2025-07-01

Economy Brief

국내 경기, 5월이 저점인가?

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

지나간 지표지만 5월 국내 경제지표를 보면 국내 경기가 우려보다 부진한 것이 아닌가 싶은 생각이 들 정도로 5월 소비, 생산 및 투자 등 주요 경제지표의 부진 현상이 심각

경제지표 부진 속에 그나마 위안 삼을 수 있는 것은 반도체 업황으로 '출하-재고 사이클'이 견조한 추세를 유지 중

경제 지표 부진 속 희망: 5월이 국내 경기사이클의 저점일 수 있음

5월 주요 경제지표, 모든 지표가 부진하다

지나간 지표지만 5월 국내 경제지표를 보면 국내 경기가 우려보다 부진한 것이 아닌가 싶은 생각이 들 정도로 소비, 생산 및 투자 등 주요 경제지표의 부진 현상이 심각하다.

우선, 소비경기를 대표하는 소매판매 증가율은 전월비 기준 2개월 연속 감소세를 보였음에도 불구하고 5월에도 보합 수준에 그쳤다. 5월까지 이어진 국내 정치 불확실성과 고용 부진 등이 소비 경기에 직격탄을 준 것으로 판단된다. 광공업 생산 역시 시장 예상치를 큰 폭으로 하회하는 부진을 기록했다. 5월 광공업 생산은 전월대비 -2.9%로 4월 -0.6%에 이어 2개월 연속 감소했다. 의약품 및 자동차 업종의 부진이 5월 광공업 생산 부진에 큰 영향을 미쳤다. 아무래도 자동차에 대한 미국의 고율 관세와 국내 소비경기 부진이 자동차 업종의 부진으로 나타난 것으로 여겨진다.

무엇보다 국내 경기 부진을 대변하는 지표는 투자 지표다. 1분기 성장률 부진의 주된 원인이었던 건설투자의 부진 현상이 2분기에도 개선 조짐을 보여주지 못하고 있다. 우선 5월 건설 기성 증가율은 전월대비 -3.9%와 전년동월 대비 -20.8%의 감소세를 기록했다. 전월비 기준으로는 3개월 연속 감소세이며 전년 동월 기준 감소폭도 전혀 개선되지 못하고 있다. 건설투자의 선행지표인 건설수주 증가율 역시 2개월 연속 감소하면서 건설투자 부진이 상당기간 지속될 가능성을 시사해주었다.

4~5월 소비, 생산 및 투자지표를 고려할 때 1분기 역성장에도 불구하고 2분기 GDP성장률(전기비 기준)이 제자리 걸음 수준에 그칠 공산이 커 보인다.

5월 주요 경제지표 부진 속에 그나마 위안을 삼을 수 있는 것은 반도체 업황이다. 반도체 업황 사이클을 대변하는 '출하-재고 사이클'이 <그림4>에서 보듯 당초 우려보다 견조한 추세를 유지하고 있다. 더욱이 반도체 재고지수를 보면 재고조정이 빠르게 이루어지고 있다. 글로벌 반도체 수요가 회복된다면 국내 반도체 업황이 예상보다 강한 사이클을 보일 수 있음을 의미한다.

5월이 국내 경기사이클의 저점일 수 있어

5월 주요 경제지표 부진한 모습 보였으나 경기사이클의 추가 하방 압력보다 반등 기대감이 크다. 국내 경기가 5월을 저점으로 반등할 여지가 있기 때문이다.

신정부 출범을 계기로 일단 소비심리가 큰 폭으로 개선되었고 대규모 추경의 조기 집행이 국내 소비경기의 반등 모멘텀으로 작용할 여지가 있다. 전국민에게 차등 지급하는 1인당 15만~52만원의 '민생회복 소비쿠폰'이 빠르면 7월내 집행될 여지가 있어 3분기 중후반 소비경기 모멘텀이 강화될 가능성이 크다. 소비 모멘텀 회복과 더불어 미국과의 관세협상 결과에 따라서는 수출 경기가 완만하지만 반등할 수 있음은 제조업 경기에도 긍정적 영향을 미칠 수 있다. 더욱이 최근 AI 투자사이클이 예상보다 견조한 흐름을

유지하고 있어 국내 반도체 수출경기도 큰 폭의 조정없이 견조한 추세를 유지 혹은 수출경기 모멘텀이 재차 강화될 수도 있다는 판단이다.

물론, 앞서 지적했듯이 국내 1분기 역성장을 견인했던 건설투자의 단기 회복 가능성이 크지 않은 상황에서 정부의 강력한 주택담보대출 규제 조치는 건설투자 부진이 상당기간 지속될 가능성을 높이고 있다. 대규모 추경에도 불구하고 내수 경기 회복세가 제약받을 수 있음을 의미한다.

요약하면 5월 국내 주요 경제지표는 국내 경기사이클의 추가 하방 압력이 높음을 보여준다. 다만, 신정부 정책 효과와 관세 리스크 완화 등에 따라서는 5월이 국내 경기의 저점이 될 여지도 있다.

그림1. 소비 경기 모멘텀이 회복되기 보다 재차 둔화되고 있음

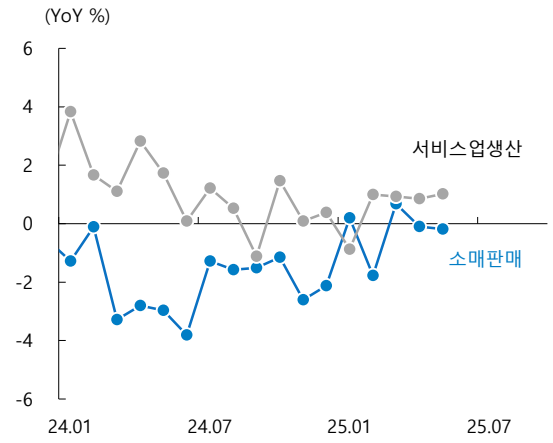
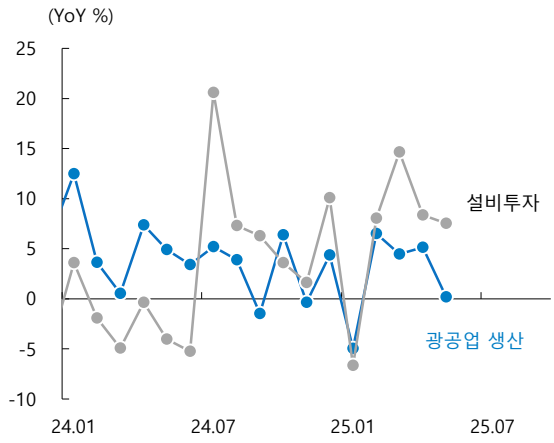


그림2. 5월 광공업 생산과 설비투자 역시 예상보다 부진한 흐름을 이어감



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림3. 1분기 역성장을 견인했던 건설투자 역시 전혀 반등 실마리를 찾지 못하고 있음

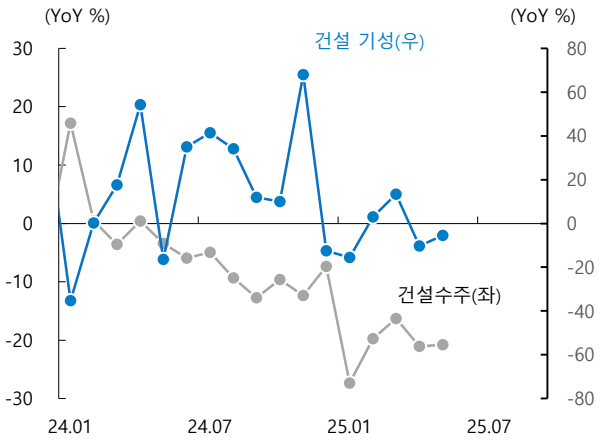
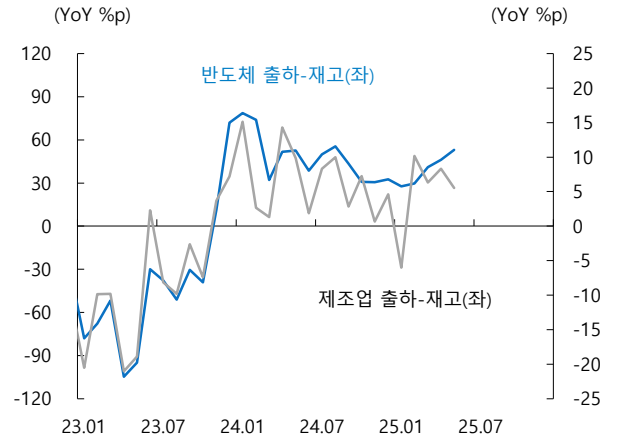


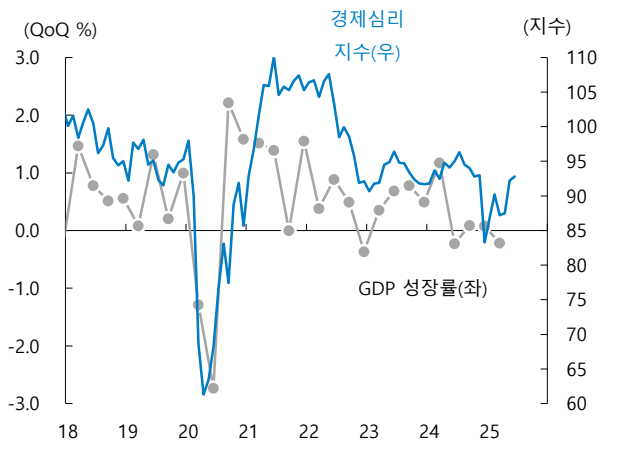
그림4. 제조업 및 반도체 출하-재고 사이클: 제조업 업황과는 달리 반도체 업황의 경우 견조한 추세를 유지 중임



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

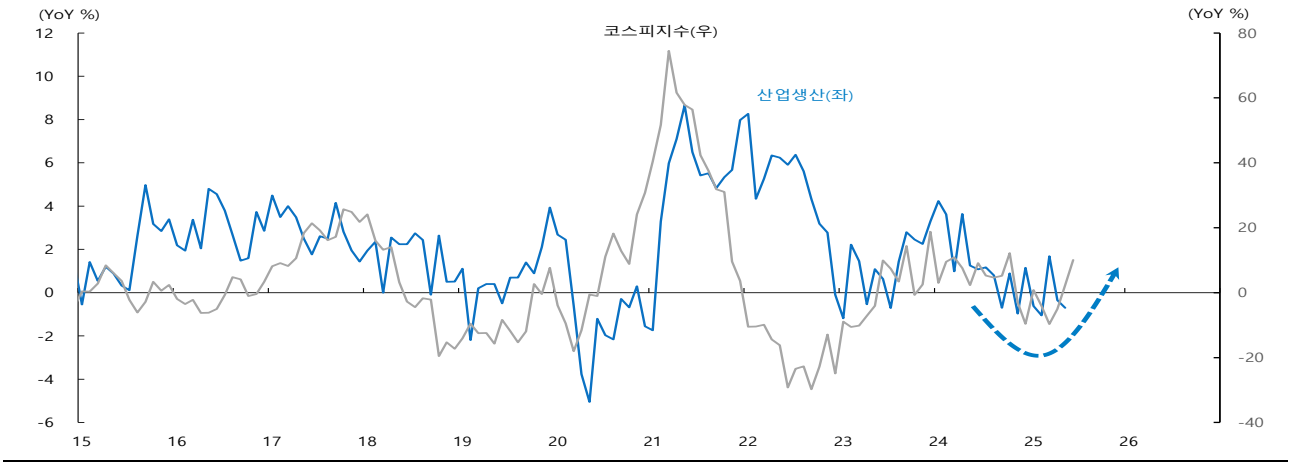
그림5. 반도체 재고조정도 예상보다 빠르게 진행 중임

그림6. 실물지표 부진 현상이 이어지고 있지만 경제심리지수는 반등하기 시작함



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림7. 산업생산 증가율이 저점 다지기가 진행중인 가운데 코스피 지수는 반등 모멘텀이 강화되고 있음



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

Compliance notice

- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.