

KERI 경제동향과 전망

최근 경제동향
국내경제전망



KERI 경제동향과 전망

2019년 2분기

한국경제연구원

집필진

이 승 석 부 연구 위원

감수

김 윤 경 기업연구실 실장

〈 차례 〉

요 약	v
제I장 최근 경제동향.....	1
1. 경제성장.....	3
2. 수출입(통관기준) 및 경상수지.....	8
3. 고용	13
4. 물가	16
5. 금리와 환율	19
제II장 국내경제전망	21
1. 대외 여건.....	23
2. 2018~2019년 국내경제전망	29

〈 표 차례 〉

〈표 I-1〉 주요 산업활동 지표.....	7
〈표 II-1〉 세계 경제 전망.....	24
〈표 II-2〉 세계 석유 수급 전망.....	26
〈표 II-3〉 해외 주요기관 유가(기준유가) 전망	26
〈표 II-4〉 환율 전망	27
〈표 II-5〉 전망의 주요 전제.....	29
〈표 II-6〉 2019년 국내경제전망	40

〈그림 차례〉

〈그림 I-1〉 실질GDP 증가율 추이	3
〈그림 I-2〉 주요 최종수요 항목별 증가율 추이	4
〈그림 I-3〉 부문별 GDP 성장 기여도	6
〈그림 I-4〉 경기종합지수	8
〈그림 I-5〉 수출증가율 및 일평균 수출액	9
〈그림 I-6〉 수입증가율 및 일평균 수입액	9
〈그림 I-7〉 통관기준 무역수지-수출-수입	9
〈그림 I-8〉 주요 지역별 수출증가율	10
〈그림 I-9〉 주요 품목 수출증가율	11
〈그림 I-10〉 경상수지 항목별 증감	12
〈그림 I-11〉 서비스수지 항목별 증감	13
〈그림 I-12〉 경제활동참가율, 실업률, 취업자증가율	14
〈그림 I-13〉 고용률	15
〈그림 I-14〉 산업별 취업자 증감(2018.1~3 → 2019.1~3)	16
〈그림 I-15〉 주요 물가지수 증가율 추이	17
〈그림 I-16〉 품목성질별 증가율	17
〈그림 I-17〉 아파트매매가격	18
〈그림 I-18〉 아파트전세가격	18
〈그림 I-19〉 한·미 기준금리와 한국의 시장금리	19
〈그림 I-20〉 원/달러, 원/100엔	20
〈그림 II-1〉 국제유가 추이	25
〈그림 II-2〉 달러 인덱스	28
〈그림 II-3〉 위안/달러 환율	28
〈그림 II-4〉 엔/달러 환율	28
〈그림 II-5〉 달러/유로 환율	28
〈그림 II-6〉 소비자심리 지수	30
〈그림 II-7〉 최근 가계 소득 현황	30
〈그림 II-8〉 가계대출 이자부담 추이	30
〈그림 II-9〉 제조업 설비투자압력	31
〈그림 II-10〉 BSI(업황 및 설비투자)	31
〈그림 II-11〉 건축허가 연면적 증가율 추이	32
〈그림 II-12〉 경상수지 항목별 전망	35

〈그림 II-13〉 상품, 서비스, 음식점 및 숙박 물가상승률	36
〈그림 II-14〉 전세가격, 임금총액	37
〈그림 II-15〉 수입물가, 기대인플레이션율	37
〈그림 II-16〉 주요 투자은행의 한국 기준금리 전망	38
〈그림 II-17〉 원/달러, 달러 인덱스	39
〈그림 II-18〉 외국인 주식 순매수	39

요약

2019년 경제성장률은 당초 전망치보다 0.2%p 내려간 2.2%를 보일 전망이다. 수출의 가파른 감소와 극심한 내수(소비+투자)부진이 성장률 전망치를 하향조정할 주요한 배경이다. 구체적인 결과는 다음과 같다.

최근 몇 년간 우리경제의 성장을 견인해 왔던 수출이 급격한 위축을 맞게 될 전망이다. 세계경기가 예상을 웃도는 속도로 하강함에 따라 주요 수출상대국들의 성장률이 둔화하고 미·중 무역분쟁이 격화되는 등 교역조건이 빠르게 악화되고 있기 때문이다. 이러한 상황속에서 국내 수출기업의 경쟁력은 점진적으로 하락하고 있어 대외적인 교역환경이 개선되지 않는 한 수출의 감소세는 상당기간 지속될 것으로 보인다.

대내적인 상황도 어둡기는 마찬가지다. 설비투자는 교역조건 악화로 인한 수출급감 우려, 성장둔화에 따른 설비증설 유인부족, 그리고 금리상승으로 인한 자금조달 부담상승 등으로 감소세가 -5.0% 수준까지 크게 확대될 것으로 예측된다. 건설투자는 정부의 강도 높은 부동산 억제정책과 SOC예산 감축에 기인하여 하락세가 하반기까지 지속될 전망이다. 한편, 민간소비는 정부의 지속적인 소득지원 정책에도 불구하고 경기하강에 따른 소비심리 악화, 명목임금상승률 둔화, 가계부채원리금 상환부담 증가, 자산가격 하락의 영향으로 당초 예상치보다 0.2%p 낮은 2.3% 성장에 그칠 것으로 보인다. 대외부문의 악재로 수출이 급감하는 가운데 투자가 극심한 부진을 면치 못하고 내수를 떠받치던 소비마저 회복세를 멈추는 등 전체적으로 성장의 내용이 가파르게 악화되는 모습이다.

소비자물가 상승률은 목표물가상승률에 크게 미치지 못하는 수준인 0.8%를 기록할 전망이다. 최저임금 상승 등 인건비의 큰 폭 상승에도 불구하고, 성장세 둔화로 인한 낮은 수요압력, 서비스 업황부진 그리고 가계부채·고령화 등의 구조적 원인이 물가상승에 대한 하방압력으로 작용하기 때문이다. 경상수지는 주요 수출국 경기둔화와 교역조건 악화의 영향으로 상품수지의 흑자폭이 크게 줄어드는 가운데 서비스수지의 적자가 지속되면서 지난해에 비해 204억 달러 감소한 560억 달러 수준에 그칠 것으로 보인다. 한편 원·달러 환율의 경우, 1,180원 수준으로 지난해 평균환율(1,089원)에 비해 평가절하될 전망이다.

제 I 장

최근 경제동향

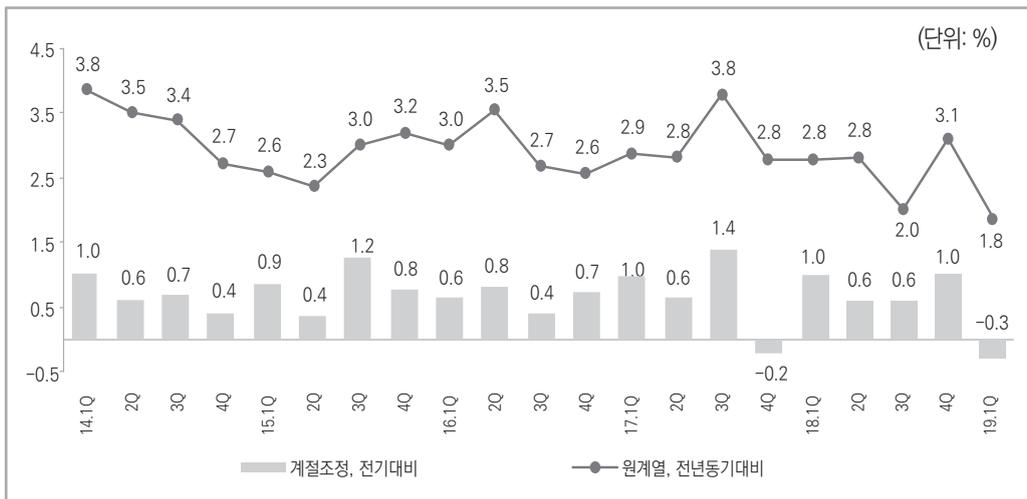
1. 경제성장
2. 수출입(통관기준) 및 경상수지
3. 고용
4. 물가
5. 금리와 환율

1. 경제성장

□ 2019년 1/4분기 성장률이 전년동기비 1.8%(전기대비 -0.3%)에 그치면서 금융위기(2008~2009) 이후 최저치 기록

- 전년동기대비 성장률은 전분기 대비 1.3%p 하락한 1.8%, 전기대비 성장률 역시 전분기 대비 1.3%p 낮아진 -0.3%를 기록
 - 전기비: 1.0%(2018. 4/4) → -0.3%(2019. 1/4)
 - 전년동기비: 3.1%(2018. 4/4) → 1.8%(2019. 1/4)

〈그림 I-1〉 실질GDP 증가율 추이



자료: 한국은행

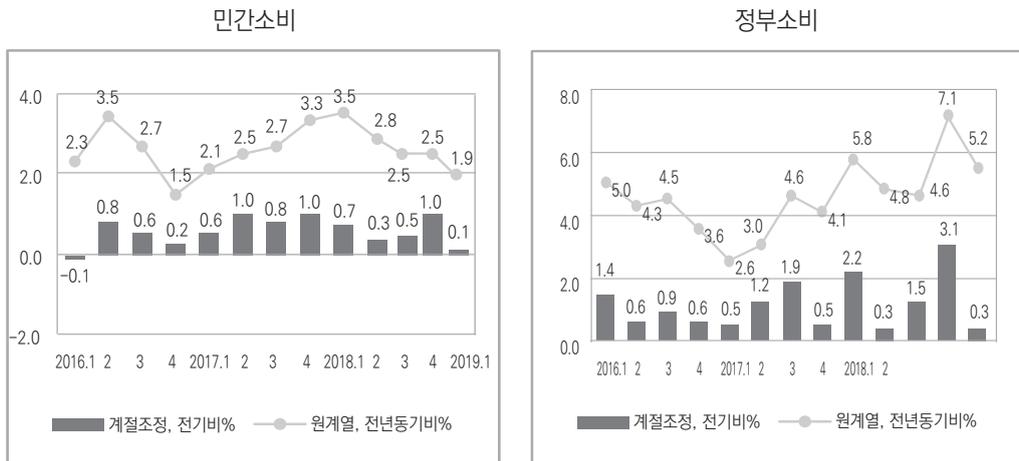
□ (최종수요) 소비(민간+정부)는 회복세 멈추고 투자(건설+설비)는 감소폭 확대. 수출증가세는 급격히 둔화

- 민간소비는 전기대비 0.1%(전년동기비 1.9%) 성장에 그치며 저조한 소비심리의 영향이 현실화되는 한편, 내수수요의 기반마저 약화되는 모습
- 건설투자는 건설수주와 건설기성의 감소폭이 확대되면서 전기대비 0.0%(전년동기비 -7.4%) 성장을 기록

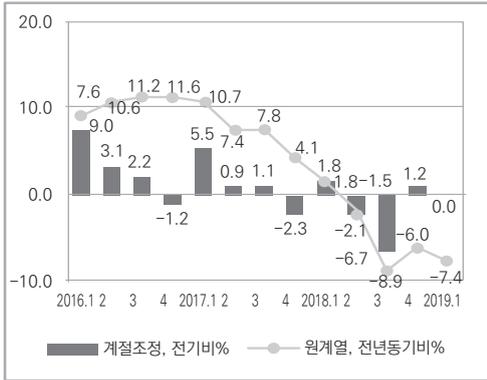
- 설비투자는 글로벌 경기하락에 따른 수출전망 악화의 영향으로 반도체조용장비, 기계류, 운송장비 등 주요 설비투자 항목이 모두 큰 폭으로 감소하며 하락세가 크게 확대. 전기비 -10.3%(전년동기비 -16.1%) 성장에 그치며 최근 10년래 최대 하락폭 기록
- 지식생산물투자는 전기에 비해 소폭 개선된 1.8%(전기비 1.3%) 성장
- 수출은 글로벌 경기의 둔화와 미·중 무역분쟁의 격화 등 대외여건의 지속적 악화로 0.2%(전기비 -1.9%)의 저조한 성장 기록. 특히, 수출을 견인해 왔던 반도체와 석유화학 부문의 두자리수 감소세 지속이 수출부진의 주요한 원인

〈그림 1-2〉 주요 최종수요 항목별 증가율 추이

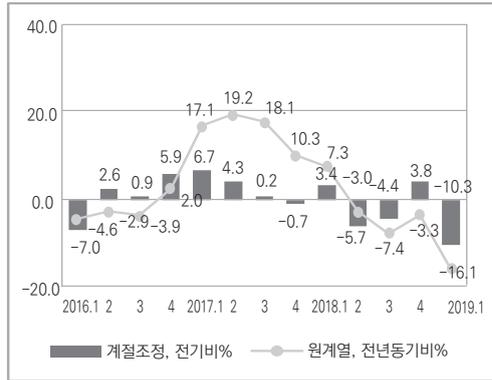
(단위: %)



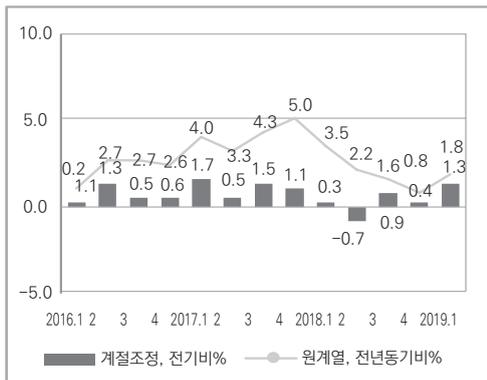
건설투자



설비투자



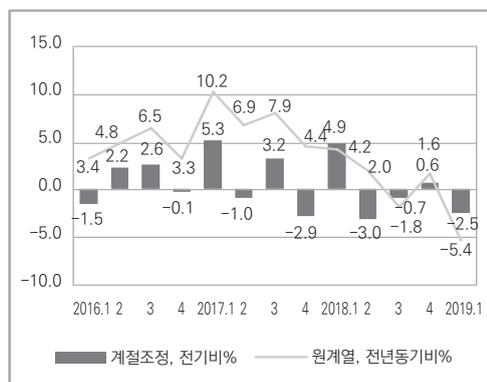
지식생산물투자



수출(재화+서비스)



수입(재화+서비스)

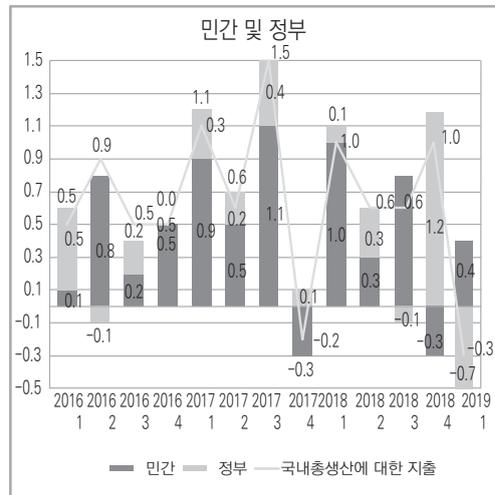
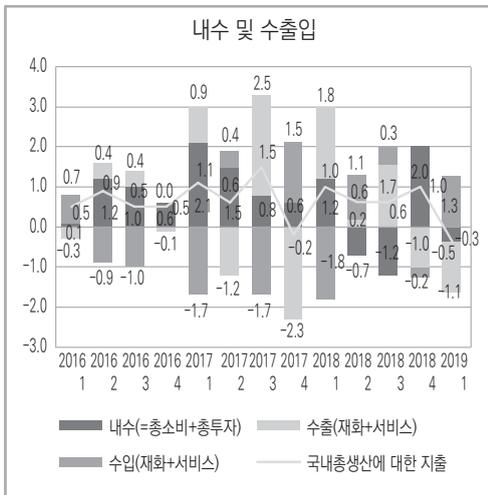


자료: 한국은행

- (기여도) 내수부문(총소비+총투자)의 기여도가 소비와 투자의 동반 부진으로 인해 마이너스 (-)로 전환되면서 성장의 내용이 전반적으로 악화되는 모습
 - 내수(총소비+총투자): 2.0%p(2018. 4/4) → -0.5%p(2019. 1/4)
 - * 총소비: 0.9%p(2018. 4/4) → 0.1%p(2019. 1/4)
 - * 총투자: 1.1%p(2018. 4/4) → -0.6%p(2019. 1/4)
 - 순수출: -1.2%p(2018. 4/4) → 0.2%p(2019. 1/4)
 - 민간부문의 기여도는 0.4%로 지난 분기(-0.3%)에 비해 증가, 정부부문 기여도는 -0.7%로 지난 분기에 비해 -1.9%p 감소

〈그림 1-3〉 부문별 GDP 성장 기여도

(단위: 계절조정 전기비, %p)



자료: 한국은행

- 투자가 제조업과 건설투자를 중심으로 급격히 위축되는 가운데 전산업생산과 소매판매도 부진
 - (생산) 전산업생산은 반도체 등 제조업을 중심으로 감소하고 서비스업의 증가폭도 축소되면서 마이너스로 전환

- 산업생산: 1.1%(2018. 1/4) → -0.6%(2019. 1/4) (제조업: -1.4%(2018. 1/4) → -2.1%(2019. 1/4))
- (소비) 승용차 등 내구재 판매감소의 영향으로 감소
 - 소매판매: 5.3%(2018. 1/4) → 1.7%(2019. 1/4)
- (투자) 설비투자는 반도체장비 및 기계류의 투자가 줄면서 감소세 확대, 건설투자는 건설수주와 기성이 모두 감소하며 부진을 지속
 - 설비투자: 10.2%(2018. 1/4) → -19.5%(2019. 1/4)
 - 건설투자: 0.8%(2018. 1/4) → -8.3%(2019. 1/4)
- (경기) 동행지수 순환변동치는 광공업생산지수 위축에 기인하여 하락, 선행지수 순환변동치는 코스피지수와 소비자기대지수 감소로 인해 추세적 하락세 지속

〈표 I-1〉 주요 산업활동 지표

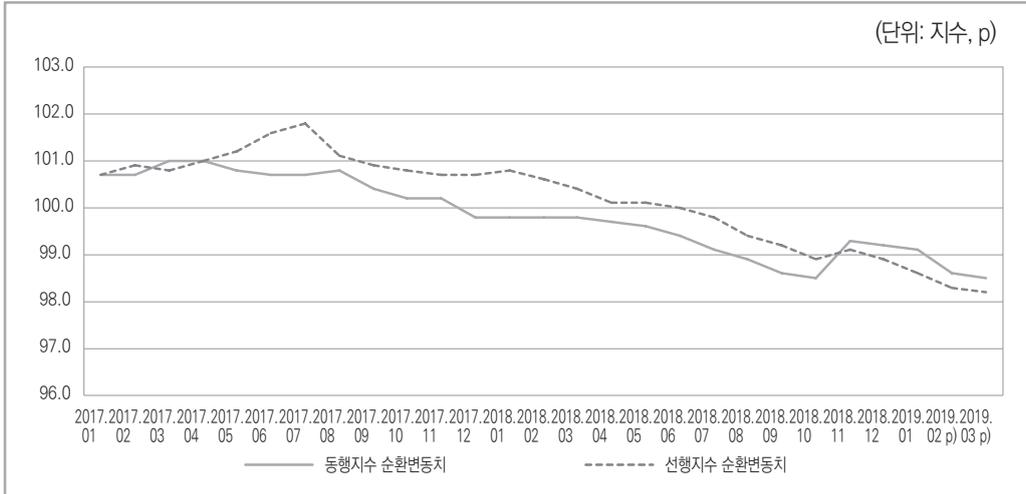
(단위: yoy %, %)

		2018년			2019년			
		연간	1/4	3월	1/4p)	1월	2월p)	3월p)
생산	전산업	1.4	1.1	-0.5	-0.6	0.9	-1.9	-0.7
	제조업	1.2	-1.4	-2.8	-2.1	0.0	-3.5	-2.9
	서비스업	2.1	2.5	2.0	0.9	2.4	-0.4	0.6
	평균가동률	73.5	72.8	72.1	71.9	73.6	70.5	71.5
소비	소매판매	4.3	5.3	7.4	1.7	4.3	-1.8	2.4
투자	설비투자	-3.8	10.2	0.7	-19.5	-17.0	-26.8	-15.5
	건설기성	-5.3	0.8	-6.2	-8.3	-10.7	-12.2	-2.9

자료: 통계청

위의 숫자는 잠정치이므로 타 기관의 결과와 상이할 수 있음

〈그림 1-4〉 경기종합지수

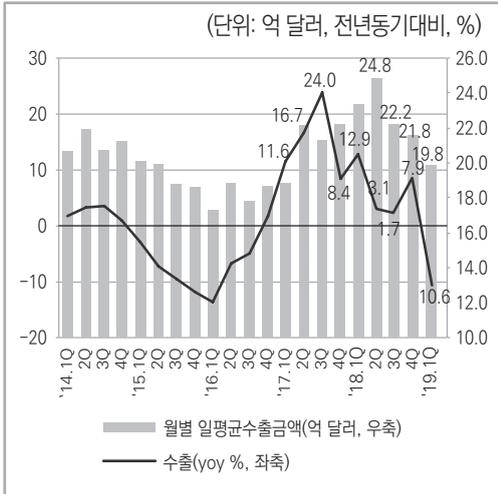


자료: 통계청

2. 수출입(통관기준) 및 경상수지

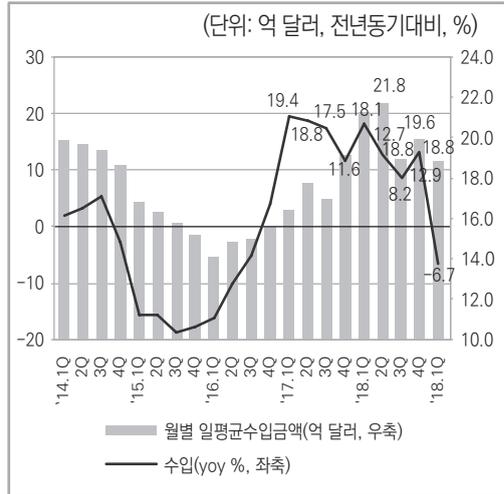
- 수출(통관기준)은 반도체와 석유제품을 중심으로 큰 폭 감소. 다만, 무역수지 흑자기조(63억 달러 흑자)는 유지
 - 1/4분기 수출은 글로벌 경기하강과 미·중 무역갈등 심화의 영향으로 달러기준 -10.6% 성장
 - 수출증가율(전년동기비, %): 12.9('18. 1/4) → 3.1('18. 2/4) → 1.7('18. 3/4) → 7.9('18. 4/4) → -10.6('19. 1/4)
 - 반도체 가격 급락 및 중국경기 둔화, 미·중 무역분쟁의 심화 등 교역조건 악화가 수출부진의 주요 원인
 - 수입은 국제 원자재가격 하락과 국내 설비투자 부진에 따라 기계류 등 자본재 수입이 줄어들면서 6.7% 감소
 - 수입증가율(전년동기비, %): 18.1('18. 1/4) → 12.7('18. 2/4) → 8.2('18. 3/4) → 12.9('18. 4/4) → -6.7('19. 1/4)

〈그림 1-5〉 수출증가율 및 일평균 수출액



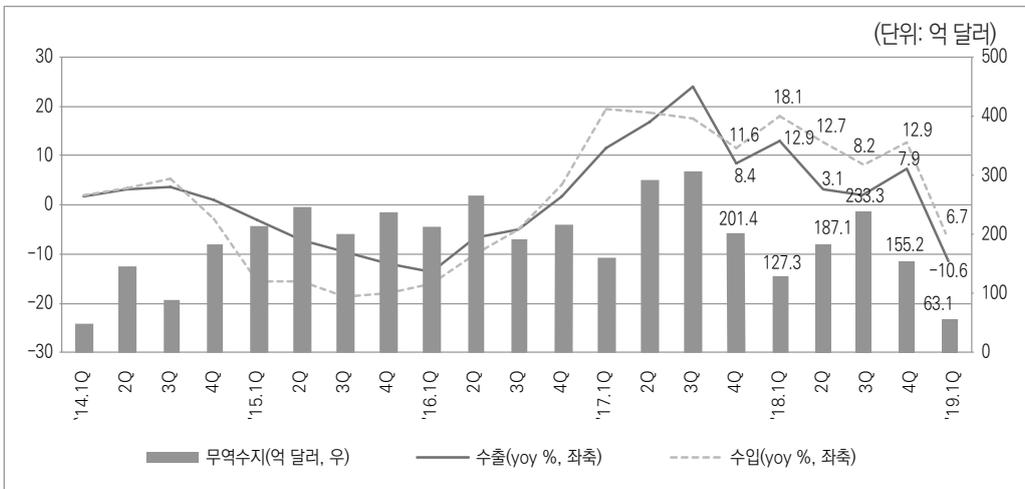
자료: 산업통상자원부, 관세청

〈그림 1-6〉 수입증가율 및 일평균 수입액



자료: 산업통상자원부, 관세청

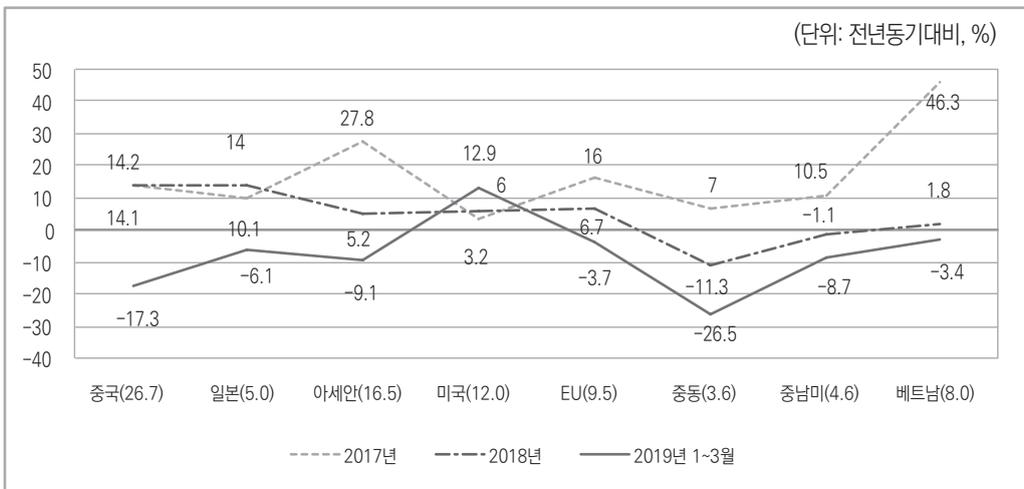
〈그림 1-7〉 통관기준 무역수지-수출-수입



자료: 한국은행, 관세청

- (지역별 수출) 미국 수출은 증가, 중국을 포함한 나머지 지역은 대부분 감소
 - 미국: 美 양호한 고용상황 및 소득여건에 힘입어 메모리반도체, 축전기 및 전지, 일반기계, 석유제품, 섬유 등 대부분의 품목에 걸쳐 수출이 증가. 다만, 자동차 부품, 무선통신기기 등의 수출은 부진
 - EU: 성장세 둔화 및 브렉시트 관련 불확실성의 영향으로 승용차, 자동차부품, 선박 등을 중심으로 수출 감소
 - 일본: 양호한 고용상황에도 불구하고 하반기에 시행예정인 소비세율 인상의 영향으로 내수경기가 점진적으로 하강하는 모습. 대부분의 품목에 걸쳐 對일본 수출이 감소
 - 중국: 미·중 무역갈등에 따른 산업생산 부진의 영향으로 반도체, 석유제품, 액정 디바이스 등 주력 품목의 수출 감소
 - 아세안: 국내기업들의 활발한 현지진출에도 불구하고 자본시장 불안 등의 영향으로 수출 둔화

〈그림 1-8〉 주요 지역별 수출증가율

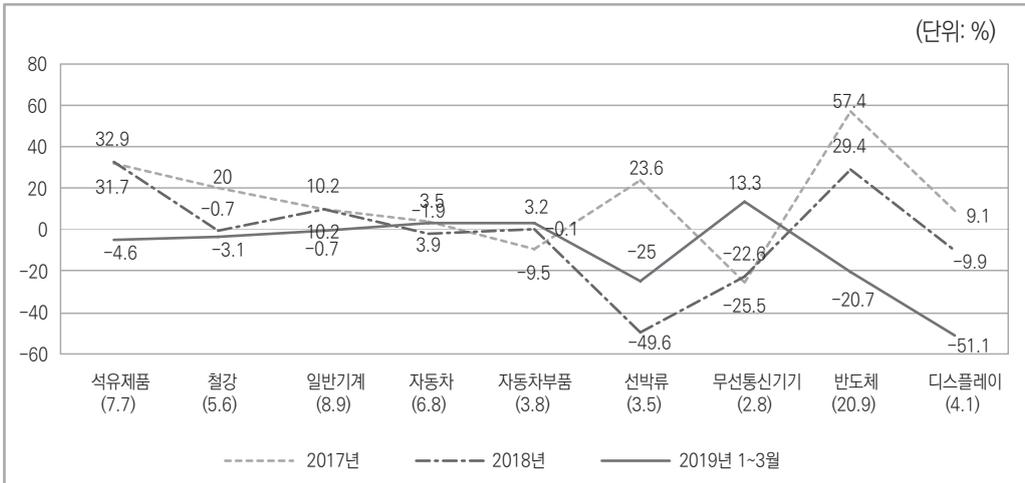


주: () 내 수치는 2018년 기준 지역별 수출비중

자료: 한국무역협회

- (품목별 수출) 자동차 및 자동차부품의 소폭 증가 외 대부분 품목들의 수출이 큰 폭으로 감소
 - 반도체: 반도체 단가하락폭의 확대 및 글로벌 반도체 수요 둔화로 전년동기비 -20.7% 성장
 - 일반기계: 주요 수출국의 경기둔화로 인한 투자부진의 영향으로 마이너스 성장세로 반락
 - 철강: 글로벌 수입규제 확산에 따른 수출물량 감소로 소폭 감소
 - 자동차: 신차 출시와 신흥국 수출호조에 힘입어 3.5% 소폭 증가
 - 석유제품: 국내 증설설비 가동에 따른 생산 확대에도 불구하고 수출단가 하락과 글로벌 경기둔화의 영향으로 수출 둔화

〈그림 1-9〉 주요 품목 수출증가율

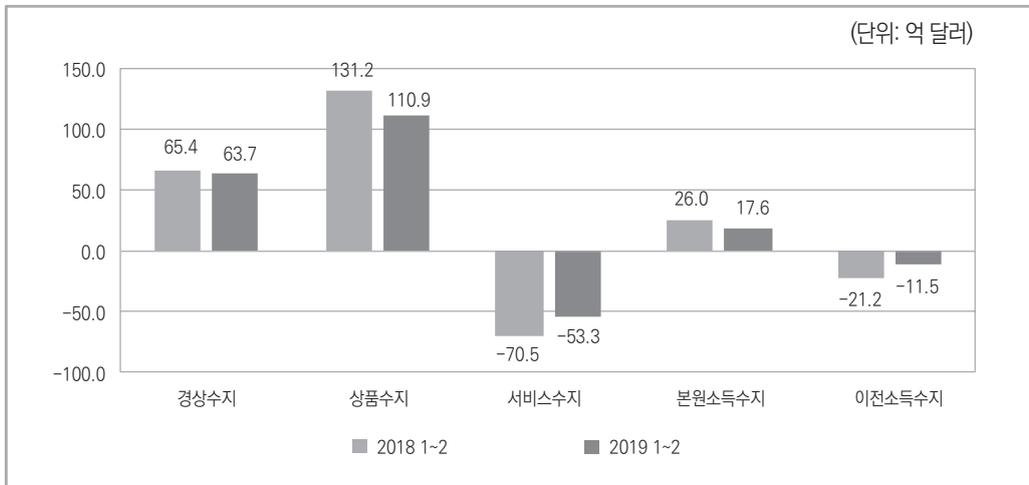


주: ()내 수치는 2018년 기준 품목별 수출비중

자료: 한국무역협회

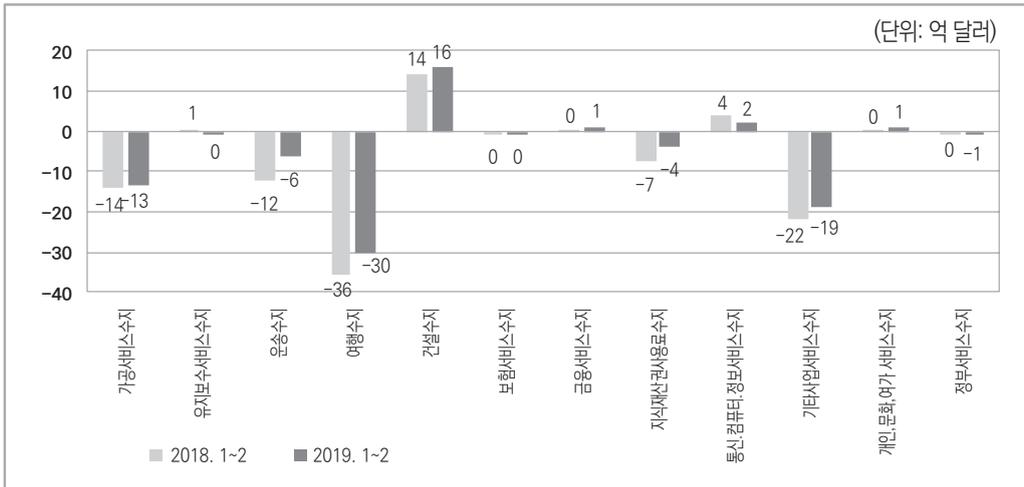
- 경상수지는 수출의 큰 폭 둔화에 따른 상품수지 흑자 감소에도 불구하고 수입감소와 서비스수지 개선에 힘입어 흑자기조 유지
- 상품수지의 흑자폭은 감소하였으나 서비스수지의 개선에 힘입어 경상수지는 전년도와 비슷한 63억 달러 수준을 유지
 - 대부분 품목에 걸친 수출 감소의 영향으로 상품수지 흑자는 110.9억 달러에 그침
 - 서비스수지 적자는 53.3억 달러로 전년동기에 비해 17.2억 달러 감소
 - * 여행수지의 적자폭 감소(-49.6억 달러(2018. 1/4) → -35.7(2019. 1/4))가 서비스수지 개선의 주요한 원인
 - 본원소득수지는 주식 배당지급이 줄고 본원소득수입이 늘면서 흑자기조 유지
 - 이전소득 적자는 11.5억 달러 기록

〈그림 I-10〉 경상수지 항목별 증감



자료: 한국은행

〈그림 I-11〉 서비스수지 항목별 증감



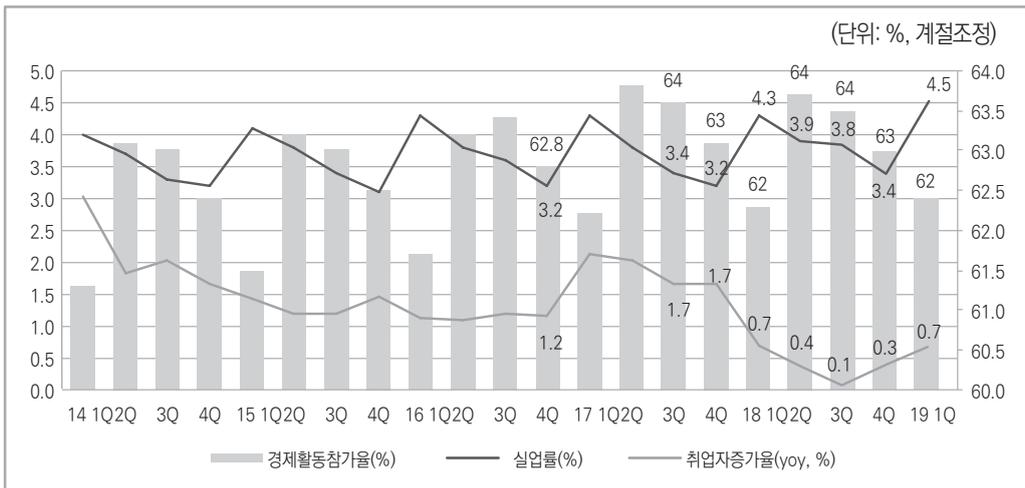
자료: 한국은행

3. 고용

- 고용시장, 취업자 2019년 3월 기준 2,680만명 수준으로 전년동기대비 25만명 증가했으나 30~40대 취업자수 및 제조업 종사자는 감소하여 질적인 개선은 미흡
- 고용률(취업자/생산가능인구)은 60%로 전년동기와 비슷한 수준 유지
 - 고용률(%): 59.5('18.01) → 59.2('18.02) → 60.2('18.03) → 61.4('18.06) → 61.3('18.07) → 60.9('18.08) → 61.2('18.09) → 61.2('18.10) → 61.4('18.11) → 60.1('18.12) → 59.2('19.1) → 59.4('19.2) → 60.4('19.3)
- 실업률(실업자/경제활동인구): 지난해 말 3.4%까지 감소했던 실업률은 4.3%까지 증가
 - 실업률(%): 3.7('18.01) → 4.6('18.02) → 4.5('18.03) → 3.7('18.06) → 3.7('18.07) → 4.0('18.08) → 3.6('18.09) → 3.5('18.10) → 3.2('18.11) → 3.4('18.12) → 4.5('19.1) → 4.7('19.2) → 4.3('19.3)

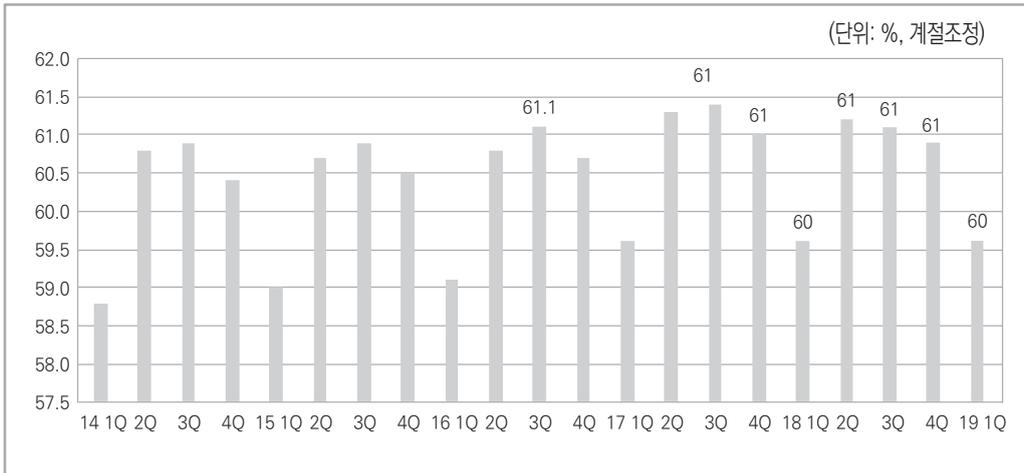
- 취업자증감은 노인일자리 사업 등 정부의 정책효과 영향으로 보건 및 사회복지 서비스업을 중심으로 양적개선을 이루었으나, 업종별로는 제조업 취업자수의 감소 폭이 확대되고 연령별로는 30~40대의 취업자수 감소가 여전하여 노동시장의 질적인 개선은 크게 미흡한 모습
 - 노동시장 질적개선의 미흡은 주력제조업의 경쟁력이 점진적으로 하강하는 가운데 교역조건 악화로 인해 수출전망까지 어두운 상황에서 최저임금의 급격한 인상 등 노동시장을 더욱 경직화시키는 정부정책 등에 기인
 - 30~40대 취업자수 감소는 제조업과 도소매업의 고용부진이 주요 원인

〈그림 1-12〉 경제활동참가율, 실업률, 취업자증가율



자료: 한국은행

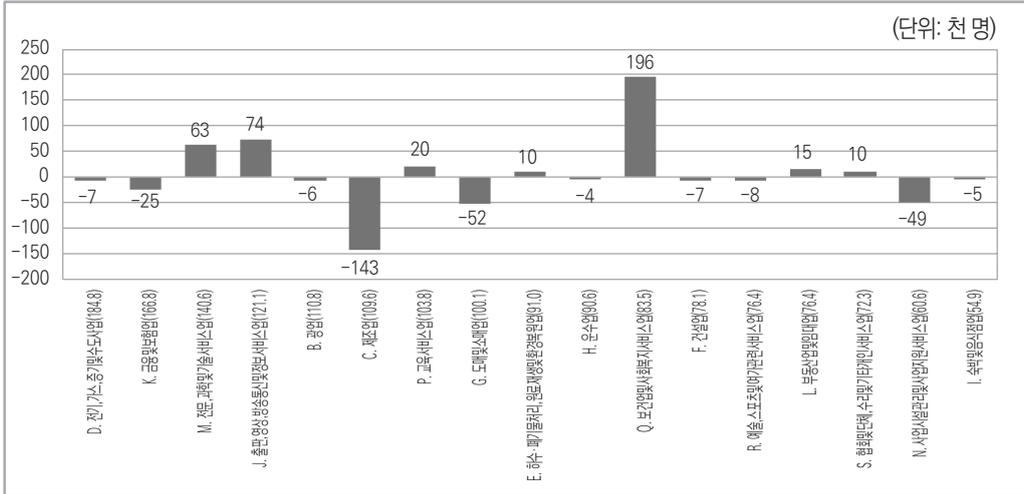
〈그림 I-13〉 고용률



자료: 한국은행

- 산업별 취업자의 전년대비 증감을 살펴보면
 - 사회복지서비스업(19만 6천 명, 취업자 증가 1위), 정보서비스업(7만 4천 명), 기술서비스업(6만 3천 명)에서 증가하였으나,
 - 도매 및 소매업(▽5만 2천 명), 제조업(▽14만 3천 명) 등에서 감소

〈그림 1-14〉 산업별 취업자 증감(2018.1~3 → 2019.1~3)



주: () 내 수치는 2018년 산업별 임금수준(전산업 평균=100)

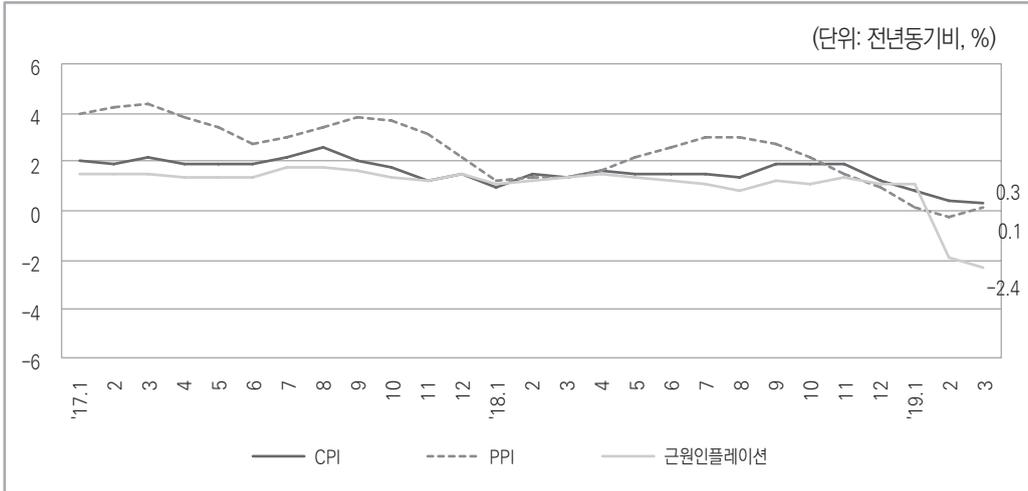
자료: 한국은행

- 종사상 지위별로는 상용근로자는 42만 3천 명 증가하였으나 임시근로자는 11만 4천 명, 일용근로자는 2만 9천 명 각각 감소
- 연령별로는 20대 취업자수가 5만 2천 명 증가한 반면, 30~40대 취업자수는 25만 명 감소

4. 물가

- 소비자물가는 수요압력의 약화 지속으로 인해 낮은 수준의 상승률 기록(3월 기준, 전년 동월대비 0.3% 상승)
 - 소비자물가는 상품물가 하락에 기인하여 낮은 수준인 0.3% 상승률 기록
 - 근원물가(농산물 및 석유류 제외지수)는 소비자물가 대비 2.7%p 낮은 -2.4%

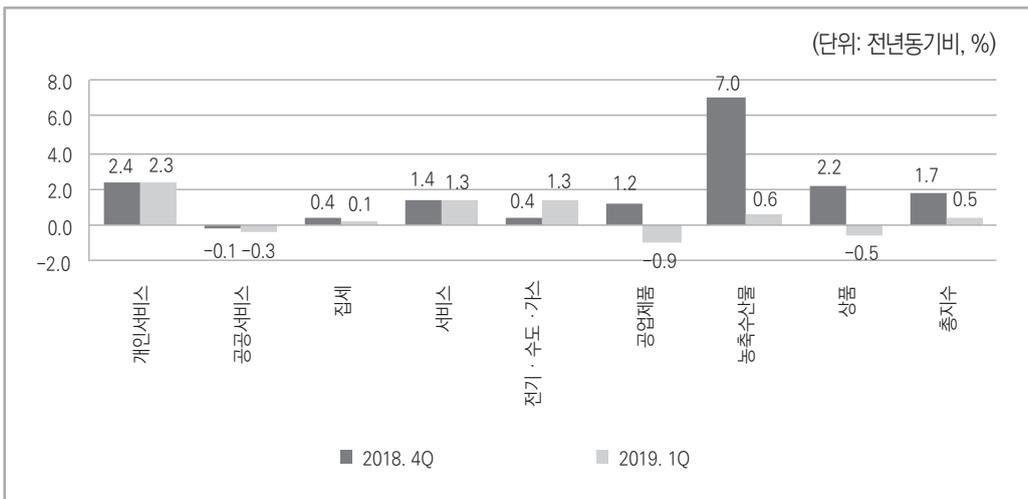
〈그림 I-15〉 주요 물가지수 증가율 추이



자료: 한국은행

- 품목성질별로는 서비스물가가 2.3% 수준의 상승률을 보였으나 상품물가의 하락과 농축수산물 물가상승률의 큰 폭 둔화가 소비자물가의 저조한 상승률을 유도

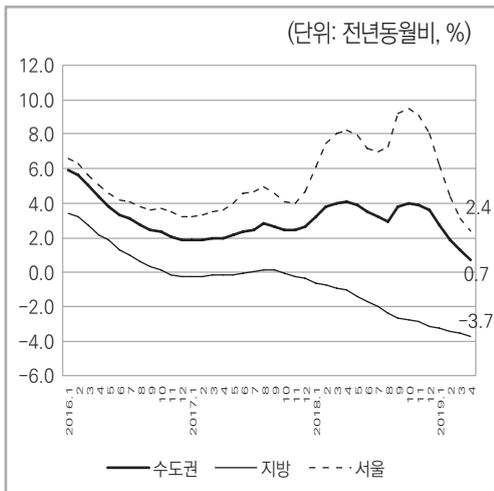
〈그림 I-16〉 품목성질별 증가율



자료: 한국은행

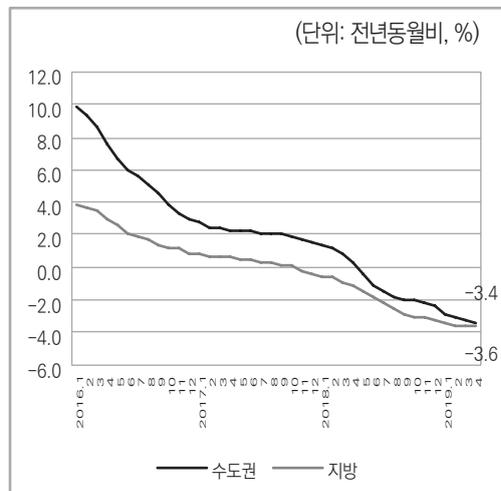
- 아파트 매매가격은 지난해 말을 경과하며 상승폭이 급격히 축소되는 모습. 지방의 경우 하락세가 가속화되면서 지역별 양극화 현상 더욱 심화. 전세가격은 하락추세 지속
- 아파트(수도권) 매매가격 증가율: 3.7%(’18.1/4) → 3.8%(’18.2/4) → 3.2%(’18.7월) → 2.9%(’18.8월) → 3.8%(’18.9월) → 4.0%(’18.10월) → 3.9%(’18.11월) → 3.6%(’18.12월) → 2.8%(’19.1월) → 1.9%(’19.2월) → 1.3%(’19.3월) → 0.7%(’19.4월)
 - 수도권지역의 아파트 매매가격 상승세 둔화는 지난해 9.13대책 이후 주택소비자 매매심리의 급격한 위축에 기인
 - 주택공급자들의 시장가격 방어 의지로 인한 공급물량 감소와 실수요자들의 대출규제로 인한 주택구매 포기로 주택거래 급감
 - 다만, 서울 일부지역 초고가아파트는 견조한 상승세 기록
- 아파트(수도권) 전세가격 증가율: 1.1%(’18.1/4) → -0.4%(’18.2/4) → -1.4%(’18.7월) → -1.8%(’18.8월) → -2.0%(’18.9월) → -2.0%(’18.10월) → -2.2%(’18.11월) → -2.4%(’18.12월) → -2.8%(’19.1월) → -3.1%(’19.2월) → -3.2%(’19.3월) → -3.4%(’19.4월)

〈그림 1-17〉 아파트매매가격



자료: 통계청

〈그림 1-18〉 아파트전세가격

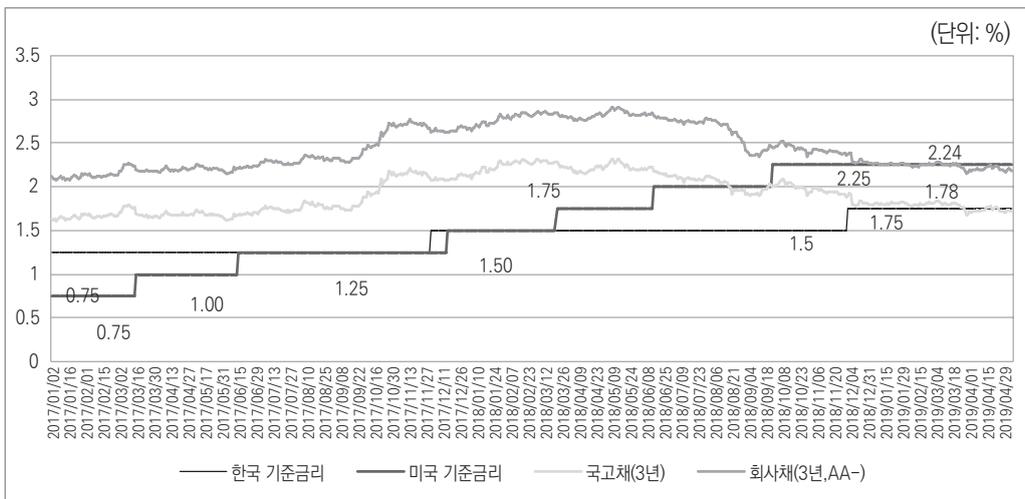


자료: 통계청

5. 금리와 환율

- 한국 기준금리는 한국은행이 동결기조를 유지함에 따라 지난해 11월 이후 1.75% 수준 유지
- 한·미 간 기준금리 역전현상 지속으로 인한 시중금리 인상압력에도 불구하고, 급격한 경기둔화로 인해 저금리 기조를 유지할 것이라는 예상과 취약신흥국의 자본시장 불안으로 인한 안전자산 선호현상으로 단기물 및 중·장기채의 금리는 점진적으로 하강하는 모습
- 회사채(3년, AA-): 2.21%(’17.6.15) → 2.47%(’17.10.16) → 2.65%(’17.12.8) → 2.84%(’18.2.19) → 2.83%(’18.5.28) → 2.35%(’18.6.28) → 2.34%(’18.9.12) → 2.45%(’18.9.28) → 2.38%(’18.10.30) → 2.41%(’18.11.20) → 2.38%(’18.12.4) → 2.26%(’19.1.15) → 2.24%(’19.2.12) → 2.15%(’19.3.28)

〈그림 1-19〉 한·미 기준금리와 한국의 시장금리



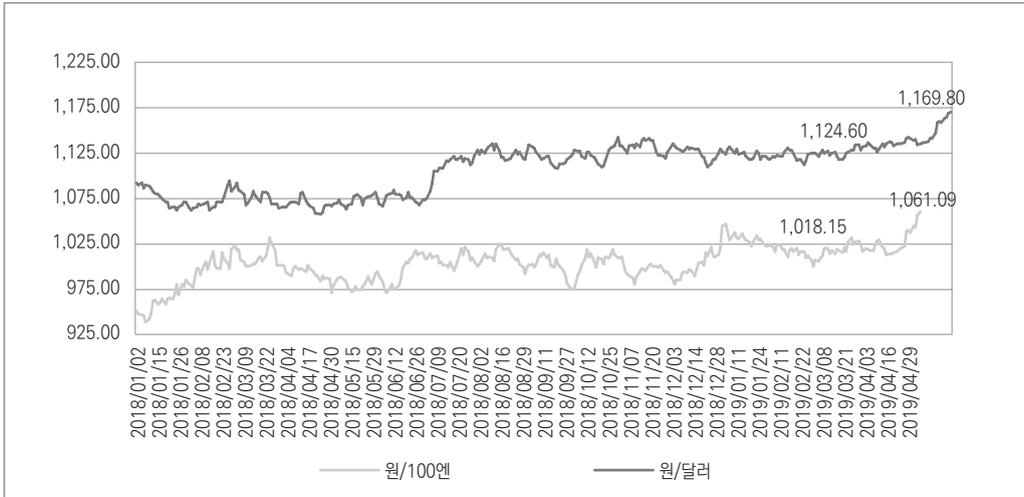
자료: 한국은행

- 원/달러 환율, 연초 약세로 시작했던 환율은 1,190원을 돌파하며 2017년 이후 최고치 기록

* 미·중 무역분쟁의 심화, 국내경기의 급격한 하락과 이로 인한 불안감 확산이 안전자산인 달러화에 대한 주요한 강세 요인

* 미국의 견조한 경제상황과 한·미 간 금리역전 상황의 장기화 역시 달러화에 대한 수요증대 요인으로 작용

〈그림 1-20〉 원/달러, 원/100엔



자료: 한국은행, 국제금융센터

제II장

국내경제전망

1. 대외 여건
 - (1) 세계경제 성장
 - (2) 국제 유가
 - (3) 주요국 환율
2. 2018~2019년 국내경제전망
 - (1) 경제성장
 - (2) 경상수지
 - (3) 물가
 - (4) 시장금리 및 원/달러 환율

1. 대외 여건

(1) 세계경제 성장

- 주요국의 확장적 재정정책 기조로의 전환 등 경기부양 노력에도 불구하고 미·중 무역분쟁 격화, 중국의 성장을 둔화, EU 브렉시트 노딜 가능성 등이 주요한 하방리스크로 작용하여 성장세의 둔화가 점차 확대되는 모습(IMF는 2018년 세계경제성장률을 다시 0.2%p 하향조정하여 3.3%로 전망)
- (미국) 양호한 고용상황이 지속되고 재정부양 효과에 힘입어 2% 이상의 성장 흐름을 지속하고 있으나, 긴축적인 통화정책과 보호무역주의 관련 하방압력으로 소비와 투자 관련 지표가 하락세를 보임에 따라 성장률은 전년대비 둔화
- (유로지역) 생산, 소비, 수출 등 전반적으로 경기회복세가 둔화하는 모습을 보이는 가운데 미·EU 간 무역갈등과 브렉시트 관련 불확실성으로 인한 하방리스크가 확대되는 모습
- (일본) 내수경기의 회복이 지지부진한 가운데, 수출이 큰 폭으로 감소하여 기업수익성까지 악화, 미·중 통상마찰의 부정적 영향, 소비세율 인상 등의 영향으로 당분간 경기부진이 지속될 전망
- (중국) 대규모 감세를 중심으로 한 확장적 재정정책의 효과가 기대에 미치지 못한 가운데, 미·중 무역분쟁의 격화, 공급부문의 구조조정, 기업의 과다부채 등 내부리스크가 소비와 투자를 제약하며 성장세가 제한될 전망
- (신흥국) 인도 등 아세안 국가들은 4.4% 이상의 견조한 성장세를 지속할 것으로 전망. 다만, 터키 등 일부 취약신흥국은 금융시장의 불안정성 확대와 보호무역주의로 인한 교역규모 축소로 성장이 부진할 것으로 예상
- 글로벌 경기의 지속적 둔화, 무역분쟁 영향의 가시화, 그리고 이로 인한 불확실성이 확대되면서 세계교역 규모의 점진적 축소가 불가피할 전망

〈표 11-1〉 세계 경제 전망

(단위: %)

	실적치	2019. 1월 현재 전망치		2019. 1월 전망치와 비교(%p)	
		2018	2019	2020	2019
세계	3.7	3.3	3.6	-0.2	0.0
선진국	2.3	1.8	1.7	-0.2	0.0
미국	2.9	2.3	1.9	-0.2	0.1
영국	1.4	1.2	1.4	-0.3	-0.2
유로존	1.8	1.3	1.5	-0.3	-0.2
일본	0.9	1.0	0.5	-0.1	0.0
신흥개도국	4.6	4.4	4.8	-0.1	-0.1
중국	6.6	6.3	6.1	0.1	-0.1
인도	7.3	7.3	7.5	-0.2	-0.2
브라질	1.3	2.1	2.5	-0.4	0.3

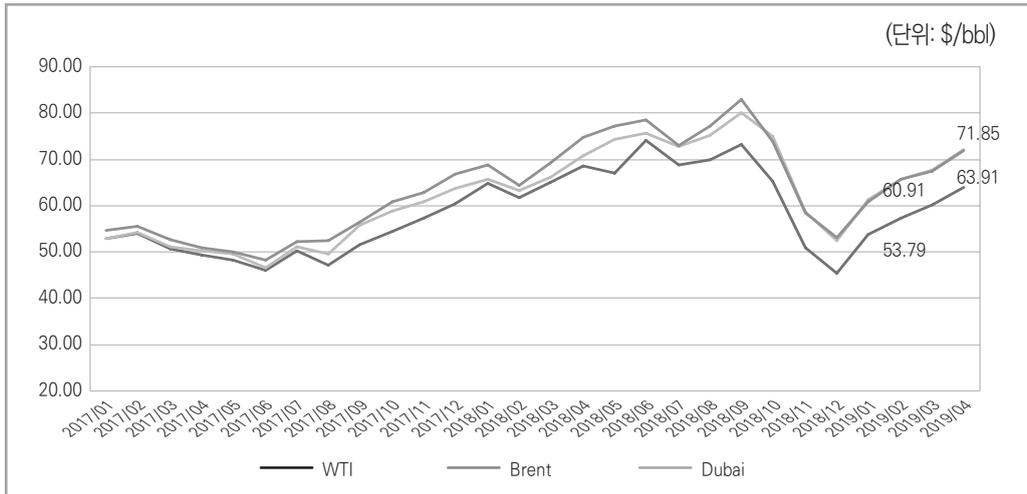
자료: IMF World Economic Outlook(Apr 2019)

(2) 국제 유가

□ 국제유가는 지난해 10월 중 4년래 최고치(WTI 기준 10.3일 \$76.41) 경신 후, 수요둔화 전망, 달러강세, 증시하락의 복합적 영향으로 연중 최저치로 급락(2019.11.20일 \$55.43)했으나 최근 OPEC의 감산지속 및 사우디의 감산조치 등의 요인으로 다시 상승하는 모습

○ Dubai유 가격: 66.09('18.3월) → 75.16(8월) → 79.99(9월) → 74.90(10월) → 58.57(11월) → 52.35(12월) → 61.37('19.1월) → 66.63(3월) → 69.43(5월)

〈그림 II-1〉 국제유가 추이



자료: 한국석유공사(www.petronet.co.kr)

- (전망) 글로벌 경기흐름이 점차 둔화될 것으로 보임에 따라 원유수요에 대한 우려가 점증하고 있으나 사우디 등 주요 산유국들의 적극적인 감산, 투자심리 개선 등 유가의 상승요인을 고려할 때 유가는 당분간 상승흐름을 지속할 전망
- (수요공급) 미국의 이란 제재, 사우디의 감산조치, OPEC의 감산연장 등으로 추가적인 공급유인이 보이지 않는 가운데, 세계경기 둔화로 원유수요에 대한 증가세 역시 동반 약화를 보임에 따라 원유수급으로 인한 가격변동 가능성은 낮은 상황
- (투기요인) 선물옵션 투자자들의 과매도 현상이 유가회복세에 제한요인으로 작용할 전망

〈표 II-2〉 세계 석유 수급 전망

(단위: 백만bbl/d)

구분	2018	2019					2020 평균
		1/4	2/4	3/4	4/4	평균	
수요	99.96	100.45	100.76	102.05	102.17	101.36	102.89
공급	100.49	100.05	100.24	101.84	102.30	101.11	103.03
OPEC 공급(원유)*	37.28	35.84	34.94	35.58	35.33	35.42	34.87
비OPEC 공급	63.22	64.20	65.30	66.26	66.97	65.69	68.16
재고변동(공급-수요)	-0.53	0.40	0.52	0.21	-0.13	0.25	-0.14

주: *OPEC 12개국

자료: EIA Short Term Energy Outlook May 2019

〈표 II-3〉 해외 주요기관 유가(기준유가) 전망

(단위: \$/bbl)

기관 (전망시기)	유종	2018 평균	2019					2020 평균
			1Q	2Q	3Q	4Q	평균	
EIA 2019.05 (2018.12)	WTI	65.06	54.82	63.95	65.97	66.3	62.79 (54.79)	63.00 (58.00)
EIA 2019.05 (2018.12)	Brent	71.19	63.14	72.39	72.60	70.03	69.64 (61.03)	67.00 (62.00)

주: EIA(美 에너지정보청)

자료: EIA

(3) 주요국 환율

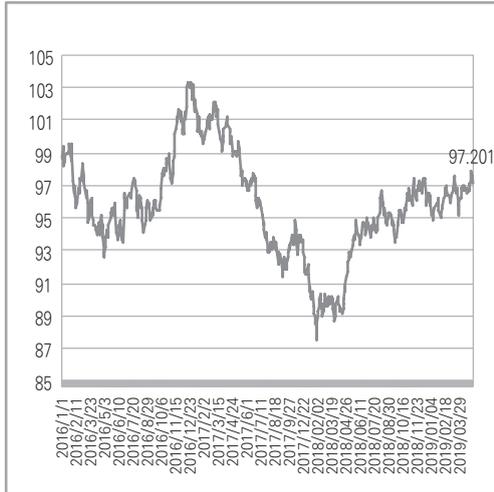
- (주요국 환율) 향후 달러 강보합, 유로화 제한적 약세, 위안화 완만한 약세 그리고 엔화 약세 전망
- (미달러) 달러화는 하반기 이후 경기둔화 우려에도 불구하고, 관세인상 및 범위확대 등 고강도 보호무역정책, 국제자본시장의 안전자산 선호 추세로 대세적 강세 유지 전망. 다만, 트럼프행정부의 달러약세 선호, Fed의 금리동결 기조 등은 달러화 강세에 대한 제한요인으로 작용
 - * 주요 강세변수: 미·중 무역갈등 지속, 미국으로의 자금유입, 달러 등 안전자산 선호, 브렉시트 등 역외 지정학적 위험 등
 - * 주요 약세변수: 경기둔화 우려, 금리인상 종결 가능성, 美정부의 달러약세 선호 등
 - (유로) 유로화는 경기회복세의 둔화 전망, 브렉시트 노딜 가능성 및 이탈리아 재정 상황에 대한 우려로 약세 예상
 - (중국위안) 미중 무역갈등 심화로 인한 불확실성 증대와 강도 높은 기업구조조정으로 인한 투자감소, 그리고 높아진 관세의 영향을 상쇄하기 위해 중국정부가 위안화 약세를 용인할 것이라는 기대 등에 의해 완만한 약세를 보일 전망
 - (일본엔) 내수와 수출이 동반감소를 보이는 가운데 미·일 간 국채금리 격차가 점차 확대되며 약세 흐름으로 반락

〈표 II-4〉 환율 전망

	3개월 후	6개월 후	9개월 후	12개월 후
위안/달러	6.7920	6.7763	6.7925	6.6814
엔/달러	109.70	106.88	106.25	104.88
달러/유로	1.1340	1.1550	1.1800	1.1871

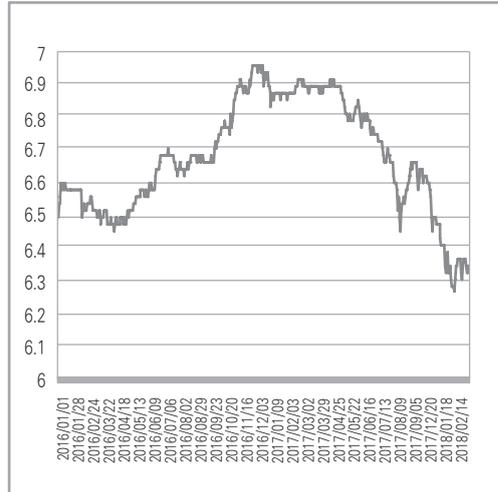
주: JP모건 외 14개 투자은행의 전망치 평균값 참조, 2019.5.20 기준
참조: 국제금융센터

〈그림 11-2〉 달러 인덱스

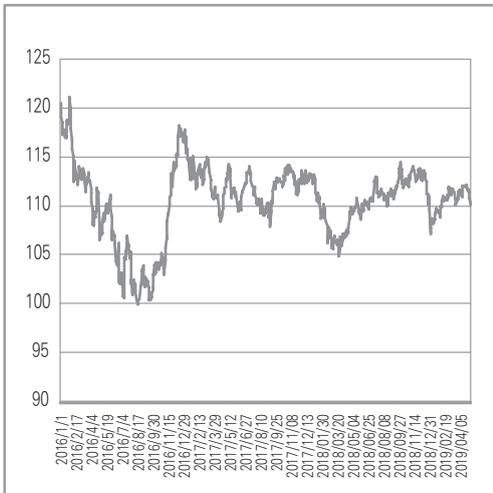


자료: 한국은행, 국제금융센터

〈그림 11-3〉 위안/달러 환율

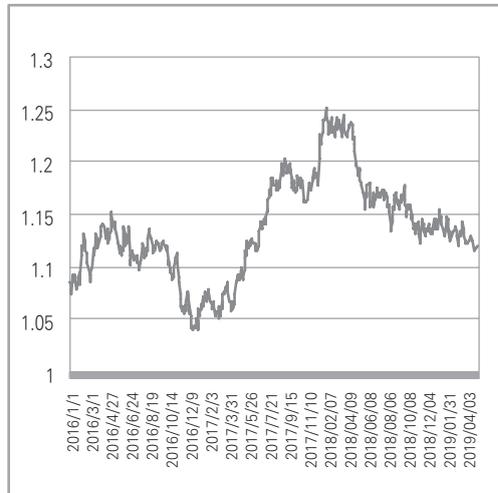


〈그림 11-4〉 엔/달러 환율



자료: 한국은행, 국제금융센터

〈그림 11-5〉 달러/유로 환율



□ 이상의 대외여건을 감안하여 전망의 주요 전제를 다음과 같이 설정

〈표 II-5〉 전망의 주요 전제

	2018년	2019년	2020년
세계경제성장률	3.7%	3.3%	3.6%
국제유가(두바이유 기준, 배럴당)	\$68.13	\$65.53	\$65.00

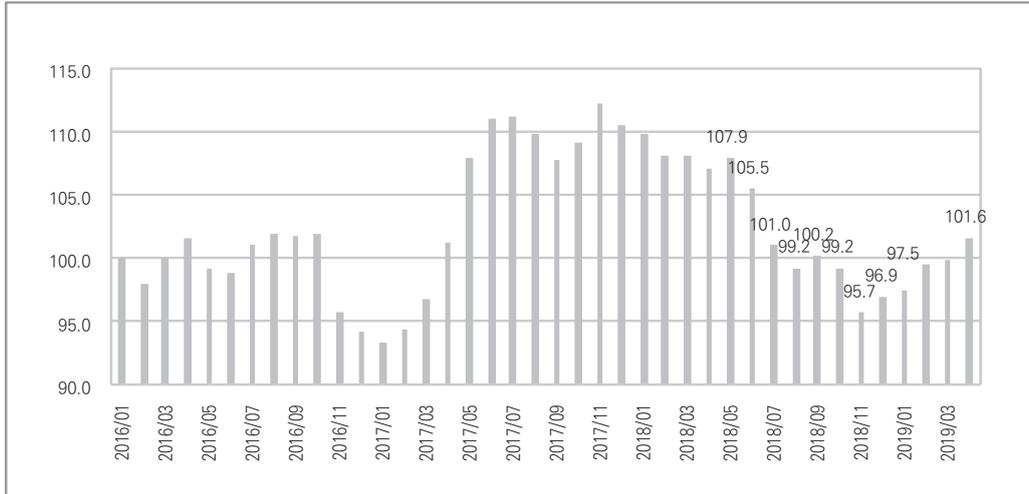
2. 2018~2019년 국내경제전망

(1) 경제성장

□ 민간소비: 2018년 2.8% → 2019년 2.3%(상반 2.2%, 하반 2.4%)

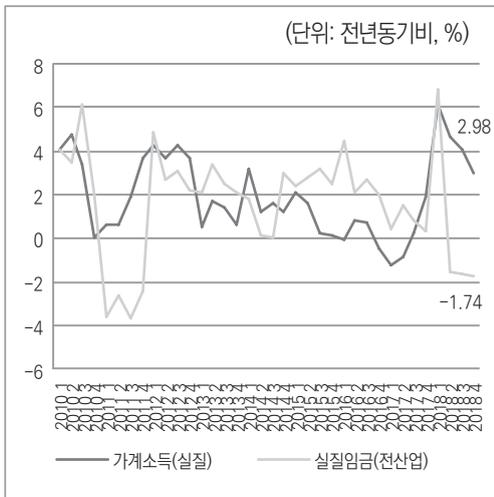
- 경기둔화세의 확대에 의해 실질구매력과 소비심리의 지속적인 하락이 소비지출에 영향을 미치면서 민간소비의 증가세는 큰 폭으로 둔화될 전망
- 명목임금 상승률의 약화와 자영업 업황부진의 영향으로 가계소득 증가율은 더욱 둔화될 것으로 예상
*명목임금상승률: 7.9%('18.1Q) → 4.2%(2Q) → 4.9%(3Q) → 3.8%(4Q)
- 주가 및 부동산가격 하락으로 인한 부(-)의 자산효과와 가계부채원리금 상환부담으로 인한 영향이 소비지출을 제한
- 정부의 이전지출 확대 등 가계소득증대정책 효과가 미미한 수준에 그치면서 정부 정책에 대한 기대감이 저하

〈그림 II-6〉 소비자심리 지수



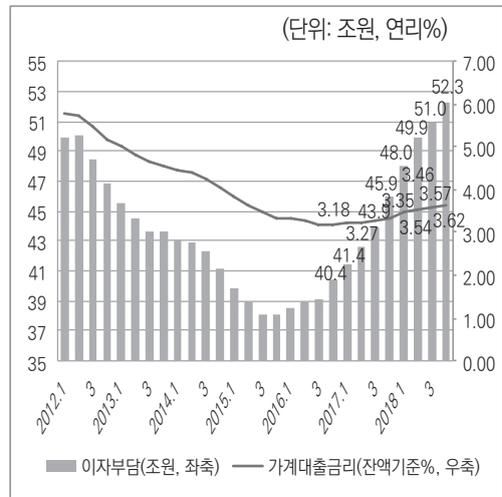
자료: 한국은행 경제통계시스템

〈그림 II-7〉 최근 가계 소득 현황



자료: 한국은행

〈그림 II-8〉 가계대출 이자부담 추이



자료: 한국은행

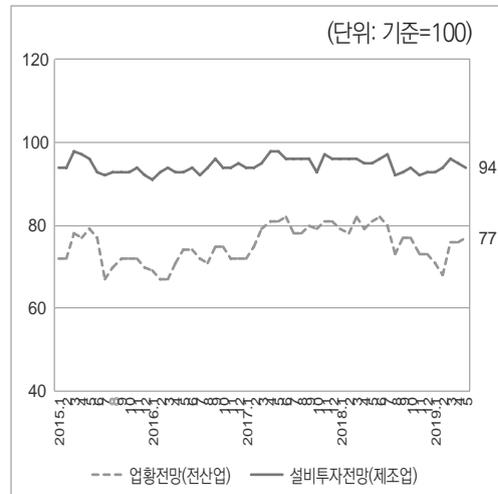
- 설비투자: 2018년 -1.7% → 2019년 -5.0%(상반 -11.0%, 하반 -1.0%)
 - 설비투자는 글로벌 경기하락으로 인해 반도체를 중심으로 수출이 감소함에 따라 추가적인 증설 요인이 소진되면서 둔화폭이 확대될 전망
 - 내수경기 둔화 및 투자관련 정책적 지원여력 약화도 투자를 제한하는 요인
 - 철강, 자동차 등 주력 제조업의 부진 역시 설비투자 증가율의 하락요인으로 작용
 - 투자환경 악화로 인한 국내기업의 지속적인 해외진출, 시장금리 상승으로 인한 기업의 자금 조달비용 부담 상승 역시 투자위축의 요인으로 작용
 - 다만, 금년으로 연기된 디스플레이 관련 대규모 투자, 조선산업의 업황 회복가능성, 하반기 이후 세계경기 소폭 개선가능성 등은 설비투자 증가요인으로 작용할 것으로 기대

〈그림 II-9〉 제조업 설비투자압력



자료: 통계청

〈그림 II-10〉 BSI(업황 및 설비투자)

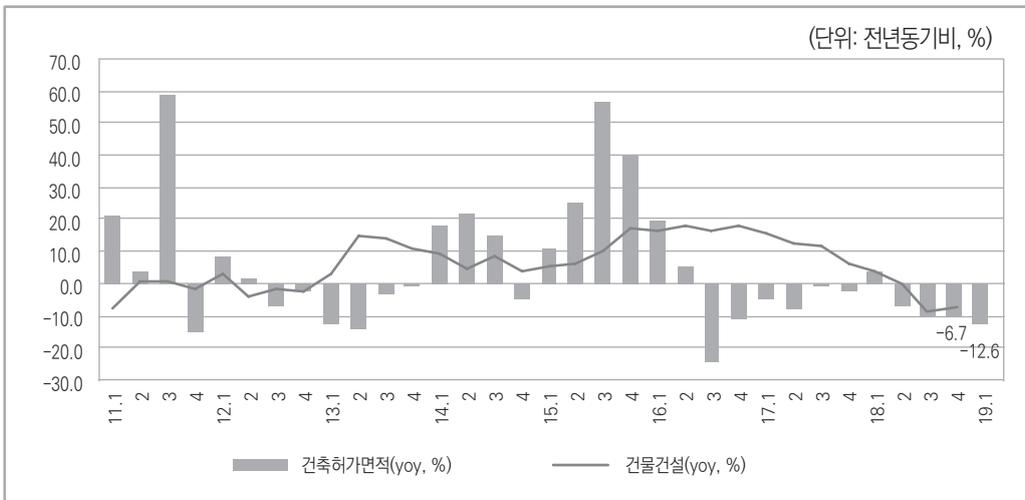


자료: 한국은행

□ 건설투자: 2018년 -4.0% → 2019년 -5.0%(상반 -7.5%, 하반 -2.5%)

- 건설투자는 건축부문과 토목부문 모두 부진이 지속될 전망
- 건축부문은 정부의 지속적인 고도 강도 높은 부동산시장 규제에 의한 효과가 지속됨에 따라 둔화세가 더욱 확대되어 개선 유인이 보이지 않고 있는 상황
 - * 정부의 부동산 정책으로 인한 주택거래량 축소에 따라 주거용 건물에 대한 주택허가면적 및 신규착공물량 감소뿐만 아니라 미분양이 확대
 - * 비주거용 건물은 설비투자 증가세 둔화에 따른 공업용건물 건설감소의 영향으로 증가세 둔화 불가피
- 토목부문은 전반적으로 부진하겠으나, 부분적으로나마 지역 및 도시개발 관련 투자는 증가할 것으로 예상

〈그림 II-11〉 건축허가 연면적 증가율 추이



자료: 통계청

□ 실질수출: 2018년 3.9% → 2019년 1.4%(상반 0.1%, 하반 2.7%)

- 미국을 제외한 주요 수출 상대국의 경제성장률 둔화로 인한 교역규모 축소가 전망되고 있어 실질수출은 부진이 불가피할 전망이다
- 특히, 수출을 주도해 오던 반도체 품목(2018년 전체 수출의 21.1%)의 단가하락세가 당초 예상보다 거세고 스마트폰 시장마저 부진을 겪는 등 수출모멘텀이 약화되면서 수출증가세는 점차 둔화할 것으로 예상
 - * D램 현물가격(DDR4 4Gb, \$): ('18.1)4.90 → (7)3.99 → (9)3.66 → (11)3.35 → ('19.1)3.02 → (3)2.61 → (5)2.02
 - * NAND 현물가격(MLC 64Gb, \$): ('18.1)4.03 → (7)3.42 → (9)3.07 → (11)2.90 → ('19.1)2.70 → (3)2.44 → (5)2.35
 - ▶ 반도체 수출증가율(%): ('18.1)53.3 → (7)31.6 → (8)31.5 → (9)28.30 → (10)22.1 → (11)11.6 → ('19.2)△24.8 → ('19.3)△16.2
- 유가상승에 힘입어 호조를 보여오던 정유·석유화학 산업의 수출도 최근 中 석유제품 수출쿼터 증가, 미국의 세계수출 증가 등의 영향으로 단가상승폭에 제한을 받으며 위축
- 미·중 무역분쟁의 격화로 중국의 성장둔화폭이 예상보다 커지고, 반도체 시장의 업황이 하반기에도 부진을 지속하며, 미·중 무역갈등이 우리수출에 본격적으로 영향을 주게 될 경우 수출둔화폭은 당초 예상보다 커질 전망이다

□ GDP 성장률: 2018년 2.7% → 2019년 2.2%(상반 2.1%, 하반 2.4%)

- 경제성장률은 확장적인 재정정책에도 불구하고 실질구매력 약화로 인한 민간소비 부진, 기업경쟁력 하락과 증설유인 상실로 인한 투자의 극심한 위축, 세계경기 하락과 반도체효과 소멸로 인한 수출 둔화 그리고 정부의 실효성을 기대하기 어려운 경기부양책에 기인하여 잠재성장률(2.7%)에 못미치는 2.2% 성장에 그칠 전망이다

- 통화정책
 - * 내수경기의 부진이 심화되고 있어 통화정책의 탄력적 운영에 대한 준비가 필요한 시점
 - * 물가가 상승압력 약화로 큰 폭 하락하는 가운데 기대인플레이션까지 낮아지고 있어 목표물가상승률에 근접한 물가의 안정적 관리를 위해서라도 신축적인 통화정책 운영에 대한 논의가 필요
 - * 부동산 시장 억제 정책 및 DTI 강화 등 대출규제 정책이 가시적인 효과를 보임에 따라 정책운용의 운신 폭은 과거에 비해 넓어진 것으로 판단
 - * 다만, 빠른 경기둔화와 금리역전 장기화로 인한 자본유출 가능성에 유의하여 통화정책을 운용하는 것이 바람직

- 재정정책
 - * 2019년도 예산안이 확장적으로 편성되었다고 하나, 실제로 증액편성된 경제관련 예산은 총예산증가분 41.7조 원 중 1.7조 원(산업·중소기업·에너지(2.3조)+SOC(Δ 0.5조))에 불과해 경기부양에 실제로 미치게 될 영향은 제한적일 것으로 평가
 - * 최근 정부가 발표한 추경예산안에 따르면, 추경 규모는 비교적 소규모인 6.7조로 이 중 성장효과가 있는 예산은 2.4조 원(수출내수보강 1.1, 신산업촉진 0.3, 지역경제 1.0)에 불과해 정부가 기대하고 있는 경제성장률 0.1%p 제고 목표달성이 난망할 것으로 전망
 - * 현재 빠르게 진행되고 있는 경기둔화를 최소화하기 위해서는 예산을 경제분야에 집중하여 신속하게 투입하는 것이 바람직

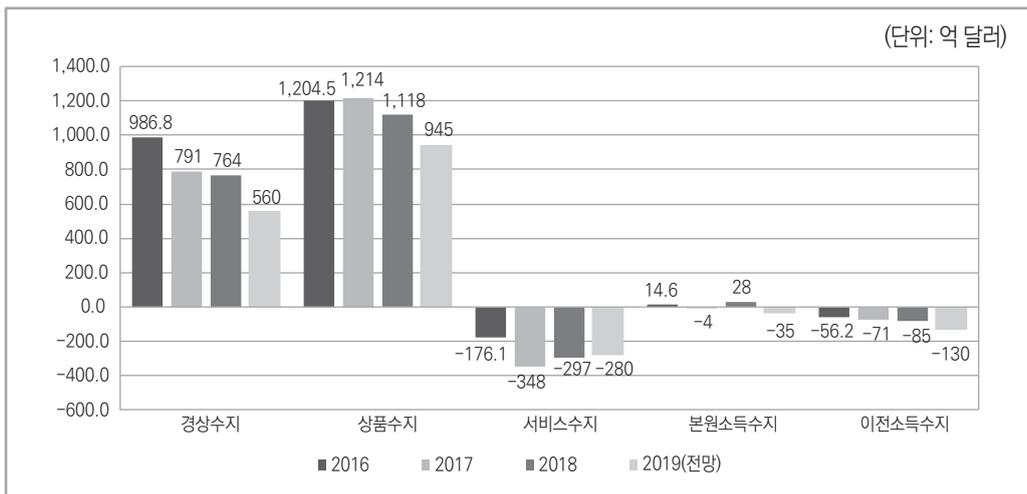
- o 다음과 같은 불안요인들의 향후 성장률 전망에 하방리스크로 작용할 가능성
 - 내부적으로는 환율급등으로 인한 금융시장의 변동성 확대, 자산가격 급락, 추경집행 지연 가능성, 고용상황 부진으로 인한 소비심리 위축, 노동유연성 약화에 따른 생산성 하락 등
 - 대외적 리스크로는 미·중 무역갈등 영향의 본격화에 따른 수출급감 가능성, 미국의 추가적인 무역제재에 따른 교역환경 악화, 중국의 예상 밖의 큰 폭 경기하락, 국제금융시장의 변동성 확대 그리고 하반기 세계경기 둔화 지속가능성 등이 예상

(2) 경상수지

□ 경상수지: 2018년 764억 달러 흑자 → 2019년 560억 달러 흑자(상반 230, 하반 330)

- 경상수지는 흑자기조를 유지해 나갈 것으로 보이나 흑자규모는 크게 축소될 전망
- 반도체 등 주요 품목의 단가하락이 진행되는 가운데 수출증가세가 둔화되면서 경상수지 흑자규모는 2018년 672억 달러에서 2019년에는 560억 달러로 축소될 것으로 예상
 - 반도체 등 주력 수출품목의 수출가격 하락이 지속되나 최근의 유가상승폭이 제한적인 수준에 그칠 것이라는 전망이 현실화될 경우 상품수지의 흑자규모는 소폭감소에 그칠 전망
 - * 상품수출은 수출단가 상승 등 교역조건 악화의 영향으로 둔화될 전망
 - * 수입은 소비재의 수입증가가 지속되나 유가변동에 따라 증가세가 제한적일 것으로 예상
- 서비스수지는 여행수지와 건설수지의 적자는 다소 개선될 것으로 보이나 운송수지 및 본원수지 적자가 지속되면서 전체적으로는 적자흐름이 지속될 전망
- 특히, 최근 경상수지 둔화의 주요 원인으로 작용하고 있는 이전수지 적자는 외국인노동자들의 해외송금이 늘면서 당분간 지속될 전망

〈그림 II-12〉 경상수지 항목별 전망



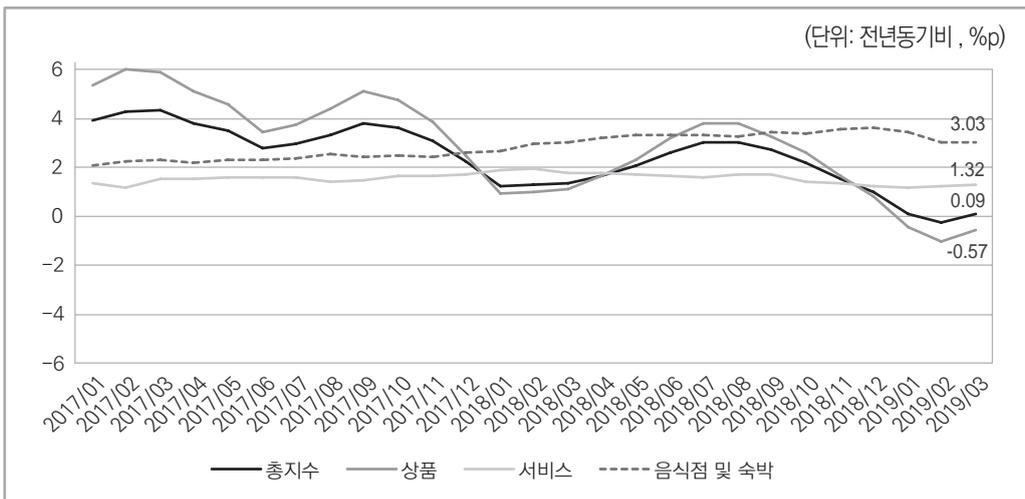
자료: 한국은행

(3) 물가

□ 소비자물가: 2018년 1.5% → 2019년 0.8%(상반 0.7%, 하반 1.0%)

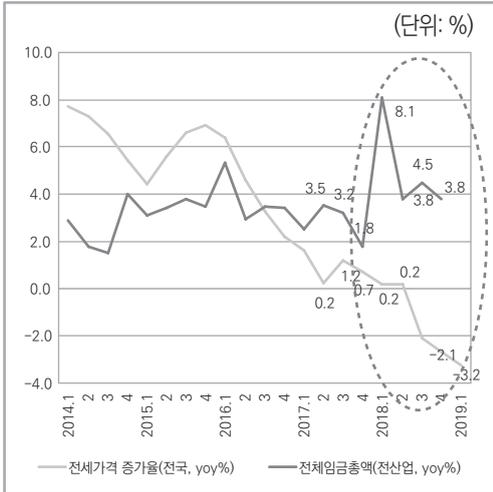
- 최저임금 등 인건비 상승과 공공요금 인상이 물가에 대한 상방압력으로 작용하겠으나 기대인플레이션이 하락하는 가운데 경기둔화에 따라 실질적인 물가상승은 1.0% 미만 수준에 그칠 전망
 - 최저임금 인상으로 개인서비스 요금 등의 상승은 불가피하나 가계부채, 고령화 등 소비부진의 구조적 요인 등을 감안할 때 최저임금 인상이 소비자물가에 미칠 영향은 제한적 수준에 그칠 것으로 예상
 - 실질 경제성장률이 잠재성장률(약 2.7%로 추정) 수준을 하회할 전망이어서 총 수요압력은 낮은 수준을 지속
 - 고용상황의 부진과 전세가격 하락 등도 물가에 대한 하방압력으로 작용
 - 다만, 최근 국제유가의 반등가능성과 환율변동 확대로 인한 원화의 급격한 약세 가능성은 물가에 대한 상방리스크로 작용
- 대내적인 물가상승 요인의 영향이 미미할 것으로 예상되는 가운데, 국제유가의 동향이 2019년도 물가의 주요 변수로 작용할 전망

〈그림 II-13〉 상품, 서비스, 음식점 및 숙박 물가상승률



자료: 한국은행, 통계청

〈그림 II-14〉 전세가격, 임금총액



자료: 한국은행, 통계청

〈그림 II-15〉 수입물가, 기대인플레이션율



(4) 시장금리 및 원/달러 환율

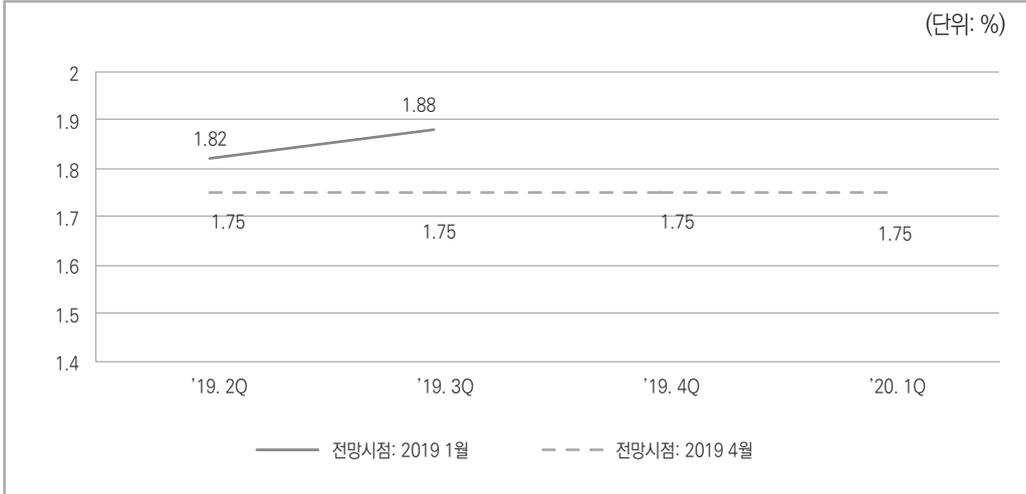
□ 회사채수익률(3년, AA-): 2018년 2.7% → 2019년 2.4%(상반 2.3%, 하반 2.4%)

○ 미국과의 금리역전현상 지속, 국내 경기둔화 우려로 인한 인상압력에도 불구하고 글로벌 및 국내 경기둔화 악화에 따라 투자수요 위축이 장기금리 상승을 제약하면서 국고채 및 회사채 수익률은 오히려 하락

○ 회사채 수익률은 2% 초반 수준에 그칠 전망

- 회사채 수익률(3년 만기, AA-): 2.68%(2018.2월) → 2.83%(2018.5월) → 2.34%(2018.9월) → 2.53%(2018.10월) → 2.41%(2018.11월) → 2.33%(2018.12월) → 2.26%(2019.1월) → 2.24%(2019.2월) → 2.18%(2019.5월)

〈그림 II - 16〉 주요 투자은행의 한국 기준금리 전망



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

자료: 국제금융센터

□ 원/달러 환율: 2018년 1,089원/달러 → 2019년 1,180원/달러(상반 1,171, 하반 1,190)

- 우리경제의 경기는 빠른 속도로 위축하는 가운데 미국은 금년까지는 비교적 양호한 성장세를 유지내 나갈 것으로 예상되고 국제자본시장에 불확실성 증대에 따른 안전자산에 대한 선호가 선명해짐에 따라 달러화는 강세를 지속해 나갈 것으로 보임에 따라 원화는 평가절하될 전망
 - 미국의 양호한 내수경기 지속은 기본적으로 달러 강세요인이나 다음과 같은 점을 고려할 때 제한적인 수준에 그칠 것으로 예상
 - * 美연준의 금리인상 종료 가능성
 - * 하반기 이후 미국경기의 약세 국면 진입 가능성
 - * 미국의 대외 불균형 해소를 위한 약달러 선호 정책 기조
 - * 한국의 경상수지 흑자기조 지속으로 인한 풍부한 외화유동성
 - * 한국의 양호한 대외건전성 및 외환보유고(주요국들과의 통화스왑 체결 확대로 대외지급능력 향상)
 - * 외환시장 내 유보되어 있던 달러 매도물량이 외환시장에 대량 공급될 가능성

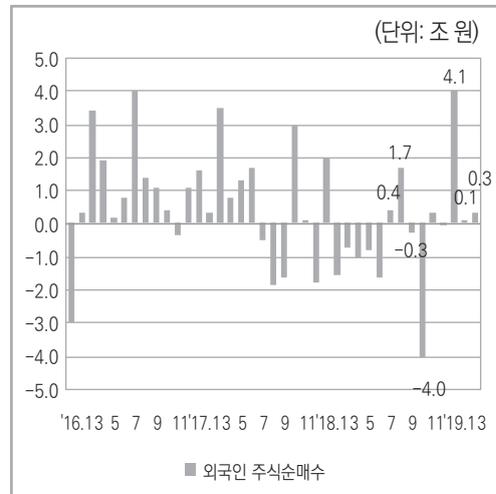
- 다만, 한·미 기준금리 역전현상의 장기화와 북핵 관련 협상난항 그리고 무엇보다 한국의 전망치를 웃도는 경기위축으로 인한 외국인자본 유출가능성 증대는 원화에 대한 약세 요인으로 작용

〈그림 II-17〉 원/달러, 달러 인덱스



자료: 한국은행, 국제금융센터

〈그림 II-18〉 외국인 주식 순매수



자료: 한국은행

〈표 II-6〉 2019년 국내경제전망

(단위: 전년동기비(%), 억 달러(국제수지부문))

	2017년	2018년			2019년		
	연간	상반	하반	연간	상반	하반	연간
GDP	3.1	2.8	2.5	2.7	2.1	2.4	2.2
민간소비	2.6	3.2	2.5	2.8	2.2	2.4	2.3
건설투자	7.5	-0.1	-7.4	-4.0	-7.5	-2.5	-5.0
설비투자	14.6	1.9	-5.3	-1.7	-11.0	-1.0	-5.0
지식생산물투자	3.1	2.8	1.2	2.0	2.1	2.7	2.4
수출(재화+서비스)	2.0	3.2	4.7	3.9	0.1	2.7	1.4
수입(재화+서비스)	7.2	3.1	0.0	1.5	-4.0	2.0	-1.0
소비자물가	1.9	1.3	1.7	1.5	0.7	1.0	0.8
경상수지(억 달러)	790	289	475	764	230	330	560
상품수지(억 달러)	1,213	524	594	1,118	450	495	945
수출(억 달러, BOP기준)	5,774	3,077	3,176	6,254	2,855	3,120	5,975
증가율, %	12.8	8.7	6.2	8.3	-7.2	-1.8	-4.5
수입(억 달러, BOP기준)	4,575	2,552	2,582	5,135	2,475	2,555	5,030
증가율, %	16.4	11.5	12.5	12.0	-3.0	-1.0	-2.0
서비스수지(억 달러)	-344	-158	-139	-297	-150	-130	-280
환율(원/달러, 평균)	1,130.5	1,075	1,103	1,089	1,171	1,190	1,180
회사채수익률(3yrs, AA-)	2.3	2.8	2.5	3.0	2.2	2.1	2.1
실업률(%)	3.7	4.1	3.8	3.9	4.3	4.0	4.1

keri 경제동향과 전망

1판 1쇄 인쇄 / 2019년 6월 1일

1판 1쇄 발행 / 2019년 6월 4일

발행처 / 한국경제연구원

발행인 / 권태신

편집인 / 권태신

등록번호/제318-1982-000003호

(07320)서울특별시 영등포구 여의대로 24 FKI TOWER 46층

전화(대표) 3771-0001

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

© 한국경제연구원, 2019

ISSN 1229-5396

7,000원

keri 한국경제연구원

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

www.keri.org



값 7,000원