

Macro Comment



장밋빛 기대에 비해 느린 내수 회복

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

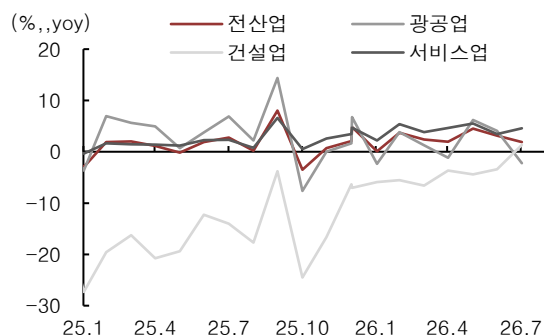
- 8월 산업활동, 생산, 소비 및 설비투자 전 부문에서 전월비 감소
- 반도체 경기 호조에도 기저효과로 성장기여 낮아진 데다 자동차 파업 영향이 가세
- 수출 증대와 교역조건 개선에 따른 소득효과 기대에도 내수회복 속도는 느린 걸음

반도체 성장기여(물량기준) 제한적인 가운데 자동차 파업, 휴가 영향으로 산업활동 둔화

8월 전산업 생산은 전월비 -1.3%, 전년대비 1.9% 증가에 그쳐 두 달 연속 증가세가 둔화되었다. 7월에 부진했던 서비스업과 건설업 생산은 반등했으나 광공업 생산이 전월비 -4.8%, 전년대비 -2.2% 감소했고, 소비와 설비투자도 전월비 뒷걸음쳤다.

제조업 생산이 크게 부진했던 이유는 파업으로 인해 자동차등의 생산이 전월비 -24.8%, 전년대비 -29.4% 대폭 감소했기 때문이다. 성장주도 산업인 반도체 생산은 전월비 -2.2% 감소했고, 전년대비 1.4% 증가하는데 그쳤다. 글로벌 수요증가로 반도체가격 상승(8월 D램 고정가격 \$46.5, +786.2%yoy)과 수출 증가(8월 통관 +209%yoy)가 이어지고 있으나 높았던 전년도 기저효과와 생산능력 제약으로 물량기준 성장기여는 제한적이었다. 폭염과 휴가 영향도 산업 전반에 걸쳐 제조업 가동률도 70.8%로 전월대비 4.0%p 낮아졌다. 전반적인 생산 증가세 둔화에 따라 광공업 생산확산지수도 63.2로 전월 68.1에 비해 하락하였으나 과거 평균수준을 크게 상회하며 최근의 상승추세를 벗어나지 않았다. 이는 모멘텀의 둔화에도 불구하고 전반적인 산업경기의 회복흐름은 여전히 이어지고 있는 것으로 평가할 수 있다. (생산확산지수 = [전월비 증가 업종수 + 보합 업종수*0.5] / 전체업종수*100)

그림 1 산업별 생산증가율



자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 2 광공업 생산확산지수



자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

8월에는 소비와 설비투자 회복세도 저조했다. 서비스업 생산은 전월비 0.5%, 전년비 4.6% 증가하여 상대적으로 양호한 증가세를 유지했으나 소매판매액은 2개월 연속 전월비/전년비 감소했다. 승용차 등 내구재(-5.6%yoy)와 준내구재(-1.3%yoy) 등을 중심으로 부진했다. 대내외 불확실성, 인플레이션과 금리인상, 소비심리 둔화 등의 영향이 가세한 것으로 보인다.

설비투자는 반도체제조용 기계 등을 중심으로 전년대비 16.1%의 견조한 증가세를 유지했으나 전월대비로는 운송장비 등에서 투자가 줄어 -9.5% 감소했다. 글로벌 AI사이클 관련 투자수요가 지속되고 장기적으로 확산기대가 유효하나 투자 회복의 범위는 제한적이고 속도도 아직 가속이 붙지 않은 상태로 보인다.

건설투자는 완만한 증가세로 전환하고 있으나 장기침체에 따른 반사적 영향이 크다. 건설기성(불변)이 전월비 1.9%, 전년대비 1.3% 증가했다. 건설기성이 전년대비 증가한 것은 24.4월 이후 28개월만이다. 울들어 큰 폭 증가를 보였던 건설수주(경상)는 최근 3개월 연속 전년대비 감소세이다. 건설투자 증가세가 이어지겠으나 그 폭이 크지 않을 것으로 예상된다.

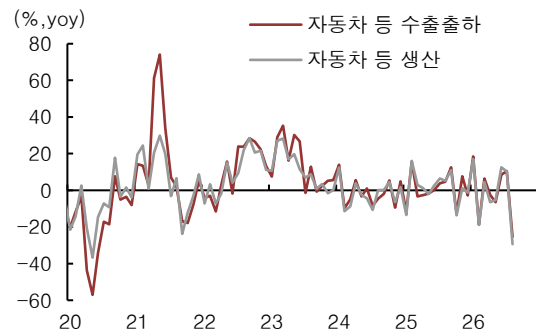
반도체 수출호조에 따라 순수출 증대와 구조적인 교역조건 개선에 따른 소득증가가 내수를 자극하여 수출과 내수의 동반 회복세를 나타내고, 투자 확충을 통해 순환적인 경기회복 뿐 아니라 잠재성장을 제고할 것이라는 기대는 여전하다. 그러나 수출과 내수의 회복속도가 상당한 격차를 보이고 있는 가운데 내수를 중심으로 체감적인 경기회복이 본격화되기는 시간이 좀 더 필요해 보인다.

그림 3 반도체 수출출하와 생산 증가율



자료: 국가데이터터치, 홍콩증권 리서치센터

그림 4 자동차 수출출하와 생산 증가율



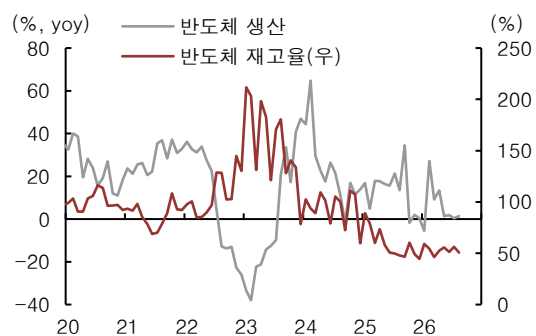
자료: Bloomberg, 홍콩증권 리서치센터

그림 5 반도체 생산과 반도체 제외 생산 증가율



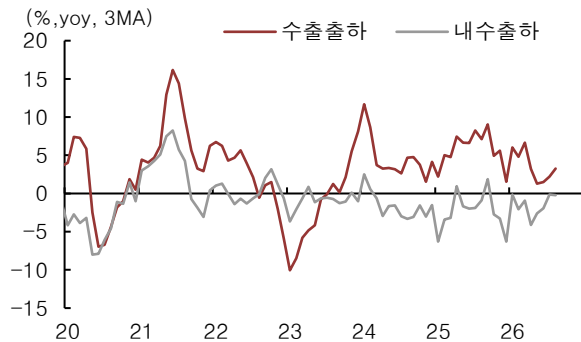
자료: 국가데이터터치, 홍콩증권 리서치센터

그림 6 반도체 생산과 반도체 재고율



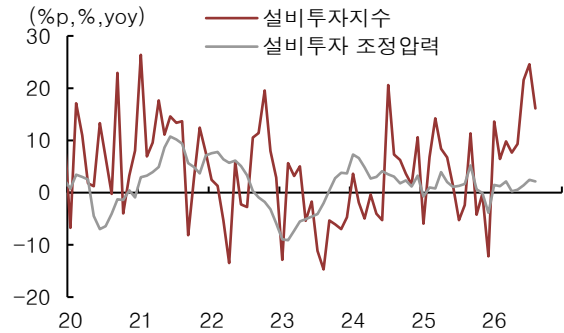
자료: 국가데이터터치, 홍콩증권 리서치센터

그림 7 수출출하와 내수출하 증가율



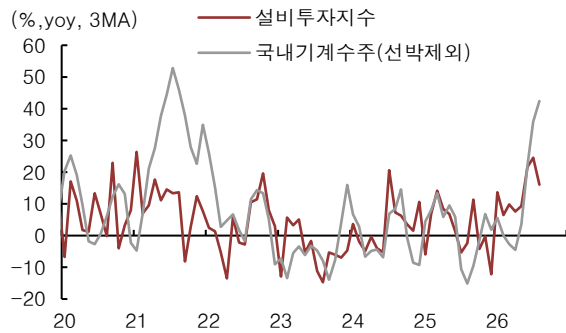
자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 8 설비투자자 설비투자조정압력



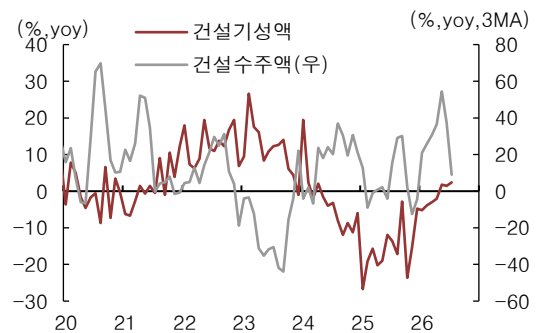
자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 9 설비투자자 국내기계수주 증가율



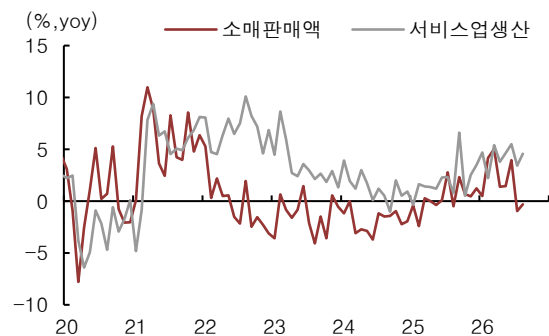
자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 10 건설기성과 건설수주 증가율



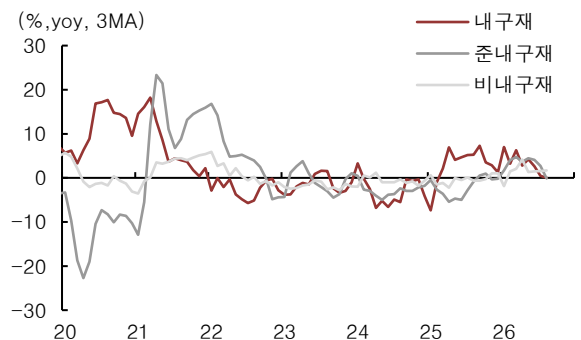
자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 11 소매판매와 서비스업생산 증가율



자료: 국가데이터처, 흥국증권 리서치센터

그림 12 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 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.

홍국씨앗체

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