	%, MoM	★★	--	0.3	
미국 6월 주택착공건수		21:30	%, MoM	★★	6.2	-5.5	
미국 6월 건축허가		21:30	%, MoM	★★	3.4	-4.9	
일본 6월 수출/입	7/20	08:50	%, YoY	★★	9.1/14.2	14.9/17.8	
일본 7월 기준금리		--	%	★★	-0.10	-0.10	
영국 6월 소매판매		17:30	%, MoM	★★	-0.3	-1.2	
유로존 7월 기준금리		20:45	%	★★	0.00	0.00	
미국 7월 필라델피아 연준 경기 전망		21:30	기준=0	★★	21.5	27.6	
미국 6월 컨퍼런스보드 선행지수		23:00	%, MoM	★★	0.4	0.3	
유로존 7월 소비자자기대지수 A		23:00	기준=0	★★	-1.1	-1.3	
한국 7월 1-20일 수출/입		7/21	09:00	%, YoY	★★	--/--	24.4/20.7

주 : 1) 국내지표는 당사 전망치, 날짜와 시간은 한국기준, 2) P(속보치), A(잠정치), F(확정치)
자료: Bloomberg, 하나금융투자

차트 스케치

미국 제조업은 정치 불확실성으로 둔화 전망

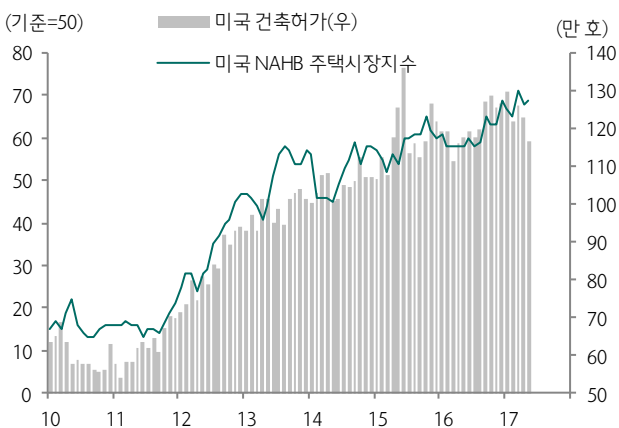


미국 7월 엠파이어스테이트 제조업지수(7/17): 15.5(E)/19.8(P)

미국 7월 필라델피아 연준 경기전망(7/20): 21.5(E)/27.6(P)

- 미국 제조업은 정치 불확실성으로 둔화 전망
- 미국 6월 엠파이어스테이트 제조업지수는 19.8P를 기록하며 2014년 9월 이후 최고치 기록. 신규수주 증가(18.1P, +22.5pt) 및 운송 증가(22.3P, +11.7pt)에 기인. 다만 최근 트럼프 대통령의 탄핵소추안 발의 등 정치 불확실성이 확대되며 친성장정책의 지연 가능성 부각. 생산 제한될 소지
- 미국 6월 필라델피아 연준 경기전망은 지난 달에 이어 하락세 예상. 경기에 대한 확신이 다소 약화되고 인플레이 압력 둔화가 이어질 전망

미국 주택시장 호조 지속

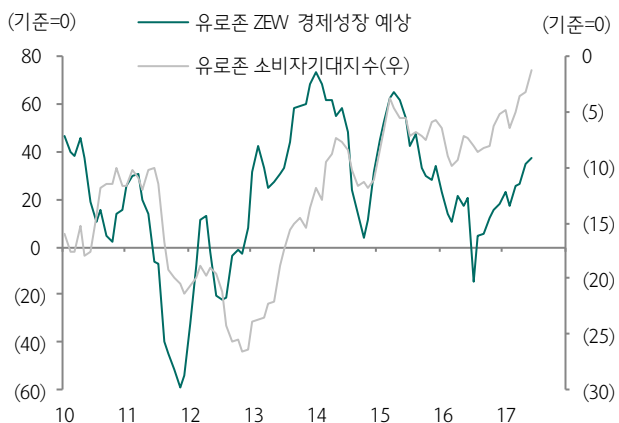


미국 7월 NAHB 주택시장지수(7/18): 68(E)/67(P)

미국 6월 건축허가(7/19): 3.4(E)/-4.9(P)

- 미국 주택시장 호조 지속
- 미국 7월 NAHB 주택시장지수는 최근 주택경기 호조로 상승 전망. 견고한 고용시장과 소득 개선을 바탕으로 주택 수요 증가가 지속되고 있는 반면 공급은 제한되며 주택가격 상승 여건 충족. 연준의 통화정책 정상화 기조에도 30년 만기 고정 모기지 금리 상승폭 제한되며(7/13 4.03%) 주택 수요 증가를 지지
- 미국 6월 건축허가는 전월비 3.4% 증가 예상. 건축허가 반등으로 최근 3개월간의 이어진 하락에 대한 우려 완화 예상

유로존 경기 기대 이어질 전망



유로존 7월 ZEW 경제성장 예상(7/18): --(E)/37.7(P)

유로존 7월 소비자기대지수 A(7/21): -1.1(E)/-1.3(P)

- 유로존 경기 기대 이어질 전망
- 유로존 7월 ZEW 경제성장 예상 상승세 이어질 전망. 생산지표 개선되며 경기회복 기대 부각. 5월 산업생산이 전월비 1.3%, 전년비 4.0%로 예상치 상회. 자본재 생산이 전월비 2.3% 증가하며 역대 투자확대 기대를 높임. 선진유로의 안정적인 생산 경기가 동유럽 생산 증가를 견인하는 모습
- 유로존 7월 소비자기대도 꾸준한 개선세 이어질 전망. 44개월 연속 하락하고 있는 유로존 실업률 등 고용시장 개선. 안정적인 경제 성장을 토대로 소비심리 상승

유로존 ECB 7월 통화정책회의 주목

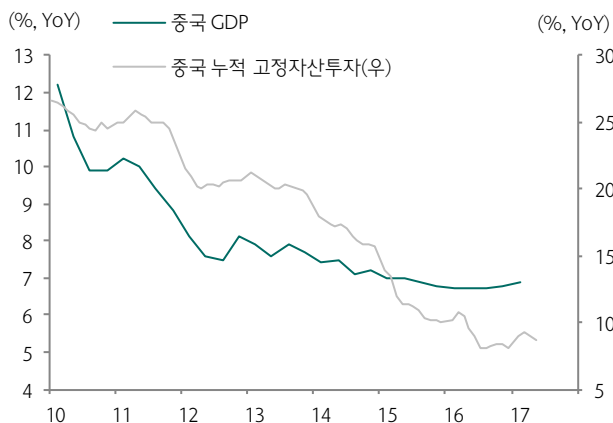


유로존 6월 소비자물가지수 F(7/18): 1.3(E)/1.4(P)

유로존 7월 기준금리(7/20): 0.00(E)/0.00(P)

- 유로존 ECB 7월 통화정책회의 주목
- 유로존 6월 소비자물가 확정치는 속보치와 동일한 전년비 1.3% 예상. 서비스가격 상승에도 불구하고 에너지 가격 하락(1.9%, -2.6%p)이 전반적인 물가 하락을 견인. 지난 6월 경제전망에서 ECB는 올해 GDP 성장률을 상향(1.8%→1.9%)한 반면 물가상승률을 하향(1.7%→1.5%)조정
- 물가를 고려할 때, ECB의 통화정책 정상화 속도는 최대한 완만하고 안전하게 진행될 것으로 판단. 7월 통화정책회의는 현 정책이 유지될 것으로 전망. 다만 성명서 문구 변화 가능성에 주목할 필요

중국 2분기 GDP 완만한 하락세 예상



중국 2분기 GDP(7/17): 6.8(E)/6.9(P)

중국 6월 누적 고정자산투자(7/17): 8.5(E)/8.6(P)

- 중국 2분기 GDP 완만한 하락세 예상
- 중국 누적 고정자산투자 둔화 전망. 5월 고정자산투자는 민간과 정부 부문 모두 둔화되는 모습. 특히 중국 당국의 규제 강화에 따른 부동산 투자 둔화로 건설업 누적 고정자산투자가 전년비 -20.3%로 전월대비 -5.6%p 감소
- 중국 2분기 GDP는 전년비 6.8%로 완만한 하락세 이어질 전망. 부동산 규제 및 금융부문 디레버리징이 성장을 제한. 다만 대외지표 호조(6월 수출 전년비 11.3%)와 안정적인 소비여건으로 경기 하단은 지지될 전망

중국 광공업생산 보합 전망



중국 6월 소매판매(7/17): 10.6(E)/10.7(P)

중국 6월 광공업생산(7/17): 6.5(E)/6.5(P)

- 중국 광공업생산 보합 전망
- 중국 6월 광공업생산은 전년비 6.5%로 보합세 유지할 전망. 중국 6월 차이신 PMI 제조업지수가 50.4P를 기록하며 예상치를 상회. 글로벌 경기 회복세에 따른 수요 증가가 중국 수출 증가로 이어지며 생산 증가 전망
- 중국 6월 소매판매는 소폭 둔화 가능성. 지난 달(5월) 소매판매는 도시보다 농촌 중심의 판매 증가가 나타났으며, 온라인 판매가 견조한 모습. 다만 3월 이후 중국 신규주택가격 오름세가 둔화되며 자산효과 제한돼 수요 줄어들 소지