



환경적 변화에 따른 경제심리의 회복

1. 기업 마진 개선과 심리 회복

- 10월 기업경기실사지수는 2개월 연속 소폭 반등. 주목할 부분은 채산성 확대와 마진의 개선. 이는 기업의 경영활동 중 이윤과 향후 투자를 기대.
- 기업의 활동 개선을 기대할 수 있는 또 다른 근거는 원자재 구입가격과 제품 판매가격의 스프레드 축소.
- 두 지수의 격차는 2017년 6월 이후 가장 작은 수준을 기록. 당장 수익이 증가한 것은 아니지만 점차 마진이 개선되고 있는 모습으로 해석

2. 소비자심리의 2개월 연속 반등

- 소비자심리지수를 통하여 직접적으로 소비를 설명하기는 어렵지만, 적어도 내수시장에 대한 기대감을 표현한다는 측면에서는 의의
- 지수 자체는 장기평균선인 100pt를 하회하는 98.6pt를 기록. 그러나 지출전망지수의 반등을 주도하고 있는 계층이 중상위 소득계층에서 중위계층으로 확산되고 있는 모습을 보이는 것을 눈여겨 볼 필요.

3. 소기업들의 심리도 반등

- 모든 경제에 있어서 대기업 위주의 투자가 중요한 것은 사실이지만, 실제로 지표의 전환을 유도할 수 있는 동력은 소기업에서 나옴.
- 한국에서도 소상공인시장경기전망지수라는 지표가 2014년부터 조사됨. 소상공인과 전통시장에 위치한 업체를 대상으로 하기 때문에 동 지수는 소비자들의 체감경기와 연결지어 설명.
- 업종별로 구분하여 동 지표를 살펴보면, 제조업의 지수는 조사 이래 가장 높은 수준. 지난해 8월 이후 1년여만에 급반등.
- 지속적으로 회자되던 무역분쟁 완화, 최저임금 결정에의 안도, 기준금리 인하와 정부의 친기업 행보 등에 의한 기대감이 높아진 것으로 해석.



주식시장 투자전략

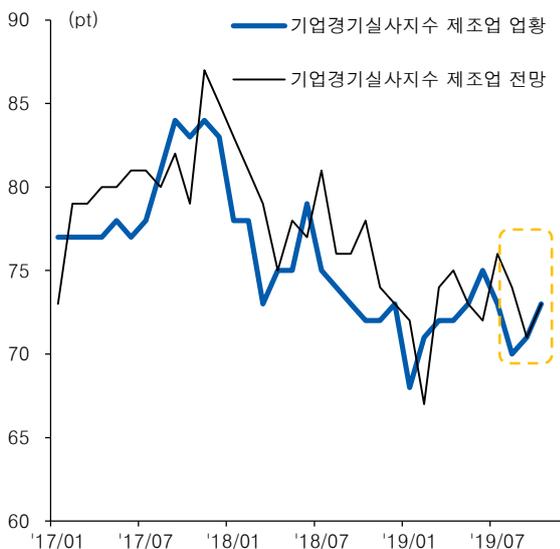
1. 기업 마진 개선과 심리 회복

10월 기업경기실사지수는 2개월 연속 소폭 반등을 기록하고 있다. 아직 내수에 대한 불안과 대외적 불확실성이 작용하면서, 여전히 기준선을 하회한 수준에 머물고 있다. 그러나 기업 활동 개선이 기대되는 부분이 발견되는데, 바로 채산성 확대와 마진의 개선이다. 이는 기업의 경영활동 중 이윤과 향후 투자를 기대할 수 있는 요인으로 부진한 위치에도 해당 지표의 반등은 중요한 의미를 갖는다.

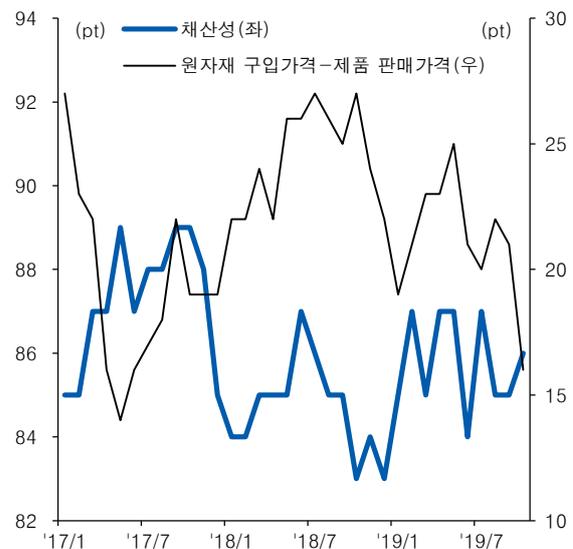
채산성 지수의 실적과 전망은 각각 전월대비 +1pt 상승하며, 3개월 만에 반등에 성공했다. 수출기업의 채산성이 9월 전망치(91pt)를 +2pt 상회하였고, 내수기업은 +2pt 상승하며, 3개월 만에 반등에 성공했다. 한편, 업종별로 편차는 있겠지만 부진한 흐름을 이어오던 석유정제업이 전망치(79pt)를 +14pt 상회하며 큰 폭의 증가를 보였다.

기업의 활동 개선을 기대할 수 있는 또 다른 근거는 원자재 구입가격과 제품 판매가격의 스프레드 축소이다. 이는 곧 채산성 개선으로 이어질 수 있다는 의미이다. 두 지수의 격차는 2017년 6월 이후 가장 작은 수준을 기록했다. 당장 수익이 증가한 것은 아니지만 이와 같은 모습은 점차 마진이 개선되고 있는 모습으로 해석할 수 있다.

[차트1] 지난달 4개월 만에 반등한 이후 2개월 연속 소폭의 상승세를 이어가고 있는 제조업 업황지수



[차트2] 채산성 반등과 원자재 구입가격과 제품 판매가격의 스프레드 축소로 점차 마진의 개선을 기대



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터



주식시장 투자전략

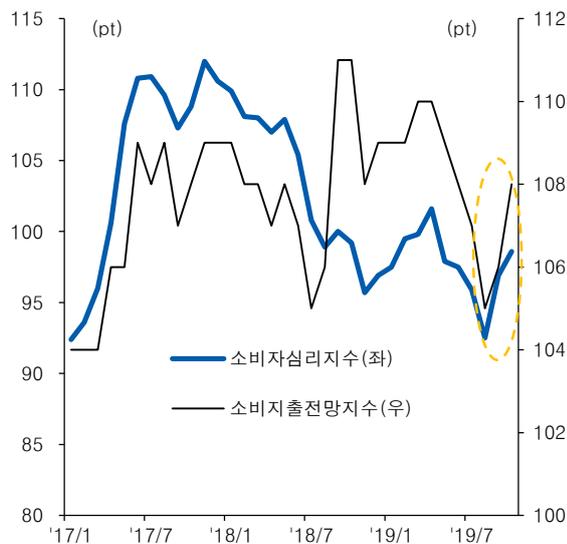
2. 소비자심리의 2개월 연속 반등

소비자심리지수를 통하여 직접적으로 소비를 설명하기는 어렵지만, 적어도 내수시장에 대한 기대감을 표현한다는 측면에서는 의의를 지닌다고 볼 수 있다. 소비자심리지수는 최근 2개월 연속 상승을 기록하면서 7월과 10월 금리인하에 따른 가처분소득 증가 등의 영향을 받고 있는 것으로 생각된다.

물론 지수 자체는 장기평균선인 100pt를 하회하는 98.6pt를 기록하였지만 소비지출전망지수의 반등을 주도하고 있는 계층이 중상위 소득계층에서 중위계층으로 확산되고 있는 모습을 보이는 것을 눈여겨 볼 필요가 있다.

소비심리와 기업심리를 결합한 경제심리지수는 최근 들어 그 중요성이 확대되었다. 통계청 경기선행지수의 구성요소가 소비자심리지수에서 경제심리지수로 바뀐 만큼 경기의 선행성을 판단하는데 중요한 작용을 하게 된다. 경제심리지수는 90.6pt를 기록하면서 수치 자체는 상당히 낮은 수준이다. 그러나 경기순환주기상 고점영역을 통과한지 약 24개월이 지난 상황이며 낙폭 자체를 지속적으로 줄이고 있다는 점을 감안한다면 현재 한국경기의 저점 영역 역시 머지 않은 것으로 해석할 수 있다.

[차트3] 소비자심리지수의 2개월 연속 반등으로 소비에 대한 기대감 상승



[차트4] 경제심리지수도 경기선행지수와 마찬가지로 사이클 상 저점 영역을 통과하는 과정에 위치.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터



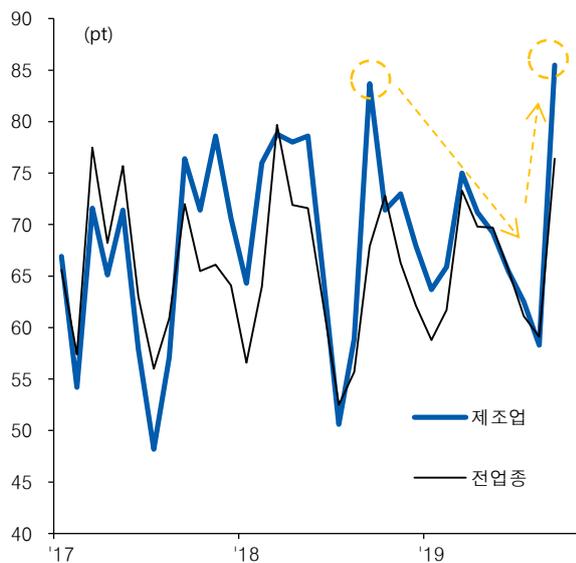
주식시장 투자전략

3. 소기업들의 심리도 반등

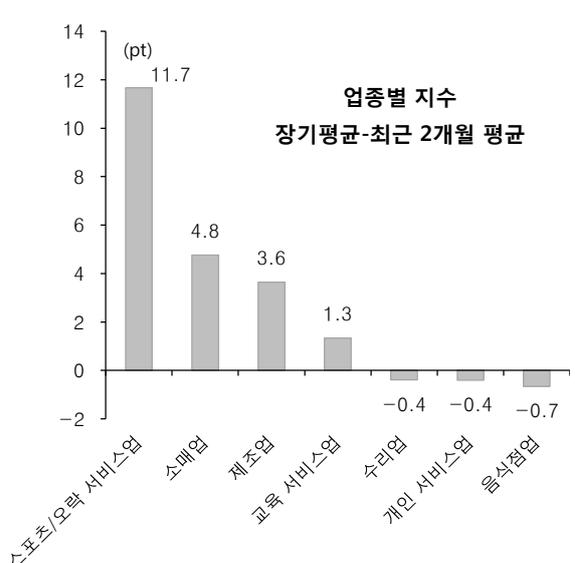
모든 경제에 있어서 대기업 위주의 투자가 중요한 것은 사실이지만, 실제로 지표의 전환을 유도할 수 있는 동력은 소기업에서 나온다고 볼 수 있다. 대기업은 경기현황에 따라 유연한 대처가 가능하기 때문에 경기변동에 크게 좌우된 투자행태를 하기보다는 안정적이고 계획적인 활동이 가능하다. 반면 소기업은 경제동향과 심리에 크게 좌우될 여지가 존재하기 때문에 심리적인 측면에서 중요한 것은 소기업들의 행태인 것으로 볼 수 있다.

한국에서도 소상공인시장경기전망지수라는 지표가 2014년부터 조사되고 있다. 소상공인과 전통시장에 위치한 업체를 대상으로 하기 때문에 동 지수는 소비자들의 체감경기와 연결지어 설명할 수 있다. 업종별로 구분하여 동 지표를 살펴보면, 제조업의 지수는 조사 이래 가장 높은 수준이다. 지난해 8월 이후 1년여만에 급반등한 것으로, 지속적으로 회자되던 무역분쟁 완화, 최저임금 결정에의 안도, 기준금리 인하와 정부의 친기업 행보 등에 의한 기대감이 높아진 것으로 해석할 수 있다. 큰 그림으로 볼 때 기업경기실사지수 및 선행지수가 추가적으로 하락할 가능성이 낮은 상황에 더불어 소규모사업장까지 심리의 개선이 이어지면서 투자에 대한 기대감 역시 높아지는 국면으로 생각된다.

[차트5] 제조업 소상공인의 경기에 대한 심리는 최저임금 결정 안도감과 친기업 행보로 조사이래 가장 높은 수준.



[차트6] 업종별 소상공인 경기체감 수준은 오락서비스 및 스포츠/오락 서비스업이 가장 높고, 교육 서비스업이 가장 낮다.



자료: 통계청, 유안타증권 리서치센터