



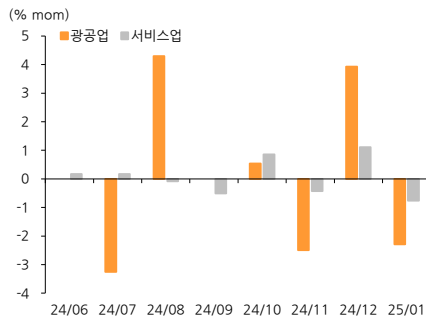
Macro Review

1월 한국 산업활동동향: 당분간은 하방 압력

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

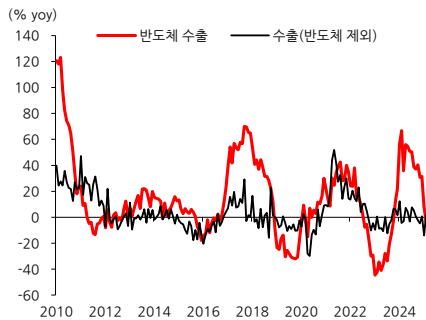
[주요 데이터 및 차트]

1월 광공업 생산 전월대비 2.3% 감소



자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

반도체 수출은 16개월만에 전년동월대비 감소 전환



자료: 산업통상자원부, 관세청, 한화투자증권 리서치센터

연초 국내 경기는 둔화했습니다. 생산과 투자가 대체로 감소했고, 내구재를 제외한 소비도 약했기 때문입니다. 수출 모멘텀 둔화와 내수 회복 지연을 고려하면 당분간 경기 하방 압력은 이어질 전망입니다.

생산과 소비, 투자 동반 감소

생산: 광공업 생산은 전월대비 2.3% 감소. 기계장비(-7.7%), 전기장비(-4.1%), 화학제품(-1.2%) 등 반도체를 제외한 주요 품목 생산이 줄었음. 제조업 출하(-6.2%)가 2023년 7월 이후 가장 크게 줄어든 가운데, 제조업 내수 및 수출 동반 감소 전환

소비: 소매판매는 전월대비 0.6% 감소. 준내구재(-2.6%) 판매가 4개월만에 감소했고 비내구재(-0.5%) 판매도 줄었음. 면세점(-12.7%) 판매도 크게 둔화. 반면 대형마트(+6.4%) 판매는 비교적 양호

투자: 설비투자는 전월대비 14.2% 감소. 기계류(-12.6%)와 운송장비(-17.5%) 투자가 크게 줄어 2020년 10월 이후 가장 큰 감소 폭 기록. 다만 민간 제조업 기계 수주(+31.3%)는 증가세 지속

당분간은 경기 둔화

연초 국내 경기는 조업일수와 기저를 감안해도 하방 압력이 강했음. 반도체 중심의 수출 모멘텀 둔화에 내수 반등 지연이 더해지며 당분간 경기 둔화 이어질 전망

첫째, 제조업은 둔화 국면 지속 예상. 제조업 출하-재고 사이클이 꺾이고 있는 가운데, 비교적 양호했던 반도체 수출도 16개월만에 전년동월 대비 감소 전환. 지속되는 트럼프 관세 불확실성도 부담

둘째, 내수가 탄력적으로 반등하기도 쉽지 않음. 심리지표가 개선되고 있어 추가 수요 위축 가능성은 높지 않으나, 고용시장 둔화 및 생활물가 상승 압력 확대 등은 대체로 소비에 비우호적인 요인

경기는 2/4분기에 저점을 통과할 전망. 수출 모멘텀이 돌아서는 가운데 상반기 예산 집행과 추경 편성 등이 내수 회복에 기여할 수 있음

[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.

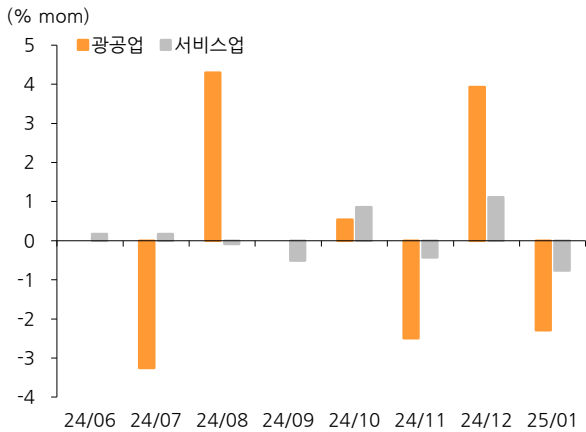
[표1] 한국 산업활동동향 요약

(%)	전월대비					전년동월대비				
	9월	10월	11월	12월	1월	9월	10월	11월	12월	1월
전산업 생산	-0.3	0.5	-1.2	1.7	-2.7(▽)	-1.7	2.2	-1.0	0.6	-3.5(▽)
광공업	0.0	0.5	-2.5	3.9	-2.3(▽)	-1.5	6.4	-0.3	4.4	-4.1(▽)
건설업	-2.0	-0.5	-3.1	-1.9	-4.3(▽)	-12.7	-9.6	-12.3	-7.4	-27.3(▽)
서비스업	-0.5	0.9	-0.4	1.1	-0.8(▽)	-1.1	1.5	0.1	0.3	-0.9(▽)
제조업 출하	1.0	-2.2	-2.1	7.0	-6.2(▽)	-3.6	2.7	-3.2	1.8	-7.4(▽)
반도체	12.1	-13.5	3.3	37.5	-25.4(▽)	0.5	7.4	8.2	6.0	12.9(△)
내수	-0.6	0.4	-3.9	2.9	-1.8(▽)	-4.4	2.0	-6.3	-1.2	-10.6(▽)
수출	2.6	-6.2	0.1	11.8	-10.3(▽)	-1.3	3.4	0.7	5.6	-1.2(▽)
제조업 재고	-1.5	1.8	0.2	-2.4	-0.3(△)	-6.4	-4.5	-3.9	-2.7	-1.8(△)
소매판매	0.7	-0.7	-0.7	0.2	-0.6(▽)	-1.5	-1.1	-2.6	-2.5	0.0(△)
내구재	6.1	-2.6	-3.3	-3.3	1.1(△)	4.8	0.0	-6.2	-7.7	-10.7(▽)
비내구재	-0.7	-0.7	0.0	1.5	-0.5(▽)	-4.0	-0.2	-1.7	-0.7	5.1(△)
설비투자	5.7	-3.4	-1.7	7.5	-14.2(▽)	6.3	3.6	1.6	10.5	-3.1(▽)

주: 이전치 대비 상승(△), 하락(▽), 보합(-)

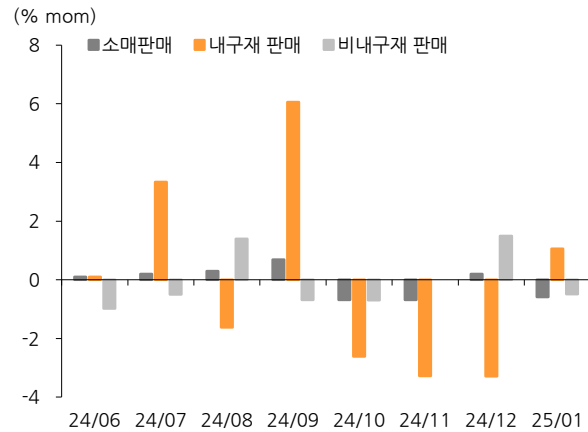
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 광공업 생산 전월대비 2.3% 감소



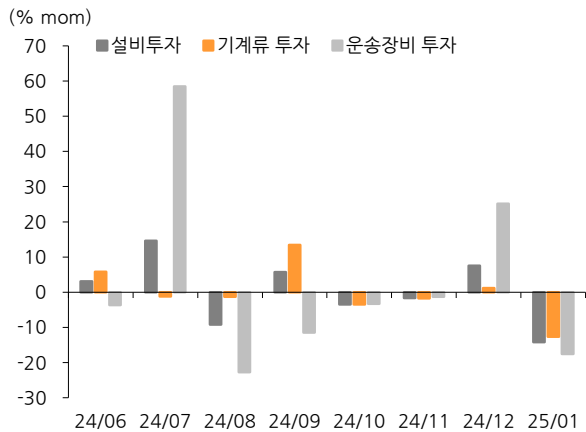
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 소매판매는 내구재 및 비내구재 중심으로 둔화



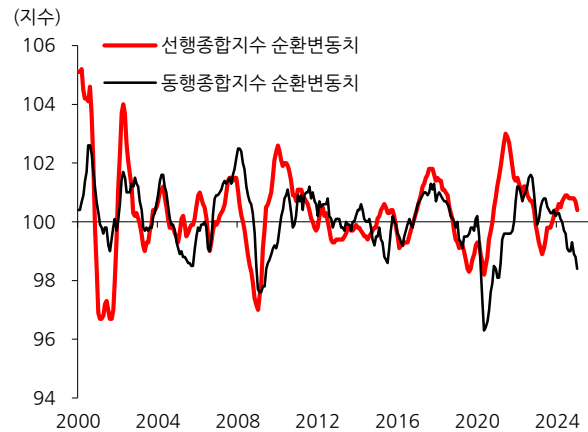
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 설비투자는 전반적으로 줄어들음



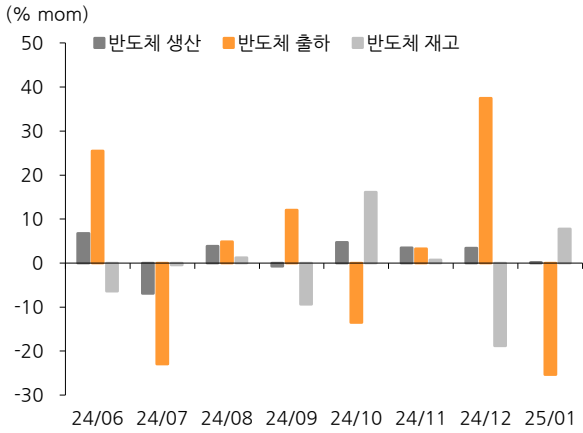
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 선행종합지수 순환변동치 2개월 연속 하락



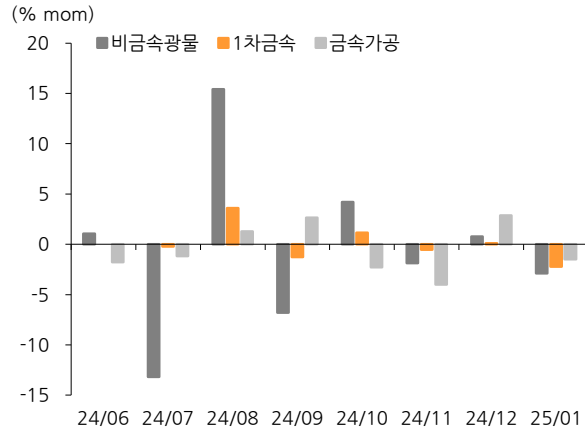
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 반도체 출하 감소 & 재고 증가



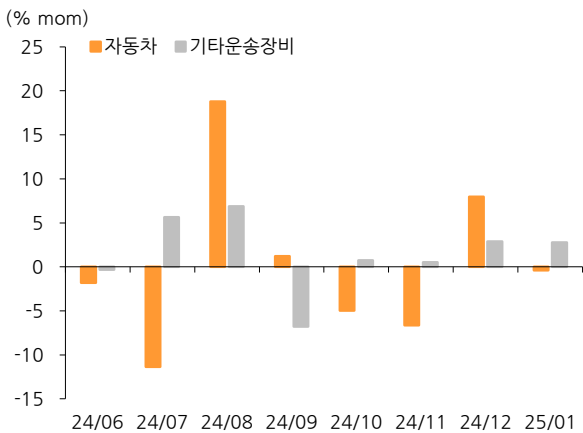
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 금속류 생산 둔화



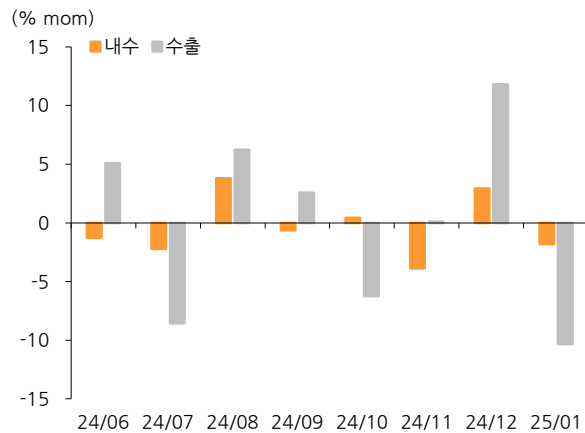
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 자동차 생산 소폭 감소



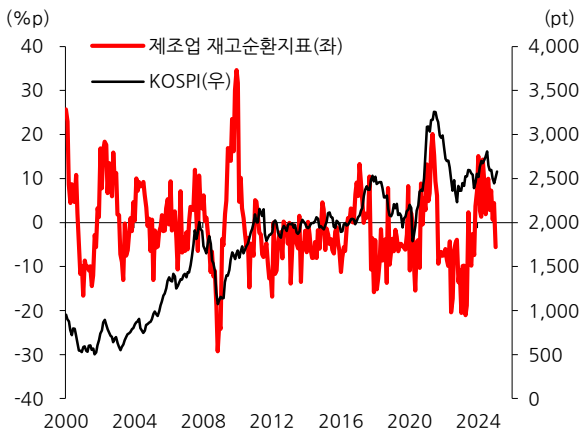
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 광공업 내수 및 수출 동반 약세



자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

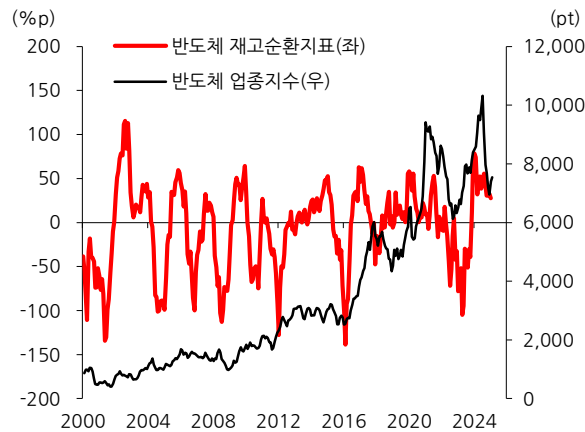
[그림9] 제조업 재고 사이클 둔화



주: 재고순환지표(%p) = 출하 증감률(%) - 재고 증감률(%)

자료: 통계청, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

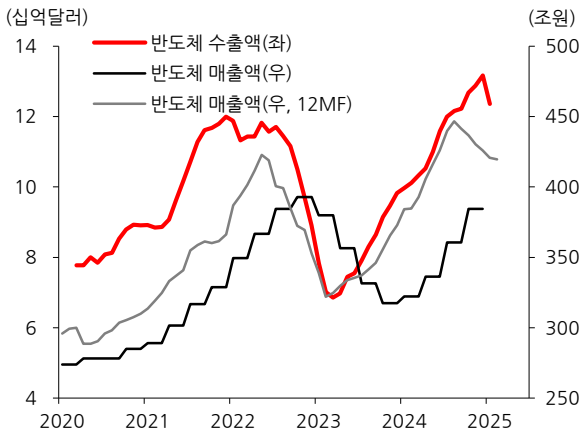
[그림10] 반도체는 비교적 양호한 편



주: 재고순환지표(%p) = 출하 증감률(%) - 재고 증감률(%)

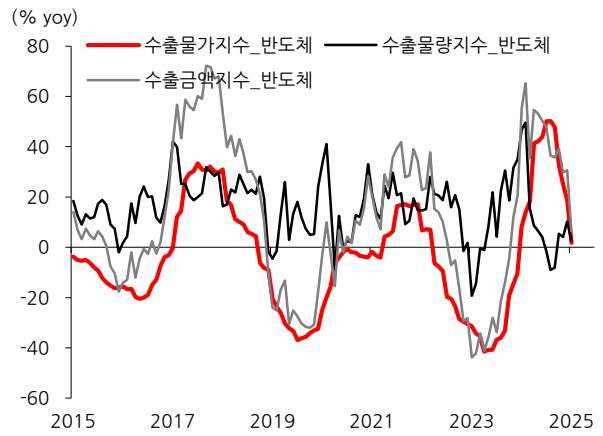
자료: 통계청, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 반도체 수출 둔화 지속 전망



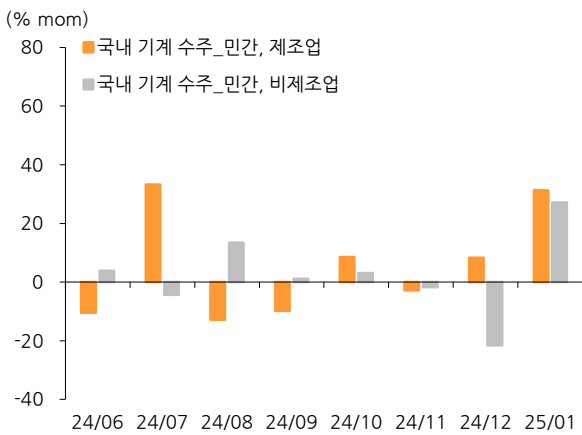
주: 수출액은 3개월 이동평균
 자료: 관세청, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 반도체 수출단가 상승 압력 약화



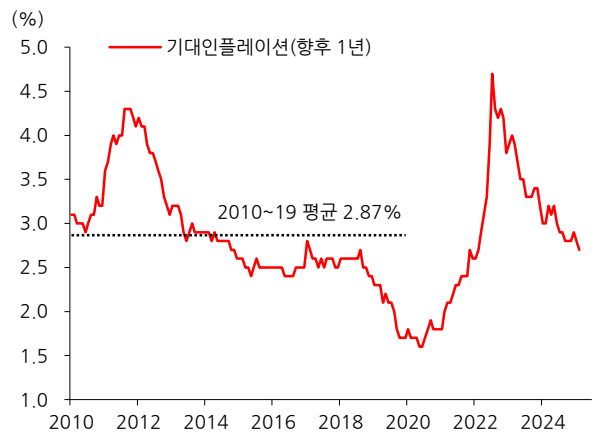
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 민간 제조업 기계 수주 전월대비 확대



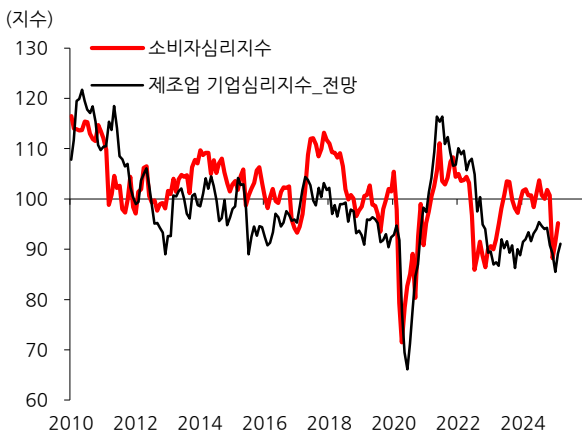
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 기대 인플레이션 하락 지속



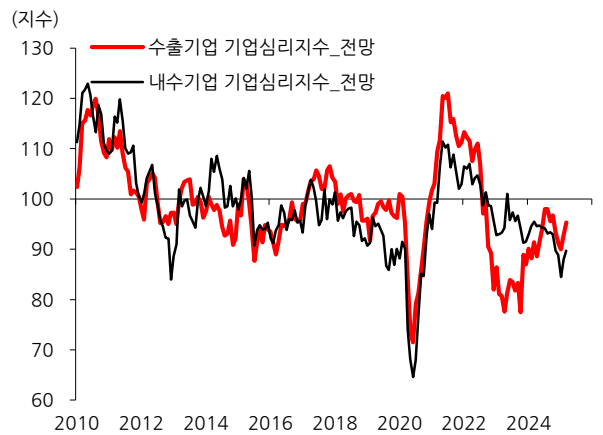
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 가계 및 기업심리는 점차 회복 중



자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 내수기업 심리 개선에는 시간이 조금 더 필요



자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터