



이건 정말 중요한 지표

Economist 안소은 02)6915-5657 ase331@ibks.com

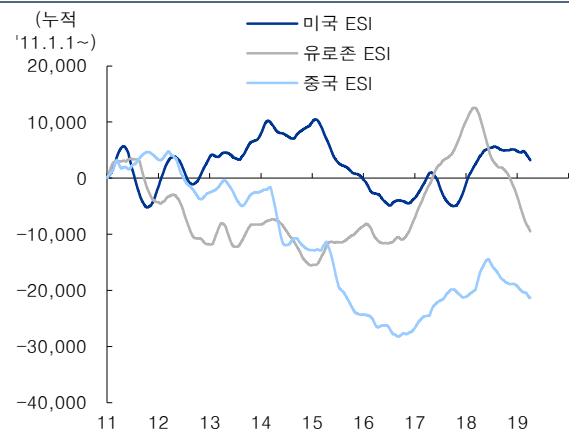
정용택 02)6915-5701 ytjeong0815@ibks.com

경제지표, 나무가 아닌 숲을 보자

Focus on Week

- 미국과 중국의 3월 제조업 PMI가 예상을 크게 웃돌면서 경기 둔화에 대한 우려가 다소 누그러진. 특히 중국의 경우 4개월만에 기준점을 상회함. 하지만 미국의 연방정부 섣다른 해소, 중국의 춘절 연휴 종료 등 일시적 요인이 반영된 결과일 수 있음. 더욱이 미·중 제조업 PMI의 2010년 이후 월별 평균 흐름을 보면, 연중 3월 수치가 가장 높다는 계절성도 염두에 두고 해석해야 함
- 경기에 대한 불확실성이 높은 만큼, 경제지표 하나에 일희일비하는 것보다 추세적인 흐름을 볼 필요가 있음. 대표적으로 미국과 유로존, 중국의 ESI(경제 서프라이즈 지수) 누적치는 지난해 하반기 이후 여전히 하락세를 이어가고 있는 상황. 국가별로 기율기와 속도의 차이는 있지만, 지표들이 전반적으로 시장 기대보다 부진함을 의미함
- 연초 급격한 지표 조정에 따른 기저효과와 단기 부양책 기대 등이 일부 경제지표를 더 끌어올릴 수는 있겠지만, 추세적으로 나타나는지 확인이 필요하다는 판단

주요국의 전반적인 경제지표는 여전히 기대보다 부진한 흐름



자료: Bloomberg, IBK투자증권

주: ESI(Economic Surprise Index)는 발표되는 경제지표들이 컨센서스를 웃돌면 +, 하회하면 -값을 나타냄

Weekly Preview

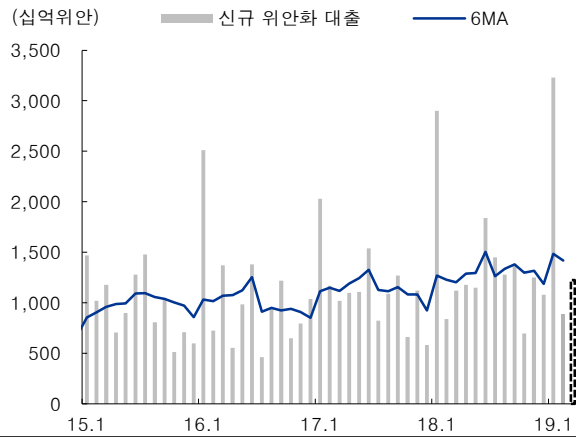
날짜	국가	기간	경제지표	예상치	이전치	비고
4.5	미국	3월	비농업부문 고용 증감	18,0만명	2,0만명	전월 고용 규모 크게 축소된 뒤 이전 수준으로 회복됐을 전망
	미국	3월	실업률	3.8%	3.8%	양적 고용 호조에 힘입어 3%대 실업률 지속될 것
4.10	미국	3월	소비자물가 MoM	0.3%	0.2%	유가 상승 영향으로 전월비 물가 상승폭 소폭 확대 예상
4.10~15	중국	3월	신규 위안화 대출	1.23조 위안	8,858억 위안	중국 당국의 완화적 통화정책 기조로 1조 위안 이상 기록 예상
4.11	중국	3월	소비자물가 YoY	2.4%	1.5%	식료품과 에너지 관련 항목을 중심으로 물가 상승폭 확대 전망
	중국	3월	생산자물가 YoY	0.4%	0.1%	유가 변동에 따라 석유류 물가를 중심으로 반등 예상
	미국	3월	생산자물가 MoM	0.3%	0.1%	에너지 상품 중심으로 전월비 상승률 높아질 것으로 예상
4.11~18	중국	3월	외국인직접투자(CNY) YoY	-	6.6%	중국 경기 둔화 우려에도 투자자금 유입은 완만하게 이어질 전망
4.12	중국	3월	수출 YoY	3.7%	-20.8%	기저효과 등으로 증가 전환할 수 있지만, 무역분쟁 영향은 지속
	중국	3월	수입 YoY	-2.5%	-5.2%	내수 부양책으로 수입 수요 일부 개선되며 감소폭 축소 예상
	중국	3월	무역수지	55.0억 달러	40.8억 달러	수출 증가 전환으로 무역수지 흑자폭 확대 예상
	유로존	2월	산업생산 MoM	-	1.4%	2개월 연속 증가 예상되나, 제조업 체감경기 악화로 증가폭 제한
	미국	4월	미시간대 소비자심리지수	98.0	98.4	최근 급격한 경기 둔화 우려를 반영하면서 소폭 하락 가능

* 한국 경제지표의 예상치는 당사 추정치이고, 여타 국가는 Bloomberg 컨센서스입니다

날짜	국가	이벤트	비고
4.10	유로존	4월 ECB 통화정책회의	지난 3월 회의에서 연내 금리 동결과 TLTRO3 정책 발표한 가운데, 정책 스탠스는 큰 변화 없을 듯
4.10	미국	3월 FOMC 의사록 공개	경제전망과 금리인상 점도표를 대폭 하향한 가운데 관련 논의 내용에 주목

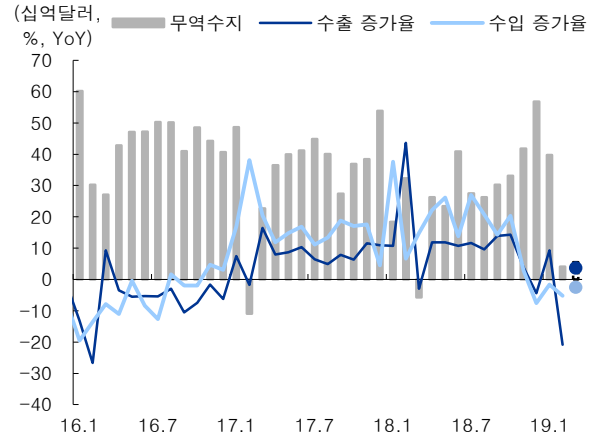
Chart of the Week

중국 3월 유동성, 완화적 통화정책 기조 하에 대출 규모 확대 예상



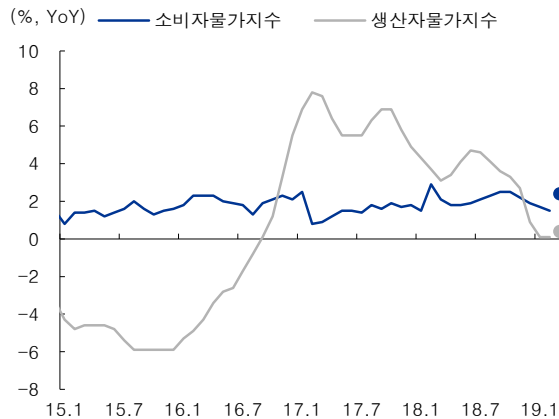
자료: Bloomberg, IBK투자증권

중국 3월 수출입, 기저효과로 수출은 증가 전환 vs. 수입 감소 지속



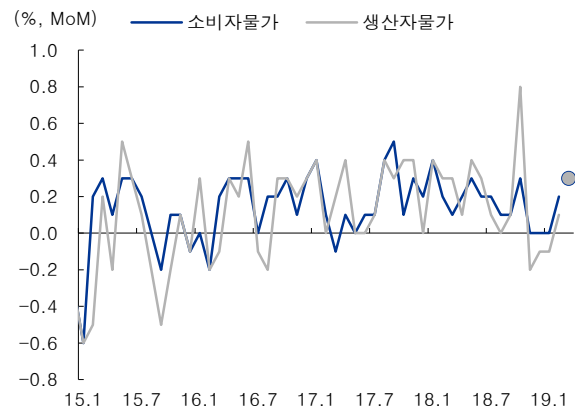
자료: Bloomberg, IBK투자증권

중국 3월 물가, 소비자 및 생산자물가 상승률 모두 반등 전망



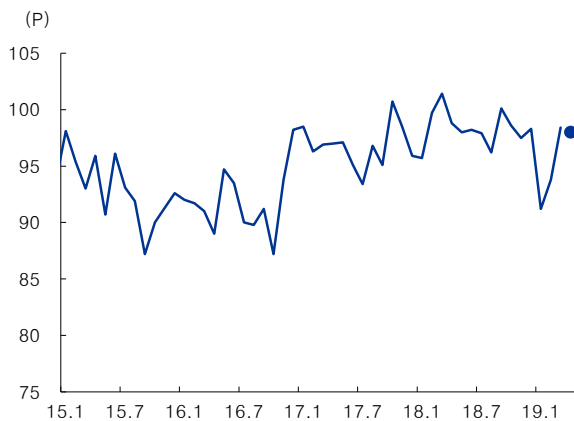
자료: Bloomberg, IBK투자증권

미국 3월 물가, 에너지 물가 중심으로 상승폭 확대 예상



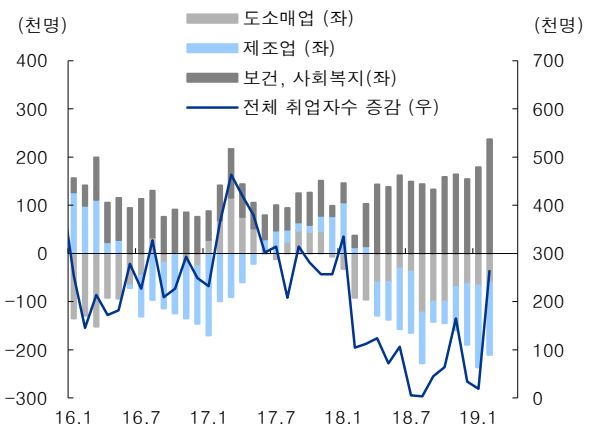
자료: Bloomberg, IBK투자증권

미국 4월 소비심리, 경기 둔화 우려 반영하며 소폭 하락 가능



자료: Bloomberg, IBK투자증권

한국 3월 고용, 정부 정책 효과 지속되는 가운데 업종별 증감 확인

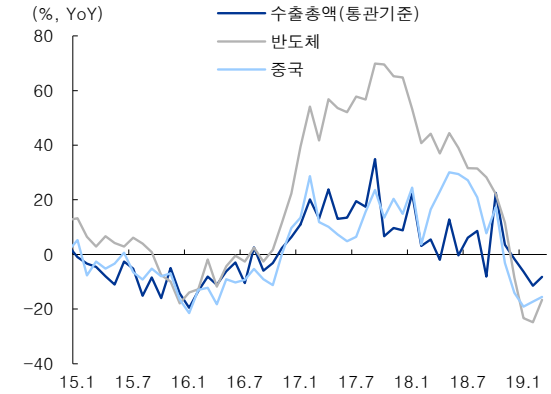


자료: 통계청, IBK투자증권

Weekly Review

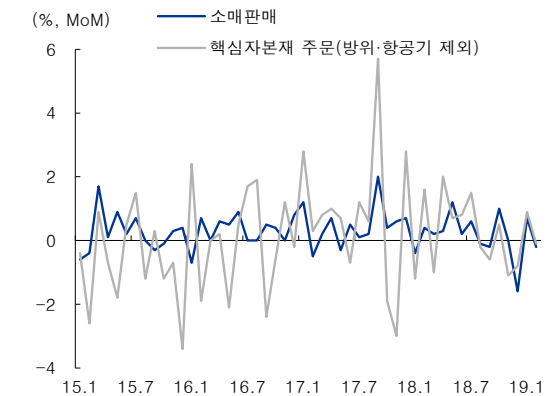
- 월말월초 발표된 국내 경제지표는 전반적으로 부진했음. 2월 생산과 소비, 투자 모두 전년비 감소한 데 이어 3월 소비자물가와 근원물가 상승률은 0%대를 기록함. 3월 수출의 경우 4개월 연속 전년비 감소함. 감소폭이 축소된 점은 긍정적이지만, 일평균 수출액 및 월간 수출 물량은 감소
- 글로벌 교역 악화와 단가 하락이 여전히 영향을 미치고 있는 상황. 국제유가 상승에도 석유화학과 반도체 등 주력 품목의 단가는 전년비 낮은 수준에 머물러 있음. 이에 따라 품목과 국가별 분류에서 각각 높은 비중을 차지하고 있는 반도체와 중국 수출은 3월에도 감소함
- 국내 수출에 적잖은 영향을 미치는 미국과 중국의 제조업 PMI는 3월 예상과 달리 반등했지만, 양국의 제조업 경기가 확장세를 이어갈지는 확실할 수 없음. 마-중 무역협상 관련 불확실성과 미국 경기의 하강으로 인한 수입수요 악화, 미국의 자동차 관련 보호무역 조치 가능성 등 국내 수출 경기의 하방 리스크는 여전히 높음. 지난해 상반기 높은 증가율의 기저효과까지 감안할 때 당분간 수출 감소세는 이어질 수 있다는 판단
- 2월 미국의 내수 관련 일부 실물지표가 부진한 흐름을 보임. 소매판매는 전자제품과 가구, 건설자재 등의 품목을 중심으로 2개월만에 감소 전환. 자동차 및 부품, 주유소 판매는 증가 전환했으나, 전반적으로 지난 12월 소비 급감 이후 지지부진한 흐름이 이어지고 있음. 3월 일부 소비심리 지표와 ISM 비제조업지수도 조정된 가운데, 감세 효과 소멸과 대내외 정치적 불확실성, 경기 둔화 우려로 소비 모멘텀은 점차 약해질 것으로 판단
- 고정투자에 선행하는 흐름을 보이는 2월 내구재 신규 주문은 4개월만에 감소 전환함. 그간 증가세를 유지했던 운송 부문이 큰 폭으로 감소했기 때문. 그밖에 기계류와 컴퓨터, 전자장비 주문이 부진해 핵심자본재 주문 역시 감소함. 민간소비와 마찬가지로 투자 역시 감세 효과 소멸과 글로벌 교역 불확실성으로 인해 전년 대비 약한 흐름이 이어질 것으로 예상됨

한국 3월 수출, 감소세 지속



자료: 산업통상자원부, IBK투자증권

미국 2월 소비 및 내구재 주문 감소



자료: Bloomberg, IBK투자증권

날짜	국가	기간	경제지표	발표치	예상치	이전치	전기 대비 변동
3,29	미국	2월	개인소득 MoM	0.2%	0.3%	-0.1%	▲
	미국	1월	개인소비 MoM	0.1%	0.3%	-0.6%	▲
	미국	2월	신규주택매매 MoM	4.9%	2.1%	8.2%	▼
3,31	중국	3월	통계청 제조업 PMI	50.5	49.6	49.2	▲
4,1	한국	3월	수출 YoY	-8.2%	-8.7%	-11.4%	▲
	한국	3월	수입 YoY	-6.7%	-7.7%	-12.6%	▲
	한국	3월	무역수지	52.2억달러	53.8억달러	29.6억달러	▲
	중국	3월	Caixin 제조업 PMI	50.8	50.0	49.9	▲
	유로존	3월	소비자물가 YoY	1.4%	1.5%	1.5%	▼
	미국	2월	소매판매 MoM	-0.2%	0.2%	0.7%	▼
	미국	3월	ISM 제조업지수	55.3	54.5	54.2	▼
4,2	한국	3월	소비자물가 MoM	-0.2%	0.4%	0.4%	▼
	미국	2월	내구재 주문 MoM	-1.6%	-1.8%	0.1%	▼
4,3	유로존	2월	소매판매 MoM	0.4%	0.3%	0.9%	▼
	미국	3월	ADP 민간 고용	12.9만명	17.5만명	19.7만명	▼
	미국	3월	ISM 비제조업지수	56.1	58.0	59.7	▼

* 한국 경제지표의 예상치는 당사 추정치이고, 여타 국가는 Bloomberg 컨센서스입니다