

IBKS Economy Monitor

Focus on Week: 불안감을 덜어내지 못한 심리지표 개선

현재와 대비되는 향후 경기전망 하락과 소비여력 확대가 아직 미진함을 보여주는 임금과 고용에 대한 응답 그리고 소비자기대지수 반등 대비 더딘 기업체감경기 회복

체감경기지표의 개선이 뚜렷해지는 모습이다. 최근 발표된 8월 소비자기대지수는 7년여만에 가장 높은 수준을 기록했고 8월 기업심리지수도 석 달만에 개선세를 보여주고 있다. 체감경기지표 개선은 정부의 적극적인 경기 부양 특히 민생회복 소비쿠폰 지급 등의 효과가 반영되고 있고 관세 협상 타결로 관련 불확실성이 낮아진 결과로 볼 수 있다. 심리지표의 개선은 실물 경제지표의 개선으로도 이어질 가능성이 높다. 이번 3분기 경제성장률은 추가 재정지출과 체감경기 호전이 가세하며 전기 대비 0.8~1.0%까지 반등할 수 있을 것으로 기대된다. 다만 문제는 지속성이다. 탄핵 불확실성 해소와 새정부 기대감 그리고 추경 집행으로 나타나고 있는 2분기와 3분기 경기 반등 흐름이 소비쿠폰 효과 종료되고 관세 부과 부담 본격화되는 시기 이후에도 추세적으로 이어질 수 있을 것인가?에 대한 것이다. 최근 발표된 체감경기지표들도 한걸음 들어가 냉정하게 보면, 현실보다는 기대를 과하게 반영하고 있으며 불안감도 크게 덜어내지 못한 것으로 보인다.

이렇게 보는 이유는 우선, 현재 시점의 경기 판단은 큰 폭으로 반등하고 있지만 향후 경기 전망에 대한 기대는 두 달 연속 큰 폭으로 하락하고 있기 때문이다. 아직은 수출 경기가 양호한 흐름을 이어가고 있고 민생안정 소비쿠폰 효과가 본격화되면서 지금 느끼는 경기는 양호하지만 관세 부과 본격화되고 여전히 불안정성이 높은 대외 환경과 지속적인 생활물가 상승 그리고 건설부문의 부진 등이 지속되며 향후 경기에 대한 기대감은 약화되고 있는 것이다. 이런 지표의 흐름은 최근 들어 부정적인 뉴스들의 비중이 증가하며 한국은행 뉴스심리지수가 완만한 하락세를 보이고 있는 흐름과 맥을 같이한다. 미래에 대한 불안감은 소비자자동향조사의 구체적인 항목에서도 확인된다. 소비자심리지수가 상승세에 있음에도 불구하고 생활형편이나 가계 수입에 대한 전망 항목은 전월과 같은 수준을 보였으며 임금수준전망이나 취업기회전망은 하락했다. 소비 여력이 개선될 조짐은 아직 보이지 않는 것이다.

미래의 소비 여력이 개선되려면 고용과 임금의 공급자인 기업 경기 흐름이 중요하다. 이번 조사된 기업체감경기도 전월보다 개선되었지만 가계 소비 여력의 확대에 이어지기에는 미흡하다. 일단 소비자기대지수 개선 폭에 비해 기업체감경기 개선 폭이 작다. 가계 부문이 느끼고 기대하는 것만큼 기업 부문은 경기에 대한 기대가 높지 않은 것이다. 최근 기업심리지수의 개선도 제조업보다는 비제조업 개선이 이끌고 있다. 민생회복 소비쿠폰의 영향이 기업체감 경기에도 반영되고 있는 것이다. 다만 직접적인 수혜 부문이 아닌 만큼 가계 부문만큼 심리 개선에 반영되지 않고 있고 관세 문제나 대외 경제 환경의 불안 그리고 여러가지 제도 변화 등에는 가계보다 더 민감하게 반영된 결과로 볼 수 있다.

Economist

정 용 택

02) 6915-5701

yjeong0815@ibks.com

RA

김 예 슬

02)6915-5526

chchu93@ibks.com

본 조사분석자료는 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.

소비 여력 개선 없이 한시적인 보조금에 의한 경기 부양의 취약성에 대한 고민 ➡ 추경 효과 종료되고 관세 부담 본격화되는 연말 이후 경기에 대한 우려와 대비가 필요

조금 더 주목할 것은 세부항목 중 고용이나 임금과 연결되어 있는 설비투자실행이나 채산성 항목에 대한 전망은 여전히 뚜렷하게 개선되지 못하고 정체되어 있는 모습이다. 자금사정에 대한 항목은 오히려 소폭 악화되었다. 소비자동향조사 항목 중 임금이나 취업 기회 전망이 하락한 것과 맥을 같이 하는 것으로 가까운 시일 내에 고용이나 임금을 통해 가계 소비 여력의 개선이 이루어지기 어렵다는 것을 의미한다.

본질적인 소비 여건의 개선이 수반되지 못한 상황에서 기대감이나 한시적인 소비지원만으로 경기를 추세적으로 끌어 올리는 쉽지 않다. 소비의 주체인 가계 마저 향후 상황에 대한 불안감을 떨치지 못한 상황이라면 반등 국면의 지속 기간은 더 짧을 수 밖에 없다. 추경 효과 종료되고 관세 부담 본격화되는 연말 이후 경기에 대한 우려와 대비가 필요한 시점이다. 이번 주 발표된 한국은행 수정경제전망에서 올해 성장률은 0.8%에서 0.9%로 0.1%pt 상향 조정했지만 내년 성장률 전망은 정부 전망치나 컨센서스인 1.8%보다 낮은 이전전망치인 1.6%를 유지한 것은 이 우려를 염두에 두기 시작했다는 의미로 볼 수 있다. 내년 성장률 전망치가 1.6%로 유지되며 잠재 성장률을 하회해 GDP 갭의 마이너스 폭도 커지는 상황이다. 이번 금통위에서 금리가 동결되었지만 여전히 우리 경제는 ‘보험성’ 금리인하가 필요하다는 생각이다.

그림 1. 정부의 적극적인 경기 부양 특히 민생회복 소비쿠폰 지급 등의 효과가 반영되고 있고 관세협상 타결로 관련 불확실성이 낮아진 데 따른 체감경기지표 반등 ➡ 심리지표의 개선은 실물 경제지표의 개선으로도 이어질 가능성

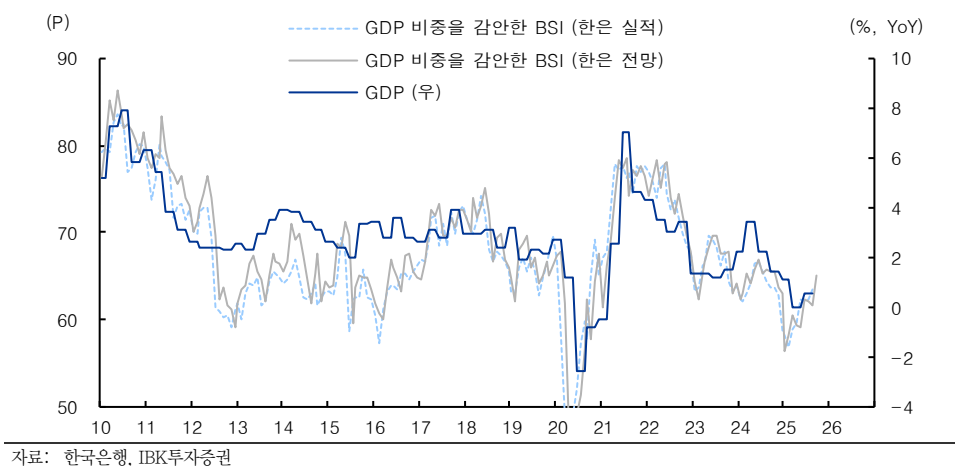
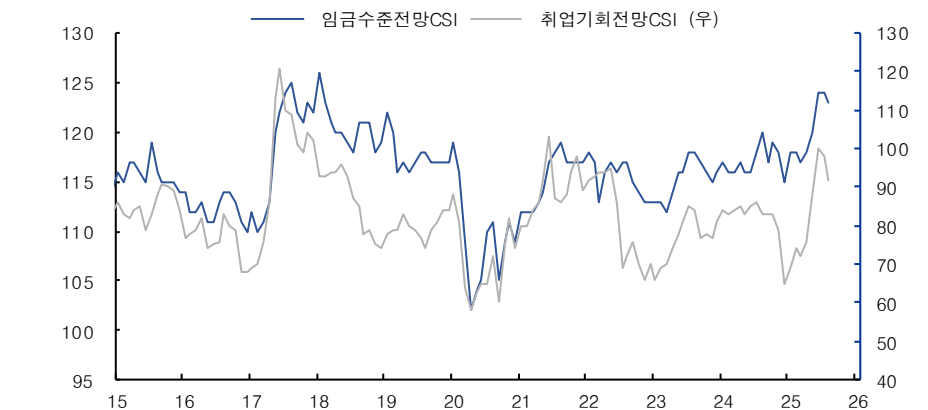


그림 2. 현재 시점의 경기 판단은 큰 폭으로 반등하고 있지만 향후 경기전망에 대한 기대는 두 달 연속 큰 폭으로 하락 ➡ 6개월 전 대비 좋아졌지만 6개월 후 경기에 대한 불안 증가



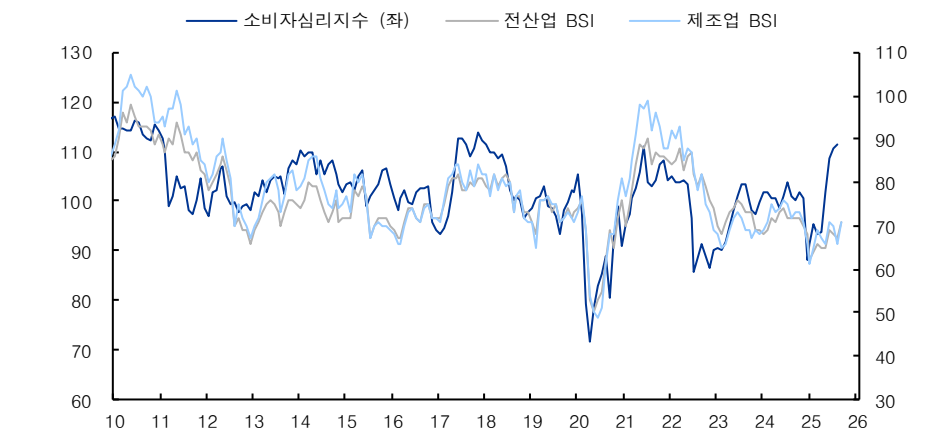
자료: 한국은행, IBK투자증권

그림 3. 소비 여력과 관련된 임금이나 고용에 대한 기대는 오히려 하락하는 모습



자료: 한국은행, IBK투자증권

그림 4. 고용과 임금을 공급하는 기업체감경기는 소비자 기대에 비해 아직 더딘 흐름



자료: 한국은행, IBK투자증권

그림 5. 기업의 투자 마인드 아직 회복 추세라고 보기 어렵고 자금사정도 다시 악화되는 흐름

