경제전망보고서

2019. 7

한국은행
BANK OF KOREA

여 백

차 례

< 요 약 >

Ⅰ. 대내외 여건 점검 ····· 1

1. 세계경제 ····· 1
2. 국제유가 ····· 9
3. 재정지출 ····· 11
4. 부동산시장 ····· 12
<주요 전망 전제치> ····· 14

Ⅱ. 거시경제 전망 ····· 15

1. 경제성장 ····· 15
2. 고용 ····· 27
3. 물가 ····· 30
4. 경상수지 ····· 34

Ⅲ. 주요 현안점검 ····· 35

1. 잠재성장률 추정결과 ····· 35
2. 최근 국내 IT 제조업의 동향 및 전망 ····· 39

요 약

1 최근 국내외 여건변화 등을 고려할 때, 경제성장률은 2019년 2.2%, 2020년 2.5%를 나타낼 전망

○ 금년에는 재정정책이 확장적으로 운용되겠으나 민간소비 증가세가 다소 둔화되고 투자와 수출이 부진

▪ 민간소비는 완만한 증가흐름을 보이겠으나 가계소득 증가세 둔화, 소비심리 개선 지연 등으로 지난해보다 증가율이 낮아질 전망

▪ 설비투자는 IT부문 업황 부진, 미·중 무역분쟁에 따른 불확실성 증대 등으로 지난해에 이어 감소할 전망

▪ 건설투자는 주거용 건물건설을 중심으로 감소세가 지속될 전망

▪ 상품수출은 지난해에 비해 증가세가 상당폭 둔화될 전망

○ 내년에는 민간부문의 부진이 완화되면서 금년에 비해 성장흐름이 나아질 것으로 예상

○ 향후 성장경로의 불확실성은 높은 상황

2 취업자수는 금년중 20만명, 내년중 18만명 증가할 전망

○ 서비스업을 중심으로 취업자수 증가세가 지속될 전망이나 제조업과 건설업의 업황 부진이 제약요인으로 작용

3 소비자물가 상승률은 2019년중 0.7%, 2020년중 1.3%로 전망

○ 금년중에는 수요측 물가 상승압력이 약화된 가운데 국제유가 및 농축수산물 가격 등 공급측 요인과 정부정책 측면에서 물가 하방압력이 증대됨에 따라 오름세가 크게 둔화될 전망

○ 내년에는 공급측 하방압력이 완화되는 가운데 간접세 인하 종료 등으로 정부정책의 영향도 줄어들면서 금년보다 물가상승률이 높아지겠으나 오름세는 지난 전망에 비해 완만할 것으로 예상

4 경상수지 흑자규모는 2019년중 590억달러, 2020년중 585억달러로 전망

○ GDP대비 경상수지 흑자 비율은 금년 3%대 중반, 내년 3%대 초반을 기록할 것으로 예상

경제 전망

(전년동기대비, %)

	2018	2019e)			2020e)		
		상반	하반	연간	상반	하반	연간
GDP	2.7	1.9	2.4	2.2	2.6	2.3	2.5
민간소비	2.8	2.0	2.5	2.3	2.6	2.3	2.4
설비투자	-2.4	-12.6	2.3	-5.5	5.6	1.3	3.4
지식재산생산물투자	2.2	2.7	2.5	2.6	2.6	3.1	2.9
건설투자	-4.3	-5.4	-1.3	-3.3	-2.4	-0.9	-1.6
상품수출	3.3	-0.8	2.0	0.6	3.6	1.4	2.4
상품수입	1.6	-3.3	2.3	-0.5	3.0	1.7	2.4
취업자수 증감1)	10	21	18	20	13	23	18
실업률	3.8	4.3	3.5	3.9	4.2	3.4	3.8
고용률	60.7	60.5	61.0	60.7	60.4	61.2	60.8
소비자물가	1.5	0.6	0.7	0.7	1.4	1.2	1.3
식료품·에너지 제외	1.2	0.8	0.8	0.8	1.1	1.3	1.2
농산물·석유류 제외	1.2	1.0	1.0	1.0	1.2	1.4	1.3
경상수지2)	764	215	375	590	210	375	585

주: 1) 만명 2) 억달러

Ⅰ. 대내외 여건 점검

1. 세계경제

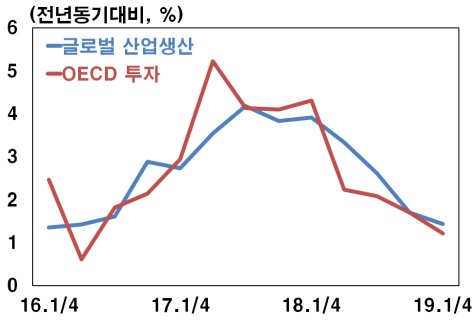
□ 세계경제는 성장세 둔화흐름이 당분간 이어질 전망

○ 미·중 무역분쟁의 영향으로 투자심리가 약화되고 생산 부진이 심화되면서 성장세가 둔화

○ 앞으로도 보호무역주의 관련 높은 불확실성이 상존하는 가운데 생산 및 교역 부진이 이어질 가능성

▪ 다만 소비는 고용 호조, 확장적 재정정책 등에 힘입어 비교적 양호한 증가세를 유지할 전망

글로벌 산업생산



자료: CPB, OECD

세계경제 성장률 전망

(%)

	전망시점	2018	2019e)	2020e)
IMF	19.4월	3.6	3.3	3.6
(선진국)		2.2	1.8	1.7
(신흥국)		4.5	4.4	4.8
OECD	19.5월	3.5	3.2	3.4
World Bank	19.6월	3.7	3.3	3.5
Global Insight	19.6월	3.7	3.2	3.3
6개 IB 평균	19.6월	3.8	3.3	3.4

자료: 각 기관

□ 세계교역은 부진*한 흐름이 지속될 전망

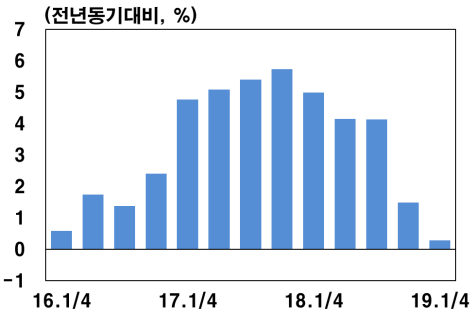
* 상품교역(수입량 기준)은 미·중 무역분쟁, 지난해 선수출 증가에 따른 기저효과 등으로 금년 1/4분기중 증가율(0.3%)이 '12.1/4분기(-0.1%) 이후 최저 수준을 기록

○ 글로벌 보호무역기조에 따른 투자 부진* 지속 등으로 본격적인 회복까지는 상당기간이 소요될 가능성

* OECD국가의 투자 증가율은 올해 1.6%에 그치고 내년에 2.5%로 상승할 전망이나 예년(2012~18년 2.8%)에 비해서는 낮은 수준(OECD, '19.5월)

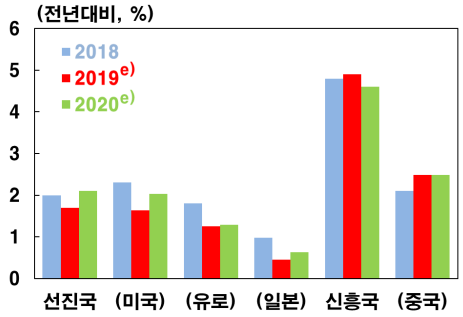
□ 글로벌 인플레이션은 총수요 둔화 및 국제유가 약세의 영향으로 대체로 안정된 모습을 보일 전망

세계교역량[1)]



주: 1) 상품수입물량 기준
자료: CPB

주요국 소비자물가상승률 전망



자료: 선진국·신흥국은 IMF WEO('19.4월),
각국은 6개 IB 전망치 평균('19.6월)

(미 국)

□ 양호한 성장세를 이어갈 것으로 예상

○ 투자와 수출이 부진한 흐름을 보이고 있지만 임금 상승 등 소득 여건 개선으로 소비가 견조한 증가세를 지속

(전년동기대비, %)	2016	2017	2018	'19.1~5월
► 가계실질가처분소득	1.7	2.6	2.8	2.3

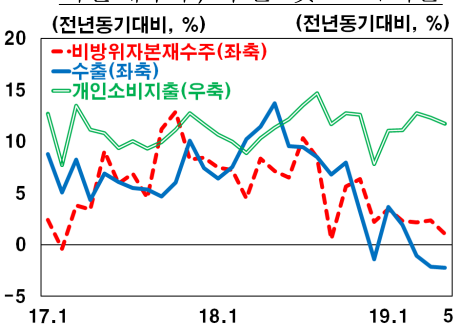
○ 향후에도 고용 호조*가 지속되면서 소비를 중심으로 성장세를 이어갈 전망

* 2019년 실업률 전망(FOMC): 3.7%(3월) → 3.6%(6월)

▪ 다만 재정 부양효과 약화, 미·중 무역분쟁에 따른 투자심리 위축 등으로 성장률은 점차 낮아질 것으로 예상

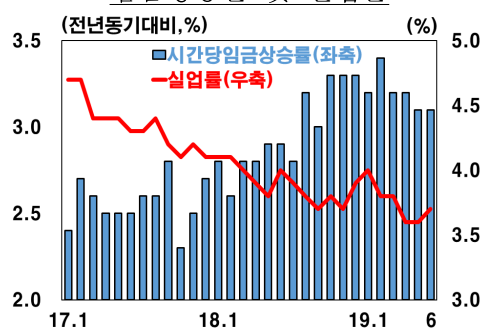
► 미국 성장률 전망(%)	2018	2019e)	2020년e)
· IMF('19.4월)	2.9	2.3	1.9
· OECD('19.5월)		2.8	2.3

자본재수주, 수출 및 소비지출



자료: Census, BEA

임금상승률 및 실업률



자료: BLS

(유로지역)

□ 제조업생산 부진*으로 성장세가 약화되었으나 점차 그 영향에서 벗어날 전망

* '19.4~5월중 제조업생산이 1/4분기대비 감소(-0.3%)하였으며, 제조업PMI도 '19.2월 이후 5개월 연속 기준치(50)를 하회

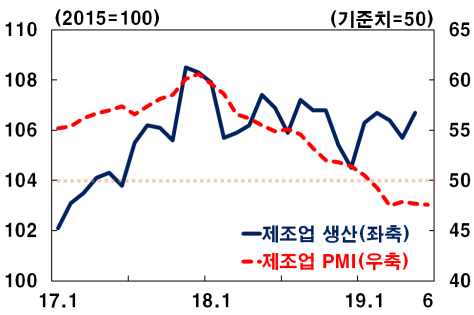
○ 제조업 부진이 점차 완화되는 가운데 고용개선*이 실물경기에 긍정적으로 작용할 것으로 예상

* 1/4분기중 빈 일자리율(전체 일자리 대비 빈 일자리 비중)은 통계편제(2009년) 이후 최고수준인 2.4%를 기록

○ 다만 브렉시트 관련 불확실성 지속, 대미 무역분쟁 등이 성장 경로의 하방리스크로 잠재

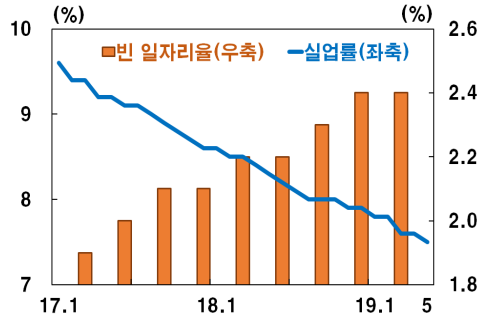
► 유로지역 성장률 전망(%)	2018	2019e)	2020e)
· IMF('19.4월)	1.9	1.3	1.5
· OECD('19.5월), ECB('19.6월)		1.2	1.4

제조업 생산 및 PMI



자료: Eurostat

실업률 및 빈 일자리율[1)]



주: 1) 빈 일자리수/전체 일자리수
자료: Eurostat

(일 본)

□ 성장세가 완만하게 둔화될 전망

○ 수출 부진으로 산업생산이 감소세를 지속

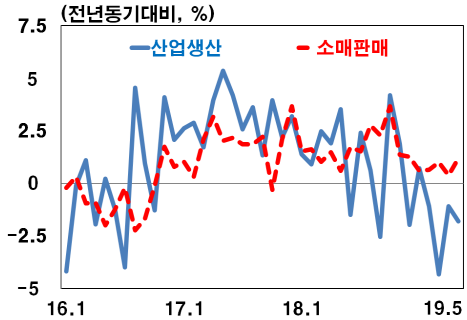
▪ 다만 소비관련 지표는 양호한 고용상황에 힘입어 증가세를 유지

○ 향후에는 대미 무역협상* 관련 불확실성이 지속되는 가운데 소비세율 인상(8→10%, '19.10월)으로 소비 증가세도 둔화될 것으로 예상

* 미국은 대일본 수입 자동차 관세 부과, 일본의 농축산물 시장 개방 등 주요 쟁점에 대해 하반기중 협상을 진행할 예정

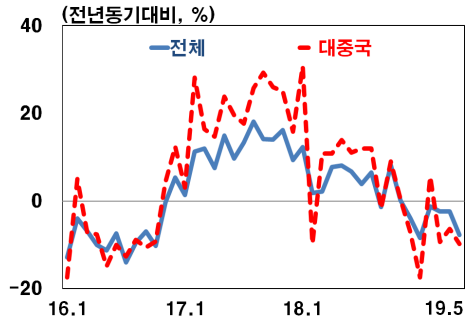
► 일본 성장률 전망(%)	2018	2019e)	2020e)
· IMF('19.4월)	0.8	1.0	0.5
· OECD('19.5월)		0.7	0.6

산업생산 및 소매판매



자료: 경제산업성

통관수출



자료: 재무성

(중 국)

□ 성장 둔화흐름이 이어질 전망

○ 미국과의 무역분쟁 등에 따른 기업과 가계의 심리위축으로 성장모멘텀이 약화*되는 모습

* GDP 성장률(%, 전년동기대비): 1/4분기 6.4 → 2/4분기 6.2

▪ 2/4분기 들어 산업생산이 상당폭 둔화된 가운데 제조업을 중심으로 기업투자가 부진

▪ 신규 취업자수 감소 등 고용지표가 악화*되고 소매판매도 지난해(9.0%)에 비해 증가폭 축소(2/4분기 8.5%)

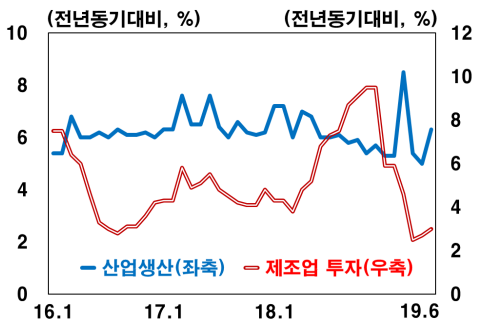
* 제조업PMI 고용지수(기준=50): '19.1월 47.8 → 3월 47.6 → 6월 46.9

○ 다만 정부의 적극적 경기부양책* 등으로 급격한 성장 둔화 가능성은 낮을 것으로 예상

* 상반기중 지방채 발행은 인프라투자용 특수목적 지방채권을 중심으로 전년동기대비 101% 증가

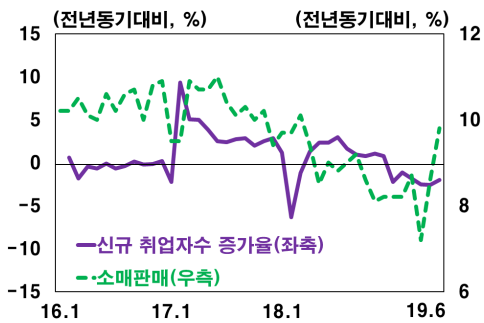
► 중국 성장률 전망(%)	2018	2019e)	2020e)
· IMF('19.4월)	6.6	6.3	6.1
· OECD('19.5월)		6.2	6.0

산업생산 및 제조업 투자[1)]



주: 1) 누계 기준
자료: 국가통계국

신규 취업자수[1)] 및 소매판매



주: 1) 누계 기준
자료: 인력자원사회보장부, 국가통계국

(신흥국)

□ 금년중에는 성장세가 다소 약화될 전망

○ 아세안5국은 수출 부진으로 다소 완만한 성장세가 예상

▪ 미·중 무역분쟁 지속에 따라 대중국 수출을 중심으로 수출 둔화가 이어질 가능성

(전년동기대비, %)	'18.4/4	'19.1/4	4월
► 대중국 수출 증가율	- 1.5	- 7.0	- 1.3

▪ 반면 소비는 저인플레이션에 따른 실질임금 상승, 사회보장지출 확대* 등에 힘입어 양호한 증가세를 지속

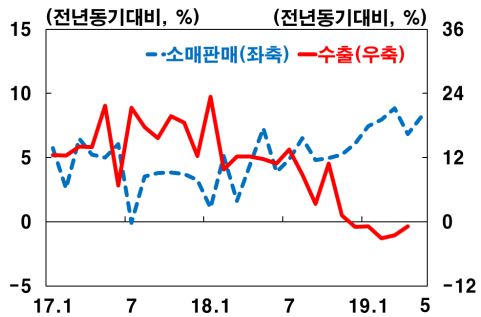
* 인도네시아는 금년 사회보장지출 관련 정부예산을 전년대비 32.8% 확대

○ 인도는 정치적 불확실성이 완화된 가운데 확장적 거시정책 등에 힘입어 성장세가 점차 확대될 전망

▪ 모디 정부는 재집권 이후 농촌경제 지원 및 인프라 투자 확대*, 정책금리 인하 등 확장적 거시정책을 연이어 추진

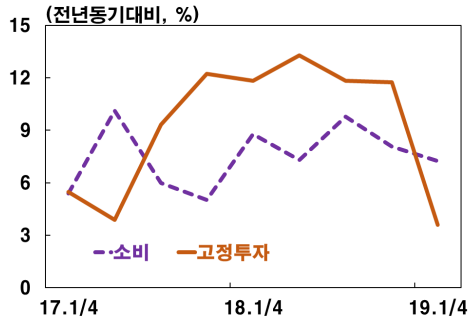
* 금년 예산안(7월 발표)에 따르면 농촌경제 지원 관련 예산이 전년대비 92.5% 늘었으며 도로·철도 등 인프라 투자도 크게 확대될 계획

아세안5국[1] 수출 및 소매판매[2]



주: 1) 인도네시아, 태국, 말레이시아, 필리핀, 베트남
2) 인도네시아, 태국, 베트남 기준
자료: 각국 통계청, Bloomberg

인도 소비 및 고정투자



자료: 인도 통계청

○ 브라질과 러시아의 경우 내수 부진이 이어지면서 당분간 낮은 성장세를 보일 전망

▪ 브라질은 연금개혁과 관련한 불안이 투자 및 소비 부진을 초래

▪ 러시아는 부가가치세 인상('19.1월)과 물가 불안에 따른 실질소득 감소가 소비를 제약

(전년동기대비, %)	'18.4/4	'19.1/4	4~5월
► 러시아 소매판매 증가율	2.7	1.9	1.5

주요 신흥국 성장률 전망

(전년대비, %)

	전망 시점	아세안5국			인도[1]			브라질			러시아		
		18	19e	20e	18	19e	20e	18	19e	20e	18	19e	20e
IMF	19.4월	5.2	5.1	5.2	6.8	7.3	7.5	1.1	2.1	2.5	2.3	1.6	1.7
OECD	19.5월		-	-		7.2	7.4		1.4	2.3		1.4	2.1
World Bank	19.6월		5.1	5.1		7.5	7.5		1.5	2.5		1.2	1.8
Global Insight	19.6월		4.9	4.9		6.6	6.8		1.1	1.5		1.7	1.9

주: 1) 회계연도(금년 4월~익년 3월) 기준
자료: 각 기관

2. 국제유가

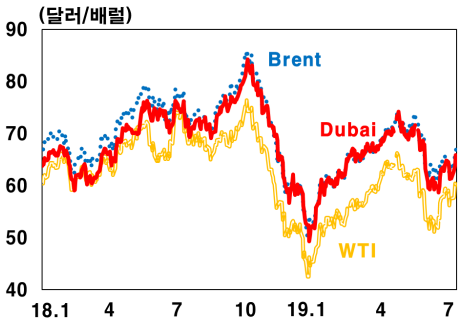
□ 국제유가(두바이유 기준)는 최근 60달러대 중반 수준에서 등락

○ 미·중 무역분쟁 지속, 글로벌 경기 부진 등에 따른 수요 둔화 우려는 하방요인으로,

중동지역 지정학적 리스크* 증대 등은 상방요인으로 각각 작용하면서 유가 변동성이 확대

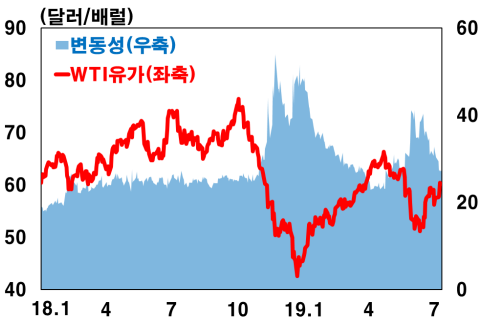
* 미국의 대이란 경제제재, 이란의 핵합의 파기 위협 등 양국간 마찰이 이어지는 가운데 유조선 피격, 미군 무인정찰기 격추 등으로 군사적 긴장감이 고조

국제유가



자료: Bloomberg

유가 변동성[1)]



주: 1) WTI선물 3개월 내재 변동성
자료: Bloomberg

□ 향후 국제유가는 수요 둔화의 영향을 주로 받으면서 약세 기조가 이어질 것으로 예상

○ (수요) 세계경기 둔화의 영향으로 금년중 석유수요 증가율이 최근 5년내 최저 수준으로 낮아질 전망

(전년대비, %)	2015	2016	2017	2018	2019[e)]
► 수요 증가율(IHS)	2.0	1.2	1.9	1.6	1.1

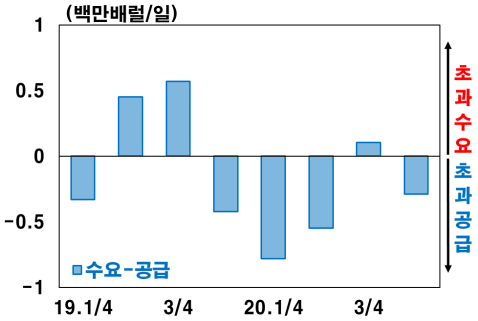
▪ 최근 주요 전망기관은 금년중 수요 증가규모를 상당폭 하향 조정*

* 2019년 세계석유수요 증가폭 전망(전년대비, mb/d):
EIA(5월 1.39→7월 1.07), IHS(5월 1.48→6월 1.13)

○ (공급) OPEC 등 주요 산유국의 감산이 내년 3월까지 연장(7.2일)되면서 전세계 공급량 변동은 당분간 제한적일 것으로 예상

⇒ 주요 기관은 금년중 국제유가(브렌트유 기준)가 배럴당 60달러대 중반 수준을 나타낼 것으로 전망

세계 석유수급 전망



자료: IHS

주요 기관의 국제유가 전망[1)]

(달러/배럴)

	2019			2020
	상반	하반	연간	
EIA (7.9일)	65.9	66.8	66.4	67.0
IHS (6.20일)		67.8	66.8	64.3
OEF (6.21일)		65.0	65.3	63.2

주: 1) 브렌트유 기준, ( )내는 전망일자
자료: 각 기관

3. 재정지출

□ 2019년 재정지출은 10.8% 증가하여 지난해(7.2%)에 비해 증가폭이 확대될 전망

○ 1~5월중 재정 집행률은 지난해 같은 기간(48.8%)에 비해 빠른 50.7%를 기록하면서 양호한 증가세를 시현

재정지출 전망[1)2)]

(조원, %)

	2018	2019[e)]			2020[e)]
		상반	하반	연간	
▪ 통합재정지출	407.1	264.1	186.8	450.9	480.1
(증가율)	(7.2)	(12.6)	(8.2)	(10.8)	(6.5)
- 경상지출	360.2	235.8	161.9	397.7	422.2
- 자본지출	29.4	18.8	12.2	31.0	32.9
- 순 융 자	17.5	9.5	12.8	22.2	25.0

주: 1) 통합재정지출 기준
2) ( )는 전년동기대비 증가율

○ 2020년 재정지출은 내년도 정부부처 예산요구액 등을 감안하여 6.5% 증가할 것으로 예상

▪ 보건·복지·고용(기초생활보장・기초연금 확대, 국민취업지원제도), 환경(미세먼지 핵심배출원별 저감조치 지원) 등의 분야에서 예산요구가 확대

□ 2019~20년중 관리재정수지(통합재정수지 – 사회보장성기금 수지) 적자는 확대될 전망

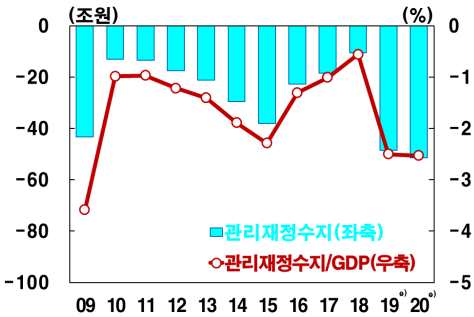
2020년 예산요구 현황

(조원, %)

구 분	2019	2020	증감(률)
· 보건·복지·고용	161.0	181.7	20.7(12.9)
· 교육	70.6	72.3	1.7(2.4)
· R&D	20.5	22.4	1.9(9.3)
· SOC	19.8	18.1	-1.7(-8.6)
· 농림·수산·식품	20.0	19.2	-0.8(-4.0)
총지출	469.6	498.7	29.1(6.2)

자료: 기획재정부

관리재정수지



자료: 조사국 추정

4. 부동산시장

□ 주택매매가격은 수도권과 비수도권 모두 하락세를 지속

○ 서울은 거래량이 낮은 수준을 지속*하는 가운데 일부 재건축 아파트 가격이 오르면서 7월초에는 소폭 상승**

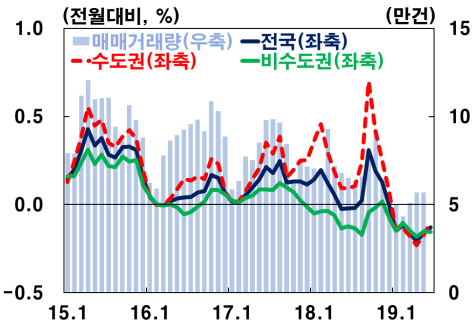
* 금년 1~5월중 아파트 매매거래는 월평균 2.2천건으로 장기평균(7.2천건, 2010~18년중)을 크게 하회

** 서울 아파트매매가격(주간, %) : 6월 셋째주 -0.01% → 넷째주 0.00% → 7월 첫째주 0.02% → 둘째주 0.02%

(전월대비, %)	'19.1월	2월	3월	4월	5월	6월
► 주택매매가격(전국)	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1
- 서울	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	0.0
(재건축아파트)	-0.7	-0.4	-0.1	0.3	0.7	1.0
- 경기·인천	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.2	-0.1
- 비수도권	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2

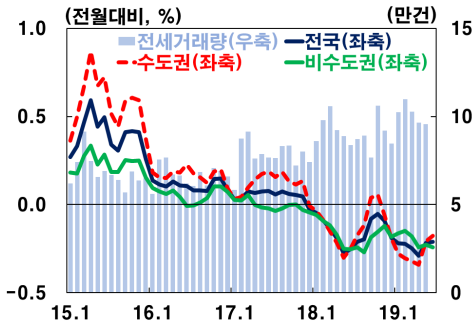
□ 주택전세가격도 아파트 입주물량 증가 등의 영향으로 하락세를 지속

주택매매가격 및 거래량



자료: 국토교통부, 한국감정원

주택전세가격 및 거래량



자료: 국토교통부, 한국감정원

□ 금년 하반기중 주택매매가격은 서울과 수도권 일부 지역에서 반등하는 움직임이 나타나고 있지만 시장 안정을 위한 정부의 추가대책* 시행 가능성 등을 감안할 때 전반적으로는 안정세를 이어갈 전망

* 정부는 서울지역 재건축아파트 가격 상승에 대응하여 민간택지 분양가 상한제를 비롯한 추가규제 도입을 검토중

○ 내년에는 입주물량 감소*, 개발호재 등으로 오름세를 보이겠으나 그 폭은 제한적일 것으로 예상

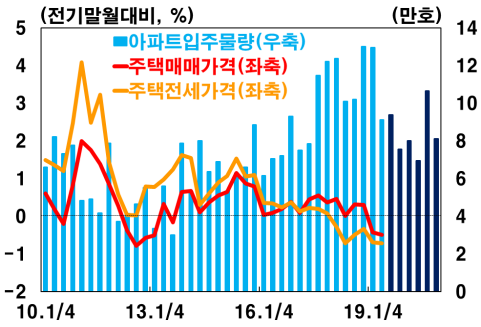
* 2018년 45.7만호 → 2019년e) 39.7만호 → 2020년e) 33.7만호

□ 주택전세가격은 입주물량 누적, 임대인 전세선호 등의 영향으로 하락세를 지속할 전망

○ 내년에는 입주물량이 줄고 신도시 등에 대한 대기수요*가 늘면서 소폭 오름세를 보일 것으로 예상

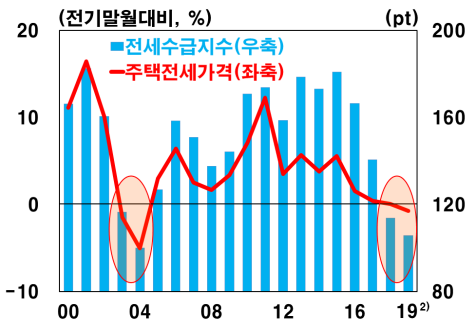
* 2021년 하반기부터 분양이 시작되는 수도권 공급 주택(3기 신도시 포함) 청약을 위해 매매전환 대신 전세거주를 선호

주택가격 및 입주물량1)



주: 1) '19.3/4분기 이후는 입주예정 물량
자료: 한국감정원, 부동산114

주택전세가격 및 전세수급지수1)



주: 1) 낮을수록 초과공급을 의미
2) 2019년은 상반기 기준
자료: 국민은행

<주요 전망 전제치>

□ 2019년중 세계경제 성장률은 주요국의 경기상황을 반영하여 3.2%로 전제

○ 2020년은 3.4% 성장

□ 세계교역 신장률은 2.2%로 전제

○ 2020년은 3.1% 증가

□ 원유도입단가(기간 평균)는 배럴당 66달러로 전제

○ 2020년은 64달러 수준

전망 전제치

	2018	2019e)			2020e)
		상반	하반	연간	
▪ 세계경제 성장률(%)[1]	3.6	3.2	3.2	3.2	3.4
미 국	2.9	2.9	2.2	2.5	1.9
유 로	1.8	1.0	1.3	1.2	1.5
일 본	0.8	0.7	0.7	0.7	0.6
중 국	6.6	6.3	6.1	6.2	6.1
▪ 세계교역 신장률(%)[1]	3.8	1.7	2.6	2.2	3.1
▪ 원유도입단가(달러/배럴)[2]	71	66	65	66	64

주: 1) 전년동기대비 기준
2) 원유도입비중: 중동산 80%, 여타 20%, 기간 평균, CIF 기준

Ⅱ. 거시경제 전망

1. 경제성장

(1) 민간소비

□ 2/4분기중 민간소비는 준내구재를 중심으로 완만한 증가세를 유지

○ 다만 승용차 등 내구재 소비 부진으로 증가세가 제약

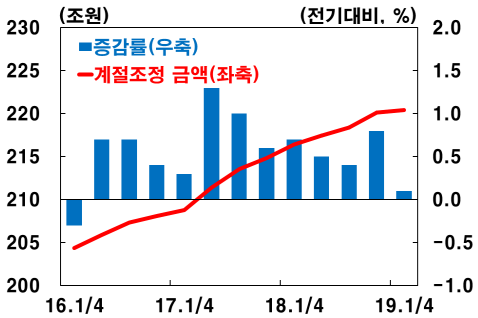
□ 향후 민간소비는 완만한 증가흐름을 보이겠으나 가계소득 증가세 둔화, 소비심리 개선 지연 등으로 지난해보다 증가율이 낮아질 전망

○ 가계소득은 제조업 고용 부진이 지속되는 가운데 명목임금 상승률도 낮아지면서 증가세가 둔화될 것으로 예상

▪ 높은 수준의 가계부채비율 등은 가계의 처분가능소득 증가세를 제약할 소지

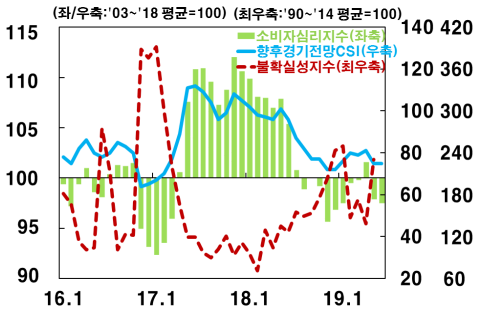
○ 소비심리는 미·중 무역분쟁에 따른 불확실성 증대, 경기둔화 우려 등으로 지난해 말 이후의 약세가 당분간 이어질 것으로 예상

민간소비



자료: 한국은행

소비자심리·경기전망[1]·불확실성 지수



주: 1) 현재와 비교한 6개월 후 전망
자료: 한국은행, Economic Policy Uncertainty

□ 다만 정부 이전지출 확대 등은 가계의 소비여력 증대를 통해 민간소비의 증가 흐름을 일부 뒷받침할 것으로 예상

○ 금년 하반기중 시행되는 일자리·소득지원 및 사회안전망 강화 정책*은 취약계층을 중심으로 소득기반 강화에 기여할 전망

* 실업급여 지급기간 연장 및 지급액 인상(7월), 아동수당 지급대상 확대(9월), 근로장려금(EITC) 지급 규모 및 대상 확대(9, 12월) 등

▪ 내년에는 기초생활보장제도 수급대상 확대, 근로빈곤층 취업지원제도 등의 정책이 도입될 예정

○ 아울러 전월세가격 안정, 낮은 소비자물가 상승률 등도 소비여력 증대 및 실질구매력 확대에 긍정적으로 작용할 가능성

⇒ 금년중 민간소비는 지난해(2.8%)보다 낮은 2.3% 증가할 전망

○ 2020년에는 2.4% 증가할 것으로 예상

민간소비 전망

(전년동기대비, %)

2018	2019e)			2020e)		
	상반	하반	연간	상반	하반	연간
2.8	2.0	2.5	2.3	2.6	2.3	2.4

(2) 설비투자

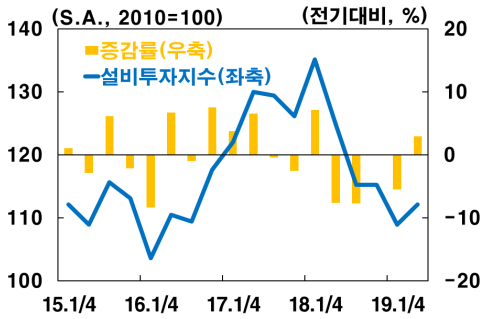
□ 2/4분기중 설비투자는 반도체 경기회복이 지연되면서 부진이 심화

□ 금년에는 IT부문 업황*이 부진한 가운데, 미·중 무역분쟁 지속에 따른 불확실성 증대 등으로 지난해에 이어 감소할 전망

* <Ⅲ. 주요 현안점검> '2. 최근 국내 IT제조업의 동향 및 전망' 참조

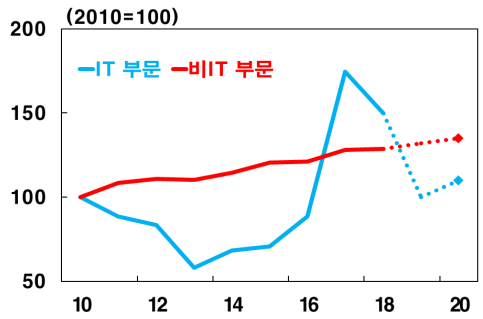
○ 내년에는 반도체 경기회복 기대, 글로벌 불확실성 완화 등으로 증가 전환할 것으로 예상

설비투자지수[1)]



주: 1) '19.2/4분기는 4~5월 기준
자료: 통계청

IT, 비IT 설비투자[1)]



주: 1) IT는 반도체·디스플레이제조용장비 기준, 비IT는 전체 설비투자중 IT부문 제외
2) 2019년 이후는 전망치 기준
자료: 조사국 추정

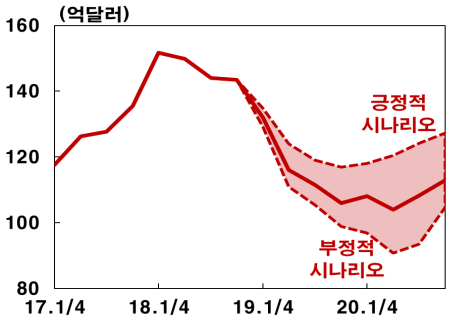
□ (IT부문) 금년중 반도체경기 회복 지연 등으로 감소폭이 확대되겠으나 내년에는 증가 전환할 전망

○ 반도체는 금년 하반기까지 수요 둔화가 지속되겠으나, 내년에는 반도체경기가 회복되면서 관련 투자가 증가할 것으로 예상

○ 디스플레이는 최근 글로벌 업황 부진 등에 따라 금년 하반기중 예정되었던 OLED투자가 지연될 가능성

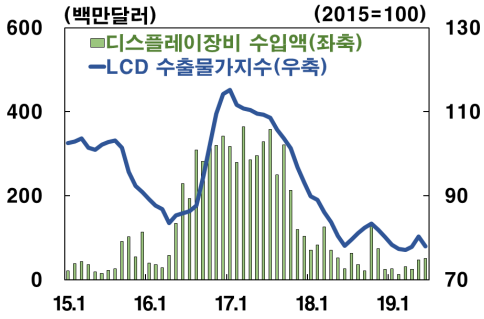
○ 한편 최근 일본의 핵심소재 수출제한 조치는 IT부문 생산차질을 초래할 수 있어 관련 설비투자에 대한 하방 리스크로 작용

반도체 제조용장비 매출 전망[1)]



주 : 1) '19.1/4분기 이후는 전망치
자료: Gartner('19.5월)

디스플레이 가격 및 장비수입액



자료: 한국은행, 관세청

□ (비IT부문) 글로벌 수요부진, 불확실성 확대 등*에 따라 유지·보수 중심으로 투자가 이어질 전망

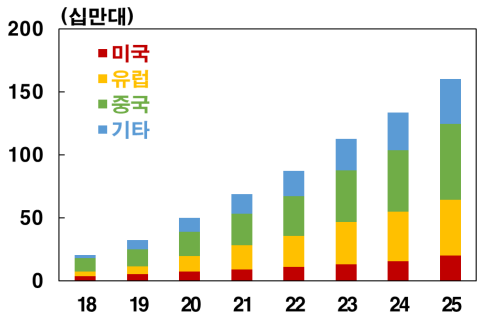
* 설비투자 부진요인

수요부진	불확실한 경기	자금조달	설비과잉	기타
35.7	23.1	20.6	12.8	7.8

자료: 산업은행 설비투자 계획조사('19.6월)

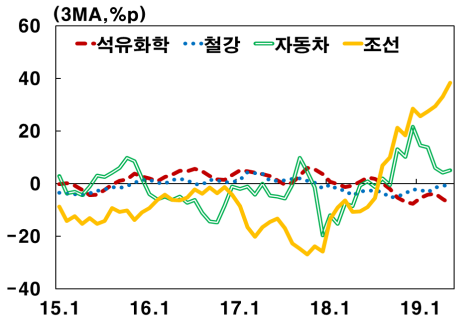
○ 자동차는 신차 출시 및 환경규제 강화 등에 대응한 친환경차 양산을 위한 투자가 지속

글로벌 전기차[1)] 시장 전망



주: 1) PHEV + BEV, 승용차
자료: 미래에셋대우증권

비IT업종별 설비투자 조정압력[1)]



주: 1) 생산지수 증가율 - 생산능력지수증가율
자료: 통계청

○ 조선은 지난해 이후 양호한 수주* 상황을 지속하고 있으나 기존 생산설비 과잉**으로 인해 신규투자 확대는 어려울 전망

* 금년 상반기중 국내조선사는 LNG선을 중심으로 전세계 수주물량의 31%를 수주(총 69척, 316.5만CGT)

** 최근 조선업은 구조조정을 통해 과거 업황호조에 따른 과잉 생산설비 감축을 진행하고 있는 상황

(2015=100)	'18.1/4	2/4	3/4	4/4	'19.1/4
►조선업 생산능력지수[1)]	74.5 (-13.9)	70.0 (-17.0)	65.8 (-19.5)	64.4 (-19.7)	59.4 (-20.3)

주: 1) ( )내는 전년동기대비 증가율
자료: 통계청

○ 석유화학 및 철강은 전방산업 부진, 글로벌 공급과잉지속 등으로 투자여건이 우호적이지 못한 상황

⇒ 금년중 설비투자는 지난해보다 부진이 심화되면서 5.5% 감소할 전망

○ 2020년에는 3.4% 증가할 것으로 예상

설비투자 전망

(전년동기대비, %)

2018	2019e)			2020e)		
	상반	하반	연간	상반	하반	연간
-2.4	-12.6	2.3	-5.5	5.6	1.3	3.4

(3) 지식재산생산물투자

□ 지식재산생산물투자는 증가세를 지속할 전망

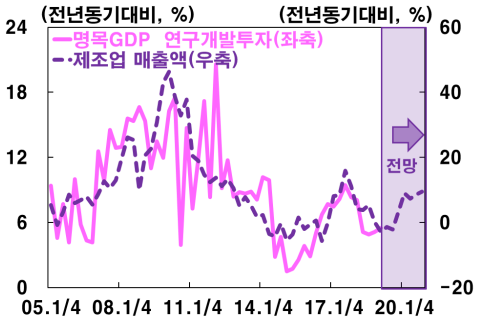
○ 민간 R&D투자 증가세는 기업 매출액 증가율 둔화 등으로 금년중 다소 제약되겠으나, 내년에는 신산업 부문을 중심으로 점차 확대될 전망

▪ 공공부문 R&D투자는 정부 R&D예산 증가율 확대, R&D 예비타당성 조사 절차 신속화 등이 증가요인으로 작용할 전망

○ 기타지식재산생산물투자는 신기술 기반 소프트웨어 수요 확대 등의 영향으로 양호한 증가세를 보일 것으로 예상

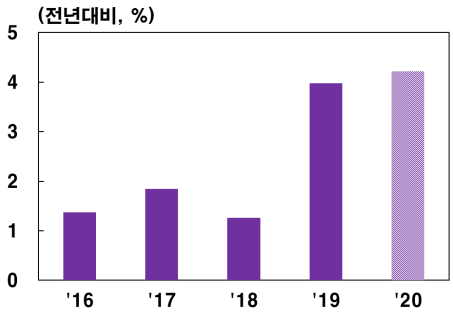
▪ 정부의 데이터·AI 기반 플랫폼경제 확산 노력, 공공부문 소프트웨어 발주 확대 등도 소프트웨어 투자 증가에 기여할 전망

명목 R&D투자 및 제조업 매출액[1)]



주: 1) 2019~20년은 컨센서스 수치
자료: 한국은행, FnGuide

정부 R&D 예산 증가율[1)]



주: 1) 2020년은 중기재정계획 기준
자료: 기획재정부, KISTEP

⇒ 금년중 지식재산생산물투자는 2.6% 증가할 전망

○ 2020년에는 2.9% 증가 예상

지식재산생산물투자 전망

(전년동기대비, %)

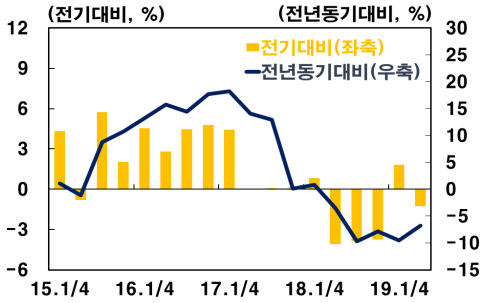
2018	2019[e)]			2020[e)]		
	상반	하반	연간	상반	하반	연간
2.2	2.7	2.5	2.6	2.6	3.1	2.9

(4) 건설투자

□ 2/4분기중 건설투자는 공사물량 축소흐름이 이어지면서 전년 동기대비 감소세를 지속

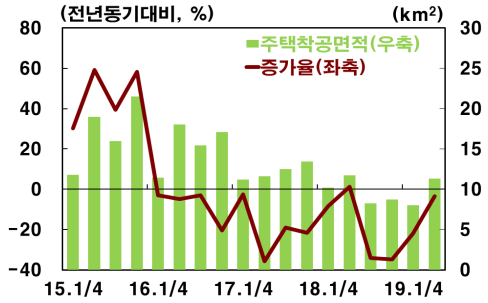
□ 향후 건설투자는 주거용 건물을 중심으로 감소세를 이어갈 전망

건설기성액[1)]



주: 1) '19.2/4분기는 4~5월중 평균
자료: 통계청

주거용 건물 착공면적[1)]



주: 1) '19.2/4분기는 4~5월 증가율로 연장
자료: 국토교통부

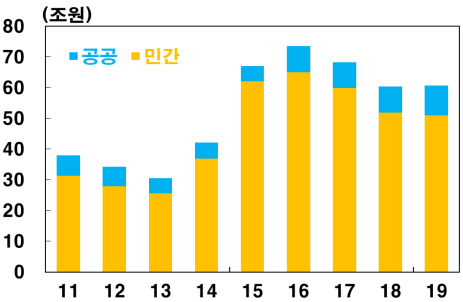
□ 주거용 건물은 선행지표 부진을 감안하면 내년까지 큰 폭의 감소세가 이어질 것으로 예상

○ 최근 2~3년간 신규착공 감소세가 가파른 데다, 금년 상반기 중에도 분양물량 감소 등으로 착공 부진이 지속되는 모습

○ 주택수주의 경우 공공발주 공사는 공공주택 공급계획 추진 등의 영향으로 양호한 흐름을 보이고 있으나 민간발주 공사는 감소세 지속

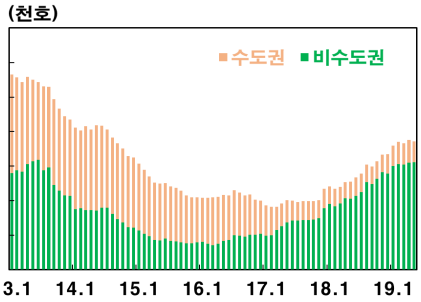
○ 일부 지역의 준공 후 미분양주택수 증가세는 주택 수주·착공 제약요인으로 상존

발주자별 주택수주[1)2)]



주: 1) 명목금액 기준
2) 2019년은 1~5월중 증가율로 연장
자료: 통계청

준공후 미분양주택수



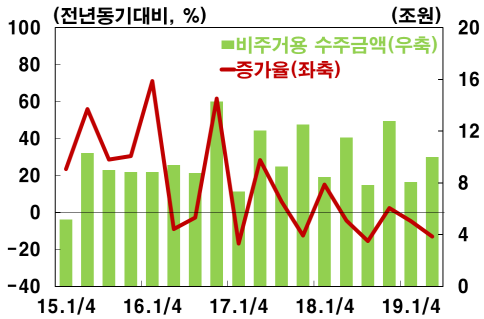
자료: 국토교통부

□ 비주거용 건물은 상업용 건물을 중심으로 부진하겠으나 정부 정책 등으로 부진이 점차 완화될 전망

○ 상업용 건물은 공급물량 확대, 높은 공실률 수준 등이 신규착공 제약요인으로 작용하면서 부진이 지속될 것으로 예상

○ 생활 SOC 투자 및 도시재생사업 확대, 정부의 기업투자 프로젝트 조기착공 지원 등은 증가 요인으로 작용

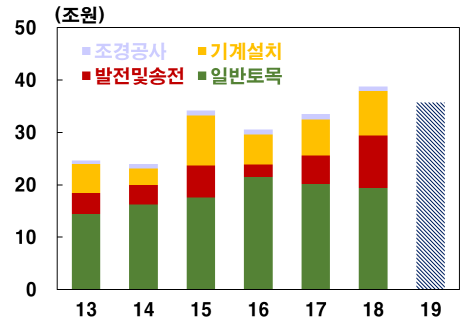
비주거용 건물수주[1)2)]



주: 1) 명목금액 기준
2) 19.2/4분기는 4~5월 증가율로 연장 자료: 통계청

자료: 통계청

토목수주[1)]



주: 1) 2019년은 1~5월중 증가율로 연장

□ 토목은 발전소 건설을 중심으로 민간부문 SOC투자가 진행되는 가운데 정부 정책이 긍정적 요인으로 작용하면서 부진이 점차 완화될 전망

○ 2017~18년중 수주가 크게 늘어난 민간 발전소 건설이 점차 확대

○ 민간 토목사업의 신속추진 지원으로 금년 하반기중 대형사업의 조기착공이 이루어지고, 정부의 노후 기반시설에 대한 안전투자도 점차 확대될 전망

⇒ 금년중 건설투자는 건물건설을 중심으로 3.3% 감소할 전망

○ 2020년에는 1.6% 감소 예상

건설투자 전망

(전년동기대비, %)

2018	2019[e)]			2020[e)]		
	상반	하반	연간	상반	하반	연간
-4.3	-5.4	-1.3	-3.3	-2.4	-0.9	-1.6

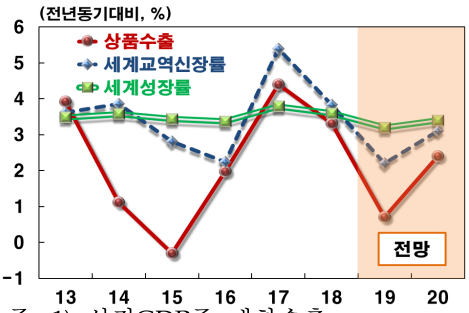
(5) 상품수출

□ 상품수출(GDP 구성항목 중 실질 재화수출)은 지난해에 비해 증가세가 상당폭 둔화될 전망

○ 세계교역은 주요국 경기 둔화, 미·중 무역분쟁에 따른 불확실성 증대 등으로 증가세가 완만해질 전망

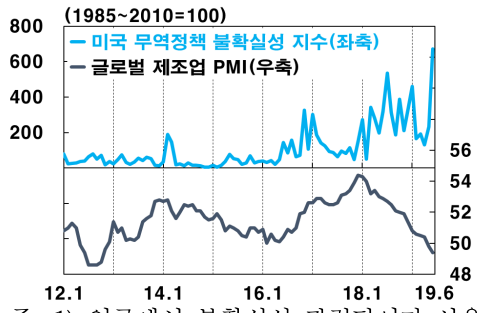
○ 향후 수출 전망경로에는 반도체경기, 미·중 무역분쟁, 일본의 수출규제 조치 등이 주요 리스크 요인으로 잠재

상품수출[1], 세계 교역신장률·성장률



주: 1) 실질GDP중 재화수출
자료: 한국은행

美무역정책 불확실성 지수[1]·글로벌 PMI



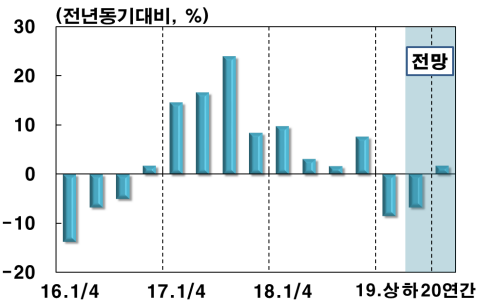
주: 1) 언론에서 불확실성 관련단어가 사용된 빈도 등을 수치화
자료: Baker *et al.*(2016), Bloomberg

□ 금액기준으로는 금년중 감소를 지속할 전망

○ (통관수출) IT 수출이 반도체단가 하락세가 지속되면서 상당폭 감소하겠으며, 비IT 수출도 감소세를 지속할 전망

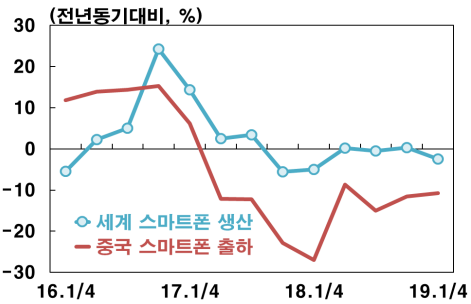
○ (무통관수출) 전세계 디스플레이패널·휴대폰 수요가 부진한 데다 반도체단가 하락세가 지속되면서 지난해에 비해 감소할 전망

통관 수출



자료: 한국은행, 관세청

세계 스마트폰 생산·출하



자료: Gartner('19.6월), CEIC

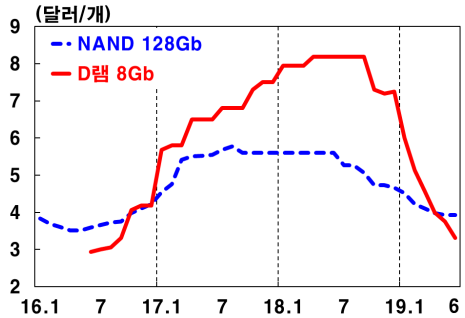
□ 통관수출을 품목별로 살펴보면

○ (IT) 반도체는 단가 하락세 지속, 미·중 무역분쟁 심화 등으로 상당폭 감소하고, 휴대폰·디스플레이도 해외생산 증가, 중국과의 경쟁심화 등으로 감소세를 이어갈 전망

○ (비IT) 석유류제품(화공품·석유제품)이 글로벌 공급과잉, 국제유가 하락 등으로 감소하는 반면

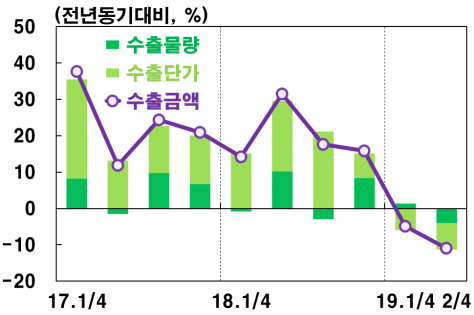
자동차는 완성차를 중심으로, 선박은 2017년 이후 수주된 선박 인도가 금년 들어 본격화되면서 각각 증가할 전망

반도체 가격 변화[1)]



주: 1) 고정가격 기준
자료: DRAMeXchange

석유류제품 수출 금액·물량·단가[1)]



주: 1) 석유류제품의 수출금액을 수출중량(톤)으로 나누어 산출
자료: 한국은행, 관세청

⇒ 금년중 상품수출은 0.6% 증가할 전망

○ 2020년에는 2.4% 증가할 것으로 예상

상품수출[1)] 전망

(전년동기대비, %)

2018	2019e)			2020e)		
	상반	하반	연간	상반	하반	연간
3.3	-0.8	2.0	0.6	3.6	1.4	2.4

주: 1) 실질GDP중 재화수출

(6) GDP 성장률

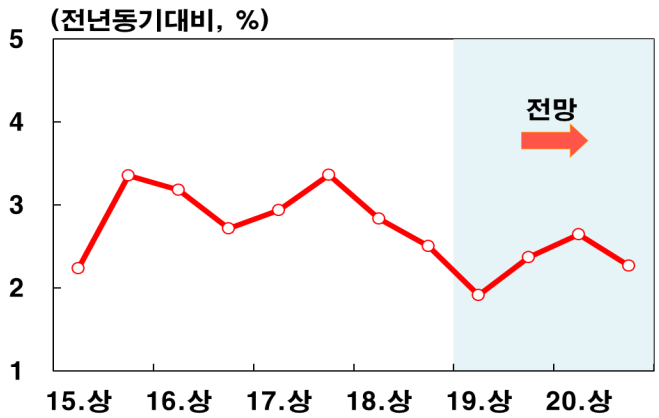
□ GDP 성장률은 금년중 2.2%, 내년중 2.5% 수준을 나타낼 전망

	2016	2017	2018	2019e)	2020e)
► GDP 성장률(%)	2.9	3.2	2.7	2.2	2.5

○ 금년에는 재정정책이 확장적으로 운용되겠으나 민간소비 증가세가 다소 둔화되고 투자와 수출이 부진

○ 내년에는 민간부문의 부진이 완화되면서 금년에 비해 성장흐름이 나아질 것으로 예상

GDP 전망경로



경제성장 전망

(전년동기대비, %)

	2018	2019e)			2020e)		
		상반	하반	연간	상반	하반	연간
GDP	2.7	1.9	2.4	2.2	2.6	2.3	2.5
민간소비	2.8	2.0	2.5	2.3	2.6	2.3	2.4
설비투자	-2.4	-12.6	2.3	-5.5	5.6	1.3	3.4
지식재산생산물투자	2.2	2.7	2.5	2.6	2.6	3.1	2.9
건설투자	-4.3	-5.4	-1.3	-3.3	-2.4	-0.9	-1.6
상품수출	3.3	-0.8	2.0	0.6	3.6	1.4	2.4
상품수입	1.6	-3.3	2.3	-0.5	3.0	1.7	2.4

□ 성장에 대한 지출부문별 기여도를 보면, 금년중 내수 기여도는 지난해 수준을 유지하겠으나, 수출 기여도는 상당폭 하락할 전망

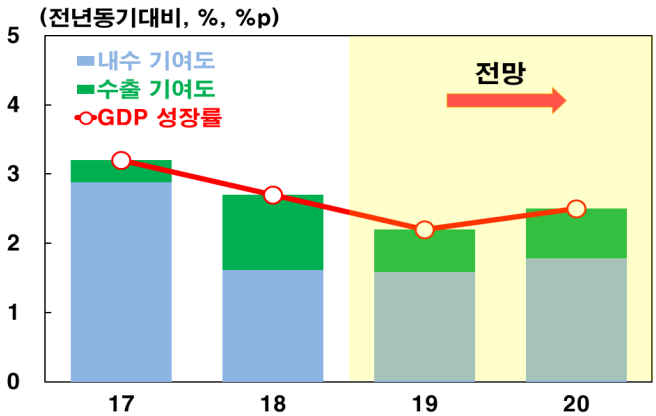
(%,%p)	2017	2018	2019e)	2020e)
► GDP 성장률	3.2	2.7	2.2	2.5
- 내 수	2.9	1.6	1.6	1.8
- 수 출	0.3	1.1	0.6	0.7

□ 향후 성장경로의 불확실성은 높은 상황

○ (상방리스크) 미·중 무역협상 타결에 따른 불확실성 완화

○ (하방리스크) 글로벌 무역분쟁 심화,
일본의 수출규제 장기화에 따른 생산차질 가능성

GDP 성장률 및 수출·내수의 순성장 기여도[1)]



주: 1) I/O 표를 이용하여 세분화된 지출항목별로 수입유발효과를 차감하여 시산

2. 고 용

(1) 동 향

□ 2/4분기중 취업자수 증가폭(전년동기대비)은 23.7만명으로 전분기(+17.7만명)보다 확대

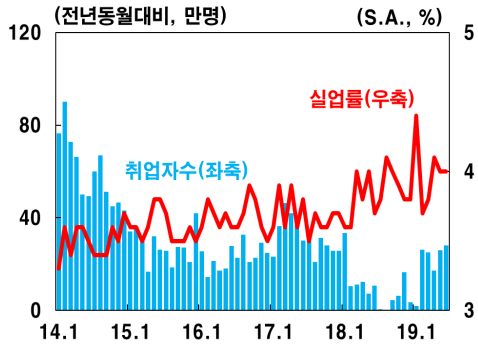
○ 숙박음식업 고용이 외국인 관광객수 회복에 힘입어 증가 전환하는 등 서비스업 고용 증가폭이 확대

▪ 보건복지·공공행정 취업자수 증가폭은 기저효과의 영향으로 상당폭 축소(1/4분기 19.7만명 → 2/4분기 8.4만명)

○ 제조업 고용은 여전히 줄어들고 있으나 감소폭은 축소

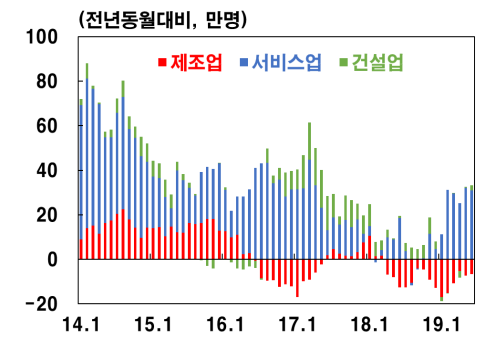
□ 실업률(S.A.)은 4.0%로 전분기보다 0.1%p 상승

취업자수 증감 및 실업률



자료: 통계청

주요 산업의 취업자수 증감



자료: 통계청

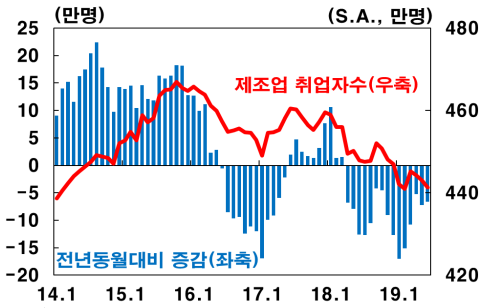
(2) 전 망

□ 취업자수는 서비스업을 중심으로 증가세가 지속될 전망이나 제조업과 건설업의 업황 부진이 제약요인으로 작용

○ 제조업 고용은 전기·전자를 포함한 상당수 업종의 업황 부진이 지속됨에 따라 감소세가 이어질 것으로 예상

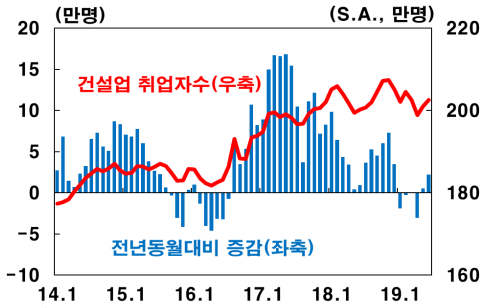
○ 건설업 고용은 건설경기 조정의 영향으로 지난해 수준에 머무를 전망

제조업 취업자수



자료: 통계청

건설업 취업자수



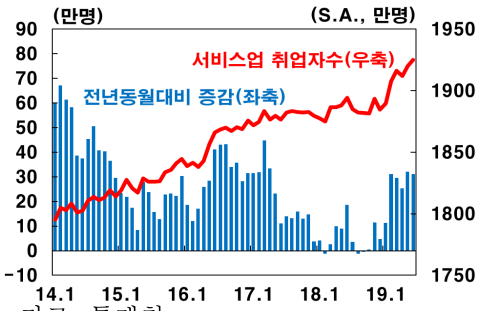
자료: 통계청

○ 서비스업 고용은 정부의 일자리 지원 확대, 외국인 관광객수 회복 등에 힘입어 꾸준히 증가할 것으로 예상

▪ 보건복지업 취업자수는 노인일자리 확대 등의 영향으로, 숙박음식업 취업자수는 외국인관광객 증가 등의 영향으로 증가세를 지속할 전망

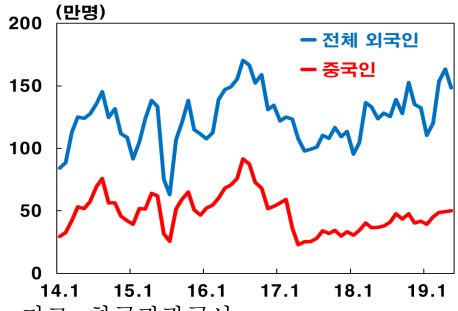
▪ 도소매업 및 사업시설·지원업 취업자수 감소폭도 점차 축소될 것으로 예상

서비스업 취업자수



자료: 통계청

외국인 관광객수



자료: 한국관광공사

□ 금년중 취업자수는 20만명 증가할 전망

▪ 실업률과 고용률은 각각 3.9% 및 60.7%로 예상

○ 제조업 업황 부진이 여타 부문으로 파급되는 것이 하방 리스크로 잠재

□ 2020년중 취업자수 증가규모는 18만명으로 전망

○ 실업률은 3.8%, 고용률은 60.8%로 예상

고용 전망

(만명, %)

	2018	2019			2020e)		
		상반	하반e)	연간e)	상반	하반	연간
취업자수 증감1)	10	21	18	20	13	23	18
실업률	3.8	4.3	3.5	3.9	4.2	3.4	3.8
(S.A.)	-	4.0	3.9	-	3.9	3.7	-
고용률2)	60.7 [66.6]	60.5 [66.5]	61.0 [66.9]	60.7 [66.7]	60.4 [66.9]	61.2 [67.4]	60.8 [67.2]

주: 1) 전년동기대비 증감
2) 15세 이상, [ ]내는 15~64세(OECD기준)

3. 물 가

(1) 여 건

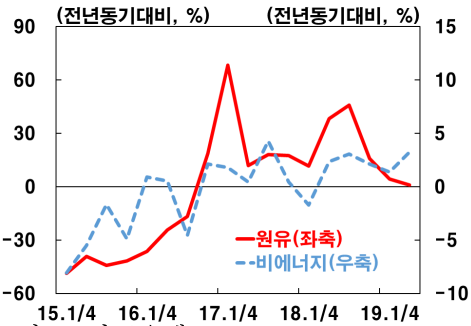
(해외요인)

□ (국제 교역재 가격) 지난해보다 낮은 국제유가, 세계경제 성장세 둔화 등으로 당분간 낮은 오름세를 보일 전망*

* 우리나라 수입물가와 연관성이 높은 선진국 제조업 수출단가 상승률이 지난해보다 낮아질 전망(IMF('19.4월), 2018년 2.7% → 2019년e) 1.0%)

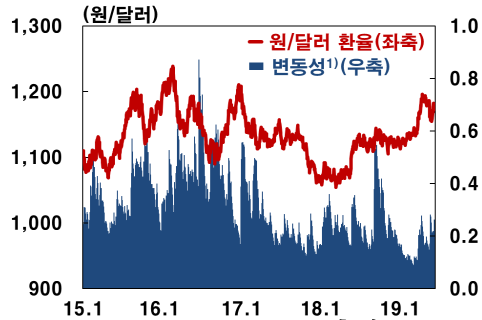
□ (환율) 원/달러 환율은 2/4분기중 상승하였으며, 향후 미·중 무역협상, 경기 흐름 등 대내외 여건 변화에 따라 변동성이 확대될 가능성

원화표시 수입물가



자료: 한국은행

원/달러 환율



주: 1) GARCH(1,1)으로 추정
자료: 한국은행

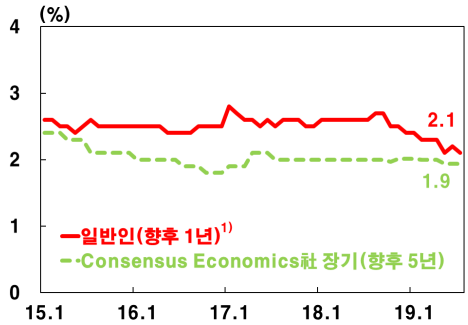
(국내요인)

□ (국내수요) GDP갭률은 금년 및 내년중 마이너스 수준이 이어질 전망

□ (기대물가) 일반인 기대인플레이션율(향후 1년)은 2%대 초반으로 낮아졌으나, 전문가를 대상으로 한 장기 기대인플레이션율(향후 5년)은 2% 내외 수준을 유지

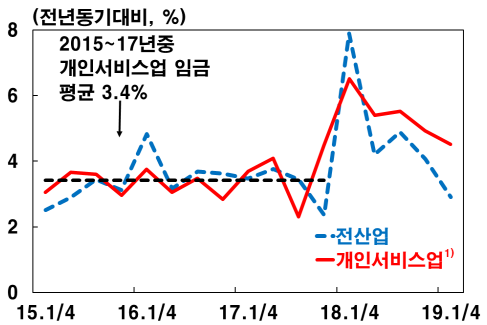
□ (노동비용) 임금상승률은 기업실적 둔화 등으로 지난해보다 대체로 낮아지겠으나, 개인서비스 관련 업종은 예년에 비해 높은 오름세를 나타낼 전망

기대인플레이션율



주: 1) '18.9월 이후는 신표본 기준
자료: 한국은행, Consensus Economics

근로자 1인당 임금



주: 1) 음식점·주점업, 숙박업, 사업시설관리, 교육서비스, 수리업, 스포츠·여가
자료: 고용노동부

(기타요인)

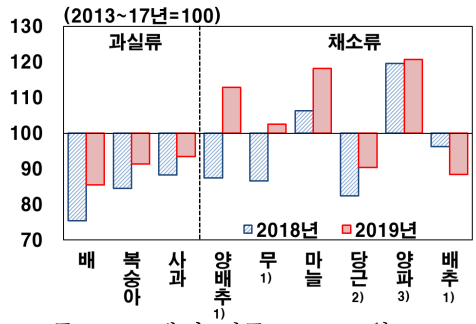
□ (농축산물) 농산물가격은 양호한 기상여건에 따른 과실·채소류 생산량 확대 등으로 당분간 낮은 오름세를 나타낼 전망

○ 축산물가격은 돼지* 및 육계 사육마릿수 증가세 지속 등으로 당분간 약세를 보일 것으로 예상

* 다만 국제가격 상승#에 따른 돼지고기 수입 감소는 상방요인으로 작용할 전망

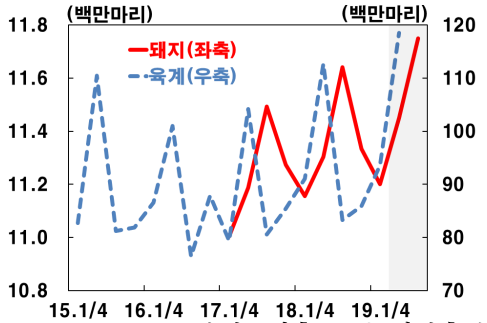
EU 시장가격(유로/kg): '19.2월 1.38 → 4월 1.68 → 5월 1.74
CME 선물가격(달러/kg): '19.2월 1.23 → 5월 1.90 → 6월 1.73

여름철 과실·채소류 생산량 전망



주: 1) 고랭지 기준 2) 3~9월
3) 중만생종(5~7월) 기준
자료: 농업관측본부

돼지 및 육계 사육마릿수1)



주: 1) '19.2/4분기 이후는 농업관측본부 전망치
자료: 통계청, 농업관측본부

□ (정부정책) 고교 무상교육 시행, 전기료 누진세 개편*, 승용차 개별소비세 인하 연장** 등으로 하방압력이 확대될 것으로 예상

* 여름철 전기요금 부담 완화를 위해 7~8월중 누진구간을 상시적으로 확대
** 승용차 개별소비세 인하를 6개월간 추가 연장하여 12월까지 시행

○ 다만 택시·버스 요금, 도시가스료 등 일부 공공요금 인상은 상승요인으로 작용할 여지

□ (집세) 예년수준을 상회하는 입주물량 등으로 당분간 낮은 상승률이 이어질 것으로 예상

(만호)	2012~17 평균	2018	2019e)	2020e)
► 아파트 입주물량	26.7	45.7	39.7	33.7

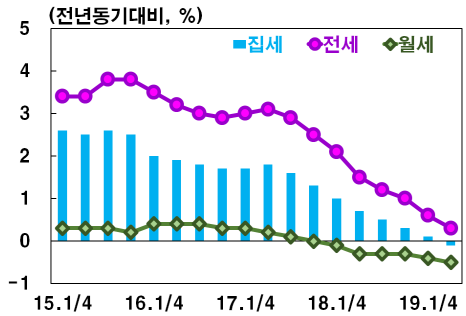
자료: 부동산 114

주요 공공요금 조정계획

분 류		내 용
인상	교통	- 택시료(제주, 7월) - 시내버스료(경기 등, 하반기)
	에너지	- 도시가스(전국, 7월)
인하	에너지	- 전기료(전국, 7월)
	교육	- 고교납입금무상화(전남 등, 9월)
	의료	- 초음파, MRI 추가 급여화(하반기)

자료: 지방자치단체 발표자료 및 자체 서베이

집세1) 상승률



주: 1) 소비자물가지수 기준
자료: 통계청

(2) 전 망

□ 금년중 소비자물가 상승률은 0.7%로 지난해(1.5%)보다 크게 둔화될 것으로 예상

○ 수요측 물가 상승압력이 약화된 가운데 국제유가 및 농축수산물 가격 등 공급측 요인과 정부정책 측면에서 물가 하방압력이 증대

▪ 기간별로는 상반기중 0.6%, 하반기 0.7%를 나타낼 것으로 전망

○ 근원인플레이션율(식료품·에너지 제외지수)은 0.8%로 전망

▪ 수요측 물가압력 약화와 함께 복지정책 강화 및 집세 상승률 둔화 등으로 낮은 오름세를 보일 것으로 예상

□ 내년중 소비자물가 및 근원물가 상승률은 각각 1.3%, 1.2%로 전망

▪ 공급측 물가 하방압력이 완화되는 가운데 간접세 인하 종료 등으로 정부정책의 영향도 줄어들면서 물가상승률이 금년보다 높아지겠으나 오름세는 지난 전망에 비해 완만할 것으로 예상

물가 전망

(전년동기대비, %)

	2018	2019			2020[e]		
		상반	하반[e]	연간[e]	상반	하반	연간
소비자물가	1.5	0.6	0.7	0.7	1.4	1.2	1.3
식료품·에너지 제외	1.2	0.8	0.8	0.8	1.1	1.3	1.2
농산물·석유류 제외	1.2	1.0	1.0	1.0	1.2	1.4	1.3

□ 물가전망 경로 상에는 상·하방 리스크가 혼재

<상방 리스크>	<하방 리스크>
▪ 지정학적 리스크 증대 등에 따른 국제유가 상승	▪ 교육·의료 등에 대한 복지정책 강화
▪ 원화 약세에 따른 수입물가 상승세 지속	▪ 내수 증가세 둔화에 따른 수요측 물가압력 약화

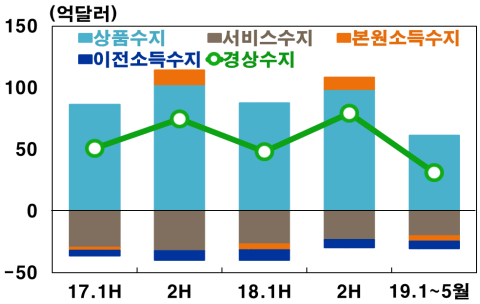
4. 경상수지

□ 경상수지는 흑자기조가 유지되겠으나 상품수지를 중심으로 지난해에 비해 흑자규모는 축소될 전망

○ (상품수지) 원자재 및 자본재 수입 감소에도 불구하고 수출여건 악화로 주력 품목의 수출이 줄면서 흑자폭이 축소

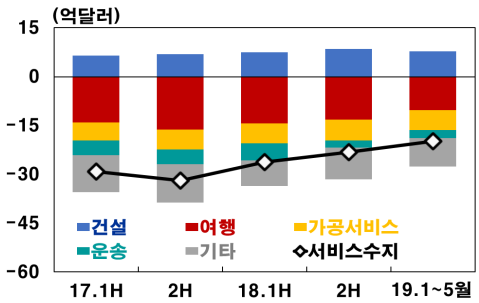
○ (서비스수지) 적자흐름을 이어가겠으나 여행·운송수지 개선 등으로 적자폭은 축소

경상수지[1)]



주: 1) 기간중 월평균
자료: 한국은행

서비스수지[1)]



주: 1) 기간중 월평균
자료: 한국은행

⇒ 경상수지 흑자규모는 2019년 590억달러, 2020년 585억달러로 전망

○ GDP 대비 경상수지 흑자 비율은 2019년 3%대 중반, 2020년 3%대 초반을 기록할 것으로 예상

경상수지 전망[1)]

(억달러)

	2018	2019[e)]			2020[e)]		
		상반	하반	연간	상반	하반	연간
경상수지	764	215	375	590	210	375	585
상품수지	1,119	390	485	875	380	515	895
수출(통관)	6,049 (5.4)	2,715 (-8.5)	2,875 (-6.7)	5,590 (-7.6)	2,750 (1.3)	2,940 (2.3)	5,690 (1.8)
수입(통관)	5,352 (11.9)	2,520 (-5.1)	2,550 (-5.4)	5,070 (-5.3)	2,580 (2.4)	2,600 (2.0)	5,180 (2.2)
서비스·본원·이전소득	-355	-175	-110	-285	-170	-140	-310
서비스수지	-297	-125	-130	-255	-130	-135	-265

주: 1) ( ) 내는 전년동기대비 증가율(%)

Ⅲ. 주요 현안점검

1. 잠재성장률 추정결과*

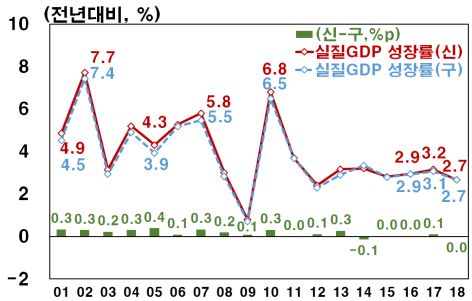
(1) 검토배경

□ 최근 ① 국민계정통계 기준년 개편, ② 새로운 인구추계 결과, ③ 노동시장 구조변화 등을 고려하여 잠재성장률을 재추정

○ (기준년 개편) 2019.6월 국민계정 기준년 개편(2010년→2015년)으로 2001~18년중 실질GDP 성장률이 구계열에 비해 연평균 0.2%p 가량 상향 조정

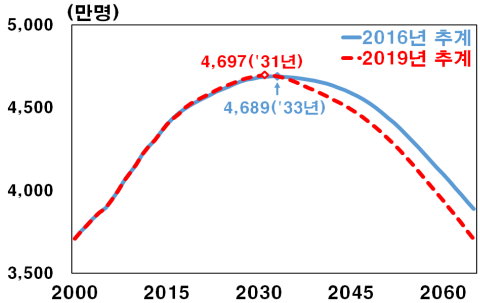
○ (인구추계 변화) '19.3월 통계청 장래인구특별추계 결과 15세이상 인구의 정점시기가 3년전(2016년) 인구추계에 비해 2년 단축

실질GDP 성장률 신·구 계열



자료: 한국은행

15세이상인구



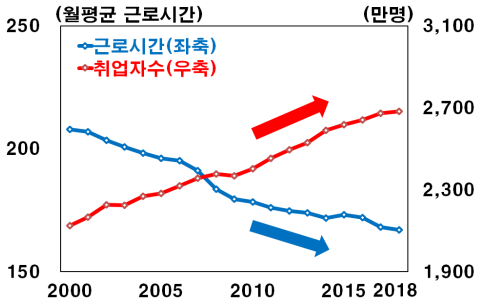
자료: 통계청

○ (노동시장 구조변화) 평균 근로시간 감소와 '노동의 질' 개선(고학력 근로자 비중 확대 등) 등 노동시장 구조변화를 노동투입 측정에 반영할 필요

---

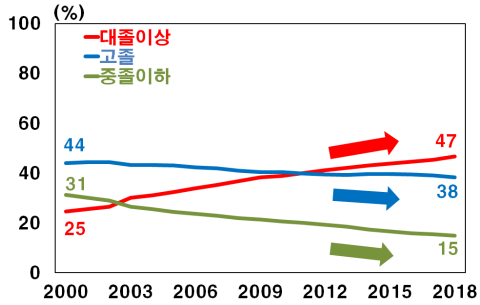
* 본 자료의 내용은 한국은행 공식견해가 아니라 집필자 개인(계량모형부 지정구 과장, 김도완 과장, 권지호 과장)의 견해라는 점을 밝힙니다. 따라서 본 자료의 내용을 보도하거나 인용할 경우에는 집필자명을 명시하여 주시기 바랍니다. 자세한 내용은 한국은행 조사통계월보를 통해 발간될 예정입니다.

취업자수 vs 평균 근로시간



자료: 통계청

학력별 취업자수 비중



자료: 통계청

⇒ 기준년 개편과 인구추계 변화는 잠재성장률을 변화시키고 근로시간 감소와 노동의 질 개선 등 노동시장 구조변화는 잠재성장률에 대한 노동투입과 총요소생산성의 상대적 기여도에 영향을 미침

(2) 추정모형 개선 및 확장

1. 노동투입에 평균 근로시간과 노동의 질을 고려

□ 생산함수모형에서 사용하는 노동투입을 기존 총취업자수 기준에서 노동의 질을 고려한 총근로시간 기준으로 변경

○ 평균 근로시간 감소, 노동의 질 개선 등 노동시장 구조변화를 모형에 반영함으로써 노동투입과 총요소생산성의 추정편의가 줄어들 것으로 기대

<기존> 노동투입 = 총취업자수
<변경> 노동투입 = 총취업자수 × 평균 근로시간 × 노동의 질

2. 신규모형 추가

□ 잠재GDP 추정시 근원인플레이션, 실업률 등 거시변수와의 정합성을 제고하기 위해 다변량필터링모형을 추가

○ 기존 3개 모형을 이용하여 잠재GDP를 추정하던 것을 4개 모형으로 확장

<기존> 3개 모형: HP필터링, 준구조모형, 생산함수모형
<변경> 4개 모형: 기존 3개 모형 + 다변량필터링모형*

* 생산함수모형을 확장하여 잠재GDP 추정시 필립스곡선(GDP갭률 vs 물가갭)과 오쿤의 관계식(GDP갭률 vs 노동투입갭)을 함께 고려하는 모형

(3) 추정결과

□ 2019~20년중 연평균 잠재성장률은 2.5~2.6%로 추정

○ 2016~20년중 연평균 잠재성장률은 2.7~2.8%로 2017년 발표한 추정치(2.8~2.9%)보다 0.1%p 하락

(연평균, 범위, %)

<잠재성장률>	2001~05	2006~10	2011~15	2016~20	2019~20
► 기존추정치[1)]	4.8~5.2	3.7~3.9	3.0~3.4	2.8~2.9	-
► 재추정결과[2)]	5.0~5.2	4.1~4.2	3.0~3.4	2.7~2.8	2.5~2.6

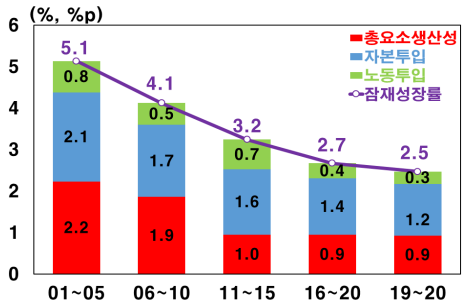
주: 1) 조사통계월보('17.8월), 2) '19.7월 전망기준

(4) 투입요소별 잠재성장률 기여도 분해

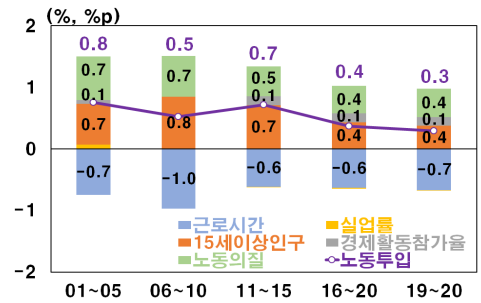
□ 2010년 이후 잠재성장률 하락은 생산요소 투입 증가세 둔화에 주로 기인

○ 노동투입 기여도는 15세이상인구 증가세 둔화로, 자본투입 기여도는 투자 부진으로 하락 추세

잠재성장률 요인별 기여도[1)]



노동투입 요소별 기여도[1)]



주: 1) 기여도 분해가 가능한 생산함수모형과 다변량필터링 모형의 평균
자료: 자체 시산

○ 2017년 추정결과와 비교해 보면 경제활동참가율 상승속도가 당시 예상보다 완만함에 따라 노동투입 기여도가 감소하였고 이로 인해 2016~20년 중 잠재성장률이 연평균 0.1%p 하락

(2016~20년 연평균, %, %p)

<기여도 비교>	잠재성장률	총요소생산성	노동투입	자본투입
► 기존추정치[1)](A)	2.8	0.7	0.7	1.4
► 재추정결과[2)3)](B)	2.7	0.7	0.6	1.4
► 변화(B-A)	-0.1	0.0	-0.1	0.0

주: 1) 조사통계월보('17.8월), 생산함수모형, 총취업자수 기준
2) '19.7월 전망 기준, 생산함수모형과 다변량필터링모형의 평균, 총근로시간 기준
3) 비교의 편의를 위해 노동투입과 총요소생산성의 경우 총취업자수 기준으로 조정

2. 최근 국내 IT 제조업의 동향 및 전망

(1) 최근 동향

□ 지난해 하반기 이후 부진한 모습을 보인 국내 IT제조업은 최근 주요국 무역규제에 따른 직·간접적 영향이 지속되면서 성장세가 제약

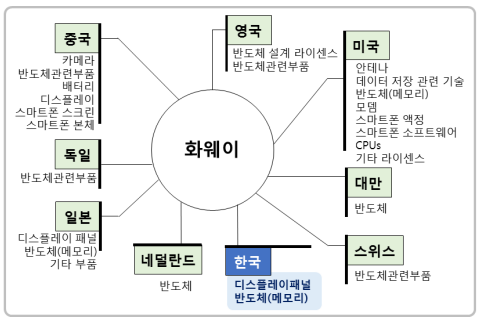
○ 최근 미·중 양국은 무역협상 재개 및 기업간 거래제한 해제에 합의하였으나 최종 타결까지는 상당기간 소요 예상*

* 미국은 G20 정상회담(6.29일)에서 화웨이에 대한 미국 기업의 부품 공급을 일부 허용하였으나, 국가안보와 관련된 장비에 대해서는 여전히 거래제한 조치를 유지

○ 또한 일본 정부는 반도체 등 IT제품 생산에 필요한 핵심소재에 대해 對한국 수출 제한 조치*를 실시

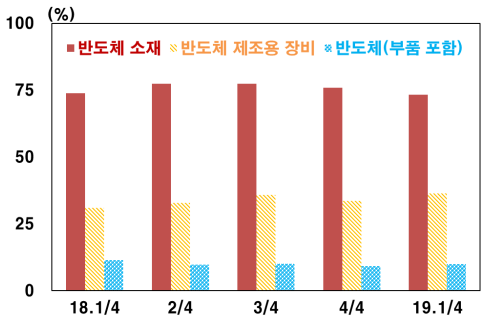
* 일본 경제산업성은 현재 對한국 수출시 '포괄수출허가' 대상으로 규정된 IT 핵심소재를 '개별심사' 대상으로 전환(7.1일 발표)

화웨이의 주요 글로벌 공급망 현황



자료: Bloomberg

반도체[1] 관련 對일본 수입비중



주: 1) 반도체 소재는 레지스트, 고순도 불화수소 등 포함
자료: 무역협회

(2) 업종별 동향 및 전망

(반도체)

□ (글로벌) 미·중 무역분쟁 지속은 업황에 대한 불확실성을 높여 글로벌 반도체 수요 회복을 지연시킴

○ 글로벌 주요 IT기업들의 반도체 재고가 여전히 높은 수준인 가운데, 데이터센터 증설 등 신규 투자가 이연되면서 반도체 수요 회복이 여의치 않은 상황

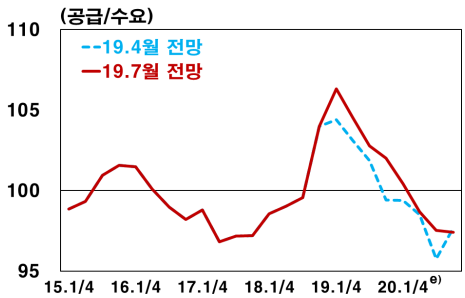
○ 한편 향후 미·중 무역협상 타결 불발로 중국 IT업체에 대한 제재가 재개될 경우 관련 반도체 공급망에 포함된 업체를 중심으로 감산 등 생산전략 변화도 유발할 가능성

□ (국내생산) 금년 하반기중 국내 반도체 생산은 당초 예상을 하회할 전망

○ 글로벌 시장지배력을 갖춘 국내 주요업체들의 높은 재고 수준은 업황 회복을 지연시키는 요인으로 작용

○ 한편 일본 정부의 금번 수출제한 조치는 반도체 부품 및 장비 관련 국산화율이 낮은 국내 업체들에게 상당한 부담으로 작용할 전망

글로벌 D램 수급 전망 변화



자료: DRAMeXchange

반도체 주요 소재 및 對일본 의존도

소재명	사용처 및 일본 의존도[1)]
포토레지스트	. 웨이퍼에 회로를 그리는 공정 . 91.9%(JSR, 스미토모 등)
고순도불화수소	. 웨이퍼 세정 등 . 43.9%(스텔라, 모리타 등)
실리콘 웨이퍼	. 실리콘 기판 . 33.1%(신에츠, Sumco)

주: 1) '19.1~5월 누적 기준
2) 음영은 금번 수출 제한에 포함된 소재
자료: 무역협회, 한국수출입은행('19.5월)

(휴대폰)

□ (글로벌) 중국은 글로벌 스마트폰 시장에서 빠른 속도로 성장해 왔으나, 최근 무역분쟁 장기화 및 제재조치 등으로 글로벌 판매가 다소 부진할 전망

○ 화웨이의 경우 미국의 거래제한 기업 지정으로 최근 스마트폰 판매가 크게 감소

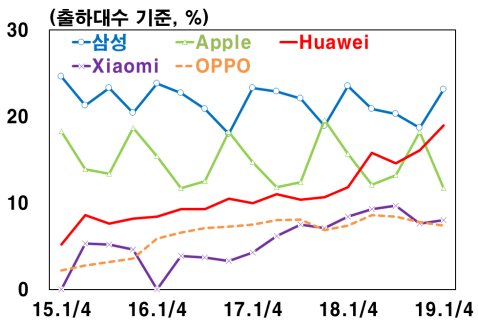
○ 최근 미·중 무역협상 재개 등으로 판매 부진이 일부 해소되겠으나 향후 화웨이에 대한 제재조치 지속 또는 부품조달 해소 지연 가능성 등을 배제할 수 없는 상황

□ (국내생산) 중국기업 제재에 따른 반사이익으로 금년중 국내 스마트폰 업황은 당초 예상보다 소폭 개선될 전망

○ 국내 주요업체들은 디자인·기술 측면에서 경쟁사 대비 우위를 보이고 있는 가운데, 화웨이와의 주요 경합지역인 유럽, 남미 등에서 판매량 증가 예상

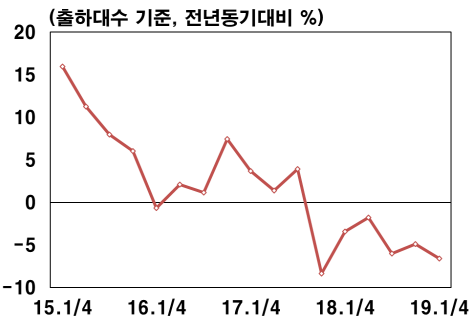
○ 다만 글로벌 스마트폰 시장의 역성장 지속, 일본 정부의 핵심 소재 관련 對한국 수출제한 조치 확대 가능성은 국내생산 증가를 제약할 소지

글로벌 스마트폰 시장 점유율



자료: Statista

세계 스마트폰 시장 성장률



자료: IDC

(디스플레이)

□ (글로벌) 글로벌 디스플레이 업황이 부진한 가운데 중국기업 제재 등으로 중국산 스마트폰 판매 부진이 지속될 경우 중국의 디스플레이 생산이 제약을 받을 가능성

○ 특히 화웨이 스마트폰 공급망 내 높은 비중을 차지하는 중국 업체들의 패널 생산이 영향을 받을 것으로 예상

○ 한편 금년 하반기부터 중국 정부의 자급률 제고 정책이 본격화되면서 중국 패널업체들의 모바일 OLED 신규투자가 확대될 것으로 예상

□ (국내생산) 중국산 스마트폰 판매 부진 및 일본의 패널소재 수출제한 조치가 국내 디스플레이 생산에 미칠 영향은 각각 상이할 전망

○ 국내업체의 화웨이 납품량이 많지 않아 단기적으로 부정적인 영향은 미미

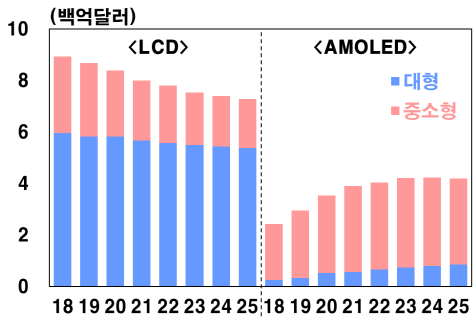
○ 그러나 일본 정부의 핵심소재 對한국 수출제한 조치는 국내 주요업체의 생산 및 투자 등에 하방리스크로 작용할 것으로 예상됨에 따라 향후 OLED 부문의 글로벌 경쟁이 더욱 치열해질 전망

중국 패널업체의 OLED 신규 투자

업체명	투자 내용	양산시기
BOE	면양공장 증설(3만장 규모)	'19.하반
	충칭공장 발주(4.8만장 규모)	'20년중
	푸저우공장 발주(4.8만장 규모)	'21년중
CSOT	우한공장 증설(4.5만장 규모)	'19.하반
	신규 발주(2만장 규모)	'21년중
비전옥스	신규 발주(3만장 규모)	미정

자료: 언론보도 취합

디스플레이 시장 전망



자료: 한국디스플레이산업협회

(3) 종합평가

□ 주요국 무역분쟁 지속, 소재부품 수입 제한 등은 글로벌 IT 공급망 참여도가 높은 국내 관련산업의 회복 가능성에 부정적 요인으로 작용할 전망

○ 최근 G20 정상회담 이후 미·중 무역분쟁이 일시적으로 완화되었으나, 협상 장기화 가능성 등은 업황 관련 불확실성을 증대시켜 글로벌 IT 산업 수요 회복을 지연시킬 소지

○ 또한 일본 정부의 對한국 수출제한 조치는 소재·장비 등 후방산업이 상대적으로 취약한 반도체 및 디스플레이 산업 등에 부정적 영향을 미칠 가능성

부문별 담당부서 및 담당자

부 문	부 서	담 당 자
작성총괄	조사국	이지호 이정익
Ⅰ. 대내외 여건 점검		
1. 세계경제	조사국	박병걸 안시온 최다희 원지환 이병록 김대운 이정기
2. 국제유가		안시온 유민정
3. 재정지출		김형석 박경훈 이선경
4. 부동산시장		안동준 정준영
<주요 전망 전제치>		이정익 장태윤
Ⅱ. 거시경제 전망		
1. 경제성장		
(1) 민간소비	조사국	백재민 박규리
(2) 설비투자		김상훈 차준열
(3) 지식재산생산물투자		김윤겸 김주리
(4) 건설투자		김윤겸 김주리
(5) 상품수출		이용대 임성운
(6) GDP성장률		이정익 이지은 임춘성 장 고
2. 고용		장희창 이상아
3. 물가		이동렬 한채수 김상우 이응원 김동찬 남현우
4. 경상수지		조동애 유기한
Ⅲ. 주요 현안점검		
1. 잠재성장률 추정결과	조사국	지정구 김도완 권지호
2. 최근 국내 IT 제조업의 동향 및 전망		신동주 임상은 이채령