

KERI 경제동향과 전망

최근 경제동향
국내경제전망

KERI 경제동향과 전망

2018년 4분기

한국경제연구원

집 필 진

이 승 석 부 연 구 위 원

감 수

송 원 근 부 원 장
김 윤 경 기업연구실 실장

〈 차례 〉

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

〈 표 차례 〉

〈표 I-1〉 주요 산업활동 지표	7
〈표 II-1〉 세계 경제 전망	24
〈표 II-2〉 세계 석유 수급 전망	26
〈표 II-3〉 해외 주요기관 유가(기준유가) 전망	26
〈표 II-4〉 환율 전망	27
〈표 II-5〉 전망의 주요 전제	29
〈표 II-6〉 2019년 국내경제전망	37

〈그림 차례〉

〈그림 I-1〉 실질GDP 증가율 추이	3
〈그림 I-2〉 주요 최종수요 항목별 증가율 추이	4
〈그림 I-3〉 부문별 GDP 성장 기여도	6
〈그림 I-4〉 경기종합지수	8
〈그림 I-5〉 수출증가율 및 일평균 수출액	9
〈그림 I-6〉 수입증가율 및 일평균 수입액	9
〈그림 I-7〉 통관기준 무역수지-수출-수입	9
〈그림 I-8〉 주요 지역별 수출증가율	10
〈그림 I-9〉 주요 품목 수출증가율	11
〈그림 I-10〉 경상수지 항목별 증감	12
〈그림 I-11〉 서비스수지 항목별 증감	13
〈그림 I-12〉 경제활동참가율, 실업률, 취업자증가율	14
〈그림 I-13〉 고용률	15
〈그림 I-14〉 산업별 취업자 증감(2017.1~8 → 2018.1~8)	16
〈그림 I-15〉 주요 물가지수 증가율 추이	17
〈그림 I-16〉 품목성질별 증가율	17
〈그림 I-17〉 아파트매매가격	18
〈그림 I-18〉 아파트전세가격	18
〈그림 I-19〉 한·미 기준금리와 한국의 시장금리	19
〈그림 I-20〉 원/달러, 원/100엔	20
〈그림 II-1〉 국제유가 추이	25
〈그림 II-2〉 달러 인덱스	28
〈그림 II-3〉 위안/달러 환율	28
〈그림 II-4〉 엔/달러 환율	28
〈그림 II-5〉 달러/유로 환율	28
〈그림 II-6〉 소비자심리 지수	30
〈그림 II-7〉 최근 가계 소득 현황	30
〈그림 II-8〉 가계대출 이자부담 추이	30
〈그림 II-9〉 제조업 설비투자압력	31
〈그림 II-10〉 BSI(업황 및 설비투자)	31
〈그림 II-11〉 건축허가 연면적 증가율 추이	32
〈그림 II-12〉 경상수지 항목별 전망	35

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

요약

2018년 경제성장률은 2.7%, 2019년은 2018년보다 0.3%p 감소한 2.4%를 보일 전망이다. 극심한 내수(소비+투자)부진과 수출증가세 둔화가 2019년 국내 성장흐름 약화를 주도할 것으로 보인다. 구체적인 결과는 다음과 같다.

설비투자는 기존 증설설비에 대한 조정, 성장둔화에 따른 설비증설 유인부족 그리고 금리상승으로 인한 자금조달 부담상승 등으로 내년에는 둔화폭이 -2.0%까지 확대될 전망이다. 건설투자는 정부의 강도 높은 부동산 억제정책과 SOC예산 감축에 기인하여 증가율이 -4.5%까지 위축될 것으로 보인다.

올해 경제성장을 견인해 왔던 수출부문 역시 증가세가 둔화될 전망이다. 미국을 제외한 주요 수출상대국들의 성장률 둔화, 반도체 단가의 하락세 등 교역조건 악화가 수출증가율 둔화의 주요한 배경이다. 민간소비는 정부의 지속적인 소득지원 정책에도 불구하고 소비심리 악화, 가계부채원리금 상환부담 증가, 자산가격 하락의 영향으로 올해보다 0.3%p 감소한 2.4% 성장에 그칠 것으로 보인다. 고용부진으로 인한 취업자수의 급감 역시 소비위축의 요인으로 분석된다.

소비자물가 상승률은 올해 1.5%와 유사한 1.6%를 기록할 전망이다. 인건비의 큰 폭 상승에도 불구하고, 성장세 둔화로 인한 낮은 수요압력, 서비스 업황부진 그리고 가계부채·고령화 등의 구조적 원인이 물가상승에 대한 하방압력으로 작용하기 때문이다. 경상수지는 주요 수출국 경기둔화와 교역조건 악화의 영향으로 상품수지의 흑자폭이 줄어드는 가운데 서비스 수지의 적자가 확대되고 이전소득 수지가 악화되면서 올해에 비해 42억 달러 감소한 630달러 수준에 그칠 것으로 보인다. 한편 원·달러환율의 경우 1,155원으로 올해 평균환율(1,089원)에 비해 소폭 절하될 전망이다.

제 I 장

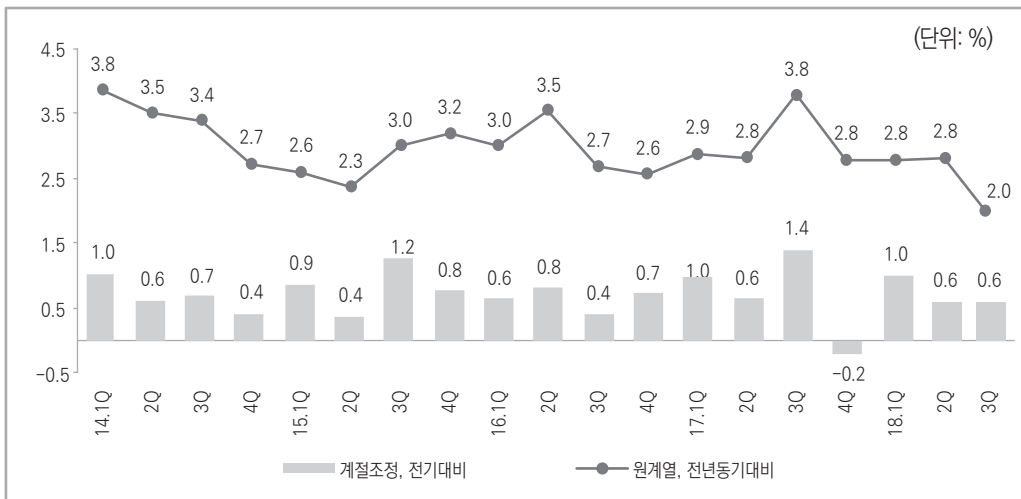
최근 경제동향

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

1. 경제성장

- 2018년 3/4분기 국내총생산(실질GDP) 전기대비 0.6%, 전년동기비 2.0% 증가
 - 전년동기대비 성장률은 전분기에 비해 0.8%p 하락한 2.0%를 기록하였으며, 전기 대비 성장률은 지난 분기와 동일한 0.6%를 유지
 - 전기비: 0.6%(2018. 2/4) → 0.6%(2018. 3/4)
 - 전년동기비: 2.8%(2017. 2/4) → 2.0%(2018. 3/4)

〈그림 I-1〉 실질GDP 증가율 추이



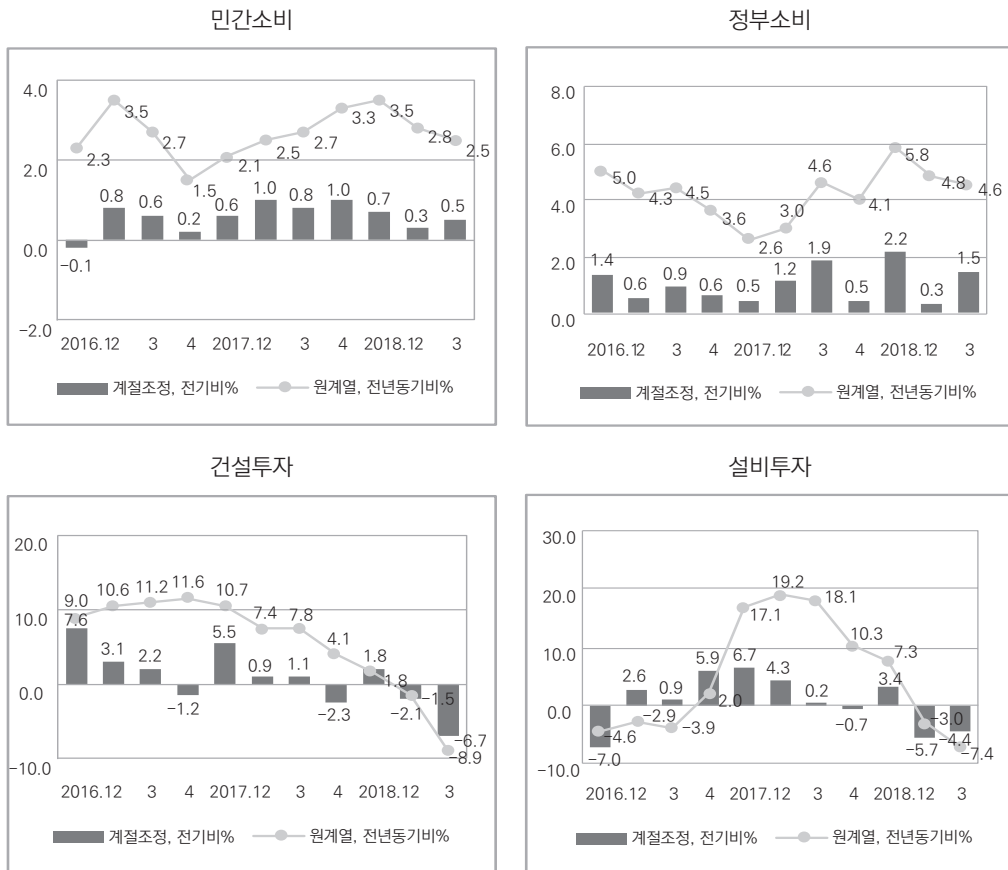
자료: 한국은행

- (최종수요) 투자(건설+설비)가 급격히 위축하는 가운데 소비(민간+정부)의 증가세는 점진적으로 둔화
 - 민간소비는 소비심리 위축에 따라 전기비 0.5%(전년동기비 2.5%) 성장을 보이며 성장세가 완만해지는 모습
 - 건설투자는 공사실적 감소와 SOC예산 축소의 영향이 본격화되고 정부의 부동산 시장 억제정책의 영향이 가시화되면서 전기대비 -6.7%(전년동기비 -8.9%)로 급감

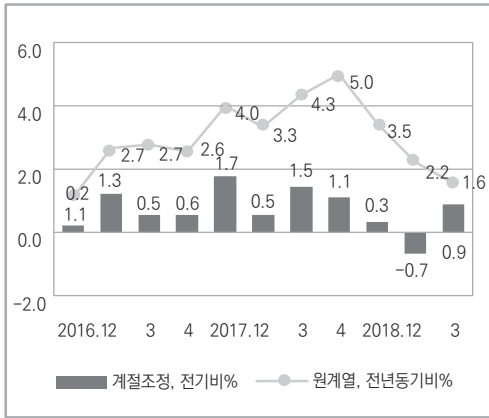
- 설비투자는 기존 증설에 대한 조정과 전반적인 업황부진에 기인하여 전기비 -4.4%(전년동기비 -7.4%)로 큰 폭 하락
- 지식생산물투자는 지난해 4/4분기 이후 꾸준히 감소하여 1.6%(전기비 0.9%) 증가에 그침
- 수출은 지난해 동분기 실적이 높았던 것에 대한 기저효과와 무역분쟁 장기화에도 불구하고, 반도체 수출의 지속적 호조와 석유제품 수출증가에 힘입어 전년동기 대비 3.1%(전기비 3.9%)를 기록하며 양호한 성장세 유지

〈그림 1-2〉 주요 최종수요 항목별 증가율 추이

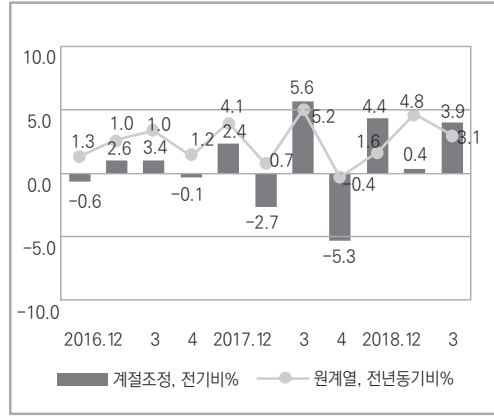
(단위: %)



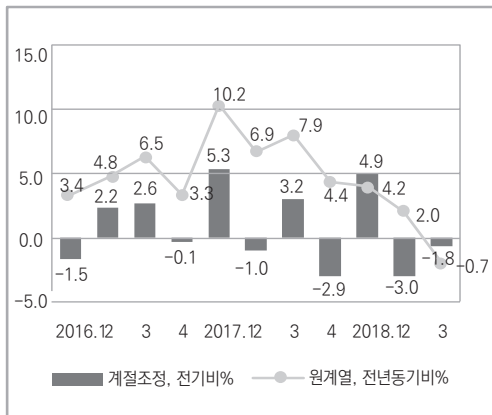
지식생산물투자



수출(재화+서비스)



수입(재화+서비스)



자료: 한국은행

□ (기여도) 내수부문(총소비+총투자)의 기여도는 투자의 급격한 위축에 기인하여 역 기여도가 확대되는 반면, 순수출의 성장기여는 상대적으로 확대되는 모습

○ 내수(총소비+총투자): -0.7%p(2018. 2/4) → -1.2%p(2018. 3/4)

* 총소비: 0.2%p(2018. 2/4) → 0.5%p(2018. 3/4)

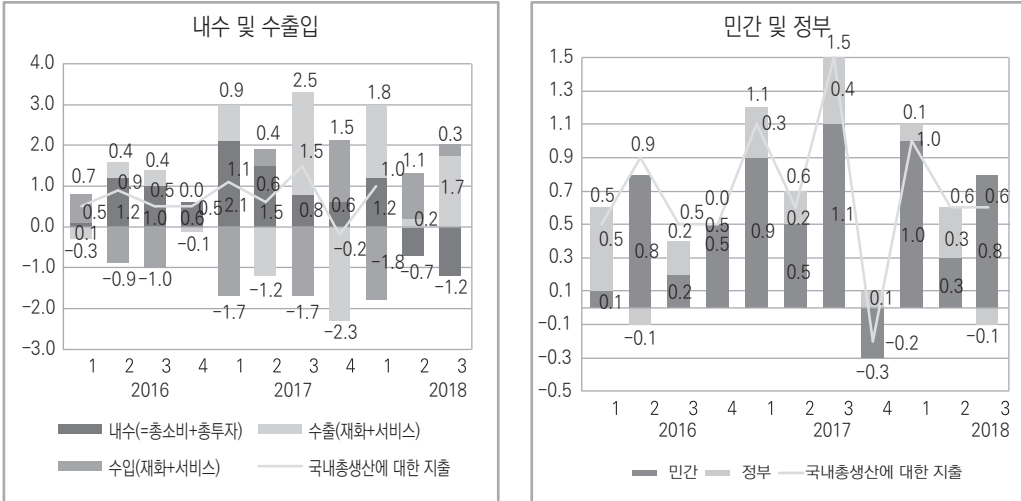
* 총투자: -0.9%p(2018. 2/4) → -1.7%p(2018. 3/4)

- 순수출: 1.3%p(2018. 2/4) → 2.0%p(2018. 3/4)

- 민간부문의 기여도는 0.8%로 지난 분기(0.3%)에 비해 개선되었으나 정부부문 기여도는 -0.1%로 지난 분기에 비해 0.3%p 감소

〈그림 I-3〉 부문별 GDP 성장 기여도

(단위: 계절조정 전기비, %p)



자료: 한국은행

□ 3/4분기까지 투자의 성장세가 제조업과 건설투자를 중심으로 급격히 위축되는 가운데 전산업생산 역시 조업일수 감소(4일) 등의 영향으로 감소하는 모습. 다만, 10월을 경과하며 생산, 소비, 투자 모두 소폭 개선되는 모습

- (생산) 3분기까지 조업일수 감소와 도·소매업 부진의 영향으로 전산업 생산 감소. 다만, 10월 들어 운송장비, 금융·보험 등의 생산이 증가하여 전체적으로는 6.7% 증가
 - 산업생산: -0.7%(3/4) → 6.7%(10월) (제조업: -2.2%(3/4) → 11.1%(10월))
- (소비) 준내구재의 판매는 줄었으나 자동차, 의복 등의 소비가 늘면서 전체적으로는 3/4분기를 경과하며 소폭 증가
 - 소매판매: 3.8%(3/4) → 5.0%(10월)

- (투자) 3/4분기까지 급격한 위축을 보이던 설비투자는 10월 들어 운송장비 투자 증가에 힘입어 증가, 건설투자는 감소세 지속
 - 설비투자: -13.6%(3/4) → 9.4%(10월)
 - 건설투자: -9.8%(3/4) → -3.5%(10월)

- (경기) 동행지수 순환변동치는 건설기성, 소매판매 위축에 기인하여 감소, 선행지수 순환변동치는 건설수주, 코스피지수 감소로 인해 추세적 하락세 지속

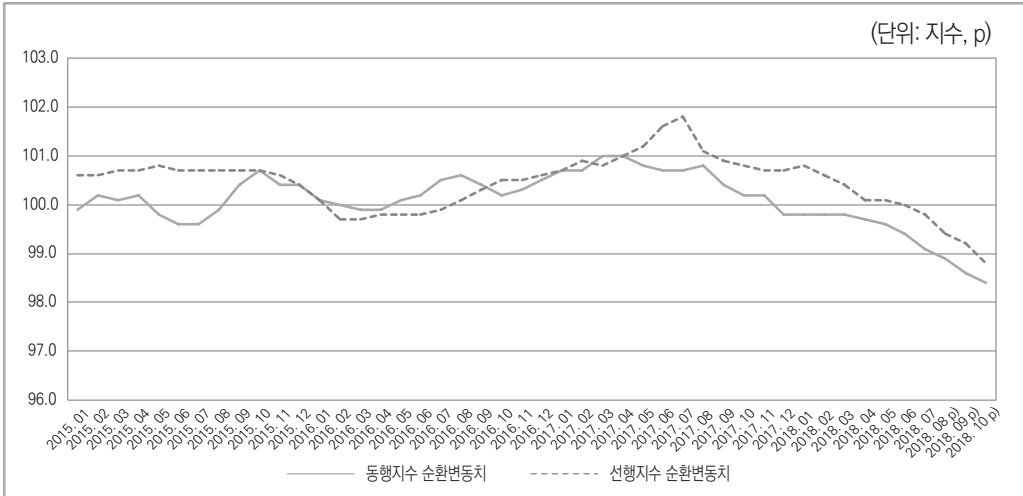
〈표 I-1〉 주요 산업활동 지표

(단위: yoy %, %)

		2017년			2018년			
		연간	3/4	10월	2/4	3/4p)	9월p)	10월p)
생산	전산업	2.3	3.9	-3.0	1.2	-0.7	-4.8	6.7
	제조업	1.6	4.6	-6.2	0.5	-2.2	-8.9	11.1
	서비스업	1.9	2.5	-1.4	2.3	0.8	-1.5	5.4
	평균가동률	72.6	73.0	73.3	73.2	74.2	73.8	74.0
소비	소매판매	1.9	3.2	-0.5	4.7	3.8	0.4	5.0
투자	설비투자	14.1	20.6	-3.9	-5.9	-13.6	-19.1	9.4
	건설기성	10.1	12.7	-1.9	-3.4	-9.8	-16.6	-3.5

자료: 통계청

〈그림 1-4〉 경기종합지수



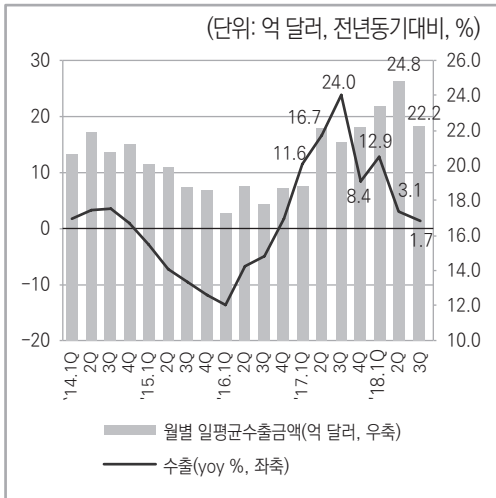
자료: 통계청

2. 수출입(통관기준) 및 경상수지

□ 수출(통관기준)은 3/4분기 중 1.7% 성장

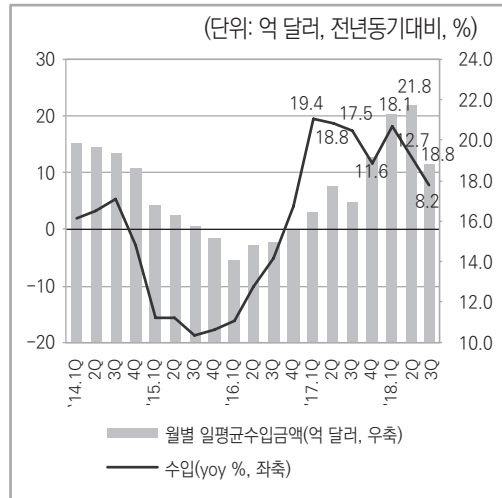
- 수출은 반도체 수출 호조지속과 석유화학·자동차·일반기계 등의 수출증가에 힘입어 양호한 증가세를 지속. 특히, 반도체는 사상 최초 연간 수출 1,000억 달러 초과하며 누적수출액(1~9월) 사상 최대 기록을 견인
 - 수출증가율(전년동기비, %): 11.6('17. 1/4) → 16.7('17. 2/4) → 24.0('17. 3/4) → 8.4('17. 4/4) → 12.9('18. 1/4) → 3.1('18. 2/4) → 1.7('18. 3/4)
- 수입은 원유·가스 수입은 증가했으나 설비투자 부진에 따라 기계류 등 자본재 수입이 감소하면서 전체적으로는 지난 분기에 비해 4.5%p 감소한 8.2% 성장 기록
 - 수입증가율(전년동기비, %): 19.4('17. 1/4) → 18.8('17. 2/4) → 17.5('17. 3/4) → 11.6('17. 4/4) → 18.1('18. 1/4) → 12.7('18. 2/4) → 8.2('18. 3/4)

〈그림 1-5〉 수출증가율 및 일평균 수출액



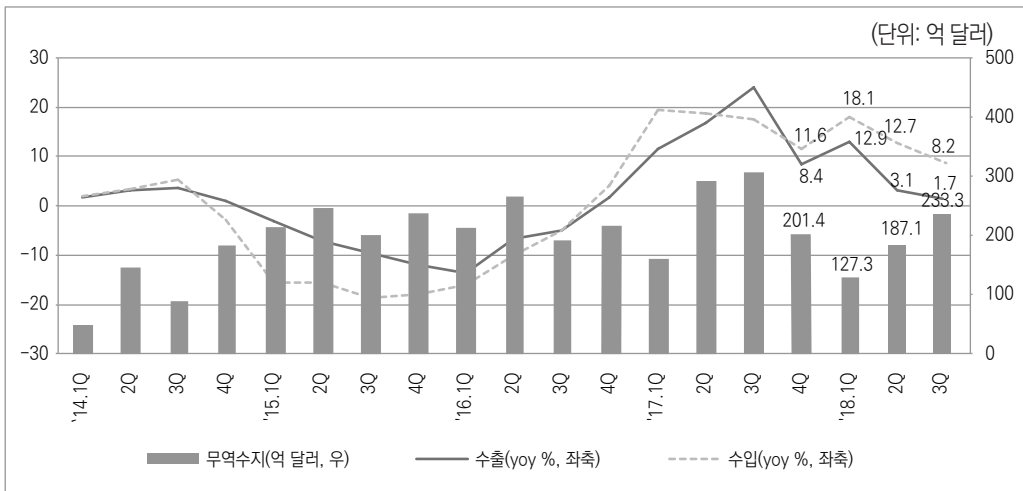
자료: 산업통상자원부, 관세청

〈그림 1-6〉 수입증가율 및 일평균 수입액



자료: 산업통상자원부, 관세청

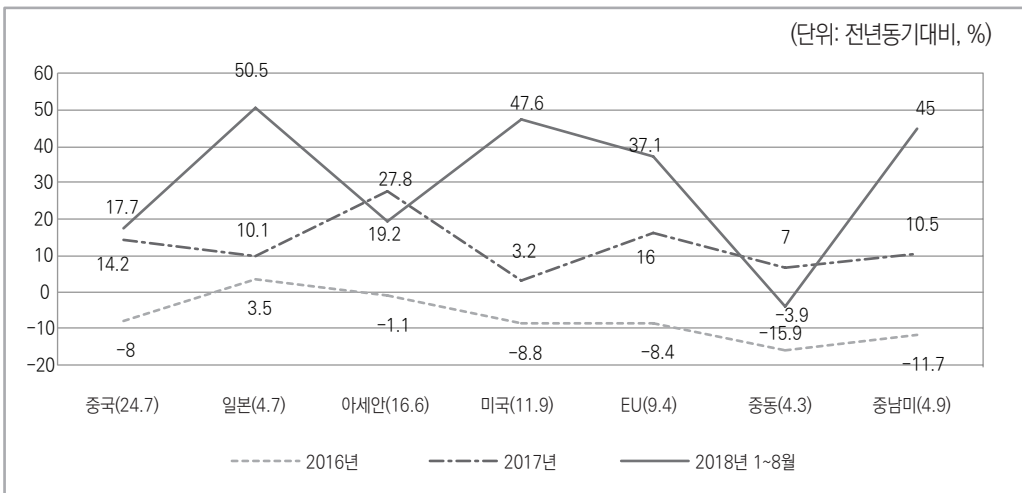
〈그림 1-7〉 통관기준 무역수지-수출-수입



자료: 한국은행, 관세청

- (지역별 수출) 對중동 수출을 제외한 미국, 중국, 일본 등 대부분 지역에서 양호한 증가세를 유지
 - 미국: 내수활황에 힘입어 메모리반도체, 축전기 및 전지, 정밀기기 등의 품목에 걸쳐 수출이 증가. 다만, 자동차, 무선통신기기 등의 수출은 부진
 - EU: 반도체, 일반기계, 정밀기기 등은 수출증가세를 유지했으나 자동차, 선박수주 감소 등의 영향으로 전반적인 증가세는 약화
 - 일본: 유가상승에 기인한 석유제품·석유화학 제품의 수출증가, 일본 내수회복에 따른 일반기계 수출증가에 힘입어 증가세 유지
 - 중국: 중국정부의 IT 지원정책에 따른 반도체 수출 증가와 제조업 경기 호황으로 일반기계, 석유제품 등의 수출이 증가. 다만, 액정디바이스와 무선통신기기 등은 감소
 - 아세안: 현지 진출 국내기업들에 대한 반도체, 디스플레이 제품과 일반기계 등에 대한 수출의 호조로 증가세 유지

〈그림 1-8〉 주요 지역별 수출증가율

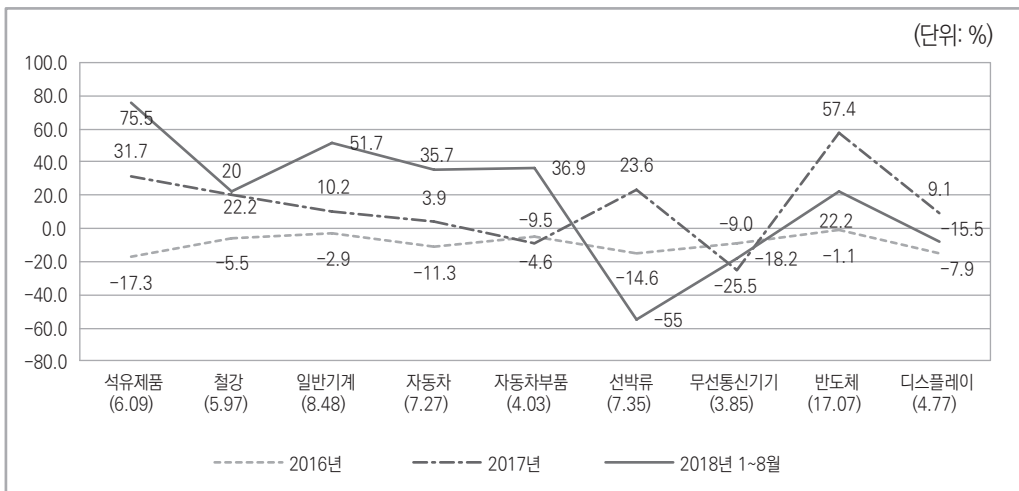


주: () 내 수치는 2017년 기준 지역별 수출비중

자료: 한국무역협회

- (품목별 수출) IT제품 관련 수요증대와 유가상승으로 반도체, 석유제품 등은 증가, 철강·가전·선박 등은 감소
 - 반도체: 공급이 늘면서 단가는 하향추세로 돌아섰으나 서버용 D램 수요 강제지속과 對 중국 수출 증가에 힘입어 연간 수출 1,000억 달러 초과 달성
 - 일반기계: 주요 수출국의 제조업 및 건설경기 활황과 아세안의 인프라 투자확대에 힘입어 역대 최대 기록 갱신(8개월 연속 40억 달러 초과)
 - 철강: 글로벌 수입규제 확산 및 중국의 철강수요 증가에 따른 단가상승과 시장 다변화(중동, 인도 등)에 따른 진전으로 수출증가
 - 자동차: 신차출시와 신흥국 수출호조 그리고 조업일수 증가에 힘입어 수출 확대
 - 석유제품: 국제유가 상승에 따른 단가상승으로 증가세 유지

〈그림 1-9〉 주요 품목 수출증가율



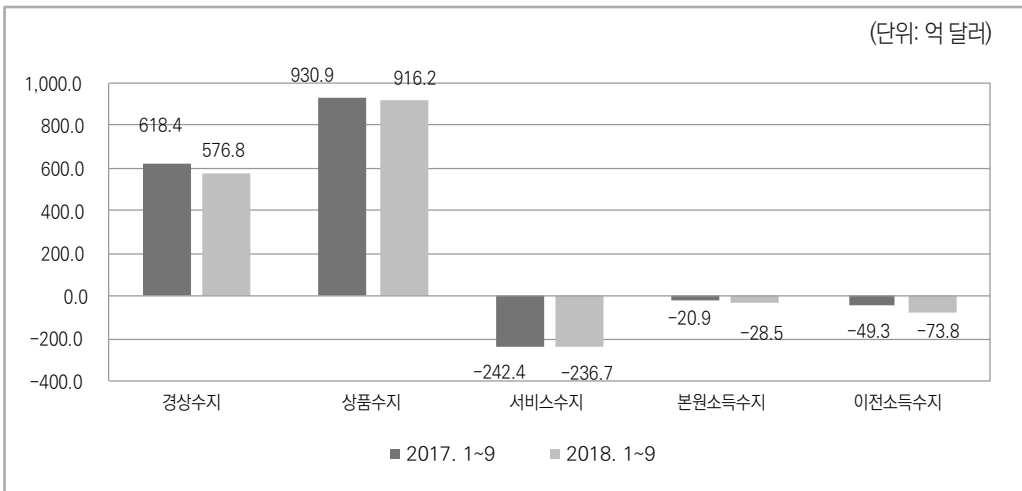
주: () 내 수치는 2017년 기준 품목별 수출비중

자료: 한국무역협회

□ 1~9월 경상수지 흑자, 576.8억 달러 흑자 (2017년 동기대비 41.6억 달러 감소)

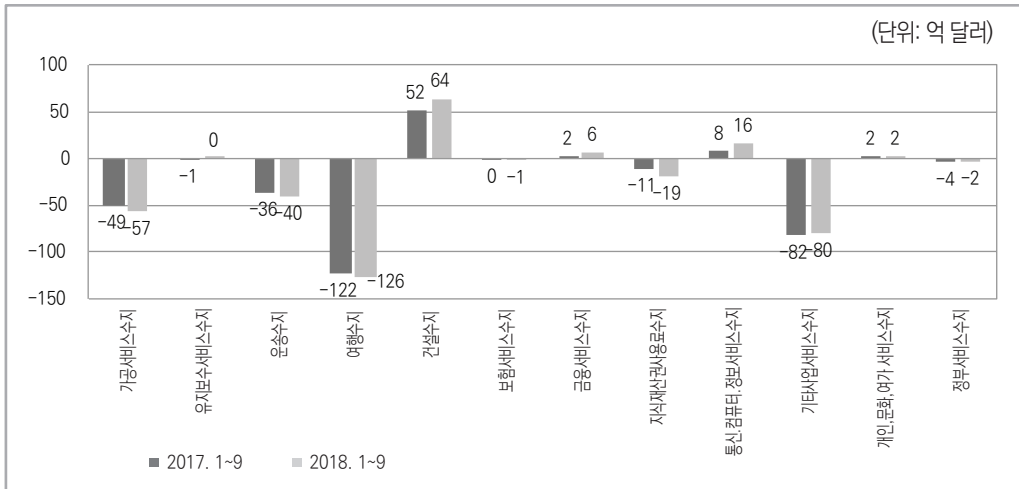
- 상품수지의 흑자감소와 이전소득수지의 적자확대에 기인하여 전체적으로는 흑자 폭이 41.6억 달러 감소
 - 수출은 호조세를 지속하였으나 국제유가 상승에 따른 수입액이 더 큰 폭으로 증가하여 상품수지 흑자는 14.7억 달러 감소
 - 서비스수지 적자는 236.7억 달러로 전년동기에 비해 소폭 감소
 - 운송수지 및 여행수지의 적자가 서비스수지 적자의 주요한 원인
 - 본원소득수지는 주식 배당지급의 증가에 기인하며 적자폭 증가
 - 이전소득 적자는 외국인 노동자의 해외송금 증가의 영향으로 24.5억 달러 증가한 73.8억 달러 기록

〈그림 1-10〉 경상수지 항목별 증감



자료: 한국은행

〈그림 I-11〉 서비스수지 항목별 증감



자료: 한국은행

3. 고용

□ 고용시장, 취업자 2018년 10월 기준 2,709만 명(8월 기준, 2,690만 명)으로 전년동기대비 6만 4천 명 증가(8월 기준, 3,000명)에 그치며 전반적인 고용상황이 크게 부진한 상황

○ 고용률(취업자/생산가능인구)은 61% 유지

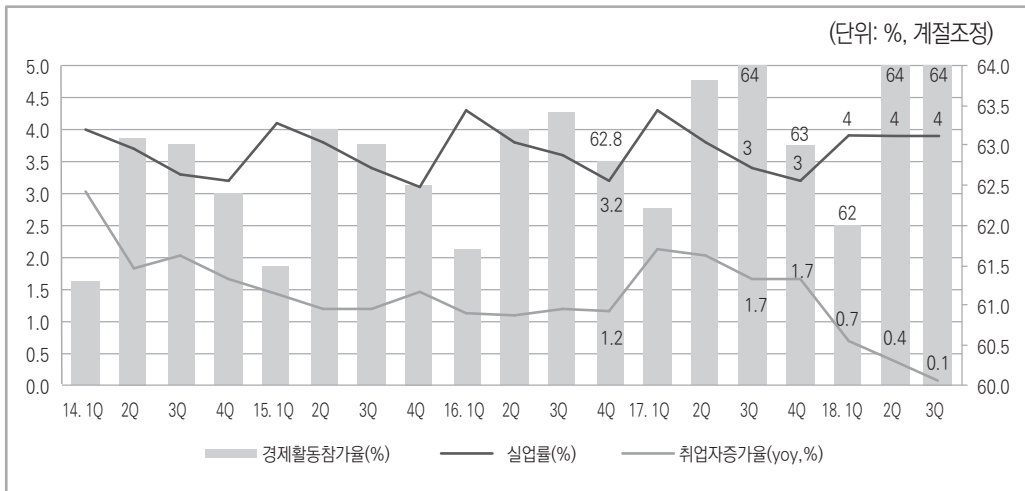
- 고용률(%): 61.4('17.10) → 61.4('17.11) → 60.4('17.12) → 59.5('18.01) → 59.2('18.02) → 60.2('18.03) → 61.4('18.06) → 61.3('18.07) → 60.9('18.08) → 61.2('18.09) → 61.2('18.10)

○ 실업률(실업자/경제활동인구): 1/4분기 중 4.3%까지 올랐던 실업률은 3/4분기 들어 3.7%로 감소

- 실업률(%): 3.2('17.10) → 3.1('17.11) → 3.3('17.12) → 3.7('18.01) → 4.6('18.02) → 4.5('18.03) → 3.7('18.06) → 3.7('18.07) → 4.0('18.08) → 3.6('18.09) → 3.5('18.10)

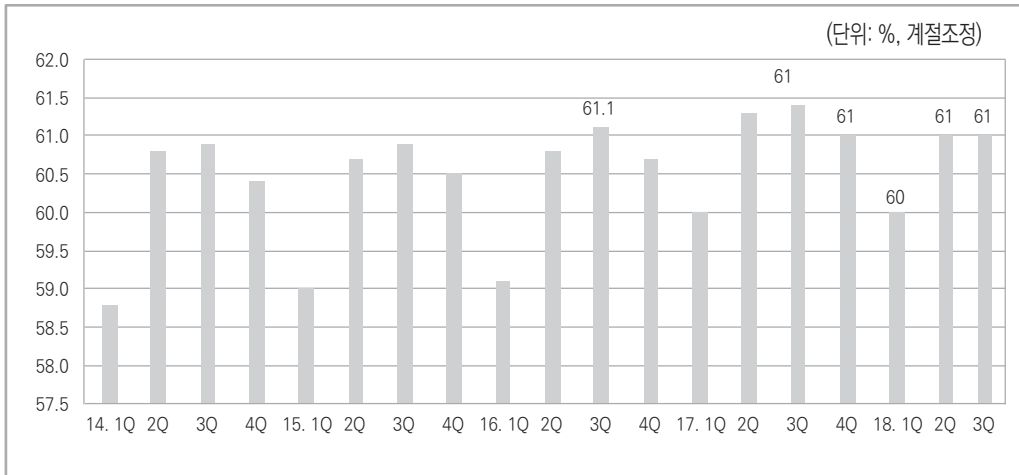
- 특히 취업자증감은 상반기까지는 10만명 수준을 유지했으나 3/4분기 중 1만 7천 명으로 극단적인 감소를 기록
 - 경기하강이 점진적으로 진행되는 가운데 반도체를 제외한 자동차·조선 등 주요 제조업 부진과 건설업 부진, 서비스업의 개선세 약화, 그리고 최저임금 등 정책적 효과가 취업자 감소의 주요한 배경
 - * 특히 2019년도 건설투자 부진에 따른 취업자수 감소는 15만 명에 이를 것으로 추정됨(건설업 취업유발계수(2014년) 13.9명/10억 원 x 건설투자 감소액(2019년 전망치 -4.5%) 약 10.8조 원=15만 명)
 - 15~64세 인구증가가 감소로 전환하는 등 고용시장에 불리한 인구구조의 변화를 감안하더라도 2000년 이후 취업자수가 평균 30만 명을 상회해 왔던 점을 감안할 때 위와 같은 결과는 충격적인 수준

〈그림 1-12〉 경제활동참가율, 실업률, 취업자증가율



자료: 한국은행

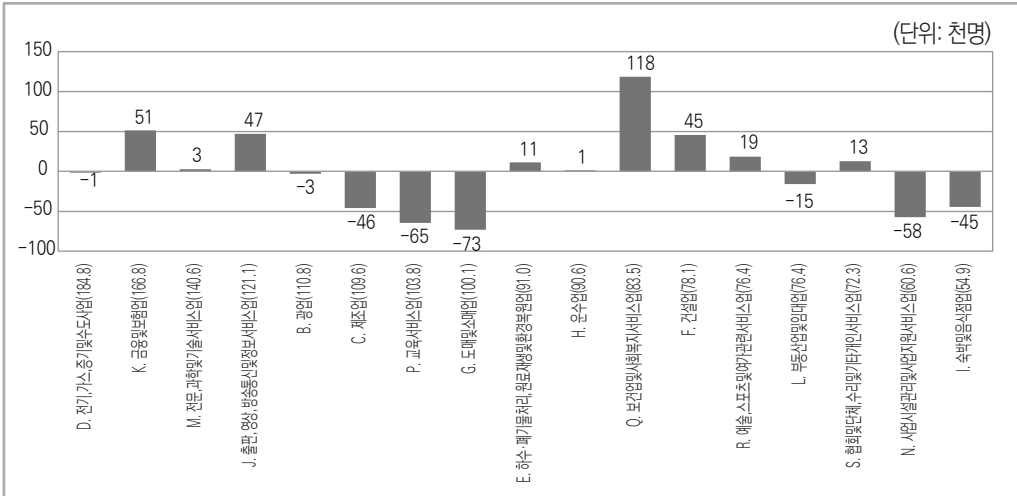
〈그림 I-13〉 고용률



자료: 한국은행

- 산업별 취업자의 전년대비 증감을 살펴보면
 - 사회복지서비스업(11만 8천 명, 취업자 증가 1위)과 공공행정·국방 및 사회보장 행정부문(5만 9천 명, 취업자 증가 2위)에서 증가하였으나,
 - 도매 및 소매업(▽7만 3천 명), 교육서비스업(▽6만 5천 명), 숙박 및 음식점업(▽4만 5천 명), 제조업(▽4만 6천 명) 등에서 감소

〈그림 I-14〉 산업별 취업자 증감(2017.1~8 → 2018.1~8)



주: () 내 수치는 2017년 산업별 임금수준(전산업 평균=100)

자료: 한국은행

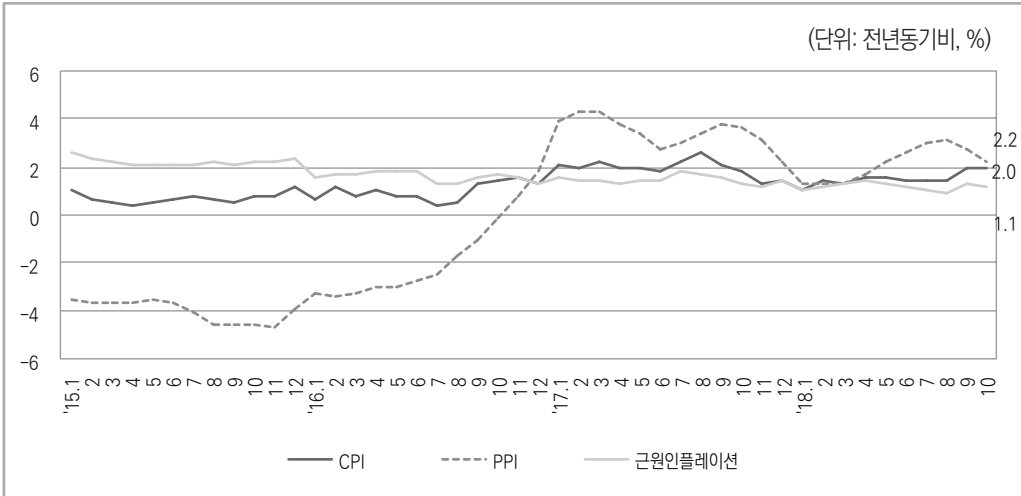
- 종사상 지위별로는 상용근로자는 35만 명 증가(다만, 증가세는 약화)하였으나 임시근로자와 일용근로자는 각각 13.6만 명, 1.3만 명 감소
- 성별·연령별로는 30~40대 남성의 취업자수 감소폭이 확대

4. 물가

□ 소비자물가 전년 동월대비 2.0% 상승

- 지출목적별로는 식료품(5.6% 상승), 음식 및 숙박(2.4% 상승), 교통(4.6% 상승) 등이 물가상승을 유도
- 근원물가(농산물 및 석유류 제외지수)는 소비자물가 대비 0.9%p 낮은 1.1% 기록

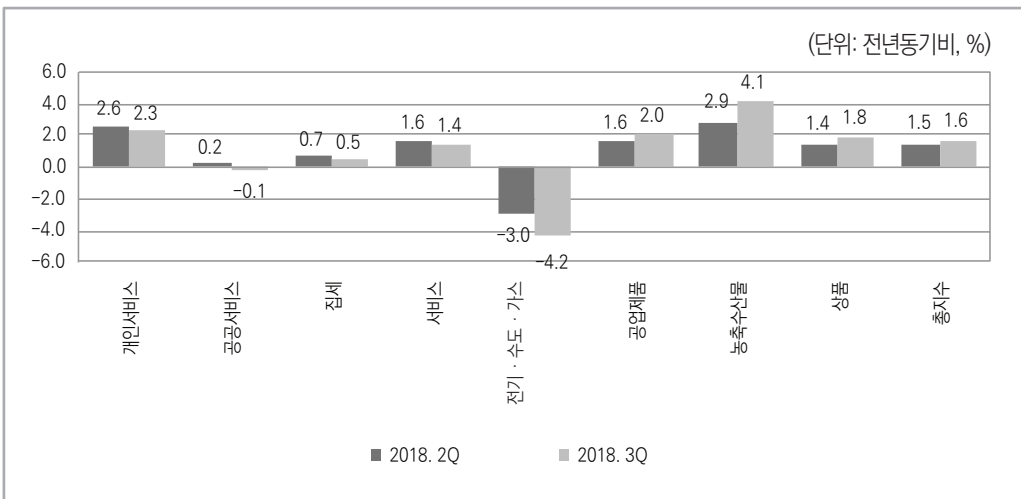
〈그림 I-15〉 주요 물가지수 증가율 추이



자료: 한국은행

- 품목성질별로는 서비스 부문 중 개인서비스(외식 포함)와 농축수산물이 물가상승을 견인하는 가운데 여타 품목은 지난해 수준을 유지

〈그림 I-16〉 품목성질별 증가율

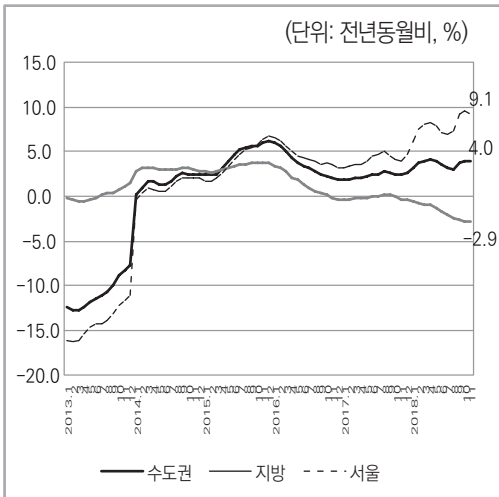


자료: 한국은행

□ 9.13 부동산대책 이후로도 증가세를 지속하던 아파트 매매가격은 11월을 경과하며 상승폭이 축소되는 모습. 지방의 경우 하락세가 가속화되면서 지역별 양극화현상 더욱 심화. 전세가격은 하락추세 지속

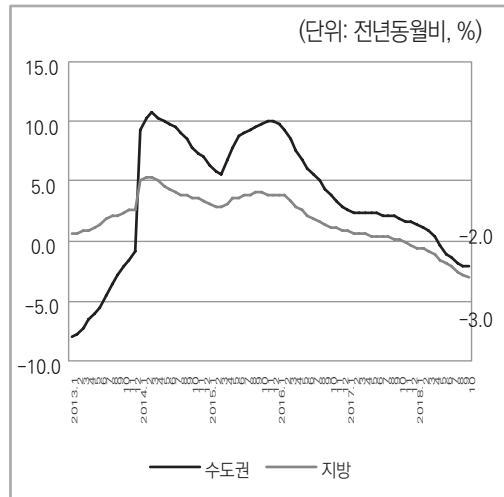
- 아파트(수도권) 매매가격 증가율: 1.9%(17.1/4) → 2.2%(17.2/4) → 2.6%(17.3/4) → 2.5%(17.4/4) → 3.7%(18.1/4) → 3.8%(18.2/4) → 3.2%(18.7월) → 2.9%(18.8월) → 3.8%(18.9월) → 4.0%(18.10월) → 3.9%(18.11월)
 - 수도권지역의 아파트 매매가격 상승세 둔화는 9.13대책 이후 주택시장 내 거래량이 급격히 위축하기 시작하면서 나타난 현상
 - 주택공급자들의 시장가격 방어외지로 인한 공급물량 감소와 실수요자들의 대출규제로 인한 주택구매 포기로 주택거래 급감
- 아파트(수도권) 전세가격 증가율: 2.5%(17.1/4) → 2.3%(17.2/4) → 2.1%(17.3/4) → 1.7%(17.4/4) → 1.1%(18.1/4) → -0.4%(18.2/4) → -1.4%(18.7월) → -1.8%(18.8월) → -2.0%(18.9월) → -2.0%(18.10월)

〈그림 I-17〉 아파트매매가격



자료: 통계청

〈그림 I-18〉 아파트전세가격

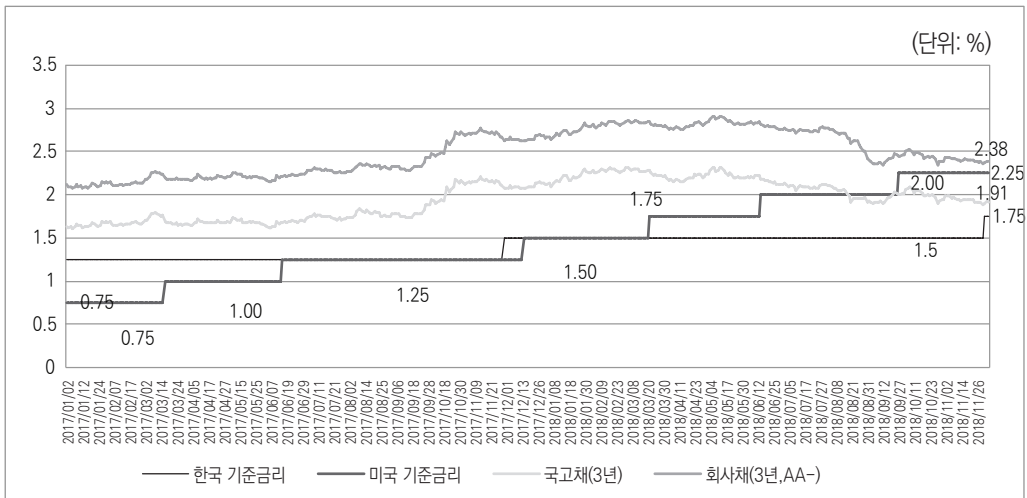


자료: 통계청

5. 금리와 환율

- 동결기조를 1년 넘게 유지해 오던 한국은행이 지난 11월 말 기준금리를 1.5%에서 1.75%로 0.25%p 인상
- 최근 한은의 기준금리 인상과 한·미간 기준금리 역전현상 지속으로 인한 시중금리 인상압력을 반영하여 1년 미만의 단기물의 금리는 상승세를 지속중인 반면, 2019년도에도 금리인상 수준은 미미한 수준에 그칠 것이라는 예상과 경기하강에 대한 불안감으로 중·장기채의 금리는 하강하는 모습
- 회사채(3년, AA-): 2.21%(’17.6.15) → 2.47%(’17.10.16) → 2.65%(’17.12.8) → 2.84%(’18.2.19) → 2.83%(’18.5.28) → 2.35%(’18.6.28) → 2.34%(’18.9.12) → 2.45%(’18.9.28) → 2.38%(’18.10.30) → 2.41%(’18.11.20) → 2.38%(’18.12.4)

〈그림 I-19〉 한·미 기준금리와 한국의 시장금리



자료: 한국은행

□ 원/달러 환율, 美연방준비은행의 거듭된 기준금리 인상에도 불구하고, 美연준 파월 의장의 dovish 발언(기준금리가 중립금리에 근접)과 미·중 정상회담 이후 무역마찰 우려의 고조가 제한요인으로 작용하면서 환율은 1,110~1,130원 사이에서 등락을 거듭

* 파월 의장의 dovish 발언 이후 美기준금리 인상에 대한 전망이 약화

* 미국 내 낮아지고 있는 인플레이션 압력과 장단기 금리 역전현상으로 인한 경기둔화 우려의 확산도 달러화 강세를 제한하는 요인으로 작용

〈그림 1-20〉 원/달러, 원/100엔



자료: 한국은행, 국제금융센터

제II장

국내경제전망

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

1. 대외 여건

(1) 세계경제 성장

- 미·중 무역마찰 장기화와 일부 지역의 불안정성 증가 속에서도 미국과 신흥국의 성장세 유지에 힘입어 세계경제는 성장세를 지속할 것으로 전망. 다만, 글로벌 통화긴축과 패권경쟁으로 치닫고 있는 통상마찰 등으로 성장세는 약화(IMF는 2018년 세계경제성장률을 3.7%로 0.2%p 하향조정)
- (미국) 양호한 소비, 투자, 고용상황이 지속되고 재정부양 효과에 힘입어 2% 이상의 성장을 기록할 것으로 보이나, 긴축적인 통화정책과 보호무역주의 관련 하방압력으로 성장세는 전년대비 둔화
- (유로지역) 생산과 소비를 중심으로 경기회복세가 다소 완만해지는 가운데 미·EU 간 무역갈등과 브렉시트 관련 불확실성으로 인한 하방리스크가 확대되는 모습
- (일본) 3/4분기 중 자연재해로 인해 성장세가 다소 위축된 가운데, 기업수익성 약화, 미·중 통상마찰의 부정적 영향, 소비세율 인상 등으로 성장률 하락 전망
- (중국) 소비의 양호한 흐름에도 불구하고 공급과잉 부문의 구조조정과 디레버리징 등 내부리스크 그리고 미·중 무역분쟁의 장기화의 영향이 투자를 제약하면서 성장률은 다소 둔화될 전망
- (신흥국) 인도 등 아세안 국가들은 6% 이상의 견조한 성장세를 지속할 것으로 전망. 다만, 터키 등 일부 취약신흥국은 금융시장의 불안정성 확대와 보호무역주의로 인한 교역규모 축소로 성장이 부진할 것으로 예상
- 물가상승률이 목표치 내외로 상승하는 등 생산확대에 점차 제약을 받고 있는 선진국들이 통화긴축으로 전환하면 금융위기 이후로 지속되어 온 세계경기의 확장국면 약화와 국제자본시장의 변동성 확대가 불가피

〈표 II-1〉 세계 경제 전망

(단위: %)

	실적치	2018. 10월 현재 전망치		2018. 7월 전망치와 비교(%p)	
		2017	2018	2019	2018
세계	3.7	3.7	3.7	-0.2	-0.2
선진국	2.3	2.4	2.1	0.0	-0.1
미국	2.3	2.9	2.5	0.0	-0.2
영국	1.7	1.4	1.5	0.0	0.0
유로존	2.4	2.0	1.9	-0.2	0.0
일본	1.8	1.1	0.9	0.1	0.0
신흥개도국	4.7	4.7	4.7	-0.2	-0.4
중국	6.8	6.6	6.2	0.0	-0.2
인도	6.7	7.3	7.4	0.0	-0.1
브라질	1.1	1.4	2.4	-0.4	-0.1

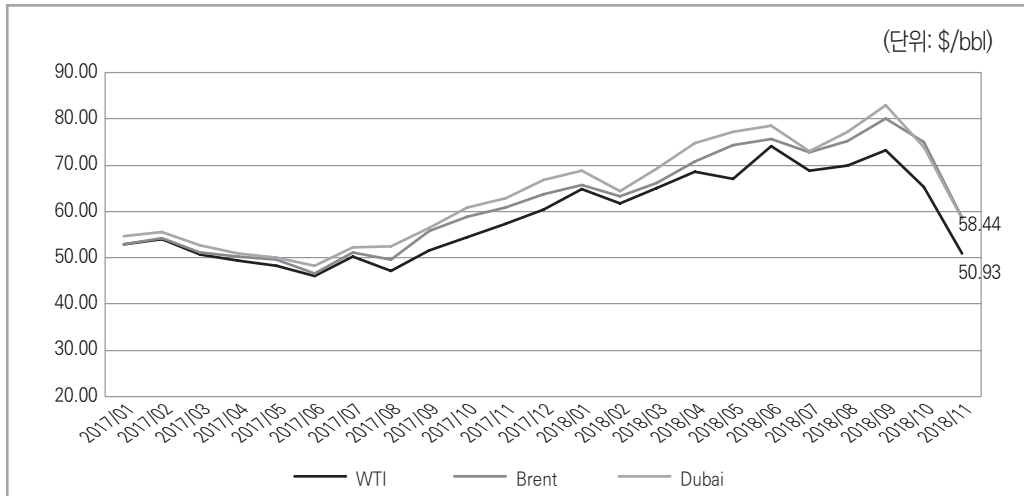
자료: IMF World Economic Outlook(Oct 2018)

(2) 국제 유가

□ 국제유가는 10월 중 4년래 최고치(WTI기준 10.3일 \$76.41) 경신 후, 셰일오일의 생산국 다변화, 수요둔화 전망, 달러강세, 증시하락의 복합적 영향으로 연중 최저치로 급락(11.20일 \$55.43)

○ Dubai유 가격: 58.79('17. 10월) → 63.77(12월) → 66.09('18. 3월) → 75.16(8월) → 79.99(9월) → 74.90(10월) → 58.57(11월)

〈그림 II-1〉 국제유가 추이



자료: 한국석유공사(www.petronet.co.kr)

- (전망) 최근의 급락세가 수급여건을 고려할 때 과도하다는 평가와 OPEC의 감산연장 가능성을 고려할 때 단기적인 반등은 가능해 보이거나 글로벌 경기흐름이 다소 약화될 것으로 보임에 따라 원유수요에 대한 우려가 점증하고 있어 유가는 중장기적으로는 약세를 보일 전망
- (수요공급) 미국의 이란 제재, 베네수엘라 등 일부 산유국들의 지정학적 원인, OPEC의 감산연장 가능성 등으로 추가적인 공급유인이 보이지 않는 가운데, 세계 경기 호조세의 약화로 원유수요에 대한 증가세 역시 동반 약화를 보임에 따라 원유수급으로 인한 가격변동 가능성은 낮은 상황
- (투기요인) 풋옵션 등 금융요인에 의한 유가의 변동폭 확대 가능성

〈표 II-2〉 세계 석유 수급 전망

(단위: 백만bbl/d)

구분	2017	2018					2019
		1/4	2/4	3/4	4/4	평균	평균
수요	98.50	99.20	99.49	100.54	101.11	100.09	101.61
공급	97.95	99.11	99.55	100.99	101.98	100.42	101.84
OPEC 공급(원유)*	32.44	39.34	38.91	39.19	39.41	39.21	38.32
비OPEC 공급	58.67	59.77	60.64	61.80	62.57	61.20	63.52
재고변동(공급-수요)	0.55	-0.09	0.06	0.45	0.87	0.33	0.23

주: *OPEC 12개국

자료: EIA Short Term Energy Outlook Dec 2018

〈표 II-3〉 해외 주요기관 유가(기준유가) 전망

(단위: \$/bbl)

기관 (전망시기)	유종	2017 평균	2018					2019
			1Q	2Q	3Q	4Q	평균	평균
EIA (2018.12)	WTI	50.8	62.9	68.1	69.7	60.1	65.2	54.2
EIA (2018.12)	Brent	54.2	66.8	74.5	75.0	69.1	71.4	61.0

주: EIA(美 에너지정보청)

자료: EIA

(3) 주요국 환율

□ (주요국 환율) 향후 달러 강보합, 유로화 제한적 보합, 위안화 완만한 약세 그리고 엔화 약세 전망

○ (미달러) 기준금리 인상 기조의 지속, 자본시장의 안전자산 선호 추세로 대세적 강세 유지 전망. 다만, 트럼프행정부의 달러약세 선호, 여타 선진국의 통화정책 정상화 등은 달러화 강세에 대한 제한요인으로 작용

- 주요 강세변수: 기준금리 인상기조, 미·중 무역갈등 지속, 미국으로의 자금유입,

달러 등 안전자산 선호 등

- 주요 약세변수: 경기둔화 우려, 금리인상 속도 조절, 타 선진국의 통화긴축, 美정부의 달러약세 선호 등
- (유로) 유로지역 경제지표 호조 및 교역량 증가로 강세 흐름을 보여오던 유로화는 경기회복세의 둔화 전망, 브렉시트 타결 난항 및 이탈리아 재정상황에 대한 우려로 보합세 예상
- (중국위안) 미중 무역갈등 장기화와 강도 높은 기업구조조정으로 인한 투자감소, 그리고 중국정부의 환율안정 노력에 기인하여 완만한 약세를 보일 전망
- (일본엔) 최근 내수와 수출의 개선세에도 불구, 최근 미일간 국채금리 격차가 점차 확대되며 약세 흐름으로 반락

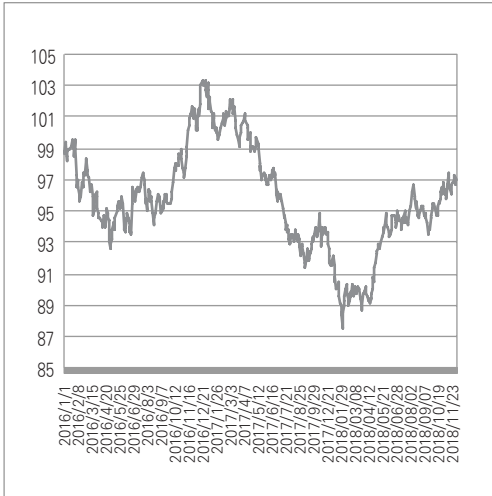
〈표 II-4〉 환율 전망

	3개월 후	6개월 후	9개월 후	12개월 후
위안/달러	6.9740	7.0363	7.0483	6.9538
엔/달러	113.10	111.75	109.86	108.78
달러/유로	1.1550	1.1600	1.1743	1.2022

주: JP모건 외 14개 투자은행의 전망치 평균값 참조, 2018.11.30 기준

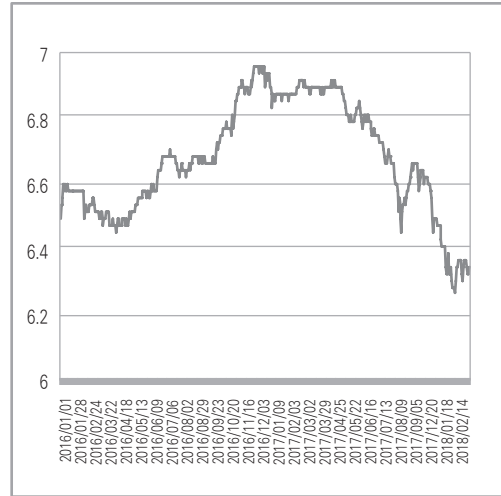
참조: 국제금융센터

〈그림 II-2〉 달러 인덱스



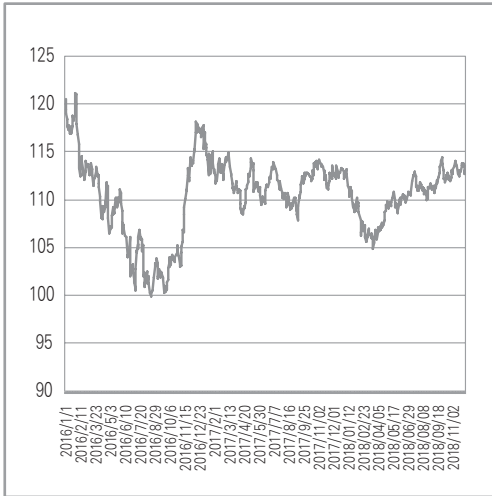
자료: 한국은행, 국제금융센터

〈그림 II-3〉 위안/달러 환율



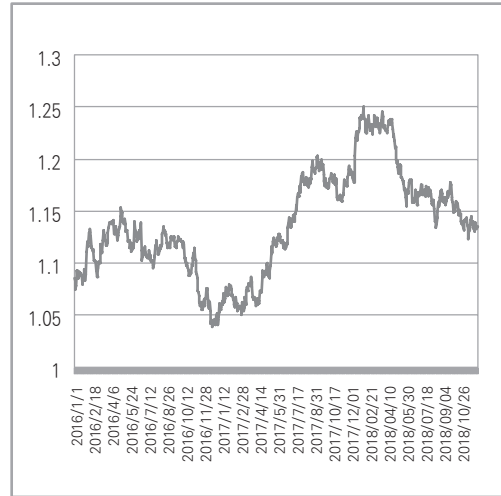
자료: 한국은행, 국제금융센터

〈그림 II-4〉 엔/달러 환율



자료: 한국은행, 국제금융센터

〈그림 II-5〉 달러/유로 환율



자료: 한국은행, 국제금융센터

□ 이상의 대외여건을 감안하여 전망의 주요 전제를 다음과 같이 설정

〈표 II-5〉 전망의 주요 전제

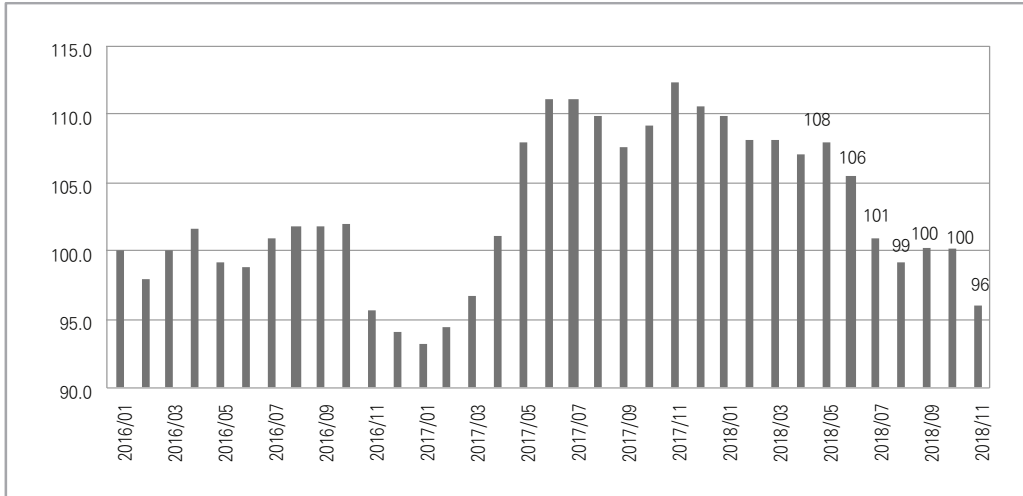
	2017년	2018년	2019년
세계경제성장률	3.7%	3.7%	3.7%
국제유가(두바이유 기준, 배럴당)	\$52.9	\$69.9	\$58.7

2. 2018~2019년 국내경제전망

(1) 경제성장

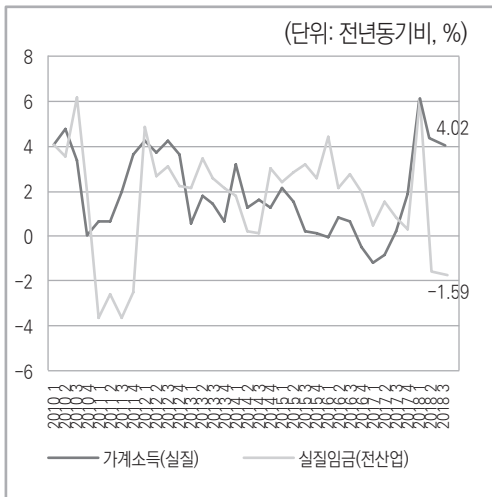
- 민간소비: 2018년 2.7% → 2019년 2.4%(상반 2.3%, 하반 2.5%)
 - 전반적인 경기위축으로 인한 소비심리의 지속적인 하락이 소비지출에 영향을 미치면서 민간소비의 증가세는 둔화될 전망
 - 주가 및 부동산가격 하락으로 인한 부(-)의 자산효과와 금리상승으로 인한 가계부채원리금 상환부담 증가로 인한 영향이 본격화 될 전망
 - 고용부진으로 인해 취업자수가 급감한 부분 역시 소비위축의 요인으로 작용
 - 다만, 정부의 가계소득증대정책 효과가 가시화된다면 제한적·단기적으로나마 가계의 실질구매력 향상에 긍정적인 요인으로 작용할 것을 기대

〈그림 II-6〉 소비자심리 지수



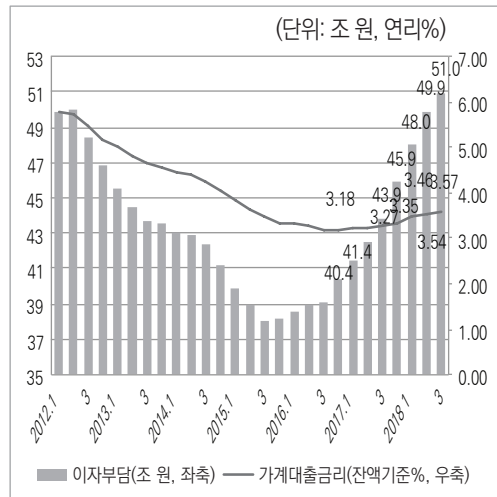
자료: 한국은행 경제통계시스템

〈그림 II-7〉 최근 가계 소득 현황



자료: 한국은행

〈그림 II-8〉 가계대출 이자부담 추이



자료: 한국은행

☞ 1분기 중 가계소득의 일시적 증가는 가계소득을 구성하는 근로소득, 사업소득, 재산소득, 이전소득 중 재산소득과 이전소득의 일시적 증가에 기인

□ 설비투자: 2018년 -1.5% → 2019년 -2.0%(상반 -2.3%, 하반 -1.7%)

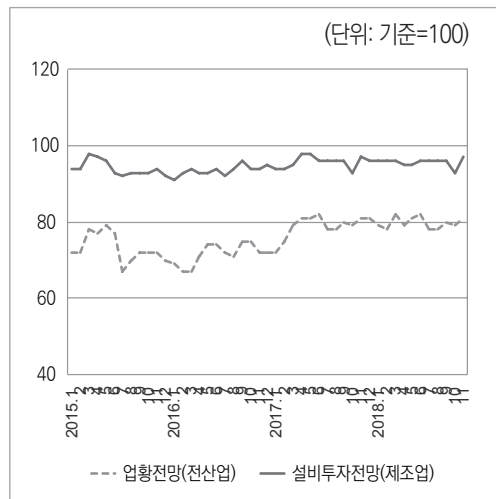
- 설비투자는 기존 증설설비에 대한 조정이 마무리되고 전반적인 경기하락에 따른 추가적인 증설 요인이 소진되면서 급속도로 둔화될 전망
- 설비투자 증가를 견인해 온 반도체는 공급과잉으로 인해 반도체 가격이 하향추세에 진입함에 따라 투자확대 유인이 크지 않은 상황
- 철강, 선박, 자동차 등 주력 제조업의 부진 역시 설비투자 증가율의 하락요인으로 작용
- 투자환경 악화로 인한 국내기업의 지속적인 해외진출, 시장금리 상승으로 인한 기업의 자금 조달비용 부담 상승 역시 투자위축의 요인으로 작용
- 다만, 2019년으로 연기된 디스플레이 관련 대규모 투자와 정유·석유화학산업의 지속적인 증설은 설비투자 증가요인으로 작용할 것으로 예상

〈그림 II-9〉 제조업 설비투자압력



자료: 통계청

〈그림 II-10〉 BSI(업황 및 설비투자)

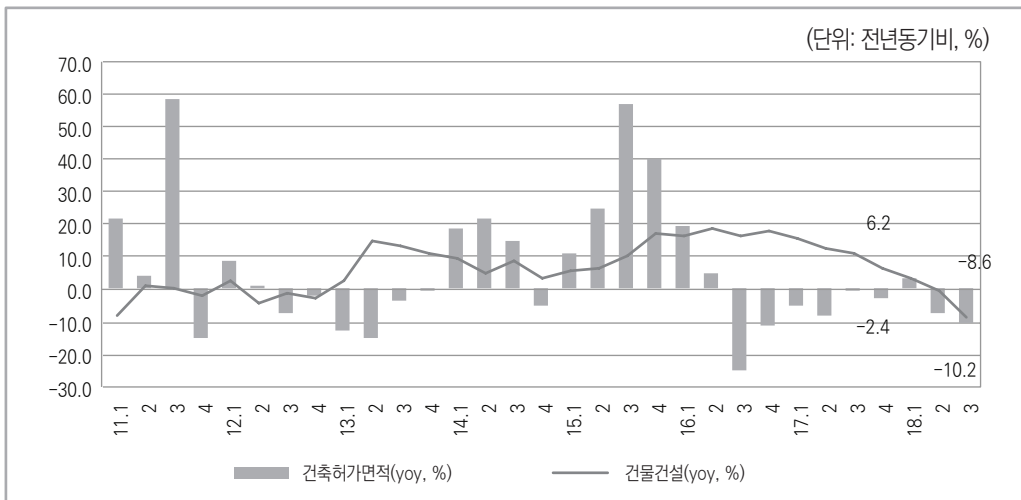


자료: 한국은행

□ 건설투자: 2018년 -3.5% → 2019년 -4.5%(상반 -5.5%, 하반 -3.5%)

- 건설투자는 건축부문과 토목부문 모두 부진이 지속될 전망
- 건축부문은 정부의 지속적이고도 강도 높은 부동산시장 규제로 인한 효과가 가시화됨에 따라 둔화세가 더욱 확대되어 본격적인 하강국면에 진입
 - 정부의 부동산 정책으로 인한 주택거래량 축소에 따라 주거용 건물에 대한 주택허가면적 및 신규착공물량 감소의 가시화 뿐만 아니라 미분양이 증가하고 있는 상황
 - 비주거용 건물은 설비투자 증가세 둔화에 따른 공업용건물 건설감소의 영향으로 증가세 둔화 불가피
- 토목부문은 전반적으로 부진하겠으나, 부분적으로나마 지역 및 도시개발 관련 투자는 증가할 것으로 예상

〈그림 II-11〉 건축허가 연면적 증가율 추이



자료: 통계청

□ 실질수출: 2018년 3.5% → 2019년 2.9%(상반 2.9%, 하반 2.8%)

- 미국을 제외한 주요 수출 상대국의 경제성장률이 둔화될 것으로 전망되고 있어 실질수출은 다소 둔화될 것으로 전망
- 특히, 수출을 주도해 오던 반도체 품목(2018년 전체 수출의 21.1%)의 단가가 하락세로 전환되는 등 수출모멘텀이 약화되면서 수출증가세는 점차 둔화할 것으로 예상
 - * D램 현물가격(DDR4 4Gb, \$): ('18.1)4.90 → (7)3.99 → (9)3.66 → (11)3.35
 - * NAND 현물가격(MLC 64Gb, \$): ('18.1)4.03 → (7)3.42 → (9)3.07 → (11)2.90
 - ▶ 반도체 수출증가율(%): ('18.1)53.3 → (7)31.6 → (8)31.5 → (9)28.3 → (10)22.1 → (11)11.6
- 유가상승에 힘입어 호조를 보여오던 정유·석유화학 산업의 수출도 최근 급격한 유가하락의 영향으로 다소 위축될 전망
- 반도체 등 주요 품목의 수출단가 하락폭이 예상보다 커지고, 미·중무역 갈등이 우리수출에 본격적으로 영향을 주게 될 경우 수출둔화폭은 당초 예상보다 커질 전망

□ GDP 성장률: 2018년 2.7% → 2019년 2.4%(상반 2.4%, 하반 2.5%)

- 경제성장률은 소비심리 위축으로 인한 민간소비 부진, 증설유인 상실로 인한 투자의 극심한 위축, 반도체효과 소멸로 인한 수출 둔화 그리고 정부의 실효성을 기대하기 어려운 경기부양책에 기인하여 2.4% 성장에 그칠 전망
 - 통화정책: 내수경기의 부진, 가계부채원리금 상환부담으로 인해 완화적인 기조를 유지할 필요가 있으나 금리역전 현상이 지속 중이고, 미국이 2019년 중 2~3차례 추가적인 인상은 단행할 것으로 예상됨에 따라 한국의 기준금리도 1~2차례 인상이 불가피할 전망
 - 재정정책의 경우, 2019년도 예산안은 지출증가율이 올해(4.6%)의 두 배에 가까운 9.6%에 달할 정도로 확장적으로 편성되었다고 하나, 실제로 증액편성된 경제관련 예산은 총예산증가분 41.7조 원 중 1.7조 원(산업·중소기업·에너지(2.3조)+SOC(△0.5조))에 불과해 경기부양에 실제로 미치게 될 영향은 제한적일 것으로 예상

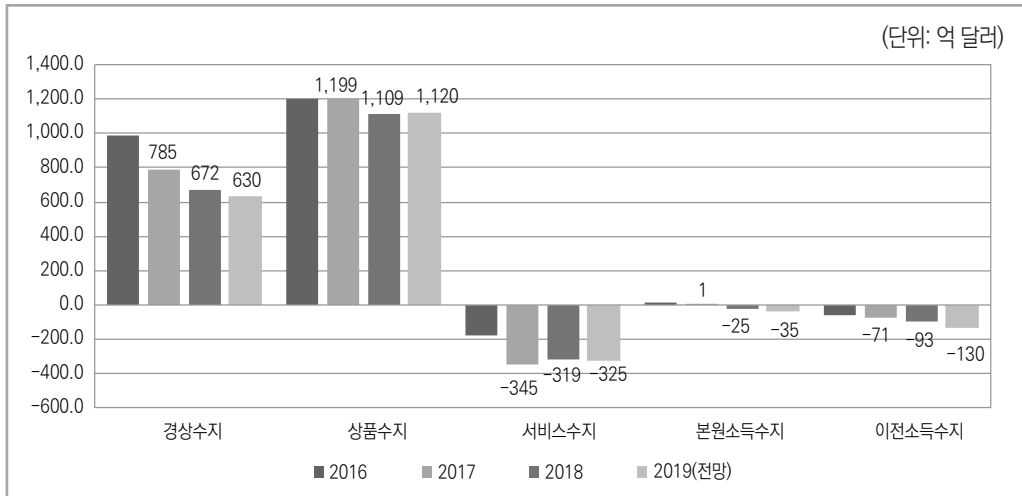
- 다음과 같은 불안요인들의 향후 성장률 전망에 하방리스크로 작용할 가능성
 - 내부적으로는 기준금리 인상으로 인한 시장금리 급등, 자산가격 급락 그리고 신흥국으로부터의 금융시장 변동성 확대, 주택경기 급랭, 고용상황 부진으로 인한 소비심리 위축, 노동유연성 약화에 따른 생산성 하락 등
 - 대외적 리스크로는 반도체 가격의 급락에 따른 수출증가세 위축 가능성, 미국의 추가적인 무역제재와 이에 따른 무역마찰 장기화로 인한 교역환경 악화 가능성, 선진국의 통화정책 정상화 속도에 따른 금융여건 악화 가능성 그리고 국제금융시장의 변동성 확대 등이 예상
 - 지정학적 긴장완화는 경제성장률 제고에 긍정적 요인이거나 이미 둔화세로 진입한 경기에 반등을 유도하기에는 역부족일 것

(2) 경상수지

□ 경상수지: 2018년 672억 달러 흑자 → 2019년 630억 달러 흑자(상반 280, 하반 350)

- 경상수지는 2019년에도 흑자기조를 유지해 나갈 것으로 전망
- 다만, 반도체 등 주요 품목의 단가하락이 진행되는 가운데 수출증가세가 다소 둔화되면서 경상수지 흑자규모는 2018년 672억 달러에서 2019년에는 630억 달러로 축소될 전망
 - 수출증가율이 반도체 등 주요 품목의 수출가격 상승률이 둔화되거나 유가하락에 따라 수입증가폭은 제한적임에 따라 상품수지의 흑자규모는 소폭감소에 그칠 전망
 - * 상품수출은 수출단가 상승세 약화의 영향으로 둔화될 전망
 - * 수입은 소비재의 수입증가가 지속되거나 유가하락에 따라 증가세가 제한적일 전망
 - 서비스수지는 여행수지, 운송수지 등 주요 부문 수지 악화가 지속되는 가운데 건설수지 부진과 본원수지 적자가 지속되면서 전체적으로는 적자흐름이 지속될 전망
 - 특히, 최근 경상수지 둔화의 주요 원인으로 작용하고 있는 이전수지 적자는 외국인 노동자들의 해외송금이 늘면서 당분간 지속될 전망

〈그림 II-12〉 경상수지 항목별 전망



자료: 한국은행

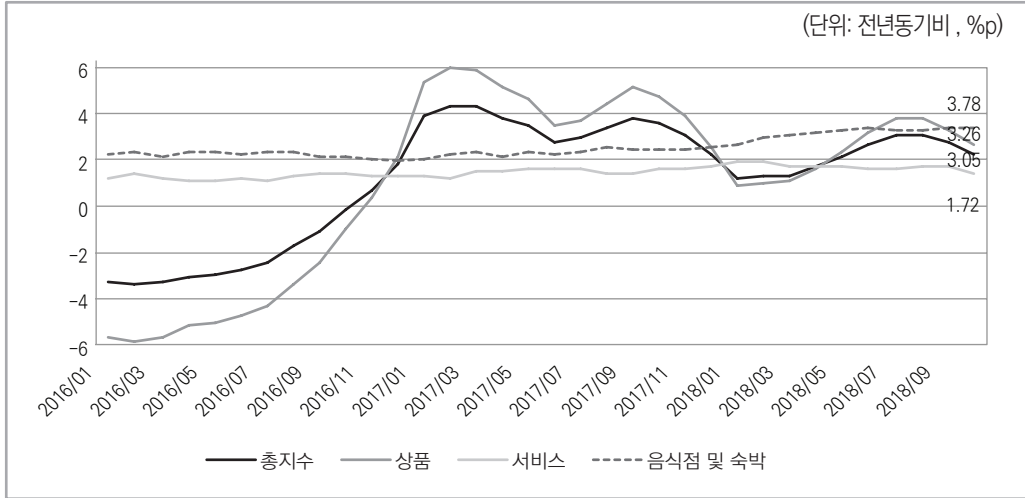
(3) 물가

□ 소비자물가: 2018년 1.5% → 2019년 1.6%(상반 1.5%, 하반 1.6%)

- 최저임금 등 인건비 상승과 통화증가율 반등이 물가에 대한 상방압력으로 작용하겠으나 성장세 약화와 국제유가 하락세가 예상됨에 따라 실질적인 물가상승은 1.6% 수준에 그치며 물가목표치 2.0%에 미치지 못할 전망
 - 최저임금 인상으로 개인서비스 요금 등의 상승은 불가피하나 가계부채, 고령화 등 소비부진의 구조적 요인 등을 감안할 때 최저임금 인상이 소비자물가에 미칠 영향은 제한적 수준에 그칠 것으로 예상
 - 실질 경제성장률이 잠재성장률(약 2.8~2.9%로 추정) 수준을 하회할 전망이어서 총수요압력은 낮은 수준을 지속
 - 고용상황의 부진과 전세가격 하락 등도 물가에 대한 하방압력으로 작용
 - 다만, 국제유가의 반등가능성과 환율변동 확대에 의한 원화의 급격한 약세 가능성은 물가에 대한 상방리스크로 작용

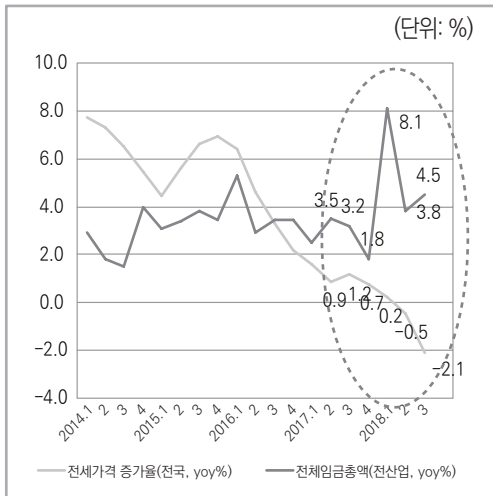
- 대내적인 물가상승 요인의 영향이 미미할 것으로 예상되는 가운데, 국제유가의 동향이 2019년도 물가의 주요 변수로 작용할 전망

〈그림 II-13〉 상품, 서비스, 음식점 및 숙박 물가상승률



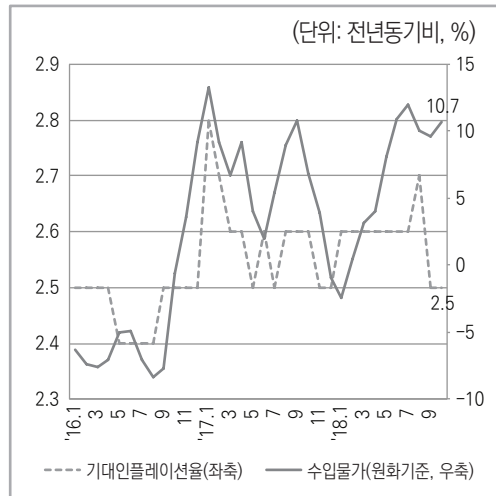
자료: 한국은행, 통계청

〈그림 II-14〉 전세가격, 임금총액



자료: 한국은행, 통계청

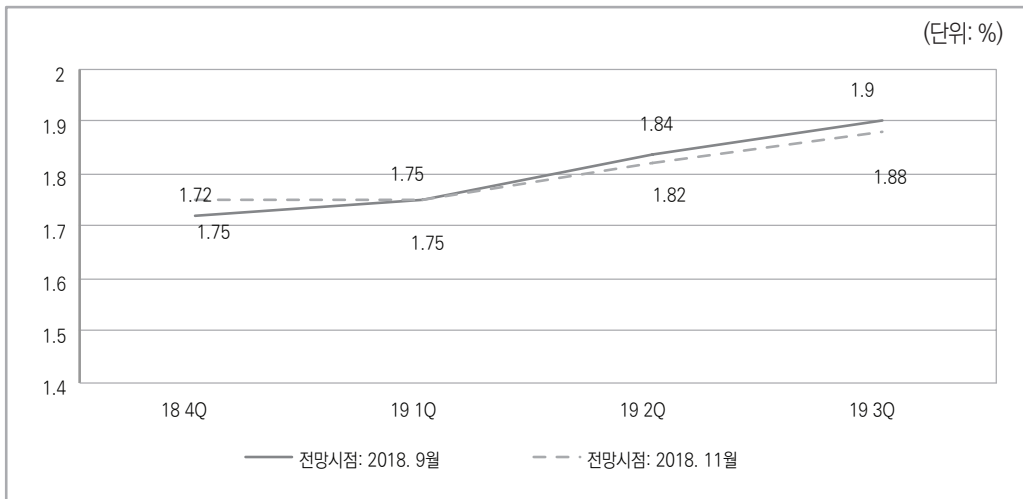
〈그림 II-15〉 수입물가, 기대인플레이션율



(4) 시장금리 및 원/달러 환율

- 회사채수익률(3년, AA-): 2018년 2.7% → 2019년 2.4%(상반 2.3%, 하반 2.4%)
- 11월 중 한국은행의 금리인상 조치에도 불구하고 글로벌 및 국내 경기둔화 악화에 따라 투자수요 위축이 장기금리 상승을 제약하면서 국고채 및 회사채수익률은 오히려 하락
- 1~2차례 추가적인 기준금리 인상을 전제로 하더라도 회사채수익률은 2.4% 수준에 그칠 전망
 - 회사채 수익률(3년 만기, AA-): 2.3%(2017. 3/4) → 2.6%(2017. 4/4) → 2.68%(2018. 2월) → 2.83%(2018. 5월) → 2.34%(2018. 9월) → 2.53%(2018. 10월) → 2.41%(2018. 11월) → 2.33%(2018. 12월)

〈그림 II-16〉 주요 투자은행의 한국 기준금리 전망



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

□ 원/달러 환율: 2018년 1,089원/달러 → 2019년 1,173원/달러(상반 1,150, 하반 1,190)

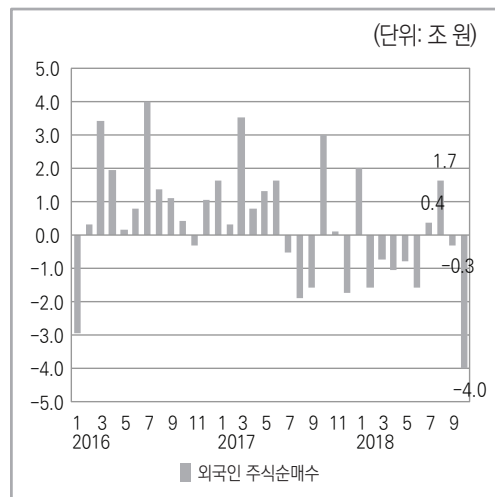
- 美연방준비은행(Fed)이 내년에도 2차례 이상 기준금리를 인상할 것으로 예상되고 국제자본시장에 불확실성 증대에 따른 안전자산에 대한 선호가 선명해짐에 따라 달러화는 대세적인 강세를 지속해 나갈 것으로 보이나 원화의 평가절하 폭은 제한적일 전망
 - 미국의 기준금리 인상기조 유지는 기본적으로 달러 강세요인이나 다음과 같은 점을 고려할 때 제한적인 수준에 그칠 것으로 예상
 - * 美연준 파월 의장의 dovish 발언 이후 금리인상 속도 조절 가능성
 - * 유로존 등 여타 선진국들도 긴축적인 통화정책으로 정상화
 - * 2019년 중반기 이후 미국경기의 약세 국면 진입 가능성
 - * 미국의 대외 불균형 해소를 위한 약달러 선호 정책 기조
 - * 외환시장 내 유보되어 있던 달러 매도물량이 외환시장에 대량 공급될 가능성
 - 다만, 한-미 기준금리 역전현상의 장기화와 북핵 관련 협상 난항으로 인한 외국인 자본 유출가능성 증대는 원화에 대한 약세 요인으로 작용

〈그림 II-17〉 원/달러, 달러 인덱스



자료: 한국은행, 국제금융센터

〈그림 II-18〉 외국인 주식 순매수



자료: 한국은행

〈표 II-6〉 2019년 국내경제전망

	2017년	2018년			2019년		
	연간	상반	하반	연간	상반	하반	연간
GDP	3.1	2.8	2.6	2.7	2.4	2.5	2.4
민간소비	2.6	3.2	2.2	2.7	2.3	2.5	2.4
건설투자	7.5	-0.1	-6.9	-3.5	-5.5	-3.5	-4.5
설비투자	14.6	1.9	-4.9	-1.5	-2.3	-1.7	-2.0
지식생산물투자	3.1	2.8	2.8	2.8	2.9	2.9	2.9
수출(재화+서비스)	2.0	3.2	3.0	3.1	2.9	2.8	2.9
수입(재화+서비스)	7.2	3.1	3.1	3.1	3.2	3.1	3.1
소비자물가	1.9	1.4	1.7	1.5	1.5	1.6	1.6
생산자물가	3.4	3.7	3.6	3.6	3.5	3.7	3.6
경상수지(억 달러)	784.6	297	375	672	280	350	630
상품수지(억 달러)	1,198.9	557	552	1,109	548	527	1,075
수출(억 달러, BOP기준)	5,773.8	3,073	3,160	6,233	3,192	3,263	6,455
증가율%	12.8	8.8	7.0	7.9	3.9	3.2	3.6
수입(억 달러, BOP기준)	4,574.9	2,516	2,608	5,124	2,644	2,736	5,380
증가율%	16.4	11.5	12.5	12.0	5.1	4.9	4.9
서비스수지	-344.7	-154	-165	-319	-154	-165	-325
환율(원/달러, 평균)	1,130.5	1,075	1,103	1,089	1,150	1,190	1,173
회사채수익률(3yrs, AA-)	2.3	2.8	2.5	3.0	2.3	2.4	2.4
실업률(%)	3.7	4.1	3.8	3.9	4.2	4.0	4.1
취업자증감(천 명)	316	140	55	96	120	85	102

keri 경제동향과 전망

1판 1쇄 인쇄 / 2018년 12월 28일

1판 1쇄 발행 / 2018년 12월 31일

발행처 / 한국경제연구원

발행인 / 권태신

편집인 / 권태신

등록번호/제318-1982-000003호

(07320)서울특별시 영등포구 여의대로 24 FKI TOWER 46층

전화(대표) 3771-0001

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

© 한국경제연구원, 2018

ISSN 1229-5396

7,000원

keri 한국경제연구원

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

www.keri.org



값 7,000원