

# KERI 경제전망과 정책과제

최근 경제동향  
국내경제전망  
이슈분석

**keri** 경제전망과 정책과제 Vol. 25-4

# KERI 경제전망과 정책과제

2015년 4분기

한국경제연구원

집필진

변양규	연구위원
김창배	연구위원
김윤진	연구원

## 〈 차례 〉

요 약 .....	v
제I장 최근 경제동향 .....	1
1. 경제성장 .....	3
2. 수출입(통관기준) 및 경상수지 .....	7
3. 물가 .....	11
4. 고용 .....	13
5. 금리와 환율 .....	15
제II장 국내경제전망 .....	19
1. 대외 여건 .....	21
2. 2015~2016년 국내경제전망 .....	37
제III장 이슈분석: 2016년 수출 리스크 점검과 대응방향 .....	51
1. 검토 배경 .....	53
2. 주요 수출 리스크 점검 .....	56
3. 대응방향 .....	70
부 록 .....	75

〈 표 차례 〉

〈표 I-1〉 최종수요항목별 증가율.....	5
〈표 I-2〉 지출항목별 성장 기여도 .....	6
〈표 I-3〉 경상수지 추이 .....	11
〈표 I-4〉 실업률 및 연령별·산업별 취업자 증감 .....	15
〈표 II-1〉 세계 경제 전망 .....	22
〈표 II-2〉 세계 석유 수급 전망 .....	29
〈표 II-3〉 해외 주요기관 유가(기준유가) 전망 .....	31
〈표 II-4〉 주요 투자은행들의 환율 전망 .....	35
〈표 II-5〉 전망의 주요 전제 .....	36
〈표 II-6〉 2016년 예산 .....	38
〈표 III-1〉 수출 감소 기간 비교 .....	56
〈표 III-2〉 IMF 세계 경제성장률 전망 .....	57
〈표 III-3〉 주요 선진국의 GDP 대비 국가부채비율 .....	59
〈표 III-4〉 한국과 일본의 對 ASEAN 수출 .....	72
〈표 III-5〉 수출 상위 10대 품목 추이 .....	73

## 〈그림 차례〉

〈그림 I-1〉 실질GDP 증가율 추이 .....	3
〈그림 I-2〉 수출증가율 및 일평균 수출액 .....	7
〈그림 I-3〉 주요 지역별 수출증가율 .....	7
〈그림 I-4〉 주요 품목별 수출증가율 .....	8
〈그림 I-5〉 수입증가율 및 일평균 수입액 .....	9
〈그림 I-6〉 용도별 수입증가율.....	9
〈그림 I-7〉 수출입 및 무역수지 .....	10
〈그림 I-8〉 월평균 경상수지 추이 .....	11
〈그림 I-9〉 물가 추이.....	12
〈그림 I-10〉 아파트매매가격.....	13
〈그림 I-11〉 아파트전세가격 .....	13
〈그림 I-12〉 시장금리 및 기준금리 추이 .....	16
〈그림 I-13〉 원/달러, 원/엔 환율 추이 .....	17
〈그림 I-14〉 외국인 주식 순매수.....	17
〈그림 II-1〉 미국의 노동시장 추이 .....	23
〈그림 II-2〉 미국의 지출별 GDP 기여도 추이 .....	23
〈그림 II-3〉 중국의 무역수지와 고정투자 증가율 추이 .....	24
〈그림 II-4〉 중국의 GDP 성장률과 수입 증가율 추이 .....	24
〈그림 II-5〉 유로존의 지출항목별 GDP 추이.....	25
〈그림 II-6〉 유로존의 실업률과 수출증가율 추이 .....	25
〈그림 II-7〉 일본의 지출항목별 GDP 추이.....	26
〈그림 II-8〉 일본의 실업률과 무역수지 추이 .....	26
〈그림 II-9〉 주요 원자재 수출국의 경상수지 추이.....	27
〈그림 II-10〉 신흥 아시아 국가의 경상수지 추이 .....	27
〈그림 II-11〉 국제유가 추이 .....	28
〈그림 II-12〉 NYMEX-WTI 선물 투기 포지션.....	30
〈그림 II-13〉 금 .....	33
〈그림 II-14〉 구리 .....	33
〈그림 II-15〉 알루미늄 .....	33
〈그림 II-16〉 니켈 .....	33
〈그림 II-17〉 옥수수 .....	34
〈그림 II-18〉 소맥 .....	34
〈그림 II-19〉 달러 인덱스 .....	35

〈그림 II-20〉 달러/유로 환율 .....	35
〈그림 II-21〉 엔/달러 환율 .....	36
〈그림 II-22〉 위안/달러 환율 .....	36
〈그림 II-23〉 GDP 지출항목별 기여도 추이 및 전망 .....	39
〈그림 II-24〉 전산업 실질임금상승률 .....	40
〈그림 II-25〉 취업자 증가 추이 .....	40
〈그림 II-26〉 가계 평균소비성향 .....	41
〈그림 II-27〉 가계대출 및 대출금리 추이 .....	41
〈그림 II-28〉 제조업 설비투자압력*.....	42
〈그림 II-29〉 BSI(업황 및 설비투자) .....	42
〈그림 II-30〉 건축허가면적 증감 .....	44
〈그림 II-31〉 건설수주(t-6)와 건설투자(t) 추이 .....	44
〈그림 II-32〉 경상수지 항목별 추이 .....	45
〈그림 II-33〉 서비스수지 주요항목 추이 .....	45
〈그림 II-34〉 GDP갭 .....	47
〈그림 II-35〉 근원물가, 기대인플레이션 .....	47
〈그림 II-36〉 한·미 실질금리 추이 .....	48
〈그림 II-37〉 국고채발행 추이 .....	48
〈그림 II-38〉 원화, 달러인덱스, 위안화가치 .....	49
〈그림 II-39〉 경상수지흑자 비율 .....	49
〈그림 III-1〉 수출 증가율 .....	53
〈그림 III-2〉 세계 교역과 한국 수출 .....	55
〈그림 III-3〉 수출증가율 반등 추이 .....	56
〈그림 III-4〉 IMF 세계 경제성장률 조정 사례 .....	58
〈그림 III-5〉 세계경제성장률과 교역.....	60
〈그림 III-6〉 세계교역과 한국의 수출구조 .....	61
〈그림 III-7〉 세계 및 중국 교역과 한국의 수출구조 .....	62
〈그림 III-8〉 ‘taper tantrum(2013년 5월) 이후 주요 신흥국 CDS 프리미엄 추이 .....	63
〈그림 III-9〉 미국 기준금리 인상과 신흥국 위기.....	64
〈그림 III-10〉 한국 수출의 신흥국 지역 비중 추이 .....	65
〈그림 III-11〉 중국 수입과 한국의 수출 .....	66
〈그림 III-12〉 주요국 실질실효환율 변화 추이(2010년=100 대비 2015년 9월) .....	67
〈그림 III-13〉 중국 외환보유고 추이 .....	68
〈그림 III-14〉 좁혀지는 한·중 산업경쟁력 .....	69
〈그림 III-15〉 한국의 대중 수출 구조 .....	72

## I. 최근 경제동향

- 3/4분기 성장률, 전기 대비 1.3%, 전년동기 대비 2.7%로 반등
  - 5분기 연속(14년 2/4분기~15년 2/4분기) 0%대 전기 대비 성장률에서 3/4분기 1.3%로 반등
    - 내수 부문(민간소비, 정부소비, 건설 및 설비투자)의 기여도가 크게 증가한 반면 대외 부문(순수출)의 부정적 기여는 4분기 연속 확대
- 수출(통관기준)은 3/4분기 -9.5%에서 10~11월 -10.6%로 수출 감소폭 확대
  - 對日 수출 부진이 지속되는 가운데 對中, 對美 수출 감소가 심화된 데 기인
    - 품목별로는 선박·무선통신기기 외에 수출 감소
- 수입(통관기준)은 3/4분기 -18.5%에서 10~11월 평균 -17.1%로 소폭 축소
  - 저유가의 영향으로 원자재 수입이 감소 추세를 지속하는 가운데 10~11월 물량 증가로 소폭 수입 감소폭 축소
    - 원자재는 3/4분기 -32.3%에서 10~11.20 평균 -28.2%로 감소세 소폭 회복했고, 자본재와 소비재의 수입은 10~11.20 평균 각각 3.3%, 3.3%
- 경상수지 흑자, 2015년 1~10월중 878.9억 달러
  - 전년동기 대비(666.6억 달러) 212.3억 달러 증가(32% 증가)
    - 상품수지(301.1억 달러), 본원소득수지(31.7억 달러) 흑자 확대
    - 서비스수지(-126.5억 달러) 적자 확대, 이전소득수지(6.0억 달러) 적자 축소
- 소비자물가는 12개월 만에 0%대에서 11월 1.0%로 상승
  - 전년동월 대비 기저효과 및 공업제품의 증가가 물가 상승 견인



- 공급요인을 제거한 근원인플레이션도 11월 2.4%로 상승
- 고용, 전체 취업자의 감소세 지속
  - 취업자(전년동월비 증가자 수): 2015년 1/4분기 35만 4천 명, 2/4분기 30만 8천 명, 3/4분기 31만 명, 10월 34만 8천 명에서 11월 28만 5천 명으로 감소
- 시장금리, 미국의 기준금리 인상에 대한 경계심으로 12월 FOMC 이전부터 상승
  - 회사채(3년만기, AA-): 1.95%(9월) → 1.96%(10월) → 2.12%(11월) → 2.16%(12/1~17)
- 원/달러 환율, 미국 기준금리 인상 압박에 따른 달러강세의 영향으로 상승
  - 원/달러 환율: 1,184.8원(9월) → 1,152.0원(11월) → 1,178.2원(12/17)

## II. 국내경제전망

### 1. 대외 여건

- (세계경제) 2016년은 올해보다 소폭 상승할 전망이나 세계 교역량 감소로 인한 소비·투자 약화, 미국 금리 인상의 영향력 등 하방 위험이 클 것으로 예상
  - (미국) 노동시장의 회복이 지속되고 있으나, 기준금리 인상으로 인한 부동산·주식 시장의 하방 압력으로 소폭 성장하는 데 그칠 것으로 예상
  - (중국) 성장 전략 변화로 인한 구조조정으로 내년에도 성장 둔화 전망
  - (유로지역) 올해보다 성장률은 올라갈 것이나 양적 완화의 효과 감소 및 국경통제, 난민 문제 등 역내 갈등으로 소폭 성장하는 데 그칠 전망
  - (일본) 기업실적 개선으로 내수 회복이 예견되나 아베노믹스의 효과 부진으로 그 성장세는 크지 않을 것으로 예상
- (국제유가) 수요 증가세가 공급 증가세를 상회하겠으나 감산합의 난항 등으로 공급과잉 해소가 쉽지 않을 것으로 예상돼 2016년 유가는 올해와 거의 유사한 수준을 지속할 전망
  - 미국·중국 등을 중심으로 수요가 증가하고, 미국의 감산 등으로 공급과잉 폭이 축소될 전망이나 OPEC의 감산 합의는 쉽지 않을 것으로 예상
  - IS의 공습, 리비아 불안 등 지정학적 리스크 상존하나 투기 요인도 매수 유인이 적어 유가는 상승 압력 부족할 것으로 전망
- (주요국 환율) 2016년 달러화의 대세적 강세 아래 유로화·위안화는 약세, 엔화는 약세추세 소폭 완화

- (미국) 미 연준의 내년 지속적인 금리 인상 등에 따라 대세적 강세가 예상되나, ECB와의 정책 차별화 정도에 따라 유로화와 강세를 주고받을 전망
- (유로) 미비한 경기 회복을 만회하기 위한 추가적인 ECB의 양적 완화가 예상됨에 따라 약세를 재개할 전망
- (일본엔) 일본 중앙은행의 양적 완화에 대한 미온적 입장 표명에 따라 약세 완화 전망
- (중국위안) 위안화가 IMF SDR 바스켓에 편입되었으나 중장기 성장둔화 가능성에 따라 약세 전망

■ 이상의 대외여건을 감안하여 전망의 주요 전제를 다음과 같이 설정

- 세계경제성장률: 2015년 2.9%, 2016년 3.3%
- 국제유가(두바이유 기준): 2015년 52달러/배럴, 2016년 51달러/배럴

## 2. 2015~2016년 국내경제전망

■ 성장률: 2015년 2.5% → 2016년 2.6%

- 중국경제 불안, 미국 금리인상의 여파, 엔저 후폭풍 등으로 대외여건 개선이 불확실한데다 대내적 정책여력도 제한적이어서 2016년 성장률은 2.6%에 그치며 지지부진한 L자형 경기흐름이 이어질 전망
  - (통화정책) 미국 기준금리 인상이후 국내 기준금리 인상 압력은 높아질 것
  - (재정정책) 내년 예산 총지출 증가율을 2.9%로 경기부양 여력은 제한적

■ 민간소비: 2015년 1.8% → 2016년 1.9%

- 실질 임금 상승, 고용의 양적회복세 지속 등은 긍정적인 요인이나 가계부채, 고령

화 등 구조적 요인으로 평균소비성향 하락세가 지속하는 가운데 금리인상 및 부동산경기 상승세 약화 등이 민간소비 위축 요인으로 가세할 전망  
 • 그동안 가계부채 급증 부담을 가계대출금리 하락세가 충분히 상쇄해왔으나 향후 대출금리 인상으로 이러한 상쇄효과가 소멸

■ 설비투자: 2015년 5.1% → 2016년 4.3%

- 설비투자 회복의 전제인 ‘국내외 경기전망’이 불확실한데다 투자수요, 투자여력, 자본조달비용 등 투자여건도 악화되면서 2016년 설비투자 증가율은 2015년 대비 둔화될 전망
  - 설비투자 압력지수는 2014년 하반기 이후 마이너스를 지속
  - 제조업 평균가동률은 지난 해 4분기 이후 75% 미만으로 하락
  - 미 금리인상의 영향으로 기업 자금 조달비용이 상승할 가능성

■ 건설투자: 2015년 3.6% → 2016년 3.2%

- 정부의 건설시장 안정책, 2016년 SOC 예산 축소, 금리 상승압력 등이 건설투자 회복세 제약요인으로 작용할 전망
  - 주택 과잉공급 우려로 주택인허가 물량을 축소하는 정책 추진
  - 2016년 경제정책방향에서 밝힌 주택담보대출규제 강화의 영향
  - 2016년 SOC 예산 전년대비 4.5% 축소 편성
  - 기준금리 인상은 대출금리 상승으로 이어지면서 부동산 회복 흐름을 약화

■ 수출증가율(BOP기준): 2015년 -9.7% → 2016년 0.9%

- 2016년 수출은 세계경제성장률 개선이라는 긍정적 외부 요인에도 불구하고 우리 수출 관련 취약 요인이 많아 0%대의 낮은 증가에 그칠 전망
  - 미국 금리인상 → 한국의 對신흥국 수출에 부정적 영향
  - 중국 위안화 절하 조치 → 제 3국 시장에서의 한중간 경쟁 심화
  - 중국 경기둔화 → 철강, 화학, 조선 등 중국의 생산과잉과 덤핑수출 등
  - 엔저 효과 → 일본의 기술개발 투자 → 한국 대일 기술경쟁력 약화

■ 수입증가율(BOP기준): 2015년 -16.6% → 2016년 2.2%

- 수입증가율은 단가하락이 진정되면서 2%대의 증가세로 반등할 전망
  - 대내 경기 및 수출 전망이 2015년에 비해 개선되기 힘들어 수입물량 증가율은 전년과 유사할 것으로 전망

■ 경상수지: 2015년 1,011억 달러 흑자 → 2016년 936억 달러 흑자

- 경상수지 흑자는 상품수지 흑자 축소, 서비스 적자 확대의 영향으로 2015년 1,011억 달러에서 2016년에는 936억 달러로 소폭 축소될 전망
  - 상품수지 흑자는 2015년 1,165억 달러에서 2016년에는 1,021억 달러로 축소
  - 서비스수지 적자는 여행수지 적자 확대, 운송·건설수지 흑자 축소의 영향으로 2015년 189억 달러에서 2016년에는 196억 달러로 확대

■ 소비자물가: 2015년 0.7% → 2016년 1.5%

- 디플레 갭 등 수요측 물가압력이 여전히 낮지만 원유 및 국제원자재 가격 하락세 진정되는 가운데 원/달러환율 상승 및 물가 관련 정책 변화 등의 영향으로 소비자물가 상승률은 1%대 중반으로 높아질 전망
  - 한은은 중기 물가안정 목표를 2% 이탈시 추가적인 설명 책임을 부과하는 등 통화정책의 책임성 강화
  - 기재부의 경상성장률과 실질성장률 병행관리는 디플레이션에 보다 적극적으로 대응하겠다는 것을 시사

■ 회사채수익률(3년, AA-): 2015년 2.1% → 2016년 2.5%

- 美 기준금리 인상으로 한·미간 실질금리 역전현상이 확대되면서 국내 기준금리 및 시장금리 상승 압력으로 작용할 전망. 단 기준금리 인상 폭이 완만할 전망이어서 시장금리 상승 폭은 크지 않을 전망
- 또한 2016년 국고채 발행 순증 규모가 감소(전년비 -6.1조 원)하는 점도 금리 상

## 승 제한 요인

### ■ 원/달러 환율: 2015년 1,131원 → 2016년 1,181원

- 원/달러 환율은 미국 기준금리 인상, 위안화 절하 등의 영향으로 높아지겠으나 큰 폭의 경상수지 흑자 등 하락요인에 의해 일부 상쇄되면서 2015년 1,130원대에서 2016년에는 1,180원대로 완만한 상승세를 보일 전망
  - 단, 미국 기준금리 인상, 위안화 절하 모두 원/달러 환율의 상승요인이나 제한적인 영향에 그칠 전망
    - ✓ 미 금리인상의 속도가 완만할 것으로 예상되는 데다 신흥국들과의 차별성이 부각될 경우 이는 오히려 원화강세 요인이 될 가능성
    - ✓ 위안화 국제화, 내수중심의 성장전략, SDR 편입이후 위안화 수요 증가 등을 감안할 때 위안화 추가 절하는 소폭에 그칠 전망

2015~2016년 국내경제전망

(단위: 전년동기 대비(%), 억 달러(국제수지부문))

	2015		2016		2014	2015	2016
	상반	하반	상반	하반	연간	연간	연간
GDP	2.3	2.7	2.6	2.6	3.3	2.5	2.6
민간소비	1.6	1.6	2.0	1.8	1.8	1.8	1.9
건설투자	1.2	1.2	3.7	2.8	1.0	3.6	3.2
설비투자	5.4	4.8	4.5	4.0	5.8	5.1	4.3
수출(재화+서비스)	-0.3	0.5	1.4	2.3	2.8	0.1	1.9
수입(재화+서비스)	1.7	2.7	2.2	2.1	2.1	2.2	2.1
소비자물가	0.5	0.9	1.4	1.7	1.3	0.7	1.5
생산자물가	-3.6	-3.8	-1.3	0.7	-0.5	-3.7	-0.3
경상수지(억 달러)	506.2	504.9	482.1	453.4	843.7	1,011.2	935.5
상품수지(억 달러)	601.2	563.8	578.8	542.0	888.9	1,165.0	1,120.8
수출(억 달러, BOP 기준)	2,789.2	2,746.9	2,787.6	2,800.6	6,130.2	5,536.1	5,588.2
증가율(%)	-9.9	-9.5	-0.1	2.0	-0.8	-9.7	0.9
수입(억 달러, BOP 기준)	2,188.0	2,183.1	2,208.8	2,258.6	5,241.4	4,371.1	4,467.4
증가율(%)	-18.0	-15.2	1.0	3.5	-2.1	-16.6	2.2
서비스및 기타수지	-100.8	-67.9	-96.6	-88.6	-45.1	-168.7	-185.3
환율(원/달러, 평균)	1,099.0	1,162.9	1,192.5	1,170.0	1,053.0	1,131.0	1,181.3
회사채수익률(3yrs, AA-)	2.2	2.0	2.3	2.6	3.0	2.1	2.5
실업률(%)	4.0	3.4	4.0	3.6	3.6	3.7	3.8
취업자 증감(천 명)	331.0	309.6	300.4	294.3	532.8	320.3	297.3

\* 서비스수지, 본원소득수지, 이전소득수지의 합

### Ⅲ. 이슈분석: 2016년 수출 리스크 점검과 대응방향

■ 3년 연속 저조했던 수출증가율이 올해는 큰 폭의 마이너스 증가율을 기록하여 수출 리스크를 점검하고 대응방향 모색 필요

- 수출증가율: 2012년 -1.3%, 2013년 2.1%, 2014년 2.3%, 1~11월중 -7.4%

- 2016년 수출 회복세는 미미할 것으로 예상되기 때문에 2016년 우리나라 교역환경 및 수출 리스크를 점검하고 대응방향 모색 필요

■ (세계경제 침체 지속) 2016년 세계 경제성장률 개선이 불투명하여 우리 수출 개선도 소폭에 그칠 가능성

- 과거의 과도하게 낙관적인 전망 사례 및 이미 한차례 전망을 하향 조정한 것을 감안하면 IMF는 2016년 성장률 역시 하향조정 가능성 충분

- 또한, 글로벌 금융위기의 근본적인 원인 중 하나였던 유럽 재정위기는 여전히 위협요소로 남아있는 상황

• 그리스 국가부채 비율: 112.8%(2007) → 110.3%(2011) → 181.0%(2014)

■ (교역구조 상의 문제) 우리나라 수출구조는 점차 글로벌 교역구조와 괴리를 보이고 있어 경기회복 시 수출이 크게 반등할 가능성이 점차 낮아지고 있음

- 우리나라 10대 수출품목 비중은 2004~2014년중 10.1%p 증가하였으나 이 품목들의 세계 수입 비중은 동기간 중 0.7%p 감소하여 괴리를 보이고 있음

- 특히, 중국의 소비재 중심으로의 수입구조 전환에 적응하지 못하고 부품소재 중심의 수출구조는 더욱 심화되고 있는 상황

• 중국의 수입 중 부품·소재 비중은 2003년 61.2%를 정점으로 점차 감소하여 2014년에는 40.0%를 기록

• 반면, 중국의 부품·소재 수입 중 한국의 비중은 2000년 12.2%에서 꾸준히 증가



하여 2015년 1~10월엔 17.6% 기록

- 반면, 대중 수출 중 소비재 비중은 2002년 14.7%에서 지속적으로 감소하여 2014년 5.5%, 2015년 5.2%를 기록

■ (미국 기준금리 인상) 미국 기준금리 인상으로 인한 신흥국 경제 불안은 한국 수출에 부정적 영향

- 과거 경험을 살펴보면, 미국금리인상 이후 달러 강세로 글로벌 자금이 이동하면서 신흥국 위기를 초래
  - 막대한 유동성이 유출될 경우 통화 및 주식 가치 하락, 달러표시 채무상환부담 가중, 해외자금조달 비용, 구매력 감소 등으로 인해 금융 및 실물경제 불안을 초래할 가능성
- 특히, 신흥국에 대한 수출비중이 점차 증가하고 있는 우리 경제엔 부정적 영향이 발생할 가능성 점중
  - 2014년 기준: ASEAN 14.8%, 중남미 6.3%, 중동 6.1%, CIS 2.5%
  - ※2004년 총 19.8%에서 2014년 27.4%로 증가

■ (중국의 경쟁국 부상) 위안화의 추가적 평가절하 가능성 및 중국 산업의 경쟁력 향상은 우리 수출 전망에 부정적 영향

- 한·중 간 수출은 보완관계에서 경합관계로 변하고 있는 상황에서 중국의 위안화 절하는 한국 수출에 추가적 리스크로 작용
  - 한·중 미국시장 수출경합도는 2004년 0.533에서 2014년 0.592로 상승
  - 한·중 무역보완도 지수는 2004년 0.524에서 2014년 0.348로 하락
  - 따라서 중국의 위안화 절하는 중국 수출의 가격경쟁력 향상을 의미하며 중국 외 3國 시장에서 한국 경쟁력 약화를 초래

■ 위안화 및 엔화도 고려한 환율정책, 중국의 내수시장 진출, 선택과 집중의 R&D 및 기업의 신속한 사업재편이 필요한 시점

- 그간 환율정책에 대한 검토 및 재정립이 필요한 시점
    - 일본, 중국이 수출경쟁력을 위해 자국통화 약세 정책을 강화할 경우에 대비하여 원/엔, 원/위안 환율 간 적정수준 고려한 환율정책 필요
  - 중국경제 변화, 이제 가공무역보다는 직접적 내수시장 진입 전략
    - 중국 내 신수요 공략, 제품 인지도/신뢰도 제고, 제도적 규제 해소 및 지원시스템 구축 등이 필요
    - 중국기업을 M&A 등을 통해 한국화 시키는 것도 중국시장 진출의 좋은 방법
  - 기술적·시장적위험이 커 민간의 투자가 미흡한 분야에 대한 정부의 R&D투자 확대 필요
    - 지난 10년 동안 신성장 엔진 발굴에 실패하여 주력 수출품목의 변화가 없었다는 점을 인식하고 장기적 관점에서 민간 R&D 투자에 대한 정부의 보완 필요
  - 기업경쟁력 강화, 신산업 창출을 위해 신속하고 효율적인 사업재편이 필요
    - 연구개발투자(R&D)의 선택과 집중을 통해 글로벌 가치사슬 안에서 연구개발, 디자인, 엔지니어, 소프트웨어, 부품소재개발을 유기적으로 연결
    - 공격적인 해외기업 인수 합병을 통해 기술력 제고 및 잠재적 위협 제거
    - 기업 활력 제고를 위한 특별법(일명 원샷법)의 조속한 처리 시급
- ※중국: 12차 5개년계획(2011년), 중점업종기업 인수합병에 관한 지도의견(2013년) 등을 통해 전통산업(조선, 자동차, 철강, 석유화학, 시멘트, 선박 등)의 개조 및 업그레이드 추진
- ※일본: 산업활력법(1999년), 산업경쟁력강화법(2014년) → 선제적인 사업재편활동을 지원



## 제 I 장

# 최근 경제동향

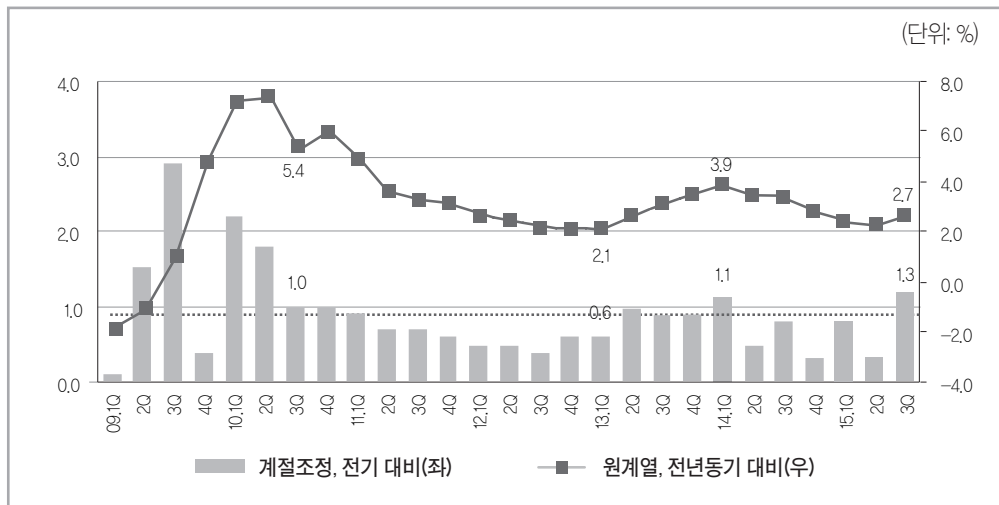
1. 경제성장
2. 수출입(통관기준) 및 경상수지
3. 물가
4. 고용
5. 금리와 환율



## 1. 경제성장

- 3/4분기 성장률, 전기 대비 1.3%, 전년동기 대비 2.7%로 반등
- 5분기 연속(1년 2/4분기~15년 2/4분기) 0%대 전기 대비 성장률에서 3/4분기 1.3%로 반등
  - 전년동기 대비 성장률도 2014년 1/4분기 3.9% 기록 이후의 5분기 연속 하락세에서 3/4분기 2.7%로 반등

〈그림 I-1〉 실질GDP 증가율 추이



자료: 한국은행

- 3/4분기 내수 활성화를 위한 각종 정책에 힘입어 내수(민간소비, 정부소비, 건설 및 설비투자) 부문 성장률이 증가한 반면 수출은 감소
- (민간소비) 2/4분기 소비 위축을 만회하기 위한 정부와 재계의 소비 진작 정책 등의 영향으로 전기 대비 1.2%의 큰 폭의 성장세 시현
  - 0%대의 낮은 물가상승률에도 불구하고 실질소득 증가율이 0.0% 인데다 취업자

- 증가율이 3/4분기 30만 명대로 감소하며 평균소비성향은 4분기 연속 하락해 71.5%에 그쳤음.
- 그러나 전기 대비 기저효과와 광복 70주년 경축행사·신바람 페스티벌, 임시공휴일 지정 및 코리아 그랜드 세일 등 각종 소비 진작 정책으로 내구재, 준내구재, 비내구재 소비세가 골고루 확대
  - 한편, 3/4분기 말 가계대출<sup>1)</sup>은 약 1,102.6조로 전기 대비 30.6조, 전년동기 대비 103.6조가 증가하는 등 지속적이고 급격하게 증가하고 있어 우려스러운 부분
- (건설투자) 전기 대비 5.0% 증가로 2/4분기(1.6%)에 비해 성장세 크게 증가
- 비주거용 건물 건설 증가율이 2/4분기 전기 대비 5.0%에서 3/4분기 9.0%로, 주거용 건물 건설 증가율이 2/4분기 전기 대비 4.1%에서 3/4분기 5.9%로 증가하며, 종합적으로 건물 건설 증가율을 2/4분기 전기 대비 4.6%에서 3/4분기 7.5%로 끌어올림
  - 토목건설 증가율도 2/4분기 전기 대비 -3.6%에서 3/4분기 0.1%로 소폭 성장세 확대
  - 한편, 건설투자 증가율을 견인한 것은 정부(전기 대비 22.4%)로 민간 부문의 성장률은 전기 대비 0.8%에 그쳤음.
- (설비투자) 전기 대비 1.8% 증가로 2/4분기 0.5%보다 성장세 소폭 확대
- 운송장비 투자 증가율이 선박 등의 투자 하락으로 2/4분기 전기 대비 10.6%에서 3/4분기 0.9%로 크게 감소한 가운데, 기계류 증가율이 특수산업용 기계 투자 증가에 힘입어 2/4분기 전기 대비 -3.9%에서 3/4분기 2.3%로 소폭 확대
  - 한편, 설비투자 증가율을 견인한 것은 민간(전기 대비 2.6%) 부문으로 정부의 성장률은 전기 대비 4.9% 감소
- (지식재산생산물투자) 전기 대비 3.1% 증가로 2/4분기 -1.8%보다 성장세 소폭 확대
- 2/4분기 전기 대비 -4.3%에서 3/4분기 3.4%로 연구개발 투자 확대
  - 한편, 지식생산물투자 증가율을 견인한 것은 정부(전기 대비 2.1%)로 민간 부문의 성장률은 전기 대비 -0.2%에 그침

1) 가계신용에서 판매신용을 제외한 금액

- (수출입 물량) 2/4분기 전기 대비 1.4% 증가했던 수출은 3/4분기 1.3% 감소로 크게 위축된 반면 수입은 2/4분기 전기 대비 0.5%에서 3/4분기 1.2%로 증가세 소폭 확대
  - 가격하락에 따른 원자재 수출 감소와 경공업 제품을 중심으로 한 소비재 수출 감소가 수출 감소를 견인
  - 원자재 수입은 가격 하락에 따라 수입이 감소한 반면, 내구소비재 및 기타제품의 수입이 증가하며 수입 증가율 상승을 견인

〈표 I -1〉 최종수요항목별 증가율

(단위: %)

(계절조정계열, 전기 대비)	2013	2014				2015		
	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4
민간소비	0.6	0.4	-0.4	0.8	0.5	0.6	-0.2	1.2
정부소비	0.4	0.1	0.6	2.1	0.2	0.2	0.8	1.7
건설투자	-4.8	5.3	0.5	0.9	-7.8	7.4	1.6	5.0
설비투자	4.2	-1.4	1.3	0.2	4.0	0.2	0.5	1.8
지식생산물 투자	3.3	2.0	-0.1	-0.3	-0.5	2.3	-0.7	0.1
수출(재화)	1.4	1.1	1.5	-2.4	0.2	-0.2	1.4	-1.3
수입(재화)	2.9	-1.5	-0.1	0.1	0.8	-0.7	0.5	1.2

(원계열, 전년동기 대비)	2013		2014				2015			
	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4
민간소비	2.2	1.9	2.6	1.7	1.5	1.4	1.8	1.5	1.7	2.1
정부소비	4.1	3.3	3.0	1.6	3.6	3.1	2.8	3.1	3.3	3.0
건설투자	3.5	5.5	4.1	0.2	2.3	-1.5	1.0	0.6	1.6	5.7
설비투자	11.6	-0.8	7.2	7.7	4.2	4.2	5.8	5.8	5.0	6.6
지식생산물 투자	6.8	4.4	7.2	5.6	4.9	1.1	4.6	1.7	0.8	1.2
수출(재화)	3.1	4.5	3.8	3.6	1.6	0.5	2.3	-0.9	-0.9	0.1
수입(재화)	5.2	1.3	3.1	1.3	1.4	-0.7	1.2	0.1	0.7	1.7

자료: 한국은행



- 대외 부문(순수출)의 부정적 기여도가 4분기 연속 확대되는 가운데 내수 부문(민간소비, 정부소비, 건설 및 설비투자)의 기여도가 크게 증가하며 성장률 견인
  - 내수 부문의 기여도는 2.0%p로 전기(0.6%p)에 비해 크게 증가
    - 민간 소비, 정부소비, 건설 및 설비투자의 기여도가 모두 증가한 가운데 특히 민간 소비의 기여도가 2/4분기 -0.1%p에서 3/4분기 0.6%p로 크게 성장(민간 소비 진작을 위한 정부와 재계의 정책 의지의 긍정적 결과)
  - 순수출의 기여도는 -0.8%p로 2014년 4/4분기 -0.1%p, 2015년 1/4분기 -0.2%p, 2/4분기 -0.3%p에 이어 부정적 기여 확대
    - 수입기여도가 서서히 상승하는 반면 수출 기여도가 2/4분기 0.1%p에서 3/4분기 -0.3%p로 크게 감소(8월 중국의 위안화 절하의 수출 감소 효과가 컸던 것으로 풀이됨)

〈표 1-2〉 지출항목별 성장 기여도

(단위: %p)

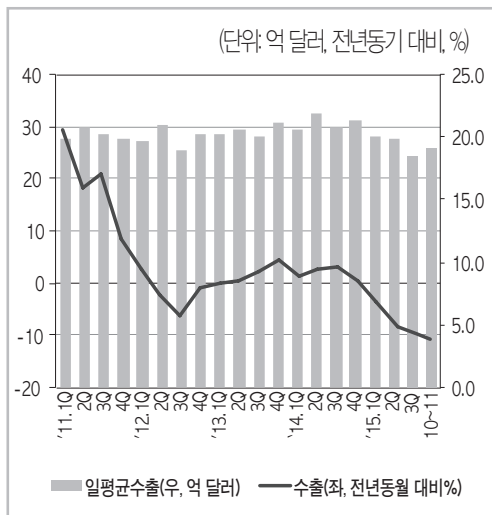
(계절조정, 실질, 분기)	2013	2014				2015		
	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4
최종소비지출	0.4	0.2	-0.1	0.7	0.3	0.3	0.0	0.9
민간	0.3	0.2	-0.2	0.4	0.2	0.3	-0.1	0.6
정부	0.1	0.0	0.1	0.3	0.0	0.0	0.1	0.3
총자본형성	1.3	-0.6	0.4	0.7	0.1	0.7	0.6	1.1
총고정자본형성	-0.2	0.7	0.2	0.1	-0.8	1.1	0.2	0.9
건설투자	-0.7	0.8	0.1	0.1	-1.2	1.0	0.2	0.7
설비투자	0.4	-0.1	0.1	0.0	0.4	0.0	0.0	0.2
지식생산물투자	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
재고증감 및 귀중품손취득	1.5	-1.3	0.2	0.5	0.9	-0.5	0.4	0.2
수출(재화+서비스)	0.7	0.7	0.7	-0.9	0.2	0.1	0.1	-0.3
수입(재화+서비스)	1.5	-0.6	0.6	-0.3	0.3	0.3	0.4	0.5

자료: 한국은행

## 2. 수출입(통관기준) 및 경상수지

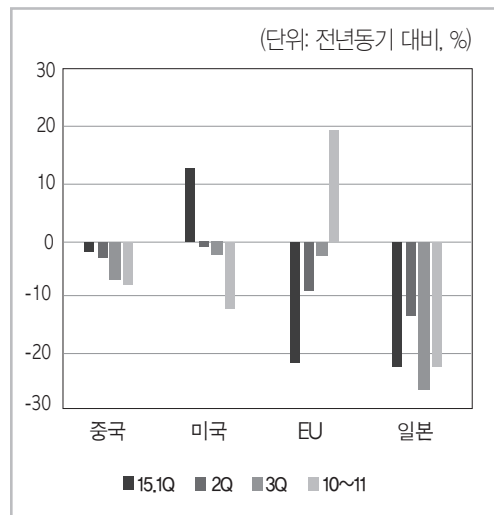
- 수출(통관기준)은 3/4분기 -9.5%에서 10~11월 평균 -10.6%로 수출 감소폭 확대
- 일평균 수출액은 3/4분기 18.7억 달러에서 10~11월 평균 19.1억 달러로 증가
- 큰 폭의 對일 수출 부진이 지속되는 가운데 對중, 對미 수출 감소가 심화된 데에 기인
  - 가장 큰 비중을 차지하는 對중 수출은 원자재 가격 약세·중국의 철강 수입 감소 등으로 3/4분기 -7.0%에서 10~11월 평균 -7.4%로 감소 확대
  - 對미 수출은 철강·섬유 등의 감소로 3/4분기 -2.4%에서 10~11월 평균 -12.0%로 크게 감소
  - 對일 수출은 철강·자동차 부품·무선통신기기 등이 모두 수출에 불리한 여건을 맞으며 3/4분기 -26.4%에서 10~11월 평균 -22.4%로 부진한 수출 연내 지속
  - 그러나 對EU 수출은 철강·자동차·가전제품 등의 수출 증가로 3/4분기 -2.5%에서 10~11월 평균 20.0%로 크게 증가

〈그림 1-2〉 수출증가율 및 일평균 수출액



자료: 산업통상자원부, 관세청

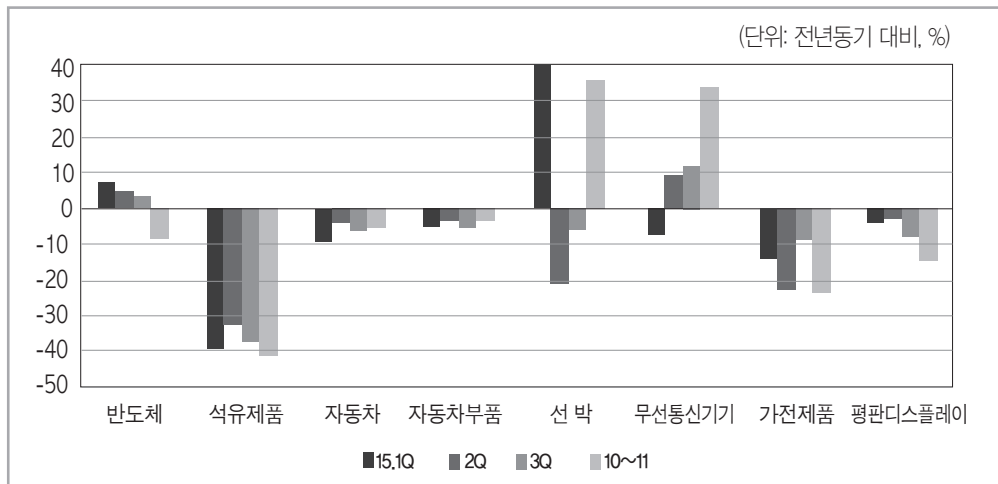
〈그림 1-3〉 주요 지역별 수출증가율



자료: 산업통상자원부, 단 11월은 추정치

- 품목별로는 선박·무선통신기기 외에 수출 감소
  - 전통적 수출 강세 품목인 반도체와 자동차가 각각 3/4분기 3.7%, -5.8%에서 10~11월 평균 -8.6%, -4.8%로 수출 부진
  - 세계적인 스테디셀러인 가전제품과 평판디스플레이도 세계 수입 수요 감소로 각각 3/4분기 -8.1%, -7.5%에서 10~11월 평균 -22.8%, -14.4%로 수출 부진 심화
  - 석유제품의 경우 유가 하락에 따라 연내 지속적으로 큰 폭의 수출 위축 시현
  - 그러나 수출 위축이 심했던 선박이 3/4분기 -5.7%에서 10~11월 평균 36.0%로 크게 증가했고, 무선통신기기가 아이폰 출시·샤오미의 추격 등에도 3/4분기 12.1%에서 10~11월 평균 34.3%로 큰 폭의 증가

〈그림 1-4〉 주요 품목별 수출증가율



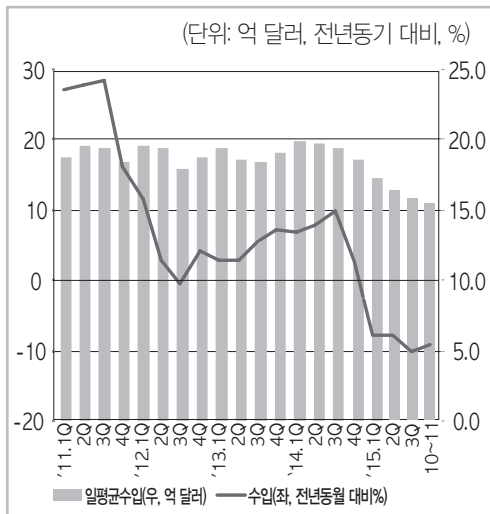
자료: 산업통상자원부, 단 11월은 추정치

- 수입(통관기준)은 3/4분기 -18.5%에서 10~11월 평균 -17.1%로 소폭 축소
- 일평균 수입액은 3/4분기 15.8억 달러에서 10~11월 평균 15.4억 달러로 감소
- 수입비중이 가장 큰 원자재 수입이 저유가의 영향으로 연내 지속적인 감소세를 보

이는 가운데 10~11월 물량 및 금액에서 소폭 수입이 증가

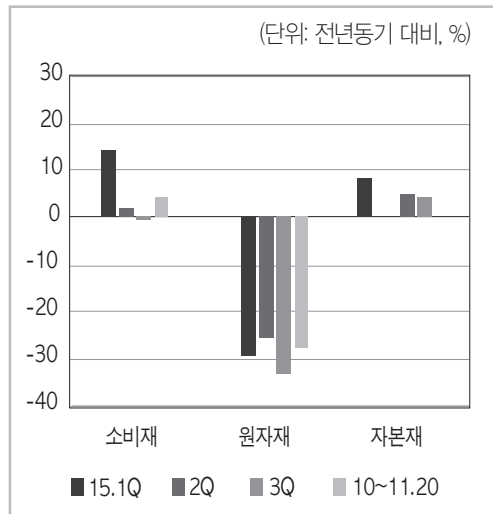
- 원자재는 3/4분기 32.3% 감소에서 10~11.20 평균 28.2%로 수입 부진 소폭 회복
- 자본재 수입이 3/4분기 3.5%에서 10~11.20 평균 3.3%로 완만한 호조세가 유지 되는 가운데 소비재도 3/4분기 -0.9%에서 10~11.20 평균 3.3%로 수입 증가

〈그림 1-5〉 수입증가율 및 일평균 수입액



자료: 산업통상자원부, 관세청

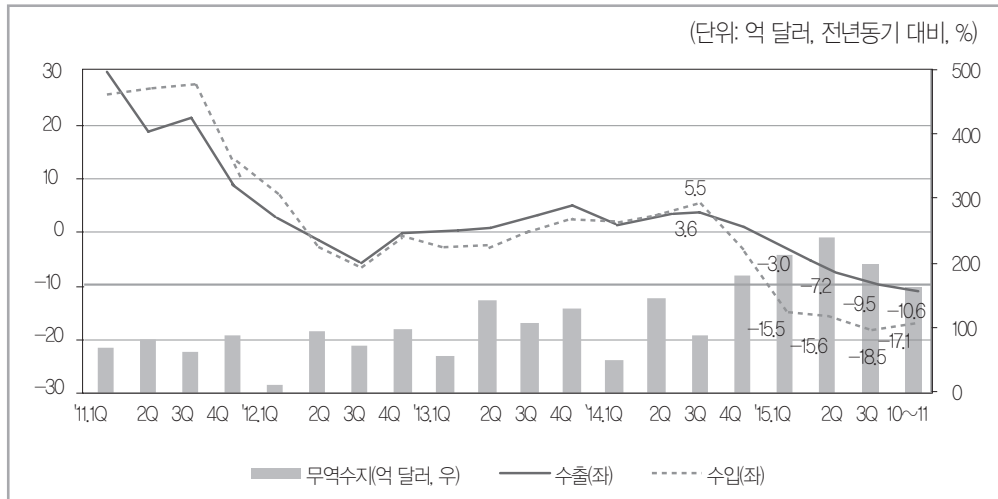
〈그림 1-6〉 용도별 수입증가율



자료: 산업통상자원부

- 무역수지, 2015년 1~11월중 832억 달러 흑자(전년동기 대비 416억 달러, 100% 증가)
- 수출입 감소가 연내 지속적으로 확대되는 가운데 수입 감소폭이 수출 감소폭을 크게 상회하는 데에 기인
  - 수출입증감률: -7.4%(2015년 1~11월 수출), -16.7%(2015년 1~11월 수입)

〈그림 1-7〉 수출입 및 무역수지



자료: 산업통상자원부

■ 경상수지 흑자, 2015년 1~10월중 878.9억 달러

- 2015년중 경상수지 흑자 전년동기 대비(666.6억 달러) 212.3억 달러 증가(32% 증가)
  - 수입 감소폭이 수출 감소폭을 상회하며 상품수지(301.1억 달러) 흑자폭 확대
  - 해외여행 증가 등으로 서비스수지(-126.5억 달러) 적자폭 확대
  - 해외 투자로 인한 이자 및 배당 소득 증가로 본원소득수지(31.7억 달러) 흑자폭 확대
  - 이전소득수지(6.0억 달러) 적자폭 축소
- 월평균 경상수지는 2015년 상반기 84.4억 달러에서 7~10월 93.2억 달러로 증가
  - 월평균 서비스수지 확대에도 불구하고 상품수지가 지속적으로 증가하고 이전소득수지 적자가 감소한 결과

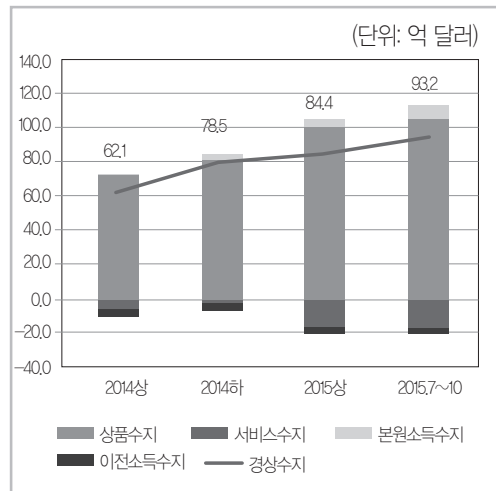
〈표 I-3〉 경상수지 추이

(단위: 억 달러)

	2014			2015	
	상	하	10월	상	10월
경상수지	372.6	471.2	87.4	506.4	89.6
상품	427.7	461.1	79.8	601.2	107.4
서비스	-30.7	-9.4	1.3	-94.4	-19.9
본원소득	0.5	44.4	8.9	22.7	5.9
이전소득	-25.0	-24.9	-2.6	-23.3	-3.8

자료: 한국은행

〈그림 I-8〉 월평균 경상수지 추이



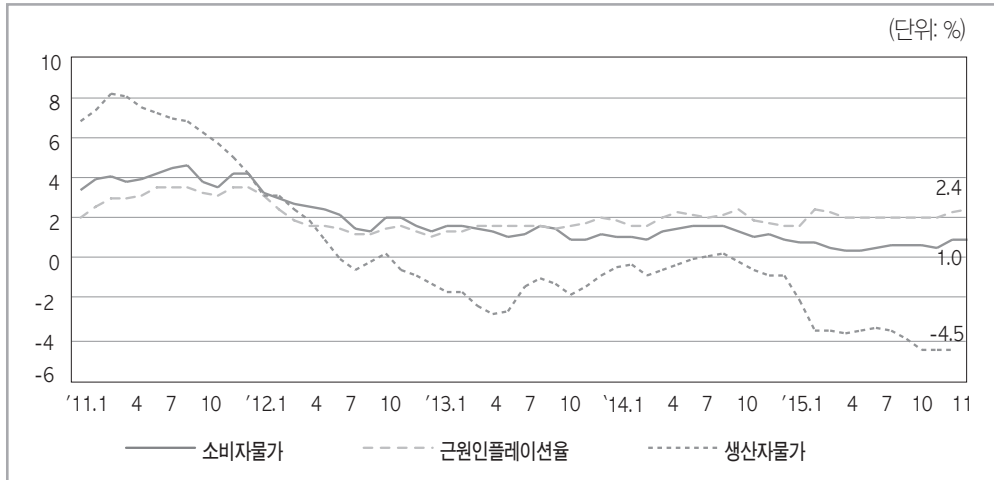
자료: 한국은행

### 3. 물가

■ 소비자물가는 12개월 만에 0%대에서 11월 1.0%로 상승

- 전월비 0.1% 하락했으나 전년동월 대비 기저효과 및 공업제품의 증가로 물가 상승 견인
  - 공급 측면에서 유가 및 원자재 가격 하락으로 하방 압력 지속하는 가운데 수요 측면에서의 물가 상승 압력 크지 않은 상황
- 공급측 요인을 제거한 근원인플레이션(농산물 및 석유류 제외지수)은 11월 2.4%, 기대인플레이션은 11월 2.5% 수준 지속
- 생산자물가는 2014년 8월 -0.2%로 마이너스 영역 진입 이후 유가 하락에 힘입어 지속적으로 물가 하락세를 확대해 10월 -4.5%까지 하락

〈그림 1-9〉 물가 추이



자료: 통계청, 한국은행

■ 아파트 매매가격 및 전세가격 상승하는 가운데 전세가격 증가세가 매매가격 증가세보다 높은 모습

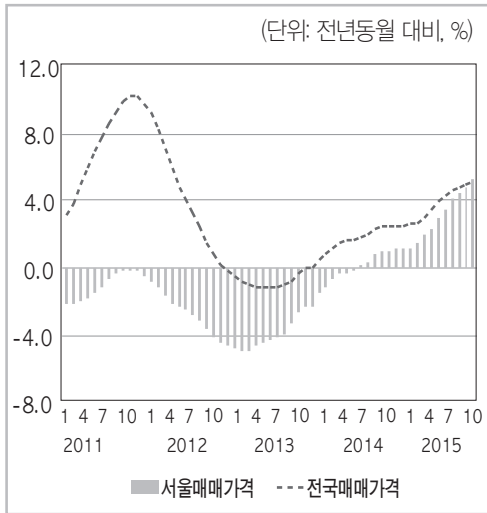
－ 아파트 매매가격, 전국 및 서울 상승세 확대

- 전국(전년동월 대비): 2.5%(2015.1월) → 2.5%(2월) → 2.6%(3월) → 3.0%(4월) → 3.4%(5월) → 3.8%(6월) → 4.2%(7월) → 4.5%(8월) → 4.8%(9월) → 4.8%(10월) → 5.0%(11월)
- 서울(전년동월 대비): 1.1%(2015.1월) → 1.2%(2월) → 1.4%(3월) → 1.9%(4월) → 2.4%(5월) → 3.0%(6월) → 3.5%(7월) → 4.0%(8월) → 4.4%(9월) → 4.7%(10월) → 5.3%(11월)

－ 아파트 전세가격, 전국의 증가세 확대되는 가운데 서울 증가세 가파르게 상승

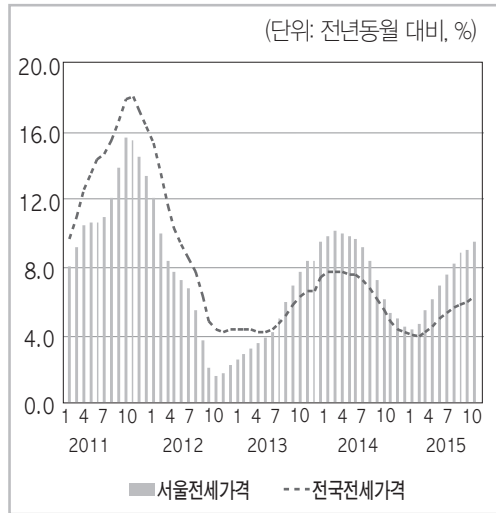
- 전국(전년동월 대비): 4.1%(2015.1월) → 3.9%(2월) → 3.9%(3월) → 4.1%(4월) → 4.5%(5월) → 4.9%(6월) → 5.3%(7월) → 5.6%(8월) → 5.8%(9월) → 5.9%(10월) → 6.2%(11월)
- 서울(전년동월 대비): 4.5%(2015.1월) → 4.3%(2월) → 4.6%(3월) → 5.4%(4월) → 6.0%(5월) → 6.9%(6월) → 7.6%(7월) → 8.1%(8월) → 8.8%(9월) → 9.0%(10월) → 9.5%(11월)

〈그림 I -10〉 아파트매매가격



자료: 통계청

〈그림 I -11〉 아파트전세가격



자료: 통계청

## 4. 고용

### ■ 전체 취업자의 감소세 지속되는 가운데, 30대 및 건설업 취업자 감소

- 취업자 증감(전년동기 대비)은 11월 28만 5천명으로 전년평균 53만 3천 명을 크게 하회하는 가운데 30만 명대보다 낮은 증가

• 전체 취업자 증감(천 명): 729(2014년 1/4) → 464(2/4) → 517(3/4) → 422(4/4) → 354(2015년 1/4) → 308(2/4) → 310(3/4) → 348(10월) → 285(11월)

- (연령별) 주요 노동 연령인 30~40대 취업자 감소

• 30~39세(천 명): -6(2014년 1/4) → -42(2/4) → -7(3/4) → -29(4/4) → -1(2015년 1/4) → -56(2/4) → -60(3/4) → -47(10월) → -50(11월)

• 40~49세(천 명): 99(2014년 1/4) → 34(2/4) → 15(3/4) → 4(4/4) → -47(2015년 1/4) → -15(2/4) → 1(3/4) → 33(10월) → -4(11월)



- (산업별) 건설업 부문의 취업자 감소가 특징적인 가운데 제조업, 전기·운수·통신·금융 부문의 취업자는 견고하게 증가
  - 건설업 부문의 취업자는 3월 이후 증가폭이 둔화하기 시작하여 9월 감소하기 시작하더니 11월 그 감소폭이 전년동월 대비 3만 7천 명까지 확대
  - 한편, 제조업 부문의 취업자는 부침이 있으나 연내 지속적인 증가 추세
  - 전기·운수·통신·금융 부문의 취업자도 감소를 지속한 지 13개월 만인 5월 증가세로 전환한 후 증가세 지속
  
- 실업률, 11월 3.1%로 2015년 들어 지속적인 하락 추세를 보이고 있으나 이는 취업자 증가에 기인한 것이 아니라 경제활동인구가 늘어난 데 기인
  
- 실업률(%) 감소: 4.0(2014년 1/4) → 3.7(2/4) → 3.3(3/4) → 3.2(4/4) → 4.1(2015년 1/4) → 3.8%(2/4) → 3.4%(3/4) → 3.1%(10월) → 3.1%(11월)
  - 청년층(15~29세)은 실업률(%) 증가: 9.8(2014년 1/4) → 9.4(2/4) → 8.6(3/4) → 8.3(4/4) → 10.3%(2015년 1/4) → 9.9%(2/4) → 8.4%(3/4) → 7.4%(10월) → 8.1%(11월)

〈표 1-4〉 실업률 및 연령별·산업별 취업자 증감

(단위: 전년동기 대비, 천 명, %)

		2014		2015			
		4/4	11월	3/4	9월	10월	11월
취업자 증감(천 명)		422	438	310	347	348	285
연령별	- 15 ~ 29세	56	49	50	91	101	90
	- 30 ~ 39세	-29	-34	-60	-67	-47	-50
	- 40 ~ 49세	4	10	1	17	33	-4
	- 50 ~ 59세	190	193	145	134	125	139
	- 60세 이상	201	221	174	172	136	110
산업별	- 농림어업	-109	-85	-109	-120	-124	-168
	- 제조업	129	102	164	166	191	190
	- 건설업	72	84	11	-1	-27	-37
	- 도소매·숙박·음식점업	241	212	49	35	-41	-15
	- 사업·개인·공공서비스 등	134	169	142	198	265	234
	- 전기·운수·통신·금융	-39	-38	50	67	78	74
실업률(%)		3.2	3.1	3.4	3.2	3.1	3.1

자료: 통계청, 경제활동인구조사

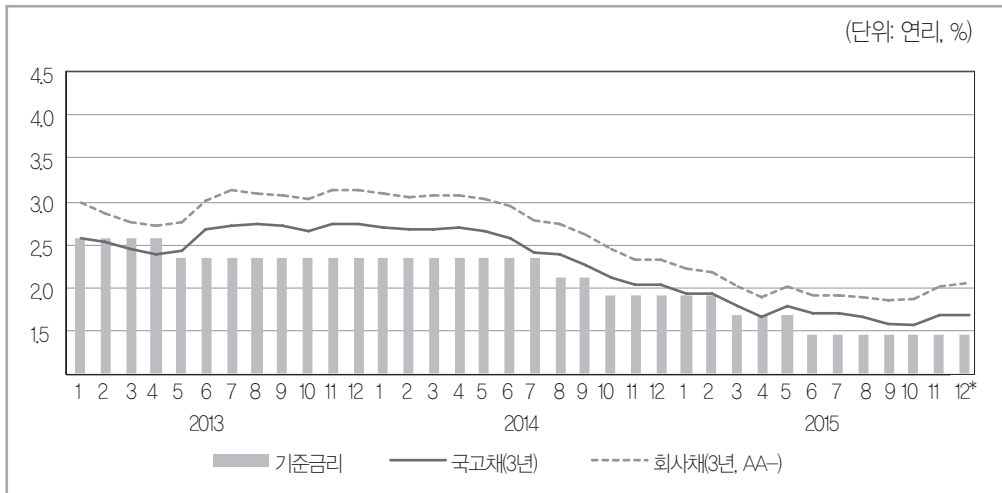
## 5. 금리와 환율

### ■ 시장금리, 미국의 기준금리 인상에 대한 경계심으로 12월 FOMC 이전부터 상승

- 11월 6일 미국의 고용지표(비농업부문 고용자수, Nonfarm payroll)가 호조를 보임에 따라 금리는 미국의 금리 인상에 대한 경계심으로 선제적 인상
  - 국고채(3년만기): 2.04%(2015.1월) → 2.02%(2월) → 1.87%(3월) → 1.74%(4월) → 1.88%(5월) → 1.77%(6월) → 1.78%(7월) → 1.74%(8월) → 1.65%(9월) → 1.63%(10월) → 1.75%(11월) → 1.75%(12/1~12/17)
  - 회사채(3년만기, AA-): 2.36%(2015.1월) → 2.30%(2월) → 2.13%(3월) → 1.99%(4월) → 2.12%(5월) → 2.01%(6월) → 2.00%(7월) → 1.98%(8월) →

- 1.95%(9월) → 1.96%(10월) → 2.12%(11월) → 2.16%(12/1~12/17)
- CD91일물: 2.13%(2015.1월) → 2.12%(2월) → 1.95%(3월) → 1.81%(4월) → 1.80%(5월) → 1.70%(6월) → 1.65%(7월) → 1.64%(8월) → 1.60%(9월) → 1.58%(10월) → 1.59%(11월) → 1.67%(12/1~12/17)

〈그림 1-12〉 시장금리 및 기준금리 추이



자료: 한국은행

주: \*12월은 12/1 ~ 12/17의 평균

- 11월 초까지 하락하던 원/달러 환율은 미국 기준금리 인상 압박에 따른 달러강세의 영향으로 상승
  - 그간 올랐던 상승분에 대한 조정 등으로 11월 초까지 소폭 하락하던 원/달러 환율은 미국의 고용, 주택 지표 등이 호조를 보이고 연준 옐런 의장이 지표 호조에 따른 12월 금리 인상 가능성을 지속적으로 시사하자 상승
    - 원/달러 환율 상승: 1,088.9원(2015년 1월) → 1,112.6원(3월) → 1,091.3원(5월) → 1,143.2원(7월) → 1,184.8원(9월) → 1,152.0원(11월) → 1,178.2원(12/17)
    - 원/엔 환율 상승: 919.9원(2015년 1월) → 924.4원(3월) → 904.5원(5월) → 927.5원(7월) → 985.7원(9월) → 940.3원(11월) → 962.5원(12/17)

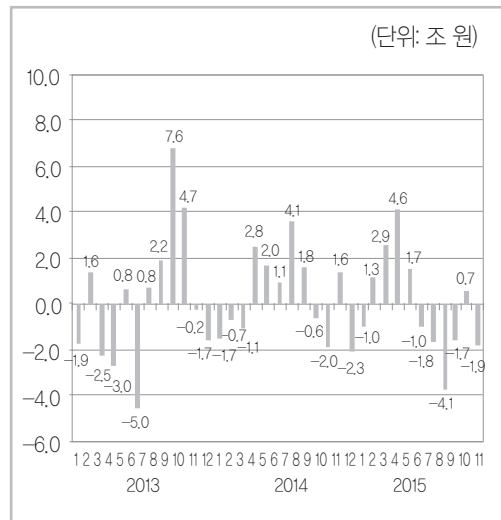
- 10월 외국인 주식시장 순매수세는 11월 순매도세로 전환, 원화 약세를 도운 것으로 판단
  - 우리나라 외국인 주식 순매수: -1.0조(2015년 1월) → 1.3조(2월) → 2.9조(3월) → 4.6조(4월) → 1.7조(5월) → -1.0조(6월) → -1.8조(7월) → -4.1조(8월) → -1.7조(9월) → 0.7조(10월) → -1.9조(11월)

〈그림 1-13〉 원/달러, 원/엔 환율 추이



자료: 한국은행

〈그림 1-14〉 외국인 주식 순매수



자료: 한국은행



## 제Ⅱ장

# 국내경제전망

### 1. 대외 여건

- (1) 세계경제 성장
- (2) 국제 원자재 가격
- (3) 주요국 환율

### 2. 2015~2016년 국내경제전망

- (1) 경제성장
- (2) 수출입 및 경상수지
- (3) 물가
- (4) 시장금리 및 원/달러 환율



## 1. 대외 여건

### (1) 세계경제 성장

- (세계경제) 내년 성장률은 올해보다 소폭 상승할 전망이나 세계 교역량 감소로 인한 소비투자 약화, 미국 금리 인상의 영향력 등 하방 위험이 클 것으로 예상
- (선진국) 올해의 낮은 성장률에 대한 기저효과 등으로 올해보다 높은 성장률이 예상된다, 2008~2009 금융경제 위기 이후 투자회복 미비에 따른 노동생산성 약화 등으로 제한적인 성장세 예상
- (신흥국) 신흥국 경기 둔화세가 약화돼 내년에는 올해보다 높은 성장률이 예상된다, 총요소생산성이 둔화되고 있어 구조조정 없이 성장세는 제한적일 전망이다
  - 내년에도 세계 경제 성장률을 끌어 올리는 주요 지역은 신흥 아시아
  - 미국 연준의 금리 인상(US Fed rate hike)의 연내 지속으로 신흥국의 환율 압력이 커질 가능성 → 미국에서 자금을 차입·원유를 수출하는 신흥국의 경우 금리 변동에 대한 대비 필요, 경상수지가 충분한 신흥 아시아의 경우 미국 금리 인상에 큰 영향 없을 가능성
- 한편, 공급과잉에 따른 낮은 유가, 세계 교역량 감소는 연내 이어질 것으로 예상되는데 이는 세계 경제가 지속가능한 성장을 할 수 있도록 체질을 전환하는 과정인 것으로 풀이
- 한국의 경제 성장률 전망에 가장 큰 영향을 미칠 요소는 G2
  - 미국의 금리 인상 → 투자 심리에 단기적 악영향
  - 중국의 경기 둔화 및 성장 전략 변화 → 주요 수출 품목의 수출에 악영향
- (미국) 노동시장의 회복이 지속되고 있으나, 기준금리 인상으로 인한 부동산·주식 시장의 하방 압력으로 소폭 성장하는 데 그칠 것으로 예상(2015 2.4% → 2016 2.5%)



〈표 II-1〉 세계 경제 전망

(단위: %)

	실적치	2015. 11월 현재 전망치			2015. 9월 전망치와 비교(%p)	
		2014	2015	2016	2017	2015
세계	3.3	2.9	3.3	3.6	-0.1	-0.3
선진국	1.8	2.0	2.2	-	-0.1	-0.2
미국	2.4	2.4	2.5	2.4	0.0	-0.1
영국	3.0	2.4	2.4	2.3	0.0	0.1
유로존	0.9	1.5	1.8	1.9	-0.1	-0.1
- 독일	1.6	1.5	1.8	2.0	-0.1	-0.2
- 프랑스	0.2	1.1	1.3	1.6	0.1	-0.1
- 이탈리아	-0.4	0.8	1.4	1.4	0.1	0.1
일본	-0.1	0.6	1.0	0.5	0.0	-0.2
신흥개도국	4.6	4.0	4.5	-	-0.2	-0.2
중국	7.4	6.8	6.5	6.2	0.1	0.0
인도	7.2	7.2	7.3	7.4	0.0	0.0
브라질	0.2	-3.1	-1.2	1.8	-0.3	-0.5

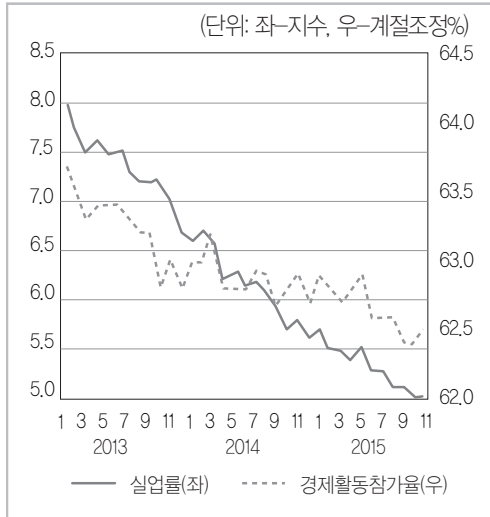
주: 선진국과 신흥개도국의 성장률(IMF) 외 모두 OECD 전망치

자료: OECD Economic Outlook(November 2015), IMF World Economic Outlook(October 2015)

- 실업률이 11월 5.0%까지 내려온 가운데 경제활동참가율도 10월 62.4%의 5년 내 최저점 기록 이후 11월 62.5%로 상승 반전
- S&P/Case-Shiller 20도시 지수가 지속적으로 상승해 9월 182.91을 기록하는 등 주택시장의 안정적인 회복 유지
- 노동시장 개선에 힘입어 민간소비의 GDP 기여도는 호조를 유지하고 있으나, 상대적으로 고정투자 기여도는 1%p 미만을 유지하고 있어 내년 성장폭이 크지 않을 전망
- 12월 FOMC에서 0.25%p 금리가 인상된 가운데 이로 인한 부동산·주식 시장의 단기적 변동성 확대가 미국의 경제 성장률을 제한<sup>2)</sup>할 것으로 예상

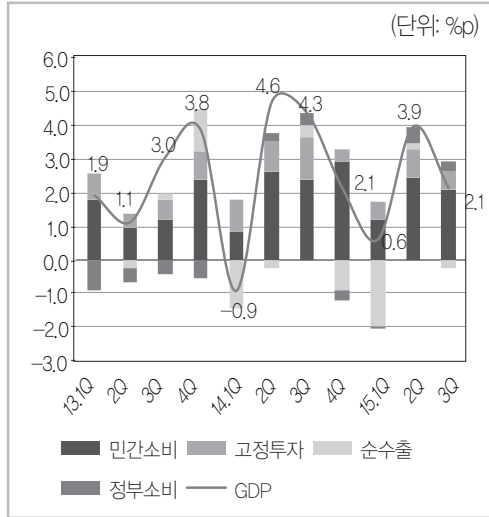
2) Economic Outlook, OECD

〈그림 II-1〉 미국의 노동시장 추이



자료: Bureau of Labor Statistics

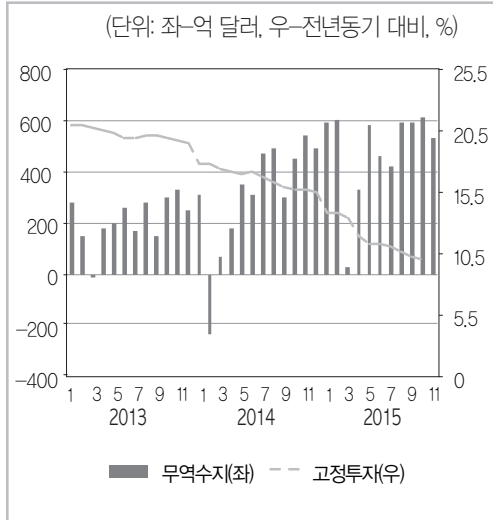
〈그림 II-2〉 미국의 지출별 GDP 기여도 추이



자료: Bureau of Economic Analysis

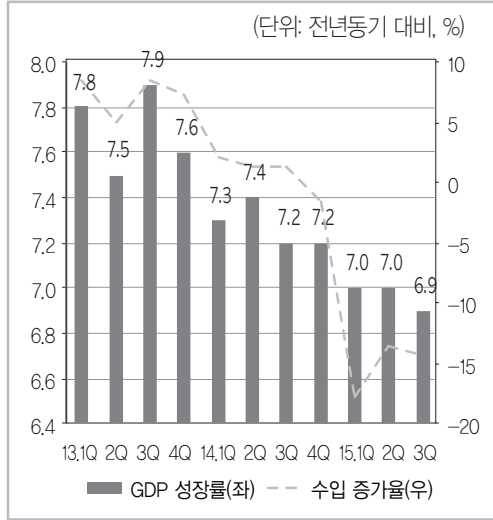
- (중국) 성장 전략 변화로 인한 구조조정으로 내년에도 성장 둔화 전망(2015 6.8% → 2016 6.5%)
  - 중국의 건설경기를 보여주는 고정투자 증가율이 10월 10.2%까지 하락한 가운데 제조업 PMI는 상승했으나 11월 48.6에 그쳐 여전히 50 미만
  - 성장률이 둔화(2015년 1/4분기 7.0% → 2/4분기 7.0% → 3/4분기 6.9%)되는 만큼 수입수요가 감소(수입 증가율 2015년 1/4분기 -17.8% → 2/4분기 -13.6% → 3/4분기 -14.4%)
  - 이러한 내수 부진과 성장 둔화는 내년에도 지속되며 세계 교역량 감소·원자재 가격 하락(중국이 원자재의 최대 수요국)을 이끌 것으로 전망
  - 한편, 13차 5개년(2016~2020) 계획의 발표에 따라 2자녀 출산정책을 전면적으로 시행하는 등 기존의 경제구조 개혁에 더해 녹색·개방·협력을 제시한 점은 성장에 긍정적으로 작용할 전망
  - 또, 기준율 등의 기준 금리 인하, 인프라 확장을 통한 재정 지출 등 경기 부양 정책을 지속할 것으로 예상되는 점도 성장률 방어에 도움이 될 전망

〈그림 11-3〉 중국의 무역수지와 고정투자 증가율 추이



자료: 中國 통계청

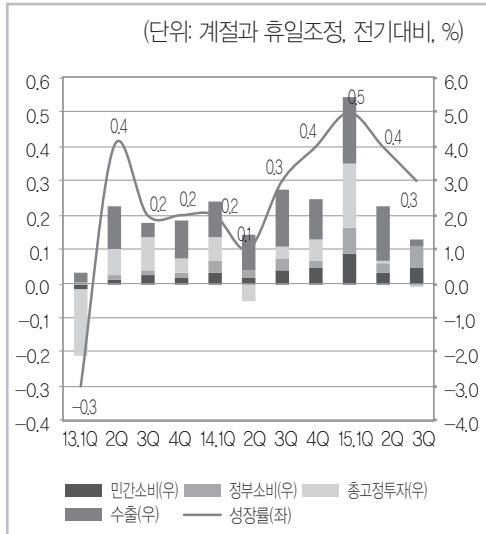
〈그림 11-4〉 중국의 GDP 성장률과 수입 증가율 추이



자료: 中國 통계청

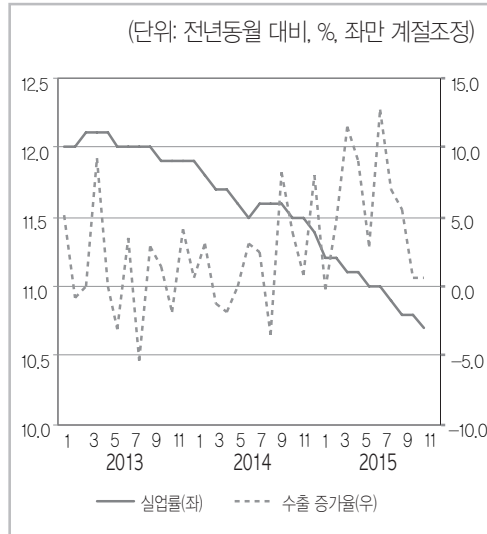
- (유로지역) 올해보다 성장률은 올라갈 것이나 양적 완화의 효과 감소 및 국경통제, 난민 문제 등 역내 갈등으로 소폭 성장하는 데 그칠 전망(2015 1.5% → 2016 1.8%)
  - 저유가 이득·자산가격 상승으로 인한 소비개선, 유로화 약세로 인한 역외 수출 및 무역수지 개선
  - 실업률의 경우 10월 10.7%까지 낮아지기는 했으나 여전히 그리스 25.0%, 스페인 22.2%를 기록하는 등 고용시장의 개선이 더딘 점은 부정적
  - 중국·신흥국의 수입수요 감소로 수출 증가율이 둔화될 가능성
  - ECB의 지속적인 양적 완화에도 기업대출의 증가가 미약하고, 테러로 인해 EU 멤버간 자유통행(셴겐조약)이 통제되는 등 남부유럽의 구조개혁에 더해 역내 문제 상존

〈그림 II-5〉 유로존의 지출항목별 GDP 추이



자료: Eurostat

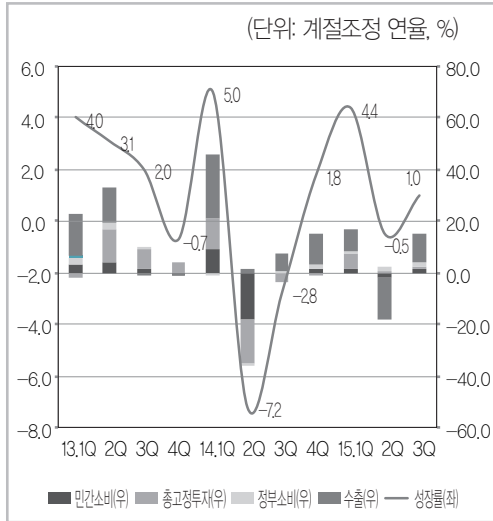
〈그림 II-6〉 유로존의 실업률과 수출증가율 추이



자료: Eurostat

- (일본) 기업실적 개선으로 내수 회복이 예견되나 아베노믹스의 효과 부진으로 그 성장세는 크지 않을 것으로 예상(2015 0.6% → 2016 1.0%)
  - 저유가와 임금여건 개선, 실업률 하락 등에 힘입어 민간소비는 2/4분기 -1.3%에서 3/4분기 0.9% 로 회복
  - BOJ의 양적완화로 인한 엔저와 기술력이 우위에 있는 산업의 점유율 향상으로 무역수지 크게 개선(단, 효과 지속은 미지수)
  - 그러나 희망을 낳는 강한 경제·꿈을 만들어내는 육아 지원·안심으로 연결되는 사회보장을 골자로 하는 아베노믹스 2.0의 미흡한 경제 정책과 TPP의 정책 시차로 인해 성장세는 크지 않을 전망

<그림 11-7> 일본의 지출항목별 GDP 추이



자료: 일본 통계청(ESRI)

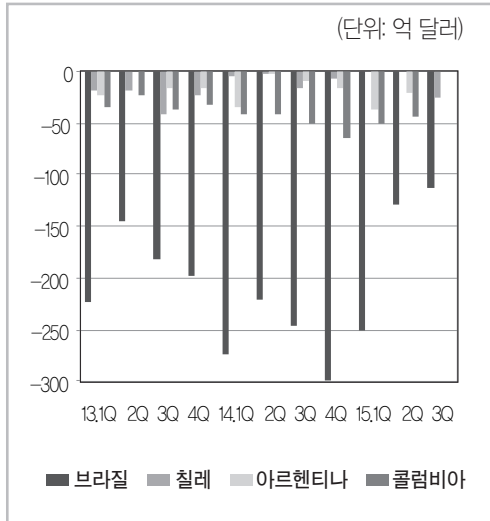
<그림 11-8> 일본의 실업률과 무역수지 추이



자료: 일본 통계청, 재무성

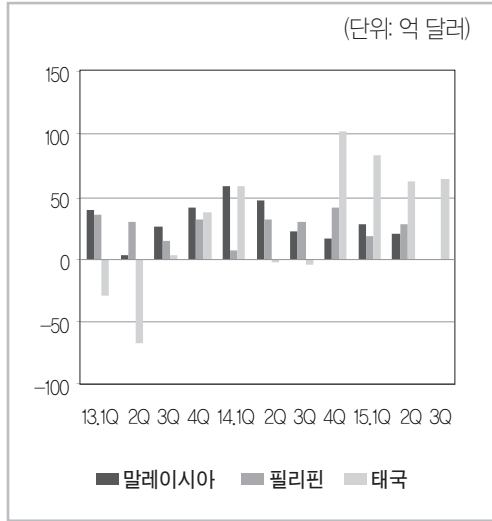
- (신흥시장국) 저유가 지속·미국 금리 인상 등에 따른 영향으로 올해보다 소폭 성장하는 데 그칠 것으로 예상(2015 4.0% → 2016 4.5%)
  - 원유 및 원자재의 수출국의 경우, 중국의 성장 둔화·수입 수요 감소 지속으로 인해 원자재 가격이 하락한 데다(경상수지 흑자 축소, 수익 감소), 미국 금리 인상으로 차입 비용이 상승할 것으로 예상
  - 신흥 아시아의 경우, 경상수지 흑자가 지속되고 있어 통화정책 및 재정정책 운용 여력이 있어 성장을 지속할 전망

〈그림 II-9〉 주요 원자재 수출국의 경상수지 추이



자료: CEIC

〈그림 II-10〉 신흥 아시아 국가의 경상수지 추이



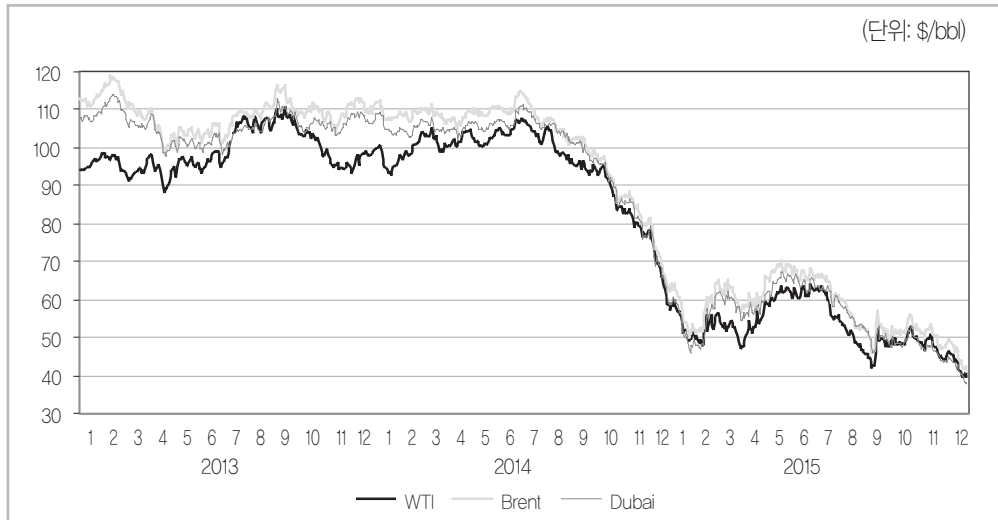
자료: CEIC

## (2) 국제 원자재 가격

### 1) 국제유가

- 미국 금리 인상·중국의 성장 둔화 등에 따른 수요 증가세 부진이 지속되는 가운데 OPEC의 감산합의 실패로 상당 폭의 공급과잉이 유지되며 국제유가는 연중 최저 수준으로 하락
- 중국 성장 둔화, 미국 금리 인상에 따른 미국 및 신흥시장국에의 영향 등으로 연내 수요가 부진한 가운데, OPEC의 12월 감산 합의 실패로 연내 공급 과잉 해소 가 불발로 끝나며 국제유가는 최저치 수준인 30달러 선까지 하락
- Dubai유 가격: 42.5달러(2015.1/14) → 59.6달러(3/2) → 65.1달러(5/7) → 55.2달러(7/7) → 47.6달러(9/7) → 43.2달러(11/6) → 34.2달러(12/16)

〈그림 11-11〉 국제유가 추이



자료: 한국석유공사(www.petronet.co.kr)

- (수요공급) 2016년 수요 증가세가 공급 증가세를 상회하며 공급 과잉 폭은 올해보다 줄어들 것으로 예상
  - EIA 등 주요 기관의 전망에 의하면 2016년 석유 수요량은 아시아·북미를 중심으로 한 수요량 증대로 2015년(9,380만 bbl/d) 보다 증가한 9,520만 bbl/d에 이를 것으로 전망
    - 선진국 중에서는 미국의 수요가 견조한 성장 회복 궤적에 따라 상승할 것으로 예상
    - 신흥 시장국 중에서는 성장 둔화에도 불구하고 중국이 여전히 가장 큰 석유 수요 지역인 가운데 인도의 수요량도 증가할 것으로 전망
  - 미국의 생산량이 내년 감소할 것으로 예상되나 2015년 12월 4일 OPEC의 감산 실패로 내년도 OPEC의 생산량이 쉽게 줄어들지 않을 것으로 예상돼 2016년 석유 공급량은 2015년(9,550만 bbl/d)보다 소폭 증가한 9,580만 bbl/d에 이를 것으로 전망

- 비OPEC 국가 중 최대 생산국인 미국은 저유가로 인해 셰일 오일 시추를 중단하는 등 생산량을 감소할 전망이다
  - 사우디아라비아·이라크의 시장점유율 확보를 위한 감산 불응 및 이란의 2016년 2분기부터의 생산 재개 등으로 OPEC 생산량은 증가할 전망이다
- 재고 수준은 2015년도 2/4분기 최고점을 기록한 이후 점차 낮아질 것으로 예상되나 2016년에도 공급 과잉 추세는 이어질 전망이다

〈표 II-2〉 세계 석유 수급 전망

(단위: 백만bb/d)

구분	2014	2015					2016				
		1/4	2/4	3/4	4/4	평균	1/4	2/4	3/4	4/4	평균
수요	92.5	92.8	93.4	94.7	94.4	93.8	94.8	94.5	96.0	95.9	95.2
공급	93.2	94.4	95.4	96.5	95.8	95.5	95.5	95.6	96.5	96.6	95.8
OPEC 공급(원유)*	30.1	30.3	31.0	31.4	31.3	31.0	30.7	31.0	31.8	31.6	31.3
OPEC NGLs	6.3	6.4	6.4	6.5	6.5	6.7	6.7	6.7	6.8	6.9	6.8
비OPEC 공급	56.9	57.8	58.0	58.6	58.0	58.1	57.3	57.7	57.9	58.1	57.7
재고변동(공급-수요)	0.8	1.6	2.0	1.8	1.5	1.7	0.4	0.7	0.5	0.7	0.6

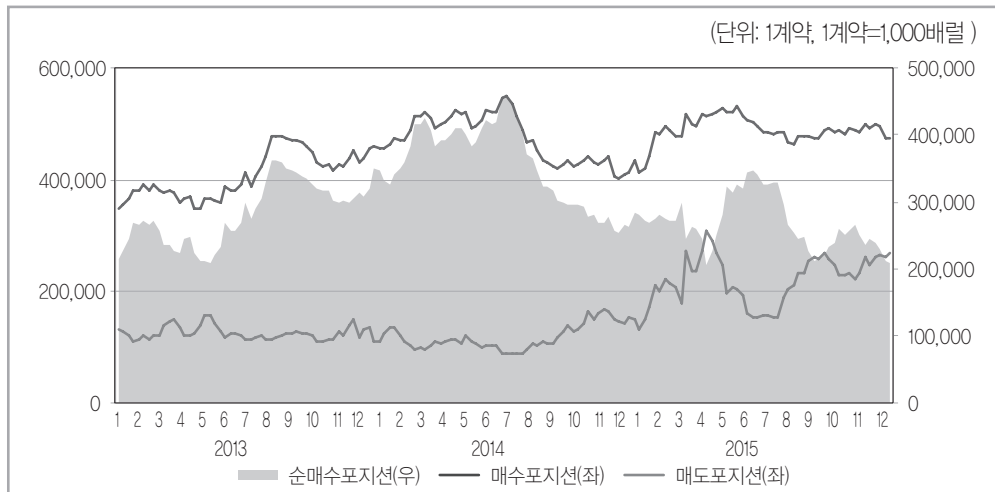
주: \*OPEC 12개국

자료: EIA Short Term Energy Outlook(2015. 12월)

- (투기요인) 현물 가격의 하락 및 달러화 강세 등이 2016년에도 지속될 것으로 보여 유가선물(Crude oil Future) 매수 투기 요인은 크지 않을 것으로 예상
- 12월 현물 가격의 하락 및 달러화 강세가 현저하며 선물 매수세가 주춤하고 선물 매도세 증가
- 공급 측면에 큰 영향을 받는 최근 유가 시장의 형국 상 OPEC의 감산 합의 없이 유가가 올라가기 어려운데다 미국의 견고한 회복세에 따른 달러화 강세가 당분간 이어질 것으로 보여 유가 선물의 투기 요인은 매도 요인이 더욱 큰 것으로 판단



〈그림 11-12〉 NYMEX-WTI 선물 투기 포지션



자료: 미 상품선물 거래위원회

- (정치적 리스크) IS의 테러와 서구 선진국의 주요 IS 점령지 보복 공습, 리비아 불안 등 MENA 지역의 정정불안은 2016년에도 지속될 전망
  - 종교적인 뿌리가 있는 MENA(Middle East North Africa)의 정정불안은 쉽게 끝나지 않을 것으로 예상
  - 특히, 기술력을 활용한 IS의 영토 확장과 테러는 2016년 언제나 서구의 보복 공습으로 이어질 가능성 내포
    - 석유 시추 시설 점령 및 폭격으로 석유 공급에 차질 빚을 가능성 존재
- (유가전망) 수요 증가세가 공급 증가세를 상회하겠으나 감산합의 난항 등으로 공급과잉 해소가 쉽지 않을 것으로 예상돼 2016년 유가는 올해와 거의 유사한 수준을 지속할 전망
  - 추가적인 둔화가 예상되기는 하나 중국·브라질 등이 체질 개선을 통해 석유 수요를 증가시키고, 미국의 견고한 경기 상승 아래 추운 날씨 등의 도움으로 유럽도

완만하게 수요량이 증가할 것으로 예상

- 한편, 공급 증가량은 미국의 감산 및 유가 30달러 미만 선에서 OPEC의 감산 합의 가능성 등으로 수요 증가세보다 낮을 것으로 전망
- 그러나 원유 수익이 경기에 직접적인 영향을 미치는 사우디아라비아·이라크의 속성 상 감산 합의는 쉽지 않을 것으로 예상돼 유가는 올해와 유사하게 낮은 수준을 내년에도 지속할 것으로 예상
- 아시아권에서 주로 사용되는 두바이유 전망은 블룸버그의 Dubai Fateh Forecast Index를 사용

〈표 II-3〉 해외 주요기관 유가(기준유가) 전망

(단위: \$/bb)

기관 (전망 시기)	유종	2014 평균	2015					2016				
			1Q	2Q	3Q	4Q	평균	1Q	2Q	3Q	4Q	평균
EIA (12.8)	WTI	93.2	48.5	57.9	46.6	43.6	49.1	45.6	51.4	54.0	52.3	50.9
BBG (12.11)	Dubai	96.6					52.0					51.0
EIA (12.8)	Brent	98.9	53.9	61.7	50.4	46.0	52.9	50.2	56.4	59.3	57.3	55.8

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

자료: EIA, Bloomberg

## 2) 주요 원자재 및 농산물 가격

- (금) 미국의 금리 인상과 달러화 강세가 예상됨에 따라 2016년 금 가격은 현재 수준보다 낮아질 전망(1,000달러 하회도 가능)
- 중국의 성장 둔화, 미국 금리 인상으로 인한 신흥국의 금융시장 변동성 확대와 경기 불안 등은 금 가격 상승 요인이거나 달러화 강세와 미국 경기 호조 등은 금 가격 하락 요인으로 하락 요인이 다소 우세한 것으로 판단

- 또, 미국의 금 매도를 통한 시중 통화량 흡수가 가능해 추가적인 가격 하락 가능
- (비철금속) 중국의 수입 수요 둔화로 인한 낮은 비철금속 가격은 2016년에도 지속될 전망
- 크게 낮아진 가격으로 인한 저가 매수·중국의 재고비축 확대 가능성 및 주요 비철 금속 업체들의 감산 논의로 인해 가격 상승 가능성 존재
- 그러나 근본적인 공급과잉이 해소되지 않는 한 내년에도 구리, 알루미늄, 아연 등의 가격은 낮은 수준을 벗어나기 어려울 것으로 예상되며 이는 3~4년 지속될 가능성
- (농산물) 사상 최악의 엘니뇨의 발생에도 불구하고 농업생산이 양호한데다 달러화 강세, 재고 증가 등이 맞물려 2016년에도 농산물 가격은 현재와 같은 낮은 수준을 이어갈 전망
- 해수면 온도가 평년 대비 3.1°C가 높아 1990년 이후 최고치를 기록하며 사상 최악의 엘니뇨가 진행 중이나 소맥, 옥수수, 대두 등의 곡물 생산지역의 기상여건은 양호하며 공급이 안정될 것으로 예상
  - 단, 인도, 동남아시아, 아프리카 등에서의 가뭄이 심해져 쌀, 코코아, 원당, 커피 등의 생산에는 차질을 빚을 것으로 전망
- 미국의 달러화 강세·재고 증가 등은 가격 하락 요인이나, 낮아진 곡물 가격에 따른 저가 매수세 유입·농민들의 가격 방어를 위한 신곡 출하 지연 등으로 농산물 가격은 크게 낮아지지 않고 현재의 수준에서 횡보할 전망

〈그림 II-13〉 금



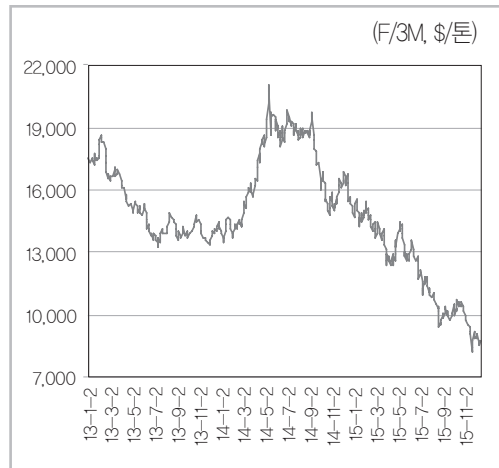
〈그림 II-14〉 구리



〈그림 II-15〉 알루미늄



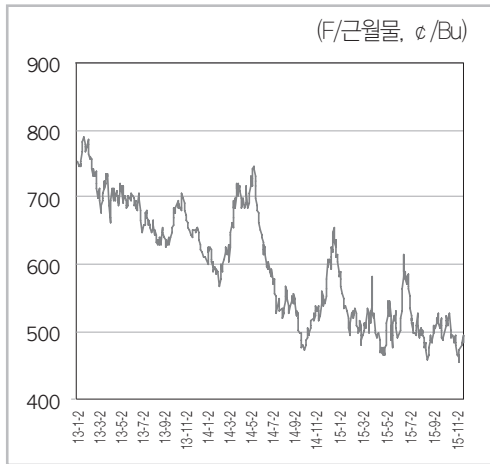
〈그림 II-16〉 니켈



〈그림 II-17〉 옥수수



〈그림 II-18〉 소맥



### (3) 주요국 환율

■ (주요국 환율) 2016년 달러화의 대세적 강세 아래 유로화·위안화는 약세, 엔화는 약세추세 소폭 완화

- (미달러) 12월 FOMC에서 기준금리를 인상했으나 영향이 이미 환율에 반영되어 단기적으로 큰 영향력을 미치지 않는 것으로 예상되나, 2016년 연내 지속적이고 연속적인 금리 인상으로 달러화가 대세적 상승을 보일 전망

• 단, 주요국 통화정책과의 차별화 정도에 따라 단기적으로 유로화 등과 강세를 주고받을 전망

- (유로) 디플레이션 우려 잔존, 미비한 경기 회복을 만회하기 위한 내년 ECB의 양적완화 기조 지속 가능성 등으로 유로화는 2016년 연내 약세를 보일 전망

• 단, ECB의 양적 완화에 대한 실망감 및 유럽의 경제 지표 회복 부진, 그리스 채무 불이행 사태, 난민 문제 해결의 지연 및 기타 테러 등의 문제가 불거질 때마다 달러화 대비 약세 폭이 커질 것으로 예상

- (일본엔) 일본 중앙은행의 양적 완화에 대한 미온적 입장 표명에 따라 엔화는 약

세를 완화할 전망

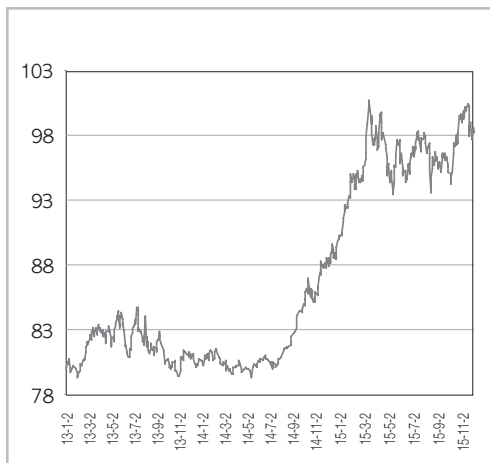
- 단, 일본의 경기 회복이 본격화될 때까지 엔화는 언제든 약세로 돌아설 가능성
- (중국위안) 위안화가 IMF SDR 바스켓에 편입되었으나 중장기 성장둔화 가능성 등으로 위안화는 약세 전망
- 중국 금융당국은 달러화 페깅(pegging) 외에 무역 가중치를 이용한 환율 계산 방식을 천명하는 등 달러화 강세 대비 상대적 위안화 약세를 즐길 것으로 예상

〈표 II-4〉 주요 투자은행들의 환율 전망

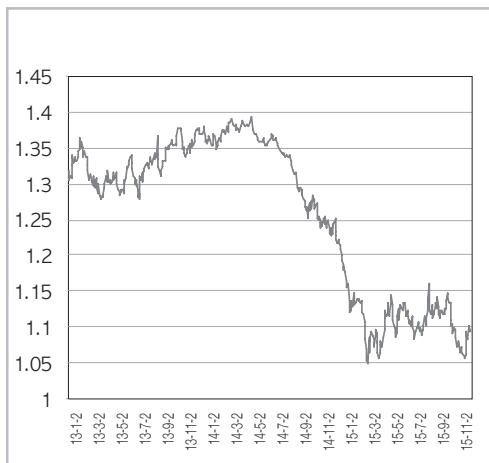
	3개월 후	6개월 후	9개월 후	12개월 후
달러/유로	1.0425	1.0233	1.0270	1.0285
엔/달러	124.67	124.27	122.80	124.31
위안/달러	6.5242	6.6125	6.6733	6.7143

주: JP모건 외 14개 투자은행의 전망치 평균값, 12/11 기준  
 자료: 국제금융센터

〈그림 II-19〉 달러 인덱스



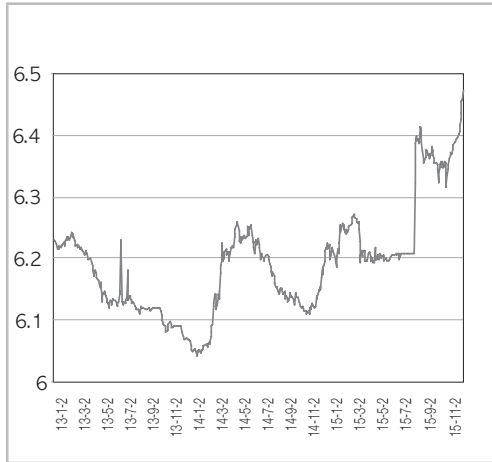
〈그림 II-20〉 달러/유로 환율



〈그림 II-21〉 엔/달러 환율



〈그림 II-22〉 위안/달러 환율



■ 이상의 대외여건을 감안하여 전망의 주요 전제를 다음과 같이 설정

〈표 II-5〉 전망의 주요 전제

	2013년	2014년	2015년	2016년
세계경제성장률	3.4%	3.3%	2.9%	3.3%
국제유가(두바이유 기준)	106달러/배럴	97달러/배럴	52달러/배럴	51달러/배럴

## 2. 2015~2016년 국내경제전망

### (1) 경제성장

■ 성장률: 2015년 2.5% → 2016년 2.6%

- 중국경제 불안, 미국 금리인상의 여파, 엔저 후폭풍 등으로 대외여건 개선이 불확실한데다 대내적 정책여력도 제한적이어서 2016년 성장률은 2.6%에 그치며 지지부진한 L자형 경기흐름이 이어질 전망
  - 2015년(2.5%)보다 높다고 할 수 있으나 지난 몇 년간 저성장(2013년 2.9%, 2014년 3.3%, 2015년 2.5%)을 감안할 때 반등으로 보기는 미흡

■ 대외여건의 불확실성이 높아 우리 수출 회복 여부 불투명

- 중국의 성장둔화, 중국의 가공무역 축소, 중국제품의 경쟁력 향상 등 중국경제 리스크가 지속되는 가운데 위안화 절하가 추가 리스크로 작용
- 미국 기준금리 인상은 신흥국 금융시장 불안 및 신흥국 시장 위축을 통해 한국 수출에 부정적 요인으로 작용
- 수출 단가를 유지한 채 이윤 확대를 추구했던 일본 기업들도 향후 공격적 가격 인하를 하면서 엔저의 후폭풍이 지속될 전망

■ 대내적으로도 확장적 정책 여력 약화

- 미국 기준금리 인상이 시작되면 한·미간 실질금리 역전이 확대되면서 국내 기준금리 인상 압력은 높아질 것
  - 2015년 12월 17일 미 연준은 기준금리(연방기금금리)를 2015년 12월 0.25%p 인상하며 긴축기조로의 대전환을 시작
  - 다만, 달러강세, 중국 경제 불안 등이 미국경제에 미치는 부정적 영향을 고려해



인상속도는 완만할 것으로 관측됨

- 재정정책 경우, 2016년 예산 총지출 증가율을 2015년 본 예산대비 2.9%로 2015년(5.7%)보다 낮게 편성하면서 경기부양 여력은 크지 않은 편
  - 이는 국가채무비율이 선진국들에 비해 양호한 편이지만 빠른 부채증가 속도, 공기업부채 등 우발채무를 감안할 때 안심할 수준이 아니라는 재정건전성의 제약 조건을 고려했기 때문

〈표 II-6〉 2016년 예산

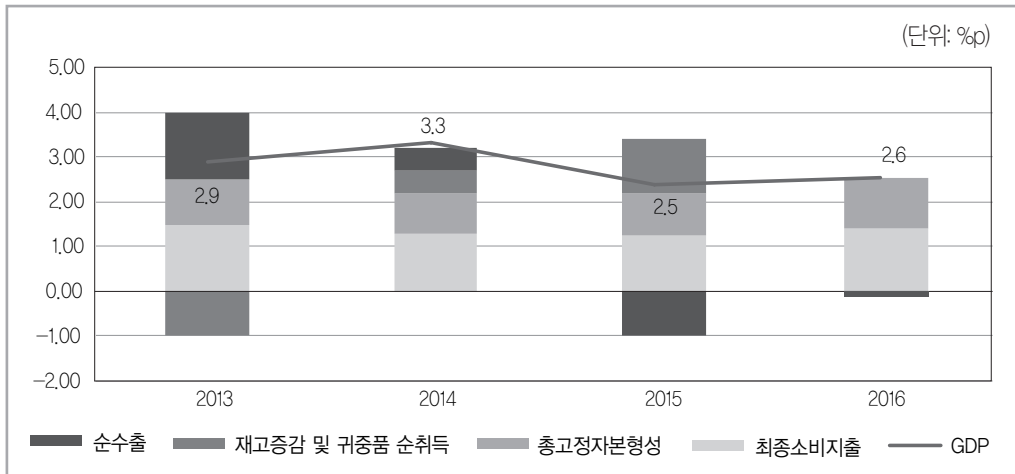
(단위: 조 원, %)

	2015		2016		
	본예산	추경	예산안	'15 본예산대비%	'15 추경대비%
총수입(A)	382.4	377.7	391.2	2.3	3.7
총지출(B)	375.4	384.7	386.4	2.9	0.5
관리재정수지	-33.4	-46.5	-36.9	-	-
(GDP 대비)	(-2.1)	(-3.0)	(-2.3)	-	-
국가채무	569.9	595.1	644.9	13.2	8.4
(GDP 대비)	(-35.7)	(-38.5)	(-40.1)	-	-

■ 2016년 부문별 성장 기여도는 내수는 플러스를 유지하지만 순수출은 2년 연속 마이너스로 예상됨

- 단, 내수부문(총소비+고정투자+재고 및 귀중품)의 전년도에 비해 기여도가 감소하지만 순수출 기여도는 마이너스폭이 다소 축소되며 개선
  - 내수부문의 기여도가 소폭 축소하는 것은 재고증감 및 귀중품의 기여도가 2015년 0.8%p → 2016년 0.03%p로 감소한데 기인
  - 순수출 기여도(%p) : 2013년(1.5), 2014년(0.5), 2015년(-1.3), 2016년(-0.04)

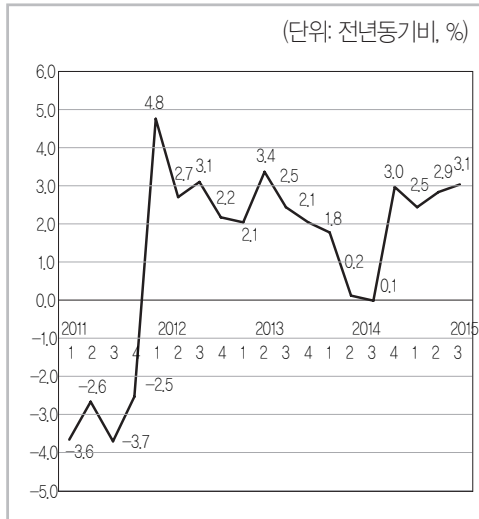
〈그림 II-23〉 GDP 지출항목별 기여도 추이 및 전망



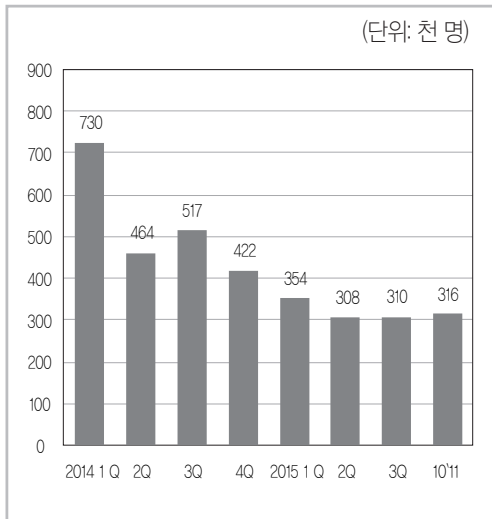
■ 민간소비: 2015년 1.8% → 2016년 1.9%

- 실질 임금 상승, 고용의 양적회복세 지속 등은 긍정적인 요인이나 가계부채, 고령화 등 구조적 요인으로 평균소비성향 하락세가 지속하는 가운데 내년 중 금리인상과 이에 따른 부동산경기 상승세 약화가 소비를 제약할 전망
- 실질 임금 상승, 고용의 양적 회복세 지속 등은 민간소비 개선 요인
  - 2014년 3분기 이후의 실질임금 견조한 상승세가 지속되고 있고 2016년 최저임금도 큰 폭 인상(8.1%)
  - 취업자 증가도 2분기 이후 다시 소폭 확대 추세를 보이고 있음

〈그림 II-24〉 전산업 실질임금상승률



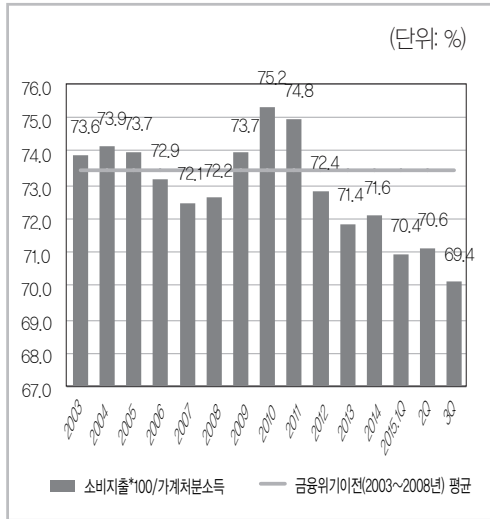
〈그림 II-25〉 취업자 증가 추이



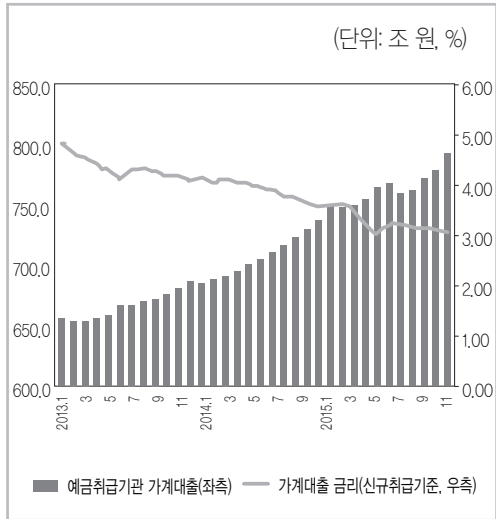
주: 상용근로자 5인 이상 사업체 기준  
 명목 임금상승률-소비자물가상승률

- 하지만 가계부채, 고령화 등 구조적 요인으로 평균소비성향 하락 추세가 지속되는 가운데 금리인상 및 부동산경기 상승세 약화 등이 민간소비 위축 요인으로 가세할 전망
  - 가계평균소비성향은 올 3/4분기 69.4%로 기록. 전년말(71.6%) 대비 2.2%p, 금융위기 이전(2003~2008년, 73.1%) 대비 3.7%p 하락
  - 지금까지는 가계부채 급증 부담을 가계대출금리 하락세가 충분히 상쇄해 왔으나 향후 대출금리 인상으로 이러한 상쇄효과가 소멸되고 부채부담 증가로 인한 주택매도 강화 또는 주택매입 약화가 예상

<그림 II-26> 가계 평균소비성향



<그림 II-27> 가계대출 및 대출금리 추이



자료: 한국은행

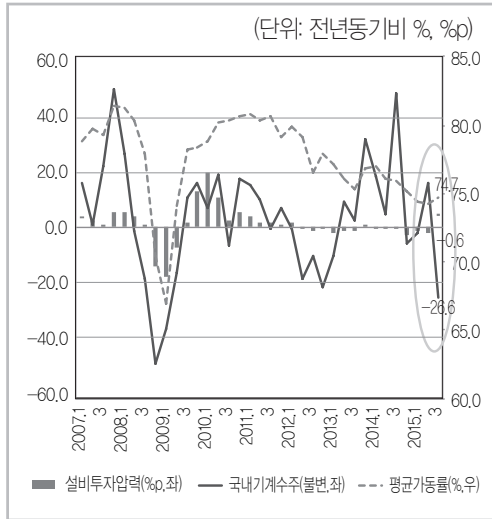
■ 설비투자 : 2015년 5.1% → 2016년 4.3%

- 설비투자 회복의 전제인 ‘국내외 경기전망’이 불확실한데다 투자수요, 투자여력, 자본조달비용 등 투자여건도 악화되면서 2016년 설비투자 증가율은 2015년 대비 둔화될 전망
- 미국 기준금리 인상, 중국경제 불안 등 글로벌 리스크 요인들로 인한 대외수요 약화는 수출전망 악화를 통해 설비투자 심리 위축요인으로 작용<sup>3)</sup>
  - 경기불확실성 영향으로 한은 기업실사지수(BSI)의 업황전망 및 제조업 설비투자 전망이 하반기 이후 하락세 지속
- 더구나 투자수요, 투자여력, 자본조달비용 등 투자여건도 2015년 보다 악화
  - 설비투자 압력지수와 평균가동률이 하락하면서 추가적 투자 수요가 크지 않을 보여줌

3) 설비투자 증가율과 상품수출 증가율간의 상관계수는 0.58(2000. 1/4~2015. 3/4)

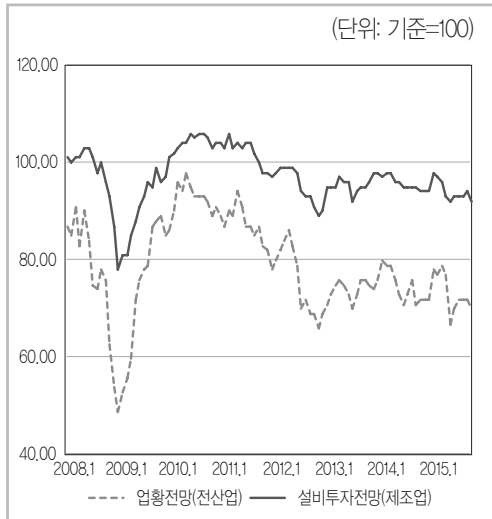
- ✓ 설비투자 압력지수<sup>4)</sup>는 2014년 하반기 이후 마이너스를 지속
- ✓ 제조업 평균가동률은 지난 해 4분기 이후 75% 미만으로 하락
- 비금융업 상장회사 성장성과 수익성이 2014년 이후 지속적으로 악화<sup>5)</sup> 되면서 기업 투자여력도 여의치 않은 모습
- ✓ 매출증가율(전년동기비)은 2014년 하반기 -3.5%, 2015년 상반기에는 -6.3%로 마이너스 폭이 더욱 확대
- ✓ 영업이익 증가율(전년동기비)은 2014년 하반기 -8.3%에서 2015년 상반기 -1.7%로 개선되었지만 여전히 마이너스인 상황
- 미국 기준금리인상도 투자에 부정적인 영향을 미칠 요인
- ✓ 이미 실적부진으로 기업신용등급이 줄줄이 하락하고 있는 상황에서 글로벌 금리 상승은 기업 자금 조달비용 부담을 높일 것임

〈그림 II-28〉 제조업 설비투자압력\*



주: \* = 생산증가율-생산능력증가율

〈그림 II-29〉 BSI(업황 및 설비투자)



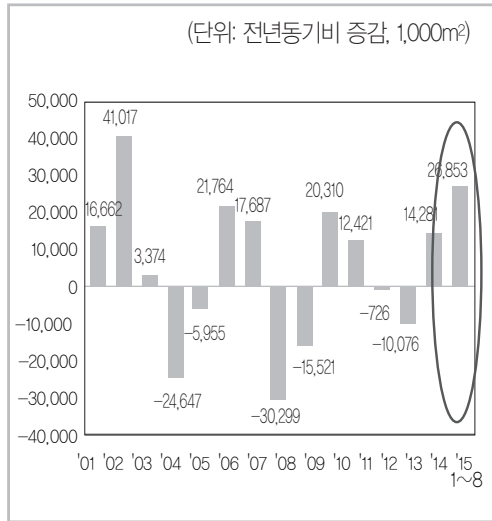
자료: 한국은행

■ 건설투자 : 2015년 3.6% → 2016년 3.2%

4) 생산증가율에서 생산능력증가율을 차감한 수치로 높을수록 투자수요가 큼을 의미  
 5) 우리금융연구소, “2015년 상반기 국내 상장사 실적 분석과 시사점”[주간금융경제동향 제5권 제23호]

- 정부의 건설시장 안정책, 2016년 SOC 예산 축소, 금리 상승압력 등이 건설투자 회복세 제약요인으로 작용할 전망
- 정부의 건설시장 수급 안정정책 및 대출규제 강화
  - 주택시장은 고령화·저출산 문제, 주택 주수요층인 35~54세 인구 감소, 주택 소유 인식 약화, 노후준비가 미흡한 베이비부머 세대의 은퇴 등 구조적인 수요 위축 요인이 그대로인 상황
  - 따라서 최근의 건축허가 물량의 증가가 과잉공급으로 이어질 수 있다는 우려 때문에 건축시장 안정을 위해 인허가 물량을 축소하는 정책을 추진할 전망
  - 2016년 경제정책방향에서 밝힌 주택담보대출규제 강화(거치기간 축소, 집단대출 규제 등)도 주택경기를 위축시키는 요인이 될 것임
- 2016년 SOC 예산 축소 편성
  - 23.7조 원으로 전년대비(24.8조 원) 4.5% 축소되게 편성되었는데 이는 전체 건설 발주의 약 30%(2014년 기준)를 차지하는 공공부문 발주의 감소로 이어지고 시차를 두고 건설투자의 위축요인으로 작용하게 될 것임
- 2016년에는 한국도 기준금리 인상 압력에 직면
  - 미국 기준금리 인상이 시작되면 한·미간 실질금리 역전이 확대되면서 자본유출 유인이 확대될 수 있기 때문
  - 기준금리 인상은 국내 대출금리 상승으로 이어지면서 기존 대출의 상환 부담을 높이고 신규 대출 수요를 억제시키면서 부동산 회복 흐름을 약화시킬 것임
- 하지만 최근의 건설수주의 흐름을 고려할 때, 2016년 건설투자 증가율이 급격히 둔화되지는 않으면서 2015년과 유사한 3%대 증가율을 유지할 전망
  - 건설투자자와 건설수주의 시차 상관계수는 약 6분기 정도의 시차가 존재. 즉 현재의 건설수주가 약 6분기 후의 건설투자자와 가장 밀접한 상관성을 가진다는 의미로 장기간에 걸쳐 이루어지는 건설공사의 특성과 관련
  - 2014년 3/4분기~2015년 2/4분기 중 건설수주의 비교적 높은 증가세가 2016년 1/4분기 ~2016년 4/4분기까지 영향을 미칠 것임을 시사

〈그림 II-30〉 건축허가면적 증감



〈그림 II-31〉 건설수주(t-6)와 건설투자(t) 추이



## (2) 수출입 및 경상수지

■ 수출증가율(BOP기준): 2015년 -9.7% → 2016년 0.9%

- 2016년 수출은 세계경제성장률 개선이라는 긍정적 외부 요인에도 불구하고 우리 수출 관련 취약 요인이 많아 0%대의 낮은 증가에 그칠 전망
  - 미국 금리인상 → 취약 신흥국을 중심으로 경기 및 금융시장 변동성 확대 → 한국의 신흥국 수출에 부정적 영향
  - 중국 위안화 추가 절하 가능성 → 제 3국 시장에서의 한중간 경쟁 심화
  - 중국 경기둔화 → 철강, 화학, 조선 등 막대한 과잉생산 능력을 보유한 산업에 대한 구조조정 노력 약화 → 생산과잉과 덤핑수출 등
  - 더구나 엔저 효과로 축적한 영업이익을 바탕으로 한 일본기업의 기술개발 투자 확대 등으로 일본과의 경합도가 높은 자동차, 철강, 선박, 기계 등에 부정적 영향이 본격화될 가능성

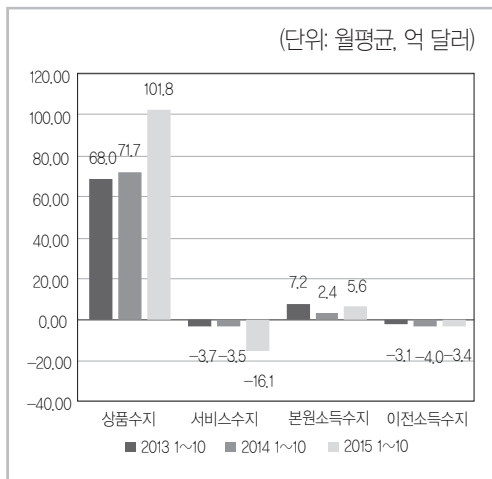
■ 수입증가율(BOP기준) : 2015년 -16.6% → 2016년 2.2%

- 수입증가율은 단가하락이 진정되면서 2%대의 증가세로 반등할 전망
  - 대내 경기 및 수출 전망이 2015년에 비해 개선되기 힘들어 수입물량 증가율은 전년과 유사할 것으로 전망됨
  - 수출증가율보다 높아질 것으로 예상되는 이유는 전년의 큰 폭 마이너스 증가율 (약 -16%대 추정)의 기저효과 등에 기인

■ 경상수지: 2015년 1,011억 달러 흑자 → 2016년 936억 달러 흑자

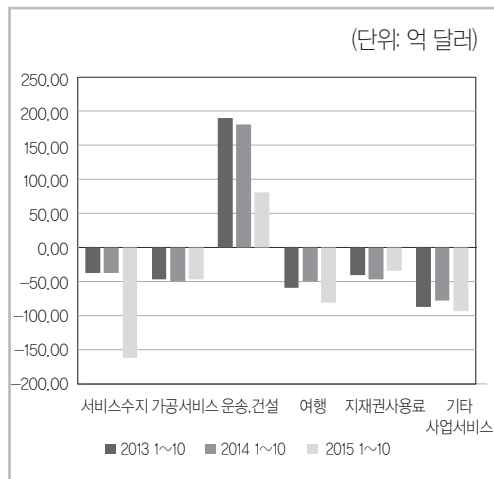
- 경상수지 흑자는 상품수지 흑자 축소, 서비스 적자 확대의 영향으로 2015년 1,011억 달러에서 2016년에는 936억 달러로 소폭 축소될 전망
  - 상품수지 흑자는 수입증가율이 수출증가율을 소폭 상회하면서 2015년 1,165억 달러에서 2016년에는 1,021억 달러로 축소
  - 서비스수지 적자는 여행수지 적자 확대, 운송·건설수지 흑자 축소의 영향으로 2015년 189억 달러에서 2016년에는 196억 달러로 확대
  - ✓ 여행수지는 엔저의 영향으로 외래 관광객 증가율이 둔화되면서 적자가 증가하고 있고 운송·건설수지는 세계교역량 둔화에 따른 물동량 및 운임감소, 중동 국가들의 재정약화 등에 따른 건설수요 위축 등으로 흑자가 축소

〈그림 II-32〉 경상수지 항목별 추이



자료: 한국은행

〈그림 II-33〉 서비스수지 주요항목 추이



자료: 한국은행



### (3) 물가

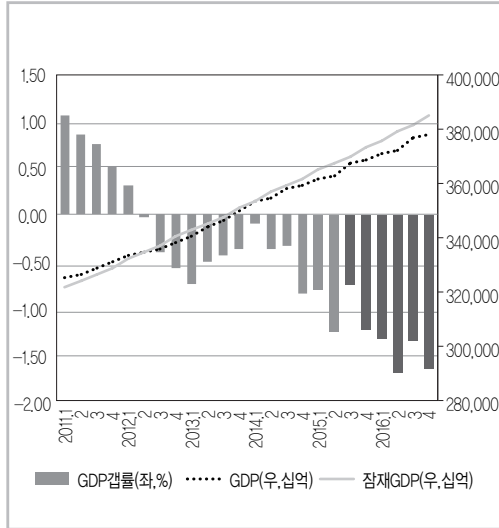
■ 소비자물가: 2015년 0.7% → 2016년 1.5%

- 디플레 갭 등 수요측 물가압력이 여전히 낮지만 원유 및 국제원자재 가격 하락세 진정되는 가운데 원/달러환율 상승 및 물가 관련 정책 변화 등의 영향으로 소비자물가 상승률은 1%대 중반으로 높아질 전망
- 2016년에도 디플레 갭<sup>6)</sup> 지속으로 수요측면의 물가상승 압력이 낮을 전망
  - 실제성장률이 잠재성장률(약 3.0~3.2%)에 미치지 못하는 수요부진 상황이 지속 되면서 기대인플레이션율이 하락세를 보이고 내부 물가상승 모멘텀도 크지 않은 모습
- 하지만 유가 및 원자재 가격의 하락세 진정, 원/달러 환율 상승, 물가 관련 정책 변화 등이 물가상승률을 높이는 쪽으로 작용할 것으로 보임
  - 두바이 유(달러/배럴) : 2015년 52(전망치) → 51(전망치)
  - 환율(원/달러): 2015년 1,131(전망치) → 2016년 1,181(전망치)
  - 한은은 중기 물가안정 목표를 2% 단일치로 변경하면서 목표 이탈시 추가적인 설명 책임을 부과하는 등 통화정책의 책임성 강화. 따라서 지금까지 목표치를 하향 이탈한 경우 후속 조치 강구압력 증대
  - 기재부는 향후 경상성장률과 실질성장률을 병행관리 하겠다고 밝혔는데 이는 디플레이션에 보다 적극적으로 대응하겠다는 것을 시사

---

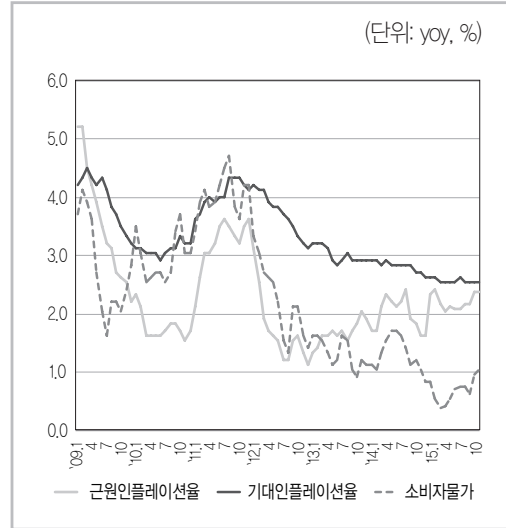
6) 실제GDP(수요)가 잠재GDP(공급)을 하회하는 정도를 나타내는 것으로 이 수치가 마이너스이면 물가하락 압력이 있음을 의미

〈그림 II-34〉 GDP갭



자료: 한국경제연구원

〈그림 II-35〉 근원물가, 기대인플레이션



자료: 한국은행

#### (4) 시장금리 및 원/달러 환율

■ 회사채수익률(3년, AA-): 2015년 2.1% → 2016년 2.5%

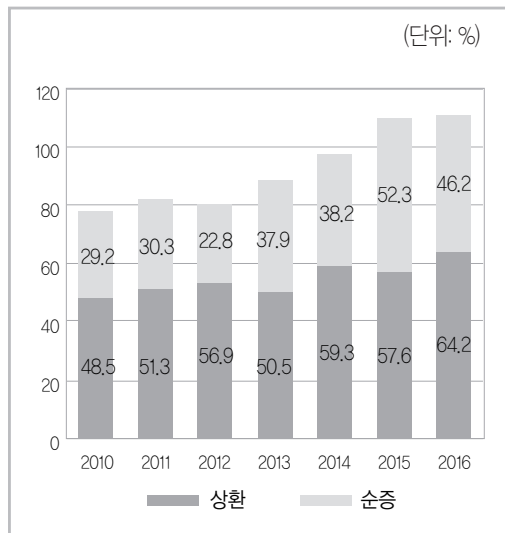
- 美 기준금리 인상으로 한·미간 실질금리 역전현상이 확대되면서 국내 기준금리 및 시장금리 상승 압력으로 작용할 전망. 단 기준금리 인상 폭이 완만할 전망이어서 시장금리 상승 폭은 크지 않을 전망
- 미 기준금리 인상에도 불구하고 국내 기준 금리 인상은 제한적이 될 전망
  - ✓미국 기준금리의 완만한 인상속도가 완만할 경우 자본유출의 우려가 낮아져 중국경제 불안, 내수부진 등 경기대응 차원에서의 기준금리 동결을 장기간 유지. 한국의 기준금리 최초 인상 시점은 2016년 하반기 이후가 될 것으로 예상
  - ✓또한 미국채 선호도가 높은 상황에서 미국의 기준금리 인상이 미 국채금리 상승으로 이끄는 힘은 제한적. 한·미간 실질금리 역전 폭도 크게 벌어지지 않는다 면 국내금리 상승도 제한적이 될 전망

- 또한 2016년 국고채 발행 순증 규모가 감소(전년비 -6.1조 원)하는 점도 금리 상승 제한 요인
  - 국고채 발행 감소 → 회사채 수요 증가 → 회사채 금리 하락
- 이에 따라 연간 평균으로는 전년(2.1%)보다 소폭 높은 2.5%로 전망됨

〈그림 II-36〉 한미 실질금리 추이\*



〈그림 II-37〉 국고채발행 추이



주: \*각국 10년 국고채금리- CPI상승률

■ 원/달러 환율: 2015년 1,131원 → 2016년 1,181원

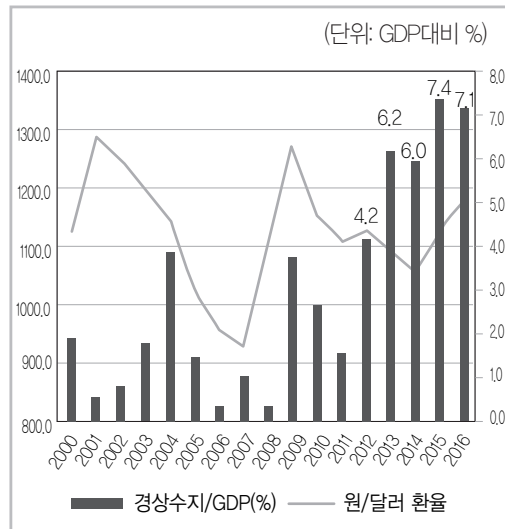
- 원/달러 환율은 미국 기준금리 인상, 위안화 절하 등의 영향으로 높아지겠지만 큰 폭의 경상수지 흑자 등 하락요인에 의해 일부 상쇄되면서 2015년 1,130원대에서 2016년에는 1,180원대로 완만한 상승세를 보일 전망
- 미국 기준금리 인상, 위안화 절하 모두 원/달러 환율의 상승요인이나 제한적인 영향에 그칠 전망
  - 미 기준금리 인상 → 달러화 강세 → 원화 약세가 예상 경로지만 자본유출 가능성이 제한적일 가능성이 높아 원화 약세 폭은 크지 않을 것으로 보임

- ✓미 금리인상 개시 이후, 미국경제 및 세계경제의 불안한 흐름을 고려해 인상 속도가 과거처럼 빠르지 않아 급격한 자본유출의 가능성이 낮음
- ✓신흥국들과의 차별성이 부각될 경우 신흥국에서 유출된 자본 중 일부가 유입되면서 원화가 오히려 강세압력을 받을 가능성도 배제할 수 없음
- 위안화 절하는 원/달러 환율 상승 요인으로 작용하겠으나 위안화 국제화, 내수 중심의 성장전략, SDR 편입이후 위안화 수요 증가 등을 감안할 때 추가 절하는 소폭에 그칠 전망

〈그림 II-38〉 원화, 달러인덱스, 위안화가치



〈그림 II-39〉 경상수지흑자 비율



주: 2015년과 2016년은 한경연 전망기준

〈표 II〉 2015~2016년 국내경제전망

(단위: 전년동기 대비(%), 억 달러(국제수지부문))

	2015		2016		2014	2015	2016
	상반	하반	상반	하반	연간	연간	연간
GDP	2.3	2.7	2.6	2.6	3.3	2.5	2.6
민간소비	1.6	1.6	2.0	1.8	1.8	1.8	1.9
건설투자	1.2	1.2	3.7	2.8	1.0	3.6	3.2
설비투자	5.4	4.8	4.5	4.0	5.8	5.1	4.3
수출(재화+서비스)	-0.3	0.5	1.4	2.3	2.8	0.1	1.9
수입(재화+서비스)	1.7	2.7	2.2	2.1	2.1	2.2	2.1
소비자물가	0.5	0.9	1.4	1.7	1.3	0.7	1.5
생산자물가	-3.6	-3.8	-1.3	0.7	-0.5	-3.7	-0.3
경상수지(억 달러)	506.2	504.9	482.1	453.4	843.7	1,011.2	935.5
상품수지(억 달러)	601.2	563.8	578.8	542.0	888.9	1,165.0	1,120.8
수출(억 달러, BOP 기준)	2,789.2	2,746.9	2,787.6	2,800.6	6,130.2	5,536.1	5,588.2
증가율(%)	-9.9	-9.5	-0.1	2.0	-0.8	-9.7	0.9
수입(억 달러, BOP 기준)	2,188.0	2,183.1	2,208.8	2,258.6	5,241.4	4,371.1	4,467.4
증가율(%)	-18.0	-15.2	1.0	3.5	-2.1	-16.6	2.2
서비스및 기타수지	-100.8	-67.9	-96.6	-88.6	-45.1	-168.7	-185.3
환율(원/달러, 평균)	1,099.0	1,162.9	1,192.5	1,170.0	1,053.0	1,131.0	1,181.3
회사채수익률(3yrs, AA-)	2.2	2.0	2.3	2.6	3.0	2.1	2.5
실업률(%)	4.0	3.4	4.0	3.6	3.6	3.7	3.8
취업자 증감(천 명)	331.0	309.6	300.4	294.3	532.8	320.3	297.3

\* 서비스수지, 본원소득수지, 이전소득수지의 합

제Ⅲ장

# 이슈분석

2016년 수출 리스크 점검과 대응방향

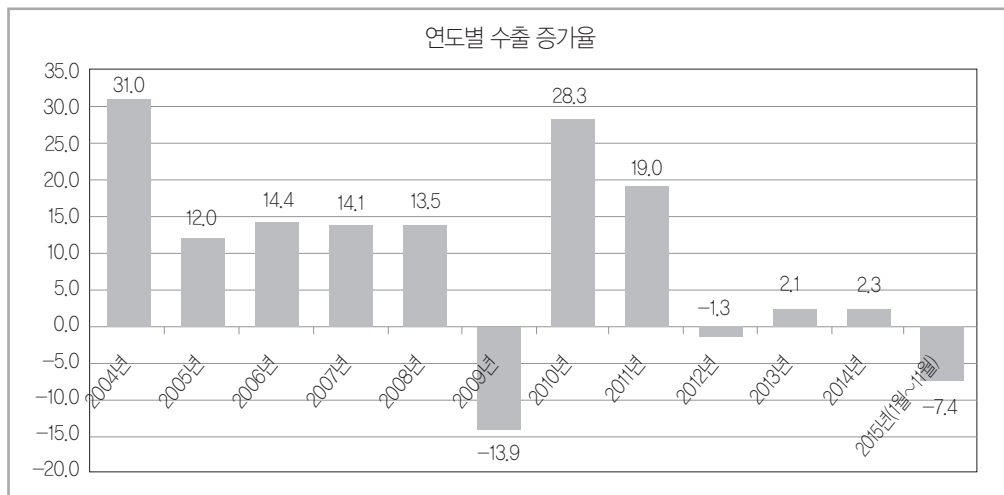


## 1. 검토 배경

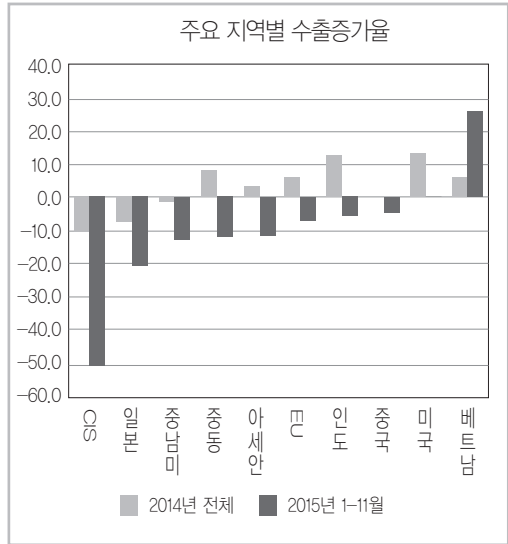
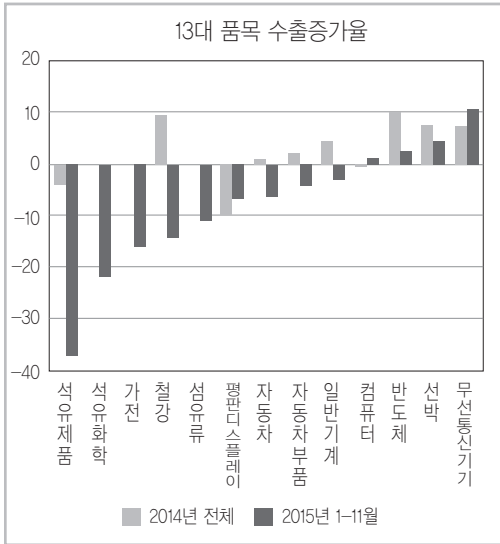
- 3년 연속 저조했던 수출증가율이 올해는 큰 폭의 마이너스 증가율 기록
  - 수출증가율: 2012년 -1.3%, 2013년 2.1%, 2014년 2.3%, 1~11월중 -7.4%
    - 13대 주요 품목 중 반도체, 선박, 무선통신기기 외 대부분 부진
    - 지역별로는 베트남을 제외하고 모두 마이너스 증가율
  - ※ 베트남: 견고한 성장추세, 현지진출기업에 대한 부품 및 설비 수출 증가

〈그림 Ⅲ-1〉 수출 증가율

(단위: 전년동기비, %)







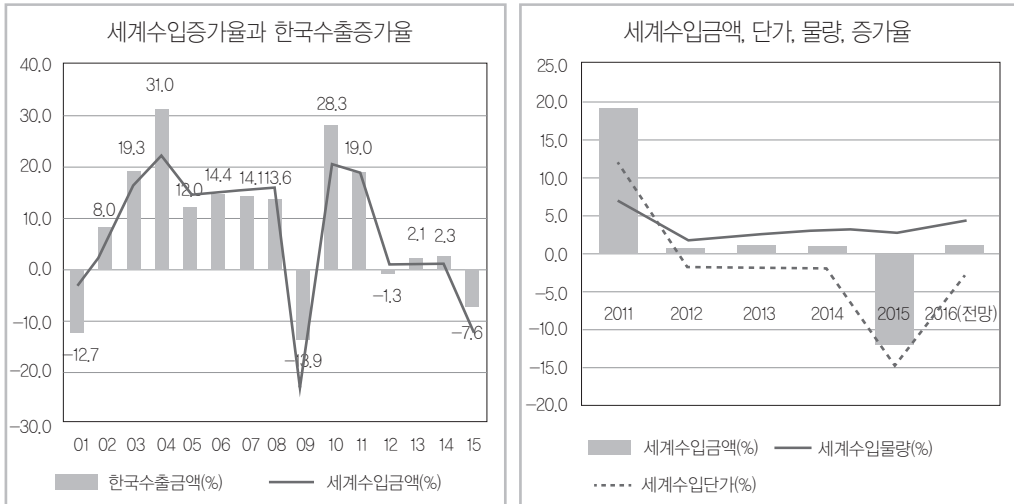
자료: 한국무역협회, 산업통상자원부

■ 2016년에도 세계 교역은 2012~2014년과 유사한 수준의 성장에 그칠 전망

- 최근 수출부진은 세계수입금액 증가율 하락에 기인
  - 2015년 세계수입금액(-12%) = 물량(+2.9%) + 단가(-14.9%)
- 세계수입금액에 대한 전망 역시 큰 개선을 보이지 않음
  - IMF 전망에 따르면, 세계수입물량 증가율은 2015년 2.9% → 2016년 4.1%
  - 2016년 수입단가 상승률은 -2% ~ -1% → 세계수입금액은 약 2~3% 예상

〈그림 Ⅲ-2〉 세계 교역과 한국 수출

(단위: 전년동기비 %)

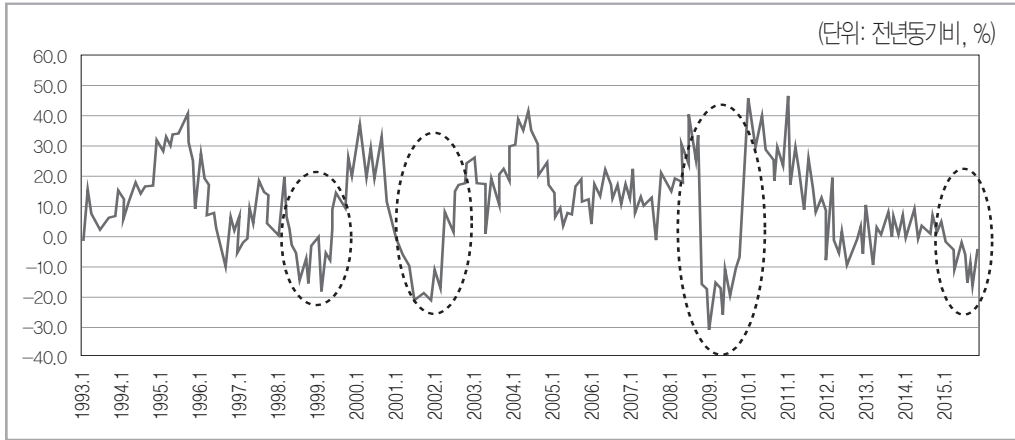


자료: 한국무역협회, 산업통상자원부

■ 과거 수출회복 추이를 감안하면 2016년 수출증가율 반등은 소폭에 그칠 전망이어서 대응방향 모색이 필요

- 93년 이후 지금까지 수출증가율이 장기간 마이너스였던 사례는 4번
  - V자 형태인 과거 3차례와는 달리 이번에는 상대적으로 지속기간은 더 길고, 증가율 변동도 크지 않은 매우 완만한 변화
- 2016년 수출 회복세는 미미할 것으로 예상
- 2016년 우리나라 교역환경 및 수출 리스크를 점검하고 대응방향 모색 필요

〈그림 Ⅲ-3〉 수출증가율 반등 추이



자료: 한국무역협회

〈표 Ⅲ-1〉 수출 감소 기간 비교

(단위: 전년동기비 %)

시기	지속기간	해당기간 평균증가율	이전 동기간 평균증가율
1998.5~1995.5	13개월	-7.6	8.4
2001.3~2002.3	13개월	-15.0	18.5
2008.11~2009.10	12개월	-18.9	22.9
2015.1~2015.11	11개월+α	-7.3	3.4

자료: 한국무역협회

## 2. 주요 수출 리스크 점검

- (세계경제 침체 지속) 2016년 세계 경제성장률 개선이 불투명하여 우리 수출 개선도 소폭에 그칠 가능성
  - IMF는 세계 경제성장률이 회복할 것으로 전망
    - 2015년 3.1% → 2016년 3.6%

- 영국과 중국을 제외하고 대부분의 국가들이 2015년보다 높은 성장률을 보일 것으로 전망
- 미국, 일본, 유로존 등 선진국은 생산갭(실제생산-잠재생산)이 축소되고 신흥개도국(브라질, 러시아, 중동 등)은 원자재 가격 하락세가 진정되면서 성장추세로 복귀할 것이라 전망
- 인도 역시 내수 회복세가 지속될 것으로 전망

〈표 Ⅲ-2〉 IMF 세계 경제성장률 전망

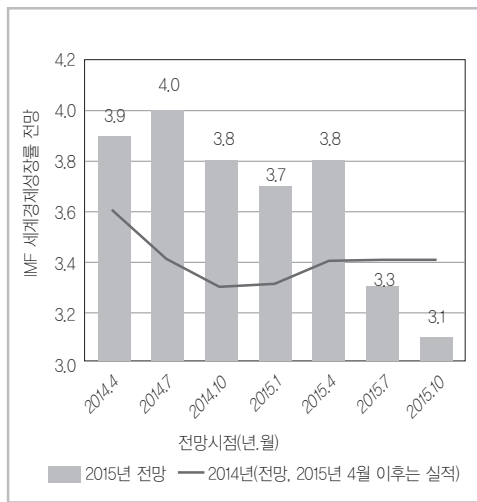
(단위: %)

구분	2013	2014	2015	2016
세계	3.3	3.4	3.1	3.6
선진국	1.1	1.8	2.0	2.2
유로지역	-0.3	0.9	1.5	1.6
* 독일	0.4	1.6	1.5	1.6
* 프랑스	0.7	0.2	1.2	1.5
* 이탈리아	-1.7	-0.4	0.8	1.3
미국	1.5	2.4	2.6	2.8
일본	1.6	-0.1	0.6	1.0
영국	1.7	3.0	2.5	2.2
캐나다	2.0	2.4	1.0	1.7
신흥개도국	5.0	4.6	4.0	4.5
브라질	2.7	0.1	-3.0	1.0
러시아	1.3	0.6	-3.8	-0.6
인도	6.9	7.3	7.3	7.5
중국	7.7	7.3	6.8	6.3

자료: 한국무역협회

- 그러나 과거의 과도하게 낙관적인 전망 사례 및 이미 한차례 전망을 하향 조정할 것을 감안하면 2016년 성장률 역시 하향조정 가능성 충분
  - 2015년 전망도 2014년 성장률이 실현되면서 두 차례 하향조정

〈그림 III-4〉 IMF 세계 경제성장률 조정 사례



(단위: %)

	2015년 4월 전망		2015년 10월 전망	
	2015	2016	2015	2016
World	3.5	<b>3.8</b>	3.1	<b>3.6</b>
미국	3.1	3.1	2.6	2.8
Euro Area	1.5	1.6	1.5	1.6
중국	6.8	6.3	6.8	6.3
일본	1.0	1.2	0.6	1.0

자료: IMF

- 또한, 글로벌 금융위기의 근본적인 원인 중 하나였던 유럽 재정위기는 여전히 위협요소로 남아있는 상황
  - 주요국 국가부채비율은 2012년 이후 오히려 상승
    - ✓ 그리스: 112.8%(2007) → 110.3%(2011) → 181.0%(2014)
    - ✓ 이탈리아: 110.6%(2007) → 117.8%(2011) → 156.0%(2014)
    - ✓ 포르투갈: 78.1%(2007) → 107.5%(2011) → 149.6%(2014)
  - FRB, ECB, BOJ도 양적완화 이후 유동성 회수 문제가 여전히 남아 있어 경기 위축 가능성 존재

〈표 III-3〉 주요 선진국의 GDP 대비 국가부채비율

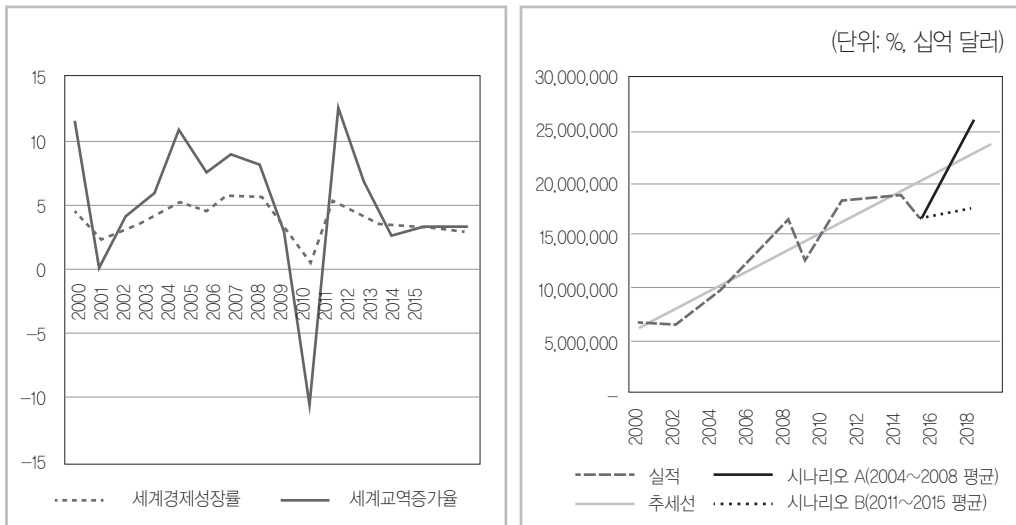
(단위: %)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
그리스	112.8	117.2	134.6	128.3	110.3	164.4	179.7	181.0
이탈리	110.6	112.9	125.9	124.8	117.8	136.0	143.0	156.0
일본	180.0	184.2	207.3	210.6	226.5	234.8	239.3	..
포르투갈	78.1	82.8	96.1	104.1	107.5	136.3	141.2	149.6
스페인	41.7	47.1	61.7	66.5	77.2	91.0	102.1	115.8
영국	50.1	62.0	75.8	87.1	100.9	105.0	100.8	111.6
미국	63.1	71.7	84.8	93.4	97.6	101.0	102.7	103.2

자료: OECD

- (교역구조 상의 문제) 우리나라 수출구조는 점차 글로벌 교역구조와 괴리를 보이고 있어 경기회복 시 수출이 크게 반등할 가능성이 점차 낮아지고 있음
- 세계교역증가율이 세계경제성장률을 밀도는 추이가 당분간 지속될 가능성
  - 보호무역주의 강화, 글로벌 공급구조 변화 등 구조적인 요인으로 인해 최근 교역증가율은 경제 성장률을 하회하는 추세
  - WTO는 중국이 부품소재의 자국 생산 비중을 높이고, 미국이 제조업을 중시하는 추세가 지속되면서 글로벌 공급망이 변화하여 교역둔화 현상 당분간 지속될 것으로 전망

〈그림 Ⅲ-5〉 세계경제성장률과 교역

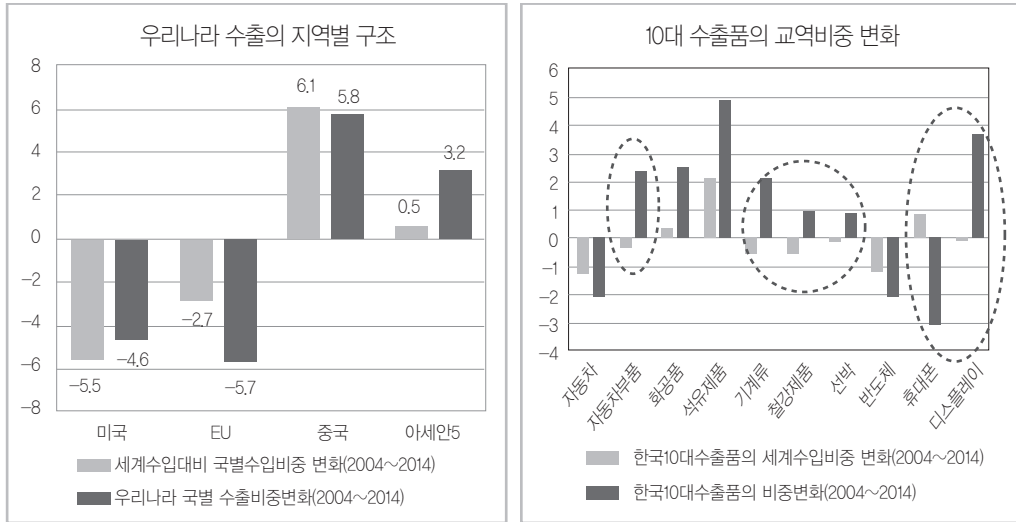


자료: IMF, WTO, 한국무역협회자료에 근거한 계산

- 우리나라 수출은 글로벌 교역구조와 점차 괴리를 보이고 있어 경기회복 후에도 수출이 빠른 속도로 증가할 가능성 점차 낮아짐
  - 지난 10년간 우리나라 수출은 지역별 글로벌 교역구조 변화에 비교적 효과적으로 적응한 것으로 평가
    - ✓ 글로벌 교역에서 미국과 유럽의 비중이 하락하는 가운데 중국의 비중은 상승
    - ✓ 미국, EU가 차지하는 비중이 각각 5.5%p, 2.7%p 하락. 반면 중국은 6.1%p 상승
    - ✓ 우리나라 수출은 이러한 글로벌 교역구조 변화에 비교적 효과적으로 적응
  - 그러나 우리 수출상품구조는 세계 수입수요구조의 변화를 따라가지 못하고 있는 것으로 평가
    - ✓ 우리나라 10대 수출품목 비중: 2004~2014년중 10.1%p 증가
    - ✓ 반면 이 품목의 세계수입 비중은 동기간 중 0.7%p 감소
  - 즉, 우리 수출은 점차 전 세계적으로 거래 중요성이 낮아지는 품목에 집중하고 있는 양상
    - ✓ 자동차부품, 기계류, 철강제품 및 디스플레이는 전 세계 교역에서 차지하는 비중이 정체되어있거나 감소하는 추세
    - ✓ 그러나 이들 품목이 우리나라 수출에서 차지하는 비중은 점차 증가

〈그림 Ⅲ-6〉 세계교역과 한국의 수출구조

(단위: %p)



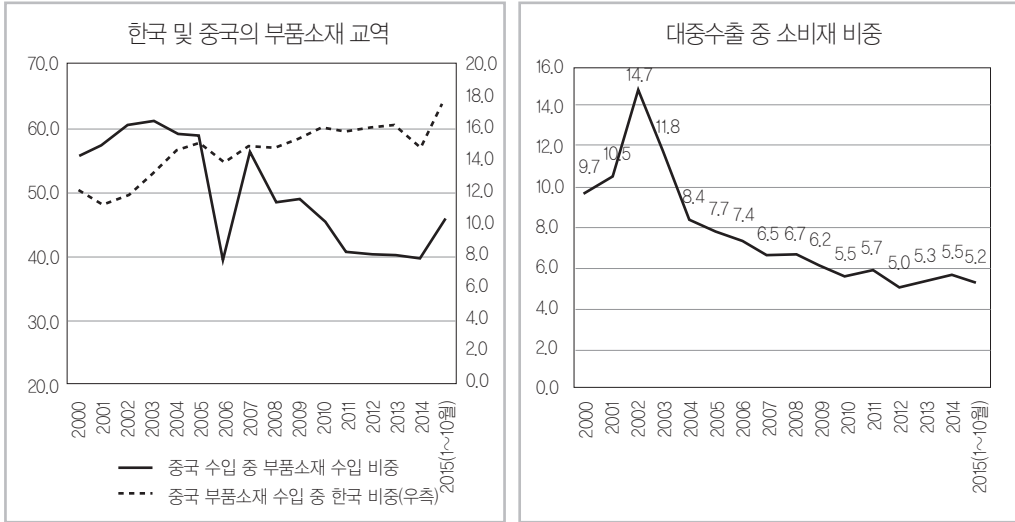
자료: 한국은행 “2015~2016년 경제전망”(2015.10), 한국무역협회

- 특히, 중국의 소비재 중심으로의 수입구조 전환에 적응하지 못하고 부품소재 중심의 수출구조는 더욱 심화되고 있는 상황
  - 2000년 55.8%를 기록한 중국의 수입 중 부품·소재 비중은 2003년 61.2%를 정점으로 점차 감소하여 2014년에는 40.0%를 기록
  - 반면, 중국의 부품·소재 수입 중 한국 수출의 비중은 2000년 12.2%에서 2005년 15.4%까지 증가한 뒤 15~16% 수준을 유지하였고 2015년 1~10월엔 17.6% 기록
  - 반면, 대중 수출 중 소비재 비중은 2002년 14.7%에서 지속적으로 감소하여 2014년 5.5%, 2015년 5.2%를 기록



〈그림 Ⅲ-7〉 세계 및 중국 교역과 한국의 수출구조

(단위: %)



자료: 한국무역협회

■ (미국 기준금리 인상) 미국 기준금리 인상으로 인한 신흥국 경제 불안은 한국 수출에 부정적 영향

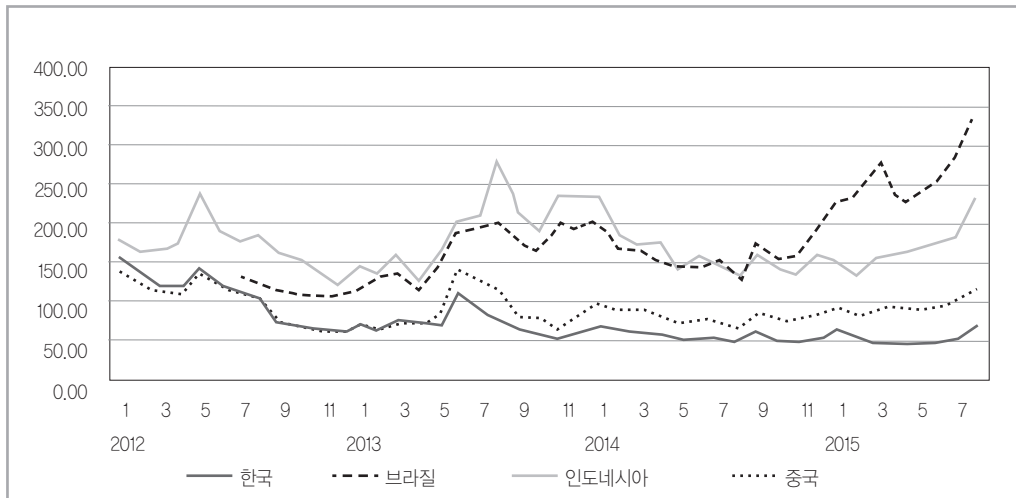
- 한국의 자본 유출 위험성은 여타 신흥국에 비해 상대적 낮은 상황
  - 美 기준금리 인상 수개월(or 2013년 5월)전부터 예고된 상황이어서 시장의 반응이 과도하지는 않을 전망
  - 美 '나홀로 금리인상'의 부담으로 점진적 인상 예정
    - ✓IMF, 세계은행 : 미 금리인상 신중 권고
    - ✓달러강세의 부정적 영향 등 고려
  - 한국경제의 차별성 : 단기차입금, 경상수지 흑자, 외환보유액 여력, S&P 신용등급 상승, 안정적 CDS 프리미엄 등
    - ✓외환보유고 확충: 330억 달러(1996) → 3,640억 달러(2014)
    - ✓경상수지: 238억 달러 적자(1996) → 844억 달러 흑자(2014)
    - ✓총 외채 중 단기외채 비율 안정: 48.5%(1996) → 27.1%(2014)
    - ✓한국 신용등급: Aa3(Moody's), AA-(S&P), AA-(Fitch)

※ S&P는 2015.10에 한국의 국가신용등급 상향조정

✓ CDS 프리미엄: 74.22(2013.5) → 66.66(2015.8)

〈그림 III-8〉 ‘taper tantrum(2013년 5월)’ 이후 주요 신흥국 CDS 프리미엄 추이

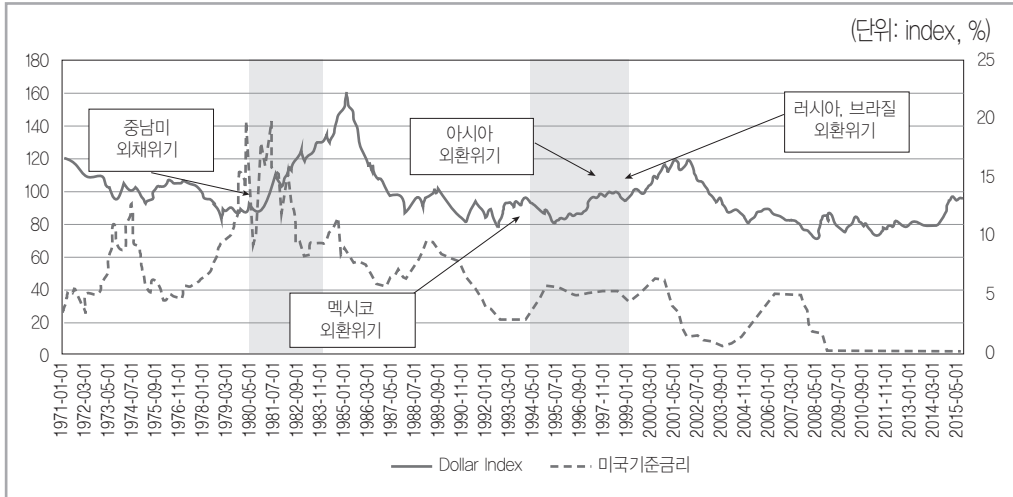
(단위: bp)



자료: Bloomberg

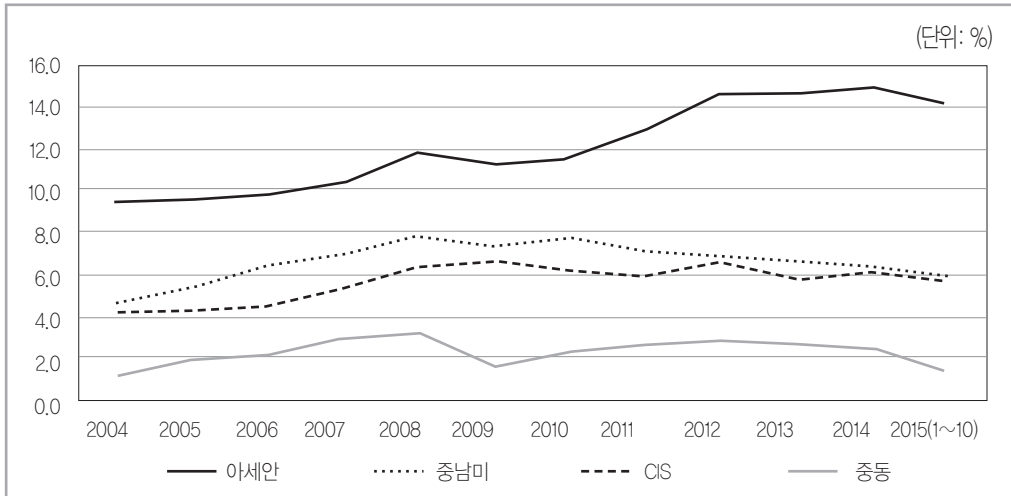
- 과거 경험을 살펴보면, 미국금리인상 이후 달러 강세로 글로벌 자금이 이동하면서 신흥국 위기를 초래
  - 이번에도 기초체력이 취약하고 원자재 수출 의존도가 높은 일부 신흥국의 주식 가격과 통화가치 하락 및 재정 건전성 악화는 불가피
  - 막대한 유동성이 유출될 경우 통화 및 주식 가치 하락, 달러표시 채무상환부담 가중, 해외자금조달 비용, 구매력 감소 등으로 인해 금융 및 실물경제 불안을 초래할 가능성

〈그림 Ⅲ-9〉 미국 기준금리 인상과 신흥국 위기



- 특히, 신흥국에 대한 수출비중이 점차 증가하고 있는 우리 경제엔 부정적 영향이 발생할 가능성 점증
  - 2014년 기준: ASEAN 14.8%, 중남미 6.3%, 중동 6.1%, CIS 2.5%
  - ※ 2004년 총 19.8%에서 2014년 27.4%로 증가

〈그림 Ⅲ-10〉 한국 수출의 신흥국 지역 비중 추이



- (중국발 리스크)<sup>7)</sup> 중국의 수출구조 변화로 인한 중간재 수입 감소, 위안화의 추가적 평가절하 가능성 및 중국 산업의 경쟁력 향상은 우리 수출 전망에 부정적 영향
  - 중국의 성장 둔화 및 중간재 자급률 확대는 우리나라의 대중 수출 부진의 주요 원인
    - 한국의 수출 증가율은 중국의 수입 증가율과 높은 상관성
      - ✓ 2001~2015년 상관관계는 0.889
    - 중국의 수입재 가공수출 비중은 2004년 43.7%에서 지속적으로 하락하여 2014년 33.8% 기록
    - 대중 수출 중 중간재(반제품+부품·부분품) 비중은 2014년 68.2%로 2007년 이후 70% 수준 유지<sup>8)</sup>
    - 따라서 중국의 가공수출 비중 하락은 우리 수출에 부정적 영향
  - 뿐만 아니라 중국의 위안화 절하는 한국 수출에 추가적 리스크로 작용
    - 한·중 간 수출은 보완관계에서 경합관계로 변하고 있음
    - ※ 한중 미국시장 수출경합도는 2004년 0.533에서 2014년 0.592로 상승

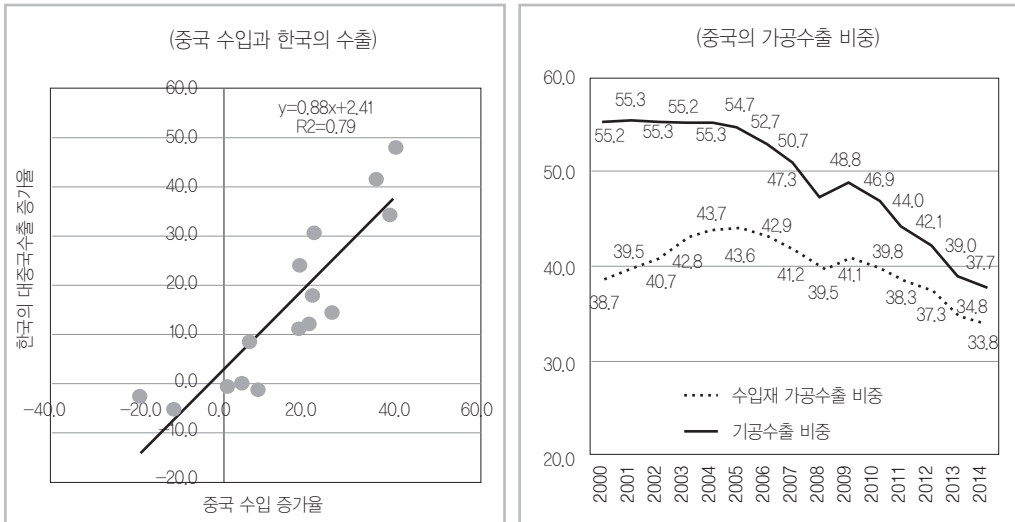
7) 중국 관련 자세한 내용은 한국경제연구원 “KERI 경제전망과 정책과제” 10월호 참조

8) 관세청 자료를 UN BEC 분류기준에 따라 계산한 KITA 중국사업단 자료 참조

- ※ 한중 무역보완도 지수는 2004년 0.524에서 2014년 0.348로 하락
- 따라서 중국의 위안화 절하는 중국 수출의 가격경쟁력 향상을 의미하며 중국 외 3國 시장에서 한국 경쟁력 약화를 초래

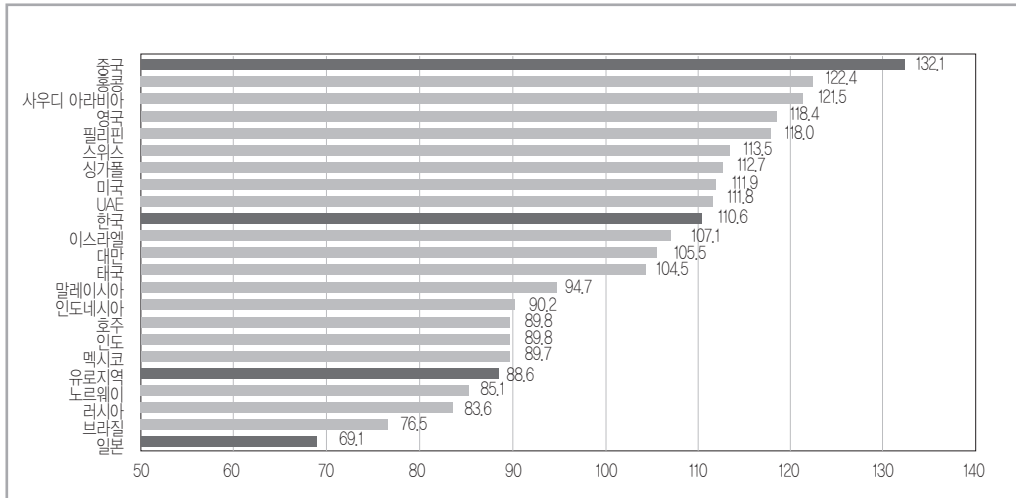
〈그림 Ⅲ-11〉 중국 수입과 한국의 수출

(단위: %)



- 또한, 향후 위안화의 추가 절하 가능성도 높은 상황
  - 위안화의 경쟁국 대비 상대적 절상 추세를 어느 정도 조정할 필요
    - ✓ 2015년 9월 현재 중국 위안화는 2010년 대비 32.1% 절상된 상황
    - ✓ 주요 경쟁국 대비 절상 폭이 높은 수준으로 추가적 절하 가능성의 근거
  - ※ 한국(10.6%), 유로지역(-11.4%), 일본(-30.9%)

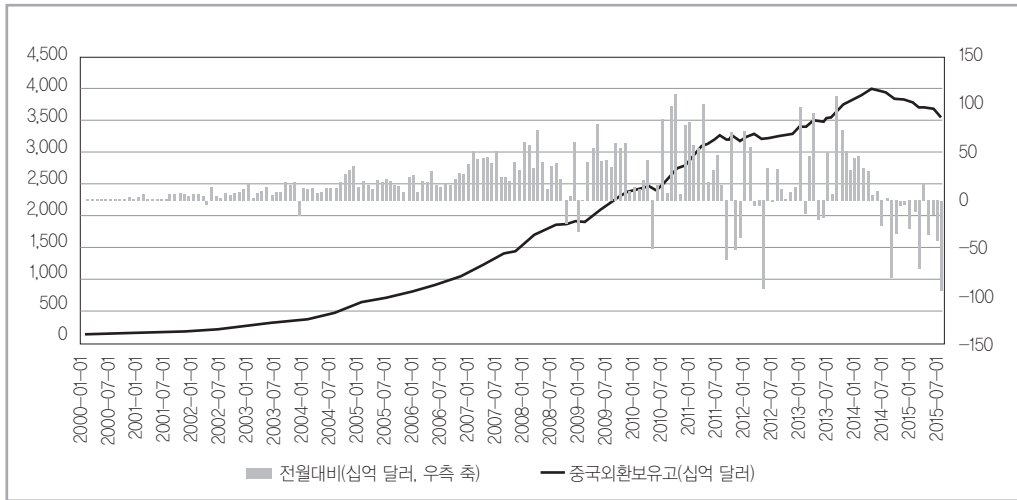
〈그림 Ⅲ-12〉 주요국 실질실효환율 변화 추이(2010년=100 대비 2015년 9월)



자료: BIS

- 일회성 절하로는 중국의 경기둔화에 대한 우려가 불식되기 어려운 상황
  - ✓ 미국, 일본 유럽들은 최근 경기가 반등하는 모습을 보였지만 중국의 성장률은 지속적 하락 추세를 보임
  - ✓ 최근에는 적극적인 경기부양 노력에도 불구하고 7%에 그치고 있고 일부에서는 성장률이 5%에도 미치지 못한다는 주장마저 나오고 있음
  - ✓ 질적 성장을 위한 의도적인 성장 둔화 조정이라고 보기는 심각성이 나타나고 있기 때문에 이러한 우려를 불식시킬 필요
- 자본유출 가속화를 우려해 위안화 적정환율을 유지하려는 전략을 추진한 결과 외환보유고 감소
  - ✓ 최근 외환거래량이 급증했는데 이는 평가절하 조치(8.11~13) → 위안화 급락 → 자본 유출 가속화 → 위안화 매입/달러매도를 했음을 의미
  - ✓ 위안화 환율 방어에 투입할 수 있는 자금이 제한적이면서 지금과 같은 환율관리 전략을 유지하기 어려울 것으로 예상되어 추가 환율절하가 불가피할 것으로 판단

〈그림 Ⅲ-13〉 중국 외환보유고 추이

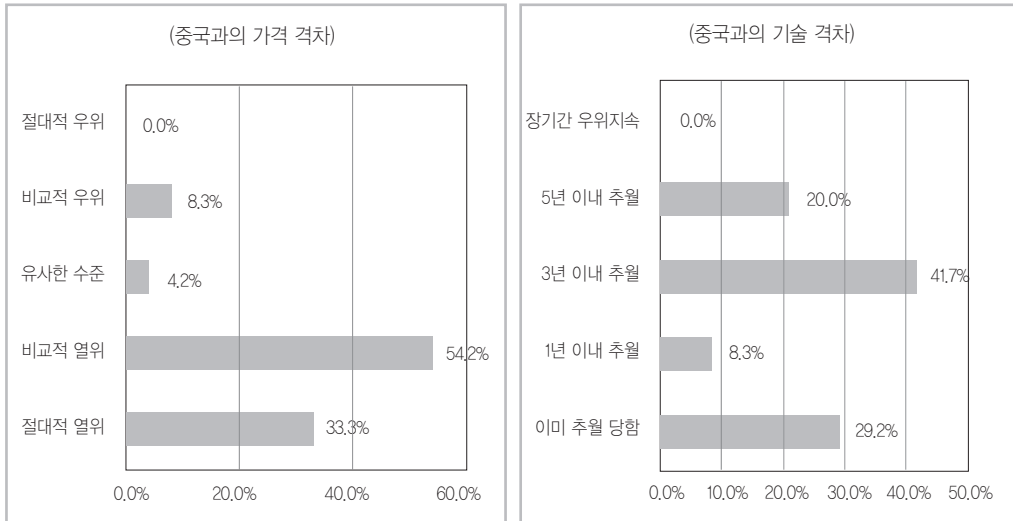


자료: Bloomberg

- 중국과의 가격 및 기술 격차가 이미 사라졌거나 곧 사라질 상황이기 때문에 장기적으로도 우리 수출 전망은 부정적
  - 전경련 조사 결과 중국에 이미 상당 부분 가격 및 기술 측면에서 추월 당함
  - ※ 24개 응답 중에서 가격경쟁력이 밀리는 곳은 21곳이며 기술에서도 이미 추월당했거나 3년 이내에 기술을 추월당할 것이라고 대답한 단체는 19곳
  - 한국과학기술기획평가원, 『2014년 기술수준 평가』(2015년)에 의하면 중국과의 기술 격차는 2년 사이 1.9년에서 1.4년으로 0.5년 축소

〈그림 Ⅲ-14〉 좁혀지는 한중 산업경쟁력

(응답 개수 = 24)



자료: 전경련

- (엔저 지속) 엔저로 인한 일본의 가격경쟁력 향상, 기술우위 및 시장점유율 확대는 한국 수출에 부정적인 영향
  - 전반전(2012~2015년): 일본은 2012년 엔저 시작 이후 가격경쟁력 제고가 필요한 산업을 중심으로 선별적으로 수출 단가 인하
    - 전기전자산업, 금속산업 등 경쟁력 저하 또는 가격경쟁력 필요 산업 등에서 수출 단가 인하
      - ✓ 2012년 1월 대비 2015년 5월 금속산업 및 기타 제조업의 수출단가는 각각 19.7% 및 19.6% 하락
      - ✓ 국제 경쟁력을 크게 상실한 전기전자제품 수출단가도 같은 기간 8.1% 하락
  - 후반전 시작: 수출 단가를 유지한 채 이윤 확대를 추구했던 산업들의 공격적 가격 인하 예상
    - 기술적 우위를 점하고 있는 산업들은 수출단가를 인하하지 않고 이윤 확대에 주력하는 모습



- ✓ 일반기계 및 운송장비 수출단가는 거의 변화하지 않았음
  - ✓ 특히, 기술적 경쟁력을 갖춘 항공기엔진(8.0%), 문구류(6.8%), 소형승용차(5.1%)는 오히려 수출 단가 상승
  - ✓ 경쟁력이 있는 섬유류 수출 단가도 거의 변화하지 않다가 2014년 말부터 하락세
- 수출단가를 인하하지 않은 산업은 이윤 누적을 통해 R&D 투자, M&A 확대를 추진
- 일본 기업 사내유보금은 사상 최대인 328조 엔(日本財務省)
  - ✓ 도요타(신형국시장용 신차 개발, 1,000억 엔), 소니(나가사키 테크놀로지센터 정비, 1,050억 엔)
  - ✓ 일본우정(호주 물류기업 Toll 인수, 6,200억 엔), 캐논(스웨덴 Axis 인수, 3,300억 엔), 미즈이 부동산(55허드슨야드 개발사업 추진, 1,500억 엔)
- 추가 엔저가 없더라도 한국기업들은 기술경쟁력, 가격경쟁력 상대적 우위 상실 가능성
- 공격적인 가격인하로 가격경쟁력 향상된 일본 기업은 시장점유율 확대 추진
  - 누적된 이윤을 활용해 R&D 확대에 힘쓰면서 한국 등 경쟁국과의 기술격차가 확대

### 3. 대응방향

#### (1) 환율경쟁력 제고

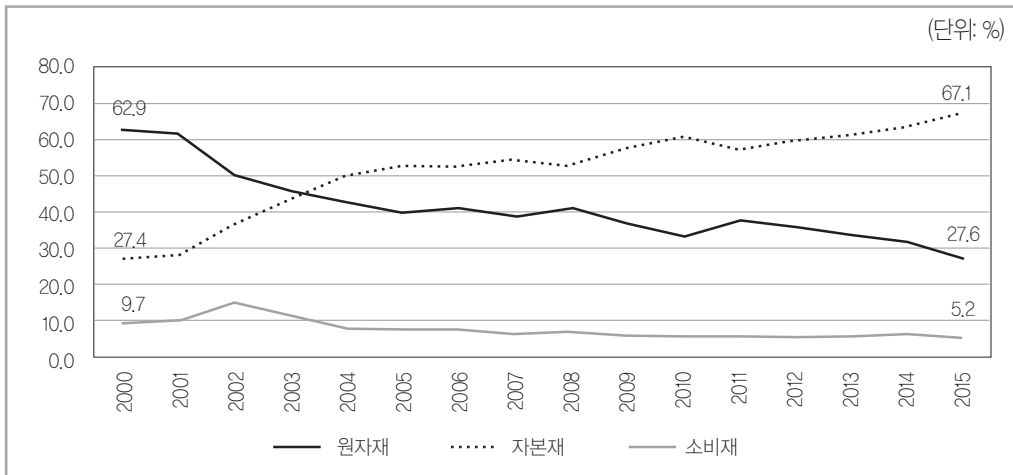
- 원/엔, 원/위안 환율 간 적정수준 고려한 환율정책 필요
- 일본, 중국이 수출경쟁력을 위해 자국통화 약세 정책을 강화할 경우 이에 대한 대응 필요
- 위안화, 단기적으로 성장 둔화에 대응한 추가 절하 가능성
  - 엔화, 향후 소비세 인상 등에 대처하기 위해 추가 완화정책 시행 가능성

- 수출에 가장 크고 확실한 영향을 미치는 환율부문을 더 이상 방치하는 것은 불합리한 접근
  - 인위적 원화가치 하락이라는 인식을 피하는 전략적 대응 필요
- 국제금융외교의 강화
- 내수활성화 및 해외투자 활성화 등을 통한 원화절상압력 완화 정책 병행
  - 환율정책에 대한 국민의식 변화 유도
- 고환율정책은 대기업·수출기업에게만 이득이 되고 저환율정책은 내수 활성화에 기여한다는 의식 자체의 변화가 필요

## (2) 수출환경 변화에 대한 대응

- 중국경제 변화, 이제 가공무역보다는 직접적 내수시장 진입 전략
- 우리의 기회는 서비스산업과 소비재에 있음
  - 대중 수출 중 자본재 비중은 여전히 70%에 가깝지만 소비재 비중은 5% 수준에 불과
  - 중국 내 신수요 공략, 제품 인지도/신뢰도 제고, 제도적 규제해소 및 지원시스템 구축 등이 필요
  - 중국기업을 M&A 등을 통해 한국화 시키는 것도 중국시장 진출의 좋은 방법

〈그림 Ⅲ-15〉 한국의 대중 수출 구조



자료: 한국무역협회

■ 엔저 후폭풍, 맞춤형 전략 필요

- 지역별 수출증감을 고려해 볼 때, 엔저의 영향이 가장 큰 지역은 ASEAN
  - 한국의 對ASEAN 수출 증가율은 2011년 이후 지속적으로 하락하여 2015년 1~6월에는 13.9% 감소한 반면 일본의 對ASEAN 수출 증가율은 2014년 대비 감소 폭 둔화(2015년 1~6월 -5.5%)
- 對ASEAN 해외 마케팅 지원 등 맞춤형 수출 지원책을 제공하여 시장점유율 유지 필요
  - 한류의 영향력을 활용한 마케팅 지원 등

〈표 Ⅲ-4〉 한국과 일본의 對 ASEAN 수출

(단위: %, %p)

	한국 수출		일본 수출	
	對 ASEAN	對 세계	對 ASEAN	對 세계
2014년 연간(A)	3.2	2.3	-5.7	-3.5
2015년 1~6월(B)	-13.9	-4.7	-5.5	-8.1
증가율 차이 (B)-(A), %p	-17.1	-7.0	0.2	-4.6

(3) 정부 R&D 방향 개선 및 기업의 사업재편 필요

- 기술적·시장적위험이 커 민간의 투자가 미흡한 분야에 대한 정부의 R&D투자 확대 필요
- 지난 10년 동안 주력 수출품목 불변 → 신성장 엔진 발굴의 실패를 의미
  - 주력 품목의 실적 부진은 전체 수출실적의 악화를 초래하는 불안정한 수출 구조를 지남
  - 경기 침체에 대한 두려움으로 인해 신성장동력 확보를 위한 투자에 소극적인 경향

〈표 Ⅲ-5〉 수출 상위 10대 품목 추이

	2015	2010	2005
1위	반도체	반도체	반도체
2위	자동차	선박해양구조물 및 부품	자동차
3위	선박해양구조물 및 부품	자동차	무선통신기기
4위	석유제품	평판디스플레이 및 센서	선박해양구조물 및 부품
5위	무선통신기기	석유제품	석유제품
6위	평판디스플레이 및 센서	무선통신기기	컴퓨터
7위	자동차부품	자동차부품	합성수지
8위	합성수지	합성수지	철강판
9위	철강판	철강판	자동차부품
10위	플라스틱 제품	컴퓨터	영상기기
10대 비중	59.3	62.2	60.0
변화 품목			
'05→'10		영상기기 out, 평판디스플레이 및 센서 in	
'10→'15	컴퓨터 out, 플라스틱제품 in		

- 기업경쟁력 강화, 신산업 창출을 위해 신속하고 효율적인 사업재편이 필요

- 연구개발투자(R&D)의 선택과 집중

- 글로벌 가치사슬 안에서 연구개발, 디자인, 엔지니어, 소프트웨어, 부품소재개발을 유기적으로 연결
- 공격적인 해외기업 인수 합병을 통해 기술력 제고 및 잠재적 위협 제거
- 기업 활력 제고를 위한 특별법(일명 원샷법)의 조속한 처리 시급
  - 경쟁국들, 기업 구조조정 및 사업재편에 대한 지원체계 강화
  - ※ 중국: 12차 5개년계획(2011년), 중점업종기업 인수합병에 관한 지도의견(2013년) 등을 통해 전통산업(조선, 자동차, 철강, 석유화학, 시멘트, 선박 등)의 개조 및 업그레йд 추진
  - ※ 일본: 산업활력법(1999년), 산업경쟁력강화법(2014년) → 선제적인 사업재편활동을 지원

## 부록

# 주요 경제지표



경제성장률 · 소비 · 투자

구 분	경제성장률		1인당	소비		투자		
	GDP	제조업	GNI	민간	정부	총고정투자	설비	건설
	전년동기 대비(%)		US \$	전년동기 대비(%)				
2008년	2.80	3.70	20,463	1.4	5.1	-0.9	-0.2	-2.7
2009년	0.70	-0.50	18,303	0.2	5.2	0.3	-7.7	3.5
2010년	6.50	13.70	22,170	4.4	3.8	5.5	22	-3.7
2011년	3.70	6.50	24,302	2.9	2.2	0.8	4.7	-3.4
2012년	2.30	2.40	24,696	1.9	3.4	-0.5	0.1	-3.9
2013년	2.90	3.60	26,179	1.9	3.3	3.3	-0.8	5.5
2014년	3.30	4.00	28,180	1.8	2.8	3.1	5.8	1.0
2008년 3/4	3.9	6.1		1.7	5.1	2.3	5.6	0.2
4/4	-1.6	-5.3		-3.2	5.4	-7.0	-13.0	-7.3
2009년 1/4	-1.9	-8.4		-4.3	7.4	-5.4	-19.4	1.9
2/4	-1.1	-5.7		-0.8	6.9	-1.1	-13.6	4.4
3/4	0.9	1.6		0.7	5.2	0.8	-5.9	3.1
4/4	4.8	10.4		5.3	1.8	5.8	9.5	4.1
2010년 1/4	7.3	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	-2.2	-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		1.6	1.3	-3.2	-12.3	1.3
2/4	2.7	3.6		1.9	3.3	4.3	-3.2	8.9
3/4	3.2	3.8		1.9	4.3	4.9	2.3	7.4
4/4	3.5	4.2		2.2	4.1	6.5	11.6	3.5
2014년 1/4	3.9	5.1		2.6	3.0	5.8	7.2	4.1
2/4	3.4	5.1		1.7	1.6	3.3	7.7	0.2
3/4	3.3	3.3		1.5	3.6	3.3	4.2	2.3
4/4	2.7	2.4		1.4	3.1	0.7	4.2	-1.5
2015년 1/4	2.5	0.7		1.5	3.1	2.4	5.8	0.6
2/4	2.2	0.8		1.7	3.3	2.4	5.0	1.6
3/4	2.7	1.7		2.1	3.0	5.1	6.6	5.7



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	
2008년	4,220.1	13.9	4,352.7	22.0	122.0	31.9	2,012	1,257.5
2009년	3,635.3	-13.9	3,230.8	-25.8	478.1	335.9	2,700	1,167.6
2010년	4,663.8	28.3	4,252.1	31.6	479.2	288.5	2,916	1,138.9
2011년	5,552.1	19.0	5,244.1	23.3	290.9	186.6	3,064	1,153.3
2012년	5,478.7	-1.3	5,195.8	-0.9	494.1	508.4	3,270	1,071.1
2013년	5,596.5	2.1	5,155.9	-0.8	827.8	811.5	3,465	1,055.3
2014년	5,726.6	5.5	5,255.1	-0.7	926.9	892.2	3,636	1,099.2
2013년 2월	423.3	-8.6	404.6	-10.3	32.6	24.7	3,274	1,085.4
3월	473.1	0.0	439.8	-2.4	70.9	70.7	3,274	1,112.1
4월	461.6	0.1	436.5	-0.7	55.1	53.3	3,288	1,108.1
5월	483.1	3.1	423.9	-4.7	93.6	98.9	3,281	1,128.3
6월	466.9	-1.0	407.2	-3.0	57.1	71.3	3,264	1,149.7
7월	458.3	2.6	433.8	3.4	74.6	73.2	3,297	1,113.6
8월	463.1	7.6	415.9	1.2	72.7	67.5	3,311	1,110.9
9월	446.5	-1.7	410.6	-3.5	85.7	81.8	3,369	1,075.6
10월	504.8	7.2	456.0	5.1	97.7	111.1	3,432	1,061.4
11월	479.1	0.2	431.1	-0.6	80.2	62.3	3,450	1,062.1
12월	479.8	6.9	443.5	3.0	68.0	66.0	3,465	1,055.3
2014년 1월	455.6	-0.2	447.5	-1.2	38.5	18.7	3,484	1,079.2
2월	429.1	1.4	420.6	4.0	61.0	49.7	3,518	1,067.7
3월	490.6	3.7	455.6	3.6	76.4	63.1	3,543	1,068.8
4월	502.7	8.9	458.7	5.1	100.7	70.3	3,558	1,031.7
5월	475.8	-1.5	426.1	0.5	87.9	91.9	3,609	1,021.6
6월	478.3	2.4	424.8	4.3	63.2	78.9	3,665	1,014.4
7월	482.0	5.2	458.6	5.7	56.8	61.0	3,680	1,024.3
8월	461.1	-0.4	427.9	2.9	70.4	69.7	3,675	1,013.6
9월	474.5	6.3	441.8	7.6	82.6	76.0	3,644	1,050.6
10월	516.3	2.3	441.0	-3.3	79.8	87.4	3,637	1,054.0
11월	466.1	-2.7	413.4	-4.1	95.9	107.6	3,631	1,101.1
12월	494.6	3.1	439.1	-1.0	75.6	69.5	3,636	1,099.2
2015년 1월	451.1	-1.0	393.7	-12.0	66.9	62.4	3,622	1,090.8
2월	414.8	-3.3	339.4	-19.3	73.2	60.8	3,624	1,099.2
3월	468.3	-4.6	384.8	-15.5	112.5	101.4	3,628	1,105.0
4월	462.3	-8.0	378.3	-17.5	125.6	78.8	3,699	1,068.1
5월	423.3	-11.0	360.4	-15.4	91.6	83.7	3,715	1,108.0
6월	465.6	-2.7	366.3	-13.8	131.4	119.3	3,747	1,124.1
7월	456.9	-5.2	387.6	-15.5	100.5	94.6	3,708	1,166.3
8월	391.1	-15.2	349.0	-18.4	88.9	83.0	3,679	1,176.3
9월	434.3	-8.5	345.5	-21.8	120.4	105.4	3,681	1,194.5
10월	433.7	-16.0	367.7	-16.6	107.4	89.6	3,690	1,142.3
11월	443.8	-4.8	340.6	-17.6			3,685	1,150.4

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	
2008년	8.5	4.7	3.2	-0.4	14.3	11.9	7.02	1,529.5
2009년	-0.2	2.8	3.6	2.2	10.3	7.9	5.81	1,429.0
2010년	3.8	3.0	3.7	9.1	8.7	8.2	4.66	1,765.0
2011년	6.7	4.0	3.4	1.6	4.2	5.3	4.41	1,983.4
2012년	0.7	2.2	3.2	6.1	5.2	7.8	3.77	1,930.4
2013년	-1.6	1.3	3.1	4.7	4.8	6.9	3.19	1,960.5
2014년	-0.5	1.3	3.5	4.0	6.6	7.0	2.98	1,982.6
2013년 2월	-1.6(0.9)	1.6(0.9)	4.0(3.4)	23.0	5.3	8.1	3.1	1,979.9
3월	-2.4(0.5)	1.5(0.8)	3.5(3.1)	4.7	5.0	6.8	3.0	1,990.2
4월	-2.8(0.1)	1.3(0.7)	3.2(3.1)	3.6	5.1	6.9	2.9	1,938.9
5월	-2.6(-0.2)	1.1(0.7)	3.0(3.1)	4.7	4.8	6.8	3.0	1,974.5
6월	-1.4(-0.2)	1.2(0.6)	3.1(3.1)	4.7	4.9	6.6	3.2	1,884.4
7월	-1.0(-0.2)	1.6(0.8)	3.1(3.2)	5.3	4.6	6.5	3.4	1,871.8
8월	-1.3(0.0)	1.5(1.2)	3.0(3.1)	6.1	3.9	6.3	3.3	1,897.0
9월	-1.8(-0.1)	1.0(1.3)	2.7(3.0)	1.3	4.6	6.7	3.3	1,984.4
10월	-1.4(-0.4)	0.9(1.0)	2.8(3.0)	4.8	4.7	6.7	3.3	2,029.7
11월	-0.9(-0.6)	1.2(1.0)	2.7(3.0)	6.1	5.1	6.8	3.4	2,009.9
12월	-0.4(-0.4)	1.1(1.1)	3.0(3.1)	2.8	5.3	6.6	3.4	1,988.3
2014년 1월	-0.3(0.3)	1.1(0.5)	3.5(3.2)	24.6	5.2	6.7	3.3	1,948.2
2월	-0.9(0.4)	1.0(0.8)	4.5(3.9)	-12.5	5.2	6.4	3.3	1,937.7
3월	-0.5(0.4)	1.3(1.0)	3.9(3.5)	4.0	5.5	6.4	3.3	1,952.4
4월	-0.3(0.2)	1.5(1.1)	3.9(3.7)	3.5	5.5	6.2	3.3	1,991.2
5월	0.0(0.2)	1.7(1.2)	3.6(3.7)	4.3	6.0	6.6	3.3	1,994.1
6월	0.1(0.2)	1.7(1.1)	3.5(3.6)	3.1	6.1	6.7	3.2	1,995.1
7월	0.2(0.3)	1.6(1.2)	3.4(3.4)	1.6	6.5	6.9	3.0	2,022.0
8월	-0.2(0.2)	1.4(1.4)	3.3(3.5)	5.3	7.6	7.3	2.9	2,060.9
9월	-0.5(-0.2)	1.1(1.4)	3.2(3.5)	-1.6	7.1	7.1	2.8	2,042.7
10월	-0.8(-0.9)	1.2(1.0)	3.2(3.5)	5.2	7.5	7.3	2.6	1,942.8
11월	-0.9(-1.2)	1.0(0.8)	3.1(3.4)	6.1	8.3	8.1	2.5	1,959.7
12월	-2.1(-2.1)	0.8(0.8)	3.4(3.5)	4.0	8.1	8.2	2.5	1,941.9
2015년 1월	-3.6(-1.2)	0.8(0.5)	3.8(3.4)	-13.6	8.0	8.4	2.4	1,921.0
2월	-3.6(-1.2)	0.5(0.5)	4.6(3.9)	21.8	8.0	8.6	2.3	1,961.0
3월	-3.7(-1.3)	0.4(0.5)	4.0(3.7)	4.8	8.3	9.3	2.1	2,012.6
4월	-3.6(-1.3)	0.4(0.5)	3.9(3.7)	2.9	9.0	10.0	2.0	2,107.3
5월	-3.5(-1.2)	0.5(0.9)	3.8(3.9)	4.4	9.3	10.3	2.1	2,114.9
6월	-3.6(-1.3)	0.7(0.9)	3.9(3.9)	3.1	9.0	10.5	2.0	2,063.7
7월	-4.0(-1.7)	0.7(1.1)	3.7(3.7)	3.0	9.3	10.6	2.0	2,058.0
8월	-4.5(-2.3)	0.7(1.3)	3.4(3.6)	-0.6	9.2	10.4	2.0	1,952.6
9월	-4.6(-2.8)	0.6(1.1)	3.2(3.5)	7.2	9.4	10.5	1.9	1,939.6
10월	-4.6(-3.5)	0.9(1.1)	3.1(3.4)		8.8	10.1	2.0	2,020.6
11월	-4.6(-3.8)	1.0(1.0)	3.1(3.4)				2.1	2,006.8

주: 2) ( ) 안은 전년말월 대비 증가율, 3) 평잔 기준

산업활동

	산업생산		수요관련지표						
	제조업	평균 가동률(%)	소매 판매액 <sup>4)</sup>	국내기계 수주 <sup>5)</sup>	설비투자 추계	건설 수주	건설기성	전년동기 대비(%)	
								공공	민간
2008년	3.4	77.6	1.1	-14.1	-2.3	-7.6	4.9	6.5	2.2
2009년	-0.1	74.4	2.7	-10.4	-9.4	5.0	3.2	21.2	-5.8
2010년	16.3	80.9	6.7	8.3	25.1	-17.7	2.7	8.5	0.5
2011년	6.0	80.5	4.3	7.6	3.5	4.0	-0.6	-0.1	-2.2
2012년	1.4	78.5	2.4	-13.4	-2.8	-6.2	-3.3	-3.7	-2.0
2013년	0.3	76.2	0.8	7.9	-1.3	-15.4	10.4	2.1	17.5
2014년	0.1	76.1	1.6	14.7	5.2	15.3	0.4	-7.1	4.5
2013년 5월	-0.1	76.4	-0.1	16.2	-3.7	-14.9	11.7	-2.7	23.9
6월	-1.4	76.2	0.3	10.3	0.2	-39.0	15.0	9.4	21.6
7월	1.9	74.7	1.9	5.4	3.0	-15.4	11.6	11.1	14.7
8월	3.7	76.8	3.0	7.5	10.5	-13.0	16.5	10.0	22.4
9월	-3.8	74.8	-1.3	-6.2	-4.3	3.0	6.0	-1.2	12.4
10월	4.0	77.0	2.0	72.3	16.0	33.6	17.6	13.9	20.0
11월	-0.4	76.5	1.3	26.5	10.3	11.6	12.2	3.8	18.1
12월	3.0	77.4	0.1	2.3	7.0	32.9	4.6	-6.2	13.7
2014년 1월	-4.7	77.8	5.5	-5.2	0.2	55.4	12.5	11.7	12.4
2월	4.0	76.3	-0.4	10.9	13.9	17.5	6.9	-6.0	15.7
3월	3.1	77.2	1.9	45.8	8.7	-11.7	3.7	1.8	4.1
4월	2.8	77.2	0.2	23.3	12.1	42.9	4.6	-3.2	9.6
5월	-2.2	74.9	1.1	-14.1	6.1	9.9	0.4	-7.6	4.5
6월	0.5	76.3	1.2	5.5	2.3	26.2	0.1	-8.4	6.5
7월	4.3	77.9	0.6	-8.0	2.8	20.7	0.8	-7.8	4.9
8월	-2.6	74.7	2.5	152.2	-9.8	85.2	0.7	-9.0	5.9
9월	2.0	75.4	1.4	14.5	12.8	31.6	-2.8	-13.2	1.9
10월	-3.3	74.2	-0.2	-25.8	-8.9	0.0	-4.6	-14.2	0.5
11월	-3.5	74.6	1.0	10.0	10.4	-20.5	-8.2	-14.3	-6.1
12월	1.1	76.6	4.6	3.2	15.2	-3.9	-2.5	-7.8	1.1
2015년 1월	1.6	74.1	-2.8	32.9	13.7	30.5	-4.0	-13.7	2.4
2월	-5.1	75.1	5.3	0.5	3.1	-3.3	0.2	-5.3	3.2
3월	0.1	73.8	2.8	-24.9	8.8	150.0	-2.0	-6.0	0.5
4월	-2.7	73.9	4.9	22.2	2.6	22.9	-9.1	-10.0	-9.6
5월	-3.0	73.2	3.1	15.1	0.7	83.7	-5.2	-10.0	-3.6
6월	1.5	75.2	0.7	8.6	12.3	46.7	0.3	0.5	0.5
7월	-3.5	74.7	2.1	13.7	7.2	24.6	-0.4	-6.0	3.7
8월	-0.1	74.1	2.0	-58.4	16.6	-2.2	2.4	-5.0	5.7
9월p	2.8	75.2	5.6	5.5	7.3	124.8	12.5	7.6	14.6
10월p	1.9	73.8	8.3	6.0	12.4	27.5	2.7	-9.9	8.3

주: 4) 내수용, 5) 내수용, 선박 제외, ※ p는 잠정치임

## keri 경제전망과 정책과제

1판 1쇄 인쇄 / 2015년 12월 25일

1판 1쇄 발행 / 2015년 12월 30일

발행처 / 한국경제연구원

발행인 / 권태신

편집인 / 권태신

등록번호/제318-1982-000003호

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

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

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

© 한국경제연구원, 2015

한국경제연구원에서 발간한 간행물은  
전국 대형서점에서 구입하실 수 있습니다.  
(구입문의) 3771-0060