

주요 내용

국내 실물 부문

경기 종합 : 수출 주도 성장세 가시화

- (동향) 수출의 성장 주도 현상이 본격화되고 있는 가운데, 실물경제의 급속한 회복에 따른 인플레이 우려가 높아지고 있음
- (인플레이 가능성 진단) 아직 수요측 압력에 의한 인플레이션 가능성이 염려되는 상황은 아님. 다만 비용인상에 기인한 인플레이션 우려는 무시할 수 없음. 따라서 물가 불안에 대한 바람직한 대처 방안은 경제 전반의 생산성 제고에서 구해져야 함

산업 생산 : 증가세 속에 부문별 생산 격차 지속

- (동향) 반도체 등의 수출 호조와 자동차를 중심으로 한 내수 확대로 산업 생산은 18.1%의 높은 증가율을 유지함. 그러나 규모별, 업종별 생산 격차는 여전히 지속되고 있으며 경공업 부문과 중화학 공업 부문의 생산 격차도 확대되고 있음
- (전망) 향후 수출 증가세에 기인한 생산 증가는 지속될 것으로 보이지만 부문별 생산 격차는 당분간 해소되기는 어려울 것임

고용 : 11월 이후 실업률 5%대 재상승 전망

- (동향) 경기 회복세 지속과 추석 등 계절적 요인에 의한 취업자 수 증가로 9월 중 실업률은 18개월만에 4%대로 진입하였지만 고용 불안 상황은 지속되고 있음
- (전망) 기업들의 인력 수요 증가로 10월 중 실업자 수가 100만 명 이하로 하락할 가능성도 있지만, 졸업예정자들의 구직활동이 시작되고 건설업과 농업 부문의 취업자 수가 감소하기 시작하는 11월 이후 실업률은 다시 5%대로 상승할 가능성이 높음

소비 : 증가세 둔화 조짐

- (동향) 9월 중 도소매 판매는 자동차와 도매업 판매 증가율이 다소 둔화되었지만 소매업의 호조로 4개월 연속 두 자리수의 증가율을 보임
- (전망) 현재의 소비 수준은 외환위기 이전 수준을 이미 회복한 것으로 보이지만, 향

후 내구재 소비 증가세 둔화, 기술적 반등효과 약화 및 물가 불안감 확산 등으로 증가세는 다소 둔화될 가능성이 높음

투자 : 건설투자 회복 조짐

- (동향) 9월 중 설비투자 추계지수, 국내기계수주 등 설비투자 관련 지표들의 증가세가 둔화된 것으로 나타난 반면, 국내건설수주는 부진에서 벗어나 다시 높은 수준의 증가세로 전환되었음
- (전망) 경기 회복 진전에 따라 민간부문을 중심으로 한 기계 및 건설 수주 물량이 꾸준히 증가할 것으로 보이며, 특히 그 동안 침체되었던 국내건설수주가 증가함으로써 내년 초 이후 건설투자 증가 가능성이 엿보이고 있음

대외거래 : 수출·수입 동반 급증세 지속 전망

- (동향) 10월 중 수출은 반도체 수출 호조와 동남아, 일본 및 유럽 시장의 회복에 힘입어 월간 단위로는 사상 최고치인 135.1억 달러를 기록하였으며, 수입은 경기 회복의 진전에 따른 투자 및 소비 심리 회복으로 48.5% 증가하여 수입 증가세가 가속화되고 있는 것으로 나타났음
- (전망) 원화 강세 현상이 우려되기는 하지만 엔화 강세, 주요 해외 시장 회복, 주력 수출 제품의 해외 수요 증가 등으로 수출이 호조를 보일 것으로 예상됨에 따라, 수입 급증에도 불구하고 전년과 비교한 무역수지 흑자 감소폭이 당초 우려만큼 크지 않을 가능성이 있음

물가 : 상승 추세에도 불구하고, 저물가 기조 유지

- (동향) 10월 중 소비자물가는 유가 상승과 이상 저온의 영향으로 석유류 가격과 농축수산물 가격이 올라 3개월 연속 전월대비 상승세를 나타냄
- (전망) 수입물가 상승세가 물가 상승을 주도하고 있으나, 아직 수요측 물가 상승압력이 높지 않고 유가 등 비용 요인의 상승세도 둔화되어, 상반기중의 물가 안정세를 바탕으로 올해 중에는 저물가 기조가 유지될 전망

경기 종합 : 수출 주도 성장세 가시화

채 창 균

수출의 성장 주도 현상이 본격화되고 있는 가운데, 실물경제의 급속한 회복에 따른 인플레이 우려가 높아지고 있음. 그러나 아직 수요측 압력에 의한 인플레이션 가능성이 염려되는 상황은 아님. 다만 비용인상에 기인한 인플레이션 우려는 무시할 수 없음. 따라서 물가 불안에 대한 바람직한 대처 방안은 경제 전반의 생산성 제고, 즉 총공급곡선의 우측 이동에서 구해져야 함

【경기 회복세 지속】

- 수출의 성장 주도 현상 본격화

- 수출이 지난해 같은 달에 비해 27.0% 늘어난 135억 달러를 기록, 월별 기록으로는 사상최고치를 나타냄
- 특히 두자리수 증가율 기록의 여세가 지난 6월부터 10월까지 5개월 연속 계속되어 수출 증가세에 탄력이 붙은 상태임
- 소비증가세가 둔화 조짐을 보이는 등 내수가 다소 위축되고 있음에도 불구하고 높은 수출증가세가 계속되어 산업생산의 두자리 증가세도 지속되고 있음

【인플레이 압력 논의】

- 일부에서 인플레이에 대한 우려감이 표출

- 한국은행과 KDI를 중심으로 경기 과열에 따른 인플레이 우려가 높아져가고 있음
- 한국은행은 우리나라의 잠재성장률이 4%대로 하락하여 인플레이션 압력이 현재화될 가능성이 높다고 지적하고 있음. 즉, 인플레이션 압력을 나타내는 생산갭(실제 성장률-잠재성장률)이 작년 2/4분기에는 -9%대에 달하였으나 실물경제의 조기회복으로 올해 2/4분기에는 -4.2%로 축소되어 인플레이션 압력이 현재화될 가능성이 높다고 분석함
- KDI는 대우 및 투신사 문제에 따른 금융불안이 지속되고 있어 물가압력을 예방하

기 위한 선제적 금리조절이 크게 제약받고 있는 실정임을 인정하면서도, 중기적인 인플레이 위험을 예방하기 위한 선제적 금리정책의 필요성이 높아지고 있다고 주장

- 그러나 인플레이에 대한 지나친 우려는 시기상조

- 외환위기 이후의 급속한 경기침체로 98년과 99년의 전년동기비 증가율이 비정상적인 움직임을 보이고 있어 잠재성장률 추정이 쉽지 않은 상황임
- 98년과 99년의 경제성장률을 분석에서 제외한다면 2000년의 잠재성장률은 5.5~6% 대로 나타나, 내년 성장률을 6%내외로 가정할 경우 실제성장률이 잠재성장률을 웃돌 가능성은 크지 않을 것으로 판단됨
- 특히 수급압박에 의한 인플레이 가능성은 크게 우려할 상황이 아님. 경제 전체의 총공급 여력 수준을 제조업 평균가동률이 80%일 때의 GDP 수준이라고 가정하면, 본 연구원의 2000년 경제성장률(5.9%)이 실현된다고 할 때 약 21.9조원의 총공급여력이 존재함
- 한편 업종별 양극화 현상이 여전히 지속되고 있는 점도 경기회복세가 아직 충분치 않다는 근거일 수 있음. 그러나 만약 양극화된 부문간에 벽이 있어 호황업종의 성과가 그렇지 않은 업종으로 확산될 여지가 제한적이며 이러한 현상이 시장에서의 자연스러운 산업구조조정 과정으로 이해된다면, 양극화가 더 이상 경기 회복세 미진의 증거로 받아들여질 수는 없을 것임
- 다만, 유가 등 원자재가격, 금리, 지가, 임금 등 생산요소 비용 상승에 따른 인플레이 이션(cost-push)의 가능성이 높아지고 있다는 점이 문제임

【향후 정책과제】

- 총공급곡선의 우측 이동 유도

- 금융시장의 안정이 급선무이며 성장잠재력 확보에 정책의 초점이 두어져야 함
- 2000년에 만약 인플레이가 가시화된다면, 이는 주로 cost-push적 요인에 기인할 전망이다. 즉 스태그플레이션의 가능성이 있음. 이 경우 정부가 긴축기조의 정책을 쓰게 되면 급격한 경기 위축과 그에 따른 성장잠재력 파괴가 우려됨
- 물가 불안에 대한 바람직한 대처 방안은 경제 전반의 생산성 제고, 즉 총공급곡선의 우측 이동에서 구해져야 함
- 이를 위해서는 구조조정을 지속적으로 추진하고 합리화 투자나 R&D 투자를 활성화

화시켜야 하며, 이것이 성장잠재력을 높이는 최선의 길임. 즉, 성장잠재력 제고와 인플레이션 압력 완화는 동전의 양면적 성격을 지니고 있음

- 특히 구조조정 촉진과 투자 제고를 위해서는 금융시장의 안정이 선결되어야 함
- 금융시장 불안이 지속될 경우 증시침체와 금융경색의 재현으로 금융이 실물을 바닥으로 끌어내리는 상황이 연출될 수도 있음
- 여기에 기업수익성 악화가 초래될 경우 증시침체가 실물경제의 발목을 잡는 상황이 가속화될 수 있는데, 유가 등 원자재가격, 금리, 지가 및 임금 상승이 전망되는 내년도에는 기업의 수익성이 악화될 우려가 있다는 점도 문제임. 이는 개방화의 진전 및 유통구조의 변화 등에 따라 원가상승분을 제품가격인상으로 보전하는 것에 한계가 있을 것으로 보이기 때문임

- 선제적 금리정책 시행에 신중해야

- 금융시스템의 불안 양상이 지속될 경우 선제적 금리 정책의 유효성이 약화될 뿐만 아니라, 금융시스템의 불안을 가중시킬 우려가 있음
- 따라서 선제적 금융정책은 적어도 금융시스템의 불안이 해소된 후이나 가능할 것으로 보임
- 한편 아직 시행 경험이 없는 정책이므로, 선제적 금융정책의 효과가 전달되는 경로나 효과의 크기, 부작용 등에 대한 면밀한 검토가 전제되어야 함

- 경기양극화와 산업정책

- 양극화 현상이 존재하고 있다는 점에 대해서는 모두가 공감을 하지만, 문제는 이를 어떤 식으로 인식해야 할 지에 대해 통일된 견해가 아직 없다는 점임. 그만큼 거시경제정책의 수립에 혼선이 빚어질 수밖에 없음. 올바른 거시경제정책 방향의 수립과 관련하여 이 점에 대한 명확한 컨센서스가 필요한 시점임
- 또 어떤 의미에서는 여전히 우리에게 산업정책의 중요성이 크다고 볼 수 있음. 물론 WTO시대에는 산업정책의 운신 폭이 제약될 수밖에 없음. 하지만 적어도 양극화 현상이 두드러지지 않도록 산업구조를 바꾸어가는 것이 필요하며, 또 이것이 전적으로 시장에 의해 진행될 경우 너무 더디 그동안 우리나라의 산업경쟁력이 크게 약화될 우려도 있기 때문에, 산업정책이라는 형태로 정부가 정책적 개입에 나서는데 어느 정도는 필요할 수 있음

(ckche@hri.co.kr ☎724-4031)

산업 생산 : 증가세 속에 부문별 생산 격차 지속

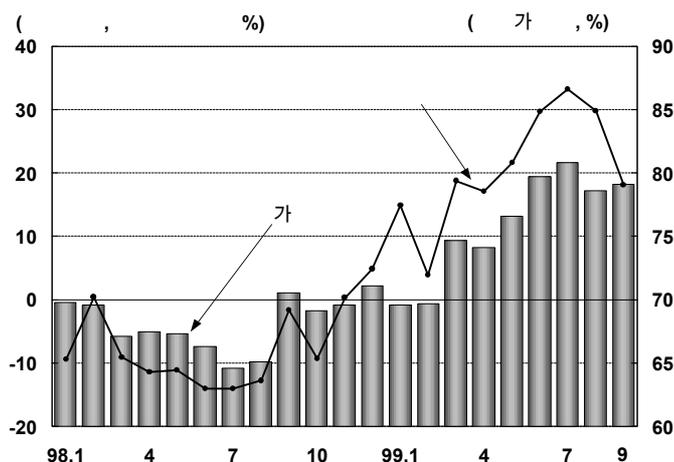
이 보 성

9월 중 산업 생산은 반도체 등의 수출 호조와 자동차를 중심으로 한 내수 확대로 18.1%의 높은 증가율을 유지함. 그러나 규모별, 업종별 생산 격차는 여전히 지속되고 있으며 경공업 부문과 중화학 공업 부문의 생산 격차도 확대되고 있음. 향후 수출 증가세에 기인한 생산 증가는 지속될 것으로 보이지만 부문별 생산 격차도 당분간 해소되기는 어려울 것임

【동향】

- 9월 중 산업 생산은 반도체, 사무회계용 기계 등의 수출 호조세가 지속되고 자동차를 중심으로 한 내수 확대로 전년동기 대비 18.1%의 증가세를 유지함
- 그러나 98년 9월 이후 산업생산이 회복되기 시작하여 기술적 반등효과가 소멸된 것과 추석 연휴로 인한 조업일수 감소 등으로 증가율은 8월(29.8% 증가)에 비해 다소 둔화됨
- 8월 중 다소 하락하였던 제조업 평균가동률은 석유정제 업종의 생산 라인 보수가 완료됨에 따라 7월(78.6%)에 비해 0.5%p 상승한 79.1%를 기록함

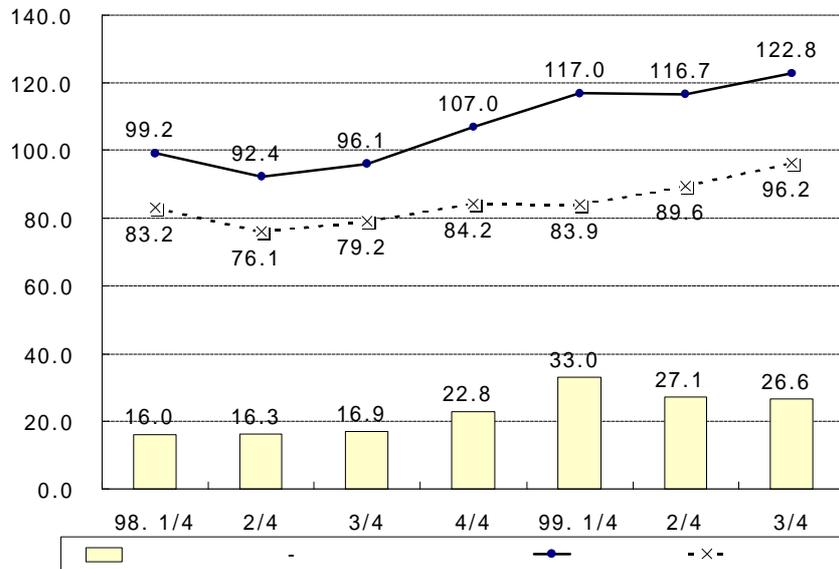
< 최근 생산 동향 >



【부문별 생산 격차 지속】

- (규모별) 외환위기 이후 심한 격차를 보였던 대기업과 중소기업의 생산 수준이 생산 회복세가 빠르게 진행되고 있는 최근까지도 지속되고 있음
 - 대기업의 경우 외환위기 이후 생산 수준이 소폭 감소하기는 하였으나 98년 4/4분기 이후 빠른 회복세로 돌아서 99년 3/4분기의 경우 97년 대비 22.8%의 증가세를 기록하고 있음
 - 반면 20%이상의 대폭적인 감소세를 보였던 중소기업 생산은 99년 2/4분기 들어서야 회복세를 보이기 시작하였으나 99년 3/4분기 들어서도 97년 동기 수준의 96.2% 수준에 불과한 실정임
 - 99년 1/4분기 중 양부문간의 생산 수준 격차는 97년 1/4분기에 비해 33.0%까지 확대되었고 현재까지도 26~27%의 격차가 지속되고 있음

< 규모별 생산 수준 비교 (1997년 각 분기=100)>



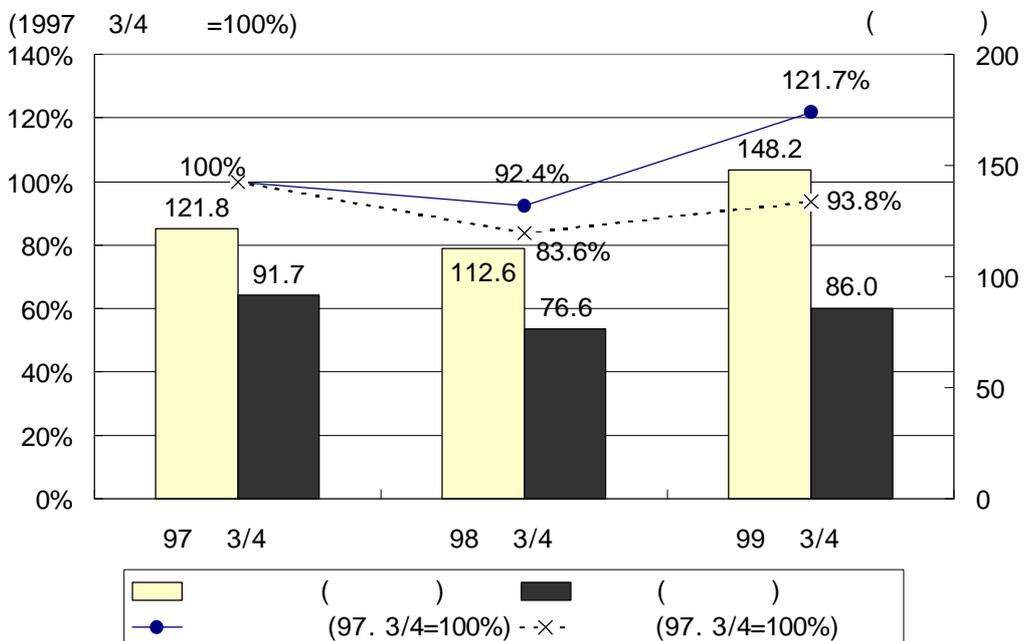
- (업종별) 제조업 전체 생산 수준은 97년 수준을 넘어섰으나 업종별 생산 격차는 지속되고 있음
 - 3/4분기 중 제조업 생산은 97년 동기에 비해서는 15.2%, 98년 동기에 비해서는 28.0% 증가한 수준을 보임

- 반면, 제조업 22개 업종 중 외환위기 이전 수준(97년 3/4분기)을 넘어선 업종은 사무기계(97년 3/4분기의 207.9%), 영상·음향·통신(173.5%), 운송장비(143.3%), 가구(115.6%), 자동차(108.5%), 화합물(107.2%), 1차 금속(104.9%), 담배(100.6%) 등 8개 업종에 불과하고 나머지 14개 업종은 외환위기 이전 생산 수준에 못 미침
- 또한 제조업 전체 평균 생산 증가(15.2% 증가)를 넘어선 업종이 사무기계, 영상·음향·통신, 운송장비, 가구 등 4개 업종에 불과함

- (중화학 공업과 경공업 부문) 생산 격차가 확대되고 있음

- 중화학 공업의 경우 99년 3/4분기의 생산 수준이 97년 8월에 비해 21.7% 증가하였으나 경공업은 97년의 93.8% 수준에 불과함
- 또한 97년 3/4분기 30.1였던 중화학 공업과 경공업의 생산지수 차이도 98년 3/4분기 36.0p, 99년 8월에는 62.2p로 급격하게 확대되고 있음

< 경공업과 중화학 공업 생산 수준 추이 >



【전망】

- 최근의 수출 호조를 감안할 때 산업 생산 증가세는 당분간 지속될 가능성이 높지만 그 증가율은 다소 둔화될 것으로 보임
 - 최근 들어 엔고 효과 가시화와 해외 여건 호전으로 가파른 수출 증가세가 이어지고 있어 수출이 향후 생산 증가를 주도하는 요인으로 작용할 전망이다
 - 그러나 그동안 생산 증가의 주요인으로 작용하였던 기술적 반등효과가 10월 이후 거의 소멸되게 됨에 따라 높은 생산 증가율을 기대하기는 어려움

- 최근의 업종별 및 규모별 생산 격차는 당분간 지속될 것임
 - 최근 호조를 보이고 있는 업종이 대부분 수출 호조를 이루고 있는 업종(반도체, 자동차 등)이고 대기업의 주업종임을 감안할 때 부문별 생산 격차는 당분간 지속될 것으로 보임
 - 그러나 한편으로는 이 업종들이 수입유발형(영상·음향·통신, 자동차 등)이거나 해외 여건의 변화(사무기계, 영상·음향·통신 등)에 민감하게 반응하는 업종들이어서 생산 증가가 수입 증가를 유발하거나 해외 여건 악화시 제조업 생산이 급격히 위축될 우려가 존재함

- 하반기 GDP 성장률은 8.8%, 연간으로는 8.1%를 기록할 전망이다

< GDP 성장률 전망 >

(전년동기대비, %)

	97년	98년(e)	99년(p)		
			상반기	하반기	연간
GDP 성장률	5.5	-5.8	7.3	8.8	8.1

(bslee@hri.co.kr ☎724-4035)

고용 : 11월 이후 실업률 5%대 재상승 전망

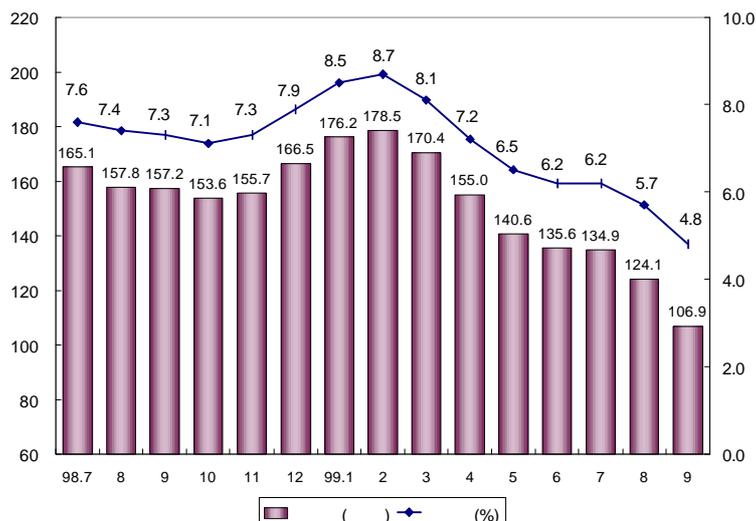
이 보 성

경기 회복세 지속과 추석 등 계절적 요인에 의한 취업자 수 증가로 9월 중 실업률은 18개월만에 4%대로 진입하였지만 고용 불안 상황은 지속되고 있음. 경기 회복으로 인한 기업들의 인력 수요 증가로 10월 중 실업자 수가 100만 명 이하로 하락할 가능성도 있지만, 졸업예정자들의 구직활동이 시작되고 건설업과 농업 부문의 취업자 수가 감소하기 시작하는 11월 이후 실업률은 다시 5%대로 상승할 가능성이 높음

【동향】

- 9월 중 실업률은 98년 1월 이후 20개월만에 처음으로 4%대로 하락함
- 9월 중 실업률은 8월(5.7%)에 비해 0.9%p 하락한 4.8%를 기록하였으며 실업자 수도 8월에 비해 17.2만 명 감소한 106.9만 명을 기록
- 계절조정 실업률도 8월(5.9%)에 비해 0.7%p 하락한 5.2%를 기록함
- 6월부터 발표하기 시작한 경제협력개발기구(OECD) 기준의 실업자와 실업률도 8월보다 각각 21.1만 명, 1.1%p 감소한 113.8만 명, 5.1%인 것으로 나타남

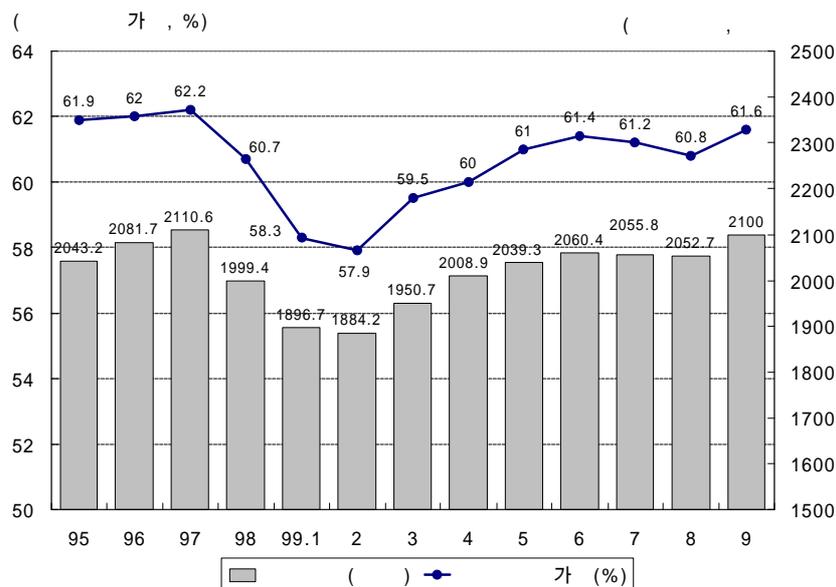
< 실업률 추이 >



【실업률 급락의 원인】

- 9월 중 실업률이 급락한 것은 계절적 요인에 기인하는 측면이 있지만 경기 회복에 따른 인력 수요 증가가 주요인으로 작용하고 있음
 - 최근 제조업 평균가동률이 80%에 육박하고 건설투자가 확대될 조짐을 보이면서 기업들의 인력 수요가 증가하고 이에 따라 취업자 수가 증가하고 있는 것이 실업률 하락을 주도하고 있음
 - 여기에 추석 경기로 인한 계절적 요인 때문에 제조업, 도소매업, 음식숙박업 부분 등의 취업자 수 증가가 두드러져 취업자 수는 8월보다 47.3만 명 증가한 2,100만 명을 기록, 지난 3월 66.5만 명이 늘어난 이후 가장 큰 폭의 증가세를 보임
 - 또한 9월 중 전월대비 취업자 수 증가(47.3만 명)가 실업자 감소(17.2만 명)보다 큰 것은 실망노동자들이 노동시장에 진입하자마자 취업되는 경우가 많았기 때문으로 해석할 수 있으며, 이는 경기 회복에 따른 인력 수요 증가에 기인하는 것임
 - 9월 중 경제활동 참가율도 8월에 비해 0.8%p가 증가한 61.6% 수준을 기록, 외환위기 이전 수준을 거의 회복하고 있음

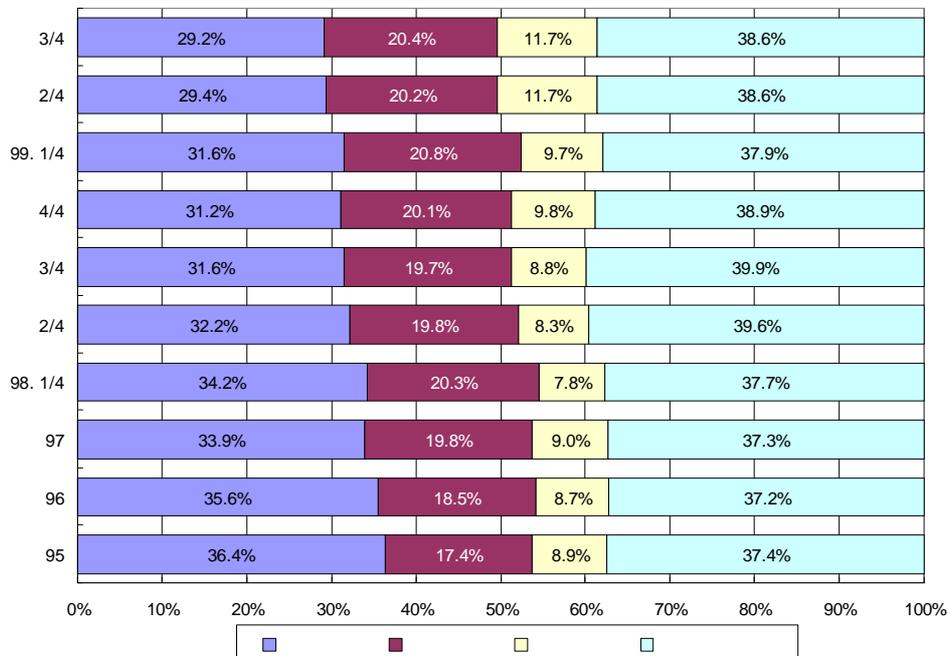
< 경제활동 참가율 및 취업자 수 추이 >



【고용 불안 상황은 지속】

- 반면, 실업률이 하락하고 있음에도 불구하고 고용에 대한 불안감은 해소되지 않고 있음
 - 99년 3/4분기 중 전체 취업자 수는 전년동기에 비해 3.2% 증가하였는데 반해 임금근로자 가운데 상용근로자 수는 오히려 4.5% 감소한 것으로 나타남. 반면, 비정규직인 임시직(계약기간 1년 미만)과 일용직(계약기간 1개월 미만)은 각각 7.0%와 37.4% 증가하였음
 - 또한 외환위기 이전인 97년 중 전체 취업자 중 33.9%를 차지하던 상용근로자의 비중이 99년 3/4분기 중에는 29.2%로 하락한 반면, 19.8%를 보이던 임시직 근로자의 비중은 20.4%로 증가하였음. 특히 97년 3/4분기 중 9.0% 수준에 불과하였던 일용직 근로자의 비중은 99년 3/4분기 들어 11.7%로 급격하게 증가함
 - 건설노무자, 공공근로 사업 대상자 등과 같이 고용이 크게 불안정한 일용직의 증가가 취업자 증가를 주도하고 있다는 사실은 현재의 실업률 하락 추세가 결코 안정적인 현상이 아니라는 것을 반증하는 것이라고 할 수 있음

< 취업형태별 임금근로자 수 추이 >



【전망】

- 10월 중 실업자 수가 일시적으로 100만 명 이하로 하락할 가능성이 크지만 그 폭은 그리 크지 않을 전망이다
 - 경기 회복세가 지속된다는 점과 외환위기 이후 증가하던 실업자수가 감소하기 시작한 99년 2월 이후 실업자수는 6월과 7월의 2개월만 제외하고는 매달 7만 명 이상씩 줄어든 것을 감안할 경우 10월 중에도 실업률은 하락세를 지속할 것임
 - 그러나 9월 중 실업률 하락의 요인으로 작용하였던 추석 등의 계절적 요인이 소멸되면서 큰 폭의 하락세를 기대하기는 어려움
- 겨울철 및 농한기 등 계절적 요인으로 건설업과 농업 부문의 취업자가 감소하기 시작하고 졸업예정자들이 구직활동을 시작할 것으로 보이는 11월 이후 5%대로 재상승할 가능성이 높음
 - 과거의 경험에 비추어 볼 때 농업 및 건설업 부문에서 일자리가 감소하는 11월부터 내년 2월까지 실업률은 다소 상승하는 경향을 보인 것을 감안할 때 11월 이후 5%대로 재상승할 가능성이 높음
 - 여기에 대우 그룹 계열사들의 워크아웃 등이 진행되면서 실업자들이 일시적으로 급증할 가능성도 있음
- 99년 중 실업률은 하반기 5.8%, 연간 6.7%로 전망됨

< 99년 실업률 전망 >

(%)

	97년	98년	99년		연간
			상반기	하반기	
실업률(기간 평균)	2.6	6.8	7.5	5.8	6.7

(bslee@hri.co.kr ☎724-4035)

소비 : 증가세 둔화 조짐

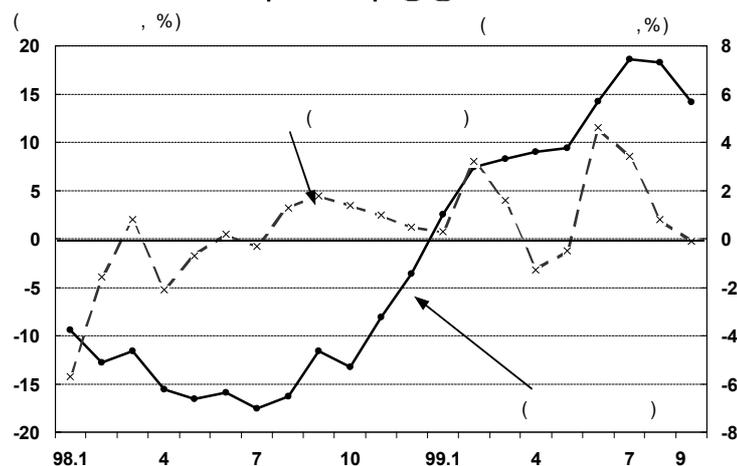
이 보 성

9월 중 도소매 판매는 자동차와 도매업 판매 증가율이 다소 둔화되었지만 소매업의 호조로 4개월 연속 두 자리수의 증가율을 보임. 현재의 소비 수준은 외환위기 이전 수준을 이미 회복한 것으로 보이지만 향후 내구재 소비 증가세 둔화, 기술적 반등 효과 약화 및 물가 불안감 확산 등으로 증가세는 다소 둔화될 가능성이 높음

【동향】

- 9월 중 도소매 판매는 자동차 판매와 도매업 판매 증가율이 다소 둔화되었지만 소매업의 호조로 전년동기대비 14.1%의 증가율을 기록, 6월 이후 4개월 연속 두자리 수의 증가율을 보임
- 8월 중 53.0%와 16.4%의 높은 증가율을 보였던 자동차·연료 판매와 도매업 판매는 9월에 각각 32.0%, 10.5%를 기록, 증가세가 둔화되었지만 소매업 증가세는 다소 확대됨(8월 11.6%→9월 14.0%)
- 전월대비(계절조정) 증가율은 -0.1%를 기록, 하락세로 반전됨

< 최근 소비 동향 >



【전망 : 증가세 둔화 조짐】

-
- (최근 소비 수준 평가) 최근 들어 각종 소비 지표들이 이미 외환위기 이전인 97년 수준을 넘어섰거나 거의 근접하면서 소비 심리가 회복되고 있음
 - 99년 9월 중 도소매 판매 지수는 이미 97년 9월 수준의 100.6%를 기록, 외환위기 수준을 넘어섰음
 - 또한 국민계정상의 최종소비도 99년 2/4분기에 97년 2/4분기의 96.8%수준인 64.4조 원(95년 불변가격 기준)을 기록하였고 3/4분기 중에는 외환위기 이전 수준을 넘어설 것으로 전망됨

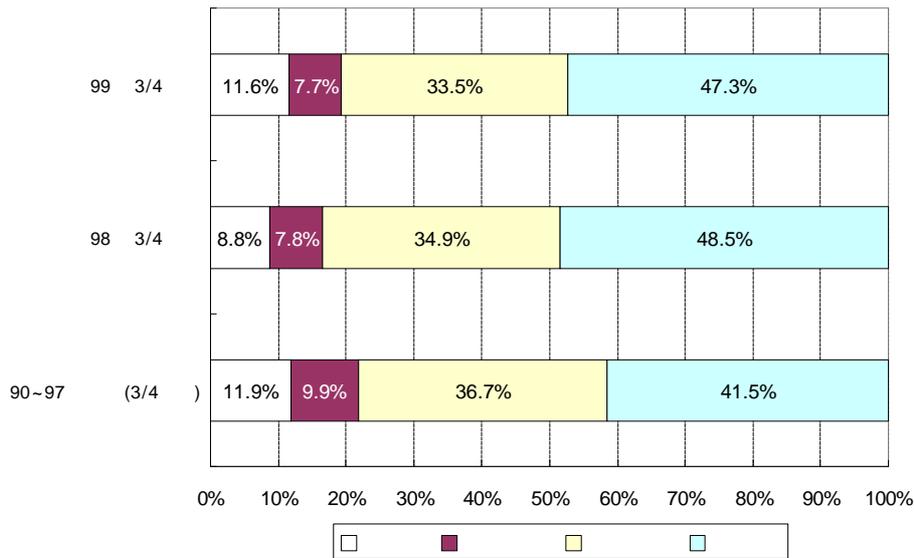
 - (향후 전망) 향후 임금 및 소득 상승에 대한 기대감으로 소비 증가세는 지속될 것으로 보이지만 증가 폭은 다소 둔화될 가능성이 높음
 - 경기 회복이 지속됨에 따라 향후 소득 증가에 대한 기대감이 형성되는 것이 소비 증가세를 견인하는 주요인으로 작용하게 될 것임
 - 반면 기술적 반등 효과 약화, 내구재 소비 증가 둔화, 물가 불안감 확산 등으로 4/4분기 이후 소비 증가율은 다소 둔화될 가능성이 높음

 - (기술적 반등효과의 약화) 그동안 도소매 판매의 증가세의 주요인으로 작용하였던 기술적 반등효과가 4/4분기 이후에는 약화될 것으로 보임
 - 외환위기 이후 극심한 위축을 보였던 도소매 판매는 98년 4/4분기 이후 감소세가 현저히 둔화됨(도소매 판매 증가율: 98년 2/4분기, 3/4분기 각각 -16.0%, -15.1% → 4/4분기 -8.3% 감소 폭 둔화)

 - (내구재 소비 증가 둔화) 경기 후행적인 성격을 띠는 비내구재에 대한 수요는 다소 증가할 가능성이 높지만 자동차, 가전제품 등 내구재에 대한 소비는 이연 소비 효과가 소멸되면서 하반기 이후 증가세가 둔화될 전망이다
 - 소비 형태별 비중을 살펴보면 2/4분기 중 내구재 소비 비중은 이미 외환위기 이전 수준을 회복한 반면, 비내구재 소비 비중은 3%p정도 하락해 있는 상태임
 - 즉, 그간의 이연소비 효과로 소비 증가를 이끌었던 내구재는 큰 폭의 소비 증가세를 보일 만한 여력이 별로 없을 것으로 보임
-

- 경기후행적인 성격을 띠는 비내구재에 대한 수요는 다소 증가할 것으로 보이지만, 생필품이라는 성격상 큰 폭의 증가세를 보이기는 어려울 것이므로 향후 전체 소비 증가세는 다소 둔화될 가능성이 높음

< 소비 형태별 비중 추이 >



- (물가 상승 우려) 원유가 및 내수 확대 등으로 물가 상승 압력이 나타날 경우 소비 심리 위축을 가져올 가능성도 있음
- 민간소비 증가율은 하반기 8.1%, 연간 7.9% 증가를 기록할 전망이다

< 99년 소비 전망 >

(전년동기대비, %)

	97년	98년	99년			연간
			1/4분기	2/4분기	하반기(전망)	
최종소비지출	3.5	-12.6	5.0	7.2	7.2	6.7
민간소비	3.1	-13.9	6.2	9.0	8.1	7.9

(bslee@hri.co.kr ☎724-4035)

투자 : 건설투자 회복 조짐

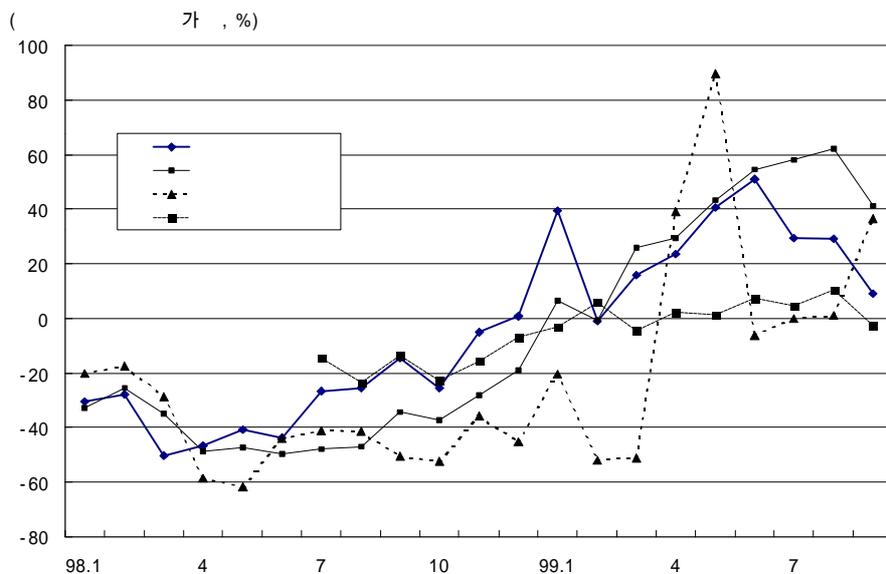
전 민 규

그 동안 빠른 증가세를 보이던 설비투자는 최근 그 증가세가 다소 둔화되고 있는 반면, 건설투자 관련 지표들은 침체에서 벗어나 빠른 증가세로 반전되고 있음. 민간부문 건설발주 물량의 급증을 감안할 때 건설투자의 회복 가능성이 지적되고 있음

【동향】

- 호조와 둔화 조짐이 혼재한 가운데 설비투자 증가세는 다소 진정되고 있는 반면 건설투자는 회복 조짐이 뚜렷해지고 있음
- 9월 중 국내기계수주는 9.2% 증가에 그쳐 6개월간 지속되는 두자리수의 증가세를 멈추었으며, 여타 설비투자 관련 지표들도 둔화되고 있음
- 9월 중 건설기성액은 6개월만에 다시 감소세로 반전되고 건축허가면적 증가율도 소폭 둔화되는 등 건설투자도 부진 양상을 보였으나, 선행지표인 국내건설수주는 최근 3개월간의 부진에서 벗어나 36.5%의 비교적 높은 증가율을 나타냈음

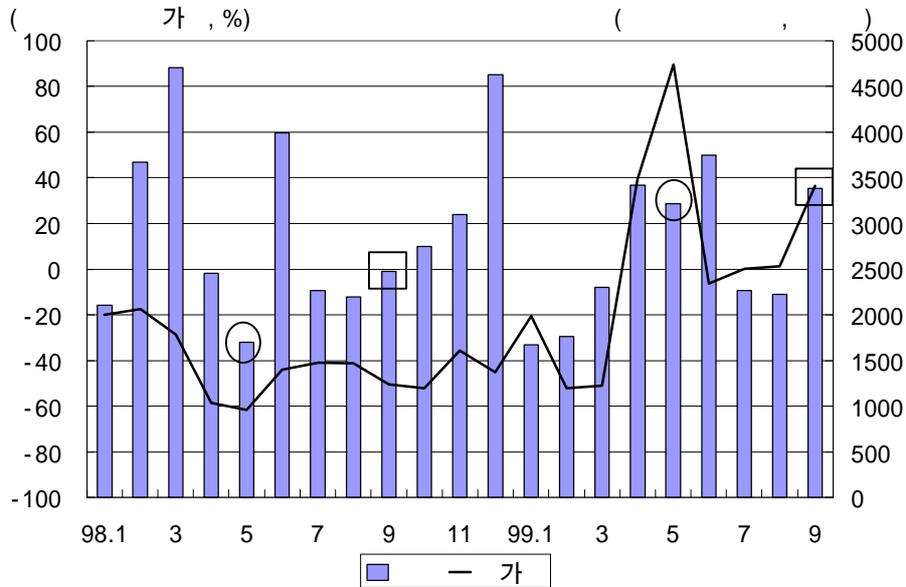
<투자 관련 지표 추이>



- 국내건설수주의 회복세는 단순한 수치상의 반등이 아닌 실질적인 증가세로 판단됨

- 국내건설수주는 지난 5월에도 89.6%의 높은 증가율을 기록한 적이 있으나, 이는 98년 5월의 건설수주 실적이 이례적으로 적었기 때문으로 풀이됨
- 반면, 9월의 국내건설수주가 36.5% 증가한 것은 전년 9월의 실적이 나쁘지 않았던 점과 99년 8월에 비해 절대 규모면에서도 크게 앞서고 있는 점 등을 고려할 때 수치상의 반등 이상의 의미를 지니는 것으로 평가됨

<국내건설수주액 및 증가율 추이>



주 : 그림 중 ○는 98년과 99년의 5월을, □는 9월을 나타낸 것임

- 투자의 주체도 공공부문에서 민간부문으로 이동하고 있어 점차 자생력을 갖추어 가는 것으로 판단됨

- 9월 중 국내기계수주의 경우 공공부문 발주가 1.5%, 민간부문 발주가 10.3% 증가한 것으로 나타났으며, 건설수주의 경우 공공부문은 33.0%나 감소하였음에도 불구하고 민간부문은 168.9%나 증가하였음

【설비투자 전망】

- 내수 및 수출 회복에 따라 향후 설비투자의 증가세는 지속될 것으로 보이나, 증가세가 당초 기대와는 달리 다소 둔화될 가능성이 높아지고 있음
 - 산업생산이 호조를 보임에 따라 3/4분기 제조업 평균 가동률이 96년 수준에 거의 근접한 79.5%를 보여, 향후 가동률의 상승이 예상되고 있고 또한 최근 대외 여건의 호조에 따라 수출이 급속히 증가하여 설비투자 필요성이 증가할 것임
 - 그러나 최근의 경기 회복 및 수출 호조에도 불구하고 국내기계수주 증가세가 둔화되고 있음을 감안할 때, 설비투자 증가세는 2/4분기의 37.2%에 비해서는 소폭이나마 둔화될 가능성이 있는 것으로 보임

【건설투자 전망】

- 국내건설수주가 다시 큰 폭의 증가세로 전환됨에 따라 향후 건설투자의 증가세 반전이 예상되나, 증가세가 가시화되기까지 다소의 시간이 필요할 것으로 보임
 - 아직 건설투자 증가를 속단하기는 이르나, 9월 중 주택용 건설 수주가 261.4%의 두드러진 증가세를 보인 것으로 나타남에 따라 경기 회복의 영향이 그 동안 위축되어 있었던 주택 건설 증가세로 이어질 가능성이 엿보이고 있음
 - 그러나 최근까지의 건설수주가 극히 부진하였기 때문에 9월 들어 큰 폭의 증가세를 보인 것만으로 건설투자를 증가세로 이끌기는 아직 미흡한 것으로 보임
 - 수주 증가세가 한 동안 지속된 이후 건설투자가 증가세를 보일 것으로 예상되며 그 시기는 내년 1/4분기 이후가 될 것임

< 투자 전망 >

구 분	1997	1998	1999(전망)				연간
			1/4	2/4	상반기	하반기	
총고정자본형성(%)	-2.2	-21.1	-4.3	4.9	0.6	8.4	4.7
건설투자(%)	2.3	-10.2	-13.7	-8.5	-10.8	-2.7	-6.4
설비투자(%)	-8.7	-38.5	12.9	37.2	24.8	36.5	30.5

(mkjun@hri.co.kr ☎ 724-4015)

대외거래 : 수출·수입 동반 급증세 지속 전망

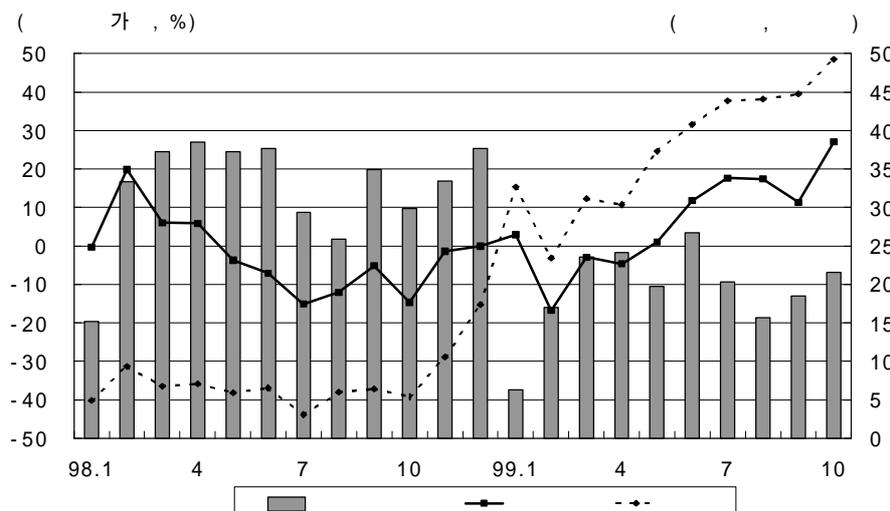
전 민 규

10월 중 수출은 아시아 시장의 회복과 해외 반도체 수요 확대에 힘입어 27.0%의 높은 증가율을 보였으며, 수입은 투자 및 소비 심리 회복과 수출 확대 등의 영향으로 11년 9개월만의 최고 증가율을 나타냈음. 이러한 수출입 동반 증가 현상은 향후 상당 기간 지속될 것으로 보임

【동향】

- 수입이 더욱 가파른 증가세를 보이고 있으며, 수출도 높은 증가율을 기록하는 등 수출과 수입 모두 동반 급증세를 보이고 있음
- 10월 중 수출은 전년 동월 대비 27.0% 증가한 135.1억 달러를 기록하여 월간 단위로 사상 최고치를 기록하였음
- 수입은 전년 동월 대비 48.5%나 증가하였음. 이러한 증가율은 88년 1월의 59.7% 이후 11년 9개월만에 가장 높은 수치임

< 수출입 추이 >



- 수입이 급증하고 있으나 수출도 호조를 보임에 따라 무역수지는 전월에 비해

크게 증가하였음

- 최근 수입 증가세가 수출 증가세를 크게 앞지르면서 7월 이후 월간 무역수지가 20억 달러 이하로 하락하였으나, 10월 들어 수출이 다시 호조를 보임에 따라 무역수지가 21.5억 달러를 기록하였음

- 수출이 크게 증가한 것은 대내외적 여건이 크게 호전되고 있기 때문이나, 수출이 특정 품목에 지나치게 의존하는 등 문제점도 나타나고 있음

- 일본, 아세안 등 아시아 경기가 호전되고 있으며, 유럽 지역 경제도 회복 국면에 접어드는 등 우리나라의 주요 수출 시장의 경기 회복으로 이들 지역에 대한 수출이 호조를 보이고 있음
- 반도체 및 석유화학 제품 등의 가격 호조도 수출 증가에 도움을 준 것으로 보임
- 또한 국내적으로는 임금, 금리 등 요소 비용도 비교적 안정되어 있으며, 엔화 강세에도 불구하고 원화는 달러당 1,200원 내외를 유지함으로써 우리나라 수출 제품의 가격 경쟁력 상승 요인이 되었음
- 그러나 반도체와 같은 특정 품목의 호조에 지나치게 의존하고 있어 수출 구조는 다소 취약해진 측면이 있음. 반도체 의존 비율이 95년에 비해서는 아직 낮으나 연말까지는 계속 상승할 것으로 예상됨

<반도체의 수출 비중 추이>

연도	총수출 (억 달러)	증가율 (%)	반도체수출 (억 달러)	증가율 (%)	수출 비중 (%)
90	650.2	4.2	45.4	12.8	7.0
95	1250.6	3.3	221.2	70.3	17.7
96	1297.2	3.7	178.4	-19.3	13.8
97	1361.6	5.0	174.2	-2.4	12.8
98	1323.1	-2.8	170.1	-2.4	12.9
99. 1~9	1012.0	3.7	136.7	13.1	13.5

자료 : 무역협회, KOTIS

【전망】

- 대외 수출 여건의 호조를 바탕으로 수출 증가세는 상당 기간 지속될 것임
 - 일본과 아세안 등 전년도에 수출이 크게 부진하였던 아시아 지역에 대한 수출이 이들 지역의 경기 회복에 따라 급증할 것으로 보임
 - 아시아 경제의 위축에 따라 크게 침체되었던 EU 경제도 최근 유로화 약세에 따른 수출 호조로 회복세를 보이고 있는 등 우리나라의 주력 해외 시장의 경기 회복세가 지속될 전망이다
 - 일본 경제의 회복에 따른 엔화 강세도 수출 경쟁력 확대에 도움을 줄 수 있을 것으로 보임. 그러나 최근 외국인 주식투자자금의 유입에 따라 원화가 빠른 속도로 절상되고 있어 대일 가격 경쟁력 우위 확보의 이점이 다소 약화될 것으로 보임

- 수입의 폭증세는 내년 상반기까지 지속될 것으로 보임
 - 경기 회복에 따른 소비 및 투자 심리의 회복세 지속과 전년도 수입의 지나친 위축 현상에 따른 반등 효과에 힘입어, 30%를 상회하는 수입 폭증세가 당분간 지속될 것으로 예상됨
 - 특히 전년도에 경기 침체와 수요 위축에 따라 최대한 억제되었던 해외 의존형 원자재 및 소비재 등의 수입이 재개되면서 수입의 급격한 증가를 유발하고 있음
 - 수출의 급증에도 불구하고 수입의 급증 추세와 더불어 해외 여행의 증가, 해외 로열티 지급 증가, 해외 교포의 국내 송금 감소 등으로 경상수지 흑자폭은 점차 축소될 것으로 보임

< 수출입 전망 >

구 분	1997	1998	1999(전망)		
			상반기	하반기	연간
경상수지(억 달러)	-82	400	120	107	227
무역수지(통관기준)	-85	390	118	97	215
수출(억 달러)	1,362	1,323	661	738	1,399
(증가율, %)	(5.0)	(-2.8)	(-1.5)	(13.1)	(5.7)
수입(억 달러)	1,446	933	543	641	1,184
(증가율, %)	(-3.8)	(-35.5)	(15.1)	(39.0)	(26.9)

(mkjun@hri.co.kr ☎ 724-4015)

물가 : 상승 추세에도 불구하고, 저물가 기조 유지

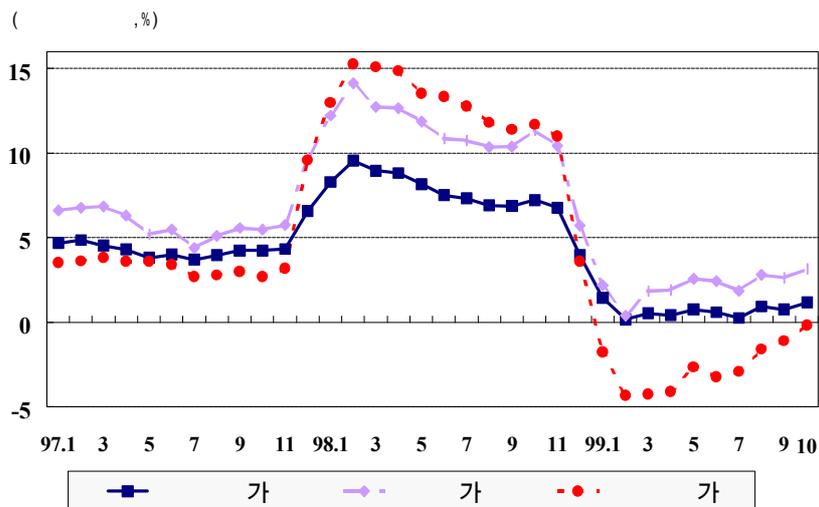
김 범 구

10월 중 소비자물가는 유가 상승과 이상 저온의 영향으로 석유류 가격과 농축수산물 가격이 올라 3개월 연속 전월대비 상승세를 기록. 수입물가 상승세가 물가 상승을 주도하고 있으나, 아직 수요측 물가 상승압력이 높지 않고, 유가 등 비용 요인의 상승세도 둔화되어, 상반기중의 물가 안정세를 바탕으로 올해 중에는 저물가 기조가 유지될 것으로 예상됨

【동향】

- (소비자물가) 10월 중 소비자물가는 유가 상승과 이상 저온의 영향으로 석유류 제품과 농축수산물 가격이 상승함에 따라 전월대비 0.8% 상승함
 - (항목별) 석유류 제품(6.4%, 이하 전월대비)을 포함한 공업제품(1.3%)과 채소류를 중심으로한 농축수산물(1.7%)이 크게 올랐고, 공공서비스(0.6%)도 상승세를 나타냄. 반면 집세(-0.3%)는 하락세를 보였고, 개인서비스는 보합세를 나타냄
 - 전년동월대비로는 1.2%, 전년동기대비(1~10월)로는 0.7% 상승
 - (생활물가지수) 전월대비 1.3% 상승(전년동월대비로는 3.2% 상승)

< 최근 물가 동향 >



- (생산자물가) 10월 중 생산자물가는 석유류 및 석유화학 관련제품의 가격 상승에 따라 올 들어 가장 큰 폭인 전월대비 1.0% 상승함
 - (항목별) 국제 유가 급등에 따른 석유·화학제품의 가격 상승으로 공산품(1.6%, 이하 전월대비)이 상승하였고, 도시가스요금 인상 등 전력·수도·가스(1.4%)와 서비스 부문(0.3%)도 오른 반면 농림수산물(-2.4%)은 출하 증가로 하락세로 반전
 - 전년동월대비로는 -0.2%, 전년동기(1~9월) 대비로는 -2.6% 기록

【전망】 상승 추세에도 불구하고, 저물가 기조 유지

- 국제유가의 상승세에 따라 수입물가가 4개월 연속 상승세를 지속함에 따라 소비자물가 및 생산자물가의 3개월 연속 전월대비 상승세를 주도하고 있음
 - 국제 유가를 비롯한 국제원자재가격의 상승세가 지속되면서 수입물가(원화 기준)도 7월 이후 4개월 연속 전월대비 상승세를 나타냄
 - 10월 현재 수입물가(원화 기준)는 전년말 대비 10.3%, 상반기말 대비 12.6% 상승함. 특히 기초원자재(계약통화 기준)의 상승세가 두드러져 9월 현재 전년말 대비 36.1%, 상반기말 대비 21.0% 상승함
 - 이에 따라 10월의 경우 전체 소비자물가 상승률 0.8%중에 석유류 제품의 상승이 차지하는 기여도가 무려 0.4%p에 달함
- 그러나 수요측 물가 상승압력이 아직 높지 않고 유가 등 비용 요인의 상승세도 둔화됨에 따라 상반기중의 물가 안정세(전년동기대비 0.6%)를 바탕으로 당분간 저물가 기조는 유지될 전망
 - 빠른 경기 회복세에도 불구하고 유휴 노동력(실업률 : 10월 4.4% > 97년 2.6%)과 유휴 설비(제조업 가동률 : 10월 중 79.1% < 외환위기 이전 80% 수준)가 아직 해소되지 않아, 경제 전반의 디플레이션 갭이 아직 존재하고 있는 것으로 판단됨
 - 또한 경제 전체의 총수요와 총공급 여력을 추정한 결과, 총공급 여력에 비해 총수요 수준은 아직 낮은 수준을 유지하고 있는 것으로 나타남. 이는 99년 들어 생산 증가에 비해 수요 증가폭이 상대적으로 그다지 크지 않았기 때문임

< 총수요 및 총공급여력 추정 결과 >

	경제성장률(%)	총수요*(조원)	총공급 여력(조원)	총공급 여력-총수요(조원)
1998	-5.8	425.9	437.9	12.0(2.7)
1999	8.1	441.0	459.3	18.3(4.0)
2000	5.9	458.8	480.7	21.9(4.6)

- 주 1) 총공급 여력은 제조업 평균가동률이 80%일 때의 GDP 수준으로 가정하고 추정
 2) ()는 총공급 여력에 대한 비중임
 3) 총수요는 국민예정상의 “최종소비+총고정자본형성+수출-수입”으로 산출
 4) 1999년과 2000년의 경제성장률 및 총수요 전망은 현대경제연구원에 전망치를 사용

- 한편 경기 부양책에 따라 98년말 이후 통화 공급이 크게 확대되었으나, 경제 전반의 불확실성과 신용경색으로 통화유통속도가 하락(96~97년 0.16~0.18 → 99년0.13)함에 따라 “통화 공급 증대 → 수요 증가”의 파급효과도 약화된 것으로 추정됨
- 아울러 국제 유가가 현재 배럴당 20달러 초반대를 유지하는 등 상승세가 둔화되어, 상반기중의 물가 안정세(전년동월대비 0.6%)를 고려할 때 연간 물가상승률은 낮은 1% 전후 수준의 저물가 기조를 유지할 전망

- 그러나 내년의 경우 물가 상승 요인이 물가 하락 요인보다 우세할 것으로 예상됨에 따라 물가 안정이 내년 경제의 최대 현안으로 등장할 가능성이 있음
- 각종 원자재가격 및 임금·금리 등 생산요소 비용은 물론 공공·개인서비스 요금도 상승세를 나타낼 가능성이 높고, 경기 회복세 지속으로 디플레이션 갭이 해소되면서 수요측 물가 상승압력도 점차 가시화될 것으로 예상됨
- 이에 따라 올해 하반기 수준의 물가 상승세가 내년에도 지속될 경우 연간 소비자 물가 상승률은 3~4%대에 달할 것으로 예상됨

< 99년 하반기중 소비자물가 전망 >

(전년동월대비,

%)

	97년	98년	99년					
			상반기	하반기			연간	
				8월	9월	10월		
소비자물가	4.5	7.5	0.6	0.9	0.8	1.2	1.2	0.9

(bkkim@hri.co.kr ☎ 724-4016)