

KERI 경제동향과 전망

최근 경제동향
국내경제전망

KERI 경제동향과 전망

2018년 3분기

한국경제연구원

집 필 진

이 승 석 부 연 구 위 원

감 수

송 원 근 부 원 장
김 윤 경 기업연구실 실장

〈차례〉

요약	v
제I장 최근 경제동향	1
1. 경제성장	3
2. 수출입(통관기준) 및 경상수지	8
3. 고용	13
4. 물가	15
5. 금리와 환율	18
제II장 국내경제전망	21
1. 대외 여건	23
2. 2018년 국내경제전망	29

〈 표 차례 〉

〈표 I-1〉 주요 산업활동 지표.....	7
〈표 II-1〉 세계 경제 전망.....	24
〈표 II-2〉 세계 석유 수급 전망.....	26
〈표 II-3〉 해외 주요기관 유가(기준유가) 전망	26
〈표 II-4〉 환율 전망	27
〈표 II-5〉 전망의 주요 전제.....	28
〈표 II-6〉 2018년 국내경제전망	39

〈그림 차례〉

〈그림 I-1〉 실질GDP 증가율 추이	3
〈그림 I-2〉 주요 최종수요 항목별 증가율 추이	4
〈그림 I-3〉 부문별 GDP 성장 기여도	6
〈그림 I-4〉 경기종합지수	7
〈그림 I-5〉 수출증가율 및 일평균 수출액	8
〈그림 I-6〉 수입증가율 및 일평균 수입액	8
〈그림 I-7〉 통관기준 무역수지-수출-수입	9
〈그림 I-8〉 주요 지역별 수출증가율	10
〈그림 I-9〉 주요 품목 수출증가율	11
〈그림 I-10〉 경상수지 항목별 증감	12
〈그림 I-11〉 서비스수지 항목별 증감	12
〈그림 I-12〉 경제활동참가율, 실업률, 취업자증가율	14
〈그림 I-13〉 고용률	14
〈그림 I-14〉 산업별 취업자 증감(2017.1~8 → 2018.1~8)	15
〈그림 I-15〉 주요 물가지수 증가율 추이	16
〈그림 I-16〉 품목성질별 증가율	16
〈그림 I-17〉 아파트매매가격	17
〈그림 I-18〉 아파트전세가격	17
〈그림 I-19〉 한·미 기준금리와 한국의 시장금리	18
〈그림 I-20〉 원/달러, 원/100엔	19
〈그림 II-1〉 국제유가 추이	25
〈그림 II-2〉 달러 인덱스	27
〈그림 II-3〉 위안/달러 환율	27
〈그림 II-4〉 엔/달러 환율	28
〈그림 II-5〉 달러/유로 환율	28
〈그림 II-6〉 소비자심리 지수	29
〈그림 II-7〉 최근 가계 소득 현황	29
〈그림 II-8〉 가계대출 이자부담 추이	30
〈그림 II-9〉 제조업 설비투자압력	31
〈그림 II-10〉 BSI(업황 및 설비투자)	31
〈그림 II-11〉 건축허가 연면적 증가율 추이	32
〈그림 II-12〉 경상수지 항목별 전망	34

〈그림 II-13〉 상품, 서비스, 음식점 및 숙박 물가상승률	35
〈그림 II-14〉 전세가격, 임금총액	36
〈그림 II-15〉 수입물가, 기대인플레이션율	36
〈그림 II-16〉 주요 투자은행의 한국 기준금리 전망	37
〈그림 II-17〉 원/달러, 달러 인덱스	38
〈그림 II-18〉 외국인 주식 순매수	38

요약

2018년 경제성장률은 지난해보다 0.4%p 감소한 2.7%를 보일 전망이다. 건설 및 설비투자의 급격한 위축에 기인하여 당초 전망보다 0.1%p 하향조정된 수치이다. 구체적인 결과는 다음과 같다.

지난해 두 자릿수의 높은 성장률을 기록했던 설비투자는 기존 증설설비에 대한 조정, 금리상승, 성장둔화 그리고 국제무역분쟁 장기화 등 투자여건 악화의 영향으로 올해는 1.5%까지 크게 내려앉을 전망이다. 더구나 이미 둔화추세에 진입한 건설투자는 입주물량의 증가, 강력한 부동산 규제 정책, SOC예산 축소 편성 등의 영향으로 증가율이 -0.5%까지 둔화될 것으로 보이며, 이러한 둔화폭은 하반기로 갈수록 더욱 확대될 것으로 분석된다.

수출부문은 당분간은 증가세를 지속할 것으로 보인다. 무역마찰 장기화에도 불구하고 반도체 등 주요 품목에 대한 수요확대에 힘입어 수출은 호조세를 지속할 것으로 전망되기 때문이다. 다만, 미·중무역 갈등의 심화와 주요 품목의 단가하락 가능성은 수출에 대한 하방리스크로 작용할 수 있는 여지가 있다. 민간소비는 소비심리 회복기조가 다소 둔화되고 있지만 정부의 소득지원 확대정책이 저소득층 소득 개선에 단기적으로 영향을 미치면서 지난해와 비슷한 수준인 2.7% 증가율을 이어나갈 전망이다. 다만, 거시지표의 점진적 둔화, 금리인상으로 인한 가계부채 원리금 상환 부담 증가, 유가상승 등은 민간소비의 개선을 제한하는 요인으로 작용할 수 있다.

제 I 장

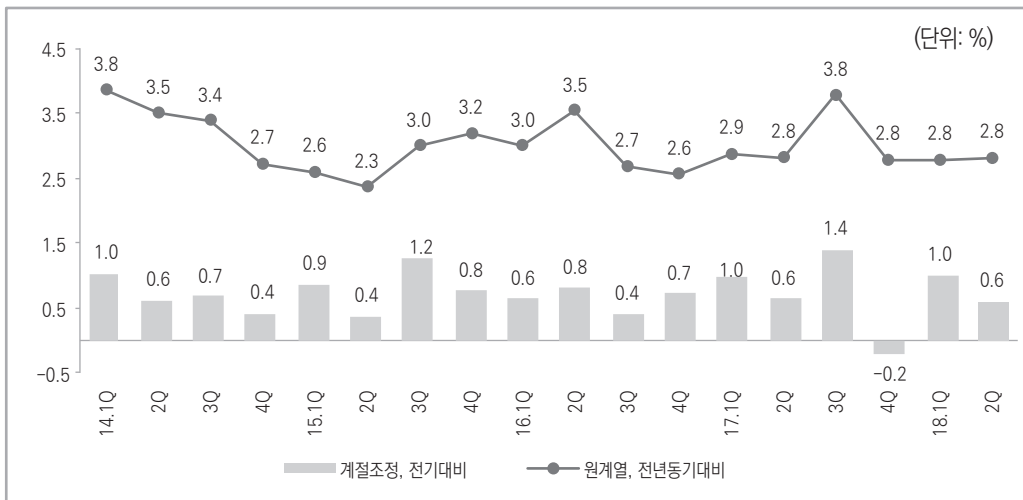
최근 경제동향

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

1. 경제성장

- 2018년 2/4분기 국내총생산(실질GDP) 전기대비 0.6%, 전년동기비 2.8% 증가
 - 전기대비 성장률 0.6%으로 하락, 전년동기 대비 성장률은 지난 분기와 동일한 2.8%를 유지
 - 전기비 : 1.0%(2018.1/4) → 0.6%(2018.2/4)
 - 전년동기비 : 2.8% (2017.2/4) → 2.8%(2018.2/4)

〈그림 I -1〉 실질GDP 증가율 추이



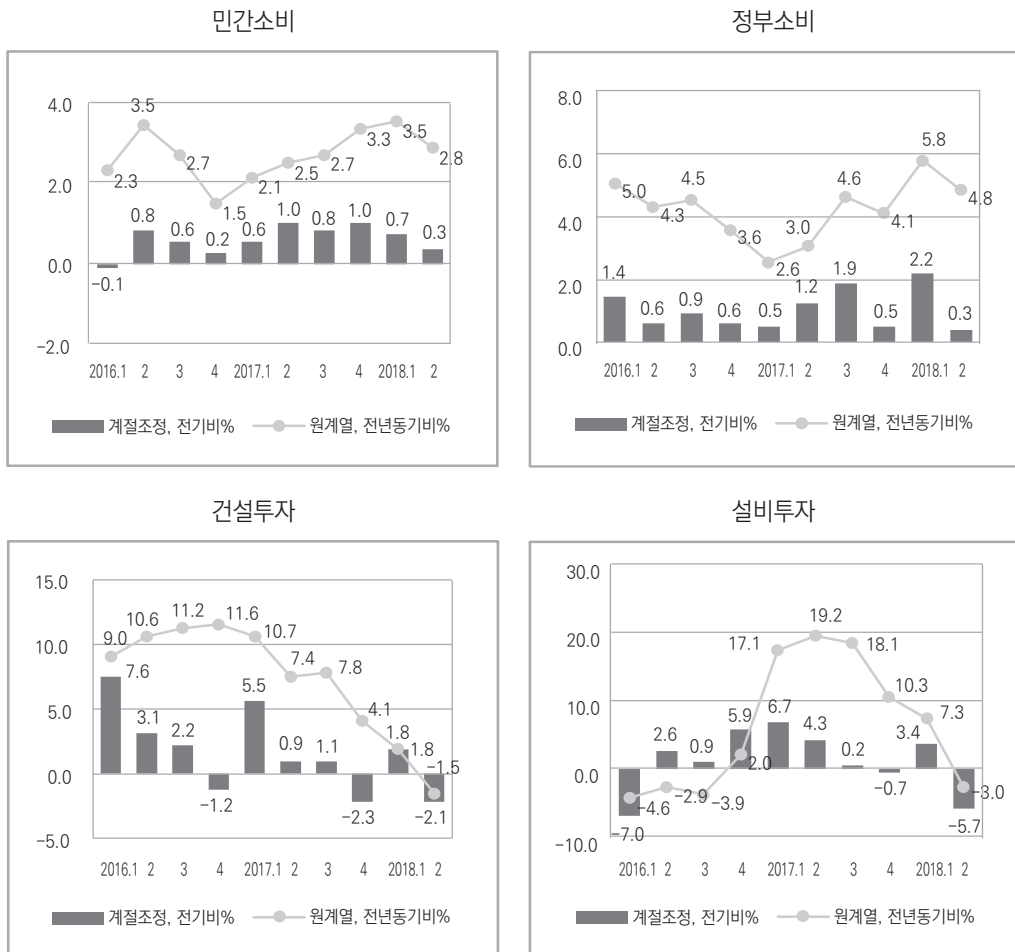
자료: 한국은행

- (최종수요) 투자의 둔화세가 당초 예상보다 급격해진 가운데 소비(민간+정부) 역시 점진적인 하강국면에 돌입
 - 민간소비는 지난 분기까지 지속되어 오던 양호한 성장세를 이어가지 못하면서 소비 심리의 위축으로 전기비 0.3%(전년동기비 2.8%) 증가에 그침
 - 건설투자는 주거용 건설을 중심으로 공사실적 감소와 SOC예산 축소의 영향이 본격화되고 정부의 연이은 부동산시장 억제정책의 영향으로 전기대비 -2.1%(전년동기비 -1.5%)로 급감

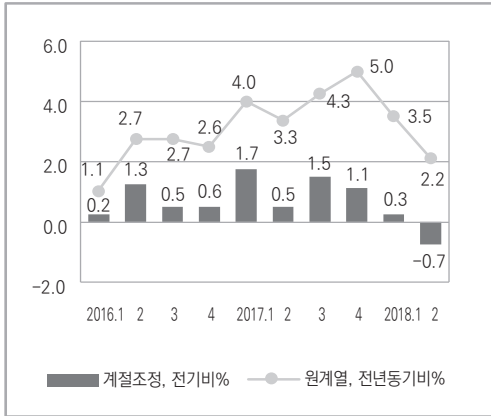
- 설비투자는 기존 증설에 대한 조정압력과 신규 설비투자 지연 그리고 향후 경기하락에 대한 예비적 조정 등의 영향에 기인하여 전기비 -5.7%(전년동기비 -3.0%)로 큰 폭으로 하락
- 지식생산물투자는 지난해 4/4분기 이후 꾸준히 감소하며 2.2%(전기비 -0.7%) 증가에 그침
- 수출은 무역분쟁 장기화에도 불구하고, 반도체 수출 호조 지속에 힘입어 전년동기 대비 4.8%(전기비 0.4%)를 기록하며 견조한 성장세 유지

〈그림 1-2〉 주요 최종수요 항목별 증가율 추이

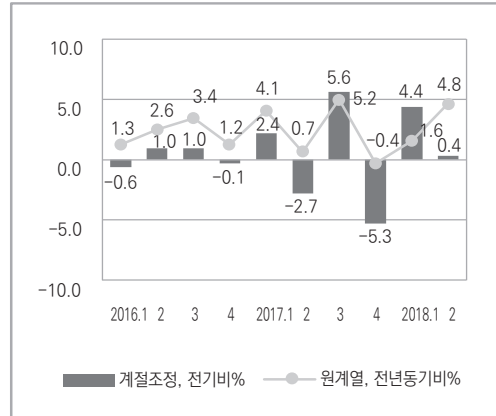
(단위: %)



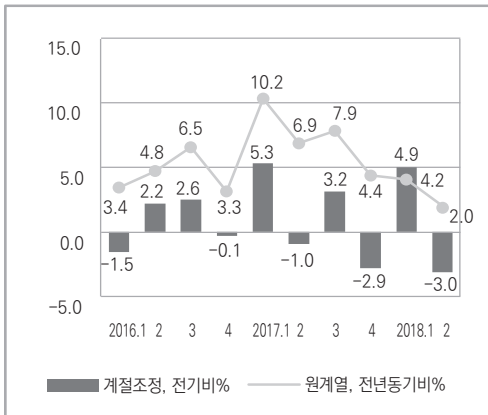
지식생산물투자



수출(재화+서비스)



수입(재화+서비스)



자료: 한국은행

□ (기여도) 내수부문(총소비+총투자)의 기여도는 크게 감소한 반면, 순수출의 성장기여도는 상대적으로 확대된 모습

○ 내수(총소비+총투자): 1.2%p(2018.1/4) → -0.7%p(2018.2/4)

* 총소비: 0.7%p(2018.1/4) → 0.2%p(2018.2/4)

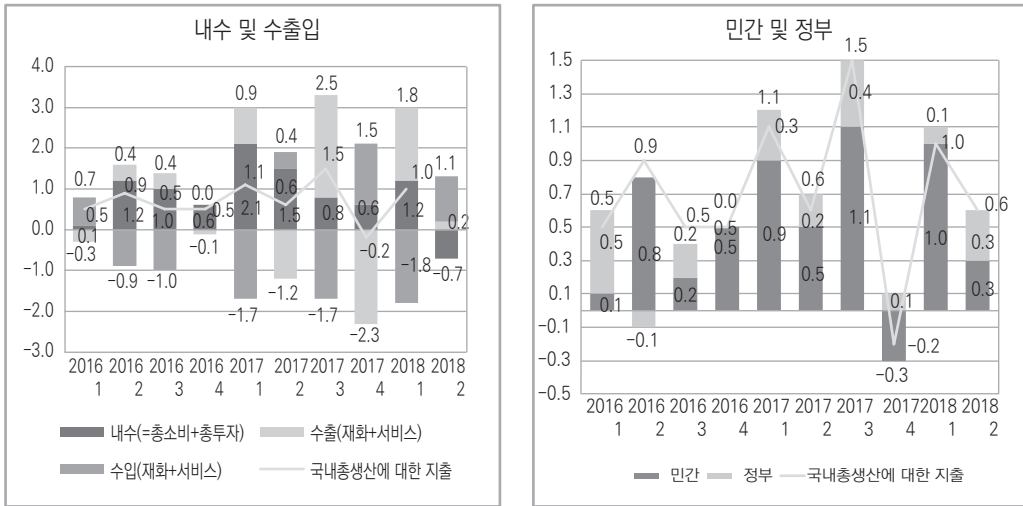
* 총투자: 0.5%p(2018.1/4) → -0.9%p(2018.2/4)

* 순수출: 0.0%p(2018.1/4) → 1.3%p(2018.2/4)

- 민간부문의 기여도는 0.3%로 지난 분기(1.0%)에 비해 크게 축소되었으나 정부부문의 기여도는 0.3%로 지난 분기에 비해 0.2%p 증가

〈그림 1-3〉 부문별 GDP 성장 기여도

(단위: 계절조정 전기비, %p)



자료: 한국은행

- 2/4분기를 경과하며 투자의 성장세가 제조업과 건설투자를 중심으로 급격히 위축되는 가운데, 전산업 생산과 소비는 7~8월 들어 소폭 살아나는 모습
 - (생산) 자동차, 보건·사회복지 등의 생산이 증가하며 전체적으로는 0.5%p 증가
 - 산업생산: 1.2%(2/4) → 1.5%(8월) (제조업: 0.5%(2/4) → 2.0%(8월))
 - (소비) 준내구재의 판매가 줄었으나 통신기기 등 내구재 판매는 늘면서 전체적으로는 2/4분기를 경과하며 소폭 증가
 - 소매판매: 5.0%(1/4) → 4.7%(2/4) → 6.0%(8월)
 - (투자) 지난해 두 자릿수의 증가율을 보였던 투자는 급격히 위축하며 두 자릿수의 감소율로 반락해가는 모습

- 설비투자: -5.9%(2/4) → -11.2%(8월)
 - 건설투자: -3.4%(2/4) → -6.2%(8월)
- (경기) 동행지수 순환변동치는 건설기성 급감의 영향으로 추세적 하락세 지속, 선행지수 순환변동치 역시 소비자기대지수가 감소하며 하락하는 모습

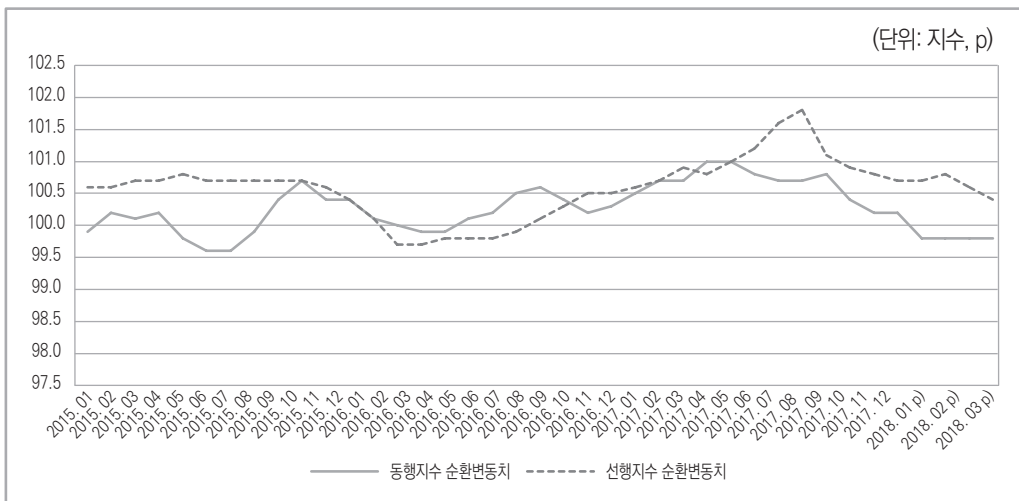
〈표 I -1〉 주요 산업활동 지표

(단위: yoy %, %)

		2017년			2018년			
		연간	2/4	8월	1/4	2/4	7월p)	8월p)
생산	전산업	2.3	2.5	2.1	0.7	1.2	1.3	1.5
	제조업	1.6	1.9	2.3	-2.8	0.5	0.9	2.0
	서비스업	1.9	1.7	1.5	2.6	2.3	2.1	1.6
	평균가동률	72.6	72.0	73.5	71.0	73.2	73.2	75.7
소비	소매판매	1.9	1.0	0.2	5.0	4.7	5.7	6.0
투자	설비투자	14.1	17.8	12.5	9.4	-5.9	-10.1	-11.2
	건설기성	10.1	13.6	8.2	1.5	-3.4	-6.2	-6.2

자료: 통계청

〈그림 I -4〉 경기종합지수



자료: 통계청

2. 수출입(통관기준) 및 경상수지

□ 수출(통관기준)은 2/4분기 중 3.1% 성장

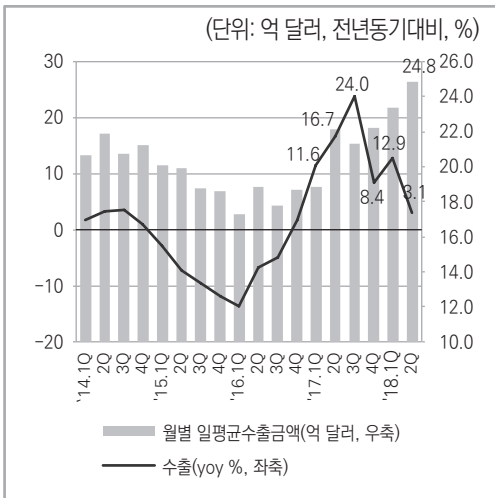
○ 수출은 반도체 수출 호조지속과 국제유가 상승에 따른 석유제품 수출증가에 힘입어 양호한 증가세를 지속하고 있으나 기저효과로 높은 성장률을 기록했던 전년동기에 비해서는 둔화

- 수출증가율(전년동기비, %) : 11.6('17.1/4) → 16.7('17.2/4) → 24.0('17.3/4) → 8.4('17.4/4) → 12.9('18.1/4) → 3.1('18.2/4)

○ 수입은 설비투자 부진에 따라 자본재 수입이 크게 감소하면서 지난 분기에 비해 5.4%p 감소한 12.7% 성장 기록

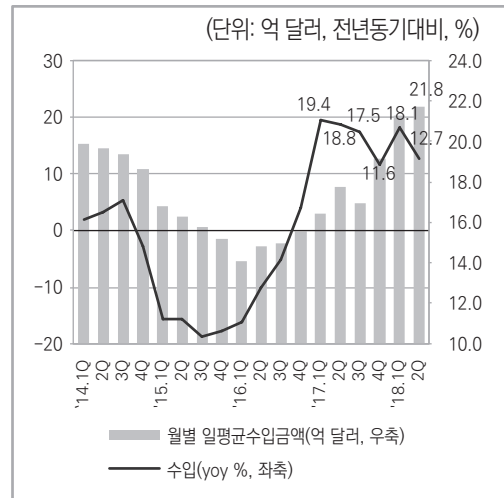
- 수입증가율(전년동기비, %) : 19.4('17.1/4) → 18.8('17.2/4) → 17.5('17.3/4) → 11.6('17.4/4) → 18.1('18.1/4) → 12.7('18.2/4)

〈그림 1-5〉 수출증가율 및 일평균 수출액



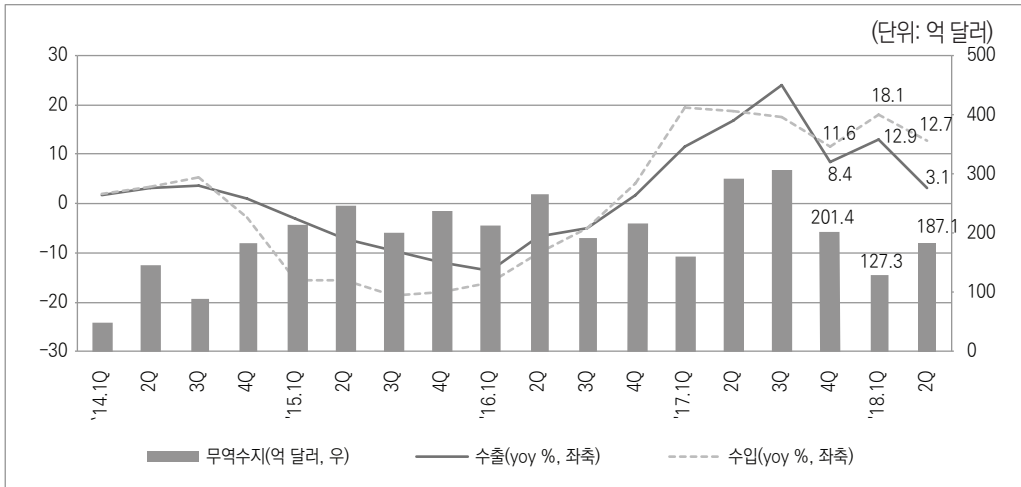
자료: 산업통상자원부, 관세청

〈그림 1-6〉 수입증가율 및 일평균 수입액



자료: 산업통상자원부, 관세청

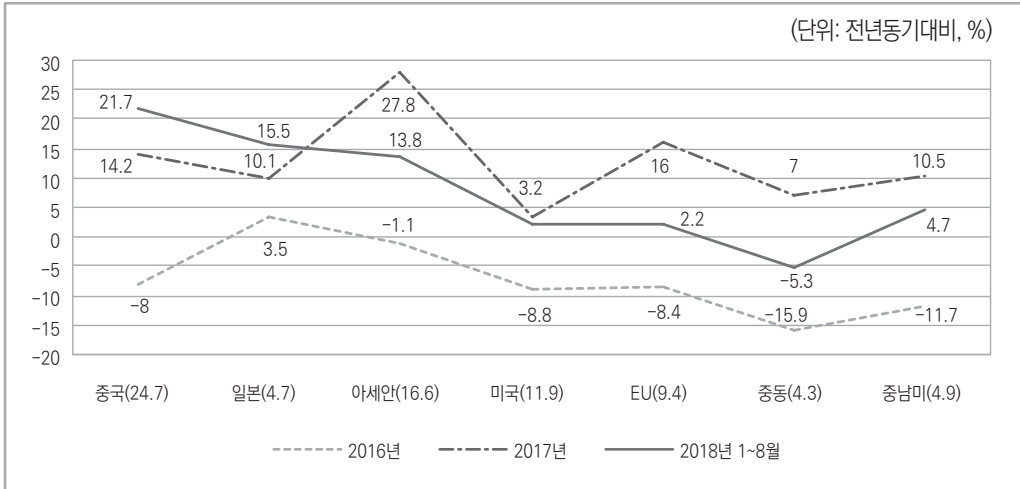
〈그림 1-7〉 통관기준 무역수지-수출-수입



자료: 한국은행, 관세청

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

〈그림 1-8〉 주요 지역별 수출증가율

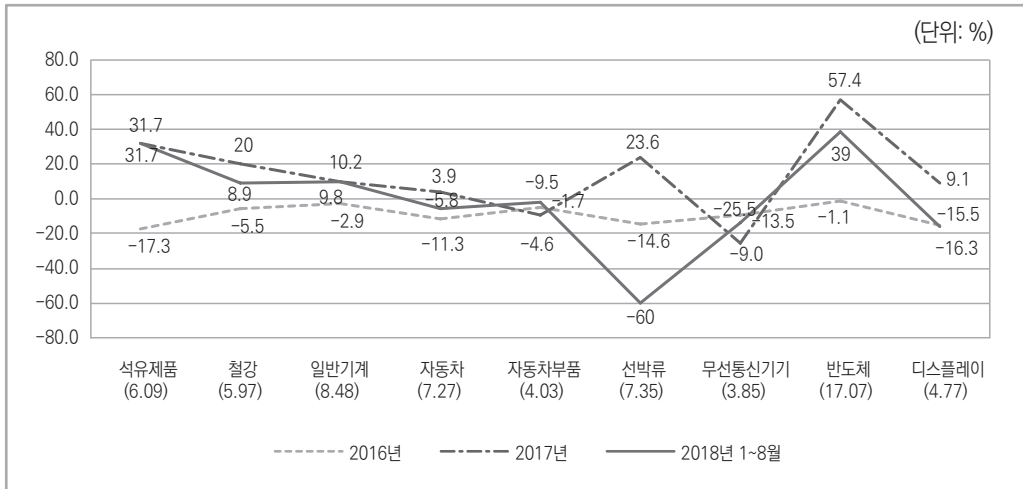


주: ()내 수치는 2017년 기준 지역별 수출비중

자료: 한국무역협회

- (품목별 수출) 주요국 경기호조와 IT제품 관련 수요증대로 반도체, 일반기계, 철강 등은 증가한 가운데 선박은 경쟁심화와 유로지역 수주감소로 위축
 - 반도체: 서버용 D램 수요 강세지속과 신규 스마트폰 출시 및 대용량화의 영향으로 50%에 가까운 증가세 지속
 - 일반기계: 주요 수출국의 제조업 활황과 아세안의 인프라 투자확대에 힘입어 수출이 증가
 - 철강: 글로벌 수입규제 확산 및 중국의 철강수요 증가에 따른 단가상승과 시장 다변화(중동, 인도 등)의 영향으로 수출증가
 - 자동차: 신차출시와 신흥국 수출호조로 수출 확대
 - 석유제품: 국제유가 상승에 따른 단가상승으로 증가세 유지

〈그림 1-9〉 주요 품목 수출증가율



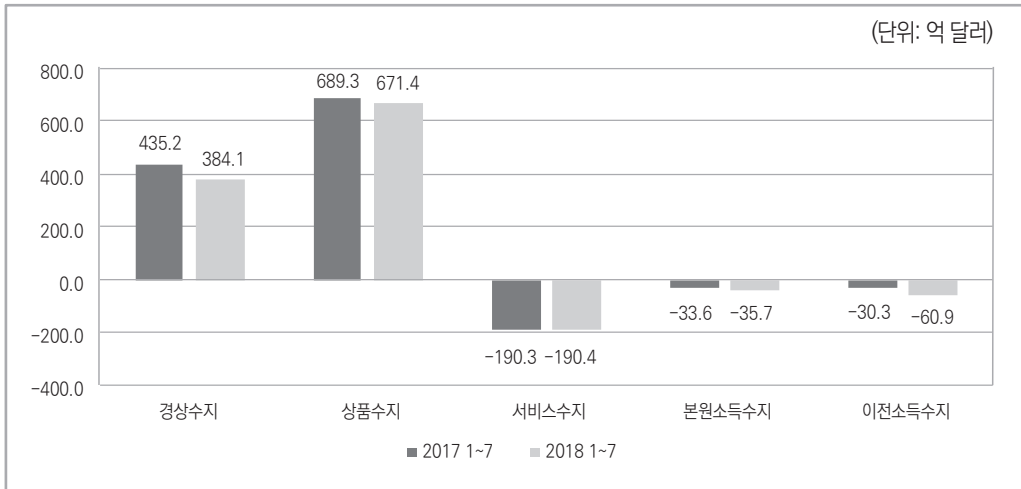
주: ()내 수치는 2017년 기준 품목별 수출비중

자료: 한국무역협회

□ 1~7월 경상수지 흑자, 384억 달러 흑자 (2017년 동기대비 51억 달러 감소)

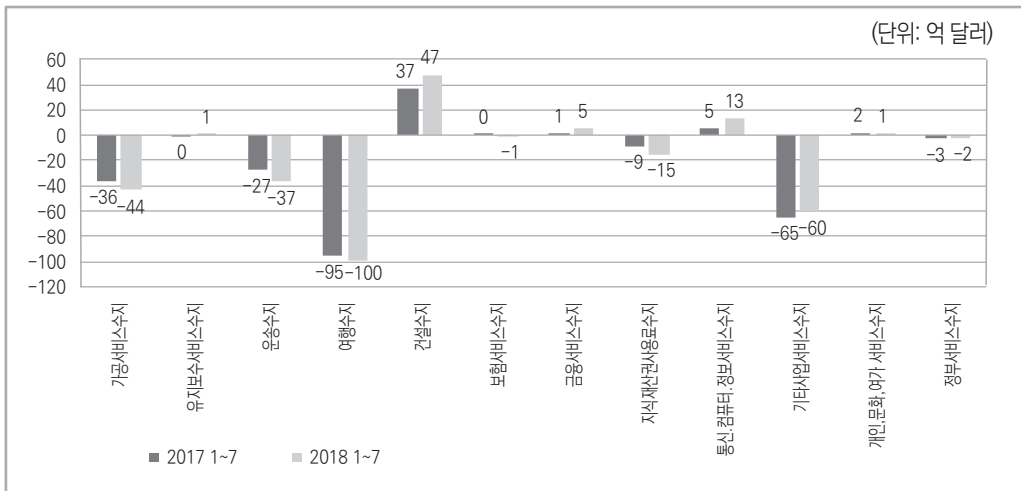
- 상품수지의 흑자감소와 이전소득수지의 적자확대에 기인하여 전체적으로는 흑자 폭이 51억 달러 감소
 - 수출은 호조세를 지속하였으나 국제유가 상승에 따른 수입액이 더 큰 폭으로 증가하여 상품수지 흑자는 18억 달러 감소
 - 서비스수지 적자는 190억 달러로 전년동기와 비슷한 수준
 - 운송수지 및 여행수지의 적자가 서비스수지 적자의 주요한 원인
 - 본원소득수지는 주식 배당지급 증가에 기인하며 적자폭 소폭 증가
 - 이전소득 적자는 외국인 노동자의 해외송금 증가의 영향으로 30억 달러 증가한 60.9억 달러 기록

〈그림 I -10〉 경상수지 항목별 증감



자료: 한국은행

〈그림 I -11〉 서비스수지 항목별 증감

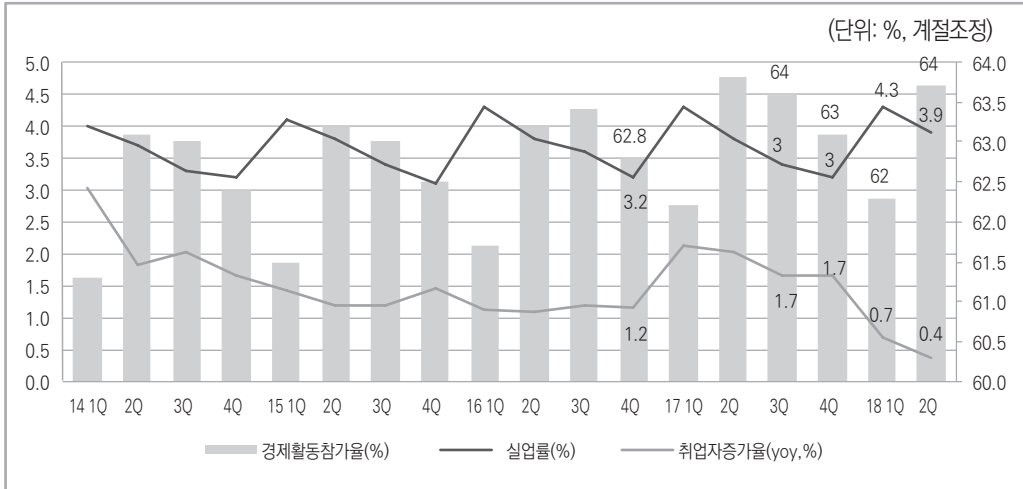


자료: 한국은행

3. 고용

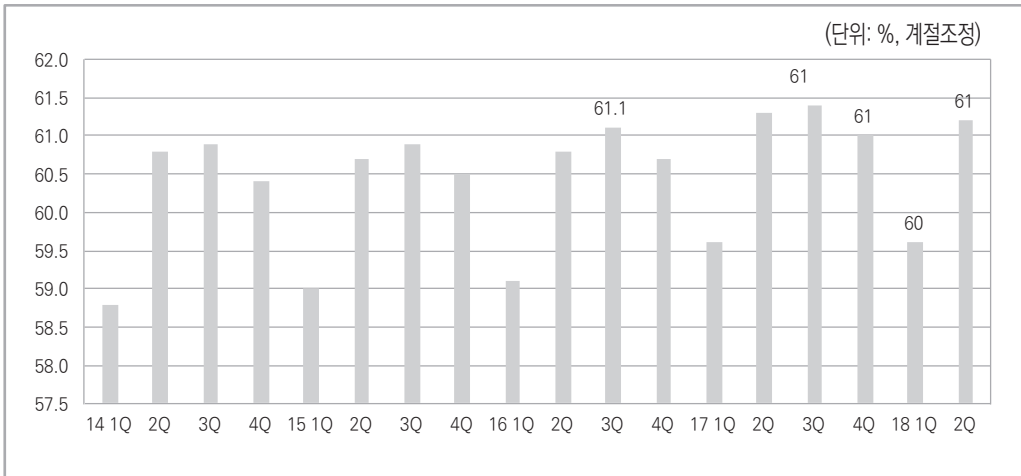
- 고용시장, 취업자 2018년 8월 기준 2,690만명으로 전년동기 대비 3천명 증가에 그치며 전반적인 고용상황이 극도로 악화되어 가는 상황
 - 고용률(취업자/생산가능인구)은 60%에서 61%로 1.0%p 상승
 - 고용률(%) : 61.4('17.10) → 61.4('17.11) → 60.4('17.12) → 59.5('18.01) → 59.2('18.02) → 60.2('18.03) → 61.4('18.06) → 61.3('18.07) → 60.9('18.08)
 - 실업률(실업자/경제활동인구): 1/4분기 중 4.3%까지 올랐던 실업률은 2/4분기 들어 3.9%로 감소
 - 실업률(%) : 3.2('17.10) → 3.1('17.11) → 3.3('17.12) → 3.7('18.01) → 4.6('18.02) → 4.5('18.03) → 3.7('18.06) → 3.7('18.07) → 4.0('18.08)
 - 특히, 취업자증감은 상반기까지는 10만 명 수준을 유지했으나 7월(5천 명), 8월(3천 명)들어 극단적인 감소를 기록
 - 전반적인 경기하락, 지난해 고용효과가 특히 컸던 건설업 부문의 부진, 최저임금 등 정책적 효과가 취업자 감소의 주요한 배경
 - 15~64세 인구증가가 감소로 전환하는 등 고용시장에 불리한 인구구조의 변화를 감안하더라도 2000년 이후 취업자수가 평균 30만 명을 상회해 왔던 점을 감안할 때, 위와 같은 결과는 충격적

〈그림 1-12〉 경제활동참가율, 실업률, 취업자증가율



자료: 한국은행

〈그림 1-13〉 고용률

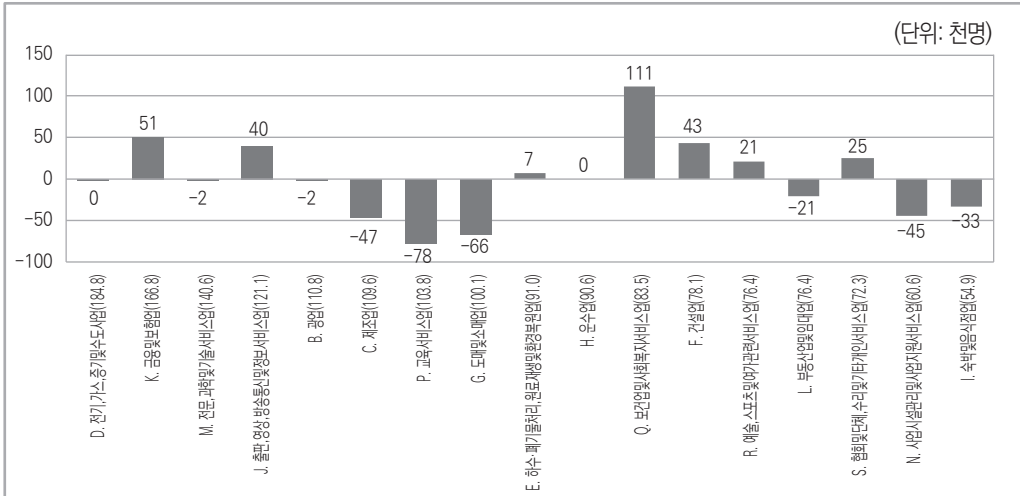


자료: 한국은행

○ 산업별 취업자의 전년대비 증감을 살펴보면

- 사회복지서비스업(11만 1천 명)에서 증가하였으나,
- 도매 및 소매업(▽6만 6천 명), 교육서비스업(▽7만 8천 명), 제조업(▽4만 7천 명) 등에서 감소

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



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

자료: 한국은행

- 종사상 지위별로는 상용근로자는 27만 명 증가, 임시근로자와 일용근로자는 각각 18만 명, 5만 명 감소

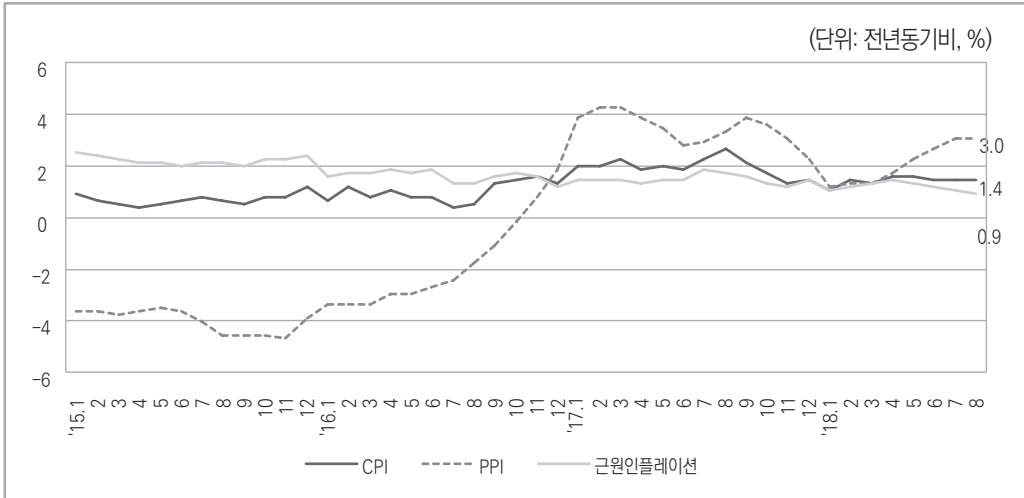
4. 물가

- 소비자물가 전년 동월대비 1.4% 상승

- 지출목적별로는 음식 및 숙박(2.6% 상승), 가정용품 및 가사서비스(3.1% 상승), 식료품(3.0%) 등이 물가상승을 유도

- 근원물가(농산물 및 석유류 제외지수)는 소비자물가 대비 0.5%p 낮은 0.9% 기록

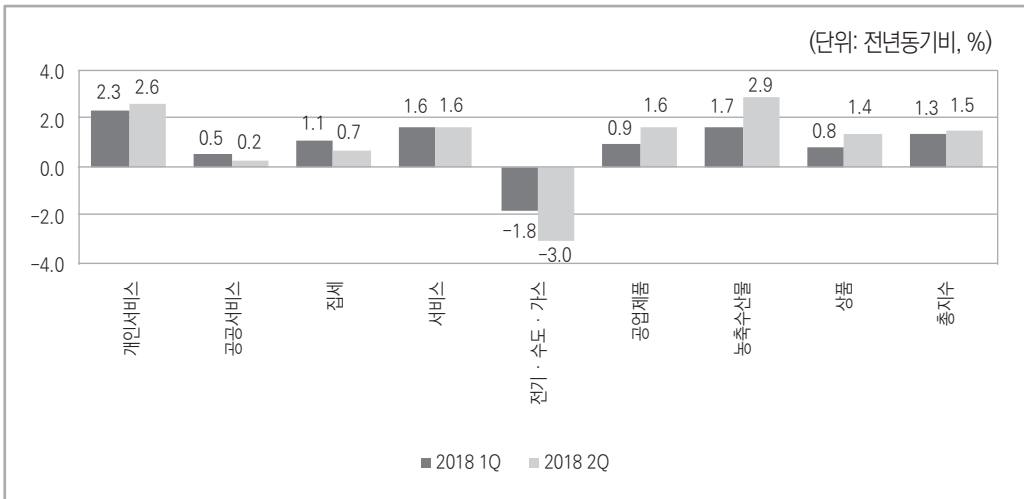
〈그림 I -15〉 주요 물가지수 증가율 추이



자료: 한국은행

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

〈그림 I -16〉 품목성질별 증가율



자료: 한국은행

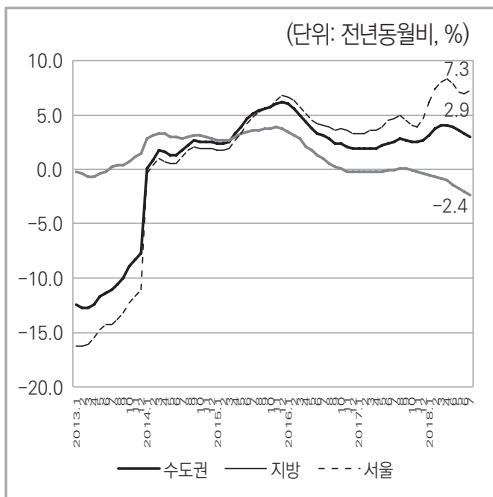
□ 8.2 부동산 대책 이후 지난해 4/4분기까지 전국적으로 둔화되었던 아파트 매매가격은 올 1/4분기 이후 수도권을 중심으로 상승세를 보이다가 7월 이후 다소 진정. 반면, 지방은 하락세 지속하며 지역별 양극화현상 심화. 전세가격은 하락추세 지속

○ 아파트(수도권) 매매가격 증가율: 1.9%(17.1/4) → 2.2%(17.2/4) → 2.6%(17.3/4) → 2.5%(17.4/4) → 3.7%(18.1/4) → 3.8%(18.2/4) → 3.2%(18.7월) → 2.9%(18.8월)

- 수도권지역의 아파트 매매가격 증가는 8.2대책 이후 규제강화로 수요보다는 공급매물이 급격히 줄어들면서 나타난 현상
- 7월 이후 수도권 지역의 매매증가율 진정은 종부세 강화와 대출규제를 골자로 한 9.13대책에 대한 선제효과로 풀이됨

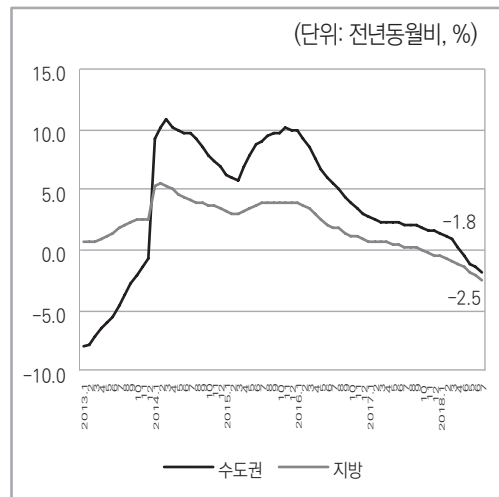
○ 아파트(수도권) 전세가격 증가율: 2.5%(17.1/4) → 2.3%(17.2/4) → 2.1%(17.3/4) → 1.7%(17.4/4) → 1.1%(18.1/4) → -0.4%(18.2/4) → -1.4%(18.7월) → -1.8%(18.8월)

〈그림 I -17〉 아파트매매가격



자료: 통계청

〈그림 I -18〉 아파트전세가격

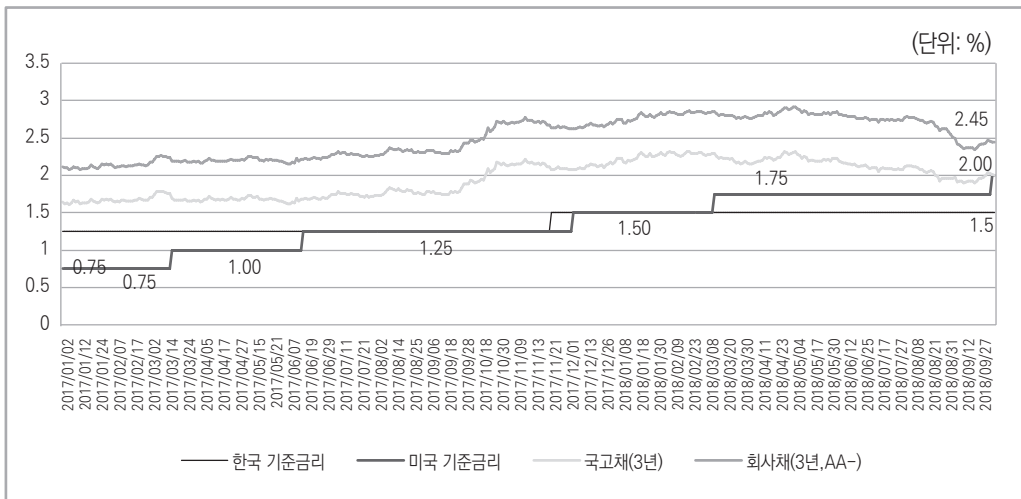


자료: 통계청

5. 금리와 환율

- 한국은행의 기준금리 동결기조 지속으로 9월 초 2.3% 수준까지 하락했던 국내 시중금리는 9월 말 미기준금리 인상의 영향으로 재상승. 미연준이 기준금리를 0.25%p 추가인상함에 따라 한·미간 금리격차가 확대되며 국내 시중금리도 상승압력이 가중
- 회사채(3년, AA-) : 2.17%(’16.12.15) → 2.20%(’17.3.16) → 2.21%(’17.6.15) → 2.47%(’17.10.16) → 2.65%(’17.12.8) → 2.84%(’18.2.19) → 2.83%(’18.5.28) → 2.35%(’18.6.28) → 2.34%(’18.9.12) → 2.45%(’18.9.28)
 - 금리역전 현상이 장기화되고 금리격차가 크게 벌어지는 가운데, 신흥국 자본시장의 불안정성이 높아지면서 국내 시중금리 인상압력이 높아진 상황

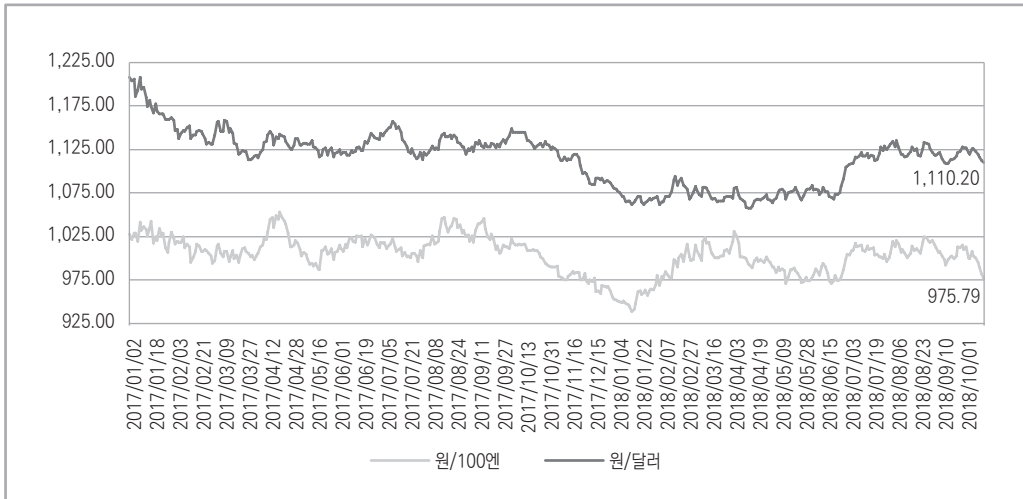
〈그림 1-19〉 한·미 기준금리와 한국의 시장금리



자료: 한국은행

- 원/달러 환율, 美연방준비은행의 지속적인 기준금리 인상기조에도 불구하고, 국제 무역마찰 심화가능성과 이에 따른 신흥국의 금융불안이 제한요인으로 작용하면서 환율은 1,110~1,120원 사이에서 등락을 거듭
- 다만, 9월 말 미국의 금리인상과 연말 추가적인 인상을 예고하면서 달러화가 강세를 보임에 따라 최근 원/달러 환율은 1,138원까지 상승

〈그림 1-20〉 원/달러, 원/100엔



자료: 한국은행, 국제금융센터

제II장

국내경제전망

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

1. 대외 여건

(1) 세계경제 성장

- 보호무역주의에 따른 무역마찰 장기화와 일부 지역의 불안정성 증가 속에서도 선진국과 신흥국의 고른 성장, 교역규모 회복세 유지에 힘입어 양호한 경제성장세를 지속할 것으로 전망(IMF는 2018년 세계경제성장률을 3.9%로 유지)
- (미국) 긴축적인 통화정책과 보호무역주의 관련 하방압력은 지속되었으나 양호한 소비, 투자, 고용상황이 지속되고 재정부양 효과에 힘입어 높은 성장세를 유지할 것으로 전망
- (유로지역) 양호한 고용여건 속에 민간소비와 기업투자 확대로 성장세를 지속할 것으로 보이나 미·EU간 무역갈등이 하방요인으로 작용할 전망
- (일본) 1/4분기 이후 수출이 증가하고 기업수익성이 개선되면서 성장은 완만한 개선세를 보일 전망
- (중국) 공급과잉 부문의 구조조정과 디레버리징 그리고 미·중 무역분쟁의 장기화로 인해 성장률은 다소 둔화될 것으로 보이나 양호한 소비증가와 수출호조에 힘입어 안정적인 성장세를 유지할 전망
- (신흥국) 인도 등 아세안 국가들은 6% 이상의 견조한 성장세를 지속하는 가운데 금융시장의 불안정성 확대와 보호무역주의로 인한 교역규모 축소가 하방리스크로 작용

〈표 11-1〉 세계 경제 전망

(단위: %)

	실적치	2018. 4월 현재 전망치		2018. 1월 전망치와 비교(%p)	
		2017	2018	2019	2018
세계	3.7	3.9	3.9	0.0	0.0
선진국	2.3	2.4	2.2	-0.1	0.0
미국	2.3	2.9	2.7	0.0	0.2
영국	1.7	1.4	1.5	-0.2	0.0
유로존	2.4	2.2	1.9	-0.2	-0.1
일본	1.8	1.0	0.9	-0.2	0.0
신흥개도국	4.7	6.5	6.5	0.0	-0.1
중국	6.8	6.6	6.4	0.0	0.0
인도	6.7	7.3	7.5	-0.1	-0.3
브라질	1.1	1.8	2.5	-0.5	0.4

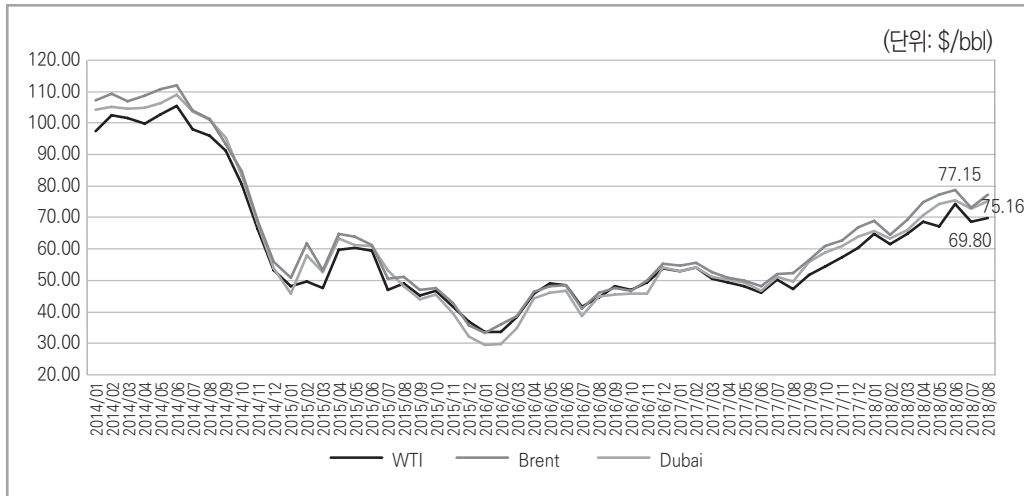
자료: IMF World Economic Outlook(July 2018)

(2) 국제 유가

□ 국제유가는 OPEC의 증산결정에도 불구하고 베네수엘라 원유생산 감소와 리비아의 정치적 불안상황 등의 원인에 기인하여 배럴당 70달러 중반 수준까지 상승

○ Dubai유 가격: 58.79('17.10월) → 63.77(12월) → 66.09('18.3월) → 75.16(8월)

〈그림 II-1〉 국제유가 추이



자료: 한국석유공사(www.petronet.co.kr)

- (전망) 주요국 및 신흥국의 경기회복세 지속에 따른 수요증가와 중동지역 정정불안으로 유가상승세는 한동안 지속하게 될 전망이다. 다만, 미국의 셰일가스 생산의 지속적 증대는 여전히 유가상승에 대한 제한 요인
- (수요공급) 세계경기 회복세 지속으로 인한 원유수요 증가와 베네수엘라 등 일부 산유국들의 지정학적 원인에 의한 생산감소로 유가는 당분간 상승세를 지속할 것으로 전망
- (투기요인) 유가의 급상승에 따른 원유투기 심리 고조는 유가 상승요인으로 작용

〈표 II-2〉 세계 석유 수급 전망

(단위: 백만bbl/d)

구분	2017	2018					2019
		1/4	2/4	3/4	4/4	평균	평균
수요	98.50	99.50	99.65	100.82	100.80	100.20	101.92
공급	97.95	98.93	100.39	101.39	101.72	100.62	102.26
OPEC 공급(원유)*	32.44	38.8	39.2	39.7	39.3	39.44	39.89
비OPEC 공급	58.67	59.68	61.12	61.81	62.08	61.18	62.37
재고변동(공급-수요)	0.55	0.57	-0.74	-0.57	-0.93	-0.42	-0.34

주: *OPEC 12개국

자료: EIA Short Term Energy Outlook

〈표 II-3〉 해외 주요기관 유가(기준유가) 전망

(단위: \$/bbl)

기관 (전망시기)	유종	2017 평균	2018					2019
			1Q	2Q	3Q	4Q	평균	평균
EIA (2018.3)	WTI	50.8	62.9	68.1	69.37	67.7	67.0	67.4
EIA (2018.3)	Brent	54.2	66.8	74.5	74.2	75.7	72.8	73.7

주: EIA(美 에너지정보청)

자료: EIA

(3) 주요국 환율

- (주요국 환율) 향후 달러 제한적 강세, 유로화 제한적 강세, 위안화 제한적 강세 그리고 엔화 약세 전망
 - (미달러) 실물지표 개선, 속도감 있게 추진되는 통화정책 정상화, 보호무역주의 가속화에 따라 강세를 지속할 것으로 예상. 다만, 트럼프행정부의 미국 내 정치불안과 확장적 재정정책으로 인한 재정적자 누적은 제한요인으로 작용
 - (유로) 유로지역 경제지표 호조 및 교역량 증가 지속으로 당분간 강세 흐름 유지하

겠으나 이탈리아의 재정상황에 대한 우려는 제한요인으로 작용

- (중국위안) 안정적 성장과 중국내 외국인 투자환경 개선으로 강세를 보이겠으나 미중 무역갈등 확대와 강도 높은 기업구조조정 등이 강세 폭을 제한
- (일본엔) 최근 내수와 수출의 개선세가 확대됨에 따라 강세를 보이던 엔화는 최근 미일간 국제금리 격차가 확대되며 약세 흐름으로 반락

〈표 II-4〉 환율 전망

	3개월 후	6개월 후	9개월 후	12개월 후
위안/달러	6.8310	6.9400	6.8717	6.7600
엔/달러	111.00	109.75	107.43	107.63
달러/유로	1.1710	1.1763	1.1900	1.2113

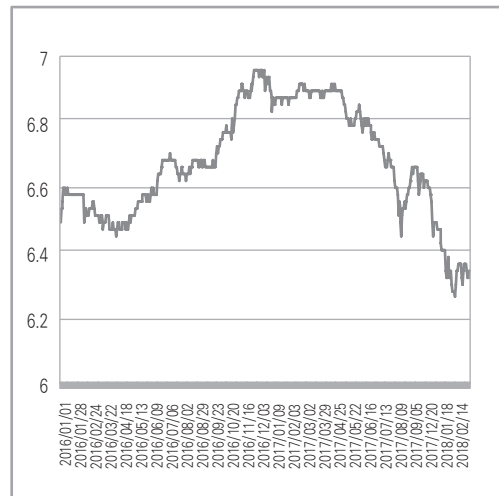
주: JP모건 외 14개 투자은행의 전망치 평균값 참조, 2018.6.4.기준

참조: 국제금융센터

〈그림 II-2〉 달러 인덱스

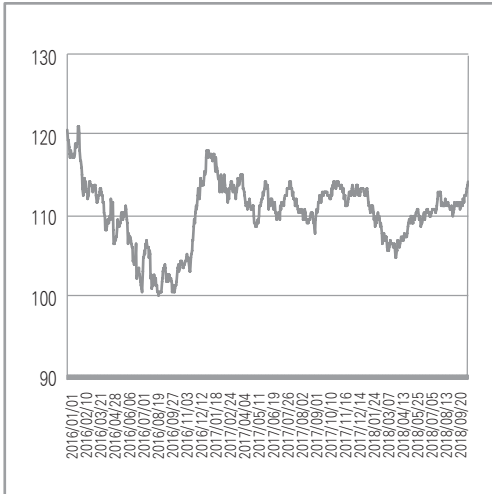


〈그림 II-3〉 위안/달러 환율

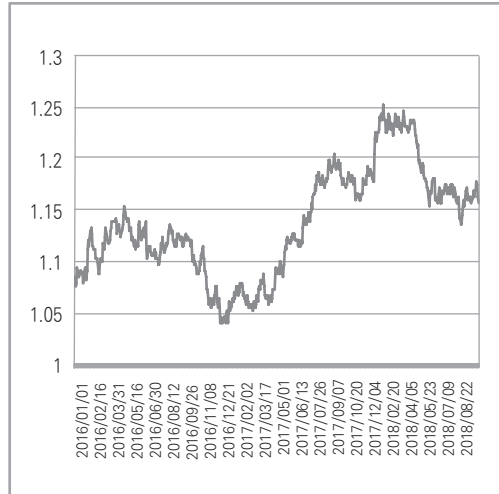


자료: 한국은행, 국제금융센터

〈그림 11-4〉 엔/달러 환율



〈그림 11-5〉 달러/유로 환율



자료: 한국은행, 국제금융센터

□ 이상의 대외여건을 감안하여 전망의 주요 전제를 다음과 같이 설정

〈표 11-5〉 전망의 주요 전제

	2017년	2018년	2019년
세계경제성장률	3.7%	3.9%	3.9%
국제유가(두바이유 기준, 배럴당)	\$52.9	\$71.9	\$71.7

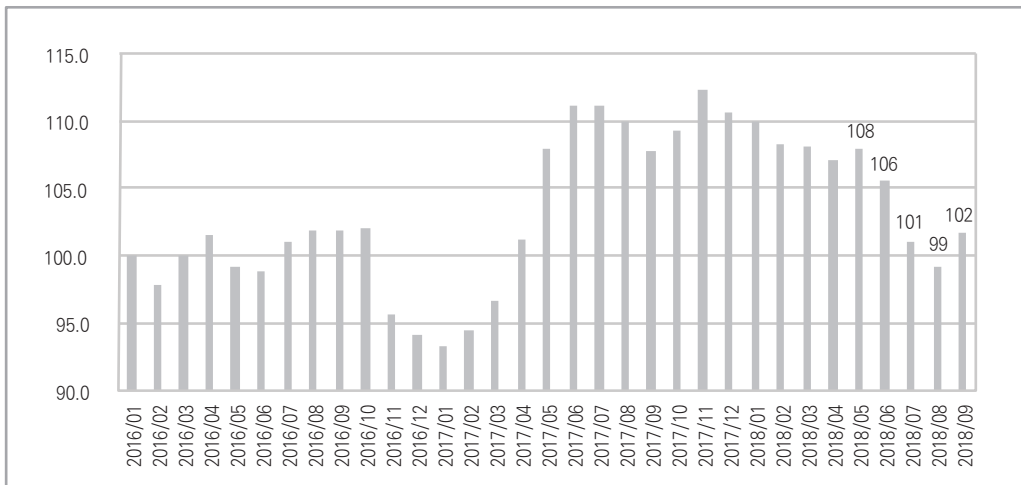
2. 2018년 국내경제전망

(1) 경제성장

□ 민간소비: 2017년 2.6% → 2018년 2.7%

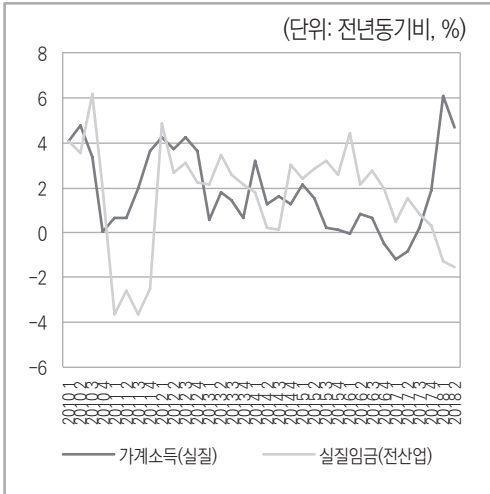
- 전반적인 경기위축으로 인한 소비심리의 하락이 소비지출에 영향을 미치면서 민간 소비의 증가세는 하반기로 갈수록 소폭 둔화될 전망
- 고용상황 악화, 금리상승에 따른 가계부채 원리금 상환부담 증가로 가계의 실질적인 소득증가가 기대에 미치지 못하는 부분 역시 소비위축의 요인으로 작용
- 다만, 정부의 아동수당 지급 등 소득기반 강화정책은 실질구매력 향상에 미칠 효과는 제한적이거나 단기적으로는 미약하나 소비심리 진작에 긍정적인 요인으로 작용할 것을 기대

〈그림 II-6〉 소비자심리 지수



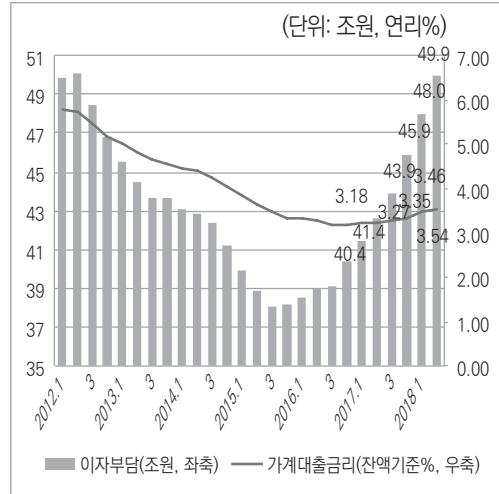
자료: 한국은행 경제통계시스템

〈그림 II-7〉 최근 가계 소득 현황



자료: 한국은행

〈그림 II-8〉 가계대출 이자부담 추이



자료: 한국은행

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

□ 설비투자: 2017년 14.6% → 2018년 1.5%

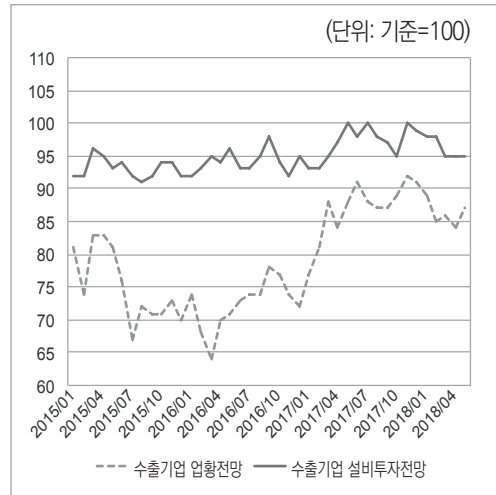
- 지난해 높은 증가율을 보였던 설비투자는 기존 증설설비에 대한 조정이 본격화 되고 전반적인 경기하락에 따른 추가적인 증설 요인이 소진되면서 급속도로 둔화될 전망
- 설비투자 증가를 견인해 온 반도체 역시 기저효과로 증가세가 둔화되고 여타 산업의 예정됐던 투자가 지연되면서 설비투자 증가율의 하락요인으로 작용
- 법인세율 인상 및 투자세액공제 축소 등 투자환경 악화로 인한 국내기업의 해외진출 증가도 설비투자에 대한 하방압력
- 시장금리 상승으로 인한 기업의 자금 조달비용 부담 상승 역시 투자위축의 요인으로 작용

〈그림 II-9〉 제조업 설비투자압력



자료: 통계청

〈그림 II-10〉 BSI(업황 및 설비투자)

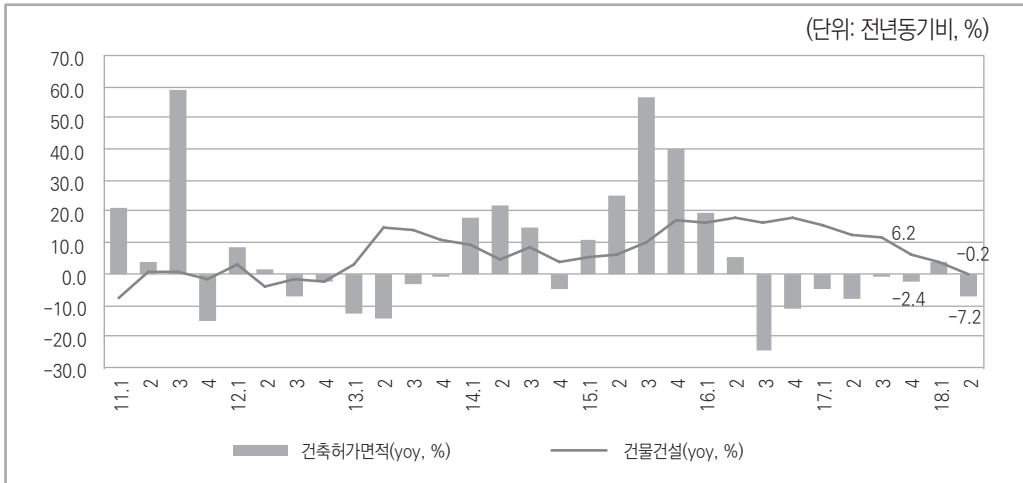


자료: 한국은행

□ 건설투자: 2017년 7.5% → 2018년 -0.5%

- 건설투자는 건축부문과 토목부문 모두 부진과 부동산시장 위축가능성으로 향후 큰 폭으로 위축될 전망
- 건축부문은 정부의 지속적이고도 강도 높은 부동산시장 규제로 추가착공물량이 빠르게 감소하고 기착공 물량의 준공에 따른 입주물량 증가로 본격적인 하강국면에 진입
 - 정부의 부동산 정책으로 인한 주택거래량 축소에 따라 주거용 건물에 대한 신규 착공물량 감소가 가시화 된 상황
 - 비주거용 건물은 설비투자 증가세 둔화에 따른 공업용건물 건설감소의 영향으로 증가세 둔화 불가피 다만, 정부의 도시재생사업 관련 예산 확대는 증가요인으로 작용할 가능성
- 토목부문도 전년대비 20% 이상 축소된 정부의 SOC 예산편성의 영향으로 큰 폭으로 감소

〈그림 II-11〉 건축허가 연면적 증가율 추이



자료: 통계청

□ 실질수출: 2017년 2.0% → 2018년 3.1%

- 수출은 미·중 무역분쟁의 장기화에도 불구하고, 세계교역 규모의 지속적 확대에 힘입어 반도체를 중심으로 당분간은 증가세를 이어갈 전망이다
- 반도체 수출 호조와 더불어 최근 스마트폰과 디스플레이 제품의 수출증가가 증가세 지속에 긍정적 요인으로 작용
- 다만, 반도체 등 주요 품목의 수출단가 하락 가능성이 현실화되고, 미·중무역 갈등이 우리수출에 본격적으로 영향을 주게 될 경우 수출둔화폭은 당초 예상보다 커질 전망이다

□ GDP 성장률 : 2017년 3.1% → 2018년 2.7%(상반 2.8%, 하반 2.6%)

- 경제성장률은 수출증가세 유지에도 불구하고 하반으로 갈수록 심화될 것으로 보이는 민간소비 증가세 둔화 및 투자의 극심한 위축 그리고 정부의 경기부양정책 효과 부진 및 지연에 기인하여 2.7% 성장에 그칠 전망이다

- 통화정책: 금리역전 현상이 지속 중이고, 미국이 금리인상 속도를 당초 예상대로 진행함에 따라 한국의 기준금리도 하반기 중 1~2차례 인상이 불가피할 전망
 - 환율정책: 세계적인 금리상승과 금융시장의 변동성 확대로 불확실성이 증대되고 있지만, 수출호조로 인해 경상수지 흑자기조가 유지되고 있을 뿐만 아니라 여전히 환율관찰대상국(monitoring list)으로 분류되어 있는 상황에서 원화 절하의 제약이 존재
 - 재정정책의 경우, 경제분야 예산의 큰 폭 축소로 인해 재정정책의 경기회복에 대한 긍정적인 영향을 기대하기는 어려운 상황이지만, 하반기에는 경기부양을 위한 추가적인 재정투입을 검토하는 등 경제분야 재정배분에 대한 완화적 기조의 변화를 기대
- 다음과 같은 불안요인들의 향후 성장률 전망에 하방리스크로 작용할 가능성
- 내부적으로는 기준금리 인상압력으로 인한 시장금리 급등과 신흥국으로부터의 금융시장의 변동성 확대, 주택경기 급랭, 고용상황 악화로 인한 소비심리 위축, 노동유연성 약화에 따른 생산성 하락 등
 - 대외적 리스크로는 주요 수출품목의 교역조건 악화, 미국의 추가적인 무역제재와 이에 따른 무역마찰 장기화로 인한 교역환경 악화 가능성, 선진국의 통화정책 정상화 속도에 따른 금융여건 악화 가능성 그리고 국제금융시장의 변동성 확대 등이 예상
 - 지정학적 긴장완화는 경제성장률 제고에 긍정적 요인이나 이미 둔화세로 진입한 경기에 반등을 유도하기에는 역부족일 것

(2) 경상수지

□ 경상수지: 2017년 785억 달러 흑자 → 2018년 672억 달러 흑자

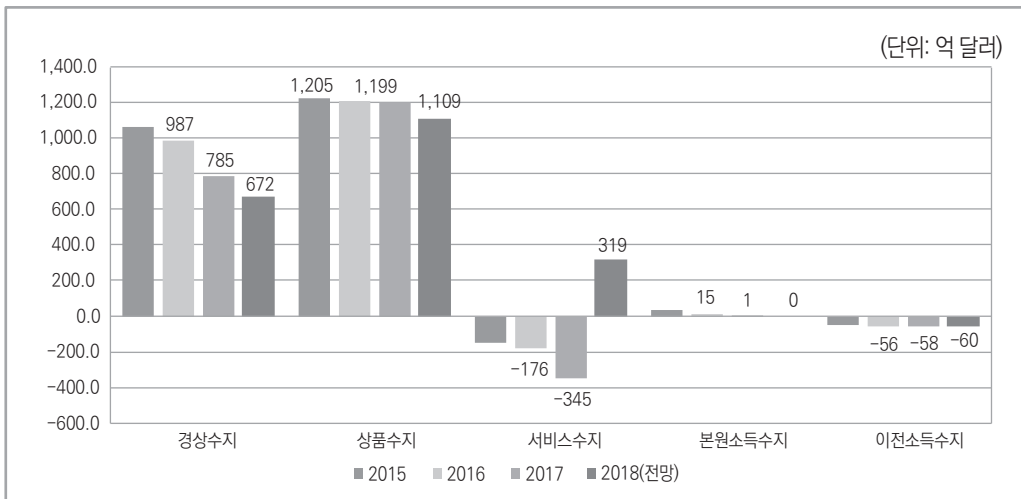
○ 경상수지는 2018년 중 흑자기조를 유지해 나갈 것으로 전망

○ 다만, 반도체 등 주요 품목의 단가하락 가능성이 여전히 상존하는 가운데 국제유가 상승으로 수입도 늘면서 경상수지 흑자규모는 2017년 785억 달러에서 2018

년에는 672억 달러로 축소될 전망

- 수출증가율이 반도체 등 주요 품목의 수출가격 상승둔화로 다소 하락하겠으며 원유 등 원자재가격 상승으로 수입이 증가하여 상품수지의 흑자규모가 더욱 줄게 될 전망
- * 상품수출은 수출단가 상승세 약화, 기저효과(2017년 높은 물량증가세) 등의 영향으로 둔화될 전망
- * 수입은 원유 등 원자재가격 상승과 소비재의 수입증가가 지속되면서 증가세를 지속할 전망
- 서비스수지는 여행수지, 운송수지 등 주요 부문 수지 악화가 지속되는 가운데 건설수지 부진이 확대되고 본원수지 적자가 지속되면서 전체적으로는 적자폭이 확대될 전망
- 특히, 최근 경상수지 둔화의 주요 원인으로 작용하고 있는 이전수지 적자는 외국인노동자들의 해외송금이 늘면서 당분간 확대될 전망

〈그림 II-12〉 경상수지 항목별 전망



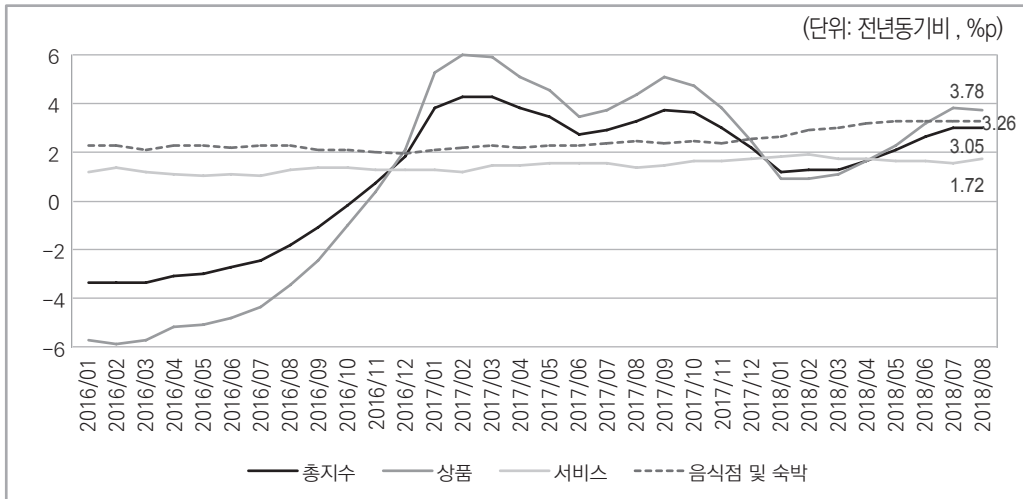
자료: 한국은행

(3) 물가

□ 소비자물가: 2017년 1.9% → 2018년 1.5%

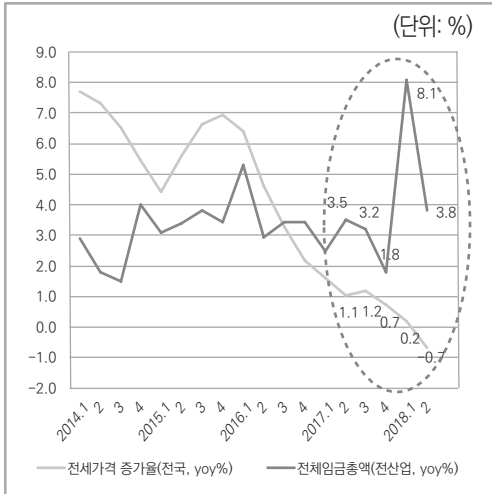
- 최저임금 큰 폭 상승과 유가상승이 물가에 대한 상방압력으로 작용하겠으나 전반적인 성장세 약화로 실질적인 물가상승은 1.7% 수준에 그칠 전망
 - 최저임금 인상으로 개인서비스 요금 등의 상승은 불가피하나 가계부채, 고령화 등 소비부진의 구조적 요인 등을 감안할 때 최저임금 인상이 소비자물가에 미칠 영향은 제한적 수준에 그칠 전망
 - 실질 경제성장률이 잠재성장률(약 2.8~2.9%로 추정) 수준에 머물 전망이어서 수요압력은 안정적인 수준을 지속
 - 최근 국제유가가 두바이유 기준 배럴당 75달러 수준까지 올랐으나 상반기를 경과하며 상승세는 둔화될 것으로 보이며, 원화강세 현상의 지속으로 원자재 등 수입물가 상승폭도 제한적일 전망

〈그림II-13〉 상품, 서비스, 음식점 및 숙박 물가상승률

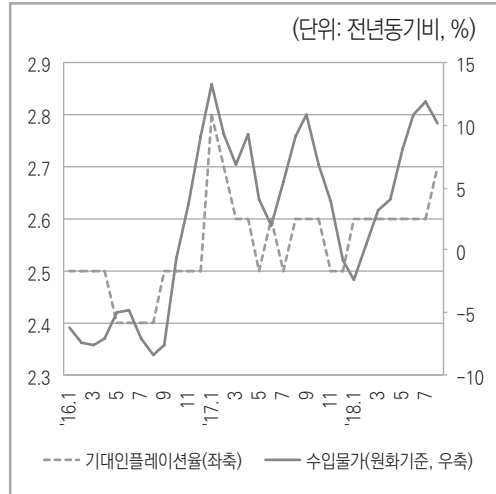


자료: 한국은행, 통계청

〈그림 11-14〉 전세가격, 임금총액



〈그림 11-15〉 수입물가, 기대인플레이션율



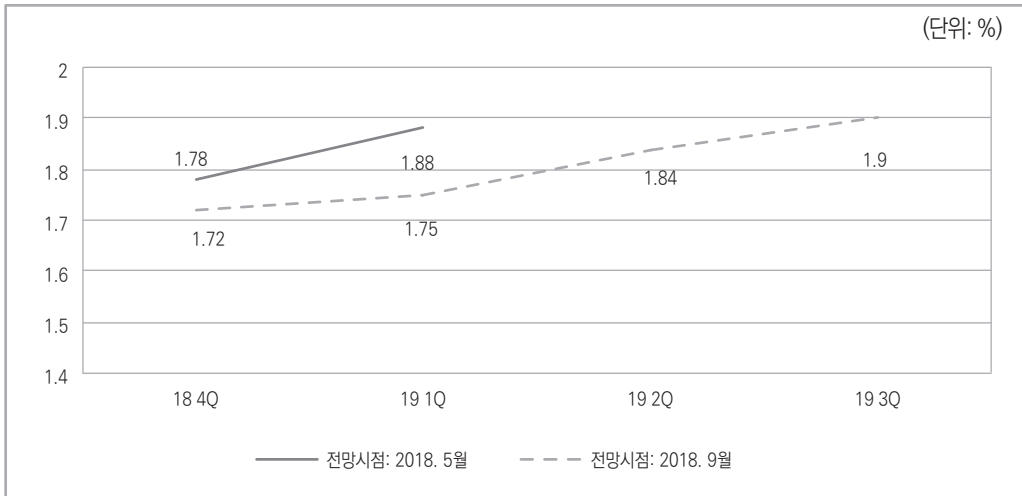
자료: 한국은행, 통계청

(4) 시장금리 및 원/달러 환율

□ 회사채수익률(3년, AA-) : 2017년 2.3% → 2018년 3.0%

- 한국은행의 지속적인 동결조치로 8~9월 2.3% 수준까지 하락했던 시중금리는 9월말 미국 기준금리 추가인상 후 가파르게 상승
 - 회사채 수익률(3년만기, AA-) : 2.3%(2017.3/4) → 2.6%(2017.4/4) → 2.68%(2018.2월) → 2.83%(2018.5월) → 2.34%(2018.9월) → 2.53%(2018.10월)

〈그림 II- 16〉 주요 투자은행의 한국 기준금리 전망



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

자료: 국제금융센터

- 9월말 美연준이 예정대로 기준금리를 0.25%p 인상함에 따라 한국과 미국의 금리 스프레드가 0.50%p에서 0.75%p로 확대되며 시장금리에 대한 상승압력은 더욱 높아지고 있는 상황
- 한국과 미국의 금리역전현상이 장기화되고, 금리격차가 1%p에 가까워지면서 외국인자본유출과 시중금리에 대한 인상압력 우려로 한국의 기준금리도 연내에 1~2차례 인상할 것으로 전망

□ 원/달러 환율: 2017년 1,130원/달러 → 2018년 1,089원/달러

- 美연방준비은행(Fed)이 9월 중 연방기금금리 유도 목표를 2.00~2.25%로 인상하며 연내에 1~2차례 추가적인 인상을 시사하였고, 신흥국 자본시장에 불확실성이 증대되면서 안전자산에 대한 선호가 선명해짐에 따라 달러화는 점진적인 상승세를 보이며 원/달러 환율도 더욱 상승할 것으로 전망
 - 미국의 긴축적인 통화정책 가속화는 기본적으로 달러 강세요인이나 다음과 같은 점을 고려할 때 제한적인 수준에 그칠 것으로 예상

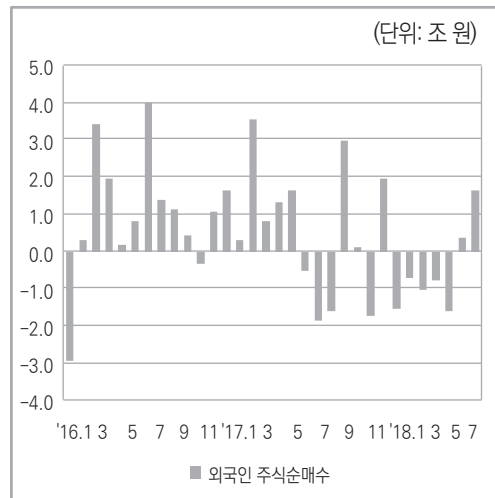
- * 중국, EU 소속국 등 주요국들과의 무역갈등 심화 및 신흥국의 금융시장 불안
- * 미국의 대외 불균형 해소를 위한 약달러 선호 정책 기조
- * 환율 상승시 유보되어 있던 달러 매도물량이 외환시장에 대량 공급될 가능성
- 다만, 진행중인 무역갈등의 조기 타결가능성과 일본 등 선진국의 성장세 회복 등 달러화에 대한 약화가능성도 상존

〈그림 II-17〉 원/달러, 달러 인덱스



자료: 한국은행, 국제금융센터

〈그림 II-18〉 외국인 주식 순매수



자료: 한국은행

〈표 II-6〉 2018년 국내경제전망

(단위: 전년동기비(%), 억 달러(국제수지부문))

	2016년	2017년			2018년		
	연간	상반	하반	연간	상반	하반	연간
GDP	2.8	2.8	3.3	3.1	2.8	2.6	2.7
민간소비	2.5	2.1	2.8	2.6	3.1	2.3	2.7
건설투자	10.7	9.4	5.0	7.5	0.1	-1.1	-0.5
설비투자	-2.3	15.9	11.0	14.6	2.1	0.9	1.5
지식생산물투자	2.3	2.6	3.4	3.1	2.9	2.8	2.8
수출(재화+서비스)	2.1	1.9	2.1	2.0	3.2	3.0	3.1
수입(재화+서비스)	4.5	8.2	6.2	7.2	3.1	3.2	3.1
소비자물가	1.0	2.0	1.9	1.9	1.4	1.5	1.5
생산자물가	-1.8	3.8	3.0	3.4	3.7	3.6	3.6
경상수지(억 달러)	992.4	356.5	407.9	784.6	357	315	672
상품수지(억 달러)	1,189.0	568.7	630.2	1,198.9	569	540	1,109
증가율(%)	-5.7	14.6	11.3	12.8	7.5	1.9	4.6
수입(억달러, BOP기준)	3,930.5	2,255.6	2,319.3	4,574.9	2,255	2,310	4,565
증가율(%)	-6.6	23.25	10.6	16.4	8.0	6.5	7.2
서비스수지	-177.4	-154.1	-190.6	-344.7	-154	-165	-319
환율(원/달러, 평균)	1,160.1	1,141.4	1,119.5	1,130.5	1,075	1,103	1,089
회사채수익률(3yrs, AA-)	1.9	2.2	2.5	2.3	2.8	3.1	3.0
실업률(%)	3.7	4.1	3.4	3.7	4.1	4.0	4.0
취업자증감(천 명)	299	364	270	316	136	55	95

keri 경제동향과 전망

1판 1쇄 인쇄 / 2018년 10월 17일

1판 1쇄 발행 / 2018년 10월 19일

발행처 / 한국경제연구원

발행인 / 권태신

편집인 / 권태신

등록번호/제318-1982-000003호

(07320)서울특별시 영등포구 여의대로 24 FKI TOWER 46층

전화(대표) 3771-0001

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

© 한국경제연구원, 2018

ISSN 1229-5396

7,000원

keri 한국경제연구원

07320 서울시 영등포구 여의대로 24 FK1 TOWER 46층
전화 : (대표)3771-0001 팩스 : 785-0270

www.keri.org



9 771229 539602 83
ISSN 1229-5396

값 7,000원