

새로운 경제시스템 창출을 위한

경제주평

Weekly Economic Review

- 아직 경기 회복을 낙관하기는 이르다
- 최근 경제 동향과 경기 판단(2017년 2분기)

목 차

■ 아직 경기 회복을 낙관하기는 이르다 - 최근 경제 동향과 경기 판단(2017년 2분기)

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

□ 아직 경기 회복을 낙관하기는 이르다

- 최근 경제 동향과 경기 판단(2017년 2분기)

■ 개 요

(취약한 경제성장 구조) 2017년 1분기에 들어 경제성장률이 상승하는 추세로 전환되었으며 경기 동행 및 선행 지수는 상승 기조를 유지하고 있다. 경제성장률은 전기대비 기준으로 '16년 4분기 0.5%에서 '17년 1분기에 1.1%로 상승하며 '15년 3분기 이후 6분기 만에 1%대를 기록하였다. 그러나 전기대비 성장률 1.1%의 전부가 건설투자에서 기인(기여도 1.1%p)하는 반면, GDP의 절반을 차지하는 민간소비 기여도는 0.2%에 불과한 「기형적이고 취약한 성장구조」를 나타내고 있다. 한편 전반적인 경제 방향성을 나타내는 동행 및 선행 지수는 모두 상승 추세를 지속하고 있다.

■ 부문별 경제 동향

(소비 회복의 지속성 확인 필요) 2016년 하반기부터 시작된 소비절벽이 완화되고는 있으나, 향후 내구재 소비회복의 지속 여부, 연휴효과가 기대되는 5월 소비지표에 대한 확인 등이 이루어져야 전반적인 소비 방향성 판단이 가능하다고 본다. 최근에 들어 소비 부문의 선행지표로 간주되는 내구재소비와 소비재수입물량 증가세가 높아지고 있는 점은 긍정적으로 평가된다. 다만 내구재 소비의 상당 부분이 신제품 출시에 따른 통신기기 수요 확대, 미세먼지 급증 및 기온 상승에 따른 가전제품 수요 증가 등의 일시적 요인에 기인하고 있어 향후 회복 여부를 더 지켜볼 필요가 있다.

(설비투자 회복세의 약화) 설비투자 회복이 지속되고 있으나 2분기에 들어 회복 강도가 약화되는 모습이다. 추세적으로 해외수요(수출) 호조의 영향으로 제조업 중심의 설비투자 회복이 지속되고 있다. 특히 설비투자 선행지표인 국내기계수주액 및 자본재수입액 증가율이 개선되는 점도 긍정적으로 평가된다. 다만 4월중 설비투자가 전년동기대비 기준으로 증가세가 크게 낮아졌고(3월 23.3%→4월 14.1%), 전기대비 기준으로 감소세(3월 13.3% → 4월 △4.0%)로 급락한 것은 불안요인으로 평가된다.

(민간 부문 중심의 건설투자 호조) 상당 기간 민간 부문이 전체 건설 경기를 견인하고 있는 가운데, 최근에 공공 부문도 소폭 개선되는 모습이다. 건설기성액(동행지표)은 민간 부문이 호조를 지속하는 가운데 최근에 들어 공공 부문도 증가세로 전환되었다. 건설수주액(선행지표)은 민간 부문 수주가 약화되는 가운데 공공 부문은 방향성이 불확실한 모습을 보이고 있다.

(수출 경기 회복 강도 약화 우려) 수출 증가세가 지속중이나, 단가 회복에 기인한 측면이 크고 특히 5월에 들어 주요 수출시장인 미국과 중국으로의 수출경기가 약화되는 모습이 불안해 보인다. 수출은 2016년 11월 이후 7개월 연속 증가세를 지속하고 있다. 다만 근본적인 시장수요의 회복을 의미하는 물량 회복세가 강하지 못하고 단가 회복에 기인한 측면이 상당한 것은 우려되는 점이다. 특히 5월에 들어 지역별로 보면 ASEAN과 EU 수출이 호조를 보이고 있으나, 더 중요한 시장인 중국과 미

국에 대한 수출은 부진한 모습을 보이고 있어 향후 수출회복이 강화될 수 있을지에 대해 회의적이다. 나아가 최악의 경우 기저효과가 사라지는 하반기에 수출이 증가세를 유지할 수 있을지도 의문이 든다.

(고용창출력 강화 또는 착시) 신규취업자가 40만명대로 높아졌으나 건설업과 서비스업에서 취업자가 크게 증가한 것에 기인한 측면이 많아 최근 취업자 증가세가 일시적일 가능성을 우려하지 않을 수 없다. 우선 외형상 고용상황 지표인 실업률은 안정화되지 못하고 있다. 2017년 4월 실업률은 4.2%로 전년동월의 3.9%보다 오히려 높아졌으나, 4월 고용률은 60.8%로 전년동월 수준(60.3%)보다 상승하였다. 신규취업자 수준에서 보면 '17년 1월에 20만 명대에서 3월 이후 40만 명대로 급증하였다. 그러나 제조업의 취업자수는 2016년 7월 이후 10개월 연속 감소세를 지속하고 있다. 취업자가 크게 늘어난 산업으로는 서비스업(33.7만 명 증가)과 건설업(16.1만명 증가)이다.

(수요측 물가 상승 압력 미약) 수입물가, 생산자물가 등 공급측 물가 상승 요인으로 소비자물가 상승세가 나타나고 있으나 수요 확대에 따른 인플레이 압력은 미약한 것으로 평가된다. 수입물가와 생산자물가가 원자재 가격 상승으로 2016년 11월 이후 높은 수준의 증가세를 지속중이다. 이에 따라 소비자물가 상승률은 2016년 1%대에서 벗어나 2017년에 들어서는 2% 내외 수준을 기록하고 있다. 다만 수요측 물가상승압력을 가늠할 수 있는 근원물가(농산물 및 석유류 제외 지수) 상승률이 1.4%에 그치고 있어 전반적인 내수 회복의 강도는 크지 않은 것으로 보인다.

(경제주체들의 심리 개선) 그동안의 비경제적인 요인의 불확실성이 해소되면서 가계와 기업의 경제심리가 빠르게 개선되는 모습이 나타나고 있으나 상당 부분 기술적 반등 효과에 기인한 측면이 있다고 판단된다. 우선 소비심리지표를 보면 가계의 현재 상황과 미래에 대한 전망 모두에서 심리지수가 개선되는 모습이다. 한은의 현재 경기판단CSI는 2017년 1월 50p대에서 5월 80p대로 크게 높아졌으며, 향후경기전망CSI도 2016년 11월을 저점으로 상승세를 지속하여 5월중 기준치인 100p를 상회하고 있다. 또한 투자심리지표를 보면 전경련 BSI(전망)는 1월과 2월에 80p대에 그쳤으나 6월에는 99.1p로 크게 높아졌다. 그리고 한은 BSI(업황전망)도 2016년 침체된 모습을 보이다가 2017년 1월을 저점으로 상승하면서 그 개선폭을 높여가고 있다.

■ 산업별 경기 동향

(전산업) 건설업과 공공행정 부문이 경제성장을 견인하고 있으나 주력 부문인 제조업과 서비스업의 생산활동이 약화되고 있어 최근의 경기회복이 향후에도 견조한 흐름을 이어갈 수 있을지 의문이다. **(제조업)** 제조업 생산 증가율과 가동률 자체가 하락하는 모습을 보이고 있으며, 특히 출하가 빠르게 감소하고 재고가 다시 증가하면서 시장수요 회복에 부정적 기류가 감지된다. **(비제조업)** 여전히 서비스업 생산증가율은 전년동기비 기준으로 2%대 중반에 머물고 있어 내수 부문의 회복이 빠르지 않음을 시사하고 있다. 한편 건설업은 추세적인 건설수주 경기로 보았을 때 토목 부문에서 크게 증가하였으나 건축 부문이 침체되면서 향후 경기 확장세가 제약될 가능성이 존재한다.

■ 경기 판단과 시사점

(현 경기 국면 판단) 1분기에 나타났던 수출과 내수의 디커플링 국면이 2분기에도 지속되고 있는 것으로 판단된다. 내수 부문의 핵심인 소비지표가 일정 부분 개선되고 있는 점은 긍정적이다. 그러나 최근 수출경기와 제조업 생산활동에 이상조짐이 나타나면서 설비투자의 확장세가 다소 주춤거리는 점은 향후 경기에 대해 낙관적으로만 바라볼 수 없게 만든다. 한편 최근의 경제성장률을 높이는 원인이 핵심지표인 민간소비가 아닌 주택시장 호조에 따른 건설투자에 기인하고 있다. 따라서 외형상 경제지표의 개선 속에 숨어 있는 불안정성은 결코 과소평가될 수 없다.

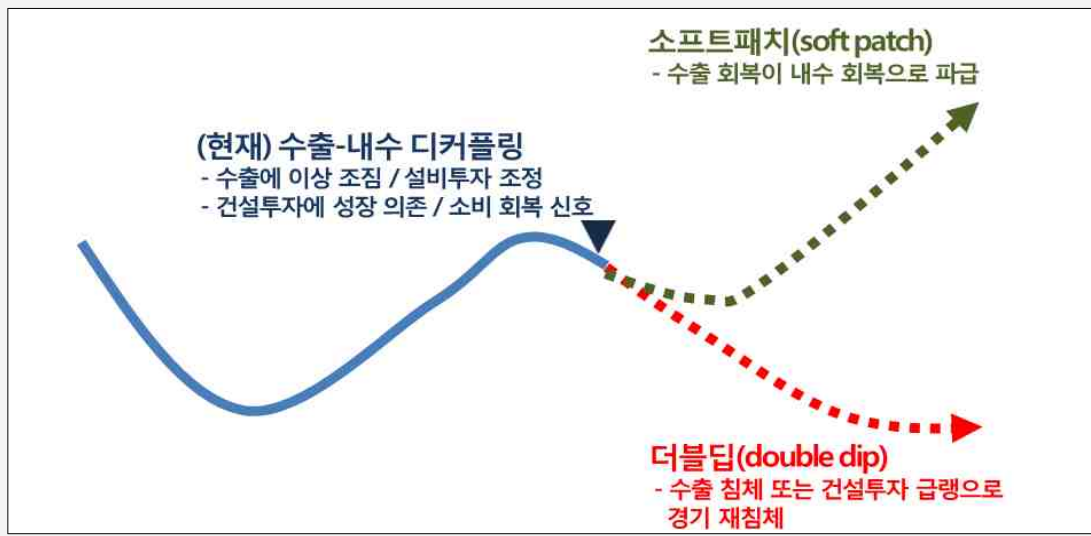
(향후 경기 전망)

① **소프트 패치(soft patch) 경로:** 앞으로도 수출 경기의 호조가 이어진다면 시차를 두고 내수 부문이 살아나면서 전체 경제 상황은 본격적인 경기 회복국면으로 진입할 수 있다.

② **더블딥(double dip) 경로:** 그러나 만약 유일한 경기 선도 부문인 수출에 문제가 생기거나, 건설투자가 그 성장력을 잃어버릴 경우 경제 상황이 다시 악화될 가능성도 배제하기 어렵다고 판단된다.

(시사점) 향후 한국경제를 경기회복국면으로 안착시키기 위해서는 첫째, 새정부의 경제를 보는 시각과 경제정책의 방향성이 일치하는 모습을 보여주어야 한다. **둘째,** 경제 성장의 선순환 구조상 출발점을 투자 및 고용의 확대에 두어야 한다. **셋째,** 추경이 제대로 된 효과를 발휘하기 위해서는 재정집행의 적시성 확보와 정확한 타겟팅이 필요하다. **넷째,** 단기적인 경기부양보다 건전한 성장구조를 유지하려는 노력도 병행되어야 한다. **다섯째,** 세계시장의 변화에 대한 적극적인 대응을 통해 수출경기를 보다 강화시켜야 한다.

<향후 경기 시나리오별 전망>



1. 개 요

○ (취약한 경제성장 구조) 2017년 1분기에 들어 경제성장률이 상승하는 추세로 전환되었으며 경기 동행 및 선행지수는 상승 기조를 유지

- 2017년 1분기 경제성장률은 상승하는 추세로 전환되었으나 가장 중요한 부문인 민간소비가 아닌 건설투자 중심으로 성장이 이루어지는 모습

- 전기대비 경제성장률은 '16년 4분기 0.5%에서 '17년 1분기에 1.1%로 상승하며 '15년 3분기 이후 6분기 만에 1%대를 기록하였으며, 전년동기 대비 경제성장률도 2016년 4분기 2.4%에서 2017년 1분기에 2.9%로 상승
- 그러나 전기대비 성장률 1.1%의 전부가 건설투자에 기인(기여도 1.1%p)하였으며, 순수출은 마이너스의 기여, 민간소비 기여도는 0.2%p에 불과

- 전반적인 경제 방향성을 나타내는 동행 및 선행 지수 모두 상승 추세를 지속

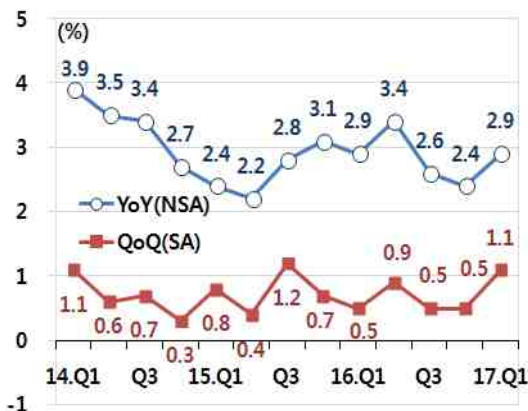
- 현 경기상황을 나타내 주는 동행지수순환변동치는 10월을 저점으로 6개월 연속 상승 추세를 시현

※ 동행지수순환변동치: '17년 1월 100.7p, 2월 100.7p, 3월 101.0p, 4월 101.0p

- 한편 향후 경기의 방향성을 예고해 주는 선행지수순환변동치도 1년여 동안 상승세 지속

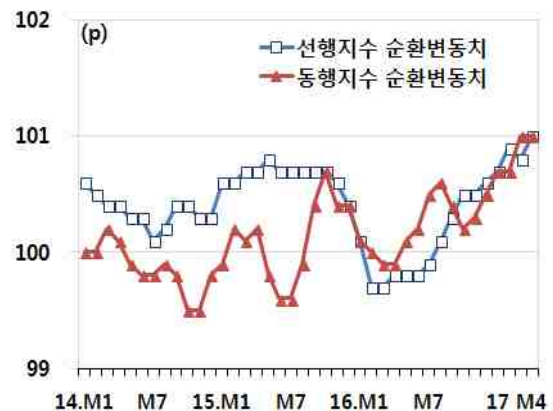
※ 선행지수순환변동치: '17년 1월 100.7p, 2월 100.9p, 3월 100.8p, 4월 101.0p

<분기 경제성장률>



자료 : 한국은행.

<경기 동행 및 선행 지수 순환변동치>



자료 : 통계청.

2. 부문별 경제 동향

○ (소비 회복의 지속성 확인 필요) '16년 하반기의 소비절벽이 완화되는 추세를 보이고는 있으나, 향후 내구재 소비회복의 지속 여부, 연휴효과가 기대되는 5월 소비지표에 대한 확인 등이 이루어져야 전반적 소비 방향성 판단이 가능

- 최근에 들어 소비 부문의 선행지표로 간주할 수 있는 내구재 소비와 소비재 수입물량 증가세가 높아지고 있는 점은 긍정적으로 평가

· 4월중 내구재 소비가 큰 폭으로 증가하는 점이 향후 소비 회복이 본격화될 가능성을 높여주고 있는 것은 분명

※ 소매판매액지수 증가율(YoY): '17.1월 4.1%, 2월 0.5%, 3월 1.4%, 4월 2.8%

※ 내구재소매판매액지수 증가율(YoY): '17.1월 1.7%, 2월 7.4%, 3월 1.1%, 4월 5.8%

· 또한 최근에 들어 소비재수입액은 물론 소비재수입물량도 증가율이 상승하는 모습을 보이는 점도 긍정적

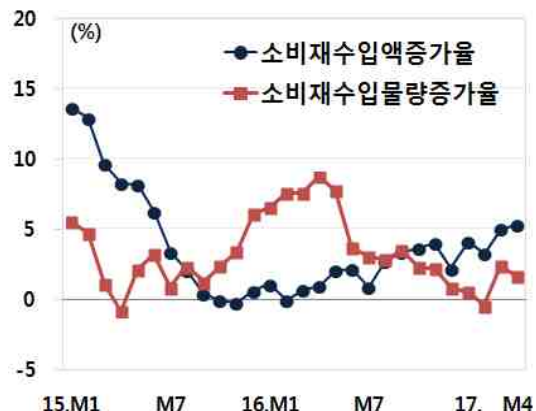
- 다만 내구재 소비의 상당 부분이 스마트폰 신제품 출시에 따른 통신기기 수요 확대, 미세먼지 이슈 및 기온 상승에 따른 가전제품 수요 증가 등의 일시적 요인에 기인하고 있어 향후 회복 여부를 더 지켜볼 필요가 존재

<상품군별 소매판매액지수 증가율>



자료 : 통계청.

<소비재 수입액 및 수입물량 증가율>



자료 : 관세청. 주 : 6개월 이동평균.

○ (설비투자 회복세 약화) 설비투자의 회복세가 지속되고 있으나 2분기에 들어 그 회복 강도가 약화

- 추세적으로는 해외수요(수출) 호조의 영향으로 제조업 중심의 설비투자 회복이 지속

· 수출 부문을 중심으로 경기 회복 조짐이 나타나고 있어 증가하는 시장수요에 대응하기 위한 설비투자 확대 추세가 지속중

※ 설비투자지수 증가율(YoY): '17.1월 10.3%, 2월 19.5%, 3월 23.3%, 4월 14.1%

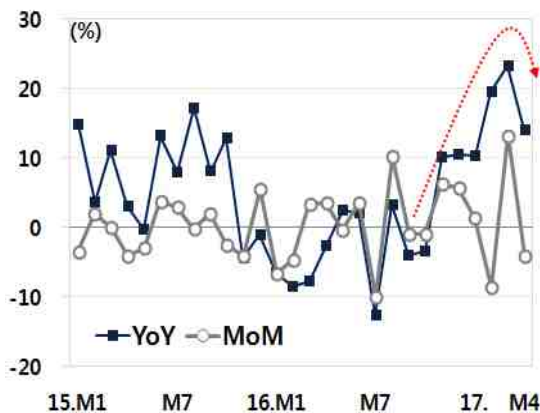
- 설비투자 선행지표도 개선되는 모습을 보이고 있어 설비투자 회복이 지속될 것으로 전망

· 국내기계수주액 증가율은'16년 하반기 이후 증가세를 지속중이며 특히 11월 이후 전년동월대비 20% 이상으로 급증하는 모습

· 자본재수입액 증가율도'16년 11월에 증가세로 전환된 이후 증가폭이 빠르게 확대

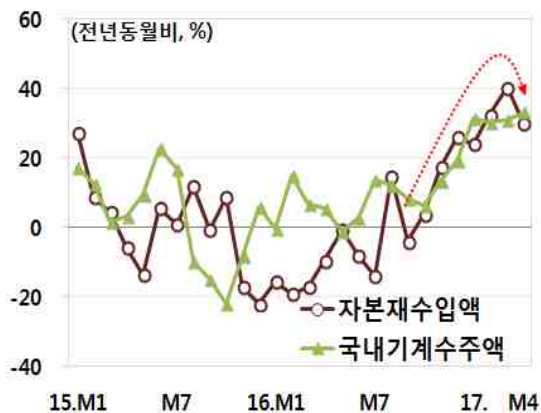
- 다만 2분기 첫달인 4월중 설비투자가 전년동기대비 기준으로 증가세가 낮아졌고(3월 23.3%→4월 14.1%), 전기대비 기준으로 감소세(3월 13.3% → 4월 △4.0%)로 급락한 것은 불안요인으로 평가

<설비투자지수 증가율>



자료 : 통계청.

<국내기계수주액 및 자본재수입액 증가율>



자료 : 통계청, 산업통상자원부.

주 : 국내기계수주액 증가율은 3개월 이동평균.

○ (민간 부문 중심의 건설투자 호조) 상당 기간 민간 부문이 전체 건설 경기를 견인하고 있는 가운데, 최근에 공공 부문도 소폭 개선되는 모습

- 건설투자는 민간 부문이 호조를 지속하는 가운데 최근에 들어 공공 부문도 증가세로 전환되는 모습

· 4월 건설기성액 증가율은 전년동기대비 24.9%로 3월(24.8%)과 비슷한 수준을 기록

※ 건설기성 증가율(YoY): '17.1월 19.7%, 2월 30.1%, 3월 24.8%, 4월 24.9%

· 발주자별로는 민간 부문 수주가 4월중 34.3%의 증가율을 기록하며 전체 건설 경기를 견인하고 있으며 공공 부문도 7.7% 증가율을 기록

※ 공공건설기성 증가율(YoY): '17.2월 8.8%, 3월 6.1%, 4월 7.7%

※ 민간건설기성 증가율(YoY): '17.2월 42.2%, 3월 38.5%, 4월 34.3%

- 건설수주액(선행지표)은 민간 부문 수주가 약화되는 모습을 보이는 가운데 공공 부문은 방향성이 불확실한 모습

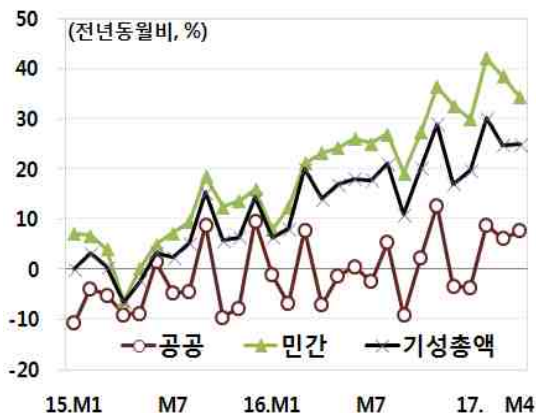
· 건설수주액 증가율(선행지표)은 4월중 29.7%로 3월의 $\Delta 22.3\%$ 에서 증가세로 전환

※ 건설수주 증가율(YoY): '17.2월 24.3%, 3월 $\Delta 22.3\%$, 4월 29.7%

※ 공공건설수주 증가율(YoY): '17.2월 30.9%, 3월 $\Delta 28.7\%$, 4월 79.7%

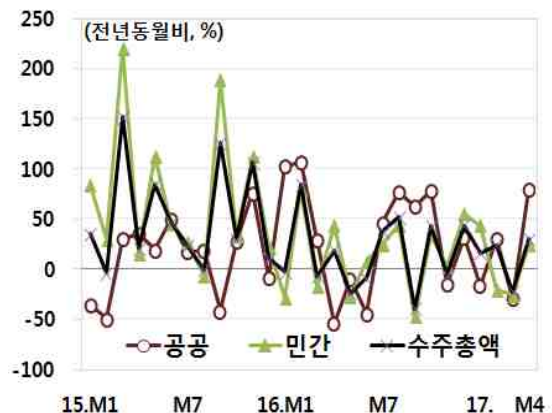
※ 민간건설수주 증가율(YoY): '17.2월 $\Delta 20.6\%$, 3월 $\Delta 25.5\%$, 4월 24.4%

<건설기성액 증가율>



자료 : 통계청.

<건설수주액 증가율>



자료 : 통계청.

○ (수출 경기 회복 강도 약화 우려) 2016년 11월 이후 수출 증가세가 지속중이
나, 단가 회복에 기인한 측면이 크고 특히 5월에 들어 주요 수출시장인 미국
과 중국으로의 수출이 약화되는 모습

- 수출은 2016년 11월 이후 7개월 연속 증가세를 지속하고 있으나 이는 단가
회복에 기인한 측면이 상당한 것으로 판단

· 국제 원자재 가격 상승과 시장 수요의 회복세로 '16년 11월 이후 수출단가
상승 기조 지속으로 수출은 증가세를 지속중

※ 수출액 증가율: '17.1월 11.1%, 2월 20.2%, 3월 13.2%, 4월 24.1%, 5월
13.4%

· 수출 물량도 올해중 4월을 제외하고는 증가세를 유지하고 있으나 단, 단가
요인을 압도할 정도의 강한 수요 회복신호를 보여주지 못하고 있다고 판단

※ 수출물량 증가율: '17.1월 5.1%, 2월 2.0%, 3월 5.8%, 4월 △8.2%, 5월
6.4%

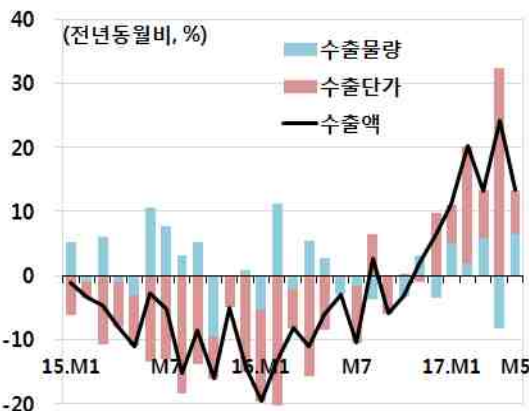
- 5월에 들어 지역별로 보면 ASEAN과 EU 수출이 호조를 보이고 있으나, 더
중요한 시장인 중국과 미국에 대한 수출은 상대적으로 부진한 모습을 시현

· 우리 수출의 약 25%를 차지하는 대 중국 수출은 증가세를 지속중이나 '17년 2월을 정점으로 증가세가 낮아지는 모습

※ 대중 수출액 증가율: '17.1월 13.5%, 2월 28.7%, 3월 11.9%, 4월 10.2%,
5월 7.5%

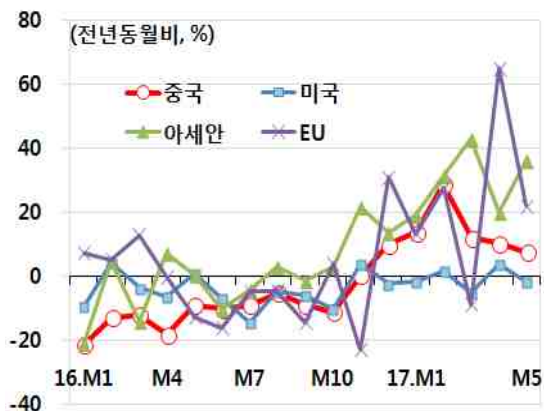
· 한편 5월중 대 아세안 수출증가율은 36.0%, 대 EU 수출증가율도 21.9%로
호조를 보였으나, 대 미국 수출증가율은 △1.9%로 침체되는 모습

<월별 수출 증가율>



자료 : 관세청, 산업통상자원부.

<주요 지역별 수출증가율>



자료 : 산업통상자원부.

○ (고용창출력 강화 또는 착시) 신규취업자가 40만명대로 높아지고 있으나 건설업과 서비스업 증가에 기인한 측면이 많아 일시적일 가능성을 우려하지 않을 수 없음

- 외형상 고용상황 지표인 실업률조차도 안정화되지 못하는 추세가 지속중1)
 · 2017년 4월 실업률은 4.2%로 전년동월의 3.9%보다 높아졌으며, 4월 고용률은 60.8%로 전년동월 수준(60.3%)보다 상승

- 여전히 제조업에서 취업자 감소세가 이어졌으나 서비스업과 건설에서 취업자 증가세가 지속되면서 경제의 고용창출력은 40만 명대로 강화

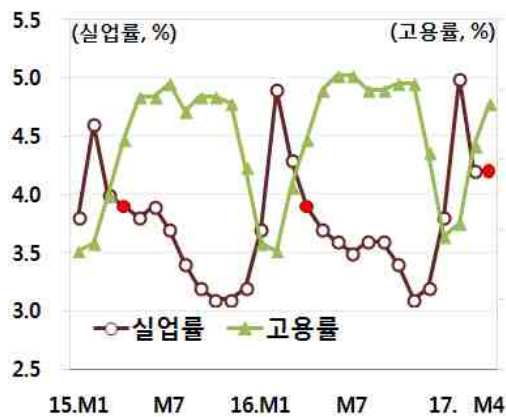
· 취업자수 증가분(전년동월대비)은 '17년 1월에 20만 명대에서 3월과 4월 모두 40만 명대로 급증

· 제조업의 취업자수 증가분은 2016년 7월 이후 10개월 연속 감소세를 기록
 ※ 취업자 증감(YoY): '17.1월 24.3만 명, 2월 37.1만 명, 3월 46.6만 명, 4월 42.4만 명

※ 제조업 취업자 증감: '17.1월 △16.0만 명, 2월 △9.2만 명, 3월 △8.3만 명, 4월 △6.2만 명

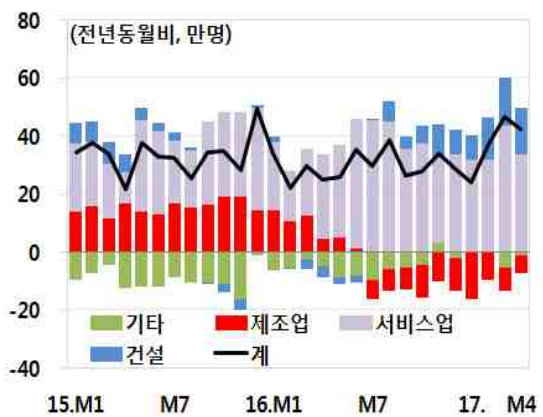
· 한편 4월 기준 여타 산업의 취업자수 증가분은 서비스업 33.7만 명 증가, 건설업은 16.1만명 증가

<실업률 및 고용률>



자료 : 통계청.

<주요 산업별 취업자 증감>



자료 : 통계청.

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

○ (수요측 물가상승 압력 미약) 수입물가, 생산자물가 등 공급측 물가 상승 요인으로 소비자물가 상승세가 나타나고 있으나 수요 확대에 따른 인플레이 압력은 미약한 것으로 평가

- 수입물가와 생산자물가가 원자재 가격 상승으로 2016년 11월 이후 높은 수준의 증가세를 지속중

· 4월 수입물가상승률은 전년동월대비 9.3%로 급증

※ 수입물가 상승률(YoY): '17.1월 13.3%, 2월 9.2%, 3월 6.8%, 4월 9.3%

· 4월 생산자물가 상승률도 4.0%로 증가세를 지속

※ 생산자물가상승률(YoY): '17.1월 3.9%, 2월 4.3%, 3월 4.3%, 4월 4.0%

- 소비자물가 상승률은 2017년에 들어 2% 내외 수준을 기록하고 있으나 수요측 물가 상승압력은 높지 않은 것으로 판단

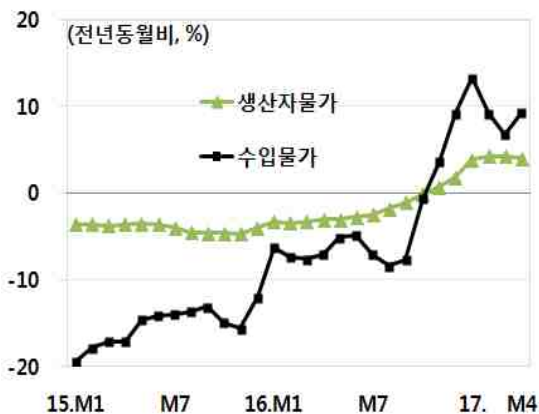
· 5월과 소비자물가 상승률은 전년동월대비 2.0% 수준을 기록

※ 소비자물가상승률(YoY): '17.1월 2.0%, 2월 1.9%, 3월 2.2%, 4월 1.9%, 5월 2.0%

· 5월 근원물가(농산물 및 석유류 제외 지수²⁾) 상승률은 1.4%에 그치고 있어 수요측 물가 상승압력이 높지 않아 내수 회복 강도가 미약한 것으로 판단

※ 근원물가상승률(YoY): '17.1월 1.5%, 2월 1.5%, 3월 1.4%, 4월 1.3%, 5월 1.4%

<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.

○ (경제주체들의 심리 개선) 그동안의 비경제적인 요인의 불확실성이 해소되면서 가계와 기업의 경제심리가 빠르게 개선되는 모습이 나타나고 있으나 상당 부분 기술적 반등 효과에 기인한 측면이 있다고 판단

- 가계의 현재 상황과 미래에 대한 전망 모두에서 심리지수가 개선되는 모습

· 가계의 현재의 경기상황에 대한 체감 정도를 나타내는 현재경기판단CSI는 2017년 1월 50p대에서 5월 80p대로 크게 높아지는 모습

※ 현재경기판단CSI: '17.1월 51p, 2월 55p, 3월 59p, 4월 69p, 5월 82p

· 또한 향후경기전망CSI도 2016년 11월을 저점으로 상승세를 지속하여 5월 중 기준치인 100p를 상회

※ 향후경기전망CSI: '17.1월 67p, 2월 70p, 3월 77p, 4월 89p, 5월 111p

- 2016년 말의 기업의 심리적 냉각 현상이 2017년에 들어 뚜렷하게 개선되는 조짐이 발견

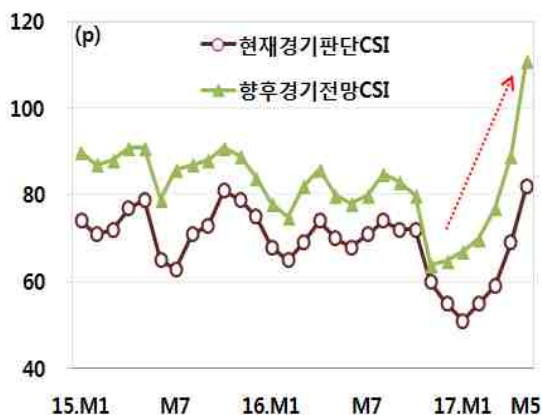
· 전경련 BSI(전망)는 1월과 2월에 80p대에서 6월에는 99.1p로 개선

※ 전경련 BSI: '17.1월 89.9p, 2월 87.7p, 3월 92.1p, 4월 93.3p, 5월 91.7p, 6월 99.1p

· 한은 BSI(업황전망)도 2016년 침체된 모습을 보이다가 2017년 1월을 저점으로 상승하여 6월 82p를 기록

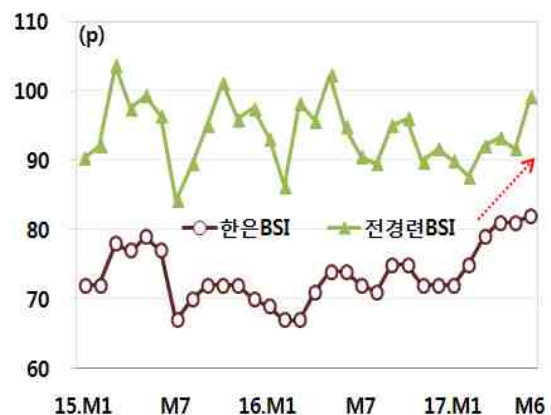
※ 한은 BSI: '17.1월 72p, 2월 75p, 3월 79p, 4월 81p, 5월 81p, 6월 82p

<소비자심리지수(CCSI)>



자료 : 한국은행.

<주요 기업경기실사지수(BSI)>



자료 : 한국은행, 전국경제인연합회.

3. 산업별 경기 동향

○ (전산업) 건설업과 공공행정 부문이 경제성장을 견인하고 있으나 주력 부문인 제조업과 서비스업의 생산활동이 약화되고 있어 최근의 경기회복이 향후에도 견조한 흐름을 이어갈 수 있을지 의문

- 2017년 4월 전산업 생산증가율은 3.5%로 3월의 4.1%에서 하락

· 전년동기대비 기준 전산업 생산 증가율은 '17년 3월 4.1%에서 4월에 3.5%로 낮아지는 모습

※ 전산업 생산증가율(YoY): '17.1월 3.4%, 2월 4.2%, 3월 4.1%, 4월 3.5%

· 전기대비 기준으로도 3월의 1.3%에서 4월에 △1.0%의 감소세로 전환

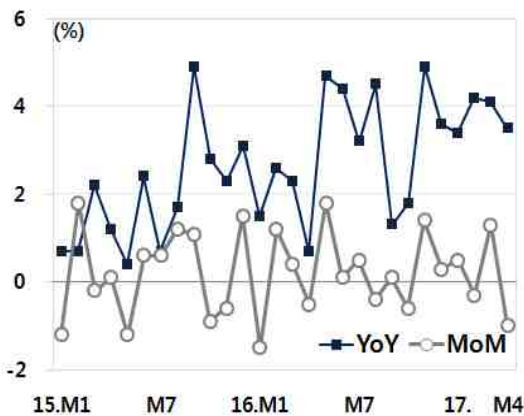
- 주요 산업별로는 건설업이 호조를 보이는 가운데, 광공업과 서비스업은 성장세가 약화되는 모습

· 제조업이 포함된 광공업 생산 증가율은 2월 6.7%에서 3월에 3.3%로 하락한 이후 다시 4월에도 1.7%로 추가 하락

※ 광공업 생산증가율(YoY): '17.1월 1.3%, 2월 6.7%, 3월 3.3%, 4월 1.7%

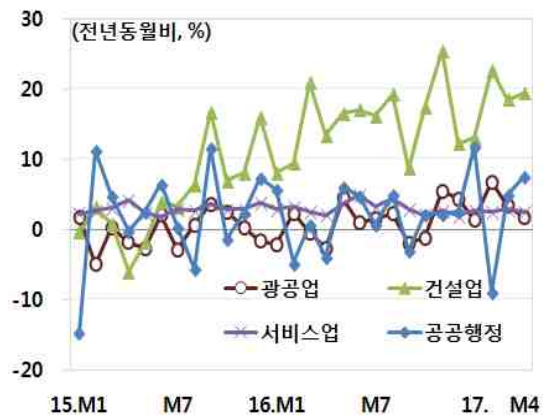
· 한편 4월 건설업 생산증가율은 19.4%, 공공행정은 7.5%, 서비스업은 2.5%(3월 2.8%) 수준을 기록

<전산업생산지수 증가율>



자료 : 통계청.

<주요 산업생산지수 증가율>



자료 : 통계청.

○ (제조업) 제조업 생산 증가율과 가동률 자체가 하락하는 모습을 보이고 있으며, 특히 출하가 빠르게 감소하고 재고가 다시 증가하면서 시장수요 회복에 부정적 기류가 감지

- 기계, 화학 산업 등의 생산이 호조를 보였으나 조선, 반도체, 자동차 등이 부진하여 제조업 전체 생산증가율은 낮아지는 모습

· 제조업 생산증감률이 '17년 2월을 정점으로 증가율 자체가 빠르게 낮아지는 모습

※ 제조업 생산증가율(YoY): '17.1월 1.5%, 2월 6.9%, 3월 3.4%, 4월 1.7%

· 제조업 4월 평균가동률은 71.7%로 3월에 비해 다소 하락

※ 제조업 평균가동률: '17.1월 74.2%, 2월 71.0%, 3월 72.8%, 4월 71.7%

- 한편 재고 감소폭이 축소되고 출하가 감소세로 전환되고 있어 구체적으로 확인하기 어려우나 그동안 긍정적이었던 시장수요에 이상조짐이 나타나고 있을 개연성이 존재

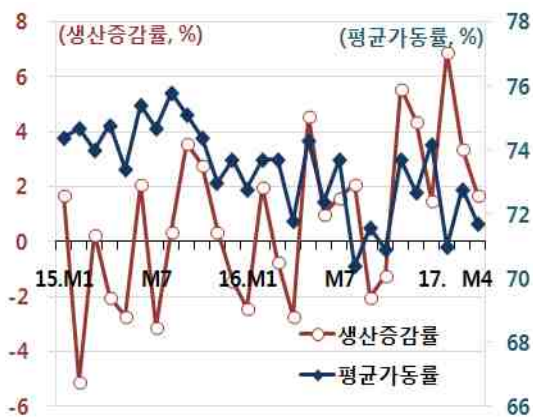
· 출하증가율은 '17년 2월을 정점으로 하락하여 4월에 0.2% 감소세로 전환

※ 출하증감률(YoY): '17.1월 1.4%, 2월 7.2%, 3월 1.6%, 4월 Δ 0.2%

· 또한 재고증가율은 여전히 감소세를 기록하고 있으나 그 감소폭이 빠르게 축소되는 모습

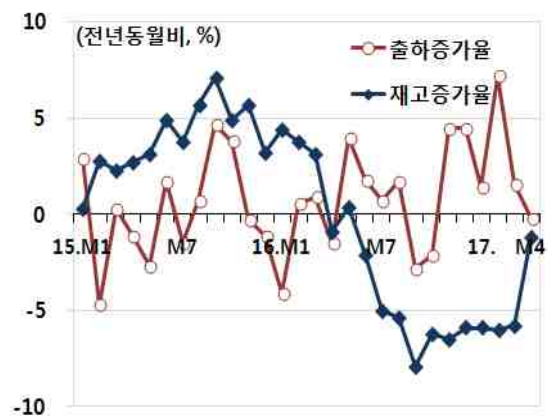
※ 재고증감률(YoY): '17.1월 Δ 5.9%, 2월 Δ 6.0%, 3월 Δ 5.8%, 4월 Δ 1.2%

<제조업 생산증감률 및 가동률>



자료 : 통계청.
주 : 생산증감률은 전년동기대비.

<제조업 재고 및 출하 증가율>



자료 : 통계청.

○ (비제조업) 서비스업 생산 증가율이 크게 개선되지 못하는 가운데 건설업은 건축 부문이 산업성장을 견인하는 모습

- 여전히 서비스업 생산증가율은 전년동기비 기준으로는 2%대 중반에 머물고 있어 내수 부문의 회복이 빠르지 않음을 시사

· 전년동기대비 서비스업 생산 증가율은 '17년 3월 전년동월대비 2.8%에서 4월에 2.5%로 하락

※ 서비스업 생산증가율(YoY): '17.1월 2.6%, 2월 2.5%, 3월 2.8%, 4월 2.5%

· 전기대비로는 '17년 4월 0.1%로 3월의 0.3%에서 하락

※ 서비스업 생산증가율(MoM): '17.1월 0.2%, 2월 0.3%, 3월 0.3%, 4월 0.1%

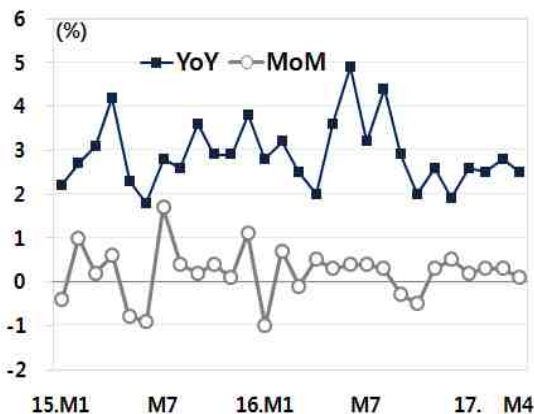
- 건설업은 추세적인 건설수주로 보았을 때 토목 부문에서 크게 증가하였으나 건축 부문이 침체되면서 향후 경기 확장세가 제약될 가능성이 존재

· 건축 건설수주액 증가율은 토목 부문(4월 YoY 95.1%)과 건축 부문(4월 YoY 17.8%)이 모두 증가세를 보이면서 호조를 지속

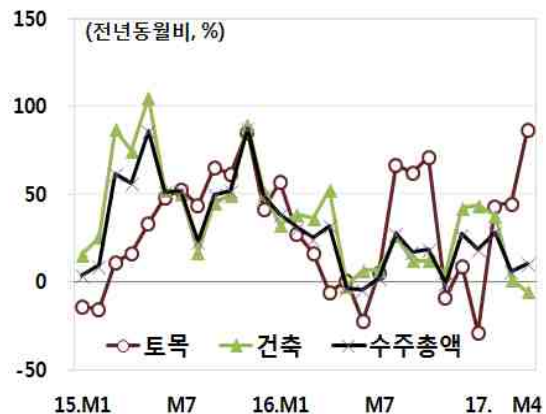
※ 건축 건설수주액 증가율(YoY): '17.1월 38.6%, 2월 △7.4%, 3월 △27.4%, 4월 17.8%

※ 토목 건설수주액 증가율(YoY): '17.1월 △30.7%, 2월 171.6%, 3월 △6.4%, 4월 95.1%³⁾

<서비스업 생산증가율>



<건축 및 토목 건설수주액증가율>



자료 : 통계청.

자료 : 통계청.
주 : 3개월 이동평균.

3) 이동평균이 아닌 월별 전년동월대비 증가율임.

4. 경기 판단과 시사점

(1) 1분기 경기 판단과 향후 경기 전망

○ (2017년 2분기 경기 판단) 1분기에 나타났던 수출과 내수의 디커플링 국면이 2분기에도 지속되고 있는 것으로 판단

- 우선 내수 부문의 핵심인 소비지표가 일정 부분 개선되고 있는 점은 긍정적으로 평가

- 그러나 외형상 경제지표의 개선 속에 숨어 있는 불안정성이 우려되는 점

· 최근 수출경기와 제조업 생산활동에 이상조짐이 나타나면서 설비투자의 확장세가 다소 주춤거리는 점은 향후 경기에 대해 낙관적으로만 평가하기 어려운 이유

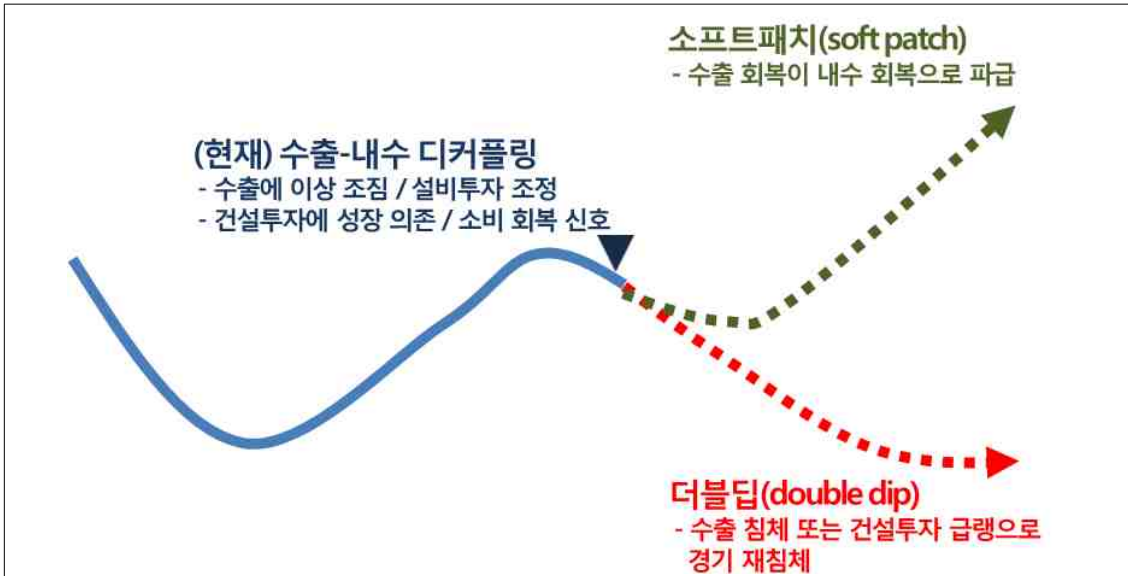
· 한편 최근의 경제성장률을 높이는 원인이 핵심지표인 민간소비가 아닌 주택시장 호조에 따른 **건설투자에 기인하고 있는 점도 우려**

○ (향후 경기 전망) 수출경기 회복세 지속 여부와 경제정책의 방향에 따라 ① 소프트 패치(soft patch) 또는 ② 더블딥(double dip) 경로가 예상

① **소프트 패치(soft patch) 경로:** 향후 수출 경기의 호조가 이어진다면 시차를 두고 내수 부문이 살아나면서 전체 경제 상황은 본격적인 경기 회복국면으로 진입할 수 있다.

② **더블딥(double dip) 경로:** 그러나 만약 **경기 선도 부문인 수출에 문제가 생기거나, 건설투자가 그 성장력을 잃어버릴 경우** 경제 상황이 다시 악화될 가능성도 배제하기 어렵다고 판단된다.

<향후 경기 시나리오별 전망>



(2) 시사점

- 한국경제의 불안요인들을 제거하고 본격적인 경기회복국면으로 안착시키려는 다각적인 노력이 필요

첫째, 새정부의 경제를 보는 시각과 경제정책의 방향성이 일치하는 모습을 보여 주어야 한다.

- 지금까지 알려진 새로운 정부의 거시정책 방향은 저금리 기조 유지와 추경 편성을 통한 확장적인 통화 및 재정 정책 기조로 판단됨
- 그러나 일부 경제 관련 부처에서 '현재 경제상황이 개선되고 있다는 언급'과 '경기 침체를 극복하기 위한 확장적 거시정책'과는 논리적 일관성이 존재하지 않는다고 생각됨
- 경제 관련 부처 간의 경제상황에 대한 인식의 공유가 필요하며, 이를 기반으로 하여 경제정책의 뚜렷하고 일관된 방향성을 제시하는 것이 바람직하다고 판단됨

둘째, 경제 성장의 선순환 구조상 출발점을 투자 및 고용의 확대에 두어야 한다.

- 지금과 같이 내수활성화 대책이 미시적이고 지엽적인 부분에서 이루어지는 것보다, 경제 선순환 구조의 출발점인 투자 및 고용 확대에 초점을 맞추어야 할 것임
- 특히 기업 투자 활성화를 위한 규제개혁의 체감도 개선을 위해 기업들의 규제 완화 수요 파악, 규제에 해당되는 정부행위의 범위 조정, 예외 없는 규제 일몰제 도입, 부처별 규제 총량제 도입 등의 노력이 필요함

셋째, 추경이 제대로 된 효과를 발휘하기 위해서는 재정집행의 적시성 확보와 구체적인 타겟팅이 필요하다.

- 현재 경제상황의 불안정성이 높기 때문에 정부가 의도하는 추경의 효과를 극대화하기 위해서는 무엇보다도 추경이 조속히 국회를 통과하고 신속하게 집행되는 것이 중요
- 특히 추경의 타겟팅이 정부가 표방하는 '일자리' 중심의 거시적인 지표와 함께 그동안의 불황 장기화로 어려움을 겪는 '취약계층'이라는 미시적이고 구체적인 성을 가져야 정책효과를 극대화할 것으로 판단
- 동시에 재정지출의 누수를 방지하고 가능한 범위 내에서 재정지출을 최대한 조기에 집행하려는 노력도 병행되어야 할 것임

넷째, 단기적인 경기부양보다 건전한 성장구조를 유지하려는 노력도 병행되어야 한다.

- 현재 경제성장의 상당 부분이 건설투자에 의존하는 불안한 성장 구조가 지속 중이나, 향후 건설투자, 특히 부동산 경기에 의존적인 민간·건축 경기의 호조에 기대어 경기회복을 도모할 경우의 부작용을 유념

- 또한 가계 부문의 건전성을 확보하기 위해 가계부채 리스크 관리에 주력해야 할 것이며, 고용시장이 회복되기 전까지는 물가 안정을 통해 가계의 실질 구매력이 약화되는 것을 방지해야 할 것임

다섯째, 세계시장의 변화에 대한 적극적인 대응을 통해 수출경기를 보다 강화시켜야 한다.

- 최대 수출시장인 중국에 대한 수출 회복이 전체 수출경기의 방향성을 결정지를 핵심 요인이기 때문에, 최근 한한령(限韓令)과 관련된 중국 정부의 움직임에 예의주시하면서 다양한 채널을 통한 통상 마찰 방지에 주력해야 할 것임
- 또한 미국의 보호무역주의 정책에 대한 대응책 마련에 주력하되 선제적인 대응을 자제하여 미국 내에서 한-미간의 통상 현안이 부각되는 것을 경계해야 할 것임 **HRI**

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