

2019. 11. 05

광공업생산(9월)과 소비자물가(10월), 예상치 상회

강봉주(3705-6052)

- (산업활동동향) 해외 IB들은 9월 산업활동동향에 대해 다소 긍정적이라고 평가하며 특히 반도체 부문에 기대감 표시. 다만 소매판매 및 건설투자 부진을 경계(GS, Citi, HSBC 등)
- 종합적으로 볼 때 금번 산업활동동향은 예상보다 다소 긍정적이라고 평가. 다만 대외 불확실성을 고려하면 여전히 경계심을 가져야 한다는 의견
- -5점(부정적)~+5점(긍정적) 척도로 평가하면 +1점 부여
 - 금번 산업활동동향은 3분기 GDP 발표 이후에 나왔기 때문에 평소보다 시장 영향력이 낮은 편이나, 반도체 등 일부 항목에서 긍정적 신호
 - 다만 광공업생산 반등이 수요 회복 또는 미중 무역갈등 확대 전 先수출 영향인지 확인할 필요가 있으며, 향후 회복 속도는 미중 무역협상에 크게 좌우될 전망
- [긍정적 요인] 광공업생산의 예상치 상회. 반도체 재고출하지수의 하락 등
- (광공업생산) MoM 예상 +0.5%, 실제 +2.0% / YoY 예상 -1.9%, 실제 +0.4%
 - 광공업생산이 의미있는 수준으로 예상을 상회. 제조업 가동률은 73.4%→75.6%로 연초이후 점차 회복 중이며 '17.1월 이후 최고치 기록. 9월 광공업생산으로 볼 때 최악의 지점은 지난 것(the worst is over)으로 평가
 - 반도체 생산은 12.4%→9.7%(yoy)로 견조한 흐름 지속. 메모리 평균판매단가는 보합세를 보이다가 '20년 1분기 반등 예상
 - 반도체 생산목적의 기계류장비 등이 증가하여 반도체 반등에 대한 기대 증폭
 - (반도체 재고출하지수) 다수 IB들이 반도체 재고출하지수의 감소에 주목
 - 전체 재고출하지수는 112.9→113.7로 소폭 상승하였으나, 반도체 재고출하지수는 87.8→73.0으로 급락하며 '18.9월 이후 최저치. 반도체 생산업체들의 재고정리가 가속화
 - 반도체 사이클 상 반등을 확신하기에는 이르나, 반도체 재고출하지수의 감소는 긍정적인 부분으로 평가

○ [부정적 요인] 소매판매 및 건설투자 부진에 대해 우려 표명

- (소매판매) 9월 소매판매 부진은 금번 산업활동동향에서 가장 우려스러운 부분
 - 소매판매는 전월대비 2.2% 감소 내구재(-0.1%), 준내구재(-3.6%), 비내구재(-2.5%) 모두 마이너스 기록. 민간 고용이 여전히 미약하여 향후 소비 반등을 단정하기 힘든 상황
 - 일부 IB는 이른 추석에 따른 8월 선소비 증가에 일부 기인한다고 평가하나, 여타 기관들은 명절 특수를 고려하면 9월 소비가 기대보다 미흡하다고 진단
 - 9월 소매판매는 3분기 GDP 상의 민간소비 부진과 궤를 같이 하며, 계절적 요인을 제외하면 추세가 좋지 않았다는 점에서 우려 표명
 - 일부 기관은 10월 소비자심리지수가 92.5→98.6으로 상승한 점은 다행스럽다는 의견이나 다른 기관은 심리지수 상승이 대부분 주가 반등에 기인한다는 의견도 제기
- (투자) 설비투자는 하락세가 둔화되는 조짐이나 건설투자 부진은 지속
 - 토목 부문이 하락 반전한 가운데 주거용 건설투자 부진 지속. 향후에도 건설 투자는 정부 정책 등으로 지속적인 약세 예상

□ (소비자물가) 10월 소비자물가는 시장 예상을 상회. 다만 전반적으로 물가 하방압력은 지속되고 있다는 평가(BoA, Barclays, Citi 등)

○ 전년동월대비 예상 -0.3%, 실제 0.0% / 전월대비 예상 0.0%, 실제 0.2%

- 금번 소비자물가는 이코노미스트 예측 범위의 상위 10~20% 수준
 - 식료품가격의 기저효과 축소 등이 플러스 전환에 기여. 식료품은 -4.1%→-1.3%(yoy)로 하락폭 축소. 이에 따라 식료품의 소비자물가 기여도는 -0.6%p→-0.2%p로 마이너스폭 감소. 9월말 경기도 버스요금 인상(16.0%~19.5%)등도 영향
 - 근원 인플레이션율은 0.6%→0.8%로 '99년 이후 최저 수준에서 반등. 공공서비스를 제외한 물가 또한 1.1%→1.2%로 상승. 수요측면 인플레이션 또한 1.28%→1.38%로 상승

○ 다만 다수 IB들은 전반적으로 물가 하방압력이 지속되고 있다는 견해 유지

- 9월의 마이너스 물가는 특수한 상황이었음을 고려하면 디플레이션으로 보기 곤란. 향후 성장률 둔화 및 정부의 사회복지 증대 노력으로 근원 소비자 물가가 낮은 수준을 유지할 것으로 예상
 - 소비자동향조사에서의 기대인플레이션율은 1.7%로 0.1%p 하락하며 역대 최저 기록. '20년까지 헤드라인 소비자물가는 2.0%에 이르지 못할 전망
 - 연말까지 소비자물가가 1%로 반등한 후 보합 전망. 동사의 '20년 유가 10% 하락 예상

등을 반영하면 물가 하방압력이 지속될 것으로 예상

- 수요 측면의 물가 압력이 약한 상황이므로 물가 반등은 미약할 것
- 10.31일 국회 본회의에서 통과된 고교 무상교육 확대 등을 고려하면 근원 인플레이션에 하방압력이 지속될 전망

국제금융센터의 사전 동의 없이 상업상 또는 다른 목적으로, 본 보고서 내용을 전재하거나 제 3자에게 배포하는 것을 금합니다. 국제금융센터는 본 자료 내용에 의거하여 행해진 투자행위 등에 대하여 일체 책임을 지지 않습니다.
문의: 02-3705-6052 혹은 bjkang@kcif.or.kr, 홈페이지: www.kcif.or.kr