

2020년 1분기

www.keri.org

KERI 경제동향과 전망

최근 경제동향
국내 경제전망

KERI 경제동향과 전망

2020년 1분기

한국경제연구원

집필진

이승석 부연구위원

감수

조경엽 경제연구실 실장

〈 차례 〉

| | |
|--------------------------|----|
| 요 약 | v |
| 제I장 최근 경제동향..... | 1 |
| 1. 경제성장..... | 3 |
| 2. 수출입(통관기준) 및 경상수지..... | 11 |
| 3. 고용..... | 16 |
| 4. 물가..... | 18 |
| 5. 금리와 환율..... | 23 |
| 제II장 국내 경제전망..... | 25 |
| 1. 대외 여건..... | 27 |
| 2. 2020년 국내 경제전망..... | 31 |

〈 표 차례 〉

| | |
|--|----|
| 〈표 I-1〉 주요 산업활동 지표 | 9 |
| 〈표 II-1〉 세계 경제전망..... | 28 |
| 〈표 II-2〉 세계 석유수급 전망 | 29 |
| 〈표 II-3〉 해외 주요기관 유가(기준 유가) 전망..... | 30 |
| 〈표 II-4〉 전망의 주요 전제 | 30 |
| 〈표 II-5〉 2~3월 중 발표 정부·한은 주요 유동성공급 대책 | 44 |
| 〈표 II-6〉 2020년 국내 경제전망 | 52 |

〈그림 차례〉

| | |
|---|----|
| 〈그림 I-1〉 실질GDP 증가율 추이 | 3 |
| 〈그림 I-2〉 주요 최종수요 항목별 증가율 추이 | 4 |
| 〈그림 I-3〉 부문별 GDP 성장 기여도 | 6 |
| 〈그림 I-4〉 산업생산 | 8 |
| 〈그림 I-5〉 경기종합지수 | 10 |
| 〈그림 I-6〉 수출증가율 및 일평균 수출액 | 11 |
| 〈그림 I-7〉 수입증가율 및 일평균 수입액 | 11 |
| 〈그림 I-8〉 통관기준 무역수지-수출-수입 | 12 |
| 〈그림 I-9〉 주요 지역별 수출증가율 | 13 |
| 〈그림 I-10〉 주요 품목별 수출증가율 | 14 |
| 〈그림 I-11〉 경상수지 항목별 증감 | 15 |
| 〈그림 I-12〉 서비스수지 항목별 증감 | 15 |
| 〈그림 I-13〉 경제활동참가율, 실업률, 취업자증가율 | 17 |
| 〈그림 I-14〉 고용률 | 17 |
| 〈그림 I-15〉 산업별 취업자 증감(2019.1~2 → 2020.1~2) | 18 |
| 〈그림 I-16〉 주요 물가지수 증가율 추이 | 19 |
| 〈그림 I-17〉 생산자 물가지수 증가율 추이 | 19 |
| 〈그림 I-18〉 품목성질별 증가율 | 20 |
| 〈그림 I-19〉 아파트 매매가격지수 증가율 | 21 |
| 〈그림 I-20〉 아파트 매매가격지수 추이 | 22 |
| 〈그림 I-21〉 아파트 전세가격 | 22 |
| 〈그림 I-22〉 한·미 기준금리와 한국의 시장금리 | 23 |
| 〈그림 I-23〉 원/달러, 원/100엔 | 24 |
| 〈그림 II-1〉 국제유가 추이 | 29 |
| 〈그림 II-2〉 역사적 민간소비 증감률(1996~2016) | 31 |
| 〈그림 II-3〉 소비자심리지수 | 32 |
| 〈그림 II-4〉 최근 가계 유형별 소비 | 33 |
| 〈그림 II-5〉 최근 가계소득 현황 | 34 |
| 〈그림 II-6〉 가계대출 이자부담 추이 | 34 |
| 〈그림 II-7〉 역사적 설비투자 증감률(1996~2016) | 35 |
| 〈그림 II-8〉 제조업 설비투자압력 | 36 |
| 〈그림 II-9〉 BSI(설비투자) | 37 |

| | |
|--|----|
| 〈그림 II-10〉 역사적 건설투자 증감률(1996~2016)····· | 38 |
| 〈그림 II-11〉 건축허가 연면적 증가율 추이 ····· | 39 |
| 〈그림 II-12〉 역사적 수출 증감률(1996~2016)····· | 40 |
| 〈그림 II-13〉 수출출하지수····· | 41 |
| 〈그림 II-14〉 역사적 GDP 증감률(1996~2016)····· | 42 |
| 〈그림 II-15〉 경상수지 항목별 전망 ····· | 46 |
| 〈그림 II-16〉 전세가격, 임금총액 ····· | 47 |
| 〈그림 II-17〉 수입물가, 기대인플레이션율 ····· | 47 |
| 〈그림 II-18〉 주요 투자은행의 한국 기준금리 전망····· | 48 |
| 〈그림 II-19〉 원/달러, 달러 인덱스····· | 49 |
| 〈그림 II-20〉 주식시장 ····· | 50 |
| 〈그림 II-21〉 외국인 주식순매수(2019.12~현재, 일별) ····· | 51 |

요약

2020년 경제성장률은 미증유의 전염병인 코로나19 충격으로 IMF 외환위기 이후 최저치인 -2.3%의 역성장이 불가피할 전망이다. 소비활동 제약과 극심한 소비심리의 위축 그리고 투자활동 차질이 2020년 국내 성장흐름의 성장경로 이탈을 가속시키며 장기불황기로의 본격적인 진입가능성을 높일 것으로 보인다. 구체적인 결과는 다음과 같다.

민간소비는 정부의 적극적인 부양노력에도 불구하고 소비활동의 물리적 제약, 불안감으로 인한 소비심리의 추락, 가계부채원리금 상환부담, 주식·부동산 등 자산가격 하락의 영향으로 -3.7% 역성장을 기록할 것으로 보인다. 기업실적 악화로 인한 명목 임금 상승률의 둔화와 실업으로 인한 취업자수의 급감 역시 소비위축의 요인으로 분석된다. 설비투자는 반도체 단가의 회복전망에도 불구하고 내수경기와 세계경기의 동반악화로 -18.7% 성장할 전망이다. 건설투자는 건설활동 지연에 정부의 강도 높은 부동산 억제정책까지 가세하며 증가율이 -13.5%까지 위축될 것으로 보인다.

경제위기시마다 효자 역할을 해오던 수출부문의 성장 역시 기대에 미치지 못할 전망이다. 미국·중국 등 주요 수출상대국들의 경기위축 및 교역차질이 수출부진의 주요한 배경이다.

소비자물가 상승률은 전년대비 0.1%p 낮은 0.3%를 기록할 전망이다. 인건비의 큰 폭 상승에도 불구하고, 내수급락에 따른 낮은 수요압력, 서비스 업황부진 그리고 가계 부채·고령화 등의 구조적 원인이 물가상승에 대한 하방압력으로 작용하기 때문이다. 경상수지는 주요 수출국 경기침체의 영향으로 상품수지의 흑자폭이 크게 줄어들면서 510억 달러 수준에 그칠 것으로 보인다.

제 I 장

최근 경제동향

1. 경제성장
2. 수출입(통관기준) 및 경상수지
3. 고용
4. 물가
5. 금리와 환율

1. 경제성장

□ 국내총생산은 국내 코로나 충격 발생 직전인 2019년 4/4분기까지 2% 수준의 저조한 성장률(전년동기비 2.3%, 전기대비 1.3%) 지속

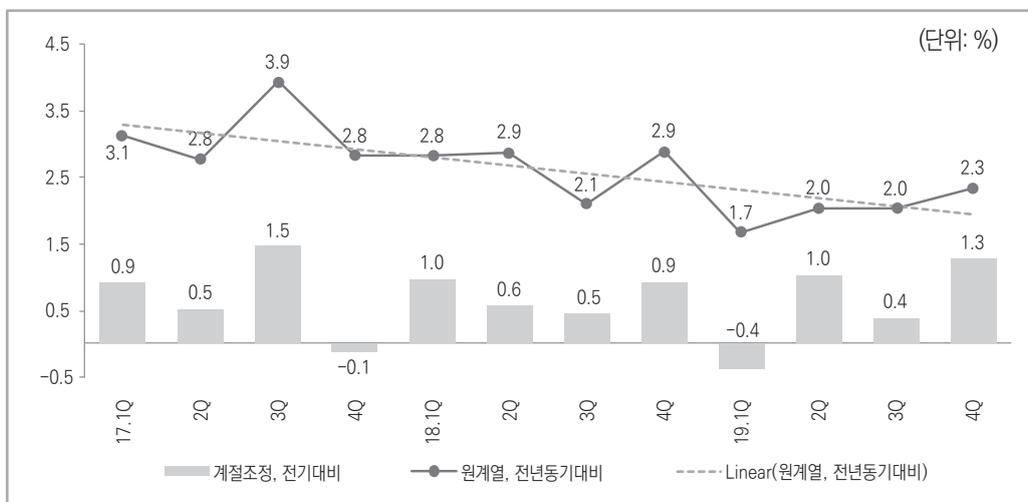
○ 전년동기대비 성장률은 전분기에 비해 소폭 오른 2.3%, 전기대비 성장률은 1.3%를 기록

- 전기비: -0.4%(2019. 1/4) → 1.0%(2019. 2/4) → 0.4%(2019. 3/4) → 1.3%(2019. 4/4)

- 동기비: 1.7%(2019. 1/4) → 2.0%(2019. 2/4) → 2.0%(2019. 3/4) → 0.4%(2019. 4/4)

○ 정부의 적극적인 재정책대에도 불구하고 성장률의 개선세 미약

〈그림 I-1〉 실질GDP 증가율 추이



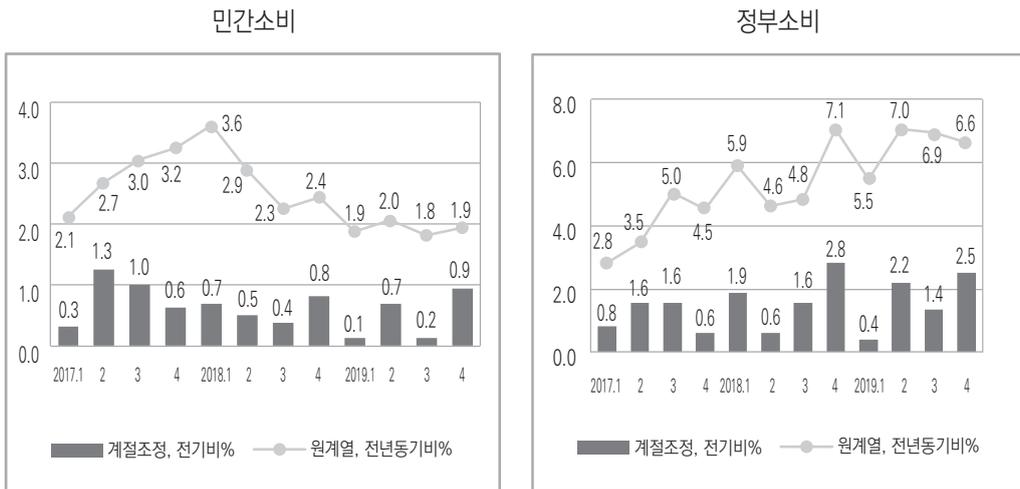
자료: 한국은행

□ (최종수요) 민간소비가 회복할 기미를 보이지 않는 가운데 투자(건설+설비) 및 수출은 투자심리 위축 및 무역분쟁 여파로 극심한 부진이 지속. 정부소비만 큰 폭 증가

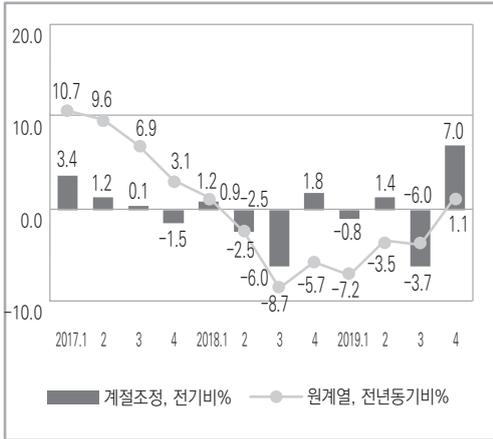
- 민간소비 증가율은 코로나 사태 발발 이전까지 소비심리('19. 01 기준 100선 회복)의 소폭 개선이 소비지출의 개선으로 이어지면서 전기대비 0.9%(전년동기비 1.9%) 성장
- 정부소비는 재정지출 확대 및 보장성지출 증가로 전기대비 2.5%(전년동기비 6.6%)를 기록하며 큰 폭의 증가세 지속
 - 금액기준 전기대비 6.8조, 전년동기대비 4.9조 증가
- 건설투자는 주택부문의 실적 부진에도 불구하고 토목부문의 개선에 힘입어 전기대비 7.0%(전년동기비 1.1%) 성장
- 설비투자의 증가는 직전년도 큰 폭 감소에 따른 기저효과로 전기비 3.3%(전년동기비 -2.5%) 기록하며 감소폭이 소폭 축소
- 수출은 글로벌 경기둔화, 미·중 무역분쟁 등 대외여건이 개선되지 않으면서 주요 수출품목의 실적부진이 지속. 다만, 반도체 등 일부 품목에 대한 기저효과가 작용하면서 전기비 0.5%(전년동기비 3.7%) 성장 기록

〈그림 1-2〉 주요 최종수요 항목별 증감 추이

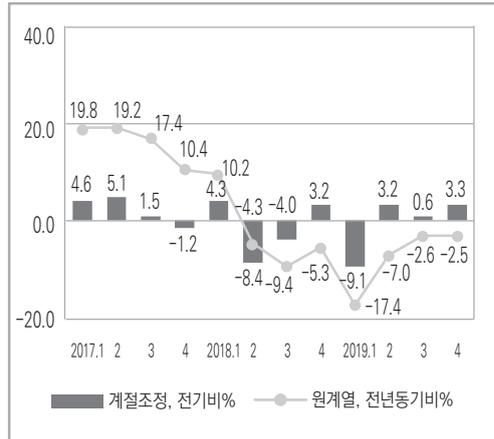
(단위: %)



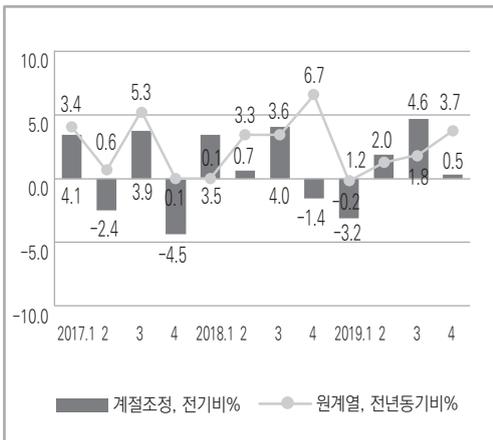
건설투자



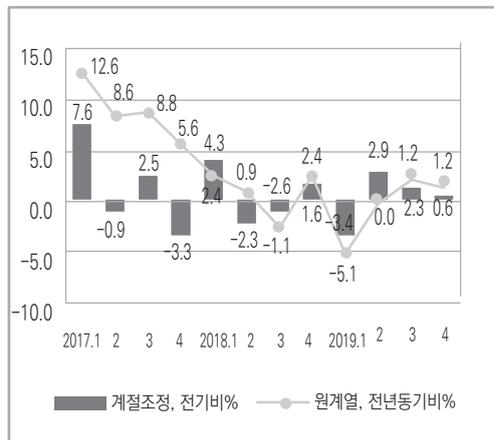
설비투자



수출(재화+서비스)



수입(재화+서비스)

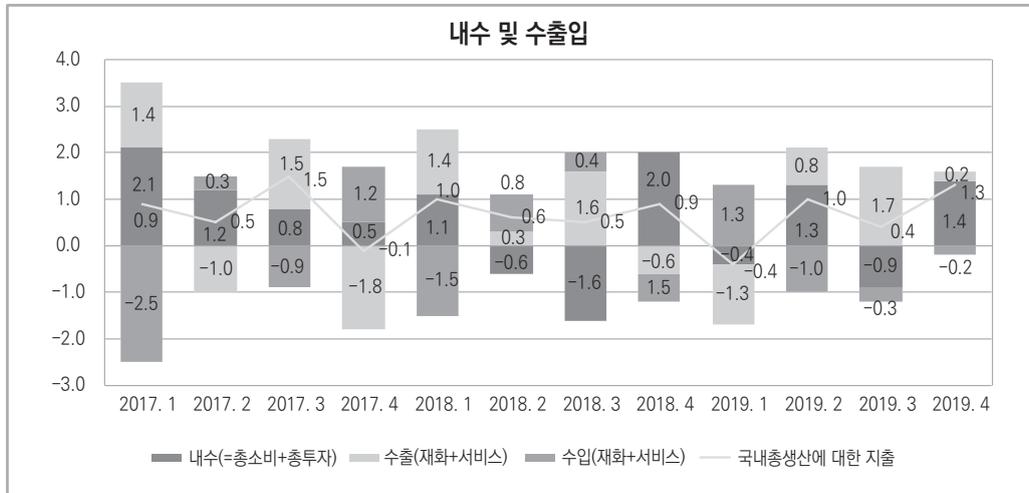


자료: 한국은행

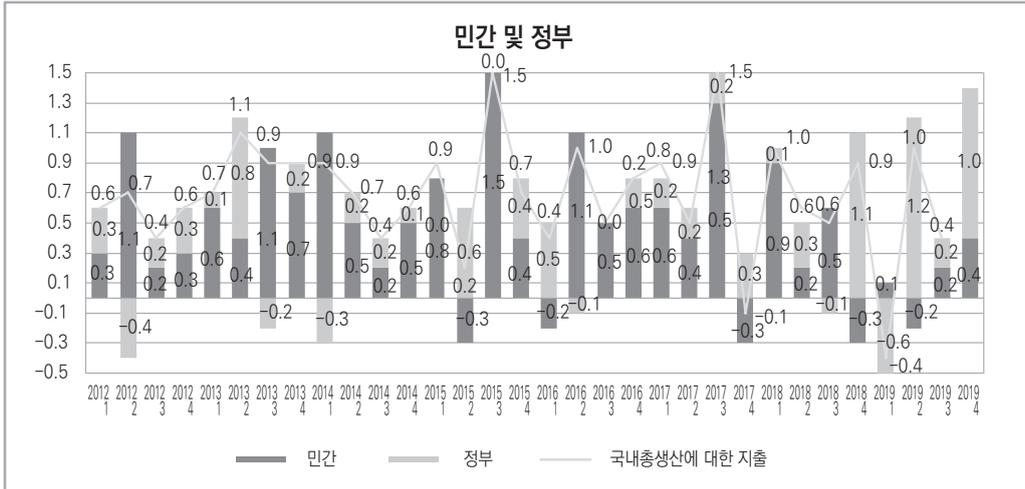
- (기여도) 대외부문의 부진으로 인하여 내수부문(총소비+총투자)의 기여도가 확대. 정부지출 큰 폭 확대의 영향으로 민간 대비 정부부문의 기여도 증가
- 내수(총소비+총투자): -0.4%(2019. 1/4) → 1.3%(2019. 2/4) → -0.9%(2019. 3/4) 1.4%(2019. 4/4)
 - ✓ 총소비: 0.1%(2019. 1/4) → 0.7%(2019. 2/4) → 0.3%(2019. 3/4) → 0.9%(2019. 4/4)
 - ✓ 총투자: -0.5%(2019. 1/4) → 0.6%(2019. 2/4) → -1.2%(2019. 3/4) → 0.5%(2019. 4/4)
 - 순수출: -0.1%(2019. 1/4) → -0.2%(2019. 2/4) → 1.4%(2019. 3/4)→ 0.0%(2019. 4/4)
- 민간부문의 기여도는 0.4%를 기록하며 지난 분기에 비해 0.2%p 증가, 정부부문 기여도는 1.0%로 지난 분기(0.2%)에 비해 큰 폭 확대

〈그림 I-3〉 부문별 GDP 성장 기여도

(단위: 계절조정 전기비, %p)



자료: 한국은행



자료: 한국은행

□ 코로나 충격으로 인한 영향이 가시화되기 시작한 2020년 1월 이후, 전산업생산 및 소매판매 등 산업활동 주요 지표 빠른 속도로 악화

- (생산) 전산업생산지수는 광공업, 서비스업, 건설업이 모두 동반감소하며 2020. 02 기준 전월대비 3.5%p 감소
 - 전체 산업생산: 1.7%(2019. 12) → 0.0%(2020. 01) → -3.5%(2020. 02)
 - 제조업은 기계장치를 중심으로 전체적으로 감소한 가운데 반도체 생산은 증가
 - ✓ 전체 제조업: 3.8%(2019. 12) → -1.3%(2020. 01) → -4.1%(2020. 02)
 - ✓ 기계장치: 16.6%(2019. 12) → -7.8%(2020. 01) → -5.9%(2020. 02)
 - ✓ 반도체: 1.5%(2019. 12) → 3.3%(2020. 01) → 3.1%(2020. 02)
 - 서비스업 생산은 숙박·음식점, 운수·창고업을 중심으로 3.5%p 감소
 - ✓ 전체 서비스업: 2.2%(2019. 12) → 0.5%(2020. 01) → -3.5%(2020. 02)
 - ✓ 숙박 및 음식점업: -0.2%(2019. 12) → -0.1%(2020. 01) → -18.1%(2020. 02)
 - ✓ 도소매업: -0.1%(2019. 12) → -1.0%(2020. 01) → -3.6%(2020. 02)
 - ✓ 운수 및 창고업: 0.7%(2019. 12) → -0.8%(2020. 01) → -9.1%(2020. 02)
- (소비) 2019년 말까지 소폭의 회복을 보였던 소매판매는 코로나 사태가 발발한 1

월을 경과하며 증감률이 마이너스(-)를 기록하는 등 감소세 뚜렷

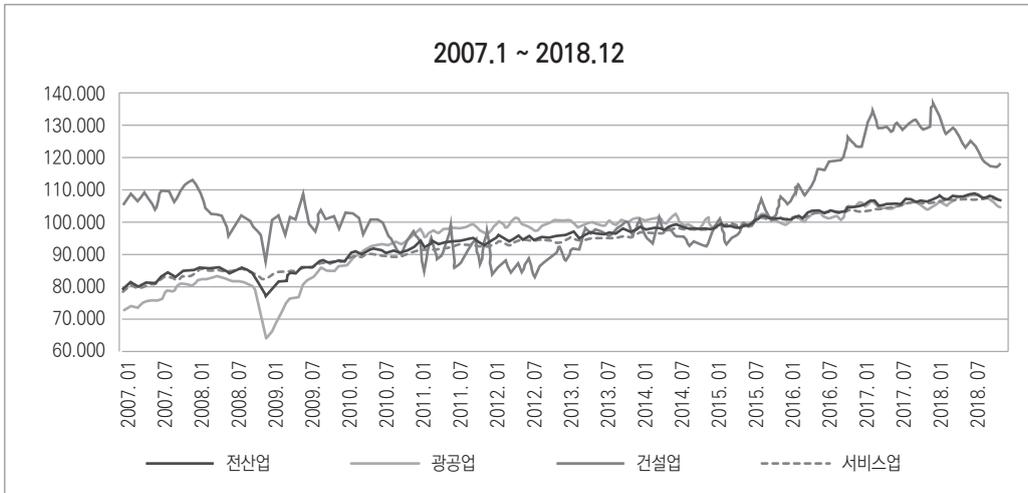
- 전체 소매판매: 0.6%(2019. 12) → -3.1%(2020. 01) → -6.0%(2020. 02)
 - ✓ 내구재: 3.2%(2019. 12) → -8.5%(2020. 01) → -7.5%(2020. 02)
 - ✓ 준내구재: -1.3%(2019. 12) → -2.1%(2020. 01) → -17.7%(2020. 02)
 - ✓ 비내구재: 0.1%(2019. 12) → -0.6%(2020. 01) → -0.6%(2020. 02)

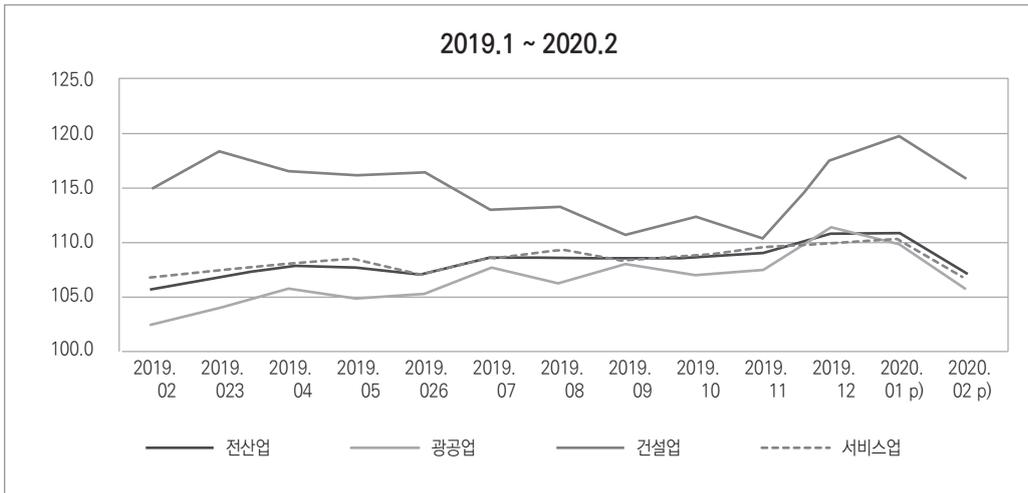
○ (투자) 설비투자는 자동차 등 운송장비 및 기계류 등 투자가 모두 줄어 전기대비 4.8%p 감소, 건설투자는 건축공사실적이 줄어 전기대비 3.4%p 감소

- 설비투자: 7.9%(2019. 12) → -6.9%(2020. 01) → -4.8%(2020. 02)
 - ✓ 기계류: 0.1%(2019. 12) → -0.6%(2020. 01) → -0.1%(2020. 02)
 - ✓ 운송장비: 11.5%(2019. 12) → -7.8%(2020. 01) → -15.4%(2020. 02)
- 건설투자: 6.5%(2019. 12) → -6.4%(2020. 01) → -3.4%(2020. 02)
 - ✓ 건축: 5.8%(2019. 12) → 3.4%(2020. 01) → -5.2%(2020. 02)
 - ✓ 토목: 8.1%(2019. 12) → -1.7%(2020. 01) → 1.3%(2020. 02)

〈그림 I-4〉 산업생산

(단위: 지수)





자료: 통계청

〈표 I-1〉 주요 산업활동 지표

(단위: 전월비 %, %)

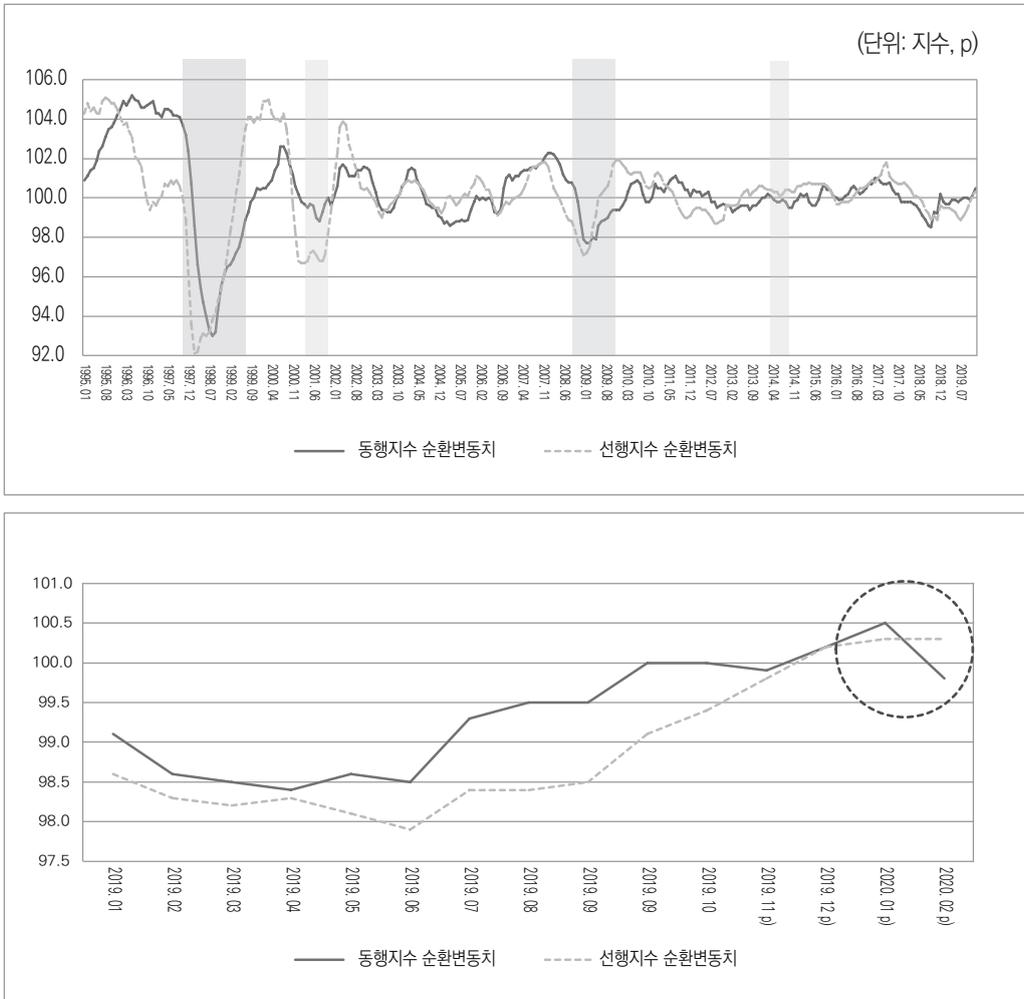
| | | 2019년 | | | 2020년 | |
|----|-------|-------|------|------|-------|------|
| | | 3/4 | 4/4 | 12월 | 1월p) | 2월p) |
| 생산 | 전산업 | 0.9 | 0.9 | 1.7 | 0.0 | -3.5 |
| | 제조업 | 2.0 | 1.3 | 3.8 | -1.3 | -4.1 |
| | 서비스업 | 0.6 | 0.7 | 0.2 | 0.5 | -3.5 |
| | 평균가동률 | 74.6 | 74.1 | 75.1 | 75.6 | 70.7 |
| 소비 | 소매판매 | 0.3 | 1.9 | 0.6 | -3.1 | -6.0 |
| 투자 | 설비투자 | 1.0 | 4.3 | 7.9 | -6.9 | -4.8 |
| | 건설기성 | -3.5 | 1.0 | 6.5 | 1.9 | -3.4 |

자료: 통계청

위의 숫자는 잠정치이므로 타 기관의 결과와 상이할 수 있음

- (경기) 선행지수 순환변동치는 전월과 비슷, 동행지수 순환변동치는 전월대비 0.7p 하락

〈그림 1-5〉 경기종합지수

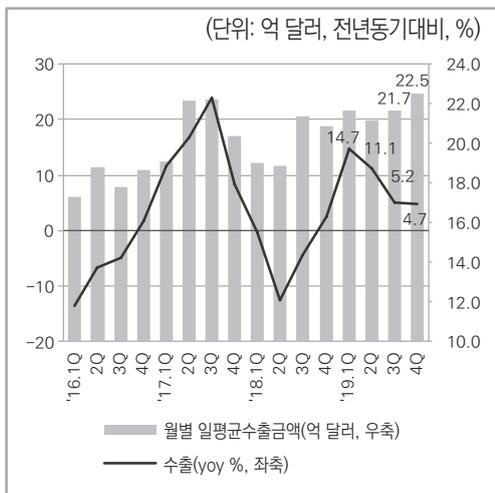


자료: 통계청

2. 수출입(통관기준) 및 경상수지

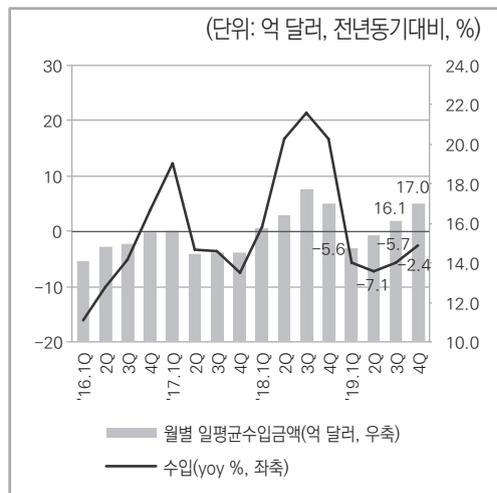
- 무역수지 흑자 2019년 4분기 374억 달러로 전년동기대비 98억 달러 증가, 2020년 1~2월 기준 44억 달러 흑자로 전년동기대비 6억 달러 증가
- 2019년 4/4분기 수출은 반도체, 석유제품, 철강 등 주력 수출품목의 수출부진에도 불구하고 가전제품과 무선통신기기의 수출증가에 힘입어 전년동기 대비 4.8% 증가
- 2019년 4/4분기 수입은 국제유가 하락과 국내 설비투자 부진에 따라 원자재 수입이 줄어들면서 2.4% 감소
- 코로나 사태 발생 이후, 2020년 1~2월 무역수지 흑자는 44억 달러 기록
 - 수출은 843억 달러를 기록하며 전년동기대비 1.5% 감소
 - 수입은 799억 달러로 전년동기대비 2.3% 감소
 - 수입의 감소폭이 수출을 상회하며 무역수지는 6억 달러 증가

〈그림 1-6〉 수출증가율 및 일평균 수출액



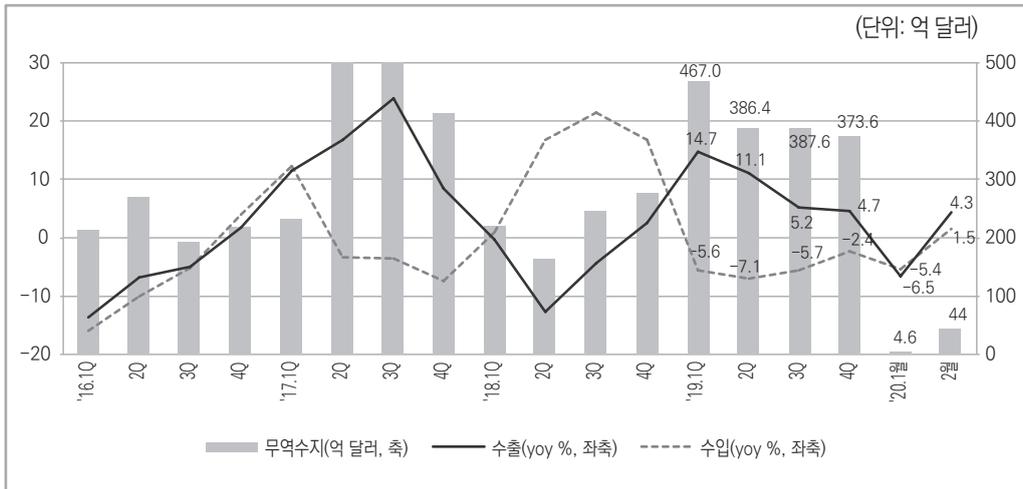
자료: 산업통상자원부, 관세청

〈그림 1-7〉 수입증가율 및 일평균 수입액



자료: 산업통상자원부, 관세청

〈그림 1-8〉 통관기준 무역수지-수출-수입

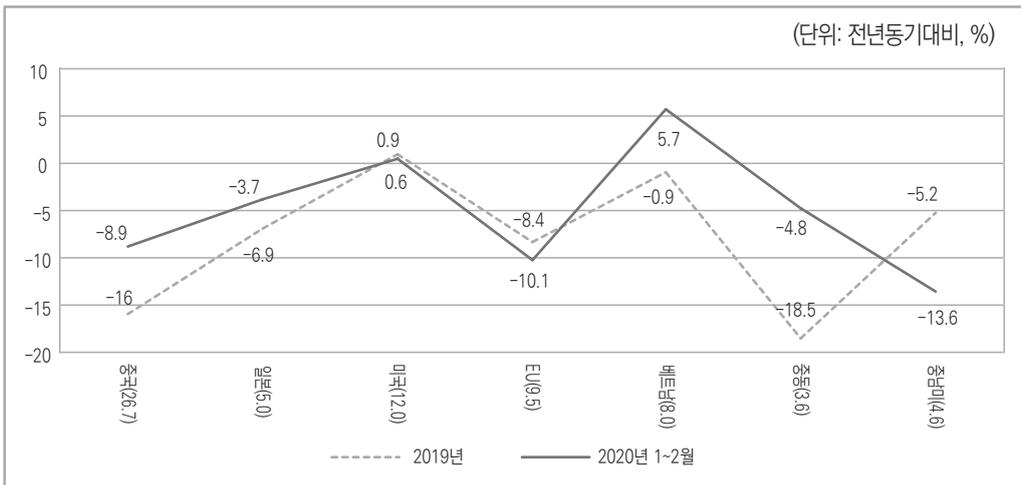


자료: 한국은행, 관세청

- (지역별 수출) 코로나 충격의 실질적 발생시기에 따라 지역별 편차가 존재. 코로나가 조기에 발생한 중국·EU 등에 대한 수출은 1~2월 중 큰 폭으로 감소한 가운데, 코로나가 상대적으로 늦게 발현한 미국과 베트남 등은 수출증가세 지속
 - 미국: 최근까지 양호한 고용상황 및 소득여건을 유지해 온 미국에 대한 수출은 승용차, 자동차부품, 메모리반도체에 대한 수출이 확대되며 전년동기대비 0.6% 증가. 다만, 무역수지 흑자는 12억 달러 감소(수입은 14% 증가)
 - ✓ 주요 수출증가 품목: 승용차, 자동차부품, 메모리반도체, 가전제품
 - ✓ 주요 수출감소 품목: 석유제품, 무선통신기기
 - ✓ 무역수지: 흑자 전년동기대비 12억 달러 감소
 - 중국: 2019. 12. 8. 우한시에서 코로나 감염자 첫 발생 이후, 2020.1월을 경과하며 확진자가 급증. 對중국 수출 8.9% 감소(수입은 11.9% 감소)
 - ✓ 주요 수출증가 품목: 메모리반도체, 정밀기기
 - ✓ 주요 수출감소 품목: 석유제품, 무선통신기기
 - ✓ 무역수지: 흑자 전년동기대비 2억 달러 증가
 - 유로: 성장세 둔화 및 브렉시트 관련 불확실성의 영향이 지속되어 온 가운데 코로나로 인한 영향이 유로전역에 미치면서 수출은 10.1% 감소(수입은 0.3% 감소)

- ✓ 주요 수출증가 품목: 자동차부품, 축전지 및 전지
- ✓ 주요 수출감소 품목: 승용차, 가전제품
- ✓ 무역수지: 전년동기 3.4억 달러 흑자에서 금년 5.3억 달러 적자로 전환
- 일본: 소비세율 인상 등의 영향으로 일본 내수경기가 점진적으로 하강함에 따라 대부분의 품목에 걸쳐 對일본 수출은 3.7% 감소(수입은 11% 감소)
- ✓ 주요 수출증가 품목: 정밀기기, 은
- ✓ 주요 수출감소 품목: 석유제품, 철강
- ✓ 무역수지: 적자 전년동기대비 7.4억 달러 감소

〈그림 1-9〉 주요 지역별 수출증가율



주: ()내 수치는 2019년 기준 지역별 수출비중

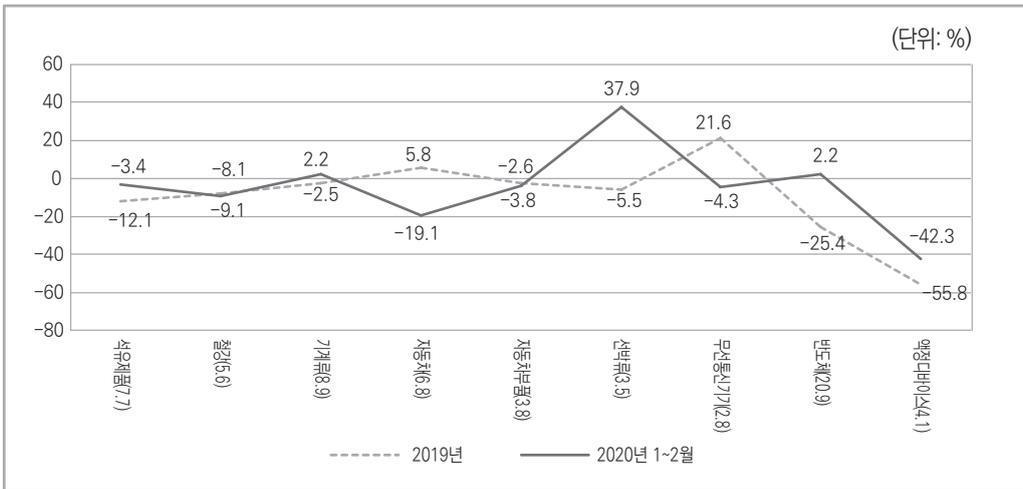
자료: 한국무역협회

○ (품목별 수출) 반도체, 기계, 선박은 수출 증가 외 대부분 품목들의 수출이 감소

- 반도체: 반도체 단가 회복, 코로나로 인한 서버수요 증가에 따른 글로벌 반도체 수요 확대의 영향으로 감소세를 지속해 오던 반도체 수출은 1~2월 중 증가세로 전환. 수출 전년동기대비 2.2% 증가
- 일반기계: 정밀기기 수출증가에 힘입어 기계류 수출 2.2% 증가
- 철강: 글로벌 수입규제 확산에 따른 수출물량 감소로 둔화폭 확대

- 자동차: 신차출시와 신흥국 수출호조에 불구 주요국의 경기둔화에 따른 내구재 수요 감소의 영향으로 19% 감소
- 석유제품: 국내 증설설비 가동에 따른 생산 확대에도 불구하고 국제유가 하락과 글로벌 경기둔화의 영향으로 수출은 3.4% 감소
- 선박: 라이베리아(2.9억 달러), 싱가포르(2.4억 달러) 등에 대한 원유·LNG선박 수출로 37.9% 큰 폭 증가

〈그림 1-10〉 주요 품목별 수출증가율



주: () 내 수치는 2019년 기준 품목별 수출비중

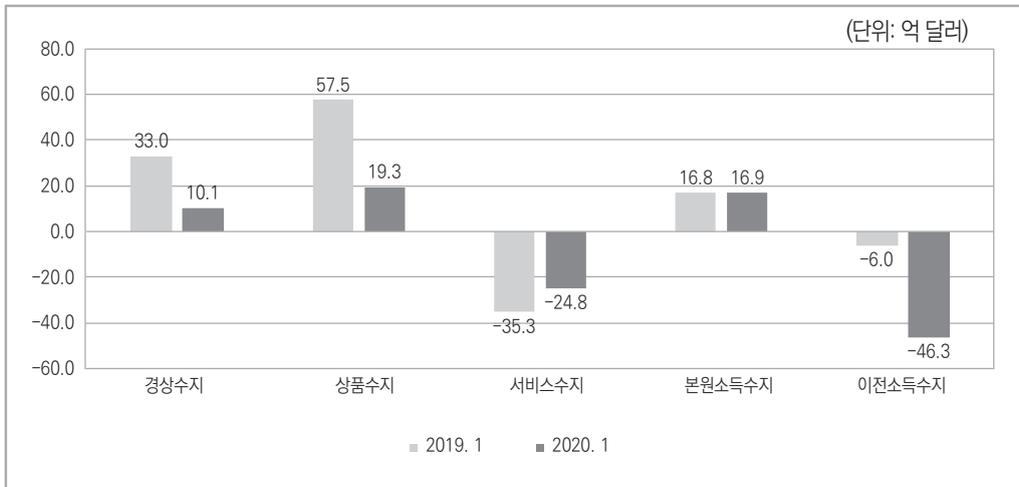
자료: 한국무역협회

- 2020년 1월 기준, 경상수지는 흑자기조를 지속했으나 상품수지의 흑자폭이 큰 폭으로 줄어들면서 전년동기에 비해 22.9억 달러 감소
- 서비스수지가 개선되었으나 상품수지의 흑자폭이 큰 폭(38.2억 달러 감소)으로 감소하면서 경상수지는 1월 중 10.1억 달러(2019년 1월 33억 달러, 2018년 1월 26억 달러, 2017년 1월 34억 달러)의 흑자 수준에 그침
 - 반도체 수출이 늘었으나 對중국 수출감소의 영향으로 상품수지 흑자가 19.3억 달러 수준으로 급감
 - 서비스수지 적자는 여행수지의 적자폭 감소에 힘입어 전년동기대비 10.5억 달러

감소한 24.8억 달러에 그침

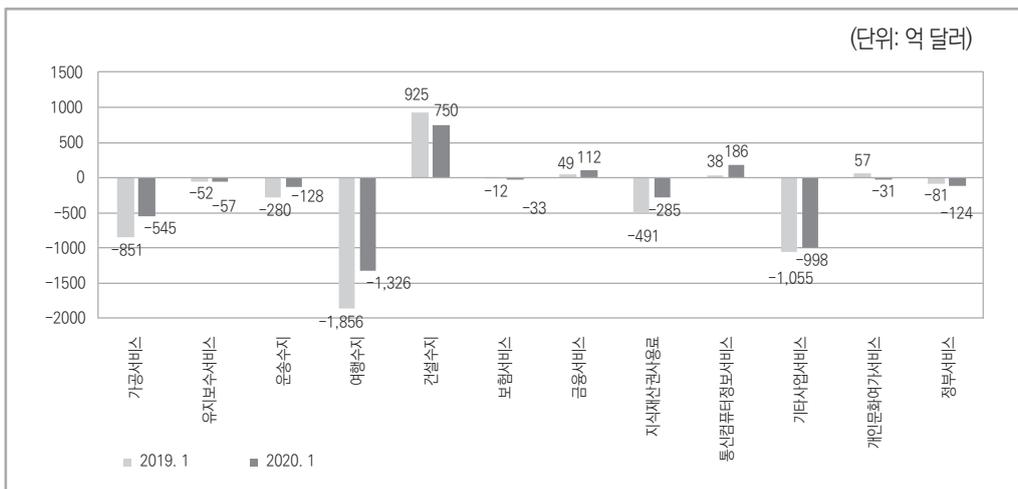
- 본원소득수지는 지난해 수준을 유지
- 이전소득 적자는 해외송금이 늘면서 46.3억 달러 기록

〈그림 I-11〉 경상수지 항목별 증감



자료: 한국은행

〈그림 I-12〉 서비스수지 항목별 증감



자료: 한국은행

3. 고용

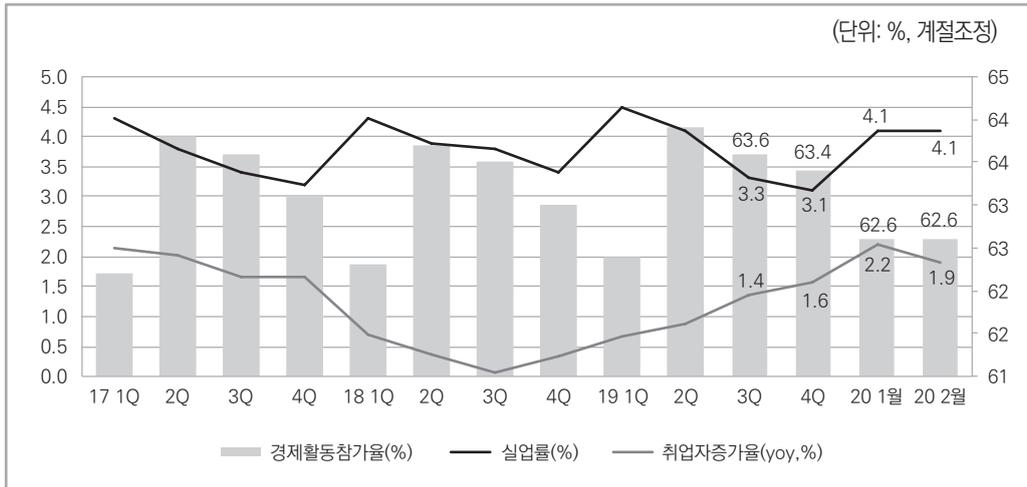
- 고용시장 2020년 2월 말 기준, 취업자 2,683만 명, 고용률 60.0%, 실업률 4.1%로 큰 변동을 보이지 않고 있는 상황. 코로나 사태로 인한 노동시장으로의 영향이 아직 가시화되지 않고 있는 모습

- 고용률(취업자/생산가능인구)은 60.0% 수준으로 전기와 동일한 수준 유지(전년동기대비 0.6%p) 증가
 - 고용률(%): 59.2('19.1) → 59.4('19.2) → 60.4('19.3) → 60.8('19.4) → 61.5('19.5) → 61.6('19.6) → 61.5('19.7) → 61.4('19.8) → 61.5('19.9) → 61.7('19.10) → 61.7('19.11) → 60.8('19.12) → 60.0('20.1) → 60.0('20.2)

- 실업률(실업자/경제활동인구): 실업률은 4.1%로 전기와 동일한 수준 유지(전년동기대비 0.5%p 감소)
 - 실업률(%): 4.5('19.1) → 4.7('19.2) → 4.3('19.3) → 4.4('19.4) → 4.0('19.5) → 4.0('19.6) → 3.9('19.7) → 3.0('19.8) → 3.1('19.9) → 3.0('19.10) → 3.1('19.11) → 3.4('19.12) → 4.1('20.1) → 4.1('20.2)

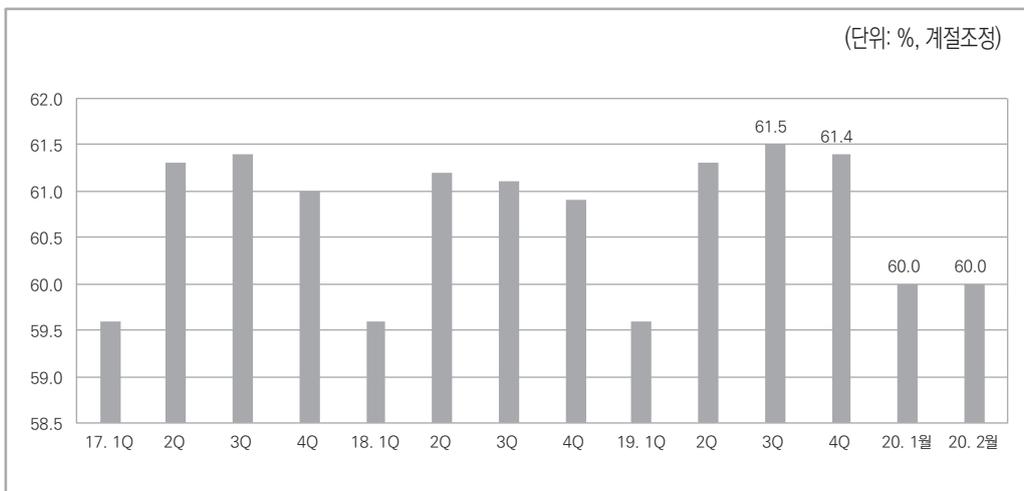
- 정부주도의 일자리정책에 기인하여 취업자는 2,683만 명 수준(전기대비 3.8만 명, 전년동기대비 49만 명 증가) 기록. 주력 업종 취업자 증가 미미. 도소매업 취업자 수 큰 폭 감소
 - 산업별로는 노인일자리 사업 등 정부의 정책효과 영향으로 보건 및 사회복지서비스업(+20.2만)을 중심으로 취업자수가 크게 늘어 노동시장의 양적개선이 이루어진 것처럼 보일 수 있으나, 주력 업종의 취업자수 증가세가 미미하고 특히, **코로나 발생 이후 도소매업(-10.7만)의 취업자수가 큰 폭으로 감소**
 - 연령별로는 60대 이상(+57만 명)의 취업자가 크게 증가. 40대(-10.4만 명)와 20대(-2.5만 명)에서 감소
 - 종사상 지위별로는 상용근로자는 61만 명 증가. 일용 및 임시근로자는 각각 10.7만 명, 1.3만 명 감소

〈그림 I-13〉 경제활동참가율, 실업률, 취업자증가율



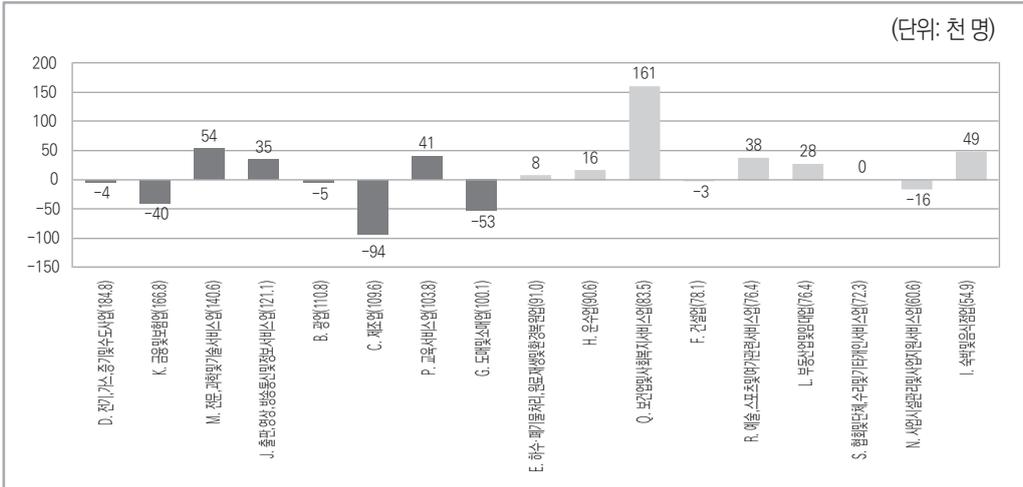
자료: 한국은행

〈그림 I-14〉 고용률



자료: 한국은행

〈그림 I-15〉 산업별 취업자 증감(2019.1~2 → 2020.1~2)



주: () 내 수치는 2019년 산업별 임금수준(전산업 평균=100)

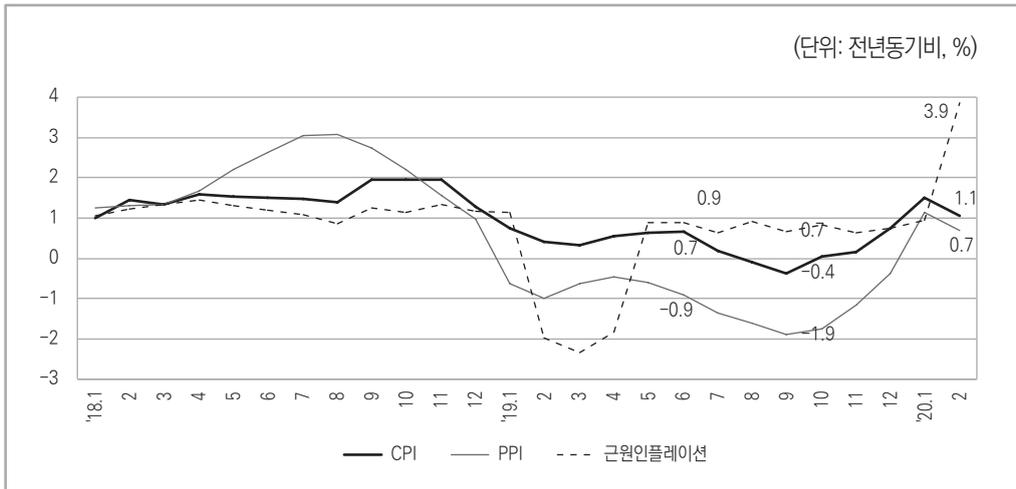
자료: 한국은행

4. 물가

□ 극심한 내수부진으로 저조한 흐름을 지속해 온 물가는 2020년을 경과하며 상승기조로 전환한 모습. 다만, 석유류와 농축수산물 물가는 하락

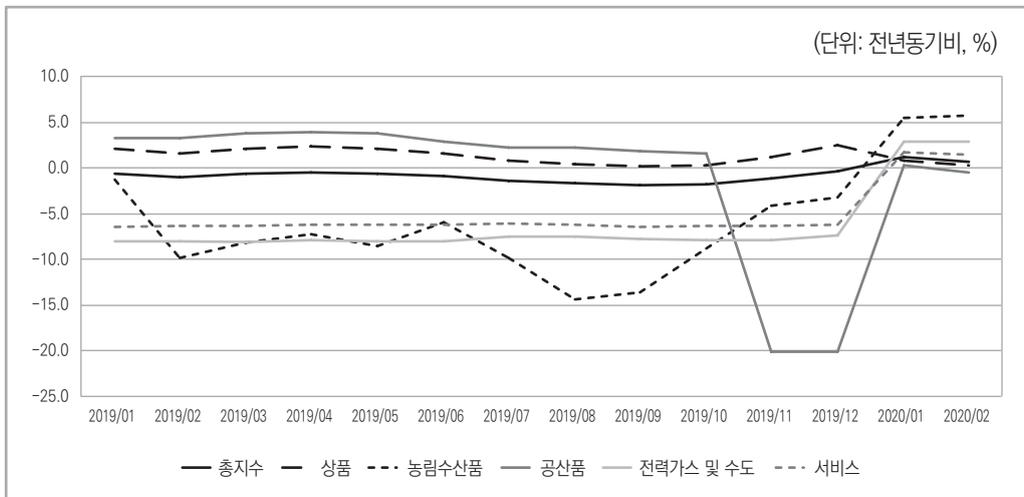
- 2월 소비자물가지수는 전년동월대비 1.1%p(전월비 0.0%p) 상승
 - 공업제품(전월비 0.2%p)과 서비스(전월비 0.1%p) 품목이 물가상승을 견인
 - 다만, 석유류(전월비 -0.7%p)와 농축수산물(전월비 -1.1%p) 물가는 하락
- 생산자물가지수는 전년동월대비 0.7%p(전월비 -0.3%p) 상승
- 근원물가지수(농산물 및 석유류 제외지수)는 전년동월대비 3.9%p(전월비 0.1%p) 상승

〈그림 I-16〉 주요 물가지수 증가율 추이



자료: 한국은행

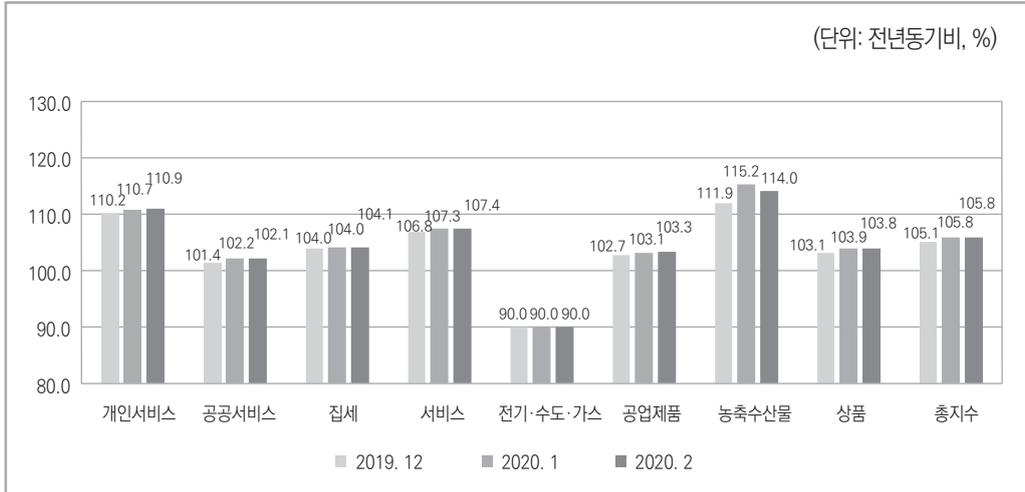
〈그림 I-17〉 생산자 물가지수 증가율 추이



자료: 한국은행

- 품목성질별로는 전기·수도·가스의 가격이 불변하고 농축수산물의 가격이 하락을 보인 것 외에 개인서비스, 상품 등 대부분 품목의 물가가 상승

〈그림 I-18〉 품목성질별 증가율

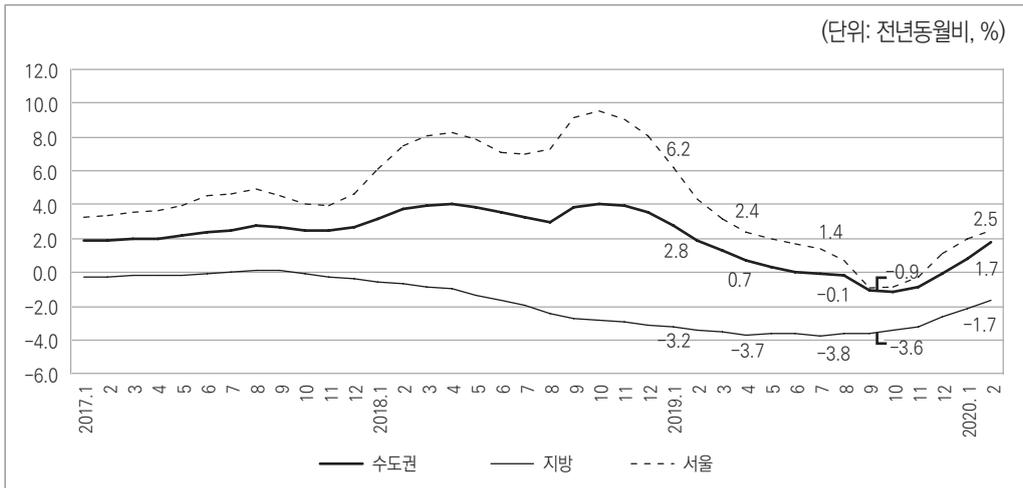


자료: 한국은행

- 2019년 10월을 경과하며 가파른 상승세를 보였던 서울 및 수도권의 아파트 매매가격은 ‘2019.12.16. 부동산대책’ 발표를 기점으로 관망세 유지. 지방의 경우 미약하나마 상승세로 전환. 전세가격은 급격히 상승
 - 아파트(수도권) 매매가격 증가율: 2.8%(’19. 1월) → 1.9%(’19. 2월) → 1.3%(’19. 3월) → 0.7%(’19. 4월) → 0.3%(’19. 5월) → 0.0%(’19. 6월) → -0.1%(’19. 7월) → -0.2%(’19. 8월) → -1.1%(’19. 9월) → -1.2%(’19. 10월) → -0.9%(’19. 11월) → -0.1%(’19. 12월) → 0.8%(’20. 1월) → 1.7%(’20. 2월)
 - 2019년 8월을 기점으로 주택가격은 서울 인기지역을 중심으로 급상승 기조로 전환되어 최근 10년래 유례없는 상승률을 기록. 이와 동반하여 안정세를 유지해 오던 5개 광역시의 주택가격도 2016년 이후 가장 큰 폭으로 상승
 - 해당기간 주택가격이 서울 인기지역을 중심으로 폭발적인 상승세를 보인 것은 역대 최저 수준의 기준금리로 인한 대출금리 하락과 풍부한 유동성, 그리고 무엇보다 주택시장 참여자들의 정부대책에 대한 적응으로 인한 9.13 부동산 대책의 효과 소멸의 영향

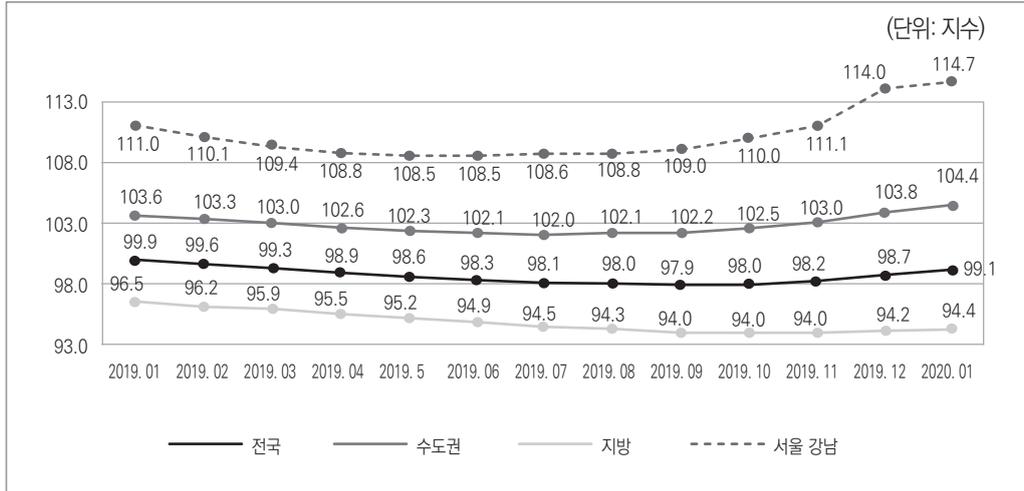
- 이에 정부는 2019년 12월 16일 ‘12.16 부동산대책’을 발표하였으며, 대책은 고가 주택에 대한 주택담보대출 전면 금지, 주택 보유부담 강화 및 양도세 증과율 인상을 통한 주택수요 억제가 주요한 내용. 수요억제정책이라는 측면에서 질적으로는 정부의 지난 부동산 대책들과 궤를 같이하고 있으나 그 강도면에 있어서는 위험적 소지 문제가 제기될 만큼 강력한 것으로 평가됨
- 12.16 부동산 대책 발표 이후, 주택매매가격은 관망세로 전환되었으며 코로나 쇼크까지 겹치면서 거래량이 급감한 상황

〈그림 I-19〉 아파트 매매가격지수 증가율



자료: 통계청

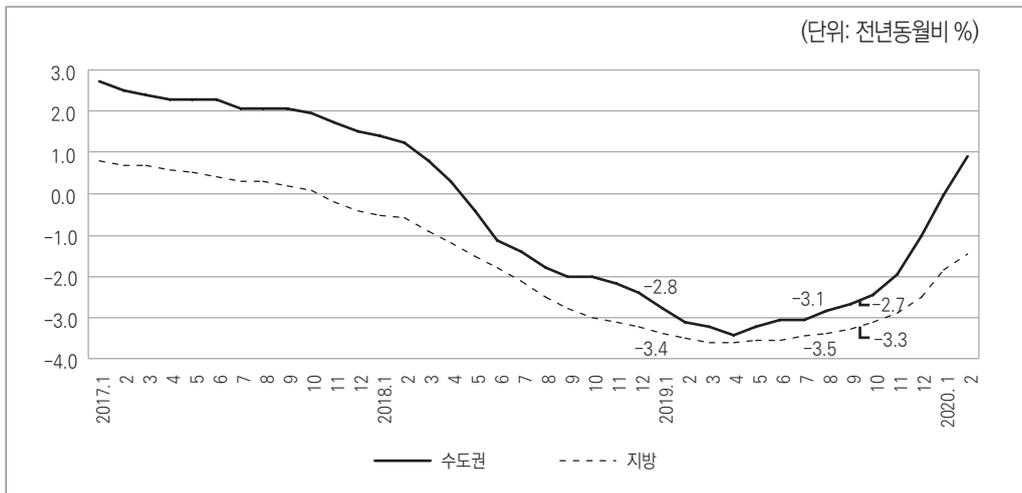
〈그림 I-20〉 아파트 매매가격지수 추이



자료: 통계청

- 아파트(수도권) 전세가격 증가율: -2.8%(’19. 1월) → -3.1%(’19. 2월) → -3.2%(’19. 3월) → -3.4%(’19. 4월) → -3.2%(’19. 5월) → -3.1%(’19. 6월) → -3.1%(’19. 7월) → -2.9%(’19. 8월) → -2.7%(’19. 9월) → -2.5%(’19. 10월) → -1.9%(’19. 11월) → -1.0%(’19. 12월) → 0.0%(’20. 1월) → 0.9%(’20. 2월)

〈그림 I-21〉 아파트 전세가격

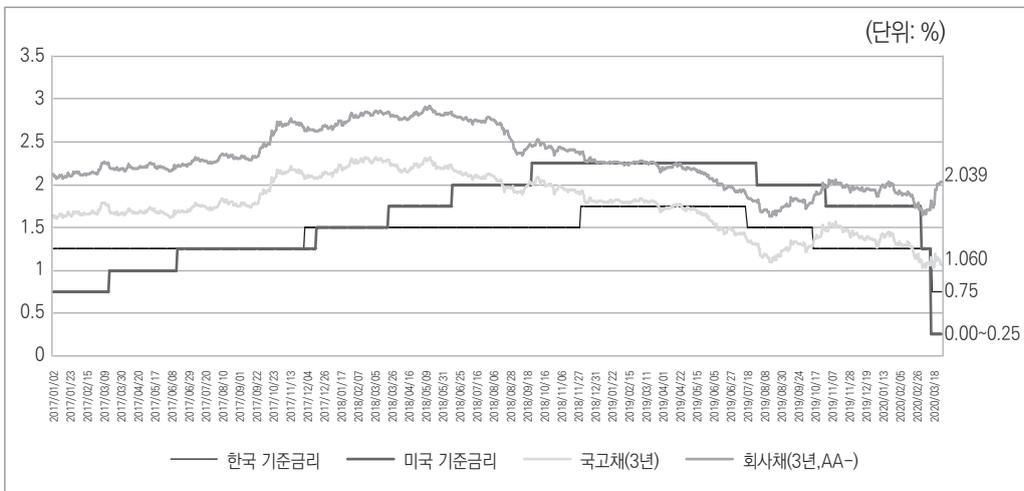


자료: 통계청

5. 금리와 환율

- 2020년 3월 16일 美연준이 기준금리를 1.00~1.25%에서 0.00~0.25%로 1.00%p 전격 인하하며 제로금리 선언. 이에 하루 뒤인 한국은행 역시 기준금리를 기존 1.25% 보다 0.50%p 낮춰 역사상 최저금리인 0.75%로 인하
- 2020년 이후 기준금리 인하에 따른 시장금리 인하압력과 자본시장의 불확실성 확대에 의한 안전자산 선호현상으로 중·장기채의 금리는 점진적으로 하강하는 모습
 - 회사채(3년, AA-): 2.26%(’19. 1.15) → 2.24%(’19. 2.12) → 2.15%(’19. 3.28) → 2.05%(’19. 6.5) → 1.69%(’19. 8.23) → 1.71%(’19. 10.4) → 1.95%(’19. 12.6) → 2.00%(’20. 1.17) → 1.74%(’20. 2.25)
 - 안전자산 선호현상으로 인해 장기채에 대한 수요가 증폭. 장·단기 금리역전 현상 지속

〈그림 I-22〉 한·미 기준금리와 한국의 시장금리



자료: 한국은행

- 2019년 연평균 1,150원 수준을 보이던 원/달러 환율은 코로나 쇼크로 인한 안전자산 선호현상으로 2020년 2~3월 중 급격한 변동을 보이다가 최근 안정을 찾는 모습

- 코로나 쇼크로 인한 국내경기의 급격한 하락에 대한 불안감 확산이 안전자산인 달러화에 대한 주요한 강세 요인으로 작용하여 3월 중 1,270원을 돌파하며 2017년 이후 최고치 기록
- 이후 美연준의 전격적 금리인하에 따른 완화적 통화정책 지속 기대, 한·미 중앙은행간 600억 달러 규모의 통화스와프 계약 등 글로벌 정책공조, 주요국들의 대규모 경기부양 대책들이 발표되면서 점차 진정되어 1,220~1,230원 사이에서 등락을 거듭

〈그림 1-23〉 원/달러, 원/100엔



자료: 한국은행, 국제금융센터

제II장

국내 경제전망

1. 대외 여건
 - (1) 세계 경제성장
2. 2020년 국내 경제전망
 - (1) 경제성장
 - (2) 경상수지
 - (3) 물가
 - (4) 시장금리 및 원/달러 환율

1. 대외 여건

(1) 세계 경제성장

- 세계경제는 주요국의 확장적 재정정책, 완화적 통화정책 기조로의 전환 등 그동안 지속되어 온 경기부양 노력에도 불구하고 글로벌 팬데믹의 위협¹⁾에 기인하여 생산 및 소비활동이 심각하게 위축되는 가운데 글로벌 유통구조까지 마비되면서 성장세가 가파르게 하강하는 모습(IMF는 2020년 세계 경제성장률을 3개월 만에 다시 0.1%p 하향조정하여 3.3%²⁾로 전망)
- (미국) 양호한 민간소비 증가세와 고용상황에 힘입어 성장세를 유지해 온 미국은 2020.2월 이후 코로나 감염자가 폭증하여 현재 25만 명을 상회. 생산활동 위축에 따라 실업수당 신청이 급증하는 등 향후 경기에 대한 부정적인 전망이 확산
- (중국) 미·중 무역분쟁의 장기화 및 지지부진한 기업구조조정으로 2019년 부진한 성장을 기록했던 중국은 코로나 발생국으로서 생산, 소비 등에 대한 경제적 충격이 예상을 상회. 성장경로에서 이탈하여 상당기간 회복해 내기 어려운 상황
- (일본) 수출이 큰 폭으로 감소하고 기업수익성까지 악화, 소비세율 인상으로 인한 소비심리 위축 등의 영향으로 경기전반이 하강흐름을 보이는 가운데 코로나 사태로 올림피마저 연기되면서 경기는 한층 더 위축하게 될 전망
- (유로지역) 브렉시트 관련 불확실성으로 산업생산과 소비심리가 하락세를 지속해 온 유로지역은 이탈리아를 중심으로 코로나 감염자가 급속도로 증가하면서 산업활동이 크게 위축된 상황

1) 현재(2020. 4. 30.)까지 집계된 코로나 감염자는 100만 이상, 사망자는 5만 명

2) 제시한 IMF의 전망치는 2020. 1월에 작성되어 2월 이후 급속도로 진행된 코로나 확진자의 미국·유로 내 급증 등 세계경제의 위협요인이 미반영

- (신흥국) 기초 경제여건이 취약한 인도 등 아세안 국가들의 경우 미국, 중국 등 주요국의 성장침체에 따라 경기부진이 지속될 전망
- 무역분쟁에 대한 피로감으로 저조한 흐름을 지속해 오던 세계경제는 글로벌 팬데믹으로 인한 심각한 경기위축이 경제위기에 대한 공포로 확대되면서 강력한 하방압력을 겪게 될 전망

〈표 11-1〉 세계 경제전망

(단위: %)

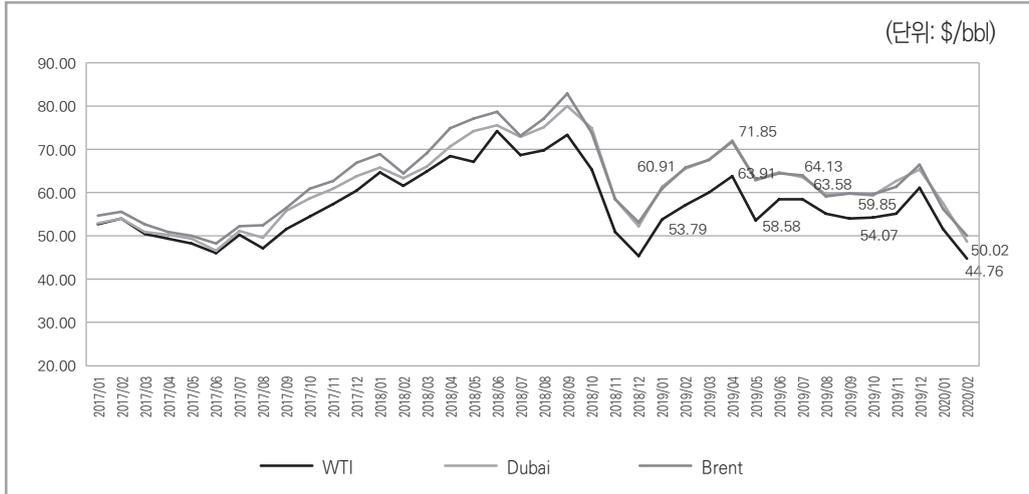
| | 실적치 | 2020. 1월 현재 전망치 | | 2019. 10월 전망치와 비교(%p) | |
|-----------|------------|--------------------|------------|--------------------------|-------------|
| | | 2019 | 2020 | 2021 | 2020 |
| 세계 | 2.9 | 3.3 | 3.4 | -0.1 | -0.2 |
| 선진국 | 1.7 | 1.6 | 1.6 | -0.1 | 0.0 |
| 미국 | 2.3 | 2.0 | 1.7 | -0.1 | 0.0 |
| 영국 | 1.3 | 1.4 | 1.5 | 0.0 | 0.0 |
| 유로존 | 1.2 | 1.3 | 1.4 | -0.1 | 0.0 |
| 일본 | 1.0 | 0.7 | 0.5 | 0.2 | 0.0 |
| 신흥개도국 | 3.7 | 4.4 | 4.6 | -0.2 | -0.2 |
| 중국 | 6.1 | 6.0 | 5.8 | 0.2 | -0.3 |
| 인도 | 4.8 | 5.8 | 6.5 | -1.2 | -0.9 |
| 브라질 | 1.2 | 2.2 | 2.3 | 0.2 | -0.1 |

자료: IMF World Economic Outlook(Apr 2019)

(2) 국제 유가

- 국제유가는 세계경제의 급격한 위축에 따른 수요 냉각, 달러 강세, 증시 하락의 복합적 영향으로 연중 최저치로 급락. 배럴당 50달러선을 밑돌고 있는 상황
- Dubai유 가격: 61.37('19. 1월) → 63.22(5월) → 63.58(7월) → 65.38(12월) → 57.58('20. 1월) → 48.64(2월)

〈그림 II-1〉 국제유가 추이



자료: 한국석유공사(www.petronet.co.kr)

- (전망) 글로벌 팬데믹에 따른 수요붕괴의 영향으로 유가는 당분간 약세기조를 지속할 전망. 다만, 미국의 OPEC 압박 및 비축유 매입은 유가에 상승압력으로 작용

〈표 II-2〉 세계 석유수급 전망

(단위: 백만bbl/d)

| 구분 | 2018 | 2020 | | | | | 2021 |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 | 평균 | 평균 |
| 수요 | 100.75 | 99.05 | 100.33 | 102.34 | 101.87 | 102.70 | 102.85 |
| 공급 | 100.60 | 100.47 | 100.45 | 100.46 | 102.10 | 102.00 | 102.44 |
| OPEC 공급(원유)* | 35.16 | 33.77 | 33.80 | 34.46 | 34.45 | 34.15 | 34.40 |
| 비OPEC 공급 | 65.44 | 66.78 | 68.20 | 68.48 | 68.22 | 67.95 | 67.96 |
| 재고변동(공급-수요) | 0.15 | -1.40 | -1.85 | -1.60 | 0.03 | -0.97 | 0.41 |

주: *OPEC 12개국

자료: EIA Short Term Energy Outlook Mar 2020

〈표 II-3〉 해외 주요기관 유가(기준 유가) 전망

(단위: \$/bbl)

| 기관 (전망시기) | 유종 | 2018 평균 | 2019 | | | | | 2020 |
|-----------------------------|-------|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 평균 | 평균 |
| EIA 2019.11 (2019.08) | WTI | 57.02 | 46.35 | 31.72 | 35.00 | 40.00 | 38.19 | 50.36 |
| EIA 2019.11 (2019.08) | Brent | 57.02 | 51.80 | 36.72 | 40.00 | 45.00 | 43.30 | 55.36 |

주: EIA(美 에너지정보청)

자료: EIA

□ 이상의 대외여건을 감안하여 전망의 주요 전제를 다음과 같이 설정

〈표 II-4〉 전망의 주요 전제

| | 2019년 | 2020년 | 2021년 |
|--------------------|---------|-----------|-----------|
| 세계 경제성장률 | 2.9% | 3.3%(2.7) | 3.4%(3.0) |
| 국제유가(두바이유 기준, 배럴당) | \$64.35 | \$43.15 | \$55.00 |

2. 2020년 국내 경제전망

(1) 경제성장

□ 민간소비: 2019년 1.9% → 2020년 -3.7%(상반 -5.3, 하반 -2.1)

☞ 상반기에는 소비심리 위축과 소비활동의 물리적 제약이 민간소비의 급감 요인으로, 하반기에는 기업실적 및 자영업 부진으로 인한 실질구매력 감소가 민간소비 회복을 제한하는 주된 원인으로 작용할 전망

○ 민간소비는 코로나 충격으로 '극심한 침체'를 겪게 될 전망

▶ 주요 위기별 민간소비 증감률

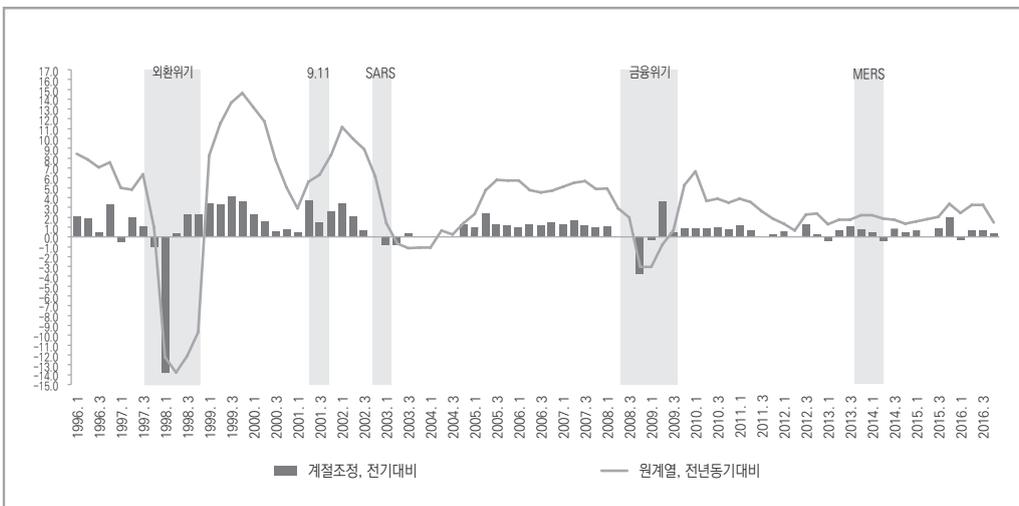
✓ 외환위기: -11.6%('98.1Q~'98.4Q, 평균)

✓ 사스: -0.7%('03.2Q)

✓ 금융위기: -3.0%('08.4Q~'09.1Q, 평균)

✓ 메르스: 1.9%('14.2Q)

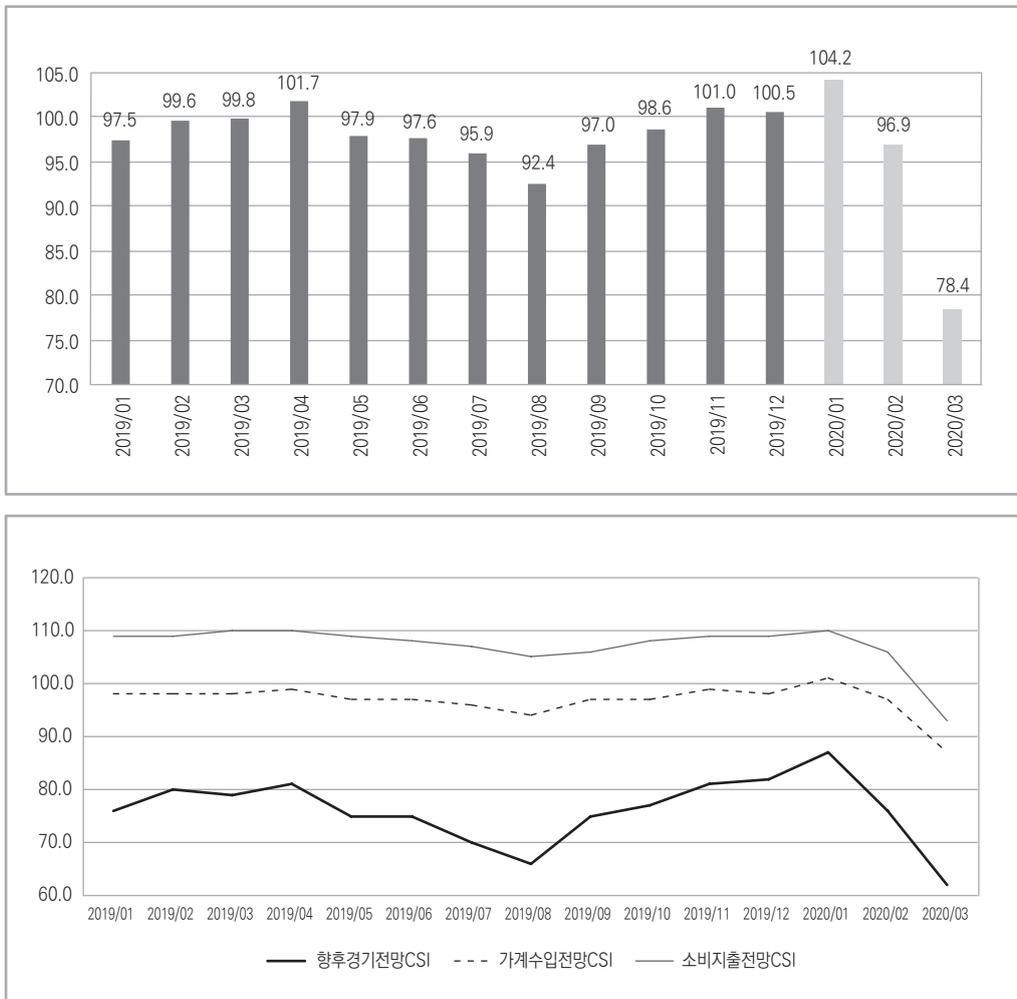
〈그림 II-2〉 역사적 민간소비 증감률(1996~2016)



자료: 한국은행 경제통계시스템

- 전염병 확산에 대한 공포로 물리적 활동에 제약을 겪게 된 가운데 경기침체에 대한 불안감으로 소비자심리가 극도로 악화되었을 뿐만 아니라 가계수입전망과 지출에 대한 부정적인 인식이 확산

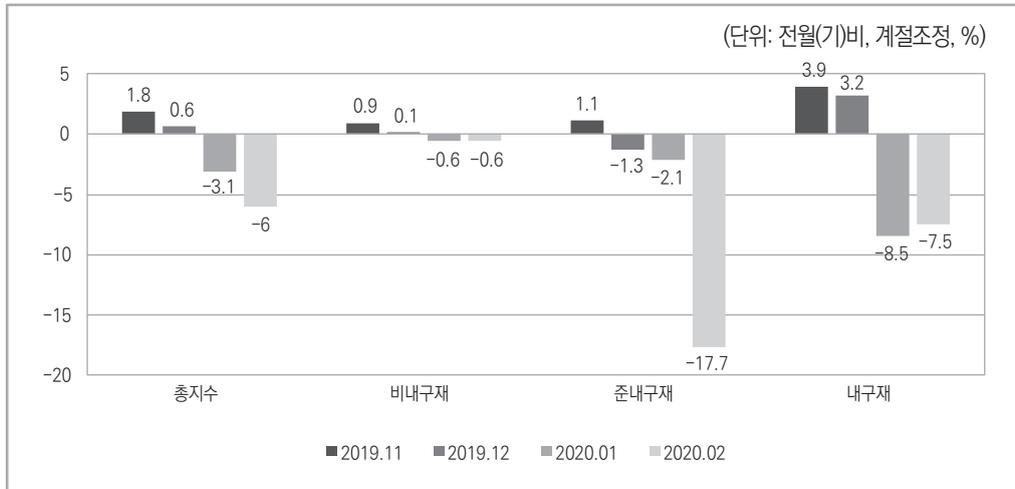
〈그림 II-3〉 소비자심리지수



자료: 한국은행 경제통계시스템

- 최근 비내구재에 비해 내구재·준내구재의 소비가 급감하고 있는 점은 민간소비가 장기형 침체 양상으로 전개될 수 있는 가능성을 시사

〈그림 II-4〉 최근 가계 유형별 소비

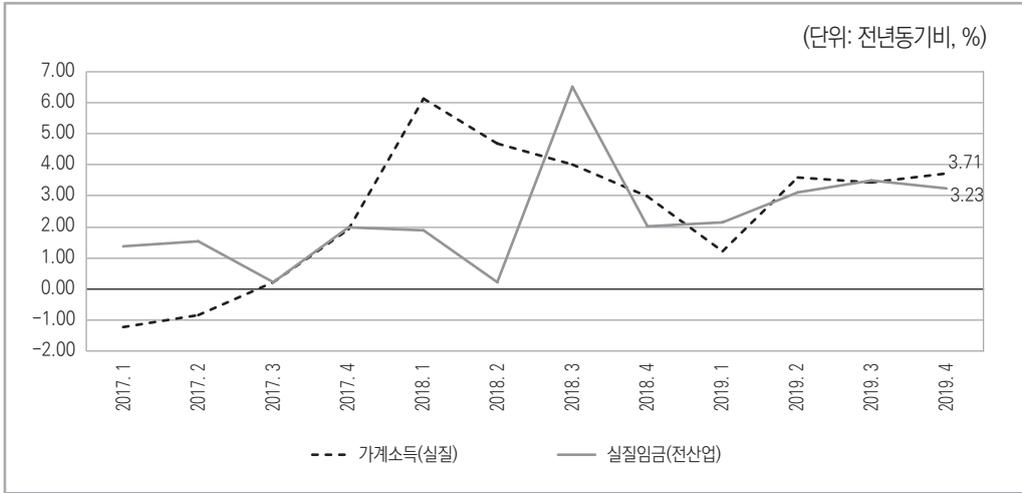


자료: 통계청

- 기업실적 부진에 따른 명목임금 상승률 약화와 자영업 업황부진이 가계부문의 실질구매력을 약화시키면서 소비를 위축시키고, 이는 다시 기업과 자영업의 업황을 악화시키는 불황형 악순환이 되풀이 될 것으로 예상
- 전염병 예방을 위한 물리적 활동범위 축소에 따른 소비행위의 제약이 민간소비를 제한하는 요인으로 작용하면서 비대면 소비활동이 증가하는 등 구매패턴이 변화
 - 2월기준 백화점(-21.3%), 대형마트(-4.6%), 면세점(-36.4%), 전문소매점(-9.2%) 등의 판매는 급감
 - 무점포소매(+27.6%), 편의점(+8.5%) 판매는 증가
- 주가 및 부동산가격 하락으로 인한 부(-)의 자산효과 역시 소비지출을 제한하는 요인으로 작용

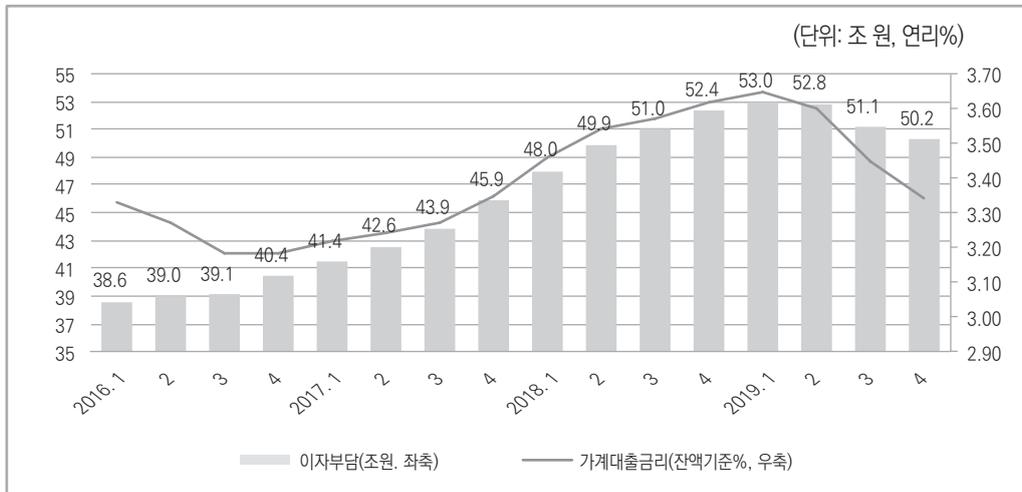
- 다만, 정부의 재난 관련 지원금 등 이전지출 확대 노력은 민간소비에 제한적이므로
나 긍정적 요인으로 작용할 것으로 기대

〈그림 II-5〉 최근 가계소득 현황



자료: 한국은행

〈그림 II-6〉 가계대출 이자부담 추이



자료: 한국은행

□ 설비투자: 2019년 -8.1% → 2020년 -18.7%(상반 -21.5, 하반 -15.9)

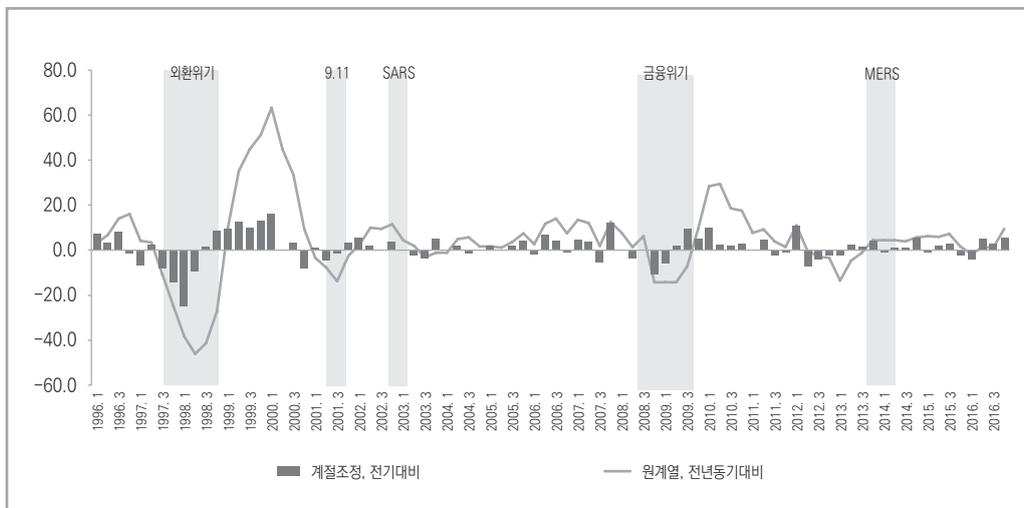
☞ 최대교역국인 중국의 경기침체 정도에 따라 설비투자 증가율 변동폭이 크게 달라질 것으로 전망

○ 설비투자는 지난해 하반기에 전개되었던 회복세가 코로나 충격으로 인해 일단락 되고 향후 상당기간 극심한 부진을 겪게 될 것으로 전망되며, 역사적 위기상황을 회고해 볼 때 그 변동폭 또한 상당히 클 것으로 전망

▶ 주요 위기별 설비투자 증감률

- ✓ 외환위기: -38.3%('98.1Q~'98.4Q, 평균)
- ✓ 사스: 1.8%('03.2Q)
- ✓ 금융위기: -14.4%('08.4Q~'09.1Q, 평균)
- ✓ 메르스: 4.5%('14.2Q)

〈그림 II-7〉 역사적 설비투자 증감률(1996~2016)



자료: 한국은행 경제통계시스템

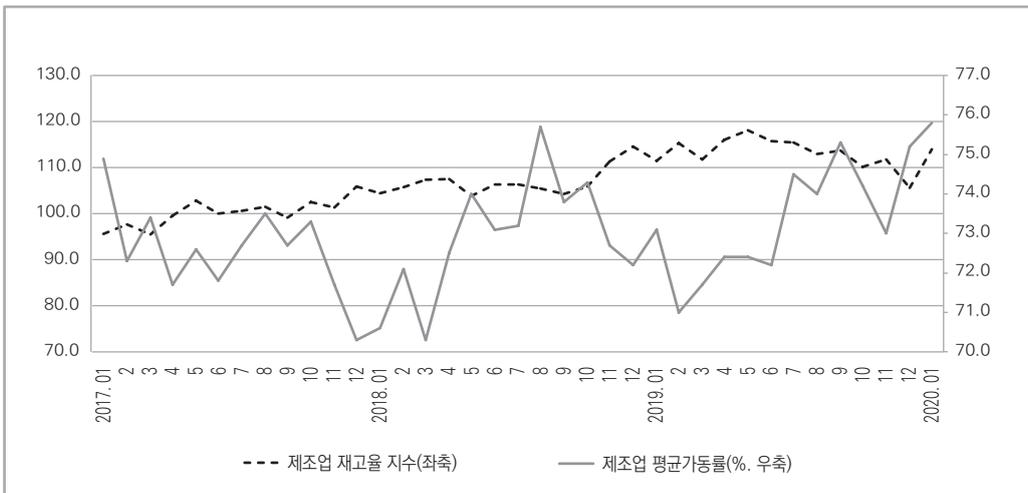
○ 2019년 하반기 설비투자는 미·중 무역분쟁이 부분적 합의에 이르는 등 교역환경이 개선되고, 2년 연속 지속되어온 마이너스(-) 성장에 대한 기저효과가 더해지면서 살아날 기미를 보인 바 있음

- 코로나 충격 발발 이후, 국내경기는 물론 글로벌 경기 전체가 극심한 부진을 겪을 것으로 예상됨에 따라 내수기업 및 수출기업의 설비투자 급감이 불가피한 상황
 - 2월 기준 설비투자는 운송장비(-15.4%), 기계류(-0.1%) 등 전체적으로 전월비 4.8% 감소
 - 1~2월 자본재의 수입은 미약하나마 증가했으나 원자재의 수입이 4.0% 감소함에 따라 향후 설비투자의 감소를 시사

- 특히, 최대교역국이자 코로나 발생국인 중국의 경기둔화가 예상보다 심각할 것으로 예상됨에 따라 설비투자의 급감세는 상당기간 지속될 것으로 전망
 - 이미 중국으로부터의 부품수급 차질로 운송장비(-15.4%) 등에 대한 설비투자 지연이 현실화
 - 실제로 1~2월 중 對중국 수출액은 8.9% 감소, 수입액은 11.9% 감소

- 다만, 글로벌 반도체 수요가 증가하고 단가가 상승하는 등 반도체 시장 교역조건의 개선흐름은 설비투자에 미약하나마 긍정적인 요인으로 작용할 것으로 기대

〈그림 II-8〉 제조업 설비투자압력



자료: 통계청

〈그림 II-9〉 BSI(설비투자)



자료: 한국은행

□ 건설투자: 2019년 -3.3% → 2020년 -13.5%(상반 -17.5, 하반 -9.5)

☞ 정부의 강력한 부동산시장 억제 의지 및 코로나 충격에 기인하여 주거용 건물 건설을 중심으로 조정흐름이 계속

○ 건설투자는 축소흐름이 지속되면서 정부정책의 영향으로 토목보다는 건축부문의 부진이 지속될 전망

▶ 주요 위기별 건설투자 증감률

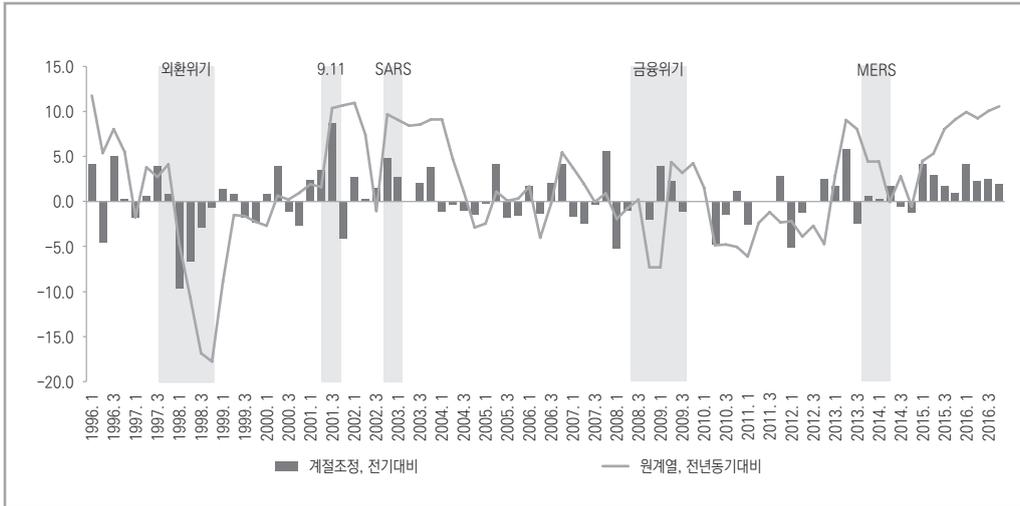
✓ 외환위기: -12.5% ('98.1Q~'98.4Q, 평균)

✓ 사스: 8.4% ('03.2Q)

✓ 금융위기: -7.3% ('08.4Q~'09.1Q, 평균)

✓ 메르스: 0.0% ('14.2Q)

〈그림 II-10〉 역사적 건설투자 증감률(1996~2016)

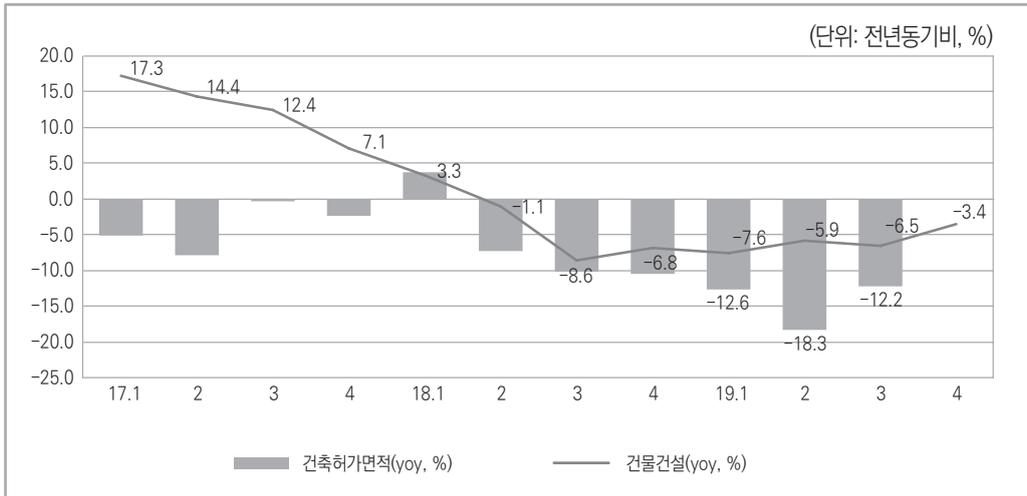


자료: 한국은행 경제통계시스템

- 건축부문은 정부의 지속적이고도 강도 높은 부동산시장 규제에 의한 위축효과가 지속되는 가운데 전반적인 경기악화에 따른 실적부진이 예상됨에 따라 주거용 건물을 중심으로 둔화세가 더욱 확대될 것으로 예상
 - 정부의 부동산시장 억제정책으로 인한 주택거래량 축소 및 경기악화에 따라 주거용 건물에 대한 주택허가면적 및 신규착공물량 감소뿐만 아니라 미분양이 확대
 - 비주거용 건물은 설비투자 증가세 둔화에 따른 공업용건물 건설감소의 영향으로 상당폭 둔화가 불가피

- 다만, 지역 및 도시개발, SOC 투자 등 이미 계획이 수립된 정부주도의 토목부문 투자확대가 건축부문의 부진을 부분적으로나마 상쇄할 것으로 기대

〈그림 II-11〉 건축허가 연면적 증가율 추이



자료: 통계청, 한국은행

□ 실질수출: 2019년 1.7% → 2020년 -2.2%(상반 -1.9, 하반 -2.4)

☞ 주요 수출대상국의 코로나 극복 시기 및 경기회복 여부에 따라 우리 수출의 반등 여부가 결정

○ 수출은 주요 경제위기시마다 큰 변동 없이 경기회복에 기여

▶ 주요 위기별 수출 증감률

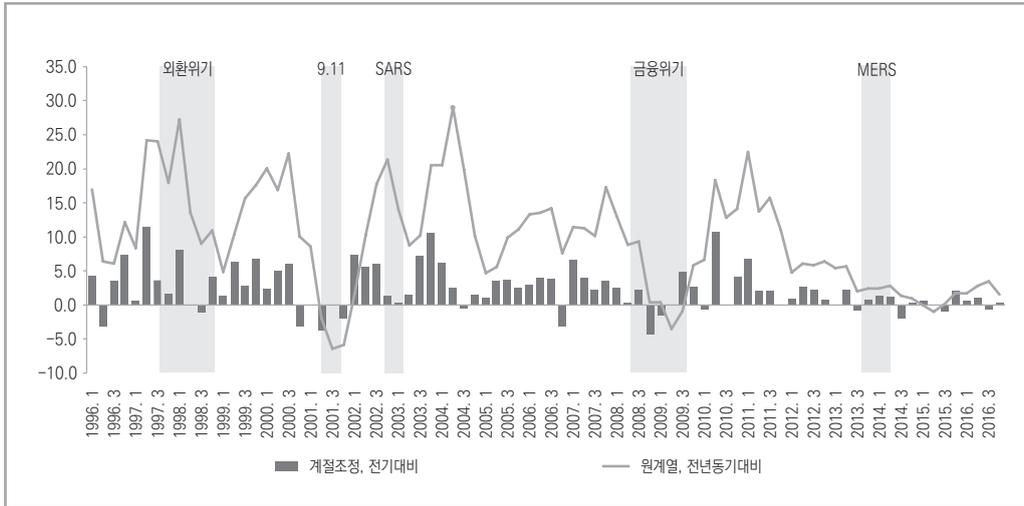
✓ 외환위기: 15.2%('98.1Q~'98.4Q, 평균)

✓ 사스: 8.8%('03.2Q)

✓ 금융위기: -0.9%('08.4Q~'09.3Q, 평균)

✓ 메르스: 2.8%('14.2Q)

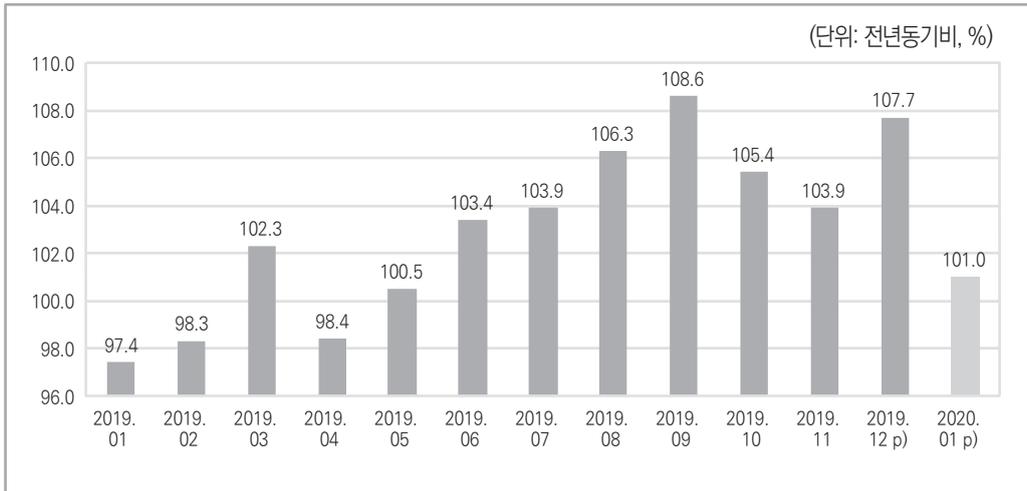
〈그림 II-12〉 역사적 수출 증감률(1996~2016)



자료: 한국은행 경제통계시스템

- 다만, 이번 코로나 사태의 경우 미국·중국 등 주요 수출국들의 경기침체가 심각한 수준에 이를 것으로 예상되고 이에 따라 우리 수출 역시 큰 폭으로 감소하게 될 것으로 전망
 - 2020년 1~2월 기준, 최대수출국인 중국으로의 수출이 8.9% 감소하고 對 EU 수출 역시 10.1% 감소한 가운데 전체수출은 1.5% 감소한 것으로 집계
 - 현재 코로나 확진자수가 급속도로 늘고 있는 미국에 대한 수출마저 급감하게 되는 경우, 우리 수출은 예상을 뛰어넘는 수준의 급락을 보일 가능성이 존재

〈그림 II-13〉 수출출하지수



자료: 한국은행 경제통계시스템

○ 또한 향후 최대교역국인 중국과 미국의 경기침체 정도가 당초 예상보다도 클 경우, 우리 수출은 상당기간 위축 될 것으로 전망

○ 다만, 전체 수출의 20% 이상을 차지하는 반도체 부문의 경우 반도체 단가의 상승세와 반도체 세계수요 증대는 전체 수출급감 방어에 어느 정도 긍정적인 요인으로 작용할 것으로 기대

□ GDP 성장률: 2019년 2.0% → 2020년 -2.3%(상반 -3.2, 하반 -1.4)

☞ 코로나 충격으로 우리경제는 위기수준의 극심한 경기침체가 불가피할 것으로 보이며, 지난 수년간 점진적으로 성장동력을 상실해 온 우리경제의 현실을 감안할 때 회복을 이루기까지는 장기간의 고된 노력이 필요할 것으로 전망

○ 경제성장률은 과거 경제적 충격이 발생할 때마다 크게 변동하는 모습을 보임

▶ 주요 위기별 GDP 증감률

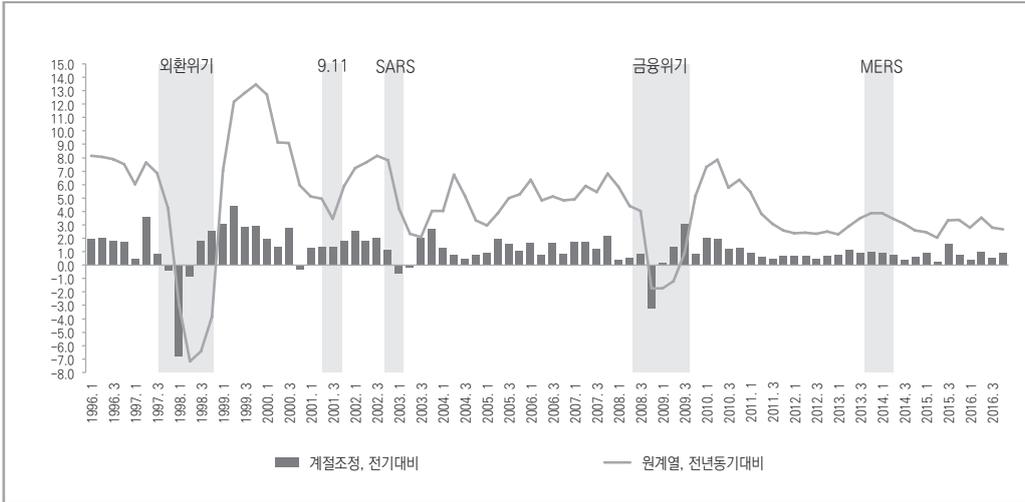
✓ 외환위기: -5.1%('98.1Q~'98.4Q, 평균)

✓ 사스: 2.3%('03.2Q)

✓ 금융위기: -1.5%('08.4Q~'09.2Q, 평균)

✓ 메르스: 3.4%('14.2Q)

〈그림 II-14〉 역사적 GDP 증감률(1996~2016)



자료: 한국은행 경제통계시스템

- 외환위기는 동남아발 외환시장의 변동성이 한국으로 전이되어 발생하였으며, 위기로 확산된 원인은 단기외채 대비 취약한 외환보유고와 기업의 부실한 재무구조에서 찾을 수 있음
 - ✓ 1997년 단기대외채무 583억 달러, 외환보유고 244억 달러
 - ✓ 기업부채비율 425%
- 2008년 금융위기는 미국 월가발 금융쇼크가 원인이 되어 국내 자본시장 및 실물경기를 위축
 - ✓ 2008년 단기대외채무 1,468억 달러, 외환보유고 2,396억 달러
 - ✓ 기업부채비율 92%
- 외환위기와 금융위기 모두 우리경제의 자본시장 내 변동성을 확대시키고 실물 경기를 크게 위축시키는 결과를 낳았으나, 부도업체 수만 3,300여개에 달했던 외환위기에 비해 금융위기시 우리경제가 비교적 신속하게 위기를 탈출할 수 있었던 이유는 외환위기 이후 전국민의 피땀어린 노력과 희생으로 이뤄낸 강도 높은 기업구조조정과 정부의 대외건전성 확보 노력이었다는 평가
- 현재 진행 중인 코로나 충격은 경제 내 특정시장의 취약성에서 야기된 것이 아니라 전염병이라는 자연현상으로부터 발생하여 자본시장 및 실물시장을 포함하여 동시다발적으로 광범위하게 경제적 악영향을 미칠 수 있다는 점이 과거의

두 위기와 가장 큰 차이

- 금융위기 이후 우리경제는 2019년 말 기준 외환보유고가 4,000억 달러(단기대 외채무 1,345억 달러)에 이르고, 기업부채비율도 금융위기 당시보다 낮은 75.3%에 불과하여 경제체력이 표면적으로는 개선된 듯 보이나, **반시장적 경제정책에 기인하여 지난 수년간 진행되어 온 생산부문의 경쟁력 상실과 과도한 가계부채 비율로 인한 성장모멘텀 상실**이 경기회복가능성을 제한함과 동시에 현재의 위기가 장기불황으로 전개될 수 있는 **요인으로 작용할 것으로 판단**
- 2020년 경제성장률은 코로나 충격 극복을 위한 대대적인 노력에도 불구하고 수년간 누증된 경제의 기초체력 약화와 이에 따른 성장동력 상실, 이미 마비상태에 이른 대내외 경제활동, 그리고 치료약이 개발되지 않는 한 그치지 않을 글로벌 불확실성에 기인하여 **-2.3% 역성장**하게 될 것으로 전망
 - GDP 성장률은 상반기 중 심각한 수준의 역성장(마이너스(-)성장)이 불가피
 - 하반기 이후 성장률의 반등 및 장기침체기로의 진입 여부는 코로나 충격의 지속 기간, 미·중 등 주요국의 경기위축 범위 그리고 우리정부의 대응 및 경기부양책 효과 유무에 따라 결정될 것으로 판단

■ 통화정책

- ✓ 심각한 경기침체가 예상되어 완화적 통화정책 기조를 유지해 나갈 것으로 전망
- ✓ 다만, 이미 기준금리는 제로에 근접하여 금리인하 여력이 남아 있지 않고 무리한 인하를 강행하더라도 그 실효성을 장담할 수 없는 상황

〈표 II-5〉 2~3월 중 발표 정부·한은 주요 유동성공급 대책

| | |
|-------------------|---|
| 기준금리 인하 | 0.5%p 인하(1.25 → 0.75) |
| 통화스왑 | 600억 달러 규모 한·미 통화스왑 체결 |
| 유동성 공급 확대 | 3조 5천억 원 규모의 증권사 RP 매입 1조 5천억 원 국고채 단순매입 |
| 금융중개지원 | 총한도 25조 원 → 30조 원 증액 대출금리 25~50bp 인하 |
| 공개시장운영 RP 대상증권 확대 | 기존 국채, 통화안정증권, 정부보증채, 주택금융공사 MBS에 산업금융채권, 중소기업금융채권, 은행채 추가 |
| 공개시장운영 RP 대상기관 확대 | 기존 13개 국내은행 및 4개 외은지점, 5개 비은행에 7개 통화안정증권·증권단순매매 대상기관 및 4개 국고채 전문딜러 추가 |
| 한국은행 대출 적격담보증권 확대 | 기존 국채, 통화안정증권, 정부보증채에 산업금융채권, 수출입금융채권, 중소기업금융채권 등을 추가 |
| 은행 선물환포지션 한도 확대 | 25% 확대 |

- ✓ 이미 유동성이 충분한 시중에 추가로 유동성을 공급하려 하기 보다는 금융 시장 내에 신용경색 현상이 발생하지 않도록 관리하고, 불확실한 경제상황을 틈타 유동자본이 투기성 자산에 몰리지 않도록 모니터링을 강화해 나가는 것이 바람직
 - 공급된 유동성이 자기자본확충 및 차입금상환에만 몰리지 않도록 유도
예) 은행의 후순위채 매입, 외화유동성은 수출입금융 용도로 제한 등
 - 시장안정을 위한 유동성공급 조치가 도덕적 해이로 이어지지 않도록 모니터링

■ 재정정책

- ✓ 2020년도 예산안은 2019년 대비 9.3%(43.9조 원) 늘어난 513.5조 원으로 이미 확장적으로 편성
- ✓ 당초 예산안에 따르면 증액편성된 예산 중 대부분은 보건·복지·노동(20.6조 원) 등에 집중되었고, 실제로 확대된 경제 관련 예산은 총예산증가분 43.9조

원 중 11.4조 원(R&D(3.6조 원)+산업·중소기업·에너지(5.2조 원)+SOC(2.6조 원))에 불과

- ✓ 지난 3월 초, 정부는 코로나 충격 완화 목적으로 31.6조 원 규모(추가경정예산 11.7조 원 포함)의 경제종합대책을 발표하였으며 주로 코로나방역, 민생·고용안정, 소상공인·중소기업에 대한 직접지원 및 금융지원 목적으로 편성되었으나, 정작 코로나 충격으로 인하여 유동성 위기에 처한 기업들에 대한 지원 대책은 미비
- ✓ 각 지방자치단체들도 상기와 비슷한 목적의 지원대책을 경쟁적으로 발표
- ✓ 글로벌 경기침체로 인한 수출둔화는 불가피한 상황으로 향후 경제정책의 핵심은 내수활성화에 두어 내수부진을 최대한 줄이고 실업자 대량 양산 가능성을 최소화하기 위한 대책이 시급할 것으로 판단되며, 이러한 관점에서 법인세·종부세 등 투자와 소비를 심각하게 제약하는 세금에 대한 감세를 전향적으로 검토할 필요
- ✓ 현재 진행되고 있는 재난기본소득 등 지원대책에 있어서도 꼼꼼한 선별지원을 통해 실제로 유동성 위기에 처한 기업 및 가계에 실효성 있는 지원정책을 펼쳐 나가는 한편, 하반기 이후 도래할 수 있는 장기침체기로의 진입에 앞서 재정의 여력을 비축해 나가는 것이 바람직

○ 다음과 같은 불안요인들의 향후 성장률 전망에 하방리스크로 작용할 가능성

- ✓ 내부적으로는 코로나 확진자 재확산, 주가의 급락 등 금융시장의 변동성 확대, 주식·부동산 등 자산가격 하락, 경제위기에 따른 실업자 급증 등
- ✓ 대외적 리스크로는 최대교역국인 중국의 성장경로 이탈 및 확진자 재확산, 미국경기의 급격한 위축으로 인한 GVC(Global Value Chain) 붕괴, 반도 체단가 상승폭 제한 그리고 국제금융시장의 변동성 확대 등이 예상

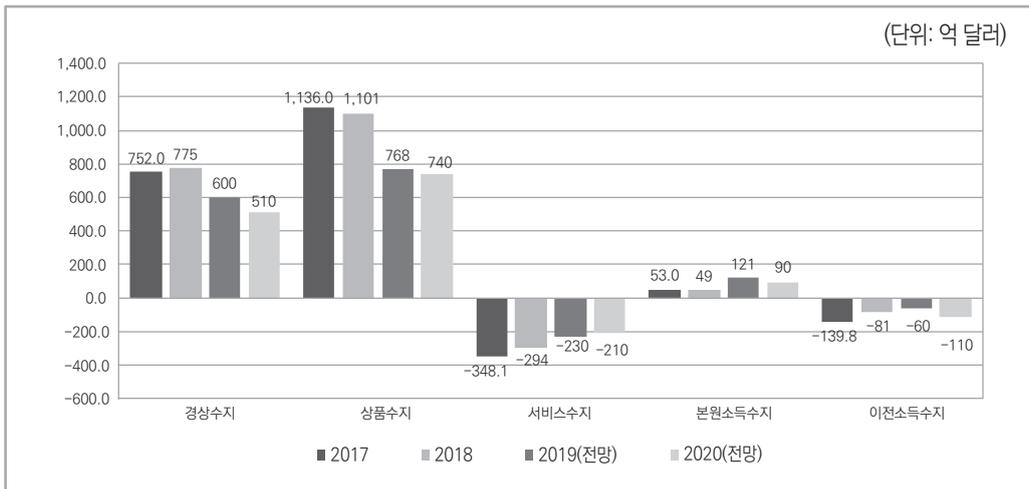
(2) 경상수지

□ 경상수지: 2019년 600억 달러 흑자 → 2020년 510억 달러 흑자

○ 경상수지는 글로벌 경기침체로 수출이 큰 폭으로 줄어드나 국내 내수부진으로 수입 역시 크게 감소하면서 제한적 수준에서나마 흑자기조 유지

- 상품수지는 반도체·선박 등의 교역조건이 다소 개선되고 있으나 최대 수출대상 지역인 중국, 미국, 유로 지역의 경기침체 정도가 상당할 것으로 예상되는 가운데 국내경기 역시 동반침체를 겪게 될 것으로 예상됨에 따라 상품수출과 수입이 모두 감소하여 흑자폭은 감소하게 될 전망
- 서비스수지는 전체적으로 적자흐름이 지속되는 가운데 여행수지와 운송수지의 적자는 개선될 것으로 예상
- 이전수지 적자는 외국인노동자들의 해외송금이 늘면서 당분간 지속될 전망

〈그림 II-15〉 경상수지 항목별 전망



자료: 한국은행

(3) 물가

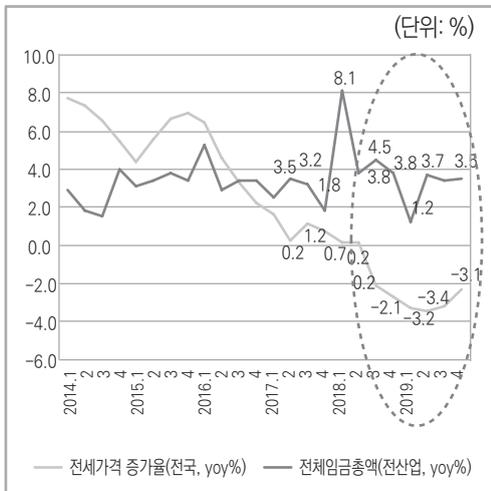
□ 소비자물가: 2019년 0.4% → 2020년 0.3%(상반 0.2, 하반 0.4)

- 저조한 수준을 지속해 오던 수요압력이 코로나 충격으로 더 낮아짐에 따라 기대인플레이션이 하락하는 가운데 수급차질로 인한 공급감소 요인이 함께 작용하면서 실질적인 물가상승은 0.5% 수준을 기록할 전망
 - 경제활동인구의 감소, 고령화, 가계부채 등 소비부진의 구조적 요인들의 영향으

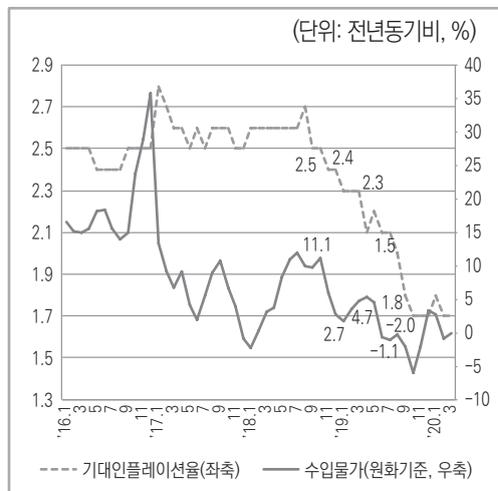
로 물가상승률의 반등이 쉽지 않은 상황

- 실질 경제성장률이 잠재성장률(약 2.7%로 추정) 수준을 크게 밑돌 전망이어서 총수요압력은 낮은 수준을 지속
 - 의료보험 적용범위 확대, 고교 무상교육 등 정부의 복지성 지출 확대는 물가에 대한 하방압력으로 작용
 - 특히, 기업실적 악화에 따라 명목임금 상승률이 둔화되면서 물가상승에 대한 하방압력으로 작용할 전망
 - 다만, 수급차질로 인한 공급감소는 물가하락을 제한하는 요인으로 작용할 것으로 예상
- 대내적인 물가상승 요인의 영향이 미미할 것으로 예상되는 가운데 낮은 국제유가, 세계성장세의 급격한 위축에 따른 국제원자재가격의 하락 역시 저조한 국내물가 수준의 원인으로 작용

〈그림 II-16〉 전세가격, 임금총액



〈그림 II-17〉 수입물가, 기대인플레이션율

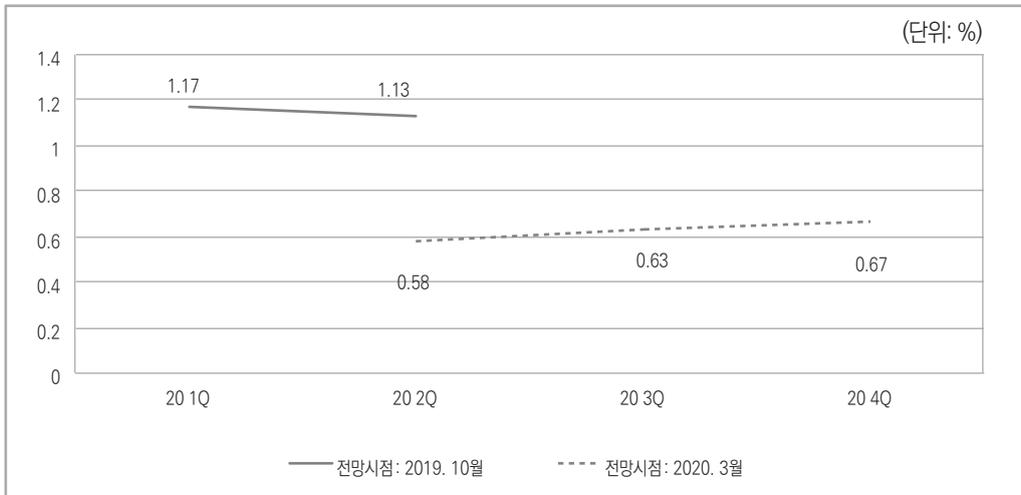


자료: 한국은행, 통계청

(4) 시장금리 및 원/달러 환율

- 회사채수익률(3년, AA-): 2019년 1.9% → 2020년 1.8%(상반 1.9, 하반 1.7)
- 한국은행의 기준금리 인하 기조로의 선회, 글로벌 및 국내 경기둔화 악화에 따라 투자수요 위축이 장기금리 상승을 제약하면서 국고채 및 회사채수익률 하락
- 경기둔화폭이 확대됨에 따라 추가적인 금리인하에 대한 기대 형성
- 회사채수익률은 2% 수준에 미달하게 될 전망
 - 회사채수익률(3년 만기, AA-): 2.26%(2019. 1월) → 2.24%(2019. 2월) → 2.18%(2019. 5월) → 1.95%(2019. 6월) → 1.83%(2019. 7월) → 1.65%(2019. 8월)

〈그림 II-18〉 주요 투자은행의 한국 기준금리 전망



자료: 국제금융센터

주: 해외 IB(Barclays, Citi, Goldman Sachs, HSBC, JPMorgan, Morgan Stanley, USB) 평균

- 원/달러 환율: 2019년 1,175원/달러 → 2020년 1,190원/달러(상반 1,180, 하반 1,190)
- 한국의 경기침체가 상반을 경과하며 본격화될 것으로 예상되는 가운데 글로벌 경제위기 상황에 따른 국제자본시장의 불확실성 증대로 안전자산 선호현상이 상당 기간 강화 및 지속될 것으로 예상됨에 따라 글로벌 기축통화인 달러화는 연중 강세를 지속할 전망
 - 다만, 달러화의 강세 흐름은 다음과 같은 점을 고려할 때 제한적인 수준에 그칠 것으로 예상
 - ✓ 현실화된 美연준의 제로(0)금리시대 재선언
 - ✓ 코로나 확진자의 급속한 확산으로 인한 미국 내수경기의 위축
 - ✓ 트럼프행정부의 약달러 선호 정책 기조
 - 현재까지는 양호한 한국의 대외건전성 및 외환보유고(주요국들과의 통화스왑 체결 확대로 대외지급능력 향상)
 - ✓ 외환시장 내 유보되어 있던 달러 매도물량이 외환시장에 대량 공급될 가능성
 - ✓ 현재 환율변동성 증폭의 최대리스크는 우리경제의 위기가능성 현실화로 인한 외국인자본 대량유출 가능성(외국인 자금의 유출은 원화에 대한 약세 요인으로 작용)

〈그림 II-19〉 원/달러, 달러 인덱스

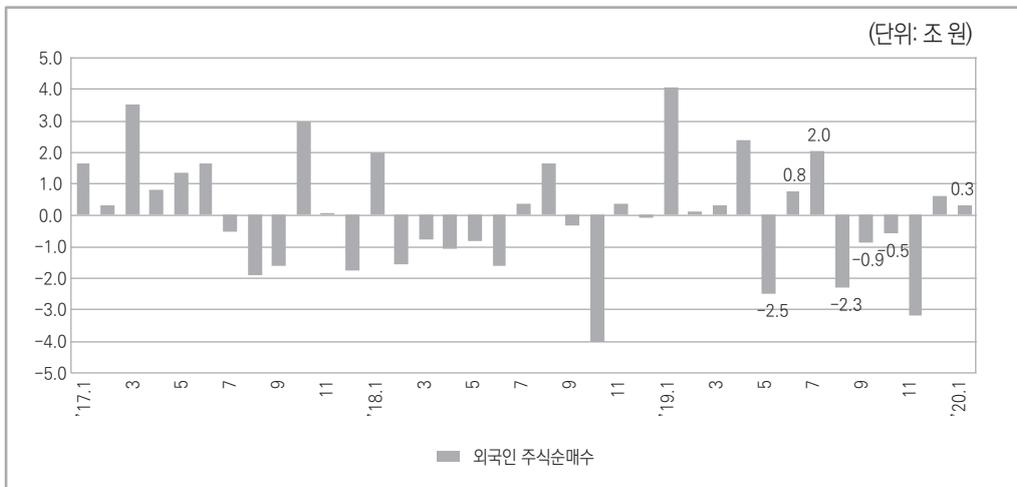


자료: 한국은행, 국제금융센터

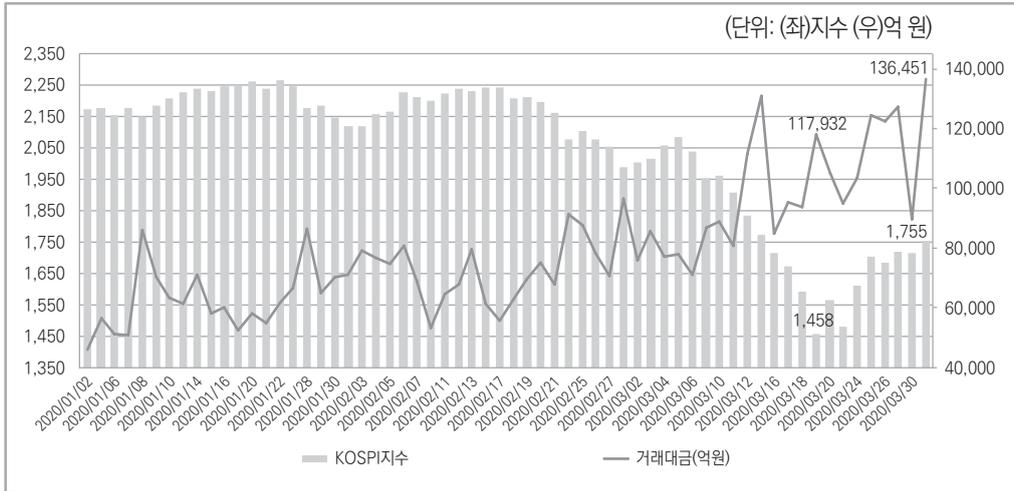
- 코로나 쇼크가 증시에 극한 위험요인으로 작용하고 경제위기 가능성까지 높아짐에 따라 코스피 지수는 한 때 1,500선이 붕괴되고, 외국인 주식투자자금 유출은 급속도로 증가. 우리 증시는 상당기간 급한 변동성에 노출될 전망
- 코로나 충격으로 인한 뉴욕증시 폭락에 동조하여 지난 3월 1,500선이 무너졌던 코스피 지수는 2조 달러 규모의 초대형 경기부양책을 발표한 미국을 필두로 세계 주요국의 경기부양책과 국제공조안 발표에 따라 빠른 속도로 1,700선까지 회복
- 다만 세계경기에 대한 비관론과 국내 실물경기에 대한 위기 가능성이 대두되기 시작한 2월 이후 외국인 주식투자자금의 유출은 현재까지 16조 원에 이르고 있는 상황
- 코로나 충격이 글로벌 증시에 공통적인 요인으로 작용함에 따라 우리 주가도 주요국 증시에 동조화 되는 양상이 강화됨에 따라 충격의 여파가 소멸되는 시한까지 우리 증시 역시 높은 변동성에 노출되는 것이 불가피할 것으로 전망

〈그림 II-20〉 주식시장

외국인 주식 순매수(2017.1~2020.1, 월별)

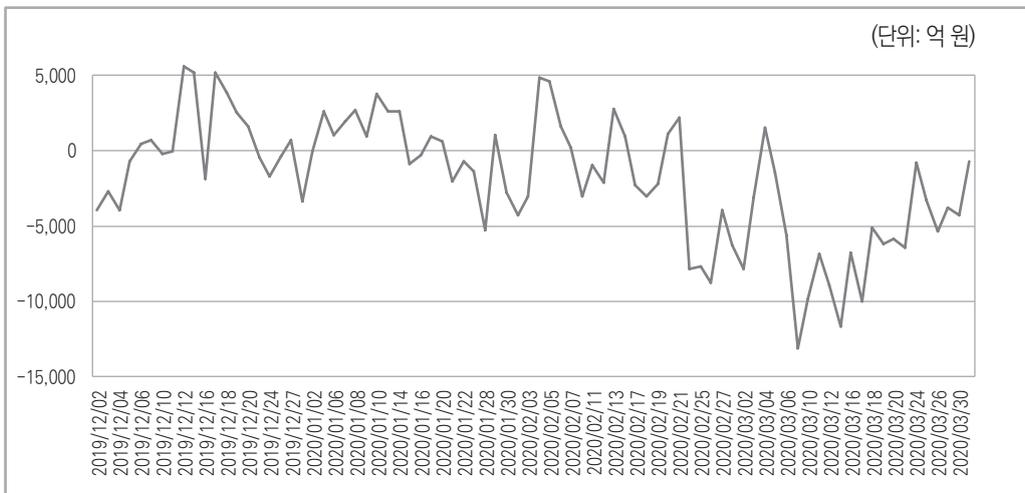


코스피지수 및 거래대금



자료: 한국은행

〈그림 II-21〉 외국인 주식순매수(2019.12~현재, 일별)



자료: 한국은행

〈표 II-6〉 2020년 국내 경제전망

(단위: 전년동기비(%), 억 달러(국제수지부문))

| | 2018년 | 2019년 | | 2020년 | | | |
|-------------|-------|-------|------|-------|-------|-------|-------|
| | 연간 | 상반 | 하반 | 연간 | 상반 | 하반 | 연간 |
| GDP | 2.7 | 1.9 | 2.1 | 2.0 | -3.2 | -1.4 | -2.3 |
| 민간소비 | 2.8 | 2.0 | 1.8 | 1.9 | -5.3 | -2.1 | -3.7 |
| 건설투자 | -4.0 | -5.1 | -1.6 | -3.3 | -17.5 | -9.5 | -13.5 |
| 설비투자 | 1.7 | -12.3 | -3.4 | -8.1 | -21.5 | -15.9 | -18.7 |
| 지식생산물투자 | 2.0 | 2.8 | 2.7 | 2.7 | 1.8 | 2.0 | 1.9 |
| 수출(재화+서비스) | 3.9 | 0.5 | 2.7 | 1.7 | -1.9 | -2.4 | -2.2 |
| 수입(재화+서비스) | 1.5 | -2.6 | 1.7 | -0.5 | -4.3 | -3.9 | -4.1 |
| · | · | · | · | · | · | · | · |
| 소비자물가 | 1.5 | 0.6 | 0.2 | 0.4 | 0.2 | 0.4 | 0.3 |
| · | · | · | · | · | · | · | · |
| 경상수지(억 달러) | 764 | 226 | 373 | 600 | 217 | 263 | 510 |
| 상품수지(억 달러) | 1,118 | 369 | 399 | 768 | 385 | 355 | 740 |
| 서비스수지(억 달러) | -301 | -115 | -114 | -230 | -110 | -100 | -210 |
| · | · | · | · | · | · | · | · |
| 실업률(%) | 3.9 | 4.3 | 3.2 | 3.8 | 4.1 | 4.3 | 4.2 |

keri 경제동향과 전망

1판 1쇄 인쇄 / 2020년 5월 1일

1판 1쇄 발행 / 2020년 5월 4일

발행처 / 한국경제연구원

발행인 / 권태신

편집인 / 권태신

등록번호/제1982-000003호

(07320)서울특별시 영등포구 여의대로 24 FKI TOWER 46층

전화(대표) 3771-0001

<http://www.keri.org/>

© 한국경제연구원, 2020

keri 한국경제연구원

07320 서울시 영등포구 여의대로 24 FKI TOWER 46층
전화 : (대표)3771-0001 팩스 : 785-0270

www.keri.org



ISSN 2714-0202