

2017년 1분기

# KERI 경제전망과 정책과제

최근 경제동향  
국내경제전망  
이슈분석

**keri** 경제전망과 정책과제 Vol. 27-1

# KERI 경제전망과 정책과제

2017년 1분기

한국경제연구원

집 필 진

변 양 규	연 구 위 원
김 창 배	연 구 위 원
김 윤 진	연 구 위 원

## 〈 차례 〉

요약 .....	v
제I장 최근 경제동향 .....	1
1. 경제성장 .....	3
2. 수출입(통관기준) 및 경상수지 .....	7
3. 고용 .....	13
4. 물가 .....	14
5. 금리와 환율 .....	17
제II장 국내경제전망 .....	19
1. 대외 여건 .....	21
2. 2017년 국내경제전망 .....	33
제III장 이슈분석: 미중 무역갈등과 기회 .....	49
1. 경제 현황 및 미중 관계 변화 .....	51
2. 미국의 정책적 대응 수단 .....	55
3. 교역위축 가능성과 시사점 .....	58

〈 표 차례 〉

〈표 I-1〉 최종수요항목별 증가율 .....	6
〈표 I-2〉 지출항목별 성장 기여도 .....	7
〈표 I-3〉 경상수지 추이 .....	12
〈표 I-4〉 실업률 및 연령별·산업별 취업자 증감 .....	14
〈표 II-1〉 세계 경제 전망 .....	22
〈표 II-2〉 세계 석유 수급 전망 .....	28
〈표 II-3〉 해외 주요기관 유가(기준유가) 전망 .....	30
〈표 II-4〉 환율 전망 .....	31
〈표 II-5〉 전망의 주요 전제 .....	33
〈표 II-6〉 2017년 예산 .....	34
〈표 II-7〉 수입_종류별 .....	41
〈표 II-8〉 주요기관의 원/달러 환율 전망 .....	46
〈표 II-9〉 2017년 국내경제전망 .....	47
〈표 III-1〉 미국 주요 교역대상국의 환율조작국 지정조건 현황 .....	57
〈표 III-2〉 국경조정세 하에서 미국 내 생산 유인 .....	58
〈표 III-3〉 미국과 중국의 국제교역 위상(2015년 기준) .....	59

## 〈그림 차례〉

〈그림 I-1〉 실질GDP 증가율 추이 .....	3
〈그림 I-2〉 수출증가율 및 일평균 수출액 .....	8
〈그림 I-3〉 주요 지역별 수출증가율 .....	8
〈그림 I-4〉 주요 품목별 수출증가율 .....	9
〈그림 I-5〉 수입증가율 및 일평균 수입액 .....	10
〈그림 I-6〉 용도별 수입증가율 .....	10
〈그림 I-7〉 수출입 및 무역수지 .....	11
〈그림 I-8〉 월평균 경상수지 추이 .....	12
〈그림 I-9〉 물가 추이 .....	15
〈그림 I-10〉 아파트매매가격 .....	16
〈그림 I-11〉 아파트전세가격 .....	16
〈그림 I-12〉 시장금리 및 기준금리 추이 .....	17
〈그림 I-13〉 원/달러, 원/엔 환율 추이 .....	18
〈그림 I-14〉 외국인 주식 순매수 .....	18
〈그림 II-1〉 미국의 지출별 GDP 기여도 추이 .....	23
〈그림 II-2〉 미국의 노동시장 추이 .....	23
〈그림 II-3〉 중국의 GDP와 수출입 증가율 추이 .....	24
〈그림 II-4〉 중국의 주식 시장 및 환율 추이 .....	24
〈그림 II-5〉 유로존의 지출항목별 GDP 추이 .....	25
〈그림 II-6〉 유로존의 실업률과 투자증가율 추이 .....	25
〈그림 II-7〉 일본의 지출항목별 GDP 추이 .....	26
〈그림 II-8〉 일본의 산업생산, 소매판매, 현재경기지수 추이 .....	26
〈그림 II-9〉 국제유가 추이 .....	27
〈그림 II-10〉 NYMEX-WTI 선물 투기 포지션 .....	29
〈그림 II-11〉 달러 인덱스 .....	32
〈그림 II-12〉 위안/달러 환율 .....	32
〈그림 II-13〉 엔/달러 환율 .....	32
〈그림 II-14〉 달러/유로 환율 .....	32
〈그림 II-15〉 주요국 국가부채비율 .....	35
〈그림 II-16〉 GDP 지출항목별 기여도 .....	35
〈그림 II-17〉 전산업 실질임금상승률 .....	36
〈그림 II-18〉 가계평균소비성향 .....	36

〈그림 II-19〉 가계대출 이자부담 추이.....	37
〈그림 II-20〉 취업자 증감 추이.....	37
〈그림 II-21〉 제조업 설비투자압력 .....	38
〈그림 II-22〉 BSI(업황 및 설비투자) .....	38
〈그림 II-23〉 건축허가 연면적 증가율 추이 .....	39
〈그림 II-24〉 건설수주(t-6)와 건설투자(t) 추이 .....	39
〈그림 II-25〉 한국의 수출증가율과 세계교역량 .....	40
〈그림 II-26〉 경상수지 항목별 추이 .....	42
〈그림 II-27〉 서비스수지 주요항목 추이 .....	42
〈그림 II-28〉 GDP갭 추이.....	43
〈그림 II-29〉 전세가격 및 임금총액 .....	43
〈그림 II-30〉 한국과 미국의 기준금리 추이 .....	44
〈그림 II-31〉 주요 투자은행의 한국 기준금리 전망 .....	44
〈그림 III-1〉 미국의 국가별 무역수지 적자 현황(2016년 12월 기준) .....	52
〈그림 III-2〉 미국의 대중 무역수지 적자 추이 .....	53
〈그림 III-3〉 미국의 실업률 및 노동력저활용지표 추이 .....	54
〈그림 III-4〉 위안화 환율 및 중국의 외환보유고 추이 .....	56
〈그림 III-5〉 한국 수출입 시장에서 미국과 중국의 비중 .....	59
〈그림 III-6〉 글로벌 교역 추이와 한국의 수출 .....	60
〈그림 III-7〉 한국의 對 ASEAN 수출 추이 .....	61

## I. 최근 경제동향

- 2016년 4/4분기 성장률 전년대비 0.4%로 3/4분기(0.6%)보다 0.2%p 하락
  - 설비투자를 제외한 전 부문의 GDP 성장에 대한 기여도가 하락하며 성장률 둔화 견인
- 수출(통관기준)은 2016년 4/4분기 8분기 만에 플러스로 반등한 후, 1~2월 평균 15.7%의 큰 성장세 기록
  - 미국을 제외한 주요국 수출이 모두 크게 반등했고, 반도체·석유제품·평판디스플레이 등이 증가세를 확대해 수출 증가 견인
- 수입(통관기준)은 2016년 4/4분기 9분기 만에 플러스로 반등한 후, 1~2월 평균 21.7%의 큰 성장세 기록
  - 수입비중이 가장 큰 1차 상품 수입 증가세가 수입 증가를 견인
    - 1차 상품 수입: '16년 1/4분기 -30.3%, 2/4분기 -25.7%, 3/4분기 -10.5%, 4/4분기 11.1%, '17년 1~2월 평균 59.8%
- 경상수지 흑자, 1월 52.8억 달러 흑자(전년대비 19.0억 달러, 26.5% 감소)
  - 이전소득수지를 제외한 전 영역에서 수지가 악화되며 경상수지 흑자폭이 전년동기대비 감소
- 고용, 2월 취업자는 37만 명대로 상승했으나, 청년과 제조업 취업자 감소세 지속
  - 취업자 증감(전년동기대비)은 2월 37만 1천 명으로 '16년 평균인 29만 9천 명을 상회하고 있으나, 15~29세 청년 및 30~40대 그리고 제조업 취업자 증가세가 지속적으로 감소하고 있어 우려스러움



- 소비자물가는 2월 1.9%로 2016년 4/4분기 평균 1.4%보다 높아진 수준 지속
  - 공급 측면에서의 가격 상승 요인이 소비자물가를 상승시킴
  
- 시장금리, 3월 美 연준의 추가적인 기준금리 인상에 따라 상승
  - 회사채(3년만기, AA-): 2.09%('16년 1월) → 1.65%(7월) → 2.16%(12월) → 2.22%('17. 3/2~3/22 평균)
  
- 원/달러 환율, 미국의 기준금리 인상에도 오히려 원화 강세
  - 원/달러 환율: 1,201.7원('16년 1월) → 1,107.5원(9월) → 1,208.5원(12월) → 1,123.8원('17년 3/23)

## II. 국내경제전망

### 1. 대외 여건

- (세계경제) 미·영 등 선진시장의 회복력이 기대보다 더 좋음에 따라 2017년 세계경제 성장률은 '16년 4분기 전망 때(3.1%)보다 소폭 상승한 3.4% 전망
- (미국) 노동 및 주택시장의 호조와 트럼프 대통령의 'America First' 정책으로 성장세는 작년보다 좋을 것으로 전망
- (중국) 구조개혁, 수출둔화 등으로 성장세는 둔화될 전망
- (유로지역) 정치 불확실성, 수출둔화 가능성 등으로 성장세는 작년보다 소폭 낮아질 전망
- (일본) 양적완화 지속과 수출의 도움으로 작년보다 소폭 성장세가 둔화되는 데에 그칠 전망
- (국제유가) 공급과잉폭이 축소되며 2017년 유가는 매우 완만하게 상승하겠지만 美 증산 재계와 국경조정세 부과·달러화 강세 등으로 하락 가능
- 수요량의 증가가 공급량의 증가를 상회하며 공급 과잉이 축소되겠으나, 미국의 증산 가능성 등이 상존해 공급 과잉 해소가 제한될 전망
- 현물 가격이 오를 때마다 매도 투기세 증가 가능, 정정불안에 따른 리스크도 있으나 수요공급 및 미국 트럼프 정부의 정책이 큰 영향력을 발휘할 전망
- (주요국 환율) 2017년 달러화의 대세적 강세 아래 유로화·엔화·위안화는 약세를 피하기 어려운 모습
- (미국) 이미 달러화의 강세가 상당부분 진전된 바 있음에도 불구하고 달러는 연

### 내 강세를 지속할 전망

- (중국위안) 역내외 괴리도 급등을 막기 위해 중국인민은행이 달러화 외환보유고를 간헐적이고 지속적으로 매도한다 할지라도 美 기준금리 인상으로 위안화는 7위안 초반의 약세를 지속할 전망
- (유로) 유럽중앙은행의 양적완화 정책 올해 12월까지 연장으로 대세적인 약세를 지속하겠으나 올해 계속될 선거의 결과에 따라 소폭 강세를 오갈 전망
- (일본엔) 트럼프 정책과 글로벌 경제에 대한 불안감으로 엔화가 강세를 보이고 있으나 상대적으로 미국의 견고한 성장세가 전망됨에 따라 엔화는 약세를 보일 전망
- 이상의 대외여건을 감안하여 전망의 주요 전제를 다음과 같이 설정
- 세계경제성장률: 2016년 3.1%, 2017년 3.4%
- 국제유가(두바이유 기준): 2016년 41달러/배럴, 2017년 53달러/배럴

## 2. 2017년 국내경제전망

### (1) 경제성장

- 성장률: 2016년 2.7% → 2017년 2.5%
- 세계경제 개선에 따른 수출 회복에도 불구하고, 내수 부진 및 경기부양정책 여력 약화 등으로 2017년 성장률은 2016년(2.7%)보다 둔화된 2.5%
  - 통화, 재정, 환율 등 2017년 정책여건은 전년에 비해 제한적
    - ✓ 통화정책: 3월 미 기준금리 인상 결정으로 한국 기준금리 인하 여지는 크게 축소
    - ✓ 재정정책: 2017년 예산, 총지출(3.7%)이 총수입(5.9%)을 하회하게 편성
    - ✓ 환율정책: 트럼프 행정부의 환율조작국 지정 우려로 원화 절상시 대응에 제약

- 하지만 세계경제회복의 위험요인들이 전망의 하방 리스크 요인
  - 과다 부채, 고령화, 생산성 하락세 등 세계경제 구조적인 저성장 요인 잠재
  - 미 금리인상, 보호무역정책, 유럽정치의 반세계화 흐름 등이 글로벌 교역 회복을 제약
- 2017년 부문별 성장 기여도를 보면, 2016년에 비해 내수의 기여도는 소폭 줄어들고 순수출은 플러스로 반등하는 모습
- 민간소비: 2016년 2.4% → 2017년 1.8%
  - 가계부채, 고령화 등 구조적 요인으로 평균소비성향의 낮은 수준이 지속되는 가운데 취업자 증가세 둔화, 대출이자 하락세 둔화에 따른 본격적인 이자부담 증가 등으로 소비증가율이 전년대비 둔화
    - 가계평균소비성향은 지난해 4/4분기 60%대로 하락하는 등 하락추세 여전
    - 2016년 2분기 이후 전산업 실질 임금 둔화
    - 대출금리가 상승세로 인한 가계의 이자부담 가시화가 소비에 부정적 영향
    - 기업구조조정, 소비심리 저하로 제조업 및 서비스업 고용이 약화
- 설비투자: 2016년 -2.4% → 2017년 2.7%
  - 수출 회복에 대한 기대감, 기저효과 등을 감안할 때, 전년대비 증가세로 반전될 전망이다이지만 금리 상승, 정국불안 등 국내외 불확실성 요인이 상당해 2017년 설비투자 증가율은 2%대의 증가율에 그칠 전망이다
    - 설비투자와 상품수출의 높은 상관성을 감안할 때 수출회복은 긍정적
    - 평균가동률 및 재고율지수가 소폭 반등하고 있으나 여전히 장기 추세선을 하회하면서 설비투자의 빠른 회복세를 제약
    - 국내외 시장금리 상승 압력 증가로 자금 조달비용 부담을 높아지고 조기 대선 등 정국 불확실성이 투자심리에 부정적인 영향

- 건설투자: 2016년 11.0% → 2017년 3.8%
  - 부동산 경기 둔화, SOC예산 축소로 건설투자 증가율이 크게 둔화
    - 집단대출 심사 강화, 분양권 전매 제한 등 지난 해 11.3 대책으로 주택경기가 하강국면에 진입
    - 2017년 SOC 예산 축소 편성으로 공공토목 부문도 감소 불가피
    - 건설수주와 건설투자의 약 6분기 시차 관계를 고려할 때 2015년 하반기 이후 둔화된 건설수주 증가율이 2017년 건설투자 둔화를 시사
  
- 수출증가율(BOP기준): 2016년 - 5.7% → 2017년 7.2%
  - 2017년 수출은 세계경제 개선, 수출단가 회복 등으로 2014년 이후 3년 만에 플러스 증가율로 반등할 전망
  - 하지만 잠재된 대외 불확실성, 수출 경쟁력 약화 등은 하방 리스크 요인들을 감안할 때 수출 증가세는 전년 감소세를 상쇄하는 수준의 7%대로 예상
  
- 수입증가율(BOP기준): 2016년 - 7.0% → 2017년 9.8%
  - 수입금액은 국제유가 반등, 수출회복, 기저효과 등의 영향으로 수출보다 높은 속도의 증가율 보일 전망
    - 단, 민간소비 부진, 투자증가세 둔화 등 내수부진의 영향으로 수입물량 증가율은 전년대비 소폭 둔화
  
- 경상수지: 2016년 987억 달러 흑자 → 2016년 922억 달러 흑자
  - 경상수지 흑자는 상품수지 흑자 축소, 서비스 적자 확대의 영향으로 2016년 987억 달러에서 2017년에는 922억 달러로 소폭 축소될 전망
    - 서비스수지는 여행수지 적자 확대, 운송·건설수지 흑자 축소의 영향으로 적자가 확대

- 소비자물가: 2016년 1.0% → 2017년 1.6%
  - 유가 하락 진정, 공공요금 추가 인상 등으로 전년에 비해 오름세가 확대될 것이나 점차 유가 상방 경직성, 환율 절상으로 비용인상압력요인 완화되고, 성장둔화에 따른 마이너스 GDP갭 지속으로 1%대 증반 상승률에 그칠 전망
- 회사채수익률(3년, AA-): 2016년 1.9% → 2017년 2.3%
  - 미국 기준금리인상, 국고채 발행 증가 등의 영향으로 국내금리가 상승하겠으나 성장률 및 인플레이션의 제한적 상승 등으로 시장금리(3년만기 AA- 회사채수익률 기준)는 소폭 상승에 그칠 전망
- 원/달러 환율: 2016년 1,161원 → 2017년 1,145원
  - 수출회복세 및 양호한 거시 건전성을 바탕으로 한 달러 공급 우위, 트럼프 행정부의 통상정책에 대한 경계감 등으로 원화 강세 압력은 지속될 전망
  - 다만, 미국의 통화 및 재정정책, 유럽 정치불안 등 달러 강세 요인을 고려해 볼 때, 하반기로 갈수록 원화강세 추세가 점차 약화되면서 2017년 원/달러 환율은 전년 대비 약 1.4% 하락할 전망

## 2017년 국내경제전망

(단위: 전년동기비(%), 억 달러(국제수지부문))

	2016		2017		2015	2016	2017
	상반	하반	상반	하반	연간	연간	연간
GDP	3.0	2.5	2.3	2.7	2.6	2.7	2.5
민간소비	2.7	2.1	1.8	1.8	2.2	2.4	1.8
건설투자	10.3	11.6	5.8	2.0	3.9	11.0	3.8
설비투자	-3.6	-1.3	2.8	2.6	5.3	-2.4	2.7
수출(재화+서비스)	1.3	1.6	2.5	3.2	0.8	1.4	2.8
수입(재화+서비스)	2.6	3.4	2.6	2.6	3.2	3.0	2.6
소비자물가	0.9	1.1	1.8	1.4	0.7	1.0	1.6
생산자물가	-3.1	-0.5	3.8	2.4	-4.0	-1.8	3.1
경상수지(억 달러)	516.9	469.9	504.8	417.0	1,059.4	986.8	921.8
상품수지(억 달러)	624.9	579.6	646.0	544.1	1,222.7	1,204.5	1,190.1
수출(억 달러, BOP 기준)	2,465.6	2,652.2	2,730.7	2,755.7	5,428.8	5,117.8	5,486.3
증가율(%)	-9.9	-1.5	10.8	3.9	-11.4	-5.7	7.2
수입(억 달러, BOP 기준)	1,840.7	2,072.6	2,084.6	2,211.6	4,206.1	3,913.3	4,296.2
증가율(%)	-14.5	1.0	13.3	6.7	-19.8	-7.0	9.8
서비스 및 기타수지	-108.0	-109.7	-141.3	-127.1	-163.3	-217.7	-268.4
환율(원/달러, 평균)	1,182.4	1,139.4	1,142.5	1,146.5	1,130.9	1,160.9	1,144.5
회사채수익률(3yrs, AA-)	1.9	1.8	2.2	2.4	2.1	1.9	2.3
실업률(%)	4.1	3.4	4.2	3.5	3.6	3.7	3.8
취업자 증감(천 명)	288.0	310.0	306.2	266.3	337.0	299.0	286.2

\* 서비스수지, 본원소득수지, 이전소득수지의 합

### Ⅲ. 이슈분석: 미중 무역갈등과 기회

- 확장적 재정정책으로 美 무역적자가 확대되면서 주요 교역국 간에 무역적자 문제가 주요 이슈로 부각될 전망
  - 미국의 현재 노동시장은 완전고용에 가까운 상황
  - 완전고용에 가까운 상황에서 확장적 재정정책이 예상되기 때문에 무역수지 적자 폭은 더욱 확대될 가능성이 큼
  - 따라서 무역수지 적자는 미국과 주요 교역대상국 간 이슈로 등장할 전망
- 미국은 현재 상황에서 중국을 환율 조작국으로 지정하는 것은 상당한 정치적 부담을 수반하게 되므로 다른 정책 수단을 모색할 가능성이 큼
  - 미국 재무부 환율정책보고서에 의하면 중국은 환율조작국 지정 조건 3개 중 1개만 충족하고 있는 상황 → 중국을 환율조작국으로 지정하는 것은 어려운 상태
  - 환율조작국 지정 조건을 변경할 경우 중국 이외 주요 교역대상국과의 마찰이 예상됨
- 정치적 부담이나 교역상대국의 반발이 적은 국경조정세(Border Adjustment Tax) 도입을 통해 무역수지 적자를 축소시킬 가능성이 점차 커지는 상황
- 미국과 중국은 우리나라 교역 대상국 중 가장 중요한 파트너이며 동시에 세계교역의 중심
  - 수출시장에서 중국과 미국의 비중은 각각 25% 및 13%로 1, 2위를 기록
- 미중무역 갈등이 가시화될 경우, 글로벌 교역이 다시 부진해질 가능성
  - 글로벌 금융위기 이전(2000~2007) 평균 실질 교역증가율은 7.4%였으나 위기 이후(2011~2016)은 3.7%로 둔화



- 2017년 이후 반등 조짐을 보이는 교역량 증가율의 최대 리스크 요인은 미중 무역 분쟁이 될 가능성
- 미중 무역 갈등 시 우리나라 수출의 상당한 타격은 불가피
- 한국의 대응책
  - 미중 무역 갈등과는 별개로 양국에서의 교역 기회를 지속적으로 발굴해야 하고 장기적으로는 수출시장 다변화도 동시에 추진해야 함
  - 미국시장, 미 경제 성장세와 수요확대에 대비, 적극적인 진출 전략 마련
  - 중국시장, 미국 TPP 탈퇴를 계기로 중국이 주도하는 일대일로와 RCEP 추진력이 제고 될 전망. 해외건설 등 관련 부문에 대한 한국 기업의 진출 기회를 적극 모색
  - 트럼프, 2018 회계연도 예산안 및 공약을 분석하여 기회요인을 포착해야 함
    - 국방·안보·보훈 분야에 대한 기회요인 포착
    - 석유·가스 등 석유에너지와 항공·방위 등에 대한 산업 육성 정책도 기회
    - 대규모 인프라 투자...건설·철강·운송 수주 도전도 가능

## 제 I 장

# 최근 경제동향

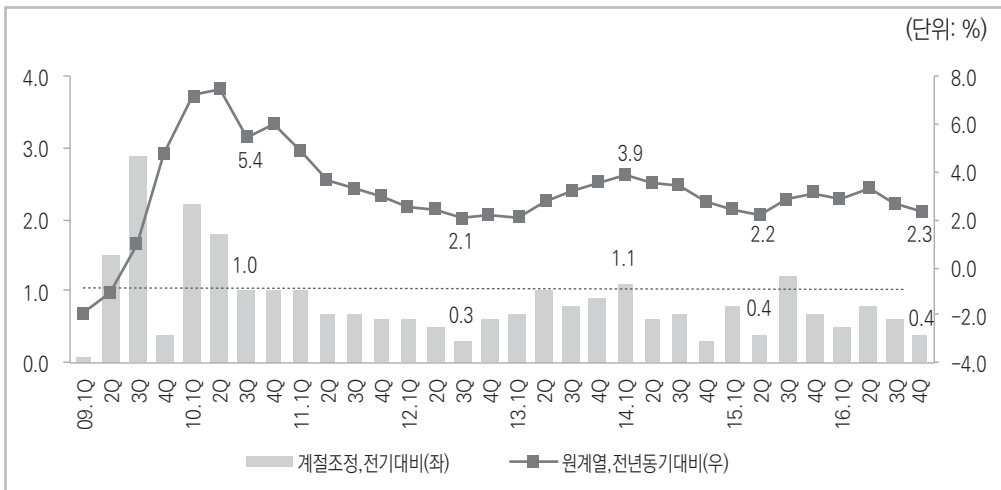
1. 경제성장
2. 수출입(통관기준) 및 경상수지
3. 고용
4. 물가
5. 금리와 환율



## 1. 경제성장

- 2016년 4/4분기 성장률 전기대비 0.4%로 3/4분기(0.6%)보다 0.2%p 하락
  - 한국의 전기대비 성장률은 2/4분기 0.8% 성장한 이후 3/4분기 0.6%, 4/4분기 0.4%로 2분기 연속 둔화
    - 전년동기대비 성장률도 2/4분기 3.3%에서 3/4분기 2.6%, 4/4분기 2.3%로 2분기 연속 하락
  - 2016년 연간 성장률은 2.7%로 2014년 3.3%에서 2015년 2.6%로 낮아진 후 크게 상승세를 확대하지 못한 모습

〈그림 I -1〉 실질GDP 증가율 추이



자료: 한국은행

- 설비투자의 회복 외에 민간소비, 건설투자 등의 내수부문과 대외부문 성장세가 모두 둔화
  - (민간소비) 2016 코리아 세일 페스타 등의 소비 진작 정책에도 불구하고 청탁금지법 시행·국정 불안·세계 경제 불확실성 증가 등의 소비 불안 요인이 우세하며 3/4분기 전기대비 0.5%에서 4/4분기 0.2%로 증가세 둔화

- 4/4분기 실업률 하락에도 불구하고 소비자물가 상승으로 인해 가계 실질 소득이 마이너스(4/4분기 전년동기대비 -1.2%)로 반락한데다 가계부채<sup>1)</sup>가 4/4분기 현재 1,344조에 육박하는 등 급격한 증가세가 지속되고 있어 가계의 평균소비성향은 69.7로 역사적 최저치를 기록
  - 2016년 9월 28일 청탁금지법 시행·대통령을 중심으로 한 정치 스캔들과 국정 불안·미국의 대통령 선거와 기준금리 인상으로 인한 세계경제 불확실성 점증 등이 혼합되며 9.29~10.31 지속되었던 코리아 페스타 등에도 불구하고 민간소비는 증가율이 둔화
  - 특히, 자동차·가전제품 등의 내구재, 의복·신발 등의 준내구재 소비가 하락했고, 이자비용·가구간 이전지출 등의 비소비지출도 하락
  - 2016년 민간소비는 고용 시장 악화·가계부채 지속적 기록 갱신에도 불구하고 정부의 각종 소비 활성화 정책과 연합하여 연간 2.4% 성장(2015년 2.2%)
- (건설투자) 정부의 건설투자가 상반기에 집중됨에 따라 토목건설의 하락 등으로 건설투자는 3/4분기 전기대비 3.5%에서 4/4분기 -1.7%로 반락
- 전체 건설투자의 약 80%를 차지하는 민간기관의 건설투자는 3/4분기 전기대비 7.3%에서 4/4분기도 7.3%로 동일한 증가세를 유지했지만 공공기관의 증가세는 3/4분기 1.6%에서 4/4분기 -1.1%로 감소
  - 공종별로도 건축건설은 3/4분기 6.1%에서 4/4분기 8.3%로 증가했는데 반해 토목건설이 3/4분기 3.9%에서 4/4분기 -2.9%로 감소
  - 2016년 건설투자는 정부의 건설투자를 통한 경기 부양에의 의지가 2013~2015년의 호황과 맞물리며 불확실성이 점증하는 환경에서도 2016년 연간 11.0%의 기록적인 성장(2015년 3.9%)
- (설비투자) 3분기 동안 감소세를 지속하던 설비투자는 반도체 수출 증가에 따른 긍정적 수혜로 3/4분기 전기대비 0.2%에서 4/4분기 6.3%로 성장
- 자본재 형태별로 기계류 투자가 3/4분기 전기대비 7.1%에서 4/4분기 6.8%로 유사한 증가세를 이어가는 가운데 운송장비 투자가 3/4분기 전기대비 -18.9%의 급락세에서 4/4분기 10.8%로 급등

---

1) 판매신용을 포함한 가계신용을 지칭

- 2016년 설비투자는 업황의 불확실성으로 -2.4%로 감소(2015년 5.3%)
- (지식재산생산물투자) 연구개발을 중심으로 3/4분기 전기대비 0.6%에서 4/4분기 0.2% 성장에 그침
  - 2016년 지식생산물투자는 장기적인 투자가 쉽지 않은 업황의 환경에도 불구하고 연구개발을 중심으로 2.4% 성장(2015년 1.5%)
- (수출입) 북미 지역에서의 무선통신기기 수출 회복이 빨리 되지 않는 가운데 수출은 전기대비 3/4분기 0.7%에서 4/4분기 0.4%로, 수입도 3/4분기 3.3%에서 4/4분기 1.7%로 증가율 둔화
  - 재화의 수출은 달러화 강세에 따른 수출 물가 상승(계약통화기준 3/4분기 -5.0%에서 4/4분기 2.8%)에도 불구하고 무선통신기기·자동차부품 등의 수출 물량 회복 지연 등으로 3/4분기에 비해 4/4분기 성장률 둔화
  - 재화의 수입은 역시 달러화 강세의 영향으로 수입 물가가 상승(계약통화기준 3/4분기 -5.3%에서 4/4분기 3.4%)했음에도 불구하고 3/4분기에 비해 4/4분기 성장률 둔화

〈표 I -1〉 최종수요항목별 증가율

(단위: %)

(계절조정계열 전기대비)	2015				2016			
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
민간소비	0.8	-0.1	1.1	1.4	-0.2	1.0	0.5	0.2
정부소비	0.5	0.9	1.3	1.0	1.3	0.1	1.4	0.5
건설투자	5.5	1.8	3.3	-2.4	6.8	3.1	3.5	-1.7
설비투자	0.5	0.8	1.8	0.5	-7.4	2.8	0.2	6.3
지식생산물 투자	1.7	-0.6	0.3	0.7	0.3	1.5	0.6	0.2
수출(재화)	0.5	1.1	-1.1	2.1	-2.6	2.6	0.7	0.4
수입(재화)	-0.1	0.2	1.4	3.1	-4.6	1.6	3.3	1.7

(원계열, 전년동기대비)	2015					2016				
	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간
민간소비	1.5	1.7	2.2	3.3	2.2	2.2	3.3	2.7	1.6	2.4
정부소비	3.2	3.3	3.0	3.9	3.4	4.5	3.6	4.0	3.4	3.8
건설투자	0.9	1.0	5.6	7.5	3.9	9.6	10.8	11.4	11.8	11.0
설비투자	5.8	5.1	6.7	3.9	5.3	-4.5	-2.7	-4.2	1.5	-2.4
지식생산물 투자	1.9	0.9	1.1	2.1	1.5	0.9	2.9	3.1	2.7	2.4
수출(재화)	-0.6	-0.4	0.3	2.5	0.5	-0.7	0.9	2.6	1.0	0.9
수입(재화)	0.4	0.8	1.9	4.7	2.0	0.0	1.4	3.3	1.9	1.7

자료: 한국은행

■ 설비투자를 제외한 전 부문의 GDP 성장에 대한 기여도가 하락하며 성장률 둔화 견인

- 내수 부문의 경우, 설비투자를 제외하고 민간소비·정부소비·건설투자 등의 기여도 모두 하락
  - 설비투자의 기여도는 3/4분기 0.0%p에서 4/4분기 0.5%p로 상승
  - 민간소비의 기여도는 소비활성화 정책의 소멸 및 국정 불안 등으로 3/4분기 0.3%p에서 4/4분기 0.1%p로 하락
  - 정부소비 및 건설투자의 기여도는 정부부문의 지출 감소로 각각 3/4분기

0.2%p, 0.5%p에서 4/4분기 0.1%p, -0.3%p로 하락

- 대외 부문의 경우, 수입의 기여도가 수출의 기여도보다 소폭 큰 데 그치며 3/4분기 순수출 기여도 -0.8%p에서 4/4분기 -0.1%p로 감소폭 개선

〈표 1-2〉 지출항목별 성장 기여도

(단위: %p)

(계절조정, 실질, 분기)	2015				2016			
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
최종소비지출	0.5	0.1	0.8	0.8	0.1	0.5	0.5	0.2
민간	0.4	-0.1	0.6	0.7	-0.1	0.5	0.3	0.1
정부	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.0	0.2	0.1
총자본형성	0.4	0.5	1.1	0.2	-0.3	0.7	0.9	0.4
총고정자본형성	0.9	0.3	0.7	-0.3	0.3	0.8	0.6	0.2
건설투자	0.8	0.3	0.5	-0.4	1.0	0.5	0.5	-0.3
설비투자	0.0	0.1	0.2	0.0	-0.6	0.2	0.0	0.5
지식생산물투자	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
재고증감 및 귀중품순취득	-0.5	0.2	0.5	0.5	-0.6	-0.1	0.3	0.2
수출(재화+서비스)	0.4	0.0	-0.1	1.0	-0.5	0.5	0.3	0.0
수입(재화+서비스)	0.4	0.2	0.6	1.4	-1.4	0.8	1.1	0.1

자료: 한국은행

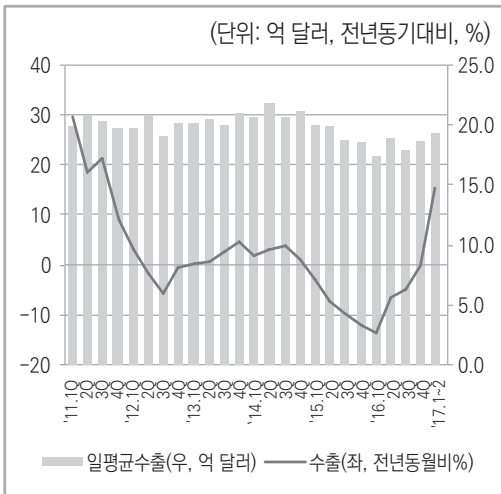
## 2. 수출입(통관기준) 및 경상수지

- 수출(통관기준)은 2016년 4/4분기 8분기 만에 플러스로 반등한 후, 1~2월 평균 15.7%의 큰 성장세 기록
- 일평균 수출액도 '16년 4/4분기 18.6억 달러에서 '17년 1~2월 평균 19.2억 달러로 상승



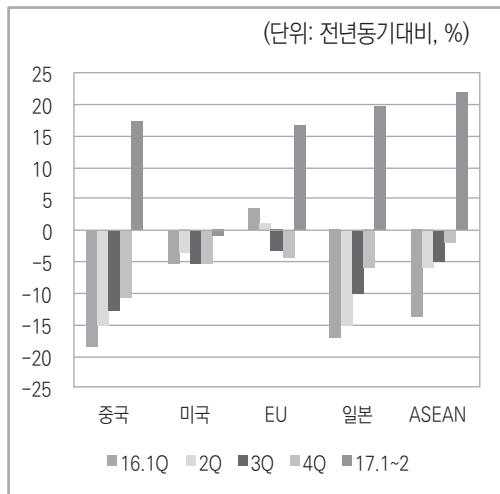
- 1~2월 미국을 제외한 주요국 수출이 모두 크게 반등하며 수출 호조
  - 對중 수출은 반도체·평판 디스플레이 등의 수출이 최근 5년 이내 가장 큰 증가율을 기록하며 '16년 4/4분기 -10.7%에서 '17년 1~2월 평균 17.2%로 급등
  - 對ASEAN 수출은 석유제품 등의 수출 증가로 '16년 4/4분기 -1.9%에서 '17년 1~2월 평균 22.1%로 급등
  - 對EU 수출은 일반기계·자동차 등의 수출 증가로 '16년 4/4분기 -4.2%에서 '17년 1~2월 평균 16.7%로 급등
  - 對일 수출도 자동차부품 등의 수출 증가로 '16년 4/4분기 -6.1%에서 '17년 1~2월 평균 19.5%로 급등
  - 단, 對미 수출은 2월 자동차·석유제품 등의 증가로 수출이 증가세를 보였으나 1월 무선통신기기·자동차부품 등의 감소세가 우세해 '16년 4/4분기 -5.2%에 이어 '17년 1~2월 평균으로도 -1.0%의 미약한 감소세 지속

〈그림 1-2〉 수출증가율 및 일평균 수출액



자료: 산업통상자원부, 관세청

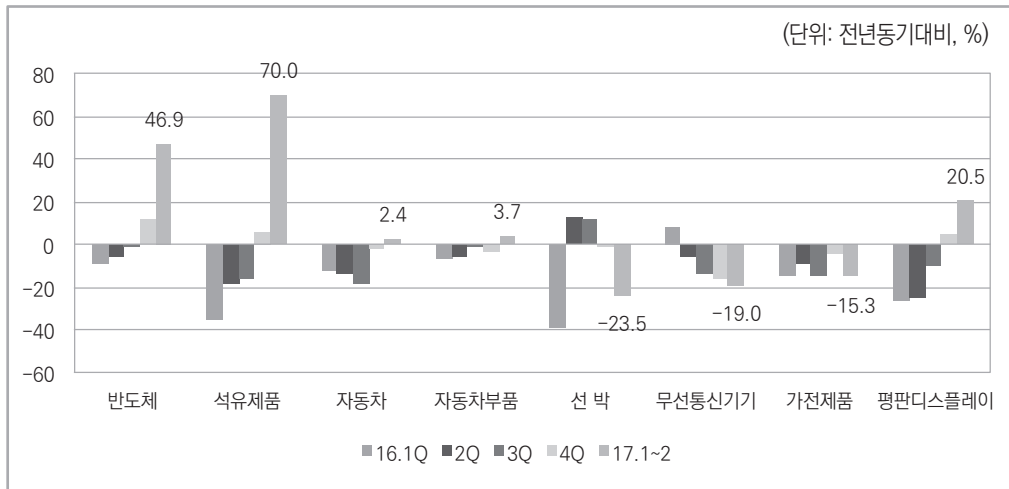
〈그림 1-3〉 주요 지역별 수출증가율



자료: 산업통상자원부

- 1~2월 품목별로는 무선통신기기·가전제품 등은 감소세를 확대한 반면 반도체·석유제품·평판디스플레이 등이 증가세를 확대해 수출 증가를 견인
  - 수출 규모 1위 품목인 반도체의 경우 스마트폰 탑재용량 증가 등으로 사상 최대의 월간 수출을 달성하는 등 급격하게 수출 회복
  - 평판디스플레이의 경우도 OLED(유기발광다이오드)의 수출 호조 지속에 LCD(액정표시장치) 패널 가격 상승이 도우며 수출 증가세가 확대
  - 석유제품의 경우 원유 가격의 상승에 힘입어 수출이 크게 확대
  - 한편, 무선통신기기의 경우 노트7을 대체할 신규 전략폰 해외 출시가 올해 4월로 연기됨에 따라 북미 지역에서 여전히 수출이 감소세를 시험하는 등 수출이 감소세에 머무는 모습
  - 가전제품도 부분품목의 현지조달 확대에 따라 수출이 두 자릿수 감소세로 반락

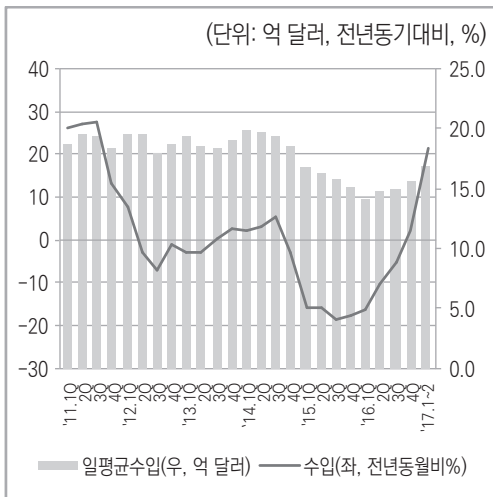
〈그림 I -4〉 주요 품목별 수출증가율



자료: 산업통상자원부, 단 11월은 추정치

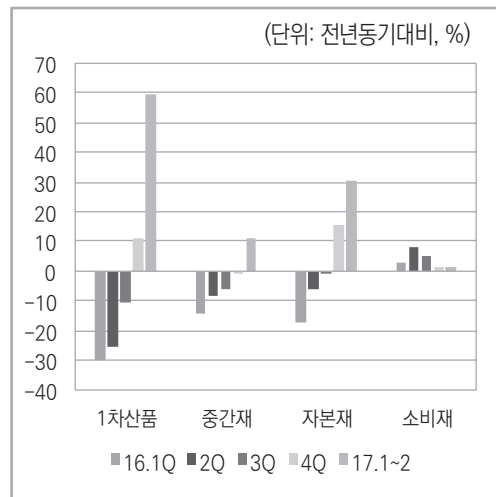
- 수입(통관기준)은 2016년 4/4분기 9분기 만에 플러스로 반등한 후, 1~2월 평균 21.7%의 큰 성장세 기록
- 일평균 수입액도 '16년 4/4분기 15.6억 달러에서 '17년 1~2월 평균 16.9억 달러로 상승
- 수입비중이 가장 큰 1차 상품 수입 증가세가 수입 증가를 견인
  - 원유 가격이 상승함에 따라 1차 상품<sup>2)</sup> 수입 증가율이 '16년 4/4분기 11.1%에서 '17년 1~2월 평균 59.8%로 급증
  - 중간재와 자본재도 각각 '16년 4/4분기 -0.9%, 15.8%에서 '17년 1~2월 평균 11.3%, 30.8%로 크게 증가
  - 한편, 소비재는 '16년 4/4분기 1.6%에서 '17년 1~2월 평균 1.5%로 소폭 감소

<그림 1-5> 수입증가율 및 일평균 수입액



자료: 산업통상자원부, 관세청

<그림 1-6> 용도별 수입증가율

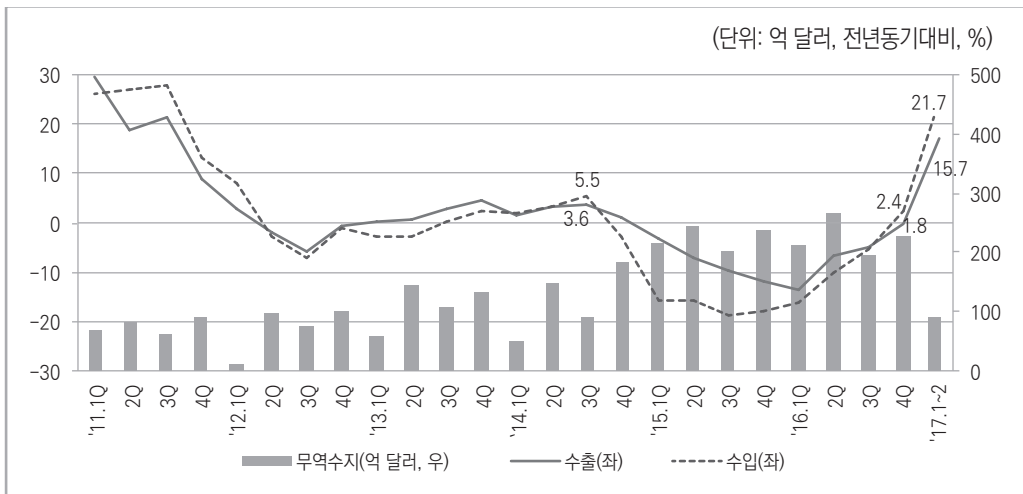


자료: 산업통상자원부

2) 1차 상품이란 전혀 가공되지 않은 원료형태의 생산품을 가리키는 단어로 반쯤 가공한 중간 제품인 2차 상품이나 완성품인 3차 상품에 대응하여 쓰이는 용어. 원유, 석탄, 철광석, 면화, 양모 등의 원료 혹은 밀, 쌀, 커피 등의 식료품이 1차 상품의 좋은 예

- 무역수지, 2017년 1~2월 99억 달러 흑자(전년대비 18.5억 달러, 16% 감소)
  - 수출입이 모두 크게 반등한 가운데 수입 증가폭이 수출 증가폭을 상회함에 따라 무역수지는 전년동기대비 감소
    - 수출입증감률: 15.7%(’17년 1~2월 수출), 21.7%(’17년 1~2월 수입)
  - 한편, 2016년 무역수지는 연간 892억 달러를 기록하며 2015년(903억 달러)에 소폭 못 미치는 큰 규모의 흑자를 시현했는데 이는 수입 감소폭이 수출 감소폭을 상회함에 따른 불황형 흑자의 모습
    - 수출입증감률: -5.9%(’16년 연간 수출), -6.9%(’16년 연간 수입)

〈그림 1-7〉 수출입 및 무역수지



자료: 산업통상자원부

- 경상수지 흑자, 1월 52.8억 달러 흑자(전년대비 19.0억 달러, 26.5% 감소)
  - 1월 이전소득수지를 제외한 전 영역에서 수지가 악화되며 경상수지 흑자폭이 전년 동기대비 감소
    - 상품수지 흑자는 수출 증가율이 수입 증가율을 하회함에 따라 '16년 1월 71.8억 달러에서 '17년 1월 52.8억 달러로 감소
    - 서비스수지 적자도 지식재산권사용료 수지·여행수지·운송건설 수지 등이 악화되며 '16년 1월 18.4억 달러에서 '17년 1월 33.6억 달러로 악화
    - 본원소득 흑자는 주식 배당 지급이 크게 증가하며 '16년 1월 12.3억 달러에서 '17년 1월 10.9억 달러로 소폭 감소
    - 이전소득 적자는 '16년 1월 4.0억 달러에서 '17년 1월 2.7억 달러로 1.3억 달러 개선
  - 한편, 2016년 경상수지 흑자는 986.8억 달러로 2015년(1,059.5억 달러)에 소폭 못 미치는 큰 규모를 시현했는데 서비스수지 적자가 지속됨에도 불구하고 상품수지가 큰 폭의 흑자를 지속했기 때문
  - 월평균 경상수지도 2015년 하반기 93.0억 달러, 2016년 상반기 86.2억 달러, 2016년 하반기 78.3억 달러로 하락세를 지속하는 가운데 2017년 1월도 52.8억 달러로 감소

〈표 I -3〉 경상수지 추이

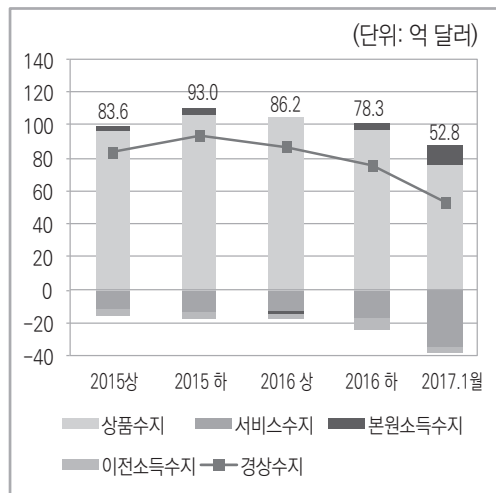
(단위: 억 달러)

	2015		2016		2017
	상	하	상	하	1
경상수지	501.8	557.7	516.9	469.9	52.8
상품	581.8	640.9	625.0	579.6	78.1
서비스	-71.5	-77.6	-78.3	-97.8	-33.6
본원소득	15.9	19.7	-9.2	23.7	10.9
이전소득	-24.5	-25.4	-20.6	-35.5	-2.7

자료: 한국은행

〈그림 I -8〉 월평균 경상수지 추이

(단위: 억 달러)



자료: 한국은행

### 3. 고용

- 2월 취업자는 37만 명대로 상승
  - 취업자 증감(전년동기대비)은 2월 37만 1천 명으로 1월의 24만 3천 명보다 증가했고 이는 전년평균들(2016년 29만 9천 명, 2015년 33만 7천 명)보다는 높은 수준
    - 전체 취업자 증감(천 명): 354('15년 1/4) → 308(2/4) → 310(3/4) → 376(4/4) → 287('16년 1/4) → 289(2/4) → 318(3/4) → 302(4/4) → 243('17년 1월) → 371(2월)
  - (연령별) 청년(15~29세) 취업자 감소세가 지속하는 가운데, 30~40대 취업자는 감소하고 50대 이상의 취업자 증가세가 상승하고 있어 우려스러움
    - 기업의 불확실성이 인구 감소·베이비 붐 세대의 은퇴 등과 합쳐지며 일을 시작하거나 더 해야 할 나이대의 취업자는 감소하고, 50대 이상의 취업자는 증가하고 있어 노동 시장의 활력이 많이 떨어진 모습
  - (산업별) 건설업, 도소매·숙박·음식점업의 취업자 증가가 지속되는 가운데 제조업 취업자 감소가 이어지고 있어 우려스러움
    - 제조업 취업자 감소가 위 청년 취업자 감소와 맞물리며 사회의 활기를 떨어뜨리는 것으로 풀이됨
    - 한편, 50대 이상의 은퇴자 등은 도소매·숙박·음식점업 등의 자영업으로 유입되는 것으로 해석돼 노동 시장 활력을 위한 개선이 시급한 것으로 보임
- 실업률, 2월 5.0%로 증가했는데 이는 전 연령에서 실업자가 증가한 데에 기인
  - 실업률(%) 증가: 4.1('15년 1/4) → 3.8(2/4) → 3.4(3/4) → 3.1(4/4) → 4.3('16년 1/4) → 3.8(2/4) → 3.6(3/4) → 3.2(4/4) → 3.8('17년 1월) → 5.0(2월)
    - 청년층(15~29세)은 실업률(%)도 증가: 10.3('15년 1/4) → 9.9(2/4) → 8.4(3/4) → 8.0(4/4) → 11.3('16년 1/4) → 10.3(2/4) → 9.3(3/4) → 8.4(4/4) → 8.6('17년 1월) → 12.3(2월)

〈표 1-4〉 실업률 및 연령별 · 산업별 취업자 증감

(단위: 전년동기대비 천 명,%)

		2014	2015	2016		2017	
		연간	연간	연간	12월	1월	2월
취업자 증감(천 명)		533	337	299	289	243	371
연령별	- 15 ~ 29세	77	68	48	7	-13	-5
	- 30 ~ 39세	-21	-38	-36	-48	-60	-21
	- 40 ~ 49세	38	-14	-29	-42	-44	-29
	- 50 ~ 59세	239	149	92	96	119	167
	- 60세 이상	200	172	223	276	241	259
산업별	- 농림어업	-68	-107	-59	-24	-9	-10
	- 제조업	146	156	-5	-115	-160	-92
	- 건설업	42	27	22	86	85	145
	- 도소매·숙박·음식점업	259	73	44	89	104	126
	- 사업·개인·공공서비스 등	176	165	270	230	262	219
	- 전기·운수·통신·금융	-18	22	21	19	-44	-21
실업률(%)		3.5	3.6	3.7	3.2	3.8	5.0
청년실업률(15~29세)(%)		9.0	9.2	9.8	8.4	8.6	12.3

자료: 통계청, 경제활동인구조사

## 4. 물가

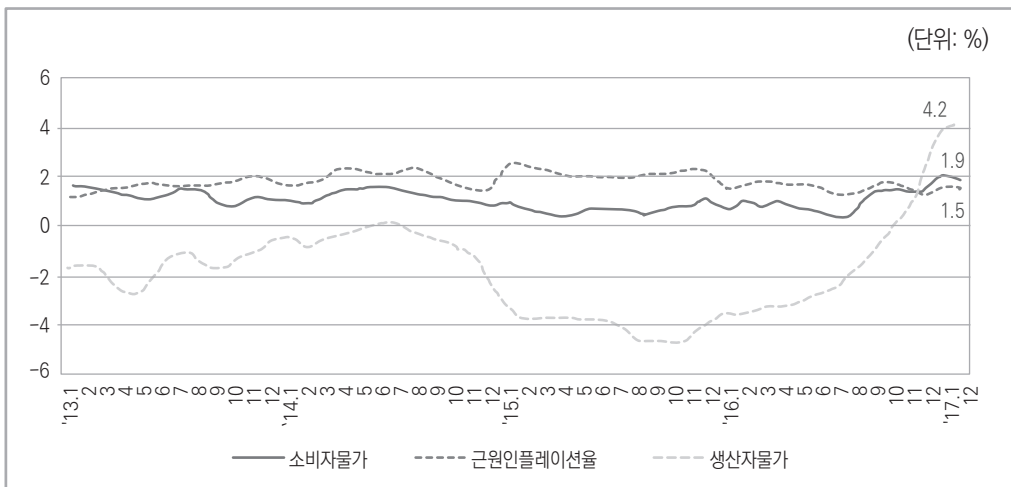
■ 소비자물가는 2월 1.9%로 2016년 4/4분기 평균 1.4%보다 높아진 수준 지속

- 2016년 말 소비자물가 지수는 2015=100으로 개편
  - 통계청은 5년마다 보다 정확한 물가 현실을 반영하기 위해 조사대상 품목, 가중치 등을 전면 재조정하는데, 작년 말 기준을 2015=100으로 개편함에 따라 물가 상승률이 전체적으로 수정
- 수요 측면에서의 가격 상승 요인이 크게 존재하지 않는 가운데 공급 측면에서의 가

격 상승 요인이 지속되며 소비자물가 상승률은 1월 2.0%에 이어 2월에도 1.9%를 기록

- 국내 성장 전망에 밝지 않아 수요 측면에서 소비자물가 상승 압력 크지 않음
- 한편, 기후의 영향으로 상승했던 농축수산물 가격 증가가 둔화되기는 했어도 지속되고 있고, 유가의 상승으로 공업제품의 가격 증가율도 상승해 공급 측면에서 소비자물가를 상승 견인한 것으로 풀이
- 공급측 요인을 제거한 근원인플레이션(농산물 및 석유류 제외지수)은 2월 1.5%로 크게 증가하지 않은데 반해, 생산자물가는 석탄 및 석유제품 가격 상승의 영향으로 '16년 12월 1.8%, '17년 1월 3.9%에서 2월 4.2%로 증가

〈그림 1-9〉 물가 추이



자료: 통계청, 한국은행

■ 전국의 아파트 매매가격 및 전세가격 상승폭 둔화 지속

- 아파트 매매가격, 서울이 둔화세가 느리기는 하나 전국의 상승세 둔화
  - 전국(전년동월대비): 5.0%('16년 1월) → 4.8%(2월) → 4.4%(3월) → 3.7%(4월) → 3.4%(5월) → 2.9%(6월) → 2.7%(7월) → 2.3%(8월) → 1.8%(9월) → 1.8%(10월) → 1.6%(11월) → 1.5%(12월) → 1.4%('17년 1월) → 1.4%(2월)
  - 서울(전년동월대비): 5.6%('16년 1월) → 5.5%(2월) → 5.2%(3월) → 4.6%(4월)

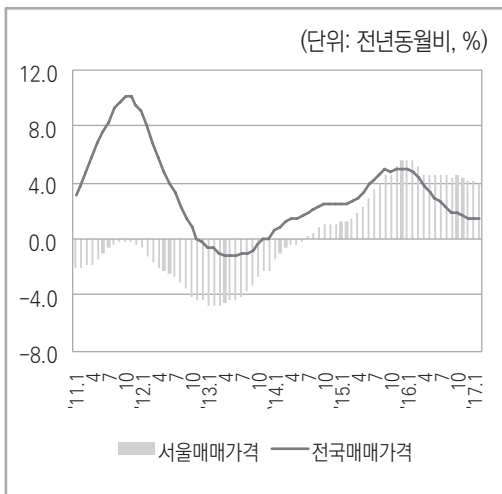


→ 4.6%(5월) → 4.5%(6월) → 4.5%(7월) → 4.6%(8월) → 4.3%(9월) → 4.5%(10월) → 4.4%(11월) → 4.2%(12월) → 4.1%('17년 1월) → 4.0%(2월)

- 아파트 전세가격, 전국 및 서울 증가세 크게 둔화

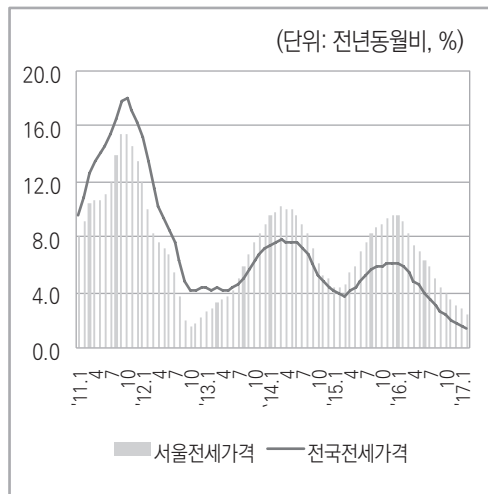
- 전국(전년동월대비): 6.0%('16년 1월) → 5.8%(2월) → 5.4%(3월) → 4.8%(4월) → 4.5%(5월) → 4.0%(6월) → 3.5%(7월) → 3.1%(8월) → 2.6%(9월) → 2.4%(10월) → 2.0%(11월) → 1.8%(12월) → 1.6%('17년 1월) → 1.4%(2월)
- 서울(전년동월대비): 9.6%('16년 1월) → 9.2%(2월) → 8.4%(3월) → 7.5%(4월) → 7.0%(5월) → 6.3%(6월) → 5.8%(7월) → 5.1%(8월) → 4.3%(9월) → 4.0%(10월) → 3.5%(11월) → 3.1%(12월) → 2.8%('17년 1월) → 2.5%(2월)

〈그림 I -10〉 아파트 매매가격



자료: 통계청

〈그림 I -11〉 아파트 전세가격

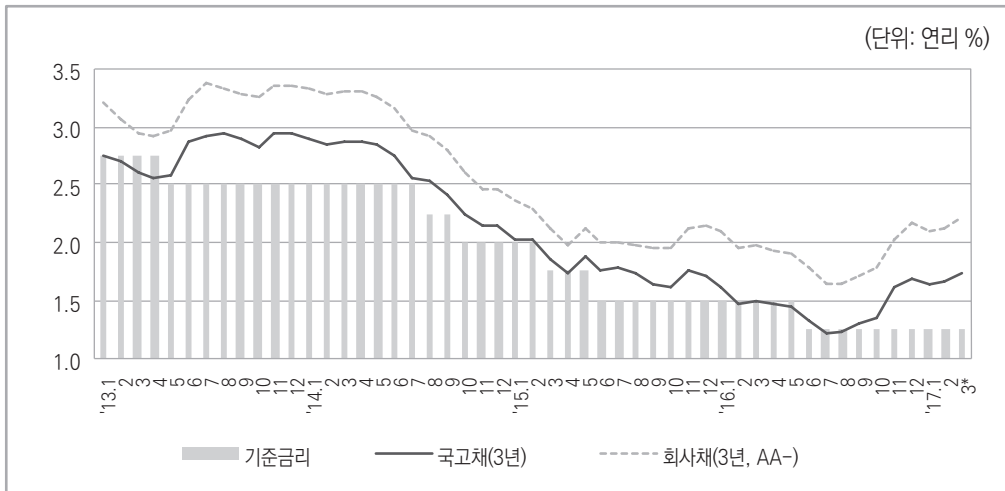


자료: 통계청

## 5. 금리와 환율

- 시장금리, 지난 12월 미국의 첫 긴축정책의 시작 이후 올해 3월에도 추가적인 기준금리 인상이 단행됨에 따라 국내 금리도 인상
- 한국의 기준금리는 동결된 상태이나 미국 연준의 올 3월 추가적인 기준금리 인상에 따라 국채 금리를 시작점으로 모두 상승
  - 국고채(3년만기): 2.04%(‘15년 1월) → 1.78%(7월) → 1.72%(12월) → 1.63%(‘16년 1월) → 1.22%(7월) → 1.69%(12월) → 1.73%(‘17년 3/2~3/22 평균)
  - 회사채(3년만기, AA-): 2.36%(‘15년 1월) → 2.00%(7월) → 2.14%(12월) → 2.09%(‘16년 1월) → 1.65%(7월) → 2.16%(12월) → 2.22%(‘17년 3/2~3/22 평균)
  - 마이너스 장단기 스프레드도 플러스로 역전(basis spread) 후 확대: -9bp(‘15년 1월) → 13bp(7월) → 5bp(12월) → -4bp(‘16년 1월) → -14bp(7월) → 15bp(12월) → 24bp(‘17년 3/2~3/22 평균)

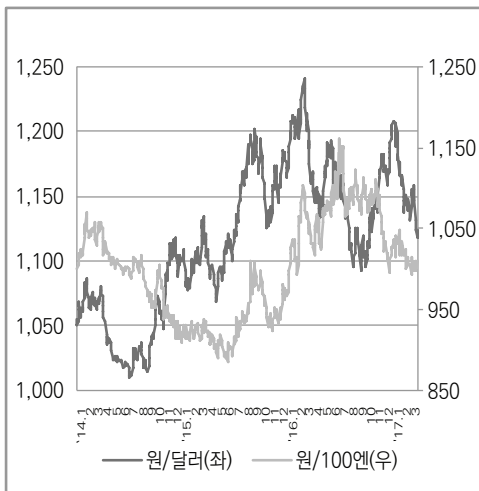
〈그림 1-12〉 시장금리 및 기준금리 추이



자료: 한국은행

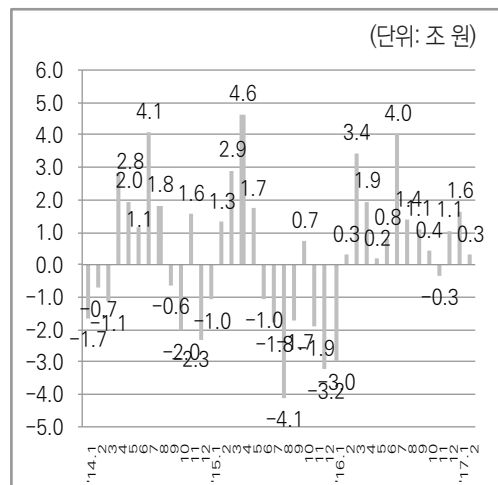
- 환율, 작년 12월 美 기준금리 인상 때와 달리 3월 기준금리 인상 이후 원화 강세가 지속되는 모습
- 미국의 경제 지표가 견조하게 회복하고 있으나 트럼프 대통령의 확실하지 않은 각종 정책에 대한 우려로 원화 강세
  - 원/달러 환율: 1,088.9원('15년 1월)→ 1,143.2원(7월)→ 1,172.2원(12월) → 1,201.7원('16년 1월)→ 1,107.5원(9월)→ 1,208.5원(12월)→ 1,123.8원('17년 3/23)
  - 원/엔 환율: 919.9원('15년 1월)→ 927.5원(7월)→ 962.5원(12월)→ 1,017.4원('16년 1월)→ 1,087.5원(9월)→ 1,036.8원(12월)→ 1,010.2원('17년 3/23)
- 외국인의 주식 순매수세가 작년 12월부터 지속되고 있는데, 이도 원화 강세를 소폭 도운 것으로 풀이
  - 우리나라 외국인 주식 순매수: -3.0조('16년 1월) → 0.3조(2월) → 3.4조(3월) → 1.9조(4월) → 0.2조(5월) → 0.8조(6월) → 4.0조(7월) → 1.4조(8월) → 1.1조(9월) → 0.4조(10월) → -0.3조(11월) → 1.1조(12월) → 1.6조('17년 1월) → 0.3조(2월)

〈그림 I -13〉 원/달러, 원/엔 환율 추이



자료: 한국은행

〈그림 I -14〉 외국인 주식 순매수



자료: 한국은행

## 제II장

# 국내경제전망

1. 대외 여건
  - (1) 세계경제 성장
  - (2) 국제 유가
  - (3) 주요국 환율
2. 2017년 국내경제전망
  - (1) 경제성장
  - (2) 수출입 및 경상수지
  - (3) 물가
  - (4) 시장금리 및 원/달러 환율



## 1. 대외 여건

### (1) 세계경제 성장

- (세계경제) 미·영 등 선진시장의 회복력이 기대보다 더 좋음에 따라 세계경제 성장률은 '16년 4분기 전망 때(3.1%)보다 소폭 상승한 3.4% 전망
- (선진국) 고용과 주택시장의 견고한 회복세에 트럼프 대통령의 팽창적 재정 정책 시행이 합해지며 미국의 성장이 예상보다 더 좋을 것으로 보이는 가운데 영국도 브렉시트(Brexit)에도 불구하고 상당히 안정적인 성장률을 지속할 것으로 보여 선진국을 중심으로 2017년 회복세가 견조할 전망
  - 단, 美 트럼프 행정부의 정책이 갖는 파급력에 불확실성 상존
- (신흥국) 중국의 저속성장이 지속하는 가운데, 미국의 각종 정책들(보호무역 정책, 기준금리 인상)로 인해 인도·브라질의 등의 성장세가 약화되며 2017년 신흥국의 성장세는 소폭 둔화될 전망
  - 신흥국의 수출 하락, 달러 표시 채무 증가 및 지정학적 긴장감 고조 가능

## 〈표 II-1〉 세계 경제 전망

(단위: %)

	실적치 <sup>1)</sup>	2017. 1월 현재 전망치		2016. 10월 전망치와 비교(%p)	
	2016	2017	2018	2017	2018
세계	3.1	3.4	3.6	0.0	0.0
선진국	1.6	1.9	2.0	0.1	0.2
미국	1.6	2.3	2.5	0.1	0.4
영국	2.0	1.5	1.4	0.4	-0.3
유로존	1.7	1.6	1.6	0.1	0.0
- 독일	1.7	1.5	1.5	0.1	0.1
- 프랑스	1.3	1.3	1.6	0.0	0.0
- 이탈리아	0.9	0.7	0.8	-0.2	-0.3
일본	0.9	0.8	0.5	0.2	0.0
신흥개도국	4.1	4.5	4.8	-0.1	0.0
중국	6.7	6.5	6.0	0.3	0.0
인도	6.6	7.2	7.7	-0.4	0.0
브라질	-3.5	0.2	1.5	-0.3	0.0

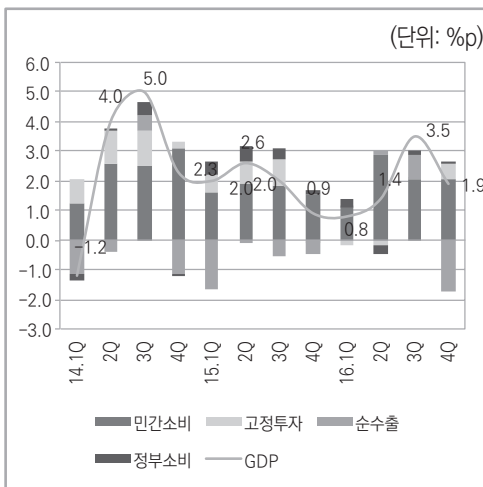
자료: IMF World Economic Outlook(January 2017)

주: 1) 2016년 GDP 잠정치만 나온 국가가 대부분으로, 향후 확정치가 나올 때까지 수정이 가능

- (미국) 노동 및 주택시장의 호조와 트럼프 대통령의 'America First' 정책으로 성장세는 작년보다 좋을 것으로 전망('16년 1.6% → '17년 2.3%)
  - (노동시장) 양적으로 실업률이 지속적으로 낮아져 2월 4.7%까지 하락했고, 2월 비농업부문 취업자 3개월 이동평균이 20만 9천 명으로 2개월 연속 상승한데다, 질적으로도 경제적 이유로 임시·일용직에 취업한 근로자가 2월 570만 명까지 하락하며 노동시장의 개선 추세가 견고함
  - (주택시장) '16년 12월 Case/Shiller 20개 도시 지수가 192.6로 상승세를 이어가는 가운데, 2월 신규 착공 건수가 130만 채로 호조를 지속하고 있고, 1월 주택재고율은 3.6달로 6개월 아래에서 추가적으로 하락하고 있어 주택시장의 분위기가 매우 좋음. 여기에 트럼프 대통령의 인프라 투자 계획이 시행될 경우, 주택시장은 생각보다 더 호조를 보일 가능성

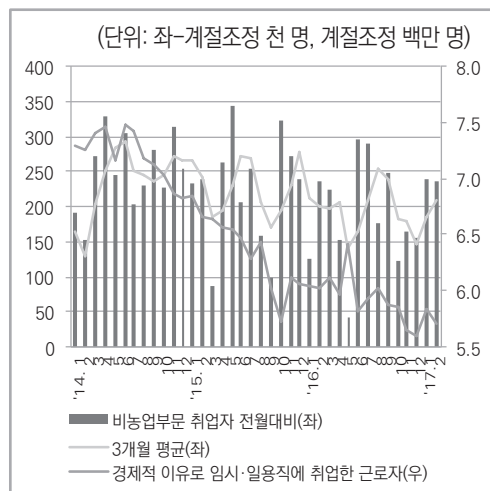
- ⇒ (민간소비) 앞서 기술한 노동시장과 주택시장의 호조 지속·주가지수 상승에 의한 금융자산 증가 및 시간당 평균 임금 증가 지속에 소비자신뢰지수가 2월 114.8로 급등하는 등 2017년 미국의 민간소비는 호조를 이어갈 것으로 전망
- (투자) 트럼프 행정부의 인프라 투자 정책에 대한 기대 등으로 '16년 4/4분기 총 고정투자 물량지수가 증가한데다 ISM 제조업 신규주문지수 및 NFIB 중소기업 지수도 급등하는 등 투자는 연내 기록적 증가를 보일 전망
  - (수출) '16년 4/4분기 순수출의 기여도가 -1.7%p를 기록한데다 '16년 연간 무역수지 적자가 7,500억 달러를 시현하는 등 지속되는 천문학적인 무역적자 해소를 위해 트럼프 정부가 보호무역 정책을 펼칠 것으로 보여 2017년 미국에 다소 유리한 수출 환경이 조성될 전망

〈그림 II-1〉 미국의 지출별 GDP 기여도 추이



자료: Bureau of Economic Analysis

〈그림 II-2〉 미국의 노동시장 추이



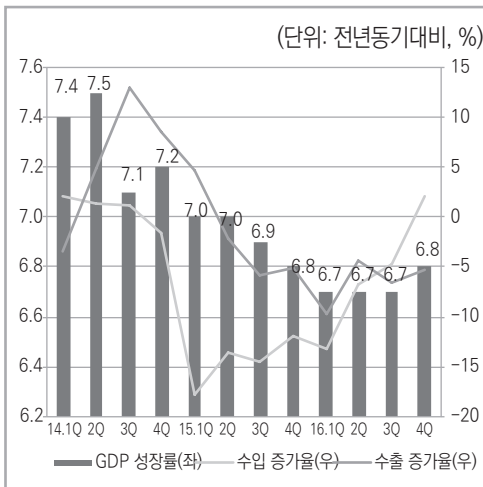
자료: Bureau of Labor Statistics

- (중국) 구조개혁, 수출둔화 등으로 성장세는 둔화될 전망('16년 6.7% → '17년 6.5%)
- (내수 부문) 중국의 고정투자 증가율이 2월 8.9%로 소폭 오른 가운데 실질부동산 경기지수는 작년 12월 94.1에서 '17년 2월 100.8까지 상승했고, 제조업 PMI 지수도 2월 51.7로 50 이상을 7개월 연속 지속하는 등 구조개혁 중임에도 불구하고 2017년 내수 부문의 생산 및 투자 증가율 둔화는 생각보다 크지 않을 가능성



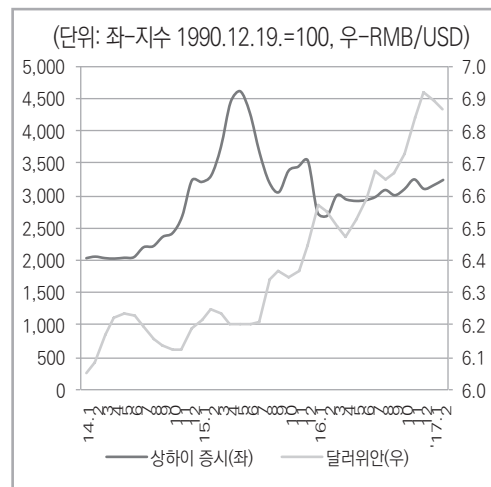
- (대의 부문) 춘절 효과 등으로 2월 수출 증가율은 -4.8%, 수입 증가율은 38.1%를 보이며 무역수지는 1992년 이래 7번째로 적자(91억 달러)를 기록하는 등 올해 대외 부문의 난항이 예상됨 → 단, 중국 정부가 내수 주도 성장 전략으로 구조 개혁을 진행하고 있어 대외 부문의 기여도는 점차 감소할 전망
- 미국 트럼프 정부의 환율조작국(Currency Manipulation Country) 지정, 보호무역(Protectionism) 정책 시행 등이 이루어질 경우, 중국의 성장률은 2017년 5%대 후반 ~ 6%대 초반까지 떨어질 가능성

〈그림 II-3〉 중국의 GDP와 수출입 증가율 추이



자료: 中國 통계청

〈그림 II-4〉 중국의 주식 시장 및 환율 추이



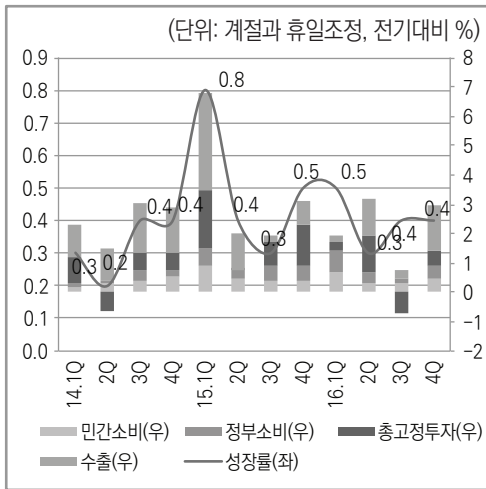
자료: CEIC, 상하이 주식거래소

- (유로지역) 정치 불확실성, 수출둔화 가능성 등으로 성장세는 작년보다 소폭 낮아질 전망('16년 1.7% → '17년 1.6%)
- (내수 부문) 작년 하반기 유로지역의 실업률이 10%대 이하로 떨어진 후 올해 1월 9.6%로 출발했고, 투자 물량지수도 '16년 4/4분기 103.0(2010=100)을 기록해 '13년 위기 때의 골을 벗어나 '09년 호조일 때 이상을 보이고 있는데다, PMI 지수도 2월 제조업·서비스업 모두 55를 넘어서고, 경기체감지수(ESI)도 2월 108.0으로 '13년 위기 이후 최고치를 기록하는 등 2017년 내수 부문의 민간소비 및 투자에 긍정적인 요인이 많음 → 그러나 프랑스 대선(4/23, 5/7), 독일 총선(9/24), 영국 브렉시트 (Brexit) 관련 정책 구체화 등 산적한 정치적 불확실성이

내수 부문을 위축시킬 가능성 상존

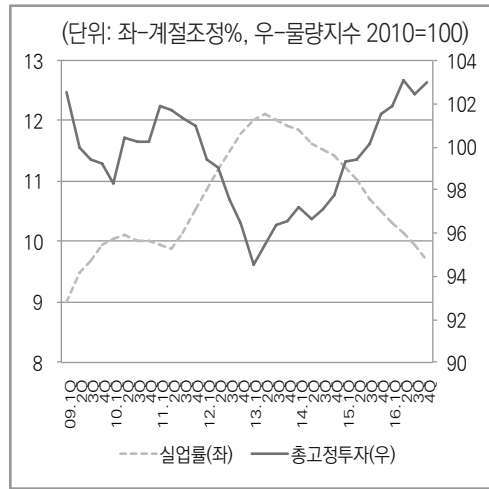
- (대외 부문) 수출 증가율이 1월 전년동월대비 13.1%까지 상승했으나 무역수지는 역외무역수지 악화로 적자를 기록하는 등 트럼프의 보호무역주의 정책이 신흥시장의 경제력을 약화시켜 무역수지를 연내 지속적으로 악화시킬 가능성
- '16년 12월 유럽중앙은행은 양적 금융완화를 기존 '17년 3월에서 9개월 연장해 12월까지 연장하기로 했으나, 물가 인상 가능성·미국의 금리 인상 경로와 폭 등을 의식해 유로지역에서의 금융정상화 정책도 모색하기 시작함에 따라 중앙은행의 금융정책의 전환(revert)에 대해서도 연내 모니터링할 필요

〈그림 II-5〉 유로존의 지출항목별 GDP 추이



자료: Eurostat

〈그림 II-6〉 유로존의 실업률과 투자증가율 추이

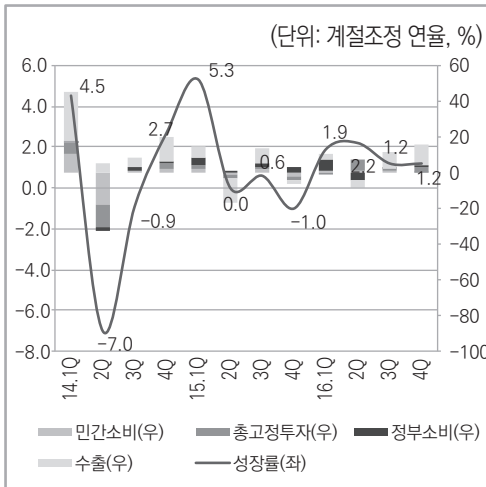


자료: Eurostat, OECD

- (일본) 양적완화 지속과 수출의 도움으로 작년보다 소폭 성장세가 둔화되는 데에 그칠 전망 ('16년 0.9% → '17년 0.8%)
- (생산 부문) 산업생산이 2년 만에 100수준을 회복했고, PMI도 50 이상에서 제조업 상승에 힘입어 종합 지수가 2월 52.2를 기록하는 등 2017년 생산이 호조를 보일 가능성
- (소비 부문) 소매판매는 '16년 12월과 올해 1월 다소 주춤하는 모습을 보이고 있고, 현재경기지수도 1월 다시 50 아래로 하락한 후 2월 48.5로 2개월 연속 하락하는 등 올해 민간소비 성장이 미약할 전망

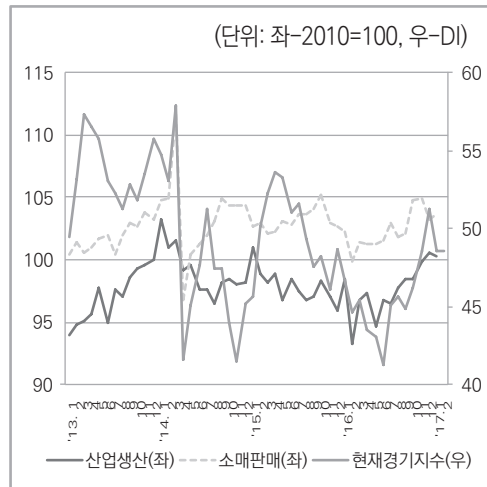
- (대외 부문) 한편, 엔화는 약세를 지속하는 가운데 2월 수출 증가율이 11.3%, 무역수지가 8,134억 엔 흑자를 기록하는 등 2017년에도 대외 부문에서 성장에 긍정적인 힘을 얻을 것으로 전망 → 그러나 트럼프 정부의 보호무역 정책이 신흥국 경제를 위축할 경우 일본으로부터의 수출도 타격을 입을 가능성 상존
- 경기 부양을 위한 일본 중앙은행의 추가 국채 매입이 어려울 것이란 가능성이 관측되나, 재정 지출을 통해 경기 부양을 지속할 것이란 아베 총리의 의지에 따라 정책은 완만한 경제 성장을 도울 것으로 예상

<그림 II-7> 일본의 지출항목별 GDP 추이



자료: 일본 통계청(ESRI)

<그림 II-8> 일본의 산업생산, 소매판매, 현재경기지수 추이



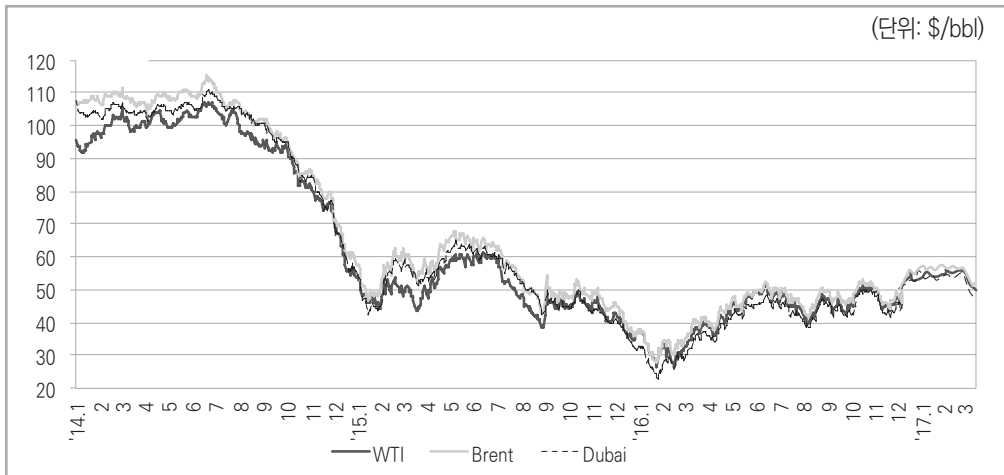
자료: 일본 통계청, 재무성

## (2) 국제 유가

- '16년 초 20달러 대에 머물던 유가는 작은 등락을 반복하기는 했으나 대세적 상승을 통해 두바이유 기준 50달러 대를 돌파해 올해 1~2월 55달러까지 올라서는 듯 했으나 3월 중순 50달러 수준으로 다시 하락
- 작년 말 극적인 OPEC의 감산 합의에 힘입어 지속되던 유가 상승은 트럼프의 화석연료 지지에 따른 증산 전망과 러시아의 OPEC 감산 연장 참여 여부 유보 등으로 하락

- Dubai유 가격: 32.5달러('16년 1/4) → 26.1달러(2/11, 연내 최저) → 47.1달러(6/22) → 38.5(8/3) → 47.3(8/19) → 42.0(9/20) → 50.0(10/12) → 42.0(11/14) → 53.9(12/29) → 55.1('17년 3/1) → 50.0(3/20)

〈그림 II-9〉 국제유가 추이



자료: 한국석유공사(www.petronet.co.kr)

- (수요공급) '17년 수요 증가세가 공급 증가세를 상회하면서 공급 과잉이 축소될 것으로 보이나 트럼프 행정부의 정책에 따라 공급이 다시 늘어날 가능성도 상존
  - EIA 등 주요 기관의 전망에 의하면 2017년 석유 수요량은 미국과 중국의 수요량 증대로 작년보다 151만 bbl/d 증가한 9,815만 bbl/d에 이를 것으로 전망
    - OECD에서는 일본의 수요 감소, 유럽의 수요 현상 유지에도 불구하고 미국의 소폭 수요 증가로 작년에 비해 26만 bbl/d 증가시킬 것으로 전망
    - 비OECD에서는 중국과 기타 아시아의 수요 증가로 작년에 비해 125만 bbl/d 증가할 전망
  - 2017년 석유 공급량은 OPEC 감산 합의와 비OPEC의 증산 둔화 등으로 작년보다 107만 bbl/d가 증가한 9,824만 bbl/d에 그칠 것으로 전망
    - '16년 11/30 OPEC의 극적 감산합의에 따라 사우디아라비아를 중심으로 한

OPEC의 공급량은 작년에 비해 53만 bbl/d에 그칠 전망

- 비 OPEC 석유생산국 중에서는 최대 생산국인 미국이 작년에 비해 58만 bbl/d에 그칠 것으로 예상하고 있으나, 트럼프 행정부의 에너지 정책이 구체적으로 발표되지 않아 공급량이 이보다 증가할 가능성 상존

〈표 11-2〉 세계 석유 수급 전망

(단위: 백만bbl/d)

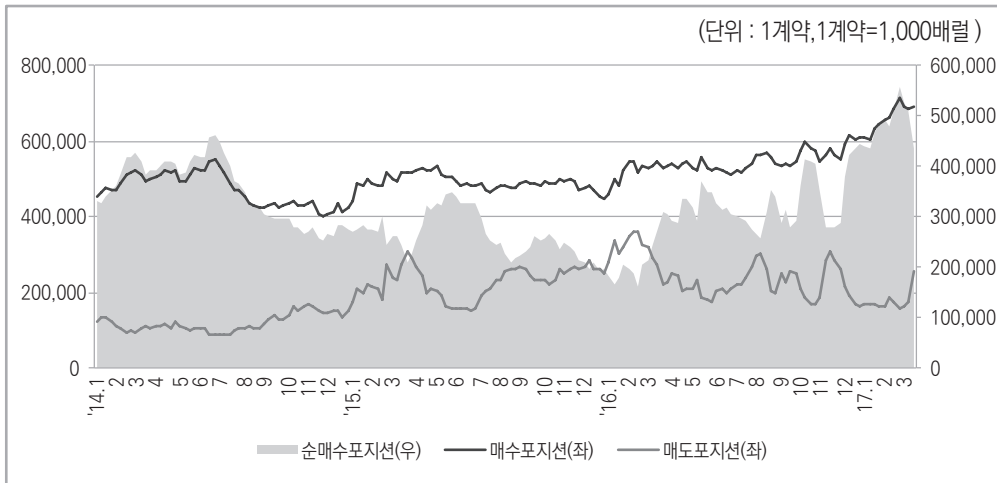
구분	2016	2017					2018				
		1/4	2/4	3/4	4/4	평균	1/4	2/4	3/4	4/4	평균
수요	96.6	97.0	97.6	99.0	99.0	98.2	98.9	99.2	100.4	100.5	99.7
공급	97.2	96.8	98.0	98.8	99.3	98.2	98.9	100.0	100.2	100.6	99.9
OPEC 공급(원유)*	32.5	32.2	32.6	33.0	33.0	32.7	33.0	33.3	33.3	33.2	33.2
비OPEC 공급	58.2	57.9	58.6	59.0	59.4	58.7	58.9	59.7	59.9	60.3	59.7
재고변동(공급-수요)	0.5	-0.2	0.4	-0.2	0.3	0.1	0.0	0.8	-0.2	0.1	0.2

주: \*OPEC 12개국

자료: EIA Short Term Energy Outlook(2017. 3월)

- (투기요인) 작년 하반기 유가가 대세적 상승을 지속했던 터라 투기 매수세가 다수 대기하고 있는 상황에서 유가가 박스권 장세를 지속할 것으로 전망돼, 유가가 소폭 상승할 때마다 차익성 매도 투기 세력이 붙을 가능성
- 작년 선물 순매수세를 보면 유가가 상승할 때마다 매도 포지션이 올라가며 차익을 실현하는 모습을 볼 수 있었는데, 올해 상반기에는 이 형태가 더 많이 보일 것으로 전망
  - 작년의 경우 유가가 상승할 가능성이 바닥에 깔려있어 선물을 순매수한 후 매도 타이밍을 기다리는 주체가 많았음 → 현물 유가가 상승할 때마다 매도
  - 트럼프 정부가 에너지 증산을 시사함에 따라 2017년 상반기 유가는 추가적으로 상승하기보다 오히려 하락할 가능성이 있음 → 이에 유가가 상승할 때마다 매도세가 몰릴 가능성

〈그림 II-10〉 NYMEX-WTI 선물 투기 포지션



자료: 미 상품선물 거래위원회

- (정치적 리스크) 2017년 이란의 미사일 실험발사와 이로 인한 미국의 추가 제재, 트럼프 정부의 '15년 핵합의에 대한 대응 방식과 그로 인한 이란의 반응 등의 리스크 및 중동지역의 추가적인 테러 가능성 등이 존재

  - 전반적으로 정책의 변경이 많은 트럼프 정부가 재작년 이미 합의한 이란과의 핵합의에 대해 어떤 식의 대응 방식을 내놓느냐에 따라 미국과 이란의 관계가 다시 경색될 가능성 상존
    - 특히, 보호무역을 강조하는 트럼프에 대한 반발로 이란의 미사일 실험발사가 이뤄질 경우 강력한 미국의 금융 및 무역 제재가 가능할 것으로 보여 갈등이 고조될 가능성 존재
  - 한편, 프랑스에 대한 테러 지속뿐 아니라 종교간 갈등이 쉽게 해결될 기미가 보이지 않아 나이지리아, 리비아 등 MENA(Middle East North Africa) 지역의 종교 및 민족 갈등도 계속될 전망
    - 언젠가라도 다시 IS의 게릴라식 테러로 주요 석유시설이 점거될 가능성 있음
- (유가전망) 공급과잉폭이 축소되며 유가는 매우 완만하게 상승하겠지만 미국의 증산 재계와

국경조정세 부과 · 달러화 강세 등의 유가 하락 요인이 강해질 경우 하락 가능

- (수요공급) 2017년 석유 수요량의 증가가 공급량의 증가를 상회하며 공급 과잉이 축소되었으나, 미국의 증산 가능성 등이 상존해 공급 과잉 해소가 제한될 전망
- (투기요인) 유가 상승 가능성이 적어 현물 가격이 오를 때마다 매도세에 투기가 몰리며 그 가격을 추가적으로 내릴 가능성 존재
- (정치적 리스크) 정정불안에 따른 정치적 리스크도 2017년 상존하겠으나, 올해의 석유 시장도 수요공급 및 미국의 정책이 가장 주요한 요인이 될 것으로 전망

〈표 II-3〉 해외 주요기관 유가(기준유가) 전망

(단위: \$/bbl)

기관 (전망 시기)	유종	2016 평균	2017					2018				
			1Q	2Q	3Q	4Q	평균	1Q	2Q	3Q	4Q	평균
EIA (3.7)	WTI	43.5	53.0	53.0	54.0	54.0	53.5	54.0	55.7	56.7	58.3	56.2
BBG (3.20)	Dubai	41.4	51.3	52.0	52.7	52.2	53.0					56.5
EIA (3.7)	Brent	45.1	54.5	54.0	55.0	55.0	54.6	55.0	56.7	57.7	59.3	57.2

주: EIA(美 에너지정보청), Bloomberg crude oil forecast

자료: EIA, Bloomberg

### (3) 주요국 환율

- (주요국 환율) 2017년 달러화의 대세적 강세 아래 유로화 · 엔화 · 위안화는 약세를 피하기 어려운 모습
- (미달러) 이미 달러화의 강세가 상당부분 진전된 바가 있음에도 불구하고 달러는 연내 강세를 지속할 전망

- (중국위안) 최근 3년 내 처음으로 2월 무역수지가 적자를 기록함에 따라 위안화는 역외에서 특히 약세로 돌아섰는데, 역내외 괴리도 급등을 막기 위해 필요시 중국 인민은행이 달러화 외환보유고를 연내 지속적으로 매도한다 할지라도 미국의 기준금리 인상이 예상됨에 따라 위안화는 7위안 초반의 약세를 지속할 전망
  - 중국의 수출과 무역수지가 개선되지 못할 경우, 역외 위안화 약세 지속될 것
  - 여기에 미국의 기준금리가 연내 두 번 더 인상될 경우, 중국 금융시장에서의 자본 이탈로 위안화가 추가적인 약세 가능
  - 미국의 중국 환율조작국 지정이 쉬운 상황은 아니나, 중국 인민은행으로서는 예전보다 적극적인 외환시장 개입에 눈치가 보이는 상황
- (일본엔) 미국 기준금리 인상에도 불구하고 트럼프 정책과 글로벌 경제에 대한 불안감으로 엔화가 강세를 보이고 있으나 상대적으로 미국의 견고한 성장세가 전망됨에 따라 엔화는 약세를 보일 전망
  - 단, 미국의 정치·정책적 난항, 프랑스 테러와 관련된 초세계적 이슈 등의 경제성장 약제가 나타날 경우, 안전 자산인 엔화 강세 가능
- (유로) 유럽중앙은행의 양적완화 정책 올해 12월까지 연장으로 대세적인 약세를 지속하겠으나 올해 계속될 선거의 결과에 따라 소폭 강세를 오갈 전망
  - 프랑스, 독일 등에서 성장에 무게를 둔 정당이 집권에 성공할 경우 유로화 강세 가능

#### 〈표 II-4〉 환율 전망

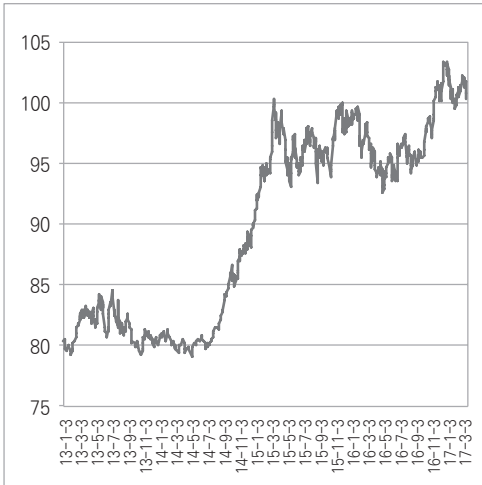
	3개월 후	6개월 후	9개월 후	12개월 후
위안/달러	7.0233	7.1138	7.1638	7.1620
엔/달러	116.82	118.11	117.44	119.60
달러/유로	1.0391	1.0344	1.0567	1.0180

주: JP모건 외 14개 투자은행의 전망치 평균값 참조, 3/17 기준

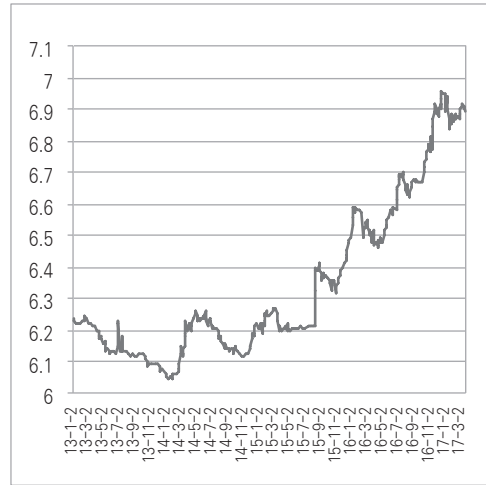
참조: 국제금융센터



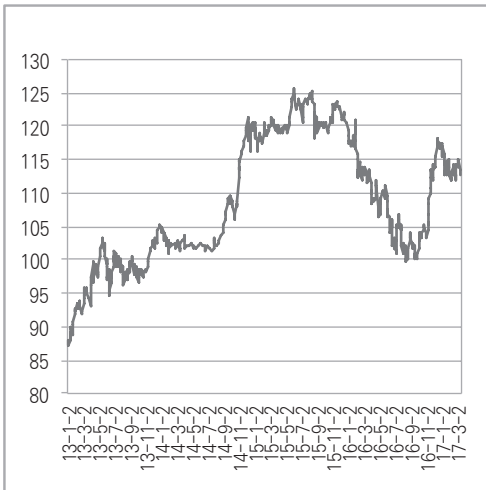
〈그림 II-11〉 달러 인덱스



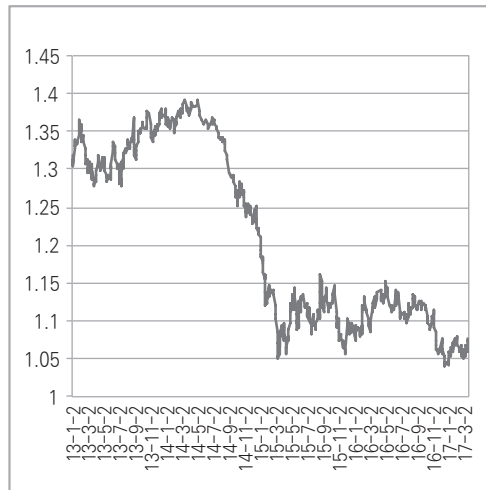
〈그림 II-12〉 위안/달러 환율



〈그림 II-13〉 엔/달러 환율



〈그림 II-14〉 달러/유로 환율



- 이상의 대외여건을 감안하여 전망의 주요 전제를 다음과 같이 설정

〈표 II-5〉 전망의 주요 전제

	2016년	2017년
세계경제성장률	3.1%	3.4%
국제유가(두바이유 기준)	41달러/배럴	53달러/배럴

## 2. 2017년 국내경제전망

### (1) 경제성장

- 성장률: 2016년 2.7% → 2017년 2.5%
  - 세계경제 개선에 따른 수출 호조에도 불구하고, 내수부진의 구조적인 요인과 경제정책의 경기부양 여력 악화 등으로 성장률은 2016년 2.7%보다 소폭 낮은 2.5%를 보일 전망
    - 통화, 재정, 환율 등 2017년 정책여건은 전년에 비해 제한적
      - ✓ 통화정책: 3월 미 기준금리 인상 결정으로 한국 기준금리 인하 여지는 크게 축소
      - ✓ 재정정책: 2017년 예산, 총지출 증가율(3.7%)이 총수입 증가율(5.9%)을 하회하도록 편성되는데다 산업·중소기업·에너지(-1.5%), SOC(-6.6%) 등 경제분야가 축소됨으로써 경기확장적이라고 보기는 어려움. 다만 하반기 신정부의 출범과 함께 경기부양 목적의 추경 편성 가능성 있음
      - ✓ 환율정책: 트럼프 행정부의 환율조작국 지정 우려로 원화 절상시 대응에 제약

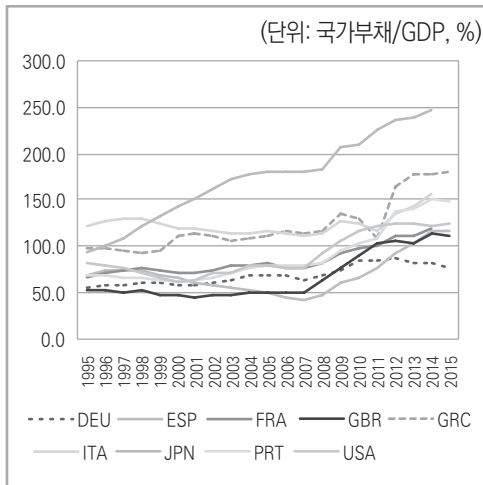
〈표 II-6〉 2017년 예산

(단위: 조 원, %)

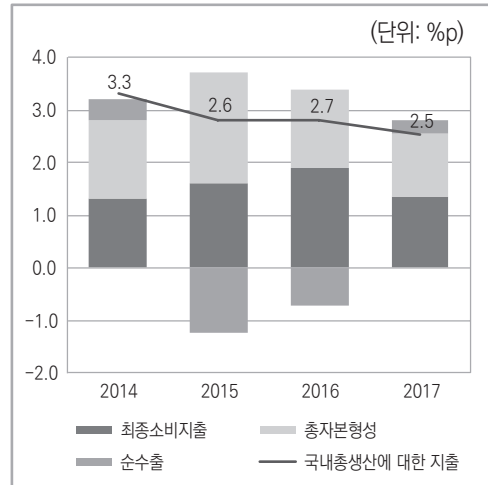
	2016년(A)	2017년(B)	전년대비	
			(B-A)	증가율 %
총수입	391.2	414.3	23.0	5.9
총지출	386.4	400.5	14.1	3.7
국가채무	644.9	682.4	37.4	5.8
(GDP대비, %)	40.1	40.4		

- 하지만 다음과 같은 요인들은 다소 긍정적인 세계경제 전망에 하방 리스크로 작용할 가능성 배제 못함
  - 과다 부채, 고령화, 생산성 하락세 등은 세계경제의 구조적인 저성장 요인
    - ✓특히 주요국 통화정책 추가 완화 여지가 제한적인 상황에서 재정정책의 역할이 관건이지만 2008년 이후 재정적자 누적으로 국가부채가 크게 증가한 상태여서 적극적 재정지출 확대는 쉽지 않음
  - 또한 미국의 금리인상, 트럼프 행정부의 보호무역정책, 유럽 등 주요국 반세계화 흐름 등이 글로벌 교역 회복을 제약할 가능성
    - ✓TPP 철회와 NAFTA 재검토, 대미 무역 흑자국에 대한 환율절상압박, 관세 인상 등 트럼프의 자국 중심주의 정책 추진은 글로벌 교역과 성장을 약화시킬 우려
    - ✓또한 2017년 4~5월 프랑스 대선, 9~10월 독일 총선 등에서 극단주의 정당의 약진 가능성이 높아지면서 유럽경제회복에 대한 불확실성도 확대될 우려
- 2017년 부문별 성장 기여도는 2016년에 비해 소비 투자 등 내수의 기여도는 소폭 줄어들고 반면에 순수출은 플러스로 반등하는 모습이 될 전망

〈그림 II-15〉 주요국 국가부채비율



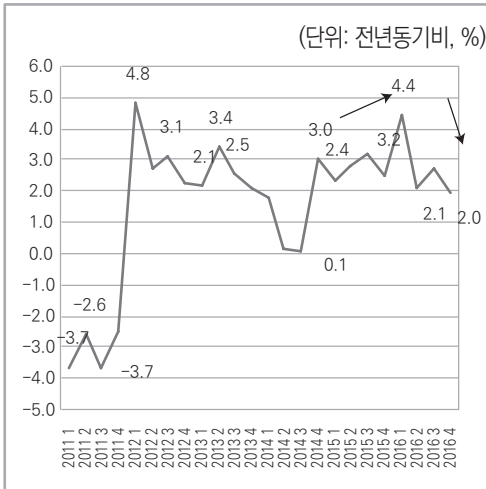
〈그림 II-16〉 GDP 지출항목별 기여도 추이 및 전망



■ 민간소비: 2016년 2.4% → 2017년 1.8%

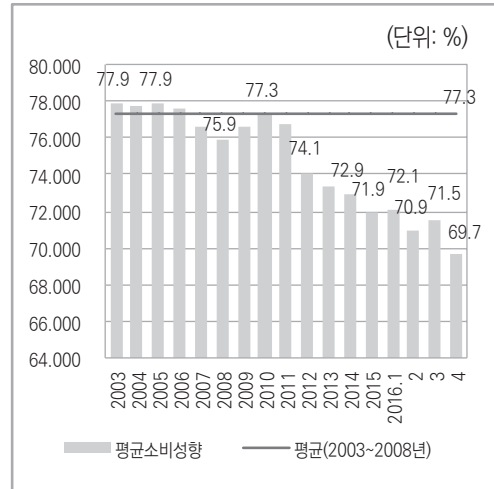
- 가계부채, 고령화 등 구조적 요인으로 평균소비성향의 낮은 수준이 지속되는 가운데 취업자 증가세 둔화, 대출이자 하락세 둔화에 따른 본격적인 이자부담 증가 등으로 소비증가율 둔화 전망
  - 가계평균소비성향은 지난해 4/4분기 60%대로 하락하며 하락추세 지속
  - 2014년 3분기 이후 견조한 상승세를 지속하던 전산업 실질 임금도 지난해 2분기 이후 둔화

〈그림 II-17〉 전산업 실질임금상승률



주: 명목 임금상승률-소비자물가상승률

〈그림 II-18〉 가계평균소비성향

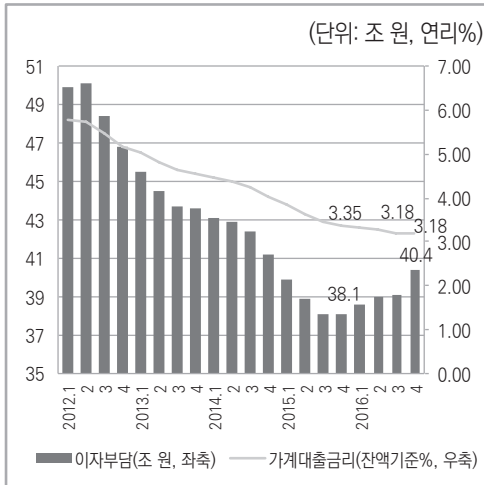


주: 평균소비성향=소비지출\*100/처분가능소득

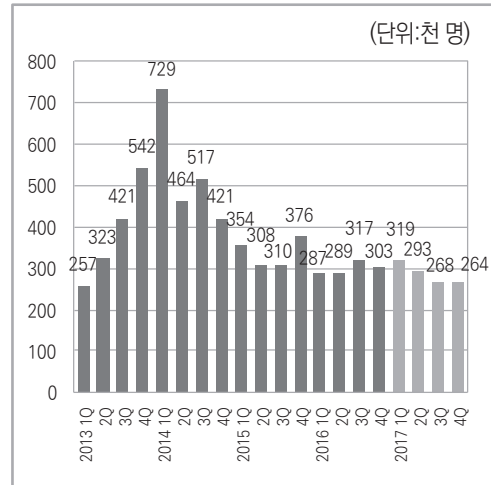
- 지금까지는 가계부채 급증 부담을 가계대출금리 하락세가 이를 충분히 상쇄해 왔으나 대출금리가 상승세로 진입하면서 상쇄효과가 소멸. 가계의 이자부담<sup>3)</sup>이 체감되면서 가계소비 위축요인으로 작용
- 기업구조조정, 소비심리 저하로 제조업 및 서비스업 고용이 약화되면서 연간 취업자 증가는 20만 명대로 하락 전망

3) 이자부담은 예금은행 평균 가계대출금리(잔액기준)에 가계대출금액을 곱하여 추정

〈그림 II-19〉 가계대출 이자부담 추이



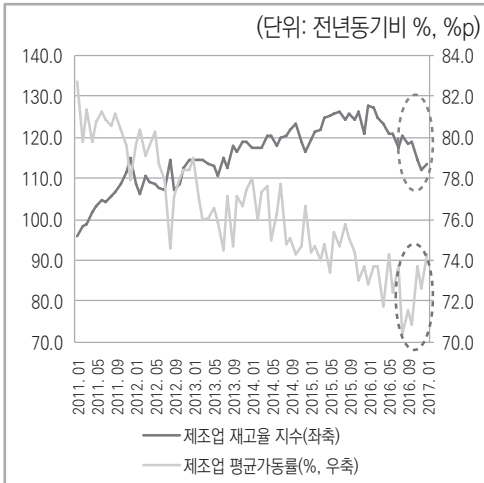
〈그림 II-20〉 취업자 증감 추이



■ 설비투자: 2016년 -2.4% → 2017년 2.7%

- 수출 회복에 대한 기대감, 기저효과 등을 감안할 때, 전년대비 증가세로 반전될 전망이다지만 금리 상승, 정국불안 등 국내외 불확실성 요인이 상당해 2017년 설비투자 증가율은 2%대의 증가율에 그칠 전망이다
  - 2000년 1분기~2016년 4분기 중 설비투자 증가율의 상품수출증가율과 상관관계수는 0.54로 비교적 높은 상관성을 보임. 수출회복에 대응한 설비수요 증가가 예상
  - 평균가동률 및 재고율지수가 소폭 반등하고 있으나 여전히 장기 추세선을 하회하면서 설비투자의 빠른 회복세를 제약
    - ✓ 경기 불확실성으로 한은 기업실사지수(BSI)의 업황전망 및 제조업 설비투자전망이 하락세 지속
    - ✓ 조선, 해운 등 주요 산업의 구조조정 여파로 신규 투자 위축 불가피
  - 미국 금리인상 기조에 따른 국내외 시장금리 상승은 기업 자금 조달비용 부담을 높여 투자에 부정적인 영향을 미칠 요인
  - 대내적으로 최순실 사태, 조기 대선 등 정국 불확실성으로 정책리스크가 확대되고 이를 회피하기 위한 기업들의 보수적 투자가 예상

〈그림 II-21〉 제조업 설비투자압력\*



자료: 통계청

〈그림 II-22〉 BSI(업황 및 설비투자)



자료: 한국은행

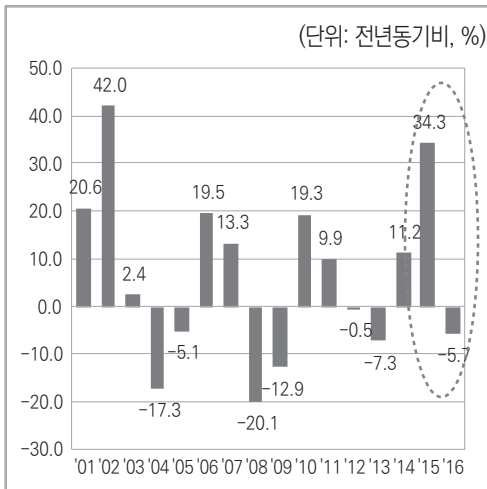
■ 건설투자: 2016년 11.0% → 2017년 3.8%

- 전반적인 부동산 경기 둔화가 예상되는 가운데 정부의 SOC예산 축소 편성되면서 건설투자 증가율이 크게 둔화될 전망
  - 정부의 건설시장 수급 안정정책 및 대출규제 강화로 주택경기 상승세 둔화
    - ✓ 지난 해 과잉공급 우려 때문에 인허가 물량을 축소하는 정책을 지속 추진
    - ✓ 2016년 주택대출규제 강화(거치기간 축소, 원리금 동시상환제도 등) 시행. 하반기 집단대출에 대한 규제 등으로 기존 대출의 원리금 상환 부담, 신규 대출 수요 억제 등이 가시화되면서 부동산 회복 흐름 약화
  - 여기에 추가된 집단대출 심사 강화, 분양권 전매 제한 등 11.3 대책은 주택경기를 급격히 냉각시키는 요인으로 작용할 전망
  - 또한 2017년 SOC 예산 축소 편성으로 공공토목 부문도 감소 불가피
    - ✓ SOC예산: 2017년 22.1조 원으로 전년(23.7조원)대비 1.6조 원, 6.6% 감소
    - ✓ 전체 건설발주의 약 28%(2016년 기준)를 차지하는 공공부문 발주의 감소로 이어지고 시차를 두고 건설투자 위축요인으로 작용하게 될 것임
  - 건설수주와 건설투자의 시차 상관관계를 고려할 때 2015년 하반기 이후 둔화된

건설수주 증가율이 2017년 건설투자 둔화 전망을 뒷받침

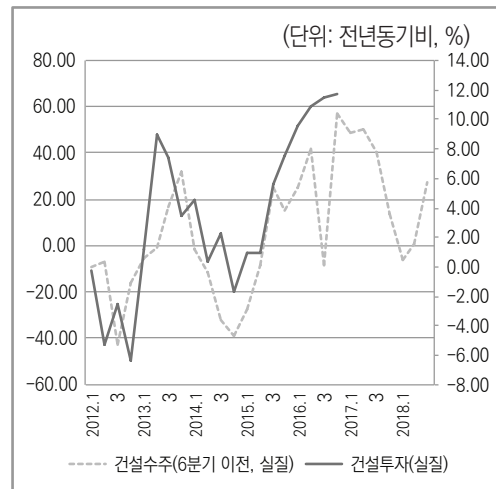
- ✓ 건설투자과 건설수주의 시차 상관계수는 약 6분기 정도의 시차가 존재. 즉 현재의 건설수주가 약 6분기 후의 건설투자과 가장 밀접한 상관성을 가진다는 의미

〈그림 II-23〉 건축허가 연면적 증가율 추이



자료: 통계청

〈그림 II-24〉 건설수주(t-6)와 건설투자(t) 추이



자료: 통계청

## (2) 수출입 및 경상수지

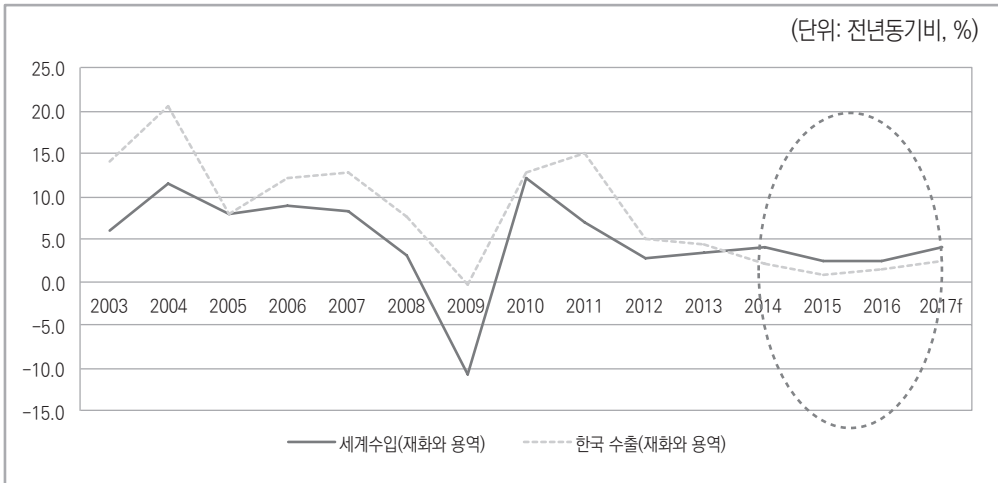
■ 수출증가율(BOP기준): 2016년 - 5.7% → 2017년 7.2%

- 2017년 수출은 세계경제 개선, 수출단가 회복 등으로 2014년 이후 3년 만에 플러스 증가율로 반등할 전망
  - 미국을 중심으로 선진국의 경기가 회복세를 보이는 가운데 유가 등 원자재가격의 회복으로 신흥국 경기도 개선. 이에따라 세계경제성장률은 올 3%대 중반으로 높아질 전망
  - 수출단가도 지난해 4/4 이후 플러스로 반등하면서 석유화학, 석유제품, 철강 등 가격 민감업종의 높은 수출회복세가 예상



- 하지만 잠재된 대외 불확실성, 수출 경쟁력 약화 등은 하방 리스크 요인들을 감안할 때 수출 증가세는 전년 감소세를 상쇄하는 수준의 7%가 예상됨
  - 미국의 보호무역정책, 중국의 사드보복, 원화의 엔화대비 상대적 강세, 유럽의 정치불안 등이 수출회복을 제한할 수 있는 요인
  - 중국 등 개도국의 기술추격, 새로운 수출동력 부재 등의 영향으로 우리의 수출 경쟁력이 약화
  - ✓ 한국의 실질수출증가율이 2014년 이후 세계 수입 증가율을 장기간 하회하고 있는 것이 우리의 수출경쟁력 약화를 시사

〈그림 II-25〉 한국의 수출증가율과 세계교역량



자료: IMF, 한국은행

- 수입증가율(BOP기준): 2016년 - 7.0% → 2017년 9.8%
- 수입금액은 국제유가 반등, 수출회복, 기저효과 등의 영향으로 수출보다 높은 속도의 증가율 보일 전망
  - 수입금액(BOP기준): 2016년 -7.0% → 2017년 9.8%(2017년 수출금액, 7.2%)
  - ✓ 국제유가(Dubai, 달러/배럴): 2016년 41.4 → 2017년 1~2월 54.0
  - ✓ 전년도 수입감소폭이 수출감소폭을 상회한데 반등효과
  - ✓ 수출용 수입은 2016년 기준으로 약 35% 정도이며 올 1~2월중 큰 폭(43.6%) 증가

〈표 II-7〉 수입\_종류별

(단위: %, 전년동기비%)

	비중(2016년)	2017년 1~2월 증가율
수입 총계	100.0	21.7
일반수입(내수용)	63.8	19.3
일반수입(외화획득용)	22.1	43.6
보세공장수입(수출자유지역)	10.7	-7.9
기타	3.5	38.9

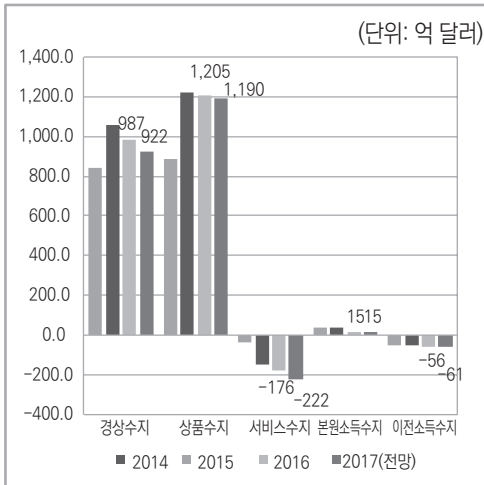
주: 무역협회

- 단, 민간소비 부진, 투자증가세 둔화 등 전반적인 내수부진의 영향으로 수입물량 증가율은 전년대비 소폭 둔화될 것으로 전망
- ✓ 실질수입(재화&용역): 2016년 3.0% → 2017년 2.6%(2017년 실질수출, 2.8%)

■ 경상수지: 2016년 987억 달러 흑자 → 2016년 922억 달러 흑자

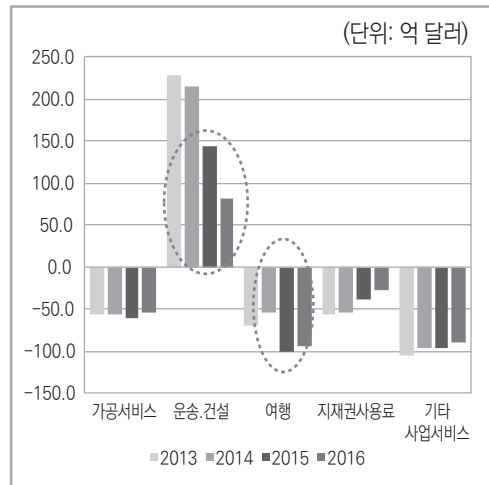
- 경상수지 흑자는 상품수지 흑자 축소, 서비스 적자 확대의 영향으로 2016년 987억 달러에서 2017년에는 922억 달러로 소폭 축소될 전망
- 상품수지 흑자는 수입증가율이 수출증가율을 소폭 상회하면서 2016년 1,205억 달러에서 2017년에는 1,190억 달러로 축소
- 서비스수지 적자는 여행수지 적자 확대, 운송·건설수지 흑자 축소의 영향으로 2016년 176억 달러에서 2016년에는 222억 달러로 확대
- ✓ 여행수지는 사드 보복 조치이후 외래 관광객 유입 둔화가 강화되면서 적자 확대, 운송·건설수지는 해운업 구조조정, 중동국가들의 재정약화의 파급효과가 지속되면서 흑자 축소 전망

〈그림 II-26〉 경상수지 항목별 추이



자료: 한국은행

〈그림 II-27〉 서비스수지 주요항목 추이



자료: 한국은행

### (3) 물가

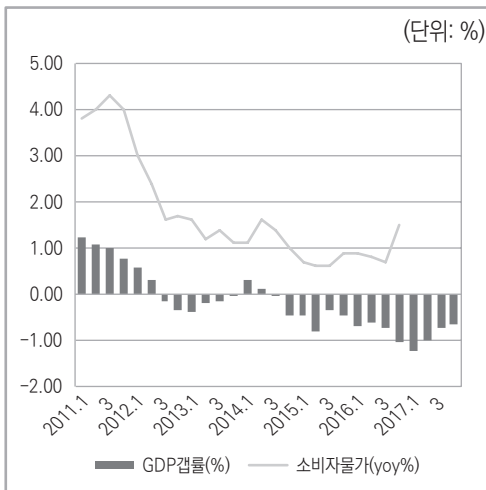
■ 소비자물가: 2016년 1.0% → 2017년 1.6%

- 유가 하락 진정, 공공요금 추가 인상 등으로 전년에 비해 오름세가 확대될 것이나 점차 유가, 환율 측면의 비용인상 압력요인 완화되고, 미흡한 성장회복에 따른 마이너스 GDP갭<sup>4)</sup>지속 등으로 1%대 중반 상승률에 그칠 전망
- OPEC 감산 합의 성공에도 불구하고 국제유가의 상승은 50달러대에서 상방 경직성을 가질 것으로 예상. 유가 상승세가 확대되지 않는 한 소비자물가 상승세 확대 어려움
  - ✓미 세일업체의 생산 비용(40~60\$) 하락 등을 고려할 때 공급과잉 해소 어려움
  - ✓트럼프 행정부의 화석연료 사용 확대 공약으로 미국의 원유생산 증대
  - ✓미 금리 인상 기조에 따른 달러강세의 영향으로 원유에 대한 투기적 수요 감소

4) GDP 갭(gap)은 실제 GDP와 잠재GDP의 차이(gap)를 말함. GDP 갭이 플러스이면 실제GDP가 잠재GDP를 초과하는 인플레이션 갭(Inflation Gap)상태가 되고 반대로 GDP갭이 마이너스이면 실제GDP가 잠재GDP를 밑돈다는 의미이므로 디플레이션 갭(Deflation Gap)상태가 됨

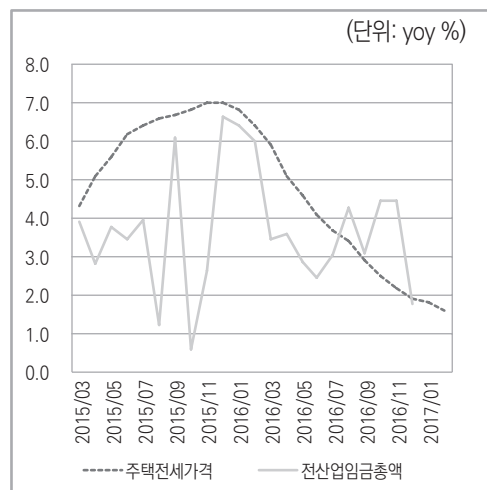
- 수출회복, 외국인 자금 유입 등에 따른 달러 공급 우위, 트럼프 행정부의 달러 약세 유도, 미국 금리인상 기조 등의 영향으로 원화가 소폭 강세
  - ✓ 환율(원/달러): 2016년 1,161 → 2017년 1,145(전망치)
- 실제성장률이 잠재성장률(약 3.0%)에 미치지 못하면서 마이너스 GDP갭 상황이 2017년에도 해소되기 어려울 전망
  - ✓ 낮은 설비가동률을 감안하면 수요측면의 인플레이션 압력은 여전히 낮음
  - ✓ 전세가격, 임금 등 내부 물가상승 모멘텀도 약화

〈그림 II-28〉 GDP갭 추이



자료: 한국경제연구원

〈그림 II-29〉 전세가격 및 임금총액



자료: 한국은행

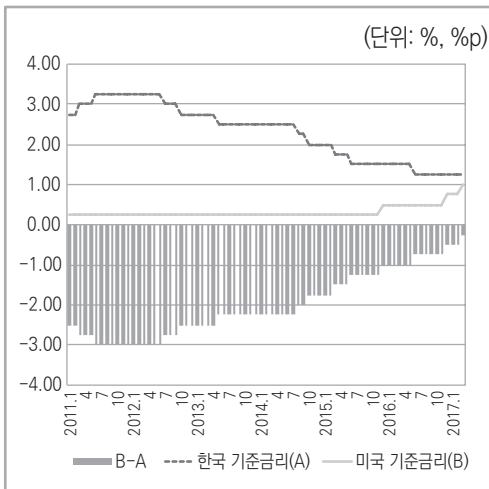
#### (4) 시장금리 및 원/달러 환율

- 회사채수익률(3년, AA-): 2016년 1.9% → 2017년 2.3%
- 미국 기준금리인상, 국고채 발행 증가 등의 영향으로 국내금리가 상승하겠으나 성장률 및 인플레이션의 제한적 상승 등으로 시장금리(3년 만기 AA- 회사채수익률 기준)는 소폭 상승에 그칠 전망
  - 美 기준금리 인상은 한·미간 실질금리의 격차 축소 내지 역전현상을 초래에 국

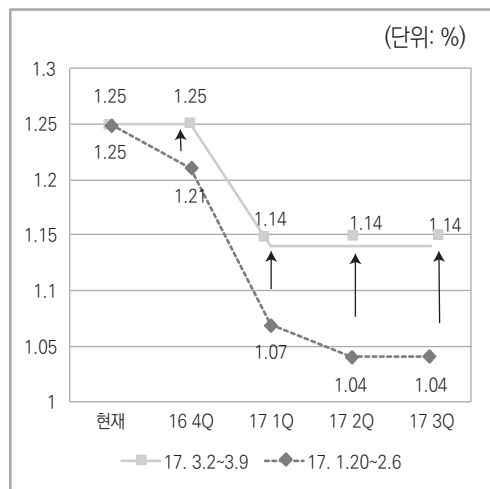
내 기준금리 인상 및 시장금리 상승 압력으로 작용

- ✓ 3월 미 연준은 기준금리를 0.75~1.00%로 0.25%p 상향 조정했으며 연내 2차례의 추가 인상이 대세적 전망
- ✓ FOMC 회의 이후 한국의 기준금리 인하 여지는 크게 축소. 실제로 주요 투자은행들의 전망은 3월 FOMC 회의를 앞두고 한국의 기준금리 전망치를 상향 조정
- 국고채 발행 물량 증가도 금리상승 요인으로 작용
  - ✓ 2017년 발행될 국고채 규모는 103.7조 원으로 2016년(101.1조 원)보다 2.6조 원 증액
  - ✓ 또한 하반기 새 정부의 경기부양을 위한 추경 편성시 국고채 추가 발행 가능성
- 하지만 대내적으로 가계 이자부담 증가의 파급효과를 우려해 한국 기준금리 인상은 상당한 시차를 두고 반영될 것으로 예상되는 데다 시장금리를 구성하는 기간 프리미엄도 성장률 정체(을 2.5% 전망) 및 2/4분기 이후 물가 오름세의 둔화의 영향으로 상승 폭이 제한될 전망

〈그림 II-30〉 한국과 미국의 기준금리 추이



〈그림 II-31〉 주요 투자은행의 한국 기준금리 전망



자료: 국제금융센터

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

- 원/달러 환율: 2016년 1,161원 → 2017년 1,145원
- 수출회복세 및 양호한 거시 건전성을 바탕으로 한 달러 공급 우위, 트럼프 행정부의 통상정책에 대한 경계감 등으로 원화 강세 압력은 지속될 전망
  - 지난 해 11월 증가세로 반전된 수출은 글로벌 수요 및 유가회복에 힘입어 올해에는 약 7%대의 증가율을 보일 전망
  - 국가신용등급, 순국제투자(대외자산-대외부채), 단기외채비율 등 한국의 양호한 대외건전성은 외국인투자자금 유입의 유인으로 작용할 전망
  - ✓ 대외건전성 측면에서 여타 신흥국과의 차별성을 고려할 때, 미국 금리인상의 영향으로 신흥국에서 유출된 자본의 일부가 한국으로 유입될 가능성 상당
  - 환율조작국 지정 등 미국의 보호무역 강화 정책을 의식한 당국 및 시장의 경계감도 원화강세 요인
  - ✓ 미국의 대외 불균형 해소, 미국 수출 제조업 부양을 위한 통상정책 방향을 고려할 때 일정 정도의 원화 강세 수용은 불가피하다는 인식
- 다만, 미국의 통화 및 재정정책, 유럽 정치불안 등 달러 강세 요인을 고려해 볼 때, 하반기로 갈수록 원화강세 추세가 점차 약화되면서 2017년 원/달러 환율은 전년 대비 약 1.4% 하락할 전망
  - 올 세 차례로 예상되는 미 기준금리 인상기조, 트럼프 행정부의 확장적 재정지출에 따른 성장효과 기대감 등은 달러 강세 요인
  - 4~5월 프랑스 대선, 9월 독일 총선 등에 따른 정치적 불확실성은 안전자산 선호경향을 강화해 글로벌 달러 강세, 우리나라에서는 유럽자금 이탈을 초래할 가능성
  - 경상수지 흑자폭 축소, 국내 투자자의 해외투자 활성화 노력 등도 원화가치 상승 압력을 제한할 것으로 전망
  - ✓ 국민연금 해외투자 확대, 기관 투자자들의 환헷지 규제 완화 등

〈표 II-8〉 주요기관의 원/달러 환율 전망

(단위: 원/달러)

구분	2017	2018
Summary		
Minimum	1,080	1,050
Maximum	1,300	1,350
Median	1,207	1,200
Consensus	1,208	1,201
History		
30 days ago	1,212	1,205
60 days ago	1,213	1,215
90 days ago	1,199	1,206

주: ANZ, KERI 등 28개 기관의 평균

자료: FOCUS ECONOMICS(2017.04월)

〈표 II-9〉 2017년 국내경제전망

(단위: 전년동기비(%), 억 달러(국제수지부문))

	2016		2017		2015	2016	2017
	상반	하반	상반	하반	연간	연간	연간
GDP	3.0	2.5	2.3	2.7	2.6	2.7	2.5
민간소비	2.7	2.1	1.8	1.8	2.2	2.4	1.8
건설투자	10.3	11.6	5.8	2.0	3.9	11.0	3.8
설비투자	-3.6	-1.3	2.8	2.6	5.3	-2.4	2.7
수출(재화+서비스)	1.3	1.6	2.5	3.2	0.8	1.4	2.8
수입(재화+서비스)	2.6	3.4	2.6	2.6	3.2	3.0	2.6
소비자물가	0.9	1.1	1.8	1.4	0.7	1.0	1.6
생산자물가	-3.1	-0.5	3.8	2.4	-4.0	-1.8	3.1
경상수지(억 달러)	516.9	469.9	504.8	417.0	1,059.4	986.8	921.8
상품수지(억 달러)	624.9	579.6	646.0	544.1	1,222.7	1,204.5	1,190.1
수출(억 달러, BOP기준)	2,465.6	2,652.2	2,730.7	2,755.7	5,428.8	5,117.8	5,486.3
증가율(%)	-9.9	-1.5	10.8	3.9	-11.4	-5.7	7.2
수입(억 달러, BOP기준)	1,840.7	2,072.6	2,084.6	2,211.6	4,206.1	3,913.3	4,296.2
증가율(%)	-14.5	1.0	13.3	6.7	-19.8	-7.0	9.8
서비스 및 기타수지	-108.0	-109.7	-141.3	-127.1	-163.3	-217.7	-268.4
환율(원/달러, 평균)	1,182.4	1,139.4	1,142.5	1,146.5	1,130.9	1,160.9	1,144.5
회사채수익률(3yrs, AA-)	1.9	1.8	2.2	2.4	2.1	1.9	2.3
실업률(%)	4.1	3.4	4.2	3.5	3.6	3.7	3.8
취업자 증감(천 명)	288.0	310.0	306.2	266.3	337.0	299.0	286.2

\* 서비스수지, 본원소득수지, 이전소득수지의 합





제3장

# 이슈분석

미중 무역갈등과 기회

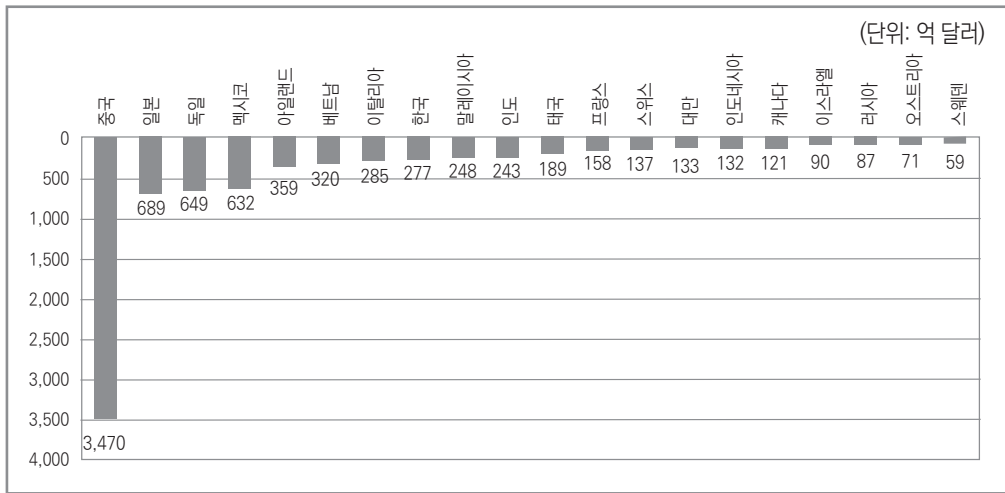


## 1. 경제 현황 및 미중 관계 변화

- (미국) 노동시장 및 주택시장 호조와 트럼프 대통령의 'America First' 정책으로 미국의 성장세는 작년(1.6%)보다 개선된 2.3%를 기록할 전망
  - 2월 실업률은 완전고용 수준에 근접한 4.7%까지 하락했고 경제적 이유로 임시·일용직에 취업한 근로자도 2월 570만 명으로 하락하는 등 양적·질적으로 노동시장이 개선되면서 소비회복세도 지속될 전망
    - S&P Case Shiller 20개 도시 지수도 2016년 12월 192.6으로 지속적 상승하고 주가지수 상승 지속에 의한 금융자산도 증가
    - 소비자신뢰지수가 2월 114.8까지 상승하는 등으로 민간소비는 연내 호조를 지속할 전망
  - 트럼프 행정부의 인프라 투자 정책에 대한 기대 등으로 2016년 4/4분기 총고정투자 물량지수가 증가하는 등 투자전망이 개선되는 중
    - ISM 제조업 신규주문지수 및 NFIB 중소기업 지수도 급등하는 등 투자도 연내 반등할 전망
- (중국) 수출 둔화, 구조개혁 등으로 중국의 올해 성장세는 작년(6.7%)에 비해 소폭 하락한 6.5%를 기록할 전망
  - 내수 부문 생산 및 투자 둔화가 지속될 전망
    - 2월 고정투자율 8.9% 등 8%대 초반의 낮은 투자 증가율이 지속
    - 실질부동산경기지수 및 제조업 PMI 회복세가 감지되지 않고 있는 상황
  - 무역수지가 적자로 반락하고 대외여건 개선도 불확실한 상황
    - 위안화 절상 등으로 2월 무역수지 적자로 반락
    - 2월 수출 증가율 전년동월대비 -4.8%, 수입 증가율 38.1%로 수입증가율이 수출 증가율을 크게 상회
    - 美 트럼프 대통령의 對중 무역 적자에 대한 각종 조치로 연내 대외 부문 우호적이지 못할 전망

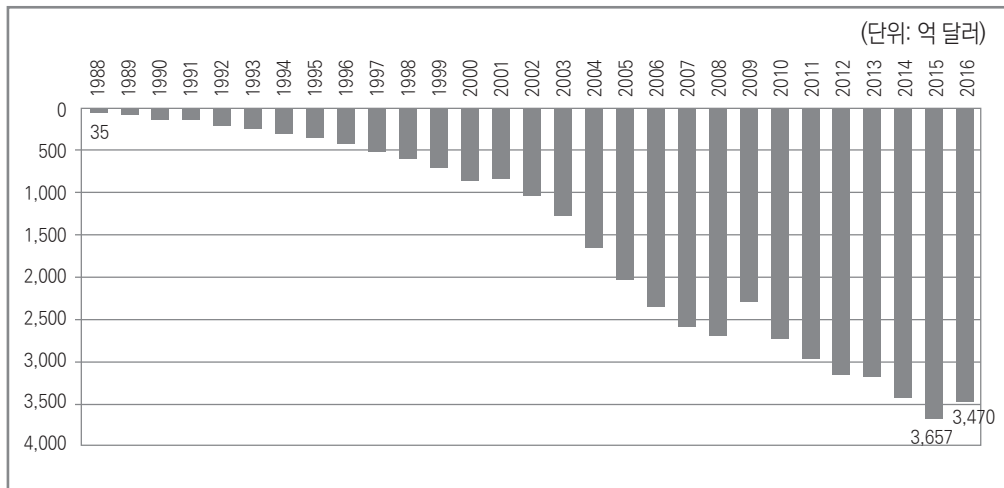
- 2016년 기준 미국의 대중 무역수지 적자는 전체 적자의 47%에 달하는 3,470억 달러
  - 2016년 미국의 무역수지 적자는 7,355억 달러를 기록
  - 이 중 대중 무역수지 적자는 3,470억 달러로 전체 적자의 47%에 해당
  - 뿐만 아니라 지난 1988년 35억 달러 적자 이후 지속적으로 증가하여 2015년 사상 최대치인 3,657억 달러를 기록

〈그림 III-1〉 미국의 국가별 무역수지 적자 현황(2016년 12월 기준)



자료: 한국무역협회

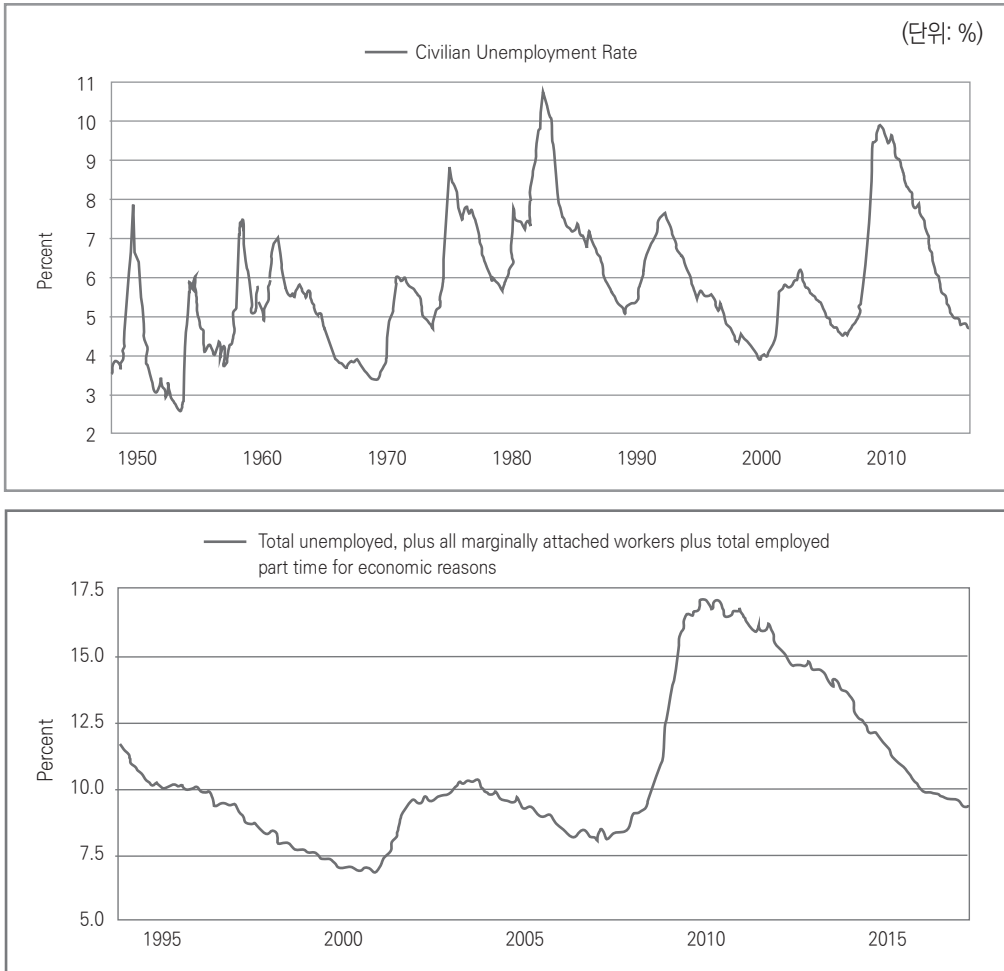
〈그림 III-2〉 미국의 대중 무역수지 적자 추이



자료: 한국무역협회

- 확장적 재정정책으로 무역적자가 확대되면서 주요 교역국 간에 무역적자 문제가 주요 이슈로 부각될 전망
  - 미국의 현재 노동시장은 완전고용에 가까운 상황
    - 2017년 미국 민간부문 실업률은 4.7%로 지난 1950년 이후 평균치인 5.8%에 비해서도 낮은 상황
    - 체감실업률로 불리는 노동력저활용지표 역시 금융위기 당시 17% 수준에서 현재 10% 아래까지 내려온 상황
    - 따라서 현재 노동시장 상황은 완전고용에 가까운 것으로 판단

〈그림 III-3〉 미국의 실업률 및 노동력저활용지표 추이



자료: fred.stlouisfed.org

- 완전고용에 가까운 상황에서 확장적 재정정책이 예상되기 때문에 무역수지 적자 폭은 더욱 확대될 가능성이 큼
  - 미국 행정부는 경기부양 및 일자리 창출을 위해 방위비 증대, SOC 투자 확대 등 확장적 재정정책을 사용할 것으로 예상
  - 단기간 내 획기적인 생산성 증가가 어려운 점을 감안하면 확장적 재정정책으로

인한 수요 증가는 무역적자 확대로 이어질 가능성

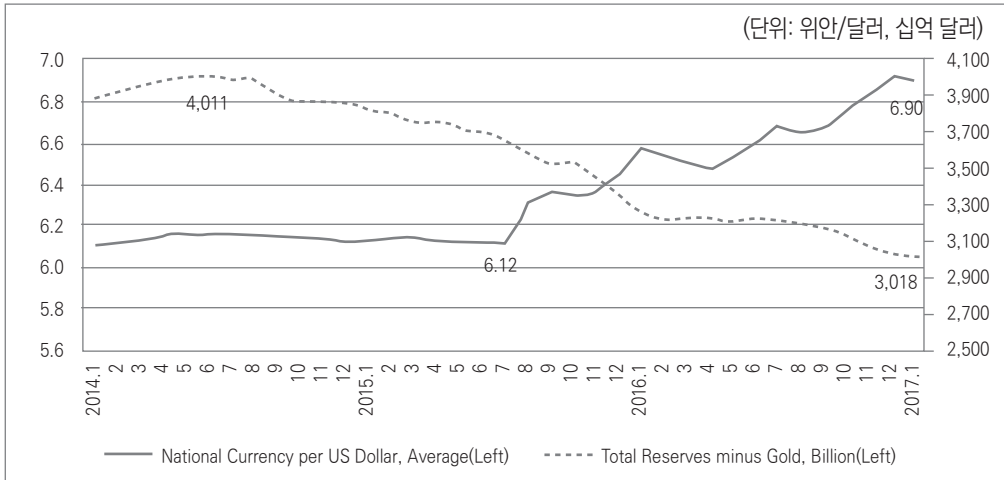
- 따라서 무역수지 적자는 미국과 주요 교역대상국 간 이슈로 등장할 전망

## 2. 미국의 정책적 대응 수단

- 현재 상황에서 중국을 환율조작국으로 지정하는 것은 상당한 정치적 부담을 수반하게 되므로 다른 정책 수단을 모색할 가능성이 큼
- 미국 재무부 환율정책보고서에 의하면 중국은 환율조작국 지정 조건 3개 중 1개만 충족하고 있는 상황
  - 2016년 10월 기준 상품교역에 있어 대중 무역수지 적자는 기준인 200억 달러(미국 GDP의 약 0.1%)를 훨씬 넘는 3,561억 달러
  - 그러나 중국의 경상수지 흑자는 GDP 대비 2.4%를 기록해 기준인 3%에 미치지 못하고 있고 외화매입도 GDP 대비 2% 기준보다 아래인 -5.1%(외화매도)를 기록하고 있음
- 현재의 기준을 따르면 중국을 환율조작국으로 지정하는 것은 어려운 상태
  - 달러 대비 위안화 가치는 2015년 7월 이후 지속적으로 하락하여 현재 환율은 6.90위안/달러를 기록
  - 그러나 중국 정부는 위안화의 가치 하락을 막기 위해 지속적으로 외환을 매도하는 정책을 취해왔고, 그 결과 4조 달러가 넘는 외환보유고는 현재 3조 180억 달러까지 축소
  - 즉, 중국은 위안화 약세를 목적으로 외환보유고를 사용한 것이 아니라 오히려 위안화 약세 방어를 위해 사용



〈그림 III-4〉 위안화 환율 및 중국의 외환보유고 추이



자료: fred.stlouisfed.org

- 환율조작국 지정 조건을 변경할 경우 중국 이외 주요 교역대상국과의 마찰이 예상된다
- 〈표 III-1〉에서 보는 것처럼 현재 한국, 독일, 일본, 대만, 스위스 6개국이 3가지 환율조작국 지정조건 중 2개를 충족한 상태
- 이런 상황에서 중국을 환율조작국으로 지정할 경우 위 6개국도 동시에 지정해야 하는 정치적·경제적 부담이 큼

〈표 III-1〉 미국 주요 교역대상국의 환율조작국 지정조건 현황

	상품수지적자 (10억 달러)	경상수지			외환시장 개입		
		GDP 대비 (%)	GDP 대비 3년 변화 (%)	규모 (십억 달러)	GDP 대비 외환순매입 (%)	외환순매입 규모 (십억 달러)	지속적 외환 순매입 여부
china	356.1	2.4	0.0	260.9	-5.1%	-566	No
Germany	71.1	9.1	2.3	312.3	-	-	No
Japan	67.6	3.7	2.6	158.3	0.0%	0	No
Mexico	62.6	-2.9	-0.8	-31.7	-2.2%	-24	No
Korea	30.2	7.9	2.0	107.1	-1.8%	-24	No
Italy	28.3	2.3	1.9	42.5	-	-	No
India	24.0	-0.8	4.2	-16.0	0.3%	5	No
France	18.0	-0.5	0.4	-12.8	-	-	No
Taiwan	13.6	14.8	5.2	75.8	2.5%	13	Yes
Switzerland	12.9	10.0	-1.6	66.2	9.1%	60	Yes
Canada	11.2	-3.4	0.1	-51.1	0.0%	0	No
United Kingdom	-0.3	-5.7	-2.0	-161.2	0.0%	0	No
Memo: Euro Area	130.5	3.2	1.3	380.4	0.0%	0	No

자료: 『Foreign Exchange Policies of Major Trading Partners of the United States』, US Department of Treasury, 2016.10.14

- 정치적 부담이나 교역상대국의 반발이 적은 국경조정세 도입을 통해 무역수지 적자를 축소시킬 가능성이 점차 커지는 상황
  - 무역수지 적자를 해소하는 방안으로 국경조정세 도입을 검토 중
    - 국경조정세는 법인세 부과 기준을 생산지에서 최종소비지로 변경하는 제도
    - 기업이 수입 비용을 비용공제로 인정하지 않는 대신 수출품에 대해서는 법인세를 면제하는 제도
  - 실효성 및 부작용 측면에서 국경조정세의 도입은 미국에 상대적으로 유리
    - 국경조정세 하에서 중간재 수입선을 미국내 중간재 생산업체로 전환할 유인 발생

- ✓ <표 III-2>에서 보는 것처럼 해외에서 생산한 원가가 비용을 공제받지 못할 경우 법인세 측면에서 미국 내 생산이 훨씬 유리
- 교역 상대국의 반발이 예상되는 관세 조정보다 정치적 부담이 적은 편

**<표 III-2> 국경조정세 하에서 미국 내 생산 유인**

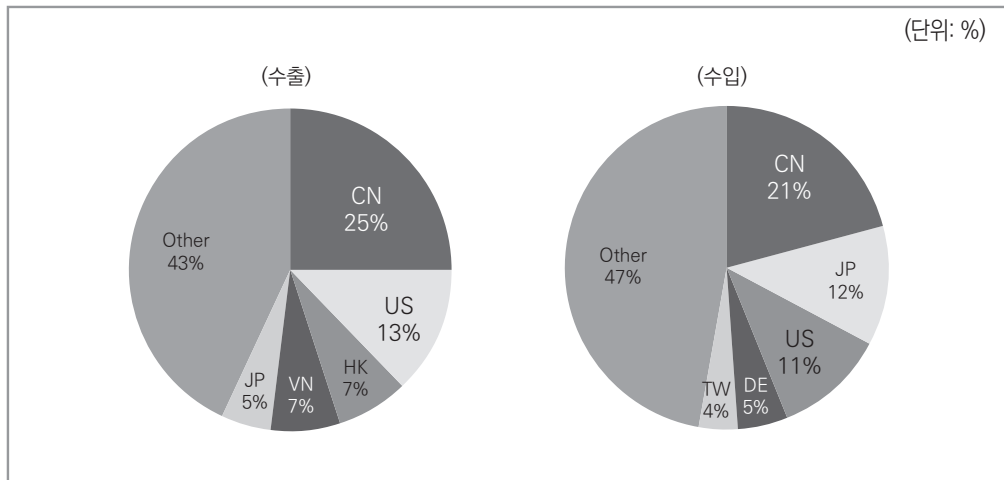
	매출	(생산 또는 수입) 원가	기타비용	세전 이익	과세 대상	세액
해외 생산 (A)	\$1,000	\$500	\$300	\$200	$\$500 + \$200 = \$700$	$\$700 \times 20\% = \$140$
미국 내 생산 (B)	\$1,000	\$500	\$300	\$200	\$200	$\$200 \times 20\% = \$40$
(A) - (B)	\$0	\$0	\$0	\$0	\$500	\$100

주: 제품의 소비는 모두 미국 내에서 이루어지는 것으로 가정. 현재 법인세 세율 35%를 트럼프 대통령 공약대로 20%로 낮추었다고 가정

### 3. 교역위축 가능성과 시사점

- 미국과 중국은 우리나라 교역 대상국 중 가장 중요한 파트너이며 동시에 세계교역의 중심
- 수출시장에서 중국과 미국의 비중은 각각 25% 및 13%로 1, 2위를 기록
  - 수입시장에서도 중국과 미국의 비중은 각각 21% 및 11%를 기록하여 1위 및 3위를 차지
  - 또한, 전세계 교역시장에서 미국과 중국의 비중은 20%를 넘는 상황

〈그림 III-5〉 한국 수출입 시장에서 미국과 중국의 비중



자료: fred.stlouisfed.org

〈표 III-3〉 미국과 중국의 국제교역 위상(2015년 기준)

(단위: %)

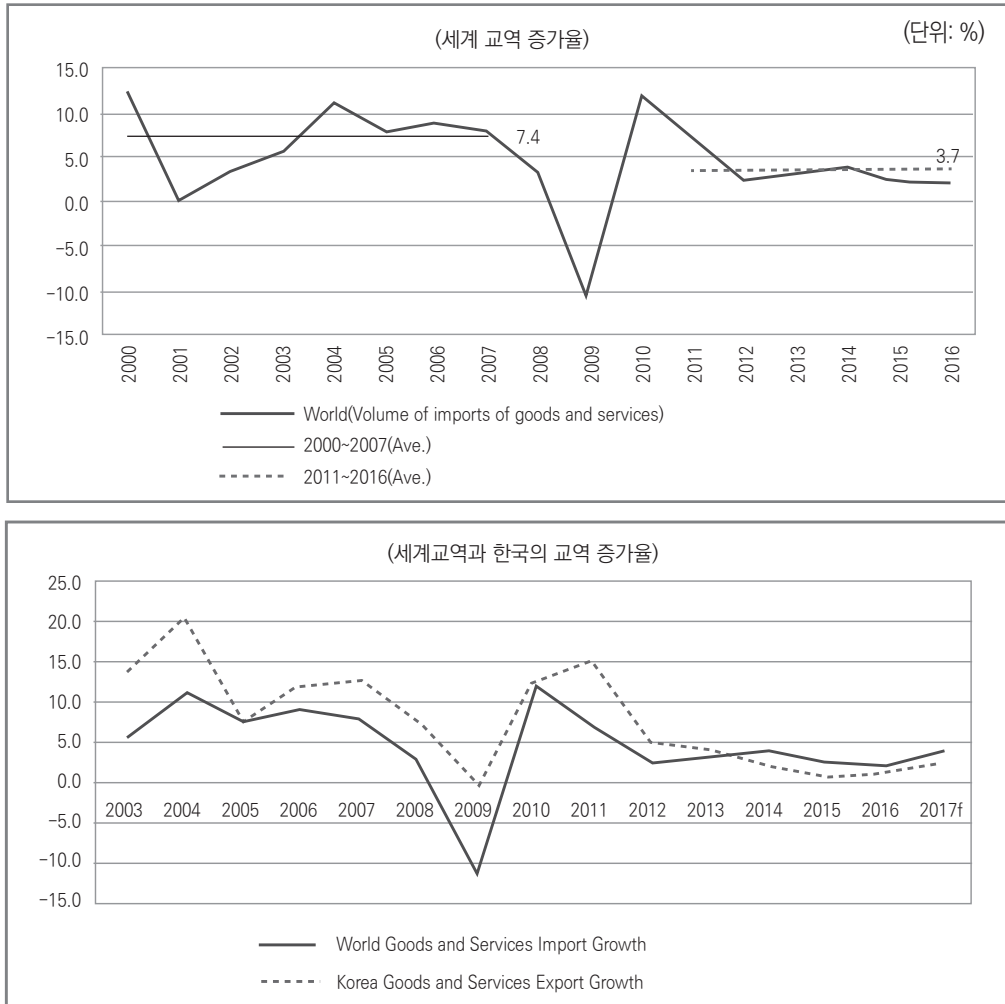
	수출	수입
미국	9.1	13.8
중국	13.8	10.1
미국 및 중국	22.9	23.9

자료: 한국무역협회

- 미중무역 갈등이 가시화될 경우, 글로벌 교역이 다시 부진해 질 가능성
- 글로벌 금융위기 이전(2000~2007) 평균 실질 교역증가율은 7.4%였으나 위기 이후(2011~2016)은 3.7%로 둔화
- 2017년 이후 반등 조짐을 보이는 교역량 증가율의 최대 리스크 요인은 미중 무역 분쟁이 될 가능성
- 미중 무역 갈등 시 우리나라 수출의 상당한 타격은 불가피

- 글로벌 교역과 한국 수출의 높은 상관성 → 미중 무역갈등 →글로벌 교역 위축  
→ 한국 수출 타격

〈그림 III-6〉 글로벌 교역 추이와 한국의 수출

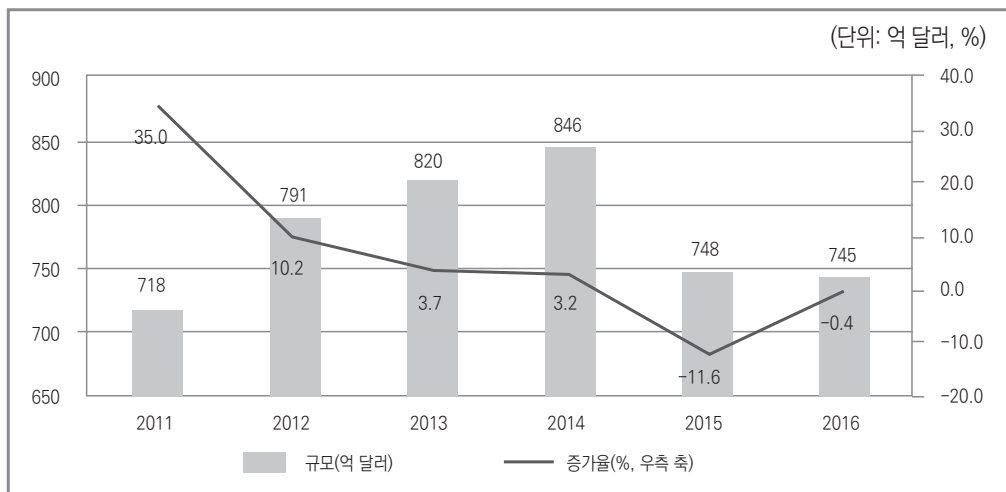


자료: IMF

### ■ 한국의 대응책

- 미중 무역 갈등과는 별개로 양국에서의 교역 기회를 지속적으로 발굴해야 하고 장기적으로는 수출시장 다변화도 동시에 추진해야 함
  - 현재로서 미중 무역갈등시 한 국가만 지지하는 것은 상당히 위험한 수단이므로 가급적 균형 잡힌 접근이 필요
  - 엔저 이후 부진했던 SEAN 시장을 다시 회복하는 등 수출선 다변화 필요

〈그림 III-7〉 한국의 對 ASEAN 수출 추이



자료: 한국은행

- 미국시장, 미 경제 성장세와 수요확대에 대비, 적극적인 진출 전략 마련
  - 트럼프 정부가 계획하고 있는 대규모 인프라 투자, 일자리 창출 및 규제 완화 정책 등은 단기적으로 미국 경제에 긍정적
  - 對美수출 역량을 최대한 활용하여 미국 시장 점유율을 확대할 필요
    - ✓ 인프라 투자, 에너지 산업 강화 등으로 관련 상품의 수요 확대가 예상됨에 따라 맞춤형 마케팅을 통해 미국 시장 진출
    - ✓ 미국의 내수회복과 최종재에 대한 수요 확대에 대비하고 경쟁국의 제품보다 가격 경쟁력을 높이고 품질 경쟁력 향상을 통해 미국 시장 점유율을 늘릴 필요

- 중국시장, 미국 TPP 탈퇴를 계기로 중국이 주도하는 일대일로와 RCEP 추진력이 제고 될 전망. 해외건설 등 관련 부문에 대한 한국 기업의 진출 기회를 적극 모색

### “一帶一路” 프로젝트

시진핑(習近平) 중국 국가주석의

육상·해상 경제권 구축을 위한 중국의 중장기 해외진출 전략



자료출처: Chindia plus

一帶(일대) = One Belt

중국, 중앙아시아, 유럽을 연결하는  
'실크로드 경제벨트'

一路(일로) = One Road

서남아시아를 거쳐 유럽과 아프리카를 잇는  
'21세기 해상 실크로드'

- 중국 증진공사(中金公司·CICC)는 중국 정부가 일대일로 프로젝트에 1조 6,000억 달러에 달하는 금액을 투자할 것으로 추산
- 중국의 국제적 위상을 높이는 한편 경제성장에 기여할 것으로 기대
  - 중국의 설비과잉문제를 사회간접자본이 부족한 동남아 및 동유럽에 투자 해서 서로 윈윈하는 방식으로 문제를 해결하고자 함
  - 전세계 총생산(GDP)의 30%에 달하는 경제적 효과 창출 기대

- 향후 10년간 일대일로 사업 포함국가에 대한 수출이 전체 수출액의 1/3을 차지할 것으로 예상

- 아시아인프라투자은행(AIIB) 설립, 호주와 한국과의 FTA 타결, 일대일로 관련국에 사회간접자본에 대한 투자와 용자를 지원해 줄 실크로드 기금 설립 등은 일대일로를 추진하기 위한 중국의 노력

- 트럼프, 2018 회계연도 예산안 및 공약을 분석하여 기회요인을 포착해야 함
  - 공개된 예산안에 의하면 국방·안보·보훈 분야에 대한 기회요인 포착
    - 국방부(10%)와 국토안보부(7%), 보훈부(6%) 등 3곳만 증액
    - 환경보호청(-31%), 국무부(-29%), 농업부(-21%), 노동부(-21%), 법무부(-20%), 보건복지부(-16%), 교육부(-14%) 등 나머지 12곳은 예산 대폭 삭감
  - 석유·가스 등 석유에너지와 항공·방위 등에 대한 산업 육성 정책도 기회
    - 트럼프, 석유, 천연가스, 석탄 등에 적극적인 개발에 나서겠다고 예고
    - 국방예산을 대폭 늘려 전투기, 군함, 미사일 방위시스템 현대화 등에도 투자를 확대 전략
    - 예상되는 수혜업종
      - ✓화석에너지 개발 확대: 석유·가스 시추 및 굴착 장비, 발전장비, 에너지 운송 저장산업
      - ✓방위산업 육성: 항공기, 선박, 무기류산업
  - 대규모 인프라 투자...건설·철강·운송 수주 도전도 가능
    - 트럼프는 임기 중 1조 달러(\$1 trillion = 약 1,150조 원)를 도로, 교통, 항만, 발전, 통신인프라 등에 투자해 일자리 창출과 경기부양에 나서겠다고 공언
    - 이로 인해 건설, 철강, 운송, 건설기자재 등 분야의 시장이 확대될 전망
    - 이들 업종에 속한 한국 기업들은 수출 확대나 수주 기회를 얻을 여지
    - 대규모 공공지출을 통해 가계 소비가 늘어나면 자동차, 가전, 의류 등 한국 소비자 기업들이 미국 시장에서 매출을 늘릴 수 있을 것





부록

## 주요 경제지표



경제성장률 · 소비 · 투자

	경제성장률		1인당 GNI	소비		투자		
	GDP	제조업		민간	정부	총고정투자	설비	건설
	전년동기대비(%)		US \$	전년동기대비 (%)				
2010년	6.5	13.7	22,105.3	4.4	3.8	5.5	22.0	-3.7
2011년	3.7	6.5	24,225.6	2.9	2.2	0.8	4.7	-3.4
2012년	2.3	2.4	24,599.9	1.9	3.4	-0.5	0.1	-3.9
2013년	2.9	3.6	26,070.3	1.9	3.3	3.3	-0.8	5.5
2014년	3.3	3.5	27,892.2	1.7	3.0	3.4	6.0	1.1
2015년	2.6	1.3	27,170.9	2.2	3.4	3.8	5.3	3.9
2016년	2.7	1.7	27,560.9	2.4	3.9	5.3	-2.4	11.0
2009년 4/4	4.8	10.4		5.3	1.8	5.8	9.5	4.1
2010년 1/4	7.3	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	1.3	12.9	-5.1
2011년 1/4	4.9	11.4		3.7	1.6	-0.7	8.3	-8.2
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	-2.2
4/4	3.0	3.4		1.7	1.9	-0.3	-0.9	-2.0
2012년 1/4	2.5	2.7		1.6	4.4	6.2	11.0	-0.2
2/4	2.4	2.8		0.7	3.2	-2.3	-1.9	-5.3
3/4	2.1	2.0		2.6	3.1	-0.9	-4.2	-2.6
4/4	2.2	2.0		2.7	2.9	-3.6	-3.8	-6.4
2013년 1/4	2.1	2.7		1.5	1.3	-3.2	-12.3	1.2
2/4	2.7	3.6		1.9	3.3	4.2	-3.2	8.9
3/4	3.2	3.8		1.9	4.3	4.9	2.3	7.5
4/4	3.5	4.2		2.2	4.1	6.5	11.7	3.5
2014년 1/4	3.9	4.7		2.8	3.2	6.1	7.4	4.5
2/4	3.5	4.7		1.7	1.9	3.6	7.9	0.3
3/4	3.4	3.1		1.4	3.8	3.6	4.4	2.3
4/4	2.7	1.8		1.1	3.4	0.8	4.4	-1.7
2015년 1/4	2.4	0.6		1.5	3.2	2.6	5.8	0.9
2/4	2.2	0.5		1.7	3.3	2.2	5.1	1.0
3/4	2.8	1.5		2.2	3.0	5.1	6.7	5.6
4/4	3.1	2.4		3.3	3.9	5.4	3.9	7.5
2016년 1/4	2.8	1.9		2.2	4.5	3.0	-4.5	9.6
2/4	3.3	2.2		3.3	3.6	5.3	-2.7	10.8
3/4	2.6	0.8		2.7	4.0	5.3	-4.2	11.4
4/4	2.3	1.9		1.6	3.4	7.0	1.5	11.8

## 무역 · 국제수지

	무역				국제수지		외환보유액 <sup>1)</sup> (기말)	대미환율 (기말)
	수출(FOB)		수입(CIF)		상품	경상		
	억 달러	전년동기 대비(%)	억 달러	전년동기 대비(%)	억 달러		원/달러	
2010년	4,664	28.3	4,252	31.6	479.2	288.5	2,916	1,138.90
2011년	5,552	19.0	5,244	23.3	290.9	186.6	3,064	1,153.30
2012년	5,479	-1.3	5,196	-0.9	494.1	508.4	3,270	1,071.10
2013년	5,596	2.1	5,156	-0.8	827.8	811.5	3,465	1,055.30
2014년	5,727	2.3	5,255	1.9	888.9	843.7	3,636	1,099.20
2015년	5,268	-8.0	4,365	-16.9	1,222.7	1,059.4	3,680	1,172.00
2016년	4,954	-5.9	4,062	-6.9	1,204.5	986.8	3,740	1,206.00
2014년 5월	475.8	-1.5	426.1	0.5	87.9	91.9	3,609	1,021.60
6월	478.3	2.4	424.8	4.3	63.2	78.9	3,665	1,014.40
7월	482.0	5.2	458.6	5.7	56.8	61.0	3,680	1,024.30
8월	461.1	-0.4	427.9	2.9	70.4	69.7	3,675	1,013.60
9월	474.5	6.3	441.8	7.6	82.6	76.0	3,644	1,050.60
10월	516.3	2.3	441.0	-3.3	79.8	87.4	3,637	1,054.00
11월	466.1	-2.7	413.4	-4.1	95.9	107.6	3,631	1,101.10
12월	494.6	3.1	439.1	-1.0	75.6	69.5	3,636	1,099.20
2015년 1월	451.1	-1.0	392.8	-12.2	68.6	70.4	3,622	1,090.80
2월	414.7	-3.4	340.0	-19.2	70.6	63.1	3,624	1,099.20
3월	468.2	-4.6	384.9	-15.5	105.9	98.8	3,628	1,105.00
4월	462.2	-8.0	378.6	-17.5	118.5	72.5	3,699	1,068.10
5월	423.3	-11.0	360.4	-15.4	88.7	81.4	3,715	1,108.00
6월	465.5	-2.7	366.0	-13.8	129.5	115.6	3,747	1,124.10
7월	457.0	-5.2	386.5	-15.7	103.0	93.3	3,708	1,166.30
8월	391.1	-15.2	347.7	-18.7	88.5	82.1	3,679	1,176.30
9월	434.3	-8.5	345.4	-21.8	121.7	107.1	3,681	1,194.50
10월	433.5	-16.0	367.6	-16.6	109.7	95.8	3,696	1,142.30
11월	442.9	-5.0	340.5	-17.6	106.4	98.4	3,685	1,150.40
12월	423.8	-14.3	354.6	-19.2	111.6	81.0	3,680	1,172.00
2016년 1월	362.7	-19.6	313.4	-20.2	81.9	71.8	3,673	1,208.40
2월	359.3	-13.4	291.4	-14.3	79.3	76.2	3,658	1,235.40
3월	430.1	-8.2	333.2	-13.4	128.4	105.5	3,698	1,153.50
4월	410.8	-11.1	323.8	-14.5	98.5	37.6	3,725	1,143.90
5월	397.4	-6.1	320.0	-8.4	108.6	104.9	3,709	1,190.60
6월	452.1	-2.9	338.4	-7.5	128.3	120.9	3,699	1,164.70
7월	408.9	-10.5	333.7	-13.7	106.7	84.1	3,714	1,125.70
8월	401.3	2.6	350.2	0.7	69.4	50.3	3,755	1,118.50
9월	108.6	-5.9	339.5	-1.7	106.6	80.7	3,778	1,096.30
10월	419.7	-3.2	350.0	-4.8	98.3	87.2	3,752	1,145.20
11월	453.1	2.3	372.4	9.4	104.3	88.9	3,720	1,165.80
12월	450.7	6.3	383.0	8.0	94.3	78.7	3,711	1,208.50
2017년 1월	402.9	11.1	375.1	19.8	78.1	52.8	3,740	1,157.80
2월	431.8	20.2	361.4	23.9			3,739	1,132.10

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(Lf)		
	전년동기 대비(%)		(%)	전년동기 대비(%)		연%, 평균	기간평균	
2010년	3.8	3.0	3.7	9.1	8.7	8.2	4.7	1,765.0
2011년	6.7	4.0	3.4	1.6	4.2	5.3	4.4	1,983.4
2012년	0.7	2.2	3.2	6.1	5.2	7.8	3.8	1,930.4
2013년	-1.6	1.3	3.1	4.7	4.8	6.9	3.2	1,960.5
2014년	-0.5	1.3	3.5	4	6.6	7.0	3.0	1,982.2
2015년	-4.0	0.7	3.6	3.2	8.6	9.7	2.1	2,011.9
2016년	-1.8	1.0	3.7	3.8	7.3	8.1	1.9	1,987.0
2014년 5월	0.0	1.7	3.6(3.6)	4.3	6.0	6.6	3.3	1,994.13
6월	0.1	1.7	3.5(3.5)	3.1	6.1	6.7	3.2	1,995.08
7월	0.2	1.6	3.4(3.4)	1.6	6.5	6.9	3.0	2,021.95
8월	-0.2	1.4	3.3(3.5)	5.3	7.6	7.3	2.9	2,060.93
9월	-0.5	1.1	3.2(3.5)	-1.6	7.1	7.1	2.8	2,042.71
10월	-0.8	1.1	3.2(3.5)	5.2	7.5	7.3	2.6	1,942.80
11월	-0.9	1.0	3.1(3.5)	6.1	8.3	8.1	2.5	1,959.65
12월	-2.1	0.8	3.4(3.6)	4.0	8.1	8.2	2.5	1,941.93
2015년 1월	-3.6	1.0	3.8(3.5)	-13.6	8.0	8.4	2.4	1,920.99
2월	-3.6	0.6	4.6(3.8)	21.8	8.0	8.6	2.3	1,961.00
3월	-3.7	0.5	4.0(3.6)	4.8	8.3	9.3	2.1	2,012.62
4월	-3.6	0.4	3.9(3.7)	2.9	9.0	10.0	2.0	2,107.27
5월	-3.5	0.6	3.8(3.8)	4.4	9.3	10.3	2.1	2,114.90
6월	-3.6	0.7	3.9(3.8)	3.1	9.0	10.5	2.0	2,063.69
7월	-4.0	0.7	3.7(3.7)	3.0	9.3	10.6	2.0	2,058.03
8월	-4.5	0.7	3.4(3.6)	-0.6	9.2	10.4	2.0	1,952.55
9월	-4.6	0.5	3.2(3.5)	7.2	9.4	10.5	1.9	1,939.58
10월	-4.6	0.8	3.1(3.4)	0.1	8.8	10.2	2.0	2,020.57
11월	-4.7	0.8	3.1(3.5)	1.6	7.7	9.2	2.1	2,006.78
12월	-4.0	1.1	3.2(3.5)	8.4	7.5	8.9	2.1	1,971.53
2016년 1월	-3.3	0.6	3.7(3.5)	4.7	8.1	8.9	2.1	1,894.65
2월	-3.4	1.1	4.9(4.1)	11.1	8.3	8.9	2.0	1,900.61
3월	-3.3	0.8	4.3(3.8)	1.7	7.8	8.6	2.0	1,976.50
4월	-3.0	1.0	3.9(3.7)	4.0	7.0	8.0	1.9	1,996.17
5월	-3.0	0.8	3.7(3.7)	3.2	6.7	7.7	1.9	1,966.68
6월	-2.7	0.7	3.6(3.6)	1.5	7.1	7.9	1.8	1,977.03
7월	-2.5	0.4	3.5(3.6)	3.0	6.9	7.6	1.7	2,002.48
8월	-1.8	0.5	3.6(3.8)	2.8	7.2	8.0	1.6	2,036.66
9월	-1.1	1.3	3.6(3.9)	1.6	6.9	7.8	1.7	2,042.56
10월	-0.1	1.5	3.4(3.8)	6.1	7.1	8.1	1.8	2,036.03
11월	0.7	1.5	3.1(3.6)	7.2	7.3	8.2	2.0	1,981.75
12월	1.8	1.3	3.2(3.5)	-0.2	7.5	8.1	2.2	2,021.67
2017년 1월	3.9	2.0	3.8(3.6)		6.9	8.0	2.1	2,061.73
2월	4.3	1.9	5.0(4.0)				2.1	2,082.80

주: 2) ( )안은 전년말월 대비 증가율, 3) 평잔 기준

### 산업활동

	산업생산		수요관련지표						
	제조업	평균 가동률(%)	소매 판매액	국내기계 수주 <sup>4)</sup>	설비투자 추계	건설 수주	건설기성	전년동기 대비(%)	
								공공	민간
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	2.5	-13.9	-2.8	-6.2	-3.3	-3.7	-2.0
2013년	-2.5	76.5	0.7	6.6	-0.8	-12.9	10.6	1.9	18.0
2014년	-0.8	76.1	2.0	14.8	5.2	16.3	0.4	-7.1	4.5
2015년	-2.0	74.5	4.1	-3.9	6.9	48.4	4.2	-3.1	7.9
2016년p	-2.2	72.6	4.3	2.8	-1.3	8.7	16.9	-0.4	24.2
2014년 8월	-4.3	74.8	3.1	151.8	-9.9	87.4	0.7	-9.0	5.9
9월	2.3	75.1	1.8	14.5	12.8	32.1	-2.8	-13.2	1.9
10월	-3.8	74.2	0.4	-25.7	-8.7	3.2	-4.6	-14.2	0.5
11월	-4.3	74.8	1.3	10.2	10.5	-20.8	-8.1	-14.2	-5.9
12월	0.7	76.7	5.2	3.0	15.3	-3.9	-2.5	-7.7	1.1
2015년 1월	1.3	74.4	-2.3	33.1	14.8	35.6	0.0	-10.7	7.1
2월	-7.3	74.7	6.4	0.7	3.6	-3.5	3.1	-3.9	6.8
3월	-2.6	74.0	3.5	-25.1	11.2	152.1	0.6	-5.1	4.0
4월	-3.6	74.8	6.3	21.9	3.0	21.3	-6.6	-9.0	-6.3
5월	-3.7	73.4	4.2	14.8	-0.3	85.3	-2.4	-8.8	0.1
6월	2.4	75.4	1.0	7.9	13.2	46.7	3.3	1.5	4.9
7월	-3.7	74.7	2.4	13.5	8.0	23.4	2.4	-4.8	7.3
8월	-0.6	75.8	2.1	-60.1	17.3	-0.3	5.2	-4.3	9.5
9월	0.0	75.1	6.2	2.3	8.1	126.4	15.4	8.8	18.5
10월	-0.4	74.4	9.0	3.3	12.9	29.8	5.7	-9.5	12.5
11월	-2.2	73.0	6.2	-14.7	-4.3	107.0	6.4	-7.8	13.7
12월	-3.4	73.7	4.1	35.7	-1.0	10.8	14.3	9.6	16.0
2016년 1월	-4.0	72.8	5.4	-27.9	-6.6	-2.4	6.4	-1.1	7.9
2월	0.5	73.7	3.3	22.7	-8.4	84.1	8.1	-6.8	12.3
3월	-0.3	73.7	6.3	8.4	-7.7	-6.8	20.0	7.8	21.1
4월	-5.9	71.8	3.8	-28.3	-2.5	19.2	14.0	-7.1	23.2
5월	1.1	74.3	4.9	2.5	2.5	-23.6	16.9	-1.4	24.3
6월	-4.1	72.4	9.4	23.9	2.1	-8.3	18.1	0.6	26.0
7월	-3.1	73.7	4.2	0.4	-12.6	38.1	17.8	-2.4	25.2
8월	-3.0	70.4	6.2	1.7	3.3	52.5	21.0	5.4	27.0
9월	-4.7	71.6	0.2	7.8	-4.0	-39.1	10.9	-9.2	19.2
10월	-4.6	70.9	2.5	-9.4	-3.3	42.7	20.2	2.4	27.3
11월	2.6	73.7	3.2	16.9	10.2	-5.1	28.9	12.7	36.5
12월p	0.5	72.6	1.8	25.8	10.3	47.0	16.9	-3.7	32.6
2017년 1월p	-4.8	74.3	4.0	37.0	11.4	19.5	20.7	-0.2	29.4

주: 4) 내수용, 선박 제외, ※ p는 잠정치임

## keri 경제전망과 정책과제

1판 1쇄 인쇄 / 2017년 3월 24일

1판 1쇄 발행 / 2017년 3월 31일

발행처 / 한국경제연구원

발행인 / 권태신

편집인 / 권태신

등록번호/제318-1982-000003호

(07320)서울특별시 영등포구 여의대로 24 FKI TOWER 46 층

전화(대표) 3771-0001

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

© 한국경제연구원, 2017

ISSN 1229-5396

7,000원

---





**keri** 한국경제연구원

07320 서울시 영등포구 여의대로 24 전경련회관 46층  
전화: (대표)3771-0001

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



값 7,000원