

OECD 경기선행지수와 국내 산업별 경기

전민규, Ph.D. 3276-6229
min.jun@truefriend.com

진은정 3276-6231
eunjung.jin@truefriend.com

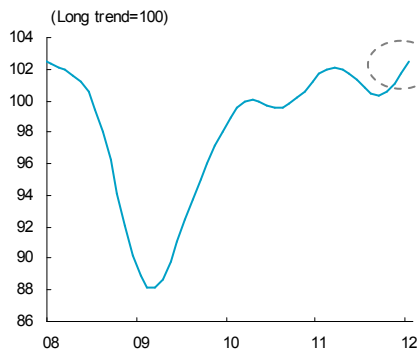
이채원 3276-5150
chaewon.lee@truefriend.com

- OECD 경기선행지수는 세계 경제가 미국/일본-유럽-중국 순서로 회복을 시사
- 중국 경기선행지수는 4~6월 지표에서 반등할 것으로 예측됨
- 중국 의존도 높은 철강, 석유화학 등의 경기 개선 기대됨

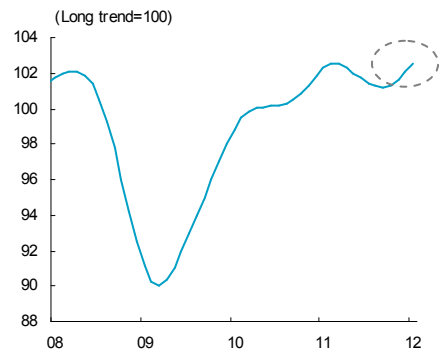
OECD 선행지수로 본 세계 경제는 미국/일본-유럽-중국 순서로 회복

OECD가 발표한 경기선행지수는 작년 10월을 저점으로 상승하고 있어 세계 경제의 회복 전망을 밝게 하고 있다. 그런데, 지역별 경기선행지수를 보면 경기 회복의 시차가 뚜렷이 나타나고 있다. 1월 지표까지 발표된 현재를 보면 미국과 일본 경기선행지수는 작년 9월을 저점으로 4개월 연속 상승했으며, 유로지역 선행지수는 11월을 저점으로 2개월 연속 상승했다. 반면 중국 선행지수는 여전히 하락하고 있다. 이는 세계 경제의 회복이 미국/일본-유로지역-중국의 순서로 진행될 것임을 의미한다.

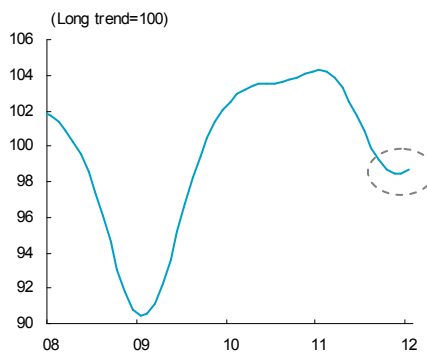
[그림 1] 경기선행지수 -미국



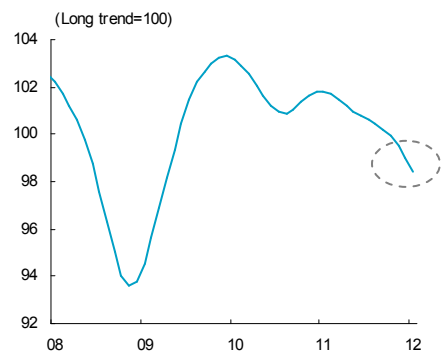
[그림 2] 경기선행지수 - 일본



[그림 3] 경기선행지수 - 유로존



[그림 4] 경기선행지수 - 중국



자료: OECD

지역별 경기선행지수의 차이로 국내 산업별 경기도 차이를 보여

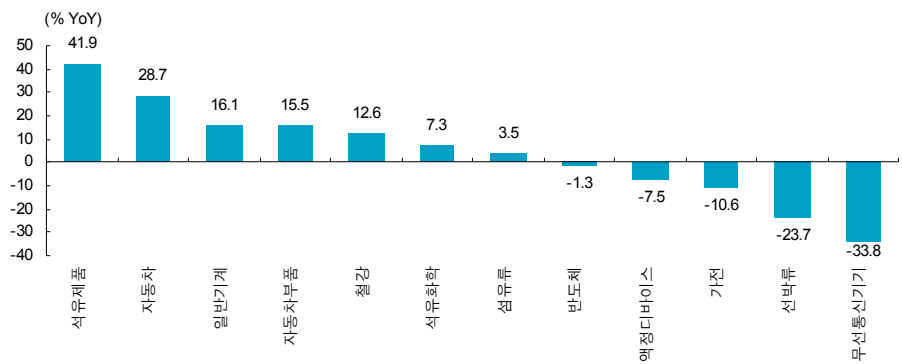
OECD 경기선행지수의 지역별 차이는 국내 경제에도 중요한 영향을 미친다. 세계 경제의 경기 상황을 예고하는 OECD 경기선행지수는 한국 수출의 중요한 선행지표이지만 품목별로는 지역별 의존도가 크게 차이 나기 때문이다. 13대 수출 품목 중에서 석유제품, 반도체, 일반 기계, 석유화학, 철강, 디스플레이, 섬유류, 컴퓨터 등은 대중국 수출 비중이 가장 높은 품목

들이다. 대미국 수출 비중이 가장 높은 품목은 자동차, 무선통신기기, 자동차부품 등이다. 유럽 시장의 비중이 높은 품목은 선박, 가전 등이다. (4페이지 참고)

중국 경기선행지수 하락은 일부 산업 부정적 경기를 시사

경기선행지수가 보여주는 것은 미국, 일본의 경기 회복은 이미 시작됐으며, 유로지역 경기는 막 회복을 시작할 것이라는 점이다. 반면 중국 경기는 아직 하강 국면에서 벗어나지 못한 것으로 보인다. 이는 대중국 수출 비중이 높은 산업에 불리한 영향을 주고 있다. 특히 전체 수출 중에서 중국 비중이 70.6%에 달하는 디스플레이나 47.4%에 달하는 석유화학 산업의 경기에 부정적 영향을 주고 있다.

[그림 5] 주요 품목별 수출 증가율(1~2월 누계, 전년 동기 대비)



자료: KITA

중국 경기선행지수 전월비 상승률 반등 확인 필요

이런 상황이 해소되려면 중국 경기 회복을 확인할 필요가 있는데, 경기선행지수 상승에서 확인할 수 있을 것이다. OECD 경기선행지수는 다른 경기선행지수와 비교해 변동성이 낮아 향후 움직임을 전망하는 것이 비교적 용이하다는 특징이 있다. 아래 표는 중국 경기선행지수의 전월 대비 상승률과 실제 경기선행지수가 각각 바닥을 통과한 시점을 비교한 것이다. 대부분의 경우 전월 대비 상승률이 바닥을 기록한 후 2~3개월 후에는 경기선행지수가 바닥을 통과했다. 유일한 예외는 1997년 6월에 전월 대비 상승률이 바닥을 찍었는데 실제 경기선행지수 반등은 8개월 후인 1998년 2월이었던 사례다. 당시는 아시아 외환 위기 발생으로 경기 하강을 끝이 깊었던 점을 감안하면 예외적인 사례로 볼 수 있을 것이다. 그 외에는 대부분 2~3개월 정도의 시차에 불과했다.

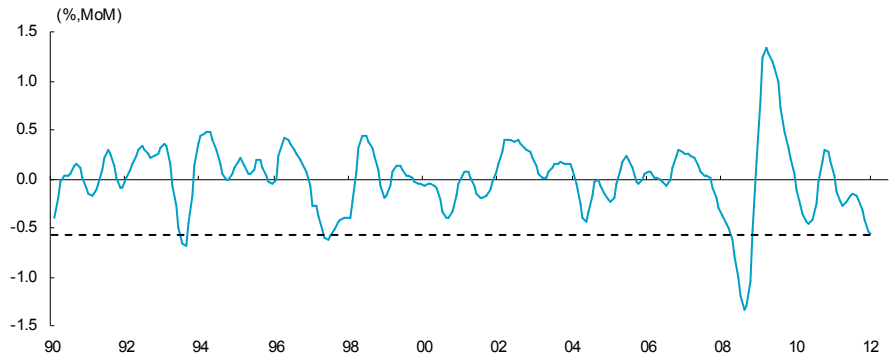
<표1> 중국 경기선행지수 저점과 모멘텀 저점 간 시차 비교

전월비 상승률 저점	경기선행지수 저점	시차(개월)
91.02	91.05	3
91.11	92.01	2
93.08	93.10	2
97.06	98.02	8
00.09	00.12	3
01.08	01.11	3
05.01	05.04	3
08.08	08.11	3
10.05	10.08	3
평균		3.3
평균(1998년 제외)		2.8

중국 경기선행지수는 4~6월 지표에서 반등 가능성 높아

중국 경기선행지수는 여전히 하락하고 있고 전월 대비 상승률 역시 아직은 하락하고 있다. 그러나 1월 지표에서 하락 속도가 진정될 조짐이 나타났고, 하락 폭 역시 2008년 미국 금융 위기 때를 제외하고는 바닥권에 근접했다. 이는 2월 지표에서는 전월 대비 상승률이 반등할 가능성이 있음을 의미한다. 만약 기대대로 전월 대비 상승률이 2월 또는 늦어도 3월에 반등한다면 2개월 내지 3개월의 시차를 감안할 때 중국 경기선행지수는 4월에서 6월 사이에 반등할 것이다. OECD가 선행지수를 발표하는 시점으로는 6월 중순에서 8월 중순 사이가 될 것이다.

[그림 6] 중국 선행지수 전월비 등락률

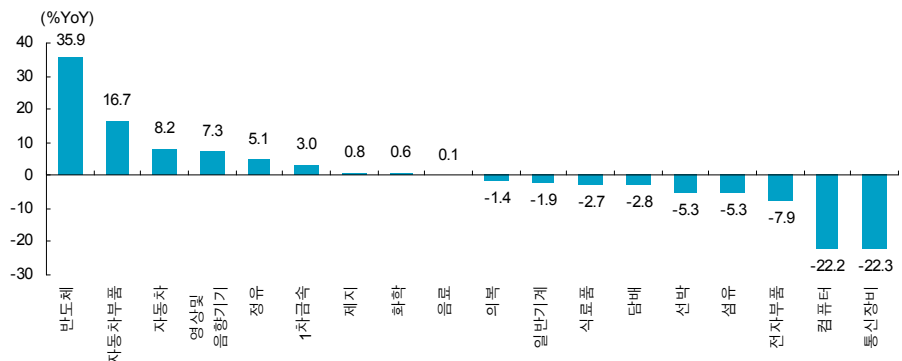


자료: CEIC

중국 의존형 산업들 경기 개선될 전망

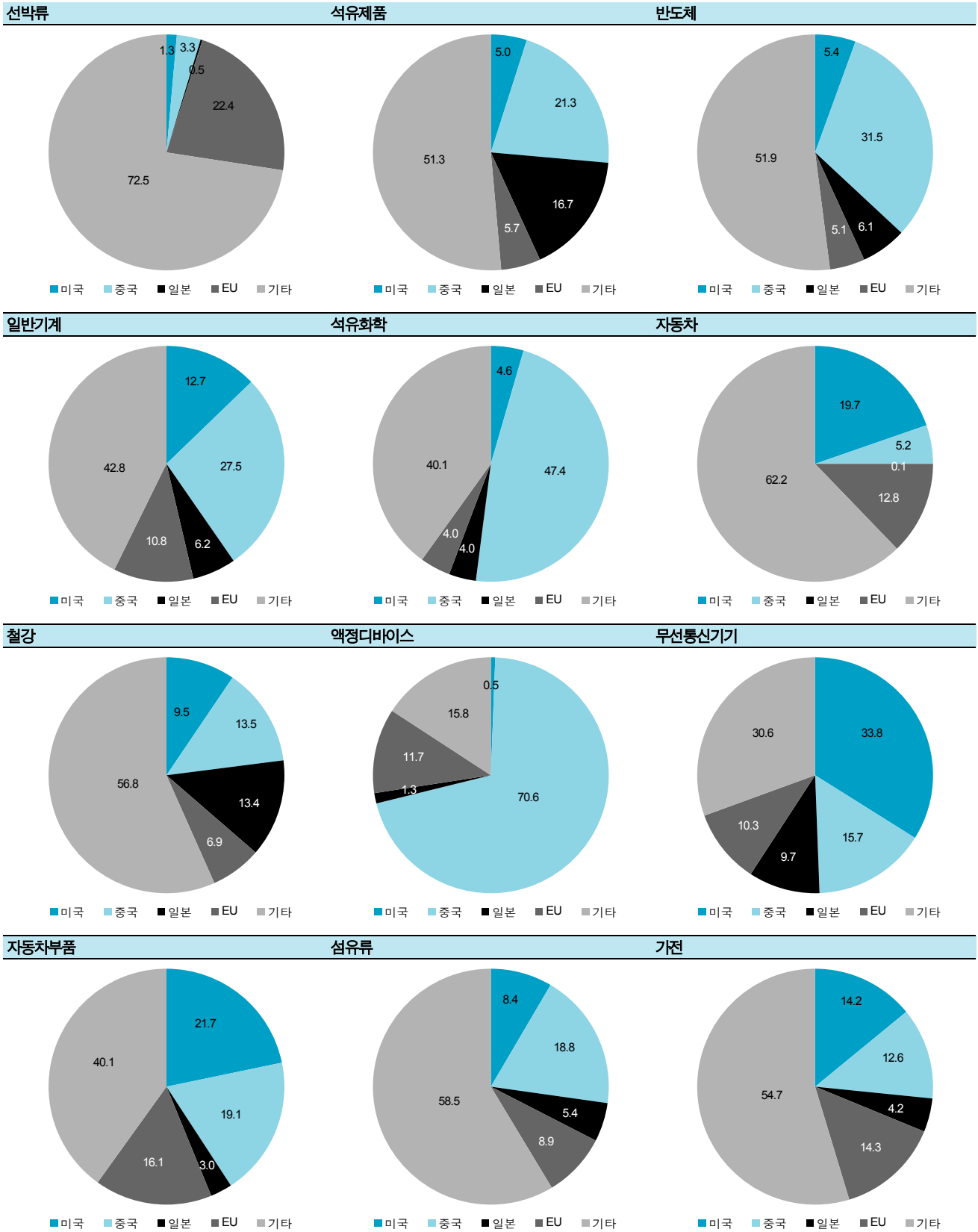
현재 중국 경기가 둔화 조짐을 보이고 있어, 중국 경기와 상관관계가 높으면서 대중국 수출 비중이 높은 산업들이 경기 부진에 빠져있는 모습이다. 그러나 현재 경기는 미국/일본-유럽-중국이 순차적으로 회복 국면에 들어가는 상황이며, 중국 경기선행지수가 4~6월 사이에 반등할 것으로 예상되는 만큼 현재 부진을 보이고 있는 산업들이 2분기 중에는 회복 국면에 접어들 것으로 예상된다.

[그림7] 최근 3개월의 산업별 생산 증가율 (전년 동기 대비)



자료: 통계청

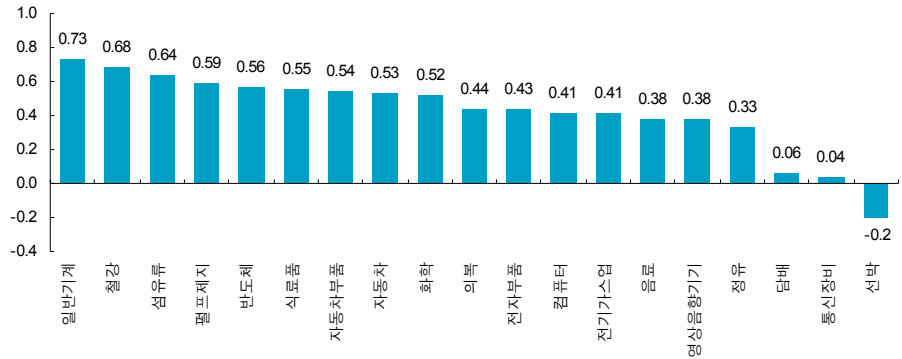
<부록 > 주요 품목의 시장별 수출 비중



자료: KITA, 한국투자증권

<부록 II> 지역별 선행지수와 주요 품목 생산 증가율 간 상관관계

유로존 경기선행지수와 품목별 성장률 상관관계



중국 경기선행지수와 품목별 성장률 상관관계



미국 경기선행지수와 품목별 성장률 상관관계



일본 경기선행지수와 품목별 성장률 상관관계



자료: OECD, 통계청, 한국투자증권