

건설산업동향

# 건설 투자의 시계열 및 순환변동 분석과 시사점

이 홍 일·박 철 한

2008. 3. 8

▪ 연구의 배경 .....	4
▪ 최근 건설 투자 추이 .....	5
▪ 건설 투자의 시계열적 특성 분석 .....	6
▪ 건설 투자의 순환변동 분석 .....	11
▪ 결론 및 시사점 .....	19



## 요 약

- ▶ 2004년부터 2006년 상반기까지 3년 가까이 침체를 보이던 건설 투자가 2006년 하반기 이후 소폭 회복세를 보이기 시작해 2007년 상반기에는 회복세가 확장됨. 이에 따라 2006년 하반기 이후 건설 투자가 확장 국면에 진입하기 시작한 것으로 보는 시각이 생겨남.
- ▶ 그러나, 2007년 3/4분기에 건설 투자 증가세가 급격히 위축되고 4/4분기에는 감소세로 반전됨에 따라 건설 경기가 확장 국면에 진입했는지의 여부가 불투명해짐.
- ▶ 따라서 본 연구에서는 건설 경기의 대표적 동행 지표인 건설 투자의 시계열 및 순환변동 분석을 통해 현재 건설 투자의 순환변동 국면에 대해 진단하고, 시사점을 도출하고자 함.
- ▶ 건설 투자의 시계열 및 순환변동 분석 결과, 건설 투자는 2006년 2/4분기 이후 단기간(3/4분기) 상승을 겪었을 뿐 아직 수축 국면에 있거나, 적어도 2006년 2/4분기 이후 'L자' 형 횡보가 진행 중인 것으로 판단됨.
- ▶ 세부 공종별로 분석한 결과, 비주거용 건축 투자를 제외한 토목 투자 및 주거용 건축 투자가 아직 수축 국면에 있는 것으로 나타남.
- ▶ 세부 공종별 건설 투자의 순환변동 분석 결과, 현재의 건설 투자 침체는 2004년 1/4분기 이후 현재까지 16분기 연속 수축 국면을 지속하고 있는 주거용 건축 투자의 부진이 가장 큰 원인인 것으로 나타남.
- ▶ 전체 건설 투자의 약 30%를 차지하는 주거용 건축 투자의 부진이 지속될 경우 본격적인 건설 경기의 회복은 지연될 수밖에 없을 것으로 판단됨.
- ▶ 따라서, 새 정부에서는 참여정부의 고강도 주택/부동산 규제 정책을 시장 친화적 정책으로 전환하여 주거용 건축 투자를 활성화함으로써 본격적인 건설 경기의 회복과 더불어 건설 투자의 경제 성장 기여도를 높여야 할 것으로 판단됨.

## ■ 연구의 배경

- 건설 경기<sup>1)</sup>의 대표적 동행 지표인 건설 투자는 2004~06년까지 3년 동안 지속적으로 연간 성장률이 약 1% 이하를 기록함.
- 2006년 4/4분기 들어 건설 투자는 소폭 회복세를 보이기 시작해 2007년 상반기에는 회복세가 확장됨.
  - 건설 투자는 2006년 4/4분기에 전년 동기 대비 3.2% 성장률을 기록해 9분기 동안 지속된 1% 이하의 저성장을 벗어났으며,
  - 2007년 1/4분기에는 11분기만에 전년 동기 대비 성장률이 3.5%를 상회한 3.9%를 기록함.
  - 2007년 2/4분기에는 전년 동기 대비 3.2% 증가로 회복세가 소폭(0.7%p) 둔화되었으나, 여전히 3%대를 상회하는 양호한 모습을 보임.
- 그러나, 2007년 3/4분기 들어 건설 경기의 대표적인 동행 지표인 건설 투자의 회복세가 급격히 둔화되었고, 최근 한국은행이 발표한 4/4분기 속보치에서는 오히려 전년 동기 대비 소폭 감소한 것으로 나타남.
  - 2007년 3/4분기 건설 투자는 전년 동기비 0.9% 증가에 그쳐 상반기 증가세가 크게 위축됨.
  - 4/4분기 들어서는 오히려 전년 동기 대비 소폭(-0.5%) 감소하였음(2000년 불변가격 기준, 원계열).
  - 이로써 2007년 전체 건설 투자는 전년 대비 1.6% 성장에 그쳐 1%대 성장을 벗어나지 못함.
- 2007년 하반기 건설 투자의 회복세가 급격히 둔화됨에 따라 건설 투자가 2006년 하반기 이후 확장 국면<sup>2)</sup>에 진입했는지의 여부가 불투명해짐.

1) 건설 경기는 건설산업의 전반적인 상황(condition)을 뜻함. 국내 경기의 경우 통계청에서 선행종합지수, 동행종합지수 등의 경기종합지수를 발표하지만, 건설 경기는 공식적인 경기종합지수가 존재하지 않아 현재의 건설 경기를 파악하기 위해서는 동행 지표인 건설 투자, 건설 기성, 착공 면적 등을 함께 고려해야 함. 단, 본 연구에서는 분석의 편의를 위해 일반적으로 대표적인 건설 경기 동행 지표로 인식되고 있고, 건설 기성의 개념을 포괄하고 있는 건설 투자를 중심으로 건설 경기를 분석하였음.

2) 경기순환주기상의 저점에서 정점까지를 확장 국면(expansion)이라 하며, 정점에서 저점을 수축 국면(contraction)이라 칭함.

- 따라서 본 연구에서는 건설 투자에 대한 시계열 분석과 순환변동 분석을 통해 현재 건설 투자의 순환 국면에 대해 진단하고 시사점을 도출하고자 함.
- 건설 투자 분석 자료는 한국은행이 발표하는 2000년 불변가격 기준의 원계열 자료를 사용하였음.
- 건설공사의 공종별 분류에 기초하여 건설 투자는 토목 투자 및 건축 투자로 구분하고, 건축 투자는 다시 건축공사의 종류별 분류에 따라 주거용 건축 투자와 비주거용 건축 투자로 세분하여 분석을 실시하였음.

## ■ 최근 건설 투자 추이

- 건설 투자는 2004년 1/4분기부터 증가 추세가 둔화되기 시작한 같은 해 3/4분기부터 2006년 3/4분기까지 약 1% 미만의 성장률을 기록함.
- 2001년 하반기부터 호조 추세를 나타냈던 건설 투자는 2003년 4/4분기까지 주택 경기의 활성화에 따라 전년 동기 대비 대체적으로 8~10% 성장한 호조세를 보임.
- 2004년 1/4분기부터 건설 투자는 증가 추세가 둔화되기 시작해 같은 해 4/4분기에는 마이너스(-)의 성장을 기록함.
- 그 이후 2006년 3/4분기까지 건설 투자는 약 1% 미만의 저성장을 기록함.
- 2004년 3/4분기부터 연속 9분기 동안 약 1% 미만의 저성장을 기록한 건설 투자는 2006년 4/4분기 이후 회복세를 보이기 시작하여 2007년 상반기에는 회복세가 확장됨.
- 2006년 4/4분기에 건설 투자는 전년 동기 대비 3.2% 성장을 기록했으며, 2007년 1/4분기에는 성장세가 확장되어 전년 동기 대비 3.9% 성장을 기록함.
- 건설 투자가 전년 동기 대비 3.5% 이상의 성장을 기록한 것은 2004년 이후 2년 9개월만임.

·2007년 2/4분기에는 전년 동기 대비 3.2% 증가로 회복세가 소폭 (0.7%p) 둔화되었으나, 여전히 3%대를 상회하여 양호한 모습을 보임.

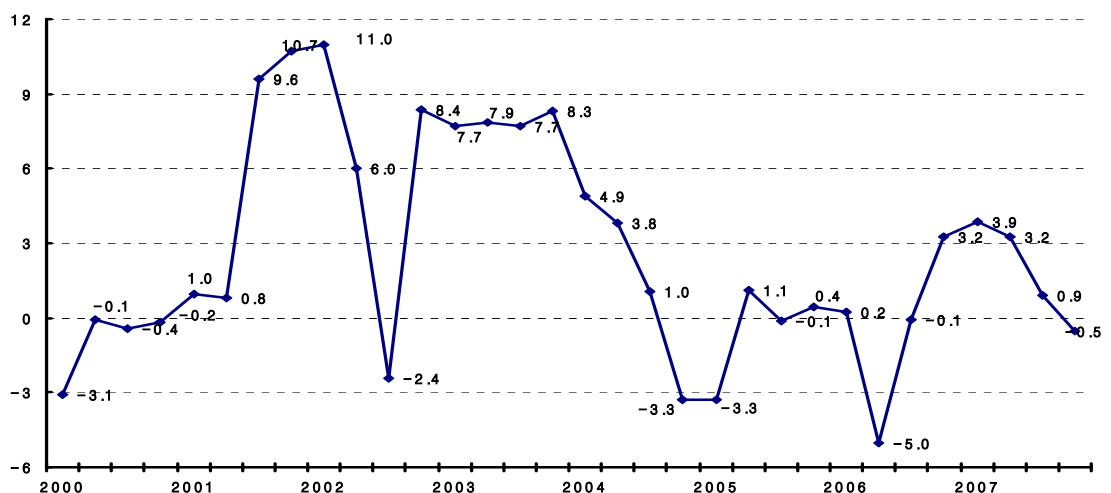
- 그러나, 2007년 하반기 들어 건설 투자의 회복세가 급격히 위축됨.

·2007년 3/4분기 건설 투자는 전년 동기 대비 0.9% 증가(잠정치)하여 3%대를 상회한 상반기의 회복세가 급격히 위축됨.

·4/4분기 들어 건설 투자는 오히려 전년 동기 대비 0.5% 감소(속보치)하여 12개월 만에 다시 마이너스(-) 성장을 기록함.

〈그림 1〉 건설 투자의 분기별 증감률 추이(2000: I ~2007:IV)

(단위 : 전년 동기 대비, %)



자료 : 한국은행, <http://www.bok.or.kr>. 주 : 2000년 불변금액 기준 원계열.

## ■ 건설 투자의 시계열적 특성 분석

### 연도별 건설 투자의 시계열적 특성

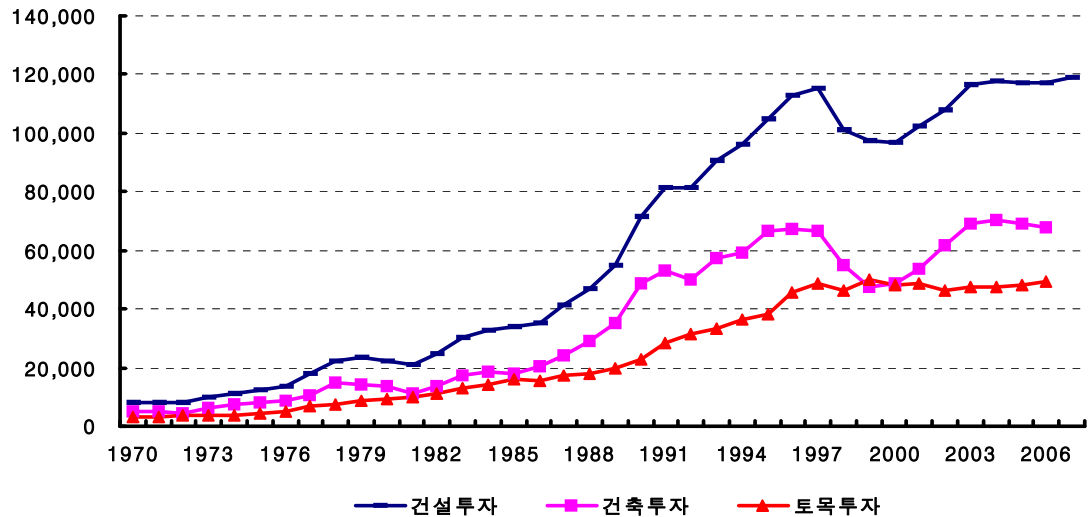
- 연도별 건설 투자 추이를 살펴보면, 1980년대 말까지 꾸준히 증가 추세를 유지하던 건설 투자는 1980년대 말 이후부터 증가세가 두드러짐.

·1990년에 전년비 증가율이 30.5%에 이르는 등 1990년을 전후해 건설 투자 증가율은 10%대 중반을 상회함.

·1980년대 말 이후 건설 투자의 증가 속도가 빨라진 원인은 1989년부터 ‘주택 200만호 건설 사업’이 시작되었고, SOC 시설 또한 1990년대에 많이 건설<sup>3)</sup>되었기 때문이다.

〈그림 2〉 건설 투자의 연간 추이(1970~2007)

(단위 : 십억원)



자료 : 한국은행, <http://www.bok.or.kr>.

주 : 2000년 불변금액 기준 원계열이며, 공종별 투자는 2006년까지의 금액임.

- 그러나, 높은 성장세를 보이던 건설 투자는 외환 위기 직후인 1998년 이후 급격히 위축되었는데, 이는 건축 투자 위축에 기인함.
- 외환 위기 직후 국내 경기 위축에 따라 건축 투자가 급격히 감소했는데, 1998년 건축 투자 규모는 전년 대비 12.4%(11조 7,241억원)가 감소함.
- 반면, 공공 부문에 의한 투자 비중이 높은 토목 투자는 외환 위기 이후에도 예년 수준을 그대로 유지함(1998년에 전년비 5.2% 감소, 1999년에 7.5% 증가).
- 외환 위기 이후 급격히 감소한 건설 투자는 불변금액 기준으로 볼 때 약 5년만인 2003년 이후에야 비로소 외환 위기 이전 수준의 투자 규모를 회복함.

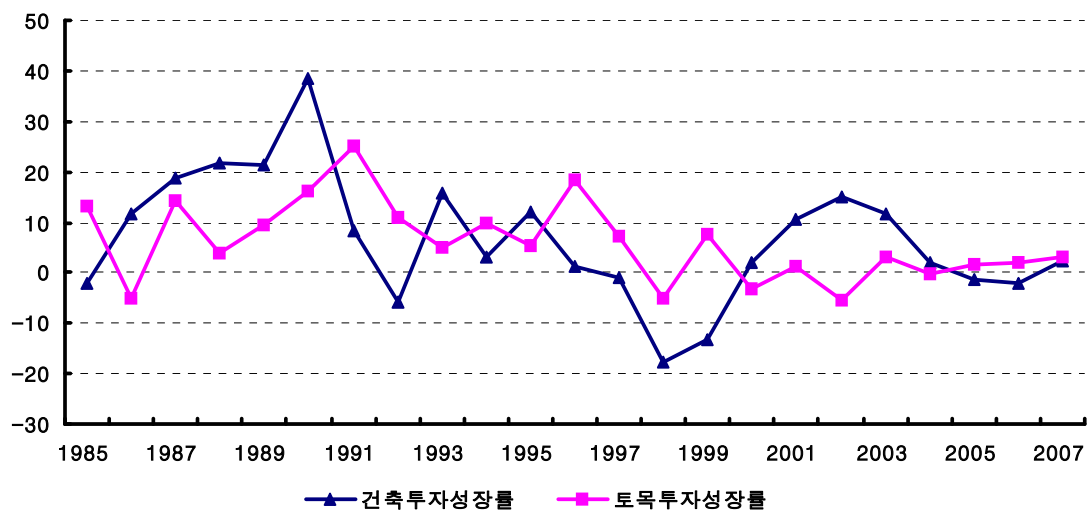
3) 국가전체 교통 SOC 투자의 GDP 대비 비중은 1970년대의 2% 수준에서 1990년대 4~5% 수준으로 크게 상승한 후 최근 사회 복지 지출의 증가 등으로 3%대로 감소함. 1990년대 SOC 투자가 비약적으로 증가한 것은 1990년대 이후 국가경쟁력 제고 차원의 SOC 확대 정책과 1994년 교통시설특별회계의 도입에 따른 안정적인 재원 확보에 기인함.

·1997년 건설 투자 규모는 2000년 불변금액 기준으로 115.4조원이었으며, 외환 위기 이전으로 건설 투자 규모가 회복된 2003년의 경우 건설 투자 규모는 116.4조원이었음.

- 연도별 건설 투자 추이를 공종별로 살펴보면, 2000~03년의 건설 경기 확장 국면은 건축 투자 증가가 직접적으로 영향을 미쳤음을 알 수 있음.

〈그림 3〉 건축 투자와 토목 투자의 연간 성장률(1985~2007)

(단위 : %)



자료 : 한국은행, <http://www.bok.or.kr>.

주 : 2000년 불변금액 기준 원계열이며, 2007년도 수치는 2006년 3/4분기까지의 성장률임.

- 2001~03년의 기간 동안에 건축 투자가 전년 대비 크게 증가함에 따라 외환 위기 직후와 마찬가지로 건축 투자와 토목 투자의 전년비 증가율은 상반된 양상을 나타냄.
- 1980년대 중반부터 1990년대 중반까지는 건축 투자와 토목 투자의 전년비 증가율이 같은 방향으로 움직임.
- 그러나 외환 위기 이후 건축 투자가 크게 위축될 때 공공 비중이 높은 토목 투자가 양호한 모습을 보였으며,
- 2000년 이후 건설 경기 확장 국면을 건축 투자가 주도함으로써 또 한번 증가율이 서로 반대로 움직이는 양상을 시현함.

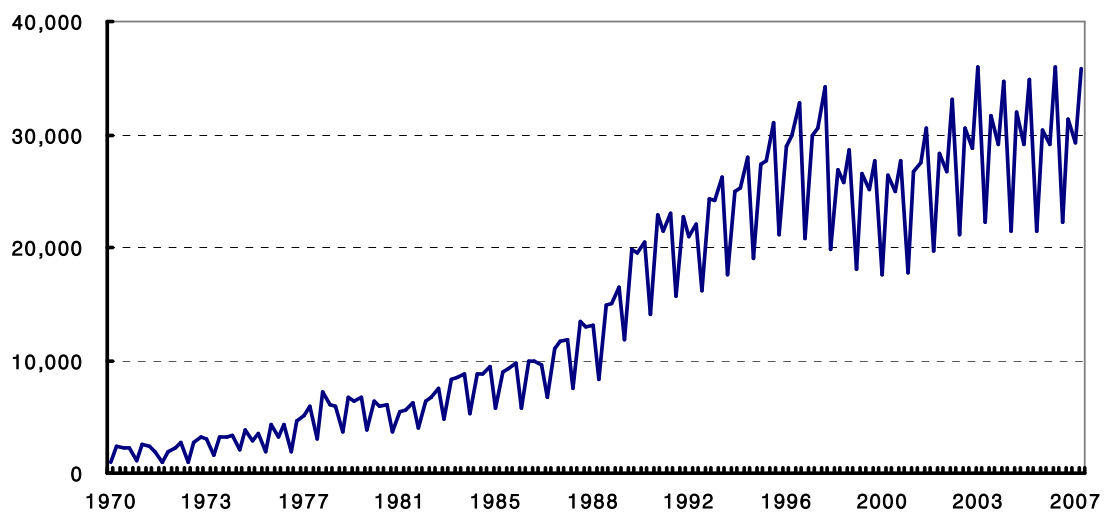


## 분기별 건설 투자의 시계열적 특성

- 분기별 건설 투자 추이를 살펴보면 1989년 이전까지 건설 투자는 1/4분기에 저조했던 투자가 2/4분기부터 증가해 4/4분기까지 고르게 이루어지는 양상을 나타내었음.

〈그림 4〉 건설 투자 분기별 추이(1970:I ~2007:IV)

(단위 : 십억원)



자료 : 한국은행, <http://www.bok.or.kr>. 주 : 2000년 불변금액 기준 원계열.

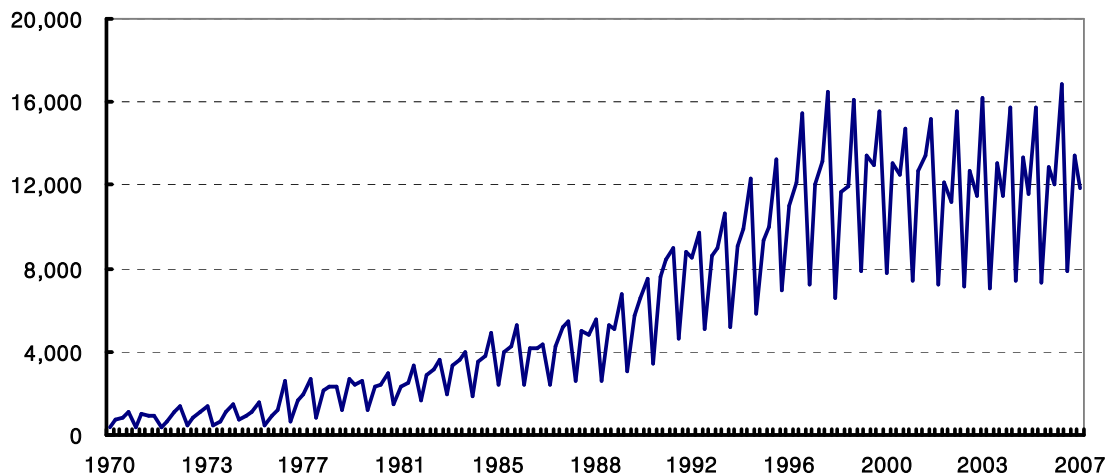
- 그러나, 1989년부터 건설 투자는 분기별로 투자 추세가 ‘M자’ 형 패턴으로 변화하였음.
- 계절적 요인에 의해 건설 투자가 저조한 1/4분기 및 3/4분기의 투자가, 증가하는 2/4분기 및 4/4분기와의 격차<sup>4)</sup>가 더욱 두드러짐에 따라 ‘M자’ 형 패턴이 시현됨.
- 특히, 1993년 이후부터는 건설 투자가 4/4분기에 더욱 집중된 ‘M자’ 형 패턴을 보이는데, 이는 분기별 토목 투자의 추이 변화에 기인함.
- 토목 투자의 분기별 추이를 살펴보면 4/4분기에 투자가 집중되는 계절성을 가지는데, 1990년대 중반 이후 4/4분기 집중도가 더욱 심화됨.

4) 건설 투자는 흑한기가 포함된 1/4분기, 흑서기가 포함된 2/4분기의 경우 계절적 요인에 의해 투자가 저조한 경향을 지님.

- 4/4분기에 투자가 집중되는 토목 투자의 계절성은 공공 부문의 예산 집행이 해당 분기에 집중되기 때문임.
- 외환 위기 이후에는 3/4분기 투자가 감소하는 'M자' 형 패턴을 보임.

〈그림 5〉 토목 투자 분기별 추이(1970:I ~ 2007:III)

(단위 : 십억원)

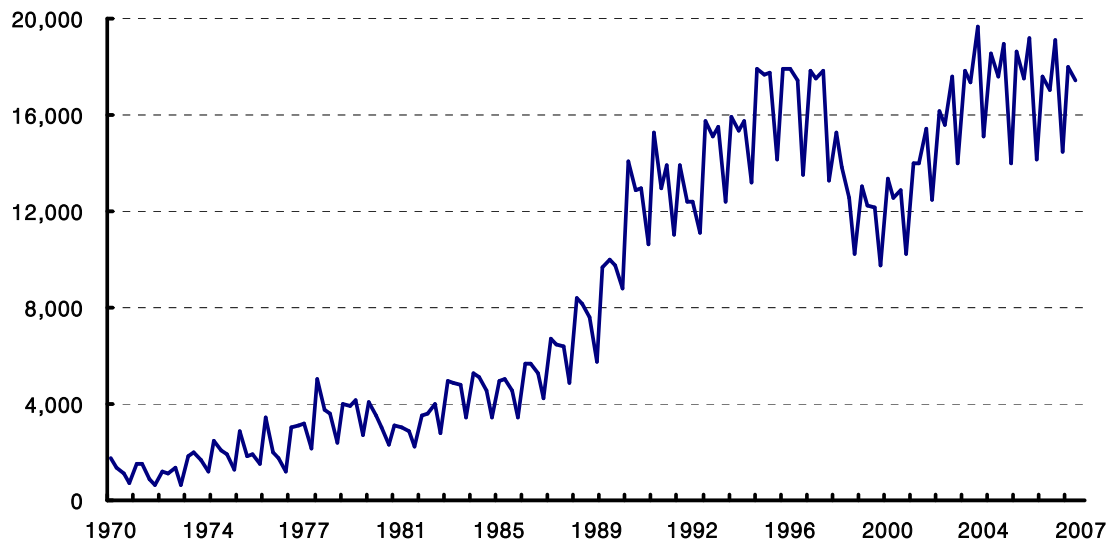


자료 : 한국은행, <http://www.bok.or.kr>. 주 : 2000년 불변금액 기준 원계열.

- 한편, 건축 투자는 건설 투자와 마찬가지로 1989년 이후 2/4분기와 4/4분기에 투자가 집중되는 'M자' 형의 계절적 패턴을 보였으나, 토목 투자와 달리 4/4분기 집중도가 현저하지는 않음.
- 1989년 이후 '주택 200만호 건설 사업'에 의해 건축 투자가 급격히 증가함에 따라 호한기와 혹서기가 포함된 1/4분기 및 3/4분기와 그렇지 않은 2/4분기 및 4/4분기의 격차가 심해져 'M자' 형을 시현함.
- 2001년 이후 건축 투자의 4/4분기 투자 규모는 2/4분기 투자 규모를 상회하고 있으나, 토목 투자에 비할 때 4/4분기의 집중도는 현저히 떨어짐.

〈그림 6〉 건축 투자 분기별 추이(1970:I ~2007:III)

(단위 : 십억원)



자료 : 한국은행, <http://www.bok.or.kr>. 주 : 2000년 불변금액 기준 원계열.

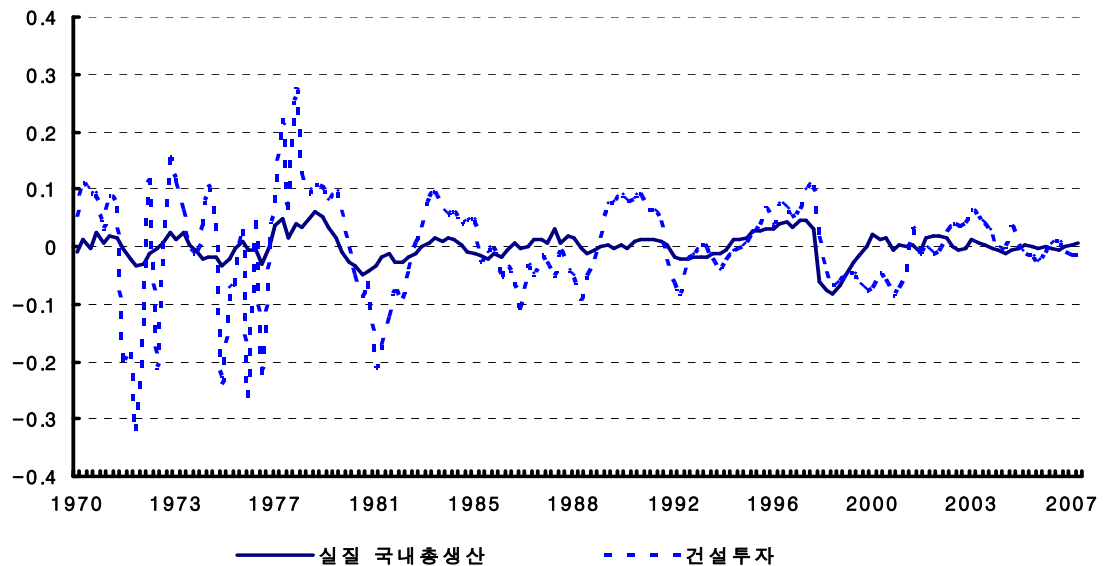
## ■ 건설 투자의 순환변동 분석

### 국내총생산과 건설 투자의 순환변동 분석 비교

- 2000년 불변가격을 기준으로 국내총생산(실질 기준)과 건설 투자의 순환변동을 HP 필터<sup>5)</sup>를 적용하여 산출하면, 건설 경기의 순환변동은 국내총생산에 비해 진폭이 큰 것으로 나타남(<그림 7>참조).
- 표준편차를 비교해 살펴보면 건설 투자의 순환변동치 변동성이 국내총생산에 비해 3.6배 큰 것으로 계산됨.

5) HP(Hodrick-Prescott) 필터는 시계열을 추세와 순환 성분을 평활화 모수를 사용하여 분해하여 시간 공간에서 계산함. 계산상의 편리성과 경기 변동의 안정성 및 대응성이 우수하나, 평활화 모수의 이론적 해가 없다는 문제점을 갖고 있음. 본 연구에서는 시계열의 분석 프로그램 중 하나인 Eviews를 사용하여 평활화 모수를 분기별 자료 기준인 1,600으로 설정한 상태에서, HP 필터의 순환변동성을 추출함.

〈그림 7〉 국내총생산과 건설 투자의 순환 주기 변동(1980:I ~ 2007:III)

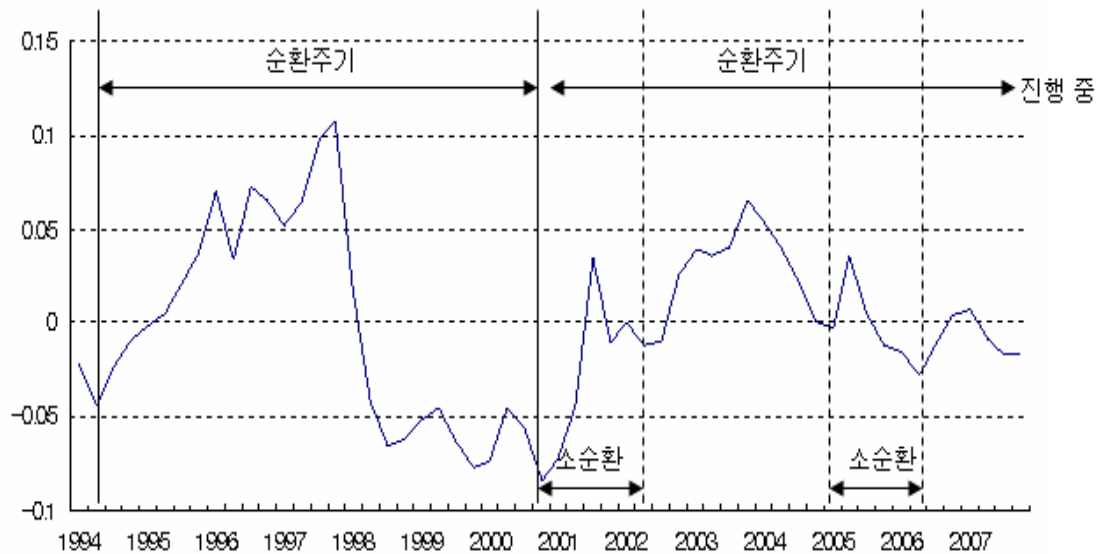


- 국내 경기의 순환 주기는 외환 위기 이후 큰 변화를 나타내는데, 순환 주기가 과거에 비해 짧아지고 변동 폭도 감소하는 현상을 나타냄.
- 국내총생산은 2001년 4/4분기의 저점에서부터 2003년 2/4분기의 저점에 이르기까지 6분기 만에 하나의 순환 주기를 시험함.
- 이후에 국내총생산은 2분기 만인 2003년 4/4분기에 정점을 통과하고 2005년 1/4분기에 저점을 기록함으로써 또 다시 6분기의 순환 주기를 기록함.
- 6분기의 순환 주기는 종전의 어느 때보다도 주기가 짧아, 이를 순환 주기로 정의해야 하는지에 대한 논란이 발생할 수 있음.
- 본 연구에서는 경기 변동의 순환 주기가 짧아졌다는 최근의 연구 결과<sup>6)</sup>와 함께 변동에 대한 자세한 관찰을 위해 이를 소순환으로 정의함.
- 건설 투자의 경우 또한 외환 위기 이후 국내 경기와 마찬가지로, 소순환으로 볼 수 있는 짧은 순환 주기가 발생함.

6) 남상호, “최근 우리나라 경기변동의 특징에 대한 평가”, 금융경제연구원, 2006.8

정형민, “짧아진 경기사이클: 원인과 대책”, 삼성경제연구소, 2006.10

〈그림 8〉 1994년 이후 건설 투자의 순환 주기(1994: I ~ 2007:IV)



〈표 1〉 1990년 이후 실질 국내총생산과 건설 투자 순환 주기 비교

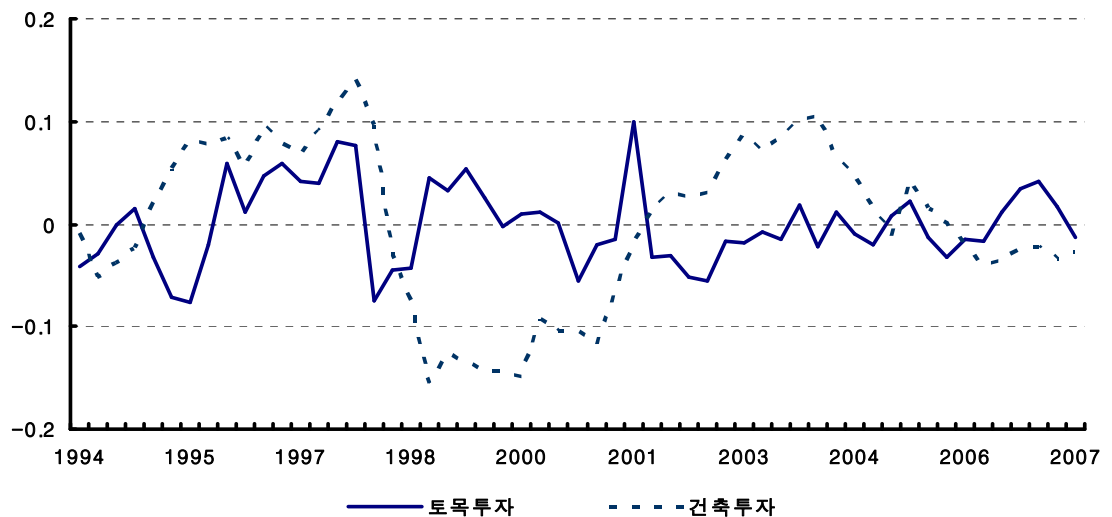
실질 GDP			건설 투자(소순환 인정)			건설 투자(소순환 불인정)		
저점	정점	순환 주기	저점	정점	순환 주기	저점	정점	순환 주기
1993.1/4	1997.3/4	22분기	1994.2/4	1997.4/4	26분기	1994.2/4	1997.4/4	26분기
1998.3/4	2000.1/4	13분기	2000.4/4	2001.3/4	6분기	2000.4/4	2003.4/4	미정
2001.4/4	2002.3/4	6분기	2002.2/4	2003.4/4	11분기	미정		
2003.2/4	2003.4/4	6분기	2005.1/4	2005.2/4	5분기			
2005.1/4			2006.2/4					

주 : 음영표시 된 부분이 건설 투자의 소순환이 발생한 부분임.

- 외환 위기 후 국내총생산의 주기가 6분기까지 짧아진 것과 마찬가지로, 건설 투자도 2000년 4/4분기(저점)부터 6분기 동안만 지속된 소순환이 발생함.
- 이후 2000년 4/4분기(저점)부터 5분기 지속된 소순환이 발생했으며, 이 소순환 주기의 끝은 2006년 2/4분기임.

- 2000년 4/4분기(저점)부터 6분기 동안 지속된 건설 투자 순환 주기의 소순환은 2001년 3/4분기에 토목 투자가 일시적으로 급등함으로써 나타난 현상임.
- 공종별 건설 투자의 순환 주기 변동을 살펴보면, 2001년 3/4분기에 토목 투자가 일시적으로 급등한 후 바로 하락함<sup>7)</sup>(<그림 9> 참조).
- 반면, 건축 투자는 같은 기간에 정점을 기록하지 않고, 자연스러운 확장 국면을 지속하고 있음.

〈그림 9〉 토목 투자와 건축 투자의 순환변동



- 따라서 2000년 4/4분기(저점)부터 6분기 동안 지속된 소순환을 건설 경기의 정상적인 순환 주기로 인식하지 않고, 대신 토목 투자의 일시적 급등에 의한 교란 현상으로 인식할 수 있음.
- 또한 과거에 비해 건설 투자의 순환 주기가 급격히 짧아졌다는 것도 소순환을 정상적인 순환 주기로 인식하기 어려운 이유 중 하나임.
- 국내 경기의 경우 외환 위기 이후부터 순환 주기가 짧아졌으나, 1998년부터 시작된 순환 주기는 13분기로 주기가 짧아진 후 다음 순환 주기부터 6분기로 짧아짐.

7) 전체 건설 투자 및 건축 투자와 달리 국내 토목 투자는 정부 정책에 의해 등락이 반복되어 일반적인 순환 주기를 형성하지 않는 특징을 보임.

·반면, 건설 투자의 경우 기존의 순환 주기(1994년 2/4분기부터 시작)인 26분기가 바로 6분기로 급격히 짧아졌는데, 이 6분기의 소순환 주기를 정상적인 순환 주기로 인식하기에는 어려움이 있음.

- 이렇게 소순환을 정상적인 건설 투자 순환 주기로 인정하지 않을 경우 2000년 4/4분기(저점)부터 6분기 동안도 2000년 4/4분기부터 시작해 2003년 4/4분기에 정점을 기록한 건설 투자의 확장 국면에 포함됨.

### 최근 건설 투자의 저점 논란

- 건설 투자의 분기별 전년 동기비 증가율이 2006년 2/4분기에 -5.0%를 기록한 이후 3/4분기부터 회복되기 시작했고, 건설 투자의 순환변동치 역시 2006년 2/4분기 이후 상승함. 이에 따라 2006년 하반기 이후 건설 투자가 회복되기 시작한 것으로 보는 시각이 생겨남.
- 건설 투자의 분기별 전년 동기비 증가율은 2006년 3/4분기에 -0.1%로 감소세가 둔화된 이후 2006년 4/4분기에 3.2%, 2007년 1/4분기에 3.9%, 그리고 같은 해 2/4분기에 3.2% 증가를 기록함.
- 건설 투자의 순환변동치 역시 2006년 2/4분기 이후 상승하여 2007년 1/4분기까지 3분기 동안 상승함.
- 그러나, 2007년 3/4분기 이후 분기별 건설 투자 증가율이 급격히 하락하고, 순환변동 분석 결과 순환변동치도 2007년 2/4분기부터 4/4분기까지 지속적으로 하락함에 따라 2006년 2/4분기의 건설 투자 저점 여부에 대한 논란이 발생할 수 있음.
- 2007년 3/4분기에 건설 투자의 전년 동기비 증가율은 0.9%에 그쳤고, 4/4분기는 -0.5%를 기록함.
- 건설 투자의 순환변동치 역시 2007년의 2/4분기부터 4/4분기까지 2분기 연속 하락함.

## 최근 건설 투자의 순환 국면 진단

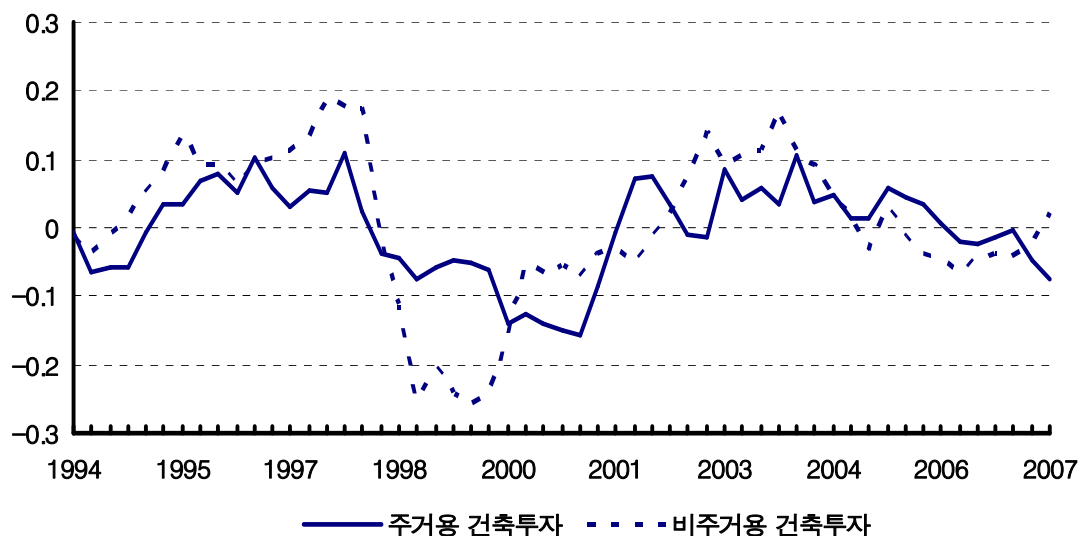
- 2006년 2/4분기가 건설 투자 순환 주기상의 저점이 되기 위해서는 건설 투자 순환 주기를 살펴볼 때 다음의 두 가지 조건을 모두 충족해야 함.
  - 우선 현재 감소세를 기록하고 있는 건설 투자의 순환변동치가 2008년 1/4분기 이후 2006년 2/4분기보다 더 낮은 수치를 기록하지 않아야 함.
  - 다음으로 이후 건설 투자 순환변동주기가 확장 국면에 진입해 장기간 (약 10분기 내외<sup>8)</sup>) 상승해야 함.
- 그러나, 2007년 4/4분기의 건설 투자 순환변동 값이 거의 2006년 2/4분기 순환변동 값에 근접하였으므로 2007년 4/4분기에 다시 시작된 건설 투자 감소세가 지속된다면 2008년 1/4분기 또는 2/4분기에 새로운 저점을 형성할 가능성이 큼.
  - 특히 1980년부터 건설 투자 순환변동주기의 저점들을 비교해보면 2006년 2/4분기의 저점 값이 상대적으로 높은 편임을 알 수 있음.
  - 2006년 2/4분기의 저점은 최근 5년간 가장 높은 포인트이므로 건설 투자 순환 주기의 저점은 좀더 낮은 수치에서 형성될 가능성이 존재함.
- 만약 2008년 1/4분기 이후 건설 투자 순환변동치가 2006년 2/4분기에 비하여 더 낮은 저점을 기록할 경우 2006년 2/4분기~2007년 1/4분기의 상승은 건설 투자의 수축 국면에 포함된 소순환 주기의 상승에 그칠 것임.
- 공종별 건설 투자의 순환변동 분석 결과에서도 2007년 1/4분기의 건설 투자 순환변동치 정점은 토목 투자 순환변동치의 일시적 증가에 기인한 현상으로 판명되어 2006년 2/4분기 이후 확장 국면에 진입했다는 판단을 어렵게 함.
  - 2007년 1/4분기에 기록한 토목 투자 순환변동치 정점은 2001년 3/4분기 이후 최근 6년 간 기록한 어떤 정점보다 가장 변동 값이 컸음(14페이지의 <그림 9> 참조).

8) 과거 건설 투자의 순환변동주기를 감안할 때 확장 국면은 평균적으로 10분기를 다소 상회하였음.



- 반면, 주거용 건축 투자는 2004년 1/4분기 이후 지속적으로 수축 국면에 있고, 비주거용 건축 투자도 2006년 2/4분기 이후 확장 국면에 진입했으나 2007년 1/4분기에는 순환변동치가 기준선(0.0) 아래에 있음(<그림 10> 참조).
- 따라서 2007년 1/4분기의 건설 투자 순환변동치 정점은 토목 투자의 일시적인 증가가 가장 큰 영향을 미쳤다고 할 수 있음.
- 토목 투자의 급증에 의해 2000년 4/4분기부터 6분기 동안 지속된 소순환을 상승 국면에 포함된 소순환으로 본 것과 마찬가지로 2007년 1/4분기를 정점으로 한 6분기 소순환도 수축 국면에 포함된 소순환으로 이해할 수 있음.

〈그림 10〉 주거용 및 비주거용 건축 투자의 순환 주기



- 더욱이 2007년 1/4분기는 국내 경기 진작을 위해 정부가 재정 투자를 집중해 토목 투자가 증가했으므로 2007년 1/4분기에 정점을 기록한 건설 투자 순환변동치는 인위적 경기 부양에 의한 일시적 결과로 이해할 수 있음.

·2007년 상반기에 재정 조기 집행의 결과로 인해, 하반기에 정부의 재정 투자가 감소하였고, 그 결과 2007년 하반기에 토목 투자 순환변동치가 감소하고, 동시에 건설 투자 순환변동치도 바로 감소하여 현재까지 6분기 동안의 소순환이 형성됨.

- 결국 전체 건설 투자의 약 40%를 차지하는 토목 투자에 대한 2007년 상반기의 인위적 경기 부양에 따른 상승 효과를 제외시킨다면 건설 투자는 2006년 2/4분기 이후에도 수축 국면에 있거나, 적어도 'L자' 형 회복을 지속하고 있는 것으로 판단됨.
- 세부 공종별 건설 투자의 순환변동을 살펴봐도 비주거용 건축 투자를 제외한 토목, 주거용 건축 투자가 모두 수축 국면에 있어 현재 건설 투자가 확장 국면에 진입했다는 판단을 내리기 어렵게 함.
- 세부 공종별 건설 투자의 순환변동주기에 대한 분석 결과, 국내 경기 변동에 민감하게 반응하는 비주거용 건축 투자만이 국내 경기 회복에 따라 2006년 2/4분기에 저점을 기록하고 이후 확장 국면에 진입한 것으로 나타났음.
- 주거용 건축 투자는 참여정부의 고강도 주택/부동산 규제 정책에 의해 2004년 1/4분기 이후 수축 국면이 지속되고 있고, 토목 투자는 정부의 경기 진작 노력에 힘입어 2007년 1/4분기에 순환변동치가 일시적으로 급등함으로써 건설 투자의 소순환 형성에 기여함.
- 결국 비주거용 건축 투자를 제외하면, 주거용 건축 투자와 토목 투자 모두 수축 국면에 있어 전체 건설 투자가 확장 국면에 진입했다고 보기 힘들게 함.

## ■ 결론 및 시사점

- 이상의 분석 결과를 종합해볼 때 건설 투자는 2006년 2/4분기 이후 단기간(3분기 동안) 상승을 겪었을 뿐 아직 수축 국면에 있거나, 적어도 2006년 2/4분기 이후 'L자' 형 횡보를 하고 있는 것으로 판단됨.
- 세부 공종별로 보면 비주거용 건축 투자를 제외한 토목, 주거용 건축 투자가 아직 수축 국면에 있는 것으로 나타났음.
- 세부 공종별 건설 투자의 순환변동 분석 결과, 현재 건설 투자 침체의 가장 큰 원인은 주거용 건축 투자의 부진임.
  - 토목 투자의 경우 2007년 상반기에 재정이 조기 집행되었고, 2006년 하반기에 토목 투자가 양호했던 기저 효과에 의해 2007년 하반기 이후 수축 국면을 시현하고 있는 것으로 보임.
  - 따라서 현재 건설 투자의 침체는 2004년 1/4분기 이후 현재까지 16분기 연속 수축 국면을 지속하고 있는 주거용 건축 투자의 부진이 가장 큰 원인임.
- 세부 공종별 건설 투자의 전체 건설 투자에 대한 성장 기여도를 살펴봐도 최근 주거용 건축 투자의 성장 기여도가 많이 위축되어 전체 건설 투자의 부진을 가져왔음을 알 수 있음.
  - 주거용 건설 투자의 전체 건설 투자에 대한 성장 기여도는 2002~03년까지 2.5%p 이상을 기록했으나, 2004년 이후에는 1.5%p 이하로 낮아짐.
  - 토목 투자 및 비주거용 건축 투자의 성장 기여도와 비교해 살펴보면 2006년 이후 주거용 건축 투자의 성장 기여도가 상대적으로 가장 낮아, 주거용 건축 투자의 부진이 건설 투자의 회복을 지연시키고 있음을 알 수 있음.

〈표 2〉 세부 공종별 건설 투자의 전체 건설 투자 성장 기여도

(단위: %, %p)

연도	건설 투자 성장률	토목 투자의 성장 기여도	건축 투자의 성장 기여도	주거용 건축 투자	비주거용 건축 투자
				건축 투자	건축 투자
1975	8.0	6.8	1.2	0.0	1.2
1980	-4.5	0.7	-5.2	-2.5	-2.7
1985	4.5	5.7	-1.2	0.3	-1.5
1990	30.5	5.8	24.7	18.2	6.5
1995	9.5	2.0	7.5	3.3	4.2
2000	-0.7	-1.7	0.9	-2.6	3.6
2001	6.0	0.6	5.3	3.3	2.0
2002	5.3	-2.5	7.8	3.1	4.7
2003	7.9	1.3	6.6	2.6	4.0
2004	1.1	-0.1	1.2	1.4	-0.2
2005	-0.2	0.6	-0.8	0.7	-1.5
2006	-0.4	0.8	-1.2	-0.8	-0.4
2007	1.6	1.2	1.4	-0.4	1.7

자료 : 한국은행, <http://www.bok.or.kr>.

주 : 2000년 불변금액 기준이며, 2007년도 세부 공종별 성장 기여도는 3/4분기까지의 기여도임. 단, 2007년 건설 투자 성장률은 4/4분기까지의 성장률임.

- 2008년 하반기 이후부터 국토 균형 개발 사업이 예정대로 본격 착공될 경우 토목 투자가 증가하여 비주거용 건축 투자와 함께 건설 투자 회복에 긍정적 영향을 미칠 것으로 예상됨.
- 그러나, 전체 건설 투자의 약 30%를 차지하는 주거용 건축 투자의 부진이 지속될 경우 본격적인 건설 투자 회복은 지연될 수 밖에 없음.
- 따라서 새 정부에서는 참여정부의 고강도 주택/부동산 규제 정책을 시장 친화적 정책으로 전환하여 주거용 건축 투자를 활성화함으로써 본격적인 건설 경기 회복과 더불어 건설 투자의 경제 성장 기여도를 높여야 할 것임.

- 건설 투자의 국내 경제 성장 기여도는 2004년 이후 주택 경기 침체로 0%p 내외로 떨어진 상태이므로 새 정부의 공약인 7% 경제 성장을 달성하기 위해서는 건설 투자의 회복이 절실함.
- 1980년대 중후반에 2.5~5.7%p의 높은 경제 성장 기여도를 기록한 건설 투자는 2001~03년에도 1%p 내외의 기여도를 유지했음.
- 그러나, 2004년 이후에는 건설 경기 침체로 인해 건설 투자의 경제 성장 기여도가 0%p 내외로 낮아짐.
- 따라서 새 정부의 공약인 7% 경제 성장을 달성하기 위해서는 건설 투자의 경제 성장 기여도가 적어도 1.0%p에 이를 필요가 있을 것으로 판단됨.
- 이를 위해 건설 투자의 적정 성장률은 약 6% 내외로 추정되나, 2007년 연간 건설 투자 증가율은 전년비 1.6%에 불과해 건설 투자 증가율의 회복이 절실한 실정임.

〈표 3〉 건설 투자의 GDP 성장 기여도 및 GDP 대비 비중

(단위 : %, %p)

연도	건설 투자 증가율	건설 투자의 GDP 성장 기여도	건설 투자의 GDP 대비 비중	GDP 성장률
1975	8.0	1.0	12.3	5.9
1980	-4.5	-0.7	16.0	-1.5
1985	4.5	0.8	16.8	6.8
1990	30.5	5.7	22.3	9.2
1995	9.5	2.1	22.5	9.2
2000	-0.7	-0.1	16.7	8.5
2001	6.0	1.0	17.0	3.8
2002	5.3	0.9	16.8	7.0
2003	7.9	1.3	17.6	3.1
2004	1.1	0.2	17.0	4.7
2005	-0.2	0.0	16.2	4.2
2006	-0.4	-0.1	15.4	5.0
2007	1.6	0.2	14.9	4.9

자료 : 한국은행, <http://www.bok.or.kr>. 주 : 2000년 불변금액 기준.이홍일(연구위원 [hilee@cerik.re.kr](mailto:hilee@cerik.re.kr))박철한(연구원 [igata99@cerik.re.kr](mailto:igata99@cerik.re.kr))