



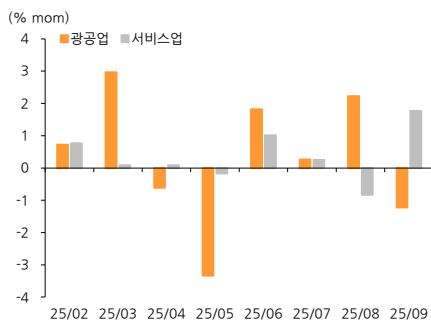
Macro Review

9월 한국 산업활동동향: 연말까지는 내수

▶ Economist 최규호 choi.gh@hanwha.com 02-3772-7720

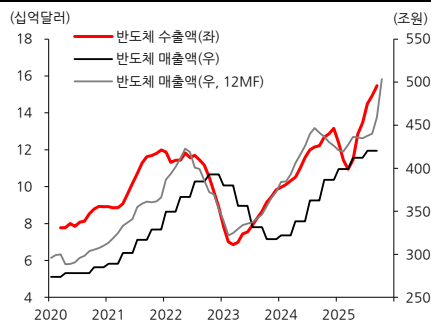
[주요 데이터 및 차트]

9월 광공업 생산 전월대비 1.2% 감소



자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

양호한 반도체 수출 전망



자료: 관세청, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

9월 국내 경기는 약해졌습니다. 반도체를 제외한 생산이 감소했고, 소비 회복도 강하지 않았기 때문입니다. 다만 양호한 소비심리에 정책 효과가 더해지며 소비 중심의 경기 개선이 지속될 전망입니다.

생산과 소비 감소 vs. 투자 반등

생산: 광공업 생산은 전월대비 1.2% 감소. 자동차(-18.3%) 생산이 크게 줄었고, 의약품(-8.2%)과 기계장비(-6.9%) 생산 부진. 광공업 내수(-4.7%)도 4개월 만에 감소 전환. 반면 반도체는 생산(+19.6%)과 출하(+4.9%) 동반 개선

소비: 소매판매는 전월대비 0.1% 감소. 의류 등 준내구재(-3.5%) 소비가 줄었기 때문. 다만 내구재(+3.9%) 소비는 양호했고 백화점(+5.4%)과 대형마트(+7.3%) 판매도 반등

투자: 설비투자는 전월대비 12.7% 증가. 운송장비(+19.5%)와 기계류(+9.9%) 투자 전반적으로 개선. 제조업 기계 수주는 민간(-2.4%)보다 공공(+20.8%) 중심으로 양호

3/4분기 광공업 생산은 반도체를 중심으로 전기대비 1.4% 증가했고, 소매판매는 내구재 소비 늘어나며 1.5% 증가. 설비투자도 5.8% 증가

연말까지는 내수

소비 중심의 경기 회복 전망. 양호한 소비심리와 정책 효과 이어지는 가운데, 관세 불확실성 완화되며 기업 부담 낮아질 것

첫째, 앞으로도 양호한 소비 예상. 금번 지표는 기저 영향으로 감소한 승용차 판매 감안할 필요. 여타 내구재 소비가 늘었고 마트와 소매점 판매가 반등한 점을 고려하면, 소비쿠폰 지급 효과는 일정 이상 나타났다고 판단. 연말까지 소비심리 개선과 추경 효과 이어지며 소비 회복 지속될 전망

둘째, 제조업 업황 부담도 완화될 것. 한-미 무역협정에 따른 관세 불확실성 완화와 양호한 재고 사이클이 제조업 하방 압력을 제한할 전망. 당분간 관세 여파는 있겠지만, 업황 위축 가능성은 낮음. 올해는 내수가 성장을 이끌다가, 내년에는 제조업이 반등하는 흐름 예상

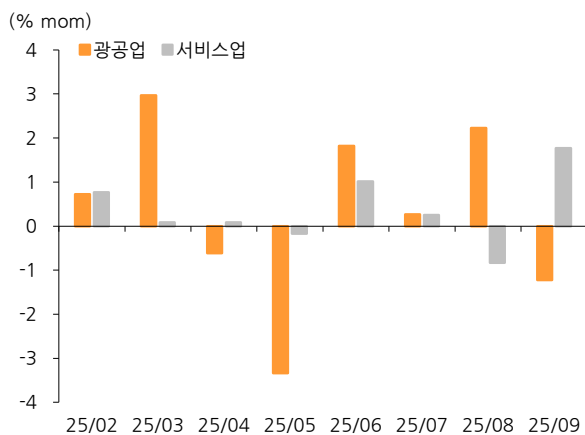
[표1] 한국 산업활동동향 요약

(%)	전월대비					전년동월대비				
	5월	6월	7월	8월	9월	5월	6월	7월	8월	9월
전산업 생산	-1.2	1.5	0.4	-0.3	1.0(△)	-0.8	1.0	2.0	-0.4	6.7(△)
광공업	-3.3	1.8	0.3	2.2	-1.2(▽)	-0.3	1.6	5.0	0.7	11.6(△)
건설업	-2.6	6.5	-0.9	-5.3	11.4(△)	-19.5	-12.1	-14.1	-17.4	-4.3(△)
서비스업	-0.2	1.0	0.3	-0.8	1.8(△)	1.1	2.3	2.1	1.0	6.2(△)
제조업 출하	-2.1	1.9	-1.0	1.7	-2.7(▽)	-0.8	0.3	4.0	-0.7	6.9(△)
반도체	13.7	9.0	-6.2	-2.4	4.9(△)	22.4	6.0	28.4	18.7	9.7(▽)
내수	-4.1	1.7	0.2	2.1	-4.7(▽)	-5.0	-1.5	0.4	-3.0	5.7(△)
수출	1.5	1.7	-1.9	0.9	-0.5(▽)	5.7	2.6	9.6	2.3	7.4(△)
제조업 재고	0.2	-0.1	-1.5	0.5	2.2(△)	-6.3	-5.1	-6.5	-7.5	-4.3(△)
소매판매	0.0	0.6	2.7	-2.4	-0.1(△)	-0.2	0.3	2.5	-0.4	2.2(△)
내구재	2.0	-1.5	5.4	-1.6	3.9(△)	4.8	5.2	5.9	4.9	11.1(△)
비내구재	-0.8	0.3	1.6	-3.9	-0.1(△)	-1.4	-0.5	1.7	-3.5	-0.7(△)
설비투자	-5.5	-4.3	7.6	-1.3	12.7(△)	6.6	1.4	-5.7	-0.6	12.8(△)

주: 이전치 대비 상승(△), 하락(▽), 보합(-)

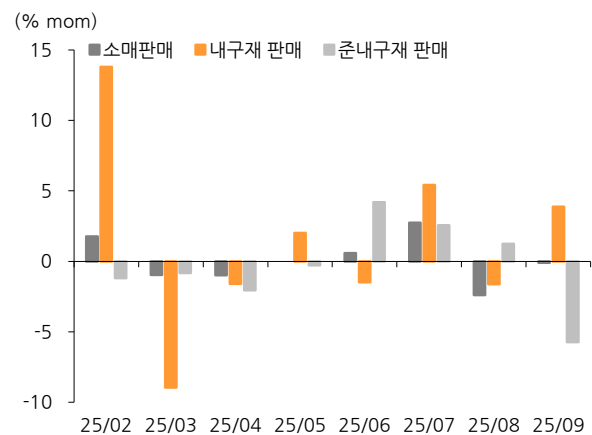
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 광공업 생산 전월대비 1.2% 감소



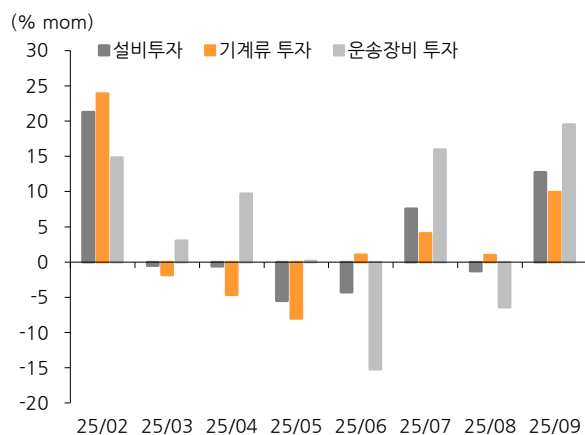
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 소매판매: 내구재 반등 vs. 준내구재 반락



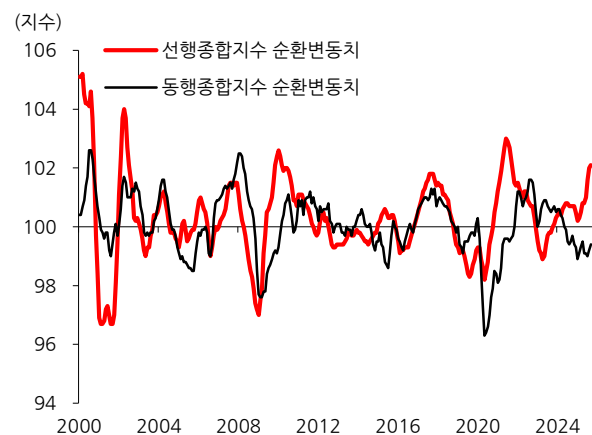
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 설비투자 전월대비 12.7% 증가



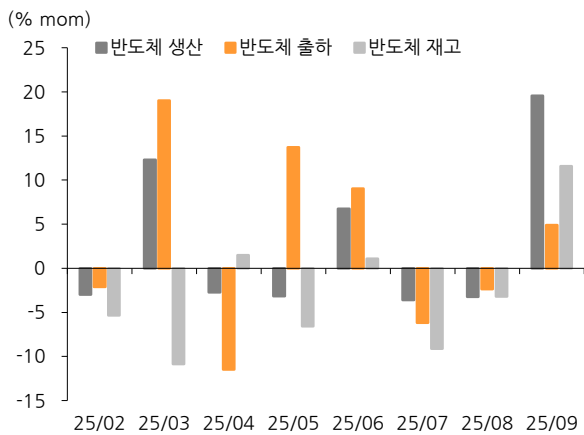
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 선행종합지수 순환변동치 상승 지속



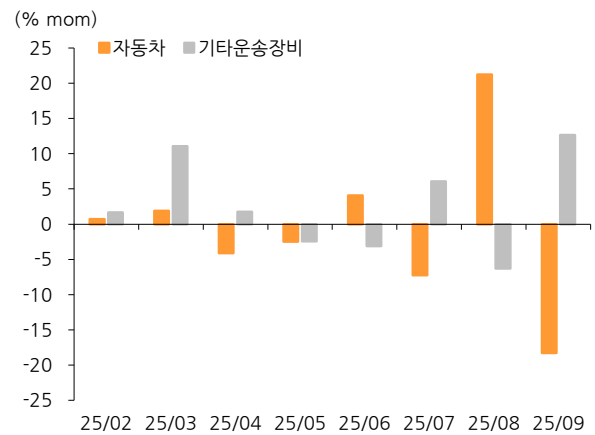
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 반도체 생산, 출하, 재고 증가



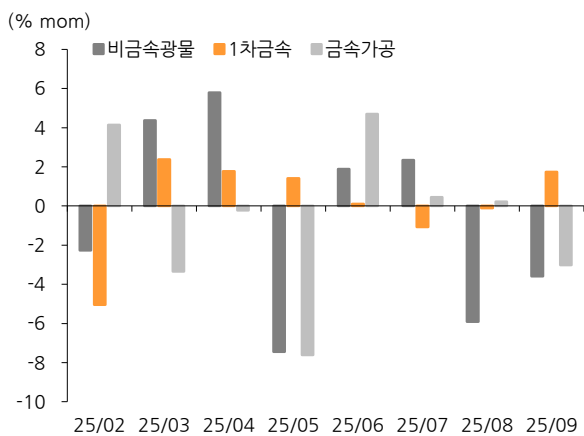
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 자동차 생산은 감소 전환



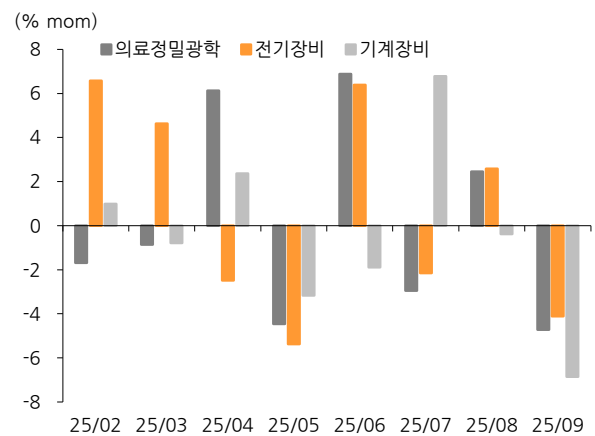
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 금속류 생산 대체로 둔화



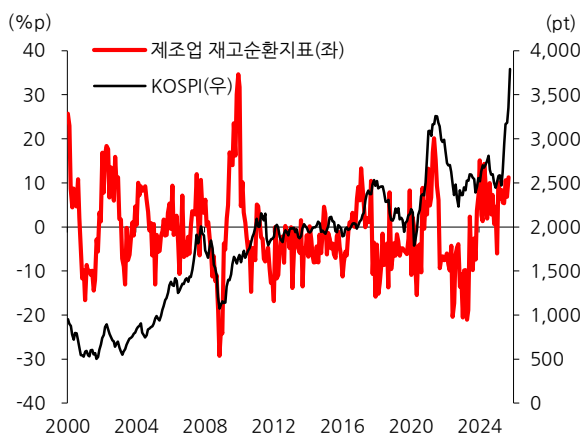
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 각종 장비 생산 감소



자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

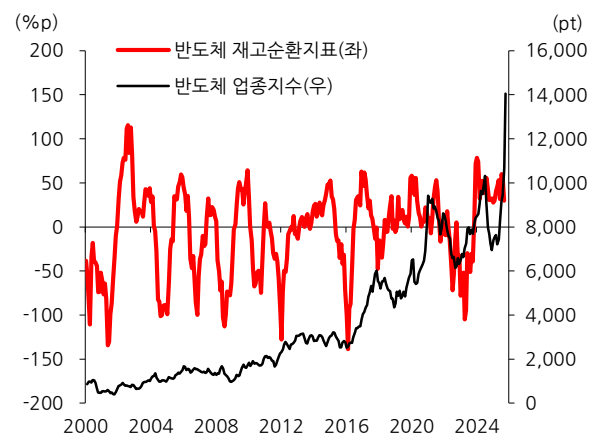
[그림9] 제조업 재고 사이클은



주: 재고순환지표(%p) = 출하 증감률(%) - 재고 증감률(%)

자료: 통계청, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

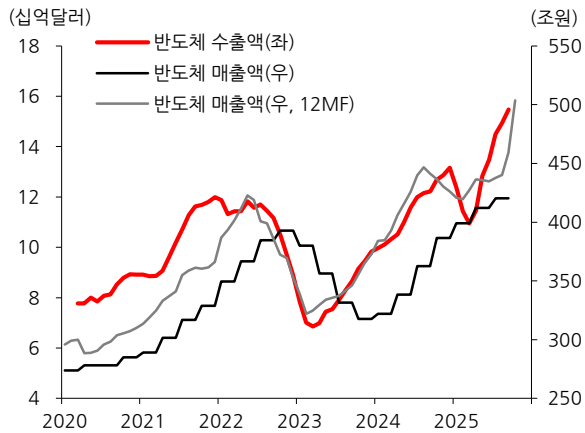
[그림10] 반도체 중심으로 양호한 흐름



주: 재고순환지표(%p) = 출하 증감률(%) - 재고 증감률(%)

자료: 통계청, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

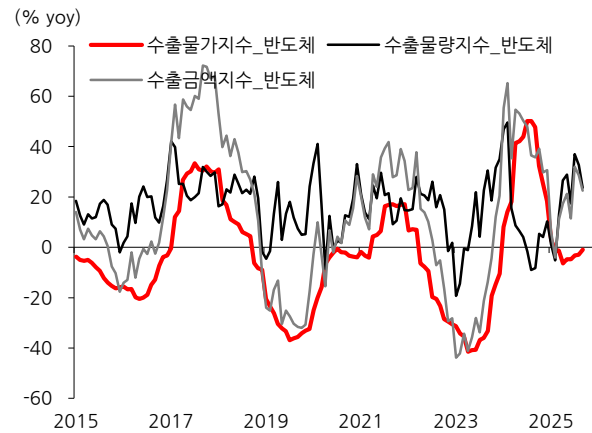
[그림11] 양호한 반도체 수출 전망



주: 수출액은 3개월 이동평균

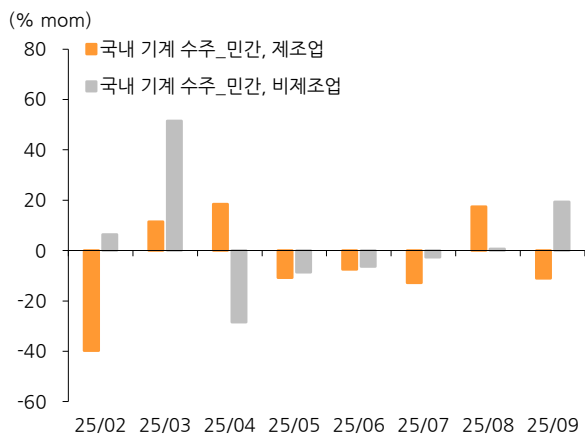
자료: 관세청, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 반도체 수출물량은 다소 둔화



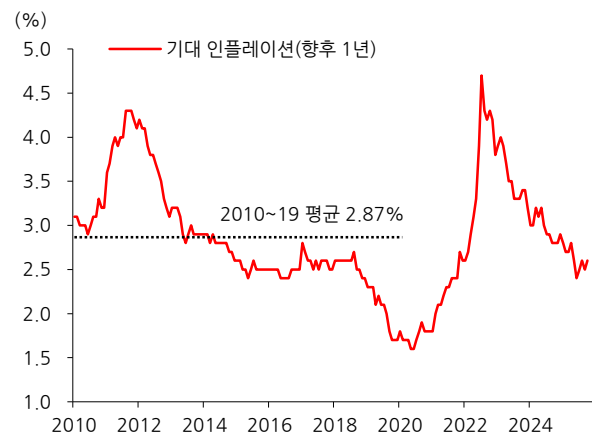
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 민간 제조업 기계 수주 감소



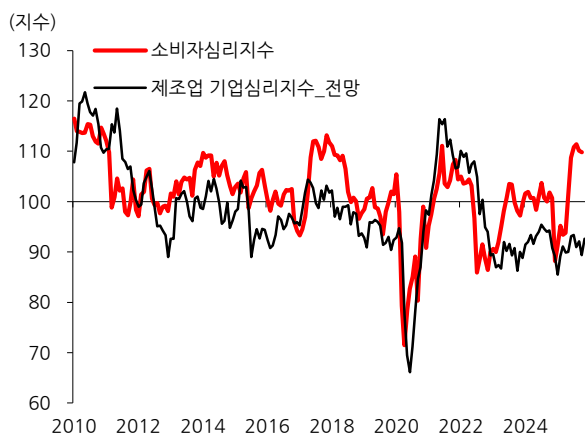
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 물가 우려 강하지 않음



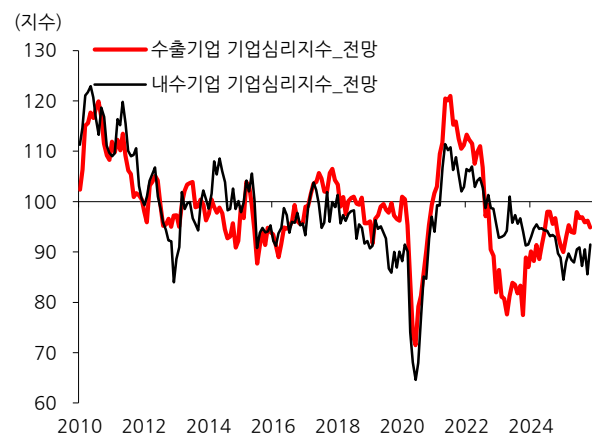
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 가계 소비심리 양호한 가운데



자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 내수기업 업황 전망도 개선



자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터