



중국과 유럽이 당분간 경기 모멘텀 견인

그림1. 81년 9월이후 최대 폭을 기록한 미국 장단기 금리 스프레드 역전 폭



그림2. 전인대에서 제시된 23년 성장률 목표치

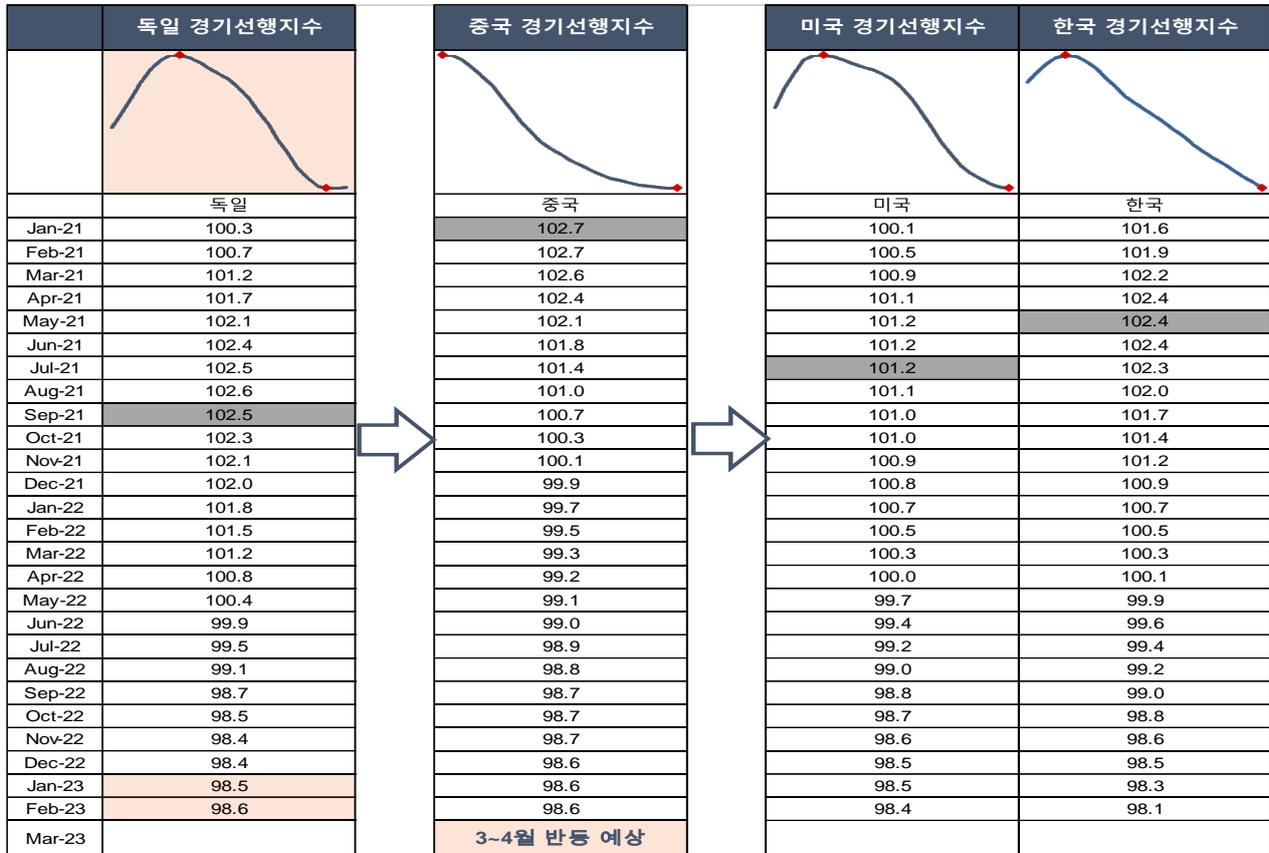
	22년 전인대	23년 전인대
경제 성장률 목표치	5.5% 안팎	5% 안팎
재정수지 적자 (GDP대비 %)	2.8%	3.0%
지방정부 특수채 쿼터	3.65조 위안	3.8조 위안
신규 일자리	1,100만명	1,200만명
소비자물가	약 3%	3% 안팎

그림3. 중국과 유럽 경기 모멘텀 강화를 시사하는 BDI 지수 급등과 천연가스 가격 급락



자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권

그림4. 독일 등 유로존 경기 반등에 이어 중국 경기 반등이 순차적으로 가시화될 전망이다



자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권

■ 미국 장단기 금리 스프레드 81년 10월 이후 최대

- 미 연준의 금리인상 불확실성이 장단기 금리 스프레드 확대로 이어져
 - 미국 10년과 2년 국채 금리 스프레드 역전 폭이 91bp 까지 확대되면서 지난 81년 9월 이후 최대 폭을 기록함
 - 미국 장단기 금리 스프레드 역전 폭 확대가 미국 경기 침체 리스크 강화를 의미할 수 있지만 이보다는 미 연준 금리인상 사이클에 대한 금융시장의 불안감 혹은 불확실성을 반영하는 것으로 판단됨. 3 월 빅 스텝(50bp 인상) 우려는 완화되었지만 여전히 최종 정책 금리 수준에 대한 시장의 불안감이 사라지지 않고 있는 것임
 - 장단기 금리 스프레드 역전 폭 확대가 당장 미국 경제의 침체 진입을 시사하지 않지만 미국 경기의 반등 시점이 지연될 가능성은 커진 것임. 미 연준의 금리인상 사이클 불확실이 빠른 시일내 해소되어야 미국 경기사이클의 침체 진입 논쟁 해소는 물론 경기 반등에 대한 기대감이 커질 수 있음

■ 미국 경기 모멘텀 공백을 당분간 중국과 유럽이 커버해줄 전망이다

- 중국 정부, 전인대에서 보수적 성장 전망치를 제시했지만
 - 5 일 개막된 전인대에서 중국 정부가 올해 성장을 목표치를 5% 안팎이라는 다소 보수적 전망치를 제시하면서 금융시장에 실망감을 준 측면이 있지만 중국 경제의 리오프닝에 따른 경기 V자 반등 기대감은 유효함

- 성장률 전망치는 보수적으로 제시했지만 재정수지 적자 규모, 신규 일자리 규모 그리고 지방정부 특수채 발행 쿼터 등에서 중국 정부의 성장의지를 어느정도 읽을 수 있음. 특히 신규 일자리수가 주목되는데 GDP 1% 성장 시 중국 고용유발 계수는 약 222 만명(19년 기준)인 것으로 알려지고 있어 1,200 만명의 일자리를 새롭게 만들기 위해서는 최저 5.4%의 성장이 필요하다는 계산이 나옴. 성장률을 5%로 보수적으로 제시했지만 중국 정부가 내심 기대하는 성장률은 5.5% 이상인 것으로 해석할 수 있음
- 재정수지 적자 규모도 주목되는데 지난해의 경우 재정수지 적자의 대부분은 방역관련 비용 급증에서 비롯되었지만 올해 재정수지 적자는 경기부양, 특히 내수 부양에 사용될 공산이 높음. 즉, 재정수지 적자 폭 확대는 중국 정부의 경기 부양의지를 읽을 수 있는 수치임. 소비 부양과 관련하여 국가발전개혁위원회가 빠른 시일내 소비진작 정책을 마련할 계획이라고 밝히고 있어 리오프닝 수요가 2 분기중 본격화될 공산이 높음
- 중국 리오프닝과 관련하여 당사가 BDI 지수를 주목할 것은 강조한 바 있는데 3 월 6 일 기준 BDI 지수는 1,258 로 2 월 16 일 저점대비 137% 급등했고 3 월 들어서만 27%의 상승 폭을 기록중임. 중국 산업활동의 정상화를 읽을 수 있음
- 유럽 국가의 OECD 경기선행지수도 반등 지속 중
 - 2 월에도 독일을 포함해 주요 유럽국가의 경기선행지수(OECD 발표) 반등 추세가 이어짐. 대표적으로 2 월 독일 경기선행지수는 98.6 으로 1 월에 비해 0.09p 상승하면서 1 월에 비해 반등폭을 확대함
 - 더욱이 유럽 경기에 긍정적 뉴스는 천연가스 가격 하락세가 지속되고 있다는 점으로 3 월 6 일 유럽 천연가스 가격 MWh 당 42.149 유로로 30 유로 진입을 목전에 둠. 천연가스 가격 급락이 유럽내 인플레이션 압력 추가 둔화는 물론 가계와 기업의 비용 감소로 이어질 수 있을 고려하면 유럽 경기의 반등 모멘텀이 강화될 여지가 큼
- 미국 경기 모멘텀이 약화되는 상황에서 다행히 중국과 유럽 경기 모멘텀 강화되고 있음은 글로벌 경기측면에서 긍정적임. 미 연준의 금리인상 사이클마저 해소된다면 글로벌 경기 반등 모멘텀이 한층 강화될 것임

Compliance notice

▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 박상현, 류진이)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증명자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.