



Global Macro Alert

유럽의 경제 상황을 객관적으로 둘러보면...

유로존은 민간 심리지표 반등에 이어 실물경제도 일부 회복되기 시작

유로존 경제에 대한 낙관적인 시각이 지속되고 있다. 연초부터 유로존 경기 침체 회피 가능성이 부각되면서 IMF 등 국제기구와 주요 투자은행들이 유로존 성장률 전망치를 상향 조정하기 시작했고, 유로존 3월 S&P Global 종합 PMI는 2022년 5월 이후 최고치를 기록하는 등 민간 경제주체들의 심리도 꾸준히 개선되었다. 주목할 점은 역내 경기 기대감이 심리지표 반등에서 그치지 않고 실물 경제의 회복으로 이어지고 있다는 점이다. 민간 심리는 서비스업 위주로 개선되고 있는 반면, 실물경제는 제조업 생산을 중심으로 회복되고 있다. 유로존 산업생산이 1~2월 연속 전월비 1%대 증가율을 기록했으며(1월 1.0%, 2월 1.5%), 특히 독일에 대한 기대감이 높아지고 있다. 독일 2월 산업생산이 자동차, 자동차 부품 등을 중심으로 전월비 2.0% 증가했고, 공장 신규 주문이 3개월 연속 늘어나고 있어(2월 4.8%) 제조업 경기의 반등 가능성을 높인다.

대중 의존도 높은 유럽, 중국 경제 회복이 역내 경기 하단을 지지할 가능성

한편 유로존의 대중국 의존도를 감안할 때 중국 경기 회복도 역내 경제에 긍정적으로 작용할 공산이 크다. 중국 3월 수출이 전년비 14.8% 증가했고 독일 등 유럽 주요국으로의 수출액이 1~2월 대비 늘어났다. 중국은 EU 역외 수출에서 미국, 영국에 이어 세 번째로 높은 비중(9%)을 차지하고 있으며, 역외 수입은 중국이 차지하는 비중이 21%로 가장 높다. 중국 경제의 점진적 회복이 유로존 경기 하단을 지지해줄 가능성이 높다. 미-중 갈등이 심화되고 세계 경제가 블록화 될수록 유럽 국가들의 대중 경제/외교 정책 노선에 대한 고민도 커질 것이다. 다만 역내 소비 경기는 아직 부진하다. 유로존 2월 소매판매는 전월비 -0.8%를 기록했고, 작년 5월 이후 하락세를 이어가고 있다. 고용시장이 견조하지만 고물가와 고금리, 낮은 소비심리가 소비를 제한한다.

유럽은 고물가 환경이 보다 오래 지속될 가능성. ECB의 긴축 스탠스도 확인 필요

골칫거리인 물가다. 유로존 3월 소비자물가가 6.9%로 5개월 연속 떨어졌는데, 근원 소비자물가는 9개월 연속 상승해 5.7%에 달한다. 미국은 서비스물가가 떨어지면 물가에 대한 부담이 완화되는 반면, 유로존은 에너지를 제외한 대부분 품목들이 높은 가격을 유지하고 있어 부담이 크다. 그동안 누적된 공급 차질과 높은 에너지 가격이 시차를 두고 산업재 가격에 영향을 주었고, 노동 비용 증가로 서비스물가도 가파르게 상승했다. 지난 연말에 EU는 에너지 위기에 대응하기 위해 가계와 기업에 보조금을 지급하고 가격 규제를 도입하는 등 재정 지출을 늘렸는데, 해당 지출이 대체로 특정 대상으로 국한되지 않았기 때문에 유동성이 늘어나며 물가를 자극했을 가능성도 상존한다. 은행 발 불확실성이 높아진 만큼 금리 인상 폭은 25bp로 줄어들겠지만, 고물가 환경이 지속되면서 ECB의 금리 인상은 하반기에도 이어질 가능성이 높다. 금리선물시장은 ECB가 연말까지 금리를 세 차례 가량 추가 인상할 것으로 예상하고 있다.

Investment Strategy

Economy



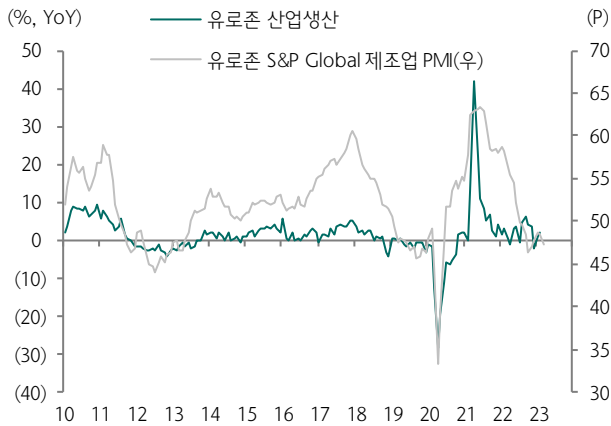
Economist 전규연
02-3771-8196
kychun@hanafn.com

RA 서예빈
02-3771-7574
yebin.seo@hanafn.com

Compliance Notice

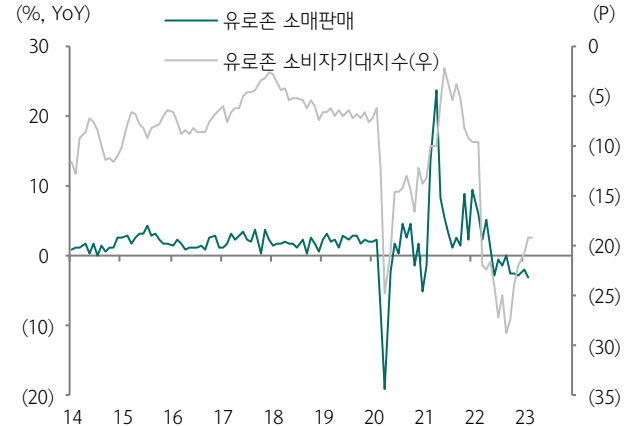
본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

그림 1. 유로존 산업생산은 독일을 중심으로 점차 개선되는 중



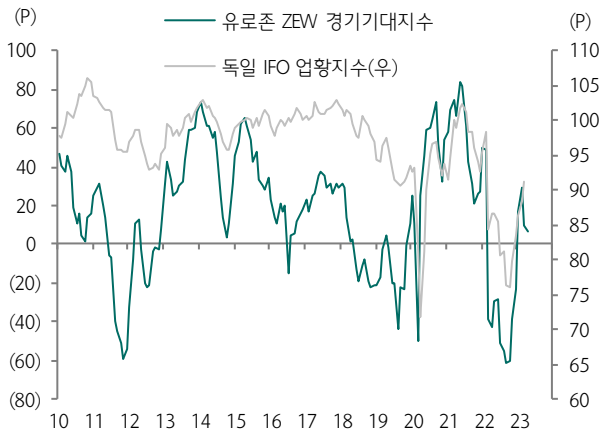
자료: Thomson Reuters, 하나증권

그림 2. 역내 소비심리 부진으로 소매판매는 약한 흐름 지속



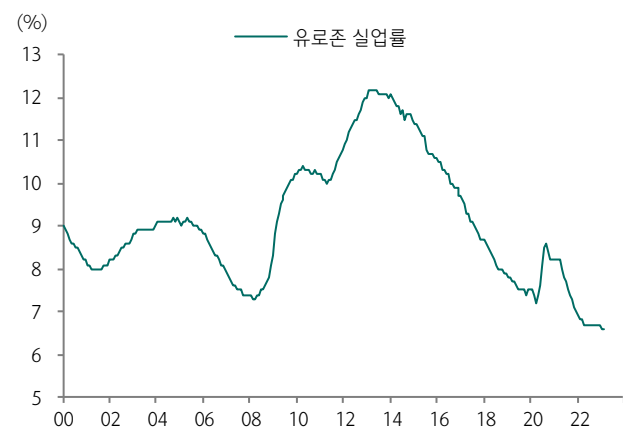
자료: Thomson Reuters, 하나증권

그림 3. 유로존 경기기대지수 및 독일 IFO 업황지수 추이



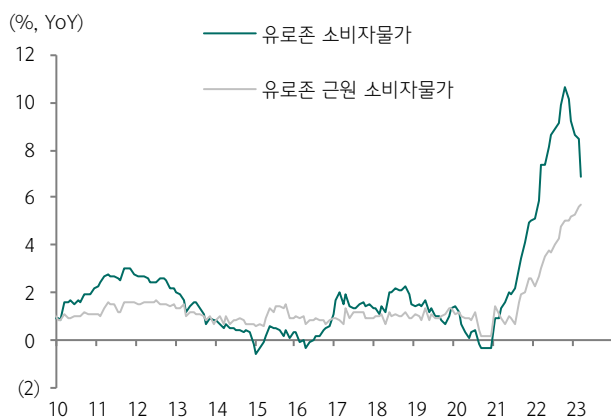
자료: Thomson Reuters, 하나증권

그림 4. 유로존 실업률은 낮은 수준 유지하며 견조한 고용시장 지속



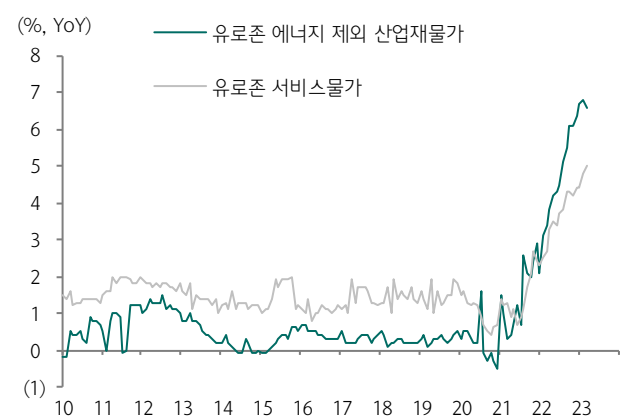
자료: Thomson Reuters, 하나증권

그림 5. 역내 소비자물가는 5개월 연속 하락했으나 근원 물가 부담 지속



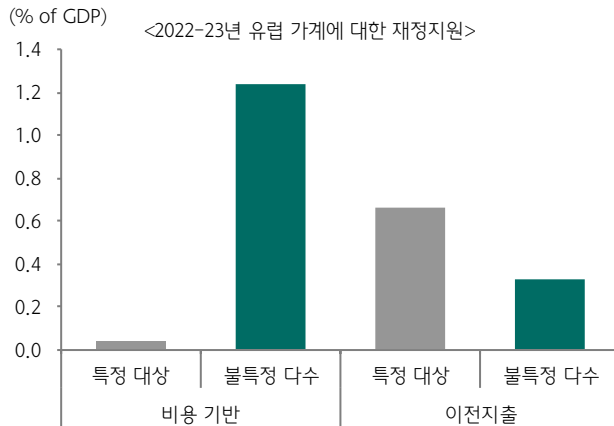
자료: Thomson Reuters, 하나증권

그림 6. 소비자물가 세부 항목 중 산업재, 서비스물가 부담 확대



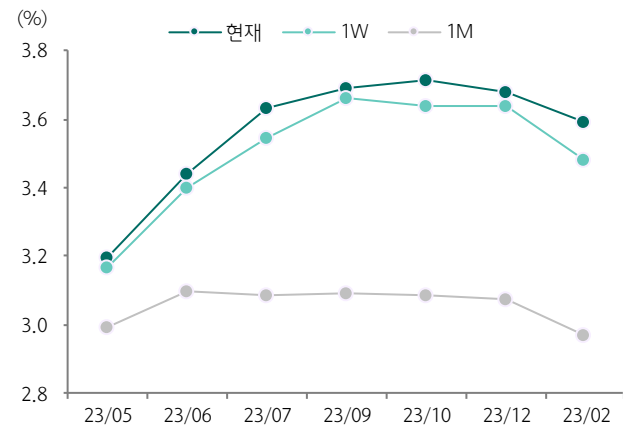
자료: Thomson Reuters, 하나증권

그림 7. 지난 해 에너지 위기 대응을 위해 EU의 재정지출 확대



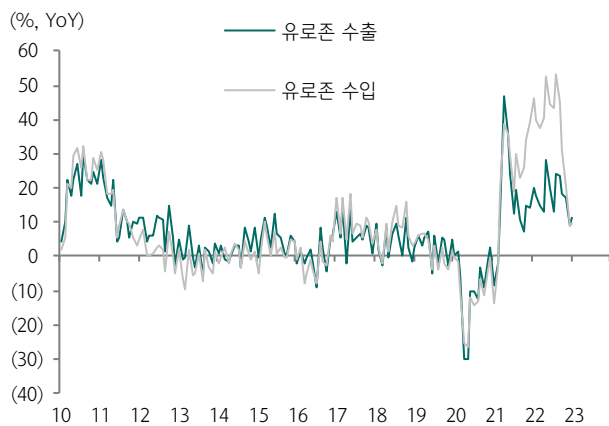
자료: IMF, 하나증권

그림 8. 선물시장은 ECB가 연말까지 금리를 세 번 인상할 것으로 예상



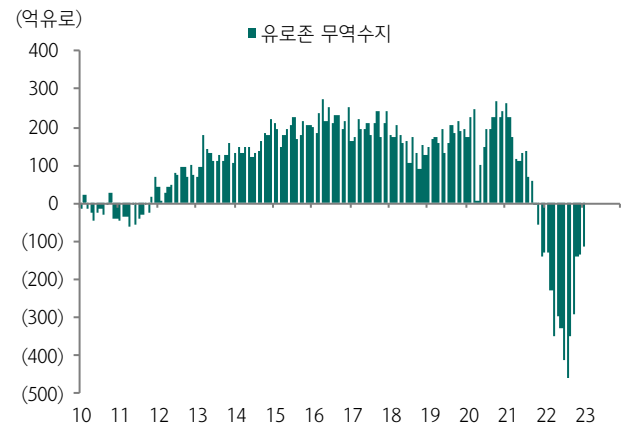
자료: Bloomberg, 하나증권

그림 9. 유로존 수출입 증가율 추이



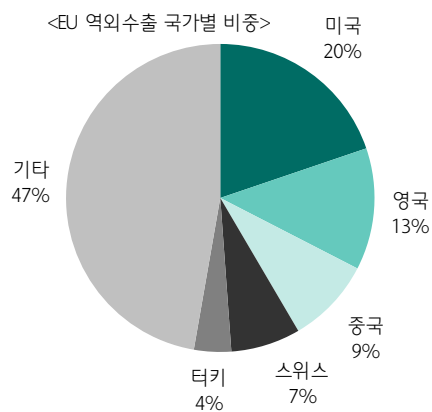
자료: Thomson Reuters, 하나증권

그림 10. 유로존 무역수지 추이



자료: Thomson Reuters, 하나증권

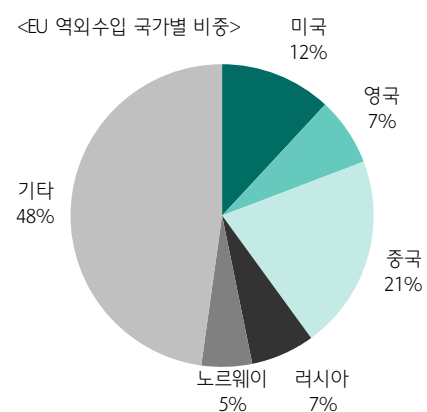
그림 11. EU 역외 수출 내 중국 비중은 약 9% 수준



주: 2022년 기준

자료: Euro Stat, 하나증권

그림 12. EU 역외 수입 내 중국 비중은 21%로 가장 큼



주: 2022년 기준

자료: Euro Stat, 하나증권