

새로운 경제시스템 창출을 위한

# 경제주평

Weekly Economic Review

- 경기 회복 강화를 가로막는 5대 리스크 요인  
- 최근 경제 동향과 경기 판단(2017년 3분기)

# 목 차

---

## ■ 경기 회복 강화를 가로막는 5대 리스크 요인

- 최근 경제 동향과 경기 판단(2017년 3분기)

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

### □ 경기 회복 강화를 가로막는 5대 리스크 요인 - 최근 경제 동향과 경기 판단(2017년 3분기)

#### ■ 개 요

**(불안한 경제성장)** 2017년 2분기에 들어 경제성장률이 하락하는 가운데, 동행지수도 기준치를 상회하고 있으나 최근에 들어 하락 추세를 좀처럼 벗어나지 못하고 있다. 2017년 2분기 경제성장률은 전기대비 0.6%(전년동기대비 2.7%)로 1분기의 1.1%보다 0.5%p 하락하는 모습을 보이고 있다. 부문별로 보면 2분기 수출증가율이 전기대비  $\Delta 2.9\%$ 를 기록하였으며, 건설투자증가율은 1분기 6.8%에서 2분기에 0.3%로 급락하면서 경제성장률 하락을 주도하는 모습이다. 다만 GDP(국내총생산)의 약 절반을 차지하는 민간소비증가율이 지난 1분기 전기대비 0.4%에서 2분기에 1.0%로 개선된 것은 긍정적으로 평가된다. 한편 현 경기상황을 보여주는 동행지수순환변동치는 4월을 정점으로 하락 추세에 있는 것으로 평가된다(17년 4월 101.0p, 5월 100.8p, 6월 100.7p, 7월 100.7p).

#### ■ 부문별 경제 동향

**(소비 회복 가능성 점증)** 소비 선행지표들의 개선이 지속되는 것으로 보아 향후 소비 부문은 회복 국면에 안착할 가능성이 높아 보인다. 7월중 내구재 소비가 큰 폭으로 증가하는 점이 향후 소비 회복의 가능성을 높여주는 상황이다(내구재소매판매액 지수 증가율(YoY): 6월 1.4%, 7월 11.5%). 다만 최근에 들어 소비재수입물량 증가율이 감소 추세를 보이고 있어 소비 회복을 확신하기는 어려운 측면도 동시에 존재한다(4월  $\Delta 3.0\%$ , 5월  $\Delta 2.3\%$ , 6월 10.1%, 7월  $\Delta 0.9\%$ ).

**(설비투자 회복 강도 약화)** 3분기에도 설비투자의 회복세가 지속중인 것으로 판단되나 그동안의 높은 증가세가 조정을 받을 것으로 예상된다. 여전히 시장수요 확대에 대한 예상이 기업들의 투자 확충 필요성을 높이고 있다. 이에 따라 7월 전년동월대비 설비투자지수 증가율은 25.0%로 '12년 2월 이후 월간 기준으로 최대 상승률을 기록하였다. 특히 설비투자 선행지표인 국내기계수주액과 자본재수입액 증가율도 상승 추세를 지속중이어서 회복 추세는 당분간 지속될 것으로 보인다.

**(건설투자 침체 우려)** 민간과 공공 모두 경기 침체 국면으로의 진입 가능성이 높아지고 있다. 아직까지 건설기성(동행지표) 기준으로 민간 부문이 공공 부문의 부진을 상쇄하면서 전체 건설경기를 견인하고 있다. 7월 건설기성 증가율(YoY)은 공공 부문이 1.6%에 불과하였으나 민간 부문이 26.8%로 호조를 이어가고 있다. 그러나 건설수주(선행지표)를 보면 민간 부문과 공공 부문 수주가 일제히 감소세를 보이면서 향후 건설경기의 급랭 가능성을 시사하고 있다(7월 공공  $\Delta 31.2\%$ , 민간  $\Delta 24.1\%$ ).

**(수출 경기 호조)** 수출 부문은 국내 수요 부문중 가장 빠르게 회복되고 있으며, 하반기에 들어서도 주력수출시장의 수요 확대가 예상되어 수출경기의 확장세가 이어

질 것으로 전망된다. 8월 수출은 지난해 11월 이후 10개월 연속 증가세를 이어가고 있으며, 올해 들어서는 8개월째 두 자릿수 증가율을 기록 중이다. 특히 그동안 부진했던 수출물량도 최근에는 세계경제의 회복 기조가 강화되면서 증가 추세를 확고히 하고 있다(4월  $\Delta 8.4\%$ , 5월  $6.3\%$ , 6월  $2.0\%$ , 7월  $\Delta 1.3\%$ , 8월  $8.2\%$ ). 한편 8월에 들어서는 그동안 상대적으로 부진했던 대 중국 수출도 호조(8월  $15.6\%$ )를 보이면서, 4대 주력 수출 시장에 대한 수출이 모두 개선되는 모습이다.

**(고용창출력의 한계 신호)** 서비스업 부문의 신규취업자가 감소하면서 전체 취업자 증가는 30만명 수준으로 하락하였다. 7월 실업률은 전년동월(16년 7월)과 동일한 수준이며 7월 고용률은  $61.5\%$ 로 전년동월( $61.2\%$ )보다 상승하여 겉으로는 고용시장이 개선되는 듯이 보인다. 그러나 신규취업자(취업자증감)의 양상을 보면 제조업 취업자가 기저효과에 의해 소폭 증가세(7월 5만 명)로 돌아섰으나 서비스업 신규취업자가 축소(3월 43.7만명에서 7월 13.5만명)되는 추세를 보이는 가운데 7월에는 건설업마저 감소(3월 16.4만명에서 7월 10.1만명)하고 있다.

**(서민 체감물가 급속 악화)** 3분기에 들어 디플레이션 우려는 불식되었으나 생활물가 상승률이 과도하여 고물가가 서민들의 체감경기 악화의 주된 원인이 되고 있다. 그동안 높은 수준을 보였던 수입물가와 생산자물가는 원자재 가격의 조정, 기저효과 등으로 상승률이 다소 둔화되는 추세이다. 한편 기후적 요인, 계란 파동, 고유가 등의 공급측 물가 상승 요인으로 소비자물가 상승률이 높은 수준(7월  $2.2\%$ , 8월  $2.6\%$ )을 보이는 가운데 서민들의 체감물가를 의미하는 생활물가가 급등(7월  $3.1\%$ , 8월  $3.7\%$ )하고 있다.

**(낙관적 경제심리의 후퇴)** 올해 들어 가계와 기업의 경제심리가 크게 개선되는 모습을 보였으나, 최근에 들어 경기 상황에 대한 낙관적 시각이 후퇴하는 모습이다. 최근 가계의 미래에 대한 경기 전망 심리지수가 하락하고 있다(6월 112p, 7월 109p, 8월 104p). 기업의 경제심리는 올해 상반기중 개선되는 추세를 보였으나 하반기에 들어 다소 부정적 시각이 확산되고 있는 것으로 보인다. 특히 경제를 낙관적으로 보는 시각보다 비관적으로 보는 시각이 여전히 더 많다.

## ■ 산업별 경기 동향

**(전산업)** 산업적인 측면에서 보면 여전히 제조업과 서비스업이 부진한 모습을 보이는 가운데 최근에는 건설업의 성장 견인력도 다소 약화되는 것으로 보인다. 2017년 7월 전산업 생산증가율은 전년동월대비  $2.2\%$ 로 6월( $1.7\%$ )에 비해 상승하였다. **(제조업)** 조선, 반도체, 자동차 등 주력 산업이 부진하여 제조업 전체 생산증가율은 6월( $\Delta 0.7\%$ )과 7월( $\Delta 0.1\%$ )에 감소세로 전환되었다. 특히 출하 부진이 수개월째 지속되는 가운데 7월에 들어 재고가 증가세를 기록하고 있어 시장수요의 회복세가 충분하지 않은 것으로 판단된다. **(비제조업)** 서비스업 생산증가율은 2%대 중반을 넘지 못하고 있으며 최근에는 점점 그 증가율이 하락하는 추세를 보이고 있다. **건설업**은 향

후 토목과 건축 경기 모두 급랭할 가능성이 점증하고 있다. 건설수주액 증가율은 토목 부문(7월 YoY 15.6%)이 아직은 증가세를 보이고 있으나 건축 부문(7월 YoY  $\Delta$  8.2%)이 크게 감소하면서 건설경기 급락의 우려감을 증폭시키고 있다.

### ■ 경기 판단과 시사점

**(2017년 3분기 경기 판단)** 현재 국내 경기는 수출이 호조를 이어가고 그 뒤를 이어 내수가 회복 국면에 진입하면서 경기가 개선되고 있는 것으로 판단된다. 수출 호조에 일정 부분 기저효과가 작용하고는 있으나 지역별 및 품목별 경기 균형을 가지는 점은 희망적이다. 또한 소비 부문이 지속적인 회복 신호를 보내고 있는 것도 긍정적으로 평가된다.

**(향후 경기 전망)** 향후 경기는 『회복 국면』에서 『본격적 확장 국면』으로의 전환 과정상에 위치할 것으로 보이나, 현재 시점에서 본격적 경기 확장을 담보할 수 있는 질적인 개선 여부는 불충분해 보인다. **(5대 리스크 요인)** 특히 향후 경기 회복세가 강화되어 본격적인 경기 확장 국면으로 진입하는 데에 걸림돌이 되는 다양한 리스크 요인들이 존재한다. ① **가계부채의 경착륙**: 가계부채가 이미 소비를 제약하는 요인으로 작용하고 있으나, 가계부채 문제가 경착륙될 경우에는 디폴트 확산으로 소비 기반 자체가 붕괴될 우려가 있다. ② **건설투자 경기의 급랭**: 한편 최근의 경제성장률을 높이는 핵심 부문은 건설투자이나, 부동산 경기의 위축과 공공·토목 수요의 과도한 축소가 건설투자 경기를 급격하게 냉각시켜 경제성장률의 추락을 가져올 수 있다고 판단된다. ③ **수출의 G2 리스크**: 경기 호조가 지속되는 수출은 여전히 우리 수출시장의 G2라고 할 수 있는 미·중 시장 리스크(중국의 사드 보복조치, 미국의 보호무역주의)에 노출되어 있다. ④ **체감경기와 지표경기와의 괴리**: 외형상 지표 경기가 개선되고는 있으나 최근 체감물가 급등에 따른 실질 구매력 약화 우려와, 경기 후행적 성격을 가지는 고용시장의 질적 수준의 개선이 더디게 진행 중이다. ⑤ **경제심리의 비관론 확산**: 최근 소비심리의 불안, 기업의 경제활동 동기 약화, 지정학적 리스크 등이 대두되면서 올해 초의 경기낙관론이 퇴색 중이다. 만약 이러한 불안심리가 확산될 경우 실물경제 확장성을 제약할 것으로 전망된다.

**(시사점)** 경기 회복 속도를 높여 본격적인 경기 확장 국면에 안착시키기 위해서는 **첫째**, 지금부터는 근시안적 관점에서 벗어나 중장기적 경기 사이클 관리에 주력해야 한다. **둘째**, 가계부채의 구조조정 기조를 지속하면서 실물 경제에 미치는 부정적 영향을 완화해야 한다. **셋째**, 부동산 시장 경기의 연착륙과 일정 수준 이상의 SOC투자 공급을 통해 건설투자의 위축이 내수침체로 이어지는 것을 막아야 한다. **넷째**, 수출 경기 회복이 지속되고 회복 속도가 강화될 수 있도록 주력 수출시장의 리스크에 적극 대응해야 한다. **다섯째**, 체감경기 악화에 대응하여 서민 물가 안정과 고용시장 개선 노력이 시급하다. **여섯째**, 비경제적 불안 요인에 대한 관리 강화와 기업심리 제고 노력을 경주하여 경제 성장 선순환 구조상 출발점에 있는 투자 확대를 도모해야 한다.

## 1. 개요

○ (불안한 경제성장) 2017년 2분기에 들어 경제성장률이 하락하는 가운데, 동행 지수도 기준치를 상회하고 있으나 최근에 들어 하락 추세를 지속중

- 2017년 2분기 경제성장률은 전기대비 0.6%(전년동기대비 2.7%)로 1분기의 1.1%보다 0.5%p 하락

- 부문별로 보면 2분기 수출증가율이 전기대비  $\Delta 2.9\%$ 를 기록하였으며, 건설투자증가율은 1분기 6.8%에서 2분기에 0.3%로 급락하면서 경제성장률 하락을 주도

- 다만 GDP(국내총생산)의 약 절반을 차지하는 민간소비증가율이 지난 1분기 전기대비 0.4%에서 2분기에 1.0%로 개선된 것은 긍정적으로 평가

- 선행지수도 경기상승 신호를 지속중이나 동행 지수는 하락하는 모습

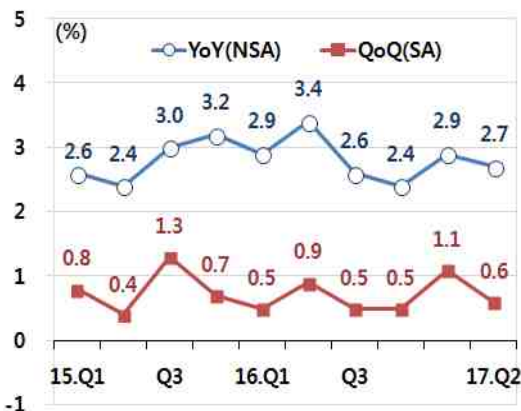
- 현 경기상황을 보여주는 동행지수순환변동치는 4월을 정점으로 하락 추세에 있는 것으로 평가

- ※ 동행지수순환변동치: '17년 4월 101.0p, 5월 100.8p, 6월 100.7p, 7월 100.7p

- 한편 향후 경기의 방향성을 예고해 주는 선행지수순환변동치는 상승세 지속

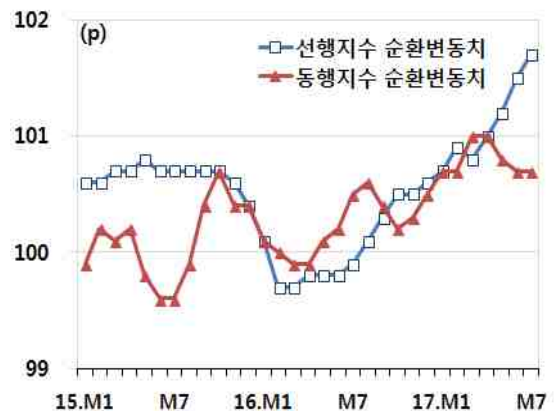
- ※ 선행지수순환변동치: '17년 4월 101.0p, 5월 101.2p, 6월 101.5p, 7월 101.7p

<분기 경제성장률>



자료 : 한국은행.

<경기 동행 및 선행 지수 순환변동치>



자료 : 통계청.

## 2. 부문별 경제 동향

○ (소비 회복 가능성 점중) 소비 선행지표들의 개선이 지속되는 것으로 보아 향후 소비 부문은 회복 국면에 안착할 가능성이 높은 것으로 예상

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

· 7월중 내구재 소비가 큰 폭으로 증가하는 점이 향후 소비 회복의 가능성을 높여주는 상황

※ 소매판매액지수 증가율(YoY): '17.4월 2.6%, 5월 1.4%, 6월 1.1%, 7월 3.5%

※ 내구재소매판매액지수 증가율(YoY): '17.4월 5.8%, 5월 6.2%, 6월 1.4%, 7월 11.5%

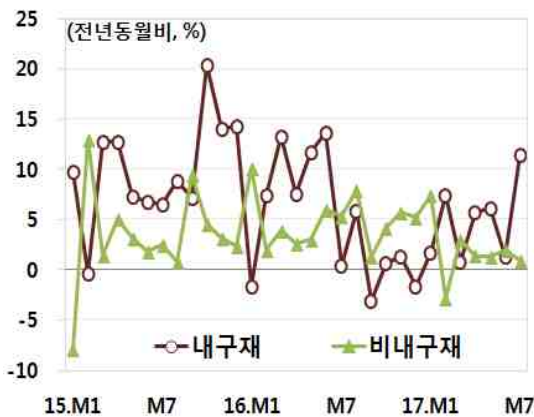
- 다만 최근에 들어 소비재수입물량 증가율이 감소 추세를 보이고 있어 소비 회복을 확신하기는 어려운 측면이 존재

· 최근 소비재수입액 자체는 증가세를 지속중이나 소비재 수입물량은 4월, 5월 그리고 7월 감소세를 기록

※ 소비재수입액 증가율(YoY): '17.4월 3.0%, 5월 6.6%, 6월 6.9%, 7월 12.4%

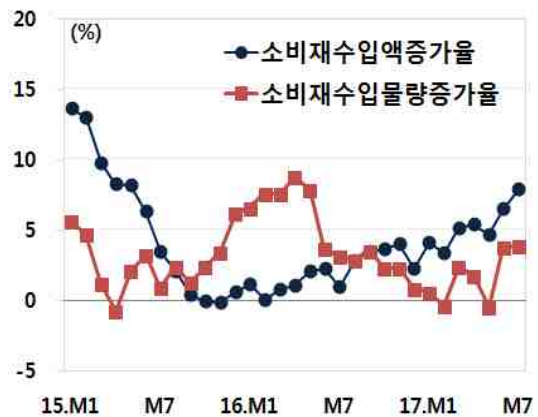
※ 소비재수입물량 증가율(YoY): '17.4월  $\Delta$ 3.0%, 5월  $\Delta$ 2.3%, 6월 10.1%, 7월  $\Delta$ 0.9%

<상품군별 소매판매액지수 증가율>



자료 : 통계청.

<소비재 수입액 및 수입물량 증가율>



자료 : 관세청.  
주 : 6개월 이동평균.

○ (설비투자 회복 강도 약화) 3분기에도 설비투자의 회복세가 지속중인 것으로 판단되나 그동안의 높은 증가세가 조정을 받을 것으로 예상

- 시장수요 확대에 따른 투자 확충 필요성의 증가가 설비투자의 회복세로 이어지는 모습

· 7월 전년동월대비 설비투자지수 증가율은 25.0%로 '12년 2월 이후 월간 기준으로 최대 상승률을 기록

※ 설비투자지수 증가율(YoY): '17.4월 14.3%, 5월 20.0%, 6월 18.5%, 7월 25.0%

· 다만 전기대비 기준으로 감소세(6월 4.8% → 7월 △5.1%)로 급락하는 모습을 보이는 것은 다소 불안

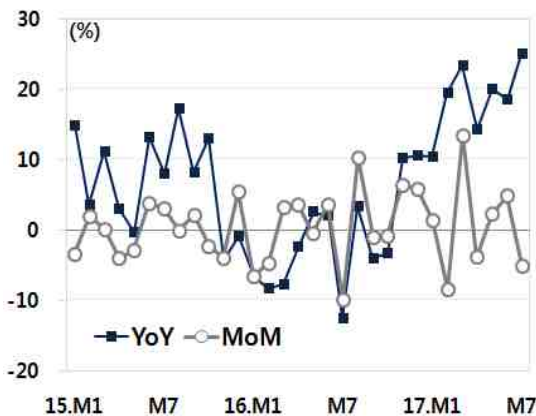
※ 설비투자지수 증가율(MoM): '17.4월 △3.9%, 5월 2.2%, 6월 4.8%, 7월 △5.1%

- 설비투자 선행지표인 국내기계수주액과 자본재수입액 증가율도 상승 추세를 지속중

· 국내기계수주액 증가율은'16년 하반기 이후 상승세를 지속중이나 최근에 들어 상승세가 다소 둔화되는 모습

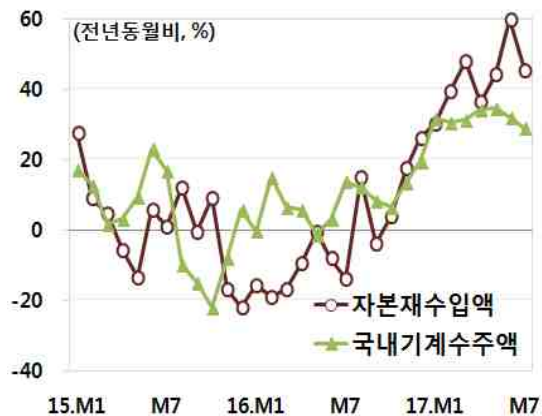
· 자본재수입액 증가율은 빠른 상승 추세를 지속중

<설비투자지수 증가율>



자료 : 통계청.

<국내기계수주액 및 자본재수입액 증가율>



자료 : 통계청, 산업통상자원부.

주 : 국내기계수주액 증가율은 3개월 이동평균.



○ (건설투자 침체 우려) 민간과 공공 모두 경기 침체 국면으로의 진입 가능성이 확대

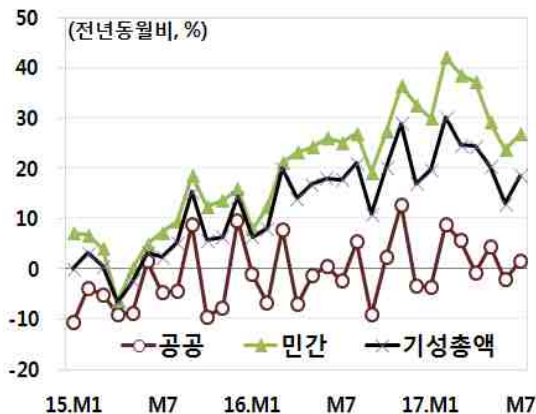
- 건설투자는 민간 부문이 호조를 지속중이나 공공 부문은 부진한 모습

- 7월 건설기성액 증가율은 전년동기대비 18.6%로 6월(13.0%)보다 상승
  - ※ 건설기성 증가율(YoY): '17.4월 24.4%, 5월 20.4%, 6월 13.0%, 7월 18.6%
- 발주자별로는 민간 부문 수주가 7월중 26.8%의 증가율을 기록하며 전체 건설 경기를 견인하고 있으나 공공 부문 증가율은 1.6%에 불과
  - ※ 공공건설기성 증가율(YoY): '17.5월 4.4%, 6월  $\Delta$ 2.2%, 7월 1.6%
  - ※ 민간건설기성 증가율(YoY): '17.5월 29.2%, 6월 23.8%, 7월 26.8%

- 건설수주액(선행지표)은 민간 부문과 공공 부문 수주가 일제히 감소세를 기록하면서 향후 건설경기의 급랭 가능성을 시사

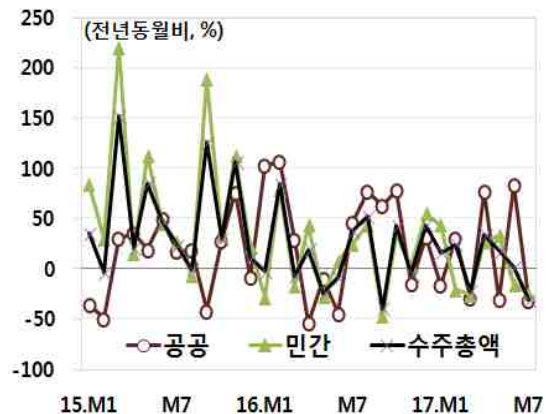
- 건설수주액 증가율(선행지표)은 7월중  $\Delta$ 30.8%를 기록하면서 4개월 만에 감소세로 전환
  - ※ 건설수주 증가율(YoY): '17.4월 34.2%, 5월 18.3%, 6월 1.6%, 7월  $\Delta$ 30.8%
  - ※ 공공건설수주 증가율(YoY): '17.5월  $\Delta$ 30.1%, 6월 83.8%, 7월  $\Delta$ 31.2%
  - ※ 민간건설수주 증가율(YoY): '17.5월 33.3%, 6월  $\Delta$ 15.2%, 7월  $\Delta$ 24.1%

<건설기성액 증가율>



자료 : 통계청.

<건설수주액 증가율>



자료 : 통계청.

○ (수출 경기 호조) 수출 부문은 국내 수요 부문중 가장 빠르게 회복되고 있으며, 하반기에 들어서도 주력수출시장의 수요 확대가 예상되어 수출경기의 확장세가 이어질 것으로 전망

- 8월 수출은 지난해 11월 이후 10개월 연속 증가세를 이어가고 있으며, 올해 들어서는 8개월째 두 자릿수 증가율을 기록중

· 국제 원자재 가격 상승에 따른 수출단가 개선과 시장 수요의 회복세로 '16년 11월 이후 증가세를 지속중

※ 수출액 증가율: '17.4월 23.8%, 5월 13.1%, 6월 13.5%, 7월 19.5%, 8월 17.4%

· 특히 그동안 부진했던 수출물량도 최근에는 세계경제의 회복 기조가 강화되면서 증가 추세를 확고히 유지

※ 수출물량 증가율: '17.4월 △8.4%, 5월 6.3%, 6월 2.0%, 7월 △1.3%, 8월 8.2%

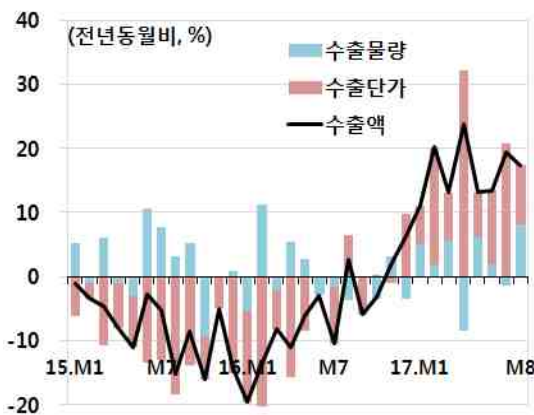
- 8월에 들어서는 그동안 상대적으로 부진했던 대 중국 수출도 호조를 보이면서, 4대 주력 수출 시장에 대한 수출이 모두 개선되는 모습

· 우리 수출의 약 25%를 차지하는 대 중국 수출이 그동안 미약한 증가세를 지속하였으나 8월에 들어 두 자릿수의 증가율을 기록

※ 대중 수출액 증가율: '17. 5월 7.3%, 6월 4.9%, 7월 6.6%, 8월 15.6%

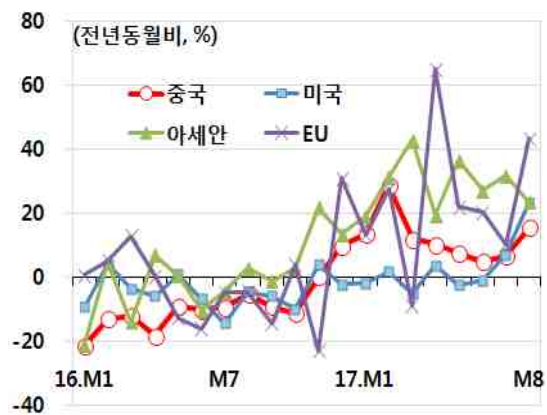
· 한편 8월중 대 아세안 수출증가율은 23.4%, 대 EU 수출증가율 43.2%, 대 미국 수출증가율 23.2% 등 다른 주력 시장에서도 수출 호조가 지속

<월별 수출 증가율>



자료 : 관세청, 산업통상자원부.

<주요 지역별 수출증가율>



자료 : 산업통상자원부.

○ (고용창출력의 한계 신호) 서비스업 부문의 신규취업자가 감소하면서 전체 취업자 증가는 30만명 수준으로 하락

- 7월 실업률은 전년동월(16년 7월)과 동일한 수준이며 7월 고용률은 전년동월보다 상승<sup>1)</sup>

· 2017년 7월 실업률은 3.5%로 전년동월의 3.5%와 동일한 수준이며, 7월 고용률은 61.5%로 전년동월 수준(61.2%)보다 상승

- 제조업 취업자가 증가세로 돌아섰으나 서비스업 신규취업자가 감소 추세를 보이는 가운데 7월에는 건설업 신규취업자도 감소

· 취업자수 증가분(전년동월대비)은 연초 20만 명대에서 40만 명대를 상회하기도 하였으나 최근에는 30만 명대로 조정

· 제조업의 취업자수 증가분은 6월 이후 소폭이나마 증가세로 전환

※ 취업자 증감(YoY): '17.4월 42.4만명, 5월 37.5만명, 6월 30.1만명, 7월 31.3만명

※ 제조업 취업자 증감: '17.4월 △6.2만명, 5월 △2.5만명, 6월 1.6만명, 7월 5.0만명

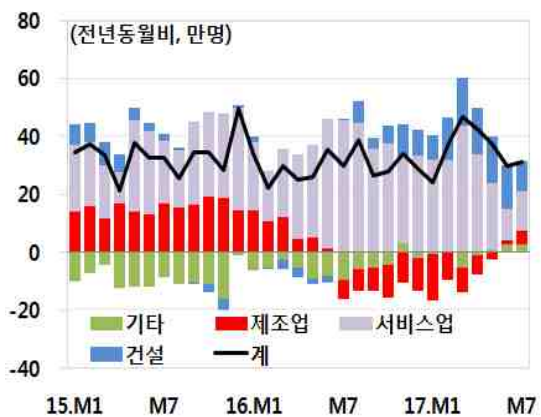
· 한편 7월 기준 여타 산업의 취업자수 증가분은 서비스업 13.5만 명 증가, 건설업은 10.1만명 증가

<실업률 및 고용률>



자료 : 통계청.

<주요 산업별 취업자 증감>



자료 : 통계청.

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

○ (서민 체감물가 급속 악화) 3분기에 들어 디플레이션 우려는 불식되었으나 생활물가 상승률이 과도하여 서민들의 체감경기 악화의 주된 원인으로 작용

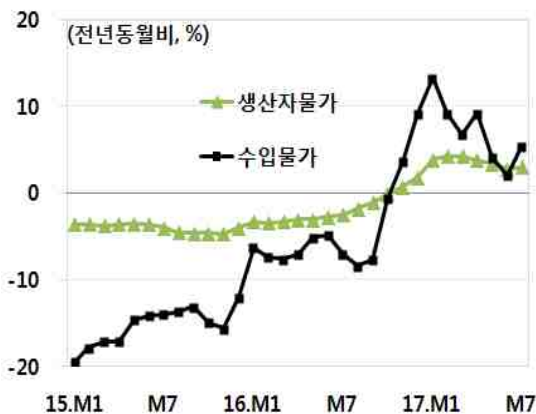
- 그동안 높은 수준을 보였던 수입물가와 생산자물가는 원자재 가격의 조정, 기저효과 등으로 상승률이 다소 하락하는 모습을 보였으나 7월에 반등

- 7월 수입물가상승률은 전년동월대비 5.4%로 6월의 2.0%보다 증가
  - ※ 수입물가 상승률(YoY): '17.4월 9.2%, 5월 4.1%, 6월 2.0%, 7월 5.4%
- 7월 생산자물가상승률은 3.0%로 6월의 2.8%보다 증가
  - ※ 생산자물가상승률(YoY): '17.4월 3.8%, 5월 3.4%, 6월 2.8%, 7월 3.0%

- 기후적 요인, 계란 파동, 고유가 등의 공급측 물가 상승 요인으로 소비자물가 상승률이 높은 수준을 보이는 가운데 서민들의 체감물가를 의미하는 생활물가가 급등

- 8월 소비자물가상승률은 전년동월대비 2.6%로 7월의 2.2%보다 증가
  - ※ 소비자물가상승률(YoY): '17.4월 1.9%, 5월 2.0%, 6월 1.9%, 7월 2.2%, 8월 2.6%
- 8월 생활물가<sup>2)</sup>상승률은 3.7%로 2011년 12월 이후 최대 상승폭을 기록
  - ※ 생활물가상승률(YoY): '17.4월 2.5%, 5월 2.5%, 6월 2.3%, 7월 3.1%, 8월 3.7%

<생산자물가 및 수입물가 상승률>



자료 : 한국은행.

<근원물가 및 생활물가 상승률>



자료 : 통계청.

2) 소비자물가 품목중 체감물가를 설명하기 위해 구입 빈도가 높고 지출비중이 높아 가격변동을 민감하게 느끼는 141개 품목으로 작성한 지수.

○ (낙관적 경제심리의 후퇴) 올해 들어 가계와 기업의 경제심리가 크게 개선되는 모습을 보였으나, 최근에 들어 경기 상황에 대한 비관적 시각이 증가하는 모습

- 최근 가계의 미래에 대한 경기 전망 심리지수가 하락하는 현상이 발견

· 가계의 현재의 경기상황에 대한 체감 정도를 나타내는 현재경기판단CSI는 2017년 1월 50p대에서 현재 90p대를 유지

※ 현재경기판단CSI: '17.5월 82p, 6월 93p, 7월 96p, 8월 93p

· 한편 향후경기전망CSI는 지난 5월까지 빠르게 개선되는 모습을 보였으나 이후 둔화되는 모습

※ 향후경기전망CSI: '17.5월 111p, 6월 112p, 7월 109p, 8월 104p

- 기업의 경제심리는 올해 상반기중 개선되는 추세를 보였으나 하반기에 들어 다소 부정적 시각이 확산되는 모습

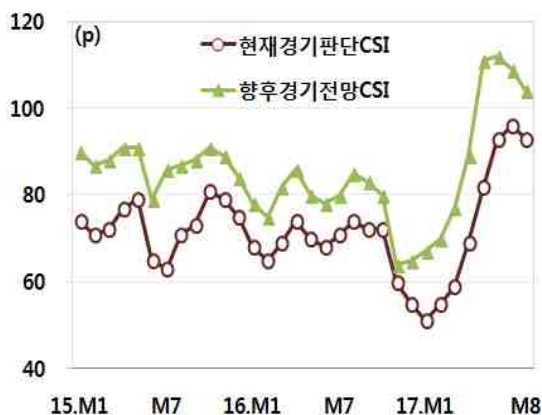
· 전경련 BSI(전망)는 6월을 정점으로 하락하는 추세를 보이다가 9월 전망치가 소폭 상승, 그러나 여전히 기준치를 하회

※ 전경련 BSI: '17.5월 91.7p, 6월 99.1p, 7월 95.6p, 8월 92.4p, 9월 94.4p

· 한은 BSI(업황전망)는 80p 내외에서 횡보하는 모습

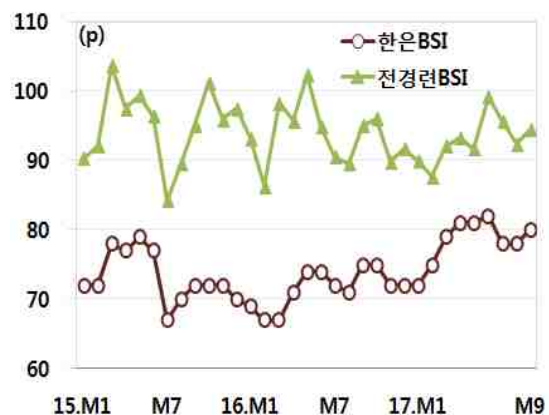
※ 한은 BSI: '17.5월 81p, 6월 82p, 7월 78p, 8월 78p, 9월 80p

<소비자심리지수(CCSI)>



자료 : 한국은행.

<주요 기업경기실사지수(BSI)>



자료 : 한국은행, 전국경제인연합회.

### 3. 산업별 경기 동향

○ (전산업) 산업적인 측면에서 보면 여전히 제조업과 서비스업이 부진한 모습을 보이는 가운데 최근에는 건설업의 성장 견인력도 다소 약화

- 2017년 7월 전산업 생산증가율은 6월에 비해 상승

- 전년동기대비 기준 전산업 생산 증가율은 7월 2.2%로 6월의 1.7%보다 상승

- 전산업 생산증가율(YoY): '17.4월 3.5%, 5월 2.6%, 6월 1.7%, 7월 2.2%

- 전기대비 기준으로도 6월의 0.0%에서 7월에 1.2%로 개선

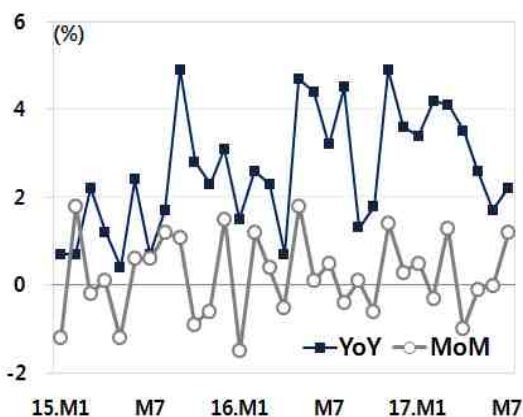
- 주요 산업별로는 건설업이 호조를 보이고 있으나 그 강도가 약화되고 있으며, 광공업과 서비스업은 여전히 미약한 성장 속도를 기록

- 제조업이 포함된 광공업 생산 증가율은 6월( $\Delta 0.5\%$ )과 7월(0.1%) 모두 부진

- 광공업 생산증가율(YoY): '17.4월 1.9%, 5월 1.3%, 6월  $\Delta 0.5\%$ , 7월 0.1%

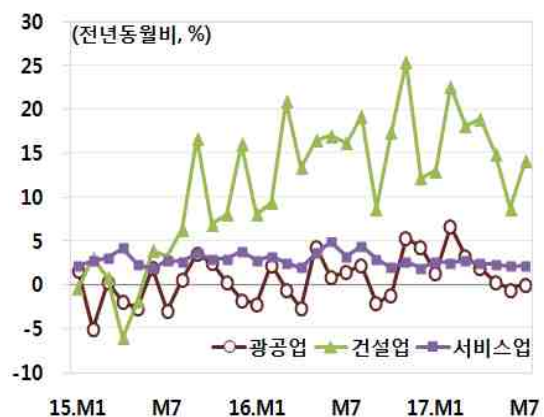
- 한편 7월 건설업 생산증가율은 14.1%, 공공행정은 1.5%, 서비스업은 2.2% 수준을 기록

<전산업생산지수 증가율>



자료 : 통계청.

<주요 산업생산지수 증가율>



자료 : 통계청.

○ (제조업) 제조업 생산 증가율과 가동률 자체가 하락하는 모습을 보이고 있으며, 특히 출하 부진이 지속되는 가운데 재고가 다시 증가하면서 시장수요 회복에 부정적 기류가 감지

- 조선, 반도체, 자동차 등 주력 산업이 부진하여 제조업 전체 생산증가율이 감소세로 전환

· 제조업 생산증감률이 '17년 2월을 정점으로 증가율 자체가 빠르게 낮아지다가 6월과 7월에 감소세로 전환

※ 제조업 생산증가율(YoY): '17.4월 1.9%, 5월 0.1%, 6월  $\Delta$ 0.7%, 7월  $\Delta$ 0.1%

· 제조업 7월 평균가동률은 73.4%로 6월보다 상승

※ 제조업 평균가동률: '17.4월 71.8%, 5월 71.5%, 6월 71.2%, 7월 73.4%

- 한편 출하가 부진한 모습이 수개월째 지속되는 가운데 7월에 들어 재고가 증가세를 기록하고 있어 시장수요의 회복세가 충분하지 않은 것으로 판단

· 출하증가율은 '17년 2월을 정점으로 하락하여 7월에 0.5% 수준을 기록

※ 출하증감률(YoY): '17.4월 0.1%, 5월  $\Delta$ 0.1%, 6월  $\Delta$ 0.2%, 7월 0.5%

· 한편 재고증가율은 그동안 감소세에서 벗어나 증가세로 전환

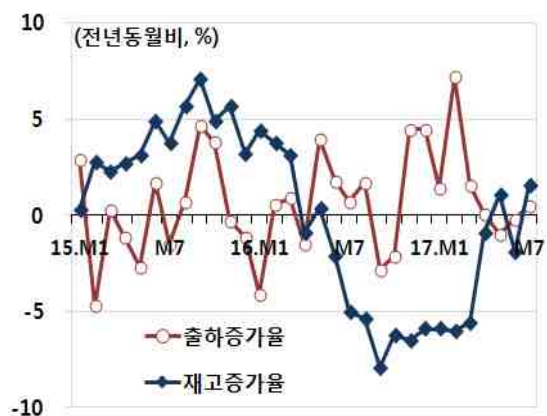
※ 재고증감률(YoY): '17.4월  $\Delta$ 0.9%, 5월 1.1%, 6월  $\Delta$ 1.9%, 7월 1.6%

<제조업 생산증감률 및 가동률>



자료 : 통계청.  
주 : 생산증감률은 전년동기대비.

<제조업 재고 및 출하 증가율>



자료 : 통계청.

○ (비제조업) 서비스업 생산 증가율이 하락하는 추세를 지속하는 가운데 건설업은 건축 부문이 전체 경기를 끌어내리는 모습

- 서비스업 생산증가율은 전년동기비 기준으로는 2%대 초반까지 하락하는 모습

· 전년동기대비 서비스업 생산 증가율은 3월을 정점으로 하락하여 7월에는 2.2% 증가에 그치는 모습

※ 서비스업 생산증가율(YoY): '17.4월 2.4%, 5월 2.3%, 6월 2.1%, 7월 2.2%

· 전기대비 서비스업 생산 증가율은 '17년 6월과 7월 모두 0.6% 증가

※ 서비스업 생산증가율(MoM): '17.4월 0.1%, 5월 △0.1%, 6월 0.6%, 7월 0.6%

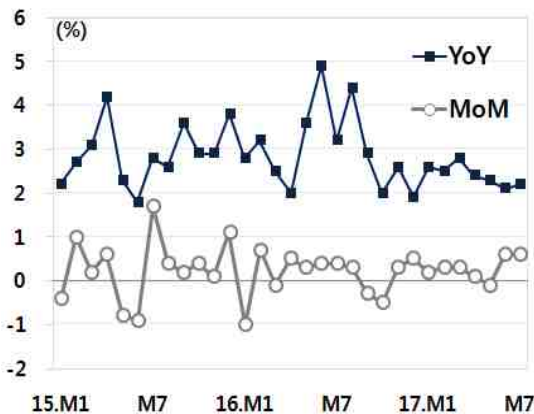
- 건설업은 향후 토목과 건축 경기 모두 급랭할 가능성이 점증

· 건설수주액 증가율은 토목 부문(7월 YoY 15.6%)이 아직은 증가세를 보이고 있으나 건축 부문(7월 YoY △8.2%)이 크게 감소

※ 건축 건설수주액 증가율(YoY): '17.4월 △4.7%, 5월 1.8%, 6월 8.5%, 7월 △8.2%

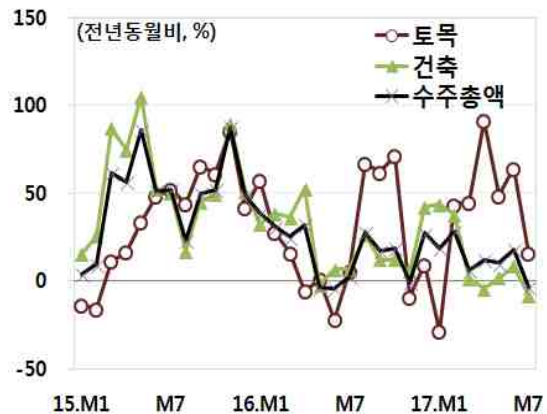
※ 토목 건설수주액 증가율(YoY): '17.4월 91.3%, 5월 48.5%, 6월 64.2%, 7월 15.6%<sup>3)</sup>

<서비스업 생산증가율>



자료 : 통계청.

<건축 및 토목 건설수주액증가율>



자료 : 통계청.  
주 : 3개월 이동평균.

3) 이동평균이 아닌 월별 전년동월대비 증가율임.



## 4. 경기 판단과 시사점

### (1) 3분기 경기 판단과 향후 경기 전망

○ (2017년 3분기 경기 판단) 수출이 호조를 이어가고 그 뒤를 이어 내수가 회복 국면에 진입하면서 경기가 개선되고 있는 것으로 판단

- 수출 부문 호조에 일정 부분 기저효과가 작용하고 있으나 지역별 및 품목별 경기 균형성을 가지는 점은 희망적

· 세계경제의 회복이 확인되고 있으며 이에 따라 해외수요의 증가가 교역의 개선으로 이어지고 있는 것으로 판단

- 소비 부문이 지속적인 회복 신호를 보내고 있는 것은 긍정적으로 평가

· 특히 높은 구매력을 필요로 하는 내구재를 중심으로 회복세를 보이고 있어 소비 부문의 회복 양상은 향후에도 지속성을 가질 것으로 전망

### ○ 향후 경기 전망과 5대 리스크 요인

- (향후 경기 전망) 경기 『회복 국면』에서 『본격적 확장 국면』으로의 전환 과정상에 위치할 것으로 보이나, 현재 시점에서 본격적 경기 확장을 담보할 수 있는 질적인 개선 여부는 불충분

· 경기가 회복 국면에 진입하고 있는 것은 분명하나 그 회복세가 강화(회복 국면에서 본격적 경기 확장 국면으로의 전환)되기 위해서는 향후 경제 변수들의 질적인 개선 여부 확인이 필요

· 아직 경제변수의 질적 수준(내구재 소비 호조의 지속, 임금상승률 증가, 상용근로자 비중 확대, 수출물량 증가 기조 정착, 생산성 개선, 수요측 물가 상승압력 증대 등)에서는 긍정적인 신호를 확인하기 어려운 것으로 판단

- (5대 리스크 요인) 특히 향후 경기 회복세가 강화되어 본격적인 경기 확장 국면으로 진입하는 데에 걸림돌이 되는 다양한 리스크 요인들이 존재

- ① **가계부채의 경착륙**: 가계부채가 이미 소비를 제약하는 요인으로 작용하고 있으나, 가계부채 문제가 경착륙될 경우에는 디폴트 확산으로 소비 기반 자체가 붕괴될 우려
- ② **건설투자 경기의 급랭**: 한편 최근의 경제성장률을 높이는 핵심 부문은 건설투자이나, 부동산 경기의 위축과 공공·토목 수요의 과도한 축소가 건설투자 경기를 급격하게 냉각시켜 경제성장률의 추락을 가져올 수 있다고 판단
- ③ **수출의 G2 리스크**: 경기 호조가 지속되는 수출은 여전히 우리 수출시장의 G2라고 할 수 있는 미·중 시장 리스크(중국의 사드 보복조치, 미국의 보호무역주의)에 노출
- ④ **체감경기과 지표경기와의 괴리**: 외형상 지표 경기가 개선되고는 있으나 최근 체감물가 급등에 따른 실질 구매력 약화 우려와, 경기 후행적 성격을 가지는 고용시장의 질적 수준의 개선이 더디게 진행
- ⑤ **경제심리의 비관론 확산**: 최근 소비심리의 불안, 기업의 경제활동 동기 약화, 지정학적 리스크 등이 대두되면서 올해 초의 경기낙관론이 퇴색되고 있음. 이러한 불안심리가 확산될 경우 실물경제 확장성을 제약할 것으로 전망

## (2) 시사점

- 경기 회복 속도를 높여 본격적인 경기 확장 국면에 안착시키기는 데에 주력할 필요

첫째, 지금부터는 근시안적 관점에서 벗어나 중장기적 경기 사이클 관리에 주력해야 한다.

- 근시안적 시각으로 올해 경제성장률 목표치에 집착하기 보다는 경제 내 불안 요인들의 관리를 통해 향후 경기 확장 국면이 강화되고 호황기가 장기간 유지될 수 있는 중장기적 전략이 절실한 시점
- 특히 향후 재정 및 통화 정책의 상반되는 방향성(재정지출 확대와 기준금리

인상)이 가져올 수 있는 경제변수들 간의 구축효과, 유동성의 흐름 단절 등에 대한 대응 방안이 필요

**둘째, 가계부채의 구조조정 기조를 지속하면서 실물 경제에 미치는 부정적 영향을 완화해야 한다.**

- 현재 가계부채는 경제가 감내할 수 있는 수준을 넘어선 것으로 판단되기 때문에, 미래의 위기를 방지하기 위해서는 가계부채에 대한 구조조정을 지속해야 할 것임
- 다만, 급격한 구조조정이 가계의 구매력을 훼손하여 소비 부문이 제약되는 부작용은 완화시켜야 할 것임
- 이를 위해서는 신규 대출의 억제 정책을 지속하면서, 부동산 시장으로의 자금 유입 차단, 원리금 분할 상환 유도, 고정금리대출 비중 제고 등의 노력이 지속되어야 할 것임

**셋째, 부동산 시장 경기의 연착륙과 일정 수준 이상의 SOC투자 공급을 통해 건설투자의 위축이 내수 침체로 이어지는 것을 막아야 한다.**

- 현재 경제성장의 상당 부분이 건설투자에 의존하고 있기 때문에 다른 내수 부문이 빠른 회복세를 보이지 않을 경우 건설투자의 위축은 즉각적으로 전체 경제의 경기재침체로 연결될 것임<sup>4)</sup>
- 민간·건축 부문의 위축이 불가피한 가운데, 최근 정부의 2018년 예산안 중에서 SOC 투자 부문이 급감한 것은 이러한 우려의 현실화 가능성을 크게 높여 주고 있음
- 건설투자가 경제 불안 요인으로 작용하지 않기 위해서는 우선 정부의 부동산

4) 현대경제연구원(2007), “건설투자 의존형 경제 구조의 문제점 - 건설투자 침체시, 성장률 0.5%p 감소, 고용 1.5만 명 감소,” 경제주평, 17-30(통권 755호).

경기 판단과 대응 정책 수립 시 일관성과 세심한 주의를 통해 부동산 시장의 급랭을 방지하고 시장 안정을 도모해야 할 것임

- 또한 SOC 본연의 핵심기능인 국가 경쟁력 제고에도 도움이 되고 경기 안정화에 일조할 수 있는 투자 대상 방향성을 설정(안전 및 환경 인프라 투자, 4차산업혁명 인프라 투자, 신재생 에너지 투자)하여 적정 수준의 SOC투자 규모를 유지해야 할 것임

**넷째, 수출 경기 회복이 지속되고 회복 속도가 강화될 수 있도록 주력 수출시장의 리스크에 적극 대응해야 한다.**

- 여전히 최대 수출시장인 중국에서의 한한령(限韓令)에 대한 우려가 존재하고 있어, 중국 정부의 정책을 예의주시하면서 중국내 한국 기업에 대한 우호적 분위기 조성에 노력해야 할 것임
- 한편 미국의 보호무역주의 정책에 대한 대응책은 마련하되 선제적인 대응은 자제하여 한-미간의 통상 현안이 이슈화되는 것을 경계해야 할 것임
- 더불어 인도, 동유럽, 아세안 등의 신흥국에 대한 공략을 강화하여 수출시장의 외연을 확장시키는 데에도 힘써야 할 것임

**다섯째, 체감경기 악화에 대응하여 서민 물가 안정과 고용시장 개선 노력이 시급하다.**

- 추경의 정확한 타게팅, 신속한 집행, 제정 누수 방지 등을 통해 경제 내 취약 부문과 서민 경제의 어려움이 덜어주어야 할 것임
- 서민 생활과 밀접한 관련이 높은 품목에 대한 수급 안정 노력이 지속적으로 이루어져야 할 것이며, 중장기적으로 생필품 가격 안정이 유지될 수 있는 유통 구조 합리화 로드맵이 필요함

- 공공 부문의 일자리 창출 정책이 민간 부문으로 확산될 수 있도록 정부와 기업과의 소통 확대 노력이 필요함

여섯째, 비경제적 불안 요인에 대한 관리 강화와 기업 심리 제고 노력을 경주하여 경제 성장 선순환 구조상 출발점에 있는 투자 확대를 도모해야 한다.

- 정부가 추진하고 있는 소득 주도의 경제성장 전략은 아직은 그 성공 여부가 불확실한 측면이 강하며, 이에 매몰될 경우 전략 실패시에 예상되는 경제성장 동력의 항구적 상실 위험은 관리가 불가능한 수준임
- 따라서 여전히 유효한 경로인 공급(투자) 주도 경제 선순환 구조가 유지될 수 있는 정책적인 보완이 필요하다고 판단됨
- 특히 최근 정치적·사회적 반기업 정서가 기업들의 경제심리를 억누르고 있는 바, 경제 내 성장과 고용의 전통적 핵심주체인 기업의 역동성을 제고시킬 수 있는 노력도 병행해야 할 것임 **HRI**

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