

2020년 3분기

KERI 경제동향과 전망

최근 경제동향
국내 경제전망



KERI 경제동향과 전망

2020년 3분기

한국경제연구원

집 필 진

이 승 석 부 연 구 위 원

감 수

조 경 엽 경제연구실 실장

〈 차례 〉

요 약 v

제I장 최근 경제동향 1

 1. 경제성장 3

 2. 수출입(통관기준) 및 경상수지 11

 3. 고용 17

 4. 물가 19

 5. 금리와 환율 25

제II장 국내 경제전망 27

 1. 대외 여건 29

 2. 2020년 국내 경제전망 33

〈 표 차례 〉

〈표 I-1〉 주요 산업활동 지표	10
〈표 II-1〉 세계 경제전망.....	30
〈표 II-2〉 세계 석유수급 전망	31
〈표 II-3〉 해외 주요기관 유가(기준 유가) 전망.....	32
〈표 II-4〉 전망의 주요 전제	32
〈표 II-5〉 2~5월 중 발표 정부·한은 주요 유동성공급 대책	46
〈표 II-6〉 2020년 국내 경제전망	55

〈그림 차례〉

〈그림 I-1〉 실질GDP 증가율 추이	3
〈그림 I-2〉 주요 최종수요 항목별 증가율 추이	5
〈그림 I-3〉 부문별 GDP 성장 기여도	6
〈그림 I-4〉 산업생산	9
〈그림 I-5〉 경기종합지수	10
〈그림 I-6〉 수출증가율 및 일평균 수출액	12
〈그림 I-7〉 수입증가율 및 일평균 수입액	12
〈그림 I-8〉 통관기준 무역수지-수출-수입	12
〈그림 I-9〉 주요 지역별 수출증가율	14
〈그림 I-10〉 주요 품목별 수출증가율	15
〈그림 I-11〉 경상수지 항목별 증감	16
〈그림 I-12〉 서비스수지 항목별 증감	16
〈그림 I-13〉 경제활동참가율, 실업률, 취업자증가율	18
〈그림 I-14〉 고용률	18
〈그림 I-15〉 산업별 취업자 증감(2019.1~7 → 2020.1~7, 평균)	19
〈그림 I-16〉 주요 물가지수 증가율 추이	20
〈그림 I-17〉 생산자 물가지수 증가율 추이	20
〈그림 I-18〉 품목성질별 증가율	21
〈그림 I-19〉 아파트 매매가격지수 증가율	23
〈그림 I-20〉 서울지역 아파트매매 가격지수 증가율	23
〈그림 I-21〉 아파트 전세가격	24
〈그림 I-22〉 한·미 기준금리와 한국의 시장금리	25
〈그림 I-23〉 원/달러, 원/100엔	26
〈그림 II-1〉 국제유가 추이	31
〈그림 II-2〉 역사적 민간소비 증감률(1996~2016)	33
〈그림 II-3〉 소비자심리지수	34
〈그림 II-4〉 가계부문 평균소비성향	35
〈그림 II-5〉 최근 가계소득 현황	36
〈그림 II-6〉 가계대출 이자부담 추이	36
〈그림 II-7〉 역사적 설비투자 증감률(1996~2016)	37
〈그림 II-8〉 제조업 설비투자압력	38
〈그림 II-9〉 BSI(설비투자)	39

〈그림 II-10〉 역사적 건설투자 증감률(1996~2016)·····	40
〈그림 II-11〉 건축허가 연면적 증가율 추이 ·····	41
〈그림 II-12〉 역사적 수출 증감률(1996~2016)·····	42
〈그림 II-13〉 수출출하지수·····	43
〈그림 II-14〉 역사적 GDP 증감률(1996~2016)·····	44
〈그림 II-15〉 경상수지 항목별 전망 ·····	49
〈그림 II-16〉 전세가격, 임금총액 ·····	50
〈그림 II-17〉 수입물가, 기대인플레이션율 ·····	50
〈그림 II-18〉 주요 투자은행의 한국 기준금리 전망·····	51
〈그림 II-18〉 원/달러, 달러 인덱스·····	52
〈그림 II-19〉 주식시장 ·····	53

요약

2020년 경제성장률은 코로나19 충격으로 IMF 외환위기 이후 최저치인 -2.3%의 역성장이 불가피할 전망이다. 미증유의 전염병에 대한 공포로 상반기중 경제활동이 극도로 위축한 가운데, 8월중 재확산 우려까지 현실화되면서 경기반등에 대한 가능성이 소멸했기 때문이다. 소비활동 제약과 극심한 소비심리의 위축 그리고 투자활동 차질이 2020년 국내 성장흐름의 성장경로 이탈을 가속시키며 장기불황기로의 본격적인 진입가능성을 높일 것으로 보인다. 구체적인 결과는 다음과 같다.

민간소비는 70조 원 규모의 추가경정예산을 편성·집행하는 등 정부의 적극적인 부양노력에도 불구하고 소비활동의 물리적 제약, 극도의 소비심리의 추락, 가계부채 원리금 상환부담 등의 영향으로 -4.1% 역성장을 기록할 것으로 보인다. 기업실적 악화로 인한 명목임금 상승률의 둔화와 실업으로 인한 취업자 수의 급감 역시 소비 위축의 요인으로 분석된다. 설비투자는 주요국 경제활동 일부 재개 및 반도체단가의 개선에도 불구하고 내수경기와 세계경기 회복지연으로 1.5% 성장에 그칠 전망이다. 건설투자는 토목부문의 실적향상에도 불구하고 건설활동 지연에 정부의 강도 높은 부동산 억제정책까지 가세하며 증가율이 -0.5%에 그치는 등 감소세를 지속할 것으로 보인다.

경제위기시마다 효자 역할을 해오던 수출부문은 외환위기 이후 최저치인 -6.9% 성장을 기록할 전망이다. 미국·중국 등 주요 수출상대국들의 경기위축 및 교역차질 그리고 미·중 무역분쟁의 격화가 수출부진의 주요한 배경이다.

소비자물가 상승률은 전년과 비슷한 0.4%를 기록할 전망이다. 인건비 상승 및 장마로 인한 농산물가격의 급등에도 불구하고, 내수급락에 따른 낮은 수요압력, 서비스업황부진 그리고 가계부채·고령화 등의 구조적 원인이 물가상승에 대한 하방압력으로 작용하기 때문이다. 경상수지는 주요수출국 경기침체의 영향으로 상품수지의 흑자폭이 크게 줄어들면서 510억 달러 수준에 그칠 것으로 보인다.

제 I 장

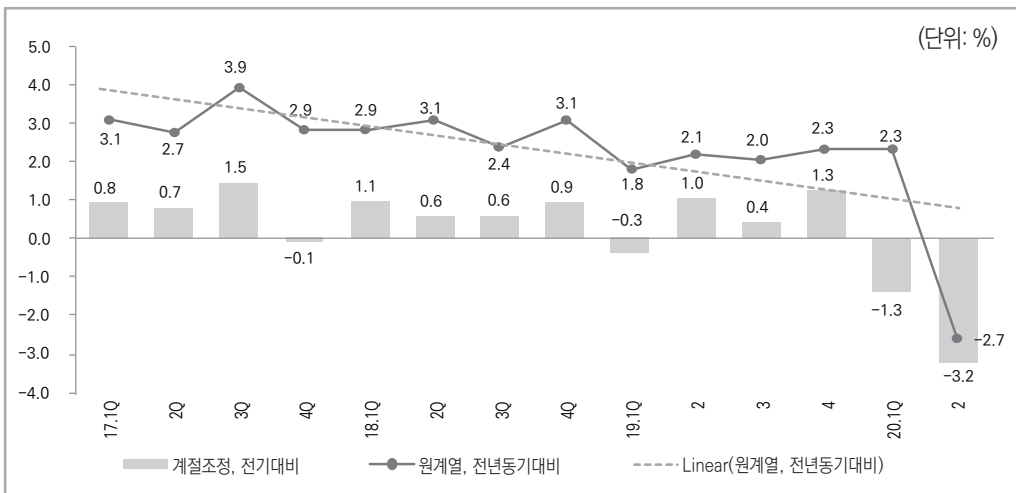
최근 경제동향

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

1. 경제성장

- 국내총생산은 코로나19의 영향으로 역(逆)성장 본격화(전년동기비 -2.7%, 전기대비 -3.2%)
- 전년동기대비 성장률과 전기대비 성장률 모두 크게 하락하여 각각 -2.7%, -3.2% 마이너스(-) 성장 기록
 - 전기비: -0.3%(2019 1/4)→ 1.0%(2019 2/4)→ 0.4%(2019 3/4)→ 1.3%(2019 4/4)→ -1.3%(2020 1/4)→ -3.2%(2020 2/4)
 - 동기비 : 1.8%(2019 1/4)→ 2.1%(2019 2/4)→ 2.0%(2019 3/4)→ 2.3%(2019 4/4)→ 2.3%(2020 1/4)→ -2.7%(2020 2/4)
- 정부의 경기부양 노력이 코로나19로 인한 실물경기 위축을 반전시키지 못하면서 성장률은 금융위기 이후 가장 큰 폭으로 하락¹⁾

〈그림 1-1〉 실질GDP 증가율 추이



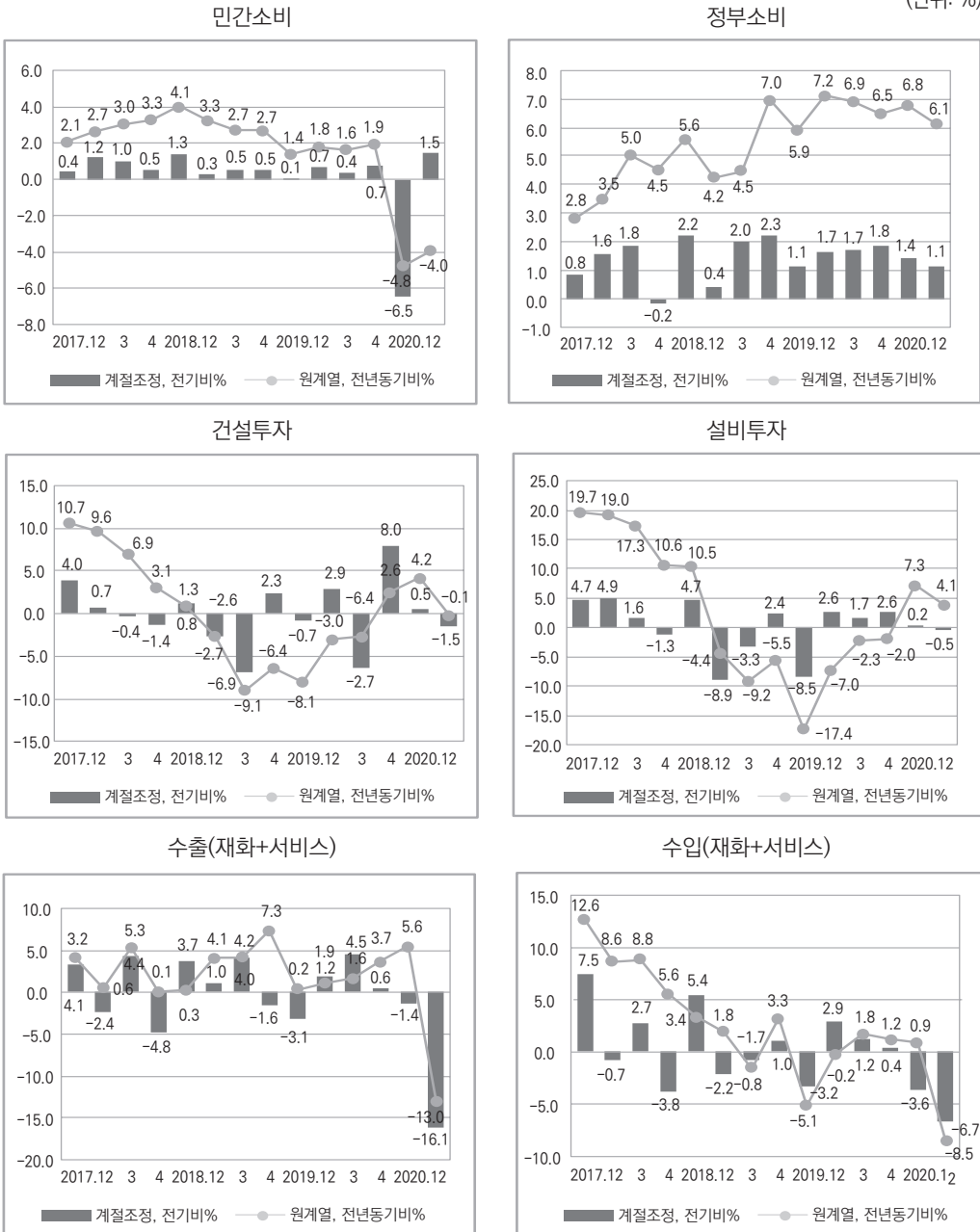
자료: 한국은행

1) 2020년 2분기 실적은 금융위기가 발발했던 2008년 4분기(전년동기비 -1.6(전기비 -3.3)) 이후 최저치

- (최종수요) 수출이 외환위기 이후 가장 큰 폭의 하락을 보인 가운데 민간소비 및 투자(건설+설비) 역시 극심한 부진흐름이 지속. 정부소비만 큰 폭 증가
 - 민간소비는 5~6월중 코로나19 확산세 둔화, 긴급재난지원금 등의 복합적 영향으로 1/4분기에 비해서는 일시적으로나마 소폭 반등하였으나, 소비활동 제약, 소득여건 악화로 전기대비 1.5%(전년동기비 -4.0%)를 기록하며 부진한 실적을 지속
 - 정부소비는 역대 최대 규모의 추가경정예산을 통한 재정지출 확대 및 보장성 지출 증가로 전기대비 1.1%(전년동기비 6.1%)를 기록하며 증가세 지속
 - 건설투자는 토목부문의 개선에도 불구하고 건축부문 부진의 영향으로 전기대비 -1.5%(전년동기비 -0.1%) 성장
 - 설비투자는 전기비 -0.5%(전년동기비 4.1%) 기록하며, 기술적 반등의 효과로 플러스(+) 성장을 기록했던 전분기에 비해 성장폭이 둔화
 - 수출은 글로벌 경기위축, 미·중 무역분쟁 再전개 등 대외여건이 크게 악화되면서 금융위기 이후 최저 수준인 전기비 -16.1%(전년동기비 -13.0%) 기록

〈그림 1-2〉 주요 최종수요 항목별 증감률 추이

(단위: %)

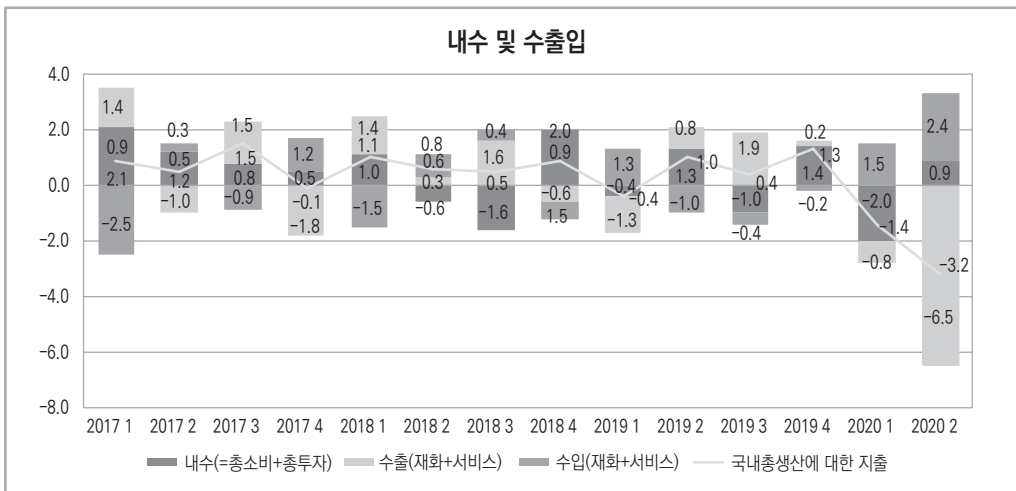


□ (기여도) 수출의 기여도가 큰 폭으로 감소한 가운데, 민간의 기여도와 정부의 기여도가 동반 하락

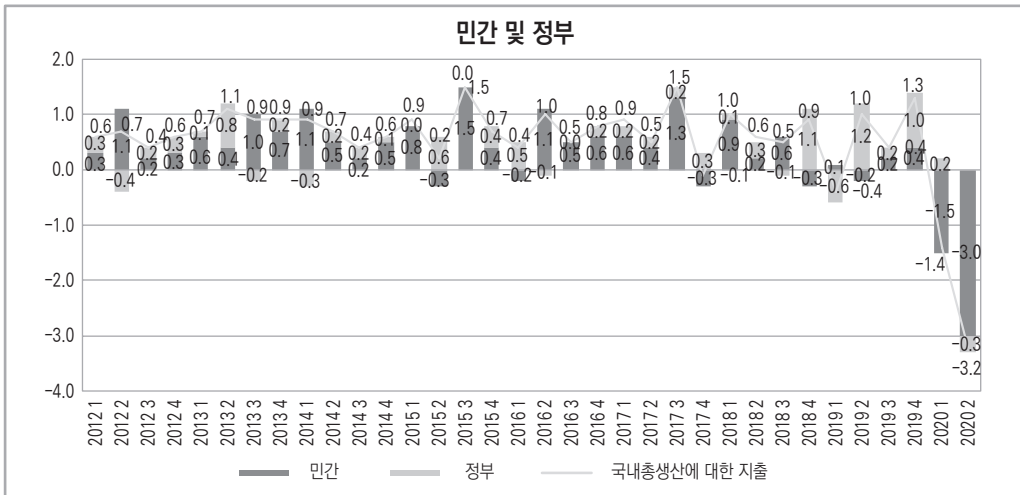
- 내수(총소비+총투자): -0.4%(2019 1/4) → 1.3%(2019 2/4) → -1.0%(2019 3/4) → 1.4%(2019 4/4) → -2.0%(2020 1/4) → 0.9%(2020 2/4)
 - * 총소비: 0.1%(2019 1/4) → 0.7%(2019 2/4) → 0.3%(2019 3/4) → 0.9%(2019 4/4) → -2.9%(2020 1/4) → 0.9%(2020 2/4)
 - * 총투자: -0.5%(2019 1/4) → 0.6%(2019 2/4) → -1.3%(2019 3/4) → 0.5%(2019 4/4) → 0.9%(2020 1/4) → 0.0%(2020 1/4)
- 순수출: -0.1%(2019 1/4) → -0.3%(2019 2/4) → 1.4%(2019 3/4) → 0.1%(2019 4/4) → 0.7%(2020 1/4) → -4.1%(2020 1/4)
- 민간부문의 기여도는 -3.0%, 정부부문 기여도는 -0.3% 기록

〈그림 I-3〉 부문별 GDP 성장 기여도

(단위: 계절조정 전기비, %p)



자료: 한국은행



자료: 한국은행

□ 코로나19 8.15 재확산 이전인 6~7월중 산업활동. 생산은 부진이 지속되는 가운데, 소비와 투자는 소폭 개선

- (생산) 전산업생산지수는 저조한 실적을 지속하는 가운데 감소폭은 축소
 - 전체 산업생산: -5.6%(2020.05) → 0.7%(2020.06) → -1.6%(2020.07)
 - 제조업은 자동차·기계장치를 중심으로 감소폭이 축소
 - * 전체 제조업: (동월비) -9.9%(2020.05) → -0.5%(2020.06) → -2.4%(2020.07)
 - * 기계장치: (동월비) -3.7%(2020.05) → 7.2%(2020.06) → 9.3%(2020.07)
 - * 자동차: (동월비) -35.8%(2020.05) → -14.5%(2020.06) → -9.3%(2020.07)
 - * 반도체: (동월비) 27.1%(2020.05) → 23.9%(2020.06) → 17.2%(2020.07)
 - 서비스업 생산은 전체적으로 부진이 지속. 다만, 부동산 및 금융·보험은 증가
 - * 전체 서비스업: (동월비) -4.0%(2020.05) → -0.1%(2020.06) → -1.3%(2020.07)
 - * 숙박 및 음식점업: (동월비) -14.0%(2020.05) → -12.2%(2020.06) → -9.4%(2020.07)
 - * 도소매업: (동월비) -4.4%(2020.05) → -0.2%(2020.06) → -2.2%(2020.07)
 - * 운수 및 창고업: (동월비) -18.6%(2020.05) → -15.9%(2020.06) → -16.0%(2020.07)

- * 부동산: (동월비) 3.9%(2020.05) → 12.4%(2020.06) → 12.1%(2020.07)
- * 금융·보험: (동월비) 9.2%(2020.05) → 16.4%(2020.06) → 14.8%(2020.07)

○ (소비) 코로나19 발발 이후, 크게 위축되었던 소매판매는 내구재 소비가 늘면서 증가로 전환

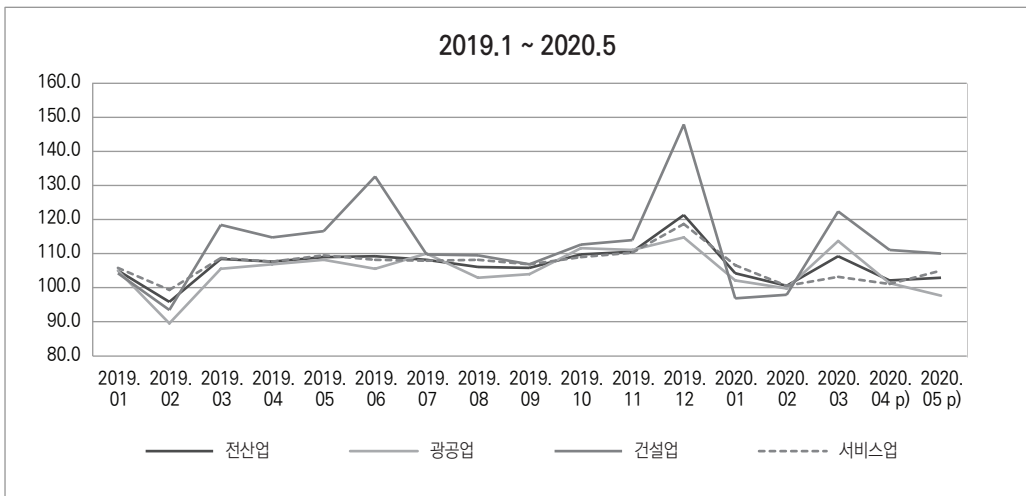
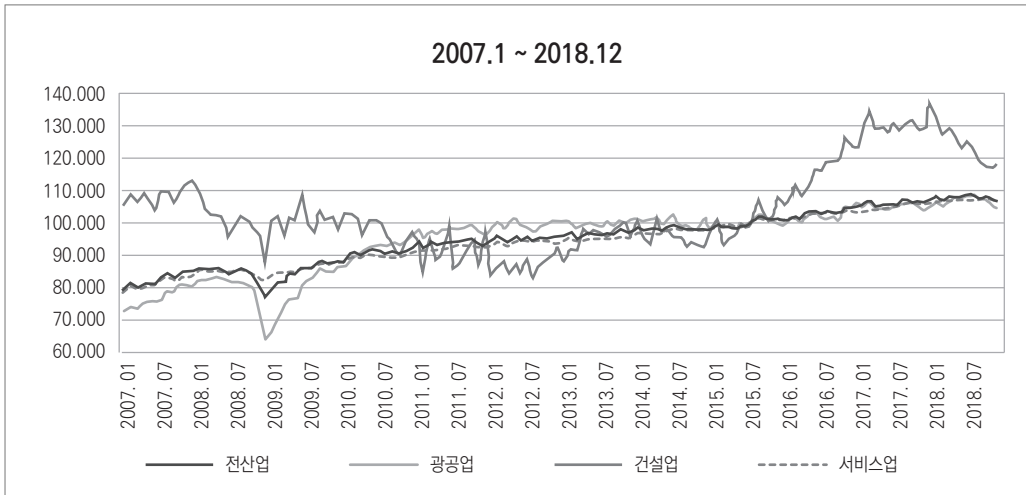
- 전체 소매판매: (동월비) 1.7%(2020.05) → 6.3%(2020.06) → 0.5%(2020.07)
- * 내구재: (동월비) 13.9%(2020.05) → 29.3%(2020.06) → 10.2%(2020.07)
- * 준내구재: (동월비) -6.9%(2020.05) → -5.8%(2020.06) → -8.2%(2020.07)
- * 비내구재: (동월비) -0.4%(2020.05) → 0.1%(2020.06) → -0.8%(2020.07)

○ (투자) 설비투자는 기계류를 중심으로 증가세 기록. 건설투자는 감소세 지속

- 설비투자: (동월비) 3.5%(2020.05) → 13.8%(2020.06) → 6.7%(2020.07)
- * 기계류: (동월비) 3.8%(2020.05) → 16.0%(2020.06) → 16.8%(2020.07)
- * 운송장비: (동월비) 3.0%(2020.05) → 7.8%(2020.06) → -15.8%(2020.07)
- 건설투자: (동월비) -5.3%(2020.05) → -3.6%(2020.06) → -0.6%(2020.07)
- * 건축: -8.1%(2020.05) → -6.2%(2020.06) → -4.0%(2020.07)
- * 토목: 2.8%(2020.05) → 3.2%(2020.06) → 9.8%(2020.07)

〈그림 I-4〉 산업생산

(단위: 지수)



자료: 통계청

〈표 1-1〉 주요 산업활동 지표

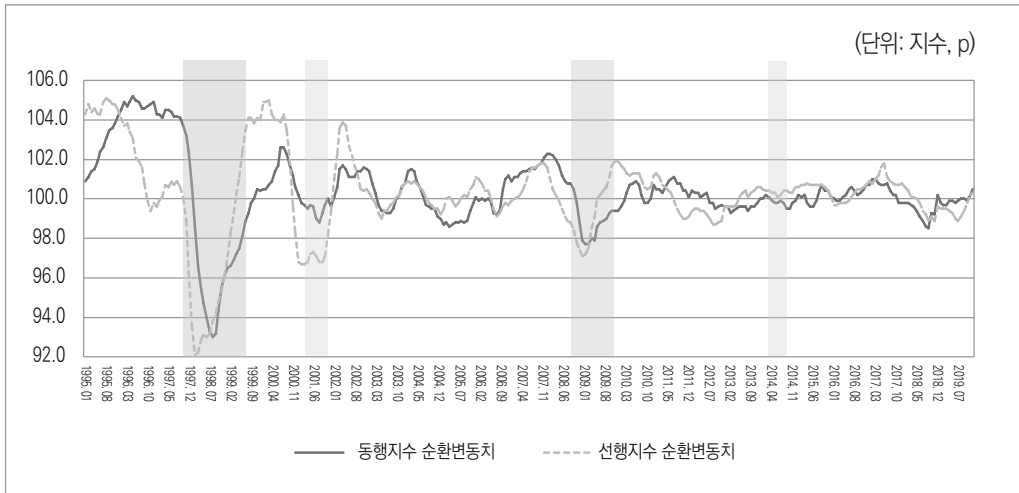
(단위: 전년동월(기)비 %)

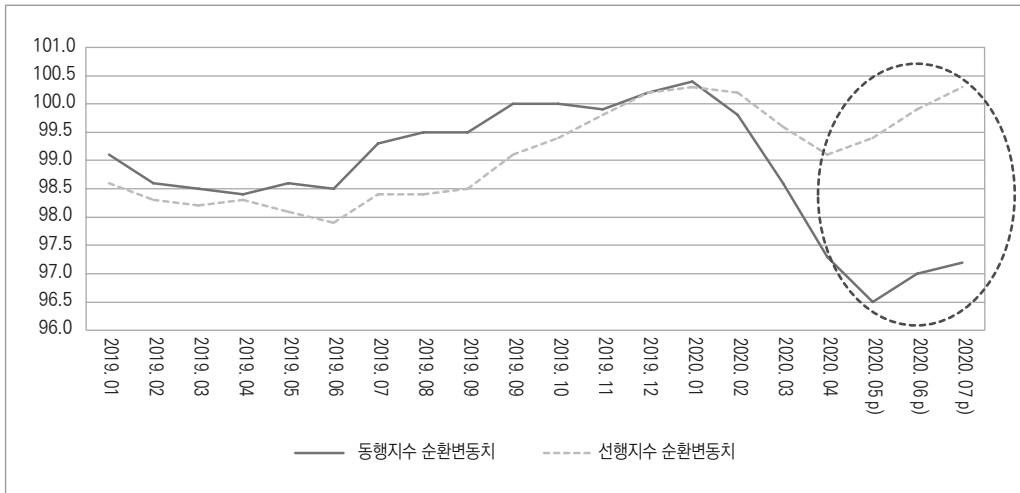
		2019년			2020년			
		연간	2/4	7월	2/4	5월p)	6월p)	7월p)
생산	전산업	0.6	0.4	0.9	-3.4	-5.6	0.7	-1.6
	제조업	0.1	-0.6	0.5	-5.2	-9.9	-0.5	-2.4
	서비스업	1.4	1.3	1.4	-3.4	-4.0	-0.1	-1.3
	평균가동률	73.2	72.3	74.5	665	63.3	68.2	70.0
소비	소매판매	2.4	2.0	-0.3	1.9	1.7	6.3	0.5
투자	설비투자	-6.2	-6.7	-3.0	6.3	3.5	13.8	6.7
	건설기성	-6.9	-6.8	-8.8	-4.0	-5.3	-3.6	-0.6

자료: 통계청

○ (경기) 선행지수 순환변동치와 동행지수 순환변동치는 5월을 기점으로 상승 전환

〈그림 1-5〉 경기종합지수





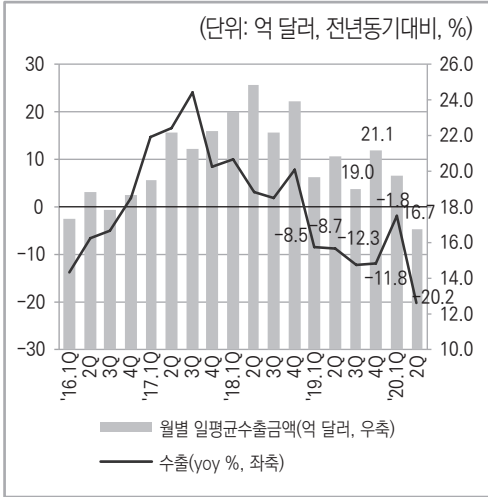
자료: 통계청

2. 수출입(통관기준) 및 경상수지

- 무역수지 흑자 2020년 2분기 24.7억 달러로 전년동기 대비 72.5억 달러 감소(2020년 4월 무역수지 -16억 달러 기록하며 금융위기(2010년 1월) 이후 처음 무역수지 적자 기록)
- 2020년 2/4분기 수출은 석유제품, 자동차 등 주력 수출품목의 수출이 극도로 부진했던 영향으로 전년동기대비 20.2% 감소
- 수입은 국제유가 하락과 국내 설비투자 부진에 따라 원자재 수입이 줄어들면서 16.1% 감소
- 코로나 사태 발생 이후, 2020년 1~6월 무역수지 흑자는 107억 달러(전년동기대비 78.8억 달러 감소) 기록
 - 수출은 2,406억 달러를 기록하며 전년동기대비 11.2% 감소
 - 수입은 2,300억 달러로 전년동기대비 8.8% 감소
 - 수출의 감소폭이 수입을 상회하며 무역수지 78.8억 달러 감소

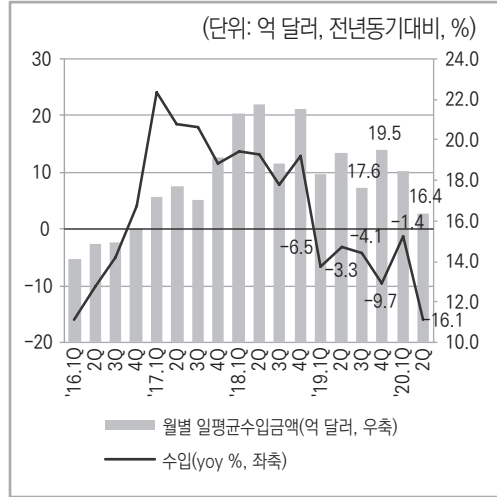
- 다만, 7월(-7.1%)과 8월(-3.8%) 수출의 감소세는 다소 개선되어 한자리수 감소세 기록

〈그림 1-6〉 수출증가율 및 일평균 수출액



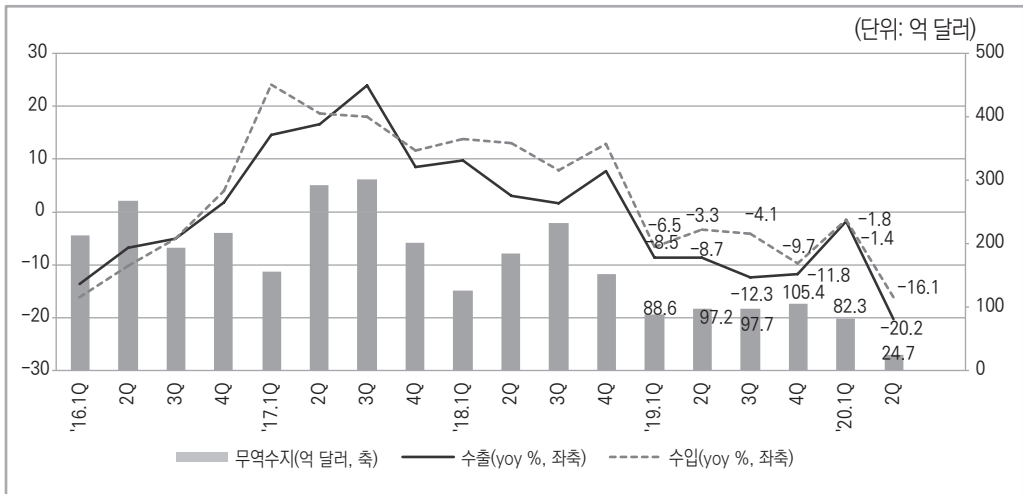
자료: 산업통상자원부, 관세청

〈그림 1-7〉 수입증가율 및 일평균 수입액



자료: 산업통상자원부, 관세청

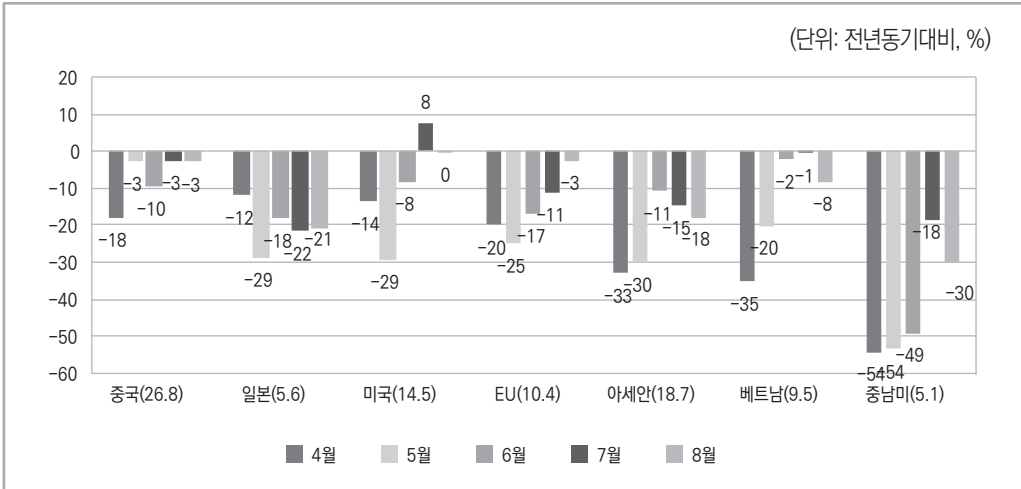
〈그림 1-8〉 통관기준 무역수지-수출-수입



자료: 한국은행, 관세청

- (지역별 수출) 2/4분기까지 극심한 부진을 보였던 주요 지역에 대한 수출은 주요국에서 봉쇄조치를 해제하고 경제활동을 재개함에 따라 7월을 경과하며 감소세가 줄어드는 모습
 - 미국: 코로나19 확진자가 여전한에도 불구하고 경제활동을 재개하며 대미수출 역시 회복되는 모습
 - * 주요 수출증가품목: 자동차, 반도체, 컴퓨터
 - * 주요 수출감소품목: 석유화학제품, 무선통신기기
 - 중국: 중국정부의 적극적인 내수부양정책에 힘입어 코로나19 충격에서 벗어나 빠르게 개선되는 추세
 - * 주요 수출증가품목: 반도체, 컴퓨터
 - * 주요 수출감소품목: 석유제품, 디스플레이
 - 유로: 성장세 둔화 및 브렉시트 관련 불확실성의 영향이 지속에도 불구하고 봉쇄조치 해제를 시작으로 교역량이 점차 회복되는 모습
 - * 주요 수출증가품목: 선박, 컴퓨터
 - * 주요 수출감소품목: 석유화학, 일반기계
 - 일본: 소비세율 인상 등의 영향으로 일본 내수경기가 점진적으로 하강해 온 가운데 코로나19 충격이 추가적으로 가세하면서 대일수출은 여전히 부진을 벗어나지 못하고 있는 상황
 - * 주요 수출증가품목: 반도체
 - * 주요 수출감소품목: 석유화학, 철강

〈그림 1-9〉 주요 지역별 수출증가율

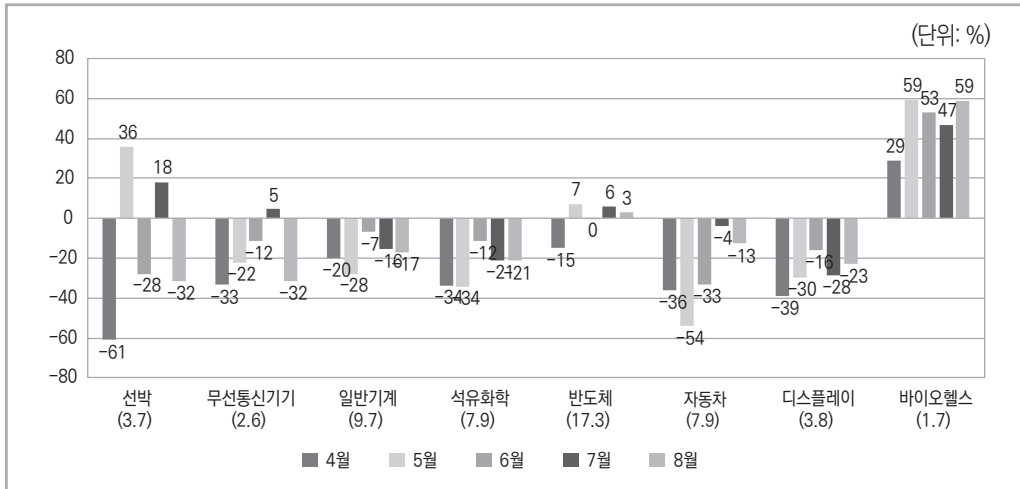


주: ()내 수치는 2019년 기준 지역별 수출비중

자료: 한국무역협회, 통계청

- (품목별 수출) 반도체, 컴퓨터의 수출 증가 외 대부분 품목들의 수출이 감소
 - 반도체: 스마트폰용 반도체 출하량 증가, 재택근무·온라인수업 증가로 인한 서버·PC용 반도체 수요의 증가로 수출 증가
 - 일반기계: 글로벌 제조업 부진에 따른 수주차질 및 미국의 경기둔화로 감소
 - 자동차: 친환경차 수출단가 상승에도 불구하고 주요국의 경기둔화 및 재고물량 증가의 영향으로 감소세는 지속중이나 SUV 수요증가로 감소폭은 개선
 - 석유제품: 국내 증설설비 가동에 따른 생산 확대에도 불구하고 국제유가 하락과 글로벌 경기둔화의 영향으로 감소
 - 선박: 코로나19로 인한 선주사의 인도 연기 등의 영향으로 감소

〈그림 I-10〉 주요 품목별 수출증가율



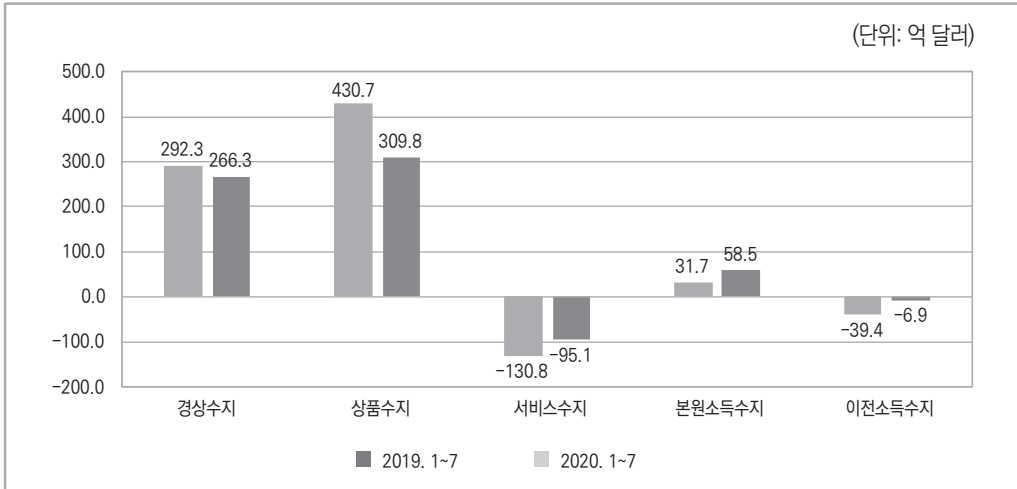
주: ()내 수치는 2019년 기준 품목별 수출비중

자료: 한국무역협회

□ 2020년 1~7월 기준, 경상수지는 흑자기조를 지속했으나 상품수지의 흑자폭이 큰 폭으로 줄어들면서 전년동기에 비해 26억 달러 감소

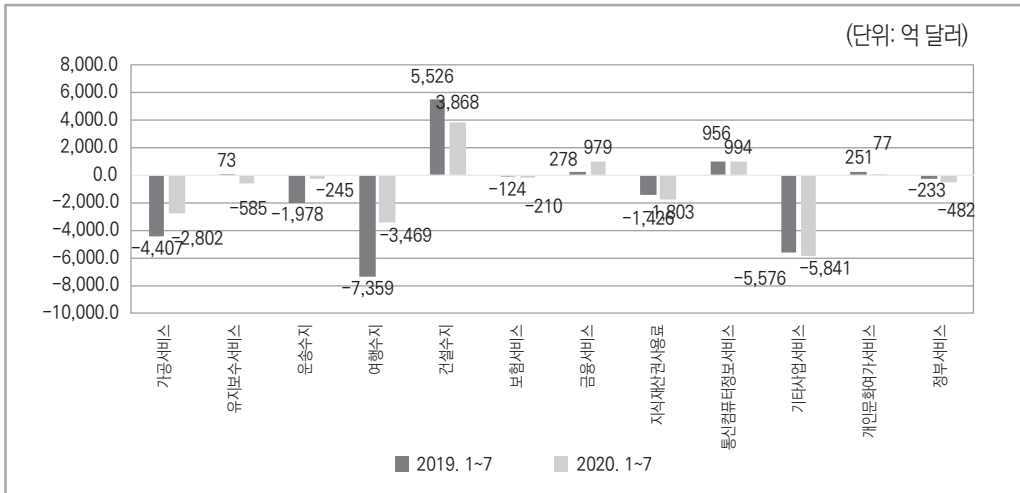
- 서비스수지가 개선되었으나 상품수지의 흑자폭이 큰 폭(121억 달러 감소)으로 감소하면서 경상수지는 1~7월중 266억 달러의 흑자 수준에 그침
- 반도체를 비롯한 IT품목의 수출증가 및 최근 나타난 일부 개선흐름에도 불구하고 상반기 중 누적된 수출부진의 영향으로 상품수지 흑자는 전년동기에 비해 121억 달러 감소한 309억 달러 수준으로 급감
- 서비스수지 적자는 여행수지의 적자감소에 힘입어 전년동기대비 35억 달러 감소한 95.1억 달러 기록
- 본원소득수지는 흑자폭 증가
- 이전소득수지 적자는 해외송금이 줄면서 6.9억 달러 기록

〈그림 I-11〉 경상수지 항목별 증감



자료: 한국은행

〈그림 I-12〉 서비스수지 항목별 증감

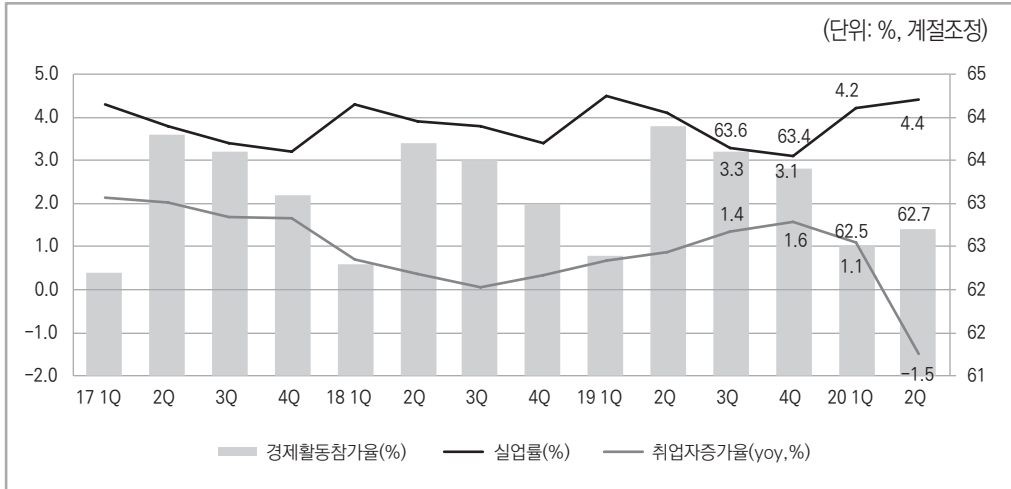


자료: 한국은행

3. 고용

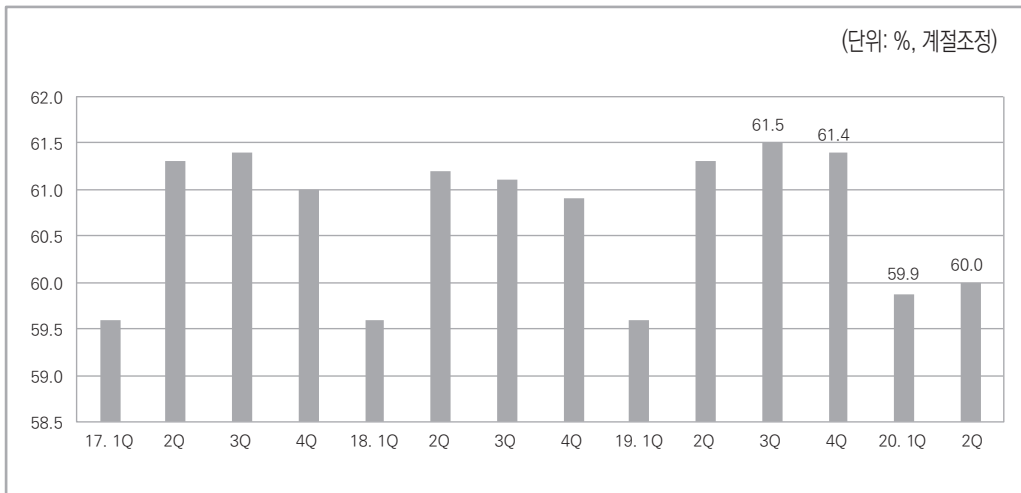
- 고용시장 2020년 7월말 기준, 취업자 2,710만 명을 기록하며 전년동기대비 27만 명 감소. 고용률 60.5%, 실업률 4.0%로 코로나19로 인한 영향이 가시화. 업종별로는 (대면)서비스업, 연령별로는 60대 이상을 제외한 전연령층에서 고용상황이 크게 악화되고 있는 모습
- 고용률(취업자/생산가능인구)은 60.5% 수준으로 전년동기대비 1.0%p 하락
 - 고용률(%) : 61.5('19. 7) → 61.4('19. 8) → 61.5('19. 9) → 61.7('19. 10) → 61.7('19. 11) → 60.8('19. 12) → 60.0('20. 1) → 60.0('20. 2) → 59.5('20. 3) → 59.4('20. 4) → 60.2('20. 5) → 60.4('20. 6) → 60.5('20. 7)
- 실업률(실업자/경제활동인구): 실업률은 4.0%로 전년동기대비 1.0%p 증가
 - 실업률(%) : 4.0('19. 5) → 4.0('19. 6) → 3.9('19. 7) → 3.0('19. 8) → 3.1('19. 9) → 3.0('19. 10) → 3.1('19. 11) → 3.4('19. 12) → 4.1('20. 1) → 4.1('20. 2) → 4.2('20. 3) → 4.2('20. 4) → 4.5('20. 5) → 4.3('20. 6) → 4.0('20. 7)
- 정부의 지속적인 일자리정책에도 불구하고 취업자는 전년동기대비 27만 명 감소하며 2,710만 명 기록. 코로나19의 영향으로 도소매업 등 대면서비스업의 취업자 수가 큰 폭으로 감소한 가운데 주력 제조업의 취업자는 감소세 지속
 - 산업별로는 노인일자리사업 정책효과와 영향으로 보건및 사회복지서비스업(+14.4만)을 중심으로 취업자 수가 증가하였으나, 코로나19 상황에 민감하게 영향받은 도소매업(-14만)과 숙박 및 음식점업(-11.7만)의 취업자 수는 큰 폭으로 감소
 - 연령별로는 60대 이상의 취업자가 37.9만 명 늘어난 반면, 20대(-16.5만 명)와 30대(-17만 명), 40대(-16.4만 명), 50대(-12.6만 명) 등 60세 이상을 제외한 전 연령층에서 취업자 수 감소
 - 종사상 지위별로는 상용근로자는 34.6만 명 증가. 일용 및 임시근로자는 각각 4.4만 명, 39.5만 명 감소

〈그림 1-13〉 경제활동참가율, 실업률, 취업자증가율



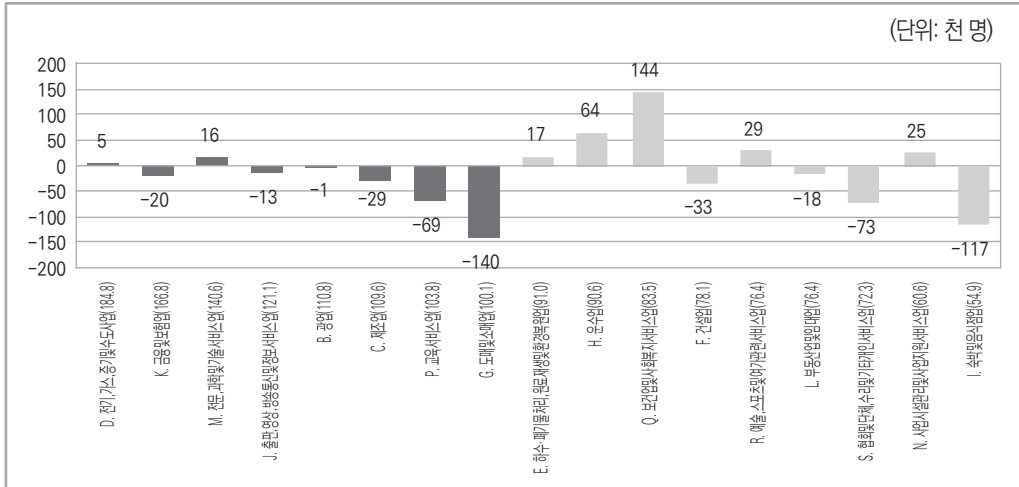
자료: 한국은행

〈그림 1-14〉 고용률



자료: 한국은행

〈그림 I-15〉 산업별 취업자 증감(2019.1~7 → 2020.1~7, 평균)



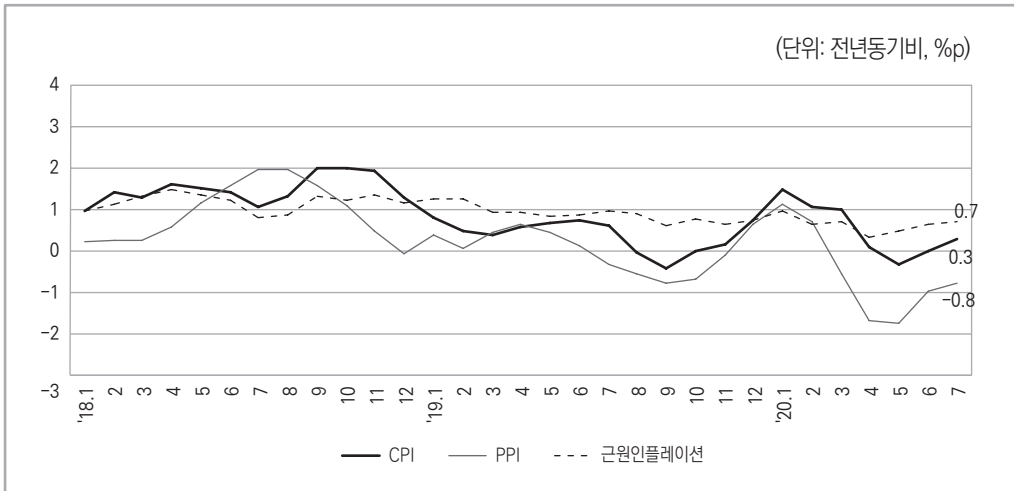
주: () 내 수치는 2019년 산업별 임금수준(전산업 평균=100)

자료: 한국은행

4. 물가

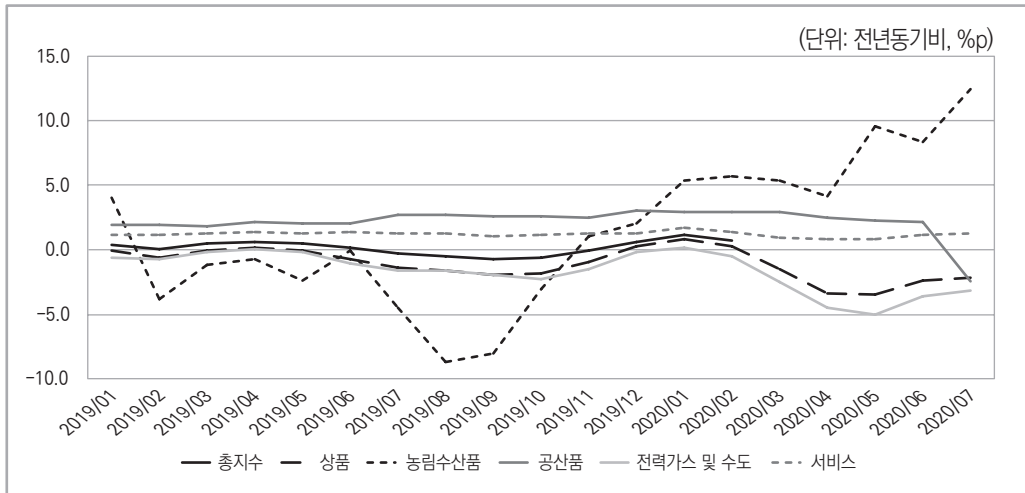
- 극심한 내수부진으로 인한 국내수요 감소로 GDP갭의 마이너스 폭이 확대되는 가운데세계경기 회복지연에 따른 국제원자재 가격 하락의 영향으로 물가는 0%에 가까운 낮은 수준에서 등락을 견인
- 7월 소비자물가지수 상승. 집중호우에 따른 농축수산물 가격상승이 지수의 상승을 견인
- 생산자물가지수 역시 하락세 지속
- 다만, 근원물가지수(농산물 및 석유류 제외지수)는 전년동월대비 0.7%p(전월비 0.1%p) 상승

〈그림 I-16〉 주요 물가지수 증가율 추이



자료: 한국은행

〈그림 I-17〉 생산자 물가지수 증가율 추이

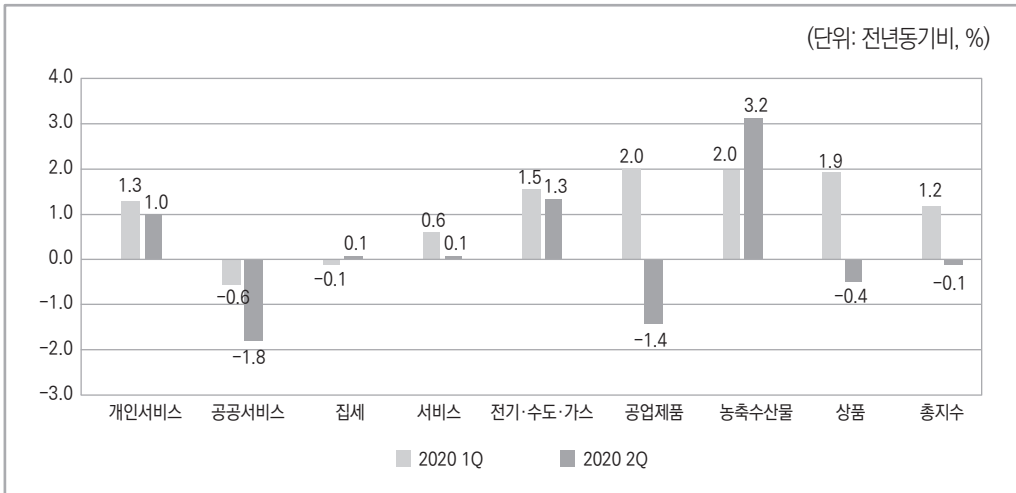


자료: 한국은행

- 품목성질별로는 농축수산물의 가격이 크게 오른 것 외에 대부분의 품목은 물가 상승률이 둔화되거나 마이너스(-)로 반락

- 공업제품과 공공서비스요금이 물가하락을 견인
- 다만, 농축수산물 가격이 크게 오른 가운데, 하락세를 지속해 오던 집세는 플러스(+)로 전환

〈그림 I-18〉 품목성질별 증가율



자료: 한국은행

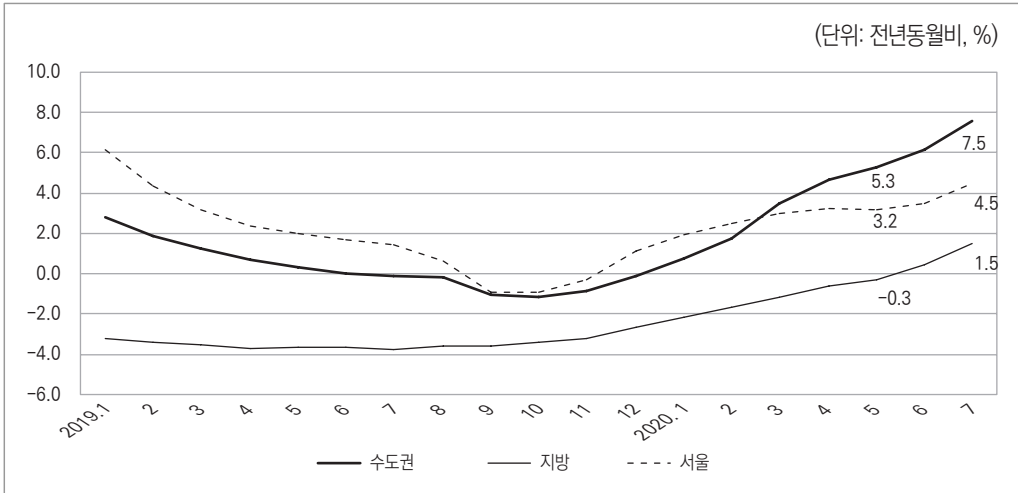
- 서울 및 수도권 아파트 거래량은 ‘2020.6.17 및 7.10 부동산대책’ 발표를 기점으로 급감하였으며 전형적인 매물잠김 현상 속에 주택가격 상승률은 완급을 조절중인 가운데 인기지역을 중심으로 신고가가 속출하는 등 상승세는 여전. 전세가격은 임대차3법의 실행에 따른 영향으로 급격히 상승
 - 아파트(수도권) 매매가격 증가율: 2.8%(’19. 1월) → 1.9%(’19. 2월) → 1.3%(’19. 3월) → 0.7%(’19. 4월) → 0.3%(’19. 5월) → 0.0%(’19. 6월) → -0.1%(’19. 7월) → -0.2%(’19. 8월) → -1.1%(’19. 9월) → -1.2%(’19. 10월) → -0.9%(’19. 11월) → -0.1%(’19. 12월) → 0.8%(’20. 1월) → 1.7%(’20. 2월) → 3.5%(’20. 3월) → 4.7%(’20. 4월) → 5.3%(’20. 5월)
 - 2019년 8월을 기점으로 주택가격은 서울 인기지역을 중심으로 급상승 기조로 전환되어 최근 10년래 유례없는 상승률을 기록. 이와 동반하여 안정세를 유지해 오

던 5개 광역시의 주택가격도 2016년 이후 가장 큰 폭으로 상승

- 해당기간 주택가격이 서울 인기지역을 중심으로 폭발적인 상승세를 보인 것은 역대 최저 수준의 기준금리로 인한 대출금리 하락과 풍부한 유동성, 그리고 무엇보다 주택시장 참여자들의 정부대책에 대한 적응으로 인한 9.13 부동산 대책의 효과 소멸의 영향
- 이에 정부는 2019년 12월 16일 ‘12.16 부동산대책’을 발표하였으며, 대책은 고가 주택에 대한 주택담보대출 전면 금지, 주택 보유부담 강화 및 양도세 증과율 인상을 통한 주택수요 억제가 주요한 내용. 수요억제 정책이라는 측면에서 질적으로는 정부의 지난 부동산 대책들과 궤를 같이하고 있으나 그 강도 면에 있어서는 위험적 소지 문제가 제기될 만큼 강력한 것으로 평가됨
- 12.16 부동산 대책 발표 이후, 코로나 쇼크까지 겹치면서 주택가격이 소폭이나마 하락하게 될 것으로 기대되었으나, 주택정책에 대한 부작용이 더 크게 나타나면서 거래량만 감소하고 주택가격은 더 크게 오른 상황
 - 지역별 핀셋규제로 인한 풍선효과
 - 주택 가격대별 담보대출규제로 인한 풍선효과
 - 양도세 및 종부세 증과로 인해 주택보유자들이 매매보다는 증여 등 우회적 양도를 선택함으로써 인한 공급감소
 - 강도를 더해가는 정부의 주택시장 규제에 공포감을 느낀 실수요자들의 위기수요 증폭
 - 경제시스템이 붕괴되지 않는 한 주택가격은 떨어지지 않을 것이라는 부동산 불패 인식의 공고화
- 위와 같은 주택시장의 문제점을 보완하기 위해 정부는 서울 등 전지역을 투기과열지구로 지정하고, 무주택자 및 1주택자에게 조차 대출을 강화하는 내용의 ‘6.17 부동산대책’을 발표
 - 투기과열지구 확대
 - 토지거래허가구역 지정
 - 주택구입 자금조달계획서 강화

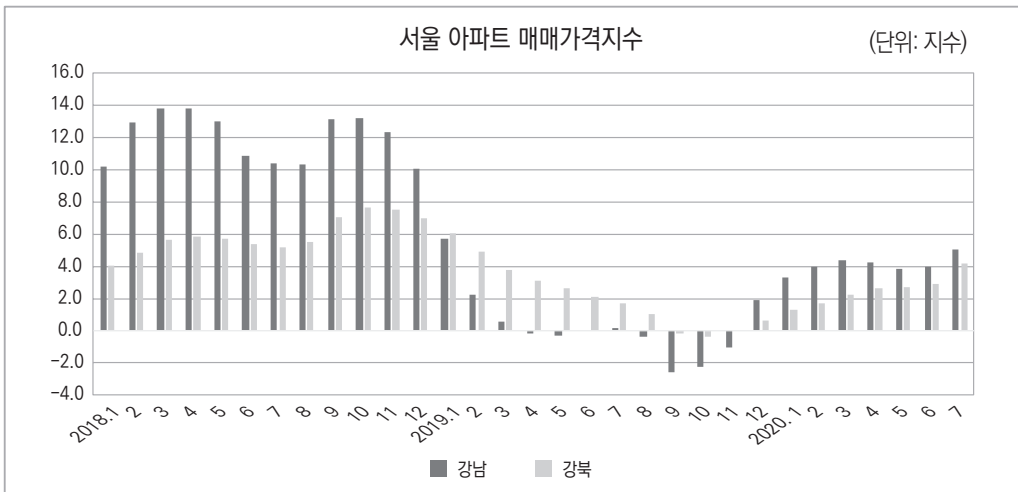
- 주택담보대출 및 전세자금대출 규제 강화
- 전세자금대출 보증이용 제한(갭투자 방지)

〈그림 I-19〉 아파트 매매가격지수 증가율

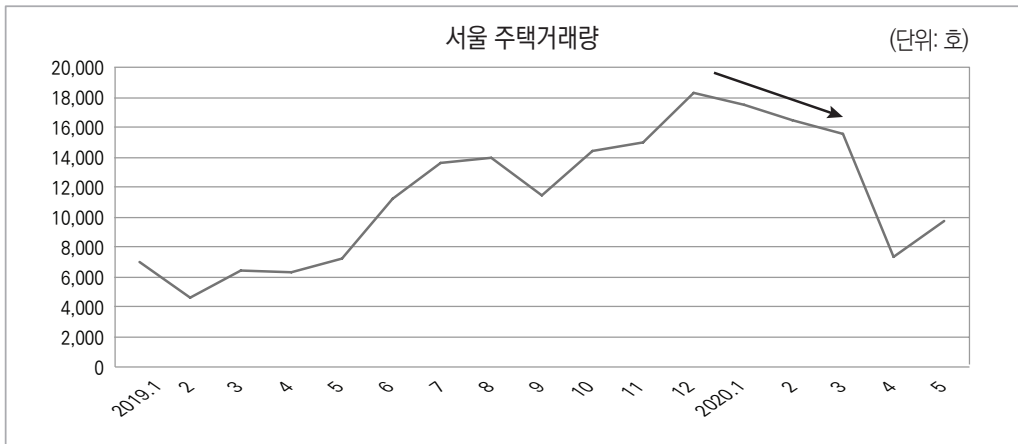


자료: 통계청

〈그림 I-20〉 서울지역 아파트 매매가격지수 증가율



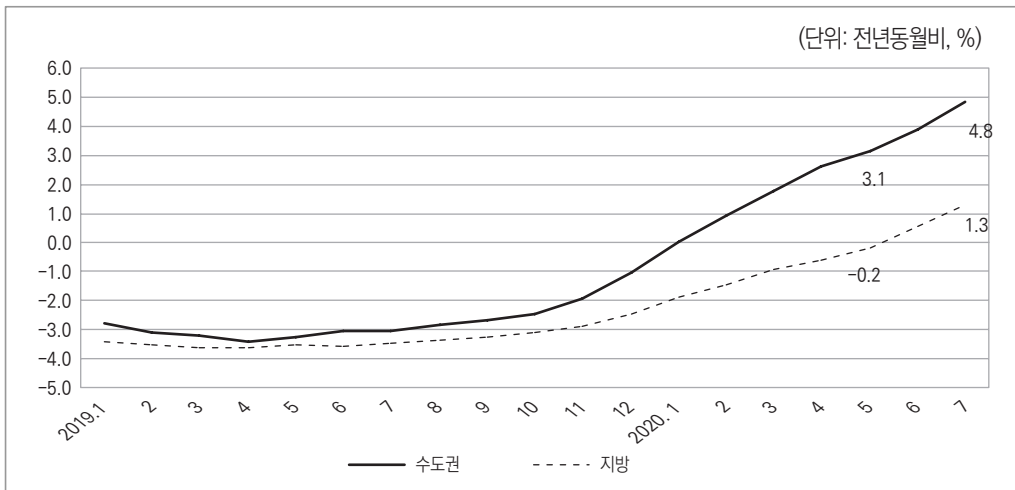
자료: 통계청



자료: 한국감정원

- 아파트(수도권) 전세가격 증가율: -2.8%(’19. 1월) → -3.1%(’19. 2월) → -3.2%(’19. 3월) → -3.4%(’19. 4월) → -3.2%(’19. 5월) → -3.1%(’19. 6월) → -3.1%(’19. 7월) → -2.9%(’19. 8월) → -2.7%(’19. 9월) → -2.5%(’19. 10월) → -1.9%(’19. 11월) → -1.0%(’19. 12월) → 0.0%(’20. 1월) → 0.9%(’20. 2월) → 1.8%(’20. 3월) → 2.6%(’20. 4월) → 3.1%(’20. 5월)

〈그림 I-21〉 아파트 전세가격

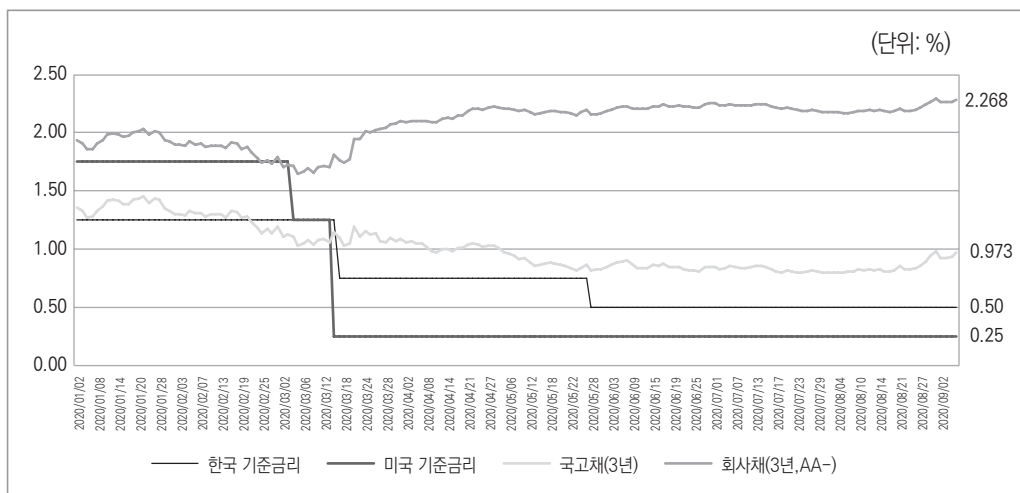


자료: 통계청

5. 금리와 환율

- 2020년 3월 美연준이 기준금리를 1.00~1.25%에서 0.00~0.25%로 1.00%p 전격인하하며 제로금리 선언한데 이어 한국은행이 두 차례(3/17, 5/28)에 걸쳐 기준금리를 기존 1.25% 보다 0.75%p 낮춘 이후 역사상 최저금리인 0.50% 수준 지속
- 기준금리 인하에 따른 시장금리 인하압력과 자본시장의 불확실성 확대에 따른 안전자산 선호현상으로 국고채 금리는 하락하고 상대적으로 리스크가 높은 회사채 금리는 상승하는 모습
- 회사채(3년, AA-): 2.26%(’19.1.15) → 2.15%(’19.3.28) → 2.05%(’19.6.5) → 1.69%(’19.8.23) → 1.71%(’19.10.4) → 1.95%(’19.12.6) → 2.00%(’20.1.17) → 1.74%(’20.2.25) → 2.14%(’20.4.20) → 2.22%(’20.6.25) → 2.28%(’20.9.7)
- 안전자산 선호현상으로 인해 국고채에 대한 수요가 확대되고 회사채는 신용위험이 높아지면서, 국고채와 회사채 금리의 비동조현상 지속

〈그림 I-22〉 한·미 기준금리와 한국의 시장금리



자료: 한국은행

- 코로나19 쇼크로 인한 안전자산 선호현상으로 연초 급격한 변동을 보이며 1,280원 수준까지 치솟았던 원달러 환율은 3월말 600억 달러 규모의 한·미 통화스왑 체결 이후 안정세를 찾는 모습
- 코로나 쇼크로 인한 국내경기의 급격한 하락에 대한 불안감 확산이 안전자산인 달러화에 대한 주요한 강세 요인으로 작용하여 3월중 1,280원을 돌파하며 2017년 이후 최고치 기록
- 이후 美연준의 전격적 금리인하에 따른 완화적 통화정책 지속 기대, 한·미 중앙은행간 600억 달러 규모의 통화스와프 계약 등 글로벌 정책공조, 주요국들의 대규모 경기부양 대책들이 발표되면서 점차 진정되어 1,180~1,210원 사이에서 등락을 거듭

〈그림 1-23〉 원/달러, 원/100엔



자료: 한국은행, 국제금융센터

제II장

국내 경제전망

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

1. 대외 여건

(1) 세계 경제성장

- 세계경제는 주요국의 이동제한조치 일부 해제에 따른 경제활동 재개, 확장적 재정정책, 완화적 통화정책 기조로의 전환 등 경기부양 노력에 따라 부진이 다소 완화되고 있으나 코로나19의 확산세가 여전하여 개선속도에는 제한이 있을 전망(IMF는 2020년 세계경제성장률을 2개월 만에²⁾다시 1.9%p 큰 폭으로 하향조정하여 -4.9%로 전망)
- (미국) 2020.2월 이후 코로나 감염자가 폭증하여 현재 700만 명을 돌파하고 사망자는 20만 명을 넘어서는 등 감염자수 세계 1위 기록. 봉쇄 및 이동제한조치 일부 해제에도 불구하고 생산활동 위축에 따라 실업수당 신청이 급증하고 각종 선행지표가 급락하는 등 향후 경기에 대한 부정적인 전망이 확산. 미 대선 관련 불확실성은 경기회복의 불확실성을 높이는 요인으로 작용
- (중국) 코로나 발생지인 중국은 생산, 소비 등에 대한 경제적 충격으로부터 점차 벗어나고 있는 모습이나, 이미 성장경로에서 이탈한 가운데 미·중 무역분쟁의 재격화 및 지지부진한 기업구조조정으로 인하여 예전 수준으로 원만한 회복을 이루기까지는 상당한 시간이 필요할 것으로 전망
- (일본) 수출이 큰 폭으로 감소하고 기업수익성까지 악화, 소비세율 인상으로 인한 소비심리 위축 등의 영향으로 경기전반이 하강흐름을 보이는 가운데, 코로나19까지 재확산 되면서 경기는 빠르게 악화되고 있는 모습
- (유로지역) 브렉시트 관련 불확실성으로 산업생산과 소비심리가 하락세를 지속해 온 유로지역은 일부 봉쇄조치가 해제되며 경제활동이 확대되고 있는 모습이나 이미 큰 폭으로 감소한 소비와 투자를 만회하기에는 역부족인 상황

2) 국제통화기금(IMF)는 통상 7월에 발표해 오던 World Economic Outlook을 경제상황의 심각성에 기인하여 1개월 빠른 6월에 발표

- (신흥국) 기초 경제여건이 취약한 인도 등 아세안 국가들의 경우, 미국, 중국 등 주요국의 성장침체에 따라 경기부진이 지속될 것으로 보이며, 특히, 원자재 가격 변동에 민감한 러시아·브라질 등은 경기부진이 심화될 전망이며 인도 등은 코로나 19 확진자가 빠르게 늘고 있는 상황
- 무역분쟁에 대한 피로감으로 저조한 흐름을 지속해 오던 세계경제는 글로벌 판데믹으로 인한 심각한 경기위축이 경제위기에 대한 공포로 확대되면서 강력한 하방압력을 겪게 될 전망

〈표 II-1〉 세계 경제 전망

(단위: %)

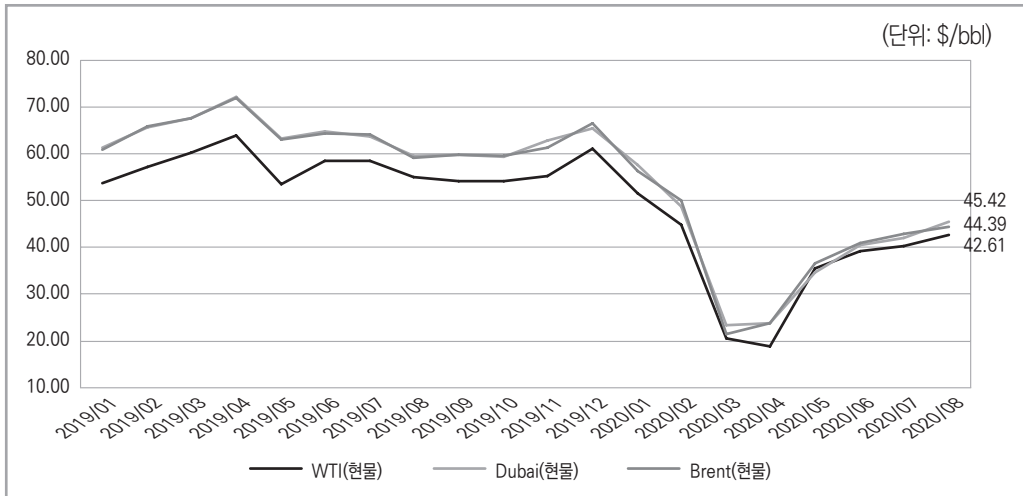
	실적치	2020. 6월 현재 전망치		2020. 4월 전망치와 비교(%p)	
		2020	2021	2020	2021
세계	2.9	-4.9	5.4	-1.9	-0.4
선진국	1.7	-8.0	4.8	-1.9	0.3
미국	2.3	-8.0	4.5	-2.1	-0.2
영국	1.3	-10.2	6.3	-3.7	2.3
유로존	1.2	-10.2	6.0	-2.7	1.3
일본	1.0	-5.8	2.4	-0.6	-0.6
신흥개도국	3.7	-3.0	5.9	-2.0	-0.7
중국	6.1	1.0	8.2	-0.2	-1.0
인도	4.8	-4.5	6.0	-6.4	-1.4
브라질	1.2	-9.1	3.6	-3.8	0.7

자료: IMF World Economic Outlook(June 2020)

(2) 국제 유가

- 세계경제의 급격한 위축에 따른 수요냉각, 달러강세, 증시하락의 복합적 영향으로 연중 최저치로 급락. 배럴당 40달러선을 밑돌던 국제유가는 주요국의 교역량 증가에 힘입어 하반기를 기점으로 회복세를 보이는 모습

〈그림 II-1〉 국제유가 추이



자료: 한국석유공사(www.petronet.co.kr)

- (전망) 미국의 OPEC 압박 및 비축유 매입, 주요국의 경제활동 재개에 따라 유가는 점진적 회복세를 보일 예정이나 코로나19의 재확산 움직임으로 인하여 유가회복은 제한적 수준에서 이루어질 전망

〈표 II-2〉 세계 석유 수급 전망

(단위: 백만bbl/d)

구분	2019	2020					2021
		1/4	2/4	3/4	4/4	평균	평균
수요	100.75	99.05	100.33	102.34	101.87	102.70	102.85
공급	100.60	100.47	100.45	100.46	102.10	102.00	102.44
OPEC 공급(원유)*	35.16	33.77	33.80	34.46	34.45	34.15	34.40
비OPEC 공급	65.44	66.78	68.20	68.48	68.22	67.95	67.96
재고변동(공급-수요)	0.15	-1.40	-1.85	-1.60	0.03	-0.97	0.41

주: *OPEC 12개국

자료: EIA Short Term Energy Outlook June 2020

〈표 II-3〉 해외 주요기관 유가(기준유가) 전망

(단위: \$/bbl)

기관 (전망시기)	유종	2019 평균	2020					2021 평균
			1Q	2Q	3Q	4Q	평균	
EIA 2020.06 (2020.03)	WTI	57.02	45.34	26.47 (31.72)	34.57 (35.00)	34.50 (40.00)	35.14 (38.19)	43.88 (50.36)
EIA 2020.06 (2020.03)	Brent	64.37	49.97	27.87 (36.72)	36.65 (40.00)	38.00 (45.00)	38.02 (43.30)	47.88 (55.36)

주: EIA(美 에너지정보청)

자료: EIA

□ 이상의 대외여건을 감안하여 전망의 주요 전제를 다음과 같이 설정

〈표 II-4〉 전망의 주요 전제

	2019년	2020년	2021년
세계경제성장률	2.9%	-4.9%	5.4%
국제유가(두바이유 기준, 배럴당)	\$64.35	\$37.85	\$46.00

2. 2020년 국내경제전망

(1) 경제성장

□ 민간소비: 2019년 1.9% → 2020년 -4.1%(상반-4.4, 하반-3.7)

☞ 상반기에는 소비심리 위축과 소비활동의 물리적 제약이 민간소비의 급감의 요인으로, 하반기에는 코로나19 재확산에 따른 기업실적 및 자영업 부진으로 인한 실질구매력 감소가 민간소비 회복을 제한하는 주된 원인으로 작용할 전망

○ 민간소비는 코로나 충격으로 '극심한 침체'를 겪게될 전망

▶ 주요 위기별 민간소비 증감률

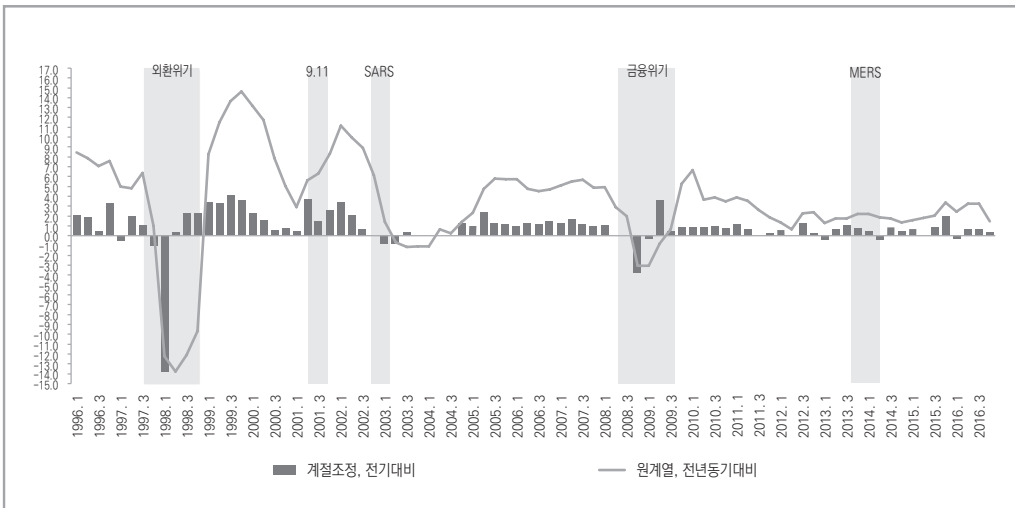
✓ 외환위기: -11.6%('98.1Q~'98.4Q, 평균)

✓ 사스: -0.7%('03.2Q)

✓ 금융위기: -3.0%('08.4Q~'09.1Q, 평균)

✓ 메르스: 1.9%('14.2Q)

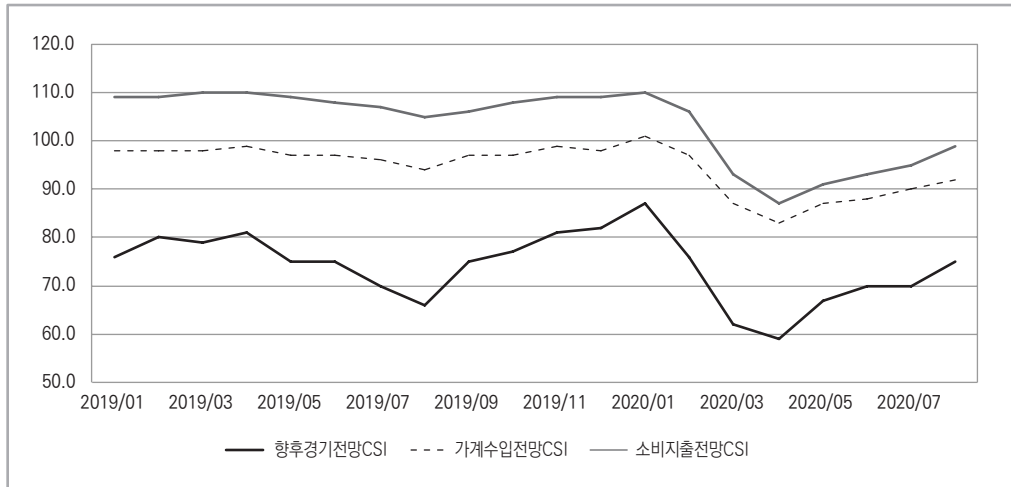
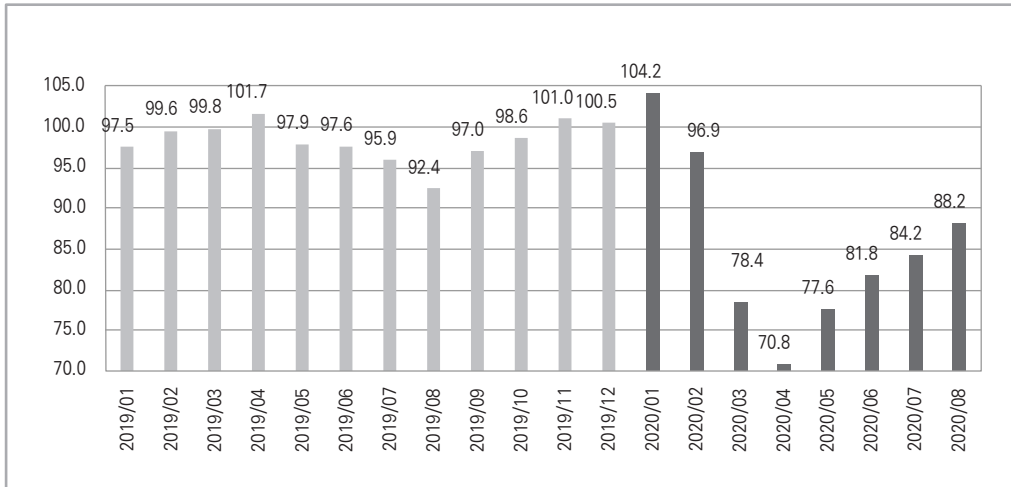
〈그림 II-2〉 역사적 민간소비 증감률(1996~2016)



자료: 한국은행 경제통계시스템

- 전염병 확산에 대한 공포로 물리적 활동에 제약을 겪게 된 가운데 경기침체에 대한 불안감으로 극도로 위축되었던 민간소비는 5~6월 코로나19 확산세의 일시적 안정, 재난안전지원금 등 이전소득 증가에 따라 8월까지 부진이 완화

〈그림 II-3〉 소비자심리지수



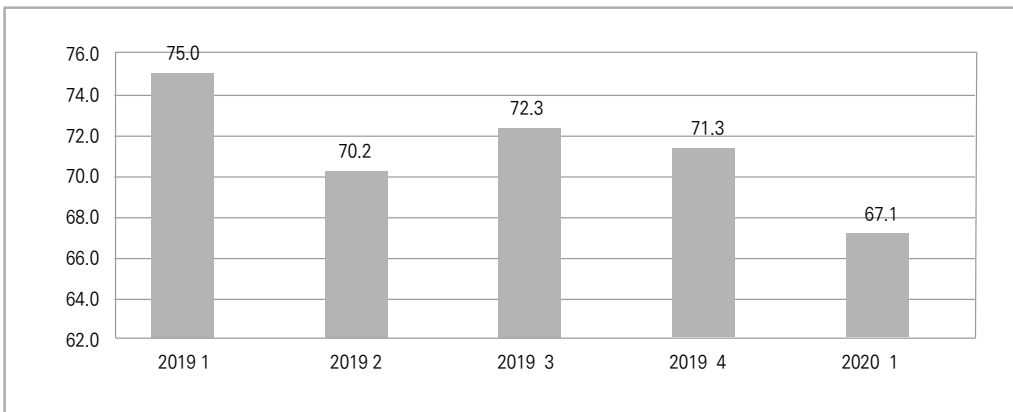
자료: 한국은행 경제통계시스템

- 소비행위의 물리적 제약이 민간소비를 제한하는 요인으로 작용하면서 비대면 소비 활동이 증가하는 등 구매패턴이 변화
 - 7월 무점포소매는 전년동기대비 20.9% 증가
 - 반면, 오프라인 소매판매 중 전문소매점은 8.4%, 백화점 4.1%, 면세점 37.9% 감소
 - 상품군별로는 음식서비스, 생활용품 등에 대한 온라인 구매가 크게 증가

- 코로나19 상황에 대한 점진적 적응과 정부의 재난 관련 지원금 등 이전지출 확대 노력으로 내구재 등의 소비가 회복세를 보이는 등 민간소비 일시적으로나마 소폭 개선
 - 내구재 소비증감: -6.0%(1/4)→ 18.2%(2/4)
 - 준내구재 소비증감: -17.4%(1/4)→ 11.2%(2/4)
 - 비내구재 소비증감: -2.1%(1/4)→ -1.0%(2/4)

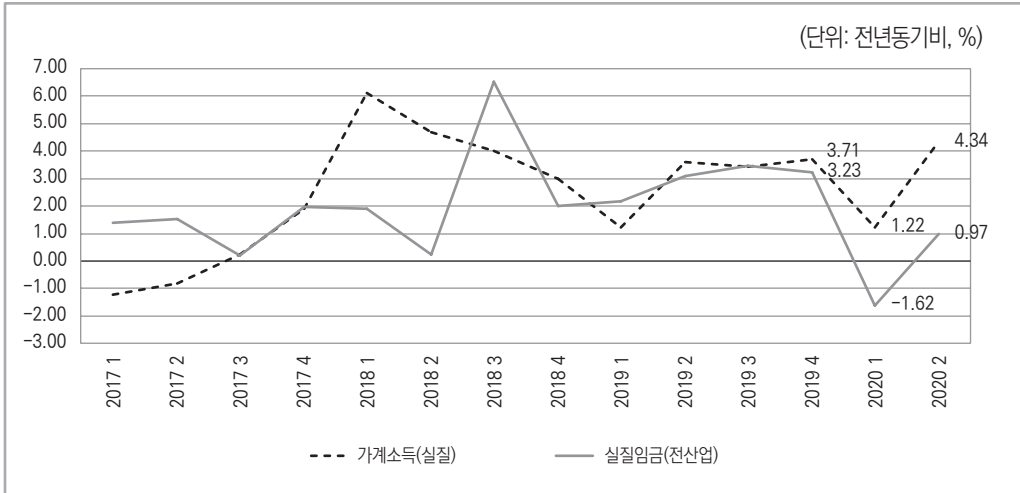
- 다만, 평균소비성향이 대세적으로 감소하는 가운데, 기업실적 부진에 따른 명목임금 상승률 약화와 자영업 업황부진이 가계부문의 실질구매력을 약화시키는 가운데, 8월 이후 코로나19 재확산이 본격화되면서 민간소비는 다시 위축하게 될 것으로 전망

〈그림 II-4〉 가계부문 평균소비성향



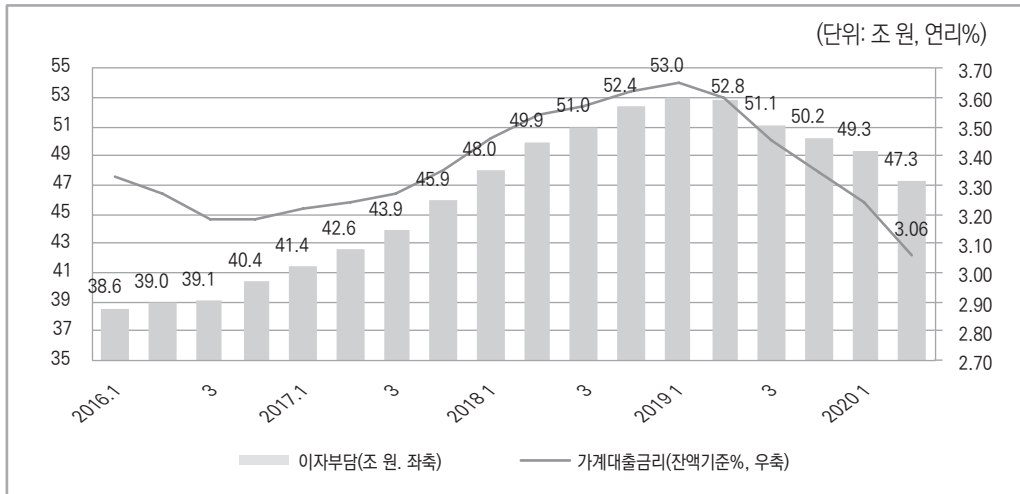
자료: 한국은행 경제통계시스템

〈그림 11-5〉 최근 가계소득 현황



자료: 한국은행

〈그림 11-6〉 가계대출 이자부담 추이



자료: 한국은행

□ 설비투자: 2019년 -8.1% → 2020년 1.5%(상반 5.5, 하반 -2.5)

☞ 반도체 부문은 개선세를 이어 나가겠으나, 반도체 이외의 주역 제조업 부문은 최대교역국인 중국 및 미국의 경기회복 정도에 따라 설비투자 증가율 변동폭이 크게 달라질 것으로 전망

○ 설비투자는 지난해 하반기에 전개되었던 회복세가 코로나 충격으로 인해 일단락 되고 8월중 코로나19 재확산까지 본격적으로 이뤄지면서, 향후 상당기간 코로나 19로 인한 업황악화에 따라 극심한 부진을 겪게 될 것으로 전망되며, 역사적 위기 상황을 회고해 볼 때 그 변동폭 또한 상당히 클 것으로 전망

▶ 주요 위기별 설비투자 증감률

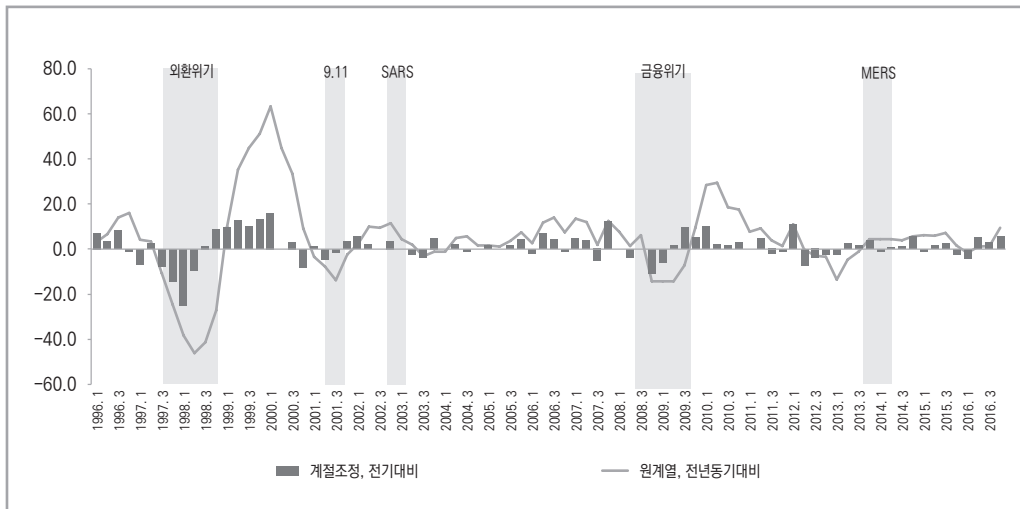
✓ 외환위기: -38.3%('98.1Q~'98.4Q, 평균)

✓ 사스: 1.8%('03.2Q)

✓ 금융위기: -14.4%('08.4Q~'09.1Q, 평균)

✓ 메르스: 4.5%('14.2Q)

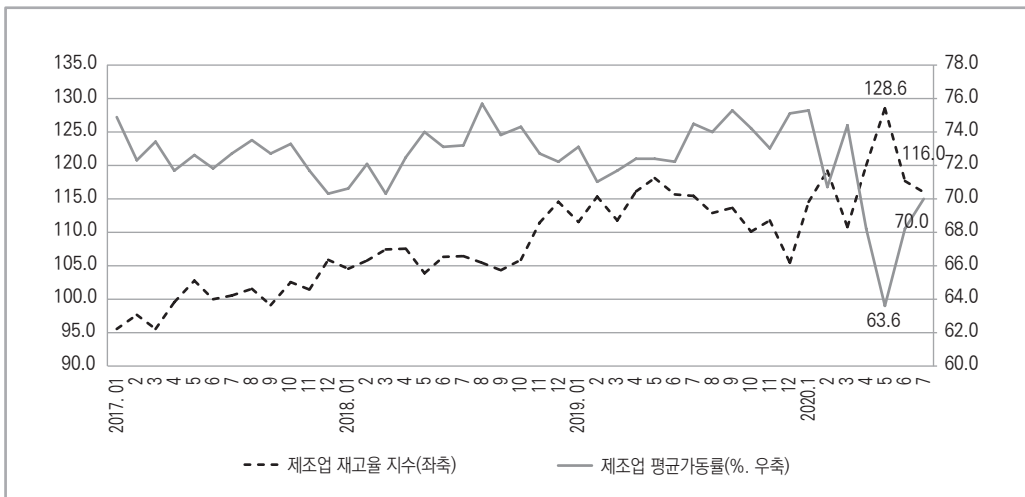
〈그림 II-7〉 역사적 설비투자 증감률(1996~2016)



자료: 한국은행 경제통계시스템

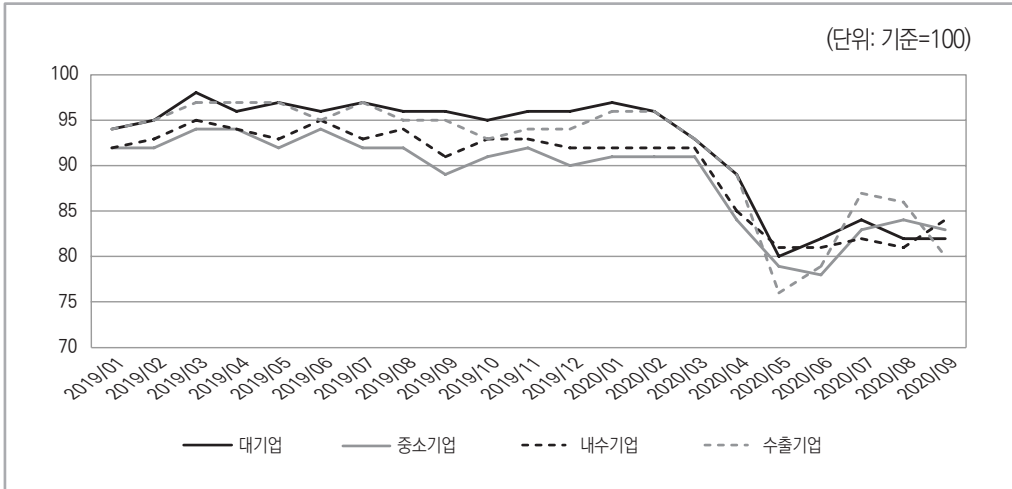
- 코로나 충격 발발 이후, 국내경기는 물론 글로벌 경기 전체가 극심한 부진을 겪고 있고 코로나19의 세계적 재확산 및 백신개발 지연으로 상당기간 경기회복을 기대하기 난망할 것으로 예상됨에 따라 내수기업 및 수출기업의 설비투자 급감이 불가피한 상황
- 특히, 최대교역국이자 코로나 발생국인 중국의 실질적인 경기회복을 하반기 중 기대하기는 어려운 상황이고 미국 역시 코로나19 확산세 지속으로 성장률 하락폭이 예상보다 심각할 것으로 예상됨에 따라 설비투자의 급감세는 수출기업을 중심으로 상당기간 지속될 것으로 전망
 - IMF는 2020년 중국 경제성장률을 1.0%로 전망(2019년 6.1%)하였으며, 실제로 5월중 對중국 수출액은 2.8% 감소, 수입액은 5.3% 감소
 - IMF는 2020년 미국 경제성장률을 -8.0%로 전망(2019년 2.3%)하였으며, 실제로 5월중 對미국 수출액은 29.3% 감소, 수입액은 22.7% 감소
- 다만, 글로벌 반도체 수요가 증가하고 단가가 상승하는 등 반도체 시장 교역조건의 개선흐름은 설비투자에 미약하나마 긍정적인 요인으로 작용할 것으로 기대

〈그림 II-8〉 제조업 설비투자압력



자료: 통계청

〈그림 II-9〉 BSI(설비투자)



자료: 한국은행

□ 건설투자: 2019년 -3.3% → 2020년 -0.5%(상반 1.7, 하반 -2.7)

☞ 정부의 강력한 부동산시장 억제 의지 및 코로나 충격에 기인하여 주거용 건물 건설을 중심으로 조정흐름이 계속되나 대규모 개발사업에 따른 토목부문의 개선이 건설투자 위축을 일부 상쇄

○ 건설투자는 축소흐름이 지속되면서 정부정책의 영향으로 토목보다는 건축부문의 부진이 지속될 전망

▶ 주요 위기별 건설투자 증감률

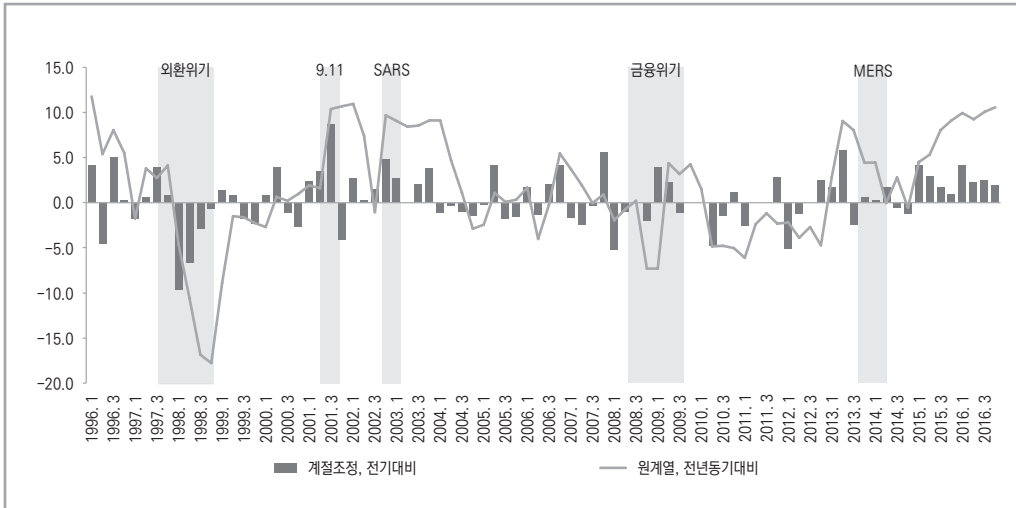
✓ 외환위기: -12.5%('98.1Q~'98.4Q, 평균)

✓ 사스: 8.4%('03.2Q)

✓ 금융위기: -7.3%('08.4Q~'09.1Q, 평균)

✓ 메르스: 0.0%('14.2Q)

〈그림 II-10〉 역사적 건설투자 증감률(1996~2016)

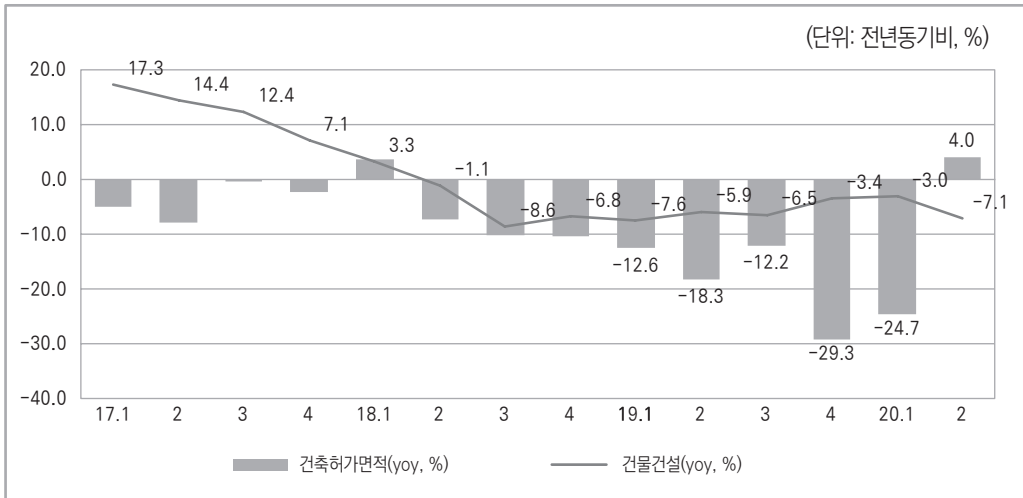


자료: 한국은행 경제통계시스템

- 건축부문은 정부의 지속적이고도 강도 높은 부동산시장 규제로 인한 위축효과가 지속되는 가운데 전반적인 경기악화에 따른 실적부진이 예상됨에 따라 주거용 건물을 중심으로 둔화세가 더욱 확대될 것으로 예상
 - 정부의 부동산시장 억제정책 기조가 지속되는 가운데, 대규모 공급대책을 발표한 바 있으나 해당대책에 따른 실질적 건설투자 증가는 2021년 이후로 실현될 것으로 예상
 - 비주거용 건물은 설비투자 증가세 둔화에 따른 공업용건물 건설감소의 영향으로 상당폭 둔화가 불가피

- 다만, 3기 신도시 등 지역 및 도시개발, SOC 투자 등 이미 계획이 수립된 정부주도의 토목부문 투자확대가 건축부문의 부진을 부분적으로나마 상쇄할 것으로 기대

〈그림 II-11〉 건축허가 연면적 증가율 추이



자료: 통계청, 한국은행

□ 실질수출: 2019년 1.7% → 2020년 -6.9%(상반 -4.0, 하반 -9.5)

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

○ 수출은 주요 경제위기시마다 큰 변동 없이 경기회복에 기여

▶ 주요 위기별 수출 증감률

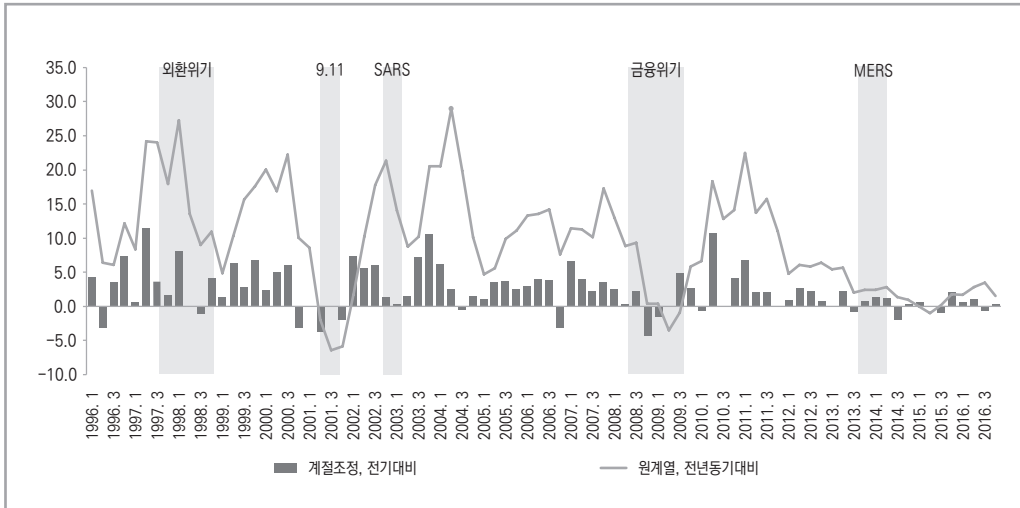
✓ 외환위기: 15.2%('98.1Q~'98.4Q, 평균)

✓ 사스: 8.8%('03.2Q)

✓ 금융위기: -0.9%('08.4Q~'09.3Q, 평균)

✓ 메르스: 2.8%('14.2Q)

〈그림 II-12〉 역사적 수출 증감률(1996~2016)



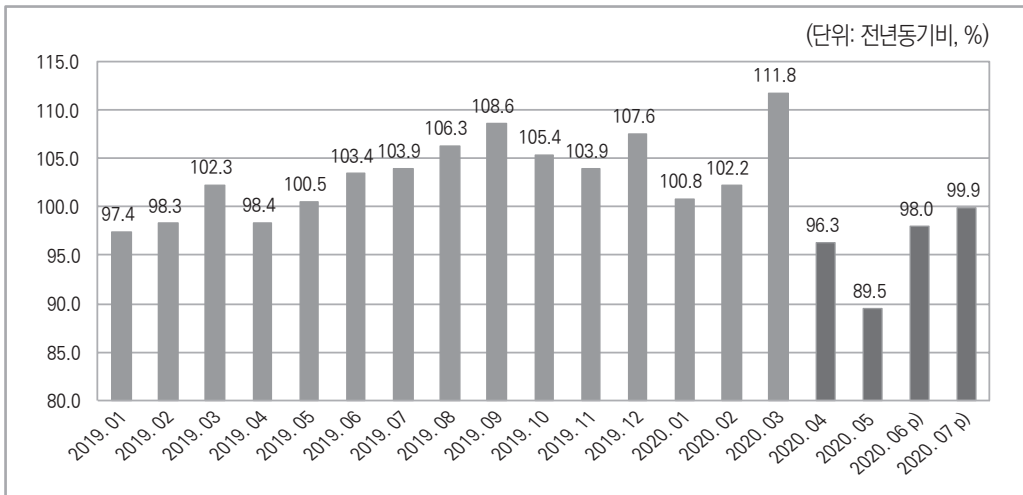
자료: 한국은행 경제통계시스템

- 다만, 코로나19 사태의 경우, 미국·중국 등 주요 수출국들의 경기침체가 심각한 수준에 이를 것으로 예상되고 이에 따라 우리 수출 역시 큰 폭으로 감소하게 될 것으로 전망
 - 2020년 7월 기준, 최대수출국인 중국으로의 수출이 여전히 마이너스(-3%)를 기록하고 있고, 對 EU 수출 역시 11% 감소한 가운데 전체수출은 전년동월대비 6.9% 감소한 것으로 집계
 - 현재 코로나 확진자수가 전혀 감소세를 보이고 있지 않은 미국에 대한 수출마저 30% 가까운 감소가 현실화되면서, 우리 수출은 예상을 뛰어넘는 수준의 급락을 보일 가능성이 확대

- 반면, 전체 수출의 20% 이상을 차지하는 반도체 부문의 경우, 반도체 단가의 상승세와 반도체 세계수요증대는 전체 수출급감 방어에 어느 정도 긍정적인 요인으로 작용할 것으로 기대
 - 2020 반도체시장 성장률 전망: IHS 2.5%
 - 반도체 수출가격지수(전년동기대비): -37.5%(2019 3Q)→ -34.3%(2019 4Q)→ -22.2%(2020 1Q)

- 반도체 수출물량지수(전년동기대비): 15.9%(2019 3Q)→ 16.5%(2019 4Q)→ 38.6%(2020 1Q)되면서, 우리 수출은 예상을 뛰어넘는 수준의 급락을 보일 가능성이 확대
- 반도체수출의 일부 개선에도 불구하고 다음과 같은 요인들에 의해 우리 수출은 하반기로 갈수록 부진이 심화될 것으로 전망
 - 주요 수출대상국의 경기회복 지연
 - 미·중 무역갈등 격화
 - 수출가격의 하락폭이 수입가격의 하락폭을 상회하는 등 교역조건 악화

〈그림 II-13〉 수출출하지수



자료: 한국은행 경제통계시스템

□ □ GDP 성장률: 2019년 2.0% → 2020년 -2.3%(상반 -0.7, 하반 -3.8)

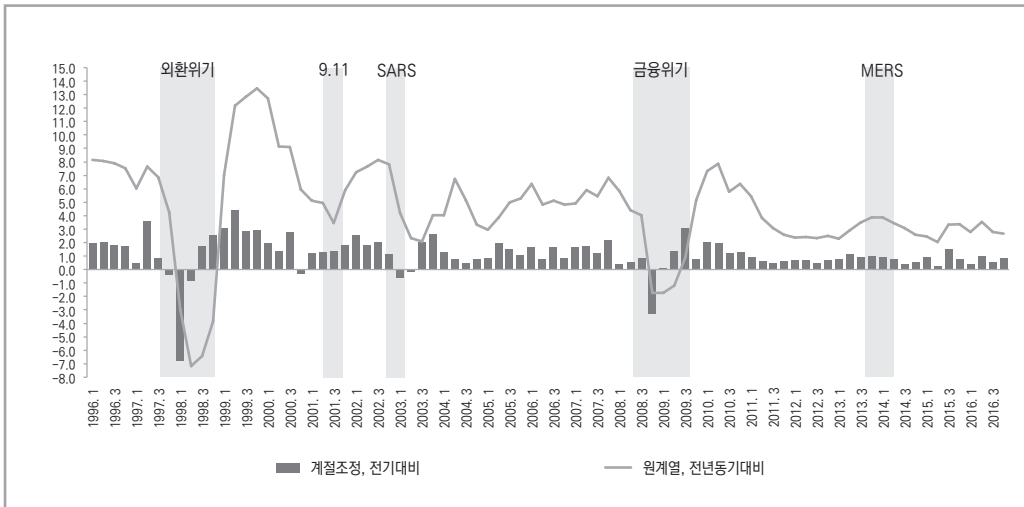
☞ 코로나 충격으로 우리경제는 위기수준의 극심한 경기침체가 불가피할 것으로 보이며, 지난 수년간 점진적으로 성장동력을 상실해 온 가운데 8월 이후 코로나19의 재확산까지 현실화되면서 경기회복을 이루기까지는 상당기간의 고된 노력이 필요할 것으로 전망

○ 경제성장률은 과거 경제적 충격이 발생할 때마다 크게 변동하는 모습을 보임

▶ 주요 위기별 GDP 증감률

- ✓ 외환위기: -5.1%('98.1Q~'98.4Q, 평균)
- ✓ 사스: 2.3%('03.2Q)
- ✓ 금융위기: -1.5%('08.4Q~'09.2Q, 평균)
- ✓ 메르스: 3.4%('14.2Q)

〈그림 II-14〉 역사적 GDP 증감률(1996~2016)



자료: 한국은행 경제통계시스템

- 외환위기는 동남아궑 외환시장의 변동성이 한국으로 전이되어 발생하였으며, 위기로 확산된 원인은 단기외채 대비 취약한 외환보유고와 기업의 부실한 재무 구조에서 찾을 수 있음
 - ✓ 1997년 단기대외채무 583억 달러, 외환보유고 244억 달러
 - ✓ 기업부채비율 425%
- 2008년 금융위기는 미국 월가궑 금융쇼크가 원인이 되어 국내 자본시장 및 실물경기를 위축
 - ✓ 2008년 단기대외채무 1,468억 달러, 외환보유고 2,396억 달러
 - ✓ 기업부채비율 92%

- 외환위기와 금융위기 모두 우리경제의 자본시장 내 변동성을 확대시키고 실물 경기를 크게 위축시키는 결과를 낳았으나, 부도업체 수만 3,300여개에 달했던 외환위기에 비해 금융위기時 우리경제가 비교적 신속하게 위기를 탈출할 수 있었던 이유는 외환위기 이후 전국민의 피땀어린 노력과 희생으로 이뤄낸 강도 높은 기업구조조정과 정부의 대외건전성 확보 노력이었다는 평가
 - 현재 진행중인 코로나 충격은 경제 내 특정시장의 취약성에서 야기된 것이 아니라 전염병이라는 자연현상으로부터 발생하여 자본시장 및 실물시장을 포함하여 동시다발적으로 광범위하게 경제적 악영향을 미칠 수 있다는 점이 과거의 두 위기와 가장 큰 차이
 - 금융위기 이후 우리경제는 2019년말 기준 외환보유고가 4,000억 달러(단기대 외채무 1,345억 달러)에 이르고, 기업부채비율도 금융위기 당시보다 낮은 75.3%에 불과하여 경제체력이 표면적으로는 개선된 듯 보이나, 反시장적 경제 정책에 기인하여 지난 수년간 진행되어 온 생산부문의 경쟁력 상실과 과다한 가계부채 비율로 인한 성장모멘텀 상실이 경기회복가능성을 제한함과 동시에 현재의 위기가 장기불황으로 전개될 수 있는 요인으로 작용할 것으로 판단
- 2020년 경제성장률은 코로나 충격 극복을 위한 대대적인 노력에도 불구하고 수년간 누증된 경제의 기초체력 약화와 이에 따른 성장동력 상실, 이미 마비상태에 이른 대내외 경제활동, 8.15 코로나19 재확산, 그리고 치료약이 개발되지 않는 한 거치지 않을 글로벌 불확실성에 기인하여 -2.3% 逆성장하게 될 것으로 전망
- GDP 성장률은 상반기 중 -0.7% 逆성장(마이너스(-)성장) 기록
 - 하반기 이후 8.15 코로나19 재확산 및 세계경기 회복지연에 따라 상반기를 크게 넘어서는 수준의 逆성장(마이너스(-)성장) 불가피

■ 통화정책

- ✓ 심각한 경기침체로 인하여 완화적 통화정책 기조를 상당기간 유지해 나갈 것으로 전망
- ✓ 이미 기준금리(0.5%)는 제로에 근접하여 금리인하 여력이 남아 있지 않고, 무리한 인하를 강행하더라도 그 실효성을 장담할 수 없는 상황

〈표 II-5〉 2~5월중 발표 정부·한은 주요 유동성공급 대책

기준금리 인하	0.5%p 인하(1.25→0.75)
통화스왑	600억 달러 규모 한·미 통화스왑체결
유동성 공급 확대	3조 5천억 원 규모의 증권사 RP 매입 1조 5천억 원 국고채 단순매입
금융중개지원	총한도 25조 원→30조 원 증액 대출금리 25~50bp 인하
공개시장운영 RP 대상증권 확대	기존 국채, 통화안정증권, 정부보증채, 주택금융공사 MBS에 산업금융채권, 중소기업금융채권, 은행채 추가
공개시장운영 RP 대상기관 확대	기존 13개 국내은행 및 4개 외은지점, 5개 비은행에 7개 통화안정증권·증권단순매매 대상기관 및 4개 국고채 전문딜러 추가
한국은행 대출 적격담보증권 확대	기존 국채, 통화안정증권, 정부보증채에 산업금융채권, 수출입금융채권, 중소기업금융채권 등을 추가
은행 선물환포지션 한도 확대	25% 확대
기준금리 인하	0.25%p씩 두차례 인하(3월, 5월), 현재 기준금리 사상 최저수준인 0.5%
금융중개지원대출 증액	중소기업 지원을 위한 금융중개지원 대출 한도 증액(총한도 25조 원→35조 원) 및 금리인하
금융안정 특별대출제도 신설	10조 원을 한도로 일반기업 및 금융기관의 회사채를 담보로 한국은행으로부터의 차입이 가능케 함으로써 회사채 시장의 안정화를 도모
외환시장 안정조치	3월중 600억 달러 한·미 통화스왑에 이어 경쟁입찰 방식의 외화대출을 기업 등에 공급

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

■ 재정정책

- ✓ 2020년도 예산안은 2019년 대비 9.3%(43.9조 원) 늘어난 513.5조 원으로 확장적으로 편성(2021년도 예산 555.8조 원으로 확장적으로 편성된 2020년에 비해 32조 원 증액)
 - ✓ 당초 예산안에 따르면 증액편성된 예산중 대부분은 보건·복지·노동(20.6조) 등에 집중되었고, 실제로 확대된 경제 관련 예산은 총예산증가분 43.9조 원중 11.4조 원(R&D(3.6조)+산업·중소기업·에너지(5.2조)+SOC(2.6조)) 수준
 - ✓ 하반기중 집행될 것으로 보이는 '3차 추가경정예산'은 총 35.1조 원 규모로 고용 및 사회안전망 확충에 10조 원, 이른바 한국판 뉴딜 등에 10.4조 원 소요될 예정인 한편, 주력산업 및 기업에 대한 유동성 지원에는 3.1조 원이 소요될 예정이며, 7.7조 원 규모의 4차 추가경정예산 역시 추석을 전후로 집행될 예정. 3차, 4차 추가경정예산을 포함한 코로나19 관련 정부지원 규모는 70조 원 수준에 이를 전망
 - ✓ 글로벌경기 침체로 인한 수출둔화는 불가피한 상황에서 코로나19 재확산까지 발생한 현 경제현실을 감안할 때, 향후 경제정책의 핵심은 내수활성화에 두어 내수부진을 최대한 줄이고 실업자 대량 양산 가능성을 최소화하기 위한 대책이 시급할 것으로 판단되며, 이러한 관점에서 법인세·증부세 등 투자와 소비를 심각하게 제약하는 세금에 대한 감세를 전향적으로 검토할 필요
 - ✓ 선별지원을 통해 실제로 유동성 위기에 처한 기업 및 가계에 실효성 있는 지원 정책을 펼쳐 나가는 한편, 향후 도래할 수 있는 장기침체기로의 본격적 진입에 앞서 재정의 여력을 비축해 나가는 것이 바람직
- 당초 기대와는 달리 코로나19 상황이 쉽게 종식될 기미를 보이지 않는 가운데 코로나19의 재확산이 현실화되었고, 수출 역시 세계경제 회복지연에 막혀 과거와 같은 경기반등의 디딤돌 역할을 해내기 힘들 것으로 예상됨에 따라 경제위기를 극복에는 장기간의 고된 노력이 필요할 것으로 전망. 이에 정부당국은 단기적반등효과에 집착하기 보다는 장기적인 안목을 가지고 코로나19 이후 도래하게 될 경제환경 변화에 유연하게 대처할 수 있는 경제시스템 구축에 정책적 역량을 집중해 나갈 필요

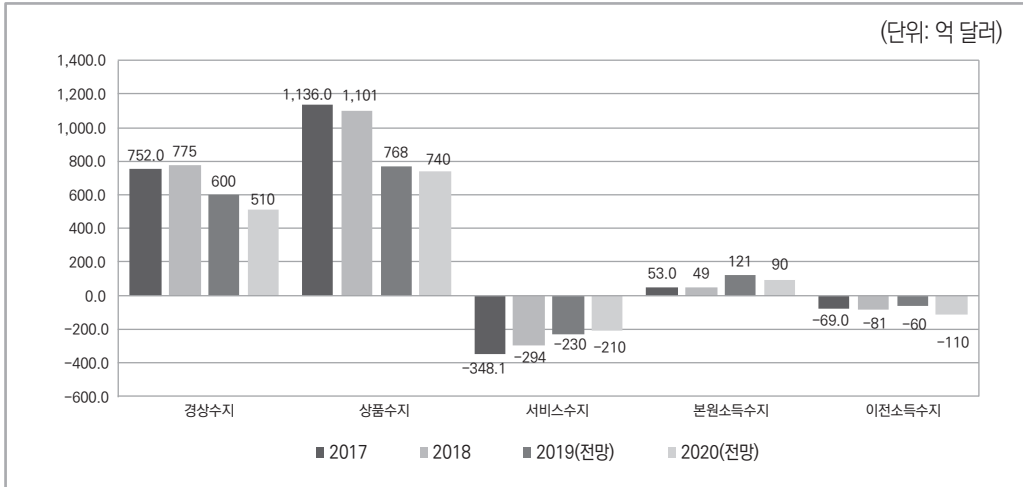
- 다음과 같은 불안요인들의 향후 성장률 전망에 하방리스크로 작용할 가능성
 - 내부적으로는 코로나19 확진자 재확산 현실화에 따른 경기 급랭, 추가급락 등 금융시장의 변동성 확대, 경제위기에 따른 실업자 급증 등
 - 대외적 리스크로는 최대교역국인 미·중 무역갈등 격화로 인한 교역량 감소, 미국경기의 반등실패로 인한 GVC(Global Value Chain) 붕괴, 반도체단가 상승 폭 제한 그리고 국제금융시장의 변동성 확대 등이 예상

(2) 경상수지

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

- 경상수지는 글로벌 경기침체로 수출이 큰 폭으로 줄어드나 국내 내수부진으로 수입 역시 감소하면서 제한적 수준에서나마 흑자기조 유지
 - 상품수지는 반도체·선박 등의 교역조건이 다소 개선되고 있으나 최대 수출대상 지역인 중국, 미국, 유로 지역의 경기침체 정도가 상당할 것으로 보이는 가운데 국내경기 역시 동반침체를 겪게 될 것으로 예상됨에 따라 상품수출과 수입이 모두 감소하여 흑자폭은 감소하게 될 전망
 - 서비스수지는 전체적으로 적자흐름이 지속되는 가운데 여행수지와 운송수지의 적자는 다소 개선될 것으로 예상
 - 이전수지 적자는 외국인노동자들의 해외송금이 늘면서 당분간 지속될 전망

〈그림 II-15〉 경상수지 항목별 전망



자료: 한국은행

(3) 물가

□ 소비자물가: 2019년 0.4% → 2020년 0.4%(상반0.2, 하반0.4)

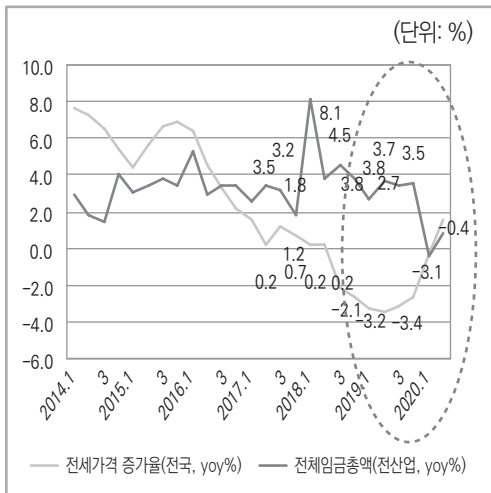
○ 저조한 수준을 지속해 오던 수요압력이 코로나19의 영향으로 더 낮아짐에 따라 기대인플레이션이 하락하는 가운데 코로나19 재확산에 따른 수요 재위축이 이뤄지면서 실질적인 물가상승은 0.4% 수준을 기록할 전망

- 경제활동인구의 감소, 고령화, 가계부채 등 소비부진의 구조적 요인들의 영향으로 물가상승률의 반등이 쉽지 않은 상황
- 실질 경제성장률이 잠재성장률(약 2.7%로 추정)수준을 크게 밑돌 전망이어서 총수요압력은 낮은 수준을 지속
- 의료보험 적용범위 확대, 고교 무상교육 등 정부의 복지성 지출 확대 역시 물가에 대한 하방압력으로 작용
- 특히, 코로나19 재확산으로 인한 예상치를 웃도는 기업실적 악화에 따라 명목 임금 상승률이 둔화되면서 물가상승에 대한 하방압력으로 작용할 전망
- 다만, 수급차질로 인한 공급감소는 물가하락을 제한하는 요인으로 작용할 것으

로 예상

- 낮은 국제유가, 세계성장세의 급격한 위축에 따른 국제원자재가격의 하락 역시 저조한 국내물가수준의 원인으로 작용
- 다만, 긴 장마로 인한 농축수산물 가격의 상승과 전·월세 폭등으로 인한 집세상승은 수요위축으로 인한 물가하락을 제한하는 요인으로 작용

〈그림 II-16〉 전세가격, 임금총액



자료: 한국은행, 통계청

〈그림 II-17〉 수입물가, 기대인플레이션율

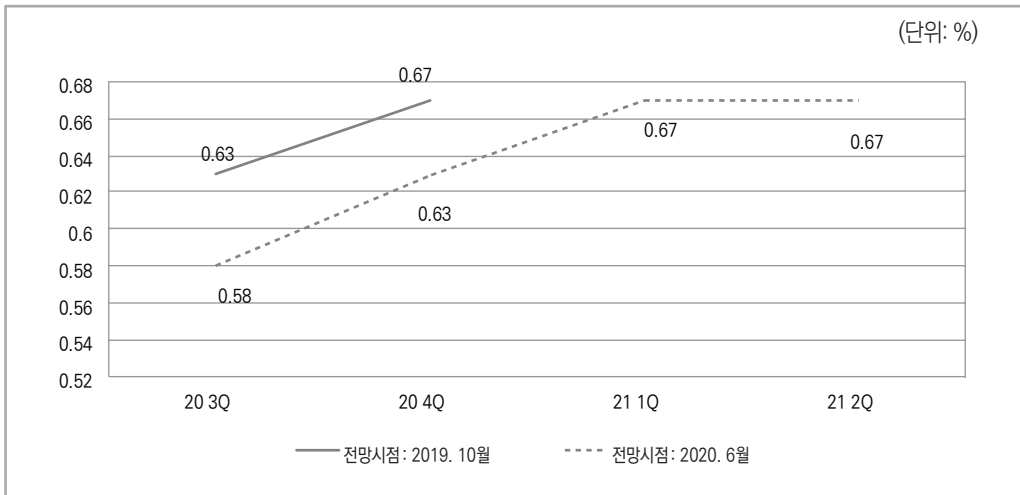


(4) 시장금리 및 원/달러 환율

- 회사채수익률(3년, AA-): 2019년 1.9% → 2020년 1.8%(상반1.9, 하반1.7)
- 한국은행의 기준금리 인하, 글로벌 및 국내 경제위기 가능성에 따른 투자수요 위축이 장기금리 상승을 제약하면서 국고채 및 회사채수익률 하락
- 경기위축이 본격화 됨에 따라 기준금리는 이미 제로(0)에 근접한 수준에 도달

- 다만, 안전자산에 대한 선호로 비교적 신용위험이 높은 회사채의 수익률 하락은 제한적인 수준에서 이루어질 전망
 - 회사채 수익률(3년만기, AA-): 2.26%(2019. 1월) → 2.24%(2019. 2월) → 2.18%(2019. 5월) → 1.95%(2019. 6월) → 1.83%(2019. 7월) → 1.65%(2019. 8월) → 1.80%(2019. 9월) → 1.97%(2019. 10월) → 1.97%(2020. 3월)

〈그림 II-18〉 주요 투자은행의 한국 기준금리 전망



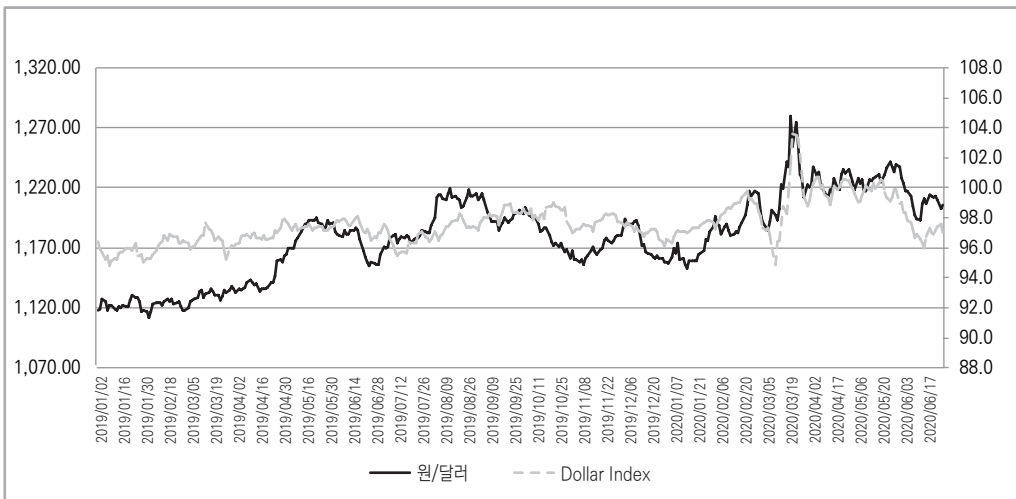
주: 해외 IB(Barclays, Citi, Goldman Sachs, HSBC, JPMorgan, Morgan Stanley, USB) 평균
 자료: 국제금융센터

□ 원/달러 환율: 2019년 1,175원/달러 → 2020년 1,170원/달러(상반1,180, 하반1,160)

- 대내외 경기침체가 하반기를 경과하며 더욱 깊어질 것으로 보이는 가운데 경제위기 상황에 따른 국제자본시장의 불확실성 증대로 안전자산 선호현상이 상당기간 강화 및 지속될 것으로 예상됨에 따라 글로벌 기축통화인 달러화는 연중 강세를 지속할 될 전망
 - 다만, 달러화의 강세 흐름은 다음과 같은 점을 고려할 때 제한적인 수준에 그칠 것으로 예상
 - ✓ 현실화된 美연준의 제로(0)금리시대 재선언

- ✓ 코로나 확진자의 급속한 확산으로 인한 미국 내수경기의 위축
- ✓ 트럼프행정부의 약달러 선호 정책 기조
- ✓ 현재까지는 양호한 한국의 대외건전성 및 외환보유고(주요국들과의 통화스왑 체결 확대로 대외지급능력 향상)
- 현재 환율변동성 증폭의 최대리스크는 하반기 이후 우리경제의 위기가가능성 현실화 및 미·중 갈등 증폭 우려

〈그림 II-18〉 원/달러, 달러 인덱스



자료: 한국은행, 국제금융센터

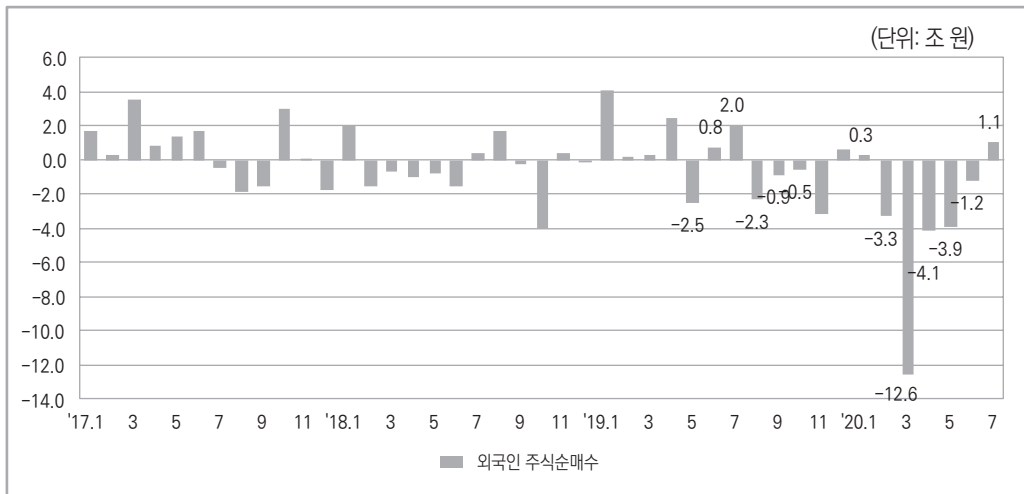
- 주식시장: 코로나 쇼크가 증시에 극한 위험요인으로 작용하고 경제위기 장기화 가능성까지 높아짐에 따라 위험기피적 성향의 기관의 매도세는 지속된 반면 내국인 및 외국인의 주식투자는 풍부한 유동성을 바탕으로 증가. 코로나19 재확산으로 인해 불확실성이 가중된 우리 증시는 상당기간 급한 변동성에 노출될 전망
- 코로나 충격으로 인한 뉴욕증시 폭락에 동조하여 지난 3월 1,500선이 무너졌던 코스피 지수는 2조 달러 규모의 초대형 경기부양책을 발표한 미국을 필두로 세계 주요국의 경기부양책과 국제공조안 발표에 따라 빠른 속도로 회복
- 정부의 강도 높은 부동산 규제 정책 등으로 마땅한 투자처를 찾지 못한 국내 개인투

자자들이 1~7월중 35조 원 가까이 주식시장에 투자하며 주가회복에 기여하여 현재 코스피지수는 2,300선을 돌파

- 다만 세계경기에 대한 비관론과 국내 실물경기에 대한 위기 가능성이 대두되기 시작한 이후 기관투자자의 순매도는 현재까지 13조 원에 이르고 있는 상황
- 코로나 충격이 글로벌 증시에 공통적인 요인으로 작용하고 코로나19 재확산의 여파가 현실화되고 있는 가운데, 우리증시는 코로나19로 인한 자본시장 내 불확실성이 해소되는 시한까지 높은 변동성에 노출되는 것이 불가피할 것으로 전망

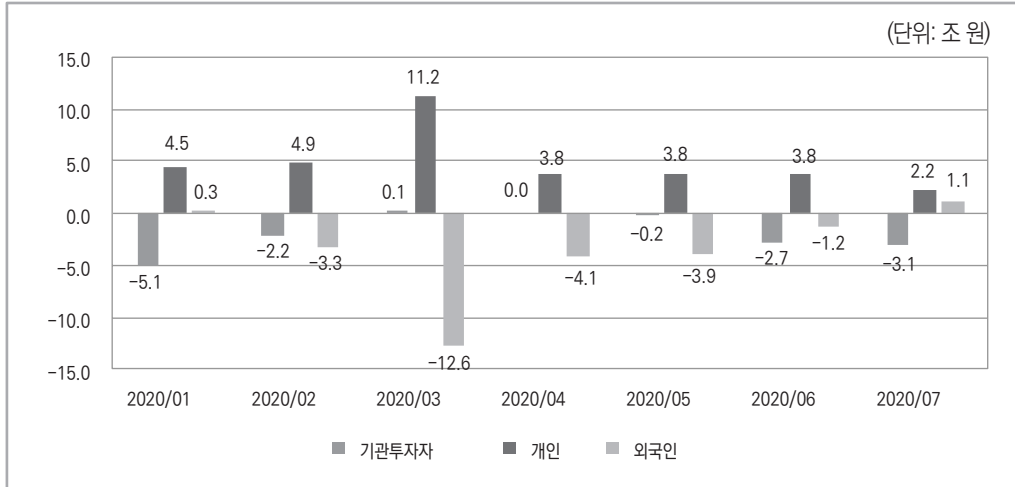
〈그림 II-19〉 주식시장

외국인 주식 순매수(2017.1~2020.7, 월별)



자료: 한국은행

투자자별 주식 순매수



자료: 한국은행

〈표 II-6〉 2020 국내경제전망

(단위: 전년동기대비(%), 억 달러(국제수지부문))

	2018년	2019년			2020년		
	연간	상반	하반	연간	상반	하반	연간
GDP	2.7	1.9	2.1	2.0	-0.7	-3.8	-2.3
민간소비	2.8	2.0	1.8	1.9	-4.4	-3.7	-4.1
건설투자	-4.0	-5.1	-1.6	-3.3	1.7	-2.7	-0.5
설비투자	1.7	-12.3	-3.4	-8.1	5.5	-2.5	1.5
지식생산물투자	2.0	2.8	2.7	2.7	2.8	2.0	2.4
수출(재화+서비스)	3.9	0.5	2.7	1.7	-4.0	-9.5	-6.9
수입(재화+서비스)	1.5	-2.6	1.7	-0.5	-3.8	-1.5	-2.6
소비자물가	1.5	0.6	0.2	0.4	0.6	0.2	0.4
경상수지(억 달러)	764	226	373	600	217	263	510
상품수지(억 달러)	1,118	369	399	768	385	355	740
서비스수지(억 달러)	-301	-115	-114	-230	-110	-100	-210
실업률(%)	3.9	4.3	3.2	3.8	4.1	4.7	4.5

keri 경제동향과 전망

1판 1쇄 인쇄 / 2020년 9월 25일

1판 1쇄 발행 / 2020년 9월 30일

발행처 / 한국경제연구원

발행인 / 권태신

편집인 / 권태신

등록번호/제1982-000003호

(07320)서울특별시 영등포구 여의대로 24 FKI TOWER 46층

전화(대표) 3771-0001

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

© 한국경제연구원, 2020

keri 한국경제연구원

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

www.keri.org



9 772714 020001

ISSN 2714-0202

03