

# 최근 경제동향 및 전망

신석하 KDI거시경제팀

## 1. 최근의 경기 동향

현재 우리경제는 작년 말부터 가시화된 수출호황·내수침체라는 소위 '양극화현상'이 여전히 지속되고 있는 모습이다. 산업생산 및 수출하는 수출호조에 힘입어 두 자릿수 증가율을 기록하고 있으나, 소비관련 지표의 침체가 지속되는 가운데 서비스생산 증가율은 낮은 수준에 머물러 있다. 더욱이 4월말 이후에 발생한 미국의 금리인상 가능성, 중국의 긴축의지 표명 및 국제유가의 상승 등에 기인하여 경제주체의 심리지표들도 악화되고 있다.

국내총생산(GDP)의 전년동기대비 증가율은 2004년 1/4분기에 5.3%를 기록하여 전분기(3.9%)보다 증가세가 확대되었으나, 이는 주로 수출증가세의 확대에 기인한 것으로 민간소비와 설비투자 등 주요 내수항목들은 부진을 지속하였다.

산업생산은 4월중 전년동월대비 11.3% 증가하여 전월(11.6%)에 이어 높은 증가세를 유

지하였으며, 계절조정 전월대비로도 1.1% 증가하는 모습을 나타내었다.

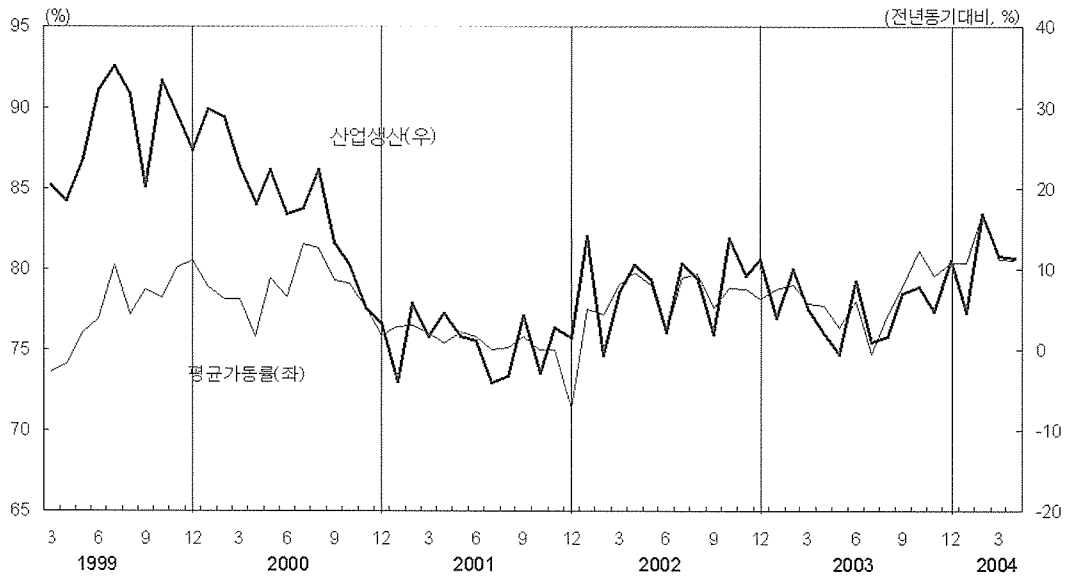
그러나 반도체·IT 산업을 제외한 나머지 부문은 2월에 전년동월대비 8.8%의 증가율을 기록한 이후 점차 둔화되어 4월에는 2.9%의 낮은 증가율을 기록하였다. 또한 출하의 경우에도 내수출하는 4월중 3.6%의 낮은 증가율을 기록한 반면 수출출하는 21.9%의 높은 증가세를 나타내었다.

생산의 전반적인 증가세 지속과 더불어 평균가동률은 작년 12월 이후 80%를 지속적으로 상회하고 있으며, 재고는 증가세가 점차 둔화되는 모습을 나타내고 있다.

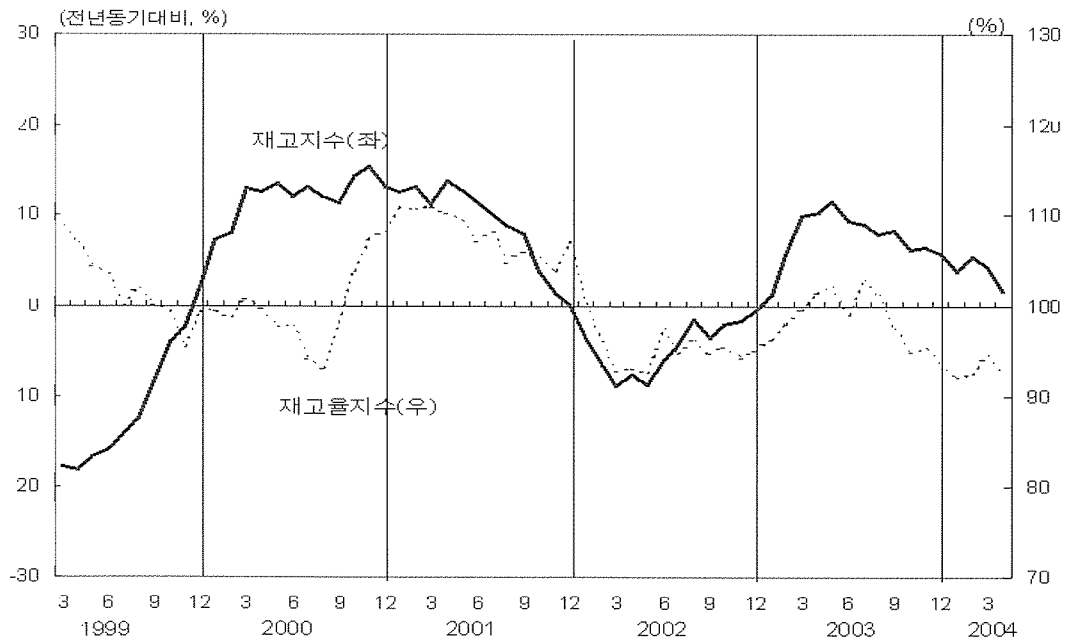
4월중 서비스생산은 운수업 및 통신업, 사업서비스업을 제외한 대부분의 부문에서 침체가 지속됨에 따라 전월(2.6%)에 비해 증가폭이 크게 축소된 전년동월대비 0.4%의 낮은 증가율을 기록하여 산업생산에 비해 서비스부문의 회복이 여전히 부진한 모습을 나타냈다.

수출호조와 내수부진을 반영하여 동행지수

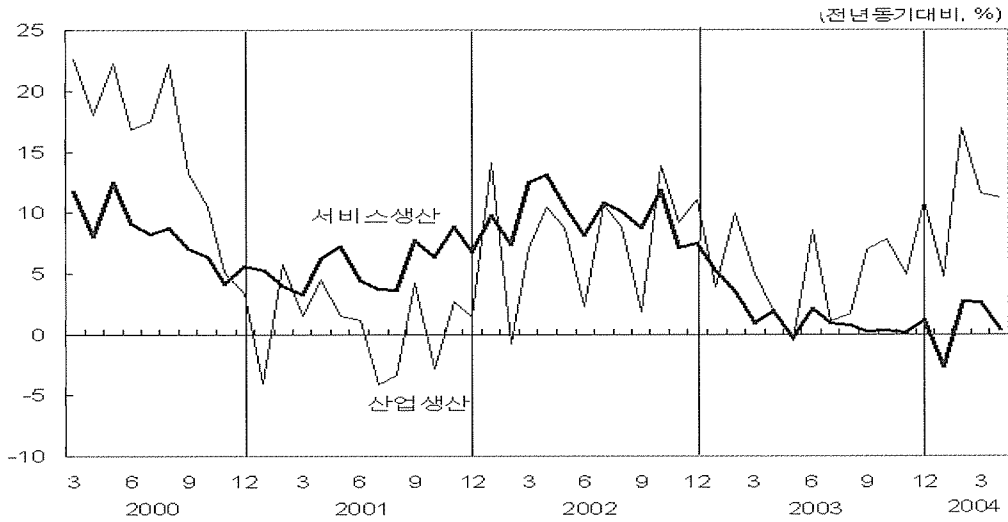
산업생산 증가율 및 평균가동률 추이



재고지수 및 재고율지수 증가율 추이



### 서비스업활동지수 증가율 추이

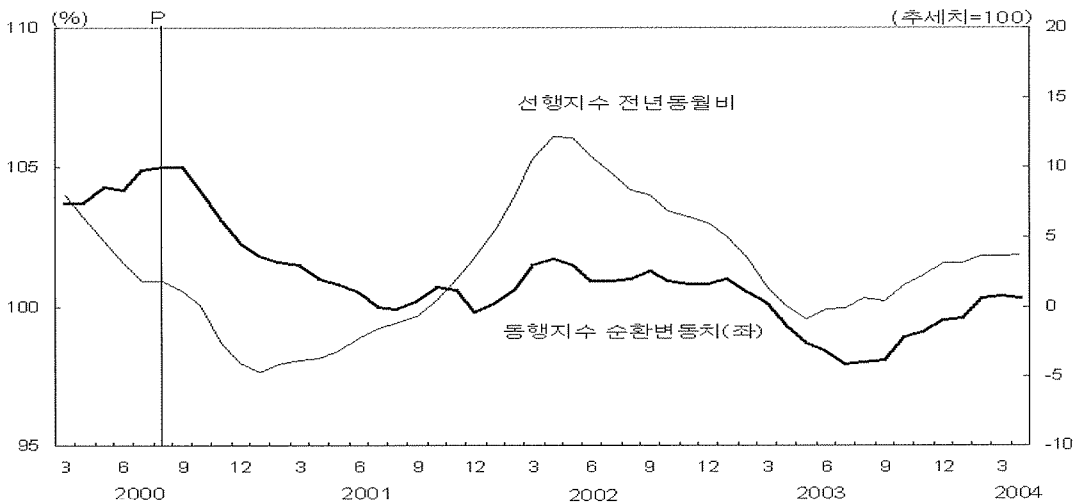


순환변동치 및 선행지수 전년동월비 등 경기 관련 지표들은 전월과 비슷한 수준을 기록하며 경기회복 속도가 매우 완만함을 시사하고 있다. 동행지수 순환변동치는 4월중 100.3을 기록하여 전월(100.4)과 비슷한 수준을 기록

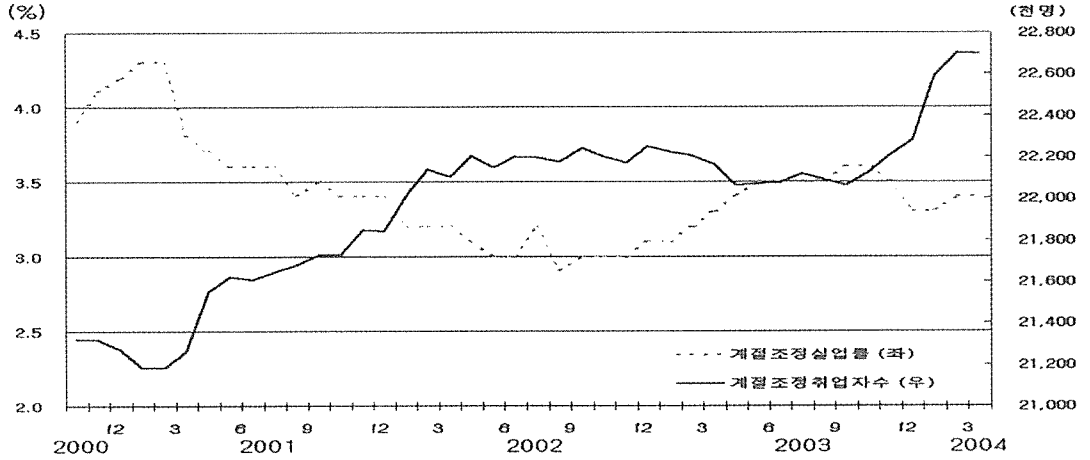
하였으며, 선행지수 전년동월비는 전월대비 0.1%p 상승하여 전월(0.0%p)에 이어 낮은 수준의 증가폭을 나타내었다.

경제활동인구 및 취업자수는 내수부진에도 불구하고 4월중 각각 2.5%, 2.3%의 높은 수

### 경기선행지수와 동행지수 순환변동치 추이



계절조정 실업률 및 계절조정 취업자수



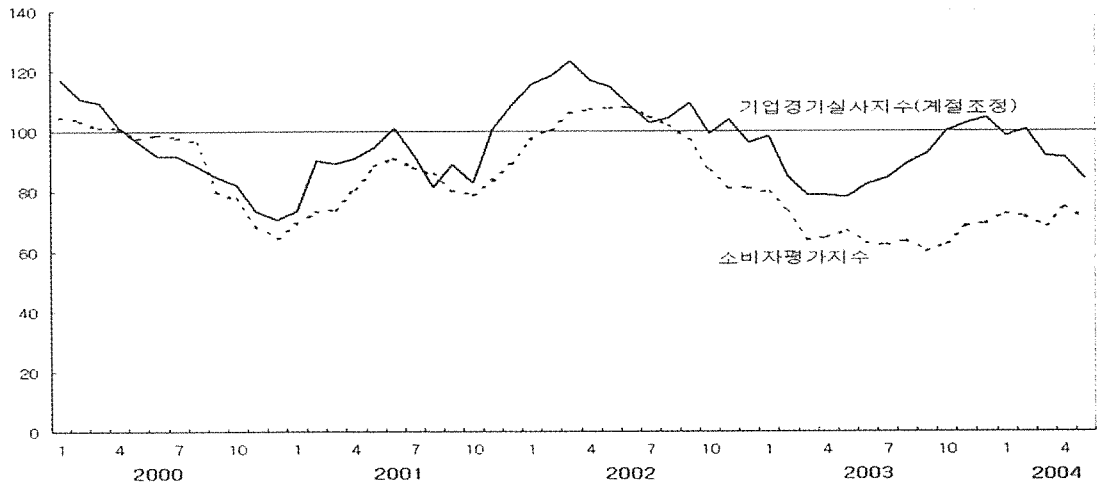
준의 증가율을 기록하였으나, 이는 주당 35시간미만 취업자의 증가에 크게 기인하는 것으로 고용사정은 완만한 회복에 그치고 있는 것으로 평가된다.

주당 36시간 이상의 취업자는 1/4분기 중

0.8% 증가에 그친 반면 30시간미만의 불완전 취업은 7.5%의 높은 증가율을 기록하였다.

취업시간이 짧은 불완전 취업자의 비중 증가는 노동시장 침체가 지속되어 일시적, 부분적인 취업이 증가하고 있기 때문인 것으로 추

기업경기실사지수 및 소비자평가지수 변화 추이



정된다. 4월말 이후 미국의 금리인상 가능성, 중국의 건축의지 표명 및 국제유가의 상승 등에 의한 부정적 파급효과가 주가·금리 등 주요 금융변수와 심리지표에 반영되고 있는 것으로 보인다.

전경련의 계절조정 경기실사지수는 5월중 전월(91.3)에 비해 큰 폭으로 하락한 83.9를 기록하여 대기업들의 체감경기가 악화되고 있음을 시사하였으며, 중소기업을 포함하고 있는 한국은행 BSI도 5월중 80을 기록하여 전월(87)보다 낮아졌다. 소비자평가지수와 소비자기대지수도 5월중에 각각 70.7과 94.8을 기록하여 전월에 비해 크게 하락하였다.

## II. 경기에 대한 진단

경기회복 속도가 매우 완만한 것은 내수부진, 특히 소비부진에 기인하는 것으로 판단된다.

작년의 경기하강을 주도해 온 민간소비는

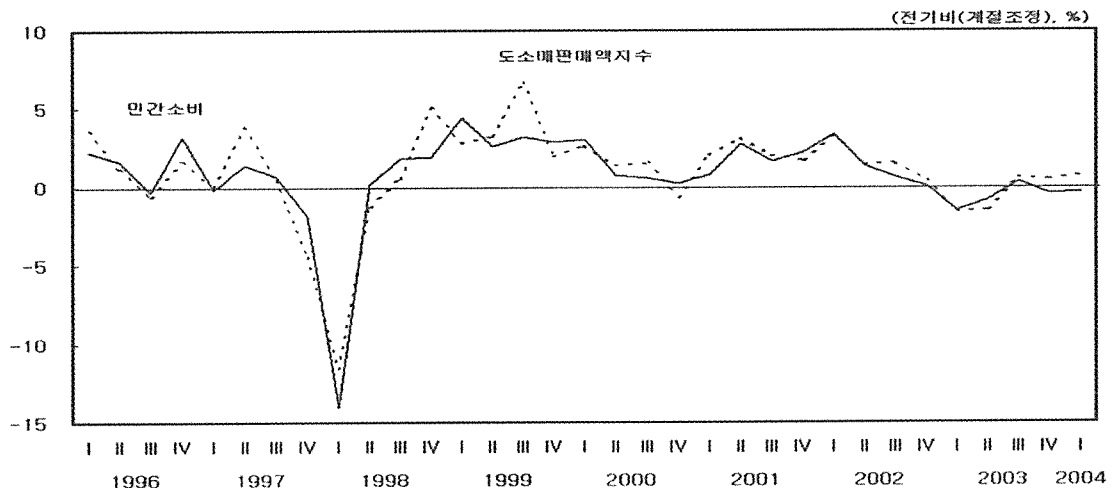
여전히 침체된 모습을 지속하고 있다. 4월중 도소매판매는 특소세 인하에도 불구하고 소매판매의 부진(-0.9%)이 지속되고 자동차 및 차량연료판매의 감소세가 확대(-4.0%)됨에 따라 전월에 비해 증가세가 더욱 축소(0.1%)되었다.

특히 2003년 민간소비 위축의 중요한 요인으로 추정되는 신용카드사의 가계신용 조정이 아직 마무리되지 않고 있으며, 이미 높은 수준에 도달한 가계부채도 소비회복에 부정적인 영향을 미칠 것으로 보인다.

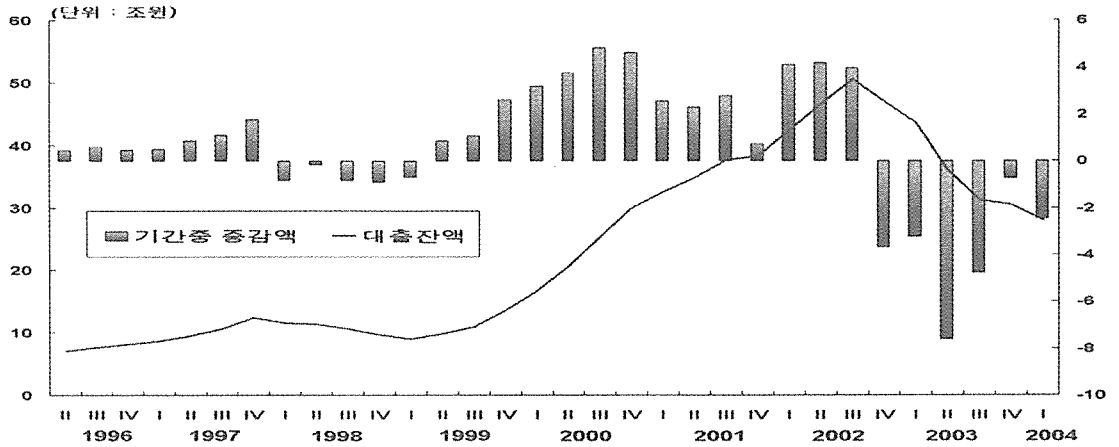
설비투자는 여전히 부진한 모습이나 점차 감소세가 둔화되고 선행지표들이 높은 증가세를 지속하고 있어 향후 회복할 가능성을 시사하고 있다. 4월중 설비투자추계는 전년 동월대비 -2.5%의 증가율을 기록하여 전월(-7.7%)에 비해 감소세가 둔화되는 등 작년 3/4분기 이후 지속적으로 감소세가 둔화되는 추세이다.

또한 설비투자의 선행지표인 국내기계수주

민간소비와 도소매판매역지수 변화추이



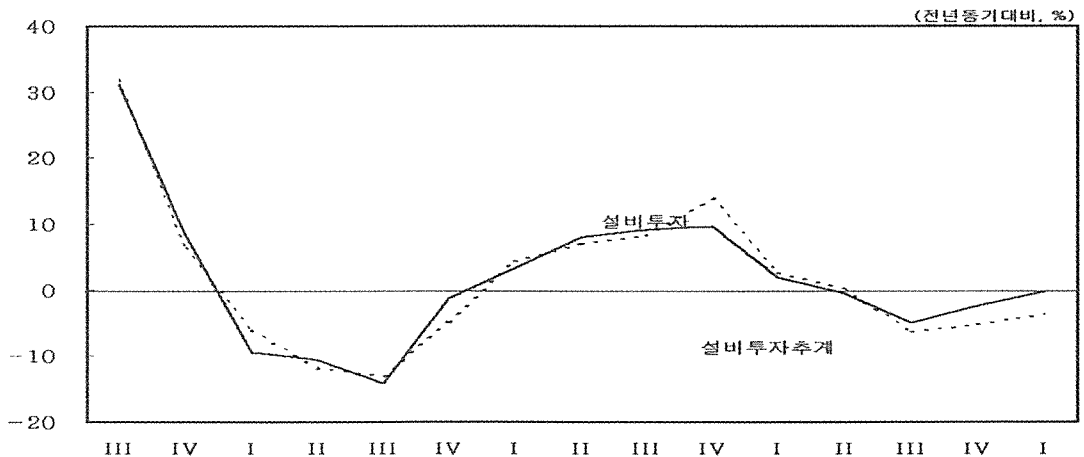
신용카드사 가계신용 변화 추이



와 기계류 수입액은 4월중 각각 18.4%, 19.1%의 높은 수준의 증가율을 기록하였다. 지난 2~3년간 급증하였던 건설투자는 최근 들어 둔화되는 모습을 나타내고 있다.

4월중 건설기성액이 전년동월대비 14.8% 증가하여 진월(17.0%)에 비해 증가세가 다소 둔화되는 한편 건설투자의 선행지표인 국내 건설수주와 건축허가면적 모두 감소세를 보

설비투자과 설비투자추계 추이



건설투자 동향

(전년동기대비, %)

	비중 <sup>1)</sup>	2002	2003					2004				
		연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	1월	2월	3월	4월
건설투자 (계절조정)	1.00	5.3	7.6	8.0 (1.5)	7.3 (0.7)	7.9 (1.7)	7.4 (2.6)	4.1 (-1.3)	-	-	-	-
건물건설	0.61	14.9	14.4	15.7	13.2	15.3	13.8	6.9	-	-	-	-
기타건설	0.39	-5.3	-1.5	-5.4	-0.5	-2.4	0.1	-1.8	-	-	-	-
건설기성액	1.00	11.2	18.8	20.7	18.4	17.9	18.6	9.8	6.1	5.5	17.0	14.8
공공부문	0.35	-8.1	14.8	13.7	9.1	14.0	21.1	-0.8	-10.5	-4.1	12.1	9.3
민간부문	0.62	24.5	22.2	24.8	24.9	21.4	18.9	16.3	16.9	11.8	19.7	17.7
국내건설수주	1.00	33.0	22.5	3.3	50.5	47.6	2.1	-14.2	-14.3	-23.9	-3.2	-14.6
공공부문	0.24	-1.1	2.8	-12.8	25.9	30.9	-10.7	21.9	36.4	30.8	-4.2	12.1
민간부문	0.72	59.2	31.6	6.6	52.4	57.0	17.2	-22.2	-27.2	-32.6	-6.6	-25.9
건축허가면적	1.00	42.0	2.4	3.4	21.0	-2.0	-13.6	-27.7	-41.5	2.7	-32.8	-19.2
주거용	0.44	19.8	8.4	-8.7	50.2	5.6	-12.1	-37.4	-60.1	24.2	-48.1	-28.3
상업용	0.32	92.6	-8.1	-3.2	-0.6	-10.5	-19.7	-30.2	-53.1	-13.2	-18.7	-20.0
공업용	0.10	13.5	-4.1	21.2	-14.4	-5.5	-13.7	-14.5	-10.7	-18.0	-16.2	-13.5

주: 1) 비중은 2002년 연간 기준임.

이고 있어 향후 건설투자가 둔화될 가능성을 시사하고 있다.

4월중 국내건설수주는 전년동월대비 14.6% 감소하여 4개월 연속 감소세를 기록하고 있으며, 건축허가면적도 전월(-32.8%)에 이어 큰 폭의 감소(19.2%)를 기록하였다.

2003년 동안 우리경제의 견인차 역할을 해오던 수출은 세계경기 회복에 힘입어 작년 말 이후 높은 증가세를 지속하고 있다. 5월중 수출은 전년동월의 상대적인 수출부진(SARS)으로 인한 기술적 반동 요인을 감안하더라도 여전히 높은 42.4%의 증가율을 기록하였다.

품목별로는 IT제품, 자동차 등 주요품목의 호조세가 지속되었으며, 지역별로는 대중국

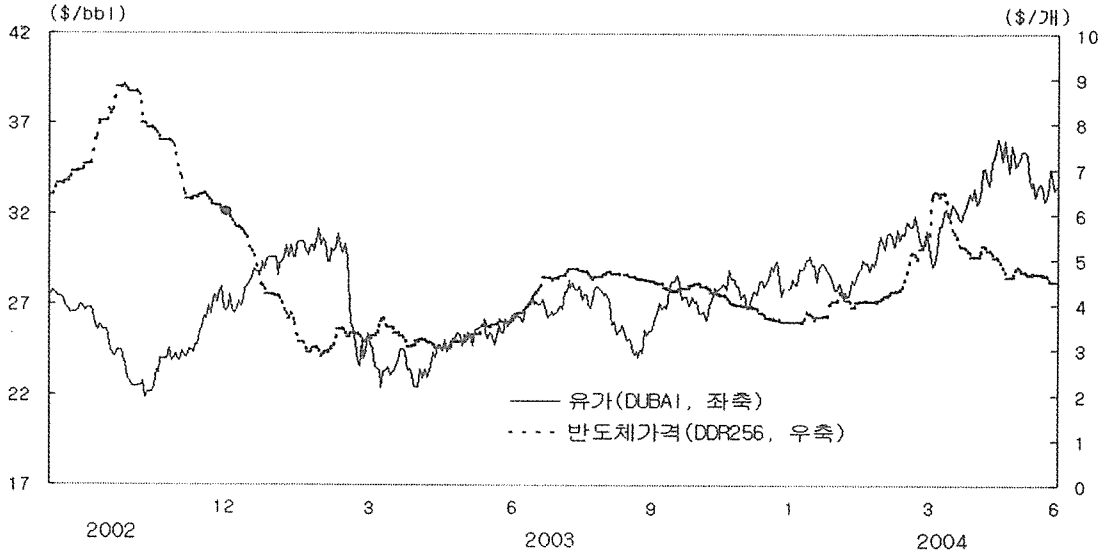
수출증가(91.6%)가 전체 수출증가세를 지속적으로 주도하는 가운데 미국·일본·EU 등의 주요 수출국으로의 수출도 호조를 유지하고 있다.

국제유가의 급등으로 원자재 수입의 증가세가 지속되고 기계류를 중심으로 자본재 수입의 증가율이 크게 증가함에 따라 전체 수입은 5월중 전년동월대비 32.3% 증가하였다.

이러한 수입증가에도 불구하고 수출급증으로 인해 무역수지는 5월중에도 30.1억 달러의 흑자를 기록하였다.

소비자물가는 5월중 내수부진으로 서비스요금이 안정되고, 일부 농산물가격이 큰 폭으로 하락함에 따라 석유류 가격의 인상에도 불

국제유가 및 반도체가격 추이



구하고 전월대비 0.1% 하락하여 4월(0.0%)에 이어 안정세를 지속하였다.

### Ⅲ. 대내외 경제여건

선진국 경제는 미국 및 일본을 중심으로 경기가 회복되는 모습을 보이고 있다. 미국경제는 금년 1/4분기에 연율 4.4%의 경제성장률을 기록하여 작년 4/4분기(4.1%)에 비해 회복세가 소폭 확대되었다. 가계소비와 기업의 자본지출이 증가하는 가운데, 고용도 빠른 증가세를 보이면서 금리인상에 대한 기대가 지속되고 있다. 특히 비농업부문 취업자수는 실물경기의 회복세를 반영하여 5월중 25만 명 증가하였다.

일본경제는 수출이 확대되고 설비투자 증가세를 유지하는 가운데 소비와 고용도 회

복되는 모습을 나타내고 있다. 국내총생산은 1/4분기 중 전기대비 1.4% 증가하여 회복세를 지속하였으며, 총수출과 설비투자가 각각 3.9%, 2.4%의 견실한 증가세를 유지하는 가운데 소비도 작년 2/4분기 이후 증가세를 유지하여 회복되는 모습을 나타내고 있다. 실업률도 작년 1월(5.5%)이후 금년 4월(4.7%)까지 하락추세를 유지하고 있다.

유로경제의 경우 수출증가에 힘입어 완만하나 회복세를 나타내고 있으며, 경기회복에 대한 기대도 점차 커지고 있는 모습이다.

국내총생산은 1/4분기 중 전기대비 0.6% 증가하여 작년 4/4분기(0.4%)에 비해 증가세가 소폭이나마 확대되었다. 수출이 증가세를 지속하는 가운데 경기체감지수 등 경기관련 지표들은 향후 생산의 확대 및 경기회복 가능성을 시사하고 있다.

중국경제는 수출이 크게 증가하고 소비가



견실한 증가세를 보이는 가운데 정부의 억제 조치에 힘입어 투자의 급증세는 다소 완화되는 모습이다. 고정자산투자는 4월중 전년동월 대비 34.7% 증가하여 3월(43.5%)에 비해 증가세가 다소 둔화되었다.

국제유가는 5월중 중동지역의 정정불안 고조, 미국의 재고부족 우려, 세계석유 수요전망의 상향조정 등으로 빠른 상승세를 보였으나, 6월초 OPEC의 생산쿼터 확대 합의 이후 하락세로 반전하여 6월 22일 현재 배럴당 33.4달러(Dubai 기준)를 기록하였다.

반도체 국제가격은 제조업체들의 공급확대로 완만한 하락세를 지속하여 6월 22일 현재 4.5달러(256MB DDR 기준)를 기록하고 있다.

미 달러화는 4월 이후 엔·유로화 등에 대해 강세를 유지하여 왔으나, 5월 중순 이후 일본과 유로지역의 경기회복세 확대에 대한 기대가 높아지면서 이들 통화에 대해 약세로 전환하였다.

통화당국은 당분간 콜금리를 현재 수준(3.8%)으로 유지할 것으로 예상되고 있으며, 4월까지 연간계획대비 재정집행률(35.7%)이 전년동기에 비해 1.5%p 보다 높아지는 등 정부는 재정의 조기집행을 위한 노력을 기울이는 한편 4~5조원 내외의 추경예산을 검토하고 있는 것으로 알려지고 있다.

#### IV. 향후 전망

당초 우리경제는 2004년에 수출증가세가 유지되는 가운데 설비투자가 회복되고, 민간 소비도 완만히 회복되면서 5%대 중반의 성장률을 기록할 것으로 전망되었으나, 최근까지 내수부문의 회복이 지연되고 있는 것으로 나

타나고 있다.

더욱이 4월말 이후 미국의 조기 금리인상 가능성, 중국의 긴축정책, 유가 상승세 지속 등에 따라 향후 경제에 대한 불안이 증폭되고 있는 상황이다.

미국의 금리인상은 금융부문을 통해 그 효과가 우선적으로 나타날 것으로 예상되나, 미국의 금리인상이 미국의 경제회복을 저해할 정도로 빠르게 이루어지지 않을 것임을 감안하면 실물부문에 대한 부정적인 영향은 크게 우려할 만한 수준은 아닐 것으로 보인다.

또한 중국경제는 중국정부의 긴축정책에도 불구하고 단기적 급락가능성보다는 연착륙 가능성이 높을 것이라는 전망이 많으며, 이 경우 우리경제에 미치는 부정적인 파급효과는 제한적일 것이다.

다만, 유가의 경우 급등세가 지속되어 당초 예상치(배럴당 25~27달러, Dubai 기준)를 40% 내외 초과하는 수준이 지속된다면 이는 우리 경제에 비교적 큰 부담으로 작용할 가능성이 있다.

유가의 급등세가 지속될 경우 내수 회복에 부정적인 영향을 미칠 것으로 예상되며, 이 경우 올해의 성장률은 당초의 전망치에 비해 다소 낮아질 가능성이 있다. 그러나 최근 OPEC의 생산쿼터 확대 결정 이후 유가가 완만하나마 하락하는 추세를 보이고 있어 유가급등에 따른 부정적인 효과가 줄어들 전망이다.

비록 수출이 호조세를 지속하고 있으나, 하반기에는 2003년 동기의 높은 수준에 대한 기술적 반락으로 인해 증가율은 둔화될 전망임을 감안하면 결국 금년의 경제성장률은 내수부문이 얼마나 빨리 회복될 수 있는가에 따라 당초 전망치인 5%대 중반을 기록할 수 있

는지 여부가 결정될 것이다.

건설투자가 2003년의 높은 증가율에 대한 기술적 반락과 정부의 부동산관련 규제의 강화의 영향으로 2004년에 증가율이 2% 내외로 크게 낮아질 것으로 전망되는 상황에서 민간소비와 설비투자가 하반기부터 본격적으로 회복되어야 5%대 성장률을 유지할 수 있을 것으로 보인다.

수출증가가 생산증가로 이어지고, 이것이 다시 소득의 증가로 이어져야 민간소비가 증가하게 된다.

주요 수출품목인 IT제품의 경우 생산부품의 상당 부분을 수입에 의존하고 있고, 교역조건이 악화되는 추세이기 때문에 과거에 비해 수출의 증가가 생산 및 소득의 증가로 이어지는 연계 고리가 약화되고 있는 것은 사실

이나, 수출의 지속적인 증가는 일정 정도 소득의 증가로 이어질 것이다.

그러나 현재 진행 중인 가계신용의 조정 및 높은 가계부채 부담으로 인해 증가한 소득의 상당 부분이 소비가 아닌 부채상환 또는 저축으로 사용되고 있는 것으로 추정된다.

따라서 수출이 지속적인 호조를 유지한다는 가정 하에서 가계신용의 조정 및 가계부채 부담 경감이 어느 정도의 속도로 진행되는냐에 따라 민간소비의 회복속도가 영향 받을 것으로 보인다.

설비투자는 현재까지 부진한 모습을 나타내고 있지만, 선행지표가 꾸준히 개선되고 있어 경영실적이 개선된 기업들, 특히 수출관련 대기업을 중심으로 향후 설비투자가 증가할 것으로 예상된다.