

2020년 2분기

www.keri.org

KERI 경제동향과 전망

최근 경제동향
국내 경제전망

KERI 경제동향과 전망

2020년 2분기

한국경제연구원

집 필 진

이 승 석 부 연 구 위 원

감 수

조 경 엽 경제연구실 실장

〈 차례 〉

요 약 v

제I장 최근 경제동향 1

 1. 경제성장 3

 2. 수출입(통관기준) 및 경상수지 11

 3. 고용 17

 4. 물가 19

 5. 금리와 환율 25

제II장 국내 경제전망 27

 1. 대외 여건 29

 2. 2020년 국내 경제전망 33

〈표 차례〉

〈표 I-1〉 주요 산업활동 지표	10
〈표 II-1〉 세계 경제전망.....	30
〈표 II-2〉 세계 석유수급 전망	31
〈표 II-3〉 해외 주요기관 유가(기준 유가) 전망.....	32
〈표 II-4〉 전망의 주요 전제	32
〈표 II-5〉 2~5월 중 발표 정부·한은 주요 유동성공급 대책	46
〈표 II-6〉 2020년 국내 경제전망	55

〈그림 차례〉

〈그림 I-1〉 실질GDP 증가율 추이	3
〈그림 I-2〉 주요 최종수요 항목별 증가율 추이	5
〈그림 I-3〉 부문별 GDP 성장 기여도	6
〈그림 I-4〉 산업생산	9
〈그림 I-5〉 경기종합지수	10
〈그림 I-6〉 수출증가율 및 일평균 수출액	12
〈그림 I-7〉 수입증가율 및 일평균 수입액	12
〈그림 I-8〉 통관기준 무역수지-수출-수입	12
〈그림 I-9〉 주요 지역별 수출증가율	14
〈그림 I-10〉 주요 품목별 수출증가율	15
〈그림 I-11〉 경상수지 항목별 증감	16
〈그림 I-12〉 서비스수지 항목별 증감	16
〈그림 I-13〉 경제활동참가율, 실업률, 취업자증가율	18
〈그림 I-14〉 고용률	18
〈그림 I-15〉 산업별 취업자 증감(2019.1~5 → 2020.1~5)	19
〈그림 I-16〉 주요 물가지수 증가율 추이	20
〈그림 I-17〉 생산자 물가지수 증가율 추이	20
〈그림 I-18〉 품목성질별 증가율	21
〈그림 I-19〉 아파트 매매가격지수 증가율	23
〈그림 I-20〉 서울지역 아파트매매가격지수 및 거래량	23
〈그림 I-21〉 아파트 전세가격	24
〈그림 I-22〉 한·미 기준금리와 한국의 시장금리	25
〈그림 I-23〉 원/달러, 원/100엔	26
〈그림 II-1〉 국제유가 추이	31
〈그림 II-2〉 역사적 민간소비 증감률(1996~2016)	33
〈그림 II-3〉 소비자심리지수	34
〈그림 II-4〉 가계부문 평균소비성향	35
〈그림 II-5〉 최근 가계소득 현황	36
〈그림 II-6〉 가계대출 이자부담 추이	36
〈그림 II-7〉 역사적 설비투자 증감률(1996~2016)	37
〈그림 II-8〉 제조업 설비투자압력	38
〈그림 II-9〉 BSI(설비투자)	39

〈그림 II-10〉 역사적 건설투자 증감률(1996~2016)·····	40
〈그림 II-11〉 건축허가 연면적 증가율 추이 ·····	41
〈그림 II-12〉 역사적 수출 증감률(1996~2016)·····	42
〈그림 II-13〉 수출출하지수·····	43
〈그림 II-14〉 역사적 GDP 증감률(1996~2016)·····	44
〈그림 II-15〉 경상수지 항목별 전망 ·····	49
〈그림 II-16〉 전세가격, 임금총액 ·····	51
〈그림 II-17〉 수입물가, 기대인플레이션율 ·····	51
〈그림 II-18〉 주요 투자은행의 한국 기준금리 전망·····	52
〈그림 II-19〉 원/달러, 달러 인덱스·····	53
〈그림 II-20〉 주식시장 ·····	54

요약

2020년 경제성장률은 미증유의 전염병인 코로나19 충격으로 IMF 외환위기 이후 최저치인 -2.3%의 역성장이 불가피할 전망이다, 소비활동 제약과 극심한 소비심리의 위축 그리고 투자활동 차질이 2020년 국내 성장흐름의 성장경로 이탈을 가속시키며 장기불황기로의 본격적인 진입가능성을 높일 것으로 보인다. 구체적인 결과는 다음과 같다.

민간소비는 정부의 재난안전지원금 등 적극적인 부양노력에도 불구하고 소비활동의 물리적 제약, 불안감으로 인한 소비심리의 추락, 가계부채원리금 상환부담 등의 영향으로 -3.7% 역성장을 기록할 것으로 보인다. 기업실적 악화로 인한 명목임금 상승률의 둔화와 실업으로 인한 취업자수의 급감 역시 소비위축의 중요한 요인으로 분석된다. 설비투자는 반도체시장의 개선흐름에도 불구하고 내수경기과 세계경기의 동반악화로 -18.7% 성장할 전망이다. 건설투자는 건설활동 지연에 정부의 강도 높은 부동산 억제정책까지 가세하며 증가율이 -13.5%까지 위축될 것으로 보인다.

경제위기시마다 효자 역할을 해오던 수출부문의 성장 역시 기대에 미치지 못할 전망이다. 미국·중국 등 주요 수출상대국들의 예상을 웃도는 경기위축과 무역갈등 심화로 인한 교역차질이 수출부진의 주요한 배경이다.

소비자물가 상승률은 전년대비 0.1%p 낮은 0.3%를 기록할 전망이다. 인건비의 큰 폭 상승에도 불구하고, 내수급락에 따른 낮은 수요압력, 서비스 업황부진, 국제유가 하락 그리고 가계부채·고령화 등의 구조적 원인이 물가상승에 대한 하방압력으로 작용하기 때문이다. 경상수지는 주요수출국들의 심각한 경기부진 및 회복지연의 영향으로 상품수지의 흑자폭이 크게 줄어들면서 510억 달러 수준에 그칠 것으로 보인다.

코로나19 상황이 쉽게 종식될 기미를 보이지 않고 있고, 수출 역시 세계경제 회복 지연에 막혀 과거와 같은 경기반등의 디딤돌 역할을 해내기 힘들 것으로 예상됨에 따라 경제위기를 극복에는 장기간의 고된 노력이 필요할 것으로 전망된다. 이에 정부당국은 단기적인 재정확대로 일시적인 반등효과에 집착하기 보다는 좀 더 장기적인 안목을 가지고 코로나19 이후 도래하게 될 경제환경 변화에 유연하게 대처할 수 있는 경제시스템 구축에 정책적 역량을 집중해 나갈 필요가 있다.

제 I 장

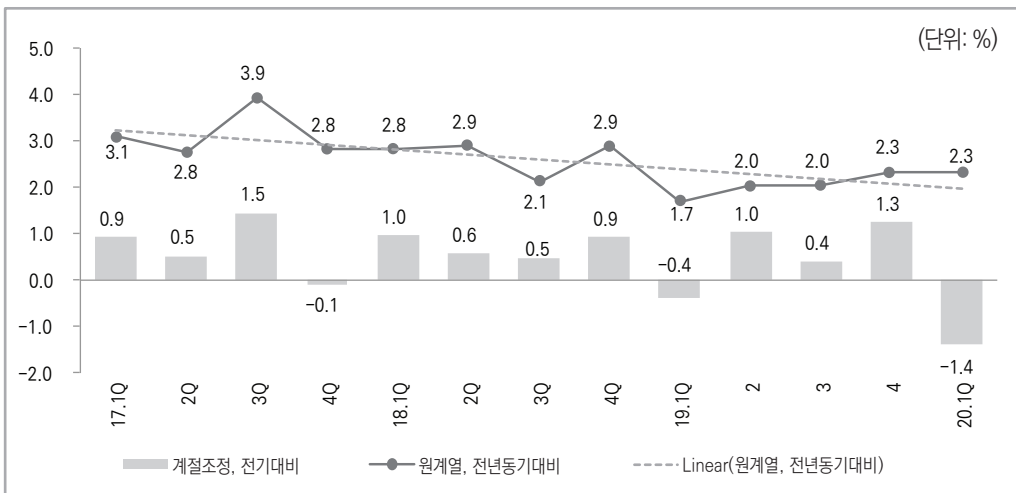
최근 경제동향

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

1. 경제성장

- 국내총생산은 대내외 코로나19 확산에 따른 영향이 본격화되면서 크게 위축(전년동기비 2.3%, 전기대비 -1.4%)
- 전년동기대비 성장률은 저조했던 전년동기 실적에 대한 기술적 효과로 2.3% 수준 유지, 전기대비 성장률은 2.7%p 크게 하락하여 -1.4%를 기록
 - 전기비 : -0.4%(2019 1/4)→ 1.0%(2019 2/4)→ 0.4%(2019 3/4)→ 1.3%(2019 4/4)→ -1.4%(2020 1/4)
 - 동기비 : 1.7%(2019 1/4)→ 2.0%(2019 2/4)→ 2.0%(2019 3/4)→ 0.4%(2019 4/4)→ 2.3%(2020 1/4)
- 정부의 적극적인 재정확대가 전염병 확산으로 인한 실물경기 위축을 반전시키기에 는 역부족

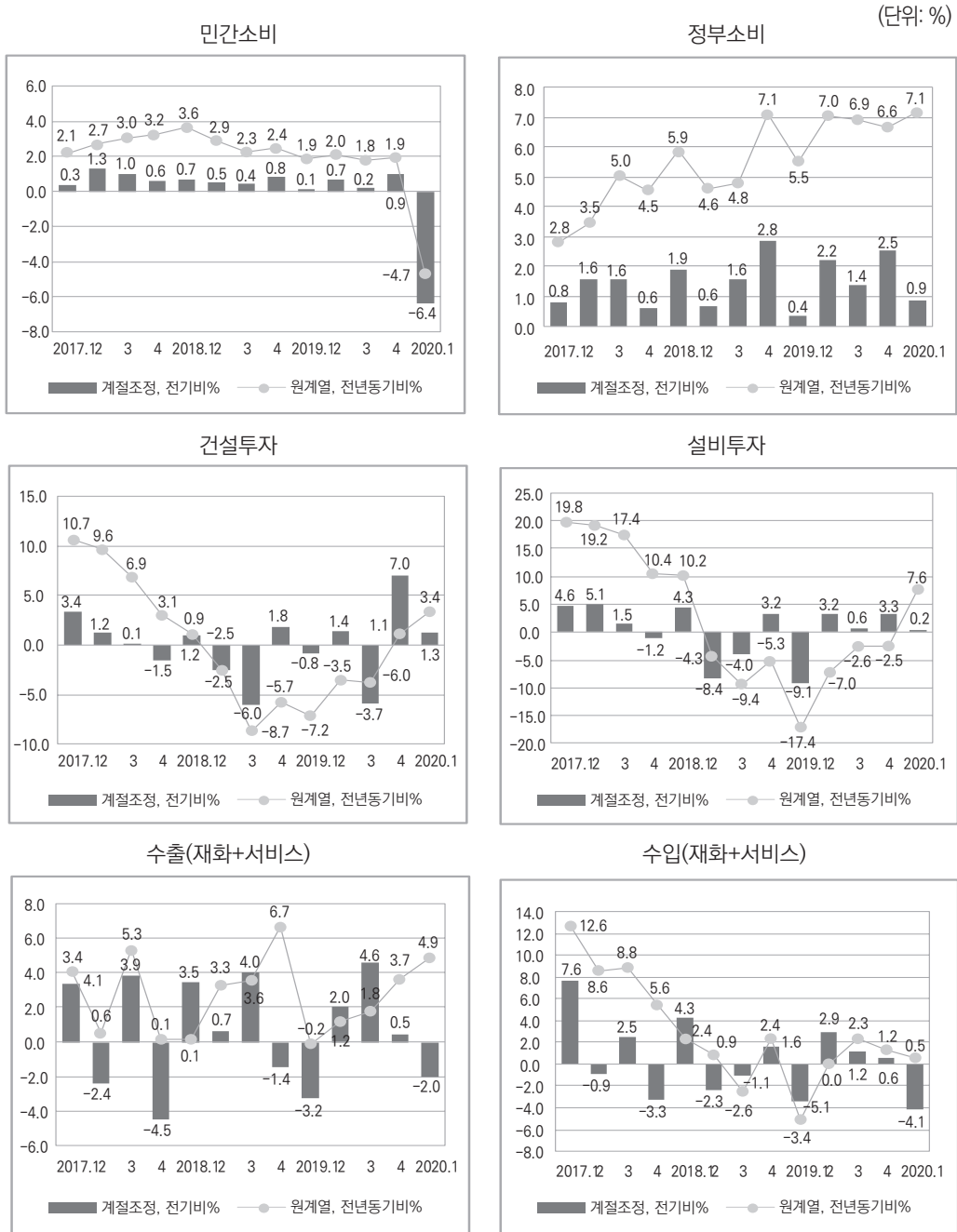
〈그림 1-1〉 실질GDP 증가율 추이



자료: 한국은행

- (최종수요) 민간소비가 외환위기 이후 가장 큰 폭의 하락을 보인 가운데 투자(건설+설비) 및 수출 역시 극심한 부진흐름이 지속. 정부소비는 큰 폭 증가
 - 민간소비는 작년연말까지 소비심리('19.01 기준 100선 회복)의 회복이 소비지출의 소폭 개선으로 이어진 바 있으나, 코로나19 발발 이후 소비활동에 대한 물리적 제약, 극도의 불안심리 확산의 영향으로 외환위기 이후 최대 하락폭인 전기대비 -6.4%(전년동기비 -4.7%) 기록
 - 정부소비는 재정지출 확대 및 보장성 지출 증가로 전기대비 0.9%(전년동기비 7.1%)를 기록하며 큰 폭의 증가세 지속
 - 건설투자는 주택부문의 실적 부진에도 불구하고 토목부문의 개선에 힘입어 전기대비 1.3%(전년동기비 3.4%) 성장
 - 설비투자는 전기비 0.2%(전년동기비 7.6%) 기록하며 소폭의 플러스(+) 성장을 기록하였으나, 이는 극도로 저조했던 전년동기 실적에 따른 기저효과(2019 1분기 기준, 전기비 -9.1%(동기비 -17.4%))에 따른 결과
 - 수출은 글로벌 경기위축, 미·중 무역분쟁 再전개 등 대외여건이 크게 악화되면서 주요 수출품목의 실적부진이 지속. 다만, 반도체 등 일부 품목에 대한 기저효과가 작용하면서 당초 예상보다 높은 수준인 전기비 -0.2%(전년동기비 4.9%) 성장 기록

〈그림 1-2〉 주요 최종수요 항목별 증감률 추이



자료: 한국은행

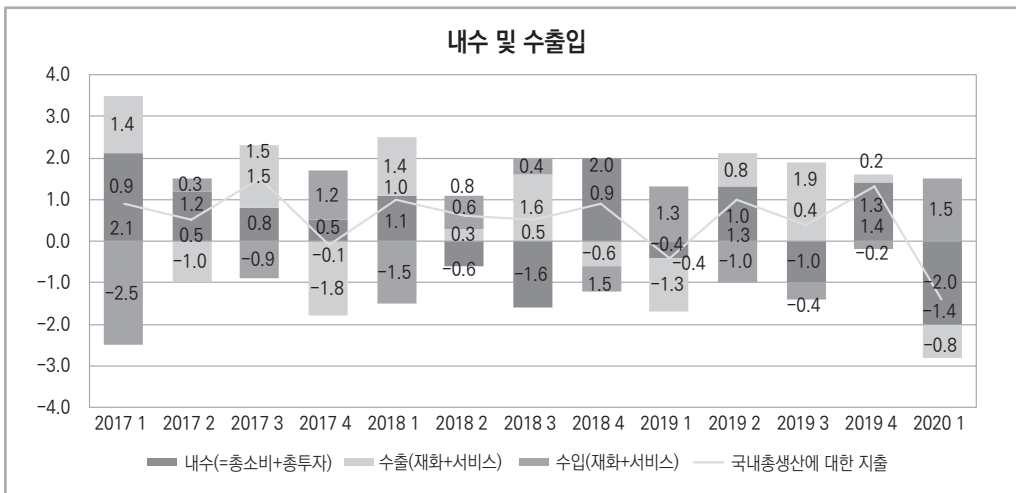
□ (기여도) 내수 및 수출의 기여도는 줄고 수입의 기여도가 상승하는 한편, 민간의 기여도는 축소되고 정부의 기여도가 확대되는 전형적인 경제위기형 성장기여도 패턴

- 내수(총소비+총투자): -0.4%(2019 1/4) → 1.3%(2019 2/4) → -0.9%(2019 3/4) → 1.4%(2019 4/4) → -2.0%(2020 1/4)
 - * 총소비: 0.1%(2019 1/4) → 0.7%(2019 2/4) → 0.3%(2019 3/4) → 0.9%(2019 4/4) → -2.9%(2020 1/4)
 - * 총투자: -0.5%(2019 1/4) → 0.6%(2019 2/4) → -1.2%(2019 3/4) → 0.5%(2019 4/4) → 0.9%(2020 1/4)
- 순수출: -0.1%(2019 1/4) → -0.3%(2019 2/4) → 1.4%(2019 3/4) → 0.1%(2019 4/4) → 0.7%(2020 1/4)

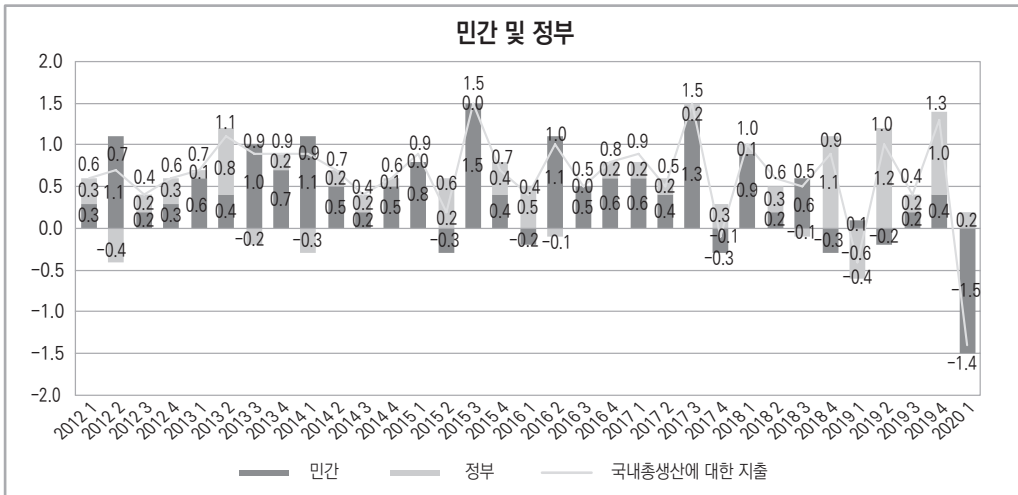
○ 민간부문의 기여도는 -1.5%, 정부부문 기여도는 0.2% 기록

〈그림 I-3〉 부문별 GDP 성장 기여도

(단위: 계절조정 전기비, %p)



자료: 한국은행



자료: 한국은행

- 코로나19 충격으로 인한 영향이 가시화·본격화되면서 전산업생산 및 투자 등 산업활동 주요 지표 빠른 속도로 악화. 다만, 소매판매는 긴급재난지원금 등 정부지원 효과가 반영되면서 플러스(+)로 반등
- (생산) 전산업생산지수는 광공업, 서비스업, 건설업이 모두 동반감소하며 2020.05 기준 전년동월대비 5.6%p 감소
 - 전체 산업생산: 0.9%(2020.03) → -5.3%(2020.04) → -5.6%(2020.05)
 - 제조업은 자동차·기계장치를 중심으로 전체적으로 감소한 가운데, 반도체생산은 증가
 - * 전체 제조업: (동월비) 2.3%(2020.03) → -8.2%(2020.04) → -15.3%(2020.05)
 - * 기계장치: (동월비) 9.4%(2020.03) → 5.2%(2020.04) → -4.9%(2020.05)
 - * 자동차: (동월비) 4.1%(2020.03) → -19.5%(2020.04) → -35.0%(2020.05)
 - * 반도체: (동월비) 45.3%(2020.03) → 17.3%(2020.04) → 27.1%(2020.05)
 - 서비스업 생산은 숙박·음식점, 운수·창고업을 중심으로 부진이 지속
 - * 전체 서비스업: (동월비) -5.0%(2020.03) → -6.1%(2020.04) → -4.0%(2020.05)
 - * 숙박및음식점업: (동월비) -32.5%(2020.03) → -24.6%(2020.04) → -14.0%(2020.05)
 - * 도소매업: (동월비) -6.5%(2020.03) → -7.6%(2020.04) → -4.5%(2020.05)

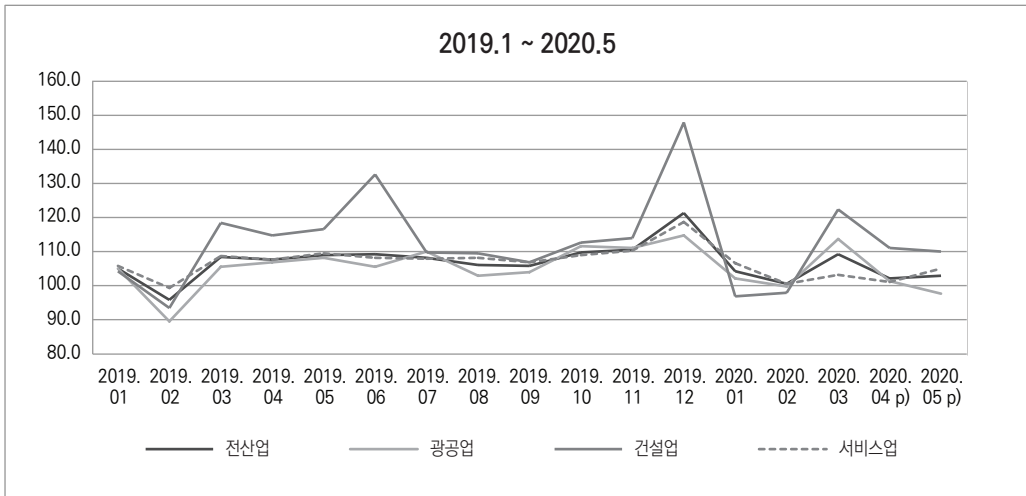
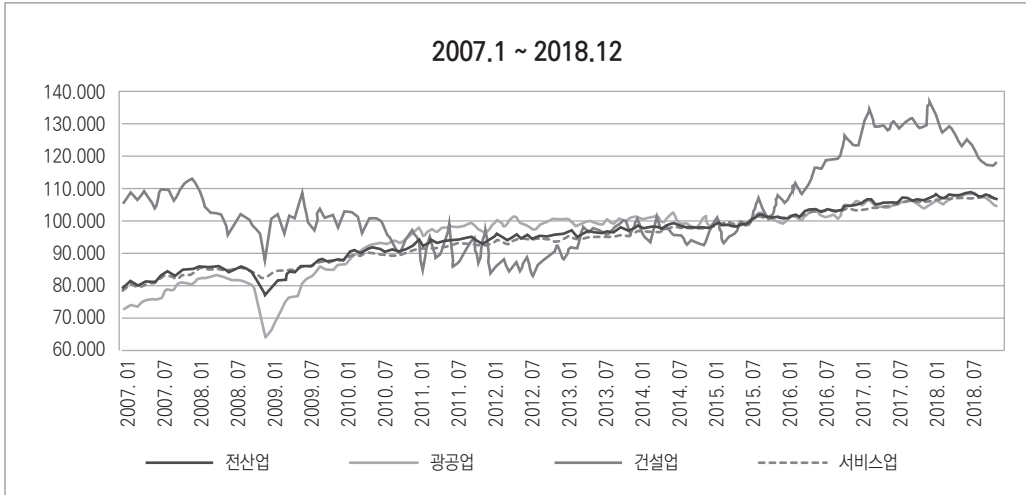
- * 운수및창고업: (동월비) -16.8%(2020.03) → -21.0%(2020.04) → -18.8%(2020.05)
 - ✓ 다만, 부동산(4.0%), 보건·사회복지(2.0%)는 증가

- o (소비) 코로나19 발발 이후, 크게 위축되었던 소매판매는 정부의 재난안전지원금이 본격적으로 지급되기 시작한 이후 증가세로 전환
 - 전체 소매판매: (동월비) -8.0%(2020.03) → -2.2%(2020.04) → 1.7%(2020.05)
 - * 내구재: (동월비) 3.3%(2020.03) → 10.4%(2020.04) → 13.9%(2020.05)
 - * 준내구재: (동월비) -32.0%(2020.03) → -17.3%(2020.04) → -6.9%(2020.05)
 - * 비내구재: (동월비) -3.2%(2020.03) → -2.1%(2020.04) → -0.4%(2020.05)

- o (투자) 설비투자는 실질적인 실적악화에도 불구하고 전년동기의 실적이 크게 저조했던 것에 따른 기저효과에 힘입어 전체적으로는 증가세 기록. 건설투자는 감소세 확대
 - 설비투자: (동월비) 10.4%(2020.03) → 1.5%(2020.04) → 3.6%(2020.05)
 - * 기계류: (동월비) 0.1%(2019.12) → -0.6%(2020.01) → -0.1%(2020.02)
 - * 운송장비: (동월비) 4.6%(2020.03) → 8.0%(2020.04) → 3.9%(2020.05)
 - 건설투자: (동월비) 3.2%(2020.03) → -3.2%(2020.04) → -5.8%(2020.05)
 - * 건축: -1.0%(2020.03) → -8.0%(2020.04) → -8.7%(2020.05)
 - * 토목: 14.1%(2020.03) → 11.7%(2020.04) → 3.1%(2020.05)

〈그림 I-4〉 산업생산

(단위: 지수)



자료: 통계청

〈표 I-1〉 주요 산업활동 지표

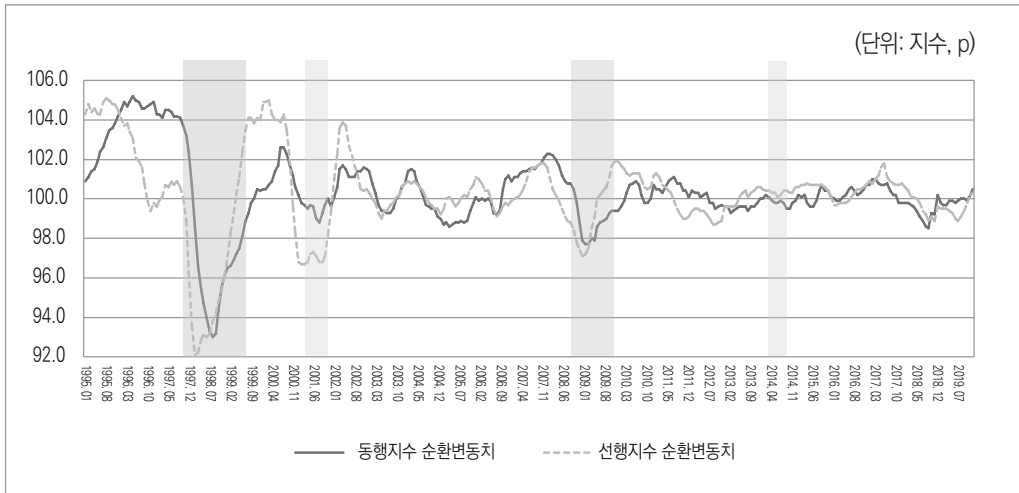
(단위: 전년동월(기)비 %)

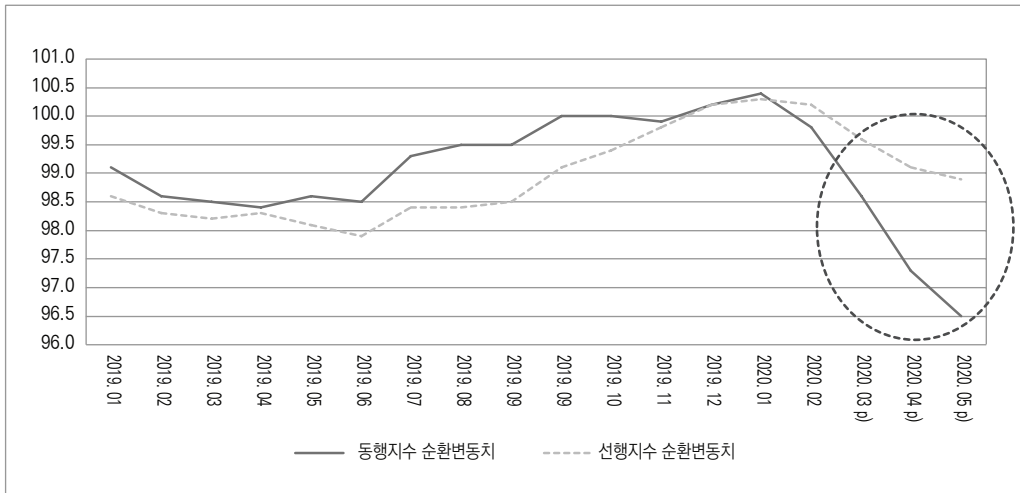
		2019년			2020년	
		연간	1/4	5월	1/4	5월p)
생산	전산업	0.6	-0.9	1.4	0.9	-5.6
	제조업	0.1	-2.2	0.5	5.5	-9.8
	서비스업	1.4	0.9	2.2	-1.1	-4.0
	평균가동률	73.2	71.9	72.4	73.5	63.6
소비	소매판매	2.4	1.6	3.4	-2.9	1.7
투자	설비투자	-6.2	-18.7	-8.5	7.0	3.6
	건설기성	-6.9	-10.2	-6.2	0.3	-5.8

자료: 통계청

o (경기) 선행지수 순환변동치는 전월대비 0.3p 하락, 동행지수 순환변동치는 전월대비 0.8p 급락

〈그림 I-5〉 경기종합지수



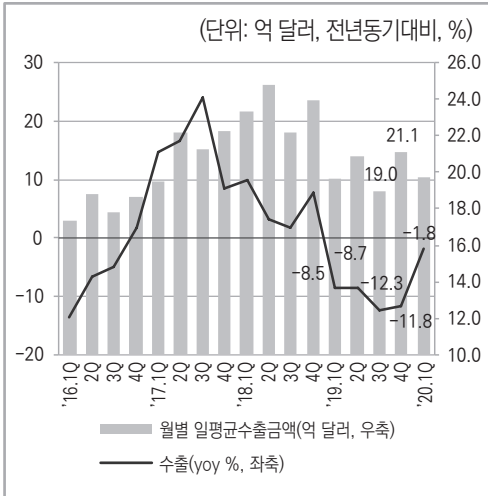


자료: 통계청

2. 수출입(통관기준) 및 경상수지

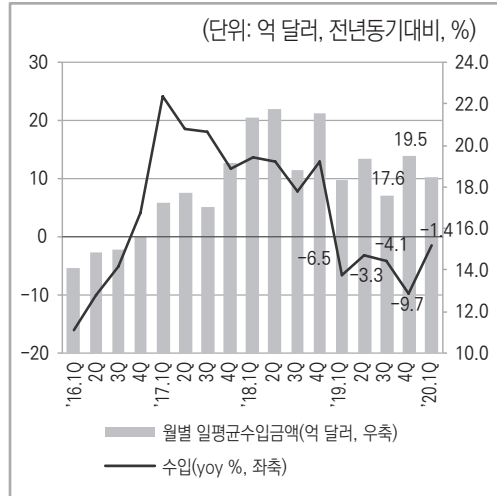
- 무역수지 흑자 2020년 1분기 82억 달러로 전년동기 대비 6억 달러 감소(2020년 4월 무역수지 -16억 달러 기록하며 금융위기(2010년 1월) 이후 처음 무역수지 적자 기록)
- 2020년 1/4분기 수출은 석유제품, 철강 등 주력 수출품목의 수출부진의 영향으로 전년동기대비 1.8% 감소
- 수입은 국제유가 하락과 국내 설비투자 부진에 따라 원자재 수입이 줄어들면서 1.4% 감소
- 코로나 사태 발생 이후, 2020년 1~5월 무역수지 흑자는 71.8억 달러(전년동기대비 74.9억 달러 감소) 기록
 - 수출은 2015억 달러를 기록하며 전년동기대비 11.2% 감소
 - 수입은 1944억 달러로 전년동기대비 8.4% 감소
 - 수출의 감소폭이 수입을 상회하며 무역수지 74.9억 달러 감소

〈그림 1-6〉 수출증가율 및 일평균 수출액



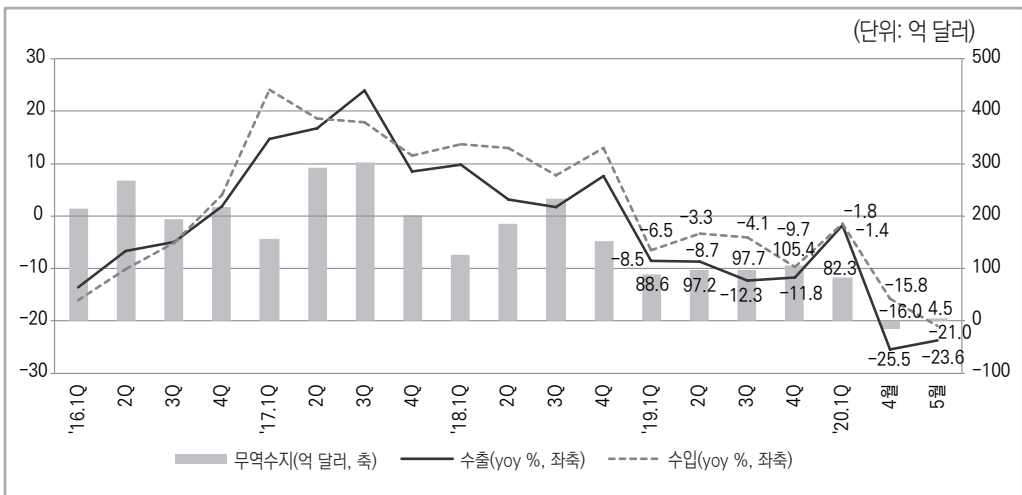
자료: 산업통상자원부, 관세청

〈그림 1-7〉 수입증가율 및 일평균 수입액



자료: 산업통상자원부, 관세청

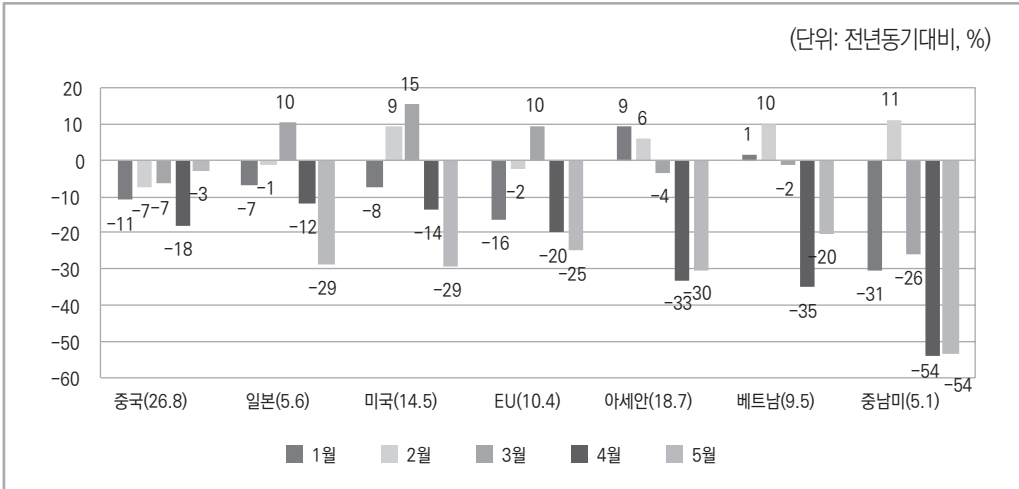
〈그림 1-8〉 통관기준 무역수지-수출-수입



자료: 한국은행, 관세청

- (지역별 수출) 코로나19 충격으로부터의 회복속도에 따라 지역별 편차가 존재. 코로나19의 영향으로부터 비교적 빠른 회복을 보이고 있는 중국에 대한 수출은 정상수준을 회복. 미국·EU·아세안 등에 대한 수출은 두 자리수의 감소세 지속(5월 기준)
 - 미국: 코로나19의 영향으로 1/4분기 -1.2% 성장을 기록한 미국은 전반적인 수요부진으로 對美수출 29% 감소
 - * 주요 수출증가품목: 승용차, 일반기계
 - * 주요 수출감소품목: 석유화학제품
 - 중국: 중국정부의 적극적인 내수부양정책에 힘입어 1/4분기 충격에서 벗어나 빠르게 개선되는 추세. 對中수출 -3%로 전기대비 큰 폭 회복
 - * 주요 수출증가품목: 메모리반도체, 컴퓨터
 - * 주요 수출감소품목: 석유제품, 일반기계
 - 유로: 성장세 둔화 및 브렉시트 관련 불확실성의 영향이 지속되어 온 가운데, 회복속도 역시 주요국 중 가장 느린 수준으로 對EU 수출 25% 감소
 - * 주요 수출증가품목: 반도체, 컴퓨터
 - * 주요 수출감소품목: 석유화학, 일반기계
 - 일본: 소비세율 인상 등의 영향으로 일본 내수경기가 점진적으로 하강해 온 가운데 코로나19 충격이 추가적으로 가세하면서 1/4분기 -0.9% 성장 기록. 對日 수출은 29% 감소
 - * 주요 수출증가품목: 무선통신기기
 - * 주요 수출감소품목: 석유화학, 철강

〈그림 1-9〉 주요 지역별 수출증가율

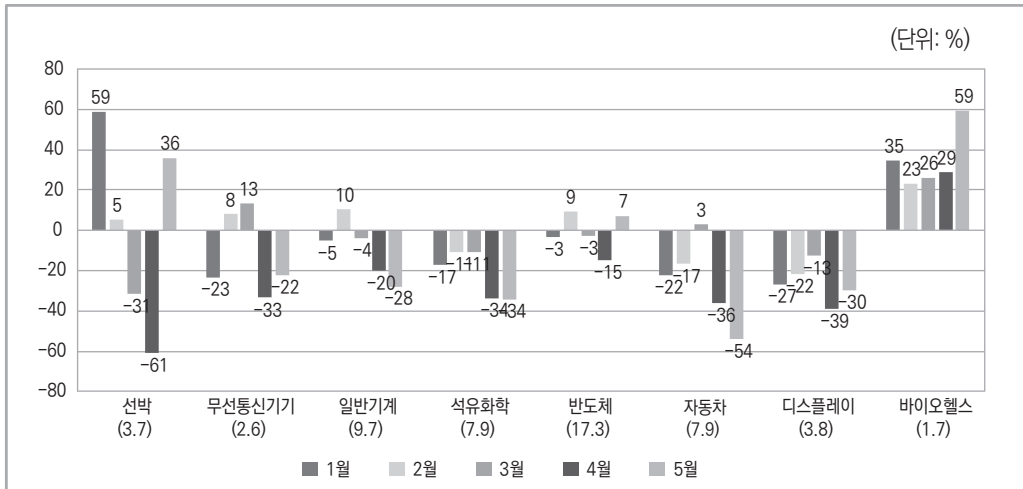


주: ()내 수치는 2019년 기준 지역별 수출비중

자료: 한국무역협회, 통계청

- (품목별 수출) 반도체, 선박의 수출 증가 외 대부분 품목들의 수출이 감소
 - 반도체: 글로벌 스마트폰 판매부진에 따른 스마트폰용 반도체 수출부진에도 불구하고, 채택근무·온라인수업 증가로 인한 서버·PC용 반도체 수요의 증가로 수출이 전년 동기대비 7% 증가
 - 일반기계: 글로벌 제조업 부진에 따른 수주차질로 28% 감소
 - 자동차: 신차출시와 신흥국 수출호조에 불구하고 주요국의 경기둔화에 따른 내구재 수요 감소의 영향에 따른 현재 재고물량 증가의 영향으로 50% 이상 큰 폭으로 감소
 - 석유제품: 국내 증설설비 가동에 따른 생산 확대에도 불구하고 국제유가 하락과 글로벌 경기둔화의 영향으로 수출은 34% 감소
 - 선박: 주력선종인 LNG·컨테이너선 등에 대한 통관증가로 36% 큰 폭 증가

〈그림 I-10〉 주요 품목별 수출증가율



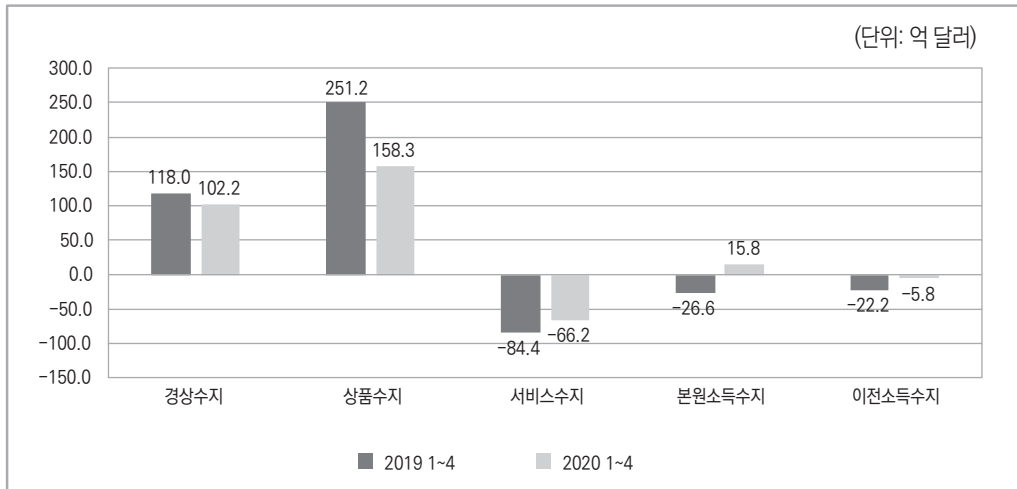
주: ()내 수치는 2019년 기준 품목별 수출비중

자료: 한국무역협회

□ 2020년 1~4월 기준, 경상수지는 흑자기조를 지속했으나 상품수지의 흑자폭이 큰 폭으로 줄어들면서 전년동기에 비해 16억 달러 감소

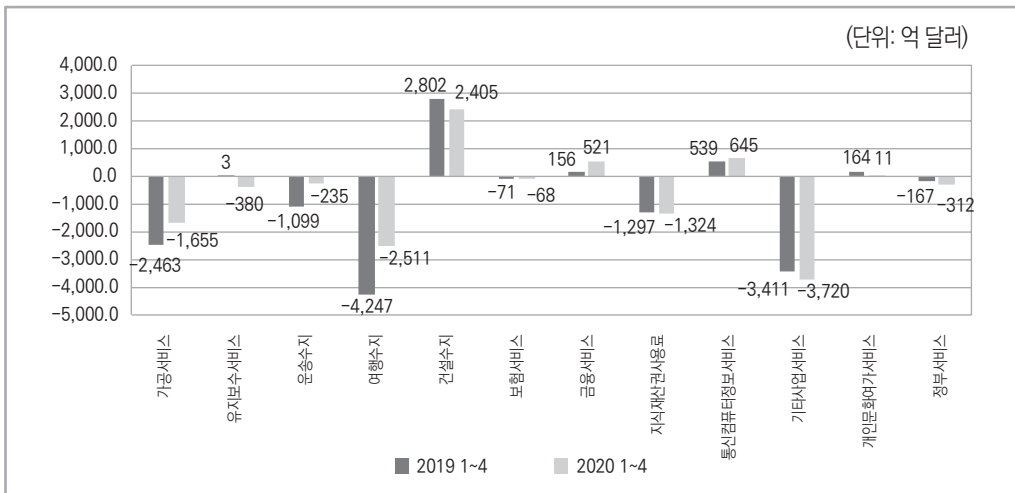
- 서비스수지가 개선되었으나 상품수지의 흑자폭이 큰 폭(92억 달러 감소)으로 감소하면서 경상수지는 1~4월중 102억 달러의 흑자 수준에 그침
 - 반도체수출이 늘었으나 미국 등 주요국 수출감소의 영향으로 상품수지 흑자가 158억 달러 수준으로 급감
 - 서비스수지 적자는 여행수지의 적자폭 감소에 힘입어 전년동기대비 18억 달러 감소한 66.2억 달러 기록
 - 본원소득수지는 흑자로 전환
 - 이전소득수지 적자는 해외송금이 줄면서 5.8억 달러 기록

〈그림 I-11〉 경상수지 항목별 증감



자료: 한국은행

〈그림 I-12〉 서비스수지 항목별 증감

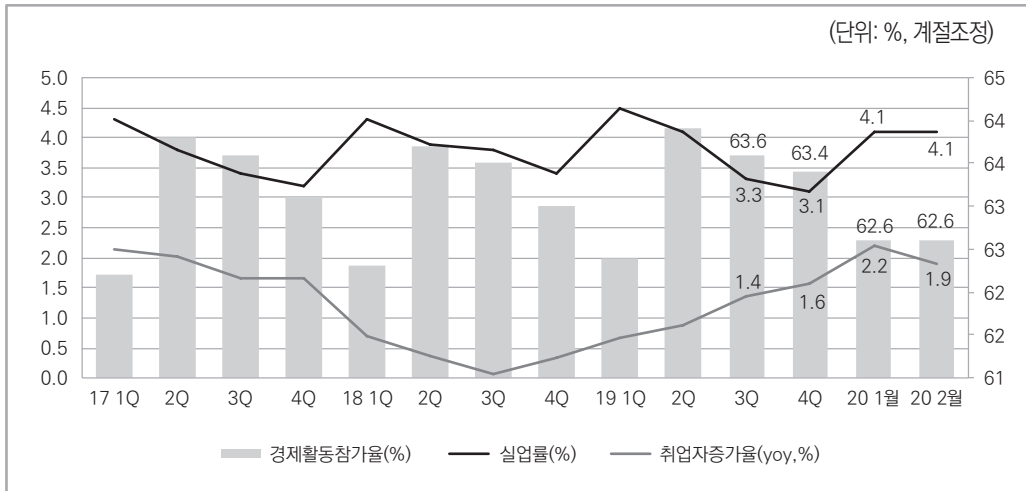


자료: 한국은행

3. 고용

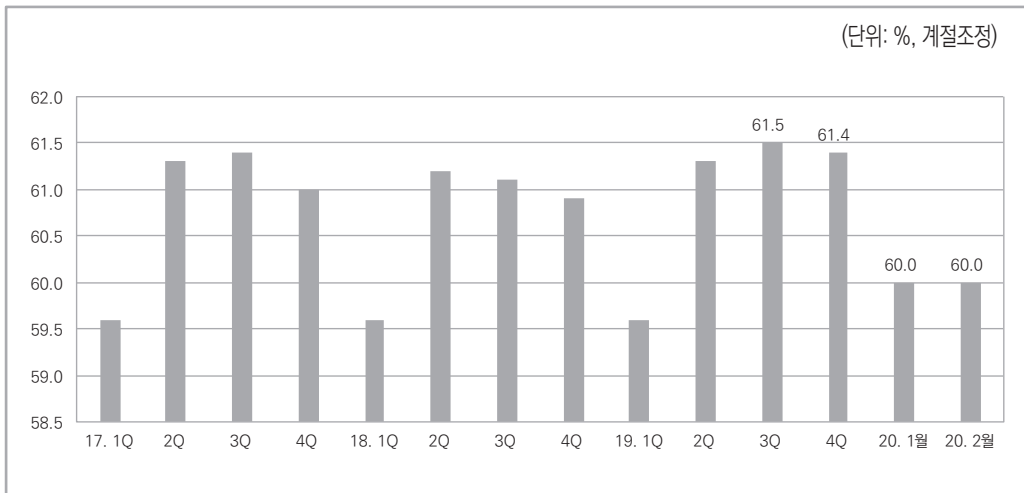
- 고용시장 2020년 5월말 기준, 취업자 2,693만 명을 기록하며 전년동기대비 39만 명 감소. 고용률 60.2%, 실업률 4.5%로 코로나19로 인한 영향이 가시화. 업종별로는 서비스업, 연령별로는 60대 이상을 제외한 전연령층에서 고용상황이 크게 악화되고 있는 모습
- 고용률(취업자/생산가능인구)은 60.2% 수준으로 전년동기대비 1.3%p 하락
 - 고용률(%) : 61.5('19.5)→ 61.6('19.6)→ 61.5('19.7)→ 61.4('19.8)→ 61.5('19.9)→ 61.7('19.10)→ 61.7('19.11)→ 60.8('19.12)→ 60.0('20.1)→ 60.0('20.2)→ 59.5('20.3)→ 59.4('20.4)→ 60.2('20.5)
- 실업률(실업자/경제활동인구): 실업률은 4.5%로 전년동기대비 0.5%p 증가
 - 실업률(%) : 4.0('19.5)→ 4.0('19.6)→ 3.9('19.7)→ 3.0('19.8)→ 3.1('19.9)→ 3.0('19.10)→ 3.1('19.11)→ 3.4('19.12)→ 4.1('20.1)→ 4.1('20.2)→ 4.2('20.3)→ 4.2('20.4)→ 4.5('20.5)
- 정부의 지속적인 일자리정책에도 불구하고 취업자는 전년동기대비 39만 명 감소하며 2,693만 명 기록. 도소매업 취업자수가 큰 폭으로 감소한 가운데 주력 제조업의 취업자 역시 감소
 - 산업별로는 노인일자리사업 정책효과의 영향으로 보건및 사회복지서비스업(+13.6만)을 중심으로 취업자수가 증가하였으나, 코로나19 상황에 민감하게 영향받은 도소매업(-13.6만)과 숙박및음식점업(-8.1만)의 취업자수는 큰 폭으로 감소
 - 연령별로는 60대 이상의 취업자가 30만 명 늘어난 반면, 20대(-13.4만 명)와 30대(-18.3만 명), 40대(-18.7만 명), 50대(-14만 명) 등 60세 이상을 제외한 전 연령층에서 취업자수 감소
 - 종사상 지위별로는 상용근로자는 39.3만 명 증가. 일용 및 임시근로자는 각각 50.1만 명, 15.2만 명 감소

〈그림 1-13〉 경제활동참가율, 실업률, 취업자증가율



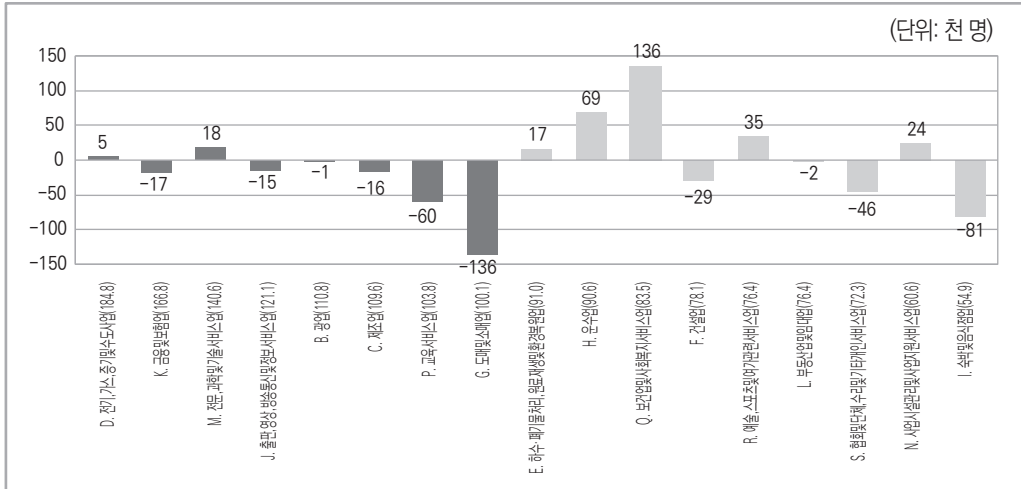
자료: 한국은행

〈그림 1-14〉 고용률



자료: 한국은행

〈그림 I-15〉 산업별 취업자 증감(2019.1~5 → 2020.1~5)



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

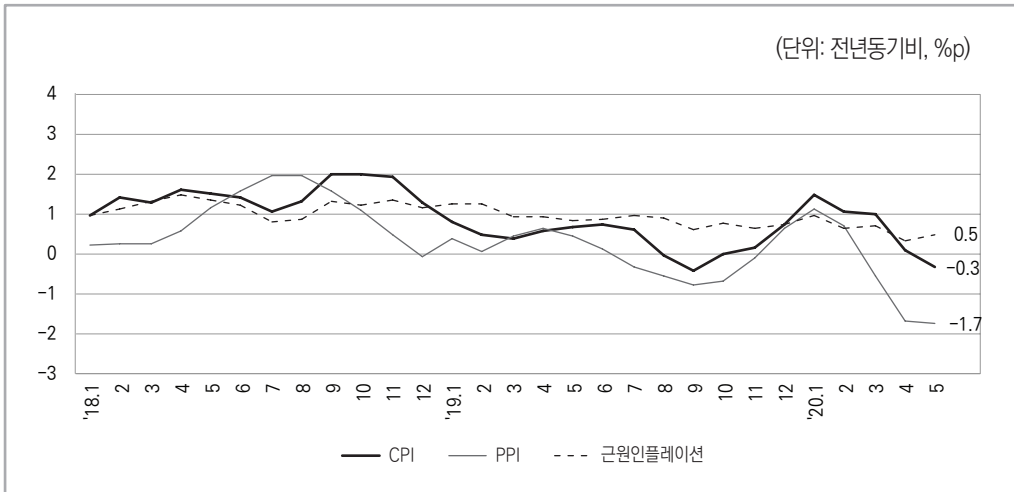
자료: 한국은행

4. 물가

□ 극심한 내수부진으로 저조한 흐름을 지속해 온 물가는 코로나19 발생을 기점으로 마이너스 (-)를 기록하며 가파르게 하락하는 모습

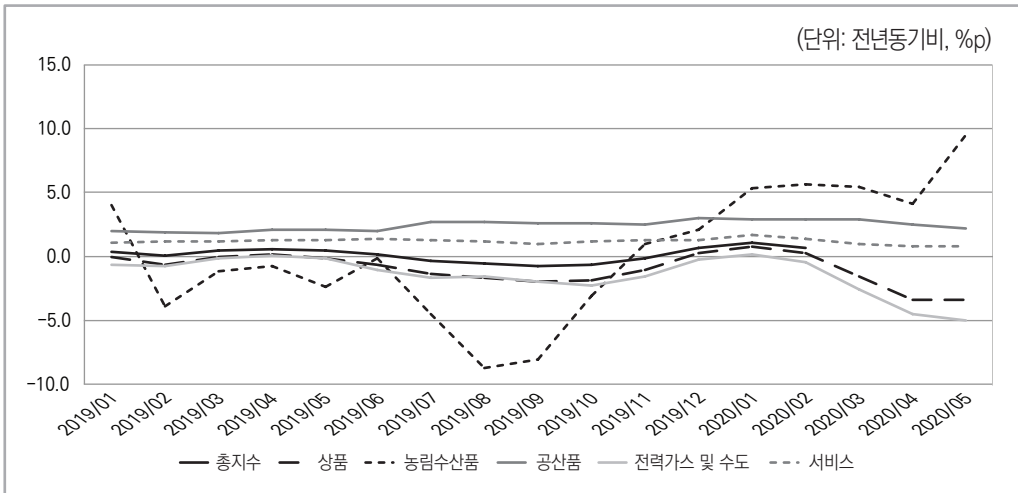
- 5월 소비자물가지수 하락. 전년동월대비 -0.3%p(전월비 -0.2%p)
- 생산자물가지수 역시 하락. 전년동월대비 -1.52%p(전월비 -0.05%p)
- 다만, 근원물가지수(농산물및석유류 제외지수)는 전년동월대비 0.5%p(전월비 0.2%p) 상승

〈그림 I-16〉 주요 물가지수 증가율 추이



자료: 한국은행

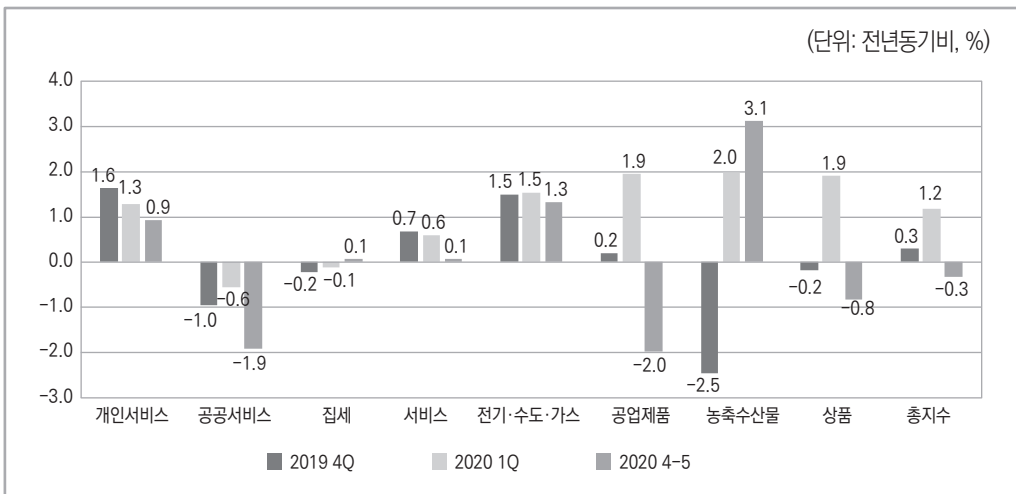
〈그림 I-17〉 생산자 물가지수 증가율 추이



자료: 한국은행

- 품목성질별로는 농축수산물의 가격이 크게 오른 것 외에 대부분의 품목은 물가 상승률이 둔화되거나 마이너스(-)로 반락
 - 공업제품(전월비 -0.5%p)과 공공서비스요금(전월비 -0.3%p)이 물가하락을 견인
 - 다만, 농축수산물 가격이 크게 오른 가운데, 하락세를 지속해 오던 집세는 플러스(+)로 전환

〈그림 I-18〉 품목성질별 증가율



자료: 한국은행

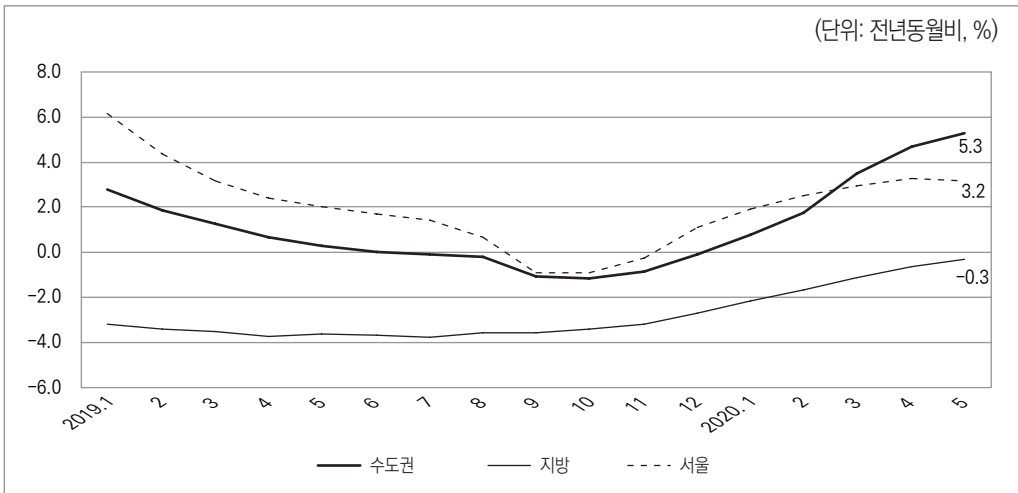
- 2019년 10월을 경과하며 가파른 상승세를 보였던 서울 및 수도권 아파트 거래량은 '2019.12.16. 부동산대책' 발표를 기점으로 50% 가까이 급감하였으나 수요 대비 공급이 더 크게 감소(매도우위세 강화)하는 부작용을 나오면서 매매가격은 상승. 전세가격은 급격히 상승
 - 아파트(수도권) 매매가격 증가율: 2.8%(19.1월) → 1.9%(19.2월) → 1.3%(19.3월) → 0.7%(19.4월) → 0.3%(19.5월) → 0.0%(19.6월) → -0.1%(19.7월) → -0.2%(19.8월) → -1.1%(19.9월) → -1.2%(19.10월) → -0.9%(19.11월) → -0.1%(19.12월) → 0.8%(20.1월) → 1.7%(20.2월) → 3.5%(20.3월) → 4.7%(20.4월) → 5.3%(20.5월)
 - 2019년 8월을 기점으로 주택가격은 서울 인기지역을 중심으로 급상승 기조로 전

환되어 최근 10년래 유례없는 상승률을 기록. 이와 동반하여 안정세를 유지해 오던 5개 광역시의 주택가격도 2016년 이후 가장 큰 폭으로 상승

- 해당기간 주택가격이 서울 인기지역을 중심으로 폭발적인 상승세를 보인 것은 역대 최저 수준의 기준금리로 인한 대출금리 하락과 풍부한 유동성, 그리고 무엇보다 주택시장 참여자들의 정부대책에 대한 적응으로 인한 9.13 부동산 대책의 효과 소멸의 영향
- 이에 정부는 2019년 12월 16일 '12.16 부동산대책'을 발표하였으며, 대책은 고가 주택에 대한 주택담보대출 전면 금지, 주택 보유부담 강화 및 양도세 증과율 인상을 통한 주택수요 억제가 주요한 내용. 수요억제 정책이라는 측면에서 질적으로는 정부의 지난 부동산 대책들과 궤를 같이하고 있으나 그 강도 면에 있어서는 위험적 소지 문제가 제기될 만큼 강력한 것으로 평가됨
- '12.16 부동산 대책' 발표 이후, 코로나 쇼크까지 겹치면서 주택가격이 소폭이나마 하락하게 될 것으로 기대되었으나, 주택정책에 대한 부작용이 더 크게 나타나면서 거래량만 감소하고 주택가격은 더 크게 오른 상황
 - 지역별 핀셋규제로 인한 풍선효과
 - 주택 가격대별 담보대출규제로 인한 풍선효과
 - 양도세 및 종부세 증과로 인해 주택보유자들이 매매보다는 증여 등 우회적 양도를 선택함으로써 인한 공급감소
 - 강도를 더해가는 정부의 주택시장 규제에 공포감을 느낀 실수요자들의 위기수요 증폭
 - 경제시스템이 붕괴되지 않는 한 주택가격은 떨어지지 않을 것이라는 부동산 불패 인식의 공고화
- 위와 같은 주택시장의 문제점을 보완하기 위해 정부는 서울 등 전지역을 투기과열지구로 지정하고, 무주택자 및 1주택자에게 조차 대출을 강화하는 내용의 '6.17 부동산대책'을 발표
 - 투기과열지구 확대
 - 토지거래허가구역 지정
 - 주택구입 자금조달계획서 강화

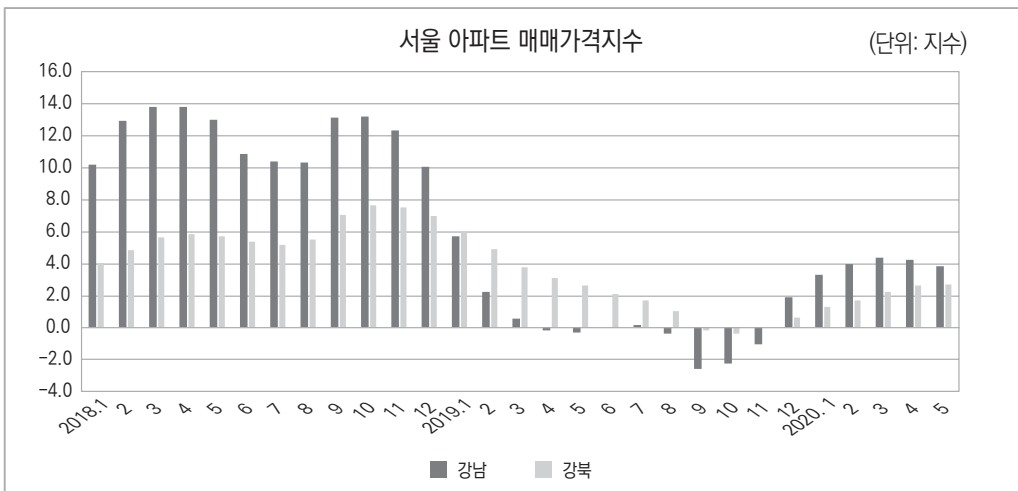
- 주택담보대출 및 전세자금대출 규제 강화
- 전세자금대출 보증이용 제한(갭투자 방지)

〈그림 I-19〉 아파트 매매가격지수 증가율

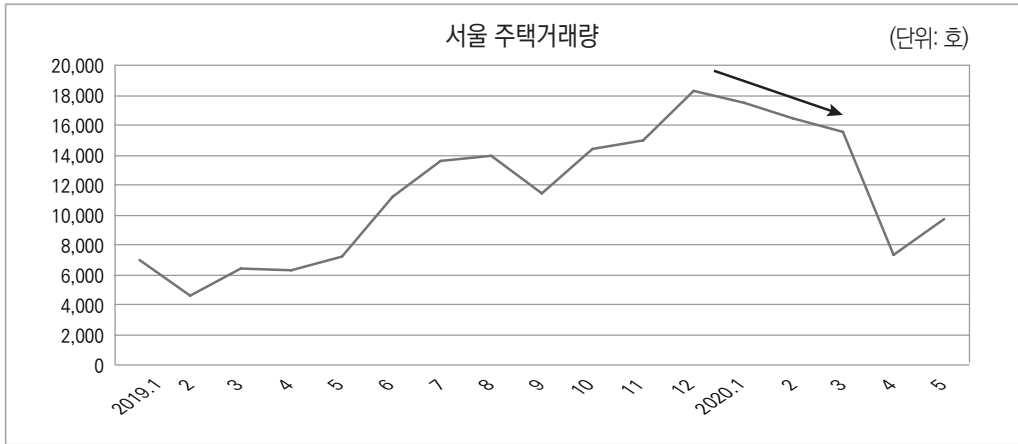


자료: 통계청

〈그림 I-20〉 서울지역 아파트매매가격지수 및 거래량



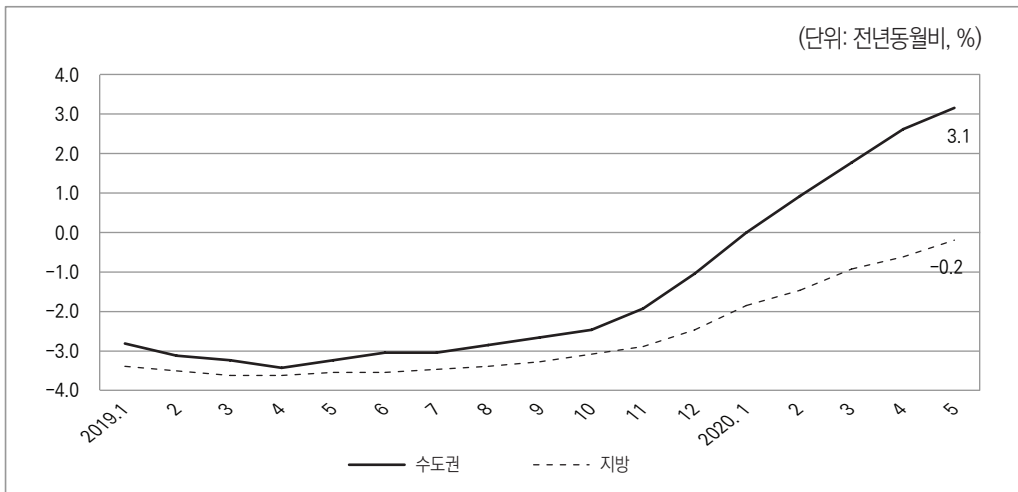
자료: 통계청



자료: 한국감정원

- 아파트(수도권) 전세가격 증가율: -2.8%(19.1월) → -3.1%(19.2월) → -3.2%(19.3월) → -3.4%(19.4월) → -3.2%(19.5월) → -3.1%(19.6월) → -3.1%(19.7월) → -2.9%(19.8월) → -2.7%(19.9월) → -2.5%(19.10월) → -1.9%(19.11월) → -1.0%(19.12월) → 0.0%(20.1월) → 0.9%(20.2월) → 1.8%(20.3월) → 2.6%(20.4월) → 3.1%(20.5월)

〈그림 I-21〉 아파트 전세가격

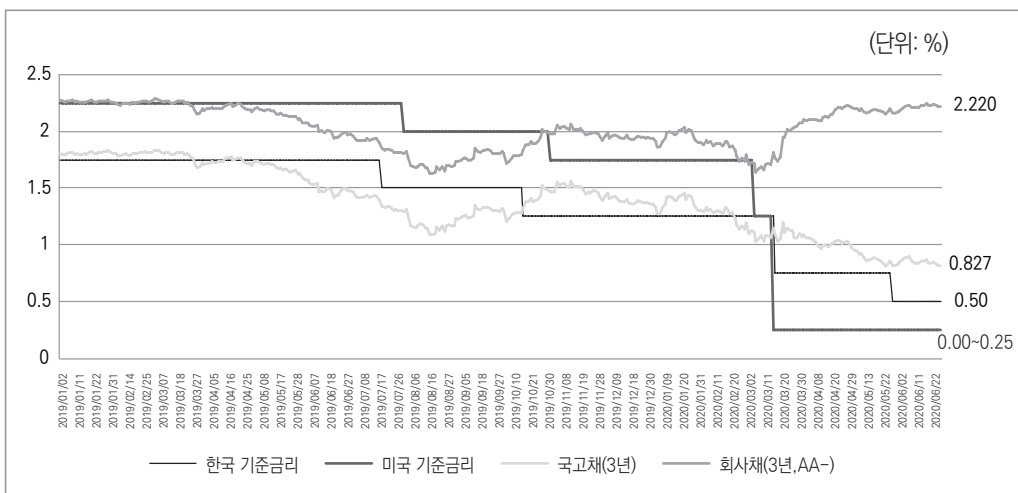


자료: 통계청

5. 금리와 환율

- 2020년 3월 16일 美연준이 기준금리를 1.00~1.25%에서 0.00~0.25%로 1.00%p 전격인하하며 제로금리 선언. 이에 한국은행 역시 두 차례(3/17, 5/28)에 걸쳐 기준금리를 기존 1.25% 보다 0.75%p 낮춰 역사상 최저금리인 0.50%로 인하
- 2020년 이후 기준금리 인하에 따른 시장금리 인하압력과 자본시장의 불확실성 확대에 의한 안전자산 선호현상으로 국고채 금리는 하락하고 상대적으로 리스크가 높은 회사채 금리는 상승하는 모습
 - 회사채(3년, AA-): 2.26%(19.1.15) → 2.24%(19.2.12) → 2.15%(19.3.28) → 2.05%(19.6.5) → 1.69%(19.8.23) → 1.71%(19.10.4) → 1.95%(19.12.6) → 2.00%(20.1.17) → 1.74%(20.2.25) → 1.74%(20.2.25) → 1.94%(20.3.20) → 2.14%(20.4.20) → 2.22%(20.6.25)
 - 안전자산 선호현상으로 인해 국고채에 대한 수요가 확대되고 회사채는 신용위험이 높아지면서, 국고채와 회사채 금리의 비동조현상 발생

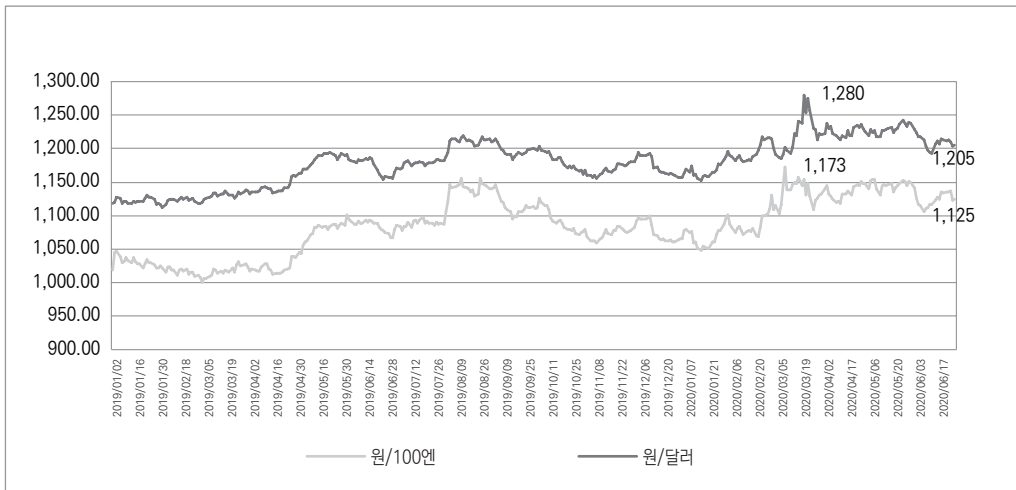
〈그림 I-22〉 한·미 기준금리와 한국의 시장금리



자료: 한국은행

- 코로나19 쇼크로 인한 안전자산 선호현상으로 연초 급격한 변동을 보이며 1,280원 수준까지 치솟았던 원달러 환율은 3월말 600억 달러 규모의 한·미 통화스왑 체결 이후 안정세를 찾는 모습
- 코로나 쇼크로 인한 국내경기의 급격한 하락에 대한 불안감 확산이 안전자산인 달러화에 대한 주요한 강세 요인으로 작용하여 3월중 1,280원을 돌파하며 2017년 이후 최고치 기록
- 이후 美연준의 전격적 금리인하에 따른 완화적 통화정책 지속 기대, 한·미 중앙은행간 600억 달러 규모의 통화스와프 계약 등 글로벌 정책공조, 주요국들의 대규모 경기부양 대책들이 발표되면서 점차 진정되어 1,190~1,210원 사이에서 등락을 거듭

〈그림 1-23〉 원/달러, 원/100엔



자료: 한국은행, 국제금융센터

제II장

국내 경제전망

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

1. 대외 여건

(1) 세계 경제성장

- 세계경제는 주요국의 확장적 재정정책, 완화적 통화정책 기조로의 전환 등 그동안 지속되어 온 경기부양 노력에도 불구하고 글로벌 판데믹의 위협에 기인하여 생산 및 소비활동이 심각하게 위축되는 가운데 글로벌 유통구조까지 마비되면서 글로벌 경기침체기로의 진입 우려가 현실화되고 있는 모습(IMF는 2020년 세계경제성장률을 2개월¹⁾ 만에 다시 1.9%p 큰 폭으로 하향조정하여 -4.9%로 전망)
- (미국) 양호한 민간소비 증가세와 고용상황에 힘입어 성장세 유지해 온 미국은 2020.2월 이후 코로나 감염자가 폭증하여 현재 250만 명을 상회. 감염자수 세계 1위 기록. 생산활동 위축에 따라 실업수당 신청이 급증하고 각종 선행지표가 급락하는 등 향후 경기에 대한 부정적인 전망이 확산
- (중국) 코로나 발생지인 중국은 생산, 소비 등에 대한 경제적 충격으로부터 점차 벗어나고 있는 모습이나, 이미 성장경로에서 이탈한 가운데 미·중 무역분쟁의 재격화 및 지지부진한 기업구조조정으로 인하여 예전 수준으로 원만한 회복을 이루기까지는 상당한 시간이 필요할 것으로 전망
- (일본) 수출이 큰 폭으로 감소하고 기업수익성까지 악화, 소비세율 인상으로 인한 소비심리 위축 등의 영향으로 경기전반이 하강흐름을 보이는 가운데, 코로나 사태로 올림픽마저 연기되면서 경기는 빠르게 악화되고 있는 모습
- (유로지역) 브렉시트 관련 불확실성으로 산업생산과 소비심리가 하락세를 지속해 온 유로지역은 일부 봉쇄조치가 해제되며 경제활동이 확대되고 있는 모습이나 이미 큰 폭으로 감소한 소비와 투자를 만회하기에는 역부족인 상황

1) 국제통화기금(IMF)은 통상 7월에 발표해 오던 World Economic Outlook을 경제상황의 심각성에 기인하여 1개월 빠른 6월에 발표

- (신흥국) 기초 경제여건이 취약한 인도 등 아세안 국가들의 경우, 미국, 중국 등 주요국의 성장침체에 따라 경기부진이 지속될 것으로 보이며, 특히, 원자재 가격 변동에 민감한 러시아·브라질 등은 경기부진이 심화될 전망
- 무역분쟁에 대한 피로감으로 저조한 흐름을 지속해 오던 세계경제는 글로벌 팬데믹으로 인한 심각한 경기위축이 경제위기에 대한 공포로 확대되면서 강력한 하방압력을 겪게 될 전망

〈표 II-1〉 세계 경제전망

(단위: %)

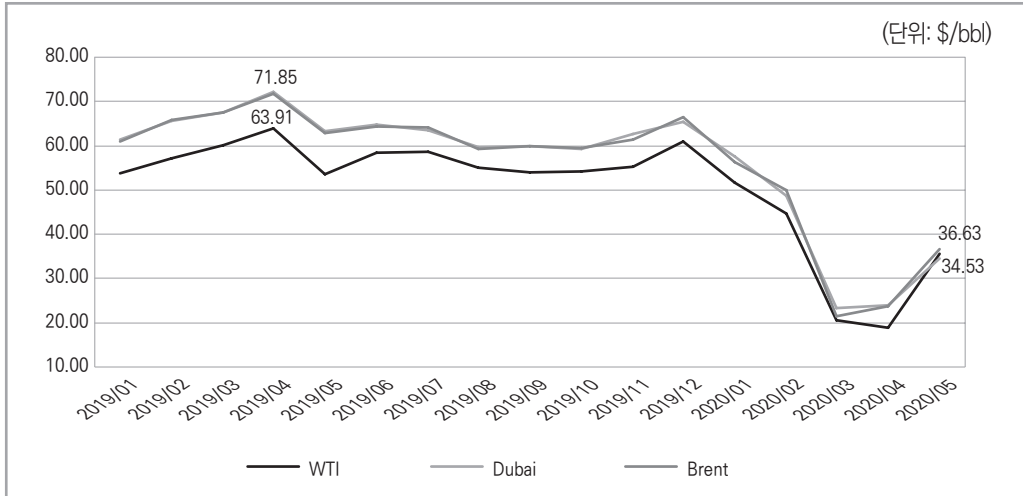
	실적치	2020. 6월 현재 전망치		2020. 4월 전망치와 비교(%p)	
		2019	2020	2021	2020
세계	2.9	-4.9	5.4	-1.9	-0.4
선진국	1.7	-8.0	4.8	-1.9	0.3
미국	2.3	-8.0	4.5	-2.1	-0.2
영국	1.3	-10.2	6.3	-3.7	2.3
유로존	1.2	-10.2	6.0	-2.7	1.3
일본	1.0	-5.8	2.4	-0.6	-0.6
신흥개도국	3.7	-3.0	5.9	-2.0	-0.7
중국	6.1	1.0	8.2	-0.2	-1.0
인도	4.8	-4.5	6.0	-6.4	-1.4
브라질	1.2	-9.1	3.6	-3.8	0.7

자료: IMF World Economic Outlook(June 2020)

(2) 국제 유가

- 국제유가는 세계경제의 급격한 위축에 따른 수요냉각, 달러강세, 증시하락의 복합적 영향으로 연중 최저치로 급락. 배럴당 40달러선을 밑돌고 있는 상황

〈그림 II-1〉 국제유가 추이



자료: 한국석유공사(www.petronet.co.kr)

- (전망) 글로벌 팬데믹에 따른 수요붕괴의 영향으로 유가는 당분간 약세기조를 지속할 전망. 다만, 미국의 OPEC 압박 및 비축유 매입은 유가에 상승압력으로 작용

〈표 II-2〉 세계 석유수급 전망

(단위: 백만bbl/d)

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

주: *OPEC 12개국

자료: EIA Short Term Energy Outlook June 2020

〈표 II-3〉 해외 주요기관 유가(기준 유가) 전망

(단위: \$/bbl)

기관 (전망시기)	유종	2018 평균	2020					2020
			1Q	2Q	3Q	4Q	평균	평균
EIA 2020.06 (2020.03)	WTI	57.02	46.35	26.47 (31.72)	34.57 (35.00)	34.50 (40.00)	35.14 (38.19)	43.88 (50.36)
EIA 2020.06 (2020.03)	Brent	64.37	49.97	27.87 (36.72)	36.65 (40.00)	38.00 (45.00)	38.02 (43.30)	47.88 (55.36)

주: EIA(美 에너지정보청)

자료: EIA

□ 이상의 대외여건을 감안하여 전망의 주요 전제를 다음과 같이 설정

〈표 II-4〉 전망의 주요 전제

	2019년	2020년	2021년
세계 경제성장률	2.9%	-4.9%	5.4%
국제유가(두바이유 기준, 배럴당)	\$64.35	\$37.85	\$46.00

2. 2020년 국내 경제전망

(1) 경제성장

□ 민간소비: 2019년 1.9% → 2020년 -3.7%(상반-3.5, 하반-3.9)

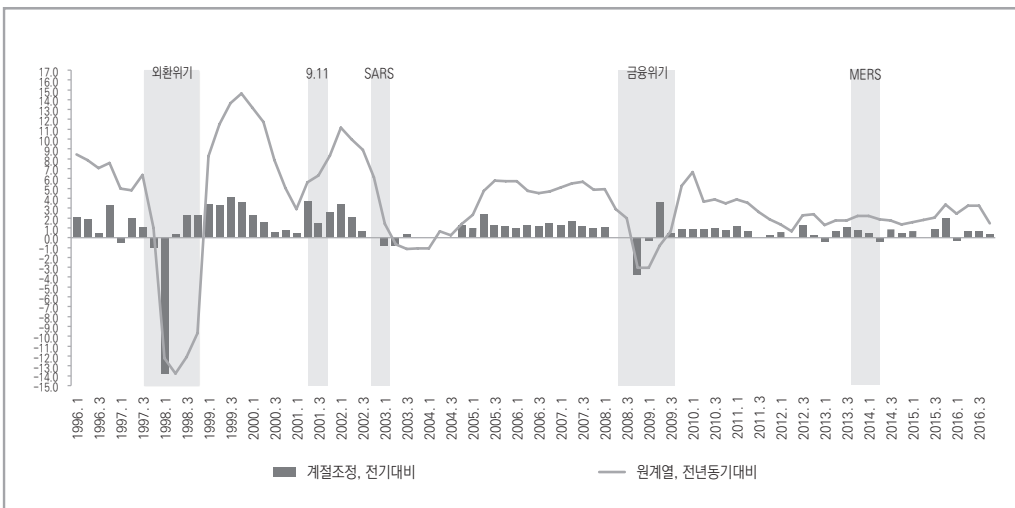
☞ 상반기에는 소비심리 위축과 소비활동의 물리적 제약이 민간소비의 급감의 요인으로, 하반기에는 기업실적 및 자영업 부진으로 인한 실질구매력 감소가 민간소비 회복을 제한하는 주된 원인으로 작용할 전망

○ 민간소비는 코로나 충격으로 '극심한 침체'를 겪게될 전망

▶ 주요 위기별 민간소비 증감률

- ✓ 외환위기: -11.6% ('98.1Q~'98.4Q, 평균)
- ✓ 사스: -0.7% ('03.2Q)
- ✓ 금융위기: -3.0% ('08.4Q~'09.1Q, 평균)
- ✓ 메르스: 1.9% ('14.2Q)

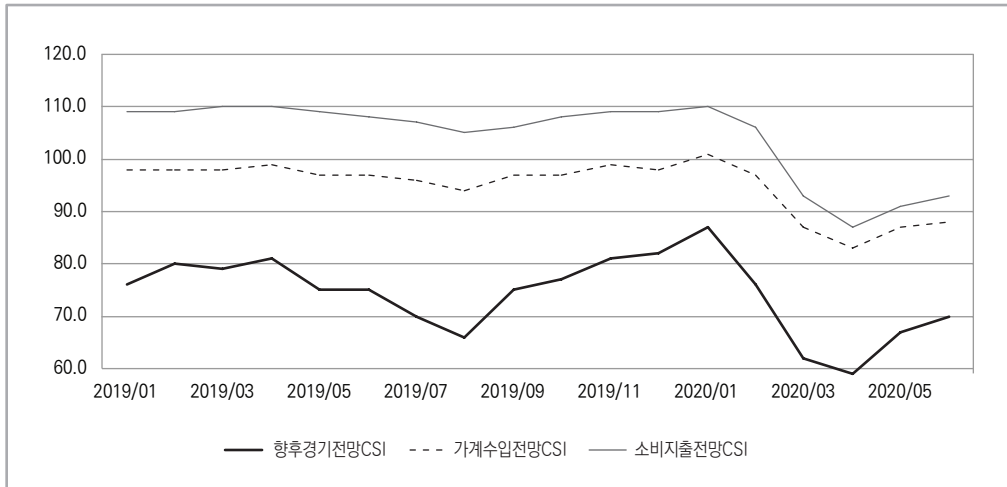
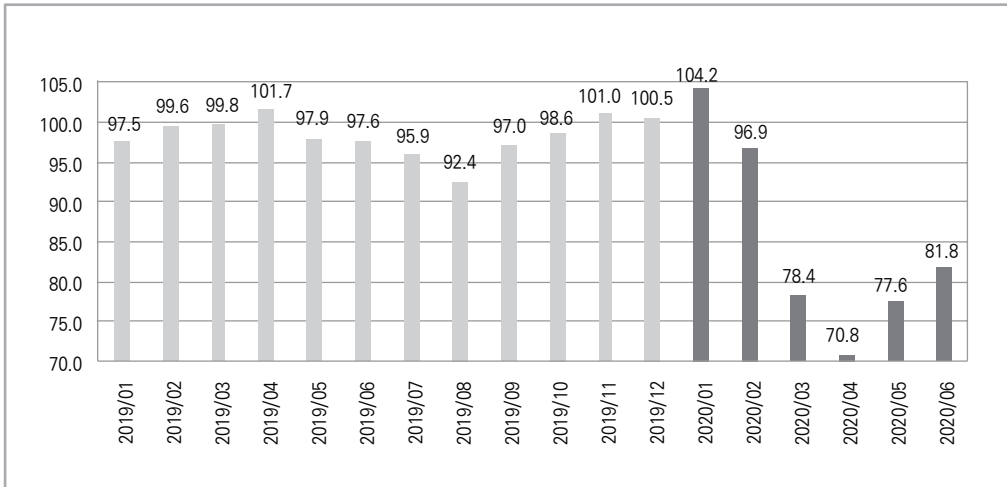
〈그림 II-2〉 역사적 민간소비 증감률(1996~2016)



자료: 한국은행 경제통계시스템

- 전염병 확산에 대한 공포로 물리적 활동에 제약을 겪게 된 가운데 경기침체에 대한 불안감으로 소비자심리가 극도로 악화되었을 뿐만 아니라 가계수입전망과 지출에 대한 전망에 대한 인식 역시 여전히 부정적

〈그림 II-3〉 소비자심리지수



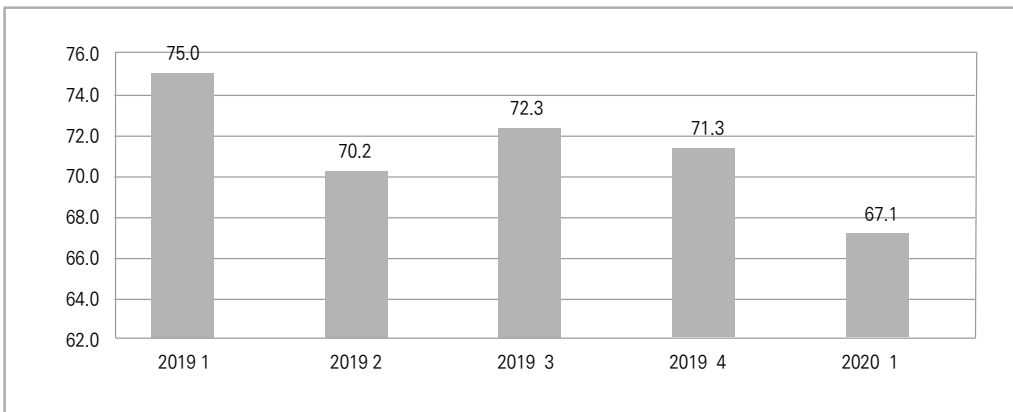
자료: 한국은행 경제통계시스템

- 소비행위의 물리적 제약이 민간소비를 제한하는 요인으로 작용하면서 비대면 소비 활동이 증가하는 등 구매패턴이 변화
 - 5월 온라인쇼핑 거래액은 12.7조 원 수준으로 전년동기대비 13.1% 증가
 - 반면, 오프라인 소매판매는 28.2조 원 수준으로 4.6% 감소
 - 상품군별로는 음식서비스(77.5%), 생활용품(38.0%) 등에 대한 온라인 구매가 크게 증가

- 코로나19 상황에 대한 점진적 적응과 정부의 재난 관련 지원금 등 이전지출 확대 노력으로 4~5월중 준내구재 등의 소비가 회복세를 보이는 등 민간소비 일시적으로나마 소폭 개선
 - 내구재 소비증감: -7.5%(2월)→ 14.6%(3월)→ 4.1%(4월)→ 7.6%(5월)
 - 준내구재 소비증감: -17.8%(2월)→ -11.8%(3월)→ 20%(4월)→ 10.9%(5월)
 - 비내구재 소비증감: -0.6%(2월)→ -4.3%(3월)→ 1.6%(4월)→ 0.7%(5월)

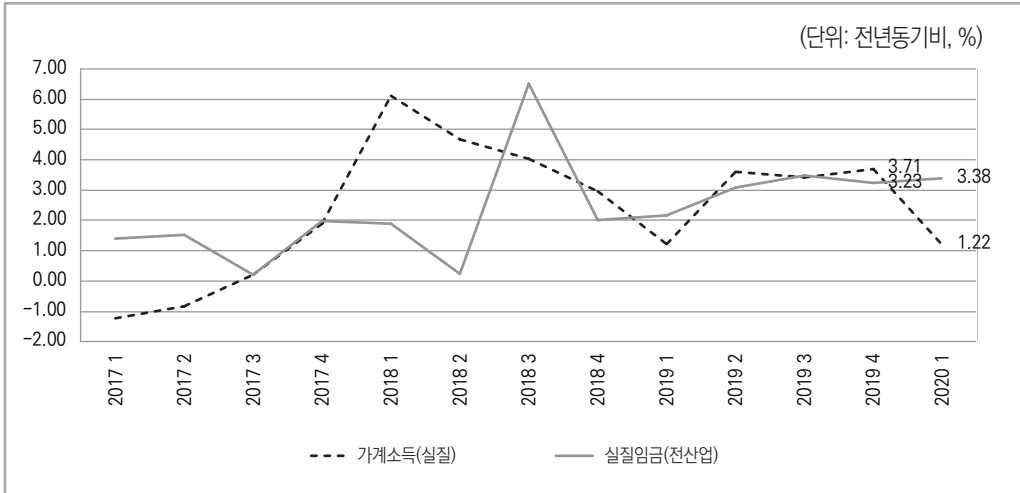
- 다만, 평균소비성향이 대세적으로 감소하는 가운데, 기업실적 부진에 따른 명목임금 상승률 약화와 자영업 업황부진이 가계부문의 실질구매력을 약화시키면서 소비를 위축시키고, 이는 다시 기업과 자영업의 업황을 악화시키는 악순환이 되풀이하게 되면서 민간소비는 하반기를 경과하며 다시 위축하게 될 것으로 전망

〈그림 II-4〉 가계부문 평균소비성향



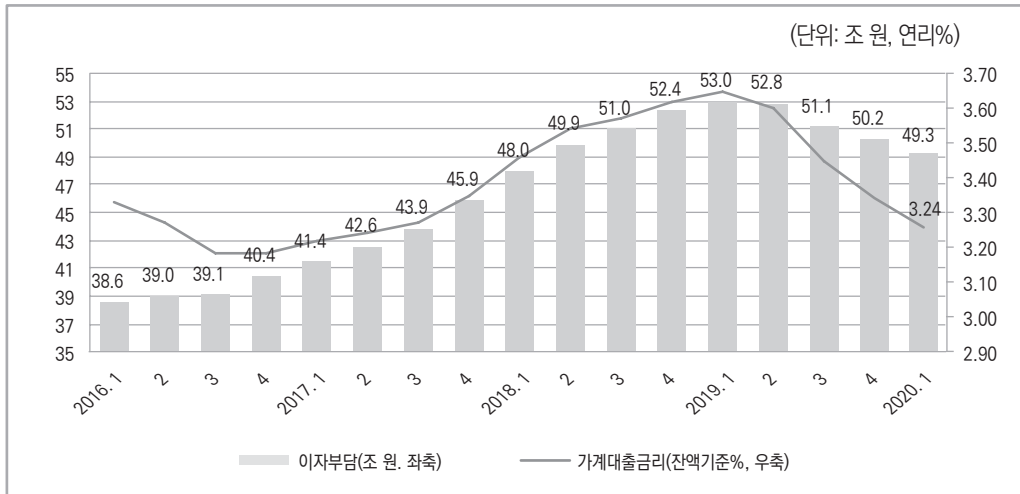
자료: 한국은행 경제통계시스템

〈그림 11-5〉 최근 가계소득 현황



자료: 한국은행

〈그림 11-6〉 가계대출 이자부담 추이



자료: 한국은행

□ 설비투자: 2019년 -8.1% → 2020년 -18.7% (상반-14.9, 하반-22.5)

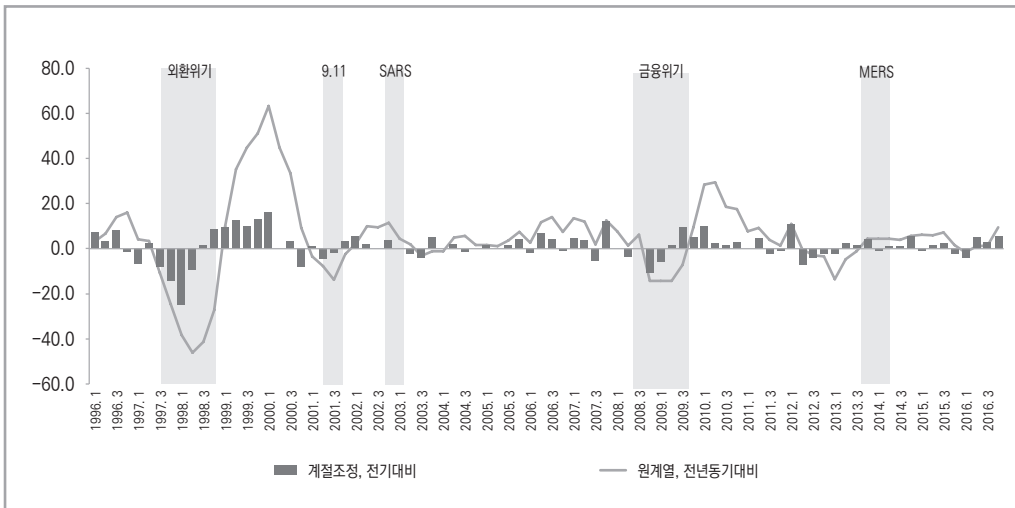
☞ 최대교역국인 중국 및 미국의 경기회복 정도에 따라 설비투자 증가율 변동폭이 크게 달라질 것으로 전망

○ 설비투자는 지난해 하반기에 전개되었던 회복세가 코로나 충격으로 인해 일단락 되고 향후 상당기간 극심한 부진을 겪게 될 것으로 전망되며, 역사적 위기상황을 회고해 볼 때 그 변동폭 또한 상당히 클 것으로 전망

▶ 주요 위기별 설비투자 증감률

- ✓ 외환위기: -38.3% ('98.1Q~'98.4Q, 평균)
- ✓ 사스: 1.8% ('03.2Q)
- ✓ 금융위기: -14.4% ('08.4Q~'09.1Q, 평균)
- ✓ 메르스: 4.5% ('14.2Q)

〈그림 II-7〉 역사적 설비투자 증감률(1996~2016)



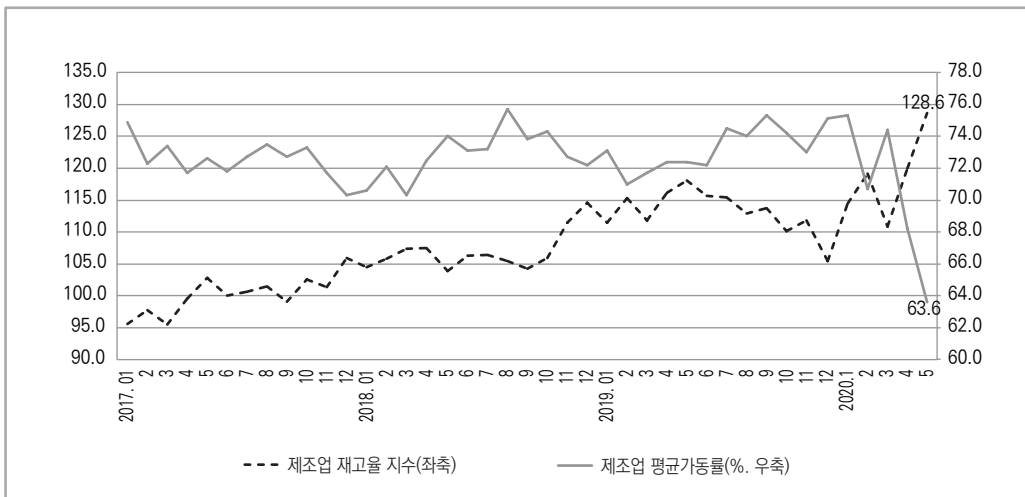
자료: 한국은행 경제통계시스템

- 코로나 충격 발발 이후, 국내경기는 물론 글로벌 경기 전체가 극심한 부진을 겪을 것으로 예상됨에 따라 내수기업 및 수출기업의 설비투자 급감이 불가피한 상황
 - 5월 기준 설비투자는 운송장비(-16.1%), 기계류(-1.7%) 등 전체적으로 전월비 6.3% 하락하며 감소폭이 확대
 - 5월 소비재 수입은 1.7% 증가한 반면, 자본재의 수입은 15.4% 감소함에 따라 향후 설비투자의 감소를 시사

- 특히, 최대교역국이자 코로나 발생국인 중국과 미국의 성장률 하락폭이 예상보다 심각할 것으로 예상됨에 따라 설비투자의 급감세는 상당기간 지속될 것으로 전망
 - IMF는 2020년 중국 경제성장률을 1.0%로 전망(2019년 6.1%)하였으며, 실제로 5월중 對중국 수출액은 2.8% 감소, 수입액은 5.3% 감소
 - MF는 2020년 미국 경제성장률을 -8.0%로 전망(2019년 2.3%)하였으며, 실제로 5월중 對미국 수출액은 29.3% 감소, 수입액은 22.7% 감소

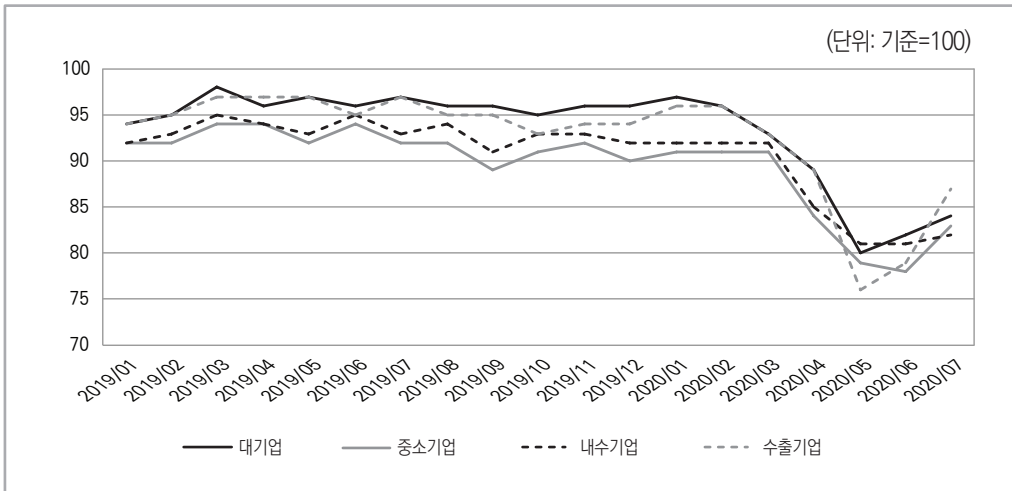
- 다만, 글로벌 반도체 수요가 증가하고 단가가 상승하는 등 반도체 시장 교역조건의 개선흐름은 설비투자에 미약하나마 긍정적인 요인으로 작용할 것으로 기대

〈그림 11-8〉 제조업 설비투자압력



자료: 통계청

〈그림 II-9〉 BSI(설비투자)



자료: 한국은행

□ 건설투자: 2019년 -3.3% → 2020년 -13.5% (상반-17.5, 하반-9.5)

☞ 정부의 강력한 부동산시장 억제 의지 및 코로나 충격에 기인하여 주거용 건물 건설을 중심으로 조정흐름이 계속

○ 건설투자는 축소흐름이 지속되면서 정부정책의 영향으로 토목보다는 건축부문의 부진이 지속될 전망

▶ 주요 위기별 건설투자 증감률

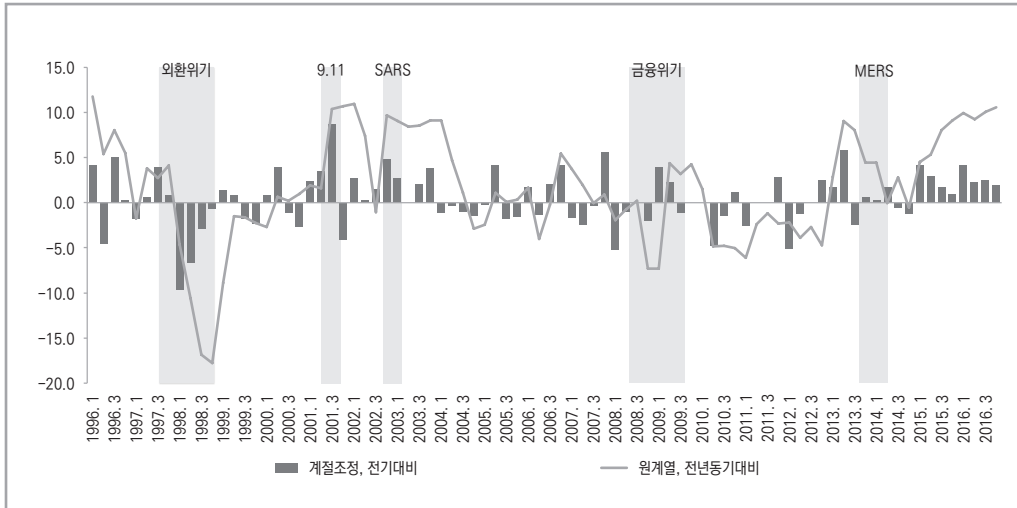
✓ 외환위기: -12.5% ('98.1Q~'98.4Q, 평균)

✓ 사스: 8.4% ('03.2Q)

✓ 금융위기: -7.3% ('08.4Q~'09.1Q, 평균)

✓ 메르스: 0.0% ('14.2Q)

〈그림 II-10〉 역사적 건설투자 증감률(1996~2016)

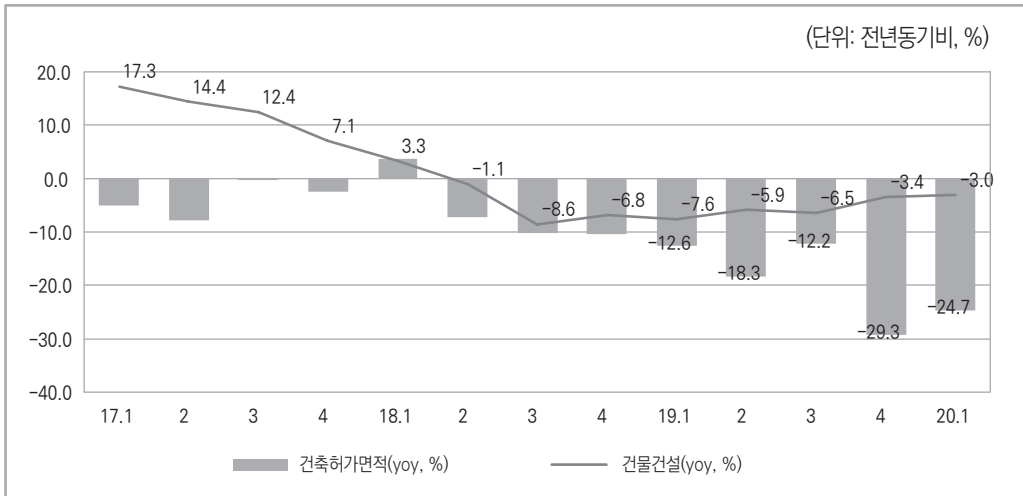


자료: 한국은행 경제통계시스템

- 건축부문은 정부의 지속적이고도 강도 높은 부동산시장 규제로 인한 위축효과가 지속되는 가운데 전반적인 경기악화에 따른 실적부진이 예상됨에 따라 주거용 건물을 중심으로 둔화세가 더욱 확대될 것으로 예상
 - 정부의 부동산시장 억제정책, 특히, 재건축·재개발 제한으로 인한 주택거래량 축소 및 경기악화에 따라 주거용 건물에 대한 주택허가면적 및 신규착공물량 감소
 - 비주거용 건물은 설비투자 증가세 둔화에 따른 공업용건물 건설감소의 영향으로 상당폭 둔화가 불가피

- 다만, 지역 및 도시개발, SOC 투자 등 이미 계획이 수립된 정부주도의 토목부문 투자확대가 건축부문의 부진을 부분적으로나마 상쇄할 것으로 기대

〈그림 II-11〉 건축허가 연면적 증가율 추이



자료: 통계청, 한국은행

□ 실질수출: 2019년 1.7% → 2020년 -2.2%(상반 -1.9, 하반 -2.4)

☞ 주요 수출대상국의 코로나 극복 시기 및 경기회복 여부에 따라 우리 수출의 반등 여부가 결정

○ 수출은 주요 경제위기시마다 큰 변동 없이 경기회복에 기여

▶ 주요 위기별 수출 증감률

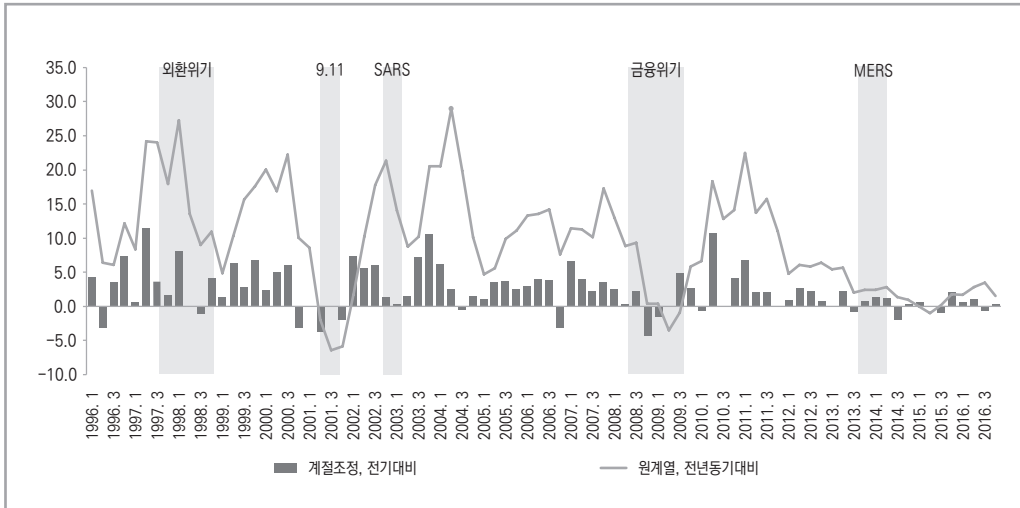
✓ 외환위기: 15.2%('98.1Q~'98.4Q, 평균)

✓ 사스: 8.8%('03.2Q)

✓ 금융위기: -0.9%('08.4Q~'09.3Q, 평균)

✓ 메르스: 2.8%('14.2Q)

〈그림 II-12〉 역사적 수출 증감률(1996~2016)



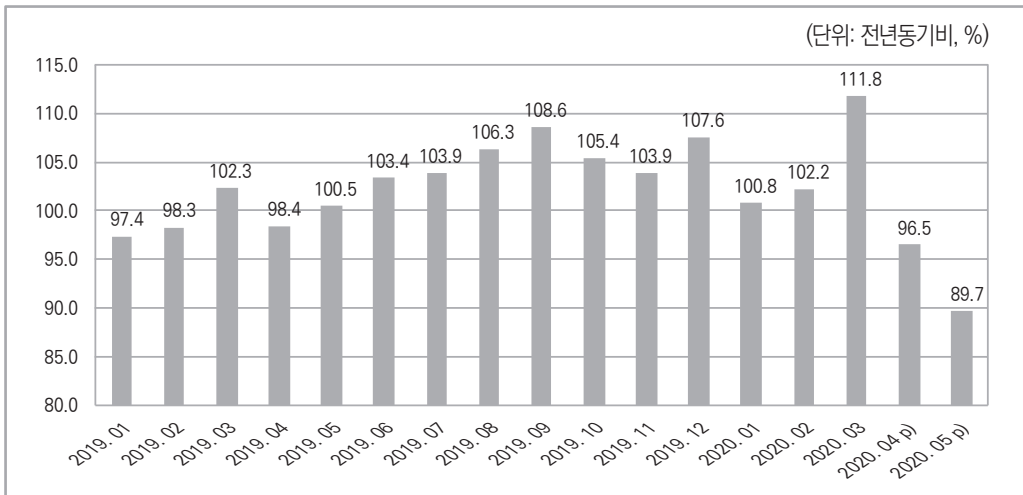
자료: 한국은행 경제통계시스템

- 다만, 코로나19 사태의 경우, 미국·중국 등 주요 수출국들의 경기침체가 심각한 수준에 이를 것으로 예상되고 이에 따라 우리 수출 역시 큰 폭으로 감소하게 될 것으로 전망
 - 2020년 5월 기준, 최대수출국인 중국으로의 수출이 2.8% 감소하고 對 EU 수출 역시 25% 감소한 가운데 전체수출은 전년동월대비 23.7(전월대비 25.1% 감소) 감소한 것으로 집계
 - 현재 코로나 확진자수가 전혀 감소세를 보이고 있지 않은 미국에 대한 수출마저 30% 가까운 감소가 현실화되면서, 우리 수출은 예상을 뛰어넘는 수준의 급락을 보일 가능성이 확대

- 반면, 전체 수출의 20% 이상을 차지하는 반도체 부문의 경우, 반도체 단가의 상승세와 반도체 세계수요증대는 전체 수출급감 방어에 어느 정도 긍정적인 요인으로 작용할 것으로 기대
 - 2020 반도체시장 성장률 전망: IHS 2.5%
 - 반도체 수출가격지수(전년동기대비): -37.5%(2019 3Q)→ -34.3%(2019 4Q)→ -22.2%(2020 1Q)

- 반도체 수출물량지수(전년동기대비): 15.9%(2019 3Q)→ 16.5%(2019 4Q)→ 38.6%(2020 1Q)되면서, 우리 수출은 예상을 뛰어넘는 수준의 급락을 보일 가능성이 확대
- 반도체수출의 일부 개선에도 불구하고 다음과 같은 요인들에 의해 우리 수출은 하반기로 갈수록 부진이 심화될 것으로 전망
 - 주요 수출대상국의 경기회복 지연
 - 미·중 무역갈등 심화
 - 수출가격의 하락폭이 수입가격의 하락폭을 상회하는 등 교역조건의 악화

〈그림 II-13〉 수출출하지수



자료: 한국은행 경제통계시스템

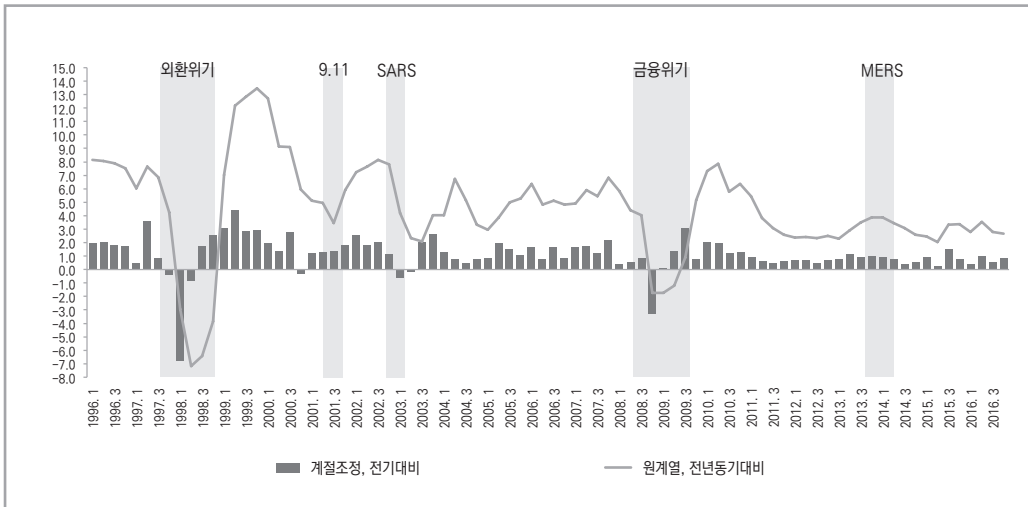
- GDP 성장률: 2019년 2.0% → 2020년 -2.3%(상반 -1.7, 하반 -2.9)
- ☞ 코로나 충격으로 우리경제는 위기수준의 극심한 경기침체가 불가피할 것으로 보이며, 지난 수년간 점진적으로 성장동력을 상실해 온 우리경제의 현실을 감안할 때 회복을 이루기까지는 상당기간의 고된 노력이 필요할 것으로 전망

○ 경제성장률은 과거 경제적 충격이 발생할 때마다 크게 변동하는 모습을 보임

▶ 주요 위기별 GDP 증감률

- ✓ 외환위기: -5.1%('98.1Q~'98.4Q, 평균)
- ✓ 사스: 2.3%('03.2Q)
- ✓ 금융위기: -1.5%('08.4Q~'09.2Q, 평균)
- ✓ 메르스: 3.4%('14.2Q)

〈그림 II-14〉 역사적 GDP 증감률(1996~2016)



자료: 한국은행 경제통계시스템

- 외환위기는 동남아궑 외환시장의 변동성이 한국으로 전이되어 발생하였으며, 위기로 확전된 원인은 단기외채 대비 취약한 외환보유고와 기업의 부실한 재무 구조에서 찾을 수 있음
 - ✓ 1997년 단기대외채무 583억 달러, 외환보유고 244억 달러
 - ✓ 기업부채비율 425%
- 2008년 금융위기는 미국 월가궑 금융쇼크가 원인이 되어 국내 자본시장 및 실물경기를 위축
 - ✓ 2008년 단기대외채무 1,468억 달러, 외환보유고 2,396억 달러
 - ✓ 기업부채비율 92%

- 외환위기와 금융위기 모두 우리경제의 자본시장 내 변동성을 확대시키고 실물 경기를 크게 위축시키는 결과를 낳았으나, 부도업체 수만 3,300여개에 달했던 외환위기에 비해 금융위기時 우리경제가 비교적 신속하게 위기를 탈출할 수 있었던 이유는 외환위기 이후 전국민의 피땀어린 노력과 희생으로 이뤄낸 강도 높은 기업구조조정과 정부의 대외건전성 확보 노력이었다는 평가
 - 현재 진행중인 코로나 충격은 경제 내 특정시장의 취약성에서 야기된 것이 아니라 전염병이라는 자연현상으로부터 발생하여 자본시장 및 실물시장을 포함하여 동시다발적으로 광범위하게 경제적 악영향을 미칠 수 있다는 점이 과거의 두 위기와 가장 큰 차이
 - 금융위기 이후 우리경제는 2019년말 기준 외환보유고가 4,000억 달러(단기대 외채무 1,345억 달러)에 이르고, 기업부채비율도 금융위기 당시보다 낮은 75.3%에 불과하여 경제체력이 표면적으로는 개선된 듯 보이나, 反시장적 경제정책에 기인하여 지난 수년간 진행되어 온 생산부문의 경쟁력 상실과 과도한 가계부채 비율로 인한 성장모멘텀 상실이 경기회복가능성을 제한함과 동시에 현재의 위기가 장기불황으로 전개될 수 있는 요인으로 작용할 것으로 판단
- 2020년 경제성장률은 코로나 충격 극복을 위한 대대적인 노력에도 불구하고 수년간 누증된 경제의 기초체력 약화와 이에 따른 성장동력 상실, 이미 마비상태에 이른 대내외 경제활동, 그리고 치료약이 개발되지 않는 한 거치지 않을 글로벌 불확실성에 기인하여 -2.3% 역성장하게 될 것으로 전망
- GDP 성장률은 상반기 중 심각한 수준의 역성장(마이너스(-)성장)이 불가피
 - 하반기 이후 성장률의 반등 및 장기침체기로의 진입 여부는 코로나 충격의 지속 기간, 미·중 등 주요국의 경기위축 범위, 그리고 우리정부의 대응 및 경기부양책 효과 유무에 따라 결정될 것으로 판단

■ 통화정책

- ✓ 심각한 경기침체가 예상되어 완화적 통화정책 기조를 유지해 나갈 것으로 전망
- ✓ 다만, 이미 기준금리는 제로에 근접하여 금리인하 여력이 남아 있지 않고, 무리한 인하를 강행하더라도 그 실효성을 장담할 수 없는 상황

〈표 II-5〉 2~5월 중 발표 정부·한은 주요 유동성공급 대책

기준금리 인하	0.5%p 인하(1.25→0.75)
통화스왑	600억 달러 규모 한·미 통화스왑체결
유동성 공급 확대	3조 5천억 원 규모의 증권사 RP 매입 1조 5천억 원 국고채 단순매입
금융중개지원	총한도 25조 원→30조 원 증액 대출금리 25~50bp 인하
공개시장운영 RP 대상증권 확대	기존 국채, 통화안정증권, 정부보증채, 주택금융공사 MBS에 산업금융채권, 중소기업금융채권, 은행채 추가
공개시장운영 RP 대상기관 확대	기존 13개 국내은행 및 4개 외은지점, 5개 비은행에 7개 통화안정증권·증권단순매매 대상기관 및 4개 국고채 전문딜러 추가
한국은행 대출 적격담보증권 확대	기존 국채, 통화안정증권, 정부보증채에 산업금융채권, 수출입금융채권, 중소기업금융채권 등을 추가
은행 선물환포지션 한도 확대	25% 확대
기준금리 인하	0.25%p씩 두차례 인하(3월, 5월), 현재 기준금리 사상 최저수준인 0.5%
금융중개지원대출 증액	중소기업 지원을 위한 금융중개지원 대출 한도 증액(총한도 25조 원→35조 원) 및 금리인하
금융안정 특별대출제도 신설	10조 원을 한도로 일반기업 및 금융기관의 회사채를 담보로 한국은행으로부터의 차입이 가능케 함으로써 회사채 시장의 안정화를 도모
외환시장 안정조치	3월중 600억 달러 한·미 통화스왑에 이어 경쟁입찰 방식의 외화대출을 기업 등에 공급

- ✓ 이미 유동성이 충분한 시중에 추가로 유동성을 공급하려 하기 보다는 금융 시장 내에 신용경색 현상이 발생하지 않도록 관리하고, 불확실한 경제상황을 틈타 유동자본이 투기성 자산에 몰리지 않도록 모니터링을 강화해 나가는 것이 바람직
 - 공급된 유동성이 자기자본확충 및 차입금상환에만 몰리지 않도록 유도(예) 은행의 후순위채 매입, 외화유동성은 수출입금융 용도로 제한 등
 - 시장안정을 위한 유동성공급 조치가 도덕적해이로 이어지지 않도록 모니터링

■ 재정정책

- ✓ 2020년도 예산안은 2019년 대비 9.3%(43.9조 원) 늘어난 513.5조 원으로 이미 확장적으로 편성
 - ✓ 당초 예산안에 따르면 증액편성된 예산중 대부분은 보건·복지·노동(20.6조) 등에 집중되었고, 실제로 확대된 경제 관련 예산은 총예산증가분 43.9조 원 중 11.4조 원(R&D(3.6조)+산업·중소기업·에너지(5.2조)+SOC(2.6조))에 불과
 - ✓ 지난 3월초, 정부는 코로나 충격 완화 목적으로 31.6조 원 규모(추가경정예산 11.7조 포함)의 경제종합대책을 발표하였으며, 주로 코로나방역, 민생·고용안정, 소상공인·중소기업에 대한 직접지원 및 금융지원 목적으로 편성되었으나, 정작코로나 충격으로 인하여 유동성 위기에 처한 기업들에 대한 지원 대책은 미비한 수준
 - ✓ 하반기중 집행될 것으로 보이는 '3차 추가경정예산'은 총 35.1조 원 규모로 고용 및 사회안전망 확충에 10조 원, 이른바 한국판 뉴딜 등에 10.4조 원 소요될 예정인 한편, 주력산업 및 기업에 대한 유동성 지원에는 3.1조 원이 소요될 예정. 3차 추가경정예산을 포함한 코로나19 관련 정부지원 규모는 277조 원 수준에 이를 전망
 - ✓ 글로벌경기 침체로 인한 수출둔화는 불가피한 상황으로 향후 경제정책의 핵심은 내수활성화에 두어 내수부진을 최대한 줄이고 실업자 대량 양산 가능성을 최소화하기 위한 대책이 시급할 것으로 판단되며, 이러한 관점에서 법인세·종부세 등 투자와 소비를 심각하게 제약하는 세금에 대한 감세를 전향적으로 검토할 필요
 - ✓ 현재 진행되고 있는 재난기본소득 등 지원대책에 있어서도 꼼꼼한 선별지원을 통해 실제로 유동성 위기에 처한 기업 및 가계에 실효성 있는 지원정책을 펼쳐 나가는 한편, 하반기 이후 도래할 수 있는 장기침체기로의 진입에 앞서 재정의 여력을 비축해 나가는 것이 바람직
- 당초 기대와는 달리 코로나19 상황이 쉽게 종식될 기미를 보이지 않고 있고, 수출 역시 세계경제 회복지연에 막혀 과거와 같은 경기반등의 디딤돌 역할을 해내기 힘들 것으로 예상됨에 따라 경제위기를 극복에는 장기간의 고된 노력이 필요할 것으로

로 전망. 이에 정부당국은 단기적인 재정책대로 일시적인 반등효과에 집착하기 보다는 좀 더 장기적인 안목을 가지고 코로나19 이후 도래하게 될 경제환경 변화에 유연하게 대처할 수 있는 경제시스템 구축에 정책적 역량을 집중해 나갈 필요

- 다음과 같은 불안요인들의 향후 성장률 전망에 하방리스크로 작용할 가능성
 - 내부적으로는 코로나 확진자 재확산²⁾, 주가의 급락 등 금융시장의 변동성 확대, 경제위기에 따른 실업자 급증 등
 - 대외적 리스크로는 최대교역국인 중국의 경기회복 지연, 미국경기의 반등실패로 인한 GVC(Global Value Chain) 붕괴, 반도체단가 상승폭 제한 그리고 국제금융시장의 변동성 확대 등이 예상

2) 2020년 7월10일 기준, 전세계 코로나19 누적 확진자수는 1,237만 명 수준이며, 그중 55만 명이 사망하고 710만 명이 완치된 상황. 전세계 국가들 중 미국이 확진자 320만 명으로 가장 높은 수준이며 현재 일평균 6만여명씩 빠른 속도로 증가하고 있는 추세. 우리나라의 경우 누적 확진자는 13,290명 수준으로 현재까지 287명이 사망하고 12,019여명이 완치되어 비교적 양호한 수준이라는 평가를 받고 있으나 최근 확진자가 일평균 50명을 상회하며 재확산에 대한 우려가 확대되고 있는 상황

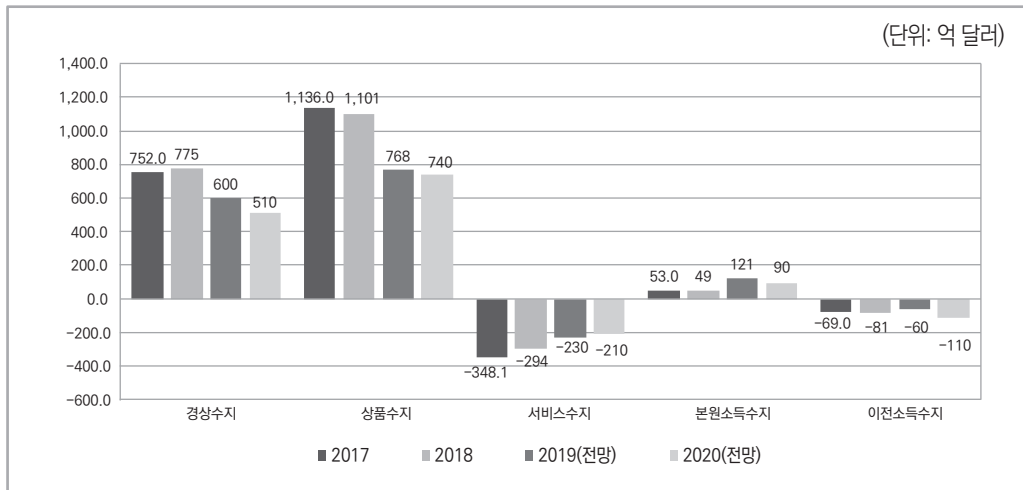
국 가	누적 확진자	일평균 확진자 (7월 이후)	누적 사망자	완치자	진행중 확진자
전세계	12,377,546	221,517	556,559	7,181,097	4,639,890
미 국	3,219,780	60,848	135,805	1,426,170	1,657,805
중 국	53,581	9	4,634	78,590	357
일 본	20,371	197	981	17,466	1,924
한 국	13,293	50	287	12,019	987

(2) 경상수지

□ 경상수지: 2019년 600억 달러 흑자 → 2020년 510억 달러 흑자

- 경상수지는 글로벌 경기침체로 수출이 큰 폭으로 줄어드나 국내 내수부진으로 수입 역시 크게 감소하면서 제한적 수준에서나마 흑자기조 유지
 - 상품수지는 반도체·선박 등의 교역조건이 다소 개선되고 있으나 최대 수출대상 지역인 중국, 미국, 유로 지역의 경기침체 정도가 상당할 것으로 보이는 가운데 국내경기 역시 동반침체를 겪게 될 것으로 예상됨에 따라 상품수출과 수입이 모두 감소하여 흑자폭은 감소하게 될 전망
 - 서비스수지는 전체적으로 적자흐름이 지속되는 가운데 여행수지와 운송수지의 적자는 다소 개선될 것으로 예상
 - 이전수지 적자는 외국인노동자들의 해외송금이 늘면서 당분간 지속될 전망

〈그림 II-15〉 경상수지 항목별 전망



자료: 한국은행

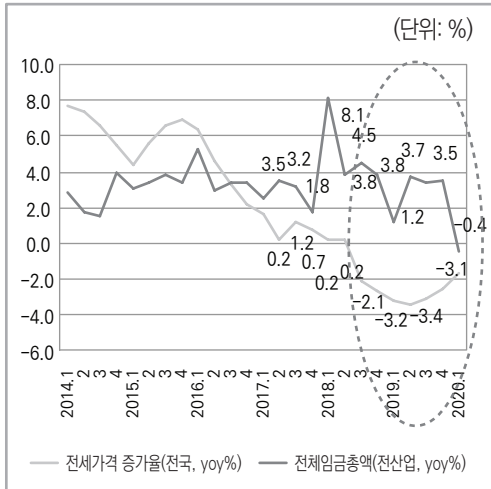
(3) 물가

□ 소비자물가: 2019년 0.4% → 2020년 0.3%(상반 0.2, 하반 0.4)

- 저조한 수준을 지속해 오던 수요압력이 코로나충격으로 더 낮아짐에 따라 기대인플레이션이 하락하는 가운데 수급차질로 인한 공급감소 요인이 함께 작용하면서 실질적인 물가상승은 0.3% 수준을 기록할 전망
 - 경제활동인구의 감소, 고령화, 가계부채 등 소비부진의 구조적 요인들의 영향으로 물가상승률의 반등이 쉽지 않은 상황
 - 실질 경제성장률이 잠재성장률(약 2.7%로 추정)수준을 크게 밑돌 전망이어서 총수요압력은 낮은 수준을 지속
 - 의료보험 적용범위 확대, 고교 무상교육 등 정부의 복지성 지출 확대 역시 물가에 대한 하방압력으로 작용
 - 특히, 기업실적 악화에 따라 명목임금 상승률이 둔화되면서 물가상승에 대한 하방압력으로 작용할 전망
 - 다만, 수급차질로 인한 공급감소는 물가하락을 제한하는 요인으로 작용할 것으로 예상

- 대내적인 물가상승 요인의 영향이 미미할 것으로 예상되는 가운데, 낮은 국제유가, 세계성장세의 급격한 위축에 따른 국제원자재가격의 하락 역시 저조한 국내물가 수준의 원인으로 작용

〈그림 II-16〉 전세가격, 임금총액



자료: 한국은행, 통계청

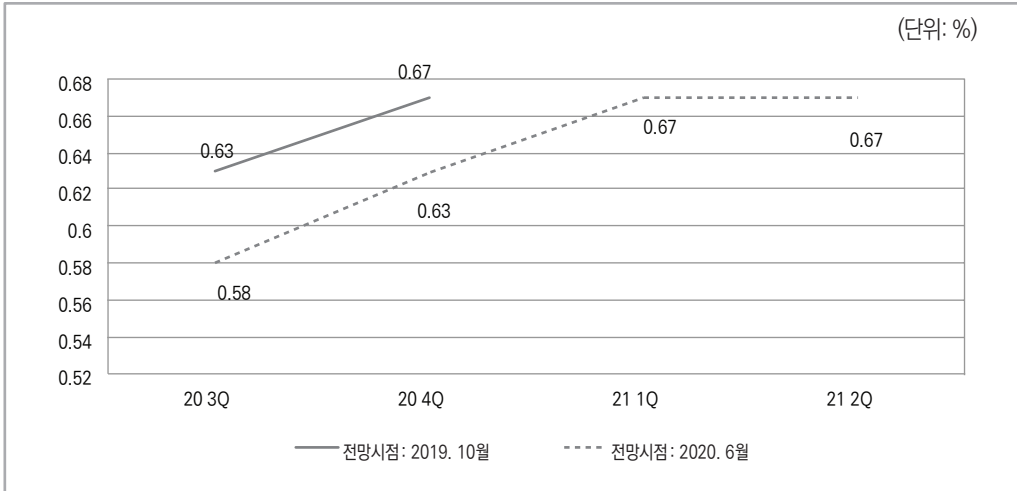
〈그림 II-17〉 수입물가, 기대인플레이션율



(4) 시장금리 및 원/달러 환율

- 회사채수익률(3년, AA-): 2019년 1.9% → 2020년 1.8%(상반 1.9, 하반 1.7)
- 한국은행의 기준금리 인하, 글로벌 및 국내 경제위기 가능성에 따른 투자수요 위축이 장기금리 상승을 제약하면서 국고채 및 회사채수익률 하락
- 경기위축이 본격화 됨에 따라 기준금리는 이미 제로(0)에 근접한 수준에 도달
- 다만, 안전자산에 대한 선호로 비교적 신용위험이 높은 회사채의 수익률 하락은 제한적인 수준에서 이루어질 전망
 - 회사채 수익률(3년만기, AA-): 2.26%(2019 1월) → 2.24%(2019 2월) → 2.18%(2019 5월) → 1.95%(2019 6월) → 1.83%(2019 7월) → 1.65%(2019 8월) → 1.80%(2019 9월) → 1.97%(2019 10월) → 1.97%(2020 3월)

〈그림 II-18〉 주요 투자은행의 한국 기준금리 전망

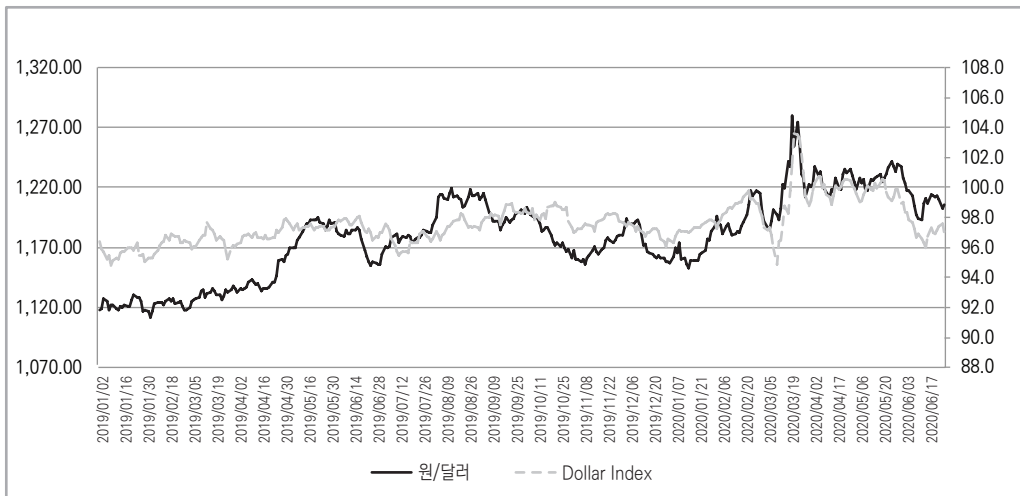


주: 해외 IB(Barclays, Citi, Goldman Sachs, HSBC, JPMorgan, Morgan Stanley, USB) 평균
 자료: 국제금융센터

- 원/달러 환율: 2019년 1,175원/달러 → 2020년 1,190원/달러(상반 1,180, 하반 1,190)
- 대내외 경기침체가 하반기를 경과하며 더욱 깊어질 것으로 보이는 가운데 경제위기 상황에 따른 국제자본시장의 불확실성 증대로 안전자산 선호현상이 상당기간 강화 및 지속될 것으로 예상됨에 따라 글로벌 기축통화인 달러화는 연중 강세를 지속할 될 전망
 - ✓ 다만, 달러화의 강세 흐름은 다음과 같은 점을 고려할 때 제한적인 수준에 그칠 것으로 예상
 - ✓ 현실화된 美연준의 제로(0)금리시대 재선언
 - ✓ 코로나 확진자의 급속한 확산으로 인한 미국 내수경기의 위축
 - ✓ 트럼프행정부의 약달러 선호 정책 기조
 - ✓ 현재까지는 양호한 한국의 대외건전성 및 외환보유고(주요국들과의 통화스왑 체결 확대로 대외지급능력 향상)
- 현재 환율변동성 증폭의 최대리스크는 하반기 이후 우리경제의 위기가능성 현실

화 및 미·중 갈등 증폭 우려

〈그림 II-19〉 원/달러, 달러 인덱스



자료: 한국은행, 국제금융센터

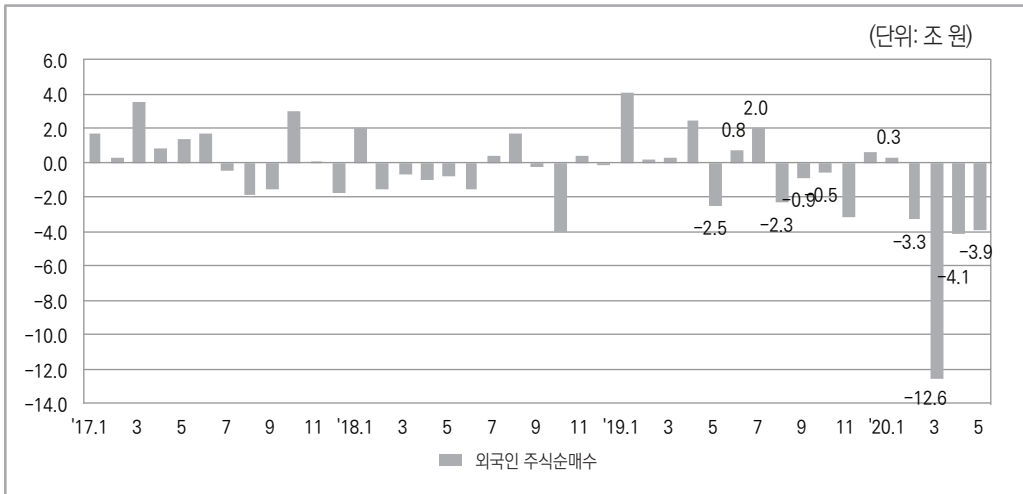
- 주식시장: 코로나 쇼크가 증시에 극한 위험요인으로 작용하고 경제위기 가능성까지 높아짐에 따라 외국인 주식투자자금 유출이 지속(다만, 외국인 채권투자자금은 유입)된 반면 내국인 주식투자는 증가. 외국인과 내국인의 비동조적 투자현상이 지속되며 우리 증시는 상당기간 급한 변동성에 노출될 전망
- 코로나 충격으로 인한 뉴욕증시 폭락에 동조하여 지난 3월 1500선이 무너졌던 코스피 지수는 2조달러 규모의 초대형 경기부양책을 발표한 미국을 필두로 세계주요국의 경기부양책과 국제공조안 발표에 따라 빠른 속도로 회복
- 정부의 강도 높은 부동산 규제 정책 등으로 마땅한 투자처를 찾지 못한 국내 개인투자자들이 1~5월중 30조 원 가까이 주식시장에 투자하며 주가회복에 기여하여 현재 코스피지수는 2100선을 돌파
- 다만 세계경기에 대한 비관론과 국내 실물경기에 대한 위기 가능성이 대두되기 시

작한 2월 이후 외국인 주식투자자금의 유출은 현재까지 24조 원에 이르고 있는 상황

- 코로나 충격이 글로벌 증시에 공통적인 요인으로 작용하는 가운데, 외국인과 내국인의 비동조적 투자현상까지 나타나고 있어, 우리증시는 코로나19로 인한 자본시장 내 불확실성이 해소되는 시한까지 높은 변동성에 노출되는 것이 불가피할 것으로 전망

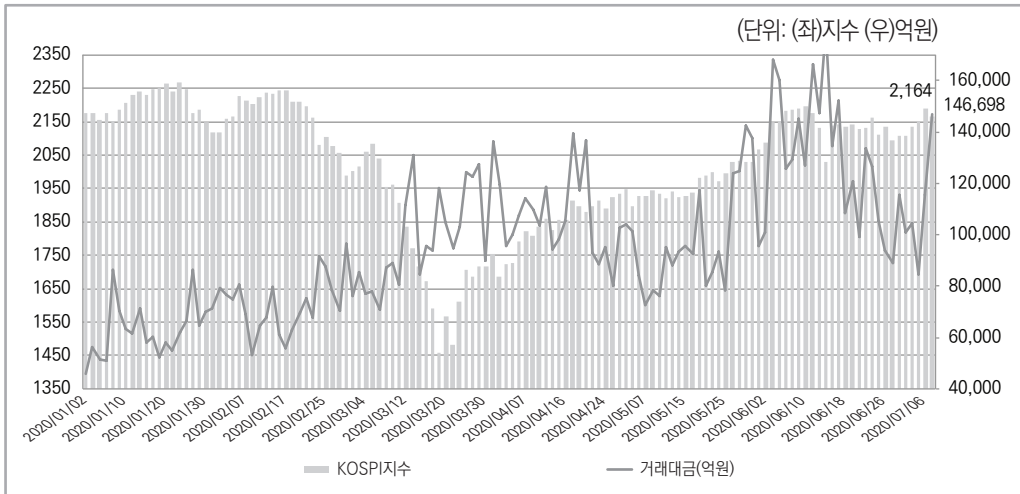
〈그림 II-20〉 주식시장

외국인 주식 순매수(2017.1~2020.1, 월별)



자료: 한국은행

코스피지수 및 거래대금



자료: 한국은행

〈표 II-6〉 2020년 국내 경제전망

(단위: 전년동기비(%), 억 달러(국제수지부문))

	2018년	2019년		2020년			
	연간	상반	하반	연간	상반	하반	연간
GDP	2.7	1.9	2.1	2.0	-1.7	-2.9	-2.3
민간소비	2.8	2.0	1.8	1.9	-3.5	-3.9	-3.7
건설투자	-4.0	-5.1	-1.6	-3.3	-17.5	-9.5	-13.5
설비투자	1.7	-12.3	-3.4	-8.1	-14.9	-22.9	-18.7
지식생산물투자	2.0	2.8	2.7	2.7	1.8	2.0	1.9
수출(재화+서비스)	3.9	0.5	2.7	1.7	-1.9	-2.4	-2.2
수입(재화+서비스)	1.5	-2.6	1.7	-0.5	-4.3	-3.9	-4.1
소비자물가	1.5	0.6	0.2	0.4	0.2	0.4	0.3
경상수지(억 달러)	764	226	373	600	217	263	510
상품수지(억 달러)	1,118	369	399	768	385	355	740
서비스수지(억 달러)	-301	-115	-114	-230	-110	-100	-210
실업률(%)	3.9	4.3	3.2	3.8	4.3	4.7	4.5

keri 경제동향과 전망

1판 1쇄 인쇄 / 2020년 8월 1일

1판 1쇄 발행 / 2020년 8월 4일

발행처 / 한국경제연구원

발행인 / 권태신

편집인 / 권태신

등록번호/제1982-000003호

(07320)서울특별시 영등포구 여의대로 24 FKI TOWER 46층

전화(대표) 3771-0001

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

© 한국경제연구원, 2020

keri 한국경제연구원

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

www.keri.org

