



주식시장 투자전략

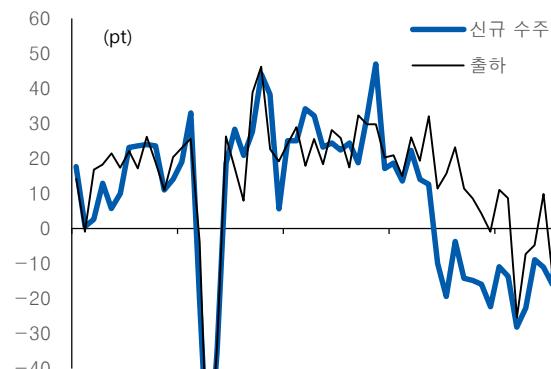
2023.8.22

지표의 회복, 하반기에 더욱 견조

1. 심리개선, 수주회복과 재고소진에 기인

- 필라델피아 연준 경기전망은 회복세를 지지하는 결과. 헤드라인 지표는 지속적인 (-) 국면에 위치하였으나 금번 발표에서는 큰 폭의 상승.
- 신규수주의 급등과 출하의 회복이 두드러짐. 금번 발표에서는 출하가 회복되는 동시에 수주의 큰 상승이 확인.
- 생산의 순환 측면에서 수요의 개선으로 인한 재고소진과 재축적 과정에서의 긍정적 요소이며 하반기 지속적 수주증가 기대

생산자심리 개선을 달성한 주요 동력은 소비 경기의 회복에 따른 신규 수주 기대에 기인.

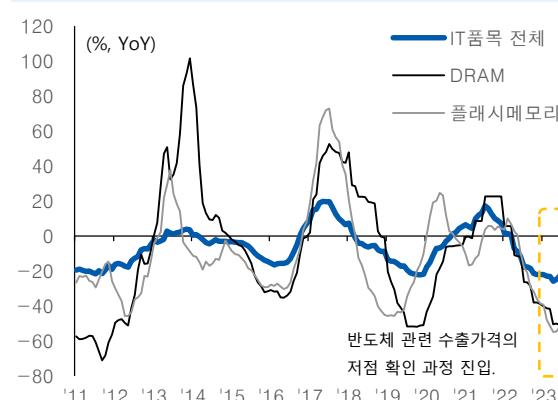


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 수요개선과 글로벌 교역

- 8월 20일까지의 수출입은 상대적으로 지난 6월과 7월에 비하여 수출은 부진하고 무역수지 적자폭은 확대.
- 주요 수출품목인 반도체 관련 수출의 회복은 재고소진 및 출하상승과 더불어 상대적으로 긍정적 회복세가 진행.
- 실제로 수출물가지수에서 IT 및 반도체 관련 수출물가의 유의미한 반등 조짐. 이는 수출모멘텀의 회복 기조를 지지하는 근거.

최근 수년간 부진했던 반도체 관련 수출가격지수의 반등 조짐이 관측되는 중



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

1. 심리개선, 수주회복과 재고소진에 기인

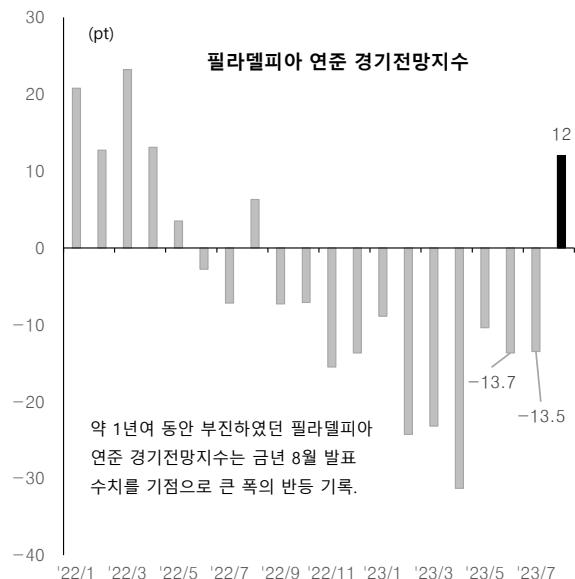
글로벌 경기에서 수요를 대표할 수 있는 미국에서의 성장 모멘텀은 강건한 모습을 보여주고 있다. 성장을 전망치의 상승과 더불어 각종 지표에서의 개선세가 확대되는 상황이 확인되면서 높은 수준의 시중금리가 경기의 강건성을 대변하고 있다.

필라델피아 연준 경기전망지수에서도 이와 같은 회복세를 지지하는 결과를 보여주고 있다. 헤드라인 지표는 지난해 6월 이후 지속적인 (-) 국면에 위치하였으나 금번 발표에서는 큰 폭의 상승이 기록되었다. 불안한 심리의 회복을 기대하는 하나의 근거로 볼 수 있으며, 심리의 개선으로 생산활동의 재개를 기대할 수 있다.

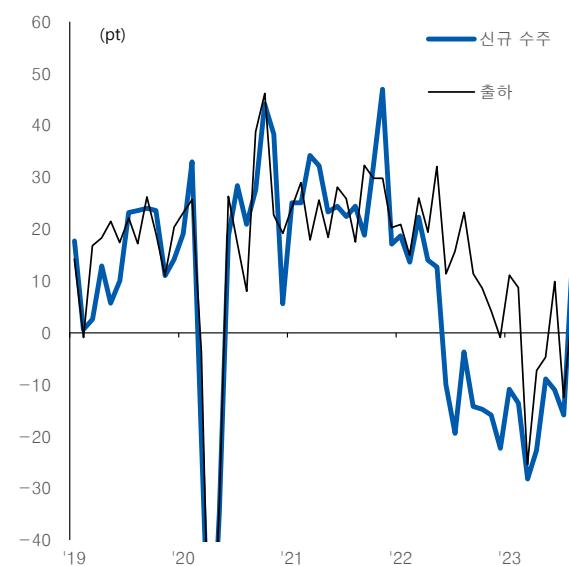
가장 큰 영향을 미쳤던 세부항목으로 신규수주의 급등과 출하의 회복이 눈에 띈다. 두 지표 모두 지난 7월 기준 두자리수의 (-) 값을 보여주었으나 금번 발표에서는 출하가 회복되는 동시에 수주의 큰 상승이 확인되고 있다.

이러한 결과는 생산의 순환 측면에서 수요의 개선으로 인한 재고소진과 재축적 과정에서의 긍정적 요소로 볼 수 있다. 구매력이 일정 수준 유지되는 가운데 출하의 증가 기대 및 이에 대응하기 위한 수주 증가는 하반기에 이어질 것으로 생각된다.

[차트1] 수요의 회복이 이어지면서 자연스럽게 생산자심리의 개선 및 향후 전망에서도 긍정적 전환 기대.



[차트2] 생산자심리 개선을 달성한 주요 동력은 소비 경기의 회복에 따른 신규 수주 기대에 기인.



자료: Bloomberg, 유인티증권 리서치센터

자료: Bloomberg, 유인티증권 리서치센터

2. 확인되는 경제지표의 신뢰 상승

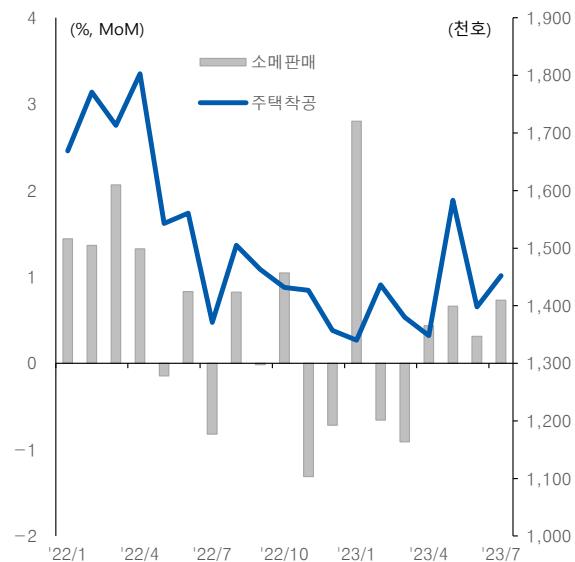
이미 회복된 소비에 대한 심리 및 기대와 더불어 생산자심리의 회복도 최근 두드러진 모습이라는 것을 앞서 확인하였다. 이러한 심리의 회복은 실제 실물지표의 완연한 회복을 예상할 수 있는 주요 근거이며 경기회복의 신뢰도를 높이고 있다.

먼저 수요를 확인할 수 있는 소매판매는 7월 기준 전월비 +0.73%의 상승을 기록하면서 시장전망치인 +0.4%를 크게 상회하는 모습을 보여주고 있다. 지난 4월 이후 꾸준한 소비의 증가는 높아진 물가에의 적응이 된 상황에서 상대적으로 물가의 반등이 제한된 모습에 기인하는 심리 개선으로 형성된 것으로 생각된다.

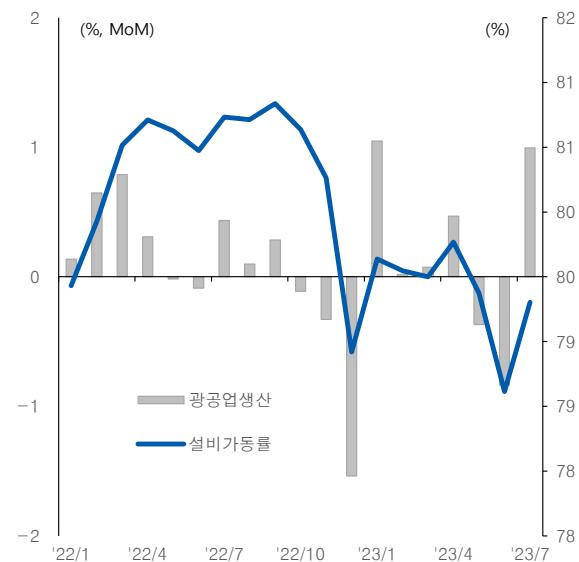
수요의 강건성은 주택시장에서도 확인할 수 있다. 부의 효과 측면에서 주택시장의 역할이 중요한데, 최근 주택가격 회복이 완연히 확인되고 있으며, 주택공급에 대한 회복세가 두드러지는 것은 소비생활 유지를 위한 구매력 확보의 주된 근거로 볼 수 있다.

생산 측면에서의 회복세 역시 확인된다. 7월 광공업생산은 전월비 +1.0% 상승을 기록하면서 4개월 연속으로 시장전망치를 상회하고 있다. 수요가 뒷받침되는 과정에서 발생하는 설비가동률 증가와 함께 생산경기 회복세를 잘 설명해주고 있다.

[차트3] 구매력의 강건함과 물가 진정으로 인하여 소비 회복과 더불어 주택시장에서의 긍정 모멘텀도 형성.



[차트4] 재고 소진 추세로 인한 재축적은 생산의 재개가 수반될 필요. 가동률과 생산 모멘텀 회복 시작.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

3. 수요개선과 글로벌 교역

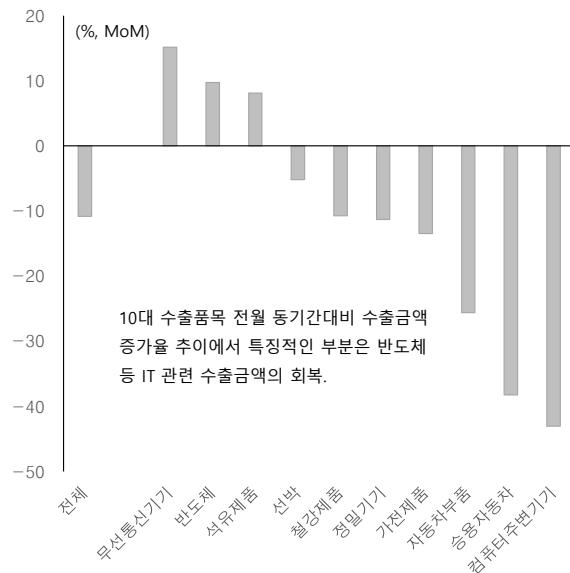
글로벌 수요를 대표하는 미국의 수요가 유의미한 회복 기조로 진입한 것은 결국 대외 교역이 중요한 한국의 입장에서도 긍정적 신호로 언급될 수 있다. 특히 최근 중국의 리스크요인 확대 등으로 인하여 불안한 심리가 확산되고 있지만 실제 생산활동과 대외교역에서는 회복세가 꾸준히 진행될 것으로 볼 수 있다.

8월 20일까지의 수출입에서는 상대적으로 지난 6월과 7월에 비하여 수출은 부진하고 무역수지 적자폭은 확대된 모습을 보여주고 있다. 유가상승과 중국의 리스크요인이 불거지면서 우려의 시각이 나타나는 중이다.

그러나 주요 수출품목인 반도체 관련 수출의 회복은 재고소진 및 출하상승과 더불어 상대적으로 긍정적 회복세가 진행되는 중이다. 실제로 수출물가지수에서 IT 및 반도체 관련 수출물가의 유의미한 반등 조짐이 관찰되고 있다.

결국 고물가와 고금리에 일정 수준 적용된 경제주체의 향후 전망이 추가적인 물가상승이 제한된다는 인식이 지속되면서 글로벌 전반적 수요 회복이 유의미하게 진행되고 있다. 이는 수출모멘텀의 회복 기조를 지지하는 근거로 볼 수 있다.

[차트5] 8월 20일까지의 수출실적은 상대적으로 지난 2개월간의 실적에 비하여 부진하지만 반도체 관련 모멘텀 개선.



자료: 관세청, 유안티증권 리서치센터

[차트6] 최근 수년간 부진했던 반도체 관련 수출가격지수의 반등 조짐이 관측되는 중.



자료: 한국은행, 유안티증권 리서치센터