



## 코로나19의 영향이 확인된 2월 지표

### 1. 아직 충격이 반영되지 않은 유로존의 지표

- 2월 글로벌 제조업 PMI는 09년 5월 이후 최저치(47.2pt) 기록. 중국의 지표는 전월 51.1pt에서 40.3pt로 급락(-10.8pt)
- 반면 유로존의 제조업 PMI는 +1.3pt 상승. 독일은 +2.7pt에 육박. 유럽에서는 2월말부터 코로나19가 확산되기 시작했기 때문(2월 미반영, 3월 부진)

### 2. 중국의 사례로 본 코로나19의 정점

- 1월말 이후 현재 중국 증시는 오히려 플러스 수익률을 기록 중. 상해지수는 2/3일을 저점으로 상승 추세가 지속되고 있는데, 신규 확진자 수가 정점을 기록한 2/5일과 시기적으로 일치
- 확산에서 정점까지 약 3~4주의 시간이 소요되었고, 중국의 보건 안정성은 전세계 주요국 중 가장 낮은 편에 속한다는 점 참고

### 3. 강점을 살리지 못하고 있는 인도

- 인도 증시는 글로벌 리스크 회피심리가 확산되는 구간에서 전세계 증시를 아웃퍼폼하는 특징. 그러나 최근 경제성장세가 지속 둔화되는 모습을 보이고 있어, 전략에 반영하기 어려워진 상태
- 작년 4분기 인도의 경제성장률은 13년 1분기 이후 최저치(+4.7%) 기록. 1월 소비자심리지수는 통계작성 후 최저치(83.7pt), 자동차 판매는 14개월 연속 역성장 중(-13.8%)



주식시장 투자전략

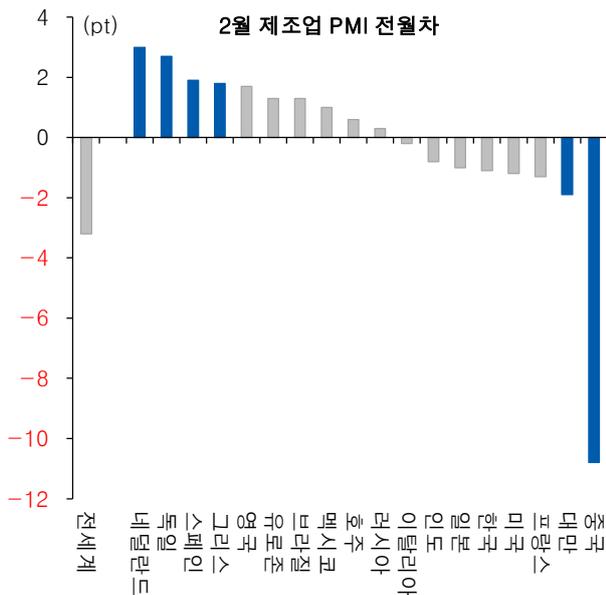
1. 아직 충격이 반영되지 않은 유로존의 지표

2월 본격 확산되기 시작한 코로나19의 충격을 가늠해 볼 수 있는 지표들이 확인되고 있다. 시기적으로 월초 가장 빨리 발표되는 것은 제조업 PMI 와 소비자심리지수 등인데, 국가별 확산 속도에 따라 지표에도 뚜렷한 차이가 나타나고 있다.

2월 글로벌 제조업 PMI 는 47.2pt 로 09년 5월 이후 최저치를 기록했다. 전월대비 하락폭은 -2.8pt 로, 역시 09년 5월 이후 가장 큰 충격이 있었던 것으로 집계되고 있다. 지표 둔화의 원인은 대부분 중국에서 비롯된 것으로 보이는데, 2월 중국의 제조업 PMI 는 전월 51.1pt 에서 40.3pt 로 급락(-10.8pt)했다. 2월 춘절 연휴 연장과 공장 가동 중단 등의 대책이 시행(~2/9일)되고, 이후에도 업무 복귀가 미진했던 점 등이 영향을 미친 것으로 보인다. 중국 이외로 보면 한국(-1.1pt)과 대만(-1.9pt) 등 중국 경제에 대한 의존도가 높은 국가들이 상대적으로 큰 영향을 받은 것으로 나타난다.

반면, 유로존의 지표는 상당한 회복세를 보였다. 2월 기준 유로존의 제조업 PMI 는 전월 대비 +1.3pt 상승했고, 특히 독일의 경우 상승폭이 +2.7pt 에 달했다. 월초에 확인된 2월 유로존 소비자심리지수 역시 회복세(1월 -8.1pt→2월 -6.6pt)를 보인 것으로 확인되었는데, 유로존의 경우 코로나19가 본격 확산되기 시작한 것이 2월말이기 때문에 큰 의미를 부여하기는 어려워 보이는 상황이다.

[차트1] 코로나19의 진원지인 중국과 관련 국가들에서 영향이 집중적으로 확인



[차트2] 유로존의 지표는 양호했으나, 2월말 확진자수가 증가하면서 3월의 지표에는 영향이 있을 것으로 예상



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터



주식시장 투자전략

## 2. 중국의 사례로 본 코로나19의 정점

2월의 지표를 확인하는 과정에서 발견되는 특징은, 증시와 지표의 흐름에 상당한 괴리가 발생하고 있다는 점이다. 중국의 2월 제조업 PMI는 전례없는 하락세를 보였지만, 1월말 이후 현재 중국 증시는 오히려 플러스 수익률(+1.2%, 상해지수 기준)을 기록하고 있다. 최근 코로나19가 확산되기 시작한 유로존과 이외 국가들에도 시사점이 있어보이는 내용이다.

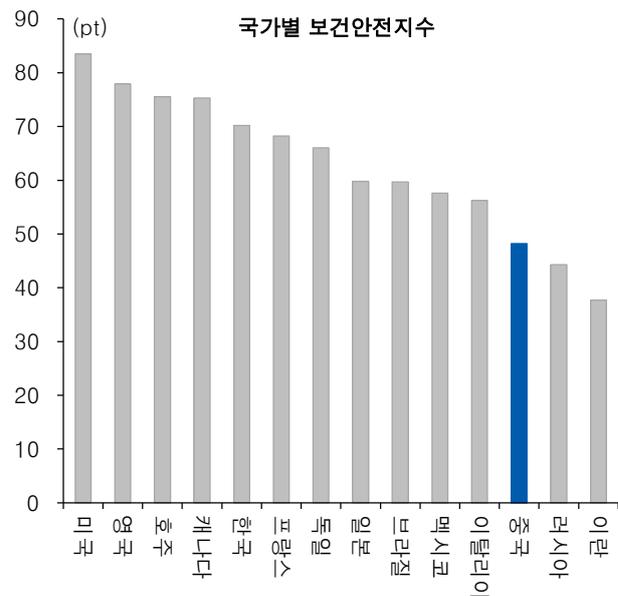
코로나19 관련 중국의 데이터가 집계되기 시작한 것은 1/11일(44명), 신규 확진자 수가 정점을 기록한 것은 2/5일(3156명), 상해지수의 저점은 2/3일이었다. 확산속도가 둔화되는 시점에 증시의 저점도 확인된다는 이전의 경험이 재확인되는 대목이라 생각되며, 중국의 경우 확산의 정점까지 약 3~4주의 시간이 소요되었다는 점도 참고할 필요가 있어보인다. 19년 중국의 보건안전지수는 전세계 195개국 중 51위에 해당하며, 한국은 9위다.

중국의 인민은행은 코로나19로 인해 발생할 경기하강을 완화하기 위해 유동성 공급(1년 대출우대금리 -10bp 인하 등)에 나서고 있다. 연준도 이에 못지 않은 완화적인 정책스탠스를 취하기 시작했는데, 지난 3일에는 긴급회의를 통해 기준금리를 -50bp 인하했고, 3/18 월 정례회의에서도 추가적인 금리인하를 단행할 것이라는 컨센서스가 형성되고 있다. 홍콩과 캐나다의 경우 이미 각각 -50bp 금리 인하에 동참했는데, 역시 글로벌 증시의 추가 하락 보다는 안정에 무게가 실리는 변화들이다.

[차트3] 중국 증시의 저점은 코로나19의 확산 속도가 둔화되었던 시기와 일치



[차트4] 중국의 보건시스템은 상대적으로 열악한 수준. 코로나19 확산에서 둔화까지 약 3~4주가 소요



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터



주식시장 투자전략

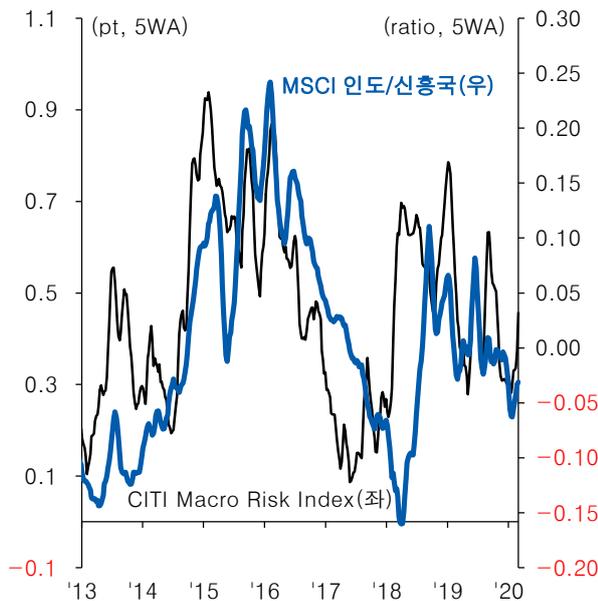
### 3. 강점을 살리지 못하고 있는 인도

그 동안 인도 증시는 글로벌 리스크 회피심리가 확산되는 구간에서 전세계 증시를 아웃 퍼폼 하는 모습을 보여왔다. 대외변수에 둔감한 폐쇄적인 경제구조에서 나오는 강점인데, 코로나19 확진자 수 역시 28명으로 아직 큰 피해가 보고되고 있지 않은 상황이다.

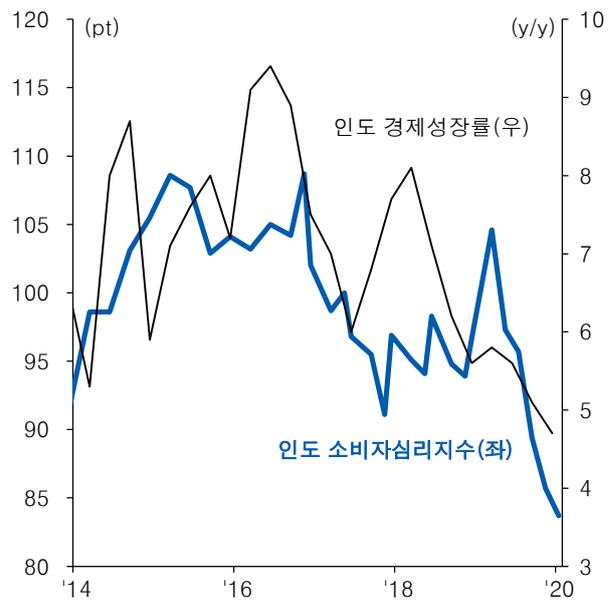
그러나 현 시점에서 인도가 가진 강점을 활용하기 어려운 이유는, 인도 자체의 경제활력이 지속적으로 둔화되는 모습을 보이고 있기 때문이다. 최근 확인된 인도의 19년 4분기 경제성장률은 13년 1분기 이후 최저치인 +4.7%를 기록했다. 민간소비 부진, 투자 위축과 같은 대내변수들이 원인이 되고 있는데, 모디 총리의 전방위적 정책 지원(대출규제 완화, 법인세 인하 등)에도 불구하고 아직 가시적인 성과는 나타나고 있지 않은 상황이다.

20년 1분기 인도의 경제성장률은 +5.3%로 회복세를 보일 것으로 전망되고 있으나, 최근 확인되고 있는 월간 경제데이터를 보면 달성이 어려울 것으로 판단된다. 인도의 내수 경제 상황을 가장 빨리 확인할 수 있는 지표인 소비자심리지수는 1월 83.7pt 로 하락해 통계작성 후 최저치를 기록했고, 국내 자동차 판매는 14개월 연속 전년대비 역성장(1월은 -13.8%) 하고 있다. 기존의 패턴과는 달리, 상반기 인도 증시에 대한 부정적인 투자 의견을 유지할 필요가 있어 보이는 지표들이다.

[차트5] 인도 증시는 폐쇄적인 경제구조로 인해 글로벌 리스크 회피 국면에서 아웃퍼폼하는 특징



[차트6] 최근 확인되고 있는 민간지표에서는 경제의 회복 조짐을 찾기 어려운 상황



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

