

# Macro Comment



## 하반기 내수회복 기대의 시작

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

- 수출(금액) 호조에도 생산 및 출하(물량)은 정체
- 반도체 경기 호조가 수출에서 투자로 본격 전개되는 구간
- 수출 모멘텀 이슈에도 불구하고 내수로 확장적 기류가 확산될 것으로 기대

### 수출에서 투자로 이어지는 구간, 이후 건설과 소비로 확산 기대

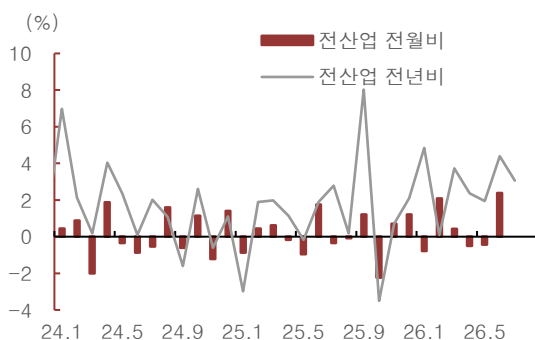
7월 전산업 생산은 전월비 보합, 전년대비 3.1% 증가하여 6월 4.4% 대비 주춤했다. 6월 급증했던 광공업 생산 증가세가 조정을 보이고, 서비스업과 건설업이 부진했기 때문이다.

제조업 생산이 주춤했던 이유는 반도체 생산이 전월비 0.5%, 전년대비 0.8% 증가하는데 그쳐 주도 산업으로서 모멘텀이 크지 않았기 때문이다. 7월중에도 반도체 수출(통관)이 178.8% 증가하는 등 여전히 양호한 증가세를 유지했으나 물량기준으로 수출출하는 전년대비 4.0% 감소했다.

대신 반도체 이외 생산은 전년대비 5.4% 증가하여 증가세가 확산되었으며 상대적으로 내수 비중이 높아졌다. 생산증가세가 전반적으로 확산되면서 광공업 생산확산지수가 67.4로 상승세를 유지했다. (생산확산지수 = [전월비 증가 업종수 + 보합 업종수\*0.5] / 전체업종수\*100)

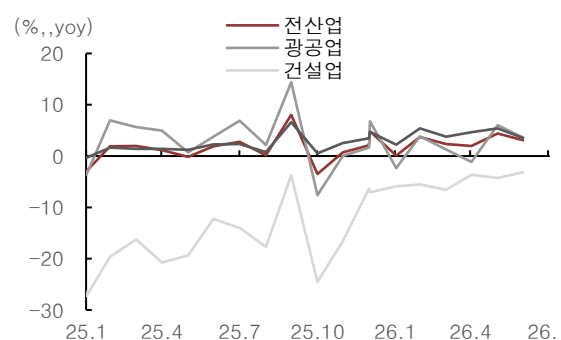
글로벌 수요 증가 대비 공급제약으로 인해 생산 측면 모멘텀이 제한되는 상황은 투자증가로 수요효과가 전개되는 모습이다. 7월 설비투자는 전월비 7.5%, 전년대비 24.9%로 6월에 이어 확장세를 이어갔다. 반도체제조용 기계 등 기계류(21.3%yoy)와 선박 등 운송장비(32.7%yoy)에서 모두 높은 증가세를 나타냈다. 기계수주도 전년대비 25.4% 양호한 증가세를 유지했다.

그림 1 전산업 생산증가율



자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 2 부문별 생산 증가율



자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

반면, 소비와 건설투자는 상대적으로 회복세가 저조했다. 소매판매액은 승용차 등 내구재뿐 아니라 준내구재와 비내구재 판매가 모두 전월대비 감소했다. 서비스업 생산도 전월비 1.3% 감소했고, 전년대비 증가율도 3.5%로 주춤했다 6월 큰 폭 증가에 대한 기저효과에 물가상승과 소비심리 둔화 영향이 가세한 것으로 보인다. 건설투자도 건설기성이 전월비 1.1%, 전년대비 3.2% 감소했다. 건설수주(경상)도 전년대비 34% 감소했다.

한국은행은 2분기 GDI(국내총소득) 증가율이 15.6%에 달하는 등 높은 소득증가가 향후 수요확대로 이어질 것으로 예측하고 있다. 기업동향 및 정부정책 측면에서도 메가프로젝트 추진 등 대규모 투자확대가 추진 중이며, 주택공급 확대도 추진 중에 있다. 실제 실적으로 이어지기까지 불확실성과 시차가 존재하겠으나 현재 확인되고 있는 생산능력 확충을 위한 투자확대에 이어 소득개선을 바탕으로 한 소비증가에, 투자수요 증가에 따른 건설경기 반등도 기대된다. 글로벌 반도체 수요에 대한 이슈와 수출 모멘텀의 점진적 둔화 가능성에도 불구하고 기업투자에서 소비, 건설로 이어지는 내수회복세가 점차 구체화될 것으로 예상된다.

그림 3 반도체 수출출하와 생산 증가율



자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 4 반도체 수출과 반도체 제외 수출 증가율(통관)



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 5 반도체 생산과 반도체 제외 생산 증가율



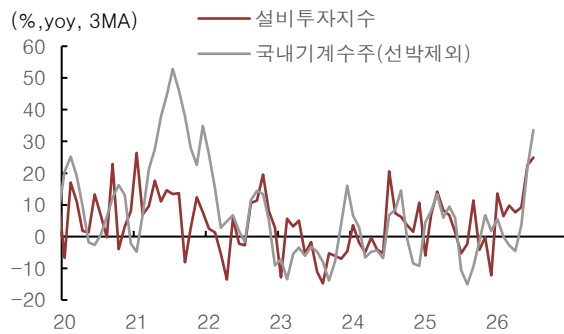
자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 6 수출출하와 내수출하 증가율



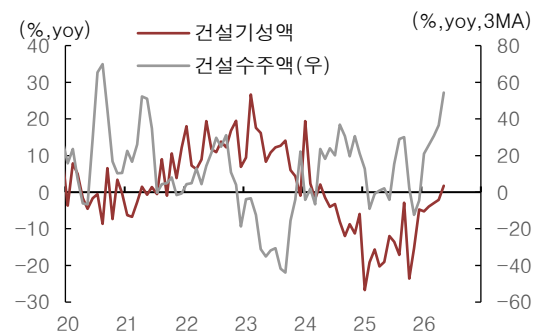
자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 7 설비투자과 국내기계주주 증가율



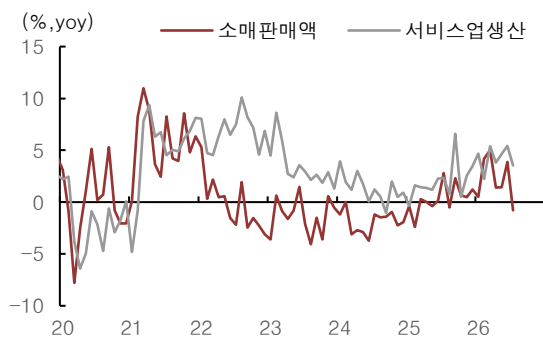
자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 8 건설기성과 건설주주 증가율



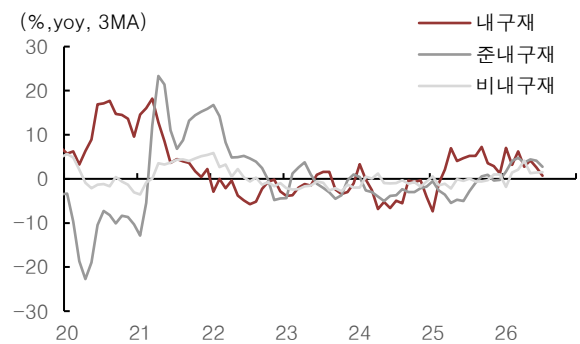
자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 9 소매판매와 서비스업생산 증가율



자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 10 재별 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 주간사로 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.



Heungkuk  
흥국증권

- 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