

Macro Comment



4월 산업활동 부진, 기저효과와 전쟁 영향

흥국거시경제 김진성 / (02)6742-3533 / jskim@heungkuksec.co.kr

- 반도체 수출 증가를 중심으로 강한 성장동력 이어지나 여타 산업은 부진 심화
- 소비와 설비투자 증가세도 주춤한 가운데 건설투자 감소폭은 축소되는 추세 유지
- 업종간 차별화, 전쟁 여파로 인한 하방 위험에도 경제심리 회복, 주도 섹터의 확장 영향 기대

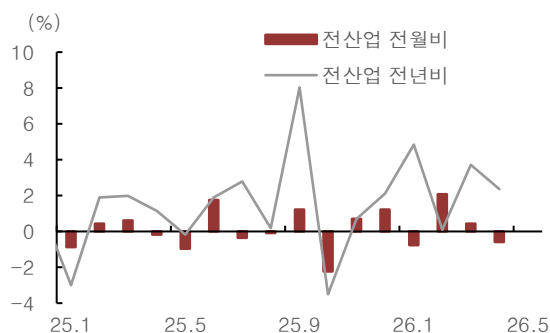
중등 긴장 완화 가능성과 경제심리 개선과 더불어 산업활동의 점진적 회복 기대

26년 4월중 국내 산업활동 지표는 전월대비, 전년대비 성과가 저조했다. 1분기 중 반도체 수출호조가 제조업 성장을 강하게 견인한 가운데 소비, 투자 등 내수 회복세도 지난 해 하반기에 비해 확대되었다. 그러나 1분기에 이어 조업일수 차이 등으로 인해 전월비, 전년동월비 증가율이 들쭉날쭉했던 여파와 3월 이후 중등 전쟁의 영향이 작용한 결과로 보여진다.

4월 제조업 생산은 전월비 -0.8%로 감소했고 전년대비 1.6% 증가하여 3월 4.2%에 비해 증가세가 둔화되었다. 그러나 제조업 업황을 주도하고 있는 반도체 업종은 다른 행보를 보였다. 4월중 반도체 생산은 주춤했던 3월에 비해 전월비 9.0%, 전년대비 13.0% 증가하여 증가세가 확대되었다. 전체 제조업 생산 증가(전년대비)에 대한 반도체의 기여도도 3분기 3.0%p에서 4월에는 3.7%p로 확대되었다. 반면, 반도체를 제외한 생산은 전월비 -2.6%, 전년대비 -2.7% 감소했다.

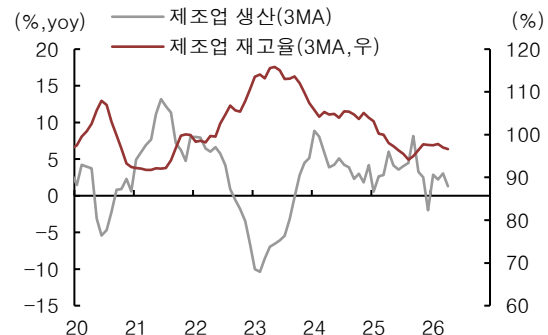
반도체와 컴퓨터 등 주요 IT품목의 수출 급증이 글로벌 수요의 공고한 증가와 단가 상승에 의해 주도되고, 공급 역량의 제약으로 인해 물량 기준 생산 지표의 증가에 기여하는 부분은 제한적이다. 반면 중등 전쟁 이후 에너지 가격 상승과 공급망 위축 영향이 반도체를 제외한 업종에 대한 부정적 영향이 상대적으로 컸다. 불확실성에 따른 경제심리의 위축은 투자와 내수 회복세에도 악영향을 미친 것으로 보인다.

그림 1 전산업 생산증가율



자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 2 제조업 생산증가율과 재고율



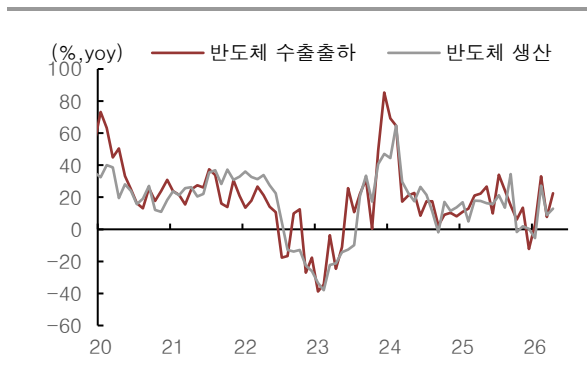
자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

소매판매는 전월비 -3.6% 감소, 전년대비 1.6% 증가하여 1분기 및 3월 대비 증가세가 둔화되었다. 서비스생산도 전월비 -1.0%, 전년대비 3.5% 증가하여 이전 회복세에 비해 주춤했다. 설비투자도 전년대비 8.1% 증가하는 회복세를 이어갔으나 전월비로는 -3.6%로 물러섰다. 이는 업종별 생산능력 증가가 반도체, 조선 이외 자동차에 국한되어 나타나고 있다는 한계로 인한 결과로 보인다. 한편, 건설투자는 마이너스 성장을 벗어나지 못했으나 4월중 전월비 -1.4%, 전년대비 -5.5%로 1분기 및 3월 대비 감소폭이 지속적으로 축소되고 있다. 하반기에는 증가세 전환에 대한 기대를 유지한다.

3월 이후 유가급등과 환율상승, 물류 단절 등 공급망 애로, 지정학적 불확실성 등은 여전히 산업경기 회복에 중대한 하방 위험이 되고 있다. 그러나 심각 시나리오만을 배제할 경우 회복 가능한 글로벌 경제여건이 기대되고, 국내 경제는 글로벌 반도체 슈퍼사이클에 대한 수혜가 연장되고 확대될 것으로 예상된다.

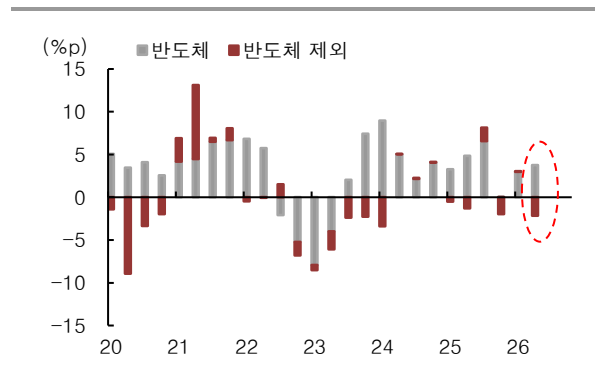
우리 경제의 회복경로에 대한 전망 또한 상향되는 추세에 있다. 업종별, 계층별, 지역별 차별화로 인한 K자 회복의 양상에도 불구하고 수출이 주도하고, 내수 회복세로 전이되고 경제심리가 개선되는 흐름이 확장적으로 전개될 가능성에 대한 기대는 여전히 진행 중이다.

그림 3 반도체 수출출하와 생산 증가율



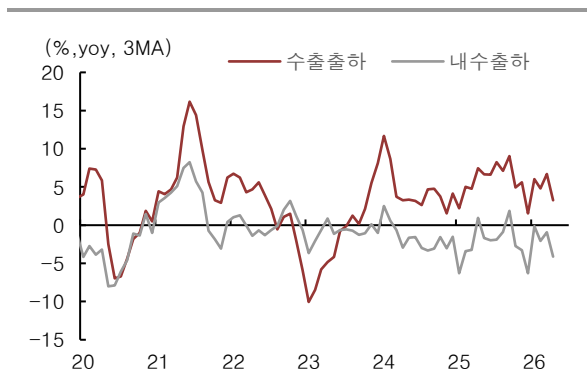
자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 4 생산증가에 대한 반도체 및 반도체 제외 기여도



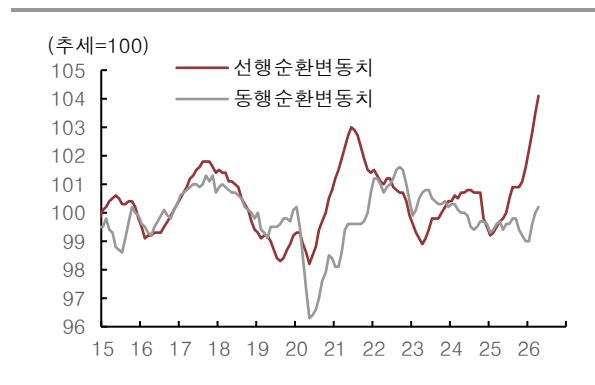
자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터
주: 26.2분기는 4월 수치

그림 5 수출출하와 내수출하 증가율



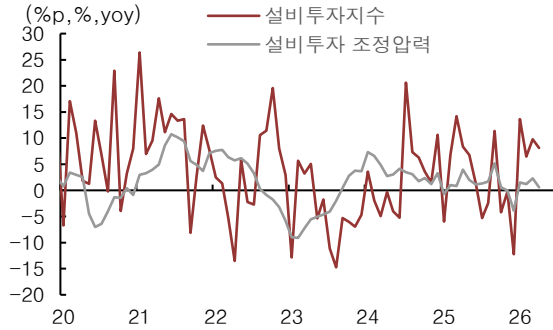
자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 6 경기선행지수와 동행지수 순환변동치



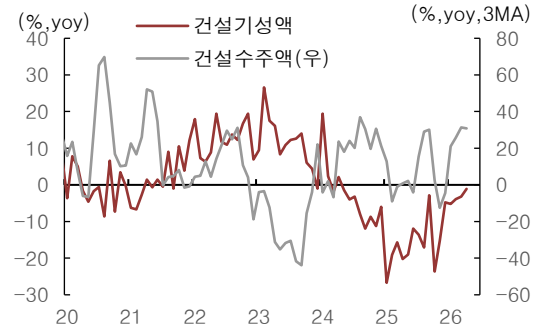
자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 7 설비투자자과 설비투자 조정압력



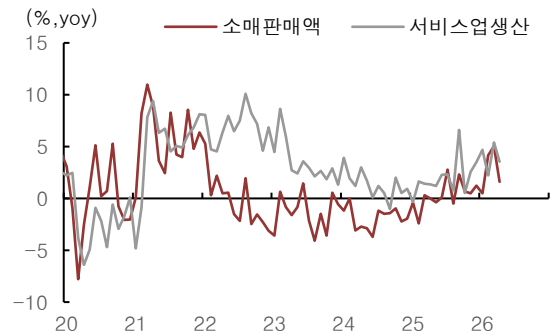
자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터
 주: 설비투자 조정압력 = 생산증가율 - 생산능력증가율

그림 8 주요 업종별 생산능력 증가율



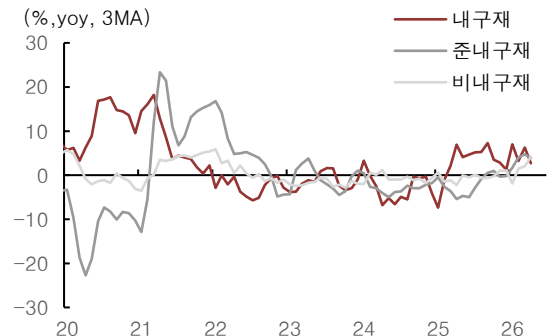
자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 9 소매판매와 서비스업생산 증가율



자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 10 재별 소매판매 증가율



자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 11 기업심리지수(전망)



자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터
 주: 최종 데이터는 26년 6월

그림 12 소비자심리지수



자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터
 주: 최종 데이터는 26년 5월

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 중간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

본 보고서에 사용된 흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.



- 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
- 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
- 팩스 영업부 대표 02)739-6286