

Market strategy

김두언 · 3771-7660 · kimdooun@hanafn.com/ 소재용 · 3771-7565 · jyso30@hanafn.com

9월 산업활동동향을 통해 본 두 가지 함의

- 3개월 연속 이어지던 부진을 탈피한 9월 광공업 산업생산의 개선은 긍정적인 부분. 다만, 10월 하락한 KOPSI와 부진한 소비자기대 등 미리 가늠할 수 있는 구성항목을 통해 본 향후 경기선행지수 추이는 다소 제한적일 것으로 판단
- 따라서 국내 경제는 지난 3Q를 저점으로 제한적이지만 완만한 상승을 전망

9월 광공업 산업생산, 월별 개선 추이에 주목

지난주 3Q GDP 속보치(1.6%, YoY)에 이어 전일, 9월 산업활동동향이 발표 되면서 지난 3Q 국내 경제 성적표가 모두 마무리 되었다. 결론부터 보자면, 국내 경제는 지난 3Q를 저점으로 상승할 것으로 판단된다. 다만, 일주일 앞으로 다가온 미국 대선(11/6)과 결부된 미국 재정에 대한 불안감 등으로 인하여 상승세는 제한적일 것으로 보인다.

이와 같은 판단에는 전일 발표된 산업생산의 월별 개선 추세와 구성항목을 통해 본 향후 경기선행지수의 제한적 상승 등 두 가지 이유에서다.

우선, 3개월 연속 둔화세를 이어가던 광공업 산업생산이 전월 대비 1.0% 증가한 제조업 생산에 기인하여 상승 반전하였다. 특히, 9월 수출(-2.0%, YoY)이 부진한 가운데서도 수출용 출하가 증가하였고 921조를 웃도는 가계의 부채부담에도 불구하고 내수용 출하가 증가하는 등 전반적인 출하증가와 재고감소가 나타나며 3개월 연속 하락하던 제조업 평균 가동률 역시 상승 반전하였다.

그림 1. 9월 광공업 산업생산 추이

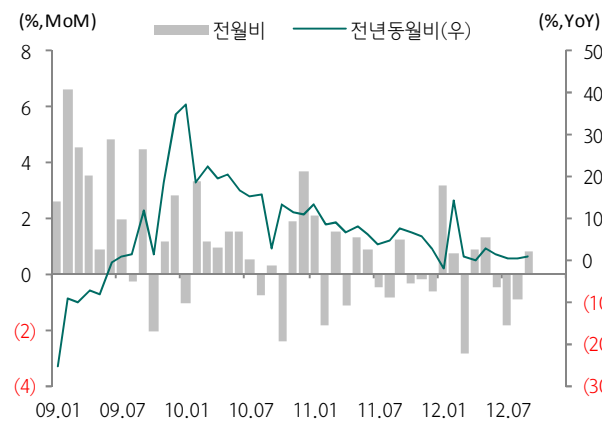
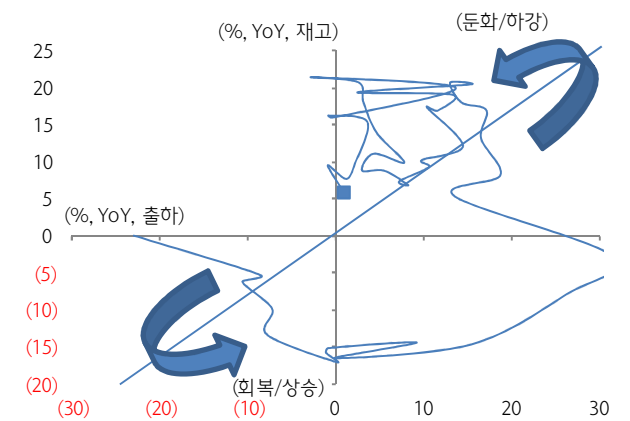


그림 2. 9월 제조업 재고출하 사이클



물론 제조업 재고출하 사이클을 살펴보면 현재 국내 제조업은 여전히 둔화국면에 속해 있다. 다만 파업 종료 이후 정상화 되어 가는 자동차 산업과 재고조정이 마무리되고 있는 ICT(전자부품, 컴퓨터, 영상음향통신) 등 향후 회복을 통한 상승국면으로의 진입 가능성이 높다.

경기선행지수 순환변동치, 2013년도 상반기까지는 제한적인 상승

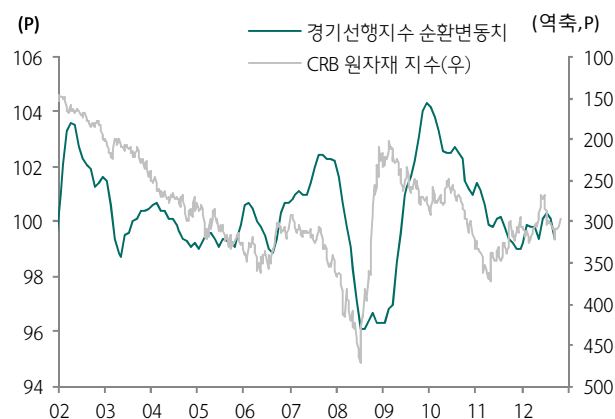
다만, 지난 2011년 4월 이후 최대 하락폭(-0.7%p, MoM)을 보인 경기선행지수 순환변동치는 앞서 살펴본 산업생산의 긍정적 모멘텀을 다소 경감시킬 요인이라 할 수 있다.

이는 선행지수 구성항목 중, 미리 가늠할 수 있는 금융지표와 소비자심리지수가 이미 하락 하였고 연말 미국 재정에 대한 불안감이 상존함에 따라 기업의 투자개선이 지연될 가능성이 높기 때문이다.

전일 KOSPI가 상승 마감하였다고는 하나, 10월 한 달간을 놓고 보면 -4.2% 하락하였고 10월 BOK 소비자대지수 역시 지난 2개월의 정체 후, 재차 하락하였다. 또한 기계류 투자에 기인하여 전월 대비 상승하였다고는 하나 여전히 설비투자부문은 전년동월대비 2개월 연속 마이너스 회보를 보이고 있고 국내 기계수주 역시 7개월 연속 마이너스 회보를 지속하고 있는 등 투자부문의 둔화는 일주일 앞으로 다가온 미국 대선과 결부된 재정에 대한 불안감으로 이후에도 상당기간 지속될 가능성이 높다.

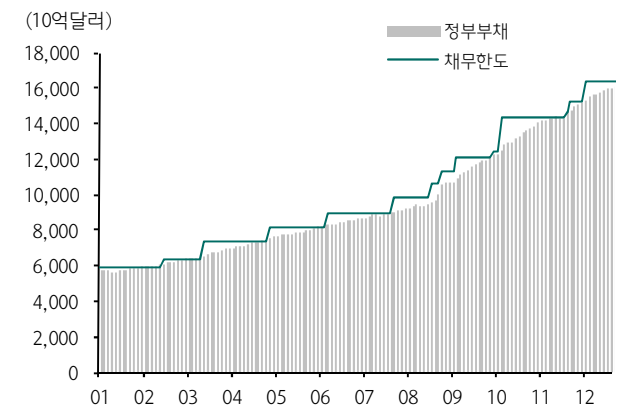
다만, 국내 선행지수와 가장 큰 상관성(0.70)과 선행성(6개월) 보이고 있는 국제 원자재 상품가격이 국제유가를 중심으로 10월부터 하락추세를 보임에 따라 향후 선행지수의 상승 가능성을 높이고 있다. 따라서 국내 경기의 향방을 가늠할 수 있는 경기선행지수는 향후 제한적이겠지만 완만한 상승 가능성이 높고 국내 경제 역시 지난 3Q를 저점으로 완만한 상승을 보일 것으로 전망된다.

그림 3. 9월 경기선행지수 순환변동치와 CRB 원자재 가격지수



자료: Bloomberg, 하나대투증권

그림 4. 미국 정부부채 및 부채한도 추이



자료: Datastream, 하나대투증권

