

## ■ 최근 실물경제의 특징과 전망 ■

### □ 동향

- (경기 조정 징후) 생산과 소비의 높은 증가세가 지속되고 제조업 가동률이 1997년 4월 이후 최고치를 기록하는 등 경기 상승세가 지속되는 가운데, 일부 지표의 상승 속도가 둔화되면서 경기 조정 징후가 나타나고 있음

### □ 특징

- (일부 업종의 호조에 기인하는 생산 증가세 지속) 생산의 경우 기술적 반등 효과가 거의 소멸되었음에도 불구하고 큰 폭의 증가세를 나타내고 있는데, 이는 반도체, 통신기기, 자동차 등 일부 업종의 호황에 기인하는 바가 큼
- (재고 조정 마무리) 재고 지수 증가율이 증가세로 반전되어 재고 조정이 거의 마무리된 것으로 보임
- (경기 지표의 상승 속도 약화) 현재의 경기상황을 나타내는 동행종합지수 순환변동치의 증가율이 현저히 둔화되었고, 선행지수도 1999년 9월부터 등락이 반복되고 있어 경기상승 속도가 자율적인 조정을 거치고 있는 것으로 보임

### □ 전망 및 시사점

- (경기 평가) 주요지표들의 움직임을 종합하여 볼 때, 현재 경기를 과열 상태로 보기에는 다소 무리가 있음
- (전망) 재고 축적을 위한 생산 증가와 수출 증가세 지속으로 생산 증가세는 지속될 것으로 보이지만, 기술적 반등효과 소멸과 자율적인 경기 조정 과정을 거치면서 실물 지표들의 증가세는 다소 둔화될 것으로 전망됨
- (시사점) 적어도 금융시장의 불안과 유가 급등세가 진정되기까지는 기존의 저금리 기초를 유지해야 할 것임

## 최근 실물경제의 특징과 전망

### 동향

- 생산과 소비의 높은 증가세가 지속되고 제조업가동률이 1997년 4월 이후 최고치를 기록하는 등 경기 상승세가 지속되는 가운데, 일부 지표의 상승 속도가 둔화되면서 경기 조정 징후가 나타나고 있음
- (생산) 수출과 내수가 호조인 반도체, 자동차, 음향통신기기 등의 생산 증가가 지속되면서 전년동월대비 24.1%의 높은 증가율을 기록함. 평균가동률은 자동차신차 생산 등에 따라 11월보다 0.4%p 높아진 81.0%를 기록
- (소비) 연말 특수로 인한 백화점, 대형 할인점 등 소매업의 매출 증가 등으로 전년동기 대비 14.0% 증가
- (투자) 국내 기계수주는 전년동기대비 13.8% 증가하여 7월 이후 증가폭이 둔화되는 추세이며, 건설수주는 주택 발주 호조로 8.7% 증가

### < 주요 경제 지표 >

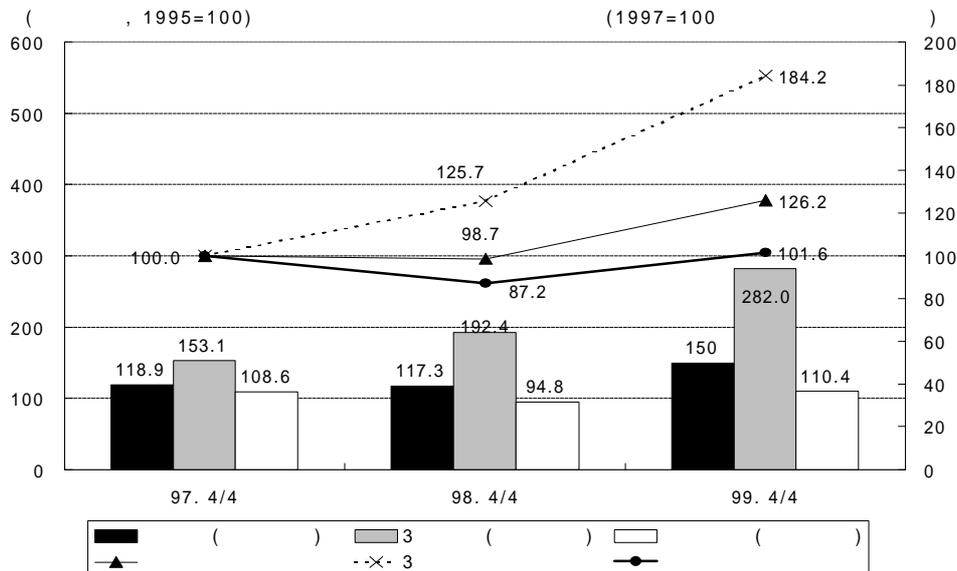
(전년동기대비, %)

		1998년		1999년				
		12월	연간	연간	4/4분기	11월	12월	
생산	생산	4.8	-7.3	22.5	27.2	26.8	24.1	
	평균가동률	71.1	68.1	76.9	80.1	80.6	81.0	
소비	도·소매판매	-3.6	-12.7	12.1	14.9	15.4	14.0	
	내수용소비재출하	-11.4	-21.4	19.1	22.1	23.1	17.2	
투자	설비	기계류수입액	-34.3	-52.9	-	-	54.0	-
		설비투자추계	-19.1	-38.7	-	-	66.2	-
		국내기계수주	0.9	-30.5	19.1	22.1	3.8	13.8
	건설	건설기성액	-6.8	-	1.2	-1.9	-2.9	-3.3
		국내건설수주	-45.2	-42.5	0.8	7.9	17.5	8.7
		건축허가면적	-61.6	-55.0	42.3	173.4	120.7	172.3

## 특징

- (일부 업종의 호조에 기인하는 생산 증가세 지속) 생산의 경우 기술적 반등 효과가 거의 소멸되었음에도 불구하고 큰 폭의 증가세를 나타내고 있지만, 이는 일부 업종의 호황에 기인하는 바가 큼
- 1998년 11월 이후 산업생산이 증가세로 반전된 것을 감안할 경우 기술적 반등 효과는 거의 소멸되었지만 20%이상의 증가율이 지속되고 있어 실질적인 증가세가 이루어지고 있는 것으로 판단됨
- 반면 생산 증가세가 반도체, 통신기기, 자동차 등 일부 업종의 호조에 기인하는 바가 큰 것으로 나타났으며, 기타 산업의 생산 증가세는 상대적으로 그리 크지 않은 것으로 나타남
- 1999년 4/4분기 이들 업종을 포함하는 3개 산업(사무, 계산 및 회계용 기계 산업, 영상, 음향 및 통신 산업, 자동차 및 트레일러 산업)의 생산 수준은 외환위기 이전 수준(1997년 4/4분기)에 비해 84.2% 증가한 반면 이들 업종을 제외한 업종은 1.6% 증가에 그치고 있음

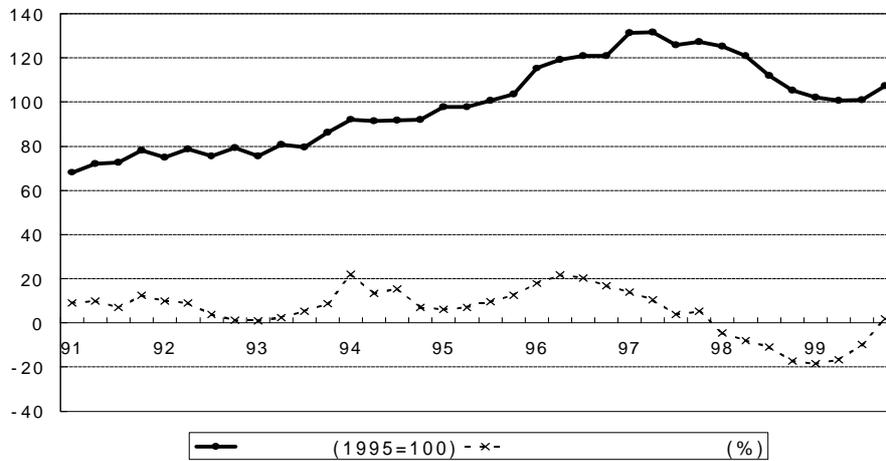
< 최근 업종별 생산 추이 >



주: 3개 업종의 생산지수 및 97년과의 비교는 사무, 계산 및 회계용 기계 산업, 영상, 음향 및 통신 산업, 자동차 및 트레일러 산업의 생산지수와 가중치를 이용하여 계산됨.

- (재고 조정 마무리) 재고 지수 증가율이 증가세로 반전되어 재고 조정이 거의 마무리된 것으로 보임
  - 1998년 2월 이후 지속적인 감소세를 보이던 재고 증가율이 12월 들어 1.9% 증가세로 반전되어 기업들의 재고 조정이 마무리되고 있는 것으로 보임
  - 재고가 증가세로 반전된 것은 기업들의 향후 경기에 대한 낙관적인 전망을 반영하는 것이기도 함

< 최근 재고 지수 추이 >

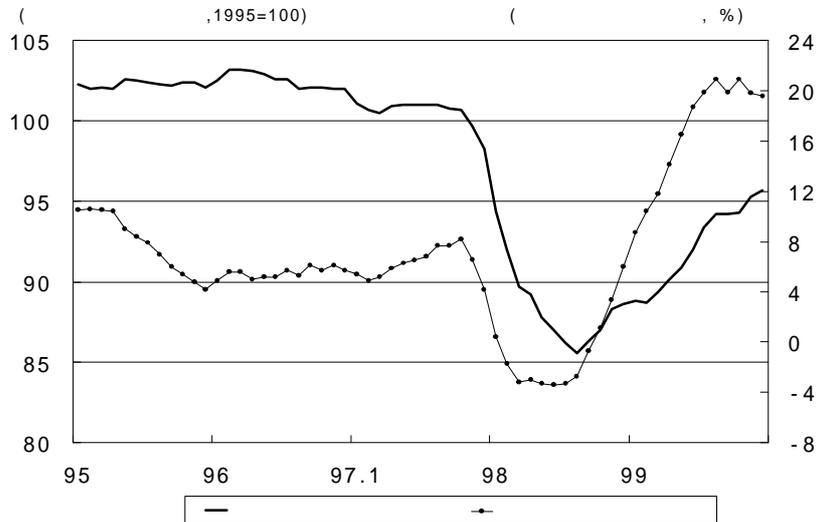


- (경기 지표의 상승 속도 약화)
  - 산업생산 증가율이 1999년 10월의 30.8% 이후 점차 완만해지는 경향을 보이고 있음
  - 현재의 경기상황을 나타내는 동행종합지수 순환변동치가 1999년 12월 중 95.7을 기록, 11월보다 0.4p 상승에 그침
  - 6~7개월 후의 경기를 예고하는 선행지수도 1999년 9월부터 등락이 반복되고 있어 경기상승속도가 자율적인 조정을 거치고 있는 것으로 보임

### 전망 및 시사점

- 주요지표들의 움직임을 종합하여 볼 때, 현재 경기를 과열 상태로 보기에 다소 무리가 따름

### < 경기 종합지수 추이 >



- 1997년 10월을 100으로 기준했을 때 1999년 12월의 생산은 122, 소비와 설비투자는 각각 101과 99, 건설투자는 85 수준에 있어 외환위기 직전 수준을 회복한 단계에 불과함
- 또한 국제 유가가 급등하고 주식시장을 비롯한 금융시장의 불안이 해소되지 않고 있어 자칫하면 경기가 급속히 냉각될 가능성도 존재함
- 금년 중에도 경기 상승 기조는 지속되겠지만, 그 속도는 약화될 것으로 전망됨
  - 재고 축적을 위한 생산이 증가하고 수출 증가세가 지속되면서 생산 증가세는 지속될 것으로 보임
  - 반면, 2000년 들어서는 기술적 반등효과가 완전히 소멸되고 경기가 자율적인 조정 과정을 거치면서 실물 지표들의 증가세가 상당히 둔화될 것으로 전망됨
- 이를 감안할 때 적어도 금융시장의 불안과 유가 급등세가 진정되기까지는 기존의 저금리 기조를 유지해야 할 것임
  - 물가 상승에 대한 우려로 긴축적인 통화 정책으로 조기에 전환할 경우 자칫 회복기의 경기 상승 분위기를 위축시키고 금리 상승을 야기하여 경기 침체를 불러올 수도 있음에 유의해야 함

(이보성 연구위원 bslee@hri.co.kr ☎ 724-