

## 주요 내용

### 국내 실물 부문

#### 경기 종합 : 금융 불안 속 실물 호조 지속

- (동향) 금리가 급등하고 주가가 등락을 거듭하는 등 금융시장의 불안 양상에도 불구하고, 실물경제의 호조는 계속되고 있음
- (과제) 향후 경기 회복세가 안정적으로 지속되기 위해서는 금융부문이 안정을 되찾아 실물부문과의 선순환 구조가 구축되어야 하며 투자, 특히 생산성 제고를 가능하게 하는 투자가 활성화되어야 함

#### 산업 생산 : 업종별 가동률 차별화 지속

- (동향) 반도체, 자동차 등의 수출 호조와 내수 확대로 33.1%의 증가율을 보임. 이에 따라 제조업 평균 가동률도 81.0%의 높은 수준을 보였지만 이는 일부 호황 업종의 가동률 상승에 기인하는 바가 큼
- (전망) 제고 축적을 위한 생산 증가가 본격화되면서 산업 생산 증가세는 당분간 지속될 가능성이 높음

#### 고용 : 실업률 하락세 둔화 전망

- (동향) 7월 중 실업률은 공공근로사업의 축소와 계절적 요인으로 6월과 같은 6.2%를 기록, 다소 하락세가 둔화되는 양상을 보임
- (전망) 경기 회복으로 인한 기업들의 인력 수요 증가로 3/4분기까지는 실업률 하락 추세가 지속될 것임. 그러나 계절적 요인으로 농업부문과 건설업부문의 취업자가 감소하기 시작하는 4/4분기 이후 소폭 상승할 가능성도 있음

#### 소비 : 전반적인 소비 확산

- (동향) 7월 중 도소매 판매는 자동차 판매뿐만 아니라 도매업 및 소매업의 판매 증가세가 확대되면서 18.6%의 높은 증가세를 보임
- (전망) 임금 상승과 저물가 기조 지속으로 도소매 판매 증가세는 당분간 지

속될 것으로 보이지만 고실업 상황이 지속되는 한 과열 양상을 보이지는 않을 전망이다

#### **투자 : 4/4분기 이후 건설투자 회복 가능**

- (동향) 2/4분기 중 설비투자는 예상외의 높은 증가세를 보인 반면 건설투자는 여전히 감소세에 머물렀음. 7월 들어서도 국내기계수주를 비롯한 설비투자 관련 지표는 높은 증가세를 지속한 반면 국내건설수주는 둔화되는 양상을 보였음
- (전망) 경기 회복과 수출 확대 등에 따라 설비투자는 높은 증가세를 지속할 것으로 보이나, 건설투자는 전년도 수주 부진의 영향에서 아직 벗어나지 못하고 있어 4/4분기에 이르러서야 증가세로 반전될 것으로 보임

#### **대외거래 : 무역 흑자 폭 축소 우려**

- (동향) 8월 중 수출은 동남아, 일본 및 유럽 시장의 회복에 힘입어 전년 동월 대비 17.8%의 높은 증가세를 보였으며, 수입은 최근의 설비투자 및 소비심리 회복에 따라 38.8%의 급증세를 보였음
- (전망) 내년까지 경기 회복이 지속되면서 30% 내외의 높은 수입 증가율이 지속될 가능성이 있으며 이 경우 무역수지 흑자가 점차 축소되어 2000년에는 소폭의 흑자에 그칠 전망이다

#### **물가 : 공공요금 및 유가 상승에 따른 인플레이 압력 가중**

- (동향) 8월 중 소비자물가는 태풍의 영향에 따른 농축수산물 가격 상승과 국제유가 상승에 따른 석유류 제품의 가격 상승으로 인해 전월대비 상승세로 반전됨
- (전망) 상반기 중 물가가 안정세를 보였고 수요 견인 인플레이 압력이 아직은 미약하여 하반기 중에도 지표상의 안정세는 유지될 전망. 그러나 공공요금의 인상, 생산요소비용의 상승, 전세값 불안 등에 따라 물가 상승압력은 점차 가중될 전망이다

## 경기 종합 : 금융 불안 속 실물 호조 지속

채 창 균 ckche@hri.co.kr

금리가 급등하고 주가가 등락을 거듭하는 등 금융시장의 불안 양상에도 불구하고, 실물경제의 호조는 계속되고 있음. 그러나 향후 경기 회복세가 안정적으로 지속되기 위해서는 금융부문이 안정을 되찾아 실물부문과의 선순환 구조가 구축되어야 하며 투자, 특히 생산성 제고를 가능하게 하는 투자가 활성화되어야 할 것임

### 【실물 호조 지속】

- 98년의 극심한 침체에 따른 기술적 반등 수준을 넘어서서 우리 경제가 실질적 회복단계에 접어들면서 V자형 경기 회복 양상을 보이고 있음
  - 2/4분기중 실질 GDP 증가율은 9.8%로 지난 95년 3/4분기 이후 최고치 기록
  - 급속한 생산증가세가 지속되는 가운데 7월 현재 제조업 평균 가동률은 81.0%로 외환위기 이전인 97년 연평균 수준(79.0%)을 이미 넘어섰음. 아직 전반적으로는 공급애로(bottleneck)를 염려할 만한 수준이 아니지만, 생산증가세가 빠른 일부 업종의 경우 그 가능성을 완전히 배제할 수 없음
  - 2/4분기 들어 소비 증가와 재고 감소폭 둔화의 경제성장 기여율이 낮아지고 있지만, 여전히 이들 요인이 경기회복세를 주도하였음
  - 소비 회복 등에 의해 견인된 생산증가세가 투자 회복으로 연결되는 선순환의 조짐도 나타나고 있음. 건설투자는 아직 부진의 늪에서 헤어나오지 못하고 있지만 감소세는 다소 둔화되고 있으며, 설비투자의 경우 2/4분기 들어 37.2%의 높은 증가율을 기록했고 1/4분기(12.9%)에 비해서도 증가율이 커지는 양상을 보이고 있는 것임
- 그러나 아직 설비투자의 절대 규모는 크지 않으며, 설비투자의 내용도 성장잠재력 확충과의 관련이 약함
  - 설비투자가 GDP에서 차지하는 비중은 99년 상반기 중 10.7%로 90년에서 97년까지의 평균 수준인 13.7%에 미치지 못함
  - 2/4분기 들어 기계류투자가 늘어나는 조짐을 보이고는 있지만, 아직까지 설비투자가 운수장비를 중심으로 증가하는 양상임

---

## 【금융시장 불안】

- 대우사태의 여파로 금융시장의 불안 양상이 지속되고 있음
  - 예상보다 빠른 경기 회복세와 국제 유가 상승 등에 따른 인플레이 우려가 확산되고 있는 가운데, 대우 사태로 인한 금융불안 지속으로 3년 만기 회사채수익률이 10% 대로 급등하였음
  - 엔고 지속, 실물경제의 회복세에도 불구하고 국내 금리 급등, 대우 사태에 따른 금융권 손실 우려 등 악재의 영향으로 주가가 900 포인트 선을 중심으로 등락하는 조정 양상이 길어지고 있음
- 대우 사태의 해결이 부진할 경우 금융시장이 큰 혼란에 빠질 가능성이 있음
  - 대우 구조조정 부진, 미 금리 인상, 중국 위안화 평가 절하 등이 겹치는 최악의 경우 국내 금리의 상승세가 지속되고, 종합주가지수가 700포인트선으로 폭락하며 원/달러 환율이 1,300원대로 급등할 수도 있음
  - 이 경우 신용경색 현상이 재현되면서 실물경제도 크게 타격을 입을 것임
- 그러나 현재 시점에서 판단해보면, 이러한 최악의 시나리오가 현실화될 가능성은 높지 않음
  - 대우 사태의 처리 과정에 대한 외국의 시각도 아직은 긍정적인임

## 【바람직한 경기 회복像】

- 금융부문과 실물부문의 선순환 필요
  - 우리 경제의 가장 큰 과제는 ‘고도성장의 마감과 중성장시대로의 이행’에 적응할 수 있는 기반을 구축하는 것임
  - 이를 위해서는 무엇보다 기업 구조조정이 철저하게 마무리되어야 하며, 자동화 및 합리화 투자나 연구개발 투자의 활성화를 통해 향후의 성장잠재력을 확충하여야 함
  - 그런데 통상 기업 구조조정과 투자 활성화가 상충될 수 있으며, 이러한 상충관계를 줄이는 방법은 풍부한 시중 유동성을 바탕으로 증시를 활성화시켜 금융부문과 실물부문의 선순환 구조를 갖추는 것임
- 투자가 향후의 경기 회복세를 주도해야 함
  - 그간 경기 회복세를 주도했던 소비 증가와 재고 감소폭 둔화가 내년 이후에도 위력을 발휘할 가능성은 그리 커 보이지 않음

- 주식시장의 호황에 따른 자산효과나 98년에 미루었던 소비가 한꺼번에 나타났던 이연소비 효과가 최근의 급속한 소비 증가세를 뒷받침했던 주된 요인들이며, 향후 이들 요인이 약화될 가능성이 높기 때문에 소비 회복세는 다소 수그러들 전망임
- 또 경제가 정상 상황을 되찾아가기 시작하면, 98년이나 99년과 같이 재고변동이 경제성장에 크게 영향을 미치는 이상 현상이 약화될 수밖에 없을 것임
- 전반적으로 볼 때 일본과 유럽 및 동남아 경제의 회복세로 세계시장 자체가 확대 되고 엔고가 당분간 지속되면서 우리 수출제품이 반사이득을 얻는 등 수출 여건이 개선될 여지는 있음. 그러나 원화가치의 절상 압력, 엔고가 일시적인 것에 그칠 가능성, 선진국의 통상압력 강화, 위안화 절하 가능성 등 수출 제약 요인도 상존하고 있음. 특히 우리 경제의 구조상 수출이 늘면 수입도 따라 늘며, 특히 당분간은 경기회복에 따른 수입증가세가 지속될 것으로 보여 수출 증가의 직접적인 경제성장 기여효과는 제한적일 전망이다
- 따라서 향후 성장을 견인할 요인으로서 투자의 중요성이 높아지고 있음
- **생산성 제고 기반 마련을 위한 투자의 중요성**
- 그러나 과거처럼 기업들이 생산설비의 양적 확대에 경쟁적으로 나서지는 것은 가능하지도, 또 바람직스럽지도 않음
- 그간 우리 제조업의 설비투자는 주로 생산능력 확대를 목적으로 한 것이었으며, 생산성 향상을 위한 투자는 별로 이루어지지 않았음. 제조업 설비투자를 목적별로 보면 생산능력 확대를 위한 투자비중이 70%에 가까운 반면, 합리화 및 연구개발 등 생산성 향상을 위한 투자비중은 20% 내외에 불과하였음
- 또 경기확장기에 기업들이 지나치게 경쟁적으로 설비확장에 나선 결과, 경기가 위축되면서 과잉설비 문제로 곤란을 겪은 경험이 되풀이되었음. 나아가 아직도 부분적으로는 과잉설비 문제가 여전히 남아있으며, 이제 우리 경제가 자본과 노동의 양적투입에 따른 고도성장시대를 마감하고 생산성 향상에 기반한 중성장 시대로 이행해 가는 과도기에 있는 만큼, 합리화, 자동화나 연구개발 투자 등을 통해 생산성 향상의 기반을 구축하는 것에서 내년이후 성장의 동력이 구해져야 함

(ckche@hri.co.kr ☎ 724-4031)

## 산업 생산 : 업종별 가동률 차별화 지속

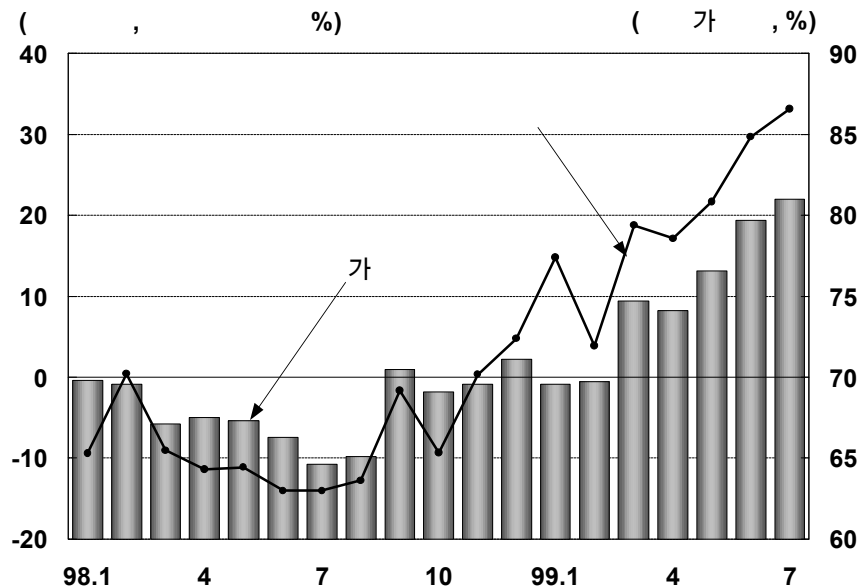
이 보 성

7월 중 산업 생산은 반도체, 자동차 등의 수출 호조와 내수 확대로 33.1%의 높은 증가율을 보임. 이에 따라 제조업 평균 가동률도 81.0%의 높은 수준을 보였지만 이는 일부 호황 업종의 가동률 상승에 기인하는 바가 큰 것으로 보임. 제고 축적을 위한 생산 증가가 본격화되면서 산업 생산 증가세는 당분간 지속될 가능성이 높음

### 【동향】

- 7월 중 산업생산은 전년동기 대비 33.1%의 높은 증가율을 보임
  - 반도체 49.9%, 자동차 118.9%, 사무용회계 146.8%, 음향통신기기 43.9% 등이 높은 증가율을 나타냄
  - 또한 그동안 꾸준한 증가세를 보이던 제조업 평균가동률도 81.0%를 기록, 외환위기 이전 수준을 회복함

< 최근 생산 동향 >



- 이는 반도체, 자동차 등을 중심으로 한 수출 신장세가 지속되고 일부 경

---

공업 부문(담배, 인쇄 출판 등)을 제외한 대부분 업종에서 내수 증가폭이 확대되었기 때문임

- 내수 출하는 자동차, 기계 장비, 1차 금속 등 대부분 업종에서 증가 폭이 확대되면서 31.9%의 증가율을 기록, 증가세가 확대되고 있음
- 5월과 6월에 각각 28.5%와 35.3%의 높은 증가율을 보였던 수출 출하도 7월 중 34.4%의 증가율을 기록, 꾸준한 증가세를 이어감

### 【최근 가동률 상승의 원인】

- 99년 7월의 제조업 가동률 지수는 97년 5월 이후 처음으로 100.0(계절조정지수, 1995=100 기준)을 넘어섰지만 업종별로 차별화가 이루어지고 있음<sup>1)</sup>
  - 97년 3/4분기 이후 하락세를 지속, 98년 8월 중 76.4까지 하락하였던 제조업 가동률 지수는 99년 7월 중 100.0을 기록하면 97년 7월 수준(98.7)을 넘어섬
  - 업종별로 보면 최근의 반도체와 PC의 수출 및 내수 호조를 반영하여 사무·계산용 기기 및 영상·음향·통신 부문의 가동률은 현재의 제조업 평균 가동률은 물론 97년의 가동률 수준을 넘어섬
  - 반면, 담배, 의료·정밀·광학, 금속, 석유정제, 기계 장비 등의 가동률 지수는 현재의 제조업 가동률 지수보다도 낮은 수준을 유지하고 있을 뿐만 아니라 97년 7월의 가동률과 비교하여도 낮은 수준을 유지하고 있음
- 즉, 최근의 제조업 평균 가동률 상승은 가중치가 높은 일부 업종의 가동률 증가에 의해 주도되고 있는 것으로 볼 수 있음
  - 반도체가 포함된 영상·음향·통신 부문 부문(가동률 지수 113.9)의 가중치는 전체의 13.1%를 차지하고 있고 화합물(가동률 지수 106.5)의 경우 9.6%임

---

1) 제조업 평균가동률은 제조업 전체에 대해서만 통계가 작성되기 때문에 업종별 가동률을 구할 수 없음. 이런 이유로 여기서는 산업활동 동향에서 발표하는 가동률 지수를 이용하여 분석을 시도함

**< 가동률 지수의 업종별 비교 >**

	기준 미달	기준 초과
99년 7월의 전체 제조업 가동률 지수를 기준으로 하는 경우	담배(81.1), 섬유(98.2), 가죽(91.4), 목재·나무(98.6), 펄프·종이(92.8), 코크스·석유정제(95.6), 금속광물(85.0), 1차금속(93.1), 2차금속(93.6), 기계·장비(87.3), 의료·정밀·광학(81.3), 자동차(91.9), 가구(89.9)	음식료(101.3), 화학물(106.5), 고무·플라스틱(105.0), 사무·계산용기기(137.4), 전기기계(115.0), 영상·음향·통신(113.9), 기타 운송장비(123.6)
97년 7월의 각 업종별 가동률 지수를 기준으로 하는 경우	음식료품(97.9), 담배(71.0), 목재·나무(83.1), 펄프·종이(91.4), 코크스·석유정제(98.9), 고무·플라스틱(95.9), 비금속광물(91.5), 1차금속(90.3), 2차금속(92.7), 기계·장비(87.3), 의료·정밀·광학(98.7)	섬유(100.5), 가죽(116.6), 화학물(100.8), 사무·계산용기기(141.8), 전기기계(115.3), 영상·음향·통신(118.4), 자동차(101.9), 기타 운송장비(123.6), 가구(110.3)

주: 1) ( )안의 숫자는 기준을 100으로 하여 각 업종의 가동률 지수를 환산한 값임  
 2) 굵은 글씨는 양 기준 모두 미달이거나 초과한 업종을 표시함

**【전망】**

- 재고가 전월대비 증가세를 보이고 있어 산업 생산 증가세는 당분간 지속될 가능성이 높음
  - 수출 및 내수가 동시에 호조를 지속함에 따라 기업들이 재고를 늘리기 시작하고 있어 향후 생산 증가세는 지속될 가능성이 높음
  - 7월 중 재고지수가 전월에 비해 0.2% 상승한 100.9를 기록, 지난 5월 이후 전월 대비 증가세를 보이고 있음
- 그러나 수입 증가 등이 경제 성장의 제약 요인으로 작용하고, 98년의 급격한 위축에 기인하는 기술적 반등 효과가 약화되면서 경제성장률이 크게 높아지지는 않을 것임

**< GDP 성장률 전망 >**

(전년동기대비, %)

	97년	98년(e)	99년(p)		
			상반기	하반기	연간
GDP 성장률	5.5	-5.8	7.3	6.9	7.1

(bslee@hri.co.kr ☎724-4035)



# 고용 : 실업률 하락세 둔화 전망

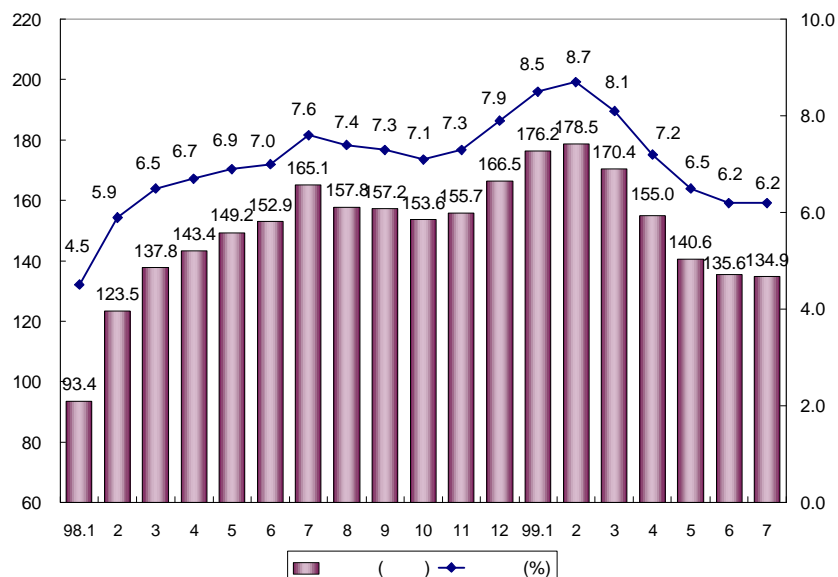
이 보 성

4월 이후 지속적인 하락세를 보이던 실업률은 7월 들어 6월과 같은 6.2%를 기록, 다소 하락세가 둔화되는 양상을 보이고 있음. 이는 공공근로사업의 축소와 계절적 요인으로 경제활동인구과 취업자 수가 동시에 감소하였기 때문임. 경기 회복으로 인한 기업들의 인력 수요 증가로 3/4분기까지는 실업률 하락 추세가 지속되겠지만 계절적 요인으로 농업 부문과 건설업 부문의 취업자가 감소하기 시작하는 4/4분기 이후 소폭 상승할 가능성도 있음

## 【동향】

- 지난 4월 이후 지속되던 실업률 하락세가 7월 들어 주춤하는 모습을 보임
- 7월 중 실업률은 6월과 같은 6.2%, 실업자 수는 6월에 비해 7,000명이 감소한 134.9만 명을 기록. 계절조정 실업률도 6월과 동일한 6.4%를 기록
- 6월부터 발표하기 시작한 경제협력개발기구(OECD) 기준의 실업자와 실업률은 6월보다 각각 1만 명, 0.1%p 감소한 146만 명, 6.6%인 것으로 나타남

< 실업률 추이 >



## 【실업률 하락세 둔화의 배경】

- 계절적 요인(농촌의 농한기 및 학생들의 방학)으로 취업자수와 경제활동인구가 전월에 비해 감소한 것도 실업률 감소세 둔화의 주요 요인으로 작용하고 있음

- 최근 경기 회복으로 실업률이 감소하는 추세를 보이고 있으나 계절적 요인에 의해 실업 하락세가 일시적으로 둔화되는 양상을 보임
- 취업자 수는 6월에 비해 4.6만 명(0.2%) 감소한 2,055.8만 명으로 나타났으며 경제활동참가율도 61.2%를 기록, 6월에 비해 0.2%p 하락함. 특히 농림어업 분야의 취업자 수가 4.7만 명 감소한 것으로 나타남
- 90년 이후 우리나라 실업률의 추세를 살펴보면 농한기 및 농번기, 그리고 학생들의 방학 여부에 따른 계절적 영향을 많이 받는 것으로 나타남
- 즉, 농촌의 농한기와 방학이 시작되는 11월부터 상승하기 시작한 실업률은 개학과 농번기가 시작되는 3월 이후 하락세를 보이다 다시 방학과 농한기가 시작되는 7~8월에 다시 상승하는 패턴을 보이고 있음

**< 90년 이후 실업률의 평균 전월차 추이 >**

(%p)

	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월
전월차	0.07	0.44	-0.19	-0.30	-0.13	-0.11	0.11	-0.02	-0.02	-0.04	0.12	0.22

- 또한 실업자가 감소했음에도 불구하고 실업률 하락세가 둔화된 요인으로는 정부의 공공근로사업 감소에 의한 취업자 수 감소를 들 수 있음

- 계절적 요인을 고려할 경우 감소세를 보여야 할 계절조정 실업률이 하락하지 않은 것은 실업자 수가 감소한 것과 동시에 공공근로사업 축소에 따라 취업자 수도 감소하였기 때문임
- 30만 명 수준이던 공공근로사업자 수가 20만 명 수준으로 감소하면서, 경제활동인구 및 취업자 수가 모두 감소한 것으로 보임. 고용계약이 1개월 미만인 일용근로자수가 전월에 비해 4.7만 명 감소한 것은 주로 공공근로사업 축소에 기인한 것임

---

## 【전망】

- 3/4분기까지는 실업률 하락세가 지속될 것으로 보이지만 4/4분기 이후 소폭 상승할 가능성이 있음
  - 경기 상승에 따른 생산 증가의 지속으로 기업의 인력 수요가 늘어나면서 실업률 하락세는 지속될 가능성이 높음
  - 농한기라는 계절적 요인의 소멸, 그리고 각급 학교의 개학으로 실업자의 일부가 비경제활동인구화되는 것도 실업률 하락세에 기여하게 될 것임
  - 그러나 구직난 해소로 그동안 실망노동자화 되어있던 인력의 노동시장 재진입이 증가하고 정부의 공공근로사업이 축소될 것으로 예상되어 실업률이 급격히 하락하기는 어려울 것임
  - 또한 기업들이 생산량 증가에 의한 인력 수요 증가를 신규 인력 채용보다는 기존 인력의 근로시간 연장으로 대응할 수 있는 여력을 가지고 있는 것도 실업률 하락세를 제약하는 요인으로 작용하게 될 것임. 주당 근로시간은 99년 상반기 중 50.1시간을 기록하여 아직 외환위기 이전 수준(97년 51.3시간)에는 이르지 못함
  - 이러한 요인으로 3/4분기 중 실업률은 6.0%를 다소 밑도는 수준에 머물 가능성이 높으며, 계절적 요인으로 농업 부문과 건설업 부문의 취업자가 감소하기 시작하는 4/4분기 이후에는 오히려 소폭 상승할 가능성도 있음
- 99년 중 실업률은 하반기 6.0%, 연간 6.8%로 전망됨

### < 99년 실업률 전망 >

(%)

	97년	98년	99년		연간
			상반기	하반기	
실업률(기간 평균)	2.6	7.5	7.5	6.0	6.8

(bslee@hri.co.kr ☎724-4035)

## 소비 : 전반적인 소비 확산

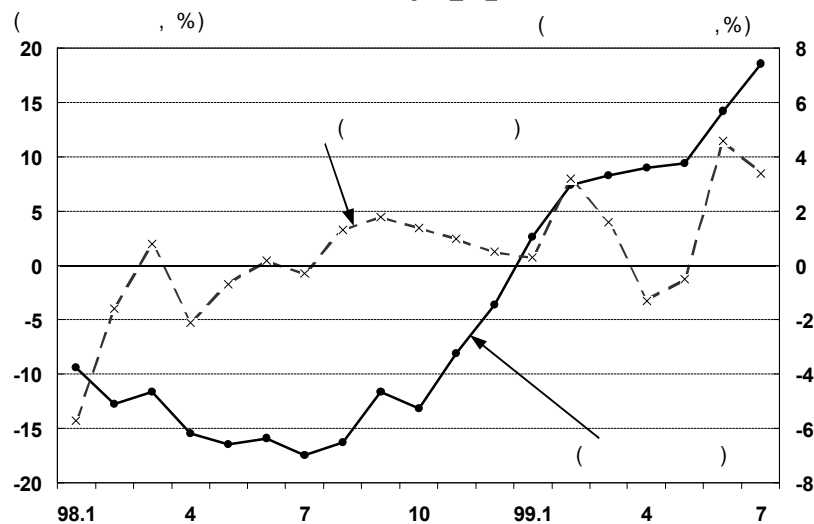
이 보 성

7월 중 도소매 판매는 자동차 판매 뿐만 아니라 도매 및 소매 판매의 증가세가 확대되면서 18.6%의 높은 증가세를 보임. 임금 상승과 저물가 기조 지속으로 도소매 판매 증가세는 당분간 지속될 것으로 보이지만 고실업 상황이 지속되는 한 과열 양상을 보이지는 않을 전망이다

### 【동향】

- 7월 중 도소매 판매는 자동차 판매의 높은 증가세가 지속되고 도매업 및 소매업 판매의 증가로 전년동기 대비 18.6%의 증가율을 기록, 6월(14.2%)에 이어 2개월 연속 두자리 수의 증가율을 기록
- 6월 중 31.3%의 높은 증가율을 보였던 자동차·연료 판매는 7월에 42.1%의 증가율을 기록, 증가세가 확대되었으며 도매업 및 소매업도 각각 17.8%와 13.2%의 증가율을 기록함
- 전월대비(계절조정) 증가율도 3.4%의 증가세를 기록

< 최근 소비 동향 >



- 2/4분기 중 민간소비 증가율은 전분기(6.2%)보다 2.8%p 상승한 9.0%를 기록

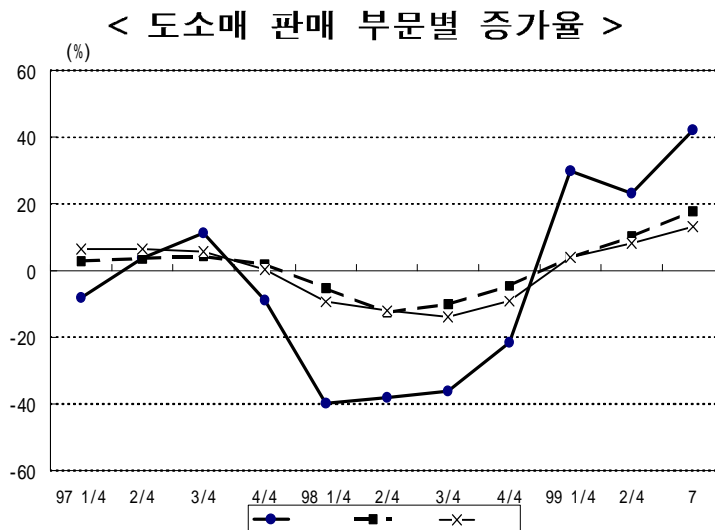
· 민간소비가 크게 증가한 것은 자동차, 휴대전화, PC 등 내구재에 대한 지출이 크게 증가(전년동기 대비 42.8% 증가)하고 그동안 감소세를 보이던 준내구재에 대한 지출도 증가세(7.9%)로 반전되었기 때문임

**【특징】 전반적인 소비 확산**

- 자동차 판매가 소비를 이끌었던 1/4분기와는 달리 2/4분기 이후 도매업과 소매업의 증가율이 두자리 수를 기록면서 전반적인 소비 확대가 이루어짐

· 1/4분기 중 자동차 판매는 29.8%를 기록했던 반면, 도매 판매와 소매 판매는 모두 3.9%의 낮은 증가율을 보여 자동차 판매가 소비 증가를 이끌었음

· 그러나 2/4분기와 7월 중 도매 판매는 각각 10.2%, 17.8%의 증가율을 기록하였고 소매 판매는 8.1%, 13.2%의 증가율을 보여 소비 증가가 전 부문으로 확대되는 양상을 보임



- 내구재 소비의 높은 증가율이 지속되는 가운데 비내구재 소비 증가가 확산되는 양상을 보이고 있음

· 내구 소비재 출하는 자동차 판매의 증가 등에 의해 1/4분기 39.3%, 2/4분기 32.3%, 7월 56.3%의 증가율을 기록하는 등 지속적인 증가세를 보이고 있음

- 1/4분기 중 3.2%의 낮은 증가율을 보이던 비내구 소비재 출하도 2/4분기 들어 10.4%의 높은 증가세를 보인 이후 7월 들어서도 9.9%의 증가율을 보이는 등 증가세가 확대되는 양상을 보임
- 전반적인 소비 증가세 확대에도 불구하고 소비의 절대 수준이 97년의 96~98% 수준에 불과하여 아직은 소비 과열로 보기는 어려움
  - 도소매 판매액은 97년 7월의 97.8% 수준에 그치고 있으며 2/4분기 중 민간소비는 55조 1,949억 원(95년 불변가격 기준)으로 97년 2/4분기(57조 115억 원)의 96.8%에 불과함

### 【전망】

- 당분간 소비의 증가세는 지속될 것으로 보이지만 고실업의 지속 등이 소비 증가세 확대를 제약하는 요인으로 작용할 것임
  - 상반기 중 8.0%의 증가율을 기록한 근로자들의 임금 상승과 물가 안정세 지속 등이 소비를 확대시키는 주요 요인으로 작용하게 될 것임
  - 또한 2/4분기 중 내구소비재 및 비내구소비재 출하의 절대 수준은 각각 97년 2/4분기의 87.7%, 87.0% 수준에 불과하여 향후 경기 회복이 지속될 경우 소비가 늘어날 여지는 큰 것으로 보임
  - 그러나 6%이상의 고실업이 지속되는 한 소비 증가세가 크게 확대되기를 기대하기는 어렵고 98년의 급격한 위축에 대한 기술적 반등 효과나 자산효과(wealth effect) 및 이연소비 효과가 크게 약화되면서 증가 폭은 상반기 수준에 못미칠 가능성이 높음
- 따라서 민간소비 증가율은 하반기 7.4%, 연간 7.5% 증가를 기록할 전망이다

#### < 99년 소비 전망 >

(전년동기대비, %)

	97년	98년	99년		
			상반기	하반기	연간
최종소비지출	3.5	-8.2	6.1	6.5	6.3
민간소비	3.1	-9.6	7.6	7.4	7.5

(bslee@hri.co.kr ☎724-4035)

## 투자 : 건설투자, 4/4분기 이후 증가세 반전 가능

전 민 규

경기 회복에 따라 설비투자는 빠른 속도의 회복세를 보이고 있으나 건설투자는 지난해 수주 감소의 영향으로 감소세가 지속되고 있음. 내수 회복과 수출 호조로 설비투자의 증가세는 지속될 것으로 전망되나 건설투자는 건축허가면적 등 주요 선행지표의 움직임으로 판단할 때 4/4분기에 이르러야 증가세로 반전될 수 있을 것으로 보이며, 하반기 이후 수주 부진이 지속될 경우 증가세 반전 시기가 늦어질 가능성도 있음

### 【동향】

- 최근 설비투자의 회복세는 가속화되는 양상을 보이고 있으나 건설투자는 감소세에서 벗어나지 못하고 있음
- 99년 2/4분기 중 고정투자는 건설투자의 감소세 둔화와 설비투자의 회복세 가속으로 전년 동분기 대비 4.9% 증가함으로써 97년 2/4분기 이후 8분기만에 처음으로 증가세로 반전되었음
- 한편 7월 들어서도 설비투자 관련 지표들은 증가세를 지속하고 있는 반면, 건설투자 관련 지표들은 다시 둔화되는 양상을 보이고 있음

### <투자 관련 지표 추이>

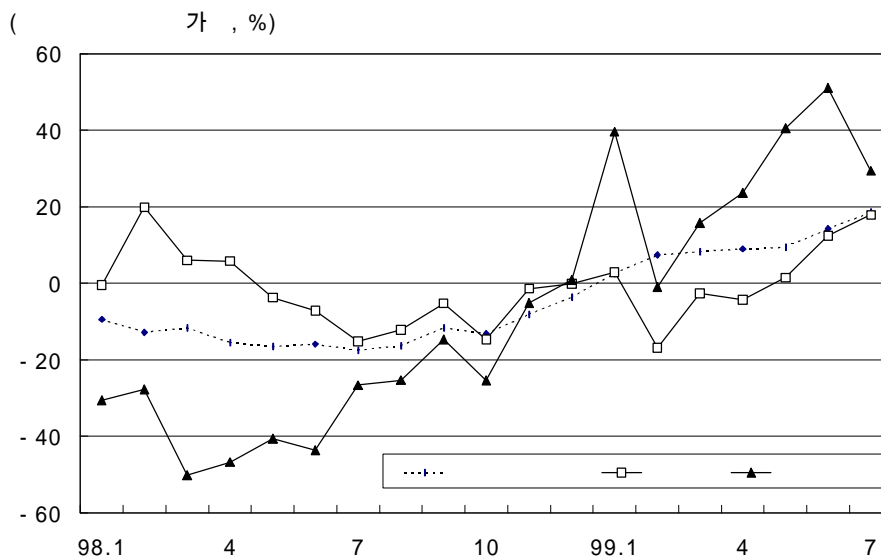
(전년동기대비 증가율, %)

		97년	98년	99년		
				1/4분기	2/4분기	7월
국민계정	총고정자본형성	-2.2	-21.1	-4.3	4.9	-
	건설투자	2.3	-10.2	-13.7	-8.5	-
	설비투자	-8.7	-38.5	12.9	37.2	-
산업활동	국내건설수주	5.4	-42.5	-45.3	27.5	0.1
	건설기성액	-	-	-1.0	3.8	9.8
	건축허가면적	-0.4	-55.0	-45.8	22.4	46.8
	국내기계수주	3.3	-30.5	16.9	38.5	29.4
	설비투자추계지수	-6.8	-38.7	10.9	42.4	57.2
	기계류수입액	-22.8	-52.9	7.9	20.2	43.2

## 【설비투자 증가와 건설투자 감소의 배경】

- 설비투자의 회복세가 가속화되고 있는 것은 경기 회복이 예상보다 빠르게 진행되고 있기 때문임
  - 2/4분기 이후 소비 증가와 수출 호조 현상이 가시화되자 향후 경기 흐름에 대한 기업들의 기대 심리가 높아지면서 기존 설비 보수 및 증설에 나서고 있음
  - 또한 98년 중 지나친 투자 위축으로 설비 확충은 물론 통상적인 대체 투자도 제대로 이루어지지 않았으나, 99년 들어 소비 및 수출 회복에 따라 예상외로 매출 증가 현상이 나타나고 있는 점도 설비투자를 자극하였을 것으로 보임

<주요 산업활동 지표 추이>



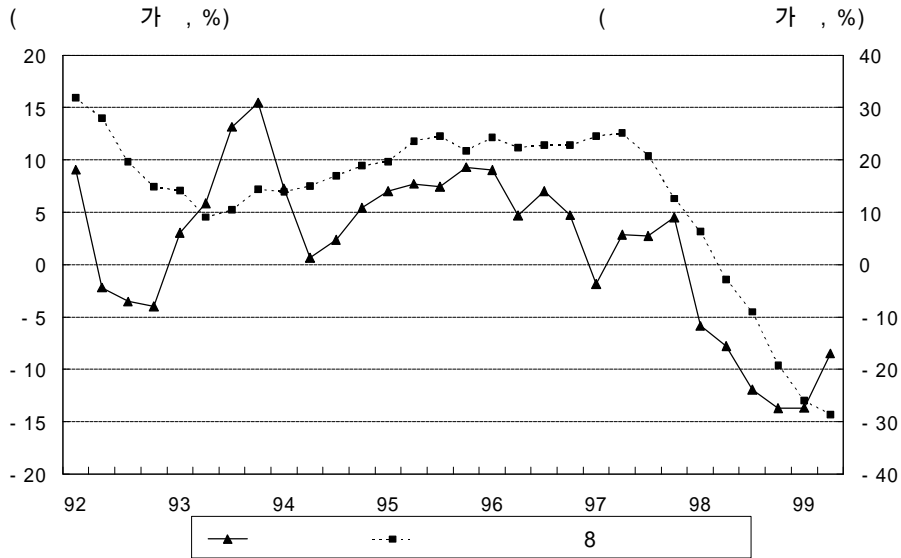
- 반면 건설투자는 지난 해의 극심한 건설수주 부진의 여파로 감소세를 지속하고 있음
  - 경기 회복세가 뚜렷해지고 신규 건설수주가 증가하고 있음에도 불구하고 건설투자가 부진한 것은 올해의 건설투자 증감에 큰 영향을 주는 98년의 국내건설수주가 크게 감소하였기 때문임
  - 수주된 공사의 평균 건설 기간이 약 2년 정도인 점을 감안하여 국내건설수주액의 8개 분기(2년) 평균을 구하여 증가율을 계산한 결과 건설투자 증가율과 비슷하게



움직이는 것을 볼 수 있음

- 그밖에 경기 침체에 따른 주택 수요 감소가 아직 완전히 회복되지 않아 주거용 건물의 건설이 부진한 것도 건설투자 감소의 원인으로 풀이됨

<건설수주의 8분기 평균과 건설투자 증가율 비교>



주 : 건설수주 증가율은 생산자물가지수를 이용하여 95년 가격으로 환산한 후 직전 8개 분기 수주액 평균의 증가율을 계산한 것임

### 【설비투자 전망】

- 내수 및 수출 회복에 따라 설비투자는 향후 높은 증가세를 보일 전망이다
  - 최근의 생산 호조에 따라 7월 중 제조업 평균 가동률이 97년 4월 이후 가장 높은 81.0%를 기록함으로써 제조업을 중심으로 한 설비 확충의 필요성이 증가할 것임
  - 국내기계수주, 기계류 수입액 등 설비투자 관련 선행 지표들이 계속 증가세를 보이고 있는 점도 설비투자가 증가할 것이라는 예상을 뒷받침하고 있음
  - 또한 아시아 경제의 회복과 전자제품 등을 중심으로 한 수출 물량 증가로 설비투자 확대의 필요성은 점차 커질 것으로 전망됨

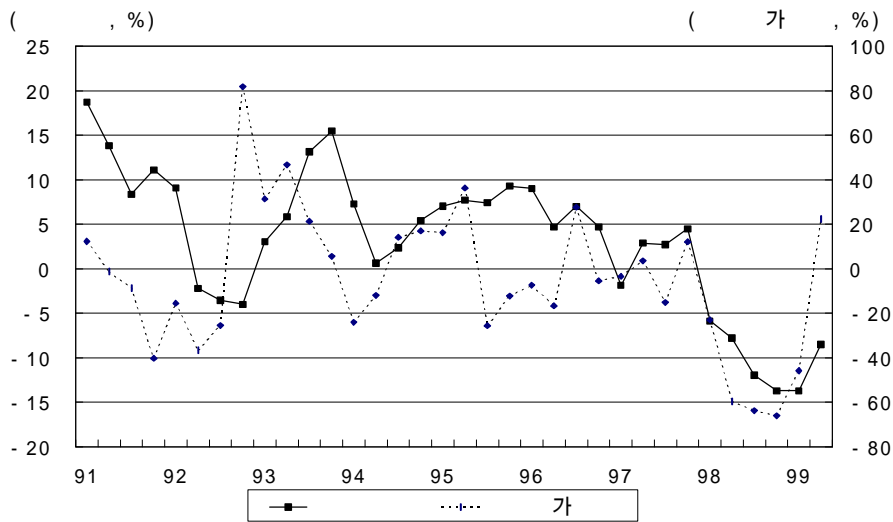
### 【건설투자 회복 시기】

- 주요 선행 지표들의 움직임을 감안할 때 건설투자가 증가세로 반전되는 시기는

99년 4/4분기 또는 2000년 1/4분기가 될 것으로 보임

- 과거의 경험으로 볼 때 건축허가면적의 저점이 건설투자의 저점에 1~4분기 정도 선행하는 경향이 있으며, 이를 감안할 경우 하반기 이후 건설투자 감소세는 둔화되어 4/4분기에는 증가세로 반전될 수 있을 것으로 보임
- 그러나 전체 물량 중 40% 이상을 차지하는 정부 발주 물량이 상반기에 집중된 점을 감안하면 하반기 이후 수주 증가세가 둔화될 가능성도 없지 않으며, 이 경우 건설투자 증가 시점은 2000년 1/4분기가 될 것으로 보임

<건축허가면적과 건설투자 추이 비교>



< 투자 전망 >

구 분	1997	1998	1999(전망)		연간
			상반기	하반기	
총고정자본형성(%)	-2.2	-21.1	0.6	7.8	4.4
건설투자(%)	2.3	-10.2	-10.8	-3.5	-6.9
설비투자(%)	-8.7	-38.5	24.8	36.5	30.5

(mkjun@hri.co.kr ☎ 724-4015)

## 대외거래 : 무역 흑자 폭 축소 우려

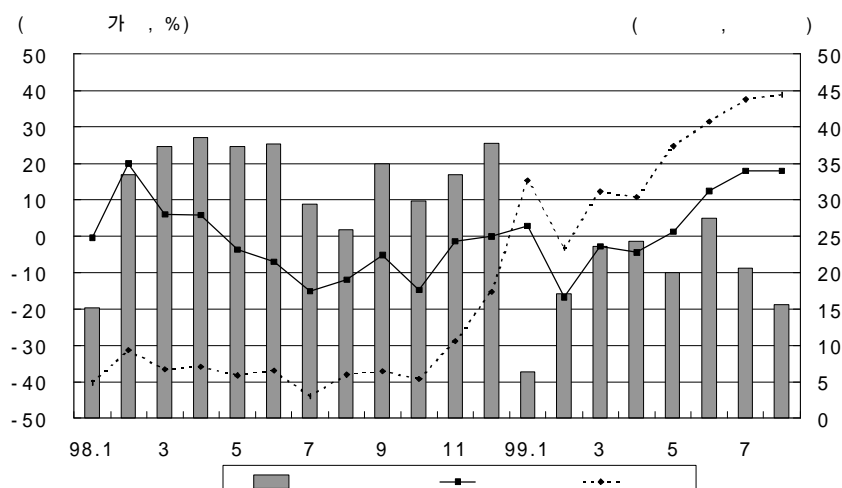
전 민 규

8월 중 수출은 아시아 시장의 회복에 힘입어 높은 증가율을 보였으나 수입은 경기 회복에 따른 투자 및 소비 심리 회복과 수출 확대 등의 영향으로 더욱 큰 폭의 증가세를 나타냈음. 향후 설비투자의 증가 가능성과 경기 회복세를 감안할 때 수입 폭증세는 당분간 지속되어 2000년에는 무역수지 흑자가 대폭 축소될 가능성이 있음

### 【동향】

- 99년 8월 중 수출, 수입 모두 두자리수의 높은 증가율을 지속하였음
- 8월 중 수출은 전년 동월 대비 17.8% 증가한 114.4억 달러를 기록하여 3개월 연속 두자리수의 증가세를 이어가고 있음
- 수입은 98.8억 달러로 전년 동월 대비 38.8% 증가하였으며, 이러한 증가율은 95년 6월 이후 최고치임
- 이에 따라 8월 중 무역수지 흑자는 15.6억 달러로 6개월만에 처음으로 20억 달러 이하로 하락하였음

< 수출입 추이 >



### 【수출 호조의 지속 여부】

- 최근 수출이 호조를 보이고 있는 것은 대외적인 수출 여건이 크게 개선되고 있기 때문이며 이러한 요인들은 당분간 지속될 것으로 기대됨
  - 동남아, 일본 및 EU 경기의 회복에 따라 이들 지역에 대한 수출이 큰 폭의 증가세를 보이고 있음
  - 최근 원/달러 환율이 1,190원 대에서 안정되어 있는 반면 엔화는 절상되고 있는 점도 우리나라의 수출 경쟁력을 높여주고 있으며, 주력 수출품인 반도체와 자동차의 해외 수요 증가 및 수출 단가 상승 현상도 수출 호조에 도움을 주고 있음
  - 엔화 강세 현상의 지속 여부는 아직 불투명하나, 아시아 및 일본 경제의 회복은 시작 단계인 만큼 향후 상당 기간 지속될 것으로 보여 수출 증가에 기여할 것으로 기대됨

<지역별 수출 실적 추이>

지역	99. 1/4	99. 2/4	99. 7월	99.8.1~8.20	99.1~8.20
미 국	11.8	26.7	27.9	33.8	21.7
E U	1.1	14.8	9.1	27.8	9.5
일 본	6.2	15.5	31.7	48.0	15.5
아 세 안	15.7	7.5	19.9	18.1	12.8
중 국	-1.3	4.4	34.2	32.2	7.0
중 남 미	-5.5	-9.4	2.1	19.0	-5.5
중 동	-22.0	1.6	25.6	19.9	-4.7

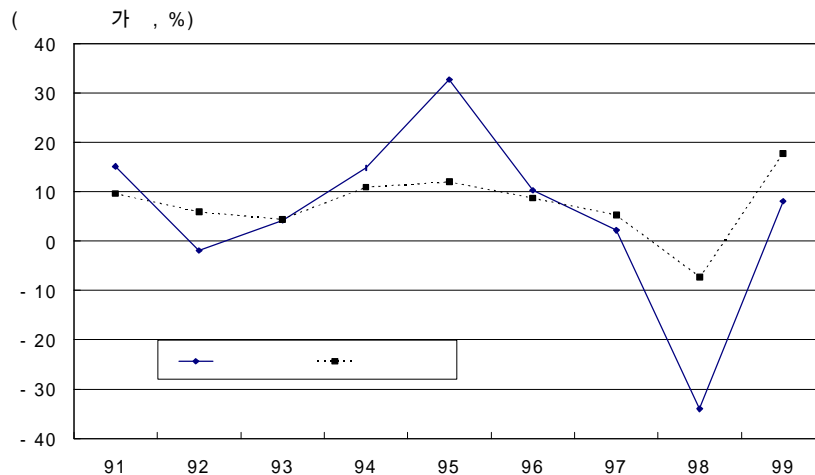
### 【수입 폭증에 따른 무역 흑자 축소 가능성】

- 현재 수입이 폭증세를 보이고 있는 것은 국내 경기의 회복에 따라 수입 수요가 급증하고 있기 때문이며, 향후 경기 회복 속도에 따라 높은 수입 증가세도 지속될 것으로 전망됨
  - 현재 국내 경기는 실업률이 6.2%에 이르고 있고 투자가 외환위기 이전 수준의 80%선에 머무르고 있는 등 아직 완전한 경기 회복에 도달한 것은 아님
  - 동남아, 일본, EU 등 주요 지역의 경기 회복과 엔화 강세를 바탕으로 한 수출 호조 효과와 투자 회복세 등으로 경기 상승 국면이 당분간 지속될 가능성이 높음
  - 이 과정에서 수입은 내년까지 20~30%의 높은 증가율을 나타낼 가능성이 높으며

수출이 10% 내외의 증가세에 그칠 경우 무역수지 흑자는 상당 부분 축소될 것으로 보임

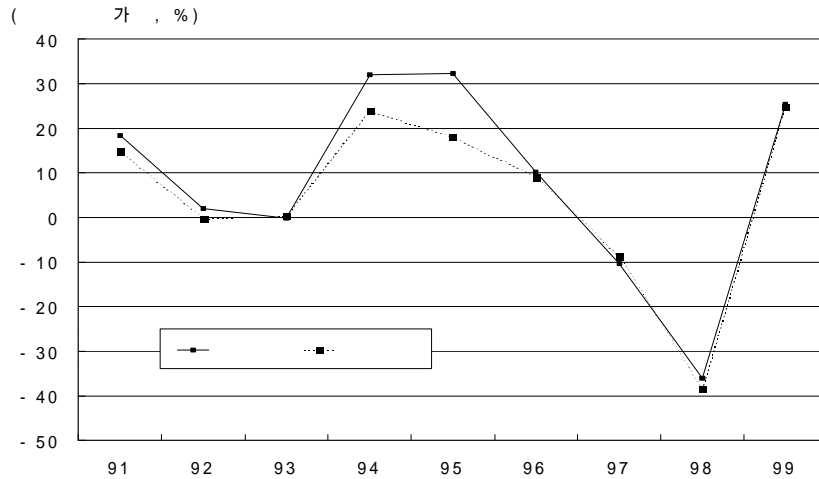
- 산업생산의 증가 속도를 감안할 때 원자재 수입은 향후 가속화될 것으로 보임
  - 원자재 수입 증감율은 산업생산 증감율과 유사한 움직임을 보이나 진폭은 산업생산 증가율에 비해 훨씬 큰 경향이 있으며, 이는 생산용 뿐 아니라 직접 소비용 원자재의 수입도 동시에 크게 증가하기 때문인 것으로 풀이됨
  - 따라서 향후 경기 회복 지속과 산업생산 증가세가 지속될 경우 원자재 수입은 20% 이상 높은 증가세를 보일 것으로 전망됨

<원자재 수입과 산업생산 추이 비교>



- 한편 설비투자가 예상외의 빠른 증가 속도를 보임에 따라 자본재 수입도 급증할 것으로 보임
  - 7월 중 제조업 가동률이 81.0%에 달하고 국내기계수주가 29.4% 증가하는 등 설비투자와 관련된 각종 선행 지표들이 향후 설비투자의 급격한 회복을 전망하고 있어 설비용 자본재의 수입도 크게 증가할 것으로 전망됨
  - 91년 이후 설비투자와 자본재 수입간의 관계를 살펴 보면 거의 동일한 움직임을 보이고 있는 것을 알 수 있으며, 현재 설비투자 증가세가 가속화될 것으로 예상되는 만큼 설비용을 중심으로 한 자본재 수입도 폭증할 것으로 예상됨

### <자본재 수입과 설비투자 추이 비교>



- 원/달러 환율도 점진적으로 하락할 것으로 예상되어 내년 하반기 중에는 수입의 급증세에 따른 무역수지 흑자 소멸 현상이 나타날 것으로 예상됨
  - 97년말 이후의 무역 흑자는 수입 위축을 바탕으로 한 것이었으며, 우리 경제의 구조 변화에 기인한 것은 아님
  - 향후 수입의 증가세를 억제할 뚜렷한 요인이 없으므로 수출이 20% 이상의 높은 증가세를 보이지 않을 경우 지금까지 누려온 월 평균 20억 달러 규모의 무역수지 흑자가 내년에도 지속되기는 어려울 것으로 보임

### < 수출입 전망 >

구 분	1997	1998	1999(전망)		
			상반기	하반기	연간
경상수지(억 달러)	-82	400	127	89	216
무역수지(통관기준)	-85	390	119	86	205
수출(억 달러)	1,362	1,323	662	705	1,366
(증가율, %)	(5.0)	(-2.8)	(-1.4)	(8.1)	(3.3)
수입(억 달러)	1,446	933	543	618	1,161
(증가율, %)	(-3.8)	(-35.5)	(15.0)	(34.2)	(24.5)

(mkjun@hri.co.kr ☎ 724-4015)

## 물가 : 공공요금 및 유가 상승에 따른 인플레이 압력 가중

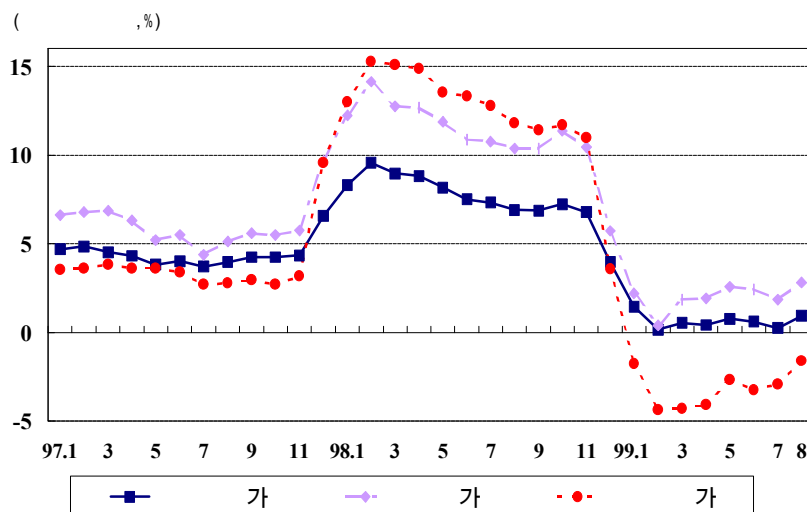
김 범 구

8월 중 소비자물가는 태풍의 영향에 따른 농축수산물 가격 상승과 국제유가 상승에 따른 석유류 제품의 가격 상승으로 인해 전월대비 상승세로 반전됨. 상반기 중 물가가 안정세를 보였고 수요 견인 인플레이 압력이 아직은 미약하여 하반기 중에도 지표상의 안정세는 유지될 전망이나, 공공요금의 인상, 유가·임금·금리 등 생산요소비용의 상승, 전세값 불안 등에 따라 물가 상승압력은 점차 가중될 전망이다

### 【동향】

- (소비자물가) 8월 중 소비자물가는 태풍의 영향으로 채소류 등 농축수산물 가격이 급등하였고, 석유류 가격도 상승세를 나타냄에 따라 전월대비 1.0% 상승함
  - (항목별) 수해 피해의 여파로 농축수산물(6.8%, 이하 전월대비)이 오르고, 국제 유가 상승세에 따른 석유류 가격 상승으로 공업제품(0.2%)과 공공서비스(0.1%)도 상승. 그러나 집세는 하락(-0.4%)하였고, 개인서비스는 포함세를 나타냄
  - 전년동월대비로는 0.9%, 전년동기대비(1~8월)로는 0.7% 상승
  - (생활물가지수) 전월대비 1.7% 상승, 전년동월대비로는 2.8% 상승

### < 최근 물가 동향 >



- (생산자물가) 8월 중 생산자물가는 태풍 피해와 유가 상승의 여파로 전월대비 0.7% 상승하여 98년 2월(2.5%) 이후 가장 높은 상승률을 나타냄
  - 전년동월대비로는 -1.6%, 전년동기(1~8월) 대비로는 -3.1% 기록
  - (항목별) 태풍과 집중호우의 피해로 농림수산물(3.6%)이 급등세를 보였고, 국제유가 상승으로 석유 및 화학제품 등 공산품(0.4%)도 오름세로 반전하였으며, 전력·수도·가스(0.7%)와 서비스부문(0.3%)도 공공요금 인상으로 상승세를 나타냄
  - (가공단계별<sup>2)</sup>) 환율 상승과 유가를 비롯한 수입 원재료 가격 상승으로 인해 원재료(6.6%) 및 중간재(1.6%)가 크게 올랐고, 최종재(1.1%)도 태풍 피해와 석유류 가격 인상으로 상승세를 나타냄

### 【전망】 지표상 안정세 속에 상승 압력 가중

- 상반기중의 물가 안정세와 아직 미약한 수요측 인플레이 압력에 따라 연간 물가 상승률은 2% 이내의 안정세 유지 예상
  - 8월의 물가 상승이 수해 피해에 따른 농산물 가격의 일시적 상승에 기인한 것이며, 8월말 이후 농산물 가격도 점차 안정세를 회복하고 있음
  - 특히 빠른 경기회복세에 비해 아직 초과수요에 따른 인플레이 압력이 미약한 수준에 그치고 있고, 상반기중의 물가 안정세(전년동월대비 0.6%)를 고려할 때 연간 물가상승률은 정부 목표치인 2% 이내에서 안정세를 유지할 전망
- 그러나 9월 이후 공공요금이 잇따라 인상될 예정이고 국제유가도 상승세를 지속할 것으로 예상됨에 따라 물가 상승 압력은 점점 가중될 전망
  - 올 상반기까지 안정세를 보였던 공공요금은 9월 이후 전화료(12.5%), 철도(10%), 전기·가스(7~8%), 의료보험수가(10%), 지하철· 시내버스(각 10%) 등 잇따라 인상될 전망이다
  - 전체 공공요금이 10% 인상될 경우 소비자물가는 연간 1.3%p 상승 압력을 받음. 특히 인상 예정인 항목의 공공요금이 10% 인상될 경우 소비자물가가 연간 0.8%p 상승압력을 받는 점을 감안하면, 정부의 계획대로 공공요금 인상이 현실화될 경우

2) 가공단계별 물가지수는 국내에 공급되는 상품의 가격 변동을 가공단계별로 조사함으로써 물가의 파급과정 등을 파악하기 위하여 작성하는 지수로, 생산자물가지수 상품부문과 수입물가지수 전부문을 모집단으로 하여 작성됨



- 올해 소비자물가는 약 0.2~0.3%p 추가 상승할 것으로 예상됨
- 더욱이 공공요금의 인상이 통상 개인서비스요금의 인상으로 연결된다는 점을 감안하면, 경기 회복세에 따른 인플레이 우려와 맞물려 경제주체들의 인플레이 기대심리가 높아질 가능성도 있음
  - 한편 연초 배럴당 11~12달러(WTI 유가 기준)에 그치던 국제 유가도 3월 OPEC 감산 합의 이후 급격한 상승세로 반전하여 상반기말 17달러선, 8월 중에는 22달러에 육박하고 있음<sup>3)</sup>
  - 이와 함께 공업용 원자재가격을 비롯하여 임금·금리 등 생산요소비용의 상승세와 빠른 경기 회복세에 따른 수요측 인플레이 압력 증대, 전세값 상승세 등을 고려하면 4/4분기 이후 물가 상승압력이 한층 가중될 것으로 예상됨
- 이러한 요인들을 감안할 때, 하반기중 소비자물가 상승률은 당초 전망치(0.9%)보다 높은 1% 중반대, 연간 물가상승률도 당초 전망치(0.8%)보다 높은 1% 초반대를 기록할 것으로 예상됨
- 특히 생산요소비용의 상승과 수요측 인플레이 압력이 본격적으로 지수에 반영될 것으로 예상되는 내년에는 그 동안의 저물가 기조에서 벗어나 4~5%대로 상승할 가능성이 높음

**< 99년 하반기중 소비자물가 전망 >**

(전년동월대비, %)

	97년	98년	99년							
			1/4 분기	2/4 분기	상반기	하반기			연간 (p)	
						7월	8월	9월 (p)		
소비자물가	4.5	7.5	0.7	0.6	0.6	0.3	0.9	1.2	1.7	1.2

(bkkim@hri.co.kr ☎ 724-4016)

3) 한국은행 분석 결과에 따르면, 국제유가 10% 상승시 소비자물가는 연간 0.3%p 상승압력을 받는 것으로 나타남