

2020년 4분기

KERI 경제동향과 전망

최근 경제동향
국내 경제전망



KERI 경제동향과 전망

2020년 4분기

한국경제연구원

집 필 진

이 승 석 부 연 구 위 원

감 수

조 경 엽 경제연구실 실장

〈 차례 〉

요 약	v
제I장 최근 경제동향	1
1. 경제성장	3
2. 수출입(통관기준) 및 경상수지	11
3. 고용	17
4. 물가	19
5. 금리와 환율	26
제II장 국내 경제전망	29
1. 대외 여건	31
2. 2020년 국내 경제전망	35

〈 표 차례 〉

〈표 I-1〉 주요 산업활동 지표	10
〈표 II-1〉 세계 경제 전망	32
〈표 II-2〉 세계 석유 수급 전망	33
〈표 II-3〉 해외 주요기관 유가(기준유가) 전망	34
〈표 II-4〉 전망의 주요 전제	34
〈표 II-5〉 2020~2021 국내경제전망	54

〈그림 차례〉

〈그림 I-1〉 실질GDP 증가율 추이	3
〈그림 I-2〉 주요 최종수요 항목별 증가율 추이	5
〈그림 I-3〉 부문별 GDP 성장 기여도	6
〈그림 I-4〉 산업생산	9
〈그림 I-5〉 경기종합지수	10
〈그림 I-6〉 수출증가율 및 일평균 수출액	12
〈그림 I-7〉 수입증가율 및 일평균 수입액	12
〈그림 I-8〉 통관기준 무역수지-수출-수입	12
〈그림 I-9〉 주요 지역별 수출증가율	14
〈그림 I-10〉 주요 품목별 수출증가율	15
〈그림 I-11〉 경상수지 항목별 증감	16
〈그림 I-12〉 서비스수지 항목별 증감	16
〈그림 I-13〉 경제활동참가율, 실업률, 취업자증가율	18
〈그림 I-14〉 고용률	18
〈그림 I-15〉 산업별 취업자 증감(2019.1~10 → 2020.1~10, 평균)	19
〈그림 I-16〉 주요 물가지수 증가율 추이	20
〈그림 I-17〉 품목성질별 증가율	20
〈그림 I-18〉 아파트 매매가격지수 증가율	23
〈그림 I-19〉 서울지역 아파트 매매가격지수 증가율	23
〈그림 I-20〉 주택가격전망 CSI	24
〈그림 I-21〉 아파트전세가격	25
〈그림 I-22〉 한·미 기준금리와 한국의 시장금리	26
〈그림 I-23〉 원/달러, 원/100엔	27
〈그림 II-1〉 국제유가 추이	33
〈그림 II-2〉 역사적 민간소비 증감률(1996~2016)	35
〈그림 II-3〉 소비자심리지수	36
〈그림 II-4〉 최근 가계 소득 현황	37
〈그림 II-5〉 가계대출 이자부담 추이	38
〈그림 II-6〉 역사적 설비투자 증감률(1996~2016)	39
〈그림 II-7〉 제조업 설비투자압력	40
〈그림 II-8〉 역사적 건설투자 증감률(1996~2016)	41
〈그림 II-9〉 건축허가 연면적 증가율 추이	42

〈그림 II-10〉 역사적 수출 증감률(1996~2016)	43
〈그림 II-11〉 수출출하지수	44
〈그림 II-12〉 역사적 GDP 증감률(1996~2016)	45
〈그림 II-13〉 경상수지 항목별 전망	48
〈그림 II-14〉 전세가격, 임금총액	49
〈그림 II-15〉 수입물가, 기대인플레이션율	49
〈그림 II-16〉 주요 투자은행의 한국 기준금리 전망	50
〈그림 II-17〉 원/달러, 달러 인덱스	51
〈그림 II-18〉 주식시장	52

요약

2020년 경제성장률은 코로나19 충격으로 -1.4%의 역성장을 기록할 전망이다, 특히, 최근 발생한 코로나19 3차 대유행의 확산세가 예상을 웃돌면서 역성장의 현실화는 불가피할 것으로 보인다.

2021년 경제성장률은 대회부문 회복과 백신보급에 대한 기대감에 힘입어 2.7% 플러스(+) 성장으로 전환하게 될 전망이다. 다만, 코로나19 3차 대유행의 여파가 내년 상반기에까지 일부 영향을 미치는 가운데, 대내적으로는 장기간 점진적으로 누증되어 온 경제여건의 부실화와 대외적으로는 주요국의 확진자 급증으로 인한 경기 회복 지연 등의 영향으로 3% 수준의 성장률을 기대하기는 난망할 것으로 보인다. 구체적인 결과는 다음과 같다.

민간소비는 2.5% 성장하며, 미흡한 수준의 회복에 그칠 것으로 전망된다. 정부의 부양 노력에 힘입어 일시적 반등을 보였던 민간소비는 코로나19 3차 대유행의 영향으로 급격한 재(再)위축 흐름을 보이는 가운데, 기업실적부진으로 인한 명목임금상승률 하락, 자영업자 소득 감소, 실업률 증가 등 코로나19로 인한 직접적 영향뿐만 아니라, 최근 신용대출까지 급증하며 가중된 가계부채원리금 상환부담, 전·월세 폭등에 따른 집세인상 등의 구조적 원인 역시 민간소비 회복을 제한하는 요인으로 작용할 것으로 분석된다. 설비투자는 낮았던 기존 실적에 대한 기술적 반등과 함께 반도체 부문의 공격적 투자의 복합적 영향에 힘입어 4.5% 성장을 기록하게 될 것으로 보인다. 정부의 강력한 부동산 억제 의지로 부진을 지속해 온 건설투자는 토목실적의 개선과 대규모 공급대책의 영향으로 플러스(+) 성장으로 전환될 것으로 분석된다.

경제위기 시마다 경기반등의 효자역할을 해주었던 실질수출은 주요국의 강력한 경기부양 의지에 따른 경제활동 재개에 따라 3% 수준을 회복할 것으로 전망된다. 국내 반도체 수출호조와 美바이든 행정부 출범에 따른 미·중 무역분쟁 해결 기대감 역시 수출회복을 기대하게 되는 주요 원인 중 하나이다.

소비자물가 상승률은 경기회복에 대한 기대감과 국제유가의 완만한 회복세, 그리고 집세 등 거주비 상승에도 불구하고 코로나19 대유행에 따른 수요 재위축이 2021년 상반기에까지 일부 영향을 미치면서 0.8% 수준에 그치게 될 것으로 전망된다. 한편, 경상수지는 글로벌 경기회복이 차질없이 진행될 경우, 수출이 늘고 수입 역시 국내 설비투자 회복에 따라 동반하여 증가하게 되면서 올해와 비슷한 수준인 560억 달러 수준의 흑자를 기록할 것으로 보인다.

제 I 장

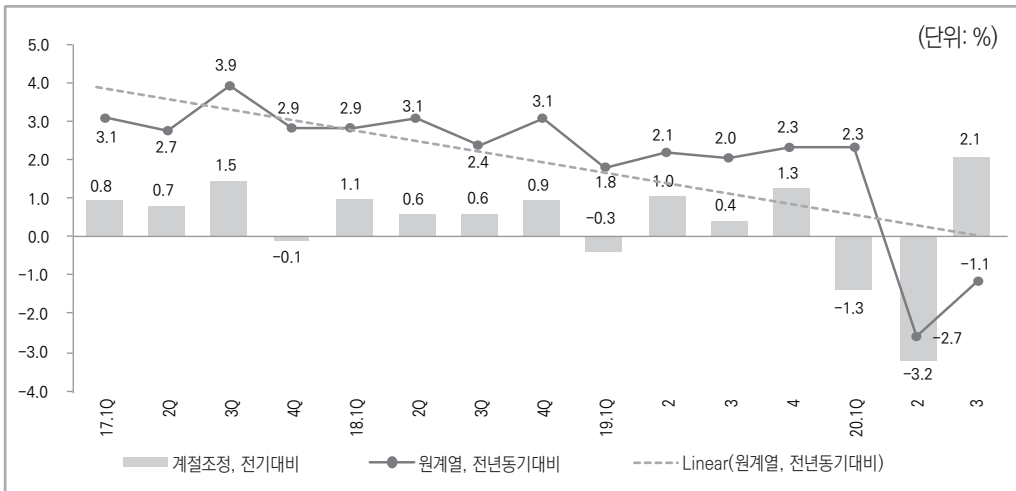
최근 경제동향

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

1. 경제성장

- 국내총생산은 코로나19로 인한 혼란과 공포, 그리고 국내 사회적·이념적 갈등까지 증폭하며 내수부진을 중심으로 역(逆)성장이 현실화(전년동기비 -1.1%, 전기대비 2.1%)
- 금융위기 이후 최대폭의 하락을 보였던 2/4분기 실적에 대한 기저효과로 3/4분기 중 전기대비 성장률은 플러스 성장으로 전환되었으나, 전년동기대비에 비해서는 여전히 낮은 수준인 -1.1% 기록하며 마이너스(-) 성장 지속
 - 전기비 : -0.3%(2019.1/4) → 1.0%(2019.2/4) → 0.4%(2019.3/4) → 1.3%(2019.4/4) → -1.3%(2020.1/4) → -3.2%(2020.2/4) → 2.1%(2020.3/4)
 - 동기비 : 1.8%(2019.1/4) → 2.1%(2019.2/4) → 2.0%(2019.3/4) → 2.3%(2019.4/4) → 2.3%(2020.1/4) → -2.7%(2020.2/4) → -1.1%(2020.3/4)
- 정부의 경기부양 노력이 실물경기 위축을 반전시키기에 역부족인 가운데, 우려했던 전염병 재유행의 영향으로 역(逆)성장이 현실화되고 있는 상황

〈그림 I-1〉 실질GDP 증가율 추이

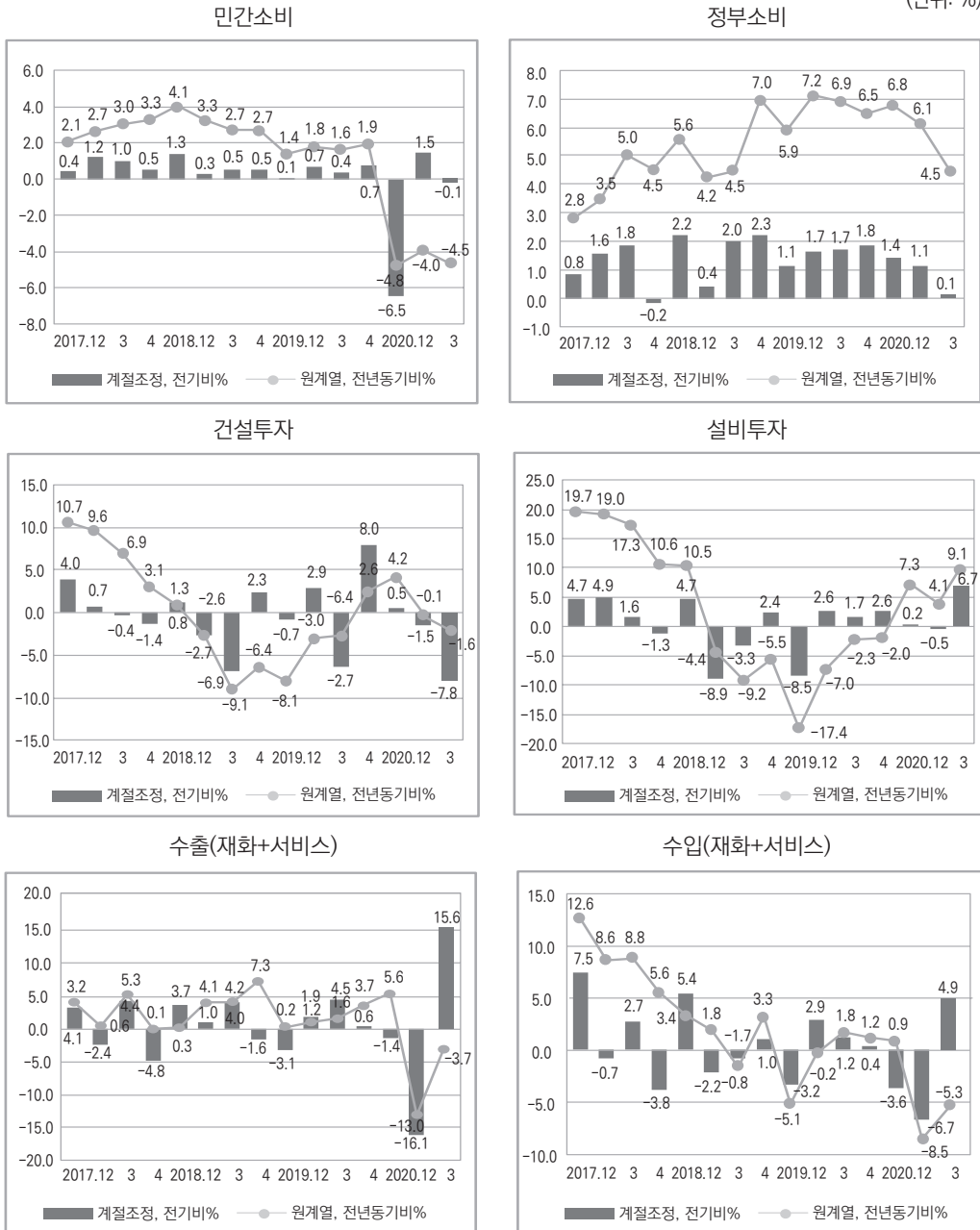


자료: 한국은행

- (최종수요) 정부소비와 설비투자를 제외한 대부분의 국민계정 항목들이 심각한 부진을 겪으며 전년동기 수준을 크게 밑돌고 있는 모습
 - 민간소비는 긴급재난지원금 지급에도 불구하고 코로나19 재유행 및 소득기반 약화로 전기보다도 낮은 전년동기비 -4.5%를 기록하며 부진한 실적을 지속
 - 정부소비는 역대 최대 규모(3차까지 60조 원 수준의 추가경정예산)의 재정지출 확대로 전년동기대비 4.5%를 기록하며 큰 폭의 증가세 지속
 - 건설투자는 토목부문의 개선(전년동기비 4.2%)에도 불구하고 건축부문 부진(전년동기비 -3.6%)이 여전히 지속되며 전년동기비 -1.6%(전기비 -7.8%) 감소
 - 설비투자는 반도체 부문의 투자 증가에 힘입어 전년동기비 9.1%(전기비 6.7%)로 확대
 - 수출은 글로벌 수요의 일부 회복과 전기의 낮은 실적에 대한 반등효과로 전기대비 15.6% 성장하며 개선세를 보이는 모습이나, 전년동기대비로는 여전히 미흡한 수준인 -3.7%를 기록

〈그림 1-2〉 주요 최종수요 항목별 증감률 추이

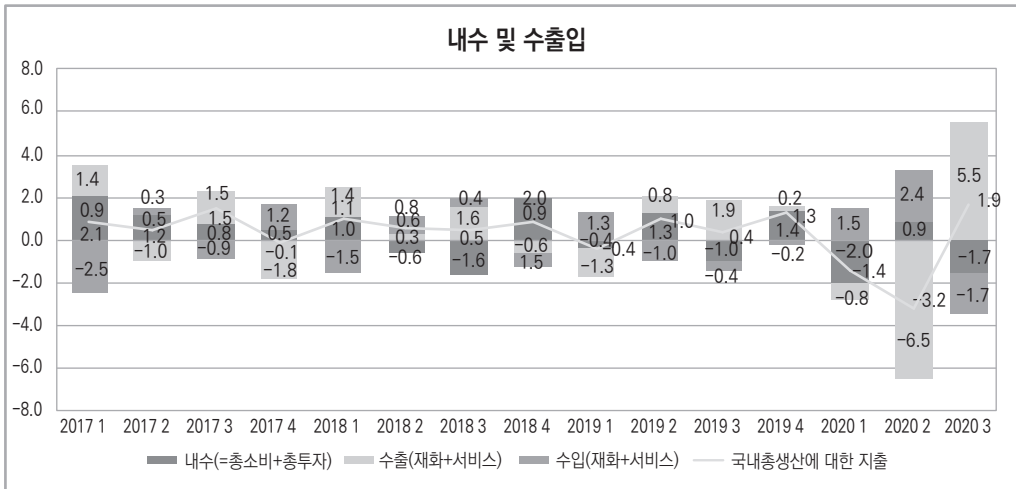
(단위: %)



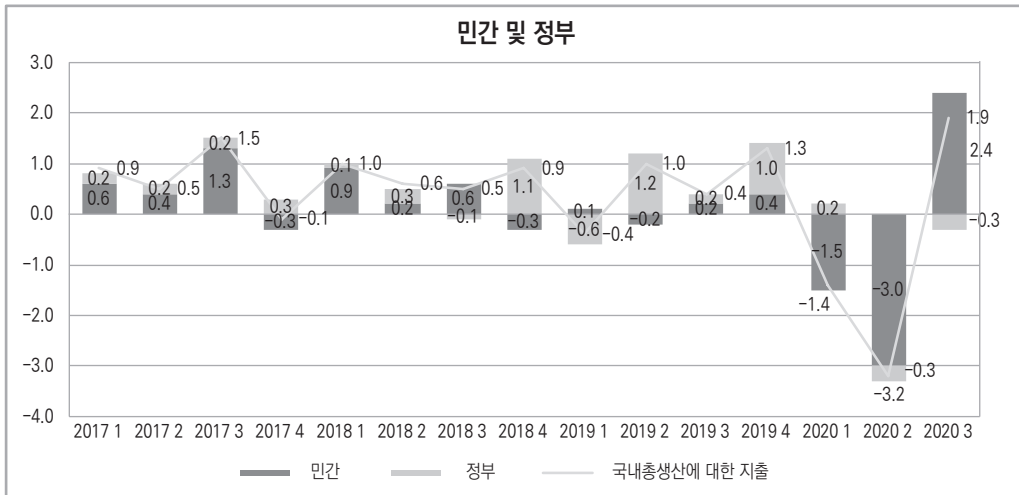
- (기여도) 내수의 성장기여도가 감소한 반면, 수출의 기여도는 상승. 민간부문의 기여도는 순수출 증가의 영향으로 상승한 반면, 정부의 기여도는 소폭 감소
- 내수(총소비+총투자): -0.4%(2019.1/4) → 1.3%(2019.2/4) → -1.0%(2019.3/4) → 1.4%(2019.4/4) → -2.0%(2020.1/4) → 0.9%(2020.2/4) → -1.7%(2020.3/4)
 - * 총소비: 0.1%(2019.1/4) → 0.7%(2019.2/4) → 0.3%(2019.3/4) → 0.9%(2019.4/4) → -2.9%(2020.1/4) → 0.9%(2020.2/4) → 0.0%(2020.3/4)
 - * 총투자: -0.5%(2019.1/4) → 0.6%(2019.2/4) → -1.3%(2019.3/4) → 0.5%(2019.4/4) → 0.9%(2020.1/4) → 0.0%(2020.2/4) → -1.7%(2020.3/4)
- 순수출: -0.1%(2019.1/4) → -0.3%(2019.2/4) → 1.4%(2019.3/4) → 0.1%(2019.4/4) → 0.7%(2020.1/4) → -4.1%(2020.2/4) → 3.8%(2020.3/4)
- 민간부문의 기여도는 순수출의 긍정적인 영향으로 2.4%로 확대, 정부부문 기여도는 -0.3% 기록

〈그림 1-3〉 부문별 GDP 성장 기여도

(단위: 계절조정 전기비, %p)



자료: 한국은행



자료: 한국은행

□ 산업생산은 코로나19 재확산의 영향을 직접적으로 받은 서비스업의 부진에 기인하여 전체적으로 감소, 소비와 투자는 소폭 개선

○(생산) 광공업은 반도체 실적 개선에 힘입어 소폭의 회복세를 보였으나, 코로나 19 재확산의 영향으로 서비스업이 부진하여 전산업 생산은 전체적으로 감소

- 전체산업생산:(동기비) 1.6%(2020. 1/4) → -3.4%(2020. 2/4) → -0.5%(2020. 3/4)
- 제조업은 전체적으로 감소폭이 축소한 가운데 반도체의 생산은 크게 확대
 - * 전체 제조업:(동기비) -0.6%(2020. 1/4) → -7.0%(2020. 2/4) → 4.7%(2020. 3/4)
 - * 자동차:(동기비) -10.2%(2020. 1/4) → -23.6%(2020. 2/4) → -1.5%(2020. 3/4)
 - * 반도체:(동기비) 26.3%(2020. 1/4) → 9.1%(2020. 2/4) → 9.6%(2020. 3/4)
- 서비스업 생산은 코로나19의 직접적 영향을 받은 숙박·음식업을 중심으로 부진이 지속
 - * 전체 서비스업:(동기비) -1.1%(2020. 1/4) → -3.4%(2020. 2/4) → -1.7%(2020. 3/4)
 - * 숙박 및 음식점업:(동기비) -16.5%(2020. 1/4) → -16.9%(2020. 2/4) →

-15.6%(2020. 3/4)

*도소매업:(동기비) -3.1%(2020. 1/4) → -4.1%(2020. 2/4) → -1.7%(2020. 3/4)

o(소비) 소매판매는 의복 등 준내구재의 소비는 크게 줄었으나 자동차 등 내구재의 소비가 늘면서 소폭 개선

- 전체소매판매:(동기비) -2.9%(2020. 1/4) → 1.9%(2020. 2/4) → 1.8%(2020. 3/4)

*내구재:(동기비) 0.4%(2020. 1/4) → 17.7%(2020. 2/4) → 7.8%(2020. 3/4)

*준내구재:(동기비) -19.1%(2020. 1/4) → -10.0%(2020. 2/4) → -10.0%(2020. 3/4)

*비내구재:(동기비) 2.0%(2020. 1/4) → -0.8%(2020. 2/4) → 0.3%(2020. 3/4)

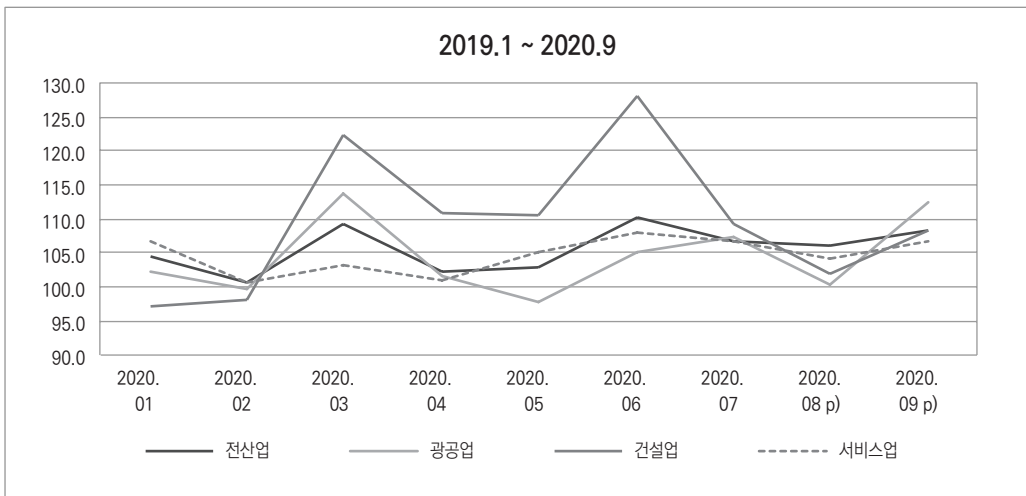
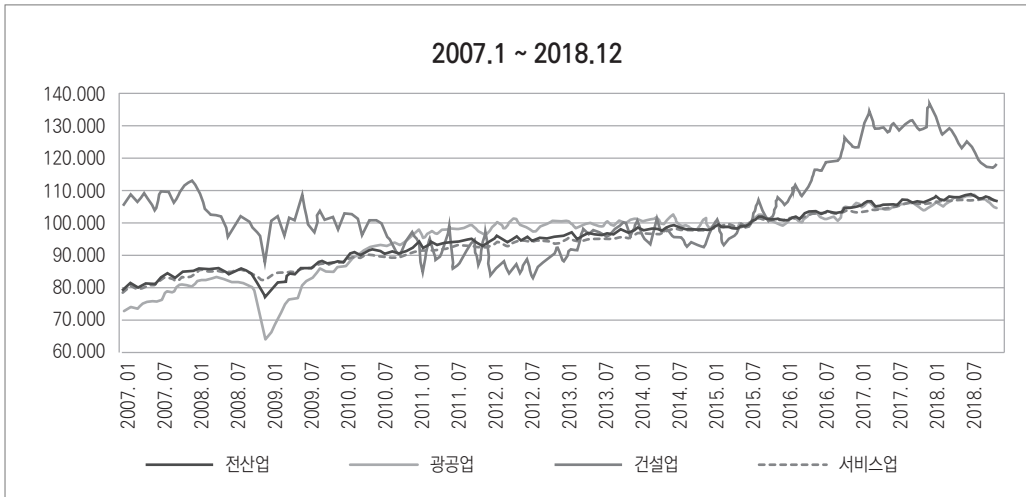
o(투자) 설비투자는 기계류를 중심으로 증가세 기록. 건설투자는 감소세 여전

- 설비투자:(동기비) 7.0%(2020. 1/4) → 6.3%(2020. 2/4) → -0.5%(2020. 3/4)

- 건설투자:(동기비) 0.3%(2020. 1/4) → -4.1%(2020. 2/4) → -1.6%(2020. 3/4)

〈그림 I-4〉 산업생산

(단위: 지수)



자료: 통계청

〈표 1-1〉 주요 산업활동 지표

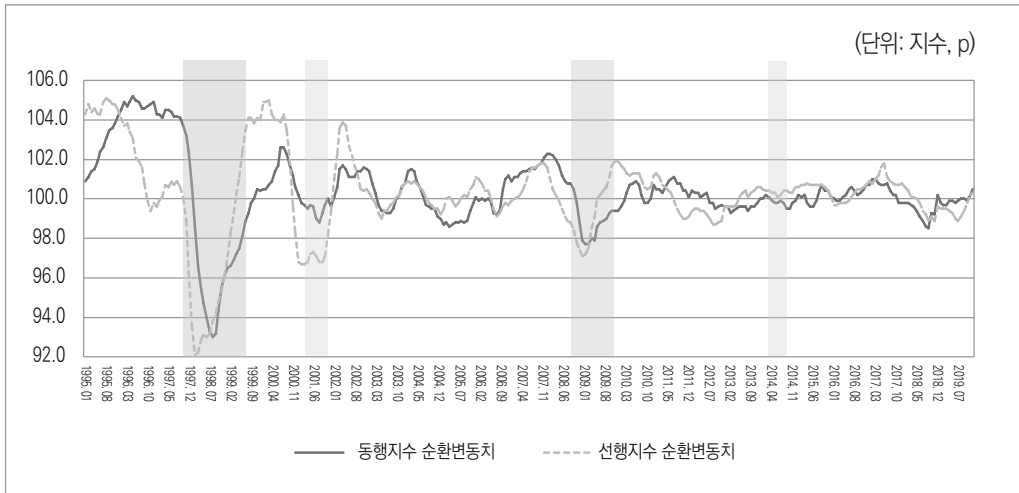
(단위: 전년동월(기)비 %)

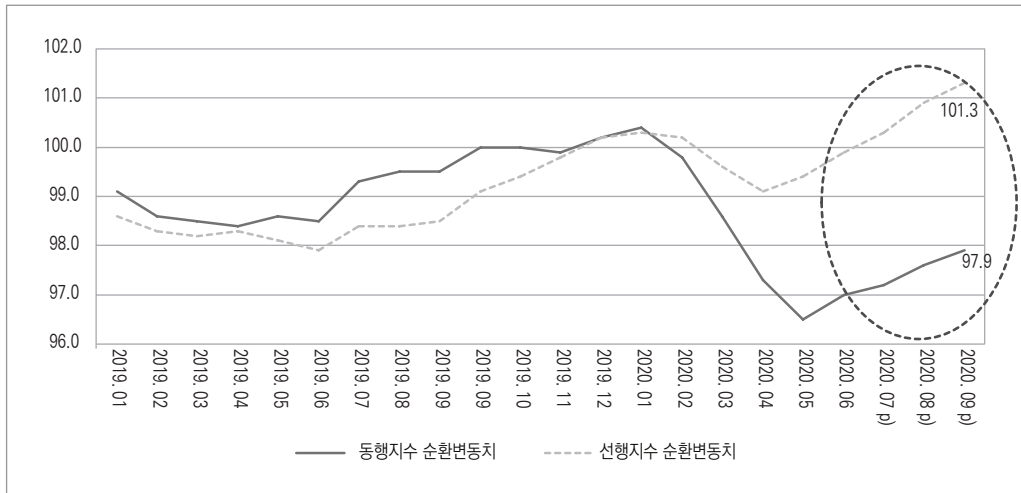
		2019년			2020년		
		연간	2/4	3/4	1/4	2/4	3/4p)
생산	전산업	0.6	0.4	0.7	1.6	-3.4	-0.5
	제조업	-0.6	-1.3	0.0	0.8	-7.6	-1.4
	서비스업	1.4	1.3	1.5	-1.1	-3.4	-1.7
	평균가동률	73.2	72.3	74.6	73.5	66.5	71.2
소비	소매판매	2.4	2.0	2.2	-2.9	1.9	1.8
투자	설비투자	-6.2	-6.7	-1.9	7.0	6.3	7.8
	건설기성	-6.9	-6.8	-8.2	0.3	-4.1	-1.6

자료: 통계청

o(경기) 선행지수 순환변동치와 동행지수 순환변동치는 각각 101.3과 97.9를 기록

〈그림 1-5〉 경기종합지수



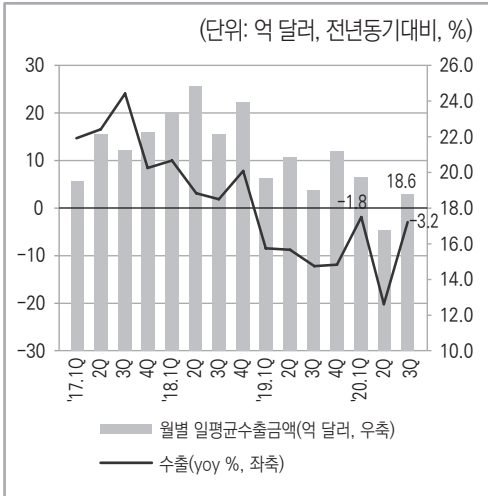


자료: 통계청

2. 수출입(통관기준) 및 경상수지

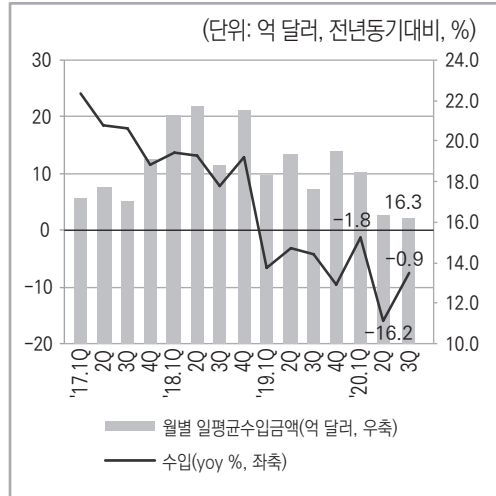
- 무역수지 흑자 2020년 3분기 166.4억 달러로 전년동기 대비 68.7억 달러 증가(전기대비 142.6억 달러 증가)
 - 2020년 3/4분기 수출은 반도체, 자동차 등 주력 수출품목을 중심으로 양호한 회복세 시현
 - 수입은 국제유가 하락세 지속에도 불구하고 국내 설비투자 개선 등에 힘입어 감소 폭이 축소
 - 다만, 코로나19 발생 이후 전체적으로는 2020년 1~9월 무역수지 흑자 277.1억 달러로 전년동기대비 6.4억 달러 감소 기록
 - 수출은 3,710억 달러를 기록하며 전년동기대비 8.5% 감소
 - 수입은 3,431억 달러로 전년동기대비 9.0% 감소
 - 10월 수출은 9월 대비 31억 달러 감소한 449억 달러 기록(무역수지 59.8억 달러 흑)

〈그림 1-6〉 수출증가율 및 일평균 수출액



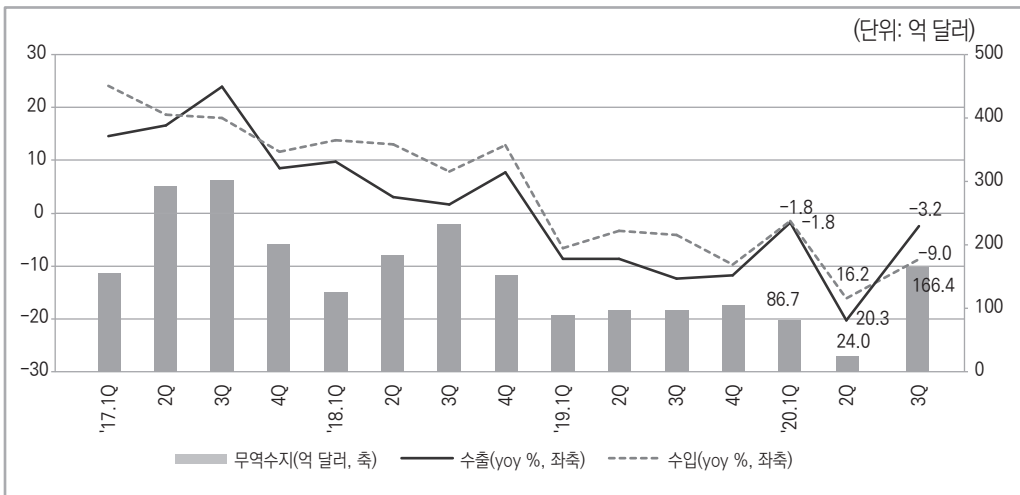
자료: 산업통상자원부, 관세청

〈그림 1-7〉 수입증가율 및 일평균 수입액



자료: 산업통상자원부, 관세청

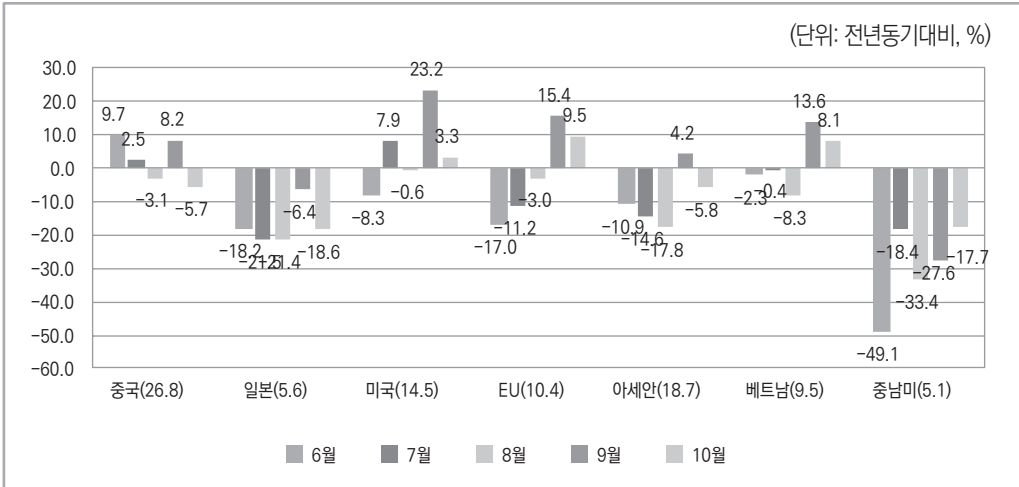
〈그림 1-8〉 통관기준 무역수지-수출-수입



자료: 한국은행, 관세청

- o(지역별 수출) 상반기까지 극심한 부진을 보였던 주요 지역에 대한 수출은 주요국에서 봉쇄조치를 해제하고 경제활동을 재개함에 따라 하반기에 들어서며 감소세가 줄어드는 모습
 - 미국: 코로나19 확진세가 여전한에도 불구하고 경제활동을 재개하며 대미수출 역시 회복되는 모습
 - *주요 수출증가품목: 자동차, 반도체
 - *주요 수출감소품목: 석유화학제품, 무선통신기기
 - 중국: 중국정부의 적극적인 내수부양정책에 힘입어 코로나19 충격에서 벗어나 빠르게 개선되는 모습
 - *주요 수출증가품목: 반도체, 철강
 - *주요 수출감소품목: 석유제품, 디스플레이
 - 유로: 코로나19 확진자 증가 추세 및 브렉시트 관련 불확실성의 영향이 지속되고 있음에도 불구하고 봉쇄조치 해제를 시작으로 교역량이 점차 회복되고 있는 상황
 - *주요 수출증가품목: 반도체, 무선통신기기
 - *주요 수출감소품목: 석유화학, 일반기계
 - 일본: 올림픽 개최 좌절, 소비세율 인상 등의 영향으로 일본 내수경기가 점진적으로 하강해 온 가운데 코로나19 충격이 추가적으로 가세하면서 대일수출은 여전히 부진을 벗어나지 못하고 있는 상황
 - *주요 수출증가품목: 반도체
 - *주요 수출감소품목: 석유화학, 철강

〈그림 1-9〉 주요 지역별 수출증가율

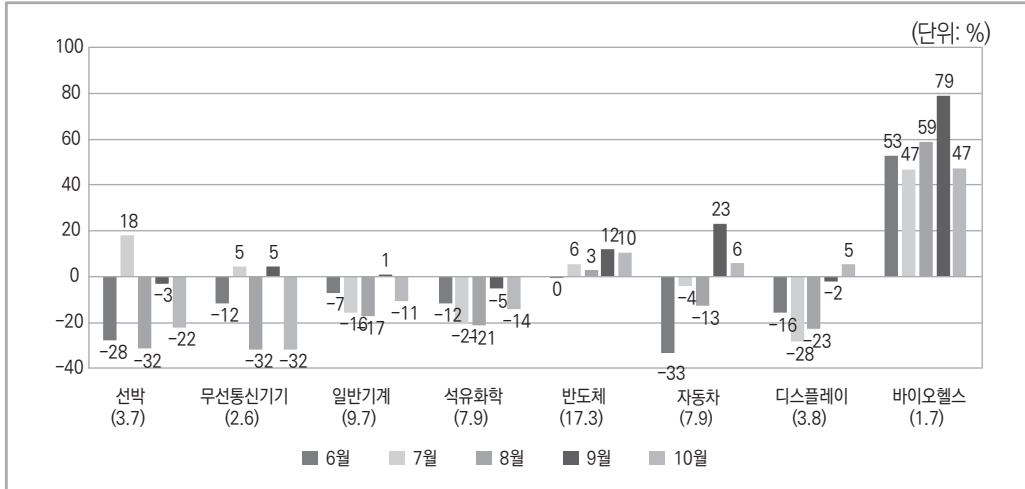


주: ()내 수치는 2019년 기준 지역별 수출비중

자료: 한국무역협회, 통계청

- o(품목별 수출) 반도체, 자동차의 수출 증가 외 대부분 수출품목들의 감소폭이 축소
 - 반도체: 재택근무·온라인수업 증가로 인한 서버·PC용 반도체 수요의 증가 뿐만 아니라 대형 데이터센터 기업들의 서버투자 재개, 중국 스마트폰 제조사들의 수요 증가, 美 아이폰 신형 출시에 따른 수요 증가에 힘입어 가격 및 물량이 모두 증가(다만, 미국의 화웨이 제재에 따른 대중국 수출 감소 가능성은 상존하고 있는 상황)
 - 자동차: 친환경차 및 SUV차량 수요증가 및 단가상승에 힘입어 미국을 중심으로 수출물량이 확대
 - 일반기계: 주요국의 설비투자 재개로 9월을 기해 7개월만에 증가세로 전환
 - 석유제품: 국내 증설설비 가동에 따른 생산 확대에도 불구하고 수요감소에 따른 경쟁심화와 국제유가 하락의 영향으로 감소세 지속
 - 선박: 코로나19의 영향으로 일부 선주사의 물량 인도가 지연되면서 전체 선박 수출의 감소세가 지속

〈그림 I-10〉 주요 품목별 수출증가율



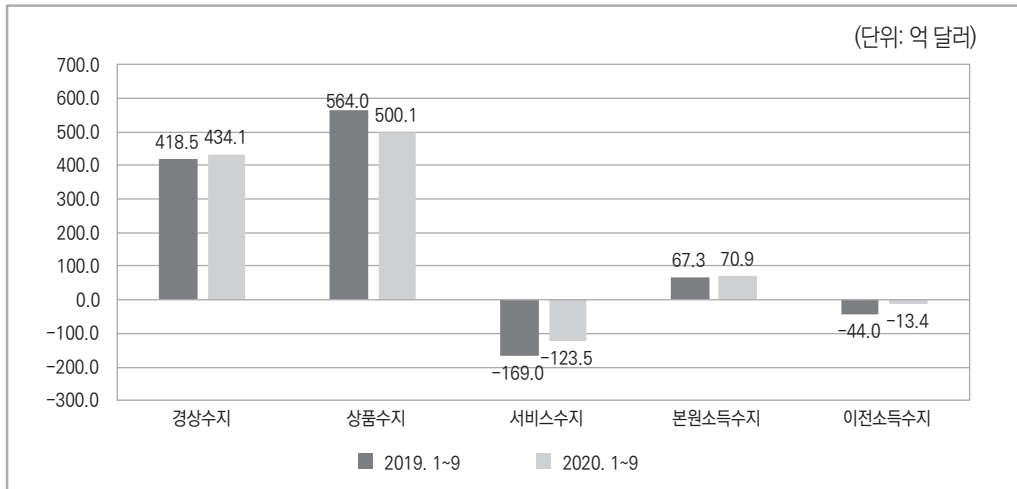
주: ()내 수치는 2019년 기준 품목별 수출비중

자료: 한국무역협회

□ 2020년 1~9월 기준, 경상수지는 상품수지의 흑자규모가 비교적 큰 폭으로 줄어들었음에도 불구하고 서비스수지의 개선에 힘입어 흑자기조 유지

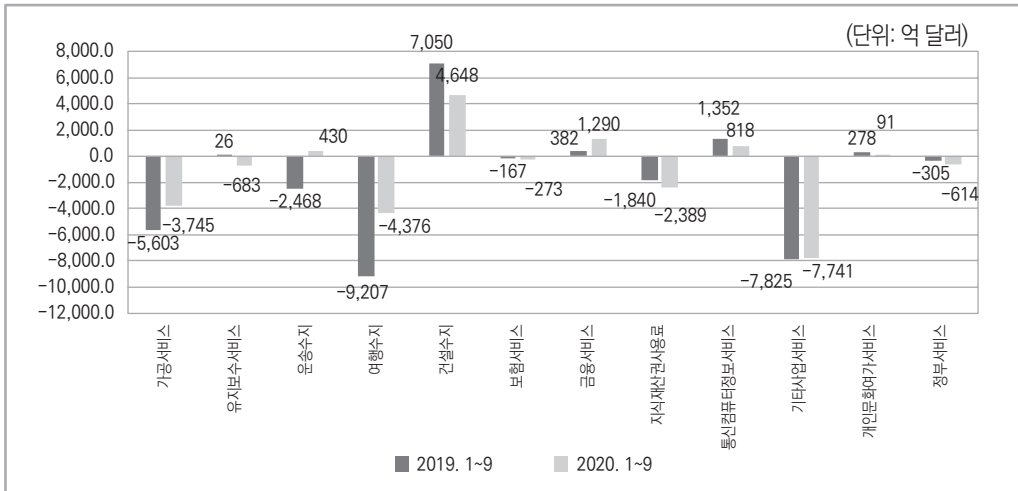
- 상품수지의 흑자폭이 큰 폭(64억 달러 감소)으로 감소하였으나 서비스수지, 이전소득수지 등의 적자폭이 크게 줄어들면서 경상수지는 434억 달러 흑자를 기록
 - 반도체를 비롯한 IT품목의 수출증가 및 최근 나타난 일부 개선흐름에도 불구하고 상반기 중 누적된 수출부진의 영향으로 상품수지 흑자폭은 감소
 - 서비스수지 적자는 여행수지의 적자감소에 힘입어 전년동기대비 45.5억 달러 감소한 123.5억 달러 기록
 - 본원소득수지는 흑자폭 소폭 증가
 - 이전소득수지 적자는 해외송금이 줄면서 30억 달러 이상 감소

〈그림 I-11〉 경상수지 항목별 증감



자료: 한국은행

〈그림 I-12〉 서비스수지 항목별 증감

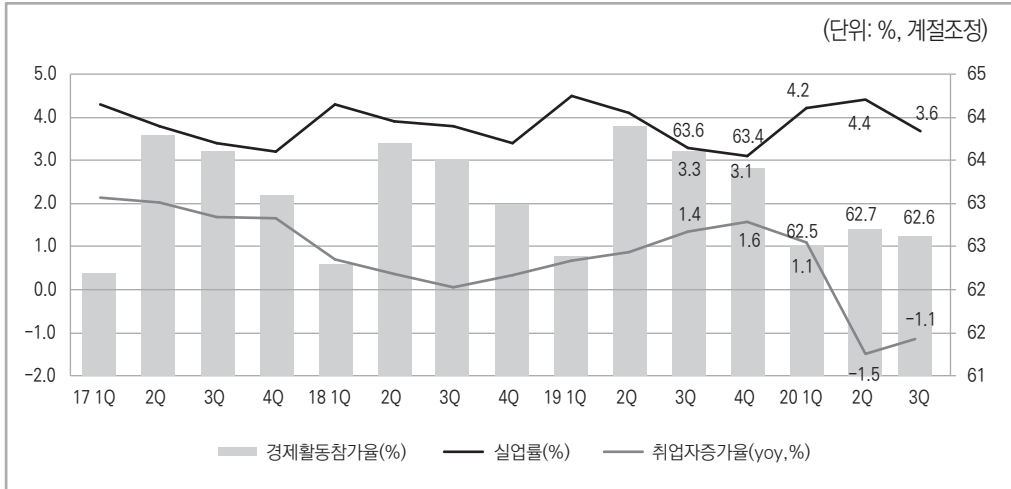


자료: 한국은행

3. 고용

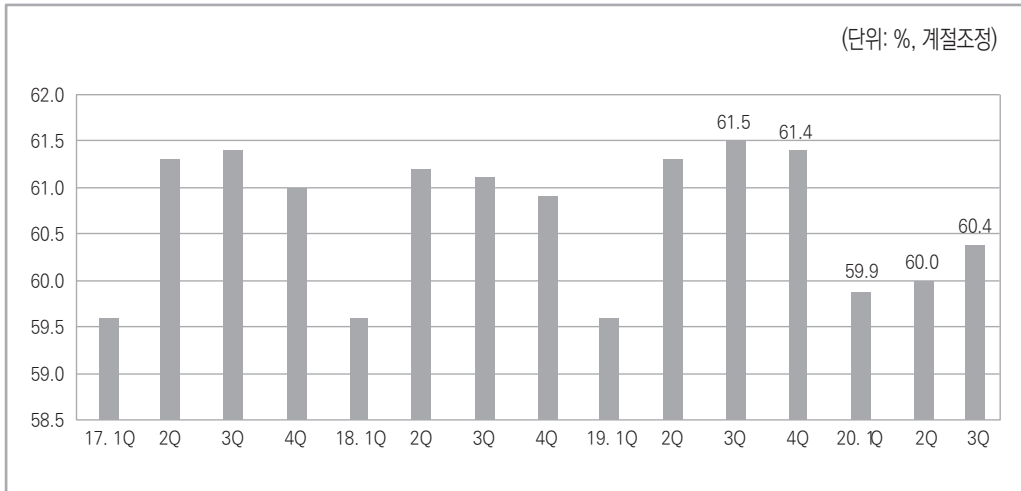
- 고용시장. 2020년 10월말 기준, 취업자 2,708만 명을 기록하며 전년동기대비 42만 명 감소. 고용률 60.4%, 실업률 3.7%로 코로나19로 인한 영향이 가시화되며 큰 폭의 감소세 지속. 업종별로는(비대면)서비스업, 연령별로는 60대 이상을 제외한 전연령층에서 고용상황이 크게 악화되고 있는 모습
- 고용률(취업자/생산가능인구)은 60.4% 수준으로 전년동기대비 1.3%p 하락
 - 고용률(%): 61.5('19.7) → 61.4('19.8) → 61.5('19.9) → 61.7('19.10) → 61.7('19.11) → 60.8('19.12) → 60.0('20.1) → 60.0('20.2) → 59.5('20.3) → 59.4('20.4) → 60.2('20.5) → 60.4('20.6) → 60.5('20.7) → 60.4('20.8) → 60.3('20.9) → 60.4('20.10)
- 실업률(실업자/경제활동인구): 실업률은 3.7%로 전년동기대비 0.7%p 증가
 - 실업률(%): 4.0('19.5) → 4.0('19.6) → 3.9('19.7) → 3.0('19.8) → 3.1('19.9) → 3.0('19.10) → 3.1('19.11) → 3.4('19.12) → 4.1('20.1) → 4.1('20.2) → 4.2('20.3) → 4.2('20.4) → 4.5('20.5) → 4.3('20.6) → 4.0('20.7) → 3.1('20.8) → 3.6('20.9) → 3.7('20.10)
- 정부의 지속적인 일자리정책에도 불구하고 취업자는 전년동기대비 42만 명 감소하며 2,708만 명 기록. 코로나19의 영향으로 도소매업 등 대면서비스업의 취업자수가 큰 폭으로 감소한 가운데 주력 제조업의 취업자 역시 감소세 지속
 - 산업별로는 노인일자리사업 정책효과와 영향으로 보건 및 사회복지서비스업(+14.1만)을 중심으로 취업자수가 증가하였으나, 코로나19 상황에 민감하게 영향 받은 도소매업(-15.5만)과 숙박 및 음식점업(-14.4만)의 취업자수는 큰 폭으로 감소. 제조업 취업자수는 4.2만 명 감소
 - 연령별로는 60대 이상의 취업자가 37.5만 명 늘어난 반면, 20대(-21만 명)와 30대(-24만 명), 40대(-19.2만 명), 50대(-11.4만 명) 등 60세 이상을 제외한 전 연령층에서 취업자수 감소
 - 종사상 지위별로는 상용근로자는 1.4만 명 증가. 일용 및 임시근로자는 각각 5.9만 명, 26.1만 명 감소

〈그림 1-13〉 경제활동참가율, 실업률, 취업자증가율



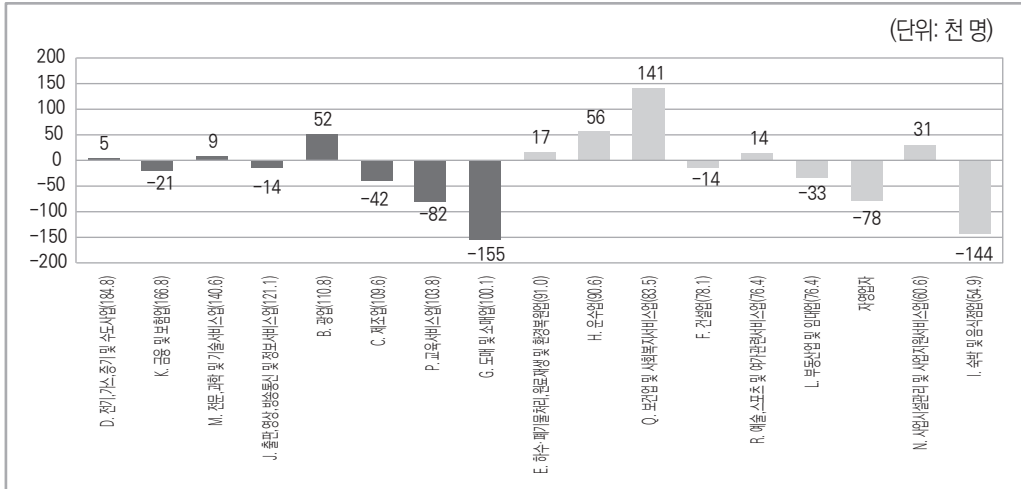
자료: 한국은행

〈그림 1-14〉 고용률



자료: 한국은행

〈그림 I-15〉 산업별 취업자 증감(2019.1~10 → 2020.1~10, 평균)



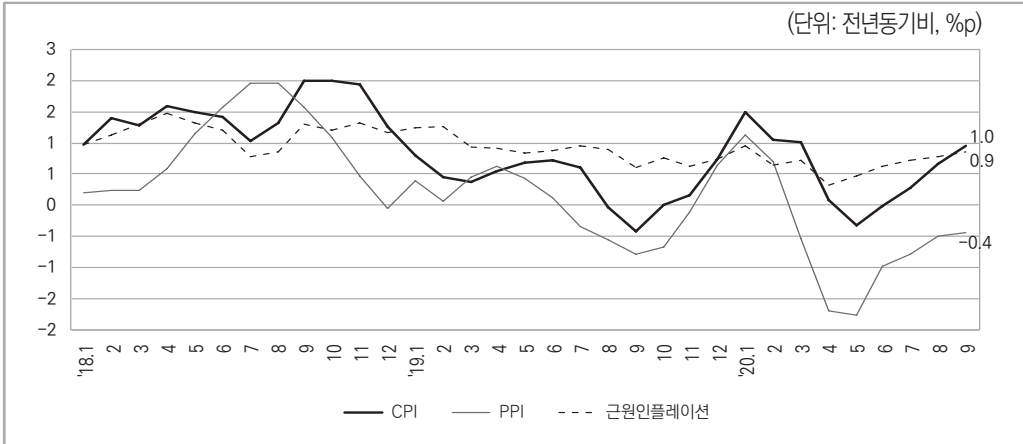
주: () 내 수치는 2019년 산업별 임금수준(전산업 평균=100)

자료: 한국은행

4. 물가

- 극심한 내수부진으로 인한 국내수요 감소와 국제원자재 가격 하락의 영향으로 물가는 1% 미만의 저조한 수준에서 등락을 거듭
- 집중호우의 여파로 인한 농축수산물 가격상승이 지수의 상승을 견인하며 소비자 물가지수 소폭 상승
- 생산자물가지수는 석유제품 등의 하락폭이 줄어들면서 소폭 상승
- 근원물가지수(농산물 및 석유류 제외 지수)는 상품 및 서비스가격 상승의 영향으로 전년동월대비 0.9%p(전월비 0.1%p) 상승

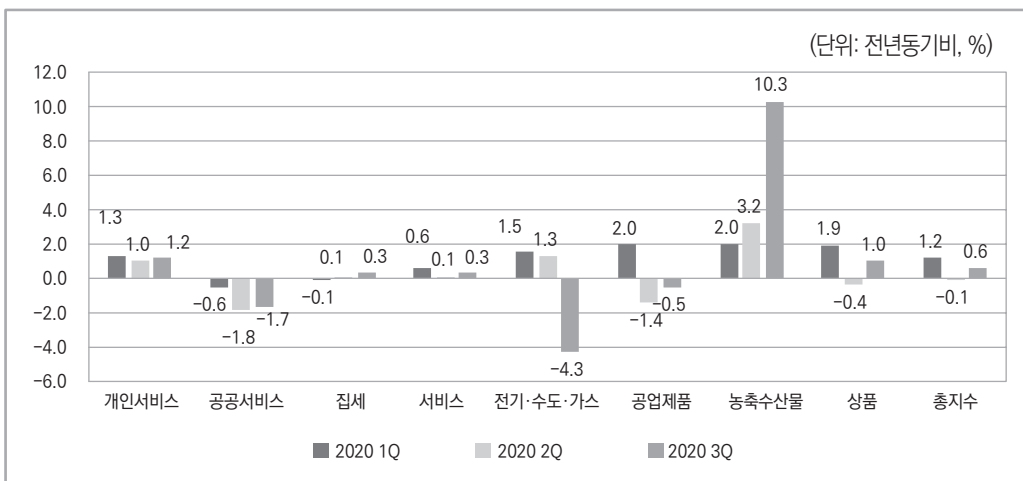
〈그림 I-16〉 주요 물가지수 증가율 추이



자료: 한국은행

- 품목성질별로는 농축수산물의 가격이 크게 오른 것 외에 대부분의 품목은 1%에 미치지 못하는 저조한 상승률을 기록
 - 공업제품과 공공서비스요금의 하락이 물가상승을 제한
 - 다만, 농축수산물 가격이 크게 오른 가운데, 하락세를 지속해 오던 집세는 플러스(+)로 상승 전환

〈그림 I-17〉 품목성질별 증가율

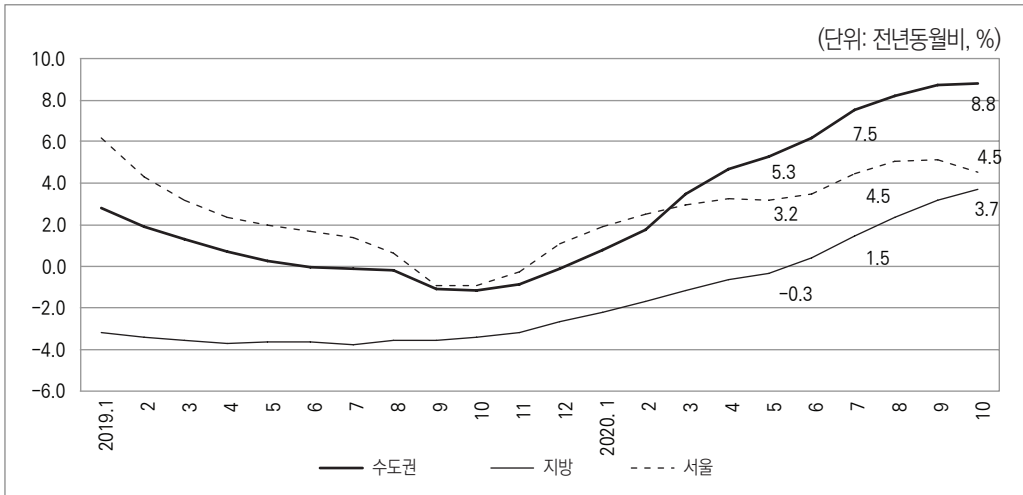


자료: 한국은행

- 서울 및 수도권 아파트. ‘2020.6.17 및 7.10 부동산대책’ 발표에도 불구하고 주택가격 상승률은 여전히 높은 수준을 유지. 전세가격은 임대차3법의 영향으로 매물부족 현상이 심화되면서 급격히 상승하였으며, 계약갱신청구권 도입으로 임대인과 임차인간 갈등양상이 격화
- 아파트(수도권) 매매가격 증가율: 2.8%(‘19.1월) → 1.9%(‘19.2월) → 1.3%(‘19.3월) → 0.7%(19.4월) → 0.3%(‘19.5월) → 0.0%(‘19.6월) → -0.1%(‘19.7월) → -0.2%(‘19.8월) → -1.1%(‘19.9월) → -1.2%(‘19.10월) → -0.9%(‘19.11월) → -0.1%(‘19.12월) → 0.8%(‘20.1월) → 1.7%(‘20.2월) → 3.5%(‘20.3월) → 4.7%(‘20.4월) → 5.3%(‘20.5월) → 6.2%(‘20.6월) → 7.5%(‘20.7월) → 8.2%(‘20.8월) → 8.7%(‘20.9월) → 8.8%(‘20.10월)
- 2019년 12.16 부동산 대책 발표 이후, 코로나19 쇼크까지 겹치면서 주택가격이 소폭이나마 하락하게 될 것으로 기대되었으나, 주택정책에 대한 부작용이 더 크게 나타나면서 거래량만 감소하고 주택가격은 유례없는 상승률을 기록
 - 지역별 핀셋규제로 인한 풍선효과
 - 주택 가격대별 담보대출규제로 인한 풍선효과
 - 양도세 및 종부세 증가로 인해 주택보유자들이 매매보다는 증여 등 우회적 양도를 선택함으로써 인한 공급감소
 - 강도를 더해가는 정부의 주택시장 규제에 공포감을 느낀 실수요자들의 위기수요 증폭
 - 경제시스템이 붕괴되지 않는 한 주택가격은 떨어지지 않을 것이라는 부동산 불패 인식의 공고화
- 위와 같은 주택시장의 문제점을 보완하기 위해 정부는 서울 등 전지역을 투기과열지구로 지정하고, 무주택자 및 1주택자에게 조차 대출을 강화하는 내용의 ‘6.17 부동산대책’, ‘7.10 대책’을 연이어 발표
 - 투기과열지구 확대
 - 토지거래허가구역 지정
 - 주택구입 자금조달계획서 강화
 - 주택담보대출 및 전세자금대출 규제 강화

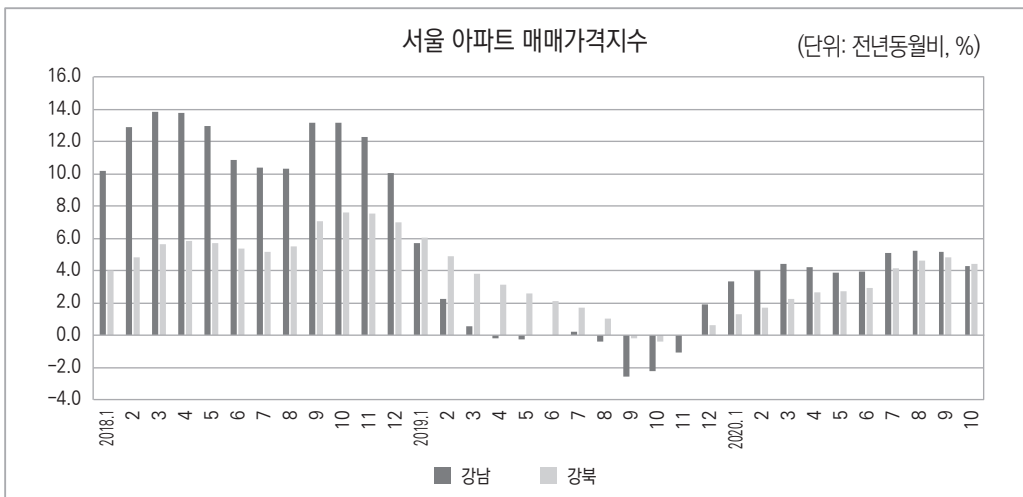
- 전세자금대출 보증이용 제한(갭투자 방지)
- 6.17 및 7.10 대책 발표 이후, 매물잠김 효과로 거래량은 줄었으나 주택가격 상승세는 지속되었으며, 특히, 서울 지역 규제에 대한 풍선효과로 경기 비규제 지역은 상승률이 8%를 초과한 상황. 다만, 서울 주요지역은 관망세가 확대되며 9월을 기점으로 상승폭이 다소 축소되는 모습이나 여전히 높은 수준을 유지
- 정부의 부동산 억제정책에 대한 회피수단으로 주택증여를 통한 양도가 급증하여 부의 대물림 현상이 강화
 - 1~10월 주택증여 건수는 11만 9,249건으로 관련 통계 집계 이후 최다 기록
- 최근 급등한 전세가격이 매매가격을 밀어 올리는 현상이 주요지역을 중심으로 발생하기 시작
- 서울 주변 지역, 중저가 아파트에까지 가격급등을 유발(풍선효과)한 정부의 2년여에 걸친 전방위적 주택시장 규제에도 불구하고, 마땅한 투자처를 찾지 못하고 있는 3,000조 원의 유동자금, 상당기간 유지될 저금리 상황, 전세시장 혼란에 따른 내집마련에 대한 욕구 강화, 정부 주택정책에 대한 신뢰상실 등이 복합적으로 작용하여 주택가격에 대한 실질적 하락을 기대하기는 힘든 상황이며, 현재의 관망세는 풍부한 유동자금과 넘치는 대기수요를 바탕으로 언제라도 주택가격 급등으로 이어질 수 있는 가능성이 존재

〈그림 I-18〉 아파트 매매가격지수 증가율



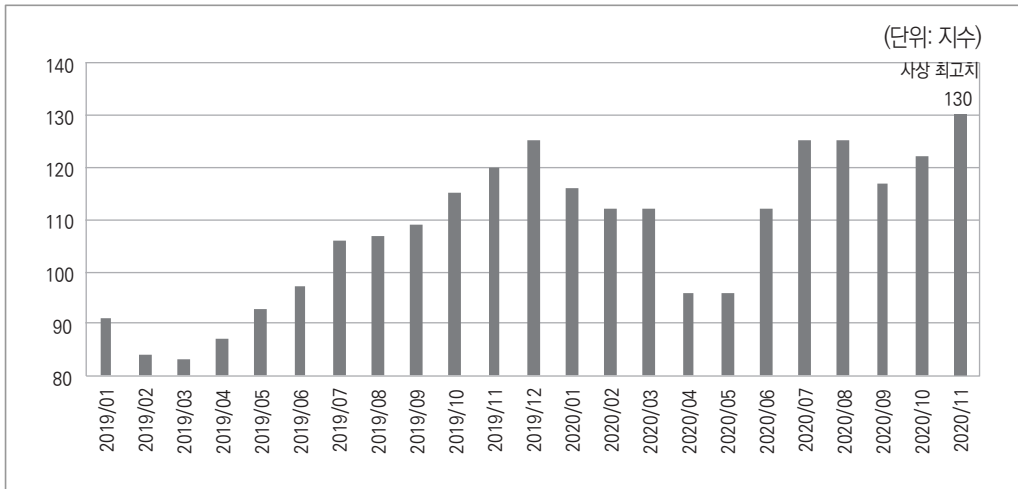
자료: 통계청

〈그림 I-19〉 서울지역 아파트 매매가격지수 증가율



자료: 통계청

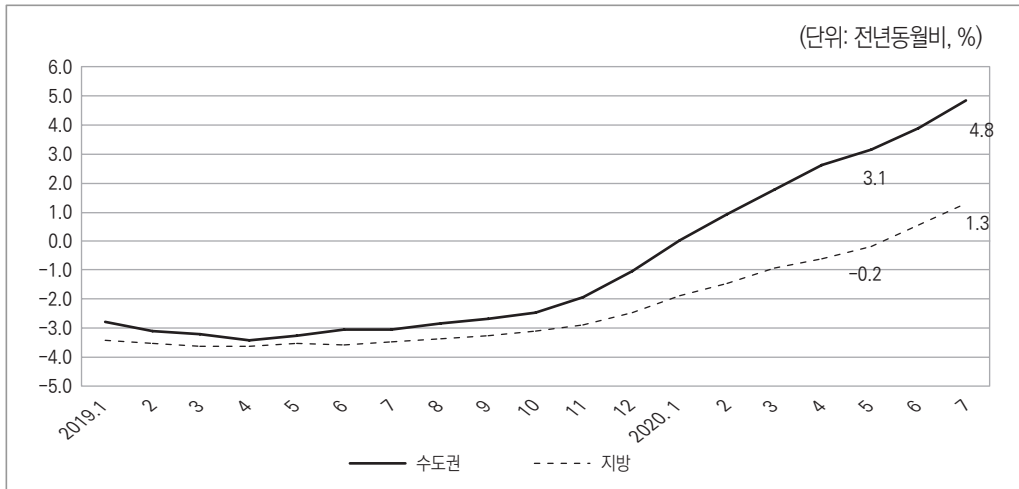
〈그림 I -20〉 주택가격전망 CSI



자료: 한국은행

- 아파트(수도권) 전세가격 증가율: -2.8%(‘19.1월) → -3.1%(‘19.2월) → -3.2%(‘19.3월) → -3.4%(‘19.4월) → -3.2%(‘19.5월) → -3.1%(‘19.6월) → -3.1%(‘19.7월) → -2.9%(‘19.8월) → -2.7%(‘19.9월) → -2.5%(‘19.10월) → -1.9%(‘19.11월) → -1.0%(‘19.12월) → 0.0%(‘20.1월) → 0.9%(‘20.2월) → 1.8%(‘20.3월) → 2.6%(‘20.4월) → 3.1%(‘20.5월) → 3.9%(‘20.6월) → 4.8%(‘20.7월) → 5.7%(‘20.8월) → 6.4%(‘20.9월) → 6.9%(‘20.10월)

〈그림 I -21〉 아파트전세가격



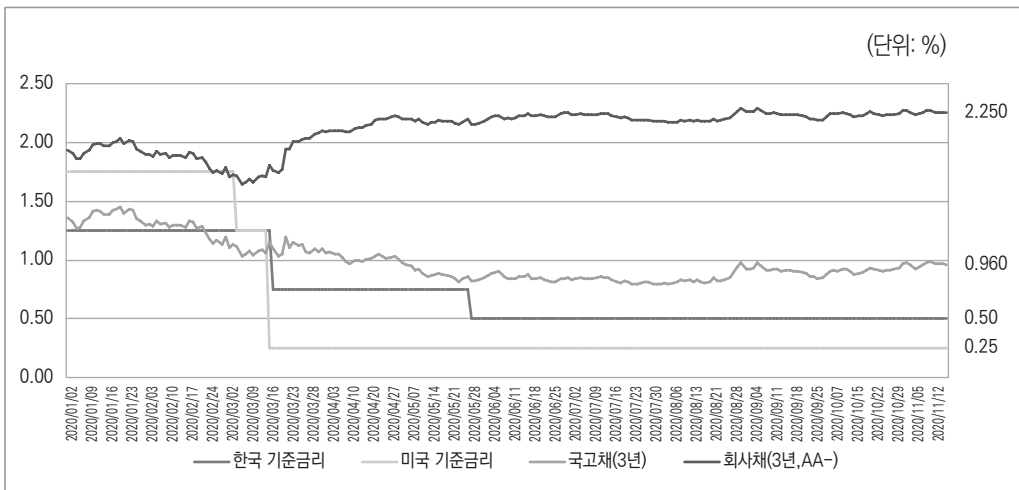
자료: 통계청

- 아파트 전세가격은 2020년 7월말 국회를 통과하여 8월중 급격히 시행된 ‘임대차 3법(전월세신고제, 전월세상한제, 계약갱신청구권제)’의 영향으로 전세매물 부족으로 인한 전세가격 폭등, 전세 대비 월세 비중 증가, 계약갱신으로 인한 임대인과 임차인의 갈등 격화 등 사실상 전세난이 전개되고 있는 상황
 - 전세가격 상승률은 10월 기준 전년동월대비 수도권 6.9%, 서울 4.8%p 상승하며, 인기지역의 30평대 아파트 전세가가 20억을 돌파하는 등 이른바 ‘20억 전세시대’가 도래
 - 월세비중 증가로 주거비 부담 가중. 월세비중은 38.5%(7월), 40.4%(8월), 41.0%(9월) 수준으로 점진적으로 증가
 - 전월세상한제 및 계약갱신청구권제 시행으로 임대인과 임차인 사이에 명도소송이 발생하는 등 갈등상황이 격화

5. 금리와 환율

- 美연준이 연초 기준금리를 1.00~1.25%에서 0.00~0.25%로 1.00%p 전격인하하며 제로금리 시대를 선언한데 이어 한국은행이 두 차례(3/17, 5/28)에 걸쳐 기준금리를 기존 1.25% 보다 0.75%p 낮춘 이후 역사상 최저금리인 0.50% 수준 지속
- 기준금리 인하에 따른 시장금리 인하압력과 자본시장의 불확실성 확대로 인한 안전자산 선호현상으로 국고채 금리는 하락하고 상대적으로 리스크가 높은 회사채 금리는 상승하는 모습
 - 회사채(3년, AA-): 2.26%(‘19.1.15) → 2.15%(‘19.3.28) → 2.05%(‘19.6.5) → 1.69%(‘19.8.23) → 1.71%(‘19.10.4) → 1.95%(‘19.12.6) → 2.00%(‘20.1.17) → 1.74%(‘20.2.25) → 2.14%(‘20.4.20) → 2.22%(‘20.6.25) → 2.28%(‘20.9.7) → 2.23%(‘20.10.16) → 2.25%(‘20.11.17)
 - 안전자산 선호현상으로 인해 국고채에 대한 수요가 확대되고 회사채는 신용위협이 높아지면서, 국고채와 회사채 금리의 비동조현상 지속

〈그림 1-22〉 한·미 기준금리와 한국의 시장금리



자료: 한국은행

- 코로나19 쇼크로 인한 안전자산 선호현상으로 연초 급격한 변동을 보이며 1,280원 수준까지 치솟았던 원달러 환율은 3월말 600억 달러 규모의 한·미 통화스왑 체결 이후 7월에는 한·미 통화스왑 6개월 연장, 10월중 한·중 통화스왑까지 연장하는 등 외환시장에 대한 선제적 조치로 안정세를 찾는 모습
- 코로나 쇼크로 인한 국내경기의 급격한 하락에 대한 불안감 확산이 안전자산인 달러화에 대한 주요한 강세 요인으로 작용하여 3월중 1,280원을 돌파하며 2017년 이후 최고치 기록
- 이후 美연준의 전격적 금리인하에 따른 완화적 통화정책 지속 기대, 한·미 중앙은행간 600억 달러 규모의 통화스와프 계약 및 연장, 한·중 통화스왑 연장 등에 글로벌 정책공조, 주요국들의 대규모 경기부양 대책들이 발표되면서 점차 진정되어 1,100원대 초반 수준까지 안정세를 찾은 모습

〈그림 I-23〉 원/달러, 원/100엔



자료: 한국은행, 국제금융센터

제II장

국내 경제전망

1. 대외 여건
 - (1) 세계 경제성장
 - (2) 국제유가
2. 2020년 국내 경제전망
 - (1) 경제성장
 - (2) 경상수지
 - (3) 물가
 - (4) 시장금리 및 원/달러 환율

1. 대외 여건

(1) 세계경제 성장

- 세계경제는 주요국의 이동제한조치 일부 해제에 따른 경제활동 재개, 확장적 재정정책, 완화적 통화정책 기조로의 전환 등 경기부양 노력에 따라 부진이 완화되고 있으나 코로나19의 확산세가 여전하여 개선속도에는 제한이 있을 전망(IMF는 2020년 세계경제성장률을 지난 6월 대비 0.8%p 상향조정하여 -4.4%로 전망, 2021년 세계경제성장률은 0.2%p 하향한 5.2%로 전망)
- (미국) 2020.2월 이후 코로나 감염자가 폭증하여 현재 1,200만 명을 돌파하고 사망자는 25만 명을 넘어서는 등 감염자수 세계 1위 기록. 봉쇄 및 이동제한조치 일부 해제에도 불구하고 생산활동 위축에 따라 실업수당 신청이 급증하고 각종 선행지표가 급락하는 등 향후 경기에 대한 부정적인 전망이 확산. 미 대선 관련 불확실성은 바이든 당선으로 어느 정도 해소된 상황이나 누그러들 줄 모르는 코로나 확산세가 향후 경기에 대한 하방압력으로 작용
- (중국) 코로나 발생지인 중국은 생산, 소비 등에 대한 경제적 충격으로부터 빠르게 벗어나고 있는 모습이나, 이미 성장경로에서 이탈한 가운데 미·중 무역분쟁의 지속 및 지지부진한 기업구조조정이 여전히 경제의 발목을 잡고 있는 상황
- (일본) 수출이 큰 폭으로 감소하고 기업수익성까지 악화, 소비세율 인상으로 인한 소비심리 위축 등의 영향으로 경기전반이 하강흐름을 보이는 가운데, 코로나19까지 재확산 되면서 경기회복이 지연되고 있는 모습
- (유로지역) 브렉시트 관련 불확실성으로 산업생산과 소비심리가 하락세를 지속해 온 유로지역은 일부 봉쇄조치가 해제되며 경제활동이 확대되고 있는 모습이나 이미 큰 폭으로 감소한 소비와 투자를 만회하기에는 역부족인 상황
- (신흥국) 기초 경제여건이 취약한 인도 등 아세안 국가들의 경우, 미국, 중국 등 주요국의 성장침체에 따라 경기부진이 지속될 것으로 보이며, 특히, 원자재 가격 변동

에 민감한 러시아·브라질 등은 경기부진이 심화되고 있는 가운데 인도 등은 코로나19 확진자가 빠르게 늘고 있는 상황

- 무역분쟁에 대한 피로감으로 저조한 흐름을 지속해 오던 세계경제는 글로벌 판데믹으로 인한 심각한 경기위축까지 가중되면서 2020년 -4.4% 역(逆)성장을 기록하고, 2021년에는 각국 정부의 적극적인 경기부양 노력과 백신 개발 및 보급에 대한 기대감의 영향으로 5.2% 수준의 성장률을 보일 전망

〈표 II-1〉 세계 경제 전망

(단위: %)

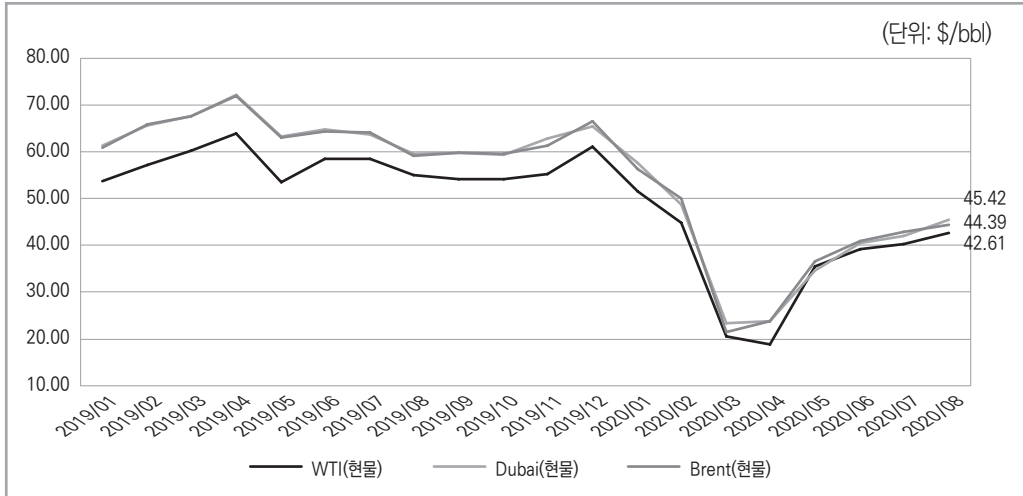
	실적치	2020. 10월 현재 전망치		2020. 6월 전망치와 비교(%p)	
		2020	2021	2020	2021
세계	2.9	-4.4	5.2	0.8	-0.2
선진국	1.7	-5.8	3.9	2.3	-0.9
미국	2.3	-4.3	3.1	3.7	-1.4
영국	1.3	-9.8	5.9	0.4	-0.4
유로존	1.2	-8.3	5.2	1.9	-0.8
일본	1.0	-5.3	2.3	0.5	-0.1
신흥개도국	3.7	-3.3	6.0	-0.2	0.2
중국	6.1	1.9	8.2	0.9	-1.0
인도	4.8	-10.3	8.8	-5.8	2.8
브라질	1.2	-5.8	2.8	3.3	-0.8

자료: IMF World Economic Outlook(Oot 2020)

(2) 국제 유가

- 세계경제의 급격한 위축에 따른 수요냉각, 달러강세, 증시하락의 복합적 영향으로 연중 최저치로 급락. 배럴당 40달러선을 밑돌던 국제유가는 주요국의 교역량 증가에 힘입어 하반기를 기점으로 회복세를 보이는 모습

〈그림 II-1〉 국제유가 추이



자료: 한국석유공사(www.petronet.co.kr)

- (전망) 미국의 OPEC 압박 및 비축유 매입, 주요국의 경기회복에 따라 유가는 점진적 회복세를 보일 예정이나 코로나19의 세계적인 재확산으로 인하여 유가회복은 제한적 수준에서 이루어질 전망

〈표 II-2〉 세계 석유 수급 전망

(단위: 백만bbl/d)

구분	2019	2020					2021
		1/4	2/4	3/4	4/4	평균	평균
수요	100.75	99.05	100.33	102.34	101.87	102.70	102.85
공급	100.60	100.47	100.45	100.46	102.10	102.00	102.44
OPEC 공급(원유)*	35.16	33.77	33.80	34.46	34.45	34.15	34.40
비OPEC 공급	65.44	66.78	68.20	68.48	68.22	67.95	67.96
재고변동(공급-수요)	0.15	-1.40	-1.85	-1.60	0.03	-0.97	0.41

주: *OPEC 12개국

자료: EIA Short Term Energy Outlook Nov 2020

〈표 II-3〉 해외 주요기관 유가(기준유가) 전망

(단위: \$/bbl)

기관 (전망시기)	유종	2019 평균	2020					2021
			1Q	2Q	3Q	4Q	평균	평균
EIA 2020.11 (2020.06)	WTI	57.02	45.34	26.47 (31.72)	34.57 (35.00)	34.50 (40.00)	35.14 (38.19)	43.88 (50.36)
EIA 2020.11 (2020.06)	Brent	64.37	49.97	27.87 (36.72)	36.65 (40.00)	38.00 (45.00)	38.02 (43.30)	47.88 (55.36)

주: EIA(美 에너지정보청)

자료: EIA

□ 이상의 대외여건을 감안하여 전망의 주요 전제를 다음과 같이 설정

〈표 II-4〉 전망의 주요 전제

	2019년	2020년	2021년
세계경제성장률	2.9%	-4.4%	5.2%
국제유가(두바이유 기준, 배럴당)	\$64.35	\$37.85	\$45.00

2. 2020년 국내경제전망

(1) 경제성장

□ 민간소비: 2020년 -4.5%(상반-4.4, 하반-4.5) → 2021년 2.5%(상반2.2, 하반2.7)

○ 2020년 민간소비는 코로나19 충격으로 ‘극심한 침체’가 불가피할 전망

▷ 주요 위기별 민간소비 증감률

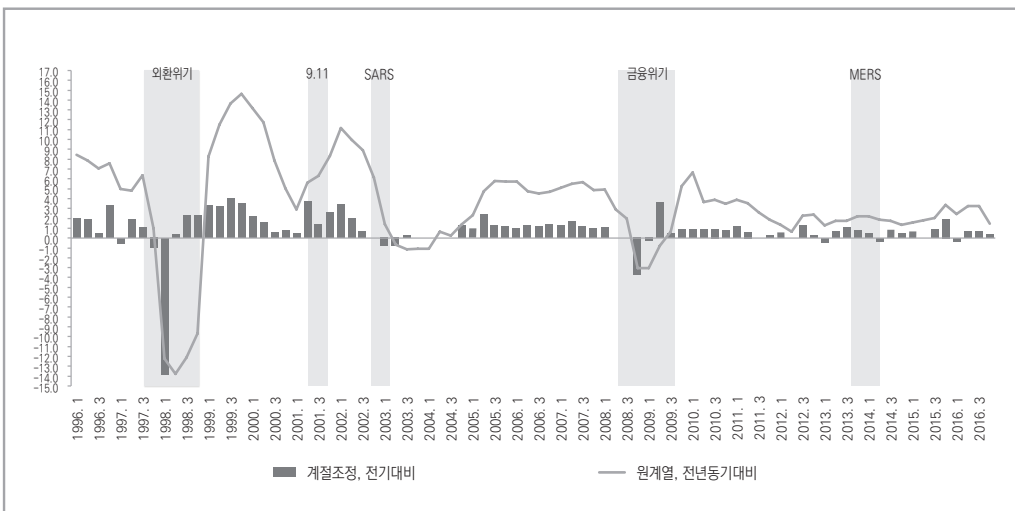
* 외환위기: -11.6%('98.1Q~'98.4Q, 평균)

* 사스: -0.7%('03.2Q)

* 금융위기: -3.0%('08.4Q~'09.1Q, 평균)

* 메르스: 1.9%('14.2Q)

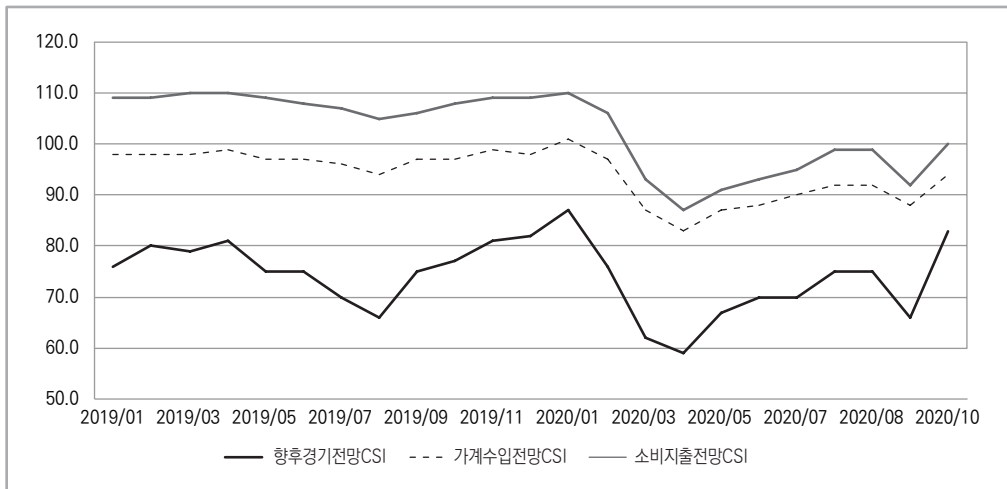
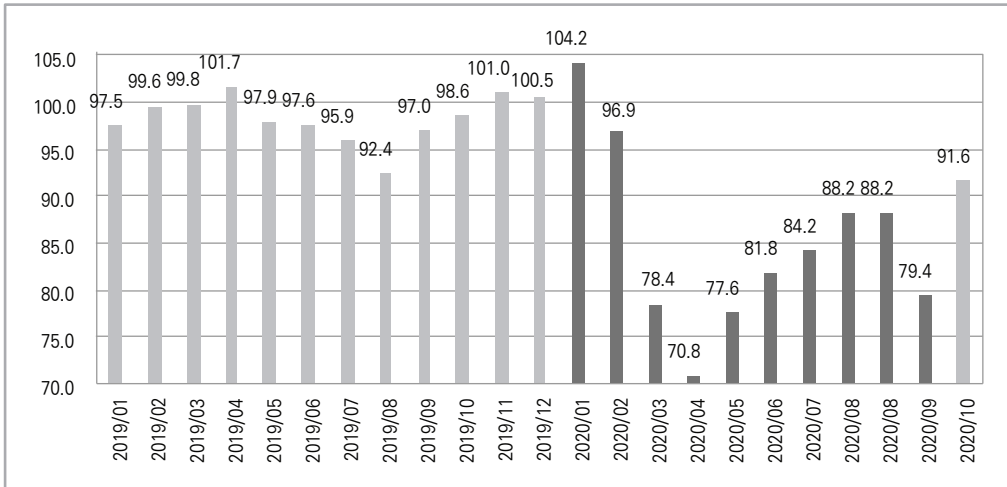
〈그림 II-2〉 역사적 민간소비 증감률(1996~2016)



자료: 한국은행 경제통계시스템

- 2021년 민간소비의 회복세는 2020년 11월중 현실화된 코로나19 3차 대유행의 영향으로 상반기보다는 백신 및 치료제의 보급이 확산될 하반기에 집중될 전망

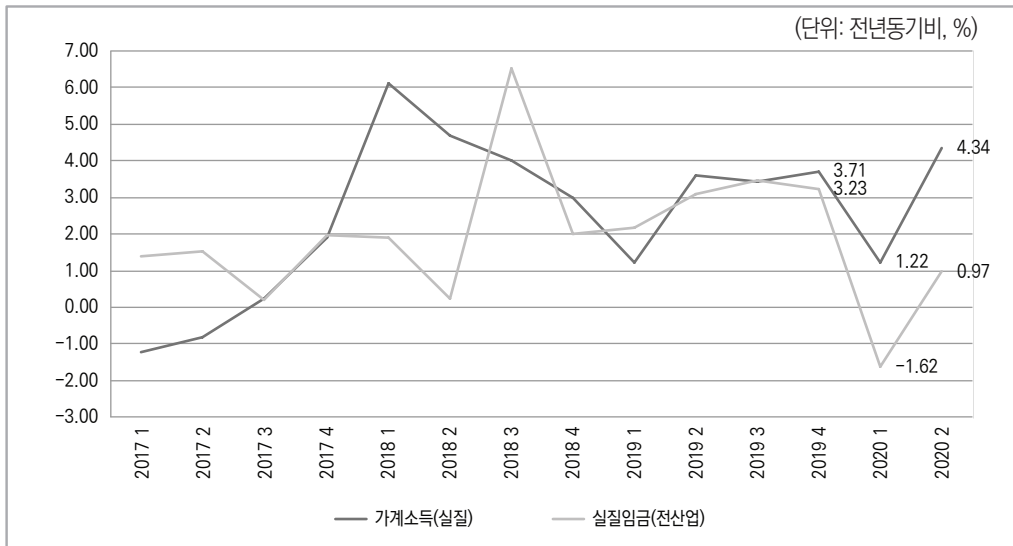
〈그림 II-3〉 소비자심리지수



자료: 한국은행 경제통계시스템

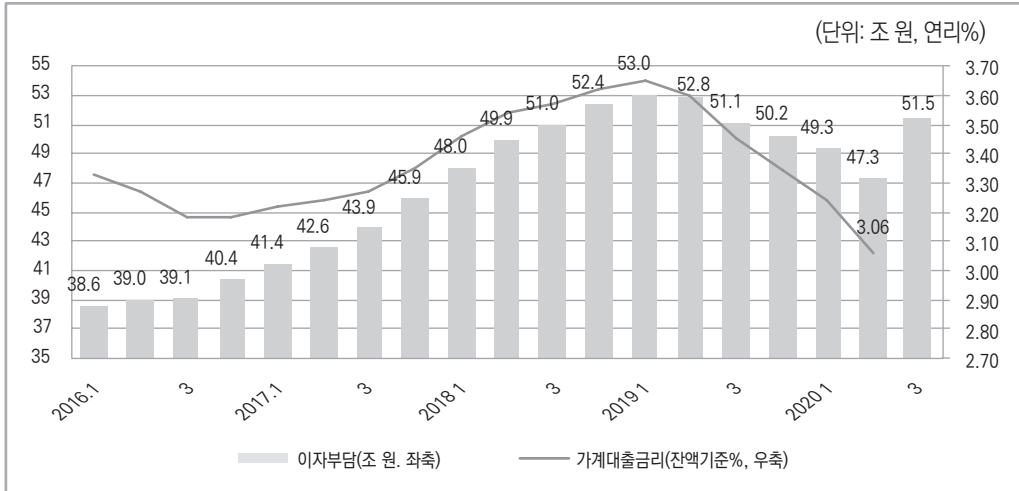
- 백신 및 치료제 보급에 대한 기대감, 소비심리의 일부 개선에도 불구하고 코로나19 여파로 인한 명목임금상승률 저하 등 소득기반 약화와 급격히 늘어난 가계신용에 대한 원리금 부담 상승 등 구조적 원인들이 복합적으로 작용하여 민간소비 회복은 2%의 제한적인 수준에서 이루어질 전망
 - 소득기반 약화: 명목임금상승률 저하, 자영업자 소득 감소, 실업률 증가
 - 부채증가로 인한 원리금상환 부담 증가: 3분기 기준 가계신용 잔액 1,682조로 전분기 대비 45조 원 급증. 이 중 22조 원(2019년 전체 신용대출 규모에 필적)이 신용대출로 소위 ‘영끌’, ‘빚투’ 현상을 반영

〈그림 II-4〉 최근 가계 소득 현황



자료: 한국은행

〈그림 11-5〉 가계대출 이자부담 추이



자료: 한국은행

□ 설비투자: 2020년 7.0%(상반5.6, 하반8.5) → 2021년 4.5%(상반4.9, 하반4.1)

○ 2020년 설비투자는 코로나19로 인한 불확실성 증대에도 불구하고 직전년도 낮은 실적에 대한 기저효과와 반도체 부문에 대한 공격적 투자에 힘입어 5% 수준을 상회하는 비교적 양호한 성장률을 보일 전망

▷ 주요 위기별 설비투자 증감률

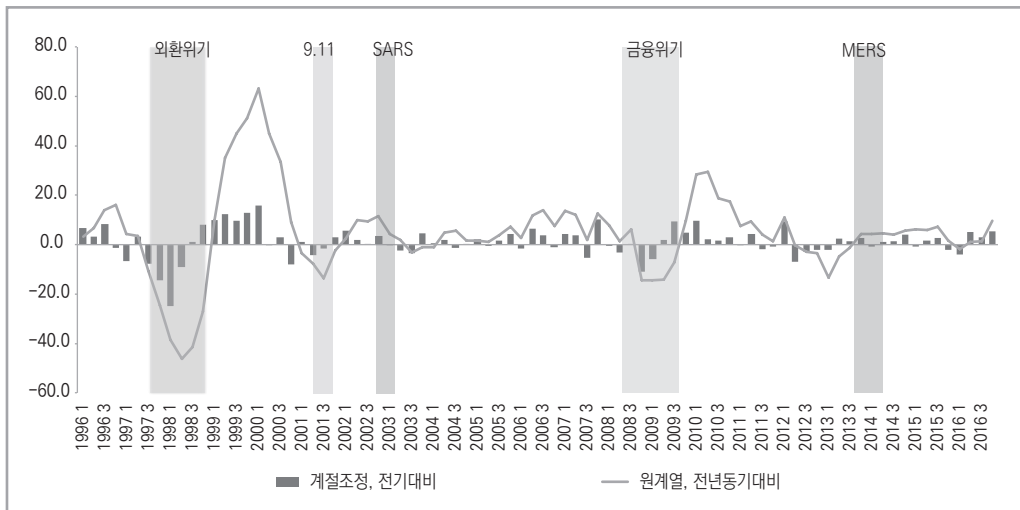
* 외환위기: -38.3%('98.1Q~'98.4Q, 평균)

* 사스: 1.8%('03.2Q)

* 금융위기: -14.4%('08.4Q~'09.1Q, 평균)

* 메르스: 4.5%('14.2Q)

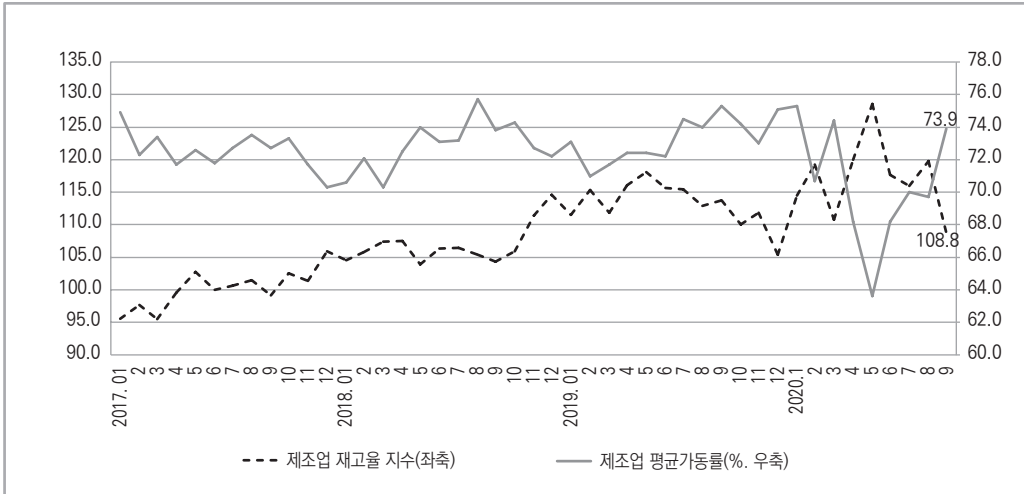
〈그림 II-6〉 역사적 설비투자 증감률(1996~2016)



자료: 한국은행 경제통계시스템

- 2021년 설비투자는 주요국의 경제활동 재개에 따른 수출회복과 제조업 생산증가에 따라 완만한 회복세를 이어 갈 전망
- 반도체 및 IT 관련 업종에 대한 수요증대와 신성장 산업에 대한 투자 확대가 설비투자의 회복세를 견인할 것으로 기대
- 다만, 국내 뿐만 아니라 미국, EU 등 주요국의 코로나19 확진자가 최고치를 경신하고 있어 코로나19 재유행에 대한 원활한 대처 여부에 따라 설비투자 회복세는 큰 폭으로 변동하게 될 전망
- 누증된 기업실적 악화로 인한 설비투자 여력 감소와 신규 투자를 제약하고 있는 정부의 규제 역시 설비투자에 대한 제약 요인으로 작용

〈그림 11-7〉 제조업 설비투자압력



자료: 통계청

□ 건설투자: 2020년 0.1%(상반1.7, 하반-1.6) → 2021년 1.7%(상반0.5, 하반2.9)

○ 2020년 건설투자는 정부의 강력한 부동산시장 억제 정책 및 코로나 19로 인한 공사차질에 기인하여 부진한 실적이 불가피 할 전망

▷ 주요 위기별 건설투자 증감률

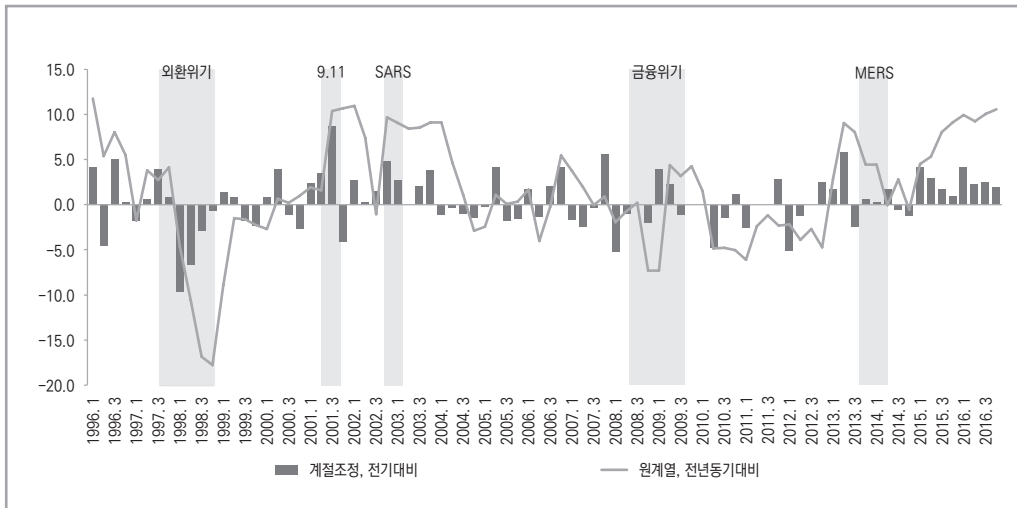
*외환위기: -12.5%('98.1Q~'98.4Q, 평균)

*사스: 8.4%('03.2Q)

*금융위기: -7.3%('08.4Q~'09.1Q, 평균)

*메르스: 0.0%('14.2Q)

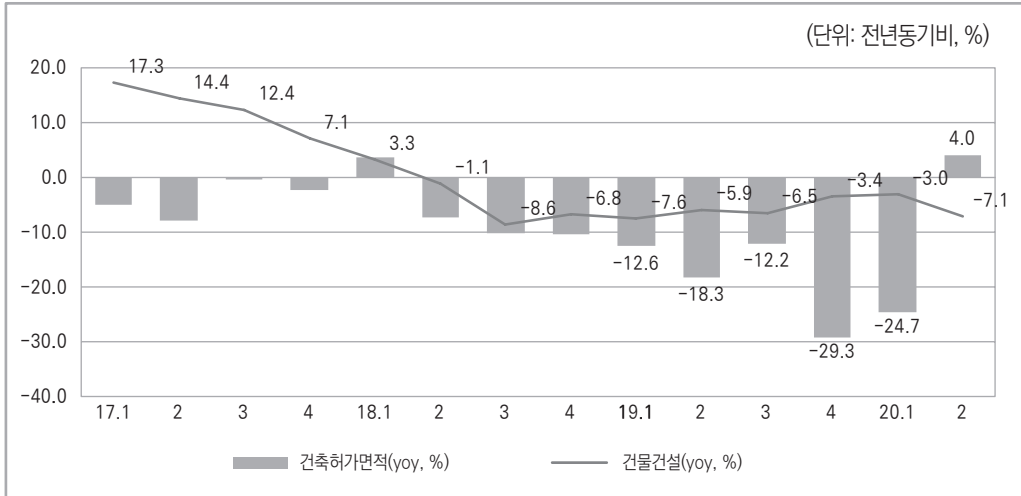
〈그림 II-8〉 역사적 건설투자 증감률(1996~2016)



자료: 한국은행 경제통계시스템

- 2021년 건설투자는 공공재개발 및 3기 신도시 등 정부주도의 건물건설이 증가하고, 현재 진행중인 토목부문의 증가세에 정부의 SOC 확대 계획에 힘입어 수년간 지속되어 온 마이너스(-) 성장에서 플러스(+) 성장으로 전환될 것으로 예상
 - 정부의 공급대책에 따라 공공재건축은 조합원들과의 합의 난항으로 더디게 진행될 것으로 보이나 공공재개발은 2021년중 사업이 일부 개시될 것으로 예상
 - 비주거용 건물은 설비투자 회복에 따른 공업용건물 건설증가의 영향으로 완만한 개선세를 보일 것으로 기대
 - 토목은 정부의 공공인프라 및 생활형 SOC 확대를 중심으로 회복세를 이어갈 전망

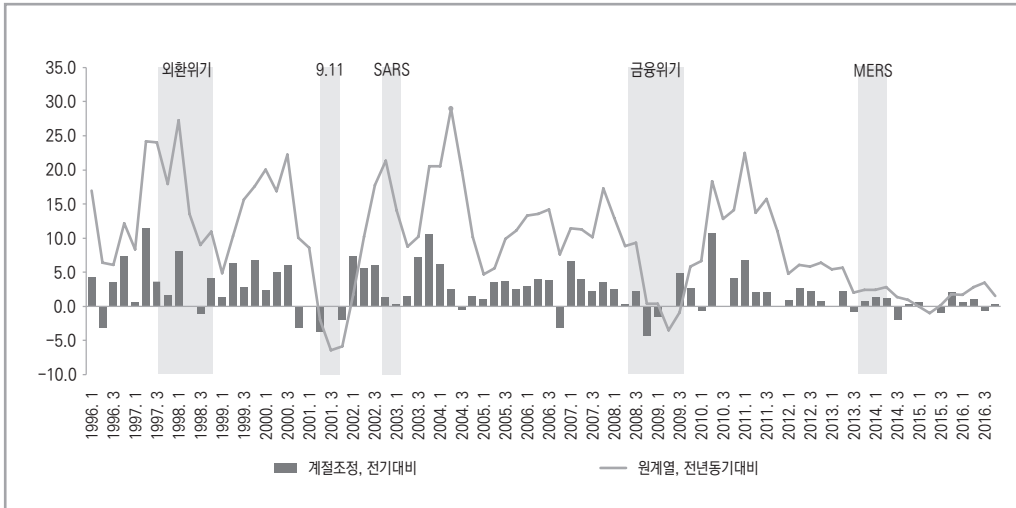
〈그림 II-9〉 건축허가 연면적 증가율 추이



자료: 통계청, 한국은행

- 실질수출: 2020년 -4.0%(상반-4.0, 하반-3.9) → 2021년 3.3%(상반4.1, 하반2.5)
- 2020년 수출은 주력 반도체 등 일부 품목의 약진에도 불구하고 주요 수출대상국들의 전반적인 수요가 코로나19로 인해 심각하게 위축되어 상당한 수준의 역(逆)성장이 불가피할 것으로 전망
- ▷ 주요 위기별 수출 증감률
 - *외환위기: 15.2%('98.1Q~'98.4Q, 평균)
 - *사스: 8.8%('03.2Q)
 - *금융위기: -0.9%('08.4Q~'09.3Q, 평균)
 - *메르스: 2.8%('14.2Q)

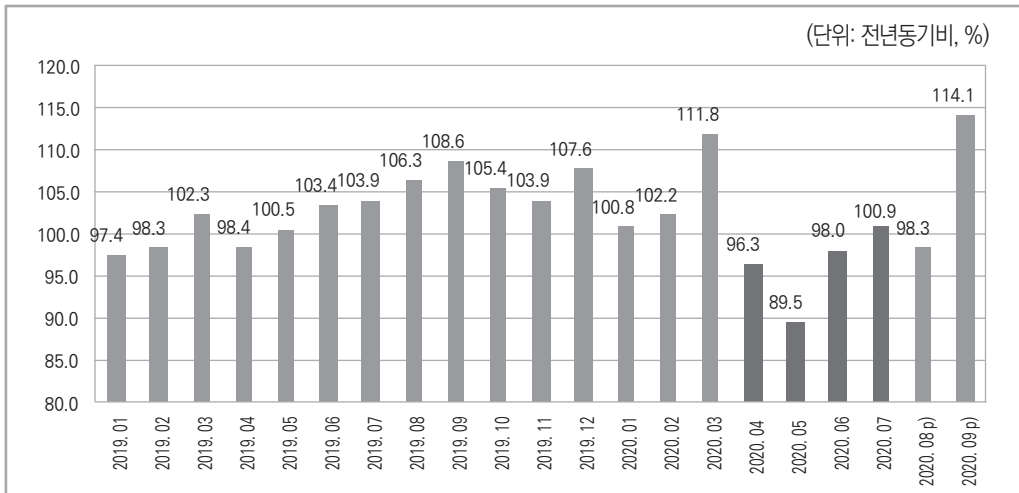
〈그림 II-10〉 역사적 수출 증감률(1996~2016)



자료: 한국은행 경제통계시스템

- 2021년 수출은 글로벌 경제가 현재의 위기상황으로부터 벗어나 점진적인 회복을 보일 것으로 기대됨에 따라 반도체, 자동차 등 주력 제조업 제품을 중심으로 3% 수준까지 반등하게 될 것으로 전망
- 다만, 주요국의 코로나19 확진자 증가로 인한 경기회복 지연 여부와 美바이든 행정부의 보호무역주의에 대한 입장변화가 2021년 상반기중 수출증가율을 결정 짓는 주요한 변수로 작용할 전망

〈그림 II-11〉 수출출하지수



자료: 한국은행 경제통계시스템

□ GDP 성장률: 2020년 -1.4(상반-0.7, 하반-2.0% → 2021년 2.7%(상반1.9, 하반3.5)

○ 2020년 우리경제는 위기수준의 극심한 경기침체를 겪고 있는 가운데, 지난 8월과 11월 코로나19 재확산까지 현실화되면서 -1.4% 역(逆)성장하게 될 전망

▷ 주요 위기별 GDP 증감률

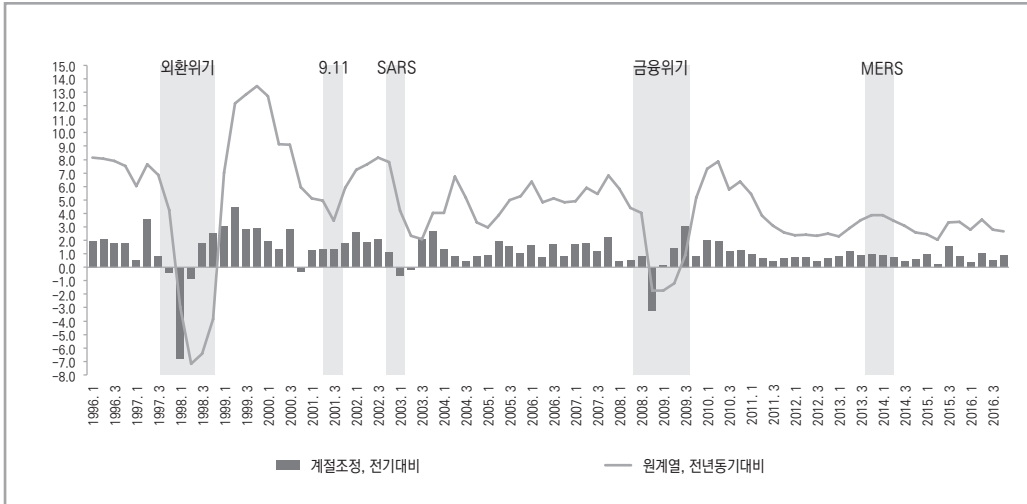
*외환위기: -5.1%('98.1Q~'98.4Q, 평균)

*사스: 2.3%('03.2Q)

*금융위기: -1.5%('08.4Q~'09.2Q, 평균)

*메르스: 3.4%('14.2Q)

〈그림 II-12〉 역사적 GDP 증감률(1996~2016)



자료: 한국은행 경제통계시스템

- 외환위기는 동남아궁 외환시장의 변동성이 한국으로 전이되어 발생하였으며, 위기로 확전된 원인은 단기외채 대비 취약한 외환보유고와 기업의 부실한 재무 구조에서 찾을 수 있음
 - * 1997년 단기대외채무 583억 달러, 외환보유고 244억 달러
 - * 기업부채비율 425%
- 2008년 금융위기는 미국 월가궁 금융쇼크가 원인이 되어 국내 자본시장 및 실물경제를 위축
 - * 2008년 단기대외채무 1,468억 달러, 외환보유고 2,396억 달러
 - * 기업부채비율 92%
- 외환위기와 금융위기 모두 우리경제의 자본시장 내 변동성을 확대시키고 실물경제를 크게 위축시키는 결과를 낳았으나, 부도업체 수만 3,300여개에 달했던 외환위기에 비해 금융위기時 우리경제가 비교적 신속하게 위기를 탈출할 수 있었던 이유는 외환위기 이후 전국민의 피땀어린 노력과 희생으로 이뤄낸 강도 높은 기업구조조정과 정부의 대외건전성 확보 노력이었다는 평가
- 현재 진행중인 코로나 충격은 경제 내 특정시장의 취약성에서 야기된 것이 아니라 전염병이라는 자연현상으로부터 발생하여 자본시장 및 실물시장을 포함하여 동시다발적으로 광범위하게 경제적 악영향을 미칠 수 있다는 점이 과거의 두

위기와 가장 큰 차이

- 금융위기 이후 우리경제는 2019년말 기준 외환보유고가 4,000억 달러(단기대 외채무 1,345억 달러)에 이르고, 기업부채비율도 금융위기 당시보다 낮은 75.3%에 불과하여 경제체력이 표면적으로는 개선된 듯 보이나, 반시장적 경제정책에 기인하여 지난 수년간 진행되어 온 생산부문의 경쟁력 상실과 과도한 가계부채 비율로 인한 성장모멘텀 상실이 경기회복가능성을 제한함과 동시에 현재의 위기가 장기불황으로 전개될 수 있는 요인으로 작용할 것으로 판단
- 2021년 우리경제는 대외경제 여건의 개선에 따른 수출 증가와 투자 회복, 코로나19 백신 및 치료제 개발 등이 차질 없이 현실화될 경우, 2020년 역(逆)성장에서 벗어나 코로나19 발생 이전 수준인 2% 중반 수준의 성장을 기록할 전망
- 다만, 여전히 코로나19 재확산에 대한 원활한 대처 여부가 2021년도 경기흐름의 방향을 결정짓는 주요한 요인으로 남아 있는 가운데, 누증된 경제의 기초체력 약화와 이에 따른 성장동력 상실, 심각하게 위축된 소비 및 투자심리가 상반기까지 영향을 미치며 기대했던 3% 수준의 성장은 현실적으로 기대하기 힘든 상황. 2021년 우리경제의 성장은 2020년 실적에 대한 기술적 반등 수준에 그칠 것으로 전망

□ 통화정책

- * 심각한 경기침체로 인하여 완화적 통화정책 기조를 상당기간 유지해 나갈 것으로 전망
- * 이미 기준금리(0.5%)는 제로에 근접하여 금리인하 여력이 남아 있지 않고, 무리한 인하를 강행하더라도 그 실효성을 장담할 수 없는 상황
- * 이미 유동성이 충분한 시중에 추가로 유동성을 공급하려 하기 보다는 급격히 늘어난 가계부채, 기업부채로 인해 금융시장 내에 신용경색 및 신용위험 현상이 발생하지 않도록 관리하고, 불확실한 경제상황을 틈타 유동자본이 투기성 자산에 몰리지 않도록 모니터링을 강화해 나가는 것이 바람직
 - 공급된 유동성이 자기자본확충 및 차입금상환에만 몰리지 않도록 유도
 - 예) 은행의 후순위채 매입, 외화유동성은 수출입금융 용도로 제한 등
 - 시장안정을 위한 유동성공급 조치가 도덕적해이로 이어지지 않도록 모니터링

□ 재정정책

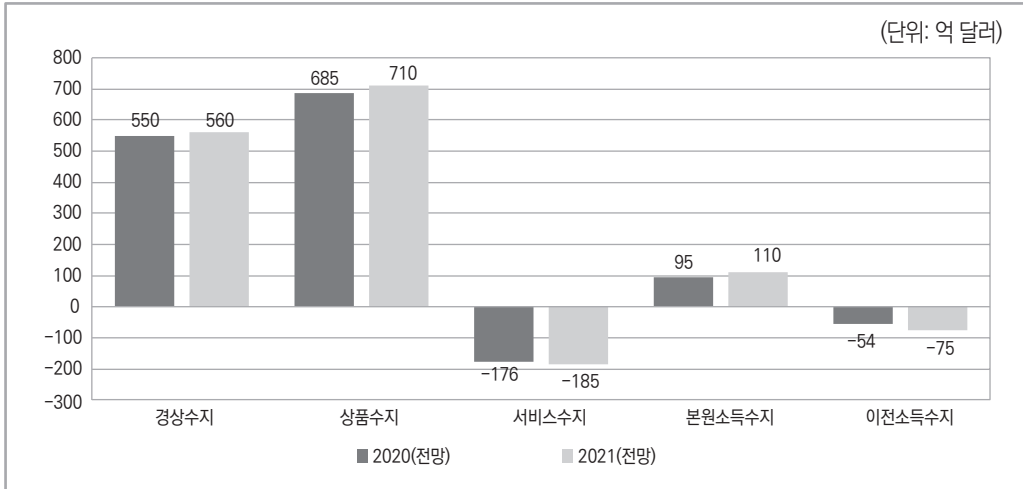
- *2021년도 예산안은 2020년 대비 8.5% 늘어난 555.8조 원으로 확장적으로 편성 (2020년에 비해 32조 원 증액)
- *반면, 총수입은 483조 원 수준에 그칠 것으로 예상되어 관리재정수지 적자는 110조 원에 이르고 이에 따라 국가채무는 GDP 대비 47% 수준인 950조 원에 이를 전망
- *여전히 경기부양을 위한 정부의 적극적인 노력이 필요한 상황임은 자명하지만 무분별한 이천지출 남발보다는 기업 및 가계에 실효성 있는 지원정책을 펼쳐 나가는 한편, 재정지출 효율화를 면밀히 진행하여 재정건전성 확보에 대한 세심한 노력을 기울이는 것이 바람직

- 다음과 같은 불안요인들의 향후 성장률 전망에 하방리스크로 작용할 가능성
 - 내부적으로는 코로나19 확진자 재확산 장기화에 따른 경기 급랭, 주가급락 등 금융시장의 변동성 확대
 - 코로나19 치료제 및 백신에 대한 공급차질
 - 대외적 리스크로는 최대교역국인 美바이든 정부 출범에도 불구하고 미·중 무역갈등 양상 지속, 주요국의 경기반등 실패로 인한 GVC(Global Value Chain) 붕괴 등이 예상

(2) 경상수지

- 경상수지: 2020년 550억 달러 흑자(상반192, 하반358) → 2021년 560억 달러 흑자(상반230, 하반330)
- 경상수지는 글로벌 경기회복으로 수출이 늘고 수입 역시 국내 설비투자 회복에 따라 동반하여 증가하게 되면서 경상수지 흑자규모는 올해와 비슷한 수준을 기록할 전망
 - 상품수지는 반도체·자동차 등의 수출호조에 힘입어 흑자폭이 증가하게 될 전망
 - 서비스수지는 전체적으로 적자흐름이 지속되는 가운데 여행수지와 운송수지의 적자는 교류재개 등의 영향으로 다소 증가할 것으로 예상

〈그림 II-13〉 경상수지 항목별 전망



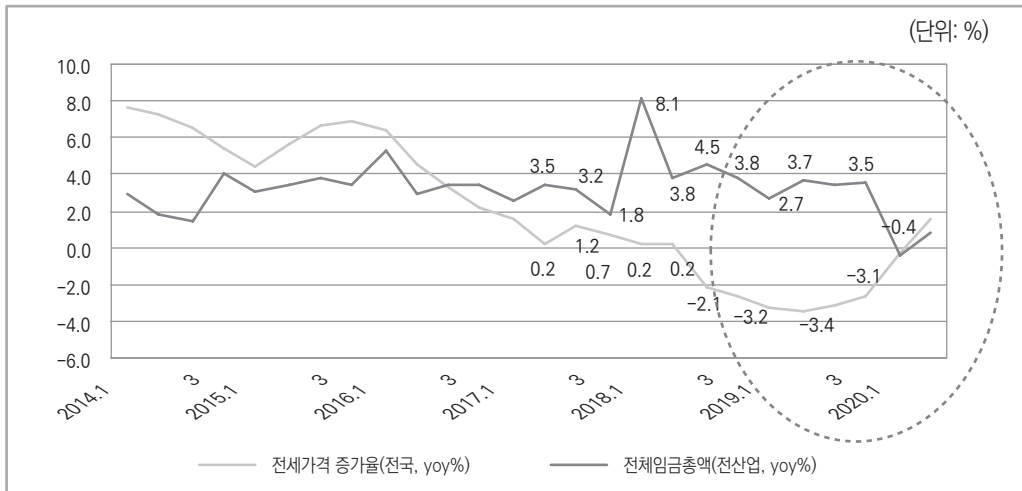
자료: 한국은행

(3) 물가

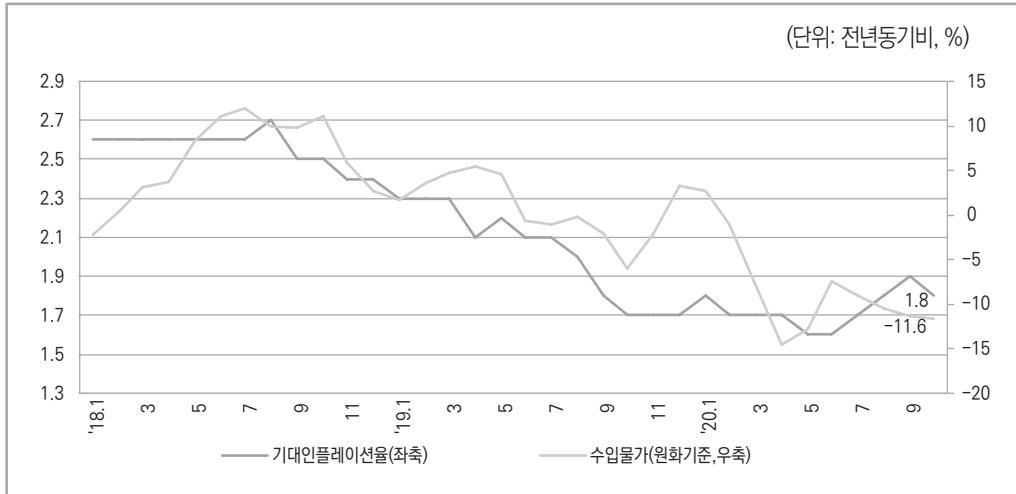
□ 소비자물가: 2020년 0.5%(상반0.5, 하반0.6) → 2021년 0.8%(상반0.7, 하반0.9)

- 경기회복에 대한 기대감과 국제유가의 점진적 회복세, 그리고 집세 등 거주비 상승에도 불구하고 코로나19 재확산에 따른 수요 재위축이 2021년 상반기까지 일부 영향을 미치면서 실질적인 물가상승은 0.8% 수준에 그칠 전망
- 코로나19 재확산으로 인한 예상치를 웃도는 기업실적 악화에 따라 명목임금 상승률이 둔화되면서 물가상승에 대한 하방압력으로 작용할 전망
- 경제활동인구의 감소, 고령화, 급증한 가계부채 등 소비부진의 구조적 요인들 역시 물가상승을 제약하는 요인으로 작용

〈그림 II-14〉 전세가격, 임금총액



〈그림 II-15〉 수입물가, 기대인플레이션율

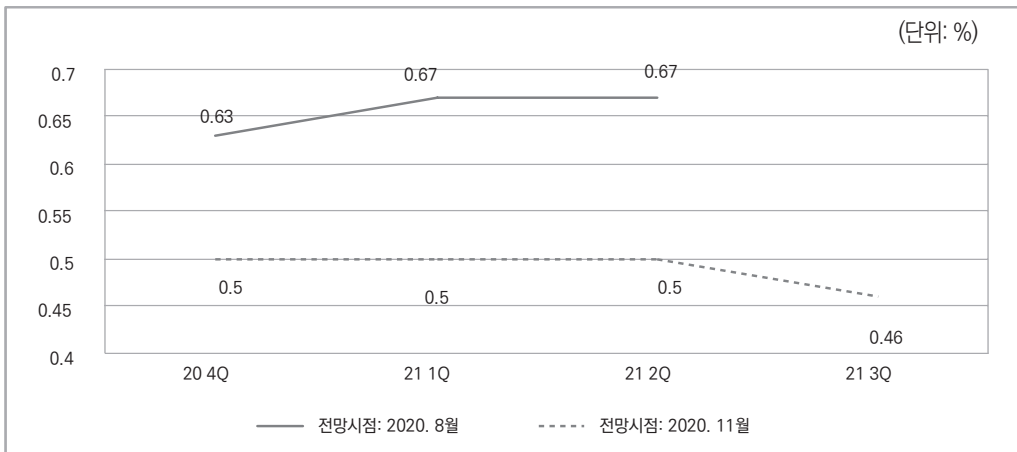


자료: 한국은행, 통계청

(4) 시장금리 및 원/달러 환율

- 회사채수익률(3년, AA-): 2020년 2.1%(상반2.0%, 하반2.2%) → 2021년 2.0%(상반2.1%, 하반1.9%)
- 글로벌 및 국내 경제회복 기대감에 따른 투자수요 회복이 회사채에 대한 수요를 일부 회복시키면서 회사채수익률 소폭 하락 전망
- 경기부양 목적의 확장적 통화정책의 영향으로 기준금리는 이미 제로(0)에 근접한 수준에 도달
- 다만, 코로나 19의 영향으로 국고채 등 안전자산에 대한 선호가 향후 상당기간 지속되는 가운데, 비교적 신용위험이 높은 회사채의 수익률 하락은 제한적인 수준에서 이루어질 전망
 - 회사채 수익률(3년만기, AA-): 1.92%(2020. 1월) → 2.03%(2020. 3월) → 2.15%(2020. 5월) → 2.19%(2020. 7월) → 2.21%(2020. 9월) → 2.25%(2020. 11월)

〈그림 II-16〉 주요 투자은행의 한국 기준금리 전망



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

자료: 국제금융센터

□ 원/달러 환율: 2020년 1,190원/달러(상반1,207, 하반1,173) → 2021년 1,070원/달러

- 글로벌 교역규모 확대에 따른 수출회복 기대, 외국인 투자자금 유입 확대, 美 대선 이후 자본시장 내 불확실성 일부 해소에 따라 달러화는 약세 기조가 재개될 전망
 - 코로나19로 인한 안전자산 선호현상이 백신 개발 및 보급에 따라 점진적으로 해소될 것으로 예상
 - 현재까지 양호한 수준으로 유지되고 있는 한국의 대외건전성 및 외환보유고 역시 달러화의 약세에 영향
 - 우리경제의 경기회복이 차질 없이 진행될 경우 예상되는 외국인 투자자금의 유입 증가 또한 환율에 대한 하방압력으로 작용할 전망

- 다만, 코로나19의 재확산 추세의 장기화, 미국경제의 급반등 가능성 등은 달러화의 약세 재개를 제한하는 요소로 작용할 가능성

〈그림 II-17〉 원/달러, 달러 인덱스

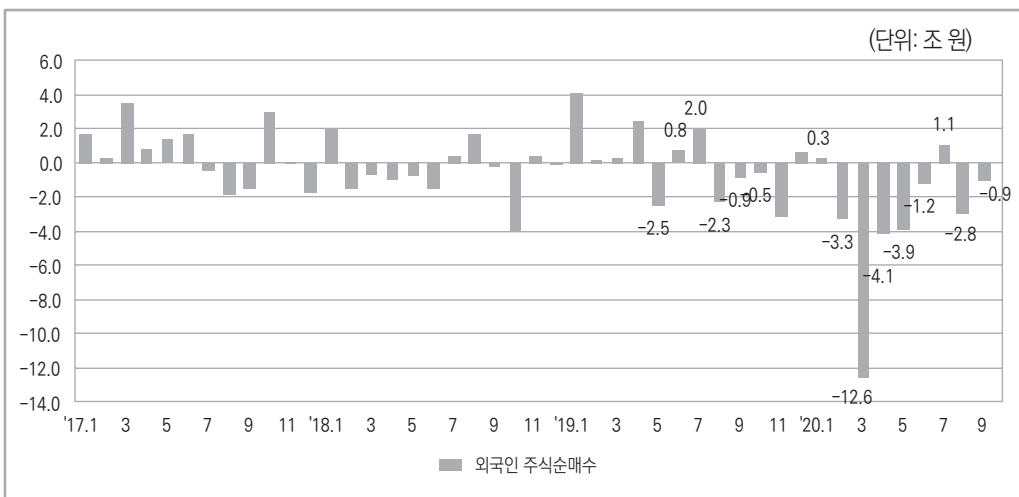


자료: 한국은행, 국제금융센터

- 주식시장: 코로나 쇼크가 증시에 극한 위험요인으로 작용하고 경제위기 장기화 가능성까지 높아짐에 따라 위험기피적 성향의 외국인 및 기관의 매도세는 지속된 반면 내국인의 주식투자는 풍부한 유동성을 바탕으로 하반기 이후 급격히 증가. 최근 22조 원에 이르는 개인의 신용대출까지 주식시장으로 투입되며 코스피는 최초로 2,600선을 기록
- 코로나 충격으로 인한 뉴욕증시 폭락에 동조하여 지난 3월 1,500선이 무너졌던 코스피 지수는 2조달러 규모의 초대형 경기부양책을 발표한 미국을 필두로 세계 주요국의 경기부양책과 국제공조안 발표에 따라 빠른 속도로 회복
- 정부의 강도 높은 부동산 규제 정책 등으로 마땅한 투자처를 찾지 한 국내 개인투자자들이 1~9월중 50조 원 가까이 주식시장에 투자하며 주가회복에 기여하여 현재 코스피 지수는 2,600선을 최초로 돌파
- 코로나 충격이 글로벌 증시에 공통적인 요인으로 작용하고 코로나19 재확산의 여파가 현실화되고 있는 가운데, 우리증시는 코로나19로 인한 자본시장 내 불확실성이 해소되는 시한까지 높은 변동성에 노출되는 것이 불가피할 것으로 전망

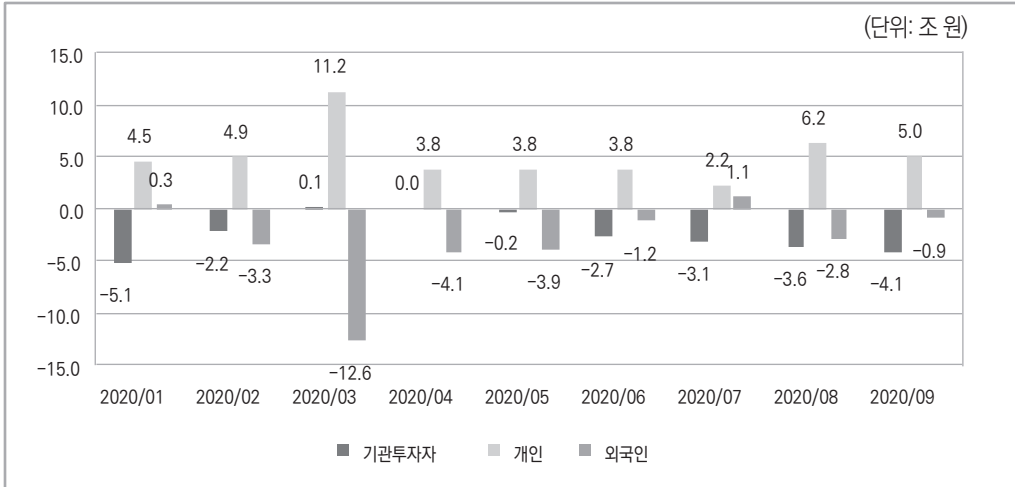
〈그림 II-18〉 주식시장

외국인 주식 순매수(2017.1~2020.7, 월별)



자료: 한국은행

투자자별 주식 순매수



자료: 한국은행

〈표 II-5〉 2020~2021 국내경제전망

어디단위: 전년동기대비(%), 억 달러(국제수지부문)

	2019년	2020년			2021년		
	연간	상반	하반	연간	상반	하반	연간
GDP	2.0	-0.7	-2.0	-1.4	1.9	3.5	2.7
민간소비	1.9	-4.4	-4.5	-4.5	2.2	2.7	2.5
건설투자	-3.3	1.7	-1.6	0.1	0.5	2.9	1.7
설비투자	-8.1	5.6	8.5	7.0	4.9	4.1	4.5
지식생산물투자	2.7	3.3	3.6	3.5	3.0	3.4	3.2
수출(재화+서비스)	1.7	-4.0	-3.9	-4.0	4.1	2.5	3.3
수입(재화+서비스)	-0.5	-3.8	-4.0	-3.9	4.2	3.7	3.9
소비자물가	0.4	0.5	0.6	0.5	0.7	0.9	0.8
경상수지(억 달러)	600	192	358	550	230	330	560
상품수지(억 달러)	768	240	445	685	365	345	710
서비스수지(억 달러)	-230	-84	-92	-176	-90	-95	-185
실업률(%)	3.8	4.3	3.8	4.1	4.1	3.9	4.0

keri 경제동향과 전망

1판 1쇄 인쇄 / 2020년 12월 28일

1판 1쇄 발행 / 2020년 12월 31일

발행처 / 한국경제연구원

발행인 / 권태신

편집인 / 권태신

등록번호/제1982-000003호

(07320)서울특별시 영등포구 여의대로 24 FKI TOWER 46층

전화(대표) 3771-0001

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

© 한국경제연구원, 2020

keri 한국경제연구원

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

www.keri.org

