

최근 경제동향 및 전망

- 최근 경기동향을 중심으로 -

심 상 달

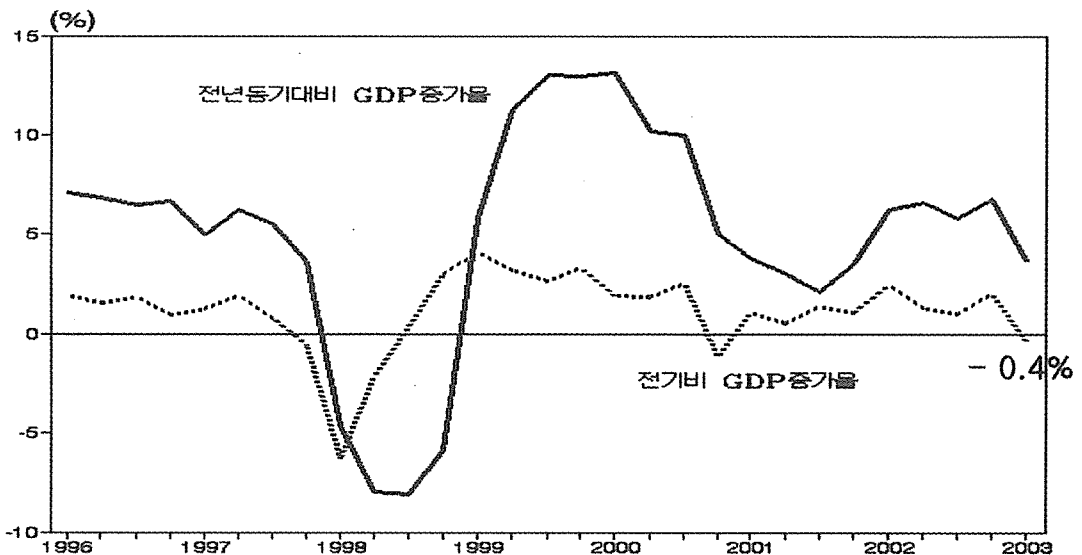
(KDI경제정보센터, 박사)

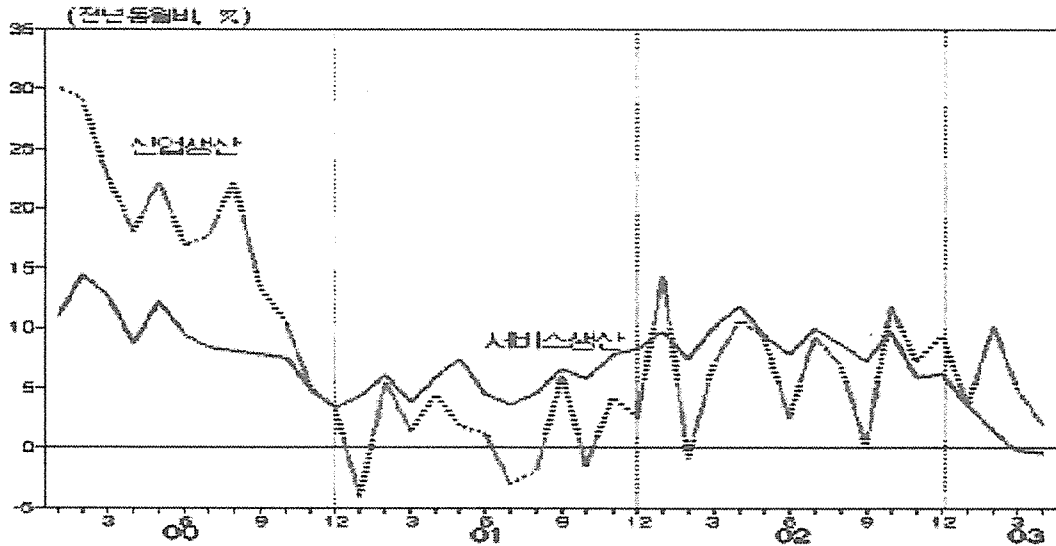
I. 최근의 경제동향

현재 우리경제는 내수가 급격히 위축되고 수출증가세도 둔화되면서 경기하강이 심화되고 있다. 국내총생산(GDP)은 금년 1/4 분기

중, 전년 동기에 비하여 3.7% 성장하였다. 그러나 전 분기 대비로는 오히려 0.4% 하락한 것으로 나타나, 경기가 침체되고 있음을 보여주고 있다.

4월중 산업활동은 산업생산·출하가 전월





(5.0%, 3.3%)에 비해 증가세가 둔화(1.8%, 1.2%)되고 재고가 높은 증가(11.5%)를 지속하는 등 경기가 급격히 위축되고 있음을 시사하고 있다. 선행지수 전년동월비 및 동행지수 순환변동치 등 경기관련지표들도 감소세를 지속하고 있다. 3월중 서비스생산은 지수작성(99년 1월)이래 처음으로 전년동월대비 감소(-0.3%)하였으며, 4월에도 감소세(-0.5%)가 지속되었다. 따라서 2/4분기의 GDP도 전분기 대비로 감소하여 2분기 연속 성장이 감소하는 경기침체국면(Economic Recession)에 진입할 가능성이 있다.

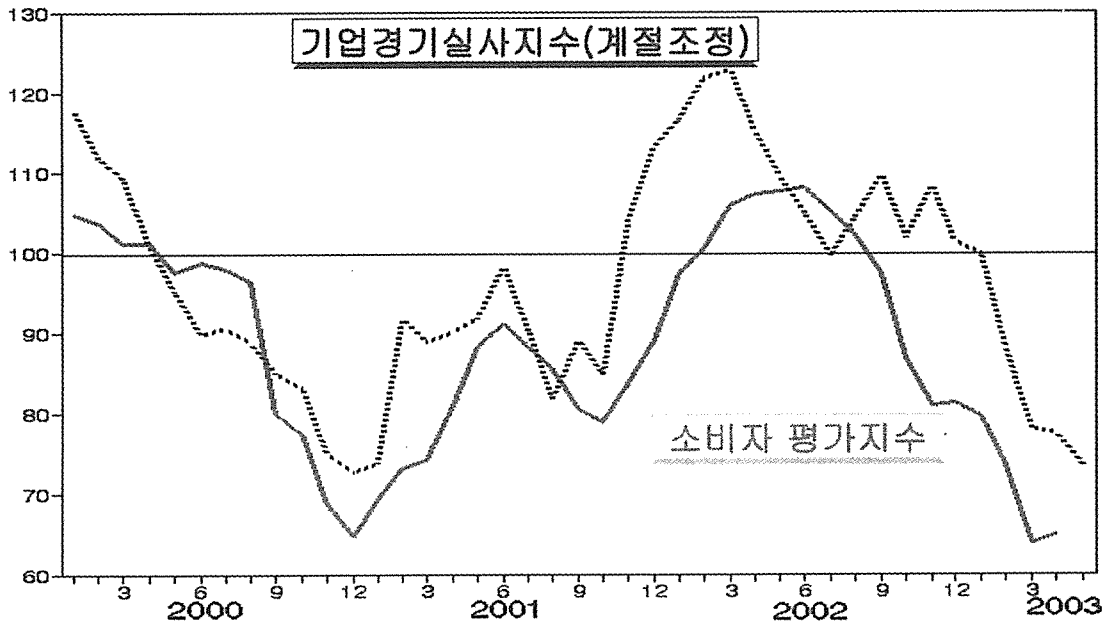
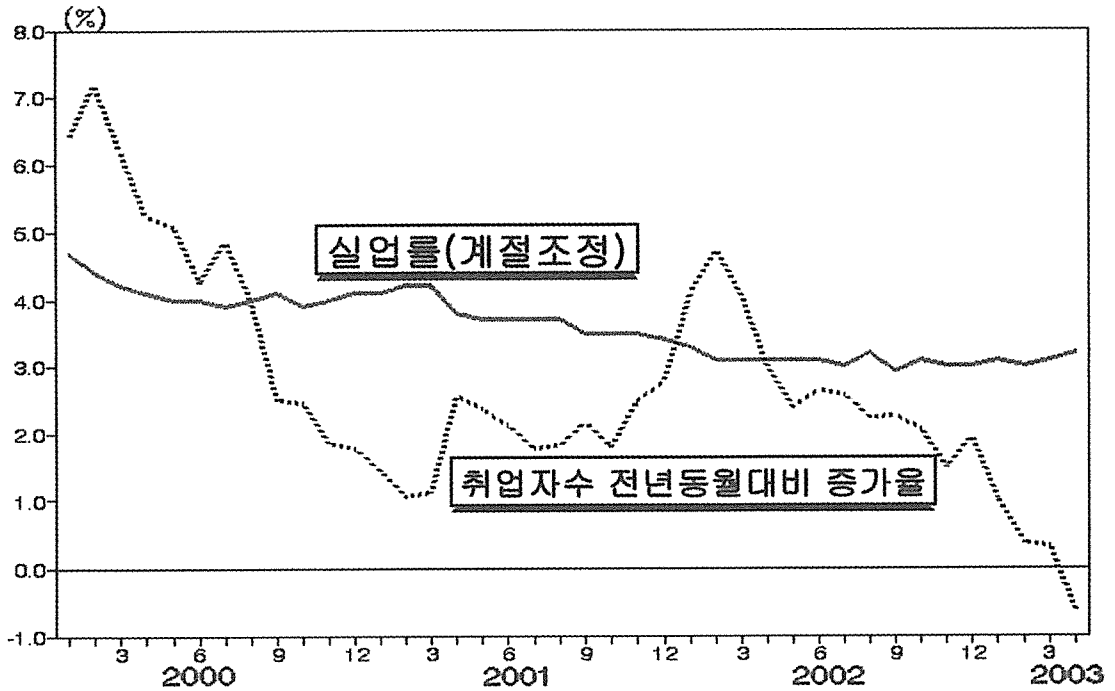
경기급락에 따라 4월중 취업자수는 전년동월에 비해 0.7% 감소하여 고용사정이 극심하게 악화되고 있음을 반영하고 있다. 한편 실업률(계절조정)은 지난 2월 이후 매월 0.1%포인트씩 완만하게 증가하고 있다. 취업자수는 감소하는데 실업률이 크게 늘지 않고 있는 것은 아예 구직을 포기하고 노동시장을 떠나는 사람들(실망실업자)이 늘어났기 때문이다.

이와 같은 경기급락은 주로 민간소비 및 설

비투자의 침체에 기인한 것으로 보이거나 5월중에는 수출증가세도 둔화되는 모습이다. 극심한 내수침체 및 유가안정을 반영하여 수입증가세가 급락하면서 무역수지가 흑자로 전환되고 물가도 안정되고 있다.

기업 및 소비자의 체감경기는 더욱 나쁘다. 5월 기업경기실사지수(전경련) 실적치는 전월(87.7)에 비해 하락한 84.7로 작년 11월 이후 7개월 연속 100미만을 기록하였다. 소비자평가지수도 3월에 하락세를 멈추기는 하였지만 저조한 상태이다.

기업체감경기가 이렇게 계속 악화하고 있는 것은 성장이 수출위주로 유지되고 내수위축 및 반도체가격의 급락과 유가상승에 따른 교역조건이 악화되었기 때문이다. 1/4분기중 생산을 나타내는 GDP는 3.7% 증가하였지만 소득을 나타내는 GDI는 2% 감소하였다. 수출물량은 늘었지만 교역으로 번 국민의 실소득은 감소하였기 때문에 백화점세일 매출실적이 감소하고 경기가 IMF때보다 더 나쁘다고 하는 이야기가 나올 수도 있다고 판단된다.



실물경제는 급속히 위축되고 있으나 최근에는 향후 경기하강을 부분적으로 완충할 수 있

는 요인들도 일부 나타나고 있다. 4월중 유가가 크게 하락한 이후 안정세가 지

속되고, 반도체가격도 연초의 급락세에서 벗어나고 있어 교역조건이 개선되고 있을 가능성이 있다. 연초에 급등하였던 외평채 가산금리도 4월 이후에는 지정학적 위험의 완화에 따라 안정되기 시작하여 5월에는 0.83%p까지 크게 하락하였다. 이와 아울러 미국경제의 회복가능성에 대한 기대 및 정부의 경기부양정책의 가시화 등에 따라 주가가 상승하고 있다.

II. 경기급락의 원인

경기급락은 민간소비의 침체가 주도하고 있다. 4월중 도소매판매가 전년 동월에 비해 4.3% 감소하였으며, 이는 민간소비도 계속 하락하고 있음을 시사하고 있다. 이와 같은 소비의 침체는 앞에서 언급한 교역조건 악화와 더불어, 급팽창하던 가계신용을 조정 한 것과 경제의 불확실성의 확대에 기인하고 있는 것

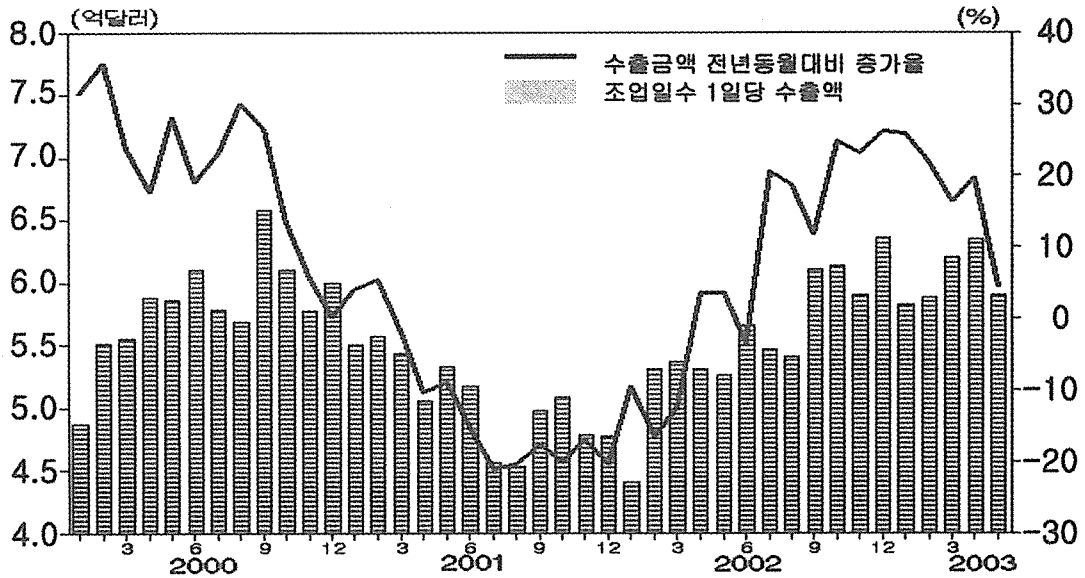
으로 분석된다. 북핵 및 이라크 전쟁등 지정학적인 요인은 4월 중순 이후 다소 완화되었지만, 노사불안 등 정부의 정책방향의 불확실성도 소비심리를 위축시키는 요인으로 작용하고 있다고 판단된다. 4월 이래 소비자의 심리는 더 이상의 하락을 멈추고 있다. 유가하락과 정부의 부양정책에 대한 의지표명과 관련이 있다고 판단된다.

설비투자의 침체도 지속되고 있다. 4월의 설비투자 추계는 전년 동기에 비해 4.2% 감소한 것으로 나타나고 있다. 설비투자의 침체는 불확실한 경기전망 및 투자환경 등에 기인한다고 생각된다. 이러한 불안 심리가 금융시장에서는 안전한 자산인 국고채로만 돈이 몰리면서 국고채금리가 하락하고 있다. 회사채금리가 크게 변동하지 않고 있음에도 불구하고 국고채금리가 콜금리 수준이하까지 하락하여 장단기금리가 역전되는 현상까지 발생하고 있다.

[표 2.1] 건설투자 동향

(전년동기대비, %)

	비중 ¹⁾	2001	2002					2003				
		연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	1월	2월	3월	4월
건설투자	100	5.3	9.7	3.8	-4.6	6.0	3.3	8.1	-	-	-	
(계절조정)		(-)	(1.0)	(-1.1)	(-2.9)	(8.3)	(-)	(3.5)	-	-	-	
건물건설	0.53	9.6	20.8	16.0	10.7	11.1	14.4	14.0	-	-	-	
기타건설	0.47	1.7	-6.9	-6.6	-17.2	2.1	-6.7	-3.3	-	-	-	
건설기성액	1.00	10.0	7.9	2.2	-2.8	8.0	3.7	16.0	20.9	10.4	16.9	11.9
공공부문	0.38	4.4	-3.9	-10.2	-15.5	-10.8	-10.5	-6.0	10.7	-21.5	-4.7	-4.0
민간부문	0.58	14.6	15.1	10.0	4.5	21.1	12.7	30.5	25.9	31.6	33.3	23.6
국내건설수주	1.00	22.1	77.5	10.1	6.6	12.7	21.3	-2.0	20.9	44.0	-36.6	7.8
공공부문	0.29	49.5	34.1	-20.7	-0.5	-13.4	-7.6	-22.4	-5.5	-0.7	-45.7	34.0
민간부문	0.66	10.6	104.0	47.7	6.7	31.3	43.0	2.1	27.6	48.3	-33.1	2.8
(제조업)	(0.05)	-5.2	1.1	51.5	-21.2	74.4	20.6	7.0	-24.0	-42.6	75.0	-16.4
건축허가면적	1.00	20.6	102.1	45.8	22.4	24.1	42.0	3.4	23.3	-9.2	-2.5	-29.2
주거용	0.41	15.9	110.1	13.6	-6.0	8.7	19.8	-8.7	11.1	-26.8	-10.7	-29.9
상업용	0.36	37.1	197.8	123.1	68.7	41.0	92.6	-3.2	19.8	-7.6	-16.4	-33.4
공업용	0.11	16.2	-0.7	24.5	9.3	20.6	13.5	21.2	33.0	9.5	19.0	-36.7



내수 중에서는 건설투자만이 호조세를 유지하면서, 경기를 떠받치고 있는 상황이다. 주택가격의 상승, 특히 아파트가격의 급등이 건설투자증가의 주요한 원인으로 판단된다. 서울 강남지역의 아파트가격은 3년 전에 비해 거의 두배 수준으로 오른 것으로 나타나고 있다. 그러나 작년말에 건설경기를 진정시키기 위한 대책의 영향으로 건설수주와 건축허가면적은 3월부터 증가세가 둔화되고 있다.

한편 경기를 떠받치고 있는 다른 주요 요인인 수출의 증가세도 최근 다소 둔화되는 현상을 보이고 있다. 5월중 수출증가율은 전년 동월대비 4.4%를 기록하여 전월(19.6%)에 비해 큰 폭으로 둔화되었으나, 이는 금년 5월이 작년 5월에 비해 근로일수가 2일 감소하였을 뿐 아니라 화물연대 파업이라는 일시적인 요인이 작용한 것으로 하루평균 수출액을 기준으로 볼 때 수출호조세는 아직 크게 위축되지 않았고 있는 것으로 판단된다.

최근의 수출증가세의 둔화는 주요선진국의 경기 둔화와 아울러 달러의 약세로 미국과 중

국으로의 수출증가세가 둔화된데 주로 기인하며 품목별로는 무선통신기기의 높은 증가세가 크게 둔화되기 때문이라고 판단된다. 5월 수출증가세의 둔화에는 SARS의 영향도 부분적으로 작용하였다고 판단된다.

Ⅲ. 향후여건

1. 대외여건

대외여건은 미국경제의 경우 부진이 계속되고 있지만 최근 일부선행지표가 회복의 기미를 보이고 있다. ISM제조업지수와 소비자 신뢰지수가 함께 상승세를 보이고 있으며, 주가도 상승하고 있다. S&P 500지수와 Nasdaq지수는 이라크전 종결이후 최근 2개월간 15~20%가량 상승하였다.

일본경제는 세계수요 부진과 엔화강세로 수출이 둔화되면서 생산이 감소하는 등 경기침체 심화가 우려되는 모습이며 중앙은행이 외환시장에 적극 개입하고 있다. 국내총생산(계

절조정)은 1/4분기중 작년에 지속되어 온 성장을 확대추세가 멈추며 전기대비 0%의 성장률을 기록하였다. 중국경제는 위안화의 상대적 약세로 수출이 호조를 보이고 있으나 SARS의 영향으로 소비와 생산 증가세가 다소 둔화되는 한편 농산물 유통시장의 수급차질로 인해 물가도 상승하는 모습이다. 동남아시아국가들의 금년 1/4분기 경제성장률은 지난 4/4분기에 비해 전반적으로 둔화되고 있으며, 이라크전쟁과 SARS의 영향으로 4월중 교역증가율이 큰 폭으로 둔화되는 한편 산업생산도 감소하고 있다. 5월중 美달러화는 미국의 '경상수지 적자 누적 및 저금리기조에 따른 자금유입 둔화'란 구조적 문제가 지속된 가운데 경기회복이 지연되면서 제반통화에 대해 큰 폭의 약세를 시험하고 있다.

· ¥/\$ (월평균): (3월) 118.6 → (4월) 119.8 → (5월) 117.2

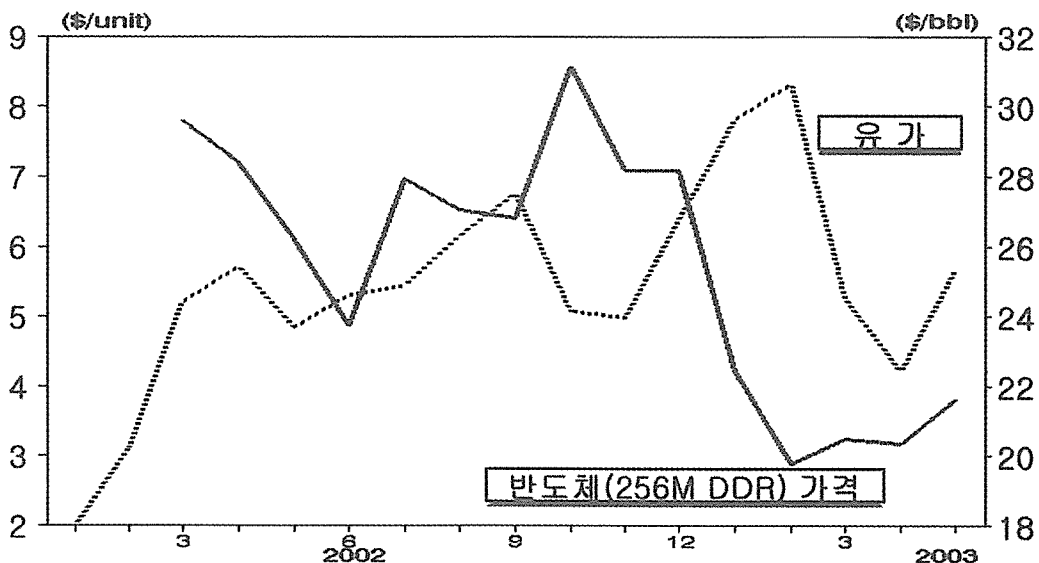
· Euro/\$ (월평균): (3월) 0.93 → (4월) 0.92 → (5월) 0.86

교역조건 악화추세는 4월 이후부터 개선

되고 있을 것으로 판단된다. 5월중 국제유가는 미국 원유재고 감소 우려 및 사우디 테러폭발과 관련된 중동지역의 불안감 증대로 3~4월의 급락세에서 벗어나 소폭 반등하였지만 안정추세를 보이고 있다. 5월중에도 반도체가격은 약세를 지속하였으나 월말 이후 인텔의 신제품 출시에 따라 시장수요가 회복되는 한편 중국 SARS의 영향이 감소하면서 강세로 전환하였다.

2. 거시정책

통화당국은 5월에 Call 금리를 4.25%에서 4%로 인하한 바 있으며 6월에는 4%수준을 유지기로 하였으며 당분간 인하하지 않을 것임을 시사한 바 있다. 정부는 경기활성화를 위하여 4.2조원의 추가경정예산을 편성하기로 하고 이를 국회에 제출한바 있다. 추경의 재원은 작년에 쓰고 남은 세계잉여금(1조4천억), 한국은행 잉여금(9천7백억), 법인세등 세수 경정액(1조3천억), 자동차교통관리개선 특별회계



(5천억)등이 활용되고 국채는 발행하지 않을 예정이다. 추경중 많이 쓰일 곳은 사회간접자본건설로에 1조5천억원이 투입될 예정이다. 동북아물류중심의 토대가 될 부산신항, 광양항 건설과 인천신공항 활주로 확장에 1천7백억, 도로건설 철도 광역상수도 등에 1조3천7백억이 배정된다. 청년실업대책에 약1천억이 배정되어 약 3만명에게 취업·연수기회를 제공하게 된다. 서민·중산층지원에 6천5백억 그리고 수출기업 및 중소기업지원에 6천억원이 배정되어 있다. 정부는 추경으로 1년간 성장률이 0.5%포인트 높아질 것을 기대하고 있다.

IV. 현 상황의 평가 및 전망

금년 초 이후 사회불안, 북한 핵문제, 이라크전, SK글로벌 및 카드채 사태 등이 발생함에 따라 경기가 급락하고 있으며 한편에서는 주택가격이 급등하는 현상이 발생하였다. 4월 이후 이라크전의 종결에 따른 유가안정, 대미관계의 부분적인 회복, 정부의 경기부양책가시화 등에 따라 주가가 다소 반등하고 소비심리지표가 부분적으로 안정되고 있다. 그러나 집단이기주의에 대한 정부의 대응원칙이 불분명하여 사회전반에 불확실성을 증폭시키고 있으며, 이에 따라 소비·설비투자 등 내수가 크게 위축되고 있다. 기업의 투자는 그 기대수익률과 비용(금리)를 비교하여 결정하게 되나 현재와 같은 상황에서는 투자의 수익에 대한 불확실성이 높기 때문에 투자결정이 지연된다.

이러한 상황이 오래 지속되면 중장기 성장잠재력이 저하된다. 집단이기주의가 횡행하는 상황에서는 개별경제주체들이 경제성장을 위

해 필수적인 경쟁력강화를 위한 노력을 하지 않게 되며, 생산성이 제고되지 않을 경우에는 자본축적도 증대되지 아니하기 때문이다.

앞날에 대한 불확실성이 커지면 소비도 위축된다. 소비는 현재 뿐만 아니라 경제의 앞날에 대한 소득 전망과 미래의 소득을 현재가치로 환산하는데 사용하는 할인율에 영향을 받는데 불확실성이 높을수록 높은 할인율이 적용되기 때문이다. 우리나라에서 서민들도 주가(종합주가지수)가 오르면 소비를 늘리고 있다. 이공희(2001)에 의하면 우리나라의 도시가계는 외환위기이후 고소득층 뿐 아니라 중소득층과 저소득층도 주가에 따라 소비를 늘리고 있다.¹⁾ 심상달(2001)²⁾도 이를 확인하였을 뿐 아니라 외환위기 이후에 자본시장이 개방되어 주식시장의 효율성이 증대되어 주가의 경기신호기능이 증대되었기 때문이라고 분석하고 있다. 심상달(2002)³⁾에 의하면 소비자심리뿐 아니라 기업심리도 주가에 반응을 하고 있으며, 주가를 이용하여 경기(산업생산증가율)예측의 개선이 가능하다.

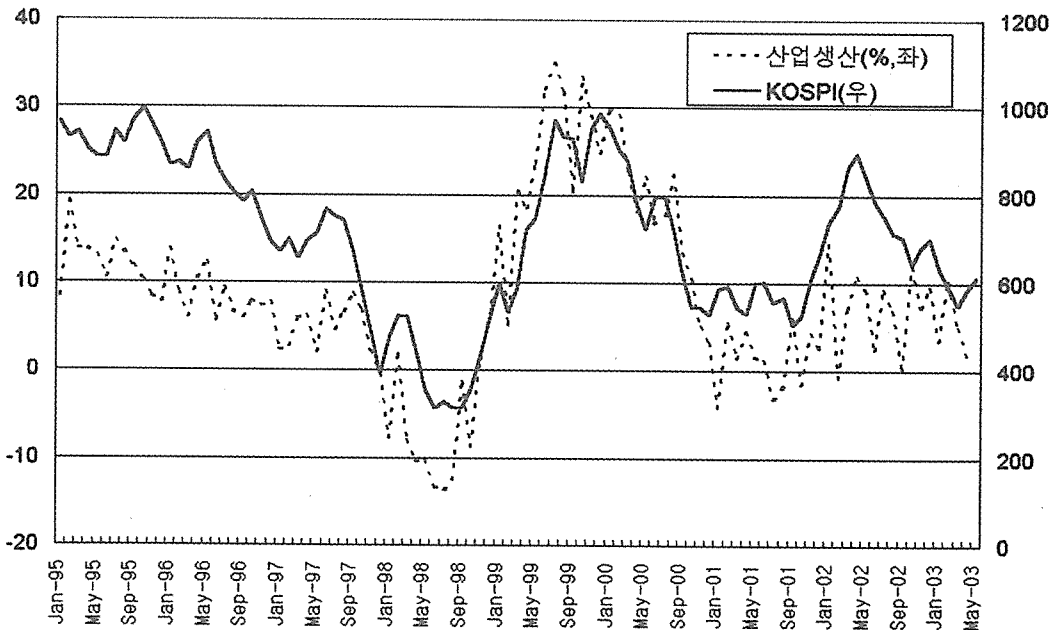
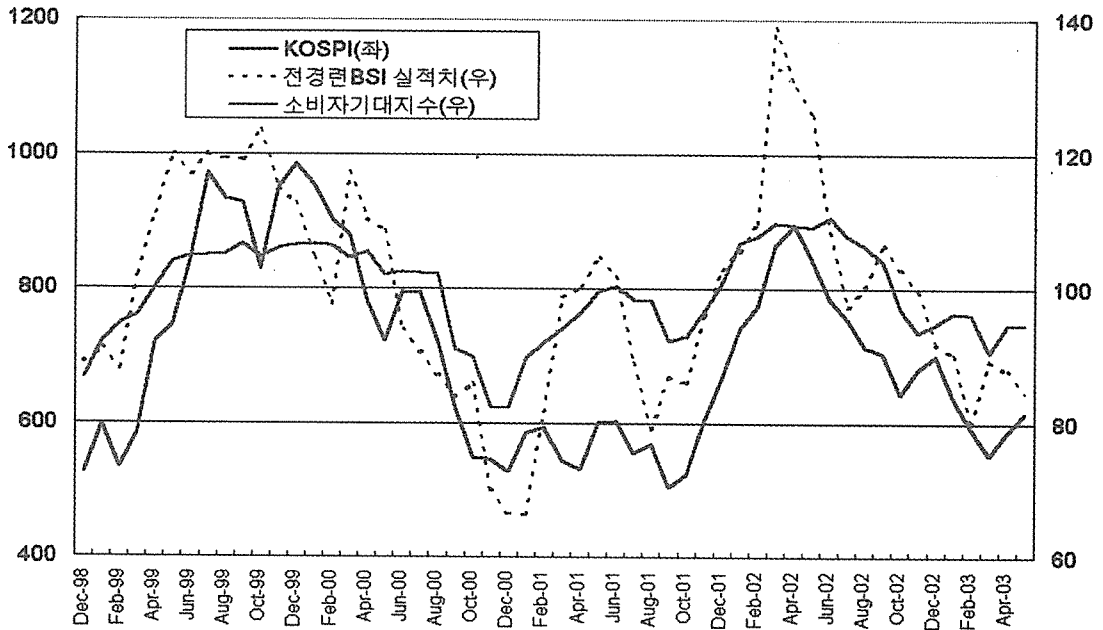
따라서 소비와 투자심리의 회복을 위해서는 주가가 올라가도록 정책을 하면 된다. 주가는 기업에 투자할 경우 기대되는 장래의 수익을 현재가치로 환산한 것이다. 우리기업의 수익이 높아지도록 그리고 또한 그러한 수익을 현재가치로 환산하는데 적용되는 불확실성이 낮아지도록 해야 하는 것이다.

이를 위해서는 지속성장을 위한 실천프로그램의 제시와 아울러, 시장구조의 유연화와 집단이기주의에 대한 원칙있는 대응으로 우리경제에 대한 신뢰를 구축하여야 한다. 계층간 연령간 지역간의 갈등을 해소하기 위해서는 부

1) 이공희, 「최근 민간소비변동의 특징과 시사점」, 보도자료, 한국은행, 2001.8

2) 심상달, 「주가변동이 소비에 미치는 영향과 경로에 관한 연구」, 정책연구시리즈 2001-08 한국개발연구원, 2001.12.

3) 심상달, 「기업실사지수의 경기에측력 평가분석」, 정책연구시리즈 2002-05, 한국개발연구원, 2002.12



동산가격의 안정이 필요하다. 이를 위해서 재산보유과세의 강화가 필요하며 이로 마련된 재원은 소외계층의 복지를 증진시키는 일에

사용할 필요가 있다. 아울러 자발적으로 소외계층을 돕는 일에 참여하는 일이 확산되기 위해서 필요한 인프라를 구축할 필요도 있다. 나

보다 어려운 사람들을 돕기 위해서 시간과 물질을 자발적으로 내는 기부문화가 정착되는 것이 필요한 시점이다.

유가하락, 북핵관련 긴장의 완화, SARS의 부정적인 파급효과가 소멸되고, 5월달의 금리인하 및 4조2천억 규모의 추경과 함께 사회불안이 진정된다는 것을 가정할 때 경제성장률은 금년하반기에 전분기 대비 1.5~2.0%(연율 6%이상)로 회복될 것으로 전망된다. 그러나 금년 상반기중 전분기 대비 성장률이 두분기 연속 마이너스로 보일 것이 예상됨에 따라 전년동기대비 성장률과 연평균 성장률은 3%내외로 크게 낮아질 전망이다.

민간소비증가율은 전년도 소비활황에 대한 반락과 교역조건악화에 따른 실질구매력 감소 등에 따라, 설비투자는 경기 침체 및 신정부의 정책방향에 대한 불확실성이 중기적인 기업의 설비투자 행태에 영향을 미침에 따라 각각

GDP증가율을 크게 하회한 1%이내의 낮은 증가율을 보일 전망이다. 다만 작년이후의 부동산시장 활황 및 하반기의 추경효과가 이어지면서 상대적으로 높은 7%내외의 증가율을 기록할 전망이다. 수출은 세계교역량이 크게 증가하지 못할 것으로 보이며, 2002년 하반기 이후의 대중국 수출 급증세가 점차 둔화될 전망이어서 연간으로 10% 내외를 기록할 전망이다.

소비자물가 상승률은 미·이라크 전쟁의 조기종결에 따른 유가하락과 환율하락 및 경기침체 등의 영향으로 연초 예상(3.8%)보다 낮은 3.5%내외가 될 전망이다. 근원물가도 3%대 초반이 될 전망이다.

경상수지는 상반기에 적자폭이 늘고 있으나 하반기에 침체된 경기를 반영하여 흑자규모가 증가하면서 연간으로는 당초 예상(15억불)과 비슷한 수준을 기록할 전망이다.