



심리지표의 고점확인 시점

1. 소비자심리지수 회복의 해석

- 6월 소비자심리지수는 110.3pt를 기록하여 전월대비 +5.1p 상승한 결과. 특히 소비지출전망은 백신접종자(남성 - 안센, 고령층 - AZ) 위주로 발생.
- 소비자심리지수가 110pt를 넘어서는 시점은 금리인상기와 일치. 결국 고점 영역으로 해석할 수 있는 만큼 추가적인 상승탄력 가능성은 제한적.

2. 기업 생산심리의 차별화

- 기업경기실사지수를 규모별로 구분해보면 대기업의 업황BSI는 전월 대비 -3pt 하락하였지만 중소기업의 업황BSI는 +8pt가 상승.
- 전반적으로 동 지수를 평가함에 있어서 향후 전망이 크게 개선되는 상황이라고 보기는 어려움. 원자재 구입가격과 제품판매가격 등 물가와 관련된 우려가 높은 수준으로 채산성의 개선 기대감이 크지 않음.

3. 수출호조가 경제성장을 견인할까

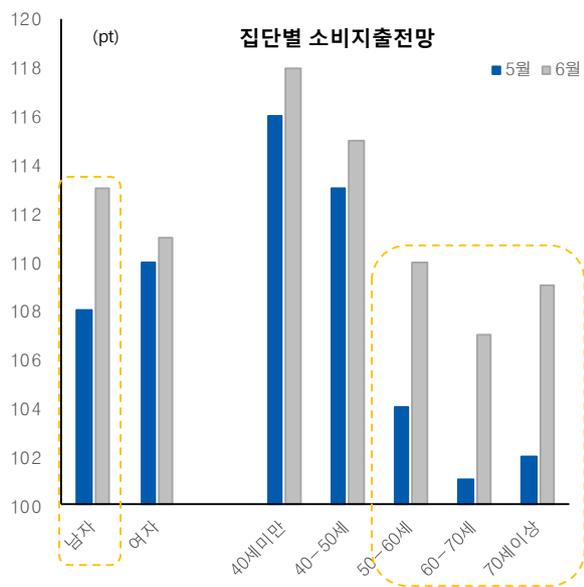
- 대외교역이 경제성장에 미치는 영향을 확인하기 위해서는 실질기준의 기여와 더불어 순수출에 대한 고려가 필요
- 달러기준 수출물가지수는 1979년 이후 가장 높은 수준을 기록. 이는 단가상승에 따른 수출금액 호조로 판단. 또한 순상품교역조건지수는 최근 2개월간 크게 하락하면서 경제성장 기여에 한계..

1. 소비자심리지수 회복의 해석

6월 소비자심리지수는 110.3pt를 기록하여 전월대비 +5.1p 상승한 결과를 보여주고 있다. 이로써 금년 3월 이후 4개월 연속으로 기준선인 100pt를 상회하는 동시에 7개월 연속 지수의 상승을 기록하였다. 특히 소비지출전망에서의 여행비와 교양오락비 지출전망이 크게 상승한 부분이 크게 작용한 것으로 보인다. 백신을 접종한(남성 - 얀센백신, 고령층 - AZ백신) 집단 위주로 소비지출전망의 상승폭이 큰 부분은 결국 코로나19 시국의 종료 시점과 연관되어 해석할 수 있는데, 소비지출에 대한 기대가 높아진 상황이지만 하였으나, 향후 백신공급과 변이바이러스 등의 불확실성이 여전히 존재하는 부분을 감안할 필요가 있다. 또한 델타 변이의 확산 이전에 조사가 진행된 만큼 수치 해석에 유의하여야 한다.

현 지수가 단기적 과도한 상승이 발생한 것으로 볼 수 있는데, 현재 조사방식이 시작된 2008년 이후 110pt를 넘어서는 시점은 기준금리 인상 시점인 2010년과 2017년 당시인 것으로 판단된다. 결국 고점 영역으로 해석할 수 있는 만큼 추가적인 상승탄력 가능성은 제한적인 것으로 생각된다. 금리인상이 단행되면서 각종 부담이 발생할 수 있으며, 특히 부채에 대한 우려가 통화당국에서 나오고 있는 만큼 과도한 환호를 경계할 필요가 있다.

[차트1] 백신을 실제로 접종한 집단 위주로 소비지출전망의 상승폭이 더 큰 모습을 보임



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 금리인상기 당시 소비심리는 고점을 확인한 후 하락세로 전환되는 특징



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

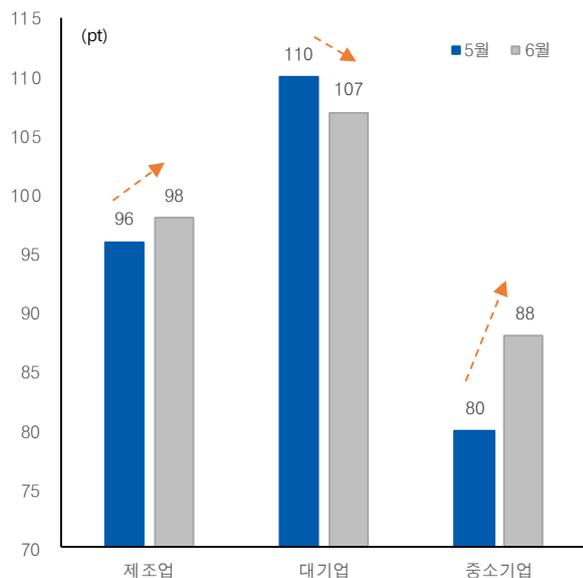
2. 기업 생산심리의 차별화

기업경기실사지수 역시 소비자심리지수의 추가적 상승 기조와 맞물려 6월 계절조정 기준으로 100pt를 기록한 것이 확인된다. 특히 기업경기실사지수의 최근 10여년간의 장기평균 수치가 80pt보다 낮은 수준이기 때문에 장기적으로 기대되는 수준보다 높은 현황지수가 이어지고 있는 것으로 보인다.

기업규모별로 구분해보면 대기업의 업황BSI는 전월 대비 -3pt 하락하였지만 중소기업의 업황BSI는 +8pt가 상승한 것이 확인된다. 코로나19 시국의 종료에 대한 기대감이 크게 반영되어 그동안 어려운 상황을 지속하였던 중소기업들의 업황 개선이 예상될 수 있는 결과로 생각된다.

전반적으로 동 지수를 평가함에 있어서 향후 전망이 크게 개선되는 상황이라고 보기는 어려운 것으로 판단된다. 우선 원자재 구입가격과 제품판매가격 등 물가와 관련된 우려가 높은 수준을 지속적으로 유지하고 있으며, 채산성의 개선 기대감도 여전히 탄력적인 상승이라 보기 어렵다. 금리인상에 대한 우려로 인한 중소기업의 운전자금대출의 이자비용 상승에 대한 부분도 추가로 고려할 필요가 있다.

[차트3] 전반적인 기업경기실사지수의 상승세는 이어지고 있지만 기업규모별로 차별화 발생



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 코로나19 시국 이후 운전자금대출이 급증한 상황에서 금리인상 단행시 부담 확대



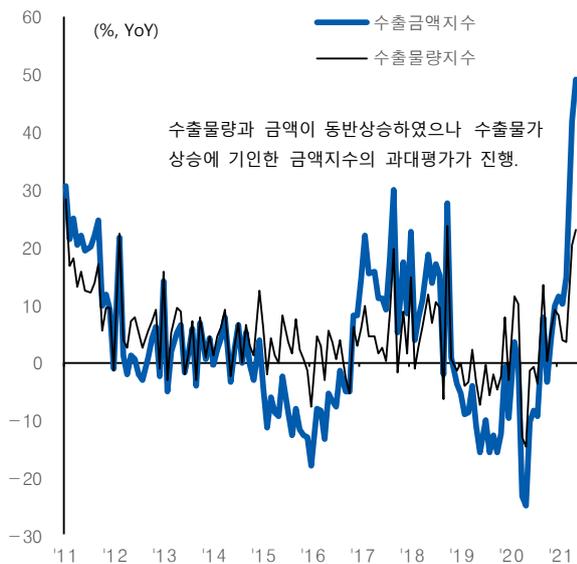
자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

3. 수출호조가 경제성장을 견인할까

한국의 경제구조 상 성장률에 가장 영향을 많이 미치는 부분은 대외교역 부분이다. 최근 까지 한국의 수출금액은 전년동기대비로 볼 때 지난해의 기저효과가 상당히 크게 반영되어 증가율 측면에서 큰 서프라이즈를 기록하고 있다. 이와 같은 상황은 기업경기실사지수에서도 반영되어 있는데, 수출기업들의 BSI와 매출전망 등의 지표는 연초 이후 지속적 상승을 이어가고 있으며, 향후 전망에 있어서도 긍정적인 응답이 더 우세한 상황이다.

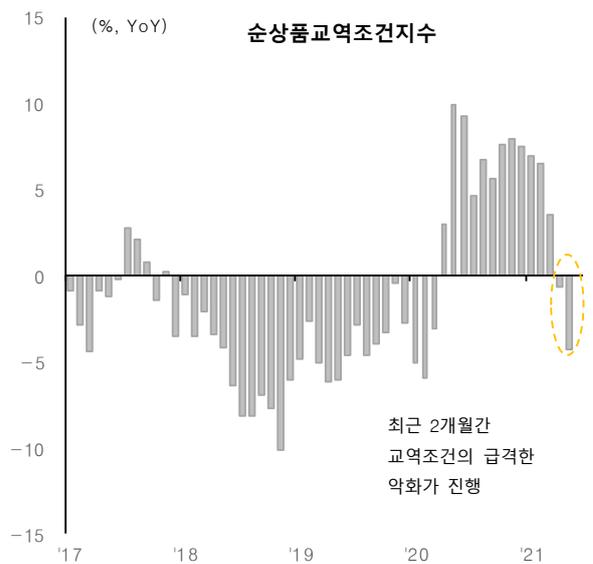
그런데 실제로 대외교역이 경제성장에 미치는 영향을 확인하기 위해서는 실질기준의 기여와 더불어 순수출에 대한 고려가 필요하다. 먼저 실질기준의 수출은 수출물량지수와 수출가격지수를 비교하면서 확인할 수 있는데, 최근 수출물량과 가격이 동시에 증가한 것은 사실이지만 가격지수의 큰 폭의 상승에 따른 효과가 상당히 반영되어 있음을 확인할 수 있다. 특히 달러기준 수출물가지수는 1979년 이후 가장 높은 수준의 상승률을 기록하고 있는 만큼 수출금액에서 전반적인 단가 상승이 크게 기여한 것으로 생각된다. 또한 순상품교역조건지수(1단위 수출로 수입할 수 있는 규모)를 보면, 연초 이후 높아지는 모습을 보였으나 최근 2개월간 크게 하락한 모습이 확인된다. 즉 대외교역상 실질적인 성장률에 추가적인 기여를 할 수 있는 부분이 낮아진 것으로 해석된다.

[차트5] 전반적인 수출경기 호조로 인식되지만 물가상승에 따른 영향력이 다른 효과를 압도



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[차트6] 수출을 통한 경제성장 기여를 확인할 수 있는 순상품교역조건지수는 최근 급락세를 연출



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

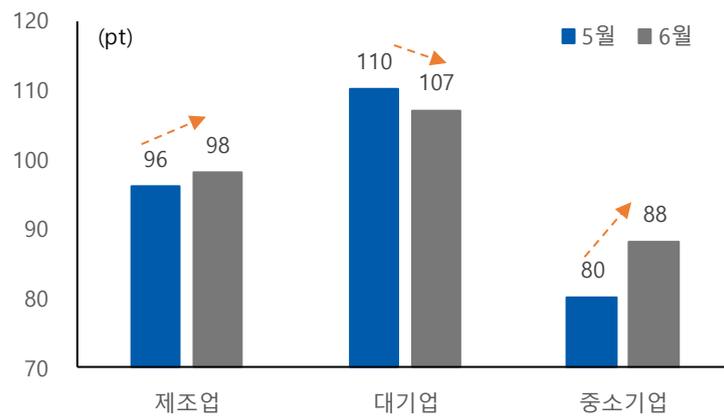
Key Chart

금리인상기 당시 소비심리는 고점을 확인한 후 하락세로 전환되는 특징



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

전반적인 기업경기실사지수의 상승세는 이어지고 있지만 규모별로 차별화



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

순상품교역조건지수는 최근 급락세를 연출



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터