

새로운 경제시스템 창출을 위한

경제주평

Weekly Economic Review

- 최근 경제 동향과 경기 판단(2016년 3분기)
 - 뚜렷한 리스크도 회복모멘텀도 없는 정적인 상태

목 차

■ 최근 경제 동향과 경기 판단(2016년 3분기)

- 뚜렷한 리스크도 회복모멘텀도 없는 정적인 상태

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 경제연구실장 (2072-6235, juwon@hri.co.kr)

Executive Summary

□ 최근 경제 동향과 경기 판단

- 뚜렷한 리스크도 회복모멘텀도 없는 정적인 상태

■ 개 요

(경제 방향성 불확실) 2분기 경제성장률이 1분기에 비해 높아지는 모습이나 경기 동행지수 및 선행지수상 뚜렷한 회복 신호는 발견하기 어렵다. 2016년 2분기 경제성장률은 정책요인에 의한 민간소비 확대, 건설투자의 호조 등의 요인으로 1분기에 비해 상승하는 모습이다. 동행지수순환변동치도 4월을 저점으로 3개월 연속 상승 추세를 시현하고 있다. 그러나 향후 경기의 방향성을 예고해 주는 선행지수 순환변동치가 최근 장기간 횡보하는 모습을 보이고 있어 향후 경제의 방향성에 대해 낙관하기 어렵다.

■ 부문별 경제 동향

(소비절벽 가시화 우려) 감세정책이 종료되는 하반기 이후에 소비절벽이 우려된다. 이미 7월 실물지표에 개별소비세 인하 조치의 종료가 내구재 소비를 크게 위축시키고 있는 것으로 나타나고 있다. 내구재소매판매액지수 증가율이 5월과 6월에 전년동월대비 10%대의 높은 증가율을 보였으나 7월에 들어 0.6%로 급락한 점이 소비절벽이 현실화되는 징조라고 볼 수 있다. 특히 최근 소비재 수입액 및 물량 증가율이 뚜렷한 상승 기조를 보이지 못하고 있어 하반기 소비 회복에 상당한 어려움이 있을 것으로 보인다.

(설비투자 침체 장기화) 시장 수요의 절대 부족이 여전히 설비투자 회복을 가로막는 것으로 판단되며, 하반기 산업 구조조정의 영향까지 고려하면 향후 경기 회복 가능성이 낮아 보인다. 2분기 소폭 회복세를 보이던 설비투자가 7월에 들어 급격하게 침체되는 모습이다. 이는 시장수요의 절대부족으로 여전히 과잉생산능력이 부담이 되고 있기 때문으로 판단된다. 한편 설비투자 선행지표들의 방향성이 엇갈리고 있어 회복과 침체에 대한 판단은 쉽지 않다. 다만 하반기 산업 구조조정의 영향까지 고려하면 향후 설비투자의 회복 가능성이 낮아 보인다.

(건설투자의 나 홀로 호조) 부동산 시장의 불안 요인에도 불구하고 건설기성과 건설수주가 높은 증가율을 보이고 있어 건설투자의 호조는 지속될 것으로 전망된다. 다만 부동산 시장과 가계 부채 문제에 대한 정책의 기조변화가 어느 정도의 영향을 미칠 지에 따라 건설경기의 흐름이 결정될 것으로 보인다. 7월 건설기성액 증가율(동행지표)은 민간 부문을 중심으로 상승세를 높여가는 모습이다. 또한 건설수주액(선행지표) 상으로도 7월 중 두 자릿수 증가율을 기록하고 있어 건설 경기의 호조가 당분간 지속될 것으로 판단된다. 다만 최근 당국의 부동산 시장 공급 축소, 가계부채 억제 정책 등의 시장 수급 조정 정책이 어떠한 영향을 미칠 지에 따라 현재 건

설경기의 주된 축인 민간·건축 부문 경기의 향방이 결정될 것으로 보인다.

(수출 20개월 만에 증가세로 전환) 최근 국제 유가 및 원자재가 상승에 따른 기저 효과로 수출단가가 증가세로 전환되면서 수출이 20개월 만에 증가세로 전환되었다. 수출은 2015년 1월부터 2016년 7월까지 사상 최장기간인 19개월 연속 감소세를 지속 중이었으나 8월에 들어 소폭 증가세로 전환되었다. 이는 최근 국제 원유 및 원자재 가격 상승세에 따른 수출단가의 기저효과(base effect)가 8월 수출 증가세 전환의 주된 원인으로 판단된다. 그러나 수요의 실질적 회복 여부를 판단할 수 있는 수출 물량이 6월 이후 감소세를 지속하고 있어 향후 수출경기의 상승 기조 여부를 예단하기는 어려운 상황이다. 다만 비록 감소세를 보이고 있으나 우리 주력 시장인 중국과 미국 시장의 침체폭이 완화되고 있다는 점은 고무적으로 생각된다.

(제조업 고용 불안 현실화) 고용지표의 외형상 모습은 전년과 비슷한 수준이나 향후 제조업을 중심으로 고용시장에 불안이 현실화될 가능성이 점증하고 있다. 7월 실업률은 3.5%로 전년동월(2015년 7월)의 3.7%보다 낮아졌으며, 7월 고용률은 61.2%로 전년동월 수준(61.1%)와 비슷한 수준을 보이고 있어 외형상 고용시장은 안정되어 있는 것처럼 보인다. 그러나 신규취업자(취업자수 증가분)가 30만 명대를 유지하지 못하고 20만 명대로 하락했다는 것과 제조업의 신규취업자가 1월에 14.5만 명에서 7월에는 △6.5만 명으로 대폭 감소세로 전환된 점에 주목해야 한다. 이는 경기 부진으로 경제 전반의 고용창출력이 약화되고 있으며, 이제부터 본격적으로 산업 구조조정 등의 여파가 고용시장에 악영향을 미치기 시작했다는 것으로 해석된다.

(준디플레이션 탈출 실패) 수입물가, 생산자물가 등 공급측 물가가 마이너스를 지속하는 가운데, 7월 소비자물가 상승률이 0%대 탈출에 실패하였다. 7월 수입물가 감소폭이 더 확대되고 생산자물가 상승률도 감소세가 지속중이다. 또한 소비자물가 상승률도 7월 전년동월대비 0.7%에서 8월에 0.4%로 더 하락하는 모습이다. 특히 8월 생활물가 상승률은 △0.6%로 디플레이션 국면에 진입하는 모습이다.

(경제 주체들의 긍정적 시각 확대) 소비자와 기업 모두 강하지는 않으나 심리 지수가 개선되고 있다. 강하지는 않으나 최근 소비자심리지수가 상승세를 보이면서 가계 소비심리 개선을 의미하는 긍정적인 신호가 발견된다. 또한 9월 전경련 및 한은 BSI가 8월보다 높아지는 모습을 보이고 있어 기업 부문에서도 미래 경기에 대한 긍정적인 시각이 확산되고 있는 것으로 판단된다. 다만 기업 심리의 절대적 수준이 기준치를 하회하고 있어 뚜렷한 근거보다는 현 상황에 대한 바닥심리로 '더 나빠질 것이 없다'는 막연한 기대감의 영향일 가능성이 높아 보인다.

■ 산업별 경기 동향

(전산업: 산업내 경기 양극화) 건설업 호조가 전반적인 경기를 떠받치는 가운데 광공업 경기가 소폭 개선되는 모습을 보이는 반면 서비스업 경기는 부진한 모습이다.

7월중 전산업 생산은 전년동월 및 전기 대비 증가율이 모두 하락하면서 경제 성장력이 약화되는 모습을 보이고 있다.

(제조업: 확인하기 어려운 경기 전환 신호) 산업별로는 우선 제조업 생산활동이 미약하나마 개선되는 가운데 출하가 증가하고 재고가 감소하는 시장수요 변화 조짐도 발견된다. 제조업 생산증감률이 5월 이후 3개월 연속 증가세를 지속하는 모습이나 최근 증가율(전년동월대비)의 절대적 수준은 1%대로 여전히 미약해 보인다. 다만 재고가 감소하는 모습이 뚜렷해지는 가운데 출하가 소폭이나마 증가세를 유지하는 점은 긍정적으로 평가된다.

(비제조업: 서비스업 생산력 약화 속 건설업 호조 지속) 서비스업의 생산력이 약화되는 반면 건설업은 건축 부문을 중심으로 당분간 호조가 이어질 가능성이 높은 것으로 판단된다. 7월 서비스업 생산증가율(전년동월대비)이 낮아지는 모습을 보이고 있어 내수 경기의 회복 여부가 불확실해 지는 상황이다. 건설업 경기는 작년 하반기의 높은 수주 증가율의 영향으로 경기 호조가 이어지고 있다. 나아가 건축 부문과 토목 부문 모두 수주증가율이 높은 수준을 보이고 있어 향후에도 경기 호조가 지속될 가능성이 높아 보인다. 다만 최근 부동산 시장의 불안이 건축 경기에 어떠한 영향을 미칠 지에 따라 경기 방향성이 급변할 가능성도 배제하기 어렵다.

■ 경기 판단과 시사점

(현 경기 판단) 현재 국내 경제는 시장수요의 절대부족이 여전히 산업경기를 억누르는 불황 국면에서 탈출하지 못하고 있다. 다만 수출의 반등 신호와 제조업 내 시장 상황이 다소 우호적인 방향으로 전환되고 있는 것은 고무적으로 평가된다. 만약 이러한 긍정적인 신호들이 경제 내 다른 부문들로 확산될 수만 있다면 향후 국내 경제가 불황에서 회복으로 방향성이 바뀌는 경기전환점에 도달할 수 있다. 그러나 그 경우에도 경제 전반의 체력을 감안할 때 회복 강도는 매우 미약할 것으로 보인다.

(시사점) 일부 긍정적인 경기 개선 신호가 경제 전반으로 확산될 수 있는 계기를 마련하고 향후 경기 회복의 걸림돌로 작용할 수 있는 불안 요인들에 대한 선제적 대응에 주력해야 한다. 이를 위해서는 **첫째**, 재정 및 통화 정책이 건전성과 성장력 모두를 잡으려는 데에서 탈피하여 성장력 강화에 보다 무게중심을 두어야 한다. **둘째**, 경기회복의 발목을 잡을 것으로 예상되는 소비절벽 방지를 위한 다각적인 노력이 요구된다. **셋째**, 기업 경제심리의 긍정적 신호가 실물투자로 이어질 수 있도록 투자 환경 개선에 주력해야 한다. **넷째**, 보호무역주의에 대한 대응전략 마련과 FTA의 활용도 제고 등을 통해 수출경기 회복을 도모해야 한다. **다섯째**, 향후 본격화될 것으로 보이는 산업구조조정이 고용시장 불안으로 이어지지 않도록, 산업정책의 강도와 속도가 경제 체력을 벗어나지 않아야 한다.

1. 개요

○ 2분기 경제성장률이 1분기에 비해 높아지는 모습이나 경기 동행지수 및 선행지수상 뚜렷한 회복 신호는 미약

- 2016년 2분기 경제성장률은 정책요인에 의한 민간소비 확대, 건설투자의 호조 등의 요인으로 1분기에 비해 상승

· 전기대비 경제성장률은 2015년 4분기에 0.7%, 2016년 1분기 0.5%, 2분기 0.8%를 기록

· 전년동기대비 경제성장률은 2015년 4분기에 3.1%에서 2016년 1분기 2.8%로 하락하였다가 2분기에 3.3%로 다시 3%대 수준으로 진입

- 새로이 개편된 동행지수¹⁾가 상승 추세를 지속중인 점은 긍정적으로 보이나 선행지수의 움직임에서는 뚜렷한 경기 회복 신호를 찾아보기는 어려운 상황

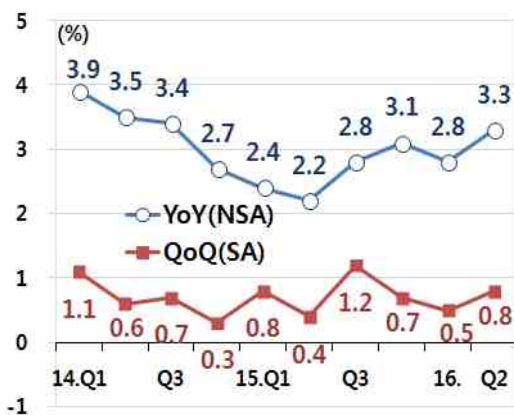
· 현 경기상황을 나타내 주는 동행지수 순환변동치는 4월을 저점으로 3개월 연속 상승 추세를 시현

※ 동행지수순환변동치: 4월 100.0p, 5월 100.2p, 6월 100.5p, 7월 100.9p

· 향후 경기의 방향성을 예고해 주는 선행지수 순환변동치는 최근 100.3~100.4p의 협소한 구간에서 횡보하는 모습

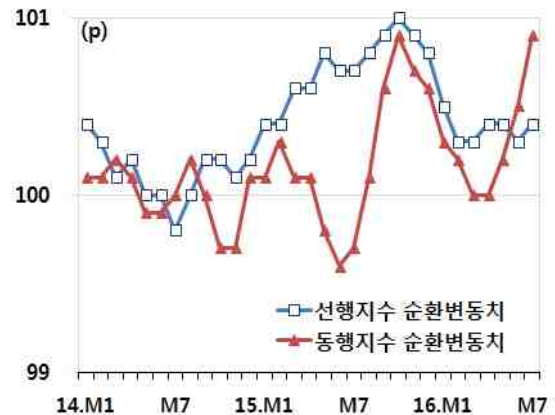
※ 선행지수순환변동치: 1월 100.5p, 2~7월 100.3p와 100.4p에서 등락

<분기 경제성장률>



자료 : 한국은행.

<경기 동행 및 선행 지수 순환변동치>



자료 : 통계청.

1) 통계청은 최근 경제환경변화를 반영하고 경기종합지수의 설명력 향상을 위해 경기종합지수를 개편.

2. 부문별 경제 동향

○ (소비절벽 가시화 우려) 감세 정책이 종료되면서 하반기 이후에 소비절벽이 우려

- 개별소비세 인하 조치의 종료가 내구재 소비를 크게 위축시키면서 전반적인 소비 경기를 끌어내리는 모습

· 7월 내구재 소비는 개별소비세 인하 조치의 중단 등으로 증가율이 큰 폭으로 하락하는 모습

※ 소매판매액지수 증가율(YoY): 4월 4.2%, 5월 5.4%, 6월 9.0%, 7월 4.3%

※ 내구재소매판매액지수 증가율(YoY): 4월 7.8%, 5월 12.0%, 6월 13.4%, 7월 0.6%

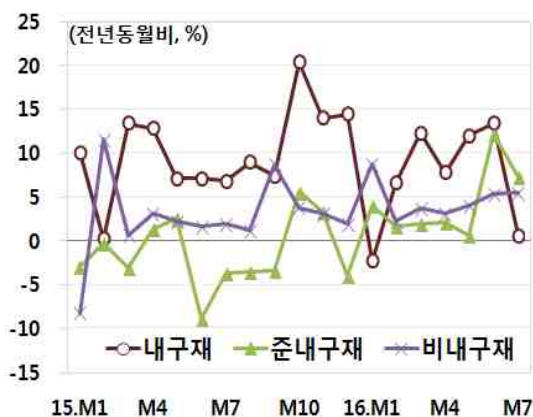
· 한편 준내구재와 비내구재는 최근에 들어 미약하나마 상승 기조를 유지(7월 각각 7.3% 및 5.5%)

- 소득 부진에 따른 구매력 정체 현상이 지속되는 가운데 감세정책이 종료되는 하반기 이후에 소비절벽의 가능성이 우려

· 향후 소비 경기의 방향성을 판단해 주는 지표인 소비재수입액 증가율이 최근에 들어 부진한 모습을 시현

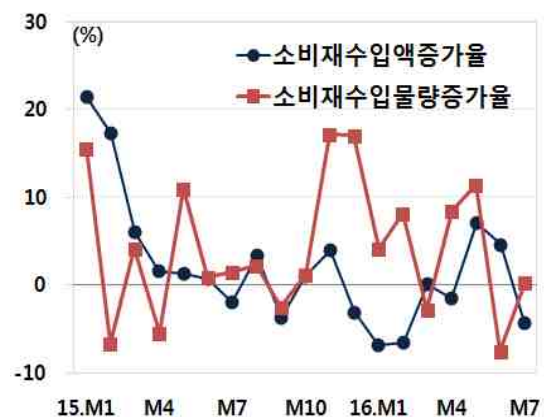
※ 소비재수입액 증가율(YoY): 4월 △1.6%, 5월 7.0%, 6월 4.6%, 7월 △4.4%

<상품군별 소매판매액지수 증가율>



자료 : 통계청.

<소비재 수입액 및 수입물량 증가율>



자료 : 관세청, 산업통상자원부.

○ (설비투자 침체 장기화) 시장 수요의 절대 부족이 여전히 설비투자 회복을 가로막는 요인으로 작용하고 있는 것으로 판단되며, 하반기 산업 구조조정 영향까지 고려하면 향후 경기 회복 가능성 불확실

- 2분기 소폭 회복세를 보이던 설비투자가 7월에 들어 급격한 침체 국면으로 진입

· 여전히 존재하는 과잉생산능력의 해소 미흡과 일부 제조업의 구조조정 여파가 원인으로 작용한 것으로 보여 설비투자지수 증가율은 6월의 2.2%에서 7월에 $\Delta 12.3\%$ 로 급감

※ 설비투자지수 증가율(YoY): 4월 $\Delta 2.8\%$, 5월 3.0%, 6월 2.2%, 7월 $\Delta 12.3\%$

· 또한 전기대비 기준 설비투자지수 증가율도 6월의 4.8%에서 7월에 $\Delta 11.6\%$ 로 감소 국면으로 전환

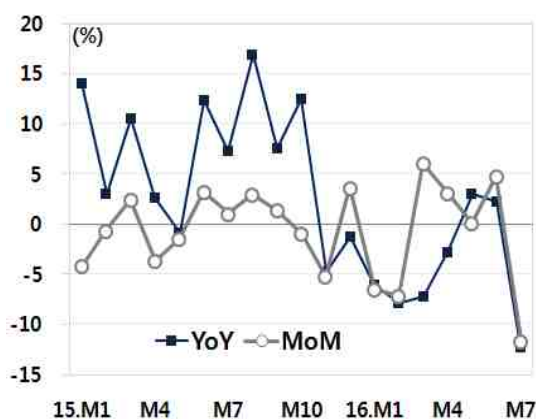
- 다만 설비투자 선행지표의 방향성이 엇갈리고 있어 경기 회복 또는 침체 지속 여부에 대한 판단은 유보

· 자본재수입액 증가율이 6월과 7월에 모두 감소세를 보이는 가운데 국내기계수주액 증가율은 증가세를 보이는 모습

※ 자본재수입액 증가율(YoY): 4월 $\Delta 6.4\%$, 5월 2.1%, 6월 $\Delta 3.5\%$, 7월 $\Delta 9.9\%$

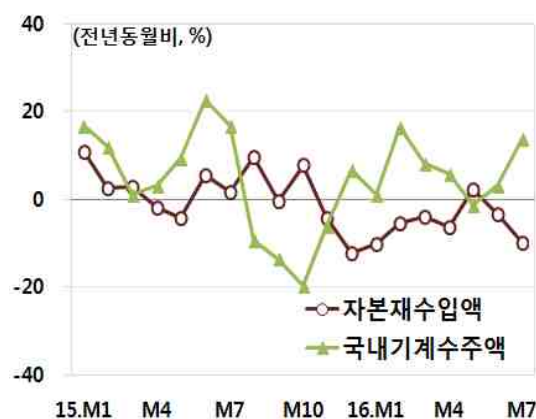
※ 국내기계수주액 증가율(YoY): 4월 5.8%, 5월 $\Delta 1.4\%$, 6월 3.1%, 7월 13.8%

<설비투자지수 증가율>



자료 : 통계청.

<국내기계수주액 및 자본재수입액 증가율>



자료 : 통계청, 산업통상자원부.
주 : 국내기계수주액 증가율은 3개월 이동평균.

○ (건설투자의 나 홀로 호조) 부동산 시장의 불안 요인에도 불구하고 건설기성과 건설수주가 높은 증가율을 보이고 있어 건설투자의 호조는 지속될 것으로 전망

– 7월 건설기성액 증가율(동행지표)은 민간 부문을 중심으로 상승세를 높여가는 모습

· 7월 건설기성액 증가율은 전년동기대비 22.8%로 5월 이후 3개월 연속 20% 대 이상의 높은 증가세를 지속

※ 건설기성 증가율(YoY): 4월 16.5%, 5월 21.8%, 6월 21.4%, 7월 22.8%

· 발주자별로는 민간 부문이 7월중 31.9%로 전체 건설 경기를 견인하고 있는 반면 공공 부문은 △2.0%의 감소세를 시현

※ 공공건설기성증가율(YoY): 4월 △6.1%, 5월 1.1%, 6월 3.5%, 7월 △2.0%

※ 민간건설기성증가율(YoY): 4월 26.9%, 5월 30.6%, 6월 29.6%, 7월 31.9%

– 건설수주액(선행지표) 상으로도 7월 중 두 자릿수 증가율을 시현하면서 건설 경기의 호조가 당분간 지속될 것으로 판단

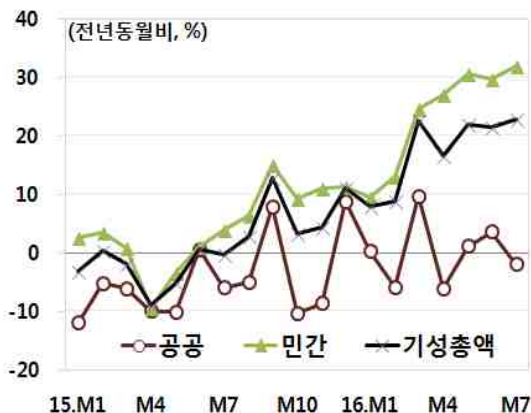
· 건설수주액(선행지표)은 2분기 중 증가세가 다소 주춤하는 모습이었으나 7월에 들어 공공 부문과 민간 부문 강한 상승세를 보이는 모습

※ 건설수주 증가율(YoY): 4월 19.6%, 5월 △23.6%, 6월 △7.3%, 7월 44.4%

※ 공공건설수주증가율(YoY): 4월 △54.0%, 5월 △13.5%, 6월 △44.0%, 7월 103.3%

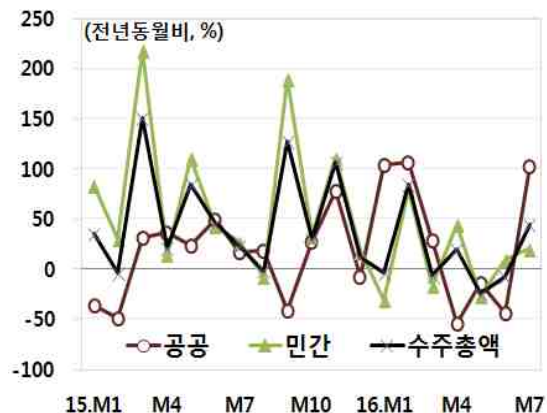
※ 민간건설수주증가율(YoY): 4월 44.5%, 5월 △26.5%, 6월 9.7%, 7월 20.7%

<건설기성액 증가율>



자료 : 통계청.

<건설수주액 증가율>



자료 : 통계청.

○ (수출 20개월 만에 증가세로 전환) 최근 국제 유가 및 원자재가 상승에 따른 기저효과로 수출단가가 증가세로 전환되면서 수출증가율이 플러스를 기록

- 수출은 2015년 1월부터 2016년 7월까지 19개월 연속 감소세를 지속중이었으나, 8월에 들어 소폭 증가세로 전환

· 최근 국제 원유 및 원자재 가격 상승세에 따른 수출단가의 기저효과(base effect)가 8월 수출 증가세 전환의 주된 원인으로 판단

※ 수출액 증가율: 4월 $\Delta 11.1\%$, 5월 $\Delta 6.1\%$, 6월 $\Delta 2.9\%$, 7월 $\Delta 10.3\%$, 8월 2.6%

· 그러나 최근 시장수요의 회복 여부를 판단할 수 있는 수출 물량이 6월 이후 감소세를 지속하고 있어 향후 수출경기의 상승 기조 여부를 예단하기는 어려운 상황

※ 수출물량 증가율: 4월 5.4% , 5월 2.7% , 6월 $\Delta 2.9\%$, 7월 $\Delta 1.6\%$, 8월 $\Delta 3.3\%$

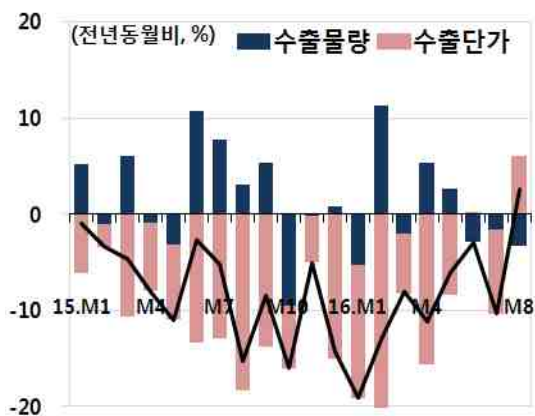
- 지역별로는 주요 시장인 중국과 미국에 대한 수출 감소폭이 축소되고, 아세안 시장 수출은 증가세로 전환되고 있다는 점이 긍정적

· 대 중국 수출은 2015년 7월부터 2016년 8월까지 14개월 연속 감소를 기록중이나 올해 들어 감소폭이 축소되는 추세는 긍정적으로 평가

※ 대 중국 수출액 증가율: 4월 $\Delta 18.3\%$, 5월 $\Delta 9.1\%$, 6월 $\Delta 10.3\%$, 7월 $\Delta 9.4\%$, 8월 $\Delta 5.3\%$

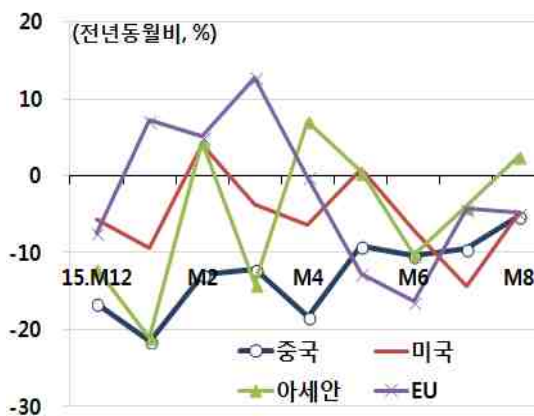
· 한편 8월중 대 아세안 수출은 2.6% 의 소폭 증가세를 기록한 반면, 대 미국 수출과 대 EU 수출은 각각 $\Delta 4.8\%$ 감소

<월별 수출 증가율>



자료 : 관세청, 산업통상자원부.

<주요 지역별 수출증가율>



자료 : 산업통상자원부.

○ (제조업 고용 불안 현실화) 고용지표의 외형상 모습은 전년과 비슷한 수준이나 향후 제조업을 중심으로 고용시장에 불안이 현실화될 가능성이 점증

- 7월 실업률과 고용률은 전년동월 수준을 유지하고 있어 외형상 고용시장은 양호²⁾

· 7월 실업률은 3.5%로 전년동월의 3.7%보다 낮아졌으며, 7월 고용률은 61.2%로 전년동월 수준(61.1%)와 비슷한 수준

- 취업자수 증가분이 감소 추세를 보이는 가운데 제조업 고용시장 침체 우려가 현실화되는 모습

· 취업자수 증가분은 1월에 전년동월대비 33.9만 명에서 7월에 29.8만 명으로 감소

· 제조업의 취업자수 증가분은 1월에 14.5만 명에서 7월중 △6.5만 명으로 대폭 감소세로 전환

※ 취업자 증감(YoY): 4월 25.2만명, 5월 26.1만명, 6월 35.4만명, 7월 29.8만명

※ 제조업 취업자 증감: 4월 4.8만명, 5월 5.0만명, 6월 1.5만명, 7월 △6.5만명

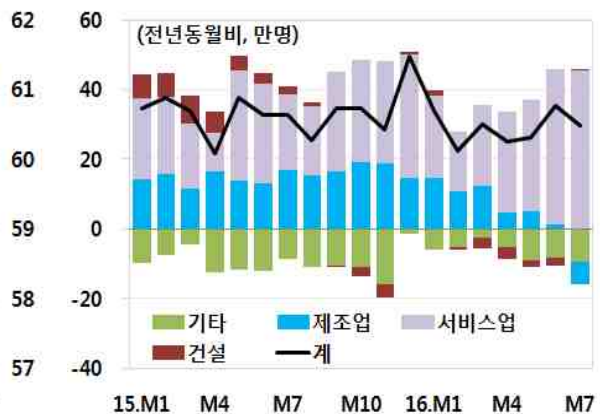
· 한편 7월 기준 여타 산업의 취업자수 증가분은 서비스업 45.7만 명 증가, 건설업은 0.1만명 증가

<실업률 및 고용률>



자료 : 통계청.

<주요 산업별 취업자 증감>



자료 : 통계청.

2) 실업률과 고용률은 계절성이 강하여 최근의 추세보다는 전년동월과 비교하는 것이 바람직하다고 판단.

○ (준디플레이션 탈출 실패) 수입물가, 생산자물가 등 공급측 물가가 마이너스를 지속하는 가운데, 7월 소비자물가 상승률이 0%대 탈출에 실패하면서 준(準, quasi) 디플레이션³⁾ 국면이 고착화되는 모습

– 수입물가와 생산자물가 등 공급측 물가의 감소세가 지속중

· 수입물가는 2016년에 들어 두 자릿수의 감소율에서 벗어난 모습이나 8월 기준으로 전년동월대비 △7% 대를 유지

※ 수입물가 상승률(YoY): 4월 △7.1%, 5월 △5.1%, 6월 △4.9%, 7월 △7.1%

· 생산자물가 상승률은 연초 △3%대에서 최근 △2%대로 감소세가 축소

※ 생산자물가상승률(YoY): 4월 △3.0%, 5월 △3.0%, 6월 △2.7%, 7월 △2.4%

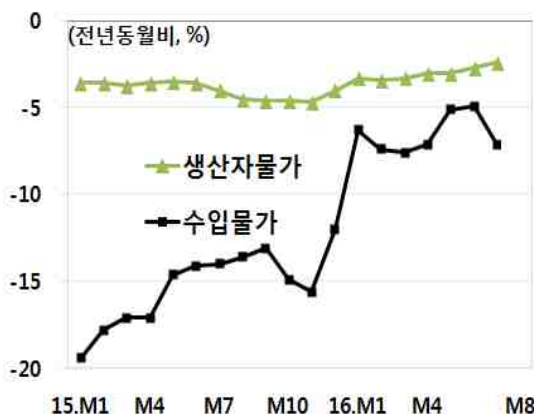
– 소비자물가 상승률은 2월에서 4월중 전년동월대비 1%대를 기록하기도 하였으나 5월 이후 0% 대의 낮은 수준을 기록

· 8월 소비자물가 상승률은 전년동월대비 0.4%로 7월의 0.7%보다 하락

※ 소비자물가상승률(YoY): 4월 1.0%, 5월 0.8%, 6월 0.8%, 7월 0.7%, 8월 0.4%

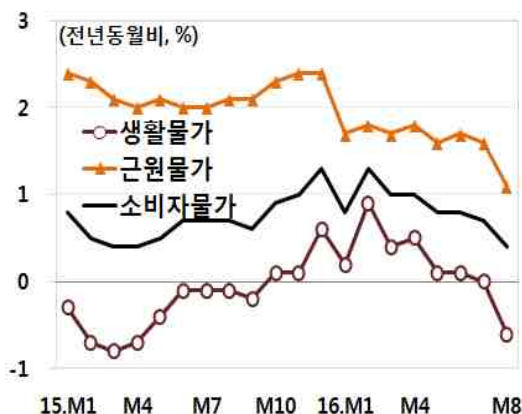
· 근원물가(농산물 및 석유류 제외 지수⁴⁾) 상승률은 7월 1.6%에서 8월에 1.1%로 하락하였으며, 생활물가⁵⁾ 상승률도 같은 기간 0.0%에서 △0.6%로 하락

<생산자물가 및 수입물가 상승률>



자료 : 한국은행.

<근원물가 및 생활물가 상승률>



자료 : 통계청.

3) 디플레이션은 소비자물가상승률이 마이너스를 보이는 국면으로 정의되나, 준디플레이션은 정립된 정의가 없음. 다만 이 용어를 사용했던 문헌들의 문맥상 의미를 보면 생산자물가 등 공급 물가가 마이너스를 보이면서 소비자물가상승률이 낮은 플러스 수준(0%대)을 보이는 경우가 해당되는 것으로 판단.

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

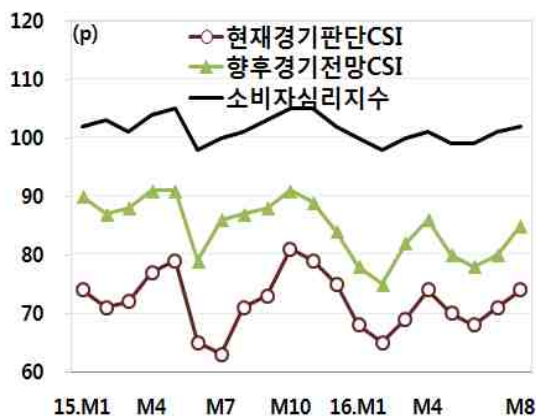
5) 소비자물가 품목중 체감물가를 설명하기 위해 구입 빈도가 높고 지출비중이 높아 가격변동을 민감하게 느끼는 142개 품목으로 작성한 지수(소비자물가지수 품목수는 481개).

○ (경제 주체들의 긍정적 시각 확대) 소비자와 기업 모두 강하지는 않으나 심리 지수가 개선되는 모습

- 강하지는 않으나 가계 소비심리 개선을 의미하는 긍정적인 신호가 발견
 - 소비자심리지수는 7월과 8월에 기준치 100p를 상회하며 긍정적인 신호가 관찰
 - ※ 소비자심리지수: 4월 101p, 5월 99p, 6월 99p, 7월 101p, 8월 102p
 - 8월 현재경기판단CSI도 74p로 7월의 71p보다 상승하였으며, 향후경기전망CSI도 같은 기간 80p에서 85p로 상승

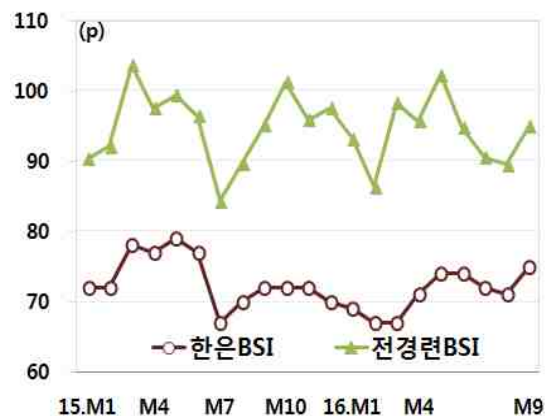
- 기업투자심리도 9월에 들어 8월보다 개선되는 모습을 보이고 있으나 그 수준 자체에 대해서는 기업심리 회복 가능성을 높게 보기 어려운 상황
 - 전경련BSI(전망)는 5~8월까지 하락 추세를 보이다 9월에 들어 반등하는 모습, 단 여전히 기준치 100을 하회
 - ※ 전경련BSI: 4월 95.7p, 5월 102.3p, 6월 94.8p, 7월 90.5p, 8월 89.5p, 9월 95.0p
 - 한은BSI(업황전망)도 9월 지수가 소폭 상승하는 모습을 보이고는 있으나 뚜렷한 개선 조짐은 발견하기 어려운 상황
 - ※ 한은BSI: 4월 71p, 5월 74p, 6월 74p, 7월 72p, 8월 71p, 9월 75p

<소비자심리지수(CCSI)>



자료 : 한국은행.

<주요 기업경기실사지수(BSI)>



자료 : 한국은행, 전국경제인연합회.

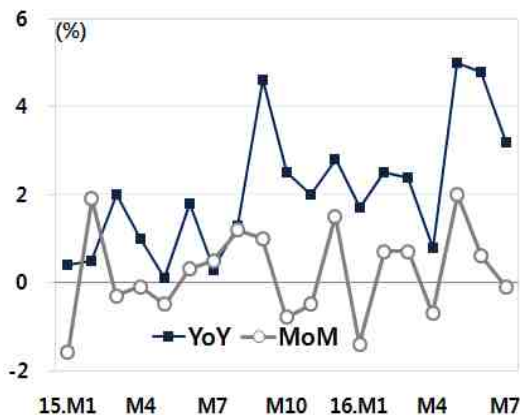
3. 산업별 경기 동향

○ (전산업: 산업내 경기 양극화) 건설업 호조가 전반적인 경기를 떠받치는 가운데 광공업 경기가 소폭 개선되는 모습을 보이는 반면 서비스업 경기가 부진한 모습

- 7월중 전산업 생산 증가율이 하락하면서 경제 성장력이 약화되는 모습
 - 전년동기대비 기준 전산업 생산 증가율은 6월에 4.8%에서 7월에 3.2%로 하락
 - ※ 전산업 생산증가율(YoY): 4월 0.8%, 5월 5.0%, 6월 4.8%, 7월 3.2%
 - 전기대비 기준으로도 7월중 $\Delta 0.1\%$ 의 감소세를 보이면서 경제 전반의 생산 활동이 취약한 모습

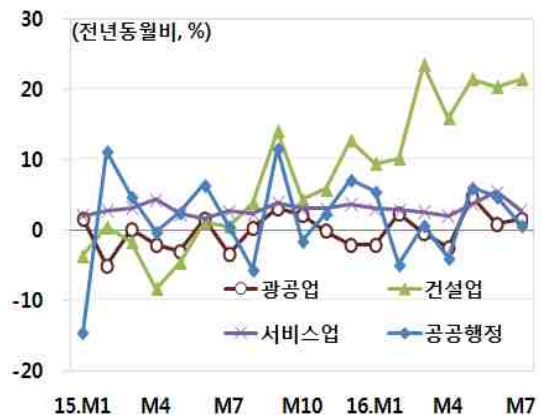
- 주요 산업별로는 7월 광공업 생산 증가율이 소폭 개선되고 건설업의 호조가 지속되는 가운데 서비스업 생산증가율이 둔화되는 모습
 - 제조업이 포함된 광공업 생산 증가율은 6월에 전년동월대비 0.8%에서 7월에 1.6%로 상승
 - ※ 광공업 생산증가율(YoY): 4월 $\Delta 2.5\%$, 5월 4.7%, 6월 0.8%, 7월 1.6%
 - 한편 7월 건설업 생산 증가율은 6월과 비슷한 수준의 호조를 보이는 반면, 7월 서비스업 및 공공행정 부문의 생산 증가율은 6월보다 낮아지는 모습

<전산업생산지수 증가율>



자료 : 통계청.

<주요 산업생산지수 증가율>



자료 : 통계청.

○ (제조업: 확인하기 어려운 경기 전환 신호) 제조업 생산활동이 미약하나마 개선되는 가운데 출하가 증가하고 재고가 감소하는 시장수요 변화 조짐도 발견

- 제조업 생산 증가세가 유지되는 가운데 가동률도 상승

· 제조업 생산증감률이 5월 이후 3개월 연속 증가세를 지속하는 모습이나 6월과 7월중 증가율은 1%대에 그치고 있는 상황

※ 제조업 생산증가율(YoY): 4월 $\Delta 2.5\%$, 5월 4.9% , 6월 1.0% , 7월 1.7%

· 이에 따라 제조업 7월 평균가동률이 73.8%로 올해 들어 가장 높은 수준(3월과 동일)

- 특히 재고가 감소하는 모습이 뚜렷해지는 가운데 출하가 소폭이나마 증가세를 유지하는 점은 긍정적으로 평가

· 출하증가율은 5월 이후 3개월 연속 플러스를 기록하고 있으나 다만 7월 증가율은 0.6%로 미약한 수준(시장수요가 여전히 부진한 상황으로 판단)

· 재고증가율은 6월에 이어 7월에도 마이너스를 기록하면서 제조업 경기 회복의 걸림돌인 재고가 큰 폭으로 조정될 가능성을 시사⁶⁾

※ 출하증감률(YoY): 4월 $\Delta 1.4\%$, 5월 4.2% , 6월 1.7% , 7월 0.6%

※ 재고증감률(YoY): 4월 $\Delta 1.0\%$, 5월 0.4% , 6월 $\Delta 2.2\%$, 7월 $\Delta 2.8\%$

<제조업 생산증감률 및 가동률>



자료 : 통계청.
주 : 생산증감률은 전년동기대비.

<제조업 재고 및 출하 증가율>



자료 : 통계청.

6) 경기 불황국면의 마지막 단계에서 기업들은 생산 확대보다는 재고로 대응하는 행태를 보이는데 이러한 신호가 경기저점이 임박했다는 의미가 될 수도 있음. 다만 최근과 같이 절대수요 부족이 장기화되는 상황이라면 경기저점이 아닌 불황의 심화를 예고할 가능성도 병존함. 이에 대한 판단은 향후 발표되는 출하와 재고의 추세적인 움직임을 확인한 후에야 가능할 것으로 판단됨.

○ (비제조업: 서비스업 생산력 약화 속 건설업 호조 지속) 서비스업의 생산력 약화되는 반면 건설업은 건축 부문을 중심으로 당분간 호조가 이어질 가능성이 높은 것으로 판단

- 7월 서비스업 생산증가율(전년동월대비)이 낮아지는 모습을 보이고 있어 내수 경기의 회복 여부가 불확실해 지는 상황

· 전년동기대비 서비스업 생산 증가율은 6월 전년동월대비 5.4%에서 7월에 2.7%로 크게 낮아지는 모습

※ 서비스업 생산증가율(YoY): 4월 2.0%, 5월 3.7%, 6월 5.4%, 7월 2.7%

· 전기대비 기준으로는 6월중 1.0%에서 7월에 △ 0.7%의 감소세로 전환

※ 서비스업 생산증가율(MoM): 4월 0.7%, 5월 0.2%, 6월 1.0%, 7월 △0.7%

- 건설업 경기는 작년 하반기의 높은 수주 증가율의 영향으로 경기 호조가 이어지고 있으며, 나아가 건축 부문과 토목 부문 모두 수주증가율이 높은 수준을 보이고 있어 향후에도 경기 호조가 지속될 것으로 전망

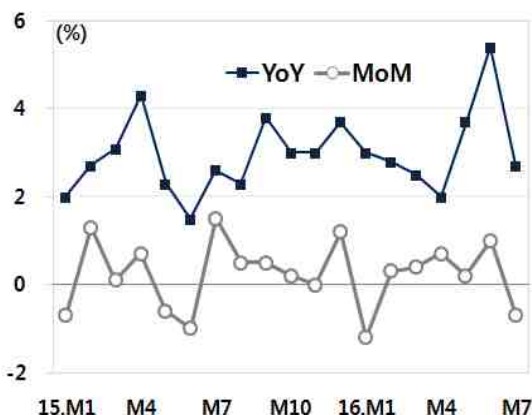
· 건축 건설수주액 증가율은 공공 부문(7월 YoY 149.2%)과 민간 부문(7월 YoY 23.3%)이 모두 증가세를 보이면서 큰 폭의 호조를 지속

※ 건축 건설수주액 증가율(YoY): 4월 35.0%, 5월 △29.0%, 6월 16.8%, 7월 34.2%

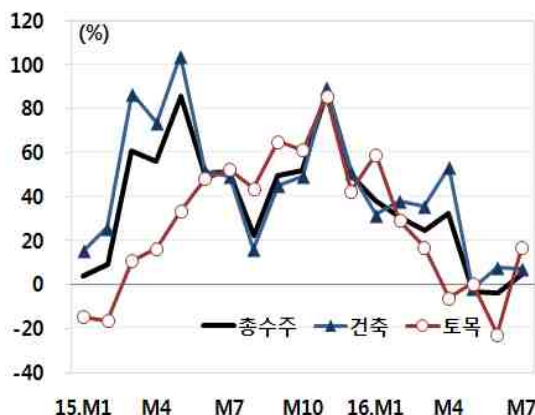
· 토목 건설수주액 증가율은 그동안의 하락세가 멈추고 공공 부문(7월 YoY 78.6%)을 중심으로 반등하는 모습을 보이거나 토목 부문의 특성상 일시적 정책요인의 영향을 크게 받기 때문에 경기 향방에 대한 판단은 시기상조

※ 토목 건설수주액 증가율(YoY): 4월 △26.9%, 5월 10.8%, 6월 △51.2%, 7월 91.5%

<서비스업 생산증가율>



<건축 및 토목 건설수주액증가율>



자료 : 통계청.

자료 : 통계청.
주 : 3개월 이동평균.

4. 경기 판단과 시사점

- (현 경기 판단) 현재 국내 경제는 시장수요 절대부족이 여전히 산업경기를 억누르는 불황국면에서 탈출하지 못하고 있음. 다만 수출의 반등신호와 제조업 내 시장상황이 다소 우호적 방향으로 전환된 것은 고무적으로 평가
- (향후 경기 조망) 만약 이러한 일부 긍정적인 신호들이 경제 내 다른 부문들로 확산될 수만 있다면 향후 국내 경제가 불황에서 회복으로 방향성이 바뀌는 경기전환점에 도달할 것으로 예상. 단 그 경우에도 경제 전반의 체력을 감안할 때 회복 강도는 매우 미약할 것으로 전망
- (시사점) 일부 긍정적인 경기 개선 신호가 경제 전반으로 확산될 수 있는 계기를 마련하고 향후 경기 회복의 걸림돌로 작용할 수 있는 불안 요인들에 대한 선제적 대응에 주력

첫째, 재정 및 통화 정책이 건전성과 성장력 모두를 잡으려는 데에서 탈피하여 성장력 강화에 보다 무게중심을 두어야 한다.

- 현재의 불황은 수요 침체로 유발되었기 때문에 불황 탈출을 위해서는 수요 확대 충격이 요구됨
- 따라서 통화정책은 가계의 재무 건전성 문제 해소보다는 유동성 확대를 통한 경제 주체들의 내수심리 회복에 초점을 맞추는 것이 옳다고 판단됨
 - 다만 중장기적으로 가계부채 증가세가 과도하다고 판단되기 때문에 금리 정책보다는 국지적 자금 수요에 대한 미시적인 대응 중심으로 건전성을 확보해야 할 것임
 - 특히 가계부채 문제는 부동산시장과 연계되어 있는 부분이 많기 때문에, 부동산시장으로의 자금흐름을 차단하는 접근방법은 자칫 실물경제에 충격을 줄 가능성이 있어 면밀한 분석 및 정책적 판단이 선행되어야 할 것임

- 한편 재정정책은 재정수지 건전성을 우려하는 것보다는 확장적 기조⁷⁾를 지속 하는 것이 바람직하다고 판단됨
 - 다만 중장기적인 관점에서 재정건전성이 크게 훼손되지 않는 범위 내에서 확장적 기조가 지속되어야 할 것임

둘째, 경기회복의 발목을 잡을 것으로 예상되는 소비절벽 방지를 위한 다각적인 노력이 요구된다.

- 약 한달간 시행되는 '코리아 세일 페스타(Korea Sale FESTA)' (9.29~10.31)가 소비 회복의 계기가 되기 위해서는, 유통 기업과 소비재 생산 기업의 참가율을 제고시키는 것이 핵심임
- 바우처 제도의 확대, 필요불급한 공공사업에 근로기회 확충 등을 통해 취약계층의 구매력을 확대시킬 수 있는 노력도 필요함

셋째, 기업 경제심리의 긍정적 신호가 실물투자로 이어질 수 있도록 투자 환경 개선에 주력해야 한다.

- 기업 투자에 대한 신속한 규제 완화를 통해 경제 성장력과 고용 창출력의 원천인 투자가 활성화되도록 노력해야 할 것임
- 특히 최근 시행되고 있는 기업활력법에 대한 기업들의 활용도 제고를 통해 경제 전반에 창조적 투자 확산을 도모해야 할 것임
- 나아가 미래 성장잠재력의 원천인 R&D가 불황기에 위축되는 문제점을 방지하기 위해 공공 R&D의 민간 R&D에 대한 유인 기능을 강화해야 할 것임
 - 이를 위해서는 정부의 R&D 정책은 민간과의 시너지 효과가 큰 분야, 사업화 가능성이 높은 분야로의 자원 집중 구조가 필요하다고 판단됨

7) 확장적 재정정책이란 재정지출이 해마다 증가하는 것이 아니라, 지출은 증가시키고 세입은 감소시키는 적자 예산을 편성하여 민간 부문의 경제 내 비중을 높이는 것을 의미한다고 생각함.

넷째, 보호무역주의에 대한 대응전략 마련과 FTA의 활용도 제고 등을 통해 수출경기 회복을 도모해야 한다.

- 글로벌 장기 불황 국면으로 수출 경기 활성화 정책은 한계를 가지는 것은 분명해 보이나, 주력 산업인 제조업이 여전히 수출 의존적 시장 구조를 가지는 점을 고려해 볼 때 적극적인 수출 확대 노력은 지속되어야 할 것임
- 상대적으로 경기 회복세가 견조할 것으로 예상되는 미국 시장에 대한 수출 확대에 주력해야 할 것임
- 나아가 우리 최대 시장인 중국 시장으로의 수출 경기 회복 없이는 전체 수출 경기의 모멘텀 도모가 불가능하기 때문에, 한중 FTA 활용 극대화를 위한 정부와 기업의 다각적인 노력이 요구됨
- 이외 우리의 유망 수출 시장으로 부상하고 있는 인도, 베트남, 이란 등에 대한 시장 수요 분석을 강화하고, '한류 확산'이 한국산 소비재의 브랜드 가치 업그레이드로 이어질 수 있도록 민·관의 전방위적 노력이 필요함

다섯째, 향후 본격화될 것으로 보이는 산업구조조정이 고용시장 불안으로 이어지지 않도록, 산업정책의 강도와 속도가 경제 체력을 벗어나지 않아야 한다.

- 최근 산업합리화 정책이 자칫 산업기반의 붕괴와 이에 따르는 고용 상황 악화로 이어지지 않도록 구조조정 속도의 완급조절이 요구됨
- 특히 기존 산업(사업)에서 신 산업(사업)으로 이동 과정에서 발생할 수 있는 유희 인력과 마찰적 실업 최소화를 위해, 노동시장 내 정보 불충분성으로 인한 채용과 구직의 미스매칭을 축소시키려는 노력이 필요함 **HRI**

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