

2012년 12월

www.keri.org

KERI 경제전망과 정책과제

최근 경제동향
국내경제전망
이슈분석

KERI 경제전망과 정책과제

2012. 12.

한국경제연구원

집 필 진

변 양 규	연 구 위 원
김 창 배	부 연구 위원
최 남 석	부 연구 위원
이 경 희	선 임 연구 원
유 정 선	연 구 원

〈 차례 〉

요 약	V
제I장 최근 경제동향	3
1. 경제성장	5
2. 수출입(통관기준) 및 경상수지	10
3. 물가	13
4. 고용	15
5. 금리와 환율	11
제II장 국내경제전망	19
1. 대외 여건	21
2. 2012~2013년 국내경제전망	36
제III장 이슈분석: 2013년 주요 리스크 요인 점검과 한국경제	49
1. 문제제기	51
2. 주요 리스크 요인 점검	52
(1) 여전히 진행 중인 유럽 재정위기	52
(2) 미국 재정절벽 리스크와 이로 인한 글로벌 금융시장 불안정성 확대	53
(3) 중국 경제 성장 둔화 가능성	54
(4) 대내 리스크	56
3. 한국경제에 미치는 영향	58
(1) 2013년 성장률 1%대로 하락	58
(2) 환율급등 등 국내 외환 및 금융시장 불안	60
4. 시사점	66
부 록	69

〈 표 차례 〉

〈표 I-1〉 최종수요항목별 증가율 및 성장기여도	4
〈표 I-2〉 경상수지 추이	10
〈표 I-3〉 소비자물가지수 증가율	12
〈표 I-4〉 연령별·산업별 취업자 증감	15
〈표 II-1〉 세계 경제 성장률 전망(IMF)	21
〈표 II-2〉 유로 지역의 주요 경제지표 전망	22
〈표 II-3〉 미국의 주요 경제지표 전망	24
〈표 II-4〉 일본의 주요 경제지표 전망	24
〈표 II-5〉 중국의 주요 경제지표 전망	25
〈표 II-6〉 세계 석유 공급 전망	28
〈표 II-7〉 해외 주요기관 유가(기준유가) 전망	30
〈표 II-8〉 주요 투자은행들의 환율 전망	34
〈표 II-9〉 전망의 주요 전제	35
〈표 II-10〉 2013년 성장률 전망	37
〈표 II-11〉 2012~2013년 국내경제전망	47
〈표 III-1〉 출중제 폐지 전후 제한·비제한집단간 비금융업 자산 및 매출집중도 추이비교	57
〈표 III-2〉 출중 제한집단과 출중 비제한집단간 유형별 투자관련 비유동 유형자산 증가율 비교	57
〈표 III-3〉 주요 기관의 2012~2013년 설비투자 증감률 전망	58
〈표 III-4〉 하방위험 현실화시 2013년 성장률 전망	60
〈표 III-5〉 예금취급기관 단기외채 추이	62
〈표 III-6〉 국가별 선물환 거래규모(2010년 4월중)	65

〈그림 차례〉

〈그림 I-1〉 실질 GDP증가율 추이	3
〈그림 I-2〉 수출증가율 및 일평균 수출	5
〈그림 I-3〉 주요 품목별 수출증가율	6
〈그림 I-4〉 주요 지역별 수출증가율	6
〈그림 I-5〉 수입증가율 및 일평균 수입	7
〈그림 I-6〉 용도별 수입증가율	8
〈그림 I-7〉 수출입 및 무역수지	9
〈그림 I-8〉 소비자물가, 근원물가 및 생산자물가	11
〈그림 I-9〉 아파트매매가격	13
〈그림 I-10〉 아파트전세가격	13
〈그림 I-11〉 취업자증감 및 실업률	14
〈그림 I-12〉 기준금리 및 시장금리	16
〈그림 I-13〉 원화환율	17
〈그림 II-1〉 국제유가 추이	26
〈그림 II-2〉 2013년 세계원유수요전망	27
〈그림 II-3〉 세계 원유재고 추이	28
〈그림 II-4〉 NYMEX-WTI 선물옵션 투기 포지션	29
〈그림 II-5〉 금	31
〈그림 II-6〉 구리	31
〈그림 II-7〉 알루미늄	32
〈그림 II-8〉 니켈	32
〈그림 II-9〉 옥수수	32
〈그림 II-10〉 소맥	32
〈그림 II-11〉 달러 인덱스	34
〈그림 II-12〉 엔/달러 환율	34
〈그림 II-13〉 달러/유로 환율	35
〈그림 II-14〉 위안/달러 환율	35
〈그림 II-15〉 최근 성장률 추이	37

〈그림 II-16〉 가계부채와 민간소비	38
〈그림 II-17〉 소비심리지수(CSI)	38
〈그림 II-18〉 설비투자압력	40
〈그림 II-19〉 BSI(업황및설비투자)	40
〈그림 II-20〉 SOC관련 예산 추이	41
〈그림 II-21〉 수도권 전세가 비율	41
〈그림 II-22〉 글로벌 금융위기 이후 주요 통화가치 변동률	46
〈그림 III-1〉 중국 지방정부 적자 추이	55
〈그림 III-2〉 과거 대선 전후 설비투자 증가율 추이	59
〈그림 III-3〉 2005년 이후 단기자본 유출입 추이	61
〈그림 III-4〉 외국인 주식 투자	63
〈그림 III-5〉 외국인 채권 투자	63
〈그림 III-6〉 원달러 환율 및 변동성 추이	64
〈그림 III-7〉 원자재 수입	66
〈그림 III-8〉 수출용 원자재 수입	66

I. 국내경제 동향

- 성장률, 3/4분기중 전기 대비 0.2%에 그침(2분기 0.3% 대비 0.1%p 하락)
 - 2011년 2/4분기 이후 6분기 연속 1%대 미만 기록
 - 전년동기 대비로는 1.6% 성장, 2009년 3/4분기(1.0%)이후 최저수준
 - 소비, 수출, 건설투자 반등에도 불구하고 설비투자 부진에 기인
 - 설비투자 증가율, 2/4분기 -7.0%에 이어 3/4분기에도 -4.3%
- 수출, 10, 11월중 연속 2개월 플러스 증가율, 증가세 확대
 - 증가율(전년동기 대비, %): 3.0(1/4분기) → -1.7(2/4분기) → -5.7(3/4분기) → 2.5(10~11월)
 - (품목별) 석유제품, 무선통신기기, 반도체, 액정디바이스 등이 회복. 자동차부품과 승용차는 둔화추세 그리고 선박은 큰 폭 감소세 지속
 - (지역별) 대EU수출의 부진이 지속되는 가운데 중국 및 일본에 대한 수출이 회복세를 보인 반면 미국에 대한 수출은 2/4분기 이후 감소세
- 무역수지, 2/4분기 이후 수출보다 수입이 더 부진한 추세가 지속되면서 큰 폭의 흑자 지속
 - 무역수지, 1월을 제외하고 10개월 연속 흑자 (1~11월중 268억 달러)
 - 무역수지(억 달러): 13(1/4분기) → 96(2/4분기) → 77(3/4분기) → 82(10~11월)
- 경상수지, 3/4분기 146억 달러, 10월 52억 달러 큰 폭 흑자 지속
 - 서비스수지 흑자가 지속되는 가운데 상품수지 흑자가 확대된데 기인
 - 상품수지(억 달러): 85.2(2/4분기) → 133.4(3/4분기) → 52.1(10월)

- 서비스수지(억 달러): 23.1(2분기) → 6.5(3분기) → 3.8(10월)
- 이에 따라 올 1~10월중 경상수지 흑자규모는 341억 달러로 전년 1~10월중 (189억 달러)대비 152억 달러 개선
- 소비자물가, 9월 잠시 반등 이후 다시 안정세 유지
 - 소비자물가, 8월을 저점으로 잠시 반등했으나 10~11월중에도 1%대 증가율에 그침. 전월 대비 증가율은 10월, 11월 연속 2개월 감소
 - 전년 동월 대비 : 1.2%(8월) → 2.0%(9월) → 2.1%(10월) → 1.6%(11월)
 - 전월 대비: 9월 0.7%에서 10월 -0.1%, 11월 -0.4%로 하락
 - 기상 악화, 국제유가 불안의 영향으로 빠르게 상승한 농축수산물 가격과 공업제품 가격이 10월 이후 진정된 데 기인
 - 농축수산물 가격 : 5.2%(9월) → -2.5%(10월) → -4.3%(11월)
 - 공업제품 가격 : 0.8%(9월) → -0.2%(10월) → 0.0%(11월)
- 고용, 양적 회복세 유지 하지만 청년층 취업 악화 지속
 - 취업자 수, 10월중 전년 동월 대비 약 40만 명 증가
 - 취업자증감(전년 동월 대비 천명): 467(1/4), 431(2/4), 506(3/4), 396(10월)
 - 실업률, 1/4분기 이후 하락세 지속
 - 실업률(%): 3.8(1/4), 3.3(2/4), 3.0(3/4), 2.8(10월)
 - 청년층 취업자 감소세가 2/4분기 이후 더욱 확대
 - 15~29세 취업자 증감(천 명): 1(1/4), -8(2/4), -57(3/4), -92(10월)
 - 청년층 실업률은 10월중 6.9%로 전년 동월 대비 0.2%p 상승
- 시장금리, 11월 기준금리 동결 및 안전자산 선호 약화 등으로 소폭 반등

- 회사채(3년, AA-, %): 3.77(7/11), 3.23(10/10), 3.28(11/8), 3.31(12/4)
- 국고채(3년, %): 3.19(7/11), 2.71(10/10), 2.76(11/8), 2.84(12/4)

■ 원/달러 환율, ECB 및 美 Fed의 무제한 양적 완화 조치 이후 하락세

- 6월 초 이후 5개월 새 100원 가까이 하락
 - 1,182(6/5) → 1,134원(9/3) → 1,112원(10/2) → 1,084원(12/5)
- 최근 원/달러 하락 요인이 우세한 데 기인
 - 주요국 양적완화, 한국 국가신용등급 상승 등으로 자금유입 증가
 - 유로존 위기 및 글로벌 경기침체 우려 완화로 안전자산 선호의 약화
 - 큰 폭의 경상수지 흑자가 지속 등

II. 국내 경제전망

1. 대외 여건

- (세계경제성장) 유로존 재정긴축에 따른 성장부진, 미국과 일본의 더딘 경기 회복 등으로 가시적 반등을 기대하기 어려울 전망(IMF 3.6%, OECD 3.4%)
- (유로지역) 유로존 경제 전체가 위기 피로감 속에서 투자 및 소비 심리가 위축되고 있어 2013년에도 경기부진은 지속될 전망
- (미국) 주택경기의 점진적 회복이 어느 정도 소비회복에 기여할 것으로 예상되나 전체적인 경기회복을 견인하기에는 역부족. 2012년 2.2%, 2013년에는 2.1%의 낮은 성장률을 이어갈 것으로 전망
- (중국) 지도부 교체와 더불어 본격적인 경기부양 정책을 통해 안정화 단계 진입 예

- 상. 2012년 7.8%, 2013년 8.2%로 전망
- (일본) 지진복구 사업 등 종료되면서 성장세 둔화 전망. 2012년 2.2%, 2013년에는 이보다 낮은 1.2%의 성장률을 기록할 것으로 전망
 - (국제유가) 지정학적 리스크, 투기수요 증가 등에도 불구하고 전반적인 초과공급이 예상됨에 따라 올해보다는 소폭 하락 전망
 - (상승요인) 중동지역 지정학적 리스크와 주요국 양적완화 정책 기조로 인한 풍부한 유동성에 따른 투기 수요
 - (하락요인) 완만한 수요증가에 따른 초과공급 상황 예상
 - (수요) 중국 등 신흥국 수요 증가에도 불구하고 선진국들의 경기부진의 영향으로 원유수요 소폭 증가에 그칠 전망
 - (공급) 非OPEC 생산 증가가 예상되면서 2013년 원유 공급은 OPEC 생산의 소폭 하락에도 불구하고 세계 수요를 초과할 것으로 전망
 - (재고) 전 세계 원유 재고도 2012년 연초 이후 증가추세
 - (주요국 환율) 엔화 및 유로화는 약세, 위안화는 완만한 강세
 - (미달러) 미연준의 QE3 확대 시행 등으로 달러 약세 예상. 하지만 상대적으로 성장률이 저조한 일본 및 유로존 통화 대비는 강세
 - (일본엔) 안전자산 선호가 약화되는 가운데 자민당 집권에 따른 통화완화정책 기조 강화 등을 고려할 때 약세 기조 전망됨
 - (유로) 재정위기국가들의 부채조정 과정에서 경기침체가 지속되면서 유로화 약세가 예상
 - (중국위안) 글로벌 경기침체현상 완화 및 주택 가격 회복 기대로 그동안의 위안화 약세 흐름에서 완만한 절상추세로 반등할 전망

■ 이상의 대외여건을 감안하여 전망의 주요 전제를 다음과 같이 설정

- 세계경제성장률, 2012년 3.3%, 2013년 3.6%
- 국제유가(두바이유 기준), 2012년 105달러/배럴, 2013년 100달러/배럴

2. 2013년 국내경제전망

■ 성장률: 2012년 2.2%, 2013년 2.9%

- 2013년 성장률, 3% 미만의 저성장 전망
 - 미약한 글로벌 경기회복세 등 대외여건의 큰 폭 개선 어려움
 - 2013년 세계경제성장률 3.6%, 2000~2007년의 4.2%보다 낮은 수준
 - 원/달러 환율의 하락, 경쟁 격화, 보호무역주의 강화 등 수출여건 어려움
 - 대내여건도 크게 개선되기는 어려운 상황
 - 가계부문의 부채상환능력 저하로 내수부진 초래
 - 주택 매매가 하락, 전세가 상승의 조정과정으로 소비심리 위축
 - 경기를 지원할 수 있는 정책여건도 제한적
 - 추가 금리 인하도 물가여건상 쉽지 않고 재정안정성 측면에서나 정책효과를 고려할 때 적극적인 재정확대정책의 시행도 제한적
 - 주요국 환율전쟁에서 원화 가치를 안정적으로 지켜내기도 쉽지 않을 듯

■ 민간소비: 2012년 1.6%, 2013년 2.4%

- 2013년에는 수출회복 및 원/달러 환율하락에 따른 구매력 증가 등에 힘입어 2012년에 비해 높아질 것으로 예상되지만 가계부채 조정 등 제약요인 또한 적지 않아 약 2%대 초반에 그칠 전망
 - 향후 고용증가세 둔화, 주택시장 회복 지연도 소비제약 요인

■ 설비투자: 2012년 -1.0%, 2013년 3.4%

- 2013년 설비투자, 2012년보다 나아지겠으나 증가율은 3~4%정도로 완만한 수준

에 그칠 전망

- 유럽위기 확산이 진정되고 미국 재정절벽 문제가 원만히 수습된다는 것을 전제로 할 때 수출이 회복되고 관련 설비투자가 반등
- 하지만 대외여건의 개선속도가 과거수준에 미치지 못하는 등 수출회복세가 제한적인데다 내수회복 지연의 영향으로 기업투자심리 위축

■ 건설투자: 2012년 -0.3%, 2013년 1.6%

- 2013년 공공건설은 SOC예산 증가에 힘입어 회복세를 보이겠으나 민간주택건설이 수요부진 등의 영향으로 회복이 지연되면서 2013년 전체 건설투자는 연간 1~2%의 저성장에 그칠 전망
 - 공급측면에서도 중견 건설업체들의 잇따른 부도로 인한 건설업의 유동성 위기가 건설투자 회복에 부담요인으로 작용

■ 수출(명목, 달러)증가율: 2012년 0.7%, 2013년 5.6%

- 2013년 글로벌 경기 침체 완화로 수출이 회복세를 보이겠으나 보호무역 강화 등 무역여건 악화가 예상되면서 연간 약 5%대의 낮은 증가세에 그칠 전망
 - 원/달러 환율의 하락 전망도 2013년 수출 제약 요인

■ 수입(명목, 달러)증가율: 2012년 -0.3, 2013년 7.2%

- 2013년에는 대내외수요 회복, 환율하락의 영향으로 수출보다는 다소 높은 연간 약 7%대의 증가율을 보일 것으로 예상
 - 수출증가 등의 영향으로 원자재 및 자본재 수입 증가율이 높아지고 소비재수입도 환율하락 등의 영향으로 상대적으로 양호할 전망

■ 경상수지 흑자: 2012년 395억 달러, 2013년 289억 달러

- 2013년 경상수지는 상품수지 흑자가 소폭 줄고 서비스수지도 악화되는 영향으로 289억 달러로 축소될 전망

- 상품수지: 수입증가율이 수출증가율을 소폭 상회하면서 흑자 폭 축소
 - 서비스수지: 원화절상, 경기회복 등으로 여행수지 적자 확대
- 소비자물가: 2012년 2.3%, 2013년 2.7%
- 2013년 상승/하락요인이 혼재하는 모습을 보이겠지만 전체적으로는 대내외 수요 회복이 크지 않아 2.5~3.0% 범위의 안정세
 - 2013년 성장률은 3% 전후에 그쳐 디플레 갭이 지속될 가능성
 - 원화가치 상승 전망도 물가상승 제약요인
- 회사채수익률(3년, AA-): 2012년 3.7%(하반기 3.3%), 2013년 3.8%
- 2013년 시장금리는 완만한 상승세를 보일 전망
 - 유럽위기 불확실성 완화, 글로벌 경기의 반등 등으로 국내 성장률 및 물가상승률이 점증하면서 시장금리가 상승압력을 받을 가능성
 - 통화정책의 무게중심이 다시 물가로 이동하면서 2013년 하반기중에는 기준금리가 다시 동결내지는 인상기조로 전환될 가능성
- 원/달러 환율: 2012년 1,128원/달러, 2013년 1,054원/달러
- 2013년, 원/달러 환율의 완만한 하락세 지속 전망
 - 미경제의 개선조짐과 유럽재정위기의 완화 등으로 글로벌 경기침체가 진정되면서 위험자산 기피현상 약화
 - 경상수지 흑자 지속, 국가신용등급 상승 등으로 양호한 투자환경을 가진 한국으로의 외국인 자금 유입 지속
 - 글로벌 금융위기 이후 원화가치가 상대적으로 저평가된 상태
 - 단, 국제공조의 불확실성이 부각될 때마다 안전자산에 대한 선호 강화되고 단기적으로 원/달러 환율의 상승요인으로 작용할 가능성

2012~2013년 국내경제전망

(단위: 전년동기 대비(%), 억 달러(국제수지부문))

구 분	2011년	2012년		2013년			
	연간	상반	하반	연간	상반	하반	연간
GDP	3.6	2.5	1.8	2.2	2.0	3.6	2.9
(SA, 전기대비%)		1.2	0.6		1.3	2.3	
민간소비	2.3	1.3	1.9	1.6	2.0	2.8	2.4
건설투자	-5.0	-0.6	0.0	-0.3	1.1	2.0	1.6
설비투자	3.7	2.2	-4.2	-1.0	-0.2	7.2	3.4
수출(재화+서비스)	9.5	3.9	3.6	3.7	4.5	6.6	5.6
수입(재화+서비스)	6.5	2.4	2.1	2.3	4.1	6.8	5.5
소비자물가	4.0	2.7	1.9	2.3	2.5	3.0	2.7
경상수지(억 달러)	260.7	137.5	257.8	395.3	89.1	200.1	289.2
상품수지(억 달러)	316.6	111.3	256.8	368.1	99.9	211.8	311.8
수출(억 달러, BOP기준)	5,517.7	2,734.1	2,821.8	5,555.9	2,854.9	3,015.7	5,870.6
증가율(%)	19.6	1.4	0.0	0.7	4.4	6.9	5.7
수입(억 달러, BOP기준)	5,201.1	2,622.8	2,565.0	5,187.8	2,755.0	2,803.9	5,558.9
증가율(%)	23.4	2.3	-2.8	-0.3	5.0	9.3	7.2
상품수지 외*	-55.9	26.2	0.9	27.1	-10.9	-11.7	-22.6
환율(원/달러, 평균)	1,108.0	1,141.7	1,113.3	1,127.5	1,071.5	1,036.5	1,054.0
회사채수익률(3yrs, AA-)	4.4	4.2	3.3	3.7	3.5	4.0	3.8
실업률(%)	3.4	3.6	3.4	3.5	3.5	3.3	3.4

*서비스수지, 본원소득수지, 이전소득수지

자료: 한국경제연구원

Ⅲ. 이슈분석: 2013년 주요 리스크 요인 점검과 한국경제

1. 2013년 예상되는 주요 리스크 요인

■ 유럽 재정위기 재부각 가능성

- 스페인, 구제금융 관련 불확실성 등으로 위기에 대한 우려감 지속
 - 신용등급 추가 하락시 투자부적격 등급(BB+)으로 전락
 - 경제 상황 악화 전망 및 사회 불안 장기화시 긴축정책 후퇴 가능성
 - 카탈루냐주의 분리독립 추진 등 정치적 불안정성
- 이탈리아도 주변국 상황이 개선되기 전까지는 위기전염 가능성 상존
 - 2010년 GDP 대비 127%에 이르는 부채규모가 이탈리아의 최대 약재
 - 경기침체 전망(올 -2.2%, 내년 -1%대 전망, OECD)
 - 내년 4월 총선 이후 정권 교체에 따른 정치 불안 가능성
- 유로존 정책공조가 차질을 빚을 경우 긴축정책에 대한 신뢰도 약화 및 국민저항으로 확산되면서 위기 재부각 가능성
 - 위기 해결 및 통합 진전 과정에서 독일 등 일부 국가 반대 등
 - 합의된 약속의 구체화가 지연될 경우 투자심리가 급속 냉각

■ 미국 재정절벽 리스크와 이로 인한 글로벌 금융시장 불안정성 확대

- 여야간 합의 실패로 재정절벽을 회피하지 못할 경우 미국 성장률은 마이너스로 추락할 가능성
 - JP Morgan, 2013년 미국 성장률이 -0.9%로 하락할 것으로 추정
- 재정절벽 회피를 위한 합의의 경우에도 사회보장세 감면종료 등 일부 조치는 점진적으로 실행되어야 하기 때문에 경기 둔화 불가피

- 성장둔화 및 재정건전성 개선 지연에 대한 우려로 미국 신용등급 강등시 글로벌 금융시장 불안이 증폭될 가능성
 - 국가부채 한도 확대 합의에도 불구하고 2011년 8월 미국 신용등급이 AAA에서 AA+로 강등되면서 글로벌 금융 불안정성이 증가했음

- 중국, 8%대 미만 불안정한 성장 지속 가능성

- 지방정부의 대규모 경기부양 시행 어려움 등 내수활성 효과 불확실
 - 08년 금융위기 이후 적극적 경기부양 정책에 따른 재정여력 약화
 - 지방 정부의 재정부실로 신규 자금조달이 어려운데다 수익성이 낮은 프로젝트에 대한 투자 등으로 경기부양 효과는 예상보다 크지 않음
 - 중국 회복된다 해도 우리경제의 동반 회복 정도가 과거에 비해 약화

- 새 지도부의 리더십이 정착되지 않을 경우 사회불안 표출 가능성
 - 상무위원 7인간 견제구도가 갈등으로 심화될 경우 빈부격차, 부정부패 등 중국의 잠재적 위험요인에 대한 통제력이 약화

- 대내적으로는 경제민주화 추진시 설비투자 추가 위축 우려

- 출자총액제한(이하 출총제), 순환출자 금지 등 경제민주화 관련 정책이 현실화될 경우 기업투자 위축 가능성
 - 2000~2008년중 출총제 제한집단의 유형자산 증가율은 3.5%로 비제한집단의 9.3%에 비해 크게 낮아 출총제가 기업의 실물투자에 부정적 영향을 주었던 것으로 분석
 - 순환출자 규제 또한 기업의 재원을 경영권방어에 집중시킴으로써 투자를 저해할 것으로 우려됨

2. 리스크 요인들이 2013년 한국경제에 미치는 영향

■ 리스크요인에 대한 기본 전제

- (전제 1) 유로존 위기 심화, 미국 재정절벽 및 중국의 성장 둔화 등 대외리스크가 현실화로 세계경제성장률이 2.0%로 하락(기본전망 3.6% 대비 약 1.6%p 하락)
 - (전제 2) 대선 및 '경제민주화' 공약 등에 따른 대내불확실성으로 2013년 설비투자가 -4.5% 하락(기본전망 3.4% 대비 약 8%p 하락)
 - 과거 대선 기간 포함 4분기 평균 설비투자 증가율은 대선이 없던 해에 비해 약 6.5%p 낮은 수준이었음
 - 경제민주화에 따른 기업 투자심리 위축을 추가로 고려
- (결과) 2013년 성장률은 2.9%에서 1.8%로 추락

- 또한 원/달러 환율 급등 등 금융 및 외환시장 변동성 확대 가능성
 - 2008년 이후 원/달러 환율은 해외 불안정성 확대시 급등하는 모습을 보여왔다는 점과 우리나라 외환시장의 구조적 취약성 등을 고려할 때 성장률 급락에 따른 대내외 투자자 심리 위축 가능성은 상존

대내외 위험요인 현실화시 2013년 성장률 전망

전제		2013년 국내 성장률 전망
전제 1	유럽위기 미해결 + 미국 재정절벽 → IMF 전망과 같이 세계경제성장률 3.6%에서 2.0%로 하락	2.9% → 2.3% (0.6%p 하락)
전제 2	대선 이후 투자심리불안+ 경제민주화 → 국내 설비투자 증가율 3.4%에서 -4.5%로 하락	2.9% → 2.4% (0.5%p 하락)
전제 1 + 2		2.9% → 1.8% (1.1%p 하락)

3. 시사점

- 전세계적인 부채 구조조정으로 수출 의존도가 높은 우리 경제가 큰 타격을 받는 것은 불가피
 - 살펴본 바와 같이 위험요인이 현실화될 경우 성장률은 1%대로 추락

- 하지만 정부 및 가계는 경기회복을 지탱할 여력이 크지 않아 현재로서는 투자여건을 개선하여 기업의 과감한 투자를 유도하는 것이 최선책
 - 재정 건전성을 고려할 때 정부는 추가적 경기부양책을 쓰기 어려운 상황이고 가계 부문도 주택시장의 침체, 가계부채 등으로 소비여력 한계

- 따라서 투자위축 등 다양한 부작용을 초래하는 경제민주화 관련 정책 추진은 매우 신중하게 접근할 필요
 - 또한 경제민주화는 일자리 위축문제도 심화시킬 우려
 - 한국경제연구원의 분석에 의하면 비정규직의 정규직 전환이 강제될 경우 전체 고용의 약 2.0%가 위축될 것으로 추정

제 I 장

최근 경제동향

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

1. 경제성장

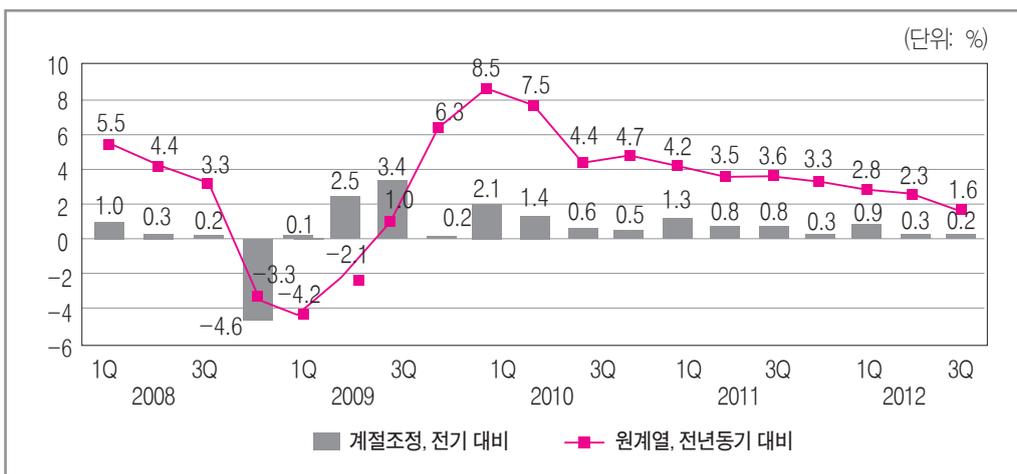
■ 성장률, 3분기중 전기 대비 0.2%에 그침(2분기 0.3% 대비 0.1%p 하락)

- 2011년 2/4분기 이후 6분기 연속 1%대 미만 기록

- 전년동기 대비로는 1.6% 성장

- 2009년 3/4분기(1.0%) 이후 최저수준

〈그림 I -1〉 실질 GDP증가율 추이



자료: 한국은행

■ 민간소비, 수출, 건설투자 반등에도 불구하고 설비투자 부진 지속에 기인

- (민간소비) 무선통신기기 등 내구재 지출이 증가하고 전기가스 및 기타연료 등 비내구재 지출도 늘어나면서 2/4분기(0.4%)에 비해 증가세 확대(0.6%)

- (건설투자) 건물건설의 부진에도 불구하고, 토목건설이 증가하면서 플러스 증가율(0.2%)로 반등

- (수출입) 3/4분기중 모두 플러스증가율로 전환
 - 수출은 석유화학제품, 무선통신기기 등을 중심으로 2.5% 증가
 - 수입은 석유 및 석탄제품 등을 중심으로 1.7% 증가
 - 순수출 증가율, 전분기 6.2%에서 6.6%로 소폭 확대

- (설비투자) 높은 대내외적 불안정성의 영향으로 전분기(-7.0%)에 이어 3/4분기에 도 4.3% 감소
 - 대외적으로 그리스와 스페인 등 유럽 국가의 국가부도 가능성, 미국의 재정절벽 문제 등으로 글로벌 경기 둔화 우려
 - 대내적으로는 12월 대선과 신정부의 경제정책에 대한 불확실성 등

〈표 1-1〉 최종수요항목별 증가율 및 성장기여도

(단위: %, %p)

		민간소비	설비투자	건설투자	순수출	민간소비	설비투자	건설투자	순수출
		(원계열, 전년동기 대비)				(계절조정계열, 전기 대비)			
증 가 율 (%)	2011년 1/4	2.9	10.3	-11.0	81.7	0.6	-1.6	-4.4	10.6
	2/4	3.0	7.7	-4.2	11.8	0.8	4.7	3.5	-5.3
	3/4	2.1	1.2	-4.0	29.4	0.2	-1.8	-0.5	13.5
	4/4	1.1	-3.3	-2.1	18.9	-0.4	-4.3	0.1	1.2
	2012년 1/4	1.6	8.6	1.5	6.4	1.0	10.3	-1.2	-3.1
	2/4	1.1	-3.5	-2.1	17.4	0.4	-7.0	-0.4	6.2
	3/4	1.5	-6.0	-0.1	10.9	0.6	-4.3	0.2	6.6
기 여 도 (%p)	2011년 1/4	1.6	1.0	-1.6	3.0	0.3	-0.2	-0.7	0.8
	2/4	1.5	0.8	-0.7	0.6	0.4	0.5	0.5	-0.6
	3/4	1.1	0.1	-0.7	2.0	0.1	-0.2	-0.1	1.0
	4/4	0.6	-0.3	-0.4	1.5	-0.2	-0.4	0.0	0.3
	2012년 1/4	0.9	0.8	0.1	0.0	0.5	1.0	-0.2	-0.5
	2/4	0.5	-0.4	-0.3	1.5	0.2	-0.7	-0.1	0.7
	3/4	0.8	-0.6	0.0	1.0	0.3	-0.4	0.0	0.5

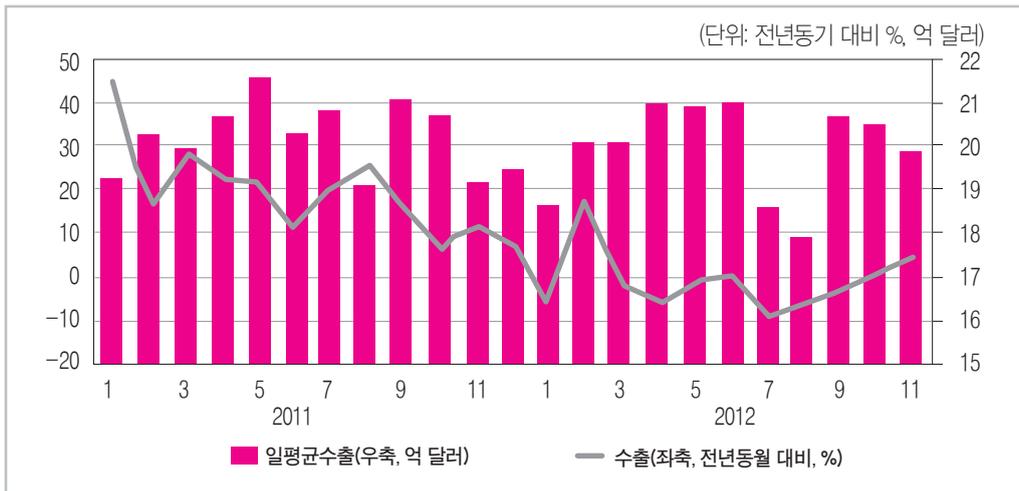
자료: 한국은행

2. 수출입(통관기준) 및 경상수지

■ 수출, 10, 11월중 연속 2개월 플러스 증가율, 증가세 확대

- 증가율(전년동기 대비, %): 3.0(1/4) → -1.7(2/4) → -5.7(3/4) → 2.5(10~11월)
- 일평균 수출액: 20.0억 달러(2011. 10~11) → 20.2억 달러(2012. 10~11)

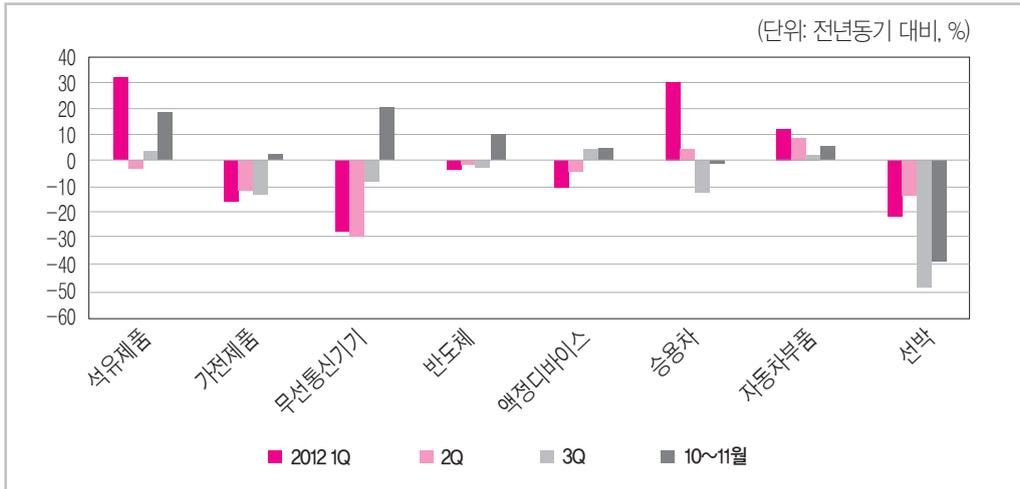
〈그림 1-2〉 수출증가율 및 일평균 수출



자료: 지식경제부

- (품목별) 석유제품, 무선통신기기, 반도체, 액정디바이스 등이 회복. 자동차부품과 승용차는 둔화추세 그리고 선박은 큰 폭 감소세 지속

〈그림 1-3〉 주요 품목별 수출증가율



자료: 관세청

- (지역별) 대EU수출의 부진이 지속되는 가운데 중국 및 일본에 대한 수출이 회복세를 보인 반면 미국에 대한 수출은 2/4분기 이후 감소세

〈그림 1-4〉 주요 지역별 수출증가율



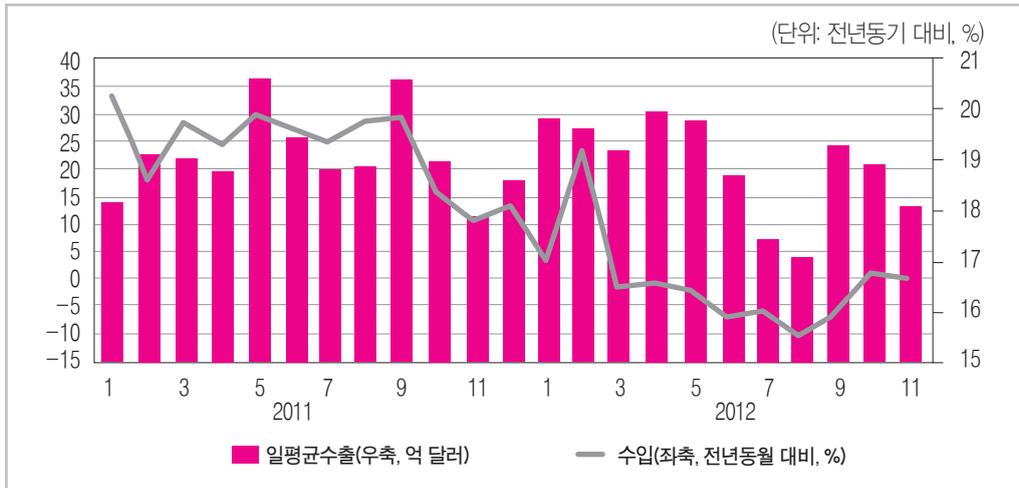
자료: 관세청

■ 수입, 10월중 1.7% 증가. 3월 이후 9개월 연속 감소세 탈피

— 일평균 수입액은 감소

- 수입(전년 동기대비, %): 7.8(1/4) → -2.8(2/4) → -7.0(3/4) → 1.7(10월)
- 일평균 수입액: 19.0억 달러(2011, 10월) → 18.9억 달러(2012, 10월)

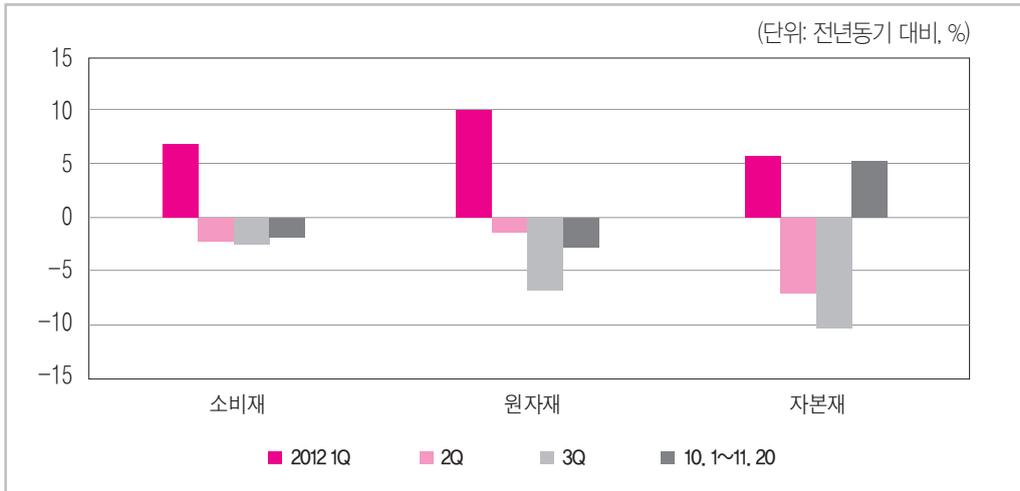
〈그림 I -5〉 수입증가율 및 일평균 수입



자료: 지식경제부

— 10~11월중 자본재는 증가세로 반전하였으나 원자재·소비재 수입은 감소세 지속

〈그림 1-6〉 용도별 수입증가율

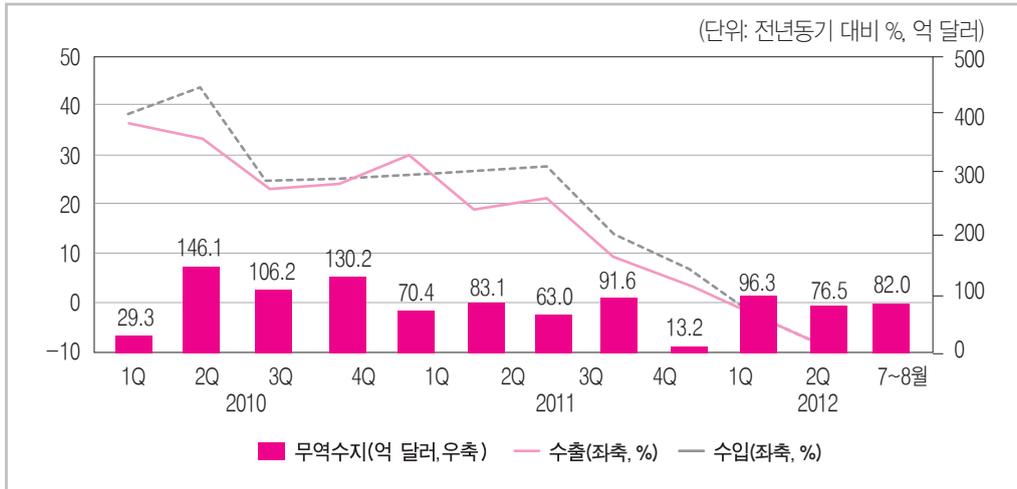


자료: 관세청

■ 무역수지, 2/4분기 이후 수출보다 수입이 더 부진한 추세가 지속되면서 큰 폭의 흑자 지속

- 무역수지, 1월을 제외하고 10개월 연속 흑자 (1~11월중 268억 달러)
 - 무역수지(억 달러): 13(1/4) → 96(2/4) → 77(3/4) → 82(10~11월)

〈그림 1-7〉 수출입 및 무역수지



자료: 지식경제부

■ 경상수지, 3/4분기 146억 달러, 10월 52억 달러 큰 폭의 흑자 지속

- 서비스수지 흑자가 지속되는 가운데 상품수지 흑자가 확대된 데 기인
 - 상품수지(억 달러): 85.2(2/4분기) → 133.4(3/4분기) → 52.1(10월)
 - 서비스수지(억 달러): 23.1(2/4분기) → 6.5(3/4분기) → 3.8(10월)
- 본원소득수지는 배당수입 및 이자수입 증가 등으로 흑자규모가 2/4분기 8.2억 달러에서 3/4분기에도 10.4억 달러로 증가. 10월중 5.2억 달러 흑자
- 이전소득수지 적자규모는 3분기중 4.8억달러, 10월 2.9억 달러를 기록
- 이에 따라 올 1~10월중 경상수지 흑자규모는 341억 달러로 전년 1~10월중(189억 달러)대비 152억 달러 개선

〈표 1-2〉 경상수지 추이

(단위: 억 달러)

	2011년		2012년				
	1~10월	연간	1/4	2/4	3/4	10월	1~10월
경상수지	189.4	260.7	25.6	111.9	145.6	58.2	341.3
상품수지	244.2	316.6	26.1	85.2	133.4	52.1	296.8
서비스수지	-53.5	-58.5	-6.5	23.1	6.5	3.8	27.0
운송수지	63.8	74.0	22.2	31.2	29.2	7.9	90.6
여행수지	-68.4	-74.1	-16.4	-6.2	-19.1	-3.8	-45.5
통신서비스수지	-5.4	-7.1	-2.1	-1.6	-1.8	-0.6	-6.0
건설서비스수지	89.8	116.8	43.2	42.5	40.5	11.3	137.5
보험서비스수지	-1.2	-1.7	-0.7	-1.8	-0.3	-0.2	-3.0
금융서비스수지	21.8	24.9	6.7	5.5	6.2	1.9	20.4
컴퓨터 및 정보서비스수지	-0.8	-1.3	-0.6	0.2	0.5	0.1	0.2
지적재산권등사용료수지	-27.2	-29.6	-13.0	-9.5	-13.6	-1.2	-37.3
유지보수서비스수지	2.0	2.0	0.7	-0.1	0.7	0.5	1.8
사업서비스수지	-127.2	-162.1	-46.2	-37.5	-36.9	-12.7	-133.4
개인,문화,오락 서비스수지	-0.9	-0.9	0.0	0.4	0.0	0.4	0.8
정부서비스수지	0.2	0.6	-0.3	0.0	1.2	0.1	1.0
본원소득수지	20.8	28.9	14.9	8.2	10.4	5.2	38.7
이전소득수지	-22.0	-26.3	-8.9	-4.7	-4.8	-2.9	-21.2

자료: 한국은행

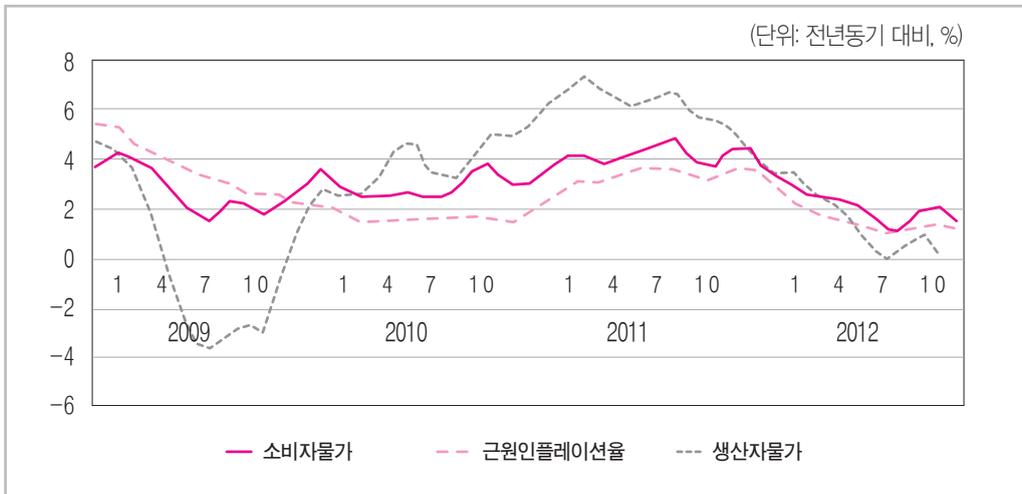
3. 물가

■ 소비자물가, 9월 잠시 반등 이후 다시 안정세 유지

- 소비자물가, 8월을 저점으로 잠시 반등했으나 10~11월중에도 1%대 증가율에 그침. 전월 대비 증가율은 10월, 11월 연속 2개월 감소
 - 전년동월 대비: 1.2%(8월) → 2.0%(9월) → 2.1%(10월) → 1.6%(11월)
 - 전월 대비: 9월 0.7%에서 10월 -0.1%, 11월 -0.4%로 하락

- 근원물가도 여전히 1%대로 안정세 지속
- 생산자물가, 9월 일시적으로 반등했으나 10월에는 0.2%로 하락

〈그림 1-8〉 소비자물가, 근원물가 및 생산자물가



자료: 통계청

- 기상 악화, 국제유가 불안의 영향으로 빠르게 상승한 농축수산물 가격과 공업제품 가격이 10월 이후 진정됨에 기인
 - 농축수산물 가격 : 5.2%(9월) → -2.5%(10월) → -4.3%(11월)
 - 공업제품 가격 : 0.8%(9월) → -0.2%(10월) → 0.0%(11월)

〈표 1-3〉 소비자물가지수 증가율

(단위: 전월대비, %)

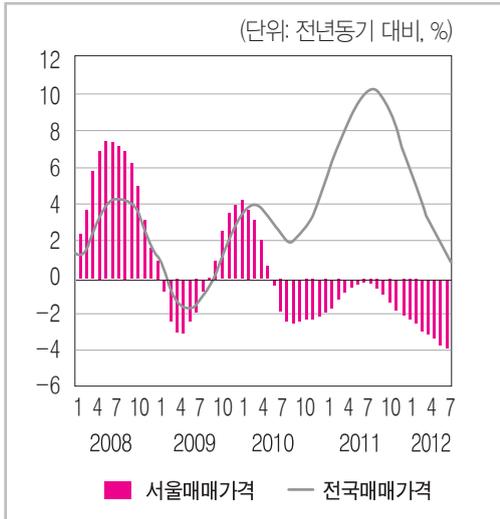
	가중치	2012년			
		8월	9월	10월	11월
총지수	1000.0	0.4	0.7	-0.1	-0.4
상품	443.6	0.8	1.5	-0.5	-0.8
농축수산물	77.6	1.8	5.2	-2.5	-4.3
공업제품	317.7	0.5	0.8	-0.2	0.0
전기·수도·가스	48.3	0.8	0.0	0.0	0.0
서비스	556.4	0.2	0.0	0.2	0.0
집세	91.8	0.2	0.2	0.2	0.3
공공서비스	143.7	0.1	0.0	0.0	0.0
개인서비스	320.9	0.3	-0.2	0.3	-0.1

자료: 통계청

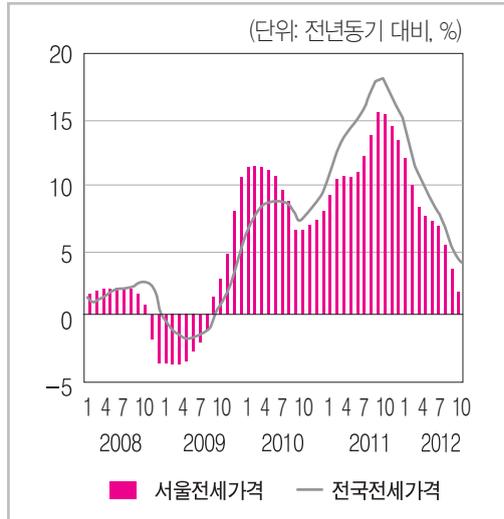
■ 아파트 매매가격 하락세 심화, 전세가격은 증가세 둔화

- 아파트 매매가격, 전국은 상승률 둔화, 서울지역은 하락세 확대
 - 전국(전년동기 대비, %): 4.9(2/4) → 2.4(3/4) → 0.8(10월)
 - 서울(전년동기 대비, %): -2.2(2/4) → -3.1(3/4) → -4.1(10월)
- 아파트 전세가격도 최근 상승세 둔화
 - 전국(전년동기 대비, %): 9.4(2/4) → 6.2(3/4) → 4.3(10월)
 - 서울(전년동기 대비, %): 7.2(2/4) → 3.7(3/4) → 1.6(10월)

〈그림 I -9〉 아파트매매가격



〈그림 I -10〉 아파트전세가격



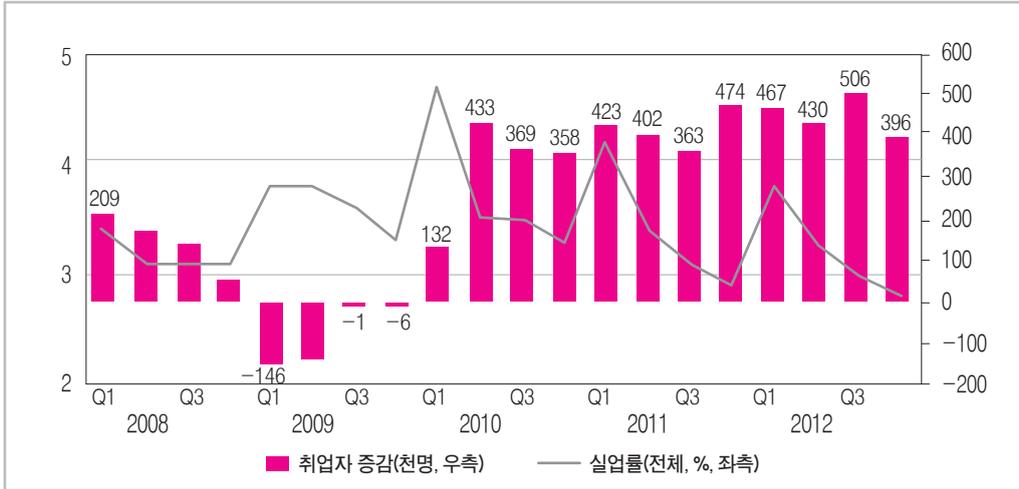
자료: 한국은행

4. 고용

■ 전체 취업자 수, 양적 회복세 유지

- 취업자 수, 10월중 전년동월 대비 약 40만 명 증가
 - 취업자증감(전년동월 대비 천 명): 467(1/4), 431(2/4), 506(3/4), 396(10월)
- 실업률, 1/4분기 이후 하락세 지속
 - 실업률(%): 3.8(1/4), 3.3(2/4), 3.0(3/4), 2.8(10월)

〈그림 1-11〉 취업자증감 및 실업률



자료: 통계청

■ (연령별) 청년 취업사정은 악화되고 고령 취업자 증가세는 지속

- 청년층 취업자 감소세가 2/4분기 이후 더욱 심화
 - 15~29세 취업자 증감(천 명): 1(1/4), -8(2/4), -57(3/4), -92(10월)
 - 청년층 실업률은 10월중 6.9%로 전년동월 대비 0.2%p 상승
- 반면 50세 이상의 취업자수 증가세는 지속
 - 50~59세 (천 명): 326(1/4), 260(2/4), 273(3/4), 230(10월)
 - 60세 이상 (천 명): 178(1/4), 250(2/4), 245(3/4), 225(10월)

■ (산업별) 제조업은 증가추세를 보인 반면 그동안 취업증가를 주도하던 도소매·숙박·음식점업과 사업·개인·공공서비스, 전기·운수·통신·금융은 둔화 추세

〈표 I-4〉 연령별 · 산업별 취업자 증감

(단위: 천 명, %)

		2012년				
		1/4	2/4	3/4	9월	10월
취업자 증감(천 명)		467	431	506	685	369
연령별	15 ~ 29세	1	-8	-57	-59	-92
	30 ~ 39세	-65	-80	33	64	27
	40 ~ 49세	28	8	12	61	6
	50 ~ 59세	326	260	273	326	230
	60세 이상	178	250	245	293	225
산업별	농림어업	-31	-24	2	13	-19
	제조업	-102	-66	85	139	144
	건설업	79	33	17	58	-3
	도소매·숙박·음식점업	100	140	114	165	78
	전기·운수·통신·금융	130	57	-12	-12	0
	사업·개인·공공서비스 등	299	291	299	319	196
실업률(%)		3.8	3.3	3.0	2.9	2.8

자료: 통계청

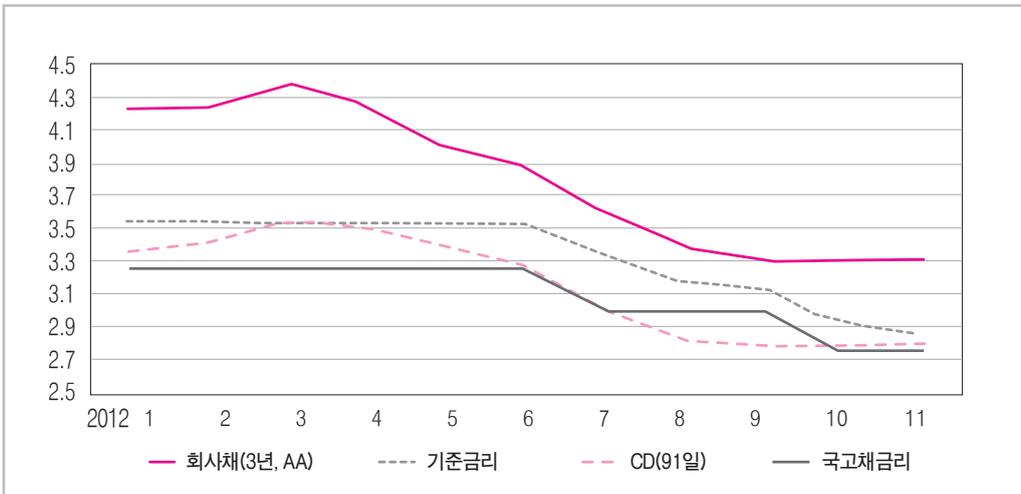
5. 금리와 환율

■ 시장금리, 11월 기준금리 동결 및 안전자산 선호 약화 등의 영향으로 소폭 반등

- 금통위, 기준금리 기준 2.75%로 동결(11/19)
 - 기준금리 추이: 3.25%(2011. 6/11), 3.00%(2012. 7/12), 2.75%(10/11)
- 시장금리 소폭 반등
 - 회사채(3년, AA-, %): 3.77(7/11), 3.23(10/10), 3.28(11/8), 3.31(12/4)
 - 국고채(3년, %): 3.19(7/11), 2.71(10/10), 2.76(11/8), 2.84(12/4)

- 장단기 금리스프레드 역전현상¹⁾ 장기금리(국고채)가 단기금리(CD)보다 낮게 형성되는 현상도 완화
 - 국고채- CD(%p): -0.35(7/11), -0.37(10/10), -0.09(11/8), -0.01(12/4)

〈그림 1-12〉 기준금리 및 시장금리



자료: 한국은행

- 원/달러 환율, ECB 및 美 Fed의 무제한 양적 완화 조치 등으로 하락세
 - 원/달러 환율은 6월 초순이후 완만한 하락세를 보였으나 주요국 양적완화 이후에는 하락속도가 더욱 빨라짐
 - 1,182원(6/5) → 1,134원(9/3) → 1,112원(10/2) → 1,084원(12/5)
 - 최근 원/달러 하락 요인이 우세한데 기인
 - 9월 이후 ECB 및 美 Fed의 무제한 양적 완화 조치, 한국의 국가신용등급 상승 등에 따른 국내 자금유입 증가 기대감

1) 장기금리(국고채)가 단기금리(CD)보다 낮게 형성되는 현상

- 최근 유로존 위기 및 글로벌 경기침체 우려가 다소 완화되면서 안전자산 선호의 약화
- 큰 폭의 경상수지 흑자가 지속되는 등 양호한 외환수급 상황

〈그림 I-13〉 원화환율



자료: 한국은행

제 II 장

국내경제전망

1. 대외 여건
 - (1) 세계경제 성장
 - (2) 국제 원자재
 - (3) 주요국 환율
2. 2012~2013년 국내경제전망

1. 대외 여건

(1) 세계경제 성장

- 세계경제는 유로존 재정긴축에 따른 성장부진, 미국과 일본의 더딘 경기 회복 등으로 당분간 눈에 띄는 반등을 기대하기 어려울 전망
- 금년 하반기에도 세계경제 부진 요인들이 크게 개선되지 않자 세계경제 전망 기관들은 2012년과 2013년 성장률 전망치를 일제히 하향조정
- IMF는 2012년과 2013년 경제성장 전망치를 지난 7월에 비해 각각 0.2%p와 0.3%p 낮은 3.3%와 3.6%로 발표(World Economic Outlook, October 2012)
- OECD도 2012년과 2013년 경제성장 전망치를 지난 5월에 비해 각각 0.5%p와 0.8%p 낮은 2.9%와 3.4%로 발표(OECD Economic Outlook, November 2012)

〈표 II-1〉 세계 경제 성장률 전망(IMF)

(단위: %, %p)

	실적치		2012.10월 현재 전망치		2012.7월 전망치와 비교	
	2010	2011	2012	2013	2012	2013
세계	5.1	3.8	3.3	3.6	-0.2	-0.3
선진국	3.0	1.6	1.3	1.5	-0.1	-0.3
미국	2.4	1.8	2.2	2.1	0.1	-0.1
영국	1.8	0.8	-0.4	1.1	-0.6	-0.3
유로존	2.0	1.4	-0.4	0.2	-0.1	-0.5
- 독일	4.0	3.1	0.9	0.9	0.0	-0.5
- 프랑스	1.7	1.7	0.1	0.4	-0.2	-0.5
- 이탈리아	1.8	0.4	-2.3	-0.7	-0.4	-0.4
- 스페인	-0.3	0.4	-1.5	-1.3	-0.1	-0.7
일본	4.5	-0.8	2.2	1.2	-0.2	-0.3
신흥개도국	7.4	6.2	5.3	5.6	-0.3	-0.2
중국	10.4	9.2	7.8	8.2	-0.2	-0.2
인도	10.1	6.8	4.9	6.0	-1.3	-0.6
브라질	7.5	2.7	1.5	4.0	-1.0	-0.7

자료: IMF, World Economic Outlook Update, October 2012

- 상기 전망치는 유로존의 재정위기와 미국의 재정절벽(Fiscal Cliff) 우려가 적절한 정책적 대응으로 해소된다는 점을 전제로 하고 있는바, 이의 사태 전개 여부에 따라 세계경제 전망치는 변동될 것으로 예상
- (유로지역) 그리스 등 재정위기를 겪고 있는 주변국들(Peripheral Countries)의 경기침체가 상대적으로 견실한 성장세를 보이던 독일 등 핵심국가(Core Countries)로 전이되면서 전반적으로 경제상황이 악화되는 양상
- 독일, 프랑스 및 이탈리아 등 유로존 3대국의 경제성장률은 2012년 1/4분기 0.1%를 기록한데 이어 2/4분기에는 -0.3%로 하락하였고, 3/4분기에는 -1.0%로 더욱 하락한 것으로 추정(OECD, September 2012)
- 유로존은 그리스 등 기존의 재정위기국들의 문제가 해결되지 않고 있는 가운데, 스페인과 이탈리아에서 국채상환불능 위험이 추가적으로 대두
 - 특히 그리스의 재정건전화 계획 이행 및 구제금융 지속 여부, 유로존 탈퇴 가능성은 유로존 경제불안의 저변 요인으로 작용
- 유로존 경제 전체가 만성적인 위기 피로감 속에서 투자 및 소비 심리가 위축되고 있어 2013년에도 경기부진은 지속될 전망
 - 내수 부진 속에서 유로화 평가절하에 힘입은 대외 수출 증가를 기대하고 있으나, 미국, 일본 및 중국 등 세계경제의 전반적 부진 속에서 수출부문에서 돌파구를 찾는 데 한계

〈표 II-2〉 유로 지역의 주요 경제지표 전망

(단위: %)

	2010	2011	2012	2013
경제성장률	2.0	1.4	-0.4	0.2
고용증가율	-0.5	0.1	-0.6	-0.1
실업률	9.9	10.0	10.8	11.1
GDP 디플레이터	0.7	1.3	1.2	1.6

자료: 경제성장률은 IMF World Economic Outlook(October 2012), 나머지 데이터는 OECD Economic Outlook(May 2012)

- (미국) 미국은 주택경기의 점진적 회복이 어느 정도 소비회복에 기여할 것으로 예상되나 전체적인 경기회복을 견인하기에는 역부족
 - 9월 현재 실업률이 약 7.8%로 높은 편이어서 내수 진작에 한계가 있는데다, 대외적으로도 세계 경제 회복 둔화에 따른 수출 부진이 예상됨에 따라 경제 활성화의 돌파구를 찾기가 쉽지 않은 상황
 - 미국은 지난해 1.8%의 경제성장률을 기록한데 이어 2012년에는 2.2%, 2013년에는 2.1%의 낮은 성장률을 이어갈 것으로 전망
 - 그러나 현재 미국경제의 가장 큰 우려사항인 재정절벽(Fiscal Cliff) 현상이 현실화될 경우 미국경제는 심각한 경기침체를 겪을 것으로 전망
 - 미 의회예상국(CBO)은 재정절벽 현상이 현실화될 경우 미국의 2013년 경제성장률은 -0.5%를 기록하고 실업률은 9.1%까지 상승할 것으로 전망
 - 11월말 현재 오바마 대통령과 민주·공화 양당 지도부가 재정절벽 문제 해결을 위해 본격적인 협상을 시작한 가운데, 양측이 대타협이나 타결실패보다는 부분 타협으로 합의를 볼 가능성이 가장 높은 것으로 전망

재정절벽(Fiscal Cliff)

- 2011년 8월 결정된 미 예산관리법에 따라 2012 회계연도까지 재정지출의 상한이 설정되었고, 2013년 1월부터 예산이 자동적으로 감축
- 또한 지난 2008년 금융위기 이후 한시적으로 시행된 경기부양 정책(부시 감세와 장기실업수당 시한 연장, 사회보장세율 인하 등)이 종료
- 상기 재정지출 감소와 경기부양 정책 종료에 따른 2013년 미국의 건축규모는 약 5,600억 달러(명목 GDP 대비 3.5%)에 달하는 것으로 추정되며 이는 미국경제에 심각한 타격을 줄 것으로 예상

〈표 II-3〉 미국의 주요 경제지표 전망

(단위: %)

	2010	2011	2012	2013
경제성장률	2.4	1.8	2.2	2.1
고용증가율	-0.7	0.9	1.6	1.7
실업률	9.6	8.9	8.1	7.6
GDP 디플레이터	1.2	2.1	1.6	1.6

자료: 경제성장률은 IMF World Economic Outlook(October 2012), 나머지 데이터는 OECD Economic Outlook(May 2012)

- (일본) 일본경제는 2012년 상반기까지 정부의 경기부양 정책 및 지진복구 사업 등에 의해 회복세를 보였으나 하반기부터 민간소비 및 수출이 부진해지면서 경기가 악화되는 양상
 - 일본정부는 친환경차 보조금 지급 등을 통해 소비를 진작시켜 왔으나 금년 7월 이후 보조금 예산 부족으로 9월부터 친환경차 구매지원책이 종료되면서 내수가 급락
 - 수출 역시 유럽의 재정위기, 미국 및 중국의 경기둔화 등으로 인해 부진한 양상이 지속
 - 대지진의 영향으로 지난 2011년 -0.8%의 성장률을 기록했던 일본 경제는 2012년에는 2.2%, 2013년에는 이보다 낮은 1.2%의 성장률을 기록할 것으로 전망

〈표 II-4〉 일본의 주요 경제지표 전망

(단위: %)

	2010	2011	2012	2013
경제성장률	4.5	-0.8	2.2	1.2
고용증가율	-0.4	-0.2	0.1	-0.2
실업률	5.1	4.6	4.5	4.4
GDP 디플레이터	-2.1	-2.1	-0.9	-0.3

자료: 경제성장률은 IMF World Economic Outlook(October 2012), 나머지 데이터는 OECD Economic Outlook(May 2012)

- (중국) 중국은 성장을 견인해 왔던 투자가 둔화되는 양상을 보이고 있으나, 2013년 지도부 교체와 더불어 본격적인 경기부양 정책을 통해 안정화 단계 진입 예상
- 중국은 금년 초까지 유럽의 경기 침체에 따른 수출 둔화 등으로 경착륙 우려가 제기되기도 하였으나, 중국 정부의 재정 및 통화 확대정책에 따라 하방 리스크에서는 벗어날 것으로 전망
- 지난 2011년 9.2%의 경제성장률을 기록했던 중국경제는 2012년 7.8%로 성장세가 둔화된 이후 2013년에는 8.2%로 안정화될 것으로 전망
- 다만, 2013년에도 유럽 재정위기 등 대외 경제여건이 좋지 않아 수출경기가 크게 개선되기는 어려울 것이며, 금융위기 이후 대규모 경기부양 정책 과정에서 증가한 지방정부의 부채 문제가 리스크 요인으로 잠복

〈표 II-5〉 중국의 주요 경제지표 전망

(단위: %)

	2010	2011	2012	2013
경제성장률	10.4	9.2	7.8	8.2
GDP 디플레이터	6.6	7.5	3.8	2.9
재정수지(GDP 대비, %)	-0.7	0.1	-1.3	-0.9
경상수지(GDP 대비, %)	4.0	2.8	2.3	1.7

자료: 경제성장률은 IMF World Economic Outlook(October 2012), 나머지 데이터는 OECD Economic Outlook(May 2012)

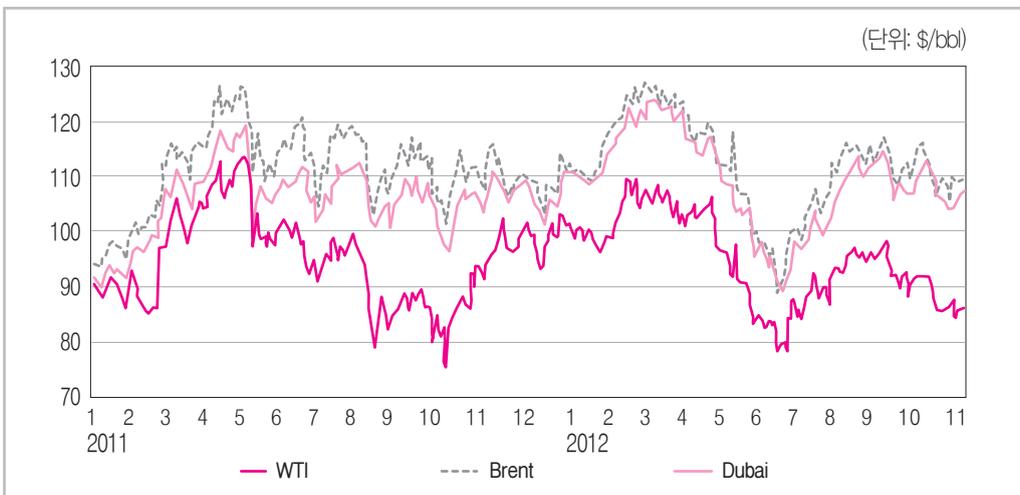
(2) 국제 원자재

1) 국제유가

- 연초 이란 핵문제 관련 갈등 등의 지정학적 리스크 영향으로 상승세를 유지하다 글로벌 경기 둔화 리스크가 다시 부각되면서 큰 변동성을 보이며 하향세를 지속

- ECB의 국채매입 프로그램 시행과 미 연준의 QE3정책 효과가 약화
- 중국의 경제 성장률 하락, 유로존의 재정위기 장기화, 미국의 재정절벽 우려 등으로 인해 원유 수요 둔화 가능성이 높아짐

〈그림 11-1〉 국제유가 추이



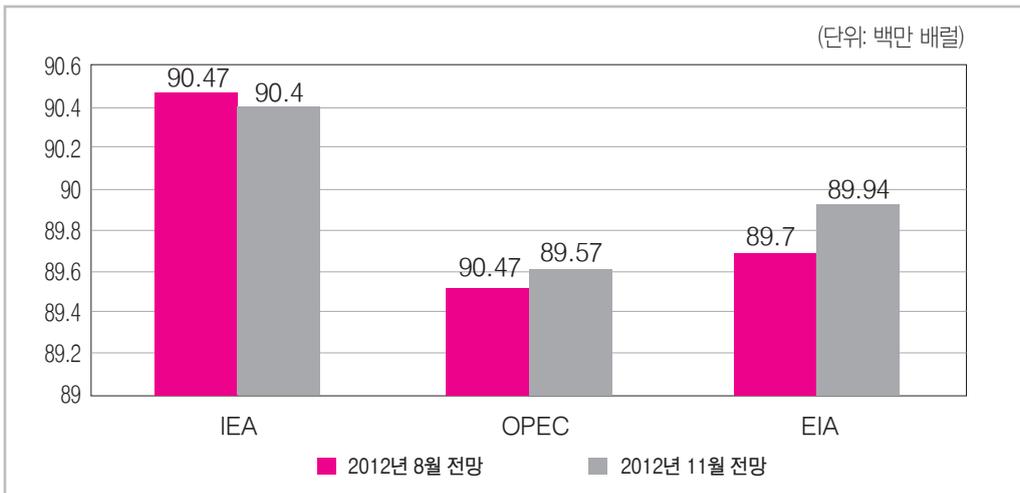
자료: 한국석유공사(www.petronet.co.kr)

- (수급 요인: 수요 측면) 중국의 석유 수요 증가가 예상되지만 주요 선진국들의 경기침체 장기화로 인해 내년에도 수요 증가세는 제한적일 것으로 전망
- IEA, EIA 등 주요 기관의 세계석유수요 전망에 따르면 금년 수요는 작년 수요 증가율(3% 내외)에 비해 크게 낮은 폭(0.8~0.9%)으로 증가할 것으로 전망
- 2013년도 세계석유수요 증가폭의 절반 이상을 중국의 석유 수요 증대가 견인할 것으로 예상
 - 안정적인 지도부 교체 이후 사회 안정을 위한 경기 부양기조 등에 힘입어 완만한 경기 회복 국면에 진입할 것으로 예상됨에 따라 중국의 석유 수요는 내년에

도 안정적인 증가세를 기록할 전망

- 하지만 OECD 국가들의 수요는 미국 수요의 소폭 증가에도 불구하고 유럽의 수요 감소로 인해 금년에 비해 약 0.5% 가량 감소할 것으로 전망
 - 유럽 재정위기와 미국 재정절벽 등의 불확실성이 상존

〈그림 11-2〉 2013년 세계원유수요전망



주: 전망 시점에서의 2013년 원유 수요를 나타냄

자료: EIA 단기에너지시장전망 (2012, 9월), IEA 석유시장보고서 (2012, 10월),
OPEC 석유시장 전망보고서 (2012, 10월)

- (수급 요인: 공급 측면) 非 OPEC 생산 증가가 예상되면서 2013년 원유 공급은 OPEC 생산의 소폭 하락에도 불구하고 세계 수요를 초과할 것으로 전망
- 미국(셰일오일 채굴 기술 발전), 캐나다(오일 샌드 생산량 증가) 등 북미 지역의 주도로 인해 전체 非 OPEC 생산량은 금년 14.8~16.4백만 배럴에서 내년 15.6~16.9백만 배럴로 증가할 것으로 전망

- EIA는 내년 OPEC 생산량을 금년대비 1.6% 줄어든 30.59 백만배럴로 전망하였지만 생산쿼터를 상회하는 증산기조가 이어질 것으로 전망
 - 미, EU의 경제제재로 인한 이란의 생산 감소에도 불구하고, 금년 중 OPEC 생산은 사우디, 이라크, 리비아의 생산증가로 인해 전년 대비 약 4.2% 증가함

〈표 II-6〉 세계 석유 공급 전망

(단위: 백만 배럴)

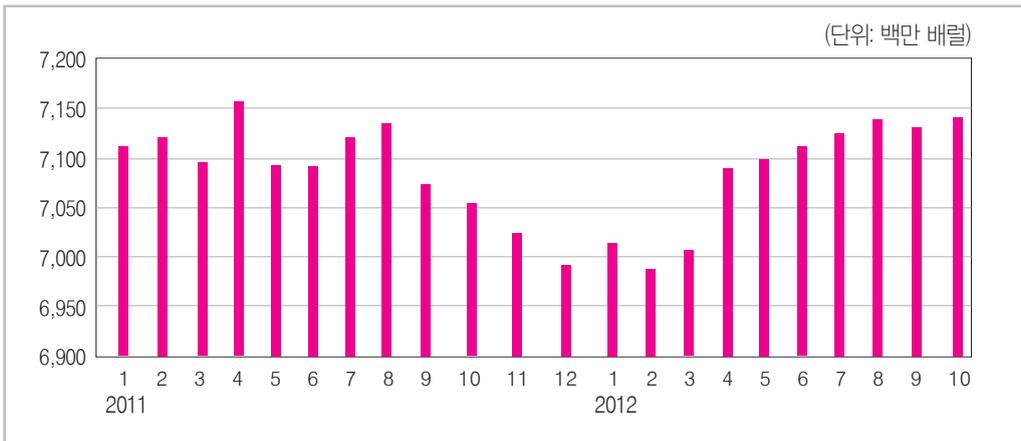
		2011년	2012년	2013년			
				1Q	2Q	3Q	4Q
공급	EIA	89.09	90.07	89.53	89.61	90.25	90.85
	非OPEC 공급	52.49	52.88	53.50	54.19	54.34	53.73
	IEA	53.2	53.5	53.8	53.9	54.5	53.9
	OPEC	52.95	53.85	53.48	53.49	53.83	53.85

주: IEA 및 OPEC은 非OPEC 생산만 전망, 반올림 차이로 합계가 일치하지 않을 수 있음

자료: EIA 단기에너지시장전망 (2012, 9월), IEA 석유시장보고서 (2012, 10월), OPEC 석유시장 전망보고서 (2012, 10월)

- 또한 전 세계 원유 재고도 연초 이후 지속적으로 증가한 것으로 나타나 수요 증가로 인한 유가 상승 가능성은 낮을 것으로 보임

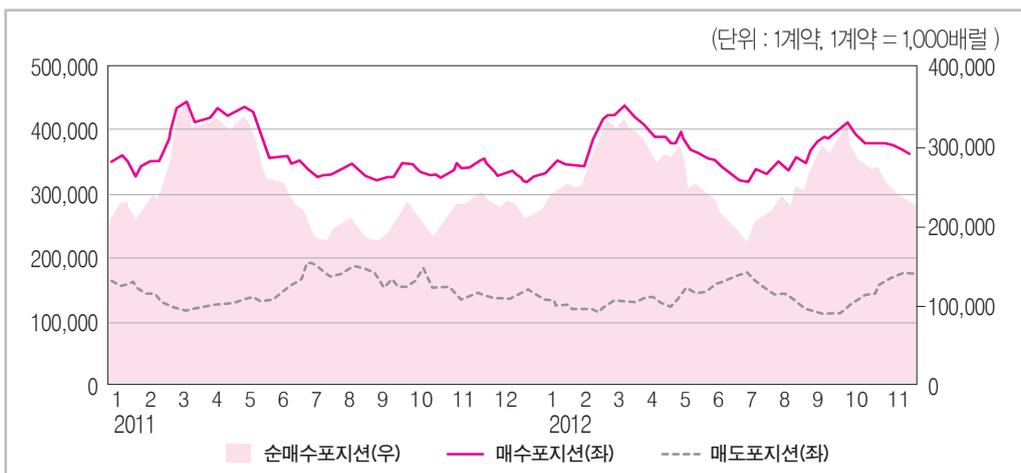
〈그림 II-3〉 세계 원유재고 추이



자료: 한국석유공사

- (정치적 리스크) 지정학적 리스크에 따른 공급 차질 우려는 여전히 유가 상승 요인으로 작용
 - 이란 핵 협상재개 및 결과에 따라 중동 산유국들의 정정불안 확산으로 인한 공급 차질 여부가 결정될 것으로 예상
 - 최근 이스라엘의 가자지역 선제공격으로 인해 중동지역의 불안이 확산되면서 국제유가가 단기적으로 상승하고 있으며 내년 중 이란 핵시설 공습 가능성에 주목하고 있는 상황
- (투기 요인) 주요국 양적 완화 정책 기조로 인한 풍부한 유동성은 유가 상승 요인으로 작용할 것으로 예상
 - 달러화 약세와 주요국 양적 완화 정책으로 인해 원유 선물시장에 투기자금 유입을 증가시켜 유가의 상승 압력을 높일 것으로 예상
 - 오바마 정부의 연임으로 인해 미 연준의 양적 완화 정책 기조가 유지될 가능성이 높고 유럽중앙은행 역시 재정위기 우려뿐 아니라 경기 둔화세를 방어하기 위한 경기 부양책을 유지할 것으로 전망
 - 최근 원유 선물시장의 순매수 포지션은 감소하고 있는 추세지만 작년에 비해 여전히 높은 수준이고 앞서 언급한 환경이 지속될 경우, 순매수 포지션이 급격히 축소될 가능성도 낮아 보임

〈그림 II-4〉 NYMEX-WTI 선물옵션 투기 포지션



자료: 미 상품선물 거래위원회

■ 해외 주요기관 유가(기준유가) 전망

- 해외 주요 기관들은 세계석유수요에 대한 전반적인 공급 초과를 예상하면서 내년 주요 유가를 올해보다 낮춰 전망

〈표 11-7〉 해외 주요기관 유가(기준유가) 전망

(단위: \$/bbl)

	유종	2011년 평균	2012년			2013년				
			3/4	4/4	평균	1/4	2/4	3/4	4/4	평균
CGES (10/22)	Brent	112.2	109.0	111.0	112.4	108.6	100.4	99.5	-	103.1
CERA (10/30)	Dubai	106.18	106.31	103.22	108.02	92.02	91.13	93.12	93.18	92.36
EIA (10/10)	WTI	94.86	92.24	93.67	95.55	92.00	92.00	93.50	93.00	92.63
PIRA (10/26)	WTI	95.05	92.10	90.50	94.75	101.00	102.85	105.85	107.50	104.30

주: CGES(런던소재 세계에너지센터), CERA(美 캠브리지 에너지 연구소), EIA(美 에너지정보청), PIRA(석유산업연구소)
 자료: 한국석유공사(www.petronet.co.kr)

2) 주요 원자재 및 농산물 가격

- (금) 주요 선진국의 통화완화 정책이 재시행되면서 내년에도 약달러 기조가 지속됨에 따라 화폐자산 가치 하락에 대비한 금 가격 상승 예상
- (비철금속) 수요부진의 영향으로 하락할 전망
 - 중국의 구리 수입이 감소할 가능성이 대두되면서 비철금속 가격 하락폭을 상승시키고 있는 상황(Goldman Sachs, Barclays)
 - 단, 시진핑 정부의 경기부양 규모에 따라 구리 등 비철금속에 대한 수요가 큰 폭으로 상승할 가능성도 상존

- 부동산 침체 장기화도 장기적으로 비철금속의 가격 하락 리스크로 작용할 것으로 보임
- (농산물) 내년 상반기 국제 곡물가격은 대두와 옥수수를 중심으로 현재보다 하락세로 전환할 가능성이 클 것으로 예상
- 국제가격 변동이 국내물가에 반영되는데 4~7개월의 시차가 발생하기 때문에 원자재 상승만을 고려할 경우 국내시장에서는 올해 말과 내년 상반기에 곡물가가 상승한 후 하반기부터 하락할 것으로 전망

〈그림 II-5〉 금



〈그림 II-6〉 구리



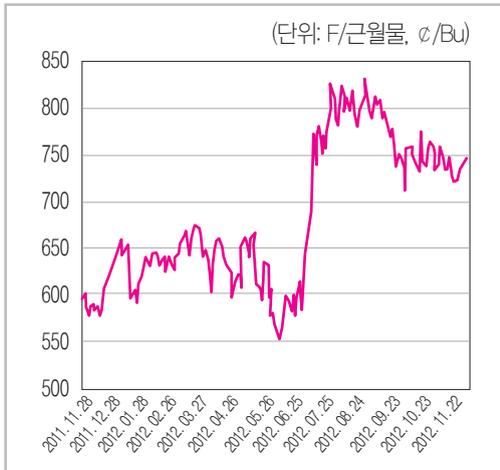
〈그림 11-7〉 알루미늄



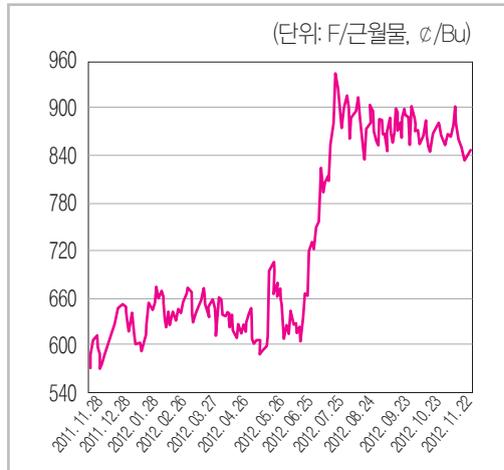
〈그림 11-8〉 니켈



〈그림 11-9〉 옥수수



〈그림 11-10〉 소맥



(3) 주요국 환율

- 2013년 주요국 환율은 유럽재정위기 해결과정과 미국 경제 회복 가능성 여부와 함께 대내적인 경제 펀더멘털에 따라 환율 방향이 결정될 것으로 예상
 - (미달러) 미 연준의 QE3 확대 시행에 따른 달러 유동성 공급이 고용시장 개선 때까지 이어질 가능성이 높아 당분간 달러 약세는 계속될 것으로 예상
 - 하지만 국제금융시장의 불안을 확대시키는 이벤트가 발생할 때마다 안전자산에 대한 선호현상으로 큰 변동폭을 보이며 달러가치가 상승할 수 있음
 - (일본엔) 대내적으로 경상수지 악화와 정부 부채 우려 확산과 더불어 금융완화를 주요 선거 공약으로 명시한 자민당이 집권할 가능성이 높아지면서 엔화약세가 이어질 것으로 예상
 - BOJ의 자산매입 프로그램 확대를 통해 단기적으로 엔저 현상이 지속 되어왔지만 구조적으로도 무역수지와 경상수지 악화 등의 기존 엔고를 뒷받침하던 요인들의 흐름이 바뀌고 있는 상황
 - 그러나 유로존 위기와 미국의 재정절벽 등의 대외불안 요소가 확대되면서 엔화 강세기조로 돌아설 가능성도 높음
 - (유로) 재정위기국가들의 부채조정 과정에서 경기침체가 지속되면서 유로화 약세가 예상
 - 그러나 ECB의 저금리 유지와 정책당국자들 간의 협력이 계속될 것이기 때문에 유로화의 급격한 하락은 일어나기 힘들 것으로 전망
 - (중국위안) 향후 유럽 금융시장의 안정화 조치와 주택 가격 반등 효과로 인해 그동안의 위안화 약세 흐름이 상쇄되면서 완만한 절상추세를 보일 전망
 - 대외여건 불안정성으로 인한 핫머니 유출과 대유럽 수출 둔화 등으로 현재까지는 위안화 약세가 이어져옴

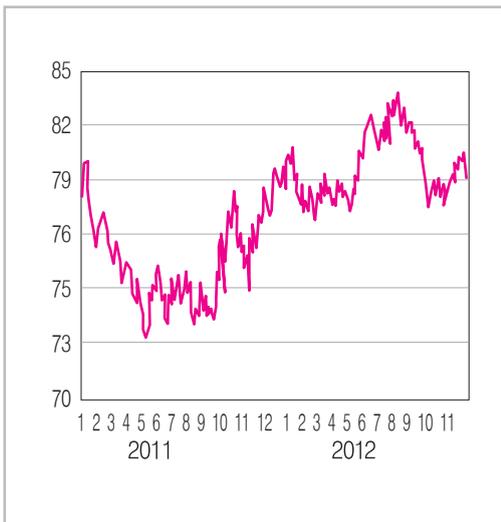
〈표 11-8〉 주요 투자은행들의 환율 전망

	3개월 후	6개월 후	9개월 후	12개월 후
엔/달러	80.54	80.91	81.59	82.34
달러/유로	1.29	1.28	1.27	1.25
위안/달러	6.29	6.28	6.26	6.23

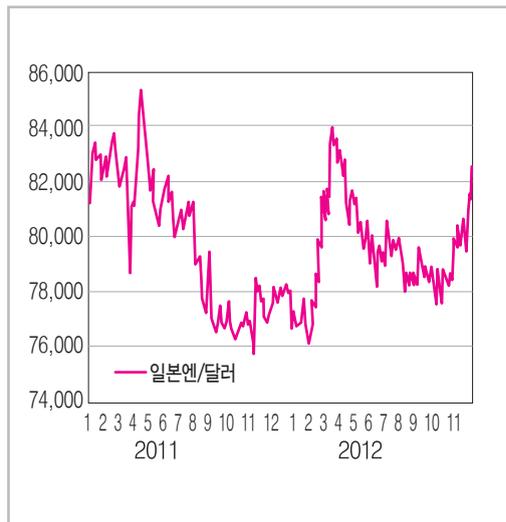
주: JP모건 등 12개 투자은행들의 전망치이며 전망시점은 11/02~11/26

자료: 국제금융센터

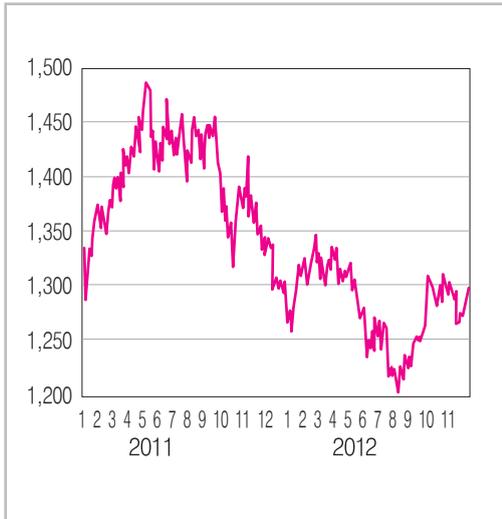
〈그림 11-11〉 달러 인덱스



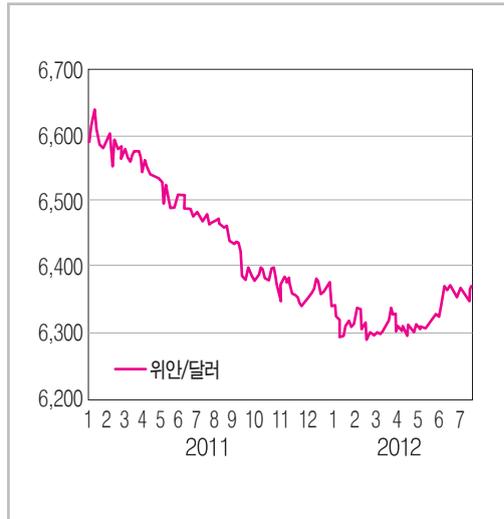
〈그림 11-12〉엔/달러 환율



〈그림 II-13〉 달러/유로 환율



〈그림 II-14〉 위안/달러 환율



■ 이상의 대외여건을 감안하여 전망의 주요 전제를 다음과 같이 설정

- 이는 유로존 위기 해결을 위한 적절한 정책 대응이 마련되고 미국의 재정절벽 해소를 기본 전제로 하고 있음
 - 하지만 글로벌 경기는 유로존 위기 심화, 미국 재정절벽 및 중국의 성장 둔화 등 하방리스크가 여전히 큰 상황이며 IMF는 2013년 세계경제성장률이 2% 미만으로 추락할 가능성을 약 17%로 예상

〈표 II-9〉 전망의 주요 전제

	2012년	2013년
세계경제성장률	3.3%	3.6%
국제유가(두바이유 기준)	105달러/배럴	100달러/배럴

2. 2012~2013년 국내경제전망

(1) 경제성장

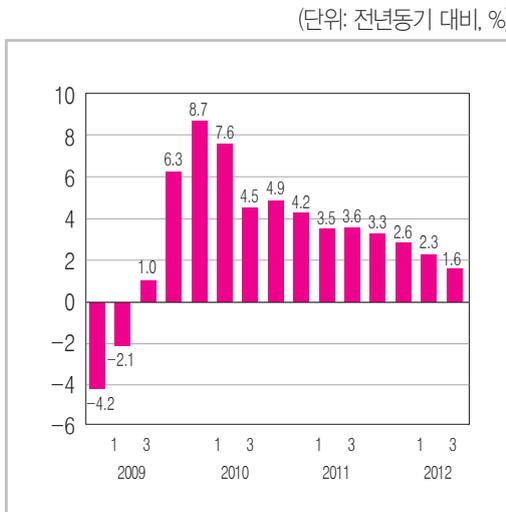
■ 성장률: 2012년 2.2%, 2013년 2.9%

- 2012년 성장률 2% 초반에 그칠 전망. 이는 글로벌 금융위기 이후 최저
 - 2012년 3/4분기 성장률(전년동기 대비)이 2009년 이후 최저수준인 1.6%로 추락(1~3분기 평균 2.2%)
 - 4/4분기에도 유럽 재정위기, 미국 재정절벽 등 대외여건이 여전히 어려운데다 대내적으로도 12월 대선으로 인한 불확실성으로 인해 성장률이 높아지기는 쉽지 않음

- 2013년 성장률, 3% 미만의 저성장 전망
 - 글로벌 경기둔화가 지속되는 등 대외여건의 큰 폭 개선 어려움
 - 유럽 재정긴축에 따른 경기침체가 예상되는 가운데 미국도 재정부실에 대응한 긴축기조의 강화가 불가피. IMF는 2013년 세계경제성장률을 3.6%로 전망. 2012년 추정치(3.3%)보다 높지만 글로벌 금융위기 이전 기간인 2000~2007년의 4.2%보다 낮음
 - 원/달러 환율의 하락, 일본, 중국 등과의 경쟁 격화, 보호무역주의 강화 등 우리가 직면한 수출여건 개선이 어려워 우리 경제성장의 핵심축인 수출의 탄력적 회복을 제약
 - 대내여건도 크게 개선되기는 어려운 상황
 - 가계부채 문제가 가장 큰 걸림돌. 향후 부동산 및 경기전망 등을 종합적으로 고려할 때 가계부문의 부채상환능력이 저하되면서 내수침체를 심화시켜 소득 및 일자리 감소로 이어지는 악순환을 초래.
 - 주택시장에서의 매매가 하락, 전세가 상승의 조정과정이 지속될 것으로 예상됨에 따라 주택소유 증산층과 임대 저소득층 중심으로 한 소비심리 위축이 심화
 - 경기를 지원할 수 있는 정책여건도 제한적
 - 기준금리 인하도 물가여건상 향후 1~2차례 이상 어렵고 재정안정성 측면에서나 정책효과를 고려할 때 적극적인 재정확대정책의 시행도 제한적

- 주요국 환율전쟁에서 원화가치를 안정적으로 지켜내기도 쉽지 않을 듯
- 경제민주화, 복지확대 등 각종 대선 공약 관련 논의가 기업투자심리에 불안요인이 될 가능성

〈그림 II-15〉 최근 성장률 추이



〈표 II-10〉 2013년 성장률 전망

(단위: %)

	발표시점	2012	2013
기획재정부	6/28	3.3	4.3
LG경제연구원	9/26	2.5	3.3
국회예산정책처	10/5	2.5	3.5
현대경제연구원	10/10	2.5	3.5
한국은행	10/11	2.4	3.2
금융연구원	11/5	2.2	2.8
산업연구원	11/21	2.2	3.1
KDI	11/23	2.2	3.0

■ 민간소비: 2012년 1.6%, 2013년 2.4%

- 2012년 민간소비 증가율은 1%대 중반의 미약한 수준에 그칠 전망
 - 대내외 경기부진이 지속된데다 자산가격 하락, 가계부채 부담에 따른 소비심리 약화가 물가상승률 둔화, 환율하락, 기준금리 인하 등 구매력 증가 요인을 압도
 - 2012년 1~3분기중 민간소비 전년동기 대비 증가율은 1.4%
- 2013년에는 수출회복 및 원/달러 환율하락에 따른 구매력 증가 등에 힘입어 2012년에 비해 높아질 것으로 예상되지만 가계부채 조정 등 제약요인 또한 적지 않아 약 2%대 초반에 그칠 전망
 - 2012년 2분기 말 현재 약 921조 원의 가계부채에 대한 이자만 대략 연간 60조 원으로 가계소비에 부담이 되는데다 향후에는 가계부채 조정과정에 따른 소비위

축이 불가피한 상황

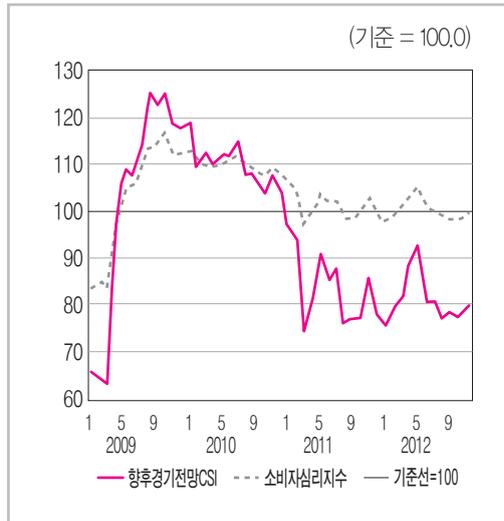
- 또한 고용증가세 둔화가 예상되고 있고 소비심리지수도 하락하는 등 향후 소비 제약 가능성이 높아지고 있음
- 부동산시장의 회복이 지연되고 있는 가운데 전월세 가격 상승 추세가 지속되면 서 소비에 부정적인 영향을 줄 것으로 보임

〈그림 II-16〉 가계부채와 민간소비



자료: 한국은행

〈그림 II-17〉 소비심리지수(CSI)



자료: 한국은행

■ 설비투자: 2012년 -1.0%, 2013년 3.4%

- 2012년 설비투자, 수출부진 등의 영향으로 마이너스 증가율 전망됨

- 설비투자 증가율은 2010년 25.7%에서 2011년에는 3.7%로 크게 낮아진데 이어 2012년 1~3분기중에는 전년동기 대비 기준으로 마이너스(-0.6%)를 기록. 불확실한 대내외 여건상 4분기에 설비투자가 큰 폭으로 반등할 가능성이 낮아 2012년 증가율은 약 -1% 내외를 기록할 전망

- 이처럼 설비투자가 감소하게 된 데에는 글로벌 경기 위축에 따른 수출부진이 가장 큰 원인으로 작용하였고 2012년 총선, 대선 등 양대 선거와 관련된 불확실성으로 기업투자심리가 위축된 데 기인²⁾
- 2013년 설비투자는 수출회복, 원화가치 상승에 따른 자본재 수입비용 하락 등의 영향으로 2012년보다는 나아질 전망
 - 유럽위기 확산이 진정되고 미국 재정절벽 문제가 원만히 수습된다는 것을 전제로 할 때 세계경제 성장률이 2012년보다는 높아질 전망. 이에 따라 우리 수출이 회복되고 관련 설비투자가 반등할 가능성³⁾
 - 2011년, 2012년 연속 2년간 설비투자 부진이 이어진데 따른 소위 ‘기저효과’에 의한 반등⁴⁾ 예상됨
 - 또한 대선이후 불확실성 완화, 저금리기조 및 원화강세 등에 따른 투자비용의 하락 등도 2013년 설비투자 회복에 다소 긍정적 요인
- 하지만 설비투자 증가율은 3~4% 정도로 완만한 수준에 그칠 전망
 - 설비투자 위축이 적어도 2013년 1/4분기까지는 이어질 가능성이 높다는 점. 이는 2011년 1/4분기 이후 지속적인 하락세를 보이고 있는 제조업 설비투자조정압력을 통해서도 파악되는데 2012년 3/4분기 현재 -2.9%p로 크게 하락한 상태⁵⁾
 - 더욱 중요한 요인은 대외여건의 개선속도가 과거수준에 미치지 못할 것으로 전망되고 있고 일본, 중국 등과의 경쟁 격화, 보호무역주의 강화 등 수출환경이 녹록치 않아 수출증가세가 한자리수에 그칠 가능성이 높음
 - 대내적으로도 내수회복 지연의 영향으로 기업투자심리 위축

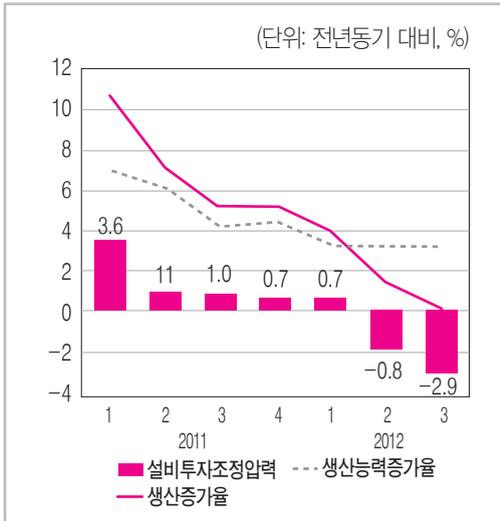
2) 매일경제신문이 13~17대 대선 직전 및 직후 설비투자 증감률(전 분기 대비)을 분석한 결과, 대선 1분기 전 -2.94%, 대선 1분기 후에는 -6.4%의 감소폭을 보였음

3) 2001~2011년중 들어 설비투자와 실질 재화수출과의 상관계수는 0.64, 탄성치는 0.4로 매우 높은 연관성을 보여주고 있음. 이로인해 실질 수출증가율이 2012년 1~3분기중 2.9%로 크게 둔화되면서 관련 산업의 설비투자도 타격을 받게 된 것

4) 2008년과 2009년 글로벌 금융위기로 큰 폭으로 위축된 설비투자가 다음해인 2010년에는 25%대로 급증

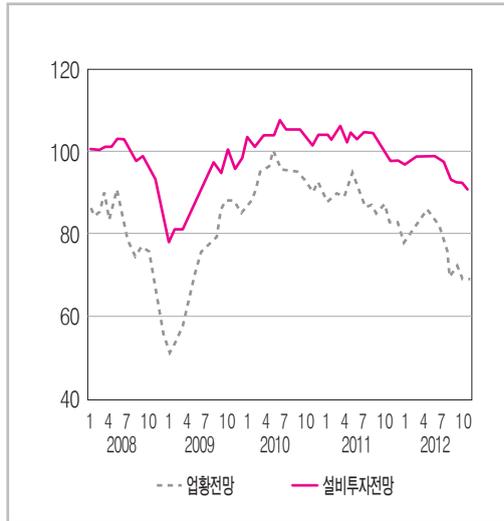
5) 설비투자조정압력(%p)은 생산증가율(%)에서 생산능력증가율(%)을 뺀 값인데, 그 값이 클수록 설비투자조정압력이 높다는 의미. 설비투자조정압력이 마이너스라는 것은 생산능력이 생산을 초과한다는 것을 의미하는 것이며 당분간 설비투자 부진이 지속될 것임을 시사

〈그림 11-18〉 설비투자압력



자료: 통계청

〈그림 11-19〉 BS(업황및설비투자)



자료: 한국은행

■ 건설투자: 2012년 -0.3%, 2013년 1.6%

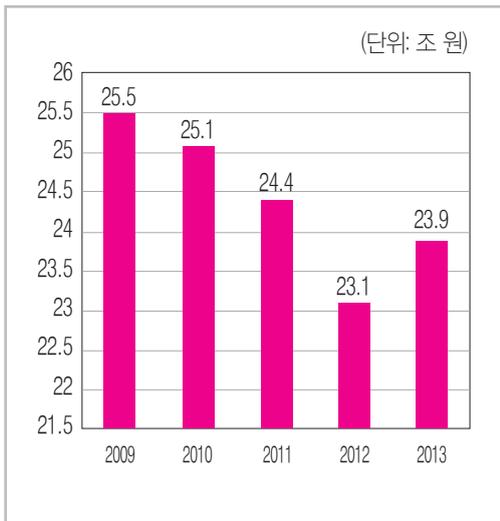
- 2012년 건설투자는 주택경기 부진이 지속되는 가운데 공공부문 역할 축소 등의 영향으로 낮은 증가세에 그칠 전망
 - 수도권을 중심으로 주택거래량이 급감하는 등 부동산 경기침체 지속
 - 4대강 사업이 종료된 데다 2012년에도 SOC투자 축소, LH공사 등 공기업 재정 악화 등의 영향으로 공공건설의 역할 축소
 - 건설사 구조조정, PF사업 지연 등으로 건설기업 체감경기 부진 지속
- 2013년 공공건설은 SOC예산 증가⁶⁾에 힘입어 회복세를 보이겠지만 민간주택건설이 수요부진 등의 영향으로 회복이 지연되면서 2013년 전체 건설투자는 연간 1~2%의 저성장에 그칠 전망
 - 중장기적으로 우리 경제는 고령화·저출산, 주택 주수요층인 35~54세 인구 감

6) 2010년 이후 3년 연속 감소를 지속하던 SOC예산이 2013년에는 전년대비 3.6% 증가한 23.9조 원으로 편성

소, 주택에 대한 인식 전환, 베이비부머 세대의 은퇴 등 주택 수요 위축 요인으로 작용

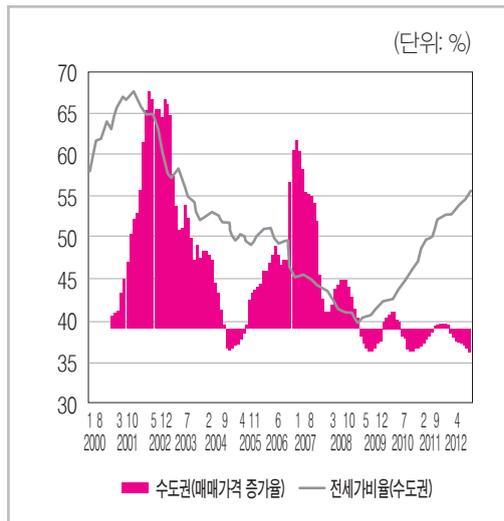
- 단기적으로 전세가 상승이 매매수요를 자극해 주택경기가 회복될 것이란 전망을 제시하고 있지만 과거 주택시장 경험상, 수도권외의 경우 전세가/매매가 비율이 70%정도에 이를 때까지는 매매가 하락, 전세가 상승의 조정과정은 지속될 가능성
- 가계부채 조정과정에서 보유주택에 대한 매도압력이 증가함은 물론이고 주택구입을 위한 차입도 어려워질 전망
- 공급측면에서도 중견 건설업체들의 잇따른 부도로 인한 건설업의 유동성 위기가 건설투자 회복에 부담요인으로 작용

〈그림 II-20〉 SOC관련 예산 추이



자료: 기획재정부

〈그림 II-21〉 수도권 전세가 비율



자료: 국민은행

(2) 수출입 및 경상수지

■ 수출(명목, 달러)증가율: 2012년 0.7%, 2013년 5.6%

- 한·미, 한·EU FTA 효과 등에도 불구하고 유로지역 재정위기에 따른 글로벌 경기 침체의 영향으로 2012년 수출증가율은 정체수준(0.7%)에 그칠 가능성

- 수출증가율(국제수지 기준): 2012년 1~10월중 0.4%
- 2013년 글로벌 경기 침체 완화로 수출이 회복세를 보이겠으나 보호무역 강화 등 무역여건 악화가 예상되면서 연간 약 5%대의 낮은 증가세에 그칠 전망
 - 미국의 경기개선 흐름과 중국의 경착륙 우려가 다소 해소되고 있는 가운데 ESM(european stability mechanism)의 출범, 은행감독 통합기구 논의 진전 등으로 유로존 재정위기도 점차 수습국면에 진입
 - 하지만 일본 및 중국과의 시장점유율 경쟁이 본격화되고 자국 경기 방어를 위한 주요국들의 보호무역주의 강화 등으로 우리의 수출환경이 악화될 소지. 이는 원/달러 환율의 하락과 함께 2013년 수출 제약 요인이 될 전망
- 수입(명목, 달러)증가율: 2012년 -0.3, 2013년 7.2%
- 대내외 경기부진 및 국제유가 상승세 둔화의 영향으로 2012년 수입은 마이너스 증가율을 기록할 전망
 - 수입증가율(국제수지 기준): 2012년 1~10월중 -0.8%
- 2013년에는 대내외수요 회복, 환율하락의 영향으로 수출보다는 다소 높은 연간 약 7%대의 증가율을 보일 것으로 예상
 - 수출증가 등의 영향으로 원자재 및 자본재 수입 증가율이 높아지고 소비재수입도 환율하락 등의 영향으로 상대적으로 양호할 전망
- 경상수지 흑자: 2012년 395억 달러, 2013년 289억 달러
- 2012년 경상수지는 대내외 경기부진 등으로 수입이 수출보다 더 크게 감소한 영향으로 상품수지 흑자가 확대되고 서비스수지 적자도 축소되면서 약 390억 달러 흑자
 - 경상수지 1~10월중 341억 달러 흑자(2011년 1~10월 189억 달러 흑자)
- 2013년 경상수지 흑자는 289억 달러로 축소될 전망
 - 상품수지 흑자가 소폭 줄고 서비스수지도 악화되는데 기인
 - 상품수지: 수입증가율이 수출증가율을 소폭 상회하면서 흑자 폭 축소

- 서비스수지: 원화절상, 경기회복 등으로 여행수지 적자도 확대되는 가운데 중동지역의 복구 수요가 진정되면서 건설서비스 흑자도 축소될 전망

(3) 물가

■ 소비자물가: 2012년 2.3%, 2013년 2.7%

- 2012년 연간 물가상승률은 2006년(2.2%)이후 가장 낮은 2.3%에 그칠 것으로 전망됨
 - 2011년 물가안정목표 상한인 4%를 넘어서던 소비자물가 상승률이 3/4분기에는 1.6% 10~11월에는 1.9%로 여전히 1%대 지속
 - 물가안정요인으로는 전년도 높은 상승률에 따른 기술적 반락 효과, 정부의 보육, 급식 지원 등에 따른 정책효과가 있었지만 무엇보다 글로벌 경기침체로 인한 대내외 수요부진이 주된 요인
- 2013년 소비자물가는 상승/하락요인이 혼재하는 모습을 보이겠지만 전체적으로는 대내외 수요회복이 크지 않아 2.5~3.0% 범위의 안정세가 전망됨
 - (상승요인) 향후 소비자 물가상승률은 2012년 9월 2.0%를 하한선으로 하여 점진적 상승추세를 이어갈 것으로 예상
 - 공공요금 정상화가 추진되면서 전기·가스·수도 항목이 지난 2/4분기 4.6%, 3/4분기 6.1%로 높은 증가율을 기록. 시차를 두고 물가 전반에 파급될 전망
 - 또한 최근 기상이변으로 국제곡물가격이 크게 상승했는데 국제곡물가격의 상승은 보통 1~2분기의 시차를 두고 국내 가공 가공식품과 외식 등의 가격에 영향을 미칠 것
 - 2012년과 같은 특정 정책시행에 따른 물가하락효과를 기대하기 힘들. 2012년에 시행된 보육비 지원, 5세 이하 아동 누리과정 지원, 무상급식 본격화 등의 정책의 효과는 전년동월 대비 증가율의 속성상 2013년 2월까지만 유효
 - 하지만 대내외 수요회복이 제한적이어서 소비자물가상승률이 3%를 넘기기는 쉽지 않을 전망
 - 2013년 성장률은 대체적으로 3% 전후에 그칠 것으로 전망되어 2012년(2% 초

반 전망)보다는 높지만 잠재성장률 수준(3.5~4.0%)에는 미치지 못해 디플레이 갭⁷⁾이 지속될 가능성

- 글로벌 경기 회복이 제한적인 수준에 그쳐 원유, 원자재의 가격이 상승 위험이 크지 않음.
- 원화 가치가 상승 전망. 2013년에도 경상수지 흑자가 유지되면서 실물측면에서의 달러수급은 양호한 편이고 Fed의 3차 양적 완화 등 주요국 금융완화정책 추진 및 한국의 국가신용등급 상향 등의 영향으로 달러 국내유입은 증가할 것으로 보임

(4) 시장금리 및 원/달러 환율

■ 회사채수익률(3년, AA-): 2012년 3.7%(하반기 3.3%), 2013년 3.8%

- 2012년 대외여건 불확실성에 따른 금융시장 변동성 확대, 기준금리 인하 등으로 시장금리의 하락세
 - 유럽재정위기의 순탄치 않은 해결과정 반복에 따른 금융시장 변동성 확대와 안전자산 선호 강화
 - 2010년 이후 금융시장변동성 확대는 안전자산 선호 경향으로 이어져 채권수요를 증대시켜 금리를 하락시키는 방향으로 작용
- 2013년 시장금리는 완만한 상승세를 보일 전망
 - 유럽위기 불확실성 완화, 글로벌 경기의 반등 등으로 국내 성장률 및 물가상승률이 점증하면서 시장금리가 상승압력을 받을 가능성
 - 국내 경기가 침체국면을 벗어날 경우 통화정책의 무게중심이 다시 물가로 이동하면서 2013년 하반기중에는 기준금리가 다시 동결내지는 인상기조로 전환될 가능성

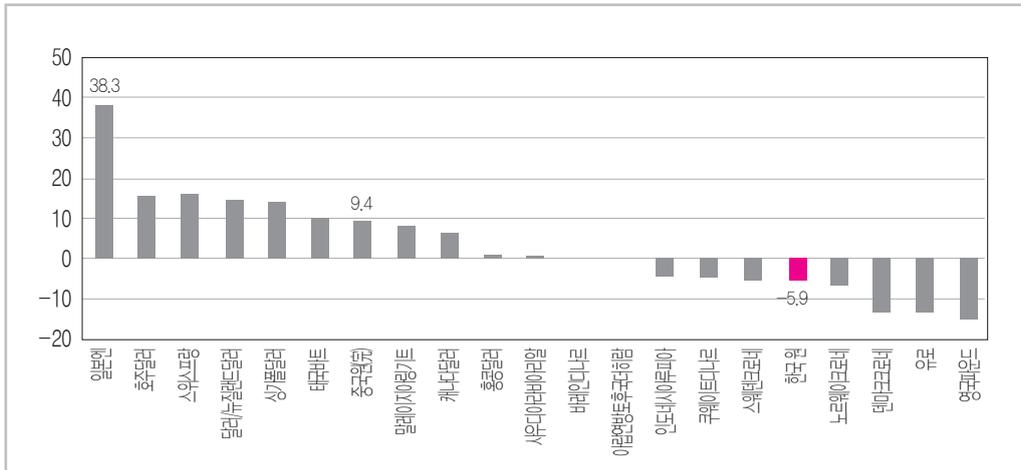
■ 원/달러 환율: 2012년 1,128원/달러, 2013년 1,054원/달러

7) 실제성장률-잠재성장률로 수요가 생산능력에 미치지 못하는 정도를 말함

- 하반기 이후 유럽위기 완화 또는 재발 국면에 따라 방향성 없이 1,140원 전후로 등락을 보이다 9월 이후 주요국 통화완화정책의 영향으로 하락세를 보임에 따라 연간 1,128원을 기록할 전망
 - 유럽중앙은행(ECB)이 재정위험국 국채를 무제한으로 사주는 조치 발표(OMT)
 - 미국 연방준비제도 이사회(FRB)가 3차 양적 완화(QE3) 조치를 발표하면서 시장에 달러공급을 확대
 - 일본 중앙은행도 9월 양적 완화를 위해 자산매입기금을 70조엔에서 80조엔으로 늘린 데 이어 10월 30일 11조엔 규모의 추가 금융완화를 단행해 자산매입기금을 80조엔에서 91조엔으로 확대

- 2013년, 원/달러 환율의 완만한 하락세 지속 전망
 - 미 경제의 개선조짐과 유럽재정위기의 완화 등으로 글로벌 경기침체가 진정되면서 위험자산 기피현상 약화
 - 외국 투자자 입장에서 한국 원화는 안전자산 통화가 아닌 위험자산 통화로 간주
 - 경상수지 흑자 지속, 비교적 성장 전망 그리고 국가신용등급 상승 등으로 양호한 투자환경을 가진 한국으로의 외국인 자금 유입 지속
 - 글로벌 금융위기 이후 원화 가치가 상대적으로 저평가된 상태여서 정부 환율방어 명분도 약화
 - 글로벌 금융위기 직전인 2008년 8월 이후 2012년 10월까지 원화 가치는 오히려 5.9% 하락한 반면 일본 엔 38.3%, 호주 달러 16.2%, 싱가포르 달러 14.5%, 중국 위안 9.4%, 말레이시아 링깃 8.8% 상승
 - 하지만 국제공조의 불확실성이 부각될 때마다 안전자산에 대한 선호 현상이 강화되고 단기적으로 원/달러 환율의 상승요인으로 작용할 가능성
 - 위기 해결을 위한 과제가 여전히 많은데다 합의에 대한 구체적 시행에 대한 신뢰가 담보되지 않을 경우, 투자심리가 냉각되면서 경우 자본 유출 우려

<그림 11-22> 글로벌 금융위기 이후 주요 통화가치 변동률



주: 기간 2008년 8월~2012년 10월

〈표 II-11〉 2012~2013년 국내경제전망

(단위: 전년동기 대비(%), 억 달러(국제수지부문))

	2011년	2012년		2013년			
	연간	상반	하반	연간	상반	하반	연간
GDP	3.6	2.5	1.8	2.2	2.0	3.6	2.9
(SA, 전기대비, %)		1.2	0.6		1.3	2.3	
민간소비	2.3	1.3	1.9	1.6	2.0	2.8	2.4
건설투자	-5.0	-0.6	0.0	-0.3	1.1	2.0	1.6
설비투자	3.7	2.2	-4.2	-1.0	-0.2	7.2	3.4
수출(재화+서비스)	9.5	3.9	3.6	3.7	4.5	6.6	5.6
수입(재화+서비스)	6.5	2.4	2.1	2.3	4.1	6.8	5.5
소비자물가	4.0	2.7	1.9	2.3	2.5	3.0	2.7
경상수지(억 달러)	260.7	137.5	257.8	395.3	89.1	200.1	289.2
상품수지(억 달러)	316.6	111.3	256.8	368.1	99.9	211.8	311.8
수출(억 달러, BOP기준)	5,517.7	2,734.1	2,821.8	5,555.9	2,854.9	3,015.7	5,870.6
증가율(%)	19.6	1.4	0.0	0.7	4.4	6.9	5.7
수입(억 달러, BOP기준)	5,201.1	2,622.8	2,565.0	5,187.8	2,755.0	2,803.9	5,558.9
증가율(%)	23.4	2.3	-2.8	-0.3	5.0	9.3	7.2
상품수지 외*	-55.9	26.2	0.9	27.1	-10.9	-11.7	-22.6
환율(원/달러, 평균)	1,108.0	1,141.7	1,113.3	1,127.5	1,071.5	1,036.5	1,054.0
회사채수익률(3yrs, AA-)	4.4	4.2	3.3	3.7	3.5	4.0	3.8
실업률(%)	3.4	3.6	3.4	3.5	3.5	3.3	3.4

* 서비스수지, 본원소득수지, 이전소득수지

자료: 한국경제연구원

제Ⅲ장

이슈분석

주요 리스크 요인과 2013년 한국경제

1. 문제제기

- 최근 유럽중앙은행(ECB), 미 연방준비은행(Fed)의 적극적인 정책대응으로 글로벌 경기가 점진적으로 회복될 전망이지만 대내외 위험요인은 상존
 - 특히 스페인의 구제금융 신청이 임박하고 이탈리아로 전염가능성이 제기되면서 유럽 재정위기는 여전히 글로벌 경기의 최대 악재 요인
 - 또한 미국의 재정절벽 문제, 중국 신 지도부의 정책방향 등과 관련한 불확실성도 2013년 경기의 리스크 요인
 - 대내적으로는 가계부채 문제에 따른 소비부진, ‘경제민주화’ 대선공약에 따른 정책 불확실성에 따른 투자 위축 가능성 등이 주요 리스크 요인이 될 전망
- 이러한 리스크 요인들의 현실화는 세계경제는 물론 우리 경제에 부정적으로 작용해 경제성장을 저해하는 요인이 될 것이 분명
 - 유로존 위기의 수습과 미국의 재정절벽 해소가 어려워질 경우 세계경제성장률은 2% 또는 그 이하로 추락하고 수출부진 현상은 더욱 악화될 가능성
 - 또한 급격한 자본유출에 따른 환율 급등 등 외환 및 금융시장의 불안요인으로 이어질 우려도 높음
- 이에 본 보고서는 2013년 리스크 요인을 검토하고 이 경우 국내경제에 미치는 영향을 살펴보고자 함

2. 주요 리스크 요인 점검

(1) 여전히 진행 중인 유럽 재정위기

■스페인 및 이탈리아로 위기 확산 가능성

- 스페인, 구제금융 관련 불확실성 등으로 위기에 대한 우려감이 지속될 가능성 상존
 - 국채만기 도래가 집중된 2013년 2~4월 사이 신용등급이 추가적으로 하락해 투자부적격 등급(BB+)가 될 경우 자금 차입여건이 악화되어 국채발행이 불가능해질 가능성
 - 최근 국채금리가 낮아지는 등 위기국면이 다소 진정되고 있지만 경제 상황 악화 전망 및 사회 불안 확산 조짐 등으로 긴축정책에 대한 신뢰가 저하될 가능성도 배제 못함
 - 스페인 실업률(2012년 10월): 25.5%(청년층 53.5%)
 - 긴축정책으로 정부와 기업이 연금 및 임금을 줄이거나 노동자를 해고하면서 이에 항의하기 위한 파업과 시위가 확산. 최근 6분기 연속 마이너스 성장률을 기록하고 있어 그리스의 전철을 밟게 될 가능성
 - 카탈루냐주의 집권당 카탈루냐 통합당(CIU)은 총선에서 사실상 패배했음에도 여전히 분리독립 추진 의사를 밝히고 있는 것도 위험요인
- 이탈리아도 주변국 상황이 개선되기 전까지는 위기전염 가능성 상존
 - 스페인에 비해 이탈리아의 여건은 상대적으로 양호하나 2010년 말 1.9조 유로로 GDP 대비 127%에 이르는 부채규모가 이탈리아의 최대 약재로 확산될 가능성은 여전히 배제할 수 없음
 - 최소 내년까지는 경기침체 내지 저성장국면이 이어질 전망. OECD는 11월 경제 전망 보고서에서 이탈리아 성장률이 올해 -2.2%에 이어 내년에도 -1%대의 마이너스 성장을 기록할 것으로 전망
 - 내년 4월 총선 이후 정권 교체에 따른 정치 불안 가능성도 제기. 이탈리아는 지난해 집권한 몬티 수상이 재정을 긴축적으로 운용하는 등 개혁조치를 성공적으로 추진해 왔다는 평가지만 재집권 지지율이 낮아 정치적 불확실성이 존재

■ 유럽 위기 해결을 위한 정책공조에서 불협화음 가능성 상존

- 유로존 위기는 결국 투자자들이 유로존 회원국들의 국채가 안전하다고 믿게 될 때에야 해결되는 것
 - 이는 유로존이 부채 공동보증을 시행하거나, 개별 회원국이 잠재 생산성을 높이고 부채 축소에 기여할 정책을 시행해야만 가능
- 하지만 국가간 상이한 이해관계로 정책공조가 차질을 빚을 경우 긴축정책에 대한 신뢰도 약화 및 국민저항으로 확산되면서 유로존 붕괴 가능성도 배제 못함
 - 그간의 유럽의 통합 추구 성향을 감안할 때 점차 위기 해결을 위한 조치가 가시화될 것으로 예상
 - 하지만 유로본드 도입 등 재정통합을 통해 위기를 조속히 극복하는 것은 독일 등 일부 국가의 반대가 만만치 않은 상황
 - 또한 지금까지 유로정상들의 모호한 약속들을 구체적 행동으로 이행하지 못한 경우가 많았던 만큼 투자심리가 다시 빠르게 냉각될 가능성도 배제 못함

(2) 미국 재정절벽 리스크와 이로 인한 글로벌 금융시장 불안정성 확대

- 2012년 미국 선거결과 양당 견제구도 지속예상. 그러나 미국경제의 회복 조짐이 나타나고 있어서 재정적자 해소 방안과 미국정부 부채한도 확대 협의는 극적상황은 모면할 것으로 예상
- 11월 6일 선거결과 여·야간 재정적자 축소 방안에 대한 견해차 지속
 - 세금감면종료 유보, 정부지출 축소 보류에 대한 민주당과 공화당의 입장차이가 큼
- 재정절벽을 회피하지 못할 경우 미국경제성장률은 -0.9%로 전락예상
 - 세금감면종료, 사회보장세감면종료, 비상실업급여중단 조치가 2013부터 시행될 경우 조세부담 증가 등으로 인해 미국 경제성장률 급감 및 경기침체악화 불가피
 - JP Morgan에 따르면 2013년 세금부담 증액 및 재정지출 축소 규모는 5,720억 달러. 미국 GDP 증가율은 -0.9%로 전락할 것으로 추정

- 하지만 최근 미국경제 회복세와 더불어 재정절벽회피 가능성 증대
 - 2012. 11월 추수감사절 연휴 소비지출확대. 전년동기대비 13% 증가
 - 주택경기회복조짐. 주택재고량 14% 감소. 주택가격 전년대비 11% 증가
 - 2012년 3/4분기 경제성장률 전망도 당초 2%에서 2.8%로 상향조정 예정
- 재정절벽을 회피한다 해도 경기둔화 불가피. 이로 인한 미국신용등급 하락은 글로벌 금융시장 불안확대로 이어지면서 우리나라 외환시장의 변동성을 증폭시킬 수 있음
- 재정절벽 회피를 위한 합의에 성공할 경우에도 사회보장세 감면종료 등 일부 조치는 점진적으로 실행될 것이므로 경기 둔화는 불가피
- 미국 신용등급 강등시 글로벌 금융시장 불안이 증폭되면 우리나라 외환시장에 영향을 미칠 수 있음
 - 미국의 장기 재정건전성 제고를 위한 증세와 의료보험혜택축소 방안은 양당의 견해차이로 합의도출이 어려울 것으로 예상
 - 현재 16조 3,940억 달러인 미국 정부부채 상한선에 대한 확대한도가 내년 3월까지 상향조정되지 않을 경우 미국정부는 부도사태에 직면
 - 2011년 7월 민주당-공화당 간 정부부채 한도 논쟁결과 확대합의는 이루어졌으나 미국 신용등급은 AAA에서 AA+로 하락하면서 글로벌 금융시장의 불안정성이 증가하였음

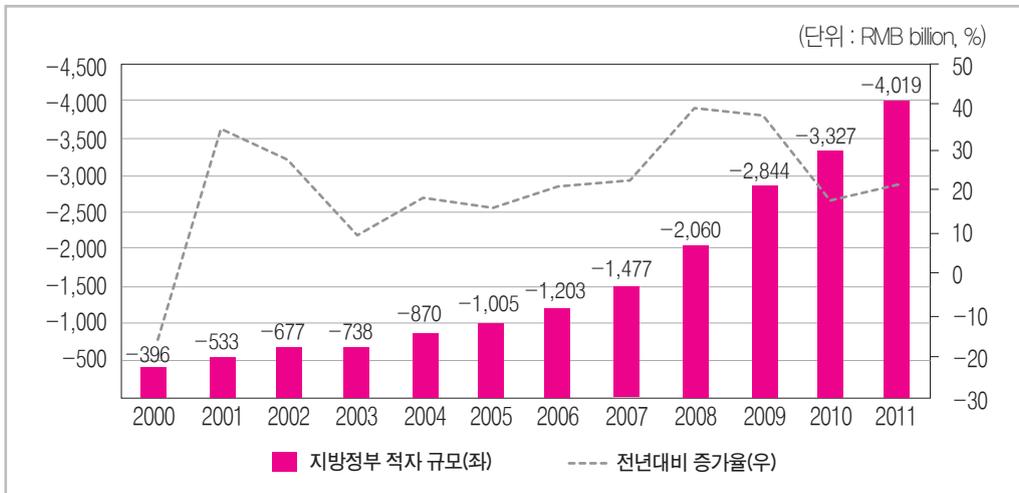
(3) 중국 경제 성장 둔화 가능성

- 수출 부진으로 경기둔화 극복을 위해 추진되는 내수 활성화 정책의 효과가 제한적일 가능성이 높음
- 2008년 금융위기 이후 이미 약 4조 위안 규모에 달하는 경기부양 정책을 시행했기 때문에 수출부진을 위한 재정지출을 하는 데 있어서 부담이 큰 상황
- 특히 지방 정부의 부채 및 적자 증가와 더불어 이들 중 상당수가 수익성이 좋지 않은 프로젝트에 무분별하게 투자하고 있어 중앙 정부의 경기부양책 효과가 크게

나타나기 힘들 것으로 예상

- 지방 정부의 토목공사 등 신규 투자계획에 대한 승인이 저조하나 신정부가 들어서면서 허가 건수가 다시 늘어날 것으로 전망

〈그림 III -1〉 중국 지방정부 적자 추이



자료: CEC

- 시진핑 정부의 정치적 리스크가 확대될 경우 경제정책의 수행에 있어서 불확실성이 나타날 것으로 보임

- 제18차 중국공산당 전국대표대회 이후 시진핑 지도부가 들어서면서 정치적 리더쉽 약화 위기설이 나오고 있는 상황
 - 지도부 교체과정에서 정치개혁, 분배 성장을 강조하는 공청단파와 성장우선 정책을 추구하는 태자당·상하이방 연합파의 갈등이 발생했으며 현재 새 지도부의 정치국 상무위원 7인 사이에서도 이러한 견제가 지속되어옴

(4) 대내 리스크

■ 2012년 대선 공약의 초점이 경제민주화에 맞춰짐에 따라 2013년 설비투자가 추가로 위축될 우려

- 경제논리를 무시한 경제민주화 논의는 주로 대기업의 경영을 위축시킬 가능성이 있는 분야를 중심으로 이루어지고 있음
 - 현재까지 논의된 경제민주화는 주로 출자총액 제한, 순환출자 금지 및 지주회사 규제강화, 금산분리 강화 등 경제력집중 억제정책을 중심으로 진행
 - 그 외에도 중소기업 적합업종 제도 강화 등 자유로운 경쟁을 저해할 가능성이 높은 분야를 중심으로 논의가 진행
- 출자총액제한 제도 및 순환출자금지 등 경제력집중 억제정책으로 인해 기업의 투자가 더 위축될 가능성이 증대
 - 출자총액제한제도와 순환출자 규제는 경제력집중 억제를 명목으로 기업의 지배구조를 사전에 규제하겠다는 것으로 글로벌 경쟁시대에 국내시장에만 초점을 맞춘 근시안적인 정책임
 - 기업간 출자와 순환출자는 외국에서도 보편적으로 나타나고 있는 현상임을 간과한 것임
 - 기업지배구조에는 정답이 없음에도 성공적으로 한국경제의 발전을 이끌어온 현 지배구조를 인정하지 않고 인위적이고 사전적으로 지배구조를 규제할 경우 글로벌 시장에서 치열하게 경쟁해야 할 우리 기업들의 창의적이고 진취적인 경영활동이 저해될 우려
 - 외국기업의 적대적 M&A 가능성이 높아져 진취적인 투자 활동에 쓰일 자원이 경영권 방어에 소모됨으로써 투자 위축을 초래할 수 있음

■ 현재 논의되는 경제민주화 관련 주요 정책들은 투자를 위축시킬 가능성이 높음

- 출자총액제한 제도의 경우 경제력집중 완화에는 기여하지 못하면서 기업의 실물 투자를 저해할 우려가 큼
 - 출자총액 제한집단과 비제한집단으로 나누어 두 집단의 출총제 폐지를 전후한

경제력 집중도 변화를 비교한 결과, 두 집단의 경제력 집중도 변화가 출총제가 있었는지의 여부와는 관련이 없었던 것으로 나타남

〈표 Ⅲ -1〉 출총제 폐지 전후 제한·비제한집단간 비금융업 자산 및 매출집중도 추이비교

(단위: 수, 연평균 증가율(%))

구분		2005	2006	2007	2008	2009	2010
자산 집중도	출총 제한집단	29.61	30.46	31.55	29.22	29.2	30.51
	출총제 비제한집단	10.25	10.49	10.76	10.03	9.58	9.76
매출 집중도	출총 제한집단	27.49	28.18	28.14	26.3	25.92	27.89
	출총제 비제한집단	8.03	8.15	8.53	8.03	7.38	8.24

주: GS의 분리(2004년), STX의 30대기업집단 최초 포함(2005년) 등을 감안하여 2005년부터 분석함

자료: 공정거래위원회 대기업집단 통계 DB를 이용하여 작성

- 출총 제한집단과 출총 비제한집단 소속 비금융기업의 비유동 유형자산 증감율을 비교한 결과, 출총제가 기업의 실물투자에 부정적 영향을 주었던 것으로 분석되어 출총제를 재도입할 경우 기업투자에 대한 부정적인 영향이 우려됨

〈표 Ⅲ -2〉 출총 제한집단과 출총 비제한집단간 유형별 투자관련 비유동 유형자산 증가율 비교

(단위: %)

	2000~2010		2000~2008		2009~2010	
	비제한	제한	비제한	제한	비제한	제한
건물	9.8	5.3	9.2	5.0	12.8	6.9
구축물	6.0	5.2	3.7	3.3	16.6	14.0
기계장치	11.3	4.7	9.6	2.4	18.8	15.2
차량 운반구	2.0	7.2	1.1	1.2	5.7	34.2
공구와 기구	18.2	3.2	20.7	3.5	6.9	1.9
합계	10.7	4.8	9.3	3.5	16.8	10.5

주: 공정거래위원회가 제공하는 DB상의 출총제한 기업집단 소속기업 중 KIS-VALUE와의 연결이 가능한 기업들에 대한 분석으로 관측치는 출총 제한집단 소속기업 622개, 출총 비제한집단 소속기업 320개로 총 942개임

자료: 공정거래위원회, KIS-VALUE

- 순환출자 규제 또한 기업의 재원을 경영권방어에 집중시킴으로써 투자를 저해할 것으로 우려됨

3. 한국경제에 미치는 영향

(1) 2013년 성장률 1%대로 하락

- (전제 1) 유로존 위기 심화, 미국 재정절벽 및 중국의 성장 둔화 등 하방리스크가 현실화될 경우 세계경제성장률은 기본전망(3.6%) 대비 약 1.6%p 하락한 2.0%로 예상
- IMF는 유로존 위기 심화, 미국 재정절벽 및 중국의 성장 둔화 등 하방리스크로 인해 2013년 세계경제성장률이 2% 미만으로 추락할 가능성을 약 17%로 예상
- (전제 2) 대선 및 '경제민주화' 공약 등에 따른 불확실성으로 2013년 설비투자가 기본전망 대비 약 7%p 이상 위축될 것으로 예상
- 유럽 재정위기 지속으로 인한 경기침체 장기화로 2013년에는 기업의 설비투자 증가는 낮은 수준에 머물 전망
 - 2013년 설비투자 증가율 전망치는 낙관적일 경우에도 외환위기 이후 평균(8.7%)에 훨씬 못미치는 수준

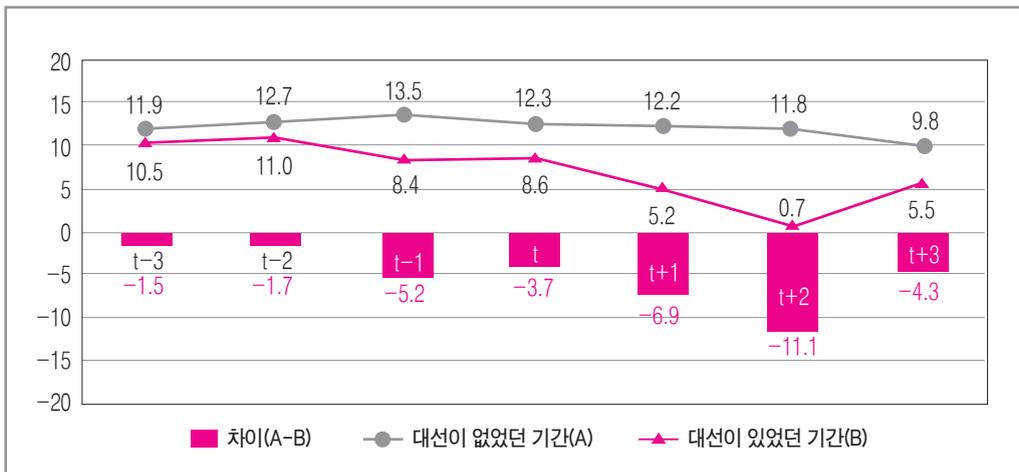
〈표 III -3〉 주요 기관의 2012~2013년 설비투자 증감률 전망

(단위: %)

기관 이름	발표시점	연도	
		2012	2013
한국은행	2012. 10. 11	1.5	5.0
기획재정부	2012. 06. 28	5.9	6.1
국회예산정책처	2012. 10. 29	0.3	4.5
LG경제연구원	2012. 09. 26	1.2	4.0
현대경제연구원	2012. 10. 10	1.6	5.6
한국금융연구원	2012. 11. 05	1.6	5.2
한국개발연구원	2012. 11. 23	0.0	5.3
한국경제연구원	2012. 11. 29	-1.0	3.4

- 낮은 예상 증가율에 더해 대선이후 투자심리 불안으로 인해 기업의 설비투자는 추가적으로 위축될 가능성 증대
 - 과거 대선 이후 설비투자 증가율을 살펴보면 대선 기간을 포함한 4분기 평균 설비투자 증가율은 대선이 없던 해에 비해 약 6.5%p 낮은 수준
 - 특히 대선 이후 2분기 동안 설비투자 증가율은 평년에 비해 각각 6.9%p 및 11.1%p 낮아 격차가 확대되는 추세

〈그림 Ⅲ -2〉 과거 대선 전후 설비투자 증가율 추이



주1: IMF기간인 1997~98년은 제외하고 계산

주2: 't'는 대선이 있었던 4분기를 의미

- (결과) 하방위험(downside risks)이 현실화되는 경우, 2013년 성장률은 기본 전망(2.9%) 대비 1.1%p 낮아진 1.8%로 하락할 전망
- 유럽위기의 점진적 해결을 전제하더라도 내년 경제성장률 전망치 평균은 2.9%에 불과. 추가적 하방위험이 현실화되면 내년 성장률은 2.9%에서 1.8%로 추락
 - 유럽위기 해결이 지연되고 미국의 재정절벽 문제가 현실화될 경우 내년 경제성장률은 0.6%p 감소하여 2.3%에 불과할 전망

- 대선 관련 불확실성에 더해 경제민주화 공약으로 인해 기업의 투자심리가 추가적으로 위축될 경우 내년 성장률은 1.8%에 불과할 전망

〈표 III -4〉 하방위험 현실화시 2013년 성장률 전망

가정		2013년 국내 성장률 전망
시나리오 1	유럽위기 미해결 + 미국 재정절벽 → IMF 전망과 같이 세계경제성장률 3.6%에서 2.0%로 하락	2.9% → 2.3% (0.6%p 하락)
시나리오 2	대선이후 투자심리불안+ 경제민주화 → 국내 설비투자 증가율 3.4%에서 -4.5%로 하락	2.9% → 2.4% (0.5%p 하락)
시나리오 1 + 2		2.9% → 1.8% (1.1%p 하락)

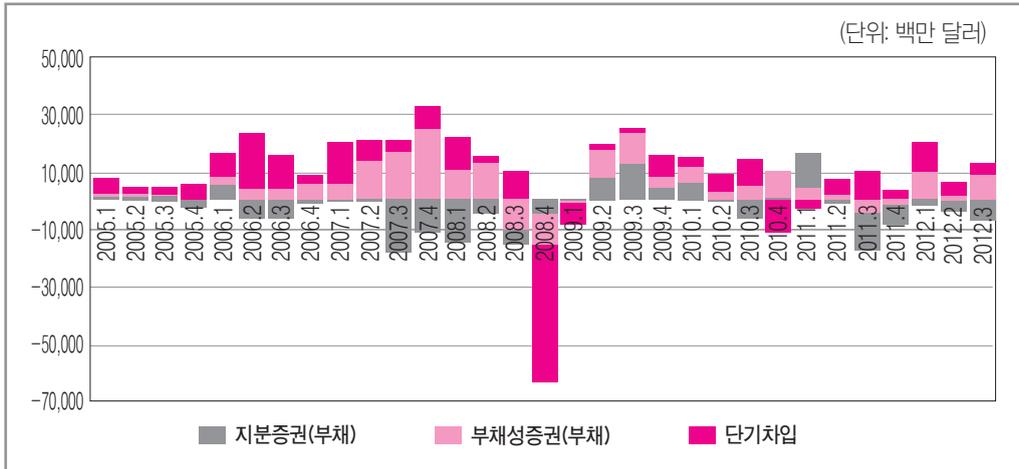
(2) 환율급등 등 국내 외환 및 금융시장 불안

1) 우리나라의 단기자본 유출입 추이

■ 현재 단기자본의 유출입은 대외건전성 측면에서 관리가능한 수준임

- 외국인 주식 및 채권, 은행 단기차입의 급격한 자본유출 가능성 감소
 - 2006년 2/4분기 이후 글로벌 금융위기 당시까지 외국인 주식투자의 순매도가 지속된 것과 달리 2012년 1/4분기 이후 대체로 순매수추세
 - 외국인 채권투자는 글로벌 금융위기 이전에는 급격히 증가하였으나 2011년 1/4분기 이후 변동폭이 크지 않음
 - 은행권의 단기차입 상황이 2010년 3/4분기 이후 나타나면서 글로벌 금융위기 당시와 같은 급격한 단기차입금 유출 가능성은 희박

〈그림 Ⅲ-3〉 2005년 이후 단기자본 유출입 추이



자료: 한국은행 ECOS

■은행권의 단기차입은 감소추세

- 이태규(2010)에 따르면 금융위기 당시 지속적으로 유입되던 단기차입이 2008년 4/4분기에 급작스럽게 순유출로 전환됨
- 글로벌 금융위기 이전과는 달리 2010년 3/4분기 이후로 예금취급기관의 해외 단기차입 상황이 대부분 증가하는 추세
- 은행의 단기차입 감소로 인해 총 단기외채 대비 은행단기차입 비중 감소
 - 총단기외채 대비 예금취급기관 단기외채 비중은 2008년 3/4 84.1%에서 2012년 2/4분기 73.4%로 감소

〈표 III -5〉 예금취급기관 단기외채 추이

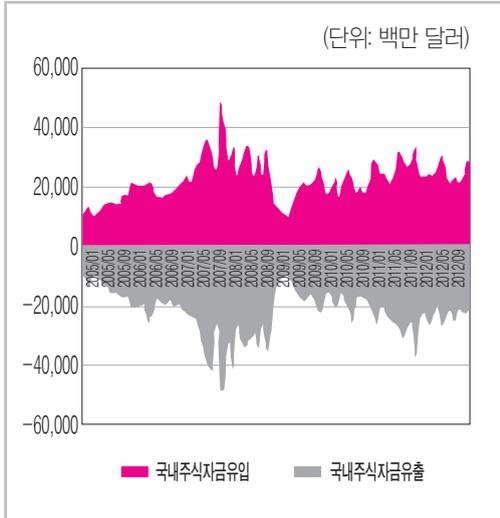
(단위: %)

구분	2008. 1	2008. 2	2008. 3	2008. 4	2011. 3	2011. 4	2012. 1	2012. 2
대외채무	100	100	100	100	100	100	100	100
1.단기	48.6	48.2	51.9	47.2	35.4	34.2	32.9	33.8
2.장기	51.4	51.8	48.1	52.8	64.6	65.8	67.1	66.2
A.일본정부	9.1	8.9	6.6	6.7	13.1	13.4	13.5	12.3
B.통화당국	7.1	8.4	8.0	9.9	8.5	7.6	8.3	9.0
C.예금취급기관	58.9	57.5	60.1	53.4	48.6	48.7	48.0	48.9
C-1.단기	41.4	40.1	43.7	34.8	25.9	25.3	23.5	24.8
D.기타부문	25.0	25.2	25.3	30.1	29.8	30.2	30.2	29.9
예금취급기관단기외채/ 총단기외채	85.1	83.2	84.1	73.6	73.4	73.9	71.4	73.4

자료: 한국은행

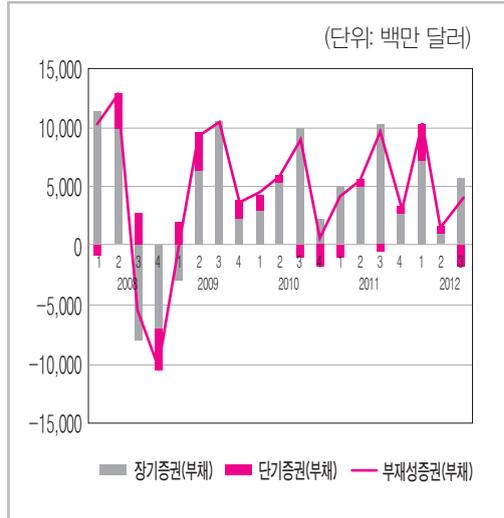
- 외은지점의 예금취급기관 대비 단기외채비중 역시 감소
 - 2012년 2/4분기 외은지점 단기순대외채권 비중 35%(2008년 69.3%)
- 외국인의 주식, 채권 등 증권투자 변동폭은 비교적 안정적인 추세
- 외국인 주식투자의 국내유출입 변동폭 크지 않음
 - 외국인의 주식자금 유입과 유출 모두 2011년 1월 이후 대략 최소 200억 달러에서 최대 300억 달러 범위에서 크게 벗어나지 않음
 - 한편 2007. 6월~2008. 1월 당시 국내주식자금 유출규모는 약 400억 달러
- 외국인 채권투자 규모의 변동폭이 크지 않음
 - 글로벌 금융위기 이전과 달리 외국인 채권투자 규모(장단기 부채성 증권 규모)는 2009년 4/4분기 이후 최대 100억 달러 수준을 상회하지 않음
- 외국인의 주식 순매수와 채권 순투자 역시 대체로 안정적 추세

〈그림 Ⅲ-4〉 외국인 주식 투자



자료: 한국은행 ECOS

〈그림 Ⅲ-5〉 외국인 채권 투자

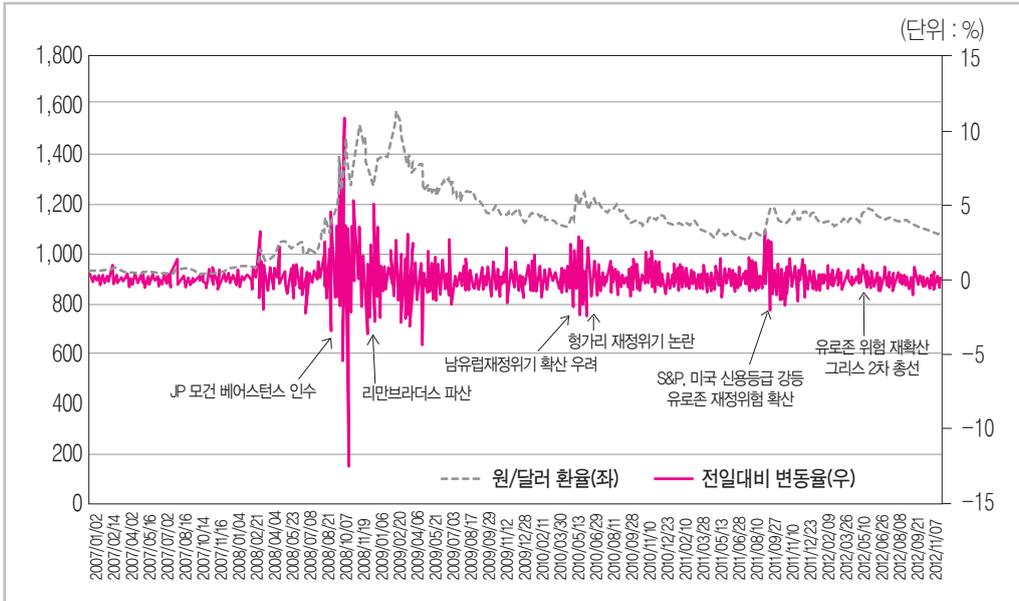


자료: 한국은행 ECOS

2) 급작스런 자본 유출로 인한 원/달러 환율 급등 가능성

- 지속적인 자금 유입으로 인한 원화가치 상승과는 달리 단기적 외부 불안정성 발생에 따른 급격한 자금 유출은 환율 급등과 함께 외환시장의 변동성을 확대시킴
- 2008년 금융위기 이후 환율 급등은 해외 금융시장의 불안정성 확대에 의한 안전 자산에 대한 선호 현상으로 인해 발생해왔기 때문에 환율의 변동성 급증이 함께 나타나 금융시장과 실물경제에 악영향을 미쳐옴

〈그림 III -6〉 원달러 환율 및 변동성 추이



자료: ECOS

■ 특히 우리나라 외환시장은 구조적으로 환투기 세력의 영향력이 크기 때문에 외부충격에 상대적으로 더 민감하게 반응

- 한국은행 보고서에 따르면 우리나라 현물환시장은 대형거래 및 가격안정을 적극적으로 주도하는 시장조성자가 없고 주로 브로커를 중심으로 거래가 이루어지고 있음
- 특히 유동성이 풍부하고 거래규모가 크지 않기 때문에 단기 차익을 실현하기 좋은 환경을 가지고 있어 역외선물환(NDF)시장에서의 환투기 세력이 환율 변동을 더욱 증폭시킴

〈표 Ⅲ-6〉 국가별 선물환 거래규모(2010년 4월중)

(단위: 일 평균, 억 달러)

	브라질	중국	인도	한국	멕시코	필리핀	러시아	태국	터키
전체거래	38	30.5	49	61	9.5	6.0	5.9	9.7	25.2
역내-역외	26	3.4	4.2	43.3	7.0	3.5	3.7	1.2	20.5
역내간	12.1	27.1	44.8	17.8	2.6	2.5	2.2	8.5	4.7

자료: BIS, 한국은행 자료 재인용

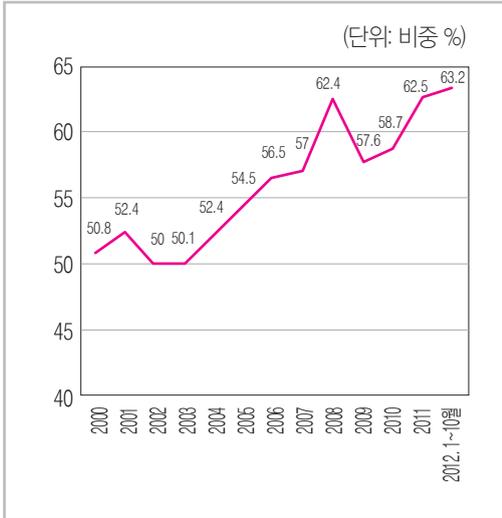
■ 환율 급등과 함께 변동성이 확대될 경우 재무 관리 능력이 상대적으로 떨어지는 중소기업을 중심으로 외환차손 및 파생거래 관련 손실이 증가

- 특히 전문인력 부족뿐 아니라 2008년 금융위기당시 키코사태로 인해 파생상품 이용에 대한 거부감 등으로 인해 환위험관리에 적극적이지 못한 상황
 - 지방중기청의 지난달 설문조사에 따르면 수출 중소기업 기업의 21.8%가 환율 하락에 따른 대비를 하지 않고 있으며 환 변동 보험 가입이나 선물환 헤지 등 환율 변동 위험을 적극적으로 관리하는 기업은 각각 11.4%, 7.8%에 불과한 것으로 나타남

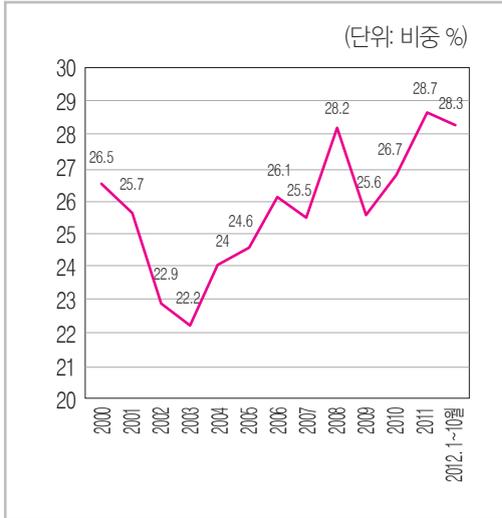
■ 무엇보다 환율 급등으로 인한 원자재 가격의 급격한 상승은 원자재 의존도가 높은 국내 실물 경제에 전반적인 악영향을 가져다 줄 것임

- 원자재 가격 상승은 물가 상승 압력으로 작용할 뿐 아니라 대외여건악화로 인한 성장둔화에 들어선 상황에서 소비위축으로 이어지게 됨
- 또한 우리나라의 경우 환율 상승기간에 변동성이 확대되면 수입물가에 대한 환율 전가율이 확대되는 경향이 있음 (김기호·윤성훈(2008))
- 2009년 이후 국제유가를 포함하는 원자재 수입 비중이 꾸준히 높아지고 있기 때문에 환율 급등으로 인한 원자재 가격 상승은 기업 활동 전반에 악재로 작용
 - 원자재 수입 가격이 상승할 경우 기업들이 이에 대응하여 탄력적으로 판매가를 바꾸기 어려운 특성으로 인해 채산성 악화로 이어질 가능성이 높음

〈그림 III -7〉 원자재 수입



〈그림 III -8〉 수출용 원자재 수입



자료: 무역협회

4. 시사점

■ 기본적으로는 글로벌 경기가 예상보다 악화될 경우에 대한 대응책 마련이 중요

- 앞서 살펴본 바와 같이 당분간 전세계적인 부채 구조조정은 진행될 것이며 이로 인한 글로벌 성장부진 현상으로 수출 의존도가 특히 높은 우리 경제가 큰 타격을 받는 것은 불가피
- 성장률 1%p 하락의 심각성에 대한 인식의 전환이 필요
 - 일자리 창출 여력은 연간 6~7만 개 추가적 감소하는데 매년 약 33만 개의 추가적 일자리가 필요한 상황에서 일자리 창출 감소는 심각한 문제 야기
 - 소득분배 악화: 성장률 1%p 하락 시 소득불평등도 0.3% 악화⁸⁾

8) 오정근, '경제성장이 소득분배구조 개선에 미치는 영향과 정책방향', 전경련, 2012. 9

- 경제성장률 1%p 하락 시 평균 세입은 약 9.4조 원 감소. 복지에 대한 수요가 급증하는 상황에서 세수 감소는 국가재정건전성을 위협하는 요소
- 따라서 성장률 제고를 위해서는 단기적으로는 가계부채, 부동산, 자영업 등에 취약 부문에 미치는 충격을 완화하기 위한 정책을 마련하고 중장기적으로는 구조개혁을 통한 체질 개선이 시급
 - 재정건전성을 유지하는 가운데 경제활동참가율 제고, 규제완화 및 서비스산업 활성화를 위한 구조개혁이 필요
- 하지만 현재로서는 투자여건 개선을 통한 기업의 투자 확대만이 유일한 경기회복의 원동력일 수 있음
- 정부 및 가계는 경기회복을 지탱할 여력이 사실상 약화된 상황
 - 재정건전성 확보를 달성해야 하는 정부는 추가적 경기부양책을 쓰기 어려운 상황
 - 부동산시장의 장기침체, 가계부채의 증가로 인해 가계 역시 내수를 살릴 여력이 없음
- 따라서 현재로서는 투자여건을 개선하여 기업의 과감한 투자를 유도하는 것이 최선책
- 따라서 투자위축 등 다양한 부작용을 초래하는 경제민주화 논의는 매우 신중하게 접근할 필요
- 장기 저성장이 우려되는 현 상황에서 비합리적인 정치적 논리에 근거한 경제민주화 논의는 투자위축을 초래하여 경제성장을 추가적으로 하락시킬 가능성을 증대시킴
 - 경제성장이 크게 위축될 경우 그 동안 유입되었던 자본의 급격한 유출이 발생하여 환율급등 및 외환시장 불안정성 확대 가능
- 또한 규제에만 의존하는 경제민주화 논의는 일자리 위축문제를 심화시킬 우려
 - 예를 들어, 비정규직의 정규직 전환이 강제될 경우 전체 고용의 약 2.0%가 위축될 것으로 전망되며 이는 경제성장률을 추가적으로 약 0.24%p 하락시킬 전망(이병기 외(2012))

- 구조적으로 역외 환투기 영향력을 줄이기 위해 국내 외환시장 내 참가자 확대를 유도하고 거래 규모를 늘리기 위한 방안들이 필요
- 외환의 급작스런 유출입을 최소화하여 외환시장의 안정성을 제고하기 위해서는 기본적으로 지속적인 경제성장이 필요
- 또한 선물환포지션 제도, 외국인 채권투자 과세, 외환건전성 부담금 등 급작스러운 자본 유출입에 의한 변동성을 완화하는 장치의 적극적 활용도 필요
- 그러나, 현물환 시장이 활성화될 수 있도록 하는 제도적 완화와 시스템 및 법안 구축도 필요
- 역외시장 참가자들과의 네트워크 활성화를 통해 불필요한 정보를 바탕으로 한 투기적인 거래가 나타나지 않도록 해야 함

부록

주요 경제지표

경제성장률 · 소비 · 투자

구분	경제성장률		1인당 GNI	소비		투자		
	GDP	제조업		민간	정부	총고정투자	설비	건설
	전년동기 대비(%)		US \$	전년동기 대비(%)				
2007년	5.1	7.2	21,632	5.1	5.4	4.2	9.3	1.4
2008년	2.3	2.9	19,161	1.3	4.3	-1.9	-1.0	-2.8
2009년	0.3	-1.5	17,041	0.0	5.6	-1.0	-9.8	3.4
2010년	6.2	14.8	20,562	4.1	3.0	7.0	25.0	-1.4
2011년	3.6	7.1	20,489	2.2	2.3	-2.1	3.8	-6.5
2006년 1/4	6.1	9.4		5.7	6.0	3.8	7.2	1.9
2/4	5.1	9.1		4.5	6.7	0.1	8.0	-4.2
3/4	5.0	8.7		4.3	6.0	4.0	12.0	-0.5
4/4	4.6	5.4		4.5	7.5	5.7	5.7	5.1
2007년 1/4	4.5	4.5		4.9	5.9	7.3	12.6	4.4
2/4	5.3	7.2		5.2	6.3	5.7	13.0	2.0
3/4	4.9	6.3		5.4	4.8	1.5	4.0	-0.2
4/4	5.7	10.2		4.7	4.7	3.1	8.0	0.4
2008년 1/4	5.5	8.9		4.5	3.6	-0.6	2.8	-2.5
2/4	4.4	8.3		2.7	4.3	0.6	2.0	-0.5
3/4	3.3	5.3		1.8	4.6	2.1	5.3	0.4
4/4	-3.3	-9.4		-3.6	4.7	-8.7	-13.3	-7.7
2009년 1/4	-4.2	-13.6		-4.7	7.8	-7.5	-21.9	1.6
2/4	-2.1	-7.1		-1.1	7.3	-3.0	-18.1	4.3
3/4	1.0	1.8		0.4	5.3	-1.0	-9.4	3.2
4/4	6.3	13.1		5.6	2.2	6.2	12.2	4.0
2010년 1/4	8.7	22.4		6.9	3.3	11.2	29.6	1.8
2/4	7.6	17.6		3.9	2.8	5.8	32.0	-4.7
3/4	4.5	9.5		3.9	2.4	5.6	26.3	-4.9
4/4	4.9	11.0		3.0	3.2	2.3	16.9	-5.2
2011년 1/4	4.2	10.0		2.9	1.4	-2.1	10.3	-11.0
2/4	3.5	7.5		3.0	1.8	0.7	7.7	-4.2
3/4	3.6	6.3		2.1	3.3	-1.5	1.2	-4.0
4/4	3.3	5.4		1.1	1.8	-1.8	-3.3	-2.1
2012년 1/4	2.8	4.1		1.6	4.7	4.6	8.6	1.5
2/4	2.3	2.6		1.1	3.6	-2.1	-3.5	-2.1
3/4	1.6	1.3		1.5	3.3	-2.0	-6.0	-0.1

무역 · 국제수지

구 분	무 역				국제수지		외환보유액 ¹⁾ (기말)	대미환율 (기말)
	수출(FOB)		수입(CIF)		상품	경상		
	억달러	전년동기 대비(%)	억달러	전년동기 대비(%)	억달러		원/달러	
2006년	3,254.6	14.4	3,093.8	18.4	314.3	140.8	2,389.6	929.6
2007년	3,714.9	14.1	3,568.5	15.3	371.3	217.7	2,622.2	938.2
2008년	4,220.1	13.6	4,352.7	22.0	51.7	32.0	2,012.2	1,257.5
2009년	3,635.3	-13.9	3,230.8	-25.8	378.7	327.9	2,699.9	1,167.6
2010년	4,663.8	28.3	4,252.1	31.6	400.8	293.9	2,915.7	1,138.9
2011년	5,565.1	19.3	5,243.7	23.3	321.0	276.6	3,064.0	1,153.3
2010년 3월	373.1	33.8	355.8	48.7	32.0	12.0	2,723.3	1,130.8
4월	393.0	29.6	355.2	42.8	37.4	5.3	2,788.7	1,115.5
5월	388.9	39.8	348.5	48.9	36.6	40.0	2,702.2	1,200.2
6월	420.6	30.5	352.5	37.2	48.4	43.3	2,742.2	1,210.3
7월	404.2	26.7	350.0	28.7	52.7	44.6	2,859.6	1,187.2
8월	364.1	26.0	352.7	28.7	28.3	19.8	2,853.5	1,189.1
9월	394.1	16.2	350.0	17.6	44.5	35.0	2,897.8	1,142.0
10월	433.4	27.6	370.0	21.7	54.9	51.1	2,933.5	1,126.6
11월	412.6	21.4	386.7	30.9	31.7	19.3	2,902.3	1,157.3
12월	441.5	22.6	400.6	21.7	36.8	21.1	2,915.7	1,138.9
2011년 1월	444.7	44.7	419.8	33.1	15.6	1.5	2,959.6	1,114.3
2월	384.7	16.4	364.0	17.3	15.3	11.3	2,976.7	1,127.9
3월	480.5	28.8	455.7	28.1	27.5	13.3	2,986.2	1,107.2
4월	485.4	23.5	441.9	24.4	33.3	12.8	3,072.0	1,072.3
5월	473.3	21.7	452.8	29.9	16.3	21.8	3,050.8	1,080.6
6월	467.4	11.1	448.2	27.1	27.0	20.3	3,044.8	1,078.1
7월	489.5	21.1	443.0	25.1	47.3	37.7	3,110.3	1,052.6
8월	457.9	25.5	453.8	28.7	3.7	2.9	3,121.9	1,071.7
9월	465.1	18.0	452.8	29.4	21.0	28.3	3,033.8	1,179.5
10월	466.1	7.6	427.1	15.4	35.5	41.3	3,109.8	1,104.5
11월	460.1	11.5	430.1	11.2	40.0	45.6	3,086.3	1,150.3
12월	477.4	8.2	454.9	13.6	27.0	28.1	3,064.0	1,153.3
2012년 1월	412.2	-7.3	434.8	3.6	-16.2	-9.7	3,113.4	1,125.0
2월	463.2	20.4	450.4	23.7	13.1	5.6	3,158.0	1,126.5
3월	473.4	-1.5	450.4	-1.2	29.3	29.7	3,159.5	1,137.8
4월	461.1	-5.0	439.8	-0.5	17.5	17.3	3,168.4	1,134.2
5월	469.2	-0.9	445.4	-1.6	17.2	35.7	3,108.7	1,177.8
6월	471.8	0.9	420.5	-6.2	50.5	58.8	3,123.8	1,153.8
7월	446.8	-8.7	419.5	-5.3	53.4	61.4	3,143.5	1,136.2
8월	430.5	-6.0	410.4	-9.6	25.1	25.0	3,168.8	1,134.6
9월	454.2	-2.3	425.2	-6.1	54.9	59.1	3,220.1	1,118.6
10월	471.5	1.1	434.2	1.7	52.1	58.2	3,234.6	1,094.1
11월	478.0	3.9	433.2	0.7	-	-	-	1,084.7

주: 1) 가용외환보유액 기준

물가·실업·이지율

구분	물가 ²⁾		실업률 (계절조정)	제조업 명목임금	통화 ³⁾		회사채 수익률	주가지수 801.4=100
	생산자	소비자			신M2	M3		
	전년동기 대비(%)	전년동기 대비(%)	(%)	전년동기 대비(%)		연%, 평균	기간평균	
2006년	0.9	2.2	3.5	5.7	8.3	7.9	5.17	1,352.2
2007년	1.4	2.5	3.2	6.6	11.2	10.2	5.70	1,712.5
2008년	8.6	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	6.1	4.0	3.4	1.6	4.2	5.3	4.41	1,983.4
2010년 3월	2.6(1.6)	2.5(1.2)	4.1(3.8)	7.7	9.3	8.8	5.02	1,665.5
4월	3.2(2.4)	2.6(1.6)	3.8(3.7)	9.8	9.4	9.0	4.69	1,730.3
5월	4.6(2.9)	2.7(1.7)	3.2(3.2)	8.5	9.3	8.9	4.48	1,648.3
6월	4.6(2.6)	2.7(1.6)	3.5(3.5)	7.4	9.7	9.3	4.65	1,691.9
7월	3.4(2.7)	2.5(1.8)	3.7(3.7)	10.6	9.3	8.8	4.81	1,731.1
8월	3.1(2.9)	2.7(2.3)	3.3(3.4)	6.9	8.5	8.0	4.68	1,762.2
9월	4.0(3.9)	3.4(3.1)	3.4(3.7)	18.5	8.1	7.7	4.41	1,815.8
10월	5.0(4.0)	3.7(3.1)	3.3(3.5)	3.8	7.6	7.2	4.13	1,889.7
11월	4.9(4.3)	3.0(2.6)	3.0(3.2)	12.5	7.4	7.3	4.19	1,924.7
12월	5.3(5.3)	3.0(3.0)	3.5(3.5)	4.5	7.2	6.9	4.17	2,002.5
2011년 1월	6.2(1.6)	3.4(1.2)	3.8(3.6)	12.9	6.5	6.6	4.52	2,091.6
2월	6.6(2.3)	3.9(1.9)	4.5(4.0)	-11.2	5.0	5.2	4.72	2,002.9
3월	7.3(3.6)	4.1(2.3)	4.3(4.0)	6.3	4.3	4.7	4.54	2,002.7
4월	6.8(3.9)	3.8(2.4)	3.7(3.6)	-0.6	3.9	4.5	4.54	2,153.1
5월	6.2(3.8)	3.9(2.6)	3.2(3.3)	3.9	3.7	4.4	4.44	2,121.9
6월	6.2(3.5)	4.2(2.8)	3.3(3.3)	0.5	3.0	4.1	4.40	2,074.6
7월	6.5(3.9)	4.5(3.3)	3.3(3.3)	5.2	3.2	4.6	4.48	2,150.1
8월	6.6(4.2)	4.7(4.0)	3.0(3.1)	10.9	4.0	5.6	4.29	1,869.4
9월	5.7(4.3)	3.8(3.9)	3.0(3.2)	-9.3	4.2	5.7	4.24	1,791.0
10월	5.6(4.3)	3.6(3.7)	2.9(3.1)	7.5	4.4	6.1	4.29	1,825.9
11월	5.1(4.1)	4.2(3.8)	2.9(3.1)	-0.8	4.4	6.2	4.24	1,858.8
12월	4.3(4.3)	4.2(4.2)	3.0(3.1)	-0.8	4.4	6.2	4.24	1,863.2
2012년 1월	3.4(0.7)	3.4(0.5)	3.5(3.2)	20.3	4.8	6.5	4.24	1,891.0
2월	3.5(1.5)	3.1(0.9)	4.2(3.7)	3.3	5.3	7.2	4.25	2,003.2
3월	2.8(2.0)	2.6(0.8)	3.7(3.4)	6.7	5.7	8.7	4.36	2,023.4
4월	2.4(2.0)	2.5(0.8)	3.5(3.4)	7.1	5.5	8.6	4.25	1,995.9
5월	1.9(1.4)	2.5(1.0)	3.1(3.2)	5.3	5.5	8.4	4.01	1,886.4
6월	0.8(0.0)	2.2(0.9)	3.2(3.2)	5.9	5.9	8.5	3.87	1,848.6
7월	-0.1(-0.5)	1.5(0.7)	3.1(3.1)	0.1	6.0	8.4	3.60	1,826.8
8월	0.3(0.2)	1.2(1.0)	3.0(3.1)	-2.4	5.7	7.8	3.40	1,918.9
9월	1.0(1.0)	2.0(1.7)	2.9(3.1)	16.6	5.2	7.6	3.31	1,961.3
10월	0.2(0.2)	2.1(1.6)	2.8(-)	-	-	-	3.30	1,942.2
11월		1.6(1.2)		-	-	-	3.32	-

주: 2) ()안은 전년말월 대비 증가율, 3) 평잔 기준

산업활동

구분	산업생산		수요관련지표						
	제조업	평균 가동률(%)	소매 판매액 ⁴⁾	국내기계 수주 ⁵⁾	설비투자 추계	건설 수주	건설기성	전년동기대비(%)	
								공공	민간
2006년	8.4	80.0	4.0	17.4	9.2	9.0	2.6	0.6	4.0
2007년	6.9	80.1	5.2	20.6	8.2	23.6	6.6	8.4	4.6
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	6.9	79.9	4.3	11.0	0.5	4.0	-0.9	1.2	-3.3
2010년 3월	22.5	81.2	9.7	16.3	38.3	-15.9	10.6	22.3	5.5
4월	19.5	81.7	7.3	23.6	31.5	-13.7	-1.1	-0.3	0.9
5월	20.5	81.7	3.6	52.5	27.4	19.2	7.2	9.5	7.8
6월	16.6	82.2	3.7	-0.2	27.7	-16.1	0.4	6.8	-0.1
7월	15.0	81.7	9.0	-19.0	30.4	27.5	6.6	14.0	3.8
8월	15.8	80.4	9.3	25.1	39.8	-10.8	6.4	1.3	11.2
9월	2.8	79.7	4.8	-0.8	15.9	-17.4	-11.5	-14.0	-9.7
10월	13.3	79.5	4.3	7.3	19.5	-58.9	1.2	10.4	-4.2
11월	11.2	80.5	6.9	-11.1	11.8	-47.9	-0.8	16.2	-9.4
12월	10.8	82.3	4.6	31.1	7.4	-21.5	8.4	18.5	-0.2
2011년 1월	13.4	83.6	11.0	15.6	19.4	-31.9	-4.5	9.5	-12.5
2월	8.6	81.8	-0.4	28.0	-0.2	-16.0	-14.7	-12.6	-17.2
3월	9.1	81.3	5.5	16.2	-0.2	14.2	-0.8	-2.7	-0.2
4월	6.8	79.4	5.2	9.0	2.2	0.1	-4.0	3.8	-10.7
5월	8.3	79.9	6.1	-0.8	11.7	-21.0	-4.0	-0.8	-6.9
6월	6.4	80.5	5.8	21.4	3.5	14.1	4.7	3.3	0.7
7월	3.7	79.9	5.5	-1.7	-3.0	-32.8	-8.9	-9.7	-8.3
8월	4.8	79.8	5.6	6.8	-2.9	72.8	-3.4	2.2	-7.1
9월	7.4	79.0	2.9	6.1	-3.2	-3.9	5.3	9.2	1.3
10월	6.6	78.8	2.4	18.0	-10.9	61.4	8.8	3.9	12.4
11월	5.7	78.4	1.2	33.9	-2.8	14.1	-0.9	-0.1	-2.3
12월	2.9	76.9	2.0	-9.6	-1.0	15.0	7.1	3.4	10.4
2012년 1월	-2.1	80.5	0.8	0.1	4.9	42.8	-5.0	-10.2	-2.7
2월	14.4	81.0	5.4	21.8	24.4	100.4	13.9	17.3	12.4
3월	0.6	78.1	0.1	-25.1	1.3	-3.5	-4.1	2.6	-8.0
4월	0.0	79.2	0.3	-6.9	5.1	-4.4	-4.8	-4.2	-4.0
5월	2.9	79.3	2.2	-10.9	-1.3	2.9	-3.9	0.2	-5.3
6월	1.6	78.1	0.6	-33.3	-4.5	2.6	-14.3	-12.7	-13.1
7월	0.2	77.0	2.7	-6.8	1.3	23.8	1.5	-4.5	3.4
8월	0.2	73.7	-0.4	-12.8	-14.4	-29.9	-7.9	-9.3	-5.1
9월	0.7	75.2	2.3	-7.5	-8.1	-14.8	-5.2	-2.1	-1.8
10월	-0.8	75.9	2.0	-18.1	-0.7	-22.7	-11.5	-14.0	-6.7

keri 경제전망과 정책과제

1판 1쇄 인쇄 / 2012년 12월 27일

1판 1쇄 발행 / 2012년 12월 31일

발행처 / 한국경제연구원

발행인 / 최병일

편집인 / 최병일

등록번호/제318-1982-000003호

(150-705)서울특별시 영등포구 여의도동 27-3 하나대투증권빌딩 8층

전화(대표) 3771-0001 (직통) 3771-0048 팩시밀리 785-0270~1

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

© 한국경제연구원, 2012

한국경제연구원에서 발간한 간행물은
전국 대형서점에서 구입하실 수 있습니다.

(구입문의) 3771-0048

keri 한국경제연구원

150-705 서울시 영등포구 여의도동 27-3 하나대투증권빌딩 8층
전화 : (대표)3771-0001 (직통)3771-0048 팩스 : 785-0270~1



값 7,000원

www.keri.org