

IBKS Economy Monitor

Focus on Week: 6·3 대선 후 경제, 정부 역할 회복을 통한 수출과 내수의 균형을 회복하는데 초점

역성장을 배제할 수 없는 경제 vs. 반등한 기대 ▶ 가장 우선되는 것은 정부의 역할 회복, 초점은 추경의 규모와 부진한 건설투자에 대한 입장

6월 3일 대통령 선거가 끝난 후 경제 및 금융시장 참여자들의 관심은 새로운 정부의 정책 방향에 모아지고 있다. 특히 정권이 교체된 선거 결과를 받아든 만큼 이전 정부와는 정책의 결이 얼마나 다를지에 관심이 높고 기대와 우려가 교차하고 있다. 일단 새 정부 출발점의 환경은 어렵다. KDI나 한국은행 등 국책 기관들은 올해 우리 경제에 대해 0.8%로 침체에 근접해 가는 성장률 전망치를 제시하고 있고 연간 역성장 가능성도 거론되고 있는 상황이다. 역성장의 충격을 준 지난 1분기에 이어 이번 2분기 성장률도 크게 개선된 성적표를 받아 들기는 어려울 것으로 보인다. 지난 4월 산업활동동향을 기반으로 2분기 경제성장률(전년동월대비)을 추산해 보면 1.90%인데 5월 수출이 관세 영향이 반영되기 시작하며 뚜렷하게 후퇴했고 이를 반영해 2분기 성장률을 추정해 보면, 1.40% 수준이다.

올해 우리 경제를 둘러싼 요인 중 투자자들이 가장 우려하는 것은 트럼프 미 대통령의 관세 압박과 이에 기인하는 대외 교역 환경 악화다. 주요 경제전망 기관들의 경제성장률 전망치가 한 분기 만에 절반 수준으로 하향 조정된 가장 큰 이유도 관세 영향에 따른 교역 악화 우려다. 하지만, 이 부분은 새로 출범하는 정부가 주도권을 쥐고 변화를 유도할 수 있는 사안이 아니다. 시장을 내주고 있는 트럼프 정부가 주도권을 쥐고 공격에 나서고 있는 상황이고 우리는 시시각각 변화하는 상황에 맞춰 대응해야 하는 방어적인 입장이다. 큰 틀에서 보면 단기적으로 대선 전 정부나 대선 후 정부나 트럼프 공세에 대한 대응에 큰 차이는 없다고도 할 수 있다. 새로운 정부가 주도권을 쥐고 변화를 줄 수 있는 부분은 대내적인 부분이다. 강해지는 대외 압박과 악화되는 대외 환경에 대한 정부의 대응은 협상을 잘하는 것도 중요한 부분이지만 외부 충격을 감내할 수 있도록 내부의 역량을 준비시키고 지원하는 것이 더 중요하다.

지난 몇 년 동안 우리 경제에서 아쉬웠던 부분은 바로 이 부분이다. 비교적 양호한 수출 경기가 이어졌고 수출 기업들이 큰 폭의 실적 개선을 이루어 냈음에도 불구하고 내수 경기가 일관된 침체 흐름을 보임에 따라 성장률 흐름은 미지근했고 체감경기는 지속적으로 냉각되며 외부 환경 변화에 대한 대응력은 점점 약화되었다. 새로운 정부의 공약은 이를 반영해 여러 가지 내용을 담고 있지만 지금 가장 중요한 것은 경기에서 정부의 역할을 회복해 수출과 내수의 괴리를 다시 좁혀가는 것이다. 지난 정부에서 잘못된 추계로 인한 세수 부족과 교조적인 균형재정론에 매몰된 긴축 재정 지속은 내수 비중이 지속적으로 위축되는 가장 중요한 동인으로 작용했다. 특히 투자 회복이 필요하다. 지난 1분기 경제성장률 속보치에도 나타났지만, 우리 경제 역성장의 가장 큰 부분은 건설투자 위축에 기인한다. 부동산 가격 자극이나 세수 감소 및 보수적인 재정지출 등으로 인한 미지근한 대응이 수년째 성장률을 잠식하는 요인으로 작용 중이다.

Economist

정용택

02) 6915-5701

ytjeong0815@ibks.com

RA

김예슬

02)6915-5526

chchu93@ibks.com

본 조서분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

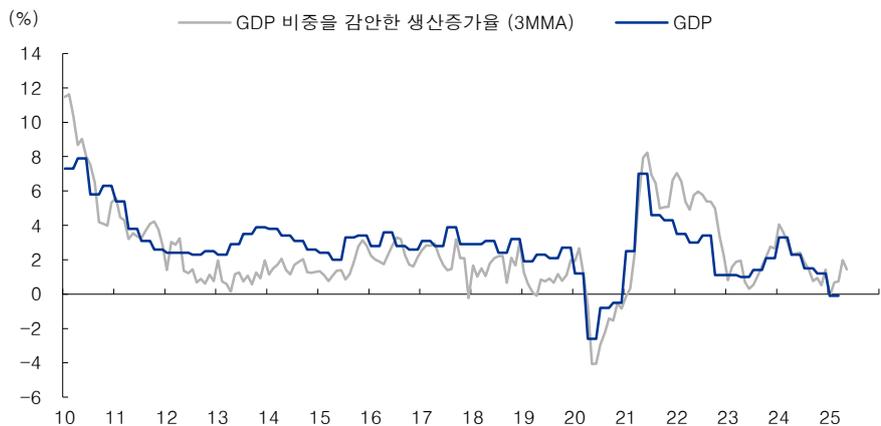
고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

그리고 공약에는 여러가지 일회성 소비진작책이 많이 담겨 있지만 우리나라는 소비에 방점이 찍혀있는 주요 선진국들과 달리 여전히 투자가 견인하는 경제구조를 가지고 있다. 인구 구조가 일본과 유사하게 진행되어 왔음에도 성장 경로가 일본과 다른 모습을 보일 수 있는 이유는 투자율 차이가 주된 요인이다. 당선자가 후보시절 당선되면 적극적인 정부의 역할을 공언한 만큼 하반기 추정 규모를 포함한 정책의 방향은 당연히 우선적으로 주목할 부분이다.

금융시장에서는 정부지출 확대에 의한 국채 발행 증가로 금리 급등을 우려하는 시선도 있으나 기우라는 생각이다. 일시적인 수급 경색은 있을 수 있지만 잉여 유동성 규모를 감안하면 금리가 큰 폭으로 움직일 가능성은 작다고 판단한다. 우리나라 금리는 가계와 기업의 자금 과부족 상황과 밀접한 관계를 보여주는데 이번 팬데믹 국면에서 우리나라를 지속적으로 자금 잉여가 축적되고 있는 상황이다. 또한 다시 부동산 가격 과열을 부추길 가능성 같은 부정적 우려도 제기되지만, 이 문제는 최근 여러 사례에서 보여주었듯이 금리나 재정정책 자체의 문제보다는 정책 선택의 문제이고 거시적인 대응보다는 규제로 대응하는 게 더 효과적이라는 판단이다.

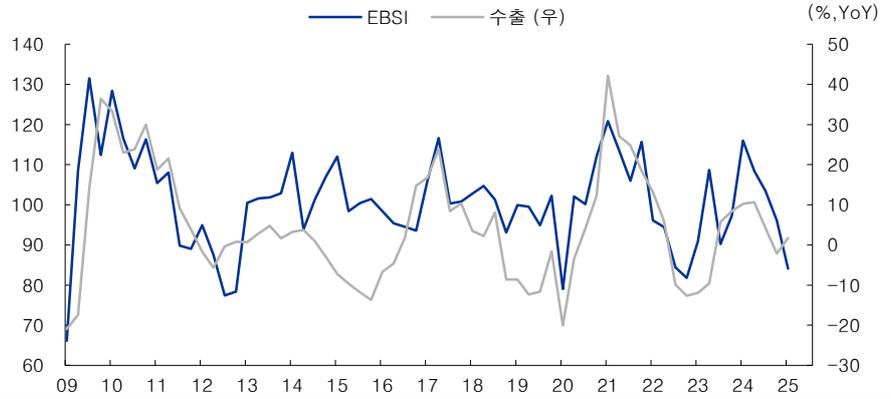
다행히 최근 여러 심리지수들은 대선 후 기대가 여전히 남아 있음을 보여주고 있다. 소비자대지수뿐 아니라 기업체감경기지수도 6월 지수 전망치가 5월보다 반등했다. 기대에 부응하는 정책이 필요하다. 하반기는 정부나 한국은행 등 정책의 역할이 어느 때보다 중요한 시간일 가능성이 높다. 대외 여건 당연히 중요하지만, 정책적 대응에 따라 지나치게 위축된 내수에 자극을 준다면 올해 성장률은 다시 상향 조정되는 방향으로 전환 가능하다고 생각한다.

그림 1. 최근 발표된 4월 산업활동 동향과 5월 수출을 토대로 경제성장률을 추산해보면, 2분기 성장률은 지난 1분기 부진한 성장세가 지속되고 있을 것으로 나타남



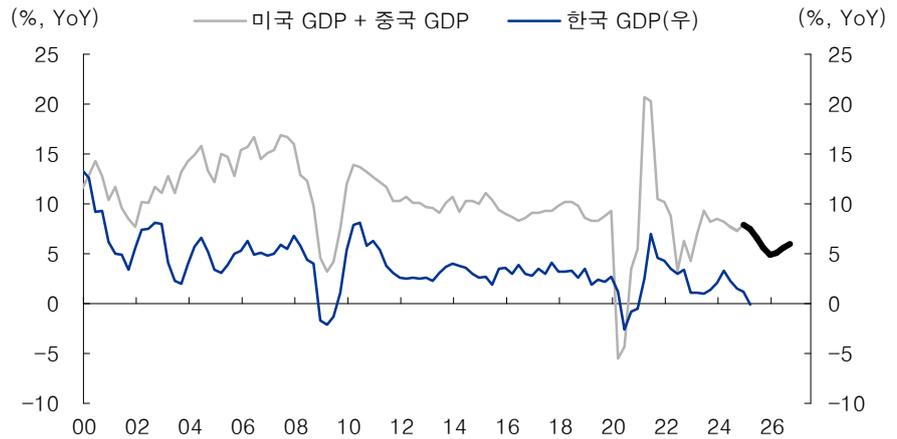
자료: 통계청, 한국은행, IBK투자증권

그림 2. 관세 압박 본격화로 인한 수출 위축 우려는 현재 진행 중



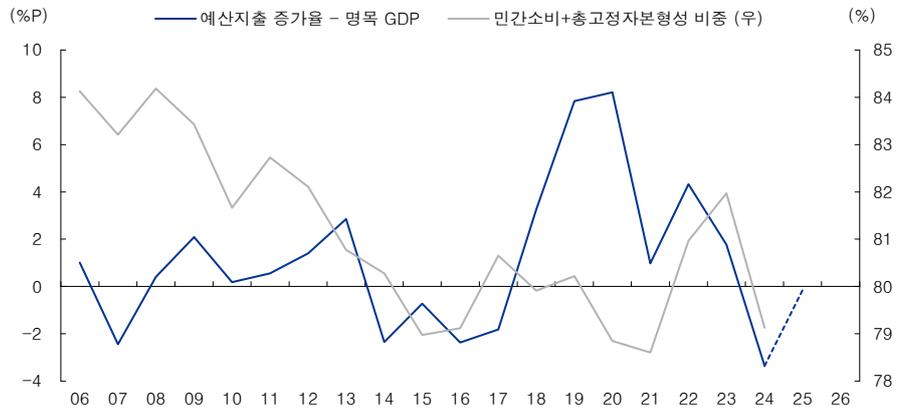
자료: 통계청, 한국은행, 한국무역협회, IBK투자증권

그림 3. 관세 압박은 우리나라에 대한 직접적인 압박뿐 아니라 미국이나 중국 등 주요 교역국 경기 둔화로 연결되고 대외 수요 위축은 우리나라 경제성장률 둔화로 연결



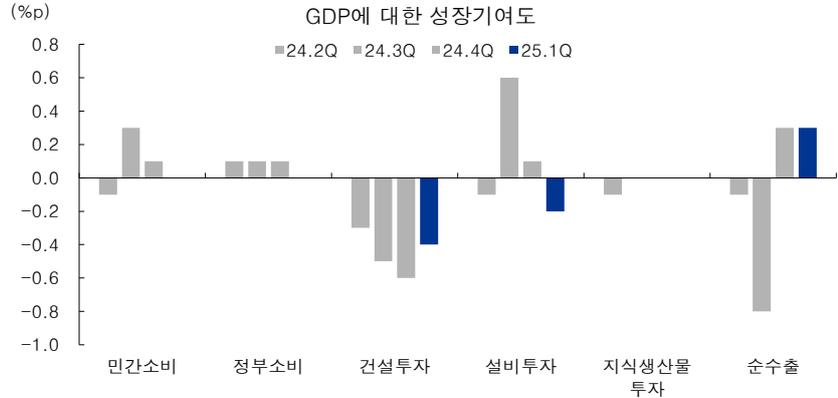
자료: Bloomberg, 한국은행, IBK투자증권

그림 4. 정부의 소극적인 재정지출은 내수 부분(민간소비와 고정투자) 위축과 밀접하게 연결되어 있음 → 수출 개선이 내수 회복으로 확산되지 못한 이유 → 추경 등 재정지출 규모에 초점 맞출 필요



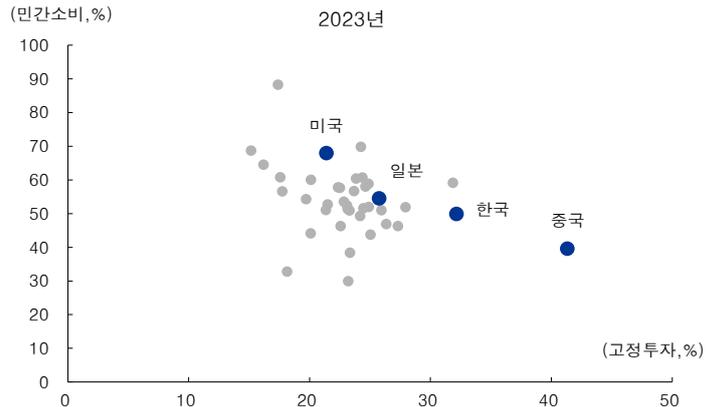
자료: 기획재정부, 한국은행, IBK투자증권

그림 5. 최근 우리 경제의 발목을 가장 직접적으로 잡고 있는 것은 투자의 부진 → 추경 규모뿐 아니라 투자에 대한 정책에도 주목할 필요



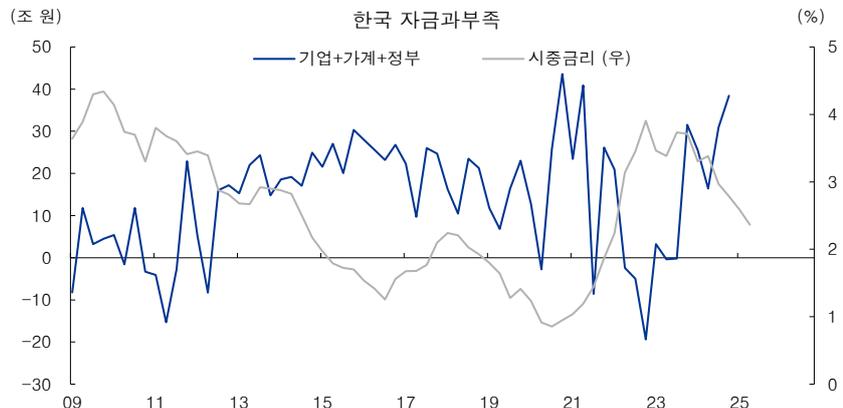
자료: 한국은행, IBK투자증권

그림 6. 우리나라는 주요 선진국들과 달리 여전히 투자 의존도가 높은 경제



자료: IMF, 한국은행, IBK투자증권

그림 7. 대규모 추경이 금리를 상승 시키는 등 부작용에 대한 우려 있으나 지금 우리 경제는 투자 위축으로 잉여유동성이 과하게 축적되는 흐름이 더 문제로 판단. 단기적인 수급 교란 있을 수 있으나 기조적으로 금리는 낮은 수준에서 유지될 것으로 판단



자료: Bloomberg, 한국은행, IBK투자증권

그림 8. 다행히 최근 여러 심리지수들은 대선 후 기대가 여전히 남아 있음을 보여줌 → 대외 여건 중요하지만 정책적 대응에 따라 지나치게 위축된 내수에 자극을 준다면 올해 성장률은 다시 상향 조정 되는 방향으로 전환 가능

