

KDI 경제전망

KDI ECONOMIC OUTLOOK

2016 상반기

KDI

KDI 경제전망 연구진

총	괄	김 성 태(연구위원)
중	합	정 규 철(연구위원)
합	예	이 유 진(연구위원)
측		
국	내	김 성 태(연구위원)
총	총	이 우 열(연구위원)
생	생	정 대 희(연구위원)
산	산	김 동 영(전문연구원)
경	기	권 규 호(연구위원)
소	비	한 일 수(연구위원)
설	비	권 규 호(연구위원)
투	투	한 일 수(연구위원)
자	자	송 인 호(연구위원)
건	설	송 보 라(연구위원)
설	투	권 규 호(연구위원)
투	자	한 일 수(연구위원)
자		
지식재산생산물투자		권 규 호(연구위원)
수	출	한 일 수(연구위원)
입		정 규 철(연구위원)
자	본	이 유 진(연구위원)
거	거	김 지 섭(연구위원)
래	래	양 유 진(연구위원)
노	동	박 윤 수(연구위원)
시	시	박 소 현(연구위원)
장	장	정 대 희(연구위원)
물	가	원 선 재(연구위원)
통	화	김 지 섭(연구위원)
금	금	양 유 진(연구위원)
융		김 성 태(연구위원)
재	정	이 우 열(연구위원)
세	계	이 상 규(전문위원)
경	경	구 회 일(전문연구원)
제	제	신 형 섭(전문연구원)
편	집	이 상 규(전문위원)
간	간	조 미 경(행정원)
사		

『KDI 경제전망』은 국내외 경제동향을 분석하고 이를 토대로 중 단기 경제전망을 실시함과 동시에 전망을 둘러싼 불확실성 요인과 대책을 연구하여 제시함으로써 정부의 경제정책 수립은 물론 기업의 경영과 학계의 연구활동에 도움을 드리고자 연 2회 발간합니다. 본 보고서의 내용은 출처 및 집필자를 명시하는 한 자유로이 인용할 수 있습니다.

전화번호 044-550-4114 팩스번호 044-550-4088

※ 본 자료는 KDI 홈페이지(<http://www.kdi.re.kr>)를 통해서도 보실 수 있습니다.

목 차

요 약	5
제 1 부 경제전망 및 정책방향	
I. 현 경제상황에 대한 인식	15
II. 2016~17년 국내경제 전망	25
1. 대외여건에 대한 주요 전제	27
2. 2016~17년 국내경제 전망	27
3. 전망의 위험요인	29
III. 정책방향	31
1. 재정정책	33
2. 통화정책	35
3. 금융정책	36
제 2 부 경제현안 분석	
I. 기대수명 증가의 거시경제적 영향과 시사점	43
II. 글로벌 투자 부진이 우리 경제에 미치는 영향	53
제 3 부 국내외 경제동향	
I. 국내경제 동향	63
1. 국내총생산	65
2. 경 기	71
3. 소 비	76
4. 설비투자	79
5. 건설투자	83
6. 지식재산생산물투자	89
7. 수출입 및 국제수지	91
8. 노동시장	102
9. 물 가	108
10. 금융시장	115
11. 재 정	121
II. 세계경제 동향	127
1. 개 괄	129
2. 주요 국가별 경제상황	136
3. 환율 및 금리	163
4. 원자재 가격	166

요 약

■ 우리 경제는 내수가 건설투자를 중심으로 완만하게 증가하겠으나, 수출부진이 지속되면서 2016년과 17년에 2%대 중반의 성장률을 기록할 전망

- 소비자물가는 기대인플레이션이 낮게 유지되고 경제 성장세도 완만함에 따라 1% 초반의 낮은 상승세가 지속되었으나, 2017년에는 유가하락의 영향이 소멸되며 상승세가 소폭 확대될 것으로 예상
- 경상수지는 우리 경제의 구조적 요인에 의해 대규모 흑자 추세가 지속되는 가운데, 2017년에는 교역조건이 악화되면서 흑자폭이 소폭 축소될 전망

1. 현 경제상황에 대한 인식

■ 최근 우리 경제는 내수 증가세가 둔화되고 수출부진도 지속되면서 낮은 성장세에 머물고 있는 것으로 판단됨.

- 1/4분기 경제성장률이 전분기(3.1%)보다 낮은 전년동기대비 2.7%를 기록한 가운데 전기대비 연율로도 1.5%까지 하락하여, 경기 전반이 둔화된 것으로 나타남.
- 경제활동별로는 제조업이 부진을 지속하고 서비스업도 증가세가 점차 완만해지고 있으나, 건설업이 급등세를 보이면서 경기 둔화를 완충하고 있음.

■ 내수는 민간소비와 설비투자를 중심으로 전반적인 개선 추세가 약화되었으나, 추가적인 둔화의 가능성은 높지 않은 것으로 사료됨.

- 민간소비는 기대수명의 증가가 회복세를 제약하고 작년 경기활성화대책의 영향도 축소되면서 증가세가 둔화되었으나, 2/4분기 들어 소비심리가 점차 개선되고 있음.
- 설비투자는 대외수요가 둔화되고 산업생산이 저조한 수준에 머물면서 전년동기대비 감소로 전환되었으며, 지식재산생산물투자도 0%대의 낮은 증가세에 정체되어 있음.
- 반면, 정부소비가 재정 조기집행 등의 영향으로 비교적 크게 확대된 가운데, 건설투자는 주택부문을 중심으로 향후에도 양호한 흐름을 지속하면서 내수를 견인할 전망

- **수출(물량)은** 글로벌 투자 위축과 대외 경쟁력 저하로 **부진을 지속**하고 있으며, **수입(물량)도** 내수의 개선 추세가 약화된 데 기인하여 **증가세가 둔화**됨.
 - 금액 기준으로는 작년 이후 저유가 상황이 지속됨에 따라 수출입 모두 큰 폭의 감소세를 나타내고 있음.
 - 경상수지는 수출부진에도 불구하고 유가 하락세가 금년 들어서도 지속됨에 따라 큰 폭의 흑자기조(월평균 100억달러 내외)가 유지되고 있음.
- 한편, **소비자물가 상승률이 여전히 1% 내외에 머물고** 있는 가운데, **아파트 매매가격 상승세도** 금년 들어 **0% 내외로 축소**되며 부동산 경기 둔화에 대한 우려를 반영
- **노동시장의 경우** 취업자 증가폭이 축소되는 가운데 실업률도 상승하는 등 **고용여건이 다소 위축**되고 있는 것으로 판단됨.
- 한편, **세계경제 성장세가** 중국, 일본 등을 중심으로 **둔화**되고 **하방위험도** 지속됨에 따라 **우리 경제의 회복세를** 추가적으로 **제약할 가능성**을 배제하기 어려움.
- 이러한 가운데 대내적으로는 **부실기업에 대한 구조조정이 불가피**한 것으로 판단됨.
 - 금융위기 이후 한계기업이 증가한 가운데 매출액은 감소하는 등 기업부실이 누적되면서 대외충격에 취약해지고 있어 기업구조조정을 통한 경쟁력 제고가 필요한 상황
 - 기업구조조정 방식에 따라 그 성과가 달라질 수 있으므로 기업부실 정도, 해당 산업의 특성 및 채권구조를 고려하여 최적의 방안을 마련하는 것이 중요한 시점
- 따라서 **향후 경제정책은 부실기업 구조조정을 적극 추진**하는 가운데, 이 과정에서 예상되는 단기적인 **부정적 파급효과에 적극 대응**함으로써 **거시경제 안정을 도모**할 필요
 - 기업구조조정은 최소비용이라는 원칙하에서 구조조정 방식과 추진 계획을 마련하고 책임주의에 입각하여 이해당사자가 손실을 부담할 필요
 - 한편, 거시경제정책은 기업구조조정을 직·간접적으로 지원하는 가운데, 이 과정에서 나타날 수 있는 여건 변화에 탄력적으로 대응하여 경제 전반의 안정을 도모할 필요
 - 아울러 실업 증가와 관련해서는 실업급여, 특별고용위기 업종 지정 등 기존 제도를 최대한 활용하는 가운데 파견근로범위를 확대하는 것도 고려할 필요

II. 2016~17년 국내경제 전망

1. 대외여건에 대한 주요 전제

- 세계경제는 2016년에 2015년과 유사한 성장세를 나타낸 후, 2017년에는 신흥국을 중심으로 성장세가 완만하게 확대될 것으로 전제
 - 최근 IMF는 세계경제가 2016년에 중국, 자원수출국 등 신흥국을 중심으로 경기 둔화가 지속되며 2015년(3.1%)과 유사한 3.2%의 성장률을 기록한 후, 2017년에는 신흥국의 경기가 개선되면서 3.5% 성장할 것으로 전망
- 원유 도입단가는 2016년과 2017년에 각각 배럴당 40달러와 46달러 내외를 기록하여 금년에 전년대비 22% 정도 하락하고, 내년에는 15% 내외 상승할 것으로 전제
- 실질실효환율로 평가한 원화가치는 2016년에 4% 정도 하락한 후, 2017년에는 큰 변동이 없을 것으로 전제

2. 2016~17년 국내경제 전망

- 우리 경제는 내수가 건설투자를 중심으로 완만하게 증가하겠으나, 수출부진이 지속되면서 2016년과 17년에 2%대 중반의 성장률을 기록할 전망
 - 2016년 우리 경제는 세계경제 성장세 둔화로 인해 수출과 설비투자가 부진하겠으나, 작년 하반기 이후 지속된 양호한 주택분양으로 인해 건설투자가 확대되면서 2015년과 유사한 2%대 중반의 성장세를 나타낼 것으로 예상
 - 민간소비는 저금리·저유가가 유지되면서 소비 여건이 개선되었으나, 기대수명 연장 등 구조적 요인에 의해 증가세는 제한적일 것으로 예상
 - 설비투자는 수출부진이 지속되고 대내외 불확실성이 확대되는 가운데 제조업 평균가동률도 낮은 수준에 머물러 있어, 금년에는 비교적 크게 둔화된 후 2017년부터 완만하게 개선될 전망
 - 건설투자는 작년 이후 지속된 주택분양 확대의 영향으로 건축부문을 중심으로 양호한 증가세를 나타낼 것으로 예상

- 수출은 글로벌 투자를 중심으로 세계수요가 둔화되는 가운데 수출경쟁력이 약화되면서 부진이 지속되고, 수입도 경기 부진으로 인해 낮은 증가세를 나타낼 것으로 전망
- 경상수지는 우리 경제의 구조적 요인에 의해 **대규모 흑자 추세가 지속되는** 가운데, 2017년에는 교역조건이 악화되면서 흑자폭이 소폭 축소될 것으로 예상
- 소비자물가는 기대인플레이션이 낮게 유지되고 성장세도 완만함에 따라 **낮은 상승세가 지속되겠으나**, 2017년에는 유가하락의 영향이 소멸되며 상승세가 소폭 확대될 전망
 - 소비자물가는 장기간 물가안정 목표치를 하회하면서 기대인플레이션이 낮게 유지되고 있으며 마이너스 수요압력도 지속됨에 따라 2016년에 1.0%의 낮은 상승세를 나타낸 후, 2017년에는 유가하락의 영향이 소멸되며 1.7% 상승할 것으로 예상
- 생산가능인구(15~64세)가 점차 감소하고 경제 성장세도 미약함에 따라 **취업자 수 증가폭이 축소되는** 가운데, **실업률은 금년보다 소폭 높은 수준을** 나타낼 전망

3. 전망의 위험요인

- 대내적으로 부실기업 구조조정이 지연되면서 우리 경제의 불확실성이 확대되거나, 구조조정 과정에서 대규모 실업이 발생하는 등 부정적 여파가 경제 전반으로 확산되는 경우 우리 경제의 성장세는 둔화될 것으로 판단됨.
 - 구조조정이 지연되는 경우 우리 경제는 관련 불확실성과 사회적 비용이 증가하고 대외 충격에도 더욱 취약해짐으로써 고용과 투자를 중심으로 경기가 위축될 가능성이 높음.
 - 한편, 부실기업 구조조정이 진행되면서, 대규모 실업 발생, 금융시장 불안 등의 부정적 영향이 나타나 내수를 중심으로 우리 경제의 성장세가 제약될 가능성
- 대외적으로는 세계경제 성장률이 하락세를 지속하며 **작년 수준을 하회하거나, 중국의 급격한 구조조정, 미국 금리인상에 따른 신흥국의 경기 급락이 발생하는 경우 우리 경제의 성장세가 위축될** 가능성
 - 금융위기 이후 세계경제 성장률이 지속적으로 낮아지는 추세를 보이면서 주요 기관의 전망치를 크게 하회하고 있음.
 - 중국은 경착륙 가능성이 높지 않으나, 부채가 빠르게 증가하고 있어 향후 구조조정이 급격하게 진행되면서 실물경기가 급락할 가능성을 배제하기 어려움.

2016~17년 경제전망

(전년동기대비, %, 억달러)

	2015	2016					2017
	연간 ^p	1/4 ^p	2/4	3/4	4/4	연간	연간
국내총생산 (계절조정 전기대비)	2.6	2.7 (0.4)	3.0 (0.7)	2.4 (0.6)	2.2 (0.4)	2.6	2.7
총소비	2.4	2.6	3.0	2.4	1.7	2.4	2.5
민간소비	2.2	2.1	2.9	2.4	1.6	2.2	2.3
총고정투자	3.8	3.1	3.4	1.5	0.4	2.1	2.8
설비투자	5.3	-3.0	-2.4	-3.4	-3.1	-3.0	3.3
건설투자	3.9	8.7	7.4	4.2	1.9	5.3	2.9
지식재산생산물투자	1.5	0.7	1.8	1.9	1.5	1.5	2.0
총수출(물량)	0.8	0.1	0.7	2.0	1.2	1.0	2.7
상품수출(물량)	0.5	-1.1	-0.6	1.6	0.7	0.2	2.2
총수입(물량)	3.2	1.4	2.4	2.6	1.5	2.0	3.2
상품수입(물량)	2.0	-0.2	1.3	1.4	0.6	0.8	2.5
경상수지	1,059	241	279	314	266	1,103	1,019
상품수지	1,203	279	324	331	314	1,246	1,161
수출(금액)	5,488	1,180	1,271	1,263	1,302	5,040	5,043
(증가율)	(-10.5)	(-12.2)	(-10.6)	(-6.7)	(-4.8)	(-8.2)	(0.1)
수입(금액)	4,285	901	948	931	988	3,794	3,885
(증가율)	(-18.2)	(-18.2)	(-12.7)	(-11.1)	(-5.9)	(-11.5)	(2.4)
서비스수지, 본원·이전 소득수지	-144	-38	-45	-17	-48	-143	-142
소비자물가 (근원물가)	0.7 (2.2)	1.0 (1.8)	1.0 (1.7)	1.1 (1.6)	1.2 (1.5)	1.1 (1.6)	1.7 (1.6)
실업률 (계절조정)	3.6	4.3 (3.8)	3.8 (3.8)	3.6 (3.8)	3.5 (3.7)	3.8	3.7

주: 1) p는 잠정치.
2) 1/4분기는 속보치.

Ⅲ. 정책방향

1. 재정정책

- 재정정책은 원활한 부실기업 구조조정을 위해 적극적인 역할을 수행하는 가운데, 중기적으로는 재정규율 강화 등을 통해 재정건전성을 제고할 필요
 - 부실기업 구조조정을 추진하는 데 있어 불가피하게 발생할 수 있는 재정부담의 가능성에 대비하는 가운데 실업률이 상승하고 경기가 빠르게 위축되는 경우에는 보다 적극적으로 대응함으로써 거시경제 안정을 도모할 필요
 - 그러나 향후에는 재정규율 강화 등을 통해 재정건전성을 강화하는 기초를 유지하는 것이 바람직
- 한편, 재정건전성을 제고하면서도 성장잠재력 확충과 일자리 창출에 재정이 적극 기여하기 위해서는 지출구조조정을 통한 전략적 자원배분이 필수적임.
 - 지출구조조정은 성장잠재력 확충이라는 재정운용 목표를 바탕으로 성과평가를 통해 각각의 분야 내에서 우선순위에 따라 재원을 배분하는 가운데, 유사·중복 사업을 통폐합하는 방식으로 추진할 필요
 - 중장기적으로는 의무지출이 대부분인 보건·복지·고용, 교육, 일반·지방행정 분야의 비중(2016년 기준 총지출의 64%)이 높아 탄력적 재정운용의 걸림돌로 작용하고 있으므로, 동 분야에 대한 지출구조조정이 불가피

2. 통화정책

- 통화정책은 물가상승률이 물가안정목표에 안착될 수 있도록 보다 완화적으로 운용하는 것이 바람직하며, 이는 구조조정에 따른 경기 둔화를 완충하는 데도 기여할 수 있음.
 - 물가상승률은 물가안정목표를 큰 폭으로 하회하는 1% 내외의 낮은 수준을 기록하고 있으며, 수요 측면에 기인한 물가 하방압력이 당분간 지속될 것으로 예상됨.
 - 아울러 완화적 통화정책은 기업구조조정 과정에서 나타날 수 있는 경기 위축을 완충하는 데도 도움이 될 것으로 기대됨.

-
- 반면, 여신심사 강화로 가계대출이 작년과 같이 빠르게 증가할 가능성이 낮아지고, 미국 금리인상도 매우 완만하게 이루어질 것이라는 점에서 보다 완화적인 통화정책이 야기할 수 있는 위험은 작년에 비해 축소된 것으로 판단됨.

3. 금융정책

■ 여신심사 가이드라인의 예외 조항을 보완하여 **집단대출 등 가계대출 규제**의 사각지대를 축소시킴으로써 **가계부문에 대한 건전성 관리**를 강화할 필요

- 최근 빠르게 증가하고 있는 집단대출에 대한 규제 및 모니터링을 강화할 필요
- 은행권 가계대출에 대한 여신심사가 강화되면서 한계 차주들이 은행권에서 비은행예금취급기관 및 제2금융권으로 이동하고 있을 가능성이 높아 이에 대한 보완도 필요
- 아울러, 사업자금 마련을 위한 주택담보대출에 대해서는 여신심사 가이드라인의 적용이 배제되고 있어, 중고령층을 중심으로 한 자영업자 대출의 건전성 관리가 강화될 필요

■ 기업구조조정은 책임주의에 입각한 **손실 분담**과 **최소 비용**이라는 원칙하에서 **명확한 가이드라인**을 제시하고 **이행 여부**를 면밀하게 점검할 필요

- 정부는 채권단이 신용위험평가를 통해 개별 기업의 부실 정도를 정확히 파악하도록 감독하는 가운데, 해당 산업의 특성 및 채권구조를 고려하여 채권단과 부실기업이 최적의 구조조정방식을 선택할 수 있도록 유도
- 구조조정 비용은 책임주의에 기반 하여 채권은행뿐 아니라 부실기업의 주주, 경영진, 근로자 모두에게 손실을 부담시키는 것이 바람직

제1부

경제전망 및 정책방향

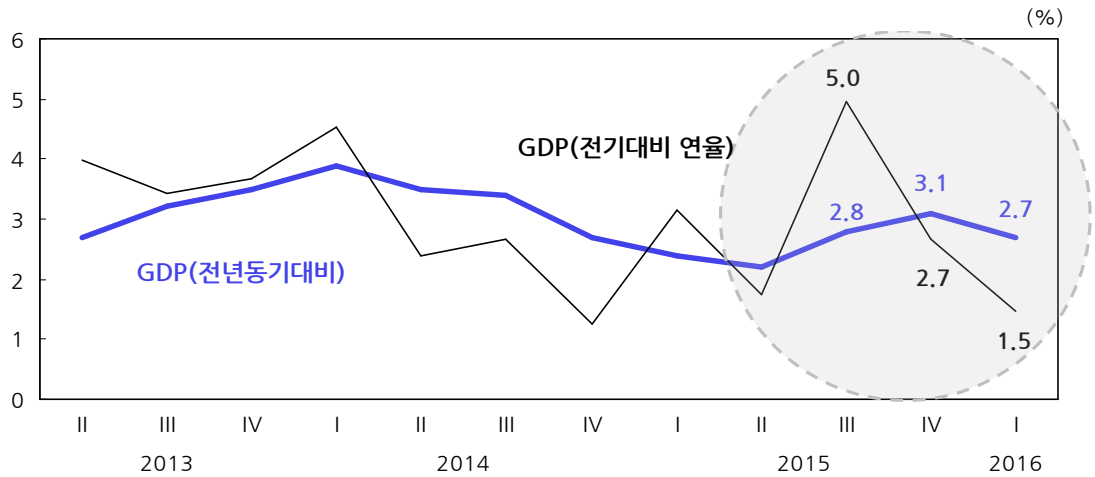
I

현 경제상황에 대한 인식

■ 최근 우리 경제는 내수 증가세가 둔화되고 수출부진도 지속되면서 낮은 성장세에 머물고 있는 것으로 판단됨.

- 1/4분기 경제성장률이 전분기(3.1%)보다 낮은 전년동기대비 2.7%를 기록한 가운데 전기대비 연율로도 1.5%까지 하락하여, 경기 전반이 둔화된 것으로 나타남.

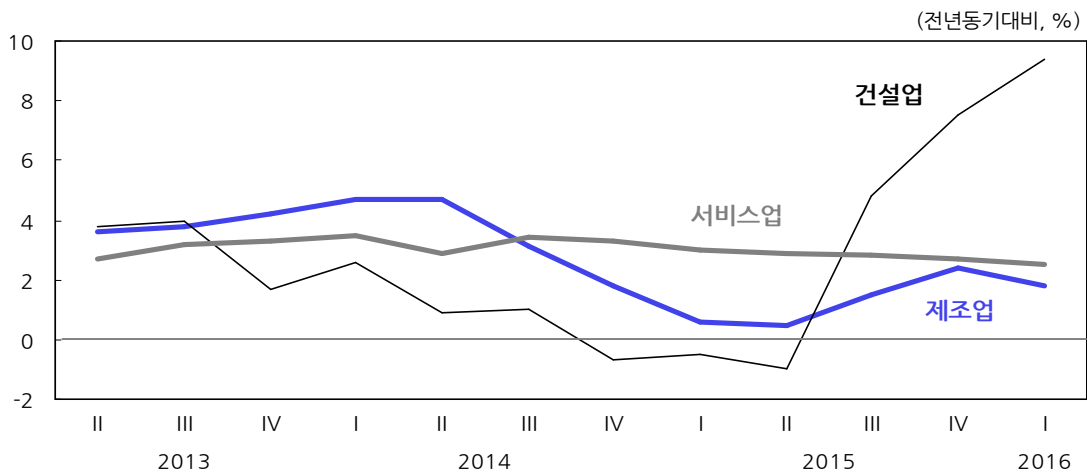
GDP 성장률



자료: 한국은행.

- 경제활동별로는 제조업이 부진을 지속하고 서비스업도 증가세가 점차 완만해지고 있으나, 건설업이 급등세를 보이면서 경기 둔화를 완충하고 있음.

경제활동별 국내총생산

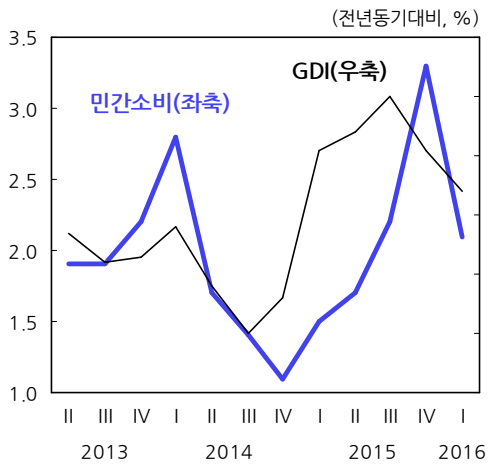


자료: 한국은행.

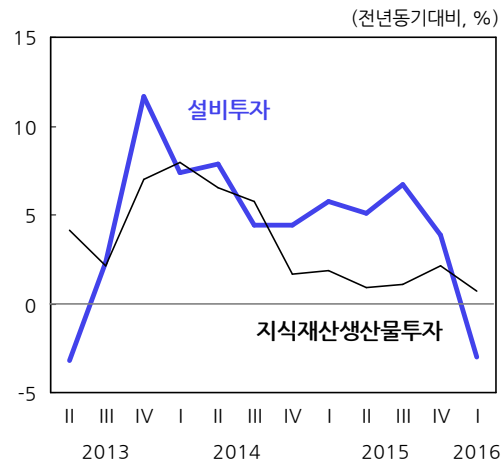
■ 내수는 민간소비와 설비투자를 중심으로 전반적인 개선 추세가 약화되었으나, 추가적인 둔화의 가능성은 높지 않은 것으로 사료됨.

- 민간소비는 기대수명의 증가가 회복세를 제약하고 작년 경기활성화대책의 영향도 축소되면서 증가세가 둔화되었으나, 2/4분기 들어 소비심리가 점차 개선되고 있음.
 - 설비투자는 대외수요가 둔화되고 산업생산이 저조한 수준에 머물면서 전년동기대비 감소로 전환되었으며, 지식재산생산물투자도 0%대의 낮은 증가세에 정체되어 있음.

민간소비 및 국내총소득(GDI)



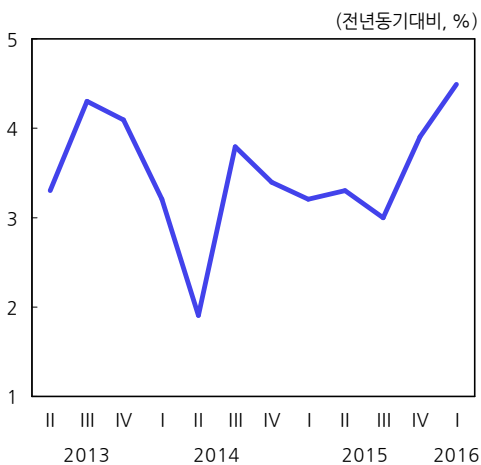
설비투자 및 지식재산생산물투자



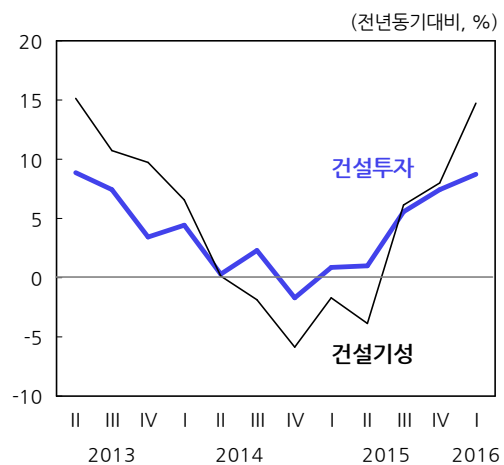
자료: 한국은행.

- 반면, 정부소비가 재정 조기집행 등의 영향으로 비교적 크게 확대된 가운데, 건설투자는 주택부문을 중심으로 향후에도 양호한 흐름을 지속하면서 내수를 견인할 전망

정부소비



건설투자 및 건설기성

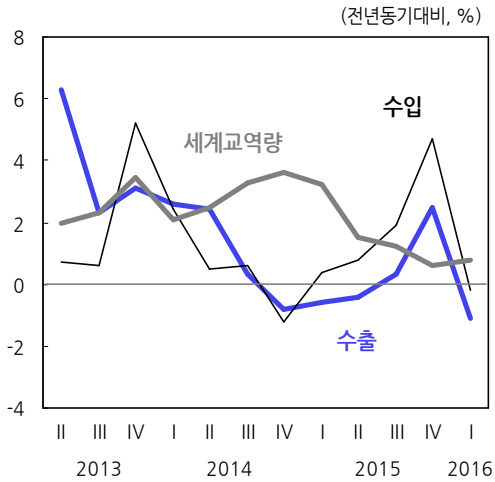


자료: 한국은행; 통계청.

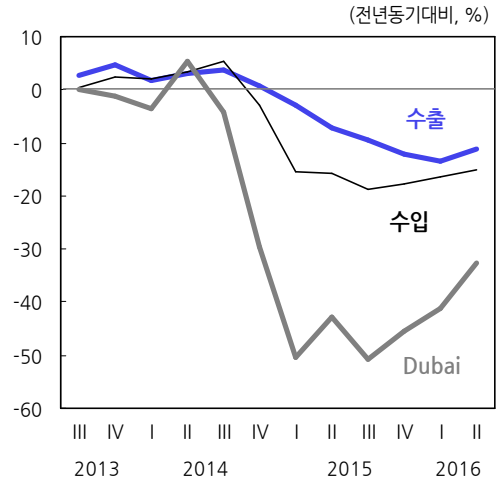
■ 수출(물량)은 글로벌 투자 위축과 대외 경쟁력 저하로 부진을 지속하고 있으며, 수입(물량)도 내수의 개선 추세가 약화된 데 기인하여 증가세가 둔화됨.

● 금액 기준으로는 작년 이후 저유가 상황이 지속됨에 따라 수출입 모두 큰 폭의 감소세를 나타내고 있음.

수출입 및 세계교역량(물량 기준)



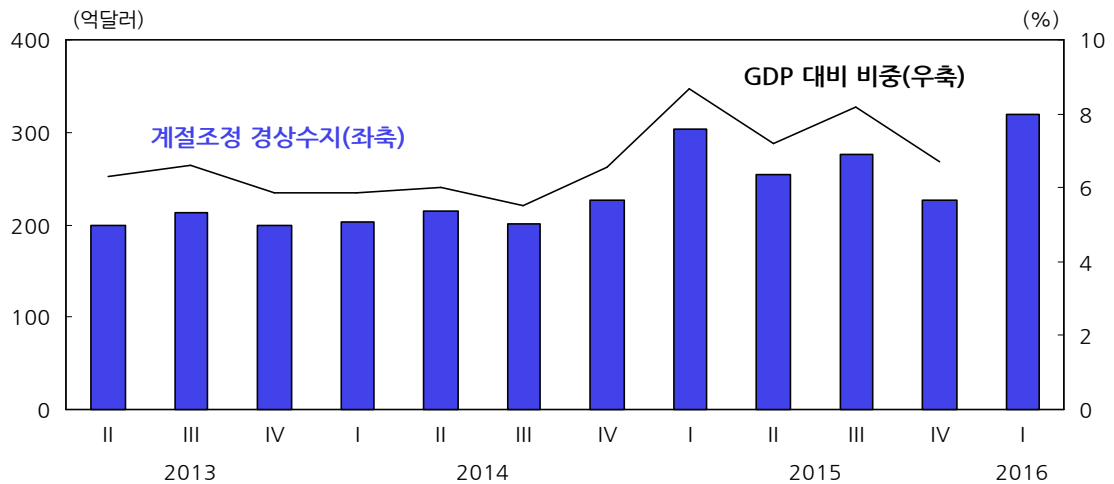
수출입(금액 기준) 및 국제유가



주: 2016년 1/4분기 세계교역량과 2/4분기 수출입(금액 기준)은 각각 1~2월, 4월 수치임.
 자료: 한국은행; 한국무역협회.

● 경상수지는 수출부진에도 불구하고 유가 하락세가 금년 들어서도 지속됨에 따라 큰 폭의 흑자기조(월평균 100억달러 내외)가 유지되고 있음.

경상수지

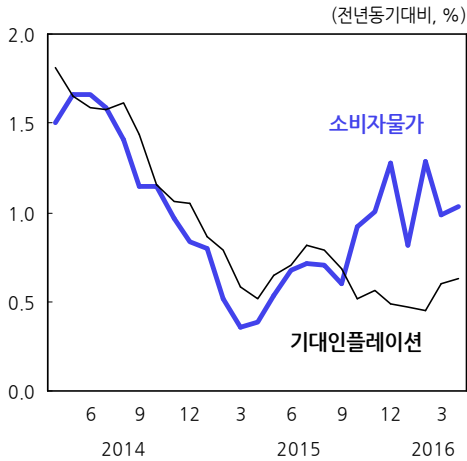


자료: 한국은행.

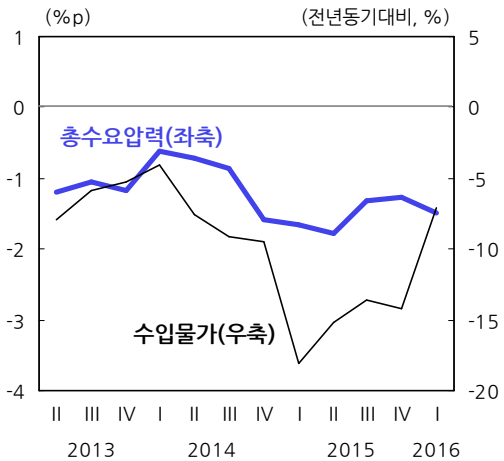
■ 한편, 소비자물가 상승률이 여전히 1% 내외에 머물고 있는 가운데, 아파트 매매가격 상승세도 금년 들어 0% 내외로 축소되며 부동산 경기 둔화에 대한 우려를 반영

● 소비자물가는 수입물가가 하락세를 지속하고 총수요압력도 마이너스에 머물면서 1% 내외의 낮은 상승률을 기록한 가운데, 기대인플레이션도 여전히 낮은 수준에 정체되어 있음.

물가상승률 및 기대인플레이션



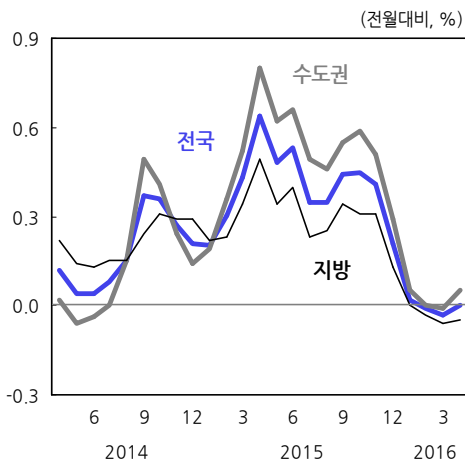
총수요압력 및 수입물가



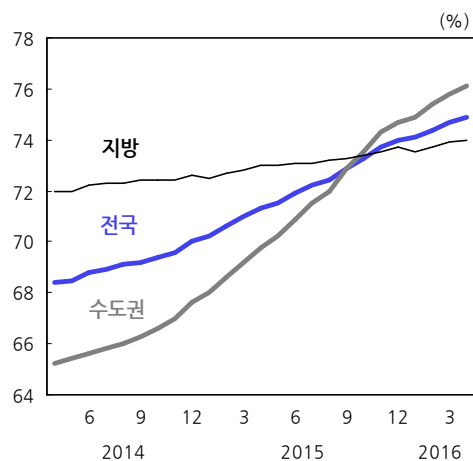
주: 기대인플레이션 = 국고채(10년) 수익률 - 물가연동부채권 수익률
 자료: 한국은행.

● 아파트 매매가격 상승세가 준공물량 확대와 대출심사 강화로 둔화된 가운데, 매매가격 대비 전세가격 비율은 저금리 상황이 유지되면서 상승추세를 지속하고 있음.

아파트 매매가격



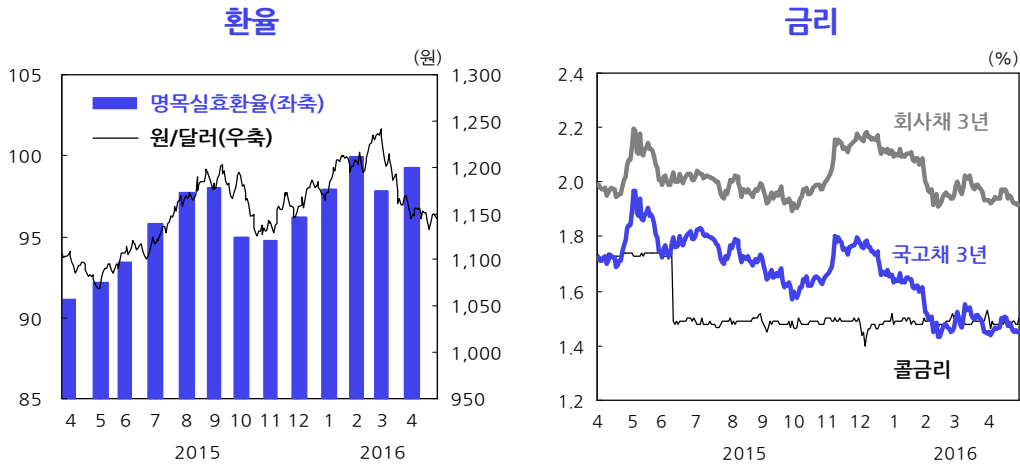
아파트 매매가격 대비 전세가격



자료: 한국감정원; 국민은행.

■ 금융시장은 미국 금리인상이 지연되고 중국경제 관련 우려가 완화되면서 전반적으로 안정된 가운데 원화 가치와 장기금리가 하락하는 모습

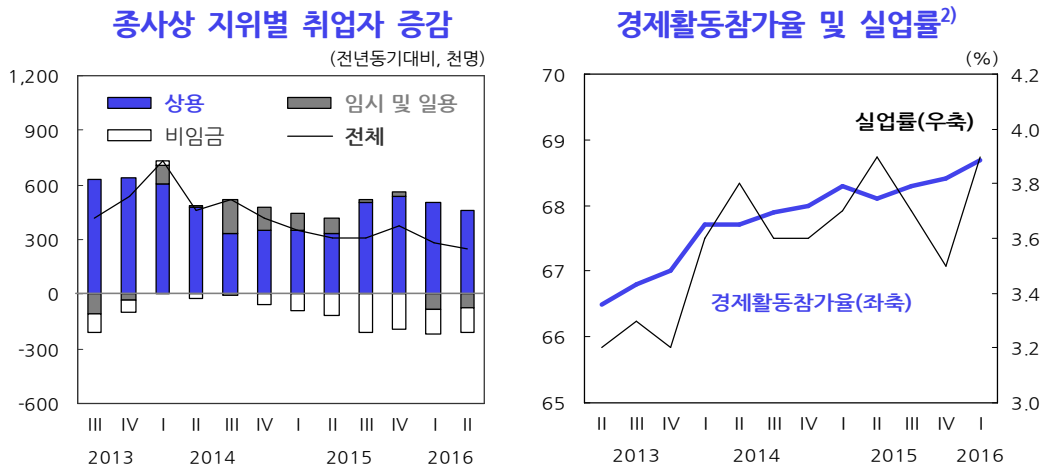
- 3월 이후 원화가 달러화 대비 강세이나 여타 통화 대비로는 약세를 보임에 따라 명목 실효환율이 소폭 상승하였으며, 장기금리는 기준금리 인하 기대감으로 콜금리를 하회



자료: 한국은행.

■ 노동시장의 경우 취업자 증가폭이 축소되는 가운데 실업률도 상승하는 등 고용여건이 다소 위축되고 있는 것으로 판단됨.

- 경제활동참가율이 완만하게 상승하고 있으나, 취업자 증가세가 30만명 내외로 둔화됨에 따라 실업률은 비교적 높은 3%대 후반에 머물고 있음.



주: 1) 2016년 2/4분기는 4월 수치임.

2) 15~64세 및 계절조정 기준.

자료: 통계청.

■ 한편, 세계경제 성장세가 중국, 일본 등을 중심으로 둔화되고 하방위험도 지속됨에 따라 우리 경제의 회복세를 추가적으로 제약할 가능성을 배제하기 어려움.

- 최근 IMF는 세계 교역량이 정체되고, 주요국의 경기가 예상을 하회함에 따라 2016년 세계경제 성장률을 작년과 비슷한 3.2%까지 하향 조정하였음.

주요국의 2015~16년도 경제성장률(IMF)

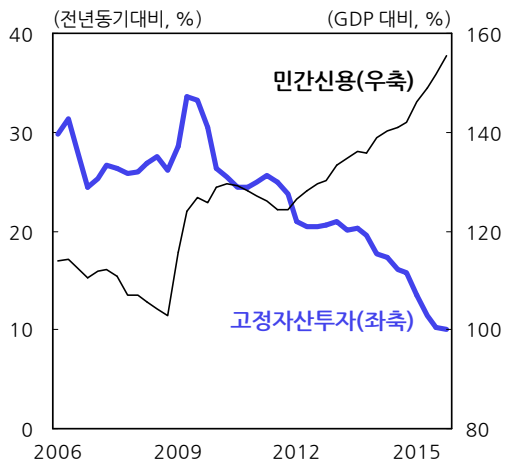
	세계	미국	유로존	일본	신흥국	중국
2015년	3.1	2.4	1.6	0.5	4.0	6.9
2016년	3.2 (3.6)	2.4 (2.8)	1.5 (1.6)	0.5 (1.0)	4.1 (4.5)	6.5 (6.3)

주: 괄호 안은 2015년 10월 전망치임.
 자료: IMF, *World Economic Outlook*, April 2016.

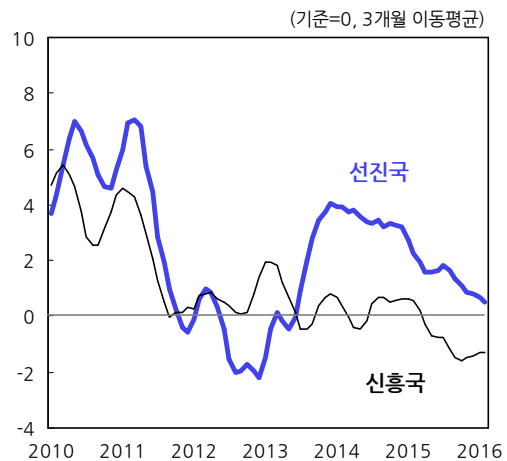
- 아울러 중국 과잉투자 등 세계경제의 구조적 문제가 해소되지 못한 가운데 브렉시트와 같은 단기적인 불확실성도 부각되면서 추가적인 경기 둔화의 가능성도 상존

- 3월 이후 미국의 금리인상이 지연될 것으로 알려지면서 국제금융시장이 안정되고 있으나, 세계경제의 기초여건이 여전히 취약한 상황에서 하방위험 요인이 부각되는 경우 실물경기가 크게 둔화될 가능성

중국의 고정자산투자와 민간신용



선진국과 신흥국의 제조업심리지수

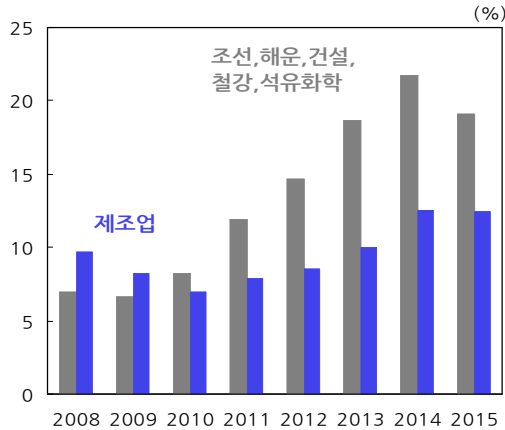


자료: 중국 국가통계국; IMF, *World Economic Outlook*, April 2016.

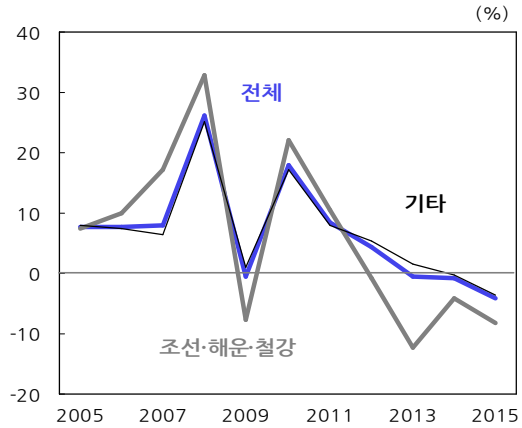
■ 이러한 가운데 대내적으로는 **부실기업에 대한 구조조정이 불가피한 것으로 판단됨.**

● 금융위기 이후 한계기업이 증가한 가운데 매출액은 감소하는 등 기업부실이 누적되면서 대외충격에 취약해지고 있어 기업구조조정을 통한 경쟁력 제고가 필요한 상황

대기업 업종별 한계기업 비중



상장기업 매출액 증가율

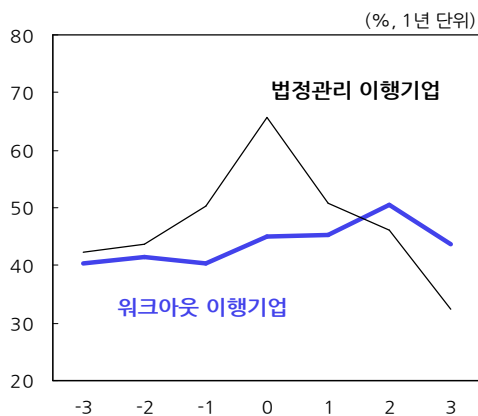


자료: KIS-data, 한국생산성본부.

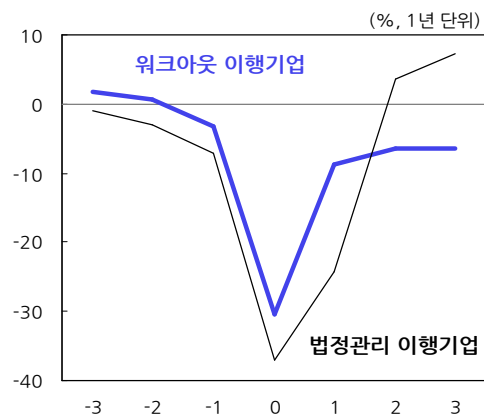
● 기업구조조정 방식에 따라 그 성과가 달라질 수 있으므로 기업부실 정도, 해당 산업의 특성 및 채권구조를 고려하여 최적의 방안을 마련하는 것이 중요한 시점

- 워크아웃 및 법정관리 기업의 초기 재무여건과 경영정상화 정도는 차이가 있는 것으로 나타나, 각각의 구조조정 방식에 대한 면밀한 점검이 필요한 것으로 사료됨.

차입금 의존도



총자산수익률(ROA)



자료: KIS-line, KIS-data.

■ 따라서 **향후 경제정책은 부실기업 구조조정을 적극 추진하는 가운데, 이 과정에서 예상되는 단기적인 부정적 파급효과에 적극 대응함으로써 거시경제 안정을 도모할 필요**

● 기업구조조정은 최소비용이라는 원칙하에서 구조조정 방식과 추진 계획을 마련하고 책임주의에 입각하여 이해당사자가 손실을 부담할 필요

- 정부는 채권단이 신용위험평가를 통해 개별 기업의 부실 정도를 정확히 파악하도록 감독하는 가운데, 해당 산업의 특성 및 채권구조를 고려하여 채권단과 부실기업이 최적의 구조조정 방식을 선택할 수 있도록 유도

- 이와 관련한 비용은 책임주의에 입각하여 채권은행(국책은행 포함) 및 부실기업의 주주, 경영진, 근로자가 부담하는 것이 바람직

● 한편, 거시경제정책은 기업구조조정을 직·간접적으로 지원하는 가운데, 이 과정에서 나타날 수 있는 여건 변화에 탄력적으로 대응하여 경제 전반의 안정을 도모할 필요

- 통화정책은 물가상승률이 물가안정목표에 안착할 수 있도록 유도하는 가운데 기업구조조정 과정에서 경기하방압력을 완충하기 위해 보다 완화적으로 운영하는 것이 바람직

- 재정정책도 구조조정에 따른 단기적인 경기위축의 가능성에 대비하는 한편, 중장기적으로는 재정규율 강화를 통해 재정건전성을 제고할 필요

- 금융정책은 집단대출을 비롯한 가계대출 규제의 사각지대를 축소시킴으로써 가계부문의 재무건전성을 보다 적극적으로 관리할 필요

● 아울러 실업 증가와 관련해서는 실업급여, 특별고용위기 업종 지정 등 기존 제도를 최대한 활용하는 가운데 파견근로 범위를 확대하는 것도 고려할 필요

- 취업알선·교육훈련 등 적극적 노동시장정책을 강화하여 실직자의 재취업을 활성화하는 가운데, 파견근로 범위를 확대하여 숙련 근로자의 원활한 재취업을 지원할 필요

- 고용보험 사각지대에 대해서는 기존 사업(예: 취업성공패키지)을 확대하여 대응하되 실직으로 갑작스런 생계곤란에 직면한 경우에는 긴급복지지원을 신속하게 제공하는 것이 바람직

II

2016~17년 국내경제 전망

1. 대외여건에 대한 주요 전제
2. 2016~17년 국내경제 전망
3. 전망의 위험요인

1. 대외여건에 대한 주요 전제

- 세계경제는 2016년에 2015년과 유사한 성장세를 나타낸 후, 2017년에는 신흥국을 중심으로 성장세가 완만하게 확대될 것으로 전제
 - 최근 IMF는 세계경제가 2016년에 중국, 자원수출국 등 신흥국을 중심으로 경기 둔화가 지속되며 2015년(3.1%)과 유사한 3.2%의 성장률을 기록한 후, 2017년에는 신흥국의 경기가 개선되면서 3.5% 성장할 것으로 전망
- 원유 도입단가는 2016년과 2017년에 각각 배럴당 40달러와 46달러 내외를 기록하여 금년에 전년대비 22% 정도 하락하고, 내년에는 15% 내외 상승할 것으로 전제
 - 세계경제의 성장세가 완만하여 원유 수요가 제한적인 가운데, 원유 공급 과잉도 일부 지속됨에 따라 유가는 낮은 수준에 머무를 것으로 전제
- 실질실효환율로 평가한 원화가치는 2016년에 4% 정도 하락한 후, 2017년에는 큰 변동이 없을 것으로 전제
 - 금년 들어 원화가치가 작년에 비해 하락한 가운데, 향후 미국이 점진적으로 금리를 인상하는 반면, 일본과 유로존은 완화적인 통화 기조를 유지할 것으로 예상됨에 따라, 실질실효환율로 평가한 원화가치는 현 수준이 유지될 것으로 전제

2. 2016~17년 국내경제 전망

- 우리 경제는 내수가 건설투자를 중심으로 완만하게 증가하겠으나, 수출부진이 지속되면서 2016년과 17년에 2%대 중반의 성장률을 기록할 전망
 - 2016년의 경우 세계경제 성장세 둔화로 인해 수출과 설비투자가 부진하겠으나, 작년 하반기 이후 지속된 양호한 주택분양으로 건설투자가 확대되면서 2015년과 유사한 성장세를 나타낼 전망
 - 2017년에는 건설투자 증가세가 점차 축소되겠으나, 세계경제가 완만하게 회복됨에 따라 2016년과 비슷한 성장세를 유지할 것으로 예상
 - 수출부진이 세계경제의 성장세 둔화뿐 아니라 대외경쟁력 약화에도 기인하기 때문에 수출 회복세는 제한적인 가운데 우리 경제의 잠재성장률이 점차 하락하고 있어, 전반적인 성장세는 완만할 것으로 전망

- 민간소비는 저금리·저유가가 유지되면서 소비 여건이 개선되었으나, 구조적 요인에 의해 증가세는 제한적일 것으로 예상
 - 민간소비는 저금리·저유가 등 소비 여건이 개선됨에도 불구하고, 기대수명 연장 등 구조적 요인이 소비 확대를 제약함에 따라 2016년과 2017년에 2015년(2.2%)과 유사한 증가율(2.2%, 2.3%)을 나타내며 경제성장률을 하회할 것으로 전망(현안분석 I 참조)
- 설비투자는 수출 부진이 지속되고 대내외 불확실성이 확대되는 가운데 제조업 평균 가동률도 낮은 수준에 머물러 있어, 2016년에는 비교적 크게 둔화될 것으로 전망
 - 설비투자는 2016년에 2015년(5.3%)보다 크게 둔화된 -3.0%의 증가율을 기록한 후, 2017년에는 완만히 개선되면서 3.3% 증가할 것으로 예상
- 건설투자는 작년 이후 지속된 주택분양 확대의 영향으로 건축부문을 중심으로 양호한 증가세를 나타낼 것으로 예상
 - 건설투자는 건설수주가 민간부문에서 확대됨에 따라 2016년과 2017년에 각각 5.3%와 2.9% 증가하며 비교적 양호한 모습을 나타낼 것으로 전망
- 수출은 글로벌 투자를 중심으로 세계수요가 둔화되는 가운데 수출경쟁력이 약화되면서 부진이 지속되고, 수입도 경기 부진으로 인해 낮은 증가세를 나타낼 것으로 전망
 - 수출은 글로벌 투자 부진이 지속되는 가운데, 중국 등 후발국의 추격에 따른 수출경쟁력 저하 등으로 2016년에 1.0%의 낮은 증가율을 기록한 후, 2017년에는 세계경제가 완만하게 회복됨에 따라 2.7% 증가하며 수출 부진이 완화될 것으로 예상(현안분석 II 참조)
 - 수입도 수출과 설비투자를 중심으로 경기가 부진함에 따라 2016년에 2.0% 증가하고, 2017년에는 완만히 회복되면서 3.2% 증가할 것으로 예상
- 경상수지는 우리 경제의 구조적 요인에 의해 **대규모 흑자 추세가 지속되는 가운데**, 2017년에는 교역조건이 악화되면서 흑자폭이 소폭 축소될 것으로 예상
 - 경상수지는 인구구조의 변화 등 구조적 요인에 의해 큰 폭의 흑자 추세가 유지되었으나, 2017년(1,020억달러)에는 유가 상승으로 2016년(1,100억달러)보다 흑자폭이 축소
 - 2016년 상품수지는 수출(-8.2%)과 수입(-11.5%)이 모두 크게 감소하며 1,250억달러의 흑자를 기록하여 2015년(1,200억달러)에 비해 소폭 확대되고, 2017년에도 1,160억달러의 대규모 흑자를 지속할 것으로 전망
 - 서비스·분원·이전소득수지는 2016년과 2017년에 2015년과 유사한 140억달러 내외의 적자를 유지할 것으로 전망

- 소비자물가는 기대인플레이션이 낮게 유지되고 성장세도 완만함에 따라 낮은 상승세가 지속되겠으나, 2017년에는 유가하락의 영향이 소멸되며 상승세가 소폭 확대될 전망
 - 소비자물가는 장기간 물가안정 목표치를 하회하면서 기대인플레이션이 낮게 유지되고 있으며 마이너스 수요압력도 지속됨에 따라 2016년에 1.0%의 낮은 상승세를 나타낸 후, 2017년에는 유가하락의 영향이 소멸되며 1.7% 상승할 것으로 예상
- 생산가능인구(15~64세)가 점차 감소하고 경제 성장세도 미약함에 따라 취업자 수 증가폭이 축소되는 가운데, 실업률은 금년보다 소폭 높은 수준을 나타낼 전망
 - 취업자 수 증가폭은 2016년과 2017년에 2015년(34만명)보다 축소된 30만명 내외를 기록하고, 실업률은 2015년(3.6%)보다 높은 3.8%와 3.7%를 기록할 것으로 예상

3. 전망의 위험요인

- 대내적으로 부실기업 구조조정이 지연되면서 우리 경제의 불확실성이 확대되거나, 구조조정 과정에서 대규모 실업이 발생하는 등 부정적 여파가 경제 전반으로 확산되는 경우 우리 경제의 성장세는 둔화될 것으로 판단됨.
 - 구조조정이 지연되는 경우 우리 경제는 관련 불확실성과 사회적 비용이 증가하고 대외 충격에도 더욱 취약해짐으로써 고용과 투자를 중심으로 경기가 위축될 가능성이 높음.
 - 한편, 부실기업 구조조정이 진행되면서, 대규모 실업 발생, 금융시장 불안 등의 부정적 영향이 나타나 내수를 중심으로 우리 경제의 성장세가 제약될 가능성
- 대외적으로는 세계경제 성장률이 하락세를 지속하며 작년 수준을 하회하거나, 중국의 급격한 구조조정, 미국 금리인상에 따른 신흥국의 경기 급락이 발생하는 경우 우리 경제의 성장세가 위축될 가능성
 - 금융위기 이후 세계경제 성장률이 지속적으로 낮아지는 추세를 보이면서 주요 기관의 전망치를 크게 하회하고 있음.
 - 중국은 경착륙 가능성이 높지 않으나, 부채가 빠르게 증가하고 있어 향후 구조조정이 급격하게 진행되면서 실물경기가 급락할 가능성을 배제하기 어려움.
 - 아울러 미국 금리인상에 따라 경제 기초여건이 취약한 신흥국을 중심으로 금융 불안이 크게 확대되며 경기가 둔화될 경우, 우리 경제의 성장을 제약할 수도 있음.

2016~17년 경제전망

(전년동기대비, %, 억달러)

	2015	2016					2017
	연간 ^p	1/4 ^p	2/4	3/4	4/4	연간	연간
국내총생산 (계절조정 전기대비)	2.6	2.7 (0.4)	3.0 (0.7)	2.4 (0.6)	2.2 (0.4)	2.6	2.7
총소비	2.4	2.6	3.0	2.4	1.7	2.4	2.5
민간소비	2.2	2.1	2.9	2.4	1.6	2.2	2.3
총고정투자	3.8	3.1	3.4	1.5	0.4	2.1	2.8
설비투자	5.3	-3.0	-2.4	-3.4	-3.1	-3.0	3.3
건설투자	3.9	8.7	7.4	4.2	1.9	5.3	2.9
지식재산생산물투자	1.5	0.7	1.8	1.9	1.5	1.5	2.0
총수출(물량)	0.8	0.1	0.7	2.0	1.2	1.0	2.7
상품수출(물량)	0.5	-1.1	-0.6	1.6	0.7	0.2	2.2
총수입(물량)	3.2	1.4	2.4	2.6	1.5	2.0	3.2
상품수입(물량)	2.0	-0.2	1.3	1.4	0.6	0.8	2.5
경상수지	1,059	241	279	314	266	1,103	1,019
상품수지	1,203	279	324	331	314	1,246	1,161
수출(금액)	5,488	1,180	1,271	1,263	1,302	5,040	5,043
(증가율)	(-10.5)	(-12.2)	(-10.6)	(-6.7)	(-4.8)	(-8.2)	(0.1)
수입(금액)	4,285	901	948	931	988	3,794	3,885
(증가율)	(-18.2)	(-18.2)	(-12.7)	(-11.1)	(-5.9)	(-11.5)	(2.4)
서비스수지, 본원·이전 소득수지	-144	-38	-45	-17	-48	-143	-142
소비자물가 (근원물가)	0.7 (2.2)	1.0 (1.8)	1.0 (1.7)	1.1 (1.6)	1.2 (1.5)	1.1 (1.6)	1.7 (1.6)
실업률 (계절조정)	3.6	4.3 (3.8)	3.8 (3.8)	3.6 (3.8)	3.5 (3.7)	3.8	3.7

주: 1) p는 잠정치.

2) 1/4분기는 속보치.

III

정책방향

1. 재정정책
2. 통화정책
3. 금융정책

1. 재정정책

■ 재정정책은 원활한 부실기업 구조조정을 위해 적극적인 역할을 수행하는 가운데, 중기적으로는 재정규율 강화 등을 통해 재정건전성을 제고할 필요

● 부실기업 구조조정을 추진하는 데 있어 불가피하게 발생할 수 있는 재정부담의 가능성에 대비하는 가운데 실업률이 상승하고 경기가 빠르게 위축되는 경우에는 보다 적극적으로 대응함으로써 거시경제 안정을 도모할 필요

- 기업구조조정 비용은 책임주의 원칙에 의거하여 궁극적으로 이해당사자가 부담해야 하나, 구조조정의 원활한 추진을 위해 재정부담이 불가피한 경우에도 대비할 필요
- 한편, 기업구조조정 과정에서 실업이 증가하고 내수가 위축될 수 있으므로, 관련 대책을 선제적으로 마련하고 필요한 경우 적극 대응하여 경기 하락을 완충하는 것이 바람직
- 금년 들어 세수 진도가 예상보다 양호한 가운데 작년 세계잉여금도 활용할 수 있다는 점에서 적극적인 경기 대응을 위한 재정 여건은 어느 정도 마련된 것으로 사료됨.

● 그러나 향후에는 재정규율 강화 등을 통해 재정건전성을 강화하는 기초를 유지하는 것이 바람직

- 고령화와 복지수요 증가라는 중장기 재정위험에 대응하기 위해서는 재정총량을 안정적인 수준으로 유지해야 하며, 현재 추진 중인 “재정건전화특별법”에 법적 구속력이 있는 재정준칙을 도입한다면, 이러한 목표를 달성하는 데 도움이 될 것으로 사료됨.

주요 재정총량 지표

(조원, %)

	2015		2016	2017	2018	2019
	본예산	추경	본예산	중기계획	중기계획	중기계획
총수입 (전년대비 증가율)	382.4 (3.5)	377.7 (2.3)	391.2 (2.3)	406.8 (3.9)	426.6 (4.9)	446.6 (4.7)
총지출 (전년대비 증가율)	375.4 (5.5)	384.7 (8.1)	386.4 (2.9)	396.7 (2.6)	406.2 (2.4)	416.0 (2.4)
관리재정수지 [GDP 대비]	-33.4 [-2.2]	-46.5 [-3.0]	-36.9 [-2.3]	-33.1 [-1.9]	-25.7 [-1.4]	-17.7 [-0.9]
국가채무 [GDP 대비]	569.9 [36.9]	579.2 [37.5]	644.9 [40.1]	692.9 [41.0]	731.7 [41.1]	761.0 [40.5]

주: 경제성장을 전망치는 2015~19년 국가재정운용계획 성장률을 적용하여 예산 기준으로 시산함.
자료: 기획재정부.

■ 한편, 재정건전성을 제고하면서도 **성장잠재력 확충과 일자리 창출에 재정이 적극 기여** 하기 위해서는 **지출구조조정을 통한 전략적 자원배분**이 필수적임.

● 지출구조조정은 성장잠재력 확충이라는 재정운용 목표를 바탕으로 성과평가를 통해 각각의 분야 내에서 우선순위에 따라 재원을 배분하는 가운데, 유사·중복 사업을 통폐합하는 방식으로 추진할 필요

- 중기계획상 의무지출 비중이 상승하는 가운데 재량지출 비중이 높은 SOC 등 경제분야도 이미 지출 규모를 축소시키는 것으로 설정되어 있어 단기간 내에 분야 간 재원을 큰 폭으로 재배분하기는 쉽지 않은 것으로 판단됨.

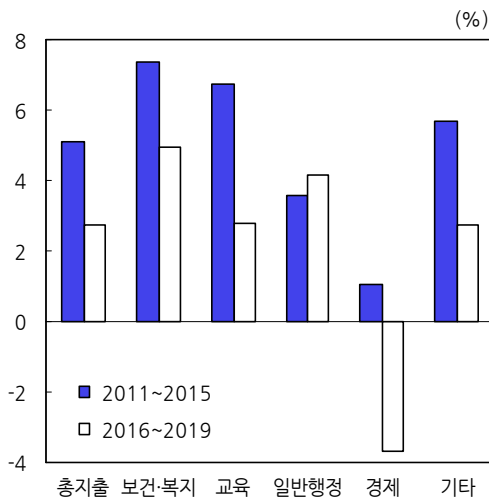
- 특히, 산업·중소기업·에너지, SOC, 농림·수산·식품 등 경제분야 지출은 이미 연평균 3.7% 감소하는 것으로 설정되어 있으므로, 추가적인 지출 축소가 쉽지 않은 상황

● 중장기적으로는 의무지출이 대부분인 보건·복지·고용, 교육, 일반·지방행정 분야의 비중(2016년 기준 총지출의 64%)이 높아 탄력적 재정운용의 걸림돌로 작용하고 있으므로, 동 분야에 대한 지출구조조정이 불가피

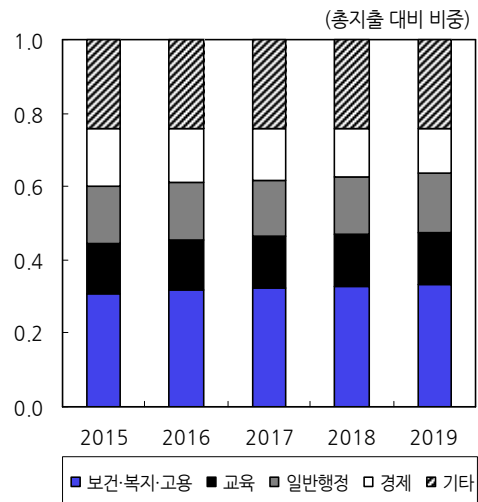
- 의무지출인 경우에도 정책목표의 달성 여부를 주기적으로 평가하고 전달체계를 개선함으로써 재정사업의 효율성을 제고하는 가운데 성과가 미흡한 사업에 대해서는 과감하게 제도를 개선할 필요

- 아울러 학령인구 감소, 주요국 대비 공공교육 지출 규모, 복지지출의 지방자치단체 부담 등을 종합적으로 고려하여 지방교육재정 및 지방재정 교부세율을 합리적으로 조정할 필요

분야별 연평균 증가율



분야별 지출 비중

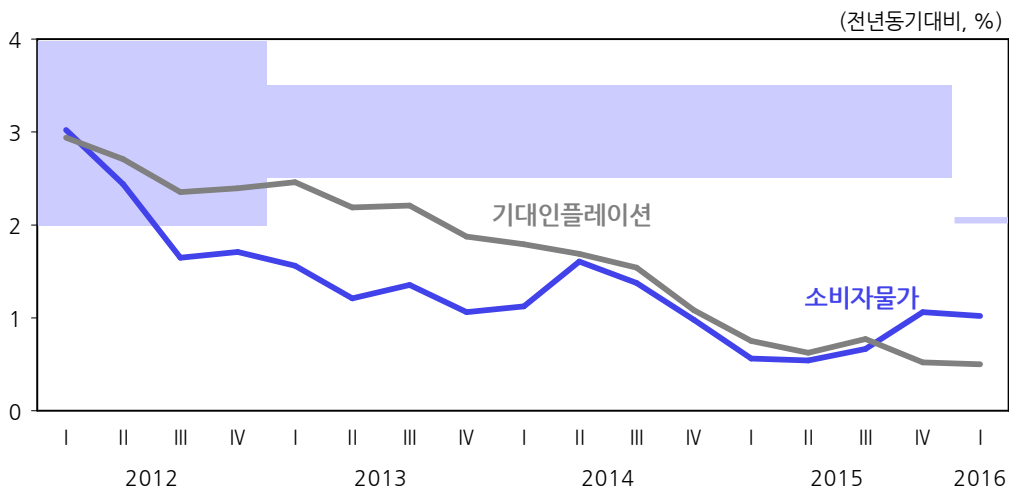


자료: 국가재정운용계획 각 연도.

2. 통화정책

- 통화정책은 물가상승률이 물가안정목표에 안착될 수 있도록 보다 완화적으로 운용하는 것이 바람직하며, 이는 구조조정에 따른 경기 둔화를 완충하는 데도 기여할 수 있음.
- 물가상승률은 물가안정목표를 큰 폭으로 하회하는 1% 내외의 낮은 수준을 기록하고 있으며, 수요 측면에 기인한 물가 하방압력이 당분간 지속될 것으로 예상됨.
 - 최근 국제원유 가격의 하락폭이 축소되고는 있으나 수요 측면에 기인한 물가 하방압력이 여전히 지속되고 있으며, 중국경제 불안 등 대내외 위험요인을 감안할 때 이와 같은 수요 측면의 물가 하방압력이 빠르게 축소되기는 어려울 것으로 사료됨.
 - 이에 따라 자산 가격에 반영된 기대인플레이션(10년 만기 국채 및 물가연동 국채의 수익률 격차)은 1%를 하회하는 낮은 수준에 정체되어 있어 물가안정목표와는 여전히 큰 폭의 괴리를 나타내고 있음.
- 아울러 완화적 통화정책은 기업구조조정 과정에서 나타날 수 있는 경기 위축을 완충하는 데도 도움이 될 것으로 기대됨.
- 반면, 여신심사 강화로 가계대출이 작년과 같이 빠르게 증가할 가능성이 낮아지고, 미국 금리인상도 매우 완만하게 이루어질 것이라는 점에서 보다 완화적인 통화정책이 야기할 수 있는 위험은 작년에 비해 축소된 것으로 판단됨.

물가상승률, 기대인플레이션 추이



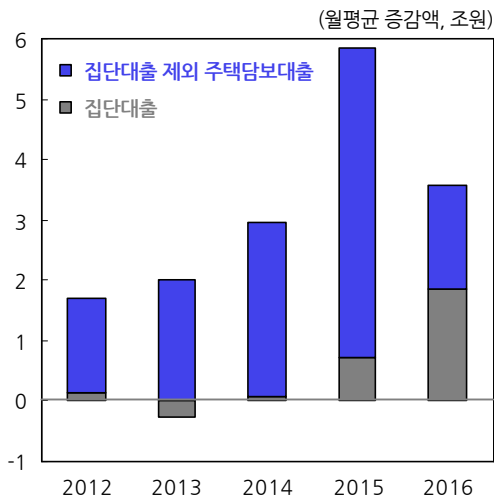
주: 파란색 음영은 물가안정목표 범위를 의미하며, 2016년부터는 단일물가안정목표(2.0%)로 변경됨.
 자료: 한국은행; 통계청.

3. 금융정책

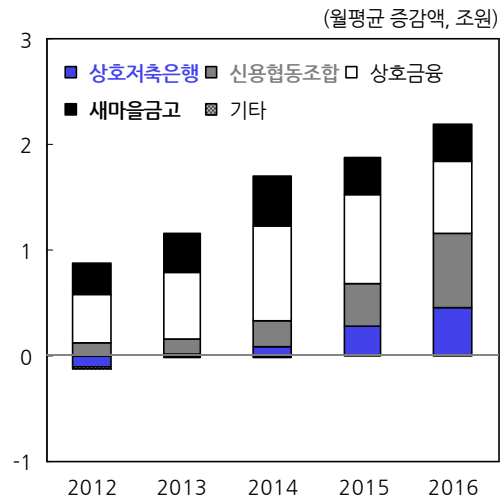
■ 여신심사 가이드라인의 예외 조항을 보완하여 **집단대출 등 가계대출 규제**의 사각지대를 축소시킴으로써 **가계부문에 대한 건전성 관리를 강화**할 필요

- 최근 빠르게 증가하고 있는 집단대출에 대한 규제 및 모니터링을 강화할 필요
 - 주택분양이 크게 증가한 가운데 집단대출은 분양 이후 2~3년간 순차적으로 이루어지게 되므로 향후 가계부채 증가의 주요 원인으로 작용할 가능성이 높음.
 - 반면, 기존주택과는 달리 신규주택에 대한 집단대출 규제는 여전히 예외 조항으로 간주되는 규제차익으로 인해 분양시장이 과열되는 가운데, 주택준공 이후 집단대출에서 개인대출로 전환되는 시점에서 상환여력이 취약한 차주가 급증할 가능성도 배제하기 어려움.
- 은행권 가계대출에 대한 여신심사가 강화되면서 한계 차주들이 은행권에서 비은행예금취급기관 및 제2금융권으로 이동하고 있을 가능성이 높아 이에 대한 보완도 필요
- 아울러, 사업자금 마련을 위한 주택담보대출에 대해서는 여신심사 가이드라인의 적용이 배제되고 있어, 중고령층을 중심으로 한 자영업자 대출의 건전성 관리가 강화될 필요
 - 주택담보대출 활용 비중(50대 이상, 50대 미만): 거주주택 마련(32%, 53%), 사업자금(29%, 16%), 거주주택 이외 부동산(21%, 13%)

**은행 주택담보대출
월평균 증감액**



**비은행예금취급기관
가계대출 월평균 증감액**



■ **기업구조조정은 책임주의에 입각한 손실 분담과 최소 비용이라는 원칙하에서 명확한 가이드라인을 제시하고 이행 여부를 면밀하게 점검할 필요**

- 정부는 채권단이 신용위험평가를 통해 개별 기업의 부실 정도를 정확히 파악하도록 감독하는 가운데, 해당 산업의 특성 및 채권구조를 고려하여 채권단과 부실기업이 최적의 구조조정방식을 선택할 수 있도록 유도
 - 아울러 구조조정이 지연될 경우 기업의 회생가능성도 낮아질 수밖에 없으므로 정부는 구체적인 구조조정 추진 계획을 마련하고, 이행 여부를 감독할 범정부 차원의 통제기구 (control tower) 역할을 강화
- 구조조정 비용은 책임주의에 기반 하여 채권은행뿐 아니라 부실기업의 주주, 경영진, 근로자 모두에게 손실을 부담시키는 것이 바람직
- 한편, 정책금융기관의 역할을 민간 자본이 대체하지 못하는 분야로 한정하는 가운데 기업부실과 관련한 책무성을 강화할 필요

제2부

경제현안 분석

경제현안 분석

I. 기대수명 증가의 거시경제적 영향과 시사점

【연구위원 권규호】

II. 글로벌 투자 부진이 우리 경제에 미치는 영향

【연구위원 정규철】

기대수명 증가의 거시경제적 영향과 시사점

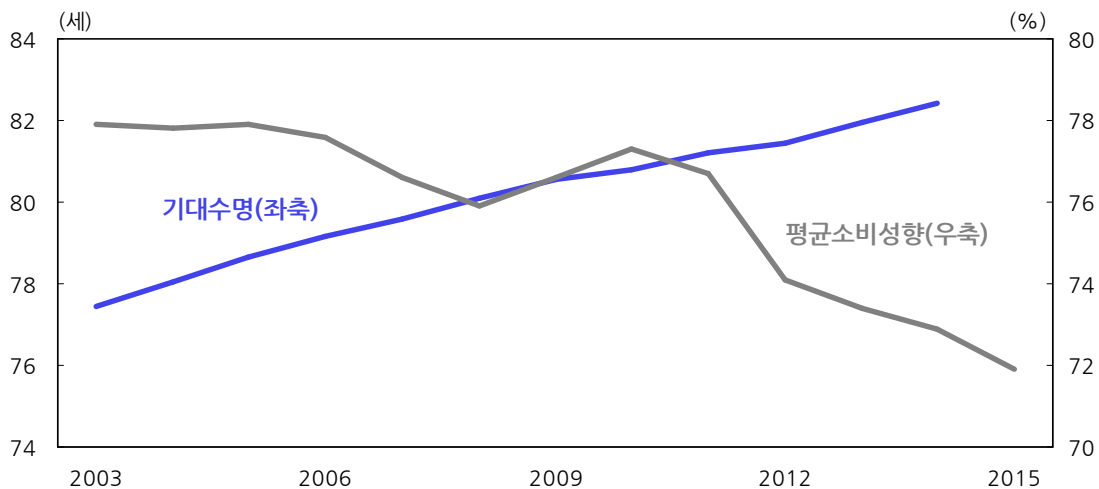
연구위원 권규호

1. 문제의 제기

■ 민간소비가 부진을 지속하고 가계의 평균소비성향이 하락하는 원인으로 빠르게 증가하고 있는 기대수명이 지목되고 있음.

- 「가계동향조사」에 따르면 평균소비성향(소득 대비 소비)은 2003년 77.9%에서 2015년에 71.9%까지 하락한 것으로 나타남.
- 한편, 우리나라의 기대수명은 빠른 속도로 개선되어 2014년에 82.4세를 기록

기대수명과 평균소비성향



자료: 통계청, 「생명표」, 「가계동향조사」.

■ 본고에서는 기대수명의 증가가 거시경제에 미치는 영향을 소비와 저축을 중심으로 정량적으로 분석하고 정책적 시사점을 도출하고자 함.

- 기대수명 증가에 따른 개인의 저축에 대한 의사결정 변화가 경제 전체의 저축률에 미치는 영향을 분석하기 위해 일반균형모형을 이용하여 모의실험을 실시함.

2. 기대수명의 증가와 소비성향의 하락

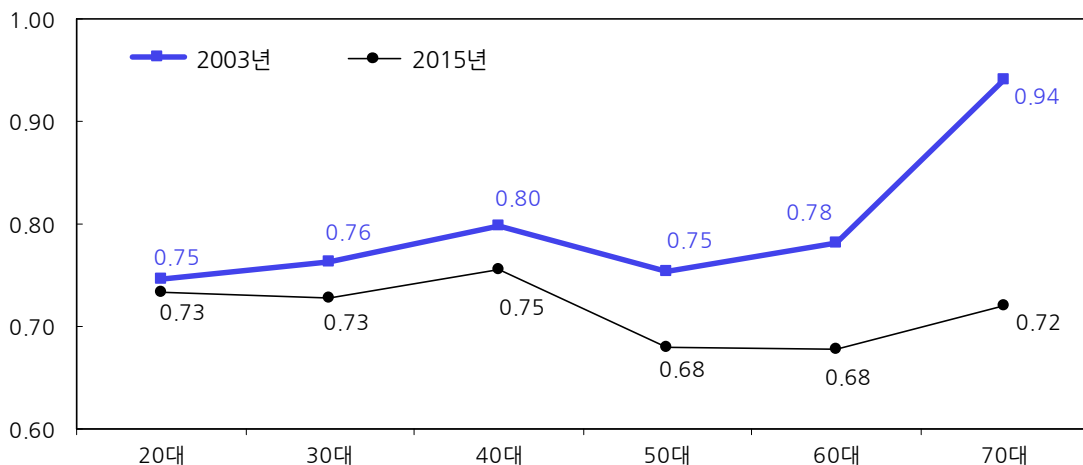
■ 우리나라의 기대수명이 매년 0.5세 내외로 증가하고 있어 은퇴 이후 대비 목적의 저축 부담이 증가하고 있는 상황

- 기대수명이 2000년 75.5세에서 2014년에 82.4세까지 증가하였는데, 이는 60세를 은퇴연령으로 가정할 경우 은퇴 후 생존기간이 대략 40% 정도 증가했음을 의미
- 이와 더불어 연금의 소득대체율이 낮은 수준이고 고령층의 경제활동참가율도 정체되어 있어 안정적인 노후생활을 위한 사전 준비가 점차 중요해지고 있음.
 - 「2014년 가계금융·복지조사」에 따르면 60대 이상 고령층 가구의 소득 중 연금 및 이전 소득이 차지하는 비중이 29%에 불과한 것으로 나타남.
 - 60세 이상의 경제활동참가율도 2000년 38.2%에서 2014년 39.7%를 기록하여, 건강상태의 개선에도 불구하고 고령층의 노동시장 참여가 기대수명에 비례하여 증가하고 있지 않는 상황

■ 우리나라에서 평균소비성향이 전반적으로 하락하고 있는 현상은 경제이론에 의하면 기대수명이 급속하게 증가한 결과로 설명이 가능함.

- 평균소비성향은 2003년에 0.78이었으나 2015년에는 0.72로 크게 낮아졌으며, 이러한 현상은 ①전 연령대에서 발견되고 있고, ②고령층일수록 평균소비성향의 하락폭이 더 크게 나타남.

가구주 연령별 평균소비성향



주: 「가계동향조사」 원자료를 이용하여 저자가 계산함.
 자료: 통계청, 「가계동향조사」.

- ① 기대수명의 증가는 노후대비를 위한 소요자금이 커짐을 의미하며, 이를 사전적으로 인지한 경제주체들은 전 연령계층에서 소비성향을 낮추는 방향으로 대응하게 됨.
- ② 고령층일수록 기대수명 증가의 충격을 상대적으로 짧은 기간에 조정해야 하므로 평균소비성향의 하락이 상대적으로 더 크게 나타남.
 - 예를 들어, 기대수명이 80세에서 81세로 1세 증가하면 70세인 경제주체는 생존기간이 11% 증가하는 반면 50세인 경제주체는 3% 정도 증가함을 의미하므로, 주어진 소득여건하에서 고령층일수록 소비를 더 많이 줄여야 함.

■ 이하에서는 기대수명 증가가 저축률(=100- 평균소비성향)에 미치는 영향을 정량적으로 분석해 보기 위하여 우리나라의 인구구조를 반영한 **생애주기·중첩세대 모형으로 모의 실험을 실시**

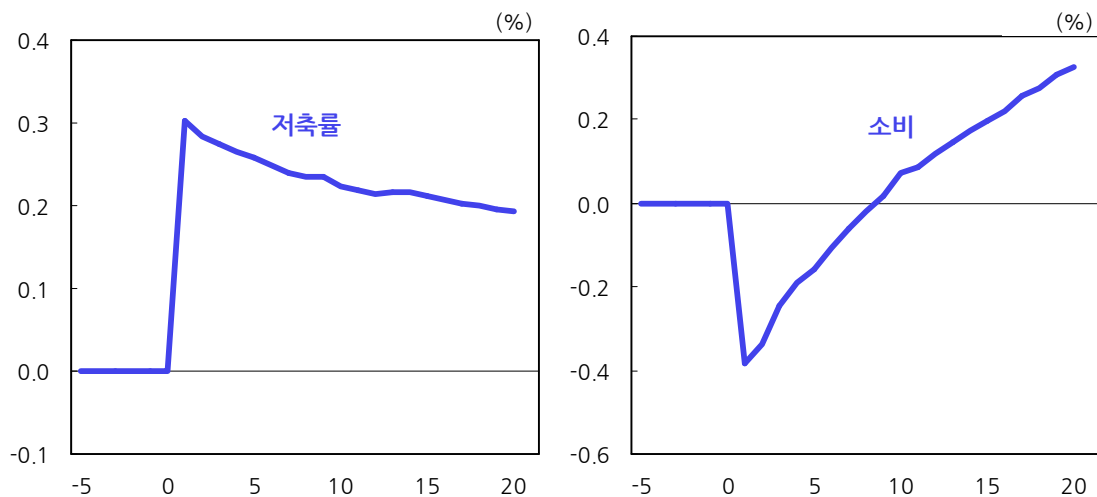
- 단기적으로 기대수명 증가에 기인하는 평균소비성향의 하락은 경제주체의 소득 대비 소비의 감소를 의미하므로, 우리 경제에 부정적인 영향을 미치는 것으로 인식될 수도 있음.
- 그러나 장기적으로는 은퇴 이전 노동공급에 대한 유인이 증가하고 저축률 상승에 따른 자본축적을 통해 경제성장률을 제고시키는 긍정적인 경로도 존재
- 따라서 기대수명 증가가 거시경제에 미치는 동태적 영향을 분석하기 위해 본고에서는 생애주기·중첩세대 모형을 활용하고자 함.
 - 본고에서 사용된 모형은 우리나라의 인구구조 및 경제성장 추이를 반영하여 수량화하였으며, 사망률 감소에 의한 기대수명 증가의 영향을 분석함(모형의 개요는 ‘부록 2’ 참조).

3. 기대수명 증가가 거시경제에 미치는 영향 분석

■ 모의실험 결과, 기대수명의 증가는 단기적으로 저축률을 상승(소비를 감소)시키는 요인이나, 장기적으로는 자본축적을 통한 경제성장으로 오히려 소비를 증가시키는 것으로 나타남.

- 모의실험에서는 특정 시점($t = 0$)에 기대수명이 0.5세 증가하는 충격이 발생한 것으로 가정하였으며, 경제주체들은 이러한 충격에 대해 생애주기 관점에서 노동공급, 소비 및 저축을 최적화하여 대응하게 됨.
- 단기적으로는 충격이 발생한 시점에 경제주체들은 은퇴 후 생존기간이 연장될 것을 인지하여 저축을 증가시키며 기대수명 변화가 없는 시나리오에 비하여 저축률이 0.3%p 상승하는 것으로 나타남.
 - 이러한 저축의 증가는 소비 감소를 의미하지만, 은퇴 이전의 경제주체들은 노동공급 확대를 통해 소비의 일부를 보전하게 되므로 소비의 감소폭은 저축의 증가폭보다 작음.
- 장기적으로는 저축률 상승으로 더 많은 양의 자본이 축적되고, 은퇴 이전 경제주체들의 노동공급이 늘어남에 따라 경제성장률이 높아져 소비도 증가하는 것으로 나타남.
 - 기대수명 변화가 없는 시나리오와 비교하여 경제성장률이 높아진 결과 장기에는 소비가 증가하는 것으로 나타남.

기대수명 증가가 저축률과 소비에 미치는 영향

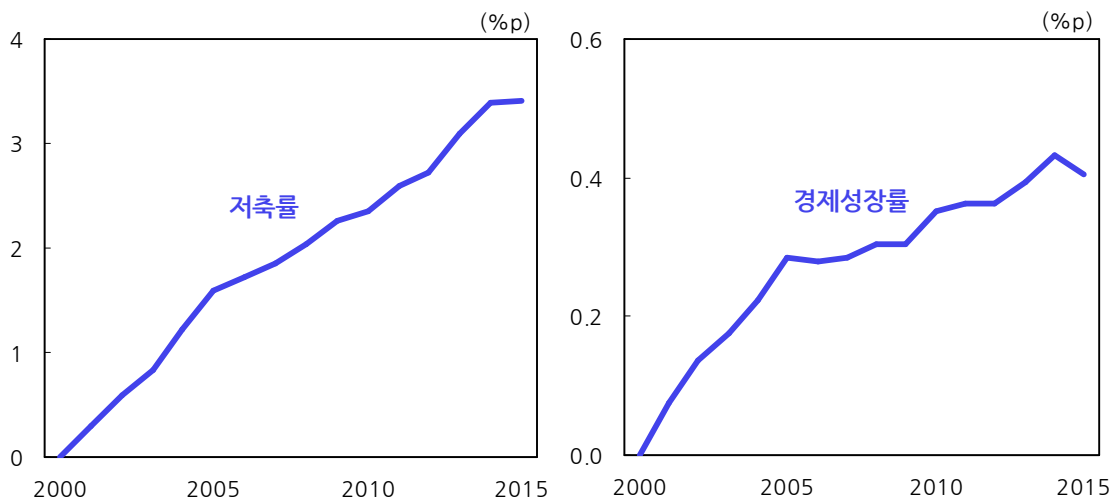


주: 1) 가로축은 시간(단위: 년)을 의미, 기대수명 증가가 이루어진 시점은 0으로 표기함.
2) 모형경제에서 기대수명 변화가 없는 시나리오 대비 저축률과 소비의 차이임.

■ 2000년 이후 기대수명 증가의 영향을 분석한 결과, 우리 경제의 저축률과 경제성장률이 2015년을 기준으로 각각 3.5%p, 0.4%p 정도 상승한 것으로 나타남.

- 2000년 이후 우리 경제의 평균수명은 매년 0.5세 정도 증가하였는데, 이러한 기대수명의 증가는 기대수명 변화가 없는 시나리오와 비교하여 저축률(2015년 기준)을 3.5%p 정도 상승시킨 것으로 분석됨.
 - 따라서 기대수명의 증가는 우리 경제가 성숙단계에 진입한 가운데 고령화가 빠르게 진행되고 있음에도 불구하고 여전히 높은 저축률을 유지하는데 기여하고 있음.
- 아울러 우리 경제의 성장률도 2015년을 기준으로 대략 0.4%p 정도 상승하는 효과가 있는 것으로 분석됨.
 - 저축률의 상승이 자본축적으로 연결되어 노동의 한계생산성이 제고된 결과 노동공급이 확대되고, 이는 궁극적으로 경제성장률을 높이는 방향으로 작용하게 됨.
- 이와 같은 결과는 기대수명이 증가하지 않을 경우 우리나라의 잠재성장률이 다소 빠르게 둔화될 수 있음을 시사
 - 즉, 생산가능인구가 정점에 이르고 총요소생산성의 증가세가 둔화됨에 따라 우리나라의 잠재성장률이 하락하고 있는데, 기대수명 증가는 잠재성장률의 하락을 완충하는 데 기여하고 있는 것으로 해석이 가능

2000년 이후 기대수명 증가의 영향



주: 2000년 이후 기대수명 변화가 없는 시나리오 대비 저축률과 경제성장률의 차이.

■ 한편, 이러한 장기적인 효과는 노동공급이 유연하게 반응하지 못하거나, 저축률 상승이 투자 확대로 연결되지 못할 경우 제한적일 수 있음.

- 은퇴 이전의 경제주체들이 노동시간을 탄력적으로 조정하지 못하는 경우 경제성장률의 상승폭이 상대적으로 작게(0.4%p → 0.3%p) 나타남.
- 아울러 저축률 상승이 국내 투자 확대로 연결되지 못하고 경상수지 흑자(해외 저축)의 형태로 나타날 경우 자본축적에 의한 경제성장률 제고의 효과는 축소됨.

4. 요약 및 정책적 시사점

■ 기대수명 증가에 따른 저축률의 상승은 단기적으로 소비에 부정적이나, 장기적으로는 자본축적 및 노동공급 확대를 통해 경제성장률을 제고시킴으로써 소비에도 긍정적인 것으로 나타남.

- 소비성향이 하락하고 있는 현상은 기대수명 증가에 대응한 경제주체들의 합리적 의사결정이라는 구조적 관점에서 이해할 필요가 있음.
- 또한 기대수명 증가는 장기적으로 우리 경제의 잠재성장률 둔화를 완충하는 요인인 것으로 판단됨.

■ 이상의 논의는 최근 민간소비가 상대적으로 부진한 모습을 지속하고 있으나, 소비활성화를 위한 대책은 구조적인 측면에 초점을 맞추는 것이 바람직함을 시사

- 저축 증가가 국내 투자 확대로 이어지기 위해서는 서비스업 선진화를 비롯한 과감한 규제합리화, 노동시장 유연화 등을 통해 투자의 기대수익률을 제고할 필요
- 특히, 기대수명이 늘어남에 따라 고령층뿐만 아니라 중·장년층의 노동공급에 대한 유인이 증가하고 있으므로, 노동시장 개혁을 적극 추진하여 노동수요가 이를 뒷받침할 수 있는 여건을 조성할 필요
 - 예컨대, 근로시간의 탄력적인 운용, 생산성에 근거한 임금피크제의 도입, 중·장년층에 대한 전직훈련 지원 등은 고령층에 대한 고용기회를 완화시킬 뿐만 아니라 취업기회도 확대시키는 기제로 작용할 수 있음.

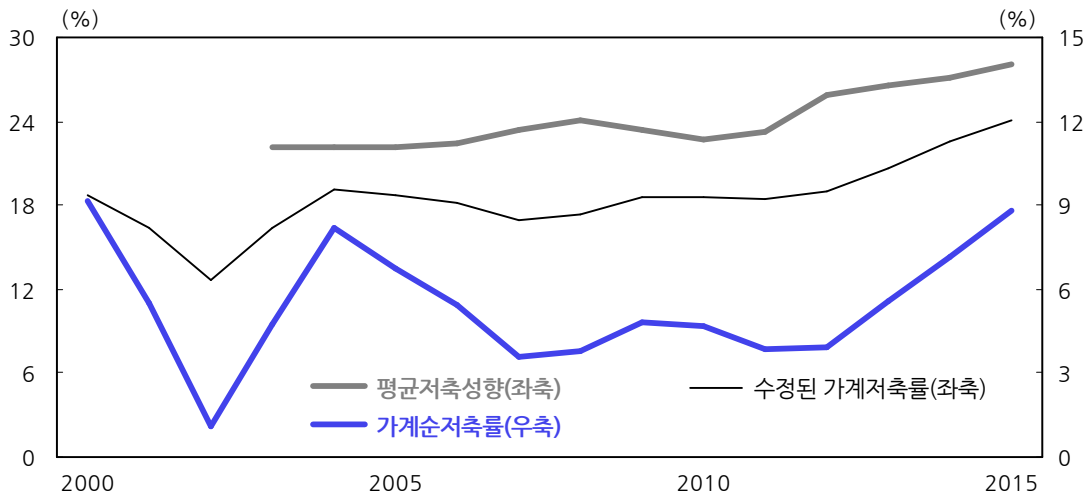
부 록

1. 가계순저축률과 평균저축성향

■ 「가계동향조사」의 평균저축성향(=100-평균소비성향)은 개념상 가계의 저축률로 해석할 수 있는데, 가계 전체를 포괄하는 「국민계정」의 가계순저축률과는 다소 상이한 흐름을 보이고 있음.

- 평균저축성향(=100-평균소비성향)은 2003년 22.1%에서 2015년 28.1%까지 상승하는 추이를 보이고 있으나, 가계순저축률은 2000년대 중반 이후 5% 내외에서 머물다가 최근에 소폭 상승하는 모습

평균저축성향과 가계순저축률



주: 1) 평균저축성향 = 100-평균소비성향.

2) 수정된 가계저축률은 「국민계정」의 소득분배계정을 이용하여 저자가 계산함.

자료: 통계청, 「가계동향조사」; 한국은행, 「국민계정」.

■ 이러한 차이는 소득과 저축을 측정하는 기준이 다르기 때문에 발생하며, 가계순저축률은 사회분담금 항목을 가계의 소득과 저축에서 제외하고 있기 때문인 것으로 판단됨.

- 사회분담금을 가계의 소득과 저축에 포함하고 소비를 최종소비지출로 한정할 경우 「가계동향조사」의 평균저축성향과 유사한 추세를 보임.

- 「국민계정」의 가계순저축률은 다음과 같이 정의됨.
 - * 가계순저축률(%) = (가계부문 순저축) / (가계순조정처분가능소득 + 연금기금의 가계순지분증감조정) * 100
 - * 가계부문 순저축 = 소득 - 실제소비지출(최종소비지출 + 사회적 현물이전)
 - * 가계순조정처분가능소득 = 피용자 보수 + 가계의 영업잉여 + 순수취재산소득 + 사회수혜금 + 순기타경상이전 - 사회분담금 - 소득·부 등에 대한 경상세 + 사회적 현물이전
- 사회분담금(주로 국민연금)은 피용자보수의 일부이며 은퇴 이후를 대비한 가계의 저축이므로 가계의 소득 및 저축으로 분류하는 것이 가계의 저축성향을 보다 적절하게 나타내는 것으로 판단됨.
- 사회적 현물이전은 비영리단체의 최종소비와 건강보험, 무상교육 등 일부 정부소비지출로 구성되며, 가계의 선택에 의한 지출이 아니라는 관점에서 소득과 소비에서 제외하였음.
- 가계부문의 감가상각 또한 소득과 소비에 포함하였는데, 전반적인 수준에 영향을 주지만 시간에 따른 변화에는 차이가 미미함.
- 한편, 가계가 사회분담금 이외에도 사적연금 등을 통해 노후를 대비하고 있다는 사실은 사회부담금이 제도적으로 소비를 제약하는 요인이 아님을 시사
 - 즉, 강제저축의 성격을 가지고 있는 사회분담금이 존재하지 않았을 경우에도 가계는 기대수명에 대응하는 합리적 의사결정을 통해 사회분담금을 대체할 수 있는 정도로 사적연금을 추가적으로 증가시켰을 것임.

2. 본고에 이용된 생애주기·중첩세대 모형의 개요

- 본고에서의 생애주기·중첩세대 모형은 콥-더글라스(Cobb-Douglas) 생산기술을 가진 대표적 기업과 연령이 다른 가구들로 구성된 폐쇄경제를 가정
 - 개별가구는 독립된 의사결정 주체로서 20세에 경제활동을 시작하고 65세가 되면 노동시장에서 은퇴하는 것으로 가정
 - 이윤을 극대화하는 대표적 기업은 경쟁시장에서 구입한 자본과 노동을 생산기술과 결합하여 생산활동을 영위
 - 가구들의 노동공급과 기업의 노동수요가 일치하고, 가계의 저축과 기업의 자본에 대한 수요가 같아지는 수준에서 시장임금과 시장이자율이 결정됨.

- 모형경제는 우리나라의 인구구조와 경제성장 추이를 반영할 수 있도록 수량화하였음.
 - 각각의 가구는 노동을 공급하는 성인 남성과 여성으로 이루어져 있으며, 「장래인구추계」의 생명표를 이용하여 우리나라의 인구구조를 반영
 - 또한 「고용형태별 근로실태조사」의 연령대별 임금격차를 이용하여 연령에 따른 근로자의 상대적인 생산성 차이를 반영
 - 대표적 기업이 가진 총요소생산성 추이는 과거 실적치를 이용하였으며 향후에는 서서히 둔화될 것으로 가정
 - 총요소생산성은 실현된 경제성장률에서 생산요소인 노동과 자본의 기여분을 차감한 후 남은 잔차로 식별하여 모형에 투입하였으며, 계산을 위한 자본스톡은 「국민대차대조표」의 생산자본스톡을 사용하였으며, 노동투입은 「경제활동인구조사」의 취업자 수로 대체함.
 - 모형 내에서 저축률을 결정하는 시간할인요소는 1991년부터 2010년까지 모형 시뮬레이션에 의한 투자율이 「국민계정」에 나타난 GDP 대비 투자율의 평균과 일치하도록 설정
 - 모형에서 투자율의 평균이 데이터와 일치하도록 설정되어 있으나 투자율의 시간에 따른 변화는 내생적으로 결정됨.

글로벌 투자 부진이 우리 경제에 미치는 영향

연구위원 정규철

1. 문제제기

■ 세계경기 부진에 따라 세계교역 증가세가 둔화되는 가운데, 우리 수출은 세계교역량에 비해서도 부진한 모습을 나타내며 우리 경제의 회복을 제약하는 주요 요인으로 작용

- 세계경제 성장세 둔화에 따른 수출 부진은 대부분의 국가에서 나타나는 현상이지만, 우리 수출은 세계교역량보다도 더욱 빠르게 둔화되는 모습
 - 우리 수출(물량 기준)은 2000년 이후 연평균 8.9% 증가하면서 세계교역량(연평균 5.2%)보다 빠르게 확대되었으나, 2014~15년에는 세계교역량에 비해 낮은 증가세를 나타냄.
- 글로벌 금융위기 이후 세계경제 성장세 대비 세계교역의 증가세도 둔화되면서 무역 의존도가 높은 우리 경제에 미칠 부정적 영향에 대한 우려가 확산

세계교역량 및 한국 수출 증가율(물량 기준)



주: 가격 변동의 직접적 영향을 배제한 실질 교역 및 수출로서, 상품과 서비스를 모두 포함한 기준임.
자료: IMF, *World Economic Outlook*, April 2016; 한국은행.

■ 본고에서는 세계교역 둔화의 한 원인으로 지목되는 글로벌 투자 부진이 우리 경제에 미치는 영향을 살펴보고, 이로부터 시사점을 도출하고자 함.

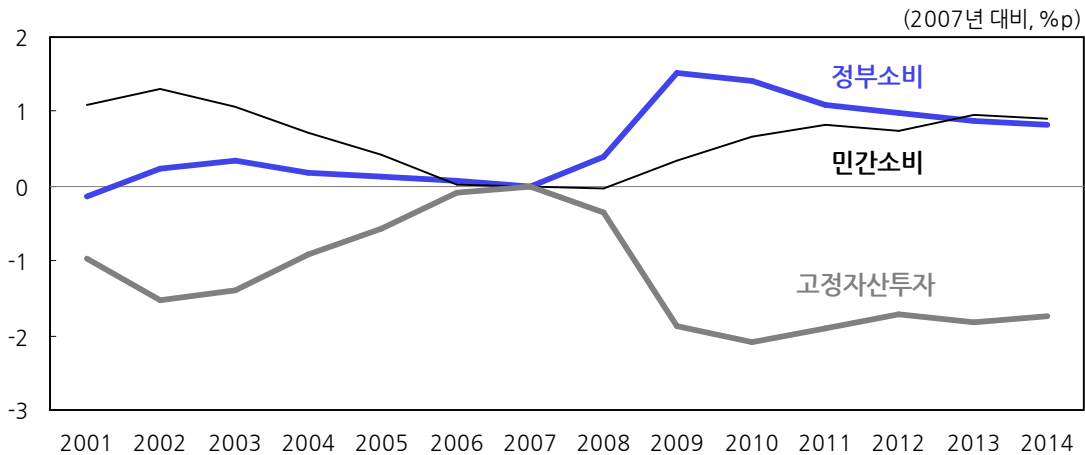
2. 글로벌 투자 부진과 교역량 증가세의 둔화

■ 글로벌 금융위기 이후 교역과 밀접하게 연결된 투자부문의 비중이 상대적으로 축소되면서 세계교역 둔화의 원인으로 작용

● 글로벌 금융위기 이전에 확대되던 세계 GDP 대비 고정자산투자의 비중이 위기 이후 하락하면서 낮은 수준에 머무름.

- 순환적 측면에서, 투자와 민간소비 모두 경기와 유사하게 움직이나, 투자는 GDP보다 변동성이 높고 민간소비는 변동성이 낮다는 점에서, 경기 부진은 투자 비중 하락의 한 요인
- 정부소비는 경기 대응적인 경향이 있으며, 금융위기 이후 선진국을 중심으로 경기부양을 위해 정부소비를 적극적으로 확대한 결과, 정부소비 비중이 높아진 것으로 풀이됨.

글로벌 금융위기 전후의 세계 최종수요항목별 비중 변화



주: 재고증감을 제외한 최종수요 대비 비중의 변동으로서, 2007년 기준 민간소비, 정부소비 및 고정자산투자의 비중은 각각 58.8%, 16.6%, 23.8%임.

자료: World Bank.

● 정부소비와 민간소비에 비해 수입유발이 높은 고정자산투자의 상대적 부진은 세계경기 둔화와 함께 교역 부진의 원인으로 작용

- Bussière *et al.*(2013)이 OECD 18개국을 분석한 결과에 따르면, 민간소비, 정부소비 및 투자가 1단위 증가할 때, 수입은 평균적으로 각각 0.25, 0.10, 0.32 단위 증가¹⁾
- 이는 수입유발이 높은 투자비중의 축소 그 자체가 세계교역 둔화의 원인임을 뜻함.

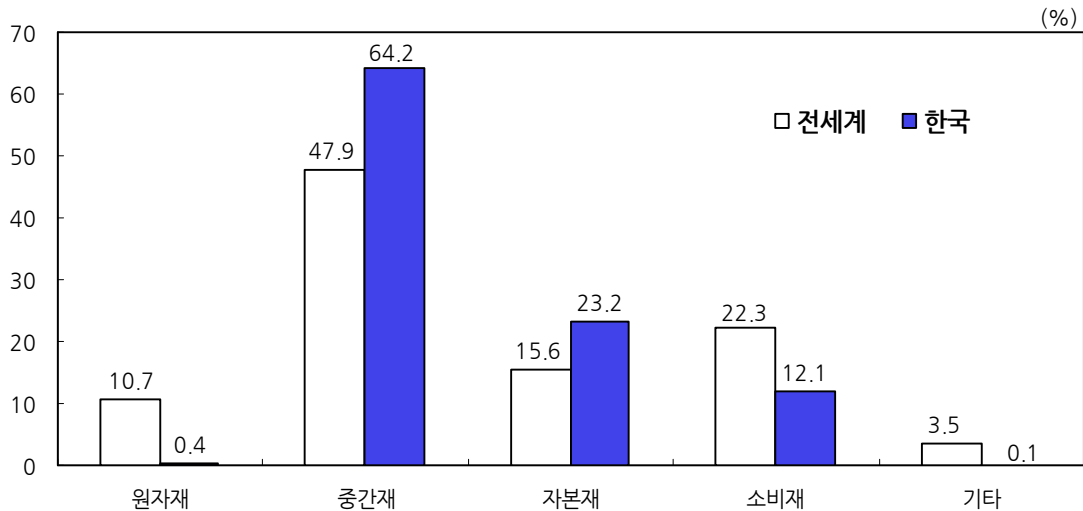
1) Bussière *et al.*, "Estimating Trade Elasticities: Demand Composition and the Trade Collapse of 2008-2009," *American Economic Journal: Macroeconomics*, 2013.

3. 우리 경제의 글로벌 최종수요에 대한 의존성

■ 우리나라는 다른 국가에 비해 투자와 밀접하게 연결되어 있는 중간재와 자본재 수출에 집중하고 있어, 글로벌 투자수요에 비교적 크게 의존할 가능성을 시사

- 전세계 수출품 구성과 비교할 경우, 우리 수출은 중간재와 자본재의 비중이 높고, 원자재와 소비재의 비중은 낮은 편임.
- 다만, 수출중간재가 가공되어 소비 혹은 투자로 이어지는지를 수출품목의 특성만으로는 구분하기 어려우며, 우리 수출품에는 GDP에 기여하지 않는 수입중간재가 포함되어 있어, 이를 통해 우리 경제에 대한 영향을 정량적으로 분석하는 데 한계가 있음.

수출품 성질별 비중



주: 2014년 기준임.
자료: UN Comtrade Database를 이용하여 계산함.

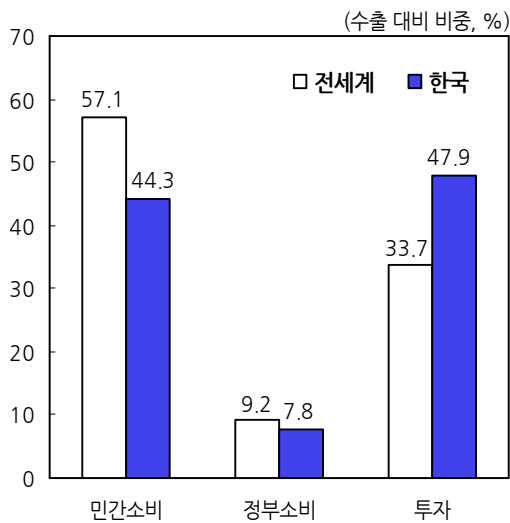
■ 아래에서는 국제산업연관표의 국가/산업 간 투입/산출 구조를 활용하여 글로벌 최종 수요항목별 변동이 우리 경제에 미치는 영향을 부가가치 기준으로 분석

- 국제산업연관표 자료(WIOD)를 이용하여 한 국가의 부문별 최종수요가 다른 국가의 산업별 부가가치에 미치는 영향을 파악
 - 가용한 최근 자료인 2011년 WIOD는 국가별로 주요 선진국과 신흥국을 포함한 40개국과 기타 지역으로, 산업별로는 상품과 서비스를 포괄하는 35개 산업으로 구분되어 있음.
 - 국가/산업 간 중간재 투입 구조를 파악하여 수요 변동의 영향을 부가가치 기준으로 분석

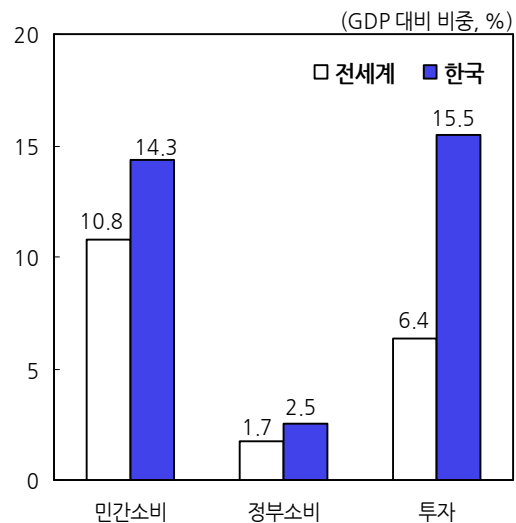
■ 국제산업연관표를 이용하여 분석한 결과에서도, 우리나라의 수출과 GDP는 다른 국가에 비해 글로벌 투자수요에 더 크게 의존하고 있는 것으로 나타남.

- 우리나라의 수출(수입중간재 투입을 제외한 부가가치 기준)은 글로벌 투자수요에 영향 받는 부분이 전세계 평균(33.7%)보다 훨씬 큰 47.9%로서, 분석대상 국가 중 수출의 글로벌 투자에 대한 의존도가 가장 높음.
- 국가 전체의 GDP에 미치는 영향이라는 관점에서 보면, 우리나라 GDP 중 글로벌 투자에 영향 받는 부분(15.5%)은 전세계 평균(6.4%)에 비해 2.4배 크게 나타남.
 - 이는 부가가치 기준으로 우리나라 GDP 중 수출의 기여도(32.3%)가 전세계 평균(18.8%)에 비해 높기 때문인 것으로 풀이됨.
 - 같은 이유로 투자 이외의 부문에서도 우리나라의 GDP가 다른 국가에 비해 글로벌 수요에 더 크게 영향 받지만, 그 차이는 투자부문에 비해 작은 것으로 나타남.
- 이와 같은 추정 결과는 금융위기 이후 지속되고 있는 글로벌 투자의 부진이 다른 국가에 비해 우리 경제에 더 큰 부정적 영향을 미칠 수 있음을 뜻함.

수출의 글로벌 최종수요항목별 의존도



GDP의 글로벌 최종수요항목별 의존도



주: 부가가치 기준이며, 전세계는 개별 국가의 글로벌 수요항목별 의존도를 수출(왼쪽 그림) 혹은 GDP(오른쪽 그림)를 가중치로 한 가중평균임.

자료: WIOD 자료를 이용하여 계산함.

4. 글로벌 투자 부진이 우리 경제에 미치는 영향

■ 국제산업연관표를 이용하여 분석한 결과, 글로벌 투자 부진은 투자수요에 대한 의존도가 높은 우리 경제에 작지 않은 부정적 영향을 미치는 것으로 나타남.

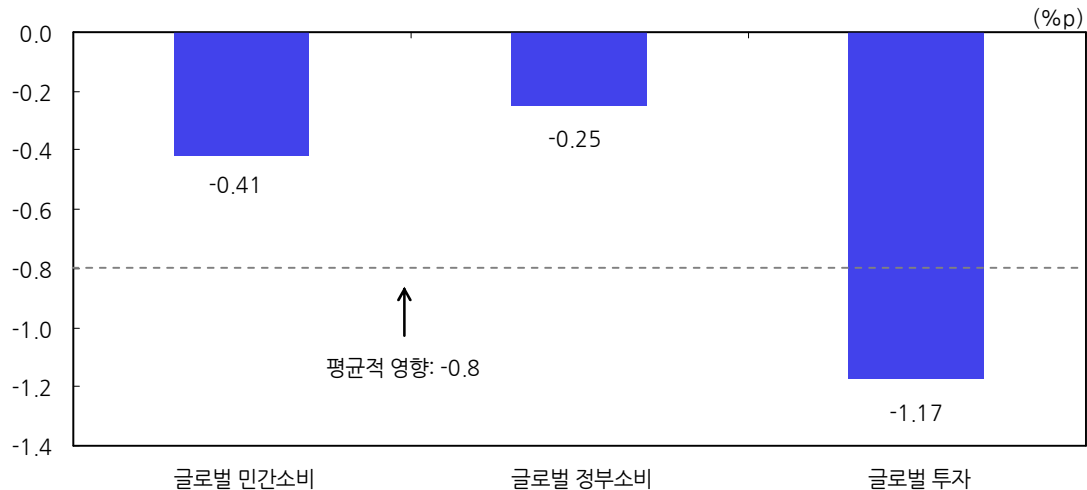
● 우리 경제가 글로벌 투자부문에 많이 의존한다는 점에서 세계경제 성장률이 글로벌 투자 부진에 의해 하락할 경우 우리 경제에 더욱 큰 부정적 영향을 미침.

- 세계경제 성장률이 1%p 하락할 경우, 우리 경제성장률은 평균적으로 0.8%p 하락²⁾
- 세계경제 성장률이 전적으로 민간소비 혹은 정부소비에 의해 1%p 하락하는 경우에 우리 경제성장률은 각각 0.41%p 및 0.25%p 하락하는 반면, 전적으로 투자에 의해 하락하는 경우에는 우리 경제성장률이 다른 경우보다 훨씬 큰 1.17%p 하락

● 이러한 결과는 세계경제 성장률이 일정한 가운데, 글로벌 투자 부진으로 최종수요의 구성만 변동하여도 우리 경제성장에 부정적 영향을 미칠 수 있음을 시사

- 예를 들어, 세계 GDP 중 민간소비 비중이 1%p 상승하고, 투자 비중이 1%p 하락할 경우 우리 경제성장률은 0.76%p(1.17%p - 0.41%p) 하락함을 뜻함.

글로벌 수요별 부진에 따른 세계경제 성장률 1%p 하락이 우리 경제성장률에 미치는 영향



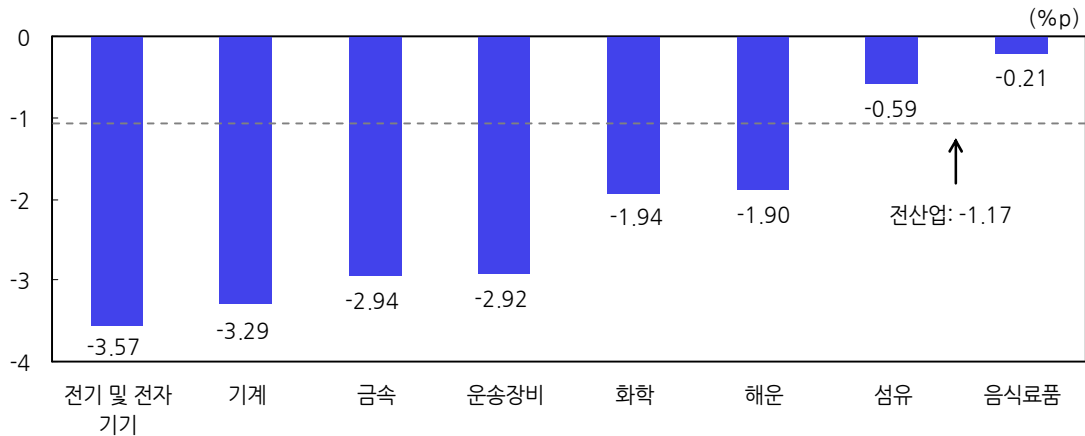
주: 2014년의 글로벌 최종수요항목별 비중을 기준으로, 특정 글로벌 수요항목이 GDP 대비 1%만큼 하락하는 시나리오를 상정하여 추정함.

2) 세계경제 성장률이 1%p 하락할 경우, 글로벌 최종수요별 반응을 추정하여 우리 경제에 대한 평균적 영향을 산출함.

■ 산업별로는 전기전자제품, 기계, 금속, 운송장비 등 우리 경제의 주력 산업이 글로벌 투자 부진의 영향을 크게 받는 것으로 분석됨.

- 우리 산업 중 투자와 밀접한 제품을 생산하면서 수출 의존도가 높은 산업을 중심으로 글로벌 투자 부진의 부정적 영향이 크게 나타남.

글로벌 투자 부진이 한국 산업의 성장률에 미치는 영향



주: 세계경제 성장률이 전적으로 글로벌 투자 부진에 의해 1%p 하락하는 시나리오를 상정하여 추정.

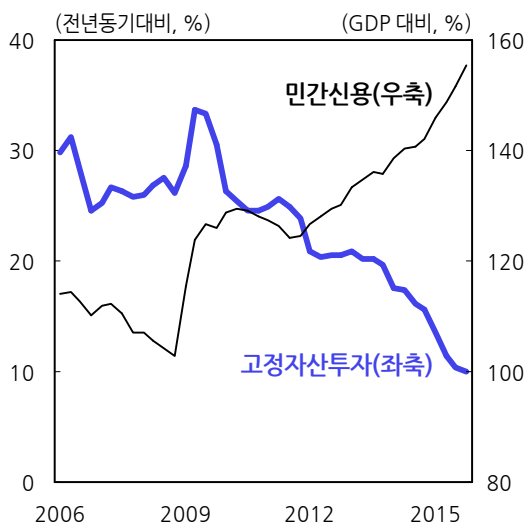
■ 위 분석을 바탕으로 시산한 결과, 금융위기 이후 발생한 글로벌 투자 비중의 축소만으로도 우리 경제성장률은 연평균 0.21%p 하락한 것으로 나타남.

- 세계 최종수요 중 민간소비와 정부소비의 비중이 확대되고 투자 비중이 축소된 것은 2008~14년 동안 우리 경제성장률을 연평균 0.21%p 하락시키는 요인으로 작용
 - 2014년에 세계 GDP는 동일하나 세계 최종수요의 구성이 2007년처럼 유지되었다는 가상의 경우와 비교하여 우리 경제성장률에 대한 영향을 분석
 - 2007년 대비 2014년 세계 최종수요의 구성(재고증감 제외)은 각각 0.9%p(민간소비), 0.8%p(정부소비) 및 -1.7%p(투자) 정도 변동
 - 이와 같은 세계 최종수요의 구성비 변동만으로도 2014년 우리 경제의 GDP는 1.5% 정도 축소되며, 이를 경제성장률로 환산하면 연평균 0.21%p(=1.5%/7년)에 해당
- 이러한 세계 최종수요 구성의 변화는 우리와 산업구조가 비슷한 독일(-0.14%p)과 일본(-0.08%p)보다도 우리 경제에 더 큰 영향을 미치는 것으로 분석됨.
 - 독일은 수출 중 글로벌 투자 의존도(38.6%)가 우리 경제(47.9%)보다 낮고, 일본은 GDP 중 수출 기여도(12.3%)가 우리 경제(32.3%)에 비해 낮기 때문인 것으로 풀이됨.

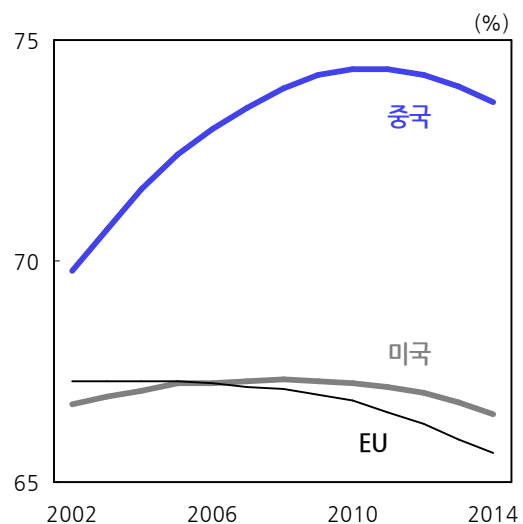
■ **글로벌 투자 부진이 단기적 요인뿐 아니라 구조적 요인에도 기인하므로, 향후 우리 경제의 성장세를 지속적으로 제약할 수 있을 것으로 판단됨.**

- 단기적으로, 세계경기가 부진하여 글로벌 투자도 둔화된 측면이 있으며, 향후 세계경기가 회복될 경우 글로벌 투자도 개선되는 요인으로 작용함.
 - 원자재 수출국을 중심으로 최근 투자가 부진한 것으로 나타나, 향후 세계경기 회복에 따라 원자재가격이 상승할 경우 이 국가들의 투자도 어느 정도 회복될 것으로 판단됨.
- 반면, 중국이 글로벌 금융위기 때 부채를 확대하며 과잉투자를 하였는데, 이를 조정하는 과정에서 중국을 중심으로 글로벌 투자가 단기적으로 위축될 가능성
 - 중국은 글로벌 금융위기에 대응하기 위해 부채를 급격히 확대한바, 민간신용이 2015년 말 GDP 대비 150%를 상회하는 높은 수준에 이르러 향후 부채를 조정(de-leveraging)하는 과정에서 이미 둔화되고 있는 중국의 투자가 더욱 위축될 수도 있음.
- 한편, 우리의 주요 수출국을 중심으로 진행되고 있는 고령화(생산가능인구 비중의 축소)는 투자 수익률 저하의 요인으로서 중·장기적으로 글로벌 투자수요를 약화
- 아울러 세계경제의 부진이 글로벌 생산성 둔화에 일부 기인하고 있어, 향후 생산성의 개선이 이루어지지 않을 경우, 글로벌 투자 부진 또한 상당 기간 지속될 가능성
 - The Conference Board(May 2015)에 따르면, 연평균 글로벌 생산성 증가율이 각각 1.5%(2001~07년), 0.3%(2008~11년), -0.1%(2012~14년)를 기록하며 점차 둔화

중국의 고정자산투자와 민간신용



지역별 생산가능인구(15~64세) 비중



자료: 중국국가통계국; World Economic Outlook, April 2016; World Bank.

5. 요약과 시사점

■ 금융위기 이후 나타나고 있는 글로벌 투자의 부진은 우리 경제의 성장세에 작지 않은 부정적 영향을 미치고 있음.

- 우리 경제의 GDP가 다른 국가에 비해 글로벌 투자수요에 의존하는 부분이 크기 때문에, 글로벌 투자의 부진이 우리 경제에 미치는 부정적 영향 또한 큰 것으로 분석
- 세계성장세 둔화뿐 아니라 세계 최종수요 중 투자 비중의 하락만으로도 우리 경제의 성장률은 하락하는 것으로 나타남.
 - 글로벌 금융위기 이후 발생한 세계 최종수요 구성의 변동은 우리 경제성장률을 연평균 0.21%p 하락시키는 요인으로 작용
- 글로벌 투자의 부진은 특히 전기전자제품, 기계, 금속, 운송장비 등 우리의 주력 산업에 부정적 영향을 크게 미치는 것으로 분석됨.

■ 글로벌 투자 부진이 상당 기간 지속될 수 있으므로, 우리 산업구조가 이에 유연하게 대처할 수 있는 여건이 조성될 필요

- 글로벌 투자 부진은 단기적 요인뿐 아니라 중·장기적 요인에도 기인한다는 점에서 우리 산업구조도 이에 대응하여 조정될 필요
 - 세계적인 고령화, 생산성 둔화 등은 글로벌 투자수요를 지속적으로 약화시키는 요인으로 작용할 가능성
 - 우리의 주요 수출국인 중국이 투자보다 소비 위주의 수요 재편을 추진하고 있다는 점도 글로벌 투자수요에 상당 기간 부정적 요인으로 작용
- 이러한 글로벌 투자 부진에 대처하기 위해, 외부환경 변화에 탄력적으로 대응할 수 있는 유연한 산업구조가 조성될 수 있도록 노력할 필요
 - 우리 산업구조가 지나치게 경직되어 있을 경우, 생산자원이 사양 산업에 지속적으로 투입되면서 정작 유망한 산업이 건전하게 성장할 기회를 잃을 수 있음.
 - 따라서 부실기업 구조조정과 노동시장 유연화를 적극 추진하여 우리 사회의 한정된 자원이 효율적으로 활용될 수 있도록 정책적 노력을 경주할 필요
 - 아울러 수요 구조가 소비 위주로 변하고 있는 중국 등 주요 수출시장에서 소비재 수출의 활로를 적극적으로 개척할 필요

제3부

국내외 경제동향

국내경제 동향

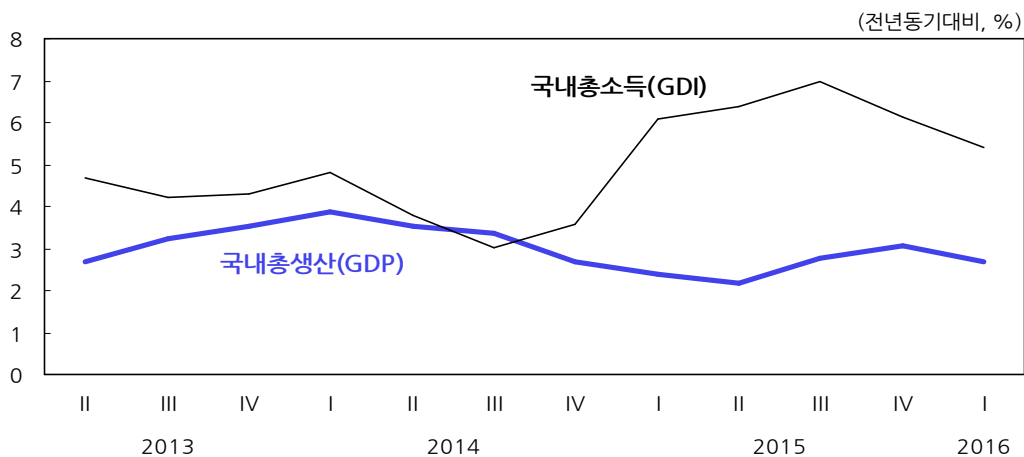
1. 국내총생산
2. 경 기
3. 소 비
4. 설비투자
5. 건설투자
6. 지식재산생산물투자
7. 수출입 및 국제수지
8. 노동시장
9. 물 가
10. 금융시장
11. 재 정

1. 국내총생산

최근 우리 경제는 제조업을 중심으로 부진이 지속되면서 전반적인 성장세가 낮은 수준에 머물고 있음.

- 1/4분기 중 국내총생산은 전분기(3.1%)보다 낮은 전년동기대비 2.7%의 증가율을 기록하며 성장세가 약화된 것으로 나타남.
 - 계절조정 전기대비로도 0.4% 증가하는데 머물러, 작년 3/4분기 이후 성장세가 점차 둔화되고 있음.
 - 계절조정 전기대비 성장률(%): ('15.1/4) 0.8 → (2/4) 0.4 → (3/4) 1.2 → (4/4) 0.7 → ('16.1/4) 0.4
 - 반면, 국내총소득(GDI)은 증가세가 다소 둔화되기는 하였으나, 작년 이후 저유가 상황이 지속됨에 따라 여전히 5.4%의 높은 증가율을 기록
 - 순상품교역조건은 전분기(9.7%)보다 감소한 4.5%의 상승률을 기록
 - 이에 따라, 국내총소득(GDI)은 작년 1/4분기 이후 높은 증가세를 지속

국내총생산 및 국내총소득



자료: 한국은행.

■ 경제활동별로는 건설업과 전기·가스·수도업의 높은 증가세가 유지된 반면, 제조업은 상대적으로 부진한 모습

- 서비스업은 전년동기대비 2.5%의 증가율을 기록하며 최근의 증가세가 완만하게 둔화되고 있음.
 - 도소매·음식숙박업(전년동기대비, %): ('15.3/4) 1.6 → (4/4) 3.1 → ('16.1/4) 2.2
 - 사업서비스업(전년동기대비, %): ('15.3/4) 3.8 → (4/4) 3.0 → ('16.1/4) 2.2
- 제조업은 비교적 낮은 전년동기대비 1.8%의 증가율을 기록한 가운데 전기대비로도 0.2% 감소하면서 최근의 부진을 지속
- 반면, 전기·가스·수도업은 전분기에 비해 소폭 감소하였으나, 여전히 높은 증가세를 유지하며 전년동기대비 6.3%의 증가율을 기록
- 건설업도 작년 3/4분기 이후 높은 증가율을 기록하면서 전년동기대비 9.4% 증가

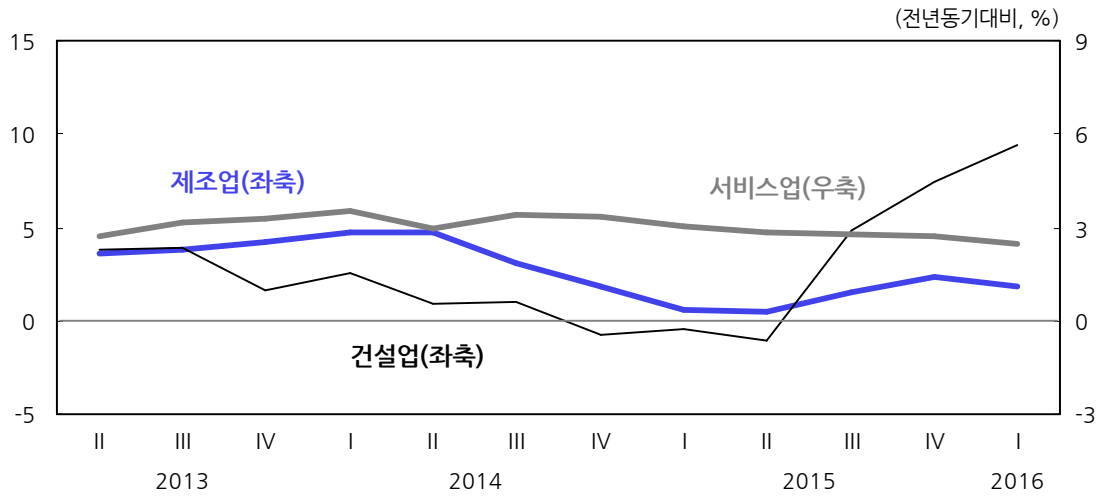
경제활동별 국내총생산

(전년동기대비, %)

	2014			2015 ^p					2016 ^p
	연간	3/4	4/4	연간 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	1/4 ^p
국내총생산(GDP)	3.3	3.4 (0.7)	2.7 (0.3)	2.6	2.4 (0.8)	2.2 (0.4)	2.8 (1.2)	3.1 (0.7)	2.7 (0.4)
농림어업	3.6	2.7 (1.6)	2.4 (1.7)	-1.5	7.5 (3.7)	-4.0 (-11.0)	-0.8 (4.7)	-5.0 (-2.6)	-3.0 (5.9)
제조업	3.5	3.1 (-0.7)	1.8 (-0.2)	1.3	0.6 (0.4)	0.5 (0.9)	1.5 (0.4)	2.4 (0.7)	1.8 (-0.2)
전기·가스·수도업	2.6	4.3 (2.9)	4.1 (3.0)	6.2	4.0 (-0.8)	5.8 (0.8)	8.9 (5.5)	6.7 (0.8)	6.3 (-0.8)
건설업	0.8	1.0 (-0.2)	-0.7 (-2.1)	3.0	-0.5 (1.8)	-1.0 (-0.1)	4.8 (5.5)	7.5 (0.7)	9.4 (3.2)
서비스 ³⁾	3.3	3.4 (1.2)	3.3 (0.7)	2.8	3.0 (0.7)	2.9 (0.2)	2.8 (1.1)	2.7 (0.7)	2.5 (0.5)

주: 1) p는 잠정치.
 2) 2016년 1/4분기는 속보치.
 3) 도소매 및 음식숙박업, 운수 및 보관업, 금융 및 보험업, 부동산 및 임대업, 정보통신업, 사업서비스업, 공공행정 및 국방, 교육서비스업, 보건 및 사회복지서비스업, 문화 및 기타서비스업 포함.
 4) ()는 계절조정 전기대비 증가율(%).
 자료: 한국은행.

주요 부문별 성장률



자료: 한국은행.

■ 지출항목별로는 민간소비 및 설비투자를 중심으로 내수의 회복세가 둔화된 가운데 수출도 부진을 지속하고 있음.

- 민간소비는 전분기(3.3%)보다 낮은 2.1%의 증가율을 기록하였으나, 이는 소비활성화 대책 등 정책효과가 축소된 데 따른 것으로 사료됨.
 - 계절조정 전기대비로도 전분기의 높은 증가세(1.4%)에 따른 기저효과로 인해 0.3% 감소
- 총고정투자는 건설투자의 양호한 흐름에도 불구하고 설비투자 및 지식재산생산물투자가 부진한 데 기인하여 개선추세가 약화
 - 건설투자는 주택분양이 큰 폭으로 증가한 데 주로 기인하여 높은 증가세를 지속하고 있음.
 - 반면, 설비투자는 대외불확실성 확대 및 대내외 경기 둔화로 전년동기대비 3.0% 감소한 가운데 전기대비로도 전분기(0.5%)보다 크게 낮은 -5.9%의 증가율을 기록
- 수출은 서비스수출(8.1%)이 높은 증가세를 유지하고 있으나, 석탄 및 석유제품, 자동차 등 주요 상품수출이 부진하여 전년동기대비 0.1%의 낮은 증가율을 기록
 - 수입은 상품수입(-0.2%)이 기계류, 운송장비 등을 중심으로 감소한 가운데, 서비스수입도 전분기(12.5%)보다 낮은 7.9% 증가하며 전년동기대비 1.4%의 증가율을 기록

국내총생산에 대한 지출

(전년동기대비, %)

	2014			2015 ^p					2016 ^p
	연간	3/4	4/4	연간 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	1/4 ^p
국내총생산(GDP)	3.3	3.4 (0.7)	2.7 (0.3)	2.6	2.4 (0.8)	2.2 (0.4)	2.8 (1.2)	3.1 (0.7)	2.7 (0.4)
총소비	2.0	2.0 (0.9)	1.6 (0.3)	2.4	1.9 (0.8)	2.1 (0.1)	2.4 (1.2)	3.4 (1.3)	2.6 (0.1)
민간소비	1.7	1.4 (0.7)	1.1 (0.3)	2.2	1.5 (0.8)	1.7 (-0.1)	2.2 (1.1)	3.3 (1.4)	2.1 (-0.3)
총고정투자	3.4	3.6 (-0.3)	0.8 (-1.4)	3.8	2.6 (3.1)	2.2 (1.0)	5.1 (2.2)	5.4 (-0.9)	3.1 (1.2)
건설투자	1.1	2.3 (-0.8)	-1.7 (-4.9)	3.9	0.9 (5.5)	1.0 (1.8)	5.6 (3.3)	7.5 (-2.4)	8.7 (5.9)
설비투자	6.0	4.4 (0.3)	4.4 (3.5)	5.3	5.8 (0.5)	5.1 (0.8)	6.7 (1.8)	3.9 (0.5)	-3.0 (-5.9)
지식재산 생산물투자	5.4	5.8 (0.0)	1.7 (-0.1)	1.5	1.9 (1.7)	0.9 (-0.6)	1.1 (0.3)	2.1 (0.7)	0.7 (0.1)
총수출	2.0	1.3 (-1.5)	0.7 (0.3)	0.8	0.5 (0.6)	-0.4 (-0.1)	0.5 (-0.3)	2.5 (2.1)	0.1 (-1.7)
상품수출	1.1	0.3 (-2.0)	-0.8 (0.0)	0.5	-0.6 (0.5)	-0.4 (1.1)	0.3 (-1.1)	2.5 (2.1)	-1.1 (-2.9)
총수입	1.5	1.7 (-0.1)	-0.4 (0.4)	3.2	2.1 (0.9)	1.6 (0.4)	3.1 (1.4)	6.1 (3.2)	1.4 (-3.5)
상품수입	0.5	0.6 (0.3)	-1.2 (0.5)	2.0	0.4 (-0.1)	0.8 (0.2)	1.9 (1.4)	4.7 (3.1)	-0.2 (-4.8)
국내총소득(GDI)	3.8	3.0 (0.3)	3.6 (1.4)	6.4	6.1 (3.5)	6.4 (1.0)	7.0 (1.0)	6.1 (0.7)	5.4 (2.8)

주: 1) p는 잠정치.

2) 2016년 1/4분기는 속보치.

3) ()는 계절조정 전기대비 증가율(%).

자료: 한국은행.

■ 1/4분기 중 내수(재고증감 제외)의 성장기여도는 2.6%p를 기록하며 전분기(3.8%p)보다 크게 낮아졌으나, 순수출 성장기여도(-0.3%p)는 전분기(-1.5%p)보다 개선

- 민간소비(1.1%p)와 설비투자(-0.3%p)의 성장기여도는 전분기에 비해 하락하였으며, 건설투자(1.1%p)는 동일한 수준을 유지
- 재고증감의 성장기여도는 전분기(0.8%p)보다 축소된 0.2%p를 기록
- 반면, 순수출 성장기여도는 수입 증가세가 크게 축소되면서 전분기(-1.5%p)에 비해 큰 폭으로 개선된 -0.3%p를 기록

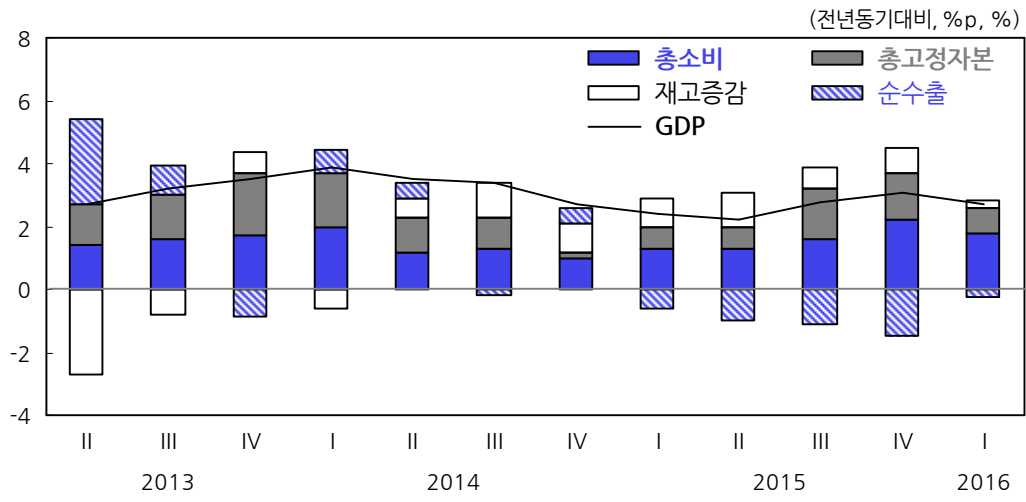
지출 항목별 성장기여도

(전년동기대비, %p)

	2014			2015 ^p					2016 ^p
	연간	3/4	4/4	연간 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	1/4 ^p
내수(재고증감 제외)	2.4	2.3	1.2	2.8	2.0	2.0	3.0	3.8	2.6
		(0.5)	(-0.2)		(1.4)	(0.4)	(1.4)	(0.6)	(0.4)
민간소비	0.9	0.7	0.5	1.1	0.8	0.8	1.1	1.6	1.1
		(0.3)	(0.2)		(0.4)	(-0.1)	(0.6)	(0.7)	(-0.2)
건설투자	0.2	0.3	-0.3	0.6	0.1	0.2	0.9	1.1	1.1
		(-0.1)	(-0.7)		(0.8)	(0.3)	(0.5)	(-0.4)	(0.9)
설비투자	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4	0.6	0.3	-0.3
		(0.0)	(0.3)		(0.0)	(0.1)	(0.2)	(0.0)	(-0.5)
지식재산 생산물투자	0.3	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
		(0.0)	(0.0)		(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
재고증감	0.5	1.1	0.9	0.9	0.9	1.1	0.7	0.8	0.2
		(0.8)	(0.6)		(-0.5)	(0.2)	(0.5)	(0.5)	(-0.6)
순수출	0.4	-0.2	0.5	-1.1	-0.6	-1.0	-1.1	-1.5	-0.3
		(-0.8)	(0.0)		(-0.1)	(-0.2)	(-0.8)	(-0.4)	(0.8)
총수출	1.1	0.7	0.4	0.4	0.2	-0.3	0.3	1.3	0.0
		(-0.8)	(0.2)		(0.4)	(0.0)	(-0.1)	(1.0)	(-0.8)
총수입	0.7	0.9	-0.1	1.5	0.8	0.7	1.4	2.7	0.3
		(0.0)	(0.2)		(0.4)	(0.2)	(0.6)	(1.4)	(-1.5)
국내총생산	3.3	3.4	2.7	2.6	2.4	2.2	2.8	3.1	2.7
		(0.7)	(0.3)		(0.8)	(0.4)	(1.2)	(0.7)	(0.4)

주: 1) p는 잠정치.
 2) 2016년 1/4분기는 속보치.
 3) ()는 계절조정 전기대비 성장기여도(%p).
 자료: 한국은행.

경제성장률과 부문별 성장기여도



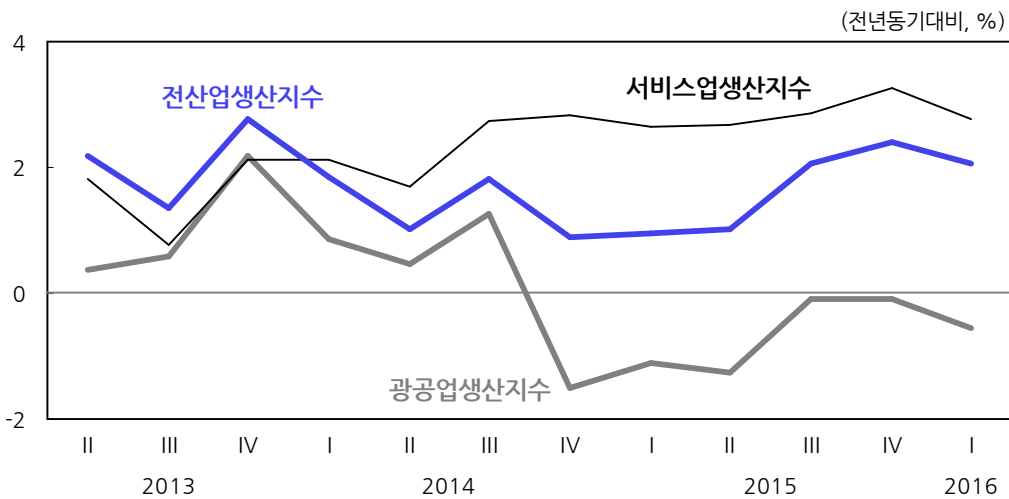
자료: 한국은행.

2. 경기

서비스업생산이 완만한 증가세를 유지하고 있으나, 광공업생산의 부진이 지속되고 있어 전반적인 생산활동이 저조한 수준에 머물러 있음을 시사

- 1/4분기 중 전산업생산은 서비스업생산 증가세가 소폭 축소된 가운데 광공업생산이 감소하면서 전분기(2.4%)보다 낮은 2.1%의 증가율을 기록
 - 광공업생산은 반도체 생산의 증가폭이 축소되고, 자동차 생산이 감소하는 등 주요 산업에서 생산활동이 위축되면서 전분기(-0.1%)보다 낮은 -0.6%의 증가율을 기록
 - 아울러 제조업 평균가동률도 작년 평균(74.3%)보다 하락한 73.0%를 기록하며 70%대 초반의 낮은 수준에 머물러 있음.
 - 서비스업생산은 도매 및 소매업의 증가폭 축소에 주로 기인하여 전분기(3.3%)보다 낮은 2.8%의 증가율을 기록하였으나 여전히 양호한 흐름을 지속

광공업생산과 서비스업생산

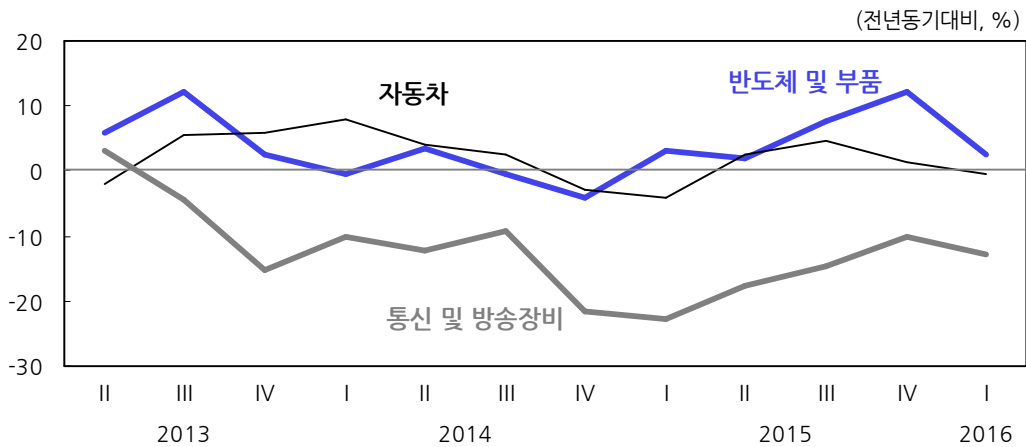


자료: 통계청.

● 광공업부문별로는 반도체 및 부품의 증가폭이 축소되고 자동차가 감소하였으며, 통신 및 방송장비도 부진을 지속하는 모습

- 반도체 및 부품이 전분기(12.2%)보다 낮은 2.4%의 증가율을 기록하였으며, 자동차는 전분기(1.4%)의 증가에서 감소(-0.5%)로 전환
- 통신 및 방송장비는 전분기(-10.2%)보다 감소폭이 확대된 -12.7%의 증가율을 기록

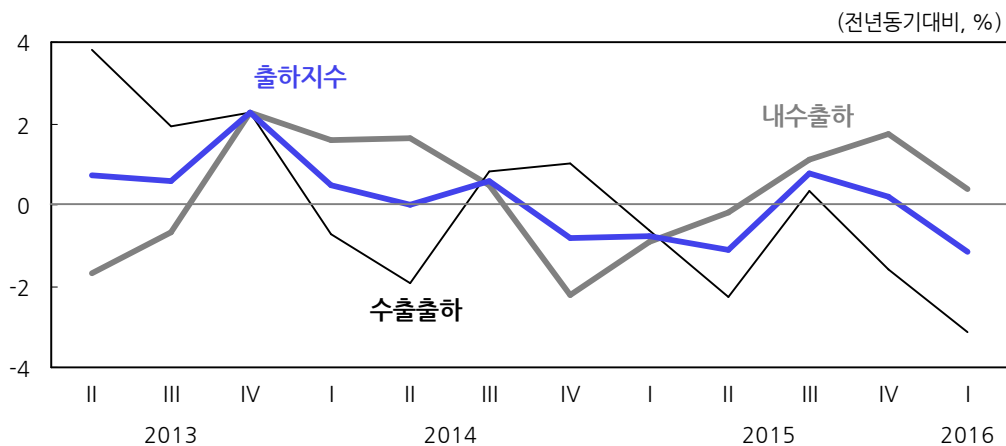
광공업부문별 생산



자료: 통계청.

● 제조업 출하는 내수출하(1.7% → 0.4%) 증가세가 둔화되고, 수출출하(-1.6% → -3.1%) 감소세가 확대되면서 전분기(0.2%)보다 낮은 -1.1%의 증가율을 기록

수출출하와 내수출하

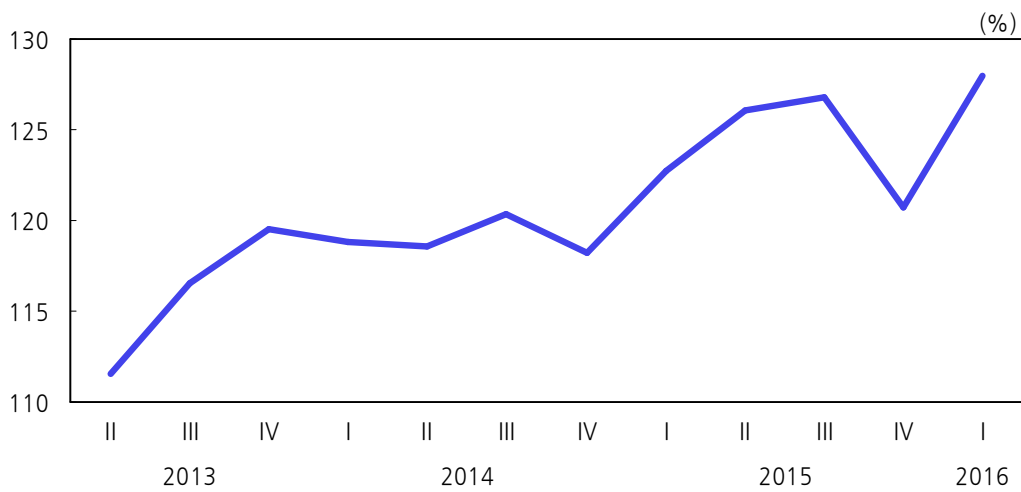


자료: 통계청.

● 재고율(재고/출하 비율)은 재고가 증가세를 지속하는 가운데, 출하가 부진하면서 빠르게 상승

- 재고지수는 전분기(2.9%)와 비슷한 전년동기대비 2.7%의 증가율을 기록
- 산업별로는 1차금속(2.3% → -4.5%)과 전자부품(-0.1% → -17.7%)의 재고는 감소하였으나 반도체(78.5% → 104.8%)와 자동차(8.0% → 15.1%) 재고는 크게 확대
- 재고율(%): ('15.2/4) 126.1 → (3/4) 126.8 → (4/4) 120.7 → ('16.1/4) 128.0

재고율(재고/출하 비율)

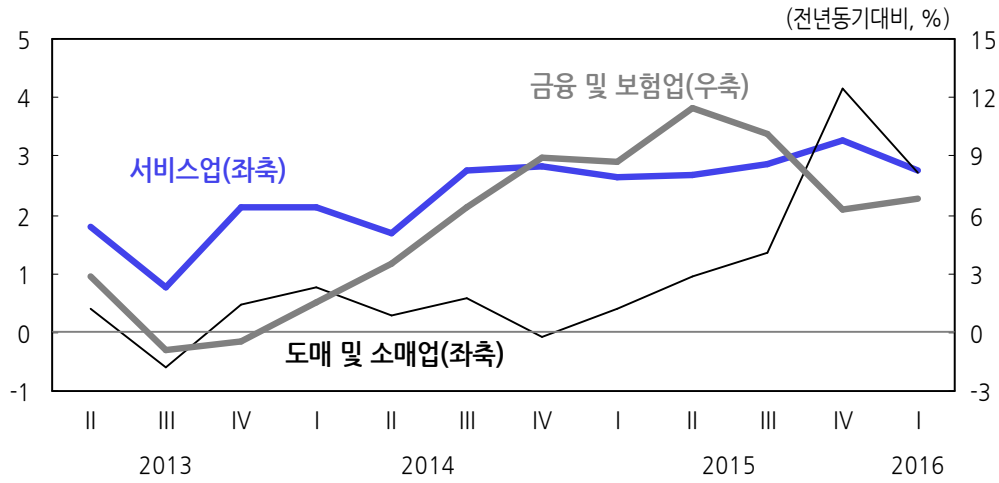


자료: 통계청.

● 서비스업부문별로는 도매 및 소매업의 증가폭이 축소되었으나 운수업, 금융 및 보험업 등은 양호한 흐름을 지속

- 도매 및 소매업(전년동기대비, %): ('15.2/4) 0.9 → (3/4) 1.4 → (4/4) 4.2 → ('16.1/4) 2.7
- 운수업(전년동기대비, %): ('15.2/4) -0.3 → (3/4) 0.7 → (4/4) 1.1 → ('16.1/4) 2.9
- 금융 및 보험업(전년동기대비, %): ('15.2/4) 11.4 → (3/4) 10.1 → (4/4) 6.2 → ('16.1/4) 6.8

서비스업부문별 생산



자료: 통계청.

생산·출하·재고

(전년동기대비, %)

	비중	2015					2016			
		연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4 ^p	1월 ^p	2월 ^p	3월 ^p
전산업생산지수	-	1.7	1.0	1.0	2.1	2.4	2.1	1.7	2.3	2.2
광공업생산지수	10,000.0	-0.6	-1.1	-1.3	-0.1	-0.1	-0.6	-2.2	2.2	-1.5
자동차	1,076.4	1.0	-4.1	2.6	4.7	1.4	-0.5	-3.9	0.4	1.9
반도체·IT산업 ²⁾	1,794.3	1.3	-1.5	-2.2	2.4	6.6	-0.8	-2.5	5.3	-4.5
자동차·반도체·IT산업제외	7,129.3	-1.5	-0.4	-1.7	-1.6	-2.1	-0.7	-1.9	1.8	-1.4
서비스업생산지수	1,000	2.8	2.7	2.7	2.9	3.3	2.8	3.0	2.6	2.7
도·소매업	216.1	1.7	0.4	0.9	1.4	4.2	2.7	3.1	1.3	3.6
금융 및 보험업	146.7	9.0	8.7	11.4	10.1	6.2	6.8	7.9	7.5	5.0
제조업출하지수	-	-0.2	-0.8	-1.1	0.8	0.2	-1.1	-4.0	0.6	-0.1
내 수	-	0.4	-0.9	-0.2	1.1	1.7	0.4	-1.6	0.7	2.1
수 출	-	-1.0	-0.6	-2.2	0.4	-1.6	-3.1	-6.9	0.6	-2.7
제조업재고지수 ³⁾	-	2.9	1.9	4.5	6.7	2.9	2.7	4.2	3.6	2.7

주: 1) p는 잠정치.

2) IT산업은 컴퓨터 및 주변장치, 통신 및 방송 장비, 영상 및 음향기기 제조업을 포함하며 반도체 부문은 제외.

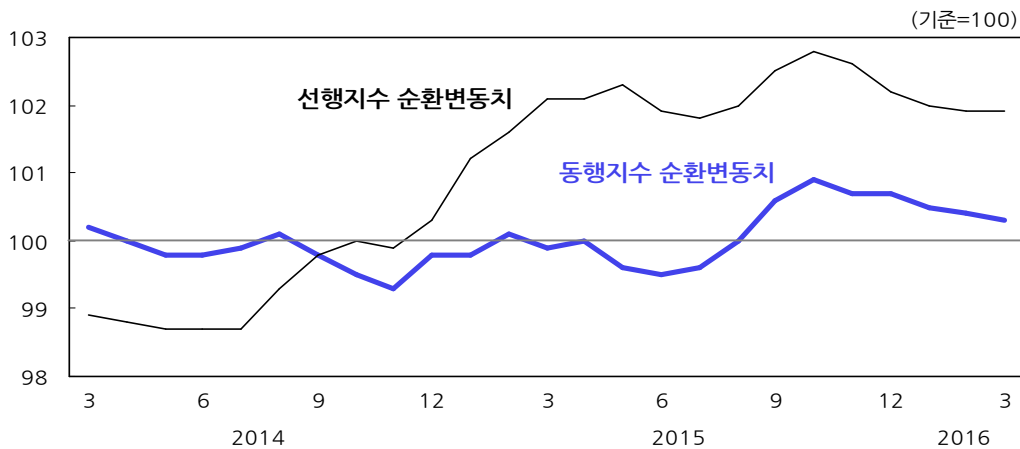
3) 재고는 연말, 분기말 기준임.

자료: 통계청, 「산업활동동향」 각 호.

■ 동행지수 순환변동치와 선행지수 순환변동치가 모두 하락세를 지속하며 경기 전반이 완만하게 둔화되고 있음을 시사

- 동행지수 순환변동치는 수입액, 광공업생산 등의 감소에 주로 기인하여 100.3으로 하락
- 선행지수 순환변동치는 수출입물가와 국제원자재가격 상승에도 불구하고 기계류내수 출하, 소비자기대지수 등이 부진하면서 점차 하락하는 모습

경기종합지수



자료: 통계청.

- 한국은행 기업경기실사지수(BSI)와 전경련 기업경기실사지수는 실적치와 전망치 모두 기준을 하회하는 낮은 수준에 머물러 있음.
 - 한국은행 제조업 BSI 실적치와 전망치가 모두 70대 안팎의 낮은 수준을 지속하며 부진한 모습이며, 전경련 BSI 또한 기준(100)을 하회하고 있음.

기업경기실사지수(계절조정)

		2015				2016				
		9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월
BSI (한국은행)	제조업	70 (73)	73 (71)	69 (72)	69 (71)	67 (70)	63 (67)	65 (65)	66 (66)	- (69)
	비제조업	70 (73)	74 (72)	72 (75)	70 (72)	68 (72)	65 (69)	68 (66)	68 (69)	- (71)
BSI (전경련)		95.0 (95.5)	95.5 (96.0)	97.0 (96.9)	96.3 (100.7)	95.4 (98.7)	90.1 (88.4)	85.6 (91.2)	92.9 (92.5)	- (96.0)

주: ()는 전망BSI(Business Survey Index).
 자료: 한국은행; 전경련.

3. 소비

민간소비는 서비스소비가 미약한 수준에 머물고 있으나 소비재가 양호한 흐름을 보이고 있어 완만한 증가세를 유지하고 있는 모습

■ 민간소비는 1/4분기 중 전분기(3.3%)보다 증가폭이 축소된 전년동기대비 2.1% 증가를 기록

- 전기대비로는 소비활성화대책의 효과가 소멸되면서 0.3% 감소하였으나 전분기의 높은 증가율(1.4%)을 고려할 때 완만한 증가세는 유지되고 있는 것으로 판단됨.

- 한편, 작년 4/4분기 중 소비재는 내구재를 중심으로 양호한 회복세를 유지하였으나, 서비스소비는 다소 부진한 흐름을 지속하였음.

- 내구재(전년동기대비, %): ('15.2/4) 10.9 → (3/4) 9.9 → (4/4) 16.2

- 서비스(전년동기대비, %): ('15.2/4) 0.2 → (3/4) 0.2 → (4/4) 1.0

소비

(전년동기대비, %, %p)

	비중 ³⁾	2014					2015 ^{p)}					2016 ^{p)}
		연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간 ^{p)}	1/4 ^{p)}	2/4 ^{p)}	3/4 ^{p)}	4/4 ^{p)}	1/4 ^{p)}
민 간 소 비	100.0	1.7	2.8 (0.4)	1.7 (-0.3)	1.4 (0.7)	1.1 (0.3)	2.2	1.5 (0.8)	1.7 (-0.1)	2.2 (1.1)	3.3 (1.4)	2.1 (-0.3)
소 비 재 ⁵⁾	41.0	2.3	2.8	1.5	2.3	2.5	3.2	1.7	3.3	3.2	4.5	-
내 구 재	10.6	7.5	7.6	5.3	7.4	9.7	11.4	8.4	10.9	9.9	16.2	-
준내구재	7.3	-0.3	-1.2	-1.7	1.2	0.6	-2.1	-2.9	-2.5	-4.4	0.9	-
비내구재	23.1	1.1	2.5	1.0	0.4	0.4	1.4	0.6	1.9	2.3	1.0	-
서 비 스	52.7	1.7	2.6	1.3	1.7	1.2	0.6	1.2	0.2	0.2	1.0	-
순해외소비 ⁶⁾	1.8	-12.0 [-0.2]	-1.7 [0.0]	27.7 [0.3]	-19.4 [-0.3]	-41.9 [-0.6]	47.3 [0.6]	11.5 [0.2]	19.4 [0.3]	64.0 [0.9]	123.1 [1.1]	-
가계에 봉사하는 비영리단체 ⁶⁾	4.7	3.4	6.6	2.7	1.9	2.1	1.5	1.8	1.9	1.8	0.5	1.0
정 부 소 비		3.0	3.2	1.9	3.8	3.4	3.4	3.2	3.3	3.0	3.9	4.5
최종소비지출		2.0	2.9	1.8	2.0	1.6	2.4	1.9	2.1	2.4	3.4	2.6

주: 1) p는 잠정치.

2) 2016년 1/4분기는 속보치.

3) 2015년 연간 기준.

4) ()는 계절조정 전기대비 증가율(%).

5) 소비재는 민간소비 중 가계의 내구재, 준내구재 및 비내구재에 대한 소비의 합계임.

6) []는 민간소비증가율에 대한 전년동기대비 기여도(%p).

자료: 한국은행.

■ 1/4분기 중 소매판매액지수는 개별소비세 인하 효과가 축소되면서 증가율이 하락하였으나, 여전히 양호한 흐름을 지속하는 모습

● 소매판매액지수는 전분기(6.1%) 보다 낮은 전년동기대비 4.5%의 증가율을 기록

- 내구재판매는 1월 중 종료되었던 개별소비세 인하가 6월까지 연장되면서 5.8%의 비교적 양호한 증가율을 기록

* 승용차판매(전년동기대비, %): ('15.3/4) 17.5 → (4/4) 29.8 → ('16.1/4) 8.9

- 비내구재는 작년 1월 담배값 인상에 따른 기저효과에 주로 기인하여 전분기(3.0%)보다 증가폭이 확대된 4.8% 증가

● 3월 중 소매판매액지수는 다양한 신차 출시의 영향으로 승용차 판매가 재차 증가(21.5%)한 데 주로 기인하여 전년동월대비 5.7%의 양호한 증가율을 기록

소매판매액지수

(전년동기대비, %)

	2014	2015					2016 ^p			
	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4 ^p	1월	2월 ^p	3월 ^p
소매판매액지수	2.0	3.9	2.2 (1.0)	3.4 (0.7)	3.6 (1.3)	6.1 (3.1)	4.5 (-1.1)	4.6 (-1.4)	3.1 (-1.5)	5.7 (4.2)
내 구 재	5.1	10.2	7.9	8.9	7.7	16.1	5.8	-2.3	6.6	12.6
승용차	16.4	21.3	17.6	18.8	17.5	29.8	8.9	-6.3	10.1	21.5
준내구재	-0.8	-1.2	-2.2	-1.3	-3.4	1.5	2.3	4.1	1.7	1.1
비내구재	1.6	2.5	0.8	2.4	4.0	3.0	4.8	8.8	2.0	3.6

주: 1) p는 잠정치.

2) ()는 계절조정 전기대비 증가율(%).

자료: 통계청.

■ 서비스업생산지수는 예년과 유사한 수준에서 완만한 회복세를 유지하고 있으나, 서비스 소비의 증가세는 미약한 것으로 판단됨.

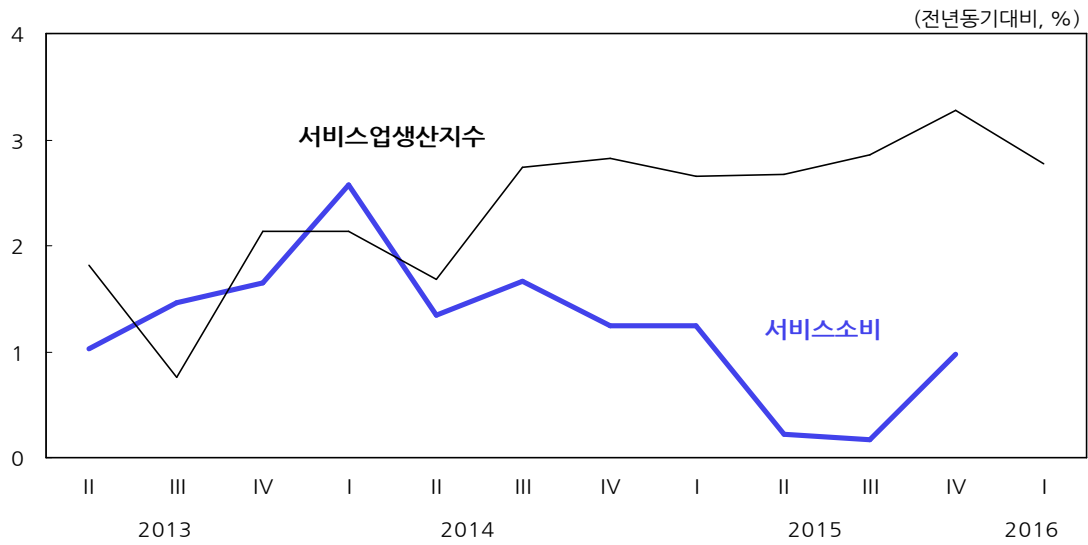
● 서비스업생산지수는 전년동기대비 2.8% 증가하며 완만한 회복세를 이어가는 모습

- 서비스업생산지수(전년동기대비, %): ('15.3/4) 2.9 → (4/4) 3.3 → ('16.1/4) 2.8

● 다만, 민간소비와 관련이 높은 서비스업생산은 부진한 것으로 나타나 서비스소비가 아직 미약한 수준에 머물고 있는 것으로 판단됨.

- 도소매업이 전분기(4.2%)보다 낮은 2.7%의 증가율을 기록하였고, 숙박 및 음식점업(-1.1%)도 전분기(-1.3%)에 이어 부진한 모습

서비스소비와 서비스업생산지수

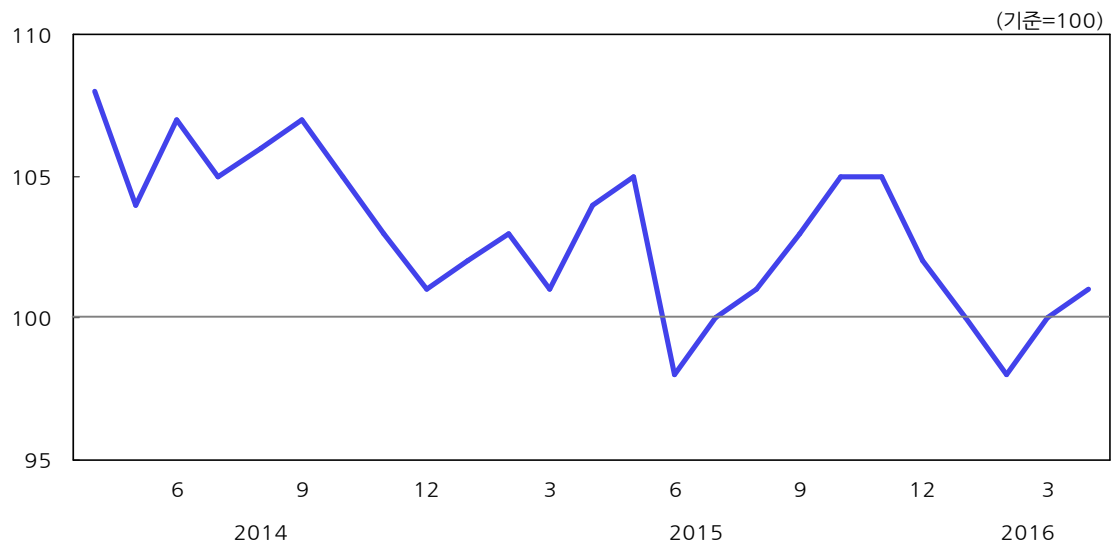


자료: 통계청; 한국은행.

■ 한편, 소비자심리는 작년 4/4분기 이후 약화되는 모습을 보였으나 최근 다소 개선되는 모습

- 소비자심리지수는 2월에는 기준치(100)보다 낮은 98을 기록하였으나 3월 이후 반등하며 4월에는 기준치를 상회하는 101을 기록

소비자심리지수



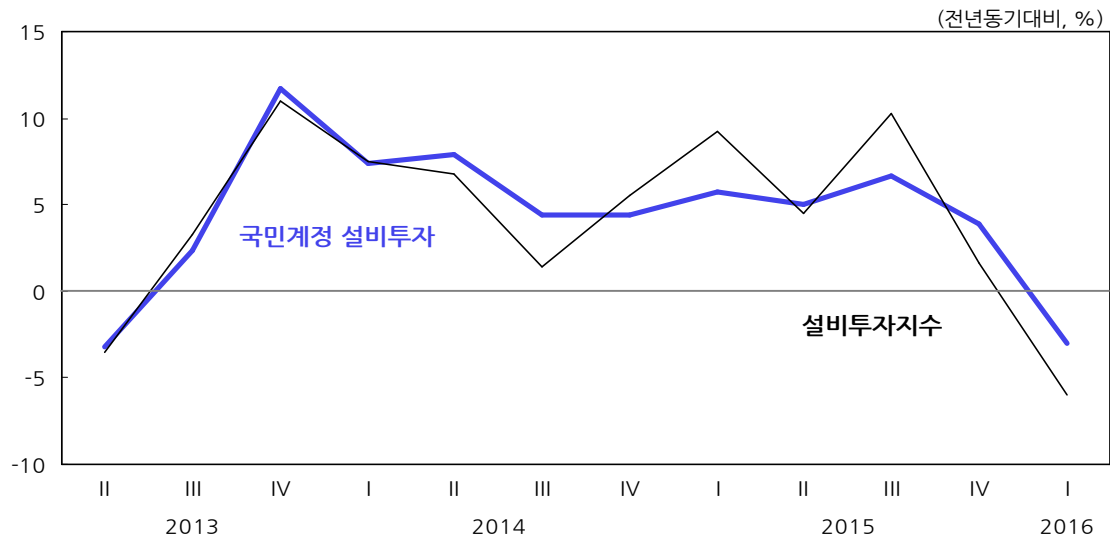
자료: 한국은행.

4. 설비투자

설비투자는 기계류의 감소폭이 확대되고 있는 가운데, 관련 선행지표도 저조한 흐름을 보이고 있어 당분간 부진이 지속될 가능성

- 설비투자는 1/4분기 중 전년동기대비 -3.0%의 증가율을 기록하며 전분기의 증가(3.9%)에서 감소로 전환
 - 설비투자는 계절조정 전기대비로도 전분기의 증가(0.5%)에서 비교적 큰 폭으로 감소하여 -5.9%의 증가율을 기록
 - 설비투자(전기대비, %): ('15.2/4) 0.8 → (3/4) 1.8 → (4/4) 0.5 → ('16.1/4) -5.9
 - 한편, 작년 4/4분기 중 설비투자 부문별로는 운송장비가 양호한 흐름을 보인 반면, 비중이 큰 기계류는 큰 폭의 감소로 전환
 - 운송장비(전년동기대비, %): ('15.1/4) 2.7 → (2/4) 9.3 → (3/4) 14.1 → (4/4) 24.0
 - 기계류(전년동기대비, %): ('15.1/4) 7.2 → (2/4) 2.8 → (3/4) 3.6 → (4/4) -4.4

국민계정 설비투자과 설비투자지수

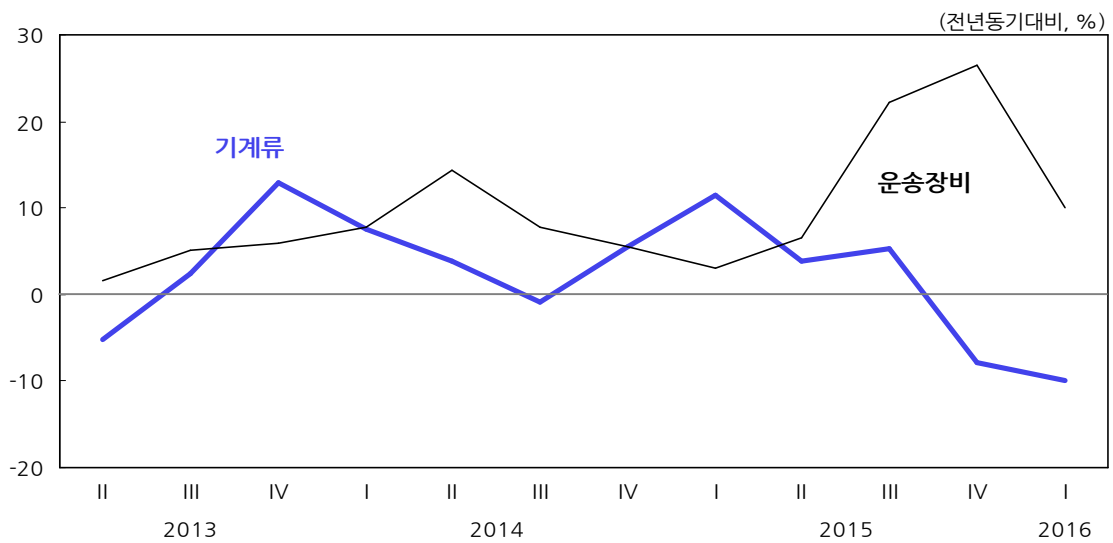


자료: 한국은행; 통계청.

● 1/4분기 중 설비투자지수는 기계류의 부진이 심화되고 운송장비의 증가폭도 크게 축소되고 있는 모습

- 설비투자지수는 전년동기대비 -7.2%의 증가율을 기록하며 전분기의 증가(1.6%)에서 감소로 전환
- 부문별로 기계류가 전분기(-7.8%)보다 감소폭이 확대된 -13.0%의 증가율을 기록하여 설비투자지수의 부진을 주도하였고, 운송장비도 전분기(26.5%)보다 증가폭이 크게 축소된 9.3%의 증가율을 기록

형태별 설비투자지수

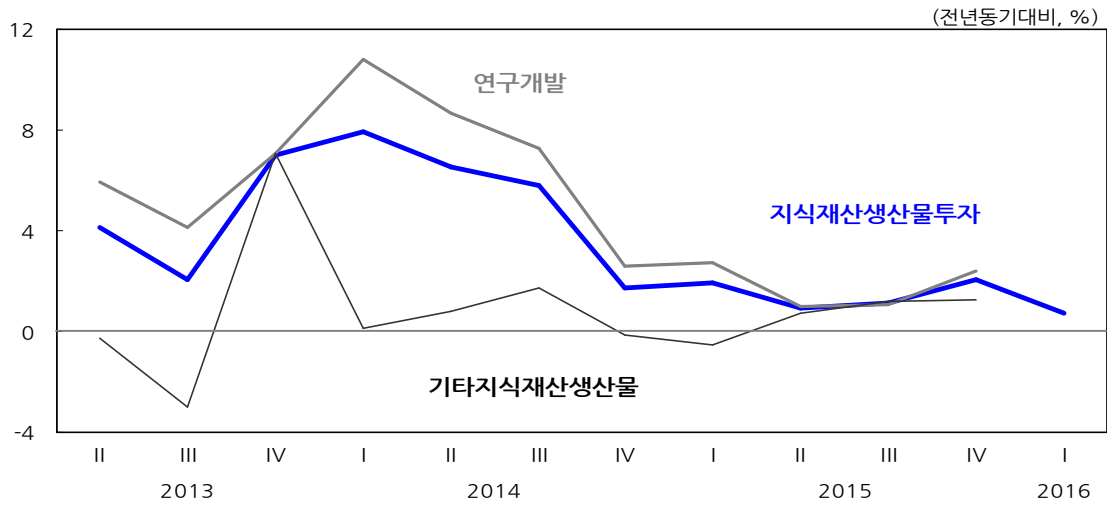


자료: 통계청.

● 제조업 평균가동률이 낮은 수준에 머물고 있는 가운데 국내기계수주 증가세도 둔화되고 있어 설비투자의 부진이 당분간 지속될 가능성을 시사

- 제조업 평균가동률(%): ('15.2/4) 74.3 → (3/4) 74.9 → (4/4) 73.6 → ('16.1/4) 73.0
- 국내기계수주(전년동기대비, %): ('15.2/4) 14.9 → (3/4) -27.1 → (4/4) 6.9 → ('16.1/4) 0.2

수요자별 국내기계수주



설비투자

(전년동기대비, %)

	비중 ³⁾	2014	2015 ^p				2016 ^p		
		연간	연간 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	1/4 ^p	3월 ^p
설비투자	1.0	6.0	5.3	5.8	5.1	6.7	3.9	-3.0	-
		-	-	(0.5)	(0.8)	(1.8)	(0.5)	(-5.9)	-
기계류	0.7	5.0	2.1	7.2	2.8	3.6	-4.4	-	-
운송장비	0.3	8.3	12.5	2.7	9.3	14.1	24.0	-	-
설비투자지수		5.2	6.3	9.2	4.5	10.2	1.6	-7.2	-7.8
		-	-	(-0.2)	(-2.2)	(5.2)	(-1.2)	(-8.8)	(5.1)
기계류		3.9	2.9	11.5	3.9	5.3	-7.8	-13.0	-12.8
운송장비		8.8	14.9	3.1	6.5	22.2	26.5	9.3	6.4
기계류내수출하		-0.3	-1.2	2.9	-0.5	-0.3	-6.4	-9.9	-8.9
내수용자본재수입액		4.4	0.9	6.4	-2.4	2.7	-2.4	-7.9	-7.3
기계류수입액	1.0	5.8	0.3	8.5	-1.8	2.3	-6.4	-13.0	-17.4
기계류	0.7	0.9	-5.9	5.3	-7.0	-2.9	-17.2	-18.5	-20.4
운송장비	0.3	17.1	12.5	15.9	8.1	11.5	15.3	-1.7	-11.5
국내기계수주	1.0	14.8	-3.6	-3.0	14.9	-27.1	6.9	0.2	6.4
		-	-	(-0.1)	(8.6)	(-10.0)	(9.2)	(-6.9)	(-9.7)
(수요자별)공공수요	0.1	94.2	-61.7	-66.9	61.7	-85.3	-19.8	56.8	110.6
민간수요	0.9	4.8	10.0	11.4	12.5	4.7	10.8	-3.6	-0.9
(부문별)기계류	0.7	11.0	-2.7	12.3	16.0	-36.4	11.8	-0.1	11.2
운송장비	0.3	27.3	-6.2	-33.6	11.7	18.1	-5.3	1.0	-8.5

주: 1) p는 잠정치.
 2) 2016년 1/4분기는 속보치.
 3) 비중은 2015년 연간 기준.
 4) ()는 계절조정 전기대비 증가율(%).
 자료: 한국은행; 통계청; 무역협회.

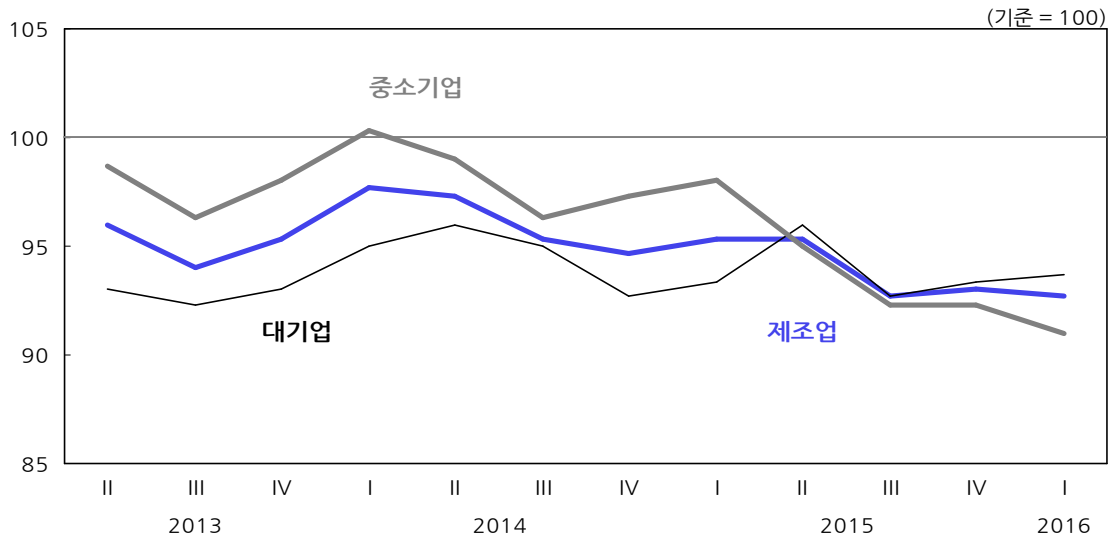
■ 설비투자 기업경기실사지수는 90대 초반의 낮은 수준에 정체되어 있어 투자심리가 여전히 위축되어 있는 것으로 판단됨.

● 설비투자 기업경기실사지수(한국은행 제조업 BSI) 전망치는 1/4분기 중 작년 하반기 평균(92.8)보다 소폭 하락한 92.7을 기록하며 90대 초반에 머물러 있음.

- 제조업 BSI(전망치): ('15.1~6월 평균) 95.3 → (7~12월 평균) 92.8 → ('16.1/4) 92.7

● 기업규모별로는 중소기업 및 대기업 BSI 전망치가 1/4분기에 91.0 및 93.7까지 하락하여 전반적으로 낮은 수준에 머물러 있는 모습

설비투자 기업경기실사지수(전망치)



자료: 한국은행.

5. 건설투자

건설투자는 건축부문을 중심으로 증가세를 지속하는 가운데 토목부문의 부진이 완화되면서 양호한 흐름을 유지

■ 건설투자는 2015년 이후 증가세가 점차 확대되는 가운데 금년 1/4분기 중에도 비교적 높은 증가율을 기록

● 건설투자는 전분기(7.5%)보다 높은 전년동기대비 8.7%의 증가율을 기록하였으며, 전기대비로도 전분기(-2.4%)의 감소에서 5.9%의 증가로 전환

- 건설투자(전년동기대비, %): ('15.1/4) 0.9 → (2/4) 1.0 → (3/4) 5.6 → (4/4) 7.5 → ('16.1/4) 8.7

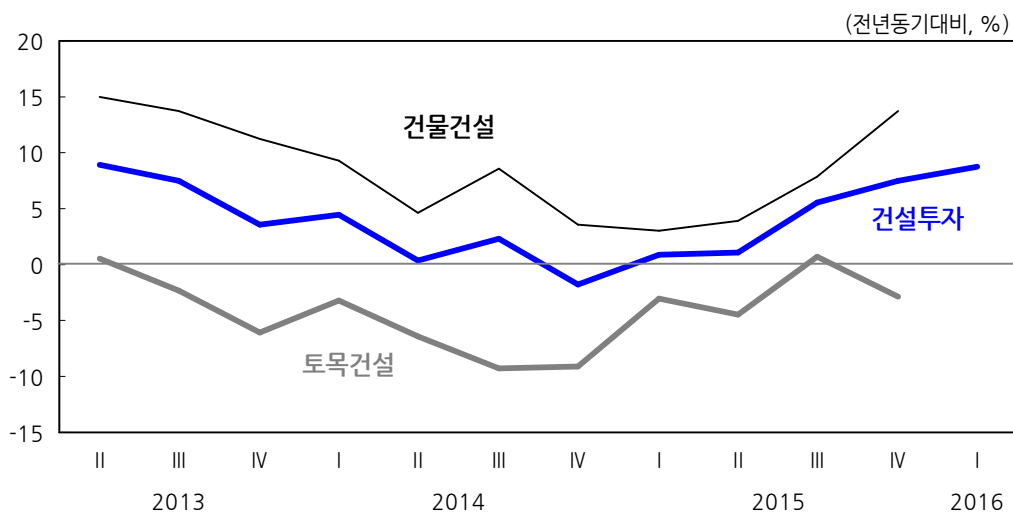
- 건설투자(전기대비, %): ('15.1/4) 5.5 → (2/4) 1.8 → (3/4) 3.3 → (4/4) -2.4 → ('16.1/4) 5.9

● 용도별로는 작년 4/4분기 중 토목건설이 감소하였으나 건물건설이 양호한 흐름을 유지

- 건물건설(전년동기대비, %): ('15.1/4) 3.0 → (2/4) 4.0 → (3/4) 7.8 → (4/4) 13.8

- 토목건설(전년동기대비, %): ('15.1/4) -3.1 → (2/4) -4.4 → (3/4) 0.8 → (4/4) -2.9

건설투자



자료: 한국은행.

■ 1/4분기 중 건설기성(불변)은 건축부문의 증가세가 확대되는 가운데 토목부문의 부진이 완화되면서 양호한 흐름을 유지

● 건설기성(불변)은 토목부문의 감소세가 증가로 전환되었고, 건축부문의 증가폭이 점차 확대되면서 전년동기대비 14.6%의 증가율을 기록

- 건설기성(불변, 전년동기대비, %): ('15.1/4) -1.7 → (2/4) -3.8 → (3/4) 6.2 → (4/4) 8.0 → ('16.1/4) 14.6

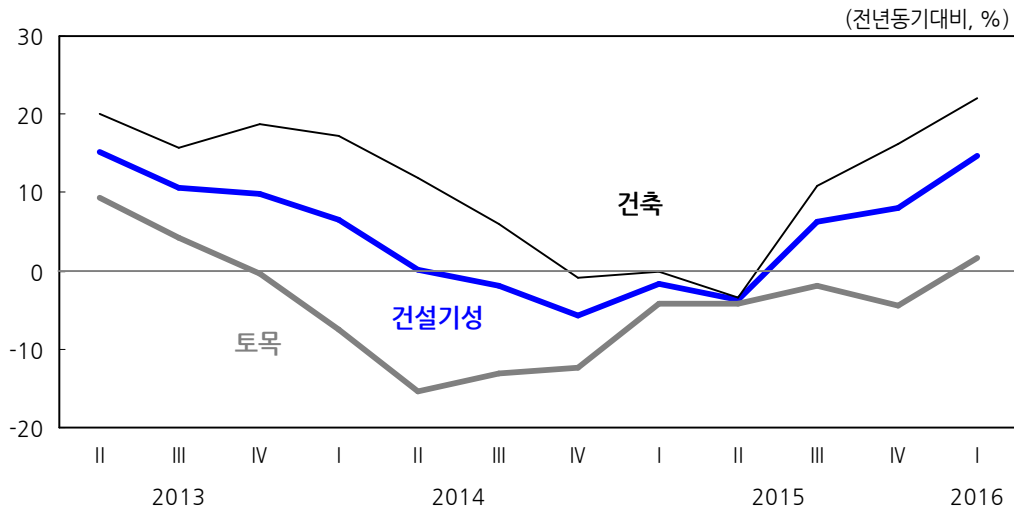
- 건축(불변, 전년동기대비, %): ('15.1/4) -0.2 → (2/4) -3.5 → (3/4) 10.8 → (4/4) 16.3 → ('16.1/4) 22.0

- 토목(불변, 전년동기대비, %): ('15.1/4) -4.3 → (2/4) -4.3 → (3/4) -1.9 → (4/4) -4.5 → ('16.1/4) 1.8

● 발주자별로는 민간(15.5%)부문이 양호한 흐름을 지속하였고, 공종별로는 건축(20.9%)부문이 증가세를 지속

- 민간부문(경상, 전년동기대비, %): ('15.1/4) 2.2 → (2/4) -3.9 → (3/4) 8.4 → (4/4) 10.5 → ('16.1/4) 15.5

건설기성(불변)



자료: 통계청.

■ 선행지표인 건설수주는 비교적 높은 증가세를 유지하고 있으며, 건축허가면적도 양호한 모습

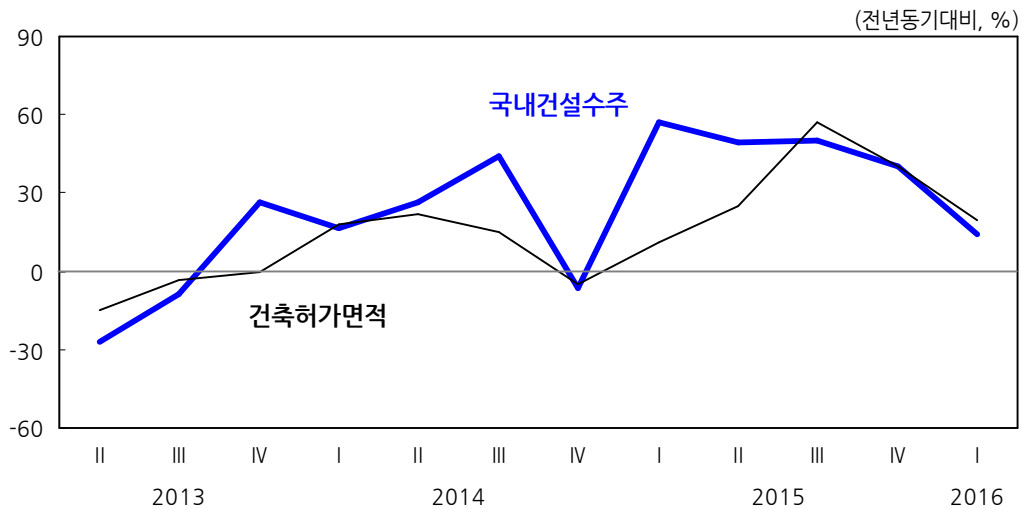
● 건설수주는 기저효과 등으로 증가폭이 축소되었으나, 여전히 높은 증가세를 유지

- 건설수주(경상, 전년동기대비, %): ('15.1/4) 57.4 → (2/4) 49.1 → (3/4) 50.4 → (4/4) 40.1 → ('16.1/4) 14.0
- 공종별로는 건축(12.7%)부문이 주택(-9.0%)부문의 감소로 인해 증가폭이 다소 둔화되었고, 토목부문은 도로·교량(112.5%)부문 중심으로 전년동기대비 18.4% 증가
- 발주자별로는 높은 증가세를 유지했던 민간부문(-1.1%)이 감소로 전환된 반면, 공공부문은 건축(203.1%)을 중심으로 전년동기대비 73.2% 증가

● 건축허가면적은 주거용을 중심으로 전년동기대비 19.7% 증가

- 건축허가면적(전년동기대비, %): ('15.1/4) 11.0 → (2/4) 25.1 → (3/4) 57.0 → (4/4) 40.4 → ('16.1/4) 19.7

건설수주(경상) 및 건축허가면적



자료: 통계청; 국토교통부.

건설투자

(전년동기대비, %)

	비중 ³⁾	2015 ^p					2016 ^p			
		연간 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	1/4 ^p	1월 ^p	2월 ^p	3월 ^p
건설투자(불변)	1.00	3.9	0.9	1.0	5.6	7.5	8.7	-	-	-
	-	-	(5.5)	(1.8)	(3.3)	(-2.4)	(5.9)	-	-	-
건물건설(불변)	0.67	7.4	3.0	4.0	7.8	13.8	-	-	-	-
토목건설(불변)	0.33	-2.5	-3.1	-4.4	0.8	-2.9	-	-	-	-
디플레이터	-	0.1	0.3	0.8	0.1	-0.7	-	-	-	-
건설기성액(불변)	1.00	2.3	-1.7	-3.8	6.2	8.0	14.6	9.4	9.9	23.3
	-	-	(4.1)	(-2.1)	(6.4)	(0.0)	(9.3)	(0.6)	(1.9)	(7.3)
건축부문(불변)	0.65	5.9	-0.2	-3.5	10.8	16.3	22.0	18.9	18.9	27.3
토목부문(불변)	0.35	-3.8	-4.3	-4.3	-1.9	-4.5	1.8	-6.7	-6.0	16.0
건설기성액(경상)	1.00	1.5	-1.7	-4.4	5.1	6.6	13.3	7.8	8.6	22.0
	-	-	(2.3)	(-1.4)	(5.8)	(0.4)	(7.2)	(-1.3)	(0.2)	(11.6)
공공부문(경상)	0.31	-4.1	-7.8	-6.0	-1.0	-2.0	2.3	0.2	-5.8	11.0
민간부문(경상)	0.65	4.3	2.2	-3.9	8.4	10.5	15.5	9.5	12.8	23.3
국내건설수주(경상)	1.00	48.3	57.4	49.1	50.4	40.1	14.0	-3.9	85.5	-6.3
	-	-	(47.4)	(11.6)	(21.3)	(-26.5)	(18.0)	(19.5)	(45.3)	(-13.2)
공공부문(경상)	0.21	8.9	-22.5	38.2	-5.4	16.6	73.2	104.1	116.5	31.3
민간부문(경상)	0.76	65.0	110.4	53.3	67.6	47.9	-1.1	-30.0	78.9	-16.8
건축부문(경상)	0.75	50.2	89.5	49.3	42.5	37.8	12.7	-16.9	135.1	-12.4
토목부문(경상)	0.25	42.9	1.7	48.3	83.6	45.9	18.4	43.1	-3.1	19.1
건축허가면적	1.00	34.3	11.0	25.1	57.0	40.4	19.7	26.8	27.8	9.9
주거용	0.45	40.3	-0.2	22.7	85.5	48.2	31.5	49.0	36.9	17.9
상업용	0.28	40.2	35.7	43.5	37.0	43.0	8.4	19.8	18.1	-4.3
공업용	0.09	6.7	-1.6	-1.9	15.4	15.4	17.3	32.3	6.5	13.9

주: 1) p는 잠정치.

2) 2016년 1/4분기 건설투자(국민계정)는 속보치.

3) 비중은 2015년 연간 기준.

4) ()는 계절조정 전기대비 증가율(%).

자료: 한국은행; 통계청; 국토교통부.

■ 한편, 주택 및 아파트 건설 인허가 실적이 지방광역시를 중심으로 양호한 흐름을 지속하고 있으나, 아파트 거래는 감소한 모습

- 주택건설 인허가는 아파트 인허가를 중심으로 증가하며 전년동기대비 37.2%의 증가율을 기록

- 주택착공 및 준공 실적은 전분기보다 증가폭이 다소 둔화되면서 각각 전년동기대비 6.5%와 10.2% 증가

- 반면, 아파트거래는 작년 4/4분기부터 지방지역을 중심으로 감소하면서 전년동기대비 -23.0%의 증가율을 기록

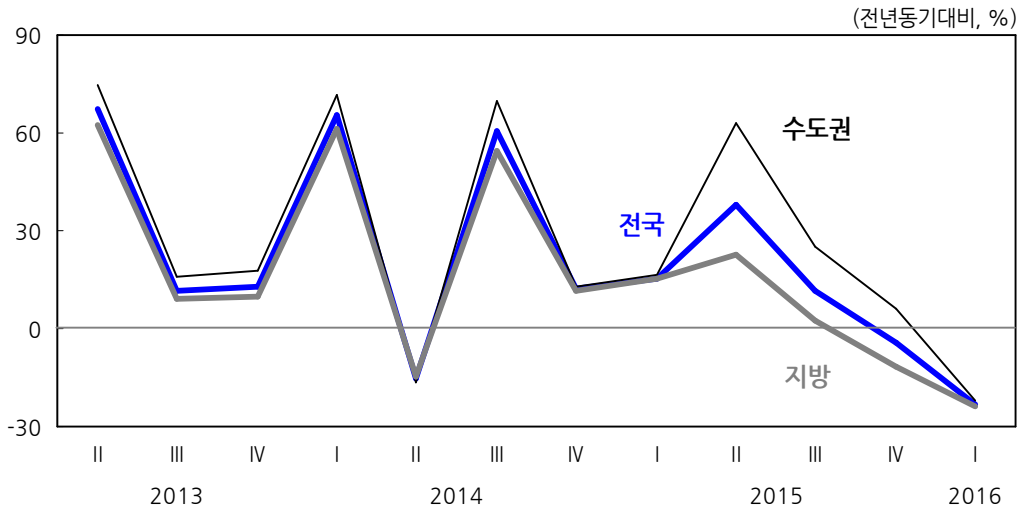
주택건설투자

(천세대, 천건)

	2014	2015					2016			
	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	1월	2월	3월
주택건설 인허가	515.3 (17.1)	765.3 (48.5)	118.8 (27.3)	181.3 (43.1)	240.1 (82.7)	225.2 (37.4)	163.0 (37.2)	47.5 (42.9)	53.7 (61.3)	61.8 (18.3)
아파트건설 인허가	347.7 (24.7)	534.9 (53.9)	76.7 (30.2)	117.9 (45.7)	173.6 (96.2)	166.7 (39.7)	112.8 (47.0)	33.4 (54.0)	38.7 (79.9)	40.7 (21.4)
주택착공	507.7	716.8	110.5	178.3	173.4	254.5	117.7	31.2	32.1	54.5
아파트착공	344.0	497.5	69.1	118.0	111.1	199.3	69.9	18.7	18.2	33.0
주택준공	431.3	460.2	91.1	98.4	123.1	147.5	100.4	38.6	32.4	29.4
아파트준공	277.7	284.8	53.5	60.3	74.3	96.7	57.8	23.2	20.0	14.6
아파트 거래 ¹⁾	1,026.6 (21.4)	1,169.7 (13.9)	277.5 (15.6)	325.3 (38.1)	282.7 (11.5)	284.1 (-4.5)	213.6 (-23.0)	70.8 (-16.7)	63.1 (-22.5)	79.7 (-28.3)
미분양주택	40.4	61.5	28.9	34.1	32.5	61.5	53.8	60.7	55.1	53.8

주: 1) 필지 기준.
 2) ()는 전년동기대비 증가율(%).
 자료: 국토교통부.

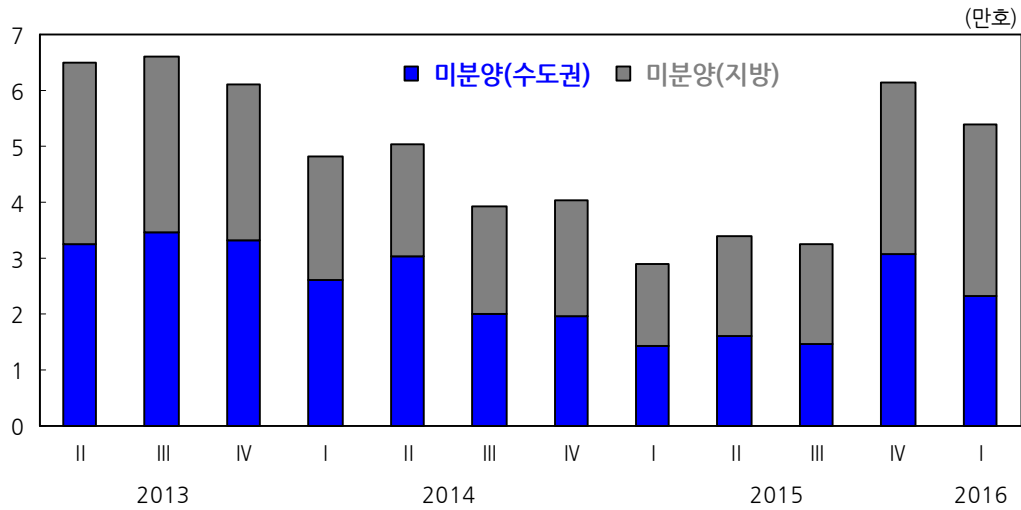
아파트거래



자료: 국토교통부.

- 미분양주택수는 전분기(61,512호)에 큰 폭으로 증가하였으나, 1/4분기 중 수도권지역을 중심으로 7,667호 감소하며 53,845호를 기록

미분양주택



자료: 국토교통부.

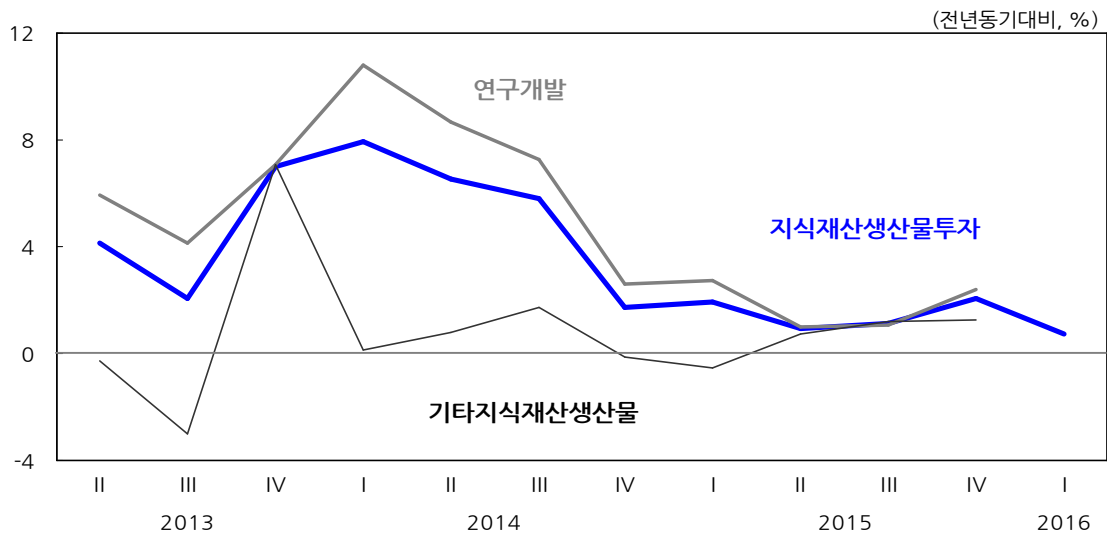
6. 지식재산생산물투자

지식재산생산물투자는 연구개발과 기타지식생산물 모두에서 낮은 증가세를 보이며 부진을 지속하고 있음.

■ 1/4분기 중 지식재산생산물투자는 낮은 증가세를 보였던 작년(1.5%)보다도 부진이 심화되는 모습

- 지식재산생산물투자는 전분기(2.1%)보다 증가폭이 축소된 전년동기대비 0.7%의 낮은 증가율을 기록
 - 지식재산생산물투자(전년동기대비, %): ('15.3/4) 1.1 → (4/4) 2.1 → ('16.1/4) 0.7
- 계절조정 전기대비로도 0.1%의 매우 낮은 증가율을 기록하며 증가세가 둔화
 - 지식재산생산물투자(계절조정 전기대비, %): ('15.3/4) 0.3 → (4/4) 0.7 → ('16.1/4) 0.1

지식재산생산물투자



자료: 한국은행.

지식재산생산물투자

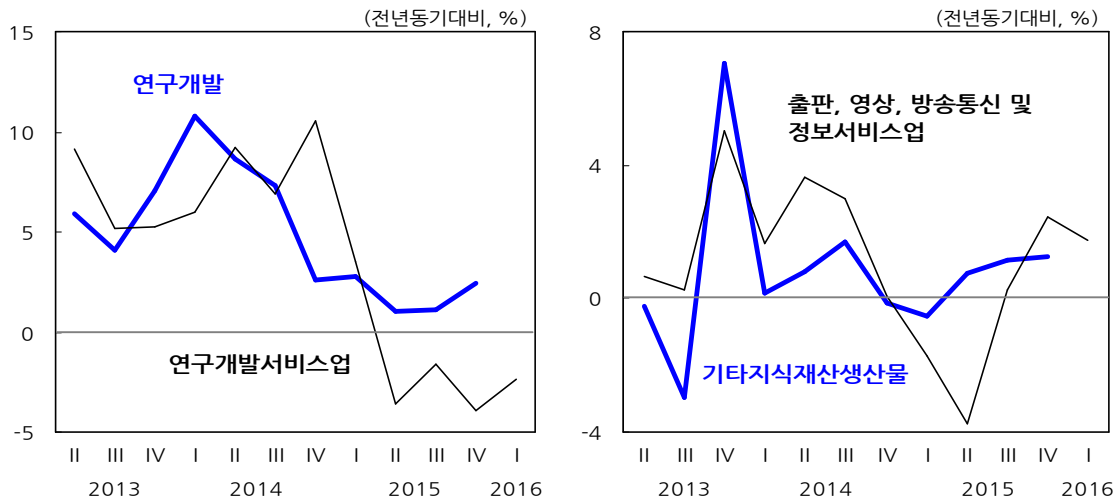
(전년동기대비, %)

	비중	2014	2015 ^p					2016 ^p
		연간	연간 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	1/4 ^p
지식재산생산물투자	1.0	5.4	1.5	1.9	0.9	1.1	2.1	0.7
		-	-	(1.7)	(-0.6)	(0.3)	(0.7)	(0.1)
연구개발	0.7	7.2	1.8	2.8	1.0	1.1	2.4	-
		-	-	(2.1)	(-0.7)	(0.2)	(0.9)	-
기타지식재산생산물	0.3	0.6	0.7	-0.5	0.7	1.2	1.3	-
		-	-	(0.6)	(-0.1)	(0.5)	(0.2)	-

주: 1) p는 잠정치.
 2) 2016년 1/4분기는 속보치.
 3) 비중은 2015년 연간 기준.
 4) ()안은 계절조정 전기대비 증가율(%).
 자료: 한국은행.

- 연구개발과 관련이 높은 연구개발서비스업은 1/4분기 중 -2.3%의 증가율을 기록하여 작년어 이어 연구개발 부문의 부진이 지속되고 있음을 시사
 - 연구개발서비스업(전년동기대비, %): ('15.3/4) -1.7 → (4/4) -3.9 → ('16.1/4) -2.3
- 기타지식생산물투자와 밀접한 관련이 있는 출판, 영상 방송통신 및 정보서비스업 생산도 전분기(2.4%)보다 증가폭이 축소된 1.7%의 증가율을 기록하여 기타지식생산물투자의 개선추세도 미약함을 시사

연구개발과 기타지식재산생산물



자료: 한국은행; 통계청.

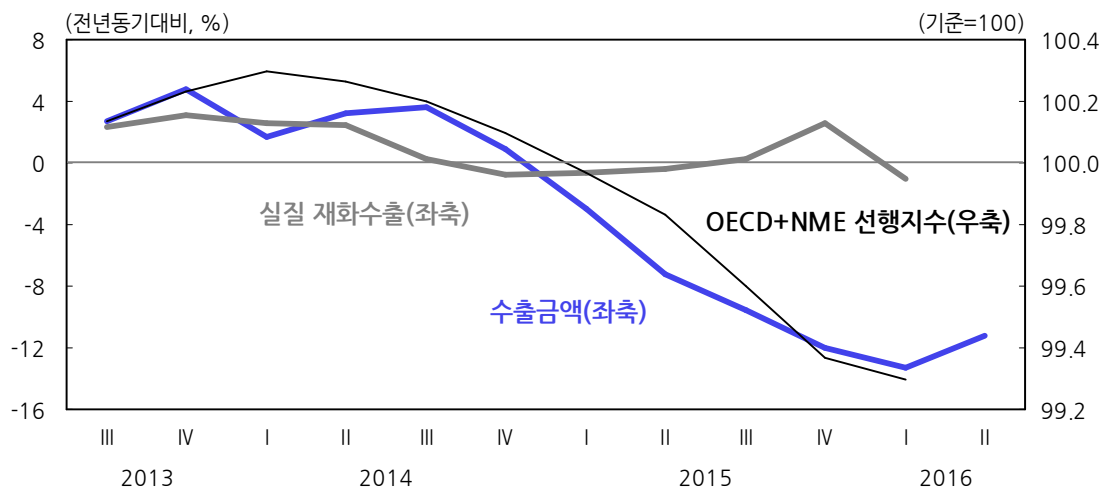
7. 수출입 및 국제수지

수출은 저유가가 지속되는 가운데 세계경제 성장세도 둔화됨에 따라 대부분의 주요 품목에서 부진을 지속

가. 수출

- 1/4분기 중 수출은 세계경기 둔화에 따른 수출여건 악화로 감소폭이 확대되었으며, 물량기준으로도 감소로 전환되면서 부진이 심화
 - 수출금액은 1/4분기 중 전년동기대비 13.3% 감소하였고, 4월에도 중국, 일본 등 주요국을 중심으로 부진하면서 11.2% 감소
 - 수출(전년동기대비, %): ('15.3/4) -9.5 → (4/4) -12.0 → ('16.1/4) -13.3 → (4월) -11.2
 - 가격영향을 배제한 실질 재화수출(국민계정)이 전년도 하반기에 소폭 증가하였으나, 금년 1/4분기에 다시 감소로 전환
 - 경기선행지수(OECD 및 주요 신흥국)가 작년 1/4분기 이후 기준(100)을 하회하는 수준에서 하락하고 있어 수출 여건이 단기간에 회복되기 어려움을 시사

수출과 OECD 및 주요 신흥국 경기선행지수



주: 1) 2016년 2/4분기는 4월 수치임.
 2) 주요 신흥국(NME)은 브라질, 중국, 인도, 인도네시아, 러시아, 남아프리카 공화국을 의미함.
 자료: 산업통상자원부; 한국무역협회; 한국은행; OECD.

■ 지역별로는 EU를 제외한 주요국으로의 수출이 감소하면서 부진이 지속

- 대중국 수출은 중국경제 성장세 둔화에 따른 수입수요 축소로 부진이 점차 심화
- 대미국 수출은 미국의 완만한 경기 회복세에도 불구하고, 미국 제조업이 부진을 지속하면서 감소세를 유지
- 대EU 수출은 완만한 개선 추세를 유지한 반면, 대일본 수출은 일본의 경기가 회복되지 못하면서 큰 폭의 감소세를 지속
- 중동 및 중남미 등 경기가 위축된 자원수출국에 대한 수출은 큰 폭의 감소를 지속

지역별 수출

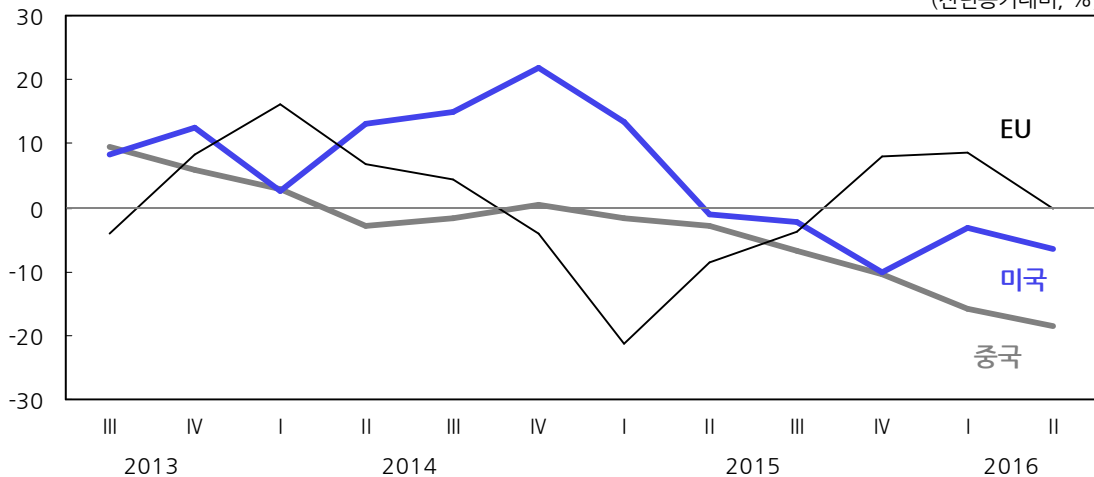
(전년동기대비, %)

수출	비중 ¹⁾	2015					2016 ^p	
		연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	4월 ^p
수출	100.0	-8.0	-3.0	-7.3	-9.5	-12.0	-13.3	-11.2
중국	26.0	-5.6	-1.6	-2.7	-6.9	-10.5	-15.7	-18.4
미국	13.3	-0.6	13.3	-1.0	-2.2	-10.0	-3.3	-6.6
일본	4.9	-20.5	-22.2	-13.1	-26.6	-20.0	-13.1	-25.5
EU	9.1	-6.9	-21.2	-8.5	-3.6	7.9	8.7	-0.1
ASEAN	14.2	-11.5	-17.8	-10.1	-7.1	-10.4	-11.2	7.1
중동	5.8	-12.6	-3.7	-6.8	-17.2	-21.9	-20.1	-27.6
중남미	5.8	-14.5	17.9	-12.7	-23.8	-30.8	-26.7	-39.7

주: 1) 전체수출에서 차지하는 지역별 비중(2015년 기준).
 2) p는 잠정치.
 자료: 산업통상자원부; 한국무역협회.

주요국에 대한 수출

(전년동기대비, %)



주: 2016년 2/4분기는 4월 수치임.
 자료: 한국무역협회.

■ 품목별로는 무선통신기기를 제외한 대부분의 주요 품목에서 감소세를 보임.

- IT관련 품목은 무선통신기기가 비교적 양호한 흐름을 지속하고 있으나, 반도체와 평판디스플레이는 수출단가 하락의 영향으로 감소를 기록
 - 디(D)램 단가(4Gb, 전년동기대비 %): (15.2/4) -17.1 → (3/4) -34.9 → (4/4) -51.8 → (16.1/4) -52.9
- 석유화학과 석유제품은 단가가 하락한 가운데 물량 증가세도 둔화되며 큰 폭의 감소세를 유지
- 자동차와 자동차부품은 신흥국 수요 둔화에 주로 기인하여 감소하고 있으며, 4월에는 감소폭이 비교적 크게 확대
- 철강제품은 수요둔화와 공급과잉에 따른 수출단가 하락으로 감소세를 지속
- 선박은 고부가가치 선박을 중심으로 1/4분기 중 큰 폭의 감소를 기록하였으나, 4월에는 증가로 전환

품목별 수출

(전년동기대비, %)

	비중 ¹⁾	2015					2016 ^p	
		연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	4월 ^p
수출 (선박제외)	100.0 (92.4)	-8.0 (-8.7)	-3.0 (-7.0)	-7.3 (-6.1)	-9.5 (-9.2)	-12.0 (-12.3)	-13.3 (-10.7)	-11.2 (-13.6)
중화학제품	91.3	-8.1	-2.8	-7.2	-9.7	-12.3	-14.2	-
반도체	11.9	0.4	7.3	4.7	3.5	-11.6	-9.4	-11.5
무선통신기기	6.2	10.2	-7.2	8.4	11.3	27.1	8.3	3.2
평판디스플레이	5.6	-8.2	-4.1	-2.8	-7.7	-18.1	-26.8	-26.3
자동차	8.7	-6.4	-9.1	-3.8	-5.8	-6.8	-13.0	-18.3
자동차부품	4.9	-4.1	-4.7	-3.0	-5.1	-3.5	-5.9	-15.4
석유화학	7.2	-21.6	-19.9	-18.1	-23.5	-25.0	-12.8	-14.5
석유제품	6.1	-37.0	-38.9	-33.4	-37.0	-38.7	-36.2	-10.8
철강제품	5.7	-15.0	-4.6	-10.0	-18.7	-25.9	-10.5	-17.4
일반기계	8.9	-3.4	1.6	0.3	-6.3	-9.1	-7.6	-15.6
선박	7.6	0.6	57.2	-21.0	-14.5	-8.2	-37.5	25.2
경공업제품	6.5	-7.1	-3.6	-8.2	-8.5	-7.9	-7.0	-

주: 1) 전체수출에서 차지하는 품목별 비중(2015년 기준).

2) p는 잠정치.

자료: 산업통상자원부; 한국무역협회.

나. 수입

■ 1/4분기 중 수입은 원자재를 중심으로 부진한 가운데, 소비재와 자본재도 감소

● 원자재는 주요 에너지자원 수입 부진으로 큰 폭의 감소세를 지속하였으며, 상대적으로 양호했던 소비재와 자본재도 부진한 모습

- 원유는 도입단가가 큰 폭(-42.3%)으로 하락하고 물량 증가세(7.4%)도 둔화됨에 따라 38.0% 감소하였으며, 가스(-44.0%)와 석유제품(-31.6%)도 크게 부진

● 수출용 수입은 전년동기대비 -20%대의 큰 폭의 감소세를 지속하는 가운데, 내수용 수입도 소비재와 자본재를 중심으로 감소폭이 확대

용도별 수입

(전년동기대비, %)

	비중 ¹⁾	2015					2016 ^p	
		연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	4월 ²⁾
수입	100.0	-16.9	-15.6	-15.6	-18.7	-17.8	-16.3	-14.9
원자재	50.5	-29.6	-29.6	-26.5	-32.6	-29.9	-25.8	-22.6
소비재	14.7	3.4	14.6	1.2	-1.0	0.5	-4.5	2.2
자본재	34.6	1.1	5.3	-0.3	3.3	-3.4	-6.6	-3.9
수출용	36.6	-25.3	-26.2	-22.5	-26.6	-25.9	-20.0	-
내수용	63.4	-11.2	-8.3	-10.9	-13.0	-12.7	-14.2	-

주: 1) 전체수입에서 차지하는 용도별 비중(2015년 기준).

2) 총수입을 제외한 용도별 수입은 4월 20일까지의 기준.

자료: 산업통상자원부; 한국무역협회.

원유 수입

(억달러)

	2015					2016 ^p	
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	4월 ^p
원유수입액 (전년동기대비, %)	551.2 (-41.9)	133.1 (-46.4)	155.8 (-33.9)	143.8 (-45.1)	118.6 (-41.7)	82.5 (-38.0)	31.9 (-30.3)
도입물량(백만배럴)	1,026	247	255	260	264	265	88
도입단가(달러/배럴)	54	54	61	55	45	31	36

주: p는 잠정치.

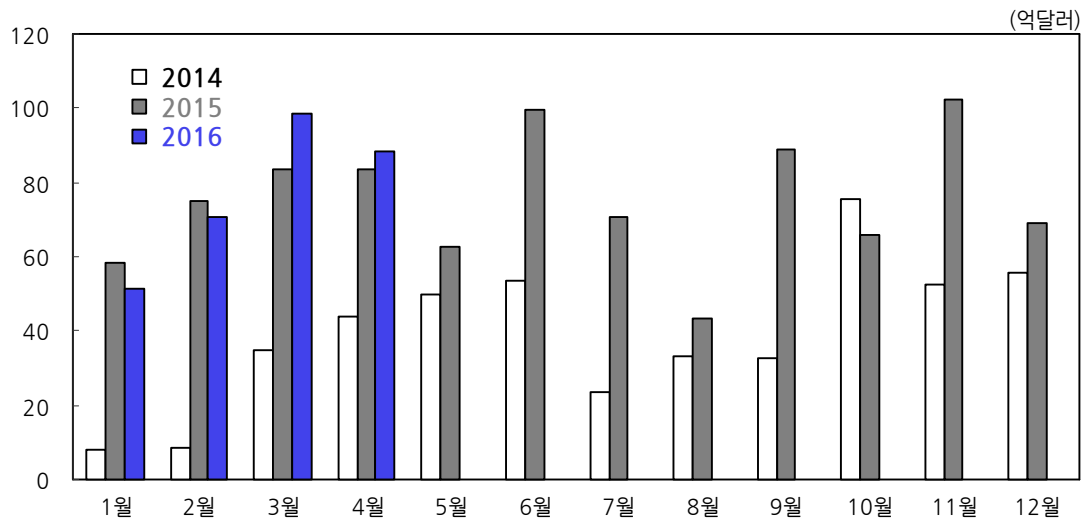
자료: 산업통상자원부.

다. 무역수지

- 1/4분기 중 무역수지는 교역조건이 개선추세가 유지되면서 대규모 흑자추세를 지속
 - 무역수지는 전년동기간(216.3억달러)과 유사한 220.6억달러의 큰 폭 흑자를 기록
 - 4월 중 무역수지도 88.4억달러를 기록하며 전년동월(83.6억달러)에 비해 흑자폭이 소폭 확대

- 무역수지(억달러): ('15.3/4) 202.8 → (4/4) 237.4 → ('16.1/4) 220.6 → (4월) 88.4

무역수지



자료: 산업통상자원부; 한국무역협회.

라. 교역조건

- 1/4분기 중 교역조건은 유가 하락으로 인해 수입가격이 수출가격보다 큰 폭으로 하락함에 따라 개선 추세를 지속
 - 교역조건은 전년동기대비 4.5% 상승하면서 전분기(9.7%)에 이어 개선 추세를 유지
 - 수출가격은 석탄 및 석유제품과 전기 및 전자기기를 중심으로 하락세를 이어감.
 - 수입가격은 금년 들어 국제유가(30.3달러/배럴)가 추가적으로 하락하면서 전년동기대비 -15.4%의 낮은 상승률을 기록

수출입 가격 및 교역조건

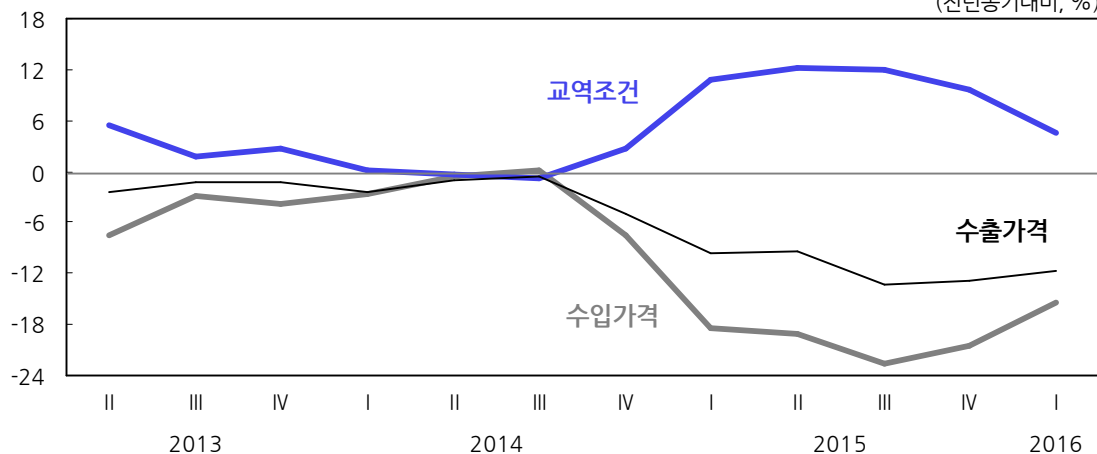
(전년동기대비, %)

	2015					2016 ^p		
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4 ^p	2월	3월 ^p
수출가격	-11.3	-9.7	-9.4	-13.3	-12.9	-11.6	-12.2	-11.1
석탄 및 석유제품	-41.0	-42.8	-36.2	-46.0	-38.8	-36.8	-42.4	-33.9
전기 및 전자기기	-6.9	-3.1	-4.1	-8.5	-11.9	-16.2	-14.6	-14.3
수입가격	-20.2	-18.4	-19.2	-22.5	-20.6	-15.4	-14.9	-15.5
석탄 및 석유제품	-42.8	-45.4	-37.1	-45.5	-42.9	-32.6	-32.6	-39.6
원유	-47.5	-48.9	-44.2	-48.0	-48.9	-43.9	-41.3	-48.2
화학제품	-14.2	-13.3	-13.4	-15.4	-14.6	-8.4	-8.2	-7.3
전기 및 전자기기	-3.6	-3.8	-3.5	-3.6	-3.4	-3.1	-3.1	-3.1
교역조건	11.2	10.7	12.2	11.9	9.7	4.5	3.1	5.1

주: p는 잠정치.
자료: 한국은행.

수출입 가격 및 교역조건

(전년동기대비, %)



자료: 한국은행.

마. 경상수지

- 1/4분기 중 경상수지는 상품수지가 개선되면서 전년동기(224.4억달러)보다 확대된 240.8억달러 흑자를 기록
 - 상품수지는 상품수입이 큰 폭(-18.2%)으로 감소하면서 전년동기(242.2억달러)보다 확대된 278.8억달러 흑자를 기록하며 큰 폭의 흑자 추세를 지속
 - 서비스수지는 운송수지의 부진에도 불구하고, 기타서비스가 적자규모를 축소하며 전년동기(-43.9억달러)보다 소폭 개선된 41.7억달러 적자를 기록
 - 본원소득수지는 배당수입의 감소(-47.4%)로 전년동기(38.3억달러)보다 악화된 12.5억달러를 기록한 반면, 이전소득수지는 -8.8억달러를 기록하며 전년동기(-12.2억달러)에 비해 적자규모가 축소
 - 계절조정 경상수지도 전분기(227.2억달러)보다 흑자규모가 크게 확대된 320.1억달러 흑자를 기록

항목별 경상수지

(억달러)

	2015 ^p					2016 ^p			
	연간 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	1/4 ^p	1월 ^p	2월 ^p	3월 ^p
경상수지 (계절조정)	1,058.7	224.4 (302.7)	279.2 (253.9)	291.1 (275.7)	264.1 (227.2)	240.8 (320.1)	68.2 (109.8)	71.7 (109.5)	100.9 (100.7)
상품수지	1,202.9	242.2	336.8	306.4	317.6	278.8	79.0	75.4	124.5
수출(FOB)	5,488	1,344	1,423	1,354	1,368	1,180	372	362	445
수입(FOB)	4,285	1,102	1,086	1,047	1,050	901	293	287	321
서비스수지	-157.1	-43.9	-30.9	-35.6	-46.7	-41.7	-19.3	-12.4	-10.0
운송	30.2	8.6	10.4	7.5	3.7	-2.1	-1.6	-0.4	-0.1
여행	-96.7	-18.9	-20.4	-32.1	-25.3	-19.8	-8.9	-5.0	-5.9
기타서비스	-90.6	-33.6	-20.9	-11.0	-25.1	-19.8	-8.9	-7.0	-3.9
건설	104.9	25.0	23.6	26.9	29.5	23.1	6.9	7.0	9.2
지식재산권사용료	-36.3	-22.0	-3.3	-1.9	-9.1	-7.4	0.2	-5.8	-1.8
기타사업서비스	-108.1	-26.1	-27.2	-25.6	-29.3	-22.7	-10.4	-4.8	-7.5
본원소득수지	59.0	38.3	-15.6	27.3	9.0	12.5	12.5	8.5	-8.6
이전소득수지	-46.1	-12.2	-11.1	-7.0	-15.8	-8.8	-4.0	0.2	-5.1

주: p는 잠정치.
자료: 한국은행.

바. 금융·자본계정

■ 1/4분기 중 금융계정은 순자산 증가가 전분기(276.4억달러)보다 확대된 288.9억달러를 기록

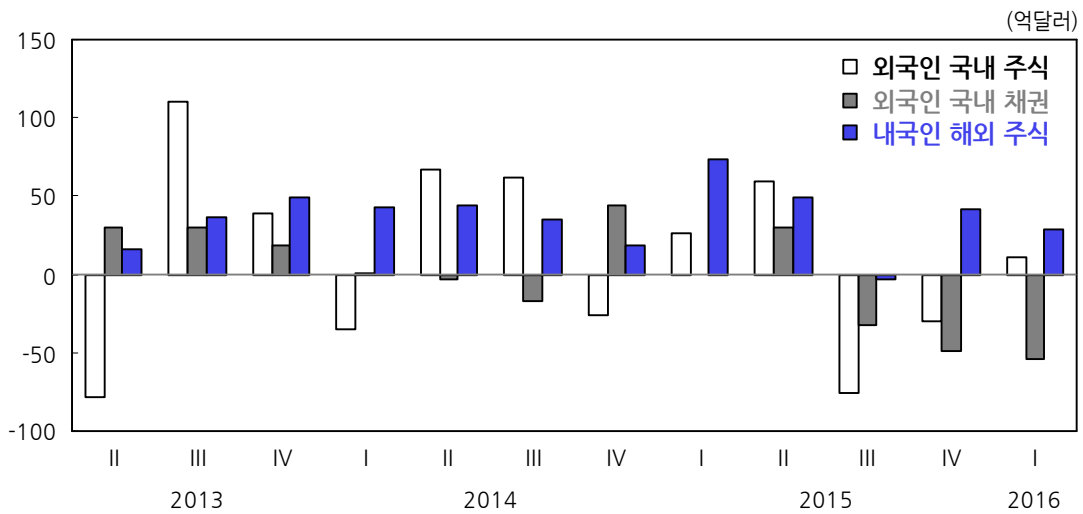
● 직접투자는 내국인의 해외 직접투자 감소 등으로 전분기(58.2억달러)보다 축소된 50.4억달러를 기록

- 내국인 해외 직접투자(억달러): ('15.1/4) 57.0 → (2/4) 70.2 → (3/4) 78.0 → (4/4) 71.1 → ('16.1/4) 48.3

- 외국인 국내 직접투자(억달러): ('15.1/4) 13.1 → (2/4) -4.4 → (3/4) 28.8 → (4/4) 12.9 → ('16.1/4) -2.1

● 증권투자는 외국인의 국내주식투자가 증가로 전환되면서 전분기(186.6억달러)보다 축소된 167.2억달러를 기록

항목별 증권투자수지



자료: 한국은행.

● 기타투자는 자산(내국인의 해외투자)의 감소폭이 축소되면서 전분기(22.3억달러)보다 확대된 56.6억달러를 기록

- 기타투자 자산(억달러): ('15.1/4) 27.7 → (2/4) 105.3 → (3/4) 75.2 → (4/4) -53.1 → ('16.1/4) -23.4

- 기타투자 부채(억달러): ('15.1/4) -17.4 → (2/4) 31.6 → (3/4) -23.3 → (4/4) -75.4 → ('16.1/4) -80.0

금융·자본계정

(억달러)

	2013	2014	2015 ^p				2016 ^p	
	연간	연간	연간 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	
금융계정	801.0	893.3	1,097.3	238.0	286.7	296.2	276.4	288.9
직접투자	155.9	187.7	226.0	43.9	74.7	49.2	58.2	50.4
증권투자	93.4	306.1	485.9	78.4	69.9	151.0	186.6	167.2
파생금융상품수지	-44.1	-38.3	25.3	-0.4	-4.6	40.4	-10.1	27.6
기타투자	432.8	259.0	239.5	45.1	73.7	98.4	22.3	56.6
준비자산	163.0	178.9	120.5	71.1	73.0	-42.9	19.3	-12.9
자본계정	-0.3	-0.1	-0.6	-0.2	-0.3	-0.3	0.1	-0.1

주: p는 잠정치.
자료: 한국은행.

■ 4월말 외환보유액은 전월말(3,698억달러)대비 26.4억달러 증가한 3,725억달러를 기록

- 한편, 작년 4/4분기말 외환보유액 대비 단기외채 비율과 총 외채 비율은 각각 29.1%와 107.5%를 기록하여 하락하는 추세

외환보유액

(기말기준, 억달러, %)

	2013	2014	2015 ^p				2016		
	연간	연간	연간	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	1/4	4월
외환보유액 증감	194.9	171.3	43.7	-8.4	120.0	-66.4	-1.5	18.8	26.4
(외환보유액 잔액)	(3,465)	(3,636)	(3,680)	(3,628)	(3,747)	(3,681)	(3,680)	(3,698)	(3,725)
단기외채/외환보유액	32.3	32.0	29.1	31.4	32.8	32.2	29.1	-	-
총외채/외환보유액	122.2	116.7	107.5	115.2	112.6	110.7	107.5	-	-

주: 1) 외환보유액 잔액은 기말 기준.
2) 외환보유액 증감에는 환율 변동에 따른 평가손익이 반영.
3) p는 잠정치.
자료: 한국은행.

■ 작년 4/4분기말 순대외채권 잔액은 3,222억 달러로 전분기말 대비 110억달러 증가

● 대외채권은 전분기말 대비 11억달러 감소한 7,176억달러를 기록

- 부문별로는 일반정부(12억달러)와 기타부문(40억달러)은 증가한 반면, 중앙은행(2억달러)과 예금취급기관(62억달러)은 감소
- 만기별로 장기 대외채권은 81억달러 증가한 반면, 단기 대외채권은 93억달러 감소
- 형태별로는 부채성증권(66억달러), 무역신용(5억달러), 채무상품직접투자(11억달러)는 증가한 반면, 대외대출(21억달러), 현금 및 예금(14억달러), 기타자산(57억달러)은 감소

● 대외채무 잔액은 전분기말 대비 121억달러 감소한 3,954억달러를 기록

- 부문별로 일반정부(16억달러)는 증가한 반면, 중앙은행(5억달러), 예금취급기관(85억달러), 기타부문(47억달러)은 감소
- 장기 대외채무가 9억달러 감소하고 단기 대외채무는 113억달러 감소하여, 단기외채 비중은 전분기말 대비 하락한 27.1%를 기록
 - * 단기외채 비중(%): ('15.1/4) 27.2 → (2/4) 29.2 → (3/4) 29.1 → (4/4) 27.1
- 형태별로 채무상품직접투자(7억달러)는 증가한 반면, 부채성증권(29억달러), 대외차입(54억달러), 예치금(24억달러), 무역신용(1억달러), 기타부채(21억달러)는 감소

대외채무 및 대외채권

(억달러)

		총 대외채무				총 대외채권			
		2013	2014	2015 ^p		2013	2014	2015 ^p	
				3/4 ^p	4/4 ^p			3/4 ^p	4/4 ^p
계		4,235 (26.6)	4,244 (-128.2)	4,075 (-144.8)	3,954 (-121.5)	6,089 (247.1)	6,836 (111.3)	7,187 (39.8)	7,176 (-11.1)
부문별	일반정부	630 (1.1)	671 (-11.7)	634 (-58.2)	650 (16.5)	214 (-6.9)	191 (-34.8)	198 (-3.5)	211 (12.4)
	중앙은행	400 (-13.4)	381 (-24.1)	322 (-33.7)	317 (-5.2)	3,470 (95.4)	3,650 (-8.2)	3,692 (-66.2)	3,690 (-1.6)
	준비자산	-	-	-	-	3,465	3,636	3,681	3,680
	예금취급기관	1,801 (-11.5)	1,839 (-51.7)	1,854 (-59.6)	1,769 (-85.3)	1,377 (75.5)	1,640 (80.7)	1,815 (70.8)	1,753 (-62.0)
	기타부문 ³⁾	1,404 (50.3)	1,353 (-40.6)	1,265 (6.7)	1,218 (-47.5)	1,029 (83.2)	1,355 (73.7)	1,482 (38.7)	1,522 (40.0)
기간별	장 기	3,117 (38.6)	3,080 (-21.4)	2,892 (-98.5)	2,883 (-8.9)	1,337 (88.5)	1,682 (63.4)	1,910 (63.9)	1,991 (81.5)
	단 기	1,118 (-12.0)	1,164 (-106.7)	1,184 (-46.3)	1,071 (-112.6)	4,752 (158.7)	5,154 (47.9)	5,277 (-24.1)	5,185 (-92.6)
형태별	부채성증권	2,277 (28.4)	2,218 (-47.1)	2,107 (-119.7)	2,079 (-28.5)	450 (16.9)	627 (13.5)	767 (32.8)	833 (66.3)
	차입·대출	1,298 (-55.5)	1,371 (-38.0)	1,403 (-27.8)	1,348 (-54.3)	941 (46.9)	1,021 (9.8)	1,111 (58.1)	1,089 (-21.5)
	현금·예금	262 (11.7)	254 (-20.5)	203 (5.3)	179 (-23.7)	287 (32.2)	431 (88.0)	516 (32.6)	502 (-14.0)
	무역신용	117 (21.0)	110 (-0.1)	69 (-10.1)	68 (-1.0)	275 (3.7)	287 (11.1)	245 (-9.7)	250 (5.4)
	기타부채·자산	129 (-5.4)	133 (-13.6)	179 (18.3)	158 (-21.1)	336 (0.2)	389 (-35.8)	424 (-8.3)	367 (-56.9)
	채무상품 ⁴⁾ 직접투자	152 (26.3)	158 (-8.9)	115 (-10.7)	122 (7.2)	337 (51.8)	446 (32.9)	443 (0.5)	454 (11.0)
순대외채권		-	-	-	-	1,854 (220.6)	2,592 (239.5)	3,111 (184.5)	3,222 (110.3)

주: 1) ()는 전분기대비 증감.
 2) p는 잠정치.
 3) 기타금융기관 : 증권사, 보험사 등.
 4) 투자기업 간 대출·차입은 채무상품 직접투자로 명칭 변경.
 자료: 한국은행, 「국제투자대조표(잠정)」.

8. 노동시장

노동시장은 고용증가세가 제조업을 중심으로 점차 둔화되는 가운데 실업률은 상승

■ 1/4분기 중 노동시장은 경제주체들의 구직활동은 대체로 유지되고 있으나, 고용증가세가 금년 들어 점차 둔화되며 실업률이 상승하는 모습

- 취업자 수는 전년동기대비 28만 7천명(1.1%) 증가하여 전분기(37만 6천명, 1.5%)에 비해 증가폭이 축소
 - 고용률(15~64세)은 전년동기대비 0.2%p 상승한 65.1%를 기록하여 전분기(0.5%p)에 비해 상승폭이 축소
 - 반면, 경제활동참가율은 전년동기대비 0.2%p 상승한 61.7%를 기록하여 전분기(0.1%p)와 유사한 수준의 상승폭을 유지
- 실업률은 전년동기대비 0.2%p 상승한 4.3%를 기록하였고, 계절조정 전기대비로도 0.3%p 상승

최근의 고용지표

(천명, %, %p)

		2014		2015				2016	
		3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	4월
취업자	원계열	25,927 [517]	25,767 [422]	25,267 [354]	26,098 [308]	26,237 [310]	26,143 [376]	25,554 [287]	26,153 [252]
	계절조정	25,668 (183)	25,738 (70)	25,869 (132)	25,793 (-76)	25,971 (177)	26,119 (148)	26,162 (44)	26,049 (-93)
고용률 (15~64세)	원계열	65.8 [0.9]	65.6 [0.6]	64.9 [0.5]	65.9 [0.3]	66.1 [0.3]	66.1 [0.5]	65.1 [0.2]	65.7 [0.1]
	계절조정	65.5 (0.9)	65.5 (0.6)	65.8 (0.5)	65.5 (0.4)	65.8 (0.3)	66.0 (0.5)	66.0 (0.2)	65.6 (-0.2)
경제활동참가율	원계열	63.0 [0.9]	62.4 [0.7]	61.5 [0.2]	63.2 [0.1]	63.0 [0.0]	62.5 [0.1]	61.7 [0.2]	62.8 [0.0]
	계절조정	62.5 (0.2)	62.5 (0.0)	62.7 (0.2)	62.4 (-0.3)	62.5 (0.1)	62.7 (0.2)	62.8 (0.1)	62.4 (-0.4)
실업률	원계열	3.3 [0.3]	3.2 [0.4]	4.1 [0.1]	3.8 [0.1]	3.4 [0.1]	3.1 [-0.1]	4.3 [0.2]	3.9 [0.0]
	계절조정	3.5 (-0.1)	3.5 (0.0)	3.6 (0.1)	3.8 (0.2)	3.6 (-0.2)	3.5 (-0.1)	3.8 (0.3)	3.7 (-0.1)

주: 1) []는 전년동기대비 증감(%p, 천명).

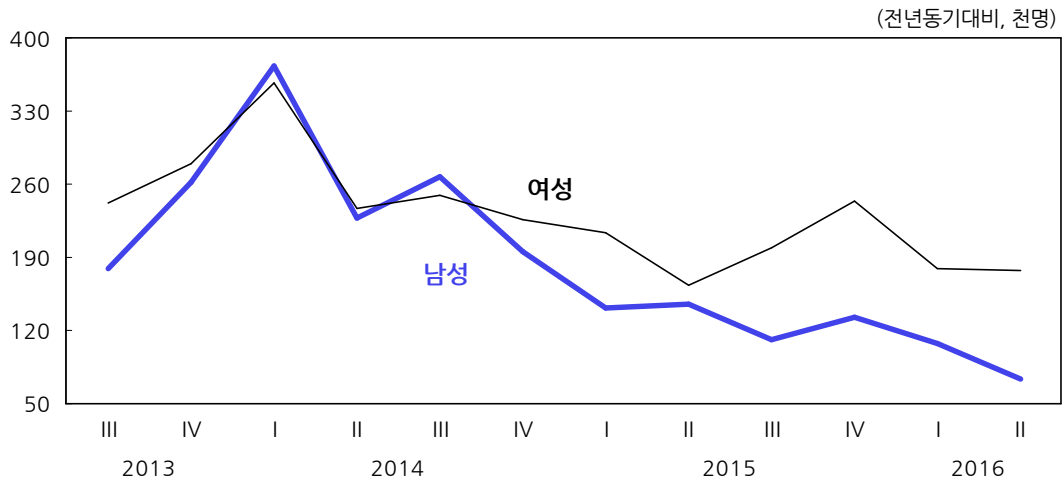
2) ()는 전기대비 증감(%p, 천명).

자료: 통계청.

■ 성별로는 여성, 연령별로는 15~29세 및 50대를 중심으로 전분기에 비해 취업자 증가폭이 축소

● 성별로는 최근 취업자 증가를 주도하던 여성의 취업자 증가폭이 금년 들어 다소 둔화되는 모습

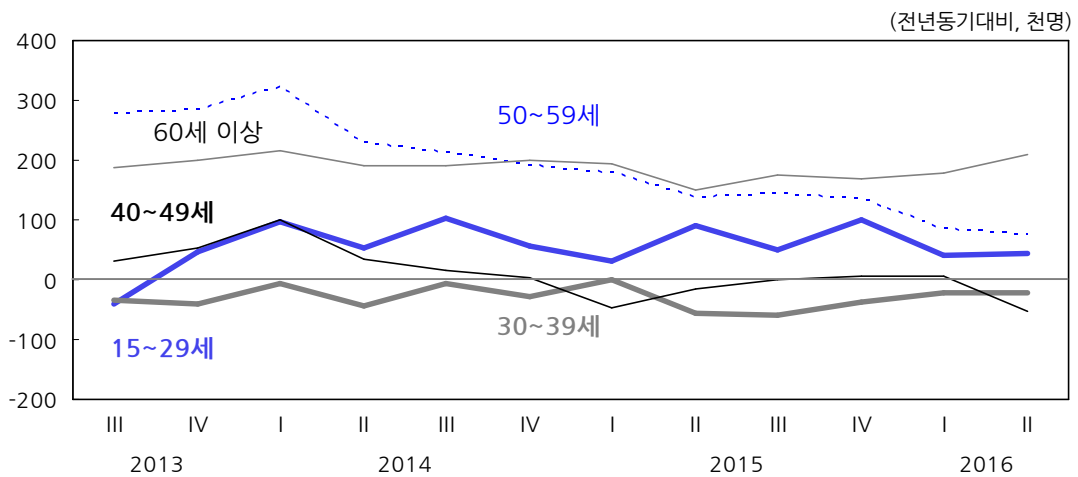
성별 취업자 증감



주: 2016년 2/4분기는 4월 수치임.
자료: 통계청.

● 연령별로는 15~29세 및 50대를 중심으로 취업자 증가폭이 전분기에 비해 축소

연령별 취업자 증감



주: 2016년 2/4분기는 4월 수치임.
자료: 통계청.

■ 산업별로는 작년 중 지속된 제조업의 견조한 고용증가세가 점차 둔화되는 가운데, 서비스업의 취업자 증가폭도 전분기에 비해 축소

● 2014년 4/4분기 이후 확대되어 온 제조업 취업자 증가폭이 금년 1/4분기 들어 둔화되는 모습

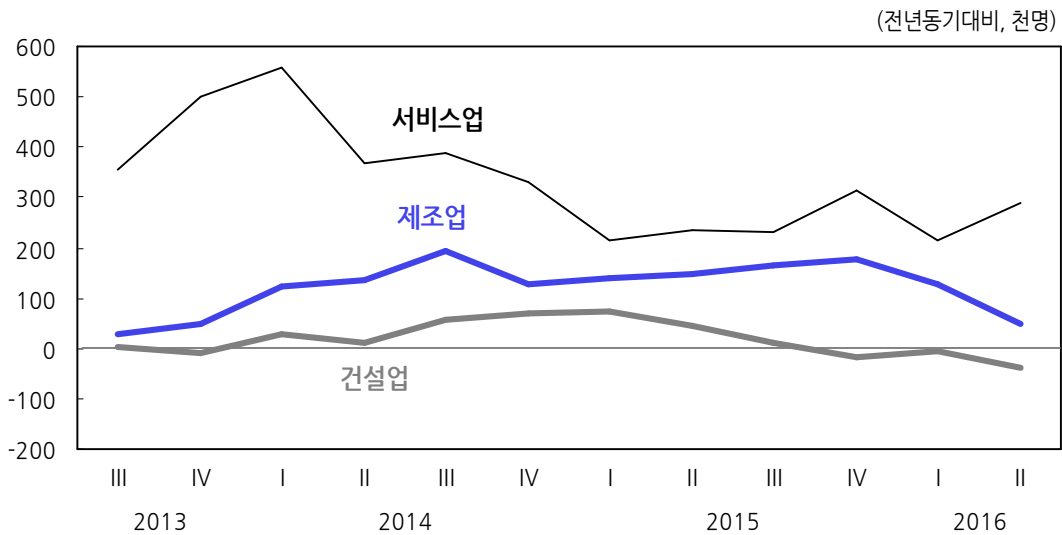
- 제조업 취업자증감: ('15.1/4) 13만 9천명(3.2%) → (2/4) 14만 7천명(3.4%) → (3/4) 16만 4천명(3.8%) → (4/4) 17만 6천명(4.0%) → ('16.1/4) 12만 6천명(2.8%) → (4월) 4만 8천명(1.1%)

● 1/4분기 중 서비스업 취업자 증가폭(21만 5천명, 1.2%)은 도소매업의 취업자 감소세가 점차 확대됨에 따라 전분기(31만 2천명, 1.7%)에 비해 축소

- 도소매업 취업자증감: ('15.2/4) 3만 1천명(0.8%) → (3/4) -3만 6천명(1.0%) → (4/4) -10만 2천명(2.6%) → ('16.1/4) -12만 8천명(3.3%) → (4월) -8만 1천명(2.1%)

● 한편, 건설업 취업자는 전년동기대비 7천명(0.4%) 감소하여 전분기(-1만 9천명, 1.0%)에 비해 감소폭이 소폭 축소

주요 산업별 취업자 증감



주: 2016년 2/4분기는 4월 수치임.
 자료: 통계청.

■ 종사상 지위별로는 임금근로자의 증가세가 다소 둔화된 가운데, 비임금근로자의 감소세는 완화

● 1/4분기 중 임금근로자는 전년동기대비 42만 7천명(2.3%) 증가하여 전분기(56만 5천명, 3.0%)에 비해 증가폭이 축소

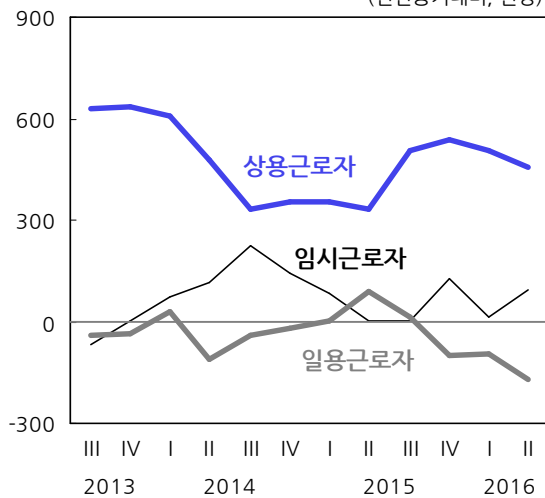
- 세부 지위별로는 상용직(50만 5천명, 4.1%)은 전분기(53만 6천명, 4.4%)에 이어 양호한 취업자 증가폭을 유지하였으나, 임시·일용직(-7만 8천명, 1.2%)은 임시직 증가폭이 전분기에 비해 크게 축소됨에 따라 전분기(2만 8천명, 0.4%)의 증가에서 감소로 전환

● 비임금근로자는 전년동기대비 14만명(2.2%) 감소하여 전분기(-18만 9천명, 2.8%)에 비해 감소폭이 축소

- 자영업자(-13만 5천명 → -9만 6천명)와 무급가족종사자(-5만 4천명 → -4만 4천명) 모두 감소폭이 전분기에 비해 축소

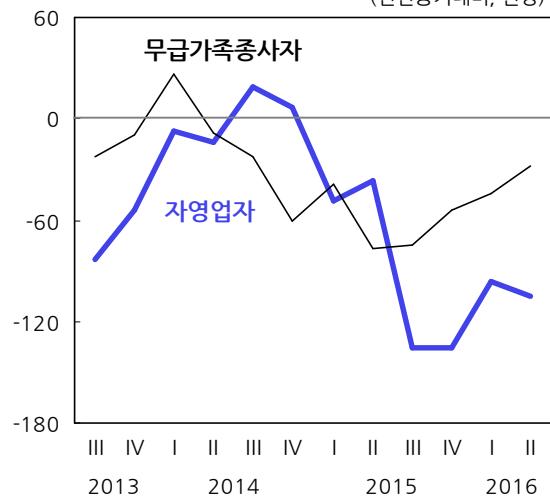
임금근로자 증감

(전년동기대비, 천명)



비임금근로자 증감

(전년동기대비, 천명)



주: 2016년 2/4분기는 4월 수치임.
자료: 통계청.

■ 비경제활동인구의 증가세가 둔화되며 금년 들어 경제주체들의 노동시장 참여가 확대되고 있음을 시사

● 1/4분기 중 비경제활동인구는 전년동기대비 9만 9천명(0.6%) 증가하여 작년 3/4분기 이후 증가세가 점차 둔화되는 모습

- 비경제활동인구 증감: ('15.3/4) 16만 2천명(1.0%) → (4/4) 12만 8천명(0.8%) → ('16.1/4) 9만 9천명(0.6%)

● 세부항목별로는 단순유휴자의 증가폭(9만 7천명, 5.7%)이 전분기(13만 6천명, 9.1%)에 비해 큰 폭으로 축소된 가운데, 취업준비자(4만 6천명, 8.0%)와 구직단념자(1만 6천명, 3.4%)의 증가세도 점차 둔화되는 추세

비경제활동인구 증감

(전년동기대비, 천명)

	2014				2015				2016	
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	4월
비경제활동인구 합계	-433	-226	-222	-101	72	150	162	128	99	149
단순유휴자	-197	-90	-65	-15	154	151	123	136	97	150
육아, 가사	-259	-184	-140	-98	-50	9	-16	-92	-83	-76
취업준비	-13	-9	-2	-22	-26	-4	11	30	34	39
진학준비	3	-14	-35	-24	-11	15	9	10	17	12
재학, 수강 등	-76	-68	-108	-72	-141	-213	-112	-118	-108	-113
경규교육기관통학	-9	-75	-144	-136	-216	-247	-165	-147	-110	-113
입시학원통학	-12	13	22	23	20	-4	-7	-7	-10	-8
취업을 위한 학원·기관통학	-55	-7	14	41	54	37	60	36	13	8
연로	81	113	91	89	68	95	103	171	161	110
심신장애	14	13	21	36	39	27	10	-25	-7	11
기타	15	14	17	5	39	69	34	16	-12	16
구직단념자	86	232	291	281	179	18	48	35	16	19
취업준비자	-68	-16	12	19	29	33	71	66	46	48

주: 1) 취업준비자 = 취업준비 + 취업을 위한 학원기관통학.
 2) 구직단념자는 비경제활동인구 중 취업을 희망하고 취업이 가능하였으나, 노동시장적 사유로 일자리를 구하지 않은 자 중 지난 1년 내 구직경험이 있었던 자를 의미함.
 3) 기타 = 군입대대기 + 그 외.
 4) 천단위에서의 반올림으로 인해 항목별 총합에서 미세한 불일치가 발생할 수 있음.
 자료: 통계청.

■ 1인당 명목임금(상용근로자 5인 이상 사업체 기준)은 상용근로자에 대한 특별급여 등의 일시적 요인에 기인하여 빠르게 상승하는 모습

● 금년 1~2월 중 1인당 명목임금은 전년동기대비 6.2% 상승하여 작년 4/4분기(3.4%)에 비해 상승률이 크게 확대

- 1인당 명목임금 상승률(%): ('15.1/4) 3.1 → (2/4) 3.4 → (3/4) 3.8 → (4/4) 3.4 → ('16.1~2월) 6.2

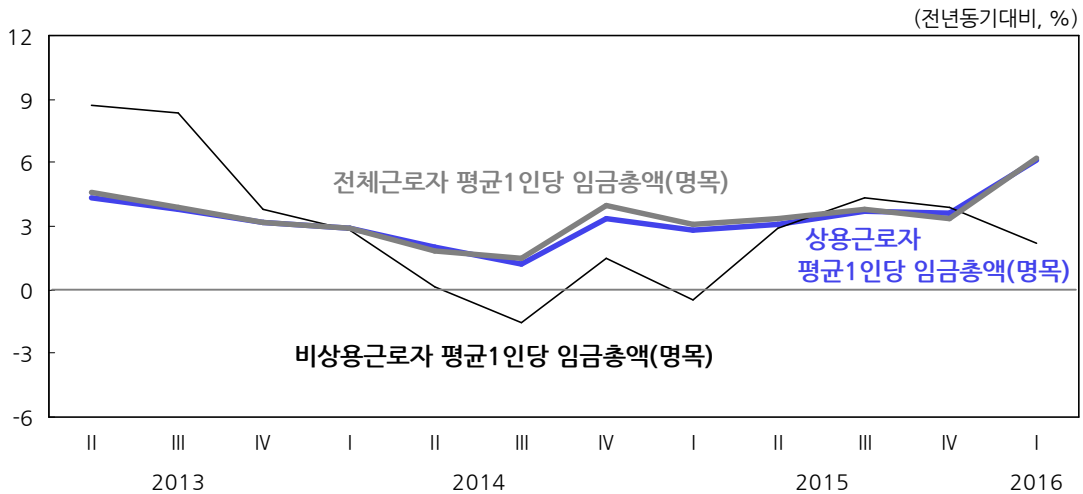
● 종사상 지위별로는 상용근로자의 임금상승률이 특별급여의 영향으로 1~2월 중 빠르게 증가한 반면, 임시·일용근로자의 임금상승률은 완만히 둔화되는 모습

- 상용근로자 1인당 명목임금 상승률(%): ('15.1/4) 2.8 → (2/4) 3.1 → (3/4) 3.7 → (4/4) 3.6 → ('16.1~2월) 6.1

* 상용근로자 1인당 특별급여 상승률(%): ('15.1/4) 0.0 → (2/4) 0.3 → (3/4) 4.3 → (4/4) 1.5 → ('16.1~2월) 14.3

- 임시·일용근로자 1인당 명목임금 상승률(%): ('15.1/4) -0.5 → (2/4) 2.9 → (3/4) 4.3 → (4/4) 3.9 → ('16.1~2월) 2.2

명목임금 상승률



주: 2016년 1/4분기는 1~2월 평균 수치임.
 자료: 고용노동부.

9. 물가

소비자물가는 담배가격 인상효과가 소멸되면서 상승폭이 소폭 축소된 가운데, 1% 내외의 낮은 상승률을 지속하고 있음.

■ 1/4분기 중 소비자물가는 전분기(1.1%)와 비슷한 전년동기대비 1.0%의 상승률을 기록하며 낮은 상승세를 유지

- 상품물가는 유가하락폭 축소에도 불구하고 담배가격 인상효과 소멸로 인한 기타공업제품가격(13.1% → 1.2%)의 상승률이 크게 낮아지면서 전분기(-0.4%)보다 낮은 -0.6%의 상승률을 기록
- 서비스물가는 개인서비스가격(2.2% → 2.3%)을 중심으로 전분기(2.2%)보다 소폭 상승한 전년동기대비 2.4%의 상승률을 나타냄.
- 근원물가는 전분기(2.4%)보다 하락한 전년동기대비 1.8%의 상승률을 기록하였으나, 생활물가는 전분기(0.3%)보다 상승한 0.5%의 낮은 상승률을 기록

■ 한편, 4월 중 소비자물가는 상품물가와 서비스물가의 상반된 움직임으로 인해 전월과 같은 전년동월대비 1.0%의 상승률을 기록

- 상품물가는 공업제품가격의 하락폭이 축소됨에 따라 전월(-0.6%)보다 높은 전년동월대비 -0.4%의 상승률을 기록
 - 농축수산물가격은 농산물가격(7.4% → 6.5%)의 상승률이 둔화되었으나, 축·수산물가격(4.0% → 4.8%, 2.0% → 3.5%)의 상승폭 확대로 인해 전월(5.4%)과 비슷한 전년동월대비 5.5%의 상승률을 기록
 - 공업제품가격은 가공식품가격(0.5% → 1.1%)과 석유류가격(-12.4% → -11.8%)을 중심으로 전월(-0.9%)보다 하락폭이 축소된 전년동월대비 -0.6%의 상승률을 기록
- 서비스가격은 개인서비스가격(2.2% → 2.0%)을 중심으로 전월(2.3%)보다 낮은 2.2%의 상승률을 기록
- 근원물가는 전월(1.7%)과 유사한 1.8%의 상승률을 기록

품목별 소비자물가

(전년동기대비, %)

	가중치	2013	2014	2015				2016				
		연간	연간	연간	2/4	3/4	4/4	1/4	1월	2월	3월	4월
소비자물가	1,000.0	1.3	1.3	0.7	0.5 (0.3)	0.7 (0.4)	1.1 (-0.0)	1.0 (0.4)	0.8 (0.0)	1.3 (0.5)	1.0 (-0.3)	1.0 (0.1)
상품	453.2	1.0	0.9	-0.7	-0.8 (-0.1)	-0.9 (-0.1)	-0.4 (-0.4)	-0.6 (0.0)	-1.1 (-0.4)	-0.1 (0.7)	-0.6 (-0.8)	-0.4 (0.1)
농축수산물	77.6	-0.6	-2.7	2.0	2.1 (1.2)	2.9 (1.3)	2.6 (-2.7)	4.5 (4.8)	2.4 (1.2)	5.6 (4.6)	5.4 (-2.1)	5.5 (0.1)
공업 제품	326.6	0.9	1.3	-0.2	-0.3 (0.3)	-0.2 (0.0)	0.0 (-0.5)	-0.6 (-0.4)	-0.8 (-0.3)	-0.2 (-0.1)	-0.9 (-0.1)	-0.6 (0.1)
전기·수도·가스	49.0	4.5	3.9	-7.4	-8.0 (-4.5)	-10.8 (-3.4)	-7.1 (4.2)	-8.0 (-4.4)	-8.1 (-3.3)	-8.0 (0.1)	-8.0 (-3.5)	-8.0 (0.0)
서비스	546.8	1.5	1.6	1.8	1.6 (0.6)	2.0 (0.7)	2.2 (0.3)	2.4 (0.7)	2.4 (0.4)	2.4 (0.2)	2.3 (0.1)	2.2 (0.2)
집세	92.8	2.7	2.3	2.5	2.4 (0.8)	2.7 (0.7)	2.8 (0.7)	2.9 (0.7)	2.9 (0.2)	2.9 (0.2)	2.9 (0.2)	2.7 (0.2)
공공서비스	142.6	0.7	0.8	1.2	0.5 (0.0)	1.8 (1.2)	2.0 (0.3)	2.2 (0.7)	2.2 (0.6)	2.2 (0.0)	2.1 (0.0)	2.2 (0.0)
개인서비스	311.4	1.6	1.7	1.9	1.9 (0.9)	1.8 (0.5)	2.2 (0.1)	2.3 (0.7)	2.2 (0.3)	2.4 (0.4)	2.2 (0.2)	2.0 (0.3)
근원물가 ²⁾	887.2	1.6	2.0	2.2	2.1 (0.5)	2.1 (0.4)	2.4 (0.3)	1.8 (0.5)	1.7 (0.2)	1.8 (0.3)	1.7 (0.0)	1.8 (0.1)
생활물가	555.7	0.7	0.8	-0.2	-0.4 (0.3)	-0.1 (0.3)	0.3 (-0.2)	0.5 (0.1)	0.2 (-0.2)	0.9 (0.6)	0.4 (-0.4)	0.5 (0.1)

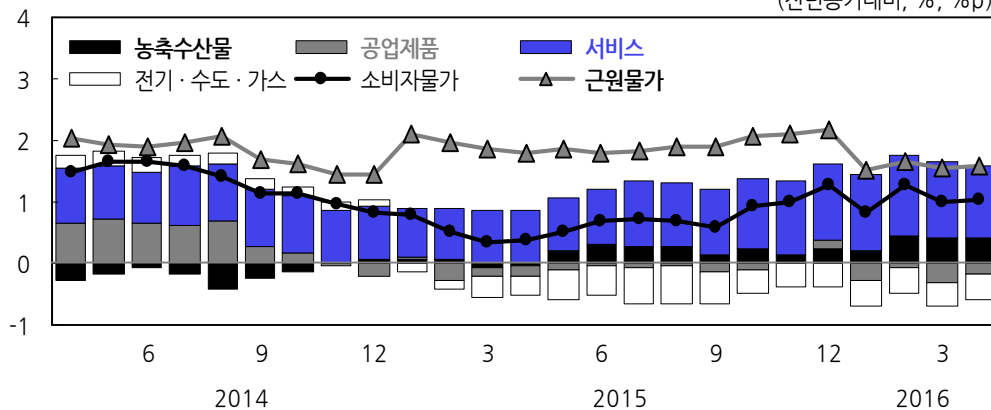
주: 1) ()는 전기대비 증가율.

2) 근원물가=농산물및석유류제외지수.

자료: 통계청.

소비자물가 추이 및 부문별 기여도

(전년동기대비, %, %p)

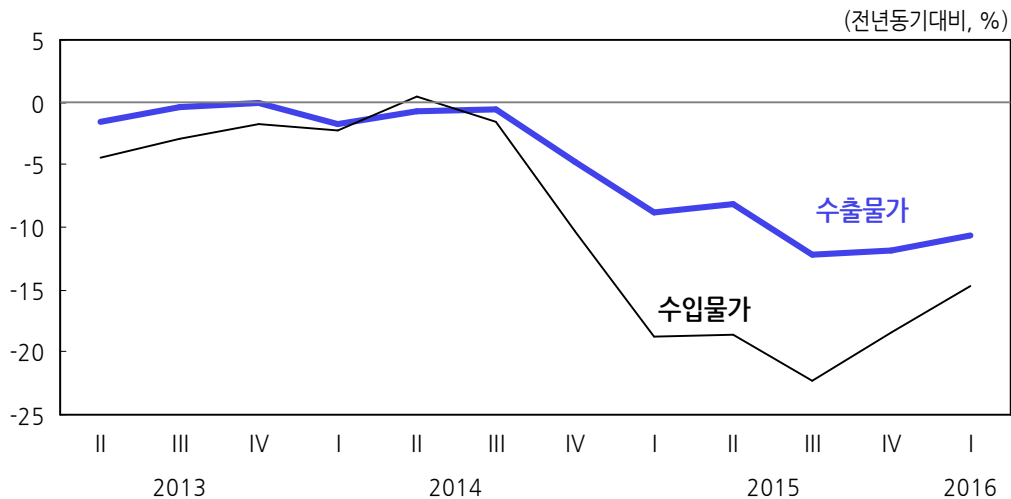


자료: 통계청.

■ 1/4분기 중 수출입물가는 하락세를 지속하는 모습

- 수출물가(계약통화기준)는 공산품 가격을 중심으로 전분기(-11.9%)보다 소폭 상승한 전년동기대비 -10.7%의 상승률을 기록
 - 공산품 가격은 화학제품(-18.2% → -9.7%)을 중심으로 전분기(-11.9%)보다 하락폭이 축소된 전년동기대비 -10.7%의 상승률을 기록
 - 원화기준 수출물가도 전분기(-7.1%)보다 상승한 전년동기대비 -2.7%의 상승률을 기록하며 하락폭이 축소
 - 한편, 3월 중 수출물가는 석유제품 가격을 중심으로 전월(-11.3%)보다 하락폭이 축소되며 전년동월대비 -10.5%의 상승률을 기록
- 수입물가(계약통화기준)는 유가하락폭의 축소에 기인하여 전분기(-18.4%)보다 하락폭이 축소된 전년동기대비 -14.7%의 상승률을 기록
 - 원재료가격은 석탄, 원유 및 천연가스(-43.0% → -40.3%)가격 하락폭이 축소되며 전분기(-38.2%)보다 높은 전년동기대비 -34.4%의 상승률을 기록
 - 원화기준 수입물가도 전분기(-14.2%)보다 하락폭이 축소된 전년동기대비 -7.1%의 상승률을 기록
 - 한편, 3월 중 수입물가는 전월(-16.1%)보다 높은 전년동월대비 -13.7%의 상승률을 기록

수출입물가(계약통화기준)



자료: 한국은행.

수출입물가 및 환율

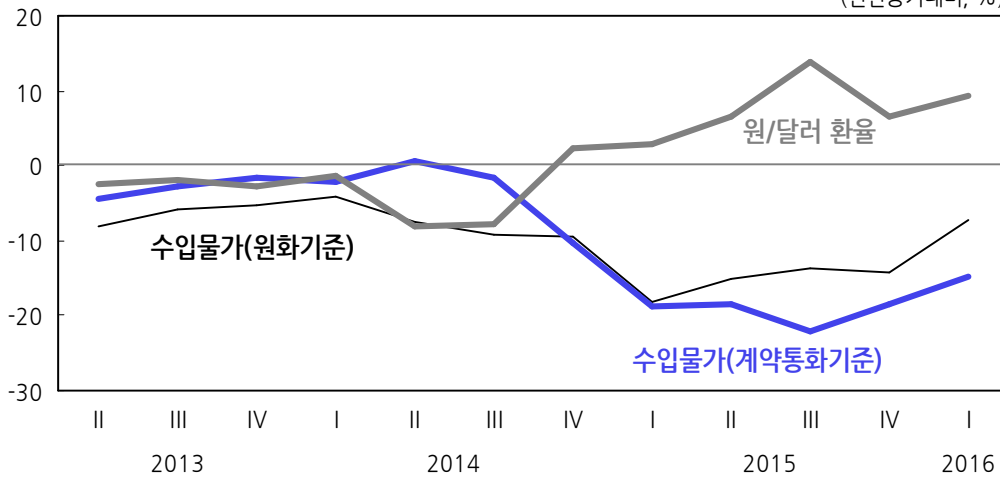
(전년동기대비, %)

	가중치	2013	2014	2015			2016 ^p				
		연간	연간	연간	2/4	3/4	4/4	1/4 ^p	1월	2월	3월 ^p
수출물가	1000.0	-1.1	-1.9	-10.3	-8.1 (0.6)	-12.2 (-4.2)	-11.9 (-3.8)	-10.7 (-3.6)	-10.2 (-2.0)	-11.3 (-0.6)	-10.5 (0.8)
원화기준	1000.0	-4.3	-6.0	-5.2	-3.9 (0.3)	-1.9 (1.8)	-7.1 (-4.8)	-2.7 (0.1)	-1.5 (0.4)	-2.1 (0.8)	-4.5 (-1.5)
수입물가	1000.0	-3.6	-3.4	-19.5	-18.6 (0.1)	-22.2 (-5.9)	-18.4 (-4.1)	-14.7 (-5.7)	-14.3 (-4.0)	-16.1 (0.0)	-13.7 (2.2)
원재료	361.4	-5.0	-6.1	-38.4	-36.5 (-0.1)	-42.7 (-13.2)	-38.2 (-10.5)	-34.4 (-15.5)	-35.1 (-12.2)	-37.1 (2.5)	-31.0 (8.1)
원화기준	1000.0	-7.3	-7.5	-15.3	-15.2 (-0.3)	-13.6 (-0.1)	-14.2 (-5.1)	-7.1 (-1.8)	-6.3 (-1.5)	-7.4 (1.6)	-7.7 (0.0)
원/달러 환율 ¹⁾	-	-2.8	-3.8	7.4	6.5 (-0.2)	13.8 (6.4)	6.5 (-0.9)	9.2 (3.8)	10.4 (2.5)	10.8 (1.3)	6.8 (-2.4)

주: 1) 평균기준.
 2) ()는 전기대비 증가율.
 3) p는 잠정치(단, 원/달러 환율은 제외).
 자료: 한국은행.

환율 및 수입물가

(전년동기대비, %)



주: 원/달러 환율은 평균기준.
 자료: 한국은행.

■ 1/4분기 중 생산자물가는 공산품물가의 하락폭이 축소되며 전분기(-4.4%)보다 높은 전년동기대비 -3.3%의 상승률을 기록

- 농림수산물물가는 채소 및 과일(12.1% → 25.2%)가격을 중심으로 전분기(1.7%)보다 상승폭이 확대되며 전년동기대비 5.8%의 상승률을 보임
- 공산품물가는 화학제품(-9.9% → -3.3%)가격의 하락폭이 축소되면서 전분기(-7.5%)보다 상승한 전년동기대비 -6.1%의 상승률을 기록
- 서비스물가는 도시철도 요금인상 등 운수(-0.2% → 0.9%)가격이 상승으로 전환되며 전분기(1.2%)와 유사한 전년동기대비 1.3%의 상승률을 기록

생산자물가

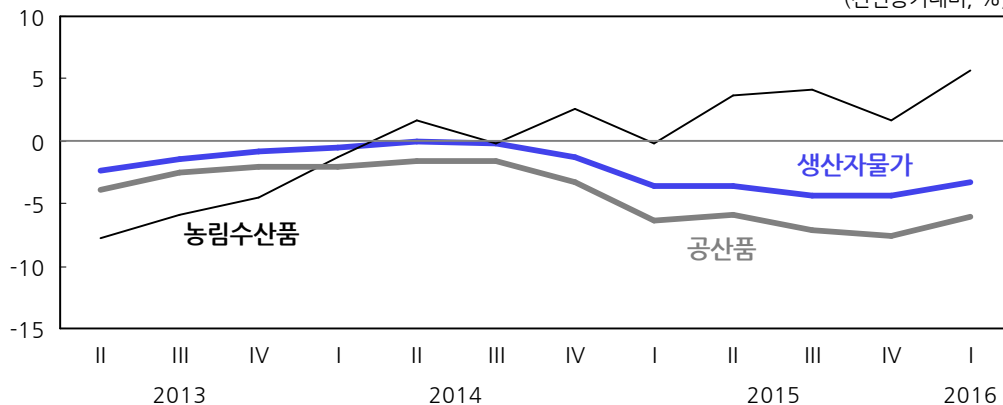
(전년동기대비, %)

	가중치	2013	2014	2015			2016 ^p				
		연간	연간	연간	2/4	3/4	4/4	1/4 ^p	1월	2월	3월 ^p
생산자물가	1000.0	-1.6	-0.5	-4.0	-3.6 (-0.1)	-4.4 (-0.9)	-4.4 (-1.5)	-3.3 (-0.9)	-3.3 (-0.5)	-3.4 (0.0)	-3.3 (-0.1)
농림수산물	34.2	-6.0	0.7	2.3	3.7 (2.3)	4.2 (0.6)	1.7 (-4.2)	5.8 (7.3)	5.3 (2.6)	4.8 (3.8)	7.1 (-0.2)
공산품	546.6	-3.0	-2.1	-6.7	-5.9 (0.1)	-7.2 (-1.7)	-7.5 (-2.7)	-6.1 (-1.9)	-5.9 (-1.0)	-6.1 (-0.4)	-6.2 (0.3)
서비스	356.4	0.4	1.5	1.2	1.3 (0.4)	1.1 (0.2)	1.2 (0.2)	1.3 (0.5)	1.2 (0.3)	1.4 (0.3)	1.3 (-0.0)

주: 1) ()는 전기대비 증가율.
2) p는 잠정치.
자료: 한국은행.

생산자물가지수

(전년동기대비, %)



자료: 한국은행.

■ 아파트 매매 및 전세 가격은 상승세가 둔화되는 모습

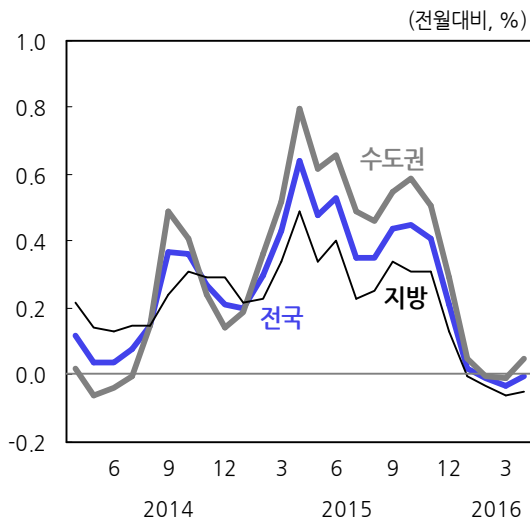
● 아파트 매매가격은 0% 내외의 낮은 상승률을 지속

- 전국 매매가격(전월대비, %): ('16.1월) 0.02 → (2월) -0.01 → (3월) -0.03 → (4월) 0.00
- 수도권 매매가격(전월대비, %): ('16.1월) 0.05 → (2월) 0.00 → (3월) -0.01 → (4월) 0.05
- 지방 매매가격(전월대비, %): ('16.1월) 0.00 → (2월) -0.03 → (3월) -0.06 → (4월) -0.05

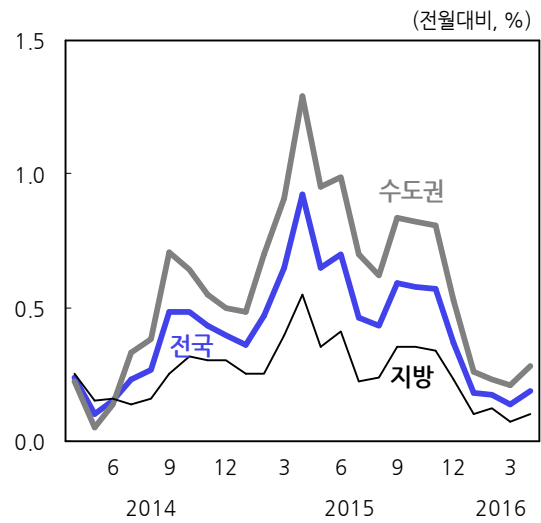
● 아파트 전세가격도 수도권 및 지방에서 모두 낮은 상승세를 유지

- 전국 전세가격(전월대비, %): ('16.1월) 0.18 → (2월) 0.17 → (3월) 0.14 → (4월) 0.19
- 수도권 전세가격(전월대비, %): ('16.1월) 0.26 → (2월) 0.23 → (3월) 0.21 → (4월) 0.28
- 지방 전세가격(전월대비, %): ('16.1월) 0.10 → (2월) 0.12 → (3월) 0.07 → (4월) 0.10

아파트 매매가격



아파트 전세가격



자료: 한국감정원.

주택가격

(전기대비, %)

	2013	2014	2015				2016				
	연간	연간	연간	2/4	3/4	4/4	1/4	1월	2월	3월	4월
주택 매매	0.31	1.66	3.56	1.11	0.90	0.79	0.00	0.04	0.00	0.00	0.02
아파트	0.74	2.74	4.82	1.63	1.20	0.99	0.00	0.02	-0.01	-0.03	0.00
서울 아파트	-1.24	2.00	6.69	2.04	1.80	1.77	0.00	0.05	0.00	-0.01	0.10
(강남지역)	-0.74	2.12	7.36	2.46	1.80	1.77	-0.10	0.04	-0.05	-0.03	0.12
주택 전세	4.67	3.40	4.93	1.52	1.10	1.09	0.29	0.14	0.11	0.10	0.13
아파트	6.76	5.13	6.96	2.25	1.50	1.48	0.49	0.18	0.17	0.14	0.19
(강남지역)	9.08	4.66	11.35	3.63	2.40	2.54	0.76	0.38	0.21	0.13	0.14
단독주택	1.02	0.20	1.00	0.20	0.30	0.30	0.10	0.07	0.01	0.05	0.04
연립주택	2.96	1.44	2.74	0.70	0.60	0.80	0.20	0.09	0.04	0.07	0.06

자료: 한국감정원.

- 1/4분기 중 지가는 전기대비 0.56%의 상승률을 기록하며 전분기(0.72%)보다 상승세가 둔화된 모습

- 서울 지가 상승률(0.57%)은 강남구를 중심으로 전분기(0.72%)보다 상승폭이 축소
- 공항건설 등의 호재로 인해 제주시(3.51%) 및 서귀포시(3.85%) 지가는 높은 상승률을 지속

지가

(전기대비, %)

	2013	2014	2015				2016			
	연간	연간	연간	2/4	3/4	4/4	1/4	1월	2월	3월
전 국	1.13	1.96	2.40	0.59	0.60	0.72	0.56	0.17	0.17	0.22
서울	1.21	2.66	2.69	0.69	0.69	0.72	0.57	0.19	0.18	0.21
경기	0.91	1.24	1.73	0.41	0.43	0.52	0.37	0.09	0.11	0.17
인천	0.87	1.35	1.95	0.53	0.54	0.50	0.34	0.09	0.12	0.13
세종	5.50	4.53	4.57	1.14	1.22	1.79	0.89	0.33	0.26	0.30
제주	1.43	3.73	7.57	0.82	1.10	4.62	3.64	1.47	1.08	1.04
서울 강남구	2.62	4.22	3.80	0.96	0.87	0.90	0.77	0.25	0.22	0.29
서초구	1.82	3.78	3.04	0.76	0.74	0.77	0.63	0.20	0.21	0.22
마포구	0.96	2.84	3.31	0.82	0.77	1.07	0.64	0.22	0.19	0.23
제주 제주시	1.36	3.27	7.32	0.76	1.11	4.50	3.51	1.42	1.06	0.99
서귀포시	1.53	4.48	7.97	0.91	1.08	4.81	3.85	1.56	1.12	1.13
부산 해운대구	1.48	2.36	3.82	0.93	0.80	1.24	1.75	0.49	0.62	0.64

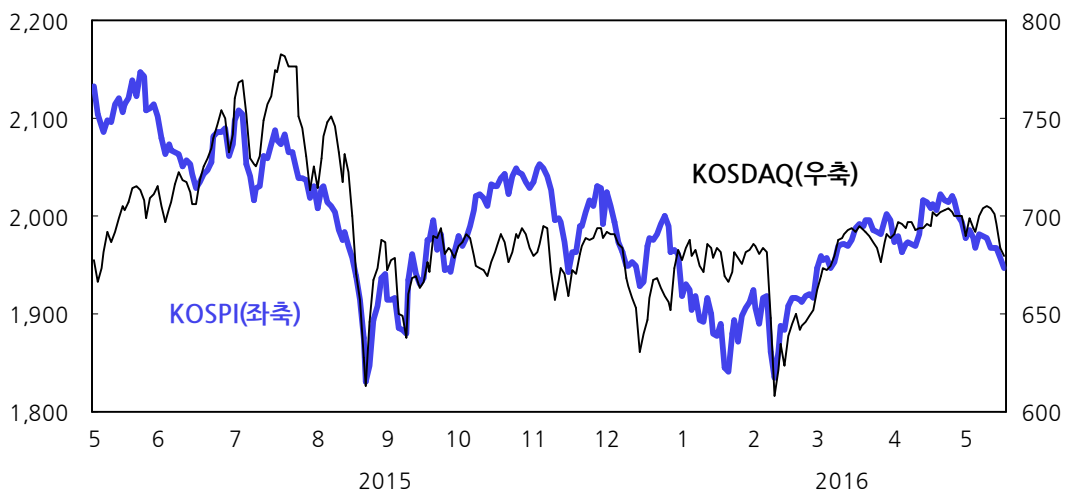
자료: 국토교통부.

10. 금융시장

금융시장은 연초 불안한 모습을 보였으나 이후 안정적인 모습을 되찾은 가운데, 집단대출을 중심으로 주택담보대출의 증가세가 이어지는 모습

- 국내 주가는 금년 초 대외 불확실성 확대로 큰 폭 하락하였으나 이후 상승세로 전환
 - 주가는 연초 중국 증시 폭락, 미국 금리인상 우려, 브렉시트(Brexit) 불안 등으로 변동성이 확대된 가운데, 큰 폭으로 하락
 - 그러나 2월 중순 이후 미국 금리인상이 예상보다 지연되고, 외국인 주식투자가 순매수로 전환하는 등 투자심리가 개선되며 주식시장은 점차 안정되는 모습
 - 작년 11월 이후 순매도를 기록했던 외국인 투자(KOSPI)는 2월 이후 순매수로 전환
 - 4월말 종합주가지수는 연중 최저치를 기록한 2월 12일(1,835.3)보다 158.9p 상승한 1,994.2를 기록

KOSPI 및 KOSDAQ 지수



자료: 한국거래소.

- 한편, 4월말 주식거래대금 및 투자자예탁금은 각각 94.1조원, 22.9조원을 기록

주식시장 거래 현황

(기말기준)

	2014			2015				2016		
	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	4월	
거래대금 ¹⁾	222.9	255.7	268.5	280.8	381.7	370.9	293.9	275.8	94.1	
투자자예탁금 ²⁾	14.3	15.6	16.1	18.4	21.7	22.0	20.9	21.4	22.9	
외국인 순매수 ³⁾	전체	5,796.0	5,309.9	-2,548.2	2,934.3	5,143.0	-8,161.6	-4,691.9	875.0	2,097.2
	KOSPI	5,748.1	5,262.3	-2,828.4	3,147.1	5,231.3	-7,673.7	-5,137.2	717.3	1,956.9
	코스닥	47.9	47.6	280.2	-212.8	-88.3	-487.9	445.4	157.7	140.3

주: 1) 거래대금(코스닥 시장은 제외)은 기간 중 누계, 조원.

2) 투자자 예탁금은 말잔, 조원.

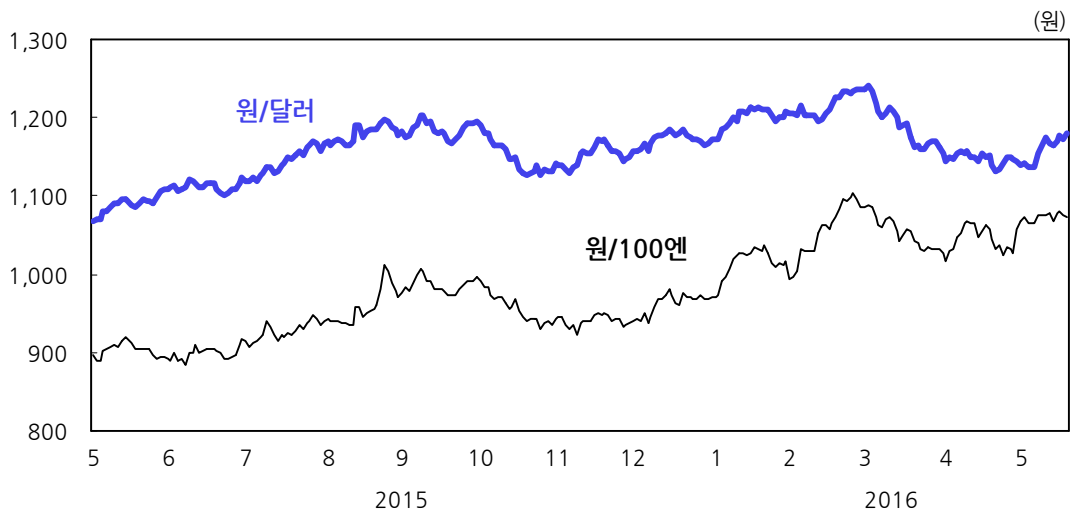
3) 외국인 순매수는 기간 중 누계, 십억원.

자료: 한국거래소; 금융투자협회.

- 원/달러 환율은 금년 초 대외 불확실성이 확대되면서 상승하였으나, 금리인상이 지연되며 다시 하락하는 모습

- 1/4분기 중 원/달러 환율은 중국 등 신흥국 경기 불안, 미국 금리인상 우려 등으로 인해 상승하다가, 이후 하락 전환하여 4월말 1,143.9원을 기록
- 원/100엔 환율은 작년 말(972.0원)대비 86.2원 상승한 1,058.2원을 기록

환율



자료: 한국은행.

■ 장기금리는 기준금리 인하에 대한 기대감으로 하락하는 모습

● 장기금리는 기준금리 인하에 대한 기대감, 외국인 국채선물 순매수 등으로 하락

- 국고채(3년 만기) 및 회사채(3년 만기, AA-) 금리는 4월말 각각 1.45%, 1.92%를 기록하여 작년 말 대비 하락

● 장단기 금리차(3년 만기 국고채 - call금리)는 기준금리 인하에 대한 시장의 기대감으로 인해 2월 이후 마이너스로 역전되며 4월말 현재 -5bp를 기록

금리

(기말기준, %, %p)

	2014				2015				2016	
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	4월
Call(1일)	2.49	2.49	2.24	2.03	1.74	1.50	1.49	1.52	1.53	1.50
CP(91일물)	2.75	2.71	2.41	2.32	1.88	1.69	1.68	1.91	1.70	1.68
국고채(3년)	2.87	2.68	2.30	2.10	1.72	1.79	1.57	1.66	1.44	1.45
회사채(3년,AA-)	3.30	3.10	2.68	2.43	1.99	2.01	1.89	2.11	1.93	1.92
회사채(3년,BBB-)	9.00	8.79	8.43	8.27	7.89	7.92	7.81	8.06	7.91	7.93
장단기 Spread ¹⁾	0.38	0.19	0.06	0.07	-0.02	0.29	0.08	0.14	-0.09	-0.05
신용 Spread ²⁾	0.43	0.42	0.38	0.34	0.27	0.21	0.33	0.45	0.49	0.46
신용 Spread ³⁾	5.70	5.69	5.75	5.84	5.90	5.91	5.92	5.94	5.98	6.01

주: 1) 국고채-Call.
 2) 회사채(AA-)-국고채.
 3) 회사채(BBB-)-회사채(AA-).

자료: 한국은행.

■ 은행 기업대출은 중소기업 대출을 중심으로 증가하고 있으며, 가계대출도 집단대출을 중심으로 증가세를 유지하는 모습

● 1/4분기 중 기업대출은 중소기업 대출을 중심으로 10.0조원 증가

- 중소기업 대출은 법인세 납부 수요 등으로 9.4조원 증가
- 대기업 대출은 일부 기업의 분기말 부채비율 관리를 위한 일시상환, 재무구조 개선 노력 등으로 0.6조원 증가

● 한편, 가계대출은 전분기(23.4조원)대비 증가폭이 축소되었으나, 전년동기(9.7조원)와 유사한 수준인 9.9조원 증가

- 주택담보대출(모기지론 양도 포함)은 집단대출 증가에 주로 기인하여 9.7조원 증가
 - * 월평균 은행 주택담보대출(기간 중 평균 증감액, 조원): ('13년) 1.7 → ('14년) 3.0 → ('15년) 5.9 → ('16.1~4월) 3.6
 - * 월평균 집단대출(기간 중 평균 증감액, 조원): ('13년) -0.3 → ('14년) 0.1 → ('15년) 0.7 → ('16.1~4월) 1.9

● 회사채 순발행규모는 전분기(-3.0조원)에 이어 0.6조원 감소하였으며, 주식 발행규모는 1.9조원 증가

은행여신 및 기업금융

(전기대비 증감액, 조원)

	2014			2015					2016	
	연간	1/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	4월
은행대출	89.3	16.2	29.6	126.5	25.5	36.1	37.6	27.2	19.9	12.0
대 기업	18.5	6.6	4.0	-4.5	0.4	-4.3	0.6	-1.2	0.6	2.0
중소기업	33.5	10.2	5.2	52.8	15.4	16.5	15.8	5.1	9.4	4.7
가 계 ¹⁾	37.3	-0.6	20.4	78.2	9.7	23.9	21.2	23.4	9.9	5.3
주택담보 ¹⁾	35.5	1.2	18.1	70.3	11.6	21.2	18.5	19.1	9.7	4.6
CP순발행	-5.0	2.0	-3.7	-5.4	0.4	-0.6	-2.4	-2.8	-0.5	0.9
회사채순발행 ²⁾	1.8	-2.6	2.1	-0.4	-0.5	3.7	-0.5	-3.0	-0.6	1.7
주식발행	9.6	1.3	5.3	7.0	1.3	1.0	2.3	2.5	1.9	0.3

주: 1) 한국주택금융공사 정책 모기지론 포함.
 2) 일반기업 발행분.
 자료: 한국은행.

■ 가계신용은 작년 4/4분기 중 41.1조원이 증가하여 잔액기준으로 1,207.0조원을 기록

- 가계대출은 전분기(30.4조원)보다 증가폭이 확대된 39.4조원이 증가하여 잔액기준으로 1,141.8조원을 기록
 - 예금은행 대출은 주택대출(18.0조원)을 중심으로 전분기보다 증가폭이 확대된 22.2조원 증가
 - 비은행예금취급기관 대출은 전분기(6.3조원)보다 증가폭이 확대된 9.6조원 증가
 - 기타금융기관 대출은 전분기(9.8조원)보다 증가폭이 축소된 7.6조원의 증가를 기록
- * 증권사, 자산유동화회사, 대부사업자 등의 금융중개회사 대출은 전분기(6.5조원)보다 축소된 3.2조원 증가
- 판매신용은 전분기(3.9조원)보다 증가폭이 축소된 1.7조원의 증가를 기록

가계신용

(기간 중 증감액, 조원)

	2014			2015					
	연간	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	4/4분기 잔액
가계신용	66.2	20.6	28.8	121.7	13.0	33.2	34.4	41.1	1,207.0
가계대출	64.5	20.6	26.1	116.8	14.2	32.7	30.4	39.4	1,141.8
예금은행	38.5	12.3	17.7	44.1	7.8	-0.2	14.3	22.2	563.7
주택대출	36.7	11.9	15.4	36.1	9.7	-3.0	11.5	18.0	401.7
기타대출	1.8	0.5	2.3	7.9	-1.9	2.8	2.9	4.1	162.0
비은행예금취급기관	20.1	5.3	5.2	22.4	1.5	5.0	6.3	9.6	248.6
주택대출	5.8	1.3	0.0	4.5	-0.4	0.0	1.8	3.1	99.5
기타대출	14.3	4.1	5.2	18.0	1.9	5.0	4.6	6.5	149.2
상호저축은행	1.1	0.7	0.8	3.4	1.0	0.8	0.6	1.0	13.7
신용협동조합	3.0	0.8	0.7	4.8	0.5	0.9	1.2	2.2	30.4
상호금융	10.6	2.6	2.6	10.1	0.1	2.4	3.1	4.5	151.8
새마을금고	5.6	1.3	1.1	4.2	0.1	0.9	1.5	1.8	51.6
우체국 등	-0.1	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.1	1.2
기타 금융기관	5.9	3.0	3.1	50.2	4.9	27.9	9.8	7.6	329.5
판매신용	1.7	-0.1	2.8	5.0	-1.2	0.5	3.9	1.7	65.1
주택금융공사 등의 주택담보대출	1.8	-1.3	2.8	33.0	1.8	23.7	7.1	0.4	107.6

자료: 한국은행.

가계신용 중 기타금융기관 가계대출

(기간 중 증감액, 조원)

	2014			2015					
	연간	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	4/4분기 잔액
기타 금융기관	5.9	3.0	3.1	50.2	4.9	27.9	9.8	7.6	329.5
보험기관	4.4	1.2	2.3	8.0	0.8	1.5	2.0	3.6	98.8
연금기금	-0.7	-0.2	-0.6	-0.4	0.2	-0.2	-0.1	-0.2	12.9
여신전문기관	2.3	1.3	0.5	3.0	-0.5	1.2	1.2	1.2	48.3
공적금융기관	1.5	0.0	-0.5	0.2	0.2	0.1	-0.4	0.4	32.9
기타금융중개회사 ¹⁾	-3.5	-0.9	1.6	38.3	3.2	25.4	6.5	3.2	123.5
기타 ²⁾	1.9	1.5	-0.1	1.1	1.0	0.0	0.6	-0.5	13.1

주: 1) 증권사, 자산유동화회사, 대부사업자 등.

2) 한국장학재단 등.

자료: 한국은행.

- 4/4분기 가계대출 중 예금취급기관이 차지하는 비중(잔액기준)은 전분기(70.8%)보다 소폭 상승한 71.1%를 기록

- 가계대출 중 예금은행의 비중은 전분기보다 3bp 상승한 49.4%를 기록하였고, 비은행예금취급기관의 비중은 1bp 상승한 21.8%를 기록

가계대출의 금융기관별 비중(잔액기준)

(%)

	2014			2015			
	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
예금취급기관	72.1	72.4	72.8	72.7	70.9	70.8	71.1
예금은행	50.0	50.2	50.7	50.7	49.2	49.1	49.4
비은행예금취급기관	22.0	22.1	22.1	21.9	21.7	21.7	21.8
상호저축은행	0.9	0.9	1.0	1.1	1.1	1.2	1.2
신용협동조합	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.6	2.7
상호금융	13.9	13.9	13.8	13.6	13.4	13.4	13.3
새마을금고	4.6	4.6	4.6	4.6	4.5	4.5	4.5
우체국 등	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
기타금융기관	27.9	27.6	27.2	27.3	29.1	29.2	28.9
보험기관	8.9	8.9	8.9	8.8	8.7	8.6	8.7
연금기금	1.4	1.4	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1
여신전문기관	4.4	4.5	4.4	4.3	4.3	4.3	4.2
공적금융기관	3.4	3.3	3.2	3.2	3.1	3.0	2.9
기타 ¹⁾	9.7	9.6	9.5	9.8	11.8	12.1	12.0

주: 1) 한국장학재단, 증권사, 자산유동화회사, 대부사업자 등.

자료: 한국은행.

11. 재정

재정적자 규모가 확대되고 국가채무 비율이 상승하는 추세가 지속되는 등 재정여건 전반이 악화되고 있음.

- 2015년 통합재정수지가 추경예산 편성 등의 영향으로 0.2조원 적자를 기록하며 재정수지는 악화추세를 지속
 - 통합재정수지는 전년(8.5조원)의 흑자에서 0.2조원 적자로 전환
 - 통합재정수입은 국세수입 여건이 소폭 개선되었음에도 불구하고 추경상의 계획(346.4조원)을 하회하는 339.2조원을 기록
 - 통합재정지출 및 순융자는 추경편성 이후 불용예산이 증가한 데 기인하여 추경(353.4조원)대비 14.0조원이 축소된 339.4조원을 집행한 것으로 나타남.
 - 이에 따라, 통합재정수지는 추경예산(-7.0조원)에 비해 적은 0.2조원의 적자를 기록
 - 관리대상수지는 38.0조원(GDP 대비 2.4%)의 적자를 기록하여 금융위기 이후 적자폭이 지속적으로 확대되고 있음.

통합재정수지¹⁾

(조원, %)

	2011	2012	2013	2014	2015	
					추경	결산
통합재정수입 ²⁾ (전년대비 증가율)	292.3 (7.9)	311.5 (6.5)	314.4 (1.0)	320.9 (2.1)	346.4 (7.9)	339.2 (5.7)
지출 및 순융자 (전년대비 증가율)	273.7 (7.7)	293.0 (7.0)	300.2 (2.5)	312.4 (4.0)	353.4 (13.1)	339.4 (8.6)
통합재정수지 [GDP대비]	18.6 [1.4]	18.5 [1.3]	14.2 [1.0]	8.5 [0.6]	-7.0 [-0.4]	-0.2 [-0.0]
관리재정수지 [GDP대비]	-13.5 [-1.0]	-17.4 [-1.3]	-21.1 [-1.5]	-29.5 [-2.0]	-46.5 [-3.0]	-38.0 [-2.4]

주: 1) 결산기준.
2) 융자수입 제외.
자료: 기획재정부.

- 2015년 국세수입은 예산대비 3.2조원을 하회하는 217.9조원을 기록하였으나, 추경 예산 대비로는 2.2조원 증가한 것으로 나타남.
 - 국세수입은 담배 개별소비세 신설 및 부동산 거래 활성화 등의 영향으로 추경예산대비 2.2조원 증가한 217.9조원을 기록
 - 소득세는 취업자 수 증가 및 명목임금 상승 등에 기인하여 추경예산 대비 1.9조원 증가
 - 법인세는 법인의 매출액 감소에도 불구하고 저유가 등의 영향으로 순이익이 확대된 데 기인하여 추경대비 0.9조원 증가
 - 부가가치세의 경우, 수입 부진에 따른 부가세 감소(전년동기대비 -14.7%)에 기인하여 추경예산대비 1.2조원 감소
 - 결산상잉여금은 8.7조원으로 나타났으며, 이 중 금년도 이월액 5.9조원을 제외한 세 계잉여금은 2.8조원(일반회계 2.5조원, 특별회계 0.3조원)으로 집계
 - 총세출 불용액은 10.8조원(일반회계 5.9조원, 특별회계 4.9조원)이 발생하면서 2014년 대비 6.7조원 감소
 - 한편, 2016년 예산상 국세수입 목표치는 222.9조원으로, 최근 세수 실적을 볼 때 목표 달성이 가능할 것으로 전망
 - 2016년 2월까지의 국세수입은 42.7조원으로 전년동기대비 10.9조원 증가하였으며, 진도율도 4.4%p 상승

국세수입

(조원, %)

구 분	2013		2014		2015			2016
	추경	실적	예산	실적	예산	추경	실적 ¹⁾	예산 ²⁾
총국세	210.4	201.9	216.5	205.5	221.1	215.7	217.9(6.0)	222.9(3.3)
일반회계	202.9	195.4	209.3	199.3	213.9	208.8	210.8(5.8)	216.0(3.4)
소득세	49.8	47.8	54.4	53.3	57.3	58.8	60.7(13.9)	60.8(3.4)
법인세	46.0	43.9	46.0	42.7	46.0	44.1	45.0(5.4)	46.0(4.3)
부가가치세	56.6	56.0	58.5	57.1	58.9	55.4	54.2(-5.1)	58.1(4.9)
특별회계	7.6	6.5	7.2	6.2	7.3	7.0	7.1(14.5)	6.9(-1.4)

주: 1) ()안은 2014년 실적대비 2015년 실적 증가율.
 2) ()안은 2015년 추경예산대비 2016년 예산 증가율.
 자료: 기획재정부.

■ 2015년 국가채무는 예산 대비 20.6조원 증가한 590.5조원(GDP 대비 37.9%)을 기록하며 최근의 증가세를 지속

- 국가채무는 지방정부 순채무가 당초 예산보다 8.5조원이 증가하면서 예산보다 크게 늘어난 590.5조원으로 나타남.
- 한편, 2016년 국가채무는 전년대비 54.4조원이 증가한 644.9조원을 기록하며, GDP 대비 비율이 40%에 근접할 것으로 전망
 - 채무 유형별로는 금융성 채무가 전년 예산대비 16.5조원 증가한 271.3조원, 적자성 채무는 58.5조원 증가한 373.6조원을 기록할 전망
 - 이와 같이 일반회계 적자국채가 급격히 증가하면서 국가채무 대비 적자성 채무 비중이 전년 (55.3%)보다 2.6%p 상승한 57.9%를 기록할 것으로 예상됨.

국가채무

(조원, %)

구 분	2012	2013	2014	2015 ¹⁾		2016 ²⁾
				예산	결산	예산
국가채무 (C=A+B) [GDP대비]	443.1 [32.2]	489.8 [34.3]	533.2 [35.9]	569.9 [36.6]	590.5 [37.9]	644.9 [39.6]
금융성 채무 (A) [GDP대비]	223.1 [16.2]	236.7 [16.6]	246.7 [16.6]	254.8 [16.3]	- -	271.3 [16.7]
-외평기금	153.0	171.0	185.2	199.2	-	210.2
-국민주택채권	49.5	51.3	52.8	51.0	-	62.7
-기타	20.6	14.4	8.7	4.6	-	-1.6
적자성 채무 (B) [GDP대비]	220.0 [16.0]	253.1 [17.7]	286.4 [19.3]	315.1 [20.2]	- -	373.6 [22.9]
-일반회계 적자국채	148.6	172.9	200.6	234.8	-	284.5
-공적자금 국채전환	45.7	46.9	48.7	48.5	-	49.4
-지방정부 순채무	18.0	25.7	30.1	25.5	34.0	34.4
-기타	7.7	7.6	7.0	6.3	-	5.3

주: 1) 2015년 결산 중 지방정부 순채무는 잠정치(7월 중 지방정부 결산 이후 확정 예정).
 2) 2016년 명목성장을 전망치는 4.5%로 적용하여 예산기준으로 시산.
 자료: 기획재정부.

■ 2016년 예산은 총수입 391.2조원, 총지출 386.4조원으로 구성되었으며, 이에 따라 관리재정수지는 36.9조원의 적자를 기록할 전망

● 2016년 총수입은 전년 추경예산(377.7조원)대비 3.6% 증가한 반면, 총지출은 전년 추경예산(384.7조원)대비 0.4% 증가하며, 총수입 증가율이 총지출 증가율에 비해 3.2%p 높게 설정됨.

- 총수입은 국세수입 222.9조원(전년 추경예산대비 3.3%), 세외수입 27.2조원(전년 추경예산대비 -3.9%), 기금수입 141.1조원(전년 추경예산대비 5.6%)으로 구성

- 총지출은 예산지출 263.9조원(전년 추경예산대비 0.1%)과 기금지출 122.5조원(전년 추경예산대비 1.1%)으로 재정건전성 확보를 위해 전년 추경예산과 거의 비슷한 수준을 유지

● 2016년 통합재정수지 및 관리재정수지는 각각 4.8조원 흑자 및 36.9조원 적자를 기록할 것으로 예상되며, 관리재정수지 적자폭이 작년과 비슷한 수준을 유지할 것으로 전망됨.

재정규모 추이(예산기준)

(조원, %)

구분	2013		2014	2015		2016
	본예산	추경	본예산	본예산	추경	본예산
총수입 ¹⁾ (전년대비 증가율) ²⁾	372.6 (8.5)	360.8 (5.0)	369.3 (-0.9) <2.4>	382.4 (3.5)	377.7 (2.3)	391.2 (2.3) <3.6>
총지출 (전년대비 증가율) ²⁾	342.0 (5.1)	349.0 (7.2)	355.8 (4.0) <1.9>	375.4 (5.5)	384.7 (8.1)	386.4 (2.9) <0.4>
통합재정수지	30.6	11.9	13.5	7.0	-7.0	4.8
관리재정수지 [GDP대비] ³⁾	-4.7 [-0.3]	-23.4 [-1.6]	-25.5 [-1.7]	-33.4 [-2.2]	-46.5 [-3.0]	-36.9 [-2.3]
국가채무 [GDP대비] ³⁾	464.6 [32.5]	480.3 [33.6]	527.0 [35.5]	569.9 [36.9]	579.2 [37.5]	644.9 [40.1]

주: 1) 용자수입 포함.

2) ()안은 직전년도 본예산대비 증가율, < >안은 직전년도 추경예산대비 증가율.

3) 2016년 명목성장을 전망치는 4.5%로 적용하여 예산기준으로 시산.

자료: 기획재정부.

- 금년 상반기 중 재정집행은 조기집행 기조가 유지되며, 전체 재정집행 관리규모(279.2조원)의 59.5% 수준인 166.2조원을 기록할 전망
 - 정부는 2016년 재정집행 관리규모(279.2조원) 중 166.2조원(59.5%)을 상반기에 배정하며, 최근 확대된 재정 조기집행 기조를 유지
 - * 당초 정부는 상반기 중 162.1조원(재정집행률 58.0%)을 배정하였으나, 재정기조를 보다 확장적으로 운용하기 위해 당초 계획보다 4.1조원을 추가로 집행하기로 결정
 - 1/4분기 중 재정집행은 재정 조기집행 기조가 확대되면서, 당초계획(86.5조원)을 5.6조원 상회하는 92.1조원을 집행하며 33.0%의 재정집행률을 기록
 - 한편, 2015년 재정집행 실적은 집행계획 313.3조원 중 303.4조원(96.8%)을 기록

재정집행 실적 추이(누적기준)

(조원, %)

		2012	2013	2014	2015	2016 ²⁾
1/4분기	실적	89.4	81.5	86.1	90.2	92.1
	재정집행률 ¹⁾	(32.3)	(28.2)	(28.8)	(28.8)	(33.0)
2/4분기	실적	168.6	175.7	174.0	188.0	166.2
	재정집행률	(60.9)	(60.3)	(58.1)	(60.0)	(59.5)
3/4분기	실적	217.8	218.9	227.6	253.2	-
	재정집행률	(77.7)	(75.7)	(76.0)	(80.8)	-
4/4분기	실적	273.7	277.9	294.0	303.4	-
	재정집행률	(97.6)	(96.1)	(98.2)	(96.8)	-

주: 1) 재정집행률은 (실적/재정집행 관리규모)×100.
 2) 2016년 2/4분기는 계획상 진도율이며 2016년 총 재정집행 관리규모는 279.2조원.
 자료: 기획재정부.

- 2015년 공기업 당기순이익은 전년(6.3조원)보다 개선된 8.8조원 흑자를 기록한 가운데 부채규모는 전년보다 10.8조원 감소한 418.5조원을 기록
 - 2015년 공기업 당기순이익은 석유공사(-4.5조원)와 수자원공사(-5.8조원)의 순손실이 증가하였으나, 전력공사는 전년(2.8조원)보다 흑자폭이 크게 확대된 13.4조원을 기록
 - 전력공사는 전력 구매원가 및 원재료비 하락으로 영업이익이 개선(5.5조원)된 가운데 본사 부지 처분이익(8.5조원)이 발생하면서 순이익이 크게 증가한 반면, 가스공사는 유가하락으로 인한 판매단가 및 물량 감소에 기인하여 순이익 규모가 축소
 - 2015년 공기업 자산(649.3조원)은 석유, 철도, 석유공사를 중심으로 전년보다 소폭 감소한 가운데 부채(418.5조원)는 2.5%가 줄면서 재무여건이 다소 개선된 모습

주요 공기업 손익현황

(십억원)

	매출		영업이익		당기순이익	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015
토지주택공사	21,242	23,757	1,112	1,471	848	980
전력공사	57,475	58,958	5,788	11,347	2,799	13,416
도로공사	7,616	8,562	1,027	825	117	132
가스공사	37,285	26,053	1,072	1,008	447	319
석유공사	4,358	3,433	473	-445	-1,611	-4,500
철도공사	5,094	5,516	100	114	-338	86
수자원공사	3,698	3,777	390	350	299	-5,796
전체 공기업	188,151	179,557	15,933	22,725	6,348	8,816

주: 2015년 기준 30개 공기업.
자료: 기획재정부.

주요 공기업 재무현황

(조원)

	자산			부채		
	2014	2015	증감률(%)	2014	2015	증감률(%)
토지주택공사	171.6	169.9	-1.0	137.9	134.2	-2.7
전력공사	163.7	175.3	7.1	108.9	107.3	-1.4
도로공사	55.3	57.6	4.1	26.5	27.0	1.9
가스공사	46.8	42.4	-9.4	37.0	32.3	-12.7
석유공사	26.9	23.2	-13.7	18.5	19.0	2.6
철도공사	22.2	18.2	-18.1	17.9	13.5	-24.7
수자원공사	25.4	19.6	-23.1	13.5	13.3	-1.4
전체 공기업	650.3	649.3	-0.2	429.3	418.5	-2.5

주: 2015년 기준 30개 공기업.
자료: 기획재정부.

Ⅱ

세계경제 동향

1. 개 괄
2. 주요 국가별 경제상황
3. 환율 및 금리
4. 원자재 가격

1. 개괄

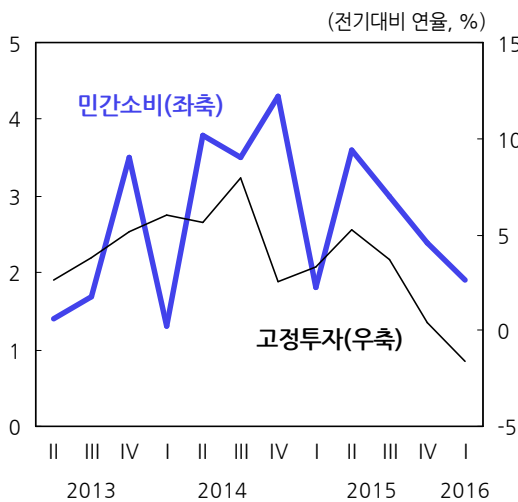
세계경제의 성장세가 둔화되는 가운데, 신흥국 경기침체 및 브렉시트 우려, 저유가 지속 등 하방위험도 여전히 상존

■ 미국과 유로존이 소비 관련 지표의 개선으로 완만하게나마 회복세를 유지한 반면, 신흥국은 내수와 수출이 모두 부진한 모습을 보이며 경기둔화가 지속되는 모습

● 미국경제는 투자 및 수출 부진 등으로 성장세가 둔화되고 있으나, 소비와 고용 부문은 비교적 양호한 흐름을 유지하고 있음.

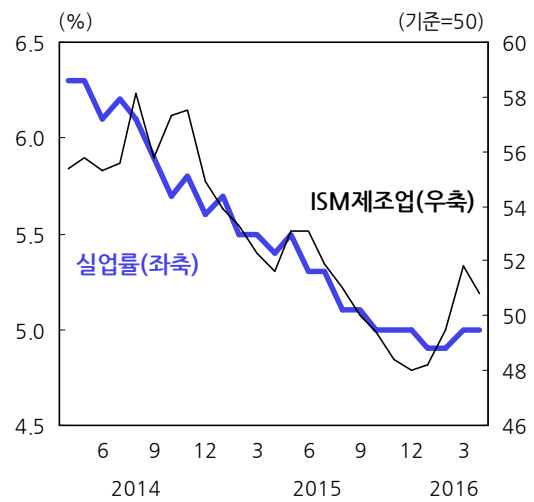
- 금년 1/4분기 성장률(전기대비 연율, 0.5%)이 하락하고 생산 및 출하 등 경기 관련 지표와 수출의 부진도 장기화되는 등 작년 하반기 이후 미국경제의 전반적인 성장세는 약화된 것으로 판단됨.
- 반면, 가계소비 관련 지표의 증가세가 유지되고 3월 이후 제조업심리지수도 다시 큰 폭으로 상승함에 따라 실물경기 부진에 대한 우려는 높지 않은 것으로 평가
- 아울러 금년에도 취업자 수가 서비스업을 중심으로 월평균 20만 명 내외 증가하면서 실업률이 5% 수준을 유지하고 있으며 주택 착공이 증가하고 가격도 상승하는 등 주택시장도 개선 추세를 유지

미국의 민간소비와 고정투자



자료: 미 상무부; 미 노동부; 블룸버그.

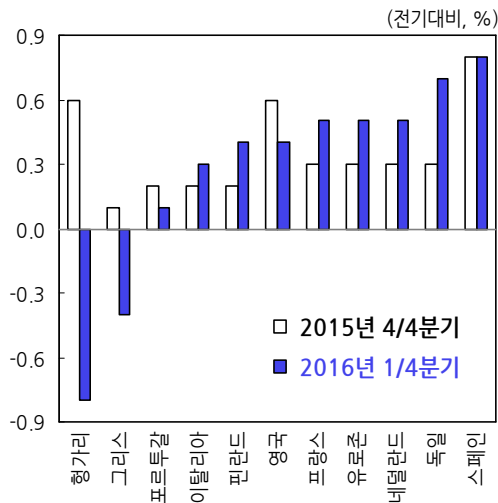
미국의 실업률과 제조업심리지수



● 유로존경제는 내수 관련 지표를 중심으로 완만한 회복세를 유지하고 있으나, 대내외 경제여건 악화로 향후 실물경기 관련 불확실성은 비교적 높은 상황

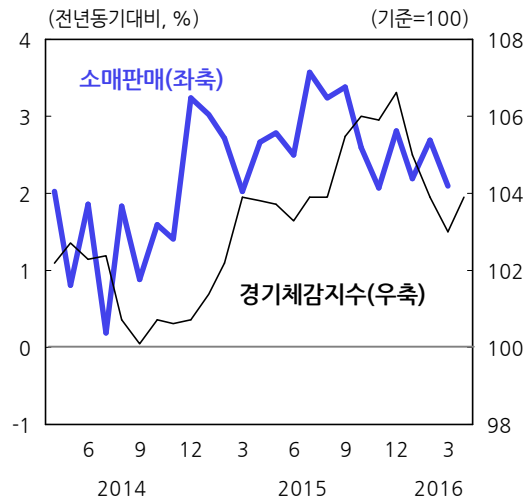
- 금년 들어 소매판매는 2%대 초중반의 비교적 높은 증가세를 유지하고 있으며, 생산 증가율도 완만하게 상승하고 있음.
- 이에 따라 유로존은 1/4분기에 독일 및 프랑스 등 주요 핵심국가들을 중심으로 0.5%(전기대비)의 비교적 높은 성장률을 기록
- 그러나 최근 들어 경기 관련 선행지표와 심리지수가 하락하는 가운데, 금융기관의 신용위험 확대 및 브렉시트 우려 등 하방위험도 잔존

유로존 주요국의 경제성장률



자료: Eurostat.

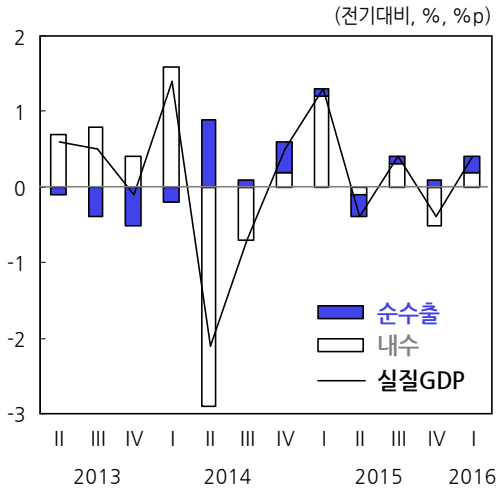
유로존의 소매판매와 경기체감지수



● 일본경제는 엔화 강세로 수출이 감소세를 지속하고 소비도 예상을 하회하는 낮은 수준에 머물면서 경기 전반이 매우 미약한 상태임을 시사

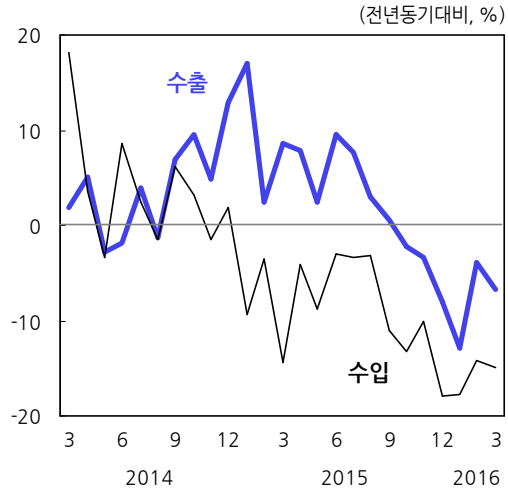
- 금년 1/4분기 경제성장률(전기대비 0.4%)이 소폭 상승하였으나, 주택 및 고용부문을 제외한 대부분의 단기 실물지표는 부진을 지속하고 있음.
- 이와 함께 엔화 가치가 가파르게 상승하면서 신흥국을 중심으로 수출 부진이 심화되고 낮은 임금상승률과 저유가로 디플레이션 우려도 지속되면서, 경기회복에 대한 기대도 크게 약화된 것으로 평가

일본의 경제성장률과 부문별 성장기여도



자료: 일본 재무성; 일본 내각부.

일본의 수출입

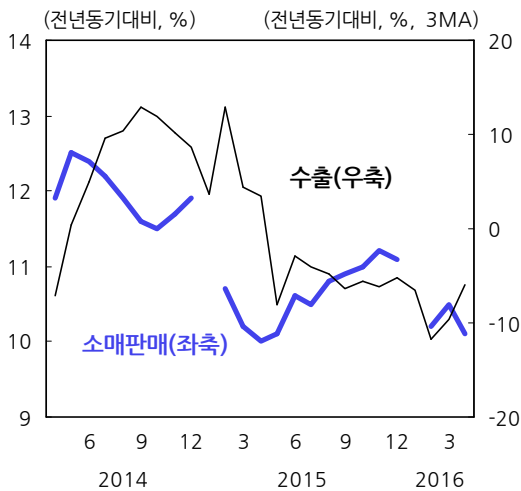


● 중국경제는 최근 심리지수 등 일부 선행지표가 개선되는 모습이나, 내수와 수출이 모두 부진한 모습을 보이면서 성장세가 완만하게 둔화

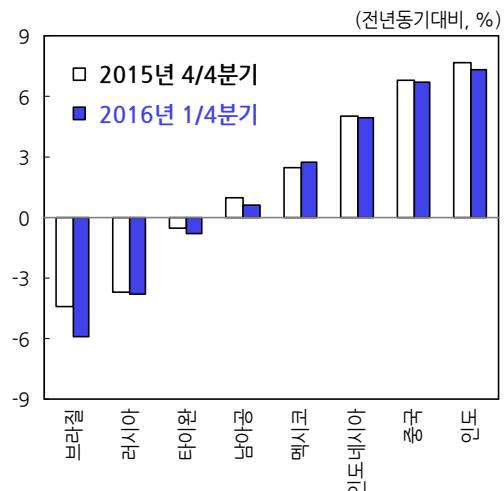
- 정부지출 확대로 투자 등 일부 내수 관련 지표의 부진이 완화되었고, 금융 및 외환시장도 안정된 것으로 평가되고 있으나, 기업부채 문제 등 위험요인은 여전히 남아있는 상태

● 한편, 인도를 제외한 대부분의 신흥국들도 내수 관련 지표와 수출 부진이 지속되는 가운데, 특히 저유가로 인해 러시아 및 브라질 등은 경기침체가 장기화되고 있음.

중국의 소매판매 및 수출



주요 신흥국의 경제성장률¹⁾



주: 1) 브라질·러시아·남아공·인도는 2015년 3/4분기와 4/4분기 기준임.
자료: CEIC; 블룸버그.

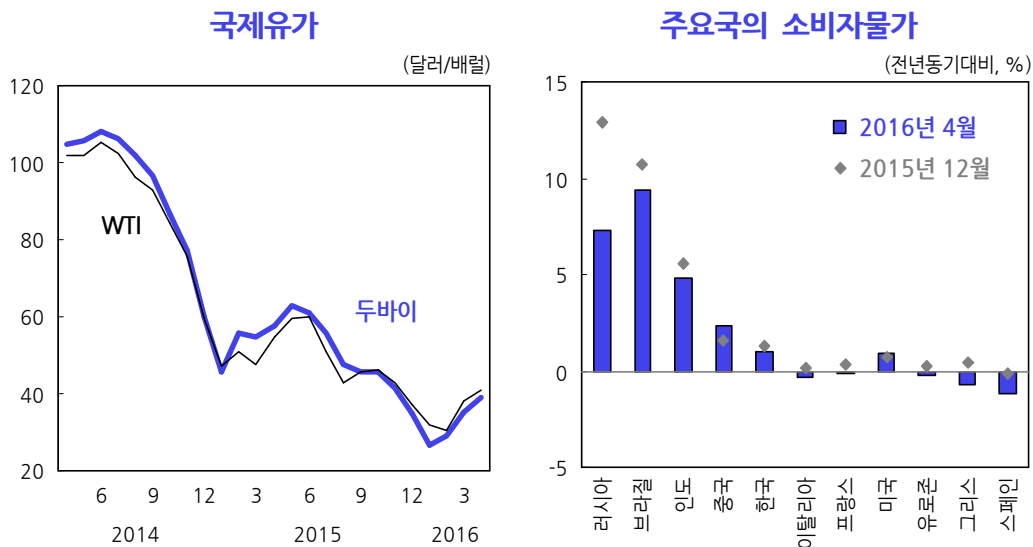
■ 원유를 중심으로 원자재 가격이 상승세로 전환되었으나, 일부 신흥국을 제외하면 물가 상승률은 대체로 낮은 수준에 머물러 있음.

● 국제유가는 원유 공급 문제가 제기될 때마다 급등락을 반복하고 있으나, 달러화 약세와 일부 산유국의 생산 공조 논의 등이 반영되면서 금년 2월 이후 다시 상승

- 유가와 다수의 비철금속 및 곡물 가격이 큰 폭으로 상승함에 따라 CRB지수 등 주요 상품 가격지수는 상승세로 전환

- 한편, 향후에도 국제유가는 원유 공급 축소의 영향으로 완만하게 상승하겠으나, 공급과잉이 단기간 내에 해소되기는 어려운 상황임을 감안할 때 금년에도 비교적 낮은 수준에 머무를 것으로 예상되고 있음.

● 주요 원자재가격 상승에도 불구하고 수요 부진이 지속됨에 따라 대다수 국가들의 물가상승률은 낮은 수준을 지속하고 있음.



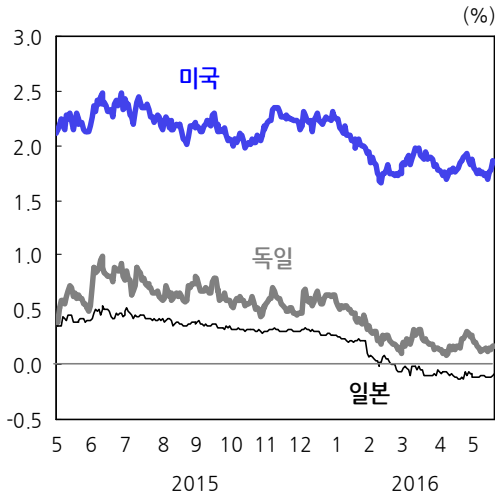
자료: 한국은행; 한국석유공사 석유정보망; 블룸버그.

■ 국제금융시장은 신흥국의 금융시장 불안이 완화되면서 비교적 안정적인 모습을 유지하고 있으나, 주요 위험요인들은 여전히 남아있는 상황

● 금년 초 중국의 증시 불안 및 위안화 가치 하락, 저유가 지속, 브렉시트 우려 등의 영향으로 금융시장의 변동성이 크게 확대

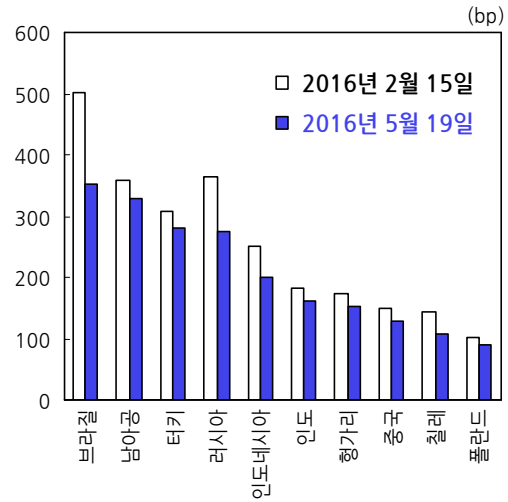
- 안전자산에 대한 선호가 강화되면서 선진국의 장기금리가 하락하고 VIX 및 신흥시장채권 지수와 경제기초여건이 취약한 주요 신흥국의 CDS프리미엄이 급등

주요 선진국의 장기금리



자료: 국제금융센터; 블룸버그.

주요 신흥국의 CDS프리미엄

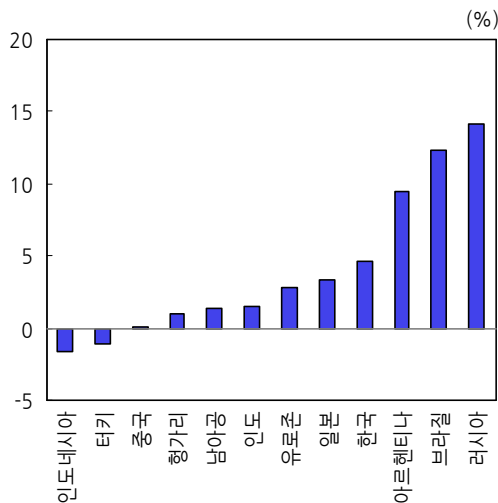


● 그러나 2월 중순 이후 미국의 금리인상과 저유가 우려가 완화되면서 신흥국을 중심으로 금융시장은 빠르게 안정을 찾아가는 모습

- 미국의 금리인상이 지연되면서 달러화 가치가 가파르게 하락하였으며, 신흥시장국의 환율과 금리가 하락하고 주가는 큰 폭으로 상승

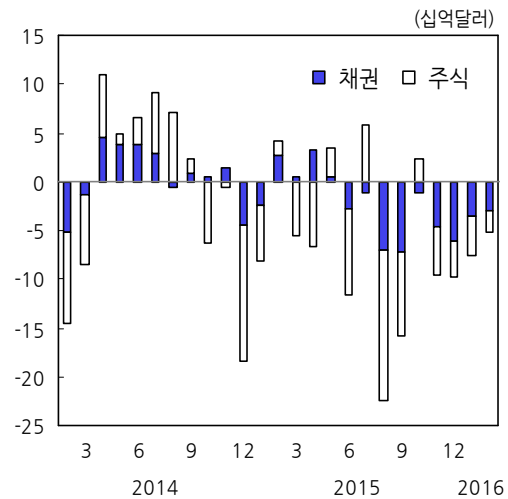
● 다만, 신흥국의 경우 중국 등 주요국의 기업부실 문제와 원자재 수출 국가들의 금융 불안이 지속되고, 선진국도 마이너스 금리 정책으로 금융기관의 수익성 악화 우려가 제기되는 등 하방위험은 여전히 높은 것으로 평가

달러화 대비 주요국의 통화 절상률¹⁾



주: 1) 2월 말 대비 5월 19일 기준.
자료: 블룸버그; IMF.

신흥시장의 자본 유출입



■ 향후 세계경제의 성장세는 당초 예상보다 둔화될 것으로 전망되고 있으며, 국가별 회복속도도 상당한 편차를 보일 것으로 판단됨.

● 선진국은 미국과 유로존이 완만한 회복세를 유지하겠지만, 일본의 실물경기 부진은 당분간 지속될 것으로 전망

- 미국경제는 에너지 산업의 투자 감소, 제조업 생산 부진에도 불구하고 주요 경제주체들의 재정여건 강화와 주택시장의 개선 등에 힘입어 2017년까지 2%대 중반의 비교적 양호한 성장세를 유지할 것으로 전망
- 유로존경제도 대외수요가 위축된 상황이나 저유가 및 완화적 통화정책이 유지되면서 독일과 스페인을 중심으로 2016년과 17년 모두 1%대 중반의 성장률을 보일 것으로 예상
- 그러나 일본경제는 엔화 강세와 신흥국 수요 부진으로 2016년 0.5%의 낮은 성장률을 기록한 후, 2017년에도 소비세 인상의 부정적 영향이 크게 나타나면서 경기 전반이 더욱 악화될 것으로 전망

세계경제 성장률 추이 및 전망

(%)

	2014	2015	2016	2017
세계 ²⁾	3.4	3.1	3.2	3.5
선진국	1.8	1.9	1.9	2.0
미국	2.4	2.4	2.4 (2.3) [2.0]	2.5 (2.8) [2.2]
유로존	0.9	1.6	1.5 (1.6) [1.4]	1.6 (1.8) [1.7]
일본	0.0	0.5	0.5 (0.8) [0.8]	-0.1 (0.6) [0.6]
신흥시장국	4.6	4.0	4.1	4.6
아시아	6.8	6.6	6.4	6.3
중국	7.3	6.9	6.5 (6.3) [6.5]	6.2 (6.3) [6.2]
인도	7.2	7.3	7.5 (7.5) [7.4]	7.5 (7.6) [7.3]
브라질	0.1	-3.8	-3.8 (-3.7) [-4.0]	0.0 (0.5) [0.0]
러시아	0.7	-3.7	-1.8 (-2.0)	0.8 (0.6)

주: 1) IMF 자료를 주로 참조하였으며, ()와 []의 수치는 각각 Global Insight와 OECD 자료에 근거함.

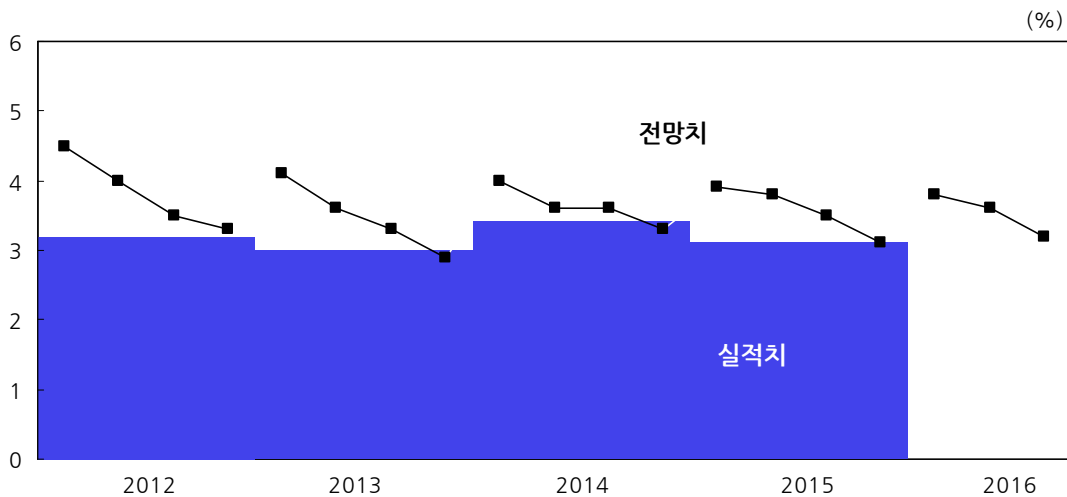
2) IMF의 세계경제 성장률은 PPP방식의 추정치.

자료: IMF, *World Economic Outlook*, April 2016; Global Insight, *World Overview*, March 2016;

OECD, *Interim Economic Outlook*, February 2016.

- 신흥국은 경제기초여건이 취약한 주요 국가들의 경기하강 위험이 높아짐에 따라 전반적인 성장세가 기존 예상보다도 둔화될 것으로 평가되고 있음.
 - 과잉투자와 경제구조개혁 등의 영향으로 중국경제의 성장세가 완만하게 둔화될 것으로 예상되고 있으나, 정부의 경기부양책 등이 반영되면서 2016년 중국경제의 성장률은 소폭 상향 조정된 6.5%를 기록할 전망
 - 내수와 수출이 모두 부진한 브라질(-3.8%) 및 러시아(-1.8%) 등은 정치적 불확실성까지 확대되면서 금년에도 경기침체가 지속될 전망
 - 한편, 인도는 저유가의 긍정적 효과가 지속되고 민간부문의 소비 및 투자 활동도 양호한 흐름을 유지하면서 2016~17년 동안 7%대 중반의 높은 성장률을 기록할 것으로 예상
- 이에 따라 IMF는 2016년과 2017년 세계경제의 성장률이 연초에 비해 낮아진 3.2%와 3.5%에 그칠 것으로 전망한 가운데, 실제 성장률이 지속적으로 전망치를 하회하였다는 점에서 향후 세계경제는 예상보다 완만한 성장세를 보일 수 있음.
 - 단기적으로 신흥국의 급격한 자본유출 및 금융시장 불안, 중국 경제구조 전환의 부정적 파급효과, 브렉시트 관련 불확실성 등의 하방위험이 여전히 상존
 - 중장기적으로도 대다수 선진국의 디플레이션 우려, 주요국의 잠재성장률 하락 등이 세계경제 성장을 제약하는 요인으로 작용할 가능성

2012~16년 IMF의 세계경제 성장률 전망 추이



주: 2012~15년 실적치는 다음 년도 4월에 발표된 IMF 자료 기준.
 자료: IMF, *World Economic Outlook*.

2. 주요 국가별 경제상황

가. 미국경제

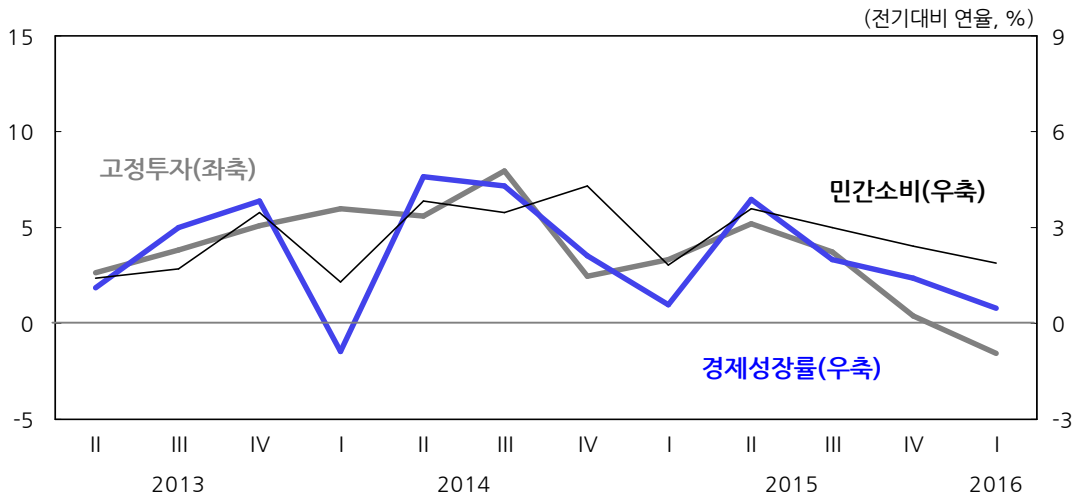
미국경제는 민간소비의 개선추세가 약화되고 투자와 수출도 감소하면서 성장세가 둔화되는 모습

■ 1/4분기 중 미국의 경제성장률(전기대비 연율)은 전분기(1.4%)보다 하락한 0.5%를 기록하며 성장세가 둔화

● 민간소비의 증가세가 둔화된 가운데, 설비투자를 중심으로 투자 부진은 심화된 것으로 나타남.

- 민간소비는 전분기(2.4%)보다 소폭 하락한 1.9%의 증가율을 기록하였으나, 완만한 증가세는 대체로 유지되는 모습
- 반면, 고정투자는 설비투자(-8.6%)가 크게 감소하면서 전분기(0.4%)보다 큰 폭으로 하락한 -1.6%의 증가율을 기록
- 상품수출 증가율이 전분기(-5.4%)보다 높은 -3.4%를 기록하였으나, 서비스수출 증가율은 전분기(5.0%)보다 하락한 -0.9%를 기록함에 따라 전체 수출은 전분기(-2.0%)보다 감소폭이 확대된 -2.6%의 증가율을 나타냄.

미국의 경제성장률



자료: 미 상무부.

■ 생산을 비롯한 주요 경기 관련 지표들은 작년 하반기 이후 부진을 지속한 반면, 경기 지수가 완만하게 상승하고 있으며 제조업심리지수도 반등하는 모습

● 1/4분기 중 산업생산 및 비국방자본재출하는 감소폭이 확대되었으며, 내구재 주문도 낮은 증가세를 나타냄.

- 산업생산과 비국방자본재출하가 전분기(-1.7%, -2.3%)보다 하락한 -2.0% 및 -3.7%의 증가율을 기록한 가운데, 내구재주문은 소폭 상승(0.4%)하는 데 머무름.

- 재고는 제조업 부문에서 전분기(-1.6%)의 감소에서 증가(0.9%)로 전환되면서 전분기(3.6%)보다 높은 4.1%의 증가율을 기록

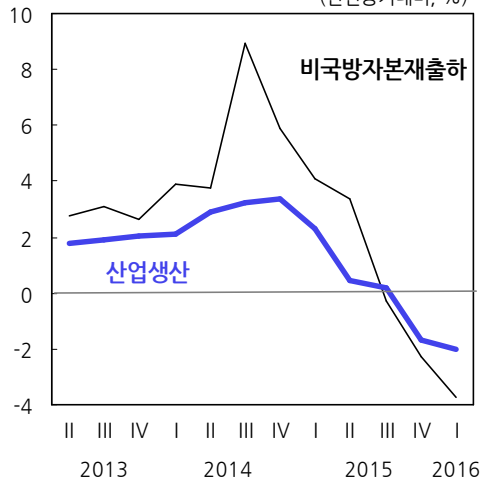
● 반면, 경기동행지수와 경기선행지수가 완만한 상승세를 유지하고 있으며, 제조업심리도 기준을 상회하는 수준으로 회복되는 모습

- 4월 중 경기선행지수와 경기동행지수가 전월대비 각각 0.6%와 0.3% 상승하면서 완만하게 개선되는 모습

- ISM제조업심리지수도 50.8을 기록하며 전월(51.8)에 이어 기준(50)을 상회

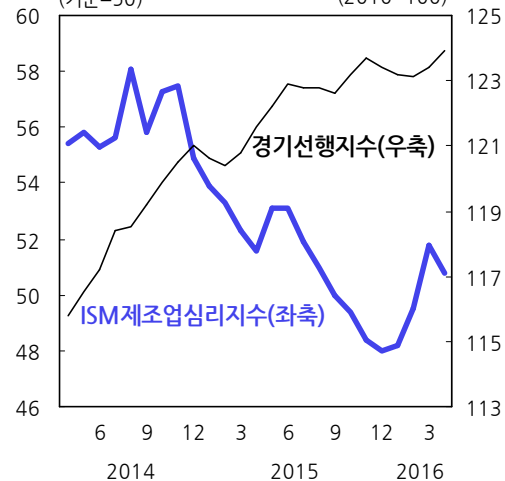
미국의 생산과 비국방자본재출하

(전년동기대비, %)



미국의 ISM제조업심리지수와 경기선행지수

(기준=50) (2010=100)

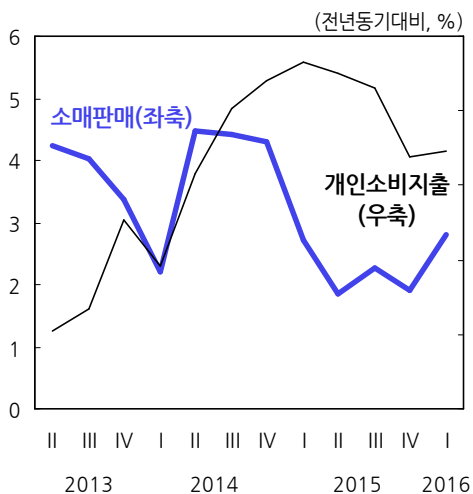


자료: FRB; 미 통계국; ISM; 컨퍼런스보드.

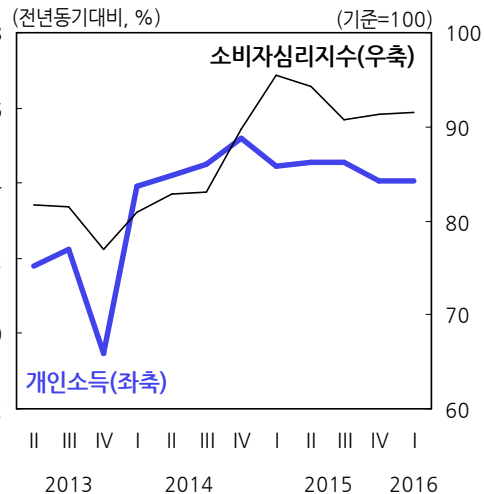
■ 소비와 소득이 증가세를 유지하면서 소비 관련 지표는 양호한 흐름을 나타내고 있음.

- 1/4분기 중 소매판매와 개인소비지출의 증가세가 대체로 유지되고, 개인소득 증가세도 양호한 모습
 - 소매판매가 전분기(1.9%)보다 높은 2.8%의 증가율을 기록하였고, 개인소비지출은 전분기와 유사한 2.7%의 증가율을 기록
 - 개인소득도 전분기(4.0%)와 비슷한 4.1%의 비교적 높은 증가율을 기록
- 다만, 소비자심리지수는 기준을 하회하는 수준에 정체되어 있는 모습
 - 소비자심리지수가 전분기(91.3)보다 소폭 높은 91.6을 기록하였으나, 여전히 기준(100)을 하회하고 있음.

미국의 소매판매와 개인소비지출



미국의 개인소득과 소비자심리지수

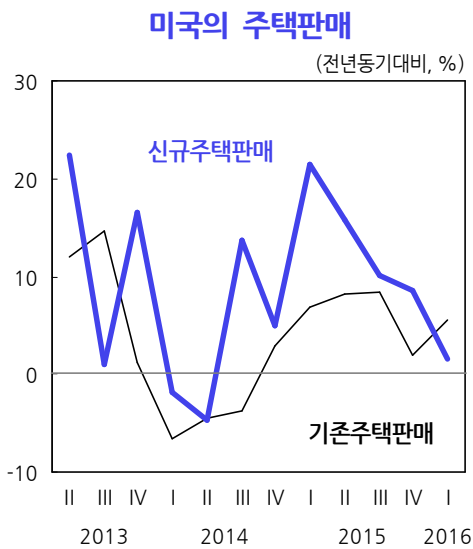


자료: 미 상무부; 미 통계국; 톰슨로이터.

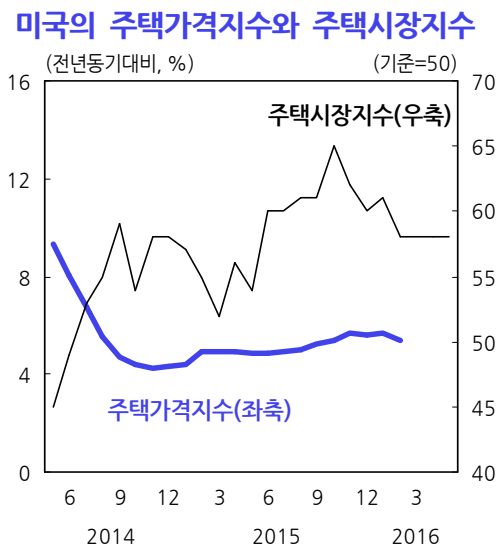
■ 주택 판매 및 착공이 증가하고 주택가격이 상승세를 유지하는 등 주택시장은 완만한 개선 추세를 유지

- 1/4분기 중 신규주택판매의 증가세가 둔화된 반면, 기존주택판매의 증가폭은 확대됨.
 - 신규주택판매 증가율이 전분기(8.7%)보다 낮은 1.5%를 기록하였으나, 기존주택판매는 전분기(2.0%)보다 비교적 크게 확대된 5.6%의 증가율을 기록
- 주택허가건수는 높은 증가세를 유지하였으며, 주택착공 또한 증가세가 크게 확대

- 주택허가건수는 전분기(11.3%)에 이어 8.0%의 높은 증가율을 기록한 가운데, 주택착공호수 증가율도 전분기(7.3%)보다 크게 확대된 14.5%를 기록
- 주택가격지수가 완만한 증가세를 유지하고, 주택시장지수도 기준을 상회함에 따라 주택시장 회복에 대한 기대감은 지속되고 있음.
 - 2월 중 주택가격지수(20개 도시)가 5.4%의 증가율을 기록한 가운데, 5월 중 주택시장지수도 기준을 상회하는 58을 기록하는 등 주택시장 관련 지표는 전반적으로 양호한 모습

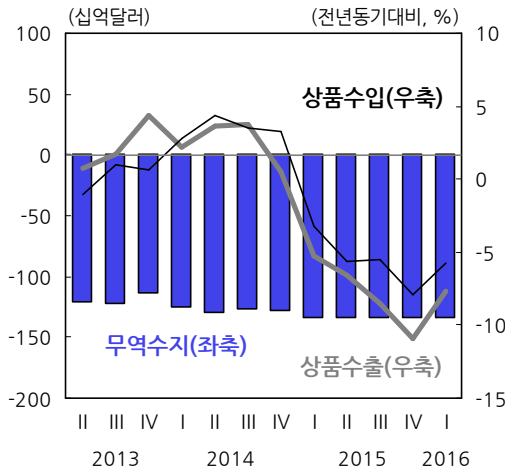


자료: 미 통계국; NAR; S&P; NAHB.



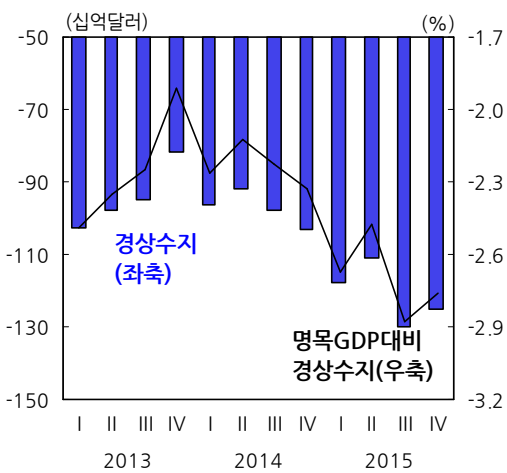
- 수출입이 모두 감소한 가운데, 경상수지 적자는 소폭 확대되고 있음.
 - 1/4분기 중 상품수출은 세계경제의 성장세 둔화 등의 영향으로 크게 감소하였으며, 상품수입 또한 저유가 등에 기인하여 감소세를 지속
 - 상품수출 및 상품수입 증가율은 각각 -7.7% 및 -5.8%를 기록하며 전분기(-10.9%, -7.9%)에 이어 부진한 모습
 - 한편, 작년 4/4분기 경상수지는 전년동기(1,031억달러 적자)보다 적자폭이 확대된 1,253억달러 적자를 기록
 - GDP 대비 경상수지 적자 비율도 2.8%를 기록하며 전년동기(2.3%)보다 확대

미국의 상품수출입과 무역수지



자료: 미 통계국; 미 상무부.

미국의 경상수지



■ 실업률이 하락하고 고용 증가세가 유지되는 등 노동시장은 양호한 흐름을 지속

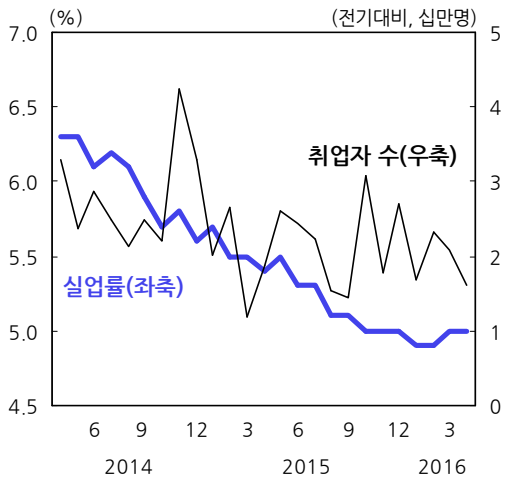
● 1/4분기 중 실업률이 5% 내외 수준을 유지하는 가운데, 비농업 취업자 수도 월평균 20만명 내외의 완만한 증가세를 지속하고 있음.

- 4월 중 비농업 취업자 증가폭이 16만명 수준으로 축소되었으나, 실업률은 5%를 유지

● 경제활동참가율이 비교적 빠르게 상승한 가운데, 임금 상승률도 확대되는 모습

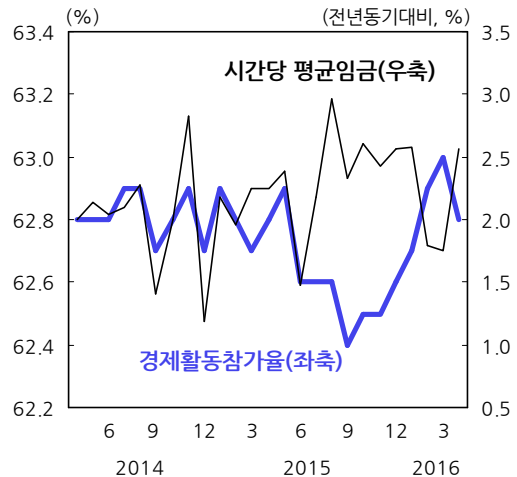
- 4월 중 경제활동참가율(62.8%)이 소폭 하락하였으나 작년 4/4분기 이후의 상승세는 유지되고 있으며, 민간부문의 시간당 평균임금 상승률은 2%대 중반 수준으로 확대

미국의 실업률과 취업자 수



자료: 미 노동부.

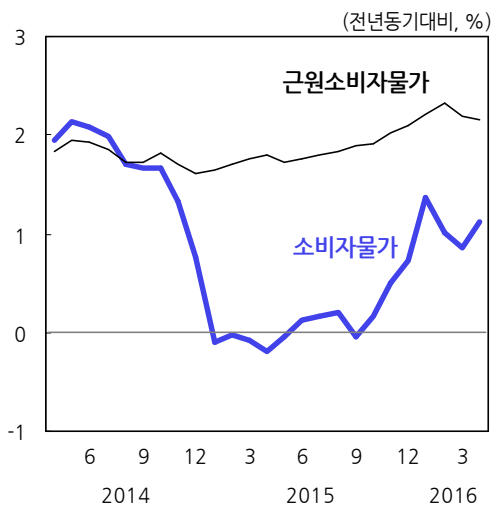
미국의 경제활동참가율과 임금



■ 소비자물가 상승률이 완만하게 확대되고 있으나, 저유가 등의 영향으로 여전히 낮은 수준에 머물러 있음.

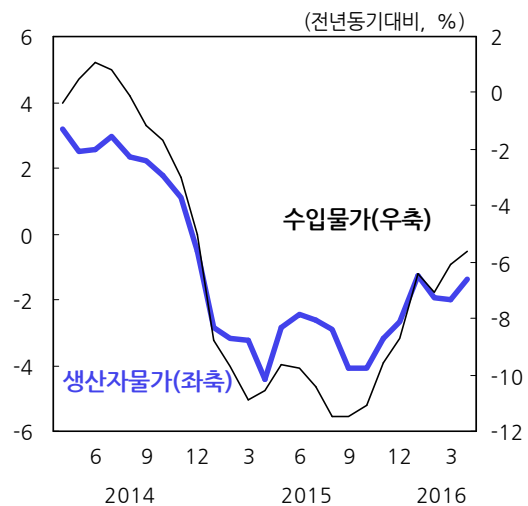
- 금년 들어 소비자물가 상승률이 1.0% 내외에 머물러 있는 반면, 근원소비자물가 상승률은 2%대 초반까지 상승
 - 4월 중 근원소비자물가는 상품물가가 1.4% 감소하였으나 서비스물가는 2.7% 상승하면서 2.1%의 상승률을 기록
- 한편, 4월 중 생산자물가는 -1.4%의 증가율을 기록하며 하락세를 유지하였고, 수입 물가 또한 전월(-6.1%)에 이어 비교적 큰 폭의 하락세(-5.6%)를 지속

미국의 소비자물가와 근원소비자물가



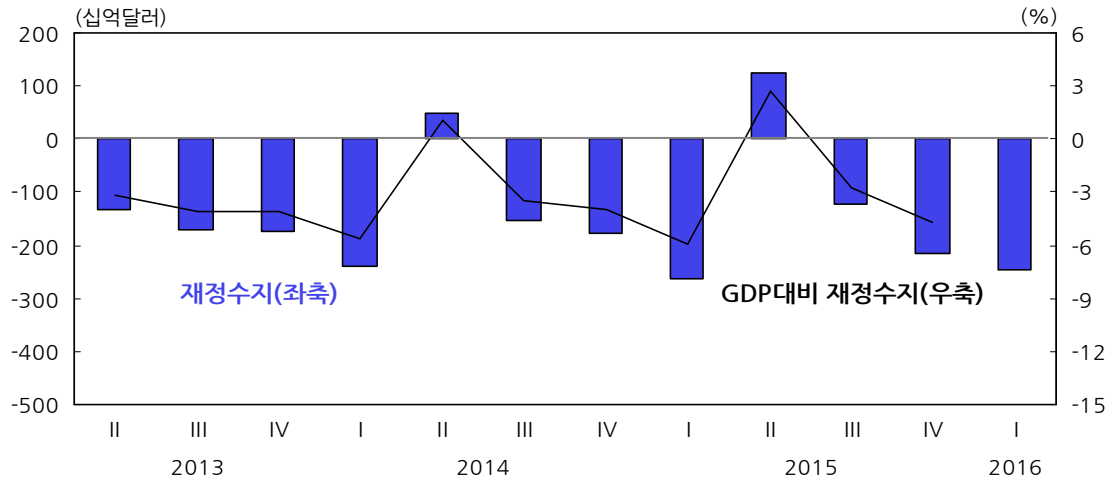
자료: 미 노동부; 미 상무부.

미국의 생산자물가와 수입물가



- 재정수지 적자가 확대되는 가운데, 정부부채는 전분기와 비슷한 수준을 유지
- 1/4분기 재정수지의 적자규모는 전분기의 2,156억달러에서 2,455억달러로 확대됨.
 - 한편, 작년 4/4분기 정부부채는 18조 922억달러를 기록하며 전분기(18조 151억달러)와 유사한 수준을 유지

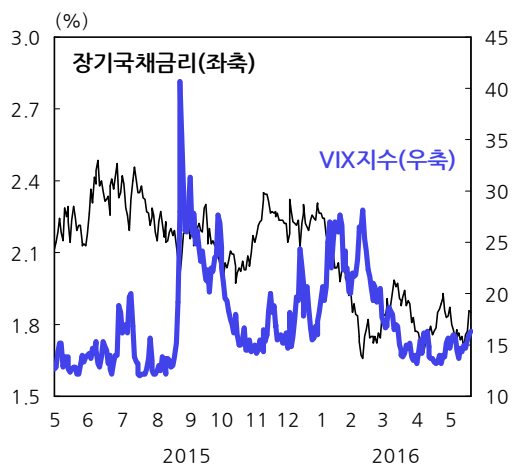
미국의 재정수지



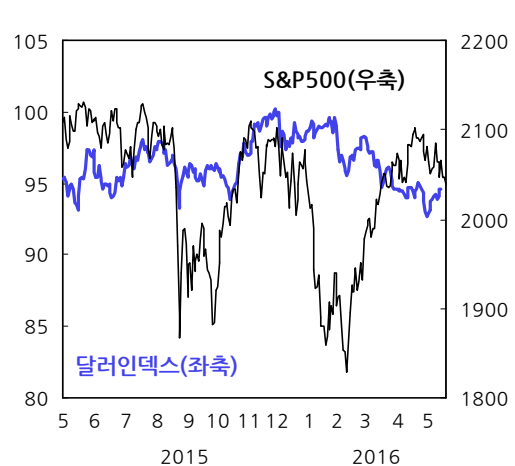
자료: 미 재무부.

- 미국의 성장세 둔화 및 브렉시트 우려 등 대내외 불안요인에도 불구하고 금리인상에 대한 우려가 완화되면서 금융시장은 대체로 안정된 모습을 유지
 - 금년 초 중국 등 신흥국 금융시장 불안, 브렉시트 관련 불확실성 확대 등의 영향으로 VIX지수가 급등하고 주가도 크게 하락
 - 그러나 미국의 금리인상이 지연되면서 장기금리가 낮은 수준에 머물고 주가지수는 3월 이후 가파른 상승세를 지속하고 있으며 달러화 가치는 주요국 통화대비 하락세를 보이고 있음.

VIX지수와 장기국채금리



달러인덱스와 S&P500



자료: 시카고 옵션거래소; 국제금융센터.

■ 최근 주요 전망기관들은 미국경제의 성장률 전망치를 하향 조정하였으나, 민간소비를 중심으로 완만한 성장세는 유지될 것으로 예상하고 있음.

- IMF는 미국경제가 개인소비 증가와 고용 증가세 유지 등으로 2016년에 2.4%의 성장률을 기록할 것으로 예상하고 있으나, 생산 부진과 투자 감소 등 하방위험은 다소 확대된 것으로 평가

- 최근 주요 투자은행들도 수출 부진 등을 반영하여 미국의 경제성장률을 소폭 하향 조정하였으나, 가계소비의 개선 추세가 유지되면서 금년과 내년에 2% 내외의 완만한 성장세는 유지할 것으로 전망

- 소비자물가 상승률은 2016년에 0.8%의 낮은 수준을 기록한 후, 2017년에는 1.5%로 확대될 것으로 전망

주요기관의 성장률 및 물가 전망

(%)

	IMF		OECD		투자기관(평균)	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017
경제성장률	2.4(2.8)	2.5(2.8)	2.0(2.5)	2.2(2.4)	1.8(2.6)	2.3
소비자물가	0.8(1.1)	1.5(1.8)	1.0(1.3)	1.8(1.8)	1.3(1.9)	2.2

주: 1) 투자기관 전망치는 5월 기준.
 2) 괄호 안의 수치는 각 기관들의 2015년 하반기 전망치임.
 자료: IMF, *World Economic Outlook*, April 2016; OECD, *Interim Economic Outlook*, February 2016; 블룸버그.

나. 유로존경제

유로존경제는 내수를 중심으로 완만한 회복세를 유지하고 있으나, 브렉시트 및 역내불균형 관련 하방위험도 상존

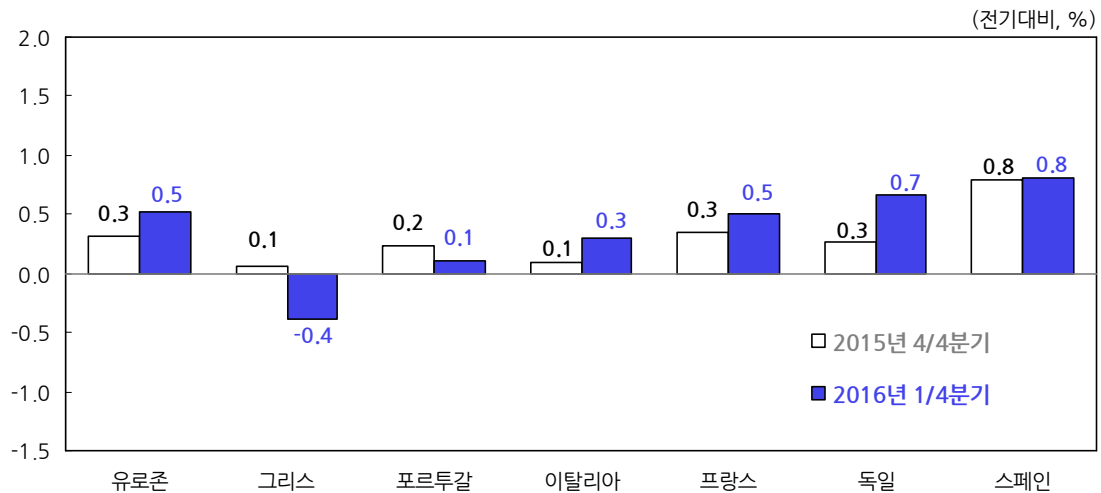
■ 1/4분기 중 유로존은 경제성장률이 전분기(0.3%)보다 높은 전기대비 0.5%를 기록하는 등 완만한 경기회복 기조가 유지되고 있음.

● 국가별로는 스페인이 비교적 높은 성장률을 기록한 가운데, 독일과 프랑스 등 주요 핵심국가들도 성장세가 확대되는 모습

- 스페인은 전분기와 동일한 0.8%의 양호한 성장률을 기록하였고, 프랑스와 독일 또한 전분기(0.3%)보다 상승한 0.5%와 0.7%의 성장률을 보임.

- 다만, 포르투갈이 전분기(0.2%)보다 소폭 하락한 0.1%의 성장률을 기록하였으며, 그리스도 전분기(0.1%)의 증가에서 감소(-0.4%)로 전환

유로존 주요국의 경제성장률



자료: Eurostat.

■ 금년 들어 생산과 소비가 완만한 개선 추세를 유지하는 가운데, 경기 관련 심리지표는 하락하는 모습

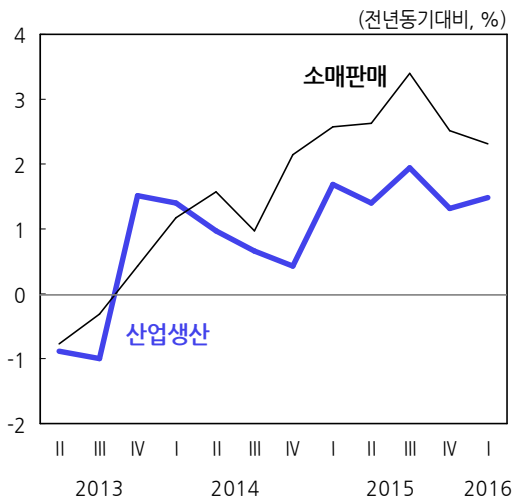
- 1/4분기 중 산업생산이 완만한 증가세를 유지하고 있으며, 소매판매도 비교적 양호한 증가세를 지속

- 산업생산은 전분기(1.3%)보다 높은 전년동기대비 1.5%의 증가율을 기록하였고, 소매판매도 전분기(2.5%)에 이어 비교적 높은 2.3%의 증가율을 기록

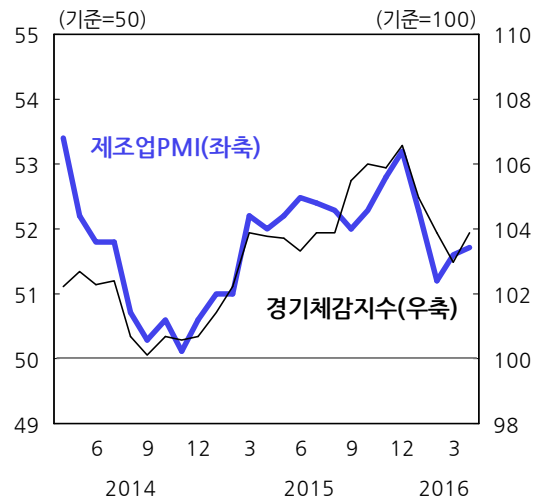
- 다만, 유로존의 제조업심리지수 등 주요 심리지표들은 최근 하락하는 추세

- 4월 중 제조업 PMI는 작년말(53.2)보다 하락한 51.7을 기록하였고, 경기체감지수도 103.9를 기록하며 작년말(106.6)보다 하락

유로존의 산업생산 및 소매판매



유로존의 제조업PMI 및 경기체감지수



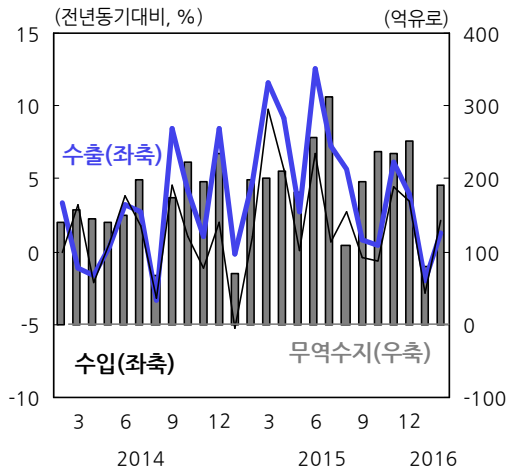
자료: Eurostat, 블룸버그.

■ 상품수출입은 신흥국의 경기둔화, 저유가 등으로 증가세가 둔화되었으며, 경상수지는 흑자 기조를 지속하고 있음.

- 1~2월 중 상품수출입은 전분기(3.3%, 2.2%)의 증가에서 감소(-0.3%, -0.3%)로 전환되며 부진한 모습

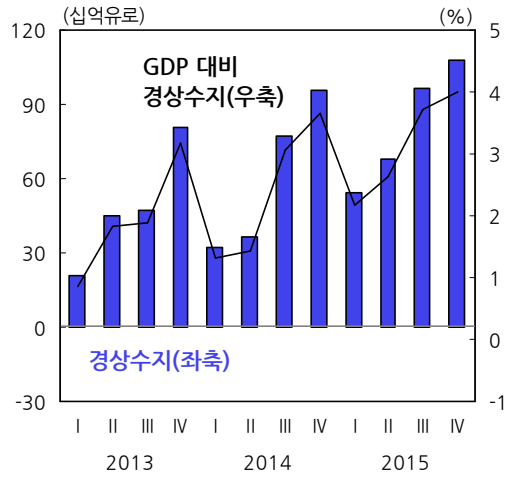
- 한편, 작년 4/4분기 중 유로존 경상수지는 1,078억 유로 흑자를 기록하며 전년동기(957억 유로)에 비해 흑자폭이 소폭 확대

유로존의 수출입과 무역수지



자료: Eurostat.

유로존의 경상수지

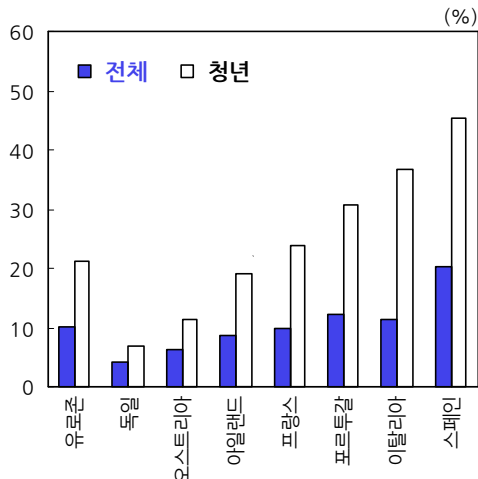


■ 실업률이 완만하게 하락하였으나, 재정위기 국가들은 여전히 높은 실업률이 지속

● 3월 중 유로존의 실업률과 청년실업률은 각각 10.2%, 21.2%를 기록한 가운데, 작년 4/4분기 중 장기실업률은 높은 수준을 유지

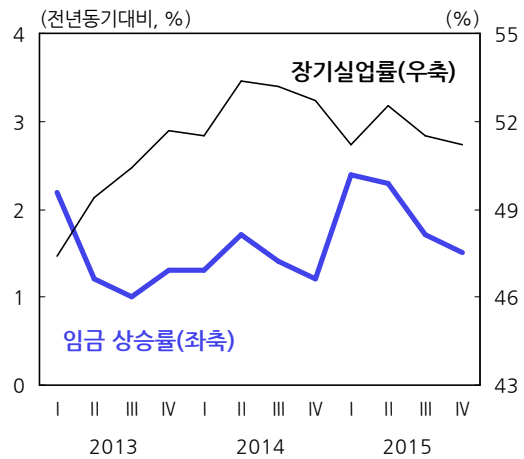
- 독일은 실업률과 청년실업률이 각각 4.2%, 6.9%를 기록하며 비교적 양호한 고용상황을 유지한 반면, 스페인의 경우 20.4%, 45.5%를 기록하며 높은 수준에 머물러 있음.
- 유로존 전체의 4/4분기 장기실업률(전체실업자 대비 12개월 이상 장기실업자의 비율)이 51.2%를 기록하였고, 임금 상승률은 1%대 중반으로 하락

유로존의 실업률과 청년실업률



자료: Eurostat.

유로존의 임금과 장기실업률



■ 소비자물가가 0% 내외의 낮은 상승률을 유지한 반면, 주택가격은 완만하게 상승

● 소비자물가는 완만한 경기회복에도 불구하고 저유가 및 유로화 강세 등의 영향으로 낮은 상승률을 지속

- 4월 중 소비자물가 상승률은 전월(0.0%)에 이어 -0.2%의 낮은 수준을 유지하였으며, 근원물가 상승률도 전월(1.0%)보다 낮은 0.7%를 기록

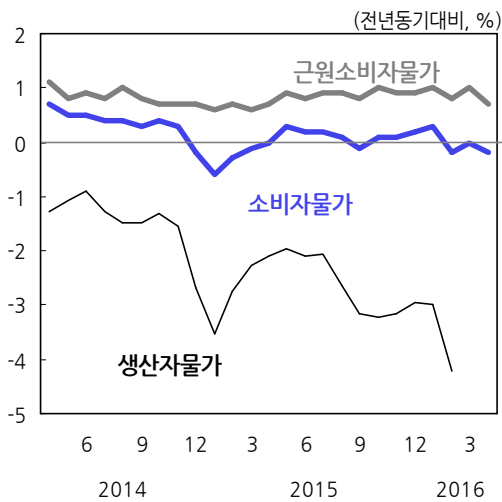
- 2월 중 생산자물가와 수입물가 상승률은 각각 -4.2%와 -7.9%를 기록하며 하락세를 지속하고 있음.

● 한편, 유로존의 주택가격은 독일을 중심으로 완만한 상승세를 유지

- 작년 4/4분기 중 독일의 주택가격 상승률은 전분기(4.3%)와 비슷한 4.4%를 기록하였으며, 스페인은 1.8%를 기록하며 전분기(1.4%)보다 확대된 것으로 나타남.

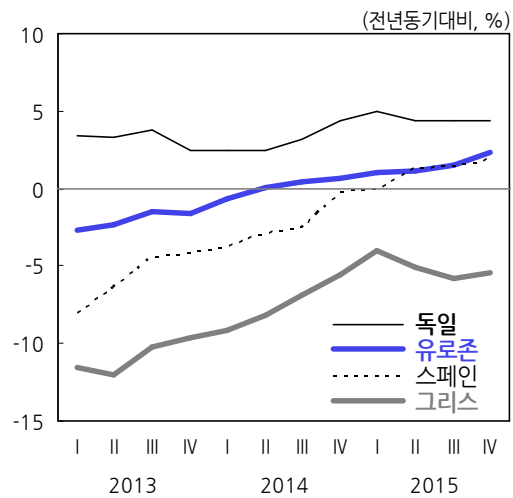
- 반면, 그리스의 주택가격은 5.4% 하락하며 전분기(-5.8%)에 이어 부진한 모습

유로존의 소비자물가와 생산자물가



자료: ECB.

유로존의 주택가격지수



■ 통화 증가세가 비교적 높은 수준을 유지하고, 민간대출도 완만하게 증가하는 모습

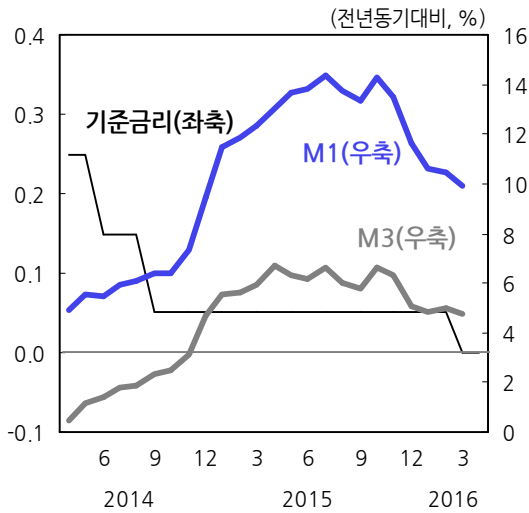
● ECB의 완화적 통화정책이 지속되면서 통화량은 비교적 큰 폭의 증가세를 유지

- 3월 중에 M1과 M3의 전년동기대비 증가율은 각각 9.9%, 4.8%를 기록하며 높은 수준을 유지

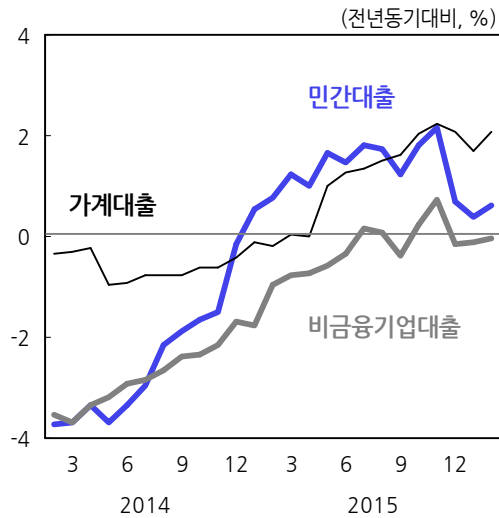
- 비금융기업대출이 부진한 가운데, 가계대출은 주택담보대출을 중심으로 증가세를 유지하는 모습

- 2월 중 민간대출은 전월(0.4%)보다 확대된 전년동기대비 0.6%의 증가율을 기록
- 부문별로는 가계대출이 2.1% 증가하며 전월(1.7%)보다 높은 증가율을 보인 반면, 비금융기업대출은 전월에 이어 -0.1%의 낮은 증가율을 나타냄.

유로존의 기준금리와 통화량



유로존의 민간대출

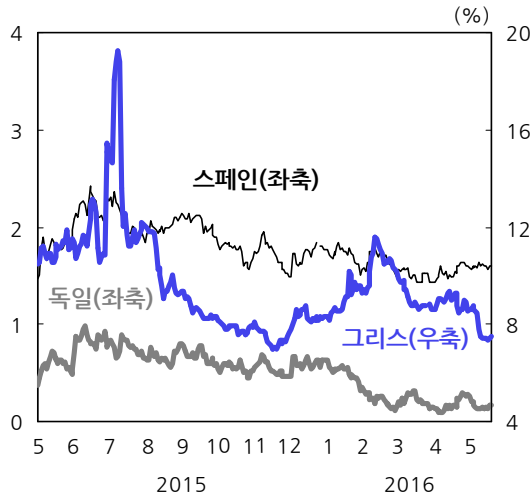


자료: ECB.

- 금융시장은 브렉시트 우려 등으로 변동성이 일시적으로 확대되었으나, 2월 중순 이후 비교적 안정적인 모습을 유지

- 금년 들어 금융기관의 신용위험과 브렉시트 관련 불확실성이 확대되면서 일부 국가의 환율과 장기금리가 급등하고 주가지수는 큰 폭으로 하락
- 그러나 미국 금리인상 우려 및 신흥국 금융 불안이 완화되고 유로존 실물경기도 완만한 회복세를 유지함에 따라 금융시장은 점차 안정을 찾는 모습
 - 특히, ECB가 금리인하와 채권매입한도 증액 등 추가적인 양적완화 조치를 발표하면서 주요 재정위기 국가들의 금리가 낮은 수준을 유지하고 주가도 다시 가파르게 상승

주요 국가들의 장기국채금리



유로화환율과 STOXX50



자료: 블룸버그.

■ 주요 전망기관들은 유로존경제가 저유가와 완화적 통화정책 등의 영향으로 완만한 회복세를 유지할 것으로 예상

- IMF는 유로존이 2016~17년에 1%대 중반의 성장률을 지속할 것으로 전망
- 한편, 소비자물가 상승률은 2016년에 0.4%의 낮은 수준을 기록한 후, 2017년에는 1.1%로 확대될 것으로 전망

주요기관의 경제성장률 및 물가상승률 전망

	IMF		OECD		투자기관(평균)	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017
경제성장률	1.5(1.6)	1.6(1.6)	1.4(1.8)	1.7(1.9)	1.5(1.6)	1.6
소비자물가	0.4(1.0)	1.1(1.3)	0.9(0.9)	1.3(1.3)	0.3(1.1)	1.4

주: 1) 투자기관 전망치는 5월 기준.
 2) 괄호 안의 수치는 각 기관들의 2015년 하반기 전망치임.
 자료: IMF, *World Economic Outlook*, April 2016; OECD, *Interim Economic Outlook*, February 2016; 블룸버그.

다. 일본경제

일본경제는 민간소비가 부진한 가운데 엔화 강세로 투자가 감소하는 등 전반적인 성장세가 아직까지 미약한 수준에 머물고 있는 것으로 판단됨.

■ 1/4분기 중 일본경제는 민간부문의 투자가 부진한 모습을 보이는 가운데 전기대비 0.4%의 성장률을 기록

- 민간소비와 수출이 소폭 개선되었으나, 신흥시장 경기둔화 및 엔화 강세 등으로 향후 실물경기엔 대한 우려가 확대되면서 설비투자는 크게 위축
 - 민간소비와 총수출이 전분기(-0.8%, -0.8%)의 감소에서 각각 0.5%와 0.6% 증가로 전환되었으며, 총수입도 -0.5%의 증가율을 기록하며 전분기(-1.1%)보다 감소폭이 축소
 - 그러나 민간설비투자가 전분기(1.2%)의 증가에서 1.4% 감소로 전환되었으며, 민간주택 투자도 0.8% 감소
- 한편, 민간소비 기여도가 전분기(-0.5%p)의 감소에서 증가(0.3%p)로 전환된 가운데, 순수출 기여도도 0.2%p를 기록하면서 전분기보다 0.1%p 상승

일본의 국민계정 및 성장기여도

(전기대비, %, %p)

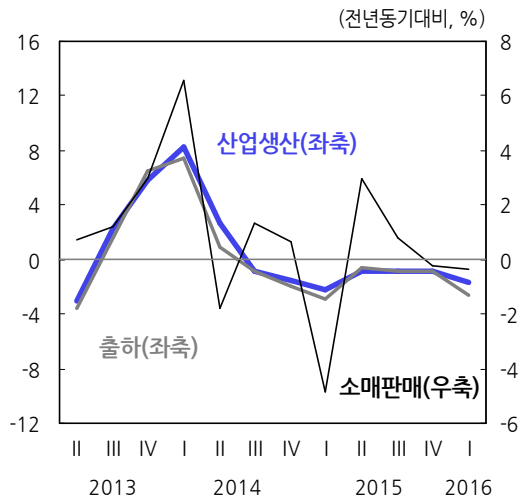
	2014		2015				2016	
	연간	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4
국내총생산	0.0	0.5	0.6	1.3	-0.4	0.4	-0.4	0.4
민간소비	-0.9 (-0.5)	0.6 (0.3)	-1.2 (-0.7)	0.2 (0.1)	-0.8 (-0.5)	0.5 (0.3)	-0.8 (-0.5)	0.5 (0.3)
정부소비	0.1 (0.0)	0.3 (0.1)	1.2 (0.3)	0.3 (0.1)	0.5 (0.1)	0.2 (0.0)	0.7 (0.1)	0.7 (0.1)
민간주택투자	-5.3 (-0.2)	-0.3 (0.0)	-2.5 (-0.1)	2.1 (0.1)	2.2 (0.1)	1.7 (0.0)	-1.0 (0.0)	-0.8 (0.0)
민간설비투자	3.1 (0.4)	-0.2 (0.0)	1.5 (0.2)	3.8 (0.5)	-1.6 (-0.2)	0.7 (0.1)	1.2 (0.2)	-1.4 (-0.2)
공공투자	0.4 (0.0)	1.0 (0.0)	-2.5 (-0.1)	-2.8 (-0.1)	3.0 (0.1)	-2.2 (-0.1)	-3.5 (-0.2)	0.3 (0.0)
총 수출	8.3 (1.3)	3.4 (0.6)	2.8 (0.5)	2.2 (0.4)	-4.8 (-0.9)	2.6 (0.5)	-0.8 (-0.1)	0.6 (0.1)
총 수입	7.2 (-1.4)	1.1 (-0.2)	0.3 (-0.1)	1.5 (-0.3)	-2.6 (0.5)	1.7 (-0.3)	-1.1 (0.2)	-0.5 (0.1)

주: ()안의 수치는 기여도.
자료: 일본 내각부.

■ 생산과 출하 등 주요 경기 관련 지표가 감소세를 지속하는 가운데, 민간소비 관련 지표도 부진한 모습

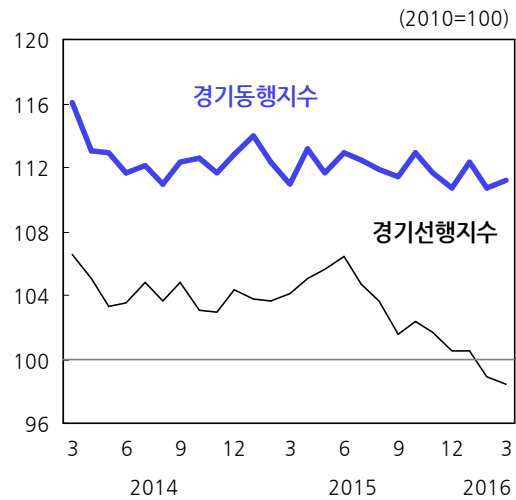
- 산업생산은 3월 중 전월의 감소에서 증가로 전환하였으나 1~2월의 부진으로 1/4분기에 전년동기대비 -1.6%의 증가율을 기록
 - 업종별로는 자동차 등 수송기계와 반도체 제조장치가 증가하였으나 정보통신기기 등이 감소하였고, 4월 구마모토 지진의 영향으로 2/4분기 생산도 감소할 것으로 예상되고 있음.
- 소매판매는 연료소매업 등을 중심으로 감소세를 이어갔으며, 자동차 및 백화점 판매 등도 저조한 실적을 기록하는 등 최근 소비 관련 지표는 대체로 부진한 모습
 - 유가하락으로 석유제품 관련 매출이 줄어들었고, 자동차와 백화점 판매도 전분기(0.7%, 0.1%)의 증가에서 감소로 전환되며 각각 -1.1%와 -1.9%의 증가율을 기록
- 한편, 경기동행지수가 완만한 하락 추세를 보이며 110대를 유지하는 가운데, 경기선행지수는 최근의 대외여건 악화 등이 반영되며 기준치 100을 하회하는 모습
 - 3월 중 경기동행지수는 광공업생산을 중심으로 전월보다 0.5p 오른 111.2를 기록한 반면, 경기선행지수는 자동차 등의 수출 재고가 증가하며 전월보다 0.5p 하락한 98.4를 기록

일본의 산업생산, 출하 및 소매판매



자료: 일본 경제산업성.

경기동행지수와 경기선행지수

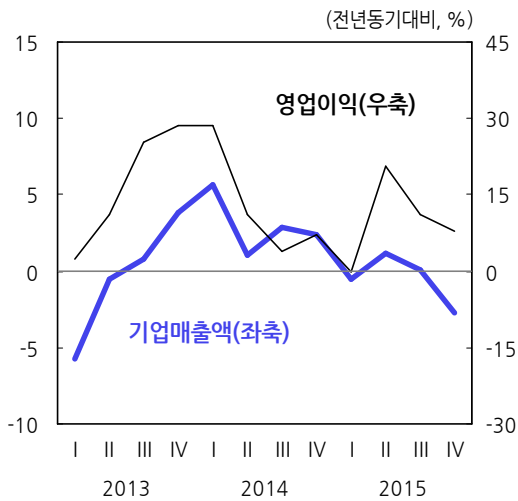


자료: 일본 내각부.

■ 기업 실적이 저조한 가운데, 회복세를 보이던 기업심리 지표도 낮은 수준에 머무름.

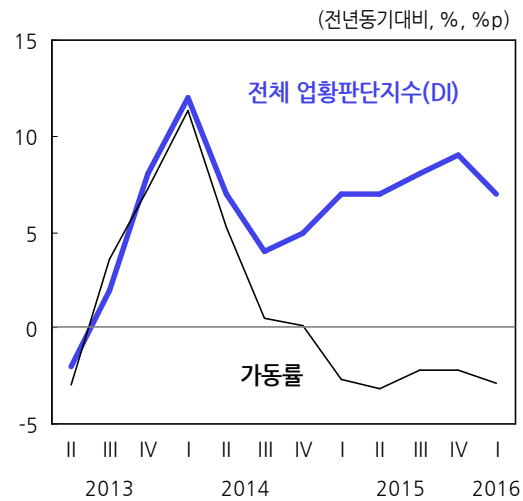
- 작년 4/4분기 중 기업 매출이 감소로 전환된 가운데, 영업이익도 2015년 3/4분기 이후 증가세가 둔화되는 모습
 - 기업 매출액이 전년동기대비 2.7% 감소하며 전분기(0.1%)의 증가에서 감소로 전환되었고, 영업이익은 전년동기대비 7.8% 증가하였으나 전분기(11.2%)보다는 증가폭이 축소
- 2016년 1/4분기 중 전체 업황판단지수는 7%p를 기록하며 전분기(9%p)보다 낮은 수준을 기록하였고, 가동률은 여전히 하락세를 지속
 - 기업규모별 업황판단지수는 대·중·소기업의 업황판단지수가 모두 전분기(18%p, 14%p, 3%p)보다 낮은 13%p, 12%p, 1%p를 각각 기록
 - 가동률은 2015년 4/4분기 중 전년동기대비 -2.2%의 증가율을 기록하였고, 2016년 1/4분 기에도 2.9% 감소하며 여전히 부진한 모습
 - 한편, 4월 닛케이 제조업 PMI는 구마모토 지진 여파로 서부지역 제조업 생산이 급감하며 3년 내 최저 수준인 48.2로 하락

일본의 기업 매출 및 영업이익



자료: 일본은행.

일본의 업황판단지수 및 가동률

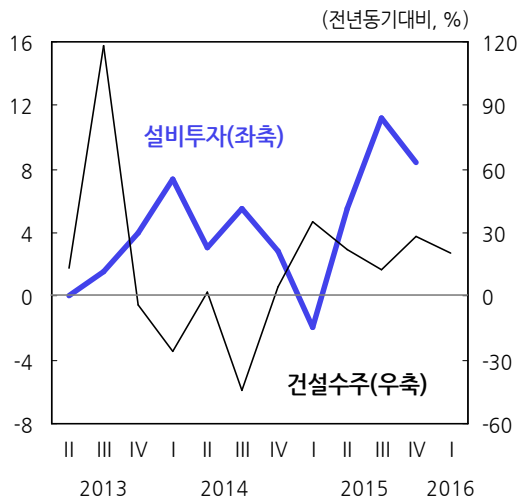


자료: 일본 재무성; 경제산업성.

■ 설비투자 관련 지표들의 회복세가 둔화되는 모습을 보이는 가운데, 부동산시장은 주택착공실적이 예상을 상회하는 등 양호한 흐름을 지속

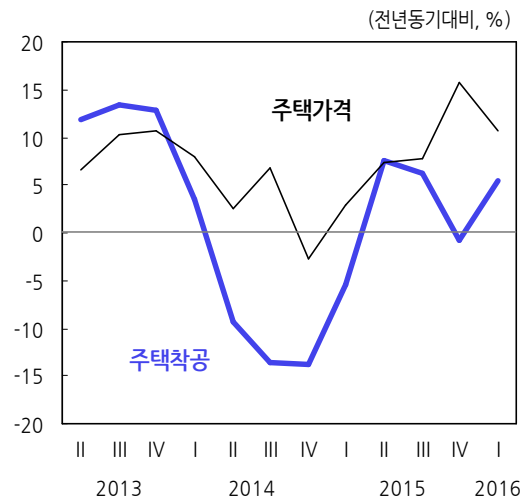
- 설비투자와 건설수주는 개선추세가 이어지고 있으나 모두 전분기보다 증가폭이 축소 되는 모습
 - 작년 4/4분기 중 공장 및 설비 자본지출은 8.5%의 증가율을 기록하였으며, 금년 1/4분기에 건설수주는 20.6% 증가
- 1/4분기 중 부동산시장은 주택가격의 상승세가 지속되는 가운데 주택착공실적도 전분기보다 확대되는 모습
 - 주택착공실적은 전분기(-0.7%)의 감소에서 증가로 전환하며 5.5%의 증가율을 기록하였고, 주택가격(콘도, 평균가)은 10.7% 상승하며 2015년 1/4분기 이후의 상승세를 유지

일본의 설비투자와 건설수주



자료: 블룸버그.

일본의 주택착공실적 및 주택가격



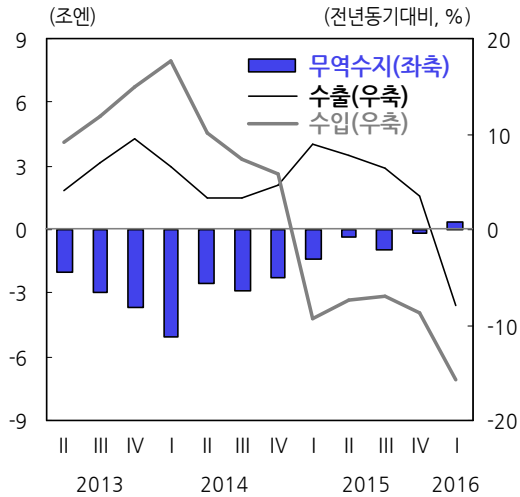
자료: 블룸버그.

■ 신흥국의 성장세 둔화로 수출은 부진을 지속하고 있으며, 에너지 가격 하락으로 수입도 비교적 크게 감소

- 1/4분기 중 수출은 전분기(3.4%)의 증가에서 감소로 전환하며 전년동기대비 -7.9%의 증가율을 기록하였고, 수입도 15.7% 감소하며 전분기에 이어 감소세를 지속
 - 국가별로는 EU(6.0%)로의 수출이 전분기에 이어 증가세를 지속한 반면, 아시아(-11.2%)와 미국(-3.5%) 지역으로의 수출은 감소로 전환

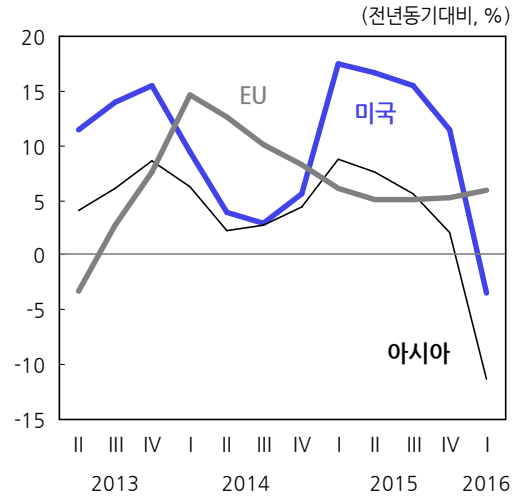
- 무역수지는 석유, 액화 천연가스 등 에너지 가격 하락에 따른 수입 감소폭이 수출 감소폭을 크게 상회하며 전분기의 적자(1천억엔)에서 흑자(3천억엔)로 전환

일본의 수출입과 무역수지



자료: 일본 재무성.

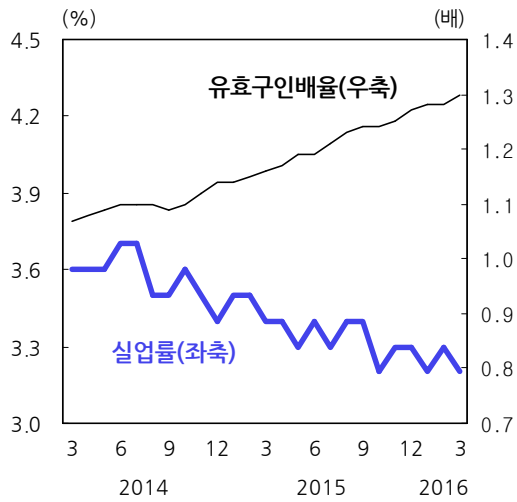
일본의 국가별 수출



- 한편, 실업률이 낮은 수준에 머무르고, 실질임금도 상승하는 등 노동시장 여건은 대체로 양호한 것으로 판단됨.

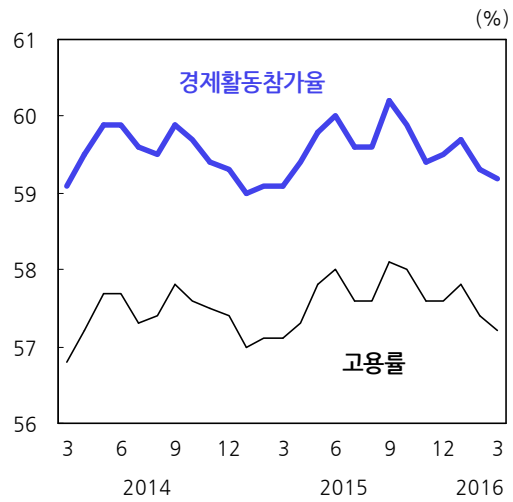
- 실업률은 3% 초반에 머무르는 가운데, 경제활동참가율과 고용률도 50% 후반대의 높은 수준을 유지
 - 3월 중 경제활동참가율과 고용률은 전월(59.3%, 57.4%)과 유사한 59.2%와 57.2%를 기록하였고, 유효구인배율도 1.30배를 기록하며 상승세를 지속
- 3월 중 실질임금은 특별급여 증가와 낮은 수준의 물가상승률에 기인하여 2개월 연속 상승한 것으로 나타남.
 - 한편, 명목임금도 일부 기업의 상여금 등 특별급여 지급으로 1.4% 증가

일본의 실업률 및 유효구인배율



자료: 일본 총무성; 블룸버그.

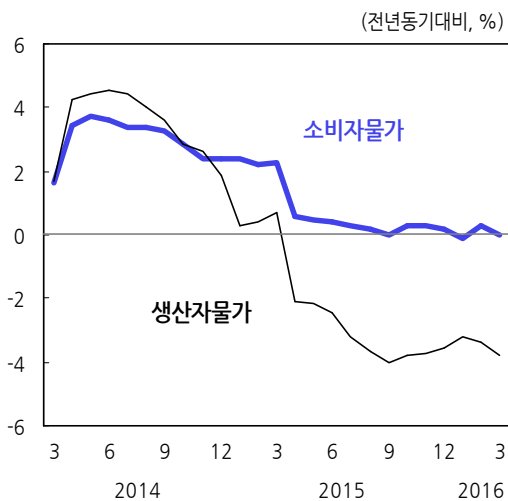
일본의 경제활동참가율 및 고용률



■ 소비자물가 상승률은 저유가가 지속되면서 낮은 수준을 유지하였고, 통화량 증가세는 점차 둔화되는 모습

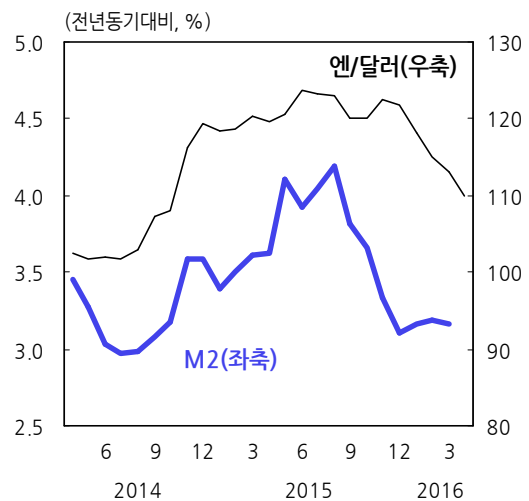
- 최근 소비자물가는 신선식품의 가격 상승을 에너지가격 하락이 상쇄하며 0% 수준의 낮은 상승률을 유지하고 있으며, 생산자물가 상승률은 3월 중에도 3.8% 하락
- 통화량(M2)은 금년에 3% 초반의 낮은 증가율을 유지하는 가운데, 달러대비 엔화의 가치는 가파르게 상승하고 있음.

일본의 소비자물가 및 생산자물가



자료: 일본 총무성; 통계국.

일본의 M2 및 환율



자료: 일본은행.

■ 한편, 일본경제는 금년에 0.5%의 낮은 성장률을 기록할 것으로 전망되고 있음.

● IMF는 일본경제가 생산 및 소비 부진으로 2016년에 0.5%의 낮은 성장률을 보인 후, 2017년에는 마이너스 성장을 기록할 것으로 전망

- 또한, 투자기관들도 세계경제의 성장세 둔화에 따른 수출부진, 구마모토 지진으로 인한 제조업 위축, 엔화 강세 등으로 성장률 전망치를 하향 조정

● 한편, IMF는 소비자물가가 2016년에 0.2% 하락한 후 2017년에는 1.2% 상승할 것으로 전망

- 통화정책이 한계를 보이고 있다는 시각이 확대되는 가운데, 2% 물가 도달 목표기한도 2017년 상반기에서 하반기로 연기됨.

주요기관의 성장률 및 물가 전망

(%)

	IMF		OECD		투자기관(평균)	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017
경제성장률	0.5(1.0)	-0.1(0.4)	0.8(1.0)	0.6(0.5)	0.3(1.1)	0.5
소비자물가	-0.2(0.4)	1.2(0.9)	0.7(0.7)	2.3(2.3)	0.3(0.9)	1.8

주: 1) 투자기관 전망치는 5월 기준.

2) 괄호 안의 수치는 각 기관들의 2015년 하반기 전망치임.

자료: IMF, *World Economic Outlook*, April 2016; OECD, *Interim Economic Outlook*, February 2016; 블룸버그.

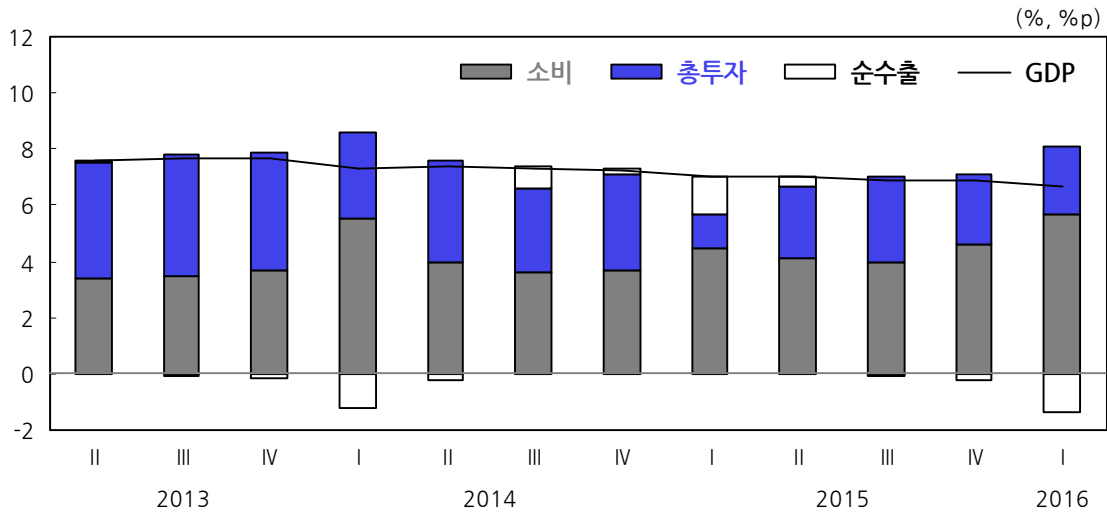
라. 중국경제

중국경제는 내수와 수출 부진으로 성장세가 완만하게 둔화되는 가운데 금융 및 외환시장은 점차 안정되는 모습

■ 1/4분기 중 중국경제는 전분기(6.8%)보다 소폭 하락한 전년동기대비 6.7%의 성장률을 기록

- 내수의 개선에도 불구하고 세계경제의 성장세 둔화로 수출 부진이 더욱 심화됨에 따라 성장률은 전분기에 비해 소폭 낮아진 모습
 - 소비의 성장기여도가 전분기(4.6%p)보다 높은 5.7%p를 기록하였으나, 수출 부진이 지속되면서 순수출의 성장 기여도는 전분기(-0.2%p)보다 감소폭이 확대되며 -1.4%p를 기록
- 한편, 정부가 2016년 연간 경제성장률 목표지를 6.5~7.0%로 설정한 가운데, 주요 전망기관들은 중국경제가 6.5% 내외의 성장률을 기록할 것으로 예상

중국의 성장률과 부문별 성장기여도



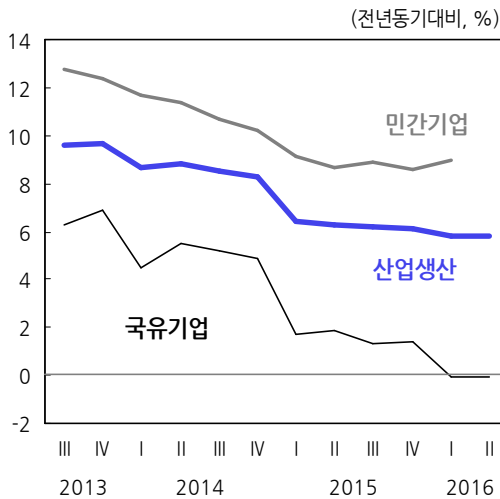
주: 실질누계기준.
자료: CEIC.

■ 생산과 소비 등 주요 단기 경제지표들의 증가세가 완만하게 둔화되는 모습

● 1/4분기 중 생산 증가세가 둔화되는 가운데 제조업심리지수 등 일부 선행지표도 낮은 수준에 머무르며 경기가 완만하게 둔화되고 있음을 시사

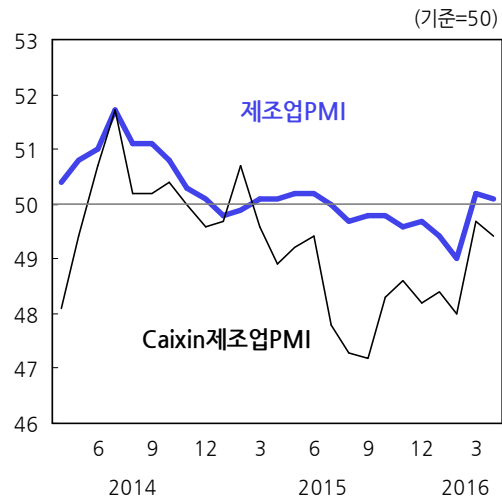
- 산업생산은 국유기업(-0.1%)을 중심으로 전분기(6.1%)보다 증가폭이 축소된 전년동기대비 5.8%의 증가율을 기록하였고, 4월에는 전분기와 동일한 5.8%의 증가율을 기록
- 대기업을 대상으로 한 국가통계국의 제조업PMI는 50을 상회한 반면, 중소기업 중심의 차이신 제조업PMI는 기준치(50)를 하회
- 특히, 4월 중 차이신제조업PMI는 전월(49.7)보다 하락한 49.4를 기록하며 14개월 연속 기준치를 하회하였는데, 이는 제조업의 설비과잉과 대외수요 부진 등에 주로 기인

중국의 산업생산



주: 2016년 2/4분기는 4월 수치임.
자료: CEIC.

중국의 제조업심리지수



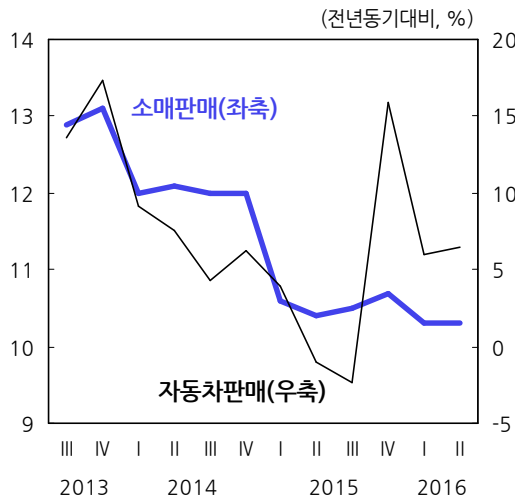
자료: CEIC; 블룸버그.

● 소매판매를 비롯한 대다수 소비 관련 지표들의 완만한 둔화 추세도 지속되고 있음.

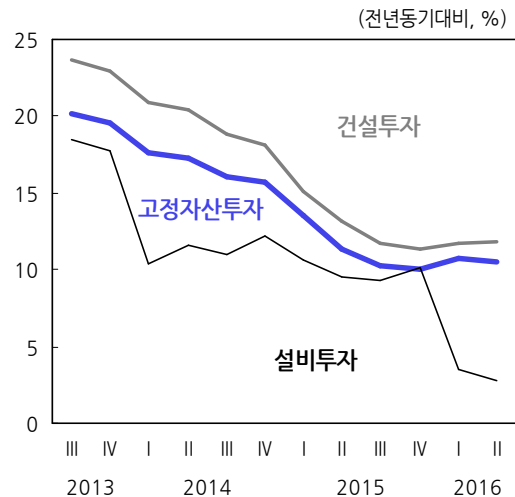
- 1/4분기 중 소매판매 증가율은 10.3%를 기록하며 전분기(10.7%)보다 증가세가 둔화되었으며, 특히 자동차판매 증가율은 전분기(15.8%)보다 크게 하락한 6.0%를 기록
- 4월에도 소매판매 증가율은 10.1%를 기록하며 둔화 추세를 이어갔으며, 같은 기간 자동차판매 증가율도 6.4%를 기록하며 1/4분기와 비슷한 수준을 유지
- 한편, 1/4분기 중 소비자신뢰지수는 102.8을 기록하며 전분기(103.9)보다 하락하였고, 1인당 소비지출은 전분기(6.9%)와 비슷한 7.1%의 증가율을 기록

- 한편, 과잉설비 조정 등으로 설비투자는 증가폭이 크게 축소되었으나, 정부지출 확대로 건설투자가 소폭 개선되면서 고정자산투자는 여전히 높은 증가세를 지속
 - 1/4분기 중 고정자산투자(10.7%)는 설비투자가 3.5% 증가하였으나, 건설투자가 전분기보다 높은 11.7% 증가하여 전분기에 비해 증가폭이 확대

중국의 소매판매 및 자동차판매



중국의 고정자산투자와 설비 및 건설투자

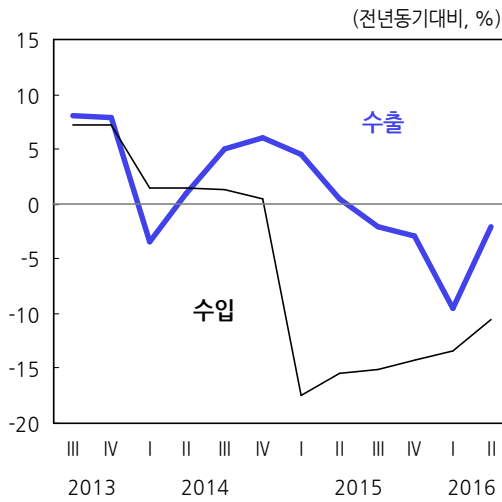


주: 2016년 2/4분기는 4월 수치임.
자료: CEIC.

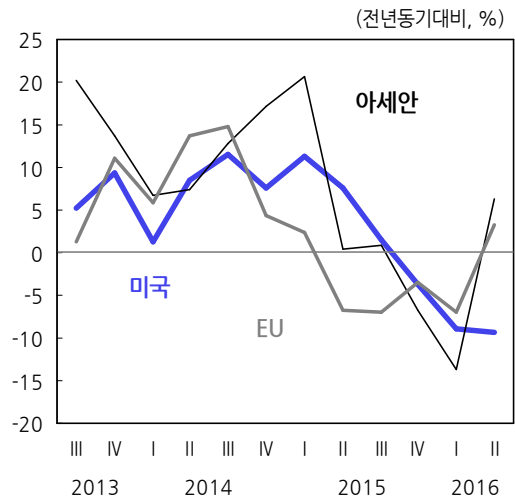
- 수출은 대부분의 지역에서 부진이 더욱 심화된 가운데, 수입 감소폭이 수출 감소폭을 상회하면서 무역수지 흑자가 확대

- 1/4분기 중 수출은 9.6% 감소하며 전분기(-2.9%)보다 감소폭이 확대되었고, 수입도 저유가의 영향으로 -13.5%의 증가율을 기록하며 감소세를 지속
 - 지역별로는 미국(-9.0%)을 중심으로 수출이 감소하였고, 수입도 북미지역(-15.4%)이 큰 폭으로 감소
 - 품목별로는 기계류(-8.1%)와 운송장비(-20.9%) 등을 중심으로 수출이 둔화되었고, 수입은 광물제품(-26.7%)과 기계류(-8.4%)가 크게 감소한 것으로 나타남.
 - 4월 중 수출과 수입은 각각 2.0%와 10.5% 감소하며 여전히 부진을 지속
- 한편, 1~4월 중 무역수지 흑자는 1,712억달러로 전년동기간대비 157억 달러 증가

중국의 수출입



중국의 지역별 수출

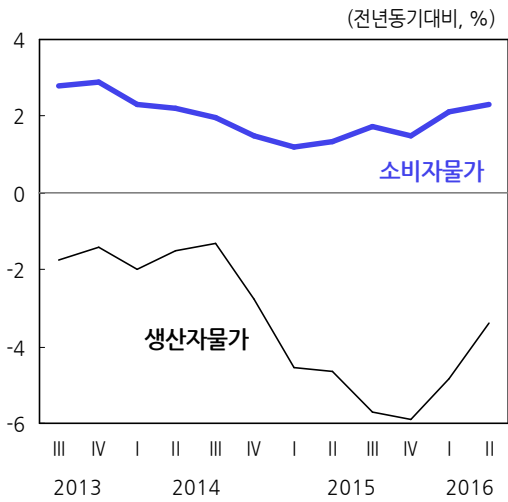


주: 2016년 2/4분기는 4월 수치임.
자료: CEIC.

■ 소비자물가가 완만한 상승세를 유지하는 가운데, 주택가격은 높은 상승세를 지속

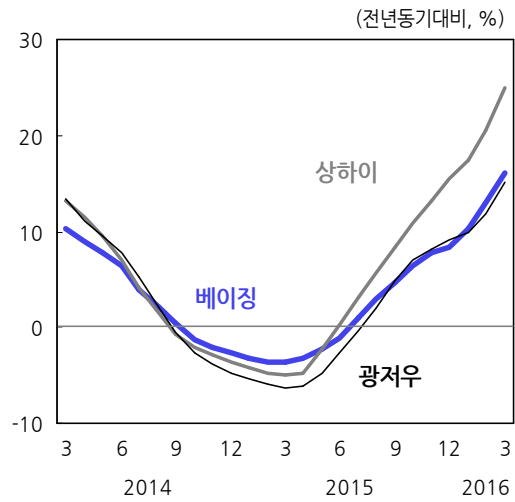
- 1/4분기 중 소비자물가는 식료품을 중심으로 2.1%의 상승률을 기록한 반면, 생산자물가는 4.8% 하락하며 낮은 수준에 머물러 있음.
 - 식료품과 에너지를 제외한 근원물가가 1.4% 상승한 가운데, 소매가격도 식료품(5.3%)을 중심으로 0.6%의 상승률을 기록
 - 생산자물가는 하락폭이 축소되었으나, 원자재 가격 하락 등으로 여전히 하락세가 지속되고 있는 모습
 - 한편, 4월 중 소비자물가 상승률은 2.3%를 기록하며 소폭의 상승세를 유지한 가운데, 생산자물가는 3.4% 감소하며 4개월 연속 감소폭이 축소
- 주택가격이 대도시를 중심으로 상승세를 이어가는 모습이나, 4월 이후 대도시의 주택구입 요건이 강화됨에 따라 향후 주택가격의 상승세는 둔화될 가능성
 - 지역별로는 베이징(16.0%)과 상하이(25.0%) 등 대도시 지역에서의 상승이 두드러지게 나타남.
 - 3월 중 주택가격이 상승한 지역은 40개로 전분기(21개)보다 증가하였고, 하락한 지역은 29개로 전분기(49개)보다 크게 감소한 것으로 나타남.

중국의 소비자물가와 생산자물가



주: 2016년 2/4분기는 4월 수치임.
자료: CEIC.

중국의 지역별 주택가격



자료: CEIC.

■ 증시 불안 및 환율 급등에 대한 우려가 줄어든 가운데, 완화적 통화정책이 지속되며 대출은 크게 증가하는 추세

- 금년 초 중국경제 관련 불확실성이 부각되면서 주가와 위안화 가치가 급락하였으나, 미국 금리인상이 지연되고 실물지표가 일부 개선되면서 금융시장은 점차 안정되는 모습

- 외환보유액도 2014년 하반기 이후 감소하는 추세였으나, 4월에는 전월보다 70억 달러 증가한 3조 2,196억 달러를 기록하며 2개월 연속 증가

- 통화량(M2) 증가율이 작년 하반기 이후 꾸준히 13%대를 유지하는 가운데, 신규대출 및 사회용자총량도 예상을 상회하는 높은 수준으로 증가

- 3월 중 지급준비율(16.5%)이 0.5%p 낮아지고 시중 자금이 늘어나면서 4월 통화량(M2)은 12.8% 증가

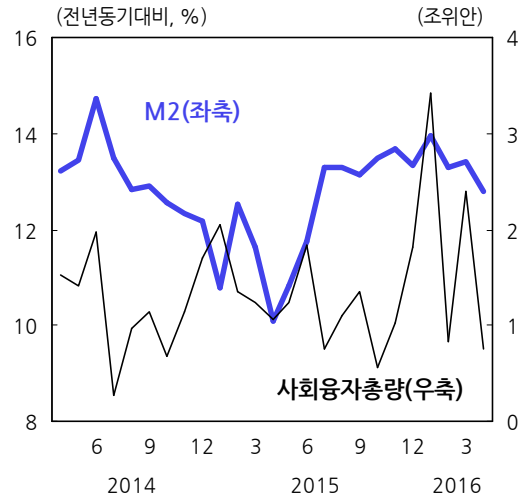
- 1~4월 중 신규대출이 5.1조위안을 기록하였고, 사회용자총량도 내국인 대출을 중심으로 7.4조 위안 증가

중국의 주가 및 환율



자료: 국제금융센터.

중국의 M2와 사회용자총량



자료: CEIC.

■ 중국경제는 성장률 목표 달성을 위해 정부가 경기부양정책을 지속할 것으로 예상되고 있으나, 과잉설비가 일부 조정되면서 성장률은 완만하게 하락할 것으로 전망

● IMF는 중국경제가 재정지출 확대로 내수 관련 지표가 양호한 흐름을 유지하면서 2016년에 6.5% 성장할 것으로 전망

- 다만, 과잉설비 조정에 따른 고용 불안 및 가계소득의 감소, 수출 부진 등은 향후 실물경제에 대한 불확실성을 높이는 요인으로 작용할 가능성

● 한편, 소비자물가 상승률은 2016년에 1.8%의 낮은 수준을 기록할 것으로 예상

주요기관의 성장률 및 물가 전망

(%)

	IMF		OECD		투자기관(평균)	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017
경제성장률	6.5(6.3)	6.2(6.0)	6.5(6.5)	6.2(6.2)	6.5(6.5)	6.2
소비자물가	1.8(1.8)	2.0(2.2)	2.5(2.5)	2.5(2.5)	1.9(2.0)	1.8

주: 1) 투자기관 전망치는 5월 기준.

2) 괄호 안의 수치는 각 기관들의 2015년 하반기 전망치임.

자료: IMF, *World Economic Outlook*, April 2016; OECD, *Interim Economic Outlook*, February 2016; 블룸버그.

3. 환율 및 금리

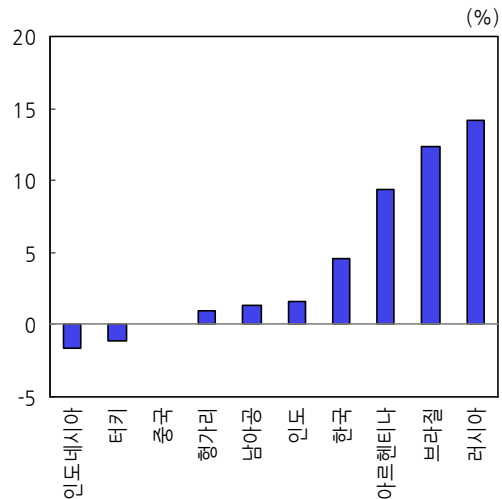
미국 금리인상에 대한 우려가 완화되면서 달러화의 가치가 하락한 가운데, 주요 선진국의 장기금리는 여전히 낮은 수준에 머물러 있음.

- 달러화의 가치는 중국의 증시 불안 및 신흥국의 경기 부진 등으로 금융시장 변동성이 확대되면서 연초 상승하였으나, 미국 기준금리가 당초 예상보다 완만하게 인상될 것으로 전망됨에 따라 다시 약세로 전환
 - 유로화의 가치는 급등락을 반복하고 있으나 미국의 금리인상 지연 및 유로존 주요 실물지표 개선 등의 영향으로 완만한 상승세를 유지하고 있음.
 - 엔/달러 환율은 연초 안전자산에 대한 수요 증가로 급락한 이후 비교적 안정적인 모습을 유지하였으나, 4월 이후 106엔대 수준으로까지 다시 급락
 - 한편, 달러화 대비 주요 신흥국의 통화가치는 중국경제 불안 우려에도 불구하고 미국 금리인상 관련 불확실성이 줄어들면서 2월 이후 상승

엔/달러 및 유로/달러 환율



달러화 대비 주요 신흥국의 통화 절상률¹⁾



주: 1) 2월 말 대비 5월 19일 기준.
자료: 한국은행.

- 주요 해외투자은행들은 달러화가 엔화를 제외한 주요국 통화대비 강세를 보일 것으로 전망하고 있음.
 - 유로/달러 환율은 전망시점(5월 중순)부터 6개월 후에 0.89으로 상승하고 1년 후에는 0.91 까지 상승할 것으로 예상
 - 엔/달러 환율의 경우에는 등락을 반복하겠지만, 금년 하반기까지 111엔대 수준에 머무를 것으로 예상
 - 한편, 최근까지 위안화 등 주요 신흥국의 통화가치가 가파른 상승세를 보이고 있으나, 향후에는 미국 금리인상과 신흥국 실물경기 둔화 등의 영향으로 하락세로 전환될 가능성이 높은 것으로 평가되고 있음.

주요국 환율 전망

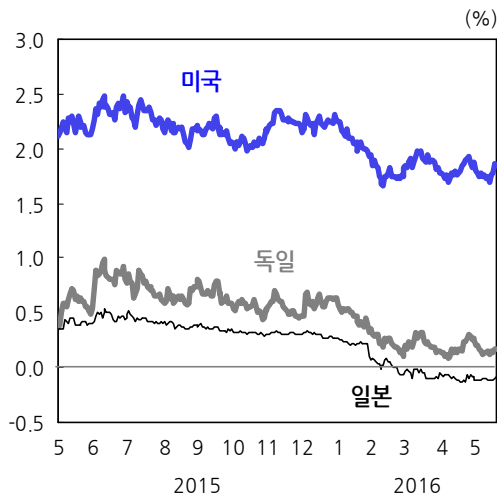
	유로/달러			엔/달러		
	3개월	6개월	1년	3개월	6개월	1년
Barclays Capital	0.91	0.94	1.01	105	100	98
BNP Paribas	0.86	0.87	0.89	108	110	116
Goldman Sachs	0.89	0.91	0.95	115	120	125
Morgan Stanley	0.86	0.87	0.91	103	100	102
Citi	0.87	0.86	0.86	113	111	108
HSBC	0.86	0.85	0.83	115	115	115
Nomura	0.93	0.93	0.95	118	120	123
평균 ¹⁾	0.88	0.89	0.91	111	111	111

주: 1) 주요 14개 투자은행의 전망치 평균.
 자료: 국제금융센터.

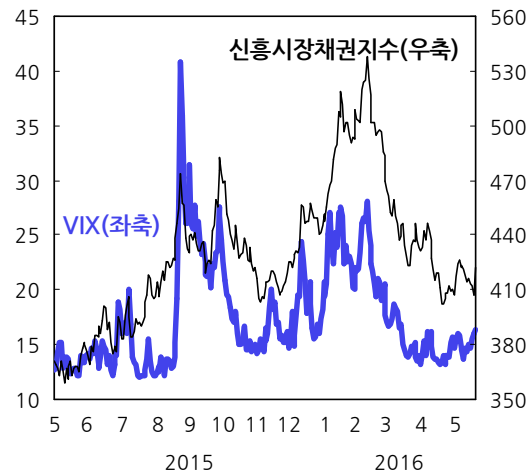
- 주요 선진국의 장기금리는 세계경제의 성장세 둔화와 미국의 금리인상 지연 등에 주로 기인하여 완만하게 하락하는 모습
 - 미국의 장기금리는 일부 실물지표의 개선과 물가 상승에도 불구하고 향후 미국경제 관련 불확실성 등으로 금리인상이 지연됨에 따라 3월 중순 이후 다시 하락
 - 독일 등 대다수 선진국의 장기금리도 하락하는 모습을 보인 가운데, 특히 일본의 장기금리는 2월 중순 이후 마이너스 금리 수준을 유지

- 한편, 신흥국 경기둔화 및 브렉시트 우려에도 불구하고, VIX와 신흥시장채권지수를 비롯한 주요 변동성 지수가 하락하는 등 국제금융시장은 비교적 안정적인 모습을 유지하고 있음.

주요 선진국 장기금리



VIX지수와 신흥시장채권지수



자료: 국제금융센터.

- 투자은행들은 향후 주요 선진국의 장기금리가 당초 예상보다 낮은 매우 완만한 상승세를 보일 것으로 전망하고 있으며, 일본의 마이너스 금리는 상당 기간 지속될 것으로 평가

2016년 주요국 장기금리 전망

(%)

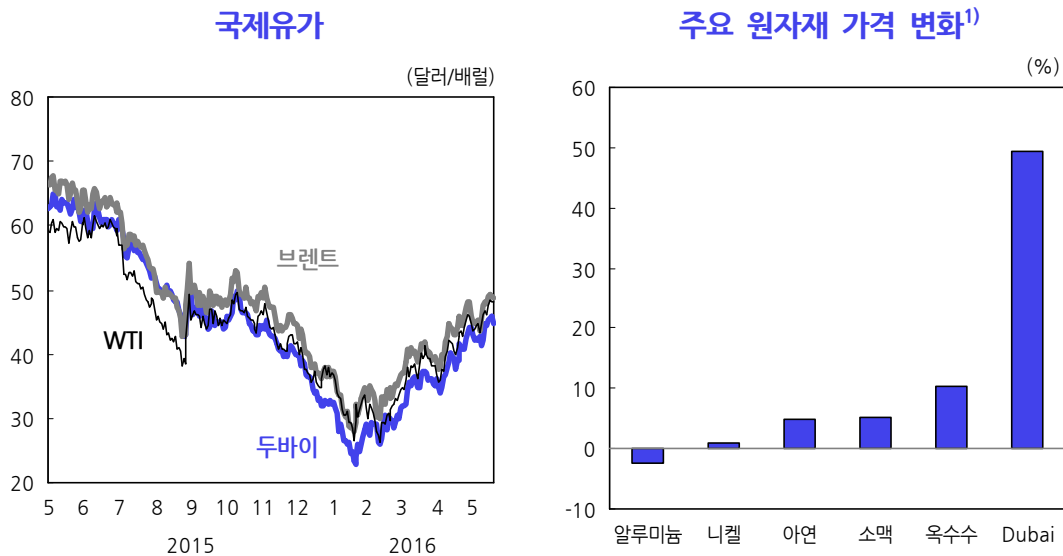
	미국 국채(10년)			유로화 채권(10년)			일본 국채(10년)		
	2/4	3/4	4/4	2/4	3/4	4/4	2/4	3/4	4/4
Barclays Capital	1.90	2.00	2.00	-	-	-	-0.10	-0.10	-0.05
JP Morgan	2.00	2.05	2.15	0.15	0.20	0.25	-0.10	-0.30	-0.30
Goldman Sachs	2.25	2.50	2.75	0.40	0.50	0.60	0.15	0.20	0.30
Citi	1.80	1.90	2.00	0.15	0.15	0.20	-0.10	-0.15	-0.15
Deutsche Bank	-	-	-	0.30	0.50	0.70	-	-	-
HSBC	1.40	1.50	1.50	0.05	0.60	0.70	0.30	0.20	0.20
Credit Suisse	1.85	1.90	2.00	-	-	-	-	-	-
평균 ¹⁾	1.83	1.98	1.99	0.31	0.47	0.59	0.02	-0.03	-0.02

주: 1) 주요 투자은행의 전망치 평균.
 자료: 국제금융센터.

4. 원자재 가격

달러화 약세와 공급 둔화 우려 등으로 유가를 비롯한 일부 원자재가격이 비교적 큰 폭 상승하는 모습이나, 금년에도 원자재가격은 낮은 수준에 머무를 것으로 예상

- 최근 국제유가의 상승은 달러화 약세와 향후 원유 공급 감소 우려 등의 요인들이 복합적으로 작용한 것으로 판단됨.
 - 금년 초 유가는 대이란 제재 해제에 따른 공급 확대 우려와 주요 신흥국 실물지표 부진 등의 영향으로 배럴당 20달러대까지 하락하였으며 변동성도 크게 확대된 것으로 나타남.
 - 그러나 달러화가 약세로 전환되고 미국의 원유 공급 감소 및 주요 산유국의 생산 공조 가능성 등이 부각되면서 2월 이후 큰 폭으로 상승
 - 다만, 금년 5월 19일까지의 평균유가(두바이 기준)는 작년 연평균 대비 32.6% 하락한 34.2달러로 여전히 낮은 수준임.



주: 1) 2월 말 대비 5월 19일 기준.
 자료: 한국석유공사 석유정보망; 국제금융센터.

■ 주요 비철금속 및 곡물 가격의 변동성이 크게 확대된 가운데, 2월 이후 점차 상승하는 모습을 보임.

- 대다수 비철금속 가격이 중국 등 핵심 신흥국의 성장세 둔화 우려로 급등락을 반복하고 있으나, 아연 등은 달러화 약세와 각국의 경기부양정책 강화 가능성 등의 영향으로 상승
- 곡물가격도 기상여건과 재고량 전망치 변화에 따라 급등락을 반복하고 있으나, 금년 들어 상승세로 전환
- 유가와 다수의 비철금속 및 곡물 가격이 상승함에 따라 CRB지수 등 주요 상품가격 지수는 비교적 큰 폭으로 상승하는 모습

■ 한편, 국제원유시장의 과잉공급이 단기간 내에 해소되기는 어려운 상황임을 감안할 때, 저유가 기조는 당분간 유지될 것으로 전망

- 국제원유시장에서 2014년 이후 지속되고 있는 원유의 초과공급 규모가 매우 크고 감산 가능성도 낮기 때문에 과잉공급 현상은 상당 기간 지속될 것으로 예상
- 이에 따라 국제유가가 원유 공급 축소 등으로 완만하게 상승할 것으로 예상되고 있으나, 비교적 낮은 수준에 머물러 있을 가능성이 높은 것으로 평가
 - 3월 말 이후 주요 전망기관들이 2016년 유가 전망치를 소폭 상향 조정하는 추세이나, 아직까지 유가는 연평균 40달러 초반의 낮은 수준에 머무를 것으로 예상되고 있음.

주요 기관 유가 전망

(달러/배럴)

	기준 유종	2015년 평균	2016년					2017년 평균
			1/4	2/4	3/4	4/4	평균	
EIA	Brent	52.3	33.9	41.9	42.0	44.0	40.5	50.7
	WTI	48.7	33.4	41.6	42.0	44.0	40.3	50.7
블룸버그 ¹⁾	Brent	-	-	40.6	43.5	47.2	41.9	55.2
	WTI	-	-	39.4	42.5	46.5	40.7	53.0

주: 1) 주요 애널리스트의 전망치 평균.
 자료: US Energy Information Administration; 블룸버그.

KDI 경제전망 현안분석 목록

원유와 주요 원자재의 가격전망	1982 2/4	거시경제팀
중심통화지표의 선정	1982 2/4	거시경제팀
외채현황과 문제점	1982 3/4	이 선
중동원유시장과 한국건설수출 전망	1982 3/4	장오현
단기금융기관의 최근동향과 개선방향	1982 4/4	이덕훈
최근 국제경제 환경변화와 당면과제	1982 4/4	김중웅
유가 인하의 기대효과와 대응방향	1983 1/4	장오현
최근 국제금융위기의 근본원인과 그 해결책	1983 1/4	엄봉성
최근의 임금동향과 당면정책과제	1983 2/4	박희구
선진국경제정상회담과 세계경제의 당면과제	1983 2/4	서상목
국제외채위기와 한국의 외채	1983 3/4	김인철
남미제국의 경제위기와 향후전망	1983 3/4	이인호
태평양지역의 공산품교역현황과 공산품교역확대를 위한 협력방안	1983 4/4	양수길
근년의 보호무역주의의 특징과 원인	1983 4/4	유정호
미대통령선거와 경제적 파급효과	1984 1/4	이성섭
미달러화 변동과 우리나라의 환율결정	1984 1/4	김인철
최근 경기동향과 통화정책	1984 2/4	남상우 이덕훈
증권시장 개방의 기대효과와 추진전략	1984 2/4	엄봉성
최근의 임금 및 노동시장 동향	1984 3/4	김수곤 최돈길
산업구조의 개선과 중소기업의 육성	1984 3/4	김재원
경기순환과 경기종합지수	1984 3/4	여운방
한일관계의 역사적 전환과 새로운 경제협력방향	1984 4/4	김중웅 이경주
미국의 통상정책 수립과정과 수입규제법	1984 4/4	엄봉성
가계저축 동향과 유인제도의 개편방향	1985 1/4	이계식
2000년을 향한 한국경제의 진로와 과제	1985 1/4	곽태원
신국제 무역협상과 태평양협력방안	1985 2/4	양수길
최근의 고용동향과 정책과제	1985 3/4	박희구 장준경
경제특구와 중공의 개방정책	1985 3/4	홍종덕
산업기술혁신과 성장잠재력	1986 1/4	박준경
경기종합지수의 예측능력향상을 위한 개선방안	1986 1/4	여운방
OPEC행태의 분석과 유가전망	1986 2/4	이 선
서비스개방의 문제와 정책방향	1986 2/4	김인철
엔고와 새로운 한일경제관계	1986 3/4	이규억
한일 기업저축과 세제비교	1986 3/4	이계식 배준호
국제금융 환경변화와 우리의 과제	1986 4/4	엄봉성 이영기
J커브효과와 대일 무역수지	1986 4/4	박원암

환위험과 외환선물거래의 헤징효과분석	1987 1/4	이 선
흑자기조하의 환율정책에 대한 소고	1987 1/4	좌승희
실업·임금·물가에 대한 현황, 실증분석과 정책과제	1987 2/4	김중수
증권시장의 최근 활황과 주식공급의 확대	1987 2/4	이덕훈 홍성훈
미증권 시장의 붕괴 : 그 배경과 여파	1987 4/4	유정호
미래의 산업구조변화와 정책대응	1987 4/4	이원영
통화량 증시정책의 재평가	1988 1/4	강문수
경제안정과 흑자관리	1988 1/4	노성태
80년대 일본의 금융국제화와 해외증권투자	1988 2/4	엄봉성
우리나라 금융산업의 장기구조에 대한 논의	1988 2/4	좌승희
환율, 임금과 이윤율	1988 3/4	박원암
현행 중심통화지표 및 그 운용방법의 변경 필요성	1988 3/4	박우규
우리나라 공기업부문의 문제와 정책방향	1988 4/4	송대희
부실은행정리와 신용질서유지	1988 4/4	강문수
경제규제개선을 위한 정책방향의 모색	1989 1/4	이재형
1988년 가을 연례회의 (KDI · Project LINK Central 공동주관)	1989 1/4	김진영
통화의 파급효과와 통화정책 개선방향	1989 2/4	남상우 이덕훈
주택건설 경기변동의 추세	1989 2/4	김관영
교역조건변동의 추이와 파급효과	1989 3/4	노성태 오상훈
주식옵션에 관한 연구	1989 3/4	금정연
과학기술투자의 장기계획·투자재원의 조달과 활용을 중심으로	1989 4/4	이원영
최근의 실업률 분석	1989 4/4	장창원
현 경기 국면의 진단과 정책대응	1990 1/4	박우규
자본이득환수기능 제고를 위한 토지정책방향	1990 1/4	손재영
최근 물가불안의 요인과 대응방향	1990 2/4	남상우 이선애
성장잠재력과 경제운용	1990 2/4	박준경
건설투자활동의 전망	1990 2/4	김관영
원화, 엔화 환율변동의 수출입 및 물가효과분석	1990 3/4	심상달 좌승희
재정의 역할과 운용방안	1990 3/4	송대희 유일호 문형표
재정지축의 거시경제효과	1991 1/4	유윤하
명목임금의 추정과 관련된 제모형의 비교연구	1991 1/4	김성연
산업경쟁력과 경제운용	1991 1/4	박준경
유가인상의 산업부문별 효과분석: 일반 균형적 접근	1991 1/4	이원영 안영석
92년의 증시개방과 자금흐름의 문제	1991 2/4	최범수
새로운 여건하의 제조업 대책	1991 2/4	김지홍
5·8조치의 토지 정책적 의미	1991 2/4	손재영
물가와 공공요금관리	1991 2/4	김종석
환경문제의 현황과 대책	1991 2/4	정진승

2000년까지의 사회간접자본 투자재원조달 전망	1991 2/4	유일호
물가불안 및 자금난 해소를 위한 금리정책	1991 2/4	박우규
최근의 인력수급추세와 정책과제	1991 2/4	박현구 장창원
세계잉여금발생 및 추경편성의 문제점	1991 3/4	문형표
상반기 무역수지적자요인 분석	1991 3/4	유윤하
무역수지악화와 수입의존도	1991 3/4	유정호
금융긴축과 수신금리인상	1991 3/4	박우규
금리자유화와 정책금융의 당면과제	1991 3/4	김준경
수출입과 선행지표	1991 3/4	박원암
기술개발지원정책 효율화방안	1991 3/4	이흥구
선거의 거시경제효과	1991 4/4	심상달
최근 수출입 물량변화의 요인	1991 4/4	백웅기
금리자유화의 진행지표와 예대 마진률	1991 4/4	박우규
석유화학의 구조조정문제	1991 4/4	김지홍
90년대의 산업환경과 산업정책의 기본방향	1991 4/4	박준경
자금 흐름의 개선과 상업어음 할인제도 활성화 방안	1991 4/4	김준경
유통시장개방의 전망과 대응과제	1991 4/4	남일충
거시경제안정과 산업경쟁력 강화	1992 1/4	최승희
제조업 금융비용 현황과 정책과제	1992 1/4	이영기
자금순회계정으로 본 고금리현상의 원인	1992 1/4	최범수
우리나라 재정의 경기조절 역할	1992 1/4	문형표
외국인직접투자의 추이와 투자환경	1992 1/4	이원영
월별 경기지표를 이용한 내수의 단기예측	1992 1/4	심상달 이항용
법정공휴일 단축에 따른 제조업 인력난해소 및 생산증대효과	1992 1/4	백웅기
현 경기국면의 진단	1992 2/4	박우규
투자증가율의 둔화는 심각한 문제인가	1992 2/4	최범수
기업금융행태와 거시경제운용	1992 2/4	이영기
안정적 재정운용과 통합예산관리	1992 2/4	황성현
근년의 무역수지악화와 우리 사회의 반응	1992 2/4	유정호
경지논쟁소고	1992 2/4	백웅기
산업경쟁력과 정부역할	1992 2/4	박준경
엔화 약세반전과 거시 경제적 파급효과	1995 3/4	조동철 고영선 오상훈
경기연착륙 전망과 향후의 경기국면 진단	1995 3/4	김준일
최근의 물가압력 추이	1995 3/4	유윤하 성명기
금리추이에 대한 평가 및 전망	1995 3/4	김준일
최근의 무역수지적자에 대한 평가	1995 3/4	유윤하 고영선
노동력부족 및 정책과제	1995 3/4	장창원 이진면
경기양극화의 원인과 정책대응	1995 4/4	김준경 김윤수

경기국면 진단	1995 4/4	김준일 이항용
환율변동과 경상수지	1995 4/4	조동철 이항용
금리의 10%대 진입 가능성 타진	1996 1/4	조동철 오상훈
L/C 내도액의 수출 예고능력	1996 1/4	거시경제팀
소비자금융 규제완화의 경제적 파급효과	1996 1/4	김준경 김윤수
최근의 소비재수입 동향 및 시사점	1996 2/4	김준경 박양래
최근의 수출부진에 대한 평가와 대외경쟁력 점검	1996 2/4	거시경제팀
무역의 및 이전 수지의 추이 및 일본, 대만과의 비교	1996 2/4	조동철
임금수준의 국제비교	1996 3/4	김세종
한국, 일본 및 대만의 소비자물가 비교	1996 3/4	유윤하 성명기
최근의 부도율 현황분석과 향후 전망	1996 3/4	김준일
해외직접투자의 요인, 효과 및 정책방향	1996 3/4	김승진
OECD 국제비교를 통한 우리나라 균형금리수준의 모색	1997 1/4	함준호
우리나라 저축률의 분석과 전망	1997 1/4	홍기석
안정성장기의 재정운영방향	1997 1/4	고영선
엔화강세의 거시경제적 파급효과	1997 2/4	조동철
최근 어음할인 현황과 정책과제	1997 2/4	김준경
여성실업 증가의 요인분석	1997 2/4	김대일
80년대 이후 통화정책의 평가와 정책시사점	1997 3/4	신인석
기업의 과다부채와 장기불황 가능성	1998 1/4	김준경
건설업체 부도급증 원인 및 평가	1998 1/4	김준경
구조조정 지원을 위한 재정지출 형태별 파급효과	1998 1/4	조동철
유가하락의 거시경제적 효과분석	1998 1/4	한진희
국제수지의 오차 및 누락에 대한 평가	1998 1/4	조동철
구조조정 지원을 위한 공채소화 방안	1998 2/4	조동철 함준호 황성현
재고투자의 변동과 경제적 파급효과	1998 2/4	홍기석 유덕현
신용경색의 분석적 이해 및 대응방향	1998 2/4	조동철 신인석 함준호 나동민
남미국가들의 금융위기재발과 시사점	1998 3/4	심상달
거시경제 상황에 대한 이해와 정책방향	1998 3/4	조동철
공기업 민영화 및 경영혁신방안	1998 3/4	남일총
어음의 경제적 기능과 제도 개혁방안	1998 4/4	김준경
노동소득불평등도의 변화추이 및 전망	1998 4/4	유경준
중장기 산업전망과 정책방향	1998 4/4	장기비전팀
외화위기 이전 재벌기업의 과잉투자에 대한 실증분석	1999 1/4	한진희
재벌의 제2금융권 금융기관 소유에 따른 문제점	1999 1/4	김준경
외채상환 능력의 거시적 평가 및 국가부채 관리의 기본방향	1999 1/4	함준호
외화위기 이후 소비자물가 변동의 특징과 요인분석	1999 1/4	성명기

우리나라 외환위기의 발생원인	1999 2/4	홍기석
한국기업의 수익성 분석: 대주주와 소액주주간의 이해갈등을 중심으로	1999 2/4	조성욱
오쿤의 법칙을 이용한 실업률 전망	1999 2/4	유경준
재정건전성 조기회복을 위한 대책	1999 3/4	고영선
90년대 국내 외국환은행의 포괄적 환율위험 분석	1999 3/4	함준호 유재균
우리나라 및 동아시아의 성장요인 분석 및 장기성장률 전망	1999 4/4	한진희 김종일
벤처산업의 발전전망과 정책과제	2000 1/4	성소미
지식기반경제 발전전망과 과제	2000 1/4	우천식
균형실업률 추정과 정책적 시사점	2000 2/4	유경준
교역조건 악화와 최근 거시경제 상황에 대한 이해	2000 3/4	조동철
진입·퇴출의 창조적 파괴과정과 제조업 생산성 증가에 대한 분석	2000 4/4	한진희 양정삼
최근의 실업률 동향분석	2001 2/4	최경수
가계대출 증가현상의 평가와 정책대응	2002 1/4	신인석 박창균
가계대출과 소비의 관계 분석	2002 4/4	신인석
경기부양을 위한 재정정책수단의 선택: 일본과 미국의 사례	2003 4/4	고영선
소비 및 저축률의 추이와 시사점	2004 1/4	조동철 임경목
산업연관표를 이용한 수출의 부가가치 유발효과 분석	2004 2/4	김동석
상장사 기업재무자료를 중심으로 살펴 본 설비투자 분석	2004 2/4	임경목
최근의 건설경기 둔화에 대한 평가 및 시사점	2004 4/4	이항용
최근 환율 하락에 대한 평가와 총수요항목에 미치는 영향	2004 4/4	조동철
개인소득에 대한 분석 및 민간소비에 대한 시사점	2004 4/4	조성훈 김현욱
환율하락 및 유가상승의 경제적 파급효과	2005 1/4	김동석 조동철
소비자기대지수의 경기변동에 대한 예측력	2005 1/4	김장렬 이항용
설비투자 추이 분석 및 시사점	2005 2/4	임경목 김동석
단시간 취업자 증가현상 분석	2005 2/4	김용성 신석하
최근 경기변동성 확대의 원인 분석	2005 3/4	신인석
중국으로부터의 수입과 국내기업의 진입·퇴출간의 관계	2005 3/4	최용석 차문중
최근 물가여건 점검	2005 4/4	신인석
미시자료를 이용한 고성장 중소기업체의 특성 분석	2005 4/4	안상훈
최근 해외소비 급증현상의 이해	2006 1/4	허석균
최근 경상수지 추이의 분석과 전망	2006 1/4	이항용 김현욱
서비스업 부문의 생산과 고용간의 괴리에 대한 분석 및 시사점	2006 2/4	김용성
경상수지 흑자 축소에 대한 이해 및 전망	2006 3/4	조동철
세계경제 성장률 하락의 국내경제 파급효과 분석	2006 3/4	신석하
최근 은행 외화차입 증가의 배경과 위험요인	2006 4/4	김현욱
최근의 물가안정에 대한 분석 및 시사점	2006 4/4	조동철
기업 수익성의 변동성 증가와 설비투자	2006 4/4	임경목
최근의 실업률 하락 및 고용률 정체 요인 분석	2007 상반기	유경준

재무구조조정 측면에서 살펴본 최근 설비투자 추세	2007 상반기	임경목
기업의 국제화가 수출에 미치는 영향: 기업내 수출을 중심으로	2007 상반기	이시욱 임경목
투자형태별 경기변동 요인 분석	2007 하반기	이재준
최근 우리나라 수출호조세 요인 분석	2007 하반기	이시욱 신석하
우리나라 주택담보대출 시장의 현황과 평가	2007 하반기	송준혁 연태훈
최근의 취업자 증가세 둔화에 대한 분석	2008 상반기	신석하 김희삼
최근 물가상승세의 원인 및 향후 전망	2008 상반기	조동철 송준혁
자산가격 변동과 민간소비	2008 하반기	김영일
성장률 및 주가 변동에서 차지하는 해외요인의 비중 변화	2008 하반기	송준혁
가계대출의 현황 및 평가	2008 하반기	김준경
최근 우리나라 수출 급락세의 특징 및 요인 분석	2009 상반기	이시욱 이한규
외국자본 유출입 패턴 변화에 대한 분석과 시사점	2009 상반기	송민규
민간소비의 구성항목별 추이에 대한 분석	2009 상반기	김영일
최근 설비투자 회복세에 대한 평가 및 전망	2009 하반기	임경목
최근 물가에 대한 분석 및 향후 전망	2009 하반기	정대회
여성 중심의 고용 부진 현상에 대한 분석	2009 하반기	김희삼
건설부문의 재무건전성 약화에 대한 평가	2010 상반기	임경목
최근 우리나라 물가의 특징 및 정책적 시사점	2010 상반기	이재준 정대회
주요 공기업 부채의 장단기 위험요인 평가	2010 하반기	김성태
외국인 채권투자의 국내 장·단기금리차에 대한 영향 분석	2010 하반기	이한규 정대회
가계 부채 위험도에 대한 평가: 미시자료를 중심으로	2010 하반기	김영일 임경목
국제금융위기 이후 우리 경제의 잠재성장률 평가	2011 상반기	이재준 이준상
최근 물가상승세의 구성항목별 특징과 향후 물가 여건	2011 상반기	김현욱 김성태
유가 상승에 따른 경제적 부담 및 변화 추이	2011 상반기	김동석
재정기조지표를 이용한 재정정책 평가 및 시사점	2011 하반기	김성태
정책금리 결정행태 분석 및 통화정책에 대한 시사점	2011 하반기	김태봉 이한규
노동공급을 중심으로 살펴본 최근 고용증가세 분석	2011 하반기	황수경 신석하 김인경
중국 내부요인 변동이 우리 경제에 미치는 영향 분석	2012 상반기	이한규
조세지출 현황 및 효율적 관리방안	2012 상반기	유한욱
요인별 유가 상승이 우리 경제에 미치는 영향	2012 상반기	이준상 신석하
기초노령연금의 대상효율성 분석과 선정기준 개선방안	2012 하반기	윤희숙
SOC 투자규모의 적정성 평가 : 2012~16년 국가재정운용계획안을 중심으로	2012 하반기	김형태 류덕현
재정지원 일자리사업의 현황과 개선방향	2012 하반기	김용성
건설부문 재무안정성에 대한 평가 및 시사점	2012 하반기	김성태
향후 재정정책기조에 대한 평가 및 시사점	2012 하반기	김성태
중산층 현황에 대한 다면적 분석과 중산층 확대전략에의 시사점	2013 상반기	윤희숙
최근 기업 간접금융시장에 대한 분석	2013 상반기	남창우
최근의 민간소비 부진에 대한 원인 분석	2013 상반기	김태봉

민간소비 수준에 대한 평가: 소득과의 관계를 중심으로	2013 하반기	오지윤
최근 경상수지 흑자 확대의 요인 분석	2013 하반기	정규철 김성태
최근 물가상승률에 대한 평가 및 향후 전망	2013 하반기	정대회 김성태
성장회계 비교분석을 통한 2000년대 생산성 증가세 평가	2014 상반기	신석하
연령별 소비성향의 변화와 거시경제적 시사점	2014 상반기	권규호 오지윤
최근 설비투자 추이 분석: 상장사 재무자료를 중심으로	2014 상반기	정대회 정규철
주택담보대출비율(LTV) 규제가 거시경제에 미치는 영향	2014 상반기	송인호
인구구조 변화가 경상수지에 미치는 영향	2014 하반기	권규호
중국경제 구조변화가 우리 경제에 미치는 영향	2014 하반기	정규철
부실기업 구조조정 지연의 부정적 파급효과	2014 하반기	정대회
일본의 1990년대 통화정책과 시사점	2014 하반기	이재준
가계부채의 연령별 구성변화: 미국과의 비교를 중심으로	2014 하반기	김지섭
추격 관점에서 살펴본 한·중·일 수출경쟁력의 변화	2015 상반기	정규철
노동시장의 인적자원 배분기능 효율성	2015 상반기	김대일
우리나라 제조업 부문의 사업체간 자원배분 효율성 추이 및 국제비교	2015 상반기	오지윤
최근 국세수입에 대한 평가 및 시사점: 일본과의 비교를 중심으로	2015 상반기	김성태
최근 중국경제 불안에 대한 평가 및 시사점	2015 하반기	김성태 정규철
부실 대기업 구조조정에 국책은행이 미치는 영향	2015 하반기	남창우 정대회
고령층 가계부채의 구조적 취약성	2015 하반기	김지섭
최근 아파트 분양물량 급증의 함의	2015 하반기	송인호
기대수명 증가의 거시경제적 영향과 시사점	2016 상반기	권규호
글로벌 투자 부진이 우리 경제에 미치는 영향	2016 상반기	정규철