

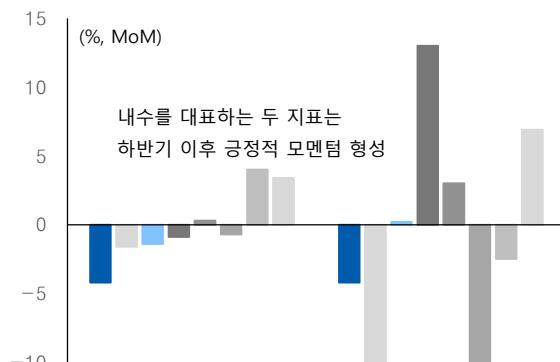


구성항목으로 보는 선행지수 움직임

1. 선행지수의 개선세 본격화

- 한국의 선행지수 순환변동치는 금년 5월 이후 6개월 연속으로 상승하는 모멘텀이 형성.
- 상승 초기에는 수출입물가비율 등 대외 환경의 개선에 따른 상승세가 진행되었으나 최근 상승은 건설수주와 기계류내수출하지수의 기여도가 높음.
- 한국 경기에 전반적으로 선행하는 수출의 개선이 먼저 이루어진 이후, 지금부터는 내수 관점에서의 순환이 긍정적인 흐름을 유지.

하반기 이후 선행지수 회복을 견인하는 부문은 내수를 의미하는 기계출하와 건설수주

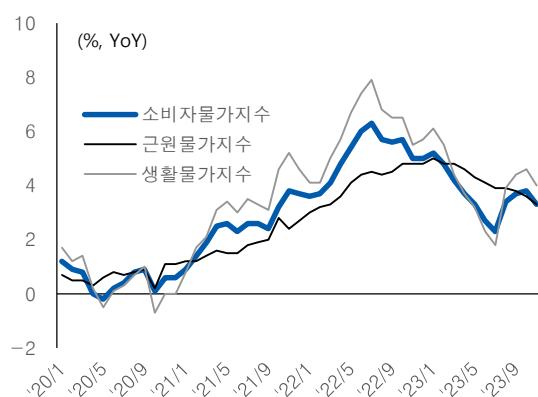


자료: 통계청, 유안티증권 리서치센터

2. 물가 진정의 시작

- 11월 한국의 소비자물가지수는 전년비 3.3%의 상승률을 기록하면서 9월과 10월의 재차 물가상승 우려가 반영되었지만 다시금 진정.
- 눈여겨봐야 할 지표는 생활물가지수의 진정폭 확대. 생활물가지수는 10월 당시보다 0.6%p 하락한 4.0%를 기록.
- 생활물가지수는 결국 가계의 소비심리와 이어지게 되고, 실제 지출의 규모에 반영. 이는 수요의 강건성을 유지하는 근거

그동안 부담요소로 작용한 생활물가지수의 진정은 수요의 강건성을 유지할 수 있는 근거



자료: 통계청, 유안티증권 리서치센터

1. 선행지수의 개선세 본격화

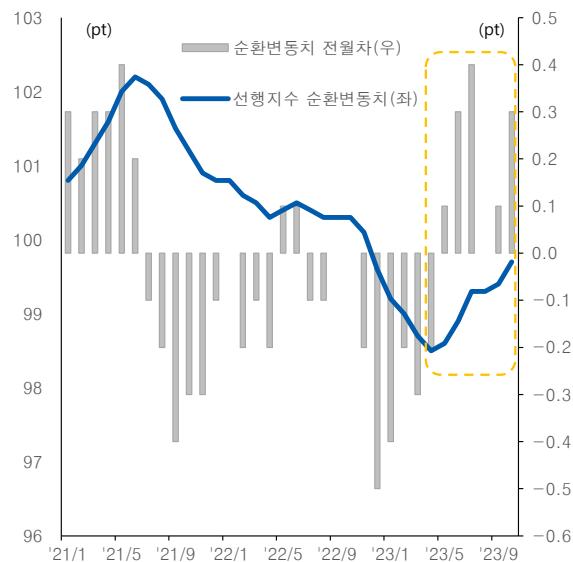
통계청에서 발표하는 한국의 선행지수 순환변동치는 금년 5월 이후 6개월 연속으로 상승하는 모멘텀이 형성되고 있다. 수치 기준으로 99.7pt까지 상승하면서 기준선인 100pt까지 곧 상승할 추세이다.

금번 선행지수의 상승폭은 전월 대비 0.3pt 수준으로 상대적으로 큰 폭의 상승을 기록하였다. 이는 평활화 과정을 통하여 발표되는 OECD 선행지수의 상승 움직임과 동일한 움직임으로써 전반적인 경기회복 모멘텀이 이어지는 것으로 해석된다.

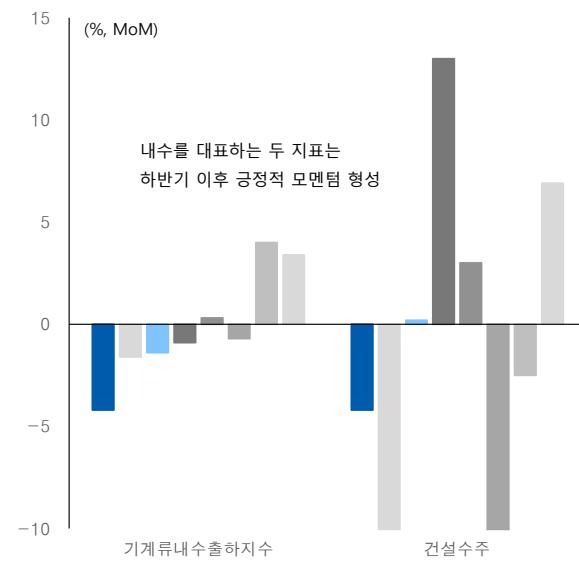
특히 금번에 발표된 선행지수는 구성항목 측면에서 변화가 발생하였다. 선행지수 상승 초기에는 수출입물가비율 등 대외 환경의 개선에 따른 상승세가 진행되었으나 최근 상승은 건설수주와 기계류내수출하지수의 기여도가 높은 것으로 확인된다.

결국 미국을 중심으로 글로벌 경기모멘텀이 개선되는 모습이 이어지면서 한국 경기에 전반적으로 선행하는 수출의 개선이 이루어진 이후 지금부터는 내수 관점에서의 순환이 긍정적인 흐름을 유지하고 있는 것으로 해석된다.

[차트1] 선행지수 순환변동치는 6개월 연속 상승기조가 이어지고 있으며 특히 금번 발표에서의 상승폭 역시 긍정적.



[차트2] 하반기 이후 선행지수 회복을 견인하는 부문은 내수를 의미하는 기계출하와 건설수주.



2. 건설 관련 지표의 회복

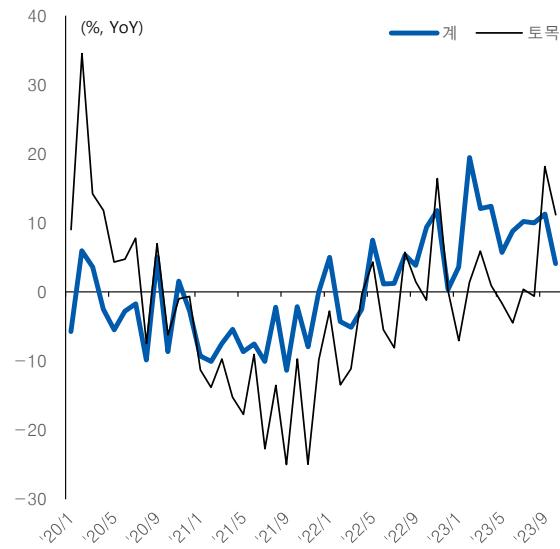
앞서 언급한 선행지수 구성항목에서 눈여겨볼 만한 지표는 건설관련 지표이다. 여전히 국내 부동산시장에서는 PF 관련 리스크가 높게 형성되어 있는 것으로 해석되고 있지만 실제 발표되고 있는 수치는 개선의 조짐이 조심스럽게 관찰된다.

지난해 10월 레고랜드 사태 이후 건설관련 지표는 기성과 수주 모두 큰 폭의 하락을 기록하였다. 급격한 금리의 상승과 연관되어 건설과 부동산시장의 심리를 크게 위축시켰고, 이에 파생되는 금융시장 충격 우려가 경기침체 근거의 꼬리표처럼 따라다녔다.

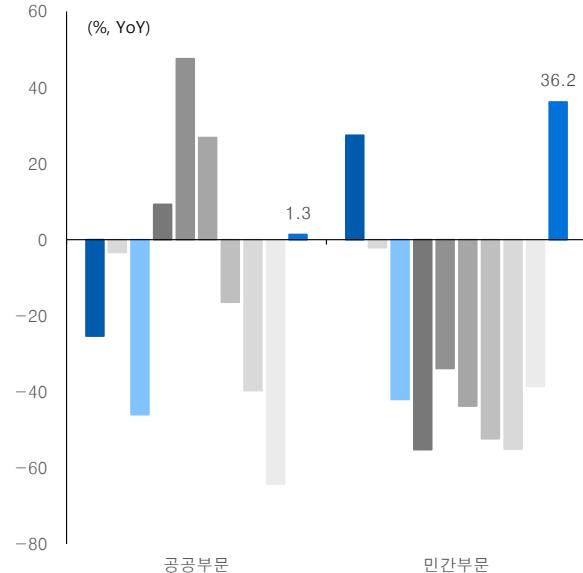
금번 건설지표에서는 불변기준 건설기성에서 전년비 토목과 건축 모두 회복되는 모습을 모여주면서 전년비 상승세가 유지되고 있다. 경상 기준으로도 전월비와 전년비 모두 회복세를 기록중이다.

특히 향후 건설경기를 판단할 수 있는 건설수주 지표 역시 전년비 26.6% 상승하면서 선행지수의 상승세를 견인한 것이 확인된다. 결과적으로 높은 금리수준에서 적응하기 시작한 경제주체의 심리적 안정이 건설 관련 지표에서도 확인되고 있다.

[차트3] 불변 기준 건설기성은 지난해 하반기 이후 꾸준히 상승하였고, 특히 그동안 부진하던 토목의 회복세 확대.



[차트4] 공공과 민간부문 모두에서 건설수주액의 (+) 전환이 이루어졌고, 특히 민간부문에서의 회복이 두드러짐.



3. 물가 진정의 시작

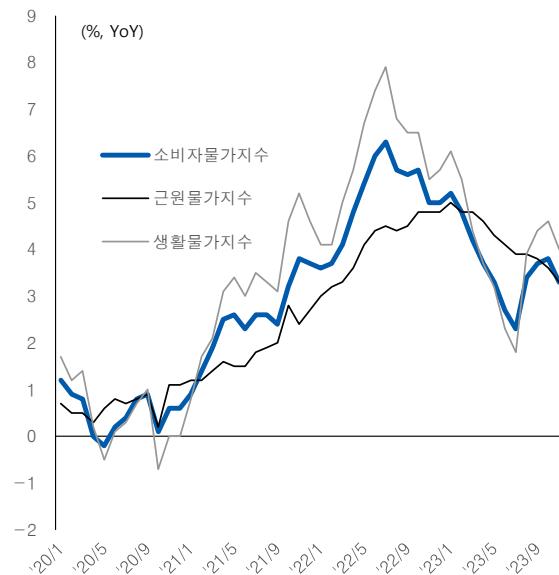
11월 한국의 소비자물가지수는 전년비 3.3%의 상승을 기록하면서 9월과 10월의 재차 물가상승 우려가 반영되었지만 다시금 진정되고 있다. 근원 소비자물가지수 역시 전월 대비 0.3%p가 하락하는 등 전반적으로 유가 진정이 상당히 기여한 것으로 보인다.

물가에서도 눈여겨 봐야 할 지표 중 하나로 생활물가지수의 진정폭 확대가 있다. 생활물가지수는 10월 당시보다 0.6%p 하락한 4.0%를 기록하였는데, 10월 당시 식품물가 상승폭이 높았었던 부분이 빠르게 진정된 것으로 기여도가 반영되었다.

생활물가지수는 결국 가계의 소비심리와 이어지게 되고, 실제 지출의 규모에 반영된다. 따라서 생활물가지수의 진정과 더불어 가처분소득의 안정적 상승이 진행되는 현 상황에서는 수요의 강건성이 유지될 수 있다.

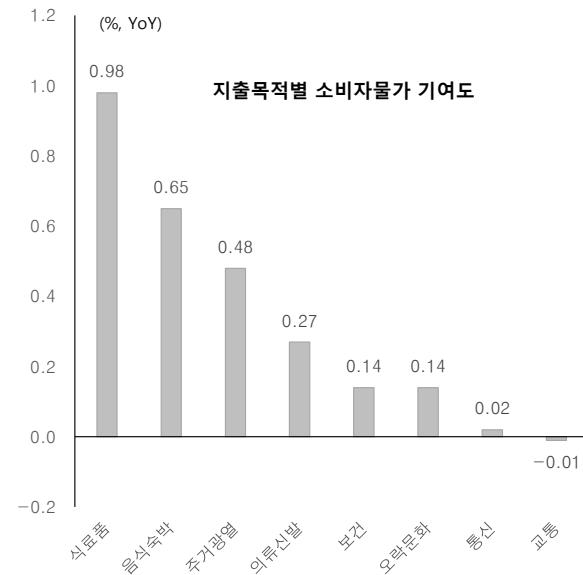
전세계적으로 물가의 진정속도가 빨라지는 것 역시 전반적 소비심리를 안정시킬 수 있다. 물가의 진정이 강경한 통화정책의 속도조절 및 기준금리 방향성을 바꿀 수 있는 근거가 되기 때문이다. 결과적으로 현재 기준 한국 거시경제 지표의 안정성이 확대되고 있는 중으로 판단된다.

[차트5] 그동안 부담요소로 작용한 생활물가지수의 진정은 수요의 강건성을 유지할 수 있는 근거.



자료: 통계청, 유안티증권 리서치센터

[차트6] 여전히 경제 외적 요인이 반영되는 식료품의 물가 기여도가 높은 상황.



자료: 통계청, 유안티증권 리서치센터