

2016년 1분기

# KERI 경제전망과 정책과제

최근 경제동향  
국내경제전망  
이슈분석

# KERI 경제전망과 정책과제

2016년 1분기

한국경제연구원

집 필 진

변 양 규	연 구 위 원
김 창 배	연 구 위 원
김 윤 진	연 구 위 원

## 〈 차례 〉

요약 .....	v
제I장 최근 경제동향 .....	1
1. 경제성장 .....	3
2. 수출입(통관기준) 및 경상수지 .....	6
3. 물가 .....	11
4. 고용 .....	13
5. 금리와 환율 .....	16
제II장 국내경제전망 .....	19
1. 대외 여건 .....	21
2. 2016년 국내경제전망 .....	37
제III장 이슈분석: 장년층 인구구조 변화와 취업자 증가세 .....	55
1. 검토 배경 .....	57
2. 연령대별 인구 및 취업자 증가세 분석 .....	59
3. 시사점 .....	65
부록 .....	67

〈 표 차례 〉

〈표 I-1〉 최종수요항목별 증가율 .....	5
〈표 I-2〉 지출항목별 성장 기여도 .....	6
〈표 I-3〉 경상수지 추이 .....	11
〈표 I-4〉 실업률 및 연령별·산업별 취업자 증감 .....	13
〈표 II-1〉 세계 경제 전망 .....	22
〈표 II-2〉 세계 석유 수급 전망 .....	29
〈표 II-3〉 해외 주요기관 유가(기준유가) 전망 .....	31
〈표 II-4〉 주요 투자은행들의 환율 전망 .....	35
〈표 II-5〉 전망의 주요 전제 .....	36
〈표 II-6〉 2016년 예산 .....	38
〈표 II-7〉 2016년 국내경제전망 .....	50
〈표 II-8〉 2016~2020년 국내경제전망 .....	53

## 〈그림 차례〉

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

〈그림 II-19〉 달러 인덱스 .....	35
〈그림 II-20〉 달러/유로 환율 .....	35
〈그림 II-21〉 엔/달러 환율 .....	36
〈그림 II-22〉 위안/달러 환율 .....	36
〈그림 II-23〉 전산업 실질임금상승률 .....	39
〈그림 II-24〉 최저임금 추이 .....	39
〈그림 II-25〉 가계 평균소비성향 .....	40
〈그림 II-26〉 취업자 증감 추이 .....	40
〈그림 II-27〉 제조업 설비투자압력 .....	41
〈그림 II-28〉 BSI(업황 및 설비투자) .....	41
〈그림 II-29〉 건축허가면적 증감 .....	43
〈그림 II-30〉 건설수주(t-6)와 건설투자(t) 추이 .....	43
〈그림 II-31〉 경상수지 항목별 전망 .....	45
〈그림 II-32〉 서비스수지 주요항목 추이 .....	45
〈그림 II-33〉 GDP갭 .....	46
〈그림 II-34〉 국제유가전망 .....	46
〈그림 II-35〉 한·미 실질금리 추이 .....	48
〈그림 II-36〉 한미 기준금리 전망 .....	48
〈그림 II-37〉 2016년 주요국 통화가치 추이 .....	49
〈그림 III-1〉 20~64세 취업자 증가 및 경제성장률 .....	57
〈그림 III-2〉 연령대별 취업자 증감 추이 .....	58
〈그림 III-3〉 연령대별 인구 증감 추이 .....	60
〈그림 III-4〉 50세 및 65세 인구 추이 .....	61
〈그림 III-5〉 장년층 인구보너스 추이(50세와 65세 인구 차이) .....	66

## I. 최근 경제동향

- 4/4분기 성장률, 전기대비 0.6%로 부진하며 2015년 연 2.6% 성장에 그침
  - 순수출의 마이너스 기여도 지속되는 가운데 건설투자 기여도 감소한 데 기인
    - 연평균 성장률 2012년(2.3%), 2013년(2.9%), 2014년(3.3%)의 상승 추세 반락
- 수출(통관기준)은 4/4분기 -12.0%에서 2016년 1~2월 평균 -15.6%로 부진 확대
  - 對日 수출 부진이 지속되는 가운데 對中 수출 감소가 심화된 데 기인
    - 품목별로는 주요 수출 상품 대부분 부진
- 수입(통관기준)은 4/4분기 -17.8%에서 2016년 1~2월 평균 -17.5%로 부진 지속
  - 저유가의 영향으로 원자재 수입의 감소세에 더해 소비재와 자본재 모두 위축
    - 원자재는 4/4분기 -29.8%에서 2016년 1~2.20 평균 -27.4%로, 자본재는 -3.0%에서 -9.8%로, 소비재는 0.6%에서 -6.3%로 수입 감소
- 경상수지 흑자, 2015년 중 1,058.8억 달러, 2016년 1월 70.6억 달러 기록
  - 2015년 중 경상수지 흑자 전년비(843.8억 달러) 215.0억 달러 증가
    - 상품수지(314.2억 달러), 본원소득수지(17.3억 달러) 흑자 확대
    - 서비스수지(-119.9억 달러) 적자 확대, 이전소득수지(3.7억 달러) 적자 축소
  - 2016년 1월 경상수지 흑자는 전년동기대비(62.6억 달러) 8.0억 달러 증가
    - 상품수지(18.0억 달러) 흑자 확대, 본원소득수지(13.1억 달러) 흑자 축소
- 고용, 전체 취업자의 감소세 지속
  - 취업자(전년동월비): '15년 연간 33.7만 명 증가에서 2월 22.3만명으로 감소



- 소비자물가는 2015년 0.7%에서 2월 1.3%로 상승
  - 날씨의 영향 등으로 농축수산물 가격이 올라감에 따라 물가 상승
    - 농산물 및 석유류 제외지수인 근원인플레이션은 2월 1.8%로 하락
- 시장금리, 경기에 대한 우려로 하락
  - 회사채(3년만기, AA-): 2.09%('16.1월) → 1.98%(3월)
- 원/달러 환율, 달러의 강세 기조 下 중국의 경착륙 불안에 대북리스크가 더해지며 원화가치 빠르게 하락
  - 원/달러 환율: 1,201.7원('16.1월) → 1,188.2원(3월)

## II. 국내경제전망

### 1. 대외 여건

- (세계경제) 2016년 성장률은 전 세계적인 무역·투자 등의 부진으로 2015년과 유사한 성장세에 그칠 것으로 예상
  - (미국) 노동시장의 회복이 지속되고 있으나 투자 증가율, 실질 임금 증가율의 충분한 회복이 어려울 것으로 예상돼 성장률은 작년보다 둔화될 것으로 전망
  - (중국) 성장 전략 전환이 금융시장 변동성 확대와 맞물리며 성장 둔화 지속
  - (유로지역) 투자 부진, 높은 실업률 등으로 성장률은 작년보다 소폭 둔화
  - (일본) 기대보다 저조한 민간소비, 엔고로 인해 수출의 변동성이 높아질 것으로 예상돼 성장률은 매우 완만하게 증가할 전망
- (국제유가) 완만한 공급 과잉 해소·지정학적 리스크 등으로 유가는 연내 매우 완만하게 상승할 것으로 예상되나 그 수준은 여전히 낮은 수준일 전망
  - 수요 증가세가 공급 증가세를 상회하며 공급 과잉은 연말로 갈수록 완화
  - 원유 투기 특성상 추가적인 공급 이슈 있을 때마다 투기요인 증가할 전망
- (주요국 환율) 2016년 달러화의 완만한 강세 기조 아래, 엔화는 작년보다는 강세를 보일 것으로 예상되나 유로화·위안화와 더불어 전반적 약세 전망
  - (달러) 2015년 12월 기준금리 인상 후, 본국 경제 지표의 조정세와 세계 경제 성장의 하방 리스크로 올해 완만한 강세를 이어갈 전망
  - (유로) 일부 예치금리에 마이너스 금리 적용 및 완만한 경기 회복세가 예측됨에 따

라 약세를 이어갈 것으로 전망

- (엔) 일부 예금금리에 마이너스 금리 적용했으나 경기 부양을 위한 엔화 약세 유도 여전히 필요해 작년보다는 높겠으나 전반적 약세 이어갈 전망
- (위안) 경착륙에 대한 우려가 금융시장과 연동되면서 작년처럼 약세 예상
- 이상의 대외여건을 감안하여 전망의 주요 전제를 다음과 같이 설정
- 세계경제성장률: 2016년 3.1%, 2017년 3.3%
- 국제유가(두바이유 기준): 2016년 39달러/배럴, 2017년 45달러/배럴

## 2. 2016년 국내경제전망

- 성장률: 2015년 2.6% → 2016년 2.6%
- 중국경제 불안, 미 금리인상 여파 등으로 대외여건 개선이 불확실한데다 대내적 정책여력 제한, 일부산업의 구조조정 및 부채디레버리징 등으로 2016년 성장률은 2.6%에 그치며 지지부진한 L자형 경기흐름 지속
  - 세계경제성장률 하향조정(3.3%→3.1%)으로 인한 수출 둔화에도 불구하고 지난해 이후 정부의 내수활성화의 효과가 상반기중 이어지면서 전체 경제 성장률은 지난 12월 전망(2.6%)을 유지함
- 민간소비: 2015년 2.1% → 2016년 2.2%
- 가계부채, 고령화 등 구조적 요인으로 평균소비성향 하락세가 지속하는 가운데 금리인상압력, 취업자 증가세 둔화, 부동산경기 상승세 둔화가 소비를 제약할 전망
  - 가계평균소비성향은 2015년 4/4분기 70.4%를 기록. 전년말(71.6%) 대비 1.2%p, 금융위기 이전(2003~2008년, 73.1%) 대비 2.7%p 하락
  - 취업자 증가도 고용사정이 악화되면서 올 1~2월 평균 20만 명대로 축소

- 설비투자: 2015년 5.2% → 2016년 3.7%
  - 국내외 경기전망이 불확실한데다 투자수요, 자본조달비용 등 투자여건도 악화되면서 2016년 설비투자 증가율은 2015년 대비 둔화될 전망
    - 대내외 경기 전망 점차 악화 → 투자심리 위축
    - 설비투자 압력지수 마이너스 지속, 제조업 평균가동률은 하락세 지속
    - 미 금리인상의 영향으로 금융시장 불안 및 기업 자금 조달비용 상승
- 건설투자: 2015년 4.0% → 2016년 3.1%
  - 정부의 건설시장 안정책, SOC지출 축소, 금리 상승 등이 건설투자 회복세 제약 요인
    - 주택 과잉공급 우려로 주택인허가 물량을 축소하는 정책 추진
    - 2016년 경제정책방향에서 밝힌 주택담보대출규제 강화
    - 2016년 SOC 예산 전년대비 4.5% 축소 편성
    - 기준금리 인상은 대출금리 상승으로 이어지면서 부동산 회복 흐름을 약화
- 수출증가율(BOP기준): 2015년 -10.5% → 2016년 -3.4%
  - 대외수요 둔화, 경쟁심화 등 구조적 요인 지속으로 마이너스 증가율 전망
    - 위안화 추가 절하압력, 글로벌 수요 위축, 신흥국 경기 불안 등 수출 하방압력 증가
    - 글로벌 분업구조 확대로 원/달러 환율 상승의 플러스 성장 효과도 제한적
  - 기저효과, 단가회복 등으로 2분기부터 감소 폭이 줄어들겠지만 글로벌 성장전망 불확실성이 높아 큰 폭의 개선은 어려울 전망
    - 2016년 세계경제성장률을 하향 조정하면서 지난 12월 전망(0.9%)에 비해 4.3%p 낮아짐
- 수입증가율(BOP기준): 2015년 -18.2% → 2016년 -3.0%

- 대내외 수요 부진, 단가하락의 영향 등으로 전년에 이어 마이너스 증가율을 지속할 전망
  - 수출증가율 전망치 하락, 수입단가 추가 하락 등의 영향으로 지난 12월 전망(2.2%)에 비해 5.2%p 하향
- 경상수지: 2015년 1,059억 달러 흑자 → 2016년 963억 달러 흑자
- 상품수지 흑자 축소, 서비스 적자 확대의 영향으로 경상수지 흑자 축소 전망
  - 상품수지는 수입증가율이 수출증가율을 상회하면서 흑자폭 축소
  - 서비스수지는 여행 적자 확대, 운송·건설수지 흑자 축소의 영향으로 적자 폭 확대
- 경상수지 흑자 전망은 기존 전망(936억 달러)에 비해 27억 달러 확대
- 소비자물가: 2015년 0.7% → 2016년 1.4%
- 마이너스 GDP갭 지속 등에도 불구하고, 원/달러환율 상승, 국제유가 하락률 둔화, 물가 관련 정책 변화 등의 영향으로 소비자물가 상승률은 1%대 중반으로 높아질 전망
  - 2월 물가가 1.3%로 높아지고 기저효과로 향후 상승압력은 꾸준히 이어지겠으나 2%대 이상의 큰 폭의 상승을 보이기에는 어려울 전망
  - ✓ 국제유가가 반등하고 있으나 수요부진, 이란 공급 확대 등으로 공급과잉이 쉽게 해소되기 어려워 국제유가의 상승폭은 극히 제한적인 수준에 그칠 듯
- 회사채수익률(3년, AA-): 2015년 2.1% → 2016년 2.3%
- 시장금리(회사채 3년 수익률 기준)은 지난해 2.1%보다 0.2%p 높은 2.3%로 전망. 지난 12월 전망(2.5%)에 비해 0.2%p 하향 전망
  - 미 금리인상 속도 완화로 국내 기준금리 인상압력도 약화되는 데 기인. 한·미간 실질금리 역전 폭이 크게 확대되지 않는다면 국내금리 상승도 제한적이 될 전망
- 원/달러 환율: 2015년 1,131원 → 2016년 1,181원

- 미국 기준금리 인상, 위안화 절하 등의 영향으로 높아지겠으나 큰 폭의 경상수지 흑자 등 하락요인에 의해 일부 상쇄. 지난해 1,131원에서 올 1,180원대로 완만한 상승
  - 1분기 예상보다 원/달러 환율이 높게 형성되었으나 2분기 이후 지정학적 리스크 완화, 미 금리인상 전망 후퇴, 위안화 절하 추세 약화 등으로 하락하면서 지난 12월 전망(1,181원)을 유지함

### 2016년 국내경제전망

(단위: 전년동기대비(%), 억 달러(국제수지부문))

	2015		2016		2014	2015	2016
	상반	하반	상반	하반	연간	연간	연간
GDP	2.3	2.8	2.7	2.4	3.3	2.6	2.6
민간소비	1.6	2.7	2.3	2.1	1.8	2.1	2.2
건설투자	1.2	6.5	4.1	2.3	1.0	4.0	3.1
설비투자	5.4	5.0	3.4	3.9	5.8	5.2	3.7
수출(재화+서비스)	-0.3	1.1	2.0	2.3	2.8	0.4	2.2
수입(재화+서비스)	1.7	4.4	1.4	2.2	2.1	3.0	1.8
소비자물가	0.6	0.9	1.2	1.6	1.3	0.7	1.4
생산자물가	-3.6	-4.4	-3.1	-0.5	-0.5	-4.0	-1.8
경상수지(억 달러)	503.6	555.1	451.0	511.5	843.7	1,058.7	962.5
상품수지(억 달러)	579.0	623.9	557.3	588.0	888.9	1,202.9	1,145.3
수출(억 달러, BOP 기준)	2,767.0	2,721.4	2,527.0	2,774.8	6,130.2	5,488.4	5,301.9
증가율(%)	-10.6	-10.3	-8.7	2.0	-0.8	-10.5	-3.4
수입(억 달러, BOP 기준)	2,188.0	2,097.5	1,969.8	2,186.8	5,241.4	4,285.5	4,156.6
증가율(%)	-18.0	-18.5	-10.0	4.3	-2.1	-18.2	-3.0
서비스및 기타수지	-81.3	-78.0	-106.3	-76.6	-45.1	-159.3	-182.8
환율(원/달러, 평균)	1,099.1	1,162.8	1,192.5	1,170.0	1,053.0	1,130.9	1,181.3
회사채수익률(3yrs, AA-)	2.2	2.0	2.1	2.5	3.0	2.1	2.3
실업률(%)	4.0	3.3	4.1	3.6	3.6	3.6	3.8
취업자 증감(천 명)	331.0	343.0	346.5	301.2	532.8	337.0	323.9

\* 서비스수지, 본원소득수지, 이전소득수지의 합

### 3. 한국경제 중장기 전망(2016~2020년)

#### ■ 전망의 주요 가정

- 2016~2020년 중 세계경제성장률을 IMF 전망보다 0.4%p 낮은 약 3.2%로 가정
  - 2011~2015년(3.5%)에 비해서는 약 0.3%p 낮은 성장세를 보일 것으로 예상
- 국제유가는 2016년 바닥을 다지며 2017~2018년 반등하겠지만 그 이후에는 50달러 대에서 안정될 것으로 전망
  - 생산조정 및 글로벌 수요회복으로 공급과잉문제가 다소 완화되겠으나 달러의 추세적 강세, 유가 회복에 따른 경제적 매장량 확대가 유가 상승세를 일정수준에서 제약

#### ■ (성장률) 2015~2016년 2.6%, 2017~2020년 연평균 2.7%의 저성장세 지속

- 수출회복세가 미약한 가운데 부채축소, 금리 상승, 부동산 경기 불안, 고령화 등으로 내수회복세도 제약
  - 수출은 세계경제성장세 약화, 중국 리스크(성장 둔화, 위안화 절하, 기술추격)의 영향으로 2016년 2.2%, 2017~2020년 3.0%에 그침
  - 민간소비는 고령화, 부채 상환부담 증가의 영향으로 2016~2020년 성장률을 하회하는 2% 초반의 증가율에 머물 전망
  - 건설투자는 주택경기 약세, SOC지출 감소의 영향으로 1%대의 낮은 증가율
  - 설비투자는 노후설비에 대한 대체투자, 신성장산업에 대한 투자 등을 중심으로 약 4%대의 비교적 견조한 증가세

#### ■ (소비자물가) 2016년 1.4%, 2017년 1.9%, 2018~2020년 2.2%로 점진적인 상승세

- 중기적 관점에서 GDP갭률이 마이너스를 지속하면서 물가하락 압력으로 작용하는 가운데 국제유가 반등, 그리고 원/달러 환율 상승이 물가상승률을 높이는 쪽으로 작용할 것으로 예상됨

- (경상수지) 상품수지 흑자 감소, 서비스 적자 확대의 영향으로 점차 축소
  - 2016년 963억 달러 흑자에서 2020년에는 764억 달러 흑자로 축소. GDP대비로는 동기간 7.0%에서 4.5%로 감소

2016~2020년 국내경제전망

	단위	2015	2016	2017	2018	2019	2020
국내총생산	전년비(%)	2.6	2.6	2.8	2.9	2.7	2.6
민간소비	전년비(%)	2.1	2.2	2.3	2.5	2.3	2.2
건설투자	전년비(%)	4.0	3.1	1.9	2.0	1.5	1.3
설비투자	전년비(%)	5.2	3.7	5.0	4.5	4.1	3.9
총수출	전년비(%)	0.4	2.2	3.0	3.1	3.0	2.9
총수입	전년비(%)	3.0	1.8	2.8	2.9	2.7	2.6
소비자물가	전년비(%)	0.7	1.4	1.9	2.2	2.2	2.3
경상수지	억달러	1,058.7	962.4	972.6	816.0	838.7	763.5
	% of GDP	7.7	7.0	6.7	5.3	5.2	4.5
상품수출	전년비(%)	-10.5	-3.4	6.1	5.2	4.1	3.2
상품수입	전년비(%)	-18.2	-3.0	7.2	9.8	4.3	4.9
원/달러 환율	원(평균)	1,130.9	1,181.3	1,162.9	1,149.8	1,160.7	1,164.1
회사채수익률	연리(%)	2.1	2.3	2.5	2.9	2.9	3.0
실업률	%	3.6	3.8	3.7	3.7	3.9	4.0
취업자	전년비(%)	1.3	1.2	1.1	1.1	1.0	0.9
	증감(천 명)	337.0	323.9	288.9	292.0	268.4	244.0
주요 외생변수 가정							
세계경제성장률	전년비(%)	3.1	3.1	3.3	3.4	3.3	3.2
국제유가	달러/bbl	51.0	39.0	45.0	55.0	56.0	53.0



### Ⅲ. 이슈분석: 장년층 인구구조 변화와 취업자 증가세

- 최근 저조한 경기상황에 비해 취업자 증가세가 지속되는 원인을 분석할 필요
  - 평균 성장률은 2001~2008년 4.6%에서 2010년 이후 3.5%로 1.1%p 하락한 반면 20~64세 평균 취업자 증가세는 같은 기간 26.2만 명에서 31.3만 명으로 증가
  - 최근 취업자 증가세가 경기상황보다는 장년층 증가와 같은 인구구조 변화의 영향일 가능성이 제기되고 있음
    - 베이비붐으로 인해 장년층으로 유입되는 취업자가 장년층에서 벗어나는 근로자보다 월등히 많기 때문에 경기가 나쁜 상황에도 취업자가 증가하고 있다는 지적
- 베이비붐 세대의 장년층 진입으로 50~64세 인구는 크게 증가
  - 매년 50세가 되는 인구는 2001년부터 급격히 증가하기 시작
  - 2010년에는 신규로 50~64세 연령대에 진입하는 인구는 84만 8천 명인 반면 50~64세 연령대를 빠져나가는 인구는 35만 9천 명에 불과해 그 차이가 48만 8천 명으로 정점에 달함
- 최근 장년층 취업자 증가세는 인구구조 변화에 의한 장년층 증가로 취업자가 자연스럽게 증가하는 일종의 통계적 착시현상
  - 2015년 50~64세 취업자 변화는 아래와 같이 인구구조 변화 및 노동시장 여건 변화에 의한 변화로 분리 가능

$$\begin{aligned}
 E_{2015}^{50 \sim 64} - E_{2014}^{50 \sim 64} &= (E_{2015}^{50} + E_{2015}^{51 \sim 64}) - (E_{2014}^{50 \sim 63} + E_{2014}^{64}) \\
 &= \underbrace{(E_{2015}^{50} - E_{2014}^{64})}_{\text{인구구조 변화에 의한 취업자 변화}} + \underbrace{(E_{2015}^{51 \sim 64} - E_{2014}^{50 \sim 63})}_{\text{노동시장 여건 변화에 의한 취업자 변화}}
 \end{aligned}$$

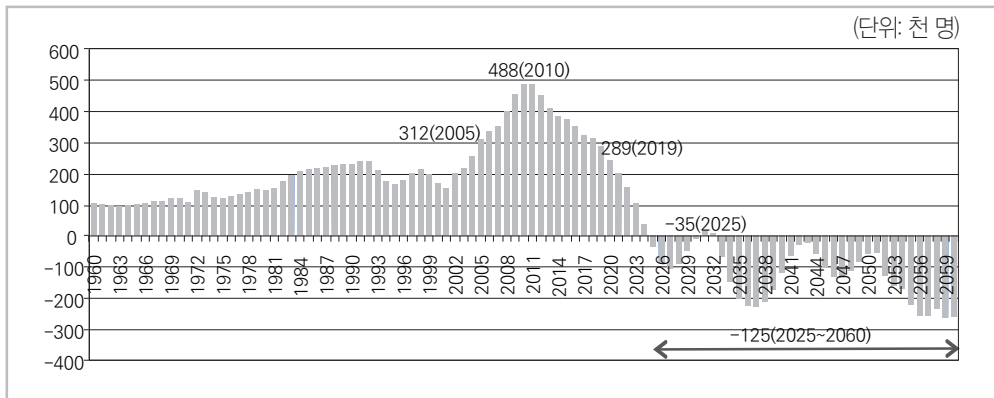
- 우변 첫 번째 항 ( $E_{2015}^{50} - E_{2014}^{64}$ )은 2015년 50~64세 취업자에 신규로 진입한 취업자와 50~64세 취업자에서 빠져 나간 취업자의 차이로 인구구조 변화에 의한 50~64세 취업자 변화를 나타냄
  - 우변 두 번째 항 ( $E_{2015}^{51\sim 64} - E_{2014}^{50\sim 63}$ )은 2014년에 50~63세였고 2015년에는 51~64세로 여전히 장년층에 속하는 취업자 규모의 변화를 나타내는 항으로서 장년층 노동시장 여건 변화에 의한 취업자 변화를 보여줌
- 2015년 장년층 취업자 증가는 모두 인구구조 변화에 의한 것으로 추정

$$\underbrace{E_{2015}^{50\sim 64} - E_{2014}^{50\sim 64}}_{286,000} = \underbrace{(E_{2015}^{50} - E_{2014}^{64})}_{409,000} + \underbrace{(E_{2015}^{51\sim 64} - E_{2014}^{50\sim 63})}_{-123,000}$$

- 2015년 50~64세 취업자 증가 28만 6천 명은 인구구조 변화에 의한 40만 9천 명과 노동시장 여건 변화에 의한 -12만 3천 명으로 분해 가능
  - 따라서 최근 장년층 취업자 증가세는 노동시장 여건 악화로 인한 취업자 감소에도 불구하고 인구구조 변화에 의한 취업자 증가세에 기인
- ※ 2015년 신규로 장년층에 진입한 취업자는 64만 5천 명인 반면 장년층에서 벗어난 취업자는 23만 6천 명에 불과
- 인구구조 변화에 의한 통계적 착시현상인 취업자증가 보너스는 3년 후인 2019년부터 사라질 전망이기 때문에 장년층 노동시장 구조개혁이 시급
- 장년층 인구구조 변화에 의한 취업자증가 보너스는 3년 후 2019년부터 사라지고 2025년부터는 취업자감소 패널티로 작용할 전망
- 장년층에 신규로 진입하는 50세 인구나 장년층에서 벗어나는 65세 인구의 차이인 인구보너스는 2005년부터 본격화되어 2010년 48만 8천 명을 정점으로 감소하기 시작하고 2016년 현재는 35만 3천 명 정도로 추정
  - 이런 인구보너스는 2019년(28만 9천 명) 이후에는 2005년 수준보다 낮아질 것으로 추정
  - 뿐만 아니라 2025년부터는 신규로 장년층에 진입하는 50세 인구가 장년층에서 벗어나는 65세 인구보다 작아질 전망이며 2025~2060년 사이 매년 12만 5천

명의 장년층 인구가 축소할 전망

장년층 인구보너스 추이(50세와 65세 인구 차이)



자료: 장래인구추계(국가통계포털)

- 인구보너스의 영향이 사라지기 전 장년층 노동시장 여건 개선을 지속할 필요
  - 정년연장으로 장년층의 노동비용 급증이 예상되므로 과도한 연공성을 완화하고 임금과 생산성이 부합할 수 있도록 임금피크제를 포함한 임금체계를 신속히 개편
  - 정년 후 재취업이 활성화될 수 있도록 단시간근로제를 포함한 다양한 근로시간제 확대 필요
  - 그 외에도 직무분석을 통한 장년층 적합 업종 및 업무 개발 필요

## 제 I 장

# 최근 경제동향

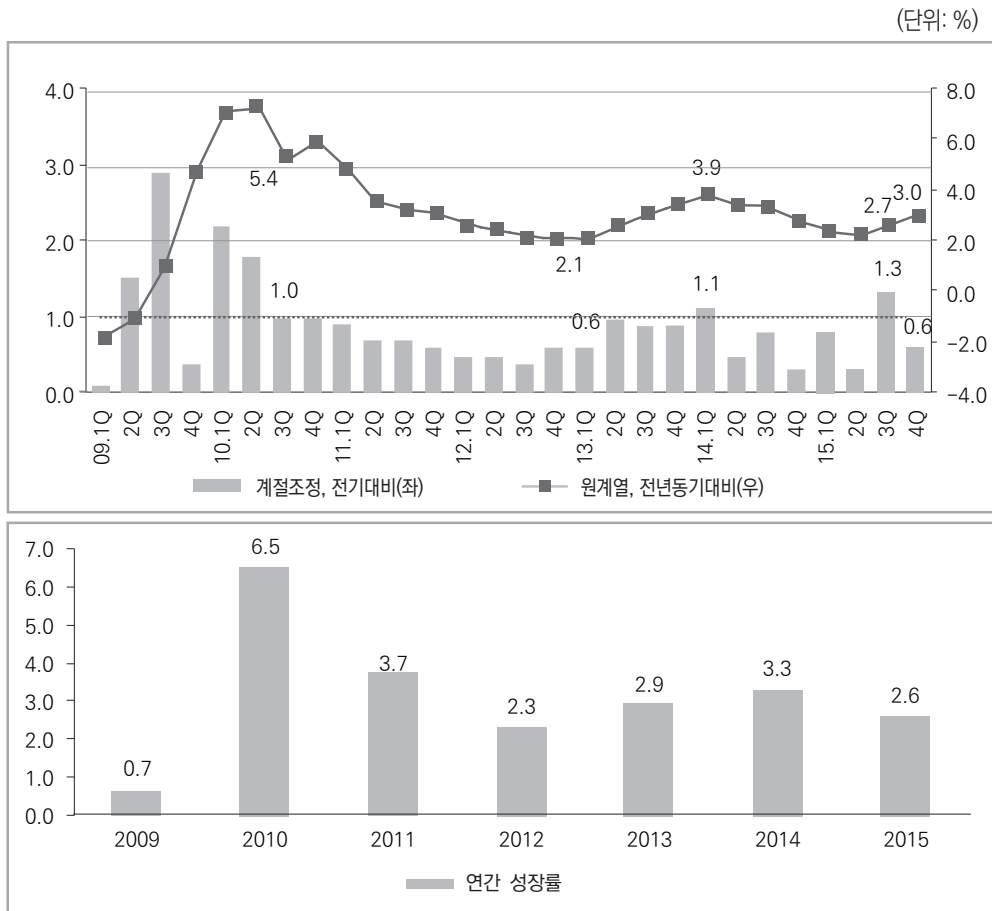
1. 경제성장
2. 수출입(통관기준) 및 경상수지
3. 물가
4. 고용
5. 금리와 환율



# 1. 경제성장

- 2015년 4/4분기 성장률 전기대비 0.6%로 부진하며 2015년 연 2.6% 성장에 그침
- 2015년 4/4분기 전년동기대비 성장률은 3.0%로 3/4분기(2.7%)보다 높아졌으나 이는 2014년 4/4분기 성장률(전기대비 0.3%, 전년동기대비 2.7%)이 크게 부진했던 데 따른 기저효과에 기인

〈그림 I -1〉 실질GDP 증가율 추이



자료: 한국은행

- 연평균 성장률은 2015년 2.6%에 그쳐 2012년 2.3%, 2013년 2.9%, 2014년 3.3%의 상승 추세가 반락 하강
- 4/4분기에도 이어진 소비 활성화를 위한 정책에 힘입어 민간소비 성장률은 증가세를 이어갔으나 투자 증가율(건설투자, 설비투자)은 크게 감소
- (민간소비) 3/4분기에 이어 4/4분기에도 소비 진작을 위한 정부 정책의 도움으로 3/4분기 전기대비 1.2%에 이어 4/4분기 1.5%로 회복세 확대
  - 취업자 증가세의 둔화와 실질소득 증가율의 0.2% 위축에도 불구하고, 낮은 수준의 물가와 코리안 블랙 프라이데이(2015년 10/1~14)·특별소비세 인하 등의 정책 효과로 내구재와 준내구재의 소비 증가
  - 한편, 4/4분기 말 가계대출<sup>1)</sup>은 1,141.8조로 전기대비 39.4조(전년동기대비 116.7조)가 증가하는 등 지속적이고 급격한 증가세 지속
- (건설투자) 3/4분기 급증에 대한 기저효과 및 사회간접자본(SOC) 투자 둔화 등으로 전기대비 6.1% 감소로 3/4분기(5.0%)에 비해 성장세 급감
  - 건물 건설 증가율이 3/4분기 전기대비 5.6%에서 4/4분기 0.3%로 둔화(주거용 건물 건설이 3/4분기 5.7%에서 4/4분기 3.2%로 둔화됐고, 비주거용 건물 건설이 5.6%에서 -2.2%로 크게 위축)된 가운데 토목 건설 증가율이 3/4분기 -1.4%에서 4/4분기 -0.8%로 부진 확대
  - 민간 부문(3/4분기 전기대비 0.7%에서 4/4분기 -2.1%로 감소)과 정부 부문(3/4분기 13.7%에서 4/4분기 -3.4%로 감소) 모두 투자 위축
- (설비투자) 전기대비 0.9% 증가로 3/4분기 1.8%보다 성장세 둔화
  - 운송장비 투자 증가율은 3/4분기 전기대비 3.7%에서 4/4분기 7.4%로 증가한데 반해 기계류 투자 증가율은 3/4분기 0.8% 증가에서 4/4분기 -3.0%로 부진
  - 민간부문의 둔화(3/4분기 전기대비 2.0%에서 4/4분기 1.0%로 감소)와 정부부문의 위축 심화(3/4분기 -0.5%에서 4/4분기 -4.5%로 부진 확대)

---

1) 가계신용에서 판매신용을 제외한 금액

- (지식재산생산물투자) 전기대비 0.3% 증가로 3/4분기 0.1%보다 성장세 소폭 확대
  - 정부의 연구개발 투자 확대(3/4분기 전기대비 0.2%에서 4/4분기 0.9%로 소폭 확대)에 기인
- (수출입 물량) 3/4분기 전기대비 위축됐던 수출(-1.3%)은 4/4분기 1.8% 증가로 개선됐고, 수입도 4/4분기 3.7% 증가로 3/4분기 1.2%에서 상승세
  - 4/4분기 수출입 물가가 3/4분기에 비해 개선되면서 재화의 수출입 물량도 개선된 것으로 분석

〈표 I -1〉 최종수요항목별 증가율

(단위: %)

(계절조정계열, 전기 대비)	2014				2015			
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
민간소비	0.4	-0.4	0.8	0.5	0.6	-0.2	1.2	1.5
정부소비	0.1	0.6	2.1	0.2	0.2	0.8	1.7	1.2
건설투자	5.3	0.5	0.9	-7.8	7.4	1.6	5.0	-6.1
설비투자	-1.4	1.3	0.2	4.0	0.2	0.5	1.8	0.9
지식생산물 투자	2.0	-0.1	-0.3	-0.5	2.3	-0.7	0.1	0.3
수출(재화)	1.1	1.5	-2.4	0.2	-0.2	1.4	-1.3	1.8
수입(재화)	-1.5	-0.1	0.1	0.8	-0.7	0.5	1.2	3.7

(원계열, 전년동기 대비)	2014					2015				
	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간
민간소비	2.6	1.7	1.5	1.4	1.8	1.5	1.7	2.1	3.2	2.1
정부소비	3.0	1.6	3.6	3.1	2.8	3.1	3.3	3.0	3.9	3.3
건설투자	4.1	0.2	2.3	-1.5	1.0	0.6	1.6	5.7	7.3	4.0
설비투자	7.2	7.7	4.2	4.2	5.8	5.8	5.0	6.6	3.5	5.2
지식생산물 투자	7.2	5.6	4.9	1.1	4.6	1.7	0.8	1.2	1.9	1.4
수출(재화)	3.8	3.6	1.6	0.5	2.3	-0.9	-0.9	0.1	1.8	0.0
수입(재화)	3.1	1.3	1.4	-0.7	1.2	0.1	0.7	1.7	4.6	1.8

자료: 한국은행



- 순수출의 마이너스 기여도가 지속되는 가운데 건설투자 기여도도 감소한 데에 기인
  - 건설투자 부문의 성장에 대한 기여도 급랭으로 4/4분기 내수 부문의 기여도는 0.9%p로 전기(2.0%p)에 비해 반토막
    - 정부의 소비 활성화 정책 등으로 민간 소비 기여도는 4/4분기 1.0%p로 전 분기(0.9%p)에 이어 양호한 기여를 지속
    - 그러나 설비투자 기여도가 거의 0%p대를 지속하는 가운데 건설투자의 기여도가 전 분기(0.7%p)에 비해 크게 낮아진 -0.9%p를 기록
  - 순수출의 마이너스 기여도는 전 분기 -0.8%p에서 4/4분기 -0.3%p로 부진세 소폭 회복했으나 수출입의 위축은 지속
    - 전기대비 기저효과 등으로 수출은 전기 -0.3%p의 마이너스 기여에서 4/4분기 1.0%p로, 수입은 전기 0.5%p에서 4/4분기 1.3%p로 기여도 증가

〈표 1 -2〉 지출항목별 성장 기여도

(단위: %p)

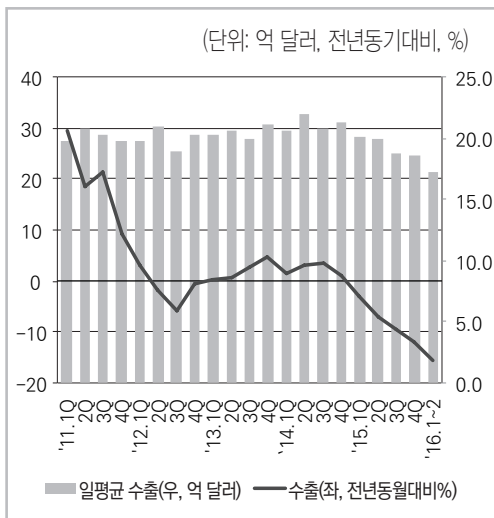
(계절조정, 실질, 분기)	2014				2015			
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
최종소비지출	0.2	-0.1	0.7	0.3	0.3	0.0	0.9	1.0
민간	0.2	-0.2	0.4	0.2	0.3	-0.1	0.6	0.8
정부	0.0	0.1	0.3	0.0	0.0	0.1	0.3	0.2
총자본형성	-0.6	0.4	0.7	0.1	0.7	0.6	1.1	-0.1
총고정자본형성	0.7	0.2	0.1	-0.8	1.1	0.2	0.9	-0.8
건설투자	0.8	0.1	0.1	-1.2	1.0	0.2	0.7	-0.9
설비투자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

자료: 한국은행

## 2. 수출입(통관기준) 및 경상수지

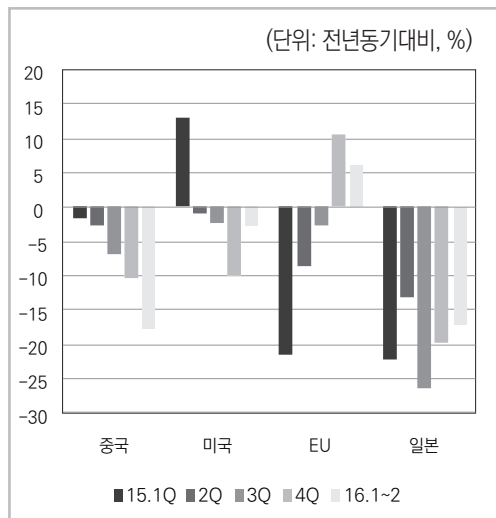
- 수출(통관기준)은 2015년 4/4분기 -12.0%에서 2016년 1~2월 평균 -15.6%로 수출 부진 확대
- 일평균 수출액도 2015년 4/4분기 18.6억 달러에서 2016년 1~2월 평균 17.2억 달러로 감소
- 큰 폭의 對일 수출 부진이 지속되는 가운데 한국의 가장 큰 시장인 對중 수출 감소가 심화된 데에 기인
  - 對중 수출은 중국의 수입수요 감소에 따라 2015년 4/4분기 -10.5%에서 2016년 1~2월 평균 -17.3%로 감소세 확대
  - 對일 수출은 반도체·무선통신기기 등이 불리한 여건을 지속함에 따라 2015년 4/4분기 -19.7%에서 2016년 1~2월 평균 -16.9%로 수출 부진 지속
  - 그러나, 對미 수출은 무선통신기기·가전 등의 수요 증가에 힘입어 2015년 4/4분기 -9.9%에서 2016년 1~2월 평균 -2.6%로 위축폭 감소
  - 또, 對EU 수출도 자동차·기계류·가전제품 등의 수출 증가로 2015년 4/4분기 10.7%에서 2016년 1~2월 평균 6.1%로 양호한 증가세 지속

〈그림 1-2〉 수출증가율 및 일평균 수출액



자료: 산업통상자원부, 관세청

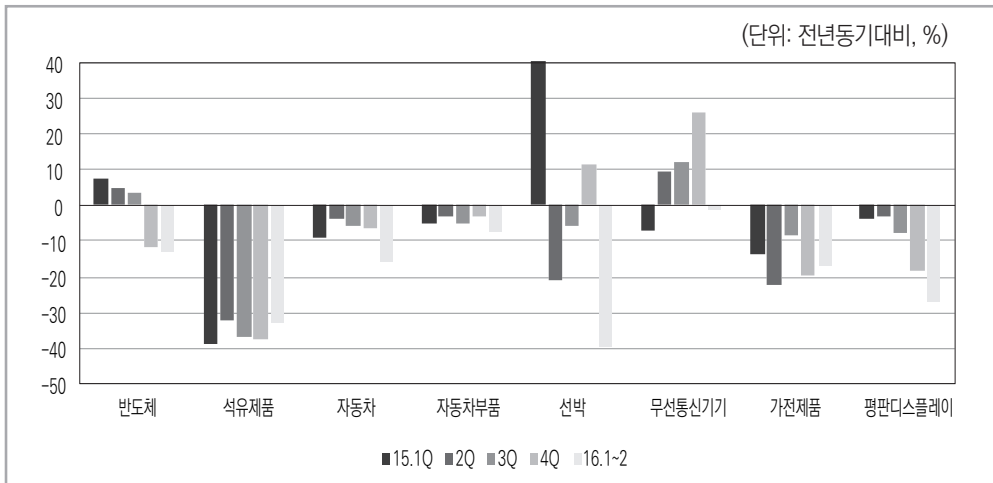
〈그림 1-3〉 주요 지역별 수출증가율



자료: 산업통상자원부, 단 2월은 추정치

- 품목별로는 주요 수출 상품 대부분 부진
  - 전통적 수출 강세 품목인 반도체와 자동차가 각각 2015년 4/4분기 -11.7%, -6.6%에서 2016년 1~2월 평균 각각 -13.3%, -15.8%로 수출 부진 지속
  - 세계적인 스테디셀러인 가전제품과 평판디스플레이도 미국과 EU의 수입수요 증가에도 불구하고 2015년 4/4분기 각각 -19.9%, -18.2%에서 2016년 1~2월 평균 -17.2%, -26.8%로 수출 부진 지속
  - 특히, 2015년 4/4분기 11.7%의 증가율을 보였던 선박의 수출이 2016년 1~2월 평균 -39.7%로 급감
  - 그간 거의 유일하게 수출 증가를 유지했던 무선통신기기도 아이폰, 중국의 샤오미 등과의 경쟁 및 가격 경쟁 등으로 2015년 4/4분기 26.2% 성장에서 2016년 1~2월 평균 -1.5% 기록

〈그림 1-4〉 주요 품목별 수출증가율

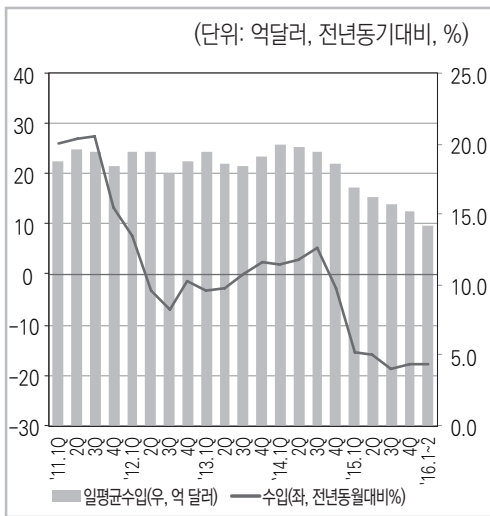


자료: 산업통상자원부, 단 2월은 추정치

- 수입(통관기준)은 2015년 4/4분기 -17.8%에서 2016년 1~2월 평균 -17.5%로 부진 지속
- 일평균 수입액도 2015년 4/4분기 15.2억 달러에서 2016년 1~2월 평균 14.2억 달러로 감소

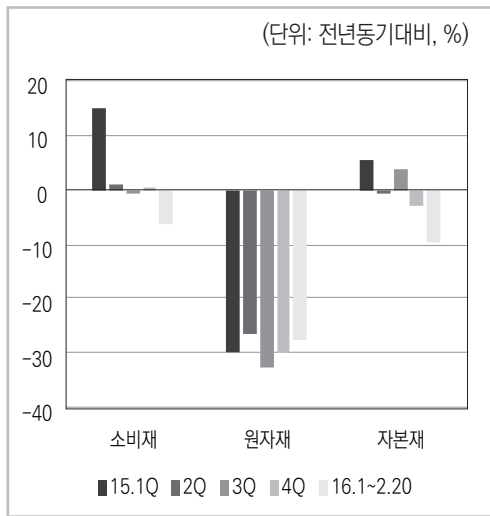
- 수입비중이 가장 큰 원자재 수입이 저유가의 영향으로 2015년부터 지속적인 감소세를 보이는 가운데 소비재와 자본재 모두 수입이 위축된 데 기인
  - 원자재는 2015년 4/4분기 29.8% 감소에서 2016년 1~2.20 평균 -27.4%로 저유가의 영향 지속
  - 자본재 수입이 2015년 4/4분기 -3.0%에서 2016년 1~2.20 평균 -9.8%로 악화된 가운데 소비재도 2015년 4/4분기 0.6%에서 2016년 1~2.20 평균 -6.3%로 수입 감소

〈그림 I -5〉 수입증가율 및 일평균 수입액



자료: 산업통상자원부, 관세청

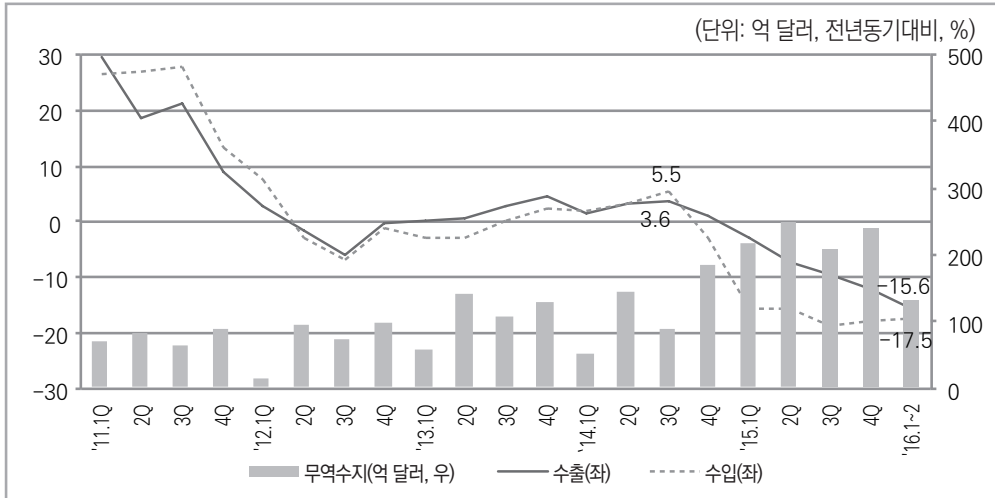
〈그림 I -6〉 용도별 수입증가율



자료: 산업통상자원부

- 무역수지, 2015년 중 903억 달러 흑자(전년대비 431억 달러, 91% 증가)에 이어 2016년 1~2월 126억 달러 기록(전년동기대비 109억 달러, 657% 증가)
- 수출입 감소가 연내 지속적으로 확대되는 가운데 수입 감소폭이 수출 감소폭을 크게 상회하는 데에 기인
  - 수출입증감률: -15.6%('16년 1~2월 수출), -17.5%('16년 1~2월 수입)

〈그림 1-7〉 수출입 및 무역수지



자료: 산업통상자원부

■ 경상수지 흑자, 2015년 중 1,058.8억 달러, 2016년 1월 70.6억 달러 기록

- 2015년 중 경상수지 흑자 전년대비(843.8억 달러) 215.0억 달러 증가(25.5% 증가)
  - 수입 감소폭이 수출 감소폭을 상회하며 상품수지 흑자가 2014년 888.8억 달러에서 2015년 1203.0억 달러로 확대
  - 해외 투자로 인한 이자 및 배당 소득 증가로 본원소득수지도 2014년 41.6억 달러에서 2015년 58.9억 달러로 흑자 확대
  - 이전소득수지는 2014년 -49.9억 달러에서 2015년 -46.2억 달러로 적자 소폭 축소
  - 단, 건설수지 및 해외여행 증가 등으로 인한 여행수지 악화로 서비스 수지는 2014년 -36.9억 달러에서 2015년 -156.8억 달러로 적자 크게 확대
- 2016년 1월 경상수지 흑자는 전년동기대비(62.6억 달러) 8.0억 달러 증가(12.8% 증가)
  - 본원소득수지 흑자가 전년동기대비 13.1억 달러 줄었으나, 상품수지 흑자가 전년동기대비 18.0억 달러 증가한 데에 기인

- 월평균 경상수지는 2016년 1월, 2014년 상반기에서 2015년 하반기로 이어지던 4분기 연속 상승세에서 소폭 하락

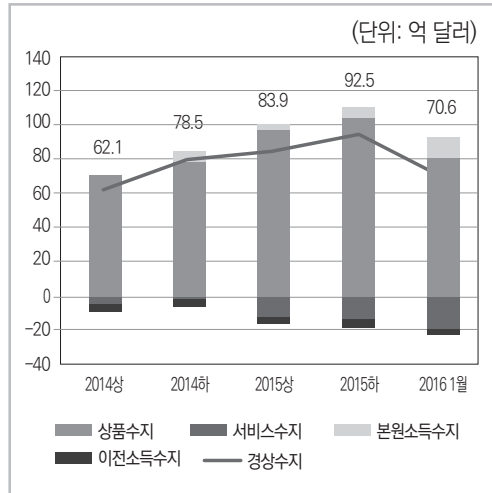
〈표 I -3〉 경상수지 추이

(단위: 억 달러)

	2014		2015		2016 1월
	상	하	상	하	
경상수지	372.6	471.2	503.6	555.2	70.6
상품	427.7	461.1	579.0	624.0	81.1
서비스	-28.4	-8.5	-74.7	-82.1	-19.0
본원소득	-1.8	43.4	22.7	36.2	12.5
이전소득	-25.0	-24.9	-23.3	-22.9	-4.0

자료: 한국은행

〈그림 I -8〉 월평균 경상수지 추이



자료: 한국은행

### 3. 고용

- 2015년 연간 전년대비 33만 7천 명으로 2014년에 비해 저조한 증가를 보였던 취업자 증감은 2016년 2월 추가적 하락
- 취업자 증감(전년동기대비)은 2월 22만 3천 명으로 전년평균보다 하락
  - 전체 취업자 증감(천 명): 354('15년 1/4) → 308(2/4) → 310(3/4) → 376(4/4) → 339('16.1월) → 223(2월)
- (연령별) 1~2월 청년 취업자 증가폭 둔화
  - 15~29세(천 명): 32('15년 1/4) → 90(2/4) → 50(3/4) → 100(4/4) → 25('16.1월) → 18(2월)

- (산업별) 건설업 부문의 취업자가 감소세로 반락한 가운데 도소매·숙박·음식점업 부문의 취업자 감소세 지속
  - 건설업 부문의 취업자 증가는 2015년 1/4분기부터 지속적으로 낮아져서 지난 4/4분기 취업자 감소세로 돌아섰다가 1월 다시 증가로 반등하는 듯 했으나 2월 다시 감소
  - 도소매·숙박·음식점업 부문의 취업자 증가는 2014년 3/4분기부터 지속적으로 하락해 2015년 4/4분기 감소 영역으로 진입 2016년 2월 감소세 확대
  - 한편, 전기·운수·통신·금융 부문의 취업자 증가는 2015년 3/4분기부터 완만한 상승 추세
  
- 실업률, 2월 4.9%로 증가했는데 이는 계절적 요인이 큰 것으로 분석
  
- 실업률(%) 증가: 4.1('15년 1/4) → 3.8(2/4) → 3.4(3/4) → 3.1(4/4) → 3.7('16.1월) → 4.9(2월)
  - 청년층(15~29세)은 실업률(%) 급증: 10.3('15년 1/4) → 9.9(2/4) → 8.4(3/4) → 8.0(4/4) → 9.5('16.1월) → 12.5(2월)

〈표 1-4〉 실업률 및 연령별·산업별 취업자 증감

(단위: 전년동기대비, 천 명, %)

		2014	2015		2016		
		연간	연간	2월	12월	1월	2월
취업자 증감(천 명)		533	337	376	495	339	223
연령별	- 15 ~ 29세	77	68	30	111	25	18
	- 30 ~ 39세	-21	-38	18	-11	10	-44
	- 40 ~ 49세	38	-14	-48	-9	-4	15
	- 50 ~ 59세	239	149	183	142	115	77
	- 60세 이상	200	172	193	263	194	158
산업별	- 농림어업	-68	-107	-87	-27	-74	-61
	- 제조업	146	156	159	146	145	108
	- 건설업	42	27	68	7	17	-6
	- 도소매·숙박·음식점업	259	73	142	-45	-44	-63
	- 사업·개인·공공서비스 등	176	165	127	356	206	218
	- 전기·운수·통신·금융	-18	22	-28	51	83	20
실업률(%)		3.5	3.6	4.6	3.2	3.7	4.9

자료: 통계청, 경제활동인구조사

## 4. 물가

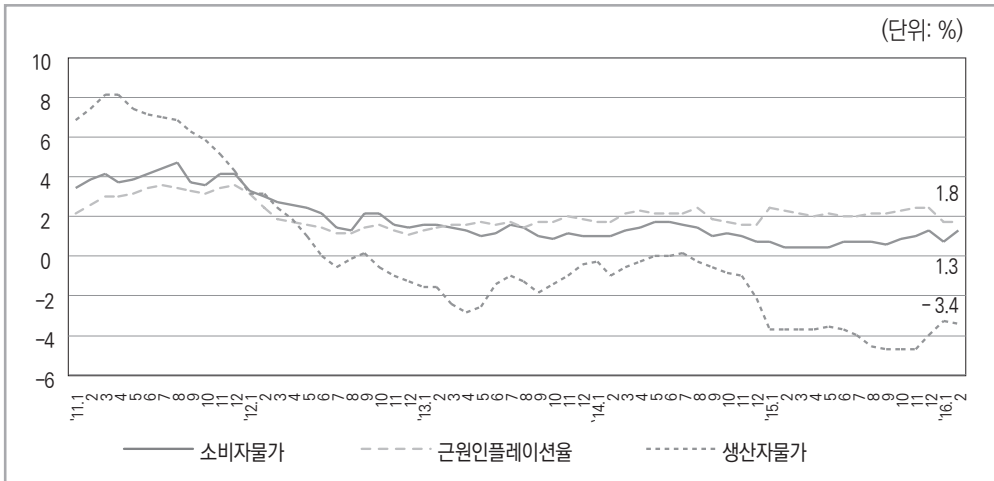
### ■ 소비자물가는 2015년 0.7%에서 2016년 2월 1.3%로 상승

- 2015년 0%대의 낮은 상승률에 안착했던 소비자물가 상승률은 날씨의 영향 등으로 농축수산물 가격이 올라감에 따라 상승
  - 국내 경기에 대한 불확실성 등으로 수요 측면에서의 가격 상승 여력이 크지 않은 상황
  - 그러나 공급 측면에서는 낮은 유가 및 원자재 가격이 지속되는 가운데 농축수산물 가격의 상승이 소비자물가 상승률을 상승 압박(일시적 요인)



- 공급측 요인을 제거한 근원인플레이션(농산물 및 석유류 제외지수)은 2월 1.8%로 하락, 기대인플레이션은 2월 2.5% 수준 지속
- 생산자물가는 2월 농축수산물의 가격 상승으로 전월 -4.0%보다 마이너스 폭을 줄인 -3.4% 기록
  - 생산자 물가는 2014년 8월 -0.2%로 마이너스 영역 진입 이후 유가 하락이 지속됨에 따라 그 낙폭을 확대해 지난 11월 -4.7%까지 하락한 바 있음.

〈그림 1-9〉 물가 추이



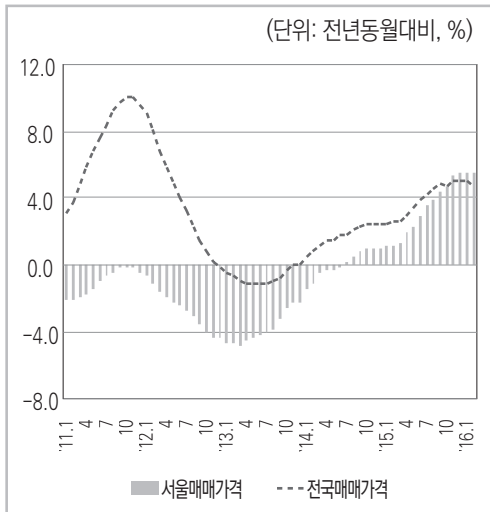
자료: 통계청, 한국은행

■ 아파트 매매가격 및 전세가격 상승세 지속하나 그 증가폭 소폭 둔화

- 아파트 매매가격, 전국 및 서울 상승세 소폭 둔화
  - 전국(전년동월대비): 2.5%(15.1월) → 2.6%(2월) → 2.7%(3월) → 3.0%(4월) → 3.4%(5월) → 3.8%(6월) → 4.1%(7월) → 4.6%(8월) → 4.9%(9월) → 4.7%(10월) → 5.1%(11월) → 5.0%(12월) → 5.0%(16.1월) → 4.8%(2월)
  - 서울(전년동월대비): 1.2%(15.1월) → 1.2%(2월) → 1.4%(3월) → 1.9%(4월) → 2.3%(5월) → 3.0%(6월) → 3.5%(7월) → 3.9%(8월) → 4.5%(9월) → 4.7%(10월) → 5.3%(11월) → 5.6%(12월) → 5.6%(16.1월) → 5.5%(2월)

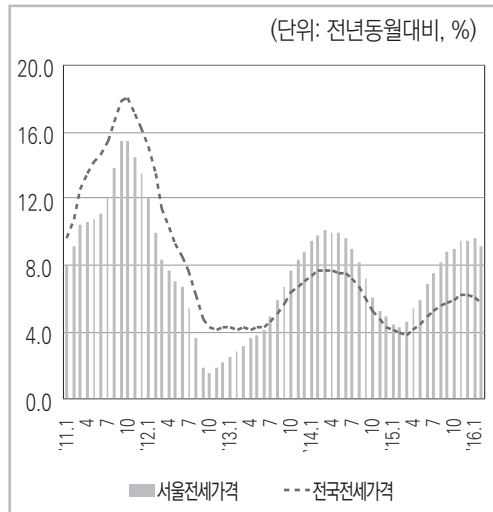
- 아파트 전세가격, 전국 및 서울 증가세 소폭 둔화했으나 그 절대적인 수준이 여전히 높음
  - 전국(전년동월대비): 4.2%(’15.1월) → 3.9%(2월) → 3.8%(3월) → 4.1%(4월) → 4.4%(5월) → 4.9%(6월) → 5.3%(7월) → 5.6%(8월) → 5.8%(9월) → 5.9%(10월) → 6.2%(11월) → 6.2%(12월) → 6.0%(’16.1월) → 5.8%(2월)
  - 서울(전년동월대비): 4.4%(’15.1월) → 4.3%(2월) → 4.6%(3월) → 5.4%(4월) → 5.9%(5월) → 6.9%(6월) → 7.6%(7월) → 8.2%(8월) → 8.8%(9월) → 8.9%(10월) → 9.5%(11월) → 9.5%(12월) → 9.6%(’16.1월) → 9.2%(2월)

〈그림 I -10〉 아파트 매매가격



자료: 통계청

〈그림 I -11〉 아파트 전세가격

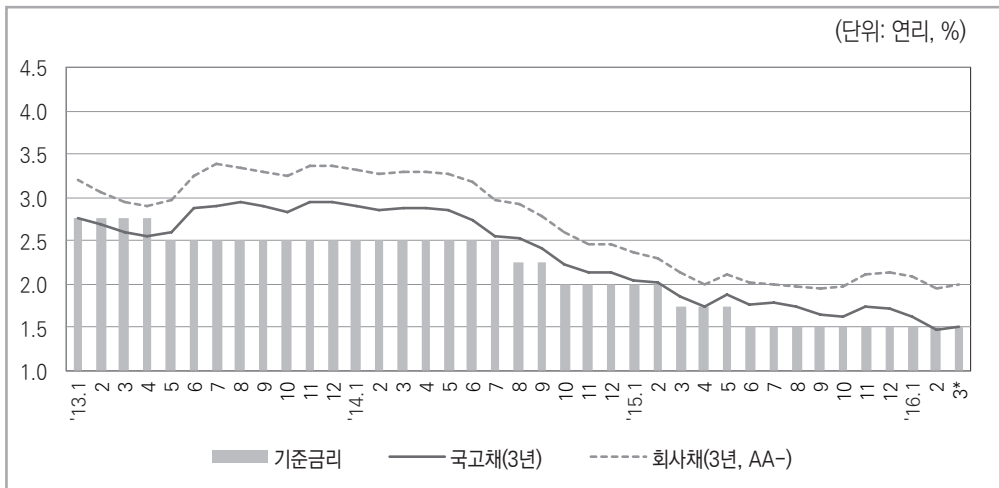


자료: 통계청

## 5. 금리와 환율

- 시장금리, 경기에 대한 우려로 1~3월 하락했는데 장기 금리 하락폭이 단기 금리 하락폭보다 커 장단기 금리차는 역전 시현
- 수출입 지표의 급락 및 생산, 소비, 투자 지표가 모두 악화되며 금리는 하락
  - 국고채(3년만기): 2.04%(’15.1월) → 1.78%(7월) → 1.72%(12월) → 1.63%(’16.1월) → 1.47%(2월) → 1.50%(3월)
  - 회사채(3년만기, AA-): 2.36%(’15.1월) → 2.00%(7월) → 2.14%(12월) → 2.09%(’16.1월) → 1.95%(2월) → 1.98%(3월)
  - CD91일물: 2.13%(’15.1월) → 1.70%(6월) → 1.67%(12월) → 1.67%(’16.1월) → 1.64%(2월) → 1.63%(3월)

〈그림 1-12〉 시장금리 및 기준금리 추이

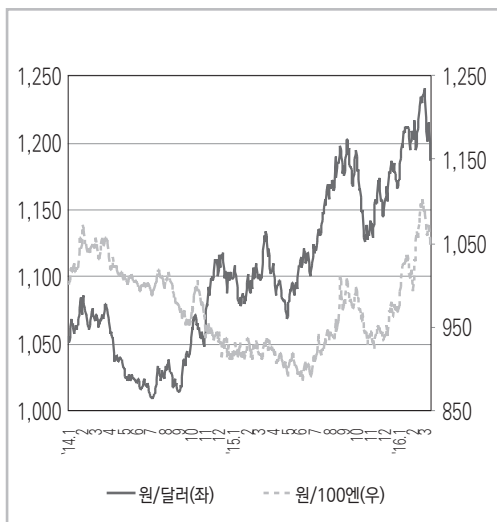


자료: 한국은행

\*3월은 3/2~3/15 까지의 평균

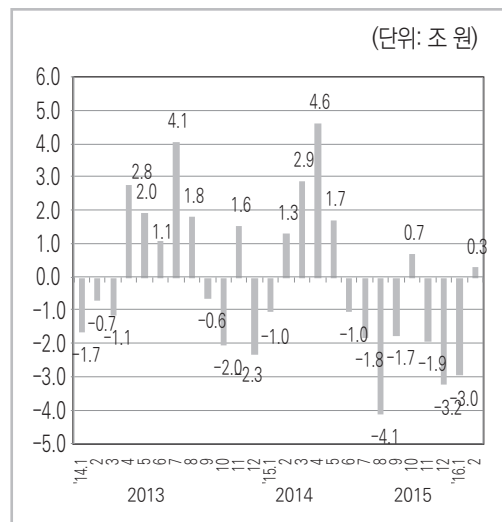
- 환율, 달러의 강세 기조 下 중국의 경착륙 불안에 대북리스크가 더해지며 원화가치 빠르게 하락
  - 2015년 연말 미국의 금리 인상으로 달러화 강세 기조가 본격화된 가운데 2016년 초 중국 경제 지표의 지속적 하강 및 북한의 도발 격화 등으로 원화는 추가적이고 급격하게 하락
    - 원/달러 환율 상승: 1,088.9원('15년 1월) → 1,143.2원(7월) → 1,172.2원(12월) → 1,201.7원('16.1월) → 1,217.4원(2월) → 1,188.2원(3월)
    - 원/엔 환율 상승: 919.9원('15년 1월) → 927.5원(7월) → 962.5원(12월) → 1,017.4원('16.1월) → 1,060.2원(2월) → 1,051.7원(3월)
  - 2015년 12월~2016년 1월 외국인 주식시장 순매도세는 2월 순매수세로 전환됐으나 원화 약세를 도운 것으로 판단
    - 우리나라 외국인 주식 순매수: 0.7조('15.10월) → -1.9조(11월) → -3.2조(12월) → -3.0조('16.1월) → 0.3조(2월)

〈그림 I-13〉 원/달러, 원/엔 환율 추이



자료: 한국은행

〈그림 I-14〉 외국인 주식 순매수



자료: 한국은행



## 제II장

# 국내경제전망

### 1. 대외 여건

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

### 2. 2016년 국내경제전망

- (1) 경제성장
- (2) 수출입 및 경상수지
- (3) 물가
- (4) 시장금리 및 원/달러 환율
- (5) 한국경제 중장기 전망(2016~2020년)



# 1. 대외 여건

## (1) 세계경제 성장

- (세계경제) 2016년 성장률은 전 세계적인 무역·투자 등의 부진으로 2015년과 유사한 성장세에 그칠 것으로 예상
- 새해 들어 3개 국제기구(IMF, WB, OECD) 모두 세계 경제 성장률 전망치 하향 조정
  - IMF의 전망치에 상향 편향이 존재함에 따라 OECD 성장률을 이용할 것임.
- (선진국) 각종 통화정책의 활용 · 낮은 원자재 가격에도 불구하고 수요와 투자 부진, 낮은 물가와 기대보다 더딘 노동시장의 회복, 낮은 생산성 증대 등으로 선진국의 회복세는 매우 완만한 것으로 전망
- (신흥국) 저유가로 인한 수익성 악화·주가 하락으로 인한 환율 변동성 증가 등이 높은 국가부채의 이자비용 처리와 맞물리면서 성장세가 둔화할 것으로 전망
  - 구조개혁이 진행되는 신흥국의 경우, 팽창적 재정 정책을 활용하기 어려워 성장 여력이 추가적으로 제한될 전망
- 구조적 장기침체냐 지속가능한 성장으로 가는 체질 개선이냐의 논의가 여전히 지속되는 시점으로 통화 정책, 재정 정책, 구조 개혁 등의 국가별 정부 정책 조합이 절실한 한 해
  - 2016년 성장 전망치는 최근 5년 내 최저치



〈표 II-1〉 세계 경제 전망

(단위: %)

	실적치	2016. 2월 현재 전망치		2015. 11월 전망치와 비교(%p)	
		2015	2016	2017	2016
<b>세계</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.3</b>
선진국	1.9	2.1	2.1	-0.1	-0.1
미국	2.4	2.0	2.2	-0.5	-0.2
영국	2.2	2.1	2.0	-0.3	-0.3
유로존	1.5	1.4	1.7	-0.4	-0.2
- 독일	1.4	1.3	1.7	-0.5	-0.3
- 프랑스	1.1	1.2	1.5	-0.1	-0.1
- 이탈리아	0.6	1.0	1.4	-0.4	0.0
일본	0.4	0.8	0.6	-0.2	0.1
신흥개도국	4.0	4.3	4.7	-0.2	-0.2
중국	6.9	6.5	6.2	0.0	0.0
인도	7.4	7.4	7.3	0.1	-0.1
브라질	-3.8	-4.0	0.0	-2.8	-1.8

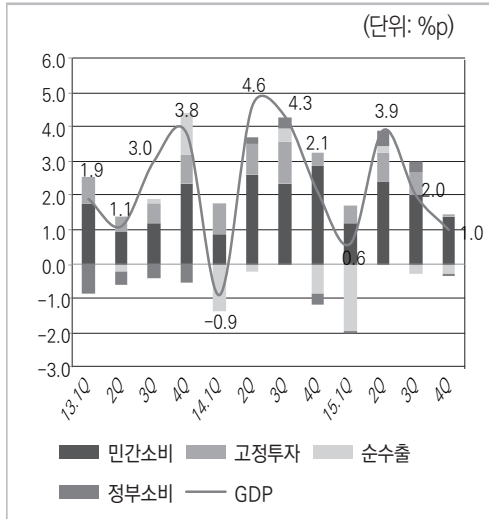
주: IMF, OECD

자료: OECD Economic Outlook(February 2016), IMF World Economic Outlook(January 2016)

- (미국) 노동시장의 회복이 지속되고 있으나 투자 증가율, 실질 임금 증가율의 충분한 회복이 어려울 것으로 예상돼 성장률은 작년보다 둔화될 것으로 전망(2015년 2.4% → 2016년 2.0%)
  - 실업률이 2월 4.9%까지 하락하고 경제활동참가율도 2월 62.9%로 증가하며 고용 시장은 양호한 회복을 지속하고 있으나 완전 고용에 다다르고 있어 노동시장의 양적 회복으로 인한 민간소비의 진작 효과는 감소할 전망
  - 실질 임금의 추가적인 상승 가능성이 적고 1월 물가상승률이 소폭 증가한 데다 소비자신뢰지수가 2월 92.2까지 떨어지는 등 민간소비는 현 수준을 유지할 것으로 예상
  - 한편, 고정투자의 GDP 기여도는 2015년 4/4분기 0.0%p로 낮아지는 등 투자 부진이 미국 경제의 추가적인 성장세를 제한할 전망

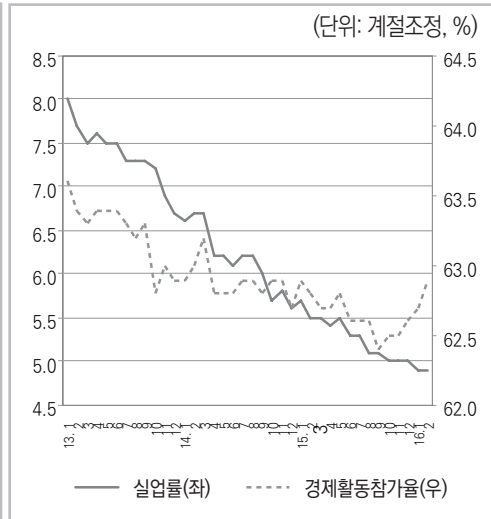
- 전 세계 교역량 감소로 수출 증가율도 하락세를 지속할 것으로 보여 미국의 성장 여력은 작년보다 올해 소폭 둔화할 것으로 예상

〈그림 II-1〉 미국의 지출별 GDP 기여도 추이



자료: Bureau of Economic Analysis

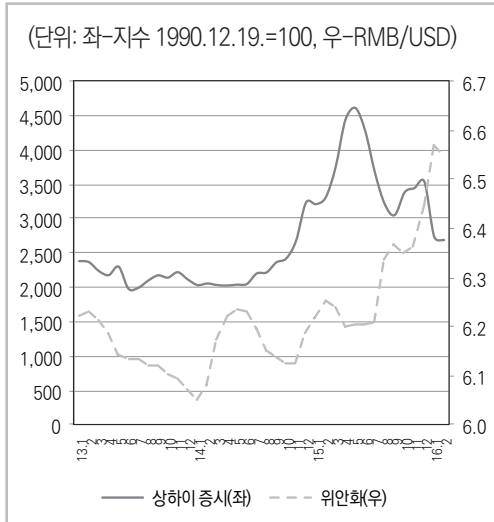
〈그림 II-2〉 미국의 노동시장 추이



자료: Bureau of Labor Statistics

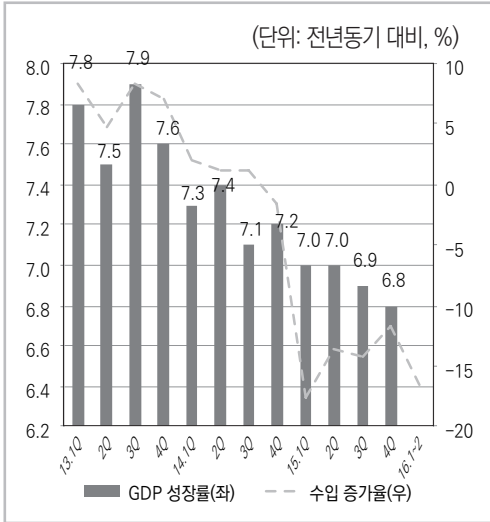
- (중국) 제조업에서 서비스업으로의 성장 전략 변화가 금융시장 변동성 확대와 맞물리며 성장 둔화 지속될 전망 (2015년 6.9% → 2016년 6.5%)
  - 중국의 고정투자 증가율이 2월 10.2%의 낮아진 수준을 유지하는 가운데 제조업 PMI도 낮아지고 있어 전략 변화로 인한 내수 부진은 연내 지속할 전망
  - 2016년 전인대에서 예상보다 다소 높은 6.5~7.0%의 성장 목표를 제시하고, 과학 기술 및 첨단 제조업 강국 달성을 위한 공급 측면의 신성장 동력 육성책·친환경산업 발전 및 반부패 민생 개선을 위한 균형 발전을 제시해 경착륙 우려를 완화
  - 그러나 중국의 실물 우려가 상하이 증시 급락 및 위안화의 급격한 절하로 이어진 사례가 올해도 이어지며 실물 시장의 추가적인 하방 리스크로 작용할 가능성 농후
  - 세계 교역량 감소·원자재 가격 하락(중국이 원자재의 최대 수요국) 정도는 중국의 수입수요 위축 정도(GDP 성장률)에 크게 영향을 받을 전망

〈그림 II-3〉 중국의 주식 시장 및 환율 추이



자료: CEIC, 상하이 주식거래소

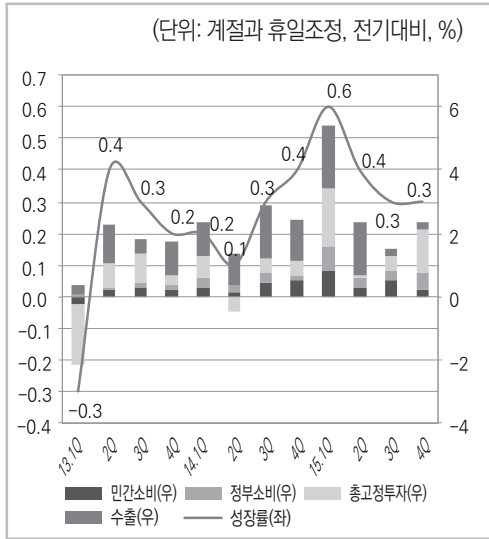
〈그림 II-4〉 중국의 GDP와 수입 증가율 추이



자료: 中國 통계청

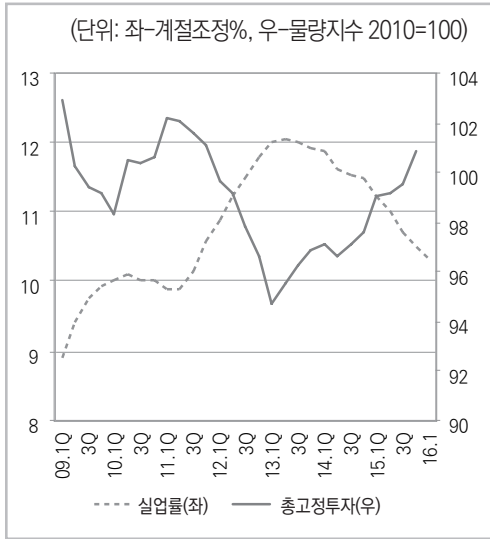
- (유로지역) 투자 부진, 높은 실업률 등으로 성장률은 작년보다 소폭 둔화될 것으로 예상 (2015년 1.5% → 2016년 1.4%)
  - 부채 구조조정을 진행하고 있는 남유럽 국가들의 경우 상대적으로 빠른 성장세를 회복할 것으로 보이나, 독일·프랑스 등 중심국가들의 성장세는 작년과 유사한 수준에 머물 것으로 전망
  - 저유가로 인한 긍정적인 효과가 기대보다 작은 가운데 마이너스 정책 금리·유로화 약세가 강력한 투자 유인이 되기 어려운 환경인 데에 기인
  - 높은 민간 부문의 부채와 부실채권이 역사적인 팽창적 통화정책의 투자로의 연결을 제한하고 있는 것으로 분석
  - 또, 유럽 난민 문제, 테러 위협, 건축 정책 시행의 저항 등 유로지역의 불확실성이 성장률 하방 리스크
  - 한편, 저성장, 낮은 물가상승률이 은행 주식·채권 가격 하락 등의 부정적인 순환으로 연결될 가능성도 상존

〈그림 II-5〉 유로존의 지출항목별 GDP 추이



자료: Eurostat

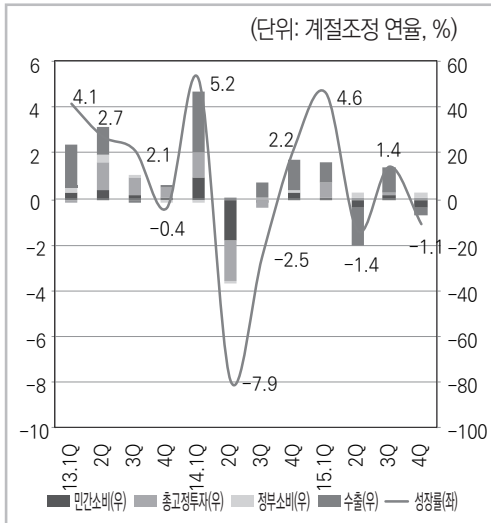
〈그림 II-6〉 유로존의 실업률과 투자증가율 추이



자료: Eurostat

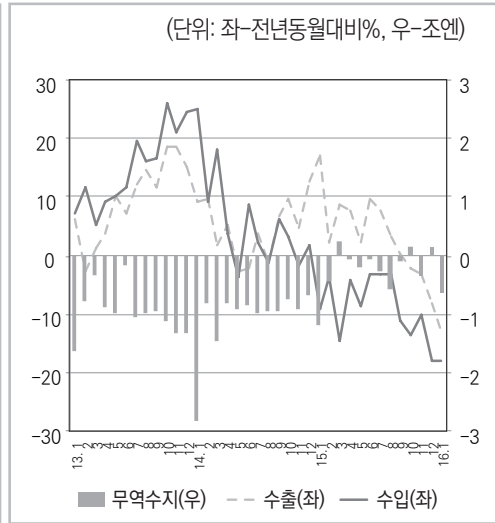
- (일본) 기대보다 저조한 민간소비, 엔고로 인해 수출의 변동성이 높아질 것으로 예상돼 성장률은 매우 완만하게 증가할 전망 (2015년 0.4% → 2016년 0.8%)
- 성장률, 민간소비, 수출 추이가 증가와 위축세를 오가는 등 경제 지표의 분기 변동성이 큰 모습
- 산업생산 및 현재경기지수가 모두 하락하는 등 양호한 기업실적과 낮은 실업률에도 민간소비가 부진하며 2015년 4/4분기의 성장률 하락 견인
- BOJ의 마이너스 금리 시행에도 불구하고 엔고 현상이 나타나며 무역수지도 1월 적자로 반락

〈그림 II-7〉 일본의 지출항목별 GDP 추이



자료: 일본 통계청(ESRI)

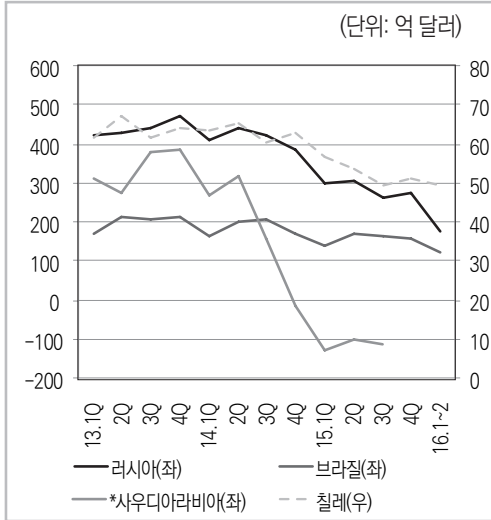
〈그림 II-8〉 일본의 수출입과 무역수지 추이



자료: 일본 통계청, 재무성

- (신흥시장국) 저유가로 채산성 악화·금융시장 변동성 상승에 따른 비용 상승 등의 영향으로 작년보다 소폭 성장하는 데 그칠 것으로 예상(2015년 4.0% → 2016년 4.3%)
  - 원유 및 원자재의 수출국의 경우, 중국의 성장 둔화와 저유가로 인해 수출 및 경상수지가 악화되고 있는데 이는 연내 지속될 전망
  - 신흥 아시아의 경우, 경상수지 흑자와 통화재정정책 조합으로 성장세를 유지할 것으로 예상

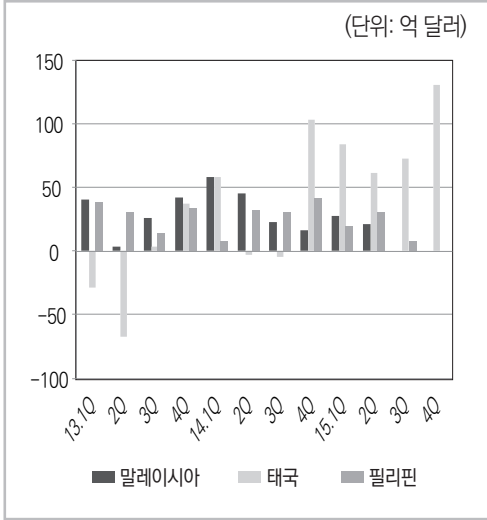
〈그림 II-9〉 주요 원자재 수출국의 수출 추이



자료: CEIC

\*사우디아라비아만 경상수지

〈그림 II-10〉 신흥 아시아 국가의 경상수지 추이



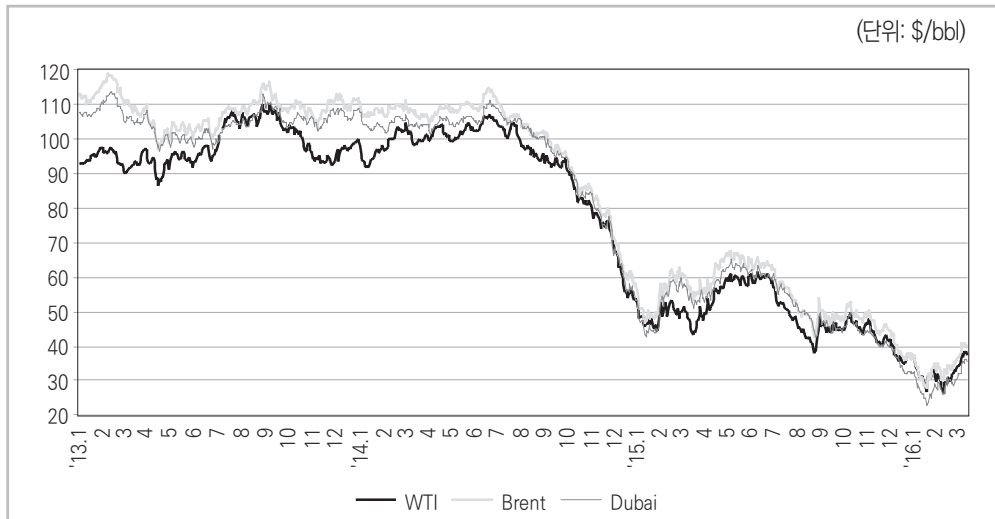
자료: CEIC

## (2) 국제 원자재 가격

### 1) 국제유가

- 주요 산유국의 생산량 동결 및 미국 시추 감소 등으로 유가는 상승
- 저유가로 인한 어려움(원유 수출 감소로 인한 경상수지 급감 등을 감내하기 어려운 사우디아라비아 및 저유가로 인한 수익성 악화로 미국의 원유시추기수 감소 등)을 해결하기 위한 하나의 시도로 주요 산유국이 생산량 동결 및 시추 감소 가능성을 시사함에 따라 유가는 20달러대를 바닥으로 상승
  - Dubai유 가격: 42.5달러('15.1/14) → 55.2달러(7/7) → 34.2달러(12/16) → 22.8달러('16.1/21) → 35.7달러(3/14)

〈그림 II-11〉 국제유가 추이



자료: 한국석유공사(www.petronet.co.kr)

- (수요공급) 2016년 수요 증가세가 공급 증가세를 상회하며 공급 과잉은 연말로 갈수록 줄어들 것으로 전망
  - EIA 등 주요 기관의 전망에 의하면 2016년 석유 수요량은 비OECD 수요량 증대로 2015년(9,370만 bbl/d)보다 120만 bbl/d 증가한 9,490만 bbl/d에 이를 것으로 전망
    - 세계 경제성장률의 하향 전망에 따라 전체 수요량은 2월 전망보다 하락
    - 중동과 유라시아를 중심으로 한 비OECD 국가의 수요 증가가 전 세계 수요 증가를 견인할 것으로 예상
    - 한편, 미국의 수요가 소폭 증가한 가운데 유럽과 일본의 수요는 소폭 감소하며 OECD 국가의 수요는 2016년 매우 완만히 증가하는 데 그칠 전망
    - 중국의 추가적이고 지속적인 수요 감소세는 수요 전망에 부정적 요인
  - OPEC 생산량이 증가할 예정이나 미국의 감산으로 2016년 석유 공급량은 2015년(9,570만 bbl/d)보다 70만 bbl/d 증가한 9,640만 bbl/d에 그칠 것으로 전망
    - 사우디아라비아 및 주요 OPEC 국가의 생산량은 이전의 수준을 유지할 것으로 예

- 상되는 가운데 이란의 등장으로 OPEC 생산량은 소폭 증가할 전망
- 가격에 매우 민감한 세일오일의 감소로 미국이 2008년 이래 처음으로 감소할 것으로 예상 → 비OPEC 국가들 중 미국이 최대 생산국 → 비OPEC 생산량이 줄어들 전망
- 재고 수준은 2016년도 2/4분기까지 현 수준을 유지하다 이후 낮아지며 2016년 공급과잉 추세를 2015년보다 낮출 것으로 예상
- 재고 및 저장 공간 문제가 불거질 가능성 상존

〈표 II-2〉 세계 석유 수급 전망

(단위: 백만bbl/d)

구분	2015	2016					2017				
		1/4	2/4	3/4	4/4	평균	1/4	2/4	3/4	4/4	평균
수요	93.7	93.7	94.5	95.7	95.5	94.9	95.0	95.6	96.9	96.8	96.1
공급	95.7	95.6	96.7	96.8	96.7	96.4	96.1	96.7	97.1	96.9	96.7
OPEC 공급(원유)*	38.2	38.4	39.2	39.7	39.7	39.3	39.8	40.0	40.2	40.2	40.1
비OPEC 공급	57.6	57.2	57.4	57.2	57.0	57.2	56.3	56.8	56.9	56.7	56.7
재고변동(공급-수요)	2.0	1.9	2.2	1.1	1.2	1.5	1.1	1.1	0.2	0.1	0.6

주: \*OPEC 12개국

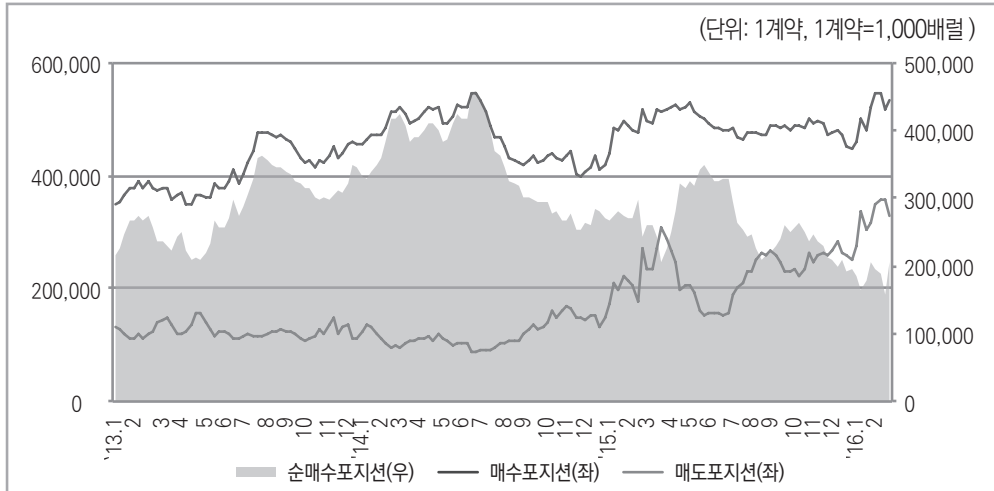
자료: EIA Short Term Energy Outlook(2015. 3월)

- (투기요인) 방향성 베팅이 많은 원유 시장의 투기 특성상 원유 상승 기대가 있었던 1~2월 선물 매수/매도가 많았고, 향후 추가적인 이슈가 있을 때마다 투기요인 증가할 전망
- OPEC 국가들의 생산량 동결 가능성이 논의되었던 1~2월 현물 가격 상승을 대비한 선물 매수와 차익 실현을 위한 선물 매도가 동시에 이루어지며 투기 요인 우세
- 예상을 벗어난 이슈가 등장할 때마다 투기가 활성화될 것으로 전망
- 공급 중심 시장이 지속되는 현 유가 시장의 특성상 예상된 원유 감소 외의 재고 및 저장 공간 문제 등의 이슈가 등장할 경우 유가 하락 베팅 가능



- 위의 유가 하락으로 인한 추가적인 세계 경기 하강이 예상될 경우 유가 하락 투기는 배가될 가능성 → 유가 하락폭 확대

〈그림 II-12〉 NYMEX-WTI 선물 투기 포지션



자료: 미 상품선물 거래위원회

- (정치적 리스크) 북한의 도발, 감산을 둘러싼 OPEC 내 국가 간 대립 등 국제 정치적 불안이 2016년 지속될 전망
  - 북한의 지속적인 핵 도발에 미국이 자금줄 단절을 위한 행정명령을 준비하는 등 연내 김정은 정권의 세계 안보 위협과 북핵 단절을 위한 강경 제재가 대치할 것으로 전망
  - 또, OPEC 국가 내 최대 산유국인 사우디아라비아와 제재 해제로 원유 시장에 등장한 이란의 입장 차이로 인한 갈등도 연내 지속될 전망
- (유가전망) 완만한 공급 과잉 해소 · 지정학적 리스크 등으로 유가는 연내 매우 완만하게 상승할 것으로 예상되나 그 수준은 여전히 낮은 수준일 전망
  - 연말로 갈수록 공급과잉 규모가 줄어들 것으로 예상되는 데다 미국의 감산이 분

격화 되면서 재고 수준도 감소할 것으로 전망되나 공급과잉 상태를 유지하고 있어 유가는 전반적으로 현재의 수준에서 크게 높아지기 어려울 것으로 예상

- 저장 공간 부족 등의 문제가 불거지며 유가가 다시 하락세로 돌아설 가능성도 상존
- 또, 하락세 베팅에 대한 투기 세력이 붙을 경우, 유가는 20달러 돌파를 시도할 가능성
- 세계경제에 대한 불안으로 안전 자산 선호 현상이 심화될 경우에도 역시 유가는 현 수준에서 낮아지려는 탄성 보일 것
- 그러나 연말로 갈수록 저유가로 인한 손실 만회를 위한 감산 및 생산 동결 조치에 따라 유가는 완만하게 다시 상승할 것으로 예상

- 한편, 북한의 도발· MENA 지역의 종파간 갈등 등으로 유가는 단기적이고 간헐적으로 상승 가능
- 아시아권에서 주로 사용되는 두바이유 전망은 블룸버그의 Dubai Fateh Forecast Index를 사용

〈표 II-3〉 해외 주요기관 유가(기준유가) 전망

(단위: \$/bbl)

기관 (전망 시기)	유종	2015 평균	2016					2017				
			1Q	2Q	3Q	4Q	평균	1Q	2Q	3Q	4Q	평균
EIA (3.8)	WTI	48.7	31.4	34.7	35.0	35.0	34.0	36.4	38.0	41.0	45.0	40.10
BBG (3.15)	Dubai	50.7					39.4					56.5
EIA (3.8)	Brent	52.3	32.4	34.7	35.0	35.0	34.3	36.4	38.0	41.0	45.0	40.1

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

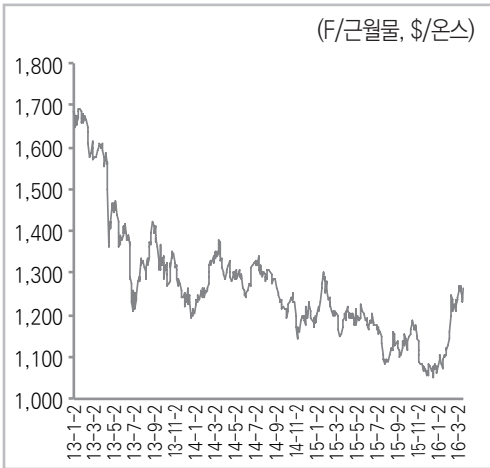
자료: EIA, Bloomberg

2) 주요 원자재 및 농산물 가격

- (금) 달러화의 대세적 강세에도 불구하고 세계 경기에 대한 불안으로 안전 자산 선호 현상으로 금 가격은 상승 추세를 보일 것으로 예상
  - 달러화 강세로 금 보유에 대한 수요가 줄어들 가능성도 있으나 이보다는 중국의 경제 둔화로 인한 수입수요 둔화, 원자재 가격 하락, 금융시장 변동성 증폭 등으로 인해 안전 자산에 대한 선호 현상이 두드러질 것으로 전망
- (비철금속) 중국의 수입수요 둔화가 이어질 것으로 예상되나 크게 낮아진 비철금속 가격을 이용한 저가매수와 수급불균형 완화로 연말로 갈수록 그 가격이 완만하게 올라갈 것으로 전망
  - 구리, 아연, 알루미늄 등의 기초금속 생산 업체가 낮아진 가격을 버티지 못하고 생산량을 줄이는 등 수급 불균형이 완화될 것으로 예상
  - 또, 크게 낮아진 금속을 선매수 하는 등 저가매수세가 포착
  - 그러나 중국의 수입수요 둔화가 연내 드라마틱하게 해결될 것으로 기대하기 어려워 비철금속 가격은 언제든지 다시 하락할 가능성도 상존
- (농산물) 농산물 작황이 좋는데다 기말재고도 사상 최고치로 예상되고 있어 농산물 가격은 저가매수로 인한 기술적 반등 정도를 제외하고 현재와 유사한 수준을 지속할 전망
  - 전반적인 농업기상여건이 양호해, 미국·브라질·러시아 등의 농산물 작황에 우호적인 환경 조성
  - 또, 소맥, 옥수수 등의 생산 전망은 전과 유사한 수준이나 중국의 수요 부진으로 인해 기말재고 전망이 최고치에 이를 것으로 예상
  - 낮은 가격을 이용한 숯커버링 및 저가매수세가 유입될 가능성이 높으나 반등은 제한적인 범위에 그칠 것으로 보여 올해 곡물 가격은 현재와 유사하거나 소폭 올라

간 수준에 그칠 것으로 전망

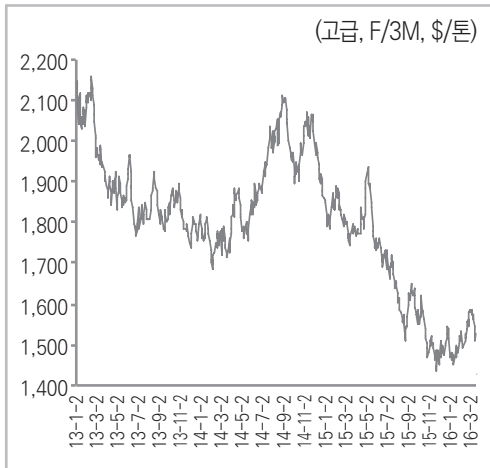
〈그림 II-13〉 금



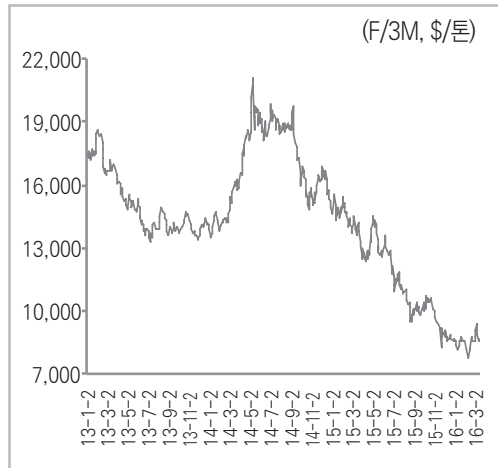
〈그림 II-14〉 구리



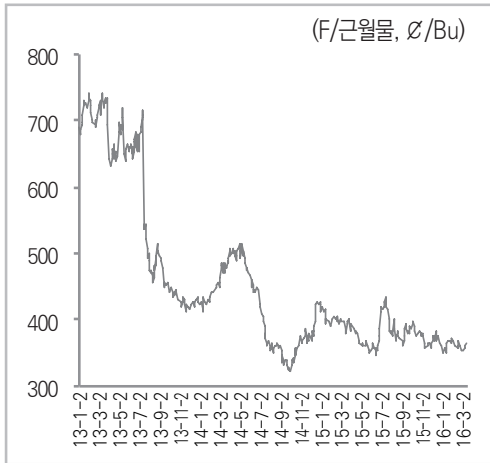
〈그림 II-15〉 알루미늄



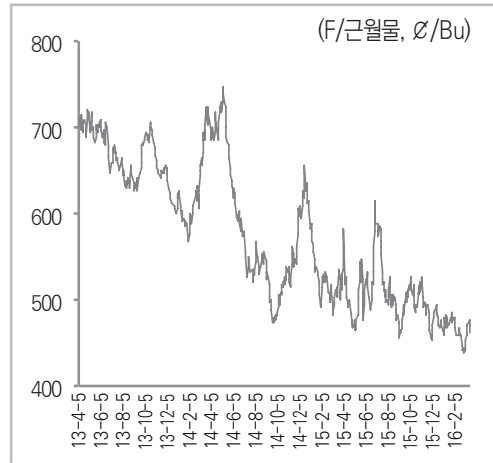
〈그림 II-16〉 니켈



〈그림 II-17〉 옥수수



〈그림 II-18〉 소맥



### (3) 주요국 환율

- (주요국 환율) 2016년 달러화의 완만한 강세 기조 아래, 엔화는 작년보다는 강세를 보일 것으로 예상되나 유로화·위안화와 더불어 전반적 약세 전망
  - (미달러) 2015년 12월 기준금리 인상 후, 본국 경제 지표의 조정세와 세계 경제 성장의 하방 리스크로 올해 완만한 강세를 이어갈 전망
    - 단, 유로 지역과의 상대적 경제 회복세 차이 및 금융시장의 변동성 확대에 의한 안전자산 수요 여부에 따라 간헐적이고 급진적인 강세 가능
  - (유로) 경기진작 및 디플레이션 방어를 위해 일부 예치금리에 마이너스 금리를 적용했고, 완만한 경기 회복세가 예측됨에 따라 유로화는 약세를 이어갈 것으로 전망
    - ECB의 경기 부양 카드에 한계가 있음을 금융시장이 목도하고 있어 시장불안 등으로 환율 변동성 증가 가능
  - (일본엔) BOJ가 일부 예금금리에 마이너스 금리를 적용했으나 경기 부양을 위한 엔화 약세 유도가 여전히 필요해 작년보다는 높겠으나 전반적 약세를 이어갈 것으로 전망

로 전망

- 이미 예금금리 마이너스에도 불구하고 경기에 대한 불안으로 안전자산인 엔화 수요가 올라가 엔고 현상을 보이고 있어, 엔화 약세의 정도가 작년보다는 약한 수준일 것으로 판단
- (중국위안) 중국 경기 경착륙에 대한 우려가 금융시장과 연동되면서 작년과 마찬가지로 위안화는 약세를 이어갈 것으로 예상

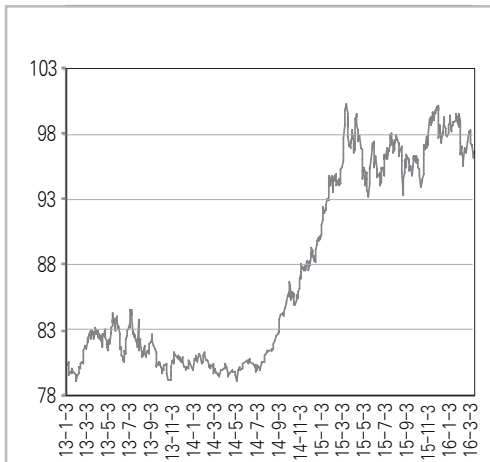
〈표 II-4〉 주요 투자은행들의 환율 전망

	3개월 후	6개월 후	9개월 후	12개월 후
달러/유로	1.0817	1.0627	1.0558	1.0450
엔/달러	114.08	115.73	115.50	114.50
위안/달러	6.7558	6.8336	6.8875	6.9780

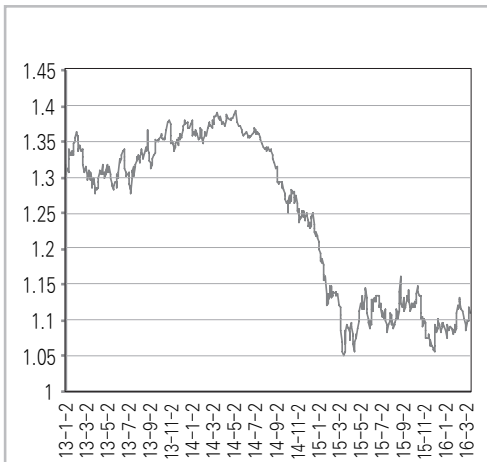
주: JP모건 외 14개 투자은행의 전망치 평균값, 3/11 기준

자료: 국제금융센터

〈그림 II-19〉 달러 인덱스



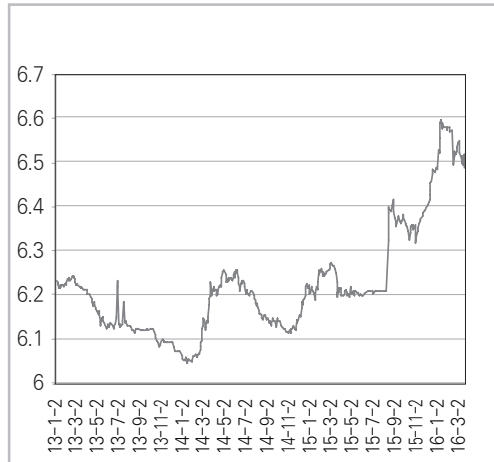
〈그림 II-20〉 달러/유로 환율



〈그림 II-21〉 엔/달러 환율



〈그림 II-22〉 위안/달러 환율



- 이상의 대외여건을 감안하여 전망의 주요 전제를 다음과 같이 설정

〈표 II-5〉 전망의 주요 전제

	2015년	2016년	2017년
세계경제성장률	3.1%	3.1%	3.3%
국제유가(두바이유 기준)	51달러/배럴	39달러/배럴	45달러/배럴

주: 국제유가 전망의 경우, 블룸버그 · EIU 전망 등에 본원의 의견을 더해 전제를 마련

## 2. 2016년 국내경제전망

### (1) 경제성장

- 성장률: 2015년 2.6% → 2016년 2.6%
  - 중국경제 불안, 미국 금리인상의 여파, 엔저 후폭풍 등으로 대외여건 개선이 불확실한데다 대내적 정책여력도 제한적이어서 2016년 성장률은 2.6%에 그치며 지지부진한 L자형 경기흐름이 이어질 전망
    - 잠재성장률을 하회하는 저성장의 흐름이 2년 연속 지속될 전망(2014년 3.3%, 2015년 2.6%, 2016년 2.6%)
  - 세계경제성장률 하향조정으로 인한 수출 둔화에도 불구하고 지난 해 이후 정부의 내수활성화의 효과가 상반기중 이어지면서 전체 경제 성장률은 지난 12월 전망(2.6%)을 유지함
- 대외여건의 불확실성이 높아 우리 수출 회복 여부 불투명
  - 중국의 성장둔화, 중국의 가공무역 축소와 중국제품의 경쟁력 향상 등 중국경제 리스크가 지속되는 가운데 위안화 절하가 추가 리스크로 작용
  - 미국 기준금리 인상은 신흥국 금융시장 불안 및 신흥국 시장 위축을 통해 한국 수출에 부정적 요인으로 작용
  - 수출 단가를 유지한 채 이윤 확대를 추구했던 산업들도 향후 공격적 가격 인하를 하면서 엔저의 후폭풍이 지속될 전망
- 대내적으로도 확장적 정책 여력 약화
  - 미국 기준금리 인상으로 국내 기준금리 인상 압력은 높아질 것. 하지만 미국 금리 인상 속도가 예상보다 약화되면서 국내기준금리 인상시점도 그만큼 지연될 가능성



- 2015년 12월 17일 미 연준은 기준금리(연방기금금리)를 2015년 12월 0.25%p 인상하며 긴축기조로의 대전환을 시작
  - 다만, 달러강세, 중국 경제 불안 등이 미국경제에 미치는 부정적 영향을 고려해 점진적인 인상을 할 것으로 관측됨
- 재정정책의 경우, 2016년 예산 총지출 증가율은 2015년 본 예산대비 2.9%, 추경 대비 0.4%로 2015년(5.7%)보다 낮게 편성하면서 경기부양 여력은 약화
    - 이는 국가채무비율이 선진국들에 비해 양호한 편이지만 빠른 부채증가 속도, 공기업부채 등 우발채무를 감안할 때 안심할 수준이 아니라는 재정건전성의 제약조건을 고려했기 때문
  - 일부산업의 구조조정 및 부채축소 등이 불가피해 이를 추진하는 과정에서 경기부양과는 상충되면서 내수회복을 제약하고 실업률이 상승할 가능성

〈표 II-6〉 2016년 예산

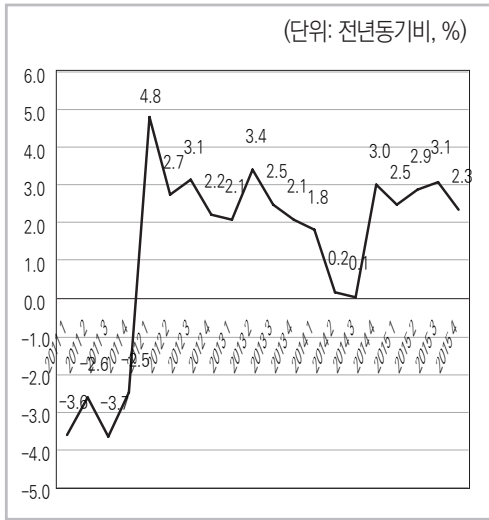
(단위: 조 원, %)

	2015		2016		
	본예산	추경	예산안	'15 본예산대비%	'15 추경대비%
총수입(A)	382.4	377.7	391.2	2.3	3.6
총지출(B)	375.4	384.7	386.4	2.9	0.4
관리재정수지	-33.4	-46.5	-36.9	-	-
(GDP 대비)	(-2.1)	(-3.0)	(-2.3)	-	-
국가채무	569.9	595.1	644.9	13.2	8.4
(GDP 대비)	(-35.7)	(-38.5)	(-40.1)	-	-

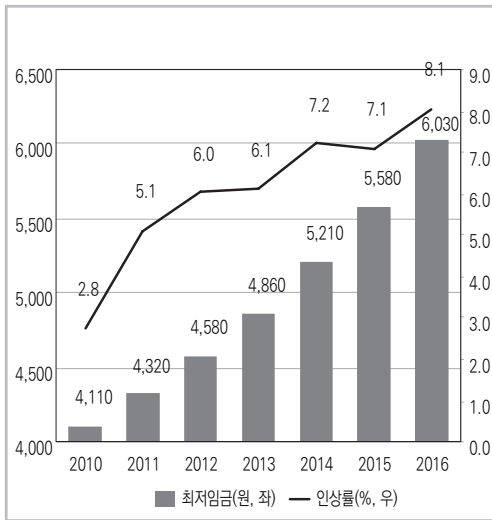
- 민간소비: 2015년 2.1% → 2016년 2.2%
- 실질 임금 상승 등은 긍정적인 요인이나 가계부채, 고령화 등 구조적 요인으로 평균소비성향 하락세가 지속하는 가운데 금리인상압력, 취업자 증가세 둔화, 부동산 경기 상승세 둔화가 소비를 제약할 전망

- 실질 임금의 견조한 상승, 최저임금 인상 폭 확대 등은 민간소비 개선 요인
  - 2014년 3분기 이후의 실질임금 견조한 상승세가 지속되고 있고 2016년 최저임금도 큰 폭 인상(8.1%)

〈그림 II-23〉 전산업 실질임금상승률



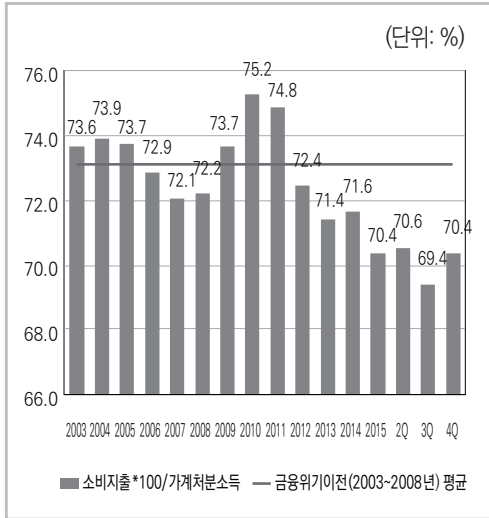
〈그림 II-24〉 최저임금 추이



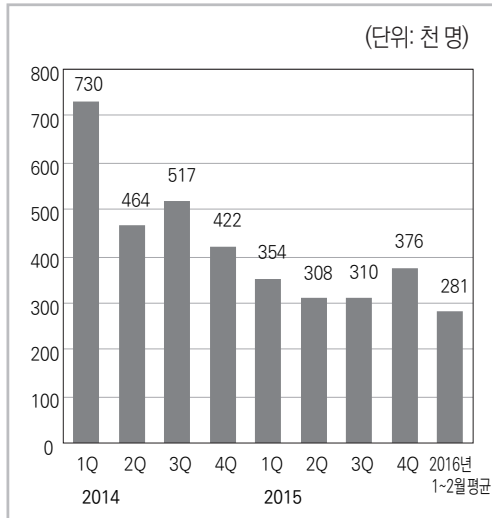
주: 상용근로자 5인 이상 사업체 기준  
 명목 임금상승률-소비자물가상승률

- 하지만 가계부채, 고령화 등 구조적 요인으로 평균소비성향 하락 추세가 지속되는 가운데 금리인상 및 부동산경기 상승세 약화, 고용둔화 등이 민간소비 회복 제약 요인으로 가세할 전망
  - 가계평균소비성향은 2015년 4/4분기 70.4%를 기록. 전년말(71.6%) 대비 1.2%p, 금융위기 이전(2003~2008년, 73.1%) 대비 2.7%p 하락
  - 지금까지는 가계부채 급증 부담을 가계대출금리 하락세가 이를 충분히 상쇄해 왔으나 향후 대출금리 인상으로 이러한 상쇄효과가 소멸되고 부채부담 증가로 인한 주택매도 강화 또는 주택매입 약화가 예상
  - 취업자 증가도 고용사정이 악화되면서 올 1~2월 평균 20만 명대로 축소

〈그림 11-25〉 가계 평균소비성향



〈그림 11-26〉 취업자 증감 추이



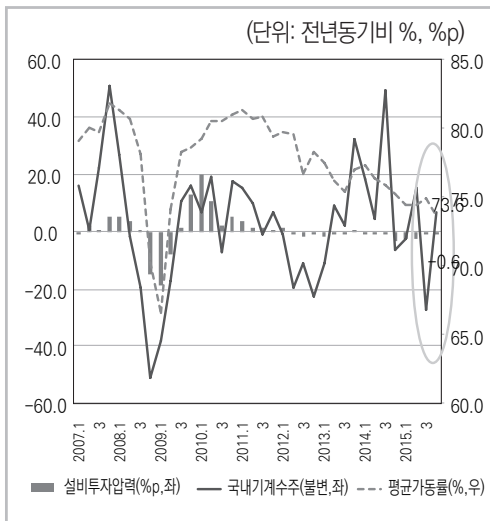
자료: 한국은행

- 설비투자: 2015년 5.2% → 2016년 3.7%
- 설비투자 회복의 전제인 ‘국내외 경기전망’이 불확실한데다 투자수요, 투자여력, 자본조달비용 등 투자여건도 악화되면서 2016년 설비투자 증가율은 2015년 대비 둔화될 전망
- 미국 기준금리 인상, 중국경제 불안 등 글로벌 리스크 요인들로 인한 대외수요 약화는 수출전망 악화를 통해 설비투자 심리 위축요인으로 작용2)
  - 경기불확실성 영향으로 한은 기업실사지수(BSI)의 업황전망 및 제조업 설비투자전망이 하반기 이후 하락세 지속
- 더구나 투자수요, 투자여력, 자본조달비용 등 투자여건도 2015년 보다 악화
  - 설비투자 압력지수와 평균가동률이 하락하면서 추가적 투자 수요가 크지 않음을 보여줌

2) 설비투자 증가율과 상품수출 증가율간의 상관계수는 0.53(2000년 1/4~2015년 4/4)

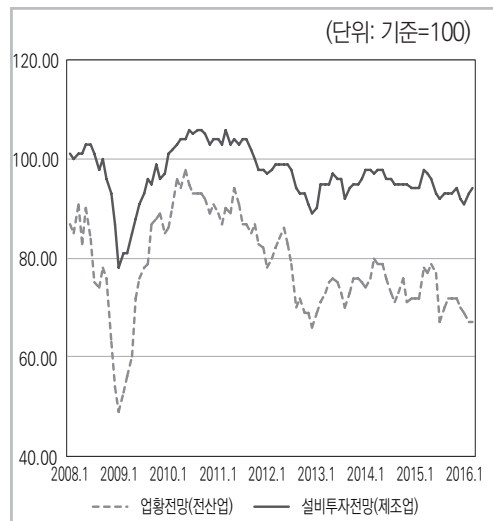
- ✓ 설비투자 압력지수<sup>3)</sup>는 2014년 하반기 이후 마이너스를 지속
- ✓ 제조업 평균가동률은 지난 해 4분기 이후 73.6%로 하락
- 미국 기준금리인상도 투자에 부정적인 영향을 미칠 요인
- ✓ 이미 실적부진으로 기업신용등급이 줄줄이 하락하고 있는 상황에서 글로벌 금리 상승은 기업 자금 조달비용 부담을 높일 것임

〈그림 II-27〉 제조업 설비투자압력\*



주:\* = 생산증가율-생산능력증가율

〈그림 II-28〉 BSI(업황 및 설비투자)



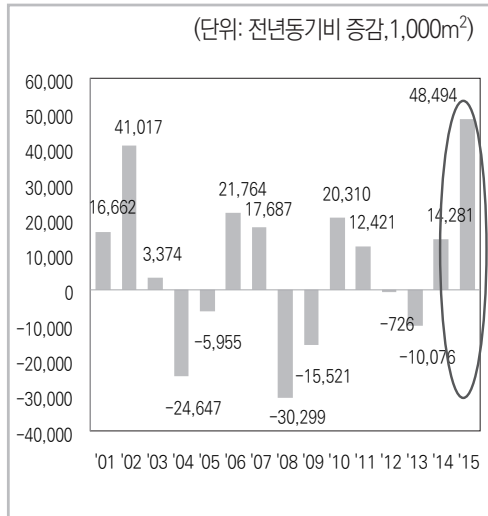
자료: 한국은행

- 건설투자: 2015년 4.0% → 2016년 3.1%
- 정부의 건설시장 안정책, 2016년 SOC 예산 축소, 금리 상승압력 등이 건설투자 회복세 제약요인으로 작용할 전망
- 정부의 건설시장 수급 안정정책 및 대출규제 강화
  - 주택시장은 고령화·저출산 문제, 주택 주수요층인 35~54세 인구 감소, 주택 소유 인식 약화, 노후준비가 미흡한 베이비부머 세대의 은퇴 등 구조적인 수요 위축 요인이 그대로인 상황

3) 생산증가율에서 생산능력증가율을 차감한 수치로 높을수록 투자수요가 큼을 의미

- 전년의 건축허가 물량의 증가가 과잉공급으로 이어질 수 있다는 우려 때문에 건축 시장 안정을 위해 인허가 물량을 축소하는 정책을 추진
  - 2016년 경제정책방향에서 밝힌 주택대출규제 강화(거치기간 축소, 집단대출 규제 등)도 주택경기를 위축시키는 요인이 될 것임
- 2016년 SOC 예산 축소 편성
- 23.7조 원으로 전년대비(24.8조 원) 4.5% 축소되게 편성되었는데 이는 전체 건설 발주의 약 30%(2014년 기준)를 차지하는 공공부문 발주의 감소로 이어지고 시차를 두고 건설투자의 위축요인으로 작용하게 될 것임
- 미국 기준금리 인상기조 진입으로 2016년 한국 기준금리 인상압력에 직면
- 기준금리 인상은 국내 대출금리 상승으로 이어지면서 기존 대출의 상환 부담을 높이고 신규 대출 수요를 억제시키면서 부동산 회복 흐름을 약화시킬 것임
- 하지만 최근의 건설수주의 흐름을 고려할 때, 2016년 건설투자 증가율이 급격히 둔화되지는 않으면서 3%대 증가율을 유지할 전망
- 건설투자와 건설수주의 시차 상관계수는 약 6분기 정도의 시차가 존재. 즉 현재의 건설수주가 약 6분기 후의 건설투자와 가장 밀접한 상관성을 가진다는 의미로 장기간에 걸쳐 이루어지는 건설공사의 특성과 관련
  - 2014년 3/4분기~2015년 4/4분기 중 건설수주의 비교적 높은 증가세가 2016년 1/4분기~2016년 4/4분기까지 영향을 미칠 것임

〈그림 II-29〉 건축허가면적 증감



〈그림 II-30〉 건설수주(t-6)와 건설투자(t) 추이



## (2) 수출입 및 경상수지

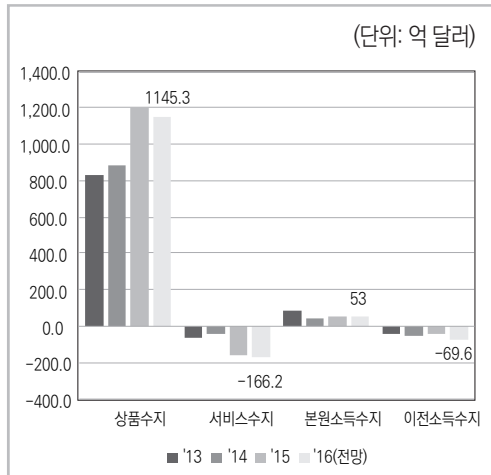
■ 수출증가율(BOP기준) : 2015년 -10.5% → 2016년 -3.4%

- 대외수요 둔화, 경쟁심화 등 구조적 요인이 지속되면서 2016년에도 마이너스 증가율을 기록할 전망
  - 예상보다 높은 중국의 올 성장률 목표 6.5% 유지를 위한 경기부양과 철강, 화학, 조선 등 한계기업에 대한 구조조정 → 위안화 추가 절하 가능성, 글로벌 수요 위축 우려
  - 미국 금리인상 리스크 지속 → 취약 신흥국을 중심으로 한 수요부진 → 한국의 對 신흥국 수출에 하방압력으로 작용
  - 엔저 효과로 축적한 영업이익을 바탕으로 한 일본기업의 기술개발 투자 확대 등으로 일본과의 경합도가 높은 자동차, 철강, 선박, 기계 등에 부정적 영향이 본격화
  - 원/달러 환율이 전년대비 상승할 전망이지만 글로벌 분업구조 확대 등의 영향으로 수출에 미치는 플러스 효과는 제한적
- 기저효과, 단가회복 등으로 2분기부터 수출감소 폭이 줄어들겠으나 글로벌 성장전

망 불확실성이 높아 큰 폭의 개선은 어려울 전망

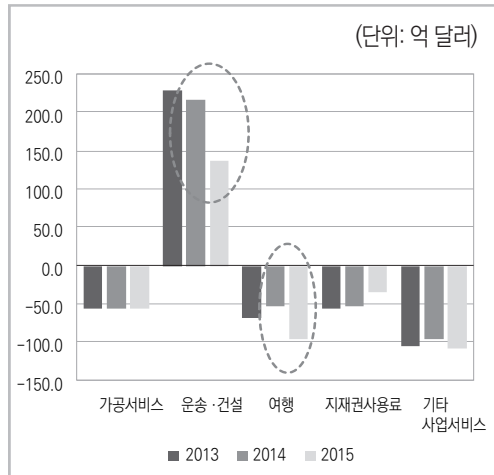
- 2016년 세계경제성장률을 기존 3.3%에서 3.1%로 하향 조정하면서 지난 12월 전망(0.9%)에 비해 4.3%p 하향 전망
- 수입증가율(BOP기준): 2015년 -18.2% → 2016년 -3.0%
- 수입증가율은 대내외 수요 부진, 단가하락의 영향 등으로 전년에 이어 마이너스 증가율을 지속할 전망
  - 하지만 원유 등 국제원자재 가격 하락폭 둔화와 전년 큰 폭 마이너스 증가율에 대한 기저효과의 영향으로 수출보다는 빠르게 감소폭이 줄어들 것으로 전망됨
- 수출증가율 전망치 하락, 수입단가 하락 등의 영향으로 지난 12월 전망(2.2%)에 비해 5.2%p 하향 전망
- 경상수지: 2015년 1,059억 달러 흑자 → 2016년 963억 달러 흑자
- 상품수지 흑자 축소, 서비스 적자 확대의 영향으로 경상수지 흑자 축소 전망
  - 상품수지 흑자는 수입증가율이 수출증가율을 소폭 상회하면서 흑자폭은 줄어들 겠으나 1,145억 달러의 대규모 흑자 추세를 지속할 전망
  - 서비스수지 적자는 여행수지 적자 확대, 운송·건설수지 흑자 축소의 영향으로 2015년 157억 달러에서 2016년에는 166억 달러로 확대
    - ✓ 여행수지는 원/달러 약세, 전년 메르스의 부정적 영향 소멸 등에도 불구하고 엔 저의 영향으로 관광객 증가율이 둔화되면서 적자가 증가할 전망
    - ✓ 또한 운송·건설수지는 세계교역량 둔화에 따른 물동량 및 운임감소, 저유가로 인한 중동국가들의 재정약화 등에 따른 건설수요 위축 등으로 흑자가 축소될 전망
- 경상수지 흑자 전망은 기존 전망(936억 달러)에 비해 27억 달러 확대
  - 국제유가 전망 하향조정으로 수입 증가율 감소 폭이 수출증가율 감소폭을 상회하면서 상품수지 흑자가 증가한데 기인

〈그림 II-31〉 경상수지 항목별 전망



자료: 한국은행

〈그림 II-32〉 서비스수지 주요항목 추이



자료: 한국은행

### (3) 물가

- 소비자물가 : 2015년 0.7% → 2016년 1.4%
- 마이너스 GDP갭<sup>4)</sup> 지속 등에도 불구하고, 원/달러환율 상승, 국제유가 하락률 둔화, 물가 관련 정책 변화 등의 영향으로 소비자물가 상승률은 1%대 중반으로 높아질 전망
  - 경기 전망이 악화되는 추세여서 수요측면의 물가압력은 여전히 낮은 상황
  - 원/달러 환율: 2015년 1,131원 → 2016년 1,181원(전망)
  - WTI(달러/배럴)<sup>5)</sup> : 2015년 48.67(-47.8%) → 2016년 34.04(-30.1%)
  - 한은은 중기(2016~2018년) 물가안정 목표를 2% 단일치로 변경하면서 목표 이탈 시 추가적인 설명 책임을 부과하는 등 저물가 기조 탈피를 위해 최대한 노력할 방침. 기획재정부도 실질 및 경상성장률을 병행표시<sup>6)</sup> 하면서 성장률과 물가를 동시에 관리할 계획

4) GDP 갭(gap)은 실질GDP와 잠재GDP의 차이(gap)를 말함. GDP 갭이 플러스이면 실질GDP가 잠재GDP를 초과하는 인플레이션 갭(Inflation Gap)상태가 되고 반대로 GDP 갭이 마이너스이면 실질GDP가 잠재GDP를 밑돈다는 의미이므로 디플레이션 갭(Deflation Gap)상태가 됨

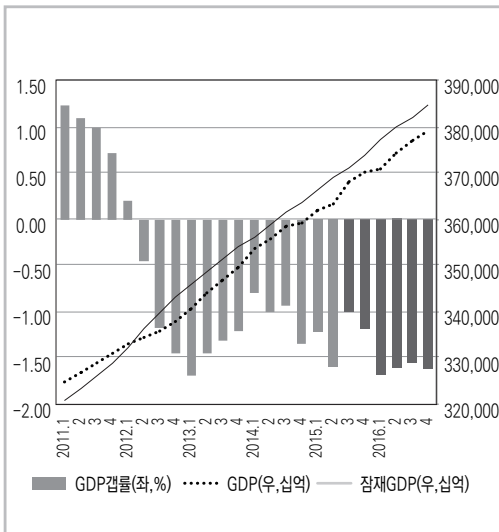
5) 미 에너지정보청(EIA)의 단기에너지전망 보고서 인용

6) 기획재정부는 지난 해 12월 '2016년 경제정책방향'에서 경제전망시 실질·경상성장률을 병행 표기하기로 발표



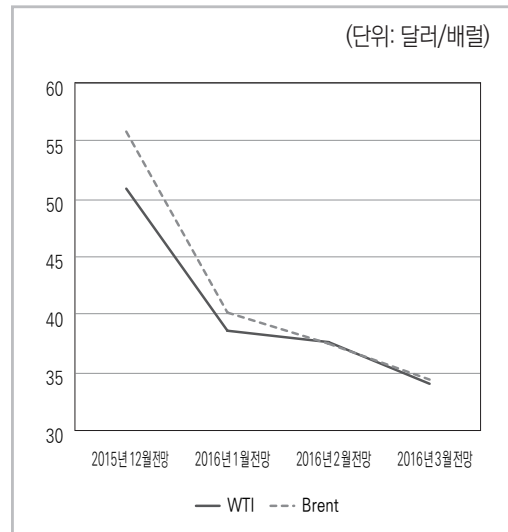
- 2월 물가가 1.3%로 나타남데다 기저효과로 향후 상승압력은 꾸준히 이어지겠으나 2%대 이상의 큰 폭의 상승을 보이기는 어려울 전망
  - 2월 물가는 농산물 급등에 따른 계절적 요인에 기인, 추가 상승은 제한적인데다 3월 도시가스 요금 인하 등도 공급 측면에서 하향요인
  - 2월 이후 국제유가를 비롯한 원자재가격이 반등하고 있으나 투기자본 유입의 영향이 큰데다 이란의 원유공급확대 등을 감안할 때 공급과잉이 쉽게 해소되기 어려워 국제유가의 상승폭은 극히 제한적인 수준에 그칠 듯
  
- 지난 12월 전망(1.5%)에 비해 0.1%p 하향 전망되었음
  - 이는 2016년 국제유가(두바이유 기준) 전망치를 기존 51달러에서 39달러로 낮춘 데 기인
  - ✓ 미 에너지정보청(EIA)의 WTI 전망치도 지난해 12월 50달러대에서 올 들어 지속적으로 하향조정

〈그림 II-33〉 GDP갭



자료: 한국경제연구원

〈그림 II-34〉 국제유가전망



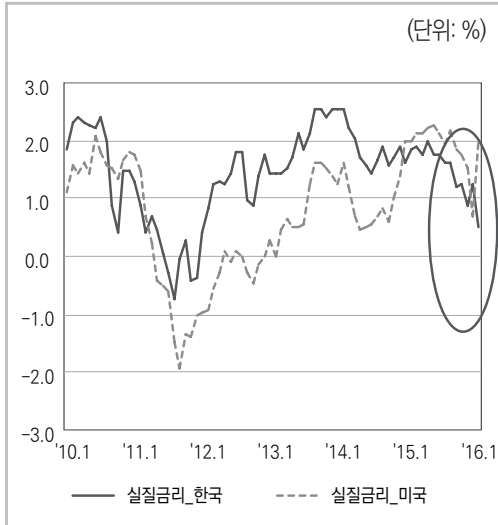
자료: 미에너지정보청(EIA)

주: '15 실적치는 WTI 48.67 Brent 52.32

**(4) 시장금리 및 원/달러 환율**

- 회사채수익률(3년, AA-): 2015년 2.1% → 2016년 2.3%
- 美 기준금리 인상으로 한·미간 실질금리 역전현상이 확대되면서 국내 기준금리 및 시장금리 상승 압력으로 작용할 전망
- 하지만 미 기준금리 인상 속도가 예상보다 후퇴하면서 국내 기준 금리 인상도 제한적이 될 전망
  - 미국 기준금리의 인상속도가 완만할 경우 한국은 자본유출의 우려가 낮아져 중국경제 불안, 내수부진 등 경기대응 차원에서의 기준금리 동결을 장기간 유지할 여지
  - 또한 美국채 선호가 높은 상황에서 미국의 기준금리 인상이 미 국채금리 상승으로 이끄는 힘은 제한적. 투자처를 찾지 못한 단기 자금들이 역레포 시장으로 유입 되면 단기금리가 정책금리를 하회할 가능성
- 또한 인플레이션 및 성장전망의 불확실성으로 인한 기간 프리미엄 상승 제한
  - 채권금리는 단기금리와 기간 프리미엄으로 구성되고 기간 프리미엄은 인플레이션 및 경제성장 등에 결정
  - 2016년 국고채 발행 순증 규모가 감소(전년비 -6.1조 원)하는 점도 금리 상승 완화 요인(국고채 발행 감소 → 회사채 수요 증가 → 회사채 금리 하락)
- 이에 따라 시장금리(회사채 3년 수익률 기준)은 지난해 2.1%보다 0.2% 높은 2.3%로 전망됨. 이는 지난 12월 전망(2.5%)에 비해 0.2%p 하향
  - 미국 기준금리 인상 속도 완화 가능성이 높아짐에 따라 국내 기준금리 인상압력도 약화되는 데 기인. 한·미간 실질금리 역전 폭이 크게 확대되지 않는다면 국내 금리 상승도 제한적이 될 전망
  - 하지만 미국이 기준금리 인상 기조를 유지하는 한 해외IB들이 예상하는 한국의 기준금리 인하는 사실상 쉽지 않은 선택으로 판단됨

〈그림 II-35〉 한·미 실질금리 추이\*



주: \*각국 10년 국고채금리- CPI상승률

〈그림 II-36〉 한미 기준금리 전망\*

(단위: %)

미 연방기금금리(상단 기준)					
전망 시점	3월 현재	16 1Q	16 2Q	16 3Q	16 4Q
15.12	0.5	0.64	0.81	0.77	1.19
16.1	0.5	0.57	0.81	0.96	1.22
16.2	0.5	0.49	0.65	0.81	1.00
한국 레포금리					
전망 시점	3월 현재	16 1Q	16 2Q	16 3Q	16 4Q
16.1	1.5	1.39	1.29	1.25	1.29
16.2	1.5	1.46	1.36	1.25	1.29
16.3	1.5	1.46	1.29	1.25	1.25

자료: 국제금융센터

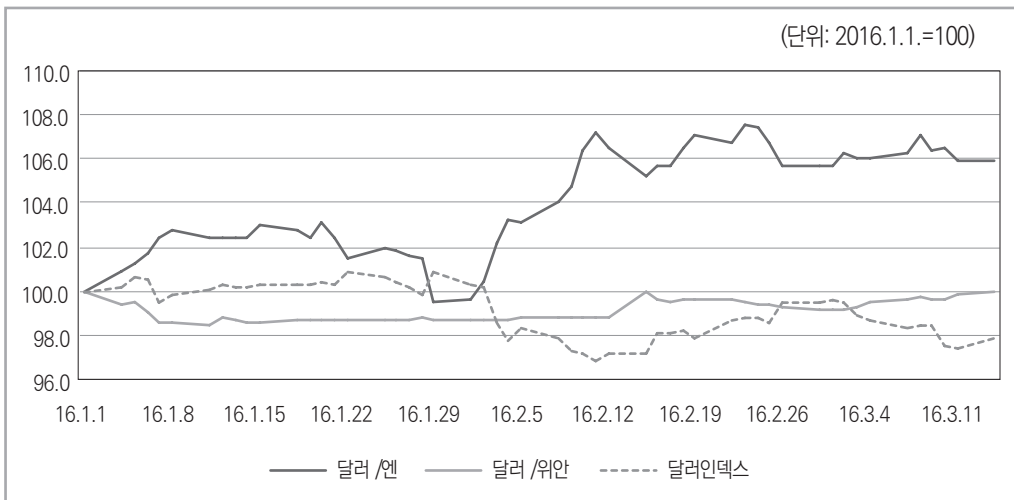
주: \*해외 IB 전망 평균

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

- 원/달러 환율은 미국 기준금리 인상, 위안화 절하 등의 영향으로 높아지겠지만 큰 폭의 경상수지 흑자 등 하락요인에 의해 일부 상쇄되면서 2015년 1,130원대에서 2016년에는 1,180원대로 높아질 전망
  - 또한 미국 기준금리 인상, 위안화 절하 모두 원/달러 환율의 상승요인이나 제한적인 영향에 그칠 전망
    - ✓ 미 금리인상 개시 이후, 미국경제 및 세계경제의 불안한 흐름을 고려해 인상속도가 과거처럼 빠르지 않아 급격한 자본유출의 가능성이 낮음
    - ✓ 위안화 절하는 위안화 국제화, 내수중심의 성장전략, SDR 편입이후 위안화 수요 증가 등을 감안할 때 추가 절하는 소폭에 그칠 전망
- 1분기 예상보다 원/달러 환율이 높게 형성되었으나 2분기 이후 지정학적 리스크 완화, 미 금리인상 전망 후퇴, 위안화 절하 추세 약화 등으로 하락하면서 지난 12월 전망(1,181원)을 유지함

- 1분기 원/달러 환율상승에는 북한 핵 및 미사일 실험 관련 지정학적 리스크가 상당한 영향을 미쳤으나 그 효과가 점차 소멸
- FRB 금리 인상 전망이 후퇴하면서 달러 강세기조도 조정되고 있고 이로 인해 신흥국 통화 절하 압력도 단기적으로 완화될 전망
- 특히 최근 원화에 영향력이 커진 위안화도 중국 정부의 적극적인 노력으로 안정될 전망. 일본의 추가 양적완화 기대감 약화, 국제금융시장 불안 등으로 엔화 절하추세 반전은 어려울 전망

〈그림 II-37〉 2016년 주요국 통화가치 추이



〈표 II-7〉 2016년 국내경제전망

(단위: 전년동기대비(%), 억 달러(국제수지부문))

	2015		2016		2014	2015	2016
	상반	하반	상반	하반	연간	연간	연간
GDP	2.3	2.8	2.7	2.4	3.3	2.6	2.6
민간소비	1.6	2.7	2.3	2.1	1.8	2.1	2.2
건설투자	1.2	6.5	4.1	2.3	1.0	4.0	3.1
설비투자	5.4	5.0	3.4	3.9	5.8	5.2	3.7
수출(재화+서비스)	-0.3	1.1	2.0	2.3	2.8	0.4	2.2
수입(재화+서비스)	1.7	4.4	1.4	2.2	2.1	3.0	1.8
소비자물가	0.6	0.9	1.2	1.6	1.3	0.7	1.4
생산자물가	-3.6	-4.4	-3.1	-0.5	-0.5	-4.0	-1.8
경상수지(억 달러)	503.6	555.1	451.0	511.5	843.7	1,058.7	962.5
상품수지(억 달러)	579.0	623.9	557.3	588.0	888.9	1,202.9	1,145.3
수출(억 달러, BOP 기준)	2,767.0	2,721.4	2,527.0	2,774.8	6,130.2	5,488.4	5,301.9
증가율%	-10.6	-10.3	-8.7	2.0	-0.8	-10.5	-3.4
수입(억 달러, BOP 기준)	2,188.0	2,097.5	1,969.8	2,186.8	5,241.4	4,285.5	4,156.6
증가율%	-18.0	-18.5	-10.0	4.3	-2.1	-18.2	-3.0
서비스및 기타수지	-81.3	-78.0	-106.3	-76.6	-45.1	-159.3	-182.8
환율(원/달러, 평균)	1,099.1	1,162.8	1,192.5	1,170.0	1,053.0	1,130.9	1,181.3
회사채수익률(3yrs, AA-)	2.2	2.0	2.1	2.5	3.0	2.1	2.3
실업률(%)	4.0	3.3	4.1	3.6	3.6	3.6	3.8
취업자 증감(천 명)	331.0	343.0	346.5	301.2	532.8	337.0	323.9

\* 서비스수지, 본원소득수지, 이전소득수지의 합

### (5) 한국경제 중장기 전망(2016~2020년)

#### ■ 전망의 주요 가정

- 2016~2020년 중 세계경제성장률을 IMF 전망보다 0.4%p 낮은 약 3.2%로 가정
  - 국제통화기금(IMF) 2016~2020년 중 세계경제성장률을 약 3.6%<sup>7)</sup>로 전망하고 있

7) IMF는 2016년 1월 전망에서 2016년, 2017년 전망치를 기존 2015년 10월보다 각각 0.2%p 씩 하향조정하 바 있음. 여기서의 3.6%는 전망치 수정이 발표되지 않은 2018~2020년을 같은 폭으로 하향조정하여 산출

- 으나 중국경제 불안, 주요국 통화완화 정책의 약화 가능성 등을 감안해 볼 때, 다소 낙관적 전망으로 판단됨
- 2011~2015년(3.5%)에 비해서는 약 0.3%p 낮은 성장세를 보일 것으로 예상
- 국제유가는 2016년 바닥을 다지며 2017~2018년 반등하겠지만 그 이후에는 50달러 대에서 안정될 것으로 전망
    - 생산 원가 밑으로 과도하게 하락하면서 생산동결 또는 감축이 불가피 한데다 점진적인 글로벌 수요회복으로 공급과잉문제가 다소 완화
    - 하지만 달러의 추세적 강세가 이어지는 가운데 유가 회복에 따른 경제적 매장량 확대가 유가 상승세를 일정수준에서 제약
- (성장률) 2015~2016년 2.6%에 이어 2017~2020년 중에도 연평균 2.7%의 저성장세를 지속할 것으로 전망됨
- 세계경제 성장세 약화 등으로 수출회복세가 미약한 가운데 부채축소, 금리 상승, 부동산 경기 불안, 고령화 등으로 내수회복세도 제약될 것으로 예상되기 때문
    - 세계경제성장세 약화되는 가운데 중국 리스크(성장 둔화, 위안화 절하, 기술추격) 등의 영향으로 한국 수출회복세 미약할 전망
    - ✓ 총수출(실질)증가율은 2016년 2.2%, 2017~2020년 중에는 2011~2015년(5.5%)보다 크게 낮은 3.0%에 그칠 전망
    - 민간소비는 고령화 등 구조적인 요인과 함께 대출조건 강화 등 정부의 가계부채 총량 축소 노력과 향후 금리상승 추세의 영향으로 가계의 부채 상환부담이 증가하면서 성장률을 하회하는 2% 초반의 증가율에 그칠 전망
    - 건설투자의 경우는 고령화, 가격상승 기대감 약화 등으로 주택경기가 약세를 보이는 데다 SOC에 대한 지출 감소추세의 영향으로 1%대의 낮은 증가율을 보일 전망
    - 설비투자는 노후설비에 대한 대체투자, 신성장산업에 대한 투자 등을 중심으로 약 4%대의 비교적 견조한 증가세를 보일 전망
    - ✓ 하지만 금리, 환율 등 조달비용 관련 불확실성과 경기변동성 확대에 따른 위험회피 성향 확대가 하방 리스크로 작용할 전망

- (소비자물가) 2016년 1.4%, 2017년 1.9%, 2018~2020년 2.2%로 점진적인 상승세를 보일 전망
- 중기적 관점에서 GDP갭률이 마이너스를 지속하면서 물가하락 압력으로 작용하는 가운데 국제유가 반등, 그리고 원/달러 환율 상승이 물가상승률을 높이는 쪽으로 작용할 것으로 예상됨
  - GDP갭률: 잠재성장률 수준에 근접 또는 하회하는 성장률이 지속되면서 디플레이션 갭 상황은 크게 개선되기 어려움 → 수요측면에서 물가하락 압력 지속 전망
  - 국제유가: 과도한 하락에 대한 반등, 글로벌 경제의 완만한 회복으로 반등하겠으나 2018년 이후에는 55달러 전후에서 상방 경직성을 띄면서 등락하는 모습을 보일 전망
  - 원/달러 환율은 중장기적 달러 강세기조, 경상수지 흑자 축소 등의 영향으로 2018년 이후 절하 추이를 보이면 물가 상승 요인으로 작용할 것으로 예상됨
- (경상수지) 대규모 흑자가 지속되겠으나 흑자 폭은 상품수지 흑자 감소, 서비스 적자 확대의 영향으로 점차 축소되는 모습을 보일 전망
- 2016년 963억 달러 흑자에서 2020년에는 764억 달러 흑자로 축소. GDP대비로는 동기간 7.0%에서 4.5%로 감소
  - 상품수지는 수입단가 회복으로 수입금액이 증가하면서 전체 흑자폭은 줄어드는 추세를 보일 전망
    - ✓ 수출단가는 경쟁심화, 교역증가세 둔화 등의 영향으로 회복세가 수입단가에 비해 상대적으로 완만할 전망
  - 서비스수지는 서비스산업 경쟁력 열세에 따른 지식재산권사용료, 여행서비스 적자 지속, 세계교역량의 추세적 둔화에 따른 운송·건설수지의 흑자 감소의 영향으로 적자 확대 기조가 예상됨

〈표 II-8〉 2016~2020년 국내경제전망

	단위	2015	2016	2017	2018	2019	2020
국내총생산	전년비(%)	2.6	2.6	2.8	2.9	2.7	2.6
민간소비	전년비(%)	2.1	2.2	2.3	2.5	2.3	2.2
건설투자	전년비(%)	4.0	3.1	1.9	2.0	1.5	1.3
설비투자	전년비(%)	5.2	3.7	5.0	4.5	4.1	3.9
총수출	전년비(%)	0.4	2.2	3.0	3.1	3.0	2.9
총수입	전년비(%)	3.0	1.8	2.8	2.9	2.7	2.6
소비자물가	전년비(%)	0.7	1.4	1.9	2.2	2.2	2.3
경상수지	억달러	1,058.7	962.4	972.6	816.0	838.7	763.5
	% of GDP	7.7	7.0	6.7	5.3	5.2	4.5
상품수출	전년비(%)	-10.5	-3.4	6.1	5.2	4.1	3.2
상품수입	전년비(%)	-18.2	-3.0	7.2	9.8	4.3	4.9
원/달러 환율	원(평균)	1,130.9	1,181.3	1,162.9	1,149.8	1,160.7	1,164.1
회사채수익률	연리(%)	2.1	2.3	2.5	2.9	2.9	3.0
실업률	%	3.6	3.8	3.7	3.7	3.9	4.0
취업자	전년비(%)	1.3	1.2	1.1	1.1	1.0	0.9
	증감(천 명)	337.0	323.9	288.9	292.0	268.4	244.0
주요 외생변수 가정							
세계경제성장률	전년비(%)	3.1	3.1	3.3	3.4	3.3	3.2
국제유가	달러/bbl	51.0	39.0	45.0	55.0	56.0	53.0





제3장

# 이슈분석

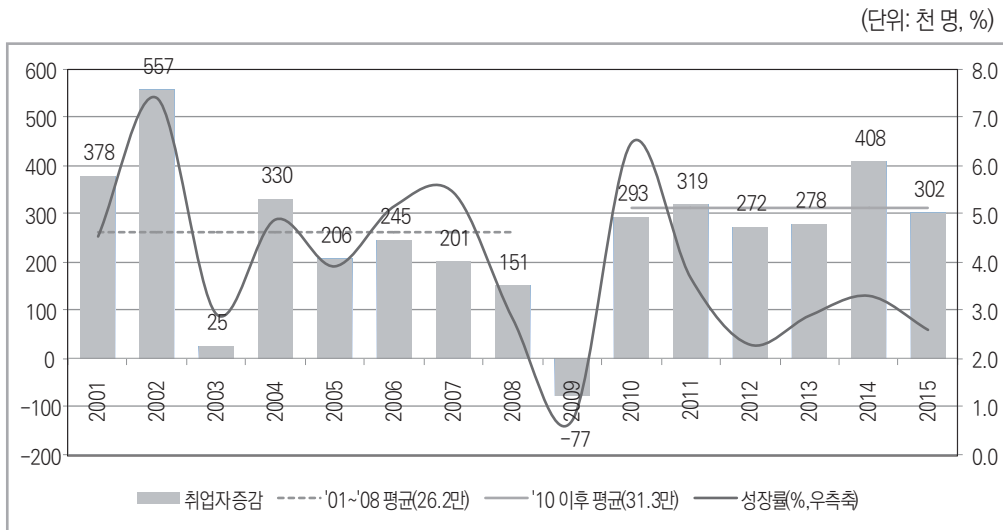
장년층 인구구조 변화와 취업자 증가세



## 1. 검토 배경

- 최근 저조한 경기상황에 비해 취업자 증가세가 지속되는 원인을 분석할 필요
  - 최근 경기가 저조함에도 불구하고 취업자 증가세는 지속되는 상황
    - 평균 성장률은 2001~2008년 4.6%에서 2010년 이후 3.5%로 1.1%p 하락
    - 그러나 20~64세 평균 취업자 증가세는 같은 기간 26.2만 명에서 31.3만 명으로 증가
    - 특히, 2014년에는 20~64세 취업자가 40.8만 명을 기록하여 2002년 이후 최대 폭 기록

〈그림 III-1〉 20~64세 취업자 증가 및 경제성장률



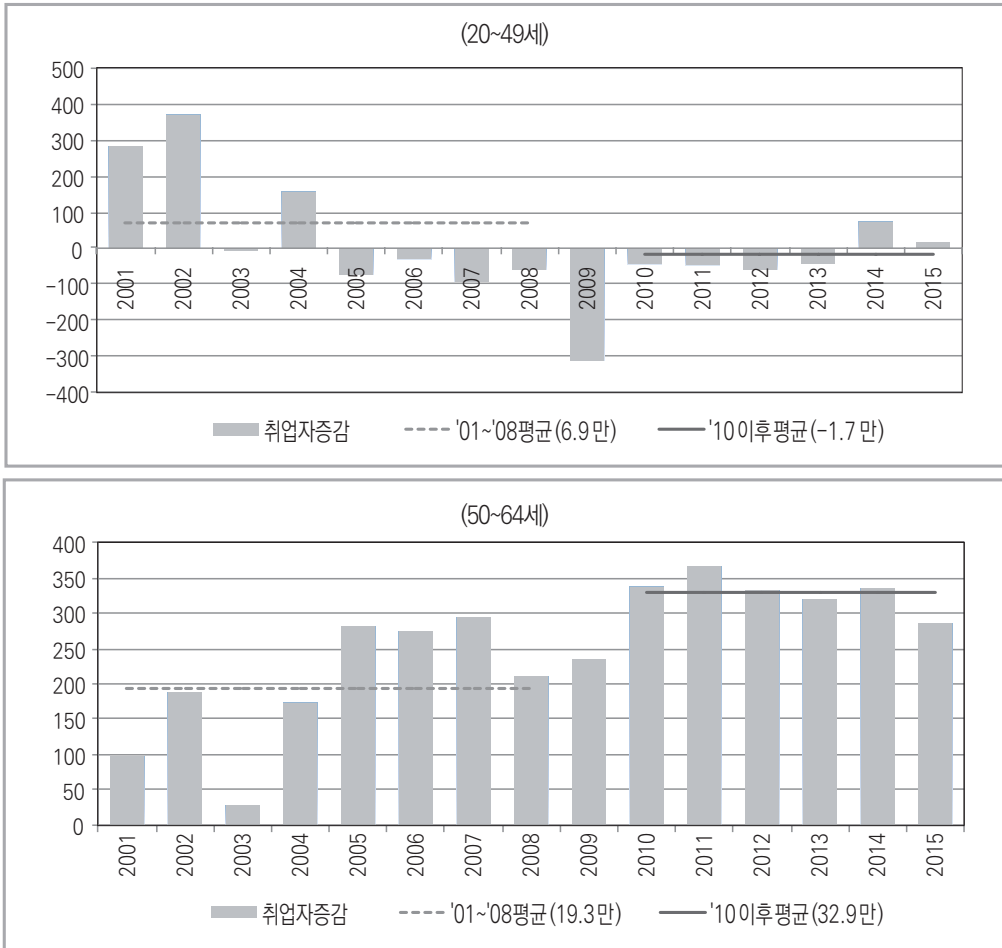
자료: 한국은행 경제통계시스템, 국가통계포털

- 최근 취업자 증가세가 경기상황보다는 장년층 증가와 같은 인구구조 변화의 영향 일 가능성이 제기되고 있음
  - 장년층과 비장년층의 취업자 증가세는 큰 차이를 보이고 있는 상황
  - 20~49세 취업자 증감은 2001~2008년 평균 6.9만 명에서 2010년 이후 -1.7만 명으로 크게 위축

- 반면, 50~64세 장년층 취업자 증감은 같은 기간 19.3만 명에서 32.9만 명으로 크게 증가

〈그림 III-2〉 연령대별 취업자 증감 추이

(단위: 천명, %)



자료: 한국은행 경제통계시스템, 국가통계포털

- 따라서 최근 취업자 증가세 중 인구구조 변화에 의한 부분을 분리하여 노동시장의 상황을 보다 면밀히 살펴보고자 함

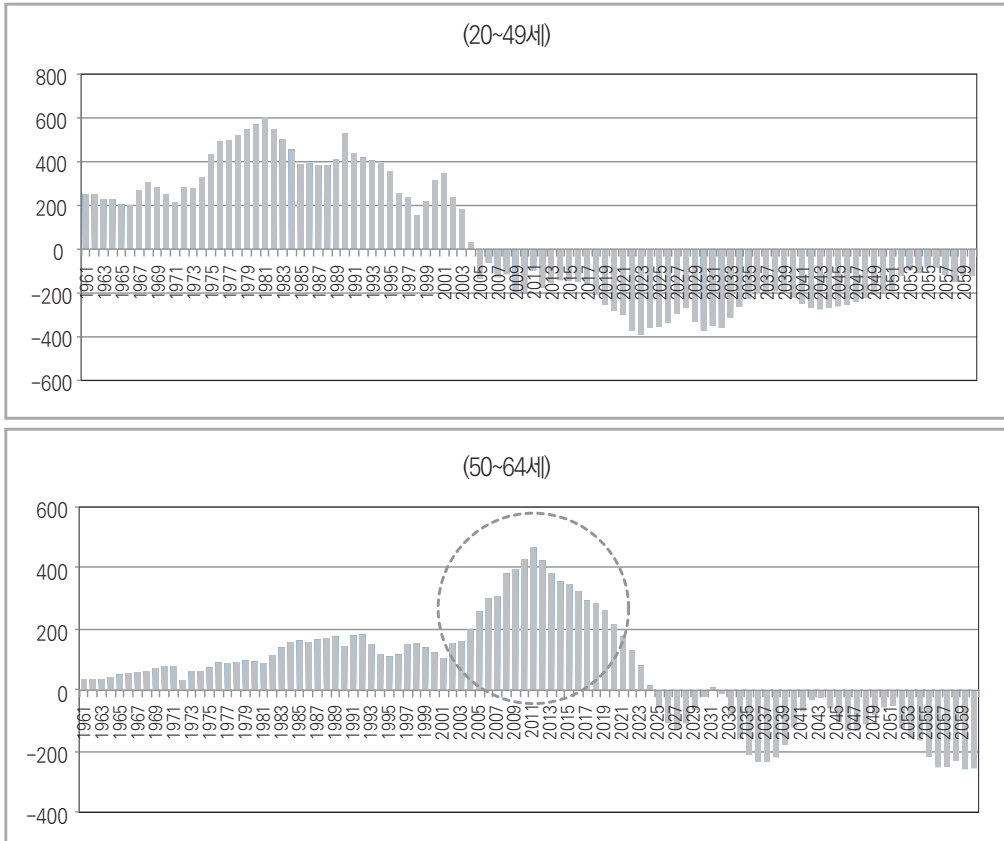
- 장년층으로 신규 진입하는 취업자가 장년층을 빠져 나오는 취업자에 비해 상당히 클 경우 장년층 취업자는 노동시장 상황과는 무관하게 증가
- 최근 취업자 증가세가 장년층 인구구조 변화에 의한 것일 경우 취업자 증가만으로 노동시장 상황이 개선되었다고 판단하기 어려움
- 또한, 추후에 장년층에서 빠져 나오는 인구 규모가 커져 취업자 증가세가 크게 위축될 것이므로 이에 대한 대비를 위해서도 현 상황에 대한 분석 필요

## 2. 연령대별 인구 및 취업자 증가세 분석

- 베이비붐 세대의 장년층 진입으로 50~64세 인구는 크게 증가
  - 2000년대 초 베이비붐 세대가 장년층에 진입함으로써 50~64세 인구는 크게 증가하고 있는 상황
    - 전후 베이비붐 세대(1955~1963년 생)가 2005년부터 장년층에 진입함으로써 50~64세 인구는 크게 증가
    - 1960년 199만 명이었던 50~64세 인구는 2015년 1,085만 명까지 증가하였고 2024년에는 1,264만 명을 기록해 정점에 달할 전망
    - 반면, 1960년 929만 명을 기록한 20~49세 인구는 2005년 2,446만 명을 정점으로 하락하기 시작하여 2015년 기준 2,292만 명 기록

〈그림 III-3〉 연령대별 인구 증감 추이

(단위: 천명, %)



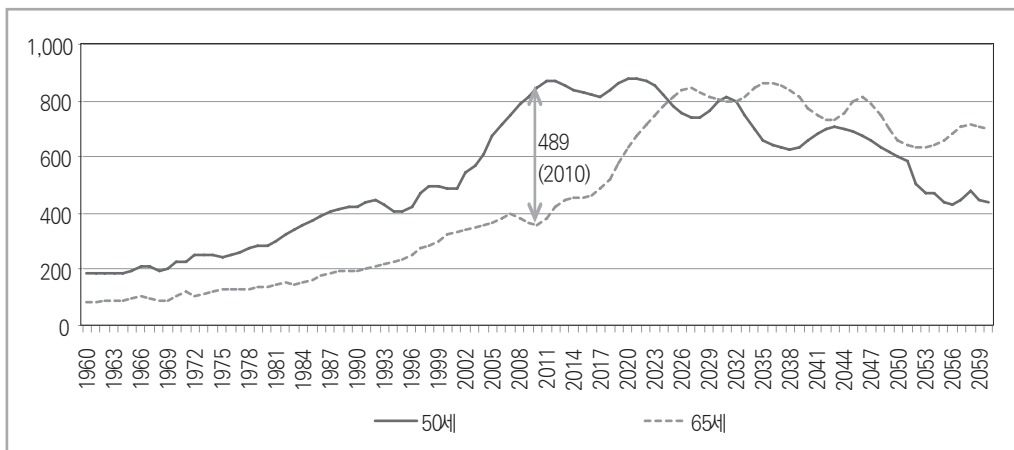
자료: 장래인구추계(국가통계포털)

- 따라서 50~64세 및 20~49세 연령대의 인구 증가 추이는 상당한 차이를 보임
  - 베이비붐 세대가 장년층에 접어드는 2005년부터 50~64세 인구 증가세는 크게 상승하여 2011년에는 46만 8천 명을 기록하고 그 이후 축소될 전망
  - 반면, 1961년부터 2004년 사이 매년 평균 34만 7천 명씩 증가하던 20~49세 인구는 2005년부터 감소하기 시작하여 2030년까지 매년 평균 22만 9천 명씩 줄어들 전망

- 매년 신규로 50세 및 65세에 도달하는 인구 규모의 차이도 상당한 수준
  - 인구추계에 의하면 매년 50세가 되는 인구는 2001년부터 급격히 증가하기 시작하고 2016년부터는 신규로 65세가 되는 인구가 급격히 증가
  - 2010년에는 신규로 50~64세 연령대에 진입하는 인구는 84만 8천 명인 반면 50~64세 연령대를 빠져나가는 인구는 35만 9천 명에 불과해 그 차이가 48만 9천 명으로 정점에 달함

〈그림 III-4〉 50세 및 65세 인구 추이

(단위: 천 명)



자료: 장래인구추계(국가통계포털)

- 인구구조 변화로 50~64세 취업자가 크게 증가하는 통계적 착시현상이 발생할 가능성이 커지고 있음
- 취업자 연령구조도 인구구조와 유사하다면 50~64세 취업자 증가 중 상당 부분은 인구증가에 의한 것
  - 위와 같은 인구구조 하에서는 신규로 50~64세 연령대에 진입하는 취업자가 50~64세 연령대에서 벗어나는 취업자에 비해 클 수밖에 없는 상황
  - 이 경우 노동시장 여건이 개선되지 않더라도 50~64세 취업자는 크게 증가할 수밖에 없는 통계적 착시현상이 나타남



- 더욱 우려스러운 점은 시간이 지나면서 50~64세 연령대가 감소하게 되면 취업자 증가세도 크게 위축된다는 사실
- 최근 장년층 취업자 증가세는 인구구조 변화에 의한 장년층 증가로 취업자가 자연스럽게 증가하는 일종의 통계적 착시현상
- 주어진 경제활동인구조사 미시자료를 기초로 취업자 증가분 중 인구구조 변화에 의한 부분을 다음과 같이 분리
  - 2015년 50~64세 취업자 변화는 아래와 같이 인구구조 변화 및 노동시장 여건 변화에 의한 변화로 분리 가능

$$\begin{aligned}
 E_{2015}^{50 \sim 64} - E_{2014}^{50 \sim 64} &= (E_{2015}^{50} + E_{2015}^{51 \sim 64}) - (E_{2014}^{50 \sim 63} + E_{2014}^{64}) \\
 &= \underbrace{(E_{2015}^{50} - E_{2014}^{64})}_{\text{인구구조 변화에 의한 취업자 변화}} + \underbrace{(E_{2015}^{51 \sim 64} - E_{2014}^{50 \sim 63})}_{\text{노동시장 여건 변화에 의한 취업자 변화}}
 \end{aligned}$$

- 우변 첫 번째 항  $(E_{2015}^{50} - E_{2014}^{64})$  은 2015년 50~64세 취업자에 신규로 진입한 취업자와 50~64세 취업자에서 빠져 나간 취업자의 차이로 인구구조 변화에 의한 50~64세 취업자 변화를 나타냄<sup>8)</sup>
- 우변 두 번째 항  $(E_{2015}^{51 \sim 64} - E_{2014}^{50 \sim 63})$  은 2014년에 50~63세였고 2015년에는 51~64세인 취업자 규모의 변화를 나타내는 항으로서 장년층 노동시장 여건 변화에 의한 취업자 변화를 보여줌

8) 보다 정확한 분석을 위해서는 2014년 49세 취업자 중 2015년에 50세가 되면서 일자리를 유지한 취업자들을 추출해야 하지만 이를 위해서는 패널자료가 필요하다. 따라서 패널자료로 구성되어 있지 않은 경제활동인구조사 미시자료를 바탕으로 분석할 경우 50세가 되면서 노동시장 여건이 개선되어 새롭게 일자리를 구한 취업자들도 인구구성 변화에 의한 취업자 증감으로 간주될 가능성이 있다. 하지만 2014년에 49세인 취업자가 67만 8천 명이고 2015년에 50세인 취업자가 64만 5천 명인 점을 감안하면 그 차이는 크지 않고 인구구성 변화에 의한 취업자 변화를 과대평가할 가능성도 거의 없다.

- 2015년 장년층 취업자 증가는 모두 인구구조 변화에 의한 것으로 추정

$$\underbrace{E_{2015}^{50\sim 64} - E_{2014}^{50\sim 64}}_{286,000} = \underbrace{\left(E_{2015}^{50} - E_{2014}^{64}\right)}_{409,000} + \underbrace{\left(E_{2015}^{51\sim 64} - E_{2014}^{50\sim 63}\right)}_{-123,000}$$

- 경제활동인구조사 미시자료 분석 결과, 2015년 50~64세 취업자 증가 28만 6천 명은 인구구조 변화에 의한 40만 9천 명과 노동시장 여건 변화에 의한 -12만 3천 명으로 분해 가능
- 따라서 최근 장년층 취업자 증가세는 노동시장 여건 악화로 인한 취업자 감소에도 불구하고 인구구조 변화에 의한 취업자 증가세에 기인
- ※ 2015년 신규로 장년층에 진입한 취업자는 64만 5천 명인 반면 장년층에서 벗어난 취업자는 23만 6천 명에 불과
- 그러므로 최근 장년층 취업자 증가세가 경제 전체의 취업자 증가세를 주도해 온 점을 감안하면, 2015년 취업자 증가세는 장년층 인구구조 변화에 의한 것으로 판단

〈참고〉 50~64세 고용률 변화 분해

- 고용뿐만 아니라 50~64세 고용률도 인구구조 변화에 의한 고용률 상승효과가 큰 것으로 나타남

- 2015년 50~64세 연령그룹의 고용률은 70.3%에서 70.6%로 0.3%p 상승

- 50~64세 고용률 변화는 아래와 같이 분해 가능

- 우변 첫 번째 항은 50세 취업자의 신규 진입과 65세 근로자의 탈락에 의한 고용률 변화를 나타냄(인구구조변화 효과)
- 우변 두 번째 항은 50~64세 연령그룹에 지속적으로 남아있는 51~64세 근로자의 고용률 변화를 나타냄(노동시장여건변화 효과)

$$\begin{aligned}
 ER_{2015}^{50 \sim 64} - ER_{2014}^{50 \sim 64} &= \frac{E_{2015}^{50 \sim 64}}{POP_{2015}^{50 \sim 64}} - \frac{E_{2014}^{50 \sim 64}}{POP_{2014}^{50 \sim 64}} \\
 &= \left( \frac{E_{2015}^{50}}{POP_{2015}^{50 \sim 64}} - \frac{E_{2014}^{64}}{POP_{2014}^{50 \sim 64}} \right) + \left( \frac{E_{2015}^{51 \sim 64}}{POP_{2015}^{50 \sim 64}} - \frac{E_{2014}^{50 \sim 63}}{POP_{2014}^{50 \sim 64}} \right) \\
 &= \underbrace{\left( ER_{2015}^{50} \omega_{2015}^{50} - ER_{2014}^{64} \omega_{2014}^{64} \right)}_{\text{인구구조 변화에 의한 고용률 변화}} + \underbrace{\left( ER_{2015}^{51 \sim 64} \omega_{2015}^{51 \sim 64} - ER_{2014}^{50 \sim 63} \omega_{2014}^{50 \sim 63} \right)}_{\text{고용여건 변화에 의한 고용률 변화}}
 \end{aligned}$$

단,  $\omega_t^y = POP_t^y / POP_t^{50 \sim 64}$

- 50~64세 고용률 상승 역시 인구구조 변화의 영향으로 발생

- 인구구조 변화로 인해 고용률이 3.7%p 상승하였고 노동시장여건 변화로 인해 3.4%p 하락한 결과 50~64세 고용률은 0.3%p 상승

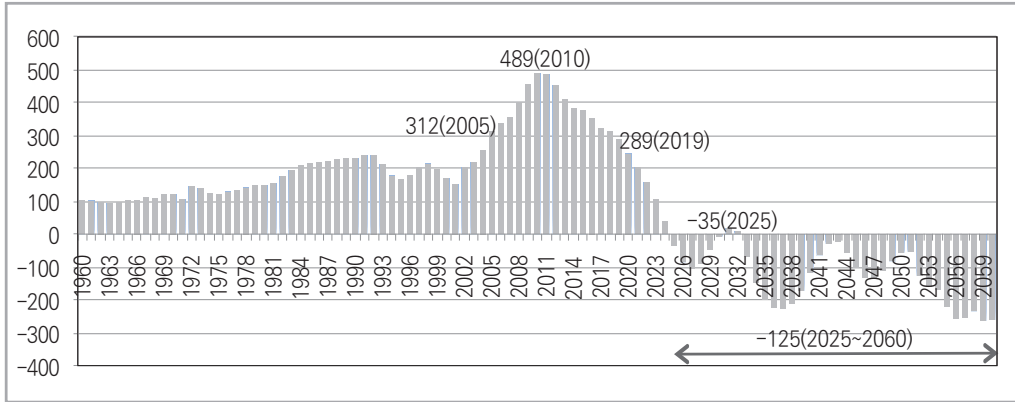
$$\underbrace{ER_{2015}^{50 \sim 64} - ER_{2014}^{50 \sim 64}}_{+ 0.3\%p} = \underbrace{\left( ER_{2015}^{50} \omega_{2015}^{50} - ER_{2014}^{64} \omega_{2014}^{64} \right)}_{+ 3.7\%p} + \underbrace{\left( ER_{2015}^{51 \sim 64} \omega_{2015}^{51 \sim 64} - ER_{2014}^{50 \sim 63} \omega_{2014}^{50 \sim 63} \right)}_{- 3.4\%p}$$

### 3. 시사점

- 인구구조 변화에 의한 통계적 착시현상인 취업자증가 보너스는 3년 후인 2019년부터 사라질 전망이다기 때문에 장년층 노동시장 구조개혁이 시급
- 2015년 취업자 증가의 대부분은 장년층 인구 증가에 의한 통계적 착시현상
  - 2015년 20~64세 취업자는 30만 6천 명 증가
  - 이 중에서 20~49세 비장년층의 기여는 1만 6천 명에 불과하고 50~64세 장년층의 기여는 28만 6천 명으로 전체 취업자 증가의 95%를 차지
  - 그러나 장년층 취업자 증가는 장년층으로 새롭게 진입한 취업자 64만 5천 명이 장년층에서 벗어난 취업자 23만 6천 명에 비해 약 2.7배 많은 것에 기인
- 현재 인구구조를 감안할 때 장년층 인구구조 변화에 의한 취업자증가 보너스는 3년 후 2019년부터 사라지고 2025년부터는 취업자감소 패널티로 작용할 전망이다
  - 장년층에 신규로 진입하는 50세 인구와 장년층에서 벗어나는 65세 인구의 차이는 베이비붐세대(1955년~1963년 생)가 50세에 도달한 2005년부터 증가
  - 이와 같은 인구보너스는 2010년 48만 8천 명을 정점으로 감소하기 시작하여 2016년 현재 35만 3천 명 정도로 추정
  - 이런 인구보너스는 2018년 31만 2천 명으로 축소되어 2005년 수준으로 복귀하고 2019년(28만 9천 명) 이후에는 2005년 수준보다 낮을 것으로 추정
  - 뿐만 아니라 2025년부터는 신규로 장년층에 진입하는 50세 인구가 장년층에서 벗어나는 65세 인구보다 작아질 전망이다이며 2025~2060년 사이 매년 12만 5천 명의 장년층 인구가 축소할 전망이다
  - 취업자 규모가 인구에 비례한다는 점을 감안하면 인구구조 변화에 의한 취업자증가 보너스는 2019년부터 사라질 전망이다이며 2025년 이후부터 취업자감소 패널티로 작용할 전망이다

〈그림 III-5〉 장년층 인구보너스 추이(50세와 65세 인구 차이)

(단위: 천 명)



자료: 장래인구추계(국가통계포털)

- 인구보너스의 영향이 사라지기 전 장년층 노동시장 여건 개선을 지속할 필요
  - 정년연장으로 장년층의 노동비용 급증이 예상되므로 과도한 연공성을 완화하고 임금과 생산성이 부합할 수 있도록 임금피크제를 포함한 임금체계를 신속히 개편
  - 정년 후 재취업이 활성화될 수 있도록 단시간근로제를 포함한 다양한 근로시간제 확대 필요
  - 그 외에도 직무분석을 통한 장년층 적합 업종 및 업무 개발 필요

부록

## 주요 경제지표



경제성장률 · 소비 · 투자

	경제성장률		1인당 GNI	소비		투자		
	GDP	제조업		민간	정부	총고정투자	설비	건설
	전년동기대비(%)		US \$	전년동기대비 (%)				
2009년	0.7	-0.5	18,302.9	0.2	5.2	0.3	-7.7	3.5
2010년	6.5	13.7	22,169.7	4.4	3.8	5.5	22.0	-3.7
2011년	3.7	6.5	24,302.1	2.9	2.2	0.8	4.7	-3.4
2012년	2.3	2.4	24,696.0	1.9	3.4	-0.5	0.1	-3.9
2013년	2.9	3.6	26,178.9	1.9	3.3	3.3	-0.8	5.5
2014년	3.3	4.0	28,180.4	1.8	2.8	3.1	5.8	1.0
2015년	2.6	1.4	-	2.1	3.3	3.8	5.2	4.0
2008년 4/4	-1.6	-5.3		-3.2	5.4	-7.0	-13.0	-7.3
2009년 1/4	-1.9	-8.4		-4.3	7.4	-5.4	-19.4	1.9
2/4	-1.1	-5.7		-0.8	6.9	-1.1	-13.6	4.4
3/4	0.9	1.6		0.7	5.2	0.8	-5.9	3.1
4/4	4.8	10.4		5.3	1.8	5.8	9.5	4.1
2010년 1/4	7.3	16.1		6.8	4.1	12.0	27.6	1.6
2/4	7.4	17.2		3.6	3.9	6.8	28.8	-4.8
3/4	5.4	10.1		4.0	3.4	3.8	20.6	-4.8
4/4	6.0	11.9		3.2	4.0	1.3	12.9	-5.1
2011년 1/4	4.9	11.4		3.7	1.6	-0.7	8.3	-8.2
2/4	3.6	6.5		3.7	1.8	2.5	8.3	-2.5
3/4	3.3	5.6		2.5	3.6	1.7	3.4	-2.2
4/4	3.0	3.4		1.7	1.9	-0.3	-0.9	-2.0
2012년 1/4	2.5	2.7		1.6	4.4	6.2	11.0	-0.2
2/4	2.4	2.8		0.7	3.2	-2.2	-1.9	-5.3
3/4	2.1	2.0		2.6	3.1	-0.9	-4.2	-2.6
4/4	2.2	2.0		2.7	2.9	-3.6	-3.8	-6.4
2013년 1/4	2.1	2.7		1.6	1.3	-3.2	-12.3	1.3
2/4	2.7	3.6		1.9	3.3	4.3	-3.2	8.9
3/4	3.2	3.8		1.9	4.3	4.9	2.3	7.4
4/4	3.5	4.2		2.2	4.1	6.5	11.6	3.5
2014년 1/4	3.9	5.1		2.6	3.0	5.8	7.2	4.1
2/4	3.4	5.1		1.7	1.6	3.3	7.7	0.2
3/4	3.3	3.3		1.5	3.6	3.3	4.2	2.3
4/4	2.7	2.4		1.4	3.1	0.7	4.2	-1.5
2015년 1/4	2.5	0.7		1.5	3.1	2.4	5.8	0.6
2/4	2.2	0.8		1.7	3.3	2.4	5.0	1.6
3/4	2.7	1.7		2.1	3.0	5.1	6.6	5.7
4/4	3.0	2.3		3.2	3.9	5.1	3.5	7.3



### 무역 · 국제수지

	무역				국제수지		외환보유액 <sup>1)</sup> (기말)	대미환율 (기말)
	수출(FOB)		수입(CIF)		상품	경상		
	억 달러	전년동기 대비(%)	억 달러	전년동기 대비(%)	억 달러		원/달러	
2009년	3,635	-13.9	3,231	-25.8	478.1	335.9	2,700	1,167.60
2010년	4,664	28.3	4,252	31.6	479.2	288.5	2,916	1,138.90
2011년	5,552	19.0	5,244	23.3	290.9	186.6	3,064	1,153.30
2012년	5,479	-1.3	5,196	-0.9	494.1	508.4	3,270	1,071.10
2013년	5,596	2.1	5,156	-0.8	827.8	811.5	3,465	1,055.30
2014년	5,727	2.3	5,255	1.9	888.9	843.7	3,636	1,099.20
2015년	5,268	-8.0	4,365	-16.9	1202.9	1058.7	3,680	1,172.00
2013년 5월	483.1	3.1	423.9	-4.7	93.6	98.9	3,281	1,128.30
6월	466.9	-1.0	407.2	-3.0	57.1	71.3	3,264	1,149.70
7월	458.3	2.6	433.8	3.4	74.6	73.2	3,297	1,113.60
8월	463.1	7.6	415.9	1.2	72.7	67.5	3,311	1,110.90
9월	446.5	-1.7	410.6	-3.5	85.7	81.8	3,369	1,075.60
10월	504.8	7.2	456.0	5.1	97.7	111.1	3,432	1,061.40
11월	479.1	0.2	431.1	-0.6	80.2	62.3	3,450	1,062.10
12월	479.8	6.9	443.5	3.0	68.0	66.0	3,465	1,055.30
2014년 1월	455.6	-0.2	447.5	-1.2	38.5	18.7	3,484	1,079.20
2월	429.1	1.4	420.6	4.0	61.0	49.7	3,518	1,067.70
3월	490.6	3.7	455.6	3.6	76.4	63.1	3,543	1,068.80
4월	502.7	8.9	458.7	5.1	100.7	70.3	3,558	1,031.70
5월	475.8	-1.5	426.1	0.5	87.9	91.9	3,609	1,021.60
6월	478.3	2.4	424.8	4.3	63.2	78.9	3,665	1,014.40
7월	482.0	5.2	458.6	5.7	56.8	61.0	3,680	1,024.30
8월	461.1	-0.4	427.9	2.9	70.4	69.7	3,675	1,013.60
9월	474.5	6.3	441.8	7.6	82.6	76.0	3,644	1,050.60
10월	516.3	2.3	441.0	-3.3	79.8	87.4	3,637	1,054.00
11월	466.1	-2.4	413.4	-4.0	95.9	107.6	3,631	1,101.10
12월	494.6	3.6	439.1	-0.9	75.6	69.5	3,636	1,099.20
2015년 1월	451.1	-1.0	392.8	-12.2	63.1	62.6	3,622	1,090.80
2월	414.7	-3.3	340.0	-19.3	70.2	60.8	3,624	1,099.20
3월	468.2	-4.6	384.9	-15.5	108.9	101.0	3,628	1,105.00
4월	462.2	-8.0	378.6	-17.5	120.9	77.3	3,699	1,068.10
5월	423.3	-11.0	360.4	-15.4	87.9	83.2	3,715	1,108.00
6월	465.5	-2.7	366.0	-13.8	128.0	118.7	3,747	1,124.10
7월	457.0	-5.2	386.5	-15.7	99.2	97.1	3,708	1,166.30
8월	391.1	-15.2	347.7	-18.7	88.1	85.5	3,679	1,176.30
9월	434.3	-8.5	345.4	-21.8	119.1	108.5	3,681	1,194.50
10월	433.5	-16.0	367.6	-16.6	106.1	91.2	3,696	1,142.30
11월	442.9	-5.0	340.5	-17.6	104.7	99.1	3,685	1,150.40
12월	423.8	-14.3	354.6	-19.2	106.8	73.8	3,680	1,172.00
2016년 1월	365.8	-18.9	314.1	-20.1	81.1	70.6	3,673	1,208.40
2월	364.1	-12.2	290.2	-14.6	-	-	3,658	1,235.40

주: 1) 가용외환보유액 기준

물가 · 실업 · 이자율

	물가 <sup>2)</sup>		실업률 (계절조정)	제조업 명목임금	통화 <sup>3)</sup>		회사채 수익률	주가지수 80.1.4=100
	생산자	소비자			신M2	M3(Lf)		
	전년동기대비(%)		(%)	전년동기대비(%)		연%, 평균	기간평균	
2009년	-0.2	2.8	3.6	2.2	10.3	7.9	5.8	1,429.0
2010년	3.8	3.0	3.7	9.1	8.7	8.2	4.7	1,765.0
2011년	6.7	4.0	3.4	1.6	4.2	5.3	4.4	1,983.4
2012년	0.7	2.2	3.2	6.1	5.2	7.8	3.8	1,930.4
2013년	-1.6	1.3	3.1	4.7	4.8	6.9	3.2	1,960.5
2014년	-0.5	1.3	3.5	4	6.6	7.0	3.0	1,982.2
2015년	-4.0	0.7	3.6	3.2	8.6	9.7	2.1	2,011.9
2013년 4월	-2.8(0.1)	1.3(0.7)	3.2(3.0)	3.6	5.1	6.9	2.9	1,938.88
5월	-2.6(-0.2)	1.1(0.7)	3.0(3.1)	4.7	4.8	6.8	3.0	1,974.45
6월	-1.4(-0.2)	1.2(0.6)	3.1(3.1)	4.7	4.9	6.6	3.2	1,884.41
7월	-1.0(-0.2)	1.6(0.8)	3.1(3.2)	5.3	4.6	6.5	3.4	1,871.77
8월	-1.3(0.0)	1.5(1.2)	3.0(3.2)	6.1	3.9	6.3	3.3	1,896.96
9월	-1.8(-0.1)	1.0(1.3)	2.7(3.0)	1.3	4.6	6.7	3.3	1,984.39
10월	-1.4(-0.4)	0.9(1.0)	2.8(3.0)	4.8	4.7	6.7	3.3	2,029.68
11월	-0.9(-0.6)	1.2(1.0)	2.7(3.0)	6.1	5.1	6.8	3.4	2,009.92
12월	-0.4(-0.4)	1.1(1.1)	3.0(3.2)	2.8	5.3	6.6	3.4	1,988.33
2014년 1월	-0.3(0.3)	1.1(0.5)	3.5(3.2)	24.6	5.2	6.7	3.3	1,948.22
2월	-0.9(0.4)	1.0(0.8)	4.5(3.8)	-12.5	5.2	6.4	3.3	1,937.73
3월	-0.5(0.4)	1.3(1.0)	3.9(3.5)	4.0	5.5	6.4	3.3	1,952.43
4월	-0.3(0.2)	1.5(1.1)	3.9(3.7)	3.5	5.5	6.2	3.3	1,991.19
5월	0.0(0.2)	1.7(1.2)	3.6(3.6)	4.3	6.0	6.6	3.3	1,994.13
6월	0.1(0.2)	1.7(1.1)	3.5(3.5)	3.1	6.1	6.7	3.2	1,995.08
7월	0.2(0.3)	1.6(1.2)	3.4(3.4)	1.6	6.5	6.9	3.0	2,021.95
8월	-0.2(0.2)	1.4(1.4)	3.3(3.5)	5.3	7.6	7.3	2.9	2,060.93
9월	-0.5(-0.2)	1.1(1.4)	3.2(3.5)	-1.6	7.1	7.1	2.8	2,042.71
10월	-0.8(-0.9)	1.2(1.0)	3.2(3.5)	5.2	7.5	7.3	2.6	1,942.80
11월	-0.9(-1.2)	1.0(0.8)	3.1(3.5)	6.1	8.3	8.1	2.5	1,959.65
12월	-2.1(-2.1)	0.8(0.8)	3.4(3.6)	4.0	8.1	8.2	2.5	1,941.93
2015년 1월	-3.6(-1.2)	0.8(0.5)	3.8(3.5)	-13.6	8.0	8.4	2.4	1,920.99
2월	-3.6(-1.2)	0.5(0.5)	4.6(3.8)	21.8	8.0	8.6	2.3	1,961.00
3월	-3.7(-1.3)	0.4(0.5)	4.0(3.6)	4.8	8.3	9.3	2.1	2,012.62
4월	-3.6(-1.3)	0.4(0.6)	3.9(3.7)	2.9	9.0	10.0	2.0	2,107.27
5월	-3.5(1.2)	0.5(0.9)	3.8(3.8)	4.4	9.3	10.3	2.1	2,114.90
6월	-3.6(-1.3)	0.7(0.9)	3.9(3.8)	3.1	9.0	10.5	2.0	2,063.69
7월	-4.0(-1.7)	0.7(1.1)	3.7(3.7)	3.0	9.3	10.6	2.0	2,058.03
8월	-4.5(-2.3)	0.7(1.3)	3.4(3.6)	-0.6	9.2	10.4	2.0	1,952.55
9월	-4.6(-2.7)	0.6(1.1)	3.2(3.5)	7.2	9.4	10.5	1.9	1,939.58
10월	-4.6(-3.4)	0.9(1.1)	3.1(3.4)	0.1	8.8	10.2	2.0	2,020.57
11월	-4.7(-3.7)	1.0(1.0)	3.1(3.5)	1.6	7.7	9.2	2.1	2,006.78
12월	-4.0(-4.0)	1.3(1.3)	3.2(3.5)	8.4	7.5	8.9	2.1	1,971.53
2016년 1월	-3.3(-0.5)	0.8(0.0)	3.7(3.5)	-	8.1	8.9	2.1	1,894.65

주: 2) ( )안은 전년말월 대비 증가율, 3) 평잔기준

### 산업활동

	산업생산		수요관련지표						
	제조업	평균 기동률(%)	소매 판매액	국내기계 수주 <sup>4)</sup>	설비투자 추계	건설 수주	건설기성		
								공공	민간
전년동기대비(%)									
2009년	-0.1	74.4	2.7	-10.4	-9.4	5	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	80.5	4.3	7.6	3.5	4	-0.6	-0.1	-2.2
2012년	1.4	78.5	2.5	-13.9	-2.8	-6.2	-3.3	-3.7	-2
2013년	0.7	76.5	0.7	6.6	-0.8	-12.9	10.6	1.9	18.0
2014년	0	76.1	1.7	14.8	5.2	15.3	0.4	-7.1	4.5
2015년p	-0.6	74.2	3.4	-3.1	6.2	48.3	1.3	-4.3	4.2
2013년 7월	1.9	74.7	1.9	5.4	3	-15.4	11.6	11.1	14.7
8월	3.7	76.8	3	7.5	10.5	-13	16.5	10	22.4
9월	-3.8	74.8	-1.3	-6.2	-4.3	3	6	-1.2	12.4
10월	4	77	2	72.3	16	33.6	17.6	13.9	20
11월	-0.4	76.5	1.3	26.5	10.3	11.6	12.2	3.8	18.1
12월	3	77.4	0.1	2.3	7	32.9	4.6	-6.2	13.7
2014년 1월	-4.7	77.8	5.5	-5.2	0.2	55.4	12.5	11.7	12.4
2월	4	76.3	-0.4	10.9	13.9	17.5	6.9	-6	15.7
3월	3.1	77.2	1.9	45.8	8.7	-11.7	3.7	1.8	4.1
4월	2.8	77.2	0.2	23.3	12.1	42.9	4.6	-3.2	9.6
5월	-2.2	74.9	1.1	-14.1	6.1	9.9	0.4	-7.6	4.5
6월	0.5	76.3	1.2	5.5	2.3	26.2	0.1	-8.4	6.5
7월	4.3	77.9	0.6	-8	2.8	20.7	0.8	-7.8	4.9
8월	-2.6	74.7	2.5	152.2	-9.8	85.2	0.7	-9	5.9
9월	2	75.4	1.4	14.5	12.8	31.6	-2.8	-13.2	1.9
10월	-3.3	74.2	-0.2	-25.8	-8.9	0	-4.6	-14.2	0.5
11월	-3.5	74.6	1	10	10.4	-20.5	-8.2	-14.3	-6.1
12월	1.1	76.6	4.6	3.2	15.2	-3.9	-2.5	-7.8	1.1
2015년 1월	1.8	74.1	-2.8	32.9	13.7	30.5	-4.0	-13.7	2.4
2월	-5	75.1	5.3	0.5	3.1	-3.3	0.2	-5.3	3.2
3월	0.1	73.8	2.8	-24.9	8.8	150.0	-2.0	-6.0	0.5
4월	-2.6	73.9	4.9	22.2	2.6	22.9	-9.1	-10.0	-9.6
5월	-3.0	73.2	3.1	15.1	0.7	83.7	-5.2	-10.0	-3.6
6월	1.4	75.2	0.7	8.6	12.3	46.7	0.3	0.5	0.5
7월	-3.3	74.7	2.1	13.7	7.2	24.6	-0.4	-6.0	3.7
8월	0.0	74.1	2.0	-58.4	16.6	-2.2	2.4	-5.0	5.7
9월	2.8	75.2	5.5	5.5	7.3	128.0	12.4	7.7	14.5
10월	1.9	74.0	8.3	6.6	12.5	33.8	3.2	-10.4	9.1
11월p	-0.1	72.8	5.6	-14.7	-4.9	105.6	4.3	-8.6	10.7
12월p	-1.9	73.8	3.5	35.6	-1.0	9.8	10.7	7.6	11.7

주: 4) 내수용, 선박 제외 ※ p는 잠정치임

## keri 경제전망과 정책과제

1판 1쇄 인쇄 / 2016년 3월 25일

1판 1쇄 발행 / 2016년 3월 30일

발행처 / 한국경제연구원

발행인 / 권태신

편집인 / 권태신

등록번호/제318-1982-000003호

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

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

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

© 한국경제연구원, 2016

한국경제연구원에서 발간한 간행물은  
전국 대형서점에서 구입하실 수 있습니다.

(구입문의) 3771-0060

