



이건 정말 중요한 지표

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

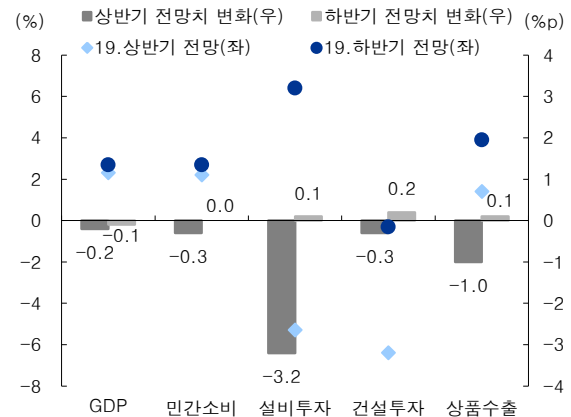
정용택 02)6915-5701 ytjeong0815@ibks.com

한은 경제전망, 핵심은 설비투자과 수출

Focus on Week

- 한국은행은 4월 경제전망을 통해 올해 성장률 전망치를 2.5%로 1월 전망 대비 0.1%p 하향 조정함. 이번 전망의 핵심은 설비투자과 수출 부문이라고 할 수 있음. 두 부문이 상반기 성장을 전망 하향의 주요 원인이며, 하반기 성장을 반등의 근거이기 때문
- 문제는 설비투자과 수출이 글로벌 반도체 경기와 교역 여건에 밀접하게 연동되기 때문에, 현재로서는 높은 불확실성에 직면해 있다는 것. 한국은행은 설비투자과 수출의 상·하방 리스크가 모두 크다는 것을 인정했지만, 이번 전망에서는 상방 리스크에 무게를 두고 낙관 편향적으로 추정하는 것으로 보임
- 기저효과로 일부 항목이 어느 정도 반등하는 것은 자연스럽지만, 하방 리스크를 간과할 수는 없음. 미국 중심의 보호무역 기조가 지속되고 있고, 최근 시장의 기대와 달리 무역분쟁이 심화될 여지도 있음. 또한 대외 흐름과 별개로, 국내 주요 업종의 설비투자 조정압력 자체가 약하다는 점도 주목할 필요. 이를 감안할 때 하반기에 기대하는 큰 폭의 반등이 나오기는 어려울 수 있음

한국은행 수정경제전망: 2019년 상반기 2.3%, 하반기 2.7%



자료: 한국은행, IBK투자증권

주: 설비투자 조정압력(생산 증가율-생산능력 증가율)

Weekly Preview

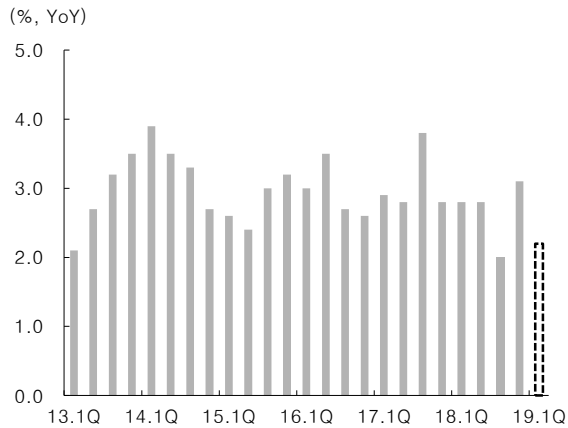
날짜	국가	기간	경제지표	예상치	이전치	비고
4.19	미국	3월	주택착공 MoM	5.9%	-8.7%	경기 둔화 우려에도 저금리에 따른 주택 수요로 증가 전망
	미국	3월	건축허가 MoM	0.7%	-2.0%	3개월만에 증가할 것으로 예상되나, 증가율은 소폭에 그칠 것
4.22	미국	3월	기존주택매매 MoM	-4.0%	11.8%	주택 수요 양호하지만 전월 급증에 따른 기저효과로 감소 예상
4.23	유로존	4월	소비자기대지수	-7.0	-7.2	정치 불확실성에도 ECB 부양책 등의 기대로 추가 개선 전망
	미국	2월	FHFA 주택가격지수 MoM	-	0.6%	연초 주택 판매 개선에 힘입어 가격 상승폭 확대됐을 가능성
	미국	3월	신규주택매매 MoM	-3.3%	4.9%	양호한 주택 수요에도 3개월만에 전월비 감소 전환 예상
4.25	한국	1Q	GDP 속보치 YoY	2.2%	3.1%	내수와 수출 성장세 모두 약화되며 2%대 초중반으로 하락 전망
	미국	3월	내구재 주문 MoM	0.5%	-1.6%	전월 민간 항공기 등 운송 품목 급감 기저효과로 증가 예상
4.26	미국	1Q	GDP 속보치 연율 QoQ	1.8%	2.2%	민간소비와 고정투자 항목을 중심으로 성장률 하락 예상
4.27	중국	3월	공업기업 이익 YoY	-	-14.0%	기저효과와 기업 체감경기 반등, 정책 효과로 소폭 개선 예상

* 한국 경제지표의 예상치는 당사 추정치이고, 여타 국가는 Bloomberg 컨센서스입니다

날짜	국가	이벤트	비고
4.24-25	일본	BOJ 금융정책위원회	대외 경기 둔화 우려와 일본의 저물가 기조가 지속되는 가운데 완화적 기조를 유지할 것으로 예상

Chart of the Week

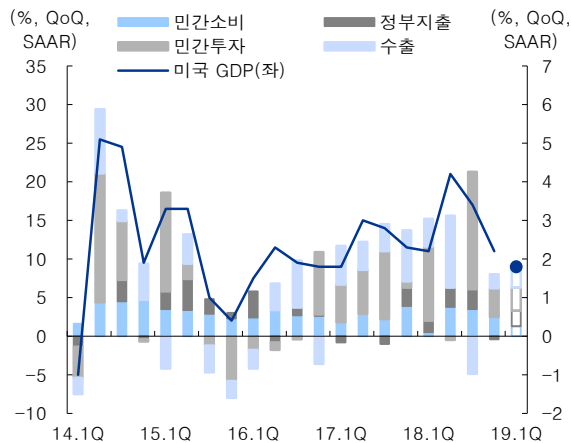
한국 1분기 GDP YoY 2.2% 전망



자료: 한국은행, IBK투자증권

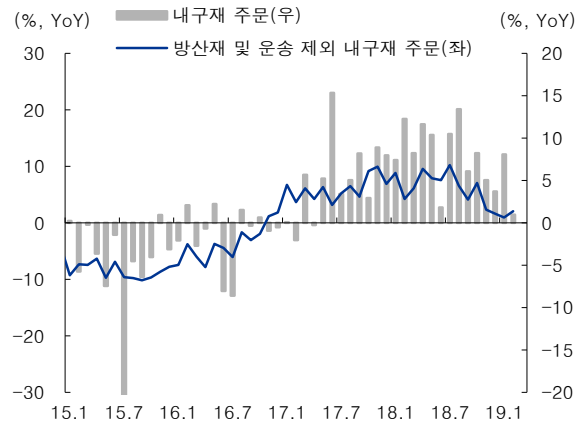
- 1분기 GDP 성장률은 내수와 대외 부문이 모두 약화돼 2%대 초중반으로 낮아졌을 전망
- 수출과 설비투자의 경우, 무역분쟁에 따른 교역 환경 악화와 글로벌 경기 둔화 우려, 일부 업종의 투자 조정으로 감소했을 것으로 판단. 건설투자 역시 정부 정책에 따른 주택시장 조정으로 더 위축됐을 것
- 민간소비의 경우, 연초 고용과 소비심리 개선에도 불구하고 증가율이 하락했을 것으로 예상. 반면 올해 재정확대와 연초 재정집행 가속화로 인해 정부지출은 성장을 하락폭을 제한했을 것으로 판단

미국 1분기 GDP, 민간소비와 고정투자 중심으로 성장 약화 예상



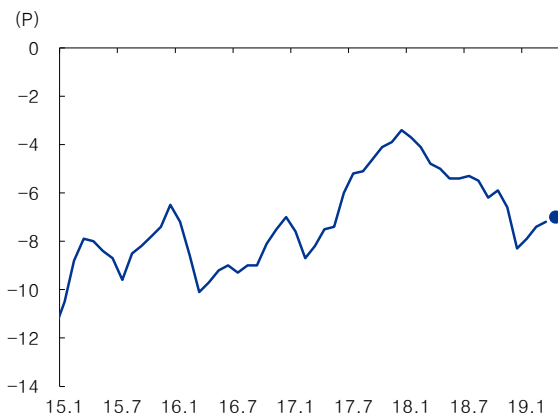
자료: Bloomberg, IBK투자증권

미국 3월 내구재 주문, 운송 제외 항목의 추가 개선 여부에 주목



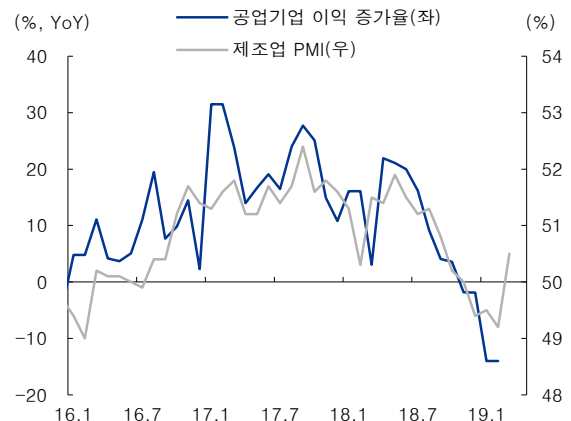
자료: Bloomberg, IBK투자증권

유로존 4월 소비자기대지수, ECB 부양책 기대로 추가 상승 가능



자료: Bloomberg, IBK투자증권

중국 3월 공업기업 이익, 부양책 효과와 기저효과로 소폭 개선 예상

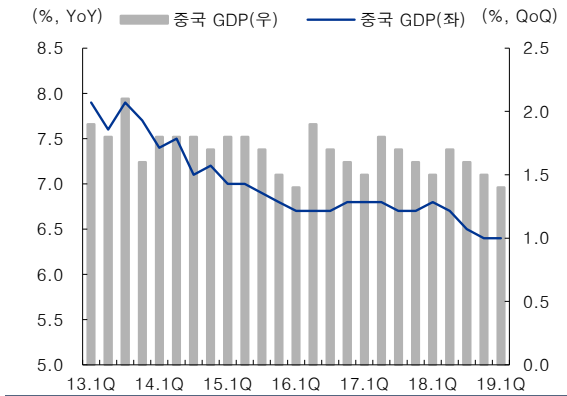


자료: Bloomberg, IBK투자증권

Weekly Review

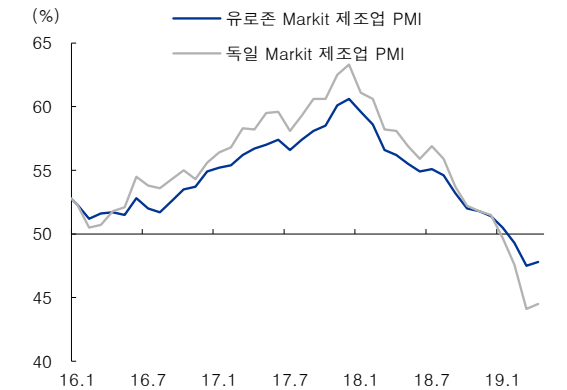
- 중국 1분기 GDP는 전년대비 6.4% 성장하면서 최근 3개 분기 연속으로 이어지던 성장률 하락세가 진정된. 감세와 유동성 공급, 인프라투자 등 정부의 적극적인 내수부양책 효과가 반영된 결과. 산업별 성장률을 보면, 인프라투자 정책과 연관된 2차 산업(제조, 건설 등)이 개선됐고, 3차 산업 중 민간소비 추이와 밀접한 도소매, 음식, 숙박 업종의 성장률도 높아짐
- 3월 소비와 생산, 고정투자 등 주요 실물지표도 전반적으로 양호한 흐름을 보이면서 중국 경기에 대한 기대를 높임. 3월 누적 고정자산투자 증가율은 시장 예상대로 인프라와 부동산 부문을 중심으로 높아졌고, 소매 판매의 경우 자동차 판매 감소는 계속됐지만 그밖에 가전과 가구, 통신기기, 화장품 등이 개선됨. 투자와 소비에 비해 연초 부진했던 광공업생산은 5년여만에 8%대 증가율을 기록함
- 2분기 시행되는 일부 제조업의 부가가치세 인하 등 중국 정부의 적극적인 경기 부양 기조로 올해 중국 성장률의 가파른 하락 가능성은 낮다고 판단. 다만 미-중 무역분쟁과 글로벌 경기 둔화 등 대외 부문의 불확실성은 여전히 하방 리스크로 작용할 것
- 유로존 4월 제조업 PMI는 9개월만에 소폭 반등. 더 가파른 속도로 하락했던 독일 제조업 PMI도 상승함. ECB의 부양책 기대 등이 긍정적으로 작용하고 있는 것으로 판단됨. 다만 두 자수 모두 시장 예상을 하회했고 여전히 위축국면(50 이하)에 머물러 있다는 점에서 경계가 필요
- 항목별로 보면 생산과 신규주문, 고용 등 주요 항목들이 일제히 반등했지만, 그 중 생산과 신규주문의 경우 기준점을 밑돌고 있음. 브렉시트와 5월 유럽의회 선거 등 유럽 내 정치적 불확실성이 여전하고 EU와 미국 간 무역갈등 재부각, 유럽 자동차 업종의 부진 등이 제조업 경기의 회복을 제한하고 있음

중국 1분기 GDP, 전년대비 성장률 시장 예상 상회



자료: Bloomberg, IBK투자증권

유로존 4월 제조업 PMI 반등



자료: Bloomberg, IBK투자증권

날짜	국가	기간	경제지표	발표치	예상치	이전치	전기 대비 변동
4.12	미국	4월	미시간대 소비자심리지수	96.9	98.2	98.4	▼
4.16	중국	3월	70개 도시 신규주택가격 MoM	0.62%	-	0.52%	▲
	유로존	4월	ZEW 경기전망	4.5	-	-2.5	▲
	미국	3월	광공업생산 MoM	-0.1%	0.2%	0.1%	▼
	미국	4월	NAHB 주택시장지수	63	63	62	▲
4.17	중국	3월	도시 고정자산투자 YoY Ytd	6.3%	6.3%	6.1%	▲
	중국	3월	광공업생산 YoY	8.5%	5.9%	5.3%	▲
	중국	3월	소매판매 YoY	8.7%	8.4%	8.2%	▲
	중국	1Q	GDP YoY	6.4%	6.3%	6.4%	-
4.18	유로존	4월	Markit 제조업 PMI	47.8	48.0	47.5	▲
	미국	3월	소매판매 MoM	1.6%	1.0%	-0.2%	▲
	미국	4월	Markit 제조업 PMI	52.4	52.8	52.4	-
	미국	3월	컨퍼런스보드 경기선행지수 MoM	0.4%	0.4%	0.1%	▲

* 한국 경제지표의 예상치는 당사 추정치이고, 여타 국가는 Bloomberg 컨센서스입니다