

현안과 과제

■ 최근 경기순환의 특징과 전망

- 국내경기 좌표, 現 저점 형성중이거나 초기회복국면 추정

1. 개요

○ 본 보고서는 최근 국내 경기의 큰 흐름을 파악하기 위해서 경기순환을 살펴보고 향후 경기순환을 전망하고자 함

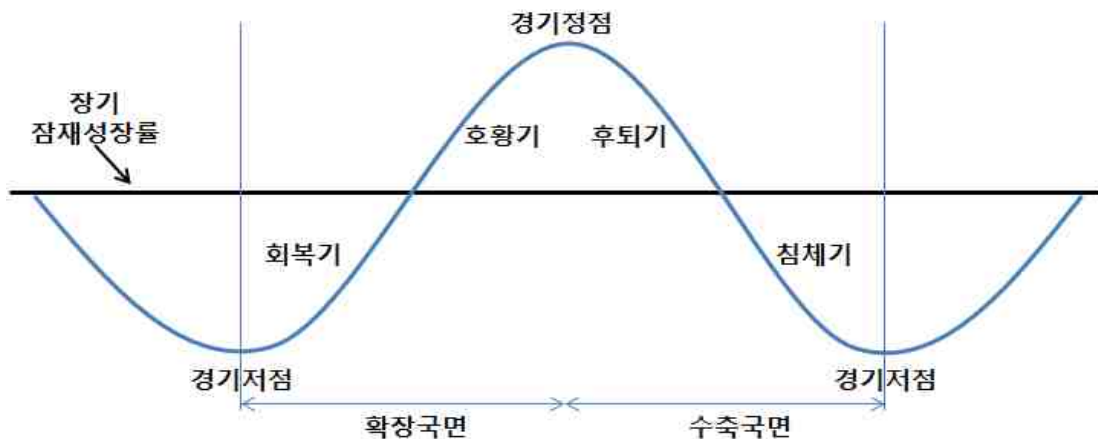
- 경기순환은 경기저점을 기준으로 다음에 발생하는 경기저점까지의 순환을 의미하며, 회복기, 호황기, 후퇴기, 침체기로 구분

- 경기순환은 경기저점에서 경기정점까지를 확장국면, 경기정점에서 경기저점까지를 수축국면으로 정의함
- 구체적으로 확장국면 중 회복기는 투자, 소비 심리 회복, 호황기에는 투자, 생산, 소비가 실제로 증가하고 수축국면의 후퇴기에는 소비는 감소, 재고가 증가하며 침체기는 불황기를 의미함

- 본 보고서에서는 우리나라의 경기순환을 추출하여 특징을 살펴보고 향후 경기순환을 전망하고자 함

- 통계청은 동행지수 순환변동치, 생산·소비·GDP 등 주요 경기지표 등을 검토하여 경기순환주기를 설정함
- 통계청에 따르면 현재 우리나라는 2009년 2월(저점)이후 제 10순환이 진행되고 있으며, 2011년 8월에 정점을 지난 것으로 파악됨
- 본 보고서에서는 통계청의 방법론과는 달리 크리스티아노-피츠제럴드 필터링(Christiano-Fitzgerald Filtering)¹⁾을 이용하여 우리나라의 부문별 경기순환의 특징을 살펴보고 향후 경기순환의 방향성을 살펴보고자 함

< 경기순환의 정의 >



자료 : 현대경제연구원.

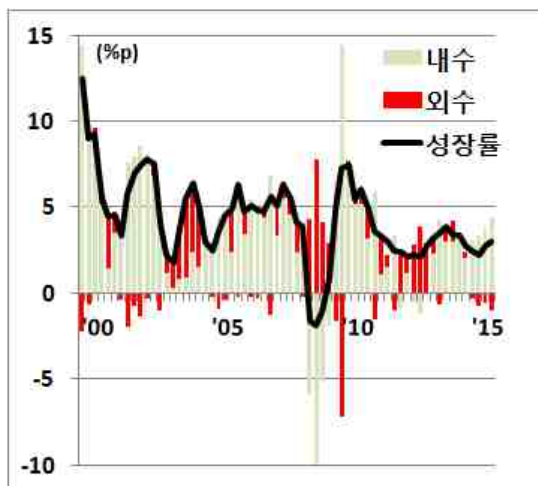
1) CF filtering은 2003년 크리스티아노와 피츠제럴드에 의해 고안된 필터로 특정 주기를 갖는 시계열을 트렌드와 사이클성분으로 분해할 수 있는 계량분석기법임.

2. 최근 경기순환의 특징과 전망

1) 경기순환의 특징

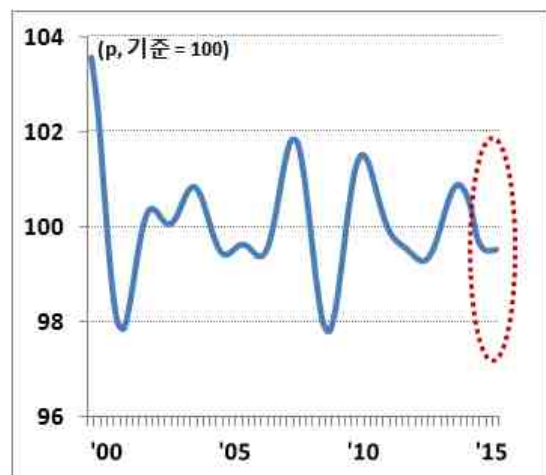
- (경기저점 통과 가능성 증대) 경제성장률은 2010년 이후 하락하는 장기 추세를 보이고 있으나 추정 결과 경기순환상 저점을 통과하였을 가능성 증대
- 경제성장률은 2010년 이후 하락하는 추세를 보이고 있으며, 경기순환을 구분하는 기준선인 잠재성장률도 하락
 - 우리나라 국내총생산 성장률은 외환위기 이후 2000년 2/4분기 7.4%를 기록한 이후에 감소하는 추세를 보이며 2015년 4분기 3.0%를 기록함
 - 잠재성장률도 2001~2005년 4.7%에서 2011~2015년 3.2%로 크게 하락한 것으로 나타남²⁾
- 장기 잠재성장률을 중심으로 움직이는 경기순환은 변동폭이 줄어드는 가운데 경기저점을 지나 회복국면으로 진입 가능성 증대
 - 국내총생산 경기순환의 최근 변동폭은 3.0p로 과거 평균 5.5p 비해 축소됨³⁾
 - 경기순환주기 측면에서는 2013년 1/4분기에 경기저점을, 2014년 2/4분기에 경기고점을 지난 후 2015년 3/4분기 이후로 경기저점을 다시 통과한 것으로 파악됨

< 경제성장률 추이 >



자료 : 한국은행.
주 : 전년동기대비.

< 국내총생산의 경기순환 >



자료 : 현대경제연구원.
주 : CF필터링을 이용해 도출함.

2) 현대경제연구원(2016), 국내 잠재성장률 추이 및 전망, 경제주평, 통권 676호 참조.
3) 변동폭은 경기저점을 기준으로 확장국면과 수축국면의 변동치를 합친 것으로 정의하였고, 과거 평균은 최근 경기순환을 제외한 2000년 이후 경기순환의 평균값임.

○ (소비와 수출입 경기순환의 변동성 축소) 소비와 수출입은 경기순환 변동성이 크게 감소했고 경기순환 저점을 통과4)

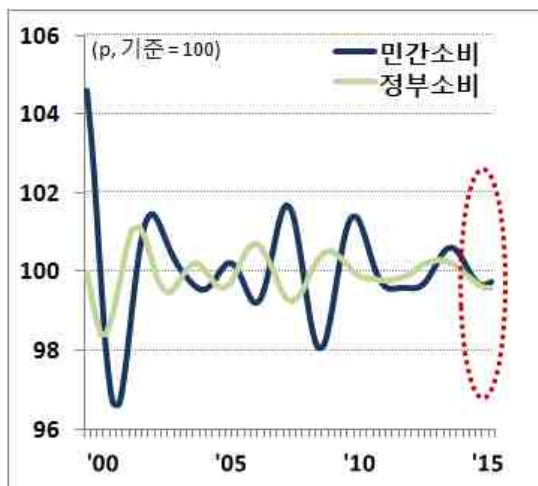
- 부문별로 경기순환을 추정해보면 소비와 수출입 경기순환의 변동성이 크게 감소하는 모습

- 최근 민간소비의 경기순환은 변동폭이 2.0p로 과거 평균 4.9p 비해 변동폭이 줄어들었고 정부소비도 비슷한 모습을 보임
- 최근 수출입의 경기순환 역시 변동폭이 각각 6.7p, 13.1p로 과거에 비해 변동폭이 다소 감소함

- 소비와 수출은 경기순환 상 저점을 통과, 수입은 수축국면이 지속되는 모습

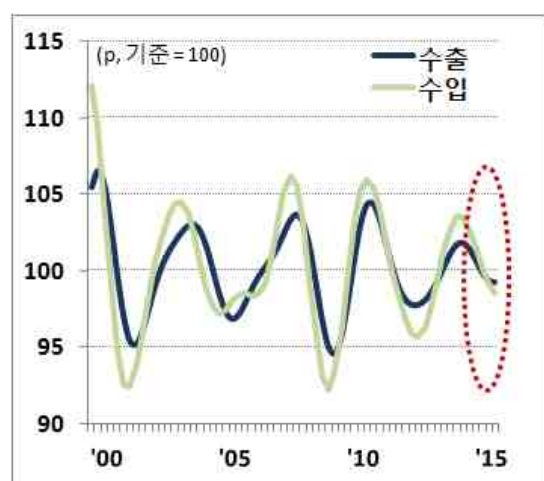
- 민간소비는 2014년 2/4분기에 경기고점을 지난 후 2015년 2/4분기 경기저점을 통과했고, 정부소비도 2015년 2/4분기 경기저점을 통과함
- 수출은 2014년 3/4분기에 경기고점을 지난 후 2015년 4/4분기 경기저점을 통과해서 회복기에 진입할 가능성이 높음
- 수입의 경우 2014년 2/4분기에 경기고점을 지난 후 2015년 4/4분기까지 수축국면이 지속됨

< 민간·정부소비의 경기순환 >



자료 : 현대경제연구원.
주 : CF필터링을 이용해 도출함.

< 수출입의 경기순환 >



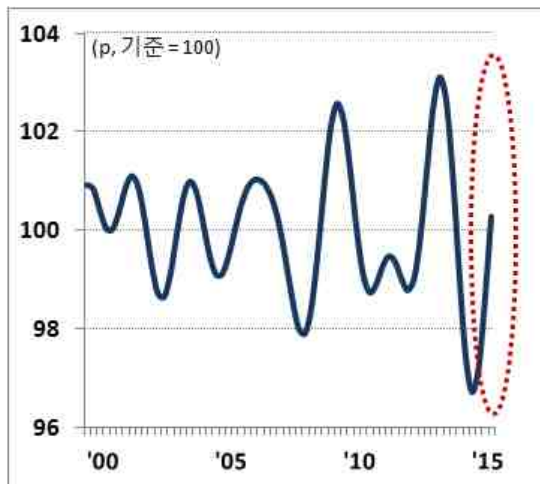
자료 : 현대경제연구원.
주 : CF필터링을 이용해 도출함.

4) 수출입은 국민계정상의 FOB기준 수출입을 의미함.

○ (투자부문 경기순환의 변동성 확대) 건설투자 경기순환의 변동성이 커지는 모습이며, 경기국면 위치는 건설투자는 호황기로 설비투자는 불황기로 판단

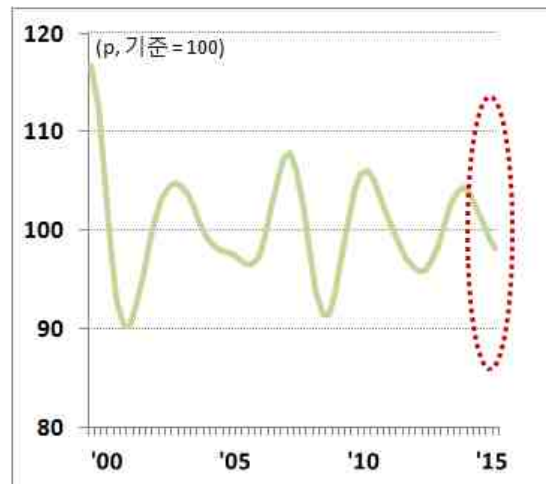
- 최근 건설경기의 활황으로 건설투자 경기순환의 변동성이 크게 확대되는 모습을 보이고 있으며, 설비투자는 과거와 같이 큰 변동성을 유지
 - 최근 건설투자의 경기순환은 변동폭이 10.8p로 과거 평균 5.4p 비해 변동폭이 크게 확대되었음
 - 최근 설비투자의 경기순환 변동폭은 24.9p로 과거 평균 25.5p보다 다소 줄어들었지만, 여전히 높은 변동폭 수준을 유지⁵⁾
- 건설투자의 경기순환은 회복기를 지나 호황기에 진입하였고, 설비투자는 후퇴기를 지나 불황기로 진입 가능성 높음
 - 건설투자는 2015년 1/4분기에 경기저점을 지난 후 2015년 4/4분기 호황기에 진입함
 - 설비투자는 2014년 3/4분기에 경기고점을 지난 후 2015년 3/4분기 불황기에 진입한 것으로 파악됨⁶⁾

< 건설투자의 경기순환 >



자료 : 현대경제연구원.
주 : CF필터링을 이용해 도출함.

< 설비투자의 경기순환 >



자료 : 현대경제연구원.
주 : CF필터링을 이용해 도출함.

5) 일반적으로 투자부문의 경기순환은 경제총생산의 경기순환보다 변동폭이 큼.
6) 설비투자의 경기순환은 일반적으로 소비와 수출의 경기순환을 선행해야 하지만 최근 재고의 급증으로 인해 소비와 수출의 경기순환이 경기저점을 통과했음에도 불구하고 설비투자의 경기순환은 불황기에 진입함.

2) 경기순환의 전망

○ (회복국면 지속 가능성 확대) 국내 경기는 경기저점을 지나고 있거나 회복국면 초기 단계에 진입했을 가능성이 크며 이후 확장국면은 2017년 3/4분기까지 이어질 것으로 전망

- 경기순환의 시나리오는 향후 국내 경제에 큰 충격이 없는 경우와 글로벌 금융위기와 비슷한 수준의 경제충격이 있는 경우로 가정

· (시나리오 1) 향후 국내 경제에 경기충격이 없이 완만한 경기순환이 이어질 경우를 가정함

→ 시나리오 1은 글로벌 금융위기 이후 국내총생산의 경기순환이 추세적으로 주기와 진폭이 줄어들고 있는 것을 적용하여 추정함

· (시나리오 2) 2016년 하반기 국내 경제에 글로벌 금융위기와 비슷한 수준의 경기충격이 발생할 경우를 가정함

→ 시나리오 2는 과거 외환위기와 글로벌 금융위기 등 국내 경제가 경기충격을 받았을 때의 주기와 진폭을 적용하여 추정함

- (현 경기 국면 위치) 앞에서 본 바와 같이 현재 국내 경기국면상의 위치는 경기저점을 지나고 있거나 회복국면 초기 단계에 진입했을 가능성이 높아 보임

- (경기 확장 지속 기간) 전망의 결과에 따르면 국내 경기는 당분간 확장국면에 위치하여 기본시나리오에 따르면 2017년 3/4분기, 위기발생 시나리오 시 2016년 4/4분기까지 지속될 것으로 전망

· (시나리오 1) 2015년 3/4분기 경기저점을 통과한 후에 2017년 3/4분기까지 점진적인 회복세를 보일 것으로 전망됨

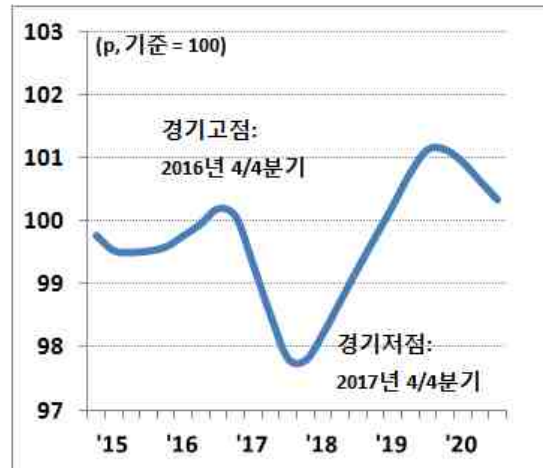
· (시나리오 2) 2016년 하반기 중국경제 경착륙, 신흥국 경제위기, 국내 가계 부채 등 대내외적인 경기 불안요인들이 동시에 악화되면서 경제 위기가 발생할 경우 2017년 4/4분기에 저점에 이를 수 있음

< 국내총생산의 경기순환 전망(기본) >



자료 : 현대경제연구원.

> < 국내총생산의 경기순환 전망(위기발생 시) >



자료 : 현대경제연구원.

3. 시사점

- 최근 국내 경제가 경기저점을 지나 회복 초기국면에 진입했을 가능성에 대응하여 경기회복 동력을 확대하기 위한 노력이 필요

첫째, 경기 회복 가능성을 높이기 위한 확장적인 재정·통화 정책을 지속하고 경제 외적인 불확실성 제거에 주력해야 한다.

- 미약한 경기 회복세가 추진력을 얻고 가속화되기 위해서는 확장적인 재정 및 통화 정책이 지속되어야 할 것임
- 나아가 경기 회복 속도가 예상 수준보다 하회할 경우를 대비하여 사전적으로 추경 편성에 대한 계획을 수립하여, 실제 경기 부진 현상이 나타날 경우 정책 입안과 실행 간의 시차를 줄여 경제정책의 적시성을 확보할 수 있어야 할 것임
- 특히, 정치, 사회갈등 등 경제 외적인 불확실성을 축소시킬 수 있는 다양한 노력도 동반되어야 할 것임

둘째, 수출 부문의 새로운 시장 발굴 및 히트 상품 개발을 통한 신규 수요를 확보하고 핵심 요인인 비가격경쟁력을 제고시켜 수출경기의 변동성을 축소시켜야 한다.

- 새로운 시장 발굴 및 히트 상품 개발을 통한 신규 수요 확보로 수출 확대의 전기 마련을 위한 선제 대응이 필요함
- 또한 중소·중견기업의 수출 역량을 확충하고 글로벌 생산·유통구조 변화 등 급변하는 무역구조 변화에 대한 선제적인 대응 노력도 요구됨
- 고기술·고부가 제품 개발에 대한 연구개발투자 확대를 통해 신흥공업국들과의 기술적 차별성을 유지하는 등 비가격경쟁력 제고에 주력해야 할 것임
- 중국 내수 시장의 고성장이 예상되기 때문에 한중 FTA를 활용하여 소비재, 특히 K-Product의 수출 확대 노력이 필요함

셋째, 민간소비와 투자 등 내수 부문 경기 확장을 위한 다각적인 정책적 노력이 필요하다.

- 국내 소비 확대를 위해서 적극적인 고용시장 정책을 통해 일자리 창출력을 높일 필요가 있음
 - 신규 일자리 확대는 소비 여력을 갖춘 계층의 확대로 이어지므로 기업들의 신규 채용에 대한 인센티브를 확대 등이 필요함
 - 국가 차원의 대규모 세일 이벤트, 임시공휴일 등 여가 소비 진작을 위한 노력 등으로 통해 민간소비 확대를 적극 유인해야 함
 - 최근 급증하는 중국인 관광객 등 외국인 관광객의 적극적인 유치를 통해 해외 구매력이 국내 시장에서 소비로 연결될 수 있는 여건을 마련해야 함
- 투자 활성화를 위한 적극적인 투자환경 개선과 외국인직접투자 유인 제공 등의 정책이 필요함
 - 기업의 투자여건 개선을 위해 불필요한 규제를 완화하고 R&D 투자에 대

- 한 세액 지원을 확대하는 등 적극적인 투자 활성화 대책이 요구됨
- 외국인 투자에 대한 행정절차 간소화, 외국인 정주시설 인프라 투자 등의 외국인직접투자 유인 강화 노력이 필요함

넷째, 미국 금리 인상, 중국 경제의 성장 둔화 등의 대외 리스크 요인들에 대한 관리를 통해 불확실성이 국내로 전이되는 것을 차단해야 한다..

- 대외 리스크 요인들이 주가, 환율, 금리 등 금융시장의 불안정성을 높이지 않도록 시장참가자들의 심리 안정에 주력해야 할 것임
- 국제 금융시장에 대한 지속적인 모니터링과 더불어 경우에 따라서는 급격한 시장 변동에 대한 미세조정과 직접적 시장 개입이 요구됨
- 나아가 신흥국 경제의 불안 가능성에 대비하여 위험 분산을 위한 국제 공조 강화가 요구됨
 - 기존 연구에 따르면 국가 간 위험 분산의 효과가 미약한 것으로 파악되므로 보다 적극적인 공조 체계 구축을 통해 신흥국가의 위기가 여타 국가로 전염되는 것을 방지해야 함)
 - 최근 중·일 간 경제협의를 창설이 거론되는 추세에 대응해서 우리나라도 위기발생 시를 대비한 원/엔 통화스왑 재개 등 중국·일본과의 경제협력 확대를 고려할 필요가 있음 **HRI**

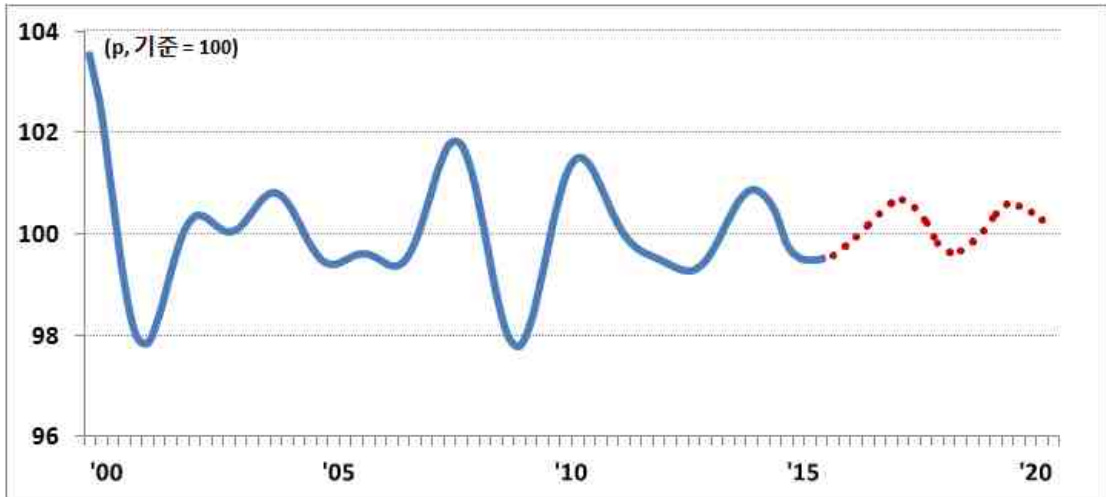
오준범 연구원 (2072-6247, jboh19@hri.co.kr)
(감수) 주원 경제연구실장 (2072-6235, juwon@hri.co.kr)

7) Kim, S., S. H. Kim and Y. Wang(2006) 참조.

【별첨】 국내총생산의 경기순환

○ 2000년 이후 국내총생산의 경기순환과 전망(기본 시나리오)

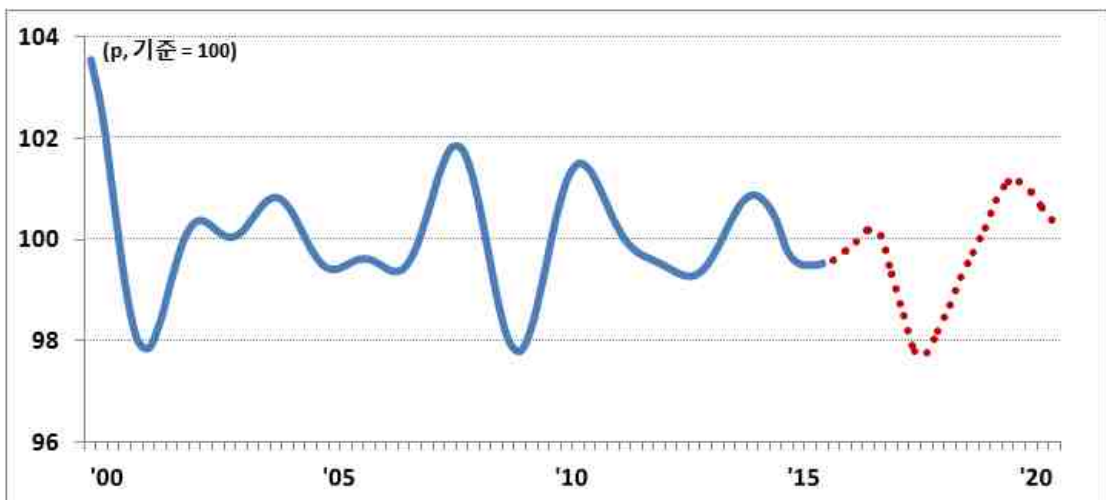
< 국내총생산의 경기순환 전망 >



자료 : 현대경제연구원.
주 : 빨간 점선은 전망치.

○ 2000년 이후 국내총생산의 경기순환과 전망(위기발생 시나리오)

< 국내총생산의 경기순환 전망 >



자료 : 현대경제연구원.
주 : 빨간 점선은 전망치.