

새로운 경제시스템 창출을 위한

경제주평

Weekly Economic Review

- 탄핵 이후, 정책의 경기대응력 약화로 불황 고착 우려
- 최근 경제 동향과 경기 판단(2016년 4분기)

목 차

- 탄핵 이후, 정책의 경기대응력 약화로 불황 고착 우려
- 최근 경제 동향과 경기 판단(2016년 4분기)

Executive Summary	i
1. 개요	1
2. 부문별 경제 동향	2
3. 산업별 경기 동향	9
4. 경기 판단과 시사점	12

본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재하시기 위해서는 본 연구원의 허락을 얻어야 하며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

경 제 연 구 실 : 주 원 이 사 대 우 (2072-6235, juwon@hri.co.kr)

Executive Summary

□ 탄핵 이후, 정책의 경기대응력 약화로 불황 고착 우려

- 최근 경제 동향과 경기 판단(2016년 4분기)

■ 개 요

(경제 방향성 불확실) 3분기 경제성장률이 낮아지는 모습을 보이면서 경기 동행지수가 부정적 신호로 전환되고 있다. 2016년 3분기 경제성장률은 정부지출 확대, 건설업의 절대적 성장 기여에도 불구하고 2분기에 비해 하락하였다. 한편 동행지수가 하락 추세로 전환되면서 경기 부진이 지속될 가능성이 높아지는 가운데 선행지표는 상승세를 지속하면서 경기 회복에 일말의 기대감도 존재한다.

■ 부문별 경제 동향

현재 경제심리 불안이 투자(Investment), 소비(Consumption), 고용(Employment)의 내수 부문을 냉각(ICE)시키고 있다.

(정치불확실성이 경제 심리를 위축) 내수 경기의 부진이 지속되는 가운데 최근의 정치 상황으로 소비자와 기업 모두 경제심리가 크게 위축되고 있다. 가계 구매력이 취약한 가운데 정치 불확실성이 증폭되면서 11월 소비자심리지수가 급락하였다(10월 101.9p, 11월 95.8p). 또한 기업의 경제심리도 4분기에 들어 빠르게 냉각되는 모습을 보이면서 실물투자의 부진으로 이어질 가능성이 증대되고 있다.

(투자 침체 고착) 시장수요 회복 지연으로 설비투자가 침체를 보이는 가운데, 향후 정치 불확실성으로 투자심리가 위축되면서 침체 기간이 장기화될 가능성이 상승하고 있다. 8월중 반등하던 설비투자지수 증가율은 대내외 불확실성 확대, 수요 회복 지연 등의 요인과 더불어 제조업의 구조조정 여파로 9월의 $\Delta 4.0\%$ 에 이어 10월에 $\Delta 4.9\%$ 로 침체가 이어졌다. 특히 자본재수입액 증가율과 기계수주액 증가율 등의 설비투자 선행지표도 지속적으로 악화되는 모습을 보이고 있어 향후 침체 국면이 장기화될 우려가 존재한다. 최근까지도 건설투자가 호조를 보이고 있으나, 민간 부문을 중심으로 전반적인 수주 활동이 크게 둔화되는 조짐이 나타나고 있어 건설경기가 경제성장을 지탱하는 데에 한계를 보이고 있다.

(소비 절벽 지속) 우려되었던 하반기 소비절벽이 본격화되는 가운데 향후 비경제적 요인에 의한 소비심리 위축 현상까지 가세하면서 소비 회복이 상당기간 제한될 우려가 존재한다. 특히 내구재 소비가 위축되면서 소비 전반이 회복의 탄력성을 상실해가는 모습이다. 향후 소득 침체에 따른 구매력 급감, 불확실성에 의한 소비 심리 위축 등으로 소비 부문의 빠른 회복을 기대하기는 어려운 상황이다.

(고용 위기국면 진입) 그동안 양호한 모습을 보였던 실업률조차 크게 높아지고 제조업을 중심으로 경제의 고용창출력이 약화되면서 고용절벽의 가능성이 점증되고 있다. 10월 실업률은 3.4%로 전년동월의 3.1%보다 크게 높아졌으며, 제조업 취업자 수는 7월 이후 감소세로 전환되어 전체 고용창출력을 훼손하고 있다.

(수출 회복 기대감 상승) 한편 최근 국제 유가 및 원자재가 상승으로 수출단가 감

소폭이 축소되고 수출물량이 증가세로 전환됨에 따라 11월 수출이 감소세를 탈출하였다. 지역별로 주요 시장인 중국, 미국, ASEAN 수출이 모두 증가세를 보이면서 수출 회복 가능성을 높이고 있다. 특히 우리 수출의 30% 내외를 차지하고 있는 중국 시장에 대한 수출이 2015년 7월부터 2016년 10월까지 16개월 연속 감소 기록을 중단하면서 증가세로 돌아선 것은 고무적이다. 다만 이러한 긍정적인 분위가 더 이어질 지에 대해서 확신을 가지기는 이르다.

(저물가 우려 감소) 수입물가, 생산자물가 등 공급측 물가의 감소폭이 크게 축소되면서 10월 이후 소비자물가 상승률이 1%대에 안착하고 있다. 수입물가와 생산자물가 등 공급측 물가의 감소폭이 빠르게 축소되어 마이너스 0%대를 기록하였다(10월 수입물가 $\Delta 0.6\%$, 생산자물가 $\Delta 0.2\%$). 이에 따라 소비자물가 상승률은 지난 9월 이후 최근까지 1%대를 기록하면서 디플레이션 우려를 감소시키고 있다.

■ 산업별 경기 동향

주요 산업별로는 건설업의 높은 증가세가 지속되는 가운데 서비스업 생산증가율은 정체되고 광공업 생산은 감소세로 전환되었다. 특히 제조업의 경우 IT 산업과 자동차 산업의 내부적 요인으로 제조업 생산과 출하가 감소세로 전환되는 모습이다. 서비스업 생산은 내수 침체의 영향으로 9월과 10월에 모두 감소세를 기록하였다(전기비 9월 $\Delta 0.7\%$, 10월 $\Delta 0.2\%$). 건설업 경기는 기존 수주물량의 영향으로 호조가 이어지고 있으나, 최근에 들어 건설업 경기를 견인했던 건축 부문 수주가 약화되는 모습을 보이고 있다.

■ 경기 판단과 시사점

(현 경기 판단과 전망) 4분기에 들어 예상치 못한 정치 불확실성이 경제심리를 급랭시키면서 실물경제가 침체되는 주된 원인으로 작용하고 있다. **탄핵 이후, 정치적 불확실성은 감소할 것으로 보이는 점은 긍정적이나, 정책 컨트롤 타워의 부재로 정책의 적시성과 효율성을 확보하기 어려운 상황이 전개될 것으로 보인다.** 특히 만약 경제상황이 지금보다 더 빠르게 악화되는 경우에, 경기 안정화를 위한 정책적 대응이 제때 이루어질 수 있을지 의문이다. 따라서 향후 정치 불확실성이 정책 불확실성으로 옮겨가는 국면에서 현재의 내수 불황이 고착화될 가능성을 지우기 어렵다. 다만 최근 수출부문이 확신하기는 어려우나 경기전환의 조짐을 보이는 점은 그나마 다행스럽다고 평가된다.

(시사점) 현재 가장 시급한 것은 현재의 불황이 고착화되는 경로를 차단하는 것이다. 또한 수출 부문에서 경제 전반이 회복될 수 있는 계기를 마련하여 내수침체를 외수가 보완할 수 있어야 한다. 이를 위해서는 **첫째**, 경제정책을 조율하고 주도할 수 있는 컨트롤 타워 구축을 통해 경제심리를 안정시키고 내수불황 극복의 계기를 만들어야 한다. **둘째**, 재정의 경기조절 기능을 적극 활용하여 내수침체 강도를 완화시켜야 한다. **셋째**, 민간주체들이 불황에 익숙해져 경제활동에 대한 의지를 상실할 수 있다는 점을 경계해야 한다. **넷째**, 미약한 경기전환 신호를 가지는 수출부문이 본격적인 회복국면에 안착하도록 노력해야 한다.

1. 개요

○ 3분기 경제성장률이 낮아지는 모습을 보이면서 경기 동행지수가 부정적 신호로 전환

- 2016년 3분기 경제성장률은 정부지출 확대, 건설업의 절대적 성장 기여에도 불구하고 2분기에 비해 하락

- 전기대비 경제성장률은 2016년 1분기 0.5%, 2분기 0.8%, 3분기에 0.6%를 기록

- 전년동기대비 경제성장률은 2016년 1분기 2.8%, 2분기 3.3%, 3분기에 2.6%를 기록

- 동행지수가 하락 추세로 전환되면서 경기 부진이 지속될 가능성이 높아지는 가운데 선행지표는 상승세를 지속하면서 경기 회복을 예견

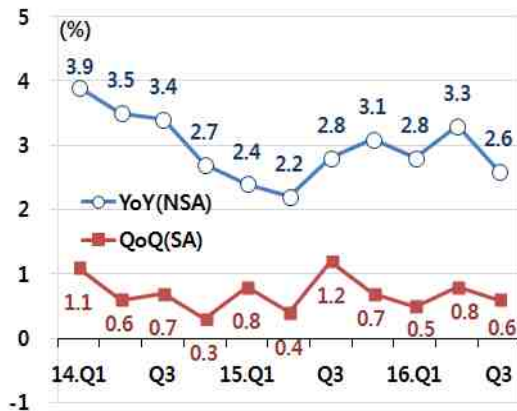
- 현 경기상황을 나타내 주는 동행지수 순환변동치는 8월을 정점으로 2개월 연속 하락 추세를 시현

- ※ 동행지수순환변동치: 7월 100.9p, 8월 101.2p, 9월 100.9p, 10월 100.6p

- 다만 향후 경기의 방향성을 예고해 주는 선행지수 순환변동치는 6월을 저점으로 상승세를 지속

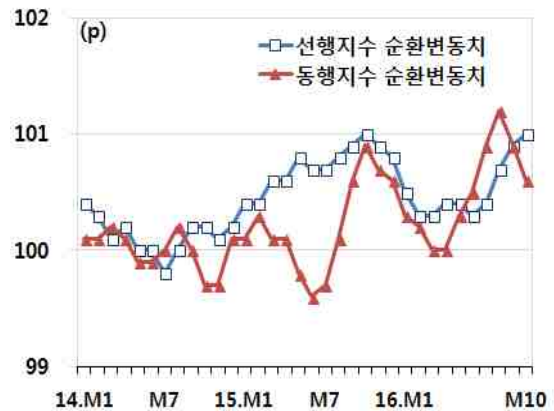
- ※ 선행지수순환변동치: 7월 100.4p, 8월 100.7p, 9월 100.9p, 10월 101.0p

<분기 경제성장률>



자료 : 한국은행.

<경기 동행 및 선행 지수 순환변동치>



자료 : 통계청.

2. 부문별 경제 동향

○ (소비 절벽 지속) 우려되었던 하반기 소비절벽이 나타나는 가운데 향후 비경제적 요인에 의한 소비심리 위축 현상까지 가세하면서 소비 회복이 상당기간 제한될 우려가 존재

- 내구재 소비가 위축되는 모습을 보이면서 소비 부문 전반이 회복의 탄력성을 상실해가는 모습

· 10월 내구재 소비는 심리 침체와 구매력 위축 등의 요인으로 소폭 증가세에 그치는 모습

※ 소매판매액지수 증가율(YoY): 7월 4.4%, 8월 6.1%, 9월 0.6%, 10월 2.3%

※ 내구재소매판매액지수 증가율(YoY): 7월 0.7%, 8월 6.2%, 9월 △3.0%, 10월 0.6%

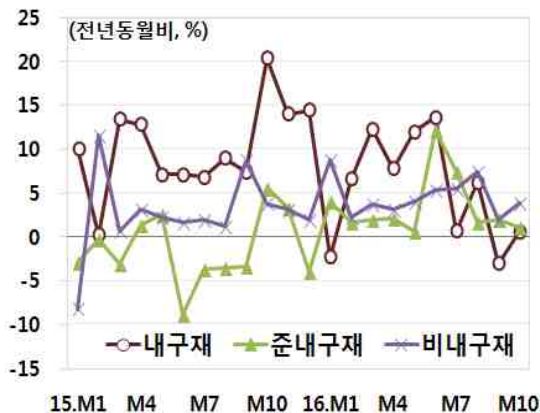
· 한편 준내구재와 비내구재는 상대적으로 높은 증가세를 기록(10월 각각 1.1% 및 3.9%)

- 향후 소득 침체에 따른 구매력 급감, 정치 불확실성에 의한 소비 심리 위축 등으로 소비 부문의 빠른 회복을 기대하기는 어려운 상황

· 향후 소비 경기의 방향성을 판단해 주는 지표인 소비재수입액 증가율이 하락하는 모습

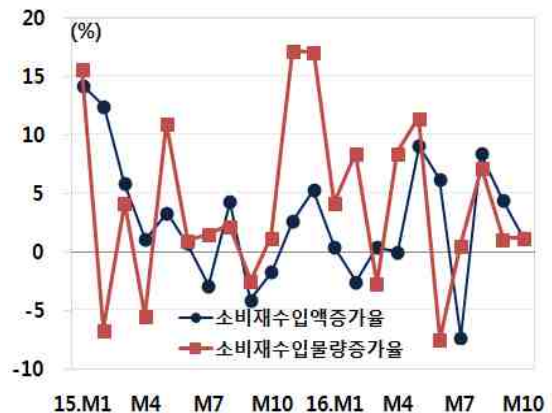
※ 소비재수입액 증가율(YoY): 7월 △7.4%, 8월 8.3%, 9월 4.4%, 10월 1.2%

<상품군별 소매판매액지수 증가율>



자료 : 통계청.

<소비재 수입액 및 수입물량 증가율>



자료 : 관세청, 산업통상자원부.

○ (설비투자 장기 침체 우려) 시장수요 회복 지연에 산업 구조조정의 영향이 지속되면서 설비투자가 침체를 보이는 가운데, 향후 정치 불확실성으로 투자 심리가 위축되면서 침체 기간이 장기화될 가능성이 상승

- 8월중 반등하던 설비투자가 9월과 10월에 들어 다시 감소세로 전환

· 대내외 불확실성의 확대, 시장수요 회복 지연 등의 요인과 더불어 제조업의 구조조정 여파로 설비투자지수 증가율은 9월의 $\Delta 4.0\%$ 에 이어 10월에 $\Delta 4.9\%$ 로 침체 지속

※ 설비투자지수 증가율(YoY): 7월 $\Delta 12.5\%$, 8월 3.1% , 9월 $\Delta 4.0\%$, 10월 $\Delta 4.9\%$

· 또한 전기대비 기준 설비투자지수 증가율도 9월과 10월 각각 $\Delta 2.1\%$ 및 $\Delta 0.4\%$ 로 침체 국면 지속

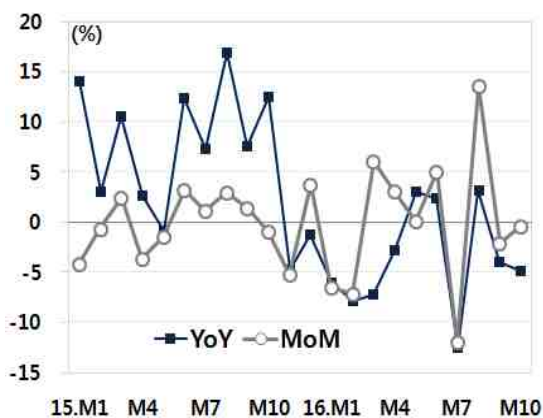
- 설비투자 선행지표도 지속적으로 악화되는 모습을 보이고 있어 향후 침체 국면이 장기화될 우려가 존재

· 자본재수입액 증가율이 9월과 10월에 모두 감소세를 보이는 가운데 국내기계수주액 증가율도 10월에 들어 감소세로 전환

※ 자본재수입액증가율(YoY): 7월 $\Delta 9.9\%$, 8월 4.8% , 9월 $\Delta 5.7\%$, 10월 $\Delta 6.3\%$

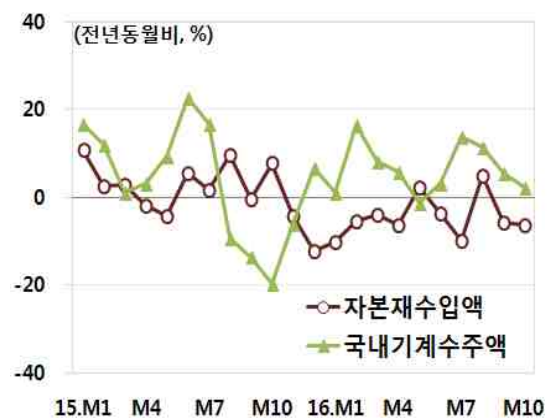
※ 국내기계수주액증가율(YoY): 7월 5.9% , 8월 $\Delta 0.2\%$, 9월 10.7% , 10월 $\Delta 3.5\%$

<설비투자지수 증가율>



자료 : 통계청.

<국내기계수주액 및 자본재수입액 증가율>



자료 : 통계청, 산업통상자원부.

주 : 국내기계수주액 증가율은 3개월 이동평균.

○ (건설투자 경기후퇴 조짐) 현재까지 민간 부문을 중심으로 건설경기가 호조를 보이고 있으나, 전반적인 수주 활동이 둔화되는 조짐이 발견

- 건설투자는 여전히 민간 부문을 중심으로 높은 생산 증가세를 지속중

· 10월 건설기성액 증가율은 전년동기대비 20.0%로 9월의 11.6%보다 상승 추세

※ 건설기성 증가율(YoY): 7월 21.2%, 8월 25.3%, 9월 11.6%, 10월 20.0%

· 발주자별로는 민간 부문이 10월중 28.2%의 증가율 기록하며 전체 건설 경기를 견인하고 있으며 공공 부문은 1.6% 증가에 그침

※ 공공건설기성증가율(YoY): 7월 Δ 2.0%, 8월 5.7%, 9월 Δ 9.4%, 10월 1.6%

※ 민간건설기성증가율(YoY): 7월 30.2%, 8월 33.2%, 9월 20.8%, 10월 28.2%

- 최근 건설수주액(선행지표) 상으로는 민간 부문보다 공공 부문의 증가세가 높은 수준을 보이는 반면 민간 부문은 증가세가 약화될 신호 발견

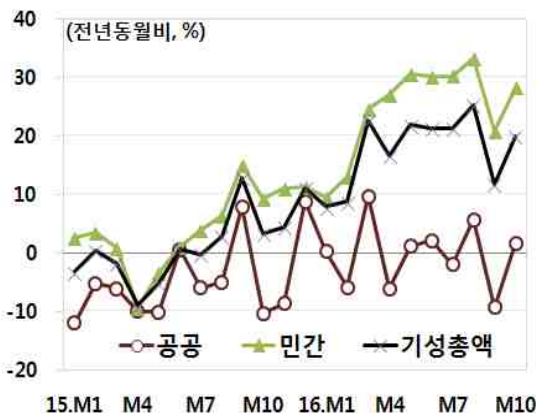
· 건설수주액(선행지표)은 10월에 들어 민간과 공공 부문 모두 증가세를 보이는 모습

※ 건설수주 증가율(YoY): 7월 44.5%, 8월 54.9%, 9월 Δ 40.0%, 10월 41.2%

※ 공공건설수주증가율(YoY): 7월 77.0%, 8월 80.4%, 9월 62.1%, 10월 78.9%

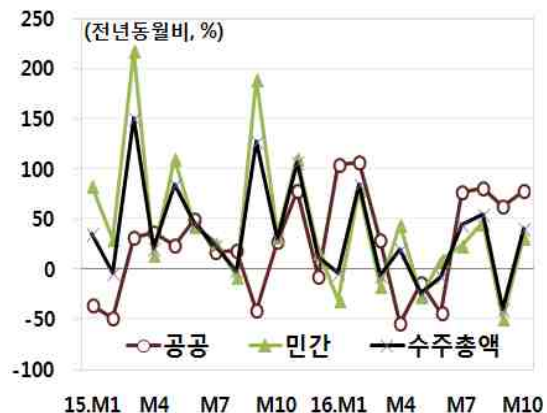
※ 민간건설수주증가율(YoY): 7월 23.7%, 8월 46.8%, 9월 Δ 48.2%, 10월 32.4%

<건설기성액 증가율>



자료 : 통계청.

<건설수주액 증가율>



자료 : 통계청.

○ (수출 회복 가능성 증대) 최근 국제 유가 및 원자재가 상승으로 수출단가 감소폭이 축소되고 수출물량이 증가세로 전환됨에 따라 11월 수출이 감소세를 탈출

- 수출은 2015년 1월부터 2016년 10월까지 약 20개월 감소세를 보였으나(8월 제외)이었으나, 11월에 들어 소폭 증가세로 전환

· 최근 국제 원유 및 원자재 가격 상승세에 따라 수출단가 감소폭이 축소되는 경향이 수출 증가세 전환의 원인으로 판단

※ 수출액 증가율: 8월 2.6%, 9월 Δ 5.9%, 10월 Δ 3.2%, 11월 2.7%

· 특히 해외수요가 회복되는 조짐을 보이며 11월 수출 물량이 증가세로 돌아서는 것이 11월 수출경기 반등의 주된 원인으로 작용

※ 수출물량 증가율: 8월 Δ 3.6%, 9월 Δ 0.2%, 10월 Δ 3.3%, 11월 3.5%

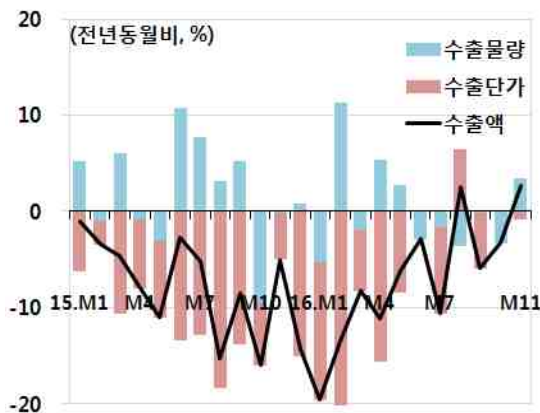
- 지역별로는 주요 시장인 중국, 미국, ASEAN 수출이 모두 증가세를 보이면서 수출 회복 가능성이 상승

· 대 중국 수출은 2015년 7월부터 2016년 10월까지 16개월 연속 감소를 기록하였으나 11월에 들어 증가세로 전환

※ 대중 수출액 증가율: 8월 Δ 5.3%, 9월 Δ 9.0%, 10월 Δ 11.3%, 11월 0.4%

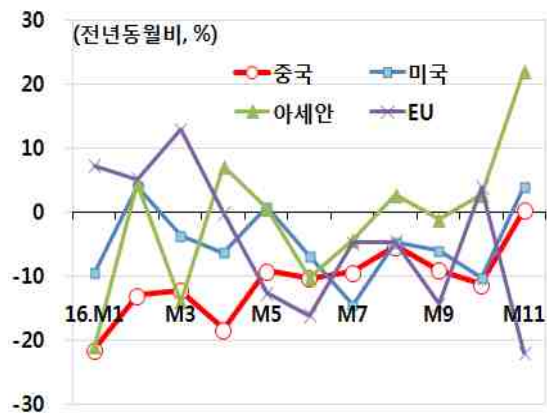
· 한편 8월중 대 아세안 수출은 22.0%의 큰 폭의 증가세를 기록하였으며 대 미국 수출도 3.9% 증가한 반면, 대 EU 수출은 Δ 22.0% 감소

<월별 수출 증가율>



자료 : 관세청, 산업통상자원부.

<주요 지역별 수출증가율>



자료 : 산업통상자원부.

○ (고용위기의 시작) 그동안 양호한 모습을 보였던 실업률조차 크게 높아지고 제조업을 중심으로 경제의 고용창출력이 약화되면서 고용위기 가능성 점증

- 10월 실업률이 크게 악화되면서 고용시장에 위기 발생 가능성 증대¹⁾

- 10월 실업률은 3.4%로 전년동월의 3.1%보다 크게 높아졌으며, 10월 고용률은 61.1%로 전년동월 수준(60.9%)보다 상승

- 취업자 증가세가 둔화되는 가운데 제조업 고용 불안이 현실화되는 모습

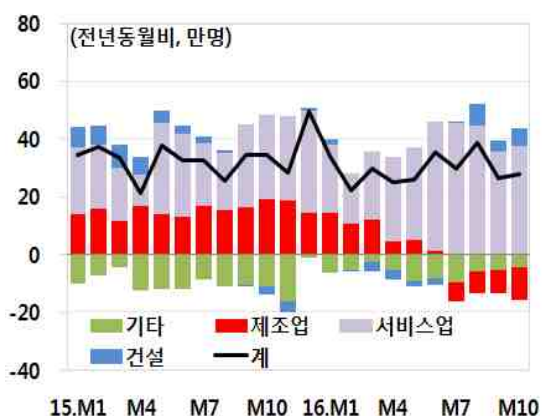
- 취업자수 증가분은 1월에 전년동월대비 33.9만 명에서 10월에 27.8만 명으로 감소
- 제조업의 취업자수 증가분은 1월에 14.5만 명에서 10월중 △11.5만 명으로 대폭 감소세로 전환
 - ※ 취업자 증감(YoY): 7월 29.8만명, 8월 38.7만명, 9월 26.7만명, 10월 27.8만명
 - ※ 제조업 취업자 증감: 7월 △6.5만명, 8월 △7.4만명, 9월 △7.6만명, 10월 △11.5만명
- 한편 10월 기준 여타 산업의 취업자수 증가분은 서비스업 37.7만 명 증가, 건설업은 5.9만명 증가

<실업률 및 고용률>



자료 : 통계청.

<주요 산업별 취업자 증감>



자료 : 통계청.

1) 실업률과 고용률은 계절성이 강하여 최근 추세보다는 전년동월과 비교하는 것이 바람직하다고 판단.

○ (저물가 우려 감소) 수입물가, 생산자물가 등 공급측 물가의 감소폭이 크게 축소되면서 10월 이후 소비자물가 상승률이 1%대에 안착

- 수입물가와 생산자물가 등 공급측 물가의 감소폭이 빠르게 축소중

· 수입물가상승률은 그 감소폭이 빠르게 축소되어 10월 기준으로 전년동월대비 $\Delta 0.6\%$ 를 기록

※ 수입물가 상승률(YoY): 7월 $\Delta 7.1\%$, 8월 $\Delta 8.5\%$, 9월 $\Delta 7.8\%$, 10월 $\Delta 0.6\%$

· 생산자물가 상승률도 연초 $\Delta 3\%$ 대에서 최근 0%에 근접

※ 생산자물가상승률(YoY): 7월 $\Delta 2.5\%$, 8월 $\Delta 1.7\%$, 9월 $\Delta 1.1\%$, 10월 $\Delta 0.2\%$

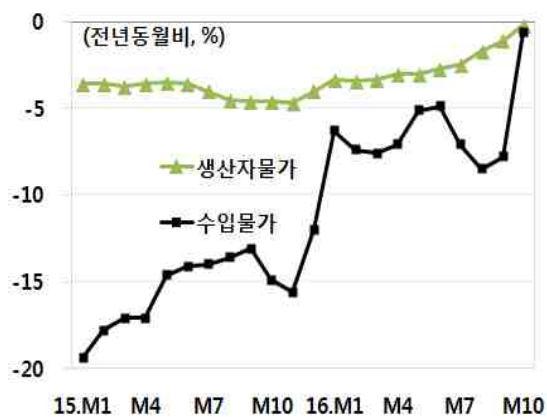
- 소비자물가 상승률은 지난 9월 이후 최근까지 1%대를 기록하면서 디플레이션 우려가 감소하는 모습

· 11월 소비자물가 상승률은 전년동월대비 1.3%로 10월과 동일

※ 소비자물가상승률(YoY): 8월 0.4%, 9월 1.2%, 10월 1.3%, 11월 1.3%

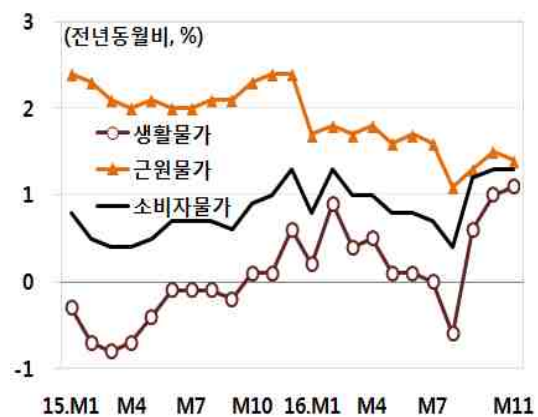
· 근원물가(농산물 및 석유류 제외 지수²⁾) 상승률은 11월 1.4%, 생활물가³⁾ 상승률은 1.1%를 기록

<생산자물가 및 수입물가 상승률>



자료 : 한국은행.

<근원물가 및 생활물가 상승률>



자료 : 통계청.

2) 소비자물가 품목중 계절적인 요인이나 일시적인 충격에 의한 물가변동분을 제외하고 장기적인 추세를 파악하기 위해 곡물 외의 농산물과 석유류 품목을 제외한 429개 품목으로 작성한 지수.

3) 소비자물가 품목중 체감물가를 설명하기 위해 구입 빈도가 높고 지출비중이 높아 가격변동을 민감하게 느끼는 142개 품목으로 작성한 지수(소비자물가지수 품목수는 481개).

○ (정치 불확실성이 경제 심리를 위축) 내수 경기의 부진이 지속되는 가운데 최근의 정치 상황으로 소비자와 기업 모두 경제심리가 크게 위축되며 향후 소비 및 투자 침체 가능성이 증대

- 가계 구매력이 취약한 가운데 정치 불확실성이 증폭되면서 11월 소비자심리 지수가 급락

· 소비자심리지수는 7월~10월에 기준치 100p를 상회하였으나 11월에 들어 급락

※ 소비자심리지수: 7월 100.9p, 8월 101.8p, 9월 101.7p, 10월 101.9p, 11월 95.8p

· 11월 현재경기판단CSI도 60p로 10월의 72p에서 급락하였으며, 향후경기 전망CSI도 같은 기간 80p에서 64p로 하락

- 기업의 경제심리도 4분기에 들어 빠르게 냉각되는 모습을 보이면서 실물투자의 부진으로 이어질 가능성이 증대

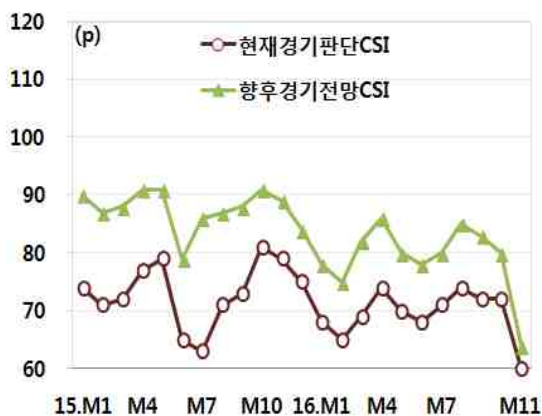
· 전경련BSI(전망)는 5월을 정점으로 하락 기조에 있는 것으로 판단

※ 전경련BSI: 9월 95p, 10월 96p, 11월 89.8p, 12월 91.7p

· 한은BSI(업황전망)은 9월 이후 지수가 하락하는 추세를 기록

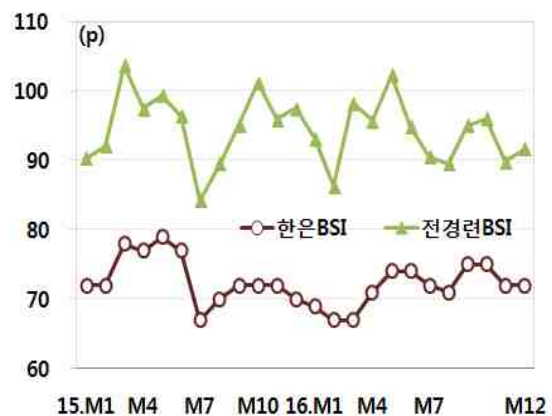
※ 한은BSI: 9월 75p, 10월 75p, 11월 72p, 12월 72p

<소비자심리지수(CCSI)>



자료 : 한국은행.

<주요 기업경기실사지수(BSI)>



자료 : 한국은행, 전국경제인연합회.

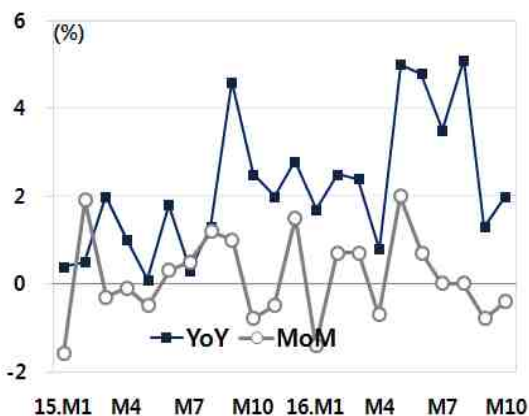
3. 산업별 경기 동향

○ (전산업: 산업경기의 디커플링) 건설업 호조가 여전히 전반적인 경기를 떠받치는 가운데 광공업 생산이 감소세로 전환

- 9월과 10월의 전산업 생산 증가율이 하락하면서 경제 성장력이 약화
 - 전년동기대비 기준 전산업 생산 증가율은 9월에 1.3%에서 10월에 2.3%로 소폭 상승
 - ※ 전산업 생산증가율(YoY): 7월 3.5%, 8월 5.1%, 9월 1.3%, 10월 2.3%
 - 전기대비 기준으로는 9월과 10월에 각각 $\Delta 0.8\%$ 및 $\Delta 0.1\%$ 의 감소세를 보이면서 경제 전반의 생산 활동이 취약한 모습

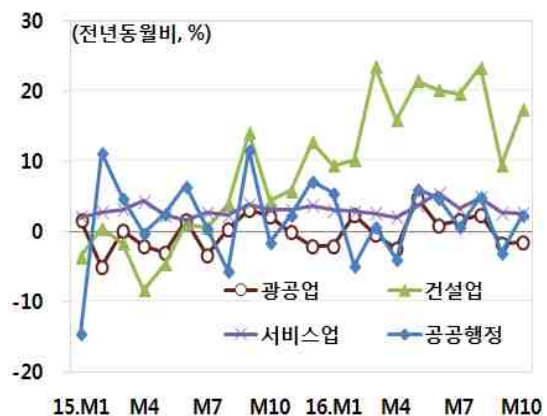
- 주요 산업별로는 건설업의 높은 증가세가 지속되는 가운데 서비스업 생산증가율은 정체되고 광공업 생산은 감소세로 전환
 - 제조업이 포함된 광공업 생산 증가율은 9월과 10월에 모두 감소세를 기록하며 침체되는 모습
 - ※ 광공업 생산증가율(YoY): 7월 1.6%, 8월 2.3%, 9월 $\Delta 1.7\%$, 10월 $\Delta 1.6\%$
 - 한편 10월 건설업 생산 증가율은 9월보다 상승하였으며 10월 서비스업 생산 증가율은 9월과 비슷한 수준을 기록

<전산업생산지수 증가율>



자료 : 통계청.

<주요 산업생산지수 증가율>



자료 : 통계청.

○ (제조업: 電車 산업의 부진으로 생산 감소) IT 산업과 자동차 산업의 내부적 요인으로 제조업 생산과 출하가 감소세로 전환

- 특정 스마트폰 제품의 단종과 자동차 파업의 영향으로 9월 이후 제조업 생산이 감소세로 전환되는 모습

· 제조업 생산증감률이 9월과 10월에 모두 감소세를 기록하면서 회복 여부가 불확실한 상황

※ 제조업 생산증가율(YoY): 7월 1.7%, 8월 2.2%, 9월 Δ 1.9%, 10월 Δ 1.6%

· 제조업 10월 평균가동률도 70.3%로 지속적으로 하락하는 모습

※ 제조업 평균가동률: 1월 72.3%, 3월 73.8%, 6월 72.2%, 7월 73.8%, 8월 70.2%, 9월 71.6%, 10월 70.3%

- 특히 재고가 큰 폭의 감소세를 지속하는 가운데 9월과 10월에 들어 출하가 감소세로 전환되는 모습

· 출하증가율은 5~8월 증가세를 기록하기도 하였으나 9월과 10월에 들어 감소세로 전환

· 또한 재고증가율은 감소폭이 시간이 지나면서 더 확대되고 있는 모습

※ 출하증감률(YoY): 7월 0.8%, 8월 1.9%, 9월 Δ 2.4%, 10월 Δ 2.3%

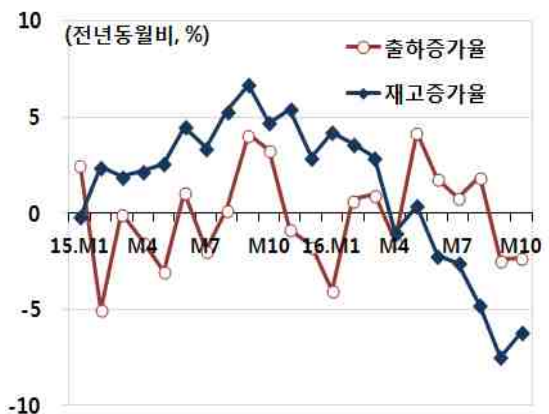
※ 재고증감률(YoY): 7월 Δ 2.6%, 8월 Δ 4.8%, 9월 Δ 7.5%, 10월 Δ 6.2%

<제조업 생산증감률 및 가동률>



자료 : 통계청.
주 : 생산증감률은 전년동기대비.

<제조업 재고 및 출하 증가율>



자료 : 통계청.

○ (비제조업: 서비스업 생산력 약화 속 건설업 호조 지속) 서비스업의 생산이 크게 확장되지 못하는 가운데 건설업 내 성장 견인 부문인 건축 부문 수주가 둔화될 조짐을 보이는 것으로 판단

- 서비스업 생산증가율은 전년동월비 기준으로 횡보하는 모습을 보이고 있으나, 전월비로는 9월과 10월에 모두 감소세를 기록

· 전년동기대비 서비스업 생산 증가율은 9월 전년동월대비 2.6%에서 10월에 2.5%로 비슷한 수준을 유지

※ 서비스업 생산증가율(YoY): 7월 3.2%, 8월 4.8%, 9월 2.6%, 10월 2.5%

· 전기대비 기준으로는 10월중 $\Delta 0.2\%$ 로 9월의 $\Delta 0.7\%$ 에 이어 감소세 지속

※ 서비스업 생산증가율(MoM): 7월 $\Delta 0.3\%$, 8월 0.8%, 9월 $\Delta 0.7\%$, 10월 $\Delta 0.2\%$

- 건설업 경기는 기존 수주물량의 영향으로 호조가 이어지고 있으며, 최근에 들어 토목 부문 수주가 높은 수준을 보이는 반면 그동안 건설업 경기를 견인했던 건축 부문 수주가 약화되는 모습

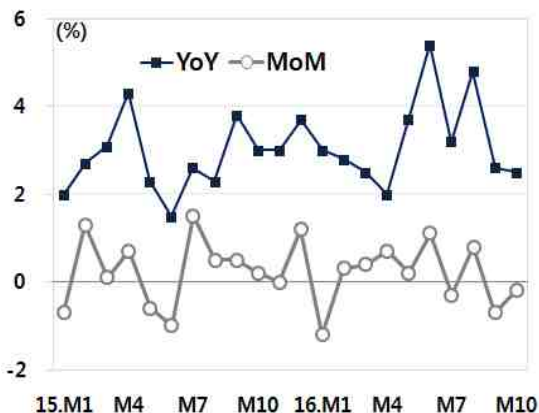
· 건축 건설수주액 증가율은 공공 부문(10월 YoY 78.9%)과 민간 부문(10월 YoY 32.4%)이 모두 증가세를 보이면서 큰 폭의 호조를 지속

※ 건축 건설수주액 증가율(YoY): 7월 44.5%, 8월 54.9%, 9월 $\Delta 40.0\%$, 10월 41.2%

· 토목 건설수주액 증가율은 최근에 들어 높은 증가세를 보이면서 전체 건설 경기를 견인하는 모습

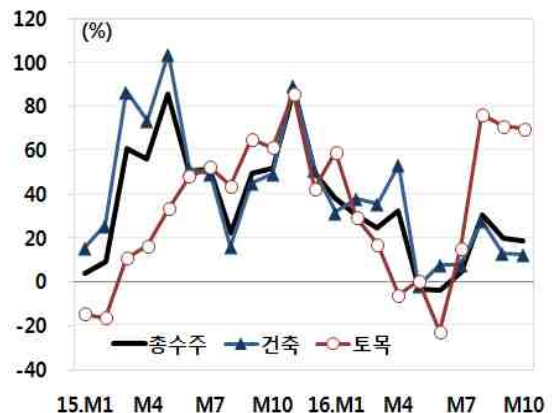
※ 토목 건설수주액 증가율(YoY): 7월 86.6%, 8월 194.3%, 9월 $\Delta 68.0\%$, 10월 83.4%

<서비스업 생산증가율>



자료 : 통계청.

<건축 및 토목 건설수주액증가율>



자료 : 통계청.

주 : 3개월 이동평균.

4. 경기 판단과 시사점

(1) 4분기 경기 판단과 향후 경기 전망

- (2016년 4분기 경기 판단) 4분기에 들어 예상치 못한 **정치 불확실성이 경제 심리를 급랭시키면서 실물경제가 침체되는 주된 원인으로 작용**하고 있음
- (탄핵 이후 경기 조망) 탄핵 이후, 정치적 불확실성은 감소할 것으로 보이는 점은 긍정적이나, **정책 컨트롤 타워의 부재로 정책의 적시성과 효율성을 확보하기 어려운 상황이 전개**될 것으로 보임
 - 특히 만약 경제상황이 지금보다 더 빠르게 악화되는 경우에, **경기 안정화를 위한 정책적 대응이 제때 이루어질 수 있을지 의문**임
 - 따라서 향후 정치 불확실성이 정책 불확실성으로 옮겨가는 국면에서 **현재의 내수 불황이 고착화될 가능성**을 지우기 어려움
 - 다만 최근 수출부문이 확신하기는 어려우나 경기전환의 조짐을 보이는 점은 그나마 다행스럽다고 평가됨

(2) 시사점

- 가장 시급한 것은 **현재의 내수 불황이 고착화되는 경로를 차단하는 것**임. 또한 수출 부문에서 경제 전반이 회복될 수 있는 계기를 마련하여 내수침체를 외수가 보완할 수 있어야 할 것임

첫째, 경제정책을 조율하고 주도할 수 있는 컨트롤 타워 구축을 통해 경제심리를 안정시키고 내수불황 극복의 계기를 만들어야 한다.

- 가계 및 기업의 경제심리 불안을 완화하기 위해서는 경제의 컨트롤 타워가

반드시 필요함

- 특히 내수 불황 국면에 대한 정책의 적시성과 유효성을 확보하기 위해서는 경제 관련 부처들간의 정책일관성이 유지되어야 가능함
- 또한 불확실성이 높은 시기일수록 경제부처간 불협화음이 발생할 여지가 많아 컨트롤 타워의 정책조율기능이 보다 중요해질 것으로 판단됨

둘째, 재정정책의 경기조절 기능을 적극 활용하여 내수침체 강도를 완화시켜야 한다.

- 2016년 예산에 불용액이 발생하지 않도록 재정지출 상황을 점검하고 연내 남은 기간 동안 효율적으로 집행이 될 수 있도록 독려해야 할 것임
- 기존의 2017년 예산안이 다소 낙관적 경제상황을 가정하였기 때문에 2017년에 들어서 재정지출 스케줄을 앞당겨 조기집행률을 제고할 필요가 있음
- 특히 고용, 복지 등 민생안정에 직결되는 분야와 SOC, 산업, 중소기업 등 내수 침체를 방어할 수 있는 분야에 대한 집중적인 지출이 요구됨

셋째, 민간주체들이 불황에 익숙해져 경제활동에 대한 의지를 상실할 수 있다는 점을 경계해야 한다.

- 최근의 소비심리와 투자심리의 냉각이 실물 부분으로 파급되는 통로가 일단 만들어지게 되면, 『심리 침체 → 시장수요 감소 → 기업 실적 악화 및 가계 소득 감소 → 심리 냉각』의 악순환 고리가 형성될 수 있음
- 이 경우 향후 경제의 기초적인 체력이 복원되더라도 심리 냉각의 이력현상으로 경기 회복 국면으로의 진입이 상당 기간 지연될 우려가 높음

- 이에 정부는 비록 개별 정책 효과가 큰 기대를 내기 어려워도, 다양한 경기진작책을 통해 불황을 극복하고 경제심리를 안정시키기 위해 노력하고 있다는 모습을 민간 주체들에게 인식시켜야 할 것임

넷째, 미약한 경기전환 신호를 가지는 수출부문이 본격적인 회복국면에 안착하도록 노력해야 한다.

- 이를 위해서는 상대적으로 펀더멘털이 좋을 것으로 예상되는 미국과 신흥국을 중심으로 시장 접근 전략을 모색해야 할 것임
- 커져가는 보호무역주의 확산과 미국과의 통상 마찰 리스크에 대비한 대응책 마련에 주력해야 할 것임
- 수출 환경의 주요 불확실성으로 작용할 우려가 높은 환율 변동성 급증에 대응하여 외환시장에 대한 미세조정 및 시장 안정화 대책이 필요함 **HRI**

주 원 이 사 대 우 (2072-6235, juwon@hri.co.kr)