

25-13(통권 992호) 2025.07.18

경제주평

■ 심리가 살아난다, 내수가 움직인다!

 현대경제연구원

목 차

■ 심리가 살아난다, 내수가 움직인다!

Executive Summary	i
1. 개요	1
2. 심리지수 정의 및 동향	2
3. 심리지수와 GDP	4
4. 시사점	8
< 부록 > 심리지수와 실물 경제 간 관련 이론과 실증 연구	10

☐ 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 : 신 지 영 연 구 위 원 (2072-6240, jyshin@hri.co.kr)
노 시 연 연 구 위 원 (2072-6248, syroh@hri.co.kr)

Executive Summary

□ 심리가 살아난다, 내수가 움직인다!

■ 개 요

최근 한국 경제 부진이 지속되는 가운데 주요 선행지표 중 심리지수가 반등하면서 향후 경기개선 기대감을 높이고 있다. 2025년 1분기 한국 경제는 민간 부문이 크게 둔화하면서 0%대 성장에 그쳤다. 정부 부문의 성장 기여(0.5%p)에도 경제 전체의 72.8%를 차지하는 민간 부문의 기여($\Delta 0.6\%$ p)가 크게 악화하면서 성장세 둔화에 영향을 준 것으로 판단된다. 한편, 미래 경기 국면을 예고하는 선행종합지수가 경제심리지수 반등에 힘입어 개선세를 나타내 향후 경기회복 초기 국면에 진입할 가능성을 시사한다. 5월 선행종합지수 순환변동치는 구성 지표 대부분이 부진하였으나, 민간 경제 주체의 심리를 종합적으로 반영하는 경제심리지수가 전월비 0.7p 반등하며 100.9p를 기록하였다. 이에 본고는 경기개선 기대감을 높이는 요인인 경제 주체의 심리지수와 민간소비·민간투자의 관계에 대해 살펴보고 시사점을 제시하고자 한다.

■ 심리지수 정의 및 동향

(정의) 경제 주체의 심리지수로는 소비자와 기업의 경기 상황에 대한 판단과 전망을 반영하는 소비자심리지수(CCSI)와 기업심리지수(CBSI)가 대표적이다. 소비자심리지수(CCSI; Composite Consumer Sentiment Index)는 경제 전반에 대한 소비자들의 인식을 종합적으로 나타내며, 소비자동향지수 중 주요 지표인 현재생활형편, 생활형편전망, 가계수입전망, 소비지출전망, 현재경기판단, 향후경기전망을 반영한다. 기업심리지수(CBSI; Composite Business Sentiment Index)는 기업이 체감하는 경영상황에 대한 판단과 전망을 나타내는 지표로, 기업경기실사지수의 제조업(업황, 생산, 신규수주, 제품재고, 자금사정), 비제조업(업황, 매출, 채산성, 자금사정)을 반영한다. 두 지수 모두 100보다 클 경우 경제주체의 경제 상황에 대한 인식이 장기평균('03.1~'24.12)보다 낙관적임을 의미한다.

(동향) 먼저, 소비자심리지수는 2025년 1월 91.2p를 기록하였으나, 이후 상승세를 지속하여 5월 101.8p, 6월 108.7p로 2개월 연속 장기평균 수준을 상회하였다. 이는 현재경기판단이 6월 74.0p로 여전히 부진한 한편, 향후경기전망이 6월 107.0p로 크게 반등하며 전체 소비자심리지수의 개선을 주도하였기 때문이다. 기업심리지수는 장기평균 수준에는 미치지 못해 비판적 의미가 더 우세한 것으로 나타났으나, 연초 저점을 기록한 후 개선세를 유지하고 있다. 실적 기준으로 1월 85.9p에서 6월 90.2p로 상승하였으며, 전망 기준으로는 1월 82.9p에서 7월 89.4p로 상승하였다.

■ 심리지수와 GDP

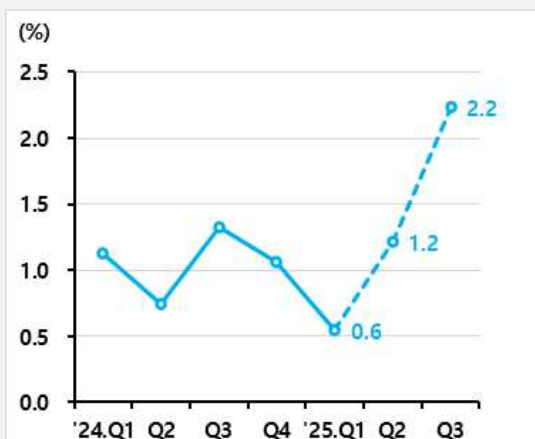
① GDP와의 상관관계

분기별 심리지수를 활용하여 심리지수와 민간소비·민간투자(GDP) 간 관계를 살펴본 결과, 두 변수는 대체로 동행하는 것으로 판단된다. 월별 소비자심리지수와 기업심리지수를 분기별로 변환한 결과, 2025년 2분기 소비자심리지수 및 기업심리지수는 반등한 것으로 나타났다. 한편, 2025년 1분기 소비자심리지수 및 기업심리지수가 악화한 가운데 민간소비·민간투자 증가율(전년동기비)도 각각 0.6%, -4.7%로 둔화하는 등 심리지수와 민간소비·민간투자는 대체로 동행하는 모습을 보였다. **시차상관관계 분석에서도 심리지수와 민간소비·민간투자는 동행성을 보였다.** 심리지수와 민간소비·민간투자 간 시차상관관계 분석(2009년 1분기~2025년 1분기) 결과, 두 관계 모두에서 시차가 0인 경우에 가장 큰 값을 가지는 것으로 나타나 심리지수와 민간소비·민간투자 간 동행성이 뚜렷한 것으로 판단된다.

② 2025년 3분기 전망

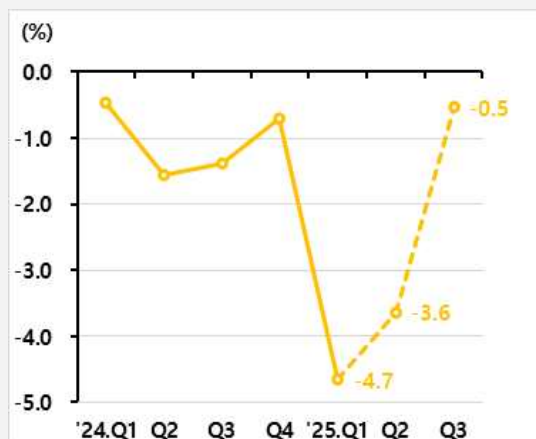
심리지수와 민간소비·민간투자(GDP) 간 상관관계를 활용하여 추정하면 2025년 3분기 민간소비는 2.2%, 민간투자는 -0.5% 증가(전년동기비) 전망이다. 심리지수와 민간소비·민간투자 간의 동행성을 바탕으로 심리지수가 개선되었을 경우 민간소비·민간투자의 평균 증가폭을 산출하였다. 그 결과, 심리지수 개선 정도에 따라 민간소비·민간투자 증가율은 전기비 각각 0.7~1.0%p, 1.0~3.1%p 상승하는 것으로 나타났다. 그리하여 심리지수가 2025년 2분기에 이어 3분기까지 2분기 연속 개선될 경우, 2025년 3분기 민간소비·민간투자는 전년동기비 각각 2.2%, -0.5% 증가할 전망이다.

< 민간소비 증가율 전망 >



자료 : 한국은행, 현대경제연구원.
주 : 원계열 전년동기비 기준.

< 민간투자 증가율 전망 >



자료 : 한국은행, 현대경제연구원.
주 : 원계열 전년동기비 기준.

이처럼 심리지수 개선으로 민간소비·민간투자가 회복세를 보일 것으로 전망되는 가운데 심리지수 개선 효과만 고려 시, 2025년 3분기 실질 GDP는 0.9% 상승(전년동기비)할 전망이다. 2025년 3분기까지 심리지수가 개선세를 유지한다면 2025년 3분기 실질 GDP 성장률은 전년동기비 0.9%를 기록할 것으로 추정된다. 다만, 이는 심리지수 개선이 내수에 미치는 영향만을 고려하였다는 점에서 실제 성장률은 보다 높은 수준을 기록할 가능성이 크다. 특히, 2차 추경 편성, 반도체 및 운송장비 관련 설비투자의 증가세 등을 고려한다면 3분기 성장률은 0.9%를 상회할 것으로 기대된다. 한편, 심리지수의 개선세가 4분기까지 지속된다는 가정하에 2025년 경제성장률은 1%에 근접할 것으로 보이며, 그 외 내수 회복에 긍정적인 요인을 고려한다면 성장률은 1% 초반대 수준에도 이를 가능성이 있다.

< 실질 GDP 성장률 전망 >



자료 : 한국은행, 현대경제연구원.

주 : 원계열 전년동기비 기준.

■ 시사점

경제 주체의 심리 반동이 실질적인 실물경기 회복으로 이어지기 위해서는 다음과 같은 정책적 노력을 지속해야 한다. 첫째, 최근 가장 뚜렷한 개선세를 보이는 소비자의 긍정적 심리가 일시적 흐름에 그치지 않도록 안정적으로 유지할 필요가 있다. 둘째, 2025년 저성장 극복을 위해 민간투자의 회복이 필수적인 만큼 기업의 기대를 반영할 수 있는 다양한 정책적 대응이 요구된다. 셋째, 경제 주체의 경기에 대한 판단과 전망은 국민경제에 영향을 미치는 중요한 지표임에도 불구하고 최근 실물 경제와의 상관관계가 약화된 것으로 나타나 지수 개편 필요성이 검토될 필요가 있다.

1. 개요

○ 최근 한국 경제 부진이 지속되는 가운데 주요 선행지표 중 심리지수가 반등하면서 향후 경기개선 기대감을 높이는 상황

- 2025년 1분기 한국 경제는 민간 부문이 크게 둔화하면서 0%대 성장에 그침
 - 1분기 경제성장률(전년동기비)은 0%를 기록하면서 코로나19 위기로 역성장을 기록하였던 2020년 4분기($\Delta 0.5\%$) 이후 17개월 만에 최저 수준으로 하락
 - 기여도 측면에서 정부(0.5p), 민간($\Delta 0.6\text{p}$)으로 나타나 경제 전체의 72.8%를 차지하는 민간 부문의 부진이 성장세 둔화에 영향을 준 것으로 판단됨
- 한편, 미래 경기 국면을 예고하는 선행종합지수가 경제심리지수의 반등에 힘입어 개선세를 보이며 향후 경기회복 초기 국면에 진입할 가능성을 시사
 - 현 경기 상황을 나타내는 동행종합지수 순환변동치는 5월 98.5p로 전월비 0.4p 하락하며 경기 둔화세가 지속
 - 5월 선행종합지수 순환변동치는 구성 지표 대부분이 전월비 감소하며 부진하였으나, 민간 경제 주체의 심리를 종합적으로 반영하는 경제심리지수가 크게 반등(0.7p)하며 100.9p를 기록¹⁾

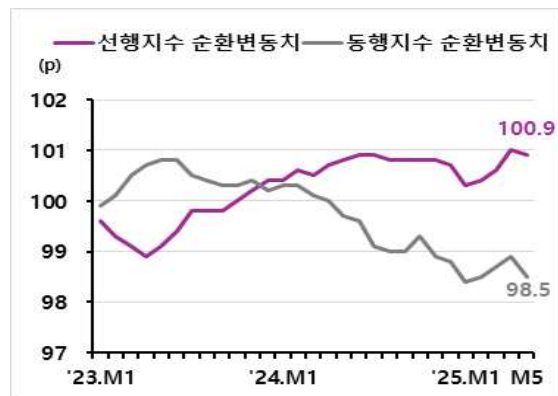
○ 이에 본 고는 최근 경기개선 기대감을 높이는 요인인 경제 주체의 심리지수와 민간소비 및 민간투자의 관계에 대해 살펴보고 시사점을 제시하고자 함

< 경제성장률 및 부문별 기여도 >



자료 : 한국은행.

< 경기종합지수 추이 >



자료 : 통계청.

1) 5월 선행종합지수 구성 지표는 전월비 재고순환($\Delta 0.2\text{p}$), 기계류내수출하($\Delta 1.6\text{p}$), 건설수주($\Delta 11.1\text{p}$), 수출입물가비율(0.6p), 코스피(0.5p), 장단기금리차(0.0p)로 나타남.

2. 심리지수 정의 및 동향

○ (정의) 경제 주체의 심리지수로는 소비자와 기업의 경기 상황에 대한 판단과 전망을 반영하는 소비자심리지수(CCSI)와 기업심리지수(CBSI)가 대표적

- 소비자심리지수(CCSI; Composite Consumer Sentiment Index)는 경제 전반에 대한 소비자들의 인식을 종합적으로 반영하는 지표

- 소비자동향지수(CSI; Consumer Survey Index) 중 가계 재정 상황 및 경제 상황에 대한 인식과 관련된 6개 주요 지수를 표준화하여 산출
- 소비자심리지수가 100보다 클 경우 경제 상황에 대한 소비자심리가 장기 평균('03.1~'24.12)보다 낙관적임을 의미

< 소비자동향지수 항목 >

작성 기관		한국은행
조사 방법		매월 전국 도시 2,500가구 조사
내 용	가계 재정 상황	현재생활형편, 생활형편전망, 가계수입전망, 소비지출전망
	경제 상황	현재경기판단, 향후경기전망, 취업기회전망, 금리수준전망
	가계 저축·부채	현재가계저축, 가계저축전망, 현재가계부채, 가계부채전망
	물가 인식	물가수준전망, 주택가격전망, 임금수준전망, 기대인플레이션을

주 : 파란 음영은 소비자심리지수에 반영되는 주요 6개 지표.

- 기업심리지수(CBSI; Composite Business Sentiment Index)는 기업이 체감하는 현재 기업 경영 상황에 대한 판단과 향후 전망을 나타내는 지표

- 기업경기실사지수(BSI; Business Survey Index) 중 제조업 5개, 비제조업 4개의 주요 지수를 이용하여 산출
- 기업심리지수가 100보다 클 경우 경제 상황에 대한 기업가의 판단이 장기 평균('03.1~'24.12)보다 낙관적임을 의미

< 기업경기실사지수 항목 >

작성 기관		한국은행
조사 방법		매월 전국 3,000여 개 법인(제조업 2,000개, 비제조업 1,500개)
내 용	업황	업황
	생산·수요	생산, 가동률, 매출, 신규수주
	생산능력·투자	제품재고수준, 인력사정, 설비투자실행
	채산성·자금사정	채산성, 원자재구입가격, 제품판매가격, 자금사정
	기타	경영애로사항

주 : 파란 음영은 기업심리지수에 반영되는 주요 지표로, 제조업(업황, 생산, 신규수주, 제품 재고, 자금사정), 비제조업(업황, 매출, 채산성, 자금사정)임.

○ (동향) 2025년 3월까지 부진하였던 심리지수가 최근 반등하는 흐름을 보이고 있으며, 특히 소비자심리지수의 경우 장기평균을 상회하는 수준까지 상승

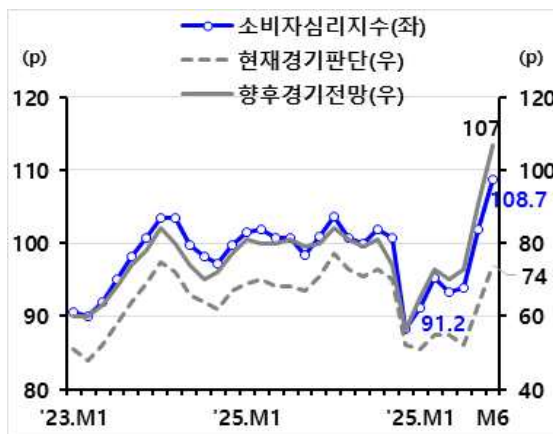
- (소비자심리지수) 현재경기판단 부문의 악화로 부진하였으나, 최근 향후경기전망 반등에 따른 개선세가 지속

- 소비자심리지수는 2025년 1월 91.2p를 기록하였으나, 이후 상승세를 지속 하여 5월 101.8p, 6월 108.7p로 2개월 연속 장기평균 수준을 상회
- 부문별로는 현재경기판단이 6월 74.0p로 여전히 부진한 상황인 한편, 향후 경기전망은 6월 107.0p로 크게 반등하며 전체 소비자심리지수의 개선을 주도한 것으로 판단

- (기업심리지수) 장기평균 수준에는 미치지 못해 비관적 의미가 더 우세한 것으로 나타났으나, 연초 저점을 기록한 이후 개선세를 유지

- 기업심리지수는 장기평균 수준을 하회하고 있으나, 실적 기준으로 1월 85.9p에서 6월 90.2p까지 상승
- 부문별로는 업황실적, 매출실적 등 대부분 구성 부문의 개선세가 미약하게 나타나며 전체 지수에 영향을 미치고 있는 것으로 나타남
- ※ 업황실적 BSI(실적, p): '25년 1월 64, 2월 63, 3월 65, 4월 65, 5월 69, 6월 68
- ※ 매출실적 BSI(실적, p): '25년 1월 72, 2월 73, 3월 74, 4월 75, 5월 77, 6월 75
- 한편, 전망을 기준으로 1월의 82.9p에서 7월 89.4p로 상승하면서 연초의 저점 이후 반등 흐름을 이어가고 있는 상황

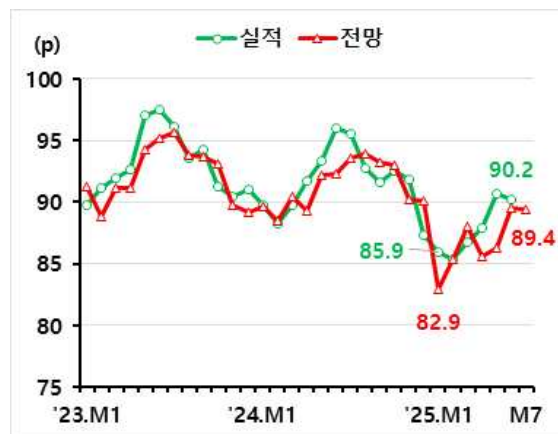
< 소비자심리지수 추이 >



자료 : 한국은행.

주 : 100(장기평균) 기준.

< 기업심리지수 추이 >



자료 : 한국은행.

주 : 100(장기평균) 기준.

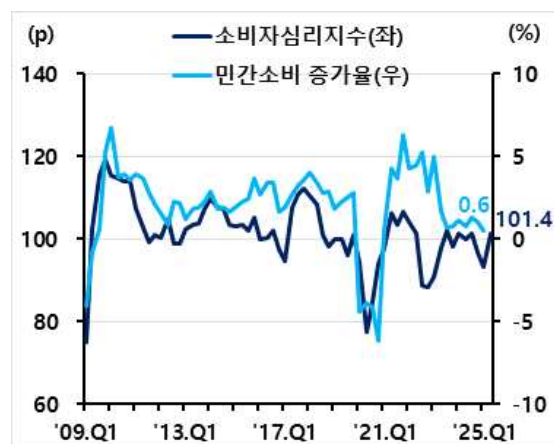
3. 심리지수와 GDP

① GDP와의 상관관계

○ 분기별 심리지수를 활용하여 심리지수와 민간소비·민간투자(GDP) 간 관계를 살펴본 결과, 두 변수는 대체로 동행하는 것으로 판단

- 월별 소비자심리지수와 기업심리지수를 분기별로 변환한 결과, 2025년 2분기 소비자심리지수 및 기업심리지수는 반등한 것으로 나타남
 - 민간소비·민간투자와의 관계를 살펴보기 위해 월별 소비자심리지수와 기업심리지수의 3개월 평균을 분기별 값으로 활용
 - 2025년 2분기 소비자심리지수 및 기업심리지수는 각각 101.4p, 89.6p로 1분기 대비 개선된 모습
 - 특히, 소비자심리지수의 경우 100p를 상회하며 큰 폭의 개선세를 보임
- 한편, 분기별 심리지수와 민간소비·민간투자의 장기 추이로 보아 두 변수 간에는 동행성이 있음
 - 2025년 1분기 소비자심리지수 및 기업심리지수가 악화된 가운데 민간소비·민간투자 증가율(전년동기비)도 각각 0.6%, -4.7%로 둔화하는 등 심리지수와 민간소비·민간투자는 대체로 동행하는 모습
 - 또한, 소비자심리지수와 민간소비 증가율은 기업심리지수와 민간투자 증가율보다 밀접한 관계에 있는 것으로 판단

< 소비자심리지수와 민간소비 증가율 >



자료 : 한국은행.
주 : 증가율은 원계열 전년동기비 기준.

< 기업심리지수와 민간투자 증가율 >



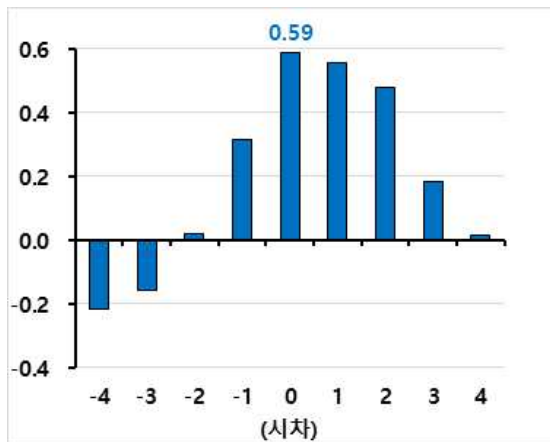
자료 : 한국은행.
주 : 증가율은 원계열 전년동기비 기준.

○ 시차상관관계 분석에서도 심리지수와 민간소비·민간투자는 동행성을 보임

- 심리지수와 민간소비·민간투자 간 시차상관관계 분석(2009년 1분기~2025년 1분기) 결과에서도 두 변수가 동행하는 경향을 확인

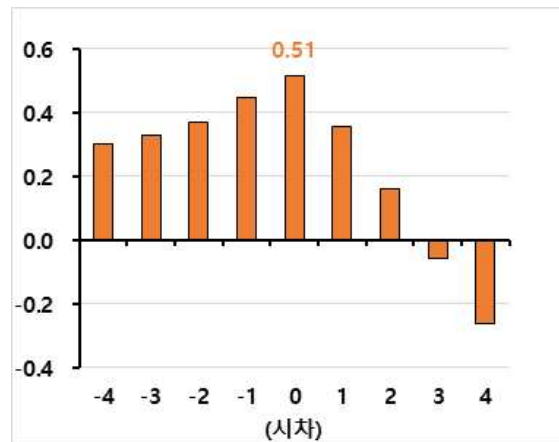
- 시차상관관계 분석 결과, 두 관계 모두에서 시차가 0인 경우에 가장 큰 값을 가지는 것으로 나타나 심리지수와 민간소비·민간투자 간 동행성이 뚜렷한 것으로 판단
- 한편, 선행·후행 1기까지도 비교적 강한 상관관계를 가지는 것으로 보임

< 소비자심리지수와 민간소비 증가율 간 시차상관계수 >



자료 : 현대경제연구원.
주 : 증가율은 원계열 전년동기비 기준.

< 기업심리지수와 민간투자 증가율 간 시차상관계수 >



자료 : 현대경제연구원.
주 : 증가율은 원계열 전년동기비 기준.

< 참고 > 기간별 상관관계 분석

- 한편, 2009년 1분기~2016년 4분기와 2017년 1분기~2025년 1분기로 나누어 분석한 결과, 심리지수와 민간소비·민간투자 간 상관관계가 과거에 비해 약화된 것으로 나타남

< 심리지수와 민간소비·민간투자 증가율 간 상관계수 >

구분	소비자심리지수와 민간소비 증가율	기업심리지수와 민간투자 증가율
2009년 1분기~2016년 4분기	0.71	0.54
2017년 1분기~2025년 1분기	0.64	0.33

자료 : 현대경제연구원.
주 : 증가율은 원계열 전년동기비 기준.

② 2025년 3분기 전망

○ 심리지수와 민간소비·민간투자(GDP) 간 상관관계를 활용하여 추정하면 2025년 3분기 민간소비는 2.2%, 민간투자는 -0.5% 증가(전년동기비) 전망

- 심리지수 개선 정도에 따라 민간소비·민간투자 증가율은 전기비 각각 0.7~1.0%p, 1.0~3.1%p 상승하는 것으로 나타남
 - 심리지수와 민간소비·민간투자 간의 동행성을 바탕으로 심리지수가 전기비 개선되었을 경우 민간소비·민간투자의 평균 증가폭 산출
 - 소비자심리지수 1분기 개선 시 민간소비 증가율은 전기비 0.7%p, 2분기 연속 개선 시 전기비 1.0%p 상승하는 것으로 나타남
 - 민간투자 증가율의 경우, 기업심리지수 1분기 개선 시 전기비 1.0%p, 2분기 연속 개선 시 전기비 3.1%p 상승

< 심리지수 개선에 따른 민간소비·민간투자 평균 증가폭 >

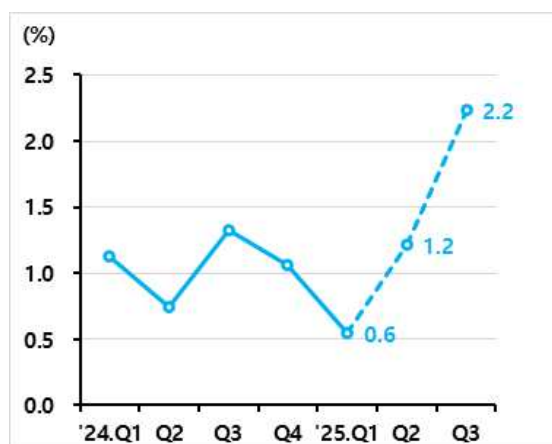
구분	민간소비	민간투자
1분기 개선 시	0.7%p	1.0%p
2분기 연속 개선 시	1.0%p	3.1%p

자료 : 현대경제연구원.

주 : 원계열 전년동기비 기준.

- 심리지수가 2025년 2분기에 이어 3분기까지 2분기 연속 개선될 경우, 2025년 3분기 민간소비·민간투자는 전년동기비 각각 2.2%, -0.5% 증가할 전망

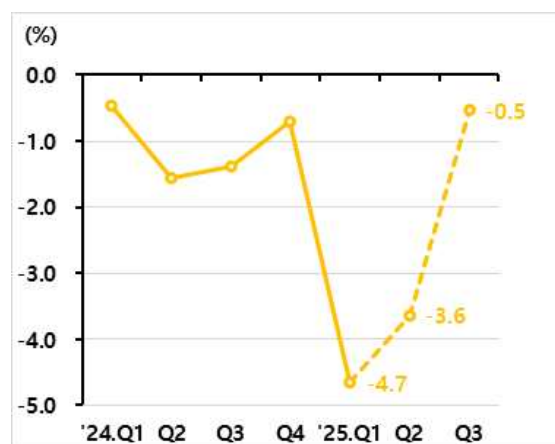
< 민간소비 증가율 전망 >



자료 : 한국은행, 현대경제연구원.

주 : 원계열 전년동기비 기준.

< 민간투자 증가율 전망 >



자료 : 한국은행, 현대경제연구원.

주 : 원계열 전년동기비 기준.

- 심리지수 개선으로 민간소비·민간투자가 회복세를 보일 것으로 전망되는 가운데 심리지수 개선 효과만 고려 시, 2025년 3분기 실질 GDP는 0.9% 상승(전년동기비)할 전망
 - 2025년 3분기까지 심리지수가 개선세를 유지한다면 그 효과만으로 2025년 3분기 실질 GDP 성장률은 전년동기비 0.9%를 기록할 것으로 추정됨
 - 민간소비·민간투자 이외의 GDP에 대한 지출항목이 2024년 2~3분기와 동일하다는 가정하에 심리지수가 개선세를 지속한다면 2025년 2분기 및 3분기 GDP는 각각 -0.3%, 0.9% 상승(전년동기비)할 전망
 - 다만, 이는 심리지수 개선이 내수에 미치는 영향만을 고려하였다는 점에서 실제 성장률은 보다 높은 수준을 기록할 가능성이 큼
 - 특히, 2차 추경 편성, 반도체 및 운송장비 관련 설비투자의 증가세 등을 고려한다면 3분기 성장률은 0.9%를 상회할 것으로 기대
 - 한편, 이와 같은 내수 회복 가능성에 따른 효과를 반영한다면 2025년 실질 GDP 성장률은 1% 내외 수준을 기록할 전망
 - 심리지수의 개선세가 4분기까지 지속된다는 가정하에 2025년 경제성장률은 1%에 근접할 것으로 보이며, 그 외 내수 회복에 긍정적인 요인을 고려한다면 성장률은 1% 초반대 수준에도 이를 가능성이 있음

< 실질 GDP 성장률 전망 >



자료 : 한국은행, 현대경제연구원.
주 : 원계열 전년동기비 기준.

4. 시사점

- 경제 주체의 심리 반등이 실질적인 실물경기 회복으로 이어지기 위해서는 다음과 같은 정책적 노력을 지속해야 함

첫째, 최근 가장 뚜렷한 개선세를 보이는 소비자의 긍정적 심리가 일시적 흐름에 그치지 않도록 안정적으로 유지할 필요가 있다.

- 소비자심리지수는 지난해 말부터 이어진 국내외 정치적 불확실성이 해소되면서 2021년 이후 최고 수준까지 상승하였으나, 향후 소비자가 체감하는 실질적인 상황의 개선이 동반되지 않을 경우 일시적 반등에 그칠 가능성도 상존
- 최근 추경예산안이 새정부 시작과 함께 적기에 편성된 점은 경기회복에 대한 심리적 기대감 형성에 긍정적 영향을 미친 것으로 판단되며, 특히, 소비쿠폰 등 민간소비를 자극하는 방식으로 편성된 점이 긍정적인 상황
- 다만, 추경 효과가 단기적 효과에 그치지 않기 위해서는 고용 및 물가 안정, 에너지 비용 부담 완화 등 실질 소득 여력이 확충될 수 있는 보완적 정책이 병행될 필요가 있음
- 또한, 정책 운용 측면에서도 객관적인 경제 진단에 기반한 일관성 있는 정책 방향을 설정할 필요가 있으며, 커뮤니케이션 역량 강화 등을 통해 소비자가 미래를 보다 안정적으로 전망할 수 있도록 해야 함

둘째, 2025년 저성장 극복을 위해 민간투자의 회복이 필수적인 만큼 기업의 기대를 반영할 수 있는 다양한 정책적 대응이 요구된다.

- 2025년 1분기 제로 성장은 민간 부문, 특히 민간투자가 전년동기비 $\triangle 4.7\%$ 로 급감한 점이 주요 요인으로 작용하였으며, 기업의 기대 심리 또한 여전히 비관적 수준에 머무는 상황

- 이러한 흐름이 지속될 경우 2025년 경제성장률은 역성장을 기록하였던 2020년 이후 최저 수준에 머무를 가능성이 매우 높음
- 따라서, 그 어느 때보다 민간투자 활성화가 절실한 시점으로, 기업활력 제고를 위한 세제 감면, 투자보조금 등 재정 인센티브의 강화를 통해 일자리와 투자를 늘리는 기업이 우대받을 수 있는 환경을 조성할 필요
- 더 나아가 정부 차원의 중장기 산업 전략과 예측 가능한 정책 방향 제시를 통해 민간투자의 지속 가능성과 안정성을 높이기 위한 노력이 병행되어야 할 것임

셋째, 경제 주체의 경기에 대한 판단과 전망은 국민경제에 영향을 미치는 중요한 지표임에도 불구하고 최근 실물 경제와의 상관관계가 약화된 것으로 나타나 지수 개편 필요성이 검토될 필요가 있다.

- 소비자심리지수 산출의 배경이 되는 소비자동향조사는 처음 조사를 시작한 1995년 이후 2025년 현재까지 표본 개편 외에 조사 방식, 문항 구성 등에서 시대적 변화를 반영할 구조적 개편은 상대적으로 제한적이었던 상황
- 기업경기실사지수의 경우에도 실제 반영 측면에서 대기업의 시각이 상대적으로 더 크게 작용하며, 제조업 중심의 업종으로 구성되어 있어 최근 확대되고 있는 비제조업 산업의 경기 흐름이 충분히 반영되지 못할 가능성이 우려됨
- 따라서 소비행태 변화, 산업구조 다변화 등을 고려한 지표 재정비를 통해 정책 활용도를 높일 수 있도록 해야 할 것이며, 미국 등 주요국의 조사 방식 개선 과정 등의 검토도 고려될 필요 **HRI**

신 지 영 연 구 위 원 (2072-6240, jyshin@hri.co.kr)
노 시 연 연 구 위 원 (2072-6248, syroh@hri.co.kr)

< 부록 > 심리지수와 실물 경제 간 관련 이론과 실증 연구

- 심리지수와 실물 경제 간의 관계는 전통적 경제 이론보다는 행동경제학 (Behavioral Economics) 관점에서 설명이 가능함
 - 전통 경제학적 이론에 따르면 경제 주체는 합리적 판단으로 경제적 결정을 내리지만, 행동경제학적 관점에 따르면 인간은 때때로 합리적이지 못한 선택을 하는 경향이 있음. 이를 바탕으로 심리적 편향이 소비 및 투자 등에 영향을 미칠 수 있는 이론적 배경을 제공
- 심리지수와 실물 경제 간 관계에 관한 실증 연구는 주로 소비자심리지수와 민간소비 간 관계에 대한 분석이 수행되었으며, 결과는 분석 시기, 대상 지표, 국가별 특성 등에 따라 다양하게 나타남
 - Carroll, Fuhrer & Wilcox(1994) 등 주요 연구의 실증 분석에 따르면, 대체로 심리지수가 실물 지표에 유의한 영향을 미치는 것으로 나타남
 - 다만, Zanin(2010)은 경제심리지수와 GDP 성장률 간의 관계가 시간에 따라 달라지며, Dreger & Kholodilin(2013)은 EU 지역에서 소비자신뢰지수의 예측력이 제한적임을 지적하는 등 분석 시기 및 대상 지표, 국가별 특성에 따라 다양한 결과를 보이는 것으로 나타남

< 참고 문헌 >

- Carroll, C. D., Fuhrer, J. C., & Wilcox, D. W. (1994). Does consumer sentiment forecast household spending? If so, why?. The American Economic Review, 84(5), 1397-1408.
- Dreger, C., & Kholodilin, K. A. (2013). Forecasting private consumption by consumer surveys. Journal of Forecasting, 32(1), 10-18.
- Zanin, L. (2010). The Relationship between changes in the Economic Sentiment Indicator and real GDP growth: a time-varying coefficient approach. Economics Bulletin, 30(1), 837-846.
- 김경자. (2008). 소비지출 영역별 소비자전망지수와 실제소비. 가정과삶의질연구, 26(6), 181-192.
- 이금희. (1999). 외환위기하의 경제예측-기업경기실사지수를 이용한 GDP 단기예측. 응용 통계연구, 12(2), 397-404.