

경기 침체? OECD 경기선행지수는 반등

그림1. OECD 경기선행지수, 독일에 이어 중국 경기선행지수도 반등한 가운데 미국과 한국 경기선행지수 하락폭도 축소 중



그림2. 미국 컨퍼런스보드 경기선행지수는 하락세 지속 중

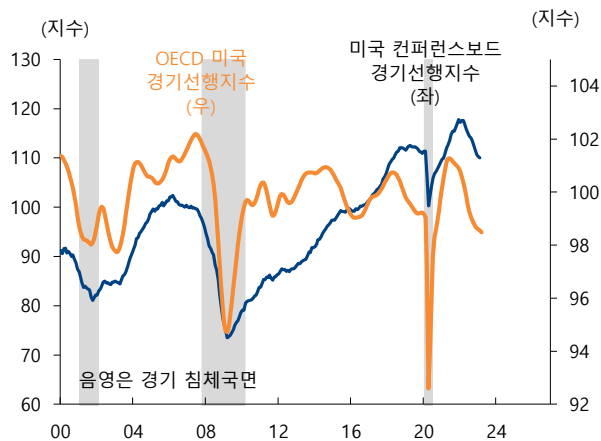
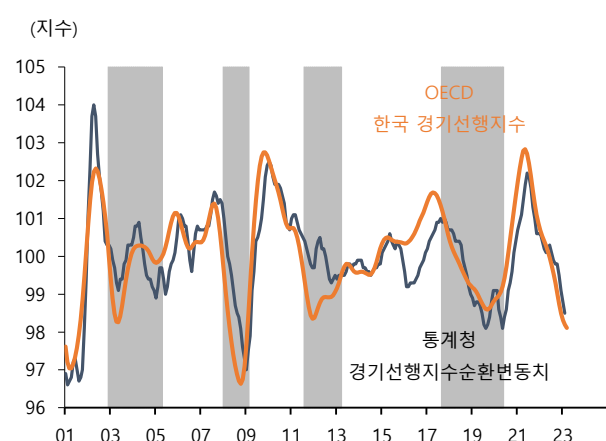


그림3. 국내 경기선행지수 순환변동치 역시 하락 중



■ 경기 침체 목소리가 높아지는 가운데 일부 국가의 OECD 경기선행지수는 반등

- 독일 등 유럽에 이어 중국 경기선행지수도 반등 중
 - 미국 등 주요국의 경기 침체 진입 우려에 대한 목소리가 커지고 있지만 OECD 가 발표하는 경기선행지수를 보면 일부 국가를 중심으로 경기 반등 시그널이 나타나고 있음
 - 이미 독일 경기선행지수가 지난해 12월을 저점으로 3개월 연속 반등하는 가운데 유로 빅 4국가 경기선행지수도 지난해 11월을 저점으로 4개월 연속 상승함
 - 유럽에 이어 리오프닝이 본격화되고 있는 중국의 경기선행지수 역시 지난해 12월을 저점으로 3개월 연속 상승한 것으로 수정 발표됨
 - 글로벌 경제의 3 대축 중 미국을 제외하고 유로와 중국 경기선행지수가 동반 반등함. 특히, 3월 SVB 및 CS 사태발 신용위기 리스크가 불거졌지만 유로 및 중국 경기선행지수의 상승세가 흔들리지 않다는 점은 고무적임
- 미국과 한국 OECD 경기선행지수 역시 저점 타진 중
 - 미국과 한국 경기선행지수의 경우에는 둔화세가 이어지고 있지만 <그림 1>에서 보듯 하락 폭이 둔화되는 등 저점이 임박해지고 있음을 보여주고 있음

■ 경기 침체 진입을 예단하기 이름. 더욱 어려워진 경기사이클 판단

- 경기 침체 진입 가능성은 여전히 높지만
 - 장단기 스프레드 역전 현상 지속, ISM 제조업지수와 서비스 지수 부진 현상 등 미국 경기 침체 진입을 예고하는 경고등이 켜진 것은 분명하며 이에 따라 경기 침체를 우려하는 목소리도 커지고 있음도 당연함
 - 그러나, 당사는 미국을 포함함 글로벌 경기사이클이 침체를 회피할 수 있는 가능성도 잠재해 있다는 판단임. 지난 13일 보고서(뜨겁지도 차갑지도 않은 고용시장)에서도 지적한 바 같이 미국 고용시장이 경기 침체 방어막 역할을 할 공산이 크고 견조한 서비스 소비 및 기술혁신 사이클 등 미국내 각종 구조적 변화 혹은 전환 모멘텀이 침체 진입 가능성을 낮추는 요인임
 - 더욱이 앞서 살펴본 바와 같이 유로 및 중국 경기사이클의 반등 모멘텀도 미국 경기의 침체 진입 리스크를 낮추는데 긍정적 역할을 할 것으로 기대됨
- 물가 압력 둔화 등에 따른 정책기조 전환 여부가 변수일 듯
 - 경기침체 진입을 둔 논란은 당분간 이어지겠지만 경기사이클이 조기에 침체국면에 진입할 것이라고 예단하기는 어려움. 2분기 중 디스인플레이션 가시화에 따른 미 연준의 정책기조 피벗 여부 그리고 중국 경기 정상화 속도가 변수로 작용할 전망이다

※ OECD 경기선행지수: 주요 국가별 구성 지표

국가명	OECD 경기선행지수 구성 지표
미국	주택착공건수: Work started for dwellings sa (number) 신규 내구재수주: Net new orders - durable goods sa (USD) 주가지수: Share prices: NYSE composite (2015=100) 소비자신뢰지수: Consumer survey - confidence indicator sa (normal = 100) 제조업 주간 근로시간: Weekly hours worked: manufacturing sa (hours) 제조업 서베이: Manufacturing survey - confidence indicator (% balance) 장단기 금리 스프레드: Spread of interest rates (% p.a.)
독일	IFO 기업환경지수 : IFO business climate indicator (normal=100) 제조업 서베이(주문 유입/수요 추이) : Manufacturing survey - orders inflow/demand: tendency (% balance) 제조업 서베이(수출 수주 등) : Manufacturing survey - export order books: expectation (% balance) 제조업 서베이(신규 수주 등) : Manufacturing survey - new orders (2010 = 100) 제조업 서베이(최종재 잔고) : Manufacturing survey - finished goods stocks: level (% balance) inverted 장단기 금리스프레드 : Spread of interest rates (% p.a.) 서비스 서베이 : Services survey - demand evolution: future tendency (% balance) 소비자 서베이 : Consumer survey - confidence indicator sa (% balance)
한국	제조업 서베이지수(전망) : Manufacturing survey - business situation: future (% balance) 주가지수: Share prices: KOSPI index (2010 = 100) 제조업 자본재 잔고: Stocks of manufactured investment goods (volume) sa inverted 제조업 재고지표: Inventory circulation indicator (manufacturing) 장단기 금리스프레드 : Spread of interest rates (% p.a.) 순교역조건: Net Barter Terms of trade (2015=100)
중국	화학비료 생산 : IP Production of chemical fertilizer sa (tonnes) 철강 생산 : IP Production of manufactured crude steel sa (tonnes) 5000 대 기업 서베이 확산지수(해외수주) : 5000 Industrial Enterprises: Diffusion Index: Overseas order level (%) 건설생산액 : Production of total construction sa (m2) 자동차 생산대수 : Production of motor vehicles sa (number) 주가 지수 : Share prices: Shanghai Stock Exchange turnover (CNY)

자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치본부

Compliance notice

- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 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 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.