



Economic·Industrial Trends & Issues

경제·산업동향 & 이슈

2021년 4월호 통권 제16호

CONTENTS

경제·산업동향

경제·산업현안 | 국채발행 확대와 시장이자율과의 관계 분석
바이든 행정부 기후·환경 정책 분석
최근 글로벌 부채 누적 추이의 특징과 시사점
고용보조지표를 통해 살펴본 코로나19 이후 청년층의 고용상황

경제·산업이슈 | 통화 유동성 증가가 부문별 인플레이션에 미치는 영향



Economic·Industrial Trends & Issues

경제·산업동향&이슈

2021년 4월호 통권 제16호

Contents

경제·산업동향	3
I. 경제동향	6
II. 산업·고용동향	29
III. 해외경제 동향	59
경제·산업현안	77
I. 국채발행 확대와 시장이자율과의 관계 분석	78
II. 바이든 행정부 기후·환경 정책 분석	85
III. 최근 글로벌 부채 누적 추이의 특징과 시사점	90
IV. 고용보조지표를 통해 살펴본 코로나19 이후 청년층의 고용상황	101
경제·산업이슈	109
I. 통화 유동성 증가가 부문별 인플레이션에 미치는 영향	110



국회에산정책처
National Assembly Budget Office

경제·산업동향

I. 경제동향	6
1. 생산	6
2. 소비	8
3. 투자	10
4. 대외거래	14
5. 소비자물가	16
6. 금융시장	19
7. 재정수입 및 재정지출	26
II. 산업·고용동향	29
1. 제조업	29
2. 서비스업	40
3. 에너지 및 원자재	45
4. 고용	49
5. 인구	55
6. 부동산	57
III. 해외경제 동향	59
1. 미국	59
2. 중국	64
3. 유로지역	66
4. 일본	69
[전세계 코로나19 확산현황]	71
[주요 경제정책]	74

주요 거시·산업경제 지표

(전년동기대비 증가율, %)

	2019	2020					2021		
	연간	연간	1Q	2Q	3Q	4Q	1월	2월	3월
전산업생산	1.0	-1.2	1.4 (-1.8)	-3.7 (-3.0)	-0.9 (2.8)	-1.5 (1.6)	1.5 (-0.6)	0.4 (2.1)	
광공업생산	0.4	-0.4	4.6 (-0.6)	-5.9 (-6.5)	0.2 (6.0)	0.0 (2.9)	7.8 (-1.2)	0.9 (4.3)	
서비스업생산	1.4	-2.0	-1.0 (-2.9)	-3.4 (-1.3)	-1.7 (2.0)	-2.0 (0.9)	-1.8 (-0.1)	0.7 (1.1)	
소매판매액	2.4	-0.2	-2.9 (-5.7)	2.0 (5.9)	1.6 (-1.1)	-1.2 (0.9)	0.0 (1.6)	8.4 (-0.8)	
설비투자지수	-5.7	6.0	8.1 (-1.0)	5.8 (2.7)	7.7 (2.2)	2.8 (0.8)	19.6 (6.5)	7.0 (-2.5)	
건설기성액	-2.3	-4.1	-0.8 (-0.7)	-5.5 (-2.9)	-4.2 (-2.8)	-5.3 (2.5)	-8.1 (-7.7)	-8.7 (6.5)	
수출(통관)	-10.4	-5.5	-1.9	-20.3	-3.4	4.2	11.4	9.5	16.6
수입(통관)	-6.0	-7.1	-1.9	-15.8	-8.7	-1.7	3.6	13.9	18.8
경상수지 (억달러)	596.8	752.8	129.3	61.1	240.0	322.4	70.6	80.3	
실업률	3.8	4.0	4.2	4.4	3.6	3.7	5.7	4.9	
취업자수 (천명)	301	-218	288	-407	-314	-441	-982	-473	
소비자물가	0.4	0.5	1.2	-0.1	0.6	0.4	0.6	1.1	1.5
원/달러환율	1,166	1,180	1,195	1,220	1,188	1,116	1,099	1,112	1,131
국고채금리 (3년)	1.53	0.99	1.23	0.92	0.85	0.95	0.98	1.00	1.13

주: 1. ()는 전기대비 증가율

2. 국고채 수익률, 원/달러 환율은 기간 평균 기준

자료: 통계청, 한국은행, 산업통상자원부

경제동향

경제분석국

최근 우리 경제는 수출 호조 지속으로 제조업 경기가 개선되고 있으며 경기회복에 대한 기대감도 점차 강화되는 모습

■ 수출은 반도체 등 IT제품 외에도 지난해 부진했던 자동차, 조선, 석유화학 등 비IT제품도 증가하며 호조를 나타냄

- 3월 수출은 전년동월대비 16.6%로 전월(9.5%)보다 증가폭이 확대되었으며, 조업일수 영향을 배제한 일평균수출액(22.4억 달러)은 6개월 연속 증가
- 수출 호조에 따라 제조업 평균가동률은 2월 중 77.4%로 2014년 7월(77.7%) 이후 가장 높은 수치를 기록
- 또한 경기심리가 개선되며 3월 소비자심리지수(100.5)는 기준치(100)를 상회하였으며, 제조업 기업경기실사지수(89)도 전월(82)보다 큰 폭 상승

■ 한편 노동시장은 금년 1~2월 중 취업자 수가 급감한 뒤 3월에 증가로 전환되면서 고용부진에 대한 우려가 완화

- 3월 취업자 수는 전년동월대비 31.4만명 늘어나 지난해 3월 이후의 감소세에서 13개월 만에 증가 전환
- 다만 전체 취업자 수 증가의 92%(28.8만명)가 정부의 공공부문 일자리사업에 힘입어 65세 이상 고령층에 집중되고 있다는 점은 한계

3월 소비자물가는 전년동월대비 1.5%로 전월(1.1%)보다 상승폭이 확대

- 농축수산물 물가는 한파와 조류인플루엔자 영향으로 과실류, 축산물 등을 중심으로 오름세를 지속(3월 소비자물가상승률 기여도 1.1%p)
- 공업제품 물가는 국제유가 상승과 가공식품 출고가 인상 등으로 그간 하락세에서 상승으로 전환(전년동월대비 0.7% 증가)
- 서비스물가는 외식 등 개인서비스가격이 오르는 등 전월보다 높은 상승률(0.7%)을 기록

3월 금융시장에서는 국내외 경제회복세, 글로벌 미 달러화 강세 등으로 금리, 주가, 원/달러 환율이 상승

- 국고채금리(3년 만기)는 수출과 설비투자 등 경제지표 개선세, 추경에 따른 적자국채 발행물량 증가 전망 등으로 전월(1.00%)보다 높은 1.13%를 기록
- 주가(KOSPI)는 경기회복 기대감 확대와 개인투자자금 유입 지속 등으로 전월(3,013)보다 1.6% 상승한 3,061로 장을 마감
- 원/달러 환율은 미국의 경기부양책 확정(1.9조달러), 빠른 백신접종 상황, 미 국채금리 상승 등으로 글로벌 미 달러화가 강세를 보임에 따라 전월(1,112원)보다 19원 상승한 1,131원을 기록

I. 경제동향

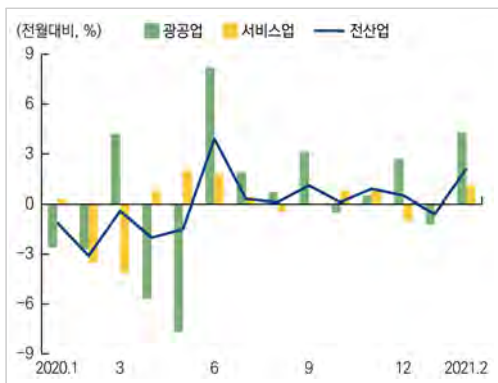
1. 생산

2월 전산업생산은 광공업과 서비스업이 모두 늘면서 전월대비 증가

■ 전산업생산은 광공업과 서비스업 생산이 모두 개선되면서 전월대비 2.1% 증가(전년동월대비 0.4% 증가)

- 광공업생산은 화학제품(7.9%)과 반도체(7.2%) 등에서 늘어 전월대비 4.3% 증가 (전년동월대비 0.9% 증가)
- 서비스업생산은 예술·스포츠·여가(26.2%)와 숙박·음식점(20.4%) 등에서 늘어 전월대비 1.1% 증가 (전년동월대비 1.1% 증가)

[그림 1] 생산 증가율 추이



자료: 통계청

[그림 2] 주요 산업의 생산 추이



자료: 통계청

제조업 평균가동률은 전월대비 상승하여 장기평균을 상회하는 수치를 기록하였으며, 제조업 재고율은 재고 상승폭에 비해 출하 상승폭이 확대되면서 전월에 비해 하락

■ 제조업 평균가동률은 전월에 비해 4.2%p 상승한 77.4%를 나타내면서 2014년 7월(77.7%) 이후 가장 높은 수치를 기록(2010년 1월 이후 제조업 평균가동률 평균은 75.6%)

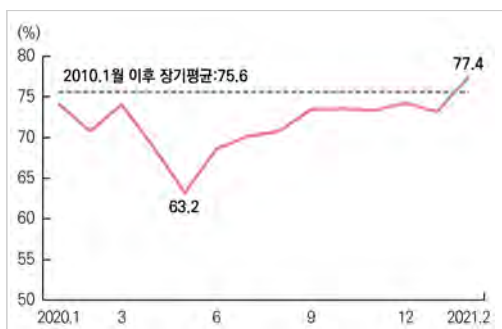
- 제조업 평균가동률(%): ('20.12월)74.3→('21.1월)73.2→(2월)77.4

■ 제조업 출하지수는 담배(26.7%), 의복·의복액세서리·모피(14.0%) 등에서 늘어 전월대비 2.3% 상승하였으며, 재고지수는 코크스·연탄·석유정제품(8.0%), 전기장비(5.8%) 등에서 늘어 전월대비 0.5% 상승

- 제조업 재고/출하 비율은 재고에 비해 출하의 상승폭이 더 크면서 전월(104.8%)에 비해 하락한 103.0%를 나타냄
- 재고/출하 비율(%): ('20.12월)104.7→('21.1월)104.8→(2월)103.0

※ 재고/출하 비율(재고율지수) = (계절조정재고지수)÷(계절조정출하지수)×100

[그림 3] 제조업 평균가동률 추이



자료: 통계청

[그림 4] 제조업 출하 및 재고 증가율 추이



자료: 통계청

경기동행지수 순환변동치와 경기선행지수 순환변동치는 전월에 비해 모두 상승

- 현재의 경기상황을 보여주는 동행지수 순환변동치는 건설기성액, 비농림어업취업자수 등에서 감소했으나, 광공업생산지수, 수입액 등이 증가하여 전월(99.4)에 비해 0.3p 상승한 99.7을 기록
- 향후 경기국면을 예고해 주는 선행지수 순환변동치는 건설수주액, 수출입물가비율 등에서 감소했으나, 코스피, 재고순환지표 등이 증가하여 전월(102.7)에 비해 0.2p 상승한 102.9를 나타냄

[그림 5] 경기종합지수 순환변동치 추이



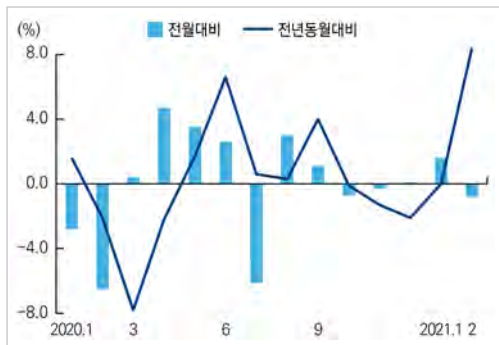
자료: 통계청

2. 소비

소매판매는 2월 중 사회적 거리두기 단계 완화 등으로 준내구재 판매가 증가하였음에도 불구하고, 내구재와 비내구재 판매가 줄면서 전월대비 감소

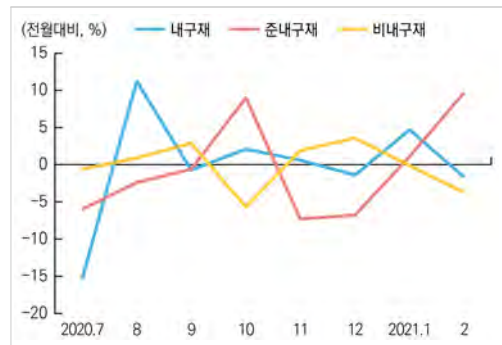
- 2월 중 소매판매는 전월대비 0.8% 감소하여 전월(1.6%)의 증가세를 이어가지 못함
- 전년동기대비로는 지난해 2월 코로나19 확산에 따른 소매판매의 급격한 위축이 반영되면서 8.4% 증가

[그림 6] 소매판매지수 증가율 추이



자료: 통계청

[그림 7] 재별 소매판매 증가율 추이



자료: 통계청

■ 2월 중 준내구재 판매는 사회적 거리두기 완화로 외부활동이 증가하면서 의복(16.4%), 신발 및 가방(2.7%), 오락·취미·경기용품(3.8%) 등의 판매가 모두 늘면서 전월대비 9.7% 증가

- 2월 15일부터 수도권은 2.5단계에서 2단계로, 비수도권은 2단계에서 1.5단계로 사회적 거리두기가 한 단계씩 완화
- 준내구재 판매(전월대비, %): ('20.12월)-6.8→('21.1월)1.1→(2월)9.7

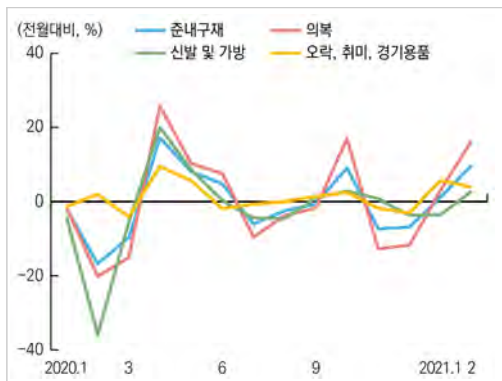
■ 내구재 판매는 통신기기 및 컴퓨터 판매가 큰 폭으로 줄면서 전월대비 1.7% 감소

- 전월 통신기기 신제품 출시로 인한 큰 폭의 증가(7.7%)에 따른 기저효과 등이 나타나면서 통신기기 및 컴퓨터 판매가 전월대비 6.8% 감소
- 내구재 판매(전월대비, %): ('20.12월)-1.4→('21.1월)4.7→(2월)-1.7

■ 비내구재 판매는 국제유가 상승에 따른 차량연료 판매 증가에도 불구하고 음식료품 판매가 큰 폭으로 줄면서 전월대비 3.7% 감소

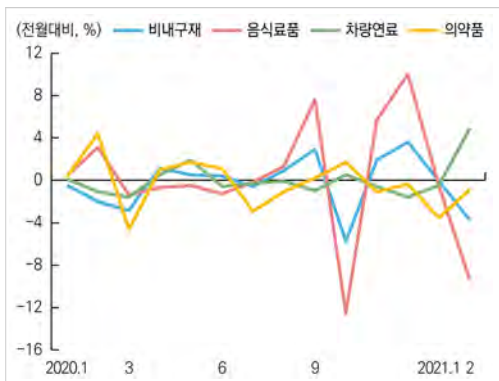
- 음식료품 판매는 사회적 거리두기 단계 완화에 따른 외식 증가 등으로 가정내 취식이 줄어들면서 전월대비 9.4% 감소
- 비내구재 판매(전월대비, %): ('20.12월)3.6→('21.1월)-0.1→(2월)-3.7

[그림 8] 준내구재 판매 추이



자료: 통계청

[그림 9] 비내구재 판매 추이

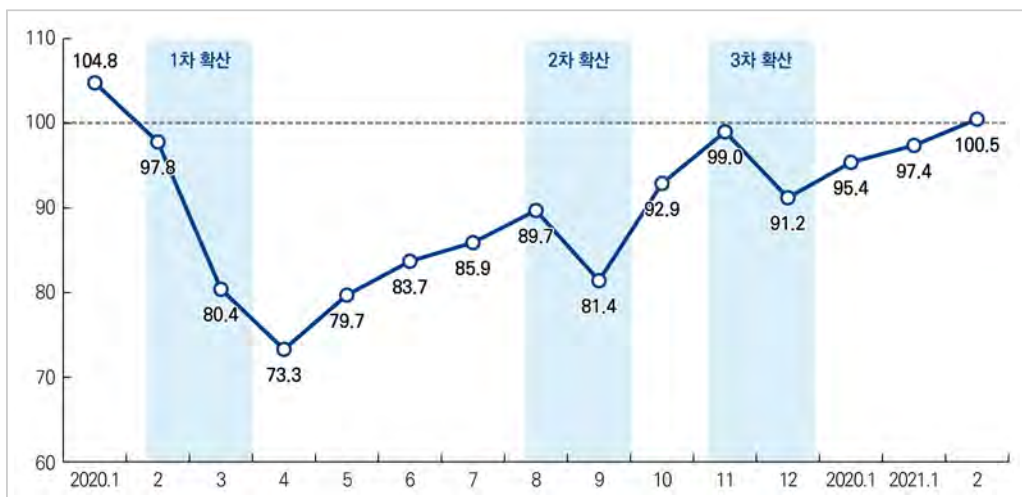


자료: 통계청

■ 3월 중 소비자심리지수는 사회적 거리두기 단계가 완화되고 코로나19 백신 접종이 시작되면서 전월보다 3.1p 상승한 100.5를 기록

- 소비자심리지수는 코로나19 3차 재확산으로 2020년 12월 7.8p 하락한 후 3개월 연속 상승하여 코로나19 확산 이후 처음으로 기준선(100)을 상회
- 대외 수출 호조 등으로 경제주체들의 경기에 대한 인식이 개선되며 현재경기판단과 향후경기전망 CSI는 각각 9p, 3p 상승

[그림 10] 소비자심리지수 추이



자료: 한국은행

3. 투자

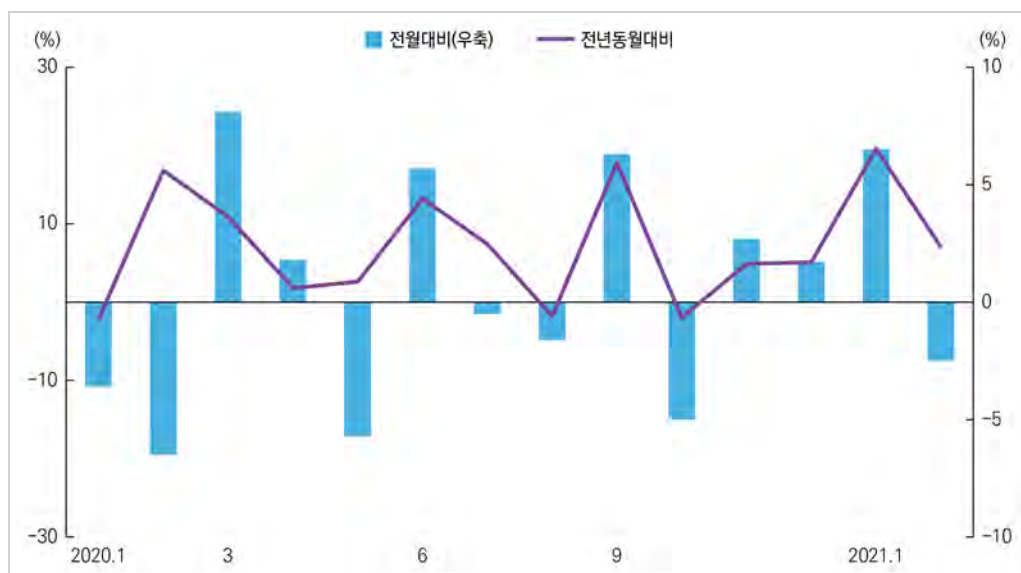
가. 설비투자

설비투자는 전월에 비해 운송장비류의 증가 전환에도 불구하고 기계류의 대폭 감소로 전월대비 감소 전환

■ 2월 중 설비투자는 운송장비가 전월(-8.2%)의 감소에서 증가로 전환(10.4%)하였으나, 기계류에서 큰 폭으로 감소(-6.2%)하며 전월대비 2.5% 감소

- 전년동월대비 설비투자는 운송장비(-9.1%)가 전월(-12.4%)과 비슷한 감소폭을 보였으나 기계류(13.4%)에서 전월(32.9%)보다 증가폭이 축소되며 7.0% 증가

[그림 11] 설비투자지수 추이



자료: 통계청

■ 기계류 투자는 일반기계류(-10.5%)와 전기 및 전자기기(-2.6%)가 전월의 증가에서 감소로 전환하고 정밀기기(3.2%)에서 전월(15.8%)보다 증가폭이 둔화되며 전월대비 6.2% 감소

■ 운송장비 투자는 자동차(3.6%)가 전월(-7.1%)의 감소에서 증가로 전환하고 기타운송장비(21.1%)에서 전월(-9.8%)보다 큰 폭으로 확대되며 전월대비 10.4% 증가

선행지표인 국내기계수주는 전월의 감소에서 증가로 전환하였으며, 기계류 내수출하
지수와 기계류 수입액 모두 증가

■ 국내기계수주는 공공(-10.4%)부문에서 감소하였으나 민간(39.4%)부문에서 크게 증가하며 전월
(-11.8%)의 감소에서 벗어나 36.6% 증가 전환

■ 기계류 내수출하는 전월대비 5.3% 늘어 전월(-13.2%)의 감소에서 증가 전환

[그림 12] 국내기계수주 전월대비 증감률 추이



자료: 통계청

■ 기계류 수입액은 반도체 제조용장비에서 큰 폭으로 증가하며 10개월 연속 증가세 유지

- 2월 중 기계류 수입액은 평판디스플레이 제조용장비(-43.6%)에서 감소하였으나 반도체 제조용장비(71.0%)에서 크게 증가하며 전년동월대비 21.2% 증가
- 2월 중 반도체 제조용장비를 제외한 기계류 수입액은 전년동월대비 5.8% 증가하며 전월(9.5%)에 비해 증가폭이 둔화

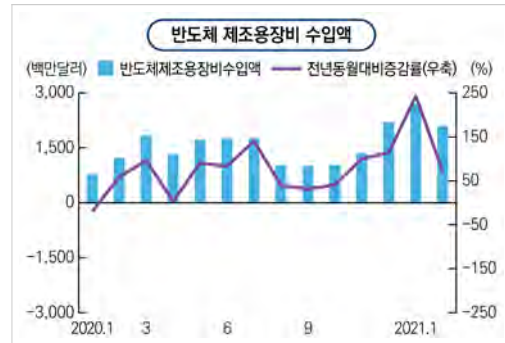
■ 수출호조가 지속되면서 3월 제조업 설비투자실적 관련 기업경기실사지수(BSI)는 수출기업을 중심으로 소폭 상승

- 제조업 설비투자실적 BSI: ('21년 1월) 93 → (2월) 93 → (3월) 96(수출기업 100, 내수기업 95)

[그림 13] 기계류 수입액 및 반도체 제조용장비 수입액 추이



자료: 무역협회, 통계청



자료: 무역협회

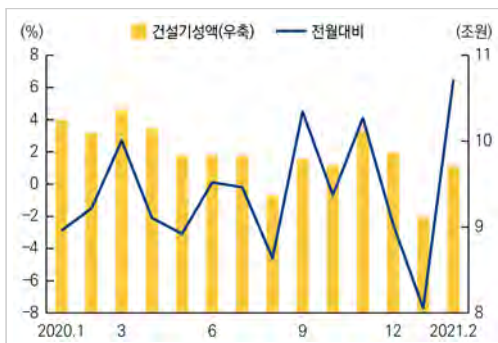
나. 건설투자

건설투자는 건축과 토목부문이 모두 개선되면서 증가로 전환

■ 2월 중 건설기성액(불변, 계절조정)은 건축(6.7%)과 토목(6.0%)이 모두 개선되면서 전월대비 6.5% 증가(전년동월대비 8.7% 감소)

- 발주자별(경상, 계절조정)로도 공공부문(0.7%)과 민간부문(8.6%)에서 전월대비 모두 증가

[그림 14] 건설기성액과 증감률 추이



자료: 통계청

[그림 15] 부문별 건설기성 증감률 추이

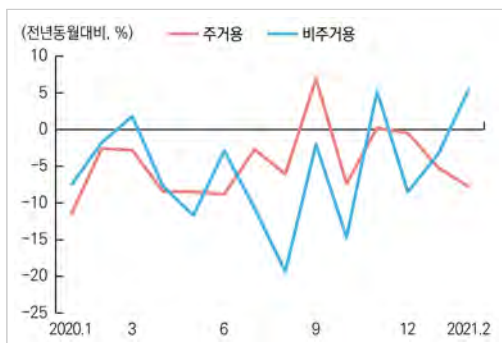


자료: 통계청

■ 경상기준 건설기성액은 전년동월대비 5.4% 감소했으며, 세부공종별로 건축부문은 비주거용(5.5%)에서 늘었으나 주거용(-7.8%)에서 줄면서 전년동월대비 3.1% 감소

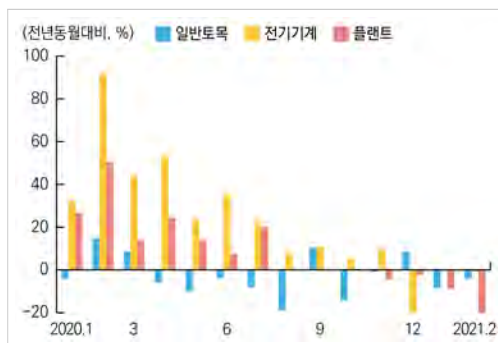
- 토목부문에서도 일반토목(-4.0%), 전기기계(-0.7%), 플랜트(-22.1%) 등 전반적으로 부진하여 전년동월대비 11.5% 감소

[그림 16] 건축부문별 건설기성액 증감률 추이



자료: 통계청

[그림 17] 토목부문별 건설기성액 증감률 추이



자료: 통계청

건설수주액은 주거용 건축수주가 줄어들면서 감소 전환되었으나, 건축착공면적은 증가세가 지속되는 모습

■ 2월 중 건설수주액(경상)은 토목(22.0%)이 늘었으나 건축(-6.9%)이 줄면서 전년동월대비 3.1% 감소(4개월 만에 감소로 전환)

- 세부 공종별로는 주거용 건축이 전년동월대비 15.8% 감소(2020년 4월(-17.3%) 이후 10개월 만에 감소로 전환)
- 비주거용 건축은 사무실및점포(-45.3%)에서 줄었으나 공장및창고(27.9%)에서 늘면서 전년동월대비 3.2% 증가
- 토목부문은 철도및궤도(61.1%), 도로및교량(228.9%) 등에서 늘어 전년동월대비 22.0% 증가

■ 2월 건축착공면적은 주거용(87.8%)과 비주거용(11.6%)에서 모두 늘면서 전년동월대비 31.6% 증가

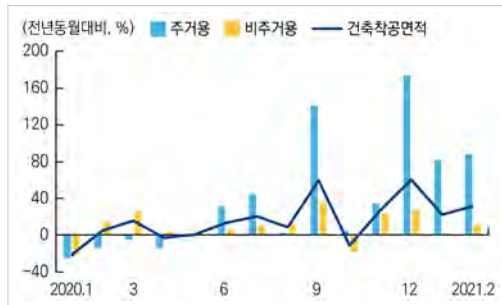
- 비주거용 건축착공면적 중 상업용(36.4%)과 공업용(2.8%)이 전년동월대비 모두 증가
 - ※ 건축허가, 건설수주, 건축착공 등의 통계는 건설공사의 과정 중 각각 허가, 계약, 착공 단계에서 집계·발표되는 통계로서, 건설투자(건설기성; 건설공사 중 착공~준공 단계에서 추계됨)를 미리 파악할 수 있는 선행지표로 활용할 수 있음

[그림 18] 공종별 건설수주액 추이



자료: 통계청

[그림 19] 건축착공면적 추이



자료: 국토교통부

4. 대외거래

가. 수출

수출은 IT부문과 비IT 부문 모두에서 호조를 보이며 증가세 지속

- 3월 수출은 전년동월대비 16.6% 늘어난 538.3억 달러를 기록하며 5개월 연속 증가세
 - 조업일수 영향을 배제한 일평균수출액(22.4억 달러)도 전년동월대비 16.6% 늘어 6개월 연속 증가세
- 수입은 전년동월대비 18.8% 늘면서 4개월 연속 증가세
 - 수요 회복 등으로 원자재 가격이 상승하며 1차산품의 수입이 23개월만에 증가로 전환하였으며, 중간재(17.8%), 자본재(25.7%), 소비재(21.6%) 수입은 증가세 지속
- 무역수지는 41.7억 달러로 11개월 연속 흑자 유지

[그림 20] 수출입 증가율 추이



자료: 산업통상자원부

[그림 21] 일평균 수출액 및 증가율 추이



자료: 산업통상자원부

■ 일본과 중동지역을 제외한 모든 지역으로의 수출이 증가하였으며 특히 EU, 중국, 미국으로의 수출이 견조한 증가세를 나타냄

- 대EU 수출(36.6%)은 바이오헬스, 차부품, 자동차 등의 수출이 큰 폭으로 늘면서 7개월 연속 증가세를 나타냄

* 국내산 코로나19 진단키트에 대한 수요가 지속되면서 바이오헬스 수출이 큰 폭으로 증가(138.1%)하였으며, 친환경차 등 고부가가치 차종의 판매 증가에 따른 자동차 수출이 증가(2.1%)

- 대중국 수출은 경기회복에 따른 반도체, 석유화학, 일반기계 등의 수요 증가로 전년동월대비 26.0% 증가
- 대미국 수출(9.2%)은 자동차, 자동차부품, 반도체 등이 호조세를 보이며 7개월 연속 증가
- 아세안 지역으로의 수출은 반도체, 일반기계, 석유화학 등 주력품목의 선전으로 3개월 만에 증가 전환
- 반면, 일본과 중동지역으로의 수출은 일반기계, 차부품 등이 부진한 모습을 보이면서 각각 2.6%, 15.4% 감소

[그림 22] 2021년 3월 중 지역별 수출



자료: 산업통상자원부

[그림 23] 지역별 수출 증가율 추이



자료: 산업통상자원부

나. 경상수지

경상수지는 서비스수지의 흑자 전환으로 전년동월대비 흑자폭이 확대

- 2월 경상수지 흑자규모는 전년동월(64.1억 달러)에 비해 크게 늘어난 80.3억 달러를 기록
- 상품수지는 수입(12.6%)이 수출(9.2%)보다 전년동월대비 더 크게 증가하며 전년동월(66.0억 달러)보다 흑자폭이 축소된 60.5억 달러를 기록

■ 서비스수지는 운송수지가 흑자로 전환되고 여행수지의 적자폭이 축소된 영향으로 전년동월(-14.4억 달러) 적자에서 흑자(1.3억 달러) 전환

- 국제 교역량 회복과 함께 해상·항공운임이 상승하면서 운송수지는 전년동월(-0.2억 달러) 대비 8.1억 달러 흑자 전환
- 여행수지는 코로나19 영향으로 해외출국자가 감소하면서 전년동월(-4.7억 달러) 대비 적자폭(-3.4억 달러)이 축소

■ 본원소득수지는 배당소득이 증가하면서 전년동월(12.2억 달러)에 비해 흑자폭이 늘어난 21.2억 달러 기록

[그림 24] 항목별 경상수지 기여도



자료: 한국은행

5. 소비자물가

소비자물가는 농축산물 물가가 높은 상승세를 지속하는 가운데 공업제품과 서비스 물가 상승으로 14개월만에 가장 높은 수준을 기록

■ 3월 중 소비자물가는 전년동월대비 1.5% 상승하며 전월(1.1%) 보다 상승폭 확대

- 근원물가(식료품·에너지제외) 상승률은 개인서비스 물가 상승에 힘입어 전월(0.3%)보다 높은 0.6%를 기록

[그림 25] 소비자물가 및 근원물가 추이



자료: 통계청

[그림 26] 주요 품목별 소비자물가상승률 기여도



자료: 통계청

■ 농축수산물 물가는 채소류, 과일류, 축산물 가격의 높은 오름세가 이어지면서 전년동월대비 13.7% 상승

- 작황부진 및 수요 증가 등으로 채소류와 과일류 가격이 여전히 높은 상승률을 기록하고 있으며, 조류인플루엔자(AI)의 영향으로 달걀 등 축산물 가격이 상승
- 3월 중 농산물 물가는 채소류와 과일류 물가가 각각 18.8%, 23.6% 오르면서 전년동월대비 19.3% 상승
- 3월 축산물 물가는 닭고기와 달걀 가격이 각각 6.2%와 39.6% 오르면서 전년동월대비 10.2% 상승
- 이에 따라 농축수산물 물가상승률이 전체 소비자물가 상승률에서 차지하는 기여도는 전년동월대비 1.1%p를 기록

[그림 27] 농축수산물 품목별 상승률 추이



자료: 통계청, Bloomberg

[그림 28] 석유류제품 가격과 국제유가 상승률



자료: 통계청, Bloomberg

■ 공업제품 물가는 국제유가 상승과 가공식품 출고가격 인상 등의 영향으로 11개월만에 상승 전환(전년동월대비 0.7%)

- 국제유가가 전년동월대비 98.2% 오르면서¹⁾ 석유제품 가격은 상승 전환

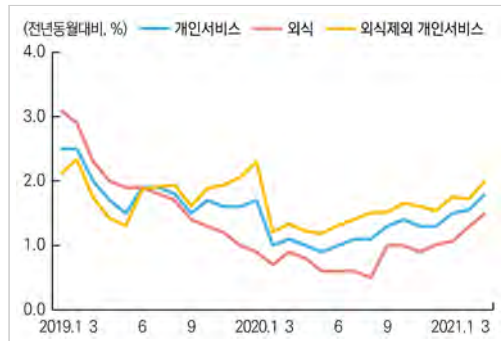
* 국제유가²⁾(달러/배럴): ('21.1월)53.6→(2월)60.5→(3월)63.8

- 가공식품 물가는 쌀을 포함한 곡물 가격 인상 등으로 식품 업계에서 출고가를 올리면서 전년동월대비 1.5% 상승

■ 서비스물가는 공공서비스 물가의 하락세가 지속되었으나, 전월세 등 집세 물가와 외식 물가의 상승폭이 확대되면서 전월보다 0.2%p 높은 0.7% 상승

- 3월 전월세 등 집세 물가는 1.0% 상승하여 2018년 2월 이후 가장 높은 수준을 기록
- 3월 중 개인서비스 물가는 사회적 거리두기 단계 완화에 따른 외식수요 증대, 농축산물 가격 상승 등으로 외식물가가 1.5% 상승하였고, 외식제외 소비자물가도 2.0% 오르면서 전월에 비해 상승폭 확대(2월 1.6% →3월 1.8%)
- 반면, 공공서비스 물가 상승률은 무상교육 추가시행 효과가 지속되면서 전년동월대비 -2.1%를 기록하며 하락세 지속

[그림 29] 개인서비스 물가 추이



자료: 통계청

[그림 30] 집세 물가 상승률 추이



자료: 통계청

1) 3월 중 국제유가는 전년동월 큰 폭 하락에 따른 기저효과가 나타난 가운데 백신보급에 따른 수요증대 기대 등으로 3개 유종 평균 배럴당 63.8달러를 기록하며 상승하는 모습

2) 두바이, 브렌트, WTI 3개 유종 평균(자료: Bloomberg)

6. 금융시장

가. 금리

국고채금리는 세계경제 회복세 강화, 국제금리 상승, 국내 경제지표 개선의 영향으로 상승

- 2021년 3월 중 3년 만기 국고채금리는 전월 대비 0.13%p 상승한 월평균 1.13%, 10년 만기 국고채금리는 0.19%p 상승한 2.04%를 나타냄

- 10년 만기채의 경우 지난해 7월 이후 8개월째 상승세를 유지
- 3년 만기채는 주로 국내 채권시장 수급의 영향, 10년 만기채는 국제금리(특히 미국채금리)의 영향을 주로 받는 모습
- 3년 만기 국고채금리(월평균, %):('21.1월)0.98→(2월)1.00→(3월)1.13
- 10년 만기 국고채금리(월평균, %):('21.1월)1.73→(2월)1.85→(3월)2.04

- 국고채시장에서는 수출 및 설비투자 호조 등 국내 경제지표의 개선으로 금리상승압력이 높아졌으며, 소상공인 지원 등을 위해 14.9조원의 추경예산이 확정됨(3.25일)에 따라 적자 국고채의 발행이 증가할 전망

- 1/4분기 수출액이 전년동기대비 12.5%(월평균 489억 달러) 증가하는 호조를 보이고, 1~2월 설비 투자의 전년동기대비 평균증가율도 13.3% 증가
- 추경의 결과로 2021년 중 9.9조원의 국가채무가 추가로 증가할 것으로 추정됨에 따라 당초 176.4조 원의 2021년 국고채 발행한도가 확대되어 채권시장의 수급이 악화될 전망

- 주요 국제기구들의 세계경제 전망치가 시간이 흐를수록 높아짐에 따라 국제금리가 상승

- 최근 IMF가 2021년 세계경제성장률을 6.0%로 전망하여 1월(5.5%)에 비해 0.5%p 높였으며, 이는 3월 OECD가 발표한 5.6%에 비해서도 높은 수준
- 또한 미국 정부가 1.9조 달러의 대규모 경기부양정책을 시행함으로써 물가불안 가능성도 제기되는 상황
- 세계경제 회복 기대 및 물가불안 우려가 높아지면서 국채금리가 상승했으며, 10년 만기 미국채금리의 경우 3월 평균 1.61%로 0.35%p가 상승하여 전월 0.18%p보다 상승폭이 확대

[그림 31] 국고채금리(3년 만기) 추이(일별)



자료: 통계청

[그림 32] 국고채 및 미국채 금리 추이



자료: 통계청

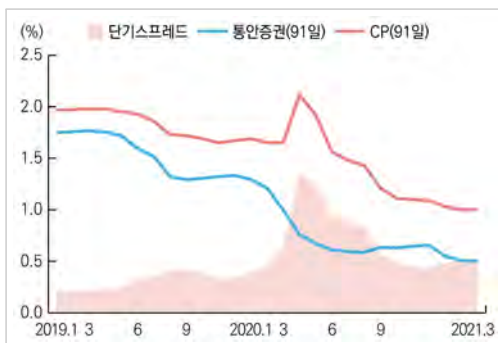
■ 단기금융시장에서는 한국은행의 완화적 통화정책에 따라 단기자금수급이 안정추이를 유지

- 통안증권금리(91일물, 월평균, %):('21.1월)0.55→(2월)0.51→(3월)0.50
- CP금리(91일물, 월평균, %):('21.1월)1.03→(2월)1.00→(3월)1.00

■ 한국은행은 단기금융시장 수급안정 및 이를 통한 장기금리 안정을 위해 국고채 단순매입 혹은 통화안정증권 발행 축소(순상환) 기조를 유지

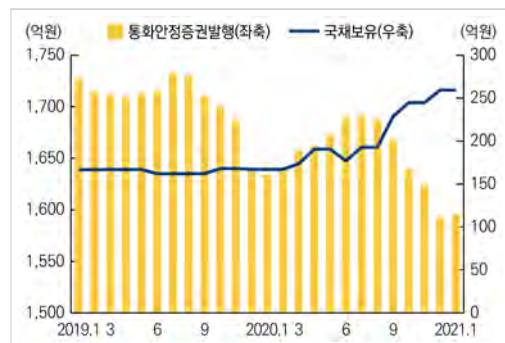
- 2020년 9월부터 통화안정증권 잔액이 현저히 축소되고 국채보유량은 증가
- 한국은행은 국고채발행 증가에 따른 시장금리 불안을 안정시킬 목적으로 국고채 단순매입을 확대하고 상반기 중 5~7조원을 매입한다는 정책기조를 발표(2.26일)

[그림 33] 단기금리 및 스프레드 추이



주: 스프레드는 통안증권금리(91일)와 CP금리 차
자료: 한국은행

[그림 34] 한국은행 통안증권 발행 및 국채잔고



주: 한국은행 대차대조표 상 수치
자료: 한국은행

2021년 3월 회사채 금리는 전월대비 상승한 가운데, 2021년 2월 기업대출 금리는 대기업과 중소기업간 차이가 축소

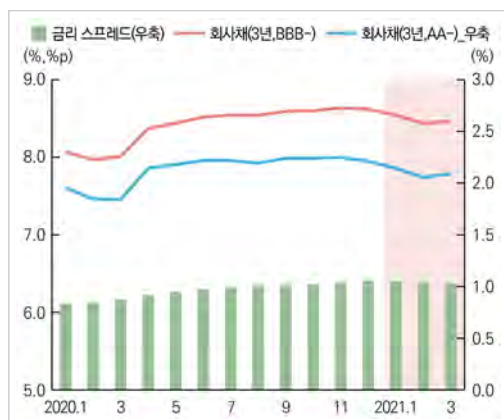
■ 2021년 3월 국내 회사채 금리는 경기회복 및 물가상승 기대 등으로 상승

- 3월 회사채 3년물(AA-) 금리는 전월말 대비 3bp 상승한 2.09% 나타냈으며 회사채 3년물(BBB-) 금리는 2bp 상승한 8.46%를 기록
- 한편 회사채(3년, AA-등급)와 회사채(3년, BBB-등급)간 신용스프레드는 전월 638bp에서 2021년 3월 637bp로 1bp 하락

■ 2021년 2월 대기업 대출금리가 전월대비 상승한 반면 중소기업 대출금리는 소폭 하락하며 대기업과 중소기업간 대출금리차가 축소

- 2월 기준 대기업 대출금리는 전월대비 5bp 상승한 2.46%, 중소기업 대출은 전월대비 5bp 하락한 2.85%를 기록하며 대기업과 중소기업간 대출금리차가 전월 49bp에서 39bp로 축소
- 한편 2월 기준 가계 주택담보대출 금리는 전월대비 3bp 상승하며 2019년 7월 이후 가장 높은 수준인 2.66%를 기록

[그림 35] 회사채 금리 추이



주: 회사채 금리는 월평균 금리
자료: 한국은행 통계시스템

[그림 36] 기업 및 가계 대출금리 추이



주1) 예금은행 대출 기준
주2) 신규취급액 기준
자료: 한국은행 통계시스템

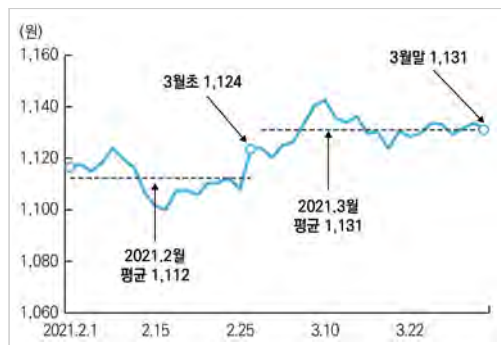
나. 환율

원/달러 환율은 여타국에 비해 현저히 빠른 미국의 백신접종, 대규모 경기부양책 및 물가불안 우려에 따른 미국채금리 상승의 영향으로 미달러화가 강세를 나타냄에 따라 상승

■ 2021년 3월 중 원/달러 환율은 월평균 1,131원으로 전월(1,112원)에 비해 19원(1.7%) 상승하여 3개월 연속 상승폭이 확대

- 미국의 1.9조 달러 규모의 부양책 확정, 백신접종의 빠른 진전으로 2021년 미국 경제성장률이 6.4%(IMF, 2021.4월)에 이를 것으로 전망됨에 따라 미국채금리가 상승하고 미달러화가 강세
- 미달러화의 강세가 국내수출 호조 등 국내요인(원/달러 환율 하락요인)을 상쇄하면서 원/달러 환율이 상승
- 원/달러 환율(월평균):('21.1월)1,099→(2월)1,112→(3월)1,131
- 달러인덱스(월평균):('21.1월)111.8→(2월)112.3→(3월)113.6

[그림 37] 원/달러 환율 추이(일별)



자료: 한국은행

[그림 38] 원/달러 환율 및 달러인덱스 추이



자료: 금융감독원

■ 외국인투자자의 국내증권투자는 채권투자를 중심으로 5.6조원이 유입되었으며, 경상수지 흑자기조가 지속되어 환율 상승폭을 완화시키는 요인으로 작용

- 외국인국내증권순매수(조원): ('21.1월)-1.5→(2월)5.7→(3월)5.6
- 경상수지(억달러): ('20.12월)115.1→('21.1월)70.6→(2월)80.3

[그림 39] 외국인투자자의 국내증권투자 추이



주: 채권 순투자=매수-매도-만기상환

자료: 금융감독원

다. 주가

**2021년 3월 우리나라 및 선진국 주가는 경기회복 기대감 등으로 상승세를 보였으나
신흥국 주가는 대외 불확실성이 확대되며 하락**

■ 2021년 3월 국내 주가는 개인투자자 자금 유입 지속, 경기회복 기대 등으로 상승세

- 3월말 KOSPI지수는 전월말(3,013) 대비 48pt 상승한 3,061을 기록
- 3월 주가 상승률은 전월 1.2% 대비 소폭 상승한 1.6% 기록

■ 시가총액 기준 대형주, 중형주, 소형주 주가 모두 2020년 3월 이후 전반적 상승세를 보이는 가운데 주식 규모별로 주가의 상승폭은 차별화

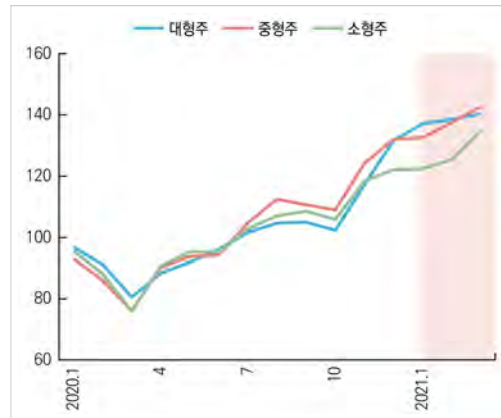
- 대형주 주가는 2021년 3월말 기준 2019년말 주가의 1.40배 수준으로 상승하였으며 중형주와 소형주도 동기간 각각 1.43배, 1.37배 기록
- 한편 2021년 1~3월 대형주 주가는 6.7%, 중형주는 8.1%, 소형주는 10.5% 상승

[그림 40] KOSPI 주가 추이



자료: 한국거래소

[그림 41] 기업규모별 주가 추이



주1) 월말 기준

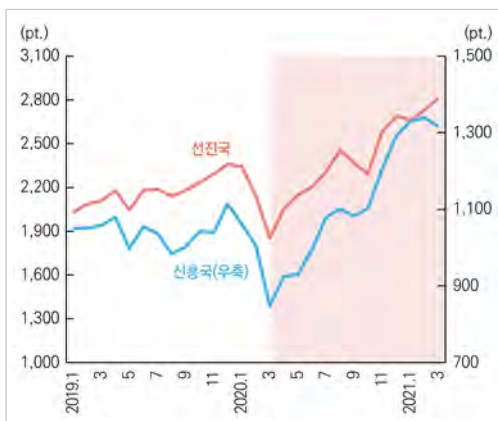
- 2) 대형주는 시가총액 100위 이내, 중형주는 101~300위, 나머지 종목을 소형주로 분류
- 3) 2019년 12월말 주가를 100으로 조정

자료: 한국거래소

■ 선진국 주식시장은 경기회복 가속화 기대감 등으로 상승세를 보인 반면 신흥국 주가는 주요 선진국의 통화정책 등과 관련된 불확실성이 부각되며 하락

- 3월말 기준 선진국 주가는 전월 대비 3.1% 상승하였으나 신흥국 주가는 1.7% 하락
- 한편 3월말 기준 미국, 독일, 일본의 주가는 전월 대비 각각 6.6%, 0.7%, 8.9% 상승

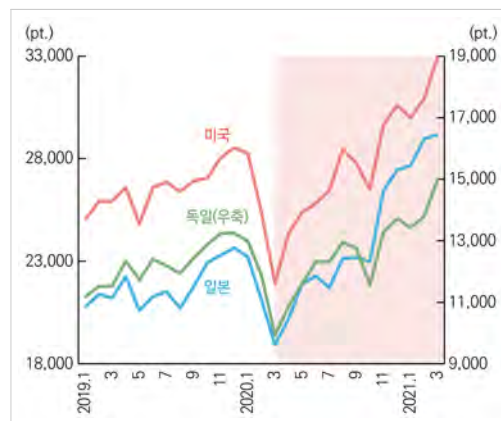
[그림 42] 글로벌 주가 추이



주: 선진국과 신흥국은 주가는 MSCI지수 기준

자료: Bloomberg

[그림 43] 주요국 주가 추이



주: 미국 주가는 다우존스지수, 일본 주가는 니케이 지수, 독일 주가는 DAX지수 기준

자료: Bloomberg

라. 신용위험

2021년 3월 우리나라 신용위험지표는 경기회복 기대, 완화적 통화정책 기조 유지 등으로 하락한 반면 글로벌 신용위험지표는 선진국과 신흥국간 차별화

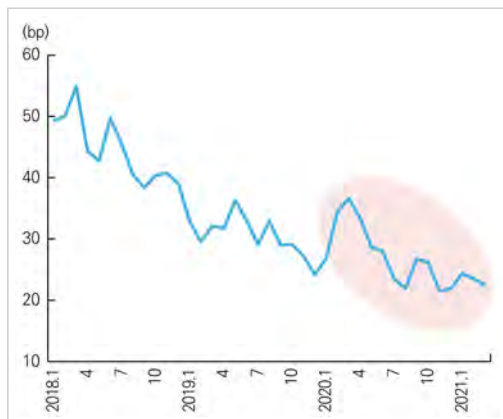
■ 2021년 3월 한국의 신용위험지표는 한국은행의 최저수준의 기준금리 유지, 경기회복 기대 등으로 전월대비 소폭 하락

- 2021년 3월말 기준 한국의 CDS프리미엄³⁾은 전월대비 1.1bp 하락한 22.5bp를 기록하였으며, 이는 코로나19 발생 이전인 2019년 말 대비 1.7bp 낮은 수준

■ 주요국의 통화정책 기조 변화 우려 등으로 신흥국 채권가산금리⁴⁾가 상승세를 보인 반면 미국 회사채 스프레드는 백신보급 등에 따른 경제여건 개선 등으로 하락

- 2021년 3월말 신흥국 채권가산금리는 전월대비 4.2bp 상승한 369.6bp, 미국 회사채 스프레드는 전월대비 22.4bp 하락한 203.1bp를 기록

[그림 44] 한국 CDS프리미엄 추이



자료: Bloomberg

[그림 45] 글로벌 신용위험지표 추이



자료: Bloomberg

3) CDS(Credit Default Swap)는 채권을 발행한 기업이나 국가가 부도날 경우 원금을 돌려받을 수 있는 금융파생상품으로 채권을 발행한 기관이나 국가의 신용위험도가 높아질수록 CDS 프리미엄은 상승

4) 신흥국 채권가산금리는 신흥국 채권인덱스(EMBI)와 안전자산인 선진국 채권인덱스 간의 금리 차를 의미. 금융 불안정성 확대로 안전자산 선호가 높아질 경우 신흥국 채권 가산금리가 높아짐

7. 재정수입 및 재정지출

중앙정부 총수입은 소득세와 부가가치세, 기금운용수익을 중심으로 전년동월대비 증가세

■ 2021년 2월 총수입은 39.8조원으로 전년동월대비 13.3조원 증가

■ 국세수입은 19.0조원으로 전년동월대비 8.7조원 증가

- 소득세는 12.1조원으로, 부동산 거래량 증가⁵⁾와 영세개인사업자의 세정지원에 따른 유예분 납부⁶⁾ 등으로 전년동월대비 2.4조원 증가
- 부가가치세는 -1.3조원으로, 개인사업자의 세정지원(3.2조원)에 따른 납부 유예분의 납부로 전년동월대비 3.5조원 증가
- 법인세는 0.9조원으로, 전년동월대비 0.5조원 증가

■ 세외수입은 6.5조원으로, 한은잉여금이 3.7조원에서 5.1조원 증가하면서 전년동월대비 1.3조원 증가

■ 기금수입은 14.4조원으로, 재산수입과 경상이전수입을 중심으로 전년동월대비 3.3조원 증가

- 사회보장기여금은 9.4조원으로, 국민연금 자산운용수익이 증가⁷⁾하면서 전년동월대비 2.4조원 증가

[표 1] 중앙정부 총수입 현황

(단위: 조원)

	2020년				2021년			전년동월대비	
	추경	결산	2월	1~2월 누계	예산	2월	1~2월 누계	2월	1~2월 누계
총수입	470.7	478.8	26.5	77.8	482.6	39.8	97.1	13.3	19.4
국세수입	279.7	285.5	10.3	46.8	282.7	19.0	57.8	8.7	11.0
- 소득세	88.5	93.1	9.7	19.0	89.8	12.1	23.8	2.4	4.8
- 법인세	58.8	55.5	0.4	2.0	53.3	0.9	2.9	0.5	0.9
- 부가가치세	64.6	64.9	△4.8	13.7	66.7	△1.3	16.2	3.5	2.6
- 기타	67.8	72.0	5.0	12.1	72.9	7.3	14.9	2.3	2.7
세외수입	29.1	26.9	5.2	6.7	28.9	6.5	8.2	1.3	1.4
기금수입	161.9	166.2	11.1	24.3	171.0	14.4	31.2	3.3	6.9
- 사회보장기여금 ¹⁾	95.8	100.0	7.1	13.9	99.5	9.4	20.4	2.4	6.5
세입세출외	-	0.1	-	-	-	-	-	-	-

주: 1) 국민연금·사학연금·고용보험·산재보험의 기여금을 의미

자료: 기획재정부 「월간재정동향」

5) 주택매매거래량(만호)은 2020년 12월부터 2021년 1월 동안 23.1만호로 전년동월대비 5.1% 증가

6) 종합소득세 중간예납 3개월 납부유예분 1.4조원이 해당됨

7) 국민연금기금 운용수익은 2월 누계 기준으로 7.3조원으로 전년동월대비 5.2조원 증가

중앙정부 총지출은 긴급고용지원과 코로나 검진·치료비 집행 등으로 전년동월대비 증가세

■ 2021년 2월 총지출은 56.0조원으로 전년동월대비 2.9조원 증가

- 예산은 42.2조원으로, 청년취업(0.3조원), 코로나 검진·치료비, 의료기관 손실보상(0.5조원)을 중심으로 전년동월대비 2.0조원 증가
- 기금은 13.8조원으로, 구직급여 및 청년추가고용장려금, 소상공인과 중소기업 지원을 중심으로 전년동월대비 0.9조원 증가⁸⁾

※ 참고로 2021년 2월 실업급여 수급자는 70.7만명으로 전년동월대비 3만명(4.5%) 증가

[표 2] 중앙정부 총지출 현황

(단위: 조원)

	2020년				2021년			전년동월대비	
	추경	결산	2월	1~2월 누계	예산	2월	1~2월 누계	2월	1~2월 누계
총지출	554.7	549.9	53.1	104.0	558.0	56.0	109.8	2.9	5.8
예산	377.5	374.4	40.2	80.3	375.0	42.2	80.8	2.0	0.5
일반회계	323.5	320.8	33.4	67.9	314.8	35.0	68.6	1.6	0.7
특별회계	54.0	53.6	6.8	12.3	60.2	7.2	12.1	0.3	△0.2
기금	177.3	175.2	12.9	23.8	182.9	13.8	29.1	0.9	5.3
사회보장성기금 ¹⁾	61.2	59.1	4.4	9.2	62.3	5.2	10.8	0.8	1.6
세입세출외	-	0.4	-	-	-	-	-	-	-

주: 1) 국민연금·사학연금·고용보험·산재보험 기금

자료: 기획재정부 「월간재정동향」

8) 2021년 1~2월 동안 긴급고용안정(0.9조원), 소상공인 영업피해 및 임차료 지원 등 지원(3.6조원), 중소기업 지원(0.4조원)을 중심으로 5.3조원 지원

산업·고용동향

경제분석국

2월 중 제조업 생산은 반도체 산업의 호조가 지속되고 1월에 이어 자동차 생산이 증가하였으나, 조선업 및 섬유업에서 생산이 크게 감소하면서 전년동월대비 1.0% 증가

■ 전월대비 생산은 컴퓨터 주변장치와 반도체, 자동차 등 대부분의 주요 산업에서 증가함에 따라 4.9% 증가

3월 주요 11대 산업의 수출은 반도체·자동차 등의 상승세 지속, 일반기계·철강 등 중간재 품목들의 큰 폭 증가, 석유·섬유의 증가 전환으로 전년동월대비 16.2% 증가

■ 전월대비로도 조업일 증가(+4.5일) 영향 등으로 11대 산업의 수출이 모두 증가하여 19.5% 증가

2월 중 서비스업 생산은 집합금지·영업제한 조치 등의 완화로 도매 및 소매업이 증가로 전환되는 등 전년동월대비 0.7% 증가하며 5개월 만에 증가로 전환

■ 전월대비로도 금융 및 보험, 부동산 및 임대 등은 감소하였으나, 숙박 및 음식점, 예술·스포츠·여가, 도매 및 소매 등이 증가함에 따라 3개월 만에 증가로 전환

3월 석유와 석탄, 가스 가격이 모두 6개월 연속 상승하여 수입에너지가격지수는 2018년 12월 이후 가장 높은 수준

■ 3월 원유 가격은 백신 보급 확대와 경기 회복에 대한 기대감으로 전월대비 5.6% 상승한 배럴당 63.8달러 기록

• 금속광물 지수는 경기회복 기대감에 따라 상승한 반면, 귀금속 지수는 안전자산에 대한 수요가 감소하면서 하락

■ 한편 2월 전력수요는 난방수요 감소와 명절효과에 따른 조업일수 변화로 전월대비 감소하였으나 전년동월대비로는 다소 증가

고용은 사회적 거리두기 완화와 공공부문 일자리 사업, 지난해 코로나19 충격에 따른 기저효과 등의 영향으로 전체 취업자 수가 13개월 만에 증가 전환

■ 3월 중 전체 취업자 수는 지난해 코로나19 충격으로 인한 기저효과와 공공부문 일자리 사업 등의 영향으로 65세 이상 고령층을 중심으로 31.4만 명(1.2%) 증가

■ 산업별로는 보건·사회복지서비스(17.1만 명), 공공행정·국방(9.4만 명) 등의 서비스업과 건설업(9.2만 명) 등에서 증가

3월 전국 주택 매매가격지수 및 전월세가격지수는 상승세를 지속하였으나 상승폭은 축소

■ 주택 매매가격지수 변동률은 수도권(1.17% → 0.96%) 및 지방(0.64% → 0.53%) 모두 상승폭 축소되어 전국은 0.74% 상승

■ 전국 주택 전월세 통합지수 변동률은 0.34%로 전월(0.48%)에 비해 상승폭 축소

II. 산업·고용동향

1. 제조업

2월 중 제조업 생산은 전년동월대비 1.0%, 전월대비 4.9% 증가

■ 반도체 산업의 호조가 계속되고 있고 지난달에 이어 자동차 생산이 증가하였으나, 조선업 및 석유업에서 생산이 크게 감소하면서 전년동월과 비교하여 생산이 소폭 증가

- 반도체와 자동차 생산은 전년동월대비 각각 19.7%, 22.1% 증가하고, 생산 증가폭은 둔화되었으나 무선통신기기와 가전의 생산도 증가세를 유지
- 반면, 조선과 석유의 전년동월대비 생산이 각각 30.4%와 12.9%의 큰 폭으로 감소

■ 전월대비 생산은 컴퓨터 주변장치와 반도체, 자동차 등 대부분의 주요 산업에서 증가

- 컴퓨터 주변장치 생산이 지난 1월 11.8% 감소했던 기저효과로 큰 폭으로 증가(21.7%)하였고, 화학 및 반도체 생산이 각각 7.9%, 7.2% 증가
- 다만, 조선 생산이 전월대비 10.4% 감소하고 무선통신기기(-10.5%)와 가전(-9.1%)도 전월과 비교하여 생산이 감소하면서 제조업 전체의 전월대비 생산 증가폭을 제한

[표 1] 제조업 생산 동향

(단위: 2015=100, 전년동월대비 %)

산업별	2019	2020			2021		
	12월	1월	2월	12월	1월*	2월*	전월대비
제조업(원지수)	114.6	101.0	98.8	117.5	108.8	99.8	4.9
전년동월대비 증감률	7.2	-3.2	11.6	2.5	7.7	1.0	
반도체	35.3	37.5	44.5	17.5	19.6	19.7	7.2
자동차	-4.5	-21.2	-13.6	-5.1	17.9	22.1	3.2
화학	3.9	-3.7	6.7	-0.2	0.2	-0.5	7.9
일반기계	12.9	-3.6	12.5	3.7	16.6	3.8	2.3
철강	-0.4	-8.9	6.7	0.3	1.8	-7.1	5.8
조선	16.3	0.0	44.0	-3.3	1.5	-30.4	-10.4
석유	-0.1	-2.9	-2.4	-8.6	-10.1	-6.0	4.6
섬유	-2.1	-11.7	8.6	-4.1	-0.4	-12.9	4.2
무선통신기기	-2.1	0.5	4.4	43.9	64.1	9.4	-10.5
가전	-5.4	-9.8	-6.7	31.5	20.9	9.9	-9.1
컴퓨터·주변장치	-10.7	-22.8	-1.7	7.2	-0.4	4.7	21.7

주1. *표는 잠정치

자료: 통계청

2021년 3월 11대 산업¹⁾의 수출은 반도체·자동차 등의 상승세가 지속되는 가운데, 일반기계·철강 등 중간재 품목들이 큰 폭으로 증가하고, 석유·섬유 등도 증가로 전환됨에 따라 전년동월대비 증가

■ 11대 산업이 모두 증가함에 따라 전년동월대비 16.2% 증가하며, 2018년 10월 이후 가장 높은 증가율을 나타냄

- 전월대비로도 조업일 영향(+4.5일) 등으로 11대 산업의 수출이 모두 증가하여 19.5% 증가

[표 2] 수출 동향

(단위: 전년동월대비, %)

산업별	2019	2020				2021				
	12월	1월	2월	3월	12월	1월	2월	전월대비	3월	전월대비
11대 산업	-9.6	-7.7	1.3	-5.4	10.7	9.7	8.4	-7.8	16.2	19.5
반도체	-17.8	-3.4	9.3	-2.7	30.0	21.6	13.2	-3.9	8.6	13.5
자동차	1.5	-19.7	-7.0	2.1	1.9	26.4	30.0	-5.9	14.8	20.9
화학	0.3	-22.2	-16.7	3.0	-4.6	40.2	47.0	-11.8	15.3	24.7
일반기계	3.9	-15.1	9.9	0.5	15.3	3.7	7.4	7.1	13.9	13.9
철강	5.7	-17.3	-10.0	-6.6	-7.8	5.8	3.5	-3.4	12.8	17.4
조선	-57.9	59.0	9.1	-31.4	106.2	23.3	4.0	-56.8	63.9	57.0
석유	-5.4	-6.3	-8.7	-23.9	-34.8	-44.9	-13.4	27.3	18.3	15.4
섬유	-3.6	-12.9	19.0	-9.2	2.8	-8.0	-23.8	-7.0	9.3	27.4
무선통신기기	-0.5	-23.3	7.9	13.2	38.2	57.9	10.2	-13.3	6.0	8.9
가전	1.1	-18.4	2.5	-0.4	23.1	18.7	9.8	-5.5	17.9	24.4
컴퓨터·주변장치	-3.2	-9.0	9.4	14.1	23.0	21.6	7.8	-13.4	2.6	11.4

자료: 산업통상자원부, 한국무역협회

반도체 산업은 시스템 반도체의 국내 생산이 꾸준히 증가하고 있는 데 힘입어 전년동월대비, 전월대비 생산 및 수출 모두 증가세 유지

■ 모바일용 반도체의 수요는 주춤한 상황이나, PC용 DRAM 수요가 증가하고 시스템 반도체 생산도 증가하고 있어 2월 생산은 전년동월대비 19.7% 증가

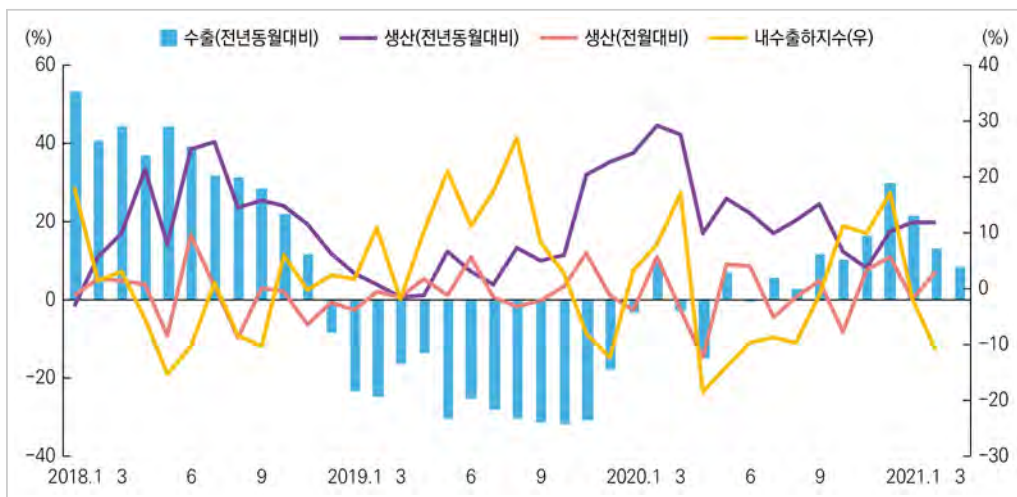
- 생산(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)17.5 → ('21.1월)19.6 → (2월)19.7
- 생산(전월대비) 증감률(%): ('20.12월)10.7 → ('21.1월)0.3 → (2월)7.2

1) 자동차(수송기계), 반도체, 화학, 일반기계, 철강, 조선, 석유, 무선통신기기, 섬유, 가전, 컴퓨터·주변장치를 의미하며, 자동차는 자동차부품을 포함

■ 3월 중 수출은 전년동월대비 8.6% 증가한 것으로 나타나 최근 6개월 연속 두 자릿수를 보이던 증가 폭이 감소

- 수출(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)30.0 → ('21.1월)21.6 → (2월)13.2 → (3월)8.6

[그림 1] 반도체 산업 생산·출하·수출 증감률 추이



자료: 통계청, 산업통상자원부, 한국무역협회 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

자동차 산업은 기저효과를 뛰어넘는 호조세로 2개월 연속으로 생산·수출·내수가 모두 전년동월대비 두 자릿수 증가율을 나타내었으며, 3월 수출액은 최근 5년 중 가장 높음

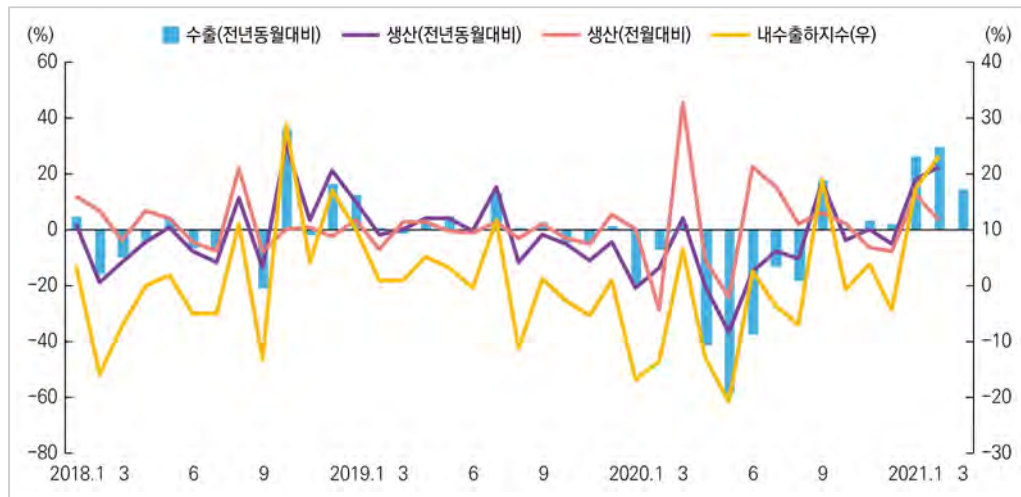
■ 2월 생산은 전년 동월 부품 공급 차질에 따른 생산 저조의 기저효과와 수출 확대로 전년동월대비 22.1% 증가하였고, 내수는 영업일수 감소에도 불구하고 신차 판매호조로 전년동월대비 23.1% 증가

- 국내 완성차의 신차출시효과와 SUV 및 중대형 차량 판매 호조로 내수판매도 증가
- 생산(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)-5.1 → ('21.1월)17.9 → ('21.2월)22.1
- 생산(전월대비) 증감률(%): ('20.12월)-8.0 → ('21.1월)12.6 → ('21.2월)3.2
- 내수출하(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)-4.4 → ('21.1월)17.2 → ('21.2월)23.1

■ 2021년 3월 수출은 글로벌 자동차 시장의 판매호조로 수출액이 66억 달러를 기록하여 기저효과를 뛰어넘어 최근 5년 중 가장 높은 월 수출액을 기록

- 수출액은 2020년 9월 이후 증가하고 있으며 고부가가치 차종과 친환경차의 수출비중 확대가 기여한 것으로 나타남
- 수출(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)1.9 → ('21.1월)26.4 → ('21.2월)30.0 → (3월)14.8

[그림 2] 자동차 산업 생산·출하·수출 증감률 추이



자료: 통계청, 산업통상자원부, 한국무역협회 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

화학 산업 생산은 전년동월대비 감소한 반면 전월대비 증가하였고, 3월 수출도 큰 폭으로 증가

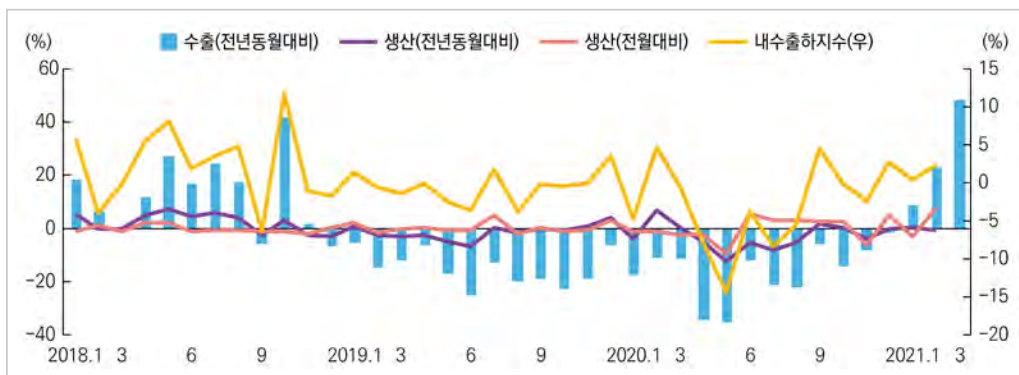
■ 2월 중 생산은 중간재 소비 증가로 인한 내수와 수출의 증가로 전월대비 7.9% 증가하였으나 전년동월과 비교하면 소폭(-0.5%) 감소

- 생산(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)-0.2 → ('21.1월)0.2 → (2월)-0.5
- 생산(전월대비) 증감률(%): ('20.12월)5.2 → ('21.1월)-3.1 → (2월)7.9
- 내수출하(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)2.7 → ('21.1월)0.3 → (2월)2.3

■ 화학 산업 수출은 지난 1월에 26개월 만에 증가로 전환된 뒤 상승 폭이 커지면서 3월 수출도 전년동월대비 48.5% 증가

- 수출(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)-1.4 → ('21.1월)8.8 → (2월)22.9 → (3월)48.5

[그림 3] 화학 산업 생산·출하·수출 증감률 추이



자료: 통계청, 산업통상자원부, 한국무역협회 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

일반기계 산업의 2월 생산은 전년동월대비 증가하였고, 3월 수출도 주요국의 경기 회복에 따라 중국·아세안 등 주요 지역으로의 수출 증가율이 두 자릿수 증가하며 전년동월대비 증가

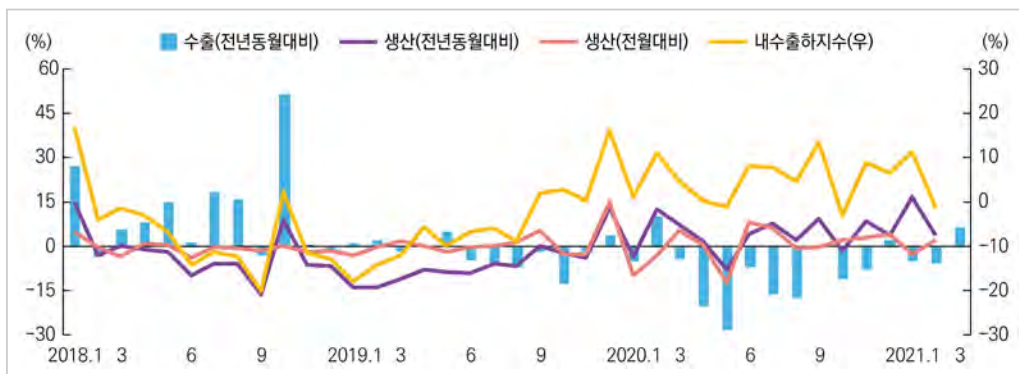
■ 2월 생산은 내수출하 증가와 주요국의 경기회복에 대한 기대감으로 전년동월대비 3.8% 증가하여, 11월부터 4개월 연속 증가

- 생산(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)3.7→('20.1월)16.6→(2월)3.8
- 생산(전월대비) 증감률(%): ('20.12월)4.2→('20.1월)-2.6→(2월)2.3
- 내수출하(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)6.5→('20.1월)11.3→(2월)-1.3

■ 3월 수출은 중국 등 주요국의 경기 회복에 따라 건설기계 수출이 큰 폭으로 증가하는 가운데, IT품목 생산 관련 광학기기 수출 호황, 중국·아세안 등에 대한 수출 증가로 역대 2위 수출액을 달성하면서 전년동월대비 증가

- 수출(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)2.5→('21.1월)-4.9→(2월)-5.7→(3월)6.9

[그림 4] 일반기계 산업 생산·출하·수출 증감률 추이



자료: 통계청, 한국무역협회 및 관련 협회 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

철강 산업의 2월 생산은 전년동월대비 감소하였으나, 3월 수출은 수출단가의 큰 폭 상승과 주요국의 건설·자동차 등 전방산업 경기 회복에 따라 전년동월대비 증가

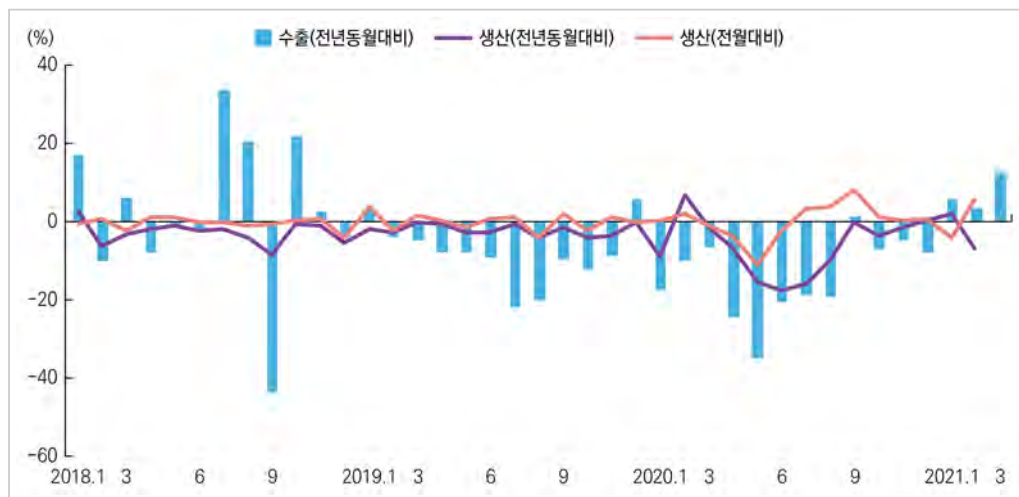
■ 2월 생산은 조업일수 부족(-3일)에 따라 전년동월대비 7.1% 감소하여, 2개월 연속 증가에서 감소로 전환되었으나, 전월대비로는 5.8% 증가

- 생산(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)0.3→('20.1월)1.8→(2월)-7.1
- 생산(전월대비) 증감률(%): ('20.12월)0.8→('20.1월)-4.0→(2월)5.8

■ 3월 수출은 철광석 가격이 최근 10년 중 최고 수준으로 상승하면서, 철강재 수출 단가가 큰 폭으로 증가하였고, 건설·자동차 등 전방산업 경기가 회복됨에 따라 전년동월대비 3개월 연속 증가(12.8%)

- 수출(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)-7.8→('21.1월)5.8→(2월)3.5→(3월)12.8

[그림 5] 철강 산업 생산·수출 증감률 추이



자료: 통계청, 한국무역협회 및 관련 협회 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

조선 산업은 2월 생산이 전년동월대비 큰 폭으로 감소하였으며, 3월 수출은 증가세를 지속

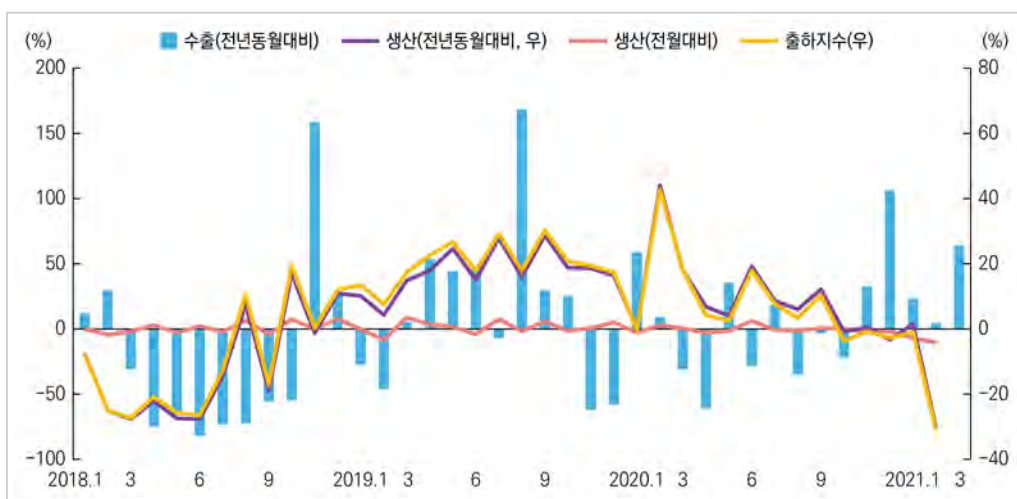
■ 2월 중 생산은 작년 초 코로나19 확산에 따른 글로벌 발주감소로 '19년 12월~'20년 2월 간 국내 수주(217CGT)가 전년동기대비 34.4% 줄어든 영향 등으로 전년동월대비 30.4% 감소하였으며, 출하도 31.3% 감소

- 생산(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)-3.3 → ('21.1월)1.5 → (2월)-30.4
- 생산(전월대비) 증감률(%): ('20.12월)-1.8 → ('21.1월)-7.3 → (2월)-10.4
- 출하(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)-2.7 → ('21.1월)-1.0 → (2월)-31.3

■ 3월 중 수출은 전년동월대비 63.9% 증가한 23.6억 달러를 기록하였으며, 가스운반선, 대형컨테이너선 등 고부가가치 선종이 수출되면서 5개월 연속으로 증가

- 수출(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)106.2 → ('21.1월)23.3 → (2월)4.0 → (3월)63.9

[그림 6] 조선 산업 생산·수출·출하 증감률 추이



자료: 통계청, 산업통상자원부, 한국무역협회 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

석유 산업의 2월 생산은 전년동월대비 감소세가 지속되고 있으나, 3월 수출은 국제유가 상승과 중국 경제 활동 증가 등의 영향으로 전년동월대비 증가세로 전환

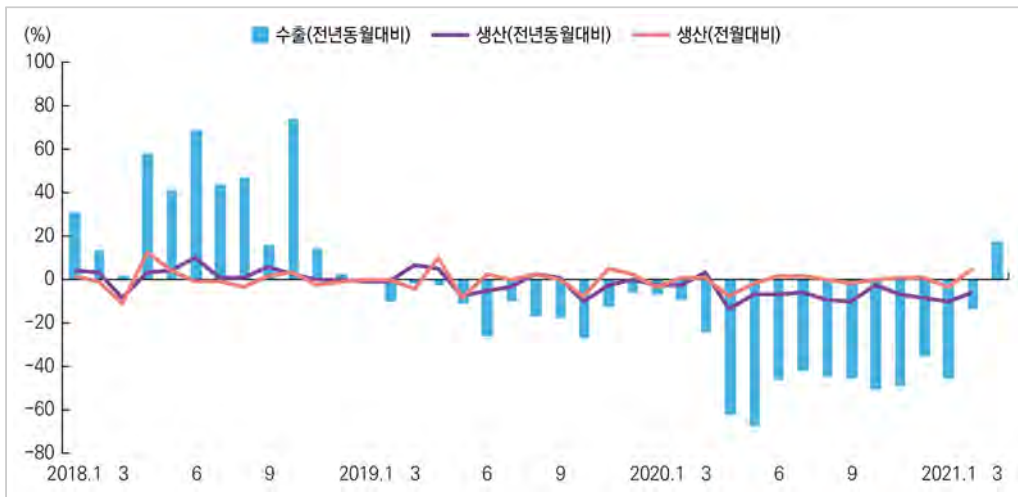
■ 2월 중 생산은 전년동월대비 6.0% 감소하였는데, 전월대비로는 국내 제조업 생산 재개에 따른 효과 등으로 4.6% 증가

- 전년동월대비 항공유(-54.8%)와 아스팔트(-38.9%), 부생연료유(-25.6%), 용제(-28.3%), 휘발유(-18.5%) 생산 감소폭이 컸으며, 전체 석유제품생산의 26.2%를 차지하는 납사(1.2%)의 생산은 다소 증가
- 생산(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)-8.6 → ('21.1월)-10.1 → ('21.2월)-6.0
- 생산(전월대비) 증감률(%): ('20.12월)0.4 → ('21.1월)-3.9 → ('21.2월)4.6

■ 3월 중 수출은 27.2억 달러로 저점인 2020년 5월(11.4억 달러) 이후 점진적으로 증가하는 경향을 보이며, 기저효과 등으로 인해 전년동월대비 상승(18.3%)으로 전환

- 석유제품 수요 증가와 함께 국제유가(63.8달러)가 지난해 같은달(32.2달러)보다 2배 가까이 반등하면서 수출 단가가 올랐기 때문
- 수출(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)-34.8→('21.1월)-44.9→('21.2월)-13.4→(3월)18.3

[그림 7] 석유 산업 생산·수출 증감률 추이



자료: 통계청, 산업통상자원부, 한국무역협회 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

섬유 산업의 2월 생산은 전년동월대비 감소하였으나, 3월 수출은 방역용 소재의 수요 지속과 주요국의 의류용 섬유 수요 회복, 중간재 생산 국가로의 수출이 증가함에 따라 전년동월대비 증가로 전환

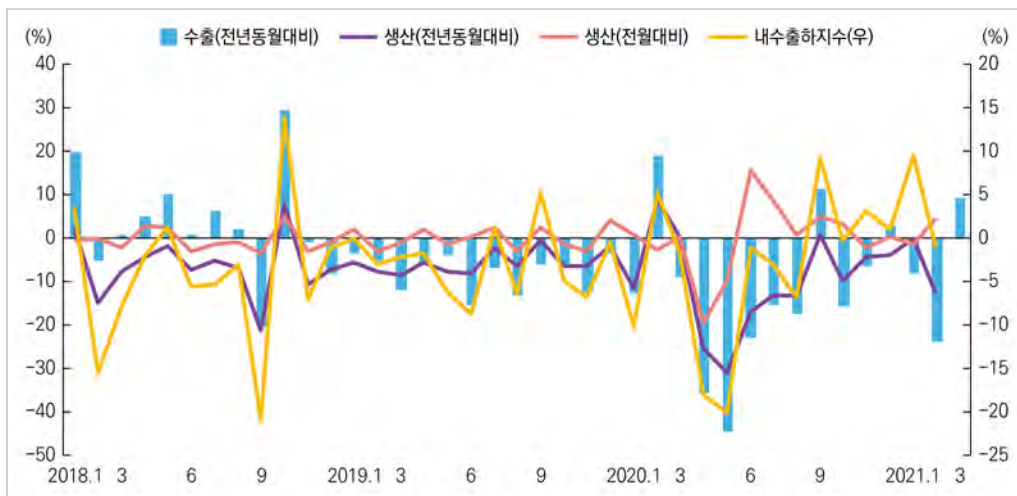
■ 2월 생산은 내수출하가 1.2% 감소하였고, 조업일 수 부족에 따라 섬유, 의복, 화학섬유 생산이 모두 감소하면서 가동률이 하락하여 전년동월대비 12.9% 감소

- 생산(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)-4.1→('21.1월)-0.4→(2월)-12.9
- 생산(전월대비) 증감률(%): ('20.12월)0.3→('21.1월)-1.5→(2월)4.2
- 내수출하(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)1.0→('21.1월)9.4→(2월)-1.2

- 3월 수출은 마스크 등 전염병 대응 관련 수요가 지속되는 가운데, 주요국의 소비 심리개선으로 의류용 수요도 회복되고, 아세안·중국 등 중간재 생산 국가로의 수출이 증가함에 따라 전년동월대비 증가

- 수출(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)2.8 → ('21.1월)-8.0 → (2월)-23.8 → (3월)9.3

[그림 8] 섬유 산업 생산·출하·수출 증감률 추이



자료: 통계청, 한국무역협회 및 관련 협회 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

무선통신기기 산업은 글로벌 수요가 증가하면서 2월 생산과 3월 수출이 모두 전년동월대비 증가세를 지속

- 2월 중 생산은 내수 부진에도 수출 호조에 힘입어 전년동월대비 9.4% 증가하였으나, 전월대비로는 1월 신제품 출시 이후 생산조정²⁾과 조업일수 감소 등으로 10.5% 감소

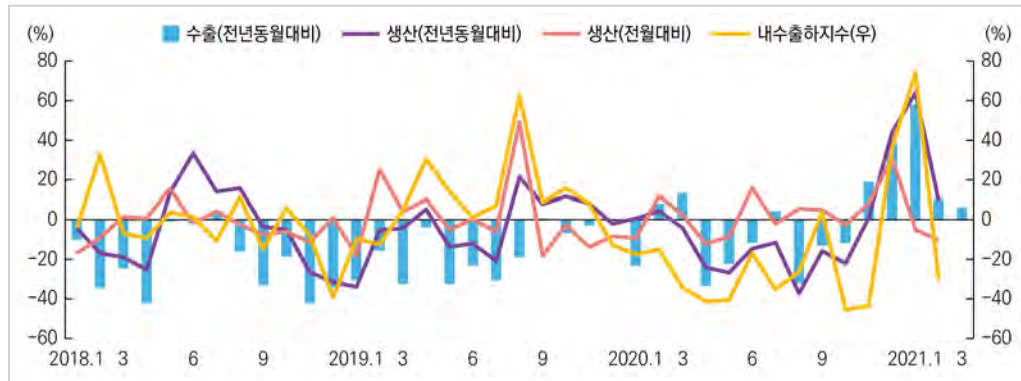
- 생산(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)43.9 → ('21.1월)64.1 → (2월)9.4
- 생산(전월대비) 증감률(%): ('20.12월)30.7 → ('21.1월)-5.0 → (2월)-10.5
- 내수출하(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)36.3 → ('21.1월)74.0 → (2월)-30.4

- 3월 중 수출은 12.8억 달러로 전년동월대비 6.0% 증가하였는데, 1월에 출시된 국내 기업의 신제품에 대한 높은 글로벌 수요가 이어지면서 증가세가 지속

- 수출(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)38.2 → ('21.1월)57.9 → (2월)10.3 → (3월)6.0

2) 휴대폰 출시 이후 시장 수요 변화에 따라 생산을 탄력적으로 조절

[그림 9] 무선통신기기 산업 생산·출하·수출 증감률 추이



자료: 통계청, 산업통상자원부, 한국무역협회 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

가전 산업은 선진국의 수요 증가로 2월 생산과 3월 수출이 모두 전년동월대비 증가세를 지속

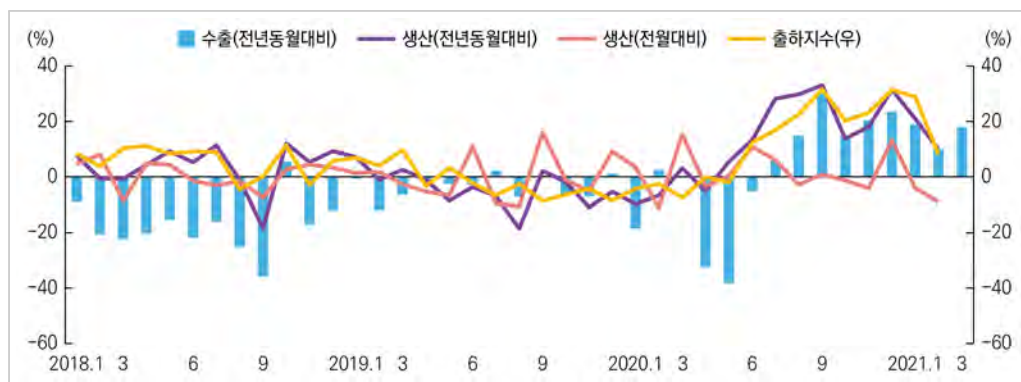
■ 2월 중 생산은 내수와 수출이 호조를 기록하면서 전년동월대비 9.9% 증가하였으나, 전월대비로는 가전제품의 내수 판매가 1.6% 감소한 영향으로 9.1% 감소

- 생산(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)31.5 → ('21.1월)20.9 → (2월)9.9
- 생산(전월대비) 증감률(%): ('20.12월)13.1 → ('21.1월)-4.0 → (2월)-9.1
- 출하(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)31.3 → ('21.1월)29.0 → (2월)8.2

■ 3월 중 수출은 7.2억 달러로 대아시아(-0.6%) 수출은 감소하였으나, 대미(41.2%), 대EU(24.8%) 수출이 증가하며 전년동월대비 18.0% 증가

- 수출(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)23.6 → ('21.1월)19.0 → (2월)10.1 → (3월)18.0

[그림 10] 가전 산업 생산·출하·수출 증감률 추이



자료: 통계청, 산업통상자원부, 한국무역협회 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

컴퓨터 주변장치 생산은 전년동월대비, 전월대비 모두 증가하였으나, 전년동월대비 수출 증가폭은 축소

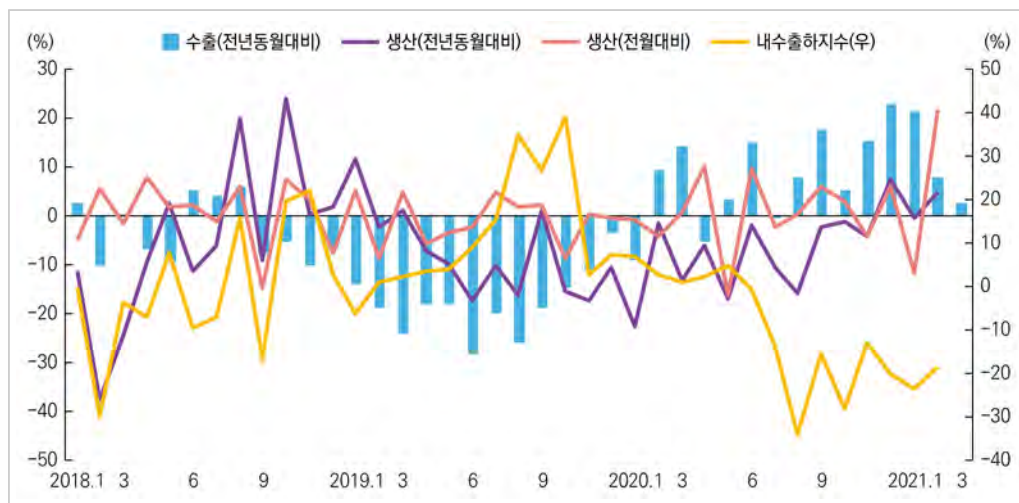
- 2월 중 디스플레이 부문에서 큰 비중을 차지하는 LCD 시장의 부진으로 내수출하 감소세가 지속되고 있으나, 수출 증가세가 유지되고 있어 전년동월대비 생산이 4.7% 증가하였고 전월대비로는 1월 생산 감소에 대한 기저효과로 큰 폭(21.7%)으로 증가

- 생산(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)7.2 → ('21.1월)-0.4 → (2월)4.7
- 생산(전월대비) 증감률(%): ('20.12월)5.8 → ('21.1월)-11.8 → (2월)21.7
- 내수출하(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)-20.0 → ('21.1월)-23.4 → (2월)-18.5

- 해외의 모바일용 디스플레이 시장이 호조를 보이면서 수출 증가세가 지속되고 있으나 증가 폭은 다소 둔화되고 있어, 컴퓨터 주변장치의 3월 수출은 전년동월대비 2.6% 증가에 그침

- 수출(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)23.0 → ('21.1월)21.6 → (2월)7.8 → (3월)2.6

[그림 11] 컴퓨터 주변장치 산업 생산·출하·수출 증감률 추이



자료: 통계청, 산업통상자원부, 한국무역협회 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

2. 서비스업

2월 중 서비스업 생산은 사회적 거리두기가 완화되면서 증가로 전환

■ 서비스업 생산은 집합금지·영업제한 조치 등의 완화로 외부활동이 늘면서 도매 및 소매업이 증가로 전환(-2.0% → 3.4%)되고 숙박 및 음식점업의 감소폭이 축소(-36.7% → -11.4%)됨에 따라 전년동월대비 0.7% 증가하며 5개월 만에 증가로 전환됨

- 서비스업 생산(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월) -2.1 → ('21.1월) -1.8 → (2월) 0.7
- 업종별로 보면 금융 및 보험(11.7%), 도매 및 소매(3.4%) 등은 증가하였으나, 숙박 및 음식점(-11.4%), 운수(-3.8%), 예술·스포츠·여가(-22.0%) 등이 감소

■ 전월대비로도 금융 및 보험(-2.8%), 부동산 및 임대(-2.6%) 등은 감소하였으나, 숙박 및 음식점(20.4%), 예술·스포츠·여가(26.2%), 도매 및 소매(1.4%) 등이 증가함에 따라 3개월 만에 증가로 전환됨

- 서비스업 생산(전월대비) 증감률(%): ('20.12월) -1.0 → ('21.1월) -0.1 → (2월) 1.1

[표 3] 서비스업 생산 동향

(단위: 2015=100, 전년동월대비 %)

업종별	2019	2020			2021		
	12월	1월	2월	12월	1월*	2월*	전월대비
서비스업(원지수)	118.8	106.7	100.7	116.3	104.8	101.4	1.1
서비스업	2.6	0.9	1.3	-2.2	-1.8	0.7	
도매 및 소매	0.1	-2.0	-0.2	-1.0	-2.0	3.4	1.4
금융 및 보험	3.2	3.9	12.3	23.8	23.8	11.7	-2.8
교육	-0.9	-1.7	-3.3	-4.3	-4.2	-0.6	1.4
보건 및 사회복지	8.4	6.9	4.2	-1.0	-0.3	0.5	-0.7
숙박 및 음식점	0.9	-2.2	-14.9	-39.6	-36.7	-11.4	20.4
운수	0.6	-2.9	-7.6	-13.6	-14.8	-3.8	4.9
출판·영상·방송	4.3	4.1	5.9	0.5	0.0	0.9	0.2
전문, 과학 및 기술	1.3	-0.2	4.5	2.2	1.1	-1.1	-0.5
사업시설관리지원	6.1	0.3	-6.0	-12.4	-9.9	-4.0	-0.4
협회·수리·기타 개인	-0.4	-4.0	-2.6	-12.0	-11.1	-8.1	3.1
부동산 및 임대	10.3	6.6	16.0	3.3	0.9	-7.8	-2.6
예술·스포츠·여가	2.9	2.4	-16.2	-39.9	-48.6	-22.0	26.2
하수, 폐기물 처리	7.6	-2.0	18.5	2.2	2.8	-11.0	-2.4

주1. *는 잠정치

자료: 통계청 자료를 바탕으로 국회예산정책처에서 작성

도매 및 소매업 생산은 사회적 거리두기 완화의 영향으로 전년동월대비, 전월대비 모두 증가로 전환

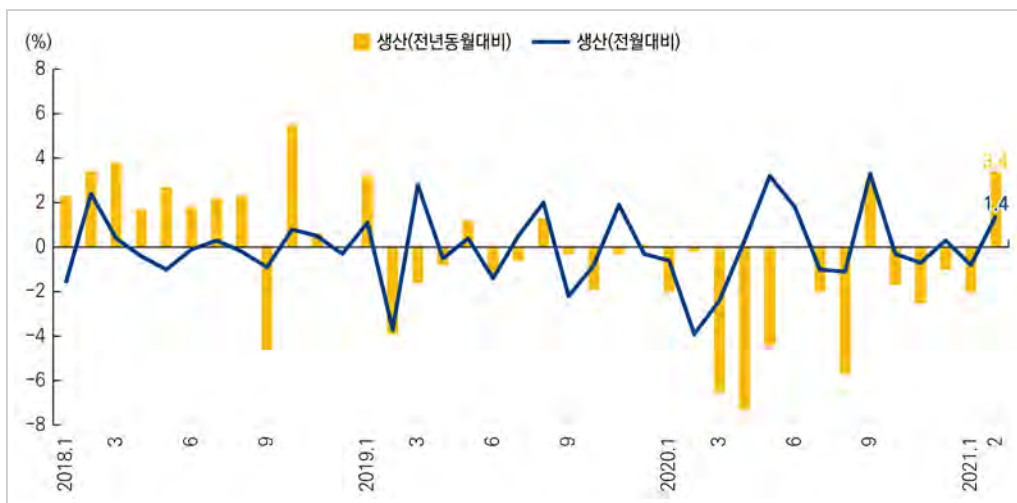
■ 2월 중 도매 및 소매업 생산은 자동차 및 부품 판매업이 32.6% 증가하고, 도매업과 소매업 부문이 각각 0.2%, 3.4% 증가함에 따라 전년동월대비 3.4% 증가하며 5개월 만에 증가로 전환

- 생산(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)-1.0 → ('21.1월)-2.0 → (2월)3.4
- 자동차 및 부품 판매업 부문 생산은 전년동월 일부 중국산 부품(와이어링 하네스)의 공급 차질로 생산이 크게 줄어든 데 따른 기저효과와 개별소비세 30% 인하연장에 따른 소비확대 등으로 전년동월대비 32.6% 증가
- 도매업 부문 생산은 음·식료품 도매업이 3.3%, 건축자재 도매업이 10.5% 감소하였으나, 기계장비 및 산업용 농축산물 도매업이 각각 6.2%, 4.7% 증가함에 따라 전년동월대비 0.2% 증가
- 소매업 부문 생산은 의약품·화장품 등의 기타 상품전문 소매업이 7.8% 감소하였으나, 백화점·대형마트 등의 종합소매업이 6.9%, 통신판매업 등의 무점포소매업이 6.9% 증가함에 따라 3.4% 증가

■ 전월대비로는 자동차 및 부품 판매업 부문이 전월 생산증가에 따른 기저효과로 10.3% 감소하였으나, 도매업과 소매업 부문의 생산이 각각 0.5%, 5.8% 증가함에 따라 1.4% 증가

- 생산(전월대비) 증감률(%): ('20.12월)0.3 → ('21.1월)-0.8 → (2월)1.4

[그림 12] 도매 및 소매업 생산 증감률 추이



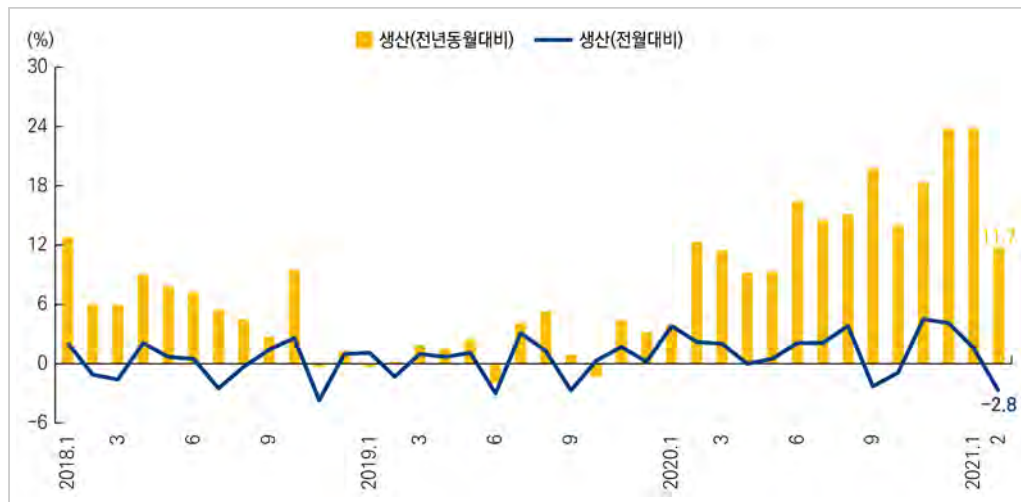
자료: 통계청 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

금융 및 보험업의 생산은 전년동월대비 9개월 연속 두 자릿수 증가세를 유지하였지만, 전월대비로는 4개월만에 감소세로 전환

■ 2월 중 금융 및 보험업 생산은 전년동월대비 11.7% 상승했으나, 전월대비로는 2.8% 하락하였는데, 증권 및 선물거래 부문의 전월대비 생산 증가율이 62.4%로 낮아졌기 때문

- 증권 및 선물거래 부문을 포함하는 금융지원서비스 부문은 전월대비 10.2% 감소
- 생산(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월) 23.8 → ('21.1월) 23.8 → ('21.2월) 11.7
- 생산(전월대비) 증감률(%): ('20.12월) 4.1 → ('21.1월) 1.6 → ('21.2월) -2.8

[그림 13] 금융 및 보험업 생산 증감률 추이



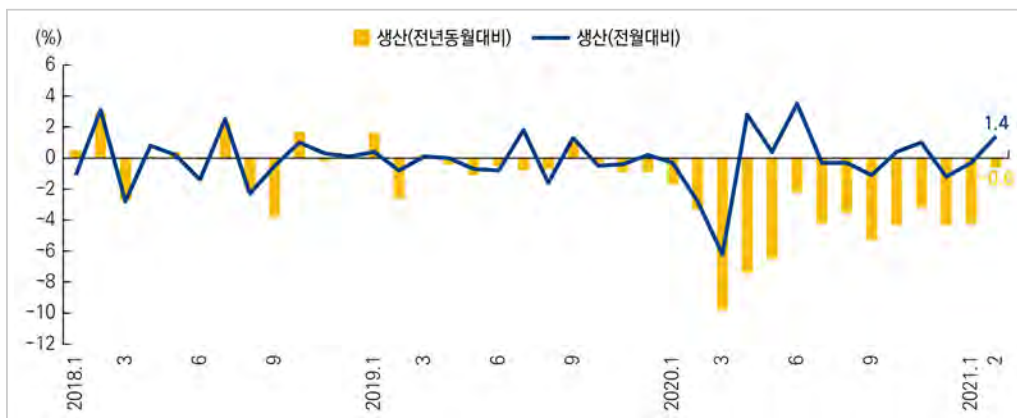
자료: 통계청 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

2월 교육 서비스업 생산은 코로나19 3차 대유행에 따른 사회적 거리두기 강화 조치가 유지되며 전년동월대비 3개월 연속 감소

■ 2월 생산은 학원을 제외한 초·중등교육과 고등교육이 모두 감소함에 따라 전년동월대비 0.6% 감소하였으나, 전월대비로는 가중치가 가장 큰 초등교육의 생산이 증가하면서 1.4% 증가

- 생산(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)-4.3 → ('20.1월)-4.2 → (2월)-0.6
- 생산(전월대비) 증감률(%): ('20.12월)-1.1 → ('20.1월)-0.3 → (2월)1.4

[그림 14] 교육 서비스업 생산 증감률 추이



보건 및 사회복지업 생산은 전년동월대비 증가로 전환되었으나, 전월대비로는 감소

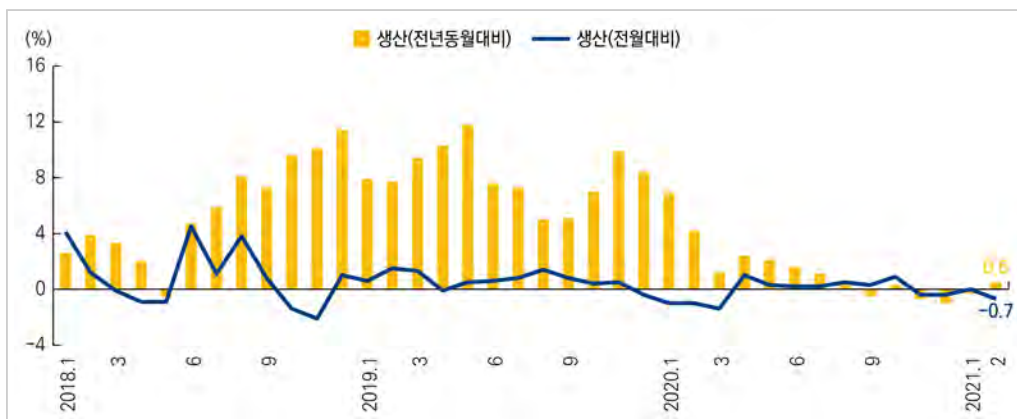
■ 보건업 부문은 병원과 의원 부문이 소폭 회복되면서 생산이 증가(1.0%)한 반면 사회복지 서비스업 부문의 생산은 1.9% 감소하여, 보건 및 사회복지업의 전년동월대비 생산은 0.5% 증가

- 보건업 부문 생산(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)-0.4 → ('21.1월)0.1 → (2월)1.0
- 사회복지 서비스업 부문 생산(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)-3.7 → ('21.1월)-2.2 → (2월)-1.9

■ 전월대비로는 보건업(-0.6%)과 사회복지 서비스업(-0.8%) 부문의 생산이 모두 감소함에 따라 0.7% 감소

- 보건업의 의원 부문의 생산이 전월대비 계속 감소하고 있고, 전월대비 상승세를 유지하던 거주 복지시설 운영 부문에서도 생산이 감소하면서 사회복지 서비스업 부문의 생산이 전월대비 감소로 전환

[그림 15] 보건 및 사회복지 생산 증감률 추이



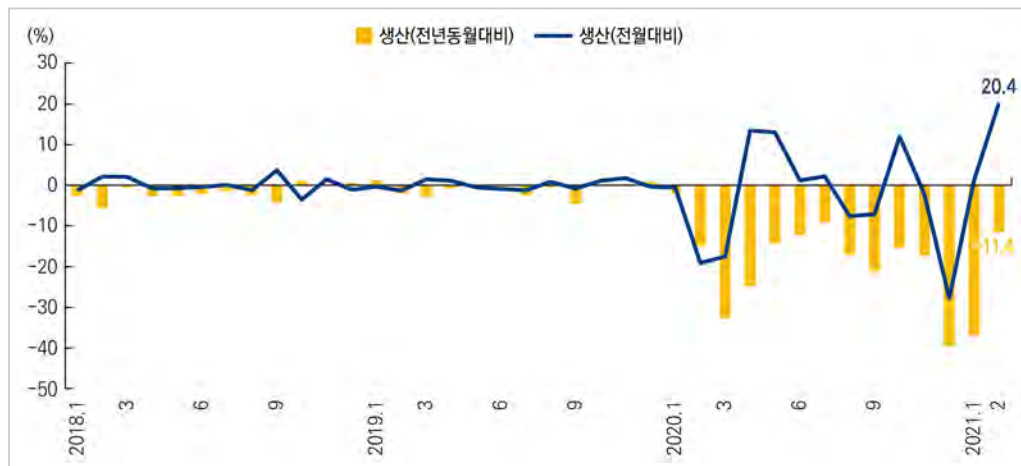
자료: 통계청, 한국무역협회 및 관련 협회 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

숙박 및 음식점업은 집합금지가 일부 완화됨에 따라 전년동월대비 생산 감소폭이 줄어들었으며 전월대비로는 증가

■ 2월 중 숙박 및 음식점업 생산은 전년동월대비 11.4% 하락하여 2020년 7월 이후 가장 생산지수가 큰 폭으로 상승했으며, 전월대비로는 20.4% 급증

- 숙박 부문은 기저효과로 전년동월대비 -3.5%로 감소세가 크게 줄었고 전월대비로는 20.7% 증가
- 음식점 및 주점 부문은 전년동월대비 12.1% 하락한 반면, 전월대비로는 20.7% 상승하였으며, 제과점 부문은 전년동월대비 0.4% 증가하여 음식점 부문 중 가장 먼저 전년동월 수준을 회복
- 생산(전년동월대비) 증감률(%): ('20.12월)-39.6 → ('21.1월)-36.7 → ('21.2월)-11.4
- 생산(전월대비) 증감률(%): ('20.12월)-27.6 → ('21.1월)1.3 → ('21.2월)20.4

[그림 16] 숙박 및 음식점업 생산 증감률 추이



자료: 통계청 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

3. 에너지 및 원자재

가. 국제 가격

3월 석유와 석탄, 가스 가격이 모두 6개월 연속 상승하여 수입에너지가격지수는 2018년 12월 이후 가장 높은 수준

■ 3월 원유 가격은 백신 보급 확대와 경기 회복에 대한 기대감으로 전월대비 5.6% 상승한 배럴당 63.8달러로 2019년 5월 이후 가장 높은 가격을 기록

- 산유국의 추가 생산 여력과 미국 금리 상승 등을 감안할 때 큰 폭의 추가 상승 가능성은 제한적이나 낙관적인 세계 경제 전망으로 원유 시장 분위기는 긍정적
- 국제원유가격(달러/배럴): ('21.1월)53.6→(2월)60.5→(3월)63.8

■ 3월 석탄 가격은 톤당 94.9달러로 2020년 8월 이후 7개월 연속 상승

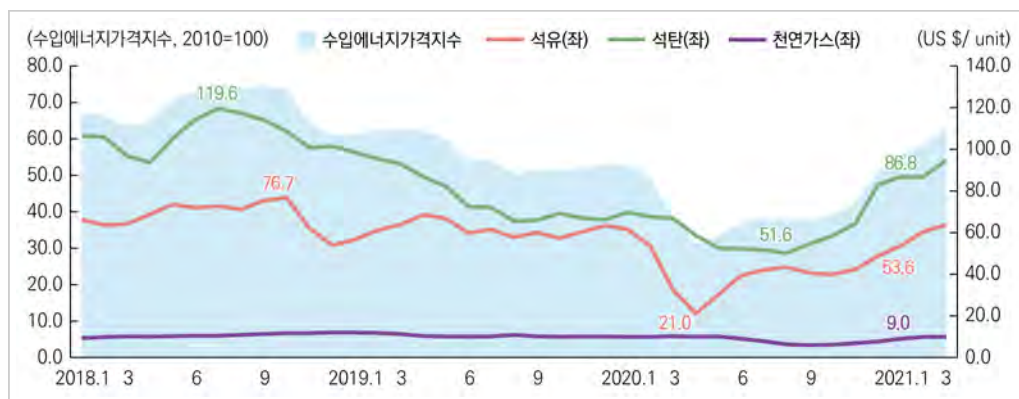
- 전세계 석탄발전량의 53%를 차지하는 중국의 경기회복에 따른 석탄 수요 증가 등으로 석탄 가격이 상승하는 것으로 추정
- 석탄가격(달러/톤): ('21.1월)86.8→(2월)86.7→(3월)94.9

■ 3월 천연가스 가격은 백만비티유(mmbtu)당 9.9달러로 전월대비 0.5% 상승

- 세계적인 탄소중립 정책에 따라 가스 수요가 증가
- 가스가격(달러/mmbtu): ('21.1월)9.0→(2월)9.9→(3월)9.9

※ 비티유(btu: british thermal unit): 질량 1파운드의 물의 온도를 1°F 올리는데 필요한 에너지량

[그림 17] 국제 에너지 가격과 수입에너지가격지수 추이



주: 1. 수입에너지가격지수는 음영으로 표시하며, 우리나라에서 수입하는 화석연료의 비중을 고려하여 석유가격 45.5%, 석탄 33.3%, 천연가스 21.2%의 가중치를 적용하여 산출

2. 에너지 품목별 단위가격은 달러(우측)로 표시하며, 석유는 배럴(bbl), 석탄은 메트릭톤(mt), 천연가스는 백만비티유(mmbtu) 단위당 가격임

자료: 세계은행 자료를 이용하여 국회예산정책처에서 작성

3월 농산물과 식품, 귀금속 지수는 하락한 반면, 금속광물 지수는 11개월 연속 상승

■ 3월 농산물 및 식품 지수는 전월대비로는 각각 0.7%, 1.0% 하락했으나, 전년동월대비로는 각각 24.1%, 29.5% 상승하여 하락추세 전환으로 보기 어려움

- 농산물과 식품지수는 2013년 이후 최고치이며, 이시기후와 코로나19 등으로 곡류 재고가 부족하여, 식품 원재료 뿐 아니라 곡물가격도 상승하였고 이는 연쇄적으로 육류와 유제품 가격 상승요인이 될 수 있음
- 농산물지수: ('21.1월)102.1→(2월)103.8→(3월)103.0
- 식품지수: ('21.1월)113.3→(2월)115.2→(3월)114.0

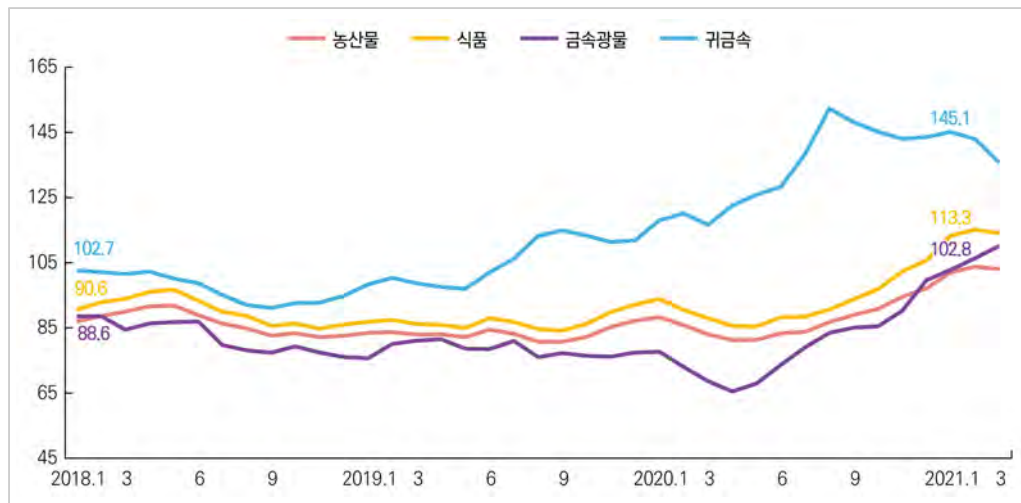
■ 3월 금속광물 지수는 110.2로 경기회복 기대감에 따른 상승세가 이어짐

- 알루미늄은 중국 환경정책으로 인한 생산제한 우려로 2018년 이후 최고가를 기록했으며, 백금은 수소 연료전지 수요 증가 기대감으로 가격이 상승
- 금속광물지수: ('21.1월)102.8→(2월)106.4→(3월)110.2

■ 3월 귀금속 지수는 135.6로 전월대비 5.1% 하락했으며, 금과 은, 백금이 모두 하락

- 경기 회복 기대감, 금리상승 가능성, 비트코인의 등장 등으로 안전자산의 수요가 하락했기 때문
- 귀금속지수: ('21.1월)145.1→(2월)142.9→(3월)135.6

[그림 18] 원자재 가격지수 추이



주: 가격지수는 각 품목의 2010년 평균가격을 100으로 하여 환산

자료: 세계은행

나. 국내 에너지 수요

2021년 1월 최종에너지[※] 소비는 전년동월대비 소폭 증가

■ 최종에너지 소비량은 가정·상업 부문(13.9%)과 공공부문(8.7%)의 난방용 에너지 소비 증가로 전년동월대비로는 0.9% 증가

- 산업부문(-3.1%)은 석유산업의 위축에 따라 전년동월대비 석유 소비량은 크게 감소했으나(10.1%), 연초 한파의 영향으로 석탄(1.8%), 가스(13.1%), 전력(4.1%) 등 대부분의 에너지 수요는 전년동월 대비 증가

■ 에너지원별로 석유(-6.5%)와 수송용 액화천연가스(-6.2%)의 소비가 감소한 반면, 난방을 위한 도시가스(18.5%)와 전력(5.2%), 열(4.8%) 소비가 증가

- 가정·상업·공공부문은 열에너지로 주로 도시가스와 열, 전력을 이용
※ 최종에너지는 일차에너지 중 소비자가 직접 에너지로 사용하는 에너지를 의미

[표 4] 에너지원별 최종에너지소비

(단위 : 1,000toe)

	2018	2019	2020	2021 ^p		2021 ^p		
				1월	12월	1월	전년동월	전월대비
합계	233,368	231,353	222,016	21,332	20,956	21,521	0.9	2.7
전년동월대비	1.2	-0.9	-4.0	-0.1	-3.0	0.9		
석탄	32,480	32,057	30,565	2,682	2,863	2,727	1.7	-4.7
석유	116,831	116,125	109,484	9,998	9,515	9,350	-6.5	-1.7
액화천연가스	2,038	2,909	3,602	282	334	265	-6.2	-20.8
도시가스	24,979	23,943	23,121.7	3,168	3,146.7	3,752	18.5	19.2
전력	45,249	44,763	43,797	3,984	3,872	4,193	5.2	8.3
열	2,682	2,646	2,657	446	486	468	4.8	-3.8
신재생 및 기타	9,110	8,910	8,789	772	739	766	-0.8	3.7

주: 2021년 자료는 잠정치(p)

자료: 에너지통계월보, 2021.4

2021년 2월 전력수요는 명절효과에도 불구하고 전년동월대비 다소 증가했으며, 전월대비는 난방수요 급감에 따라 감소

- 전년동월대비 총 전력수요는 기저효과로 인해 1.5% 증가했으며, 산업부문은 명절 조업일수 감소로 0.4% 감소했으나, 가정부문은 6.6%, 공공부문은 6.5%, 서비스부문은 1.6% 증가
- 전월대비로는 난방수요 감소에 따라 가정·공공·서비스 부문 수요가 감소했으며, 산업부문은 조업일수가 감소하여 전 부문에서 감소
 - 가정부문은 3.7%, 공공부문은 11.3%, 서비스부문은 5.9% 감소하였고, 산업부문도 8.8% 감소
 - 산업부문별로는 1차금속(-12.1%), 자동차제조(-11.3%), 전자기기제조(-10.5%), 펄프,종이(-10.8%) 부문의 전월대비 전력소비 감소율이 높았음

[표 5] 부문별 전력수요

(단위: GWh, %)

	2018	2019	2020	2021 ^p				
				2월	1월	2월	전년동월대비	전월대비
계	526,149	520,499	509,270	44,499	48,756	45,188	1.5	-7.3
전년동기대비	3.6	-1.1	-2.2	-3.9	5.2	1.5		
가정부문	70,687	70,455	74,073	6,273	6,940	6,686	6.6	-3.7
공공부문	24,569	24,458	23,623	2,189	2,626	2,330	6.5	-11.3
서비스부문	147,189	145,816	142,881	13,600	14,695	13,822	1.6	-5.9
산업부문	283,704	283,705	268,692	22,438	24,495	22,350	-0.4	-8.8

주 : 부문별 전력수요는 전력판매량을 의미하며, 2021년 자료는 잠정치(p)

자료: 전력통계속보를 이용하여 국회예산정책처에서 정리

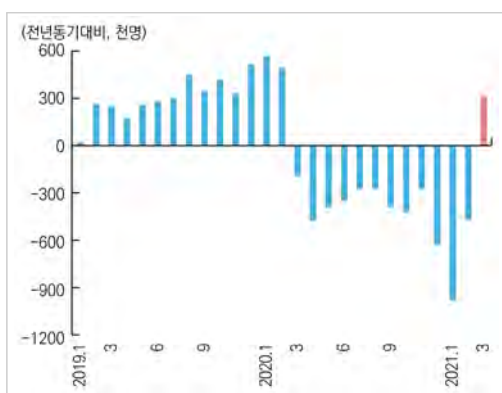
4. 고용

고용은 사회적 거리두기 완화와 공공부문 일자리 사업, 지난해 코로나19 충격에 따른 기저효과 등의 영향으로 전체 취업자 수가 13개월 만에 증가 전환

■ 3월 중 전체 취업자 수는 지난해 코로나19 충격으로 인한 기저효과와 공공부문 일자리 사업 등의 영향으로 65세 이상 고령층을 중심으로 13개월 만에 증가 전환

- 3월 중 전체 취업자 수(2,692.3만명)는 전년동월대비 31.4만 명(1.2%) 증가하며 지난해 2월 이후 13개월 만에 증가 전환
- 산업별로는 보건·사회복지서비스(17.1만 명), 공공행정·국방(9.4만 명) 등의 서비스업과 건설업(9.2만 명) 등에서 증가하였지만 전체 취업자 수 증가의 92%(28.8만 명)가 65세 이상 고령층이었음
- 청년층과 고령층을 중심으로 경제활동참가가 늘어 경제활동참가율(62.5%)은 전년동월대비 0.3%p 상승하였고 비경제활동인구도 13개월 만에 감소 전환

[그림 19] 전체 취업자 수 증감



자료: 통계청

[그림 20] 경제활동참가율 및 비경제활동인구 증감



■ 고용률(15세이상 인구 중 취업자 비율)은 58.6%로 전년동월대비 0.3%p 상승하여 전월(58.6%, -1.4%p)의 하락세에서 벗어나 상승 전환

- 청년층(2.3%p)과 60세 이상(1.1%p)에서 큰 폭으로 상승하였지만 30대(-0.8%p)와 40대(-0.4%p)에서는 하락
- 계절조정 고용률은 60.3%로 전월대비 0.2%p 상승하여 전월(60.1%, 1.2%p 상승)에 이어 상승세가 유지되는 모습
- 15~64세 고용률(OECD 비교기준)은 64.8%로 전년동월대비 1.5%p 하락

■ 실업률(경제활동인구 중 실업자 비율)은 4.3%로 전년동월대비 0.1%p 상승하며 전월에 비해 상승폭은 줄었으나 11개월 연속 상승세가 지속되는 모습

- 50대(-0.1%p), 60세이상(-0.6%p)에서 하락하였으나 청년층(0.1%p), 30대(0.8%p)에서 상승
- 계절조정 실업률은 3.9%로 전월대비 0.1%p 하락
- 실업자는 121.5만 명으로 전년동월대비 3.6만 명(3.0%) 증가하여 전월(135.3만 명, 전년동월대비 20.1만 명 증가)보다 증가폭이 둔화

[그림 21] 고용률 및 실업률 추이



자료: 통계청

서비스업의 전년동월대비 취업자 수는 2020년 3월의 기저효과와 방역상황 개선 등으로 인해 코로나19 확산 이후 처음으로 증가 전환되었고, 제조업은 수출 개선 등의 영향으로 4개월 연속 감소폭이 축소되었으며, 건설업은 2개월 연속 증가세가 확대

■ 건설업의 전년동월대비 취업자 수는 지난 2월에 증가 전환되었고 증가세가 점차 확대

- 건설업 취업자 수 증감(전년동월대비, 만명): ('20.10월)3.6→(11월)7.7→(12월)2.3→('21.1월)-2.0→(2월)2.8→(3월)9.2

■ 제조업의 전년동월대비 취업자 수는 수출 회복 등의 영향으로 4개월 연속 감소폭이 축소

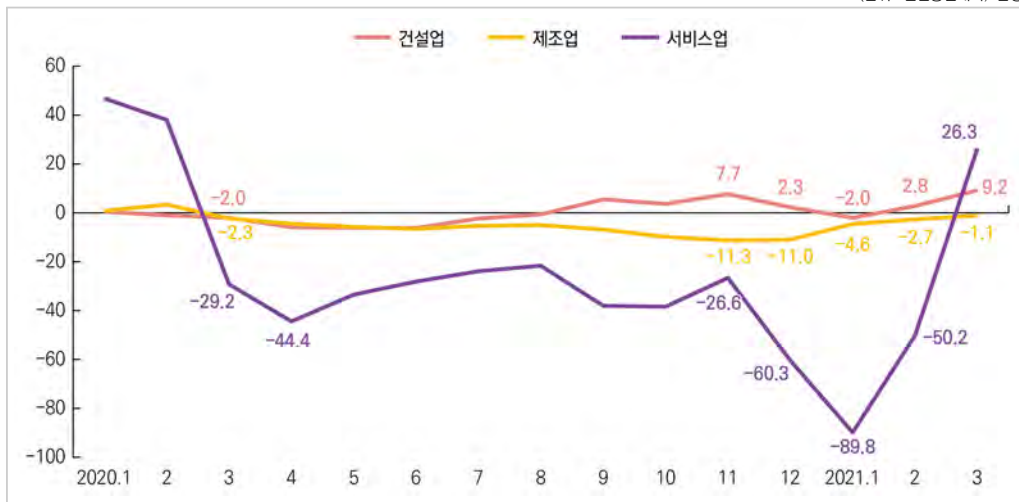
- 제조업 취업자 수 증감(전년동월대비, 만명): ('20.10월)-9.8→(11월)-11.3→(12월)-11.0→('21.1월)-4.6→(2월)-2.7→(3월)-1.1

■ 서비스업의 취업자 수는 2020년 3월의 기저효과와 사회적 거리두기 완화 등의 영향으로 전년동월대비 26.3만 명 증가를 기록하며 13개월 만에 증가세로 전환

- 서비스업 취업자 수 증감(전년동월대비, 만명): ('20.10월)-38.3→(11월)-27.0→(12월)-60.3→('21.1월)-89.8→(2월)-50.2→(3월)26.3
- 2020년 3월의 서비스업 취업자 수는 코로나19 확산의 영향으로 전년동월대비 -29.2만 명을 기록하였는데, 이러한 기저효과로 인해 2021년 3월의 취업자 수가 전년동월대비 증가 전환된 것으로 판단
- 2021년 3월의 취업자 수는 코로나19 이전인 2019년 3월과 비교하여도 2.9만 명 감소에 그쳐 코로나19 이전과 비슷하거나 약간 낮은 수준을 기록
- 대면서비스업의 취업자 수는 숙박음식점업('20.2월 -23.2만 명→ 3월 -2.8만 명), 교육서비스업('20.2월 -8.2만 명→3월 3.2만 명), 보건사회복지업('20.2월 9.1만 명→3월 17.1만 명) 등에서 개선되며 전년동월대비 감소폭이 크게 축소
- 다만, 2021년 3월 대면서비스업 취업자 수는 2019년 3월 대비 38.1만 명 감소한 수치라는 점에서, 대면서비스업의 어려움은 여전히 존재하는 것으로 보임

[그림 22] 산업별 취업자 수 증감 추이

(단위: 전년동월대비, 만명)

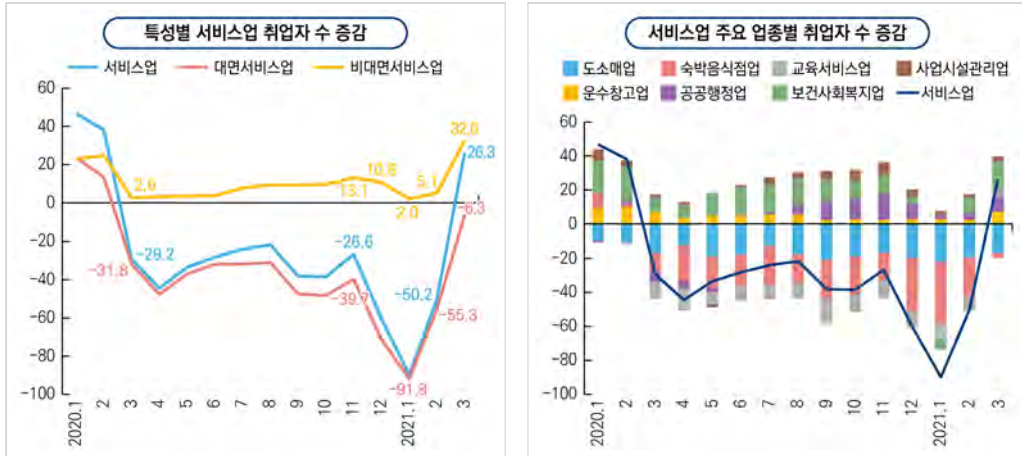


주: '20년 3월과 '21년 3월의 증감을 합하여 '19년 3월 대비 증감을 도출할 수 있음

자료: 통계청 경제활동인구조사

[그림 23] 서비스업 취업자 수 증감 추이

(단위: 전년동월대비, 만명)



주: 1. 대면서비스업종은 도소매업, 숙박음식점업, 교육서비스업, 보건사회복지업, 예술·스포츠·여가관련서비스업, 협회·수리·기타개인 서비스업을 의미

2. '20년 3월과 '21년 3월의 증감을 합하여 '19년 3월 대비 증감을 도출할 수 있음

자료: 통계청 경제활동인구조사

2020년 3월의 기저효과, 노인일자리 사업 등의 영향으로 청년층(15~29세) 및 60세 이상에서 전년동월대비 고용상황이 크게 개선되었고, 30~50대의 취업자 수 감소폭도 축소

■ 청년취업자 수는 청년고용 비중이 높은 숙박음식점업 등의 개선 및 2020년 3월의 기저효과로 전년동월대비 14.8만 명 증가를 기록하며 14개월 만에 증가세로 전환

- 청년취업자 수 증감(전년동월대비, 만명): ('20.9월)-21.8→(10월)-25.0→(11월)-24.3→(12월)-30.1→('21.1월)-31.4→(2월)-14.2→(3월)14.8
- 2021년 3월의 청년층의 취업자 수는 코로나19 이전인 2019년 3월 대비 8.1만 명 감소한 수치이지만, 동 기간 청년인구의 감소가 더 큰 규모로 발생하여 청년 고용률은 상승('19.3월 42.9% → '21.3월 43.3%)³⁾

■ 30~50대 취업자 수는 코로나19 3차 확산의 영향으로 2021년 1월에 저점(전년동월대비 -65.3만 명)을 기록한 후 점차 감소폭이 축소

- 30~50대 취업자 수 증감(전년동월대비, 만명): ('20.10월)-54.6→(11월)-40.3→(12월)-57.6→('21.1월)-65.3→(2월)-54.3→(3월)-24.2

3) 2019년 3월에서 2021년 3월 사이 15~29세 인구는 26.5만 명, 30~50대 인구는 41.3만 명 감소하였고, 60세 이상 인구는 127.5만 명 증가

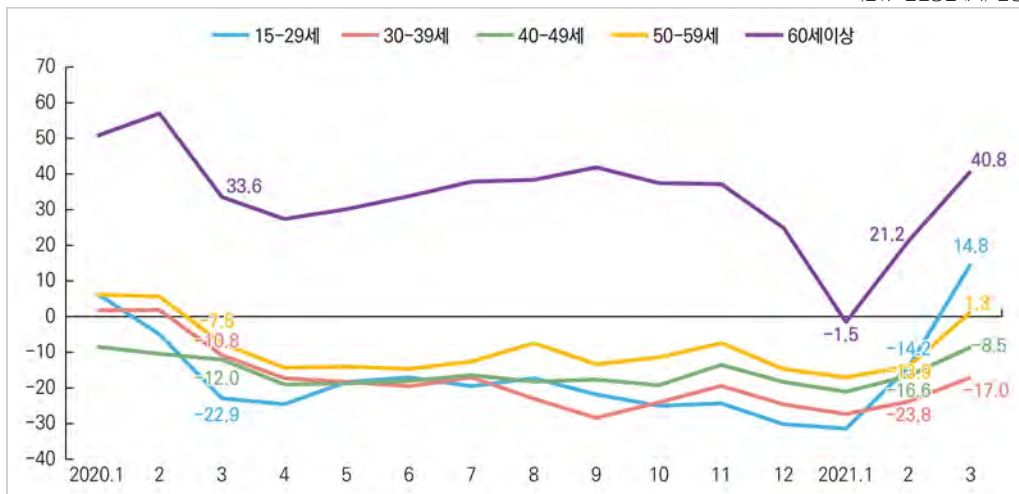
- 30대 취업자 수는 전년동월대비 -17.0만 명을 기록하며 전 연령대 중 가장 회복이 느린 양상
- 50대 전년동월대비 취업자 수는 13개월 만에 증가 전환

■ 60세 이상 취업자의 전년동월대비 증가세가 크게 확대되었고, 특히 65세 이상에서의 증가가 두드러짐

- 60세 이상 취업자 수 증감(전년동월대비, 만명): ('20.10월)37.5→('11월)37.3→('12월)24.9→('21.1월)-1.5→('2월)21.2→('3월)40.8
- 60세 이상 취업자의 전년동월대비 증가분 40.8만 명 중 28.8만 명이 65세 이상에서의 증가라는 점에서 정부 노인일자리 사업이 크게 영향을 미친 것으로 보임

[그림 24] 연령별 취업자 수 증감 추이

(단위: 전년동월대비, 만명)



주: '20년 3월과 '21년 3월의 증감을 합하여 '19년 3월 대비 증감을 도출할 수 있음

자료: 통계청 경제활동인구조사

코로나19 확산의 고용충격을 크게 받았던 임시일용직 취업자 수는 전년동월대비 증가세로 전환되었고, 최근 몇 달 간 소폭의 증가세를 유지해온 상용직 취업자 수의 증가폭이 확대

■ 상용직의 취업자 수는 전년동월대비 20.8만 명 증가를 기록하며 3개월 연속 증가폭이 확대

- 상용직 취업자 수 증감(전년동월대비, 만명): ('20.10월)1.4→(11월)3.8→(12월)0.5→('21.1월)3.6→(2월)8.2→(3월)20.8

■ 임시일용직의 전년동월대비 취업자 수는 2020년 3월의 기저효과와 사회적 거리두기 완화 등의 영향으로 15개월 만에 증가 전환

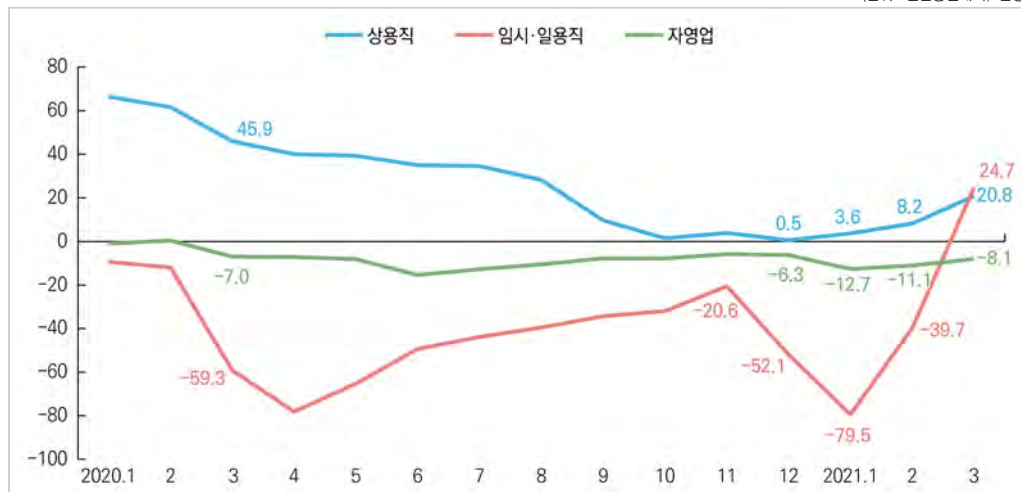
- 임시일용직 취업자 수 증감(전년동월대비, 만명): ('20.10월)-32.0→(11월)-20.6→(12월)-52.1→('21.1월)-79.5→(2월)-39.7→(3월)24.7

■ 자영업자 수는 전년동월대비 -8.1만 명을 기록하여 2개월 연속 감소세가 완화

- 자영업자 수 증감(전년동월대비, 만명): ('20.10월)-7.8→(11월)-5.9→(12월)-6.3→('21.1월)-12.7→(2월)-11.1→(3월)-8.1

[그림 25] 종사상지위별 취업자 수 증감 추이

(단위: 전년동월대비, 만명)



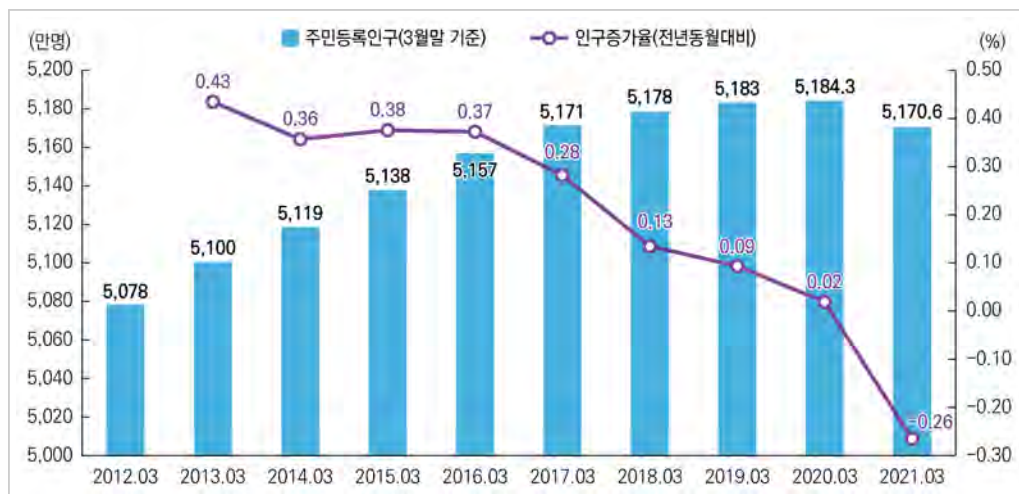
자료: 통계청 경제활동인구조사

5. 인구

2021년 3월 주민등록인구는 5,170만 6천명으로 전년동월대비 13만 7천 명 (-0.26%) 감소

- 각 연도 3월 말 기준 전년동월대비 인구증가율은 2013년 0.43%, 2015년 0.38%, 2020년 0.02%, 2021년 -0.26%로 하락

[그림 26] 주민등록인구 및 인구증가율 추이(2012.3~2021.3)



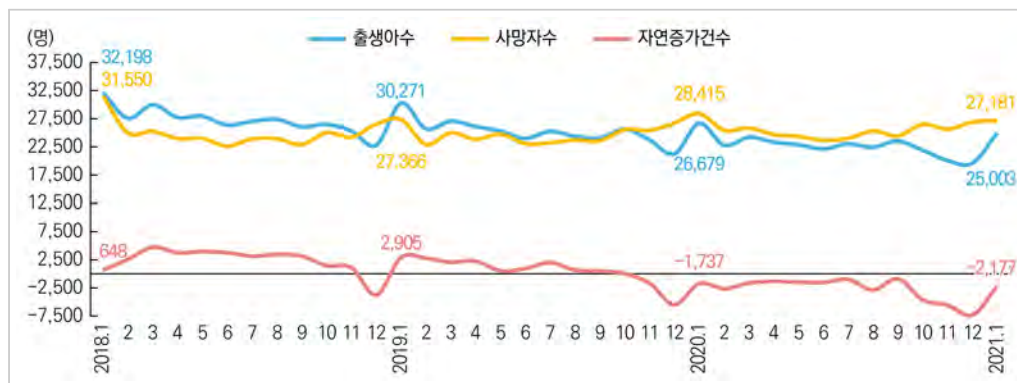
주: 각 연도 3월 말 기준 주민등록인구임

자료: 통계청 주민등록인구통계 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

월별 출생아 수보다 사망자 수가 많은 인구 자연감소가 15개월째 지속되고 있음

- 2021년 1월 출생아 수는 25,003명, 전년동월대비 1,676명(-6.3%) 감소
- 2021년 1월 사망자 수는 27,181명, 전년동월대비 1,234명(-4.3%) 감소
- 2021년 1월의 출생아 수보다 사망자 수가 2,177명 많으며 2019년 11월 이후 15개월째 인구 자연감소가 이어지고 있음

[그림 27] 월별 출생아 수, 사망자 수 및 자연증가건수 추이(2018.1~2021.1)



자료: 통계청(2021), 「국가통계포털(kosis.kr)」을 토대로 국회예산정책처 작성

출생아 수 변동의 선행지표를 나타낸다고 볼 수 있는 혼인건수와 인구 천명당 조혼인률은 전년 동월대비 최근 계속해서 감소추세에 있음

■ 2021년 1월 혼인건수는 16,280건, 전년동월대비 3,539건(-17.9%) 감소, 인구 천명당 조혼인률은 3.7건으로 전년 동월 대비 0.9건 감소

• 2020년 전체 혼인건수는 21만 3,513건으로 2019년 대비 10.7% 감소

■ 2021년 하반기 이후 출생아 수에 영향을 미치는 하반기 2020년 7월~2020년 12월 까지의 혼인건수 및 조혼인률이 평년 대비(추세) 특히 감소

[그림 28] 월별 혼인건수 및 조혼인률 추이



주: 점선은 조혼인률의 추세선을 의미

자료: 통계청(2021), 「국가통계포털(kosis.kr)」을 토대로 국회예산정책처 작성

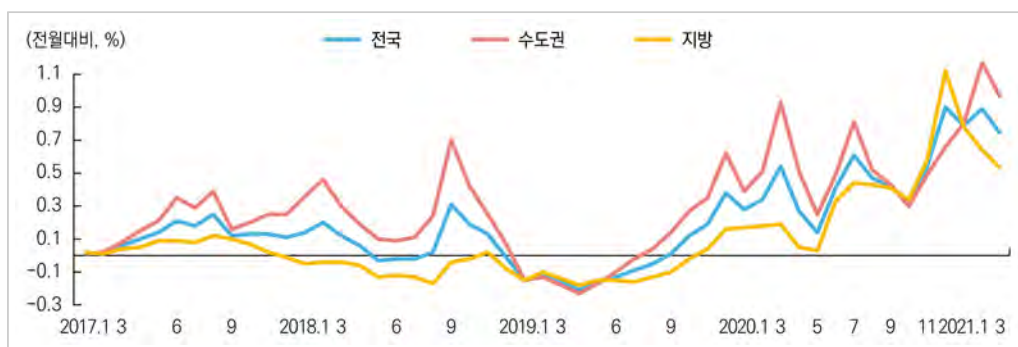
6. 부동산

2021년 3월 전국의 주택 매매가격지수 및 전월세가격지수 변동률은 지난달 대비 상승폭이 축소

■ 주택 매매가격지수 변동률은 전국 0.74%, 수도권 0.96%, 지방은 0.53%로 지난달에 비해 상승폭이 축소

- 수도권은 규제완화 기대감 있는 재건축, 교통호재 서울 인접의 경기지역 위주로 상승 했으나 공사가 격 인상, 보유세 부담 등으로 상승폭이 축소
- 지방은 대전 1.18%, 대구 1.11%, 세종 0.68% 순으로 높은 상승세를 보임

[그림 29] 권역별 주택 매매가격지수 변동률 추이



주: 주택종합 매매가격지수 변동률이며, 수도권은 서울, 인천, 경기지역, 지방은 수도권 이외 지역임
자료: 한국부동산원

■ 전국 주택 전월세 통합지수 변동률은 0.34%로 전월(0.48%)에 비해 상승폭 축소

- 수도권은 역세권, 학군 양호 지역 위주로 전세가격이 상승하였으나 매물누적 및 급등 피로감 등으로 상승폭이 축소
- 지방은 대전 0.71%, 대구 0.60%, 세종 0.57% 순으로 높은 상승세를 보임

[그림 30] 권역별 주택 전월세 통합지수 변동률 추이



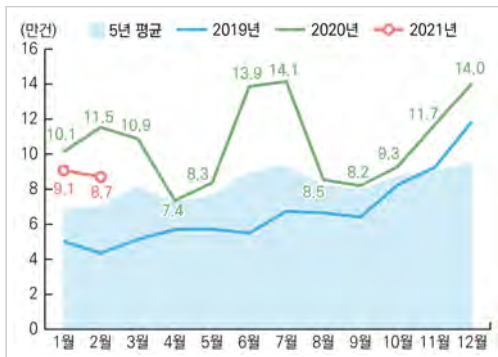
주: 전월세 통합지수 변동률이며 수도권은 서울, 인천, 경기지역, 지방은 수도권 이외 지역임
자료: 한국부동산원

2021년 2월 전국 주택 매매 및 전월세 거래량은 전월 대비 감소

■ 주택 매매 거래량은 전월대비 4.0%, 전년동월대비 24.5% 감소한 8만 7,021건

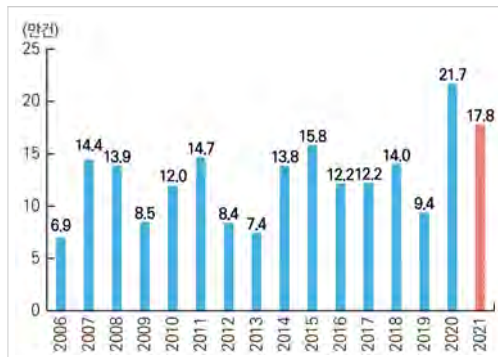
- 수도권(4.7만건)은 전월대비 0.6% 증가, 전년동월대비 28.6% 감소
- 지방(4.0만건)은 전월대비 9.1% 감소, 전년동월대비 18.9% 감소

[그림 31] 월별 전국 주택 매매 거래량



자료: 국토교통부

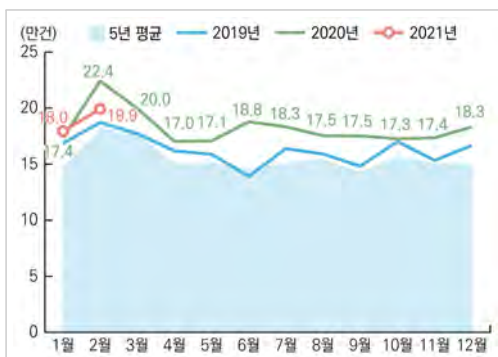
[그림 32] 연도별 2월 누적 주택 매매 거래량



■ 전월세 거래량은 19만 9,157건으로 전월대비 10.9% 증가, 전년동월대비 11.2% 감소

- 전월세 거래량 중 월세비중은 42.4%로 전월대비 1.4%p 증가, 전년동월대비 2.0%p 증가

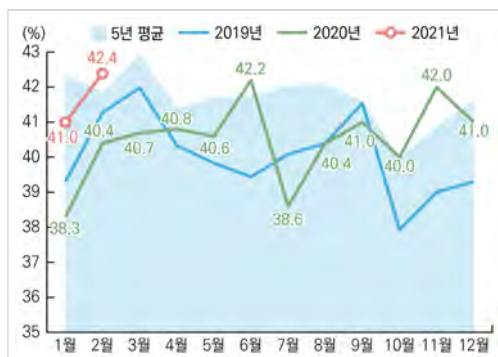
[그림 33] 월별 전국 주택 전월세 거래량



주: 확정일자 자료를 바탕으로 집계한 전월세 거래량

자료: 국토교통부

[그림 34] 월별 전국 월세 비중



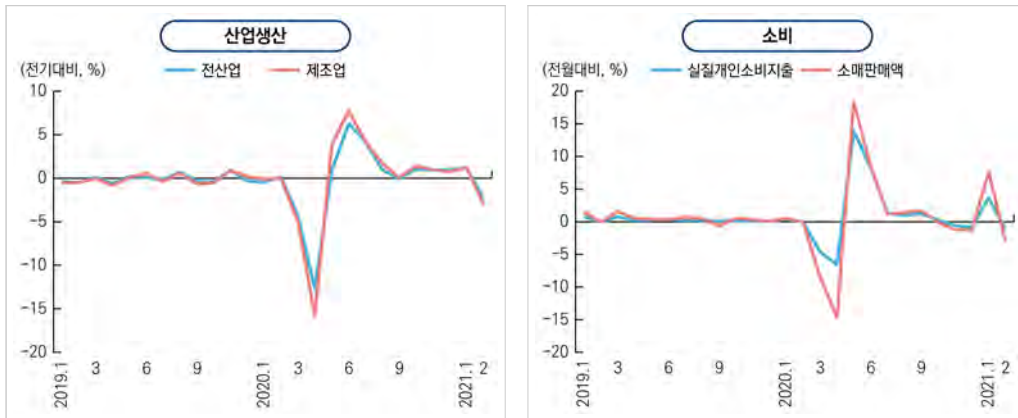
III. 해외경제 동향

1. 미국

최근 미국 경제는 코로나19 상황 개선, 대규모 경기부양책 등으로 경기회복 흐름이 지속되는 가운데 일시적 요인으로 생산과 소비 지표가 다소 부진

- 미국의 코로나19 상황은 지난 1월 중순 이후 확산세가 둔화되며 3월 중순까지 개선되는 흐름을 이어가고 있으나, 최근에는 다시 신규확진자수가 증가세로 반전
 - 코로나19 일일 신규확진자수(7일 이동평균, 만명): (2.1일)14.0→(2.16일)6.4→(3.1)5.7→(3.16일)5.5→(4.7일)6.6
 - 백신접종율은 4.8일 기준(미국 질병관리센터) 전체 인구대비 33.7%(1억1,205만 명)이며, 백신 배포량은 일평균 3백만 개 수준
- 2월 중 산업생산은 텍사스, 루이지애나 등 남부지역의 이상 한파로 반도체, 정유 등 생산시설의 가동이 중단되며 제조업 생산이 전월대비 큰 폭으로 감소
 - 전산업생산(전월비, %): ('20.12월)1.0→('21.1월)1.1→(2월)-2.2
 - 제조업생산(전월비, %): ('20.12월)0.7→('21.1월)1.2→(2월)-3.1
 - 선행지표인 ISM 제조업구매자지수(기준치=50)는 3월 중 64.7로 전월(60.8)에 비해 증가하였고, 비제조업구매자지수도 63.7로 전월(55.3)에 비해 큰 폭으로 개선
- 2월 중 실질개인소비지출과 소매판매는 전월 중 큰 폭의 증가에 따른 기저효과 등으로 감소 전환
 - 실질개인소비지출은 2월 중 전월대비 1.1% 감소하여 전월(3.6%) 큰 폭의 증가에서 감소 전환되었고, 소매판매도 전월대비 3.0% 감소
 - 선행지수인 소비자신뢰지수(컨퍼런스보드 기준)는 고용여건 개선 등에 대한 기대감으로 3월 중 109.7로 상승하며 전월(90.4)보다 큰 폭으로 개선

[그림 1] 미국의 산업생산 및 소비

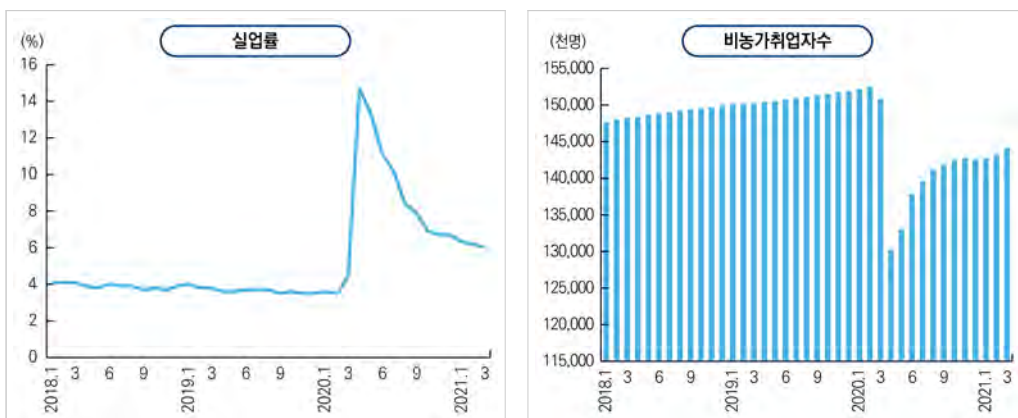


자료: FRB St. Louis 데이터베이스

■ 노동시장은 예상보다 빠른 백신 보급 및 경제활동 재개의 영향으로 1월 이후 고용회복세가 가속화 되는 모습

- 3월 중 실업률은 6.0%로 전월대비 0.2%p 하락하였고, 비농가취업자수는 서비스업(59.7만 명)을 중심으로 91.6만 명 증가하며 전월(46.8만 명)보다 증가폭이 큰 폭으로 확대
- 실업률(%): ('21.1월)6.3→(2월)6.2→(3월)6.0
- 비농가취업자수(전월대비, 만명): ('21.1월)23.3→(2월)46.8→(3월)91.6

[그림 2] 미국의 실업률과 비농가취업자수



자료: FRB St. Louis 데이터베이스

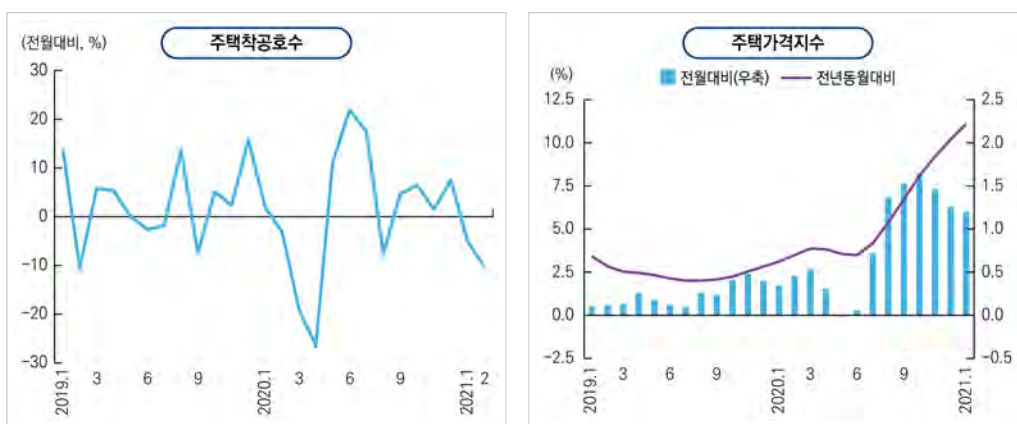
■ 주택시장은 2월 중 주택착공호수가 이상 한파의 영향으로 전월에 이어 감소하였지만, 주택가격은 견실한 상승세가 지속되는 모습

- 2월 중 주택착공호수는 이상 한파의 영향으로 전월대비 10.3% 감소하며 전월(-5.1%)보다 감소폭 확대
- 1월 중 주택가격(S&P/Case-Shiller지수기준)은 저금리 지속* 등에 따른 주택경기호조의 영향으로 전월대비 1.2%(전년동월대비 11.1%) 상승하며 전월에 이어 견실한 상승세가 지속

* 주택담보대출금리(30년만기 고정금리, 월말 기준, %): (2020.9월)2.90

→(12월)2.67→(2021.1월)2.73→(2월)2.97→(3월)3.17

[그림 3] 미국의 주택착공호수 및 주택가격 추이

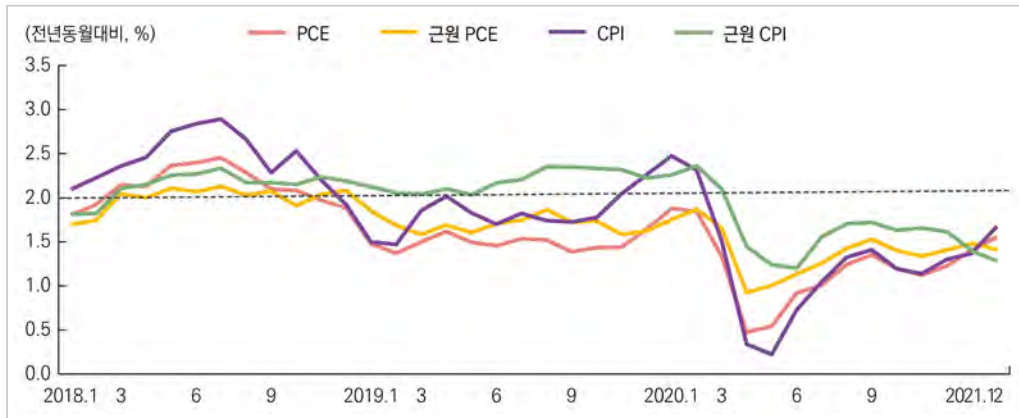


자료: FRB St. Louis 데이터베이스

■ 물가는 2월 중 소비자물가상승률과 PCE물가상승률이 에너지 가격 상승의 영향 등으로 전월에 이어 상승세가 소폭 확대되었고, 3월 중 기대인플레이션은 지난 1월 이후 3%를 상회하는 높은 수준을 유지

- 2월 중 소비자물가는 전년동월대비 1.7% 상승하여 전월(1.4%)에 비해 상승폭이 소폭 확대 되었고, PCE물가는 서비스 가격이 전월(1.9%)과 동일한 상승세가 유지되는 가운데 휘발유 가격이 0.8% 상승 반전된 영향 등으로 1.6% 상승하여 전월(1.4%)에 비해 0.2%p 상승폭 확대
- 다만 근원물가는 근원소비자물가와 근원PCE물가가 각각 1.4%, 1.3% 상승하여 전월(각각 1.5%, 1.4%)에 비해 모두 0.1%p 상승폭 둔화
- 기대인플레이션(미시건대 서베이 기준, %): (21.1월)3.0→(2월)3.3→(3월)3.1

[그림 4] 미국의 소비자물가상승률 및 개인소비지출(PCE)물가상승률 추이



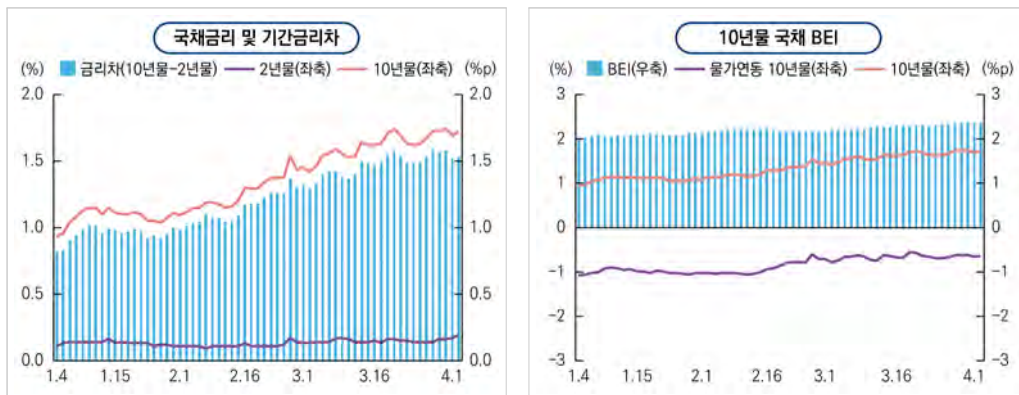
주: PCE(personal consumption expenditure) 물가지수는 개인이 미국에서 소비한 모든 품목의 평균 가격 수준을 나타내며, 소비자물가지수에 비해 에너지가 차지하는 비중이 낮고, 의료비와 주거비 비중이 상대적으로 높은 비중을 차지

자료: FRB St. Louis 데이터베이스

■ 시장금리는 3월 중 10년물 국채금리가 대규모 재정부양책에 따른 빠른 경기회복 기대, 코로나19 상황 개선, 기대인플레이션 상승 등으로 가파르게 상승한 가운데 2년물 금리는 소폭 상승

- 장기금리(10년물 기준)는 3월 들어 빠른 경기회복에 대한 기대감 상승, 미연준의 단기적 인플레이션 오버슈팅 용인 시사, 금융시장의 기대인플레이션 상승 등으로 가파르게 상승하며 월평균 1.61%를 기록하며 전월(1.26%)대비 0.35%p 상승
- 2년물 금리는 전월(0.12%)대비 0.03%p 상승하여 0.15%를 기록하였고, 이에 따라 10년물과의 기간금리차는 1.46%p로 전월보다 0.32%p 확대
- 기간금리차(국채10년물-2년물,%p):('21.1월)0.95→(2월)1.14→(3월)1.46
- 금융시장의 기대인플레이션을 반영하는 BEI(break-even inflation rate)는 3월 중순까지 일평균 2.23% 수준이었으나, 3월 16일 연준의 FOMC회의 이후 지속적으로 상승하며 3월 말에는 2.37% 기록

[그림 5] 미국 기간금리차 및 10년물 국채 BEI¹⁾의 일별 추이



주: 1) BEI(break-even inflation rate) = 10년 일반국채금리 - 물가연동채권 10년물 금리

자료: FRB St. Louis 데이터베이스

[미연준의 3월 FOMC 회의 결과 및 수정경제전망]

■ 미 연준은 3.16~17일 FOMC 회의에서 미 연준의 정책금리 목표범위를 현재 수준 (0.00~0.25%)에서 유지하기로 결정

- 최근 미국 경제는 회복세 둔화에서 벗어나 주요 경제활동 및 고용지표가 다시 상승세로 전환하고 있다고 평가
- 인플레이션은 지속적으로 2%를 하회하고 있다는 점을 고려하여 향후 상당기간 2%를 상회하여 장기적으로는 평균 2%를 달성하고 점차 목표치에 수렴할 수 있도록 관리
- 또한 완전고용과 물가안정 목표가 상당한 진전을 이룰 때까지 매월 최소 800억 달러의 국채와 400억 달러의 정부기관 MBS 보유 확대 프로그램을 유지

■ 수정전망에서는 2021년 실질GDP 성장률과 물가상승률 전망치를 이전(12월)에 비해 상당폭 상향 조정하고, 실업률은 하향 조정

- 실질GDP 성장률은 2021년 6.5%에서 2022년 3.3%로 하락하고, 이후 장기균형 수준으로 낮아질 것으로 전망
 - 지난해 12월의 4.2%에서 6.5%로 2.3%p 상향 조정
- 실업률은 2021년 4.5%로 하락한 이후 2022년부터 장기 수준(4.0%)을 상당기간 하회할 것으로 전망
- PCE물가상승률은 2021년 2.4%로 상승한 이후 2022년 장기균형 수준 2.0%으로 하락하지만 이후 이를 소폭 상회할 전망
 - 지난해 12월의 1.8%에서 2.4%로 0.6%p 상향 조정하였으나 일시적인 상승에 그칠 것으로 전망

〈 연준의 3월 수정 경제전망〉

(단위: 명)

	2021	2022	2023	장기
실질GDP성장률	6.5	3.3	2.2	1.8
(‘20년 12월전망)	4.2	3.2	2.4	1.8
실업률	4.5	3.9	3.5	4.0
(‘20년 12월전망)	5.0	4.2	3.7	4.1
PCE물가상승률1)	2.4	2.0	2.1	2.0
(‘20년 12월전망)	1.8	1.9	2.0	2.0
근원 PCE물가상승률	2.2	2.0	2.1	
(‘20년 12월전망)	1.8	1.9	2.0	

주: 1) 회의참석자 예측치의 중간값(median) 기준임

- 정책금리는 2023년 말까지 현재의 금리 수준인 0.00~0.25%를 유지할 것으로 예상
 - 2021년 중 정책금리는 18명 전원이 동결 전망

- 2022년 중 동결 전망 14명, 1회 추가 인상 전망을 기대하는 참석자 수는 3명, 2회 추가 금리인상은 1명으로 나타남
- 장기 균형금리는 지난 전망과 동일한 수준(2.5%)으로 예상
- 경기회복세와 물가상승세가 지속되더라도 금리인상 혹은 양적 완화 축소 없이 당분간 완화적 통화정책기조를 유지할 것임을 시사

2. 중국

중국경제는 주요 실물경제지표가 호조를 보이며 작년에 이어 회복세를 이어가는 모습

■ 1~2월 산업생산은 제조업(39.5%)을 중심으로 크게 늘어나며 전년동월대비 35.1% 증가

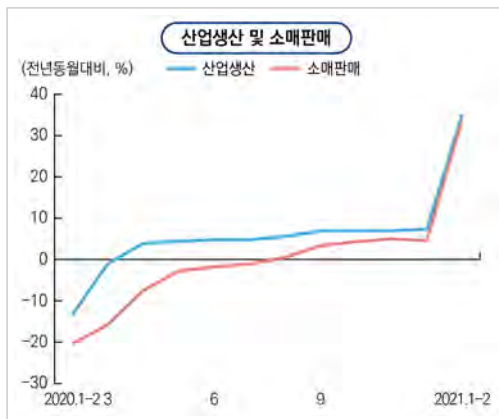
- 1~2월 산업생산은 코로나19의 영향을 배제한 2019년 1~2월 대비로도 16.9% 증가하며 중국 경기의 빠른 회복세를 나타냄

■ 1~2월 소매판매는 코로나19 발생 이후 가장 큰 충격을 받았던 외식업(68.9%)을 중심으로 크게 증가하여 전년동월대비 33.8% 증가

- 1~2월 소매판매는 2019년 1~2월 대비로도 6.4% 증가하며 중국의 내수시장도 정상화되고 있음

■ 중국정부의 인프라 투자 확대로 1~2월 고정자산투자는 전년동월대비 35.0% 증가하였으며, 부문별로는 건설투자와 설비투자가 각각 전년동월대비 45.9%, 26.8% 증가

[그림 6] 중국 실물지표 추이



자료: CEIC



자료: CEIC

■ 3월 중국의 소비자물가 상승률은 전월의 감소에서 증가로 전환

- 3월 중국의 식료품물가는 0.7% 감소하였으나 식료품을 제외한 품목의 물가가 0.7% 상승하며 전체 소비자물가는 전년동월대비 0.4% 증가

■ 3월 종합 PMI는 경기회복과 함께 제조업 및 서비스업 업황이 개선되며 전월보다 상승

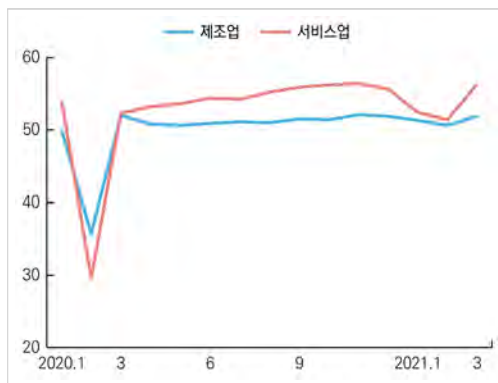
- 3월 종합 PMI는 제조업(51.9)과 서비스업(56.3) 모두 전월보다 상승하며 55.3을 나타냄

[그림 7] 중국 소비자물가지수(CPI) 추이



자료: CEIC

[그림 8] 중국 PMI 추이



자료: CEIC

■ 2월 중국의 실업률(도시지역)은 2020년 12월보다 소폭 상승

- 2월 중국의 실업률(도시지역)은 5.5%로 2020년 12월(5.2%)보다는 소폭 상승하였으나 전년동월(6.2%)보다는 하락
- 2월 중국의 누적 신규취업자수(도시지역)는 148만 명으로 전년동월대비 37.0% 증가

■ 1-2월 중국의 무역수지는 수출 호조가 지속되며 12개월 연속 흑자를 기록

- 1-2월 중국 수출은 중국산 의료기기(129.0%)와 고무(124.0%) 등의 수출이 크게 증가하며 전년동월 대비 60.6% 증가
- 1-2월 중국 수입은 전년동월대비 22.2% 증가하였으며 무역수지는 전년동월 72.1억 달러 적자에서 1,032.6억 달러 흑자로 전환

[그림 9] 중국 수출입 및 무역수지 추이



자료: CEIC

3. 유로지역

유로지역 경제는 코로나19 재확산에 따른 방역조치 연장 등에도 불구하고 심리지표를 중심으로 개선되는 모습

■ 2021년 1월 중 유로지역의 산업생산은 전월대비 0.8% 증가

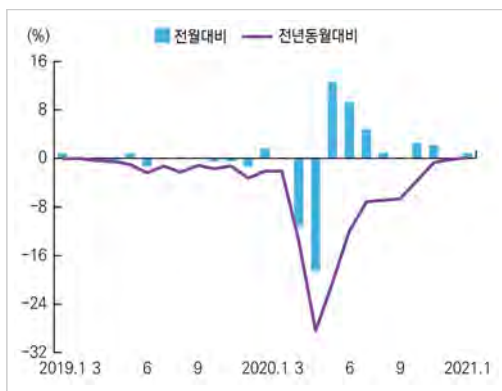
- 부문별로는 내구재(0.8%), 자본재(0.4%), 에너지(0.4%), 중간재(0.3%) 생산이 모두 소폭으로 증가
- 산업생산(전월대비, %): ('20.11월)2.2→(12월)-0.1→('21.1월)0.8
- 국가별 산업생산(전월대비, %): 프랑스(3.4), 이탈리아(1.0), 독일(-0.4), 스페인(-0.7)

■ 2021년 2월 중 소매판매는 2020년 12월 이후 코로나19 확진자수 증가에 따른 주요국의 봉쇄조치 연장 및 강화*에도 불구하고 전월감소에 따른 기저효과와 유가상승에 따른 차량연료 판매 증가 등의 영향으로 전월대비 2.9% 증가

- 유로지역 소매판매(전월대비, %): ('20.12월)1.8→('21.1월)-5.9→(2월)2.9
- 비음식료품 판매(차량연료 제외)와 차량연료 판매는 각각 6.2%, 2.4% 증가하였으나, 음식료품 판매는 0.8% 감소

* 독일은 2021년 3월말까지 기존 봉쇄조치를 연장, 프랑스는 3월부터 지역별 이동제한 조치 확대 실시, 이탈리아는 4월 6일까지 제한조치 연장

[그림 10] 유로지역 산업생산 추이



주: 건설업 제외

자료: Bloomberg, Eurostat

[그림 11] 유로지역 소매판매 추이



자료: Bloomberg, Eurostat

■ 2월 유로지역 소비자물가는 국제유가 상승에 따라 에너지가격의 하락세가 완화되었으나, 공업제품 및 서비스 물가의 상승세가 둔화되면서 전월과 같은 0.9% 상승

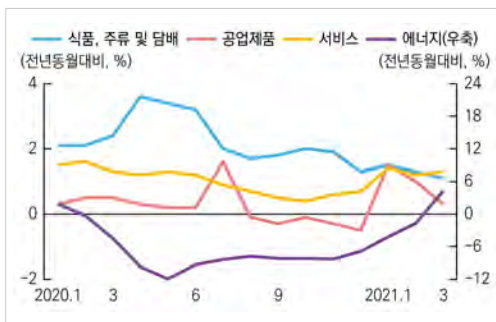
- 국제유가가 상승하면서 에너지 물가는 1.7% 하락하여 전월(-4.2%)에 비해 내림폭 축소
- 근원물가(식료품 및 에너지 제외)상승률은 공업제품 및 서비스 물가가 둔화되면서 전월(1.4%)보다 낮은 1.1%를 나타냄

[그림 12] 유로지역 소비자물가 추이



자료: Bloomberg, Eurostat

[그림 13] 유로지역 부문별 소비자물가 추이



자료: Bloomberg, Eurostat

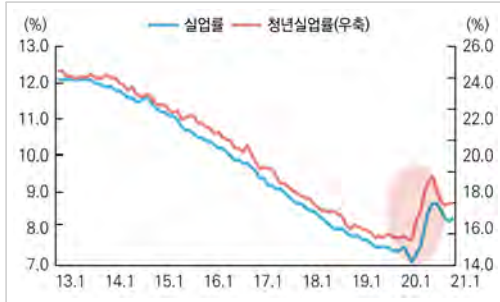
■ 코로나19 확산 이후 상승세를 지속하던 유로지역의 실업률과 청년실업률은 8월 중 정점(8.7%, 18.9%)을 기록한 후 하락세

- 2월 중 유로지역의 실업률과 청년실업률은 각각 8.3%, 17.3%를 기록

■ 3월 소비자신뢰지수¹⁾는 코로나19 감염률이 둔화세를 나타내면서 전월대비 4.0p 상승한 -10.8을 기록하여 13개월만에 기준선(-11.1)을 상회

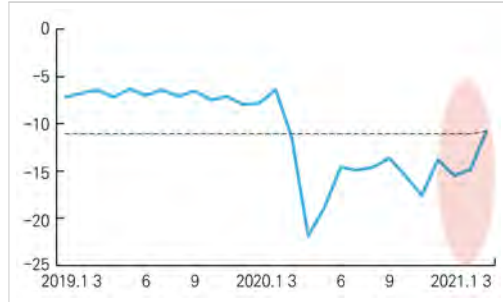
- 국가별로는 포르투갈(5.6p), 프랑스(4.6p), 독일(3.8p) 등 주요국의 상승폭이 높게 나타남

[그림 14] 유로지역 실업률 추이



자료: Bloomberg, Eurostat

[그림 15] 유로지역 소비자신뢰지수 추이



주: 점선은 장기평균치(-11.1)이며, 소비자신뢰지수가 0보다 낮으면 경제상황과 전망에 대해 부정적으로 응답한 소비자가 많다는 의미
자료: EU 집행위

■ 3월 중 유로지역의 제조업과 서비스업 PMI가 모두 상승하면서 종합 PMI는 전월에 비해 3.7p 상승한 52.5를 기록

- 유로존 주요국의 PMI가 개선된 가운데 특히 독일의 제조업 PMI가 큰 폭으로 상승
 - * 독일의 제조업 PMI는 전월보다 5.9p 상승한 66.6을 나타내어 1996년 관련 통계가 집계된 이후 최고치를 기록
- 제조업 PMI는 지난해 11월부터 5개월 연속 상승하며 62.5를 기록하였으며, 서비스업 PMI는 전월에 비해 3.1p 상승한 45.7을 기록

[그림 16] 유로지역 PMI 추이



자료: Bloomberg, Markit

[그림 17] 유로지역 국가별 종합 PMI 추이



자료: Bloomberg, Markit

1) 유로지역 소비자신뢰지수는 긍정적인 응답과 부정적인 응답으로 답변한 소비자의 비중 차이에 따라 산출됨. 절대적인 수준보다는 등락폭이나 장기평균치와의 차이 등으로 판단

4. 일본

일본경제는 코로나19 확산이 지속되면서 생산과 수출 등 실물지표는 부진한 모습

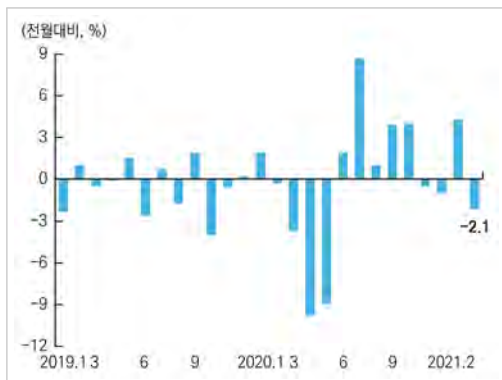
■ 2월 중 광공업 생산은 자동차공업(-8.8%), 석유·석탄제품공업(-5.8%) 등에서 줄어 전월대비 2.1% 감소

- 출하(-1.5%)와 재고(-1.0%)가 모두 감소하였고 재고율은 1.0% 상승

■ 2월 중 수출은 전년동월대비 4.5% 감소하였고, 수입은 11.8% 증가

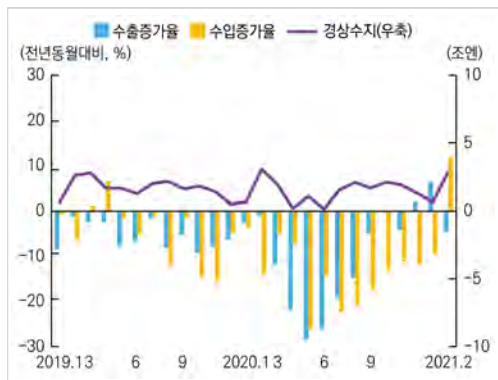
- 수출 품목 중 반도체등제조장치(11.7%), 플라스틱제품(11.6%)이 증가하였으나, 수송용기계(-12.8%), 광물성연료(-40.6%) 등이 감소
- 수입은 직물용 실·섬유제품(62.7%), 신선야채(22.3%) 등이 증가한 영향으로 2019년 4월(6.5%) 이후 22개월 만에 증가 전환
- 2월 경상수지 흑자규모는 29,169억엔을 기록하였으며, 무역수지(4,485억엔) 흑자폭이 줄어든 영향으로 전년동월(30,605억엔)에 비해 흑자폭이 축소
- 경상수지(억엔): ('20.12월)12,791→('21.1월)6,444→(2월)29,169

[그림 18] 일본 광공업 생산증감 추이



자료: 경제산업성

[그림 19] 수출입 및 경상수지 추이



자료: 재무성

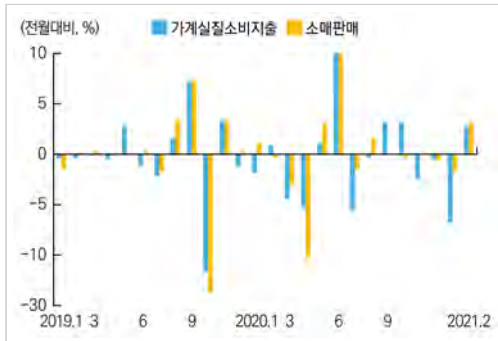
■ 2월 중 소매판매액은 일반상품(12.2%), 기계·기구(7.2%), 음식료품(1.7%) 등 전반에서 늘어 전월 대비 3.1% 증가

- 한편, 2월 중 가계실질소비지출(주거비 및 자동차구입비 제외)은 교육(28.0%), 의복및신발(22.5%) 등에서 늘어 전월대비 2.8% 증가

■ 2월 중 소비자물가상승률은 전기요금(-7.8%), 휘발유(-6.2%) 등을 중심으로 전년동월대비 0.4% 하락

- 지난 10월(-0.4%)부터 5개월 연속 마이너스(-) 소비자물가상승률을 기록
- 근원물가(신선식품과 에너지 제외)는 전년동월대비 0.2% 상승하여 지난 1월(0.1%)에 이어 상승세를 보임

[그림 20] 일본 가계실질소비지출과 소매판매 추이



자료: 총무성

[그림 21] 일본 소비자물가 추이



자료: 총무성

■ 2월 중 비농업취업자 수는 숙박·음식서비스(-46만명), 제조업(-24만명) 등에서 줄어 전년동월대비 40만명 감소하였으며, 실업률은 4개월 연속 2.9%를 기록

- 비농업취업자수(전년동월대비, 만명): ('20.12월)-58→('21.1월)-45→(2월)-40

■ 3월 중 종합PMI(구매관리자지수)는 백신 접종 확대에 대한 기대로 전월(48.2)에 비해 상승한 49.9를 나타냄

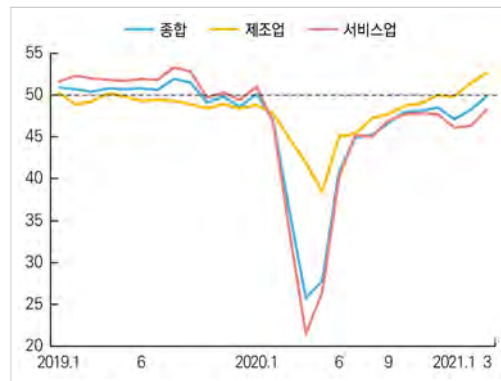
- 제조업PMI와 서비스업PMI는 전월에 비해 상승하여 각각 52.7, 48.3을 나타냄
- 다만, 일본은 코로나19 신규 확진자 수가 3월 21일(1,106명) 긴급사태 해지 이후 4월 초 3,000명을 초과하는 등 증가세를 보이고 있어 향후 방역조치와 그에 따른 경제여건에 대한 불확실성이 높은 상황

[그림 22] 일본 비농업취업자수 증감 및 실업률 추이



자료: 총무성, 경제산업성

[그림 23] 일본 PMI 추이



자료: Bloomberg

[전세계 코로나19 현황]

■ 2021년 4월 전세계의 코로나19 신규 확진자 수는 아프리카와 오세아니아를 제외한 전 지역에서 전월 대비 증가한 것으로 나타남

- 4월 20일 존스홉킨스 대학 집계 기준 전세계 누적 확진자 수는 1억 4,295만명이고, 일일 확진자 수는 약 85만명
 - 3월에 일일 약 3~40만명 수준을 보였던 신규 확진자 수가 85만명으로 두 배 이상 증가했으며, 유럽·아시아 및 아메리카 대륙에서 신규 확진자 발생이 증가하는 추세
 - 대륙별 백만명당 일일 확진자 수가 많은 지역은 “남미 > 유럽 > 북미 > 아시아 > 아프리카 > 오세아니아” 지역 순

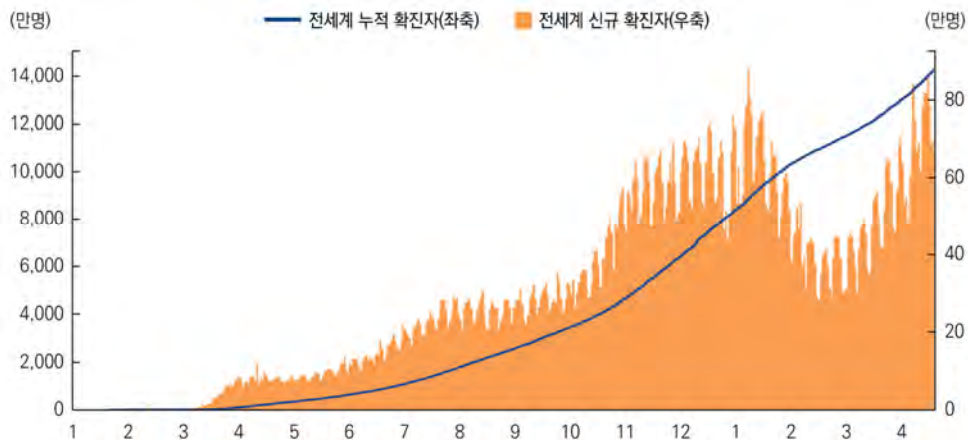
〈전세계 코로나19 누적 및 일일 확진자 현황(4.20. 현재)〉

(단위: 명)

구분	전세계	유럽	북미	아시아	남미	아프리카	오세아니아
확진 (일일)	142,952,845	43,381,564	36,800,193	34,666,957	23,610,671	4,450,504	42,235
	854,425	177,235	78,712	448,580	139,760	10,111	27
백만명당 확진 (일일)	18,340	57,944	62,155	7,472	54,812	3,320	990
	110	237	133	97	324	8	1
사망 (일일)	3,044,045	984,657	834,897	474,260	630,579	118,608	1,029
	14,230	3,771	1,586	3,710	4,752	411	0

자료: Our World in Data, 존스홉킨스 대학교

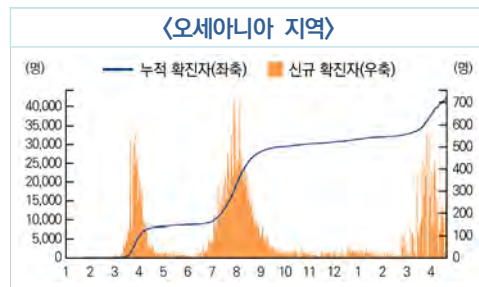
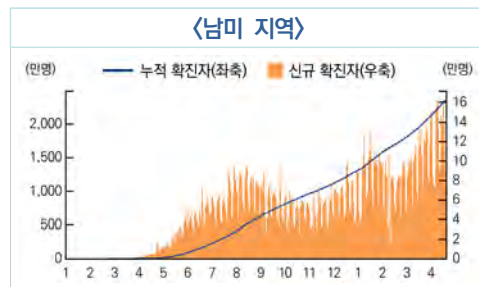
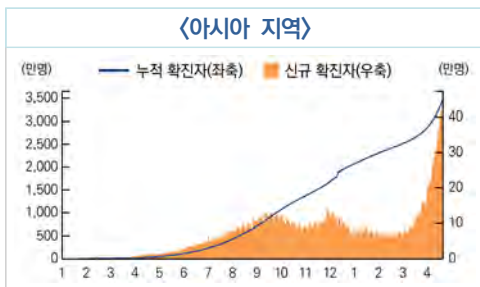
〈전세계 코로나19 확진자 발생 추이(4.20. 현재)〉



자료: Our World in Data, 존스홉킨스 대학교

■ 대륙별 코로나19 확산 추이를 살펴보면, 남미와 유럽은 확산세가 계속되고 있으며, 특히 아시아의 경우 역대 최고 수준의 신규 확진자 발생이 나타나고 있음

- (북미) 미국, 캐나다 등 북미 지역에서는 3월까지 줄어든 신규 확진자가 다시 늘어나는 추세로 전환
- (유럽) 유럽은 4월 초순까지 급격한 확산세를 보이다가 4월 중순부터는 비교적 진정되는 추세를 보이고 있음
- (아시아) 아시아 지역은 백만명당 신규 확진자 수가 3월에는 2~30명 수준이었으나, 4월 20일 현재 97명으로 세 배 이상 증가하였음. 이는 주로 인도에서의 기록적인 재확산 추세에 기인한 것으로 보임
- (남미) 신규 확진자 수가 3월에 이어 계속 증가하는 추세
- (아프리카) 아프리카 지역에서는 신규 확진자가 3월과 유사한 수준을 유지
- (오세아니아) 호주, 뉴질랜드 등 오세아니아 지역의 경우 작년 7~8월의 2차 확산이 진정된 이후 금년 4월까지 코로나19 확산이 억제되어 안정적 수준을 유지



자료: WHO 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

[코로나19 전세계 확산 현황(4.20. 기준)]

순위	국가	누적 확진자 (명)	신규 확진자 (명)	100만명당 누적 확진자 (명)	누적 사망자 (명)	사망률 (%)
1	미국	31,799,237	61,273	96,069.4	568,560	1.8
2	인도	15,616,130	295,158	11,316.0	182,553	1.2
3	브라질	14,043,076	69,381	66,066.6	378,003	2.7
4	프랑스	5,401,305	44,076	79,258.8	101,713	1.9
5	러시아	4,665,553	8,044	31,970.2	104,545	2.2
6	영국	4,408,644	2,530	64,941.9	127,557	2.9
7	터키	4,384,624	61,028	51,988.1	36,613	0.8
8	이탈리아	3,891,063	12,069	64,355.7	117,633	3.0
9	스페인	3,428,354	(미집계)	73,326.3	77,102	2.2
10	독일	3,198,534	31,397	38,176.0	80,680	2.5
11	아르헨티나	2,743,620	29,145	60,705.2	59,792	2.2
12	폴란드	2,704,571	9,244	71,461.4	62,734	2.3
13	콜롬비아	2,684,101	16,965	52,750.6	69,177	2.6
14	멕시코	2,311,172	4,262	17,925.4	213,048	9.2
15	이란	2,286,927	25,492	27,227.6	67,525	3.0
16	우크라이나	2,015,257	9,060	46,080.1	42,129	2.1
17	페루	1,719,088	11,301	52,138.1	57,954	3.4
18	인도네시아	1,614,849	5,549	5,903.9	43,777	2.7
19	체코	1,606,030	3,319	149,970.4	28,640	1.8
20	남아공	1,568,366	853	26,444.1	53,887	3.4
21	네덜란드	1,442,481	6,880	84,183.9	17,179	1.2
22	캐나다	1,146,817	7,226	30,385.6	23,698	2.1
23	칠레	1,136,189	4,849	59,435.9	25,317	2.2
24	루마니아	1,034,003	2,931	53,748.8	26,618	2.6
25	이라크	993,158	8,208	24,691.6	15,060	1.5
26	벨기에	955,056	3,430	82,406.2	23,834	2.5
27	필리핀	953,106	7,361	8,697.7	16,141	1.7
28	스웨덴	916,830	16,692	90,781.8	13,825	1.5
29	이스라엘	837,357	139	96,742.3	6,345	0.8
30	포르투갈	831,645	424	81,560.2	16,951	2.0
31	파키스탄	772,381	5,499	3,496.6	16,600	2.1
32	헝가리	754,833	1,645	78,137.2	25,580	3.4
33	방글라데시	727,780	4,559	4,419.1	10,588	1.5
34	요르단	692,181	2,699	67,840.0	8,372	1.2
35	세르비아	667,937	2,965	98,159.7	6,058	0.9
36	스위스	639,445	2,141	73,884.8	10,532	1.6
37	오스트리아	597,566	2,026	66,349.0	9,959	1.7
38	일본	542,467	4,973	4,289.1	9,682	1.8
39	레바논	513,006	1,608	75,160.8	6,995	1.4
40	모로코	506,669	720	13,726.9	8,959	1.8
86	한국	115,926	731	2,261.1	1,806	1.6

주: 국가별 순위는 누적 확진자 수 기준

[주요 경제정책]

■ 3.25(목) 「2021년도 제1회 추가경정예산」이 국회 본회의에서 의결

- 총수입은 본예산 대비 0.4조원 증가한 483.0조원으로 전년대비 0.3% 증가하였고, 총지출은 본예산 대비 14.9조원 증가한 572.9조원으로 전년대비 11.8% 증가
 - 총지출은 정부안 수준(573조원)을 유지하면서 지출구조조정을 통해 필요한 증액 소요를 반영하였고 이에 따라 의결된 추경의 재정수지(GDP대비 -4.5%)와 국가채무(GDP대비 48.2%)는 정부안과 동일
- 국회 논의과정에서 피해 사각지대를 최대한 보완하는 데 중점을 두어 관련 사업예산을 1.4조원 증액했고, 증액재원을 마련하기 위해 금리변동으로 인한 이자 절감분, 일부 용자사업 등의 예산을 삭감
 - 예산이 증액된 사업은 농어가에 대한 경영 바우처·인력·자금 등 지원(0.2조원), 경영위기기업종을 대상으로 버팀목 플러스 자금 상향(50~100만원) 등
 - 증액재원은 금리변동 등으로 기 확정된 이자 절감분 감액(-0.36조원), 일부 용자사업 및 시급성이 낮은 일자리 사업 조정(-1.08조원) 등으로 마련

[정부안과 의결된 추가경정예산 비교]

(단위: 조원)

구분		정부안	국회최종
사업내용	소상공인 긴급 피해지원	6.9	7.3
	소상공인 버팀목 플러스 자금	6.7	6.7
	소상공인 전기요금 감면	0.2	0.2
	소상공인 금융지원	-	0.2
	피해업종 지원	-	0.2
	고용취약계층 등 긴급 피해지원	1.0	1.1
	근로취약계층 고용안정지원금	0.5	0.6
	취약계층 생계지원금	0.45	0.45
	필수노동자·장애인 지원	-	0.05
	긴급 고용대책	2.8	2.5
	고용유지 지원	0.3	0.3
	청년·중장년·여성 맞춤형 일자리 창출	2.1	1.8
	취업지원 서비스 제공	0.2	0.2
	근로가구 돌봄 및 생활안정 지원	0.2	0.2
	방역 대책	4.1	4.2
	코로나 백신 구매·접종	2.7	2.7
	의료기관 손실보상	0.7	0.7
	의료인력 감염관리수가	0.7	0.7
	진단·격리·치료 등 방역대응	-	0.05
	국고채 이자 등	0.2	-0.2
	규모	15	14.9

■ 정부는 3.29(월) 대통령 주재 제7차 공정사회 반부패정책협의회에서 「부동산 투기근절 및 재발방지대책」을 논의·확정

- LH사태로 공공부문 신뢰가 하락하고 정책의 일관성에 대한 우려가 제기되는 상황에서 정부는 3대원칙(① 「예방·적발·처벌·환수」에 걸친 포괄적 투기근절 시스템 구축, ② 법·제도의 근본적 개혁, ③ LH 혁신)에 입각하여 부동산 투기를 근절하겠다는 입장
- 정부는 4대 영역(예방, 적발, 처벌, 환수)에 걸쳐 부동산 투기 근절 세부과제를 추진하면서 무주택자·청년 등을 위한 주택공급 정책은 일관되게 추진하겠다고 밝힘
 - ① **예방**: 부동산 관련 업무 공직자 전원 재산등록, 공직자 이해충돌 방지 제도화, 농지취득 심사 강화, 투기적 토지거래의 기대수익 축소(토지 양도소득세율 개편안) 등

[토지 양도소득세율 개편안]

구분		사업용 토지 등 주택 외 부동산	비사업용 토지		주택·임주권
보유 기간	1년 미만	50% → 70%	50% → 70%	기본+10%p → 기본+20%p	70%
	2년 미만	40% → 60%	40% → 60%	50% → 70%	60%
	2년 이상	기본	50% → 70%		기본

주: 기본은 기본세율(6~45%)를 의미

- ② **적발**: 부동산거래분석 전담조직 출범, 부동산 시장 교란행위 신고에 최대 10억원 규모의 포상금, 공무원·공공기관 정기적 부동산 거래 조사 및 공표 등
- ③ **처벌**: 부동산 시장 4대 교란행위*에 대한 형사처벌 강화, 분양권 불법전매 시 매수자도 처벌 대상에 포함 등
- * 비공개 및 내부정보를 불법·부당하게 활용하여 투기하는 행위, 가장매매·허위호가 등의 시세조작행위, 허위 계약 신고 등 불법중개, 불법전매 및 부당 청약행위
- ④ **환수**: 부당이익의 3~5배 환수, 투기목적 농지 강제 처분 명령 등

■ 정부는 「제1차 청년정책 기본계획(‘21년~’25년)」과 관련하여, 고용노동부 소관 주요내용을 4.1(목) 발표

- 2020년 12월 23일 「제1차 청년정책 기본계획(‘21년~’25년)」이 마련되었고, 이를 뒷받침하는 시행계획이 관계부처 합동으로 지난 3월 30일 제3차 청년정책조정위원회에서 발표
- 발표된 시행계획 중 고용노동부 소관 주요내용은 크게 ① 코로나19 대응, ② 일자리 분야로 구분됨
 - ① 기존 79.4만명 규모의 고용지원 정책에 '21년 추가경정예산을 통해 국민취업지원제도 확대 등 22.4만명을 추가로 지원할 예정
 - ② 방문강사, 택배기사 등 청년이 많이 종사하는 특수형태근로종사자 직종에 대해 고용보험 확대 적용, 공공기관 청년고용의무제 연장('21년→'23년) 등
- 고용노동부는 4월 중 고용위기 대응반을 개최하여 추진상황을 점검할 예정이라고 밝힘

PART

2



Economic·Industrial Trends & Issues

경제·산업현안

I. 국채발행 확대와 시장이자율과의 관계 분석	78
II. 바이든 행정부 기후·환경 정책 분석	85
III. 최근 글로벌 부채 누적 추이의 특징과 시사점	90
IV. 고용보조지표를 통해 살펴본 코로나19 이후 청년층의 고용상황	101

"본 원고의 내용은 저자 개인의 의견을 반영하여 작성한 것으로
국회에산정책처의 공식 견해와 다를 수 있음을 알려드립니다"

I. 국채발행 확대와 시장이자율과의 관계 분석

경제분석국 경제분석총괄과 진익 과장(6788-3780)

1. 서론

정부는 경기가 과열되거나 침체된 경우 재정지출, 조세 등을 조정하여 총수요에 영향을 주고 이를 통해 경기를 조절하는 재정정책을 수행함

■ 경기가 침체된 경우 정부는 정부구매지출 확대, 민간부문에 대한 이전지출 확대, 세금 인하 등을 통해 총수요의 증대를 도모할 수 있음

- 재정지출 확대 시 시장이자율이 상승하고 기업 투자가 감소하는 구축효과(crowding-out effect)가 발생하면 재정지출 효과는 반감될 수 있음

■ 2021년 제1회 추가경정예산이 3월 25일 국회 본회의에서 의결되었으며, 총지출 증가분 14.9조원 중 9.9조원의 조달을 위해 국채발행을 확대할 예정

- 이번 추가경정예산으로 총지출이 본예산(558조원) 대비 14.9조원 증가
- 정부는 가용재원(세계잉여금 2.6, 한은잉여금 0.8, 기금여유재원 1.7조원)을 활용하고, 나머지 9.9조원은 국채 발행을 통해 조달할 계획¹⁾
- 정부가 제시한 추가경정예산 편성배경은 코로나19 장기화에 따른 경기 및 민생 어려움 지원, 고용상황 악화 대응, 방역소요 뒷받침 등임

민간 경제주체들의 의사결정에 영향을 주는 주요 변수인 시장이자율 변화의 방향과 크기에 따라 추가경정예산의 경제적 효과가 다르게 나타날 수 있음

■ 시장이자율은 민간 경제주체들이 의사결정 시 고려하는 주요 경제변수임

- 시장이자율 변화가 민간소비 결정에 영향을 미칠 수 있으며, 해당 영향은 자산구성, 소득분포 등에 따라 다르게 나타나는 경향이 있음²⁾
- 시장이자율이 하락하면 기업이 부담하는 차입비용이 감소하여 기업이 투자를 확대할 가능성이 높아질 수 있음

※ 한국은행 경제통계 자료를 참조하여 작성

1) 기획재정부 보도자료, "2021년도 추가경정예산안 편성", 2021.3.2. "2021년도 제1회 추가경정예산 국회 확정", 2021.3.25.

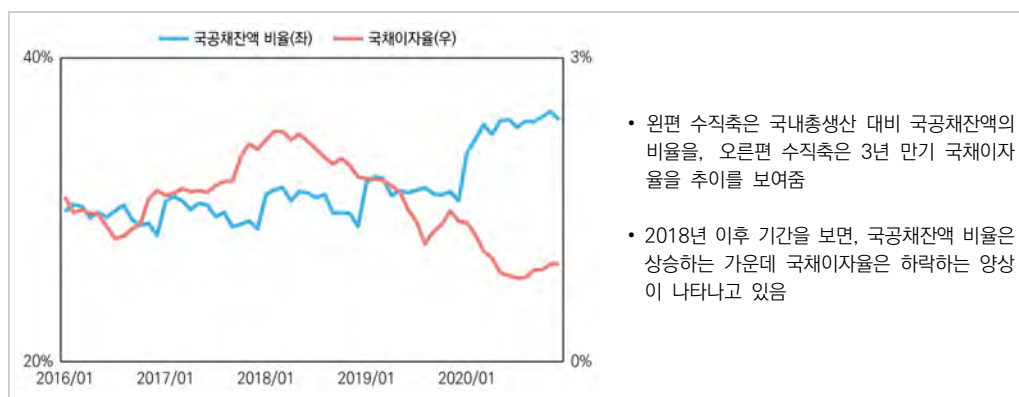
2) 전철환, 장병화, 박형수, "부의 변화 및 금리변동이 소비에 미치는 영향", 한국경제발전학회 정기총회 강연, 2002; 하성근, "통화정책의 소비변동 효과에 대한 실증적 분석", 한국경제학회 경제학연구 제64권 제1호, 2016.

■ 재정지출 확대는 여러 파급경로들을 통해 민간부문 경제활동(소비, 투자, 수출입 등)에 영향을 미칠 수 있는데 시장이자율 변화가 중요한 파급경로들 중 하나임

- 국채발행 확대가 시장이자율에 미치는 영향의 방향과 크기에 따라 재정지출이 민간 경제활동을 구축하는 정도가 달라질 수 있음

■ 최근 5개년(2016~2020년) 동안의 추이를 보면 국공채잔액이 지속적으로 증가하는 가운데 국채이자율은 상승 후 하락하는 양상을 보이고 있음

[그림 1] 국공채잔액 비율과 국채이자율 추이



자료: 국회예산정책처

2. 국채잔액, 통화량 및 시장이자율 관계

국채발행을 통한 재정지출 확대의 경제적 효과는 경제여건에 따라 달라질 수 있음

- 경제학계의 전통적 논의는 국채발행을 통한 재정지출 확대가 시장이자율을 상승시킴으로써 민간부문의 경제활동을 구축시키는 경향이 있다는 것임³⁾
- 금융위기, 신용경색 등의 상황에서 재정지출 확대로 경제회복에 대한 기대가 형성되면 민간부문의 경제활동 활성화를 견인할 수 있다는 실증분석결과도 존재⁴⁾

3) 리카도 대등정리(Ricardian equivalence)와 같이 민간 경제주체들이 합리적 기대에 따르는 경우 정부가 국채발행을 확대하더라도 민간부문의 경제활동에 영향을 미치지 어려울 수 있음

4) 서은숙, "우리나라 재정건전성과 실질이자율에 관한 실증 분석", 국회예산정책처 정책연구용역 보고서, 2011.

정책이자율이 낮은 수준에서 유지되는 경우 국채발행 확대에 따른 공급충격이 완화되어 시장이자율 상승을 유발할 위험이 크게 증가하지 않을 수 있음

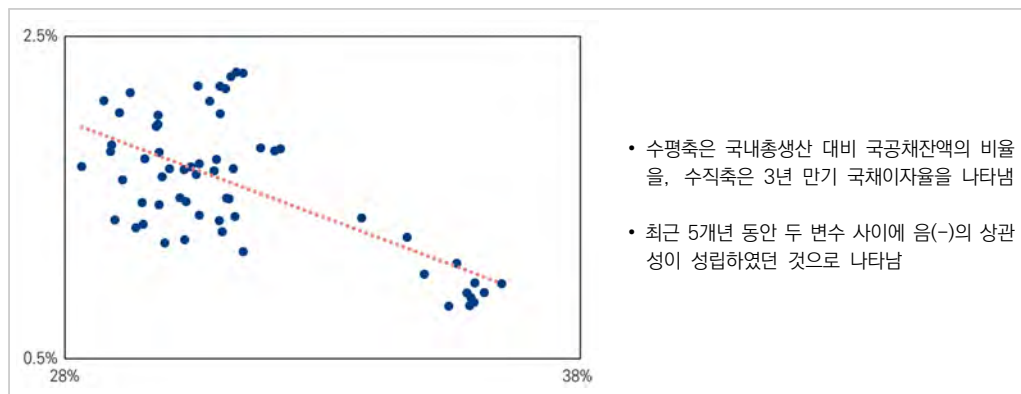
■ IMF는 코로나19 확산으로 실물경제가 크게 위축된 상황에서 국채발행이 확대되더라도 시장이자율 상승을 유발할 가능성은 높지 않다고 보았음⁵⁾

- 미국의 경우, 2008년 글로벌 금융위기 전후로 공공부채가 증가하였으나 시장이자율은 추세적으로 하락하였음

■ 한국의 경우에도 최근 5개년(2016~2020년) 동안의 경험을 보면 국내총생산 대비 국공채잔액 비율이 상승하는 가운데 국채이자율은 낮게 유지되었음

- 2018년 이후 경기하강 국면에서 시장이자율이 추세적으로 하락해 왔음
- 특히 2020년 코로나19 확산에 대응하여 재정지출과 금융시장 유동성이 동시에 대폭 확대됨에 따른 결과라고 할 수 있음
- 코로나19 이후 대내외 경제활동이 위축되어 경기회복에 대한 민간부문의 기대형성이 지연되고 있는 것도 영향을 미친 것으로 추정됨

[그림 2] 국공채잔액 비율과 국채이자율 사이 상관성



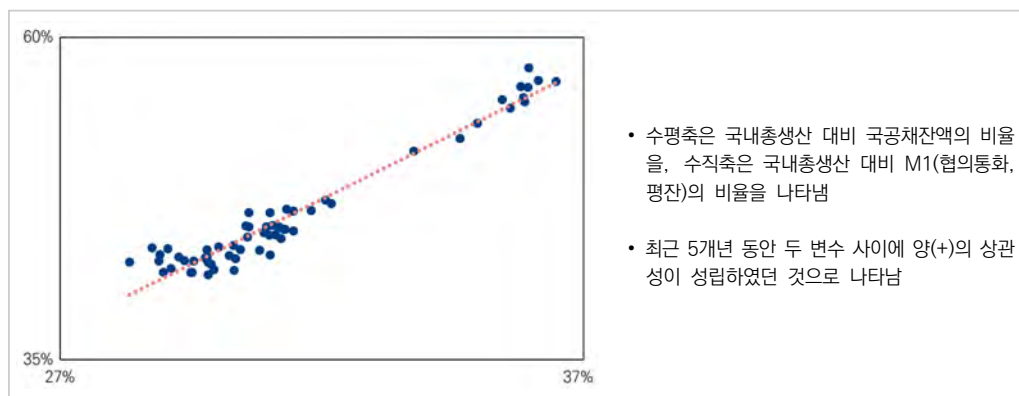
자료: 국회예산정책처

5) IMF, "World Economic Outlook", 2020.4

국채발행 시점의 통화량 변화를 포함한 전반적 경제여건에 따라 국채발행 확대가 시장이자율에 미치는 영향의 방향과 크기가 달라질 수 있음

- 통화량이 지속적으로 증가하는 경우 국채발행 확대에 따른 단기적 공급 충격이 발생하더라도 국채이자율이 빠른 속도로 안정화될 수 있음
 - IMF는 정책이자율이 낮은 수준일 때 중앙은행의 자산매입과 국채발행 확대가 병행되면 국채이자율이 낮게 유지될 수 있다는 견해를 제시
- 민간 소득 증가, 경기회복에 대한 기대형성 등을 토대로 국채에 대한 수요가 증가함으로써 공급증가로 인한 이자율 상승 압력을 완화하는 상황도 발생 가능함
- 한국의 최근 5개년(2016~2020년) 추이를 보면 국내총생산 대비 국공채잔액 비율과 국내총생산 대비 M1(협의통화) 비율이 동시에 상승하였음
 - 2020년 이후 코로나19 확산에 대응하는 과정에서 재정정책과 통화정책이 동시에 확장적 기조를 유지함에 따른 결과로 볼 수 있음

[그림 3] 국공채잔액 비율과 협의통화 비율 사이 상관성



자료: 국회예산정책처

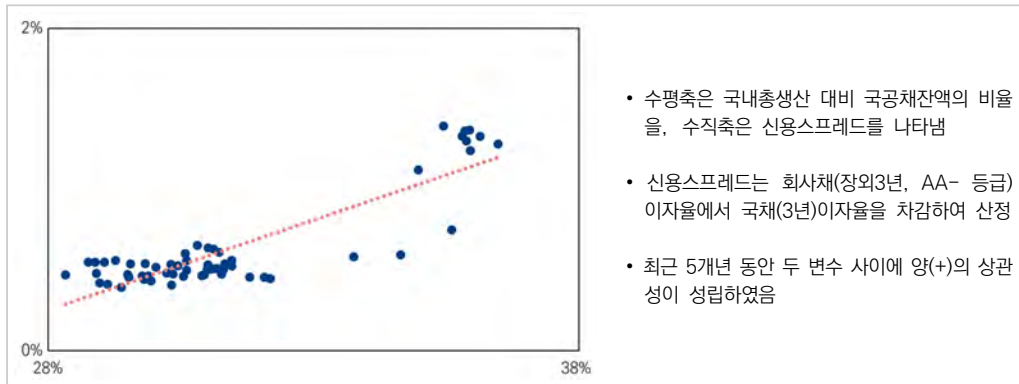
국채이자율과 회사채이자율에 미치는 영향이 다르게 나타날 수 있음

- 국채발행 확대와 통화량 증가로 기대인플레이션이 상승하면, 실질차입비용 하락에 따라 회사채 공급이 증가하고 그 영향으로 회사채이자율도 상승할 수 있음
 - 채권시장 유동성이 국채 매입으로 이동함에 따라 회사채에 대한 수요가 감소하는 경우, 회사채이자율 상승 압력은 보다 커질 수 있음

■ 한국 채권시장의 최근 5개년(2016~2020년) 추이를 보면, 국내총생산 대비 국공채잔액 비율이 상승하는 가운데 신용스프레드도 상승하였던 것으로 나타남

- 신용스프레드(국채이자율과 회사채이자율 차이)가 확대된 것은 거시경제상황, 재무상황 등이 악화됨에 따라 기업의 차입비용이 상승하였음을 시사

[그림 4] 국공채잔액 비율과 신용스프레드 사이 상관성



자료: 국회예산정책처

3. 국채발행 확대에 따른 영향 실증분석

주요 경제변수로 벡터오차수정모형(VECM)을 구성하고, 현 경제상황에서 재정지출과 국채발행의 확대가 시장이자율에 미칠 영향을 진단하기 위해 충격반응분석을 수행

■ 실질국내총생산, 재정지출, 국내총생산 대비 국공채잔액 비율, 국내총생산 대비 M1(협의통화) 비율, 수입, 국채이자율, 회사채이자율로 모형 구성

- 분석기간은 최근 21개년(2000~2020년, 252개월)으로 설정

■ 향후 9개월(4~12월) 동안 매월 1.1조원 규모의 재정지출 확대와 국채발행 확대가 병행되는 충격(impulse) 시나리오를 설정

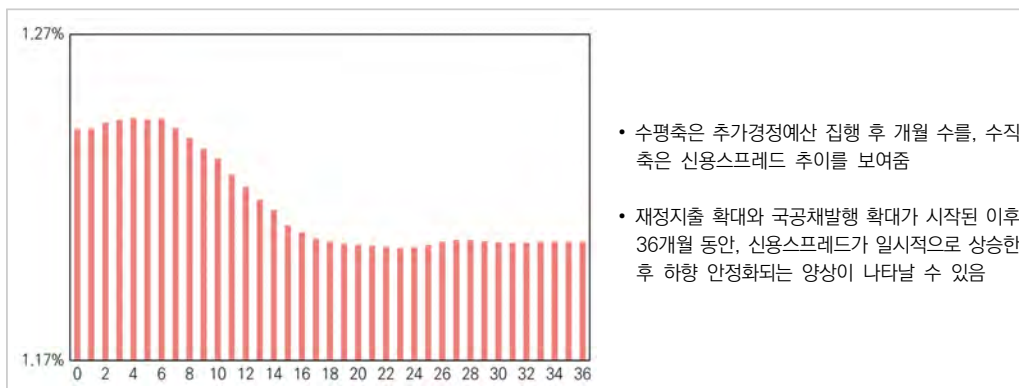
- 향후 3년(36개월) 동안 나타날 신용스프레드의 반응(response)을 추정

충격반응분석 결과에 따르면, 현 경제상황에서 재정지출 확대와 국채발행 확대로 인하여 신용스프레드가 증가할 가능성은 크지 않은 것으로 볼 수 있음

■ 코로나19로 실물부문과 금융부문 사이 불균형이 발생한 상황에서 재정지출 확대로 경제 회복이 촉진될 수 있다는 기대형성에 따른 결과라고 할 수 있음

- 금융시장 유동성이 풍부한 만큼 국채발행 확대로 국채이자율이 상승하는 경우에도 회사채이자율 상승폭은 상대적으로 작을 수 있음을 시사

[그림 5] 국공채발행 확대 이후 신용스프레드 추이



자료: 국회예산정책처

〈참고〉 벡터오차수정모형 개요

■ 아래와 같은 벡터오차수정모형(VECM: Vector Error Correction Model)을 적용하여 재정지출과 국채발행 확대 충격에 대한 시장이자율의 반응을 추정

- 경제변수의 변동(Δy_t)이 변수들 사이 장기관계에서의 불균형을 수정하는 변화($\alpha\beta'y_{t-1}$),

과거 변동($\sum_{i=1}^I \Gamma_{t-i} \Delta y_{t-i}$), 오차(u_t) 등에 따라 결정되는 것으로 설정

$$\Delta y_t = \alpha \beta' y_{t-1} + \sum_{i=1}^I \Gamma_{t-i} \Delta y_{t-i} + u_t$$

■ 7개 변수(실질국내총생산, 재정지출, 국내총생산 대비 국공채잔액 비율, 국내총생산 대비 M1(협의통화) 비율, 수입, 국채이자율, 회사채이자율)로 모형 구성

- 월별 자료를 대상으로 분석하며, 분기별 자료(국내총생산, 수입)의 경우 경기종합지수와 상관을 고려한 보간법(interpolation)을 이용하여 월별 자료로 전환

- 7개 변수가 개별적으로는 불안정 시계열이지만 해당 시계열들을 선형조합하여 안정적 시계열을 얻을 수 있으므로 벡터오차수정모형의 적용이 가능함을 확인
- 각 변수에 대한 ADF(Augmented Dicky-Fuller) 단위근 검정 결과, 신뢰수준 99%에서 모든 변수가 단위근을 갖는 불안정 시계열임을 확인
- 7개 변수 대상 요한슨(Johanson) 검정 결과, 신뢰수준 99%에서 해당 변수들 사이에 1개 이상의 공적분(cointegration) 관계가 성립함을 확인

■ **충격반응분석(Impulse Response Analysis)을 통해 추가경정예산 집행으로 재정지출 확대 충격이 발생하면 시장이자율에서 어떤 반응이 나타날지 점검**

- 재정지출과 국채발행의 확대가 일정 기간 지속적으로 발생한다는 시나리오를 가정하고, 시장이자율에서 향후 일정 기간 동안 나타날 반응을 추정

4. 시사점

국채발행 확대가 시장이자율에 미치는 영향의 방향과 크기는 경제여건에서 따라 달라질 수 있으므로 향후 신용스프레드를 안정적으로 유지하기 위한 노력이 요청됨

■ **일시적 재정지출 확대가 실물부문과 금융부문 사이에 누적되어 온 불균형을 해소하고 신용스프레드 안정에 기여할 수 있도록 유도할 필요**

- 코로나19 재확산 여부, 경제회복 속도, 국채 공급 확대 이후 금융시장 유동성 변화 등이 신용스프레드의 향후 경로에 영향을 줄 수 있음

■ **국채잔액 비율이 지속적으로 높아지면 재정건전성에 대한 우려가 커져 신용스프레드가 상승할 수 있으므로 동 비율의 상승 속도를 관리할 필요**

- 세계은행도 공공·민간부문의 부채가 동시에 빠르게 증가하는 상황에서 외부 충격에 따른 금융위기 발생 위험을 선제적으로 관리할 필요가 있다는 견해를 제시⁶⁾
- 코로나19 충격에서 벗어나 경기가 회복됨에 따라 국공채잔액이 축소될 수 있는 경로를 탐색하고 그에 부합하는 국채상환계획을 마련할 필요

■ **동 분석은 주요 경제변수로 구성된 모형과 특정한 시나리오를 가정한 것으로서, 향후 신용스프레드 변화 경로에 대한 보다 심층적인 분석을 시도할 필요**

6) World Bank, "Global Waves of Debt: Causes and Consequences", 2021.1.

II. 바이든 행정부 기후·환경 정책 분석

경제분석국 산업자원분석과 허가형 경제분석관(6788-4678)

1. 바이든 행정부의 기후변화·환경 분야 주요 정책방향

바이든 행정부는 취임 첫날 파리기후협정 복귀를 선언하여(2021.1.20.) 트럼프 행정부에서 공식탈퇴(2017.6.1.)한지 4년만에 미국의 기후변화대응 방향을 수정

■ 바이든 행정부는 2050년까지 온실가스 순배출량 제로(net-zero)※에 도달한다는 목표를 제시하며 적극적인 기후변화 대응 정책방향을 제시

- 파리기후협정은 2015년에 파리에서 열린 제21차 유엔기후변화협약(UNFCCC) 당사국총회(COP21)에서 채택되었으며, 산업화 이전 대비 지구 평균기온 상승을 2도보다 낮은 수준으로 유지한다는 목표에 각국의 협력을 결의

※ 온실가스 순배출량 제로(net zero)는 온실가스 배출량과 흡수량이 상쇄되는 상태로, 탄소제로 혹은 탄소중립(carbon neutral)으로도 불림, IPCC(2018)는 “기후 위기를 막기 위해서는 2050년까지 온실가스 배출을 ‘순 제로(net-zero)’ 상태로 만들어야 한다”고 권고

경제재건을 위한 인프라 투자계획은 약 4조 달러로 예상되며 청정에너지의 개발과 공급확대를 통해 신기술 확대와 고용창출, 경제성장을 도모

■ 경제재건 투자 중 우선 발표된 인프라투자계획(The American Jobs Plan, 3.31)에는 기후변화 대응을 위한 친환경 기술 R&D와 전기차 및 관련 인프라에 약 2천억 달러를 반영

과거 미국 행정부의 기후변화 대응 동향

- 오바마 행정부는 2015년 파리기후협정 출범 당시 2025년까지 온실가스 배출을 2005년 수준 대비 26~28% 감축할 것을 약속
 - 파리기후협정은 오바마 행정부가 적극적으로 참여하면서 국제적 공조를 이끌어내며 전세계 배출량의 90%에 해당하는 195개 국가가 협정에 참여
 - 미국의 온실가스 배출량은 전세계 배출량의 15%
- 트럼프 행정부는 대통령 취임 6개월 만에 파리기후변화협약 탈퇴를 공식 선언(2017.6.1.)하고 에너지 효율 관련 기술과 친환경 산업의 세금 혜택이나 보조금을 축소
 - 트럼프 행정부는 연비 향상, 전기차 기술개발 등의 분야는 정부 주도보다는 민간투자를 유도하는 것이 신기술 상용화에 유리하다는 입장
 - 환경부의 에너지 프로그램(ARPA-e), 친환경 자동차 제조(ATVM) 대출 프로그램, 혁신기술 대출 보장 프로그램 등의 지원이 축소 또는 중단됨

※ 본 보고서는 미국 백악관의 브리핑과 산업통상자원부 보도자료, Kotra 및 친환경 산업의 협회 등의 자료를 참조하여 작성

- 미국의 전기차 시장은 중국 전기차 시장의 1/3에 불과하며 이를 바꾸기 위해 전기차 부품과 배터리를 포함한 미국 내 공급체인을 확대
- 전기차 충전소 50만 개소 설치, 2030년까지 신형 버스의 온실가스 배출량 제로 달성, 50만 대의 스쿨버스를 친환경버스로 전환 등을 추진

■ 후속 계획은 청정에너지로의 전환을 반영하는 청정에너지 및 발전부문 배출량 저감, 친환경 건축, 스마트 전력망 등에 대한 투자를 반영

- (인프라) 도로, 철도, 다리, 녹지공간, 수도, 전력망, 광대역 통신 등 청정에너지 생태계 구축을 위한 인프라 투자 추진
- (발전부문) 2035년까지 발전 부문의 온실가스 순배출량 제로 달성, 이산화탄소 포집기술 개발을 위한 투자 및 조세 인센티브 2배 확대, 10년 이내에 ‘그린 수소’¹⁾를 ‘기존(conventional) 수소’와 동일한 비용으로 제공 등 발전부문의 배출량 감소 관련 기술 개발
- (건축) 빌딩 400만 채, 주택 200만 채를 고효율 친환경 시설로 전환, 친환경 주거단지 150만 호 건설, 2030년까지 상업용 건물 순배출량 제로(net-zero)를 달성하고, 2035년까지 건물 발생 탄소량을 절반으로 감축
- (청정에너지) 기후 관련 총괄 연구기관 ARPA-C(Advanced Research Projects Agency for Climate) 신설, 에너지 저장, 차세대 건축자재, 재생수소(renewable hydrogen), 첨단 원자력 등의 기술 활용을 통한 비용 절감, 혁신기술 상용화 지원 등

■ 인프라투자 계획의 일환으로 2030년까지 30GW 규모의 해상풍력 설치를 계획하고, 해상풍력 터빈 부품 제조를 위한 공장 건설과 항만 정비를 추진

- 뉴욕의 롱아일랜드와 뉴저지주 사이의 동부 해안을 풍력발전 지역으로 지정하고, 항만 시설 개선과 풍력발전 단지 건설 사업을 동시에 추진
- 미 교통부와 에너지부는 항만과 해상풍력 개발에 매년 120억 달러 이상의 자본투자를 기대

경제 전반에 걸쳐 적극적인 온실가스 감축목표를 설정하고 연방 및 주정부가 공동 대응한다는 기후변화 대응 원칙을 제시

■ 바이든 행정부의 첫 임기 종료 시점인 2025년까지 미국의 온실가스 감축 목표를 설정하고 2050년까지 탄소중립 달성을 위한 부문별 감축 방안의 법제화를 추진할 계획

- 온실가스 감축목표를 법제화함으로써 지속적인 저탄소 전략을 추진하며, 온실가스 감축 추진 거버넌스를 연방정부 주도로 전환할 계획

1) 수소에너지는 수소를 얻는 방식에 따라 그레이수소와 그린수소로 세분화되는데, 그레이수소는 천연가스로부터 수소를 추출하거나, 석유화학 공정에서 발생하는 수소를 활용하는 방법을 의미하며, 그린수소는 수전해기술을 이용하는 친환경 생산방식을 이용

■ 기업평균연비제도(CAFE Standards), 청정수자원법(Clean Water Act), 청정대기법(Clean Air Act) 등 온실가스 배출 관련 규제제도를 강화

- 트럼프 행정부는 연비규제를 13% 완화(19.8km/ℓ → 17.2km/ℓ)한 바 있으나 바이든 행정부는 이를 상향조정할 계획

2. 바이든 행정부와 우리나라의 기후변화·환경 정책방향 비교

바이든 행정부의 기후변화·환경 정책은 현 정부의 그린뉴딜에너지전환과 정책목표가 유사하다는 점에서 전략적 협력을 추진할 필요

■ 우리나라의 그린뉴딜 정책과 바이든의 기후변화 정책공약인 ‘청정에너지·인프라 계획’의 연계를 통한 전략적 협력방안을 마련할 필요

- 미국은 약 2조달러를, 우리나라는 약 73.4조원을 투자할 계획이며 신재생에너지 산업에 대한 적극적인 지원을 계획

■ 우리나라와 미국은 모두 ‘2050 탄소제로’를 목표하고 있으며 2040년까지 신재생에너지와 친환경차를 적극적으로 확대할 계획

- 미국은 연방정부 차량 64.5만대와 스쿨버스 50만대를 전기차로 교체할 계획이며, 일부 주(캘리포니아)는 2035년부터 내연기관차의 판매를 중단하며, GM도 2035년 이후 내연기관차 생산을 중단하겠다는 방침
- 우리나라는 2025년까지 전기차 113만대, 수소차 20만대를 보급할 계획이며, 일부 국내 완성차 업체는 2040년 이후 내연기관차 생산 중단을 발표

■ 단, 바이든 행정부의 기후변화·환경 정책은 신기술 확대에 따른 일자리 확대와 미국내 제조를 강조한다는 특징이 있음

- 예를 들어, 미국 에너지부와 상무부는 해상풍력 프로젝트를 발표하면서 2030년까지 수만개의 양질의 일자리와 풍력발전 설비의 공급망을 갖출 것을 핵심 이익으로 제시²⁾

2) 백악관 브리핑 “일자리 창출을 위한 바이든 행정부의 해상풍력 프로젝트 시동”

<https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2021/03/29/fact-sheet-biden-administration-jumpstarts-offshore-wind-energy-projects-to-create-jobs/>

[표 1] 바이든 정부와 문재인 정부의 기후변화·환경분야 정책 방향의 비교

	미국	한국
국제기후변화협약	신기후체제 지지	신기후체제 지지
2050 탄소제로	동의	동의
신재생에너지 확대	적극 확대 (태양광 패널 5억장, 풍력발전기 6만대 설치)	2040년 발전량의 최대 35%
건물부문	2030년까지 모든 신규건물 탄소제로	그린리모델링 추진(그린뉴딜)
친환경차	스쿨버스 50만대, 연방정부 차량 64.5만대를 친환경차로 교체	2025년까지 전기차 113만대, 수소차 20만대 목표
친환경 인프라 투자계획	약 2조 달러	약 73.4조원

주 : 우리나라의 친환경 인프라 투자계획은 '그린뉴딜' 투자액을 의미
자료: 국회예산정책처에서 정리

3. 국내 산업에 미칠 영향

(위기요인) 미국의 온실가스 감축전략과 미국내 제조업 부흥 전략은 우리나라 기업에 대한 미국 내 생산설비 투자 요구와 온실가스 감축 규제로 이어질 전망

■ 미국 내 에너지효율과 온실가스 배출규제 강화는 수출상품에 대한 신규 통상장벽이 될 가능성이 있음³⁾

- 우리나라 외 OECD 국가는 이산화탄소 배출량 정점을 지난 데 비해, 우리나라는 증가율이 낮아지긴 했으나, 여전히 배출량이 증가하고 있음⁴⁾
- 탄소 배출이 많은 석유화학·철강산업의 선제적 대응이 필요하며, 바이든 행정부는 RE100(재생에너지 100% 사용하는 기업 인증)을 적극적으로 지원할 예정이므로 관련 산업계의 빠른 대응이 필요

■ 바이든 행정부는 '미국인에 의한 미국내 제조(Made in all of America, by all of America's workers)'를 통한 미국의 제조업 부흥을 지향하므로 미국에 대한 우리나라 기업의 생산설비 투자 확대를 요구할 가능성이 높음

- 예를 들어, 미국 전역에 50만개 수준의 전기차 충전소를 설치하며 교통 시스템 자체를 전기차 중심으로 재설계 하기위해 보급확대를 꾀하고 있으나, 구매 보조금을 '미국 내 생산차종'에 한정

3) 미국을 포함하여 유럽연합과 일본이 2050년 탄소제로를, 중국은 2060년 탄소제로를 선언하였으며, 우리나라도 국회 시정연설 (2020.10.28)에서 2050년 탄소제로를 선언하고 구체적 이행계획을 수립 중

4) 국회예산정책처, "지속성장을 위한 기후변화 대응전략", 「한국경제의 구조변화와 대응전략」, 2020.8

(기회요인) 바이든 행정부는 재정지출을 활용한 친환경 인프라 구축을 계획하고 있으므로 관련 친환경 산업의 시장 확대가 전망되어 우리나라 기업의 대미 수출이 확대될 가능성이 있음

■ 우리나라의 태양광, 전기차, 이차전지 산업의 대량 생산 제조기술은 미국의 친환경 인프라 확대에 유용한 대안이 될 수 있음

- 완성차(현대차 알라바마)와 전기차 부품(LG전자 미시간), 이차전지(SK이노베이션 조지아, LG화학 오하이오, 삼성SDI 미시간) 업체는 미국 공장을 운영하며 투자확대를 계획 중

■ 최근 전기차와 이차전지에서 국내 기업의 세계시장 점유율이 확대되고 있으므로 미국의 친환경 인프라 시장 확대 시 경쟁력을 가질 수 있음

- 이차전지 산업은 2020년에 생산 23.3조원, 수출 7.2조원으로 세계시장점유율 34%를 기록 (중국은 32%, 일본은 19%)
- 친환경차(전기차, 플러그인하이브리드, 수소차) 판매량은 2020년 전 세계 상위 10대 자동차 회사 중 국내 기업이 4위를 차지
- 태양광 산업은 글로벌 top10 기업 중 국내 기업이 7위이나, 미국시장에서는 주거용 태양광 시장의 24.8%, 상업용의 19.1%로 2년 연속 2위와 1위를 차지

(시사점) 바이든 행정부의 기후변화·환경정책은 국내 기업의 시장확대 기회가 되고 환경 개선에 따른 편익이 증가할 것으로 예상되지만, 미국에 대한 투자확대가 국내 제조·생산 및 일자리 위축으로 이어지지 않도록 경쟁력을 유지할 필요가 있음

■ 국내 친환경 산업의 세계시장점유율은 상승추세에 있으나, 경쟁력을 유지·강화하기 위해서는 경쟁국 대비 품질과 가격우위를 점하는 방안이 필요

- 국내 산업의 성장은 안정적인 대량생산이 가능한 제조업 경쟁력과 전후방 산업과의 연계, 대규모 투자능력에 기반한 것으로 추정됨
- 하지만, 신재생에너지의 기술수준은 최고기술보유국과 차이가 있으며, 주요 친환경 산업에서 중국과의 기술격차가 감소하는 경향이 있어⁵⁾ 선도기술의 수준을 높이는 전략이 필요

■ 바이든 행정부의 친환경 모빌리티 확대로 전기차 수요가 크게 증가할 것으로 예상되므로 완성차 뿐 아니라 국내 전기차 부품과 이차전지 기업 간 연계 협력이 필요

- 2020년 미국의 전기차 비중은 2.3%로 유럽의 11.7% 및 중국의 6.9%에 비해 낮은 수준

5) 과학기술정보통신부, 「기술수준평가보고서」, 2020

III. 최근 글로벌 부채 누적 추이의 특징과 시사점

경제분석국 거시경제분석과 황종률 경제분석관(6788-4659)

1. 코로나19 팬데믹과 글로벌 부채

글로벌 부채는 2019년 하반기 중 경기회복 국면에 있던 세계 경제가 2020년 들어 코로나19 충격으로 경기침체에 빠지면서 이를 극복하기 위한 적극적인 정책 대응 과정에서 전례 없는 속도와 규모로 증가

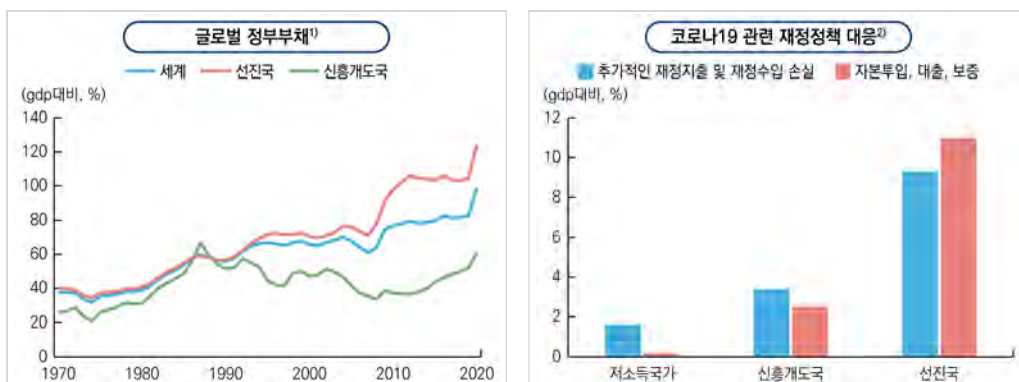
■ 코로나19 충격으로 인한 경기침체와 이에 대응한 정부의 대규모 재정부양책의 영향으로 2020년 중 글로벌 정부부채의 GDP대비 비율은 사상 처음 99%에 이를 전망

- 세계 정부부채/GDP 비율(%): ('10년)76.9→('19년)83.0→('20년)98.6
- 선진국 정부부채/GDP 비율(%): ('10년)97.7→('19년)104.3→('20년)124.2
- 신흥개도국 정부부채/GDP 비율(%): ('10년)37.4→('19년)52.1→('20년)60.8

■ 각국 정부는 코로나19 충격에 대응하여 추가적인 재정지출, 조세감면 등을 통한 재정수입 손실, 자본투입, 대출, 보증 등을 통해 가계와 기업의 경제활동 지원

- 2020년 추가적인 재정지출 및 재정수입손실 규모(GDP대비, %): 선진국 9.3, 신흥개도국 3.4
- 2020년 자본투입, 대출, 보증 규모(GDP대비, %): 선진국 11.0, 신흥개도국 2.5

[그림 1] 글로벌 정부부채 추이 및 코로나19에 대응한 재정정책



주: 1) 미 달러 기준 명목GDP를 이용하여 계산

2) 2020년 6월까지의 자료 기준이며, 국가 그룹별 가중치는 구매력 평가로 조정된 미 달러 명목GDP를 이용

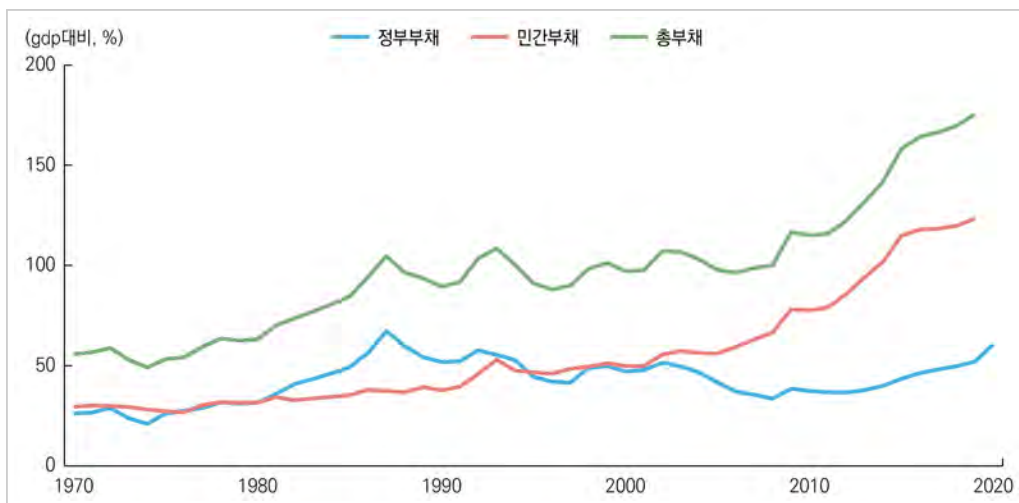
자료: 세계은행 전망보고서(2021.1월), Fig. 1.2.E, Fig. B1.1.1 재구성, Kose, Nagle et al.(2020)

※ 세계은행 경제전망보고서(2021.1월) 및 Kose, M., P. Nagle, F. Ohnsorge, and N. Sugawara, "Global Waves of Debt: Causes and Consequences"(2020), IMF 경제전망보고서(2021.4월) 등의 자료에 근거하여 작성

■ 특히 선진국에 비해 금융여건이 상대적으로 취약한 신흥개도국의 정부부채/GDP 비율은 2019년 52%에서 2020년 61%로 9%p 상승하였고 민간부채도 코로나19로 인한 경기침체에 대응하는 과정에서 큰 폭으로 증가할 전망

- 신흥개도국의 최근 정부부채 증가세는 지난 1980년대 말 이후 가장 가파름
- 신흥개도국들의 정부부채가 광범위하게 증가함과 동시에 민간부채도 기업들이 경기침체에 대처하는 과정에서 상당 폭 증가할 전망

[그림 2] 신흥개도국 총부채/GDP 비율 추이



주: 부채 총량은 145개 신흥개도국의 미 달러화 기준 명목GDP를 이용하여 계산되었으며, 2020년 정부부채/GDP 비율은 추계치
 자료: IMF, Kose, Nagle et al.(2020), 세계은행

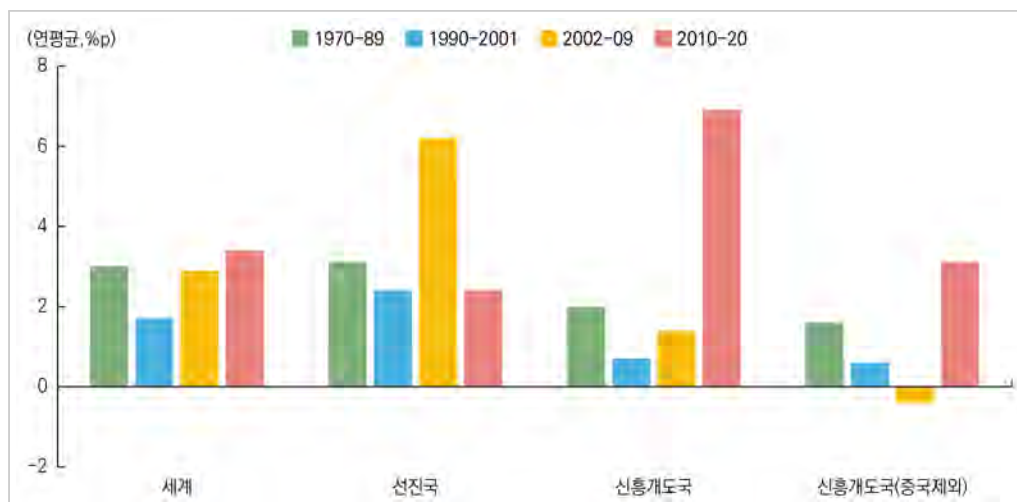
세계 경제는 코로나19 팬데믹 이전에도 이미 신흥개도국을 중심으로 한 급속한 부채 누적으로 부채의 지속가능성과 금융위기 가능성에 대한 우려가 점증하고 있던 상황

■ 글로벌 금융위기 이후 2010년부터 이미 신흥개도국을 중심으로 한 부채 누적 파동으로 부채의 지속가능성과 금융위기 가능성에 대한 우려가 점증하고 있던 상황

- 2010년부터 신흥개도국을 중심으로 이전보다 크고 광범위한 부채 누적 파고가 진행되고 있음
- 글로벌 총부채(정부부채+민간부채)의 GDP대비 비율은 2019년 230%에 달하며, 그 중 정부부채와 민간부채의 비율은 각각 83%와 147%임
- 또한 2019년 신흥개도국의 총부채/GDP 비율은 176%를 기록하였으며, 그 중 민간부채/GDP 비율은 123%에 달함

- 2010~2020년 기간 중 선진국의 총부채/GDP 비율은 연평균 2.4%p 증가
- 반면 신흥개도국의 총부채/GDP 비율은 코로나19 이전에도 2010~2019년 기간 중 연평균 7%p 증가하는 추세에 있었으며, 코로나19로 인해 2020년에는 전년대비 9%p 증가
 - 신흥개도국의 부채 증가는 상당부분 중국에 의해 유발되었으며, 중국을 제외할 경우 2010~2020년 기간 중 연평균 3.1%p 증가
- 최근의 부채 누적 파동에 대한 우려가 점증하고 있는 것은 1970년 이후 나타난 이전의 유사한 부채 누적 파동이 1980년대 라틴아메리카의 채무위기와 1990년대 후반 동아시아의 외환위기와 같은 금융위기로 이어졌기 때문임

[그림 3] 주요 기간별 세계 부채/GDP 비율의 변화 추이



주: 1) 부채/GDP 비율의 변화는 해당 기간 중 부채비율의 변화의 연평균 값
 2) 2020년 국가 그룹별 총부채는 민간부채가 정부부채와 같은 속도로 증가한다는 가정 하에 추계
 자료: IMF, 세계은행 경제전망보고서(2021.1월)

코로나19 팬데믹으로 세계 금융위기 이후 2010년부터 최근까지 진행되고 있는 부채 누적 파동의 잠재적 위험 요인이 증폭될 가능성에 주목할 필요

- 현재 진행 중인 부채 누적 파동이 이전의 부채 파동처럼 신용위기, 외환위기, 은행위기 등 다양한 형태의 금융위기로 귀결되지 않도록 신속하고 강력한 정책 대응이 필요한 시점

- 이하에서는 Kose, Nagle et al.(2020)과 세계은행 경제전망 보고서(2021.1월) 내용을 중심으로 1970년 이후 지난 50년간 세계적으로 경험한 세 번의 주요 부채 누적 파동의 특징을 간략하게 유사점과 차이점을 중심으로 살펴보고, 팬데믹 이후 확대되고 있는 최근의 글로벌 부채 누적 파동에 주는 유의미한 시사점을 도출하고자 함

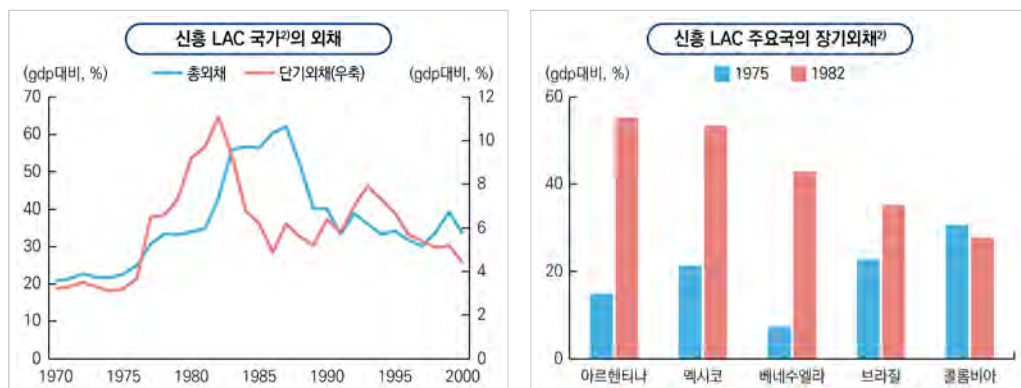
2. 세계금융위기 이전 글로벌 부채 누적 파동 비교

1970년 이후 세계 경제는 2008년 세계금융위기 이전까지 총 세 번에 걸친 광범위한 부채 누적 파동을 경험

- 첫 번째 글로벌 부채 누적 파동은 1970년대와 1980년대에 걸쳐 라틴아메리카와 카리브해 연안국(LAC), 아프리카 저소득국가의 정부부채 급증에 의해 주도됨

- 1970년대 낮은 실질이자율이 지속되는 가운데 신디케이트론(syndicated loan)¹⁾을 통한 자금조달이 활성화되면서 이들 국가들의 과도한 정부부채 증가로 이어짐
- 1980년대 들어 잇따른 경제적 위기로 나타났고, 오랜 기간의 채무구제와 채무구조조정 끝에 어려움에 처한 LAC 국가들이 신디케이트론(syndicated loan)을 미국이 지급을 보증하는 최장 30년 만기의 '브래디채권'을 발행하여 구제하는 브래디 계획(Brady Plan)으로 일단락됨

[그림 4] 신흥 LAC 국가의 외채 추이



주: 1) 라틴아메리카와 카리브해 연안 지역의 24개국 경제 대상

2) 장기외채는 만기가 12개월 이상인 부채로 정의

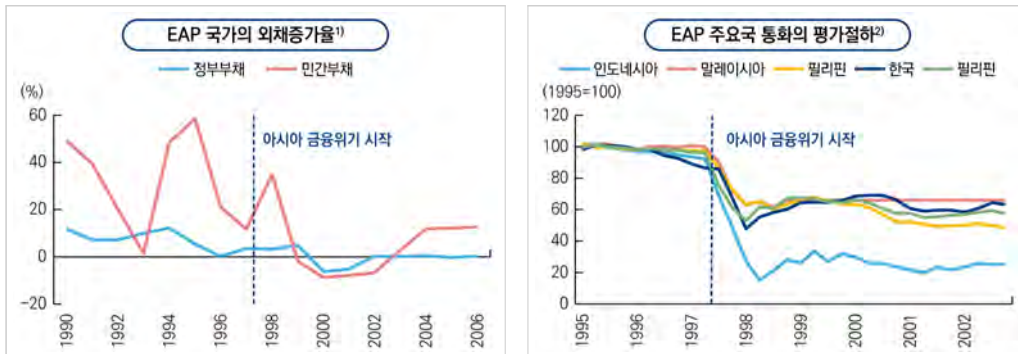
자료: Kose, Nagle et al.(2020), Fig. 3.2.A.C. 재구성

1) 다수의 은행이 차관단 또는 은행단을 구성하여 공통의 조건으로 일정금액을 융자해 주는 중장기 대출이며, 대출 기업이나 국가의 입장에서 여러 은행들과 차입조건·융자절차·대출한도 등에 대한 별도의 협상 없이 효율적으로 대규모 자금을 조달할 수 있는 이점이 있다.

■ 두 번째 글로벌 부채 누적 파동은 1990년 이후 2000년대 초반까지 금융 및 자본시장 자유화의 영향으로 동아시아와 태평양연안(EAP) 국가들의 기업 및 은행부채, 유럽과 중앙아시아지역(ECA) 국가들의 정부부채가 외환채무 형태로 급증

- 1997~2001년 기간 중 투자심리가 악화되자 한국을 포함한 EAP 지역에서 금융위기가 발생
- 환율 페그(peg)가 대출자와 차입자 모두에게 환율위험을 과소 평가하도록 유도하였고, 달러표시 부채에 대한 의존도가 증가한 상태에서 환율이 큰 폭으로 평가절하되었을 때 GDP대비 부채비율이 급증

[그림 5] 신흥 EAP 국가의 외채 추이



주: 1) 장기외채 기준
2) 각국 통화의 미 달러대비 환율 기준이며, 환율 상승은 평가절하를 의미

자료: Kose, Nagle et al.(2020), Fig. 3.4.A,D. 재구성

■ 세 번째 글로벌 부채 누적 파동은 2008년 세계금융위기 이전까지 금융 규제완화의 결과로 미국과 EU지역에 기반한 대형은행(mega bank)의 대출로 유럽과 중앙아시아지역(ECA) 국가의 민간부채 급증

- 2008~2009년 세계금융위기로 은행을 통한 자금조달이 붕괴되고 이들 국가의 경제가 경기침체에 빠짐

[그림 6] 신흥 ECA 국가의 외채 추이



주: 1) 미 달러 기준 연간 명목 외채의 증가율
2) ECA 지역 24개 국가의 성장률에 대해 미 달러 기준 GDP로 가중치로 이용하여 계산

자료: 국제결제은행(BIS), IMF, Kose, Nagle et al.(2020), Fig. 3.6.D, Fig. 3.7.A 재구성

세 번의 글로벌 부채 누적 파동의 주요 유사점

■ 저금리(실질이자율) 기조 하에서 대출을 촉진하는 금융시장 변화 및 금융혁신 등이 동반되며 부채가 빠르게 누적

- 세 차례 부채 파동의 시작은 차입을 부추기는 낮은 수준 혹은 하락하는 글로벌 실질금리와 관련되어 있었음
- 첫 번째 파동에서 1970-79년 기간 중 미국의 실질정책금리는 평균 0.6% 수준이었고 몇 년 동안 마이너스 수준 유지
- 두 번째 부채 파동 기간 중에 미연준이 1991년 글로벌 경기침체에 대응해 정책금리를 인하하면서 미국의 실질정책금리가 1989년 5%에서 1993년 0.5%로 하락
- 마찬가지로 세 번째의 부채 파동에서도 2001년 미국 경기가 침체되자 파동 초기에 미국의 실질정책금리가 마이너스 영역으로 하락

[그림 7] 세 번의 부채누적 파동과 미국의 정책금리



주: 1) 부채 파동의 시작은 초기 3년 기간을 의미하며, 금융위기를 포함한 전후 기간임

2) 실질금리는 GDP디플레이터 이용하여 계산

3) 첫 번째 파동 시작 1970-72 금융위기 1981-82, 두 번째 파동 시작 1990-92 금융위기 1996-97, 세 번째 파동 시작 2002-04 금융위기 2008-09

자료: Kose, Nagle et al.(2020), Fig. 3.8.A 재구성

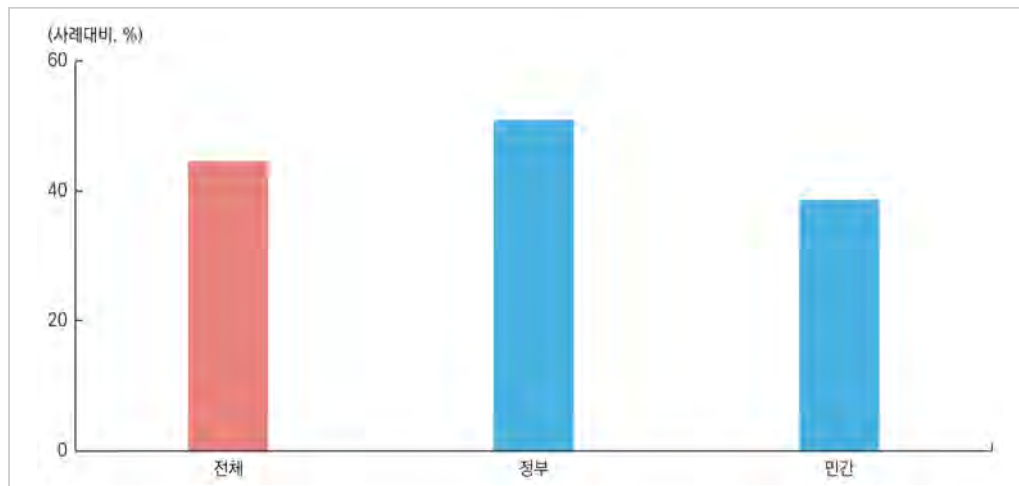
■ 세 번에 걸친 부채 누적 파동이 모두 신용위기, 은행위기, 외환위기 등의 금융위기로 이어졌으며, 세계적 경기침체(1982, 1991, 2009)와 국지적 경기하강(1998, 2001)을 동반

- 1970년 이후 부채누적을 경험한 국가들의 45%에서 금융위기가 발생하였으며, 그 중 정부부채 누적은 51%, 민간부채 누적은 39%에서 금융위기가 발생한 것으로 나타남

■ 부채 누적 사이클의 정점에서 투자자의 위험회피 성향, 리스크 프리미엄, 대출비용 등의 급증을 야기하는 경제적 충격이 금융위기를 촉발시키는 요인으로 작용

■ 금융위기 이후 인플레이션 목표제, 외환변동 자율화, 재정준칙, 혹은 금융부문 감독 강화 등을 주요 내용으로 하는 개혁이 뒤따름

[그림 8] 금융위기로 이어진 부채누적 사례



주: 금융위기로 이어진 사례는 급속한 부채 누적 기간 중 혹은 이후 2년 이내에 은행위기, 외환위기, 부채위기 등의 위기를 경험한 사례
 자료: 세계은행 경제전망 보고서(2021.1월), Fig. 1.1.2. A. 자료 재구성

세 번의 글로벌 부채 누적 파동의 주요 차이점

■ 매 부채 파동마다 부채 누적 수단으로 이용된 새로운 금융대출 상품이 출현하였고, 부채를 주도하는 주체가 변함

- 첫 번째 파동에서는 신디케이트 대출 시장을 통해 상업은행으로부터 대규모 차입이 가능
- 1990년대 초 브래디²⁾ 채권의 도입은 국제 시장의 발전을 촉진시켰고, 금융시장 자유화는 민간부문

2) 1989년 대외채무 불이행 사태에 빠진 남미 국가들의 채무구조조정을 위해 신규로 발행한 채권이다. 브래디 채권은 당사국 정부가 발행하지만 미정부의 지급보증에 있는 것과 지급보증 대신 높은 수익률을 보장하는 것 등 두 가지로 구분되었다. 브래디채권은 미국 재무부 채권을 담보로 해서 상환만기가 임박한 채무국들의 기존 외채를 최장 30년 만기의 장기채로 전환시켜 줌으로써, 80년대 중남미 외채위기를 일단 해소하는 데 기여하였다.

의 국제금융시장을 통한 차입을 가능하게 함

- 2000년대 들어 지역적 채권시장의 깊이가 심화되면서 외국인 투자자 등으로부터 장기 금융이 가능하게 됨

■ 부채 해소의 속도는 채무자가 공공부문인지 혹은 민간부문인지 여부에 크게 좌우됨

- 첫 번째 부채 파동에서처럼 채무 주체가 정부일 경우에는 채무조정이 느리게 진행되었고, 두 번째 파동에서는 IMF의 지원이 필요한 터키와 아르헨티나의 국가채무위기에 대한 채무 해결이 장기화됨
- 두 번째 부채 파동에서, 공공기관의 신속한 지원을 통한 자본 재확충과 IMF지원과 같은 여타 지원체계를 통해 EAP의 민간부문 부채는 상당히 빠르게 해결됨

■ 금융위기로 인한 실물경제 하락의 크기는 지역별, 시기별로 차이가 있으나, 생산량 감소가 가장 컸던 시기는 정부부채에 의해 주도된 첫 번째 글로벌 부채 누적 파동이었음

3. 향후 위험 요인 및 정책 시사점

왜 현재 진행되고 있는 부채 누적 사이클이 이전보다 위험한가?

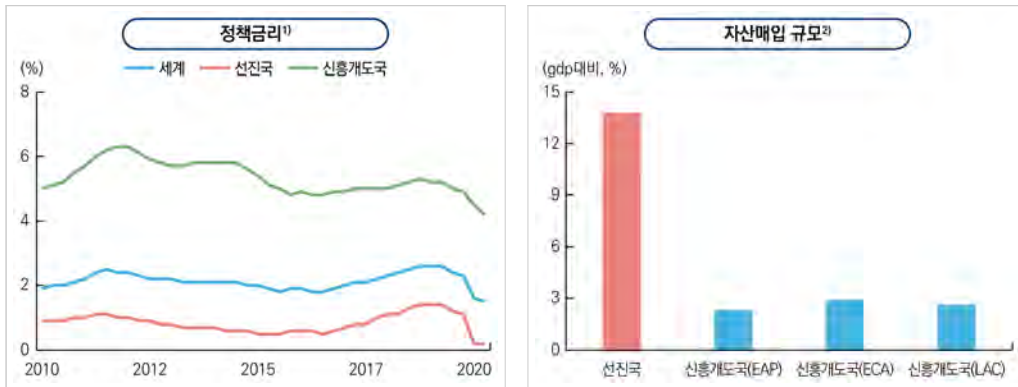
■ 세계경제는 2008년 세계금융위기 이후 이미 광범위한 부채 누적 사이클에 진입한 상황에서 코로나 19 충격이 더해지며 경기침체와 이를 극복하기 위한 대규모 경기부양책으로 부채 누적 속도와 규모가 전례없이 가파르게 확대

■ 현재 전 세계적으로 전례 없이 완화적인 통화정책 기조는 낮은 차입비용으로 신용확장을 가능하게 함으로써 금융시장을 진정시키는 역할을 하고 있음

- 선진국의 명목 정책금리는 2020년 2/4분기 기준 0.2%으로 실질 정책금리가 마이너스(-)로 하락
- 모든 주요 선진국의 중앙은행은 자산매입 프로그램을 시작하거나 확대하여 민간에 신용을 공급하였고, 일부 신흥개도국 중앙은행도 이에 합류
- 중앙은행 자산매입 규모(GDP대비, %, 2020년 11월 기준): 선진국 13.8, 신흥개도국 2.1

■ 그러나 역사적인 저금리 수준이 지속되고 있어 아직 드러나지 않고 있는 채무상환능력 문제는 향후 심각한 금융 스트레스나 신흥시장 자본유출로 표면화될 가능성

[그림 9] 세계 정책금리 및 자산매입 규모



주: 1) 분기별 명목 정책금리이며, 총량적인 정책금리는 각국의 미 달러표시 실질GDP를 가중치로 사용하여 계산

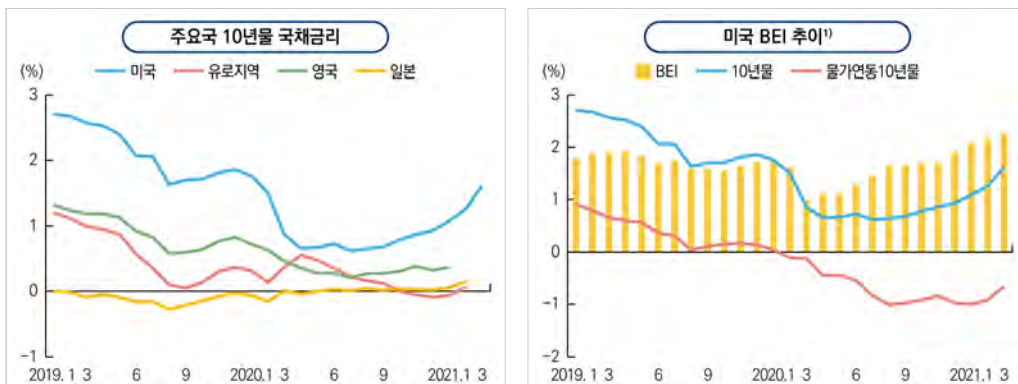
2) 2020년 11월까지 실행되거나 발표된 자산매입액의 2019년 명목GDP 대비 비율

자료: 세계은행 경제전망(2021.1월), Chap. 1., Fig. B.1.1.1 재구성

■ 코로나19 상황이 개선되며 경기회복 국면에 진입하고 있는 상황에서 완화적 통화정책과 대규모 재정부양책을 지속할 경우 미국 등 선진국의 기대인플레이션과 국채금리가 가파르게 상승하며 금융 건전성이 취약한 신흥국을 중심으로 자본유출 등 금융 불안이 확대될 가능성

- 2021년 들어 주요 선진국의 장기 국채금리는 미국과 유로지역 등에서 상승 세로 전환
- 특히 미국의 10년물 국채금리는 대규모 재정부양책에 따른 빠른 경기회복 기대 등으로 3월부터 가파르게 상승하고 있으며, 금융시장의 기대인플레이션을 반영하는 BEI는 2021년 들어 2%를 상회하여 3월 말에는 2.4% 수준에 근접

[그림 10] 주요국 장기 국채금리 및 미국 BEI 추이



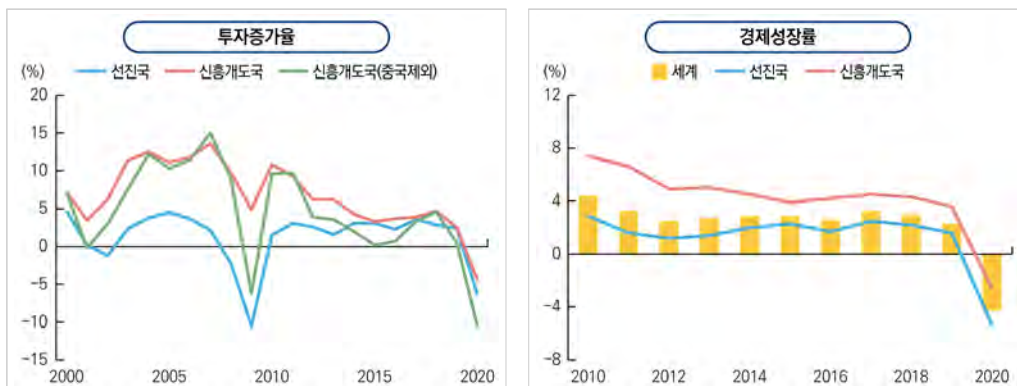
주: 1) BEI(break-even inflation rate) = 10년 일반국채금리 - 물가연동채권 10년물 금리

자료: FRB St. Louis 데이터베이스

■ 특히 우려스러운 점은 부채 급증에도 불구하고 장기간의 투자부진과 경제성장을 둔화 현상이 코로나 19 충격 이후에도 지속될 수 있다는 점임

- 세계금융위기 이후 진행되고 있던 세계 경제성장률, 생산성, 투자증가율의 둔화세가 코로나19 충격으로 더욱 가팔라지며 저소득국가를 중심으로 채무부담 가중으로 인한 금융취약성이 확대될 가능성³⁾
- IMF는 4월 세계경제전망에서 코로나19 충격으로 2021~2024년 중 세계경제의 생산수준이 코로나 19 이전 시점에서 전망한 추세를 기준으로 했을 때에 비해 2.8% 감소할 것으로 전망(주요 권역별로는 선진국 -0.7%, 신흥개도국 -4.2%로 예상되어 코로나19로 인한 생산 감소폭이 신흥개도국에서 클 것으로 전망)⁴⁾
- 부채가 경제성장을 촉진하는 생산적인 투자, 특히 수출을 늘려 대출상환을 위한 외화수입의 재원으로 활용된다면 우려할 바가 아니지만, 건설이나 부동산시장 호황과 같은 국내투자에 집중된다면 문제가 발생할 가능성
- 최근의 과도한 부채 증가 속도와 규모로 보아 증가한 부채가 생산적인 목적으로 활용되지 못할 위험이 높아지고 있음

[그림 11] 2010년 이후 세계 투자증가율 및 경제성장률



주: 투자증가율은 총고정자본형성 증가율, 경제성장률은 2010년 가격기준이며, 34개 선진국과 63개 신흥개도국 경제 대상
 자료: 세계은행 경제전망보고서(2021.1월)

3) IMF, "The International Architecture for Resolving Sovereign Debt Involving Private-Sector Creditors—Recent Developments, Challenges, and Reform Options." IMF Policy Paper 2020/043

4) IMF, World Economic Outlook(2021. 4월), Chap. 1, Fig. 1.16 참조

현재의 글로벌 부채 누적 파동이 또 다른 금융위기로 발전할 가능성을 줄이거나, 금융위기가 발생하더라도 충격을 완화할 수 있는 정책체계를 강화할 필요

■ 이를 위해서는 첫째, 건전한 부채 관리와 부채 투명성 확보가 중요

- 정부와 민간 부채 비율, 대출 구성(만기구조, 표시통화, 채권자 형태 등)에 대한 적절한 관리를 통해 위험 요소와 취약성을 시의성있게 분석하고 감시하는 것이 중요

■ 둘째, 건전한 거시경제 및 금융정책 기조를 확립할 필요

- 안정적인 통화정책, 유연한 외환시장 정책, 건전한 재정정책 기조 등은 외부 충격에서 빠르게 회복할 수 있는 기반이 됨

■ 셋째, 금융부문 건전성을 강화해야 함

- 선제적인 금융부문 규제와 감독은 다가올 위험을 식별하고 적절하게 대응하는 데 도움이 됨

■ 마지막으로, 건전한 경영 환경과 사회제도가 중요

- 신용확대로 확보된 자금이 수출 증대나 생산성 혹은 잠재GDP 증가에 기여할 수 있도록 유도하는 정책적 뒷받침이 중요
- 또한 생산성이 낮은 한계기업의 건전한 청산으로 부채의 부실화를 방지

IV. 고용보조지표를 통해 살펴본 코로나19 이후 청년층의 고용상황

경제분석국 인구전략분석과 유근식 경제분석관(6788-4753)

1. 코로나19 이후 청년 주요 고용지표 추이

코로나19 확산의 영향으로 2020년 청년(15~29세) 취업자 수가 1998년 외환위기 이후 가장 큰 폭의 감소세를 기록하는 등 고용충격이 지속

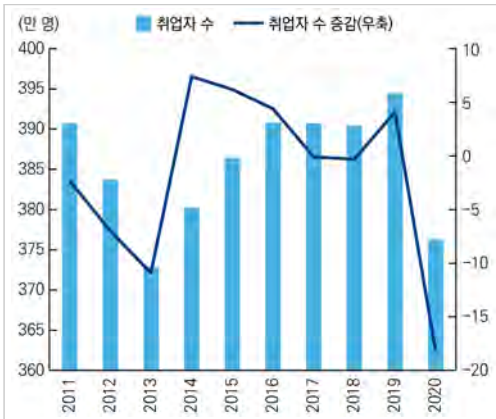
- 코로나19 고용충격이 반영된 2020년의 청년 취업자 수는 376.3만 명을 기록하여 전년대비 18.3만 명 감소
 - 2020년의 청년 취업자 수 감소폭은 1998년 외환위기 이후 가장 큰 수치
 - 청년 고용비중이 높은 도소매업(-3.0만 명), 숙박음식점업(-5.8만 명), 교육서비스업(-3.0만 명) 등 대면서비스업에서의 감소가 2020년 청년 취업자 수 감소를 주도
- 2021년 1~2월 중 취업자 수는 전년동기대비 22.8만 명 감소하여 코로나19의 충격이 지속되고 있음

반면, 2020년의 청년 실업률은 2019년 대비 소폭 상승하는 데 그쳐 현재의 고용상황을 제대로 반영하지 못하는 것으로 보임

- 2020년 청년 공식실업률은 9.0%로 2019년의 8.9% 대비 소폭(0.1%p) 상승
 - 코로나19로 인한 취업자 수 감소 정도를 고려할 때, 실업률이 현재 청년층의 고용 상황을 잘 반영하고 있다고 보기 어려움
- 공식실업률과 체감실업률 간의 괴리는 실업자에 대한 정의의 한계에서 일부 기인
 - 통계청은 '조사주간에 일을 하지 않았지만, 4주간 구직활동을 하였고 일자리가 주어지면 즉시 취업이 가능한자'를 실업자로 분류
 - 노동시장에는 위의 조건에 일치하지 않지만 일하기를 희망하는 사람들이 존재하므로, 이들을 고려할 필요

※ 청년 고용 관련 보고서 및 통계청의 자료 등을 참조하여 작성

[그림 1] 청년 취업자 수 추이



자료: 통계청 경제활동인구조사

[그림 2] 청년 실업률 추이



본고에서는 통계청에서 제공하는 고용보조지표와 고용보조지표의 개별 항목들을 검토하여 공식실업률만으로는 알 수 없는 청년층의 구체적인 고용상황을 파악하고자 함

■ 통계청은 실업률 등 주요경제지표의 한계를 보완하고 노동시장에 대한 다각적 이해를 돕기 위해 2015년부터 고용보조지표를 발표

- 고용보조지표는 '일하고 싶은 욕구가 완전히 충족되지 못한 노동력'에 대한 정보를 제공

■ 본고에서는 시간관련 추가취업가능자[※]와 잠재경제활동인구[※]를 모두 고려하는 고용보조지표3(확장실업률)[※]을 이용하여 청년층의 고용상황을 살펴보고자 함

- ※ 시간관련 추가취업가능자란 취업자 중에 단시간 근로자(36시간 미만)이면서 추가취업을 희망하고 추가취업이 가능한 자를 의미
- ※ 잠재경제활동인구는 구직활동을 하지 않았거나 현실적으로 취업이 불가능하여 비경제활동인구로 분류되지만 잠재적으로 취업이나 구직이 가능한 자를 나타내며, 경제활동인구와 잠재경제활동인구를 합하여 '확장경제활동인구'로 정의
- ※ 고용보조지표3=[(실업자+시간관련추가취업가능자+잠재경제활동인구)/확장경제활동인구]*100

- 고용보조지표3은 청년들이 체감하는 체감실업률에 보다 가까운 것으로 예상
- 또한, 고용보조지표3의 세부항목을 살펴봄으로써 코로나19 이후 청년 고용상황에 대해 보다 정확한 정보를 제공할 수 있을 것으로 판단

2. 청년층 고용보조지표 및 세부항목 추이

청년층의 고용보조지표3(확장실업률)은 코로나19의 영향으로 2020년 2분기부터 큰 폭으로 상승하기 시작하였고, 공식실업률과의 격차도 점차 확대

- 청년층의 확장실업률은 2019년까지 22%대를 유지하였으나 코로나19의 고용충격이 반영되면서 점차 상승하였고, 2021년 1~2월에는 27.0%를 기록
 - 2020년 3~4분기에 소폭 하락하는 것으로 보이지만, 전년동기대비 증감을 살펴보면 지속적으로 증가세가 확대되고 있는 것으로 나타남
 - 2021년 1~2월의 수치는 지표 제공이 시작된 2015년 이후 가장 높은 수준으로 청년들이 체감하는 고용시장 상황이 매우 좋지 않을 수 있다는 것을 제시
- 청년층의 공식실업률과 고용보조지표3(확장실업률)은 2019년에 14.0%p의 격차를 보였으나, 코로나19 이후 점차 확대되어 2021년 1~2월에는 17.2%p를 기록
 - 이는 코로나19 이후 공식실업률과 체감실업률 사이의 격차가 점차 확대되고 있음을 시사

[표 1] 청년층 고용보조지표3 및 공식실업률의 추이와 격차

	'18년	'19년	'20년				'21년 1~2월
			1분기	2분기	3분기	4분기	
고용보조지표3(A)	22.8	22.9	23.7	26.6	25.3	24.9	27.0
증감	0.1	0.1	-0.5	1.9	3.0	4.4	4.8
(증감률)	(0.4)	(0.4)	(-2.1)	(7.7)	(13.5)	(21.5)	(21.5)
공식실업률(B)	9.5	8.9	8.8	10.1	8.7	8.2	9.8
A-B	13.3	14.0	14.9	16.5	16.6	16.7	17.2

자료: 통계청 경제활동인구조사

청년 고용보조지표의 세부항목을 살펴보면 코로나19 확산으로 잠재경제활동인구와 시간관련 추가취업가능자는 크게 증가한 반면, 실업자의 증가 정도는 크지 않은 것으로 나타남

- 청년 잠재경제활동인구는 2019년 65.7만 명이었으나, 2020년 2분기에 70.2만 명으로 증가한 후, 2021년 1~2월에는 75.1만 명을 기록

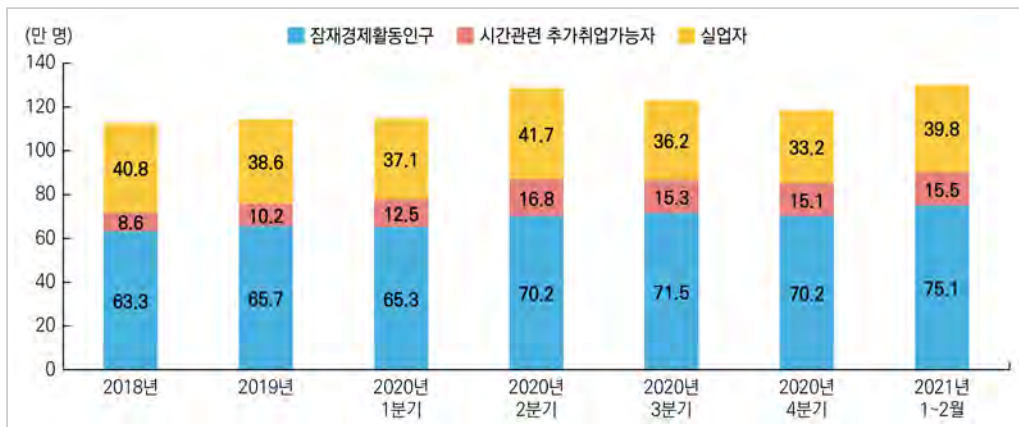
- 이는 코로나19의 영향으로 잠재적으로 취업이 가능하지만 노동시장에서 이탈하는 청년층의 규모가 점차 커지고 있음을 의미

■ 시간관련 추가취업가능자는 2019년 10.2만 명이었으나, 2020년 2분기에 16.8만 명으로 증가한 후, 2021년 1~2월에는 15.5만 명으로 소폭 감소

- 시간관련 추가취업가능자는 2020년 2분기 이후 정체 또는 소폭 감소하고 있지만 코로나19 이전과 비교하여 높은 수준으로, 현재 고용되어 있는 일자리만으로 일하고 싶은 욕구가 충족되지 않는 청년층이 증가하였음을 의미

■ 2021년 1~2월의 청년 실업자는 39.8만 명으로 2019년 대비 1.2만 명 증가하긴 하였으나, 증가의 정도는 다른 세부항목 대비 크지 않음¹⁾

[그림 3] 청년층 고용보조지표3의 세부항목 변화 추이



자료: 통계청 경제활동인구조사

코로나19 이후 청년 잠재경제활동인구의 증가는 취업을 희망하고 취업이 가능하지만 구직활동을 하지 않은 잠재구직자의 증가에 기인하며, 이들이 구직하지 않은 것은 대부분 ‘노동시장적 이유’ 때문인 것으로 나타남

■ 잠재경제활동인구는 구직활동을 하였지만 조사주간에 취업이 불가능한 ‘잠재취업가능자’와, 취업을 희망하고 취업이 가능하지만 구직활동을 하지 않은 ‘잠재구직자’로 구분

- 청년 잠재경제활동인구에서 잠재취업가능자가 차지하는 비중은 약 2~3%이며, 잠재구직자가 차지하는 비중은 96~97%

1) 본고에서는 코로나19 이전과 이후를 비교하기 위해 2019년 연평균 값과 2021년 1~2월의 평균값을 수시로 이용하고 있는데, 계절성을 고려하더라도 비교 결과는 크게 달라지지 않음

■ 코로나19 기간 동안 잠재취업가능자의 수는 크게 변화하지 않은 반면, 잠재구직자의 수는 2019년 63.7만 명에서 2021년 1~2월 73.3만 명으로 약 9.6만 명 증가

- 또한, 잠재구직자 중 대부분(2021년 1~2월 기준 약 88.1%)은 노동시장적인 이유로 구직활동을 하지 않은 것으로 나타남²⁾

■ 잠재경제활동인구의 주요활동을 살펴보면 코로나19 이후 '쉬었음'이 크게 증가

- 청년 잠재경제활동인구 중 '쉬었다'고 응답한 사람은 2019년 11.3만 명에서 2021년 17.9만 명으로 약 6.6만 명 증가

[표 2] 청년 잠재경제활동인구에 대한 세부 사항

(단위: 만 명, %)

	'19년	'20년				'21년
		1분기	2분기	3분기	4분기	1~2월
청년 잠재경제활동인구	65.7	65.3	70.2	71.5	70.2	75.1
잠재취업가능자	2.0 (3.0)	2.3 (3.6)	2.7 (3.8)	2.5 (3.5)	1.7 (2.4)	1.8 (2.4)
잠재구직자	63.7 (97.0)	62.9 (96.4)	67.5 (96.2)	69 (96.5)	68.6 (97.6)	73.3 (97.5)
구직활동을 하지 않은 이유						
노동시장적 이유	55.7 (87.5)	56.0 (89.0)	59.7 (88.4)	60.3 (87.5)	60.1 (87.6)	64.5 (88.1)
비노동시장적 이유	7.9 (12.5)	7.0 (11.0)	7.8 (11.6)	8.6 (12.5)	8.5 (12.4)	8.7 (11.9)
잠재경제활동인구의 주요 활동						
육아 및 가사	1.4 (2.1)	1.5 (2.3)	1.4 (2)	1.3 (1.9)	1.4 (1.9)	1.7 (2.2)
정규교육기관 통학	3.4 (5.2)	3.1 (4.7)	4.1 (5.8)	5.5 (7.7)	5.3 (7.5)	5.6 (7.4)
진학 준비	0.3 (0.4)	0.5 (0.8)	0.5 (0.7)	0.4 (0.6)	0.7 (1)	0.7 (0.9)
취업 준비	48.8 (74.3)	45.5 (69.7)	47.5 (67.7)	47 (65.8)	44.6 (63.6)	48.5 (64.6)
쉬었음	11.3 (17.3)	13.9 (21.3)	16.1 (22.9)	16.6 (23.2)	17.5 (24.9)	17.9 (23.9)
기타	0.5 (0.8)	0.8 (1.2)	0.6 (0.8)	0.6 (0.9)	0.8 (1.2)	0.7 (0.9)

주: 1. 괄호안의 값은 잠재경제활동인구 또는 잠재구직자 중 해당 항목이 차지하는 비중을 나타냄

2. 본 표의 일부 항목은 이기쁨(2019)을 참조하여 작성되었음³⁾

자료: 통계청 경제활동인구조사

2) 구직하지 않은 이유 중 노동시장적 이유는 '1) 전공이나 경력에 맞는 일거리가 없을 것 같아서, 2) 원하는 임금수준이나 근로조건이 맞는 일거리가 없을 것 같아서, 3) 근처에 일거리가 없을 것 같아서, 4) 교육, 기술, 경험이 부족해서, 5) 나이가 너무 어려거나 많다고 고용주가 생각할 것 같아서, 6) 이전에 찾아보았지만 일거리가 없었기 때문에'를 의미하며, 비노동시장적 이유는 '1) 육아, 2) 가사, 3) 통학, 4) 심신 장애' 등을 의미

3) 이기쁨(2019), "청년층(20~29세) 고용보조지표 추이와 특징, 노동리뷰, 2019년 7월호

청년 시간관련 추가취업가능자는 코로나19 이후 대면서비스업종에서 크게 증가하였고, 사업체의 규모가 작을수록 시간관련 추가취업가능자의 증가폭이 확대

■ 청년층의 시간관련 추가취업가능자는 코로나19로 인한 고용충격을 크게 받은 대면서비스업종을 중심으로 증가

- 대면서비스업의 청년 시간관련 추가취업가능자 수는 2019년 7.1만 명에서 2021년 1~2월 12.4만 명으로 5.3만 명 증가
- 동 기간 동안 비대면서비스업의 시간관련 추가취업가능자는 0.1만 명 증가하였고, 제조업은 0.2만 명 감소
- 이는 코로나19 이후, 대면서비스업 종사자의 평균 노동시간이 감소하는 현상이 나타났고(2019년 36.3시간 → 2021년 1~2월 33.9시간) 이로 인해 현재 일자리에 만족하지 못하는 경우가 증가한 것으로 해석할 수 있음

■ 사업체 규모별로 살펴보면, 29인 이하의 소규모 사업체에서 시간관련 추가취업가능자가 가장 크게 증가

- 2021년 1~2월, 29인 이하 사업체의 청년 시간관련 추가취업가능자 수는 2019년 대비 약 3.5만 명 증가한 12.9만 명을 기록하였고, 이는 전체 시간관련 추가취업가능자의 약 83%
- 동 기간, 30~299인 사업체의 청년 시간관련 추가취업가능자는 2019년 대비 1.2만 명 증가한 1.9만 명, 300인 이상 사업체는 0.5만 명 증가한 0.7만 명을 기록
- 대면서비스업 청년 취업자의 75.9%(2021년 1~2월 기준)가 29인 이하 사업체에 고용되어 있다는 점에서, 코로나19로 인한 대면서비스업의 위축이 소규모 사업체의 시간관련 추가취업가능자 증가에 영향을 미친 것으로 보임

[그림 4] 산업별 청년 시간관련 추가취업가능자 추이



[그림 5] 사업체 규모별 청년 시간관련 추가취업가능자 추이



주: 대면서비스업종은 도소매업, 숙박음식점업, 교육서비스업, 보건사회복지업, 예술·스포츠·여가관련서비스업, 협회·수리·기타개인서비스업을 의미

자료: 통계청 경제활동인구조사

3. 요약

청년층의 고용보조지표3(확장실업률)은 코로나19 이후 큰 폭으로 상승하여 27.0%를 기록하였고, 공식실업률과의 격차가 점차 확대

- 코로나19 이후 청년들이 체감하는 실업률이 빠른 속도로 상승하고 있으며 공식실업률로는 이를 파악하기 어려움

코로나19 이후에도 청년층의 실업자 증가 규모는 크지 않은 반면, 잠재경제활동인구와 시간관련 추가취업가능자 수는 크게 증가

- 노동시장적 이유로 구직활동을 포기한 잠재구직자의 증가가 코로나19 이후 청년층 잠재경제활동인구의 증가를 주도하였고, 주요활동으로 “쉬었음”이라고 응답한 잠재경제활동인구가 크게 증가
- 시간관련 추가취업가능자 수는 코로나19 고용충격의 영향으로 대면서비스업과 소규모 사업체에서 크게 증가

정부는 청년 실업대책을 수립할 때, 공식실업률뿐만 아니라 확장실업률을 참고하여 정책을 입안할 필요

- 공식실업률만으로는 청년들의 실업 및 구직난을 파악하는 데 한계가 있음
- 또한, 코로나19 이후로 청년층 공식실업률과 확장실업률 간 격차가 커지고 있는 원인을 세부적으로 파악하고 정책을 수립할 필요

PART

3

nabO

Economic·Industrial Trends & Issues

경제·산업이슈

I. 통화 유동성 증가가 부문별 인플레이션에 미치는 영향 ... 110

"본 원고의 내용은 저자 개인의 의견을 반영하여 작성한 것으로
국회에산정책처의 공식 견해와 다를 수 있음을 알려드립니다"

통화 유동성 증가가 부문별 인플레이션에 미치는 영향

경제분석국 거시경제분석과 박선우 경제분석관(6788-3733)

코로나19 발생 이후 경기부양을 위해 시행되고 있는 양적완화정책이 시중 유동성을 늘려 인플레이션 압력으로 작용할 수 있다는 우려가 존재

- 그러나 총 인플레이션의 경우 개별 부문별 인플레이션 효과가 합산*되는 측면이 있어 유동성 증가에 따른 인플레이션의 변동성이 축소되어 나타날 수 있음

※ 우리나라 총 소비자물가지수는 지출목적별로 구분된 12개 부문 소비자물가지수에 각각의 가중치를 부여하여 산출

- 본고에서는 국내 유동성이 개별 부문별 인플레이션에 미치는 영향을 살펴보고 유동성이 인플레이션 압력으로 작용할 가능성이 상대적으로 높은 부문을 파악하고자 함

- 또한 2000년 이후 인플레이션에 영향을 미치는 변수들의 영향력이 어떻게 변화했는지를 파악하여 국내 유동성 증가가 인플레이션에 미치는 영향을 분석

전체 분석기간(1987년 1분기~2020년 4분기) 동안 유동성은 유의하게 인플레이션을 상승시키는 것으로 나타났으나, 2000년 이후(2000년 1분기~2020년 4분기)로는 유동성과 인플레이션 간의 유의한 관계가 크게 약화

- (총 인플레이션) 전체 분석기간 동안 유동성은 총 인플레이션을 유의하게 상승시켰으나, 2000년 이후로는 유동성이 총 인플레이션에 유의한 영향을 미치지 못하고 있는 것으로 나타남

- 2000년 이후 유동성과 총 인플레이션 간의 유의한 관계는 약화된 반면 수요측(실질GDP 성장률) 요인의 영향력은 증가

- (부문별 인플레이션) 전체 분석기간 동안 유동성은 주로 생필품과 개인서비스 부문의 인플레이션을 상승시키는 요인으로 작용하였으나, 2000년 이후로는 일부 서비스 부문을 제외하면 부문별 인플레이션에 유의한 영향을 미치지 못함

- 전체 분석기간 동안 유동성은 생필품(식료품 및 비주류 음료, 의류 및 신발)과 개인서비스(가사 서비스, 오락, 교육, 숙박) 관련 부문의 인플레이션과 유의한 관계를 보임
- 2000년 이후로는 유동성 증가가 가정용품 및 가사 서비스와 기타 상품 및 서비스 부문 가격에 유의한 영향을 미친 것으로 나타남

향후 장기간에 걸친 지속적인 유동성 증가가 인플레이션 압력으로 이어지지 않도록 하기 위해서는 적절한 유동성 관리가 필요

- 유동성은 2000년 이후 일부 서비스 부문의 인플레이션에 유의한 영향을 미치고 있으며, 전체 분석기간 동안에는 총 인플레이션과 부문별 인플레이션을 모두 유의하게 상승시키는 변수로 나타남

- 따라서 향후 지속적인 유동성 확대가 인플레이션으로 이어질 가능성에 유의하여 적절한 수준의 유동성 관리가 필요

1. 분석배경

코로나19 발생 이후 주요국들 중심으로 경기부양을 위한 양적완화정책이 시행되고 있으며 이로 인해 늘어난 시중 유동성이 향후 인플레이션 압력으로 작용할 수 있다는 우려가 존재

■ 미국은 코로나19 확산 초기인 2020년 3월부터 금리인하와 함께 무제한 양적완화를 시행하였으며, EU·일본 등에서도 정책금리를 동결¹⁾하고 자산매입을 통한 양적완화 규모를 확대

- 미국은 2021년 3월에 열린 연방공개시장위원회(FOMC)에서 기준금리를 0.00~0.25%로 동결하고 월 1,200억 달러 규모의 자산매입 속도를 유지하겠다고 발표
- 유럽중앙은행(ECB)은 2021년 3월 통화정책회의에서 기준금리를 0%로 동결하고 1.85조 유로 규모의 팬데믹 긴급 매입 프로그램(PEPP)을 내년 3월 말까지 유지하기로 결정
- 일본은행은 2021년 3월 금융정책결정회의 성명문을 통해 효과적이고 지속가능한 금융완화 정책을 계속해 나가겠다고 발표

■ 우리나라의 경우 2020년 3월 이후 한국은행이 두 차례에 걸쳐 기준금리를 1.25%에서 0.5%로 인하하고 전액공급방식의 환매조건부채권(RP) 매입²⁾ 등을 통해 유동성 공급 확대

- 2021년 2월에 열린 금융통화위원회에서는 한국은행 기준금리를 현재의 0.5%로 동결

■ 그러나 이와 같은 확장적 통화정책으로 인해 빠르게 늘어나고 있는 시중 유동성이 향후 높은 인플레이션을 유발할 수 있다는 우려가 존재³⁾

- 브라질, 러시아, 터키 등 인플레이션에 취약한 신흥국에서는 이미 선제적인 금리인상을 단행⁴⁾
- 그러나 주요국 자료를 살펴보면 2000년대 이후 지속적인 유동성 증가에도 평균 0.1~2.3% 수준의 낮은 인플레이션을 유지하고 있어 유동성과 인플레이션 간의 정(+)의 관계가 약화되는 모습

※ 유동성과 인플레이션 관련 국내외 논문, 한국은행 시계열 자료 등을 참조하여 작성

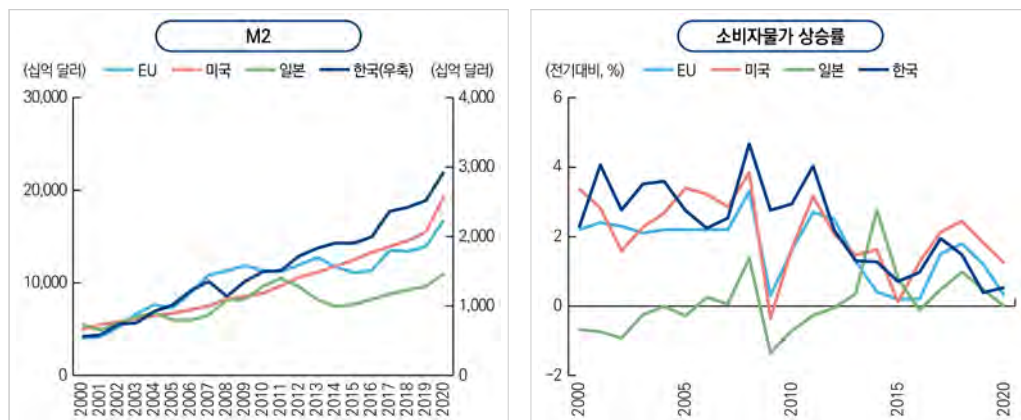
1) EU와 일본은 2016년 이후 각각 제로금리와 마이너스 금리 정책을 유지하고 있어 추가적인 금리인하 여력이 부족

2) 2020년 4월부터 2020년 7월까지 시행

3) 빌 더들리(Bill Dudley) 前 뉴욕 연방준비은행 총재는 2021년 2월 블룸버그 기고문에서 미국의 인플레이션이 사람들의 기대보다 더 빠르게 회복될 것으로 보는 이유 중 하나로 인플레이션이 가속화되더라도 연준(Fed)이 통화부양책을 바로 철회하지 않을 것이기 때문이라고 언급. 또한 로렌스 서머스(Lawrence Summers) 前 미국 재무장관도 2021년 2월 워싱턴포스트 기고문에서 연준의 양적완화기조 유지, 막대한 재정부양책 등이 지금까지 한 번도 경험해보지 못한 종류의 인플레이션 압력을 유발할 수 있다고 지적

4) 2021년 3월 31일 기준: 브라질(2%→2.75%), 러시아(4.25%→4.50%), 터키(17%→19%)

[그림 1] 주요국 통화량(M2) 및 소비자물가 상승률 추이



자료: Bloomberg, OECD

다만 총 인플레이션의 경우 개별 부문의 인플레이션 효과가 합산⁵⁾되는 측면이 있으므로 유동성 증가에 따른 인플레이션의 변동성이 축소되어 나타날 수 있음

■ 유동성이 총 인플레이션에 미치는 효과는 크지 않더라도 산업별 특성에 따라 개별 부문의 인플레이션에는 상대적으로 더 큰 영향력을 보일 수 있음

■ 또한 인플레이션에는 유동성 외에 다른 거시경제 변수들의 변동성도 많은 영향을 미침

- 2000년 이후 유동성 증가가 높은 인플레이션으로 이어지지 않고 있는 것은 유동성이 인플레이션에 미치는 정(+)의 효과를 상쇄시키는 다른 요인의 효과가 커진 것으로 추측해 볼 수 있음

■ 이에 본고에서는 국내 유동성이 개별 부문 인플레이션에 미치는 영향을 살펴보고 이를 통해 유동성이 인플레이션 압력으로 작용할 가능성이 상대적으로 높은 부문을 파악하고자 함

- 더 나아가 2000년 이후로 인플레이션에 영향을 미치는 여러 변수들의 영향력이 어떻게 변화했는지를 파악하여 최근 시중 유동성 확대가 인플레이션에 미치는 영향을 분석

5) 우리나라 총 소비자물가지수는 지출목적별로 구분된 12개 부문 소비자물가지수에 각각의 가중치를 부여하여 산출

2. 유동성과 인플레이션의 관계

선행연구에 따르면 유동성과 인플레이션간의 관계는 분석기간, 개별상품시장 등에 따라 상이하게 나타남

■ 국내의 경우 중앙은행의 통화정책수단이 통화량에서 기준금리로 변화하면서 단기적으로 통화량과 물가 간 연관성은 점차 줄어들고 있음⁶⁾

- 유로지역을 대상으로 한 선행연구에서도 단기 인플레이션에는 GDP갭과 같은 요인의 영향력이 더 크게 나타나며 통화량 증가는 장기 인플레이션과 강한 연관성을 보임⁷⁾
- 금융혁신으로 인한 통화수요의 변동성 확대⁸⁾도 통화량이 인플레이션에 미치는 단기적 영향력을 축소시키는데 영향을 미침

■ 그러나 중장기적으로 통화량은 인플레이션에 유의한 영향을 미치는 변수로 나타났으며, 통화량의 인플레이션 예측력 또한 높게 나타남

- 21개 주요 물가안정목표제 국가에서 통화량(M2) 증가율은 장기 인플레이션을 유의하게 상승시키는 변수로 나타남⁹⁾
- 주요 선진국에서 통화량의 증가는 인플레이션을 상승시키는 효과가 있었으며 따라서 인플레이션 압력을 나타내는 유용한 지표가 될 수 있음¹⁰⁾

■ 글로벌 유동성이 개별상품시장의 인플레이션에 미치는 영향은 개별상품 특성에 따라 다르게 나타남¹¹⁾

- 글로벌 유동성은 달러화와 대체관계에 있는 원유와 금 가격을 상승시키는 효과가 있었으나, 곡물과 전기동¹²⁾ 가격상승에는 영향을 미치지 못하는 것으로 나타남

6) 박경훈, 심연정(2018)에 따르면 국내 통화량(M2) 증가율은 금리중심(2000년 1분기~2017년 1분기) 기간에는 국내 물가상승률에 유의한 영향을 미치지 못했으나, 통화량중심의 통화정책 운영기간(1990년 1분기~1999년 4분기)을 포함한 장기(1990년 1분기~2017년 1분기)에서는 국내 물가상승률에 유의미한 양의 영향을 미치는 것으로 나타남

7) Annick Bruggeman et al, 「Structural Filters for Monetary Analysis: The Inflationary Movements of Money in the Euro Area」, ECB Working Paper Series No.470, 2005

8) 금융혁신으로 통화와 대체성이 높은 다양한 금융상품(주식·채권·파생상품 등)이 등장하면서 통화수요의 변동성이 확대되었고 이로 인해 중앙은행이 시중 통화량을 관리하는 것이 어려워짐

9) 한국은행 인플레이션보고서(2015.7.)에서는 1995~2014년 기간 동안 21개 주요 물가안정목표제 국가를 대상으로 고정인구비중, 인구증가율, 무역개방도, M2증가율, 실질GDP증가율이 장기인플레이션에 미치는 영향을 분석하였으며 해당 기간 동안 M2증가율은 장기 인플레이션에 유의미한 양의 영향을 미치는 것으로 나타남

10) Rasmus Ruffer, Livio Stracca, 「What is Global Excess Liquidity, and Does It Matter?」, ECB Working Paper Series No.696, 2006

11) 이등은 외, 「글로벌 유동성 확대가 세계경제에 미치는 영향과 정책 대응」, KIEP 정책연구 브리핑, 2013

12) 전선·배선 등에 사용하기 위해 불순물을 정련한 구리

최근 지속되고 있는 저인플레이션 현상에 대한 원인으로 선행연구들은 필립스곡선¹³⁾ 기울기의 평탄화, 국내 인플레이션에 대한 글로벌 요인의 영향력 확대 등을 지적하고 있음

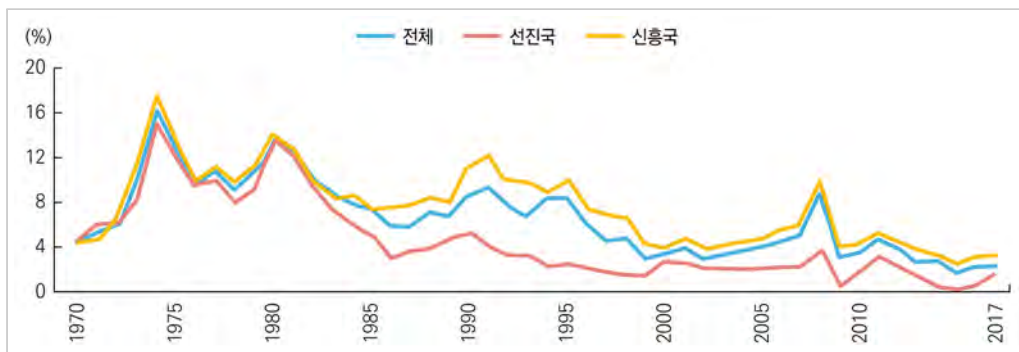
■ 최근 들어 미국을 비롯한 주요국은 경제성장률·고용·통화량 등의 요인과 무관한 저인플레이션 상황을 경험

- 2000년대 들어 실업률이 물가에 미치는 영향력이 약화된 것은 필립스곡선의 기울기가 평탄화(flat)된 데에 기인¹⁴⁾
- 필립스곡선을 이용하여 국내 생산갭이 인플레이션에 미치는 영향을 분석한 결과, 선진국에서는 2008년 글로벌 금융위기 이후 국내 생산갭이 인플레이션에 미치는 영향력이 글로벌 금융위기 이전 보다 감소한 것으로 나타남¹⁵⁾

■ 반면 최근 전세계적인 저인플레이션 상황은 국내 인플레이션에 영향을 미치는 글로벌 요인의 영향력이 확대된 데 따른 것이라는 의견도 존재

- 2000년 이후로 주요국들 중심으로 저인플레이션 동조화 현상이 일어나고 있으며, 이는 글로벌가치사슬(GVC) 확산으로 글로벌 요인이 개별 국가 인플레이션에 미치는 영향력이 확대되었기 때문
- 글로벌 요인이 개별 국가의 인플레이션에 미치는 영향은 2008년 글로벌 금융위기 이후 더 커진 것으로 나타남¹⁶⁾
- 우리나라의 경우 글로벌 추세 인플레이션의 하락이 2013년 이후 국내 추세 인플레이션 하락에 유의한 영향을 미쳤다는 연구결과가 존재¹⁷⁾

[그림 2] 선진국 및 신흥국 물가상승률 추이



자료: VoxEU

13) 인플레이션율과 실업률 사이의 음의 상충관계를 나타내는 곡선: $\pi = \pi^e + \gamma(u^N - u)$

14) Powell(2018)에 따르면 필립스곡선의 기울기가 2000년 이전에는 0.2를 상회하는 수준이었으나 이후 점차 하락하여 2017년에는 0에 근접한 수준까지 낮아짐

15) Martina Jašová et al, 「Domestic and Global Output Gaps As Inflation Drivers: What Does the Phillips Curve Tell?」, BIS Working Papers No.748, 2018

16) ECB(2017)에 따르면 1999년부터 2016년 기간 동안 글로벌 요인이 국내 인플레이션 변동에서 차지하는 비중은 절반 정도였으며, 이러한 글로벌 요인의 영향은 2008~2016년 기간에 더 크게 나타남

17) 김병국, 노현주, 「글로벌 요인의 인플레이션에 대한 영향: 추세 인플레이션 분석을 중심으로」, 한국은행 조사통계월보, 2019

3. 유동성이 인플레이션에 미치는 영향

가. 분석모형 및 자료

최근 통화량(M2)의 증가에도 불구하고 국내 물가상승률이 낮은 수준을 유지하고 있는 것은 상품과 서비스 모든 부문에서 물가상승이 둔화되고 있는 가운데 음식 및 숙박 등 개인서비스 부문의 물가상승률이 지속적으로 하락한 데 기인

- 품목성질별로는 상품부문에서 전기·수도·가스 요금 상승률이 크게 하락하였으며, 서비스부문에서는 집세·공공서비스·개인서비스 모든 항목에서 물가상승률이 둔화
- 지출목적별로는 가중치가 높은 주택·수도·전기 및 연료, 교통, 음식 및 숙박 등의 항목에서 물가상승률이 둔화

[그림 3] 최근 국내 소비자물가 상승률 및 유동성(M2) 증가율 추이



자료: 통계청

[표 1] 품목성질별 소비자물가지수 증감률

(단위: 전년동기대비, %)

구분	가중치	연도				
총지수	1000	2016	2017	2018	2019	2020
상품	448.5	-0.6	1.9	1.3	-0.3	0.9
농축수산물	77.1	3.8	5.5	3.7	-1.7	6.7
공업제품	333.1	-0.5	1.4	1.3	-0.2	-0.2
전기수도가스	38.3	-9.2	-1.4	-2.9	1.5	-1.4
서비스	551.5	2.3	2.0	1.6	0.9	0.3
집세	93.7	1.9	1.6	0.6	-0.1	0.2
공공서비스	142.5	1.5	1.0	0.2	-0.5	-1.9
개인서비스	315.3	2.7	2.5	2.5	1.9	1.2

자료: 통계청

[표 2] 지출목적별 소비자물가지수 증감률

(단위: 전년동기대비, %)

구분	가중치	연도				
총지수	1000	2016	2017	2018	2019	2020
식료품 및 비주류 음료	137.6	2.3	3.4	2.8	0.0	4.4
주류 및 담배	15.8	0.7	1.5	0.3	0.6	0.3
의류 및 신발	61.1	1.8	1.1	1.1	0.1	0.7
주택, 수도, 전기 및 연료	165.9	-0.8	1.7	0.7	1.2	0.5
가정용품 및 가사 서비스	44.2	1.6	1.1	2.3	2.1	0.0
보건	69.8	1.0	0.9	0.0	0.5	1.5
교통	112.6	-2.2	3.6	2.4	-1.8	-1.8
통신	53.5	0.1	0.3	-0.9	-2.3	-2.1
오락 및 문화	61.2	1.8	0.1	0.5	-0.2	-1.0
교육	89.6	1.6	1.1	1.4	0.5	-2.1
음식 및 숙박	131.8	2.5	2.4	3.0	1.8	1.0
기타 상품 및 서비스	56.9	3.4	2.8	0.6	1.6	2.0

자료: 통계청

유동성이 국내 인플레이션에 미치는 영향을 추정하기 위해 아래와 같은 모형을 설정하여 분석을 진행

〈BOX〉 분석 모형

- (1) $\Delta \ln CPI_t = \alpha + \beta_1 \Delta \ln CPI_{t-1} + \beta_2 \Delta \ln M_t + \beta_3 \Delta \ln Y_t + \beta_4 \Delta \ln IMP_t + e_t$
- (2) $\Delta \ln CPI_{it} = \alpha + \beta_1 \Delta \ln CPI_{it-1} + \beta_2 \Delta \ln M_t + \beta_3 \Delta \ln Y_t + \beta_4 \Delta \ln IMP_t + e_{it}$

CPI_t : 총 소비자물가지수, CPI_{it} : 지출목적별 소비자물가지수,
 M_t : $M2$, Y_t : 실질 GDP , IMP_t : 수입물가지수

■ 분석기간은 1987년 1분기부터 2020년 4분기까지이며 분기별 자료를 사용

- 분석기간 동안 발생한 외부적인 경제충격(1998년 외환위기, 2008년 글로벌 금융위기, 2020년 코로나19 팬데믹)에 대해 Dummy변수를 추가하였으나 분석 결과 유의하지 않은 변수로 나타나 제외
- 2015년 담배가격이 2500에서 4500원으로 80% 인상된 효과를 반영하기 위해 '주류 및 담배' 분석 모형에 2015년 담배값 인상 Dummy변수 추가
- 최근 국내 유동성 증가가 인플레이션으로 이어지지 않고 있는 원인을 파악하기 위해 2000년 이후 (2000년 1분기~2020년 4분기) 기간을 대상으로 동일한 회귀분석을 시행

■ 종속변수로는 총 소비자물가지수와 지출목적별 소비자물가지수를 사용

- 우리나라의 소비자물가지수는 총 460개 조사대상 품목을 품목특성과 소비지출 목적에 따라 '품목성질별' 및 '지출목적별' 소비자물가지수로 세분화
- 품목성질별 소비자물가는 조사대상 품목을 2개의 대분류(상품 및 서비스)로 단순화하여 유동성이 부문별 소비자물가에 미치는 영향을 파악하기 어려움
- 따라서 본고에서는 총 12개 대분류로 구분된 지출목적별 소비자물가지수를 부문별 인플레이션을 나타내는 변수로 사용

■ 독립변수로는 전기 소비자물가지수, M2(평잔), 실질GDP, 수입물가지수를 사용

- 유동성 지표로는 광의통화인 M2¹⁸⁾를 사용하였으며, 소비자물가의 시차는 AIC를 적용하여 선택
- 수요충격을 나타내는 변수로는 실질GDP를 사용
- 공급충격을 나타내는 변수로는 수입물가지수(원화기준)¹⁹⁾를 사용
- 분석기간 동안 인플레이션에 유의한 영향력을 미치지 못한 것으로 나타난 단위노동비용, 전산업생산지수 등의 변수는 제외함

[표 3] 기초통계량

변수	평균	표준편차	최소값	최대값	관측수
소비자물가지수	73.9	22.7	32.2	105.7	136
M2 (십억 원)	1,132,832	878,998.2	55,8089.0	3,177,995	136
실질GDP (십억 원)	273,320.2	119,268.9	76,258.2	487,427.9	136
수입물가지수	85.1	28.3	47.5	143.7	136

18) M2(광의통화) = M1(협의통화) + 기간물 정기예·적금 및 부금 + 시장형 금융상품 + 실적 배당형 금융상품 + 금융채 + 기타(투신증권저축, 종금사 발행어음) - 동 금융상품 중 만기 2년이상 상품 - 동 금융상품의 예금취급기관 간 상호거래분

19) 수입물가지수(원화기준) = 원/달러 환율 × 수입물가지수(달러기준)

- 분석기간 동안 거의 대부분의 변수에 단위근이 존재하는 것으로 나타났으므로 모든 변수는 계절조정 후 1차 로그차분하여 안정시계열로 변환 후 분석을 진행

[표 4] 단위근 검정 결과

변수	ADF 검정			PP 검정		
	상수	상수 및 시간추세	미포함	상수	상수 및 시간추세	미포함
소비자물가지수	-3.093 (0.030)	0.478 (1.000)	1.804 (0.983)	-3.088 (0.030)	0.630 (1.000)	5.681 (1.000)
M2	3.403 (1.000)	1.295 (1.000)	3.585 (1.000)	7.626 (1.000)	1.553 (1.000)	13.090 (1.000)
실질GDP	-0.283 (0.923)	-2.687 (0.244)	1.684 (0.977)	0.044 (0.960)	-12.406 (0.000)	5.586 (1.000)
수입물가지수	-1.463 (0.549)	-1.722 (0.736)	0.215 (0.747)	-1.401 (0.580)	-1.359 (0.868)	0.374 (0.791)

주: ()안은 p-value값

나. 총 인플레이션 분석 결과

1987년 1분기부터 2020년 4분기 기간 동안 유동성은 유의하게 총 인플레이션을 상승시킨 것으로 나타남

- 유동성이 1%p 증가할 때 총 인플레이션은 0.131%p 상승하는 것으로 나타남

- 전기 인플레이션, 실질GDP 성장률, 수입물가지수 증가율 모두 당분기 인플레이션을 유의하게 상승시키는 변수로 나타남

[표 5] 총 인플레이션 회귀분석 결과(1987.Q1~2020.Q4)

종속변수: 총 인플레이션	계수
시차 종속변수(-1)	0.315*** (0.063)
M2 증가율	0.131*** (0.025)
실질GDP 성장률	0.052* (0.028)
수입물가지수 증가율	0.077*** (0.009)
상수항	0.001 (0.001)
R^2	0.62

주: 1) *, **, ***는 각각 10%, 5%, 1% 유의수준에서 추정계수값이 통계적으로 유의함을 나타냄

2) ()안은 표준편차

그러나 2000년 1분기부터 2020년 4분기까지의 기간을 대상으로 동일한 회귀분석을 시행한 결과, 유동성은 총 인플레이션에 유의한 영향을 미치지 못하고 있는 것으로 나타남

- 또한 시차 종속변수와 수입물가지수 증가율의 계수값은 감소한 반면, 실질GDP 성장률의 계수값은 크게 증가하였으며 유의수준도 높아짐

[표 6] 총 인플레이션 회귀분석 결과(2000.Q1~2020.Q4)

종속변수: 총 인플레이션	계수
시차 종속변수(-1)	0.206** (0.082)
M2 증가율	0.011 (0.042)
실질GDP 성장률	0.117*** (0.038)
수입물가지수 증가율	0.066*** (0.010)
상수항	0.003*** (0.001)
R^2	0.51

주: 1) *, **, ***는 각각 10%, 5%, 1% 유의수준에서 추정계수값이 통계적으로 유의함을 나타냄

2) ()안은 표준편차

- M2 증가율과 총 인플레이션 간의 유의한 관계는 약화²⁰⁾된 반면 수요측(실질GDP 성장률) 요인의 영향력은 증가

- 최근 국내 실질GDP 성장률(전기대비)은 매우 낮은 수준을 유지하고 있으며 이와 같은 수요측 요인으로 인해 국내 총 인플레이션 또한 낮게 유지되고 있는 것으로 해석됨

[그림 4] 최근 국내 실질GDP 성장률



자료: 한국은행

20) 박경훈, 심연정(2018)이 1990년 1분기부터 2017년 1분기까지 기간 동안 통화량(M2)이 물가상승률에 미치는 영향을 분석한 보고서에 따르면, 장기시계열(1990년 1분기~2017년 1분기)에서 통화량은 물가와 유의한 관계를 보였으며 금리중심 통화정책 기간(2000년 1분기~2017년 1분기)에는 단기적 인과관계가 사라진 것으로 나타남. 그러나 동 보고서에서는 이와 같은 분석 결과는 통화량 증가율과 물가상승률 간의 관계가 약화됨에 따라 통화정책 운용방식이 통화량중심에서 금리중심으로 변경된 정책적 배경과도 연관되어 있으므로, 동 결과를 선후간의 인과관계 문제로 해석하지 않아야 한다고 지적.

다. 부문별 인플레이션 분석 결과

1987년 1분기부터 2020년 4분기 기간 동안 유동성은 주로 생필품과 서비스 부문의 인플레이션을 상승시키는 요인으로 작용

■ 유동성의 증가는 식료품, 의류 등 생필품과 관련된 부문과 가사 서비스, 오락, 교육, 숙박 등 서비스 부문의 인플레이션을 상승시킴

- 주류 및 담배 등 기호품과 보건, 교통, 통신 등 공공서비스 성격이 강한 부문에서는 유동성이 인플레이션에 큰 영향을 미치지 못함

[표 7] 지출목적별 인플레이션 회귀분석 결과(1987.Q1~2020.Q4)

종속변수: 지출목적별 인플레이션	계수					
	시차 종속변수(-1)	M2 증가율	실질GDP 성장률	수입물가지수 증가율	상수항	R^2
식료품 및 비주류 음료	0.115 (0.084)	0.164** (0.065)	0.075 (0.082)	0.054** (0.026)	0.004* (0.002)	0.12
의류 및 신발	0.577*** (0.071)	0.077** (0.031)	0.020 (0.036)	-0.006 (0.012)	0.001 (0.001)	0.47
주택, 수도, 전기 및 연료	0.343*** (0.063)	0.075** (0.033)	-0.001 (0.041)	0.124*** (0.013)	0.003** (0.001)	0.53
가정용품 및 가사 서비스	0.268*** (0.082)	0.141*** (0.036)	-0.099** (0.043)	0.019 (0.014)	0.001 (0.001)	0.28
오락 및 문화	0.293*** (0.082)	0.122*** (0.029)	-0.01566 (0.032)	0.027** (0.011)	-0.002* (0.001)	0.35
교육	0.552*** (0.070)	0.133*** (0.038)	0.098** (0.042)	0.029** (0.013)	0.000 (0.001)	0.61
음식 및 숙박	0.632*** (0.068)	0.111*** (0.042)	-0.026 (0.045)	0.051*** (0.015)	0.001 (0.001)	0.59
기타 상품 및 서비스	0.172** (0.077)	0.086** (0.043)	-0.146** (0.056)	0.090*** (0.018)	0.005*** (0.002)	0.28

주: 1) *, **, ***는 각각 10%, 5%, 1% 유의수준에서 추정계수값이 통계적으로 유의함을 나타냄

2) ()안은 표준편차

3) 지출목적별 회귀분석 결과에서 일부 낮은 R^2 값은 분석특성상 지출목적별 특성에 맞는 독립변수가 아닌 공통된 독립변수 (M_2 , Y_t , IMP_t)만을 사용한 것에 기인

그러나 2000년 1분기부터 2020년 4분기까지의 기간 동안 유동성은 일부 서비스 부문을 제외하면 부문별 인플레이션에 유의한 영향력을 미치지 못함

■ 2000년 1분기부터 2020년 4분기 기간 동안 유동성은 가정용품 및 가사 서비스와 기타 상품 및 서비스 부문에서만 인플레이션과 유의한 관계를 보임

- 가정용품 및 가사 서비스에서는 M2 증가율의 계수값과 유의수준도 감소
- 기타 상품 및 서비스에서는 M2 증가율의 계수값이 증가하였으나, 해당 부문이 전체 소비자물가에서 낮은 비중(56.9)을 차지하고 있어 동 기간 동안 유동성이 총 인플레이션에 미치는 영향력은 거의 없는 것으로 나타남

[표 8] 지출목적별 인플레이션 회귀분석 결과(2000.Q1~2020.Q4)

계수	종속변수: 지출목적별 인플레이션	
	가정용품 및 가사 서비스	기타 상품 및 서비스
시차 종속변수(-1)	0.317*** (0.103)	0.204* (0.108)
M2 증가율	0.125* (0.074)	0.253** (0.114)
실질GDP 성장률	-0.095 (0.069)	-0.045 (0.095)
수입물가지수 증가율	0.022 (0.017)	0.047 (0.025)
상수항	0.001 (0.002)	0.001 (0.002)

주: 1) *, **, ***는 각각 10%, 5%, 1% 유의수준에서 추정계수값이 통계적으로 유의함을 나타냄

2) ()안은 표준편차

4. 요약 및 시사점

분석결과에 따르면 2000년대 이후 유동성과 인플레이션과의 유의한 관계가 크게 약화되며 유동성 증가가 인플레이션으로 이어지지 않고 있는 것으로 보임

■ 2000년 1분기 이후 유동성(M2)과 총 인플레이션 간의 유의한 관계는 약화된 반면 실질GDP 성장률과 같은 수요측 요인이 총 인플레이션에 미치는 영향력은 확대

- 2000년 이후 총 인플레이션에 미치는 수요측 요인의 영향력이 확대되면서 낮은 국내 실질GDP 성장률이 저인플레이션으로 이어진 것으로 해석 가능
- 이와 같은 실질GDP-인플레이션 간의 관계가 유지될 경우 향후 경기회복과 함께 국내 인플레이션 압력 또한 높아질 것으로 예상

■ 2000년 1분기 이후 유동성(M2) 증가는 가정용품 및 가사 서비스와 기타 상품 및 서비스 부문의 가격을 상승시키는 요인으로 작용하였으나, 그 외 부문에서는 유의한 영향을 미치지 못함

- 가정용품 및 가사 서비스, 기타 상품 및 서비스 부문의 경우 유동성 증가가 유의하게 가격을 상승시킨 것으로 나타났으며 향후 지속적인 유동성 증가는 해당 서비스 부문의 인플레이션 압력으로 작용할 수 있음²¹⁾

그러나 전체기간(1987년 1분기~2020년 4분기)을 대상으로 한 분석결과에서 국내 유동성은 총 인플레이션과 부문별 인플레이션을 모두 유의하게 상승시키는 변수로 나타남

■ 특히 국내 유동성(M2) 증가는 생필품(식료품 및 비주류 음료, 의류 및 신발)과 개인서비스(가사 서비스, 오락, 교육, 숙박 등) 부문의 인플레이션과 유의한 관계를 보임

따라서 장기간에 걸친 지속적인 유동성 증가가 인플레이션 압력으로 이어지지 않도록 하기 위해서는 적절한 유동성 관리가 필요

■ 선행연구 및 본고의 전체기간 분석결과에서도 유동성은 장기 인플레이션과 유의한 관계를 보이는 것으로 나타났으므로, 향후 지속적인 유동성 확대가 인플레이션으로 이어질 가능성에 유의하여 적절한 수준의 유동성 관리가 필요

21) 다만 2000년 이후로는 분석대상 시계열 자료가 상대적으로 적고, 통화정책이 금리중심으로 변경되면서 유동성과 인플레이션간의 관계가 약화되고 있다는 연구결과도 존재하므로 해석에 유의할 필요

nabo Economic-Industrial Trends & Issues
경제·산업동향&이슈

2021년 4월호 | 통권 제16호

발행일	2021년 4월 26일
발행인	국회예산정책처장 임익상
편 집	경제분석국 경제분석총괄과
발행처	국회예산정책처 서울특별시 영등포구 의사당대로 1 (02-2070-3114)
제 작	(주)케이에스센세이션(02-761-0031)

건전한 재정
희망한 미래

nabo Economic-Industrial Trends & Issues

경제·산업동향 & 이슈



국회에산정책처
National Assembly Budget Office

서울특별시 영등포구 의사당대로 1
TEL 02-2070-3114 www.nabo.go.kr

발간등록번호 31-9700372-001546-08
ISSN 2734-0287