



낮아진 눈높이와 높아질 매크로지표

1. 재난지원금이 기여한 소매판매

- 5월 소매판매는 전월비 +4.6%, 전년비 +1.7%로 모두 (+) 전환에 성공. 여러 원인이 있겠지만 질병 확산세가 크지 않고, 5월 재난지원금 영향.
- 이전소득은 내구재를 중심으로 소비증가를 기대할 수 있다고 언급. 실제로 가장 큰 반등을 기록한 것은 가전, 가구 등 내구재임(전년비 +13.9%를 기록).
- 조금씩 정상적인 경제활동을 시작하고 있는 만큼 연초 질병 확산기의 소비 위축 크기만큼 다시금 하락할 가능성은 높지 않은 것으로 판단.

2. 설비투자 강건성 유지와 선행지수

- 한국 설비투자는 5월에는 전년비 +3.6%로 지난달 대비 소폭 회복한 것이 확인. 여기서 중요하게 살펴봐야 할 것은 소매판매와 산업생산이 동시에 (-)를 기록한 3월과 4월 지표에서도 설비투자는 상승모멘텀 유지된 것.
- 한편 통계청 선행지수는 하락세가 지속되는데, 동 지수에서 가장 낙폭이 큰 세부항목은 경제심리지수. 그러나 5월 이후 소비자심리 및 소상공인 시장경기동향지수 등이 6월부터 반등하고 있는 것을 감안.

3. 물동량에 대한 저점 확인

- 글로벌 경제지표의 서프라이즈 지속. 이와 같은 서프라이즈가 향후 지속될 수 있을 것인지에 대한 의구심도 제기되는데, 경제심리에 대한 내성이 차츰 형성되고 있는 상황 및 경제주체의 대비책이 빠른 속도로 진행될 것을 감안.
- 미국 ISM 신규주문지수와 중국 수출주문지수가 동시 상승반전. 한국의 6월 수출도 아직 부진하지만, 증가율 기준으로 저점을 확인 근거로 활용.

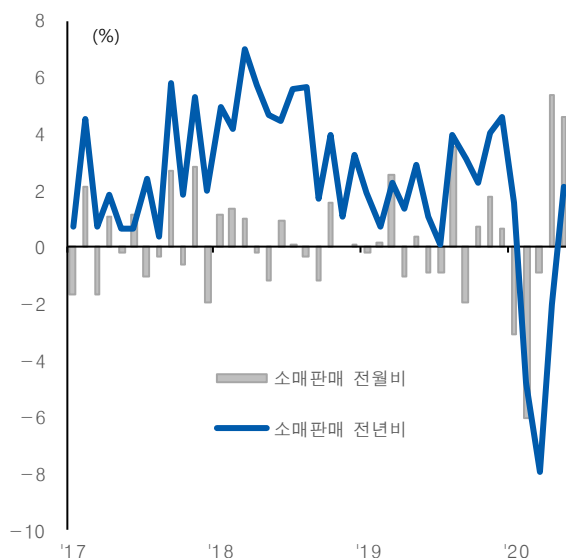
1. 재난지원금이 기여한 소매판매

전반적인 경제지표들이 저점을 확인하고 있는 가운데, 한국의 경제지표에서는 예상보다 강한 반등세가 형성되고 있다. 특히 지난 5월 산업활동동향에서의 소매판매지수는 전년비와 전월비 모두 (+) 전환에 성공한 모습을 보이고 있다. 전월비 +4.6%, 전년비 +1.7%의 상승률이 나타난 것으로 확인된다.

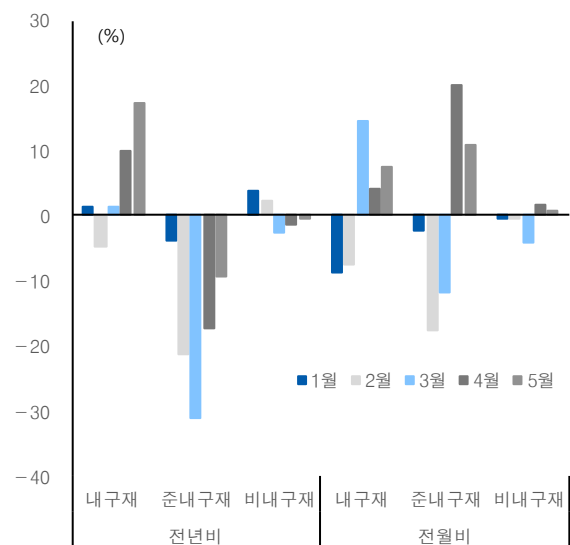
소매판매 반등의 원인은 여러 가지가 있을 수 있겠지만 결국 코로나19의 추가적인 확산세가 크지 않고, 5월에 전격적으로 지급된 재난지원금이 상당한 영향력을 보였던 것으로 볼 수 있다. 필자의 지난 보고서를 통하여 재난지원금과 같은 이전소득은 내구재를 중심으로 소비증가를 기대할 수 있다고 언급하였는데, 실제로 전년비 기준 5월 소매판매에서 가장 큰 반등을 기록한 것은 내구재 항목이며(+13.9%를 기록), 특히 승용차, 가전, 가구 등에서 상승폭이 높았던 것을 볼 수 있다. 결국 질병으로 인하여 여행비지출 등이 추가적으로 증가하지 못하는 상황임을 감안한다면 일시소득의 증가효과로 인한 일시소비가 상대적으로 가격이 높은 내구재 쪽으로 지출이 증가한 것으로 생각된다.

여전히 비내구재, 준내구재 등은 전년수준을 회복하지 못하였지만 조금씩 정상적인 경제활동을 시작하고 있는 만큼 연초 질병 확산기의 소비 위축 크기만큼 다시금 하락할 가능성은 높지 않은 것으로 판단된다.

[차트1] 소매판매 증가율은 우려와는 다르게 빠르게 회복세를 보이며 전년비와 전월비 모두 (+) 전환.



[차트2] 재난지원금의 효과가 두드러지게 발생하는 내구재 위주의 소비 증가세 진행중.



주 : 모든 계열은 계절조정기준, 자료: 통계청, 유안타증권 리서치센터

2. 설비투자 강건성 유지와 선행지수

한국의 설비투자는 지난해 하반기 이후부터 기저효과를 반영한 본격적인 상승모멘텀이 형성된 것을 알 수 있었다. 그러나 코로나19의 본격적 확산과정에서 소폭 위축되었던 것도 사실이다. 실제로 한국의 월간 설비투자지수는 전년비 기준 금년 3월에는 +10.4%를 기록하였으나 4월에는 +1.5%로 급감하여 질병 확산에의 영향을 일정수준 받았지만, 5월에는 다시금 회복된 모습을 보여주면서 전년비 +3.6%의 상승률로 지난달 대비 소폭 회복한 것이 확인된다.

여기서 중요하게 살펴봐야 할 것은 소매판매와 산업생산이 동시에 (-)를 기록한 3월과 4월 지표에서도 설비투자는 여전히 전년비 상승모멘텀을 유지하였으며, 이러한 추이는 5월에도 지속되고 있는 것이다. 이와 같은 현상은 결국 주요 장비에 대한 노후와 이에 따른 교체수요가 증가하였기 때문인 것으로 해석된다. 반도체제조용장비 등 주요 장비의 내구연한이 10여년 정도인 것을 감안할 필요가 있다.

한편 OECD 선행지수와는 다르게 통계청 선행지수는 하락세를 연출하고 있다. 이는 구성지표의 차이에 기인하는 것으로 생각된다. 통계청 선행지수에서 가장 낙폭이 큰 세부 항목은 경제심리지수인데, 질병 이벤트로 인한 급격한 심리 위축이었고, 6월까지의 심리지표는 반등을 거듭하고 있는 만큼 추가적인 하락 가능성은 낮은 것으로 생각된다.

[차트3] 설비투자지수의 상승흐름은 여전히 진행중이며, 특히 반도체제조용장비와 같은 특수산업용기계 투자 확대.



[차트4] 통계청 선행지수가 반등하지 못하는 주요 원인은 경제심리지수와 같이 실물지표가 아닌 심리지표 영향.

	1월	2월	3월	4월	5월
재고순환지표(%p)	0.7	-1.4	-4	-1.1	-2.1
경제심리지수	1.5	-1.6	-9.7	-13.3	-9.8
기계류내수출하지수	-0.8	-0.8	-3.5	2.2	0.7
건설수주액	-1.2	-4.1	-11	-14.2	7.9
수출입물가비율	-0.7	0.6	2.1	3.4	1.4
코스피	2.2	0.6	-5.5	-5.7	-3.5
장단기금리차	0.04	-0.06	0.03	0.10	0.10

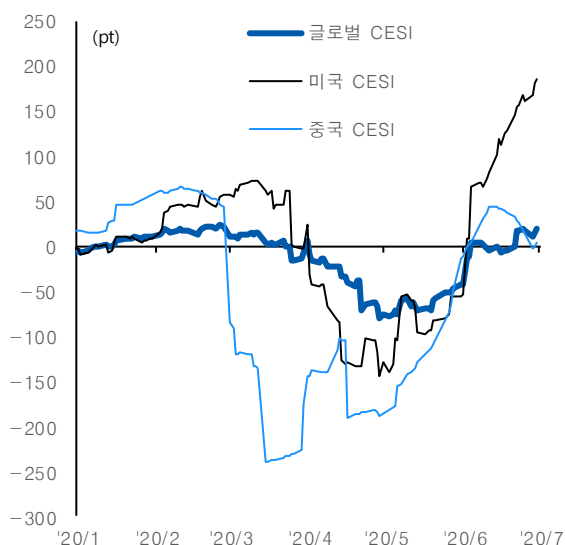
자료: 통계청, 유안타증권 리서치센터

3. 물동량에 대한 저점 확인

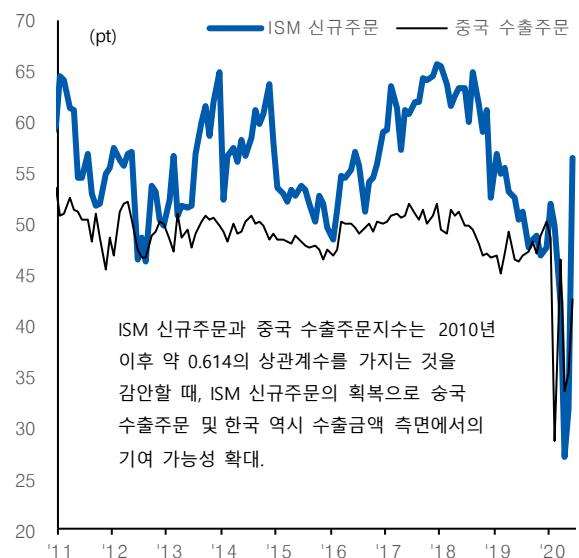
글로벌 G2 국가인 미국과 중국의 경제지표 서프라이즈도 지속되고 있다. 서프라이즈 지수의 개념상 현재 시장참가자들이 경제에 대하여 바라보는 시각에 따라 형성되는 수치는 다르게 나타나겠지만, 분명 경제 상황에 대한 컨센서스보다는 실제로 발표되면서 경제 흐름은 생각보다 강건한 것으로 평가된다. 특히 미국에서 금번에 발표된 6월 기준 컨퍼런스보드 소비자심리지수와 ISM 제조업지수의 서프라이즈가 발생한 것이 주요한 원인이었던 것으로 생각된다. 이와 같은 서프라이즈가 향후 지속될 수 있을 것인지에 대한 의구심도 제기되는데, 물론 가장 중요한 것은 코로나19의 재확산 및 2차 팬데믹인 것으로 생각되나, 코로나19가 경제 외적 이벤트였고, 경험하지 못한 상황이었기 때문에 발생하는 일시적 충격이었던 것으로 생각되고, 경제심리에 대한 내성이 차츰 형성되고 있는 상황임을 감안할 필요가 있고, 향후 재확산이 발생해도 정부와 개인 등 여러 경제주체의 대비책이 빠른 속도로 진행될 수 있을 것이란 생각이 합리적이다.

결국 글로벌경기 측면에서는 교역이 중요한 요소로 작용될 수 있는 시기인데, 글로벌 교역량에 대한 예측을 할 수 있는 미국 ISM 신규주문지수와 중국 수출주문지수가 동시에 상승기조를 보여주고 있다. 이는 코로나19로 인한 무역예외의 위축 상황이 조금씩 나아지고 있는 것으로 평가할 수 있는 근거이다. 실제로 한국의 6월 수출도 아직 부진한 상황이지만 증가율 기준으로는 저점을 확인했다고 볼 수 있는 요소로도 활용된다.

[차트5] 코로나19 확진자수는 여전히 진행중이나 경제지표는 시장 전망보다 긍정적 수치를 기록 중.



[차트6] 미국의 신규주문 증가에 따른 중국 수출주문 회복은 한국 수출에도 기여할 수 있음.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터