한화투자증권

2025년 6월 30일
매크로분석

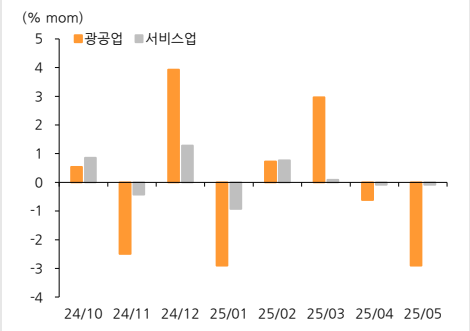
Macro Review

5월 한국 산업활동동향: 완만한 내수 회복 기대

▶ Economist 최규호 choi.gh@hanwha.com 02-3772-7720

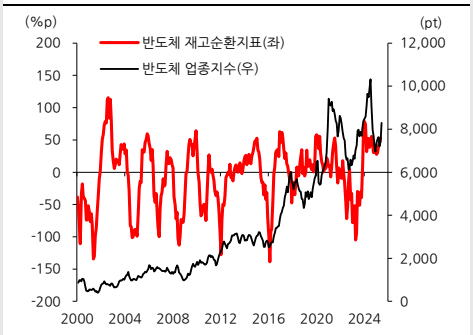
[주요 데이터 및 차트]

5 월 광공업 생산 전월대비 2.9% 감소



자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

반도체 중심으로 양호한 제조업 재고 사이클



자료: 통계청, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

5 월 국내 경기는 약해졌습니다. 관세 우려가 이어지며 생산과 투자가 줄었기 때문입니다. 관세 불확실성이 당장 해소되기는 어렵지만, 심리 개선에 정책 효과가 더해지며 내수는 완만하게 회복될 전망입니다.

생산과 투자 둔화, 소비는 보합

생산: 광공업 생산은 전월대비 2.9% 감소. 의약품(-10.4%) 생산 감소폭이 확대됐고, 반도체(-2.0%)와 자동차(-2.3%) 생산 감소 또한 지속. 석유정제와 1차금속, 기타 제품을 제외한 품목 생산이 모두 줄었음

소비: 소매판매는 전월대비 보합. 내구재(+1.2%)와 백화점(+3.1%) 판매는 증가. 반면 비내구재(-0.7%)와 면세점(-11.6%) 판매는 줄었음. 무점포 소매(-0.6%)도 3개월 연속 감소

투자: 설비투자는 전월대비 4.7% 감소. 운송장비(+0.1%) 투자는 비교적 양호했지만, 기계류(-6.9%) 투자 중심으로 3개월 연속 둔화. 민간 제조업 기계 수주(-17.5%) 또한 감소 전환

완만한 내수 회복 예상

국내 경기는 내수 중심으로 완만하게 성장할 전망. 당분간 관세 불확실성 이어지는 가운데, 가계 소비는 반등할 가능성

관세 우려에 따른 기업의 보수적인 대응 지속. 자동차와 부품 산업은 관세 영향으로 업황 부담이 나타났고, 의약품 등 일부 산업들도 재고를 조정하고 있음. 연말에 가까워질수록 관세 우려는 완화되겠지만, 당분간은 상호관세 부과에 따라 제조업 업황과 수출 회복 지연될 가능성

내수는 반등할 것으로 예상. 가계 가처분소득이 3개 분기 연속 늘고 있어 구매력은 양호. 소비심리 회복에 2차 추경 편성 효과가 더해지면 하반기 소비는 개선될 전망. 향후 경기는 수출보다 내수 중심 성장 기대

[Compliance Notice]
이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

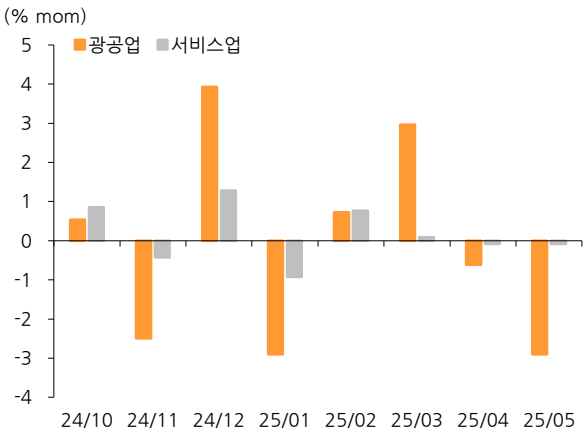
[표1] 한국 산업활동동향 요약

(%)	전월대비					전년동월대비				
	1월	2월	3월	4월	5월	1월	2월	3월	4월	5월
전산업 생산	**-1.6**	**0.7**	**1.1**	**-0.8**	**-1.1(▽)**	**-3.8**	**1.2**	**1.1**	**0.5**	**-0.8(▽)**
광공업	-2.9	0.7	3.0	-0.6	**-2.9(▽)**	-5.0	6.5	4.5	5.1	**0.2(▽)**
건설업	-4.5	2.9	-4.9	-1.4	**-3.9(▽)**	-27.4	-19.8	-16.3	-21.1	**-20.8(△)**
서비스업	-0.9	0.8	0.1	-0.1	**-0.1(--)**	-0.9	1.0	0.9	0.9	**1.0(△)**
제조업 출하	**-6.7**	**1.7**	**1.0**	**0.9**	**-1.6(▽)**	**-8.2**	**5.1**	**0.7**	**2.5**	**-0.5(▽)**
반도체	-25.9	-2.1	19.0	-11.5	**14.9(△)**	12.2	8.7	14.9	21.7	**23.7(△)**
내수	-2.5	2.7	-0.5	0.1	**-3.7(▽)**	-11.3	3.4	-0.6	0.2	**-4.6(▽)**
수출	-10.9	1.3	2.7	1.3	**1.4(△)**	-1.9	8.3	2.7	5.7	**5.8(△)**
제조업 재고	**-0.5**	**-1.8**	**-2.3**	**0.1**	**0.4(△)**	**-2.1**	**-5.1**	**-5.6**	**-5.8**	**-6.0(▽)**
소매판매	**-0.6**	**1.8**	**-1.0**	**-0.9**	**0.0(△)**	**0.2**	**-1.8**	**0.7**	**-0.1**	**-0.2(▽)**
내구재	2.2	13.8	-9.0	-1.5	**1.2(△)**	-8.9	14.4	4.2	4.6	**4.1(▽)**
비내구재	-1.0	-2.4	2.9	-0.3	**-0.7(▽)**	4.6	-7.0	0.6	0.0	**-1.3(▽)**
설비투자	**-17.2**	**21.3**	**-0.5**	**-0.5**	**-4.7(▽)**	**-6.7**	**8.0**	**14.6**	**8.4**	**7.5(▽)**

주: 이전치 대비 상승(△), 하락(▽), 보합(--)

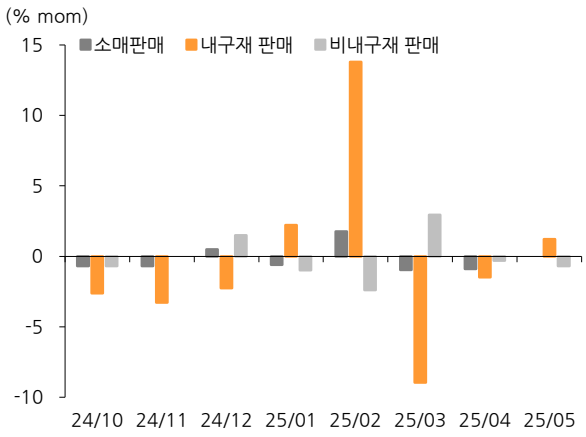
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 광공업 생산 전월대비 2.9% 감소



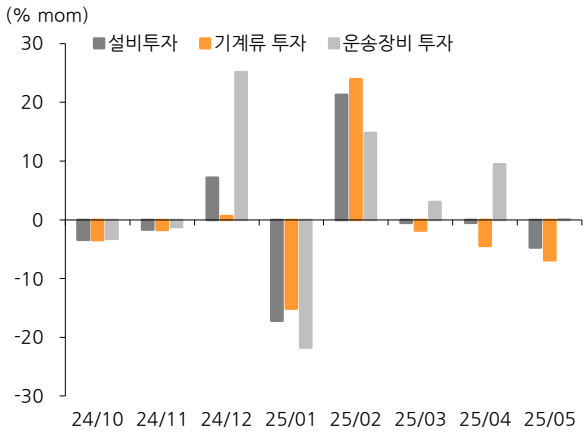
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 소매판매는 내구재 양호 vs. 비내구재 둔화



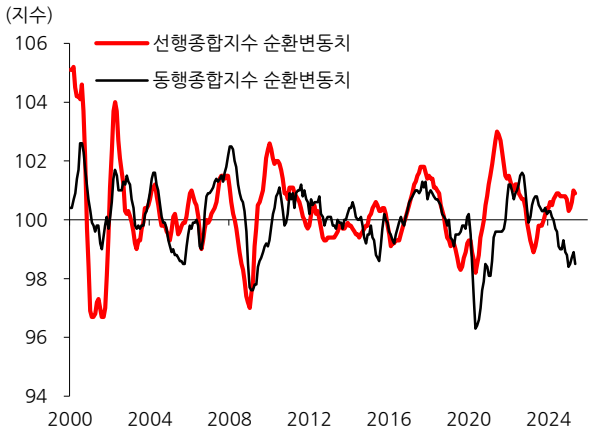
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 설비투자는 기계류 중심으로 3 개월 연속 감소



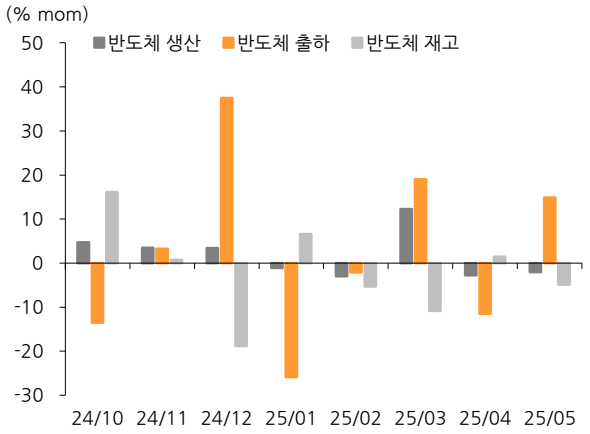
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 선행종합지수 순환변동치 소폭 하락



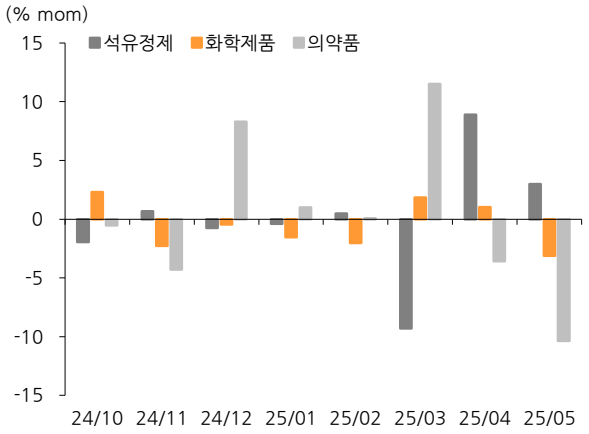
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 반도체 생산 및 출하 증가 vs. 재고 감소



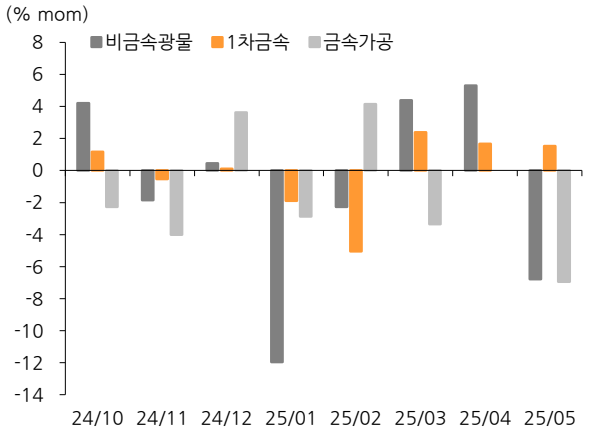
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 의약품 생산 크게 줄어든 가운데



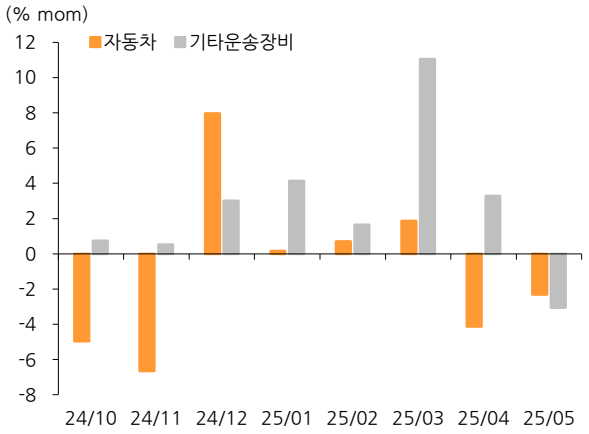
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 금속류 생산도 대체로 부진



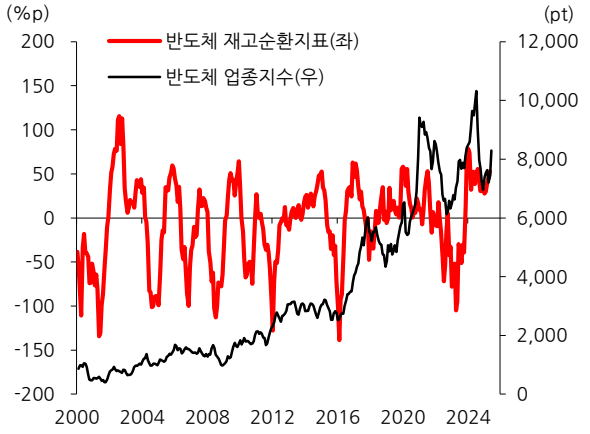
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 기타운송장비 생산도 감소 전환



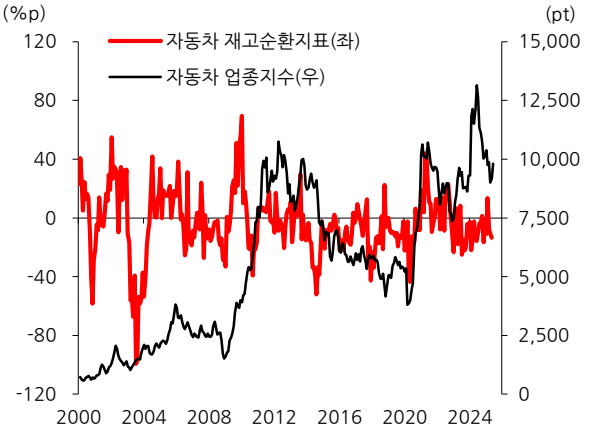
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 반도체 재고 사이클은 개선됐지만



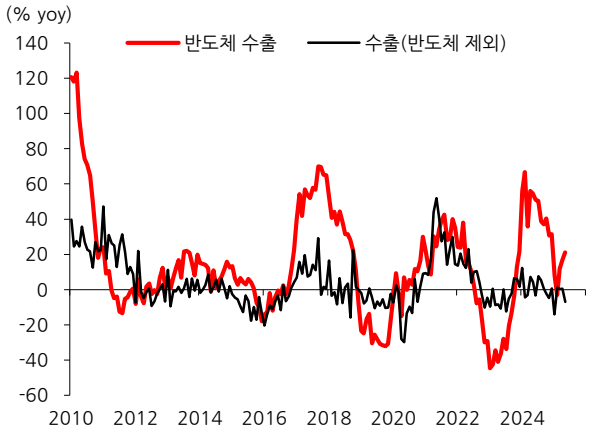
주: 재고순환지표(%p) = 출하 증감률(%) - 재고 증감률(%)
자료: 통계청, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 자동차 재고 사이클은 둔화 지속



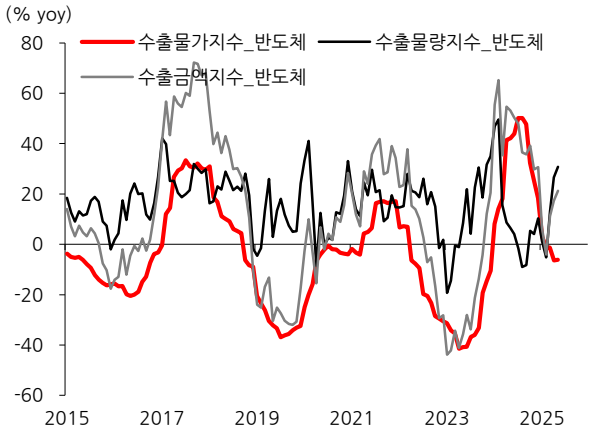
주: 재고순환지표(%p) = 출하 증감률(%) - 재고 증감률(%)
자료: 통계청, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 반도체 이외 품목 수출 회복에는 시간이 필요



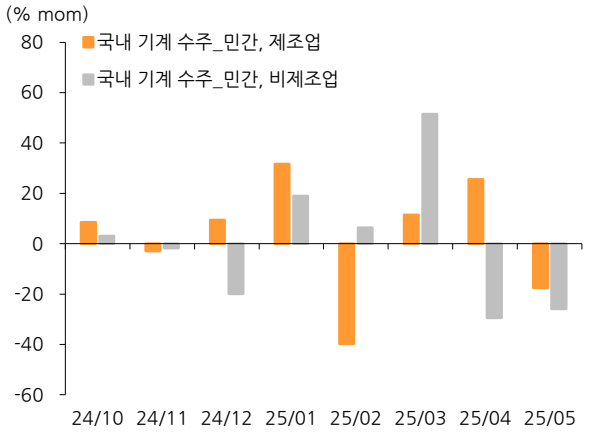
자료: 산업통상자원부, 관세청, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 반도체 수출단가 하락 vs. 물량 반등



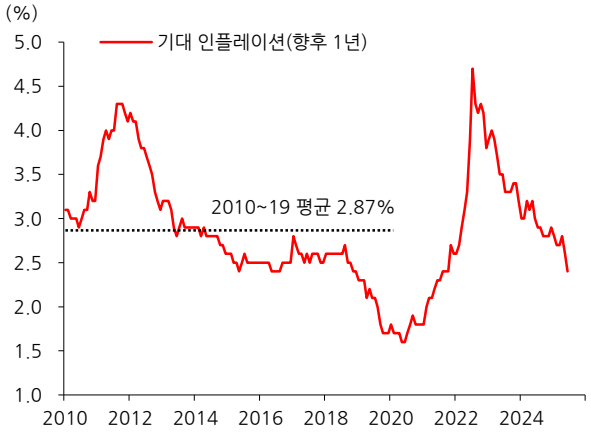
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 민간 제조업 기계 수주 감소



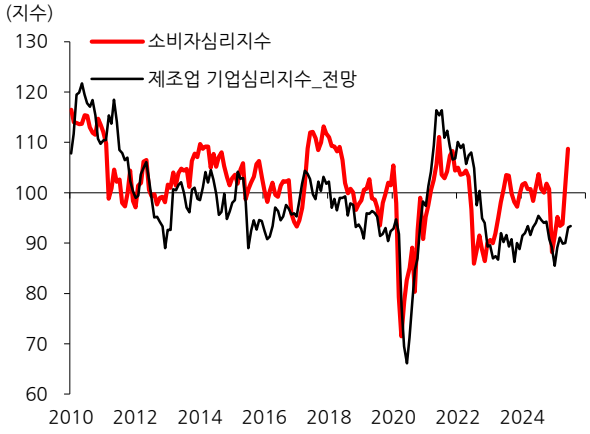
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 기대 인플레이션 안정 지속



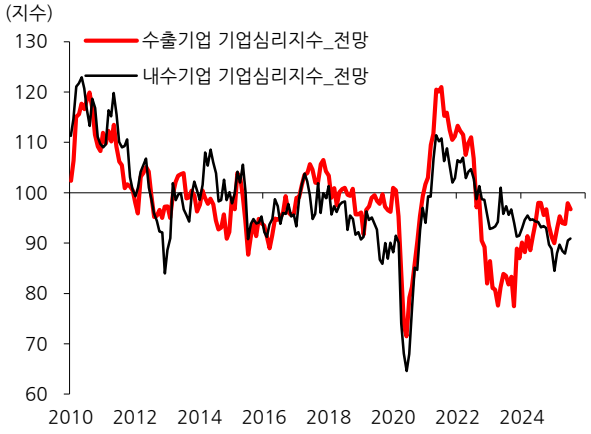
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 가계 소비심리 크게 개선



자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 수출기업 심리 개선은 상대적으로 제한적



자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터