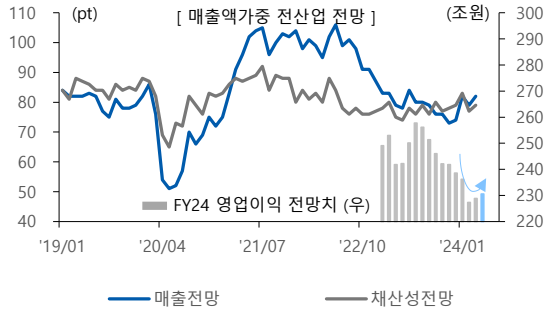
Economist 김호정
02-3770-3630 / hojung.kim@yuantakorea.com

한국 경제지표에서 긍정 요인 찾기

1. 기업 체감 경기의 반등

- 3월 기업경기실사지수(BSI) 전산업 업황은 69로 2월(68) 대비 +1pt 상승.
- 아직 장기평균(77) 보다 낮지만 지난해 9월(93) 이후 6개월만에 반등.
- 수출기업의 실적과 전망의 회복세는 지난해 12월 이후 지속. 내수기업의 실적도 3월에 반등.
- 3월들어 증시 영업이익 전망치의 하향 조정이 멈추고 다시 상향 조정되고 있다는 점과 같이 연결해서 볼 때, 신뢰도 높은 변화가 관측.

매출액가중 기준 전산업 매출전망과 채산성전망의 개선이 확인. 24년 영업이익 전망치도 상향 조정 중

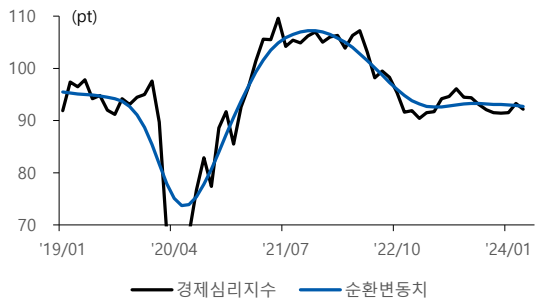


자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

2. 여전히 회복이 유효한 소비자심리

- 3월 소비자심리(CSI)는 100.7로 3개월 연속 기준선(100) 상회. 다만 세부지수 부진과 기대인플레이션이 재차 상승.
- 세부지수 가운데 현재경기(-2.0pt), 가계수입전망(-1.0pt)이 하락하며 헤드라인 소비자심리 하락에 영향.
- CSI와 BSI가 결합된 경제심리(ESI)는 전월대비 -1.1pt 하락. 다만 순환변동의 궤적은 견조한 흐름.
- 결국 종합적인 경기의 심리는 국면 전환 초입에서 유지되고 있는 상황. 상승국면 진입 가능성은 여전히 유효

CSI와 BSI가 결합된 경제심리지수(ESI)는 전월대비 -1.1pt 하락. 다만 순환변동 궤적은 견조한 흐름



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

1. 기업 체감 경기의 반등

한국의 3월 기업경기실사지수(BSI) 전산업 업황지수는 69로 2월(68) 대비 +1pt 상승했다. 아직 장기평균(77) 보다 낮은 레벨이지만 지난해 9월(93) 이후 6개월만에 첫 반등이 확인되며 제조업 경기 회복 가능성을 확인하였다.

제조업과 비제조업 모두 업황이 전월대비 상승하였는데, 제조업에서는 반도체가 포함된 전자 및 통신장비의 업황(전월대비 +14pt)이 크게 상승했다. 또한 자동차, 화학제품, 기계 및 장비 등 주요 업종의 업황이 전월대비 개선된 것으로 확인된다.

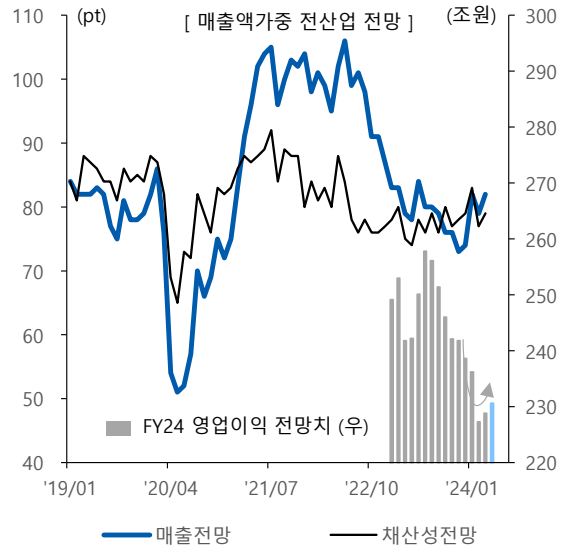
비제조업에서는 부동산 업종에서 업황이 둔화가 크게 나타났다. 반면 여가 서비스, 숙박에서는 업황 회복세가 눈에 띄게 확인되고 있다. 또한 AI 투자 분위기에 맞춰 정보통신, 과학 기술 등의 업종에서도 업황 회복세가 관찰되고 있다.

추가로 수출기업의 실적과 전망의 회복세는 지난해 12월 이후 지속적으로 확인되고 있다. 또한 내수기업의 실적도 3월에는 반등하는데 성공했다. 3월들어 증시 영업이익 전망치의 하향 조정이 멈추고 다시 상향 조정되고 있다는 점과 같이 연결해서 볼 때, 신뢰도 높은 변화가 관측되고 있다고 생각된다.

[차트1] 수출기업의 실적과 전망의 회복세는 지난해 12월 이후 지속적으로 확인. 내수기업의 실적도 반등

자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 매출액가중 기준 전산업 매출전망과 채산성전망의 개선이 확인. 24년 영업이익 전망치도 상향 조정 중



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

2. 이익이 확보될 국면

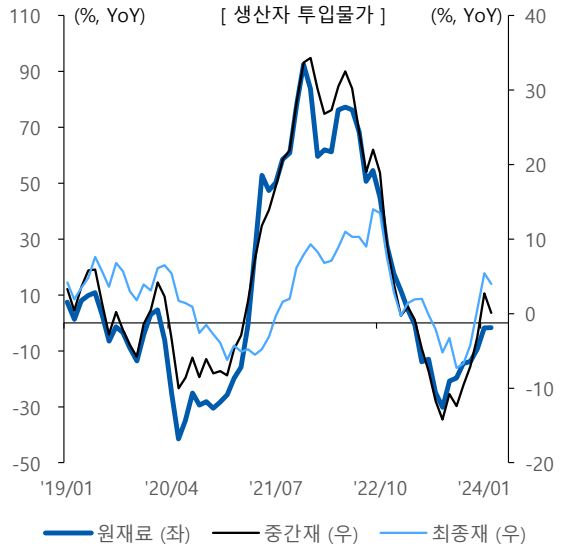
이익 측면에서 생각해볼 수 있는 매크로 변수로 생산자물가 있다. 한국의 생산자물가는 지난해 4분기부터 플러스로 전환하였는데, 2월 기준 전년대비 1.5% 상승을 기록하였다. 지난해 역기저를 고려할 때 낮은 물가 압력을 보이고 있다고 판단된다.

기업의 제품 생산에 투입되는 투입물가를 세분화해서 살펴보면, 제품 생산에 있어서 부담을 확인할 수 있다. 2월 기준 원재료는 전월대비 1.7% 상승하며 물가 압력이 높아지고 있지만, 중간재(0.3%)와 자본재(0.3%)의 경우는 물가 압력이 둔화되고 있다.

기업의 마진은 산출물가와 투입물가의 스프레드를 통해 생각해볼 수 있다. 산출물가와 투입물가의 스프레드는 지난해 6월들어 26개월만에 플러스 전환에 성공했고, 현재도 투입물가 보다 산출물가가 더 높은 수준에 있다. 즉 생산자물가 수준으로 볼 때 마진이 확보될 수 있는 국면으로 볼 수 있다.

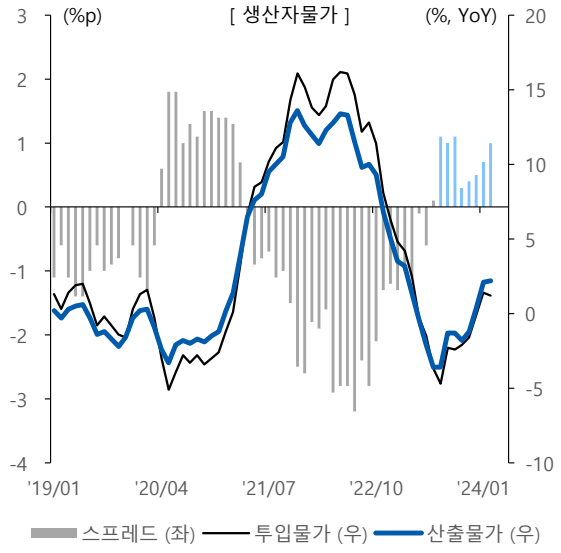
아직 투입물가의 부담이 낮은 상황에서 매출과 마진의 개선 가능성이 확인되고 있다. 공급망과 관련해서 노이즈가 상존하고 있지만 현재의 추세로 볼 때 적어도 2분기까지는 매출과 이익 개선에 대한 결과가 확인될 것으로 기대된다.

[차트3] 투입물가의 상승 압력은 높지 않은 상황. 다만 전월대비 기준 원재료물가의 상승 압력이 높아지고 있음



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 산출물가와 투입물가의 스프레드는 지난해 6월 26개월만에 플러스 전환. 즉 마진이 확보될 수 있는 국면



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

3. 일시적으로 부진했지만 여전히 회복이 유효한 소비자심리

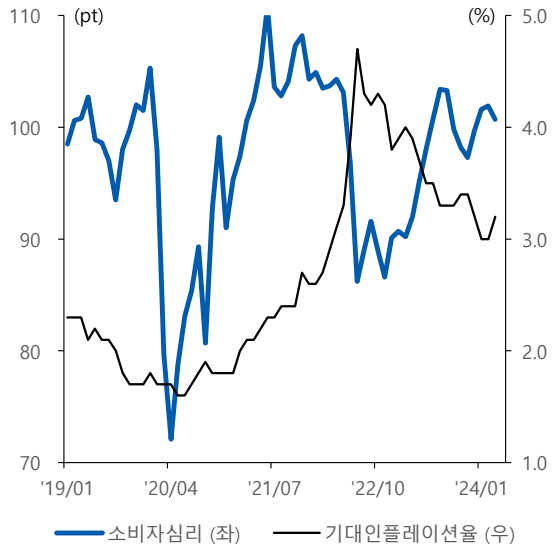
한국의 3월 소비자심리(CSI)는 100.7로 3개월 연속 기준선(100)을 상회하였다. 다만 2월(101.9) 대비 -1.2pt 하락했고, 주요 세부지수의 부진과 기대인플레이션이 상승하며 소비자심리는 전월대비 하락하였다.

세부지수 가운데 현재경기판단(-2.0pt), 가계수입전망(-1.0pt) 지수가 전월대비 하락하며 헤드라인 소비자심리의 -0.6pt 하락에 영향을 주었다. 다만 해당 지수의 하락이 지난해 10월부터 지속되어온 회복 추세를 바꾼 것으로 아닌 것으로 생각한다.

과거 소비자심리가 크게 위축되었던 시점과 비교할 때 3월의 하락은 작은 수준으로 최근 식품 물가 부담과 체감 수입의 감소로 인해 일시적으로 하락한 것으로 생각된다. 한편 지출전망과 향후 경기전망은 전월과 동일한 수준으로 유지되고 있다. 즉 현재 상황은 소폭 위축되었지만 향후 전망은 여전히 긍정적으로 유지되고 있는 상황이다.

CSI와 BSI가 결합된 경제심리지수(ESI)는 전월대비 -1.1pt 하락했다. 다만 순환변동의 궤적은 크게 바뀌지 않고 있다. 결국 종합적인 경기의 심리가 국면 전환 초입에서 유지되고 있는 상황으로 상승국면으로 진입 가능성은 여전히 유효하다는 판단이다.

[차트5] 3월 소비자심리(CSI)는 100.7pt로 3개월 연속 기준선(100) 상회. 다만 기대인플레이션이 재차 상승



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[차트6] CSI 와 BSI 가 결합된 경제심리지수(ESI)는 전월대비 -1.1pt 하락. 다만 순환변동 궤적은 견조한 흐름

자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터