nabo

# 2020 경제전망

국회예산정책처
National Assembly Budget Office

# 2020 경제전망

## 2020 경제전망

**총 괄 I** 이정은 경제분석국장

**기획·조정 I** 김윤기 거시경제분석과장

**작 성 I** 김윤기 거시경제분석과장
유승선 · 황종률 · 오현희 · 박선아 거시경제분석과 경제분석관

**지 원 I** 장유진 거시경제분석과 행정실무원


「2020 경제전망」은 내년도 예산안 편성 및 국가재정운용계획 수립에 대한 국회의 의정활동을 지원하는 것을 목적으로 발간되었습니다.


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



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

# 2020 경제전망

2020. 3

국회예산정책처
National Assembly Budget Office

이 보고서는「국회법」제22조의2 및「국회예산정책처법」제3조에 따라 국회의원의 의정활동을 지원하기 위하여, 국회예산정책처 「보고서발간심의위원회」의 심의(2020. 03. 26.)를 거쳐 발간되었습니다.

# 발간사

지난해 국내경제는 민간소비 둔화, 기업투자 부진과 건설경기 침체, 반도체 경기 하락 등에 따른 수출 감소 등으로 낮은 성장률을 기록하였습니다. 이는 자영업을 중심으로 한 가계소득 여건 악화, 제조업의 업황 부진, 미·중 및 주요국 간 무역 갈등 격화 등으로 소비와 투자, 대외수요 여건이 동시에 악화된 데 기인합니다. 올해는 경기 반등의 동력을 확보함과 동시에 대내외 경제구조 변화에 대응하여 성장 잠재력을 확충하는 노력이 절실히 요구되는 시점입니다.

그러나 최근 우리 경제는 전례 없는 국내외 불확실성에 직면하여 앞길을 예단하기 어려운 엄중한 상황에 놓여 있습니다. 코로나19가 세계적 대유행으로 확산됨에 따라 세계 경제 전반에 대혼란을 야기하고 있기 때문입니다. 본 경제전망은 하반기부터 코로나19 확산으로 인한 전 세계적 충격이 완화되면서 경제활동이 정상궤도에 진입한다는 전제 하에서 작성한 것입니다. 그러나 유가, 금리, 환율 등 전망치를 결정하는 주요 경제변수들이 코로나19의 전개 양상에 따라 급변하며 성장 경로의 불확실성을 확대시키고 있습니다.

2020년 국내경제는 코로나19의 영향으로 경제활동이 위축되며 전년에 비해 성장세가 둔화될 전망입니다. 경제 활력이 저하된 가운데 코로나19 충격으로 세계교역량이 감소하며 수출이 둔화될뿐 아니라 소비활동 위축으로 인한 기업 매출 감소 등으로 내수 여건의 어려움이 가중될 것으로 예상되기 때문입니다. 한계 상황에 직면한 가계와 기업의 어려움을 경감하고 실물경제에 주는 충격을 완화하기 위하여 신속하고 유연성 있는 통화 및 재정정책 대응이 요구되고 있습니다. 또한 코로나19가 촉발한 위험요인에 적절히 대응함과 동시에 혁신과 경제 체질 개선을 통한 성장 잠재력 제고 노력도 지속되어야 합니다.

본 보고서가 국회의원님들의 국내외 경제 환경과 전망에 대한 이해를 돕고 경제 활성화를 위한 의정활동에 유용한 자료로 활용되기를 바랍니다.

2020년 3월

국회예산정책처장 이종후

# 요 약

## <2020 경제전망>

### 1. 경제성장률

❑ 2020년 실질GDP성장률은 코로나19의 영향으로 민간소비와 수출이 큰 폭으로 둔화되는 등 연간 1.6% 전망

○ 민간소비는 코로나19 확산으로 국민의 경제활동과 심리가 크게 위축되면서 국내소비와 국외소비 모두 큰 폭으로 둔화될 전망

○ 총수출은 세계교역 위축으로 재화수출 회복이 지연되고 국내 외국인 관광객 유입 급감으로 서비스수출이 감소로 전환하는 등 지난해(1.7%) 보다 낮은 0.9% 증가에 그칠 전망

○ 정부소비는 코로나19에 대응한 확장적인 재정지출로 전년에 이어 높은 성장기여도를 나타낼 전망

– 정부소비 성장기여도(%p): ('18년)0.9 → ('19년)1.1 → ('20년 전망)1.2

❑ 2020년 명목GDP성장률은 교역조건 개선에 힘입어 지난해(1.1%)보다 높은 연간 2.6% 전망

○ 올해 실질GDP성장률이 지난해보다 하락함에도 불구하고 대외 교역조건이 개선되면서 GDP디플레이터 상승률이 높아질 전망

– GDP디플레이터 상승률은 지난해 반도체가격 급락으로 교역조건이 크게 악화되며 마이너스(−0.9%)를 기록하였으나, 올해는 국제유가 하락과 반도체가격 상승 등으로 교역조건이 개선되면서 1.0% 내외로 높아질 전망

---

본 경제전망보고서는 전망시점인 3월 현재 이용 가능한 최신 자료를 반영하고 전 세계적 코로나19 확산이 2/4분기 중으로 진정된다는 전제 하에 작성된 것임을 밝혀둡니다.

○ 다만 금년 명목GDP성장률 전망치는 경기부진과 교역조건 악화로 이례적으로 낮았던 지난해(1.1%)를 제외하고 2000년 이후 가장 낮은 수준

– 명목GDP성장률은 2000~2009년 평균 7.2%, 2010~2014년 5.4%, 최근 5년(2015~2019년) 4.2%로 하락 추세

❑ 2020년 국내경제는 코로나19의 확산 정도와 지속 기간에 따라 성장 경로의 불확실성이 상당히 높을 전망

○ 코로나19가 올 상반기 중 진정될 경우 하반기에는 전분기대비 1%를 상회하는 빠른 회복이 가능하나, 장기화될 경우 경제성장률은 더욱 하락할 가능성

2020년 국내 경제전망

(단위: %, 억 달러, 원)

| | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|
| 실질GDP성장률 | 2.7 | 2.0 | 1.6 |
| 민간소비 | 2.8 | 1.9 | 1.4 |
| 설비투자 | −2.4 | −7.7 | 1.8 |
| 건설투자 | −4.3 | −3.1 | −2.3 |
| 지식재산생산물투자 | 2.2 | 2.7 | 2.6 |
| 총수출 | 3.5 | 1.7 | 0.9 |
| 총수입 | 0.8 | −0.4 | 1.2 |
| 경상수지(억 달러) | 775 | 600 | 605 |
| 상품수출(통관) | 5.4 | −10.4 | −0.1 |
| 상품수입(통관) | 11.9 | −6.0 | −1.9 |
| GDP디플레이터 | 0.5 | −0.9 | 1.0 |
| 소비자물가 | 1.5 | 0.4 | 0.9 |
| 실업률 | 3.8 | 3.8 | 3.9 |
| 원/달러 환율(기준환율) | 1,101 | 1,166 | 1,196 |
| 국고채수익률(3년만기) | 2.1 | 1.5 | 1.1 |
| 명목GDP성장률 | 3.5 | 1.1 | 2.6 |

주: 실업률은 구직기간 4주 기준, 환율과 국고채수익률은 연중 평균
자료: 국회예산정책처, 한국은행, 통계청

## 2. 내수

❑ 민간소비는 코로나19로 소비심리가 큰 폭으로 위축되고 소비여력 회복이 지연되면서 부진할 전망

○ 2020년 민간소비는 전년대비 1.4% 증가하여 지난해(1.9%)에 비해 상당 폭 둔화될 전망

○ 특히, 올해 상반기 중 민간소비는 코로나19에 따른 세계 및 국내경제 성장세 둔화, 불확실성 확대 등으로 소비심리가 위축되며 큰 폭으로 둔화될 전망

- 코로나19로 인해 오프라인 업체들의 매출이 줄어드는 가운데 숙박 및 음식점업, 항공운수업, 도소매업, 여가서비스업 등을 중심으로 한 관련 서비스업 소비 감소가 크게 나타날 전망
- 국가 간 이동이 제한되면서 비거주자의 국내소비 뿐만 아니라 거주자의 국외소비도 큰 폭으로 둔화될 전망

○ 소비여력 또한, 경기 부진에 따른 임금상승률 둔화, 주거비 부담 증대 등으로 제약될 전망

○ 다만, 저금리로 인한 원리금상환부담 축소, 소득지원 및 소비활성화를 위한 정부정책 등은 민간소비의 가파른 하락을 완충하는 역할을 수행할 것으로 예상

❑ 건설투자는 주택경기 위축이 지속되면서 지난해에 이어 감소할 전망

○ 2020년 건설투자는 비주거용 건축과 토목이 증가하겠으나, 주거용 건축 부진이 지속되면서 연간 2.3% 감소 전망

- 주거용 건축은 건설투자 선행지표 부진, 정부의 주택시장 안정화 정책과 주택 대출 규제 지속으로 감소세를 보일 전망
- 지방을 중심으로 미분양주택 물량이 증가세를 보이며 주택 공급과잉에 대한 우려가 증대

○ 반면 비주거용과 토목 건설은 SOC예산 증가 및 토목공사 조기집행 등으로 건설투자 위축을 완화할 전망

- 올해 SOC 예산액은 전년대비 12.6% 증가한 22.3조원으로 늘어나는 등 토목과 생활인프라를 중심으로 한 공공부문 건설투자 여건이 개선

❑ 설비투자는 IT업종을 중심으로 증가 전환될 전망이나 코로나19의 확산은 신규투자를 지연시키는 요인으로 작용

○ 장기간 부진에 따른 기저효과와 반도체, 디스플레이, 5G 통신서비스 등 주요 IT업종을 중심으로 완만한 회복세를 나타낼 전망

– 설비투자 전망(전년동기대비,%): ('20년 상반기) −0.5 → ('20년 하반기)4.0, 전년대비 1.8% 증가

– IT부문은 반도체 가격 회복에 따른 업황 개선, 고부가가치 디스플레이 패널 시설확대, 5G 상용화 지속 등으로 증가할 전망

– 비IT부문은 미래형 자동차, 친환경 신재생에너지 관련 분야에서 증가할 전망이나 여타 업종에서는 유지보수 위주의 제한적인 투자가 예상됨

○ 중국발 코로나19의 영향으로 대내외 수요 여건이 악화되고 불확실성이 확대되며 주요 업종의 신규투자가 지연되거나 위축될 전망

❑ 지식재산생산물투자는 신기술 관련 연구개발투자 지속, 소프트웨어 지출 확대 등으로 전년수준의 증가세를 유지하며 2.6% 증가 전망

○ 연구개발투자는 민간 R&D투자 지속, 정부 R&D예산 확대 등에 기인하여 지난해보다 소폭 확대되고, ICT 신기술관련 소프트웨어 수요가 증가할 전망

– 다만 코로나19의 영향으로 기업 실적이 악화될 것으로 예상되는 민간 중소기업의 연구개발투자는 위축될 전망

○ 민간부문은 4차산업혁명 가속화에 따른 ICT신기술개발 연구개발투자와 기업의 관련 소프트웨어 수요 증대로 견실한 증가세를 유지할 전망

– 국내 기업용 소프트웨어 지출 규모(조원)[2]: ('19년)6.4 → ('20년)7.1 → ('21년)7.8

○ 정부부문 지식재산생산물투자는 R&D예산규모 확대와 소프트웨어 발주 증가로 지난해(3.1%)보다 증가폭이 확대될 전망

– 정부 연구개발 예산은 2019년 4.1%(20.5조원) 증가한 데 이어 2020년에는 보다 큰 폭으로 증가한 18.0%(24.2조원)로 확대 편성

2) 가트너('20.1월 전망 기준)

## 3. 대외거래

❑ 수출(통관기준)은 코로나19의 전 세계적 확산에 따른 세계교역 둔화로 회복이 지연되며 부진할 전망

○ 2020년 수출증가율은 지난해(−10.4%) 큰 폭의 감소에서는 벗어나겠으나, 코로나19로 인한 세계 공급망 훼손, 생산 및 투자 둔화 등으로 연간 0.1% 감소 전망

- 우리의 최대 교역대상국이자 글로벌 밸류 체인(GVC: Global Value Chain)의 핵심 국가인 중국 경제가 코로나19로 생산 차질과 내수 부진을 겪게 되면서 대중국 수출이 위축될 전망
- 또한 코로나19의 전 세계적 확산에 따라 중국 이외 주요국 수출에도 부정적 충격이 불가피할 전망
- 통관일수를 배제한 일평균수출액은 지난해 반도체가격 급락 등으로 전년 대비 11.3% 줄어든 19.9억 달러 수준에 이어 올해 19.8억 달러로 소폭 축소될 전망

○ 무역수지는 상품 수출입증가율이 지난해에 이어 모두 감소하는 가운데 흑자폭은 확대될 전망

- 2020년 무역수지 흑자규모는 480억 달러 내외를 기록하여 지난해(389억 달러)보다 확대될 전망

❑ 경상수지는 상품수지 흑자폭이 확대되는 가운데 서비스·본원·이전소득수지 적자폭도 늘어나면서 지난해와 유사한 605억 달러 흑자 전망

○ 국제수지표상 상품수지는 반도체가격 상승 등에 힘입어 수출이 지난해 두 자릿수(−10.3%)의 감소에서 올해 소폭 증가 전환하면서 흑자폭이 확대된 826억 달러를 기록할 전망

○ 서비스·본원·이전소득수지는 코로나19 영향과 원/달러 환율 상승 등으로 여행수지 개선이 예상되나, 기타사업서비스수지 적자 확대와 해외로부터의 배당소득 수입이 축소되는 등 221억 달러 적자를 나타낼 전망

○ GDP 대비 경상수지 흑자 비율과 서비스수지 적자 비율은 각각 지난해 수준인 3.7%, −1.4%로 전망

## 4. 고용

❑ 노동시장은 일부 서비스업종을 중심으로 고용이 증가하나, 취업자 수 증가폭은 전년보다 둔화될 전망

- ○ 2020년 전체 취업자 수 증가폭은 지난해(30.1만 명)에 비해 둔화된 25만명 예상(상반기 28만 명, 하반기 22만 명)
- ○ 업종별로는 일부 서비스업 중심으로 취업자 수가 증가하겠으나, 건설업과 제조업의 취업자 수는 감소세가 지속되거나 회복이 지연될 가능성
  - – 정부의 재정지원 일자리사업 및 R&D 예산 확대는 공공행정, 보건복지, 전문과학기술 서비스업 등의 고용 여건 개선에 기여
  - – 다만 건설경기 수축이 지속되면서 건설업 취업자수 감소세가 이어지고 코로나19 영향으로 공장가동률이 하락하는 등 제조업 고용회복이 지연될 가능성이 높음
- ○ 실업률은 전년보다 소폭 상승하여 3.9%(상반기 4.2%, 하반기 3.5%), 고용률은 61.0%(15~64세 기준 66.9%), 경제활동참가율은 여성과 고령층의 노동시장 참여 확대 추세가 지속되며 63.5%에 이를 전망

## 5. 물가

❑ 소비자물가는 수요측면과 공급측면에서 모두 물가상승압력이 약해 연간 1%를 하회하는 낮은 상승률을 보일 전망

- ○ 2020년 소비자물가 상승률은 이례적으로 낮았던 지난해(0.4%)에 대한 기저효과가 크게 작용하며 연간 0.9%를 기록할 전망
- ○ 경기둔화가 지속되면서 수요측면의 물가상승압력이 약하고 경제주체들의 기대인플레이션율이 하락세
- ○ 또한 국제유가 하락과 임금상승 둔화 등으로 공급측면의 물가상승압력도 낮은 수준
- ○ 다만 농축수산물 물가는 전년도 하락에 따른 기저효과와 재배면적 축소 등으로 상승 전환하고 전월세가격은 최근 상승세가 반영되며 서비스물가 상승률을 높이는 요인으로 작용할 전망

## 6. 금리 및 환율

❑ 국고채금리(3년 만기)는 코로나19 확산의 충격으로 불확실성 고조, 경제 부진, 국제금리 하락 등으로 연평균 1.1% 전망

- ○ 코로나19가 불확실성을 높이고 총수요와 총공급 양방향으로 충격을 주면서 경제성장률 하락 전망
- ○ 국제금리가 하락하고 신용경색 완화를 위한 풍부한 유동성공급이 시중금리 하락요인으로 작용
- ○ 국고채금리(3년물, %): ('18년)2.1 → ('19년)1.5 → ('20년 전망)1.1

❑ 원/달러 환율은 국제금융시장 불안의 영향으로 높은 변동성을 지속하겠으나 하반기 안정화되며 연평균 1,196원 전망

- ○ 2020년 들어 코로나19에 기인하여 국제금융시장이 불안정한 모습을 나타내고 있으나 하반기 안정을 되찾는다면 원/달러 환율이 하락세로 돌아설 전망
- ○ 주요 선진국 대비 높은 한국 국고채 수익성, 국가신용등급과 외환보유고 수준 등을 고려할 때 하반기에는 외국인 투자자들의 국내증권투자 유입 예상
- ○ 미국 연준이 제로금리와 무제한 양적완화정책을 시행함에 따라 하반기에는 미 달러화의 약세국면 진입이 예상
- ○ 원/달러환율(연평균, 원): ('18년)1,101 → ('19년)1,166 → ('20년 전망)1,196

# 차 례

요 약

Ⅰ. **대내외 경제여건** / 1

1. 세계 경제여건 ····· 1
   가. 세계경제성장 ····· 1
   나. 세계교역량 ····· 3
   다. 글로벌 인플레이션 ····· 4
   라. 세계경제의 위험요인 ····· 5
   마. 국제유가 ····· 6
2. 국내 경제여건 ····· 9
   가. 코로나19 확산의 광범위한 충격 ····· 9
   나. 통화정책 여건 ····· 13
   다. 재정정책 여건 ····· 16

Ⅱ. 2020**년 경제전망** / 19

1. 경제성장률 ····· 19
2. 민간소비 ····· 22
3. 건설투자 ····· 30
4. 설비투자 ····· 38
5. 지식재산생산물투자 ····· 46
6. 대외거래 ····· 51
7. 고용 ····· 58
8. 소비자물가 ····· 63
9. 금리 ····· 72
10. 환율 ····· 80

## Ⅲ. 주요국 동향 및 전망 / 85

1. 미국 ····· 85
가. 최근 경제동향 ····· 85
나. 미국 경제전망 ····· 88
2. 중국 ····· 93
가. 최근 경제동향 ····· 93
나. 중국 경제전망 ····· 94
3. 유로지역 ····· 96
가. 최근 경제동향 ····· 96
나. 유로지역 경제전망 ····· 101
4. 일본 ····· 103
가. 최근 경제동향 ····· 103
나. 일본 경제전망 ····· 106
5. 브라질·러시아·인도 ····· 110
가. 최근 경제동향 ····· 110
나. 브라질·러시아·인도 경제전망 ····· 116

# 표 차례

[표 1] 주요국 경제성장률 전망 ····· 2
[표 2] 2020년 국내 경제전망 ····· 20
[표 3] 정부의 주요 부동산 정책 ····· 32
[표 4] 생활SOC 3개년 계획(안) 사업 구성 ····· 34
[표 5] 설비투자 ····· 38
[표 6] 지식재산생산물투자 ····· 46
[표 7] 수출입 전망(통관기준) ····· 55
[표 8] 수출입 전망(국민계정 물량기준) ····· 56
[표 9] 경상수지 전망 ····· 57
[표 10] 경제활동인구 연별 추이 ····· 58
[표 11] 미국의 주요 경제지표 동향 ····· 86
[표 12] 유로지역 주요거시경제지표 추이 ····· 98
[표 13] 일본의 주요 경제지표 동향 ····· 106
[표 14] 주요 신흥국 경제지표 추이 ····· 112

# 그림 차례

[그림 1] 세계 산업생산과 제조업PMI ····· 1
[그림 2] 국제기관별 세계교역량 신장률 전망(2020년) ····· 3
[그림 3] 선진국 소비자물가상승률 전망(2020년) ····· 4
[그림 4] 신흥개도국 소비자물가상승률 전망(2020년) ····· 4
[그림 5] 세계 기업부채(GDP대비) ····· 5
[그림 6] 국제유가 추이 ····· 6
[그림 7] OPEC과 비OPEC 생산량 추이 ····· 7
[그림 8] 미국 원유생산량과 WTI 가격 추이 ····· 8
[그림 9] 비OPEC 국가 원유생산 증가(2020년, 배럴/일) ····· 8
[그림 10] 코로나19 누적 환자수 추이 ····· 9
[그림 11] 백화점 및 할인점 매출 추이 ····· 10
[그림 12] 여객운송 추이 ····· 10
[그림 13] 국가별 중국기업(파트너)로부터 수입비중(전자기술부문) ····· 11
[그림 14] 수출과 일평균 증가율 추이 ····· 12
[그림 15] 전체수출 및 대중국 수출 추이 ····· 12
[그림 16] 국내 경제성장률 추이 ····· 13
[그림 17] 통화증가율 추이 ····· 14
[그림 18] 가계신용 및 기업신용 추이 ····· 14
[그림 19] 자영업대출 추이 ····· 14
[그림 20] 한·미 간 정책금리 추이 ····· 15
[그림 21] 한국은행의 정책금융(금융중개지원대출) 한도와 금리 추이 ····· 15
[그림 22] 글로벌 금융위기 전후 선진국의 경제성장 및 소비자물가 변화 ····· 16
[그림 23] 우리나라 실질GDP, 소비자물가상승률, 콜금리 추이 ····· 17
[그림 24] 실질GDP성장률과 정부부문의 기여도 추이 ····· 17
[그림 25] 실질GDP성장률 전망 ····· 19
[그림 26] 실질GDP성장률에 대한 내수와 순수출의 기여도 ····· 21
[그림 27] GDP디플레이터 상승률 전망 ····· 22
[그림 28] 2020년 민간소비 전망 ····· 23

[그림 29] 소매판매증가율 및 소비자심리지수 추이 ····· 23
[그림 30] 방한관광객 및 항공기탑승객 추이 ····· 24
[그림 31] 유통업체 및 서비스업종 매출추이 ····· 24
[그림 32] 메르스 기간 유통업체별 소매판매 ····· 25
[그림 33] 메르스 기간 관련 서비스업 생산 ····· 25
[그림 34] 국내 입국자수, 비거주자 국내소비, 거주자 해외소비 추이 ····· 26
[그림 35] 임금 상승률 및 외감기업 매출액 증가율 ····· 27
[그림 36] 전월세 가격 추이 ····· 28
[그림 37] 전세수급지수 추이 ····· 28
[그림 38] 대출금리 추이 ····· 29
[그림 39] 비거치분할상환·고정금리대출 비중 ····· 29
[그림 40] 소매판매, 내구재, 승용차 판매지수 증가율 추이 ····· 30
[그림 41] 건설투자 추이 ····· 31
[그림 42] 공종별 건설수주액 증감률 추이 ····· 32
[그림 43] 주택매매거래지수 증감률 추이 그래프 ····· 33
[그림 44] 전국 준공 후 미분양주택 물량 추이 ····· 34
[그림 45] SOC 분야 예산 추이 ····· 35
[그림 46] 자본재형태별 설비투자증가율 추이 ····· 39
[그림 47] 반도체제조용장비, 항공기 및 부품 수입액 추이 ····· 39
[그림 48] 설비투자추계지수 및 설비투자전망 BSI 추이 ····· 40
[그림 49] 2020년 세계반도체시장 전망 ····· 41
[그림 50] 2019년 4/4분기 DRAM 반도체 매출액 및 최근 반도체 가격 추이 ···· 42
[그림 51] 디스플레이 패널 수출액 추이 및 2020년 세계 디스플레이 시장 전망 ··· 42
[그림 52] 자동차 생산대수 및 수출액 추이 ····· 43
[그림 53] 2020년 세계 및 국내 철강수요 전망 ····· 44
[그림 54] 자본재형태별 지식재산생산물투자 증가율 추이 ····· 47
[그림 55] 투자주체별 지식재산생산물투자 증가율 추이 ····· 48
[그림 56] 지식재산생산물투자 관련 서비스업생산 추이 ····· 48
[그림 57] 국내 소프트웨어 시장 규모 및 기업용 소프트웨어 지출 전망 ····· 50
[그림 58] 정부의 R&D예산 규모 및 증가율 추이 ····· 50
[그림 59] 중국 주요 경제지표(1~2월 중 평균) ····· 51
[그림 60] 대중 중간재 수입 비중과 수입액 추이 ····· 52
[그림 61] 세계 수입물량과 수입단가 증가율 추이 ····· 52

[그림 62] 주력 품목의 수출증가율(2019년) ····· 53
[그림 63] 주력 품목의 수출 기여도(2019년) ····· 53
[그림 64] 연도별 일평균수출액 규모와 전망 ····· 54
[그림 65] 서비스수출과 외국인입구자수 추이 ····· 55
[그림 66] 경상수지 추이 ····· 56
[그림 67] 경상수지와 서비스수지 비율(GDP대비) 전망 ····· 57
[그림 68] 산업별 취업자수 증감 추이 ····· 59
[그림 69] 임금 및 비임금근로자 취업자수 증감 추이 ····· 60
[그림 70] 외국인 관광객수 및 숙박음식업과 운수창고업 고용 증감 ····· 61
[그림 71] 제조업평균가동률 및 건설기성액과 관련업종 취업자수 증감 ····· 62
[그림 72] 일자리사업 예산 규모와 공공행정 및 보건복지서비스업 취업자수 증감 ·· 63
[그림 73] 소비자물가 및 근원물가 상승률 추이 ····· 64
[그림 74] 주요 품목별 소비자물가상승률 기여도 추이 ····· 65
[그림 75] 2020년 소비자물가 전망 ····· 65
[그림 76] 품목성질별 농축수산물 소비자물가 추이 ····· 66
[그림 77] 품목성질별 서비스물가 추이 ····· 68
[그림 78] 석유류가격 및 국제유가 추이 ····· 68
[그림 79] 기대인플레이션율과 임금수준전망 CSI ····· 69
[그림 80] 시장금리 추이 ····· 72
[그림 81] 수익률곡선의 변화 ····· 73
[그림 82] 국내 경제성장률과 소비자물가상승률 전망 ····· 74
[그림 83] 국채와 회사채 잔액 추이 ····· 74
[그림 84] 국채와 회사채 잔액 증감 추이 ····· 74
[그림 85] 국고채 순증발행 추이와 전망 ····· 75
[그림 86] 국고채와 회사채금리 스프레드 추이 ····· 75
[그림 87] 회사채 신용등급 간 스프레드 추이 ····· 75
[그림 88] 외국인의 국내채권순투자 추이 ····· 76
[그림 89] 10년 만기 국고채 및 주요 선진국 금리차 추이 ····· 77
[그림 90] 원/달러 환율 추이(일간) ····· 80
[그림 91] 원/달러 환율 추이(월간) ····· 80
[그림 92] 외평채(5년만기) CDS 프리미엄 추이 ····· 81
[그림 93] 10년 만기 국고채 및 미국채금리 및 금리차 추이 ····· 81
[그림 94] 실질 미국달러인덱스 추이 ····· 82

[그림 95] 미국의 실업률과 비농가취업자수증감 추이 ····· 86
[그림 96] 미국 주택착공호수 및 주택가격지수 추이 ····· 87
[그림 97] 미국 국채금리 및 기간금리차 일별 추이 ····· 88
[그림 98] 주요 전망기관의 미국 경제성장률 전망 ····· 89
[그림 99] 중국경제성장률 추이 ····· 93
[그림 100] 중국 대외거래 추이 ····· 93
[그림 101] 고정자산투자와 소매판매액 추이 ····· 94
[그림 102] 소비자물가와 생산자물가 추이 ····· 94
[그림 103] 중국의 코로나19 확진자 추이 ····· 94
[그림 104] 고정자산투자와 소매판매액 추이 ····· 95
[그림 105] 생산 추이 ····· 95
[그림 106] OECD 중국경제 전망 ····· 96
[그림 107] 유로지역 GDP성장률 추이 ····· 97
[그림 108] 독일과 이탈리아 GDP성장률 추이 ····· 97
[그림 109] 유로지역 자동차·화학 산업생산 ····· 99
[그림 110] 유로지역, 독일, 이탈리아 산업생산 ····· 99
[그림 111] 유로지역과 독일의 수출 추이 ····· 100
[그림 112] 유로지역 소비자물가 추이 ····· 100
[그림 113] 유로지역 PMI 추이 ····· 101
[그림 114] 유로지역 국가별 종합 PMI 추이 ····· 101
[그림 115] 주요기관의 유로지역 경제전망 ····· 102
[그림 116] 일본 경제성장률 추이 ····· 103
[그림 117] 일본 광공업생산 추이 ····· 104
[그림 118] 일본 PMI 추이 ····· 104
[그림 119] 일본 수출, 생산 및 경상수지 추이 ····· 104
[그림 120] 일본의 투자 부문별 증감률 추이 ····· 105
[그림 121] 일본 비농업취업자수와 실업률 추이 ····· 105
[그림 122] 주요 국제기구의 일본 경제전망 ····· 107
[그림 123] 브라질 부문별 성장률 추이 ····· 110
[그림 124] 브라질 경상수지 추이 ····· 111
[그림 125] 브라질 환율 추이 ····· 111
[그림 126] 브라질 실업률 추이 ····· 111
[그림 127] 러시아 부문별 경제성장률 추이 ····· 113

[그림 128] 러시아 원유 수출 추이 ····· 114
[그림 129] 인도 부문별 경제성장률 추이 ····· 114
[그림 130] 인도 자동차 생산 추이 ····· 115
[그림 131] 인도 제조업PMI 추이 ····· 115
[그림 132] 인도 소비자물가 추이 ····· 115
[그림 133] 인도 정책금리 추이 ····· 115
[그림 134] 주요 국제기구의 브라질 경제전망 ····· 117
[그림 135] 주요 국제기구의 러시아 경제전망 ····· 118
[그림 136] 주요 국제기구의 인도 경제전망 ····· 119

# 박스 차례

[BOX 1] 최근 공공부문 건설투자의 기여도 확대 ····· 36
[BOX 2] 코로나19가 세계 반도체시장에 미치는 영향과 전망 ····· 45
[BOX 3] 상품 및 서비스물가 결정요인 분석 ····· 70
[BOX 4] 스웨덴 중앙은행의 마이너스금리정책 중단 배경과 시사점 ····· 78
[BOX 5] 미 연준의 코로나19에 대응한 기준 금리 인하 및 양적완화 실시 ···· 90
[BOX 6] 일본의 소비세율 인상 배경과 영향 ····· 108

# Ⅰ. 대내외 경제여건

## 1. 세계 경제여건

### 가. 세계경제성장

❑ 2020년 세계경제는 코로나19의 전 세계적 확산에 따라 성장 및 교역에서 상당한 충격을 받을 전망

○ 지난해 연말 이후 세계경제는 미·중 1차 무역협상 타결, 세계 산업생산과 교역 개선, 구매관리자지수 상승 등으로 세계경제 회복에 대한 기대감이 고조되고 있었음

- 세계 산업생산(전년동월대비,%): ('19.10월) −0.4 → (11월)0.4 → (12월)0.5
- G20 수입증가율(전년동월대비,%): ('19.10월) −5.6 → (11월) −6.2 → (12월)1.1

○ 그러나 금년 들어 코로나19가 제한적 전염에서 유로지역과 미국 등 전 세계적으로 빠르게 확산되면서 세계 주가가 급락하고 항공·여행·관광 등 서비스 산업을 중심으로 세계금융시장과 실물경제에 부정적 충격이 확대

- 세계제조업PMI: ('19.11월)50.3 → (12월)50.1 → ('20.1월)50.4 → (2월)47.2
- 세계서비스업PMI: ('19.11월)51.6 → (12월)52.0 → ('20.1월)52.7 → (2월)47.1

[그림 1] 세계 산업생산과 제조업PMI

자료: CEIC

❑ 금년 3월 OECD는 중간 세계경제전망 보고서를 통해 코로나19의 충격을 반영하여 세계경제 성장률 전망치를 대폭 하향 조정

○ OECD는 코로나19 확산이 단기간에 진정되고 중국경제에 충격이 한정된다는 기본 시나리오 하에서 2020년 세계경제성장률 전망치를 종전 2.9%에서 2.4%로 0.5%p 하향 조정(세계교역량은 연간 0.9% 감소)

– 또한 코로나19의 전 세계적 확산을 상정한 시나리오 하에서는 세계경제 성장률 전망치를 종전 대비 1.5%p 감소한 1.4%로 하락하고 세계교역량은 연간 3.75% 감소할 것으로 전망

○ 국가별로는 중국의 경제성장률이 가장 큰 폭으로 하락할 것으로 보았으며, 대중국 무역의존도가 높은 한국(−0.3%p), 호주(−0.5%p), 일본(−0.4%p) 등의 경제성장률 하락폭도 커질 것으로 전망

– 중국경제는 코로나19로 인한 생산 차질 등 공급 위축과 경제활동 위축 등 수요 감소 등으로 금년 경제성장률이 종전 5.7%에서 0.8%p 하락한 4.9%를 기록할 것으로 전망

– 유로지역에서는 코로나19의 영향을 가장 크게 받고 있는 이탈리아의 경우 종전 대비 0.4%p 하락한 0.0% 성장을 기록할 것으로 전망

[표 1] 주요국 경제성장률 전망

(단위: %)

| | 2019 | 2020 | | |
|---|---|---|---|---|
| | | 2019.11월 전망시점 | 2020.3월 전망시점 | 조정폭 (%p) |
| 세계 | 2.9 | 2.9 | 2.4 | −0.5 |
| 미국 | 2.3 | 2.0 | 1.9 | −0.1 |
| 유로지역 | 1.2 | 1.1 | 0.8 | −0.3 |
| 독일 | 0.6 | 0.4 | 0.3 | −0.1 |
| 이탈리아 | 0.2 | 0.4 | 0.0 | −0.4 |
| 영국 | 1.4 | 1.0 | 0.8 | −0.2 |
| 한국 | 2.0 | 2.3 | 2.0 | −0.3 |
| 일본 | 0.7 | 0.6 | 0.2 | −0.4 |
| 호주 | 1.7 | 2.3 | 1.8 | −0.5 |
| 중국 | 6.1 | 5.7 | 4.9 | −0.8 |
| 브라질 | 1.1 | 1.7 | 1.7 | 0.0 |
| 인도 | 4.9 | 6.2 | 5.1 | −1.1 |
| 러시아 | 1.0 | 1.6 | 1.2 | −0.4 |
| 인도네시아 | 5.0 | 5.0 | 4.8 | −0.2 |

자료: OECD Interim Economic Outlook, March 2020

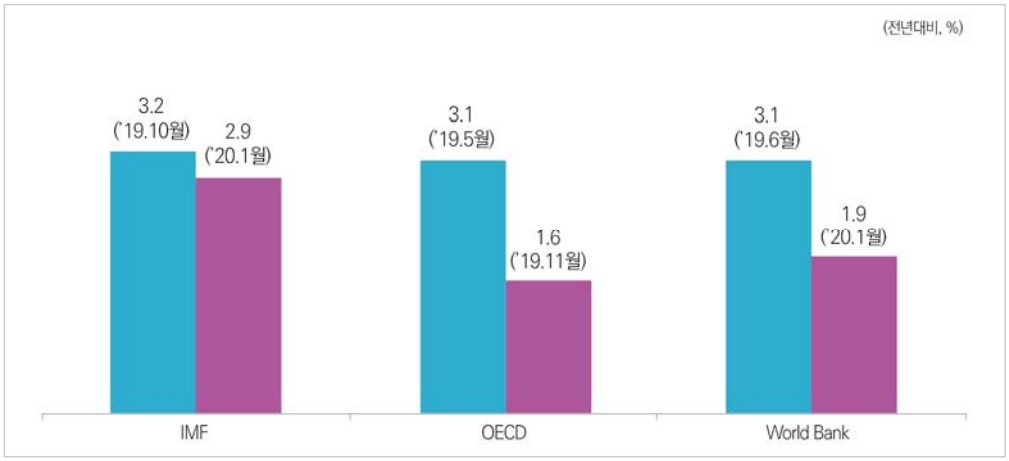
## 나. 세계교역량

❑ 세계교역량은 코로나19로 인한 세계경제 성장세 약화, 중국의 생산 차질 등 글로벌 공급망 훼손, 항공·여행 등 세계 서비스무역 위축 등으로 둔화될 전망

○ IMF, OECD, World Bank 등 국제기관은 코로나19 확산 이전의 전망에서 2020년 세계교역량 신장률이 지난해보다는 모두 높을 것으로 전망

- IMF(전년대비,%): ('18년)3.7 → ('19년)1.0 → ('20년)2.9
- OECD(전년대비,%): ('18년)3.7 → ('19년)1.2 → ('20년)1.6
- World Bank(전년대비,%): ('18년)4.0 → ('19년)1.4 → ('20년)1.9

[그림 2] 국제기관별 세계교역량 신장률 전망(2020년)




자료: IMF, OECD, World Bank

○ 그러나 코로나19 확산에 따라 세계 상품 및 서비스 교역이 위축되고 있어 지난해 세계교역량 신장률 수준을 하회할 가능성이 높음

- 세계무역기구(WTO)에서 발표하는 세계 상품교역의 선행지표인 세계상품무역지수(Goods Trade Barometer)는 지난해 12월 95.5로 나타나 기준선(100) 이하를 나타낸 바 있으며, 코로나19 영향이 반영되면 이 수치는 더욱 하락할 전망
- 만일 코로나19 확산이 장기화 될 경우 세계 교역량 신장률은 서비스무역을 중심으로 지난해 보다 더욱 하락할 전망

## 다. 글로벌 인플레이션

❑ 2020년 선진국과 신흥개도국의 소비자물가 상승률은 코로나19의 영향으로 지난해보다 낮은 수준을 나타낼 전망

○ IMF는 금년 1월 세계경제전망 보고서에서 선진국의 소비자물가 상승률을 1.7%로 전망하여 이전('19.10월 전망시점 1.8%)보다 하향 조정한 바 있으며, 코로나19의 영향이 반영될 경우 추가 하향 조정될 가능성

– 선진국 소비자물가(전년대비,%): ('18년)2.0 → ('19년)1.4 → ('20년 전망)1.7

○ 신흥개도국의 소비자물가 상승률은 2020년 4.6%로 지난해(5.1%)보다 낮아질 전망이며, 코로나19로 인한 신흥개도국의 성장세 약화로 추가 하향 조정될 가능성

– 신흥개도국 소비자물가(전년대비,%): ('18년)4.8 → ('19년)5.1 → ('20년 전망)4.6

[그림 3] 선진국 소비자물가상승률 전망 (2020년)

[그림 4] 신흥개도국 소비자물가상승률 전망 (2020년)

자료: IMF

## 라. 세계경제의 위험요인

❑ 코로나19 전개과정의 불확실성, 미·중, 미·유로 무역갈등, 영국과 EU관계 설정, 글로벌 기업부채 문제 등은 세계경제성장의 하방 위험성을 높이는 요인

○ 코로나19로 인한 세계경제의 부정적 충격이 장기화될 경우 세계경제성장률과 세계교역량은 예상보다 더 큰 폭으로 하락할 전망

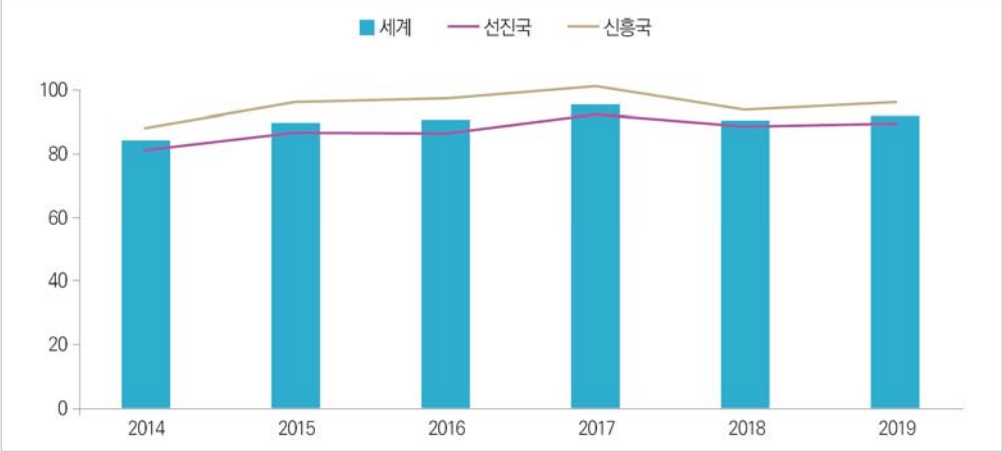
○ 미·중 1차 무역협상 타결 이후의 합의 사항 이행과 추가 협상 과정에서의 불확실성이 상존하고 있으며, 미국과 유럽 간의 무역갈등이 확산될 가능성도 배제할 수 없음

○ 영국과 EU 간에 브렉시트 전환기간 중 새로운 무역협정을 포함한 미래관계 협상 과정에서의 혼란이 세계경제에 부정적 영향을 미칠 가능성

○ 높은 수준의 글로벌 기업부채 규모와 신용도 하락세 등 고려 시 코로나19 영향이 장기화될 경우 기업부채 부실화 등 금융 불안을 초래할 우려

- 국제결제은행(BIS) 자료에 따르면, GDP대비 전세계 기업부채는 2019년 3/4분기 말 기준 92.8%로 BIS 기준 임계치(80%)를 12.8%p 상회
- 코로나19로 인한 세계경제 둔화로 기업 매출과 영업이익이 감소할 경우 금융기관의 기업대출 부실화, 외국인 자본유출 등으로 세계 금융시장의 불안이 확대될 가능성을 배제할 수 없음

[그림 5] 세계 기업부채(GDP대비)




주: 2019년은 3/4분기 말 기준
자료: BIS

## 마. 국제유가

❑ 국제유가는 2020년 들어 지정학적 리스크가 완화되고 수요둔화 우려가 높아지면서 3월 중 큰 폭 하락

○ 국제유가는 미국과 이란 간 지정학적 리스크 고조, 미·중 간 1단계 무역협상 타결로 인한 세계 원유수요 증대 가능성 등으로 1월 초 배럴당 69.4달러(두바이유 기준)까지 상승

○ 그러나 중동지역의 긴장 완화, 코로나19 확산에 따른 경제성장 둔화 우려, 평년보다 따뜻한 기후로 인한 난방유 소비 감소 등으로 하락세를 나타냄

[그림 6] 국제유가 추이

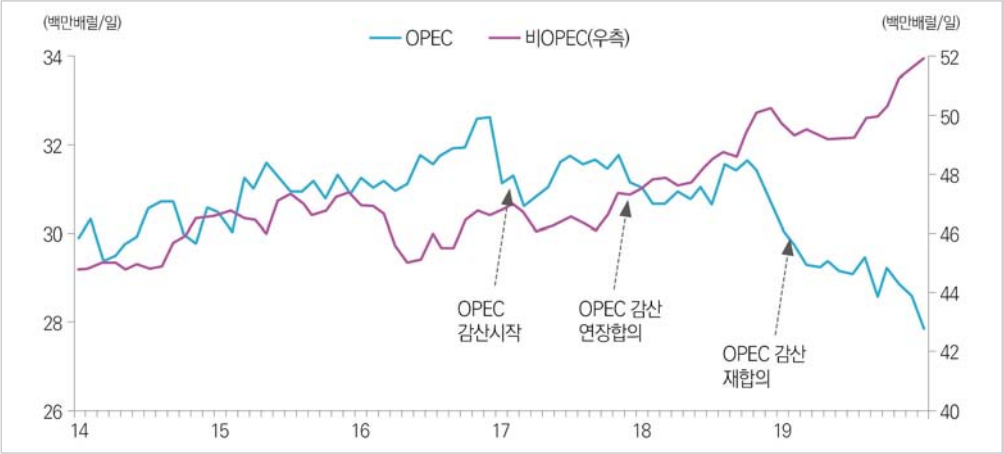
자료: Bloomberg

○ 특히 3월 5~6일 열린 OPEC+[1]의 총회에서 추가 감산에 대한 합의가 이루어지지 못하면서 국제유가가 큰 폭 하락

- OPEC+는 2020년 3월까지 2018년 10월 생산량 대비 일평균 170만 배럴을 감산하는 합의를 이행 중이었으며 3월 회의에서 이를 연장하고 추가 감산에 대해 합의하려 하였으나 불발
- OPEC+의 감산합의 실패로 국제유가는 걸프전 이후 최대 폭락(3개 유종 평균 전일대비 27.8%)을 기록
- 2020년 3월 18일 기준 두바이, 브렌트, WTI는 각각 배럴당 28.5달러, 24.6달러, 20.4달러로 2016년 이후 최저수준을 기록

1) OPEC+는 OPEC 회원국과 러시아를 비롯한 비회원 산유국 10개 나라로 구성(비회원 산유국은 러시아, 아제르바이잔, 바레인, 브루나이, 카자흐스탄, 말레이시아, 멕시코, 오만, 수단, 남수단)

[그림 7] OPEC과 비OPEC 생산량 추이




자료: Bloomberg

❑ 국제유가 전망기관들은 2020년 국제유가가 지난해보다 낮은 배럴당 50달러대 후반 수준을 예상하였으나, 코로나19 확산과 OPEC+의 감산 결렬 등으로 인해 당초 전망치보다 상당폭 낮은 수준을 보일 전망

○ 주요 국제유가 전망기관들은 2020년 유가수준이 지난해(배럴당 61.4달러, 3개 유종 평균) 보다 낮아질 것으로 전망[2)]

○ EIA와 OPEC은 코로나19 확산으로 인한 세계경제성장 둔화로 세계 원유수요 전망을 하향 조정

- EIA는 2월 단기에너지전망(STEO)에서 코로나19의 확산, 온화한 날씨 등으로 인해 올해 일평균 세계 원유수요를 기존 전망 대비 37만 8천 배럴 감소한 1억 174만 배럴로 예상

- OPEC은 2월 발표한 월간석유시장보고서(MOMR)에서 코로나19 확산으로 중국의 원유 수요가 감소하는 등 올해 일평균 세계 원유수요가 전월 전망대비 23만 배럴 감소한 1억 73만 배럴로 예상

○ 공급측면에서는 미국 셰일오일을 중심으로 비OPEC의 공급이 증가하는 가운데 OPEC의 감산 합의 불발에 따른 증산으로 공급과잉 전망

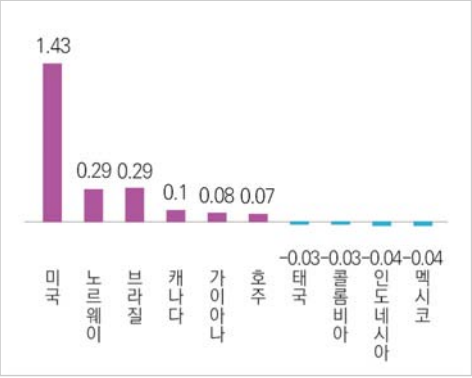
2) 주요 투자은행들은 2020년 국제유가를 배럴당 WTI 기준 56.8달러, 브렌트유 기준 61.9달러로 전망(2020년 3월 9일 기준), EIA(미국에너지정보청, 2020년 2월) WTI와 브렌트유 가격을 각각 55.7달러, 61.3달러로 전망, IMF(2020년 1월)는 3개 유종 평균 58.03달러, World Bank(2020년 1월)는 2020~2021년 국제유가 평균을 59.0달러로 전망

- 2020년 2월 넷째주 기준 미국의 원유 생산량은 일평균 1,310만 배럴로 사상 최고치를 기록하는 등 미국 셰일오일의 생산량은 증가세를 지속[3)]
- 2020년 비OPEC 원유 공급은 미국의 셰일오일 이외에도 노르웨이, 브라질, 가이아나 등을 중심으로 원유 생산이 증가[4)5)]

[그림 8] 미국 원유생산량과 WTI 가격 추이

자료: EIA, Bloomberg

[그림 9] 비OPEC 국가 원유생산 증가 (2020년, 배럴/일)




자료: OPEC

○ OPEC+는 3월 5~6일 열린 총회에서 추가감산에 합의하지 못하였으며, 3월 긴급 회담에서도 합의가 이루어지지 못할 경우 4월부터 산유량을 늘리는 것이 가능
  - IEA(국제에너지기구)는 2020년 1월 기준 OPEC의 잉여생산능력을 일평균 398만 배럴, EIA는 198만 배럴로 추정하여 증산이 충분히 가능한 상황

○ 다만, 베네수엘라, 리비아 등 일부 석유 수출국의 생산 차질 우려에 따른 불확실성은 상존

---

3) 지난해 파이프라인 반출용량 부족에 따른 Permian 지역의 병목현상이 일정부분 해소되었으며 미완성 유전(DUC, Drilled but Uncompleted wells)의 완결 등으로 생산량 증가가 지속

4) 노르웨이는 북해지역 해상유전을 통한 생산이 증가하고, 브라질은 심해유전 개발 비용 감소로 생산량이 증대될 전망(자료: OPEC, "Monthly Oil Market Report" 2020.1.)

5) 가이아나는 2016년부터 글로벌 기업인 ExxonMobile사가 남미 해상 유전에서 원유 발견 및 개발을 지속하면서 2019년 말부터 원유 생산을 시작하여 2020~2022년 일평균 12만 배럴, 2025년까지 75만 배럴 생산이 가능할 전망(자료: OPEC, "Monthly Oil Market Report" 2020.1.)

## 2. 국내 경제여건

### 가. 코로나19 확산의 광범위한 충격

❑ 코로나19 확산으로 우리 경제의 수요측면과 공급측면의 하방위험을 높이는 복합충격이 발생

○ 2020년 1월 하순부터 국내 확진자가 발생한 코로나19는 2월 하순부터 단기간 내 급속히 확산

– 3월 25일 현재 국내 확진자수는 9,137명을 기록

○ 감염성이 높고, 70대 이상 고령자 등에게 치명적일 수 있어서 국민들의 감염위험 기피현상이 심화되고 사회활동을 제약

– 국제적으로도 중국에 이어 유럽, 중동, 미국 등으로 확산 양상

[그림 10] 코로나19 누적 환자수 추이

자료: WHO

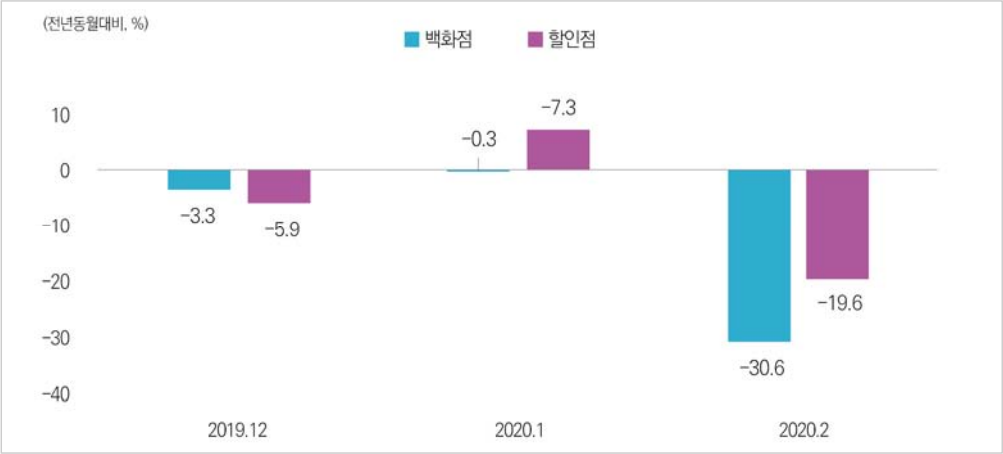
❑ 감염위험기피와 방역활동 등의 영향으로 서비스업을 중심으로 소비 위축

○ 감염위험기피현상은 개인들의 경제활동과 이동의 위축을 불러와 유통, 관광, 항공, 요식 등 국내 서비스업에 직접적인 큰 충격요인으로 작용

○ 특히 백화점 및 할인점 매출이 2월 중 전년동월대비 각각 30.6%, 19.6% 감소하는 등 유통업이 크게 위축

– 유통업, 요식업 등에 종사하는 국내 소상공인들의 매출도 2월 이후 급속히 감소했을 것으로 추정

[그림 11] 백화점 및 할인점 매출 추이




자료: 기획재정부

○ 코로나19가 국내뿐만 아니라 유럽과 미국 등 전 세계적으로 확산되면서 항공업 등 운송업종에 상당한 타격

– 국내 항공사의 2월 운송여객의 수가 국내선뿐만 아니라 국제선도 크게 감소하여 전년동월대비 44.4%가 감소

[그림 12] 여객운송 추이

자료: Air portal

❑ 제조업의 경우 국제적인 공급사슬(supply chain)이 일부 훼손되면서 공장 가동률이 하락

○ 국내 자동차 내수가 급감하면서 판매량이 감소

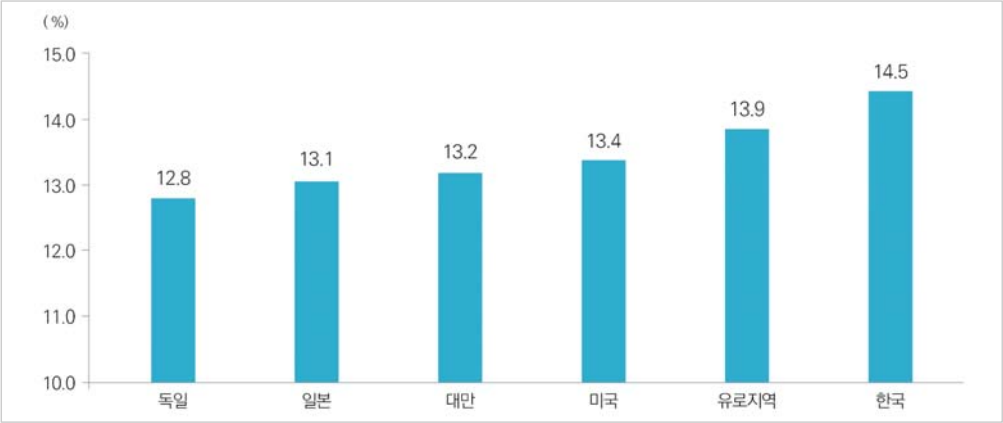
– 2월 자동차 내수판매량은 전월에 비해 15.7% 감소하고 전년동월대비로는 18.8% 감소

○ 판매감소는 내수부진뿐만 아니라 일시적이지만 중국으로부터 부품공급을 받지 못해 부품재고 부족에 따른 생산 중단에도 일부 기인

– 중국은 전세계 국가의 기업에게 부품·소재 등을 공급하면서 공급체인의 중심적인 역할을 수행

– 일례로 전자기술부문의 경우 한국기업들은 중국산 부품·소재 등의 수입 비중이 전체 해외수입의 14.5%(2015년 기준, IMF)로 대중국 의존도가 높은 편

[그림 13] 국가별 중국기업(파트너)로부터 수입비중(전자기술부문)




주: 각국의 기업들이 파트너관계(공급체인 형성)를 맺은 해외기업들과 총거래액을 100%로 간주한 후 그 중 중국기업과 거래액의 비중을 계산(2015년 기준)

자료: IMF

– 중국에서 코로나19의 통제 및 생산 정상화가 지연될수록 우리나라 기업의 생산에는 지속적으로 불확실성 요인으로 작용

– 또한 공장직원의 감염에 따른 단기 공장폐쇄 위험도 상존

– 생산중단이 반복되면 수많은 협력사로 연쇄 파급되어 피해가 발생하거나 자금흐름에 문제가 일어날 가능성

❑ 코로나19의 전 세계적 확산은 세계경기 위축으로 수출에도 부정적 영향

○ 2월 우리나라 수출은 전년동월대비 4.5% 증가했으나 일평균 수출액은 전년동월대비 12.0% 감소하여 수출부진이 지속

○ 특히 2019년 12월부터 코로나19가 본격적으로 확산되었던 대중국 수출감소가 큰 요인

– 올해 1~2월 기간 중 대중국 수출증가율은 각각 전년동월대비 −10.7%, −6.6%로 우리나라 전체 수출증가율보다 뚜렷이 낮은 수준

○ 코로나19가 중국에 이어 유럽, 미국으로 확산 중에 있어 수출도 이에 큰 영향을 받게 될 전망

[그림 14] 수출과 일평균 증가율 추이

[그림 15] 전체수출 및 대중국 수출 추이

자료: 산업통상자원부

❑ 외국의 한국발 입국자에 대한 입국규제로 인해 당분간 기업활동에 제약을 받게 될 전망

○ 코로나19의 자국 전파를 우려하여 한국발 입국자에 대한 규제를 취한 국가가 180개국에 이름

– 입국금지 146개국, 격리조치 14개국, 검역강화·기타 20개국(3월 26일 기준)

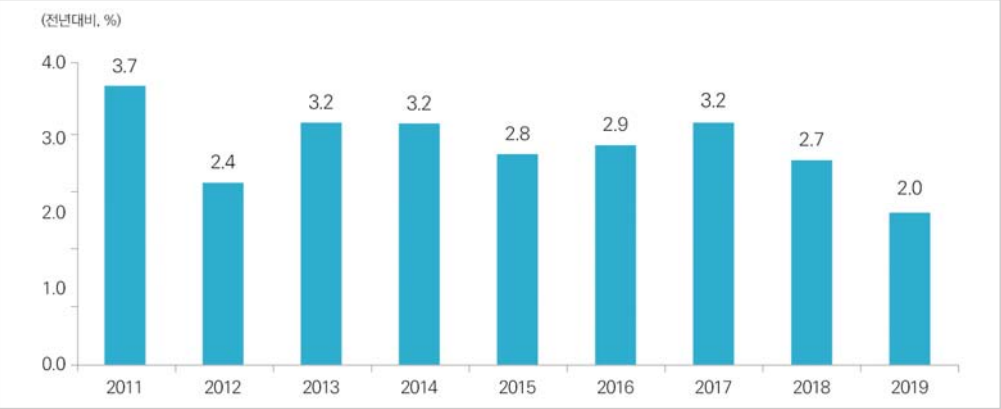
○ 해외 파견, 수출입 비즈니스, 해외 현장 방문 등 광범위하게 국내기업의 해외 활동이 제약되고 있는 상황

❑ 코로나19의 경제충격으로 올해 우리나라 경기부진 지속

○ 2019년에는 미·중 간 무역분쟁 등의 영향으로 수출과 내수가 부진하여 경제성장률이 2.0%에 그침

○ 2020년에는 미·중 간의 1차 무역협정 체결로 국내수출 회복과 이에 따른 경제회복 기대감이 높았으나 코로나19 영향으로 경제부진이 지속될 가능성이 증대

[그림 16] 국내 경제성장률 추이




자료: 한국은행

## 나. 통화정책 여건

❑ 한국은행은 코로나19 확산에 대응한 완화적 통화정책을 유지

○ 2019~2020년 3월 중 세 차례 기준금리 인하

– 2019년 7월과 10월 각각 0.25%p 인하, 2020년 3월 0.5%p 인하하여 3월 현재 0.75%로 사상 최저 수준

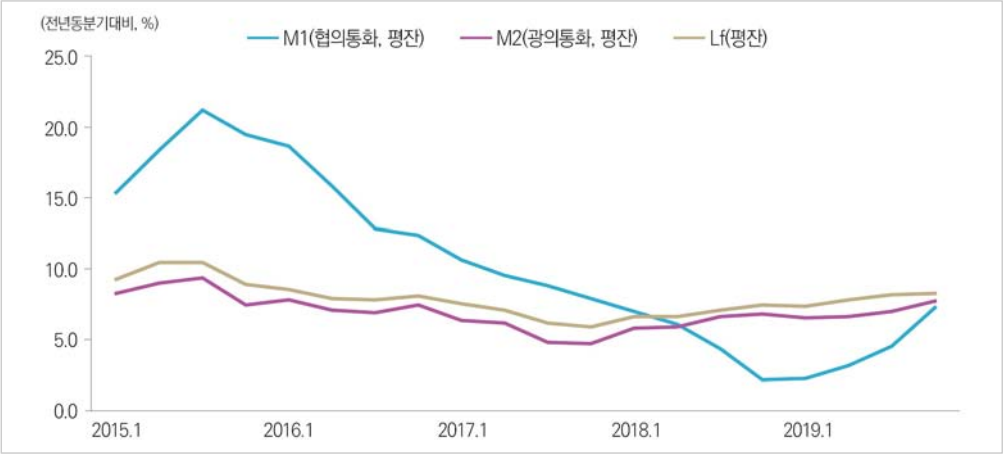
○ 금리인하와 정책자금공급 확대에 힘입어 지난해 통화량은 완만히 증가

– M1(협의통화)과 M2(광의통화)의 전년동기대비 증가율이 2019년 1/4분기 각각 2.2%, 6.5%에서 4/4분기 7.3%, 7.7%로 확대

○ 한국은행은 금융시장 안정을 위해 적극적으로 금리인하와 금융시장에 유동성을 공급

– 3월 중 미연준이 2차례(3일, 15일)에 걸쳐 정책금리를 1.5%p 인하하여 제로금리를 재개하자 뒤이어 한국은행도 16일 기준금리를 0.5%p 인하하여 정책금리 인하에 동참

[그림 17] 통화증가율 추이




자료: 한국은행

❑ 코로나19 확산에 따른 금융불안이 장기화될 경우 신용경색 발생 우려

○ 우리나라는 기업신용이 지속적으로 증가세를 보이고 있으며, 가계신용도 2019년부터 증가하는 양상

- 2019년 3/4분기 말 명목GDP 대비 가계 및 기업신용 비율은 각각 93.4%, 101.1%
- 자영업 대출도 2016~2018년 중 연평균 13.9%로 가파른 증가세

○ 코로나19가 장기화될 경우 매출 감소, 기업신용등급 하락으로 금융기관의 대출기피현상(신용경색)이 나타나고 중소기업의 자금난 발생이 우려

[그림 18] 가계신용 및 기업신용 추이

자료: 한국은행

[그림 19] 자영업대출 추이

자료: 한국은행

❑ 한국은행은 신용경색 예방과 해소에 중점을 둔 통화정책운용을 펼칠 것으로 예상됨

[그림 20] 한·미 간 정책금리 추이

주: 한국은 한국은행 기준금리, 미국은 연준 연방기금금리의 상한, 월말 기준
자료: 한국은행, Fed

○ 3월 9일 코로나19의 충격에 따른 서비스 및 제조 중소기업의 자금난과 신용경색을 완화하기 위해 정책금융(금융중개지원대출) 한도를 종전 25조원에서 30조원으로 확대

○ 3월 16일 현행 환매조건부매매(RP) 대상증권으로 기존 증권(국채, 정부보증채, 통안채, 한국주택금융공사 발행 MBS)에 1년 한시적으로 은행채를 추가하였으며 3월 26일에는 3개월 간 무제한 RP매입을 통해 유동성 공급 결정

[그림 21] 한국은행의 정책금융(금융중개지원대출) 한도와 금리 추이

주: 금리는 기존 0.5~0.75%에서 2020년 3월 16일 0.25%로 단일화
자료: 한국은행

## 다. 재정정책 여건

❑ 실물경제의 위축을 방어하기 위해 정부는 재정지출 확대 추진

○ 정부는 코로나19 확산에 대처하기 위해 예비비 지출, 저소득층 소비쿠폰지급, 승용차 개별소비세 인하, 금융공공기관의 금융지원 등의 대책을 시행

- 1, 2차 20조원 규모

○ 3월에는 11.7조원의 추경을 편성하여 국회 통과

○ 이후에도 상황에 따라 추가 대책을 마련할 것임을 예고

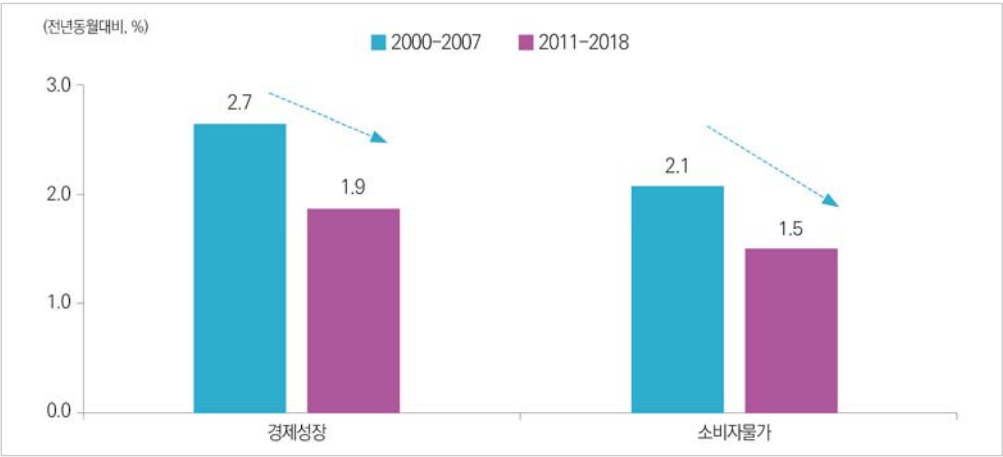
❑ 경제운용에 있어 재정의 역할이 커지는 경제흐름

○ 글로벌 금융위기 이후 국제적으로 통화정책의 유효성에 대한 의구심이 부각

- 글로벌 금융위기 이후 선진국은 제로금리, 양적완화정책 등 적극적 통화정책에도 불구하고 글로벌 금융위기 이전에 비해 낮은 경제성장률과 물가상승률이 지속

- 선진국 경제성장률이 글로벌 금융위기 이전(2000~2007년) 연평균 2.7%에서 이후(2011~2018년)에 1.9%, 소비자물가 상승률은 각각 2.1%에서 1.5%로 하락

[그림 22] 글로벌 금융위기 전후 선진국의 경제성장 및 소비자물가 변화

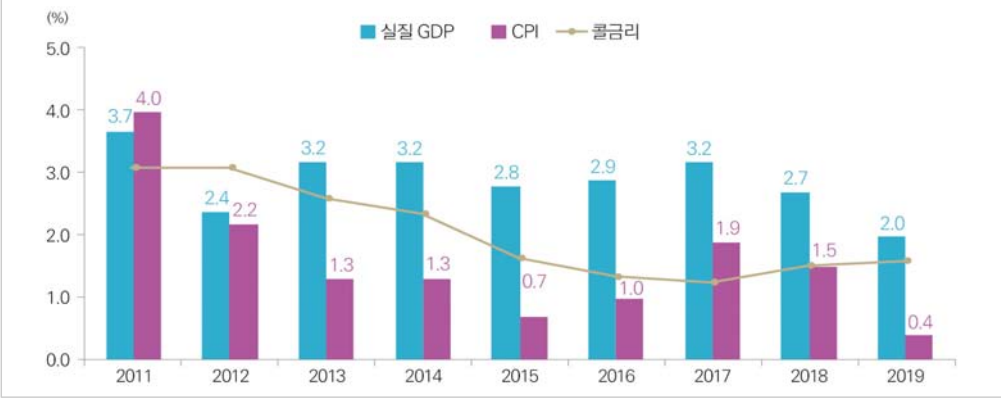



주: 2008년 말에 발생한 글로벌 금융위기의 효과를 줄이기 위해 2008~2010년 3년은 제외하여 계산
자료: IMF

○ 우리나라에서도 정책금리 인하기조가 지속되었으나 경제성장률과 물가는 추세적으로 둔화

- 2011년 이후 한국은행 기준금리에 따라 변동하는 콜금리가 대체로 하락 추세임에도 경제성장률은 2018년부터 하락하고, 소비자물가상승률은 2013년부터 낮은 수준을 시현

[그림 23] 우리나라 실질GDP, 소비자물가상승률, 콜금리 추이

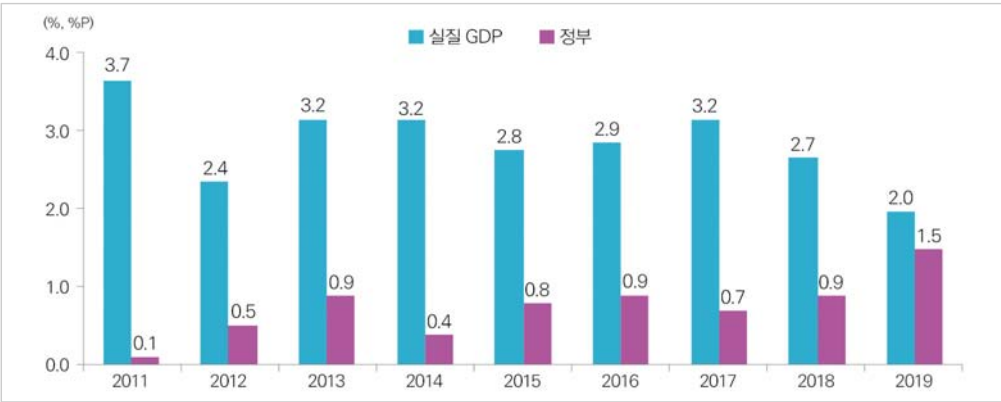



자료: 한국은행

○ 민간부문의 경제 활력이 약화되자 정부부문이 소비와 투자를 확대하면서 성장 기여도가 상승하는 추세

- 복지지출 확대, 경기부양책 추진 등에 기인
- 특히 2019년에는 경제성장률 2.0% 중 정부부문의 기여도가 1.5%p에 이름

[그림 24] 실질GDP성장률과 정부부문의 기여도 추이




자료: 한국은행

❑ 2020년에도 적절한 정부의 경제적 뒷받침이 지속될 필요

○ 코로나19로 인해 내수와 수출을 포함하여 광범위한 피해가 예상되는 가운데 중소기업, 자영업의 파산 방지 등 충격을 완화하기 위해서는 정부의 역할이 긴요

- 코로나19는 수요측면뿐만 아니라 공급측면에도 충격을 주고 있어 한국은행의 금리인하 및 유동성 공급만으로는 충격을 완화하는 데 한계

# Ⅱ. 2020년 경제전망

## 1. 경제성장률

❑ 2020년 국내경제는 코로나19의 영향으로 민간소비와 수출이 크게 둔화되며 연간 1.6% 성장 전망

○ 민간소비는 코로나19 확산으로 국내 거주자의 경제활동과 심리가 크게 위축되면서 국내소비와 국외소비 모두 큰 폭 둔화될 전망

– 민간소비(전년대비,%): ('18년)2.8 → ('19년)1.9 → ('20년 전망)1.4

○ 총수출은 세계교역 위축으로 재화수출 회복이 지연되고 국내 외국인 관광객 유입 급감으로 서비스수출이 감소로 전환하는 등 지난해(1.7%) 보다 낮은 0.9% 증가에 그칠 전망

– 서비스수출(전년대비,%): ('18년)4.7 → ('19년)10.7 → ('20년 전망) – 3.6

○ 다만 정부소비는 코로나19에 대응한 정책당국의 확장적 재정정책과 완화적 통화정책의 정책조합(Policy mix)으로 민간부문을 대신해 성장을 지지할 전망

– 정부부문(소비+투자)의 성장기여도는 지난해 실질GDP성장률(2.0%)의 75%인 1.5%p를 차지

[그림 25] 실질GDP성장률 전망

자료: 국회예산정책처, 한국은행

---

본 경제전망보고서는 전망시점인 3월 현재 이용 가능한 최신 자료를 반영하고 전 세계적 코로나19 확산이 2/4분기 중으로 진정된다는 전제 하에 작성된 것임을 밝혀둡니다.

❑ 2020년 국내경제는 코로나19의 확산 정도와 지속 기간에 따라 성장경로의 불확실성이 상당히 높은 상황

○ 코로나19가 올해 상반기 중 진정될 경우 하반기에는 전분기대비 1%를 상회하는 빠른 회복이 가능하나, 장기화될 경우 경제성장률은 더욱 하락할 가능성

[표 2] 2020년 국내 경제전망

(단위: %, 억 달러, 원)

| | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|
| 실질GDP성장률 | 2.7 | 2.0 | 1.6 |
| 민간소비 | 2.8 | 1.9 | 1.4 |
| 설비투자 | −2.4 | −7.7 | 1.8 |
| 건설투자 | −4.3 | −3.1 | −2.3 |
| 지식재산생산물투자 | 2.2 | 2.7 | 2.6 |
| 총수출 | 3.5 | 1.7 | 0.9 |
| 총수입 | 0.8 | −0.4 | 1.2 |
| 경상수지(억 달러) | 775 | 600 | 605 |
| 상품수출(통관) | 5.4 | −10.4 | −0.1 |
| 상품수입(통관) | 11.9 | −6.0 | −1.9 |
| GDP디플레이터 | 0.5 | −0.9 | 1.0 |
| 소비자물가 | 1.5 | 0.4 | 0.9 |
| 실업률 | 3.8 | 3.8 | 3.9 |
| 원/달러 환율(기준환율) | 1,101 | 1,166 | 1,196 |
| 국고채수익률(3년만기) | 2.1 | 1.5 | 1.1 |
| 명목GDP성장률 | 3.5 | 1.1 | 2.6 |

주: 실업률은 구직기간 4주 기준, 환율과 국고채수익률은 연중 평균
자료: 국회예산정책처, 한국은행, 통계청

❑ 실질GDP성장률에 대한 지출항목별 성장기여도(원계열 기준)는 정부소비와 설비투자를 중심으로 내수부문이 지난해보다 높아지겠으나, 순수출(수출−수입) 부문은 낮아질 전망

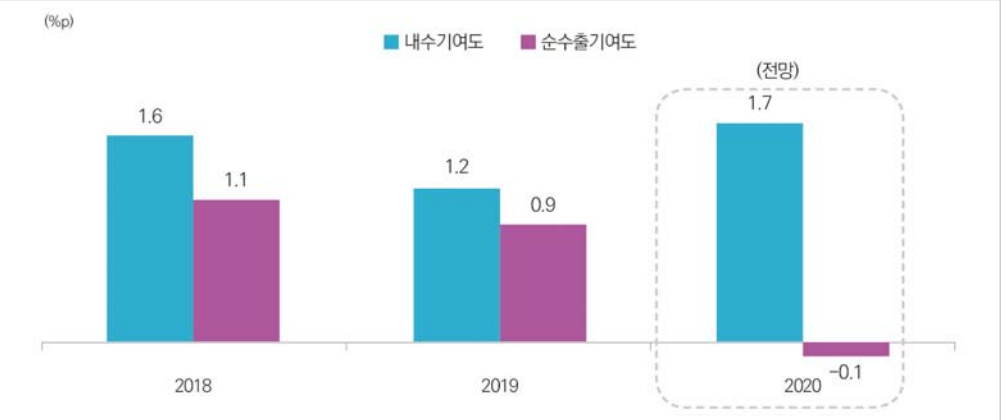
○ 정부의 확장적 재정지출에 힘입어 정부소비가 내수 부진을 보완하는 가운데 지난해 큰 폭 감소했던 설비투자증가율이 금년에 증가로 전환하면서 전체 내수부문의 성장기여도는 1.7%p를 기록할 전망

- 정부소비 성장기여도(%p): ('18년)0.9 → ('19년)1.1 → ('20년 전망)1.2
- 설비투자 성장기여도(%p): ('18년)－0.2 → ('19년)－0.7 → ('20년 전망)0.2

○ 순수출(수출－수입)의 성장기여도는 코로나19로 인한 글로벌 교역위축으로 총수출증가율이 둔화되는 반면 수입증가율은 지난해 낮은 실적에 대한 기술적 반등으로 증가 전환함에 따라 소폭 감소할 전망

- 순수출 성장기여도(%p): ('18년)1.1 → ('19년)0.9 → ('20년 전망)－0.1

[그림 26] 실질GDP성장률에 대한 내수와 순수출의 기여도




자료: 국회예산정책처, 한국은행

❑ 2020년 명목GDP성장률은 교역조건 개선에 힘입어 지난해(1.1%)보다 높은 2.6%를 기록할 전망

○ 올해 실질GDP성장률이 하락할 것으로 예상됨에도 불구하고 명목GDP성장률이 지난해보다 높을 것으로 전망되는 데는 GDP디플레이터 상승률이 교역조건 개선으로 높아지는 데 기인

- GDP디플레이터 상승률은 지난해 반도체가격 급락으로 교역조건이 크게 악화되며 마이너스(－0.9%)를 기록하였으나, 금년에는 국제유가 하락과 반도체가격 상승 등으로 교역조건이 개선되면서 1.0% 내외로 높아질 전망
- 수출디플레이터(전년대비,%): ('17년)5.0 → ('18년)1.4 → ('19년)－4.9
- 수입디플레이터(전년대비,%): ('17년)4.7 → ('19년)4.7 → ('19년)1.1

○ 다만 금년 명목GDP성장률 전망 수치는 2000년 이후로 이례적으로 낮았던 지난해(1.1%)를 제외하고 가장 낮은 수준을 기록할 전망

– 명목GDP성장률은 2000~2009년 평균 7.2%, 2010~2014년 5.4%, 최근 5년(2015~2019년) 4.2%로 지속적으로 하락하는 추세

[그림 27] GDP디플레이터 상승률 전망

자료: 국회예산정책처, 한국은행

## 2. 민간소비

❑ 2020년 민간소비는 코로나19로 소비심리가 큰 폭으로 위축되고 소비여력 회복이 지연되면서 부진할 전망

○ 2019년 민간소비는 정부의 소득지원 정책에도 불구하고 대내외 경제여건 악화 등으로 소비심리가 회복되지 못하는 가운데 임금상승률 둔화, 실질소득 감소[6] 등으로 둔화

– 지난해 민간소비는 전년대비 1.9% 증가하여 GDP성장률(2.0%)을 하회

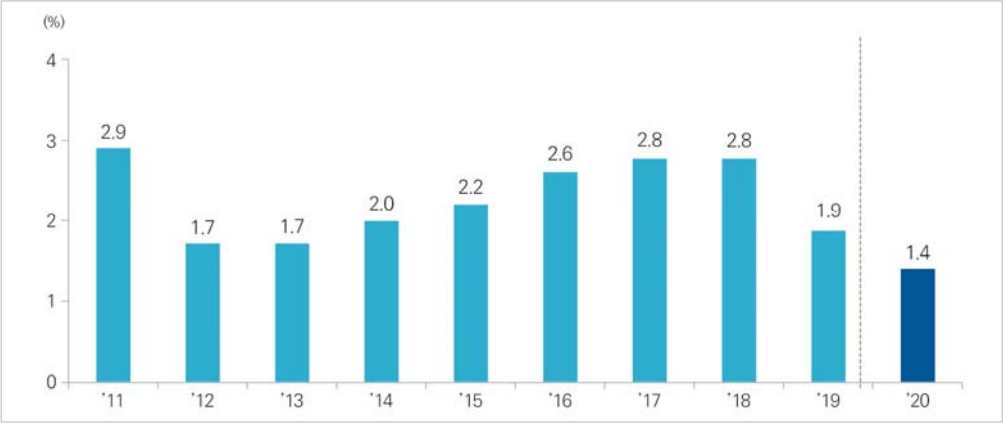
○ 2020년 민간소비는 성장 둔화, 소비심리 악화, 임금상승률 둔화, 주거비 부담 등으로 지난해(1.9%)보다 낮은 1.4% 증가 전망

– 특히 올해 상반기 중에는 코로나19 확산의 영향으로 소비활동과 심리가 위축되면서 민간소비가 큰 폭 둔화될 전망

○ 다만, 저금리에 따른 원리금 상환부담 축소, 소득지원 및 소비활성화를 위한 정부정책 등은 민간소비 급락을 제한하는 요인으로 작용

6) 지난해 가계의 실질구매력을 보여주는 실질 국내총소득(GDI)은 교역조건 악화 등으로 −0.4%를 기록하여 1998년 외환위기 이래 처음 감소

[그림 28] 2020년 민간소비 전망




자료: 한국은행, 국회예산정책처

❑ 특히, 2020년 상반기 중 민간소비는 코로나19로 큰 폭 둔화될 전망

○ 3월 중 소비자심리지수는 코로나19 확산에 따른 경제주체들의 심리 악화로 전월대비 18.5p 하락(78.4)

– 이는 금융위기로 소비심리가 악화되었던 2008년 수준

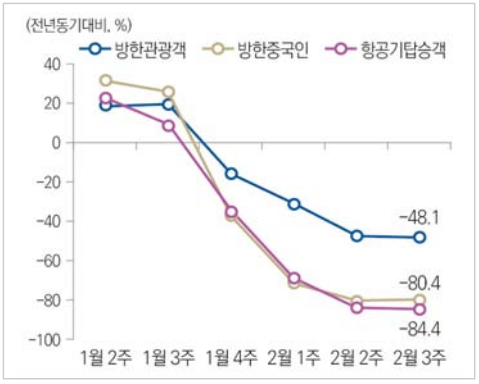
– 현재경기판단CSI 및 향후경기전망CSI는 전월대비 각각 28p, 14p 하락하며 경제상황에 대한 인식이 크게 악화

– 또한, 외식비(−12p), 여행비(−16p), 교양·오락 문화비(−11p) 등 코로나19의 영향을 크게 받는 업종을 중심으로 소비지출전망이 하락

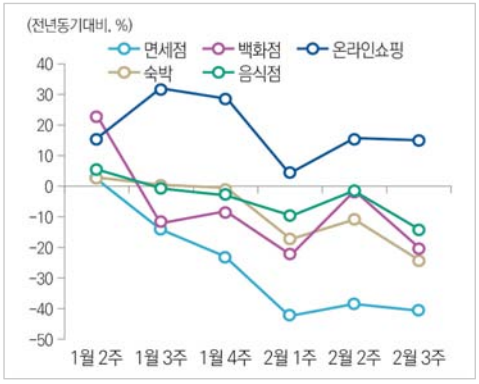
[그림 29] 소매판매증가율 및 소비자심리지수 추이

자료: 통계청, 한국은행

[그림 30] 방한관광객 및 항공기탑승객 추이




[그림 31] 유통업체 및 서비스업종 매출추이

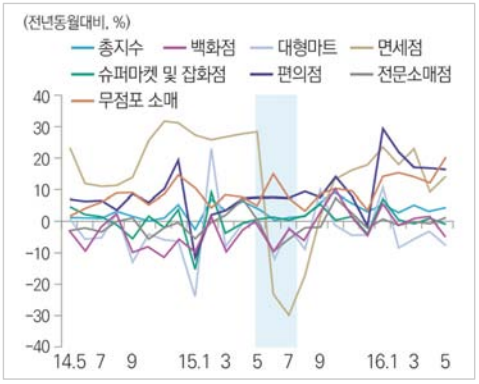



자료: 기획재정부 자료를 토대로 국회예산정책처 작성

○ 2월 중 코로나19 확진자수가 급증하면서 관련 서비스업과 소매업체들의 매출이 큰 폭 감소

- 방한관광객 감소, 외출자제 분위기 등으로 관광, 도소매업, 음식숙박업 등 서비스업을 중심으로 소비가 크게 위축
- 기획재정부 자료에 따르면 2월 3째주 방한관광객이 전년동기대비 48.1% 감소하였으며, 이에 따라 면세점 매출도 40.4% 감소
- 동 기간 중 숙박업과 음식점업 매출은 각각 24.5%, 14.2% 감소하였으며, 오프라인 업체인 백화점 매출은 20.6% 감소
- 과거 메르스 발생 기간인 2015년 5~7월 중 소비 동향을 살펴보면 오프라인 유통업체의 소매판매와 관련 서비스업생산이 큰 폭 감소
- 올해 상반기 중에도 코로나19로 인해 면세점, 백화점, 대형마트, 전문소매점 등 오프라인 업체들의 매출이 급감하고, 외국인 관광객 감소와 소비심리 위축으로 숙박 및 음식점업, 항공운수업, 도소매업, 여가서비스업 매출이 큰 폭 전망

[그림 32] 메르스 기간 유통업체별 소매판매




[그림 33] 메르스 기간 관련 서비스업 생산

주: 국내 첫 환자 발생인 2015년 5월부터 방역당국이 사실상 종식을 발표한 7월까지 기간
자료: 통계청, 국회예산정책처

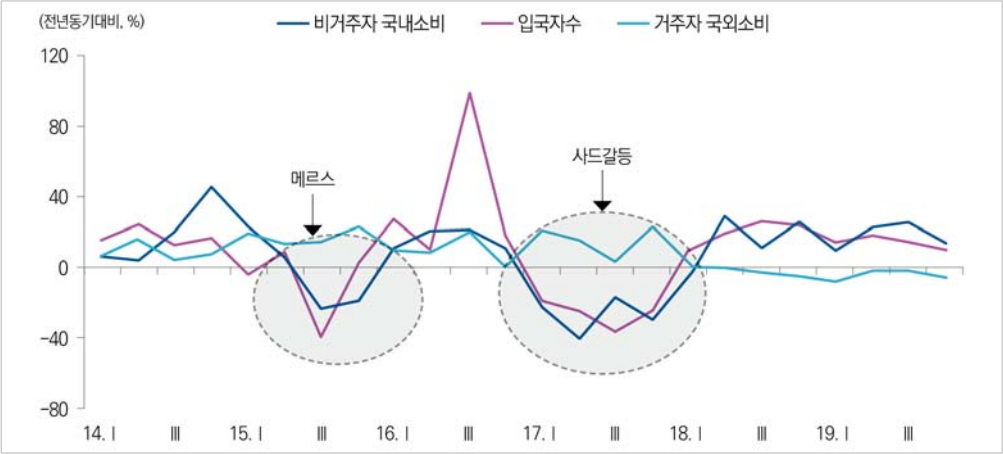
○ 2월 중순 이후 코로나19 확진자수가 큰 폭으로 증가하였으며, 3월 중에도 증가세가 지속

- 코로나19 신규확진자수(명): (2.19일)20 → (2.21일)100 → (2.24일)231 → (2.27일) 505 → (2.29일)813 → (3.3일)600 → (3.6일)518

○ 코로나19의 전 세계적 확산으로 국가 간 이동이 제한되면서 비거주자의 국내소비 뿐만 아니라 거주자의 국외소비도 상당히 위축될 전망

- 메르스 당시에 중국인 관광객 증가 등으로 두자릿수의 성장세를 이어가던 방한관광객은 2015년 7월과 8월 각각 전년동월대비 41.0%, 53.5% 감소하고 10월까지 지속되면서 비거주자의 국내소비지출이 큰 폭 감소
- 메르스는 국내 확산에 국한되어 내국인의 해외소비에는 큰 영향이 없었던 반면 코로나19는 국가별 입국금지 등으로 인해 비거주자의 국내소비 뿐만 아니라 거주자의 국외소비 또한 감소하는 상황

[그림 34] 국내 입국자수, 비거주자 국내소비, 거주자 해외소비 추이




자료: 통계청, 한국은행

❑ 지난해부터 지속된 기업실적 악화로 인해 임금상승세가 둔화되면서 가계의 소득 여건 개선이 어려울 전망

○ 2019년 1인이상 기업의 명목임금 상승률은 3.4%로 2018년 5.3%에 비해 둔화

– 미·중 간 무역분쟁 격화, 반도체 경기침체 등에 따른 수출 감소와 내수 부진 등으로 기업실적이 악화되며 임금상승률이 둔화

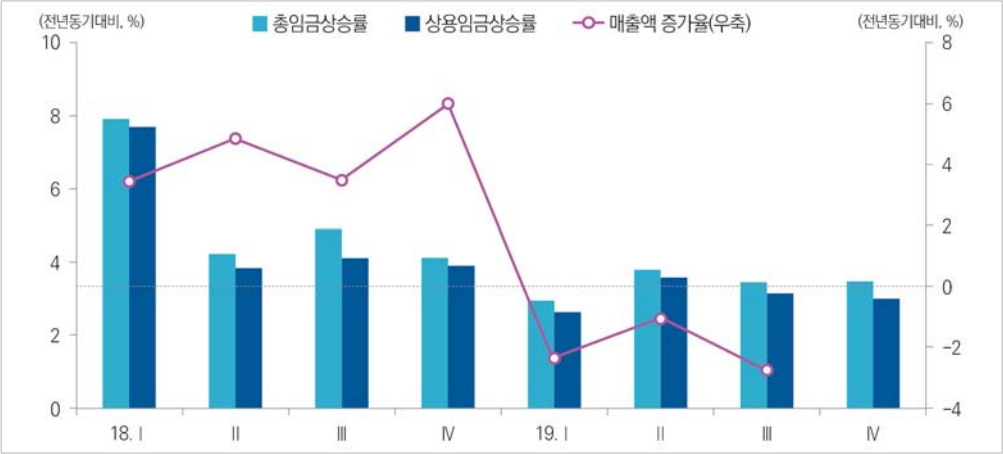
– 한국은행 기업경영분석에 따르면, 2019년 외감기업의 매출액 증가율[7]은 마이너스(−)를 기록했으며, 매출액 영업이익률[8]도 전년보다 하락

○ 올해에도 코로나19로 인해 기업경영의 어려움이 가중되면서 근로자의 임금 상승을 통한 소득 개선은 어려울 전망

7) 매출액 증가율(전년동기대비,%): ('18년 1/4분기)3.4 → (2/4분기)4.8 → (3/4분기)3.5 → (4/4분기)6.0 →('19년 1/4분기) − 2.4 → (2/4분기) − 1.1 → (3/4분기) − 2.8

8) 매출액영업이익률(%): ('18년 1/4분기)7.4 → (2/4분기)7.7 → (3/4분기)7.6 → (4/4분기)4.0 → ('19년 1/4분기)5.3 → (2/4분기)5.2 → (3/4분기)4.8

[그림 35] 임금 상승률 및 외감기업 매출액 증가율




주: 임금상승률은 명목기준이며 1인이상 전산업 대상
자료: 한국은행, 고용노동부

❑ 최근 부동산 시장 불안과 주택 전월세 가격 상승 등이 가계의 주거비 부담을 증대시켜 소비여력을 축소시킬 가능성

○ 정부의 부동산 시장 규제 등으로 매매시장 불안이 지속되면서 전세수요가 증가하고 전월세 가격이 상승

- 한국감정원에 따르면 25개월 연속 하락세를 보이던 전세가격지수는 2019년 11월부터 상승세로 전환
- 월세가격지수도 2019년 11월부터 상승세로 전환
- 전세 수요와 공급 수준을 보여주는 전세수급지수는 2019년 3월부터 100을 초과하기 시작하여 공급대비 수요 비중이 높은 것으로 나타남

○ 전월세 가격 상승은 전세보증금 마련을 위한 대출 및 월세 부담 증가로 임차가구의 소비여력을 감소시켜[9] 민간소비를 제약할 전망

9) "주택시장의 월세주거비 상승이 소비 및 소득분배에 미치는 영향", 한국은행, 2015.

[그림 36] 전월세 가격 추이

자료: 한국감정원

[그림 37] 전세수급지수 추이

주: 1. 전세수급지수=100+"공급부족"비중−"공급충분"비중
2. 전세수급지수는 0~200범위 이내이며 지수가 100을 초과할수록 공급부족 비중이 높음

자료: KB부동산

❑ 다만, 저금리에 따른 원리금상환부담 축소, 소득지원 및 소비활성화를 위한 정부정책 등은 민간소비의 가파른 하락을 제한할 전망

○ 2020년 중 국내 시중금리가 지난해에 비해 낮은 수준을 기록할 것으로 예상됨에 따라 가계의 원리금상환부담이 완화될 전망

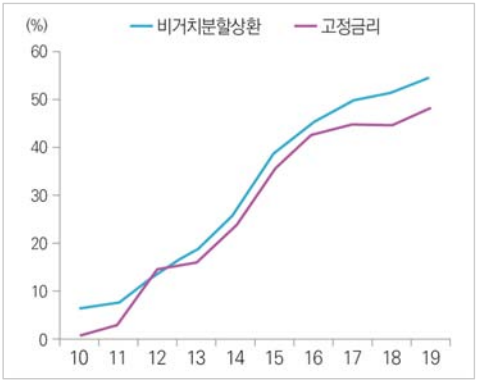
– 최근 국내 시장금리가 하락하며 주택담보대출 금리가 내림세를 나타내고 있어 가계의 채무상환 부담이 줄어들 가능성

– 다만, 정부의 가계부채의 건전성 확보를 위한 비거치식·분할상환 대출 증가 정책은 중기적으로 가계부채의 건전성 제고에 기여할 것으로 보이나, 단기적으로는 가계의 지출가능 소득을 감소시켜 가계소비에 부정적 요인으로 작용할 가능성도 상존

[그림 38] 대출금리 추이

자료: 한국은행, 전국은행연합회, Bloomberg

[그림 39] 비거치분할상환·고정금리대출 비중




주: 2019년은 목표치
자료: 한국은행, 「금융안정보고서」, 2019.12

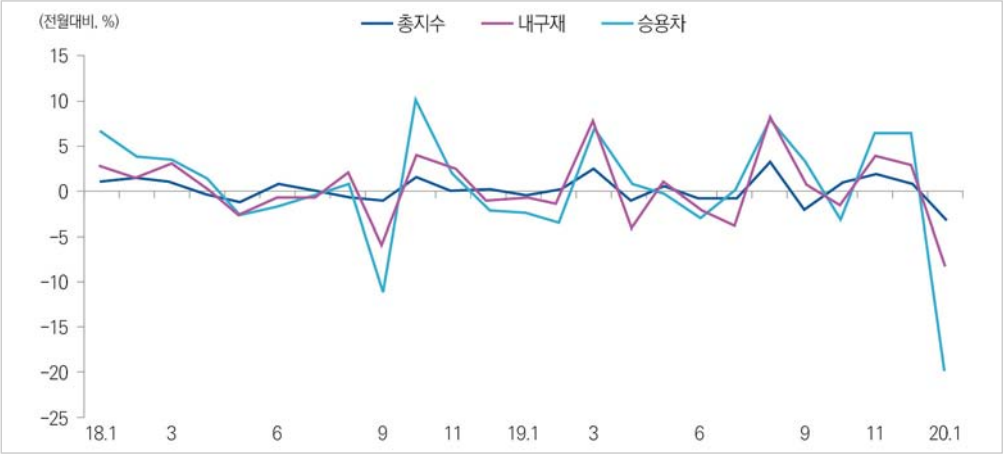
○ 또한, 소득기반 확충을 위한 정부정책 등은 취약계층을 중심으로 소비여력을 개선할 전망

- 2020년 하위 50%까지 기초연금을 최대 30만원 지급(2019년 하위 20% 대상 확대)함에 따라 고령층의 소득기반 확충에 기여할 전망
- 정부는 '코로나19 파급영향 최소화와 조기극복을 위한 민생경제 종합대책' 및 '2020년 제1회 추가경정예산'을 통해 민생안정과 소비여력 제고를 추진
- 소비활성화를 위해 고효율 가전기기 구매 환급, 승용차 개별소비세 인하 등을 시행

○ 특히 승용차에 대한 개별소비세 인하 정책의 확대 시행은 단기적으로 승용차 수요 진작 효과 등 소비 활성화에 기여할 전망

- 올해 1월 중 국내 소매판매는 2019년 말 승용차에 대한 개별소비세 인하 조치 종료를 앞두고 지난해 11~12월 중 승용차 판매가 증가한 데 따른 기저효과 등으로 전기대비 −3.1%로 2011년 2월(−7.0%) 이후 가장 큰 감소폭을 기록
- 정부가 2020년 3~6월 간 한시적으로 개별소비세를 70% 감면(현행 5.0%에서 1.5%로 인하)함에 따라 승용차의 소비 진작 효과가 기대

[그림 40] 소매판매, 내구재, 승용차 판매지수 증가율 추이




주: 통계청

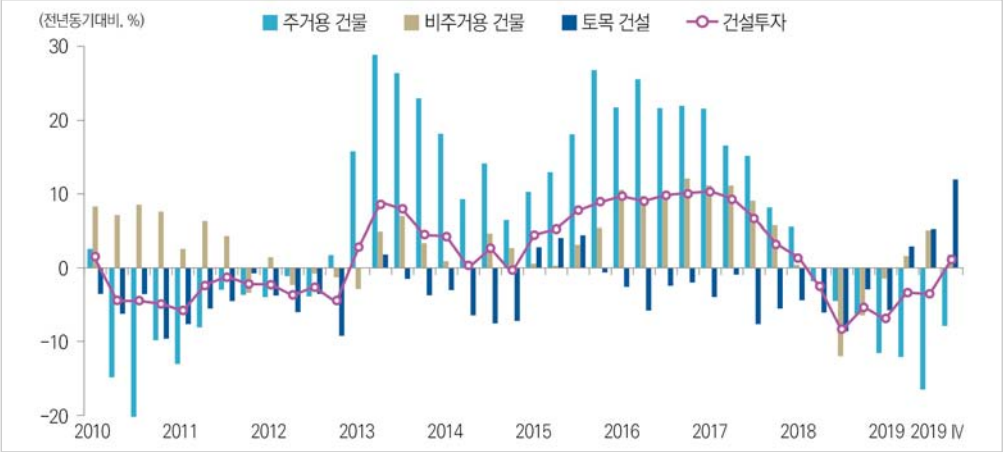
## 3. 건설투자

❑ 2019년 건설투자는 주택 경기 위축이 지속되면서 전년에 이어 감소

○ 지난해 건설투자는 주거용 건축을 중심으로 부진이 지속되었으나, 비주거용 건물과 토목건설의 부진이 완화되면서 감소폭은 전년대비 축소

- 건설투자는 2019년 연간 3.1% 감소하여 2018년(−4.3%) 보다 감소폭이 축소
- 주거용 건축은 2017년부터 강화되어 온 주택시장 안정화 정책의 영향으로 2019년 3/4분기 중에는 전년동분기대비 17.1% 감소하는 등 2010년 이후 최대폭 감소
- 다만 정부의 생활SOC 투자 등에 힘입어 비주거용 건축과 토목건설이 지난해 2/4분기 중 증가 전환하면서 건설투자 부진을 완화

[그림 41] 건설투자 추이




자료: 한국은행

❑ 2020년 건설투자는 비주거용과 토목이 증가하겠으나, 주거용 건축 부진으로 감소세가 지속될 전망

○ 올해 건설투자 증가율은 코로나19로 인한 경기둔화, 부동산 규제 강화 등으로 부진이 이어지겠으나, 예산조기집행 등 토목투자 확대 등으로 2019년(−3.1%)에 비해 감소폭이 축소된 전년대비 −2.3% 전망

○ 코로나19 확산으로 건설공사 지연

- 코로나19 확진자 발생으로 건설공사 현장 폐쇄와 예방 차원의 공사 중단 현장이 증가
- 해외이주 건설노동자의 출국자 수 증가 등 건설노동자 수급 애로가 발생
- 건설 신규 수주를 위한 영업 활동이 차질을 빚음
- 다만 코로나19 충격을 최소화하기 위한 대규모 투자사업 조기 착공, 신규 민간투자사업 발굴, 예산 조기집행 등은 건설투자의 급격한 위축을 완화시키는 요인으로 작용

○ 건설투자의 대표적 선행지표인 건설수주액은 지난해 4/4분기 중 증가 전환되었으나 여전히 낮은 수준을 보이고 있으며 건설투자와의 시차를 고려할 때 당분간 건설투자 부진을 예고

[그림 42] 공종별 건설수주액 증감률 추이

자료: 통계청

❑ 건설투자를 공종별로 살펴보면 주거용 건축은 선행지표 위축, 주택시장 규제로 부진하겠으나, 비주거용 건축은 공공부문을 중심으로 증가 전망

○ 주거용 건축은 주택부문 건설수주액이 지난해 4/4분기 증가 전환하였으나, 건축수주 이후 착공까지 통상 4~6분기가 소요된다는 점을 감안하면 2020년에는 부진이 지속될 것임을 시사

– 또한 정부의 주택시장 안정화 정책 및 주택 대출 규제가 지속되면서 주택 매매가 감소하는 등 건설투자를 제약

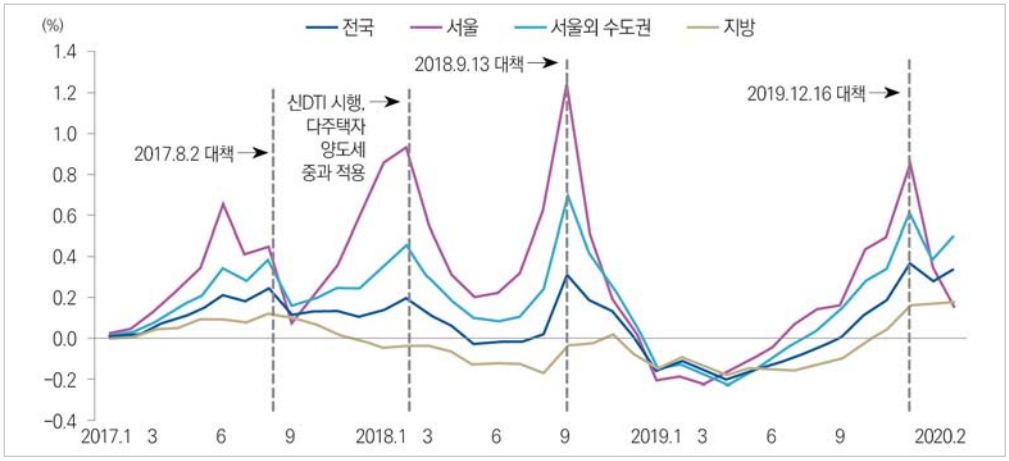
[표 3] 정부의 주요 부동산 정책

| 발표일 | 주요 내용 |
|---|---|
| ’17.8.2. | ○ 투기과열지구 및 투기지역 지정<br>○ 조정대상지역 내 양도소득세 강화(2주택 이상 다주택자) |
| ’18.9.13. | ○ 종합부동산세 상향 조정(고가주택 세율 인상, 3주택 이상자 및 조정대상지역 2주택자 추가 과세) |
| ’19.8.12. | ○ 민간택지 분양가상한제 적용지역 지정요건 완화<br>– 민간택지 분양가상한제 적용지역 지정: 서울 27개 동(’19.11.6.), 서울 13개 구 및 경기 3개 시, 서울 5개 구 37개 동 추가 지정(’19.12.17.)<br>○ 수도권 분양가상한제 주택 전매제한기간 확대(최대 10년) |

| 발표일 | 주요 내용 |
|---|---|
| ’19.10.1. | ○ LTV 규제적용 대상 확대(투기지역·투기과열지역 주택매매업자 및 주택임대업·주택매매업 법인 LTV 40% 규제) |
| ’19.12.16. | ○ 시가 9억원 초과 주택 LTV 강화(LTV 20% 적용), 시가 15억원 초과 아파트 주택담보대출 금지, 양도소득세 장기보유특별공제 기준 강화(거주기간 추가) |
| ’20.2.12. | ○ 2020년 표준공시지가 공시<br>– 전국 공시지가 6.33% 상승(2019년 9.42%), 서울이 7.8%(2019년 13.87%)로 가장 많이 상승한 지역 |
| ’20.2.20. | ○ 조정대상지역 주택담보대출에 대하여 시가 9억원 기준 구간별 LTV 규제비율 차등 적용(기존 LTV 60%에서 시가 9억원 초과 LTV 30%, 시가 9억원 이하 LTV 50%), 조정대상지역 추가 지정(경기 수원 영통·권선·장안, 안양 만안, 의왕) |

자료: 국토교통부, 기획재정부

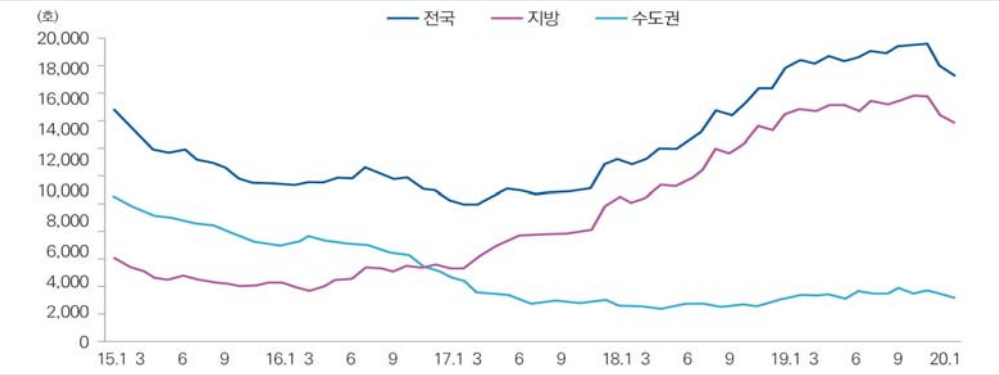
[그림 43] 주택매매거래지수 증감률 추이 그래프




자료: 한국감정원

– 준공 후 미분양주택 물량이 지방을 중심으로 증가세를 보여왔다는 점도 건설투자 개선에 부담요인으로 작용

[그림 44] 전국 준공 후 미분양주택 물량 추이




자료: 국토교통부

○ 반면 비주거용 건설투자는 생활인프라 확충 등 공공부문을 중심으로 증가할 전망

– 정부의 생활SOC 3개년 계획(안)(2020~2022년)에 따르면, 생활SOC 투자액은 3년 간 총 30조원(지방비 포함 시 48.3조원)으로 2020년 예산은 전년 대비 약 30% 증액된 10.4조원 규모

– 기존의 생활SOC 사업 중 공공체육인프라, 공공의료시설, 문화시설, 어린이 돌봄시설를 비롯한 국민의 생활과 밀접한 연관이 있는 생활인프라(도서관, 체육관, 문화시설 등) 사업을 추가

[표 4] 생활SOC 3개년 계획(안) 사업 구성

| 3대 분야 | 주요 내용 | 국비 투자액 |
|---|---|---|
| 여가 활력 | ○ **공공체육 인프라 확충(국민체육센터, 실외체육센터)**<br>○ **문화시설 확충(도서관, 생활문화센터, 꿈꾸는 예술터)**<br>○ 취약지역 기반시설 확충(도시재생, 농산어촌개발, 어촌뉴딜) | 14.5조원 |
| 생애 돌봄 | ○ **어린이 돌봄시설 확충(어린이집, 유치원**, 온종일 돌봄체계)<br>○ **취약계층 돌봄시설 확충(노인요양시설**, 고령자복지주택)<br>○ **공공의료 시설 확충(지역책임의료기관, 주민건강센터)** | 2.9조원 |
| 안전·안심 | ○ 안전한 삶터 구축(교통, 지하매설물, 화재 및 재난안전)<br>○ 깨끗한 생활환경 조성(미세먼지저감숲, 휴양림, 야영장) | 12.6조원 |

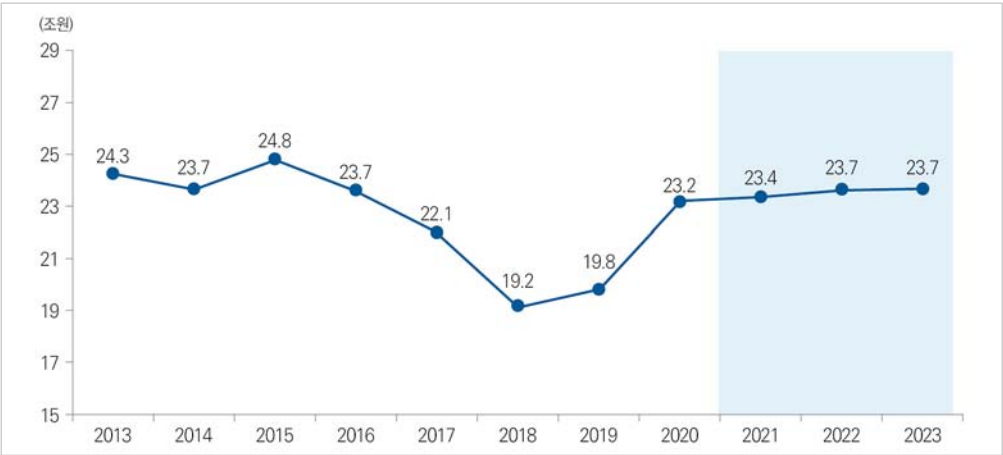
주: 국비 투자액은 2020년부터 2022년까지의 투자계획이며 지방비 제외; **Bold와 밑줄로 표시된 부분은** 비주거용건축에 해당하는 부분

자료: '생활SOC 3개년 계획', 2019.4.

○ 토목투자는 2019년 하반기부터 토목 관련 건설수주액이 증가하는 등 개선 조짐을 보이고 있으며, 민간투자사업 활성화 정책 등으로 소폭 증가할 가능성

- 토목투자는 2017년부터 민자사업 및 토목 예산 감소로 침체를 보여왔으나, 올해 SOC 예산액이 전년대비 12.6% 증가한 22.3조원으로 늘어나는 등 투자여건이 개선
- 다만 SOC 예산 중 노후기반시설 정비 및 유지보수를 위한 예산 비중이 높아 토목투자 증가분은 크지 않을 전망(노후SOC 유지보수는 SOC전체 예산의 21.5% 수준인 4.8조원 편성)
- 민간투자사업은 수익률이 저조하여 관련 건설수요가 감소했으나, 투자활력 제고 차원에서 활성화될 것으로 예상
- 신규 민자사업을 발굴하고 추진 중인 민자사업을 조기에 착공하는 등 금년부터 투자규모를 확대하여 2023년에는 2019년의 2배 확대(4.2조원 → 9.1조원)를 목표[10]

[그림 45] SOC 분야 예산 추이




주: 2019년까지는 예산 집행금액, 2020년은 국회에서 의결·확정된 예산, 2021~2023년은 계획
자료: 대한민국 정부, 「2019~2023년 국가재정운용계획」, 2019.

10) 기획재정부, '사회기반시설에 대한 민간투자사업 혁신방안', 2020.1.14.

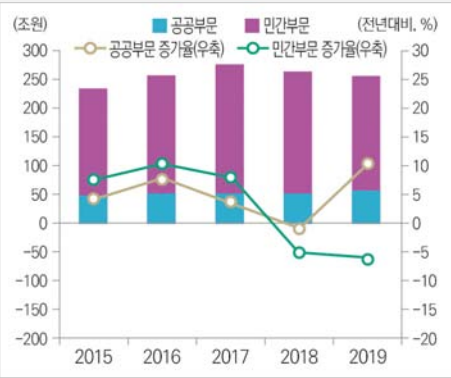
## [BOX 1] 최근 공공부문 건설투자의 기여도 확대

❑ 최근 건설투자는 위축이 지속되고 있으나 공공부문이 민간부문 부진을 일부 완화

○ 건설투자는 2018~2019년 연간 마이너스(−) 증가율을 기록하며 위축이 지속되었으나 지난해 공공부문 건설투자는 증가 전환

- 2015~2017년 기간 중 민간부문 건설투자의 성장기여도는 공공부문에 비해 높았으나 2018~2019년에는 공공부문 건설투자의 성장기여도가 민간부문을 상회
- 2019년 민간부문 건설투자 증가율은 −6.4%, 기여도는 −5.1%p인데 비해 공공부문 건설투자 증가율은 10.4%, 기여도는 2.0%p를 나타냄

공공과 민간부문 건설투자 추이




자료: 한국은행

건설투자 부문별 기여도

자료: 국회예산정책처, 한국은행

❑ 공공부문 건설투자는 건축과 토목 모두 증가할 예정

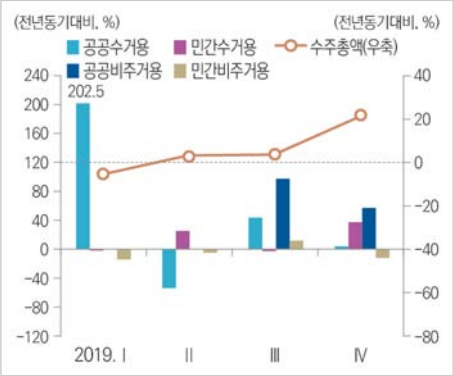
○ 건설투자 선행지표인 건설수주액(2019년 기준) 중 공공부문은 7.8% 증가한 가운데 세부적으로 건축(14.9%)과 토목(3.0%) 모두 증가

- 공공부문 건축수주 중 주택수주는 1.6%, 비주거용수주는 18.9% 증가하여, 비주거용과 토목을 중심으로 건설투자가 증가할 것으로 보임

○ 올해 SOC분야 예산 및 공적임대주택 공급이 증가하면서 공공부문 건설투자는 늘어날 가능성

- 2020년 SOC 분야 예산은 공공 비주거용건축과 공공 토목을 중심으로 지난해에 비해 12.6% 증가
- 공적임대주택은 계획상 2019년 17.9만호 공급에 이어 2020년 이후 점차 공급이 확대될 예정
- 공적임대주택 지원 실적 및 계획(만호): ('19년)17.9 → ('20년)18.1 → ('21년)18.2

건축수주액 추이




자료: 통계청

토목수주액 추이

자료: 통계청

## 4. 설비투자

❑ 2019년 설비투자는 하반기 들어 상반기에 비해 감소폭이 완화되었으나 반도체 등 IT경기 회복 지연 등으로 부진 지속

○ 기계류 투자는 반도체 등 IT경기 회복 지연, 비IT 제조업 업황 개선 미흡 등의 영향으로 하반기에도 감소세 지속

– 기계류 투자(전년동기대비,%): ('19년 상반기)－17.5 → ('19년 하반기)－3.3

– 반도체제조용장비 수입액(전년동기대비,%): ('19년 상반기)－50.4 → ('19년 하반기)－29.7

○ 운송장비 투자는 하반기 들어 항공기 등 기타운송장비에서 호조세를 보였으나 자동차 등을 중심으로 증가세 둔화

– 운송장비 투자(전년동기대비,%): ('19년 상반기)6.2 → ('19년 하반기)1.4

– 항공기및부품 수입액(전년동기대비,%): ('19년 상반기)17.8 → ('19년 하반기)28.4

[표 5] 설비투자

(단위: 전년동기대비,%)

| | | 2017 | 2018 | 2019 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 연간 | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 |
| 설비투자(국민계정) | | 16.5 | －2.4 | －7.7 | －17.4 | －7.0 | －2.6 | －2.5 |
| (계절조정전기비) | | | | | (－9.1) | (3.2) | (0.6) | (3.3) |
| 형태별 | 기계류 | 23.0 | －5.0 | －11.1 | －21.7 | －13.3 | －7.1 | 0.5 |
| | (계절조정전기비) | | | | (－5.0) | (－0.4) | (－2.6) | (8.8) |
| | 운송장비 | －1.9 | 6.7 | 2.8 | 0.1 | 12.2 | 12.0 | －9.2 |
| | (계절조정전기비) | | | | (－19.5) | (13.9) | (8.6) | (－9.2) |

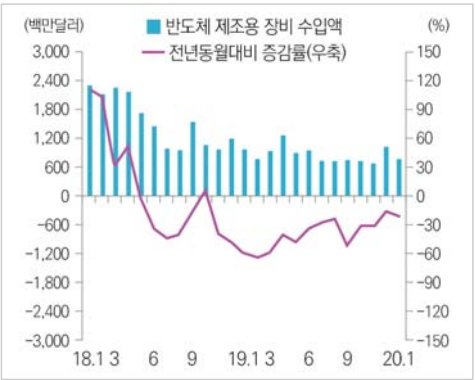
주: ( )안은 계절조정전기비
자료: 한국은행

[그림 46] 자본재형태별 설비투자증가율 추이

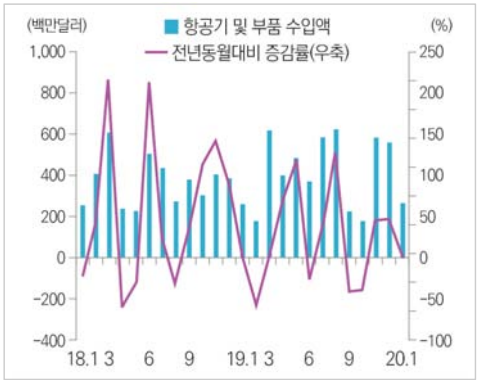
자료: 한국은행

[그림 47] 반도체제조용장비, 항공기 및 부품 수입액 추이

[반도체제조용장비 수입액]




[항공기및부품 수입액]




자료: 통계청, 무역협회DB

❑ 2020년 설비투자는 IT업종을 중심으로 회복되며 증가 전환될 전망이나 코로나19의 영향으로 신규투자가 지연되는 등 증가폭은 제한될 전망

○ 2020년 설비투자는 장기간 부진에 따른 기저효과와 반도체, 디스플레이, 5G 통신서비스 등 주요 IT업종을 중심으로 제한적인 회복세를 나타낼 전망

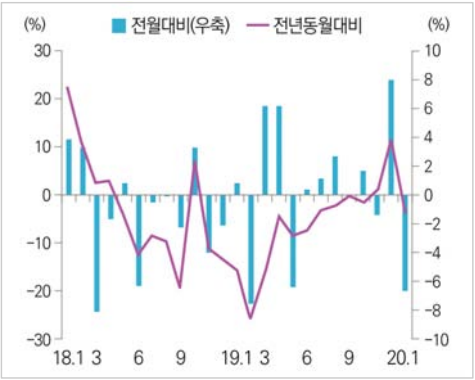
- 코로나19 확산 등으로 투자 회복이 지연될 가능성이 높아지고 있으나, 반도체 수요 회복, 고부가 디스플레이 수요 증가, 5G 통신서비스 확대 등으로 IT부문 투자가 지속적으로 진행되고, 비IT업종은 미래형 자동차 등을 중심으로 개선될 전망
- 설비투자 전망(전년동기대비,%): ('20년 상반기) −0.5 → ('20년 하반기)4.0, 전년대비 1.8% 증가

○ 그러나 세계적 대유행으로 확산[11]된 중국발 코로나19의 영향으로 대내외 수요 여건이 악화되고 불확실성이 확대되며 주요 업종의 신규투자가 지연되거나 위축될 전망

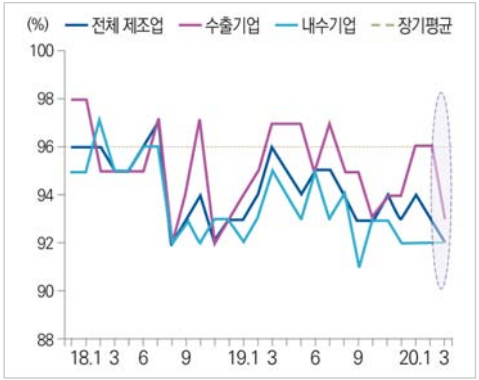
- 설비투자추계지수는 지난해 2월 이후 전년동월대비 감소폭이 지속적으로 축소되고 12월 중 큰 폭의 증가를 기록하였으나 금년 들어 다시 감소 전환되는 양상
- 제조업 설비투자전망 BSI가 코로나19 국내 확산에 따른 불확실성 증가로 기업의 투자심리가 위축되며 수출기업과 내수기업 모두 3월 들어 큰 폭으로 하락

[그림 48] 설비투자추계지수 및 설비투자전망 BSI 추이

[설비투자추계지수]




[설비투자전망 BSI]




자료: 통계청, 한국은행

11) 세계보건기구는 지난 3.11일 코로나19를 세계대유행(pandemic)으로 공식 선언함

❑ IT부문 설비투자[12]는 반도체 가격 회복에 따른 업황 개선, 고부가가치 디스플레이 패널 시설확대, 5G 상용화 지속 등으로 완만한 증가세를 유지할 전망

○ 반도체 업종은 메모리 분야 수요 회복과 비메모리 부문 진출 확대 등으로 점차 회복 국면에 진입할 전망

– 메모리 분야는 데이터센터 확충에 따른 서버 수요 증가, 5G 상용화 진전, PC 및 모바일 신제품 출시 등에 따른 수요증가로 반도체 가격*이 상승하며 회복될 전망

– 메모리반도체시장 전망(매출액기준, WSTS '19.11월 전망, 전년대비,%): ('19년) – 33.0 → ('20년)4.1

* DRAM(DDR4 8Gb 기준) 가격은 지난해 12월 2.81달러에서 금년 2월 2.88달러로 상승하였고, NAND(128Gb 기준)은 동기간 4.16달러에서 4.56달러로 상승

– 비메모리 반도체*는 국내 업체의 관련 부문 진출이 가속화되며 지속적으로 증가할 전망

* 2018년 기준 비메모리 반도체 시장이 전체 반도체 시장의 66% 차지

[그림 49] 2020년 세계반도체시장 전망

[2019년 5월 전망]

[2019년 11월 전망]

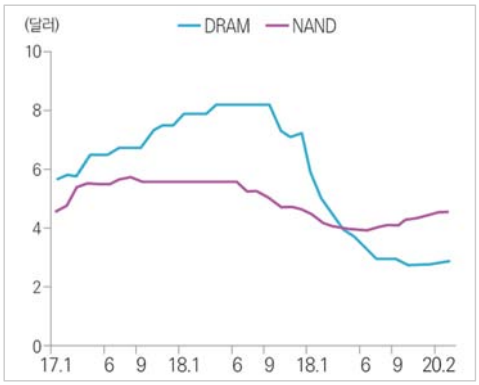
주: 2018년은 실적치
자료: WSTS

12) 최근 5년(2015~2019년) 중 전체 설비투자에서 정보통신분야가 차지하는 비중은 연평균 35%에 달하는 것으로 추정되며, 2019년에는 전체 실질설비투자(153.5조원) 중 정보통신분야(57.3조원) 비중은 37.4%로 나타남

[그림 50] 2019년 4/4분기 DRAM 반도체 매출액 및 최근 반도체 가격 추이

[2019년 4/4분기 DRAM 매출액]

[반도체 가격]




주: DRAM 가격은 DDR4 8Gb, NAND Flash 가격은 128Gb 고정가격 기준임
자료: DRAMeXchange(2019.3.), 한국반도체협회

○ 디스플레이부문은 LCD공급과잉 지속에도 프리미엄 제품(대형 OLED, 소형 Flexible OLED, QD-OLED 등) 위주의 신규투자가 이루어질 전망

- 2020년 세계 디스플레이 시장은 LCD 시장의 구조적인 공급과잉이 지속되고 있어 OLED 시장 중심으로 낮은 성장(2%)에 그칠 전망(IHS)
- 국내 기업은 QD-OLED, 대형 OLED 등 중국과의 격차를 유지하기 위한 고성능 디스플레이 생산설비 중심의 선제적인 투자에 집중할 전망*

* 삼성디스플레이는 8세대 양자점(QD), LG디스플레이는 중국에 대한 대규모 투자가 마무리되며 국내 생산라인 전환 및 대형 OLED 중심의 투자 예상

[그림 51] 디스플레이 패널 수출액 추이 및 2020년 세계 디스플레이 시장 전망

[LCD 및 OLED 패널 수출액 추이]

[세계 디스플레이 시장 전망]

자료: 무역협회 DB, IHS(2019.11.)

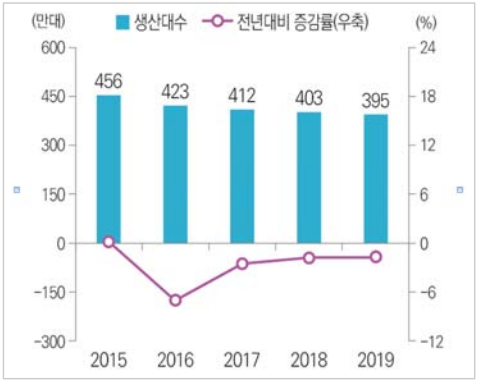
❑ 비IT부문은 미래형 자동차, 친환경 신재생에너지 관련 분야에서 소폭 증가할 전망이나 여타 업종에서는 유지보수 위주의 제한적인 투자가 예상

○ 자동차는 장기간의 수요부진에 따른 기저효과와 전기차·자율주행, 수소차 등 미래형 자동차 개발 가속화 등으로 투자가 증가할 전망

- 최근 3년 간(2017~2019년) 자동차 생산대수는 연평균 2.2% 감소하였으나 동기간 자동차 수출액은 전기차 및 SUV, 고급차 비중 증가로 2.4% 증가
- 세계자동차 판매는 2020년 전년대비 0.4%에 증가에 그칠 전망이나 전기자동차는 전년도에 15.3%(429만대) 증가한 데 이어 금년에는 29.3%(555만대) 증가할 전망(현대차그룹 글로벌경영연구소, 2019.12월)

[그림 52] 자동차 생산대수 및 수출액 추이

[자동차 생산대수]




[자동차 수출액]

자료: 자동차산업협회 「자동차통계월보」, 무역협회 통계

○ 석유화학은 글로벌 공급과잉이 지속되고 유가가 급락하여 비정유 분야 등에 대한 보수적인 투자 기조가 유지될 전망

- 미국 에탄설비 증설, 중국의 석유화학 자급을 위한 투자 확대, 아람코 등 석유기업의 화학으로의 전환 등으로 공격적인 투자 확대가 어려운 상황

○ 철강은 글로벌 수요둔화와 자동차, 건설투자 등 국내 전방수요 부진으로 기존 시설 고도화와 고로본체 및 내화물 해체 등 유지보수가 주를 이룰 전망

- 국내철강생산량(전년대비,%): ('17년)−1.1 →('18년)−4.8 →('19년)−0.9(잠정치)
- 국내철강소비(전년대비,%): ('17년)4.0 →('18년)−2.6 →('19년)−2.1(잠정치)
- 세계 철강수요 전망(전년대비,%, 세계철강협회): ('18년)4.6 →('19년)3.9 →('20년)1.7

[그림 53] 2020년 세계 및 국내 철강수요 전망

[세계 철강수요 전망]

[국내 철강수요 전망]

주: 세계철강수요는 2019년부터 전망치, 국내철강수요는 2019년 잠정치, 2020년 전망치 기준
자료: 세계철강협회, 「Worldsteel Short Range Outlook」(2019.10.), 산업은행, 「2020년 산업전망」(2019.12.)

○ 전기·가스·수도 업종에서 신재생에너지 분야를 중심으로 신규투자가 증가할 전망이나 항공운수업, 숙박음식업 등의 서비스업종에서는 코로나19 등의 영향으로 업황이 부진한 가운데 투자 여건 악화가 심화될 전망

- 「제3차 에너지기본계획」(2019.6.)[13]에 따라 LNG 및 신재생에너지 분야의 투자증가 추세가 지속될 전망
- 운수업은 코로나19의 영향으로 택배업을 제외한 항공, 버스 등의 업황 부진이 심화되고 투자가 위축될 전망

13) 「제3차 에너지기본계획」(2019.6.)은 재생에너지 발전 비중을 2040년 30~35%까지 높이고, 에너지산업의 경쟁력 강화를 위해 재생에너지, 수소, 효율연계 산업 등 미래 에너지산업 육성을 주요 과제로 내세우고 있음

## [BOX 2] 코로나19가 세계 반도체시장에 미치는 영향과 전망

❑ 코로나19의 세계적 대유행은 세계 기술공급망(technology supply chain)과 기술 수요에 동시에 영향을 미쳐 세계 반도체 시장의 하방 위험을 높일 전망

- ○ 코로나19가 세계 반도체 시장에 미치는 영향의 크기는 향후 전개될 확산 정도와 세계 기술 공급망에 미치는 충격에 대한 가정에 따라 다르게 나타남
- ○ IDC는 지난 3.19일 코로나19가 2020년 세계 반도체시장에 미치는 영향에 대한 4가지 시나리오 분석[1)]을 통해 그 영향을 가늠하고 있음
  - – 우선, 코로나19에 따른 세계적 위기 상황이 이제 본격화되기 시작했다는 점에서 다양한 변수들에 의해 전망치가 변화할 가능성에 주목
  - – 중국의 기술공급망에 미치는 영향은 크지만 회복 시기는 불확실하며, 코로나19의 영향으로 세계 반도체시장 매출액이 감소할 가능성이 매우 큼(80%의 가능성)
  - – IDC는 시나리오 2(세계경제 혼란과 세계기술공급 체인의 회복기간이 각각 3~9개월 지속) 하에서 세계 반도체시장이 전년대비 6% 감소할 가능성이 가장 큰 것으로 평가(약 54%의 가능성)
  - – 세계 기술공급망이 3개월 안에 빠르게 회복되어 세계반도체 시장이 2% 이상 성장할 가능성은 높지 않은 것으로 예상(20%의 가능성)

시나리오별 2020년 세계 반도체시장 전망

| 시나리오 | 세계경제 및 기술수요 혼란(붕괴) 기간 | 세계 반도체 기술공급망 회복 기간 | 세계 반도체시장 매출액 증가율 |
|---|---|---|---|
| 시나리오 1 | 9~12개월 이상 | 1~3개월 | −12%이하 |
| 시나리오 2 | 3~9개월 | 3~9개월 | −3%~−6% |
| 시나리오 3 | 3~9개월 | 1~3개월 | +2% |
| 시나리오 4 | 1~3개월 | 1~3개월 | +6%이상 |

자료: IDC(2020.3.19.)

- ○ 단기적으로는 코로나19로 인한 혼란으로 시스템 반도체에 대한 수요가 줄고, 주요 부품 공급에 차질을 가져올 것으로 예상되나, 회복기에 접어든 이후에는 빠르게 매출액이 증가할 전망

1) IDC(International Data Corporation), "Impact of COVID-19 on the Worldwide Semiconductor Market Forecast,"(2020.3.19.)

## 5. 지식재산생산물투자

❑ 2019년 지식재산생산물투자[14]는 하반기 들어 연구개발투자 증가세가 둔화되는 가운데 기업 소프트웨어 등 기타지식재산생산물을 중심으로 증가

○ 지난해 지식재산생산물투자는 하반기 들어 증가세가 둔화되었으나, 소프트웨어 등 기타지식재산생산물을 중심으로 2.7% 증가하여 전년(2.2%)에 비해 증가세가 확대

– 지식재산생산물투자증가율(전년동기대비,%): ('19년 상반기)2.8 → ('19년 하반기)2.5

– 연구개발투자(전년동기대비,%): ('19년 상반기)2.6 → ('19년 하반기)1.9

– 기타지식생산물투자(전년동기대비,%): ('19년 상반기)3.2 → ('19년 하반기)4.0

[표 6] 지식재산생산물투자

(단위: 전년동기대비,%)

| | | 2017 | 2018 | 2019 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 연간 | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 |
| 지식재산생산물투자 (계절조정전기비) | | 6.5 | 2.2 | 2.7 | 2.9 (1.3) | 2.7 (−0.1) | 2.5 (1.0) | 2.5 (0.4) |
| 형태별 | 연구개발 (계절조정전기비) | 6.2 | 2.8 | 2.2 | 2.1 (0.7) | 2.7 (−0.6) | 2.5 (1.4) | 2.5 (−0.1) |
| | 기타지식생산물 (계절조정전기비) | 7.2 | 1.0 | 3.7 | 3.2 (2.7) | 3.2 (1.0) | 2.6 (0.0) | 5.4 (1.6) |

주: ( )안은 계절조정전기비
자료: 한국은행

○ 연구개발투자는 기업 실적 악화 등으로 민간은 전년도에 비해 둔화되었지만 정부는 관련 예산 확대로 큰 폭으로 증가

– 민간 연구개발투자는 기업 매출액이 감소세를 지속하고* 영업이익률이 하락하는 등 기업실적이 악화되면서 상반기 2.6%에서 하반기 1.9%로 둔화

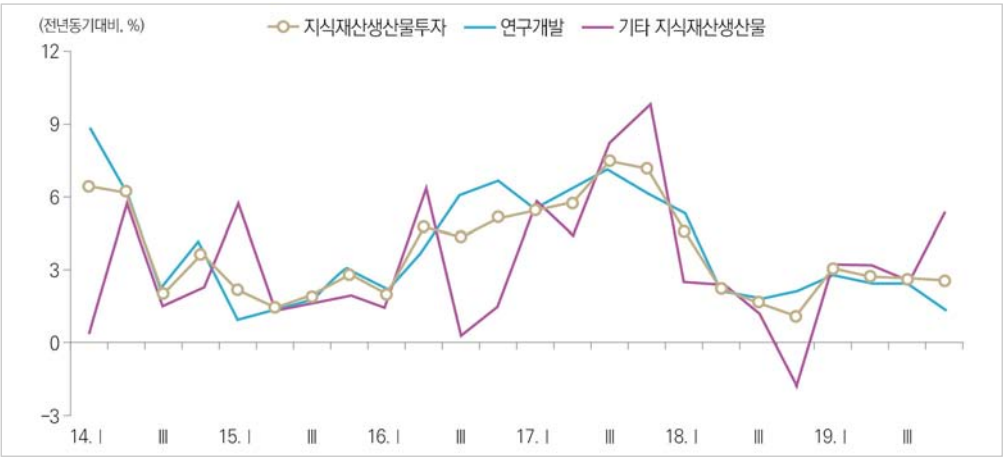
* 기업매출액(전년동기대비,%): ('19년 1/4분기)-2.4 → (2/4분기)-1.1 → (3/4분기)-2.8

14) 지식재산생산물은 연구개발(R&D)과 기타지식재산생산물로 구분되며, 기타지식재산생산물에는 소프트웨어, 광물탐사, 오락·문학작품 및 예술품 원본 등이 포함됨

- 정부 R&D투자는 관련 예산증가(전년대비 4.4%, 20.5조원)로 전년도의 감소에서 벗어나 큰 폭으로 증가 전환
- 민간의 지식재산생산물투자(전년동기대비,%): ('19년 상반기)3.0 → ('19년 하반기)2.3
- 정부의 지식재산생산물투자(전년동기대비,%): ('19년 상반기)0.8 → ('19년 하반기)5.4

○ 기타지식재산생산물투자는 민간 및 정부의 소프트웨어 지출이 증가하여 하반기 들어 견실한 증가 지속

[그림 54] 자본재형태별 지식재산생산물투자 증가율 추이




자료: 한국은행

[그림 55] 투자주체별 지식재산생산물투자 증가율 추이

자료: 한국은행

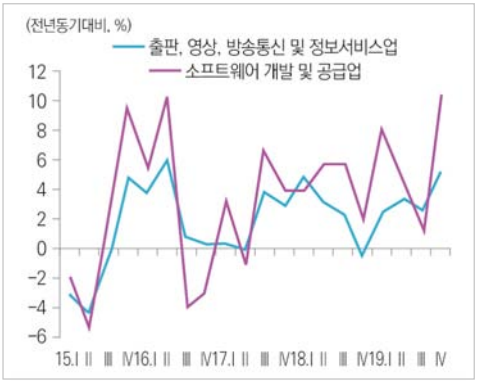
○ 지식재산생산물투자 관련 서비스업생산지수인 전문과학기술서비스업(연구개발업)은 하반기 들어 부진하였으나 출판·영상·방송·통신업(소프트웨어개발업)은 증가세가 확대

- 연구개발투자 수요와 관련이 높은 전문과학기술서비스와 연구개발서비스업 생산은 2019년 4/4분기에 각각 전년동분기대비 1.1%, −1.9%로 부진
- 반면 기타지식재산생산물투자 수요와 관련이 높은 출판·영상·통신업과 소프트웨어개발업 생산은 2019년 4/4분기에는 각각 전년동분기대비 5.1%, 10.5%로 증가세가 확대

[그림 56] 지식재산생산물투자 관련 서비스업생산 추이

[전문과학기술서비스업과 연구개발업]

[출판·영상·방송·통신업과 소프트웨어개발 및 공급업]




자료: 한국은행, 통계청

❑ 2020년 지식재산생산물투자는 신기술 관련 연구개발투자 지속, 소프트웨어 지출 확대 등으로 전년도 수준의 증가세 유지

○ 연구개발투자가 민간 R&D투자 지속, 정부 R&D예산 확대 등에 기인하여 전년보다 소폭 확대되고, ICT 신기술 관련 소프트웨어 수요도 증가

- 지식재산생산물투자 전망(전년동기대비,%): ('20년 상반기)2.5 → ('20년 하반기)2.8, 전년대비 2.6% 증가
- 다만 코로나19의 영향으로 기업 실적이 악화될 것으로 예상되는 민간 중소기업의 연구개발투자가 큰 폭으로 위축될 가능성

○ 민간부문은 4차산업혁명 가속화에 따른 ICT신기술개발 연구개발투자와 기업의 관련 소프트웨어 수요 확대로 증가세를 유지할 전망

- ICT제조업은 대기업의 차세대반도체 및 고부가가치 디스플레이 개발, 자동차는 친환경차와 자율주행 등의 분야에 집중될 전망이며, 5G 상용화와 함께 인공지능, 사물인터넷, 자율주행 등에 대한 R&D투자와 소프트웨어 개발이 가속화
- 기타지식생산물투자는 소프트웨어 및 문화컨텐츠 시장규모 확대에 따라 관련 서비스업을 중심으로 증가할 전망
- 국내 소프트웨어시장 규모(조원)[15]: ('18년)25.4 → ('19년)26.3 → ('20년)26.9
- 국내 기업용 소프트웨어 지출 규모(조원)[16]: ('19년)6.4 → ('20년)7.1 → ('21년)7.8
- 세계 기업용 소프트웨어 지출 규모(억 달러): ('19년)4,560 → ('20년)5,030→ ('21년)5,560

15) 소프트웨어정책연구소(2019.11월) 추정 및 전망치 기준
16) 가트너(2020.1월 전망 기준)

[그림 57] 국내 소프트웨어 시장 규모 및 기업용 소프트웨어 지출 전망

[국내 소프트웨어 시장 규모] [국내 기업용 소프트웨어 지출 규모]

자료: 가트너(2020.1월), 소프트웨어정책연구소(SPRi)

○ 정부부문 지식재산생산물투자는 R&D예산규모 확대와 소프트웨어 발주 증가로 전년(3.1%)보다 증가폭이 확대될 전망

- 정부 연구개발 예산은 지난해 4.1%(20.5조원) 증가한 데 이어 2020년에는 보다 큰 폭으로 증가한 18.0%(24.2조원)으로 확대 편성
- 정부 연구개발 예산 규모(조원): ('18년)19.5 → ('19년)20.5 → ('20년)24.2
- 공공부문 소프트웨어 발주액(조원): ('18년)3.3 → ('19년)3.6 → ('20년)3.8

[그림 58] 정부의 R&D예산 규모 및 증가율 추이

자료: 기획재정부

## 6. 대외거래

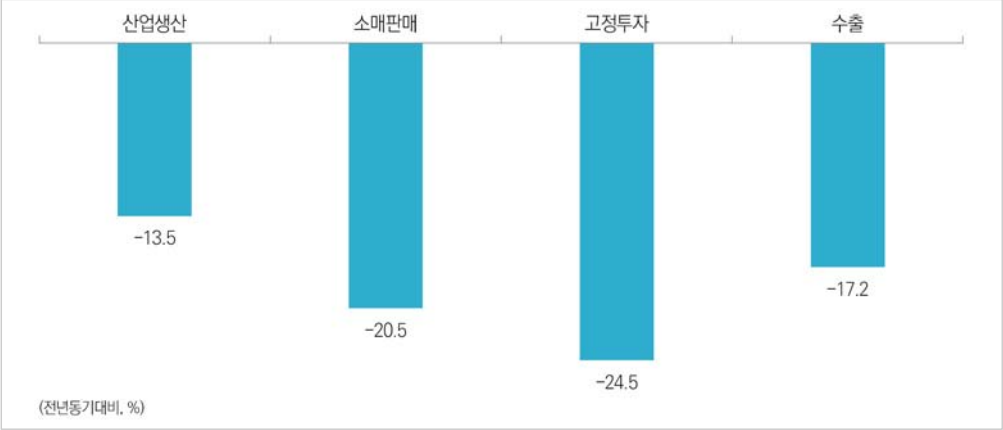
❑ 2020년 통관기준 수출은 코로나19의 전 세계적 확산에 따른 세계교역 위축으로 회복이 지연될 전망

○ 2020년 수출(통관)은 지난해(−10.4%) 극심한 부진에서는 탈피하겠으나, 코로나19로 인한 세계수입수요 둔화로 일평균수출액이 축소되는 등 전년대비 0.1% 감소할 전망

○ 우리의 최대 교역대상국이자 글로벌 밸류 체인(GVC: Global Value Chain)의 핵심 국가인 중국 경제가 코로나19로 생산 차질과 소비 부진을 겪게 되면서 대중국 교역이 위축될 전망

– 중국경제는 코로나19의 영향으로 금년 1~2월 중 생산과 소비가 급감하고 대외 수출도 큰 폭으로 감소하는 등 부정적 경제충격이 파급되는 중

[그림 59] 중국 주요 경제지표(1~2월 중 평균)




자료: CEIC

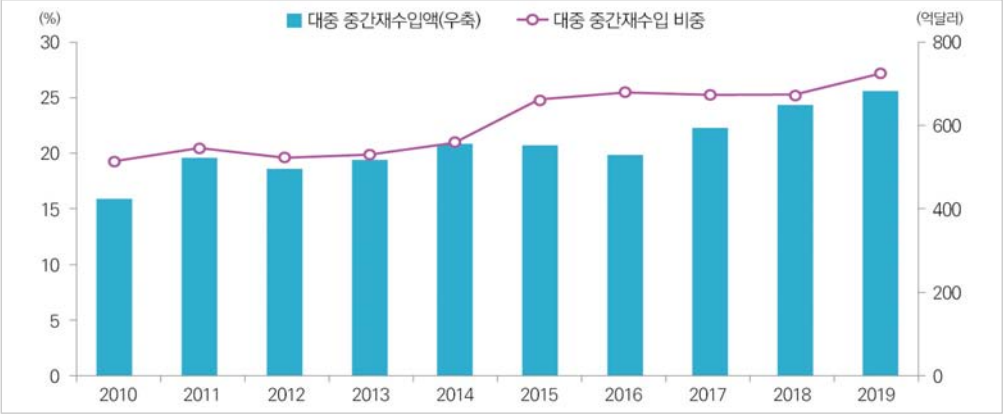
– 또한 2월 중 중국 구매관리자지수(PMI)는 제조업 37.5, 비제조업 29.6을 각각 기록하여 급락하며 경기 확장과 수축의 기준점(50)을 큰 폭으로 하회

○ 이와 같은 중국의 생산 차질과 소비 위축은 대중 소재·부품 의존도가 높은 우리나라의 중간재 조달과 대중국 수출 어려움을 가중시킬 전망

– 중간재 수입 중 중국 비중(%): ('10년)19.4 → ('15년)24.9 → ('19년)27.4

– 대중국 중간재 수입액(억 달러): ('10년)424 → ('15년)559 → ('19년)685

[그림 60] 대중 중간재 수입 비중과 수입액 추이

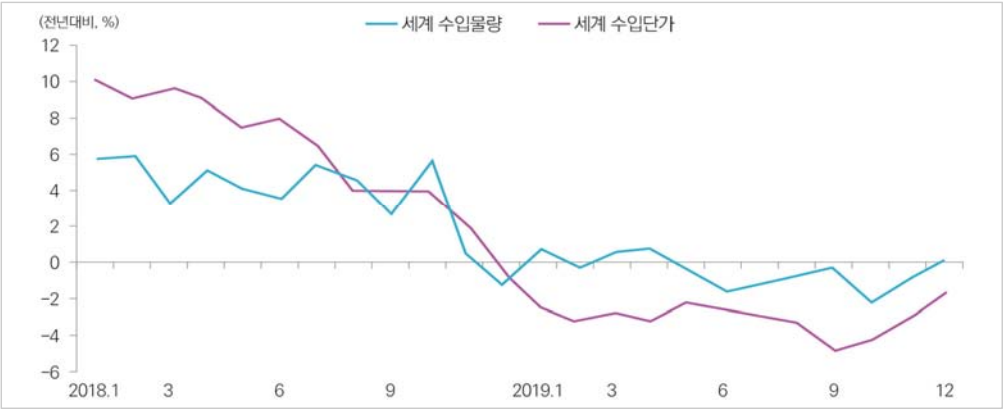



자료: 무역협회

○ 코로나19는 중국경제 뿐만 아니라 전 세계적으로 확산일로에 있다는 점에서 대외 수출여건의 어려움과 부정적 파급효과는 더욱 확대될 전망

- 코로나19 발생 이전 2020년 세계교역량은 세계경기회복에 따른 수입물량 증가와 가격회복 등으로 지난해보다 증가할 것으로 전망되었음
- 실제 지난해 연말에는 세계 수입물량과 세계 수입단가의 부진이 완화되면서 개선조짐이 나타남
- 하지만 코로나19로 인한 중국의 생산 차질이 글로벌 공급망에 부정적 충격을 미치고 있으며, 세계 경제성장률이 종전 전망치를 큰 폭 하회할 전망이어서 수출회복이 상당기간 지연될 가능성이 높음

[그림 61] 세계 수입물량과 수입단가 증가율 추이

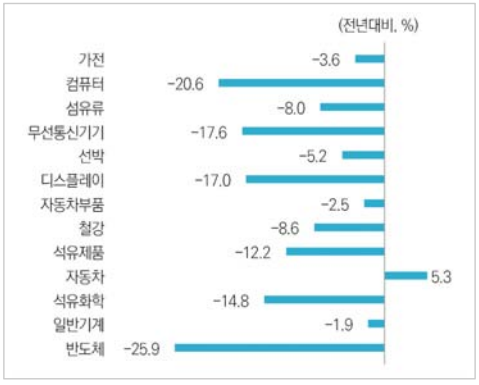



자료: 네덜란드 경제정책분석국(CPB)

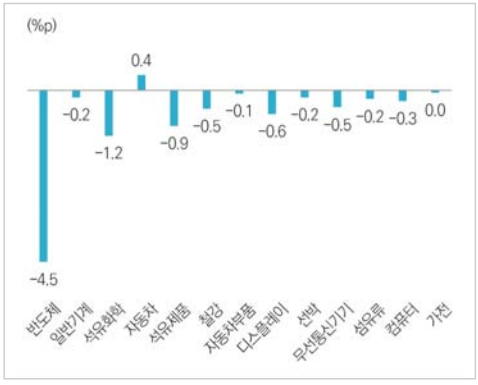
❑ 품목별로는 2020년 반도체를 제외한 여타 주력 상품의 수출 실적 개선은 여전히 어려울 전망

- ○ 지난해 자동차를 제외하고 대부분 주력 품목들은 감소한 바 있으며, 특히 단일 품목 최대 수출제품인 반도체의 가격 급락이 수출 감소를 주도
- ○ 그러나 올해 반도체 가격회복과 데이터센터를 중심으로 메모리 수요 확대 등으로 반도체 수출은 완만한 회복세를 보일 전망
- ○ 일반기계는 주요수출국의 인프라투자 확대 등이 증가요인이나 코로나19로 인한 글로벌 경기위축과 대외 불확실성 확대 등으로 증가 전환이 쉽지 않을 전망
- ○ 자동차는 SUV와 친환경차 중심 신차 출시 효과, 미국 등 주요국 자동차 수요 증대 등으로 지난해의 증가세를 이어갈 것으로 전망되었으나, 코로나19로 인한 생산 차질과 글로벌 수요 둔화로 어려움이 예상
- ○ 석유화학과 석유제품은 국제유가 급락에 따른 수출단가 하락, 글로벌 공급 과잉문제 등으로 감소세가 지속될 전망
- ○ 디스플레이, 무선통신기기 등은 중국과의 경쟁심화, 해외생산 확대 등으로 지난해에 이어 부진할 전망

[그림 62] 주력 품목의 수출증가율 (2019년)




[그림 63] 주력 품목의 수출 기여도 (2019년)




자료: 국회예산정책처, 무역협회

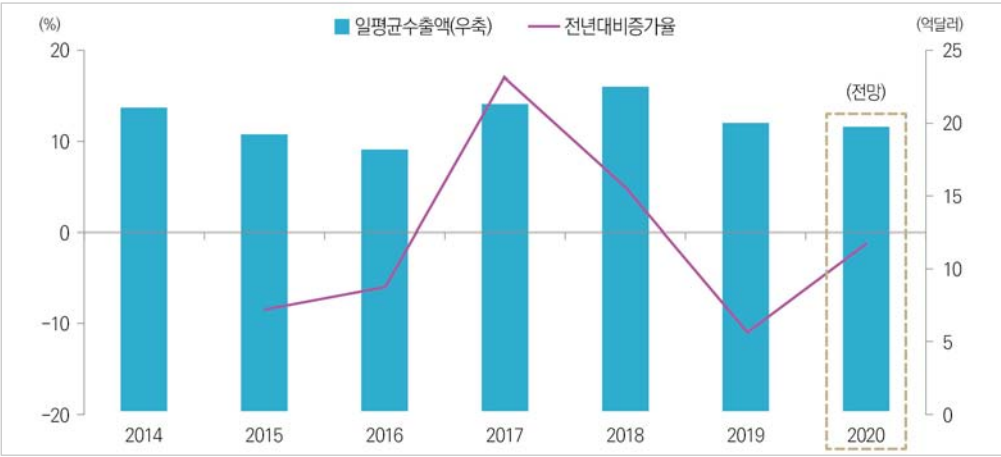
❑ 2020년 일평균수출액은 지난해보다 소폭 낮아진 19.8억 달러를 기록할 전망

○ 통관일수를 조정한 일평균수출액은 2018년 사상 최대치(22.4억 달러)를 기록하기도 하였으나, 지난해 반도체가격 급락 등 수출부진으로 19.9억 달러로 줄었으며(전년대비 −11.3%), 금년에는 코로나19 확산에 따른 세계경제 성장과 교역 둔화로 더욱 축소될 전망

– 일평균수출액(억 달러): ('18년)22.4 → ('19년)19.9 → ('20년 전망)19.8

– 일평균수출액증가율(전년대비,%): ('18년)5.3 → ('19년) −11.3 → ('20년 전망) −0.9

[그림 64] 연도별 일평균수출액 규모와 전망




자료: 국회예산정책처, 산업통상자원부

❑ 2020년 무역수지는 지난해(389억 달러)보다 90억 달러 내외 확대된 480억 달러 흑자를 기록할 전망

○ 상품수출은 전년대비 0.1% 감소한 5,417억 달러, 상품수입은 1.9% 감소한 4,938억 달러를 각각 기록할 전망

– 올해 무역수지 흑자폭이 지난해보다 확대되는 데는 수출증가율 감소폭이 크게 축소되는 데 기인

[표 7] 수출입 전망(통관기준)

(단위: 전년대비 증가율,%)

| | 2018 | 2019 | 2020(전망) |
|---|---|---|---|
| 수출 | 5.4 | −10.4 | −0.1 |
| 수입 | 11.9 | −6.0 | −1.9 |
| 무역수지(억 달러) | 697 | 389 | 480 |

자료: 국회예산정책처, 산업통상자원부

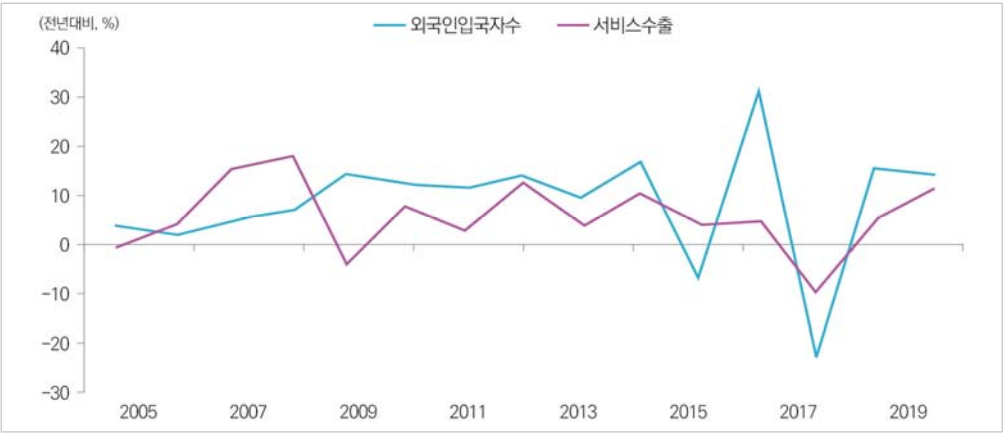
❑ 2020년 국민계정상의 실질 총수출(물량기준)은 코로나19 영향으로 서비스 수출이 감소로 전환되면서 전년도 보다 낮은 0.9% 증가에 그칠 전망

○ 금년 실질 재화수출은 지난해 세계경기 부진에 따른 기저효과('19년 0.5% 증가)와 반도체경기 회복에 힘입어 개선되겠으나, 여전히 예년(2016~2018년 평균 3.2% 증가)에 비해 낮은 1%대 중반에 머무를 전망

○ 서비스수출은 지난해 중국 등 외국인 관광객 증가로 국내 소비가 증대하며 두 자릿수의 높은 증가율을 보이며 재화수출의 부진을 상쇄하는 역할을 하였으나, 2020년에는 코로나19 확산으로 외국인 관광객이 급감하면서 감소로 전환할 전망

– 과거 사례를 보면, 중국의 사드 보복 조치로 2017년 중국인 관광객이 급감하면서 서비스수출은 전년대비 −10.1% 큰 폭 감소한 바 있음

[그림 65] 서비스수출과 외국인입구자수 추이




자료: 한국은행, 한국관광공사

[표 8] 수출입 전망(국민계정 물량기준)

(단위: 전년대비 증가율,%)

| | 2018 | 2019 | 2020(전망치) |
|---|---|---|---|
| 총수출 | 3.5 | 1.7 | 0.9 |
| 총수입 | 0.8 | −0.4 | 1.2 |

자료: 국회예산정책처, 한국은행

❑ 2020년 경상수지는 상품수지 흑자폭이 늘어나겠으나 서비스·본원·이전소득수지 적자폭 확대로 전년도와 비슷한 흑자규모를 기록할 전망

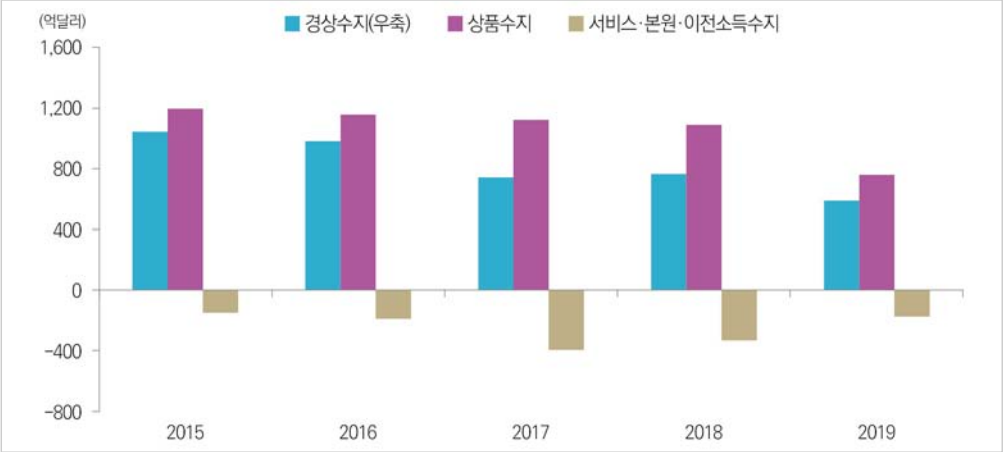
○ 상품수지는 반도체단가 상승에 힘입어 수출이 지난해 두 자릿수(−10.3%)의 감소에서 벗어나 소폭 플러스로 전환하면서 흑자폭이 확대될 전망

− 상품수지(억 달러): ('18년)1,110 → ('19년)769 → ('20년 전망치)826

○ 서비스수지는 원/달러 환율 상승과 코로나19의 영향으로 해외여행이 감소하면서 여행수지가 개선되겠으나, 기타사업서비스수지 적자폭 확대 추세는 지속되며 전체적으로 전년 수준의 적자폭 예상

○ 본원소득수지는 세계경기 둔화로 내국인의 해외투자 배당 및 이자 수입이 줄어들면서 흑자폭이 축소될 전망

[그림 66] 경상수지 추이




자료: 한국은행

[표 9] 경상수지 전망

(단위: 억 달러)

| | 2018 | 2019 | 2020(전망치) |
|---|---|---|---|
| 경상수지 | 775 | 600 | 605 |
| 상품수지 | 1,101 | 769 | 826 |
| 서비스·본원·이전소득수지 | −326 | −169 | −221 |

자료: 국회예산정책처, 한국은행

❑ 2020년 GDP 대비 경상수지 흑자 비율과 서비스수지 적자 비율은 각각 전년도와 동일한 3.7%, −1.4%를 기록할 전망

- ○ GDP대비 경상수지 비율(%): ('18년)4.5 → ('19년)3.7 → ('20년 전망치)3.7
- ○ GDP대비 서비스수지 비율(%): ('18년)−1.7 → ('19년)−1.4 → ('20년 전망치)−1.4

[그림 67] 경상수지와 서비스수지 비율(GDP대비) 전망

자료: 국회예산정책처, 한국은행

## 7. 고용

❑ 2019년 노동시장은 제조업 부진에도 하반기 들어 여성과 고령층을 중심으로 서비스업 취업자수 증가폭이 확대되고 고용률이 상승

○ 2019년 전체 취업자수(2,712.3만명)는 전년대비 30.1만명(1.1%) 증가하여 2018년(9.7만명, 0.4%)에 비해 큰 폭으로 확대

- 15세이상 생산인구의 경제활동참가율은 여성과 고령층의 노동시장참여 제고로 63.3%를 기록 전년대비 0.2%p 상승
- 실업률(경제활동인구 중 실업자 비율)은 경제활동참여율 제고에도 60대를 제외한 주요 연령층에서 하락하며 전년과 동일한 수준(3.8%)을 유지
- 고용률(15세이상 인구 중 취업자 비율)은 60.9%(15~64세 OECD기준 66.8%)로 40대를 제외한 주요 연령층에서 상승하여 전년대비로는 0.2%p 상승

[표 10] 경제활동인구 연별 추이

(단위: 천명, %p)

| | 15세 이상 인구 | | | | | 경제활동 참가율 (%) | 고용률 (%) | 실업률 (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 경 제 활 동 인 구 | | | 비경제 활동인구 | | | |
| | | | 취업자 | 실업자 | | | | |
| 2015 | 43,239 | 27,153 | 26,178 | 976 | 16,086 | 62.8 | 60.5 | 3.6 |
| (전년대비) | (444) | (318) | (281) | (37) | (127) | (0.1) | (0.0) | (0.1) |
| 2016 | 43,606 | 27,418 | 26,409 | 1,009 | 16,187 | 62.9 | 60.6 | 3.7 |
| (전년대비) | (366) | (265) | (231) | (34) | (102) | (0.1) | (0.1) | (0.1) |
| 2017 | 43,931 | 27,748 | 26,725 | 1,023 | 16,183 | 63.2 | 60.8 | 3.7 |
| (전년대비) | (325) | (329) | (316) | (14) | (−5) | (0.3) | (0.2) | (0.0) |
| 2018 | 44,182 | 27,895 | 26,822 | 1,073 | 16,287 | 63.1 | 60.7 | 3.8 |
| (전년대비) | (252) | (148) | (97) | (50) | (104) | (−0.1) | (−0.1) | (0.1) |
| 2019 | 44,504 | 28,186 | 27,123 | 1,063 | 16,318 | 63.3 | 60.9 | 3.8 |
| (전년대비) | (322) | (291) | (301) | (−10) | (31) | (0.2) | (0.2) | (0.0) |

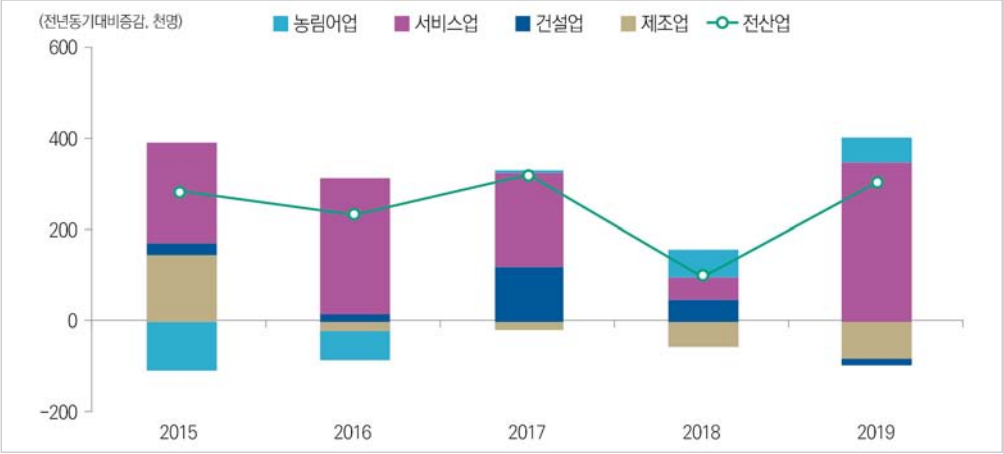
주: 1. ( )안은 전년대비 증감
2. 경제활동참가율 = (경제활동인구/15세이상인구)×100, 고용률 = (취업자/15세이상인구)×100, 실업률 = (실업자/경제활동인구)×100

자료: 통계청

○ 산업별로는 서비스업에서 일부 업종을 중심으로 고용증가폭이 확대되는 가운데 제조업과 건설업에서 감소

- 제조업 취업자수는 지난 2018.4월 이후 2019.12월까지 21개월 연속 감소세가 지속되었고, 연간으로는 지난 2016년 이후 4년 간 고용감소세가 지속되며 부진 심화('18년 −5.6만명 → '19년 −8.1만명)
- 서비스업은 도소매업, 금융보험업 등에서 감소하였으나 보건사회복지서비스업, 음식숙박업, 전문과학기술서비스업 등을 중심으로 고용증가폭이 큰 폭으로 확대('18년 4.9만명 → '19년 34.6만명)
- 건설업은 건설경기 둔화가 심화되며 감소 전환('18년 4.7만명 → '19년 −1.5만명)
- 비농림어업의 취업자수 증가(전년대비,만명): ('17년)31.0 → ('18년)3.5 → ('19년)24.6

[그림 68] 산업별 취업자수 증감 추이




자료: 통계청

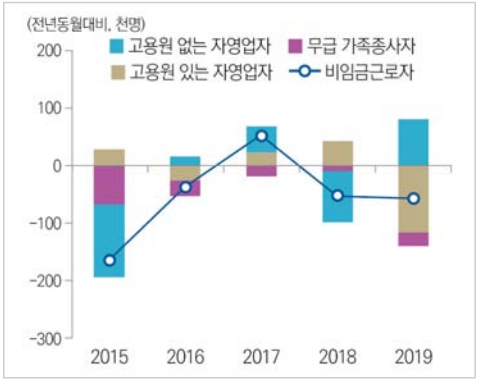
○ 근무형태별로는 임금근로자[17]는 상용직을 중심으로 전년에 비해 증가폭이 확대되었으나 비임금근로자[18]는 고용원이 있는 자영업자를 중심으로 전년에 이어 감소 지속

- 임금근로자는 상용직에서 전년대비 44.4만명 증가하였으나, 임시직(−5.6만명)과 일용직(−3.1만명)은 전년에 이어 감소세가 지속
- 비임금근로자는 전년대비 5.6만명 감소하여 2018년(−5.2만명)에 비해 감소폭이 소폭 확대
- 자영업자 중 고용원 없는 자영업자는 전년의 감소에서 벗어나 큰 폭(8.1만명) 증가 전환하였으나, 고용원이 있는 자영업자수가 11.4만명 감소하며 부진
- 무급가족종사자는 전년(−0.9만명)보다 감소폭이 소폭 확대(−2.4만명)

[그림 69] 임금 및 비임금근로자 취업자수 증감 추이

[임금근로자 증감]

[비임금근로자 증감]




자료: 통계청

17) 임금근로자는 고용계약기간이 1년 이상이면 상용직, 1개월 이상 1년 미만이면 임시직, 1개월 미만 또는 매일 고용되어 일급, 일당제 급여를 받고 일하는 일용직으로 구분

18) 비임금근로자는 자영업자(고용원 있는 자영업자, 고용원 없는 자영업자)와 무급가족종사자로 구분되며, 자영업자는 법인 또는 단체가 아닌 개인이 독립적으로 소유 운영하는 사업을 영위하는 자로 정의됨. 무급가족종사자는 동일 가구내 가족이 경영하는 사업체, 농장에서 무보수로 일하는 사람을 말하며, 조사대상주간에 18시간 이상 일한 사람은 경제활동인구조사 상 취업자로 분류됨

❑ 2020년 노동시장은 서비스업에서 고용이 증가하는 가운데 코로나19 영향 등으로 취업자 수 증가폭이 둔화될 전망

○ 정부의 일자리 사업 예산 확대 등으로 서비스업에서 늘어나는 가운데 제조업의 고용부진도 다소 완화될 것으로 보이나 건설업에서는 감소세가 이어질 전망

– 코로나19가 세계적 대유행으로 확산되면서 외국관광객 감소, 제조업 가동률 하락, 소비 심리 위축 등으로 산업 전반에 영향을 미치면서 관련 업종의 고용에 부정적으로 작용할 전망

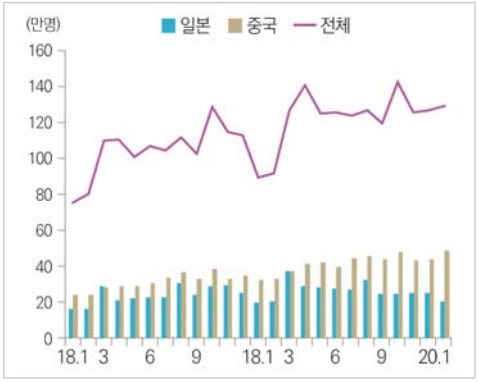
○ 서비스업 고용은 온라인 거래 증가, 자영업 경쟁심화 등으로 도소매업에서 부진이 이어질 예상이나, 보건복지서비스업과 전문과학기술업에서는 정부의 일자리 예산 증가, 민간과 정부의 R&D투자 지속 등으로 양호한 고용 증가세 지속

– 다만 코로나19 확산 영향으로 국내외 관광, 외식 및 단체 활동 등이 위축되며 택배운송업 등을 제외한 운수창고업, 숙박음식업, 예술스포츠여가 관련 서비스업종 등의 고용에 전반적으로 부정적인 영향을 미칠 전망*

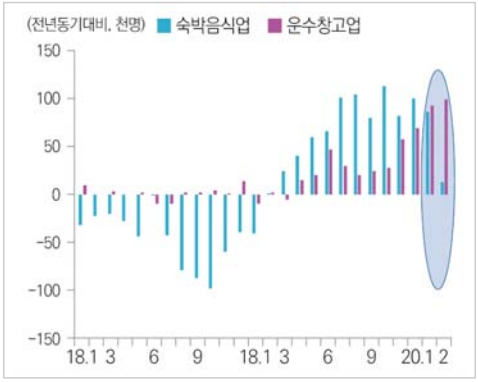
* 2월 숙박음식업 취업자수는 1.3만명 늘어 전월(8.6만명)에 비해 증가폭이 큰 폭으로 축소 되었지만 운수창고업에서는 9.9만명 늘어 전월(9.2만명)에 비해 확대

[그림 70] 외국인 관광객수 및 숙박음식업과 운수창고업 고용 증감

[외국인 관광객수[1]]




[숙박음식업과 운수창고업 고용 증감]




주: 1) 코로나19로 인한 외국관광객 감소가 본격화될 2월 자료가 이용 가능하지 않으나, 2월 국내항공사의 국제선여객수가 271만 여명으로 전년동월(509만명)에 비해 47% 감소한 것으로 나타나고 있음

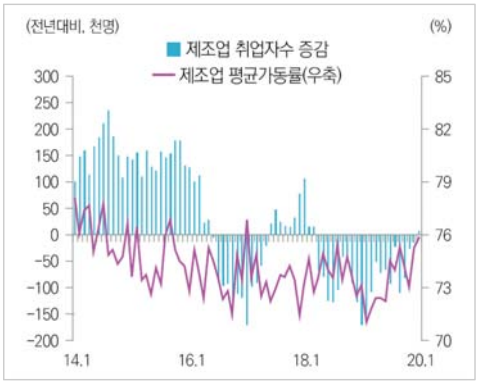
자료: 통계청

- 제조업은 반도체 등 IT업종 업황이 개선되는 가운데 고용부진이 완화될 가능성이 높으나, 코로나19 확산으로 가동률이 하락한 업종을 중심으로 회복을 지연시키는 요인으로 작용
- 건설업에서는 건설경기 침체가 지속되는 가운데 코로나19 등의 영향으로 일용직 고용여건 어려움이 가중되며 전년에 이어 부진할 전망*

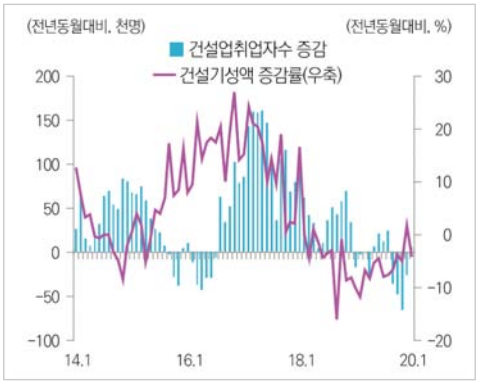
* 건설기성액 변동은 12~15개월 정도의 시차를 두고 건설업 고용에 영향을 미침

[그림 71] 제조업평균가동률 및 건설기성액과 관련업종 취업자수 증감

[제조업 평균가동률과 제조업 취업자수 증감]




[건설기성액과 건설업 취업자수 증감]



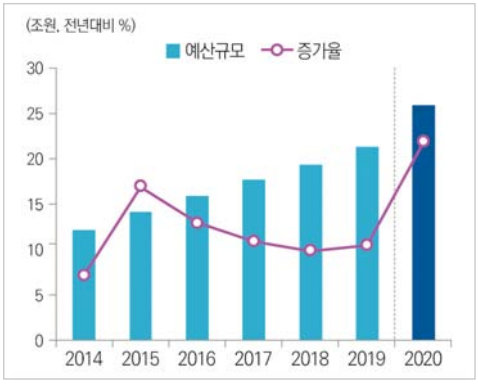

자료: 통계청

○ 민간부문 고용부진을 완화하기 위한 정부의 재정지원 일자리사업 예산 확대와 R&D 예산 확대는 공공행정, 보건복지, 전문과학기술서비스업 등의 고용 증가에 기여

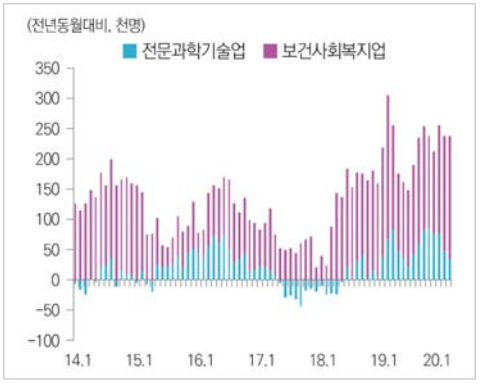
- 재정지원일자리 예산(조원): ('18년)19.2 → ('19년)21.2 → ('20년) 25.8
- 노인일자리 예산(억원): ('18년)6,349 → ('19년)8,220 → ('20년)11,991
- 정부R&D 예산(조원): ('18년)19.5 → ('19년)20.5 → ('20년)24.2

[그림 72] 일자리사업 예산 규모와 공공행정 및 보건복지서비스업 취업자수 증감

[재정지원 일자리사업 예산 추이]




[보건복지, 전문과학기술업 취업자수 증감]




자료: 기획재정부, 통계청

- ○ 전체 취업자수 증가폭은 전년(30.1만명)에 비해 둔화되어 25만명(0.9%) 예상 (상반기 28만명, 하반기 22만명)
- ○ 실업률은 전년보다 소폭 상승하여 3.9%(상반기 4.2%, 하반기 3.5%), 고용률은 61.0%(15~64세 기준 66.9%), 경제활동참가율은 여성과 고령층의 노동시장 참여 확대 추세가 지속되며 63.5%에 이를 전망

## 8. 소비자물가

❑ 2019년 소비자물가는 농축수산물 가격과 석유류 가격 하락, 서비스물가 상승세 둔화 등으로 0%대 중반의 낮은 상승률을 기록

- ○ 지난해 소비자물가 상승률은 관련 통계가 작성되기 시작한 1965년 이래 가장 낮은 연간 0.4%를 기록
- ○ 농축수산물 물가는 양호한 기상여건에 따른 농산물 수확량 증가 및 전년도 이상기후에 따른 농산물 가격 급등에 대한 기저효과로 하락
  - – 농축수산물 물가(전년대비,%): ('17년)5.5 → ('18년)3.7 → ('19년) – 1.7

[그림 73] 소비자물가 및 근원물가 상승률 추이

자료: 통계청

○ 공업제품 물가는 국제유가 하락으로 석유류제품 가격이 낮아지는 등 전년대비 0.2% 하락

- 공업제품 물가(전년대비,%): ('17년)1.4 → ('18년)1.3 → ('19년) −0.2
- 석유류 가격(전년대비,%): ('17년)7.7 → ('18년)6.8 → ('19년) −5.7
- 국제유가[19](전년대비,%): ('17년)22.8 → ('18년)29.8 → ('19년) −10.3

○ 서비스 물가는 의료비와 보육비 등 공공서비스 물가가 하락하고 개인서비스 물가가 둔화되면서 전년대비 0.9%의 낮은 상승률에 그침

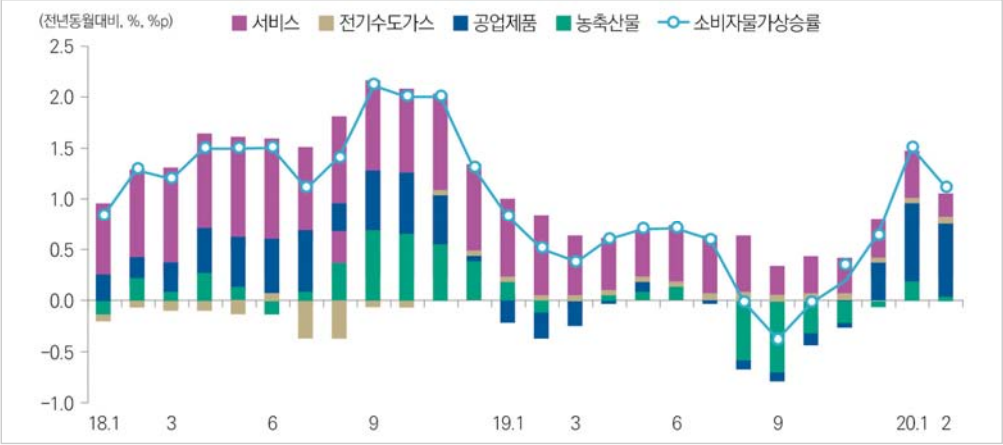
- 서비스 물가(전년대비,%): ('17년)2.0 → ('18년)1.6 → ('19년)0.9
- 공공서비스 물가(전년대비,%): ('17년)1.0 → ('18년)0.2 → ('19년) −0.5
- 개인서비스 물가(전년대비,%): ('17년)2.5 → ('18년)2.5 → ('19년)1.9

○ 근원물가(식료품및에너지제외)는 지속적으로 둔화되는 양상을 보여 수요측면의 물가상승압력이 낮은 상황을 반영

- 근원물가(전년대비,%): ('17년)1.5 → ('18년)1.2 → ('19년)0.7

19) 두바이유, 브렌트유, WTI 평균

[그림 74] 주요 품목별 소비자물가상승률 기여도 추이



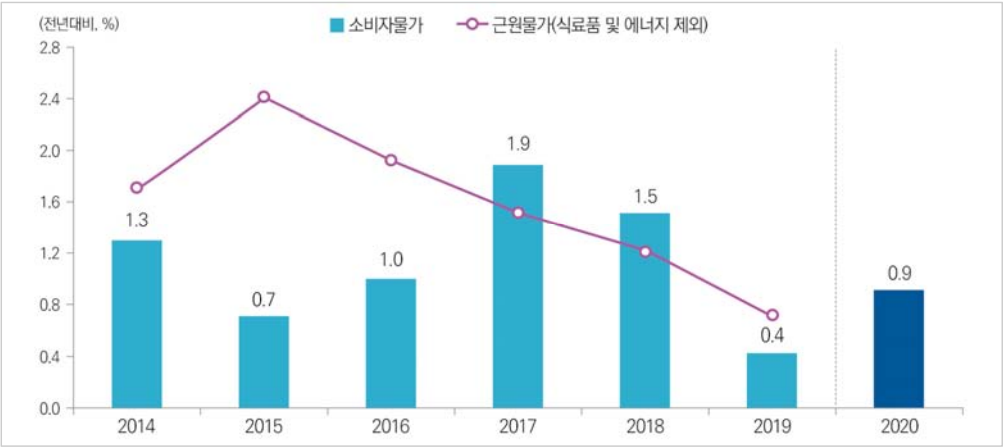

자료: 통계청

❑ 2020년 소비자물가상승률은 기저효과, 집세 상승 전환 등으로 전년보다 높은 상승률이 예상되나 유가 하락, 임금상승폭 둔화 등으로 물가상승 압력은 제한적일 전망

○ 올해 소비자물가 상승률은 연간 0.9%를 기록하여 지난해(0.4%)보다 높아질 전망

– 근원물가 상승률은 내수경기 부진으로 수요측면의 물가상승 압력이 여전히 낮아 0%대 중반 수준을 유지할 전망

[그림 75] 2020년 소비자물가 전망

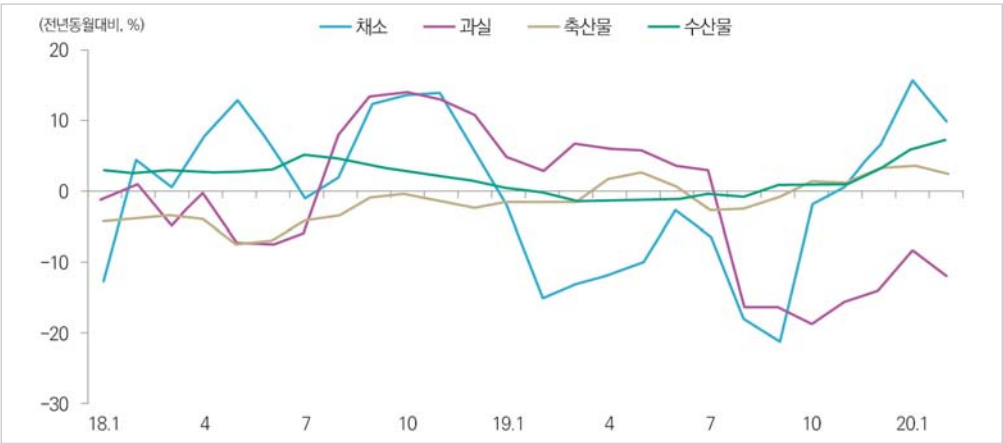



자료: 통계청, 국회예산정책처

○ 2020년에는 농축수산물 물가가 전년도 하락에 따른 기저효과, 재배면적 축소 등으로 상승 전환할 전망

- 2019년 농축수산물 물가는 양호한 기상 여건 등으로 농산물 작황이 호조를 보이면서 6개월 연속 하락한 데 따른 기저효과가 나타날 전망
- 2019년 중 가을장마 및 3차례 가을태풍 등으로 재배면적이 축소된 월동채소가 11월부터 상승세를 나타내고 있으며, 2020년 중 엽근채소를 제외한 모든 작물의 재배면적이 0.6% 감소할 전망[20]으로 오름세가 지속될 것으로 예상

[그림 76] 품목성질별 농축수산물 소비자물가 추이




자료: 통계청

○ 지난해 시행되었던 개별소비세 및 유류세 인하 등 정부정책의 효과 소멸은 승용차 및 석유류 등 공업제품 가격에 상방요인으로 작용할 전망

- 정부는 2019년 9월까지 휘발유·경유·LPG·부탄에 부과되는 교통·에너지·환경세 등을 한시적으로 15% 인하하였으며, 정책이 종료된 10월부터 석유류 가격이 상승세
- 2019년에 이어 2020년 중에도 코로나19에 따른 경기부진에 대응하기 위해 3~6월 중 한시적으로 개별소비세를 인하함에 따라 인하정책이 종료되는 7월부터는 소비자물가의 상방요인으로 작용할 전망

20) 「농업전망 2020」, 한국농촌경제연구원, 2020.1.

○ 최근 정부의 부동산 시장 규제 등으로 매매시장 불안이 지속되면서 전월세 가격이 상승하고 있으며 2020년 중에도 이러한 흐름이 이어지면서 물가의 상방요인으로 작용할 전망[21)]

- 한국감정원에 따르면 25개월 연속 하락세를 보이던 전세가격지수는 2019년 11월부터 상승세로 전환하여 2020년 2월 전월대비 0.2% 상승하였으며, 월세가격지수도 2019년 11월부터 상승세로 전환
- 전세수요대비 공급수준을 나타내는 전세수급지수는 2019년 3월부터 100을 초과하기 시작하여 공급대비 수요비중이 높아지는 모습으로 2020년 중 전월세 가격의 상승이 예상

❑ 반면, 2020년 중 서비스 물가 상승 둔화, 유가하락, 기대인플레이션 둔화, 기업수익 악화에 따른 임금상승폭 둔화 등은 소비자물가의 하방압력으로 작용할 전망

○ 2020년 중에는 정부의 복지정책이 이어지면서 지난해 하락세를 지속한 공공서비스 물가가 낮은 수준을 이어갈 전망

- 2019년 복지정책 확대에 따라 의료비[22)]와 교육비[23)]가 하락하면서 공공서비스 물가가 마이너스를 기록[24)]
- 2020년 중에도 3월부터 고교무상교육이 기존 3학년에서 2학년까지 확대 적용되면서 전년에 이어 교육비가 하락할 것으로 예상
- 또한, 지난해 11월부터 복부·흉부 MRI에 대해 건강보험이 적용되고 12월부터 중증질환 등 비급여 항목에 건강보험이 적용되었으며, 2월부터 여성 초음파 검사 건강보험 확대 등으로 의료비 가격도 하방압력 지속

---

21) 전월세 가격은 소비자물가에서 차지하는 가중치가 개별 품목 중 가장 높아(전세 48.9, 월세 44.8) 소비자물가에 미치는 영향이 큰 편

22) 건강보험보장성강화 정책에 따른 치아진료 및 한방 대상 건강보험 확대적용, 병원·한방병원 상급병실 건강보험 적용, MRI 등 건강보험 적용확대 등

23) 2019년 각 지자체별로 영육아보육료 중 부모부담금 지원 확대, 9월부터 지자체별 고등학교 3학년을 대상으로 무상교육 실시

24) 2019년 중 공공서비스 품목별 하락폭(전년대비,%): 한방진료비(－2.1), 치과진료비(－1.0), 입원진료비(－0.1). 유치원 납입금(－0.1), 고등학교납입금(－13.5), 보육시설이용료(－3.9)

○ 개인서비스 물가상승률은 코로나19의 영향을 받은 서비스업종을 중심으로 가격이 하락하면서 둔화될 전망

- 2월 중 서비스 물가는 코로나 19의 영향을 받은 서비스업종의 개인서비스 가격이 하락하면서 전년동월대비 0.4% 증가하는데 그쳐 2000년 이후 가장 낮은 수준을 기록
- 외식제외 개인서비스 물가 중 국내단체여행비(−1.8%), 해외단체여행비(−8.9%), 호텔숙박료(−3.4%), 콘도이용료(−5.6%) 등 코로나19의 직접적 영향을 받은 품목들의 가격이 하락
- 개인서비스가격(전년동월대비,%): ('19.12월)1.6 → ('20.1월)1.7 → (2월)1.0

○ 2020년 국제유가가 원유수요 증가세 둔화 및 공급량 증가로 전년보다 낮은 수준을 보일 것으로 예상됨에 따라 석유류제품 가격이 하락할 전망

[그림 77] 품목성질별 서비스물가 추이

자료: 통계청

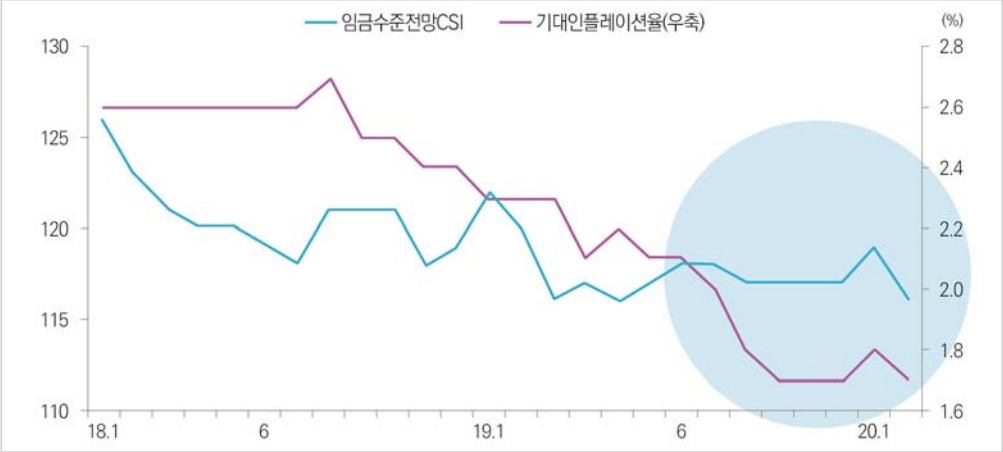
[그림 78] 석유류가격 및 국제유가 추이

주: 국제유가는 두바이유, 브렌트유, WTI 평균
자료: 통계청, Bloomberg

○ 최근 저물가 현상이 지속되면서 경제주체들의 미래 물가상승에 대한 전망을 보여주는 기대인플레이션율은 통계작성 이래 최저치인 1.7%(2020년 2월 기준)를 기록

- 기대인플레이션율은 2019년 9월부터 2.0% 수준을 지속적으로 하회하는 등 경제주체들이 1년 후 물가수준 전망을 낮게 보고 있음을 시사

[그림 79] 기대인플레이션율과 임금수준전망 CSI




자료: 한국은행

○ 또한, 2020년 최저임금 인상폭 둔화와 기업수익 악화 전망 등으로 임금상승률이 둔화될 것으로 예상되어 소비자물가 하방요인으로 작용할 전망

- 2020년 최저임금은 전년대비 2.9% 인상된 8,590원으로 2010년(2.8%) 이후 가장 낮은 인상률을 보임
- 2019년 중 대내외 경기회복 지연 등으로 내수와 수출이 부진하여 기업의 수익이 감소할 것으로 예상됨에 따라 2020년 임금상승률은 낮은 수준을 나타낼 전망

## [BOX 3] 상품 및 서비스물가 결정요인 분석

❑ 2000년대 이후 최근까지 상품물가와 서비스물가의 평균 상승률은 비슷한 수준을 나타냈으나 변동성 측면에서는 차이를 나타냄

- ○ 2000년 1월~2020년 2월 상품물가와 서비스물가의 전년동월대비 상승률 평균은 2.4%로 동일
- ○ 반면, 같은 기간 표준편차로 측정한 상품물가와 서비스물가의 변동성은 각각 2.12, 0.95를 나타내 서비스물가에 비해 상품물가의 변동성이 높은 것으로 나타남
- ○ 상품물가는 기후변화 및 작황에 따른 농산물 가격 변동과 국제유가 등락에 따른 석유류제품 가격 등으로 인해 변동성이 높게 나타남
- ○ 반면 국내 수요 등의 영향을 크게 받는 서비스물가의 변동폭은 상대적으로 낮음

상품 및 서비스물가 추이

자료: 통계청

❑ 상품과 서비스물가 변동에 영향을 미치는 요인들을 분석한 결과 서비스물가는 GDP갭, 상품물가는 환율과 유가의 영향을 크게 받는 것으로 나타남

- ○ 서비스물가와 상품물가는 모두 해당 변수의 전기 물가상승률의 영향을 가장 크게 받음
  - – 서비스물가는 상품물가에 비해 전기 계수 값이 크게 나타나 물가의 지속성 측면에서 서비스물가가 상품물가에 비해 높은 것으로 나타남

○ GDP갭률은 상품물가에는 유의한 영향을 미치지 못하였으나, 서비스물가에는 1% 유의수준에서 영향을 주는 것으로 나타남

○ 원/달러 환율과 유가는 상품물가와 서비스물가에 모두 유의한 영향을 주는 가운데 상품물가에 미치는 영향력이 더 크게 나타남을 알 수 있음

- 원/달러 환율과 유가가 각각 10% 상승 시 상품물가는 0.6%, 0.2% 상승
- 서비스물가에 비해 상품물가의 변동성이 높은 이유는 환율과 유가 등 변동성이 높은 변수들에 더 민감하게 반응하기 때문

소비자물가 상승률 결정요인 분석

| | 상품물가 | 서비스물가 |
|---|---|---|
| 전기 물가상승률 | 0.755***<br>(0.048) | 0.946***<br>(0.023) |
| GDP갭률 | 0.094<br>(0.063) | 0.117***<br>(0.033) |
| 원달러환율 상승률 | 0.056***<br>(0.009) | 0.017***<br>(0.005) |
| 유가 상승률 | 0.019***<br>(0.004) | 0.006***<br>(0.002) |
| 상수항 | 0.414**<br>(0.185) | 0.019<br>(0.107) |

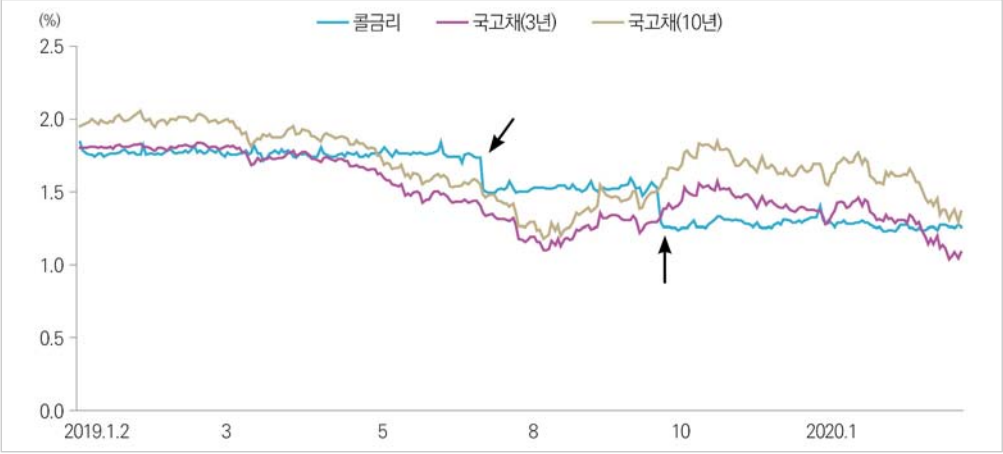
주: 1. ( ) 안은 표준오차이며, *, **, ***은 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함을 의미
2. 분석대상 기간은 1990년 1/4분기~2019년 4/4분기
자료: 국회예산정책처

## 9. 금리

❑ 2019년 국고채금리는 경제성장률 둔화와 위험기피현상으로 하락

- ○ 2019년 중 국고채금리(3년 만기)는 국내경제성장률 하락, 물가상승률 둔화의 영향으로 2018년 연평균 2.10%에서 1.53%로 다소 큰 폭 하락
- ○ 한국은행은 경제성장을 뒷받침하고, 금융안정을 위하여 2차례(7.18일, 10.16일)에 걸쳐 기준금리를 1.25%로 인하

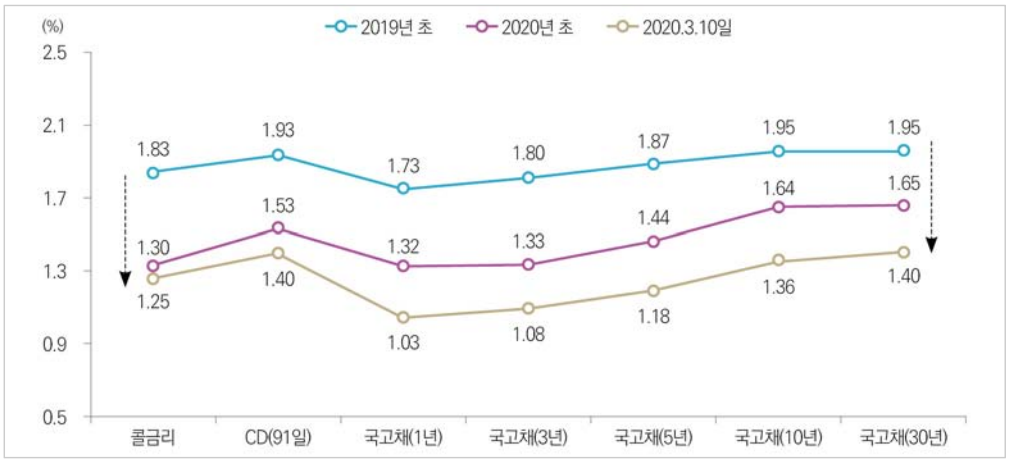
[그림 80] 시장금리 추이




주: 화살표는 한국은행의 기준금리 인하 시점
자료: 한국은행

- ○ 특히 미·중 무역협상이 우여곡절을 겪는 과정에서 국제금융시장이 높은 변동성을 보이자 위험기피성향 고조, 국고채 수요 증가로 장단기금리 역전 상황이 지속
  - – 지난해 10월 한국은행의 기준금리 인하는 장단기 금리역전을 완화하는 측면

[그림 81] 수익률곡선의 변화




자료: 한국은행

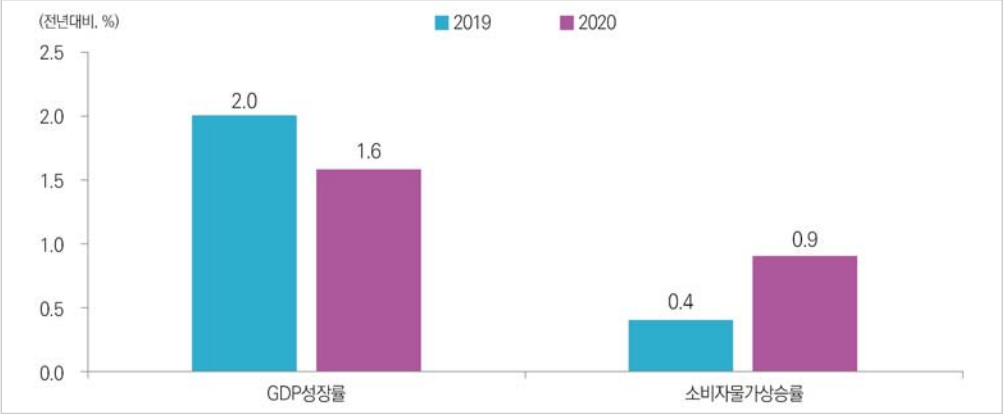
❑ 2020년 국고채금리는 국내외 코로나19 확산으로 불확실성 고조 및 위험기피현상 심화, 경제회복 지연, 국제금리 하락에 따라 전년에 이어 추가 하락할 전망

- ○ 한국은행이 기업신용경색에 대비하여 완화적 통화정책을 시행하는 점도 금리 하락요인으로 작용
- ○ 3년 만기 국고채금리는 2019년 연평균 1.5%에서 1.1%로 하락할 전망

❑ 총수요와 총공급 양방향으로 코로나19의 충격을 받아 실물경제는 악화

- ○ 총수요 측면에서는 감염위험기피로 인해 특히 서비스소비가 감소
- ○ 총공급 측면에서는 국제적 공급체인이 훼손되어 원활한 부품수급이 곤란해짐으로써 생산 및 수출입에 부정적 영향
- ○ 경제성장률은 전년대비 1.6%로 전년 수준(2.0%)을 하회할 전망
  - – 올해 1/4분기에 경제적 손실이 집중될 것이나 코로나19가 국제적으로 빠르게 확산되고 있어 2/4분기까지 영향을 줄 가능성
- ○ 소비자물가도 경제성장세의 둔화에다 최근 국제유가의 급락세로 전년대비 0.9% 상승에 그칠 전망
  - – 전년 0.4%보다 높지만 여전히 한국은행의 물가목표 2.0%에 비해 낮은 수준으로 통화정책측면에서는 금융완화요인으로 작용

[그림 82] 국내 경제성장률과 소비자물가상승률 전망




자료: 한국은행

❑ 채권발행수요는 증가하나 우량채 중심의 거래로 발행량 순증규모는 크지 않을 전망

○ 잔액증감을 보면 회사채는 2017~2019년 중 급증하고, 국채는 2019년에 큰 폭 증가

– 회사채의 경우 금리하락에 따라 금융비용을 줄이려는 목적이 큰 것으로 보임

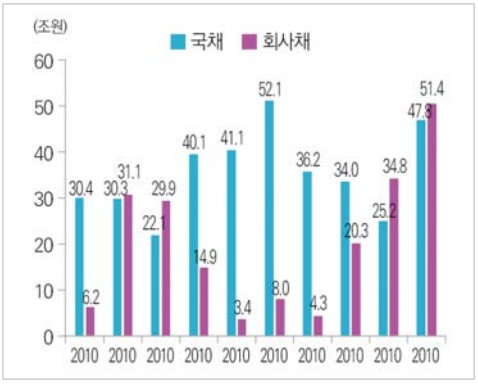
– 국채의 경우 2019년 중 적자보전용 국고채 34.3조원이 증가한 것이 주요인

○ 국채가 회사채에 비해 발행량이 확대되면서 채권시장에서 비중이 확대

– 2019년 말 기준 국채(국고채 포함)잔액은 689.2조원, 회사채잔액은 467.9조원

[그림 83] 국채와 회사채 잔액 추이

[그림 84] 국채와 회사채 잔액 증감 추이

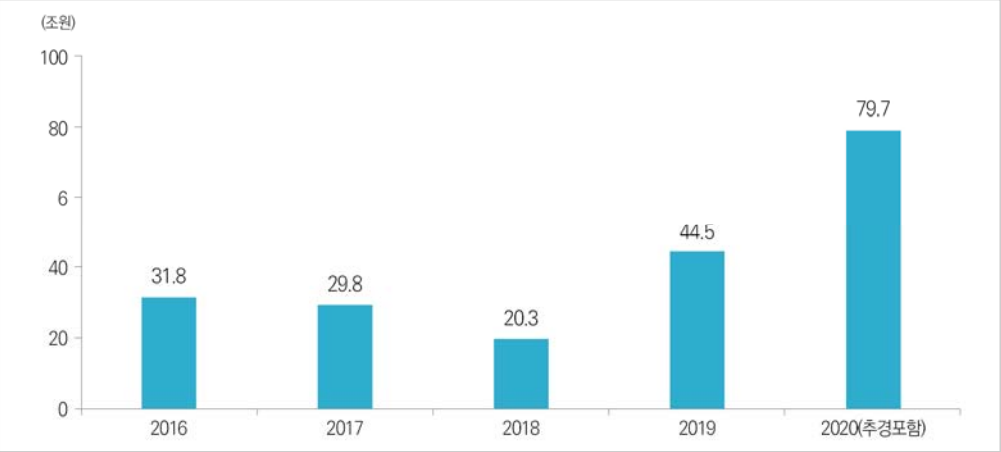



주: 국채에는 국고채 포함
자료: 한국은행

○ 국채는 국고채를 중심으로 2020년 중 큰 폭 증가할 전망

- 국내외 코로나19 확산 충격으로 추가경정예산 편성, 세수감소로 국고채 순증발행이 증가할 전망

[그림 85] 국고채 순증발행 추이와 전망

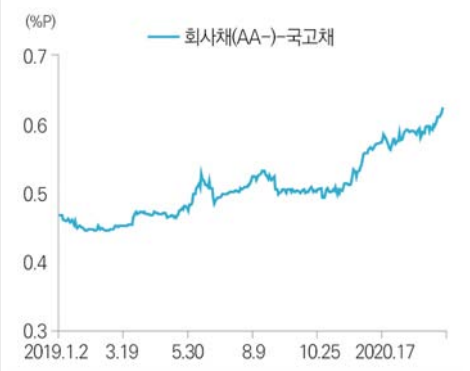



자료: 기획재정부

○ 2020년 회사채는 발행수요가 클 것으로 예상됨에도 불구하고 높은 불확실성으로 인해 하반기에 우량채 중심으로 발행량이 증가할 전망

- 지난해 4/4분기부터 신용에 따른 금리스프레드가 완만히 확대되어 우량채 선호가 높아지고 있음을 시사

[그림 86] 국고채와 회사채금리 스프레드 추이




[그림 87] 회사채 신용등급 간 스프레드 추이

주: 3년 만기 기준
자료: 한국은행

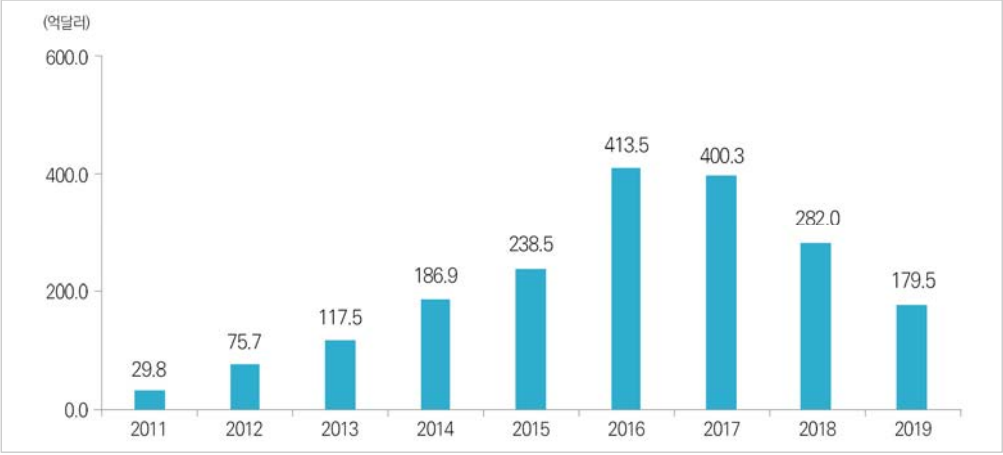
❑ 외국인의 국내채권투자는 하반기에 국제금융시장이 안정된다면 국고채의 수익성과 안정성이 부각되어 회복 기대

○ 외국인의 국내채권순투자는 2016년을 정점으로 감소세

– 국제경제의 불확실성 상승, 지정학적 요인에 기인

○ 2020년에도 상반기에는 코로나19 확산의 영향으로 외국인의 국내채권순투자는 감소 전망

[그림 88] 외국인의 국내채권순투자 추이



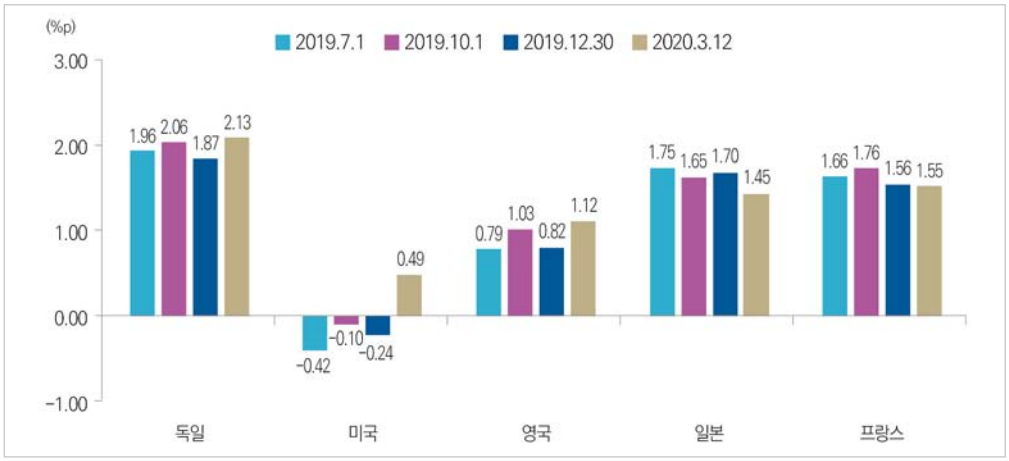

주: 국제수지표 상 국내 기업과 금융기관이 발행한 장기 부채성증권
자료: 한국은행

○ 반면 코로나19가 상반기에 통제가 가능해진다면 하반기에는 외국인의 국내채권투자가 회복될 가능성

– 마이너스금리 영역에 놓인 선진국 국채에 비해 국고채가 수익성이 높고 안정성도 양호하여 투자자산으로 선호될 것

– 최근 미연준의 정책금리 인하에 따라 금리차가 마이너스에서 플러스로 전환되고, 독일, 영국의 국채금리와는 스프레드가 더욱 확대

[그림 89] 10년 만기 국고채 및 주요 선진국 금리차 추이



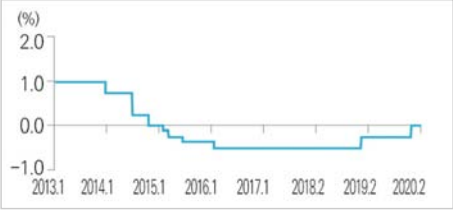

주: 금리차 = 국고채금리 – 선진국 국채금리
자료: 한국은행

## [BOX 4] 스웨덴 중앙은행의 마이너스금리정책 중단 배경과 시사점

❑ 스웨덴 중앙은행(Sveriges Riksbank)은 2020년 1월 8일 정책금리(Repo rate)를 기존 −0.25%에서 0%로 인상함으로써 5년 만에 마이너스정책금리를 종료

- ○ 2015년 2월에 마이너스금리를 개시한 후 한때 −0.5%까지 인하
- ○ Riksbank는 성명문(2020.1.8.)을 통해 마이너스정책금리를 중단한 배경으로 물가는 목표치(2%) 근방을 유지할 여건이 양호하다고 판단
  - – 최근 경제성장률이 하락했으나 이는 과거 정상수준을 초과 성장한 것이 정상 수준으로 회귀하는 과정으로 판단

정책금리 추이



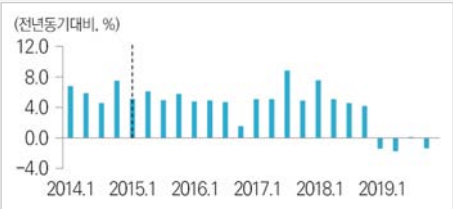

경제성장률 추이

주: 스웨덴 정책금리는 Repo rate임
자료: 스웨덴중앙은행

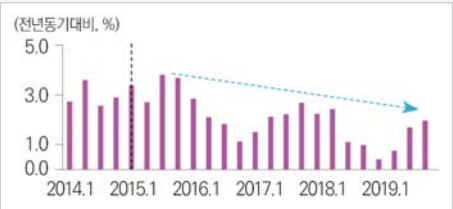
❑ 마이너스금리의 소비·투자확대효과가 미약했다는 점이 정책방향전환의 또 다른 배경

- ○ 기업투자측면에서 보면 금융대출에도 불구하고 고정투자의 경우 마이너스금리의 효과가 분명하게 나타나지 않음
- ○ 가계소비측면에서 보면 소비에는 별 영향을 미치지 못하고 있는 것으로 나타남
  - – 마이너스금리 시행 이후에도 소비둔화 추세가 지속
  - – 가계 저축률이 마이너스금리가 도입된 2015년 한시적으로 하락하였을 뿐 이후 지속적으로 완만히 상승하여 소극적 소비를 반영

고정투자 추이



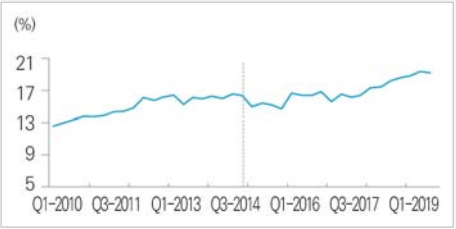

가계소비 추이




주: 국민계정 자료, 수직점선은 마이너스금리 시행 시점
자료: 스웨덴중앙은행

○ 가계는 은행대출로 소비보다는 주택 등 자산투자에 나선 것으로 보이며, 이에 따라 주택가격 상승세가 2017년까지 지속

가계 총저축률 추이




주택가격 추이

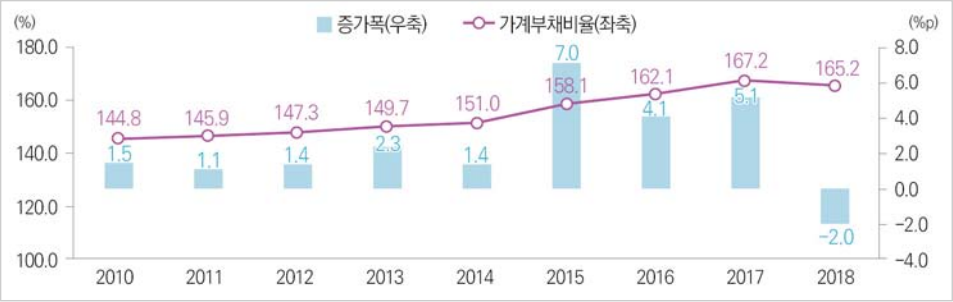
주: 수직점선은 마이너스금리 시행 시점
자료: OECD

❑ 기업과 가계의 부채부담이 증가하여 이에 따른 부작용 우려

○ 가계가 대출을 일으켜 주택매수자금으로 활용하는 경향

○ 가계대출의 증가세가 지속되면서 마이너스금리가 시행된 2015년부터 가계 부채 비율의 상승폭이 확대

가계부채비율 추이




주: 가계부채비율 = 가계대출/(가처분소득+연금소득)
자료: 스웨덴중앙은행

❑ 스웨덴의 사례를 볼 때 마이너스 정책금리가 반드시 투자와 소비를 증대시키는 것은 아니며 국가별로 효과가 다를 수 있음을 시사

○ 기업의 경영 및 투자 환경, 가계의 부채 부담(이자 및 상환부담), 기축통화 여부, 주택시장 수급, 인구구조 등 여러 요인 등이 차이를 만들 가능성

○ 마이너스금리가 장기화될 때 부채부담(원리금 상환부담)에 따른 투자와 소비 약화, 자산시장의 버블 등을 야기하는 잠재적인 위험이 커질 수 있음

○ 마이너스 정책금리의 득실에 대한 많은 사전 연구가 필요하다는 점을 의미

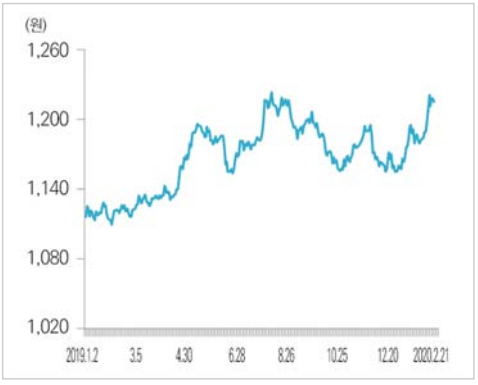
## 10. 환율

❑ 2019년 중 원/달러 환율은 미·중 간 무역협상이 타협과 갈등을 반복함(높은 불확실성)에 따라 변동성이 확대되는 가운데 추세적으로 상승

○ 일본이 우리나라에 대한 무역규제를 단행하여 국제무역 분쟁의 당사자 위치에 서게 되었고, 경기침체 우려가 불거진 선진국의 국채금리 급등락도 국내 외환시장에 영향

○ 2019년 평균 원/달러 환율은 1,166원으로 2018년 연평균 1,101원에 비해 5.9% 상승

[그림 90] 원/달러 환율 추이(일간)




자료: 한국은행

[그림 91] 원/달러 환율 추이(월간)

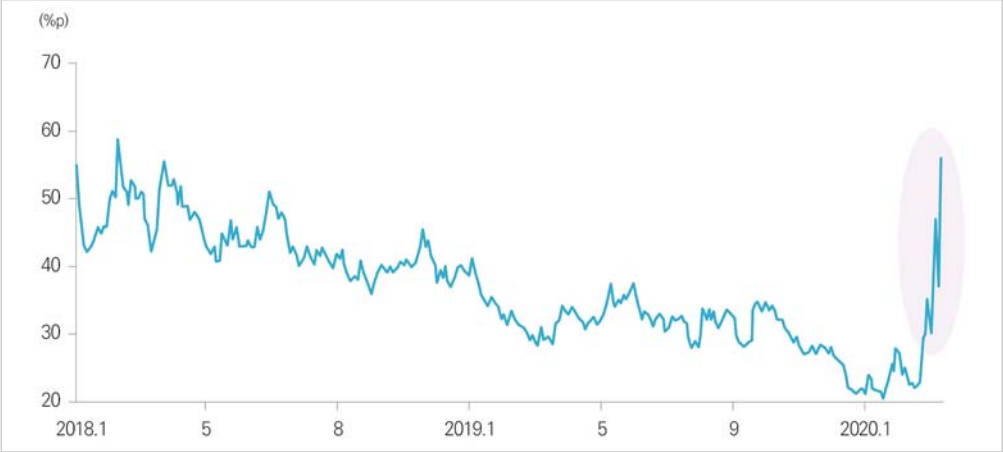
자료: 한국은행

❑ 2020년 상반기에는 국제금융시장 불안의 영향으로 원/달러 환율의 높은 변동성이 지속되겠으나 하반기에 안정을 되찾는다면 연평균 1,196원 예상

○ 국내에서 2월부터 본격 확산된 코로나19와 유가하락의 충격으로 인해 상반기에는 국제금융시장이 크게 불안한 양상

- 그동안 매우 안정적이었던 외평채 CDS프리미엄이 급등
- 5년 만기 외평채 CDS프리미엄(bp): ('20.2.9일)22 → (3.22일)57

[그림 92] 외평채(5년만기) CDS 프리미엄 추이

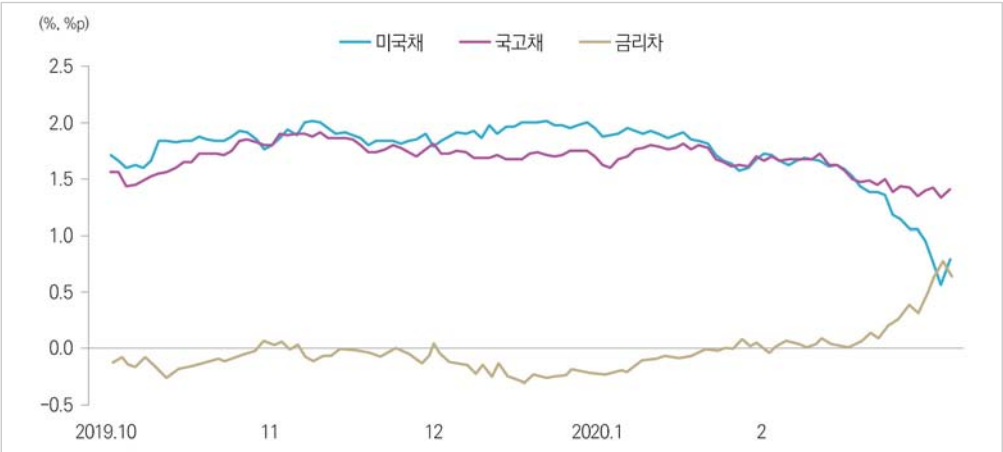



자료: 국제금융센터

○ 하반기에는 국내외적으로 코로나19가 통제국면에 접어들어 국제금융시장의 안정성이 점차 회복될 가능성이 높으며, 이는 원화가치의 강세로 이어질 전망

- 미연준이 정책금리(연방기금금리)를 대폭 인하함에 따라 장기간 미국금리보다 다소 낮게 형성되었던 국고채금리가 미국 국채금리를 상회하기 시작
- 또한 독일, 프랑스 등 주요 선진국의 국채금리가 마이너스영역에 있어 상대적으로 높은 국고채의 수익성이 부각

[그림 93] 10년 만기 국고채 및 미국채금리 및 금리차 추이




주: 금리차 = 국고채(10년 만기) – 미국채(10년 만기)
자료: 한국은행

❑ 미국 달러화의 강세국면이 종료되고 약세국면으로 진입할 것으로 예상

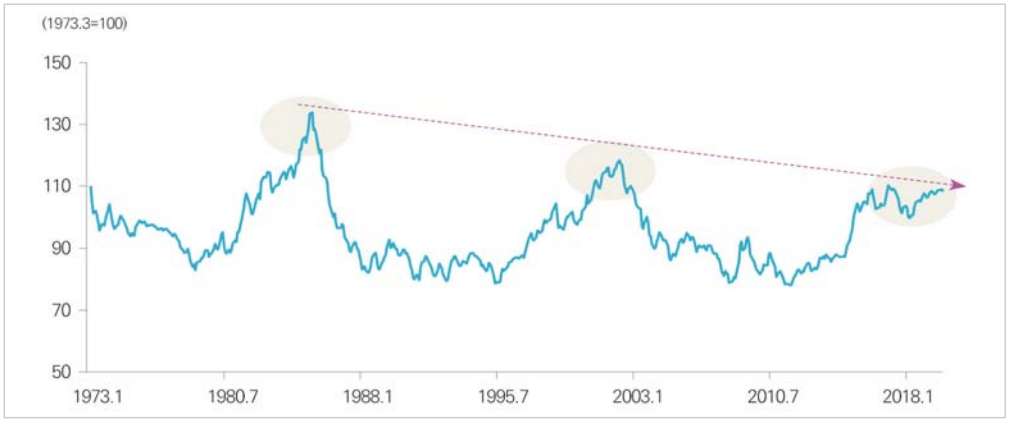
○ 현재 미국 실질달러화는 1993년 이후 3번째로 가장 가치가 높은 수준

– 1985년 플라자합의, 2002년 기술주버블 시점 다음으로 높은 수준

○ 미국 금융위기에 따른 금융구조조정이 일단락되고, 유럽 재정위기가 본격적으로 확대되었던 2012년부터 강달러를 구가

– 상대적으로 높은 경제성장세와 시장금리, 다국적 기업의 강력한 경쟁력과 높은 수익성, 미국주가 상승 등이 달러강세의 기반

[그림 94] 실질 미국달러인덱스 추이




자료: St. Louis Fed

○ 최근 미국 연준이 제로수준까지 정책금리를 인하하고 양적완화 재개 방침을 발표함에 따라 미달러화는 국제금융시장이 안정을 회복하게 되면 약세로 전환될 전망

– 최근 미국 주식 및 채권시장이 극심한 불안정을 나타내자 미연준이 3월 중 두 차례에 걸쳐 정책금리(미연방기금금리)를 1.50~1.75%에서 0.0~0.25%로 급격히 인하

– 달러화의 약세는 국제자금의 미국 집중을 완화시킬 것으로 기대

○ 만약 달러화의 약세가 진행되면 한국의 국가신용등급이 높다는 점에서 외국인들이 국내증권을 투자대상으로 선호

– 세계 3대 국제신용평가사(무디스, S&P, 피치)는 우리나라에 3번째 등급(무디스 Aa2, S&P AA, 피치 AA-)을 부여

– 영국, 프랑스 등과 동급이며, 일본, 스페인, 대만 등에 비해 높은 수준(S&P 기준)

❑ 미국뿐만 아니라 선진국이 금융시장 안정을 위해 대규모 통화를 공급하고 있어 풍부한 국제유동성이 원화에는 강세요인

○ 미연준은 정책금리 인하뿐만 아니라 향후 국채 최소 5천억 달러, 주택저당증권(MBS) 2천억 달러를 매입하는 방안을 발표

- 3월 12일 Repo(환매조건부 채권매매)를 통해 1.5조달러를 공급하는 등 단기자금 공급도 확대
- 3월 17일 기업의 신용경색 해소를 위해 CP매입기구(CPFF) 설립 발표
- 3월 22일 회사채 매입을 포함한 제한 없는 양적완화 발표

○ ECB(유럽중앙은행)는 3월 12일 기존 월 200억 유로의 순자산매입에 더하여 연말까지 한시적으로 1,200억 유로의 순자산 추가 매입과 장기대출프로그램 시행을 결정

- 3월 18일 연말 시한 7,500억 유로 규모의 새로운 팬데믹긴급매입프로그램(PEPP) 시행 발표

○ 영란은행은 3월 11일과 19일 각각 0.5%p, 0.15%p를 낮추어 기존 0.75%에서 0.10%로 인하

- 18일 CP매입기구(commercial paper facility)를 설립하여 기업CP를 제한 없이 매입하는 방침 발표

# Ⅲ. 주요국 동향 및 전망

## 1. 미국

### 가. 최근 경제동향

❑ 미국경제는 소비를 중심으로 완만한 성장이 지속되는 가운데 최근 들어 코로나19 확산 등에 따른 경기둔화 우려가 커지는 상황

○ 2019년 4/4분기 미국 GDP성장률(전기비 연율)은 2.1%로 전분기와 동일한 수준이었으나 연간으로는 2.3% 성장하여 전년(2.9%)보다 낮은 성장세를 나타냄

- GDP성장률(전기비 연율,%): ('19년 2/4분기)2.0 → (3/4분기)2.1 → (4/4분기)2.1
- 지출부문별로는 개인소비지출의 증가율이 큰 폭으로 둔화되며 실질GDP 성장률을 하회하였고 설비투자는 2분기 연속 감소세를 지속하며 부진
- 개인소비(전기비 연율,%): ('19년 2/4분기)4.6 → (3/4분기)3.1 → (4/4분기)1.7

○ 물가는 소비자물가의 상승세가 최근 확대되고 있으나, 개인소비지출물가 상승률은 연준 목표치(2.0%)를 하회하며 안정적인 수준 유지

- 소비자물가상승률은 최근 유류 가격, 주거비 및 병원비 등에서 상승하며 2%를 상회하는 오름세를 보였으나 PCE물가상승률은 낮은 수준 유지
- 소비자물가(전년동월대비,%): ('19.11월)2.1 → (12월)2.3 → ('20.1월)2.5
- PCE물가상승률[25](전년동월대비,%): ('19.11월)1.3 → (12월)1.5 → ('20.1월)1.7

25) PCE(personal consumption expenditure) 물가지수는 개인이 미국에서 소비한 모든 품목의 평균 가격 수준을 나타내며, 상무부 산하 경제분석국(BEA)이 미 국민의 전월 소비를 조사하여 매월 말 발표하는 물가지수임. PCE물가지수는 소비자물가지수에 비해 에너지가 차지하는 비중이 낮고, 의료비와 주거비 비중이 상대적으로 높은 비중을 차지하고 있음

[표 11] 미국의 주요 경제지표 동향

| | | 2018 | 2019 | | | | | 2020 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 연간 | 연간 | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 | 1월 | 2월 |
| 실질GDP 성장률[1] | | 2.9 | 2.3 | 3.1 | 2.0 | 2.1 | 2.1 | - | - |
| 지출 항목별 성장률 | 개인소비 | 3.0 | 2.6 | 1.1 | 4.6 | 3.1 | 1.7 | 1.2 | - |
| | 설비투자 | 6.8 | 1.4 | −0.1 | 0.8 | −3.8 | −2.9 | - | - |
| | 지식재산생산물 | 7.4 | 7.7 | 10.8 | 3.6 | 4.7 | 5.9 | - | - |
| | 주택투자 | −1.5 | −1.5 | −1.0 | −3.0 | 4.6 | 5.9 | - | - |
| | 수출 | 3.0 | 0.0 | 4.1 | −5.7 | 1.0 | 1.4 | - | - |
| | 수입 | 4.4 | 1.0 | −1.5 | 0.0 | 1.8 | −8.7 | - | - |
| 전산업생산[2] | | 3.9 | 0.8 | −0.5 | −0.6 | 0.3 | 0.0 | −0.3 | - |
| 실업률 | | 3.9 | 3.7 | 3.9 | 3.6 | 3.6 | 3.5 | 3.6 | 3.5 |
| 비농업부문취업자수[3] | | 2,314 | 2,096 | 417 | 477 | 609 | 593 | 273 | 273 |
| 소비자물가[4] | | 2.4 | 1.8 | 1.6 | 1.8 | 1.8 | 2.0 | 2.5 | - |

주: 1) 전기대비 연율(%) 2.) 전기대비(%) 3) 전기대비 증감(천명) 4) 전년동기대비(%)
자료: 미국 FRB, BEA, BLS, 컨퍼런스보드, ISM

○ 고용은 실업률이 낮은 수준에 머물고 비농가취업자수가 큰 폭의 증가세를 지속하는 등 양호한 여건 유지

– 비농가취업자수 증감(전월대비,만명): ('19.12월)18.4 → ('20.1월)27.3 → (2월)27.3

– 실업률(%): ('19.12월)3.5 → ('20.1월)3.6 → (2월)3.5

[그림 95] 미국의 실업률과 비농가취업자수증감 추이

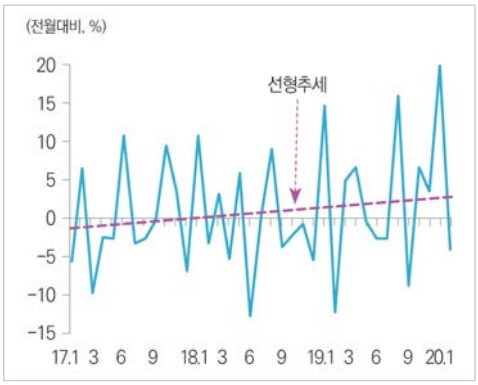
자료: FRED, FRB St. Louis

○ 주택시장은 주택착공호수가 증가하고 주택가격이 회복세를 이어감

- 주택착공호수는 2020년 1월에는 전월 큰 폭 증가(17.7%)한 데 따른 기저효과 등으로 전월대비 3.6% 감소 전환되었지만 추세적으로는 완만한 증가세
- 20대도시 주택가격(S&P Case-Shiller지수)은 지난해 7월을 저점으로 상승폭이 확대되며 2019년 12월 중 전월대비 0.4%(전년동월대비 2.9%) 상승하며 회복세를 이어감

[그림 96] 미국 주택착공호수 및 주택가격지수 추이

[주택착공호수]




[주택가격지수]

자료: FRB St. Louis 데이터베이스

○ 시장금리는 코로나19 확산에 따른 불확실성 증대와 경기둔화 우려 등으로 장기국채금리가 하락하고 정책금리 인하에 대한 기대감이 반영되며 단기 금리도 하락하는 양상

- 10년물 미국채금리는 코로나19 확산에 대한 불확실성이 증대되며 2월 중 일평균 1.53%로 전월(1.76)%에 비해 0.23%p 하락하였고, 정책금리에 대한 기대를 반영하는 2년물 국채금리는 일평균 1.36%로 전월(1.52%)에 비해 0.16%p 하락
- 2월 중 10년물과 2년물 미국채의 기간금리차는 코로나19 등의 영향으로 2.21일까지 10년물 금리가 가파르게 하락하며 0.12%p까지 축소되었으나, 이후 기준금리 인하에 대한 기대감으로 2년물 금리가 보다 가파르게 하락하며 금리차도 다시 확대되는 양상

[그림 97] 미국 국채금리 및 기간금리차 일별 추이

자료: FRB St. Louis Database

## 나. 미국 경제전망

❑ 2020년 미국경제는 가계소비 약화, 코로나19 확산 등으로 전년(2.3%)에 비해 성장세가 둔화될 전망

○ 최근까지 완화적 금융여건에 뒷받침된 양호한 고용여건과 견실한 가계소비가 약화되며 성장률이 둔화될 전망

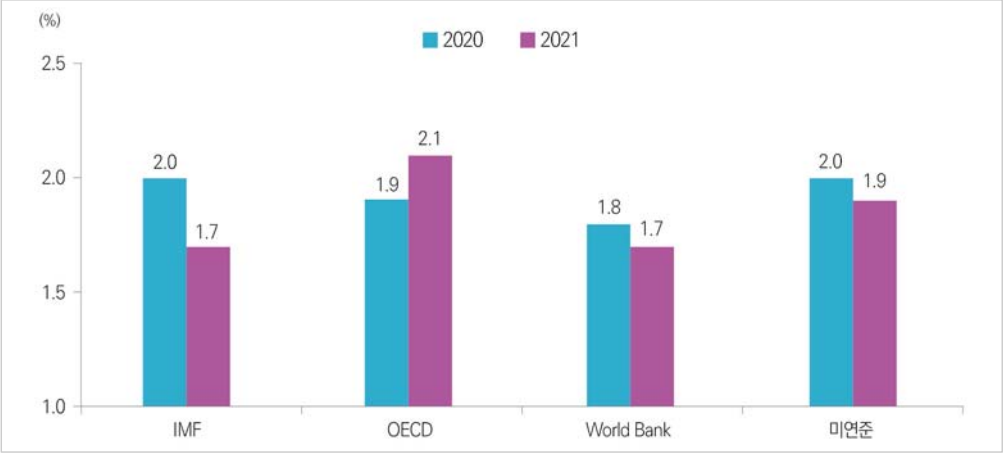
- 2018년 이후 실시된 확장적 재정적책과 개인소득세 인하 및 공제확대, 법인세율 인하, 기업의 이자비용 등에 대한 공제확대 등 각종 감세 효과가 약화될 전망
- 코로나19 확산에 따른 경제활동 위축, 정치적 불확실성, 재정 건전성 악화, 잠재된 미·중 무역 갈등 등은 성장의 하방위험 요인으로 작용

○ 주요 전망기관은 2020년 미국경제가 2019년(2.3%)에 비해 성장세가 둔화되어 2.1~1.8% 수준의 성장을 기록할 것으로 전망하고 있으나, 코로나19의 영향으로 하방 위험이 높아진 상황

- 잠재성장률(CBO 2.0%, 미연준 1.9%)을 상회하는 견실한 성장세를 지속하였던 실질GDP성장률이 2020년에는 잠재성장률에 근접하는 수준으로 하락할 것으로 전망

- IMF와 World Bank는 지난 1월 코로나19 확산 이전의 경제전망에서 재정의 경기부양 효과가 사라지고 완화적 통화정책 기조가 바뀌면서 성장률이 2019년 2.3%에서 2020년 각각 2.0%, 1.8%로 하락할 것으로 전망
- 그러나 코로나19가 유럽 및 주요국으로 빠르게 확산되고 세계보건기구가 지난 3. 11일 코로나19를 세계대유행(pandemic)으로 선언하면서 성장률 하방 위험이 크게 높아진 상황
- OECD는 코로나19가 1/4분기에 중국에서 진정되고 금년 내 소멸된다는 시나리오 하에서 미국 경제에 미치는 영향은 상대적으로 크지 않을 것으로 예상하며, 2020년 1.9%로 전망

[그림 98] 주요 전망기관의 미국 경제성장률 전망



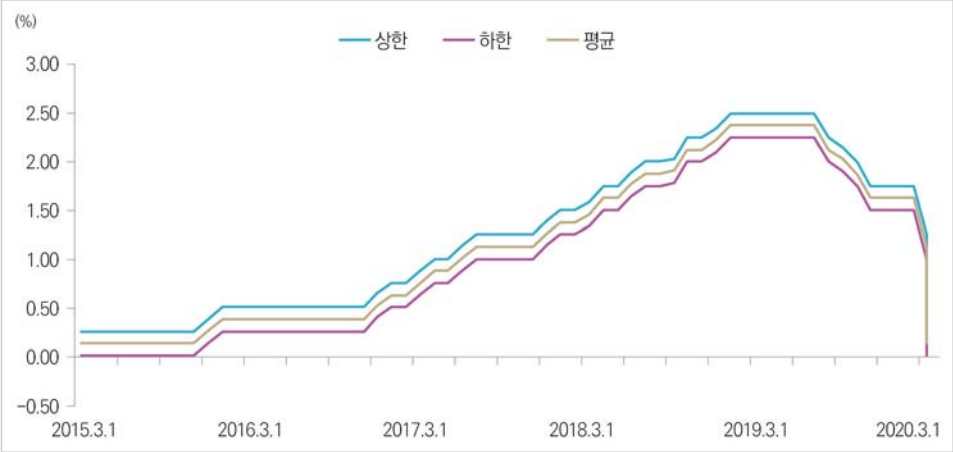

자료: IMF('20.1월 전망), OECD('20.3월 전망), World Bank('20.1월 전망), 미연준('19.12월 전망)

## [BOX 5] 미 연준의 코로나19에 대응한 기준 금리 인하 및 양적완화 실시

❑ 미 연준은 3월 들어 2회에 걸친 FOMC회의에서 코로나19에 대응하기 위해 정책금리를 전격적으로 각각 0.5%p, 1.0%p 인하

- ○ 3.2~3.3일 임시 FOMC회의에서 정책금리 목표범위를 기존 1.50~1.75%에서 1.00~1.25%로 0.5%p 인하하기로 결정
  - – 코로나19가 경제활동에 미치는 위험을 고려하고 최대 고용과 물가 안정 목표를 지지하기 위해(In light of these risks and in support of achieving its maximum employment and price stability goals) 정책금리를 인하했다고 설명
  - – 연준이 정례 FOMC 회의를 거치지 않고 금리를 긴급 인하한 것은 2008년 글로벌 금융위기 이후 처음
- ○ 3.15일 두 번째 긴급 FOMC회의에서 기준금리를 1.0~1.25%에서 0.25~0.0%로 1.0%p 전격 인하하기로 결정
  - – 지난 3.3일 임시 FOMC회의에서 정책금리 목표범위를 기존 1.50~1.75%에서 1.0~1.25%로 0.5%p 인하하기로 결정한지 불과 2주 만에 다시 인하
  - – 코로나19 발병이 지역사회에 해를 끼치고 미국을 포함한 많은 국가들의 경제활동을 저해했다고 평가(harmed communities and disrupted economic activity in many countries, including the United States)
- ○ 코로나19 확산이 향후 경제에 부담이 되고 경제전망의 위험요인으로 작용하고 있기에 기준금리를 전격적으로 1%p 인하한다고 발표(weigh on economic activity in the near term and pose risks to the economic outlook)
  - – 또한 최근 사태가 진정되고 미국경제가 최대고용과 물가안정 목표를 달성하기 위한 궤도에 진입할 때까지 낮은 금리 수준을 유지할 것이라고 부언
  - – 향후에도 세계적인 코로나19 전개 상황, 낮은 인플레이션 압력 등을 포함한 경제전망과 관련된 주요 정보를 모니터링하고 경제를 뒷받침하기 위한 적절한 조치를 시행할 수 있음을 시사
  - – 지난 2019년 7월 기존 2.50~2.25%에서 2.25~2.00%로 정책금리 인하를 단행한 이후 8개월여 만에 사실상 제로금리로 환원
- ○ 가계와 기업의 자금 흐름을 지원하기 위해 국채와 주택저당증권(MBS)을 매입하는 양적 완화도 발표
  - – 향후 몇 달에 걸쳐 최소한 7,000억 달러(미 국채 5,000억 달러와 MBS 2,000억 달러)의 미국채와 MBS를 매입하기로 결정
  - – 글로벌 달러 유동성 공급을 원할히 하기 위해 미국과 통화스왑을 체결하고 있는 중앙은행(캐나다, 영국, 일본, EU, 스위스 등)과 협의하여 달러 대출 금리를 인하하고 대출 기간도 연장

미 정책금리 추이




자료: 미연준

❑ 또한 미연준은 3.23일자 FOMC 의결문을 통해 무제한 자산매입과 광범위한 가계와 기업에 대한 신용지원 대책을 주요 내용으로 하는 추가 조치를 발표

- ○ 국채와 Agency MBS(Mortgage-backed Securities)를 무제한 매입하고 매입대상에 Agency CMBS(Commercial Mortgage-backed Securities)를 추가하여 핵심금융시장에 대한 무제한 자금공급
- ○ PMCCF(Primary Market Corporate Credit Facility) 및 SMCCF(Secondary Market Corporate Credit Facility)과 같은 특수목적기구를 설립하여 회사채를 매입함으로써 대규모 고용기업에 대한 신용지원 강화
- ○ 소비자 및 소상공인에 대한 대출을 기초로 발행되는 ABS(Asset-backed Securities) 시장을 지원하기 위해 TALF(Term ABS Loan Facility)를 설립하여 신규 대출 제공

❑ 코로나19의 확산에 따라 향후 각국 중앙은행의 연쇄적 기준금리 인하와 금융안정 대책이 예상되는 상황

- ○ 호주 중앙은행(RBA)은 기준금리를 0.75%에서 0.50%로 인하
  - – 로우 호주중앙은행 총재는 코로나19가 호주경제에 심각한 충격을 주고 있음을 지적하고, 파급효과의 수준과 기간을 가늠하기 어렵다고 밝힘
- ○ 말레이시아 중앙은행은 코로나19 감염 확산이 자국의 수출과 관광에 미치는 부정적 효과를 완화하기 위해 기준금리를 0.25%p 인하하여 2.50% 수준으로 결정

○ 영국 중앙은행(BOE)은 3.11일 코로나19에 대응하기 위해 기준금리를 0.75%에서 0.25%로 0.5%p 인하한 뒤 3.19일에도 0.15%p 낮춘 0.10%로 인하

- 또한 기준금리 인하와 함께 영국 국채와 회사채 보유 잔액을 2천억파운드 (약 294조원) 늘리기로 결정
- 이로써 영국 중앙은행의 보유채권 규모는 종전 국채 4,350억파운드, 회사채 100억파운드 총 4,450억파운드에서 6,450억파운드로 증가할 전망

○ ECB는 3.12일 기준금리는 동결하였지만 코로나19 확산에 대응하기 위해 순자산매입을 확대하고 장기대출프로그램(LTRO)을 일시적으로 도입하기로 결정

- 기존 월 200억 유로 순자산매입은 유지하고 연말까지 한시적으로 순자산매입규모를 1,200억 유로 더 늘리고, 저금리로 유럽은행들에게 대출해주는 LTRO도입

## 2. 중국

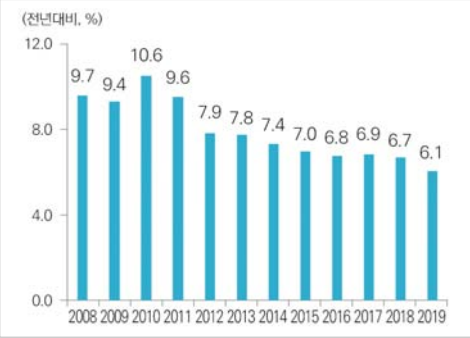
### 가. 최근 경제동향

❑ 2019년 중국경제는 미·중 간 무역갈등 격화가 수출부진과 금융시장 불안으로 이어지면서 성장세 약화

○ 2019년 경제성장률은 6.1%로 2년 연속 둔화

○ 미·중 간 무역갈등으로 인해 성장동력인 중국의 수출증가율은 2018년 9.9%에서 2019년 0.5%에 그침

[그림 99] 중국경제성장률 추이




자료: CEIC

[그림 100] 중국 대외거래 추이

자료: CEIC

❑ 수출 부진이 투자와 소비 등 내수 둔화로 파급되자 2019년 중 중국정부는 경기부양책을 추진

○ 투자는 정부의 부동산억제정책이 지속되는 가운데 수출부진이 겹치면서 2019년 중 전년대비 5.7% 증가하는 데 그쳐 전년(6.2%)보다 둔화

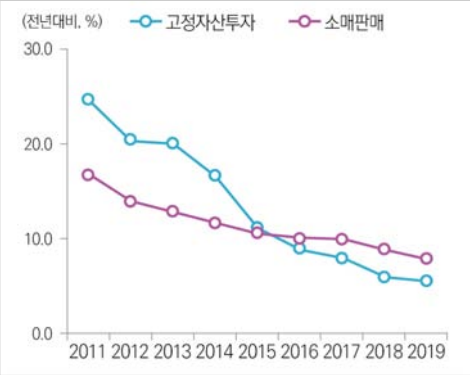
- 소매판매는 8.0% 증가하여 투자에 비해서는 양호한 증가세

○ 중국 정부는 경기둔화세를 완화하기 위해 재정·통화정책수단을 동원한 경기부양책 추진

- 중국정부는 증치세 인하(2019.4월 제조업 16%→13%, 운수·건설업 10%→9%) 및 전력사용가격 인하(10% 조정)를 통해 기업비용을 축소

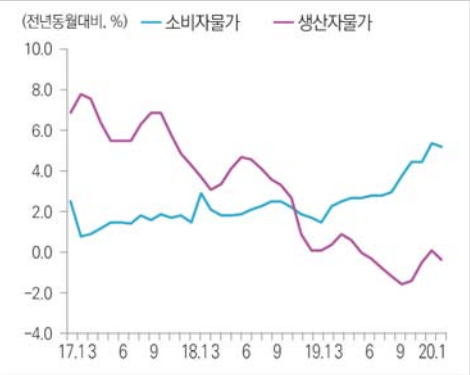
- 중국인민은행은 지준율을 2019년 중 두 차례(1월 1.0%p, 9월 0.5%p) 인하하고 대출우대금리(LPR)는 1년물 4.15%, 5년물 4.80%로 각각 16bp, 5bp 인하

[그림 101] 고정자산투자와 소매판매액 추이




자료: CEIC

[그림 102] 소비자물가와 생산자물가 추이




자료: CEIC

- 물가는 아프리카돼지열병으로 돼지고기 공급이 감소한 영향으로 소비자물가는 급등세를 보였으나 생산자물가는 둔화세가 이어져 소비자부담 상승과 생산자 수익 감소 등 경제주체들의 어려움이 가중

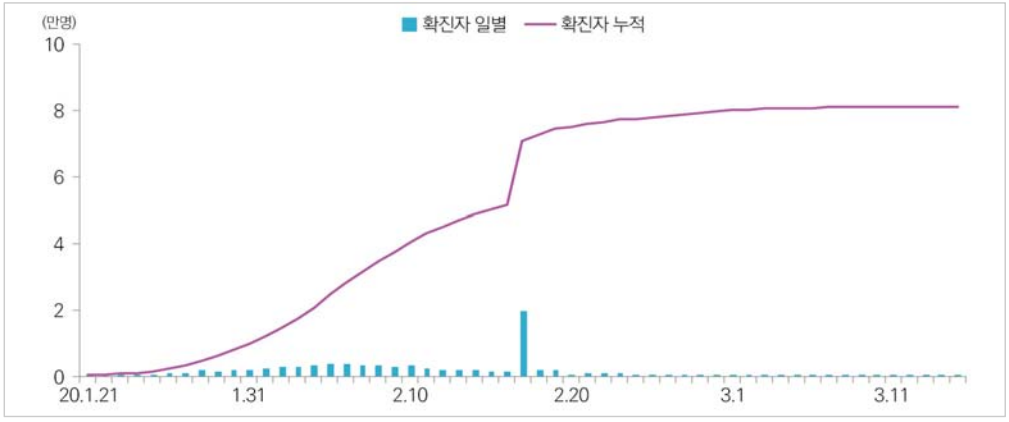
## 나. 중국 경제전망

❑ 코로나19의 확산과 중국정부의 방역대책으로 1/4분기 경제활동이 크게 위축

○ 중국 내 코로나19가 급격히 확산

- 2019년 12월부터 중국에서 감염자가 급격히 확대되면서 2020년 3월 25일 현재 누적 확진자가 81,848명

[그림 103] 중국의 코로나19 확진자 추이




자료: 질병관리본부

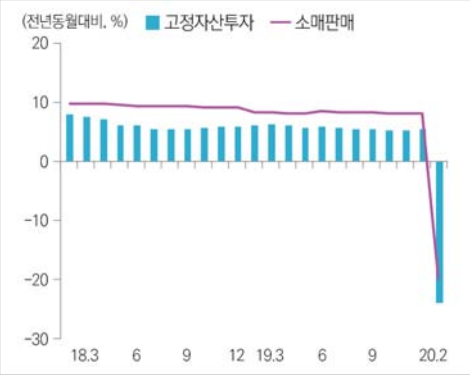
○ 중국정부는 1월 하순 코로나19 확산 우려가 있는 지역에 통행과 물류이동을 강력히 통제

- 이는 코로나19의 확산을 억제하는 데 효과적이었으나 경제활동도 크게 위축시키는 조치

○ 올해 1~2월 산업생산이 전년동기대비 13.5% 감소하여 코로나19의 충격이 현실화

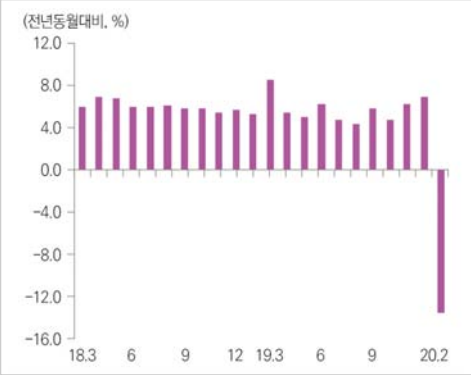
- 고정자산투자와 소매판매도 각각 24.5%, 20.5% 감소하여 광범위한 가계와 기업의 경제활동 제약이 있었음을 시사

[그림 104] 고정자산투자와 소매판매액 추이




자료: CEIC

[그림 105] 생산 추이

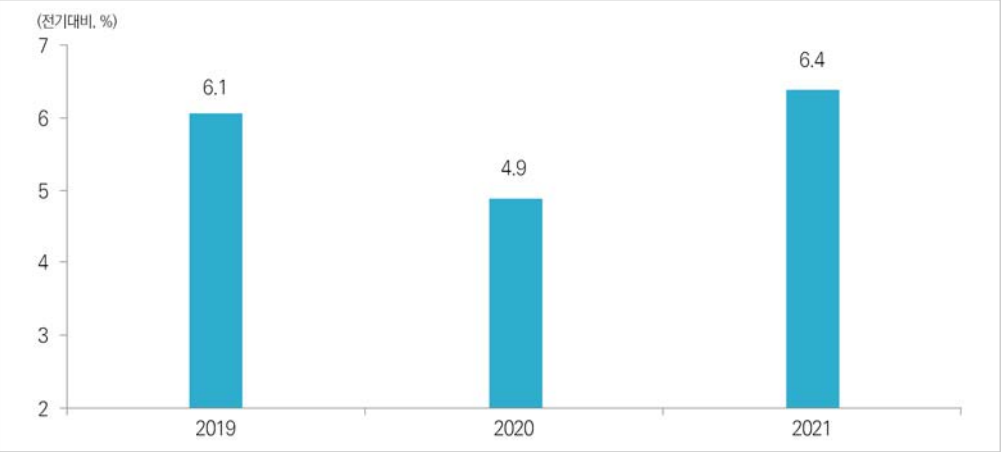



자료: CEIC

❑ 코로나19의 세계적 확산에 따라 경제성장의 하방압력이 증대

○ OECD는 지난 3월 2일 1/4분기 내에 중국이 코로나19 통제에 성공하고 세계적으로도 코로나19의 확산속도가 완만하다면 올해 중국경제는 전년대비 4.9% 성장할 것으로 전망

[그림 106] OECD 중국경제 전망




주: 2020년 3월 2일 발표
자료: CEIC

○ 최근 유럽에서 감염 속도가 일반적 예상보다 빠르게 확산되고 있어 올해 중국 경제성장률은 OECD 전망보다 낮아질 가능성이 높음

- 이탈리아, 스페인 등 유럽에서 경제비중이 큰 국가들이 효과적인 대응능력을 보여주지 못하고 있어 유럽경제 및 중국의 수출 부진이 심화될 것으로 전망
- 또한 유럽 확산 시점부터 대부분의 국가에서 외국인 입국에 규제를 강화하고 있어 중국기업인들이 비즈니스를 위한 해외국가 방문이 곤란해져 중국의 수출이 더욱 어려워진 상황

## 3. 유로지역

### 가. 최근 경제동향

❑ 2019년 유로지역 경제는 제조업을 중심으로 산업생산과 대외 수출이 부진한 모습을 보이며 낮은 성장세를 이어감

○ 유로지역 경제는 지난해 1/4분기 중에는 고용호조에 따른 소매판매 증가로 GDP성장률이 전기대비 일시적으로 확대되기도 하였으나,

○ 이후 미·중 무역분쟁, 브렉시트의 불확실성 등으로 수출과 투자가 위축되고 제조업 생산이 부진을 나타내며 성장세가 약화

- 유로지역 GDP성장률(전년동기대비 연율,%): ('19년 1/4분기)1.4 → (2/4분기) 1.2 → (3/4분기)1.3 → (4/4분기)1.0
- 유로지역 GDP성장률(전기대비,%): ('19년 1/4분기)0.5 → (2/4분기)0.1 → (3/4분기)0.3 → (4/4분기)0.1

[그림 107] 유로지역 GDP성장률 추이

자료: Eurostat, Bloomberg

[그림 108] 독일과 이탈리아 GDP성장률 추이

자료: Eurostat, Bloomberg

○ 국가별로는 독일이 자동차를 중심으로 한 수출부진으로 2/4분기 중 마이너스 성장률을 기록하는 등 침체되는 모습을 보였으며, 이탈리아는 수출 감소와 산업생산 부진, 정치 불안 등으로 성장률이 지속적으로 하락

- 독일 GDP성장률(전기대비,%): ('19년 1/4분기)0.5 → (2/4분기) −0.2 → (3/4분기)0.2 → (4/4분기)0.0
- 이탈리아 GDP성장률(전기대비,%): ('19년 1/4분기)0.2 → (2/4분기)0.1 → (3/4분기)0.1 → (4/4분기) −0.3

[표 12] 유로지역 주요거시경제지표 추이

(단위: 전년동기대비,%)

| | 2018 | 2019 | | | | | 2020 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 연간 | 연간 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | 1월 | 2월 |
| GDP성장률 | 1.9 | 1.2 | 1.4 | 1.2 | 1.3 | 1.0 | - | - |
| 소매판매 | 1.6 | 2.3 | 2.4 | 2.1 | 2.7 | 2.0 | 1.7 | - |
| 고정자본형성 | 2.4 | 5.5 | 4.1 | 8.3 | 3.2 | 6.3 | - | - |
| 수출 | 4.1 | 2.7 | 3.7 | 2.1 | 3.1 | 2.1 | 0.2 | - |
| 산업생산 | 0.7 | −1.6 | −0.5 | −1.5 | −1.8 | −2.3 | −1.9 | - |
| 경상수지 (10억유로) | 358.8 | 362.5 | 92.2 | 70.5 | 100.7 | 99.1 | 34.7 | - |
| 소비자물가 | 1.8 | 1.2 | 1.4 | 1.4 | 0.9 | 1.0 | 1.4 | 1.2 |
| 달러/유로 환율 | 1.181 | 1.119 | 1.136 | 1.123 | 1.112 | 1.107 | 1.110 | 1.091 |
| 실업률 | 8.2 | 7.6 | 7.8 | 7.6 | 7.5 | 7.4 | 7.4 | - |

주: ( )안은 계절조정 전기대비, 소비자물가는 종합소비자물가지수(HICP) 기준
자료: Bloomberg, ECB

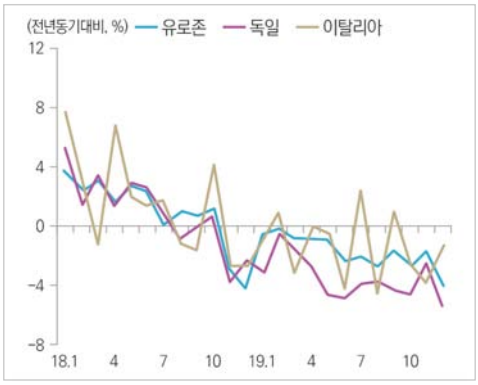
○ 2019년 유로지역 산업생산은 글로벌 보호무역주의 강화 등으로 대외수요가 부진하여 자동차와 석유화학 제품 등 제조업을 중심으로 감소

- 유로지역 산업생산(전년동기대비,%): ('19년 1/4분기)−0.5 → (2/4분기)−1.5 → (3/4분기)−1.8 → (4/4분기)−2.3
- 유로지역 산업생산(전기대비,%): ('19년 1/4분기)0.2 → (2/4분기)−0.4 → (3/4분기) 0.0 → (4/4분기)−1.0
- 독일 산업생산(전기대비,%): ('19년 1/4분기)0.0 → (2/4분기)−0.9 → (3/4분기)−0.2 → (4/4분기)−0.7
- 이탈리아 산업생산(전기대비,%): ('19년 1/4분기)0.1 → (2/4분기)−0.1 → (3/4분기)−0.3 → (4/4분기)−1.0

[그림 109] 유로지역 자동차·화학 산업생산

자료: Eurostat, Bloomberg

[그림 110] 유로지역, 독일, 이탈리아 산업생산




자료: Eurostat, Bloomberg

○ 유로지역의 수출은 미·중 무역분쟁 장기화, 브렉시트 진행과정의 불확실성, 터키[26] 등 인접국가 경제둔화, 자동차 시장 부진 등으로 전년에 비해 증가세가 둔화

- 2019년 유로지역 역내 기준 수출 증가율은 전년대비 2.7%로 2017년 7.1%, 2018년 4.1%에 비해 둔화
- 특히 독일의 수출 증가율은 글로벌 교역량 둔화, 배출가스 규제 등으로 자동차 수출이 크게 감소하며 큰 폭 둔화
- 독일 수출(전년대비,%): ('17년)6.3 → ('18년)3.1 → ('19년)0.8

26) 터키는 2018년 금융불안이 심화되며 금융위기 우려가 높아졌으며 '18년 4/4분기부터 '19년 2/4분기까지 3분기 연속 역성장하는 등 실물경제도 침체. EU의 터키에 대한 수출규모는 2019년 7월 기준 768억 5,813만 유로로 EU의 역외무역 기준 미국, 중국, 스위스, 러시아에 이어 다섯 번째 수출국이며, 유럽 은행들의 대출규모도 많아 터키 리스크 확대는 유럽지역으로 전이될 수 있다는 우려가 확대

[그림 111] 유로지역과 독일의 수출 추이

자료: Bloomberg

[그림 112] 유로지역 소비자물가 추이

자료: Bloomberg

○ 유로지역은 생산과 수출이 부진한 반면 고용증대와 임금 상승에 힘입어 소매판매는 증가하고 실업률은 하락

- 2019년 중 소매판매는 전년대비 2.3% 증가하여 2018년(1.6%)에 비해 증가세 확대
- 유로지역의 실업률은 2019년 12월 기준 7.4%로 2008년 이후 최저수준을 기록하였으며, 임금상승률은 2019년 1/4분기 2.9%, 2/4분기 2.8%, 3/4분기 2.6% 등으로 전년대비 상승

○ 유로지역 소비자물가상승률은 유가하락과 경기둔화의 영향으로 2019년 연간 1.2%에 그침

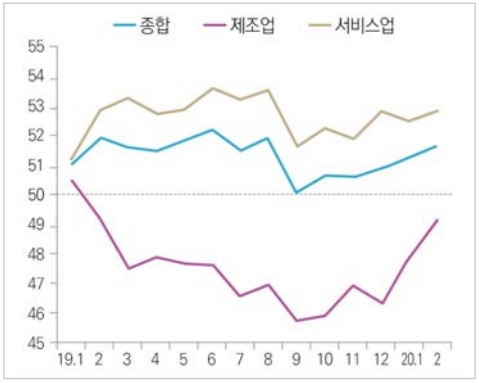
- 근원물가는 서비스 가격과 공업제품 가격의 상승세가 약화되면서 연간 1.1% 상승

○ 한편 2019년 하반기부터는 유로지역의 종합 PMI가 5개월 연속 상승하는 등 심리지표가 개선세를 보임

- 유로지역의 종합 PMI는 2020년 2월 서비스업을 중심으로 한 개선세로 5개월 연속 상승한 51.6을 기록(다만 제조업은 여전히 기준선(50)을 하회)
- 지역별로는 독일지역 PMI가 자동차 등 제조업의 부진이 다소 완화된데 기인하여 3개월 연속 기준선을 상회하였으며, 이탈리아도 1월 50.4로 기준선을 상회[27]

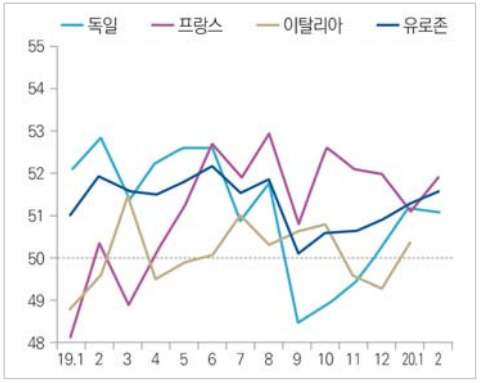
27) 다만, PMI 조사 기간이 2월 12~20일로 유럽 내 코로나 19 바이러스 확산이 본격화되기 이전 자료로, 3월부터는 이탈리아를 중심으로 지표 부진이 예상

[그림 113] 유로지역 PMI 추이




주: 건설업 제외
자료: Blooomberg, Markit

[그림 114] 유로지역 국가별 종합 PMI 추이




자료: Blooomberg, Markit

## 나. 유로지역 경제전망

❑ 2020년 유로지역 경제는 코로나19 확산 이전에는 고용호조, 내수회복 등에 힘입어 완만한 성장세가 예상되었으나, 코로나19의 전 세계적 확산으로 성장률 하락이 불가피할 전망

- ○ 2020년 들어 유로지역은 미·중 간 1단계 무역합의, 브렉시트를 둘러싼 불확실성 완화 등으로 대외경제여건의 개선과,
- ○ 대내적으로도 유로지역 구매관리자지수(PMI) 상승과 양호한 고용상황 등으로 소비를 중심으로 내수회복에 대한 기대감이 상승함
- ○ 그러나 미국이 유로지역에서 수입하는 항공기에 부과하는 관세율을 인상하는 등 미국과의 무역갈등이 확산되는 가운데 코로나19 확산세로 유로지역 성장 전망은 하락세
  - – 코로나19는 2월 중 이탈리아 중심에서 3월 중 유럽전역으로 확산세
  - – 이탈리아는 코로나19 확진자 급증으로 관광 및 서비스업 침체가 장기화되고 제조업 회복이 지연되면서 경기침체가 상당기간 지속될 가능성
  - – 유로지역 최대 경제대국이자 성장의 수출 의존도가 높은 독일은 코로나19 사태로 인한 글로벌 경기 둔화에 크게 영향을 받을 전망

❑ 주요 기관들은 2020년 유로지역 경제성장률을 0.8~1.3% 범위의 낮은 수준으로 전망하고 있으며 코로나19로 추가 하향 조정 가능성이 높음

○ 유럽연합(EU)은 2020년 2월 유로지역 경제성장률 전망치를 0.1%p 상향조정하여 2020년 1.3%, 2021년 1.4% 성장할 것으로 전망

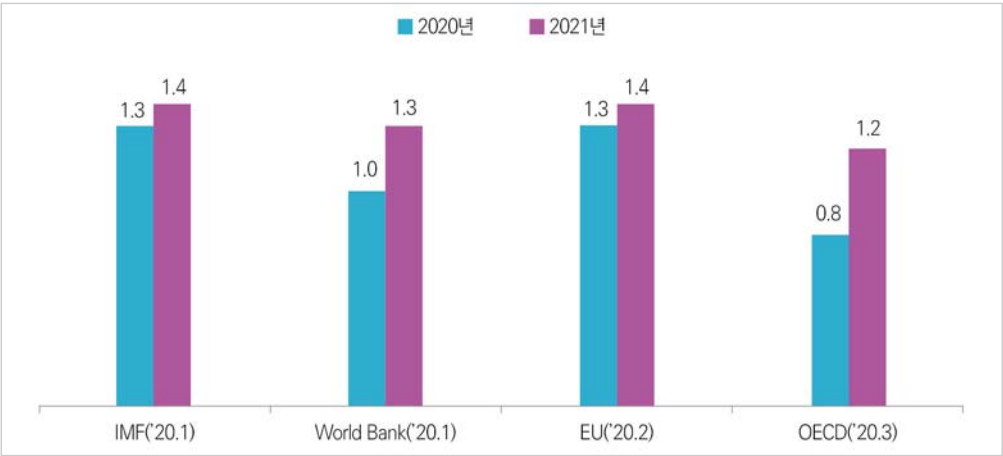
- 지난해 11월 전망시점에 비해 미·중 간 무역합의 진전, 영국의 EU탈퇴 협정 비준 등을 반영해 상향조정
- 이는 코로나19 확산이 올 1분기 정점으로 안정화된다는 시나리오에 기반한 것으로 장기화될 경우 성장 하방 위험이 높아질 것으로 전망

○ IMF는 2020년 1월 경제전망 보고서에서 유로지역 경제가 독일의 생산 활동 위축과 스페인의 경기부진 등으로 종전 전망치(2019.10월 1.2%) 0.1%p 하향조정한 1.3% 성장할 것으로 전망

○ OECD는 2020년 3월 수정경제전망보고서를 통해 코로나19가 상반기 성장에 부정적 영향을 미칠 것으로 예상하여 유로지역 성장률 전망치를 하향조정

- 2020년 유로지역의 경제성장률은 0.8%로 종전 전망치(2019.11월 1.1%) 대비 0.3%p 하향조정

[그림 115] 주요기관의 유로지역 경제전망




주: ( )은 전망시점
자료: IMF, World Bank, OECD, EU

## 4. 일본

### 가. 최근 경제동향

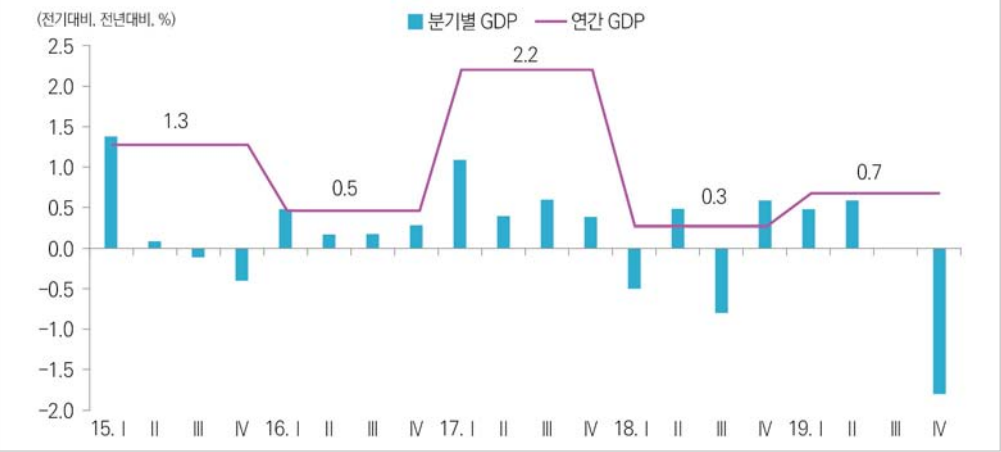
❑ 2019년 일본경제는 생산과 수출이 감소하고 소비세율 인상으로 소비가 위축되었으나 투자가 증가하며 성장 둔화를 완화

○ 일본의 지난해 광공업생산은 2017년 이후 하락세가 지속

– 세계경기 둔화에 따른 수출 감소와 10월 중 태풍 영향으로 부품 조달에 차질을 빚은 자동차 및 생산용 기계 등 제조업 생산이 부진

○ 또한 10월 중 소비세율 인상 여파로 소비가 크게 위축되는 등 4/4분기 경제성장률은 1.8% 역성장

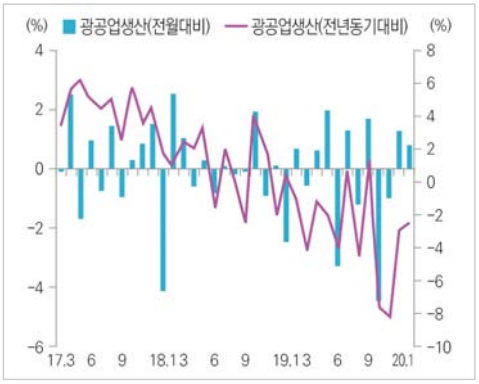
[그림 116] 일본 경제성장률 추이




자료: 내각부

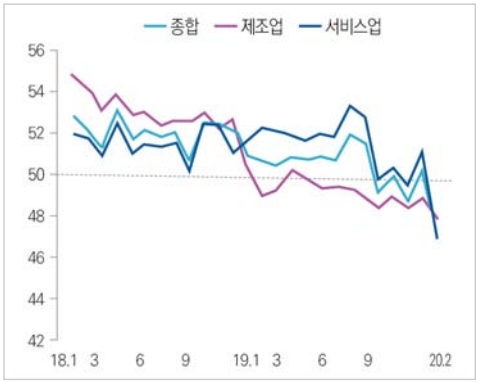
○ 올 들어서도 일본 구매관리자지수(PMI)는 2월 중 제조업을 중심으로 부진한 모습을 보이며 기준선(50)을 크게 하회하는 모습

[그림 117] 일본 광공업생산 추이




자료: 경제산업성

[그림 118] 일본 PMI 추이

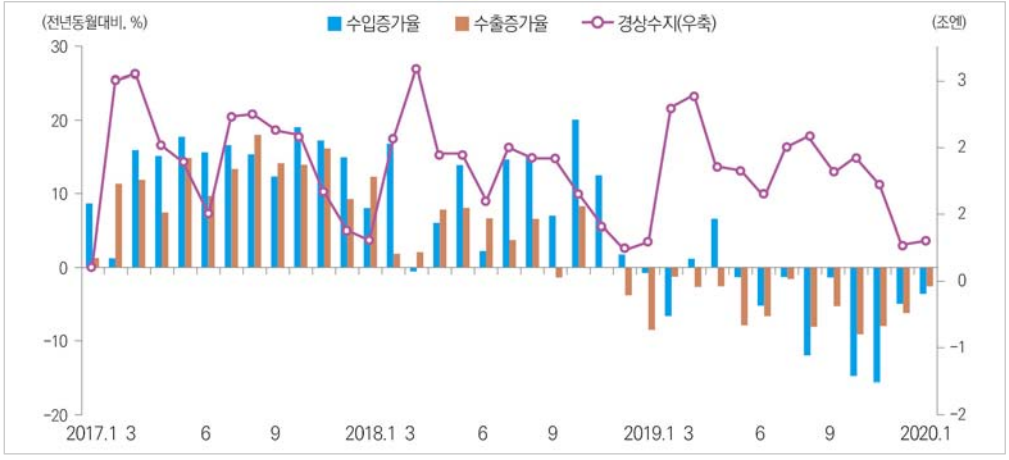



자료: Bloomberg

○ 2019년 대외 수출은 글로벌 경제 둔화와 미·중 무역분쟁 등 대외경제여건 악화로 수출과 수입 모두 감소를 기록

- 수출은 전년대비 5.6% 감소, 수입은 5.0% 감소
- 다만 경상수지는 운송, 여행 등 서비스수지가 흑자 전환하는 등 20.1조엔 흑자를 기록하며 전년(19조엔) 대비 흑자폭이 확대

[그림 119] 일본 수출, 생산 및 경상수지 추이

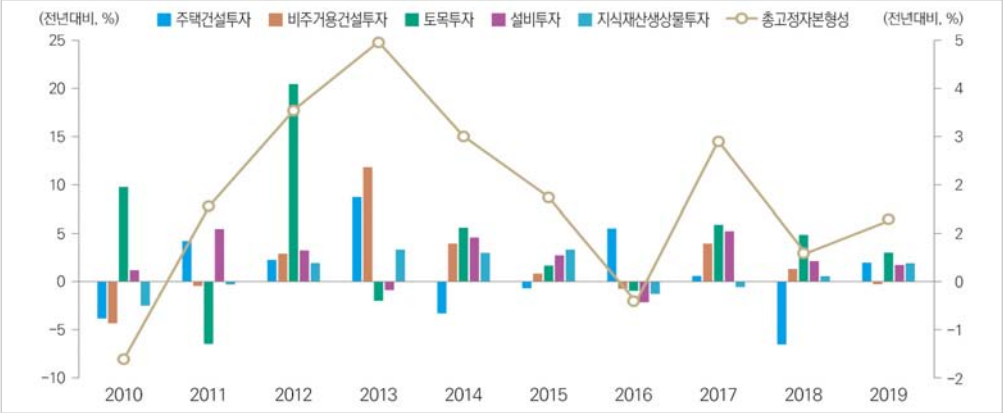



자료: 재무성

○ 한편 지난해 일본 국민계정 상 총고정자본형성은 주택건설투자가 증가 전환하고 토목투자와 설비투자 증가세가 지속되면서 전년대비 1.3% 증가

- 토목투자는 2017년 이후 증가세에 있으며, 설비투자는 자동화 전환 노력과 5G 설치 등으로 증가

[그림 120] 일본의 투자 부문별 증감률 추이

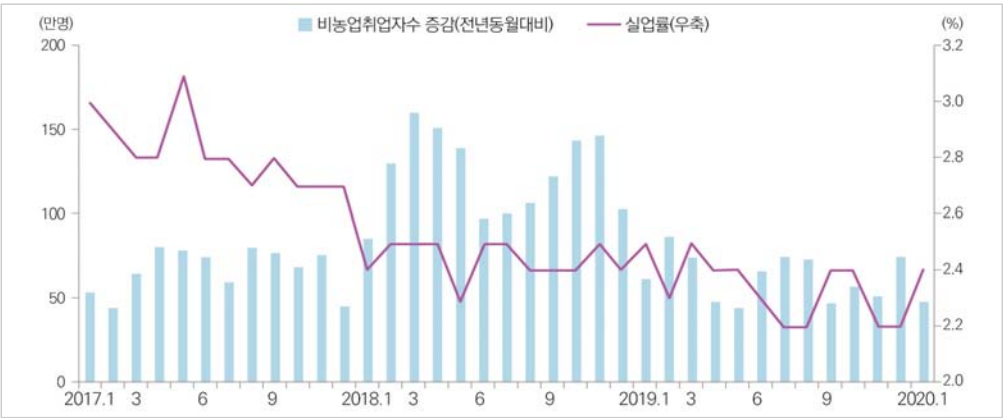



자료: 내각부

○ 2019년 고용상황은 실업률이 낮은 수준(2.4%)을 보였으나, 비농업취업자수 증가폭이 줄고 고령인구 증가에 따른 노동력 부족이 문제되는 상황

- 지난해 비농업취업자수는 6,517만명으로 전년대비 63만명 증가에 그침
- 일본 정부는 노동력 부족 문제에 대응하여 정년을 70세로 연장하는 '고령자고용안정법 개정안'을 의결(2020.2.4.)하고 2021년 4월부터 시행하기로 결정

[그림 121] 일본 비농업취업자수와 실업률 추이




자료: 총무성

[표 13] 일본의 주요 경제지표 동향

(단위: 전년동기대비,%,)

| | 2018 | 2019 | | | | | 2020 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 연간 | 연간 | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 | 1월 |
| GDP성장률[1] | 0.3 | 0.7 | 0.5 | 0.6 | 0.0 | −1.8 | - |
| 수 출 | 4.1 | −5.6 | −3.9 | −5.6 | −5.0 | −7.8 | −2.6 |
| 수 입 | 9.7 | −5.0 | −2.0 | −0.1 | −5.0 | −12.0 | −3.5 |
| 경상수지[2](억엔) | 192,221 | 200,699 | 59,541 | 45,676 | 57,603 | 37,776 | 6,123 |
| 광공업생산 | 0.3 | −2.7 | −2.5 | 0.6 | −0.5 | −4.0 | 0.8 |
| 소매판매 | 1.6 | 0.1 | −1.3 | 0.5 | 3.2 | −6.1 | −0.5 |
| 실업률[3] | 2.4 | 2.3 | 2.4 | 2.4 | 2.3 | 2.3 | 2.4 |
| 소비자물가 | 1.0 | 0.5 | −0.3 | 0.2 | 0.0 | 0.5 | 0.7 |
| 엔/달러 환율[3] | 110.5 | 109.0 | 110.7 | 107.8 | 107.3 | 108.7 | 110.0 |

주: 1) 전기대비, 2) 기간 중 합 3) 기간 평균, 2020년 1월은 2월 값임
자료: 일본은행, 일본 내각부, 재무성, 경제산업성, 총무성

## 나. 일본 경제전망

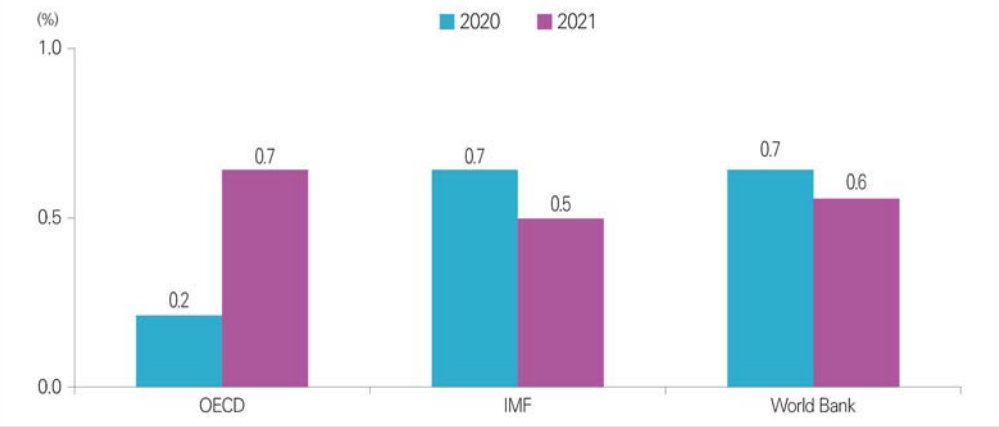
❑ 2020년 일본경제는 소비세율 인상 여파와 코로나19의 영향 등으로 경기 하방 압력이 높아질 전망

- ○ 2019년 10월 소비세율 인상(8% → 10%)으로 가계소비와 소매판매 등 민간 소비활동이 위축되며 내수 경기가 더욱 둔화될 전망
- ○ 또한 코로나19로 인한 대외 수출 부진이 지속되는 가운데 도쿄올림픽 연기 결정으로 여행, 관광, 투자 등에도 광범위한 부정적 영향이 파급될 가능성
- ○ 노동력 부족 문제와 침체된 내수경기 부양을 위한 재정 및 통화 정책 여력의 한계 등도 리스크 요인으로 작용

❑ 주요 기관들은 2020년 일본경제가 0.2~0.7% 성장할 것으로 전망하고 있으나, 코로나19 확산이 장기화될 경우 역성장 가능성도 배제하기 어려울 전망

- ○ OECD('20.3월 전망)는 코로나19에 따른 내수 악화, 중국경제 성장률 하락 등의 영향으로 2020년 일본 경제성장률을 종전('19.11월 0.6%)대비 0.4%p 하락한 0.2%로 하향 조정
- ○ IMF('20.1월 전망)와 World Bank('20.1월 전망)는 코로나19 확산 이전의 전망치로 2020년에 지난해와 동일한 0.7% 성장할 것으로 전망

[그림 122] 주요 국제기구의 일본 경제전망




자료: IMF('20.1월 전망), World Bank('20.1월 전망), OECD('20.3월 전망)

## [BOX 6] 일본의 소비세율 인상 배경과 영향

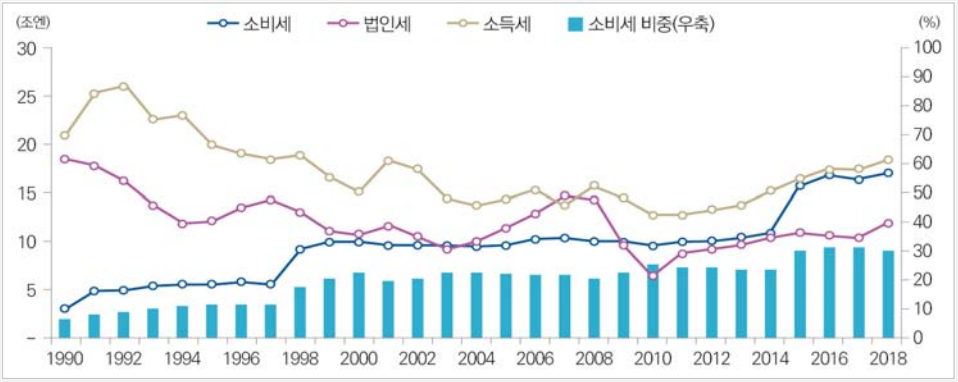
❑ 일본의 소비세율 인상은 급증한 국가부채와 세수입 감소에 배경을 둠

- ○ 일본의 국가부채(GDP 대비)는 1990년 67%에서 2018년 238%로 급증
  - – 향후에도 고령화로 인한 사회보장비 증가, 노동력 부족, GDP성장률 둔화 등으로 국가부채는 지속적으로 늘어날 전망
- ○ 일본의 주요 세수원 중 소득세는 1990년 21.4조엔에서 2018년 18.9조엔으로 줄었으며 법인세도 1990년 19.0조엔에서 2018년 17.5조엔으로 감소

❑ 일본정부는 2019년 10월 소비세율(한국의 경우 부가가치세)을 8%에서 10%로 2%p 인상

- ○ 소비세율 인상은 1989년 4월 소비세 도입 후 세 번째
  - – 1989년 소비세 도입(3%)
  - – 1997년 4월 3%→5% 인상
  - – 2014년 4월 5%→8% 인상
  - – 2019년 10월 8%→10% 인상
- ○ 이번 소비세율 인상은 특정 상품에 대해 8%의 경감세율 적용
  - – 외식 및 주류를 제외한 음식료품, 주 2회 이상 발행되는 정기간행물은 종전과 동일한 8%를 적용
- ○ 소비세율 인상으로 2019년 세수입은 1992년(5조9,820억엔) 이후 최대인 5조 8,787억엔을 기록
  - – 과거 소비세율이 인상되었던 1997년, 2014년의 사례를 살펴보면, 소비세율 인상으로 인한 세수 증대 효과는 각각 11.3%, 14.3%를 기록한 바 있음

일본의 세목별 세수입 추이

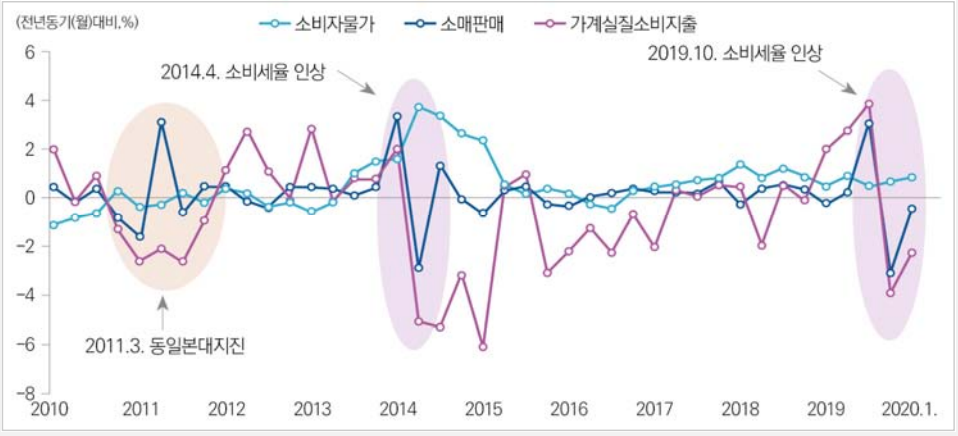



자료: 일본 재무성

❑ 소비세율 인상에 따른 경제적 영향은 당시 경제상황에 따라 정도의 차이가 있으나 단기적으로 가계소비를 위축시키는 것으로 나타남

- ○ 과거 2014년 소비세율 인상 사례를 살펴보면, 소비 감소 충격이 2011년 3월 동일본 대지진 때보다 더 심각했음
  - – 2014년 1/4분기 중에는 4월 소비세율 인상을 앞두고 사전구매 수요 증대로 소매판매와 가계실질소비지출이 일시적으로 증가하는 양상을 보임
  - – 그러나 소비세율 인상이 단행된 후 소매판매와 가계소비지출이 급락하였으며, 2015년부터 안정화되었으며, 소비자물가도 수요 부족으로 하락하기 시작해 2015년 하반기에 회복되는 모습을 시현
  - – 가계실질소비지출(전년동기대비,%): ('14년 1/4분기)1.9 → (2/4분기) − 5.2 → (3/4분기) − 5.4
  - – 소매판매액(전년동기대비,%): ('14년 1/4분기)3.2 → (2/4분기) − 3.0 → (3/4분기)1.2
- ○ 지난해 10월 소비세율 인상의 경우에도 과거 사례와 유사한 영향이 나타났으며 향후에도 가계실질소비가 낮은 수준을 지속할 가능성을 배제하기 어려움
  - – 2014년 소비세율 인상 후 소비자물가와 소매판매가 회복된 2015년 이후에도 가계실질소비지출은 전년동기대비 감소전환되는 등 전반적 소비 수분 하락
- ○ 2019년 10월의 소비세율 인상으로 경제가 위축되고 가계실질소비의 전반적 수준이 낮아질 가능성 존재
  - – 지난해 소비세율 인상 전까지 가계소비는 증가세가 확대되는 모습을 보였으나 소비세율 인상이 단행된 뒤 큰 폭으로 감소 ('19년 2/4분기)2.7% → (3/4분기)3.8% → (4/4분기) − 4.0%
  - – 소비자물가의 경우 특정 상품 경감세율 적용 등으로 소비세율 인상에 따른 영향이 아직 본격적으로 나타나지 않고 있으나 소비지출 감소와 내수부진이 지속될 경우 하락할 가능성

일본의 소비세율 인상 전후 소비와 물가 추이




자료: 일본 총무성, 경제산업성

## 5. 브라질 · 러시아 · 인도

### 가. 최근 경제동향

❑ 2019년 브라질 경제는 수출이 감소했으나 민간소비와 투자 등이 성장을 견인하며 회복되는 모습을 시현

○ 브라질 경제는 2015~2016년 중 세계경기 둔화와 정치적 불안정 등으로 마이너스 성장을 하는 등 경기침체기를 겪었으나, 2017년부터 국제원자재시장 회복과 완화적 통화정책 시행 등 경기 부양책 등으로 회복세를 나타냄

- 2019년 브라질 경제성장률은 2017년 이후 국제원자재시장 회복과 경기 부양책 등으로 2018년(1.2%)보다 높은 1.7% 성장
- 브라질 중앙은행은 2019년 7월 이후 네 차례 연속 기준금리(Selic)를 인하
- 금년 2월 중에는 코로나19 확산에 대응하여 추가적으로 기준금리를 25bp 낮추어 역대 최저 수준인 4.25%로 인하
- 그러나 주요 교역국인 중국과 미국의 무역분쟁, 글로벌 경기둔화의 영향으로 대외 수출은 감소

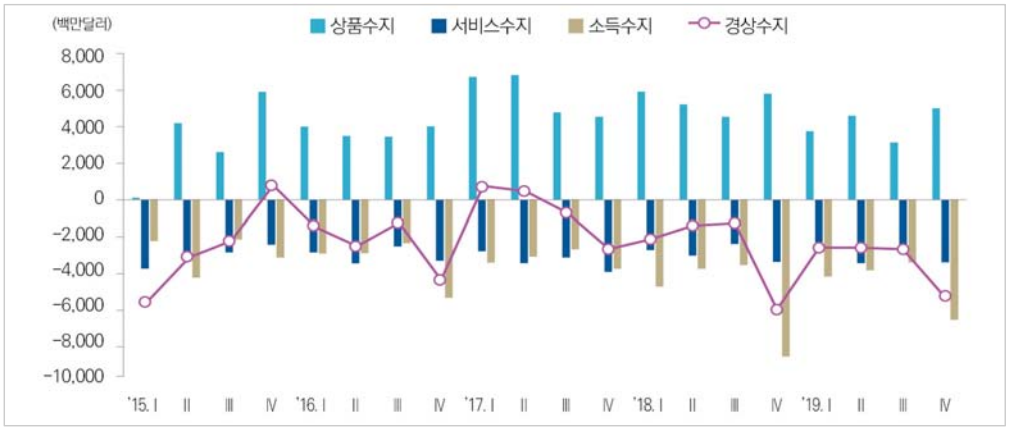
[그림 123] 브라질 부문별 성장률 추이

자료: Bloomberg

○ 브라질의 경상수지는 소득수지와 서비스수지 적자 확대로 적자폭이 확대

- 상품수지는 주력 수출품인 대두, 철광석, 석유를 중심으로 흑자를 지속
- 소득수지는 다국적 기업의 해외 송금, 외채원리금 상환 등으로 적자를 지속중이며, 서비스수지는 여행수지를 중심으로 적자를 지속

[그림 124] 브라질 경상수지 추이

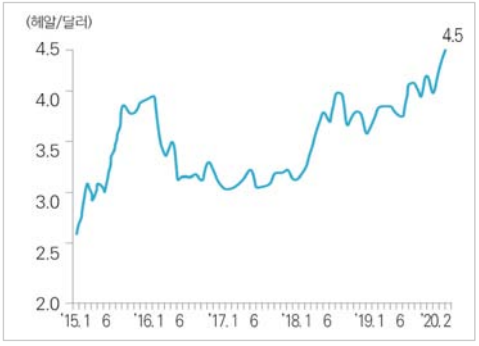



자료: Bloomberg

○ 실업률은 경기회복세를 따라 하락하고는 있으나 2019년 4/4분기 현재 11.0%로 예년에 비해 여전히 높은 수준

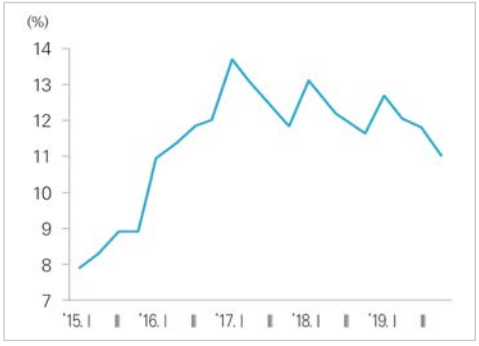
○ 브라질 헤알화는 2017년 이후 달러대비 가치가 하락하는 추세를 보이고 있으며 코로나19 확산으로 변동성이 확대되고 통화가치의 추가적 하락 가능성이 증대되는 상황

[그림 125] 브라질 환율 추이




자료: Bloomberg

[그림 126] 브라질 실업률 추이




자료: Bloomberg

[표 14] 주요 신흥국 경제지표 추이

(단위: 전년동기대비,%)

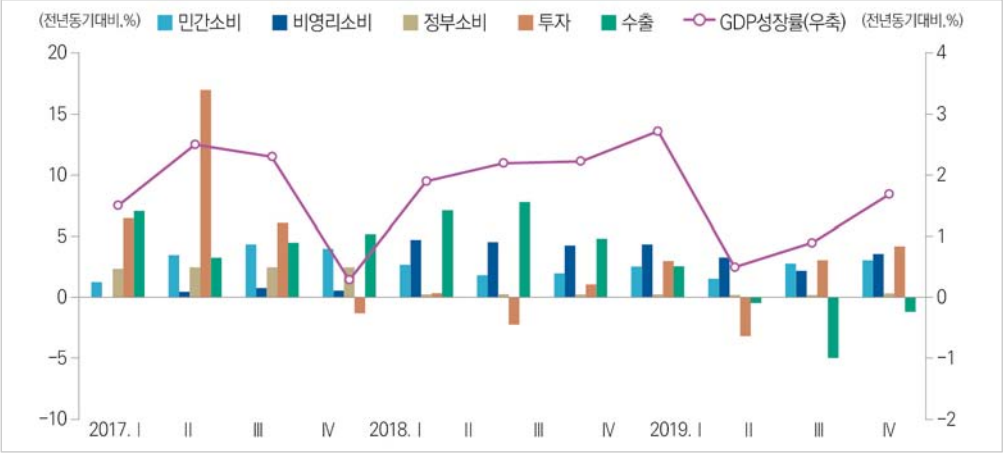
| | | 2017 | 2018 | 2019 | | | | | 2020 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 연간 | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 | 1월 |
| 브라질 | GDP 성장률(실질)[1] | 2.4 | 1.2 | 1.7 | 0.6 | 1.1 | 1.2 | 1.7 | - |
| | 산업생산 | 2.5 | 1.1 | −1.1 | −1.9 | −0.6 | −1.2 | −0.5 | −0.9 |
| | 소매판매 | 0.4 | 0.4 | 0.6 | 0.9 | 0.3 | 0.7 | 0.8 | - |
| | 수출[2] | 17.5 | 9.9 | −5.8 | −6.4 | −1.5 | −5.0 | −10.2 | 3.9[3] |
| | 소비자물가 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.4 | 0.2 | 0.1 | 0.6 | 0.3[3] |
| | 정책금리 | 7.0 | 6.5 | 4.5 | 6.5 | 6.5 | 5.5 | 4.5 | 4.3[3] |
| 러시아 | GDP 성장률(실질)[1] | 1.8 | 2.5 | - | 0.5 | 0.9 | 1.7 | - | - |
| | 산업생산 | 0.0 | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.5 | 0.0 | −0.1 | - |
| | 소매판매 | 5.3 | 6.1 | 6.3 | 7.5 | 6.8 | 5.3 | 5.4 | 5.2 |
| | 수출[2] | 27.7 | 27.2 | −3.8 | 0.9 | −1.3 | −3.8 | −5.7 | −8.0 |
| | 소비자물가 | 3.7 | 2.9 | 4.5 | 5.2 | 5.0 | 4.3 | 3.4 | 2.3[3] |
| | 정책금리 | 7.75 | 7.75 | 6.25 | 7.75 | 7.50 | 7.00 | 6.25 | 6.00[3] |
| 인도 | GDP 성장률(실질)[1] | 6.7 | 7.4 | 5.3 | 5.8 | 5.6 | 5.1 | 4.7 | - |
| | 산업생산 | 3.5 | 5.2 | 0.6 | 1.6 | 3.0 | −0.4 | −1.6 | 2.0 |
| | 수출[2] | 13.9 | 9.1 | −0.1 | 6.1 | −1.7 | −3.5 | −1.1 | 2.9[3] |
| | 소비자물가 | 3.3 | 4.0 | 3.7 | 2.5 | 3.0 | 3.5 | 5.8 | 6.6[3] |
| | 정책금리 | 6.0 | 6.5 | 5.2 | 6.3 | 5.8 | 5.4 | 5.2 | 5.2[3] |

주: 1) 전기대비, 2) 기간 중 합 3) 2020년 2월 수치
자료: Bloomberg, OECD stats

❑ 러시아 경제는 수출 감소와 내수가 둔화되는 등 지난해보다 전반적으로 부진한 모습

○ 2019년 들어 꾸준히 증가세를 보이던 수출이 감소로 전환되고 국제유가 하락으로 내수경기가 둔화되는 양상

[그림 127] 러시아 부문별 경제성장률 추이



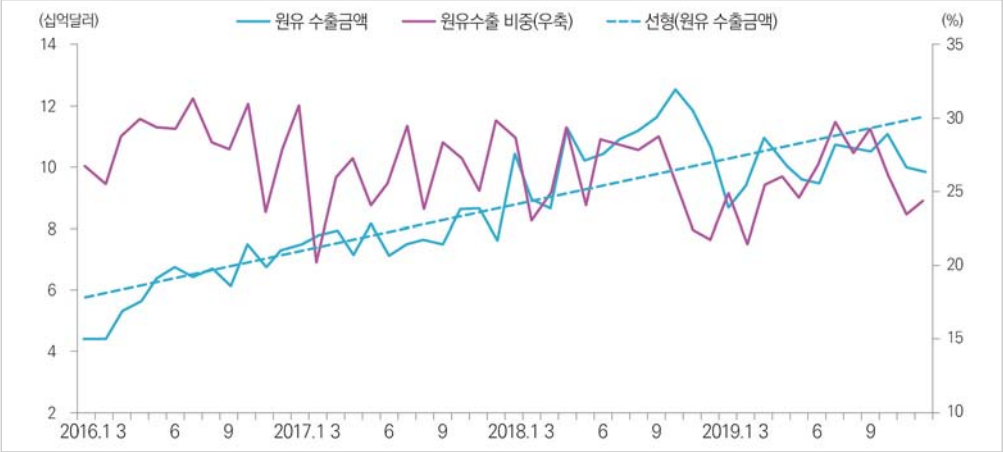

자료: Bloomberg

○ 러시아는 세계적인 석유, 천연가스 생산국이지만 에너지 부문에 대한 경제 의존도가 매우 높음

- 원유, 휘발유 및 가스 수출이 2018년 기준 전체 수출의 60%이상, 재정 수입의 50%, GDP의 24%차지[28)]
- 특히, 러시아 원유 수출은 점차 증가하는 추세이며, 2018년 1,290억 달러를 기록한 뒤 2019년엔 소폭 감소한 1,210억 달러 수출(원유는 전체 수출에서 28.7%를 차지)
- 2018년 말 OPEC+ 감산 합의로 인한 경제적 타격으로 2019년 1/4분기 성장률은 전년동분기대비 0.5%로 둔화된 뒤 2/4분기 0.9%, 3/4분기 1.7%로 회복세를 보였으나, 지난해보다 낮은 성장률을 기록했을 가능성

28) 대한무역투자진흥공사

[그림 128] 러시아 원유 수출 추이

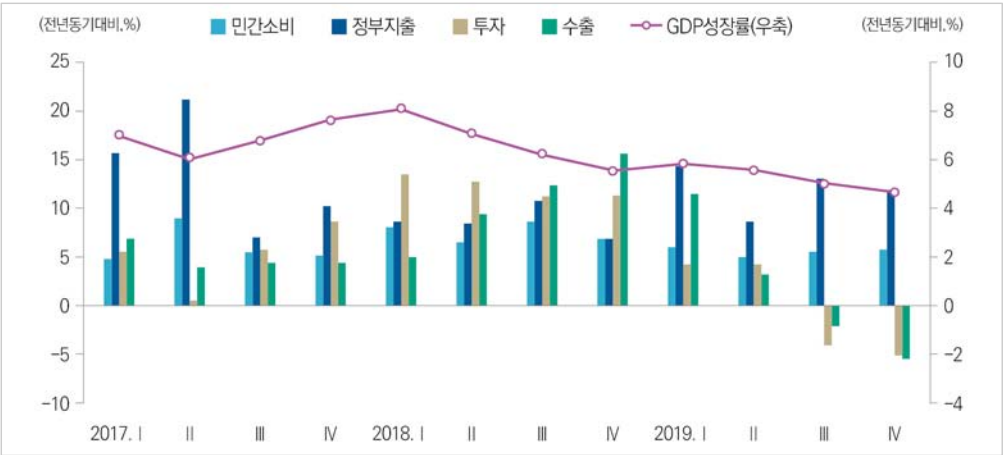



자료: Bloomberg

❑ 인도 경제는 2019년 하반기 중 수출과 투자가 감소 전환하는 등 성장이 둔화되는 모습

○ 인도 경제는 2019년 3/4분기 경제성장률이 4.5%로 최저치를 기록하는 등 연간 5.3% 성장하여 전년(5.4%)에 비해 큰 폭으로 둔화

[그림 129] 인도 부문별 경제성장률 추이




자료: Bloomberg

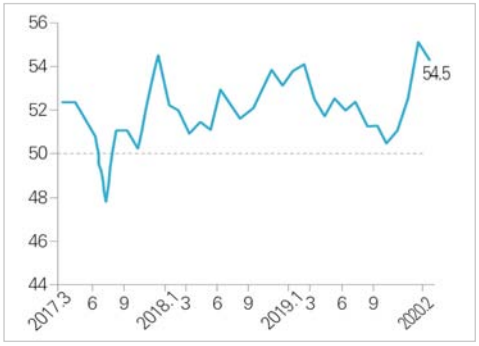
○ 세계경기둔화와 유럽 자동차 배출규제 강화 등으로 자동차와 자동차부품 수출이 감소하는 등 수출과 투자가 감소

- 인도의 주요 수출 품목인 자동차와 자동차부품 수출이 유럽 자동차 배기가스 규제 강화에 따른 자동차 생산과 수출이 감소
- 2019년 연간 인도의 자동차 생산은 전년대비 10.9% 감소

[그림 130] 인도 자동차 생산 추이

자료: Bloomberg

[그림 131] 인도 제조업PMI 추이




자료: Bloomberg

○ 인도의 소비자물가는 주요 식자재인 양파가격이 급등하는 등 2020년 1월 7.6%까지 상승

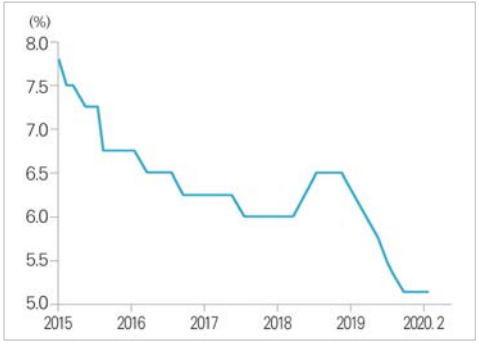
- 2019년 말 이상기온으로 양파를 비롯한 채소 가격이 500% 급등

○ 인도의 정책금리는 경제성장 둔화에 대응한 경기부양을 위해 2019년 다섯 차례에 걸쳐 135bp 낮추어 5.15%로 인하

[그림 132] 인도 소비자물가 추이

자료: Bloomberg

[그림 133] 인도 정책금리 추이




자료: Bloomberg

## 나. 브라질 · 러시아 · 인도 경제전망

❑ 2020년 브라질 경제는 경제체질 개선과 경제 활성화 노력에도 불구하고 코로나19 확산의 부정적 경제충격으로 경제성장률이 하락할 전망

○ 브라질은 2019년 10월 연금개혁안[29]이 통과되면서 경제체질 개선을 위한 동력을 확보

- 브라질은 GDP대비 연금 지출액이 13%에 육박하며 사회보장비용으로 정부 재정의 약 50%를 지출하는 등 재정이 악화
- 정책당국은 연금개혁을 필두로 조세 개혁, 해외 투자 유치 등 재정 수지 균형 노력을 지속적으로 추진할 계획
- 기준금리를 역대 최저 수준인 4.25%로 인하하는 등 경기 활성화 노력을 지속

○ 그러나 코로나19 확산으로 브라질 경제의 주요 수출품인 원자재가격이 하락하는 등 실물경제로의 부정적 충격이 파급

- 코로나19 확산으로 브라질의 주요 수출품인 대두, 철광석, 석유 등의 수출이 감소할 가능성이 높음
- 코로나19 영향이 반영되기 시작한 2020년 2월의 브라질 환율은 4.5헤알/달러를 기록하는 등 가치가 하락하고 있으며 향후 확산 양상에 따라 변동성이 확대될 전망

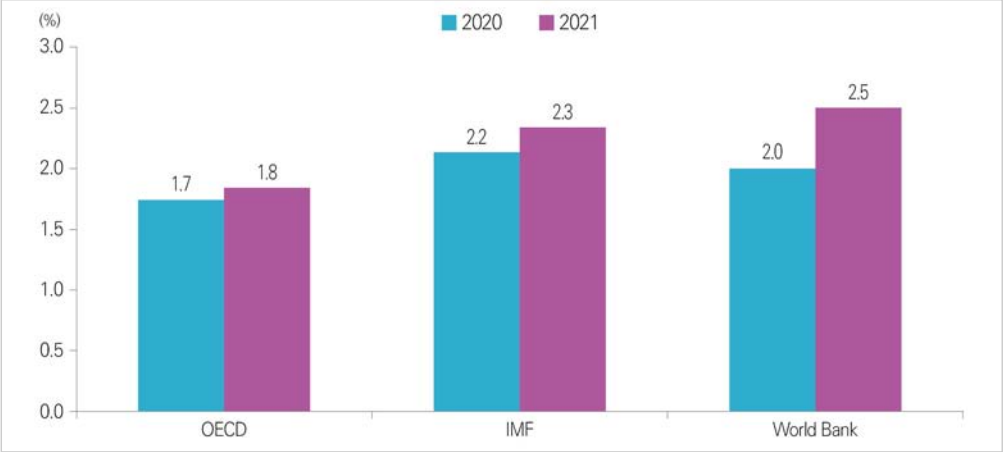
○ OECD('20.3월 전망)는 코로나19사태 확산 초기에 발표한 경제전망에서 브라질 경제가 2020년 1.7% 성장할 것으로 전망

- 코로나19의 영향에도 불구하고 적극적 경제 대응 조치로 이전 전망치(2019.11월)를 유지할 수 있을 것으로 전망

○ IMF('20.1월 전망)과 World Bank('20.1월 전망)는 코로나19 확산 이전 발표한 전망치로 2020년 각각 2.2%, 2.0% 성장 전망

29) 연금 수급 연령 상향 및 납부 기간 확대

[그림 134] 주요 국제기구의 브라질 경제전망




자료: OECD('20.3월 전망), IMF('20.1월 전망), World Bank('20.1월 전망)

❑ 2020년 러시아 경제는 코로나19의 영향으로 국제유가가 폭락하는 등 경제 둔화가 불가피할 전망

○ 2020년 3월 OPEC+[30] 감산논의 결렬에 따른 국제유가 하락세로 러시아 경제에 타격을 줄 전망

– 국제유가는 2020년 3월 현재 배럴당 30달러를 하회하는 가운데 코로나19로 인한 세계 원유수요 둔화와 산유국 공급 증가로 당분간 낮은 수준을 지속할 가능성

– 러시아 원유 수출은 전체 수출에서 차지하는 비중(2019년 기준 28.7%)이 높으므로 유가 하락은 수출과 경제성장률에 부정적 영향을 미칠 전망

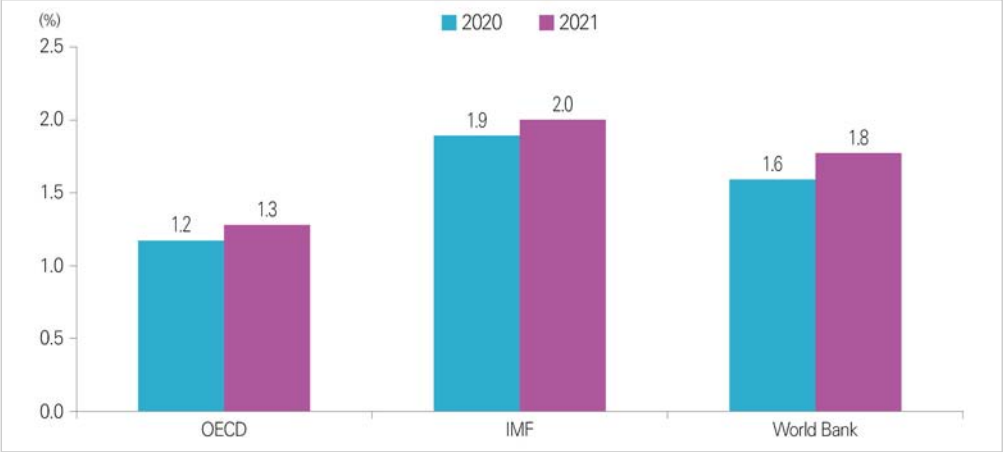
○ OECD('20.3월 전망)는 코로나19 영향으로 2020년 러시아 경제성장률은 종전 전망치대비 0.4%p 하락한 1.2% 성장할 것으로 전망

– 코로나19 대유행(pandemic) 선언 이후 지속적인 유가 하락으로 OECD의 성장률 전망치를 하회할 것으로 예상

○ IMF('20.1월 전망)과 World Bank('20.1월 전망)는 코로나19 사태 이전에 발표한 전망 수치로, 2020년 각각 1.9%, 1.6% 성장할 것으로 전망

30) OPEC 회원국과 산유국 10개 국가(러시아, 아제르바이잔, 바레인, 브루나이, 카자흐스탄, 말레이시아, 멕시코, 오만, 수단, 남수단)

[그림 135] 주요 국제기구의 러시아 경제전망




자료: OECD('20.3월 전망), IMF('20.1월 전망), World Bank('20.1월 전망)

❑ 2020년 인도 경제는 기준금리 인하, 법인세 인하 등 경제 활성화 노력에도 불구하고 코로나19의 확산으로 성장 하방 압력이 높아질 전망

○ 인도는 2019년 다섯 차례에 걸쳐 기준금리를 인하(6.5% → 1.35%)하고 법인세율을 낮춰 경기 부양 조치를 강화

– 제조업 육성을 위해 인도정부는 법인세율을 30%에서 22% 수준으로 낮춤

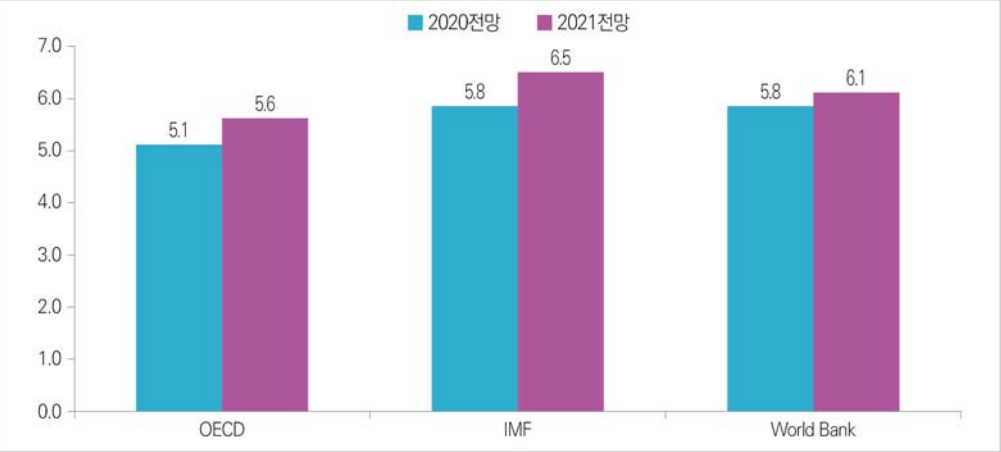
○ 인도는 풍부한 노동력을 바탕으로 스마트폰, TV 등 주요 전자제품의 생산 기지국이나 코로나19 확산으로 인한 글로벌 공급망 훼손 등의 영향을 받을 전망

– 인도는 세계 2위 스마트폰 제조국으로 디스플레이, 카메라 모듈 등 주요 부품을 중국 수입에 의존하고 있어 중국의 부품 생산 차질 등의 영향을 받을 전망

○ OECD('20.3월 전망)는 인도경제가 코로나19의 전 세계적 확산에 따른 영향을 받아 종전 성장 전망치(6.2%) 대비 1.1%p 하락한 5.1% 성장에 그칠 것으로 전망

○ IMF('20.1월 전망)과 World Bank('20.1월 전망)는 2020년 5.8% 성장할 것으로 전망하였으나, 코로나19 확산 영향을 반영할 경우 경제성장률 전망치를 하향 조정할 것으로 예상

[그림 136] 주요 국제기구의 인도 경제전망




자료: OECD('20.3월 전망), IMF('20.1월 전망), World Bank('20.1월 전망)

**2020 경제전망**

| | |
|---|---|
| 발간일 | 2020년 3월 31일 |
| 발행인 | 국회예산정책처장 이종후 |
| 편 집 | 경제분석국 거시경제분석과 |
| 발행처 | **국회예산정책처**<br>서울특별시 영등포구 의사당대로 1<br>(tel 02·2070·3114) |
| 인쇄처 | ㈜디자인여백플러스 (tel 02·2672·1535) |

내용에 관한 문의는 국회예산정책처 거시경제분석과로 연락해 주시기 바랍니다. (tel 02·788·3775)

ISBN 978-89-6073-253-7 93350
© 국회예산정책처, 2020

굿콘텐츠서비스
(콘텐츠산업진흥법에 따른 우수 콘텐츠서비스)

naBO STATS
재정경제통계시스템
www.nabostats.go.kr

국회예산정책처
National Assembly Budget Office

건전한 재정
희망찬 미래

naBO
(07223)서울특별시 영등포구 의사당대로 1
Tel. 02-2070-3114 www.nabo.go.kr

발 간 등 록 번 호
31-9700496-001627-10