

새로운 경제시스템 창출을 위한

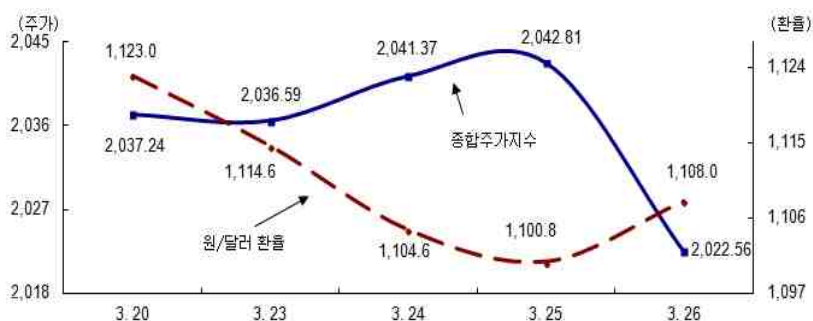
경제주평

Weekly Economic Review

- 최근 경기 판단과 방향 전환 가능성 점검
- 미약한 경기 회복의 불씨를 살려야 한다

週間 主要 經濟 指標 (3.20~3.26)

Better than
the Best!



차 례

| | |
|--------------------------|----|
| 주요 경제 현안 | 1 |
| □ 최근 경기 판단과 방향 전환 가능성 점검 | 1 |
| 주요 국내외 경제지표 | 16 |

□ 본 자료는 CEO들을 위해 작성한 주간별 경제 경영 주요 현안에 대한 설명 자료입니다.
 □ 본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재하시기 위해서는 본 연구원의 허락을 얻어야 하며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

□ 총 관 : 한 상 완 연구총괄본부장 (2072-6230, swan@hri.co.kr)
 □ 경제연구본부 : 주 원 수 석 연구위원 (2072-6235, juwon@hri.co.kr)

Executive Summary

□ 최근 경기 판단과 방향 전환 가능성 점검

- 미약한 경기 회복의 불씨를 살려야 한다

■ 최근 국내 경제 동향

최근 핵심 경제지표들의 추이를 보면 국내 경기는 여전히 침체 국면에서 벗어나지 못하고 있는 것으로 판단된다. (경기) 우선 거시 지표에서는 경제성장률이 급락하고 있으며 경기동행지수 순환변동치도 뚜렷한 회복 국면의 신호를 보내지 못하고 있다. 다만 경기선행지수 순환변동치가 상승 추세를 보이고 있어, 회복 국면으로의 진입시기는 판단할 수 없지만 회복 가능성은 높아지고 있다. (내수) 부문별로는 내수의 경우 소비와 투자에 회복 징후는 나타나지 않고 있다. 그나마 정부소비와 설비투자가 내수 경기의 추가 침체를 조금이나마 방어하고 있을 뿐이다. (대외거래) 외수에서도 수출입 모두 큰 폭의 감소세를 보이면서 성장 견인력을 찾기 어려운 상황이다.

■ 주요 산업 경기 동향

산업 경기에서도 전반적인 기조는 거시 부문과 크게 다르지는 않다. 다만, 미약하나마 경기의 추가 침체 가능성이 낮아지고 회복의 신호가 감지된다. (제조업) 우선 제조업은 생산증가율이 높지는 않지만 반등의 신호가 나타나고 있다. 특히, 재고-출하 사이클로만 보면 2014년 12월과 2015년 1월에 재고증가율보다 출하증가율이 높은 경기 회복 국면으로 진입한 상황이다. (건설업) 건설 경기는 2014년 4분기에 급격하게 침체되는 모습을 보였으나, 2015년 1월에 재차 반등하는 모습을 보이는 등 경기 방향성에 확신을 가지기 어려운 상황이다. 다만, 월별로 본다면 건설기성액과 건설수주액이 모두 2014년 11월을 저점으로 증감률이 높아지고 있어 조심스럽게 회복을 기대해 볼 수도 있다. (건설기성액 증가율은 2014년 11월 -9.4%, 12월 -3.2%, 2015년 1월 -2.9%로 개선중이며, 건설수주액 증가율도 2014년 11월 -20.5%에서 12월 -4.1%, 2015년 1월 28.3%로 빠르게 회복중) (서비스업) 전체적인 서비스업 생산 증가율이 완만하나마 높아지는 추세에 있다고 판단된다. 세부 업종별로는 소비와 관련된 도소매업, 숙박·음식업의 생산 활동이 저조하였으나, 금융·보험업, 부동산·임대업, 물류서비스, 보건 및 사회복지 서비스 등 경제 인프라 및 기업 활동과 관련된 부문이 호조를 보이는 것으로 나타나고 있다. 또한 정부지출과 연관성이 높은 공공서비스업 생산이 높은 수준을 지속하고 있으며 최근 민간서비스업도 뚜렷한 경기 회복 신호를 찾기는 어려우나 안정된 추세를 보이는 것으로 판단된다.

■ 경기 회복 가능성을 높이는 다섯 가지 신호

① (미국 수요의 확대 및 파급으로 교역 활성화 기대감 상승) 현재 미국 경제의 호조가 세계 경제로 파급되는 교역 경로가 작동할 경우 우리 수출 경기가 예상외로 빠른 회복도 가능하다고 판단된다. 현재 우리나라의 수출 경기 방향성을 결정하는 데 중국 수출은 2014년 이후 최근까지 침체 국면에서 벗어나지 못하고 있다. 그러나 우리의 대 미국 수출은 2014년 2분기 이후 두 자릿수의 높은 증가율을 기록하면서

수출 경기의 침체를 방어하는 모습이다. 특히 미국에서 수입하는 중국산 제품의 수입증가율이 빠르게 상승하는 추세에 있기 때문에, 우리의 입장에서 중국을 경유하는 우회 수출이 확대될 가능성이 높아 보인다. ② **(우호적 교역 조건으로 구매 여력 증가)** 교역 조건의 개선세가 뚜렷하게 나타나고 있어 국내 경제 주체들의 구매여력이 높아질 것으로 판단된다. 경기선행지수 구성지표 중 하나인 수출입물가비율 증가율의 상승 추세가 지속되고 있다. 또한 순상품교역조건지수와 소득교역조건지수가 모두 큰 폭의 증가세를 나타내고 있다. 특히 2월 순상품교역조건지수는 전년동월대비 12.6% 상승한 100.52를 기록하였으며, 지수 기준으로 지난 2010년 7월 이후 4년 8개월 만에 가장 높은 수준이다. 이는 국내 가계와 기업의 민간경제주체들의 구매여력이 확대되는 결과를 가져올 것이다. ③ **(경제심리의 개선 조짐으로 긍정적 내수 전망 확산)** 현재 경제심리가 결코 좋다고는 말하기 어렵다. 그러나 소비심리가 여전히 기준치를 상회하고 있는 가운데 제조업과 비제조업 모두 투자심리가 개선되고 있다는 점은 향후 내수 경기에 대한 긍정적 시각이 확산되고 있음을 의미한다. ④ **(선행지표 호조로 소비와 설비투자 회복 가능성 증대)** 소비와 설비투자의 핵심 선행지표가 개선되고 있어 내수 경기 회복 가능성이 높아지고 있다. 현재 소비 경기를 말해주는 소매판매액지수 증가율은 2%를 넘지 못하는 수준에서 횡보하며 부진한 모습을 지속중이다. 그러나 미래 소비 경기의 방향성을 나타내 주는 내구재 소비 소매판매액지수 증가율이 빠르게 상승하는 것은 고무적으로 판단된다. 또한 설비투자의 선행지표로 인식되는 국내기계수주액(선박 제외) 증가율이 높아지는 가운데 최근 설비투자지수 증가율 자체도 상승 추세를 보이고 있어 설비투자가 지속적으로 확대될 가능성도 있다. ⑤ **(디플레에 대한 과도한 우려감 완화)** 소비자 및 생산자 물가 상승률이 하락하고 있으나 핵심물가 상승률은 높아지고 있어 디플레에 대한 과도한 우려감이 완화되고 있다. 최근까지도 소비자물가 및 생산자물가 상승률이 과도하게 낮은 모습을 보이면서 디플레 우려가 확산되었다. 그러나 핵심물가지수(농산물 및 석유류 제외 지수)는 2015년에 들어 오히려 상승률이 높아지는 모습을 보이고 있다. 향후 추이를 더 지켜보아야 하겠으나 당분간 공급측 물가 하락요인이 상존하는 가운데 수요측 물가 하락요인은 일정 부문 완화될 것으로 보인다.

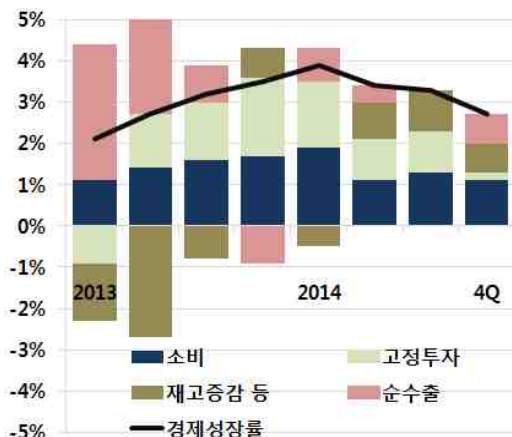
■ 시사점

최근 경기 지표들을 살펴 본 결과를 요약하면 기본적으로는 경제 상황은 여전히 침체 국면에 위치하고 있는 것이 분명하다. 그러나 동시에 회복 국면으로의 전환 가능성도 미약하나마 확인할 수 있다. 경기 회복이 가능성에 그치지 않고 가시화되기 위해서는 **첫째**, 경제 상황에 대한 총체적이고 다각적인 분석을 통해 객관적이고 균형 잡힌 진단이 선행되어야 한다. **둘째**, 경기 활성화를 위한 확장적 재정정책과 팽창적 통화정책의 정책조합이 유지되어야 한다. **셋째**, 내수 기반 강화를 위해 가계의 소비심리 회복과 가계부채 문제 연착륙에 주력해야 한다. **넷째**, 기업 활동의욕 고취를 통해 투자의 경기 회복 선도력을 강화해야 한다. **다섯째**, 해외 시장 진출 확대, 수출 증대 노력 등을 통해 대외 수요도 내수 경기 활성화의 동력이 되도록 해야 한다.

1. 최근 국내 경제 동향

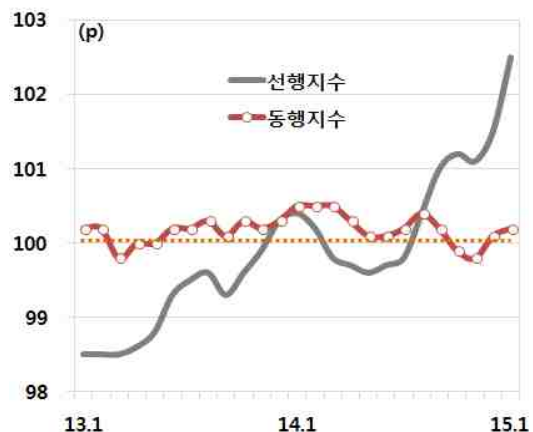
- (경기) 경제성장률이 급락하고 있으나 경기 동행 및 선행 지수는 향후 회복 가능성을 시사
 - 경제성장률의 하락이 지속되는 가운데 그나마 재고 기여도를 제외할 경우 최근 경제성장률은 2% 내외 수준에 불과한 모습
 - 전년동기대비 경제성장률은 2014년 1분기 3.9%에서 4분기에 2.7%로 급격한 하락세를 기록함
 - 부문별로 보면 내수와 외수 모두 경제 성장기여도가 감소하는 모습을 보이는 가운데, 경기 부진에 따른 재고 증가분의 기여도가 1%p 내외의 높은 수준을 유지함
 - 동행지수는 최근 상승세를 보이며 기준치를 소폭 상회하는 가운데 선행지수는 상승 추세를 지속하며 경기 회복의 기대감은 상존중
 - 동행지수 순환변동치는 최근 몇 개월 동안 기준치 100을 소폭 상회하는 모습이나 강한 회복 신호는 보이지 않고 있음
 - 2013년 이후 지수 기준치 100을 전후로 등락을 거듭하고 있어 최근의 기준치를 상회하는 움직임만으로 경기 방향성을 확신하기 어려움
 - 선행지수 순환변동치는 2014년 상반기중 지수값이 하강에서 상승 추세로 반전되는 경기전환의 신호를 보낸 바 있음

<경제성장률 및 부문별 기여도>



자료 : 한국은행.
주 : 전년동기대비 기준.

<경기 동행 및 선행 지수>



자료 : 통계청.
주 : 순환변동치 기준.

○ (내수) 소비와 투자 모두 전반적으로 취약한 수준을 보이는 가운데 정부 소비와 설비투자가 경기의 추가 하락을 방어하는 모습

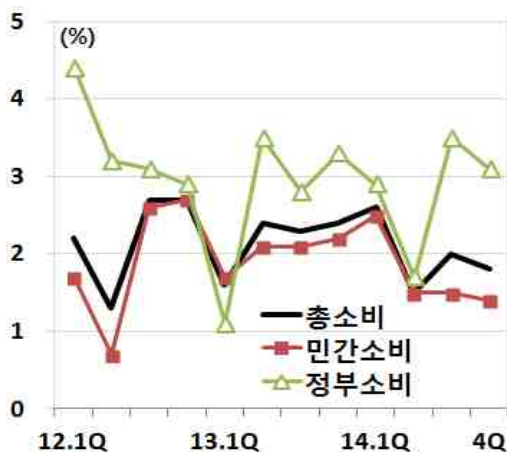
- 민간소비가 여전히 취약한 모습을 보이는 가운데 정부소비가 일정 부분을 보완하는 모습

- 최근 경제 전체 소비의 대부분을 차지하는 민간소비 증가율이 1%대 중반에서 하락하며 침체되는 모습을 나타냄
- 정부의 경기 활성화 의지로 정부소비 증가율이 높은 수준을 유지하고 있으나 소비 경기 전반을 진작시키는 데에 한계를 가짐에 따라 총소비증가율은 전년동기대비 2% 수준을 넘지 못하고 있음

- 설비투자와 건설투자 모두 증가율 자체가 하락하면서 고정투자도 부진하나 다만 설비투자가 상대적으로 양호한 모습

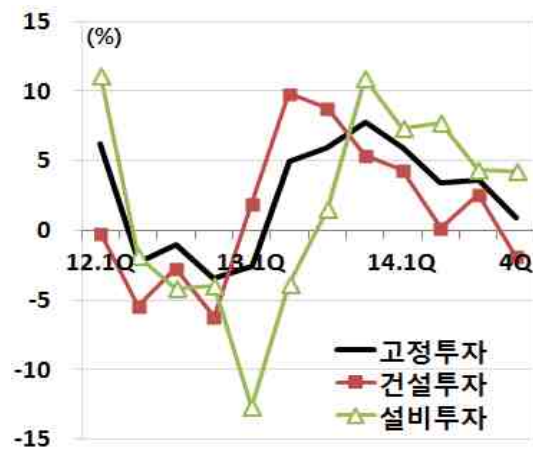
- 건설투자 증가율은 2013년 2분기 전년동기대비 10% 내외를 정점으로 빠르게 하락하면서 2014년 4분기에 마이너스로 전환됨
- 설비투자 증가율도 2014년에 들어 하락하는 추세이나 4분기에 들어 증가율 하락 속도가 완만해지는 모습임
- 4분기 설비투자 증가율은 전년동기대비 기준으로 3분기와 비슷한 수준을 유지하고 있으며, 전기대비 기준으로는 3분기 -0.5%에서 5.6%로 급상승

<정부 및 민간 소비 증가율>



자료 : 한국은행.
주 : 전년동기대비.

<고정투자 부문별 증가율>



자료 : 한국은행.
주 : 전년동기대비.

○ (대외거래) 수출과 수입이 모두 크게 위축되면서 외수(外需) 부문에서 성장 견인력을 찾기는 어려운 상황이나, 무역수지는 내수 부진에 따른 불황형 흑자 기조가 지속중

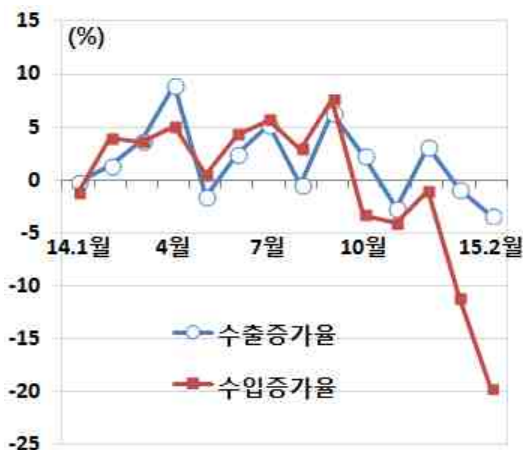
- 2015년에 들어 수출과 수입 모두 감소세가 진행중이며 특히 큰 폭의 수입 감소세 시현

- 수출은 대 중국 수출이 부진한 모습을 보이는 가운데, 국제 유가 하락으로 인한 석유화학 제품 가격의 하락으로 1월과 2월 모두 감소세를 기록함
- 다만 1~2월의 수출 부진은 계절적 또는 일시적 요인이 존재할 수 있기 때문에 향후 추세를 지켜 볼 필요가 있음
- 수입은 내수 경기 부진과 국제 유가 등 원자재 가격의 하락으로 큰 폭의 감소세를 지속중

- 수입감소율이 수출감소율을 크게 상회함에 따라 무역수지와 경상수지는 대폭 흑자를 기록

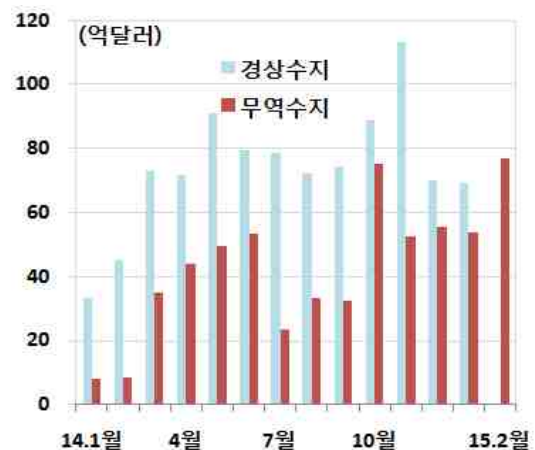
- 무역수지는 국제 유가 하락의 영향으로 2014년 10월 이후 큰 폭의 흑자를 기록중임
- 무역수지는 2014년 상반기 월평균 33억 달러에서 하반기 이후 평균 50억 달러로 규모가 확대되는 모습임 (같은 기간 경상수지는 월평균 66억 달러에서 평균 81억 달러로 역시 규모가 확대)

<수출입 증가율>



자료 : 통계청, 관세청.
주 : 전년동기대비.

<무역 및 경상수지>



자료 : 한국은행, 관세청.

2. 주요 산업 경기 동향

○ (제조업) 최근 제조업의 생산활동을 보면 생산증가율이 반등하고 출하가 소폭 증가하는 등 경기 회복의 가능성을 높여주는 모습

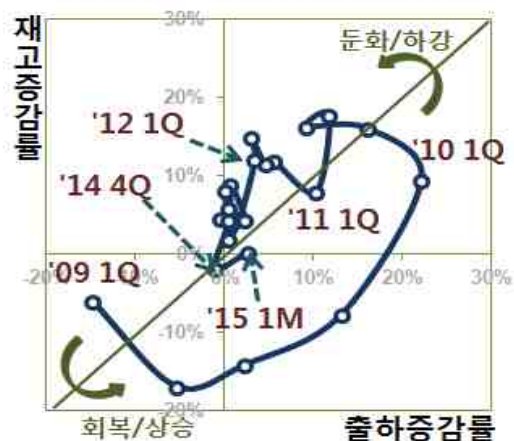
- 2015년 1월에 들어 제조업 생산증가율이 다시 높은 증가율을 기록
 - 전년동월대비 제조업 생산증가율은 2014년 11월 3%대의 감소세에서 12월에 1% 수준의 증가율을 기록한 이후 2015년 1월에는 2% 내외로 높아지는 모습임
 - 다만 높은 생산 증가율은 기저효과나 일시적 요인에 의해서 발생할 수 있기 때문에 2월 이후 지표의 추이를 보고 그 추세를 확인할 수 있음
- 2014년 4분기 이후 재고-출하 사이클상 회복의 신호가 미약하나마 감지
 - 제조업은 2014년 3분기에 들어 재고-출하 사이클상 경기 부진 국면에 있었으나, 4분기와 2015년 1월에 들어 경기 회복국면으로의 전환신호가 나타남
 - 월별로는 2014년 12월과 2015년 1월에 재고증가율보다 출하증가율이 높은 경기 회복 국면의 모습이 뚜렷해지는 상황임
 - 다만 과거 일시적으로 경기 회복 국면이 나타나다가 다시 부진 국면으로 재진입한 사례가 있었기 때문에 향후 추세를 더 확인할 필요가 있음

<제조업 생산지수 증가율>



자료 : 통계청.
주 : 전년동기대비. 2015년 1분기는 1월 기준.

<제조업 재고-출하 사이클>



자료 : 통계청.
주 : 전년동기대비. 2015년 1분기는 1월 기준.

○ (건설업) 건설업 경기는 2014년 4분기에 침체되었으나 2015년 1월에 재차 반등하는 모습을 보이는 등 경기 방향성에 불확실한 측면이 존재

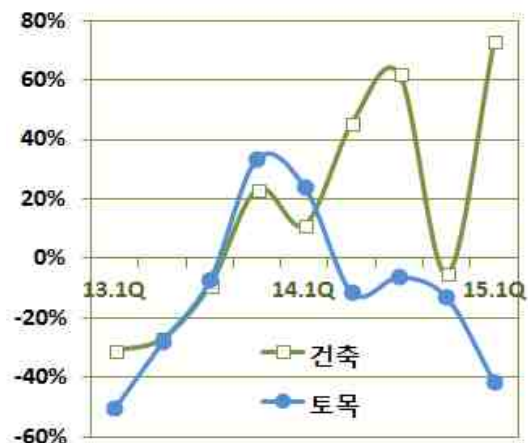
- 건설경기 동행지표로 인식될 수 있는 건설기성액 증가율은 2013년 2분기 이후 지속적으로 하락 추세를 보이다가 2015년 1월에 들어 반등하는 모습
 - 건설기성액 증가율은 2013년 2분기에 전년동기대비 10%를 상회하는 수준에서 지속적으로 하락하여 2014년 4분기까지 약 5% 감소를 기록함
 - 다만 2015년 1월에 들어 감소율이 소폭 축소되면서 반등하는 모습이 나타나고 있음 (월별로는 2014년 11월 -9.4%, 12월 -3.2%, 2015년 1월 -2.9%)
- 건설경기 선행지표로 보이는 건설수주액 증가율은 2014년 4분기에 급격히 침체되는 모습을 보였으나 2015년 1월에 들어 다시 회복되는 모습을 시현
 - 상당 기간 높은 수준을 보였던 건설수주액 증가율이 2014년 4분기에 일시적으로 주춤하는 모습임
 - 다만 월별 건설수주액 증가율은 2014년 11월 -20.5%에서 12월 -4.1%, 2015년 1월 28.3%로 빠르게 재차 회복중임
 - 부문별로는 최근의 건설수주 증가세는 공공·토목 보다는 민간·건축 부문에서의 수요 증가가 견인하는 모습임

<건설 기성액 및 수주액 증가율>



자료 : 통계청.
주 : 전년동기대비. 2015년 1분기는 1월 기준.

<공종별 건설 수주액 증가율>



자료 : 통계청.
주 : 전년동기대비. 2015년 1분기는 1월 기준.

○ (서비스업) 전체적인 서비스업 생산 증가율이 높아지는 가운데 민간서비스업도 예상외로 일정 수준의 활동성을 시현

- 전반적인 소비 위축의 분위기 속에서도 서비스업 생산지수 증가율이 추세적으로 침체되지는 않는 모습

· 서비스업 생산지수 증가율은 2014년 상반기중 평균 1%대에서 하반기 이후 2%대 중반까지 높아지는 모습임

· 부문별로는 가계소비와 관련된 도소매업, 숙박·음식업의 생산 활동이 저조하였으나, 금융·보험업, 부동산·임대업, 물류서비스, 보건 및 사회복지 서비스 등 경제 인프라 및 기업 활동과 관련된 부문이 호조를 보임

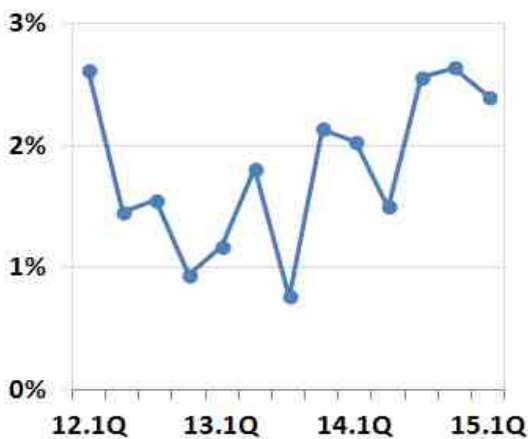
※ 2015년 1월중 생산증가율(전년동월대비): 도매 및 소매업 -3.2%, 숙박 및 음식점업 0.8%, 금융 및 보험업 9.5%, 부동산업 및 임대업 5.6%, 보건업 및 사회복지 서비스업 6.9%, 물류서비스업 5.7%

- 서비스업 내에서는 공공서비스업 생산이 높은 수준을 보이는 가운데 최근 민간서비스업도 3% 내외의 생산증가율을 기록

· 서비스업을 국민계정상의 공공서비스업과 민간서비스업으로 구분할 경우 공공서비스업 생산액 증가율이 높아지는 모습임

· 민간서비스업의 경우에도 뚜렷한 경기 회복 신호를 찾기는 어려우나 2014년 하반기에 3% 증가율 내외에서 안정된 추세를 보임

<서비스업 생산지수 증가율>



자료 : 통계청.
주 : 전년동기대비. 2015년 1분기는 1월 기준.

<공공 및 민간서비스업 생산증가율>

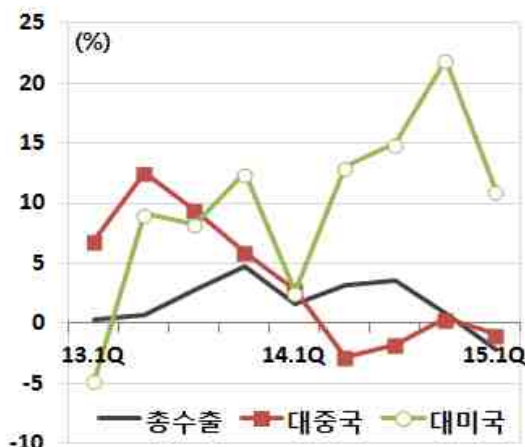


자료 : 현대경제연구원(한국은행 통계 이용).
주 : 공공서비스 = 공공행정+ 보건·사회복지.

3. 경기 회복 가능성을 높이는 다섯 가지 신호

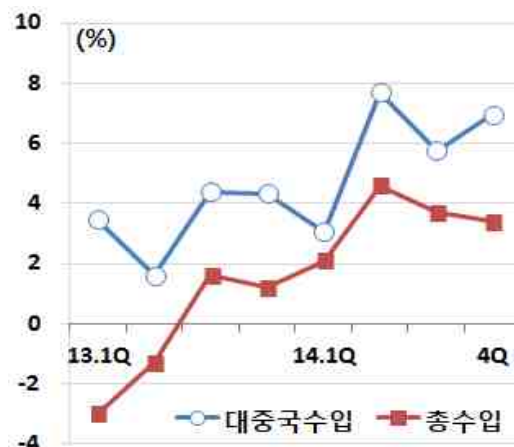
- (미국 수요의 확대 및 파급으로 교역 활성화 기대감 상승) 미국 경제의 호조가 세계 경제로 파급되는 경로가 작동할 경우 우리 수출 경기가 예상외로 빠른 회복도 가능
- 전반적인 수출 증가율은 침체되는 모습이나 상대적으로 강한 회복세를 보이는 미국 경제로의 수출은 호조
 - 우리나라의 수출 경기 방향성을 결정하는 대 중국 수출은 2014년 이후 최근까지 침체 국면에서 벗어나지 못하는 모습임 (2015년 1~2월 대 중국 수출은 0.9% 감소)
 - 그러나 대 미국 수출은 2014년 2분기 이후 두 자릿수의 높은 증가율을 기록하면서 수출 경기의 침체를 방어하는 모습임
- 미국 경제의 회복세가 중국으로 파급되는 경로가 작동할 경우 우리 수출 경기 회복에 큰 도움이 될 것으로 판단
 - 미국 경제의 호조로 미국의 대 중국 수입이 빠르게 증가하는 모습을 보임
 - G2 간의 경기 회복 흐름이 교역 경로를 통해 확산될 수 있다면 한국 수출의 4분의 1을 차지하는 중국으로의 수출이 반등할 가능성이 높아질 것임
 - 다만 최근 중국의 내수 경기 부진과 산업 구조조정 정책 등이 한국의 대 중국 수출 경기 회복을 제약하는 요인으로 작용할 수도 있음

<한국의 대 중국 및 미국 수출증가율>



자료 : 한국무역협회.
주 : 전년동기대비. 2015년 1분기는 1~2월.

<미국의 대 중국 수입증가율>



자료 : 미 상무부.
주 : 전년동기대비.

○ (우호적 교역 조건으로 구매 여력 증가) 교역 조건의 개선세가 뚜렷하게 나타나고 있어 국내 경제 주체들의 구매여력 확충이 기대

- 선행지수 구성 지표 9개중¹⁾ 하나인 수출입물가비율 증가율의 상승 추세가 지속

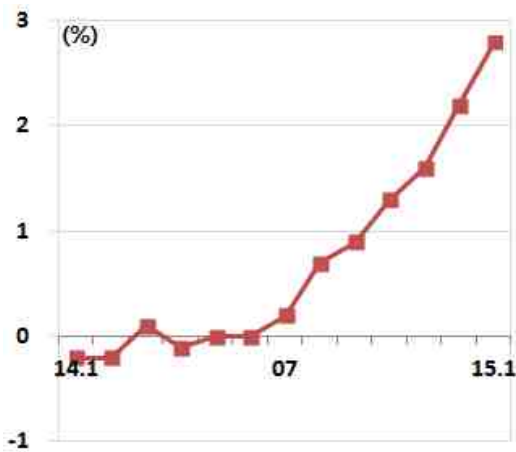
· 수출입물가비율의 전월비 증가율은 2014년 하반기 이후 양(陽, +)의 값으로 전환된 이후 증가율 수준 자체가 빠르게 상승하는 모습임

- 최근 순상품교역조건지수와 소득교역조건지수가 모두 큰 폭의 증가세를 나타내고 있어 국내 경제 주체들의 잠재구매력이 확대²⁾

· 2월 순상품교역조건지수는 전년동월대비 12.6% 상승한 100.52를 기록하였으며, 이는 지수 기준으로 지난 2010년 7월 이후 4년 8개월 만에 가장 높은 수준임

· 소득교역조건지수도 추세적으로 그 증가율이 높아지는 모습을 보이고 있어 국내 경제 주체들의 구매여력이 확대되는 모습임

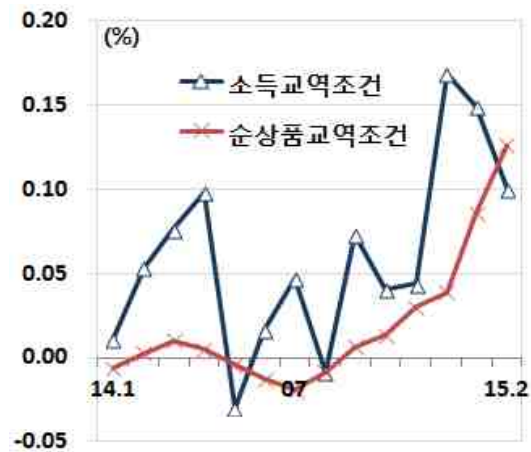
<수출입물가비율 증가율(전월비)>



자료 : 통계청.

주 : 수출입물가비율 = $\frac{\text{수출물가지수}}{\text{수입물가지수}} \times 100$

<교역조건지수 증가율(전년동월비)>



자료 : 한국은행.

1) 경기선행지수는 재고순환지표(전월차), 소비자기대지수(전월차), 기계류내수출하지수(선박제외, 전월비), 건설수주액(전월비), 수출입물가비율(전월비), 국제원자재가격지수(역계열, 전월비), 구인구직비율(전월차), 코스피지수(전월비), 장단기금리차(전월차)로 구성.

2) 순상품교역조건지수는 수출상품 1단위 가격과 수입상품 1단위 가격의 비율이며 수출 1단위로 수입할 수 있는 상품의 양을 나타냄. 소득교역조건지수는 수출총액으로 수입할 수 있는 상품의 양을 의미함.

○ (경제심리의 개선 조짐으로 긍정적 내수 전망 확산) 소비심리의 기준치 상회와 투자심리의 개선으로 향후 내수 경기에 대한 긍정적 시각이 확산

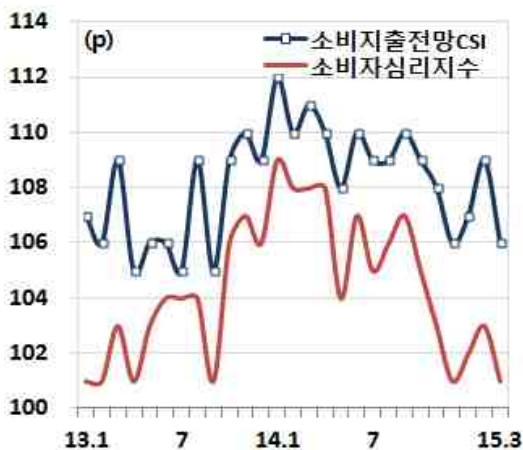
- 최근까지 전반적인 소비 심리는 악화되는 국면에 있는 것은 분명하나, 향후 경기와 소비지출에 대한 가계의 기대치는 비관적 심리보다는 낙관적인 시각이 더 우세한 것으로 판단

- 소비자심리지수와 소비지출전망CSI가 모두 상승 조짐은 보이지 않고 있어 단기간 내 소비 실물 지표가 긍정적 신호를 보이지는 못 할 것으로 예상됨
- 다만 두 심리지수가 여전히 기준치 100을 넘어서고 있어, 가계가 보는 미래 경제 상황에 대한 인식은 지금보다는 좋아질 것이라는 기대감이 형성되고 있다고 판단됨

- 최근 제조업과 비제조업 모두 기업들의 시각이 다소 긍정적인 방향으로 개선되는 모습

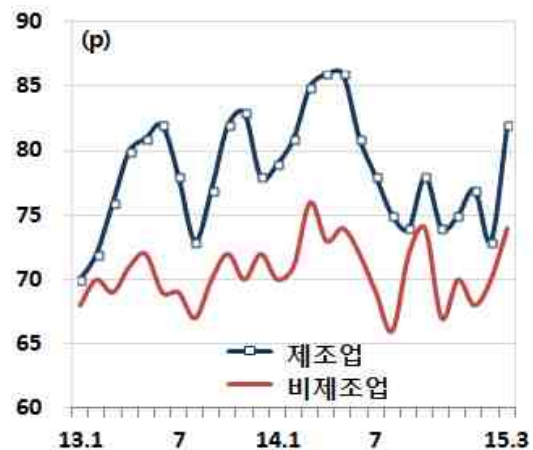
- 최근에 들어 제조업과 비제조업 모두 기업실사지수(업황전망지수)의 개선세가 나타나고 있어 기업 부문에서 향후 경기를 낙관적으로 보는 시각이 확산되고 있음
- 특히, 최근 30대 그룹의 2015년 투자 계획이 136조 4,000억 원으로 2014년 대비 16.5%가 급증(2014년 투자계획은 전년대비 0.2% 증가에 그침)하는 모습을 보이는 것도 기업 부문의 심리 개선과 무관하지 않은 것으로 판단됨

<소비심리지수>



자료 : 한국은행.

<기업실사지수(업황전망)>



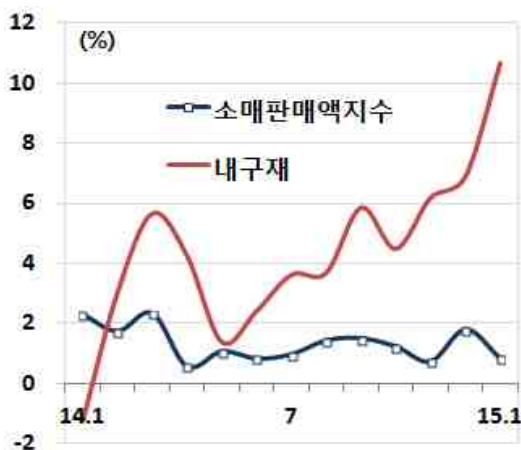
자료 : 한국은행.

○ (선행지표 호조로 소비와 설비투자 회복 가능성 증대) 소비와 설비투자의 핵심 선행지표가 개선되고 있어 내수 경기 회복 가능성이 증대

- 향후 소비의 향방을 나타내는 내구재소비가 개선되는 모습이 관찰
 - 소매판매액지수 증가율은 2%를 넘지 못하는 수준에서 횡보하며 부진한 모습을 지속중임
 - 그러나 소매판매액지수의 하위 항목중 향후 소비의 방향성을 나타내 주는 내구재 소비 소매판매액지수 증가율이 빠르게 상승하는 모습을 나타냄
 - 불규칙을 제외하기 위한 추세 평활 이전의 원계열 증가율을 보아도 최근 3개월(2014년 11월~2015년 1월) 내구재 소비 증가율은 각각 전년동월대비 7.1%, 14.9%, 10.0%로 호조세를 나타냄

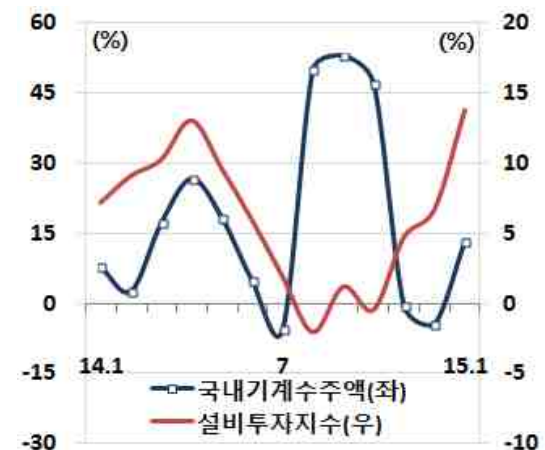
- 설비투자의 선행지표로 인식되는 국내기계수주액(선박 제외) 증가율이 높아지는 가운데 최근 설비투자지수 증가율 자체도 빠른 상승 추세를 보임
 - 국내기계수주(선박 제외, 원계열)는 2014년 10월 -25.8%의 감소세를 보이기도 하였으나 이후 증가세를 지속하면서 2015년 1월에는 전년동월대비 26.5%의 높은 증가율을 보임
 - 또한 설비투자지수(선박 및 항공기 제외, 원계열)도 2014년 10월 -5.6%의 감소세에서 11월 9.3%, 12월 16.4%에 이어 2015년 1월에도 15.6%의 높은 증가율을 기록함

<소매 및 내구재 판매액지수 증가율>



자료 : 현대경제연구원(통계청 자료 이용).
주 : 3개월 이동평균, 전년동기대비.

<기계수주액 및 설비투자지수 증가율>



자료 : 현대경제연구원(통계청 자료 이용).
주 : 3개월 이동평균, 전년동기대비.

○ (디플레에 대한 과도한 우려감 완화) 소비자 및 생산자 물가 상승률이 하락하고 있으나 핵심물가 상승률은 상승세를 보이고 있어 디플레에 대한 우려감이 완화

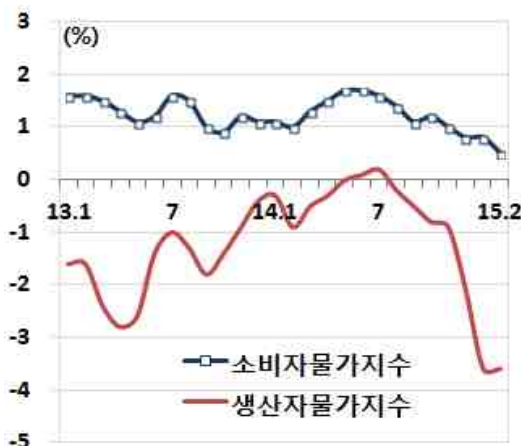
- 최근의 국내 물가는 내수(국내 수요) 부진과 원자재 가격 하락의 영향으로 저물가 기조가 지속중

- 소비자물가지수 상승률은 2014년 5월 전년동월대비 1.7%를 고점으로 지속 하락추세를 보여 2015년 2월에 0.5%까지 기록함
- 특히 생산자물가지수 상승률은 2014년 하반기경 이후 마이너스를 기록하고 그 물가 하락폭이 확대되면서 2015년 2월 -3.6%에까지 이르고 있음
- 한국 경제의 평균적인 성장 속도를 감안할 경우 지금 수준의 물가상승률은 디플레이션에 근접하고 있는 것으로 보이며, 이는 내수 침체(수요측 요인)와 원자재 가격 하락(공급측 요인)의 영향을 모두 받는 것으로 판단됨

- 단, 핵심물가지수(농산물 및 석유류 제외 지수)는 2015년에 들어 상승률이 높아지고 있어 수요측 물가 하락요인이 일정 부분 완화되는 모습

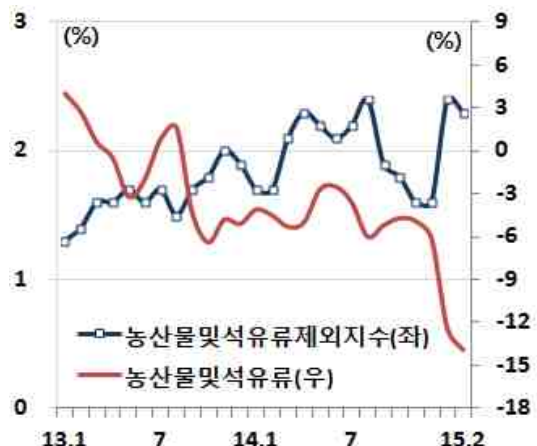
- 소비자물가지수 중 농산물 및 석유류 제외 지수 상승률은 2014년 하반기중 전년동월대비 1%대의 상승률을 보이기도 하였으나, 2015년 1월 2.4%에 이어 2월에도 2.3%로 비교적 높은 수준을 보임
- 향후 추이를 더 지켜보아야 하겠으나 당분간 공급측 물가 하락요인이 상존하는 가운데 수요측 물가 하락요인은 일정 부분 완화될 것으로 보임

<소비자 및 생산자 물가지수 상승률>



자료 : 통계청.
주 : 전년동월대비.

<특수분류별 소비자물가지수 상승률>



자료 : 통계청.
주 : 전년동월대비.

4. 시사점

○ 현 경제 상황 판단

- 최근 경기 지표들을 살펴 본 결과를 요약하면 기본적으로 여전히 경제 상황은 불황 국면에 위치하고 있는 것으로 판단됨
 - 대부분의 경기에 동행성을 가지는 핵심적인 거시경제 지표들은 여전히 경기 침체 국면의 모습을 나타냄
- 그러나 동시에 향후 경기 회복 가능성이 높아지고 있는 것도 확인할 수 있음
 - 일부 산업경기 동행지표와 상당수의 거시경제 선행지표들이 강하지는 않지만 경기 회복 신호를 나타내고 있다고 판단됨
 - 특히, 경기 회복 신호를 나타내는 선행지표들이 경제 내 특정 부문에서 국한되지 않고 수출, 소비, 투자, 심리, 물가 등 전반에서 긍정적인 신호를 보내고 있음
 - 단, 선행지표들과 실제 경기국면과의 정확한 시차를 알 수 없기 때문에, 경기 회복 국면이 가까워 오고는 있지만 그 시기에 대해서는 특정할 수 없음

○ 대응 방안

첫째, 경제 상황에 대한 총체적이고 다각적인 분석을 통해 객관적이고 균형 잡힌 진단이 선행되어야 한다.

- 경제 상황에 대한 올바른 인식이 우선되어야 효과적인 경제 정책이 나올 수 있으며, 어떤 경우에도 경제 외적인 관점에서의 이해관계나 주관이 개입되어서는 안 될 것임
 - 경제 상황에 대한 올바른 판단은 기본적으로 통계 지표로 확인해야 하며 나아가 통계를 해석하는 데에도 가치중립적인 노력이 필요함

- 올바른 경제 상황 분석과 대응의 적시성을 확보하기 위해서는 경기 관련 지표의 신속한 발표 노력과 다양한 연구자들의 생산적이고 활발한 논의가 필요하다고 판단됨
 - 특히 지금과 같은 경기 저점 부근에서 경기의 방향이 전환될 가능성이 높아지는 시기에는 악화되는 지표와 좋아지는 지표들이 혼재되어 나타나기 때문에 연구자의 주관에 의해 좌우되는 경우가 빈번하게 발생함
 - 이러한 문제점을 완화하기 위해서는 정부나 민간에서 집계되는 경기 관련 지표의 속보성을 강화할 필요가 있음
 - 또한 정부, 국책연구기관, 민간연구기관, 현업 관계자 등 경제 유관 기관 및 전문가들 간의 다양한 논의와 의견 수렴이 이루어져야 할 것임

둘째, 경기 활성화를 위한 확장적 재정정책과 팽창적 통화정책의 정책조합이 유지되어야 한다.

- 재정의 조기 집행률을 끌어 올려 경기회복의 불씨가 꺼지지 않도록 뒷받침
 - 재정의 조기집행은 경제주체들의 경기에 대한 불확실성을 줄이고 긍정적인 기대를 가지게 만들어 민간투자 활성화에 기여함
 - 도로 및 해운항만 인프라 구축 등 SOC 분야와 노동, 교육, 보육 등 민간소비 진작 분야를 중심으로 상반기 재정집행률을 최대한 끌어올려야 할 것임
- 지속적이고 완화적인 통화정책을 통해 재정과의 정책 조합이 이루어져 시너지 효과가 극대화 되어야 할 것임
 - 완화적 통화정책과 확장적 재정정책이 조합을 이룰 때 정부의 재정정책이 더욱 효과적일 수 있음
 - 정부지출의 확대는 시장 금리 상승으로 이어져 기업들의 투자를 위축시킬 수가 있으므로 완화적인 통화정책으로 이러한 부정적 효과를 상쇄시킬 수 있음
 - 현재의 낮은 금리 수준은 금융시장 안정화, 실물경제 추가하락 방지에 어느 정도 도움이 될 것으로 판단됨

셋째, 내수 기반 강화를 위해 가계의 소비심리 회복과 가계부채 문제 연착륙에 주력해야 한다.

- 경제성장 둔화로 가계소득 증가가 제한된 상황이지만 소비 여력 확충 및 고용시장 효율성 제고를 위한 다양한 노력들이 지속적으로 추진되어야 할 것임
 - 광범위하고 한시적인 개별소비세(舊 특별소비세) 감면 또는 세율 인하, 한계 계층에 대한 바우처 확대 등을 통해 가계의 소비여력 확충에 주력해야 할 것임
 - 기업의 고용 창출에 대한 인센티브 확대, 양질의 시간선택제 일자리 확산, 마찰적 실업 축소 등을 통해 경제의 고용 창출력을 극대화해야 할 것임
- 동시에 경기 회복기에 가장 큰 리스크 요인으로 작용할 가능성이 높은 가계부채 문제에 대한 시급한 연착륙이 필요함
 - 경기 회복세가 일정 수준 이상 높아지면 시중금리의 정책금리 연동성이 약화되어 상승하려는 힘이 높아짐
 - 이 경우 최근 가계 부채 규모를 고려하면 가계의 원리금 상환 부담이 높아져 가계의 구매력이 크게 제약을 받거나,
 - 극단적일 경우 가계 디폴트와 금융권 부실로 이어져 경제 기반 자체가 붕괴될 수 있음
 - 이에 가계 실물자산의 유동화, 가계 부채 만기 장기화 등을 통해 가계 부채 문제가 향후 도래하는 경기 회복기에 걸림돌이 되지 않도록 선제적인 연착륙 노력이 요구됨

넷째, 기업 활동 의욕 고취를 통해 투자의 경기 회복 선도력을 강화해야 한다.

- 기업의 투자 심리 개선세가 실제 투자 확대로 이어질 수 있도록 관련 규제를 신속하게 완화해야 할 것임
 - 이를 위해서는 정부가 추진중인 규제 개혁 노력이 조기에 큰 성과를 낼 수 있도록 한층 더 속도를 내어야 할 것임

- 특히 기존 주력 제조업이 성숙됨에 따라 기업투자 활동이 크게 활성화되기 어려운 상황에서, 대규모의 투자 붐이 조성될 가능성이 높은 「서비스산업 발전 기본법」의 조속한 국회 통과 및 조기 시행이 절실함

다섯째, 해외 시장 진출 확대, 수출 증대 노력 등을 통해 대외 수요도 내수 경기 활성화의 동력이 되도록 해야 한다.

- 최근 중동 지역의 대통령 순방이 가져오는 결과에서 보듯이 정부의 전방위적 세일즈 외교 노력이 가속화되어야 할 것으로 판단됨
 - 최근 주요 국가들은 새로운 성장 동력을 찾기 위한 노력을 경주하고 있는데 이는 대부분 대규모의 국책사업의 형태로 실행에 옮겨지고 있음
 - 그러한 사업 발주가 자국 기업의 수행 능력에만 의존하는 경우는 거의 없기 때문에, 관련 우리 기업들의 수주 노력과 정부 차원의 적극적인 세일즈 외교가 필요함
- 수출 기업들의 FTA 활용도를 높여 세계경제의 미약한 회복세에 따른 교역 부진 국면 상황을 돌파해야 할 것임
 - 세계 경제의 전반적 회복 기조가 미약한 상황이기 때문에 국제 무역의 성장이 제한되고 있는 상황임
 - 그러나 우리나라가 대부분의 주요 경제권과 FTA를 발효하고 있기 때문에 정부의 지원과 수출기업의 효과적인 노력이 있을 경우 수출 부진 국면을 타개할 수 있다고 판단됨
 - 이를 위해서는 특히 낮은 FTA 활용도를 보이는 중소기업에 대하여 수출유관기관의 질 높은 시장정보 제공, 대기업과의 공동 진출 노력 등이 필요함
 - 또한 최근 이슈가 되고 있는 FTA 체결국과의 원산지 검증 문제에 대한 민관의 공동 대응 노력도 강화되어야 할 것임 **HRI**

주 원 수석연구위원 (2072-6235, juwon@hri.co.kr)

주요 국내외 경제지표

□ 주요국 성장률 추이

| 구분 | 2013년 | | | | | 2014년 | | | | | 2015년* |
|-------|-------|------|-----|-----|------|-------|------|------|------|-----|--------|
| | 연간 | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 | 연간 | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 | |
| 미국 | 2.2 | 2.7 | 1.8 | 4.5 | 3.5 | 2.4 | -2.1 | 4.6 | 5.0 | 2.6 | 3.6 |
| 유로 지역 | -0.4 | -0.2 | 0.3 | 0.1 | 0.3 | 0.8 | 0.3 | 0.1 | 0.2 | - | 1.2 |
| 일본 | 1.5 | 1.5 | 0.7 | 0.4 | -0.4 | 0.1 | 1.4 | -1.7 | -0.5 | - | 0.6 |
| 중국 | 7.7 | 7.7 | 7.5 | 7.8 | 7.7 | 7.4 | 7.4 | 7.5 | 7.3 | 7.3 | 6.8 |

주 : 1) 2015년 전망치*는 IMF 2015년 1월 전망 기준.

2) 미국은 전기대비 연율, 유로 지역과 일본은 전기대비, 중국은 전년동기대비 기준임.

□ 국제 금융 지표

| 구분 | 2013년말 | 2014년 | | 2015년 | | 전주비 | |
|----|------------------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------|
| | | 6월말 | 12월말 | 3월 19일 | 3월 26일 | | |
| 해외 | 미국 10년물 국채 금리(%) | 3.03 | 2.53 | 2.22 | 1.95 | 1.99 | 0.04 %p |
| | 엔/달러 | 105.04 | 101.44 | 119.46 | 120.23 | 119.48 | -0.76 ¥ |
| | 달러/유로 | 1.3799 | 1.3645 | 1.2159 | 1.0833 | 1.0968 | 0.0135 \$ |
| | 다우존스지수(p) | 16,577 | 16,827 | 17,823 | 17,959 | 17,678 | -281 p |
| | 닛케이지수(p) | 16,291 | 15,162 | 17,451 | 19,426 | 19,471 | 46 p |
| 국내 | 국고채 3년물 금리(%) | 2.86 | 2.68 | 2.10 | 1.83 | 1.78 | -0.05 %p |
| | 원/달러(원) | 1,055.4 | 1,011.8 | 1,099.3 | 1,117.2 | 1,108.0 | -9.2 원 |
| | 코스피지수(p) | 2,011.3 | 2,002.2 | 1,915.6 | 2,037.9 | 2,022.6 | -15.3 p |

□ 해외 원자재 가격 지표

| 구분 | 2013년말 | 2014년 | | 2015년 | | 전주비 | |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| | | 6월말 | 12월말 | 3월 19일 | 3월 26일 | | |
| 국제 유가 | WTI | 98.55 | 105.37 | 53.27 | 43.96 | 51.43 | 7.47 \$ |
| | Dubai | 107.88 | 109.29 | 53.60 | 53.40 | 53.99 | 0.59 \$ |
| CRB선물지수 | 280.17 | 308.94 | 234.05 | 211.52 | 220.04 | 8.52 p | |

1) CRB지수는 CRB(Commodity Research Bureau)사가 곡물, 원유, 산업용원자재, 귀금속 등의 주요 21개 주요 상품선물 가격에 동일한 가중치를 적용하여 산출하는 지수로 원자재 가격의 국제기준으로 간주됨.

□ 국내 주요 경제지표 추이

| 구 분 | 2012년 | 2013년 | 2014년 | | | 2015년(E) | | | |
|----------------|----------------|--------|--------|-------|-------|----------|-------|-------|-------|
| | | | 상반 | 하반(E) | 연간(E) | 상반 | 하반 | 연간 | |
| 국민계정 | 경제성장률 (%) | 2.3 | 3.0 | 3.7 | 3.6 | 3.6 | 3.5 | 3.6 | 3.6 |
| | 민간소비 (%) | 1.9 | 2.0 | 2.0 | 2.6 | 2.3 | 3.0 | 2.6 | 2.8 |
| | 건설투자 (%) | -3.9 | 6.7 | 1.9 | 1.8 | 1.9 | 1.8 | 4.3 | 3.0 |
| | 설비투자 (%) | 0.1 | -1.5 | 7.5 | 3.9 | 5.7 | 4.2 | 6.0 | 5.1 |
| | 지재투자 (%) | 8.6 | 7.3 | 6.5 | 5.9 | 6.2 | 7.3 | 7.0 | 7.1 |
| 대외거래 | 경상수지 (억 달러) | 508 | 799 | 392 | 408 | 800 | 320 | 360 | 680 |
| | 무역수지 (억 달러) | 283 | 440 | 202 | 231 | 433 | 192 | 234 | 426 |
| | 수 출 (억 달러) | 5,479 | 5,596 | 2,833 | 2,936 | 5,770 | 2,949 | 3,074 | 6,023 |
| | (증가율, %) | (-1.3) | (2.1) | (2.5) | (3.7) | (3.1) | (4.1) | (4.7) | (4.4) |
| | 수 입 (억 달러) | 5,196 | 5,156 | 2,631 | 2,705 | 5,336 | 2,757 | 2,840 | 5,597 |
| | (증가율, %) | (-0.9) | (-0.8) | (2.6) | (4.4) | (3.5) | (4.8) | (5.0) | (4.9) |
| 소비자물가 (평균, %) | 2.2 | 1.3 | 1.4 | 1.9 | 1.7 | 2.0 | 1.9 | 1.9 | |
| 15~64세 고용률 (%) | 64.2 | 64.4 | 65.0 | 65.6 | 65.3 | 66.0 | 66.5 | 66.2 | |

주 : E(Expectation)는 전망치.