

2015년 1분기

www.keri.org

# KERI 경제전망과 정책과제

최근 경제동향  
국내경제전망  
이슈분석

# KERI 경제전망과 정책과제

2015년 1분기

한국경제연구원

집필진

변양규	연구위원
김창배	연구위원
김윤진	연구원

## 〈 차례 〉

요 약 .....	v
제 I 장 최근 경제동향 .....	1
1. 경제성장 .....	3
2. 수출입(통관기준) 및 경상수지 .....	7
3. 물가 .....	11
4. 고용 .....	13
5. 금리와 환율 .....	15
제 II 장 국내경제전망 .....	19
1. 대외 여건 .....	21
2. 2015년 국내경제전망 .....	44
제 III 장 이슈분석: 소비 부진의 현황과 시사점 .....	57
1. 검토 배경 .....	59
2. 가계의 소득 및 지출 변화 추이 .....	61
3. 시사점 .....	66
부 록 .....	71

〈 표 차례 〉

〈표Ⅰ-1〉 최종수요항목별 증가율 .....	5
〈표Ⅰ-2〉 지출항목별 성장 기여도 .....	6
〈표Ⅰ-3〉 경상수지 추이 .....	11
〈표Ⅰ-4〉 실업률 및 연령별·산업별 취업자 증감 .....	14
〈표Ⅱ-1〉 세계 경제 전망 .....	22
〈표Ⅱ-2〉 미국의 주요 경제지표 전망 .....	25
〈표Ⅱ-3〉 유로 지역의 주요 경제지표 전망 .....	29
〈표Ⅱ-4〉 일본의 주요 경제지표 전망 .....	31
〈표Ⅱ-5〉 중국의 주요 경제지표 전망 .....	33
〈표Ⅱ-6〉 세계 석유 수급 전망 .....	36
〈표Ⅱ-7〉 해외 주요기관 유가(기준유가) 전망 .....	38
〈표Ⅱ-8〉 주요 투자은행들의 환율 전망 .....	42
〈표Ⅱ-9〉 전망의 주요 전제 .....	43
〈표Ⅱ-10〉 2015년 국내경제전망 .....	56
〈표Ⅲ-1〉 가계소득 구성의 변화 .....	63
〈표Ⅲ-2〉 소득 5분위별 가계 수지(2014년) .....	68
〈표Ⅲ-3〉 전자상거래 수입(해외직구) 동향 .....	69
〈표Ⅲ-4〉 거주자의 카드 해외 사용실적 .....	69

## 〈그림 차례〉

〈그림 I-1〉 실질GDP 증가율 추이 .....	3
〈그림 I-2〉 수출증가율 및 일평균 수출액 .....	7
〈그림 I-3〉 주요 지역별 수출증가율 .....	7
〈그림 I-4〉 주요 품목별 수출증가율 .....	8
〈그림 I-5〉 수입증가율 및 일평균 수입액 .....	9
〈그림 I-6〉 용도별 수입증가율 .....	9
〈그림 I-7〉 수출입 및 무역수지 .....	10
〈그림 I-8〉 물가 추이 .....	12
〈그림 I-9〉 아파트 매매가격 .....	13
〈그림 I-10〉 아파트 전세가격 .....	13
〈그림 I-11〉 시장금리 및 기준금리 추이 .....	16
〈그림 I-12〉 원/달러, 원/엔 환율 추이 .....	17
〈그림 I-13〉 외국인 주식 순매수 .....	17
〈그림 II-1〉 미국의 성장률과 성장 기여도 추이 .....	23
〈그림 II-2〉 미국의 자산 가격과 신뢰지수 추이 .....	24
〈그림 II-3〉 미국의 고용 시장 .....	24
〈그림 II-4〉 미국의 주택시장 .....	25
〈그림 II-5〉 미국의 제조업 구매관리자 지수 추이 .....	25
〈그림 II-6〉 유로존의 성장률 추이 .....	26
〈그림 II-7〉 유로존 주요국별 GDP 성장률 추이 .....	26
〈그림 II-8〉 유로존의 주요국별 실업률 추이 .....	27
〈그림 II-9〉 유로존의 주요국별 소비자물가 추이 .....	27
〈그림 II-10〉 유로존의 주요국별 종합 구매관리자 지수와 경기체감지수 추이 .....	28
〈그림 II-11〉 유로존의 무역수지 .....	28
〈그림 II-12〉 일본의 성장률 .....	30
〈그림 II-13〉 일본의 물가상승률과 실업률 .....	30
〈그림 II-14〉 일본의 종합 구매관리자 지수와 경기체감지수 추이 .....	31
〈그림 II-15〉 일본의 수출, 수입과 무역수지 .....	31
〈그림 II-16〉 중국의 성장률과 무역수지 .....	32
〈그림 II-17〉 중국의 산업생산과 철도 화물 운송량 .....	32
〈그림 II-18〉 중국의 고정투자와 신규주택가격 .....	33
〈그림 II-19〉 중국의 민간소비 증가율 .....	33
〈그림 II-20〉 국제유가 추이 .....	34

〈그림 II-21〉 NYMEX-WTI 선물옵션 투기 포지션	37
〈그림 II-22〉 금	40
〈그림 II-23〉 구리	40
〈그림 II-24〉 알루미늄	40
〈그림 II-25〉 니켈	40
〈그림 II-26〉 옥수수	41
〈그림 II-27〉 소맥	41
〈그림 II-28〉 달러 인덱스	42
〈그림 II-29〉 달러/유로 환율	42
〈그림 II-30〉 엔/달러 환율	43
〈그림 II-31〉 위안/달러 환율	43
〈그림 II-32〉 주요 지표 수정 전망(요약)	45
〈그림 II-33〉 최근 주요산업별 취업증가율	46
〈그림 II-34〉 소비심리지수(CSI)	46
〈그림 II-35〉 가계 평균소비성향	47
〈그림 II-36〉 고용증가 상위10대 산업과 임금수준	47
〈그림 II-37〉 설비투자압력	48
〈그림 II-38〉 BSI(업황 및 설비투자)	48
〈그림 II-39〉 건설수주(t)와 건설투자(t+6)의 증가율 추이	49
〈그림 II-40〉 경상수지 항목별 추이	51
〈그림 II-41〉 서비스수지 주요항목 추이	51
〈그림 II-42〉 GDP갭	53
〈그림 II-43〉 근원물가, 기대인플레이션	53
〈그림 II-44〉 한미 장기국채금리 추이	54
〈그림 II-45〉 한미 실질금리 추이	54
〈그림 II-46〉 원/달러 환율과 Dollar Index의 관계	55
〈그림 III-1〉 실질 소매판매 증가율 추이	60
〈그림 III-2〉 가계소득 증가율(2006~2013년)	61
〈그림 III-3〉 가계소득 요인별 연평균 증가율(2000~2012)	63
〈그림 III-4〉 가계 소비지출 증가율(2006~2013년)	64
〈그림 III-5〉 가계 소비지출 증가율(2006~2013년)	65
〈그림 III-6〉 가계 비소비지출 및 기타지출 증가율(2006~2013년)	66

## I. 최근 경제동향

- 성장률, 4/4분기 전기 대비 0.4%로 2014년 4분기 연속 1%대 미만
  - 건설투자 위축과 수출 부진에 따른 성장세 둔화
    - 전년동기 대비 성장률도 1/4분기 3.9%, 2/4분기 3.5%, 3/4분기 3.2%, 4/4분기 2.7%로 연속 하락
  - 유가 급락, 달러 강세, 엔화 약세 등 각종 대외 불확실성이 해소되지 않는 가운데 내수 부문이 동반 부진한 데 기인
- 수출(통관기준)은 4/4분기 0.9%에서 2015년 1~2월 평균 -2.0%로 감소
  - 지역별로는 對미 수출만 호조를 보인 가운데 對EU, 對일, 對중 수출은 감소
    - 품목별로는 반도체를 제외한 석유제품, 자동차 및 자동차 부품, 무선통신기기, 가전제품, 평판디스플레이 모두 수출 감소
- 수입(통관기준)은 4/4분기 -2.8%에서 2015년 1~2월 평균 -15.2%로 급감
  - 유가 하락으로 수입비중이 가장 큰 원자재의 수입이 급감한 데에 기인
    - 원자재 수입이 원유가격 하락 및 수입물량 감소로 4/4분기 -8.6%에서 2015년 1~2월 -29.5%로 급감
    - 반면 자본재, 소비재는 각각 9.0%, 9.3% 증가
- 경상수지 흑자, 2014년 892억 달러로 역대 최대, 올 1월 69.4억 달러 흑자
  - 2014년 중 경상수지 흑자는 전년(811.5억 달러) 대비 80.7억 달러 확대
    - 2015년 1월 흑자는 전년동기(2014년 1월 33.2억 달러) 대비 36.1억 달러 확대
- 소비자물가, 0%대 접어들며 2015년 2월 0.5% 기록



- 수요 측면에서의 물가 상승 압력이 낮은 데다 공급 측면에서 저유가가 물가를 끌어내린 데에 기인
  - 고용, 2015년 1~2월 양적 증가세 둔화 및 특정 연령·산업의 취업자 감소
- 취업자 수, 3/4분기 51만 7천 명, 4/4분기 42만 2천 명에서 2015년 1월 34만 7천 명, 2월 37만 6천 명으로 지난 3/4분기 이래 양적 증가세 둔화
- 주요 경제활동 연령인 40대와 전기·운수·통신·금융 부문 취업자 감소
  - 금리, 경기에 대한 불안 및 3월 기준금리 인하로 하락
- 대외 악재·내수 부진 등으로 인한 경기 지표 악화와 기준금리 인하에 대한 기대감으로 금리는 금융통화위원회 이전부터 선제적 하락
  - 회사채(3년만기, AA-): 2.46%(12월)→ 2.36%(2015. 1월)→ 2.30%(2월)→ 2.12%(3/16)
- 원/달러 환율, 미국 경기 지표의 견고한 회복, 달러강세의 영향으로 상승 기조
  - 원/달러 환율 : 1,098.1원(12/12) → 1,099.2원(2015. 1/2) → 1,095.9원(2/2) → 1,125.6원(3/16)

## Ⅱ. 국내경제전망

### 1. 대외 여건

- (세계경제) 저유가로 인한 원유 수입국의 성장 동력 강화가 원유 수출국의 투자 부진 및 경기 하강으로 상쇄되며 작년보다 소폭 성장하는 데 그칠 것으로 전망
  - (미국) 고용 시장 및 국내 수요가 견고하게 회복되는 가운데 저유가가 이를 도우며 성장세를 가속화할 전망
  - (유로지역) 저유가, 양적완화 유지, 유로화 약세에도 불구하고 디플레이션 우려로 인한 투자 부진으로 성장세 완만할 전망
  - (일본) 소비세율 인상으로 위축된 경기가 양적완화 지속, 엔화 약세 등에 힘입은 수출의 기여로 매우 완만하게 개선될 전망
  - (중국) 정부가 정책적으로 과열 방지를 위해 투자를 줄이고 있어 성장 둔화는 지속할 전망
- (국제유가) 공급 과잉이 점차 해소되며 현재의 낮은 수준에서 완만히 오를 것으로 전망되지만 미국의 증산 지속, 달러화 강세, 이란 핵협상 타결 가능성 등으로 인해 다시 하락할 가능성도 배제할 수 없음
  - 미국의 증산, OPEC의 현재 생산량 유지 등으로 인한 공급과잉은 미국의 견조한 경기 회복과 중국의 수요 회복 등으로 점차 그 폭을 줄일 것으로 예상
  - 하지만 미국의 증산 지속, 달러화 강세, 이란 핵협상 타결 가능성 등으로 국제유가가 추가 하락할 유인도 배제 못함
- (주요국 환율) 미국을 제외한 유로존, 일본, 중국 등의 양적완화 지속과 그에 반대되는 미국의 기준금리 인상이 맞물리며 달러화는 강세를 지속할 전망

- (미국) 고용, 투자, 자산 시장 등에서 견조한 미국의 회복이 지속되며 미 연준의 기준금리 인상이 가까워짐에 따라 달러화는 강세를 계속할 전망
- (유로) 그리스 부채 문제 등 산적한 문제들로 인해 미국 대비 성장 동력이 약할 것으로 예상돼 유로화는 연내 약세를 피하기 어려울 전망
- (일본엔) 일본중앙은행의 경기 회복을 위한 양적완화가 지속되면서 엔화 약세 지속 전망
- (중국위안) 성장 동력이 둔화된 가운데 경기의 경착륙을 막기 위한 추가적인 기준금리 인하가 가능해 위안화는 한동안 미약한 약세 시현 전망

■ 이상의 대외여건을 감안하여 전망의 주요 전제를 다음과 같이 설정

- 세계경제성장률: 2014년 3.3%, 2015년 3.5%
- 국제유가(두바이유 기준): 2014년 97달러/배럴, 2015년 64달러/배럴

## 2. 2015년 국내경제전망

■ 성장률 : 2014년 3.3% → 2015년 3.4%

- 대내적 확장적 정책에도 불구하고, 글로벌 성장률 하향, 수출 불안요인 등을 반영하여 2015년 성장률을 기존(2014년 12월) 3.7%에서 3.4%로 0.3%p 하향 조정
  - IMF는 올 1월 2015년 세계경제성장률을 기존 3.8%에서 3.5%로 하향 전망
  - 중국 성장률 목표치를 전년 7.5%에서 7% 안팎으로 하향 조정
  - 美 기준금리 인상시 취약 신흥국 중심으로 금융·외환시장 불안 가능성
  - 일본의 추가 양적완화와 엔저심화에 따른 우리 가격경쟁력 약화

■ 민간소비 : 2014년 1.7% → 2015년 2.4%

- 고용의 양적 회복세 지속, 주택경기 회복 조짐, 유가하락에 따른 구매력 증대 등의 영향으로 민간소비 증가율 전년 대비 개선될 전망
  - 하지만 고용구조 질적 악화, 가계부채 부담 증가 등 구조적 요인들로 인해 성장률을 하회하는 낮은 증가율 예상
  - ✓ 낮은 임금 상승률, 저임금 위주의 고용증대 등으로 인해 실질구매력 증가 제한적
  - ✓ 임대시장 구조변화에 따른 전세가격 급등과 가계대출 증가로 인한 부채부담 증가

■ 설비투자 : 2014년 5.9% → 2015년 4.8%

- 2015년에도 2014년(5.9%)에 이어 낮은 증가율이 예상됨
  - 설비투자 회복의 전제라고 할 수 있는 ‘경기전망’의 개선이 미흡
  - 투자여력의 지표가 되는 기업의 성장성과 수익성이 모두 크게 악화
  - 향후 미국 기준금리인상으로 이어져 투자자금의 조달비용을 높일 가능성
  - 투자심리 회복이 여전히 정체된 모습

■ 건설투자 : 2014년 1.1% → 2015년 2.9%

- 정부의 부동산 활성화 정책, 2015년 SOC예산(안) 확대 등의 영향
  - 2014년 하반기 이후 DTI, LTV 등 금융규제 부동산 3법 국회 통과
  - 2015년 SOC 예산이 24.8조 원으로 전년 대비 4.7% 증가
  - 약 6분기 정도 선행성을 갖는 건설수주 감안, 올 하반기 이후 증가 전망

■ 수출증가율(BOP기준) : 2014년 0.5% → 2015년 1.9%

- 미국 경기회복, 원/달러 환율 상승은 증가 요인이지만 중국 리스크, 엔저, 신흥국 시장 불안 등으로 회복세 제약
  - 중국 성장둔화, 중간재 자급률 상승, 가공무역 축소, 한중경쟁력 축소 등
  - 엔저로 대일 수출 감소, 일본과의 경합품목들의 대외 경쟁력 약화
  - 美 출구전략 하반기 시행으로 신흥 개도국의 금융 및 경기 불안 가능성

- 경상수지 흑자: 2014년 892억 달러 → 2015년 1,099억 달러
  - 2015년 서비스수지 적자 확대에도 불구하고 상품수지 흑자가 큰 폭으로 증가하면서 경상수지 흑자는 약 1,100억 달러에 이를 것으로 예상됨
    - 상품수지: 수출부진에도 불구하고 수입이 감소하면서 상품수지 대폭 흑자
    - 서비스수지: 여행수지 적자 축소에도 불구하고 사용료 및 사업서비스 부문의 적자 지속, 운송 건설 등의 흑자 감소 등이 예상되면서 적자 확대
  
- 소비자물가 : 2014년 1.3% → 2015년 1.4%
  - 국제유가 하락, 총수요 부족 등 공급과 수요측면 모두 하락 압력으로 작용
    - 상반기까지 디플레 갭 지속되면서 수요측 물가하락 압력 지속
    - 기대인플레이션율, 근원 인플레이션 하락, 내부적 물가 상승 모멘텀 약화
  
  - 상승요인은 기저효과, 담배값 인상, 환율상승, 공공요금 인상에 불과
  
- 회사채수익률(3년, AA-): 2014년 3.0% → 2015년 2.3%
  - 상반기, 韓 기준금리 인하, 美 국채금리 하락 등의 영향으로 하락
  
  - 하반기, 美 금리인상, 국내 성장률 회복 등으로 소폭 반등
    - 美 기준금리 인상 → 한·미 간 실질금리 격차 축소 → 국내금리 상승 압력
  
- 원/달러 : 2014년 1,053원 → 2015년 1,095원
  - 원/달러 환율은 강달러 영향으로 상승하겠으나 경상흑자확대가 상승 폭 제약
    - 2015년중 달러강세는 지속될 전망
      - ✓ 미국, 일본, 유럽 간 성장률 격차 및 통화정책 기조 차이
    - 달러 인덱스와 원/달러 환율 관계, 글로벌 금융위기 이후 더욱 강화
      - ✓ 원/달러 환율과 달러 인덱스 상관관계: 금융위기 전 0.04, 금융위기 후 0.59

### 2015년 국내경제전망

(단위: 전년동기 대비(%), 억 달러(국제수지부문))

	2015						2014	2015
	1Q	2Q	3Q	4Q	상반	하반	연간	연간
GDP	2.5	3.3	3.6	3.9	2.9	3.8	3.3	3.4
(SA, 전기 대비, %)	0.8	1.0	1.3	0.8				
민간소비	1.9	2.6	2.5	2.5	2.2	2.5	1.7	2.4
건설투자	0.6	2.1	2.5	5.7	1.5	4.1	1.1	2.9
설비투자	4.0	3.9	6.8	4.7	3.9	5.7	5.9	4.8
수출(재화+서비스)	1.2	2.9	5.5	6.1	2.1	5.8	2.8	4.0
수입(재화+서비스)	0.6	2.6	5.2	6.2	1.6	5.7	2.0	3.7
소비자물가	0.6	1.4	1.6	1.9	1.0	1.7	1.3	1.4
경상수지	239.0	295.5	295.3	269.6	534.4	564.9	892.2	1,099.3
상품수지	276.5	336.3	301.2	283.1	612.8	584.4	926.9	1,197.2
수출(BOP 기준)	1,496.3	1,611.4	1,582.4	1,643.1	3,107.7	3,225.5	6,213.0	6,333.2
증가율(%)	-2.0	1.1	3.1	5.5	-0.4	4.3	0.5	1.9
수입(BOP 기준)	1,219.9	1,275.1	1,281.2	1,359.9	2,494.9	2,641.1	5,286.1	5,136.0
증가율(%)	-9.6	-4.1	-2.8	5.5	-6.9	1.3	-1.3	-2.8
서비스 및 기타수지	-37.5	-40.9	-5.9	-13.6	-78.4	-19.5	-34.7	-97.9
환율(원/달러, 평균)	1,095.6	1,105.0	1,092.0	1,087.0	1,100.3	1,089.5	1,053.0	1,094.9
회사채수익률(3yr, AA-)	2.3	2.2	2.4	2.5	2.2	2.5	3.0	2.3
실업률(%)	3.8	3.6	3.4	3.3	3.7	3.4	3.6	3.5
취업자 증감(천 명)	373.7	374.0	363.0	347.9	373.8	355.4	532.8	364.6

\* 서비스수지, 본원소득수지, 이전소득수지의 합

### Ⅲ. 이슈 분석: 소비 부진의 현황과 시사점

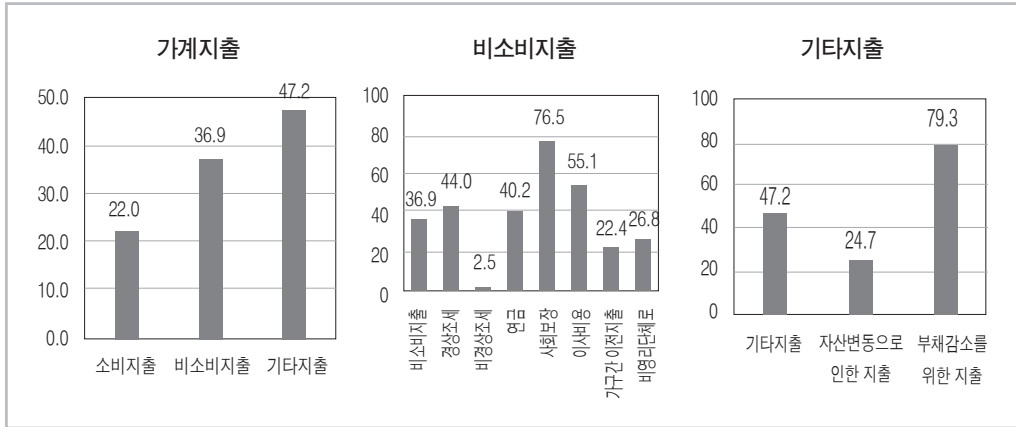
#### ■ 가계소득 부진의 근본 이유는 낮은 임금상승이 아니라 자영업자 소득 증대 부진

- 가계동향조사 분석 결과, 2006~2013년 사이 가계소득은 30.6% 증가하였으나 자영업자의 사업소득 증가율은 19.2%에 불과
  - 경상소득 중 근로소득은 32.6% 증가하여 임금상승이 낮아 가계소득 증대가 미약하다는 주장은 설득력이 부족
- 국민계정을 분석하여도 2000년 이후 가계소득 증가 부진의 주요 원인은 자영업자의 영업이익 증대 부진
  - 가계소득의 70% 이상을 차지하는 임금소득은 연평균 7.0% 증가하여 가계소득 증가를 주도
  - 반면, 가계소득의 15%~25%를 차지하는 자영업자의 영업이익은 1.4% 증가하는데 그침

#### ■ 가계소득이 증가하더라도 소비지출 증가로 소비가 진작되기는 어려운 상황

- 2006~2013년 사이 경상소득이 31.6% 증가하였음에도 불구하고 소비지출은 이보다 크게 낮은 22.0% 증가에 그침
- 가계의 평균소비성향이 낮아진 것은 비소비지출 및 기타지출 증가로 인해 전체 지출 중 소비지출에 쓸 수 있는 소득이 줄어든 결과
  - 2006~2013년 사이 비소비지출은 36.9%, 기타지출은 47.2% 증가하여 소비지출 증가율(22.0%)을 크게 상회
  - (비소비지출) 사회보장(76.5%), 이자비용(55.1%), 경상조세(44.0%), 연금(40.2%)이 크게 증가하여 비소비지출은 36.9%나 증가
  - (기타지출) 부채감소를 위한 기타지출(부동산대출 상환, 기타대출 및 전세금 반환)은 79.3% 증가, 자산변동으로 인한 지출(저축 및 적금, 펀드, 부동산 구입 등)도 24.7% 증가하여 기타지출은 47.2%나 증가

가계 소비지출, 비소비지출 및 기타지출 증가율(2006~2013년, %)



자료: 통계청 “가계동향조사” 원자료

■ 가계 소득증대 만으로는 내수진작을 달성하기 어려운 상황

- 임금인상을 통한 가계소득 증대는 소득부진의 원인을 제대로 파악치 못한 접근
  - 2000년 이후 가계소득 증가 부진은 자영업자 영업이익 부진에 기인
- 임금증대만으로는 소비지출을 증대시키기 어려운 상황
  - 소비부진은 사회보장지출, 조세지출, 부채감축을 위한 지출 증가에 기인
- 또한 수출 주도형 한국경제에서 임금주도형 경제성장은 경쟁력 약화 초래

■ 경기부양을 위해서는 고소득층의 소비성향 증대나 국내 소비여건 개선이 필요

- 전체 소비에서 차지하는 비중이 높은 고소득층의 소비를 장려하는 것이 내수 진작에 더 효율적
  - 1분위 평균소비성향 높지만 전체 소비에서 차지하는 비중은 낮음
  - 소득 1분위(하위 20%)의 소득이 10% 증가해도 전체 소비는 1.02% 증가하는데 그침



- 소득 5분위(상위 20%)의 평균소비성향을 5%p 상승시킬 경우, 전체 소비는 2.63% 증가(5분위 평균소비성향은 2010년 65.0 기록 이후 지속적으로 하락)

소득 5분위별 가계 수지(2014년)

(단위: 천 원, %, %p)

구 분	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위
소 득	1,461	2,866	3,917	5,137	8,130
소 비 지 출	1,257	2,023	2,532	2,956	3,987
처 분 가 능 소 득	1,208	2,387	3,241	4,181	6,472
평 균 소 비 성 향	104.1	84.7	78.1	70.7	61.6
( 전 년 대 비 변 화 )	(-2.7)	(-1.3)	(1.6)	(-1.1)	(-2.7)
소 비 지 출 비 중	9.8	14.9	19.2	23.7	32.4

자료: 통계청 “가계동향조사” 원자료 및 가계동향 보도자료

- 또한, 국내 소비 여건을 개선하는 것도 내수 진작을 위해 필요
  - 2006~2013년 중 가계 소비지출은 22.0% 증가한 반면 동기간 해외직구는 무려 190.0% 증가했으며 거주자의 해외 카드사용 실적은 2007~2014년 사이 91.4% 증가
  - 따라서 고소득층의 국내 소비에 대한 인식 개선, 수입유통구조 개선 및 경쟁 도입(병행수입 확대) 등 국내소비여건 개선을 통해 해외 카드사용을 국내로 돌리는 노력이 필요

## 제 I 장

# 최근 경제동향

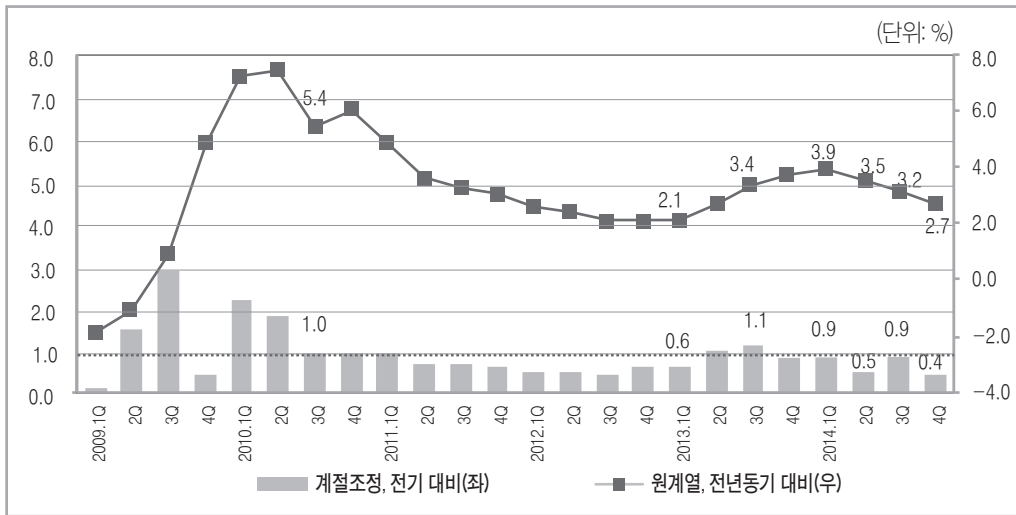
1. 경제성장
2. 수출입(통관기준) 및 경상수지
3. 물가
4. 고용
5. 금리와 환율



## 1. 경제성장

- 성장률, 2014년 연간 3.3% 증가로 2012년 2.3%, 2013년 3.0%에 이어 증가폭이 커졌으나, 전기 대비 성장률은 4/4분기 0.4%로 2014년 4분기 연속 1%대 미만
- 전기 대비 성장률은 2014년 1/4분기 0.9%, 2/4분기 0.5%, 3/4분기 0.9%, 4/4분기 0.4%로 지난 2013년 4/4분기 0.9% 이후 5분기 연속 0%대 횡보
  - 전년동기 대비 성장률도 1/4분기 3.9%, 2/4분기 3.5%, 3/4분기 3.2%, 4/4분기 2.7%로 연속 하락하는 등 성장세 약화되는 모습

〈그림 1-1〉 실질GDP 증가율 추이



자료: 한국은행

- 4/4분기 건설투자 위축과 수출 부진에 따른 성장세 둔화
- (민간소비) 4/4분기 전기 대비 0.5% 증가로 3/4분기 1.0% 증가에서 성장세 둔화
  - 40만 명대의 취업자 유지, 3개월 연속 하락하는 물가상승률, 금리하락으로 인한 이자비용 감소, 소비자물가 상승을 제외한 실질소득 1.4% 증가에도 불구하고,

- 평균소비성향<sup>1)</sup>이 3/4분기 72.6에서 4/4분기 71.5로 1.4%p 하락
- 현재 및 미래 생활형편에 대한 소비자심리지수가 낮아지며 교육, 의료보건, 교통통신, 주거 등의 필수 소비를 제외한 교양오락문화, 여행 등의 부문에서 소비 감소(준내구재 전기 대비 1.2% 감소)
- (건설투자) 4/4분기 전기 대비 -9.2%로 3/4분기 2.5% 증가에서 큰 폭 감소
- 공공부문(전기 대비 -5.3%), 민간부문(전기 대비 -2.0%) 및 주택 등의 건축(전기 대비 -2.3%), 철도 등의 토목(전기 대비 -4.9%) 모든 부문 감소
  - 내수부진, 불확실한 경제상황 등의 경영애로사항에 따른 투자 부진으로 전년동월 대비로도 3/4분기 2.6% 증가에서 4/4분기 -1.8%로 하락
- (설비투자) 3/4분기에 대한 기저효과 등으로 3/4분기 -0.5%에서 4/4분기 5.6%로 상승
- 경기적 불확실성 상존 등에도 기저효과 등에 힘입어 자동차, 일반기계류 등 기계류(전기 대비 13.2%) 투자 증가
  - 제조업평균가동률이 4/4분기 75.1으로 3/4분기 76.0보다 낮고, 내수 부진으로 국내기계수주가 4/4분기 전월 대비 -26.1%를 기록하는 등 설비투자가 쌓이는 형태를 보이고 있어 내용적인 면에서 회복세라 가늠 힘들
- (지식생산물투자) 소프트웨어 투자 완화로 3/4분기 전기 대비 0.6% 증가에서 4/4분기 0.1%로 둔화
- (수출입 물량) 4/4분기 전기 대비 수출은 -0.6%로 3/4분기 -2.8%보다는 회복했으나 여전히 감소
- 수출은 저유가, 달러화 강세 등으로 對미국 수출이 큰 폭으로 증가했으나, 반대로 엔화 약세 등으로 對일본 수출 급감 및 EU와 ASEAN의 수출 감소로 3/4분기보다 소폭 감소
  - 수입은 원자재의 수입 감소로 4/4분기 전기 대비 0.1% 감소했는데 이는 유가 급락에 기인

---

1) 평균소비성향: (소비지출/처분가능소득) × 100

〈표 I -1〉 최종수요항목별 증가율

(단위: %)

(계절조정계열, 전기대비)	2013				2014			
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
민간소비	-0.1	0.7	1.0	0.6	0.2	-0.3	1.0	0.5
정부소비	0.5	1.6	0.4	0.9	0.0	0.3	2.3	0.5
건설투자	6.5	4.6	0.2	-5.2	5.1	0.4	2.5	-9.2
설비투자	1.5	1.0	2.7	5.6	-1.9	1.1	-0.5	5.6
지식생산물투자	9.4	-2.2	1.2	1.8	6.5	-3.6	0.6	0.1
수출(재화)	0.5	2.2	-1.1	1.4	1.3	1.8	-2.8	-0.6
수입(재화)	0.5	2.1	-0.5	2.8	-1.0	-0.1	0.2	-0.1

(원계열, 전년동기대비)	2013					2014				
	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간
민간소비	1.7	2.1	2.1	2.2	2.0	2.5	1.5	1.5	1.4	1.7
정부소비	1.1	3.5	2.8	3.3	2.7	2.9	1.7	3.5	3.1	2.8
건설투자	1.9	9.8	8.8	5.4	6.7	4.3	0.2	2.6	-1.8	1.1
설비투자	-12.7	-3.9	1.5	10.9	-1.5	7.3	7.7	4.3	4.2	5.9
지식생산물투자	6.6	7.3	5.3	9.7	7.3	7.3	5.7	5.3	3.3	5.3
수출(재화)	6.6	6.5	2.4	3.0	4.5	3.9	3.6	1.7	-0.3	2.2
수입(재화)	-1.5	0.8	0.4	4.9	1.2	3.4	1.2	1.8	-1.1	1.3

자료: 한국은행

- 4/4분기 유가 급락, 달러 강세, 엔화 약세 등 각종 대외 불확실성이 해소되지 않는 가운데 내수 부문이 동반 부진한 데 기인

- 내수 부문의 기여도가 0.2%p로 전기(1.8%p)보다 크게 악화

- 민간 부문의 경우, 설비투자 기여도가 3/4분기 0.0%p에서 4/4분기 0.5%p로 상승했으나, 이 외 민간소비 기여도가 3/4분기 0.5%p에서 4/4분기 0.2%p로, 건설

- 투자 기여도가 3/4분기 0.4%p에서 4/4분기 -1.4%p로 급락
  - 정부 부문도, 3/4분기 0.3%p에서 4/4분기 0.1%p로 감소
  - 고령화·저출산, 정년연장 등 노동시장 이슈, 가계부채, 부동산 문제 등 다각도의 구조적 문제가 상존하는 가운데 대외 여건 악화로 소비자 및 기업심리지수가 악화된 데 기인
- 순수출의 기여도는 0.1%p로 전기(-0.9%p)에 비해 호전
- 수출 기여도 감소분은 -0.1%p로 전기(-1.2%p)에 비해 개선되었으나, 유가의 계속된 하락으로 수입 기여도 감소분은 -0.3%p로 전기(-0.2%p)에 비해 확대

〈표 1-2〉 지출항목별 성장 기여도

(단위: %p)

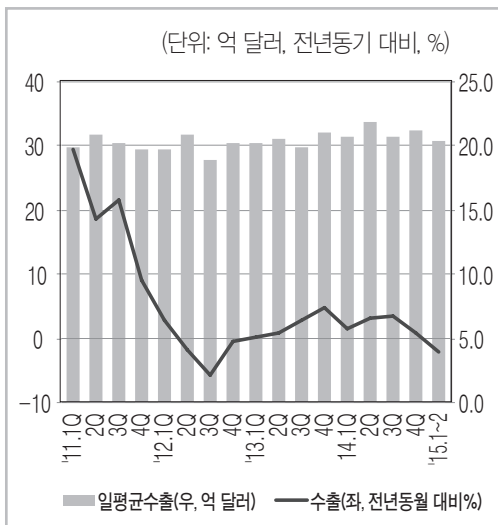
(계절조정, 실질, 분기)	2013				2014			
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
최종소비지출	0.0	0.6	0.6	0.4	0.1	-0.1	0.8	0.3
민간	-0.1	0.3	0.5	0.3	0.1	-0.1	0.5	0.2
정부	0.1	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	0.3	0.1
총자본형성	0.8	-0.1	1.0	1.3	-0.3	0.1	1.0	-0.1
총고정자본형성	1.6	0.7	0.3	-0.2	0.9	-0.1	0.4	-0.9
건설투자	0.9	0.7	0.0	-0.8	0.7	0.1	0.4	-1.4
설비투자	0.1	0.1	0.2	0.5	-0.2	0.1	0.0	0.5
지식생산물투자	0.5	-0.1	0.1	0.1	0.4	-0.2	0.0	0.0
재고증감 및 귀중품순취득	-0.8	-0.8	0.6	1.5	-1.3	0.2	0.6	0.8
수출(재화+서비스)	0.1	1.5	-0.6	0.8	0.8	0.9	-1.2	-0.1
수입(재화+서비스)	0.3	0.9	-0.2	1.5	-0.4	0.5	-0.2	-0.3

자료: 한국은행

## 2. 수출입(통관기준) 및 경상수지

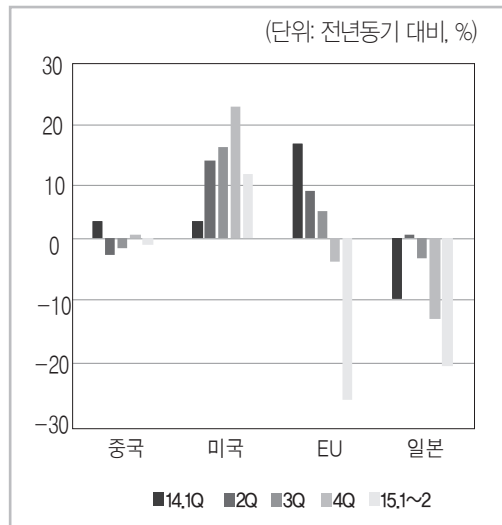
- 수출(통관기준)은 4/4분기 0.9% 증가에서 2015년 1~2월 평균 -2.0%로 감소
- 일평균 수출액도 4/4분기 21.3억 달러에서 2015년 1~2월 평균 20.4억 달러(전년동기 대비 0.1% 증가)로 감소
- 對미 수출이 호조를 유지하는 가운데 對EU, 對일본 수출이 급격히 악화된 데에 기인
  - 對미 수출은 달러화 강세에 힘입어 4/4분기 21.9%, 2015년 1~2월 11.0%로 호조 유지
  - 對EU 수출은 유로화 및 엔화 약세로 인해 자동차 수출이 줄어들며 4/4분기 -3.8%에서 2015년 1~2월 -26.9%로 크게 감소
  - 對일본 수출은 엔저로 인해 4/4분기 -13.2%에서 2015년 1~2월 -21.5%로 감소 폭 확대
  - 對중 수출은 4/4분기 0.4%증가에서 2015년 1~2월 -1.2%로 소폭 감소

〈그림 1-2〉 수출증가율 및 일평균 수출액



자료: 산업통상자원부, 관세청

〈그림 1-3〉 주요 지역별 수출증가율

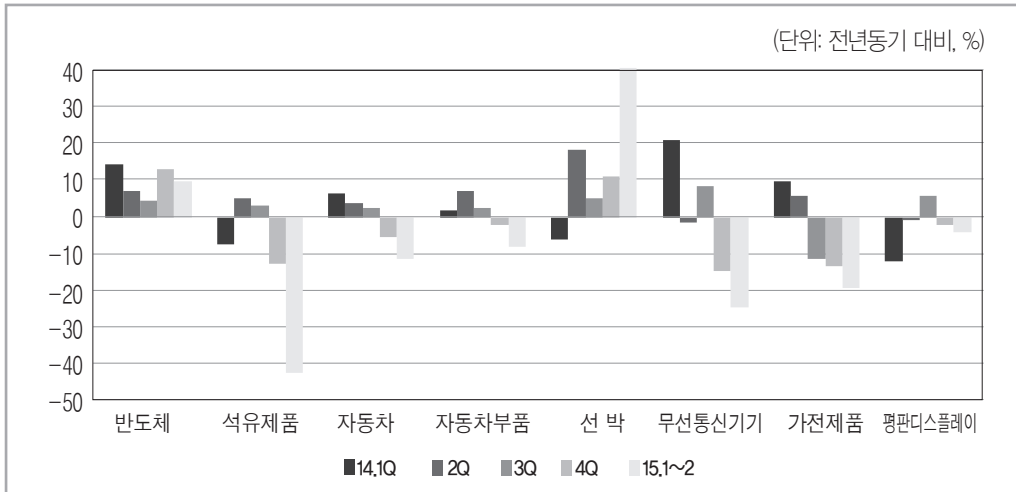


자료: 관세청



- 품목별로는 반도체를 제외한 석유제품, 자동차 및 자동차 부품, 무선통신기기, 가전제품, 평판디스플레이 모두 수출 감소
  - 수출 비중이 가장 큰 반도체는 4/4분기 12.9%에서 2015년 1~2월 9.8%로 호조 지속
  - 석유제품은 유가 하락으로 4/4분기 -12.9%에서 2015년 1~2월 -42.3%까지 급감했고, 자동차도 해외 시장에서 엔저와의 경쟁으로 4/4분기 -5.5%에서 2015년 1~2월 -11.4%로 감소
  - 무선통신기기는 4/4분기 -15.1%에서 2015년 1~2월 -24.4%로 크게 감소했고, 가전제품은 4/4분기 -13.7%에서 2015년 1~2월 -19.2%로 3개월 연속 수출 감소
  - 액정 디바이스를 포함하는 평판 디스플레이의 경우도 LCD 생산 정체와 PDP 생산 중단으로 2015년 1~2월 -4.0% 기록

〈그림 1-4〉 주요 품목별 수출증가율

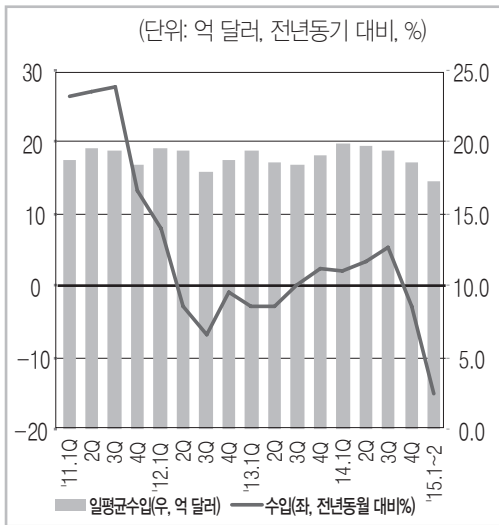


자료: 관세청

- 수입(통관기준)은 4/4분기 -2.8%에서 2015년 1~2월 평균 -15.2%로 급감
- 일평균 수입액도 4/4분기 18.6억 달러에서 2015년 1~2월 평균 17.3억 달러(전년동기 대비 -13.4%)로 감소

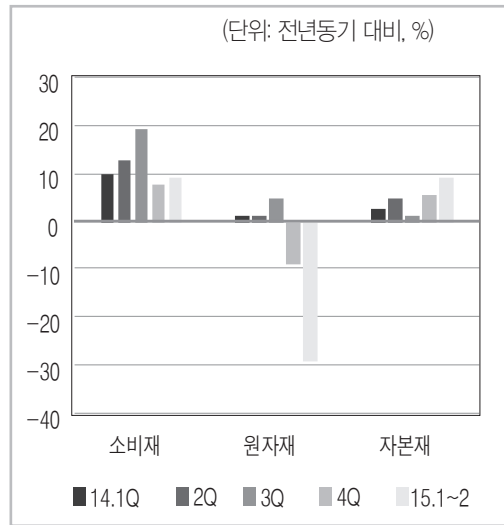
- 유가 하락으로 수입비중이 가장 큰 원자재의 수입이 급감한 데에 기인
  - 원자재는 원유가격 하락 및 원유, 석유제품 수입물량 감소로 4/4분기 -8.6%에서 2015년 1~2월 -29.5%로 급감
  - 다만 반도체제조용장비 등의 자본재와 의류 등의 소비재는 2015년 1~2월 각각 9.0%, 9.3% 증가

〈그림 I-5〉 수입증가율 및 일평균 수입액



자료: 산업통상자원부, 관세청

〈그림 I-6〉 용도별 수입증가율

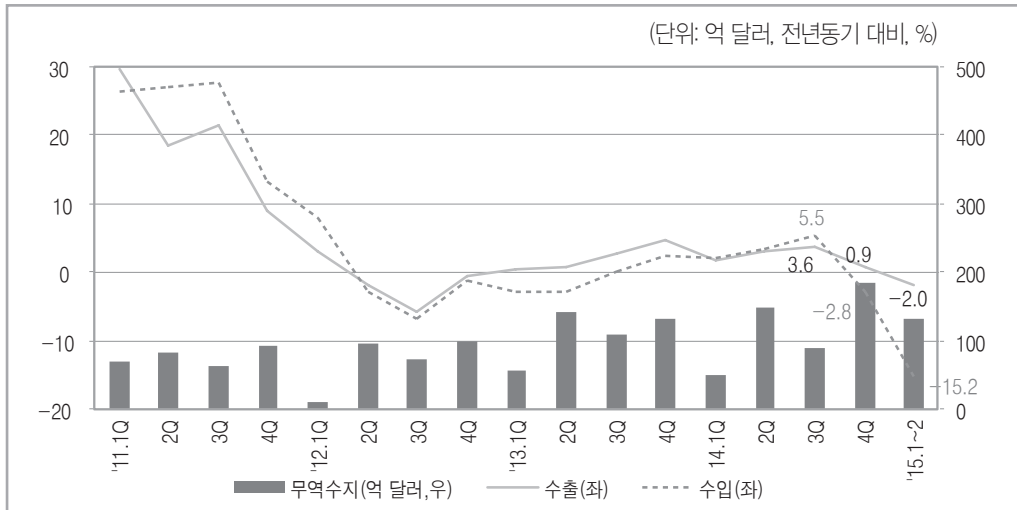


자료: 관세청

- 무역수지, 2014년 중 472억 달러 흑자, 2015년 1~2월 131억 달러 흑자(전년동기 대비 114억 달러 증가)

- 유가 하락 등으로 인한 수입 증가율의 감소폭이 엔저 및 강달러 등으로 인한 수출 증가율의 하락폭을 크게 상회하는 데에 기인
  - 수출입증감률: -2.0%(2015년 1~2월 수출), -15.2%(2015년 1~2월 수입)

〈그림 1-7〉 수출입 및 무역수지



자료: 산업통상자원부

- 경상수지 흑자, 2014년 중 892.2억 달러로 역대 최대 규모, 2015년 1월 69.4억 달러 흑자
- 2014년 중 경상수지 흑자 전년동기 대비(2013년 811.5억 달러) 80.7억 달러 확대
  - 상품수지(99.1억 달러), 본원소득수지(11.4억 달러) 흑자폭 확대
  - 서비스수지(-16.6억 달러), 이전소득수지(-13.1억 달러) 적자폭 확대
- 2015년 1월 경상수지 흑자 전년동기 대비(2014년 1월 33.2억 달러) 36.2억 달러 확대
  - 상품수지(27.2억 달러), 본원소득수지(16.9억 달러) 흑자폭 확대
  - 서비스수지(-5.6억 달러), 이전소득수지(-2.4억 달러) 적자폭 확대

〈표 I-3〉 경상수지 추이

(단위: 억 달러)

	2013		2014			2015
	상	하	상	하	1월	1월
경상수지	349.6	461.9	394.3	498.0	33.2	69.4
상품	348.9	479.0	441.8	485.2	43.7	70.9
서비스	-20.2	-44.8	-53.4	-28.2	-18.7	-24.3
본원소득	34.7	55.9	32.4	69.6	12.1	29.0
이전소득	-13.8	-28.1	-26.4	-28.6	-3.8	-6.2

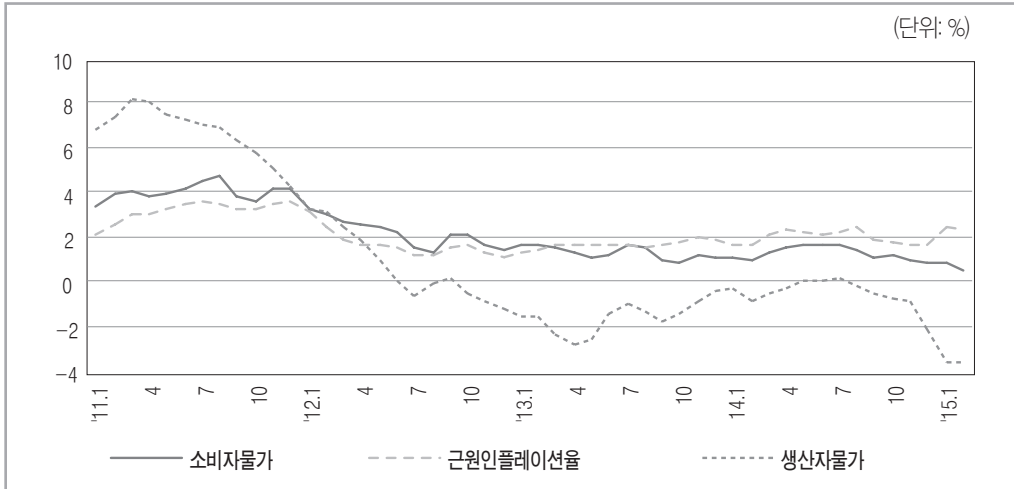
자료: 한국은행

### 3. 물가

#### ■ 소비자물가는 0%대 접어들며 2015년 2월 0.5% 기록

- 수요 측면에서의 물가 상승 압력이 낮은 데다 공급 측면에서 저유가가 물가를 끌어 내린 데에 기인
  - 달러 강세, 엔화 약세 등 대외 부문 악재에 영향을 받은 국내 투자 심리가 부진하며 인플레이션 둔화 압력 상승
  - 국제유가 급락으로 수입물가가 크게 하락하며 전방위적으로 공급 측면에서의 물가 하방 압력
- 근원인플레이션(농산물 및 석유류 제외지수)이 2월 2.3%, 기대인플레이션도 2월 2.6%로 낮지 않아 저유가의 영향력이 큰 상황
  - 단, 연내 국제유가가 크게 반등하기 어려울 것으로 예상돼 소비자물가가 낮은 수준을 지속할 가능성
- 생산자물가는 저유가에 힘입어 지난 8월 -0.2%로 마이너스 영역에 발을 디딘 후 2015년 2월 -3.6%까지 하락

〈그림 1-8〉 물가 추이



자료: 통계청, 한국은행

■ 아파트 매매가격 상승세 횡보하는 반면 전세가격 증가세 둔화

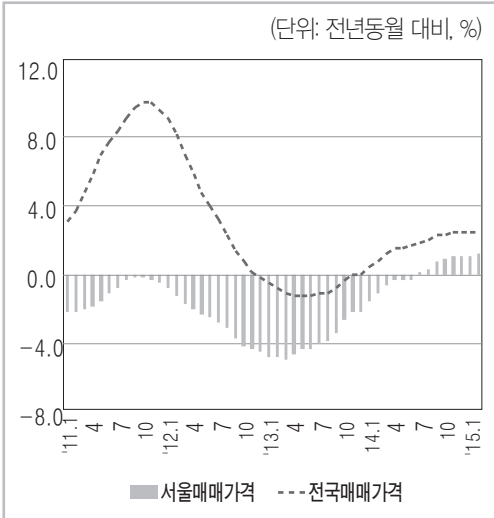
- 아파트 매매가격, 전국 및 서울 상승세 같은 수준에서 지속

- 전국(전년동기 대비): 2.5%(11월)→ 2.4%(12월)→ 2.5%(2015. 1월)→ 2.5%(2월)
- 서울(전년동기 대비): 1.1%(11월)→ 1.1%(12월)→ 1.1%(2015. 1월)→ 1.2%(2월)

- 아파트 전세가격의 증가세는 둔화

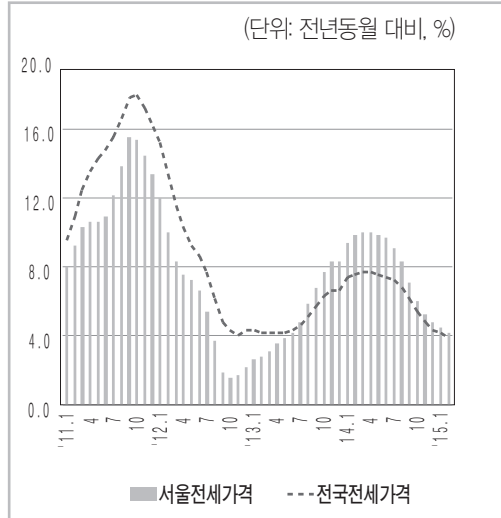
- 전국(전년동기 대비): 4.8%(11월)→ 4.4%(12월)→ 4.1%(2015. 1월)→ 3.9%(2월)
- 서울(전년동기 대비): 5.3%(11월)→ 4.9%(12월)→ 4.5%(2015. 1월)→ 4.3%(2월)

〈그림 I-9〉 아파트 매매가격



자료: 통계청

〈그림 I-10〉 아파트 전세가격



자료: 통계청

## 4. 고용

### ■ 전체 취업자, 2015년 1~2월 양적 증가세 둔화 및 특정 연령·산업의 취업자 감소

- 취업자 증감(전년동기 대비)은 2015년 2월 37만 6천 명으로 지난 3/4분기 이래 양적 증가세 둔화
  - 전체 취업자 증감(천 명): 729(2014년 1/4) → 464(2/4) → 517(3/4) → 422(4/4) → 347(2015년 1월) → 376(2월)
- (연령별)2015년 2월, 주요 경제활동 연령인 40대 취업자 감소
  - 40~49세(천 명): 99(2014년 1/4) → 34(2/4) → 15(3/4) → 4(4/4) → -27(2015년 1월) → -48(2월)

- (산업별) 2015년 2월, 전기·운수·통신·금융 부문의 취업자 감소가 지속되는 가운데 도소매·숙박·음식점업도 증가세 둔화
  - 전기·운수·통신·금융의 취업자는 금융·보험 부문의 구조조정으로 지난 5월 이래 9개월 연속 감소
  - 자영업자 증가세 둔화로 도소매·숙박·음식점업 취업자 증가세 둔화
- 실업률, 2015년 2월 4.6%로 1월 3.8%에서 크게 증가했는데 이는 청년층 및 50대의 구직활동 증가에 따른 실업자 증가에 기인
- 실업률(%): 4.0(2014년 1/4) → 3.7(2/4) → 3.3(3/4) → 3.2(4/4) → 3.8(2015년 1월) → 4.6(2월)
  - 청년층(15~29세)의 실업률(%): 9.8(2014년 1/4) → 9.4(2/4) → 8.6(3/4) → 8.3(4/4) → 9.2(2015년 1월) → 11.1(2월)

〈표 1-4〉 실업률 및 연령별·산업별 취업자 증감

(단위: 전년동기 대비, 천 명, %)

		2013	2014		2015		
		연간	연간	3/4	4/4	1월	2월
취업자 증감(천 명)		386	533	517	422	347	376
연령별	- 15~29세	-50	77	102	56	27	30
	- 30~39세	-21	-21	-7	-29	-17	18
	- 40~49세	22	38	15	4	-27	-48
	- 50~59세	254	239	215	190	191	183
	- 60세 이상	181	200	192	201	174	193
산업별	- 농림어업	-8	-68	-121	-109	-104	-87
	- 제조업	79	146	194	129	141	159
	- 건설업	-19	42	57	72	70	68
	- 도소매·숙박·음식점업	35	259	278	241	165	142
	- 사업·개인·공공서비스 등	235	176	187	134	124	127
	- 전기·운수·통신·금융	62	-18	-76	-39	-42	-27
실업률(%)		3.1	3.5	3.3	3.2	3.8	4.6

자료: 통계청, 경제활동인구조사

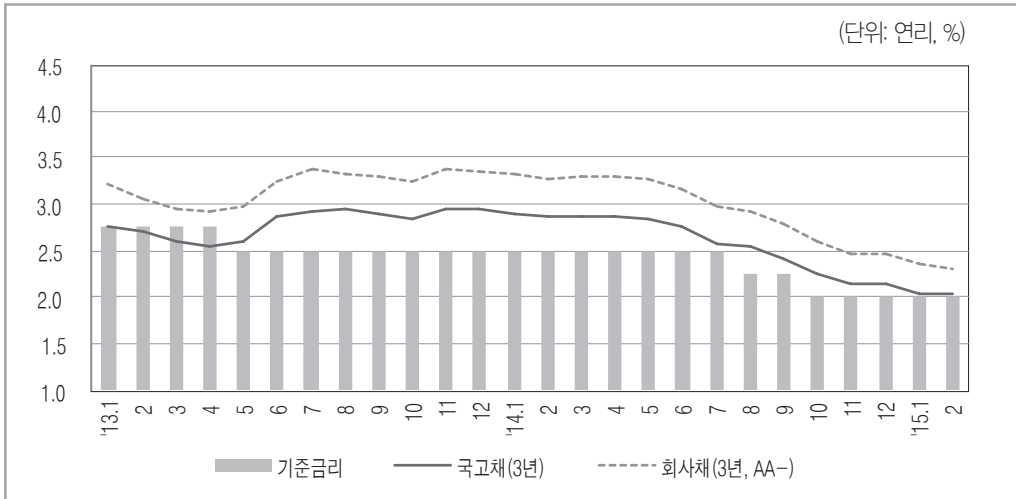
## 5. 금리와 환율

### ■ 금리, 경기에 대한 불안 및 3월 기준금리 인하로 하락

- 새해 들어 해외 주요국의 기준금리 인하 행진에 따라 기준금리 인하 기대감 존재
  - 장기간 저성장을 보이고 있는 유로존, 인도·중국 등 금융시장의 움직임에 크게 영향 받는 신흥 시장국 등이 1월~2월 기준금리 인하 및 양적완화
  - 인플레이션을 타개하기 위해 작년 12월 갑작스럽고 급격하게 650bp 기준금리를 인상(10.5% → 17%)했던 러시아도 심각한 경기 냉각을 막기 위해 1월 200bp 기준금리 인하(17% → 15%)
  - 한국과 경기 방향, 금리 수준에 유사성을 보이는 호주가 2월 25bp 금리를 인하(2.5% → 2.25%)
  
- 대외 악재·내수 부진 등으로 인한 경기 지표 악화와 기준금리 인하에 대한 기대감으로 금리는 금융통화위원회 이전부터 하락
  - 국고채(3년 만기): 2.14%(12월) → 2.04%(2015. 1월) → 2.02%(2월) → 1.86%(3/16)
  - 회사채(3년 만기, AA-): 2.46%(12월) → 2.36%(2015. 1월) → 2.30%(2월) → 2.12%(3/16)
  
- 경제 성장이 당초 기대에 미치지 못할 가능성에 선제적 대비를 하기 위해 한국은행은 3/12 금융통화위원회에서 25bp 기준금리 인하
  - 기준금리: 2.50%(2013. 5/9) → 2.25%(2014. 8/14) → 2.00%(10/15) → 1.75%(2015. 3/12)



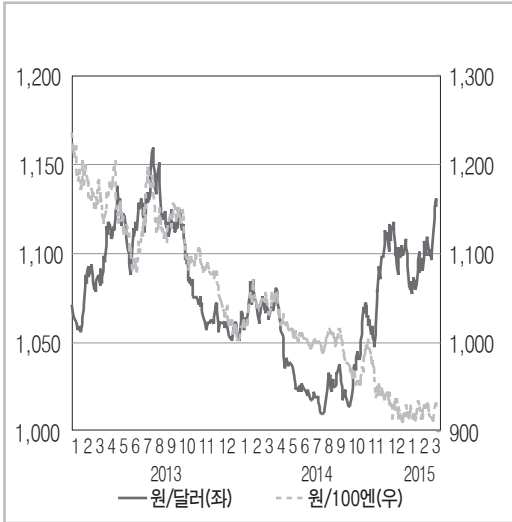
〈그림 1-11〉 시장금리 및 기준금리 추이



자료: 한국은행

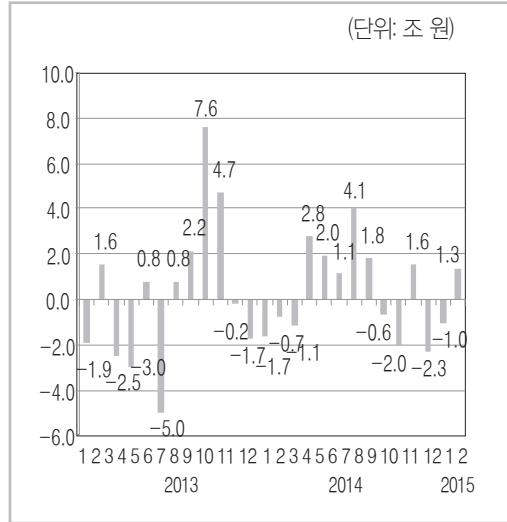
- 미국 경기 지표의 견고한 회복으로 원/달러 환율은 상승 기조 유지, 원/엔 환율은 낮은 수준에서 횡보
- 강세 기조 하에 미국 경기 지표가 혼조세를 보일 때마다 소폭의 등락을 보이던 달러화는 고용 지표가 급등함에 따라 강세 추세 심화
  - 원/달러 환율 상승: 1,098.1원(12/12) → 1,099.2원(2015년 1/2) → 1,095.9원(2/2) → 1,125.6원(3/16)
  - 원/엔 환율 하락: 923.4원(12/12) → 917.3원(2015년 1/2) → 935.8원(2/2) → 927.6원(3/16)
- 외국인의 국내 주식시장 순매수 자금도 지난 12월과 2015년 1월 매도세를 보이며 달러화 강세를 도왔고, 2월 위험선회현상으로 인해 순매수세로 돌아섰으나 달러화 강세를 돌리기에는 역부족
  - 우리나라 외국인 주식 순매수: 1.6조(11월) → -2.3조(12월) → -1.0조(2015년 1월) → 1.3조(2월)

〈그림 1-12〉 원/달러, 원/엔 환율 추이



자료: 한국은행

〈그림 1-13〉 외국인 주식 순매수



자료: 한국은행



## 제Ⅱ장

# 국내경제전망

1. 대외 여건
  - (1) 세계경제 성장
  - (2) 국제 원자재 가격
  - (3) 주요국 환율
2. 2015년 국내경제전망



## 1. 대외 여건

### (1) 세계경제 성장

- (세계경제) 저유가로 인한 원유 수입국의 성장 동력 강화가 중국, 러시아, 유로지역 일부 및 신흥 시장국 등 원유 수출국의 투자 부진 및 경기 하강으로 상쇄되며 작년보다 소폭 성장하는데 그칠 것으로 전망
- IMF는 작년 10월 전망치보다 2015년과 2016년 전망을 각각 0.3%p 낮춘 3.5%, 3.7%로 전망
  - 낮아진 세계 수요의 영향도 있었으나 유가 급락은 공급 과잉에서 비롯된 것으로 연내 공급 축소가 이뤄지기 어려울 것으로 보여 저유가는 지속될 것으로 예상
  - 저유가는 소비자 석유 가격이 높은 선진국 원유 수입국에게는 유리하게 작용할 것이나 원유 수출이 국내총생산의 상당 부분을 차지하고 있는 신흥 원유 수출국에게는 불리
  - 유가 하락으로 인한 경제 성장률의 하락은 자국 환율의 절하와 인플레이션을 높여 경기 냉각을 강화
  - 미국의 성장 속도 강화가 저유가로 인한 세계 각국의 투자 부진으로 상쇄될 전망

〈표 11-1〉 세계 경제 전망

(단위: %)

	실적치		2015. 1월 현재 전망치		2014. 10월 전망치와 비교(%p)		4/4분기 전망치 (전년동기 대비)		
	2013	2014	2015	2016	2015	2016	2014	2015	2016
세계	3.3	3.3	3.5	3.7	-0.3	-0.3	3.1	3.4	3.9
선진국	1.3	1.8	2.4	2.4	0.1	0.0	1.7	2.7	2.3
미국	2.2	2.4	3.6	3.3	0.5	0.3	2.6	3.4	3.2
영국	1.7	2.6	2.7	2.4	0.0	-0.1	2.7	2.7	2.2
유로존	-0.5	0.8	1.2	1.4	-0.2	-0.3	0.7	1.4	1.4
- 독일	0.2	1.5	1.3	1.5	-0.2	-0.3	1.0	1.7	1.3
- 프랑스	0.3	0.4	0.9	1.3	-0.1	-0.2	0.3	1.2	1.3
- 이탈리아	-1.9	-0.4	0.4	0.8	-0.5	-0.5	-0.5	0.9	0.8
- 스페인	-1.2	1.4	2.0	1.8	0.3	0.0	1.9	1.8	1.7
일본	1.6	0.1	0.6	0.8	-0.2	-0.1	-0.3	1.6	0.2
신흥개도국	4.7	4.4	4.3	4.7	-0.6	-0.5	4.5	4.1	5.4
중국	7.8	7.4	6.8	6.3	-0.3	-0.5	7.4	6.7	6.3
인도	5.0	5.8	6.3	6.5	-0.1	0.0	5.6	6.5	6.6
브라질	2.5	0.1	0.3	1.5	-1.1	-0.7	-0.3	0.1	2.2

자료: IMF World Economic Outlook(January 2015)

■ (미국) 고용 시장 및 국내 수요가 견고하게 회복되는 가운데 저유가가 이를 도우며 성장세를 가속화할 전망

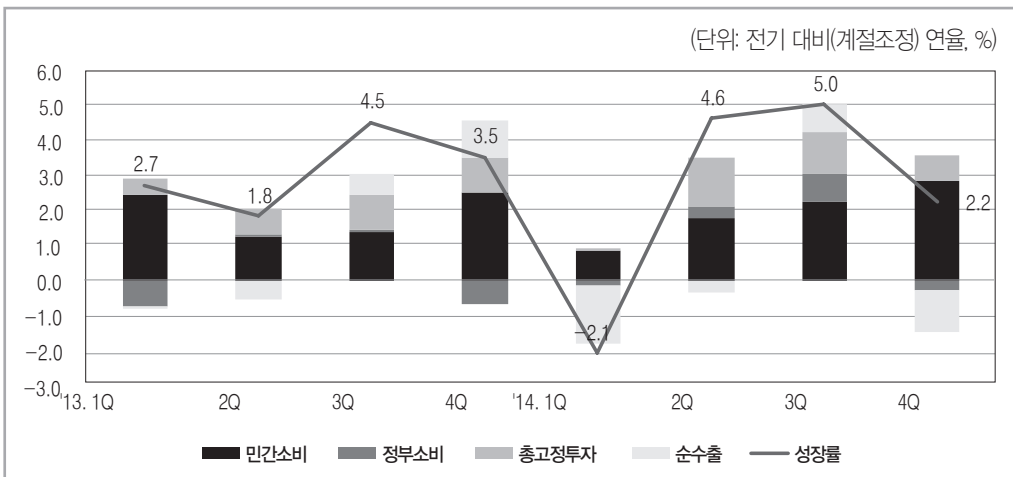
- 4/4분기 미국의 성장률이 2.2%(계절조정 전기 대비 연율)로 3/4분기 5.0%보다 낮아지기는 했으나 이는 정부지출과 순수출이 감소한 것에서 기인한 것으로 내수부문의 회복 지속

- 민간소비 증가율(GDP에 대한 기여도)은 2014년 1/4분기 1.2%(0.8%p), 2/4분기 2.5%(1.8%p), 3/4분기 3.2%(2.2%p), 4/4분기 4.2%(2.8%p)로 지속적인 상승
- 총고정투자의 증가율(GDP에 대한 기여도)은 4/4분기 4.5%(0.7%p)로 3/4분기 7.7%(1.2%p)에 비해 하락했는데 이는 산업설비(-15.1%) 투자가 위축된 것에 기인

한 것으로 소프트웨어(10.1%)·연구개발(14.0%) 등의 지적재산투자(10.9%)가 증가하고 있는 점이 오히려 중장기적으로 긍정적

- 순수출의 경우 강달러로 인해 GDP에 대한 기여도가 4/4분기 -1.2%p
- 정부지출도 증가율(GDP에 대한 기여도)이 4/4분기 -1.8%(-0.3%p)로 위축

〈그림 II-1〉 미국의 성장률과 성장 기여도 추이



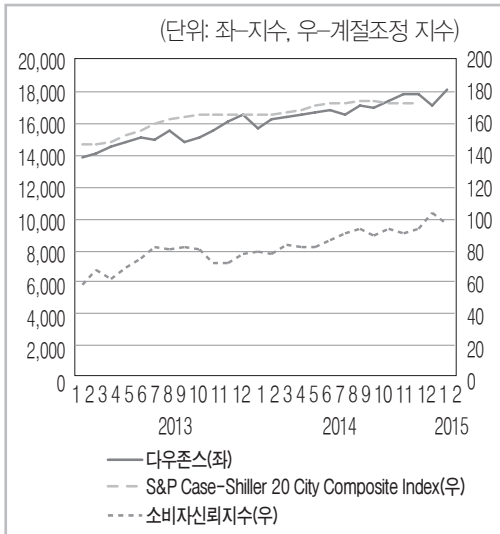
자료: Bureau of Economic Analysis, CEIC

- 민간소비는 소비자신뢰지수가 하락하기는 했지만 에너지 가격의 하락, 시간당 평균 임금의 상승 및 실업률 하락 등 고용 시장의 회복, 자산 가격 상승 등으로 견고한 회복세를 이어갈 전망

- 2월 비농가부문 취업자 수가 29만 5천 명으로 예상치를 상회, 경제적 이유로 임시 및 일용직에 취업한 근로자가 660만 명으로 하락세를 지속, 실업률이 5.5%까지 하락 및 LMCI도 4.0으로 하락하는 등 고용시장의 양적이고 질적인 개선 중
- 주택 및 주가의 지속적 상승으로 인한 부의 효과
- 유가 하락세, 달러 강세 지속으로 1월 소비자물가가 -0.2%를 기록하는 등 물가 오름세가 제한적일 전망

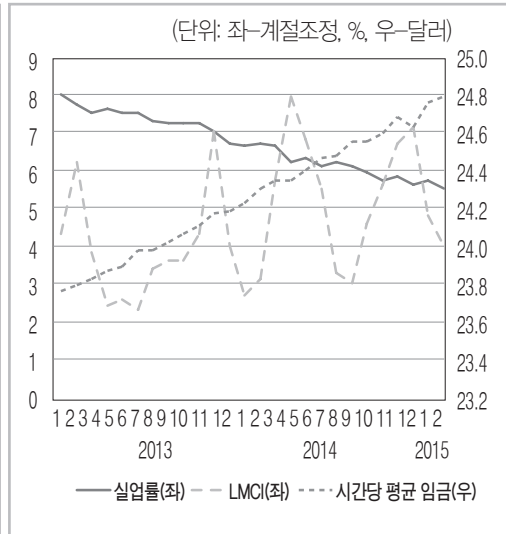


〈그림 11-2〉 미국의 자산 가격과 신뢰지수



자료: Bloomberg

〈그림 11-3〉 미국의 고용 시장

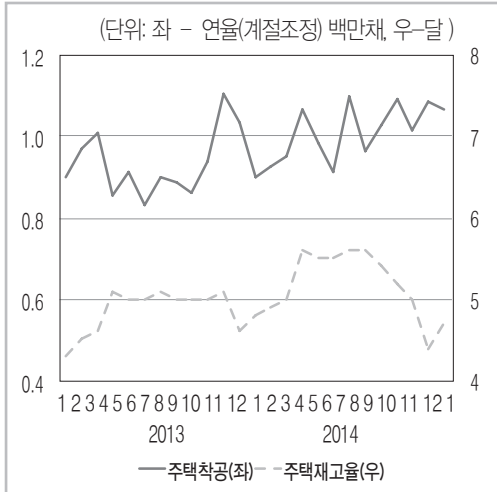


자료: CEIC

- 투자는 주택 시장의 개선세가 좀 더 명확해지는 가운데 연구개발 등의 설비투자도 경기 상승에 대한 기대로 개선될 것으로 예상
  - 주택재고율이 5개월 미만의 낮은 수준을 보이는 가운데 주택착공(공급)이 높은 수준을 유지하고 있어 주택시장의 활동이 개선될 전망
  - Markit 제조업 PMI(Purchasing Manager's Index)<sup>2)</sup>가 50 이상의 수준을 유지하는 가운데 2월 55.1로 상승

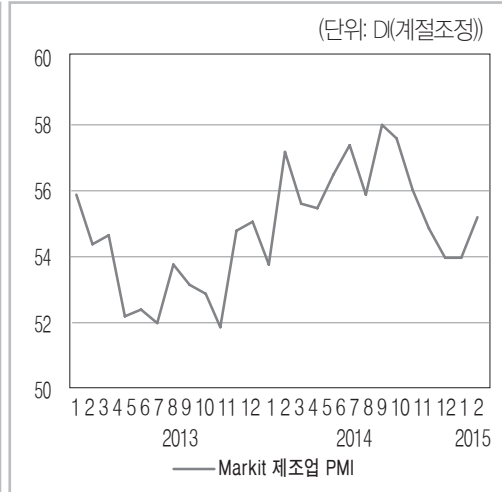
2) Markit의 제조업 구매관리자 지수는 DI(Diffusion Index)로 50보다 크면 향후 경기가 좋아질 것으로 예상하는 사업장이 많다는 것. 생산량, 신규 주문, 고용, 가격 등을 종합적으로 조사하여 수치화.

〈그림 II-4〉 미국의 주택시장



자료: CEIC

〈그림 II-5〉 미국의 제조업 구매관리자 지수 추이



자료: Bloomberg

- 단, 추가적인 달러 강세로 인한 수출 부진과 연내 시행될 것으로 예상되는 기준금리 인상은 리스크 요인

- 미국의 해외수요는 GDP 대비 약 13%
- 블룸버그의 금융기관 경제분석가의 컨센서스에 의하면, 6~7월 FOMC에서 25bp 인상, 그 이후 9월, 10월, 12월 각각 25bp씩 연속적인 인상 전망

〈표 II-2〉 미국의 주요 경제지표 전망

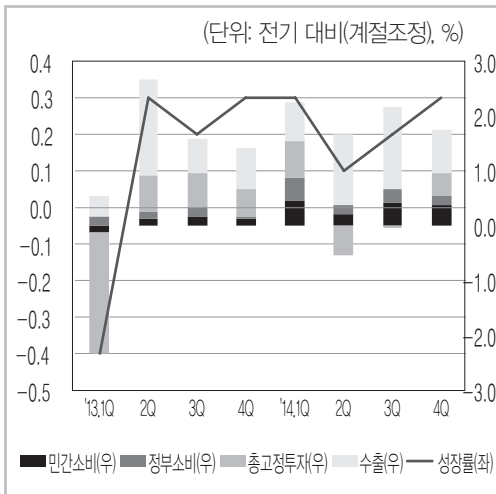
(단위: %)

	2013	2014	2015	2016
경제성장률	2.2	2.4	3.6	3.3
고용증가율(전년 대비)	1.0	1.6	1.5	1.1
실업률	7.4	6.2	5.6	5.3

자료: 경제성장률은 IMF World Economic Outlook(January 2015), 나머지 데이터는 OECD Economic Outlook(November 2014)

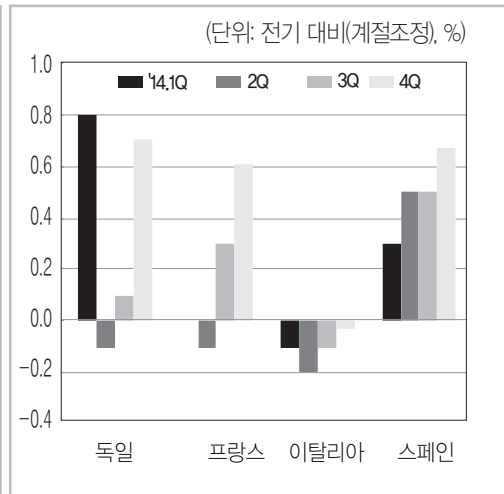
- (유로지역) 저유가, 양적완화 유지, 유로화 약세에도 불구하고 디플레이션 우려로 인한 투자 부진으로 성장세 완만할 전망
- 유로존의 성장률은 수출 둔화에도 불구하고 총고정투자가 증가해 2/4분기 0.1%(계절조정 전기 대비), 3/4분기 0.2%를 지나 4/4분기 0.3% 성장
  - 정부 지출 증가율이 2/4분기 이후 0.2%로 고정된 가운데 민간소비 증가율이 미약하지만 2/4분기 0.2%에서 3/4, 4/4분기 각각 0.4%로 성장을 고수한 점이 긍정적
  - 한편 유로존 성장률에서 기여도가 가장 큰 수출의 경우 4/4분기 0.8%로 3/4분기 1.5% 증가에서 둔화했으나 총고정투자가 3/4분기 0.0%에서 4/4분기 0.4%로 증가
  - 유로존의 최대 생산국인 독일의 성장률이 3/4분기 0.1%에서 4/4분기 0.7%로, 프랑스도 3/4분기 0.3%에서 4/4분기 0.6%로, 스페인도 3/4분기 0.5%에서 4/4분기 0.7%로 증가

〈그림 II-6〉 유로존의 성장률 추이



자료: CEIC

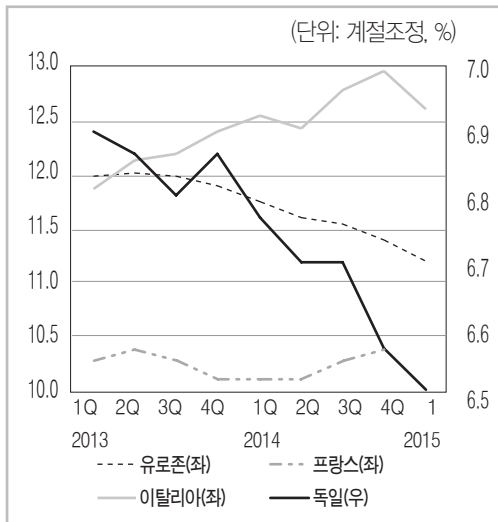
〈그림 II-7〉 유로존 주요국별 GDP 성장률 추이



자료: CEIC

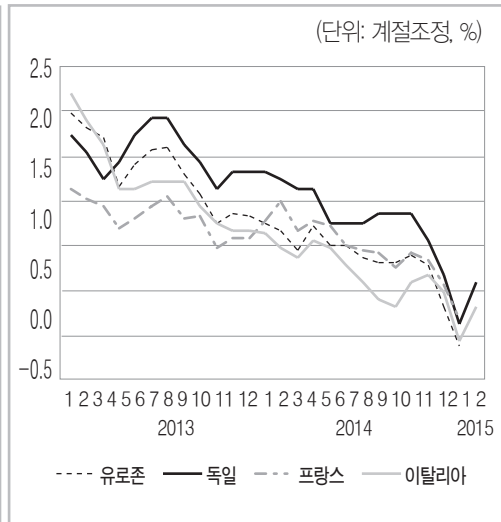
- 국가별로 상이하기는 하나 유로존 전체의 실업률 하락, 물가 하락에 따른 실질소득 증가, 구조개혁 진전 등으로 민간소비는 완만하게 증가할 것으로 예상
  - 그리스 부채사태에도 불구하고 신규 일자리 창출이 빠른 증가세를 보이며 실업률을 끌어내리고 있는 것이 긍정적
  - 유로존 전체의 물가가 저유가의 영향으로 1월 -0.6%를 기록했고, 2월 독일과 이탈리아의 마이너스 인플레이션이 폭을 줄이긴 했으나 여전히 낮은 수준인 것이 소비에는 긍정적

〈그림 II-8〉 유로존의 주요국별 실업률 추이



자료: CEIC

〈그림 II-9〉 유로존의 주요국별 소비자물가 추이



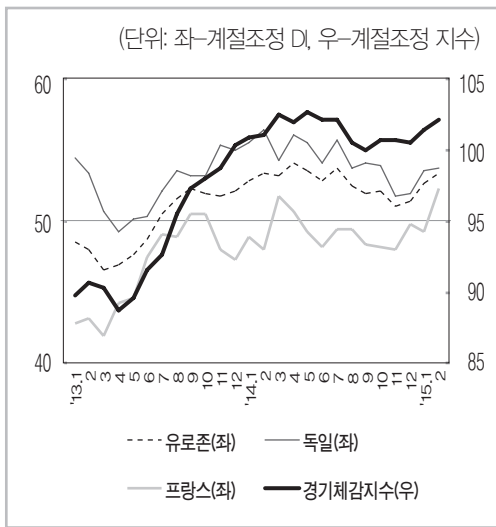
자료: CEIC

- 주요국의 Markit 종합 PMI(Purchasing Manager's Index)<sup>3)</sup>가 50 이상으로 상승하고 경기체감지수가 100 이상을 회복하는 등 부진했던 투자가 살아날 가능성을 보이는 데다 유로화 약세로 인한 무역수지 흑자가 유로존의 성장을 도울 것으로 예측
  - 유로존 전체의 종합 PMI 지수가 2월 53.3으로, 독일과 프랑스의 종합 PMI 지수

3) Markit의 구매관리자 지수는 제조업(Manufacturing), 서비스업(Service), 이를 종합한 종합(Composite)세 가지 지수 존재

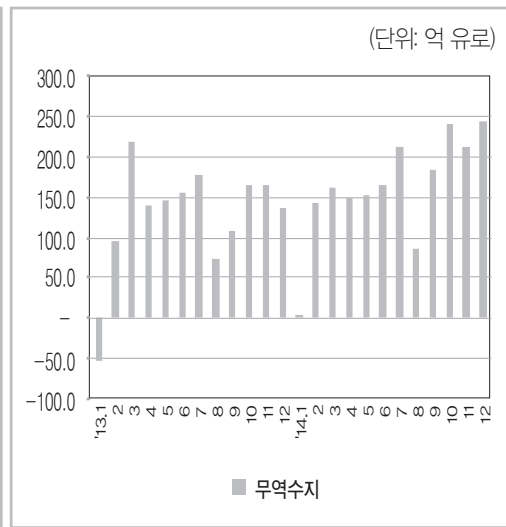
- 도 각각 53.8, 52.2로 상승하는 등 부진했던 투자의 활성화 가능성 포착
- 지난 9월 99.9로 100 이하로 내려갔던 경기체감지수<sup>4)</sup>도 2월 102.1로 올라온 모습
- 단, 인플레이션이 매우 낮은 점이 우려스러운 부분
- 1월 ECB의 추가적인 양적완화 시행(월 600억 유로의 유로존 국채 매입)이 2015년 3월부터 2016년 9월까지로 유로화 약세가 유로존의 수출 진작에 꾸준히 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상

〈그림 II-10〉 유로존의 주요국별  
종합 구매관리자 지수와 경기체감지수 추이



자료: Bloomberg

〈그림 II-11〉 유로존의 무역수지



자료: CEIC

– 단, 그리스의 부채문제는 연내 지속적으로 리스크 요인

4) EC(European Commission)가 조사하는 경기체감지수(ESI, Economic Sentiment Index)는 산업부문의 신뢰지수 40%, 서비스부문 신뢰지수 30%, 소비자신뢰지수 20%, 건설부문 신뢰지수 5%, 소매판매 신뢰지수 5%의 합계로 구성. 지수가 100을 넘으면 모든 경제 주체가 향후 경기 향상을 기대한다는 것으로 실제로 이를 바탕으로 활동을 늘리기 때문에 다음 기 경제가 성장할 가능성 높음.

- 1월 극좌 시리자(Syriza)당의 알렉시스 치프라스(Alexis Tsipras) 총리 당선으로 트로이카의 극심한 구조조정에 반대하는 상황
- 가장 좋은 해법은 그리스의 구조조정 지속 동의와 트로이카의 지원 유지이나 시리자당의 급진적인 성격상 이는 어려울 것으로 전망
- 현재 그리스의 부채는 여전히 3,180억 유로로 트로이카의 도움 없이 부채 탕감 불가
- 유로존의 경기가 2010년 부채 위기 때보다는 견고해졌지만, 그리스의 유로존 탈퇴(Grexit)시 관련 금융기관 도산 및 남유럽 나라들의 연이은 유로존 탈퇴 등 파급효과가 작지 않을 것

〈표 II-3〉 유로 지역의 주요 경제지표 전망

(단위: %)

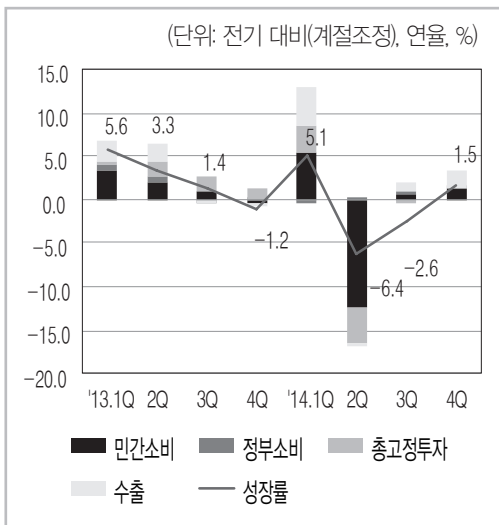
	2013	2014	2015	2016
경제성장률	-0.5	0.8	1.2	1.4
고용증가율(전년 대비)	-0.7	0.4	0.4	0.6
실업률	11.9	11.4	11.1	10.8

자료: 경제성장률은 IMF World Economic Outlook(January 2015), 나머지 데이터는 OECD Economic Outlook(November 2014)

- (일본) 소비세율 인상으로 위축된 경기가 양적완화 지속, 엔화 약세 등에 힘입은 수출의 기여로 매우 완만하게 개선될 전망
  - 성장률은 4/4분기 1.5%(계절조정 전기 대비 연율)로 2/4분기 -6.4%, 3/4분기 -2.6%에서 생각보다 완만하게 반등
    - 2/4분기 소비세 인상으로 -12.4%p까지 하락했던 민간소비의 GDP 기여도가 3/4분기 0.7%p를 지나 4/4분기 1.2%p로 소폭 상승
    - 총고정투자의 기여도도 2/4분기 -4.1%p에서 3/4분기 -0.5%p를 지나 4/4분기 0.0%p에 그침.
  - 민간소비는 고용과 임금의 개선, 낮은 물가성장률로 인해 완만하게 회복세를 보일 것으로 전망

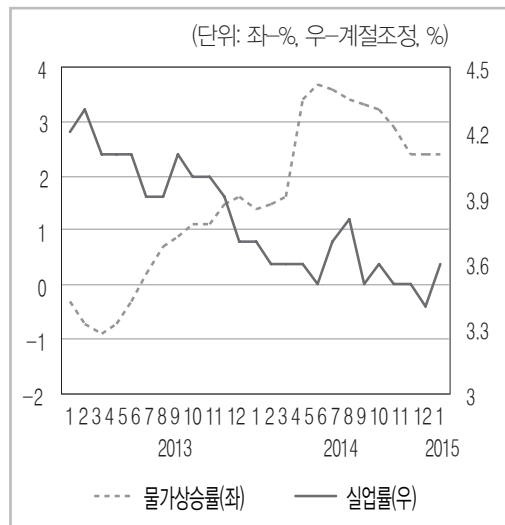
- 실업률이 1월 3.6%로 지난 12월(3.4%)보다 소폭 올랐으나 이는 보다 좋은 조건으로의 취업을 위한 이직이 늘어난 데에 기인한 것으로 취업자 수로 보면 1월 중 47만 명(전년동월 대비) 증가로 전월보다 폭이 증가
- 기본급 인상으로 명목임금도 상승하며 민간소비를 상승 견인할 것으로 예상
- 임금 인상, 엔화 약세, 일부 회사 제품 가격 상승 등은 소비자물가가 올라갈 유인이지만, 유가 하락이 이를 당기며 소비자물가 상승률을 낮게 유지시킬 것으로 예상

〈그림 II-12〉 일본의 성장률



자료: CEIC

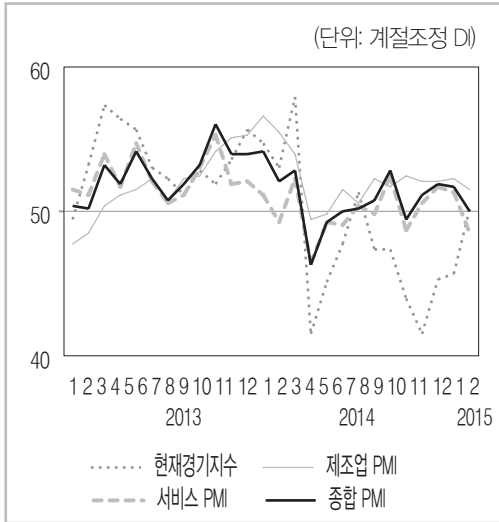
〈그림 II-13〉 일본의 물가상승률과 실업률



자료: CEIC

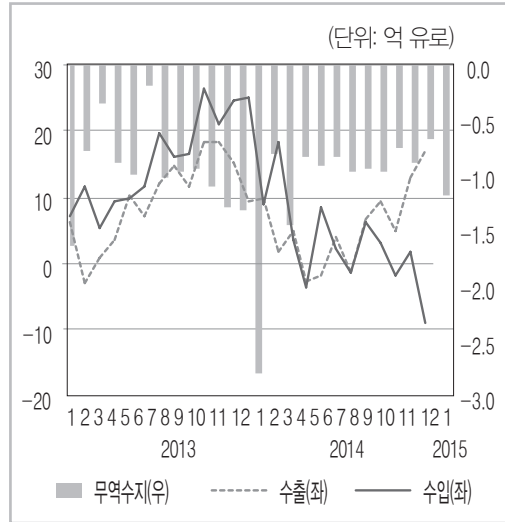
- PMI가 하락하기는 했지만 현재경기지수는 상승하는 등 투자의 혼조세가 수출의 도움으로 향후 동반 상승하며 경기 회복을 견인할 전망
- 2014년 8월 이후 5개월 연속 50 이하를 기록하던 현재경기지수가 2015년 2월 50.1로 상승한 점이 긍정적
- 2월 제조업 PMI는 51.6, 서비스업 PMI는 48.5으로 종합 50.0 기록
- 수출 증가율이 2014년 11월 4.9%에서 12월 12.8%, 2015년 1월 17.0%로 크게 상승했는데 추가적인 엔화 약세로 수출이 더욱 증가할 것으로 예상

〈그림 II-14〉 일본의 종합 구매관리자 지수와 경기체감지수 추이



자료: Bloomberg, CEIC

〈그림 II-15〉 일본의 수출, 수입과 무역수지 추이



자료: CEIC

〈표 II-4〉 일본의 주요 경제지표 전망

(단위: %)

	2013	2014	2015	2016
경제성장률	1.6	0.1	0.6	0.8
고용증가율 (전년 대비)	0.7	0.6	-0.1	-0.4
실업률	4.0	3.6	3.5	3.5

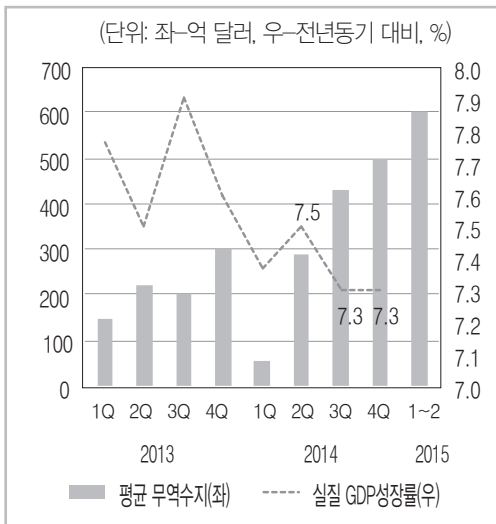
자료: 경제성장률은 IMF World Economic Outlook(January 2015), 나머지 데이터는 OECD Economic Outlook(November 2014)

- (중국) 정부가 정책적으로 과열 방지를 위해 투자를 줄이고 있어 성장 둔화는 지속할 전망
- 대외 부문의 큰 도움으로 4/4분기 7.3%의 성장률을 선방한 중국의 내수 부문의 경우 중국 정부가 낙후지역 개발 등 확장적 재정 정책을 지속하자 매우 미약하게 회복



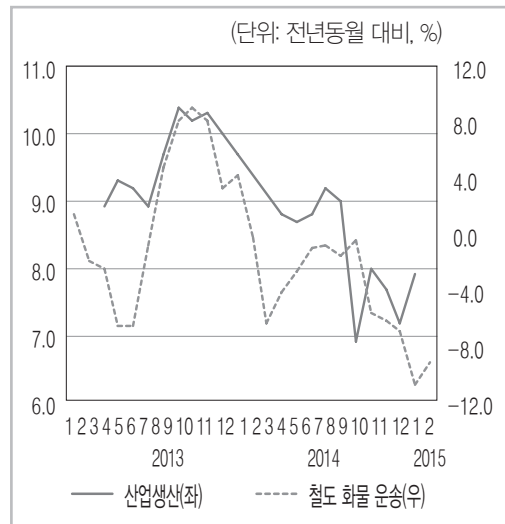
- 평균 무역수지는 2/4분기 287억 달러, 3/4분기 427억 달러, 4/4분기 498억 달러에 이어 2015년 1~2월에만 603억 달러 기록 갱신 중
- 내수 부문 생산의 경우 산업생산은 2014년 12월 생산증가율이 상승(7.9%)했으나 철도 화물 운송은 2015년 1월 여전히 -9.1%를 기록해 경기 위축 기조에 있음을 확인 가능

〈그림 II-16〉 중국의 성장률과 무역수지



자료: CEIC

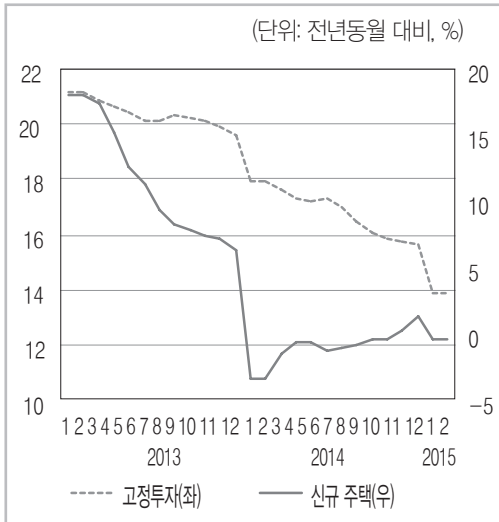
〈그림 II-17〉 중국의 산업생산과 철도 화물 운송량



자료: CEIC

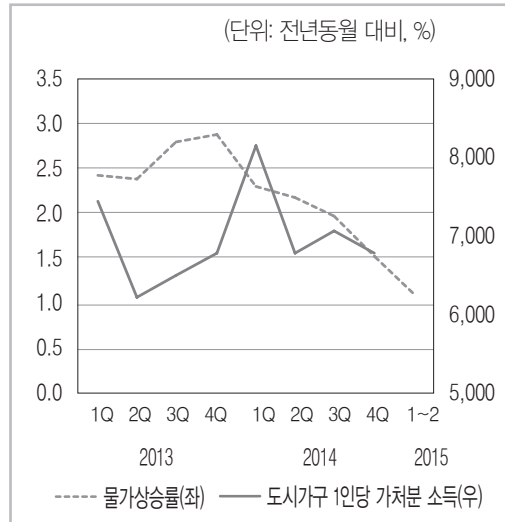
- 중국인민은행의 연내 추가적인 기준금리 인하 및 확장적 재정 정책으로 주택가격 및 민간소비 하락을 방어할 것으로 예상하나 고정투자가 감소하고 있어 위축 추세를 단기간 내 돌리기는 어려울 것으로 전망
  - 기존 주택가격은 2015년 1~2월 들어 8.4%로 2014년 12월 2.1%에서 상승했으나 신규 주택가격은 유사한 수준에서 횡보
  - 낮은 유가의 도움으로 소비자물가 상승률이 하락하고 있어 낮아지는 1인당 가처분 소득을 도와 민간소비를 방어할 것으로 보이지만, 소득 하락 추세가 중국 내수의 구조조정과 연관되어 있어 단기간 내 성장세로 돌아서지 못할 전망
  - 고정투자는 2013년 1월 21.2%에 이르렀으나, 2015년 2월 13.9%까지 하락

〈그림 II-18〉 중국의 고정투자과 신규주택가격



자료: CEIC

〈그림 II-19〉 중국의 민간소비 증가율



자료: Bloomberg

- 全国人大 국정보고(3/5)에서 시사한 것처럼 기준금리 인하 및 고용 안정 정책을 통한 취업자 수 증가가 이루어질 것으로 보여 향후 성장률은 목표치인 7.0% 내외를 어렵게 도달할 것으로 예상

〈표 II-5〉 중국의 주요 경제지표 전망

(단위: %)

	2013	2014	2015	2016
경제성장률	7.8	7.4	6.8	6.3
경상수지(% GDP)	2.0	2.4	2.8	2.8

자료: 경제성장률은 IMF World Economic Outlook(January 2015), 나머지 데이터는 OECD Economic Outlook(November 2014)

## (2) 국제 원자재 가격

### 1) 국제유가

■ 국제유가는 작년 하반기 지속적인 급락 이후 올해 1~3월 소폭 반등했으나 여전히 낮은 수준

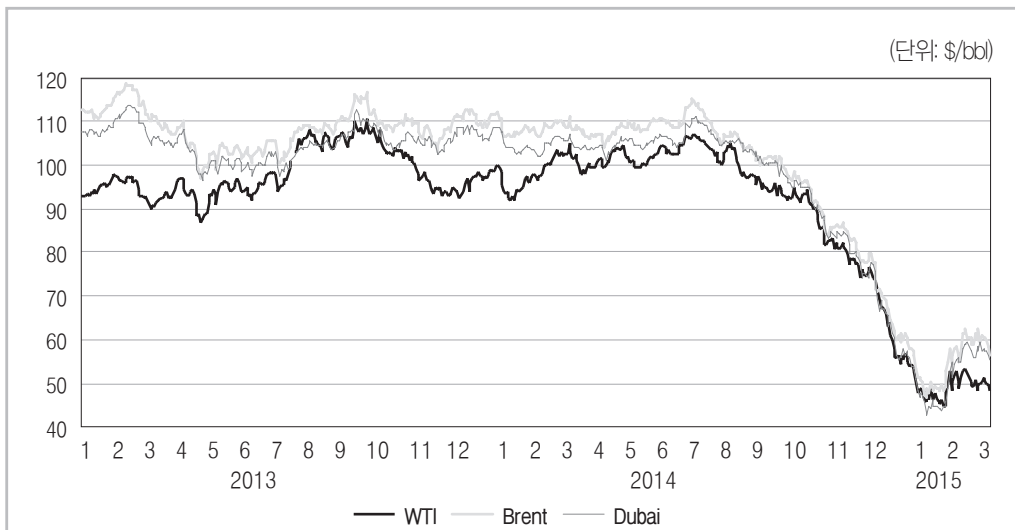
- 작년 6월 111달러(두바이유)에 육박했던 유가는 올해 1~3월 43달러의 저점을 지나 낮은 유가로 인해 투자를 축소한 일부 글로벌 석유기업들의 도움으로 56달러 수준으로 반등

• 저점이 확인되지는 않았지만 유가 반등에 대한 기대로 선물 매도 투기, IS의 리비아 유전 점령 등도 유가 상승에 기여

- 미국의 경제 지표가 점차 개선됨에 따라 달러화도 함께 강세

- Dubai유 가격: 111.2달러(6/23) → 60.5달러(12/12) → 42.5달러(2015. 1/14) → 54.9달러(3/13)

〈그림 II-20〉 국제유가 추이



자료: 한국석유공사(www.petronet.co.kr)

- (수요공급) 계절적 비수기에 들어가는 2/4분기 미국의 견조한 경기 회복과 중국의 수요 회복에도 미국의 증산, OPEC의 현재 생산량 유지 등으로 공급 과잉은 확대되다 연말로 가며 그 폭을 줄일 것으로 예상
- IEA, EIA 등 주요 기관의 전망에 의하면 2/4분기 석유 수요량은 계절적 비수기임에도 불구하고 미국의 견조한 경기 회복 지속과 중국의 전략비축유 확보·중국내 유전 생산 감소·신규 저장소 건립 완공 등으로 증가해 1/4분기(9,228만 bbl/d)보다 소폭 증가(9,260만 bbl/d)할 것으로 전망
  - 비OECD 국가의 경우 러시아의 경기 냉각으로 수요 부진이 예상되나 중국의 성장세 둔화에도 전략적인 이유로 원유 수요가 증가하는 등 전체 수요는 증가할 것으로 예상
  - OECD 국가의 경우 미국의 경기 회복에도 불구하고 유럽·일본 등의 경기 회복 부진으로 인해 석유 수요 감소 전망
- OPEC의 공급량이 큰 변동 없이 연내 유지될 것으로 예상되는 가운데 비OPEC의 공급량 증가세도 점차 완만해져 2/4분기 공급량은 1/4분기(9,344만 bbl/d)보다 소폭 증가(9,411만 bbl/d)할 것으로 전망
  - 비OPEC 국가 중 미국의 생산량은 유정채굴장비(rig)의 감소, 재고량 최대 등에도 불구하고 석유 수출 금지 취소 등 생산 증가율 둔화로 이어지기까지 시간이 걸릴 것으로 예상돼 전체 비OPEC 생산량은 연내 계속 증가할 것으로 전망
  - OPEC 공급량은 재정균형 유가 수준이 상이한 OPEC 회원국들 간의 이견 조율이 어려울 것으로 예상돼 연내 유사한 수준을 유지할 것으로 예상

〈표 11-6〉 세계 석유 수급 전망

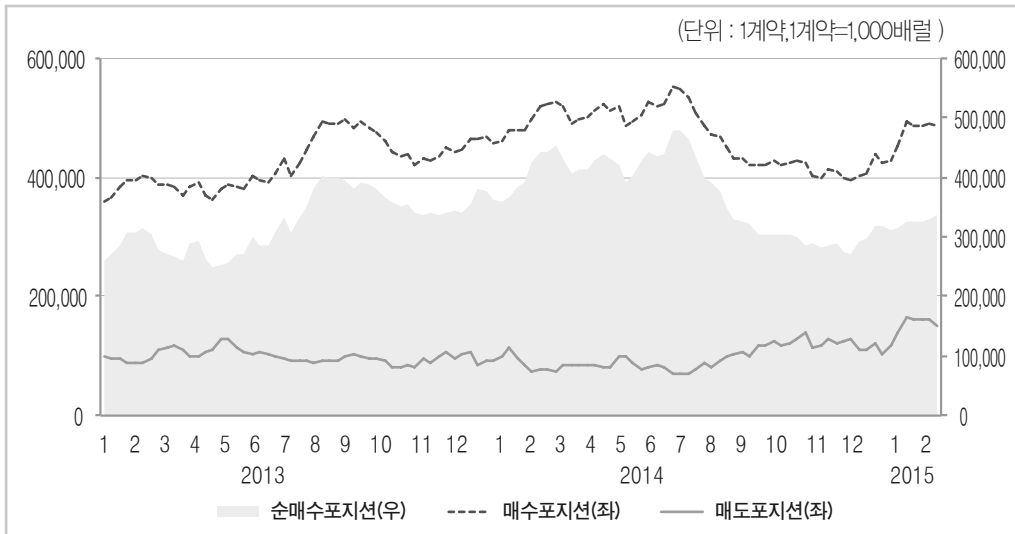
(단위: 백만bbl/d)

구분	2014	2015					2016				
		1/4	2/4	3/4	4/4	평균	1/4	2/4	3/4	4/4	평균
수요	92.2	92.3	92.6	93.8	93.8	93.1	93.2	93.7	94.9	94.9	94.2
공급	93.0	93.4	94.1	94.5	94.3	94.1	93.1	94.1	95.0	95.4	94.4
OPEC 공급(원유)*	30.1	30.0	30.2	30.3	29.9	30.1	29.7	29.7	29.8	29.9	29.8
OPEC NGLs	6.4	6.4	6.4	6.5	6.5	6.4	6.4	6.5	6.5	6.5	6.5
비OPEC 공급	56.6	57.0	57.5	57.8	58.0	57.6	57.0	57.9	58.8	59.0	58.2
재고변동(공급-수요)	0.8	1.1	1.5	0.7	0.5	1.0	-0.1	0.4	0.1	0.5	0.2

주: \*OPEC 12개국자료: EIA Short Term Energy Outlook(2015. 3월)

- (투기요인) 미국의 재고량 방출, 달러화 강세 등이 유가의 추가 하락을 유인할 가능성도 있으나 공급 과잉 축소로 인해 유가가 상승할 가능성이 더 높아 당분간 저렴한 현물 매수·비싼 선물 매도의 분위기 존재
- 유가가 급락했던 지난 6월 이래로 선물의 매수와 매도 포지션이 비슷한 패턴을 보이는데 이는 유가 하락에 대한 베팅으로 선물을 매수하는 포지션과 유가 상승에 대한 베팅으로 저렴한 현물을 매수하고 비싼 선물을 매도하는 차익거래가 동시에 나타나기 때문
- 유가의 방향성 예측이 쉽지 않아 선물의 매수와 매도세가 모두 지속될 가능성이 높으나 매도세가 꺾이는 때가 현물 유가의 저점이라고 볼 수 있을 것

〈그림 II-21〉 NYMEX-WTI 선물옵션 투기 포지션



자료: 미 상품선물 거래위원회

■ (정치적 리스크) ISIL(Islamic State of Iraq and the Levant, 이슬람국가)의 위협으로 리비아 등의 정정 불안 여전

- 고대 유적지를 파괴하고 가혹하게 포로를 참수하는 등 만행을 일삼는 IS는 오바마 미국 대통령 시해 선포 및 리비아의 북부 항구 도시 점령, 유전의 석유 공급에 소폭 차질을 빚을 가능성 존재
- 이란 핵 협상 타결과 이란에 대한 경제 제재 완화가 기대됨에 따라 이란이 유럽에 대한 원유 수출을 재개할 경우 공급 과잉은 확대될 전망

■ (유가전망) 공급 과잉이 점차 해소되며 현재의 낮은 수준에서 완만히 오를 것으로 전망되지만 이란 핵협상 타결 가능성, 달러강세 등으로 인해 다시 하락할 가능성도 배제할 수 없음

- 미국과 중국의 수요 증가로 2/4분기 유가는 1/4분기(55.85\$, 두바이유 기준)보다 높은 60.79\$에 이를 것으로 전망
  - 두바이유는 3/4분기 67.51\$, 4/4분기 71.66\$로 전망(2015년 평균 63.95\$)

- 단, 미국의 재고량 최대, 유가 하락에도 채산성 악화되는 기업이 20% 남짓에 머물러 미국의 증산 지속 등에 따라 유가가 추가적인 하락세를 시현할 가능성도 배제하기 힘들
  - 이란의 핵협상 타결, 달러화 강세 등이 도와 유가 하락에 탄력을 붙일 가능성도 상존

〈표 11-7〉 해외 주요기관 유가(기준유가) 전망

(단위: \$/bb)

기관 (전망 시기)	유종	2014 평균	2015					2016				
			1Q	2Q	3Q	4Q	평균	1Q	2Q	3Q	4Q	평균
EIA (3.10)	WTI	93.26	47.93	47.00	53.00	60.67	52.15	67.00	71.00	71.67	70.33	70.00
CERA (1.9)	Dubai	96.61	55.85	60.79	67.51	71.66	63.95	71.35	72.25	75.93	75.92	73.11
PIRA (1.27)	Brent	99.00	44.10	41.00	48.65	60.00	48.45	64.35	68.35	73.35	78.65	71.15

주: EIA(美 에너지정보청), CERA(美 캠브리지 에너지 연구소), PIRA(석유산업연구소)

자료: EIA, 한국석유공사(www.petronet.co.kr)

## 2) 주요 원자재 및 농산물 가격

- (금) 그리스 부채 협상 난항 등 악재 때마다 강세를 시현했으나 미국의 성장 궤도 안착과 미 연준의 기준금리 인상 가능성으로 향후 약세 추세를 보일 전망
  - 미국의 견고한 회복세와 미 연준의 금리인상, 추가적인 달러 강세 전망 등은 금 가격 하락 요인
  - 그리스의 부채 문제와 유로존 탈퇴 가능성, 러시아의 경기 급냉 및 우발적인 지정학적 위기 등은 금 가격 상승 요인
- (비철금속) 감산 기조 존재하는 가운데 중국의 기준금리 인하 예상 등 수요 증가가 예상돼

가격은 전반적으로 올라갈 것으로 전망

- 세계 최대 구리 광산 회사의 감산, 알루미늄 및 니켈 재고의 감소 등 앞으로도 공급 과잉은 점차 해소될 것으로 예상
- 비철금속의 가장 큰 수요처인 중국의 기준금리 인하 및 재정 확장 정책 등이 중국의 실물경제를 회복시키고 있는 단초가 확인되지 않는 이상 가격 상승은 제한적일 것으로 전망
- (농산물) 수요 공급에 큰 변화가 있을 것으로 예상되지 않는 가운데 가격은 현재의 낮은 수준을 유지할 것으로 전망
- 달러화 강세가 미국 수출을 감소시킨 가운데 가격 하락으로 경작면적을 줄일 것으로 예상되나, 생산성 제고 등으로 생산량에는 차질이 없을 것으로 전망
- 브라질, 남미 등의 생산이 변수이지만 생산 차질이 될만한 사건이 없고, 러시아, 우크라이나 등도 추가적인 유행 사태 등이 없음.
- 한편, 곡물에 대한 수요도 큰 변화가 없을 것으로 전망돼 곡물 가격은 현재의 낮은 수준을 유지할 것



〈그림 11-22〉 금



자료: 국제금융센터

〈그림 11-23〉 구리



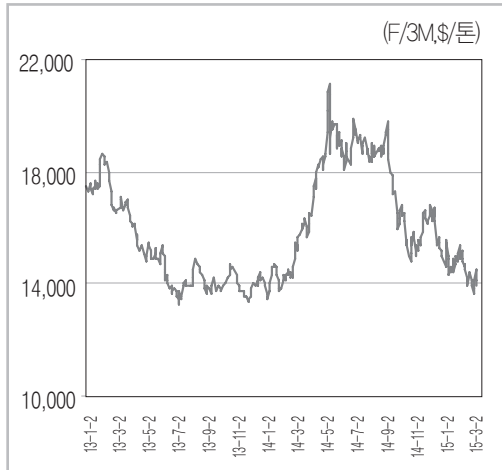
자료: 국제금융센터

〈그림 11-24〉 알루미늄



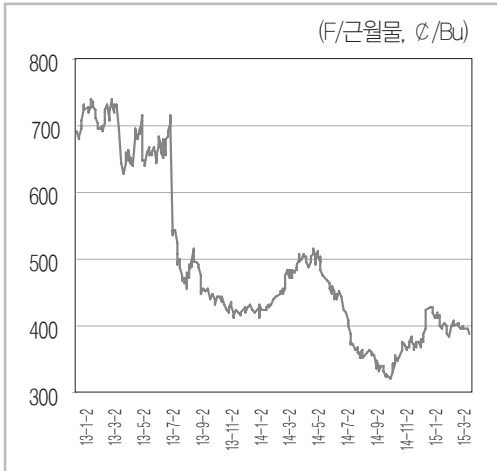
자료: 국제금융센터

〈그림 11-25〉 니켈



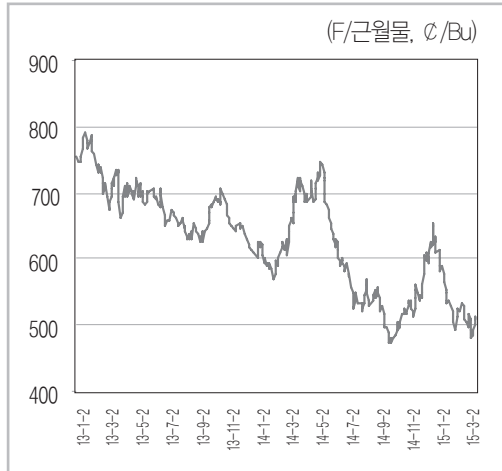
자료: 국제금융센터

〈그림 II-26〉 옥수수



자료: 국제금융센터

〈그림 II-27〉 소맥



자료: 국제금융센터

### (3) 주요국 환율

- (주요국 환율) 올해 외환시장은 정책건인 시장이 될 것으로 예상되는 가운데 미국을 제외한 유로존, 일본, 중국 등의 양적완화 지속과 그에 반대되는 미국의 기준금리 인상이 맞물리며 달러화는 강세를 지속할 전망
  - (미달러) 고용, 투자, 자산 시장 등에서 견조한 미국의 회복이 지속되며 미 연준의 기준금리 인상이 가까워짐에 따라 달러화는 연내 강세를 계속할 전망
    - 오바마 행정부의 민간저축을 경기부양 재원으로의 활용하기 위한 본국투자법 (Homeland Investment Act, HIA2), 미국 의회의 환율 조작 제재 관련 법안 등 추가적인 달러화 강세가 가능한 법안이 상정 중
    - 미 연준의 기준금리 인상 이후 생각보다 큰 폭의 달러화 강세 가능
  - (유로) 그리스 부채 문제 등 산적한 문제들이 많아 미국 대비 성장 동력이 약할 것으로 예상돼 유로화는 연내 약세를 피하기 어려울 전망
    - 2015년 초 ECB는 2016년까지의 양적완화를 시작하는데다 그리스의 유로존 탈퇴 혹은 그리스-유로 등 그리스의 부채 문제 해결 방식에 따른 리스크가 큼.

- 마이너스 실질 금리로 인해 유로화 케리 트레이드 자금이 커지는 등 유로화 추가적인 약세 시현 가능
- (일본엔) 일본중앙은행의 경기 회복을 위한 양적완화가 지속될 것으로 전망돼 엔화도 약세를 피하기 어려울 전망
  - 엔케리 트레이드 자금 등으로 엔화의 급격한 약화 시현 가능
- (중국위안) 성장 동력이 둔화된 가운데 경기의 경착륙을 막기 위한 추가적인 기준금리 인하가 가능해 위안화는 한동안 미약한 약세 시현 전망

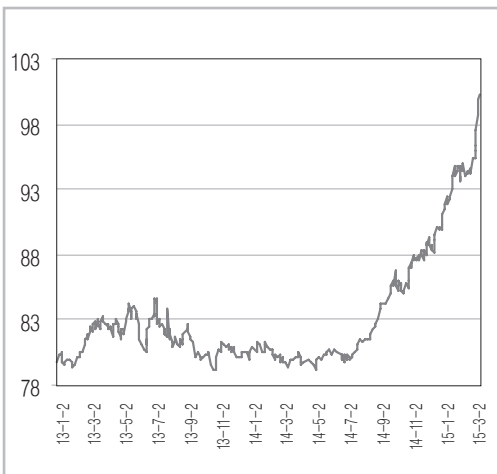
〈표 II-8〉 주요 투자은행들의 환율 전망

	3개월 후	6개월 후	9개월 후	12개월 후
달러/유로	1.08	1.07	1.06	1.04
엔/달러	122.69	124.27	125.33	127.63
위안/달러	6.23	6.23	6.24	6.21

주: JP모건 외 14개 투자은행의 전망치 평균값, 전망시점은 3/10~3/13

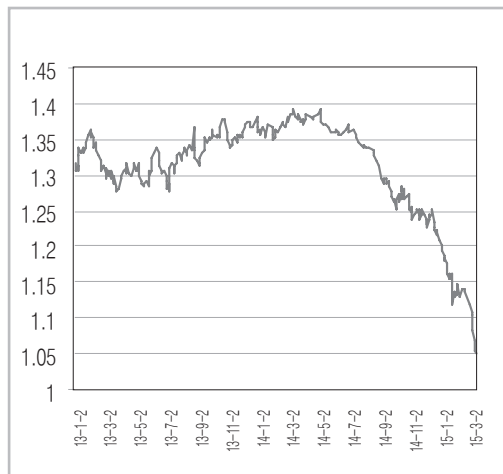
자료: 국제금융센터

〈그림 II-28〉 달러 인덱스



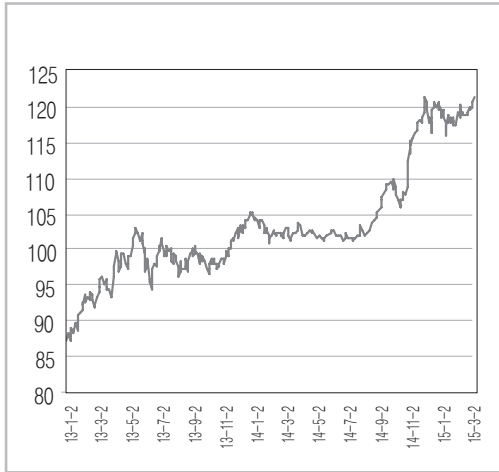
자료: 국제금융센터

〈그림 II-29〉 달러/유로 환율



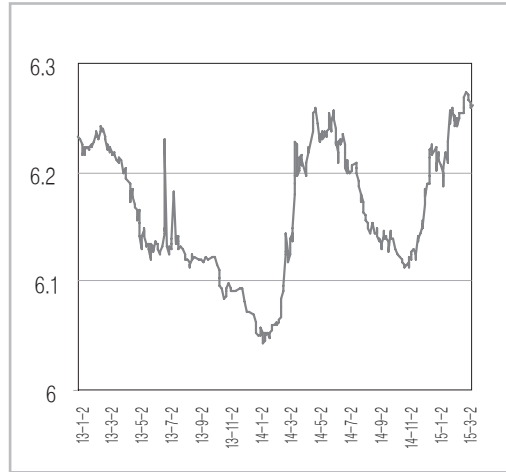
자료: 국제금융센터

〈그림 II-30〉 엔/달러 환율



자료: 국제금융센터

〈그림 II-31〉 위안/달러 환율



자료: 국제금융센터

- 이상의 대외여건을 감안하여 전망의 주요 전제를 다음과 같이 설정

〈표 II-9〉 전망의 주요 전제

	2013년	2014년	2015년
세계경제성장률	3.3%	3.3%	3.5%
국제유가(두바이유 기준)	106달러/배럴	97달러/배럴	64달러/배럴

## 2. 2015년 국내경제전망

### (1) 경제성장

■ 성장률 : 2014년 3.3% → 2015년 3.4%

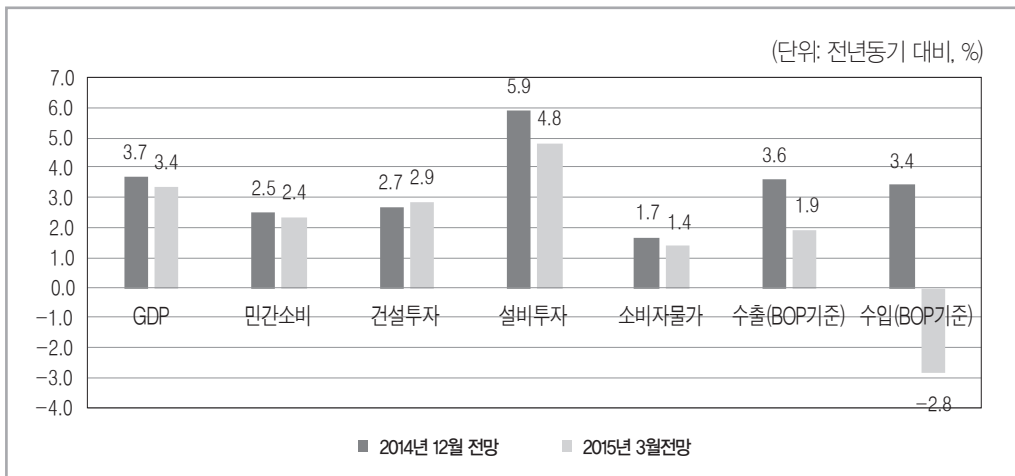
- 대내적 확장적 경제정책 기조의 효과로 내수부문의 완만한 회복 예상
  - 확장적 통화 및 재정정책이 경제 주체들의 심리를 다소 회복시키면서 민간소비와 건설투자가 2014년의 극심한 침체에서 벗어나 완만하게 개선
    - ✓(통화정책) 3월 기준금리 인하에 이어 GDP갭률<sup>5)</sup>이 마이너스 구간(디플레이션 갭)에 있음을 감안할 때 추가 금리인하 여지
    - ✓(재정정책) 2015년 정부 총지출 증가율은 5.5%로 2011년<sup>6)</sup>이후 최고로 높게 편성하며 확장 기조 유지
  - 하지만 가계부채 디레버리징 진행, 설비투자 둔화 등은 내수 회복 제약
- 하지만 수출은 세계경기 회복세가 예상보다 약화될 전망이다 가운데 중국 성장 둔화, 엔저 지속, 신흥국 경기변동 확대 등으로 낮은 증가세에 그칠 전망이다
  - IMF는 올 1월 2015년 세계경제성장률을 기존 3.8%에서 3.5%로 하향 전망
    - ✓IMF는 지난해 10월 세계경제성장률을 4.0%(7월)에서 3.8%로 하향한 바 있음
    - ✓본원 거시계량모형에 의하면 전세계 GDP가 1% 하락 시 우리 수출 약 1.97% 하락
  - 중국은 3월 전국인민대표대회 업무보고를 통해 올해 성장률 목표치를 전년 7.5%에서 7% 안팎으로 하향 조정
    - ✓對중국 수출은 2014년 0.4% 감소에 이어 올 1~2월 중 0.5% 증가에 그치고 있음
  - 美 기준금리 인상 시 취약 신흥국 중심으로 금융·외환시장 불안 가능성
  - 일본의 소비세 인상 이후 경기침체 등 후유증 극복을 위한 추가 양적 완화와 이

5) GDP갭률(%) = (실제GDP-잠재GDP)/잠재GDP, (+)인플레이션 갭, (-) 디플레이션 갭

6) 정부 총지출 증가율(%): 10.6(2009), 2.9(2010), 5.5(2011), 5.3(2012), 4.0(2013)

- 에 따른 엔저 심화는 우리 주력수출산업에 부정적 요인
- 또한 국제유가 급락은 단기적으로 석유화학, 조선 부문의 수출하락 초래
- 글로벌 성장전망 악화, 수출 여건 악화 등을 반영하여 2015년 성장률을 기존(2014년 12월 전망) 3.7%에서 3.4%로 0.3%p 하향 조정

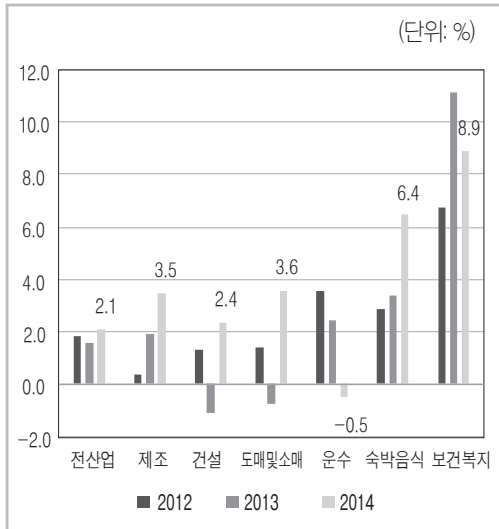
〈그림 II-32〉 주요 지표 수정 전망(요약)



■ 민간소비 : 2014년 1.7% → 2015년 2.4%

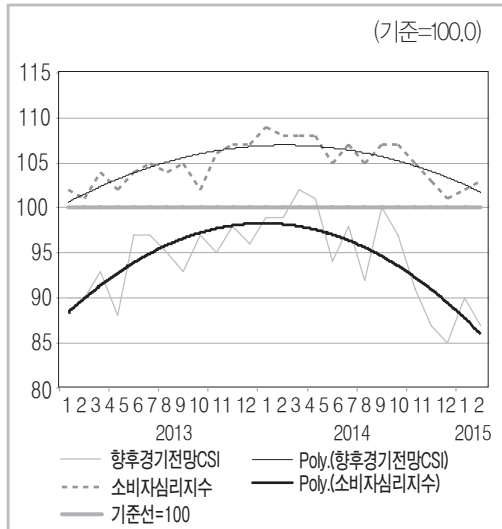
- 고용의 양적 회복세 지속, 주택경기 회복 조짐, 유가하락에 따른 구매력 증대 등의 영향으로 민간소비 증가율 전년 대비 개선될 전망
- 2014년 상반기 이후 하락추세를 보이고 있는 소비심리지수도 지난해 연말 저점 형성 이후 소폭 반등하는 모습
  - 전년도 세월호사건 이후 기저효과도 올 민간소비 증가율을 높이는 요인
  - 2015년 복지예산 증액에 따른 저소득층 소비여력 개선 예상됨

〈그림 II-33〉 최근 주요산업별 취업증가율



자료: 통계청

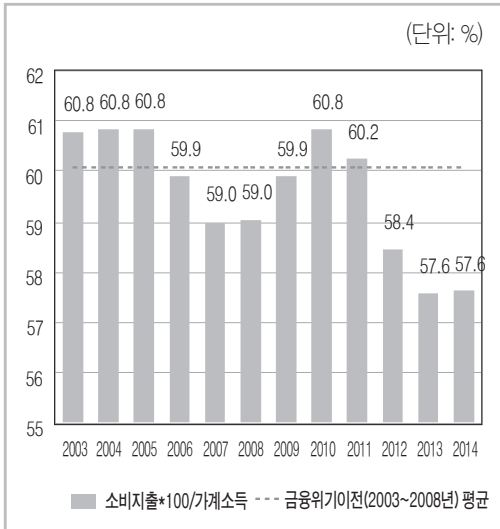
〈그림 II-34〉 소비심리지수(CSI)



자료: 한국은행

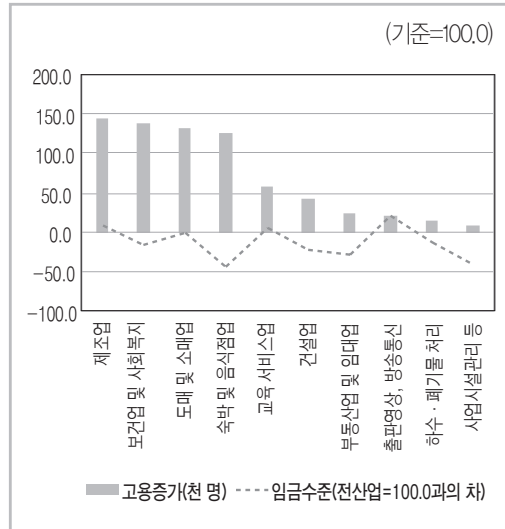
- 하지만 고용구조의 질적 악화, 가계부채 부담 증가 등 구조적 요인들로 인해 평균 소비성향이 하락하면서 성장률을 하회하는 낮은 증가율이 이어질 전망
  - 전체적으로 낮은 임금 상승률, 그리고 저임금 위주의 고용증대 등으로 인해 실질 구매력 증가 제한적
    - ✓ 취업자 증가율과는 달리 전산업 임금 증가율은 2012년 이후 둔화(전산업 임금 증가율: 5.4%(2012), 3.8%(2013), 2.5%(2014년))
    - ✓ 중고령층, 저부가산업 위주의 일자리 증가로 임금수준과 안정성 저하
  - 주택임대시장의 구조변화에 따른 전세가격 급등과 이에 따른 가계대출 증가세가 지속되는 점도 소비 회복을 가로막는 요인
    - ✓ 전세가격 급등은 세입자들의 전세대출 수요를 유발하고 이들의 소비여력을 위축
    - ✓ 가계대출을 제어하기 위한 당국의 정책 추진도 배제할 수 없음

〈그림 II-35〉 가계 평균소비성향 \*



주: \* 소비지출\*100 / 가계소득

〈그림 II-36〉 고용증가 상위10대 산업과 임금수준



자료: 통계청

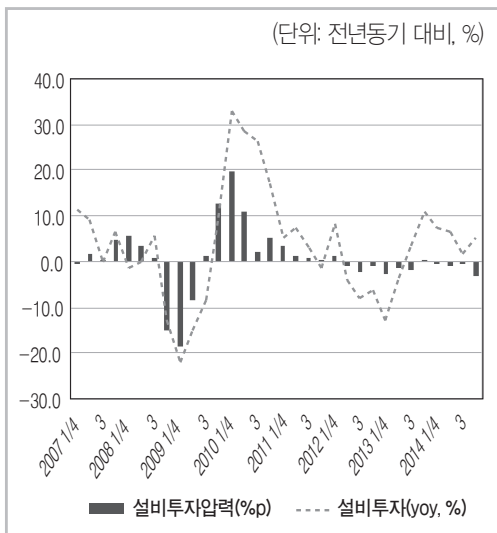
■ 설비투자 : 2014년 5.9% → 2015년 4.8%

- 2015년에 2014년 (5.9%)에 이어 낮은 증가율이 예상됨
  - 설비투자 회복의 전제라고 할 수 있는 ‘경기전망’ 개선이 미흡
    - ✓ 수출과 설비투자의 높은 상관계수를 고려할 때, 세계경제 성장률 개선 → 수출회복 → 설비투자 증가라는 파급효과가 있으려면 경기전망 개선이 전제
  - 단, 기업투자를 막는 불합리한 규제를 개선하고 재정·금융 인센티브를 강화하는 등의 정부의 투자활성화 노력도 긍정적 부분
    - ✓ 전국경제인연합회가 조사한 자산 상위 30대그룹의 2015년 투자는 전년 대비 16.5% 높게 계획되고 있음
- 하지만 기업의 투자여력 약화, 조달비용 상승, 투자심리 약화 지속 등으로 인해 과거와 같은 높은 투자 증가율을 기대하기는 쉽지 않음
  - 투자여력의 지표가 되는 기업의 성장성과 수익성이 모두 크게 악화
    - ✓ 전국경제인연합회가 비금융업 상장회사의 실적을 분석한 결과, 2014년 3분기



- (누적) 매출액은 1.5% 감소했으며 영업이익은 17.9%나 감소(매출액증가율: 11.4%(2012년), 2.3%(2013년), -1.5%(2014. 3Q 누적))
- ✓향후에도 엔저, 유가하락 등이 이어지면서 주력업종인 석유화학, 전기전자, 자동차, 조선 등의 영업이익률 하락세가 지속될 가능성
  - 향후 미국 기준금리인상은 글로벌 금리 상승으로 이어져 투자자금의 조달비용을 높일 가능성
  - 대내외 경기 개선 미흡, 기업 수익성 악화 등으로 투자심리 회복은 여전히 정체된 모습을 보이고 있음
  - ✓설비투자 압력지수(생산증가율에서 생산능력증가율을 차감하여 계산)가 0% 미만을 지속하고 있어 투자수요가 크지 않은 상황(설비투자압력지수와 설비투자 증가율 간에는 높은 상관성(상관계수 0.86, 1996. 1Q~2014. 4Q))
  - ✓한은이 조사하는 제조업의 설비투자전망 지수도 100미만에서 방향성 없이 등락
  - 글로벌 시장에 대응하기 위한 해외투자 증가가 지속되고 있는 점도 국내 투자 회복을 약화시키는 요인으로 작용

〈그림 II-37〉 설비투자압력\*



주:\* = 생산증가율-생산능력증가율

〈그림 II-38〉 BSI(업황 및 설비투자)

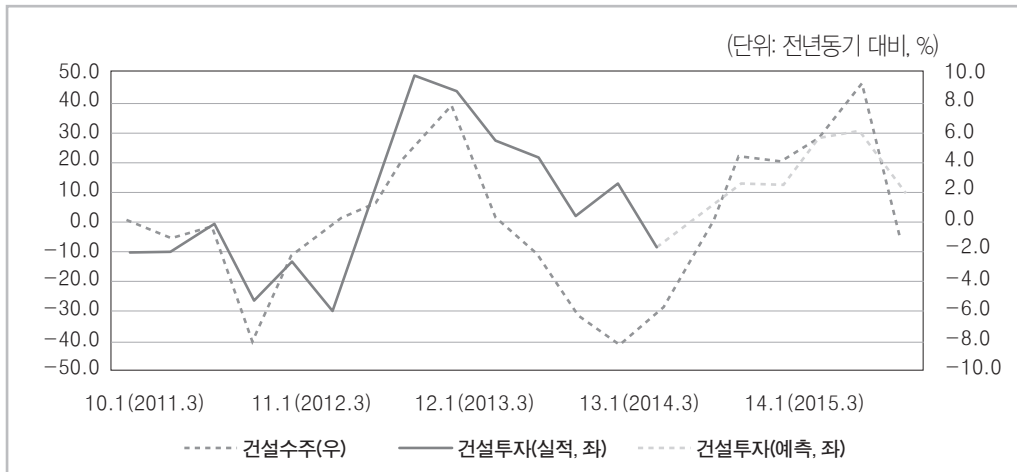


자료: 한국은행

■ 건설투자 : 2014년 1.1% → 2015년 2.9%

- 정부의 부동산 활성화 정책의 효과, 2015년 SOC예산(안) 확대 등의 영향으로 건설투자가 회복되면서 연간 2.9%의 증가율을 보일 전망
  - 2014년 하반기 이후 DTI, LTV 등 금융규제 완화, 재건축 완화 등에 이어 연말에는 소위 부동산 3법<sup>7)</sup> 국회 통과 등 부동산 활성화 정책이 올 주택경기 및 건설투자 증가에 기여할 것으로 예상됨
  - ✓ 약 6분기 정도 선행성을 갖는 건설수주가 2013년 4분기 이후 높은 증가세를 보이고 있는 점을 고려할 때, 건설투자는 올 하반기 이후 본격 증가할 전망
  - 또한 2015년 SOC 예산이 24.8조 원으로 전년 대비 4.7% 늘어나면서 공공토목 건설부문도 회복될 전망

〈그림 II-39〉 건설수주(t)와 건설투자(t+6)의 증가율 추이



자료: 통계청

주: ( )내는 건설투자의 시점을 말함

7) 민간택지 분양가 상한제 폐지, 재건축 초과 이익 환수제 3년 유예, 재건축 조합원 분양 주택 수 확대

## (2) 수출입 및 경상수지

■ 수출증가율(BOP기준) : 2014년 0.5% → 2015년 1.9%

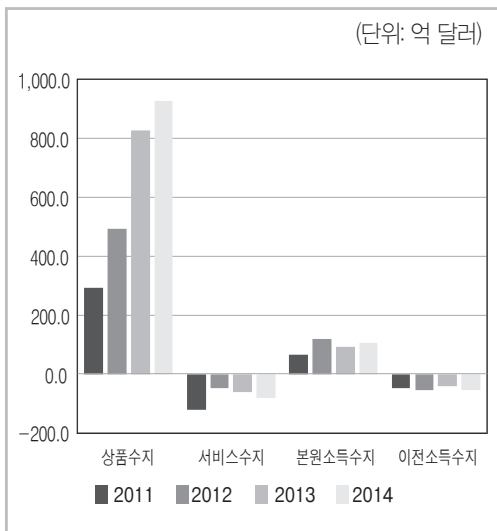
- 미국 경기회복, 원/달러 환율 상승 등에도 불구하고 중국 리스크, 엔저, 신흥국 시장 불안의 영향으로 수출회복세는 미약한 수준에 그칠 전망
  - 중국의 성장둔화가 이어지는 가운데 가공무역 비중 축소 등 수출구조 변화가 대중 수출의 구조적인 리스크 요인으로 작용
    - ✓ 중국의 성장률 하락과 함께 대중 수출 둔화(대중 수출 증가율: 0.1%(2012년), 8.6%(2013년), -0.4%(2014년))
    - ✓ 중국의 가공무역비중 축소, 중간재 국내 조달비중 확대 등으로 중간재 위주의 한국 수출 둔화(중국의 중간재 수입 비중: 53.0%(2009년) → 46.2%(2013년))
  - 엔저로 대일 수출 감소가 지속되는 가운데 일본과의 경합도가 주력 품목들의 대외 경쟁력 약화
    - ✓ 엔 약세 영향으로 對日 수출은 2014년 7.2% 감소했으며 올해 1~2월 중에도 18.8% 감소를 기록
    - ✓ 향후 일본기업들이 수출단가를 하향조정할 경우, 자동차, 철강, 선박, 기계 등 일본과의 경합도가 높은 품목들에 미치는 부정적 영향이 본격화될 가능성
  - 美 출구전략 하반기 시행으로 신흥 개도국의 금융 및 경기 불안 가능성
    - ✓ 2015년 하반기 중으로 예상되는 미국 기준금리 인상은 취약 신흥국을 중심으로 경기 및 금융시장 변동성이 확대될 경우 우리 수출에 부정적 영향이 예상

■ 경상수지 흑자: 2014년 892억 달러 → 2015년 1,099억 달러

- 2015년 서비스수지 적자 확대에도 불구하고 상품수지 흑자가 큰 폭으로 증가하면서 경상수지 흑자는 약 1,100억 달러에 이를 것으로 예상됨
  - (상품수지) 미약한 수출증가세에도 불구하고 수입증가율이 국제유가 및 원자재 가격 하락에 따른 수입단가 하락의 영향으로 마이너스(-)를 기록하면서 상품수지 흑자 확대
  - (서비스수지) 여행수지 적자 축소에도 불구하고 사용료 및 사업서비스 부문의 적자 지속, 운송 건설 등의 흑자 감소 등이 예상되면서 적자 확대

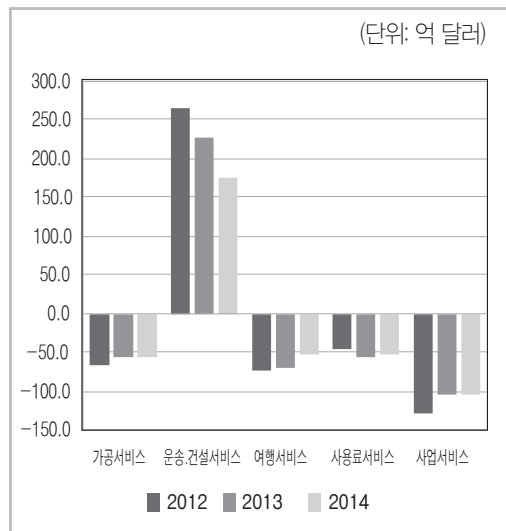
- ✓ 주요 적자 업종인 여행서비스 수지는 입국 관광객 증가, 한국인 해외 유학생 감소 등의 영향으로 적자폭 감소
- ✓ 반면, 미국, 일본, 영국 등 선진국 대비 여전히 경쟁력 열위에 있는 지적재산권 등 사용료, 사업서비스 등 고부가가치 서비스산업에서의 적자 지속
- ✓ 운송서비스는 글로벌 교역량 둔화에 따른 물동량 및 운임감소, 건설서비스는 중동국가들의 재정약화 등으로 수지가 악화될 가능성
- (본원소득수지) 해외 포트폴리오 투자규모 확대, 해외현지법인 매출 확대 등으로 본원소득 증가 전망
- ✓ 특히 중국내 가공무역이 축소되고 현지생산화가 확대되면서 국내로 유입되는 배당, 이자소득 등의 증가추세는 이어질 전망
- (이전소득수지) 일반정부의 경상이전, 근로자 송금이전 등에서 적자 지속 영향으로 확대 추세가 예상됨
- ✓ 우리나라의 총 국민소득 대비 ODA 비율(ODA/GNI)은 2012년을 기준으로 0.14%로 DAC 회원국의 평균에 크게 미달하고 있는 점을 고려할 때, 이와 관련한 이전소득 수지 적자 추세는 지속될 전망

〈그림 II-40〉 경상수지 항목별 추이



자료: 한국은행

〈그림 II-41〉 서비스수지 주요항목 추이



자료: 한국은행

### (3) 물가

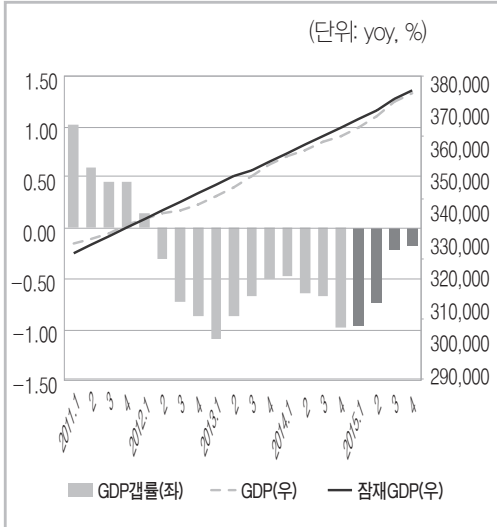
■ 소비자물가 : 2014년 1.3% → 2015년 1.4%

- 2015년 물가상승요인을 지목한다면 기저효과, 담배값 인상, 원/달러 환율 상승 그리고 공공요금 인상 등을 들 수 있음
  - 현재로서는 물가상승률 확대에 가장 큰 요인으로는 기저효과로 보임
  - 담배값 2,000원 인상(약 80% 인상)은 2005년 소비자물가 상승률을 약 0.56%p 높일 것으로 추정됨
  - 원/달러 환율은 전년 대비 소폭 상승하겠으나 수요부진으로 인해 소비자물가 상승효과는 제한적일 전망
  - 저물가 추세로 인한 물가 부담 완화, 공기업 누적 적자 등을 고려할 때 공공요금이 인상될 것으로 예상
  
- 하지만 국제유가 하락, 총수요 부족 등 공급과 수요측면에서 모두 물가상승압력이 크게 낮아 2015년 소비자물가는 1%대의 증가율에 그칠 전망
  - 상반기까지 회복세 지연으로 디플레 갭(실제GDP(수요)가 잠재GDP(공급)을 하회하는 정도)이 지속되면서 수요측 물가하락압력 지속
  - 기대 인플레이션율도 3% 미만으로 하락하고 근원 인플레이션율도 하락세를 보이고 있어<sup>8)</sup> 내부적 물가 상승 모멘텀도 점차 약화된 모습

---

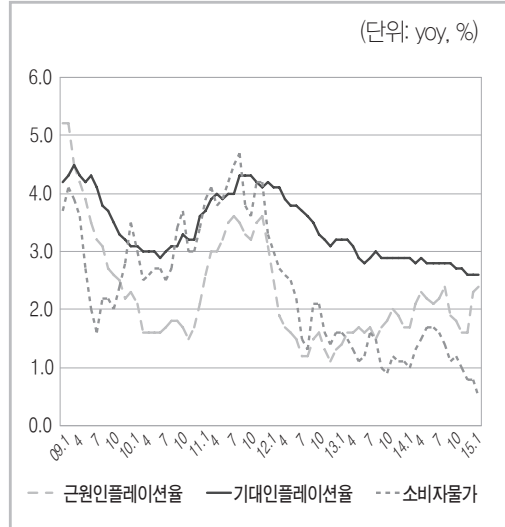
8) 1월 이후 근원 인플레이션율이 높아진 것은 담배값 인상의 효과로 보임

〈그림 II-42〉 GDP갭



자료: 한국경제연구원

〈그림 II-43〉 근원물가, 기대인플레이션



자료: 한국은행

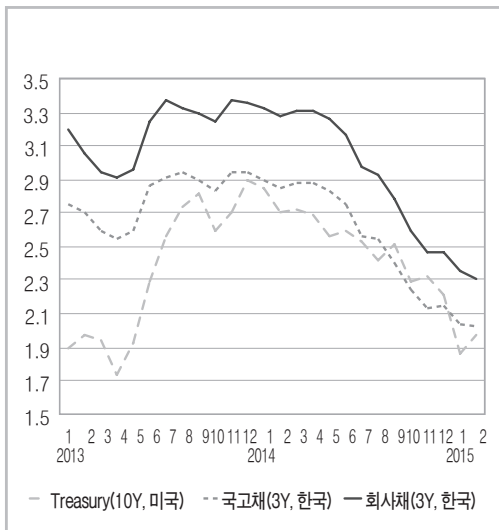
#### (4) 시장금리 및 원/달러 환율

■ 회사채수익률(3년, AA-): 2014년 3.0% → 2015년 2.3%

- 상반기는 기준금리 인하, 미국 국채금리 하락 등의 영향으로 시장금리 하락세
  - 금융통화위원회는 3월 불안한 경기흐름, 마이너스 생산 갭 등 고려해 기준금리를 2.0%에서 0.25%p 인하
    - ✓ 미국 금리인상이 임박한 시점에서 한은은 추가 금리인하에 신중한 태도를 보일 전망이지만 향후 저성장, 저물가가 지속되고, 주요 국가의 금리인하를 통한 환율방어 경쟁이 심화된다면 추가 금리인하 가능성 상존
  - 상반기 중 미국 장기국채 금리가 하락하고 있는 것도 국내 시장금리 상승을 제약하는 요인
    - ✓ 국제금융시장 및 지정학적 불안 등에 따른 안전자산 수요, 주요국 대비 높은 미국의 국채수익률 등으로 인해 미 국채 매입이 지속되면서 미 국채금리 하락

- 하반기에는 美기준금리 본격 인상, 국내 성장률 및 물가상승률 회복 등으로 반등할 가능성
  - 미국의 기준금리 인상이 미국 장기국채금리 상승으로 이어지면서 국내 금리도 상승 압력을 받을 전망
    - ✓미 국채 선호도가 높은 상황에서 미국의 기준금리 인상이 미 국채금리 상승을 이끄는 효과는 제한적이지만 한·미 간 실질금리 격차 축소만큼 국내금리 상승 압력으로 작용할 전망
  - 또한 국내 성장률 및 물가상승률이 완만하게 개선될 경우 기준금리의 추가 인하 여지가 축소되는 점도 국내 시장금리 상승요인으로 작용

〈그림 II-44〉 한미 장기국채금리 추이



자료: 한국은행, 국제금융센터

〈그림 II-45〉 한미 실질금리 추이\* (단위: %)



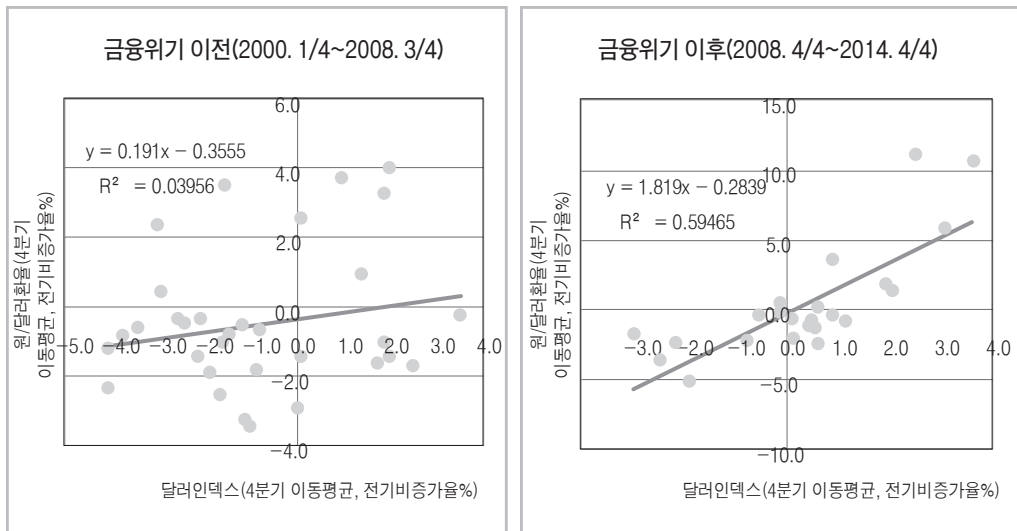
주: \* 10년 국고채금리 - 소비자물가상승률

■ 원/달러 : 2014년 1,053원 → 2015년 1,095원

- 2014년 하반기 이후 본격화된 글로벌 달러 강세의 영향으로 2015년에 원/달러 환율은 전년 대비 상승(원화 약세) 전망
  - 글로벌 달러 강세는 원/달러 환율의 주요 상승요인으로 부각

- ✓ 달러 인덱스와 원/달러 환율의 관계는 글로벌 금융위기 이후 더욱 강화
- 2015년 중 달러강세는 지속될 전망
- ✓ 미국은 경기회복이 본격화될 전망이다 반면 일본 및 유로지역은 경기회복세가 미흡할 것으로 예상
- ✓ 2015년 중반 기준금리 인상을 중심으로 통화긴축정책을 추진하는 미국과는 달리 일본 및 유로지역은 당분간 통화완화 정책 확대 불가피

〈그림 II-46〉 원/달러 환율과 Dollar Index<sup>9)</sup>의 관계



- 다만 큰 폭의 경상수지 흑자 전망이 원/달러 환율의 상승을 제약하는 요인
  - 명목 GDP대비 경상수지 흑자 비율이 2012년 이후 4년 연속 4%를 초과 하면서 확대되고 있어 원/달러 환율의 하락압력으로 작용
  - ✓ GDP대비 경상흑자비율: 4.2%(2012년), 6.2%(2013년), 6.4%(2014년), 7.4%(2015년 전망)<sup>10)</sup>

9) 달러화 인덱스는 달러화의 국제적인 가치를 표시하기 위해 유로화, 일본 엔화, 영국 파운드화, 캐나다 달러화, 스웨덴 크로네, 스위스 프랑 등 6개 통화의 거래환율을 가중하여 계산한 수치. 1973년 3월 기준(100)

10) 2015년은 KERI 전망치 기준



〈표 II-10〉 2015년 국내경제전망

(단위: 전년동기 대비(%), 억 달러(국제수지부문))

	2015						2014	2015
	1Q	2Q	3Q	4Q	상반	하반	연간	연간
GDP	2.5	3.3	3.6	3.9	2.9	3.8	3.3	3.4
(SA, 전기 대비, %)	0.8	1.0	1.3	0.8				
민간소비	1.9	2.6	2.5	2.5	2.2	2.5	1.7	2.4
건설투자	0.6	2.1	2.5	5.7	1.5	4.1	1.1	2.9
설비투자	4.0	3.9	6.8	4.7	3.9	5.7	5.9	4.8
수출(재화+서비스)	1.2	2.9	5.5	6.1	2.1	5.8	2.8	4.0
수입(재화+서비스)	0.6	2.6	5.2	6.2	1.6	5.7	2.0	3.7
소비자물가	0.6	1.4	1.6	1.9	1.0	1.7	1.3	1.4
경상수지	239.0	295.5	295.3	269.6	534.4	564.9	892.2	1,099.3
상품수지	276.5	336.3	301.2	283.1	612.8	584.4	926.9	1,197.2
수출(BOP 기준)	1,496.3	1,611.4	1,582.4	1,643.1	3,107.7	3,225.5	6,213.0	6,333.2
증가율(%)	-2.0	1.1	3.1	5.5	-0.4	4.3	0.5	1.9
수입(BOP 기준)	1,219.9	1,275.1	1,281.2	1,359.9	2,494.9	2,641.1	5,286.1	5,136.0
증가율(%)	-9.6	-4.1	-2.8	5.5	-6.9	1.3	-1.3	-2.8
서비스 및 기타수지	-37.5	-40.9	-5.9	-13.6	-78.4	-19.5	-34.7	-97.9
환율(원/달러, 평균)	1,095.6	1,105.0	1,092.0	1,087.0	1,100.3	1,089.5	1,053.0	1,094.9
회사채수익률(3yr, AA-)	2.3	2.2	2.4	2.5	2.2	2.5	3.0	2.3
실업률(%)	3.8	3.6	3.4	3.3	3.7	3.4	3.6	3.5
취업자 증감(천 명)	373.7	374.0	363.0	347.9	373.8	355.4	532.8	364.6

\* 서비스수지, 본원소득수지, 이전소득수지의 합

## 제Ⅲ장

# 이슈분석

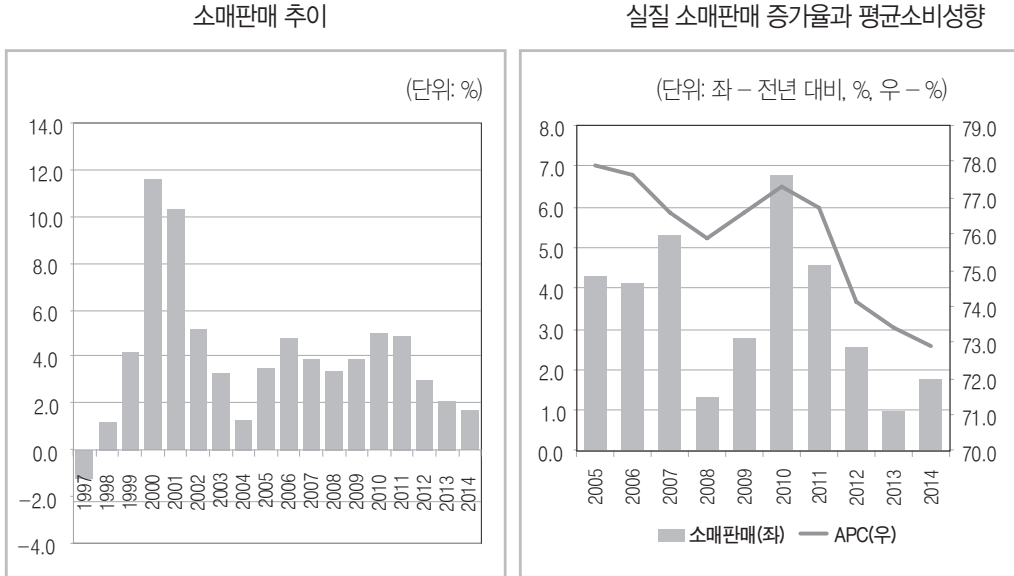
소비 부진의 현황과 시사점



## 1. 검토 배경

- 소매판매는 지속적으로 증가해 왔으나 그 증가율은 최근 5년간 감소 추세에 있는데, 이는 평균소비성향의 감소에 기인한 것으로 추정
- 소매판매 증가율은 추세적으로 볼 경우 2008년 글로벌 금융위기 때보다 더 낮은 수준
  - 소매판매 증가율 3년 이동평균은 2011년 이후 지속적으로 하락
  - 2014년 소매판매 증가율은 1997년 아시아 금융·경제 위기, 2003년 카드 대란 이후 제일 낮은 수준
  - 특히, 2013~2014년의 경우 경제위기가 아님에도 불구하고 2008년 글로벌 금융 위기 때보다 증가율이 낮음.
- 2005~2014년 실질 소매판매 증가율과 평균소비성향의 상관계수를 분석한 결과, 전반적인 소비성향 위축으로 소매판매 증가율이 하락하고 있는 것으로 판단
  - 실질 소매판매 증가율의 평균소비성향과의 상관계수는 0.73이며 평균소비성향 1년 선행치와의 상관계수도 0.64
  - 평균소비성향 1년 후행치와의 상관계수는 0.16에 불과해 평균소비성향 하락으로 실질 소매판매 증가율이 하락하는 것으로 판단

〈그림 Ⅲ-1〉 실질 소매판매 증가율 추이



주: 소매판매 증가율 3년 이동 평균

자료: 통계청 DB, 통계청 가계동향조사

자료: 통계청 DB

■ 민간소비 부진 이유를 파악하여 내수 진작에 대한 정책적 시사점을 도출하고자 함

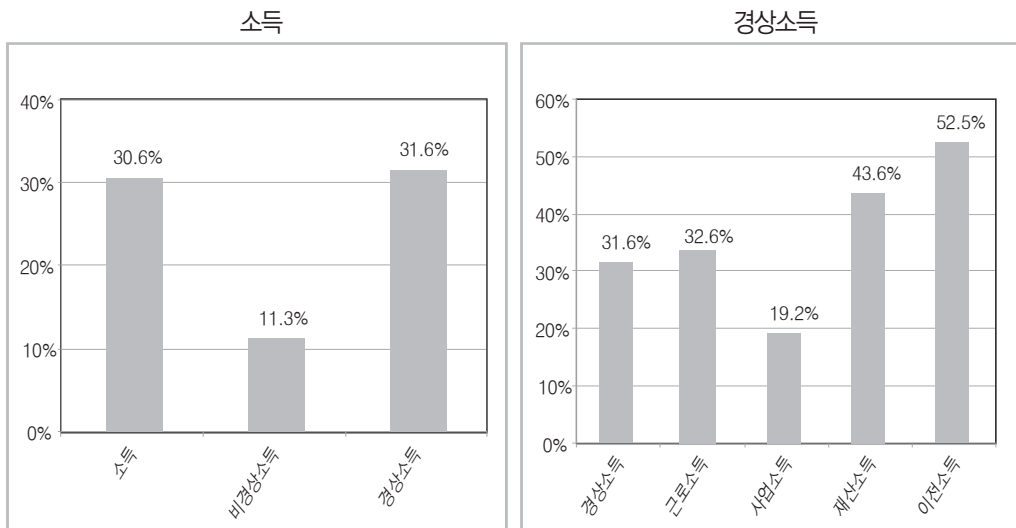
- 최근 정부는 임금 인상을 통한 가계소득 증대로 내수 확대를 추진
  - 최근 정부는 내수 확대를 위해 일정 수준의 임금 인상이 반드시 필요하다는 의견 제시
  - 또한 정부는 최저임금 인상을 통해 저소득층의 가계소득을 증대할 경우 내수 진작에 도움이 될 것으로 인식
  
- 최근 가계의 소비지출이 부진한 이유를 살펴보고, 이를 통해 내수 진작에 대한 정책적 시사점을 찾고자 함
  - 가계소득 구성을 살펴봄으로써 최근 가계소득 증대가 부진한 이유를 찾고자 함
  - 또한, 가계의 지출 구성의 변화를 살펴봄으로써 최근 가계의 소비지출 증가가 소득 증대보다 저조한 이유를 파악하고자 함

## 2. 가계의 소득 및 지출 변화 추이

### (1) 가계 소득 변화

- 가계동향조사 분석 결과, 2006~2013년 사이 가계소득은 30.6% 증가하였으나 자영업자의 사업소득 증가율은 19.2%에 불과
- 가계동향조사에 의하면 2006~2013년 사이 가계의 경상소득은 31.6% 증가하여 가계소득 증가(30.6%)를 견인
  - 경상소득 중 근로소득은 32.6% 증가하였으나 사업소득은 19.2% 증가에 그쳐 가계소득 증가율의 2/3 수준에 머물
- 따라서 최근 가계소득 증가가 부진한 것은 자영업자의 사업소득 증가율이 낮은 것에 기인
  - 경상소득 중 자영업자의 사업소득 증가율은 재산소득(43.6%) 및 이전소득(52.5%)보다 낮은 수준

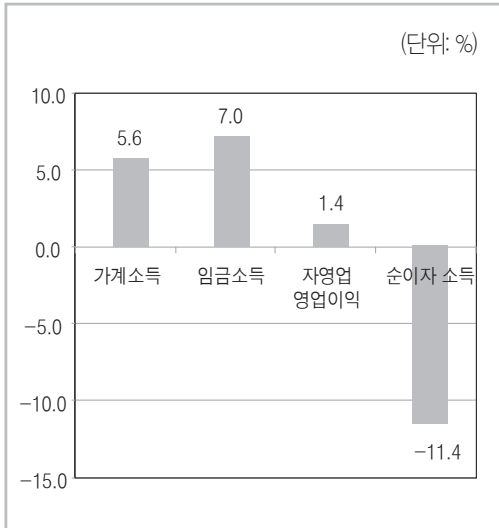
〈그림 Ⅲ-2〉 가계소득 증가율(2006~2013년)



자료: 통계청 "가계동향조사" 원자료

- 국민계정을 분석하여도 2000년 이후 가계소득 증가 부진의 주요 원인은 자영업자의 영업이익 증대 부진
- 2000년 이후 가계소득은 연평균 5.6% 증가했으며 대부분은 임금소득 증가에 기인
  - 국민계정상 가계소득을 임금소득, 자영업 영업이익 및 순이자로 분류할 경우 가계소득의 70% 이상을 차지하는 임금소득은 연평균 7.0% 증가하여 가계소득 증가를 주도
  - 반면, 가계소득의 15%~25%를 차지하는 자영업자의 영업이익은 1.4% 증가하는데 그침
  - 또한 순이자는 비록 가계소득에서 차지하는 비중은 작으나 연평균 11.4% 감소
- 2000년 이후 가계소득 증대가 부진한 것은 임금소득보다는 자영업자의 영업이익 증대가 부진한 것에 기인
  - 자영업자의 영업이익 증가율이 저조하여 가계소득에서 차지하는 비중이 2000년 24.5%에서 2012년 15.0%로 하락
  - 순이자 소득 역시 증가율 둔화로 인해 가계소득에서 비중이 2000년 4.5%에서 2012년 0.5%로 하락

〈그림 Ⅲ-3〉 가계소득 요인별 연평균 증가율  
(2000~2012년)



〈표 Ⅲ-1〉 가계소득 구성의 변화

(단위: %)

	2000	2005	2010	2012
임금	62.9	69.6	72.1	73.1
영업이익	24.5	19.3	15.6	15.0
순이자	4.5	1.6	0.9	0.5

자료: 성병목 외(2014) “가계와 기업소득간 격차확대의 원인 분석”, 한국은행

## (2) 가계 지출 변화

■ 2006~2013년 사이 경상소득이 31.6% 증가하였음에도 불구하고 소비지출은 이보다 크게 낮은 22.0% 증가에 그침

– 2006~2013년 사이 불요불급한 소비지출을 자제함으로써 소비지출은 22.0% 증가에 그침

• 소비지출 증가율이 낮은 부문은 ‘주류 및 담배’(-1.6%), ‘통신’(8.9%), ‘교육’(9.3%) 등

• 소비지출 증가율이 높은 부문은 ‘보건’(38.1%), ‘가정용품 및 가사서비스’(34.4%), ‘주거 및 수도광열’(31.2%) 등

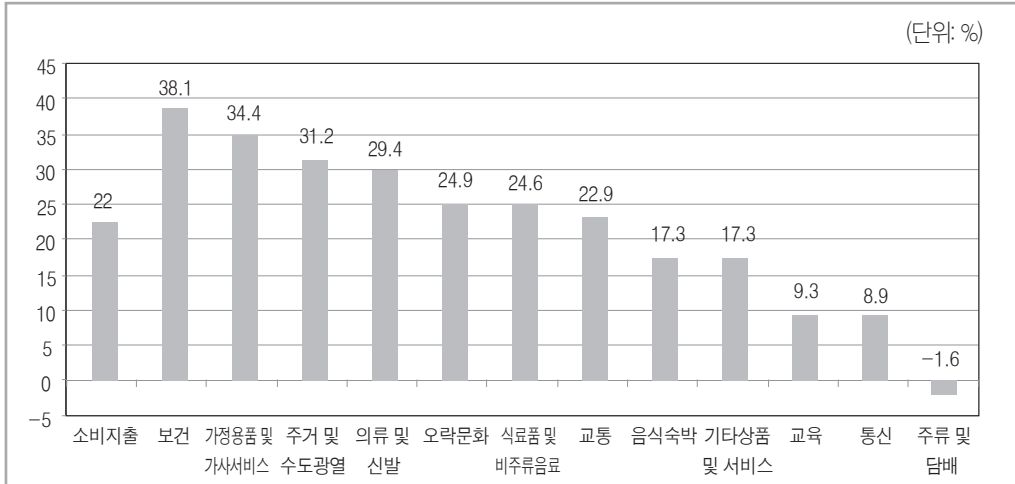
• 세부 부문 중 증가율이 높은 대표적 부문은 미래를 대비하는 개인 지출 중 하나인 연금보험지출(127.0%)

※ 연금보험지출은 개인연금보험지출을 의미하며 원천징수 되는 연금은 아님



- 종합하면, 불확실한 미래에 대비하기 위해 가계는 필요불급한 소비를 줄이고 있는 상황

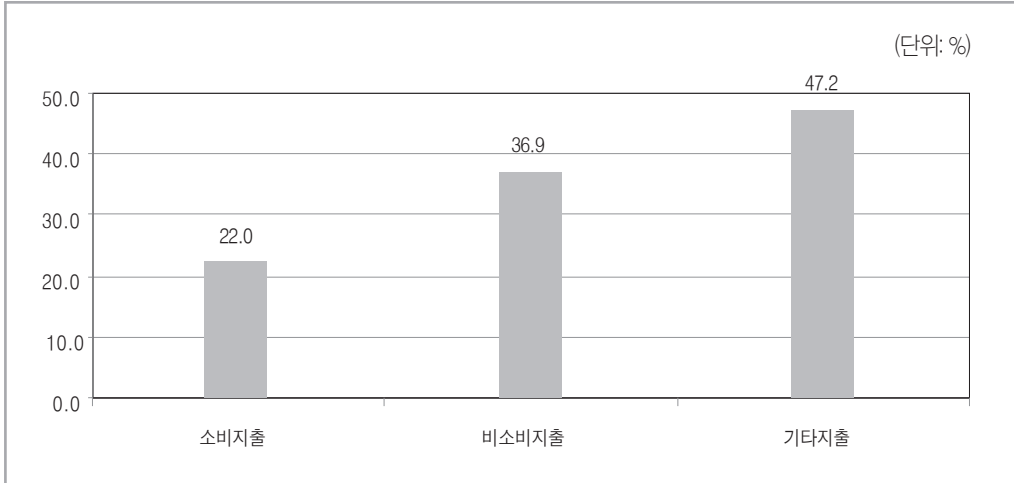
〈그림 III-4〉 가계 소비지출 증가율(2006~2013년)



자료: 통계청 “가계동향조사” 원자료

- 가계의 평균소비성향이 낮아진 것은 비소비지출 및 기타지출 증가로 인해 전체 지출 중 소비지출에 쓸 수 있는 소득이 줄어든 결과
- 소비지출 증가율이 낮은 것은 가계 지출 중 비소비지출 및 기타지출 증가율이 높은 것에 기인
  - 가계의 지출은 크게 소비지출, 비소비지출, 기타지출로 구분(〈그림 III-5〉 참조)
  - 2006~2013년 사이 비소비지출은 36.9%, 기타지출은 47.2% 증가하여 소비지출 증가율(22.0%)을 크게 상회

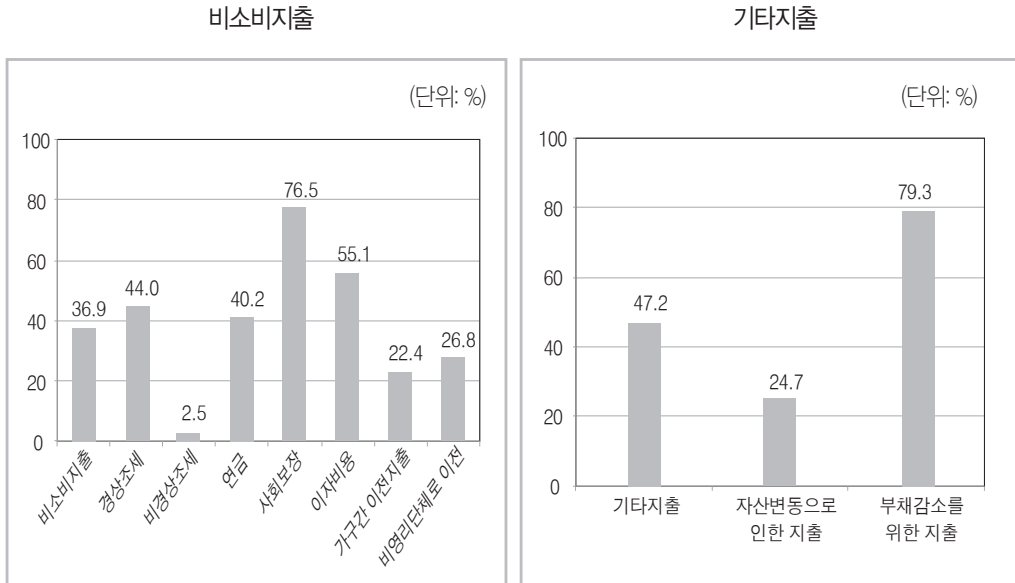
〈그림 Ⅲ-5〉 가계 소비지출 증가율(2006~2013년)



자료: 통계청 "가계동향조사" 원자료

- 비소비지출은 경상조세 및 사회보장, 연금 관련 지출 증가로 인해 2006~2013년 사이 36.9%나 증가
  - 비소비지출에는 각종 조세, 연금 및 사회보장 지출(개인연금이 아니라 원천징수 되는 연금 및 사회보장 지출) 등이 포함되며 2006~2013년 사이 36.9%나 증가
  - 특히 사회보장(76.5%), 이자비용(55.1%), 경상조세(44.0%), 연금(40.2%)이 크게 증가
- 한편, 저축 및 부채감소를 위한 기타지출도 소비지출보다 높은 증가율을 보임
  - 2006~2013년 사이 기타지출은 47.2%나 증가
  - 자산변동으로 인한 지출(저축 및 적금, 펀드, 부동산 구입 등)은 24.7% 증가
  - 또한 부채감소를 위한 지출(부동산대출 상환, 기타대출 및 전세금 반환)은 같은 기간 79.3%나 증가

〈그림 Ⅲ-6〉 가계 비소비지출 및 기타지출 증가율(2006~2013년)



자료: 통계청 “가계동향조사” 원자료

### 3. 시사점

- 가계의 소득 증대, 특히 저소득층의 소득 증대만으로는 민간소비 증대를 달성하기 어려운 상황
  - 임금 증대만으로는 가계의 소비지출이 크게 증가할 것으로 기대하기 어려운 상황
    - 지난 2000년 이후 가계 소득 증가가 부진한 것은 자영업자의 영업이익 증가가 부진한 것에 기인
    - 따라서 근로자의 임금인상을 통해 가계의 소득을 증대시키려는 정책은 소득증가 부진의 원인을 제대로 파악하지 못한 접근
  - 근로자의 임금 증대를 통해 가계의 소득을 증대시키더라도 소비지출이 크게 증가하기를 기대하기 어려운 상황

- 가계의 소비지출이 부진한 원인은 조세지출이 크게 증가했고 미래를 대비하고 부채를 감축시키기 위해 비소비지출 및 기타지출이 증가한 까닭
  - 따라서 단순히 임금만 증대시키는 것으로 소비지출을 증대시키기 어려운 상황
- 특히, 미국이나 일본에서 논의되고 있는 임금주도형 경제성장은 우리 경제의 구조에 적합하지 않은 대책으로 부작용만 우려됨
- ILO에 의하면, 임금주도형 경제성장 체제는 임금 증가로 인한 소비 증가가 임금 증가로 인한 이윤 감소 및 투자 감소의 효과보다 더 클 경우 가능
  - 그러나 현재로서는 임금 증가가 소비 증가로 이어질 가능성이 과거에 비해 크게 낮아진 상황
  - 뿐만 아니라, 우리나라의 GDP 대비 수출 비중은 2013년 World Bank 자료 기준 53.9%로 일본(16.2%) 및 미국(13.5%)에 비해 상당히 높음
  - 따라서, 임금 증가가 국내 소비 진작으로 이어진다고 하더라도, 단위노동비용 상승으로 인한 경쟁력 약화로 인해 수출이 타격을 입는다면, GDP 대비 수출 비중이 높은 한국의 경제성장률은 하락하고 지속적 경제성장이 어려워지는 상황
- 경기 부양을 위해서라면 저소득층의 소득증대보다는 고소득층의 소비성향을 증대시키는 정책이 더 효율적
- 전체 소비에서 차지하는 비중이 높은 고소득층의 소비를 장려하는 것이 내수 진작에 더 효율적인 방안
- 소득 1분위(하위 20%)는 소비성향이 높기 때문에 이들의 소득을 증대시키는 것이 내수 진작에 도움이 된다는 논리는 소비 규모를 감안하지 않는 문제가 있음
  - 소득 1분위의 2014년 평균소비성향은 104.1%이지만 전체 소비에서 차지하는 비중은 9.8%에 불과
  - 따라서 소득 1분위의 소득이 10%나 증가하더라도 전체 소비는 1.02% 증가하는데 그침
  - 오히려 최근 하락세를 보이는 5분위 평균소비성향을 5%p만 상승시킨다면 전체 소비는 2.63% 증가
    - ※ 5분위 평균소비성향은 2010년 65.0을 기록한 이후 지속적으로 하락
  - 따라서 고소득층의 소비를 장려하는 것이 오히려 소비 진작에 효율적인 접근

〈표 Ⅲ-2〉 소득 5분위별 가계 수지(2014년)

(단위: 천 원, %, %p)

구 분	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위
소 득	1,461	2,866	3,917	5,137	8,130
소 비 지 출	1,257	2,023	2,532	2,956	3,987
처 분 가 능 소 득	1,208	2,387	3,241	4,181	6,472
평 균 소 비 성 향	104.1	84.7	78.1	70.7	61.6
( 전 년 대 비 변 화 )	(-2.7)	(-1.3)	(1.6)	(-1.1)	(-2.7)
소 비 지 출 비 중	9.8	14.9	19.2	23.7	32.4

자료: 통계청 “가계동향조사” 원자료 및 가계동향 보도자료

■ 또한, 국내 소비 여건을 개선하는 것도 내수 진작을 위한 효율적 방안 중 하나

- 중산층 및 고소득층의 국내 소비 여건을 개선하는 것이 효율적인 소비진작 정책
  - 2006~2013년 사이 가계 소비지출은 22.0% 증가하는 것에 그쳤으나 2009~2013년 사이 해외직구는 무려 190.0% 증가
  - 거주자의 해외 카드사용 실적 역시 2007~2014년 사이 91.4% 증가
  - 따라서 고소득층의 국내 소비에 대한 인식을 개선하고 수입유통구조 개선 및 경쟁 도입(병행수입 확대 등)을 통해 수입품의 해외 가격과의 격차 축소를 유도하여 국내 소비를 진작시키는 것이 내수 진작에 필요한 정책

〈표 Ⅲ-3〉 전자상거래 수입(해외직구) 동향

연도	건수(만 건)		금액(억 원)	
	2009년	220		911
2010년	602	(173.3%)	2,082	(128.6%)
2011년	1,066	(77.1%)	3,365	(61.6%)
2012년	1,535	(44.0%)	4,881	(45.1%)
2013년	2,165	(41.0%)	5,881	(20.5%)
2014년상	1,474	(21.7%)	4,019	(57.1%)
2009~2013년		(570.0%)		(190.0%)

주: ( )는 전년(기) 대비 증감률(%)

자료: 관세청 보도자료(2015.2.13.)

〈표 Ⅲ-4〉 거주자의 카드 해외 사용실적

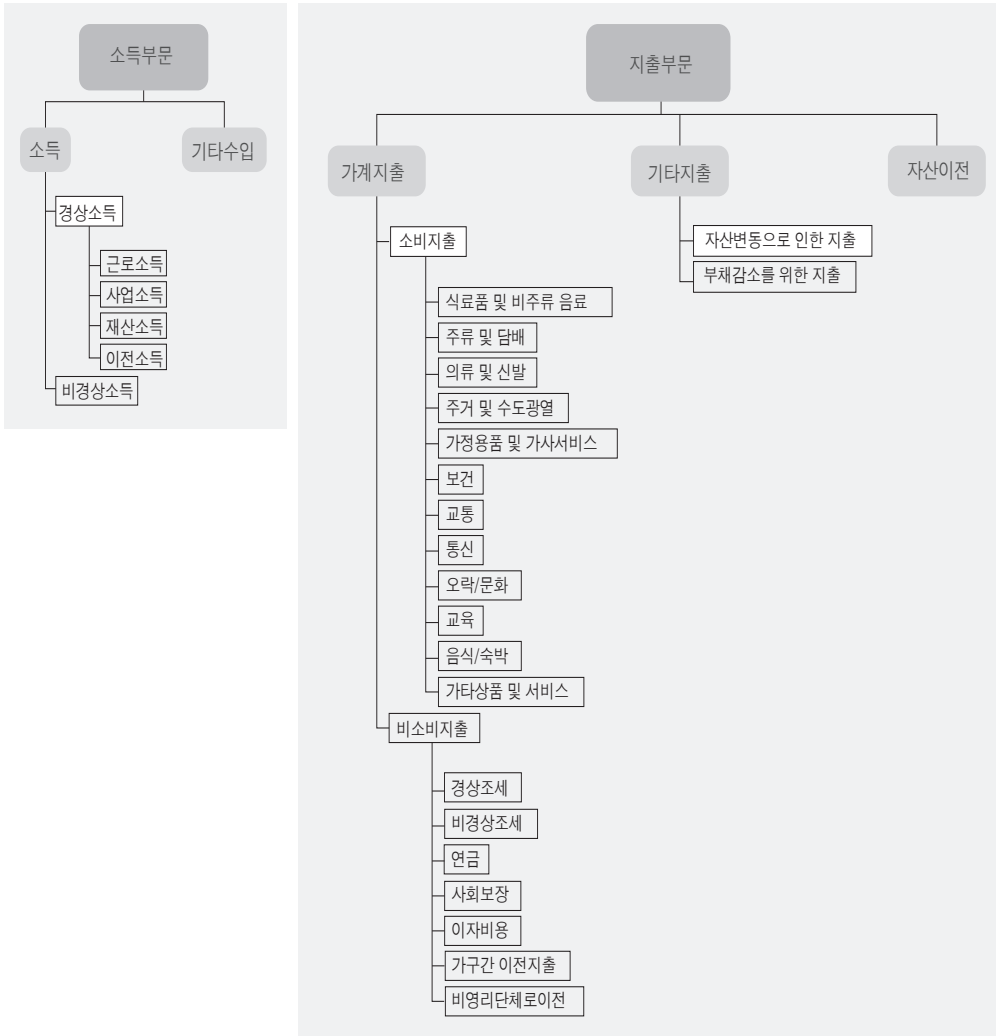
구분	거주자의 해외 사용실적					
	사용금액(백만 달러)		사용카드수(천 장)		장당 사용금액(달러)	
2007	6,373	(32.5)	8,866	(25.7)	719	(5.5)
2008	6,796	(6.6)	9,371	(5.7)	725	(0.9)
2009	5,379	(-20.9)	8,439	(-9.9)	637	(-12.1)
2010	7,272	(35.2)	12,795	(51.6)	568	(-10.8)
2011	8,619	(18.5)	17,368	(35.7)	496	(-12.7)
2012	9,436	(9.5)	20,348	(17.2)	464	(-6.6)
2013	10,546	(11.8)	24,318	(19.5)	434	(-6.5)
2014	12,201	(15.7)	30,008	(23.4)	407	(-6.3)
2007~2014		(91.4%)				

주: 1) 여행자가드는 제외 2) ( )내는 전년동기 대비 증감률(%)

자료: 한국은행 보도자료(2015.3.3.)

<참 고>

<가계 소득 및 지출의 구성>



## 부록

# 주요 경제지표





경제성장률 · 소비 · 투자

구 분	경제성장률		1인당 GNI	소비		투자		
	GDP	제조업		민간	정부	총고정투자	설비	건설
	전년동기 대비(%)		US \$	전년동기 대비(%)				
2008년	2.8	3.7	20,463	1.4	5.1	-0.9	-0.2	-2.7
2009년	0.7	-0.5	18,303	0.2	5.2	0.3	-7.7	3.5
2010년	6.5	13.7	22,170	4.4	3.8	5.5	22.0	-3.7
2011년	3.7	6.5	24,302	2.9	2.2	0.8	4.7	-3.4
2012년	2.3	2.4	24,696	1.9	3.4	-0.5	0.1	-3.9
2013년	3.0	3.3	26,205	2.0	2.7	4.2	-1.5	6.7
2014년	3.3	3.0						
4/4	6.3	10.9		4.8	5.7	5.2	12.2	0.9
2008년 1/4	5.5	8.2		4.6	4.8	1.8	7.0	-2.0
2/4	4.1	7.1		2.6	5.0	0.9	1.4	-0.7
3/4	3.9	6.1		1.7	5.1	2.3	5.6	0.2
4/4	-1.6	-5.3		-3.2	5.4	-7.0	-13.0	-7.3
2009년 1/4	-1.9	-8.4		-4.3	7.4	-5.4	-19.4	1.9
2/4	-1.1	-5.7		-0.8	6.9	-1.1	-13.6	4.4
3/4	0.9	1.6		0.7	5.2	0.8	-5.9	3.1
4/4	4.8	10.4		5.3	1.8	5.8	9.5	4.1
2010년 1/4	7.2	16.1		6.8	4.1	12.0	27.6	1.6
2/4	7.4	17.2		3.6	3.9	6.8	28.8	-4.8
3/4	5.4	10.1		4.0	3.4	3.8	20.6	-4.8
4/4	6.0	11.9		3.2	4.0	1.2	12.9	-5.2
2011년 1/4	4.9	11.4		3.7	1.6	-0.7	8.2	-8.3
2/4	3.6	6.5		3.7	1.8	2.5	8.3	-2.5
3/4	3.3	5.6		2.5	3.6	1.7	3.4	-2.1
4/4	3.1	3.4		1.7	1.9	-0.3	-0.9	-2.0
2012년 1/4	2.6	2.7		1.7	4.4	6.2	11.1	-0.2
2/4	2.4	2.8		0.7	3.2	-2.3	-1.8	-5.4
3/4	2.1	2.0		2.6	3.1	-1.0	-4.2	-2.7
4/4	2.1	2.0		2.7	2.9	-3.4	-4.0	-6.2
2013년 1/4	2.1	1.8		1.7	1.1	-2.6	-12.7	1.9
2/4	2.7	2.8		2.1	3.5	5.0	-3.9	9.8
3/4	3.4	3.8		2.1	2.8	5.9	1.5	8.8
4/4	3.7	4.5		2.2	3.3	7.8	10.9	5.4
2014년 1/4	3.9	5.6		2.5	2.9	5.9	7.3	4.3
2/4	3.5	5.3		1.5	1.7	3.4	7.7	0.2
3/4	3.2	3.2		1.5	3.5	3.6	4.3	2.6
2014년 4/4	2.7	2.0						

무역 · 국제수지

	무역				국제수지		외환보유액 <sup>1)</sup> (기말)	대미환율 (기말)
	수출(FOB)		수입(CI)		상품	경상		
	억 달러	전년동기 대비(%)	억 달러	전년동기 대비(%)	억 달러		원/달러	
2008년	4,220.1	13.6	4,352.7	22.0	122.0	31.9	2,012.2	1,257.5
2009년	3,635.3	-13.9	3,230.8	-25.8	478.1	335.9	2,699.9	1,167.6
2010년	4,663.8	28.3	4,252.1	31.6	479.2	288.5	2,915.7	1,138.9
2011년	5,552.1	19.0	5,244.1	23.3	290.9	186.6	3,064.0	1,153.3
2012년	5,478.7	-1.3	5,195.8	-0.9	494.1	508.4	3,269.7	1,071.1
2013년	5,596.5	2.1	5,155.9	-0.8	805.7	798.8	3,464.6	1,055.3
2014년	5,726.6	5.5	5,255.1	-0.7	926.9	892.2	3,635.9	1,099.2
2012년 5월	468.7	-1.0	444.8	-1.8	33.9	52.7	3,108.7	1,177.8
6월	471.6	0.9	419.9	-6.3	53.7	62.5	3,123.8	1,153.8
7월	446.7	-8.7	419.8	-5.2	75.3	84.1	3,143.5	1,136.2
8월	430.5	-6.0	411.2	-9.4	21.2	18.1	3,168.8	1,134.6
9월	454.1	-2.4	425.6	-6.0	62.5	66.7	3,220.1	1,118.6
10월	470.9	1.0	433.8	1.6	74.7	74.9	3,234.6	1,094.1
11월	478.1	3.9	433.8	0.9	85.8	82.9	3,260.9	1,084.7
12월	448.8	-6.0	430.7	-5.3	72.6	73.0	3,269.7	1,071.1
2013년 1월	456.7	10.9	453.0	4.1	28.6	19.7	3,289.1	1,082.7
2월	423.3	-8.6	404.6	-10.3	27.3	21.5	3,274.0	1,085.4
3월	473.1	0.0	439.8	-2.4	64.9	63.4	3,274.1	1,112.1
4월	461.6	0.1	436.5	-0.7	51.0	45.5	3,288.0	1,108.1
5월	483.1	3.1	423.9	-4.7	95.9	97.5	3,281.0	1,128.3
6월	466.9	-1.0	407.2	-3.0	53.0	65.0	3,264.4	1,149.7
7월	458.3	2.6	433.8	3.4	79.1	79.9	3,297.1	1,113.6
8월	463.1	7.6	415.9	1.2	73.8	72.0	3,310.9	1,110.9
9월	446.5	-1.7	410.6	-3.5	85.9	86.0	3,369.2	1,075.6
10월	504.8	7.2	456.0	5.1	98.2	111.1	3,432.3	1,061.4
11월	479.1	0.2	431.1	-0.6	81.8	68.5	3,450.1	1,062.1
12월	479.8	6.9	443.5	3.0	66.3	68.8	3,464.6	1,055.3
2014년 1월	455.7	-0.2	447.5	-1.2	43.7	32.9	3,483.9	1,079.2
2월	429.1	1.4	420.6	4.0	54.0	45.0	3,517.9	1,067.7
3월	490.7	3.7	455.4	3.6	79.7	72.9	3,543.4	1,068.8
4월	502.7	8.9	458.7	5.1	106.5	71.2	3,558.5	1,031.7
5월	475.8	-1.5	425.9	0.5	91.3	90.8	3,609.1	1,021.6
6월	478.3	2.4	424.6	4.3	66.5	79.2	3,665.5	1,014.4
7월	482.1	5.2	458.5	5.7	67.9	78.4	3,680.3	1,024.3
8월	461.2	-0.4	427.9	2.9	73.7	72.0	3,675.3	1,013.6
9월	474.7	6.3	442.2	7.7	75.1	74.1	3,644.1	1,050.6
10월	514.4	1.9	442.3	-3.0	84.9	88.4	3,637.2	1,054.0
11월	468.9	-2.1	413.8	-4.0	101.5	114.1	3,631.0	1,101.1
12월	494.6	3.1	439.1	-1.0	70.2	83.2	3,635.9	1,099.2
2015년 1월	451.6	-0.7	397.9	-11.0	69.4	70.9	3,621.9	1,090.8
2월	415.0	-3.4	337.9	-19.6			3,623.7	1,099.2

주: 1) 가용외환보유액 기준

물가·실업·이자율

	물가 <sup>2)</sup>		실업률 (계절조정)	제조업 명목임금	통화 <sup>3)</sup>		회사채 수익률	주가지수 80.1.4=100
	생산자	소비자			신M2	M3		
	전년동기대비(%)		(%)	전년동기대비(%)		연%, 평균	기간평균	
2008년	8.5	4.7	3.2	-0.4	14.3	11.9	7.02	1,529.5
2009년	-0.2	2.8	3.6	2.2	10.3	7.9	5.81	1,429.0
2010년	3.8	3.0	3.7	9.1	8.7	8.2	4.66	1,765.0
2011년	6.7	4.0	3.4	1.6	4.2	5.3	4.41	1,983.4
2012년	0.7	2.2	3.2	6.1	5.2	7.8	3.77	1,930.4
2013년	-1.6	1.3	3.1	4.7	4.8	6.9	3.19	1,960.5
2014년	-0.5	1.3		4.0	6.6	7.0	2.98	1,982.6
2012년 5월	1.0(1.2)	2.5(1.0)	3.1(3.2)	5.3	5.5	8.4	4.01	1,886.4
6월	0.0(0.0)	2.2(0.9)	3.2(3.2)	5.9	5.9	8.5	3.87	1,848.6
7월	-0.6(-0.5)	1.5(0.7)	3.1(3.1)	0.1	6.0	8.4	3.60	1,826.8
8월	-0.1(0.1)	1.2(1.0)	3.0(3.1)	-2.4	5.7	7.8	3.40	1,918.9
9월	0.2(0.5)	2.0(1.7)	2.9(3.2)	16.6	5.2	7.6	3.31	1,961.3
10월	-0.5(-0.3)	2.1(1.6)	2.8(3.0)	1.9	4.6	7.1	3.30	1,942.2
11월	-0.9(-1.0)	1.6(1.2)	2.8(3.0)	4.7	4.4	7.1	3.32	1,904.7
12월	-1.2(-1.2)	1.4(1.4)	2.9(3.0)	4.7	4.5	7.3	3.30	1,973.8
2013년 1월	-1.6(0.2)	1.6(0.6)	3.4(3.1)	-5.9	4.8	7.7	3.20	1,986.1
2월	-1.6(0.9)	1.6(0.9)	4.0(3.4)	23.0	5.3	8.1	3.06	1,979.9
3월	-2.4(0.5)	1.5(0.8)	3.5(3.1)	4.7	5.0	6.8	2.95	1,990.0
4월	-2.8(0.1)	1.3(0.7)	3.2(3.1)	3.6	5.1	6.9	2.91	1,938.9
5월	-2.6(-0.2)	1.1(0.7)	3.0(3.2)	4.7	4.8	6.8	2.96	1,974.5
6월	-1.4(-0.2)	1.2(0.6)	3.1(3.1)	4.7	4.9	6.6	3.24	1,884.4
7월	-1.0(-0.2)	1.6(0.8)	3.1(3.2)	5.3	4.6	6.5	3.38	1,871.8
8월	-1.3(0.0)	1.5(1.2)	3.0(3.1)	6.1	3.9	6.3	3.33	1,897.0
9월	-1.8(-0.1)	1.0(1.3)	2.7(3.0)	1.3	4.6	6.7	3.29	1,984.4
10월	-1.4(-0.4)	0.9(1.0)	2.8(3.0)	4.8	4.7	6.7	3.25	2,029.7
11월	-0.9(-0.6)	1.2(1.0)	2.7(3.0)	6.1	5.1	6.8	3.37	2,009.9
12월	-0.4(-0.4)	1.1(1.1)	3.0(3.1)	2.8	5.3	6.6	3.36	1,988.3
2014년 1월	-0.3(0.3)	1.1(0.5)	3.5(3.2)	24.6	5.2	6.7	3.32	1,948.2
2월	-0.9(0.4)	1.0(0.8)	4.5(3.9)	-12.5	5.2	6.4	3.28	1,937.7
3월	-0.5(0.4)	1.3(1.0)	3.9(3.5)	4.0	5.5	6.4	3.30	1,952.4
4월	-0.3(0.2)	1.5(1.1)	3.9(3.7)	3.5	5.5	6.2	3.30	1,991.2
5월	0.0(0.2)	1.7(1.2)	3.6(3.7)	4.3	6.0	6.6	3.26	1,994.1
6월	0.1(0.2)	1.7(1.1)	3.5(3.6)	-3.1	6.1	6.7	3.17	1,995.1
7월	0.2(0.3)	1.6(1.2)	3.4(3.4)	-1.6	6.5	6.9	2.97	2,022.0
8월	-0.2(0.2)	1.4(1.4)	3.3(3.5)	-5.3	7.6	7.3	2.93	2,060.9
9월	-0.5(-0.2)	1.1(1.4)	3.2(3.5)	1.6	7.1	7.1	2.79	2,042.7
10월	-0.8(-0.9)	1.2(1.0)	3.2(3.5)	-5.2	7.5	7.3	2.60	1,942.8
11월	-0.9(-1.2)	1.0(0.8)	3.1(3.4)	-6.1	8.3	8.1	2.47	1,959.7
12월	-2.1(-2.1)	0.8(0.8)	3.4(3.5)	-4.1	8.1	8.2	2.46	1,941.9
2015년 1월	-3.6(-1.2)	0.8(0.5)	3.8(3.4)		8.0	8.4	2.36	1,920.9
2015년 2월	-3.6(1.1)	0.5(0.5)	4.6(3.9)				2.30	1,961.0

주: 2) ( )안은 전년말월 대비 증감율, 3) 평잔 기준

### 산업활동

	산업생산		수요관련지표						
	제조업	평균 기동률(%)	소매 판매액 <sup>4)</sup>	국내가계 수주 <sup>5)</sup>	설비투자 추계	건설 수주	건설기성	전년동기대비(%)	
								공공	민간
2008년	3.4	77.6	1.1	-14.1	-2.3	-7.6	4.9	6.5	2.2
2009년	-0.1	74.4	2.7	-10.4	-9.4	5.0	3.2	21.2	-5.8
2010년	16.3	80.9	6.7	8.3	25.1	-17.7	2.7	8.5	0.5
2011년	6.0	80.5	4.3	7.6	3.5	4.0	-0.6	-0.1	-2.2
2012년	1.4	78.5	2.4	-13.4	-2.8	-6.2	-3.3	-3.7	-2.0
2013년	0.3	76.2	0.8	7.9	-1.3	-15.4	10.4	2.1	17.5
2014년	0.1	76.1	1.6	14.7	5.2	15.3	0.4	-7.1	4.5
9월	0.4	77.2	2.3	-8.1	-8.1	-19.9	-0.5	2.1	0.3
10월	-0.8	77.4	2.0	-20.8	1.1	-22.6	-7.8	-10.7	-4.7
11월	2.7	78.3	4.0	-26.4	-10.0	-19.9	3.0	-5.3	11.2
12월	0.0	78.2	2.0	-17.0	-9.3	-42.8	-8.1	-9.9	-6.0
2013년 1월	9.2	78.8	-2.7	-3.6	-8.1	-52.5	8.1	-2.4	17.3
2월	-9.1	77.1	1.6	-34.1	-23.5	-47.8	3.1	-1.2	7.2
3월	-2.2	75.9	1.8	13.4	-7.2	-18.9	2.9	-12.1	15.9
4월	2.1	75.9	2.0	-0.3	-7.5	-23.1	18.2	7.4	26.9
5월	-0.4	75.9	0.6	16.3	-4.0	-16.9	11.4	-2.4	23.3
6월	-1.6	75.9	0.8	10.4	-0.3	-40.6	14.7	9.7	21.0
7월	1.4	74.8	1.0	5.5	2.5	-16.8	11.4	11.5	14.1
8월	3.2	76.3	2.5	13.1	11.1	-12.6	16.3	10.3	22.0
9월	-4.1	74.3	-1.2	-3.1	-5.3	-1.8	5.8	-0.9	11.8
10월	3.6	76.2	1.7	72.4	15.2	26.7	17.5	14.2	19.7
11월	-0.7	76.2	1.3	27.4	9.7	9.1	12.2	4.0	17.8
12월	2.6	77.3	0.2	2.4	6.6	29.9	4.5	-6.2	13.5
2014년 1월	-4.5	78.2	5.6	-7.1	-1.6	49.5	12.3	11.5	12.1
2월	4.1	75.8	-0.4	10.9	12.3	21.7	6.9	-5.9	15.8
3월	2.8	77.5	2.1	45.7	7.2	-11.8	3.7	1.5	4.2
4월	2.7	77.8	0.2	23.7	10.7	47.4	4.6	-3.6	9.9
5월	-2.3	74.6	1.1	-13.4	5.5	5.8	0.4	-8.0	4.8
6월	0.3	76.4	1.0	5.7	2.4	28.6	0.1	-8.7	6.7
7월	4.1	78.2	0.5	-6.9	2.9	21.6	0.7	-8.2	5.1
8월	-2.7	74.0	2.3	152.3	-9.9	84.3	0.6	-9.4	6.1
9월	2.0	75.1	1.4	15.3	13.0	38.0	-2.9	-13.5	2.1
10월	-3.4	73.4	-0.2	-25.4	-8.5	2.3	-4.5	-14.4	0.7
11월	-3.5	74.4	1.0	11.3	10.6	-22.5	-8.6	-15.0	-6.0
12월	1.0	76.5	4.5	2.9	15	-2.3	-2.7	-6.9	-7.9
2015년 1월	1.7	74.1	-3.1	26.5	14.3	73.0	-2.6	-7.4	-12.6
2015년 2월									

주: 4) 내수용, 5) 내수용, 선박 제외, ※ p는 잠정치임

## keri 경제전망과 정책과제

1판 1쇄 인쇄 / 2015년 3월 27일

1판 1쇄 발행 / 2015년 3월 31일

발행처 / 한국경제연구원

발행인 / 권태신

편집인 / 권태신

등록번호/제318-1982-000003호

(150-705)서울특별시 영등포구 여의대로 24 FKI TOWER 45층

전화(대표) 3771-0001 (직통) 3771-0060 팩스 785-0270~1

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

© 한국경제연구원, 2015

한국경제연구원에서 발간한 간행물은  
전국 대형서점에서 구입하실 수 있습니다.

(구입문의) 3771-0060

**keri** 한국경제연구원

150-756 서울시 영등포구 여의대로 24 전경련회관 45층  
전화 : (대표)3771-0001 (직통)3771-0060 팩스 : 785-0270~1

[www.keri.org](http://www.keri.org)



값 7,000원