

## 경제체감(Economic Sentiment)의 측정

민 경 삼<sup>1)</sup>, 장 선 희<sup>2)</sup>

### 요 약

경기를 보다 정확하게 예측하고 대응하기 위해서는 실물경기지표뿐만 아니라 기업과 소비자의 주관적이고 심리적인 판단 즉 경제체감을 파악하여 분석할 필요가 있다. 따라서 이 연구에서는 기업경기 및 소비자 전망조사의 통계자료들을 활용하여 경제체감(Economic Sentiment) 측정을 시도하였으며, EU 접근방식을 적용하여 2003년 1월부터 2005년 3월까지 우리나라의 경제체감지수(ESI)를 작성하였다. 작성한 지수의 상관분석 결과는 경제체감지수(ESI)가 양호한 선행지표로서 기능할 수 있음을 시사하고 있다.

주요용어 : 경제체감지수(ESI) 경기지표 밸런스(Balance) 전망조사 상관도분석

### 1. 서론

경기란 한 나라의 총체적인 경제활동의 움직임이라고 할 수 있는데, 이러한 경제활동은 재화와 용역을 생산하고 이들을 소비하는 각 경제주체들의 경제행위들로 이루어져 있다. 따라서 경기를 판단하고 예측하기 위해서는 경제행위의 성과들을 수량적 방법으로 계측하여 그 추이를 나타내는 실물지표를 분석할 필요가 있다. 이러한 지표들을 실물경기지표라고 한다. 보통은 재화와 용역의 생산, 원자재 구매(수입 포함), 투자와 고용, 상품의 출하와 판매(내수 및 수출), 경제활동을 위한 금융 등과 같은 경제행위들의 성과에 대해 조사하고 측정한다. 이와 같이 실물지표는 수량적 방법에 의해 작성되기 때문에 가격변동요인이 배제되어 있고 실제 경제활동 행위에 바탕을 두고 있기 때문에 객관적이라고 할 수 있어 정책결정자나 경기분석가에게 매우 선호되는 경제지표이다.

개별 실물지표들은 측정된 경제부문에만 해당되기 때문에 경제 전체의 경기모습을 보여주지 못한다. 따라서 총체적인 경제활동 즉 경기에 민감한 경제지표들을 - 보통은 10여개씩 선정한다 - 결합하여 종합적인 지표를 만든다. 이를 경기종합지수(Composite Index of Business Cycle)라고 하며, 동행적인 지표들로 결합하였는가 아니면 선행 또는 후행적인 지표들로 결합하였는가에 따라 동행 경기종합지수, 선행 또는 후행 경기종합지수로 구분한다. 선행 또는 후행의 근거는 생산 또는 소비활동에서 경제행위의 시차관계에 의존한다. 예를 들면 생산을 일시적으로 늘리기 위해서는 원자재를 더욱 많이 구입해야만 하며, 생산규모를 더욱 확대하기 위해서는 투자와 고용을 늘려야만 한다. 또한 이러한 생산 확대라는 의사결정은 정상적인 경제상태라면 수출이나 내수판매 수요가 늘어남을 전제로 한다. 최근 들어 세계화와 정보화의 진전으로 경쟁이 심화됨에 따라 경제행위의 시차성이 짧아지거나 모호해지고 있어 선행성이 확보된 경기종합지수를 작성하기가 더욱 어려워지고 있다.

한편 경제활동과 경제행위들은 각 경제주체들의 경기에 대한 판단과 행위결정에 필요한 정보의 인식에 바탕을 두고 있다. 따라서 대표적인 경제주체인 기업가와 소비자의 경제에 대한 태

1) 통계청 품질관리팀장, 대전 서구 둔산동 920 정부대전청사

2) 통계청 품질관리팀, 대전 서구 둔산동 920 정부대전청사

## 경기체감(Economic Sentiment)의 측정

도는 경기 즉 총체적인 경제활동에 선행한다고 할 수 있다. 그러므로 경기는 기업가와 소비자의 태도나 심리에 의해 영향을 받게 되며, 경기를 보다 정확하게 예측하고 대응하기 위해서는 실물경기지표 뿐만 아니라 기업가의 주관적이고 심리적인 판단과 소비자의 심리적 태도도 파악하여 분석할 필요가 있다. 이러한 필요성에 의해 기업경기전망조사와 소비자전망조사가 실시되고 각각 기업경기실사지수(BSI, Business Survey Index)와 소비자태도지수(CSI, Consumer Sentiment Index)가 작성되고 있다.

기업경기실사지수는 각 경제단체에서 제조업, 서비스업, 건설업 등 특정 부문에 대해 필요에 의해 작성되고 있으며, 소비자에 대한 의식조사도 몇 개의 기관에서 각각 실시되고 있다. 그러나 기업이 모든 경제주체들 - 기업가와 소비자 - 의 경기에 대한 주관적인 판단과 인식을 나타내는 그런 지표 - 이러한 지표를 '경기체감지표'라고 부를 수 있을 것이다 - 는 우리나라에는 아직 없는 실정이다. 다만 현재 유럽연합(EU)에서 각 국의 기업경기전망지표와 소비자전망지표를 결합하여 이러한 경제체감지수(ESI, Economic Sentiment Index)를 만들어 활용하고 있다.

이 연구의 목적은 경기판단과 예측에 활용할 수 있는 우리나라의 경제체감지수(ESI)를 작성하고 작성된 지수의 특징과 한계를 분석하는 데 있다. 경제체감지수(ESI)가 경기종합지수와 함께 이용된다면 경기판단과 예측의 정확도는 더욱 높아질 것이다.

이 연구의 구성은 다음과 같다. 2절에서는 경제체감지수(ESI)의 작성방법을 유럽연합(EU)의 방법론을 중심으로 살펴볼 것이다. 3절에서는 이러한 방법론을 적용하여 우리나라의 경제체감지수(ESI)를 작성할 것이다. 4절에서는 우리나라 경제체감지수(ESI)의 특징과 한계를 설명할 것이다. 마지막으로 5절에서는 연구내용을 요약하여 정리할 것이다.

## 2. 경기체감지표의 작성방법

### 2.1. 기업 및 소비자 조사에 대한 EU프로그램<sup>3)</sup>

EU의 기업경기 및 소비자 조사에 대한 프로그램은 1961년에 처음 만들어졌으며, 1997년에는 서비스업부문으로까지 조사가 확대되었다.

조사는 산업부문(제조업, 1962), 건설업부문(1966), 소비자부문(1972), 소매업부문(1984), 서비스업부문(1996)에 대해 매월 첫 2주간 실시되고<sup>4)</sup>, 그 결과는 해당 월 말 EU에 e-mail로 송부되어 경제체감지수(ESI)를 작성하는데 활용되고 있다.

부문별 표본크기는 회원국가의 경제규모에 따라 다르다. 경제규모가 큰 국가의 경우- 예를 들면 독일, 프랑스, 이탈리아, 폴란드 - 에는 일반적으로 표본규모가 큰 경향이 있으며, 경제규모가 작은 경우에는 상대적으로 작은 편이다. 각 부문별 표본크기는 작게는 100 내외에서 크게는 4,000 내지 5,000개 규모이며, 평균적으로는 1,000 내지 2,000개 규모이다.

[표1] 부문별 표본크기(월별 기준, 개)

	산업	투자	서비스업	소비자	소매업	건설업
EU 전체	35,528	41,738	28,263	32,833	23,177	20,712
최소	105	140	400	90	280	40
최대	4,000	5,450	4,500	3,500	5,000	5,000
평균	1,480	1,739	1,178	1,428	1,159	863

3) EU(2004), The Joint Harmonized EU Programme of Business and Consumer Surveys User Guide

4) ( )의 숫자는 적용되기 시작한 연도를 나타낸다.

설문조사의 응답결과로부터 지표를 작성할 때는 밸런스(Balance) 방식을 적용한다. 밸런스 방식이란 긍정응답 비율에서 부정응답 비율을 차감하여 지표를 작성하는 방식이다<sup>5)</sup>. 밸런스(Balance)는 질문에 대한 선택항목이 3개인지 아니면 5개인지에 따라 계산방식이 다음과 같은 식에서 알 수 있듯이 조금 다르다.

(1) 질문에 대한 선택항목이 3개 인 경우

$$B = P - M$$

(2) 질문에 대한 선택항목이 5개 인 경우

$$B = (PP+P/2) - (M/2+MM)$$

여기서 PP와 P는 각각 매우 긍정과 긍정 응답비율<sup>6)</sup>이며, M과 MM은 부정과 매우 부정 응답비율<sup>7)</sup>이다. 밸런스(Balance)의 특징은 중간(E) 응답비율<sup>8)</sup>이 계산에 포함되지 않는다는 점이다.

## 2.2. ESI(Economic Sentiment Indicator) 작성방법

EU는 ESI(경제체감지수)를 1985년도 분부터 작성해오고 있다. ESI는 다음과 같은 경제의 5개 부문에 대한 신뢰지수를 종합하여 작성한다 ; 산업신뢰지수(40%), 서비스업신뢰지수(30%), 소비자신뢰지수(20%), 건설업신뢰지수(5%), 소매업신뢰지수(5%)<sup>9)</sup>. 개별 신뢰지수는 다음과 같이 2개 내지 4개 항목 밸런스들(계절조정된 계열)의 산술평균이다.

[표2] 부문별 신뢰지수의 구성 항목

	산업	서비스업	소비자	건설업	소매업
구성 항목	생산 기대	업황(현재)	생활형편	수주	업황(현재)
	수주	수요변동(현재)	경기기대	고용기대	업황(전망)
	완제품재고 (역계열)	수요기대	실업기대 (역계열)		재고 (역계열)
			저축		

실제로는 각 회원국 당 15개 썩의 밸런스 지표를 가지고 EU 전체의 경제체감지수(ESI)를 작성한다. 그 작성방법은 지표의 표준화단계, 가중평균단계, ESI작성단계로 이루어져 있다.

첫째, 표준화단계에서는 15개의 각 밸런스 지표를 평균과 표준편차를 이용하여 평균과 분산이 0과 1이 되도록 다음과 같이 표준화한다.

$$(3) Y_{j,t} = \frac{X_{j,t} - \bar{X}_j}{S_j}$$

$$\bar{X}_j = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T X_{j,t}$$

$$S_j = \sqrt{\frac{1}{T-1} \sum_{t=1}^T (X_{j,t} - \bar{X}_j)^2}$$

둘째, 가중평균단계에서는 부문별 가중치를 적용하여 개별 신뢰지수를 다음과 같이 가중평균

5) 지표 작성방식에는 밸런스 방식과 지수 방식이 있으며, 한 방식에 의해 산출된 지표는 적절한 전환식에 의해 다른 방식의 지표로 전환이 가능하다.

6) 긍정 응답의 표현에는 up, more, more than sufficient, good, too large, increase, improve 등이 있다.

7) 부정 응답의 표현에는 down, less, not sufficient, too small, decline 등이 있다.

8) 중간 응답의 표현에는 unchanged, as much, sufficient, satisfactory, adequate 등이 있다.

9) ( )의 백분율은 지수들을 결합하여 종합지수를 만들때 적용되는 부문별 가중치이다.

## 경기체감(Economic Sentiment)의 측정

하여 결합한다.

$$(4) z_t = \frac{\sum_j w_j \cdot Y_{j,t}}{(\sum_j w_j)_t}$$

$(\sum_j w_j)_t$  : t시점에 이용가능한 시계열의 가중치 합

셋째, ESI작성 단계에서는 가중평균단계에서 산출된 결합지표를 평균이 100, 표준편차가 10이 되도록 다음과 같이 변환하여 경제체감지수(ESI)를 작성한다.

$$(5) ESI_t = \left( \frac{Z_t - \bar{Z}}{S_z} \right) \cdot 10 + 100$$

$$\bar{Z} = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T Z_t$$

$$S_z = \sqrt{\frac{1}{T-1} \sum_{t=1}^T (Z_t - \bar{Z})^2}$$

그러므로 경제체감지수(ESI)가 100을 넘어서면 평균 이상의 경기가 기대될 것이며, 100 이하이면 평균 이하의 경기가 기대될 것으로 예상할 수 있다.

EU에서는 회원국들의 신뢰지수를 종합하여 결합하여야 하기 때문에 경제부문별 가중치 뿐만 아니라 국가별 가중치도 필요하다. 산업부문별 국가별 가중치로는 부가가치(value added)를 이용하며, 소비자조사의 국가별 가중치로는 민간소비를 이용한다.

### 3. 우리나라의 경제체감지수(ESI) 작성

#### 3.1. 방법론

우리나라의 경제체감지수(ESI)를 작성하는 방법론으로는 EU의 방식을 그대로 적용할 것이다. 왜냐하면 BSI와 CSI 등의 지표가 현재 우리나라에서도 다양하게 작성되고 있으나 이들을 종합하여 경제체감지수를 작성하는 방법은 아직 개발되지 않았기 때문이다. 이 연구에서는 2.2.에서 설명한 EU의 작성절차를 그대로 따랐으나 방법론을 국가 그룹이 아니라 단일 국가에 적용하기 때문에 국가별 가중치는 필요하지 않았다.

#### 3.2. 통계자료

경제체감을 나타내는 지수를 작성하기 위해 각 기업경기조사와 소비자전망조사로부터 EU 접근방식의 개념에 적합하거나 유사한 조사항목들의 통계자료를 수집하였다. [표3]은 EU의 권고 조사항목과 이 연구에서 수집한 통계자료를 비교한 것이다. 설문조사에서의 용어나 개념은 EU 방식과 다소 차이가 있다. 따라서 일부 항목은 개념이 일치하지 않으나 다른 유사 항목으로 대체하였다. 그리고 일부 항목은 인식척도를 판단하는 기준시점이 다르다. 왜냐하면 EU의 권고안은 계절성을 완화하기 위해 3개월 또는 12개월을 기준시점으로 제시하고 있는데 반해, 우리나라의 경우에는 익월(1개월) 또는 6개월을 기준시점으로 조사하고 있기 때문이다. 따라서 우리나라의 통계자료 시계열에는 계절성과 불규칙성이 많이 포함되어 있을 가능성이 있다.

한편 일부 경제부문 즉 소비자부문과 소매업부문에서는 우리나라에서 조사되는 동일한 개념의 항목이나 유사한 항목이 없어 EU의 항목과 연결시키지 못하였다. 그리고 제조업 전체를 포괄하는 월별 기업경기조사를 이용하기 어려워 중소기업과 대기업을 각각 대상으로 중소기업협동중앙회와 전국경제인연합회의 기업경기조사 결과를 이용하였다. 그리고 산업부문과 이 부문

에 종사하는 경제주체들의 중요성을 감안하여 EU의 수주 항목을 고용 항목으로 대체하여 사용하였다.

[표3] 경제체감지수(ESI) 작성을 위한 우리나라 통계자료 현황

		통계자료	응답형태	작성기관	EU	비교
산업	수주	종사자수준 전망(익월) 고용수요 전망(익월)	과잉/적정/부족 감소/보통/증가	중기협 전경련	current overall order books	항목개념 불일치
	재고	제품재고수준(현재) 재고정도 실적(당월)	부족/적정/과잉 부족/적정/과잉	중기협 전경련	current stock of products	일치
	생산	생산 전망(익월) 내수(매출) 전망(익월) 수출 전망(익월)	감소/동일/증가 부진/보통/호조 부진/보통/호조	중기협 전경련	production (F, 3m)	기준시점 불일치
서비스업	업황	경기업황(당월)	나쁨/보통/좋음	한국은행	Business Situation(P,3m)	기준시점 불일치
	수요1	매출증가율(당월)	둔화/비슷/확대	한국은행	demand(turn- over)(P, 3m)	기준시점 불일치
	수요2	매출증가율(익월)	둔화/비슷/확대	한국은행	demand(turn- over)(F, 3m)	기준시점 불일치
소비자	생활 형편	생활형편 전망(6월)	나쁨/비슷/좋음	통계청	financial position(F,12m)	기준시점 불일치
	경기	경기 전망(6월)	나쁨/비슷/좋음	통계청	economic situation(F,12m)	기준시점 불일치
	실업	-	-	-	unemployment	-
	저축	금융저축 실적(6월)	감소/비슷/증가	통계청	saving(F, 12m)	기준시점 불일치
건설업	수주	공사물량 실적(당월)	감소/보통/증가	건설연	current overall order books	항목개념 불일치
	고용	인력수급 전망(익월)	부족/보통/원활	건설연	employment (F, 3m)	기준시점 불일치
소매업	업황1	경기체감현황	악화/보통/호전	중기청	business activity(P, 3m)	기준시점 불일치
	재고	-	-	-	current stock	
	업황2	매출실적(월평균)	감소/동일/증가	중기청	business activity (sales)(F, 3m)	개념,기준 불일치

\* ( ) 은 조사기준을 나타낸다. 예를 들어 전망(익월, 6월)은 현재와 비교한 익월 또는 6개월 후의 전망을 나타내고, (P, 3m)은 3개월 전과의 비교한 실적을, (F, 3m)은 3개월 후와 비교한 전망을 나타낸다.

### 3.3. 지표의 표준화와 지수의 작성

이 연구에서 우리나라 경제체감지수(ESI)의 구성지표로 산업부문 7개, 서비스업부문 3개, 소비자부문 3개, 건설업부문 2개, 소매업부문 2개 등 17개 지표를 선정하였다. 그리고 통계자료로는 가장 최근에 개발된 조사를 기준으로 2003년 1월부터 2005년 3월까지의 시계열을 수집하였다.

이 17개 경제지표를 활용하여 2.3.에서 설명한 3단계 작성 절차에 따라 우리나라의 경제체감지수(ESI)를 작성하였다. 작성절차는 다음과 같다.

첫째, 지표의 표준화단계에서 17개 지표에 대해 평균과 분산이 각각 0과 1이 되도록 표준화를 하였다<sup>10)</sup>. 다만 산업신뢰지수 구성지표를 작성하기 위해서는 전국경제인연합회의 지표 중

10) EU 접근방식에서는 각 지표에 대해 계절조정된 계열을 사용하였다. 그러나 우리나라의 경우에는 시계열이 3년 미만이어서 계절조정을 하지 못하였다.

## 경기체감(Economic Sentiment)의 측정

내수와 수출을 결합하여야 하고 또한 중소기업협동조합중앙회의 지표와 전국경제인연합회의 지표를 각 세부항목 지표별로 결합하여야 한다. 이렇게 지표의 결합을 하기 위해서는 내수와 수출 그리고 중소기업과 대기업에 해당하는 가중치를 적용하여야 하는데, 이 연구에서는 산업생산통계의 내수출하지수 및 수출출하지수의 가중치와 중소기업생산지수 및 대기업생산지수의 가중치를 활용하였다<sup>11)</sup>. 산업부문의 구성지표는 표준화를 두 번에 걸쳐 실행하였다. 즉 먼저 7개의 지표를 표준화하여 세 개의 구성지표로 결합한 후 다시 이 지표들을 평균과 분산이 각각 0과 1이 되도록 표준화를 하였다.

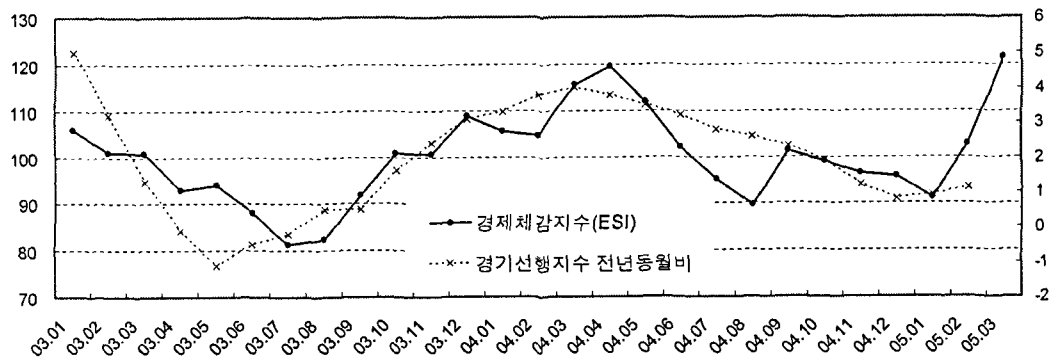
둘째, 가중평균 단계에서 5개 부문의 지표를 EU에서 사용한 가중치를 그대로 적용하여 원계열의 경제체감지수(ESI)를 작성하였다. 5개 부문의 지표는 각 부문의 구성지표들을 산술평균하여 작성된다.

셋째, ESI 작성 단계에서는 원계열의 경제체감지수를 평균과 분산이 각각 100과 10이 되도록 척도화하였다. 따라서 경제체감지수(ESI)가 기준치 100을 넘어서면 평균 이상의 경기가 기대되어 호조가 예상되며, 반대로 100 미만이면 평균 이하의 경기가 기대될 것이다.

### 3.4. 경제체감지수(ESI)의 모습

[그림1]은 표준화계열로 작성한 경제체감지수(ESI)와 경기선행지수 전년동월비를 보여주고 있다. 두 지표는 거의 유사한 패턴을 보이고 있다. 2004년 상반기 중에는 경기체감지수(ESI)가 100을 넘어서고 있어 평균 이상의 경기가 기대되었다. 그러나 2004년 하반기와 금년 1월까지 100 미만 수준에 머물러 평균 이하의 경기가 기대되었음을 알 수 있다. 최근 들어서는 특히 3월에는 경제체감지수(ESI)가 120까지 근접하여 경기 기대감이 매우 큼을 알 수 있다.

[그림 1] 우리나라의 경제체감지수(ESI)



### 4. 실물경기지표와의 상관도 분석

경제체감지수(ESI)가 실물경제 흐름을 얼마나 반영하고 있는지 알아보기 위해 상관관계 분석을 실시하였다. 이 연구에서는 경제체감지수의 구성지표인 각 부문별 신뢰지수와 해당부문의 실물경제지표 또는 국민계정통계의 해당부문 GDP와의 상관계수를 구하였다. 그리고 경제체감지수(ESI)의 경기대응성을 살펴보기 위해 ESI와 경기지수 - 경기동행지수 순환변동치, 경기선행지수 전년동월비, GDP 전년동분기(경제성장률) - 와의 상관관계도 분석하였다.

11) 2000년 기준 산업생산통계에 따르면 내수출하지수와 수출출하지수의 가중치는 각각 6,567과 3,433이며, 중소기업생산지수와 대기업생산지수의 가중치는 각각 4,124와 5,876이다.

4.1. 실물경제지표와의 상관관계

[표4]에서 알 수 있듯이 각 경제부문별 신뢰지수와 해당 부문의 실물경제지표 간 상관은 정(正)의 관계인 것으로 나타났다. 이는 신뢰지수가 각 부문의 경제체감을 어느 정도 대표할 수 있음을 의미할 것이다. 특히 산업신뢰지수와 제조업GDP와의 상관계수는 0.878이나 되고, 소비자신뢰지수와 소비자기대지수의 상관계수도 0.975로 매우 크게 추정되었다. 한편 부문별 신뢰지수는 해당 부문의 실물경제지표와 거의 동행성을 보였다. 다만 서비스업신뢰지수는 서비스업활동지수에 2개월 선행 가능성이 있는 것으로 나타났다.

[표4] 경제부문별 신뢰지수와 실물경제지표와의 상관계수

경제 부문	실물경제지표	선행 3시차	선행 2시차	선행 1시차	동행	후행 1시차	후행 2시차	후행 3시차
산업	산업생산지수 전년동월비	0.324	0.408	0.489	0.547	0.619	0.418	0.470
	제조업GDP 전년동분기비		0.557		0.878	0.649		
서비스업	서비스업활동지수 전년동월비	0.115	0.354	0.194	0.152	0.083	0.181	0.069
소비자	소비자기대지수	0.210	0.263	0.625	0.975	0.659	0.369	0.262
건설업	건설기성액(실질) 전년동월비	0.208	0.067	0.144	0.069	0.175	0.214	0.197
	건설업GDP 전년동분기비		0.466		0.458	0.378		
소매업	도소매판매액(실질) 전년동월비	-0.009	0.055	0.292	0.355	0.196	0.120	0.162

4.2. 경기종합지수와의 상관관계

[표5]에서 알 수 있듯이 경제체감지수(ESI)와 경기판단지수인 경기종합지수 순환변동치와는 상관계수가 0.629인 것으로 나타났으며, 경기선행지수 전년동월비와의 상관계수는 이 보다는 높은 0.761인 것으로 추정되었다. 그리고 경제성장률(GDP전년동분기)과의 상관계수도 0.869 수준인 것으로 나타났다. 이와 같은 경기지표와의 높은 상관계수는 경제체감지수(ESI)가 또 하나의 경기지표로서 유용함을 시사한다고 할 수 있다. 한편 시차관계를 보면 경제성장률과는 거의 동행에 가까운 반면 경기동행지수 순환변동치와는 동행 또는 1개월 약선행 모습을 보이고 있고, 경기선행지수 전년동월비와는 2개월 내외의 선행성을 나타내고 있다. 이러한 선행성을 감안할 때 이 연구에서 작성된 경제체감지수(ESI)는 경기선행지표의 하나로 기능할 수 있을 것으로 기대된다.

[표5] 경제체감지수(ESI)와 경기종합지수와의 상관계수

경기종합지수	선행 3시차	선행 2시차	선행 1시차	동행	후행 1시차	후행 2시차	후행 3시차
경기동행지수 순환변동치	0.165	0.433	0.627	0.629	0.590	0.438	0.182
경기선행지수 전년동월비	0.771	0.772	0.777	0.761	0.722	0.598	0.345
GDP 전년동분기비(경제성장률)		0.479		0.869	0.376		

4.3. 경제체감지수(ESI)의 유용성과 한계

이 연구에서 작성된 경제체감지수(ESI)는 기능적인 면에서는 다른 경기선행지표들과 더불어 선행지표의 보조지표로서 역할을 할 수 있을 것으로 기대된다. 특히 이 지수(ESI)가 경제주체의 주관적 판단에 의해 작성된다는 점을 감안하면 내부 또는 외부의 심한 충격으로 경제의 불

## 경기체감(Economic Sentiment)의 측정

확실성이 거품처럼 커질 때 즉 다른 경기선행지표들의 선행성이 매우 모호해 상당히 유용한 선행지표로 기능할 수 있을 것이다.

한편 이 연구에서 작성된 경제체감지수(ESI)의 한계도 여러 가지가 있다.

첫째, 조사항목의 개념과 설문응답시의 기준시점이 정교하게 정립된 EU 접근방식과 다소 차이가 있다. 이는 작성된 지수(ESI)가 해당 부문의 경제체감을 대표하는데 한계나 왜곡 가능성을 내포하고 있음을 의미한다. 따라서 지수(ESI)를 해석할 때는 구성지표의 움직임도 동시에 분석할 필요가 있을 것이다.

둘째, 구성지표들의 시계열이 짧아 계절조정계열을 이용하지 못하였다. 이는 최종적으로 작성된 지수(ESI)의 움직임을 분석할 때 상승 또는 하락의 정도 중에 어느 정도가 계절적인 요인에 의해 이루어진 것인지를 별도로 파악해야만 한다는 것을 의미한다. 따라서 3개월 이상의 추이를 알아보는 데는 유용할 지라도 3개월 이내의 초단기 변동 정도를 파악하는 데는 어려움이 있을 것이다.

셋째, 조사연혁이 짧아 실물경기지표와의 상관성 또는 선행성을 아직 확인할 수가 없는 데다 확인하였다 하더라도 아직은 불완전한 관계를 유지하고 있어 선행지표로서의 역할에 대한 기대가 다소 미흡한 면이 있다.

이 이외에 경제구조가 다른 데도 불구하고 경제부문별 가중치로 EU에서 사용하고 있는 가중치를 그대로 적용한 점, 일부 지표들이 작성되지 않아 적합한 체감지표 시계열을 활용할 수 없었다는 점 등은 또 다른 ESI의 한계이다.

## 5. 결론

이 연구에서는 경제주체들이 느끼는 경제체감을 하나의 단일지표로 표현하기 위해 경제체감지수(ESI) 작성을 처음으로 시도하였다. 이 지수의 구성지표와 작성방법에 대해서는 EU의 접근방식을 채택하여 적용하였다.

우리나라의 기업경기전망조사와 소비자전망조사에 대한 관련된 통계자료를 수집하여 2003년 1월부터 2005년 3월까지의 기간에 대해 경제체감지수(ESI)를 작성하였다. 실물경제지표와 GDP 지표 그리고 경기종합지수와 상관분석 결과는 작성된 경제체감지수(ESI)가 양호한 선행지표로서 기능할 수 있음을 시사하고 있다. 따라서 지수(ESI)의 구성지표에 해당하는 조사항목들의 개념과 기준을 개선하여 통계의 품질을 향상시킨다면 이러한 지표들을 결합하여 새롭고 유용한 경제지표 또는 체감지표들을 생산할 수 있을 것이다.

한편 향후에는 이러한 종합지표의 작성방법에 대한 연구와 새로운 종합지표의 개발이 더욱 필요할 것이다. 아울러 해당 경제부문의 경기판단 또는 예측지표로서 많이 활용될 수 있도록 기업경기전망지표와 소비자전망지표도 더욱 개선 또는 개발될 필요가 있다. 왜냐하면 다양하고 의미 있는 개별지표들이 결합되어야 경제현장의 체감을 적절하게 반영하는 유용한 경제지표가 작성될 수 있기 때문이다.

## 참고문헌

- 김기화(1994), 경기순환이론
- 민경삼(1998), 경제활동지표의 순환주기 분석, 통계분석연구 제3권 제1호
- EU(2004), The Joint Harmonized EU Programme of Business and Consumer Surveys User Guide
- Mitchell W.C.(1927), Business Cycles - The Problems and Its Setting
- OECD(2003), Handbook of Business Tendency Survey