nabo
National Assembly Budget Office

# 2014년 수정 경제전망

2014. 7

국회예산정책처
National Assembly Budget Office

# 2014년 수정 경제전망

## 2014년 수정 경제전망

**총 괄 I** 박 용 주 경제분석실장

**기획·조정 I** 홍 형 선 조세분석심의관
신 후 식 거시경제분석과장

**작 성 I** 신 후 식 거시경제분석과장
유 승 선, 황 종 률, 김 혜 선, 원 동 아 거시경제분석과 경제분석관

**지원·편집 I** 강 숙 자 거시경제분석과 행정실무원
강 유 찬 거시경제분석과 자료분석지원요원

「2014년 수정 경제전망」은 내년도 예산안 편성 및 국가재정운용계획 수립에 대한 국회의 의정활동을 지원하는 것을 목적으로 발간되었습니다.

문 의 : **경제분석실 거시경제분석과** | 02) 788-3775 | mea@nabo.go.kr

이 책은 국회예산정책처 홈페이지(www.nabo.go.kr)를 통하여 보실 수 있습니다.

# 2014년 수정 경제전망

2014. 7

국회예산정책처
National Assembly Budget Office

이 보고서는 「국회법」 제22조의2 및 「국회예산정책처법」 제3조에 따라
국회의원의 의정활동을 지원하기 위하여 작성되었습니다.

# 발간사

글로벌 금융위기 이후 지속된 세계적인 저금리와 풍부한 유동성에 힘입어 미국 등 일부 선진국을 중심으로 경기가 완만하지만 개선될 조짐을 보이고 있습니다. 하지만 미국의 연내 양적완화정책 종료, 중국경제 둔화, 유로지역의 디플레이션 가능성으로 인해 대외여건이 크게 호전되기는 어려운 상황입니다. 특히 두 개의 거대한 경제권역인 미국과 유럽의 중앙은행이 각각 금융긴축과 금융완화라는 서로 반대되는 통화정책을 운용하고 있어 국제금융시장의 불확실성이 빠르게 해소되지는 못할 것으로 예상됩니다. 국내적으로는 세입 확충의 어려움이 가중되고 있고 경상수지 흑자가 급증하여 원화가치 상승 및 수출경쟁력 약화 우려가 높아지고 있습니다. 우리 경제가 글로벌 금융위기를 구조조정과 체질개선을 통해 극복했으나, 그 여파로 내수부진이라는 어려운 과제에 부딪치게 된 것입니다. 게다가 오랜 기간 성장둔화를 거쳐 어렵게 회복기에 들어섰습니다만 세월호 사건을 겪으면서 내수회복이 주춤한 모습입니다. 따라서 이러한 국내외적 상황에 적절한 거시경제운용 및 규제완화, 효율적인 재정운영을 통해 경제의 안정적 성장을 도모해야 하겠습니다.

국회예산정책처는 최근 국내외 경제동향과 중·단기 경제 전망치를 제공함으로써 재정운용여건에 대한 의원님들의 이해를 돕고 정책대안 수립에 도움을 주고자 「수정 경제전망」 보고서를 발간하였습니다. 본 보고서가 의정활동에 참고자료로 활용될 뿐만 아니라 내년도 예산안 편성과 국가재정운용계획 수립이 시작되는 시점에서 재정운용의 방향설정에도 도움이 되길 기대합니다. 국회예산정책처는 앞으로도 객관적이고 심도 있는 경제전망 보고서를 제공할 수 있도록 최선의 노력을 기울이겠습니다.

2014년 7월

국회예산정책처장 국 경 복

요 약

# 1. 중기 경제전망

## 가. 경제성장률

❑ 2014년 국내경제는 전년대비 3.6% 성장하여 2013년(3.0%)보다 0.6%p 높아질 전망

○ 선진국 경기회복세가 지속되어 수출여건이 개선되는 가운데 내수도 완만하지만 증가세가 높아질 것으로 보이기 때문임

○ 그러나 경기회복 속도는 글로벌 금융위기 직전(2006～2007년 연평균 5.4% 성장)과 글로벌 금융위기 직후(2010～2011년 연평균 5.1% 성장)에 비해 상대적으로 완만할 것으로 예상

– 이는 첫째, 세계교역량 및 세계경제성장률이 빠르게 개선되지 못해 우리나라 수출 회복세가 완만할 것으로 전망되기 때문임. 글로벌 금융위기 직전(2006～2007년)과 글로벌 금융위기 직후(2010～2011년) 각각 연평균 12.4%, 13.9% 늘어났던 총수출물량이 2014년에는 5.3% 증가에 그칠 것으로 전망

– 둘째, 4월과 5월 중 세월호 사고 등으로 인한 서비스업 부진과 기업 구조조정(수익성 악화) 여파로 고용증가세가 약화되는 가운데 경기선행지수도 둔화 징후를 보이고 있기 때문임

– 셋째, 자금조달여건의 양극화로 저신용 기업들의 차환리스크가 상승하고 있고 일부 업종의 영업이익률 하락세로 한계기업(3년 연속 이자보상비율이 100%미만인 기업, 이자보상비율 = 영업이익 / 이자비용) 비중이 증가하고 있기 때문임

❑ 2015~2017년 중 국내경제는 연평균 3.8% 성장하여 2014년(3.6%)보다 다소 높은 성장세가 유지될 전망

○ 이는 첫째, 세계경제성장률과 교역증가율이 점차 높아져 수출회복세도 강화될 것으로 예상되기 때문임

[ 2014~2017년 국내 경제전망 ]

(단위: %, 억 달러, 원)

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---|---|---|---|---|
| 국내총생산 | 3.0 | 3.6 | 3.8 | 3.9 | 3.7 |
| 민간소비 | 2.0 | 2.6 | 3.0 | 3.2 | 2.9 |
| 설비투자 | -1.5 | 5.6 | 6.5 | 7.1 | 4.0 |
| 건설투자 | 6.7 | 1.7 | 0.6 | 1.4 | 1.8 |
| 총수출 | 4.3 | 5.3 | 6.8 | 7.6 | 7.4 |
| 총수입 | 1.6 | 4.2 | 6.0 | 7.6 | 7.2 |
| 경상수지(억달러) | 798.8 | 790.4 | 724.6 | 682.9 | 701.4 |
| 상품수출(통관) | 2.1 | 5.1 | 8.5 | 9.5 | 9.0 |
| 상품수입(통관) | -0.8 | 4.5 | 8.2 | 9.2 | 8.7 |
| GDP디플레이터 | 0.8 | 1.8 | 2.4 | 2.5 | 2.3 |
| 소비자물가 | 1.3 | 1.9 | 2.5 | 2.9 | 2.7 |
| 실업률 | 3.1 | 3.4 | 3.2 | 3.1 | 3.3 |
| 원/달러 환율(기준환율) | 1,095 | 1,032 | 1,065 | 1,092 | 1,068 |
| 국고채수익률(3년만기) | 2.8 | 2.9 | 3.5 | 3.8 | 3.7 |
| 경상국내총생산 | 3.7 | 5.4 | 6.2 | 6.4 | 6.0 |

주: 1. 실업률은 구직기간 4주 기준임
2. 환율, 국고채수익률은 연평균
3. 2013년은 실제치, 2014년 이후 수치는 국회예산정책처 전망치

자료: 국회예산정책처, 한국은행, 통계청

- 즉, IMF는 2015년 세계경제성장률이 3.9%로 2014년(3.6%) 보다 0.3%p 높아지고, 2016년과 2017년에는 각각 4.0%, 3.9%에 달할 것으로 보고 있음

○ 둘째, 정부가 추진 중인 경제혁신 3개년 계획에 따라 연구개발 투자 확대, 의료·관광·금융 등 서비스업의 부가가치 비중 확대, 투자여건 확충(규제개혁 등), 가계부채 안정적 관리, 청년 및 여성 고용율 제고, 공공부분 개혁 등으로 내수기반이 점차 확대될 것으로 기대되기 때문임

## 나. 2013년 10월 전망치와 비교

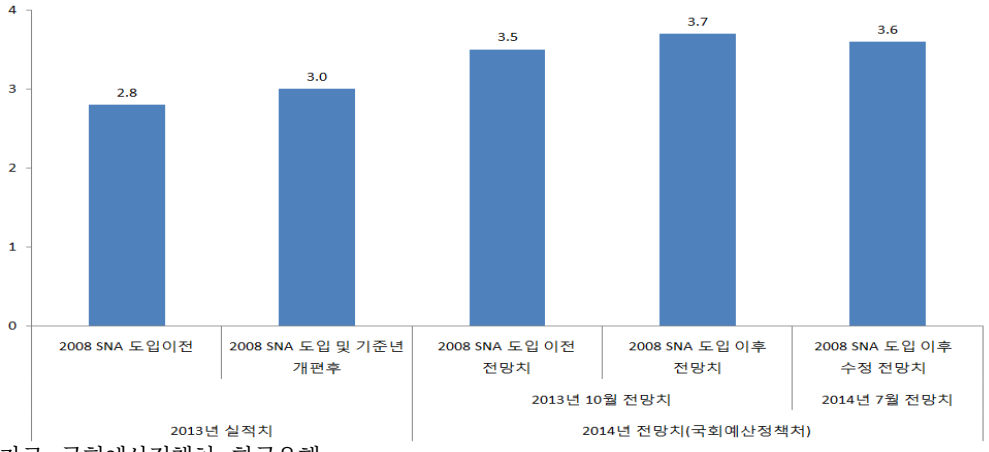
❑ 금번의 2014년 국내경제성장률 전망치는 3.6%로 지난 10월의 전망치(예산안 제출 당시 전망치: 3.5%)보다 외견상 0.1%p 높아졌음

○ 그러나 이는 국내경기 회복세가 빨라져서 높아진 것이 아니라 한국은행의 2008 SNA 도입(신국민계정체계 도입)과 기준년도 개편(2014년 3월)에 따른 경제성장률 상승 효과(0.2%p)를 감안했기 때문임

- 정부의 2014년 예산안 제출 당시(2013년 9월) 국회예산정책처의 2014년 국내경제성장률 전망치(3.5%)는 2008 SNA 도입 효과를 반영하면 3.7% 수준

○ 결론적으로 금번의 2014년 경제성장률 수정 전망치(3.6%)는 실질적으로 지난해 10월 전망치(3.7%, 2008 SNA 도입효과 감안한 수치)보다 오히려 0.1%p 낮아진 것임

2008 SNA 도입 및 기준년도 개편 전후 국내경제성장률 전망치 변화

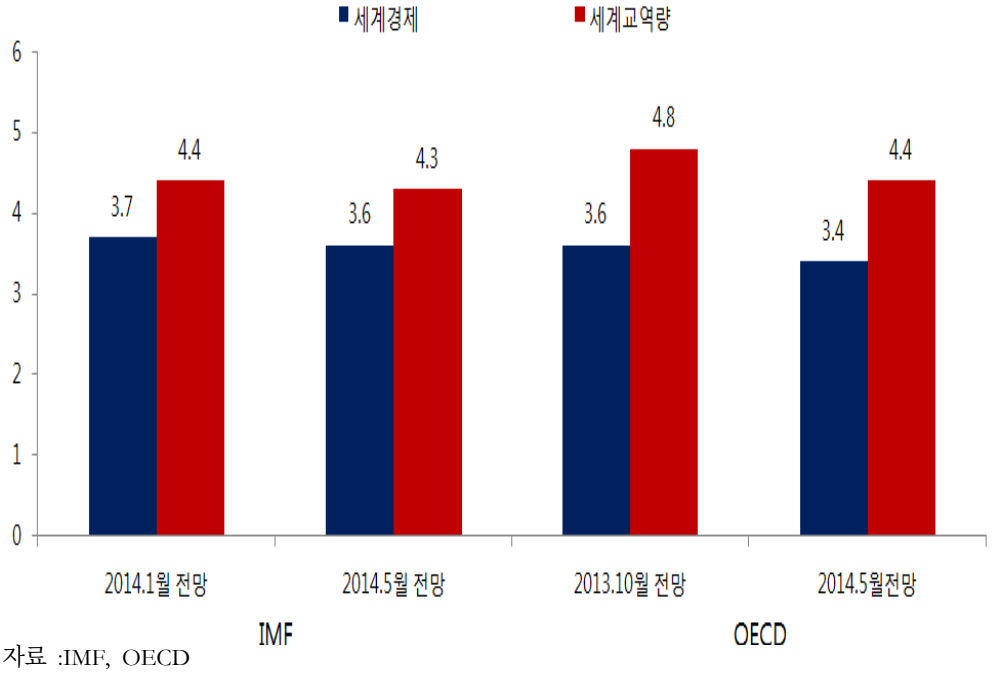



자료: 국회예산정책처, 한국은행

○ 이처럼 경제전망치를 하향 조정한 이유는 첫째, 주요 연구기관들이 2014년 세계경제성장률 및 교역량 전망치를 하향 수정한 점을 반영한 것임

- IMF는 2014년 세계경제성장률 전망치를 당초 3.7%(금년 1월 전망치)에서 3.6%로, OECD는 당초 3.6%(2013년 10월 전망치)에서 3.4%로 낮추었으며, 이와 함께 세계교역량증가율 전망도 동반하여 하향 조정됨
- 세계경제 회복세와 세계교역량 증가세가 약화될 것으로 예상됨에 따라 2014년 중 우리나라의 수출이 당초(2013년 10월 전망치) 예상보다 둔화 될 것으로 보았음

주요 연구기관의 2014년 세계경제성장률 전망치 수정




자료 :IMF, OECD

○ 둘째, 세월호 사고의 영향으로 내수가 위축되어 2/4분기 경제성장률이 지난해 10월 전망치보다 낮아질 것으로 보았기 때문임(4월과 5월의 전산업 생산지수가 전월비 각각 0.6% 및 1.0% 감소).

## 2. 부문별 전망

❑ 2014년 민간소비는 2013년(2.0%)보다 0.6%p 높은 2.6% 증가할 전망

○ 교역조건 개선과 취업자수 증가에 따라 가계구매력이 높아질 것으로 예상되기 때문임

– 다만 높은 수준의 가계부채와 대내외 경제 불확실성 지속 등은 가계소비에 부정적인 영향을 줄 것으로 보임

○ 2014~2017년 중 민간소비는 연평균 2.9% 증가 예상

– 경기회복세, 취업자의 증가에 따라 소비여력은 확대될 것으로 예상됨

– 반면 취업자 증가가 주로 중고령층, 시간제 일자리에서 나타나 실질소득 증가 효과가 제한적이고, 가계부채 누증에 따른 원리금상환부담 증대로 인해 민간소비의 증가세가 완만할 전망

❑ 2014년 건설투자는 주택투자 호조와 토목투자 감소 양상을 보이면서 전년(6.7%)에 비해 둔화된 전년대비 1.7% 증가할 전망

○ 주택투자는 전세가 상승, 분양시장 회복세, 정부의 강력한 주택시장활성화 조치 추진에 힘입어 높은 증가세가 이어질 전망

– 반면 토목투자는 도로건설을 중심으로 SOC투자예산 축소, 석유화학 및 철강 등 업황이 어려운 업종의 국내 플랜트건설 위축으로 감소할 전망. 또한 비주거용 건축투자도 사무실, 오피스텔의 공급과잉으로 부진할 전망

○ 2014～2017년 중 건설투자는 연평균 1.4%로 완만한 증가세 예상

– 정부가 정책실명제 도입 등 SOC투자의 효율성 제고를 위한 절차를 강화하고 있는 것이 SOC투자 감소로 나타날 전망. 또한 2017년까지 18개 공공기관의 부채비율을 289%에서 259%로 낮추는 등 공공기관 정상화 계획도 토목투자의 감소요인임

– 반면 전세가 상승, 정부의 규제완화조치가 주택수요 증가 및 아파트리모델링 등에서 효과를 발휘하면서 중기적으로도 주택투자의 증가세가 예상됨. 또한 평창동계올림픽 경기장 및 선수촌 건설을 위한 비주거용 건축투자의 증가가 예상됨

❑ 2014년 설비투자는 전년대비 5.6% 증가해 지난 2년간의 장기적인 투자심리 위축에서 벗어날 전망

○ 상반기 중 전년동기대비 5.9% 증가하여 2013년 상반기(-8.3%)에 비해 호조세를 보이겠으나 경기회복이 기대만큼 본격화되지 못하면서 투자심리가 큰 폭으로 개선되기 어려울 전망

○ 대외경제여건의 개선속도 약화, 세월호 사건으로 인한 일시적 생산 둔화, 국민계정체계개편에 따른 영향 등을 고려하여 소폭 하향 조정

○ 2014~17년 중 설비투자는 연평균 5.8% 증가할 전망

– 전기 및 전자기기(반도체, 무선통신장비) 등 IT부문은 2012년 상반기의 집중 투자에 따른 조정이 마무리된 후 서서히 회복되어 향후 2~3년간 견실한 증가세를 보일 전망이며, 2016년까지 설비투자증가세를 주도

– 자동차를 중심으로 한 비IT부문의 투자도 중국, 인도, 브라질 등 신흥국의 수요가 증가하면서 견조한 증가세를 보일 전망

– 비제조업의 경우 전기가스 및 수도사업, 방송통신 및 정보서비스업, 운수업 등에서 호조세를 보일 것으로 전망됨

❑ 2014년 수출액(통관기준)은 선진국의 경기회복세 및 세계수입수요 증가로 2013년(2.1%)보다 3.0%p 높은 5.1% 증가하고, 수입액(통관기준)은 2013년(-0.8%)보다 5.3%p 높은 4.5% 증가할 것으로 예상

○ 2014~2017년 수출증가율은 연평균 8.0%, 수입증가율은 연평균 7.7% 증가할 전망

○ 경상수지는 2014년 중 790.4억 달러 흑자, 2015~2017년 중에는 연평균 703억 달러 흑자가 유지될 것으로 예상

❑ 2014년 취업자수는 하반기 중 37.5만명(상반기 59.5만명) 증가해 전년대비 48.5만여명(1.9%) 증가할 전망

○ 하반기 중에는 경기회복속도가 둔화되면서 서비스업 고용증가폭이 축소되고 자영업자의 감소폭이 상반기에 비해 확대되어 상반기의 고용호조세가 지속되기 어려울 전망

○ 그러나 정부의 '고용률 70% 로드맵' 달성을 위한 법·제도 개선노력이 가시적인 성과로 연결되면 장년층, 고학력 주부 등 시간제 일자리 공급 여력이 아직도 충분한 상황에서 정책효과가 상당할 전망

○ 2014~2017년 중 취업자 수는 연평균 1.7%(45.6만여명) 가량 증가할 전망

- 동기간 실업률은 연평균 3.3%로 금융위기 전과 지난 6년(연평균 3.4%)에 비해 소폭 하락할 전망
- 여성과 시간제 근로자의 노동시장 여건 개선과 정책효과의 영향으로 여성과 중고령층의 시간제 일자리, 산업별로는 사회복지 및 공공서비스분야를 중심으로 고용증가가 이루어질 전망
- 글로벌 금융위기 이후 정부의 재정지원 일자리사업이 강화되고 있는 추세도 계속될 전망이나 고용정책이 경기변동에 따른 단기적인 고용불안을 완화하기 위한 직접일자리사업에 집중될 경우 장기적으로 고용의 질과 생산성이 저하될 우려

❑ 2014년 소비자물가상승률은 1.9%, GDP 디플레이터상승률은 1.8% 전망

○ 2014년 상반기 중 물가상승률이 전년에 비해 완만히 상승했고 경기회복세도 약화됨에 따라 2014년 중 소비자물가는 1.9% 상승할 것으로 하향 조정

- 원유가는 이라크사태의 영향 등으로 2014년 중 소폭 상승할 것으로 기대되고, 국제곡물가격은 우크라이나 사태의 영향으로 불안한 등락을 반복할 것으로 예상됨

○ 2014~2017년 중 소비자물가는 연평균 2.5%, GDP 디플레이터는 2.3% 전망

- 2014~2017년 중 완만한 경기회복세가 유지되어 물가상승률도 소폭 상승하나 3%를 상회하지 않는 수준이 지속될 것으로 예상
- 내수부진에 따른 수요측 물가상승압력은 여전히 낮은 편이며, 선진국의 경기회복세에 따라 대외적 상승압력이 점진적으로 높아질 것으로 전망

❑ 2014년 국고채수익률(3년 만기)은 낮은 물가상승세, 내수회복 지연 등의 영향으로 2.9%에 이를 전망

○ 내수회복 지연으로 경제성장세가 기대보다 완만한 가운데 물가도 안정세를 보임에

따라 국고채 수익률이 2.9%에 이를 전망

- 2014년 회사채수익률(AA-, 3년)은 3.5% 수준으로 예상

○ 2014~2017년 중 금리는 미국 기준금리 인상의 영향(2015년 하반기 이후 예상)을 받아 상승세로 전환되나, 국내경제의 성장률이 완만히 회복됨에 따라 상승폭과 속도 등이 제한적일 것이며, 단기금리는 평균적으로 3% 대에서 형성될 것으로 예상

- 2014~2017년 국고채 수익률은 연평균 3.5%, 회사채수익률(AA-, 3년)은 4.1% 예상

❑ 2014년에 원/달러 환율은 급증하는 경상수지 흑자가 여타 요인을 압도하면서 연평균 기준으로 전년대비 2.7% 하락한 1,032원을 나타낼 전망

○ 이례적인 수입 둔화에다 교역조건 호전에 힘입어 경상수지가 크게 증가하고 있으며, 올해에도 1~5월 경상수지가 315억 달러로 기록적이었던 2013년 수준을 넘는 추세로 확대 양상

- 다만 미국 FRB의 양적완화정책 연내 종료, 중국경제성장 둔화, 엔화의 약세 가능성 등 대외요인은 여전히 환율 상승요인으로 작용할 전망

○ 미국 정책금리 인상에 따라 2015년~2016년에는 환율이 상승세로 반전될 것이며, 2014~2017년 중 연평균 1,064원을 나타낼 전망

# 차 례

요 약 / 7

I. 중기 경제 전망 / 1

1. 경제성장률 ····· 1
가. 2014년 전망 ····· 1
나. 2015년 이후 경제전망 ····· 15
다. 경상성장률 전망 ····· 27
라. 2013년 10월 전망치와 비교 ····· 28

II. 부문별 중기 전망 / 31

1. 민간소비 ····· 31
가. 2014년 전망 ····· 31
나. 2014~2017년 전망 ····· 40
2. 건설투자 ····· 42
가. 2014년 전망 ····· 42
나. 2014~2017년 전망 ····· 47
3. 설비투자 ····· 52
가. 2014년 전망 ····· 52
나. 2014~2017년 전망 ····· 59
4. 대외거래 ····· 62
가. 수출 전망 ····· 62
나. 수입 전망 ····· 67
다. 경상수지 전망 ····· 68

5. 고 용 ····· 71
가. 2014년 전망 ····· 71
나. 2014~2017년 전망 ····· 75
6. 물 가 ····· 79
가. 2014년 전망 ····· 79
나. 2014～2017년 전망 ····· 83
7. 금 리 ····· 88
가. 2014년 전망 ····· 88
나. 2014～2017년 전망 ····· 90
8. 환 율 ····· 96
가. 2014년 전망 ····· 96
나. 2014～2017년 전망 ····· 101

# 표 차례

[표 1] 환율과 원화표시 수출액 추이 ····· 5
[표 2] 주요 업종별 취업자수 증감 ····· 8
[표 3] 2014~2017년 국내 경제전망 ····· 15
[표 4] 중기 세계경제 전망 ····· 20
[표 5] 경제혁신 3개년 계획 ····· 27
[표 6] 민간소비 동향 ····· 31
[표 7] 소비재판매지수 추이 ····· 32
[표 8] 중기 민간소비 전망 ····· 41
[표 9] 건설투자 관련 지표 추이 ····· 42
[표 10] 2014년 1/4분기 공공주택자금 공급 ····· 44
[표 11] 2013년 10월 이후 주택시장 관련 정부대책 ····· 45
[표 12] 국토교통부가 발표한 SOC 관련 효율성 제고 대책 ····· 50
[표 13] 설비투자 추이 ····· 53
[표 14] 설비투자 관련 주요 월간지표 추이 ····· 54
[표 15] 제조업의 설비투자전망BSI 추이 ····· 57
[표 16] 신계열과 구계열의 명목설비투자 비교 ····· 57
[표 17] 수정전망과 지난 10월의 설비투자 전망치와의 비교 ····· 59
[표 18] 산업별 설비투자 증감 및 비중 추이 ····· 61
[표 19] 원화강세가 수출산업에 미치는 영향 ····· 65
[표 20] 주요 고용지표의 최근 추이 ····· 71
[표 21] 연령계층별 취업자증감 추이 ····· 73
[표 22] 중기 고용 변수 전망 ····· 76
[표 23] 수정고용전망과 지난 10월 고용전망의 비교 ····· 76
[표 24] 재정지원 일자리사업 총 예산 및 지원인원 추이(2008~2014년) ····· 77
[표 25] 정부의 ‘고용률 70% 로드맵’ 단계별 중점과제 ····· 78

[표 26] 국제원자재 주요 품목 가격 추이 ····· 80
[표 27] 최근 품목별 물가지수 상승률 ····· 83
[표 28] 주요 통화량 지표의 증가율 ····· 85
[표 29] 단위노동 비용지수 및 임금 증가율 ····· 85
[표 30] 주요국의 소비자물가 상승률 추이 ····· 86
[표 31] 자금수요 및 시장유동성(연평균 증가율) ····· 92
[표 32] 1990년대 이후 3차례 미국 FRB의 연방기금금리 조정 사례 ····· 104
[표 33] 이머징마켓의 자본 유출입 ····· 105

# 그림 차례

[그림 1] 글로벌 금융위기 전후 국내경제성장률 ····· 1
[그림 2] 글로벌 금융위기 전후 우리나라 총수출 물량 ····· 2
[그림 3] 세계경제 및 교역증가율 추이 ····· 2
[그림 4] 세계교역량과 우리나라 총수출물량 ····· 3
[그림 5] 우리나라의 대중국(홍콩 포함) 및 대BRICs 수출액 비중 ····· 4
[그림 6] 주요 신흥국 통화 가치 변동률 ····· 5
[그림 7] 전산업생산지수 추이 ····· 6
[그림 8] 주력 제조업 생산(IT와 자동차) 추이 ····· 6
[그림 9] 전산업 생산과 GDP 성장률 추이 ····· 7
[그림 10] 경기동행지수와 경기선행지수 순환변동치 추이 ····· 7
[그림 11] 주요 수단별 기업 자금조달 규모 추이 ····· 9
[그림 12] 2014년 중 신용등급별 회사채 만기도래 규모 ····· 10
[그림 13] 2014년 중 업종별 회사채 만기도래 규모 ····· 10
[그림 14] 한계기업 상위 업종 현황 ····· 11
[그림 15] 부동산, 건설업의 매출액영업이익률과 주택가격 상승률 추이 ····· 12
[그림 16] 매출액영업이익률 장기 추세 ····· 12
[그림 17] 제조업의 생산능력지수와 가동률지수간 차의 확대 ····· 13
[그림 18] 글로벌 금융위기 전후 내수 관련 지표 ····· 14
[그림 19] 세계경제성장률과 국내경제성장률 ····· 14
[그림 20] 주요국 경제성장률 추이와 전망 ····· 16
[그림 21] 미국 취업자수 및 실업률 추이 ····· 17
[그림 22] 미국의 주가 및 주택가격 상승률 추이 ····· 17
[그림 23] 미국의 가계자산 및 민간소비 증가율 추이 ····· 18
[그림 24] 미국기업 영업잉여 및 영업이익률 추이 ····· 18
[그림 25] 미국 FRB의 정책금리 및 자산총액 추이 ····· 19
[그림 26] 미국의 경제성장률과 자산가격 추이 ····· 19

[그림 27] 미국의 주간 총근로시간지수와 GDP성장률 추이 ····· 20
[그림 28] 미국 경기회복 국면 하의 노동생산성 ····· 21
[그림 29] 미국의 자본스톡 증가율 추이 ····· 22
[그림 30] 미국 주가(S&P500)와 세계주가(MSCI) 추이 ····· 23
[그림 31] 미국 투기등급채권수익률 및 공포지수 추이 ····· 23
[그림 32] 세계부채규모와 지역별 부채비율(GDP 대비) ····· 24
[그림 33] 아시아기업의 부채비율 ····· 24
[그림 34] 5개 외화유동성 취약국의 경제구조 ····· 25
[그림 35] 중국경제성장률 변동(1%p)이 아시아경제에 미치는 영향 ····· 26
[그림 36] OECD 세계 및 중국 경기선행지수 추이 ····· 26
[그림 37] 경상성장률과 살질경제성장률 전망 비교 ····· 28
[그림 38] 2008 SNA 도입 및 기준년도 개편 전후 국내경제성장률 전망치 변화 ····· 29
[그림 39] 주요 연구기관의 2014년 세계경제성장률 전망치 수정 ····· 30
[그림 40] 민간소비와 국내총생산(GDP) 추이 ····· 33
[그림 41] 교역조건과 국내총소득(GDI) 추이 ····· 33
[그림 42] 민간소비, 실질임금, 취업자수 추이 ····· 34
[그림 43] 가계 처분가능소득 대비 가계신용비율 추이 ····· 36
[그림 44] 주택담보대출 및 신용대출 등 증감 추이 ····· 36
[그림 45] 연령대별 대출 증가율 및 비중 ····· 37
[그림 46] 실질임금과 소비자물가 상승률 ····· 38
[그림 47] 도소매 및 음식·숙박업의 생산 ····· 39
[그림 48] 제조업 생산과 서비스업의 생산 ····· 39
[그림 49] 중기 민간소비 전망 ····· 41
[그림 50] 2014년도 주택 인허가 계획 ····· 44
[그림 51] 기계설치, 항만·및 공항 건설수주(경상) 추이 ····· 47
[그림 52] 주거용 건물투자와 착공 추이 ····· 49
[그림 53] 18개 부채감축 중점관리대상 기관들의 부채관리계획 ····· 51
[그림 54] 중기 건설투자 전망 ····· 52
[그림 55] 자본재 형태별 설비투자 증감 추이 ····· 53

[그림 56] 제조업의 설비투자조정압력 추이 ····· 55
[그림 57] IT부문의 수출 및 설비투자 추이 ····· 55
[그림 58] 환율, 자본재가격, 설비투자디플레이터 추이 ····· 58
[그림 59] 수정 설비투자 전망 ····· 60
[그림 60] 선진국내수와 신흥국수출 추이와 전망 ····· 62
[그림 61] 세계교역량과 한국의 수출 추이 ····· 63
[그림 62] 중국의 수출과 한국의 수출 추이 ····· 63
[그림 63] 주요 품목별 대중국 수출액 및 비중 ····· 64
[그림 64] 세계교역량 전망 ····· 66
[그림 65] 세계 수출물량증가율 추이 ····· 66
[그림 66] 우리나라의 통관수출과 통관수입 추이 ····· 67
[그림 67] 국내경기국면과 국제원자재가격(CRB) 추이 ····· 68
[그림 68] 우리나라 경상수지 추이(분기별) 추이 ····· 69
[그림 69] 우리나라 경상수지와 상품수지 추이 ····· 69
[그림 70] 우리나라 서비스수지와 소득수지 추이 ····· 70
[그림 71] 수출입물량 추이 ····· 70
[그림 72] 산업별 증감 추이 ····· 72
[그림 73] 자영업자 증감 추이 ····· 74
[그림 74] 중기 고용전망 ····· 77
[그림 75] 최근 소비자물가지수 등락률 추이 ····· 81
[그림 76] 최근 생산자물가지수 등락률 추이 ····· 82
[그림 77] 소비자물가 상승률 팬차트 ····· 84
[그림 78] 국내 물가상승률 및 원/달러 환율 추이 ····· 87
[그림 79] GDP 디플레이터 전망 ····· 88
[그림 80] 월평균 기준금리 및 환율 추이 ····· 89
[그림 81] 국고채(월평균)와 경기동행지수 추이 ····· 90
[그림 82] 주요국 정책금리 추이 ····· 91
[그림 83] 국고채 금리 추이 ····· 92
[그림 84] 원/달러 환율 추이 ····· 96
[그림 85] 상품서비스 수출입(금액) 추세 변화 ····· 97

[그림 86] 실질 상품서비스 수출입 추이 ····· 98
[그림 87] 교역조건의 안정 ····· 98
[그림 88] 둔화되는 중국의 GDP와 수출증가율 ····· 99
[그림 89] 위안/달러 환율과 엔/달러 환율 추이 ····· 100
[그림 90] 총저축률과 총투자율 추이 ····· 102
[그림 91] 미국 국채 및 모기지금리 추이 ····· 103
[그림 92] 중기 원/달러 환율 전망 ····· 106

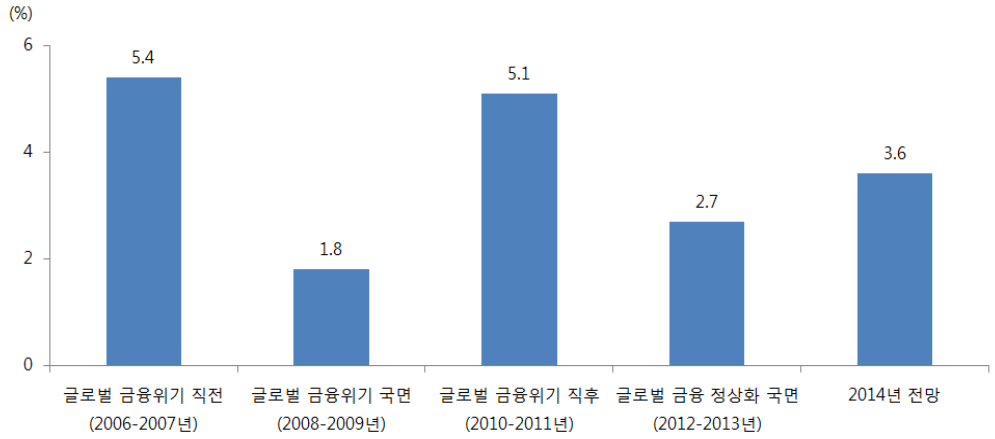
# I. 중기 경제 전망

## 1. 경제성장률

### 가. 2014년 전망

2014년 국내경제는 전년대비 3.6% 성장하여 2013년(3.0%)보다 0.6%p 높아질 것으로 전망된다. 국내경제는 2012년 2.3% 성장을 나타낸 후 성장률이 높아지고 있으며, 2014년에도 완만한 회복국면(2013년: 3.0% → 2014년 3.6% 예상)을 이어 갈 것으로 예상된다. 그러나 경기회복 속도는 글로벌 금융위기 직전(2006~2007년 연평균 5.4% 성장)과 글로벌 금융위기 직후(2010~2011년 연평균 5.1% 성장)에 비해 상대적으로 완만할 것으로 보인다.

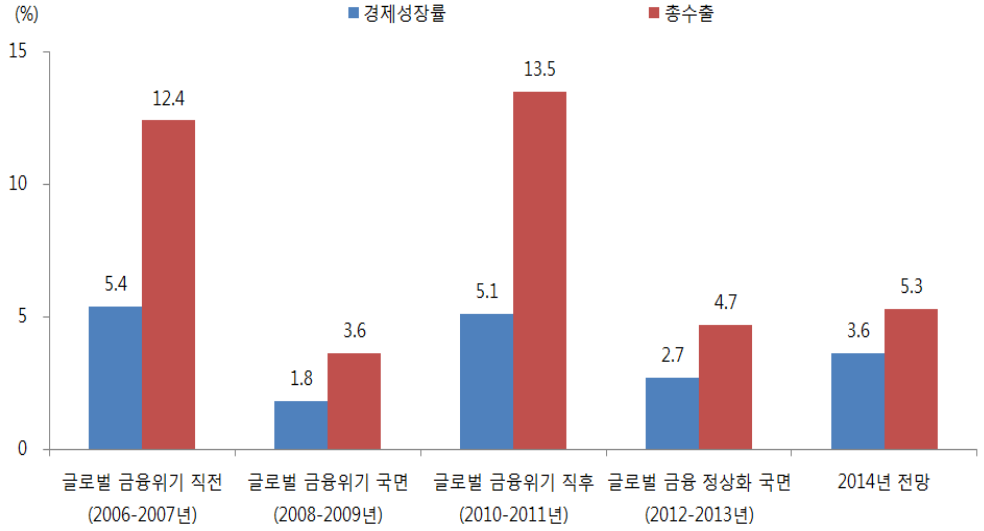
[그림 1] 글로벌 금융위기 전후 국내경제성장률




자료: 국회예산정책처, 한국은행

이는 첫째, 세계교역량 및 세계경제성장률이 빠르게 개선되지 못해 우리나라 수출 회복세가 완만할 것으로 전망되기 때문이다. 글로벌 금융위기 직전(2006~2007년)과 글로벌 금융위기 직후(2010~2011년) 각각 연평균 12.4%, 13.9% 증가하였던 총수출물량이 2014년에는 5.3% 증가하는 데 그칠 것으로 보인다.

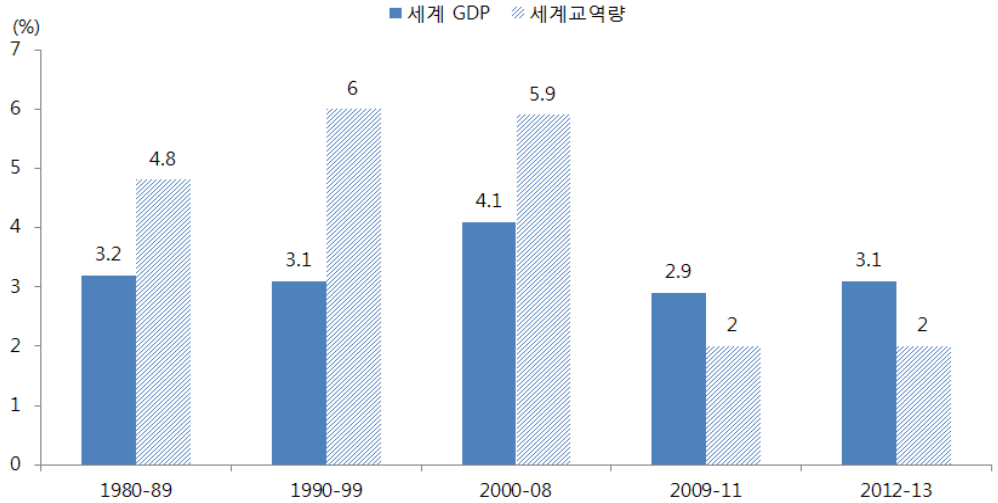
[그림 2] 글로벌 금융위기 전후 우리나라 총수출 물량




자료: 국회예산정책처, 한국은행

2014년에 총수출물량이 낮은 증가세를 보일 것으로 전망하는 이유는 글로벌 금융위기 이전(2000~2008년) 연평균 5.9% 증가했던 세계교역량증가율이 글로벌 금융위기 이후(2009~2013년)에는 연평균 2%대에 머물고 있기 때문이다. 일부 선진국은 물론이고 신흥개도국도 경기회복세가 빠르지 않음을 잘 보여 주는 것이다.

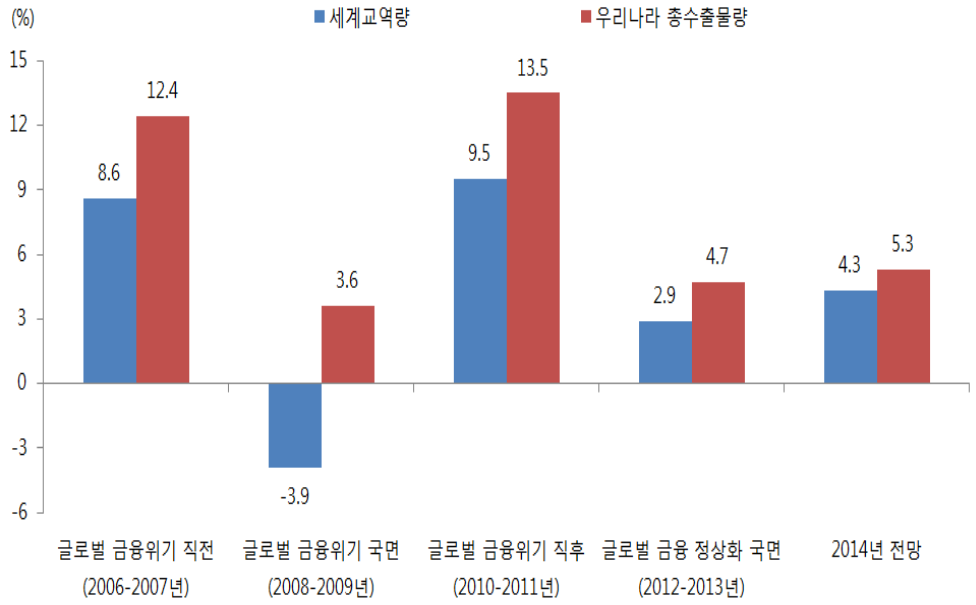
[그림 3] 세계경제 및 교역증가율 추이




자료: IMF, WTO

세계교역량의 낮은 증가세로 인해 세계교역량과 밀접한 연관관계를 보여온 우리나라의 총수출물량도 글로벌 금융위기 이전에 비해 상대적으로 낮은 증가세를 보일 것으로 전망된다.

[그림 4] 세계교역량과 우리나라 총수출물량

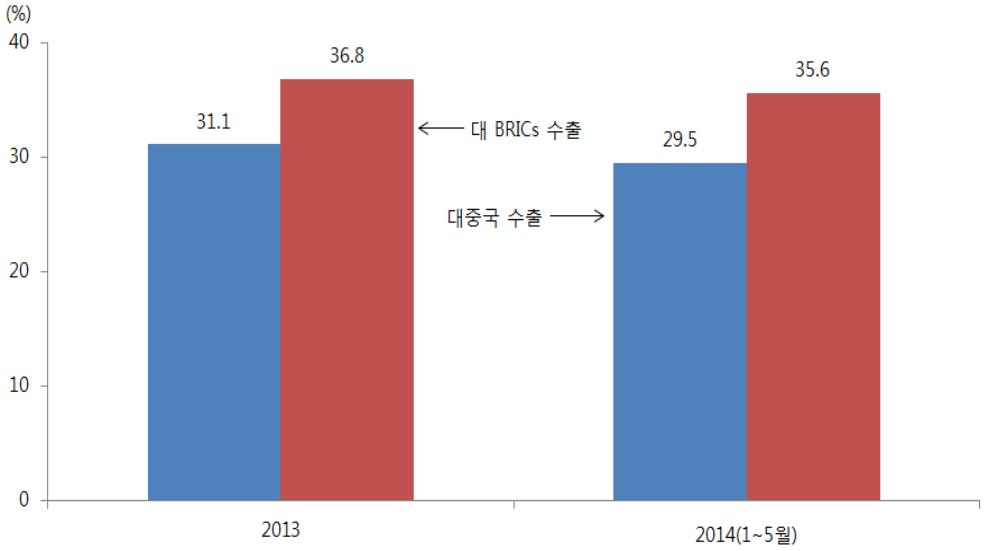



자료: 국회예산정책처, IMF

이외에도 우리나라 최대 수출국인 중국의 성장둔화와 수입수요 약화를 들 수 있다. 중국경제는 양적성장에서 질적성장으로 성장전략을 수정함에 따라 경제성장률이 낮아지고 있다. 2013년 4/4분기 중 7.7% 성장한 중국경제는 금년 1/4분기 중 7.4%로 둔화되었다. 특히 중국의 수출이 미약한 세계경기 회복세, 동남아 일부 국가들의 금융위기론 확산, 미국경제의 침체(한파 등으로 2014년 1/4분기 중 미국 GDP 2.9% 감소, 전기비 연율기준, 확정치), 홍콩 수출에 대한 불법행위 단속 등으로 부진한 양상을 보여 주고 있다. 2013년 1/4분기 중 전년동기대비 18.3% 증가한 수출이 2/4분기 중 3.7%, 3/4분기 중 3.9%, 4/4분기 중 7.4%, 2014년 1/4분기 중 -3.4%로 낮아졌다. 이에 따라 우리나라의 대중국 수출증가율이 2013년 3/4분기 중 9.4%, 4/4분기 중 5.9%, 2014년 1/4분기 중 2.8%, 4월과 5월 중 -3.6%(월평균)로 위축됨에 따라 5월 현재 우리나라의 대중국 수출비중이 29.5%(2013년 말 31.1%,

홍콩 포함)로 낮아졌다. 중국을 포함한 BRICs의 성장둔화와 수입수요 약화 등으로 우리나라의 대BRICs 수출도 회복세가 지연되고 있다. 금년 5월 현재까지 우리나라의 대BRICs 수출이 2.4% 증가하여 지난해(2013년 중 6.2% 증가)보다 낮은 증가세를 보여 주고 있다. 원화가치의 상승도 우리나라 수출 및 국내경기의 빠른 회복을 제약하는 요인이 되고 있다. 원/달러 환율은 경상수지 흑자 지속 및 외국인 증권투자자금 유입 등으로 하락세(원화가치 상승)가 지속될 가능성이 커 보인다.

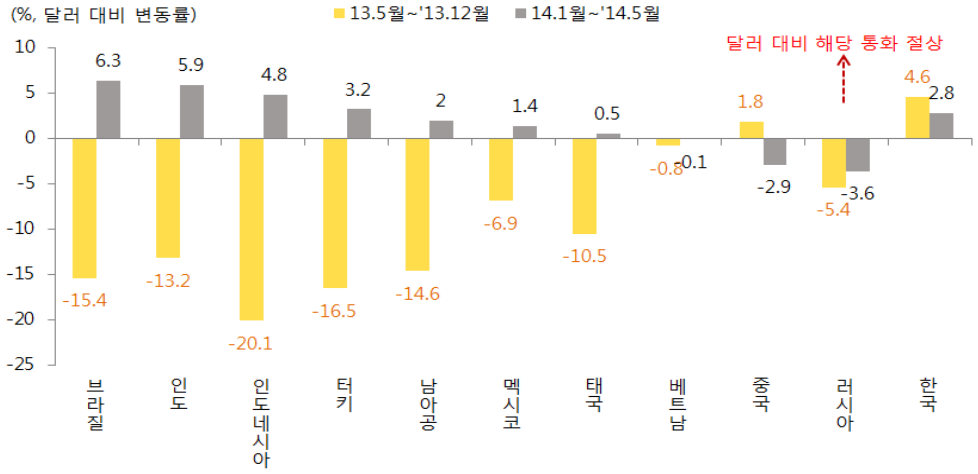
[그림 5] 우리나라의 대중국(홍콩 포함) 및 대BRICs 수출액 비중




자료: 산업통상자원부

5월까지 경상수지는 315억달러 흑자로 지난해 같은 기간(267.7억달러 흑자)에 비해 흑자 폭이 67.4억달러(상품수지 흑자 폭은 109.8억달러 증가)나 증가하였다. 미국 달러화는 양적완화 축소에도 불구하고 조기 금리인상 기대감이 약화되면서 대체로 약보합국면을 지속할 것으로 보인다. 엔화도 일본은행의 양적완화정책, 경제지표 부진, 미일간 금리격차 등으로 하반기에는 전반적으로 약세를 나타낼 것으로 전망된다. 한편 원화는 주요 신흥국 중에서 양호한 거시 및 외환건전성을 바탕으로 강보합국면이 지속될 것으로 기대된다.

[그림 6] 주요 신흥국 통화 가치 변동률




자료: Bloomberg

원화강세로 기업의 수출 채산성이 악화되고 수출의 가격경쟁력이 약화될 것으로 보인다. 원화강세로 금년 3월 이후 원화표시 수출액증가율이 상대적으로(달러표시수출액 증가율 대비) 더욱 부진해졌다는 점이 이를 잘 보여 주고 있다.

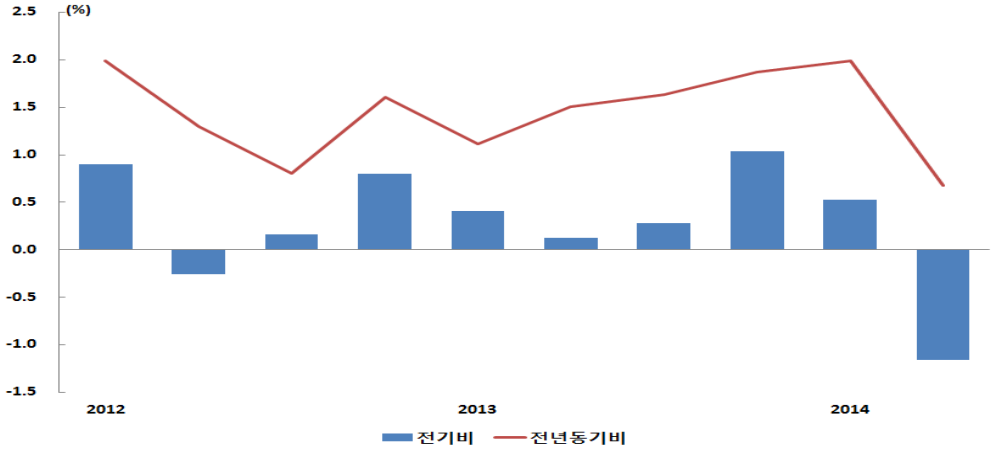
[표 1] 환율과 원화표시 수출액 추이

| | 2013.5월 | 6월 | 7월 | 8월 | 9월 | 10월 | 11월 | 12월 | 2014.1월 | 2월 | 3월 | 4월 | 5월 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 환율(원/달러) | 1,110.7 | 1,135.2 | 1,127.2 | 1,117.0 | 1,027.4 | 1,066.8 | 1,062.8 | 1,056.7 | 1,064.8 | 1,071.3 | 1,070.9 | 1,044.6 | 1,024.9 |
| 달러표시 수출액 증가율(%) | 3.1 | -1.0 | 2.6 | 7.6 | -1.7 | 7.2 | 0.2 | 6.9 | -0.2 | 1.4 | 3.7 | 9.0 | -0.9 |
| 원화표시 수출액 증가율(%) | -0.8 | -3.6 | 1.2 | 6.2 | -5.0 | 3.3 | -2.1 | 4.9 | -0.2 | -0.0 | 0.8 | 1.5 | -8.5 |

주: 원화표시 수출액은 $표시 수출액을 원/달러 기준환율로 환산한 수치임
자료: 산업통상자원부

글로벌 금융위기 전후에 비해 2014년 국내경제성장률이 낮은 둘째 이유는 4월과 5월 중 세월호 사고 및 조업일수 감소(연휴 및 자율휴무 등), 수출부진 등의 영향으로 생산활동이 위축된 가운데 경기선행지수도 둔화 징후를 보이고 있기 때문이다. 4월, 5월 전산업 생산지수가 모두 전월비 각각 0.6%, 1.0% 감소(전년동월비 각각 1.4%, -0.7%)하였다.

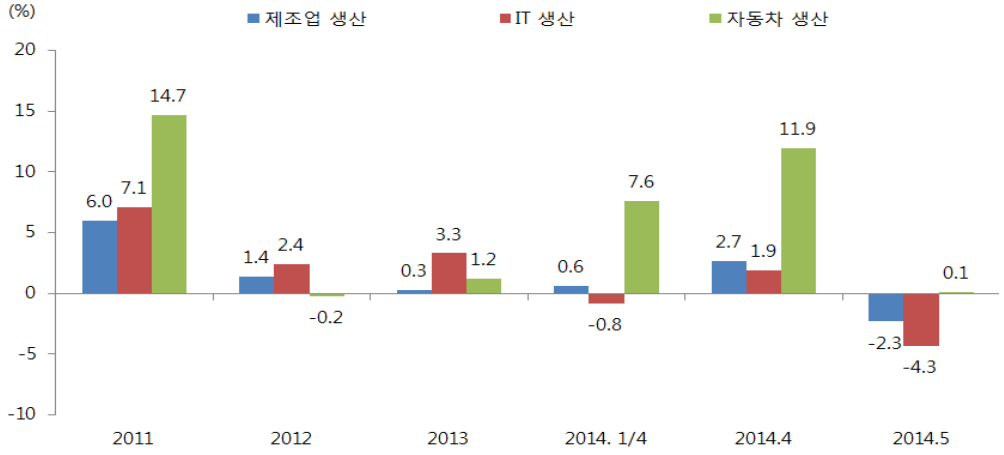
[그림 7] 전산업생산지수 추이




자료: Bloomberg

업종별로는 광공업생산이 4월, 5월 각각 -0.1%, -2.7%(전년동월비 각각 2.5%, -2.1%)로 매우 부진했다. 특히 우리나라 주력 생산업종(생산의 성장기여도가 높은 업종)인 IT 관련 업종과 자동차업종의 생산이 비교적 큰 폭으로 감소하였다.

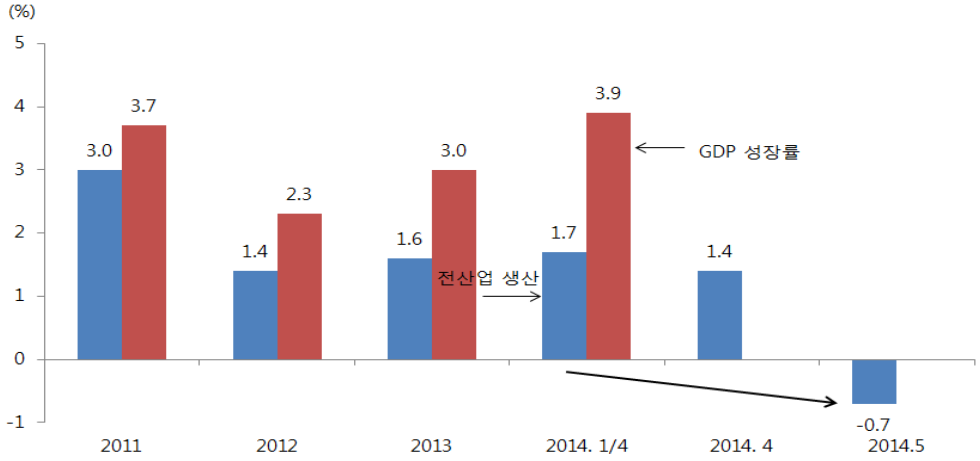
[그림 8] 주력 제조업 생산(IT와 자동차) 추이




자료: 통계청

서비스업생산은 4월, 5월 각각 -1.2%, 0.6%(전년동월비, 각각 0.9%, 0.6%) 증가하여 세월호 사건의 영향을 받고 있는 모습이다. 전산업생산증가율과 GDP성장률 추이가 대체로 유사한 움직임을 보여 주었다는 점을 감안해 볼 때 2/4분기 중 산업생산의 위축은 동분기 국내경제성장률이 약화될 수 있음을 시사하는 것이다.

[그림 9] 전산업 생산과 GDP 성장률 추이




자료: 통계청, 한국은행

경기회복세가 둔화되고 있는 정황은 경기동행지수 순환변동치가 4월, 5월에 각각 0.3p, 0.4p(전월차 기준) 하락하였다는 점에서도 나타나고 있다. 한편 향후 경기국면을 예고해 주는 선행지수 순환변동치는 5월 중 건설수주액, 구인구직비율, 소비자기대지수, 재고순환지표 등이 하락하여 전월대비 0.2p 하락하였다. 이같은 산업생산과 경기선행지수 동향은 하반기에도 국내경기 회복세가 빠르지 않을 것임을 예고하는 것이다.

[그림 10] 경기동행지수와 경기선행지수 순환변동치 추이

자료: Bloomberg

셋째, 서비스업 영업부진과 금융권의 구조조정(수익성 악화) 여파로 고용증가세가 약화되고 있기 때문이다. 금년 1월 중 전년동월비 70.5만명이 늘어난 취업자수 증감이 3월 중 64.9만명, 5월 중 41.3만명(전월비 기준, 1월: 20.7만명→2월: 11.3만명→3월: -12만명→4월: 2.5만명→5월: -18.6만명)으로 낮아졌다. 특히 6개월 연속 50만명 이상의 고용증가세를 보인 서비스업종은 금년 5월 들어 내수 회복 지연과 세월호 사고 영향 등으로 고용증가세가 빠르게 낮아졌다. 서비스업종의 취업자수 증감 추이(전년동월비 기준)를 보면 금년 1월 중 54.6만명, 3월 중 55.1만명에서 5월 중 32.7만명으로 둔화되었다는 점이 이를 잘 보여 주는 것이다. 5월의 서비스업종 고용증감을 세부업종별로 살펴보면 보건·복지(13.1만명), 음식·숙박(10.7만명), 도소매(6.7만명) 등에서 증가세가 이어간 반면 금융·보험(-2.9만명), 사업시설관리·여행(-2.5만명), 예술·스포츠·여가(-1.7만명) 등에서는 감소한 것으로 나타났다. 특히 3월 이후 고용의 안정성이 낮은 일용직 취업자와 고용원 없는 자영업 취업자수(1월: 4.4만명→2월: 7.1만명→3월: -4.6만명→4월: -11.7만명→5월: -17.3만명, 전년동월비 증감)가 현저히 감소한 것으로 나타났다.

[표 2] 주요 업종별 취업자수 증감

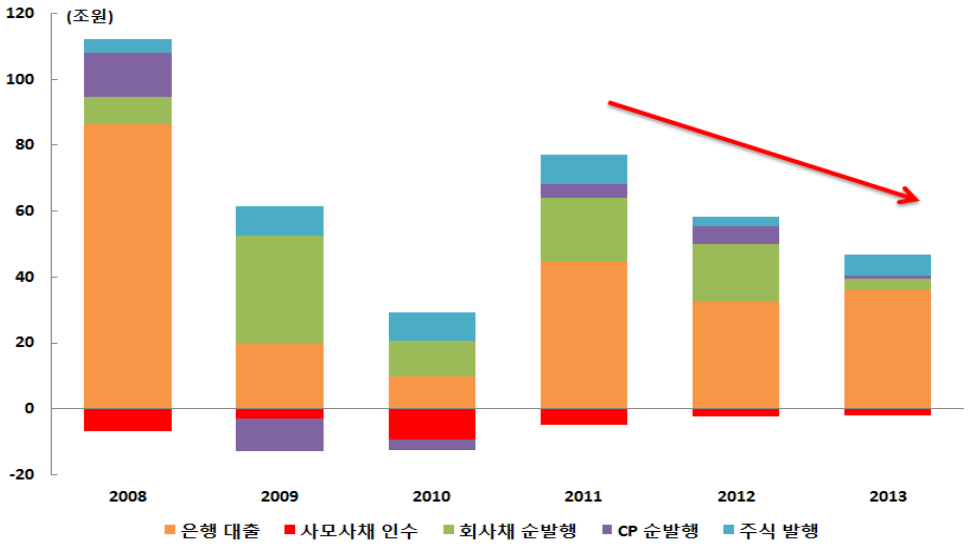
(단위: 전년동월비, 증감, 만명)

| | 2014.년 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 1월 | 2월 | 3월 | 4월 | 5월 |
| 취업자수 증감 | 70.5 | 83.5 | 64.9 | 58.1 | 41.3 |
| 서비스업 취업자수 증감 | 54.6 | 61.2 | 55.1 | 53.1 | 32.7 |
| 도소매업 | 12.6 | 18.2 | 17.0 | 18.2 | 6.7 |
| 음식·숙박 | 11.9 | 14.6 | 16.6 | 12.1 | 10.7 |
| 스포츠·여가 | 1.6 | -0.5 | 0.8 | -1.6 | -1.7 |
| 사업관리·지원(여행) | 1.6 | -0.5 | 0.8 | -1.6 | -2.5 |
| 일용직 및 고용원 없는 자영업자 | 4.4 | 7.1 | -4.6 | -11.7 | -17.3 |

자료: 통계청

넷째, 자금조달여건의 양극화로 저신용 기업들의 차환리스크가 상승하고 있기 때문이다. 자금시장 환경 악화로 주식, 회사채, 은행대출을 통한 기업들의 총자금조달 규모가 둔화 추세(2011년: 72조원 → 2012년: 56조원 → 2013년: 45조원)를 보이고 있다.

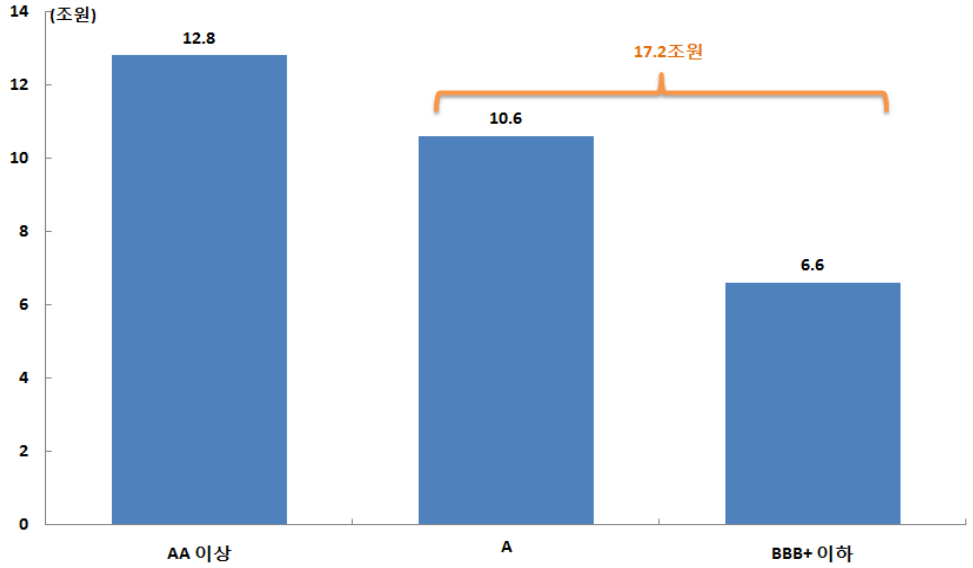
[그림 11] 주요 수단별 기업 자금조달 규모 추이




자료: 한국은행

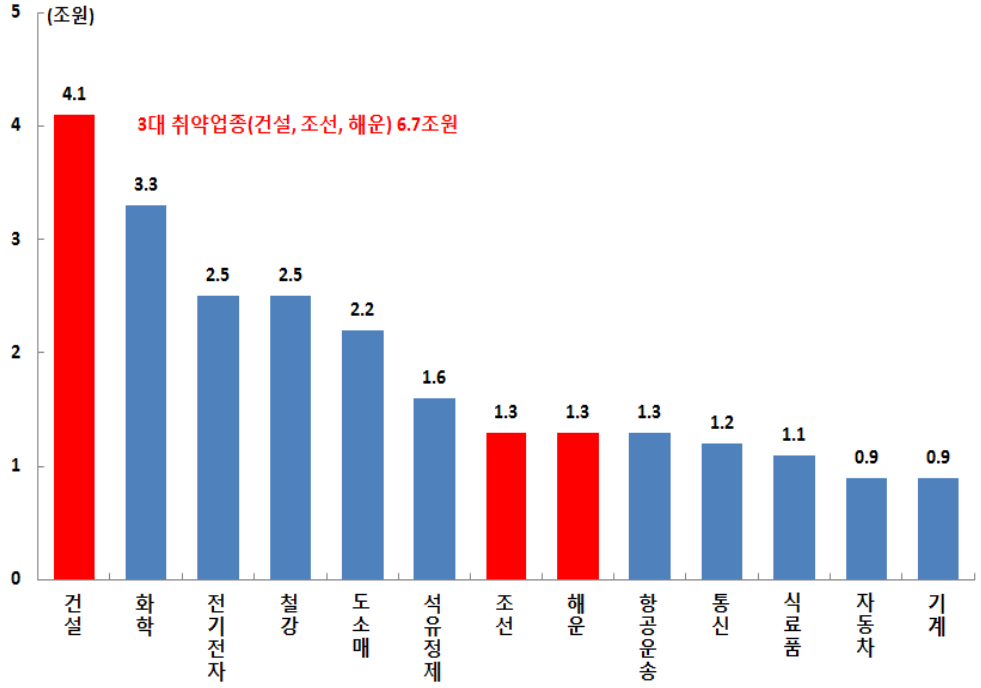
특히 금년 들어 일부 대기업 부실화(12.9월 웅진, 13.10월 STX, 13.10월 동양, 14.6월 은행권의 동부그룹 자구노력 강화 요청 등)로 자금조달, 특히 회사채 발행시장의 양극화가 더욱 심화되고 있다. A등급 회사채 발행이 계속 부진한 가운데 금년 5월까지 회사채 발행은 전년동기비 3.3% 감소하였다. 신용도가 높은 일부 기업에게만 회사채 발행(5월까지 A등급이상의 회사채 발행비중이 96.8%)이 가능한 상황이 지속되고 있고, 자금만기가 단기화되면서 자금조달의 안정성이 저하되고 있다. 2014년 중 만기가 도래하는 회사채의 규모가 적지 않아 상대적으로 신용도가 떨어지는 기업의 경우 유동성 리스크가 커질 가능성이 있다. 2014년 중 BBB+등급 이하 회사채의 만기도래액이 6.6조원(전체 만기도래액 대비 22%), A등급은 10.6조원(35%) 규모에 이르고 있다. 업종별로는 건설업 4.1조원, 조선업 1.3조원, 해운업 1.3조원 등 3대 취약 업종의 만기도래 회사채만 6.7조원에 달하고 있다.

[그림 12] 2014년 중 신용등급별 회사채 만기도래 규모




자료: 한국은행

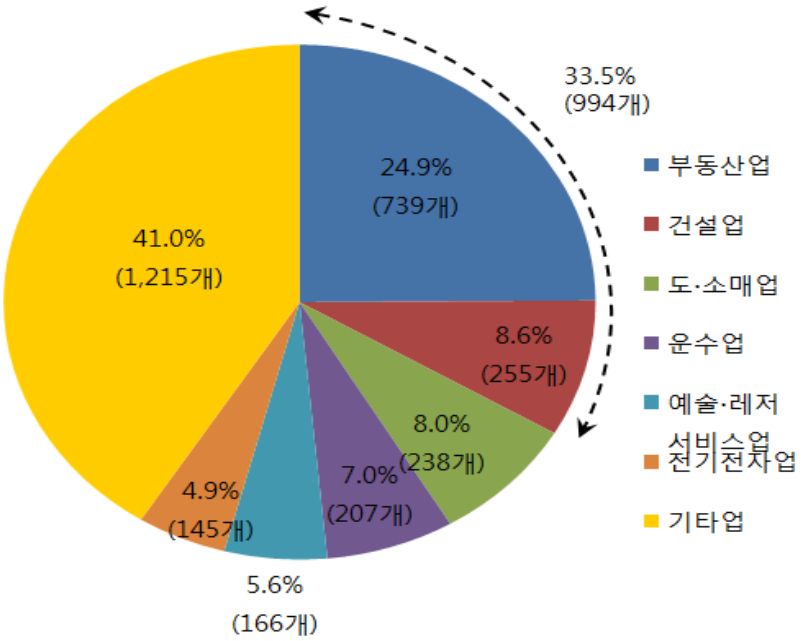
[그림 13] 2014년 중 업종별 회사채 만기도래 규모




자료: 한국은행

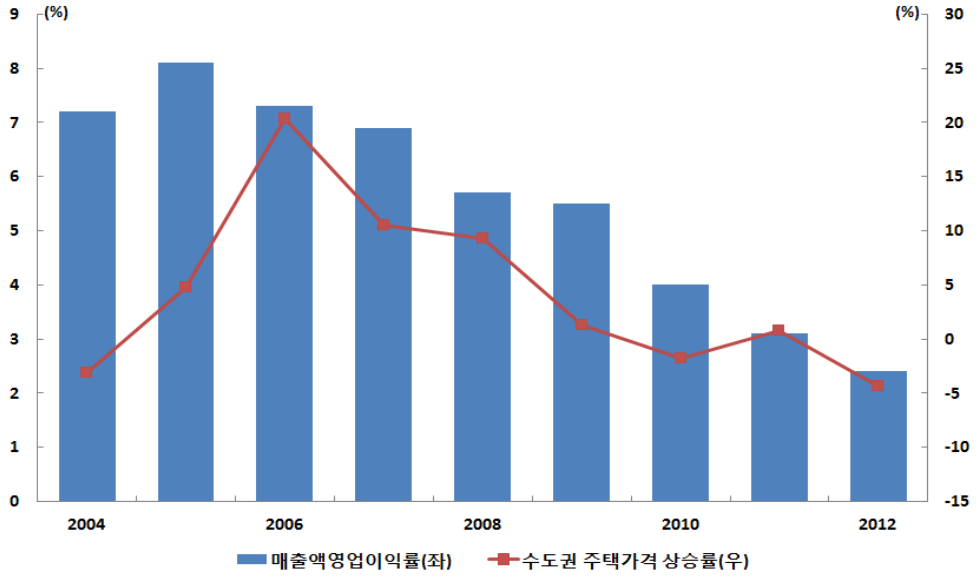
다섯째, 장기화되고 있는 기업 영업이익률 하락세의 여파로 한계기업(3년 연속 이자보상비율이 100%미만인 기업, 이자보상비율 = 영업이익 / 이자비용)이 빠르게 늘고 있기 때문이다. 외부감사대상기업 기준으로 한계기업 비중이 2009년 말 10.2%에서 2012년 말 현재 15.0%(한계기업수, 2009년 말: 2,019개→2012년 말: 2,965개, 한국은행 금융안정보고서)로 높아졌다. 업종별로 보면 비제조업의 한계기업 비중(2009년: 12.5%→2013년: 19.4%)이 제조업(2009년: 7.6%→2013년: 9.8%)보다 더 큰 폭으로 상승하였다. 제조업의 경우 조선, 화학, 철강업종에서 한계기업 비중이 상승하였으며, 비제조업의 경우에는 건설업, 부동산업, 운수업 등에서 크게 상승했다. 특히 2012년 말 현재 부동산·건설업의 한계기업수가 994개로 전체 한계기업의 33.5%나 차지했는데 이는 글로벌 금융위기 이후 수도권 주택가격이 하락하는 등 부동산경기 부진이 장기화되면서 이들 업종의 수익성이 크게 저하된 데 기인한 것이다.

[그림 14] 한계기업 상위 업종 현황[1)]




주: 1. 전체 한계기업에서 각 업종 한계기업이 차지하는 비중
자료: KIS-Value

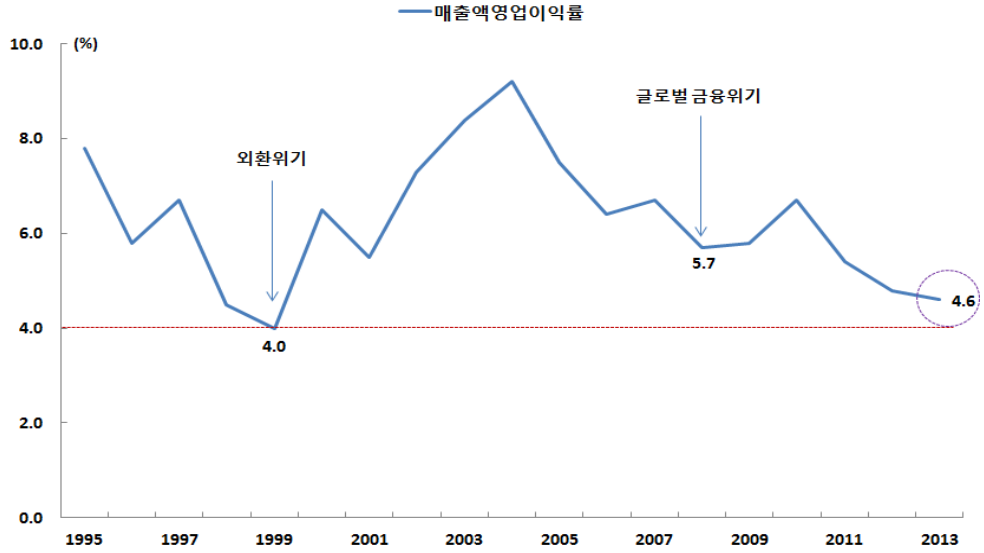
[그림 15] 부동산, 건설업의 매출액영업이익률과 주택가격 상승률 추이




자료: 한국은행

국내기업의 매출액영업이익률이 2000년대 초반 이후 지속적으로 하락하여 2013년 4.6%에 그쳤는데 이는 외환위기 당시 4.0%를 기록한 이래 가장 낮은 수준이다.

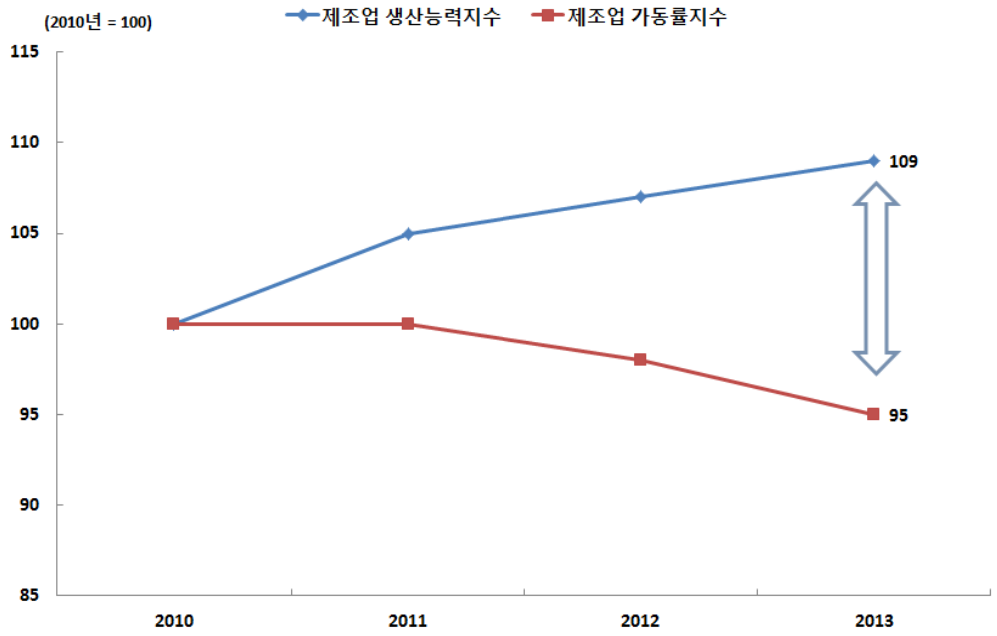
[그림 16] 매출액영업이익률[1] 장기 추세




주: 1. 영업이익/매출액
자료: 한국은행

또한 매출액영업이익률이 낮은 기업 비중은 상승하고 매출액영업이익률이 높은 기업의 비중은 하락하고 있다. 이는 전반적으로 글로벌 금융위기 이후 업황 부진 지속이 주된 원인이지만, 업종별 한계기업의 확대로 인해 과잉공급이 해소되지 못하고 있는 데도 원인이 있는 것으로 판단된다. 실제 최근 제조업 전체의 생산능력은 증가(2011~2013년 중 9% 증가)하고 있으나 가동률은 하락(5% 하락)하고 재고율이 상승(16% 증가)하는 등 과잉공급 상태가 해소되지 못하고 있다. 한계기업 누증으로 인한 자원배분의 효율성 저하, 설비투자 위축 등의 현상이 나타나면서 경제성장 동력이 약화될 우려가 있다.

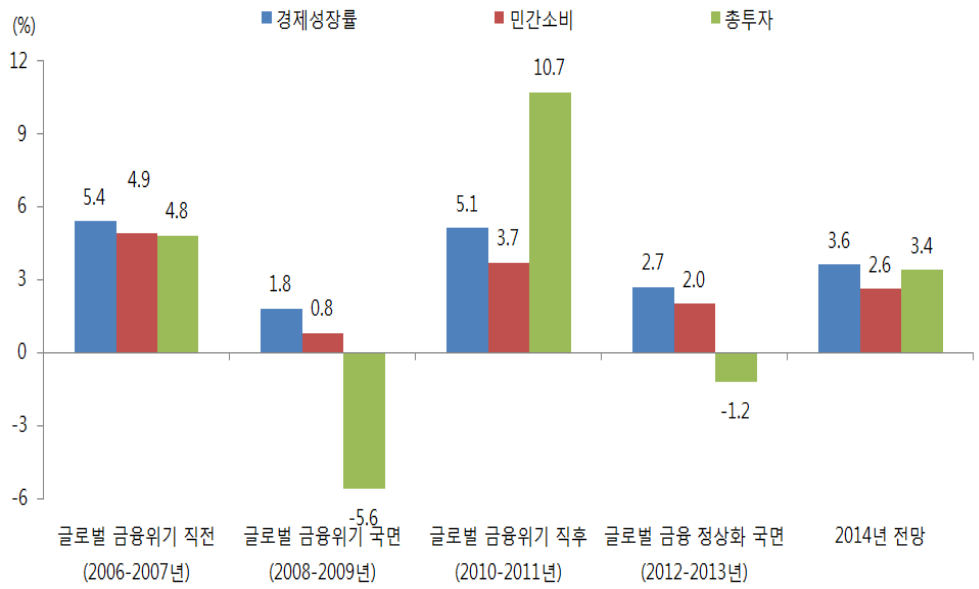
[그림 17] 제조업의 생산능력지수와 가동률지수간 차의 확대




자료: 통계청

2014년 국내경제는 내수 및 수출 여건 개선 등으로 2013년(3.0%)보다 높은 성장률을 보아질 것이나 완만한 세계경기 회복세, 세월호 사고의 영향, 고용개선 속도 둔화, 기업의 수익성 둔화 등을 종합해 볼 때 경기 회복세는 당초 예상보다는 다소 약화될 것으로 전망된다.

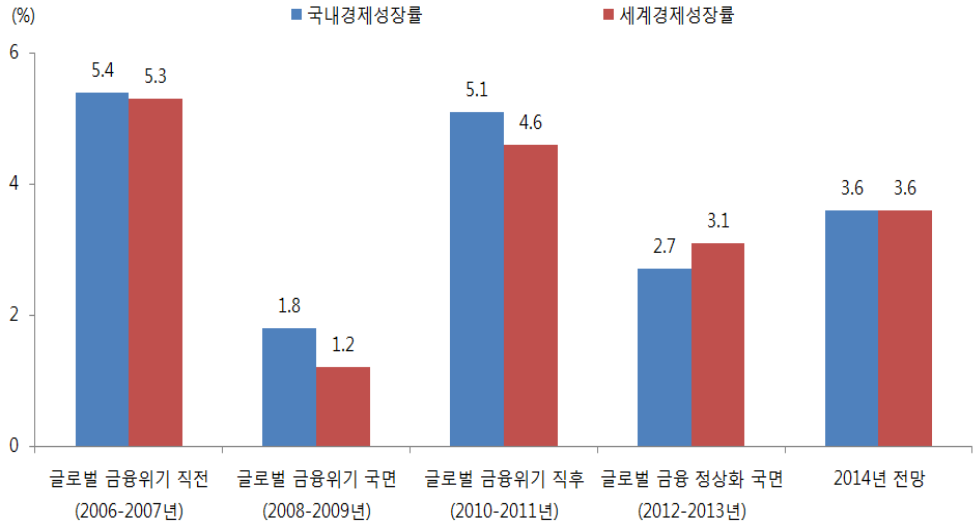
[그림 18] 글로벌 금융위기 전후 내수 관련 지표




자료: 국회예산정책처, 한국은행

특히 완만한 세계경제 회복세 및 중국의 성장전략 전환(양적성장 → 질적성장) 등의 영향으로 수출환경 개선 속도가 빠르지 못하다는 점이 빠른 경기회복을 제약하는 주요인이 되고 있다.

[그림 19] 세계경제성장률과 국내경제성장률




자료: 국회예산정책처, IMF(「World Economic Outlook」, 2014.4)

[표 3] 2014~2017년 국내 경제전망

(단위: %, 억 달러, 원)

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---|---|---|---|---|
| 국내총생산 | 3.0 | 3.6 | 3.8 | 3.9 | 3.7 |
| 민간소비 | 2.0 | 2.6 | 3.0 | 3.2 | 2.9 |
| 설비투자 | -1.5 | 5.6 | 6.5 | 7.1 | 4.0 |
| 건설투자 | 6.7 | 1.7 | 0.6 | 1.4 | 1.8 |
| 총수출 | 4.3 | 5.3 | 6.8 | 7.6 | 7.4 |
| 총수입 | 1.6 | 4.2 | 6.0 | 7.6 | 7.2 |
| 경상수지(억달러) | 798.8 | 790.4 | 724.6 | 682.9 | 701.4 |
| 상품수출(통관) | 2.1 | 5.1 | 8.5 | 9.5 | 9.0 |
| 상품수입(통관) | -0.8 | 4.5 | 8.2 | 9.2 | 8.7 |
| GDP디플레이터 | 0.8 | 1.8 | 2.4 | 2.5 | 2.3 |
| 소비자물가 | 1.3 | 1.9 | 2.5 | 2.9 | 2.7 |
| 실업률 | 3.1 | 3.4 | 3.2 | 3.1 | 3.3 |
| 원/달러 환율(기준환율) | 1,095 | 1,032 | 1,065 | 1,092 | 1,068 |
| 국고채수익률(3년만기) | 2.8 | 2.9 | 3.5 | 3.8 | 3.7 |
| 경상국내총생산 | 3.7 | 5.4 | 6.2 | 6.4 | 6.0 |

주: 1. 실업률은 구직기간 4주 기준임
2. 환율, 국고채수익률은 연평균
3. 2013년은 실제치, 2014년 이후 수치는 국회예산정책처 전망치
자료: 국회예산정책처, 한국은행, 통계청

## 나. 2015년 이후 경제전망

2015년부터 2017년 중 국내경제는 연평균 3.8% 성장하여 2014년(3.6%)보다는 다소 높은 성장세가 유지될 것으로 전망된다. 이는 미국의 경기회복세가 여타 선진국 및

신흥개도국 등으로 확산되면서 세계경제성장률과 교역증가율이 점차 높아질 것으로 예상되기 때문이다. IMF는 2015년 세계경제성장률이 3.9%로 2014년(3.6%)보다 0.3%p 높아지고, 2016년과 2017년에는 각각 4.0%, 3.9%에 달할 것으로 보고 있다. 2014년 중 2.2% 성장이 예상되는 선진국경제는 2015년부터 2017년까지 연평균 2.4% 성장할 것으로 전망되고 있다.

[그림 20] 주요국 경제성장률 추이와 전망

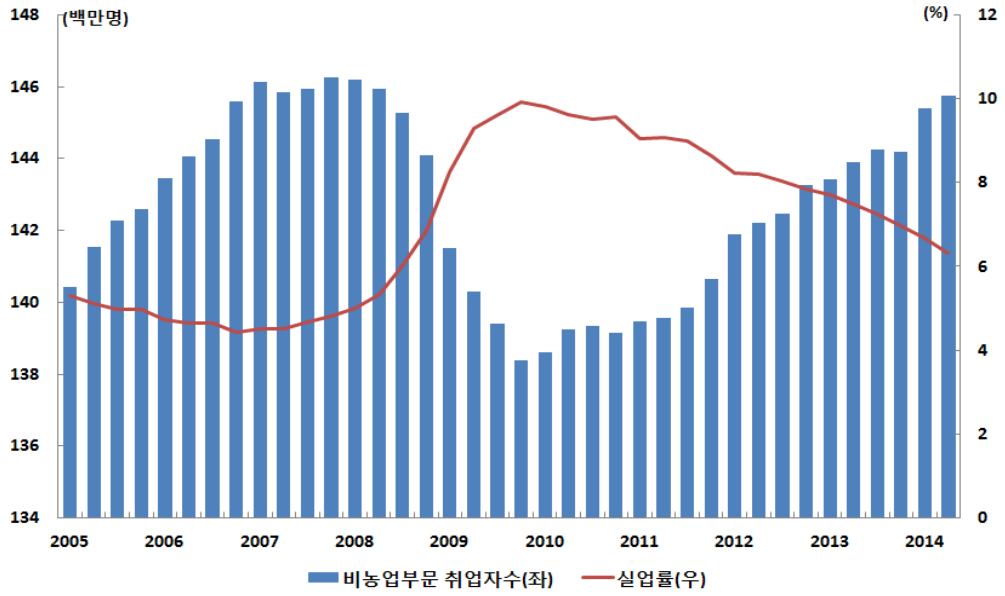
자료: IMF

미국연방준비제도이사회(FRB)는 2014년 미국경제성장률이 2.1~2.3%에 머문 후 2015년 중 3.0~3.2%로 높아지고 2016년에는 2.5~3.0%에 그칠 것으로 전망하고 있다. 미국경제가 회복세를 지속할 것으로 보는 것은 첫째, 실업율 하락 등 고용시장 여건이 꾸준히 개선되면서 소비가 살아날 것으로 보고 있기 때문이다. FRB는 2014년 중 실업율이 6.0~6.1%에서 2015년과 2016년 중 각각 5.4~5.7%, 5.1~5.5%로 낮아질 것으로 전망하고 있다. 실업율 하락 등 고용시장 개선으로 가계의 가처분소득이 늘어나면서 민간소비가 점차 활력을 되찾을 것으로 보인다.

둘째, 자산가격 상승에 따른 부(富)의 효과 때문이다. 글로벌 금융위기 이후 미국의 주가와 주택가격이 꾸준히 상승하면서 양도차익 확대에 따른 부의 효과가 커지고 있다. 즉, 글로벌 금융위기 이후 미국주가는 빠르고 지속적인 상승세에 있고 주택가격도 2012년 이후 상승세가 높아지고 있다. 미국소비가 자산가격 변동과 밀접한

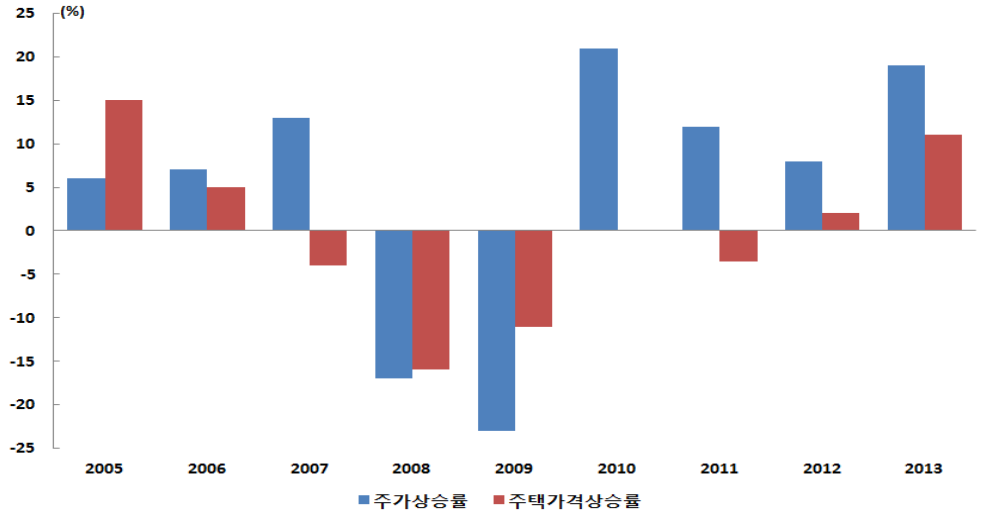
연관관계 보여 주고 있다는 점을 감안해 볼 때 미국의 자산가격 상승도 미국의 민간소비 회복에 적지 않은 도움을 줄 것으로 예상된다.

[그림 21] 미국 취업자수 및 실업률 추이



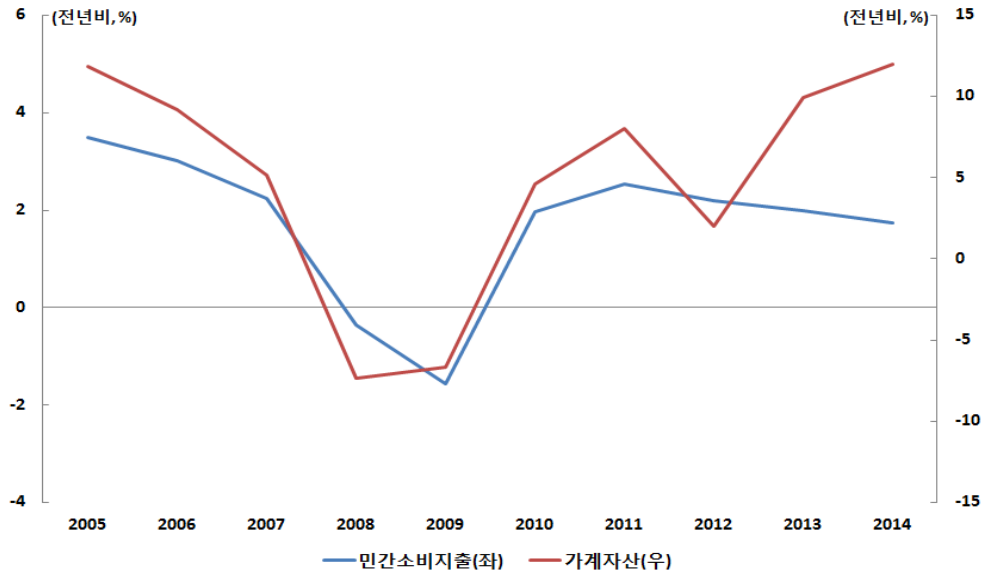

자료: Bloomberg

[그림 22] 미국의 주가 및 주택가격 상승률 추이




자료: Bloomberg

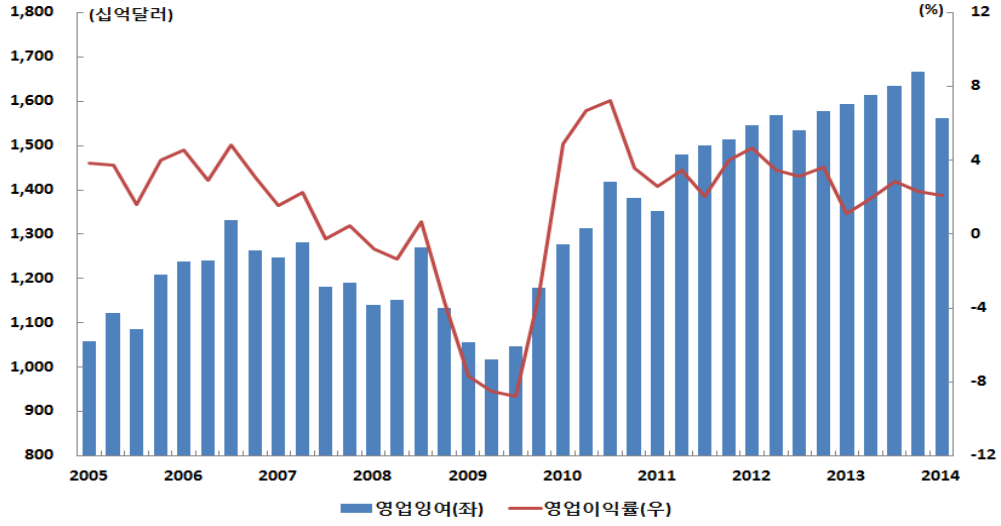
[그림 23] 미국의 가계자산 및 민간소비 증가율 추이




자료: Bloomberg

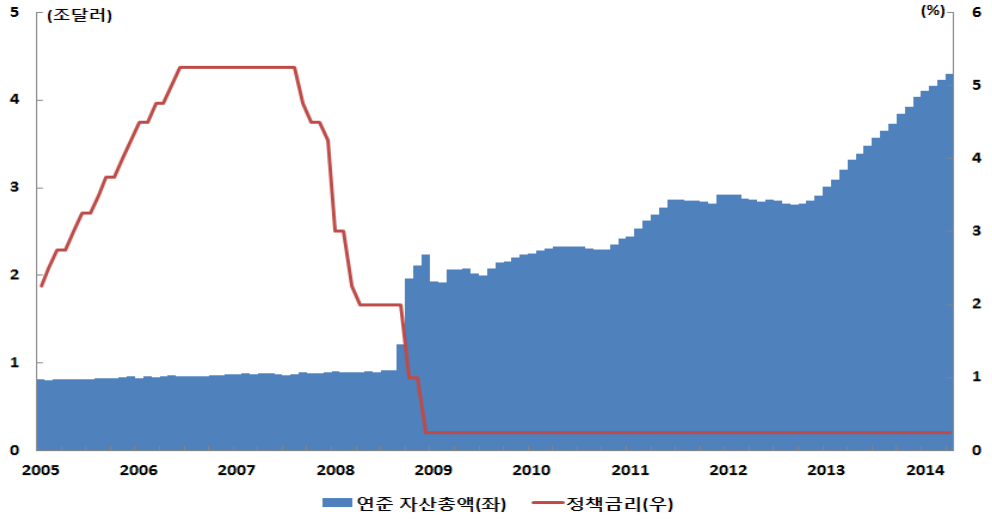
셋째, 미국의 경기회복에 의한 기업실적 개선과 풍부한 유동성 공급(FRB의 자산총액 급증세 지속)에 따른 자산가격 상승이 투자활성화와 경제성장률 제고에 기여할 것으로 예상되기 때문이다.

[그림 24] 미국기업 영업잉여 및 영업이익률 추이




자료: Bloomberg, BEA

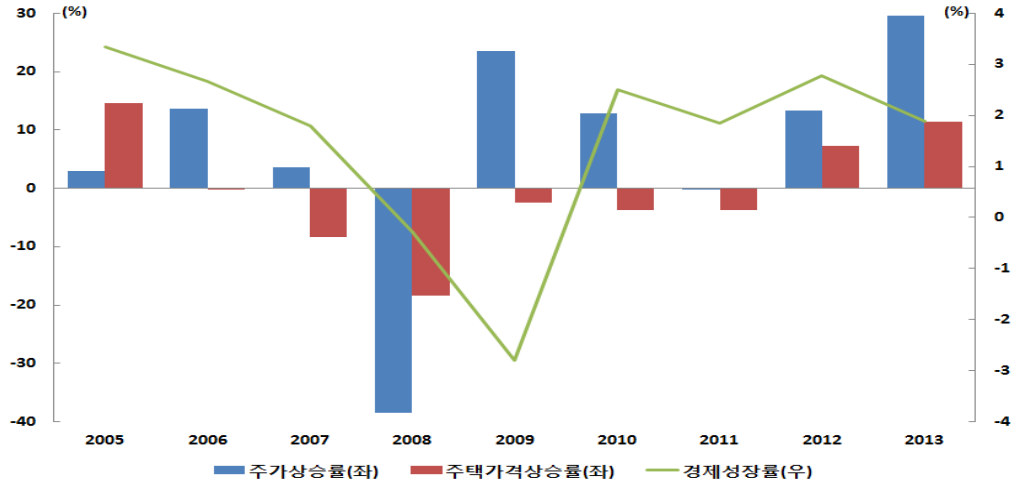
[그림 25] 미국 FRB의 정책금리 및 자산총액 추이




자료: Bloomberg, FRB

주택가격 상승은 주택투자를 정상화시키고 주가상승은 기업의 직접자금 조달 여건을 개선시켜 설비투자 활성화와 경제성장에 도움을 줄 것이다.

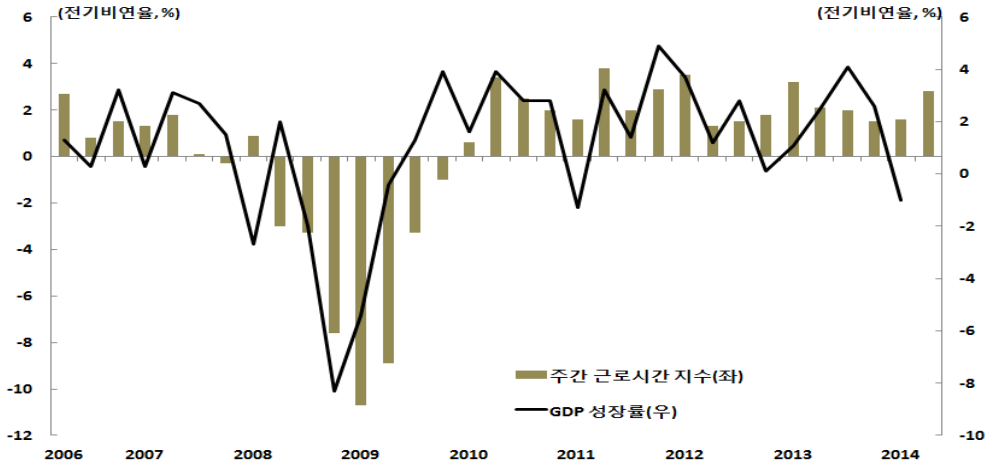
[그림 26] 미국의 경제성장률과 자산가격 추이




자료: Bloomberg

넷째, 미국의 경제성장률과 매우 밀접한 연관관계를 보여주고 있는 주간 총근로시간이 꾸준히 상승추세를 보여 주고 있어 미국경제가 점차 개선될 것임을 예고하고 있기 때문이다.

[그림 27] 미국의 주간 총근로시간지수와 GDP성장률 추이




자료: BLS

결론적으로 미국경기 회복세로 세계경기도 동반 상승국면이 이어질 것으로 보이며, 이에 힘입어 국내경제도 세계경기 상승국면과 유사한 움직임을 보일 것으로 전망된다. 한편, 연도별 경제성장률을 조망해보면 2014년 중 3.6% 성장한 국내경제가 2015년 3.8%, 2016년 3.9%로 성장세가 높아질 것이나 2017년부터 성장세(3.7%)가 다소 약화 될 것으로 보인다.

[표 4] 중기 세계경제 전망

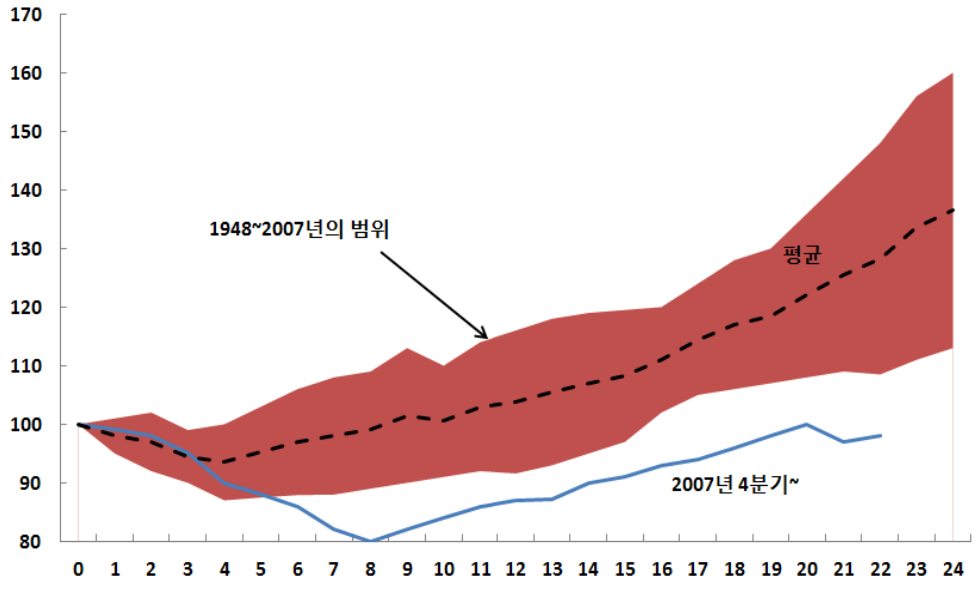
단위: (%)

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 세계경제성장률 | 3.9 | 3.2 | 3.0 | 3.6 | 3.9 | 4.0 | 3.9 |
| 선진국 경제성장률 | 1.7 | 1.4 | 1.3 | 2.2 | 2.3 | 2.4 | 2.4 |
| 아시아 신흥시장 | 4.0 | 2.1 | 3.6 | 4.1 | 4.2 | 4.2 | 4.3 |
| 중국 | 9.3 | 7.7 | 7.7 | 7.5 | 7.3 | 7.0 | 6.8 |
| 세계 교역량 | 6.2 | 2.8 | 3.0 | 4.3 | 5.3 | 5.6 | 5.7 |

자료: IMF,「World Economic Outlook」, 2014.4

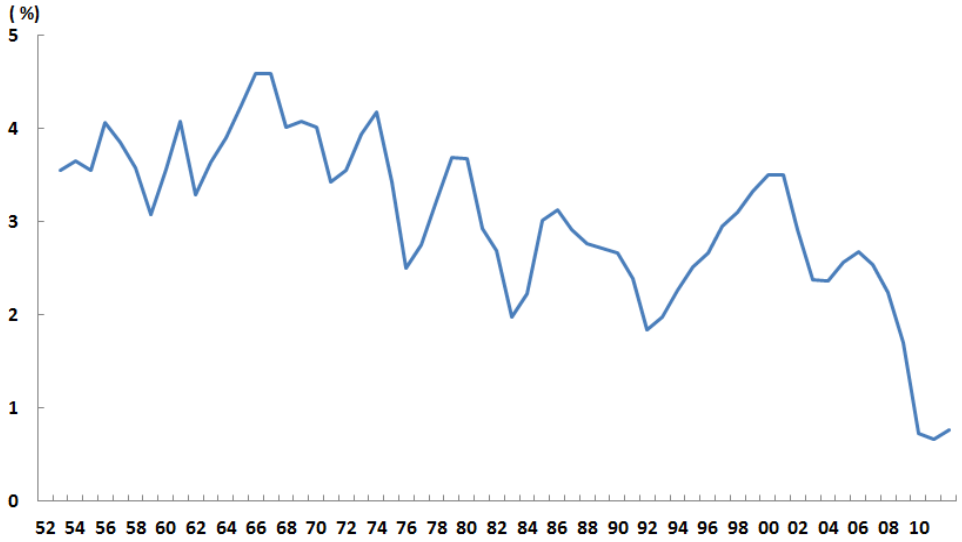
2017년에 국내경기가 다소 약화될 것으로 예상하는 이유는 첫째, 미국의 정책금리 인상(2015년 하반기 혹은 2016년 상반기 이후 점진적으로 연방기금금리 인상 예상)의 영향으로 2017년 경에는 미국 등 세계경기 회복세가 약화될 것으로 보이기 때문이다. IMF가 세계경제가 2015년과 2016년 중 각각 3.9%, 4.0% 성장 후 2017년 중 3.9%로 둔화될 것으로 전망하고 있는 것은 미국의 본격적인 정책금리 인상 효과를 반영한 것이라 할 수 있다. 미국의 금리인상 시에 미국 민간부문의 경제활력이 약화될 가능성이 커 보인다. 이는 금번 경기회복국면에서 미국의 생산성과 투자 등 내수회복 속도가 과거 경기회복국면에 비해 상대적으로 완만한 모습을 볼 때 금리인상의 충격을 신속하게 흡수할 정도로 경제체질이 강건하다고 할 수 없다. 글로벌 금융위기 이후 미국의 노동생산성 회복세는 과거 경기회복국면(1945년부터 2007년까지 경기상승국면의 노동생산성 평균치)에 비해 상대적으로 느린 편이고, 자본스톡(투자)도 추세적으로 둔화세가 이어지고 있다. 이러한 상황에서 미국이 금리 인상을 개시하면 미국의 내수회복세를 다시 약화시키는 요인으로 작용하게 될 것이다.

[그림 28] 미국 경기회복 국면 하의 노동생산성




자료: 미국 상무부

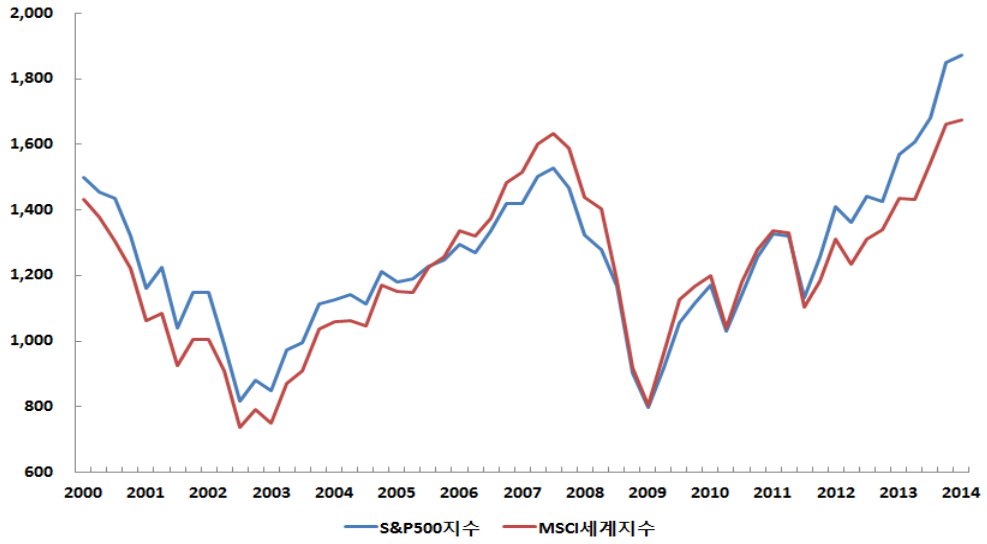
[그림 29] 미국의 자본스톡 증가율 추이




지료: 미국 상무부

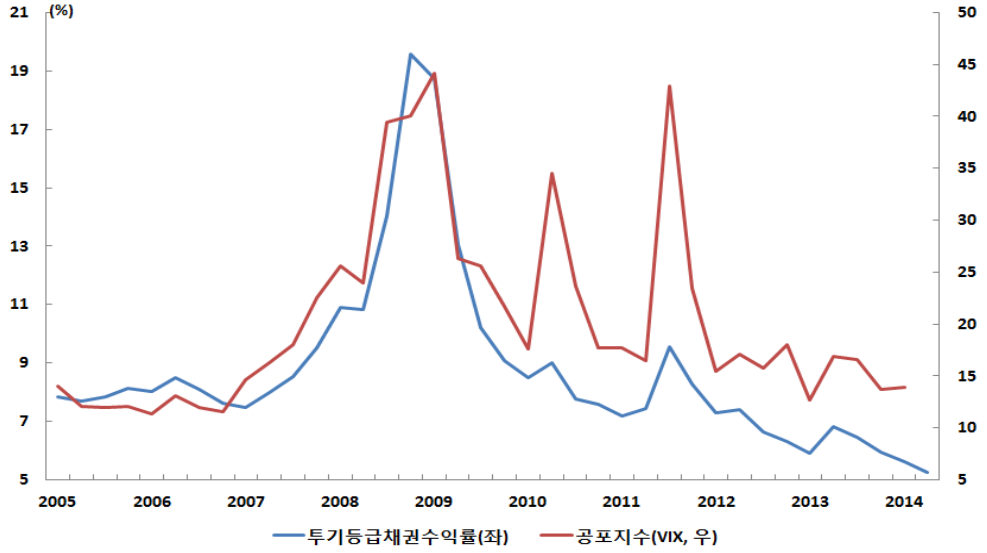
또한 실물경기 회복속도에 비해 상대적으로 빠르게 개선된 글로벌 자산가격이 미국 등 선진국의 정책금리 인상과 글로벌 유동성 축소에 따라 조정국면(마이너스 부의 효과 야기)에 진입하거나 변동성이 확대될 위험(경기 회복세가 약화요인)이 있어 보인다. 특히 유동성 축소 및 금리 인상으로 저신용 기업과 저신용 금융상품 등의 신용위험(리스크 프리미엄)이 높아질 것으로 예상된다. 2012~2013년 기간 미국과 선진국의 경제성장률은 각각 연평균 2.4%, 1.3%로 글로벌 금융위기 이전(1996~2006년)의 미국(3.4%)과 선진국 경제성장률(2.8%)보다 낮다. 낮은 성장에도 불구하고 최근 들어 미국주가는 사상 최고치를 갱신하고 있고, 미국의 투기채의 신용스프레드와 주가 변동성지수(공포지수, VIX)는 매우 낮은 수준에 머물고 있다. 이는 글로벌 금융위기 이후 초저금리와 풍부한 유동성으로 실물경기 회복 속도에 비해 금융시장의 신용상황이 빠르게 개선되었음을 잘 보여 주는 것이다. 이러한 때에 미국 등 선진국의 출구전략(정책금리 인상 및 자금공급 축소)이 본격화될 경우 기초경제 여건에 비해 고평가 된 자산가격과 신용개선이 정상화(주가 하향조정 및 주가 변동성 상승, 신용스프레드가 확대, 위험선호도 약화 등)되면서 선진국의 경기회복세가 약화될 것이다.

[그림 30] 미국 주가(S&P500)와 세계주가(MSCI) 추이




자료: Bloomberg

[그림 31] 미국 투기등급채권수익률 및 공포지수 추이

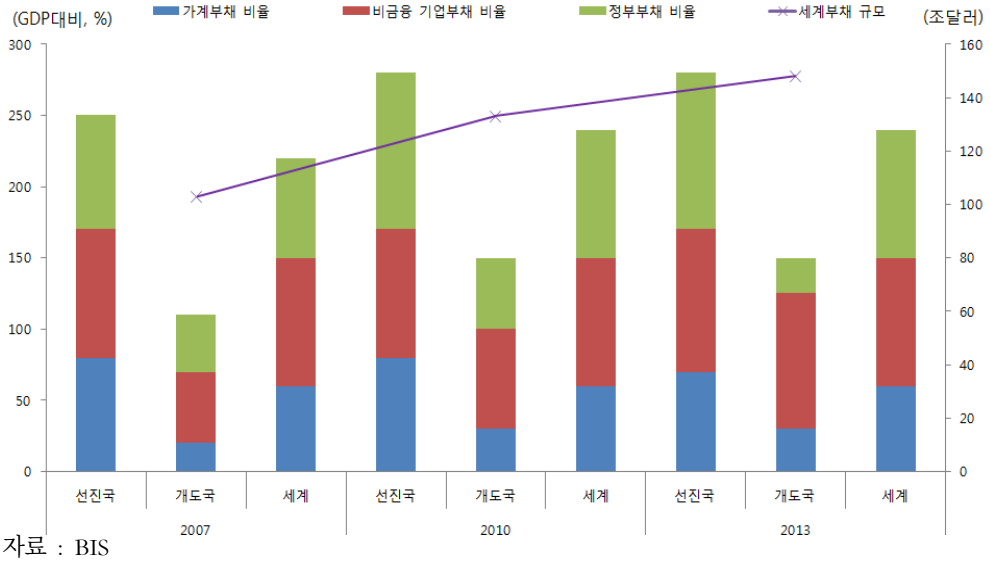



자료: Bloomberg, BofA Merrill Lynch

이외에도 미국 등 선진국의 본격적인 금리인상이 세계적으로 부채 원리금 상환부담을 높일 것이라는 점도 세계경기회복을 제약하는 요인이 될 것으로 보인다. 또한 일부 개도국(외화유동성 취약국)의 경우 외국인 증권투자자금 이탈로 금융시장의 불안정성이 높아질 것으로 보인다. 아시아의 일부 기업들은 글로벌 금융위기

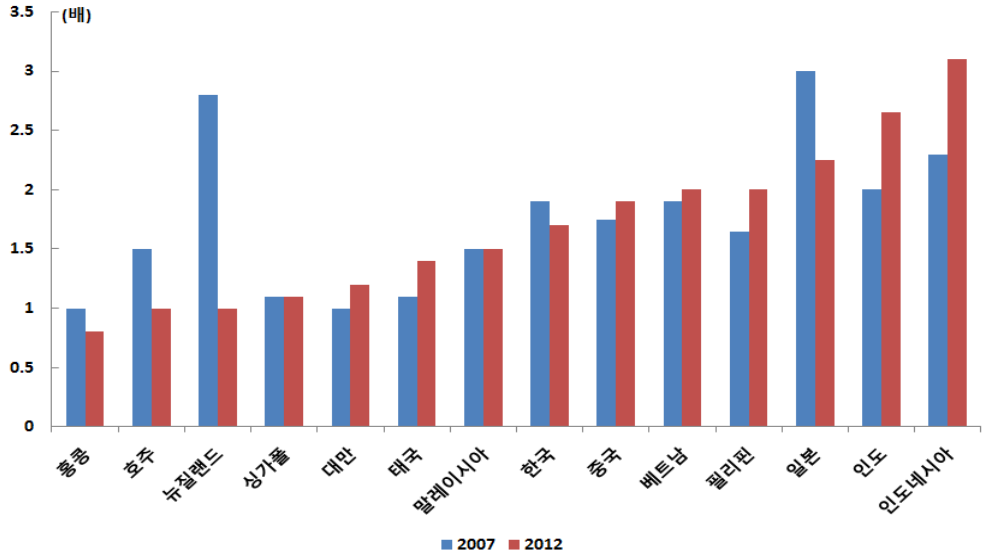
이후 부채비율이 빠르게 높아진 것으로 나타나 금리인상과 아시아로부터 외국인 자금 이탈시 해외 차입자금의 상환 및 조달에 어려움이 커져 국제금융시장의 불안요인으로 작용할 수 있다.

[그림 32] 세계부채규모와 지역별 부채비율(GDP 대비)



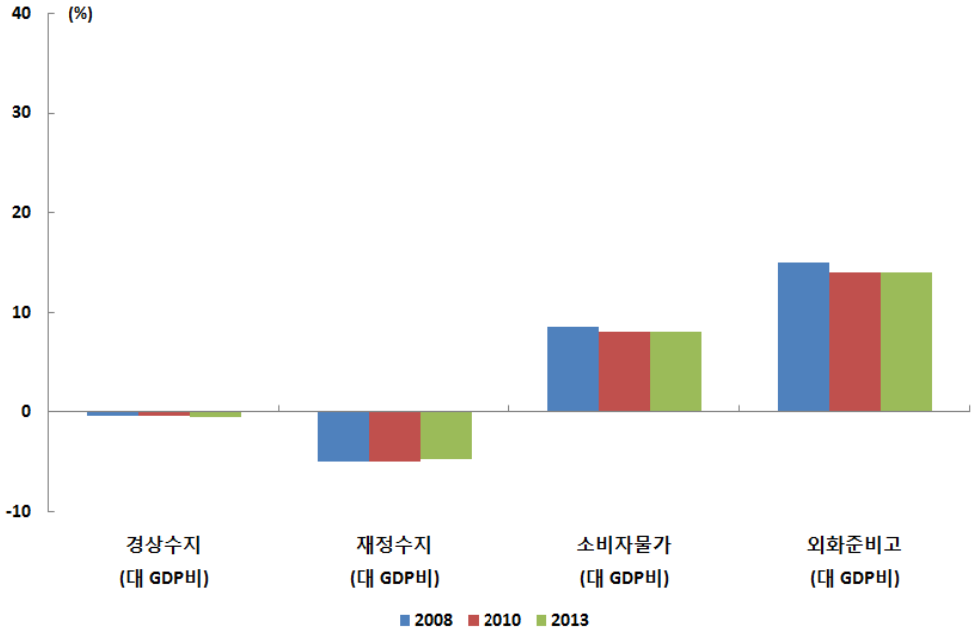

자료 : BIS

[그림 33] 아시아기업의 부채비율




자료: Thomson Reuters Worldscope, IMF

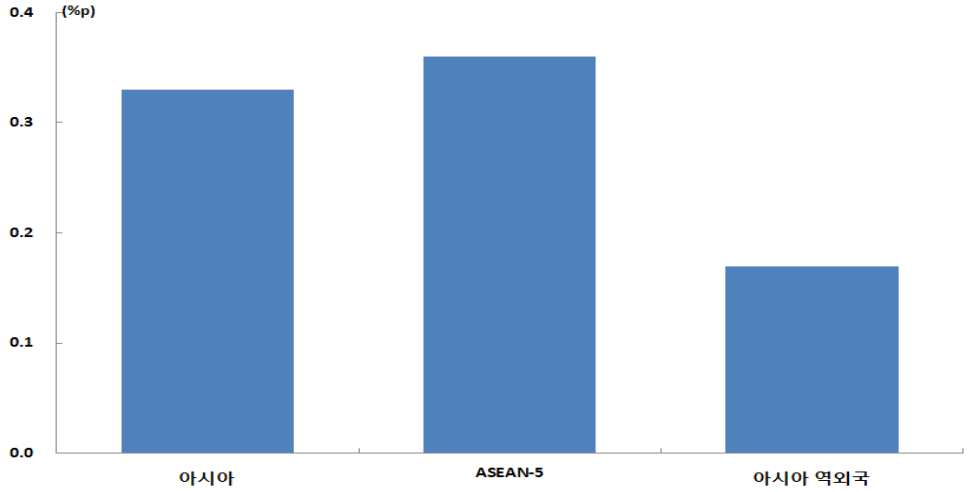
[그림 34] 5개 외화유동성 취약국의 경제구조




주: 브라질, 인도네시아, 인도, 터키, 남아공
자료: IMF

둘째, 중국경제성장률의 둔화 폭 확대도 2017년 국내경기 회복세 약화의 또 다른 요인이 될 것이다. 중국경제의 질적성장전환정책(부패와 부동산투기억제정책 포함)과 내수비중확대정책(사회안전망확대정책 등)으로 중국경제가 성장률이 낮아지고 수출용 원자재 및 중간재 수입수요가 약화될 것으로 보인다. IMF는 2014년 7.5% 성장한 중국경제가 2016년과 2017년 중 각각 7.0%, 6.8%로 낮아질 것으로 전망하고 있다. 이에 따라 우리나라의 대중국 수출환경의 개선이 쉽지 않아 보인다. 일본의 경제산업성 산하의 경제산업연구소(RIETI)는 중국경제성장률이 1%p 변동(하락)시 아시아경제성장률은 0.32%p 변동(하락)할 것으로 추정하고 있다.

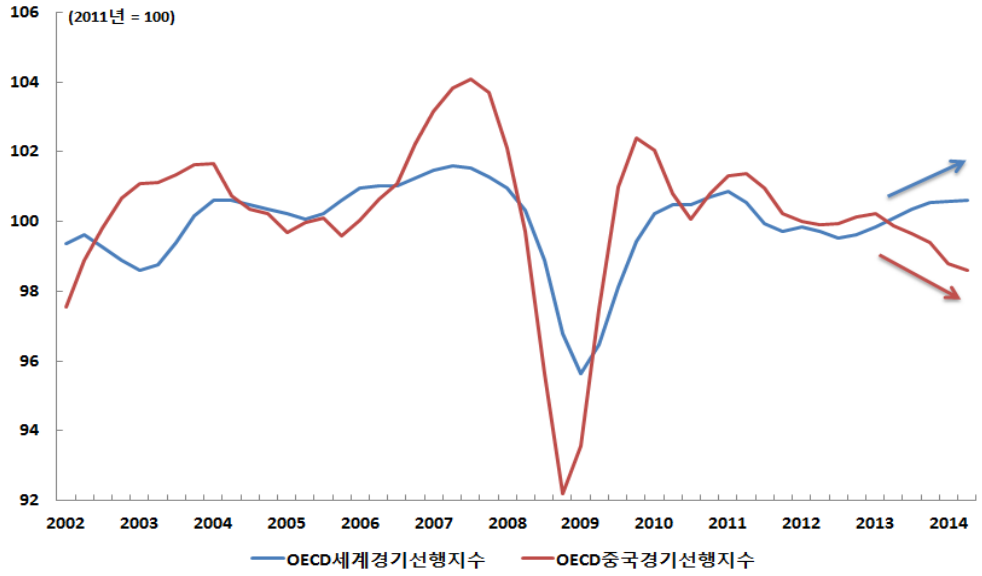
[그림 35] 중국경제성장률 변동(1%p)이 아시아경제에 미치는 영향




자료: RIETI

중국의 경기선행지수(OECD)와 세계경기 선행지수의 움직임을 비교해 보면 2013년 경부터 중국경제는 세계경제와는 달리 하락 추세를 보이고 있다. 이는 중국경제가 구조적 요인(질적성장 전환정책 본격화 등)으로 세계경제 움직임과 동조화되지 못하고 있음을 보여 주는 것이다.

[그림 36] OECD 세계 및 중국 경기선행지수 추이




자료: OECD

하지만 국제금리 상승, 중국경제 성장의 둔화 등으로 인해 대외여건이 우리경제에 우호적이지 않음에도 불구하고 2017년 국내경제성장률은 3.7%로 2016년(3.9%)에 비해 둔화 폭이 크지 않을 것으로 보인다. 이는 정부가 추진 중인 경제혁신 3개년 계획에 따라 연구개발 투자 확대, 의료 · 관광 · 금융 등 서비스업의 부가가치 비중 확대, 투자여건 확충(규제 개혁 등), 가계부채 안정적 관리, 청년 및 여성 고용율 제고, 공공부분 개혁 등으로 내수기반이 확대될 것으로 기대되기 때문이다.

[표 5] 경제혁신 3개년 계획

| | 2013년 | 2017년 |
|---|---|---|
| 청년일자리 창출(누적, 만개) | 10(2014년) | 50 |
| 여성일자리 창출(누적, 만개) | 29(2014년) | 150 |
| 가계부채/가처분소득(%) | 160 후반 | 160 초반 |
| 사교육비(조원) | 19 | 17 이하 |
| 신규벤처투자금액(조원) | 1.4 | 3.0 |
| 공공기관 부채 비율(%) | 239 | 200 |
| R&D투자(GDP대비, %) | 4.4 | 5.0 |
| 온라인 수출액(백만달러) | 25 | 100 |
| 서비스업 부가가치 비중(%) | 58 | 60 이상 |
| 외국인 투자 유치금액(억달러) | 145 | 250 |

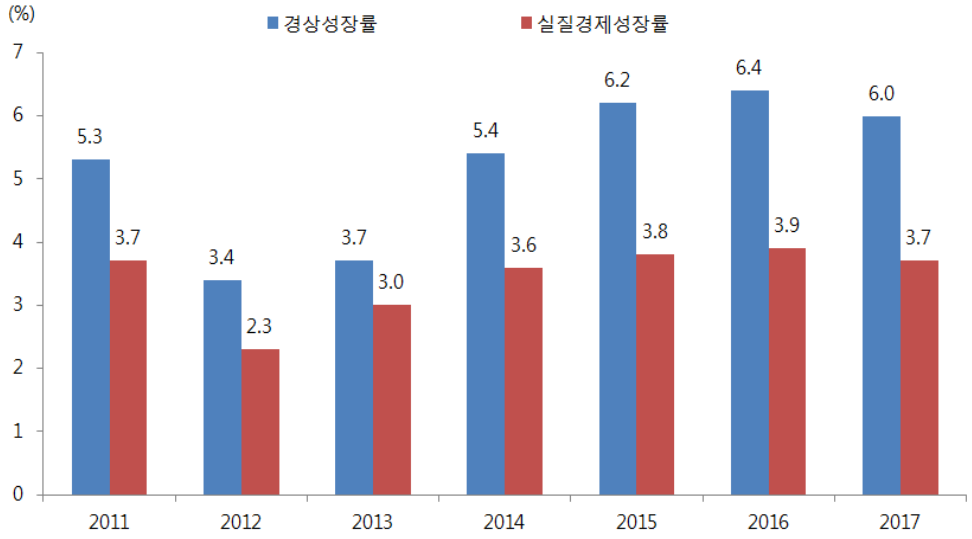
주: 여성일자리는 15~64세 기준
자료: 관계부처 합동(2014.2)

## 다. 경상성장률 전망

2014년 국내 경상경제성장률은 전년대비 5.4%로 2013년(3.7%)보다 1.7%p 높아질 것으로 전망된다. 이는 실질 경제성장률(3.0% → 3.6%)과 GDP디플레이터상승률

(0.8% → 1.8%)이 동반 상승할 것으로 예상되기 때문이다. 2014년부터 2017년까지 연평균 경상성장률은 6.0%로 글로벌 금융위기 이전의 연평균 경상성장률(2004년부터 2007년 중 연평균 경상성장률 6.2%)보다 낮아질 것으로 전망된다. 글로벌 금융위기 이전에 비해 실질경제성장률과 GDP디플레이터상승률이 모두 낮아질 것으로 예상되기 때문이다.

[그림 37] 경상성장률과 살질경제성장률 전망 비교




자료: 한국은행, 국회예산정책처

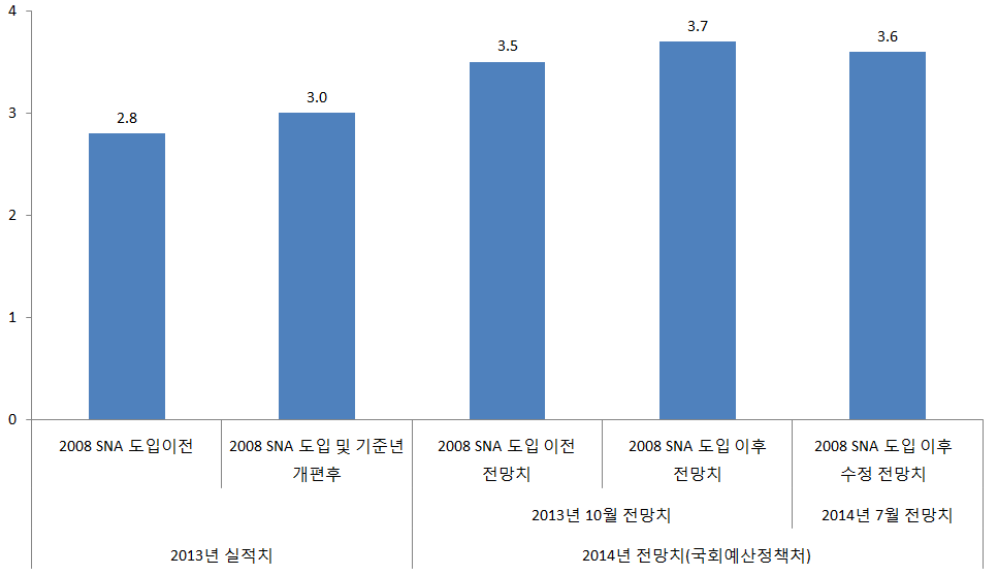
## 라. 2013년 10월 전망치와 비교

금번의 2014년 국내경제성장률 전망치는 3.6%로 지난 10월의 전망치(예산안 제출 당시 전망치: 3.5%)보다 외견상 0.1%p 높아졌다. 그러나 이는 국내경기 회복세가 강화 되었다기 보다 한국은행의 2008 SNA 도입(신국민계정체계 도입)과 기준년도 개편(2014년 4월)에 따른 기술적인 상승을 반영했기 때문이다. 즉 2013년 국내경제성장률은 당초 2.8%였으나 2008 SNA(신국민계정체계 도입)과 기준년도 개편으로 3.0%로 높아졌는데 이는 제도 개편만으로 경제성장률이 0.2%p 상승하는 효과가 있음을 보여주는 것이다. 따라서 예산안 제출 당시(2013년 9월) 국회예산정책처의 2014년 경제성장률 전망치(3.5%)는 2008 SNA 도입과 기준년도 개편효과를 반영하

면 3.7% 수준과 같다고 볼 수 있다. 결론적으로 금번의 2014년 경제성장률 수정 전망치(3.6%)는 실질적으로 지난해 10월 전망치(3.7%, 2008 SNA 도입으로 조정된 수치)보다 오히려 0.1%p 낮아진 것이다. 즉, 국회예산정책처는 2014년 국내경기 회복세가 지난해 10월 전망치 당시보다 소폭 완만해질 것으로 예상하고 있다

.

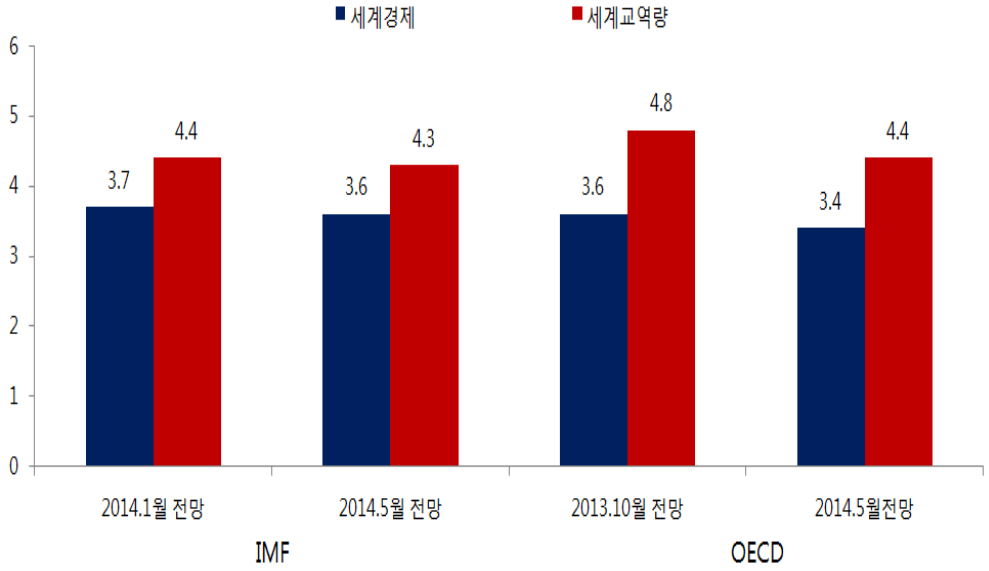
[그림 38] 2008 SNA 도입 및 기준년도 개편 전후 국내경제성장률 전망치 변화




자료: 국회예산정책처, 한국은행

이처럼 경제전망치를 소폭 하향 조정한 이유는 첫째, 주요 연구기관의 2014년 세계경제성장률 및 교역량전망치를 하향 수정한 점을 반영한 것이다. IMF는 2014년 세계경제성장률 전망치를 당초 3.7%(금년 1월 전망치)에서 3.6%로, OECD는 당초 3.6%(2013년 10월 전망치)에서 3.4%로 낮추었다. 세계교역량도 IMF는 4.4%에서 4.3%로, OECD는 당초 4.8%에서 4.4%로 하향 조정했다. 세계경제성장률과 세계교역량 증가율의 하향 조정으로 2014년 중 우리나라의 수출과 경제성장이 당초 예상보다 완만히 개선될 것으로 본 것이다.

[그림 39] 주요 연구기관의 2014년 세계경제성장률 전망치 수정




자료: IMF, OECD

둘째, 세월호 사고의 영향으로 내수가 위축되어 2/4분기 경제성장률이 당초 예상보다 낮아질 것으로 보았기 때문이다(4월과 5월의 전산업 생산지수가 전월비 각각 0.6% 및 1.0% 감소).

# Ⅱ. 부문별 중기 전망

## 1. 민간소비

### 가. 2014년 전망

2013년 하반기 중 민간소비는 소비심리가 회복되고 취업자수가 증가하는 등 소득 여건이 개선되면서 완만한 회복세를 보였다. 2013년 3/4분기 중 민간소비는 식료품 등 비내구재와 음식숙박 등 서비스 소비지출이 늘어나면서 전년동기대비 2.1% 증가하였다. 4/4분기에는 소비심리 상승(2013년 3/4분기 소비자심리지수 104 → 4/4분기 107)에 힘입어 비내구재를 중심으로 전년동기대비 2.2% 증가하였다. 반면 전기대비로는 지난해 3/4분기 1% 증가했던 민간소비가 2013년 4/4분기 0.6% 증가에 이어 2014년 1/4분기 0.2%로 2분기 연속 둔화세를 보였다. 자동차 등 내구재와 서비스 소비가 늘었지만 지난 겨울 따뜻한 날씨의 영향으로 연료 등 비내구재의 소비가 둔화되고 의류 등 준내구재 소비가 줄면서 민간소비 증가세는 지난해 4/4분기(0.6%)보다 둔화되었다.

[표 6] 민간소비 동향

(단위: %)

| | 2012 | | | 2013 | | | | | 2014 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 연간 | 3/4 | 4/4 | 연간 | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 | 1/4 |
| 민간소비 | 1.9 | 2.6<br>(1.2) | 2.7<br>(0.4) | 2.0 | 1.7<br>(-0.1) | 2.1<br>(0.7) | 2.1<br>(1.0) | 2.2<br>(0.6) | 2.5<br>(0.2) |
| 국내소비 | 1.1 | 1.4 | 1.0 | 1.2 | 0.8 | 1.1 | 1.3 | 1.7 | 2.3 |
| - 내구재 | 3.1 | 4.0 | 8.9 | 0.8 | 2.3 | 2.9 | -0.1 | -1.7 | 7.0 |
| - 준내구재 | -0.8 | -3.2 | -0.7 | 2.1 | 2.8 | 1.1 | 2.9 | 1.5 | -1.4 |
| - 비내구재 | 1.1 | 1.9 | 0.6 | 1.6 | 0.4 | 1.2 | 1.4 | 3.3 | 2.1 |
| - 서비스 | 1.1 | 1.4 | 0.2 | 1.0 | 0.4 | 0.9 | 1.3 | 1.5 | 2.2 |
| 국외소비 | 12.8 | 13.7 | 25.1 | 7.8 | 2.9 | 7.5 | 10.5 | 9.8 | 5.3 |

주: 전년동기대비 증가율, ( )안은 계절조정 전기대비 증가율
자료: 한국은행

민간소비 동향을 잘 대변해주는 소매판매액지수는 2014년 1/4분기 중 전기대비 0.3% 증가하여 전분기와 동일한 추세로 상승하였다. 반면 4월에는 세월호 사고의 영향으로 인해 소비심리가 위축되면서 준내구재(전월비 -2.7%)와 비내구재(-1.9%)가 감소하고 이동통신사 영업정지에 따른 통신기기·컴퓨터 등 내구재(-0.3%)의 판매가 부진하여 소매판매가 전월비 1.6%(전년동월대비 0.0%) 감소하였다. 5월 들어 세월호 사고여파와 직결되었던 소매판매(전월비 1.4%)는 증가세로 전환하였으나 4월 감소폭을 만회하지는 못하였다.

[표 7] 소비재판매지수 추이

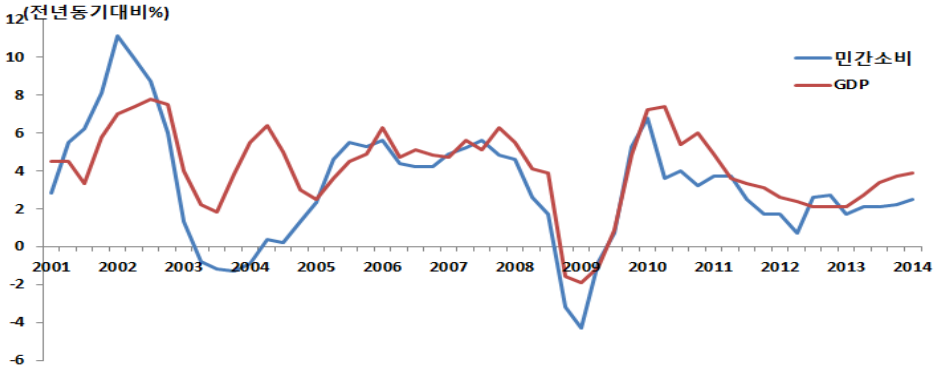
(단위: %)

| | 2012 | 2013 | | | | 2014 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 연간 | 연간 | 2/4 | 3/4 | 4/4 | 1/4 | 1월 | 2월 | 3월 | 4월 | 5월 |
| 소비재 판매액 | 2.4 | 0.8 | 1.2 (0.9) | 0.7 (0.8) | 1.2 (0.3) | 2.5 (0.3) | 5.6 (2.4) | -0.4 (-3.1) | 2.1 (1.7) | 0.0 (-1.6) | 1.0 (1.4) |
| 내구재 | 5.3 | 0.3 | 2.9 | -1.4 | -1.5 | 6.0 (4.4) | 4.1 (8.4) | 10.6 (0.6) | 3.4 (-6.1) | -0.8 (-0.3) | 2.3 (3.9) |
| - 승용차 | 2.4 | 2.1 | 2.1 | 6.3 | -3.4 | 14.1 (12.0) | 10.1 (18.0) | 20.6 (-2.6) | 12.5 (-0.8) | 17.2 (6.6) | 9.1 (-2.4) |
| 준내구재 | -0.4 | 2.0 | 1.6 | 2.9 | 1.0 | -1.6 (-1.3) | -2.6 (-5.4) | -1.6 (3.2) | -1.2 (3.2) | -1.4 (-2.7) | -2.4 (-2.3) |
| 비내구재 | 2.0 | 0.6 | 0.2 | 0.7 | 2.8 | 2.7 (-1.0) | 10.2 (2.7) | -5.3 (-7.5) | 2.9 (5.5) | 0.9 (-1.9) | 1.9 (1.7) |

주: 전년동기대비 증가율이며, ( )안은 계절조정 전기대비 증가율
자료: 통계청

2014년 중 민간소비는 전년대비 2.6% 증가해 2013년(2.0%)보다 다소 높아질 것으로 전망된다. 교역조건 개선으로 인한 국내총소득(GDI) 증가와 양적인 측면에서 고용회복세가 예상되기 때문이다. 반면 가계부채 누증에 따른 원리금상환부담과 전월세가격 상승으로 인해 소비여력이 약화될 수 있다. 또한 제한적인 가계소득 증가, 고령층 자영업자 증가, 대내외 경제 불확실성 지속 등이 가계소비에 부정적인 영향을 줄 것으로 보여 민간소비의 강한 회복세를 기대하기 어려운 상황이다.

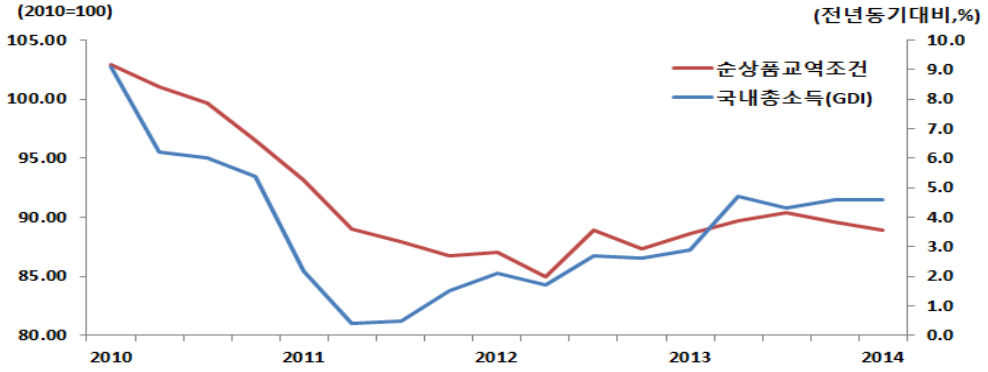
[그림 40] 민간소비와 국내총생산(GDP) 추이




자료: 한국은행

2014년 중 민간소비가 전년에 비해 개선될 것으로 보는 구체적 이유는 첫째, 국제유가 안정 등에 따른 교역조건 개선이 국내총소득(GDI)[1] 증가율 확대로 이어져 가계 구매력을 높이는 요인으로 작용할 것으로 전망되기 때문이다. 이라크 사태에 따른 중동지역의 지정학적 리스크에도 불구하고 국제유가는 북미 지역을 중심으로 석유생산 증가, 중국 경기둔화 가능성 등으로 안정세가 지속될 것으로 예상된다. 이에 따른 수입단가 안정이 교역조건 개선으로 이어져 국내총소득(GDI) 증가율[2]이 확대될 것으로 보인다. 민간소비는 국내총생산(GDP)보다는 국내총소득(GDI)의 영향을 더 크게 받는다는 점에서 국내총소득의 개선이 민간소비를 증가시키는 요인으로 작용할 것으로 예상된다.

[그림 41] 교역조건과 국내총소득(GDI) 추이

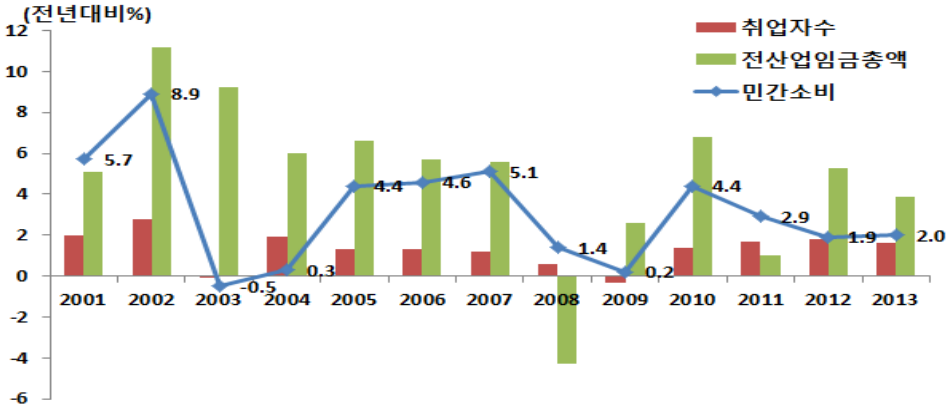



자료: 한국은행

1) GDI = GDP + 교역조건변화에 따른 무역손익
2) 국내총소득 증가율: 2011년 1.1% → 2012년 2.3% → 2013년 4.1% → 2014년1/4분기 4.6%

둘째, 고용회복세에 따른 가계 구매력이 다소 개선될 것으로 예상되기 때문이다. 작년 하반기 이후 국내 고용이 개선되는 모습을 보이고 있다. 2014년 1/4분기 평균 취업자수가 전년동기대비 72.9만명[3] 증가하였다. 이는 글로벌 금융위기 이후(2010년 1월~2014년 2월)의 평균 증가폭 41만명을 훨씬 상회하는 수치이다. 그렇지만 최근 고용증가는 공공부문[4]과 고령층 및 여성층의 경제활동참가가 크게 기여하고 있어 고용증가가 민간소비 개선에 미치는 효과가 제한적일 것으로 보인다.[5] 고용이 집중적으로 늘어나고 있는 부문이 도소매업, 영세 숙박 및 음식점업 등 부가가치가 상대적으로 낮은 서비스 부문과 보건 및 사회복지 서비스업[6]과 같은 공공부문[7]이다. 실물경기의 회복속도가 빠르지 않은 상황에서 높은 고용증가세가 소비여력을 단기간 내 크게 개선시키기는 어려워 보이나, 양적인 측면에서의 고용확대가 가계소비에 긍정적인 영향을 줄 것으로 기대된다.

[그림 42] 민간소비, 실질임금, 취업자수 추이




자료: 한국은행

3) 2014년 1/4분기(1월 전년동월대비 70.5만명 → 2월 83.5만명 → 3월에는 64.9만명) 중 취업자수 증가세가 지속되었으나 세월호(4.16일) 사고 이후 취업자 증가세가 다소 둔화되어 5월 취업자수는 전년동월대비 41.3만명 증가하였다.

4) 2013년 한 해 동안 공공부문에서 정규직(무기계약직)으로 전환된 비정규직 근로자는 31,782명이다.

5) 50대 이상 연령층에서 취업자 증가를 견인하였고, 2014년 1/4분기(평균) 여성 취업자수는 전년동기대비 35만명 이상 증가하였다. 이는 2013년 하반기 26만명 보다 크게 증가한 수치이다.

6) 보육, 돌봄사업 등에 주로 종사하는 취업자의 월 명목임금은 278만원(2013년 말 기준, 5인 이상)으로, 전체 취업자 평균(355만원)에 크게 미치지 못하는 수준이다.

7) 산업별로는 크게 4개 산업부문이 고용증가를 주도하였다. 도소매업 취업자가 전년동기대비(1~3월 평균) 15만 9천명 증가, 숙박 및 음식점, 보건 및 사회복지서비스업, 제조업 등이 각각 10만명 이상의 취업자 증가세를 보였다. 게다가 정부는 내년부터 3년간 사회복지전담공무원을 5,000명 추가 증원하기로 하여 사회복지 서비스부분의 일자리 창출이 예상된다.

셋째, 정부가 최저생계비 인상(5.5%), 기초연금 및 주거급여법의 시행을 위해 보건복지예산을 확대(99.3조원→106.4조원)하였는데 이로 인한 가계소득 증가가 소비증가에 기여할 것으로 보인다.

반면 높은 수준의 가계부채와 원리금상환부담으로 인한 소비여력 약화, 고령층 자영업자 증가, 가계소득 증가세 둔화 등은 소비회복을 제약하는 요인이 될 것이다. 먼저 가계부채 증가율이 소득증가율을 상회하면서 가계의 원리금상환 부담이 높아졌다[8]. 특히 하위소득 계층의 상환능력 약화가 문제다. 2013년 가계금융복지조사에 따르면 가처분소득 대비 원리금상환액 비중(DSR: Debt Service Ratio)[9]은 소득계층별로 거의 비슷하였으나, 저소득층의 부채증가율이 높은 것으로 나타났다. 소득 1분위와 2분위의 전년대비 부채 증가율은 각각 24.6%, 16.3%로 3분위(9.7%), 4분위(13.1%)에 비해 크게 높았다. 저소득 취약계층의 소비는 원리금상환부담에 더 큰 영향을 받기 때문에 소비위축 요인으로 작용할 것으로 보인다.

2013년 중 가계부채(가계신용통계 기준)는 1,021조원으로 2012년(964조원) 대비 6% 증가하여 2012년(전년대비 5.2%)보다 증가폭이 확대되었다.[10] 이는 비은행금융기관[11] 신용대출이 증가한 가운데 은행 및 공적금융기관의 주택담보대출(전세대출 포함)이 주택거래량 증가, 전세가격 상승[12] 등으로 늘어난 데 주로 기인하였다. 특히 2013년 4/4분기에는 생애최초 주택구입자 취득세 면제, 신규·미분양주택 구입자 양도소득세 5년간 면제 등의 세제혜택 종료(2013년 말)를 앞두고 주택담보대출이 큰 폭 증가하였다.[13] 향후 주거비와 관련한 금융비용이 커짐에 따라 세입자들은 소비를 줄이고 저축을 늘려야 하는 압박을 받을 것으로 보인다.[14]

---

8) 처분가능소득 대비 가계신용 비율이 2012년 133.1%에서 2013년 134.7%, 처분가능소득 대비 원리금상환액 비율은 2012년 17.2%에서 2013년 19.5%로 상승하였다.

9) DSR이 17%라는 것은 가처분소득이 1,000만원인 가계가 연간 대출이자와 원리금상환으로 지출하는 돈이 170만원이라는 의미

10) 2014년 1/4분기 가계부채는 전년동기대비 6.4% 증가하여 1,024.8조원 기록

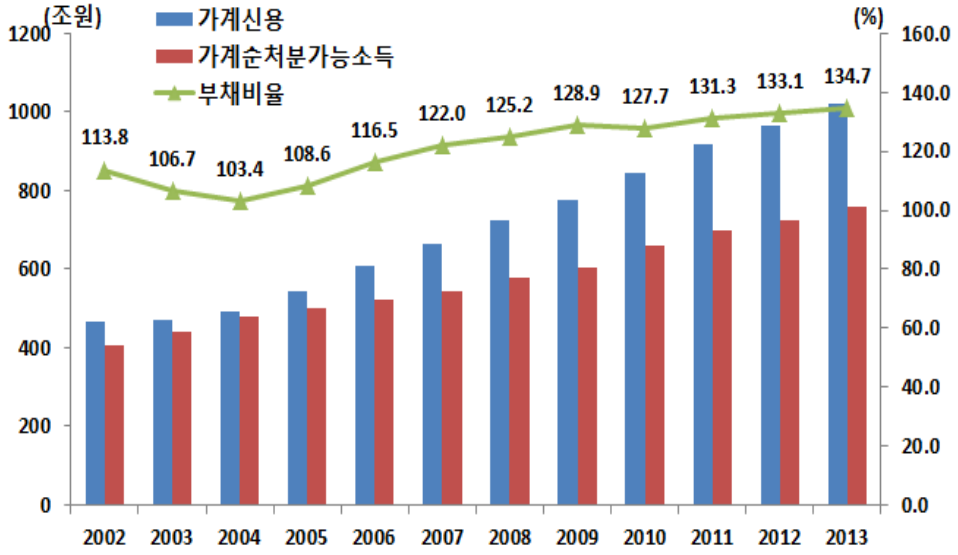
11) 비은행금융기관에는 상호금융조합 등 비은행 예금취급기관과 보험회사, 연금기금, 공적금융기관 등 기타금융기관이 모두 포함

12) 실질 주택 전세가격은 2014년 3월 기준 전년동월대비 4.9% 상승하여, 2009년 12월 이후 지속적인 상승세를 유지 중이다. 뿐만 아니라 2013년 중 전세자금 대출 증가율(22.5%)이 전체 가계부채 증가율(6%)을 큰 폭 상회하였다. (금융안정보고서, 한국은행)

13) 생애최초 주택구입자금대출은 2012년 중 1.1조원 증가한 데 비해 2013년 중에는 7.7조원 증가하였다.

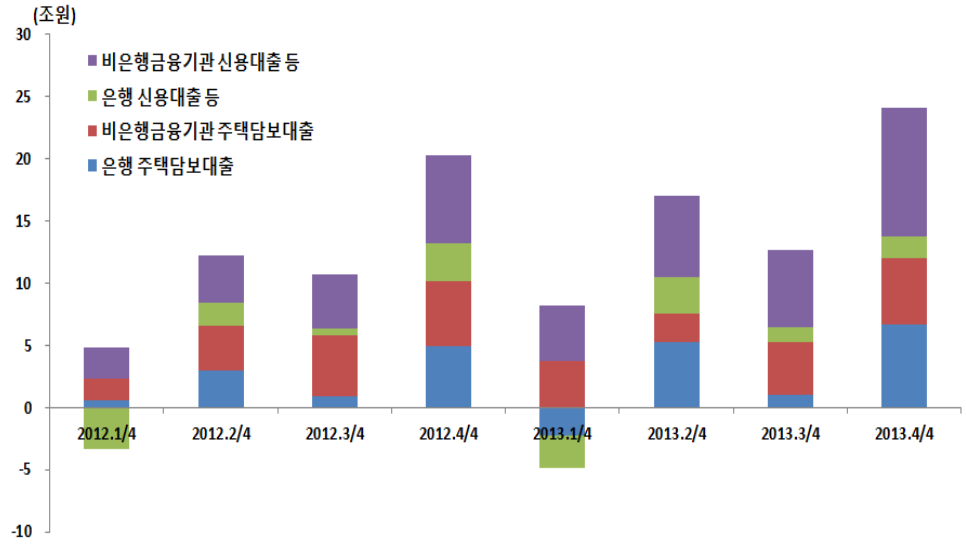
14) 한국은행의 실증분석에 따르면 실질전세가격 1% 상승은 소비를 장기적으로 0.18%, 단기적으로 0.37% 감소시키는 것으로 추정되었다.

[그림 43] 가계 처분가능소득 대비 가계신용비율 추이




주: 2002~2009년 가계순처분가능소득은 2005년 국민계정 기준
자료: 한국은행

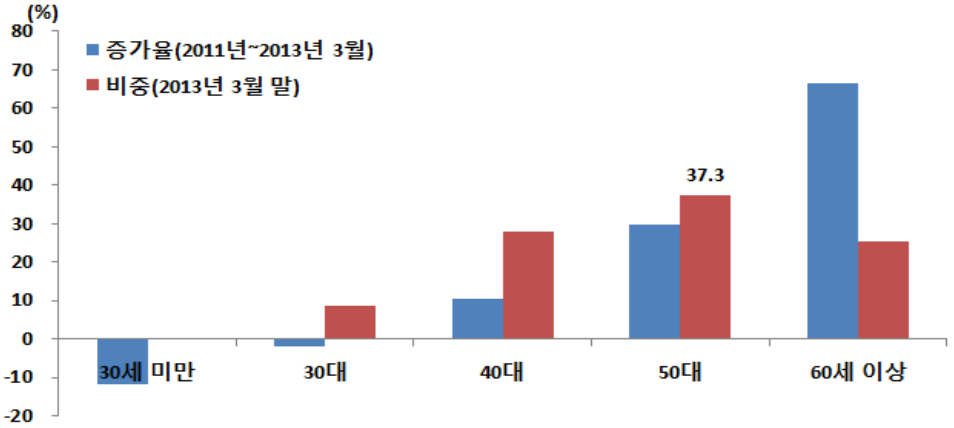
[그림 44] 주택담보대출 및 신용대출[1] 등 증감[2] 추이




주: 1. 신용대출, 보증대출, 기타부동산(전답 및 나대지, 상업용부동산) 담보 대출 포함
2. 전기 말 대비
자료: 한국은행

가계부채 문제에 있어서 우려되는 점은 은퇴한 베이비붐세대(1955~1963년 출생자)의 자영업 진출 확대와 자영업자의 부채문제이다. 베이비붐세대의 은퇴로 2011년, 2012년에 50대 이상 자영업자수가 크게 증가한 바 있다. 노후대책이 부족한 상황에서 경기침체가 장기화됨에 따라 고령층 인구가 진입장벽이 낮은 자영업으로 흡수되었다. 이에 따라 베이비붐세대의 자영업자 대출도 크게 증가하였다. 한국은행 금융안정보고서에 따르면 2011~2013년 3월 중 베이비붐세대 자영업자 대출(은행 가계·기업대출 기준)은 전체 자영업자 대출 증가분의 30% 내외를 차지한 것으로 추정됐다. 전체 자영업자 대출의 연령대별 비중을 보면 잔액(2013년 말 기준) 기준으로는 50대 자영업자의 대출 비중이 37.3%로 가장 높은 것으로 나타났으며 2011~2013년 3월 중의 대출 증가율에 있어서는 60대 이상에서 가장 높았던 것으로 나타났다. 자영업 가구의 경우 사업자금으로 차입한 부채의 규모가 큰 상황에서 경기부진의 영향으로 부채상환 부담은 더욱 가중되고 있는 것으로 나타났다.[15] 이러한 부채상환 부담 증가는 자영업자 가구의 예산제약 요인으로 작용하여 소비회복을 통한 경기회복에 걸림돌이 될 것으로 예상된다.

[그림 45] 연령대별 대출 증가율[1] 및 비중[2]

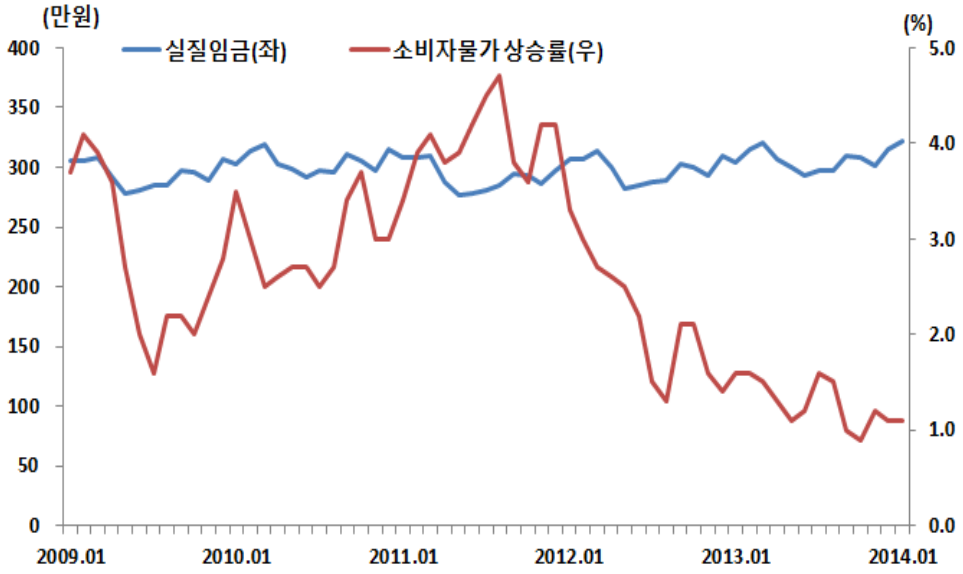



주: 1. 2011~2013년 3월
2. 2013년 3월 말 기준
자료: 한국은행 부문검사 자료

15) 자영업자가구의 가계부채는 임금근로자 가구보다 많은 것으로 나타났다. 가계부채는 2013년 자영업자 가구의 가구당 가계부채 10,016만원으로 임금근로자가구의 5,169만원보다 두 배 가까이 많았다. 자영업자 중에서도 베이비붐세대 가구의 가계부채는 2012년 9,927만원에서 2013년 1,1760만원으로 18.5% 증가하였고 베이비붐세대가 아닌 가구의 가계부채는 9,187만원에서 9,163만원으로 소폭 감소하였다. 자영업자 가구의 사업소득은 2012년 4,425만원에서 2013년 4,397만원으로 감소한 반면, 임금근로자 가구의 근로소득은 4,517만원에서 4,707만원으로 증가하였다.

실질가계소득 증가세 둔화도 소비증가에 부정적인 요인으로 작용할 것으로 보인다. 실제 실질임금은 금융위기 이후 인플레이션율이 둔화되고 있음에도 불구하고 정체되는 모습을 보이고 있기 때문이다. 또 다른 가계소득 증가 제한의 원인으로는 가계부채의 증가로 지급이자 부담에 따른 순이자소득(수취이자-지급이자) 감소를 들 수 있다. 이와 같은 현상은 글로벌 금융위기 이후 장기간 저금리 기조가 이어지는 것도 영향을 미쳤겠지만, 이자비용이 높은 비은행금융기관의 가계대출 비중이 높아지고 있는 점도 일부 기인하는 것으로 보인다.

[그림 46] 실질임금과 소비자물가 상승률



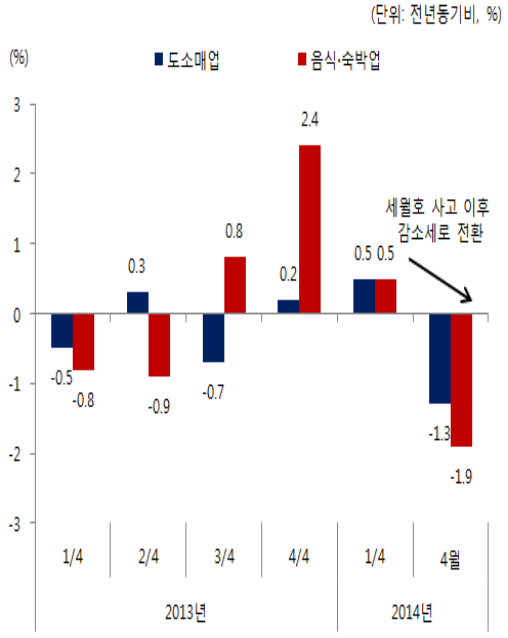

주: 1. 상용근로자 월 평균 명목임금총액을 소비자물가지수로 나눈 금액의 4개월 이동평균
2. 전년동월대비
자료: 고용노동부, 통계청

마지막으로 대내외 경제의 불확실성이 가계소비에 부정적인 영향을 줄 가능성이 있다. 경기부진 등에 따른 수익성 악화로 금융권을 비롯하여 기업들이 구조조정에 들어가 가계소득에 부정적 영향을 미칠 것으로 보이기 때문이다. 일예로 최근 공기업과 금융회사들이 글로벌 금융위기 이후 기업이익이 감소하면서 비용을 줄이기 위한 인력축소를 시작하였다.[16] 미래 소득에 대한 불안은 소비심리에 부정적인

16) 금융권은 지난해 전체 금융회사 2,647개 중 약 15%인 390개사가 적자를 기록할 정도로 수익성이

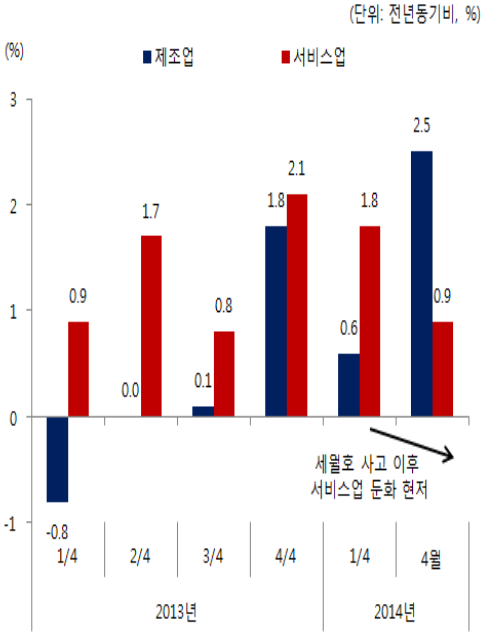
영향을 미쳐 가계 소비를 줄이는 요인으로 작용할 수 있다. 뿐만 아니라 세월호 사고의 영향으로 내수회복세 둔화[17]가 불가피할 것으로 예상된다. 지역축제, 수학여행 등의 취소로 음식·숙박(4월 전월비 -3.2%), 도소매업(-1.8%) 위축이 현저했고 소비심리(4월 108→5월 105)도 하락하였다. 이러한 최근 소비 관련 지표의 부진을 고려하면 향후 민간소비가 빠른 속도로 회복되기는 어려울 전망이다. 대외적 요인도 소비심리에 영향을 미칠수 있는데 세계경제는 선진국을 중심으로 완만한 회복세를 이어가고 있고, 유럽재정위기 및 일부 개도국의 외화 유동성 악화 등 심각했던 리스크요인들도 작년보다는 줄어들 것으로 보인다. 그러나 중동 지정학적 리스크, 미국의 양적완화 축소에 따른 신흥국 금융불안, 중국 경기둔화 가능성 등은 민간소비 개선을 제약하는 요인으로 작용할 수 있다.

[그림 47] 도소매 및 음식·숙박업의 생산




자료: 통계청

[그림 48] 제조업 생산과 서비스업의 생산




자료: 통계청

---

악화되었다. 삼성생명은 전체 임원 중 약 20%를 줄였고, 한화생명도 20년 이상 근속 직원을 상대로 희망퇴직을 신청 받고 있다. 한국씨티은행은 196개 지점 중 29%에 해당하는 56개 지점을 줄일 계획이다. 공기업으로 출발한 국내 통신기업인 KT도 전체직원 3만2,000여명의 약 25%에 대한 특별 명예퇴직을 실시하여 총 8,320명이 신청해 역대 최대 규모 인력 구조조정에 들어간다.

17) 4.16일 발생한 세월호 사고의 여파로 4월 소비(전월비 1.7% 감소)와 서비스업생산(전월비 1% 감소)이 감소하였다.

2014년 민간소비 전망치가 2013년 10월의 전망치(2.6%)와 동일하다. 이는 가계부채 누증과 세월호 사건에 따른 소비심리 위축 등이 민간소비 제약요인으로 작용하겠지만 고용증가[18]와 하반기 정부의 복지지출 증가가 소비제약 요인을 상쇄할 것으로 예상했기 때문이다.

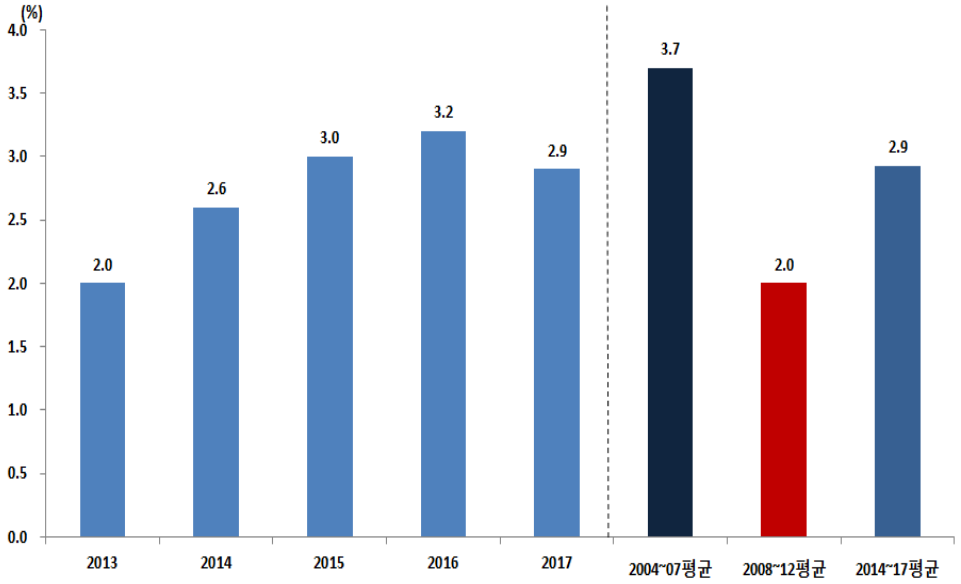
## 나. 2014~2017년 전망

2014~2017년 중 민간소비증가율은 연평균 2.9%를 나타낼 전망이며, 연도별로 보면 2014년 2.6%, 2015년 3.0%, 2016년 3.2% 증가한 후 2017년 2.9%으로 증가세가 완만하게 둔화될 것으로 예상된다. 2014년 이후 민간소비증가세가 다소 높아질 것으로 보는 이유는 임금상승률이 2014년 4.6%, 2015년 4.8%, 2016년 5.0%로 증가세를 유지할 것으로 전망되며 글로벌 금융시장 불안으로 위축되었던 소비심리가 호전되고 있기 때문이다.

그러나 2014~2017년 중 연평균 민간소비증가율은 글로벌 금융위기 이전(2004~2007년: 3.7%)보다 0.8%p 낮은 2.9%에 그칠 것으로 전망된다. 그 이유는 첫째, 2015년 이후 국내외 금리상승 가능성이 높아 가계의 이자지급 부담이 확대되어 소비를 제한할 것이기 때문이다. 특히 저소득층, 은퇴한 베이비붐세대를 포함한 하위 자영업자와 같은 취약계층의 가계부채가 소비에 미치는 부정적 영향 등 구조적인 소비제약 요인이 해소되기 어려워 보인다. 둘째, 취업자수 증가가 중고령층과 여성, 시간제 일자리 중심으로 이루어지면서 고용증가가 가계의 실질소득에 미치는 효과가 제한적이기 때문이다. 게다가 낮은 경제성장세로 인해 과거에 비해 저하된 기업들의 수익성을 고려할 때 임금상승 속도도 빠르지 않을 전망이다.

18) 2013년 10월 경제전망에서는 2014년 취업자수 증가율을 전년대비 1.4%로 전망했는데 금번(2014년 7월)전망에서는 1.9%로 0.5%p 상향조정

[그림 49] 중기 민간소비 전망




자료: 국회예산정책처

[표 8] 중기 민간소비 전망

(단위: %)

| | 2013년 10월 전망치 | 2014년 5월 전망치 |
|---|---|---|
| 2013 | 2.0 | 2.0 |
| 2014 | 2.6 | 2.6 |
| 2015 | 3.0 | 3.0 |
| 2016 | 3.3 | 3.2 |
| 2017 | 2.9 | 2.9 |
| 2004~2007 평균 | 3.7 | 3.7 |
| 2008~2012 평균 | 2.0 | 2.0 |
| 2014~2017 평균 | 3.0 | 2.9 |

자료: 국회예산정책처

## 2. 건설투자

### 가. 2014년 전망

3년 연속 감소세이던 건설투자가 2013년에는 전년대비 6.7% 증가하였다. 특히 주거용 건물투자가 19.4%나 큰 폭 증가하면서 건설투자를 주도하였다. 화성동탄2, 위례 등 신도시 아파트 분양청약에 실수요자의 참여가 증가한 것이 가장 큰 요인이다. 정부의 주택시장 활성화정책이 계속되는 가운데 전세가의 급등세가 주택실수요자를 점차 분양시장으로 이끌었다. 2014년 들어서도 주거용 투자가 17.9%로 호조를 보였으나 토목투자가 1.7% 감소하여 전체 건설투자는 4.3% 증가에 그쳤다.

[표 9] 건설투자 관련 지표 추이

(단위: %)

| | | 2012 | 2013 | | | | 2014 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 2/4 | 3/4 | 4/4 | 연간 | 1/4 | 4월 | 5월 |
| 건설투자 | | -3.9 | 9.8 | 8.8 | 5.4 | 6.7 | 4.3 | - | - |
| 주거용건물 | | -2.9 | 27.7 | 20.9 | 18.7 | 19.4 | 17.9 | - | - |
| 비주거용건물 | | -0.8 | 4.2 | 5.3 | 2.2 | 2.4 | 0.6 | - | - |
| 토목건설 | | -7.1 | 5.6 | 5.4 | 1.6 | 3.7 | -1.7 | - | - |
| 실질 건설 기성 | 전체 | -5.0 | 15.0 | 10.5 | 9.7 | 10.1 | 6.5 | 3.1 | -1.8 |
| | 건축 | -6.6 | 19.7 | 15.3 | 18.7 | 14.8 | 17.1 | 12.8 | 10.5 |
| | 토목 | -3.0 | 9.3 | 4.3 | -0.4 | 4.3 | -7.4 | -10.7 | -18.4 |
| 경상 건설 수주 | 전체 | -6.2 | -29.5 | -10.6 | 22.4 | -15.3 | 15.5 | 47.0 | 1.5 |
| | 공공 | -8.9 | -4.0 | -9.1 | 6.6 | -5.6 | 39.1 | 21.4 | 29.0 |
| | 민간 | -3.3 | -36.6 | -10.8 | 41.7 | -18.3 | 3.6 | 81.2 | -7.0 |
| | 건축 | -4.7 | -29.6 | -10.8 | 17.9 | -13.4 | 10.7 | 61.6 | 52.1 |
| | 토목 | -9.1 | -29.4 | -10.0 | 33.4 | -19.1 | 24.4 | 23.6 | -54.5 |

주: 전년동기대비 증가율임
자료: 한국은행, 통계청

2014년 하반기에도 주택투자는 높은 증가세가 이어질 전망이다. 이는 첫째, 2012년 말경부터 서울과 수도권 주택청약시장에서 살아나기 시작한 주택실수요가 부산, 대구 등으로 점진적으로 확산되고 있기 때문이다.[19] 이처럼 주택수요가 점증하는 가장 큰 이유는 전세가의 상승으로 보인다. 전국 아파트 전세가가 2010~2013년 중 연평균 9.0%가 상승하여 잠재적 주택실수요자의 주택구매를 자극하였다.[20][21] 일부 건설사들의 아파트 분양전략의 변화도 청약시장 회복의 요인이 되고 있다. 아파트미분양이 증가하자 이에 따른 자금압박을 완화하기 위해 2012년 하반기부터 할인분양 및 저가분양, 전세전환 등에 나서고 있기 때문이다. 고가분양전략의 시행착오가 미분양과 자금난으로 이어지자 분양가를 낮추어 조기 분양완료전략으로 변화하고 있는 것이다. 이 같은 저가분양전략은 주택수요자들이 기존 주택매매시장보다 분양시장으로 관심을 두는 요인이 되고 있다.[22]

둘째, 규제완화를 통해 정부의 강력한 주택수급개선조치가 지속적이고 강하게 추진되고 있다. 2013년 9월 이후에 발표된 주택 관련 정책을 보면, 대출금리가 1~2%인 공유형모기지론을 2조원(1.5만호)으로 전년(3천억원)에 비해 크게 확대하고 대상자격도 생애최초구입자에서 5년 이상 무주택자로 완화하였으며, 저금리인 디딤돌대출(총 공유형 포함 11조원)도 대규모로 공급하고 있다. 2014년 들어 디딤돌대출과 공유형모기지의 대출이 양호한 증가세를 보이고 있어 주택수요를 자극하고 있음을 나타내주고 있다. 또한 청약제도 개선, 다주택자 중과세제도 폐지, 뉴타운·재건축에서 소형주택 비율 및 임대비율 축소, 임대업규제 완화 및 지원, 리츠규제 완화 등 다방면에서 적극적인 주택시장활성화조치를 발표하고 있다.[23]

---

19) 부동산포털업체인 닥터아파트의 조사(2014년 4월 2일)에 따르면 2014년 1/4분기에 청약통장을 사용한 1순위 청약자는 총 107,759명으로 전년 동기(29,796명)보다 3.6배, 3순위 청약자를 포함한 총청약자는 작년 1/4분기(4만9,648명)보다 2.7배 증가한 13만4,689명을 기록했다. 또한 6월 11일에는 청약수요 회복에 힘입어 건설사의 하반기 전국 분양예정물량이 14만 556가구라 파악하여 전년 하반기(11만 5,851가구) 대비 21% 증가하였다고 발표하였다.

20) 이는 동기간 중 연평균 소비자물가상승률 2.6%의 3.5배에 이른다.

21) 전세가 급등으로 인해 전국 아파트의 매매가 대비 전세가 비율이 2009년말 53.9%에서 2014년 5월 68.5%로 상승하였다.

22) 대한주택보증이 발표하는 2014년 2월 아파트분양가격을 보면 전국, 서울, 수도권, 지방이 전년 동기대비 각각 3.1%, 0.9%, 4.7%, 2.7% 상승한 것으로 나타나, 저가분양이 아직은 일부 분양시장에서 나타나는 현상이다. 그러나 2006년 이후 장기간 주택투자의 감소폭이 큰 까닭에 저가분양지역에서 분양호조가 큰 폭의 주택투자증가율 상승으로 나타나고 있다.

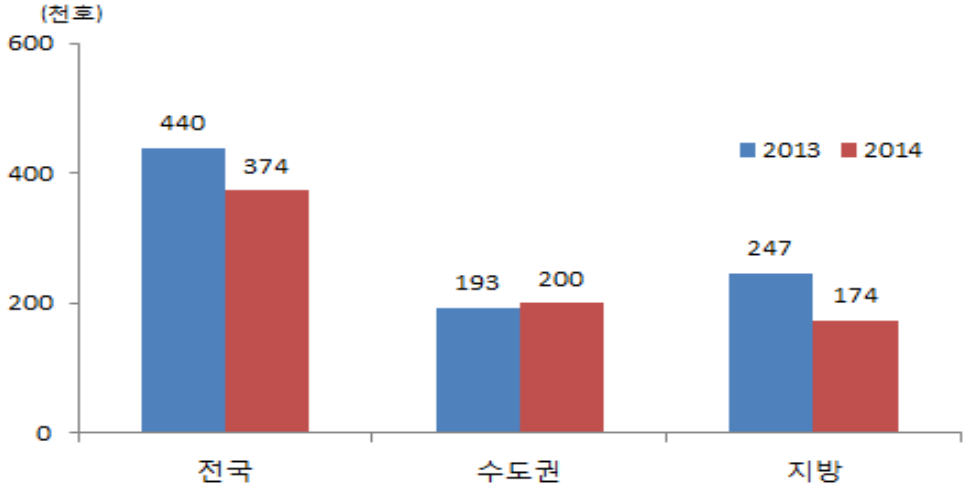
23) 특히 민간임대업에 대한 규제완화를 통해 임대업의 수익성 제고 및 임대주택 공급확대를 유도하여 전월세시장의 안정효과도 함께 기대하고 있다.

[표 10] 2014년 1/4분기 공공주택자금 공급

| | 내집 마련 디딤돌 대출 | | 공유형 모기지 | |
|---|---|---|---|---|
| | 금액(억원) | 건 수 | 금액(억원) | 건 수 |
| 1/4분기 | 16,962 | 18,670 | 4,542 | 3,494 |

주: 공유형모기지의 1월 실적은 2013.12.9일 본사업 실시 이후의 실적이 포함
자료: 국토교통부

[그림 50] 2014년도 주택 인허가 계획




자료: 국토교통부

공급측면에서는 2014년 주택건설 인허가를 2013년(44만호)의 85%인 37만호(수도권 20, 지방 17만) 수준으로 축소하여 수급개선을 도모하고 있다. 또한 주택시장의 잠재적 수급불안요인인 하우스푸어 보유주택을 리츠를 통해 매입(1천호)하고, 주택사업자의 분양모집 분할 허용, 후분양 시 저리자금지원, 미분양주택의 전세보증(대한보증보험) 및 모기지보증을 통한 미분양주택의 전세전환 지원 등도 수급개선 조치라고 할 수 있다. 이처럼 2014년 들어서도 계속되고 있는 주택시장 활성화를 위한 적극적인 규제완화 및 수급개선 노력이 주택투자가 계속되는 가장 큰 요인이 되고 있다.

[표 11] 2013년 10월 이후 주택시장 관련 정부대책

| | |
|---|---|
| 2013.10.22 | - 주택청약연령 조정: 20세 이상→19세 이상<br>- 사업자의 주택입주자 분할모집 요건 완화<br>- 2년 이상 전·월세를 거쳐 공급하는 경우 입주자모집공고 승인을 받되, 공개모집 대신 선착순 분양 허용 |
| 12.3 | - 국민주택기금, 주택금융공사의 정책 모기지론을 통합, 2014년 중 11조원(12만호) 공급, 이중 공유형 모기지를 2조원(1.5만호) 공급<br>- 리츠를 통한 하우스푸어주택 매입 확대(2014년 1천호) |
| 12.17 | - 수도권 과밀억제권역에서만 적용되고 있는 재건축 용적률인센티브를 과밀억제권역 이외지역에서도 확대 적용(사업성이 낮았던 지방에서도 재건축이 가능)<br>- 보금자리주택지구내 공공분양주택 공급비율을 현행 지구전체주택의 25%이상→15%이하로 축소(임대주택은 35% 이상 유지): 축소물량을 공공임대주택 또는 민간분양주택으로 전환 |
| 12.24 | - 2014.4.25일부터 수직증축 리모델링 허용: 15층 이상의 공동주택은 최대 3개 층, 14층이하는 최대 2개 층까지 허용, 세대수 증가범위를 기존 세대수의 10%이내→15%이내 확대 |
| 12.31 | - 다주택자 중과세제(2주택:50%, 3주택이상:60%) 폐지 및 기본세율(6~38%) 과세<br>- 취득세 영구인하 새해 적용 |
| 2014.1.17 | - 뉴타운 사업 활성화를 위한 임대주택 비율 완화: 수도권 과밀억제권역의 경우 증가된 용적률의 30～75%→20～50%, 그 외 지역 20～75%→ 50% 이하<br>- 재건축 용적률인센티브 제도 신규적용:용적률 인센티브에 대한 임대주택 비율은 수도권 과밀억제권역은 증가된 용적률의 10→30%, 그 외 지역은 30% 이하의 범위 내에서 시·도 조례로 정함 |
| 2.26 | - 주택기금과 LH가 출자한 리츠, LH 직접 건설을 통해 10년 공공임대주택 건설(10년 임대 2017년까지 최대 10만호 공급), 행복주택 2017년까지 총14만호(2014년 2.6만호 사업승인) 건설<br>- 기업형 임대주택육성: 임대주택리츠의 규제완화, 주택기금의 임대사업 출자, 중소기업 임대업자 법인세 감면, 민영주택의 동단위 공급 후 준공공임대주택으로 운용<br>- 임대사업자 지원, 규제완화: 준공공임대사업 주택의 양도세, 재산세, 소득세, 법인세 감면 확대, 준공공임대주택 등록대상을 2013.4.1.일 이전 취득주택 등록과 기존 매입임대주택의 전환 허용<br>- 주택구입자금지원: 주택기금과 금융공사의 모기지를 통합한 디딤돌대출 출시: 11조원 공급, 공유형모기지는 이중 2조원(1.5만호) 신규지원; 대상을 생애최초구입자→5년이상 무주택자로 확대<br>- 월세 소득공제→세액공제 전환(월세액의 10%), 총급여 7천만원 이하 대상, 연간 750만원 한도 |
| 3.17 | - 민간 임대사업자가 기존에 등록한 5년매입임대주택을 준공공임대주택으로 전환하여 등록시 기임대기간의 2분의 1(최대 5년)을 준공공임대주택 임대의무기간(10년)으로 인정<br>- 2013.4.1일 이후 매입주택만 준공공임대주택 등록이 가능했던 것을 2013.3.31일 이전 매입한 주택 및 건설임대주택도 등록 허용하고 준공공임대주택의 조세감면 혜택을 강화(특히 향후 3년간 신규·미분양주택 또는 기존주택을 구입하여 준공공임대주택으로 등록할 경우 양도소득세가 면제)<br>- 8.28 전월세대책으로 국민주택기금에서 지원중인 임대주택 매입자금의 지원 대상에 신규·미분양주택 및 기존주택에서 신규·분양주택을 포함 |

| | |
|---|---|
| 3.20 | - 주택재건축사업에 대해 국민주택 규모 이하 건설비율(60% 이상) 등 최소 제한만 남기고 소형 평형(60㎡ 이하) 공급비율 등을 시·도조례에 위임하고 있는 규정 폐지 |
| 4.4 | - 민영주택 우선공급 대상에 리츠·부동산펀드 이외에도 20호이상 임대사업자 추가 |
| 5.22 | - 리츠규제 대폭 완화: 진입, 개발, 차입규제 완화 |
| 6.3 | - 주택건설 사업계획승인 규모 완화: 단독주택은 20호, 공동주택은 20세대 이상 → 단독주택은 30호, 공동주택(세대수 증가형 리모델링 포함)은 30세대 이상으로 완화, 일정의 도로 요건(6m 이상 폭 등)을 갖춘 단지형 도시형주택, 블록형 단독주택지에 건설되는 단독주택, 한옥 등은 50세대 이상으로 완화<br>- 수도권 민간택지의 주택 전매제한 기간을 현행 1년 → 6개월로 완화(지방전매제한은 기폐지, 2008.9), 신규 및 기존 분양주책 모두 적용 |
| 6.13 | - 수도권 과밀억제권역내 민간사업자 보유택지에서 건설하는 300세대 이상 주택에 대해, 전체 건설호수의 20% 이상을 전용면적 60㎡ 이하로 건설하도록 하던 규제를 폐지(수도권 과밀억제권역 외의 지역내 민영주택은 소형주택건설 의무비율 없음). 재건축사업의 경우 국민주택 규모 이하 건설비율(60% 이상)은 존치하되, 소형주택(60㎡ 이하) 의무공급비율(시·도조례 위임규정) 폐지를 추진 |

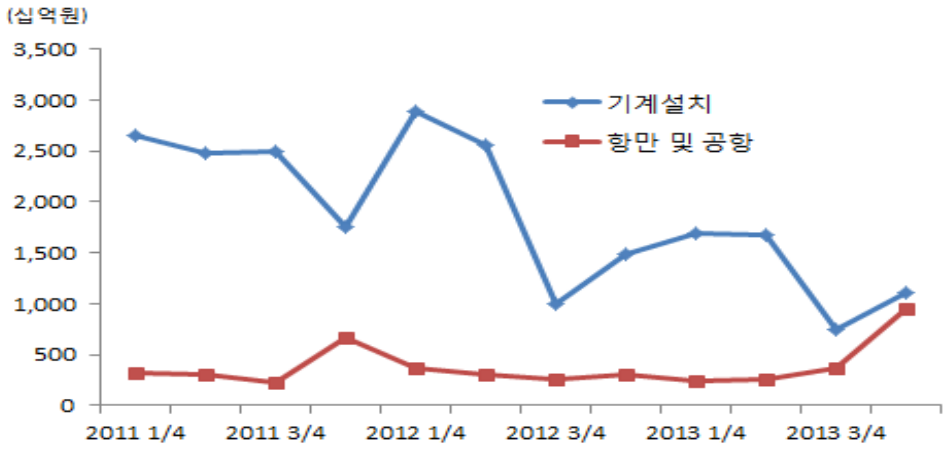
자료: 국토교통부

토목투자는 2014년 중 감소할 것으로 보인다. 이는 첫째, 정부의 2014년 SOC 투자예산이 23.7조원으로 편성, 전년대비 5.2% 감소하여 토목투자 부진의 가장 큰 요인이 될 것으로 보인다. 2013년에는 정부가 경기회복을 위한 수단으로 추경을 통해 SOC투자를 확충했으나, 2014년에는 경기가 다소 회복세인 데다 복지예산의 확충으로 예산구조의 변화가 요구됨에 따라 도로건설을 중심으로 SOC투자예산이 축소되었다.[24]

둘째, 경기회복세의 완만함, 석유화학 및 철강의 어려운 업황으로 인해 여전히 국내 플랜트 등 기계설치가 감소세에서 벗어나기 어려울 것이다. 다만 정부가 수출경쟁력 제고를 위해 물류비 절감을 추진하고, 일자리창출을 위해 해운·항만분야의 진출을 모색하고 있다. 실제로 국토교통부의 예산이 5.0% 감소하였음에도 해운·항만, 항공·공항예산은 0.4% 감소에 그쳤다. 이에 따라 2013년 4/4분기에는 항만 및 공항수주(경상)가 큰 폭 증가하였는데, 이는 상반기 토목건설의 큰 폭 감소를 억제하는 역할을 할 것이다.

24) SOC투자예산과는 달리 정부의 보건복지예산이 2013년 전년대비 7.2%에 이어 2014년에는 9.2%로 증가세가 높아졌다. 이는 기초연금 도입, 주거급여법 제정, 최저생계비 5.5% 인상 등 복지지출이 확대되고 있기 때문이다.

[그림 51] 기계설치, 항만・및 공항 건설수주(경상) 추이




자료: 국토교통부

비주거용 건축의 경우에도 투자부진이 이어지고 있다. 주택시장 분양시장의 호전과 정부의 물류부문 투자확대정책에 따라 상가, 창고 등의 건물투자가 증가할 전망이다. 그러나 사무실, 오피스텔의 공급과잉으로 이들 부문의 투자는 위축될 것으로 보인다. 사무실의 공실률이 글로벌 금융위기 당시보다 높은 10.7%까지 상승하였고, 오피스텔의 경우에는 생활형주택의 공급과잉에다 최근 소형아파트의 월세전환의 영향으로 오피스텔의 투자수익률이 하락하고 있다.[25] 또한 주택임대차 선진화 방안 발표 이후 월세 임대소득의 노출을 우려하여 오피스텔에 대한 투자수요가 위축될 것으로 보인다. 결국 2014년 건설투자는 주택투자 호조와 토목투자의 감소 양상이 특징적인 가운데 비주거용 건축의 부진이 수반되면서 전년(6.7%)에 비해 크게 둔화된 전년대비 1.7% 증가할 것으로 전망된다. 주택투자의 호조를 반영하여 지난해 10월에 시행한 전망치(1.4%)에 비해 소폭 상향 조정한 것이지만 중기적으로 2014년이 건설투자가 둔화되기 시작하는 시기라는 점에서는 차이가 없다.

## 나. 2014~2017년 전망

주택투자는 2014년까지 이어지고 있는 주택분양시장의 회복에 힘입어 2015년 이후에도 증가세가 이어질 것으로 전망된다. 세 가지 요인을 들 수 있는데 첫째, 2012~

25) 국민은행에 따르면 지난 3월말 전국 오피스텔 임대수익률이 연 6.07%로 전년 3월말(6.11%)보다 하락한 것으로 나타났다.

2013년에는 주택건설사의 할인·저가분양으로 부가가치가 낮았던 반면에 2013년 하반기부터 다소 회복된 분양시장에 힘입어 분양가격도 상승하고 있어 국민계정(부가가치 기준) 상 주택투자지출이 증가하는 효과가 나타날 것이다.[26]

둘째, 정부의 적극적인 주택시장규제 완화 및 수급개선조치는 중기적으로도 주택투자효과를 발휘할 것이다. 그 중에서도 주목되는 사안이 올해 4월 25일부터 15년을 경과한 아파트에 대해 수직증축 리모델링을 허용한 것이다.[27] 1990~1995년 기간 중 건설된 1기 신도시(분당, 일산, 평촌, 산본, 중동)가 주요 리모델링 대상지역이 되고 있는데 동지역의 주택규모가 신도시 건설 당시 29.2만호(아파트 등 공동주택은 28.1만호)에 이른다. 현재는 지방자치단체 중 일부에서만 아파트 리모델링사업에 적극적이지만 동사업의 사업성이 양호한 것으로 판정되면 공공지원이 확대될 가능성이 있다.[28]

셋째, 전세가격이 이미 큰 폭으로 상승하였음에도 불구하고 향후 중기적으로도 상승세가 지속될 가능성이 있다. 최근 정부의 전세대출 제한에도 불구하고 여전히 전세가격 급등세가 이어지고 있지만 전세대출 억제가 전세수요를 억제시키는 효과는 점차 커질 것이다.[29] 그럼에도 불구하고 중기적 측면에서는 전세가격 상승이 계속 될 가능성이 높은데 이는 주택소유자의 월세선호 상승에 따른 전세공급의 감소가 전세시장에서 초과수요를 발생시키고 있기 때문이다.[30] 만약 전체 임대주택의 공급이 부족하거나 혹은 전체 임대수요가 공급을 초과하고 있다면 전세가격뿐만 아니라 월세가격도 급등하여야 한다. 그러나 월세가격이 최근 수년간 안정세를 이어오고 있다는 점에서 전체 전월세 임대수요가 공급을 크게 초과하고 있다고 할 수

---

26) 대한주택보증에 따르면 2013년 12월 전년동기대비 1.0%에 그쳤던 민간아파트 분양가격 상승률이 2014년 들어 1월 2.2%, 4월 3.4%로 상승세를 보이고 있다.

27) 15층 이상의 공동주택은 최대 3개 층, 14층 이하는 최대 2개 층까지 증축을 허용하고 세대수 증가범위를 기존 세대수의 10%이내→ 15%이내 확대하였다.

28) 성남시의 경우 공동주택 리모델링을 지원키로 하고 6개 시범단지를 선정하여 행정적, 재정지원을 통해 지역내 노후 아파트 리모델링의 사업성을 점검코자 하고 있다. 성남시는 시범사업을 추진하기 위해 리모델링기금(현재 100억원 확보, 10년간 5,000억원)을 조성하고 있다.

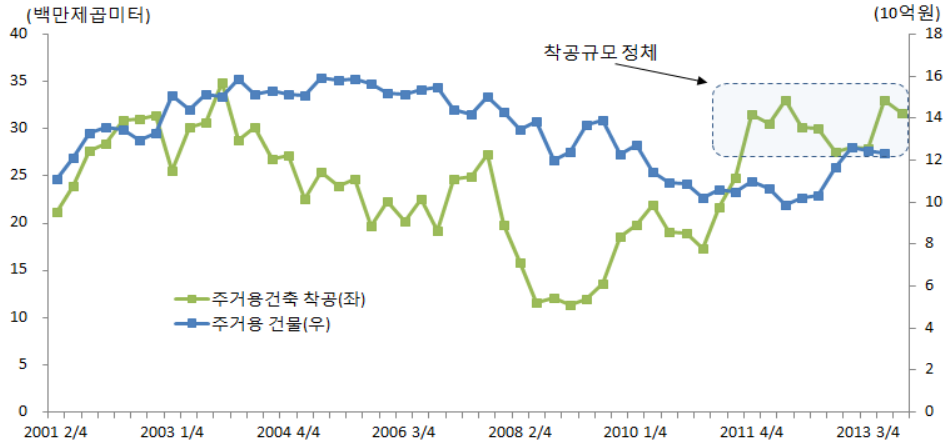
29) 주택금융공사가 2014년 들어 전세보증금이 6억원을 넘는 고액전세 주택에 대한 보증을 중단한데 이어 정부는 2014년 2월 26일 「주택임대차선진화방안」에서 주택기금의 전세자금 대출은 보증금 3억원 이하로 제한하고, 일반 시중은행의 전세대출에 대한 공적보증 지원은 기존 보증금 6억원 이하 지원에서 보증금 4억(지방 2억원) 초과에 대해서는 중단키로 하였다. 이러한 조치는 향후 전세가격 상승세를 억제하는 데 적지 않은 역할을 할 것이다. 지난 수년간의 전세가의 가파르고 전국적인 상승에는 전세수급의 불균형뿐만 아니라 정부의 과도한 금융지원과 금융기관의 전세대출 확대전략이 어울려진 데에도 원인이 있기 때문이다.

30) 전국의 가계주거형태 중 전세 및 월세 비중의 변화를 보면 전세가 2006년 22.4%에서 2012년 21.8%로 비중이 낮아진 반면 동기간 월세의 비중은 17.2%에서 21.3%로 상승하였다.

없다.[31] 초과 수요(수요증가 및 공급 둔화)는 전세시장에서만의 문제인 것이다. 주택 가격의 안정 및 낮은 금리 하에서는 주택소유자가 월세임대를 선호하는 현상은 계속될 전망이다.

2013~2014년 중에 큰 폭의 증가세를 보였던 주택투자가 2015년에는 둔화될 것으로 전망된다. 글로벌 금융위기의 충격에서 벗어난 이후 2011년부터 큰 폭 증가하였던 주택착공이 2012년부터 정체 양상을 보이고 있기 때문이다. 2000년대 들어 우리나라 주택건축의 착공규모가 변동하면 대체로 6분기를 전후한 시차를 두고 주택투자가 변동하고 있어 2015년에는 주택투자가 둔화될 가능성이 높다.[32]

[그림 52] 주거용 건물투자와 착공 추이




주: 주거용건축의 착공 규모는 변동성을 줄이기 위해 3개 분기를 이동하면서 합하였음
주거용 건물투자는 국민계정(부가가치) 기준
자료: 한국은행, 통계청

토목건설의 방향은 정부의 SOC투자 예산이 가장 큰 영향을 미친다. 지난해 말경부터 정부는 SOC투자계획에 대해 보다 엄격한 절차를 거치도록 하는 규정을 마련하고 있다. 2013년 12월 실현가능성 없는 장기 미착수 사업에 대한 구조조정을

31) 한국감정원은 2010년 6월부터 월세지수를 산출하는데 올해 5월 기준으로 수도권 아파트 월세가 전고점인 2011년 11월에 비해 3.1% 하락하였다. 반면 전세가격은 2010년 6월 대비 36.6%(국민은행 자료) 상승하였다.

32) 예를 들면 주택착공지표가 감소세에서 증가세로 전환되어도 전환 시점부터 주택투자의 증가 사이에 시차가 있다. 이는 착공규모가 증가하여도 기존 건설 중인 주택의 완공규모가 착공규모보다 크다면 주택투자는 여전히 감소하기 때문이다. 따라서 착공규모가 완공 규모보다 커질 때까지 시차가 발생하게 된다.

유도하기 위해 개발계획에 대한 평가모니터링 결과를 매년 공개하여 무분별한 지역개발을 억제하는 대책을 마련하였다. 또한 300억원 이상 교통SOC사업에 대해 부실 수요예측을 방지하기 위해 교통수요예측방법을 개선하고 예측결과의 타당성 검증을 강화토록 하였다. 그뿐 아니라 대규모 사업의 정책실명제 도입, 올해 2월에는 SOC 투자 효율화대책을 발표하였다. 이는 정부가 향후 SOC투자예산을 과거에 비해 보다 적극적으로 축소하려는 의지가 반영된 것이라 하겠다.[33]

[표 12] 국토교통부가 발표한 SOC 관련 효율성 제고 대책

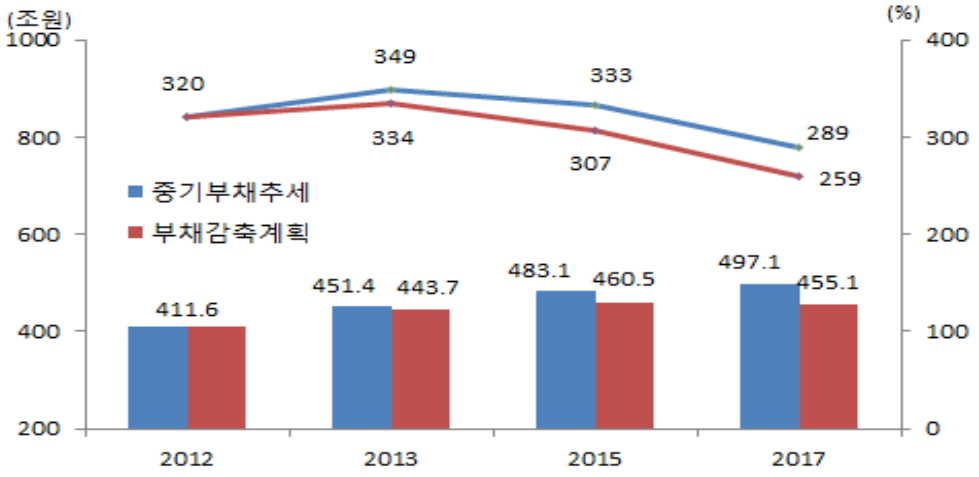
| | |
|---|---|
| 2013.12.19 | <지역개발제도 평가체계 구축방안 발표><br>- 실현가능성 없는 장기 미착수 사업에 대한 구조조정을 유도하기 위해 개발계획에 대한 평가모니터링 결과를 매년 공개<br>- 개발계획 승인단계: 기존 실현가능성 검증 제도 개선<br>- 개발계획 운영단계: 개발계획 평가 모니터링 운영<br>- 개별사업 예산지원 결정단계: 기반시설 사업타당성 평가 도입<br>- 개별사업 시행 단계: 컨설팅형 집행평가로 개편 |
| 12.20 | <교통 SOC사업의 수요예측 및 경제성 검증 강화><br>- 300억원 이상 교통SOC사업의 교통수요예측방법론 개선 및 예측결과에 대한 적정성 검토방안을 제시하는 등 부실 수요예측으로 인한 비효율성을 사전예방하기 위한 「공공교통시설 개발사업에 관한 투자평가지침」5차 개정안 제출 |
| 12.30 | <개발사업 정책실명제 도입><br>- 대규모 개발사업, 500억원 이상의 예비타당성 조사대상 사업 중에 정책실명제 심의위원회를 거쳐 선정<br>- 관련자(담당공무원, 예비타당성조사 연구원, 심의위원) 등이 포함된 사업관리이력서 공개, 정책실명제 홈페이지 구축 |
| 2014.2.26 | <SOC투자 효율화대책><br>- 중간점검시스템 가동: 사업단계별로 주변여건 변동(예: 택지개발계획의 변경·취소, 대체교통수단의 건설 등) 여부를 모니터링하는 시스템을 도입하여, 그 결과에 따라 사업 내용 조정<br>- 기존 시설물의 보다 효율적 운영방안모색 및 신규투자를 대체<br>- 설계 마무리 단계에서 시행되는 설계경제성 검토를 초기 단계로 앞당겨 다양한 경제성 논의를 유도. 유명무실하던 “SOC사업 사후평가”(준공 후 3년 뒤 수행)를 외부전문기관으로 하여금 시행 및 활용 의무화를 통해 동일한 과오 재발 방지 |

또한 정부가 공공기관의 부채감축을 추진하고 있는 점도 토목투자에는 감소요인이다. 정부는 18개 부채감축 중점관리대상기관의 정상화를 위하여 2017년에 당초

33) 2013년 9월에 발표된 중기재정운용계획에서 정부는 2014~2017년 기간 중 SOC투자예산을 연평균 6.4% 축소하는 계획을 발표한 바 있다.

기관들의 중장기계획 상 289%였던 부채비율을 259%로 낮추도록 하였다.[34] 이들 기관들이 도로공사, LH공사 등 대표적인 기간산업기관들이어서 부채억제과정에서 기존 투자계획 축소, 신규 투자 지연이 나타날 것이다.

[그림 53] 18개 부채감축 중점관리대상 기관들의 부채관리계획

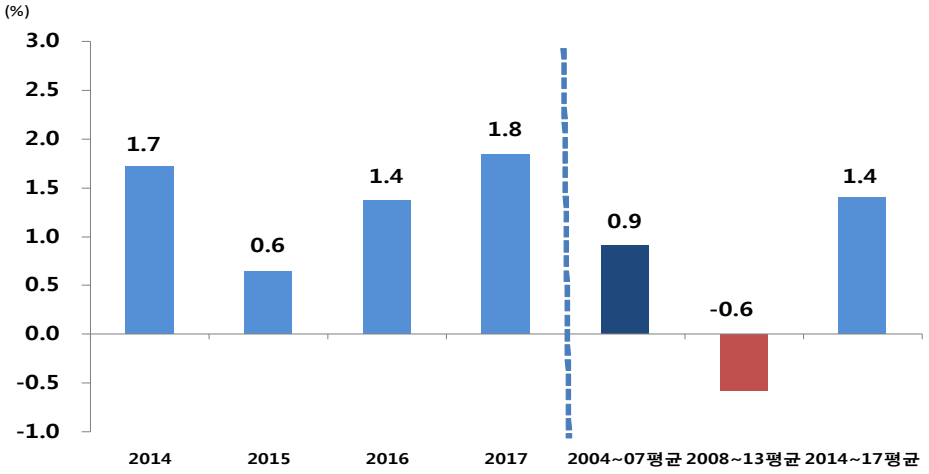



주: 막대그래프는 부채규모(좌축), 실선은 부채비율임(우축)
자료: 기획재정부

2014~2017년 중 건설투자는 주택투자 증가, 토목투자 감소라는 부문별로 상이한 현상이 계속되면서 연평균 1.4%로 매우 완만한 증가세를 나타낼 것으로 전망된다. 정부는 주택시장규제 완화 및 시장활성화정책을 지속적으로 추진하고 있어 2015년까지는 주택투자가 양호한 증가세를 보일 것이다. 그럼에도 불구하고 정부가 SOC투자의 효율성 제고를 추진한 데 기인한 토목투자의 감소에 따라 2015년 전체 건설투자는 2014년에 비해 둔화될 전망이다. 2016~2017년에는 평창동계올림픽 경기장 및 선수촌 건설을 위한 투자가 증가하고, 경제가 잠재성장에 준하는 정상적인 성장궤적에 복귀함에 따라 비주거용 건물의 투자가 증가하여 건설투자증가율이 완만한 상승세를 나타낼 것으로 전망된다. 금번 2014~2017년에 대한 전망치가 지난해 10월 전망치(연평균 1.5%)와 유사하지만 금번 전망 시에 2015년 전망치를 하향 조정한 데 따라 추세도 소폭 조정하였다. 기존에는 2016~2017년 기간에 건설투자증가율이 소폭 등락을 보였으나, 금번에는 완만한 상승세를 나타낼 것으로 보았다.

34) 부채규모는 당초 계획보다 42조원을 축소하는 것이다.

[그림 54] 중기 건설투자 전망




자료: 국회예산정책처

## 3. 설비투자

### 가. 2014년 전망

최근의 설비투자는 글로벌 금융위기 이후 2010년 상반기를 정점으로 지난 2012년 2/4분기부터 2013년 2/4분기까지 5분기 연속 전년동분기대비 감소세를 보였다. 이는 대내외 경제여건의 악화에 따른 내수와 수출의 동반둔화의 영향으로 실물경기가 장기간 둔화되자 기업의 투자심리도 크게 위축되었기 때문이다. 계절조정전기비로 보면 지난 2012년 1/4분기에 11.5%로 큰 폭 증가한 이후 2012년 4/4분기까지 3분기 연속 감소하는 양상을 보였다. 2013년 들어 4분기 연속 계절조정전기대비 증가세가 나타났음에도 불구하고 회복속도가 매우 완만한 탓에 2012년 1/4분기 수준을 회복하지 못하면서 연간으로는 전년대비 감소하는 결과를 보였다.

2013년 국민계정상 실질설비투자규모는 125.6조원(명목 123.5조원)으로 전년 127.4조원(명목 128.3조원)에 비해 1.5% 감소하였다. 동년 상반기 중에는 전년동기대비 8.3% 감소하면서 크게 부진하였으나 하반기 중에는 6.2% 증가하면서 회복되는 양상을 보였다. 자본재형태별로는 기계류투자가 반도체제조용기계, 컴퓨터 및 주변기기, 영상 및 음향기기 등을 중심으로 전년대비 3.5% 감소한 데 반해 운송장비투자는 자동차, 철도차량 및 항공기에 대한 투자가 늘어 전년대비 4.0% 증가하였

다. 투자주체별로 보면 민간설비투자는 전년대비 2.2% 감소하였지만 정부설비투자는 5.9% 증가한 것으로 나타났다.

[표 13] 설비투자 추이

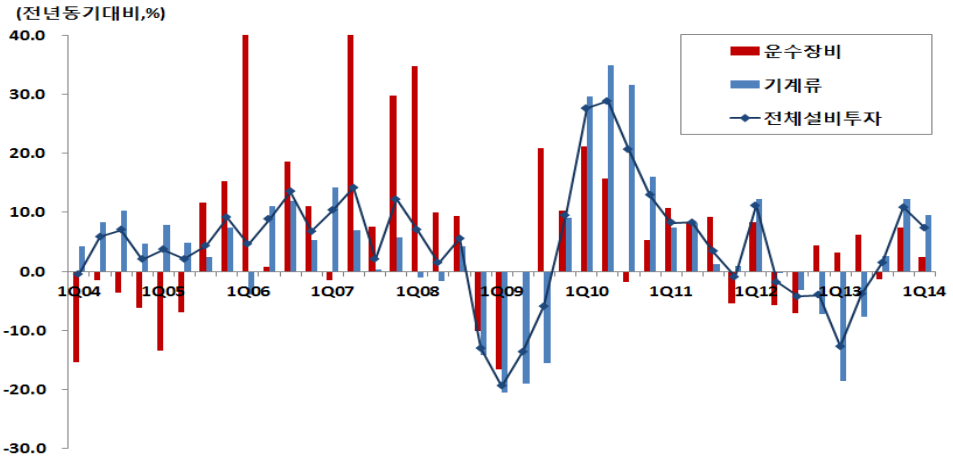
(단위: 전년동기대비, %)

| | | 2012 | 2013 | | | | | 2014 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 연간 | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 | 1/4 |
| 설비투자(국민계정) | | 0.1 | -1.5 | -12.7 | -3.9 | 1.5 | 10.9 | 7.3 |
| (계절조정전기비) | | | | (1.5) | (1.0) | (2.7) | (5.6) | (-1.3) |
| 형태별 | 기계류 | 0.3 | -3.5 | -18.5 | -7.7 | 2.6 | 12.3 | 9.6 |
| | (계절조정전기비) | | | (-2.6) | (4.4) | (6.5) | (3.7) | (-4.9) |
| | 운수장비 | -0.4 | 4.0 | 3.2 | 6.2 | -1.4 | 7.5 | 2.4 |
| | (계절조정전기비) | | | (11.3) | (-6.4) | (-6.5) | (10.7) | (5.5) |

주: ( )안은 계절조정전기비
자료: 한국은행

올해 들어 1/4분기 설비투자는 전년동기대비 7.3% 증가하였으나 계절조정전기대비로는 1.3% 감소하였다. 기계류와 운송장비 모두 전년동기대비 각각 9.6%, 2.4% 증가하였으나 계절조정전기대비로는 기계류의 경우 4.9% 감소한 것으로 나타났다.

[그림 55] 자본재 형태별 설비투자 증감 추이




자료: 한국은행

2014년 상반기 들어 설비투자는 2013년 4/4분기의 빠른 회복세를 지속하지 못하고 주춤하는 모습이다. 1/4분기의 설비투자추계지수는 전년동기대비로는 5.8% 증가했으나 계절조정 전기대비 5.3% 감소하였다. 2/4분기 들어 4월과 5월의 전산업생산이 전년동월대비 2개월 연속 감소세로 전환되면서 투자심리도 좀처럼 살아나지 못하고 있다. 4월에는 디스플레이 제조장비 등의 기계류와 운송장비 투자가 호조를 보이면서 전년동월대비 10.7%(전기대비 2.6%) 증가하였으나 본격적인 회복세로 보기에는 이른 시점이다. 5월 들어 전년동월대비 4.8%(계절조정전월대비 -1.4%) 증가하는 데 그쳤기 때문이다.

최근의 설비투자관련 월간선행지표를 보면 국내기계수주와 기계류수입액은 2013년 4/4분기의 증가세가 완만해지고 기계설비류내수출하는 동기간 증가세로 전환되면서 서서히 회복되고 있다. 4월 들어 기계류수입액이 전년동월대비 14.9% 증가한 것은 정밀기계류와 반도체제조장비의 수입액이 2013년 4/4분기부터 크게 증가하고 있는 영향으로 볼 수 있다. 5월의 국내기계수주(선박제외)는 전자 및 영상음향통신, 기계장비 등에서 수주가 감소한 영향으로 전년동월대비 16.0% 감소하였다.

[표 14] 설비투자 관련 주요 월간지표 추이

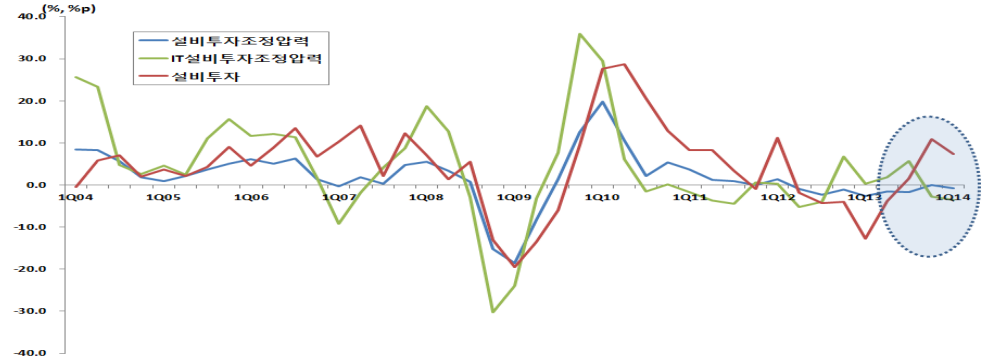
(단위: 전년동기대비, %)

| | 2012 | 2013 | | | | | 2014 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 연간 | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 | 1/4 | 4월 | 5월 |
| 설비투자추계지수 | -2.8 | -1.3 | -13.1 | -4.0 | 2.7 | 10.4 | 5.8 | 10.7 | 4.8 |
| - 기계류 | -2.2 | -2.6 | -16.4 | -5.7 | 1.9 | 12.3 | 4.7 | 7.1 | 2.4 |
| - 운수장비 | -1.1 | 2.3 | -2.6 | 0.9 | 4.8 | 5.6 | 8.6 | 20.9 | 11.4 |
| 국내기계수주 | -13.9 | 6.7 | -11.4 | 8.8 | 2.2 | 32.4 | 17.9 | 22.9 | -16.0 |
| 기계설비류내수출하 | -5.3 | -9.4 | -18.8 | -10.3 | -6.8 | -0.8 | 0.6 | 3.0 | 2.6 |
| 기계류수입액 | -3.0 | 1.1 | -11.8 | -2.0 | 6.8 | 13.2 | 2.3 | 14.9 | 13.5 |
| - 일반기계 | 7.4 | 16.0 | 18.7 | 12.9 | 21.3 | 11.5 | -6.1 | 5.6 | -4.1 |
| - 정밀기계 | -12.0 | -20.6 | -57.3 | -32.2 | 4.0 | 69.8 | 34.8 | 42.0 | 12.6 |
| - 반도체제조장비 | -4.6 | -29.0 | -67.8 | -46.2 | -5.9 | 122.6 | 79.4 | 107.0 | 22.5 |

주: 1. 전년동기대비 증감률, 설비투자추계지수(2010=100), 기계설비류내수출하(선박제외, 2010=100)
2. 국내기계수주는 선박을 제외한 불변액의 증감률임
자료: 통계청

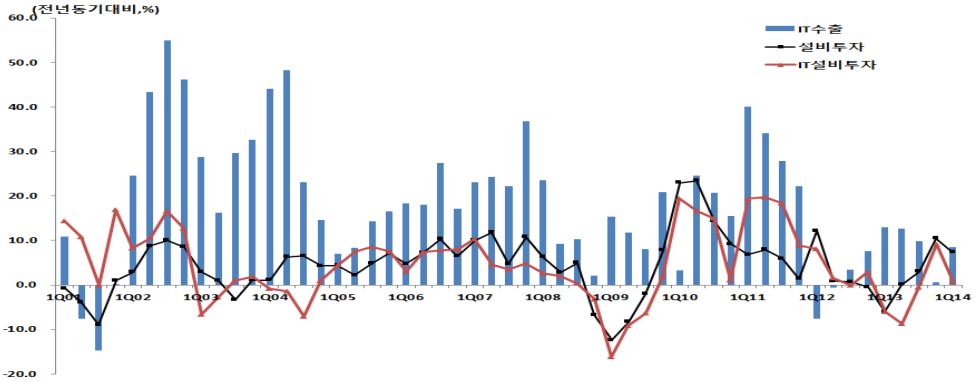
제조업의 생산증가율과 생산능력증가율의 차이로 본 설비투자조정압력[35]은 지난 2012년 1/4분기 이후 2013년 3/4분기까지 6분기 연속 마이너스(-)를 기록했고 4/4분기에 플러스(+)를 기록하였으나 올해 1/4분기에는 다시 마이너스(-)로 돌아서 생산능력 확충을 위한 설비투자유인이 회복되지 못하고 있음을 보여주고 있다. IT 제조업의 설비투자조정압력을 분리해서 살펴보면 지난 4/4분기부터 마이너스(-)로 돌아서 올해 1/4분기에는 -3.6%p로 감소폭이 확대되고 있다. 제조업의 평균가동률은 지난 3/4분기(75.1)을 저점으로 서서히 개선되어 4월 77.6을 기록하였다. 그러나 5월 들어 전산업생산이 4월에 이어 2개월 연속 부진한 모습을 보이면서 평균가동률도 74.7로 다시 위축되는 양상이다.

[그림 56] 제조업의 설비투자조정압력 추이




자료: 통계청

[그림 57] IT부문의 수출 및 설비투자 추이




자료: 한국은행

35) 생산증가율이 생산능력증가율을 초과할 경우 설비투자조정압력으로 작용하며 향후 설비투자증가의 선행지표로 활용된다.

2014년 설비투자는 전년대비 5.6% 증가할 전망이다. 상반기 중에는 전년동기대비 5.9% 증가하여 2013년 상반기(-8.3%)에 비해선 호조세를 보이겠으나 경기회복이 기대만큼 본격화되지 못하면서 투자심리도 큰 폭의 개선이 어려울 전망이다. 하반기 중에는 전년동기대비 5.4% 증가해 2013년 하반기(6.2%)에 비해 완만한 증가폭을 기록할 전망이다. 지난 10월 전망에 비해서는 0.2%p 하향 조정된 것이다. 상반기의 대외경제여건의 회복속도 약화, 세월호 사건으로 인한 일시적 서비스생산 둔화, 국민계정체계개편에 따른 영향 등을 고려한 것이다[36].

우선 상반기의 대외적인 설비투자수요 여건의 회복속도가 지난해 하반기에 전망했던 것보다 다소 약화되는 모습을 보였다. 주요 전망기관들도 이를 반영하여 최근 전망치를 하향조정하고 있는 추세이다. IMF는 지난 1월 전망에서 세계경제가 2013년 3.0% 성장한 데 이어 올해는 3.7%, 2015년에는 3.9% 성장할 것으로 전망하였다. 그러나 지난 4월에는 올해의 성장률을 3.6%로 소폭하향 조정한 데 이어 6월에는 미국의 올해 경제성장률을 1/4분기의 기록적인 한파로 인한 저조한 성장세를 반영하여 2.0%로 지난 4월 전망에 비해 0.8%p 낮췄다. 결과적으로 10월 예정된 올해의 세계경제성장률 전망도 낮춰질 가능성이 커 보인다. 이처럼 대외수출수요여건의 개선속도가 약화되면서 1/4분기 통관수출액은 비록 증가세를 유지하긴 하였으나 전년동분기대비 1.7% 증가하는 데 그쳤으며 2014년 전망도 지난 10월 전망(7.9%)에 비해 2.8%p 하향 조정되었다.

세월호 등의 영향으로 내구재소비가 둔화되고 서비스업 생산이 위축되는 등 국내수요 개선이 지연되었던 것도 금년 상반기 중 기업투자심리가 본격적으로 회복되는 데 걸림돌이 되었다. 제조업의 설비투자전망BSI(한국은행 제조업 BSI)는 유럽의 재정위기가 본격화된 지난 2011년 11월 100 이하로 하락한 이후 올 5월까지 31개월 연속 100 이하에 머물고 있다. 내수기업에 비해 수출기업의 투자심리가 더디게 회복되고 있으며 중소기업에 비해 대기업의 투자심리가 상대적으로 위축되어 있는 것으로 조사되었다. 최근에는 세월호의 영향으로 상대적으로 빠른 회복세를 보이던 내수기업과 중소기업의 투자심리도 소폭 위축된 것으로 나타났다. 기업의 투자심리가 장기적으로 위축될 경우에는 향후 중기적인 설비투자수요에도 부정적인 영향을 미치게 될 것이다.

---

36) 정책금융공사의 2014년 설비투자 계획(2014. 4월)에 따르면 올해 주요기업의 설비투자계획은 2013년 실적 대비 4.5% 증가한 136.1조원으로 조사되었으며, 지난해 하반기 조사됐던 잠정계획 136.2조원과 비슷한 수준이었다.

[표 15] 제조업의 설비투자전망BSI 추이

| | 1월 | 2월 | 3월 | 4월 | 5월 | 6월 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 전체 제조업 | 98.0 | 98.0 | 97.0 | 98.0 | 98.0 | 96.0 |
| 수출기업 | 93.0 | 97.0 | 95.0 | 95.0 | 96.0 | 97.0 |
| 내수기업 | 103.0 | 99.0 | 99.0 | 101.0 | 100.0 | 96.0 |
| 대기업 | 96.0 | 98.0 | 94.0 | 93.0 | 94.0 | 93.0 |
| 중소기업 | 99.0 | 98.0 | 99.0 | 100.0 | 100.0 | 99.0 |

자료: 한국은행

2008 SNA에 따른 신계열의 2001~2012년 연평균 설비투자증가율은 3.6%로 1993 SNA에 따른 구계열의 동기간 연평균 증가율(3.4%)에 비해 0.2%p 높은 것으로 나타났다. 2008 SNA에서는 1993 SNA에서 중간소비로 처리하던 무기시스템(군함, 잠수함, 전투기, 탱크, 미사일운반기 및 발사기 등의 군사용 장비)을 고정자산으로 처리함에 따라 금액만큼 정부 총고정자본형성이 증가하여 설비투자가 증가하는 요인이 된다. 이를 반영하면 지난 전망시점과 동일한 조건하에서는 0.2%p 정도 상향 조정이 필요할 것이다.

[표 16] 신계열과 구계열의 명목설비투자 비교

(단위: 10억)

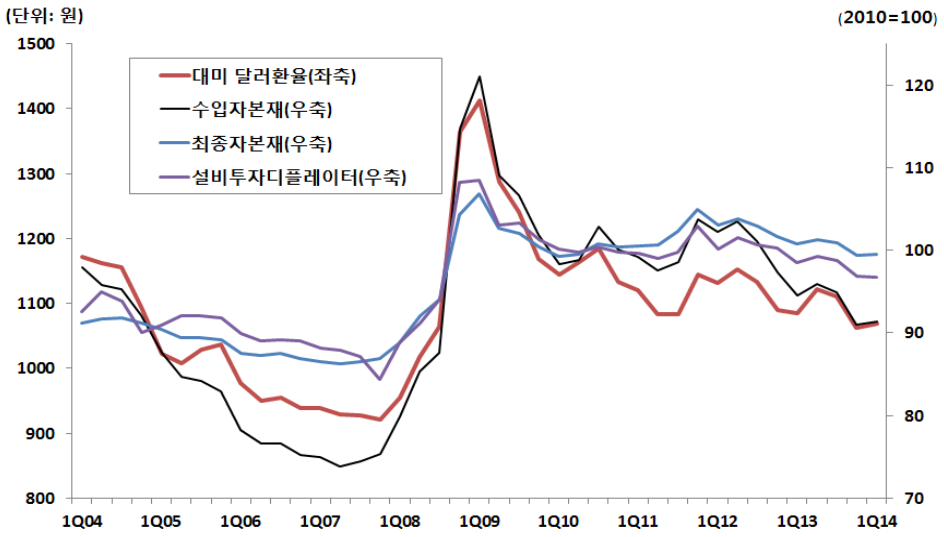
| 연도 | 신계열(A) | 구계열(B) | A-B |
|---|---|---|---|
| 2000 | 77,762.2 | 74,160.8 | 3,601.4 |
| 2001 | 72,585.9 | 69,280.8 | 3,305.1 |
| 2002 | 76,974.9 | 73,709.2 | 3,265.7 |
| 2003 | 76,753.2 | 73,067.8 | 3,685.4 |
| 2004 | 80,618.5 | 77,086.7 | 3,531.8 |
| 2005 | 83,505.9 | 79,566.3 | 3,939.6 |
| 2006 | 88,061.2 | 83,846.9 | 4,214.3 |
| 2007 | 93,944.4 | 89,992.9 | 3,951.5 |
| 2008 | 102,965.9 | 97,431.1 | 5,534.8 |
| 2009 | 103,508.3 | 96,261.7 | 7,246.6 |
| 2010 | 121,621.4 | 117,449.7 | 4,171.7 |
| 2011 | 127,711.3 | 122,094.4 | 5,616.9 |
| 2012 | 128,284.6 | 120,948.7 | 7,335.9 |

자료: 한국은행

설비투자 조달비용에 영향을 미치는 금리, 환율, 자본재가격지수의 추이와 전망을 보면, 우선 회사채금리(장외3년만기, AA-)는 작년 말 3.4%대에서 소폭 하락해 올해 들어 3.3%대를 유지하고 있으며 하반기에는 3.5%대로 상승할 전망이다. 따라서 가파른 금리상승에 의한 투자비용상승의 가능성은 크지 않아 보인다. 은행차입 등을 통한 간접금융이 주요 조달원인 중소기업의 경우 내부자금이 풍부한 대기업에 비해 금리가 상승하면 자금조달비용이 비교적 가파르게 상승하게 된다.

수입자본재가격에 직접적으로 영향을 미치는 대미달러환율은 2013년 연평균 1,095원에서 2014년 1,032원으로 5.8% 하락할 전망이다. 이와 같은 환율의 하락은 수입자본재가격을 하락시켜 설비투자비용을 직접적으로 감소시키는 긍정적인 작용도 있지만 수출기업의 채산성을 악화시켜 설비투자수요를 위축시키는 부정적인 효과도 있다. 현재처럼 본격적인 경기회복에 대한 불확실성이 큰 상황에서는 부정적인 영향이 크게 작용할 것이다. 설비투자디플레이터는 2013년 전년대비 2.4% 하락한데 이어 2014년에도 환율하락과 자본재가격 안정의 영향으로 전년대비 1.3% 하락할 전망이다. 따라서 수입자본재 비중이 높은 정밀부품제조장비, 반도체장비관련 제조업의 경우 경기회복이 본격화되면서 업황전망이 호전되면 투자비용이 절감되는 효과로 인해 투자심리도 빠르게 회복될 수 있을 것으로 기대된다.

[그림 58] 환율, 자본재가격, 설비투자디플레이터 추이




자료: 한국은행

## 나. 2014~2017년 전망

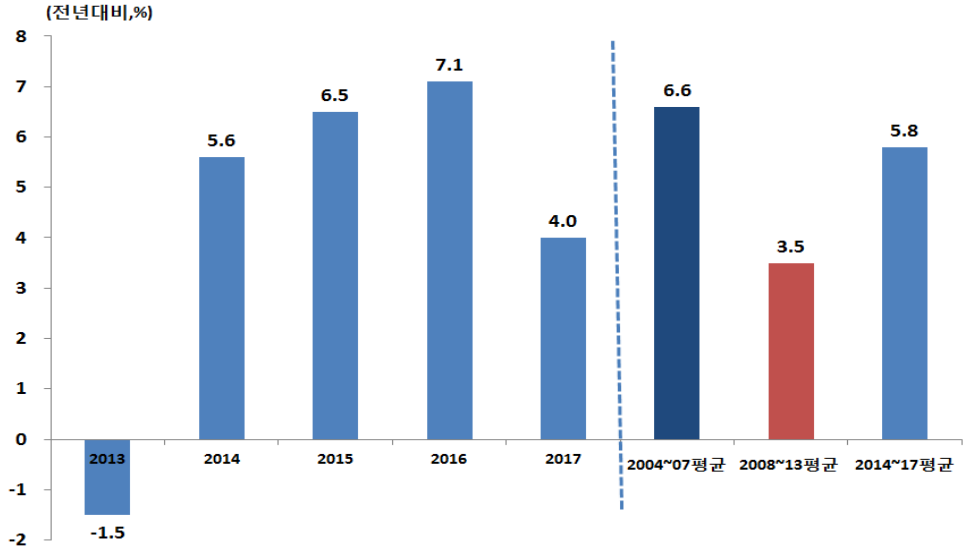
2014~17년 중 설비투자는 연평균 5.8% 증가할 전망이며, 지난 10월 전망을 유지하였다. 그러나 연별로 보면 올해의 설비투자는 상반기 경기개선속도 약화의 영향으로 0.2%p 하향 조정되었지만 2015년은 0.2%p 상향 조정되었다. 과거치와 비교하면 지난 6년 중(2008~13년)의 연평균 설비투자증가율(3.5%)에 비해서는 연평균 2.3%p 높아질 것으로 보이나 금융위기 전(2004~07년)의 연평균 증가율(6.6%)에 비해서는 0.8%p 둔화될 전망이다. 지난 10월 전망과 비교해 2008~2013년 평균이 달라진 것은 온전히 2013년 전망치의 차이에서 비롯된 것이다. 2013년은 −1.5%로 2012년에 이어 부진하였지만 2014년 5.6%, 2015년 6.5%, 2016년 7.1%로 호조세를 보이다 2017년 4.0%대로 다소 둔화될 것으로 예상된다. 본격적인 경기확장국면으로 진입할 것으로 예상되는 2015년과 2016년에는 투자심리가 회복되면서 2011년 이후 나타난 장기간의 투자부진에서 벗어날 수 있을 것으로 전망된다.

[표 17] 수정전망과 지난 10월의 설비투자 전망치와의 비교

| | 설비투자 전망 | |
|---|---|---|
| | 수정전망 | 지난 10월 전망 |
| 2013 | −1.5* | -2.7 |
| 2014 | 5.6 | 5.8 |
| 2015 | 6.5 | 6.3 |
| 2016 | 7.1 | 7.0 |
| 2017 | 4.0 | 4.1 |
| 2004~07년 평균 | 6.6 | 6.7 |
| 2008~13년 평균 | 3.5 | 3.3 |
| 2014~17년 평균 | 5.8 | 5.8 |

주: *은 실제치이며, 지난 10월 전망은 GDP개편 이전 통계자료를 이용한 전망치임
자료: 국회예산정책처, 한국은행

[그림 59] 수정 설비투자 전망




자료: 국회예산정책처

업종별로 보면, 제조업의 경우 전기 및 전자기기(반도체, 무선통신장비) 등 IT 부문은 2012년 상반기의 집중 투자에 따른 조정이 마무리되고 서서히 회복되어 향후 2~3년간 견실한 증가세를 보일 전망이며, 2016년까지 설비투자증가세를 주도할 것으로 예상된다. 자동차를 중심으로 한 비IT부문의 투자도 중국, 인도, 브라질 등 신흥국의 수요가 증가하면서 견조한 증가세를 보일 전망이다. 비제조업의 경우 전기가스 및 수도사업, 방송통신 및 정보서비스업, 운수업 등의 설비투자가 호조세를 보일 것으로 전망된다.

제조업이 설비투자에서 차지하는 비중은 글로벌 금융위기 기간 중 제조업 생산이 크게 위축되면서 2009년 50%까지 감소하였다. 그러나 점차 회복되어 2011년 57%, 2012년에는 55%를 기록하였다. 부문별로 보면 IT 관련 산업이 중심인 전기 및 전자기기부문의 비중은 2007년 22%에서 금융위기의 영향으로 2009년 16%까지 하락하였으나 2012년에는 27%까지 증가한 것으로 나타났다. 현재 우리나라의 설비투자는 IT부문 수출이 호조를 보이면 과거 평균 증가율 수준의 투자가 유지되지만 IT부문 수출과 관련 산업의 생산이 부진할 경우 크게 위축되는 구조를 가지고 있다. 따라서 설비투자를 견인할 수 있는 새로운 동력산업이 제조업과 서비스 관련 산업에서 발굴 육성되지 않는 한 설비투자증가세의 추세적인 둔화가 이어질 가능성

이 크다. 전체 설비투자에서 정보통신부문이 차지하는 비중은 20% 이내로 안정적인 데 반해 정보통신부문의 수출이 전체 수출에서 차지하는 비중은 2000년 14%대에서 꾸준히 증가해 2010년 30%까지 증가하였고 2013년에는 34%에 이르고 있다.

서비스업이 전체 설비투자에서 차지하는 비중은 2007년 40%에서 2009년 42%까지 증가하였으나 2010년 37%로 다시 감소하였고, 2011년과 2012년에는 39%를 기록하였다. 2000년대 들어 설비투자 증가세는 2001~2003년 중에는 연평균 -0.9%, 2004~2007년 중에는 연평균 6.6%, 금융위기 기간을 포함한 지난 2008~2013년 중에는 연평균 3.5%로 하락했으며, 향후 4년 중에는 연평균 5.8% 증가에 그칠 전망이다.

[표 18] 산업별 설비투자 증감 및 비중 추이

(단위: 전년대비, %)

| 산업 / 연도 | 전체 설비 투자 | 제 조 업 | | | | 서비스업 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 전체 제조업 | 전기 및 전자기기 | 석유·석탄·화학 | 운송 장비 | 전체 서비스업 | 정보 통신업 | 운수 보관업 | 사업 서비스업 |
| 2008 | -1.0 | 0.4 | -4.2 | 12.5 | 5.9 | -2.3 | -18.6 | 6.1 | 10.5 |
| | (100) | (54) | (22) | (9) | (8) | (39) | (8) | (9) | (4) |
| 2009 | -9.8 | -17.7 | -32.1 | -7.0 | -11.3 | -3.9 | -7.7 | -4.7 | -12.7 |
| | (100) | (50) | (16) | (9) | (7) | (42) | (8) | (10) | (4) |
| 2010 | 25.0 | 41.3 | 118.5 | 11.7 | 7.5 | 10.6 | 11.1 | 15.9 | 12.7 |
| | (100) | (56) | (28) | (8) | (6) | (37) | (7) | (9) | (3) |
| 2011 | 3.6 | 1.9 | -3.8 | 5.6 | 23.7 | 7.4 | 18.3 | 4.6 | 5.5 |
| | (100) | (57) | (27) | (9) | (8) | (39) | (8) | (10) | 0.04 |
| 2012 | -1.9 | -3.1 | -1.9 | -6.4 | -4.4 | -0.3 | 6.2 | -9.1 | 4.8 |
| | (100) | (55) | (27) | (8) | (8) | (39) | (9) | (9) | (4) |

주: 신계열 기준의 산업별 설비투자는 공표되지 않아 구계열 기준의 산업별 설비투자를 이용했으며 ( )안의 수치는 산업별 설비투자 비중임

자료: 한국은행

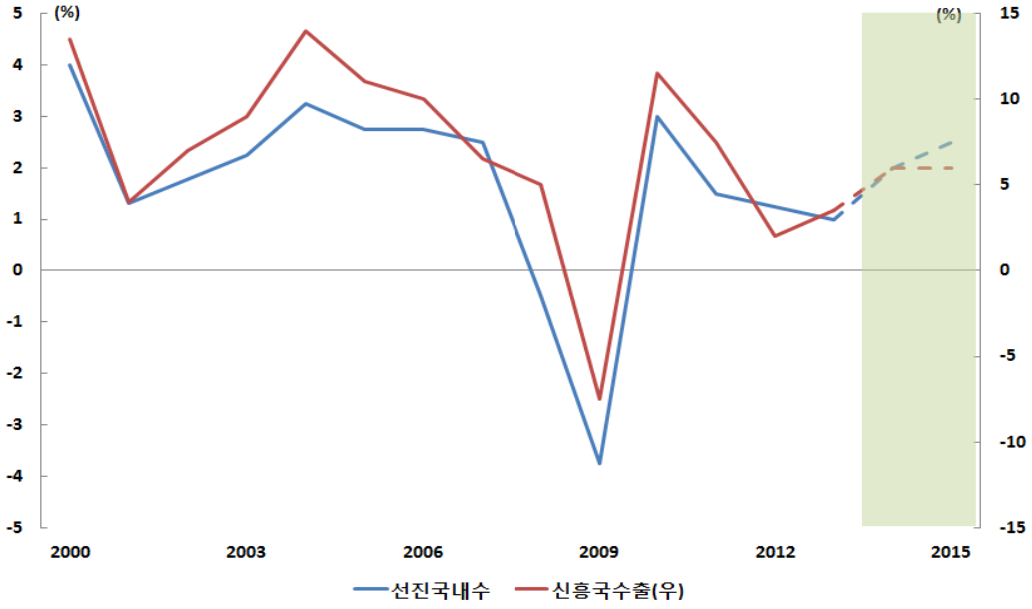
## 4. 대외거래

### 가. 수출 전망

#### (1) 2014년 전망

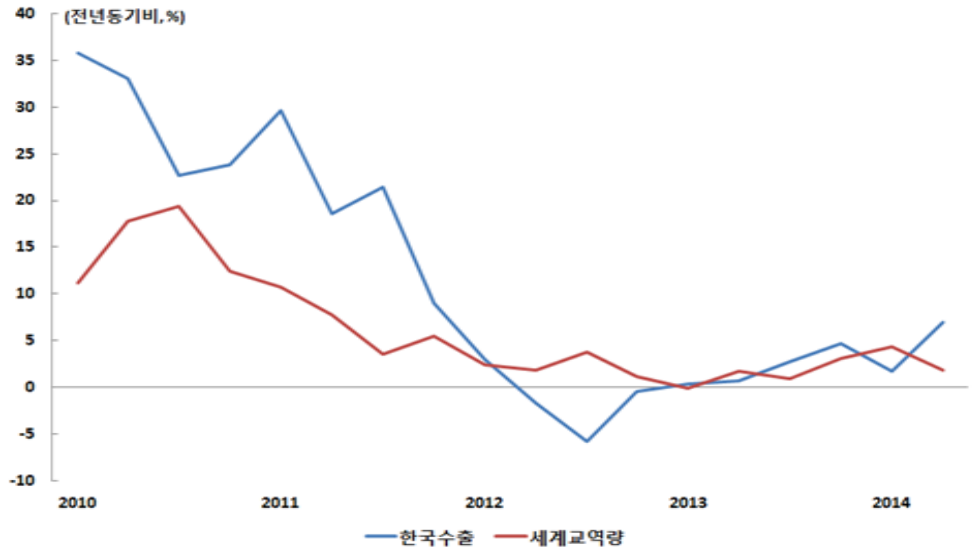
2014년 통관수출액은 2013년 (2.1%)보다 3.0%p 높은 5.1% 증가할 것으로 전망된다. 이는 미국 등 선진국들의 경기회복세로 선진국들의 수입수요가 완만하지만 개선될 것으로 보이기 때문이다. 우리나라 수출과 밀접한 연관관계(선행성)를 보이는 선진국 내수와 신흥국 수출이 반등하는 양상을 보이고 있어 우리나라 수출도 증가세가 이어질 것으로 예상된다.

[그림 60] 선진국내수와 신흥국수출 추이와 전망




주: 1. 신흥수출 중 중국 제외
2. 점선부분은 전망치임
자료: IMF

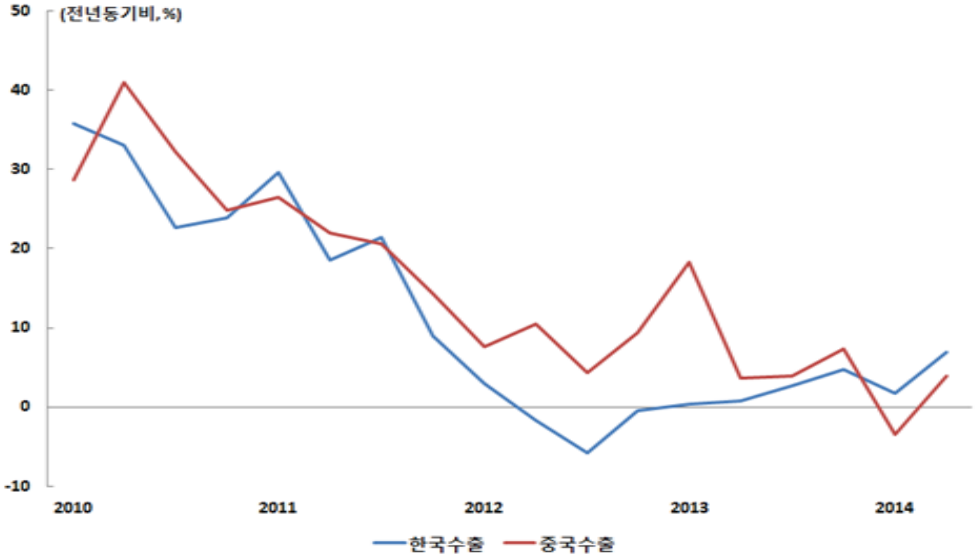
[그림 61] 세계교역량과 한국의 수출 추이




자료: Bloomberg, 한국은행

특히 우리나라의 수출 중 가장 높은 비중을 차지하고 있는 중국의 수출도 완만하지만 개선되고 있다는 점도 우리나라 수출이 회복될 것으로 보는 주요 요인이다.

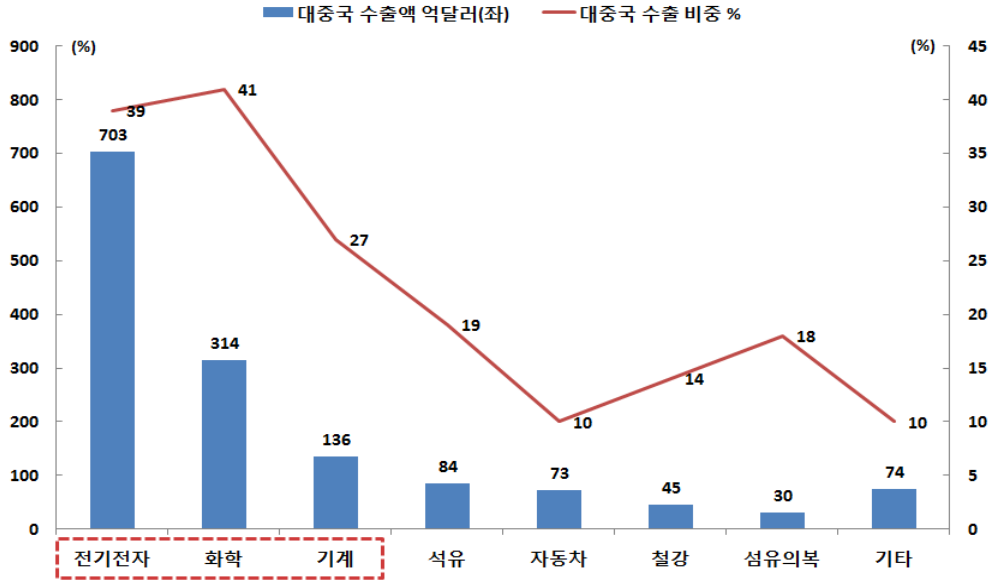
[그림 62] 중국의 수출과 한국의 수출 추이




자료: Bloomberg, 관세청

이는 2013년 말 현재 우리나라의 대중국 수출비중은 26%(2001년: 12%)이고, 업종별로는 전기전자 수출의 39%, 화학업종 수출의 41%, 기계업종 수출의 27%, 석유업종 수출의 19%, 자동차업종 수출의 10%를 중국시장에 의존하고 있기 때문이다.

[그림 63] 주요 품목별 대중국 수출액 및 비중[1)2)]




주: 1. 대중국 수출액/총수출 2) 2013년 중 기준
자료: 무역협회

최근 들어 원화가치 상승 속도가 빨라지면서 수출기업의 채산성이 악화되어 중소기업을 중심으로 수출환경이 악화될 조짐을 보이고 있다. 그러나 원화가치 상승이 수출에 미치는 영향은 과거에 비해 상대적으로 제한적일 것이라는 점에서 수출 회복기조는 지속될 것으로 보인다.

[표 19] 원화강세가 수출산업에 미치는 영향

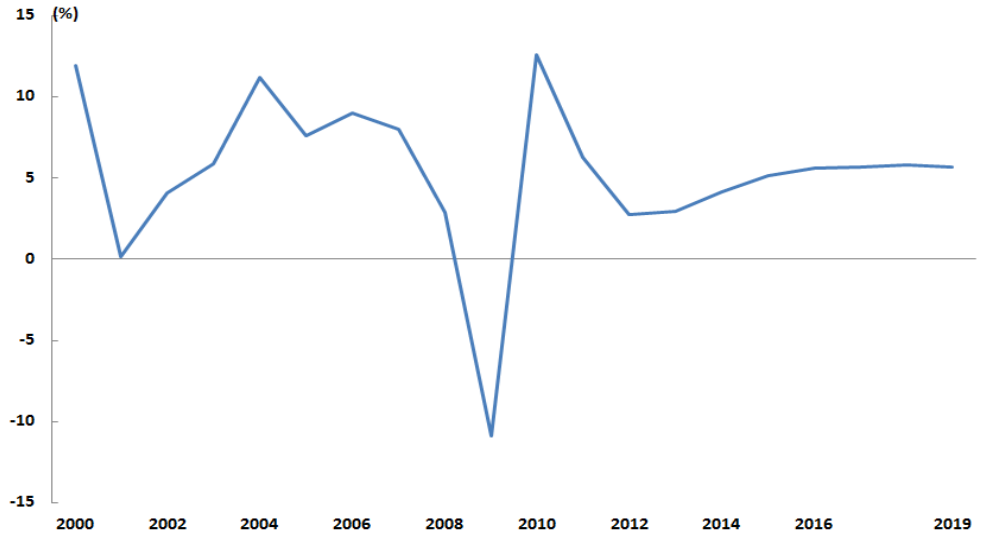
| | 업종 | 영향 정도 | | 주요 요인 |
|---|---|---|---|---|
| | | 수출 | 채산성 | |
| 수출영향 미미 | 자동차 | □ | ▲ | • 글로벌 경쟁심화로 수출가격전가 불가능<br>• 환손실이 업체에 전가되어 수익성 악화 |
| | 일반기계 | □ | ▲ | • 글로벌 경쟁 확대로 수출가격 전가는 불가능<br>• 수출가격 경쟁력 하락으로 기업 수익성 악화 |
| | 석유화학 | □ | ▲ | • 환율요인보다 국제시장 수급에 의해 결정<br>• 수출가격 전가 곤란으로 기업채산성 악화 |
| | 정보 통신기기 | □ | ▲ | • 해외생산 확대로 환율영향이 과거대비 축소<br>• 환율보다 제품경쟁력이 수출에 더 큰 영향 |
| | 조선 | □ | △ | • 수주산업 특성상 단기 수출영향은 거의 없음<br>• 환헤지로 리스크 감소 가능하나, 채산성 악화 |
| | 디스 플레이 | □ | △ | • 제품수급에 의한 가격 결정으로 가격전가 곤란<br>• 시장지배력이 월등하여 차별화로 환율영향 흡수 |
| | 반도체 | □ | △ | • 환율요인보다는 수요시장 증감에 의해 결정<br>• 수출대금 원화절상으로 기업 채산성 저하 |
| 수출에 부정적 영향 | 가전 | △ | ▲ | • 중국과 경합하는 중저가 제품 수출경쟁력 악화<br>• 해외생산 확대로 국내수출 대체, 수익성 저하 |
| | 섬유 | △ | ▲ | • 가격경쟁력 저하<br>• 수출가격 경쟁력 약화, 기업 채산성 악화 우려 |
| | 철강 | △ | △ | • 수출가격경쟁력 악화로 철강재 수출 감소<br>• 기업 수익성 악화, 저가수입 철강재와 경쟁심화 |

주: 영향 정도 - 크게 증가 ●, 증가 ○, 영향 미미 □, 약간 감소 △, 크게 감소 ▲
자료: 산업연구원, 「2014년 하반기 경제 산업전망」, 2014.6.

### (2) 2015년 이후 전망

2015년 이후 우리나라 수출은 2014년(5.1%)보다 대체로 높은 증가세가 예상되며, 2015~2017년 중 통관수출액은 연평균 9.0% 증가할 것으로 전망된다. 이는 미국의 경기 회복세 지속, 유럽의 경기침체 탈피 등으로 선진국의 수입수요가 점차 빠르게 증가하는 가운데(2014년 대비) 개도국들도 내수성장세가 높아질 것으로 예상되기 때문이다.

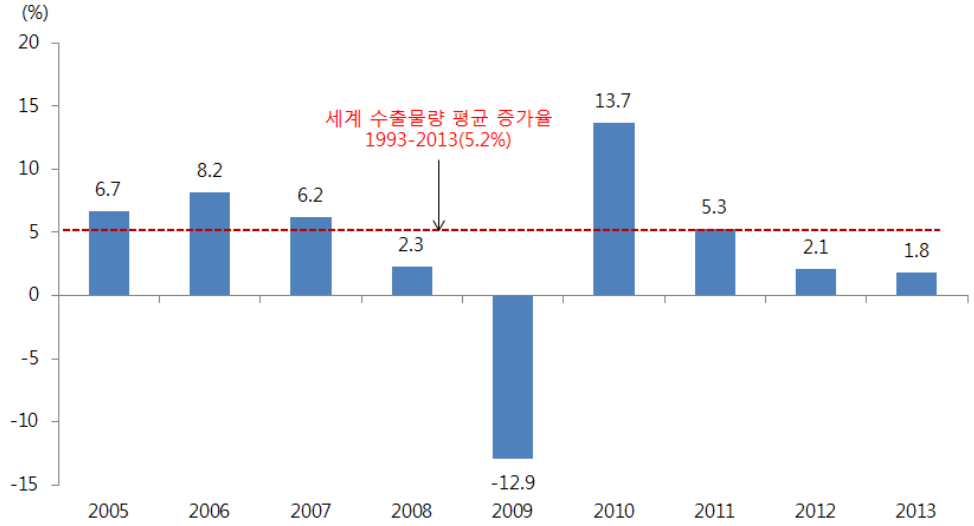
[그림 64] 세계교역량 전망




자료: IMF

그러나 2015년 이후 우리나라 수출회복세는 글로벌 금융위기 이전(2006~2007년, 연평균 14.3%)에 비해서는 상대적으로 완만할 것으로 전망된다. 이는 글로벌 금융위기 이후 세계수출 물량증가율이 과거 평균증가율(1993~2013년 연평균: 5.2%)보다 낮은 수준에서 완만히 회복될 것으로 보이기 때문이다.

[그림 65] 세계 수출물량증가율 추이



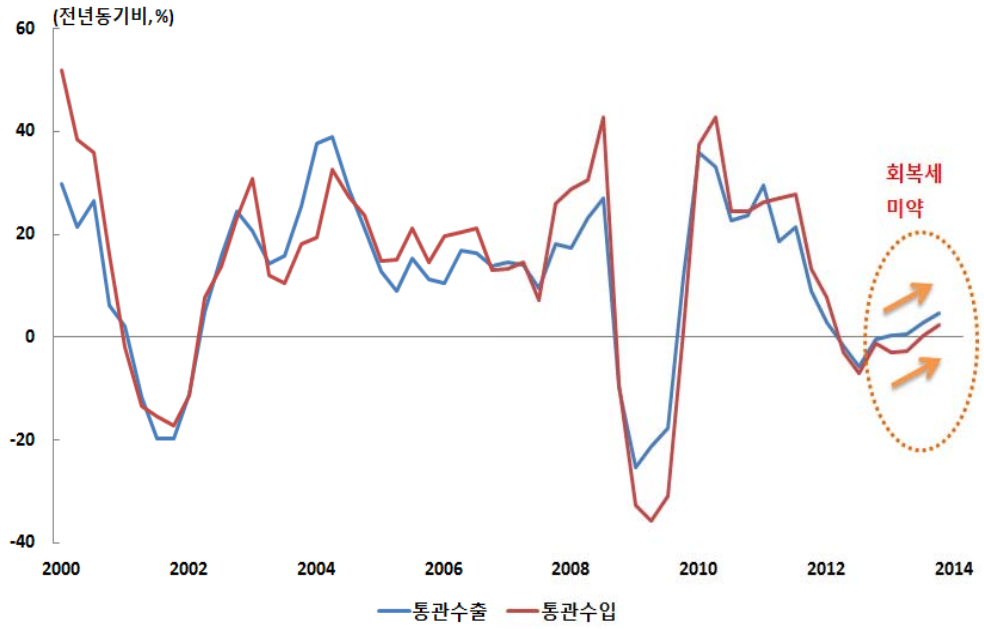

자료: WTO

## 나. 수입 전망

### (1) 2014년 전망

2013년 통관수입액은 2013년 (-0.8%)보다 5.3%p 높은 4.5% 증가할 것으로 보인다. 첫째, 우리나라 수입과 밀접한 움직임을 보이는 수출여건이 개선되고 둘째, 2014년 중 내수도 2013년 보다 개선될 것으로 보이기 때문이다. 마지막으로 세계경기 회복세 등으로 수입단가가 상승하면서 우리나라 수입액도 늘어날 것이기 때문이다.

[그림 66] 우리나라의 통관수출과 통관수입 추이




자료: 관세청

### (2) 2015년 이후 전망

2015년 이후 우리나라 수입은 2014년(4.5%)보다 높은 증가세를 보이며, 2015~2017년 중 통관수입액은 연평균 8.7% 늘어날 것으로 전망된다. 이는 국내경기 회복세와 국제원자재가격 상승에 따른 수입가격 상승의 영향 때문이다.

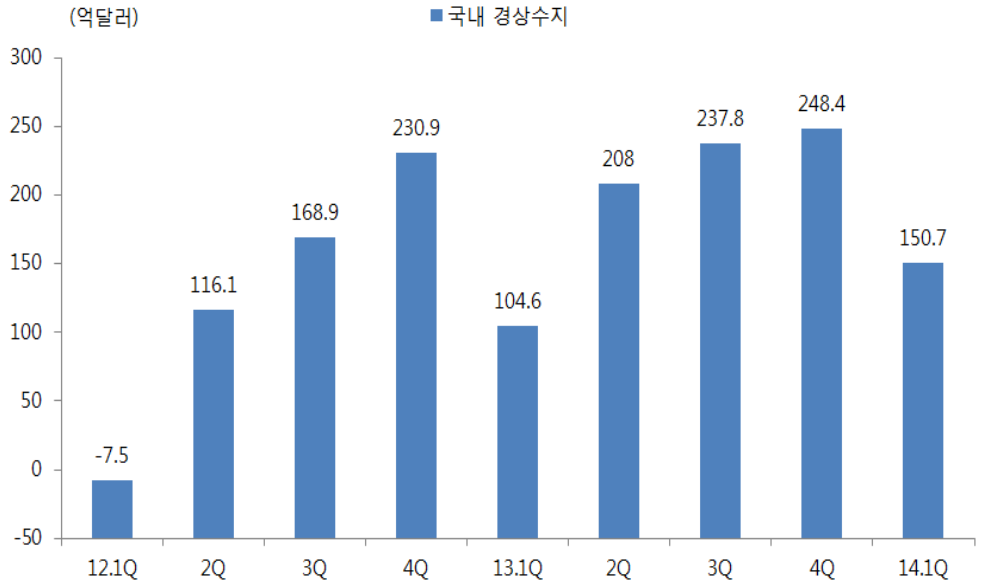
[그림 67] 국내경기국면과 국제원자재가격(CRB) 추이

자료: Bloomberg, 통계청

## 다. 경상수지 전망

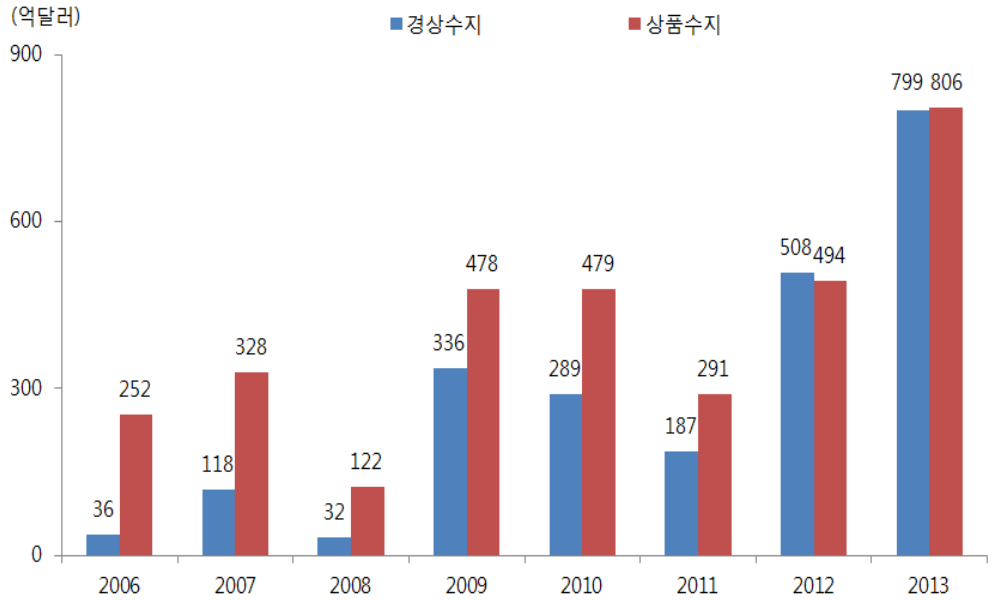
2014년 경상수지는 790.4억 달러 흑자로 2013년(798.8억 달러 흑자)보다 8.4억달러 가량 흑자 폭이 축소될 것으로 보인다. 그러나 2014년 경상수지는 정부 예상치(490억달러 흑자, "2014년 경제정책방향", 2013.12)보다 흑자 폭이 크게 늘어날 것으로 보인다(금년 5월까지 경상수지 흑자 규모가 315억달러). 이는 수출회복세(5.1%)가 수입 회복세(4.5%)를 상회하면서 상품수지 흑자 폭이 크게 증가하였기 때문이다. 상품수지 흑자확대는 내수 회복지연으로 수입수요가 약화된 가운데 국제원자재 가격 안정 등으로 원자재 수입액이 낮은 증가세를 보인 데 기인한 것이다. 2015~2017년 중 경상수지는 연평균 703억달러 흑자가 유지될 것으로 보인다. 이는 상품수지 흑자가 견조한 가운데 소득수지도 개선될 것으로 전망되기 때문이다. 완만한 내수회복으로 수입물량 증가세가 수출물량 증가세보다 상대적으로 낮은 수준에 머물 것으로 보인다.

[그림 68] 우리나라 경상수지 추이(분기별) 추이



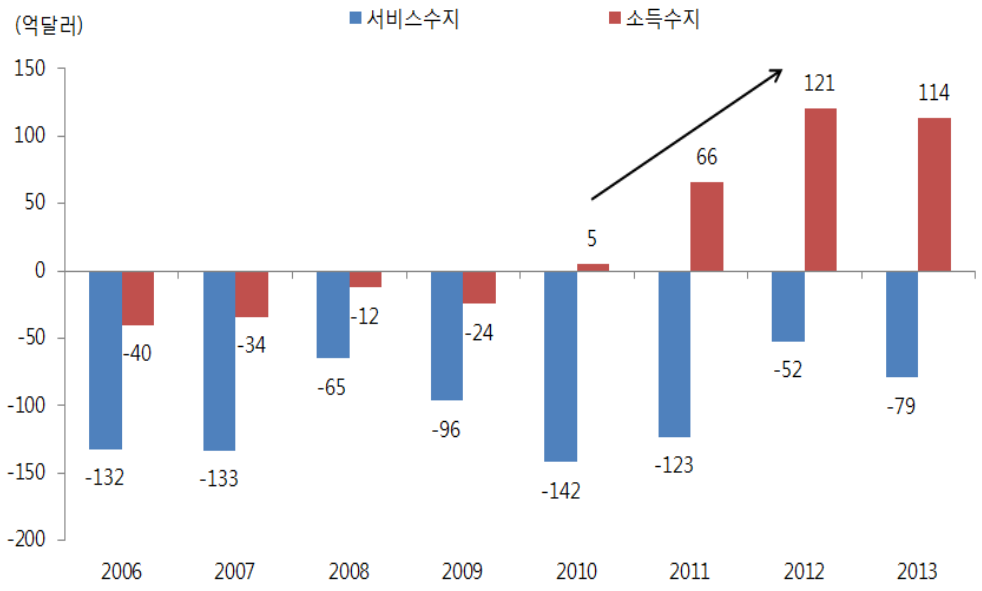

자료: 한국은행

[그림 69] 우리나라 경상수지와 상품수지 추이



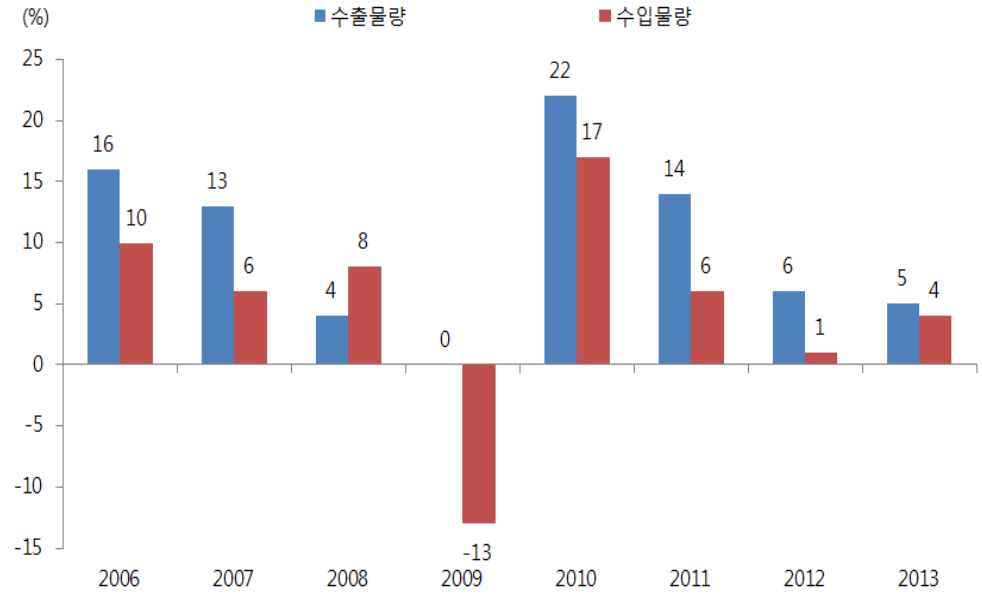

자료: 한국은행

[그림 70] 우리나라 서비스수지와 소득수지 추이




자료: 한국은행

[그림 71] 수출입물량 추이




자료: 한국은행

## 5. 고 용

### 가. 2014년 전망

2013년 취업자수는 전년대비 38.6만명(1.6%) 증가해 2012년에 비해 증가폭이 소폭 둔화되었다. 경제성장률이 2012년 2.3%에서 2013년 3.0%로 상승하였음에도 불구하고 취업자수 증가폭은 전년(43.7만명)에 비해 둔화되었고 실업률은 3.1%로 0.1%p 하락하였다. 고용률은 59.5%로 전년(59.4%)에 비해 0.1%p 상승하였다. 청년층(15~29세)의 고용률은 39.7%로 전년대비 0.7%p 하락한 데 반해 50대와 60세 이상 중고령층의 경우 각각 73.1%, 38.4%로 전년대비 모두 0.9%p 증가해 전체 고용증가를 주도하였다. 이처럼 중고령층의 고용이 전체 고용증가를 주도하고 있는 경향은 지난 2010년 이후 심화되는 양상을 보이고 있다. 특히 65세 이상 노령층의 취업자수 증가는 2012년 16.0만명(9.9%)으로 전체 고용증가의 36.6%, 2013년 11.4만명(6.4% 증가)으로 전체 고용증가의 29.6%를 차지한 것으로 나타났다.

[표 20] 주요 고용지표의 최근 추이

(단위: 만명, 전년동기대비, %)

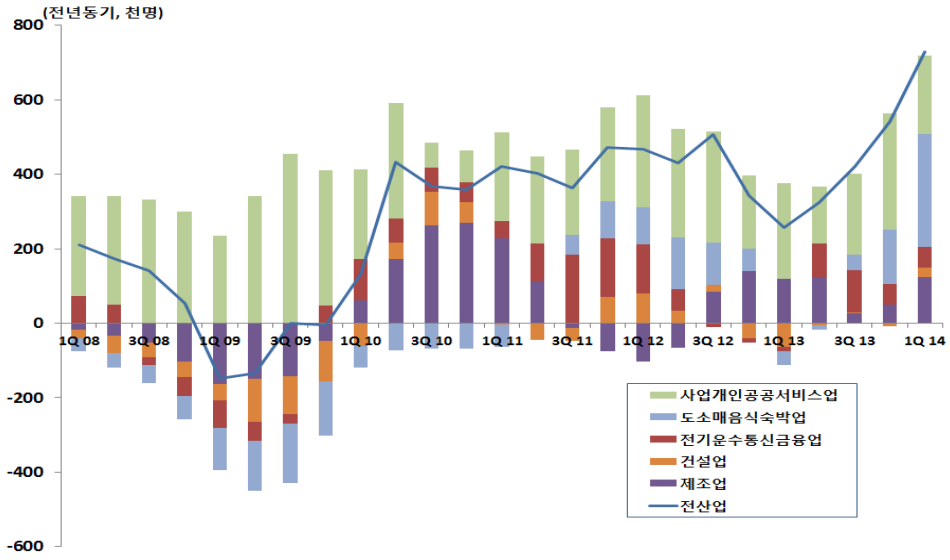
| | 2012 | 2013 | | | | | 2014 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 연간 | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 | 1/4 | 3월 | 4월 | 5월 |
| 실업률<br>(계절조정) | 3.2 | 3.1 | 3.6<br>(3.3) | 3.1<br>(3.1) | 3.0<br>(3.1) | 2.8<br>(3.0) | 4.0<br>(3.5) | 3.9<br>(3.5) | 3.9<br>(3.7) | 3.6<br>(3.7) |
| 청년실업률 | 7.5 | 8.0 | 8.4 | 7.9 | 7.9 | 7.9 | 9.8 | 9.9 | 10.0 | 8.7 |
| 실업자수 | 82.0 | 80.7 | 90.7 | 81.2 | 77.7 | 73.3 | 103.1 | 102.4 | 103.0 | 95.1 |
| 비경제활동<br>인구증감 | 12.8 | 14.1 | 33.6 | 24.2 | 7.8 | -9.1 | -43.3 | -37.2 | -37.4 | -16.2 |
| 경제활동<br>참가율 | 61.3 | 61.5 | 59.9 | 62.2 | 62.1 | 61.7 | 61.3 | 61.8 | 63.0 | 63.0 |
| 고용률 | 59.4 | 59.5 | 57.7 | 60.2 | 60.3 | 60.0 | 58.8 | 59.4 | 60.6 | 60.8 |
| 취업자증감<br>(증감률) | 43.7<br>(1.8) | 38.6<br>(1.6) | 25.7<br>(1.1) | 32.4<br>(1.3) | 42.1<br>(1.7) | 54.1<br>(2.2) | 72.9<br>(3.0) | 64.9<br>(2.6) | 58.1<br>(2.3) | 41.3<br>(1.6) |

자료: 통계청

2014년 1/4분기 취업자수는 전년동분기대비 72.9만명(3.0%)으로 큰 폭의 증가세를 보였으며, 그 가운데 50세 이상 중고령층의 고용증가가 54.1만명에 이르는 것으로 나타났다. 65세 이상 고령인구 취업자증가는 13.1만명으로 전체 고용증가의 18%를 차지하였다. 동분기 경제활동참가율은 61.3%로 전년동분기(59.9%)에 비해 큰 폭으로 상승하면서 실업률도 4.0%로 전년동분기대비 0.5%p 상승하였다. 고용률은 58.8%로 전년동분기대비 1.1%p 상승하였다. 그러나 5월 들어 취업자수는 전년동월대비 41.3만명(1.6%) 증가하는 데 그쳐 4월에 이어 증가폭이 크게 둔화되었다. 도소매, 숙박·음식, 금융보험업 등 서비스업을 중심으로 고용둔화가 두드러지고 있는 것으로 나타났다.

지난 1/4분기 산업별 취업자 동향을 보면 제조업은 전년동분기대비 12.3만명, 사회간접자본 및 기타서비스업은 59.5만명 증가하였다. 서비스업에서는 도소매, 숙박·음식업(30.3만명), 교육서비스업(7.4만명), 보건 및 사회복지서비스업(11.7만명) 등에서의 고용증가가 두드러졌다.

[그림 72] 산업별 증감 추이




자료: 통계청

[표 21] 연령계층별 취업자증감 추이

(단위: 천명)

| 연 도 | 전 체 취업자 | 15~29세 | 30~39세 | 40~49세 | 50~59세 | 60세 이상 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2012 | 437 | −36 | -31 | 11 | 270 | 222 |
| 2013 | 386 | −50 | -21 | 22 | 254 | 181 |
| 1/4 | 257 | -117 | -15 | 12 | 196 | 181 |
| 2/4 | 324 | -88 | 8 | -6 | 254 | 156 |
| 3/4 | 421 | -41 | -34 | 30 | 279 | 187 |
| 4/4 | 541 | 46 | -42 | 53 | 285 | 200 |
| 2014. 1/4 | 729 | 97 | -6 | 99 | 323 | 218 |

자료: 통계청

2013년 경제성장률이 2012년에 비해 높았음에도 불구하고 취업자수 증가폭은 전년에 비해 둔화된 데에는 종사상지위별로 보면 비임금근로자가 전년대비 9.7만여명 감소한 데 주로 기인한다고 할 수 있다. 2013년 기준 전체 2,507만명 취업자 중 자영업자는 565만 명으로 24%차지하고 있으며, 여기에 자영업자의 가족이나 친인척으로서 임금을 받지 않고 근무하는 무급가족종사자[37] 122만명을 합하면 전체 근로자의 29.2%(687만명)가 비임금근로자에 속한다. 2014년 1/4분기의 비임금근로자는 자영업자의 감소에도 불구하고 무급가족종사자가 증가하면서 전년동분기대비 1.9만여명 증가해 전년의 감소추세가 주춤한 양상을 보였다.

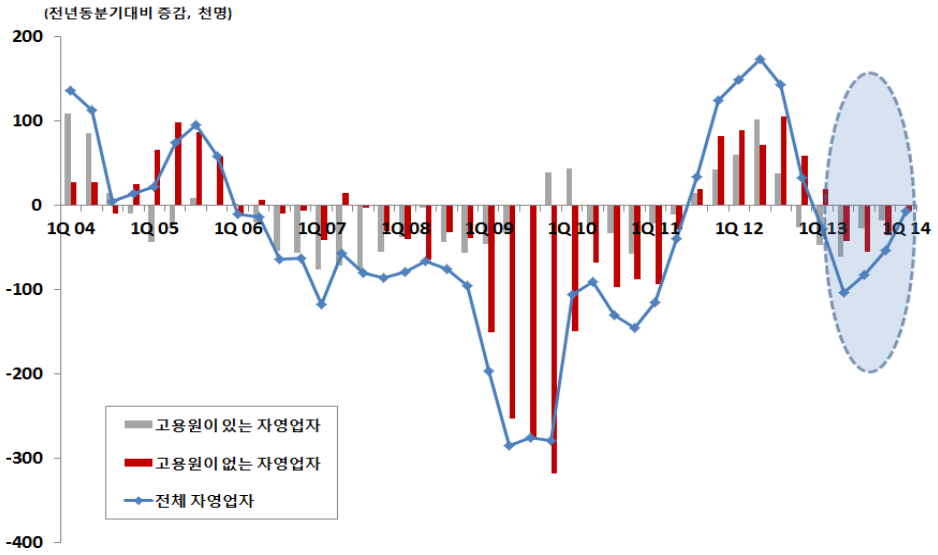
2014년 취업자수는 하반기 중 37.5만명(상반기 59.5만명) 증가해 전년대비 48.5만여명(1.9%) 증가할 전망이다. 하반기에는 경기회복속도가 둔화되면서 도소매음식·숙박업 등의 서비스업 고용증가폭이 축소되고 자영업자의 감소폭이 상반기에 비해 확대되면서 상반기의 고용호조세가 지속되기 어려울 것으로 보인다. 그러나 정

37) 무급가족종사자란 자영업자의 가족이나 친인척(같은 가구 내로 한정하지 않음)으로서 임금을 받지 않고 해당 사업체 정규 근로시간의 3분의 1 이상을 종사하는 사람을 말함

부가 지난해 제시한 것처럼 정부의 '고용률 70% 로드맵' 달성을 위한 법·제도 개선 노력과 정책[38]이 가시적인 성과로 연결되면 장년층, 고학력 주부 등 시간제 일자리 공급 여력이 아직도 충분한 상황에서 정책효과가 상당할 것으로 예상된다.

동일한 경제성장이라도 수출주도형과 민간소비, 투자 등의 내수주도형이 고용과 가계소득에 미치는 영향이 다르다. 현재와 같이 환율하락이 지속되고 세계경제의 회복이 지연되고 있는 여건 하에서는 경기안정화정책의 방향이 내수진작에 맞추어야져야 할 필요성이 있다. 양질의 시간제일자리 창출 등을 통한 고용여건 개선과 함께 주식이나 부동산시장 활성화를 통한 자산효과 극대화, 기업이 선제적으로 투자할 수 있는 유인 마련 등을 통해 민간소비와 투자를 진작시켜야 성장이 고용에 미치는 효과도 극대화 될 수 있을 것이다.

[그림 73] 자영업자 증감 추이




자료: 통계청

38) 정부는 2013~2014년 기간 중 휴일근로를 연장근로에 포함, 근로시간저축계좌제, 근로시간 단축 청구권 도입 및 확대, 시간제 근로자 보호 및 고용촉진에 관한 법률 제정, 스마트워크촉진법 제정 등의 법·제도 개선 방안을 제시하고 있다.

## 나. 2014~2017년 전망

2014~2017년 중 취업자 수는 연평균 1.7%(45.6만여명) 증가해 지난 6년 기간(2008~2013년)의 연평균 증가율(1.1%, 27.2만명)에 비해 0.6%p 상승할 것으로 전망된다. 금융위기 전(2004~2007년)의 연평균 증가율 1.4%(32.4만명)에 비해선 0.3%p 높아질 것으로 전망된다. 동기간 실업률은 연평균 3.3%(2014년 3.4%, 2015년 3.2%, 2016년 3.3%, 2017년 3.5%)로 금융위기 전과 지난 6년(연평균 3.4%)에 비해 소폭 하락할 것으로 전망된다. 동기간 고용률은 연평균 60.4%(2014년 60.0%, 2015년 60.5%, 2016년 60.9%, 2017년 61.1%) 수준으로 지난 6년 기간 중에 비해 1%p대의 상승이 기대된다. 중기적인 시계에서 보면 여성과 시간제 근로자의 노동시장 여건 개선과 정책효과의 영향으로 여성과 중고령층의 시간제 일자리, 산업별로는 사회복지 및 공공서비스분야를 중심으로 고용증가가 이루어질 전망이다.

지난 10월의 전망에서는 정부의 '고용률 70% 로드맵'에 따른 정책효과를 명시적으로 고려하지 않았다. 그러나 유연근무제 확대, 근로시간단축, 여성과 중고령층의 경제활동제고를 위한 정책효과가 점차적으로 가시화될 것으로 전망됨에 따라 금번의 수정전망에서는 정량화할 수 있는 범위내에서 이를 명시적으로 고려하였다. 우선 정책효과의 영향으로 10월 전망에 비해 2014~2017년 중 경제활동참가율이 연평균 0.3%p 상승할 것으로 전망된다. 경제활동인구의 증가는 실업률 상승으로 이어질 것이며 전망기간 중 연평균 실업률도 연평균 0.2%p 상향 조정되었다. 무엇보다도 취업자증가와 고용률 전망이 연평균 각각 9만여명과 0.4%p 상향 조정되었다.

현 정부 경제정책의 핵심목표는 창조경제 실현을 통한 성장잠재력 확충과 함께 시간제 일자리 확대, 사회복지 및 공공서비스분야의 고용증진, 여성과 중고령층의 경제활동참여율 제고 등을 통해 고용률을 70%까지 끌어올리겠다는 것이다. 창조경제를 통한 산업구조 고도화와 근로시간단축을 통해 연평균 1.2%(각각 0.6%)의 취업자증가를 달성하겠다는 정책목표를 설정하고 있다.

글로벌 금융위기 이후 정부의 재정지원 일자리사업도 크게 강화되고 있다. 특히 장기실직자 등 취업취약계층 등에 대하여 한시적 성격의 일자리를 제공하기 위해 추진하는 직접일자리사업의 비중이 높다. 그러나 고용정책이 경기변동에 따른 단기적인 고용불안을 완화하기 위한 직접일자리사업에 집중될 경우 장기적으로 고용의 질과 생산성이 저하될 우려가 있음에 유의해야 한다.

[표 22] 중기 고용 변수 전망

(단위: %): %)

| 기간 | 실업률 | 경제활동참가율 | 취업자증가율 |
|---|---|---|---|
| 2013 | 3.1 | 61.5 | 1.6 |
| 2014 | 3.4 | 61.9 | 1.9 |
| 2015 | 3.2 | 62.2 | 2.0 |
| 2016 | 3.3 | 62.4 | 1.7 |
| 2017 | 3.5 | 62.9 | 1.5 |
| 2004~2007 평균 | 3.5 | 61.9 | 1.4 |
| 2008~2013 평균 | 3.4 | 61.2 | 1.0 |
| 2014~2017 평균 | 3.3 | 62.2 | 1.7 |

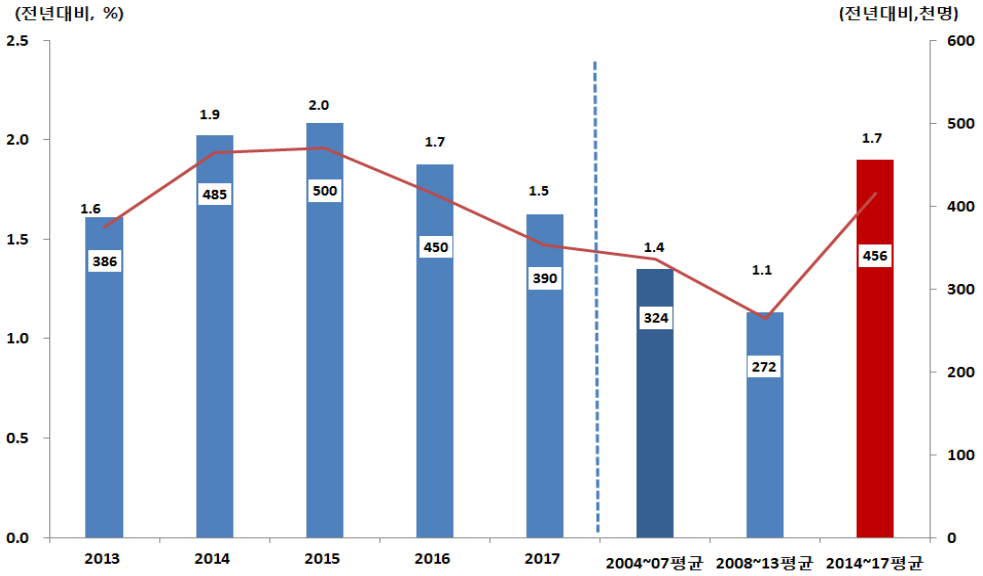
자료: 국회예산정책처, 통계청

[표 23] 수정고용전망과 지난 10월 고용전망의 비교

| | 취업자증감(천명, %) | | 실업률(%) | |
|---|---|---|---|---|
| | 수정전망 | 지난 10월 | 수정전망 | 지난 10월 |
| 2013 | 386(1.6%)* | 330(1.3%) | 3.1* | 3.2 |
| 2014 | 485(1.9%) | 355(1.4%) | 3.4 | 3.1 |
| 2015 | 500(2.0%) | 370(1.5%) | 3.2 | 3.1 |
| 2016 | 450(1.7%) | 390(1.5%) | 3.3 | 3.0 |
| 2017 | 390(1.5%) | 340(1.3%) | 3.5 | 3.3 |
| 2004~07평균 | 324(1.4%) | 324(1.4%) | 3.5 | 3.5 |
| 2008~13평균 | 272(1.1%) | 263(1.1%) | 3.4 | 3.4 |
| 2014~17평균 | 456(1.7%) | 364(1.4%) | 3.3 | 3.1 |

주: *은 실제치임
자료: 국회예산정책처, 통계청

[그림 74] 중기 고용전망




자료: 국회예산정책처

[표 24] 재정지원 일자리사업 총 예산 및 지원인원 추이(2008~2014년)

(단위: 억원, 천명)

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 예산안 | 계 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 예 산 | 64,635 | 109,126 | 90,078 | 86,086 | 91,303 | 112,220 | 118,042 | 671,490 |
| 인 원 | 4,290 | 8,137 | 5,140 | 6,161 | 6,332 | 7,108 | 6,465 | 43,633 |

자료: 국회예산정책처, 「중고령자 일자리사업 평가」, 2013. 12.

[표 25] 정부의 '고용률 70% 로드맵' 단계별 중점과제[39]

| | 기반조성단계<br>(2013~2014) | 도약단계<br>(2015~2016) | 확장단계<br>(2017) |
|---|---|---|---|
| 전 제 | ○ 거시경제의 안정과 창조경제의 실현<br>○ 일·가정 양립 문화 확산<br>○ 고용서비스 인프라 확충<br>○ 일자리 창출 중심의 정부정책 및 노·사 합의문화 정착 | | |
| 법·제도 | ○ 휴일근로를 연장근로에 포함<br>○ 근로시간저축계좌제<br>○ 근로시간 단축청구권 도입 및 확대<br>○ 시간제 근로자 보호 및 고용촉진에 관한 법률 제정<br>○ 스마트워크촉진법 제정 | ○ 新직업 발굴 및 자격 제도化<br>○ 양질의 시간제 일자리 확산<br>○ 자동육아휴직 관행 확산 (대체인력 활성화)<br>○ 한국형 일·학습 듀얼 시스템 도입<br>○ 국가직무능력표준정책<br>○ 점진적 퇴직제도 실시<br>○ 파견업종의 합리적 조정 | ○ 창조경제 5대 분야 일자리 창출 확대<br>○ 양질의 시간제 일자리 창출 및 확산<br>○ 스펙초월 시스템 정착<br>○ 일자리 창출의 사회적 책임화 |
| 정 책 | ○ 벤처투자 활성화방안<br>○ 창업 붐 조성<br>○ (사회)서비스업 발전방안<br>○ 근로시간 단축으로 신규 채용시 비용 지원<br>○ 육아휴직대체 인력뱅크 확충<br>○ 스펙초월 시스템 구축<br>○ 유망 중소기업 정보시스템 구축 | ○ 벤처창업 활성화<br>○ 고용창출형 중소기업 지원제도 본격 실시<br>○ 대·중소기업 상생협력 체계 구축<br>○ 서비스산업 선진화<br>○ 시간제 일반직공무원 채용<br>○ 적극적 노동시장정책 확대 | |

자료: 기획재정부, "고용률 70% 로드맵", 2013. 6.

39) 정부의 '고용률 70% 로드맵'에서의 고용률은 OECD 기준으로 15~64세의 생산가능인구 대비 취업자의 비율을 나타낸다. OECD기준 고용 관련 변수는 15~64세의 생산가능 인구를 기준으로 하고 있는 데 반해, 우리나라 통계청에서는 15세 이상의 생산가능인구를 기준으로 관련변수를 계산하고 있다. 따라서 정부가 '고용률 70% 로드맵'에서 설명하는 내용과 통계청의 공식 경제활동조사에서 발표하는 관련 통계를 해석하는데 주의가 필요하다.

## 6. 물 가

### 가. 2014년 전망

2014년 1분기 이후의 상황을 이전 전망시점의 제반 여건과 비교할 때, 물가수준을 결정하는 대외적인 주요 여건들에 큰 변화는 없는 것으로 판단된다. 물가상승률이 2013년의 기록적으로 낮은 수준에서 벗어나 2014년에는 상승 국면으로 전환될 것이라는 기존의 예상은 크게 바뀌지 않지만, 상승률 수준 자체는 조금 더 낮게 형성될 것으로 예측된다. 국내경제의 내수부진으로 인한 수요측 물가상승 압력이 크지 않기 때문에 2%를 밑도는 수준에서 상승률이 결정될 것으로 보인다. 대외적인 여건도 전체적인 물가수준 추이에 중요하게 영향을 미치는데, 국제원자재 가격이 크게 상승하지 않아 공급측 압력이 완화된 것이 국내 물가하락을 지속시켰다. 원유가를 비롯한 국제원자재 가격은 2014년에도 낮은 상승률을 보일 것으로 관측된다. 다만, 최근의 이라크 사태로 인하여 국제유가가 단시일 동안 급상승하는 영향을 받았으며, 이에 따라 당분간 국제유가는 상승추이를 나타낼 것으로 전망된다. 반면, 미국의 이라크 사태 개입이 신속히 진행되었으며[40], 금융시장을 중심으로 이러한 점이 주목되고 유가 상승폭을 억제하는 방향으로 작용할 것으로 보여, 2014년 전체로 볼 때 이라크 사태의 충격은 파급력이 약화될 것으로 추정한다.

한편, 여타 국제원자재 가격과 비교할 때 상대적으로 국제곡물가격의 경우에만 2014년 1분기 들어 여러 환경적 요인에 따라 불안정한 등락을 보이고 있는 것이 관측되고 있다. 2014년 들어 곡물가격이 빠르게 상승한 원인으로서는 곡물생산 주요국의 기상여건 악화로 인한 공급차질에 우려가 발생함에 따른 것으로 분석된다.[41] 아울러 우크라이나의 정정불안은 시장여건의 불안을 가중시키고 있는 것으로 판단된다. 양호한 수급여건과 충격을 완화시킬 수 있는 금융적인 여건 들이 곡물가격의 급등으로 전개되는 것에 대응하는 완충적인 역할이 될 것이다. 국제곡물가격의 상승세는 2014년 연간으로 볼 때 소폭의 상승 압력으로 작용할 전망이지만, 변동성 확대에 유의하고 지속적으로 모니터링 할 필요가 있다.

---

40) 미국이 수니파 무장단체인 '이라크·레반트 이슬람국가'(ISIL)를 공격하기 위한 정밀 타격 준비를 공식적으로 언급하였으며, 이라크 사태 발생 이후 미국의 군사 개입 조치가 제한적인 범위 내에서 적극적으로 이루어지고 있다.

41) 우크라이나의 정정불안이 지속되는 점은 곡물가격의 급등을 초래할 수 있는 위험요인으로 주의가 요구된다. 우리나라의 대 우크라이나 수입액은 50% 이상이 곡물로서 옥수수와 밀 등이 주요 수입품목이다. 미국 농무부(USADA)의 '2013~2014 곡물 유통연도 전망'에 따르면 우크라이나는 세계 3위의 옥수수 수출국으로 분류되는 등 국제곡물가격에 큰 영향을 행사하고 있다.

[표 26] 국제원자재 주요 품목 가격 추이

(단위: 전년대비 증가율, %)

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 국제유가(WTI) | 56.9 | -53.5 | 77.9 | 15.2 | 8.6 | -11.1 | 10.5 |
| 국제곡물가격 | 37.4 | 42.0 | -26.7 | 5.3 | 34.4 | -2.0 | -7.2 |

자료: 한국은행, FAO(국제연합식량농업기구)

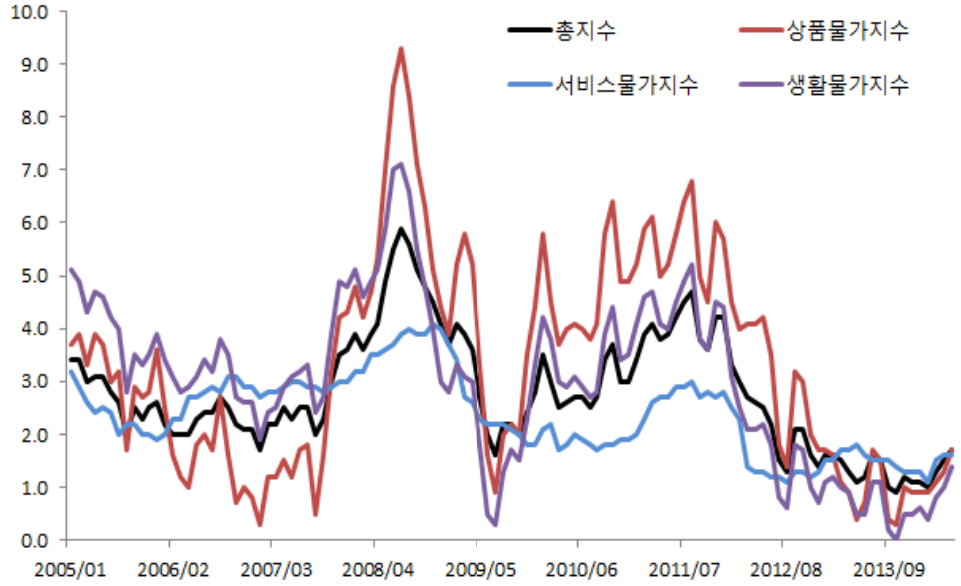
미국과 유럽을 주축으로 거시, 국제경제의 대 전환이 진행되고 있으나, 그 속도나 전개 방향에 있어서는 2013년에 기대했던 수준에서 크게 변화가 없어, 불확실성이 확대되지는 않을 것이다. 국내경제의 회복기조가 예상보다 더딘 가운데 세월호 사건의 여파에 따라 2분기 경기의 일시적 하락세가 전체 경제성장의 소폭 둔화로 이어질 전망이다. 무엇보다도 내수성장이 둔화됨에 따라 수요측면의 하방압력이 개선되기 어려우며 지난해보다 소폭으로 낮은 물가상승이 예상된다. 2014년 상반기에는 1% 중반 대에 못 미치는 물가상승률이 예상되며, 하반기에 내수의 회복과 국제여건의 영향으로 2% 초반대의 물가상승이 기대된다. 이러한 대내외적인 여건들에 근거하여 2014년 연평균 소비자물가 상승률은 1% 후반 대 수준으로 전망한다.

정책적으로 함의를 지니는 사실은 실제 물가수준이 장기간 물가관리 정책의 범위에서 벗어나 있다는 것이다. 소비자물가 상승률이 2%를 하회하는, 비교적 느린 속도로 상승하면서 물가관리수준 하단에도 미치지 못하고 있는 것이다. 이에 따라 2013년 이후 새롭게 설정된 물가안정목표인 2.5~3.5%의 하단 보다 낮은 수준의 물가지표가 한은의 물가관리 정책에 가이드라인의 역할을 수행하지 못할 가능성이 높다는 것이다. 이러한 상황에서 각별히 유의할 점은 정부정책 집행의 지표가 되는 일반 물가수준이 낮게 유지됨에 따라, 소득분위별로 차별화되는 실제 경제생활의 부분적인 체감 가격지표와의 괴리가 발생할 것인지 여부에 주의하여 물가정책을 수행할 필요가 있다는 것이다.[42]

42) 소비자들의 소득 및 지출구조에 따른 소비활동의 차별성을 소비자물가지수 산출에 반영하기 위하여 소득분위별로 물가상승률을 산출하는 방법들이 고안되었는데 주요국에서는 이미 관련 지표들이 물가지수 보조지표로 편제되어 발표되고 있다. 통계청의 가구별 미시자료를 이용한 가구균등 물가지수(D-CPI, Democratic CPI)와 지출액 가중물가지수(P-CPI, Plutocratic CPI) 등이 있다.

[그림 75] 최근 소비자물가지수 등락률 추이

(단위: %)



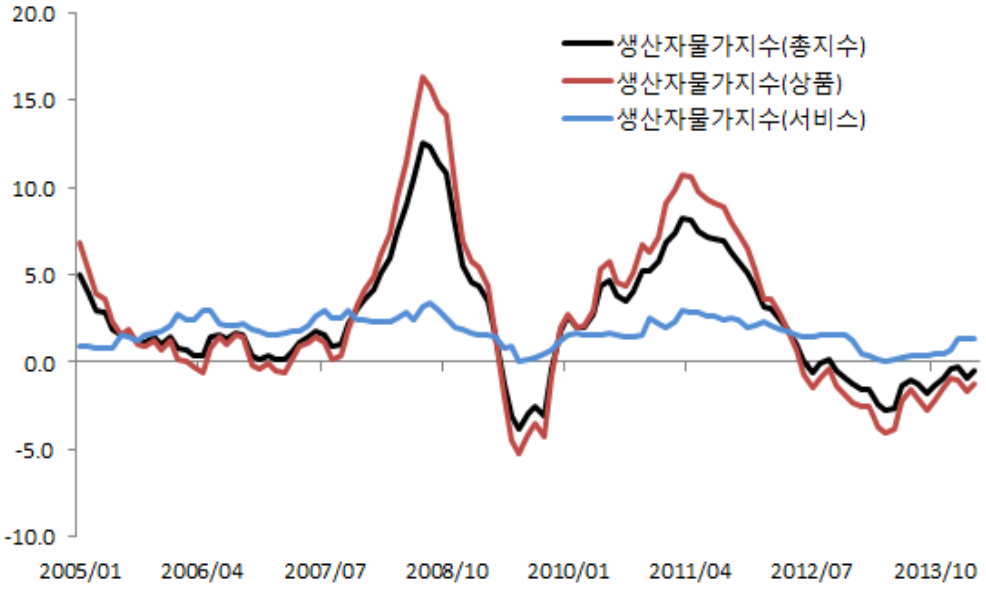

주: 전년동월비
자료: 한국은행

생활물가지수는 2013년 한 해 동안 매우 낮았던 것이 특징적인데, 생활물가지수가 2013년 5월에 0.10%, 6월에 0.30% 상승한 것은 역사적으로 매우 낮았던 수준이었다. 이에 반해 2014년 5월 1.4%로 상승하는 모습이 관찰되어, 세계적인 경기회복 조짐과 미국의 출구전략 예정 등의 영향으로 소폭 오를 것이나 2%를 크게 상회하지 못할 전망이다.

생산자물가지수의 경우는 소비자물가지수보다도 더욱 저물가 현상이 심각한데 2012년 7월 이후로 지속적인 마이너스 상승률을 기록하고 있어서 금융위기 이전수준의 물가상승률로 회복하기는 당분간 어려울 전망이다. 소비자물가와 생산자물가 모두에 있어서 서비스부문의 등락률이 상품부문보다 평균에 신속히 회귀하는 움직임을 보이는데 저물가 상황과 함께 이러한 추이는 더욱 두드러지게 관측될 것으로 예상된다.

[그림 76] 최근 생산자물가지수 등락률 추이

(단위: %)




자료: 한국은행

2014년 1분기에 돌발적인 충격여파로 수요요인의 하방압력이 일시적으로 악화되었으며, 공급요인의 불확실성이 확대되나 상방압력은 소폭 증가하는 추이를 유지할 전망이다. 2014년 전체로 볼 때 내수 악화의 측면을 중시하여, 소비자물가는 2013년에 전망했던 상황과 비교하여 하향 조정된 전년대비 1.9% 상승할 것으로 예상되며, 소비자물가상승률이 2%를 넘어서는 시점도 2015년으로 지연되는 효과가 있다고 추정한다. 세계경제국면의 상승폭도 기대한 수준보다 낮은 것으로 판단되어 국제기구 등에서 성장률이 하향 조정되어 최근 발표되었다. 이에 영향을 받아 국내 경제의 본격적인 상승국면이 가시화되는 것도 다소 추가적인 기간이 소요될 전망이다.

세부적으로 품목별 물가수준으로 분류해 살펴 볼 때, 무엇보다도 국제 곡물가격의 상승 요인이 반영되어 농축수산물 가격지수의 하향세에도 영향을 미칠 것으로 보이지만 당분간은 크게 상승세로 전환될 가능성이 낮다는 판단이다. 공공요금 및 등록금 등 교육비 인상 등은 소폭으로 이루어질 것이며, 최근까지 집세가격은 2.5%를 중심으로 비교적 고정적인 상승세를 보여 왔으나, 향후 전·월세 상승 가능성이 대두되고 있어 전반적인 집세는 소폭 상승할 것으로 기대된다.

[표 27] 최근 품목별 물가지수 상승률

(단위: 전년동월비, %)

| | '13.11월 | '13.12월 | '14.1월 | '14.2월 | '14.3월 | '14.4월 | '14.5월 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 총지수 | 1.2 | 1.1 | 1.1 | 1.0 | 1.3 | 1.5 | 1.7 |
| 상품 | 0.3 | 1.0 | 0.9 | 0.9 | 1.1 | 1.3 | 1.7 |
| 농축수산물 | -3.6 | -4.2 | -5.6 | -5.4 | -3.1 | -3.5 | -2.0 |
| 공업제품 | 1.6 | 1.6 | 1.7 | 1.7 | 1.6 | 2.0 | 2.2 |
| 전기·수도·가스 | 4.5 | 4.6 | 6.0 | 6.0 | 4.3 | 4.2 | 4.2 |
| 집세 | 2.5 | 2.5 | 2.4 | 2.5 | 2.5 | 2.5 | 2.4 |
| 공공서비스 | 0.5 | 0.7 | 0.7 | 0.7 | 0.6 | 0.7 | 0.7 |
| 개인서비스 | 1.4 | 1.2 | 1.2 | 0.9 | 1.6 | 1.8 | 1.8 |
| 농산물 및 석유류 제외 지수 | 2.0 | 1.9 | 1.7 | 1.7 | 2.1 | 2.3 | 2.2 |
| 식료품 및 에너지 제외 지수 | 1.7 | 1.6 | 1.5 | 1.4 | 1.7 | 1.9 | 1.8 |

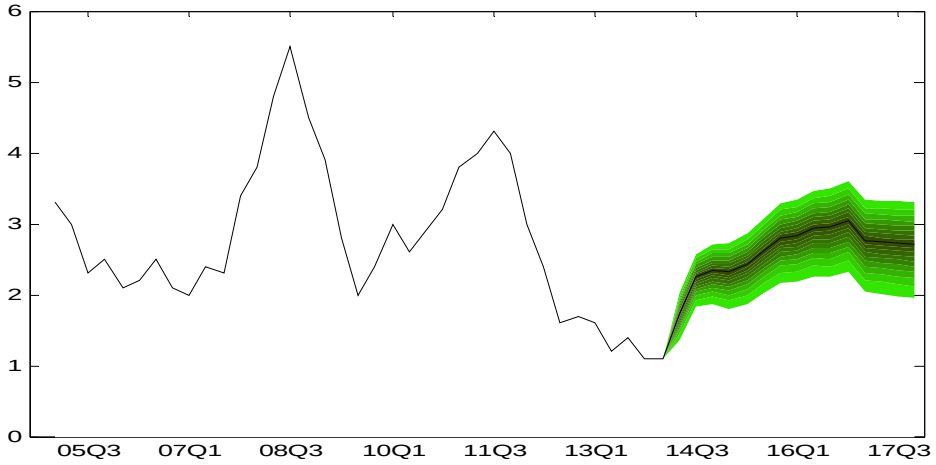
자료: 통계청

## 나. 2014~2017년 전망

2014~2017년 기간 동안의 물가수준의 전망을 위한 기본적인 가정으로써 내수 부문의 점진적 개선이 이루지면서 세계경제의 회복기조가 가시화되는 가운데, 대내외적인 충격은 정책적으로 대응 가능한 범위를 넘어가지 않는다고 전제한다. 중기적으로 향후 5년 동안 돌발적인 모든 대내외적인 경제 및 정치적인 충격이 고려된 것은 아니므로 이러한 급변적인 요인들의 발생 여부에 따라 전망의 오차가 결정된다고 할 수 있다. 향후 5년간 소비자물가상승률은 완만한 속도로 상승기조로 전환될 것으로 전망한다. 그 상한수준은 3%가 될 것이며, 향후 5년 동안 국제원자재 가격의 폭등 등의 돌발적인 상황이 발생하지 않는 한 물가관리 목표 범위에서 크게 벗어나지 않을 것으로 예상된다.

[그림 77] 소비자물가 상승률 팬차트

(단위: 전년동기대비, %)




자료: 국회예산정책처

중기적인 관점에서 물가상승률은 통화량, 즉 시중 유동성의 증감과 밀접한 관계를 유지하면서 변화하게 된다. 최근 금융위기와 경기회복 시기의 통화량의 추이를 관찰해 보면, 협의통화(M1)의 증가율이 2007년 연평균 -5.2%, 2008년 연평균 -1.8% 수준으로 크게 하락하고, 2012년에도 연평균 3.8%로 둔화되는 양상을 나타냈다. 이와는 달리, 광의통화(M2)는 2007~2009년 기간 동안 급팽창하였으나, 2013년부터 협의통화 증가율을 하회하는 수준으로 증가율이 둔화되고 있다. 2010~2011년의 경기회복 시기에도 협의통화의 증가율이 광의통화 증가율을 상회했었으며, 2012년 대외경제의 악재에 따른 국내경기 둔화와 함께 다시 협의통화의 증가율이 둔화되었던 점은 주목할 필요가 있다.[43] 국내경기 회복에 대한 기대는 단기자금을 추가적으로 확보하려는 신호로서 작용하게 되는 반면 금융위기 이후 장기화된 저금리 환경은 저축성예금에 대한 선호도를 위축시킨다. 본원통화는 2013년과 2014년 기간 동안 지속적으로 확대되고 있는 점 등으로 미루어 완만한 통화 완화 정책 기조가 당분간 유지될 것으로 예상되고 이는 추가적인 물가하락 압력을 저지해주는 역할을 수행할 것으로 판단된다.

43) 경기개선에 대한 기대효과가 가계와 기업의 단기자금 수요의 증가로 이어지는 것은 협의통화를 증가시키게 되는데 단기자금의 수요는 증가함에도 장기성 저축 예금이 축소되는 경우에는 광의통화는 감소하는 결과로 나타나게 된다.

[표 28] 주요 통화량 지표의 증가율

(단위: 전년대비 증가율, %)

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014.4 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 본원통화 | 7.4 | 16.5 | 7.7 | 18.1 | 9.5 | 11.3 | 9.2 | 11.3 | 13.3 |
| 협의통화 | -0.8 | -5.2 | -1.8 | 16.3 | 11.8 | 6.6 | 3.8 | 9.5 | 10.0 |
| 광의통화 | 8.3 | 11.2 | 14.3 | 10.3 | 8.7 | 4.2 | 5.2 | 4.8 | 5.4 |
| Lf | 7.9 | 10.2 | 11.9 | 7.9 | 8.2 | 5.3 | 7.8 | 6.9 | 6.4 |

주: 2014년은 4월까지의 4개월 평균
자료: 한국은행

2012~2013년 기간 동안 임금비용이 크게 상승하여 국내 물가상승에 기여하는 것으로 분석되었는데, 2014년 이후에도 이러한 추세가 유지될 것으로 내다보고 있어, 임금비용 상승률의 회복에 따른 중장기 물가상승압력의 비용효과를 감안할 필요가 있다. 단위노동 비용지수나 단순히 임금 총액의 증가 추세 등이 비용측면 환경을 반영한다고 진단한다면, 중장기적인 물가상승 효과가 있을 것으로 예상된다.

[표 29] 단위노동 비용지수 및 임금 증가율

(단위: 전년대비 증가율, %)

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 단위노동 비용지수 | 1.2 | -1.8 | 0.1 | -2.3 | 0.3 | 6.8 | 5.2 |
| 임금총액(전산업) | - | - | 2.6 | 6.8 | 1.0 | 5.3 | 3.9 |
| 임금총액(제조업) | - | - | 2.2 | 9.1 | 1.6 | 6.1 | 4.7 |

주: 1. 2009년 이후는 신기준
2. 단위노동 비용지수는 제조업 전체
자료: 한국은행

한국은행의 2014년「인플레이션 보고서」에 따르면, 글로벌 금융위기 이후의 세계적인 저인플레이션 지속 현상의 원인을 세계적인 성장세 위축과 공급량 확대에 기인한 국제원자재 가격의 약세, 그리고 무엇보다도 물가관리제도의 제도적 안정효과 등을 주목하고 있다고 밝혔다. 동 보고서에서는 36개 주요국을 소비자물가상승률 기준으로 A, B, C의 3개의 그룹별로 분류하였는데, A그룹에 속하는 국가들은 최근 동안 소비자 물가상승률이 전년동기대비 1%를 하회하고 있으며, 다수의 국가들이 1%대의 소비자 물가상승률을 경험하고 있는 것으로 보고하고 있다.

[표 30] 주요국의 소비자물가 상승률 추이

(단위: 전년동기대비 증가율, %)

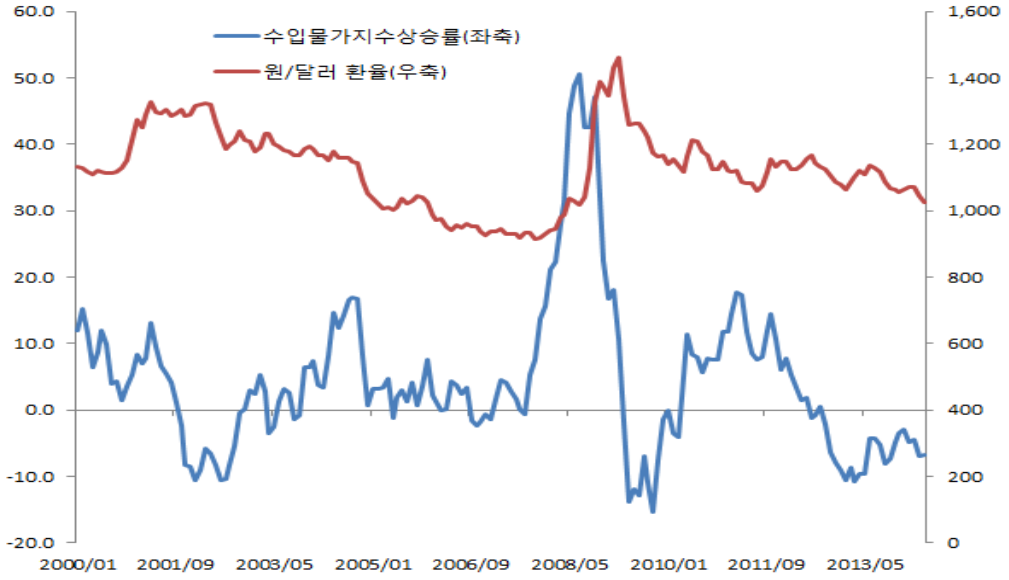
| | 한국 | 미국 | 일본 | 중국 | 유로지역 | 대만 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2007 | 2.5 | 2.8 | 0.0 | 4.8 | 2.1 | 1.8 |
| 2008 | 4.7 | 3.8 | 1.4 | 6.0 | 3.3 | 3.5 |
| 2009 | 2.8 | -0.4 | -1.4 | -0.7 | 0.3 | -0.9 |
| 2010 | 3.0 | 1.7 | -0.7 | 3.3 | 1.6 | 1.0 |
| 2011 | 4.0 | 3.1 | -0.3 | 5.5 | 2.7 | 1.4 |
| 2012 | 2.2 | 2.1 | 0.0 | 2.6 | 2.5 | 1.9 |
| 2013 | 1.3 | 1.5 | 0.3 | 2.7 | 1.3 | 0.8 |
| 2014.1 | 1.1 | 1.6 | 1.4 | 2.5 | 0.8 | 0.8 |
| .2 | 1.0 | 1.1 | 1.5 | 1.9 | 0.8 | 0.0 |
| .3 | 1.3 | 1.5 | 1.6 | 2.4 | 0.5 | 1.6 |
| .4 | 1.5 | - | - | 1.8 | 0.7 | 1.6 |

자료: 한국은행

무엇보다도 대부분의 국가에서 소비자 물가상승률의 둔화요인은 GDP, 명목임금, 통화량, 환율 등이 복합적으로 작용한 것으로 평가하고 있는데, 1% 미만대의 저인플레이션 국가들은 특징적으로 수입물가상승률의 둔화폭이 상대적으로 매우 컸던 것으로 분석하고 있다.

[그림 78] 국내 물가상승률 및 원/달러 환율 추이

(단위: %)

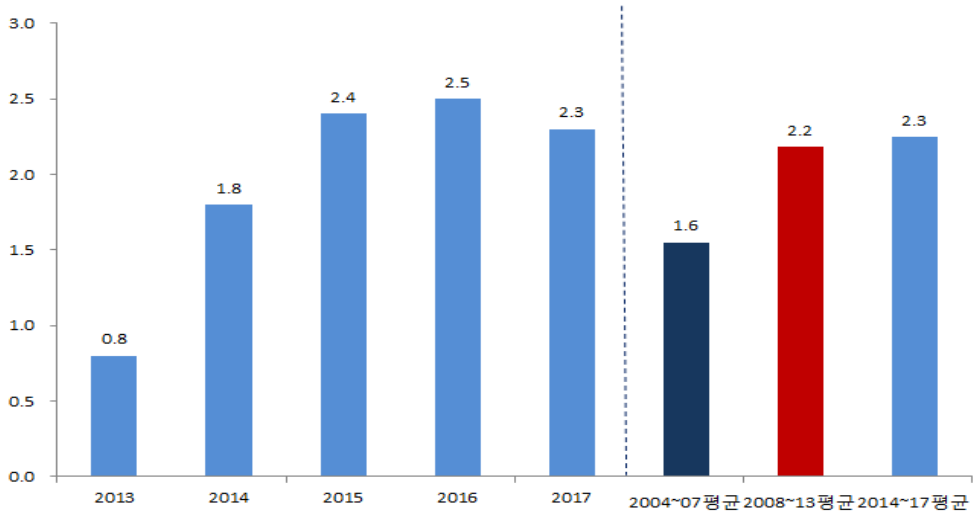



자료: 한국은행

2014년은 2분기 성장률의 일시적 둔화 충격이 반영되어 내수 회복의 지연에 영향을 받아 물가상승률이 큰 폭으로 상승하지 못할 전망이다. 2015~2017년 평균적으로 볼 때에도 소비자물가 상승률과 GDP 디플레이터 모두 3%를 상회하기는 어려울 것으로 내다본다. 여타 대외적인 여건이 작년과 비교하여 크게 달라지지 않은 상황에서 국내의 내수둔화 충격이 2분기에 한정될 것인지 아니면 그 여파가 1~2분기 가량 더 파급될 것인지의 상황에 의존하여 2014년과 2015년의 경제여건이 형성될 것이다. 소비자물가는 2014~2017년 기간 동안 연평균 2.5% 상승할 것으로 전망하는데, 이는 2013년 10월의 전망치(연평균 2.9%)에 비해서 0.4%p 하향조정한 것이다. 2014년 1분기의 소비자물가상승률이 1.1%에 머물러 예상보다 낮은 상승률을 기록한 것도 중요하게 반영되었다. 동기간 GDP디플레이터도 연평균은 2.3%로서 작년 전망치(2.4%)보다 하향 조정하였다.

[그림 79] GDP 디플레이터 전망

(단위: %)




자료: 국회예산정책처, 한국은행

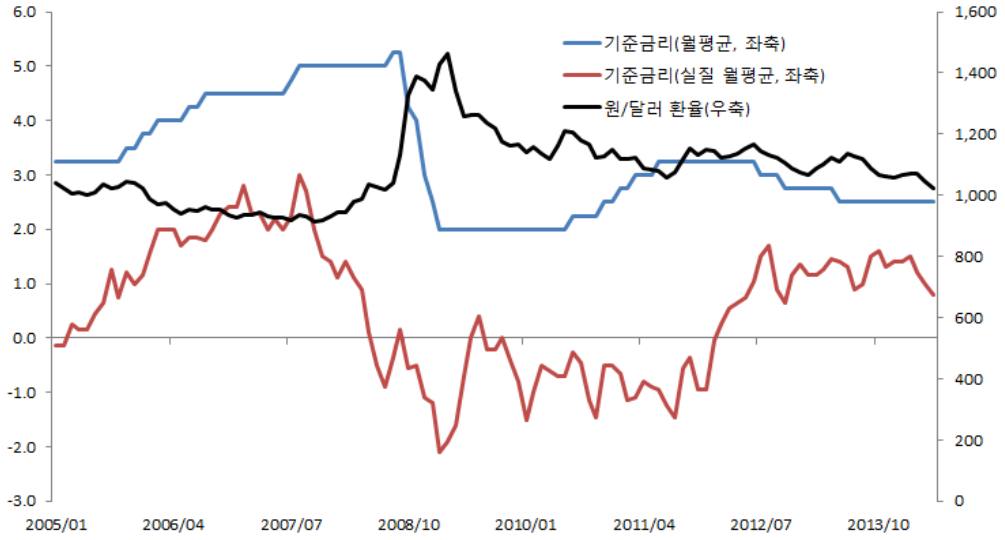
## 7. 금 리

### 가. 2014년 전망

2014년 6월 금통위의 기준금리 동결이 결정됨으로써 2.5% 수준에서 기준금리가 거의 5분기 가까이 장기간 고정되어 있는 상황이 전개되고 있다. 현재까지 금통위의 기준금리 동결 결정은 당분간 경기회복이나 한은의 통화정책의 큰 흐름에 변화가 없을 것이라는 신호로 해석이 되고 있다. 더욱이 2014년 1분기까지 수출부문의 호조세가 경제성장률에 긍정적 효과를 발휘하고 있으나 2분기까지 소비 위축이 지속될 것으로 예상되어, 이를 통해 국내경제의 회복세를 둔화시킬 것으로 판단이 된다. 상반기 중의 기준금리 동결이 하반기에 접어들면서 인상과 인하, 어떤 방향으로 움직일지에 대한 불확실성이 증폭되고 있는 상황이다. 2013년 2분기까지는 기준금리가 세 번에 걸쳐 인하된 바 있다. 기준금리의 인하는 환율 상승효과를 기대해 볼 수 있는데, 최근 들어 기준금리 인하가 대내외 금리차익을 위한 재정거래의 수요를 축소시켜 환율을 상승시키는 이론적인 관계가 약화되고 경상수지 흑자 규모에 보다 지배적으로 영향을 받는 현상이 관찰되고 있어 기준금리와 환율의 향후 추이 간의 상관관계가 약화된다는 분석이다.

[그림 80] 월평균 기준금리 및 환율 추이

(단위: %)



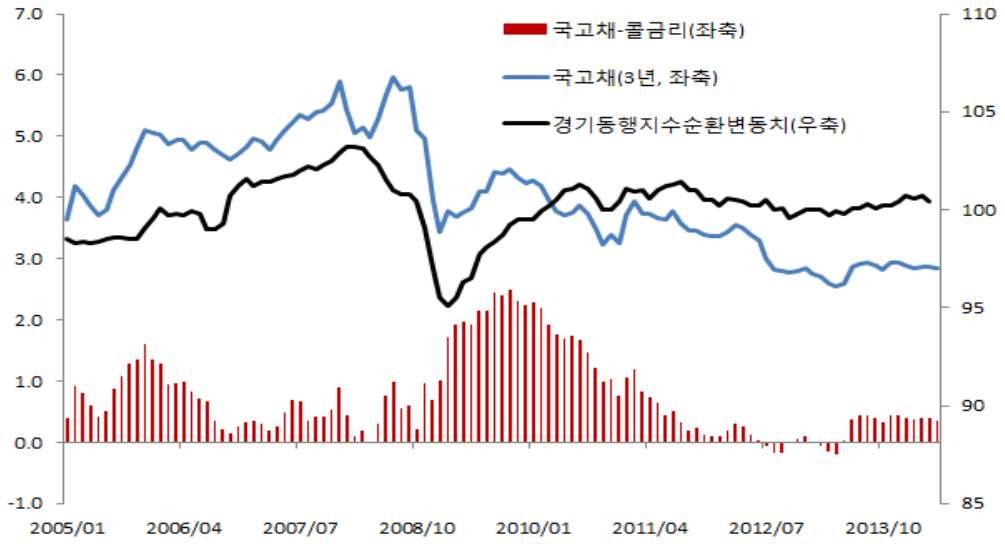

주: 실질기준금리는 소비자물가상승률을 제한 값임
자료: 국회예산정책처, 한국은행

2014년과 2015년 상반기까지도 대내적인 여건이 금리수준의 변화에 주요한 영향을 미칠 것으로 예상되며, 적어도 2014년 중에는 미국을 중심으로 한 국제금리인상 압력의 영향력이 국내 금리수준에 중요하게 반영되지 않을 전망이다. 2010년 3% 수준이었던 국고채(3년) 수익률이 2012년 8월 당시 역사적 최저점(2.9%)보다 더 낮은 2.8%로 하락한 후 대체로 안정세를 보였으며, 2014년 5월에도 2.8% 수준을 유지하고 있다. 2014년 하반기 기준금리의 향방에 대한 논란이 가중되고 있는 가운데 국고채와 기준금리 간의 금리 스프래드에도 관심이 집중되고 있다. 2012년 하반기에서 2013년 상반기 중에 국고채(3년)와 콜금리 수준 간에 역전 현상이 발생 경험이 있으며, 2013년 하반기 이후 국고채(3년)와 콜금리 간의 금리 스프래드는 0.4%를 하회하는 수준에서 고정되어 있는 중이다.

경기동행지수순환변동치의 최근 동향도 경기회복국면 전환으로의 뚜렷한 신호를 보이고 있지 못하고 금리스프래드의 폭도 크게 축소된 상황에서 시장금리는 기존의 수준에서 크게 상승하지 않을 것으로 예상된다.

[그림 81] 국고채(월평균)와 경기동행지수 추이

(단위: %)




주: 월평균
자료: 한국은행

한편, 글로벌 금융위기 이후 만기 및 신용스프레드는 평균적으로 모두 낮은 수준으로 축소되었다. 회사채 신용스프레드의 경우는 기업의 신용등급에 따라 신용스프레드의 정도에 크게 편차가 있는 것으로 분석되고 있는 현실이다. 신용등급이 낮은 회사채의 경우 신용스프레드는 상대적으로 큰 반면에 신용등급이 높은 회사채는 스프레드가 작은 신용스프레드 양극화가 심화되고 있다는 분석이다. 회사채수익률의 추이는 등급별로 차별화된 금리상승효과가 2015년부터 가시화될 것으로 예상된다. 2014년 국고채수익률(3년)은 2.9%로 2013년(2.8%)보다 소폭 상승하고, 회사채수익률(AA-, 3년)도 2014년 3.5%로 2013년(3.2%) 보다 상승할 전망이다.

## 나. 2014~2017년 전망

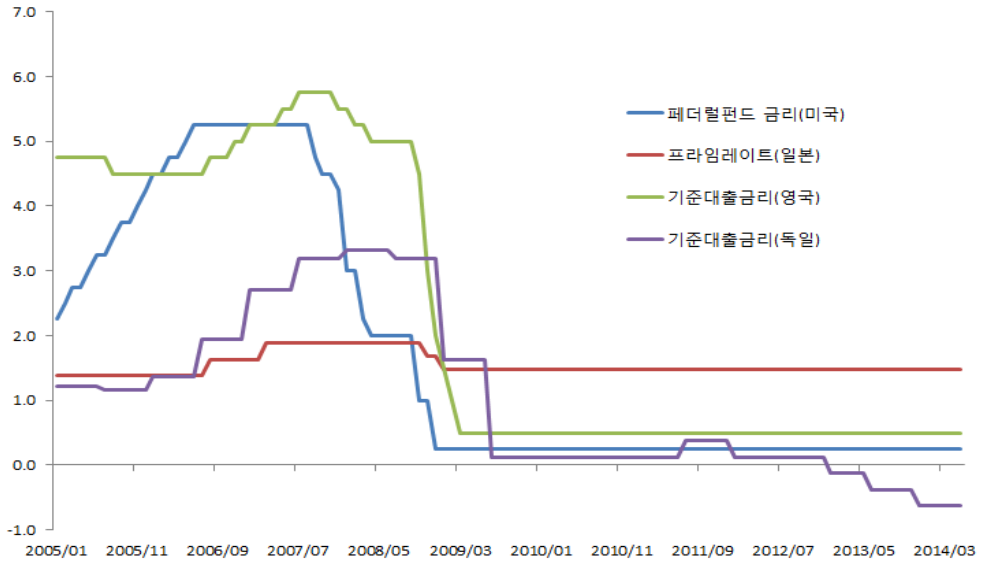
2014년 중에는 대내적인 요인이 대외적인 여건보다 중요하게 금리상승에 영향을 미칠 것으로 예상되지만, 중장기적인 시각에서는 미국 발 국제금리상승 압력이 본격화되는 2015년 하반기 이후부터 대외적인 영향력이 지배적일 것으로 내다본다. 국제금리상승의 속도와 세계경제회복세에 파급되는 충격의 정도에 따라 국내 시장금리 상승의 상승속도가 영향을 받을 것이다. 글로벌 금융위기 이후 주요국의 금리

는 장기간 동안 일정한 수준에서 고정되어 있어 정책적인 신호로서의 역할이 거의 작동하지 않고 있는 수준이다. 미국의 경우는 연준이 금리상승의 타임라인을 구체적으로 공표하고 이에 따라 금리 상승 국면의 중장기 계획이 진행되고 있는데, 역사적으로는 금리가 인상되기 시작하면 신속히 정상 수준으로 복귀했었다는 점에 유의할 필요가 있다.

2014~2017년 중에는 국내경제성장률은 평균적으로 3.8% 수준으로 기대되고 이는 2013년의 전망 수준에서 소폭 높인 것이다. 경기회복세에 대한 기대감은 2015년 하반기에 보다 뚜렷해질 전망인데, 국제금리 상승을 비롯하여 환율의 변동성 확대 등의 대외적인 여건이 국내경제에 미치는 파급효과에 따라 경제회복세의 유지 가능성에 영향을 미칠 전망이다. 2014년에는 기준금리의 전격적인 인상 가능성이 낮은 것으로 관망되고 있으나 2015년에 접어들면서부터, 특히 하반기부터는 한국은행 또한 기준금리를 점진적으로 상승시킬 것으로 예상된다. 이러한 예상 하에서 가계부채가 여전히 높은 수준이며 지속적으로 확대되고 있는 점이 우려된다. 금리가 인상되면 신규로 가계부채를 확대시키려는 가계에게는 억제효과가 나타나는 반면에 기존의 가계부채 고위험 군의 개인들에게는 부담이 커질 우려가 있다.

[그림 82] 주요국 정책금리 추이

(단위: %)



[표 31] 자금수요 및 시장유동성(연평균 증가율)

(단위: %)

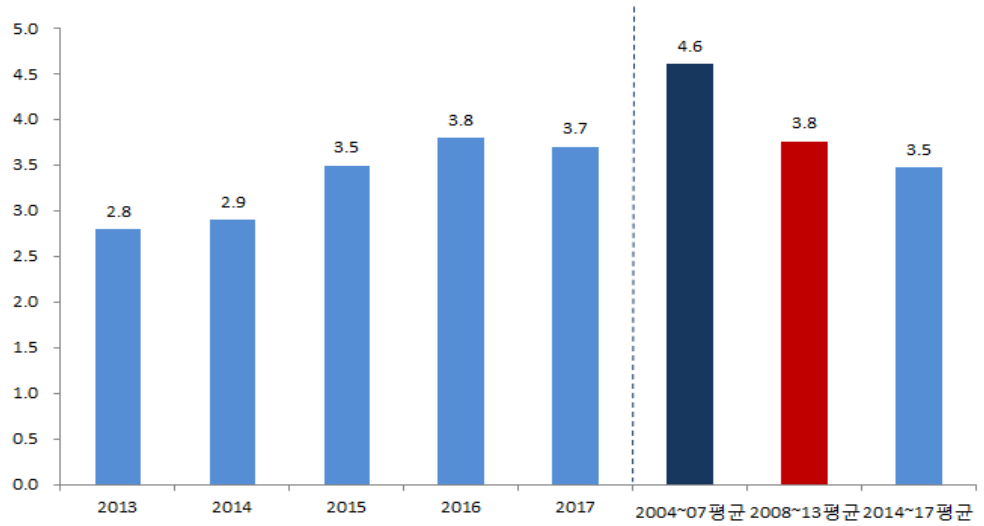
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| (채권+대출금) 잔액 증감률 | 10.28 | 9.29 | 8.70 | 8.37 | 5.06 | 7.15 | 3.11 | 5.11 |
| 금융기관유동성 (Lf) 증감률 | 7.90 | 10.20 | 11.90 | 7.90 | 8.20 | 5.30 | 7.80 | 6.90 |

주: 1. 연평균 증감률
2. 채권은 전체 채권 합계, 대출은 예금은행 기준
자료: 한국은행

2014~2017년에는 국고채수익률이 4%를 하회하는 수준에서 완만한 상승곡선을 나타낼 것으로 전망한다. 동기간 중 경제회복세가 지속가능하고 대외적인 금리 상승압력이 계획대로 진행될 경우, 한은의 기준금리가 이에 상응하는 조정국면을 거칠 것으로 예상되며, 국고채수익률을 비롯한 주요 시장금리의 완만한 상승세가 기대된다. 국고채수익률은 2014년 2.9%, 2015년 3.5%, 2016년 3.8%, 2017년 3.7%로서 2013년의 전망 수준에서 소폭 상향 조정되었다.

[그림 83] 국고채 금리 추이

(단위: %)




주: 3년 만기 기준
자료: 국회예산정책처

## BOX. 미국 금리인상의 영향

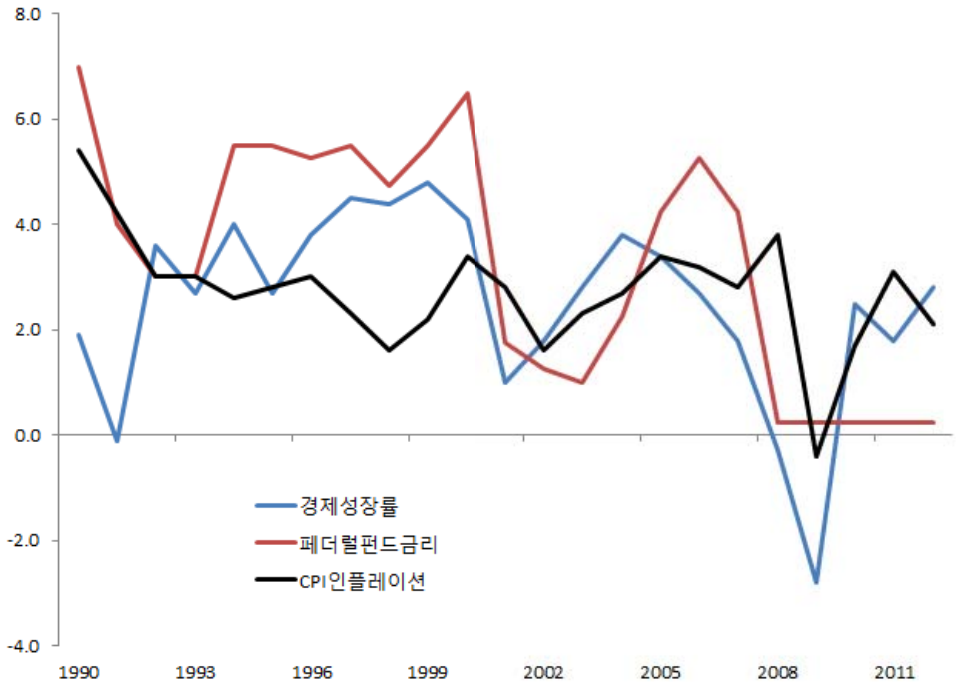
미국 연방준비제도(Fed)의 기준금리 인상에 대한 기대가 높아지고 있는 가운데, 첫 금리인상의 시점과 향후 긴축기조로의 전환 속도 및 지속기간 등이 논란의 중심이 되고 있다. 미국의 저금리 기조와 통화팽창 정책은 지난 8년간 지속되어 온 것으로서 장기간에 걸쳐 미국 내 시장은 물론 국제적으로도 투자자들이 이에 적응해 온 점을 감안할 때, 본격적인 금리인상에 앞서서 다양한 시장의 반응이 예측되는 것은 자연스러울 수 있다. 금리인상의 최초시점과 관련하여 가장 주의 깊게 지켜보아야 할 지표는 물론 인플레이션일 것이다. 지난 5월 윌리엄 더들리 뉴욕연준 총재가 미국이 단기금리를 향후 수년간 낮은 수준에서 유지해야 할 이유를 여전히 미국경제의 회복세가 약하고, 잠재성장률이 하락할 것이며, 은행규제의 결과 은행들의 보유자금량이 늘어나고 이에 따라 저금리를 유지할 수 있을 것이라는 3가지 근거와 함께 제시했던 바 있다. 이런 분위기는 6월에 미국 소비자물가상승률(5월) 발표와 함께 반대 의견을 가져왔는데, 미 연준의 인플레이션 목표치인 2%를 초과하는 2.1%의 인플레이션은 향후 인플레이션 속도가 빨라질 것임을 예고하는 것으로서 권고사항대로 연방공개시장위원회가 3개월간의 관망기간을 지낼 경우 선제적인 금리인상의 시점을 놓치는 실수를 되풀이 할 것이라는 주장이 목소리를 높이고 있는 상황이다. 당분간 '인플레이션 논쟁'으로 인한 금리인상의 기대효과는 주식시장과 우리나라 금리인상 기조 전환에도 중요한 영향력을 행사할 전망이다.

금리인상의 최초시점과 더불어 중장기적으로 보다 주의 깊게 고려하여야 할 사안은 금리인상의 최종 목표치가 될 것이다. 2015년 상반기가 되던 하반기가 되던 미국의 금리인상이 본격화되기 시작하면 이는 국내 금리수준의 상승세를 선도할 것인데, 그 종착점이 어디가 될 것인가 하는 점이다. 이에 대한 미국 금융시장의 관측은 편차가 매우 큰데, 최저 2% 선에서부터 최대 4% 수준까지, 미국 금리인상의 최종 목표치에 대한 전망은 엇갈리고 있다. 향후 미국 발 국제금리 수준 상승의 영향에 대응하는 한국은행의 정책적 방향성과 신뢰성이 경제회복과 부동산 등 자산시장 및 금융시장의 움직임에 일관성 있는 신호로서의 중요한 역할을 수행할 것이다.

한편, 국내 경제 회복세의 기초체력과 지속적 성장에 대한 기대감이 최근 들어 비교적 약화되고 있어, 대외적인 금리상승 압력에 대응하여 우리 경제의 경기회복과 경제성장을 지속시키기 위한 정책적 조합에 관심이 집중되고 있다. 무엇보다도 미국의 금리인상이 미국 경제회복세의 정도를 반영한 결과라고 해석할 수 있지만, 동시에 미국의 금리인상이 세계경제와 우리나라 경제의 성장률에 악영향을 미칠 가능성도 간과할 수 없기 때문이다. 이러한 금리인상의 부정적인 측면을 강조하는 입장에서는 우리나라의 경우 한국은행이 금리인상이 시기를 최대한 연기하여 우리경제의 회복세가 보다 강건해 지는 모습이 확인된 이후로 잡는 것이 보다 이로울 것이라고 조언하고 있다. 결국, 국내경제의 회복세가 2014년 상반기에 주춤하는 모습을 보임에 따라, 국내경제의 회복을 위한 정책적 개입이 가능함을 정부 당국이 시사하고 있는 국면에서 미국 금리인상의 여파를 한국은행이 어떤 방식으로 소화할 수 있을 지가 자칫 딜레마에 빠질 수도 있는 우리경제의 입장에 주의 깊은 해결책이 요청된다.

[그림] 미국 경제성장률, 기준금리, 소비자물가상승률 추이

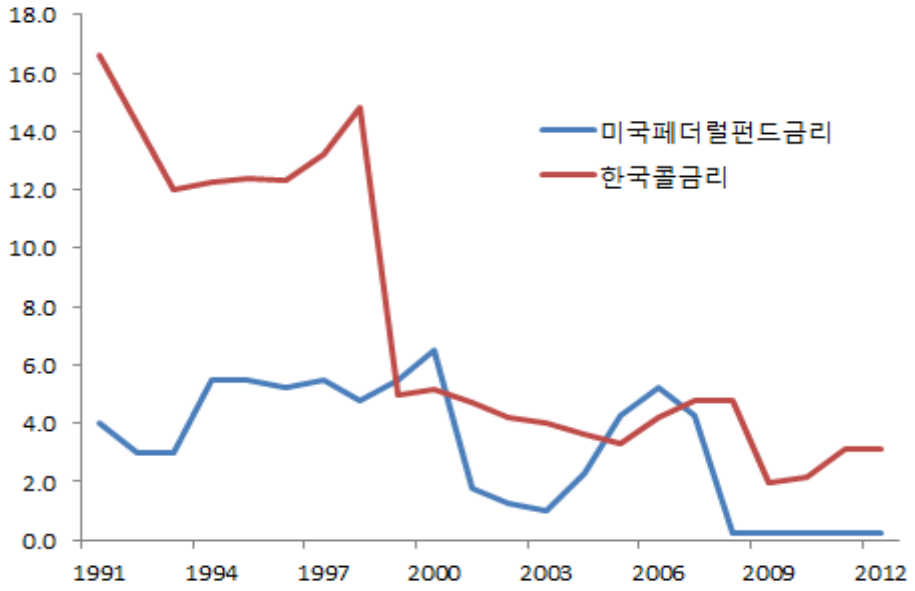
(단위: %)




자료: 한국은행

[그림] 미국과 한국의 단기금리 추이

(단위: %)




자료: 한국은행

미국 등 선진국의 저금리 환경은 신흥시장에 비해 상대적으로 오랜 기간 동안 지속되어 온 현상이며, 우리나라의 경우는 지난 10년 동안 금리수준이 급격히 하락하여 저금리 환경으로 전환된 점이 대조적이다. 미국 등 선진국의 금리수준이 어느 수준까지 인상될 것인지에 따라 국내금리 상승의 상한선이 영향을 받을 것으로 예상된다.

## 8. 환 율

### 가. 2014년 전망

원/달러 환율은 일본 양적완화정책 강화, 미국 FRB의 양적완화규모 축소에도 불구하고 국내 대규모 경상수지 흑자가 압도하면서 2013년 하반기 이후 하락 추이를 보였다. 2014년에도 하락 추이가 이어져 연초 1,055원에서 6월 20일에는 1,017원을 기록하였다.

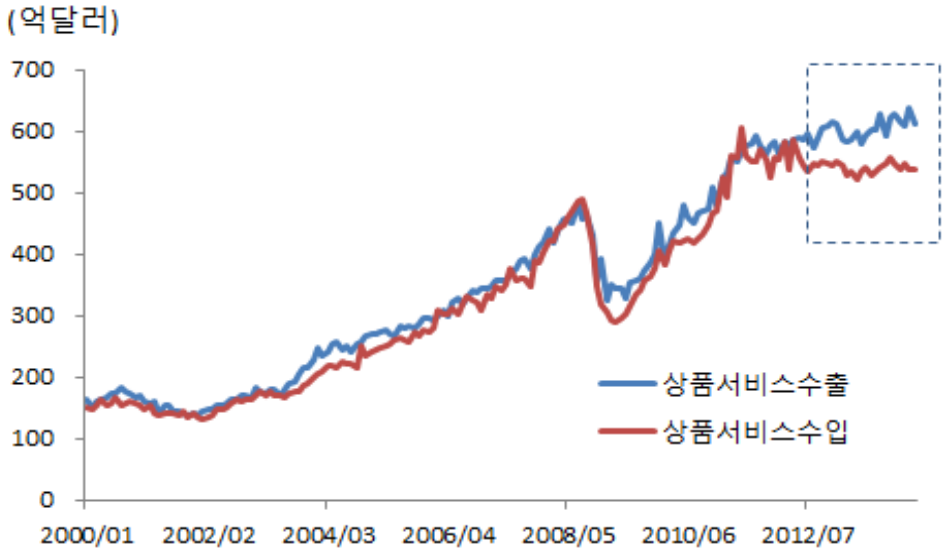
[그림 84] 원/달러 환율 추이

자료: 한국은행

2014년 하반기에도 국내적으로 대규모 경상수지 흑자가 환율하락요인으로 작용할 것이다. 지난 2013년 중 경상수지 흑자는 799억 달러로 2001~2013년 흑자규모(연평균 225억 달러)의 3.6배에 이르는 기록적 수준이었는데, 올해 1~5월에는 315억 달러로 2013년 수준을 뛰어 넘는 추세로 확대되고 있다.

경상수지가 큰 폭 증가하는 것은 우리나라의 상품·서비스수출과 상품·서비스수입 추세에 뚜렷한 변화가 나타나고 있기 때문이다. 2011년 하반기부터 수출증가세의 기울기가 완만해졌는데 이는 유럽재정위기가 발생한 이후 세계경제 성장세가 둔화되었기 때문이다. 그런데 수입은 수출보다도 더욱 크게 위축되는 모습이 최근까지 이어지고 있다. 과거에는 수출이 증가하면 수출용 제품생산을 위한 중간재, 원자재 수입 및 경기회복에 따른 내수용 수입이 증가하지만 그 관계가 약화되고 있는 것이다.[44]

[그림 85] 상품서비스 수출입(금액) 추세 변화



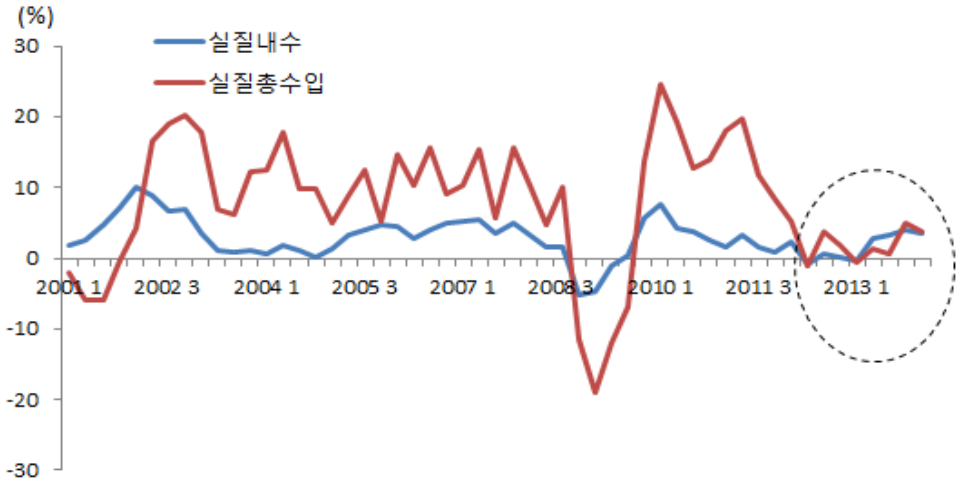

자료: 한국은행

최근 수출과 수입의 상관관계가 약화된 것은 2011년 이후 내수와 수입 간의 관계가 약화된 것에 기인한 바 크다. 수출증대에 자극받아 국내 내수가 증가하여도 이에 대한 수입의 반응이 예전에 비해 낮게 나타나고 있다. 2000년대에 카드사태(2002년)와 글로벌 금융위기(2009년)의 충격으로 수입이 급격히 감소했던 시기를 제외하면 실질 총수입증가율이 내수증가율보다 훨씬 높았다. 2001년 1/4분기부터 2011년 2/4분기까지 실질 내수와 실질 총수입의 전년동기대비 증가율의 차가 분기평균 9.1%p였다.[45] 반면 2011년 2/4분기부터 2014년 1/4분기 중에는 2.9%p에 불과하다. 즉 내수증가 시 수입증가 폭이 축소된 것이다.

44) 2000년 1월~2011년 6월 중 수출입 물량지수를 이용하여 수출입 상관관계를 구하면 0.94이나 2011년 7월~2014년 2월 중에는 0.67에 그쳐 수출입 상관관계가 현저히 하락하였다.

45) 실질내수는 국민계정 상 민간소비, 건설투자, 설비투자의 합으로 계산하였고, 실질총수입도 국민계상의 총수입이다.

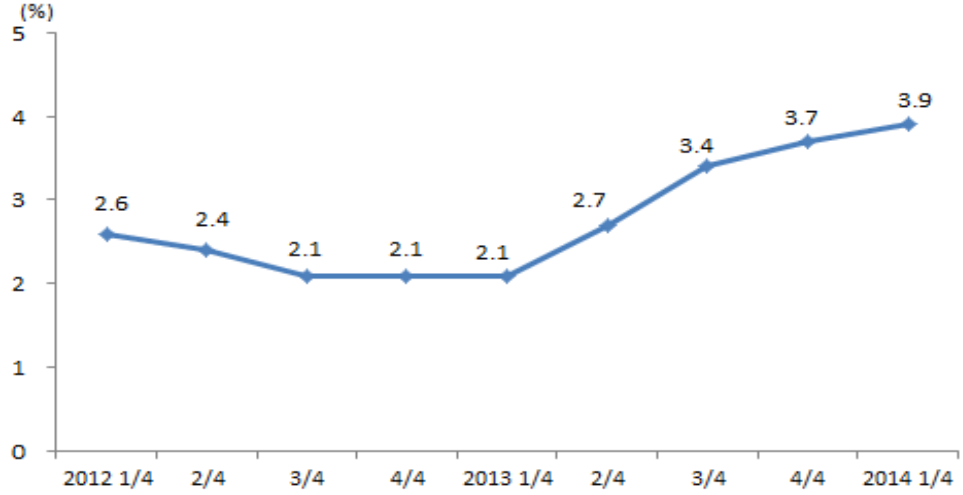
[그림 86] 실질 상품서비스 수출입 추이




주: 실질내수=국민계정 상 민간소비+건설투자+설비투자, 실질총수입은 국민계상의 총수입
자료: 한국은행

글로벌 금융위기 발생 시기를 제외하면 대체로 악화일로에 있던 교역조건이 2012년 하반기부터는 소폭 개선된 것도 경상수지 흑자의 확대를 더욱 가속시켰다. 2001년 1/4분기~2012년 2/4분기 중 전년동기대비 기준 분기평균 5.8% 하락하였던 순상품교역조건이 2012년 3/4분기~2014년 1/4분기에는 2.0%로 개선된 것이다.

[그림 87] 교역조건의 안정




자료: 한국은행

대외적 요인은 환율상승요인으로 작용할 것으로 보인다. 첫째, 미국의 FRB가 2014년 중에 양적완화정책을 종료할 것으로 예상된다.[46] 2013년 하반기 중 61억달러 순유출 되었던 외국인의 국내채권시장 투자가 올해 5월까지 22억 달러 순유입 되었다. 그러나 양적완화정책의 종료시점에 가까워질수록 순유입액은 감소할 가능성이 높다.

둘째, 중국경제의 둔화 가능성이 높아지고 있어 우리 경제회복에 부담을 줄 것으로 보인다. 2014년 1/4분기 경제성장률이 전년동기대비 7.4%를 기록하여 2013년 3/4분기(7.8%) 이후 둔화세에 있다. 중국의 수출은 1~5월 중 전년동기대비 1.3% 감소한 데다 주택시장의 조정과 기업의 높은 부채비율로 인해 투자 위축이 우려되는 상황이다.[47] 2014년 들어 몇몇 중국기업들이 파산하자 중국기업의 높은 부채비율이 이슈화되고 있다.[48] 이와 같이 수출부진과 기업부실위험이 높아지면 중국경제의 동력인 투자가 둔화되어 중국경제 성장률의 하락세가 지속될 위험이 있다.

[그림 88] 둔화되는 중국의 GDP와 수출증가율

주: 2014년의 경우 수출은 1~5월 평균, GDP는 1분기를 의미
자료: Bloomberg

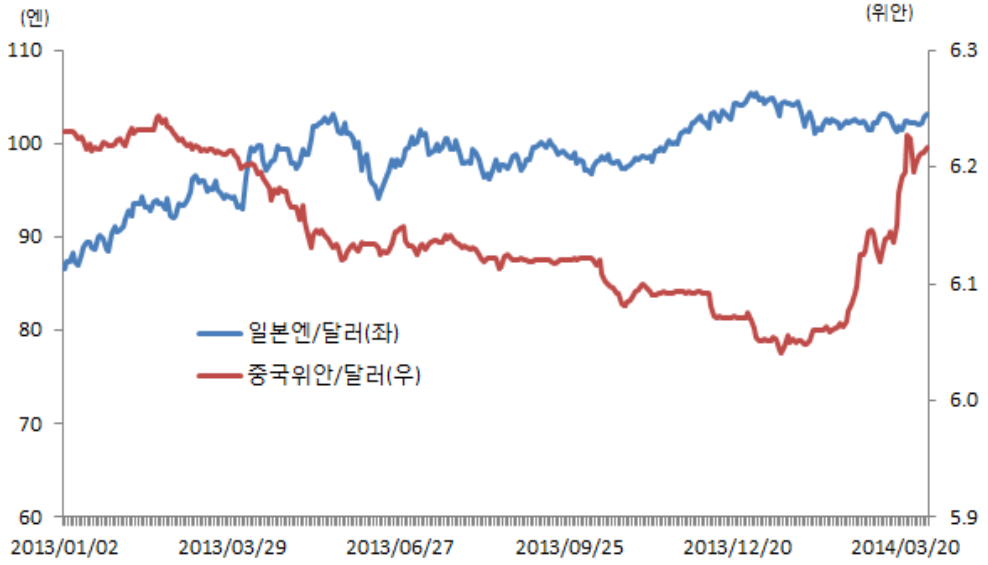
46) 미국 FRB의 연방공개시장위원회(FOMC)는 6월 17일 국채매입 규모를 매월 250억 달러에서 200억 달러로, 모기지증권 매입규모를 200억 달러에서 150억달러로 줄이기로 결정(7월 시행)함으로써, 월매입규모가 올해 들어 총 850억 달러에서 500억 달러를 축소되었다.

47) 중국의 주택가격이 2013년 4/4분기에 고점을 기록한 이후 하락세를 보이고 있다. 2014년 3월 현재 전고점 대비 베이징 -5.2%, 상하이 -4.3%, 광저우 -6.1%, 선전 -6.5% 하락하였다. 한국은행에 따르면 중국 기업의 레버리지 비율은 기업 GDP 대비 146%로 추정되어 신흥국(평균 45%)과 선진국(평균 119%)에 비해 매우 높다.

48) 2014년 3월 15일 중국 태양전지 생산업체인 상하이 창리솔라가 중국에서 첫 디폴트를 나타내는 등 석탄업, 태양광, 철강업체, 부동산업종의 기업들이 디폴트를 낸 것으로 알려지고 있다.

중국경제의 둔화는 수출과 환율을 통해 우리나라 경제에 영향을 미치게 될 것이다. 우리나라 대중국 수출은 전체의 31.1%(2013년 기준 1,736억 달러, 홍콩 포함)로 그 자체로도 비중이 크기도 하지만 중국경제가 주변 동아시아국가들 경제에 막대한 영향력을 미치면서 실제로는 우리 수출에 더욱 큰 영향을 미친다. 또한 중국 정부가 위안화의 약세를 유도할 가능성도 있는데, 장기간 강세추이를 나타냈던 위안화가 올해 들어 6월 27일 현재 이미 달러 대비 2.8% 상승하였다. 중국의 높은 금리, 무역수지 흑자, 위안화 절하를 경계하는 미국과 분쟁 우려에 따라 위안화가 큰 폭의 약세를 나타내지는 않을 것으로 보인다.[49] 그러나 만약 중국경제가 정부목표(연간 7.5%)를 계속 하회하는 경우 위안화의 약세가 당분간 계속될 수 있다.[50]

[그림 89] 위안/달러 환율과 엔/달러 환율 추이




자료: 한국은행

49) 중국에서 기준금리라고 할 수 있는 금융기관 대출금리(1년물)가 6.0%이며, 1~5월 중 무역수지가 708억 달러를 기록하였다.

50) 중국정부는 3월 15일 위안화의 일일 변동 허용폭을 기존 1.0%에서 2.0%로 확대키로 발표하였다. 변동폭 확대가 환율의 방향성을 강화시키는 것은 아니지만 만약 중국경제의 부양책으로 환율약세를 유도한다면 상승폭이 커질 수 있다.

일본은행의 양적・질적완화정책에 따라 상반기 중 달러 당 101~103엔대를 나타냈던 엔/달러 환율이 하반기에는 104~105엔 수준으로 약세를 나타낼 것으로 예상된다.[51] 상반기중 엔화가 강세를 보인 것은 일본경제가 회복세를 나타낸 데다 최근 국채의 유통량 부족으로 금융기관 간 국채거래가 두절되는 현상이 나타나자 일본은행이 국채매입에 다소 소극적이었기 때문이다. 그러나 일본은행이 통화운용의 중간목표로 삼고 있는 소비자물가상승률이 여전히 목표 수준(2%)에 미달한 상태이다. 4월 전년동기 대비 3.2%(신선식품 제외)를 나타냈지만 이는 4월 1일 인상한 소비세[52]의 영향이 크며, 소비세가 반영되지 않은 3월에는 1.3%(신선식품 제외)에 그쳤다. 따라서 올해 말까지 소비세 인상효과를 제외한 소비자물가상승률 2% 목표는 달성되기 어려울 것이다. 4월 1일 실행된 데 이어 2015년에도 추진 중인 소비세 인상이 경제성장 감속을 야기할 가능성도 있어 이를 예방해야할 필요성도 있다.[53] 따라서 일본은행은 하반기 중에 양적완화정책을 다소 강화할 뿐만 아니라 올해 중에 종료예정인 양적・절적완화정책을 연장하여 금융완화를 지속할 것으로 예상된다.

이와 같은 여건을 감안 시 2014년 원/달러 환율은 국내요인(경상수지 흑자)이 대외요인을 압도하면서 연평균 기준으로 전년대비 2.7% 하락한 1,032원을 나타낼 것으로 전망된다. 이는 지난해 10월 시행한 전망치(1,071원)에 비해 하향 조정한 것인데, 당초 예상보다 경상수지 흑자가 크게 증가하고 있기 때문이다.

## 나. 2014~2017년 전망

2015년 이후 중기적인 외환시장 여건을 살펴보면 첫째, 급증하고 있는 경상수지 흑자의 지속성 여부이다. 현재 경상수지 흑자가 지속될 경우 환율은 강한 하방압력(원화가치 상승)을 받게 될 것이다. 그러면 현재의 경상수지는 경제구조적 변화에 기인하는가를 살펴보기 위해 총저축률과 총투자율의 변화를 살펴보았다.

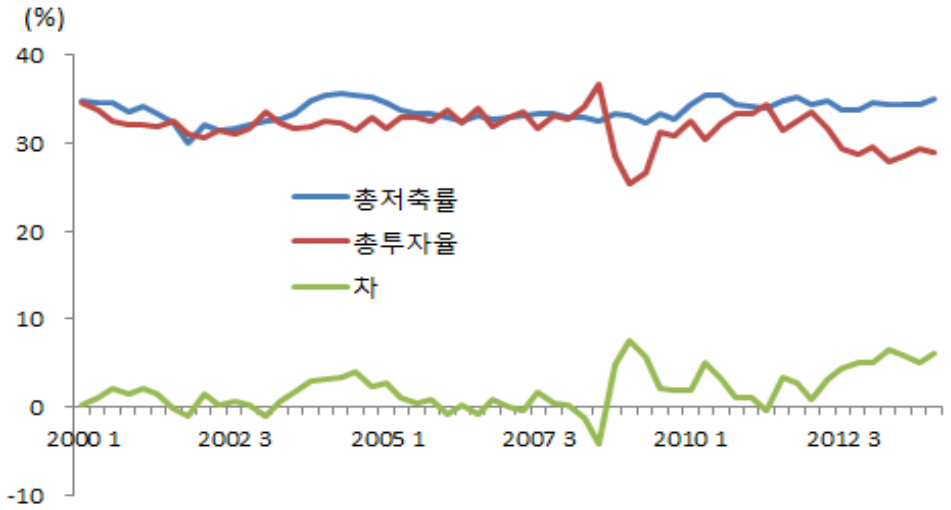
---

51) 일본은행은 2% 물가안정목표(신선식품 및 소비세율 인상효과를 제외한 소비자물가 상승률)를 2년내(2014년까지) 조기 실현하기 위해 2013년 4월부터 양적·질적 금융완화정책을 시행하고 있다. 주요 내용은 통화정책의 운용 목표를 무담보 익일물 콜금리에서 본원통화로 변경하여 잔액을 2014년까지 2배로 확대(연간 약 60~70조엔 공급)한다는 것이다. 또한 장기국채 보유 잔액을 2배로 확대하고 평균 잔존 만기를 3년에서 7년 내외로 연장하며, 위험자산 보유규모도 확대하고 있다.

52) 우리나라의 부가가치세에 해당되며, 4월부터 5%에서 8%로 인상되었다. 2015년 10월 내에 10%로 추가 인상될 예정이지만 경기상황에 따라 변동될 수 있다.

53) 소비세 인상의 여파와 최근 나타난 엔화강세의 영향으로 4월 가계소비가 전년동기대비 4.6% 감소(5월 8.0% 감소)하고, 산업생산의 경우 전월대비 2.8%나 감소(5월 0.5% 증가)하였다.

[그림 90] 총저축률과 총투자율 추이



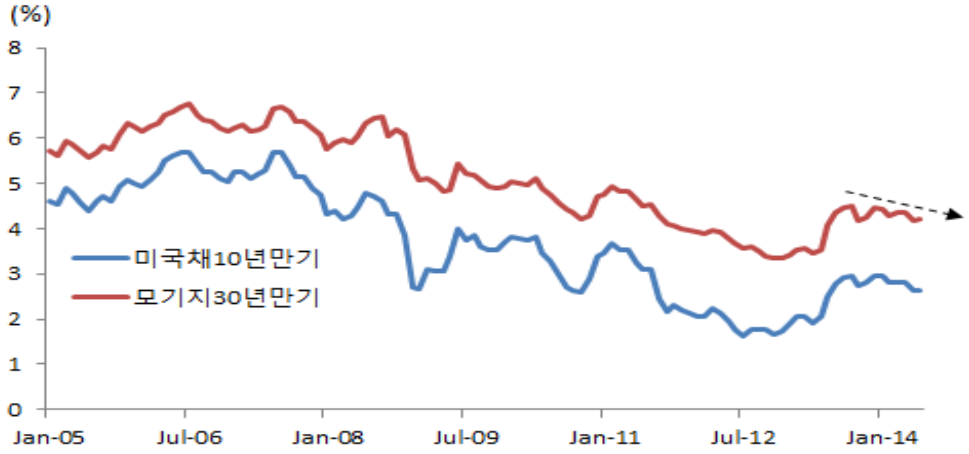

주: 계절조정된 자료임
자료: 한국은행

2000년 이후 총저축률을 보면 경기변동, 금융위기를 거치는 과정에서도 30.1%~35.6% 구간에서 순환하는 추이를 보이고 있지만 총투자율을 이와는 다른 양상을 보이고 있다.[54] 총투자율은 2000~2012년 2/4분기 중에는 글로벌 금융위기로 충격이 컸던 시기를 제외하면 30.4%~35.6% 수준이었다.[55] 그런데 2012년 3/4분기부터는 금융위기가 없었음에도 27.9~29.6%로 하향세를 보이고 있다. 즉 국내 경제주체들은 벌어들인 소득으로 국내에 투자하는 성향이 약화되고 있는 것이다. 이때 저축률마저도 2012년 3/4분기 33.7%에서 2014년 1/4분기 35.1%로 상승하자 순저축률이 2012~2014년 1/4분기 평균 4.7%를 기록하며 장기 평균 수준(2000~2011년 평균 1.4%)을 크게 상회하였다. 이 같은 순저축률의 이례적 상승이 경상수지가 대폭 증가하는 결과로 나타나고 있다. 순저축률의 이례적 상승은 우리 경제구조의 변화를 알리는 신호일 수 있기 때문에 중기적으로도 2014년에 큰 폭 증가한 경상수지 흑자가 지속성을 가질 가능성이 높은 것으로 판단된다. 경상수지 흑자 확대로 향후 장기 평균환율이 2000년대 수준에 비해 낮아질 가능성이 높다.

54) 2000~2013년 평균 총저축률은 33.7%, 총투자율은 31.8%이다.
55) 총투자율은 글로벌 금융위기가 본격적인 충격을 주었던 2008년 4/4분기(28.5%), 2009년 1/4분기(25.4%), 2/4분기(26.6%) 3개 분기 동안 20%대로 하락하였으며, 충격이 완화되자 다시 30%대를 회복하였다.

둘째, 미국의 양적완화 규모의 축소(QE Tapering) 이후에 나타나게 될 미국의 금리정책방향이 국제자금흐름에 변화를 줄 것이다. 2014년 미국 경제가 당초 예상보다 낮은 성장세를 보이고 있지만 2015년에는 정상적인 성장궤도를 회복할 것으로 전망되고 있다.[56] 미국 FRB가 양적완화정책(QE3)을 올해 중에 종료하는 것은 확실 시 되지만 금리인상 시점은 2014년 경제성장률이 전년대비 2.0%에 그칠 것이라는 점에서 2015년 하반기 이후~2016년에나 가능할 것이다. 양적완화 규모가 축소되는 가운데 부각되었던 조기 금리인상의 우려가 미국 경제성장세의 약화로 인해 완화되자 미국 시장금리도 완만한 하향 안정세를 보이고 있다.

[그림 91] 미국 국채 및 모기지금리 추이




자료: FRB

단기적으로 보면 미국 FRB가 정책금리(연방기금금리)를 조기 인상하지 않는다면 환율에는 안정요인이 될 것이다. 반면 중기적으로 일단 금리인상이 개시되면 점진적이지만 지속성 있게 인상할 가능성이 높다. 1990년 이후 3차례의 과거 사례를 보면 경기상승국면에서 미국 FRB는 11개월~24개월 기간 동안 1.75%p~4.25%p 인상하였다. 그런데 그 중 2000년대에는 금리인상 종료 수년 내에 미국경제에 충격

56) IMF는 지난 6월 16일 2014년 미국경제의 성장률 전망을 기존 2.8%(2014년 4월)에서 2.0%로 큰 폭 하향 조정하였다. 이는 혹한에 기인한 1/4분기 낮은 성장(전분기 대비 연율 -2.9%)이 주된 원인이다. 2015년의 경우에는 금번에는 3.0%로 기존 전망을 유지하였다. 그러나 2013년 7월에 발표된 IMF Country Report (No. 13/236)에서는 2015년을 3.5%로 전망한 바 있어 미국경제의 회복세가 1년전 전망에는 미치지 못하고 있다.

을 주는 IT버블 붕괴, 리먼브라더브 파산 및 글로벌 금융위기의 파고를 겪은 바 있다. 이러한 금리인상 파장의 경험과 금융불안의 재발 가능성을 고려하여 미국 FRB는 금리인상을 과거 사례에 비해 훨씬 완만하게 추진할 것이다. 따라서 금리 인상이 개시된다면 그 후 1년 동안에는 약 1% 내외 수준으로 인상될 가능성이 높은 것으로 보인다. 과거 해외충격이 발생할 때 원/달러 환율이 여타 통화에 비해 높은 변동성을 보였던 경험을 볼 때 미국 FRB의 금리인상이 개시되면 국내자본의 이탈을 야기하여 국내 환율에는 강한 상승압력으로 작용하게 될 것이다.[57]

[표 32] 1990년대 이후 3차례 미국 FRB의 연방기금금리 조정 사례

| | 1 | 2 | 3 |
|---|---|---|---|
| 인상개시시점 | 1994.2.4일 | 1996.6.30일 | 2004.6.3일 |
| 조정내용 | 3.0% → 3.25% | 4.75% → 5.0% | 1.0% → 1.25% |
| 최종인상시점 | 1995.2.1일 | 2000.5.16일 | 2006.6.29일 |
| 조정내용 | 5.5% → 6.0% | 6.0% → 6.5% | 5.0% → 5.25% |
| 금리인상조정폭 | 12개월간 3%p | 11개월간 1.75%p | 24개월간 4.25%p |
| 금리인상후 주요 사건 | 동아시아 금융위기(1997) | 미국 IT 버블 붕괴(2000) | 글로벌 금융위기(2008) |

주: 1997.3.25.일에도 5.25%→5.5%로 인상한 바 있으나 금리인상이 일회적 인상에 그쳐 제외하였음
자료: FRB

셋째, 중기적으로 개도국 경제는 다소 불안한 모습을 나타낼 가능성이 있다. 2013년 5월 양적완화규모의 축소가 공식화되자 아시아에서 해외자본이탈이 나타났으나 2013년 4/4분기부터 2014년 4월경까지는 오히려 아시아에 해외자본이 재유입되는 양상을 보였다. 미국의 국제금융연구소는 미국 FRB가 2015년까지 초저금리를 유지할 것이라는 전제 하에 2015년에는 이머징마켓으로 해외자본의 순유입이 증가할 것으로 보았다. 그러나 향후 실제로 미국의 금리인상이 시작된다면 상황이 반전될 수 있다. 유입 규모가 클수록 차후 금리인상 시 해외자본이 개도국으로부터 재

57) 글로벌 금융위기의 발생 당시 원/달러 환율의 변동성이 주요 25개국 중 3번째로 높았고, 특히 태국 바트화, 대만 달러화, 필리핀 페소화에 비해서도 월등히 높았다.

유출 되어 개도국 금융시장의 어려움(금리 상승, 통화가치 하락)이 재현될 가능성이 높아질 것이다. 이는 개도국 경제성장의 저하와 우리나라 대개도국 수출에 부담이 될 것이다.

[표 33] 이머징마켓의 자본 유출입

(단위: 10억 달러)

| | 전세계 | | | 아시아 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 해외자본 순유입 | 국내자본 순유출 | 순유출 | 해외자본 순유입 | 국내자본 순유출 | 순유출 |
| 2012 | 1,269 | 1,299 | 30 | 596 | 625 | 29 |
| 2013 | 1,188 | 1,360 | 172 | 599 | 798 | 199 |
| 2014 | 1,079 | 1,348 | 269 | 583 | 812 | 229 |
| 2015 | 1,164 | 1,339 | 175 | 590 | 782 | 192 |

자료: Institute of International Finance, “Capital Flows to Emerging Markets”, May 29, 2014.

넷째, 미국이 점진적으로 금융긴축을 추진 중인 반면 유로지역은 반대로 금융완화기조에 있다. 유로지역에서 디플레이션이 현실화될 위험이 커지자 ECB(유럽중앙은행)가 6월 11일부터 기준 금리를 종전 0.25%에서 0.15% 인하하고, 전세계 중앙은행들 중 최초로 은행들의 중앙은행 예치금 적용금리를 마이너스(-0.1%)로 낮추었다.[58] 유로지역에서는 유럽재정문제가 위기에서 잠재요인으로 완화되는 양상을 보이고 있는데 이는 재정위기국의 자구노력뿐만 아니라 혁신적이라고 할 수 있는 ECB의 금융완화조치에도 기인한 바 크다.[59] 만약 디플레이션에 대비하여 ECB가 양적완화조치를 취해야 하는 상황이 도래한다면 동지역이 정상적인 경제성장세를 되찾는 데에는 수 년간의 시간이 소요되고 장기간의 저금리정책이 불가피할 것이다.

두 거대 경제지역의 통화정책이 서로 반대쪽으로 방향을 잡으면서 세계경제의 불투명성이 높아지고 있다. 다만 미국이 하나의 국가인 반면 18개국의 경제사정을 살펴봐야 하는 ECB의 통화정책이 미국 FRB에 비해 신속성과 과감성에서 뒤떨어질 것이다. 따라서 국제금융시장에 미치는 영향력 측면에서는 미국의 통화정책이

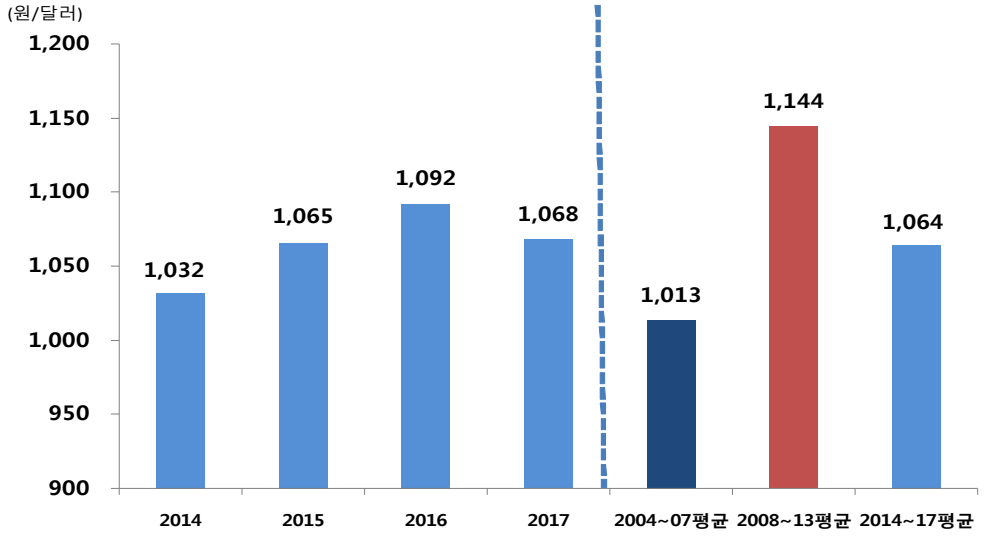
58) 유로지역의 소비자물가상승률이 2013년 하반기부터 현저한 둔화세를 나타내면서 2014년 5월 0.5%(연율)를 기록, ECB의 목표치(2%)를 크게 하회하였다.

59) 올해 들어 스페인(1월, 100억 유로), 아일랜드(1월, 37.5억 유로), 포르투갈(4월, 7.5억 유로), 그리스(4월, 30억 유로)가 차례로 국채발행에 성공하였다.

ECB에 비해 더욱 두드러질 가능성이 높다.[60] FRB의 금융긴축 및 ECB의 금융완화가 보다 더 진전된 2015년 하반기에는 국제적으로 달러화의 강세가 뚜렷해질 것이며, 기본적으로 원화에 대해서도 강세요인으로 작용하게 될 것이다.

국회예산정책처는 2014~2017년 원/달러 환율을 연평균 1,064원으로 전망하며, 이는 지난해 10월 시행한 동기간 연평균 전망치 1,104원에 비해 40원을 하향 조정한 것이다. 환율 전망치를 하향 조정한 것은 경상수지 흑자의 큰 폭 증가세가 결국은 장기 환율 수준을 낮출 것으로 판단되기 때문이다. 미국 FRB가 실제로 금리인상에 나설 경우 국제적으로 달러화의 강세 및 국제금융시장의 불안정, 개도국 경제의 불안정 등으로 환율은 2016년까지 상승세를 보일 전망이다.

[그림 92] 중기 원/달러 환율 전망




자료: 국회예산정책처

60) 경제사정이 다른 유로국에 비해 양호하고 유럽재정위기 해결을 중시하는 독일이 양적완화정책 등 강력한 금융완화조치에 소극적이라는 점도 ECB가 과감한 금융완화조치를 시행하기 어려운 점이다.

**2014년 수정 경제전망**

| | |
|---|---|
| 발간일 | 2014년 7월 9일 |
| 발행인 | 국경복 국회예산정책처장 |
| 편 집 | 경제분석실 거시경제분석과 |
| 발행처 | **국회예산정책처**<br>서울특별시 영등포구 의사당대로 1<br>(tel 02·2070·3114) |
| 인쇄처 | 경인 디앤피 (tel 02·741·5941) |

1. 이 책의 무단 복제 및 전재는 삼가주시기 바랍니다.
2. 내용에 관한 문의는 국회예산정책처 거시경제분석과로 연락해주시기 바랍니다. (tel 02·788·3775)

ISBN 978-89-6073-747-1 93350

© 국회예산정책처, 2014