

# Macro Comment



## 5월 산업활동 부진, 지난 성적보다 기대감

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

- 업종간 차별화 속 전쟁 및 반도체 생산 조정 영향이 제조업 생산 감소로 연결
- 완만한 소비 증가, 설비투자 증가세와 더불어 건설투자 감소폭 축소 등 내수회복 기대감
- 반도체 사이클 유효한 가운데 투자 개선으로 하반기 안정적인 경기회복 흐름 예상

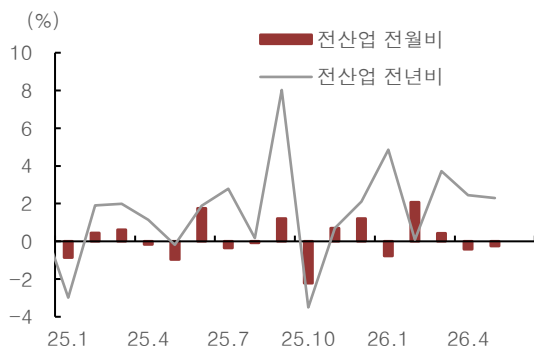
### 하반기 내수의 성장기여 점진적으로 높아질 것으로 기대

5월 산업활동지표는 제조업을 중심으로 4월에 이어 2개월 연속 부진했다. 서비스업 생산(전월비 1.3%, 전년대비 4.9%)이 양호했으나 광공업 생산이 감소(전월비 -3.0%, 전년대비 -0.9%)하여 전산업 생산(전월비 -0.3%, 전년대비 2.3%)은 2개월 연속 부진했다. 광공업 생산은 자동차 등에서 늘었으나 반도체(전월비 -10.0%), 의약품(전월비 -17.5%) 영향으로 감소했다. 제조업 평균가동률도 71.1%로 최근 4개월래 가장 낮았다.

반면, 완만한 소비증가와 투자증가로 내수 개선세가 이어졌다. 소매판매가 승용차 등 내구재 소비가 감소하였으나 차량연료 등 비내구재와 의류 등 준내구재 판매가 늘어 전월비 0.1%, 전년대비 1.7% 증가했다. 설비투자는 전월비 0.1% 감소했으나 전년대비로는 9.7%의 높은 증가세가 이어졌고 민간 발주 기계수주도 전년대비 27.3% 증가했다. 건설기성은 전월비 3.8% 증가, 전년대비로는 -1.9% 감소세이나 감소폭은 크게 축소되었다.

제조업 생산 부진은 업종간 경기차별화와 이란전쟁 영향 때문이다. 이란전쟁으로 인해 석유, 화학 등 관련 업종의 생산이 감소했고, 반도체와 이외 업종간 경기차로 인해 반도체 생산조정이 더 부각되었다. 글로벌 수요 증가와 가격상승에 따른 반도체 슈퍼사이클에 비해 공급(생산)은 제한적인 양상이어서 물량기준 성장지표에 대한 기여가 높지 않으나 유관 기업의 실적 개선과 더불어 투자, 소비 등 내수회복에 대한 파급효과가 기대된다.

그림1 전산업 생산증가율



자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림2 제조업 생산증가율과 재고순환지표



자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

따라서 5월 산업활동지표 부진에도 불구하고 이를 통해 예측할 수 있는 하반기 경기 전망은 비교적 낙관적이다.

소득과 소비는 완만한 증가세를 이어가는 가운데 고물가 부담도 완화되고 지정학적 불확실성 해소와 더불어 경제심리 개선도 기대된다. 시투자 확대와 반도체 공급부족에 따른 투자수요 확대, 주택공급 확대 및 산업 인프라 확대 정책에 힘입은 건설투자 개선 기대 등도 점진적으로 구체화될 것으로 기대된다.

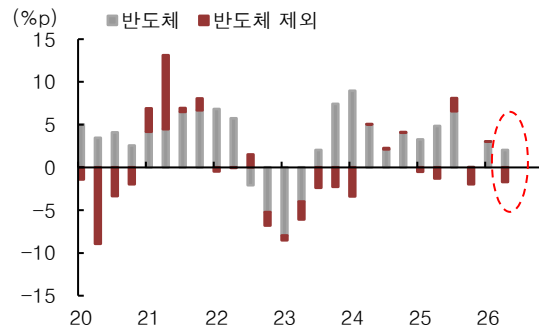
업종별, 계층별, 지역별 차별화로 인한 K자 회복의 양상에도 불구하고 수출이 주도하고, 내수 회복세로 전이되고 경제심리가 개선되는 흐름이 확장적으로 전개될 가능성에 대한 기대는 여전히 진행 중이다. 우리 경제의 회복경로에 대한 전망 또한 상향될 가능성이 높다.

그림 3 반도체 수출증가와 생산 증가율



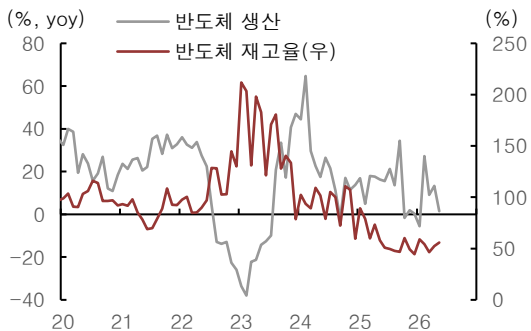
자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 4 제조업 생산 증가에 대한 반도체 및 반도체 제외 기여도



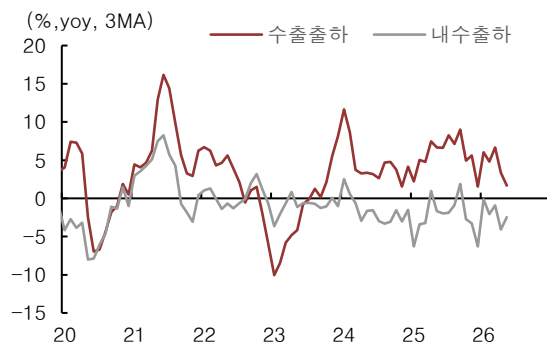
자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터  
주: 26.2분기는 4~5월 평균

그림 5 반도체 생산과 재고율



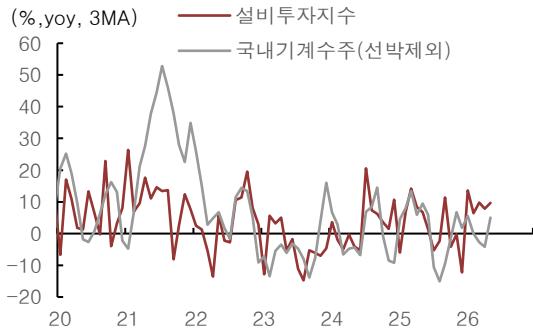
자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 6 수출증가와 내수증가율



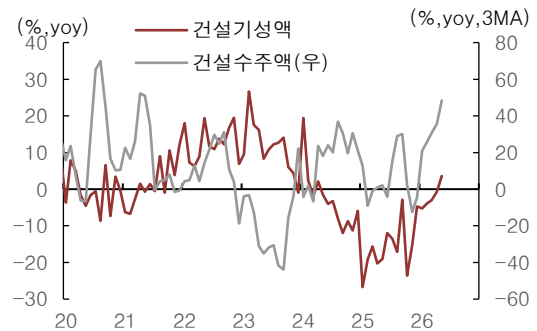
자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 7 설비투자과 국내기계주주 증가율



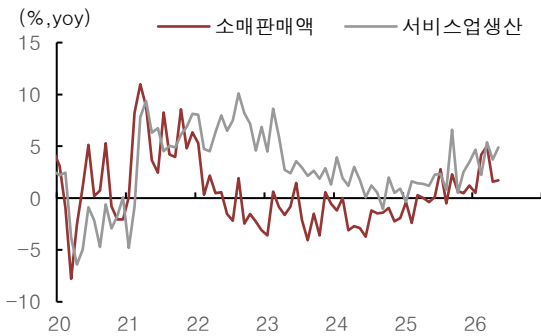
자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 8 건설기성과 건설주주 증가율



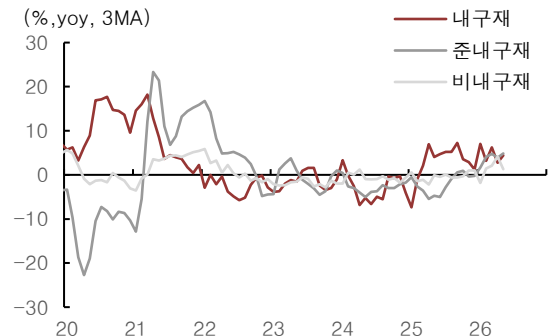
자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 9 소매판매와 서비스업생산 증가율



자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 10 재벌 소매판매 증가율



자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

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