

# 경제주평

- 경기 하강 신호 속 오미크론(Omicron wave) 발  
경착륙 리스크 직면  
- 최근 경제 동향과 경기 판단(2021년 4분기)

# 목 차

## ■ 경기 하강 신호 속 오미크론(Omicron wave) 발 경착륙 리스크 직면

- 최근 경제 동향과 경기 판단(2021년 4분기)

Executive Summary .....	i
1. 개 요 .....	1
2. 수요부문별 및 산업별 경기 동향 .....	2
3. 향후 경기 리스크 요인과 경기 전망 .....	12
4. 시사점 .....	16

비상업 목적으로 본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재할 경우 내용의 출처를 명시하면 자유롭게 인용할 수 있으며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

경 제 연 구 실 : 주 원 경제연구실장 (02-2072-6235, juwon@hri.co.kr)

## Executive Summary

### □ 경기 하강 신호 속 오미크론(Omicron wave) 발 경착륙 리스크 직면

- 최근 경제 동향과 경기 판단(2021년 4분기)

#### ■ 개요

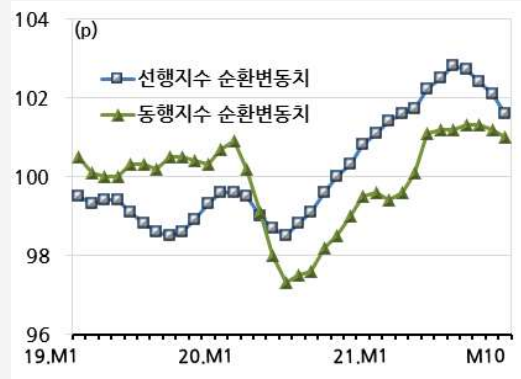
(경기 하강 신호) 수출 회복이 지속되었으나, 4차 대유행의 여파에 따른 내수 부문 침체로 경기 개선세가 약화되었다. 민간소비, 건설투자, 설비투자의 내수 부문이 침체되는 모습을 보이면서 경제성장률은 2분기 전기대비 0.8%에서 3분기에 0.3%로 크게 하락하였다. 또한, 선행지수순환변동치가 4개월 연속 하락하는 가운데 동행지수순환변동치도 8월을 고점으로 2개월 연속 하락세를 기록 중이다. 현 경기 상황을 보여주는 동행지수순환변동치는 10월 101.0p로 8월 101.3p, 9월 101.2p에서 2개월 연속 하락하였다. 특히, 향후 경기 방향을 예고하는 선행지수순환변동치는 6월(102.8p)을 정점으로 하락세가 장기간 지속 중이다.

< 분기 경제성장률 >



자료: 한국은행.

< 경기 동행/선행지수순환변동치 >



자료: 통계청.

#### ■ 수요부문별 및 산업별 경기 동향

##### (1) 수요부문별 경기 동향

(소비 부진) 10월 소비 부문은 코로나 4차 대유행의 영향으로 9월에 비해 증가세가 크게 둔화되는 모습이다. 소매판매는 계절적 수요 확대 요인으로 증가세를 이어갔으나, 4차 대유행에 따른 내수시장 활력 저하로 9월 전월비 2.4%에서 10월에 0.2%로 크게 하락하였다. 부문별로는 통신기기, 컴퓨터, 가전 등의 내구재 소비가 늘어난 반면, 비내구재 소비가 감소세로 전환되었다.

(설비투자 침체) ICT 투자가 침체되면서 전체 설비투자가 3개월 연속 감소세를 지속 중이다. 전체 설비투자지수는 기계류와 운송장비에 대한 투자가 크게 감소하면서 8월(△4.4%)과 9월(△1.8%)에 이어 10월에도 △5.4%의 감소세를 지속하였다. 특히, 전체 설비투자에서 차지하는 비중이 높고 투자 부문 경기를 선도하는 ICT 투자가 9월(△1.7%)에 이어 10월에도 △8.0%의 큰 폭의 감소세를 보였다. 또한, 설비투자 선행지표인 자본재수입액과 국내기계수주액의 증가율 자체가 낮아지고 있어 향후 설비투자 회복 강도가 크지 않을 가능성이 높아 보인다.

**(건설 경기 양극화)** 공공 부문 수주가 증가하였으나 민간 부문은 상대적으로 부진한 모습이다. 건설기성은 공공 부문이 호조를 보여 4월 이후 증가세를 유지 중이다. 그러나 향후 건설 경기 수준을 예고해 주는 건설수주액(선행지표)은 민간의 침체(10월 중  $\Delta 6.9\%$ )로 9월( $\Delta 10.4\%$ )에 이어 10월에도 전년동월대비  $\Delta 3.9\%$ 의 감소세를 기록하였다.

**(단가와 물량 동반 증가에 따른 수출 호황 지속)** 국내 수출은 1년여 동안 증가세를 이어가는 가운데, 최근 수출 단가와 물량 증가세가 동반되고 있어 수출 호황 국면은 더 이어질 것으로 판단된다. 11월 수출 증가율은 전년동월대비 32.1%로 '20년 11월 이후 13개월 연속 증가세를 기록하였다. 특히, 그동안 수출 호조가 수출 단가 상승에 의존하고 있었으나, 10월 이후 글로벌 경제 회복에 따른 수출 물량 회복이 본격화되고 있는 점은 긍정적으로 평가된다. 시장별로는 중국, 미국, EU 등 대부분 주력 시장에 대한 수출증가율이 크게 높아지고 있으며, 대부분의 주력 품목들이 수출 증가세를 지속하고 있다.

**(기저효과와 내수회복으로 고용 개선)** 전년도 침체에 대한 기저효과와 내수 시장 회복 등의 영향으로 고용지표의 개선세가 지속 중이다. 10월 중 전체 실업률은 1년 전에 비해 개선세를 지속하고 있으며, 체감 고용 상황을 나타내는 확장실업률(고용보조지표 3)도 하락하였다. 또한 전년도의 고용 충격에 대한 기저효과가 작용하면서 10월 신규취업자도 전년동월대비 65만 2,000명 증가하였다.

**(인플레이션 심화)** 공급측 물가 상승 압력이 인플레이션 압력을 증가시키는 가운데, 서민체감물가가 빠르게 상승하는 모습이다. 10월 수입물가와 생산자물가 상승률이 2008년 10월 이후 약 13년 만에 최고치를 기록하면서 공급측 인플레이션 압력을 증가시키고 있다. 한편, 11월 소비자물가 상승률은 공업제품, 서비스, 전기·수도·가스 등 거의 모든 부분이 상승하여 약 10년 만에 최고치인 전년동월대비 3.7%를 기록하였다. 특히, 생활물가 상승률은 2008년 9월(5.5%) 이후 가장 높은 수준인 전년동월대비 5.2%를 기록하면서 서민 경제에 부담을 주고 있는 것으로 판단된다.

**(소비심리 개선 속 투자심리 부진)** 4분기에 워드 코로나로의 방역기조 전환으로 소비심리는 개선되었으나, 시장 불확실성으로 투자심리는 부진한 모습이다. 11월 소비자심리지수(CCSI)가 107.6p를 기록하며 지난 8월(102.5p) 이후 3개월 연속 상승세를 지속 중이다. 그러나, 기업 부문의 경제(투자)심리는 4분기에 들어 하락하는 모습이다. 전경련 BSI(전망)는 12월 100.3p로 기준치는 상회하였으나 11월(100.6p) 대비 하락하였다. 또한, 한은 BSI(전국/전산업/업황전망)도 3분기 중 개선되는 모습을 보였으나 10월과 11월 86p에서 12월에 85p로 하락하였다.

## (2) 산업별 경기 동향

광공업과 서비스업이 경기 회복세를 이어가는 가운데, 건설업은 부진한 모습을 지속 중이다. **(제조업)** 제조업의 생산 활력이 약화되는 가운데, 출하 부진과 재고 증가의 경기 하강 신호가 나타나는 점이 우려된다. **(서비스업)** 10월 서비스업 생산은 내수 시장의 부진으로 9월 전월비 1.4%의 증가세에서 10월에  $\Delta 0.3\%$ 의 감소세로 전환되었다. **(건설업)** 선행지표인 건설수주는 10월 중 토목 부문이 증가세로 전환되었으나 건축 부문 감소세가 이어지면서 부진한 모습이다.

## ■ 향후 경기 리스크 요인과 경기 전망

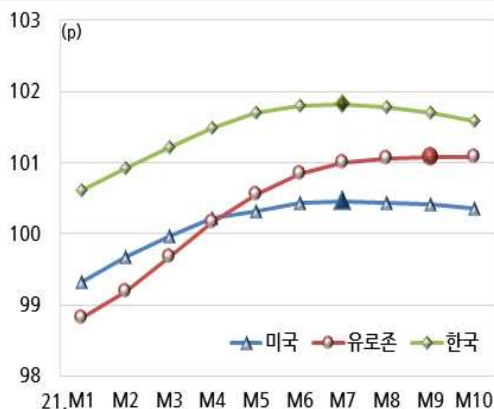
### (1) 경기 방향성 결정 핵심 리스크 요인

향후 한국 경제의 방향성을 결정짓는 리스크 요인으로는 ① 글로벌 경제의 기술적 경기 하강, ② 겨울 대유행과 오미크론 확산, ③ 정치 불확실성에 따른 투자 심리 위축 등의 여부에 달려 있다고 판단된다.

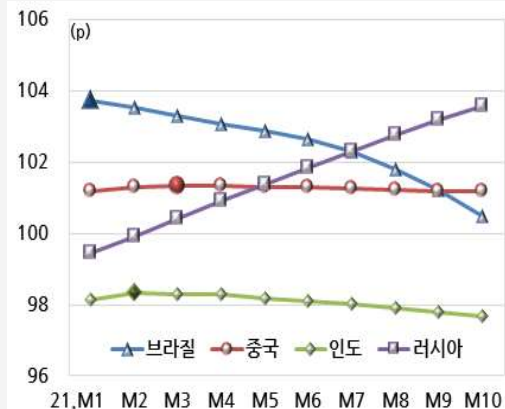
#### ① 글로벌 경제의 기술적 경기 하강

세계 주요국의 경기선행지수 하락이 관찰되고 있어, 향후 방역 상황과는 별개로 글로벌 경제 전반의 회복력이 약화될 것으로 전망된다. 최근 미국, 유로존, 신흥시장의 경기선행지수가 하강하는 일제히 하강하고 있다. 실제 주요국들의 경기 정점이 언제일지는 알 수 없으나, 경기선행지수의 신호가 예측력을 가진다는 전제하에 향후 세계 경제의 회복 기조는 약화될 것으로 판단된다. 이 경우 글로벌 교역 성장세가 둔화되면서 우리 수출 경기가 부정적 영향을 받을 것으로 예상된다.

#### < 선진국 OECD 경기선행지수 추이 >



#### < BRICs OECD 경기선행지수 추이 >



자료: OECD Composite Leading Indicators (MEI).

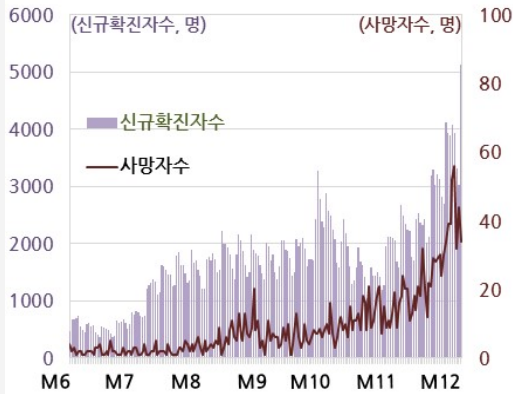
주: 고점은 미국·한국은 7월, 유로존은 9월이며, 브라질 1월, 중국 3월, 인도 2월임.

#### ② 겨울 대유행과 오미크론 확산

코로나19의 겨울 대유행과 오미크론(Omicron) 변이 확산 시기가 겹치면서, 소비 심리의 악화 또는 '위드 코로나' 정책 후퇴 시 또 다른 경제 충격이 발생할 가능성이 우려된다. 이번 겨울의 5차 대유행은 이미 시작된 것으로 판단되며, 그동안의 경험으로 방역 상황 개선에 상당한 시간이 걸린다는 점을 감안하면 이번 겨울 대유행 국면이 심각한 방역 위기로 이어질 가능성이 존재한다. 그동안의 코로나19 팬데믹의 경험상 이러한 확진자 수의 급증이 안정화되는 데에는 상당한 시간이 필요하기 때문에, 2022년 연초에 걸친 이번 겨울의 대유행은 불가피하다고 평가된다. 특히, 최근 기존 백신의 효과를 상당 부분 무력화시킬 가능성이 높은 오미크론 변이 바이러스의 확산 요인까지 감안하면 이번 겨울 대유행이 예상 밖으로 심각한 방역 위기를 가져올 가능성이 높아지고 있다. 이에 만약, 겨울 대유행에 따른 소비

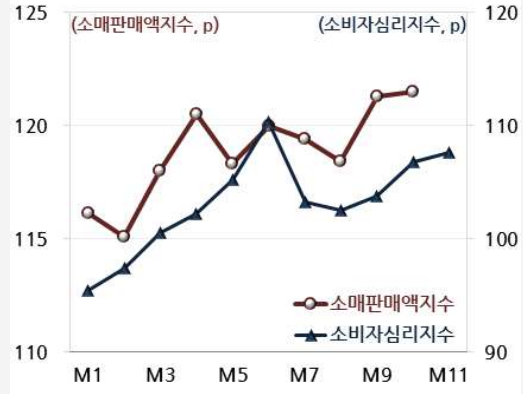
심리 악화와 위드 코로나 기조의 후퇴가 있을 경우, 2020년 상반기의 경제 충격이 재현될 가능성을 배제할 수 없다.

< 국내 신규확진자수 및 사망자수 추이 >



자료: 질병관리청.

< 소매판매액지수 및 소비자심리지수 추이 >



자료: 통계청, 한국은행.  
주: 소매판매액지수는 계절조정치.

③ 정치 불확실성에 따른 투자 심리 위축

대선 정국 진입에 따른 정치 불확실성이 기업의 투자 심리에 부정적 영향을 미칠 가능성이 존재한다. 경기 사이클 상의 영향도 있겠지만, 정권 교체기의 설비투자 추이를 살펴보면 대체로 새 정부 임기 첫해의 설비투자는 직전 연도에 비해 크게 하락하는 경향을 가진다. 1988년~2022년까지의 기간 동안 새 정부 첫해의 설비투자 증가율은 직전 연도에 비해 평균 6.8%p가 낮아지는 것으로 나타났다(유일하게 설비투자 증가율이 높아진 정부는 19대 정부임). 이러한 투자 부진은 새 정부의 경제 정책 변화에 대한 민간의 이해와 적응에 시간이 필요하기 때문으로 판단된다. 2022년에도 자연스러운 국내외 경기 둔화 요인과 더불어 높은 수준의 정치 불확실성이 가세할 경우 기업 투자가 부진한 모습을 보일 가능성을 생각해 본다.

< 정권교체기의 설비투자 증가율 변화 >

	직전연도(A)	임기 첫연도(B)	차이(A-B)
13대(노태우)정부(1988~1993)	19.4%	13.7%	△5.7%p
14대(김영삼)정부(1993~1998)	3.9%	1.0%	△2.9%p
15대(김대중)정부(1998~2003)	△8.0%	△38.6%	△30.6%p
16대(노무현)정부(2003~2008)	8.3%	0.4%	△7.9%p
17대(이명박)정부(2008~2013)	9.9%	△0.2%	△10.2%p
18대(박근혜)정부(2013~2017)	1.0%	△3.9%	△5.0%p
19대(문재인)정부(2017~2022)	2.6%	16.5%	13.9%p
20대정부(2022~2027)	9.1%	2.7%	△6.4%p
평 균	5.8%	△1.0%	△6.8%p

자료: 현대경제연구원(한국은행 통계를 이용한 계산).  
주: 20대 정부의 설비투자 증가율은 현대경제연구원의 2021년 및 2022년 전망치 기준.



## (2) 현 경기 판단 및 향후 경기 전망

(현 경기 판단) 4분기 현재 한국경제는 위드 코로나 정책의 영향으로 3분기의 부진에서 다소 벗어날 것으로 예상되나, 최근 악화된 방역 상황으로 빠른 회복세를 보이지는 못할 것으로 판단된다. 4분기 첫 달인 10월에는 4차 대유행과 높은 수준의 거리두기 단계로 내수 부문이 부진했던 것으로 분석된다. 다만, 추후 경제 지표로 확인이 되어야 하겠지만, 11월에 들어서는 위드 코로나 정책(단계적 일상회복 1단계)의 영향으로 일시적 경기 반등이 있을 것으로 예상되며, 12월에는 방역 상황 악화로 다시 부진한 모습을 보일 가능성이 높다고 예측된다.

(향후 경기 전망) 2022년 1분기는 기술적 요인에 의한 경기 회복세 약화 요인이 경기 흐름을 지배하는 가운데, 현실화되고 있는 리스크 요인들의 강도에 따라 연착륙 또는 경착륙의 모습을 보일 것으로 전망된다. 통상의 시나리오에서는 2022년 1분기에도 기술적 요인으로 전반적인 경기 회복력이 약화되는 '경기 둔화' 또는 '연착륙'이 예상된다. 그러나 언급된 3대 리스크 요인(① 글로벌 경제의 기술적 경기 하강, ② 겨울 대유행과 오미크론 확산에 따른 소비 부진, ③ 정치 불확실성에 따른 투자 심리 위축 등)이 현실화될 경우 한국 경제가 경착륙할 가능성을 배제하기 어려워 보인다.

### < 시나리오별 GDP 추세 전망 >



자료: 현대경제연구원.

### ■ 시사점

한국 경제를 위협하는 리스크 요인들을 극복하고 경기 회복세를 이어가기 위해서는 **첫째**, 겨울 대유행과 오미크론 충격에 대비하여 '경제'와 '방역'에 모두 도움이 될 수 있는 효과적이고 효율적인 방역 체계를 구축해야 한다. **둘째**, 2022년 상반기 재정지출 집중 노력을 통해 재정의 경기 안정화 기능을 확보하고, 민간의 경제 심리가 위축되지 않은 범위 내에서 통화정책 정상화가 추진되어야 한다. **셋째**, 글로벌 시장의 불확실성에 대응하여 차별적인 수출시장 접근 전략 마련과 공급망 안정화 노력이 요구된다. **넷째**, 정치·사회 불확실성으로 민간경제주체들의 심리 위축이 발생하지 않도록, 보다 적극적인 기업 투자 유인 노력이 지속되어야 한다.

## 1. 개요

○ (경기 하강 신호) 수출 회복이 지속 중인 가운데, 4차 대유행에 따른 내수 부문 충격으로 경기 개선세가 약화

- 수출 경기가 회복세를 지속하였으나, 민간소비와 투자가 감소하면서 경제성장률이 낮아지는 모습

- 2021년 3분기 전기대비 경제성장률은 민간소비, 건설투자, 설비투자의 내수 부문이 침체되면서, 2분기의 0.8%에서 0.3%로 크게 하락함
- 전년동기대비 경제성장률도 2분기 6.0%에서 하락한 4.0%를 기록함

- 또한, 선행지수순환변동치가 4개월 연속 하락하는 가운데 동행지수순환변동치도 8월을 고점으로 2개월 연속 하락세를 기록

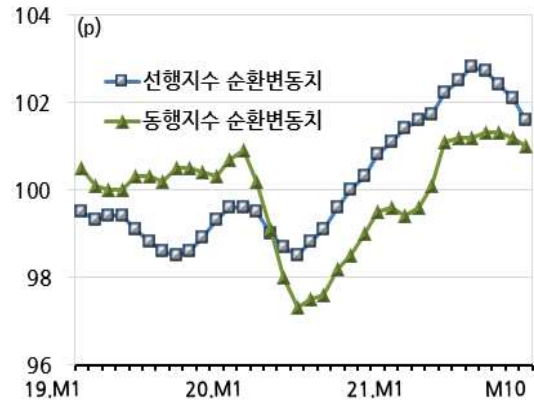
- 현 경기상황을 보여주는 동행지수순환변동치는 10월 101.0p로 8월 101.3p, 9월 101.2p에서 2개월 연속 하락함
  - ※ 동행지수순환변동치: 7월 101.3p, 8월 101.3p, 9월 101.2p, 10월 101.0p
- 특히, 미래 경기 방향을 예고하는 선행지수순환변동치는 6월(102.8p)을 정점으로 하락세가 장기간 지속 중임
  - ※ 선행지수순환변동치: 7월 102.7p, 8월 102.4p, 9월 102.1p, 10월 101.6p

< 분기 경제성장률 >



자료: 한국은행.

< 경기 동행 및 선행 지수순환변동치 >



자료: 통계청.



## 2. 수요부문별 및 산업별 경기 동향

### (1) 수요부문별 경기 동향

○ (소비 부진) 10월 소비 시장은 코로나 4차 대유행의 영향으로 9월에 비해 증가세가 크게 둔화되는 모습

- 소매판매는 계절적 수요 확대 요인으로 증가세를 이어갔으나, 4차 대유행에 따른 내수시장 활력 저하로 미약한 수준을 기록

· 소매판매 증가율은 9월 전월비 2.4%에서 10월에 0.2%로 하락함

※ 소매판매액지수 증가율(MoM): 7월  $\Delta$ 0.5%, 8월  $\Delta$ 0.8%, 9월 2.4%, 10월 0.2%

※ 소매판매액지수 증가율(YoY): 7월 7.9%, 8월 3.8%, 9월 3.6%, 10월 7.4%

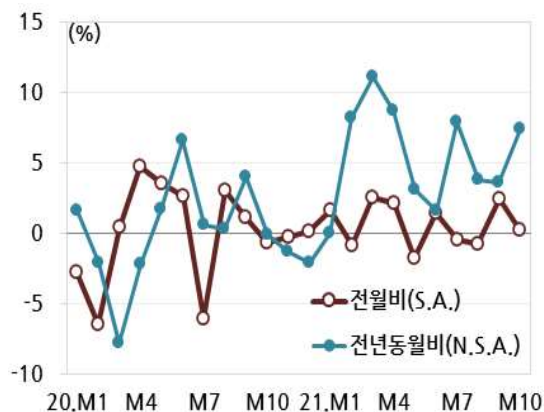
- 부문별로는 내구재와 준내구재 증가세가 높아지는 가운데, 비내구재가 감소세로 전환

· 소비 핵심 지표인 내구재 소비는 승용차가 감소하였으나, 통신기기, 컴퓨터, 가전 등이 증가하면서, 9월(전월비  $\Delta$ 1.7%) 감소세에서 10월(2.2%) 증가세로 전환됨

※ 내구재소매판매액지수 증가율(MoM): 7월  $\Delta$ 3.0%, 8월  $\Delta$ 0.2%, 9월  $\Delta$ 1.7%, 10월 2.2%

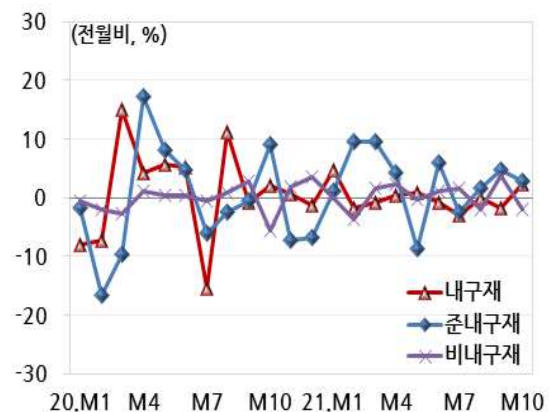
※ 비내구재판매액지수 증가율(MoM): 7월 1.6%, 8월  $\Delta$ 2.0%, 9월 3.8%, 10월  $\Delta$ 2.1%

< 소매판매액지수 증가율 >



자료: 통계청.

< 상품군별 소매판매액지수 증가율 >



자료: 통계청.

○ (설비투자 침체) ICT 투자가 침체되면서 전체 설비투자가 3개월 연속 감소세를 지속

- 10월에 들어서도 핵심 부문인 ICT 투자가 크게 감소하면서 전체 설비투자는 3개월 연속 감소세를 기록

· 전체 설비투자지수는 기계류와 운송장비에 대한 투자가 크게 감소하면서 10월 전월비 △5.4%의 감소세를 기록함

※ 설비투자지수 증가율(MoM): 7월 2.0%, 8월 △4.4%, 9월 △1.8%, 10월 △5.4%

· 특히, 전체 설비투자에서 차지하는 비중이 높고 투자 부문 경기를 선도하는 ICT 투자가 9월에 이어 10월에도 감소세를 기록함

※ ICT 투자지수 증가율(MoM): 7월 △3.2%, 8월 10.3%, 9월 △1.7%, 10월 △8.0%

- 또한, 설비투자 선행지표인 자본재수입액과 국내기계수주액이 모두 증가세를 지속 중이기는 하나, 증가율 자체는 낮아지는 모습

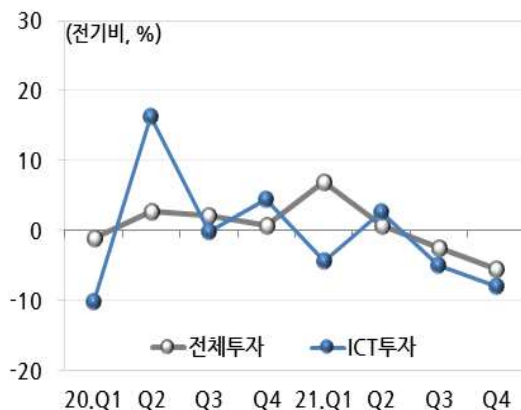
· 10월 자본재수입액은 전년동월대비 16.3%의 증가율 기록하였으나, 3분기 이후 추세적으로 낮아지는 모습임

※ 자본재수입액증가율(YoY): 7월 14.8%, 8월 21.3%, 9월 2.0%, 10월 16.3%

· 또한, 국내기계수주액 증가율도 8월을 정점으로 뚜렷하게 하락하는 추세를 보이면서 향후 설비투자 회복 강도가 크지 않을 가능성을 높임

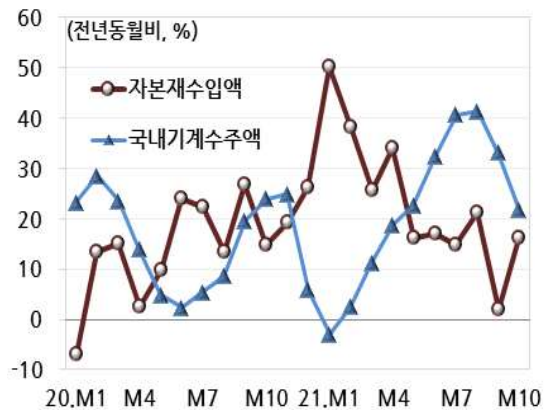
※ 국내기계수주액증가율(YoY)<sup>1)</sup>: 7월 46.6%, 8월 39.1%, 9월 13.5%, 10월 12.6%

< 설비투자 및 ICT투자 지수증가율 >



자료: 통계청.  
주: 2021년 4분기는 10월 기준.

< 국내기계수주액 및 자본재수입액 증가율 >



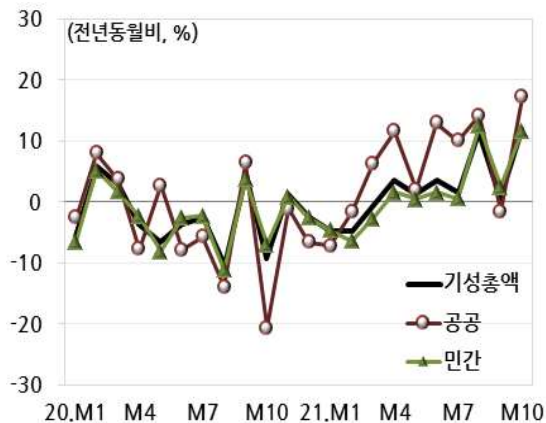
자료: 통계청, 한국무역협회.  
주: 국내기계수주액 증가율은 3개월 이동평균.

1) 국내기계수주(선박·선박용내연기관제외)액 증가율의 실제치이며, 그림은 3개월 이동평균치임.

○ (건설 경기 양극화) 공공 부문 수주가 증가하였으나 민간 부문은 상대적으로 부진한 모습

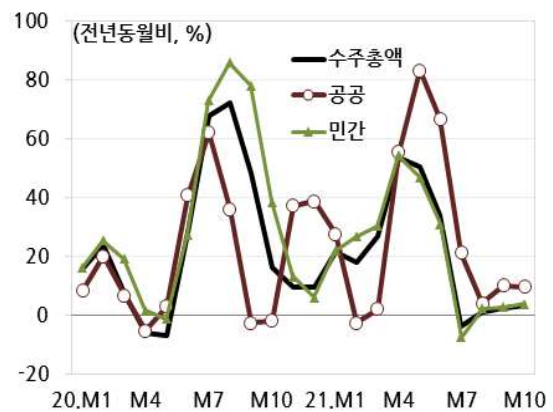
- 건설기성은 공공과 민간이 모두 호조를 보여 4월 이후 증가세를 유지 중
  - 건설기성액 증가율(전년동월대비)은 9월 0.6%에서 10월에 11.8%로 증가세가 높아짐
    - ※ 건설기성 증가율(YoY): 7월 1.6%, 8월 11.3%, 9월 0.6%, 10월 11.8%
  - 발주자별로는 민간과 공공 부문 모두 기성실적이 확대됨
    - ※ 공공건설기성 증가율(YoY): 7월 10.0%, 8월 14.1%, 9월 △1.6%, 10월 17.1%
    - ※ 민간건설기성 증가율(YoY): 7월 0.5%, 8월 12.4%, 9월 2.4%, 10월 11.6%
  
- 그러나, 향후 건설 경기 수준을 예고해 주는 건설수주액(선행지표)은 민간 부문의 침체로 10월 중 전년동월대비 △3.9%의 감소세를 기록
  - 10월 공공 부문 수주 증가율은 전년동월대비 16.6%의 증가세를 기록한 반면, 민간 부문 수주는 6.9% 감소함
    - ※ 건설수주 증가율(YoY)<sup>2)</sup>: 7월 △5.8%, 8월 23.1%, 9월 △10.4%, 10월 △3.9%
    - ※ 공공건설수주 증가율(YoY)<sup>3)</sup>: 7월 18.1%, 8월 29.5%, 9월 △17.8%, 10월 16.6%
    - ※ 민간건설수주 증가율(YoY)<sup>4)</sup>: 7월 △10.3%, 8월 26.3%, 9월 △8.1%, 10월 △6.9%

< 건설기성액 증가율 >



자료: 통계청.

< 건설수주액 증가율 >



자료: 통계청.

주: 3개월 이동평균.

2) 건설수주 증가율의 실제치이며, 그림은 3개월 이동평균치임.  
 3) 공공 부문 건설수주 증가율의 실제치이며, 그림은 3개월 이동평균치임.  
 4) 민간 부문 건설수주 증가율의 실제치이며, 그림은 3개월 이동평균치임.

○ (단가와 물량 동반 증가에 따른 수출 호황 지속) 국내 수출은 1년여 동안 증가세를 이어가는 가운데, 최근 물량 회복세가 가시화

- 11월 수출은 글로벌 경제 회복과 단가 상승의 영향으로 증가세를 기록

· 11월 수출 증가율은 전년동월대비 32.1%로 '20년 11월 이후 13개월 연속 증가세를 기록함

※ 수출액 증가율: 7월 29.7%, 8월 34.7%, 9월 16.9%, 10월 24.1%, 11월 32.1%

· 특히, 그동안 수출 호조가 수출 단가 상승에 의존하고 있었으나, 10월 이후 수출 물량도 증가세로 전환되는 점은 긍정적 요인으로 평가됨

※ 수출 물량 증가율: 7월 △0.5%, 8월 4.1%, 9월 △6.4%, 10월 5.9%, 11월 8.2%

※ 수출 단가 증가율: 7월 30.2%, 8월 30.6%, 9월 23.3%, 10월 18.2%, 11월 23.9%

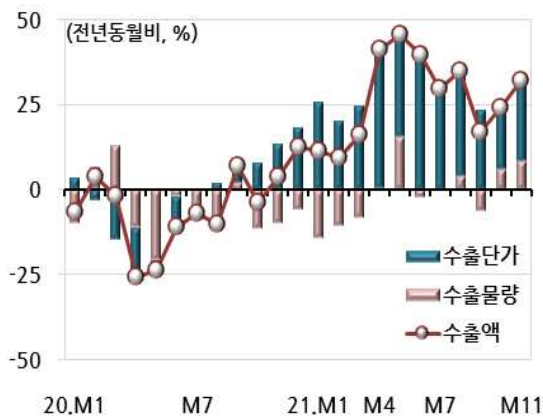
- 최근 글로벌 경제의 전반적인 회복으로 중국, 미국, EU 등 대부분 주력 시장에 대한 수출증가율이 크게 높아지는 모습

· 11월 중 수출 대상 지역별로는 對중국(27.1%), 對미국(22.0%), 對EU(18.9%), 對아세안(32.8%) 등 대부분 주력 시장에 대한 수출이 강한 증가세를 나타냄

※ 對중국 수출증가율: 7월 15.8%, 8월 26.9%, 9월 17.3%, 10월 25.0%, 11월 27.1%

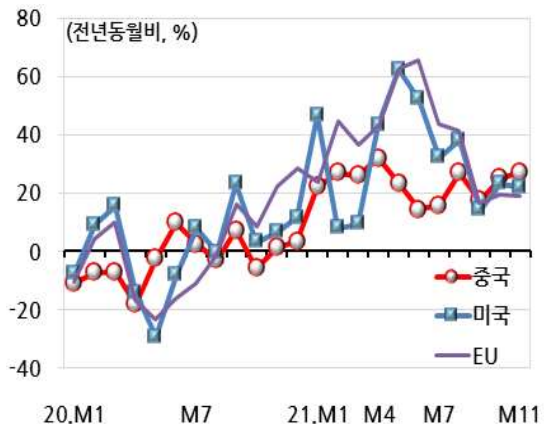
· 품목별로는 반도체(40.1%), 석유화학(63.0%), 철강(45.9%), 자동차(3.3%), 무선통신기기(16.5%), 선박(237.6%) 등 대부분 품목이 증가세를 기록

< 월별 수출 증가율 >



자료: 관세청, 산업통상자원부.

< 주요 시장별 수출 증가율 >



자료: 한국무역협회, 산업통상자원부.

○ (기저효과와 내수회복으로 고용 개선) 전년도 침체에 대한 기저효과와 내수 시장 회복 등의 영향으로 고용지표의 개선세가 지속 중

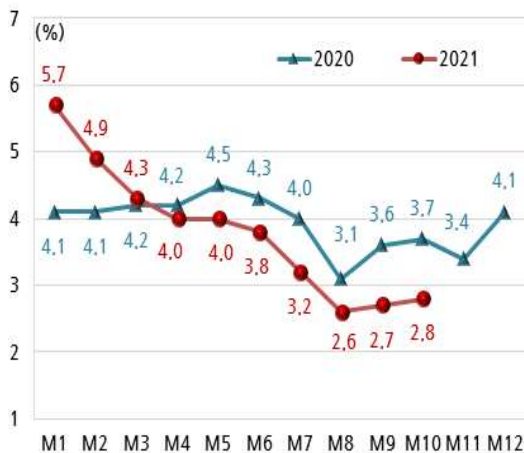
- 10월 중 전체 실업률은 1년 전에 비해 개선세를 지속하고 있으며, 체감 고용 상황을 나타내는 확장실업률(고용보조지표 3)도 하락

- 10월 실업률은 2.8%로 전년동월(2020년 10월 3.7%)보다 하락하였으며, 7월 확장실업률도 11.7%로 전년동월의 13.2%보다 하락함
- 또한, 10월 중 청년실업률(15~29세)은 5.6%로 전년동월(8.3%)보다 하락하였으며, 청년 확장실업률도 20.3%로 전년동월(24.4%)보다 개선됨

- 전년도의 고용 충격에 대한 기저효과가 작용하면서 10월 신규취업자도 전년 동월대비 65만 2,000명 증가

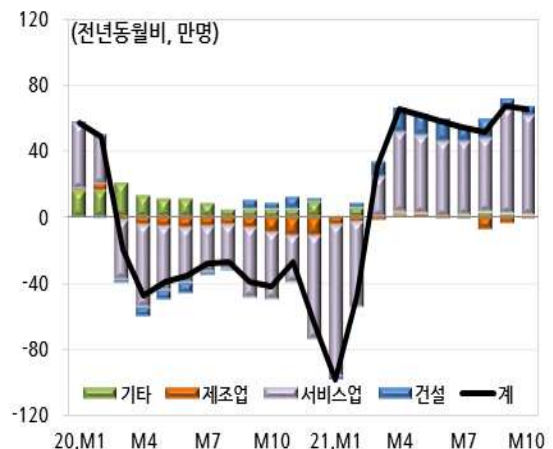
- 10월 중 취업자 수 증감분(전년동월비)은 65.2만 명으로 3월 이후 10개월 연속 증가세를 지속함
  - ※ 취업자 증감(YoY): 4월 65.2만 명, 5월 61.9만 명, 6월 58.2만 명, 7월 54.2만 명
- 10월 중 산업별 취업자 수 증감(전년동월비)은 제조업 △1.3만 명, 건설업 5.2만 명, 서비스업 60.4만 명임

< 2020년 및 2021년 월별 실업률 >



자료: 통계청.

< 주요 산업별<sup>5)</sup> 취업자 증감 >



자료: 통계청.

5) 기타는 광업, 유틸리티, 가구내 고용활동 및 달리 분류되지 않은 자가소비생산활동, 국제 및 외국기관의 합계임.



○ (인플레이션 심화) 공급측 물가 상승 압력이 인플레이션 압력을 증가시키는 가운데, 서민체감물가가 빠르게 상승하는 모습

- 10월 수입물가와 생산자물가 상승률이 2008년 10월 이후 약 13년 만에 최고치를 기록하면서 인플레이션 압력이 증대

· 수입물가는 최근 글로벌 원자재 가격 상승 등으로 수입 원재료 가격이 급등하면서 3월 증가세로 전환된 이후 증가 폭이 높아지는 모습임

※ 수입물가 상승률(YoY): 7월 19.5%, 8월 22.4%, 9월 26.6%, 10월 35.8%

· 생산자물가 상승률은 석유화학, 1차금속 제품 중심으로 공산품 가격이 크게 오르면서 9월 전년동월대비 7.6%에서 10월에 8.9%로 크게 높아짐

※ 생산자물가 상승률(YoY): 7월 7.4%, 8월 7.4%, 9월 7.6%, 10월 8.9%

- 한편, 11월 소비자물가는 전년동월비 3.7%로 2011년 12월(4.2%) 이후 약 10년 만에 최고치를 기록

· 11월 소비자물가 상승률은 공업제품, 서비스, 전기·수도·가스 등 거의 모든 부분이 상승하여 전년동월대비 3.7%를 기록함

※ 소비자물가 상승률(YoY): 8월 2.6%, 9월 2.5%, 10월 3.2%, 11월 3.7%

· 특히, 생활물가 상승률은 2008년 9월(5.5%) 이후 가장 높은 수준인 전년동월대비 5.2%를 기록하면서 서민 경제에 부담을 주고 있는 것으로 판단됨

※ 생활물가 상승률(YoY): 8월 3.4%, 9월 3.1%, 10월 4.6%, 11월 5.2%

< 생산자물가 및 수입물가 상승률 >



자료: 한국은행. 주: 전년동월대비 기준.

< 소비자물가 및 생활물가 상승률 >



자료: 통계청.



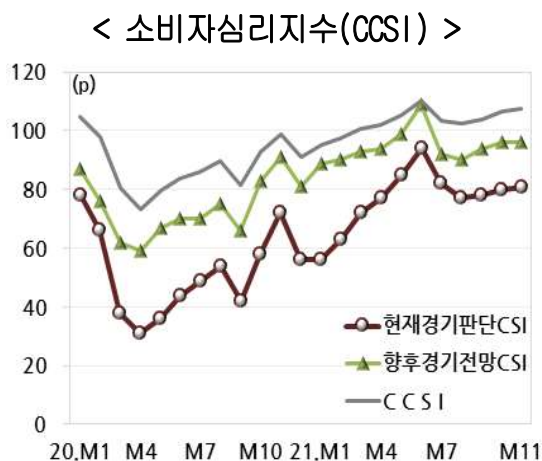
○ (소비심리 개선 속 투자심리 부진) 4분기에 위드 코로나로의 방역기조 전환으로 소비심리는 개선되었으나, 시장 불확실성으로 투자심리는 부진한 모습

- 11월 소비자심리지수(CCSI)가 107.6p를 기록하며 지난 8월(102.5p) 이후 3개월 연속 상승세를 지속 중

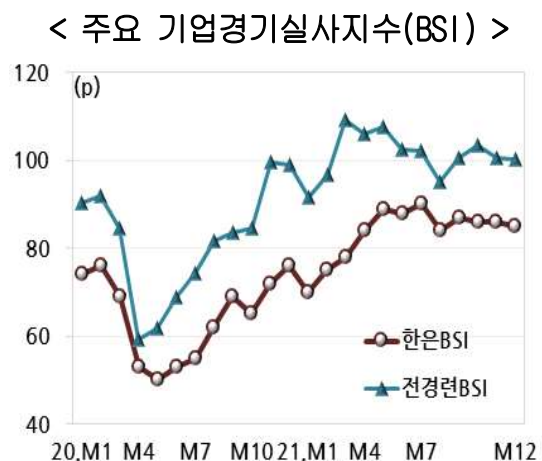
- 부문별로는 가계의 현재 경기상황에 대한 체감 정도를 나타내는 현재경기판단 CSI가 11월 현재 81p로 올해 8월(77p) 이후 상승세를 지속함
  - ※ 현재경기판단 CSI: 7월 82p, 8월 77p, 9월 78p, 10월 80p, 11월 81p
- 한편, 향후경기전망 CSI도 8월 90p에서 10월과 11월에 각각 96p로 상승함
  - ※ 향후경기전망 CSI: 7월 92p, 8월 90p, 9월 94p, 10월 96p, 11월 96p

- 반면, 기업 부문의 경제 심리는 4분기에 들어 하락하는 모습<sup>6)</sup>

- 전경련 BSI(전망)는 12월 100.3p로 기준치는 상회하였으나 11월 대비 하락함
  - ※ 전경련 BSI(전망): 7월 102.3p, 8월 95.2p, 9월 100.6p, 10월 103.4p, 11월 100.6p, 12월 100.3p
- 또한, 한은 BSI(전국/전산업/업황전망)도 3분기 중 개선되는 모습을 보였으나 10월 이후 부진한 모습을 시현
  - ※ 한은 BSI(전국/전산업/업황전망): 7월 90p, 8월 84p, 9월 87p, 10월 86p, 11월 86p, 12월 85p



자료: 한국은행.



자료: 한국은행, 전국경제인연합회.

6) 전경련 BSI(600대 기업 대상)는 대기업의 시각을, 한은 BSI(약 3,000여 개 기업 대상)는 중소기업의 시각을 더 반영하는 것으로 판단. 한편, 한은 BSI(업황전망)의 명목적 기준치는 100p이나 장기 평균치는 80p임. 따라서 80p는 보통 수준의 경기에 대한 시각을 나타낼 수도 있다고 판단.

(2) 산업별 경기 동향

○ (전산업) 광공업과 서비스업이 미약하나마 경기 회복세를 이어가는 가운데, 건설업은 부진한 모습을 지속

- 10월 전산업 생산증가율은 전년동월대비 기준으로는 증가세를 기록하였으나, 전월대비 기준으로는 감소세로 전환

· 전년동월대비 기준 전산업 생산증가율은 9월 1.4%에서 10월에 4.8%로 높아짐

※ 전산업 생산지수증가율(YoY): 7월 4.5%, 8월 5.9%, 9월 1.4%, 10월 4.8%

· 그러나 전월대비로는 9월 1.1%에서 10월에  $\Delta 1.9\%$ 의 감소세로 전환됨

※ 전산업 생산지수증가율(MoM): 7월  $\Delta 0.7\%$ , 8월  $\Delta 0.1\%$ , 9월 1.1%, 10월  $\Delta 1.9\%$

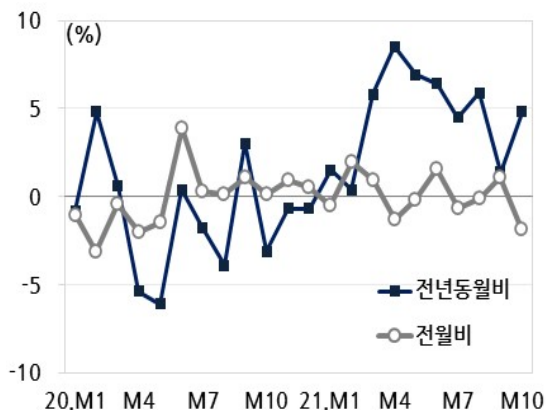
- 10월 중 전년동월대비 기준 광공업과 서비스업은 생산 증가세를 기록하였으나, 건설업은 감소세를 지속

· 10월 제조업이 포함된 광공업 생산은 9월의 감소세에서 증가세로 전환됨

※ 광공업 생산증가율(YoY): 7월 7.8%, 8월 9.9%, 9월  $\Delta 1.8\%$ , 10월 4.5%

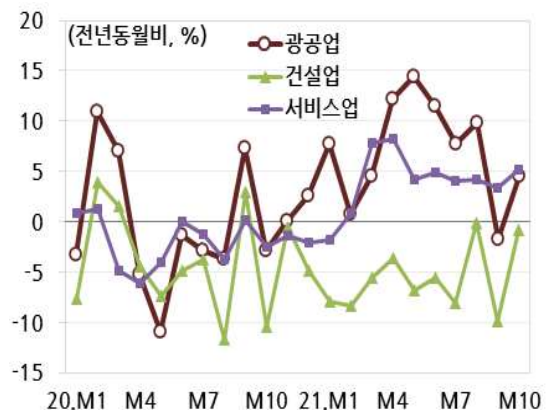
· 전년동월대비 기준 10월 건설업과 서비스업 생산증가율은 각각  $\Delta 0.8\%$  및 5.2%를 기록하였으며, 공공행정 증가율은 7.6%의 증가세를 기록함

< 전산업생산지수 증가율 >



자료: 통계청.

< 주요 산업생산지수 증가율 >



자료: 통계청.

○ (제조업) 생산 활력이 약화되는 가운데, 출하 부진과 재고 증가의 경기 하강 신호 관찰

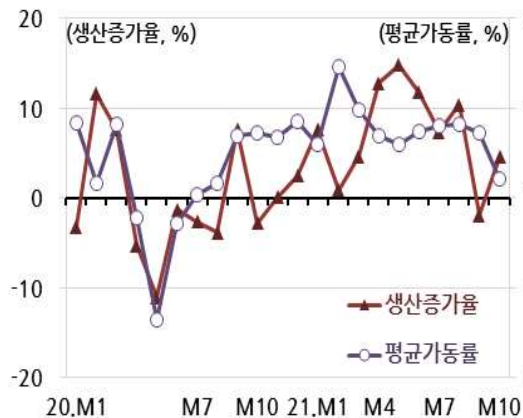
- 10월 제조업은 생산이 증가세를 기록하였으나, 가동률이 하락하면서 활력이 약화되는 모습

- 10월 제조업 생산은 자동차, 전자부품 등에서 감소세를 보였으나, 반도체(38.7%), 기계장비(7.5%) 등이 호조를 보여 전년동월대비 4.6% 증가함
  - ※ 제조업 생산증가율(YoY): 7월 7.4%, 8월 10.4%, 9월 △1.9%, 10월 4.6%
- 한편, 제조업 평균가동률은 8월(74.1%)을 정점으로 9월 73.6%, 10월에 71.1%로 빠르게 하락하는 추세임
  - ※ 제조업 평균가동률: 7월 74.0%, 8월 74.1%, 9월 73.6%, 10월 71.1%

- 특히, 출하가 부진하고 재고가 증가하는 모습을 보이면서 경기 하강 국면에 진입할 가능성이 증대

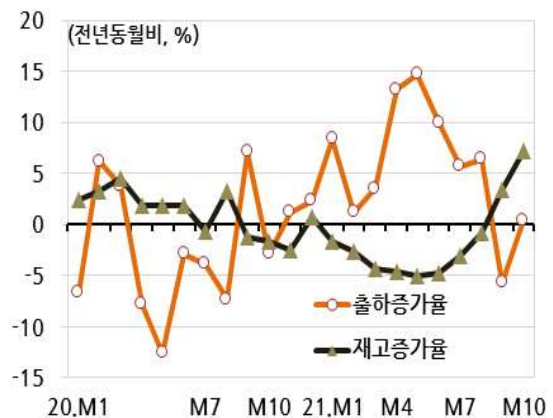
- 제조업 출하 부문은 상반기 높은 증가세를 보였으나, 9월 감소세로 전환되었고 10월에도 0.4%의 증가율에 그침
  - ※ 출하증가율(YoY): 7월 5.7%, 8월 6.4%, 9월 △5.7%, 10월 0.4%
- 또한, 재고는 9월 이후 증가세로 전환되면서 시장 상황이 악화되고 있을 가능성을 보여줌
  - ※ 재고증가율(YoY): 7월 △3.0%, 8월 △0.8%, 9월 3.4%, 10월 7.2%

< 제조업 생산증가율 및 가동률 >



자료: 통계청.  
주: 생산증가율은 전년동월비.

< 제조업 재고 및 출하 증가율 >



자료: 통계청.

○ (비제조업) 서비스업 경기가 위축되는 가운데, 건설 경기는 건축 부문의 침체가 지속되는 모습

- (서비스업) 10월 서비스업은 전년동월대비 증가세를 기록하였으나 전월비로는 9월 증가세에서 10월에 감소세로 전환

· 전월대비 기준 서비스업 생산증가율은 9월 1.4%에서 10월  $\Delta 0.3\%$ 의 감소세로 전환됨

※ 서비스업 생산증가율(YoY): 7월 4.0%, 8월 4.2%, 9월 3.4%, 10월 5.2%

※ 서비스업 생산증가율(MoM): 7월 0.1%, 8월  $\Delta 0.8\%$ , 9월 1.4%, 10월  $\Delta 0.3\%$

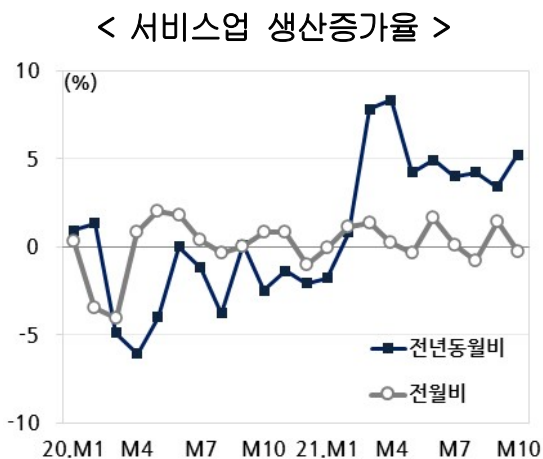
· 전월대비 기준으로 10월 중 숙박·음식점(45%), 운수·창고(1.1%), 보건·사회복지(0.2%) 등이 증가세를 기록한 반면, 금융·보험( $\Delta 2.1\%$ ), 도소매( $\Delta 0.7\%$ ), 부동산( $\Delta 1.5\%$ ) 등은 부진한 모습임

- (건설업) 건설업 선행지표인 건설수주는 10월 중 토목 부문이 증가세로 전환되었으나 건축 부문의 감소세가 이어지면서 부진한 모습

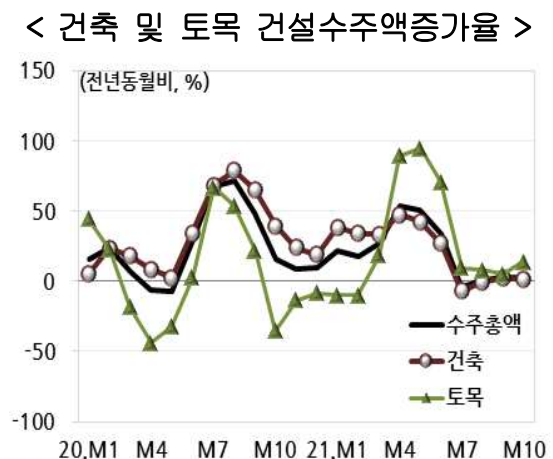
· 10월 건설수주는 토목 부문이 전년동월대비 27.7% 증가하였으며, 건축 부문은 9월( $\Delta 6.3\%$ )에 이어 10월에도 10.2%나 감소함

※ 토목 건설수주액 증가율(YoY)<sup>7)</sup>: 7월 1.7%, 8월 41.0%, 9월  $\Delta 27.2\%$ , 10월 27.7%

※ 건축 건설수주액 증가율(YoY)<sup>8)</sup>: 7월  $\Delta 8.6\%$ , 8월 21.0%, 9월  $\Delta 6.3\%$ , 10월  $\Delta 10.2\%$



자료: 통계청.



자료: 통계청.

주: 3개월 이동평균.

7) 토목 부문 건설수주 증가율의 실제치이며, 그림은 3개월 이동평균치임.

8) 건축 부문 건설수주 증가율의 실제치이며, 그림은 3개월 이동평균치임.

### 3. 향후 경기 리스크 요인과 경기 전망

#### (1) 경기 방향성 결정 핵심 리스크 요인

- 향후 한국 경제의 방향성을 결정짓는 리스크 요인으로는 ① 글로벌 경제의 기술적 경기 하강, ② 겨울 대유행과 오미크론 확산, ③ 정치 불확실성에 따른 투자 심리 위축 등의 여부에 달려 있다고 판단

#### ① 글로벌 경제의 기술적 경기 하강

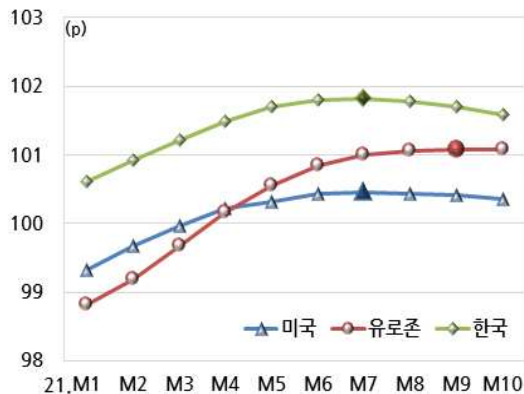
- 글로벌 경제의 경기 하강 우려가 대두되면서 우리 수출 경기의 회복력이 약화될 가능성 존재

- 방역 상황과는 별개로 향후 글로벌 경제 전반의 경기 회복력이 약화될 것으로 전망

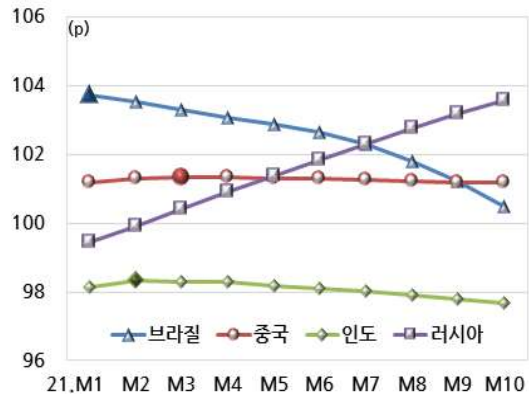
- OECD 경기선행지수를 보면, 미국, 유로존 등의 선진국은 물론 한국도 향후 경기 하강 가능성이 높아지는 모습임
- 특히, 신흥국 경제도 러시아를 제외하고 일찌감치 경기선행지수가 하락하고 있어 글로벌 경제 전반의 회복력이 약화될 가능성이 우려됨

- OECD 경기선행지수의 신호가 예측력을 가진다는 전제로 세계 경제의 회복 기조가 약화되어 글로벌 교역 성장세가 둔화될 경우, 향후에는 우리 수출 경기가 지금과 같은 빠른 회복세를 나타내지 못할 가능성이 존재

< 선진국 OECD 경기선행지수 추이 >



< BRICs OECD 경기선행지수 추이 >



자료: OECD Composite Leading Indicators (MEI).

주: 지수 고점은 미국, 한국은 7월, 유로존은 9월이며, 브라질 1월, 중국 3월, 인도 2월임.



② 겨울 대유행과 오미크론 확산에 따른 소비 부진

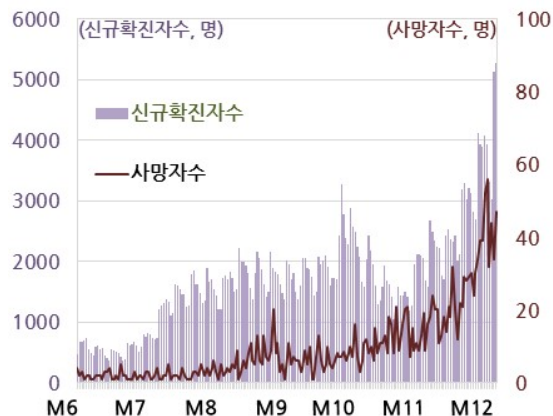
○ 코로나19의 겨울 대유행과 오미크론(Omicron) 변이 확산 시기가 겹치면서, 소비 심리가 악화되거나 또는 '위드 코로나' 정책이 후퇴할 경우 또 다른 경제 충격이 발생할 가능성이 우려

- 이번 겨울의 5차 대유행은 이미 시작된 것으로 판단되며, 그동안의 경험으로 방역 상황 개선에 상당한 시간이 걸린다는 점을 감안하면 이번 겨울 대유행 국면이 심각한 방역 상황으로 이어질 가능성이 존재

- 최근 신규확진자수는 10월 중 일평균 약 1,700명 선, 11월 2,700명 선이며, 최근 1주간 약 4,000명 선에 이르고 있음
- 코로나19 팬데믹의 경험상 이러한 확진자 수의 급증이 안정화되는 데에는 상당한 시간이 필요하기 때문에, 2022년 연초에 걸친 이번 겨울의 대유행은 불가피하다고 평가됨
- 특히 최근 기존 백신의 효과를 상당 부분 무력화시킬 가능성이 높은 오미크론 변이 바이러스의 확산 요인까지 감안하면 이번 겨울 대유행이 예상 밖으로 심각한 방역 위기를 가져올 수도 있다고 판단됨

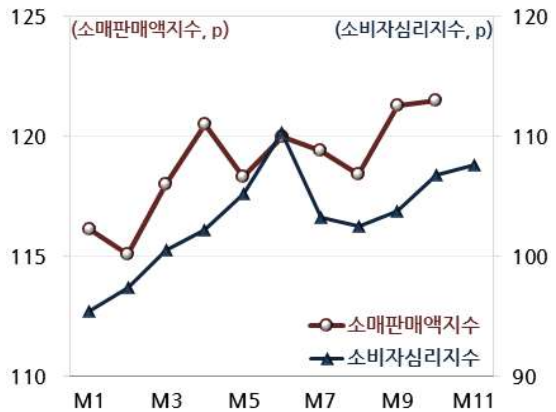
- 따라서, 겨울 대유행에 따른 소비 심리 악화와 위드 코로나 기조의 후퇴가 있을 경우, 2년 만에 2020년 상반기의 경제 충격이 재현될 가능성이 존재

< 국내 신규확진자수 및 사망자수 추이 >



자료: 질병관리청.

< 소매판매액지수 및 소비자심리지수 추이 >



자료: 통계청, 한국은행.  
주: 소매판매액지수는 계절조정치.



③ 정치 불확실성에 따른 투자 심리 위축

○ 대선 정국 진입에 따른 정치 불확실성이 기업의 투자 심리에 부정적 영향을 미칠 가능성이 존재

- 경기 사이클상의 영향도 있겠으나, 정권 교체기의 설비투자를 추이를 살펴보면 대체로 새 정부 임기 첫해의 설비투자는 직전 연도에 비해 크게 하락
  - 1988년 이후부터 2022년까지의 기간 동안 새 정부 첫해의 설비투자 증가율은 직전 연도에 비해 평균 6.8%p가 낮아지는 것으로 나타남
  - 유일하게 설비투자 증가율이 높아진 정부는 19대(문재인)정부이며 직전 연도에 비해 13.9%p가 높아짐
- 이러한 투자 부진은 새 정부의 경제 정책 변화에 대한 민간의 이해와 적응에 시간이 필요하기 때문으로 판단
  - 이러한 투자 부진은 새 정부의 경제 정책 기조의 변화가 가져오는 산업·에너지 정책, 통상 정책, 기업 정책, 시장 규제, 노동 정책 등의 변화에 대해 민간이 이해하고 적응하는 데에 시차가 있기 때문으로 판단됨
  - 2022년에도 자연스러운 국내외 경기 둔화 요인과 더불어 정치 불확실성이 높을 경우 기업의 투자 결정이 상당 기간 유보될 가능성을 생각해 볼 수 있음

< 정권교체기의 설비투자 증가율 변화 >

	직전연도(A)	임기 첫 연도(B)	차이(A-B)
13대(노태우)정부(1988~1993)	19.4%	13.7%	△5.7%p
14대(김영삼)정부(1993~1998)	3.9%	1.0%	△2.9%p
15대(김대중)정부(1998~2003)	△8.0%	△38.6%	△30.6%p
16대(노무현)정부(2003~2008)	8.3%	0.4%	△7.9%p
17대(이명박)정부(2008~2013)	9.9%	△0.2%	△10.2%p
18대(박근혜)정부(2013~2017)	1.0%	△3.9%	△5.0%p
19대(문재인)정부(2017~2022)	2.6%	16.5%	13.9%p
20대정부(2022~2027)	9.1%	2.7%	△6.4%p
평 균	5.8%	△1.0%	△6.8%p

자료: 현대경제연구원(한국은행 통계를 이용한 계산).

주: 차기 20대 정부의 설비투자 증가율은 현대경제연구원의 2021년 및 2022년 전망치 기준.

(2) 현 경기 판단 및 향후 경기 전망

- (현 경기 판단) 4분기 현재 한국경제는 위드 코로나 정책의 영향으로 3분기의 부진에서 다소 벗어날 것으로 예상되나, 최근 악화된 방역 상황으로 빠른 회복세를 보이지는 못할 것으로 판단

- 4분기 첫 달인 10월에 4차 대유행과 높은 수준의 거리두기 단계로 내수 부문이 부진했던 것으로 분석됨
- 다만, 11월에 들어서는 위드 코로나 정책(단계적 일상회복 1단계)의 영향으로 일시적 경기 반등이 있을 것으로 예상됨
- 한편, 12월에는 확진자수가 급증하면서 사회 불안 심리가 확산되어, 내수 경제 지표들이 다시 악화될 가능성이 높다고 예측됨

- (향후 경기 전망) 2022년 1분기는 기술적 요인에 의한 경기 회복세 약화 요인이 경기 흐름을 지배하는 가운데, 현실화되고 있는 리스크 요인들의 강도에 따라 연착륙 또는 경착륙의 모습을 보일 것으로 전망

- 통상(중립적)의 시나리오에서는 2022년 1분기에도 기술적 요인으로 전반적인 경기 회복력이 약화되는 '경기 둔화' 또는 '연착륙'이 예상됨
- 그러나 언급된 3대 리스크 요인(① 글로벌 경제의 기술적 경기 하강, ② 겨울 대유행과 오미크론 확산에 따른 소비 부진, ③ 정치 불확실성에 따른 투자 심리 위축 등)이 현실화될 경우 한국 경제는 비관적 시나리오인 '경착륙' 경로로 진입할 가능성을 배제하기 어려움

< 시나리오별 GDP 추세 전망 >



자료: 현대경제연구원.

#### 4. 시사점

첫째, 겨울 대유행과 오미크론 충격에 대비하여 '경제'와 '방역'에 모두 도움이 될 수 있는 효과적이고 효율적인 방역 체계를 구축해야 한다.

- 코로나 팬데믹의 장기화는 불가피하기 때문에 방역 상황에 따라 단계적 일상 회복 단계의 적용과 후퇴를 반복하는 것은 민간경제주체들에 큰 혼란을 야기 하면서 방역도 경제도 잡을 수 없는 딜레마에 빠질 우려가 존재함
- 다만, 겨울 대유행의 강도와 오미크론 확산이 통제를 벗어나는 수준이라 예측 되면, 다양한 계층 간의 논의를 통해 일시적인 방역 강도 강화는 필요하다고 생각됨
- 그러나, 방역 강화 조치로 영세자영업 부문이나 취약 계층이 상대적으로 어려움을 겪을 가능성이 높기 때문에, 사회 안전망 확충을 위한 적극적인 노력은 지속되어야 할 것임

둘째, 2022년 상반기 재정지출 집중 노력을 통해 재정의 경기 안정화 기능을 확보하고, 민간의 경제 심리가 위축되지 않은 범위 내에서 통화정책 정상화가 추진되어야 한다.

- 국내외 경기 하강 가능성에 대비하여 2022년 재정집행은 상반기에 집중되도록 하는 재정 지출의 기간 구조를 재설계할 필요가 있음
- 한편 통화정책 정상화 과정에서 그 부작용이 취약 계층에 집중되지 않도록 미시적 대응을 병행해야 할 것임

셋째, 글로벌 시장의 불확실성에 대응하여 차별적인 수출시장 접근 전략 마련과 공급망 안정화 노력이 요구된다.

- 겨울철 대유행 발 수출 경기 급랭 가능성에 대응한 업종별 상황 점검과 미국, 동남아 선적·하역 적체로 인한 수출·입 지체 현황 파악 및 대응 필요
- 국지적 글로벌 리스크 요인인 신흥시장 긴축발작, 차이나리스크 현실화 가능성에 대비하여 조기경보시스템 및 비상계획구축, 외환시장 내 투기적 요인 관리·감독 강화 등의 노력이 요구됨
- 글로벌 방역 위기로 인한 GVC 교란 확대 가능성에 대비하여 원자재·소재·부품·장비 공급망 안정성 확보에 민·관의 공동 대응이 필요함

넷째, 정치·사회 불확실성으로 민간경제주체들의 심리 위축이 발생하지 않도록, 모다 적극적인 기업 투자 유인 노력이 지속되어야 한다.

- 정치적 불확실성이 기업 투자 심리에 영향을 미칠 수 있는 경로를 차단하기 위하여 적극적 규제 개선 노력을 통해 기업 투자가 활성화될 수 있는 시장 여건이 조성되어야 할 것임
- 또한, 디지털 전환 및 그린 전환 전략의 가속화와 구체화를 통해 기업의 성장 동력 확보의 기준점을 명확히 제시하면서 동시에 정부·기업 간 협력을 강화하고 시너지 효과를 극대화할 수 있는 산업 정책이 지속적으로 추진되어야 할 것임 **HRI**

주 원 경제연구실장(이사대우) (2072-6235, juwon@hri.co.kr)