

ISSN 2288-7083

경제전망보고서

2019. 11



한국은행
BANK OF KOREA

BANK OF KOREA

경제전망보고서

2019. 11

차례

〈요 약〉

I. 대내외 여건 점검	1
1. 세계경제	1
2. 국제유가	9
3. 재정지출	11
4. 부동산시장	12
〈주요 전망 전체치〉	14
II. 거시경제 전망	15
1. 경제성장	15
2. 고용	28
3. 물가	31
4. 경상수지	35
III. 주요 현안점검	36
1. 최근 세계교역 평가 및 향후 전망	36
2. 최근 대중수출 평가 및 향후 전망	44

요 약

① 우리나라의 경제성장률은 올해 2.0%에서 2020년과 2021년에 각각 2.3%, 2.4%로 점차 높아질 전망

○ 재정정책이 확장적으로 운용되는 가운데 설비투자과 수출이 개선되고 민간소비도 내년 하반기 이후 점차 회복될 것으로 예상

▪ 민간소비는 소비심리 개선, 정부의 이전지출 확대 등에 힘입어 완만하게 회복될 전망

▪ 설비투자는 반도체·디스플레이 투자가 개선되면서 IT 부문을 중심으로 내년중 증가 전환할 것으로 예상

▪ 건설투자는 주거용 건물을 중심으로 감소세를 이어갈 전망

▪ 상품수출은 세계교역 개선 등으로 내년중 증가로 전환될 전망

○ 향후 성장경로의 불확실성은 높은 상황

② 취업자수는 2019년, 2020년 및 2021년 중 각각 28만명, 24만명 및 20만명 증가할 전망

○ 서비스업을 중심으로 증가세가 지속될 것으로 예상

▪ 제조업 고용 부진이 다소 완화되겠으나 건설업 고용은 공사물량 축소 등의 영향으로 소폭 감소할 전망

③ 소비자물가 상승률은 올해 0.4%에서 2020년과 2021년에 각각 1.0%, 1.3%로 점차 높아질 전망

○ 내년 중에는 수요측 물가압력이 약하고 복지정책 기조도 이어지겠으나 공급측 물가하방압력이 완화되면서 금년보다 높아질 것으로 예상

○ 2021년에는 경기 개선, 정부정책의 영향 축소 등으로 내년보다 높아질 것으로 예상

④ 경상수지 흑자규모는 2019년, 2020년 및 2021년 중 각각 570억 달러, 560억달러 및 520억달러로 전망

경제 전망

	(%)							
	2018	2019		2020 ^{e)}		2021 ^{e)}		
	연간	상반	하반 ^{e)}	연간 ^{e)}	상반	하반	연간	연간
▪ GDP ¹⁾	2.7	1.9	2.1	2.0	2.2	2.3	2.3	2.4
민간소비	2.8	2.0	1.8	1.9	1.9	2.2	2.1	2.3
설비투자	-2.4	-12.3	-2.9	-7.8	5.7	4.2	4.9	5.2
지식재산생산물투자	2.2	2.8	2.5	2.7	3.3	3.6	3.4	3.3
건설투자	-4.3	-5.1	-3.6	-4.3	-3.6	-1.2	-2.3	-0.9
상품수출	3.3	-0.8	0.1	-0.4	2.3	2.1	2.2	2.4
상품수입	1.6	-3.2	0.0	-1.6	2.4	2.3	2.4	2.9
▪ 취업자수 증감(만명) ¹⁾	10	21	36	28	30	19	24	20
▪ 실업률	3.8	4.3	3.2	3.8	4.0	3.4	3.7	3.6
▪ 고용률	60.7	60.5	61.3	60.9	60.8	61.5	61.1	61.3
▪ 소비자물가 ¹⁾	1.5	0.6	0.2	0.4	1.1	0.9	1.0	1.3
식료품·에너지 제외	1.2	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8	0.7	1.1
농산물·석유류 제외	1.2	1.0	0.8	0.9	0.8	0.9	0.8	1.2
▪ 경상수지(억달러)	764	218	352	570	180	380	560	520

주: 1) 전년동기대비

I. 대내외 여건 점검

1. 세계경제

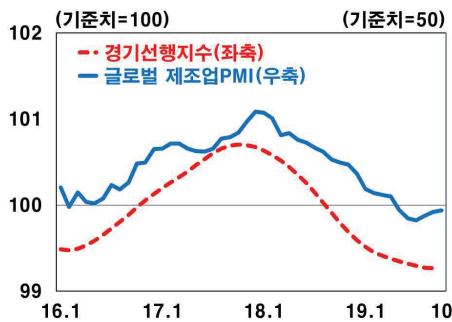
□ 세계경제 성장세는 완만하게 개선될 전망

- 미국과 중국의 성장세가 다소 둔화되겠으나 대다수 신흥국*은 경기부양정책 등에 힘입어 성장세가 확대될 것으로 예상

* 성장률(%) 인도¹⁾ 러시아 브라질 터키 사우디
 ▶ 전망(19년 → 20년) 6.1 → 7.0 1.1 → 1.9 0.9 → 2.0 0.2 → 3.0 0.2 → 2.2
 주: 1) 회계연도 기준 자료: IMF WEO (19.10월)

- 최근 미·중 무역갈등 완화기대가 높아지는 가운데 글로벌 제조업 부진이 일부 완화되는 조짐

경기선행지수 및 제조업PMI



자료: OECD, JP Morgan

세계경제 성장률 전망

		(%)		
	전망시점	2018	2019 ^{e)}	2020 ^{e)}
IMF	19.10월	3.6	3.0	3.4
(선진국)		2.3	1.7	1.7
(신흥국)		4.5	3.9	4.6
OECD	19.11월	3.5	2.9	2.9
Global Insight	19.11월	3.7	3.0	3.0
6개 IB 평균	19.11월	3.8	3.1	3.3

자료: 각 기관

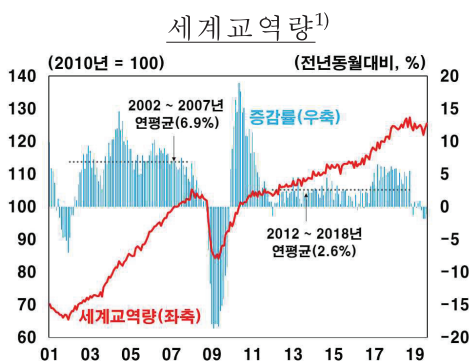
□ 세계교역도 점차 회복세를 보일 전망

- 다만 회복속도는 통상관련 불확실성* 잔존, 글로벌 가치사슬(global value chain) 약화 등의 영향으로 완만할 것으로 예상

* 미·중 및 미·EU 무역갈등, 브렉시트 및 홍콩 시위사태 향방 등

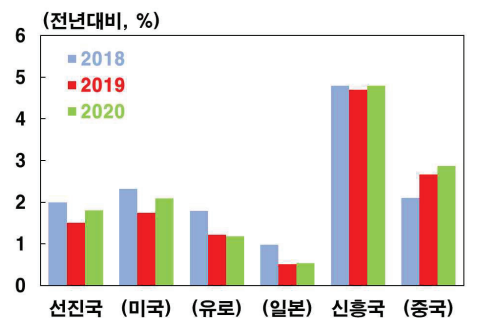
□ 글로벌 인플레이션은 내년중 세계경제 성장세가 개선되면서 올해 보다 높아지겠으나, 국제유가 약세 등의 영향으로 상승폭은 크지 않을 것으로 예상

- 다만 일부 취약신흥국의 경우 대외여건 변화에 따라 변동폭이 확대될 가능성



주: 1) 상품수입물량 기준
자료: CPB

주요국 소비자물가상승률 전망



자료: 선진국·신흥국은 IMF WEO(19.10월),
각국은 6개 IB 전망치 평균(19.11월)

(미 국)

□ 완만한 성장세를 이어갈 것으로 예상

○ 고용 호조에 따른 양호한 소비 증가세에 힘입어 3/4분기중 2.1%(전기대비연율) 성장

▪ 실업률이 낮은 수준을 이어가고 임금도 꾸준히 상승*

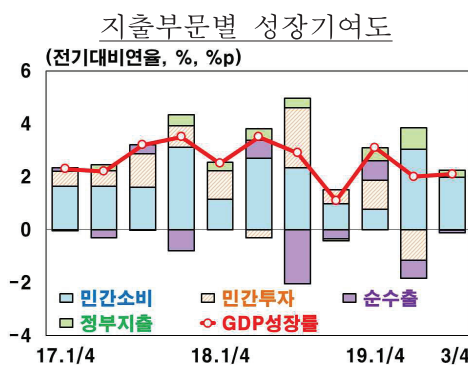
* 10월 시간당 임금상승률은 3.0%(전년동기대비)로 2018.8월 이후 14개월 연속 3%대를 기록

▪ 반면, 투자(-0.1%)와 수출(0.9%)은 미·중 무역분쟁 등의 영향으로 전 분기에 이어 부진한 흐름을 지속

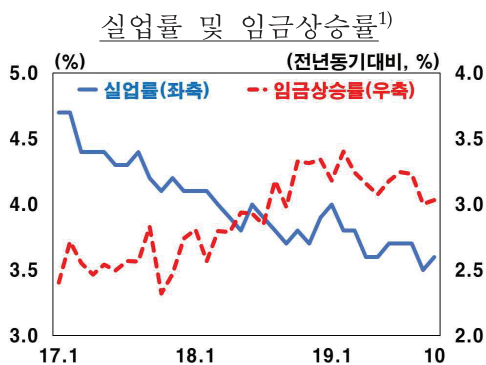
○ 향후에도 소비를 중심으로 잠재성장률 수준(2% 내외)의 성장세를 이어갈 전망*

* 2020년 미국 성장률 전망: IMF 2.1%, OECD 2.0%, CBO 2.1%

▪ 임금상승, 연준의 완화적 통화정책기조 등이 소비를 지지하는 요인으로 작용할 것으로 예상



자료: BEA



주: 1) 시간당 명목임금 기준

자료: BLS

(유로지역)

□ 낮은 성장세를 이어갈 전망

- 독일의 자동차 산업을 중심으로 제조업 부진*이 이어지는 가운데 3/4분기중 0.2%(전기대비) 성장에 그침

* 3/4분기 제조업생산(-0.6%)이 전분기(-0.8%)에 이어 감소하였으며 제조업 PMI도 2월 이후 10개월 연속 기준치(50)를 하회

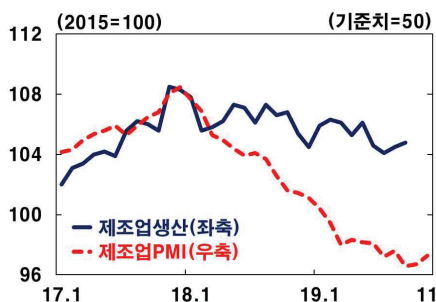
- 향후 영국, 일부 동유럽 신흥국 등의 수입수요 회복, 제조업 부진의 점진적 완화*, 양호한 고용상황** 등으로 성장세는 완만하나 개선될 것으로 예상

* 배출가스규제 시행(18.9월) 이후 감소세를 지속하던 유로지역 신차등록대수가 9~10월중 증가(12.2%, 전년동기대비)로 전환

** 명목임금 상승세가 지속되고 실업률도 2008.7월(7.5%) 이후 최저 수준

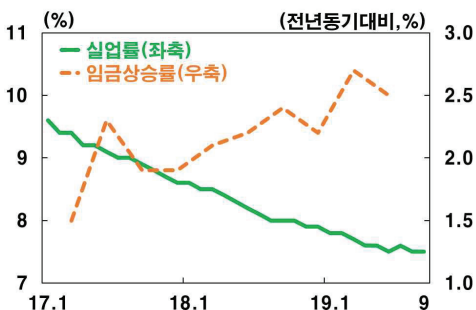
▶ 유로지역 성장률 전망(%)	2018	2019 ^{e)}	2020 ^{e)}
· IMF (19.10월)		1.2	1.4
· OECD (19.11월)	1.9	1.2	1.1
· ECB (19.9월), EC (19.11월)		1.1	1.2

제조업 생산 및 PMI



자료: Eurostat, IHS Markit

실업률 및 임금상승률¹⁾



주: 1) 시간당 명목임금 기준
자료: Eurostat

(일 본)

□ 성장세가 다소 둔화될 전망

○ 3/4분기 성장률은 0.2%(전기대비연율)로 전분기(1.8%)에 비해 크게 하락

▪ 수출부진 지속, 민간재고 조정 등이 성장률 저하의 주된 요인*

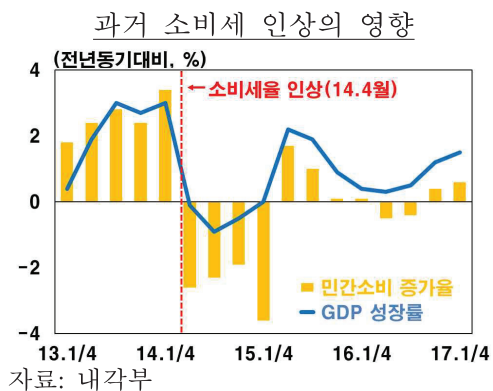
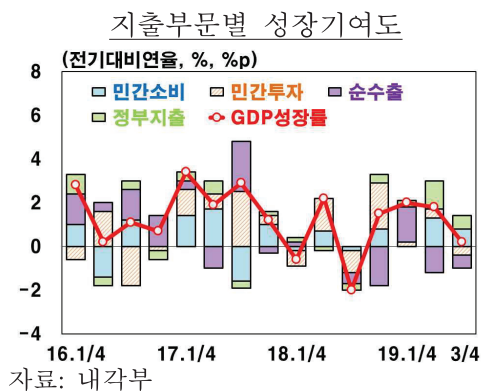
* 성장기여도(전기대비연율, %p): 순수출 -0.6, 민간재고증감 -1.2

○ 내년중 성장률은 소비세율 인상(19.10월)에 따른 소비 부진 등으로 다소 낮아질 것으로 예상

▪ 다만 정부의 보완대책*, 도쿄올림픽 특수(7~8월) 등으로 소비세율 인상의 부정적 영향이 과거 증세 당시(14.4월)보다는 작을 것으로 평가

* 유아 무상보육 실시, 일부 품목에 경감세율 적용, 비현금 결제에 대한 포인트 환원제도 시행 등

▶ 일본 성장률 전망(%)	2018	2019 ^{e)}	2020 ^{e)}
· IMF (19.10월)	0.8	0.9	0.5
· OECD (19.11월)		1.0	0.6



(중 국)

□ 성장세 둔화 흐름이 이어질 전망

- 미·중 무역분쟁과 그에 따른 불확실성 증대로 수출*뿐만 아니라 소비·투자 등도 부진한 모습을 보이면서 성장률이 둔화**

* 수출증가율(전년동기대비, %): (18년) 9.9 → (19.1~10월) -0.2

** GDP성장률(전년동기대비, %): (19.1/4) 6.4 → (2/4) 6.2 → (3/4) 6.0

- 투자심리 위축으로 제조업PMI가 5월 이후 6개월 연속 기준치(50)를 하회

- 앞으로도 대외여건의 불확실성 잔존, 정부의 성장구조 전환기조 유지 등으로 완만한 둔화 흐름이 이어질 전망

- 경기대응책(지준을 인하, 감세, 지방채 발행 확대 등)을 감안할 때, 성장률 급락 가능성은 제한적일 것으로 예상

▶ 중국 성장률 전망(%)

· IMF (19.10월)

· OECD (19.11월)

2018

6.6

2019^{e)}

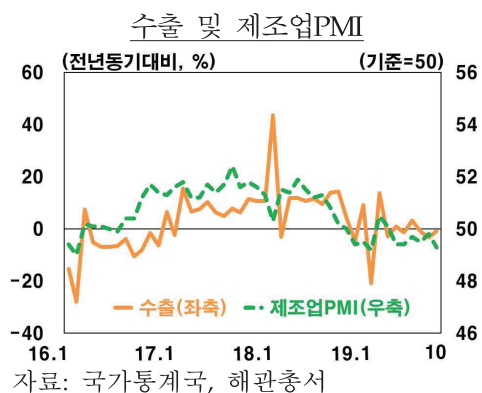
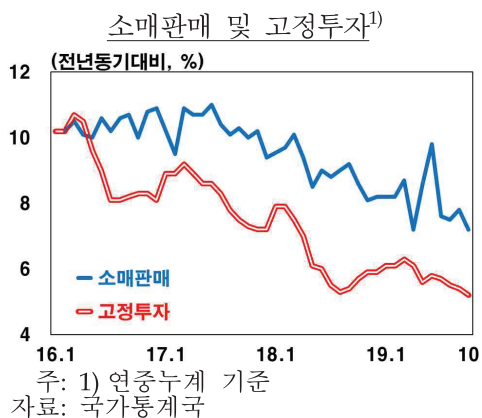
6.1

6.2

2020^{e)}

5.8

5.7



(신흥국)

□ 성장세가 완만하게 회복될 전망

○ 아세안5국은 수출부진이 완화되면서 성장세가 점차 개선될 것으로 예상

- 지난해부터 이어진 수출부진이 금년 하반기 들어 점차 완화*되고 산업생산 증가세도 확대

* (전년동기대비, %)	18.1/4	2/4	3/4	4/4	19.1/4	2/4	3/4
▶ 수출 증가율	15.1	11.5	8.4	3.9	-2.4	-1.4	0.5

- 각국의 완화적 통화정책기조도 향후 경기회복에 긍정적으로 작용할 것으로 예상

○ 인도는 적극적 경기부양책, 기저효과 등으로 내년 성장률이 올해보다 높아질 전망

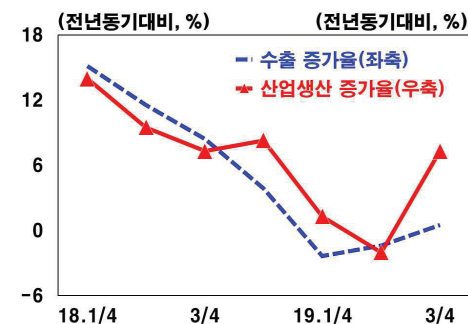
- 감세를 포함한 재정확대*와 완화적 통화정책기조**, 금융부문 구조개혁*** 등이 성장세 회복을 견인

* 법인세 인하(30 → 22%), 농가소득 보전(1인당 \$85, 1억 4,500만명 대상), 정부의 자동차 구매 확대 등

** 금년 들어 5회에 걸쳐 135bp 인하

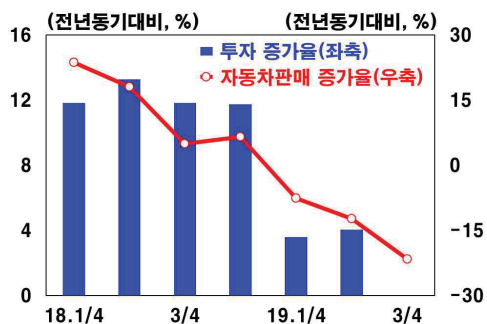
*** 국영은행 합병 계획 발표(19.8월), 금융부문 자본확충을 위해 370억달러 규모의 공적자금 투입 등

아세안 수출 및 산업생산¹⁾



주: 1) 19.3/4분기는 7~8월 평균
자료: Bloomberg

인도 투자 및 자동차판매



자료: CEIC

○ 브라질 및 러시아의 경우 불확실성 완화 등으로 완만한 회복세를 보일 것으로 예상

- 브라질은 정책 불확실성이 완화*되면서 투자를 중심으로 성장세가 회복될 전망

* 연금개혁안이 최근 상원을 통과함에 따라 브라질의 대규모 재정적자 문제와 투자자 불안심리가 완화될 것으로 평가

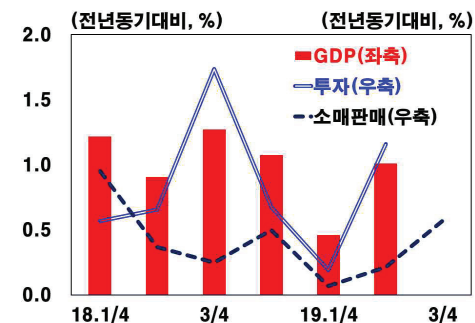
- 러시아는 서방국가의 경제제재 등으로 부진하였으나 확장적 재정*·통화정책, 투자자 보호 강화** 등에 힘입어 내수***를 중심으로 성장률이 높아질 전망

* 향후 6년간 3,900억 달러 규모의 인프라 투자확대 계획

** 사업초기조건을 일정기간 보장하고 민관투자사업 진행시 민간과 정부에 동등한 권한을 부여하여 민간투자 확대를 도모(19.11월)

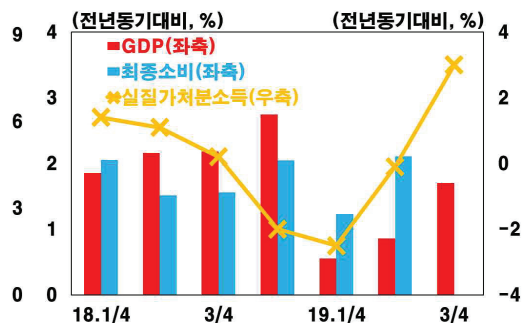
*** 금년 1/4분기 이후 실질가처분소득이 회복세를 보이는 등 소비여건도 점차 개선

브라질 GDP, 투자 및 소매판매



자료: CEIC, Bloomberg

러시아 GDP, 소비 및 소득¹⁾



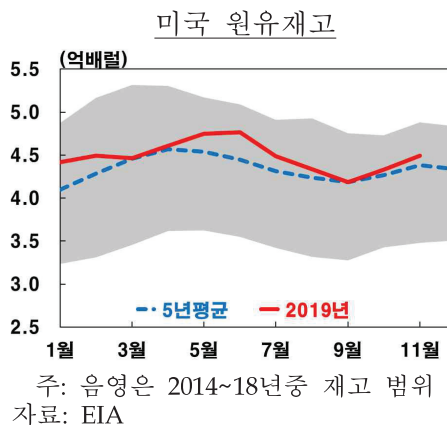
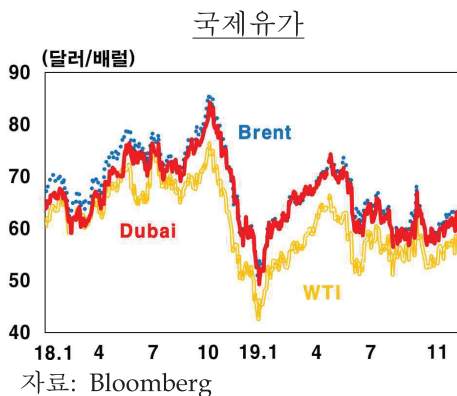
주: 1) 실질가처분소득 기준

자료: CEIC

2. 국제유가

- 국제유가(두바이유 기준)는 최근 60달러대 초반 수준에서 등락
 - 사우디 석유시설 피격(9.14일) 직후 60달러대 중후반까지 상승했던 국제유가는 신속한 피해시설 복구 등으로 9월 하순에는 피격 이전수준(50달러대 후반)까지 하락
 - 이후 미·중 무역협상 진전 기대 등으로 60달러대 초반까지 상승하였으나 미 원유재고 증가, OPEC+ 추가 감산 기대 축소* 등으로 상승폭이 제한되는 모습

* 12월 개최 예정인 OPEC 회의에서 추가 감산 여부가 결정될 것으로 예상되는 가운데 OPEC 및 주요 산유국 관계자들은 추가 감산 가능성이 높지 않은 것으로 평가



- 향후 국제유가는 석유수요 회복에도 불구하고 공급초과에 따른 재고 누증 등으로 완만한 약세 흐름을 나타낼 전망
 - (수요) 내년중 글로벌 석유수요는 금년보다 증가하겠으나 증가 폭은 예년 수준에 그칠 것으로 예상

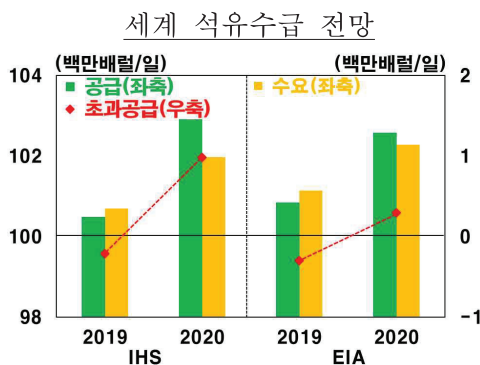
- (공급) 미국의 원유생산 증가세 둔화에도 불구하고 여타 비 OPEC 국가들의 증산*으로 확대될 전망

* 브라질 Buzios 유전 원유 생산설비 확장, 노르웨이 Johan Sverdrup 유전 생산 개시 등

(전년대비증감, 백만배럴/일)	2016	2017	2018	2019 ^{e)}	2020 ^{e)}
▶ 세계석유공급	0.4	0.6	2.7	0.0	1.7
▶ 세계석유수요	1.4	2.0	1.3	0.8	1.4

자료: EIA

⇒ 주요 전망기관은 내년중 국제유가가 금년보다 하락할 것으로 예상



자료: IHS, EIA

주요 기관의 국제유가 전망¹⁾

	2019	2020		
	연간	상반	하반	연간
EIA (11.13일)	63.6	57.7	62.5	60.1
IHS (11.18일)	63.7	59.8	54.2	57.0
OEF (11.20일)	63.5	58.5	57.3	57.9

주: 1) 브렌트유 기준, ()내는 전망일자
자료: 각 기관

3. 재정지출

□ 금년중 재정지출은 10.9% 늘어 지난해(7.2%)에 비해 증가폭이 확대될 전망

○ 경상지출의 양호한 집행실적 등에 힘입어 높은 증가세를 시현

재정지출 전망¹⁾²⁾

	(조원, %)						
	2018	2019		2020 ^{e)}			
	연간	상반	하반 ^{e)}	연간 ^{e)}	상반	하반	연간
■ 통합재정지출	407.1	270.5	181.0	451.5	295.2	196.8	491.9
(증가율)	(7.2)	(15.4)	(4.9)	(10.9)	(9.1)	(8.7)	(9.0)
- 경상지출	360.2	237.5	159.8	397.3	261.6	172.1	433.7
- 자본지출	29.4	20.1	10.8	30.9	22.1	11.6	33.8
- 순 용 자	17.5	12.8	10.4	23.3	11.4	13.0	24.5

주: 1) 통합재정지출 기준 2) () 내는 전년동기대비 증감률
자료: 기획재정부, 조사국 추정

○ 2020년 재정지출은 내년도 예산안*을 감안할 때 9.0% 증가할 전망

* 총지출 규모는 513.5조원으로 2019년 본예산(469.6조원) 대비 9.3%, 추경예산(475.4조원) 대비 8.0%, 당초 예산 요구액(498.7조원) 대비 3.0% 증가

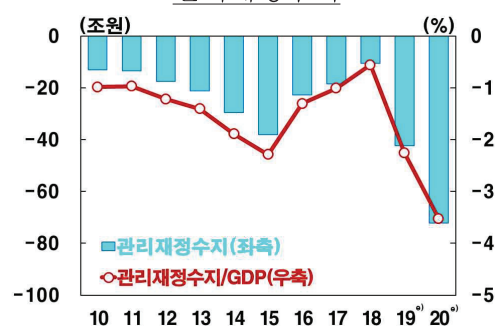
□ 2019~20년중 관리재정수지(통합재정수지 - 사회보장성기금 수지)는 적자가 확대될 전망

2020년 예산안

구 분	(조원, %)		
	2019 ¹⁾	2020	증감(률)
· 보건복지고용	162.6	181.6	19.0(11.7)
· 교육	70.7	72.5	1.8(2.5)
· R&D	20.9	24.1	3.2(15.3)
· SOC	20.4	22.3	1.9(9.3)
· 농림수산식품	20.3	21.0	0.7(3.4)
총지출	475.4	513.5	38.1(8.0)

주: 1) 추경예산
자료: 기획재정부

관리재정수지



자료: 기획재정부, 조사국 추정

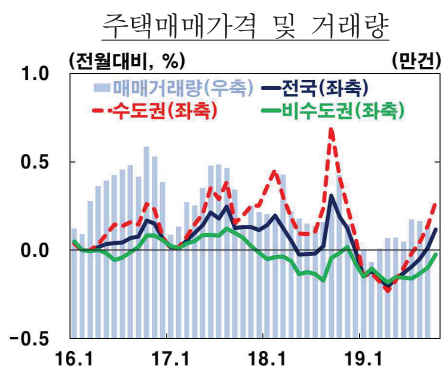
4. 부동산시장

□ 주택매매가격은 수도권의 상승폭이 확대되고 비수도권의 하락세가 멈추면서 10월 들어 상승 전환

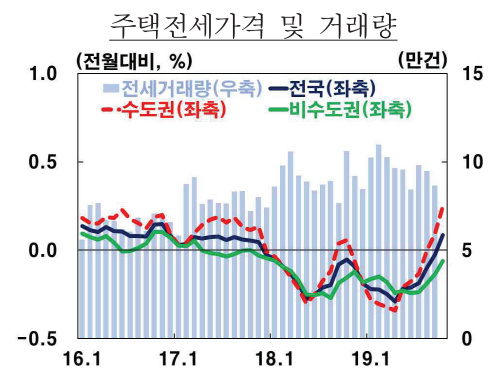
- 서울은 일부 재건축 및 신축 아파트를 중심으로 오름세가 커지고 서울 인접 지역을 중심으로 경기와 인천의 상승폭이 확대
- 정부는 자금출처가 의심되는 주택거래에 대한 관계기관 합동 조사를 진행하는 한편, 서울 27개동을 분양가상한제 적용지역으로 지정(11.6일)하는 등 규제를 강화

(전월대비, %)	19.5월	6월	7월	8월	9월	10월
▶ 전국	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.1
- 서울	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	0.4
- 경기·인천	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.1	0.2
- 비수도권	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	0.0

□ 주택전세가격도 청약대기 등에 따른 전세수요 증가로 수도권의 오름세가 커지면서 상승 전환



자료: 국토교통부, 한국감정원



자료: 국토교통부, 한국감정원

- 내년중 주택매매가격은 입주물량 감소*, 개발호재 등의 영향으로 오름세를 보이겠지만 정부의 지속적인 시장안정 노력**으로 그 폭은 제한적일 전망

* 입주물량(만호): (19년[㉠]) 39.7 → (20년[㉠]) 33.9 → (21년[㉠]) 30.0

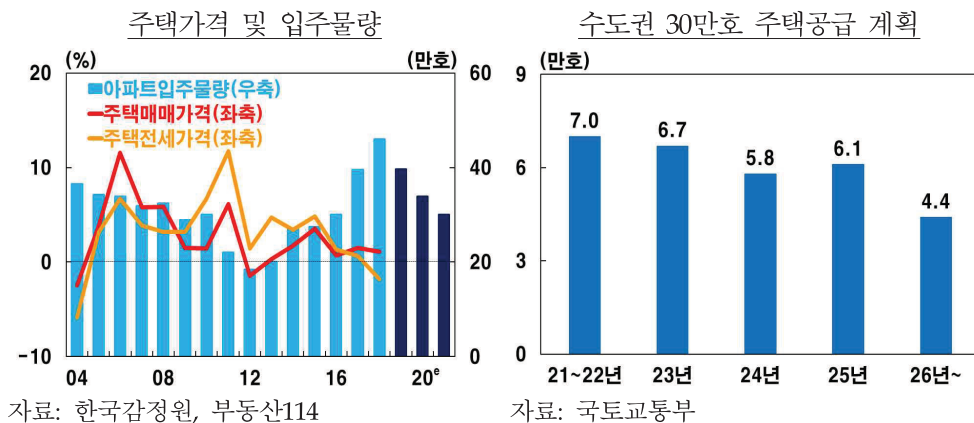
(자료: 19~20년 입주물량은 부동산114 집계자료 이용, 21년은 과거 착공 실적 및 입주까지의 시차 등을 감안하여 추정)

** 자금출처 의심거래 등에 대한 상시조사체계 운영, 양도소득세 장기보유 특별공제의 실거주요건 강화, 분양가상한제 시행 등

- 2021년에는 3기 신도시(5곳, 17.3만호)를 포함한 정부의 수도권 주택공급(86곳, 30만호) 분양이 시작됨에 따라 오름세가 둔화될 것으로 예상

- 내년 이후 주택전세가격은 입주물량이 줄고 신도시 등 공공택지 공급 주택에 대한 대기수요*가 늘면서 소폭 오름세를 보일 전망

* 2021년 하반기부터 분양이 시작되는 수도권 공급 주택청약을 위해 매매 대신 전세를 선호



<주요 전망 전제치>

- 2019년 및 2020년중 세계경제 성장률은 주요국의 경기상황을 반영하여 각각 3.0%, 3.2%로 전제
 - 2021년은 3.3% 성장
- 세계교역 신장률은 각각 1.3%, 2.4%로 전제
 - 2021년은 3.1% 증가
- 원유도입단가(기간 평균)는 배럴당 65달러, 59달러로 전제
 - 2021년은 60달러 수준

전망 전제치

(%)

	2018	2019 ^{e)}	2020 ^{e)}			2021 ^{e)}
			상반	하반	연간	
▪ 세계경제 성장률 ¹⁾	3.6	3.0	3.2	3.2	3.2	3.3
미 국	2.9	2.3	2.1	2.0	2.0	2.0
유 로	1.9	1.1	1.1	1.2	1.2	1.3
일 본	0.8	0.8	-0.1	1.2	0.6	0.7
중 국	6.6	6.1	5.9	5.8	5.9	5.8
▪ 세계교역 신장률 ¹⁾	3.6	1.3	2.1	2.6	2.4	3.1
▪ 원유도입단가(달러/배럴) ²⁾	71	65	60	59	59	60

주: 1) 전년동기대비 기준

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

Ⅱ. 거시경제 전망

1. 경제성장

(1) 민간소비

□ 금년중 민간소비는 증가세가 약화

- 3/4분기(전년동기대비 +1.7%)에 이어 4/4분기에도 신차출시 등 일부 긍정적 요인에도 불구하고 상반기보다는 낮은 증가세가 이어질 전망

□ 향후 민간소비는 소비심리 개선 등으로 내년 하반기 이후 점차 회복될 전망

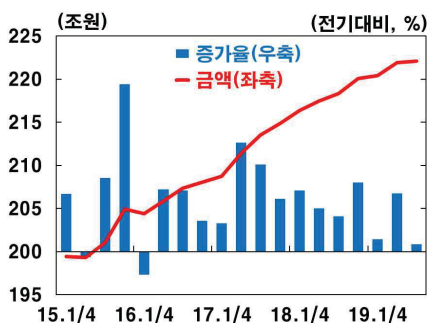
- 대내외 불확실성이 크게 확대되지 않는 한 소비심리가 회복될 가능성

- 경기전망 CSI가 9월부터 반등하는 가운데 소비지출전망 CSI도 개선

- 정부의 이전지출 확대 등 사회안전망 강화대책은 저소득층의 소비여력 확대에 도움

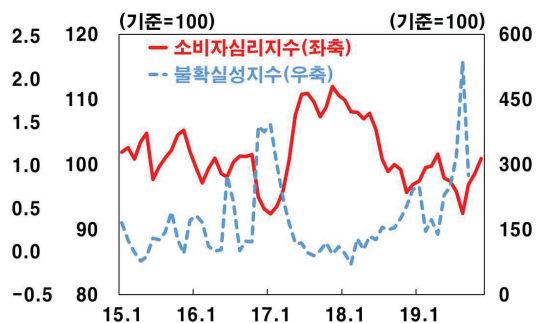
- 내년 보건·복지·고용 예산(국회제출 예산안 기준)은 금년대비 12.8% 증가한 181.6조원에 달할 전망

민간소비¹⁾



주: 1) 계절조정 실질계열 기준
자료: 한국은행

소비심리와 불확실성



자료: 한국은행, Bloom et al. (2016)

□ 다만 금년중 제조업을 중심으로 한 기업실적 부진은 임금상승세 둔화를 통해 소비 증가를 제약할 수 있으나, 소비평탄화(consumption smoothing) 경향 등을 감안할 때 그 폭은 제한적일 전망

○ 기업실적 부진에도 불구하고 정액임금은 예년 수준의 증가세를 크게 벗어나지 않을 것으로 예상

▪ 특별급여도 IT 경기가 회복되면서 내년 하반기로 갈수록 점차 개선될 전망

○ 취업자수가 서비스업을 중심으로 꾸준히 증가하고 있는 점도 부정적 영향을 일부 상쇄하는 요인

▪ 지난 8월 이후 취업자수가 큰 폭으로 늘어나고 취업기회전망 CSI도 개선

	6월	7월	8월	9월	10월	11월
▶ 취업자수 증감 ¹⁾	28.1	29.9	45.2	34.8	41.9	-
▶ 취업기회전망 CSI	79	77	74	79	81	84

주: 1) 전년동기대비 기준(만명) 자료: 통계청, 한국은행

⇒ 민간소비는 금년과 내년중 각각 1.9%, 2.1% 증가할 전망

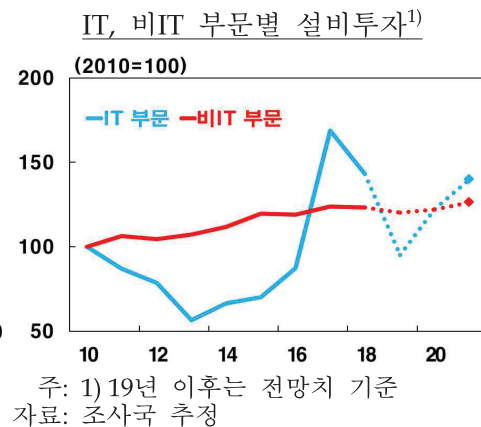
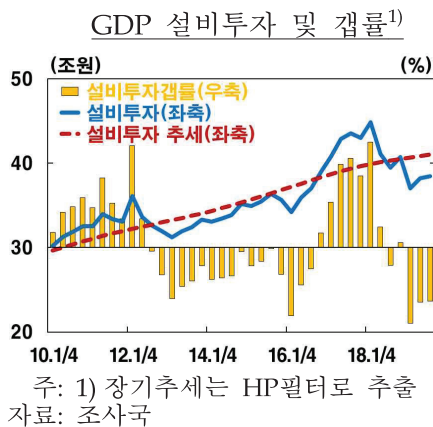
○ 2021년에는 2.3% 증가할 것으로 예상

민간소비 전망

(전년동기대비, %)						
2018	2019			2020 ^{e)}		2021 ^{e)}
연간	상반	하반 ^{e)}	연간 ^{e)}	상반	하반	연간
2.8	2.0	1.8	1.9	1.9	2.2	2.1
						2.3

(2) 설비투자

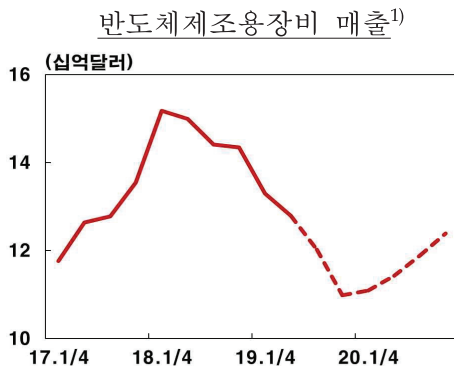
- 금년중 설비투자는 반도체경기 회복 지연 등으로 부진한 가운데 지난해보다 감소폭이 확대
 - 3/4분기(전년동기대비 -2.7%)에 이어 4/4분기에도 전년동기대비 감소세를 지속
- 향후 반도체·디스플레이 투자가 개선되면서 IT부문을 중심으로 내년중 증가 전환할 것으로 예상
 - 특히 5G 상용화 확산으로 반도체, 정보통신 등 전·후방 연관 산업을 중심으로 투자가 확대



- (IT 부문) 글로벌 반도체경기 회복, 5G 도입 확대 등으로 내년 중반경 개선될 전망
 - 반도체는 글로벌 IT기업의 데이터센터 증설, 비메모리 반도체 투자 확대 등으로 투자 재개 필요성이 크게 증대
 - 최근 반도체경기 개선에 대한 기대감으로 글로벌 반도체 제조용장비 매출 전망도 지난 전망 당시(7월)에 비해 개선

○ 디스플레이는 프리미엄폰과 대형 TV 등에 OLED 채용이 늘면서 OLED 투자가 순차적으로 진행

- 삼성디스플레이는 2025년까지 13.1조원을 투자하여 OLED로의 전환을 가속화할 방침(19.10월)



주: 1) 19.3/4분기 이후는 전망치
자료: Gartner (19.10월)

디스플레이 업체 OLED 투자 계획

계획 ¹⁾			규모 ²⁾	현황
LG (과주)	P9	16.6~21.3	66	진행중
	P10	20.7~22.12	19	계획
삼성 (아산)	A4	17.1~21.11	72	진행중
	A5	21.2~22.5	9	계획
	L8 (QD)	19.7~22.10	72	진행중

주: 1) 19.9월 기준
2) 만장, 연간 생산능력 기준
자료: 한국디스플레이산업협회(KDIA)

□ (비IT 부문) 글로벌 불확실성이 완화되고 교역량도 점차 회복되겠지만 투자여건은 업종별로 상이할 전망

○ 자동차의 경우 친환경차 양산* 및 자동화를 위한 투자는 지속 되겠지만 해외투자 확대가 국내투자를 제약

* 친환경차 수출대수(누계기준, 자료: 한국자동차산업협회)
(18.1~10월) 14.9만대 → (19.1~10월) 20.4만대(+36.6%)

○ 석유화학은 중국의 자급률 상승*, 미국의 에틸렌 공급 확대 등으로 업황이 우호적이지 않으나 계획된 설비증설**은 지속

* 중국 에틸렌 자급률 전망(%), 자료: 석유화학협회
17년 89.5 → 18년 91.6 → 19년 92.7 → 20년 94.7 → 21년 96.3

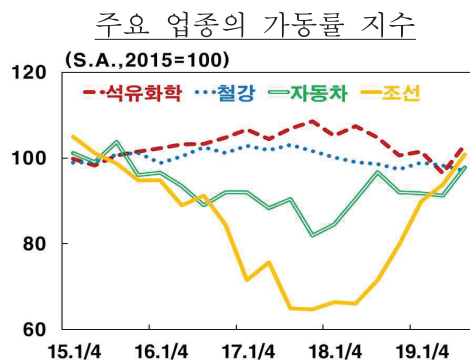
** 석유화학업계는 2023년까지 납사분해시설(NCC) 등 대규모 설비투자(14.5조원)를 계획(산업통상자원부, 18.12월)

○ 철강은 시설고도화, 신소재 분야의 투자는 지속되겠으나 자동차, 건설 등 전방산업 부진으로 대규모 시설투자는 제약

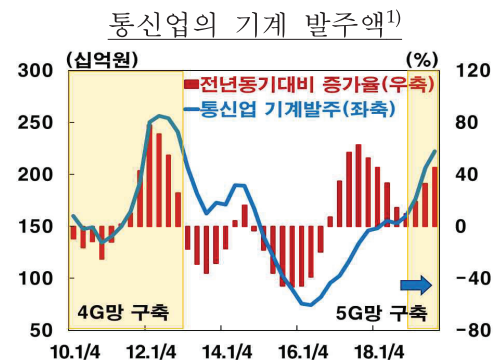
○ 조선은 IMO 환경규제*에 따라 LNG선을 중심으로 수주가 회복 되겠으나 그간의 과잉설비로 인해 투자 확대는 점진적으로 이루어질 전망

* IMO(국제해사기구)는 2020.1월부터 선박연료에 포함된 황함유량 비중에 대한 규제를 강화(3.5 → 0.5%)

○ 정보통신업은 5G 상용화에 따라 금년부터 관련 인프라 투자가 본격화



자료: 통계청



주: 1) 불변금액, 4분기 이동평균 기준
자료: 통계청

⇒ 설비투자는 금년중 7.8% 감소한 후 내년에는 4.9% 증가할 전망

○ 2021년에는 5.2% 증가할 것으로 예상

설비투자 전망

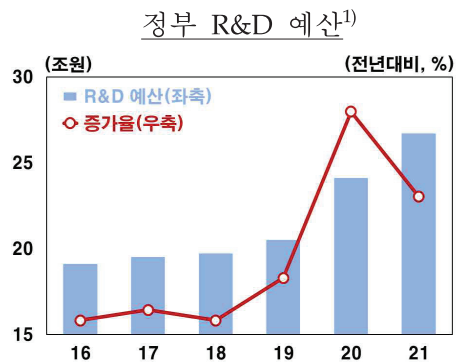
(전년동기대비, %)

2018	2019			2020 ^{e)}			2021 ^{e)}
	상반	하반 ^{e)}	연간 ^{e)}	상반	하반	연간	연간
-2.4	-12.3	-2.9	-7.8	5.7	4.2	4.9	5.2

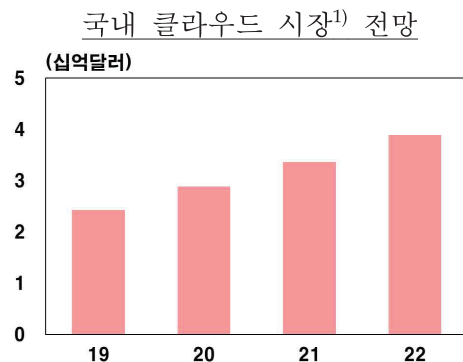
(3) 지식재산생산물투자

□ 지식재산생산물투자는 증가세를 이어갈 전망

- 민간 R&D 투자는 기업 매출이 내년 이후 점차 회복되면서 향후 양호한 흐름을 보일 것으로 예상
 - 공공부문 R&D 투자도 정부 R&D 예산 증가 등에 힘입어 확대될 전망
- 기타지식재산생산물투자는 신기술 기반 소프트웨어 수요 확대 등의 영향으로 견실한 증가세를 지속할 전망
 - 클라우드 기반 소프트웨어 및 보안 소프트웨어 수요가 늘어나고, 5G 상용화에 따라 통신 소프트웨어 시장도 확대될 것으로 예상



주: 1) 2020년은 정부 예산안, 2021년은 중기재정계획 기준
자료: 기획재정부



주: 1) 퍼블릭 클라우드 시장 기준
자료: Gartner (19.11월)

⇒ 지식재산생산물투자는 금년과 내년중 각각 2.7%, 3.4% 증가할 전망

- 2021년에는 3.3% 증가할 것으로 예상

지식재산생산물투자 전망

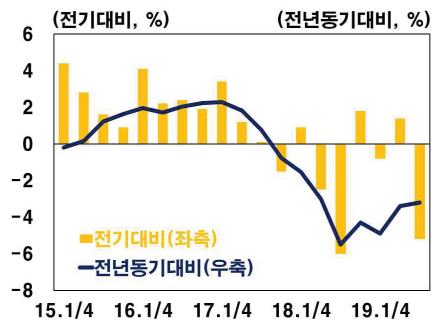
(전년동기대비, %)

2018	2019			2020 ^{e)}			2021 ^{e)}
	상반	하반 ^{e)}	연간 ^{e)}	상반	하반	연간	
2.2	2.8	2.5	2.7	3.3	3.6	3.4	3.3

(4) 건설투자

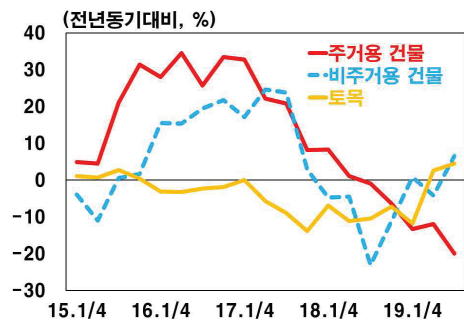
- 금년중 건설투자는 지난해에 이어 감소세를 지속할 것으로 예상
 - 3/4분기중 건물과 토목이 모두 줄어 전기대비 5.2% 감소(전년 동기대비 -3.0%)
 - 4/4분기에도 전년동기대비 감소세를 지속할 전망
- 향후 건설투자는 주거용 건물을 중심으로 감소세를 이어갈 전망

GDP 건설투자



자료: 한국은행

공종별 건설기성액¹⁾

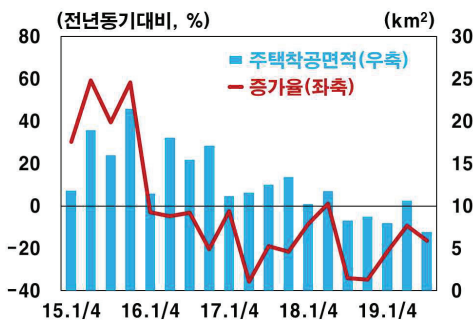


주: 1) 주거용·비주거용 건물은 건물기성디스플레이를 일괄 적용

자료: 통계청

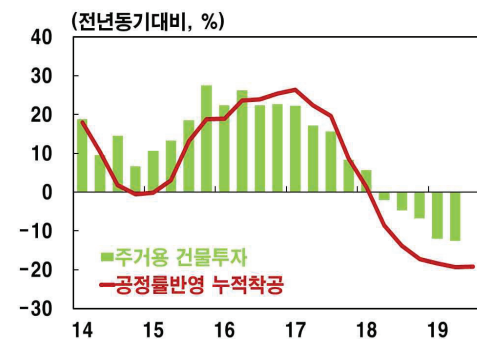
- 주거용 건물은 최근 선행지표 부진을 감안할 때 2021년까지 공사물량 축소흐름이 지속될 전망
 - 실제 착공까지의 소요기간을 고려하면 정부의 수도권 주택공급계획(30만호) 추진이 주거용 건물건설에 미치는 영향은 2021년까지는 미미할 것으로 예상

주거용 건물 착공면적



자료: 국토교통부

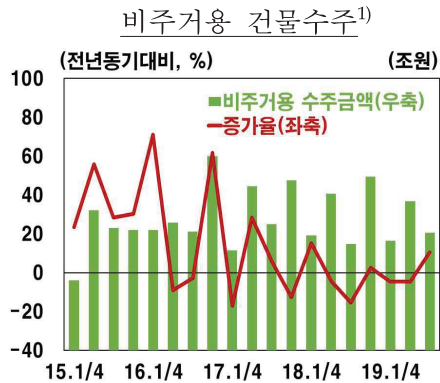
주거용 건물투자와 누적착공면적¹⁾



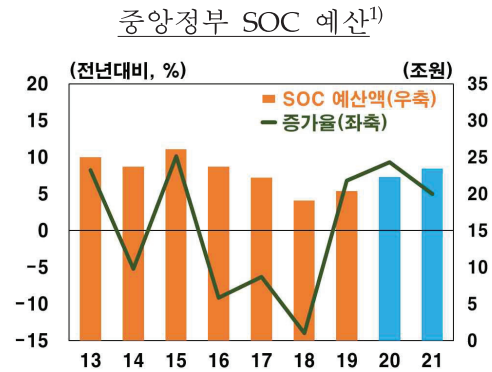
주: 1) 매월 착공면적에 공정률을 적용하여 누적 합산

자료: 한국은행, 국토교통부, 조사국 추정

- 비주거용 건물은 상업용을 중심으로 감소하겠으나 정부정책 등의 영향으로 감소폭은 제한적일 것으로 예상
 - 상업용 건물은 높은 공급물량 수준, 공실률 등이 신규착공 제약 요인으로 작용
 - 생활 SOC 투자 확대, 도시재생사업 착수 본격화 등은 증가요인으로 작용



주: 1) 명목금액 기준
자료: 통계청



주: 1) 2020년은 정부 예산안, 2021년은 중기재정계획 기준
자료: 기획재정부

- 토목은 민간부문 발전소 건설 본격화, 정부 SOC 예산 증액 등으로 회복세를 보일 전망
 - 정부의 SOC 예산은 노후 기반시설에 대한 안전투자 등을 중심으로 꾸준히 증가
 - 한편 국가균형발전프로젝트 추진은 2021년 이후 토목수주 확대 요인으로 작용

⇒ 건설투자는 금년과 내년중 주거용 건물건설을 중심으로 각각 4.3%, 2.3% 감소할 전망

- 2021년에도 0.9% 감소할 것으로 예상

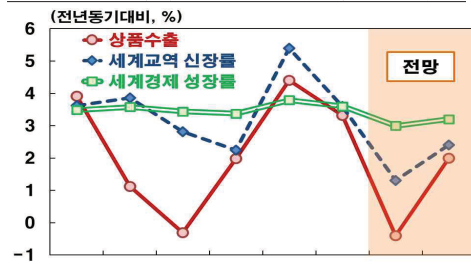
건설투자 전망

							(전년동기대비, %)
2018	2019			2020 ^{e)}			2021 ^{e)}
	상반	하반 ^{e)}	연간 ^{e)}	상반	하반	연간	
-4.3	-5.1	-3.6	-4.3	-3.6	-1.2	-2.3	-0.9

(5) 상품수출

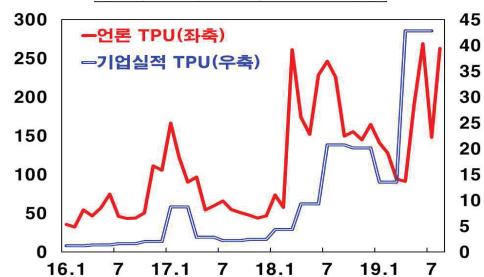
- 상품수출(GDP 구성항목 중 실질 재화수출)은 내년중 증가로 전환될 전망
- 세계교역은 미·중 무역분쟁 관련 불확실성 완화 등으로 개선될 전망

글로벌 교역 및 성장과 우리 상품수출¹⁾



주: 1) GDP 중 실질 재화수출
자료: 한국은행

무역정책 불확실성 지수¹⁾



주: 1) 미국 언론 및 기업 실적발표에서 무역규제 관련 단어가 사용된 빈도를 수치화

자료: Caldara et al. (2019)

- 금액기준으로도 소폭 증가할 전망

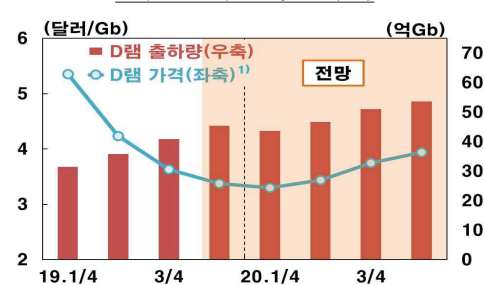
- (통관수출) IT 부문은 반도체경기 회복에 힘입어 증가로 전환되겠으나, 비IT 부문은 석유류제품 단가 하락 지속 등으로 소폭 감소할 전망
- (무통관수출) 반도체경기가 회복세를 보이고 스마트폰 시장 성장 등으로 디스플레이패널·휴대폰 수요가 늘어나면서 증가할 것으로 예상

통관 수출



자료: 한국은행, 관세청

D램 출하량 및 가격



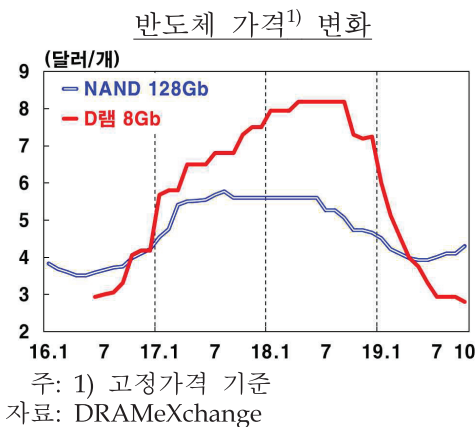
주: 1) 8Gb 평균가격 기준
자료: Gartner (19.9월)

□ 내년 통관수출을 품목별로 살펴보면

- (IT) 반도체가 전방산업 수요 증가, 단가 상승 등으로 증가할 것으로 예상되는 가운데 휴대폰·디스플레이도 5G 스마트폰 확산 등에 힘입어 점차 개선될 전망

- (비IT) 선박은 2017년 이후 수주된 선박 인도가 본격화되면서 증가하겠으나,

석유류제품(화공품·석유제품)이 국제유가 하락 등으로 감소세를 지속하고, 철강·금속도 주요국 수입 규제 등으로 감소할 전망



⇒ 상품수출은 금년중 0.4% 감소한 후 내년에는 2.2% 증가할 전망

- 2021년에는 2.4% 증가할 것으로 예상

상품수출¹⁾ 전망

				(전년동기대비, %)			
2018	2019			2020 ^{e)}		2021 ^{e)}	
연간	상반	하반 ^{e)}	연간 ^{e)}	상반	하반	연간	연간
3.3	-0.8	0.1	-0.4	2.3	2.1	2.2	2.4

주: 1) GDP 중 실질 재화수출

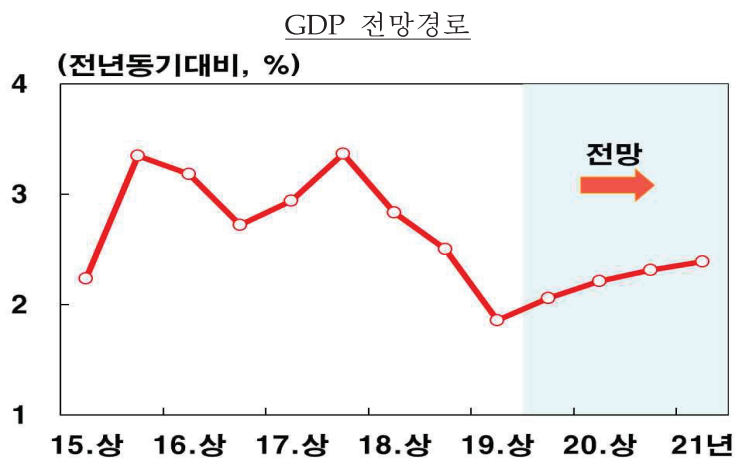
(6) GDP 성장률

- 경제성장률은 올해 2.0%에서 2020년과 2021년에 각각 2.3%, 2.4%로 점차 높아질 전망

	2016	2017	2018	2019 ^{e)}	2020 ^{e)}	2021 ^{e)}
▶ 경제성장률(전년대비, %)	2.9	3.2	2.7	2.0	2.3	2.4

- 재정정책이 확장적으로 운용되는 가운데

설비투자과 수출이 개선되고 민간소비도 내년 하반기 이후 점차 회복될 것으로 예상



경제성장 전망

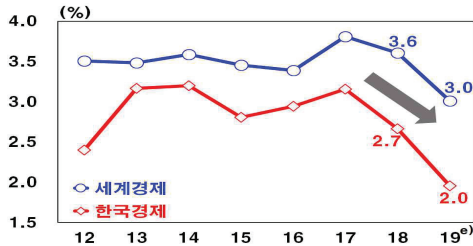
	(전년동기대비, %)							
	2018	2019			2020 ^{e)}		2021 ^{e)}	
	연간	상반	하반 ^{e)}	연간 ^{e)}	상반	하반	연간	연간
GDP	2.7	1.9	2.1	2.0	2.2	2.3	2.3	2.4
민간소비	2.8	2.0	1.8	1.9	1.9	2.2	2.1	2.3
설비투자	-2.4	-12.3	-2.9	-7.8	5.7	4.2	4.9	5.2
지식재산생산물투자	2.2	2.8	2.5	2.7	3.3	3.6	3.4	3.3
건설투자	-4.3	-5.1	-3.6	-4.3	-3.6	-1.2	-2.3	-0.9
상품수출	3.3	-0.8	0.1	-0.4	2.3	2.1	2.2	2.4
상품수입	1.6	-3.2	0.0	-1.6	2.4	2.3	2.4	2.9

<참고> 글로벌 관점에서 살펴본 우리 경제의 성장률 둔화 평가

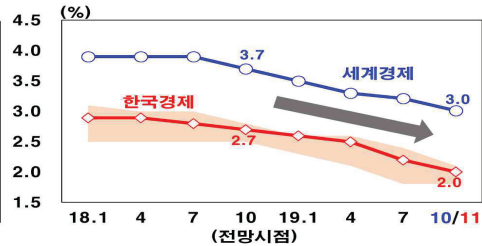
□ 최근의 성장세 둔화는 전세계에서 공통적으로 나타난 현상*

* 게오르기예바 IMF 총재는 금년중 전세계 90%의 국가에서 성장세 둔화(synchronized slowdown)가 예상된다고 언급(10.8일)

성장률 추이



금년 성장률 전망치 변화 추이

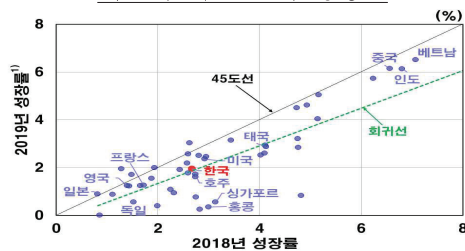


주: 음영은 국제기구, IB 등 주요 국내외기관 전망 분포에서 상하위 10%를 제외한 범위
자료: 한국은행, IMF 등

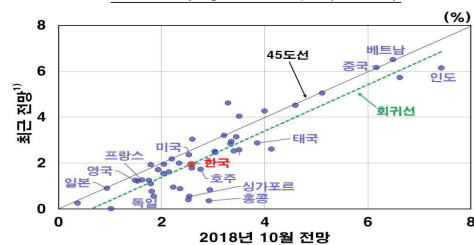
○ 우리 경제의 올해 성장률 둔화폭(-0.7%p)은 글로벌 성장률 둔화폭(-0.6%p)과 비슷한 수준

■ 1년 전 전망 대비 금년 성장률 전망치의 조정폭(-0.7%p)도 글로벌 성장률 전망치 조정폭과 동일한 수준

지난해 대비 올해 성장률



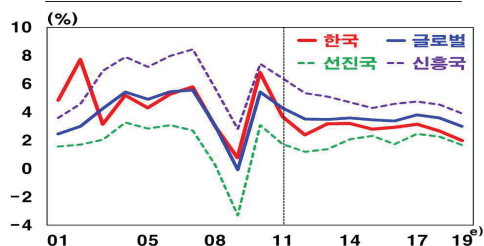
금년 성장률 전망치 변화



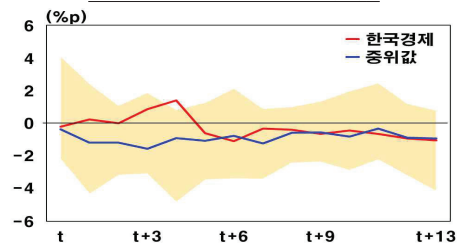
주: 1) 한국은 한국은행 19.11월 전망, 나머지는 IMF 19.10월 전망 기준
자료: 한국은행, IMF

□ 한편 보다 장기적으로 보면 우리 경제의 성장률은 2011년 이후 세계경제 성장률을 지속적으로 하회하고 있는데, 그 정도는 경제 성장도를 감안할 때 여타 선진국의 과거 사례와 대체로 부합하는 수준

한국경제와 세계경제의 성장률 추이



글로벌 성장률과의 격차¹⁾



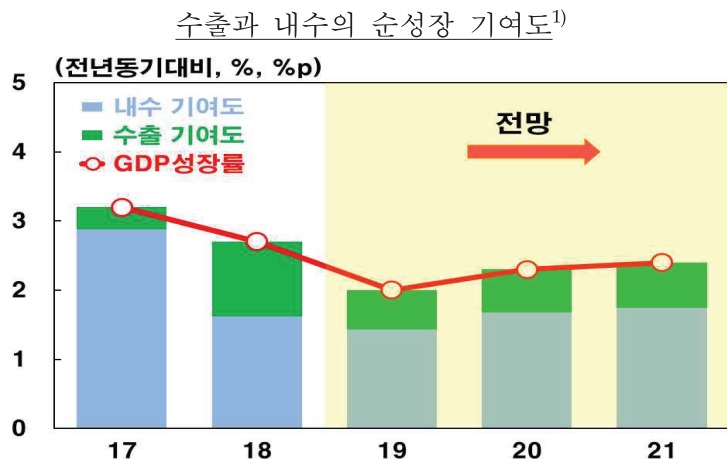
주: 1) t는 일인당 소득 2만불 초과 연도
음영은 글로벌 성장률과의 격차 분포에서 상·하위 10%에 해당하는 국가를 제외한 범위
자료: IMF, 한국은행

- 성장에 대한 지출부문별 기여도를 보면, 내수 기여도는 금년중 소폭 감소 후 내년 이후 완만하게 증가하고, 수출 기여도는 금년중 상당폭 감소 후 내년 이후 대체로 금년과 비슷한 수준을 유지할 전망

(%, %p)	2017	2018	2019 ^{e)}	2020 ^{e)}	2021 ^{e)}
▶ GDP	3.2	2.7	2.0	2.3	2.4
내수	2.9	1.6	1.4	1.7	1.7
수출	0.3	1.1	0.6	0.6	0.7

주: 1) 세분화된 지출항목별로 수입유발효과를 차감하여 시산

- 향후 성장경로의 불확실성은 높은 상황
- (상방리스크) 정부의 확장적 경기대응정책, 미·중 무역협상 타결 등에 따른 글로벌 보호무역기조 완화, 글로벌 통화정책 완화기조 확산
 - (하방리스크) 반도체경기 회복 지연, 글로벌 교역 부진 지속, 홍콩 시위사태 격화 등 지정학적 리스크 증대, 중국의 내수 부진 심화



주: 1) I/O표를 이용하여 세부 지출항목별로 수입유발효과를 차감하여 시산
 자료: 한국은행

2. 고용

(1) 동향

□ 3/4분기중 취업자수 증가규모(전년동기대비)는 36.6만명으로 전분기(23.7만명)보다 확대

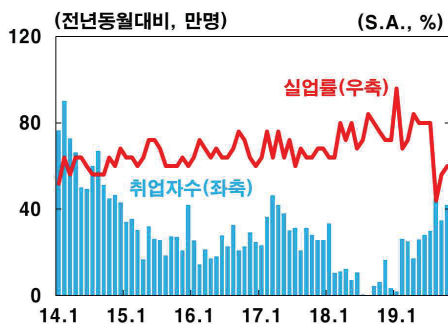
▪ 10월중 취업자수는 전년동월대비 41.9만명 증가

○ 보건복지업, 숙박음식업, 전문·과학·기술 서비스업 등을 중심으로 서비스업 고용 증가폭이 확대된 데 주로 기인

▪ 반면 제조업 고용은 큰 폭의 감소세를 지속하였으며, 건설업 고용도 9~10월 들어 감소폭이 확대

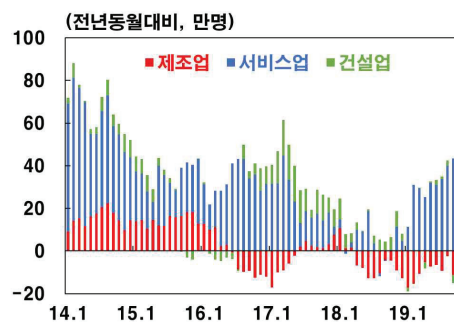
□ 실업률(S.A.)은 3.5%로 전분기보다 0.5%p 하락

취업자수 증감 및 실업률



자료: 통계청

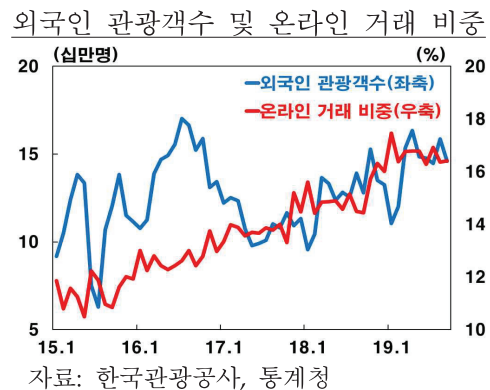
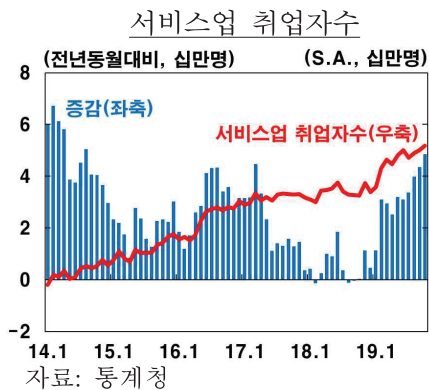
주요 산업별 취업자수 증감



자료: 통계청

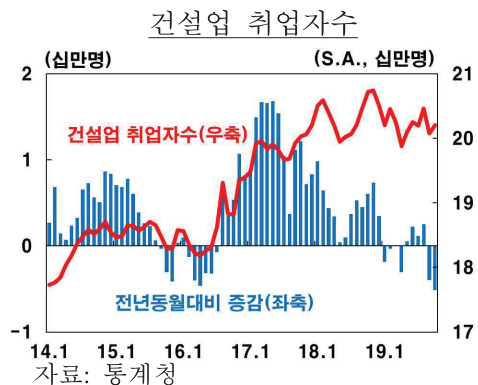
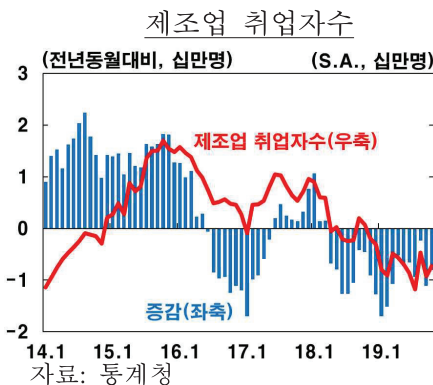
(2) 전 망

- 취업자수는 서비스업을 중심으로 증가세를 지속할 것으로 전망
 - 서비스업 고용은 정부의 일자리·소득지원 정책 지속, 정부·기업의 연구개발투자 확대 등에 힘입어 꾸준히 증가할 것으로 예상
 - 숙박음식업은 외국인 관광객 증가 등의 영향으로 증가세가, 도소매업은 온라인 거래 확대추세 지속 등의 영향으로 감소세가 이어지겠지만, 그 폭은 다소 축소될 것으로 예상



- 제조업 고용도 부진이 다소 완화*되겠지만, 건설업 고용은 공사물량 축소 등의 영향으로 소폭 감소할 것으로 예상

* 전기·전자업종의 업황부진이 완화되는 가운데 지난해 이후의 조선업 수주 호조는 관련 업종의 고용에 긍정적으로 작용



□ 취업자수는 금년과 내년중 각각 28만명, 24만명 증가할 것으로 전망

▪ 금년과 내년중 실업률은 각각 3.8% 및 3.7%, 고용률은 각각 60.9% 및 61.1%로 예상

○ 생산연령인구 감소폭 확대의 영향이 예상보다 빠르게 가시화 될 수 있는 점이 하방 리스크로 잠재

○ 2021년중에는 20만명 증가할 전망

고용 전망

(만명, %)

	2018	2019		2020 ^{e)}		2021 ^{e)}	
	연간	상반	하반 ^{e)}	연간 ^{e)}	상반	하반	연간
취업자수 증감 ¹⁾	10	21	36	28	30	19	24
실업률	3.8	4.3	3.2	3.8	4.0	3.4	3.7
(S.A.)	-	4.0	3.5	-	3.6	3.8	-
고용률 ²⁾	60.7	60.5	61.3	60.9	60.8	61.5	61.1
	[66.6]	[66.5]	[67.1]	[66.9]	[66.9]	[67.3]	[67.1]

주: 1) 전년동기대비

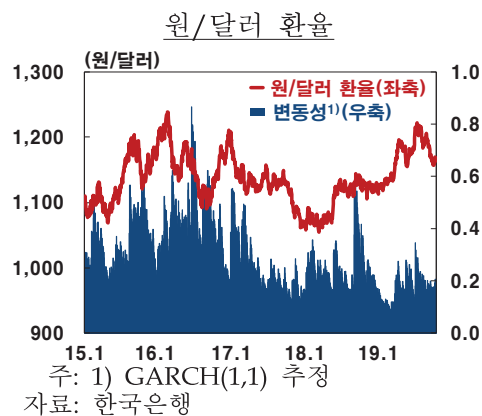
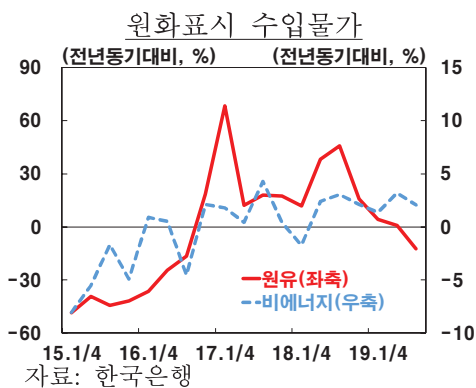
2) 15세 이상, []내는 15~64세(OECD기준)

3. 물 가

(1) 여 건

(해외요인)

- (수입물가) 비에너지 수입물가는 오름세를 이어갔으나 원유 수입물가 상승률은 하락하였으며, 향후 세계 경기 및 원자재가격 추이 등이 불확실성 요인으로 잠재
- (환율) 원/달러 환율은 지난해보다 높은 수준에서 움직이고 있으며, 향후 미·중 무역협상, 경기 흐름 등 대내외 여건 변화에 따라 변동성이 확대될 가능성

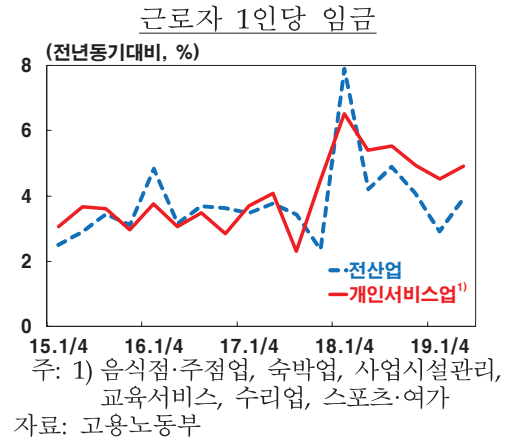
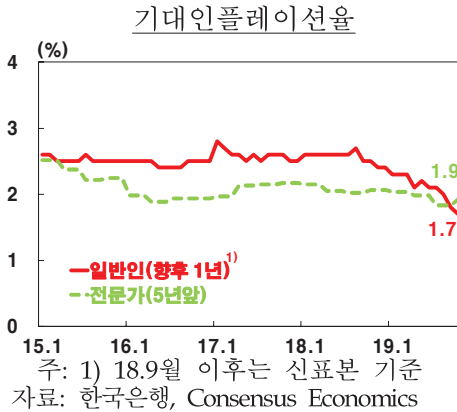


(국내요인)

- (국내수요) GDP갭률은 마이너스 수준이 이어질 것으로 예상
- (기대물가) 일반인 기대인플레이션율(향후 1년)은 1%대 후반으로 낮아졌으나, 장기 기대인플레이션율(5년앞)은 2% 내외 수준을 유지

□ (노동비용) 임금상승률은 기업실적 부진, 최저임금 인상폭 축소 등으로 금년보다 둔화될 전망

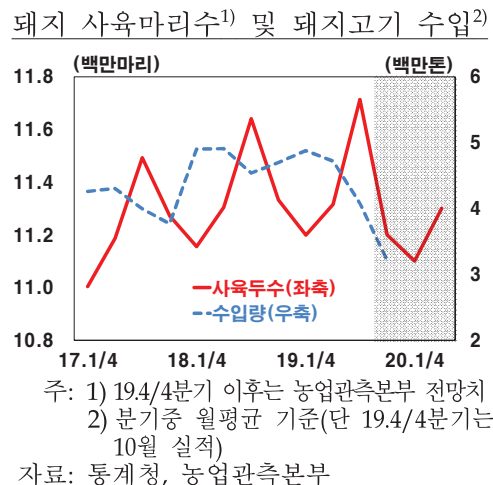
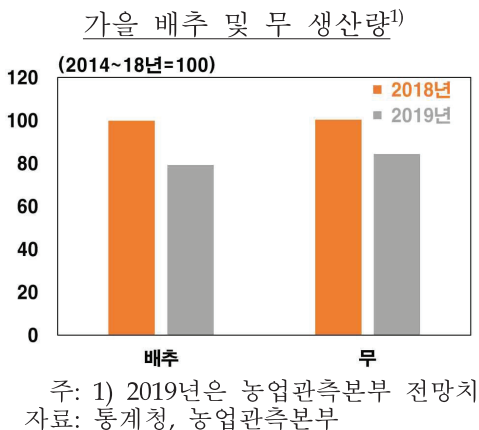
○ 다만 개인서비스업을 중심으로 그간 높았던 임금상승률은 비용 측면의 물가 상승압력으로 잠재



(기타요인)

□ (농축산물) 농산물가격에는 가을철 태풍 영향에 따른 채소류의 생산 감소가 당분간 상방요인으로 작용할 전망

○ 축산물의 경우 돼지고기가격이 최근 수요부진으로 하락하였으나 살처분 및 수입감소에 따른 공급 축소가 상방요인으로 작용할 가능성



□ (정부정책) 교육*·의료 관련 복지정책 강화 등으로 물가하방압력이 이어질 것으로 예상

* 고교무상교육이 금년 9월중 3학년을 대상으로 시행되었으며, 2020년 2~3학년, 2021년 전학년으로 확대될 예정

○ 다만 일부 공공요금 인상, 개소세 인하 종료 등은 상승요인으로 작용

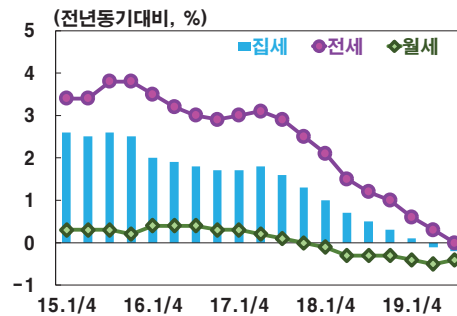
□ (집세) 지난해 이후 전·월세(신규계약 기준) 하락의 영향으로 당분간 낮은 상승률을 보일 것으로 예상

2020년 주요 공공요금 조정계획

분류	내용
인상	교통 - 시내버스료 인상(울산 등, 20.상반)
	교육 - 고교납입금 무상화(전국, 20.3월)
인하	의료 - 척추 MRI 급여화(20년) - 흉부·심장 초음파 급여화(20년)
	교통 - 고속도로 통행료 인하(전국, 20년말)

자료: 정부·지방자치단체 발표자료, 자체 서베이

집세¹⁾ 상승률



주: 1) 소비자물가지수 기준
자료: 통계청

(2) 전 망

- 소비자물가 상승률은 금년 및 내년중 각각 0.4%, 1.0%로, 근원물가 (식료품·에너지 제외지수) 상승률은 금년 및 내년 모두 0.7%로 전망
 - 금년중 소비자물가 상승률은 수요측 물가압력이 약화된 가운데 공급요인과 정부정책 측면에서 물가하방압력이 확대되면서 크게 둔화
 - 내년중에는 수요측 물가압력이 약하고 복지정책 기조도 이어지겠으나 공급측 물가하방압력이 완화되면서 금년보다 높아질 것으로 예상
- 2021년중 소비자물가 및 근원물가 상승률은 각각 1.3%, 1.1%로 전망
 - 경기 개선, 정부정책의 영향 축소 등으로 물가상승률이 2020년 보다 높아질 것으로 예상

물가 전망

	(전년동기대비, %)							
	2018 연간	2019		2020 ^{e)} 연간	2020 ^{e)}		2021 ^{e)} 연간	2021 ^{e)} 연간
		상반	하반 ^{e)}		상반	하반		
소비자물가	1.5	0.6	0.2	0.4	1.1	0.9	1.0	1.3
식료품·에너지 제외	1.2	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8	0.7	1.1
농산물·석유류 제외	1.2	1.0	0.8	0.9	0.8	0.9	0.8	1.2

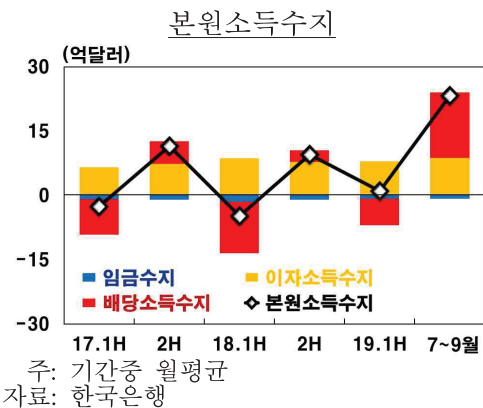
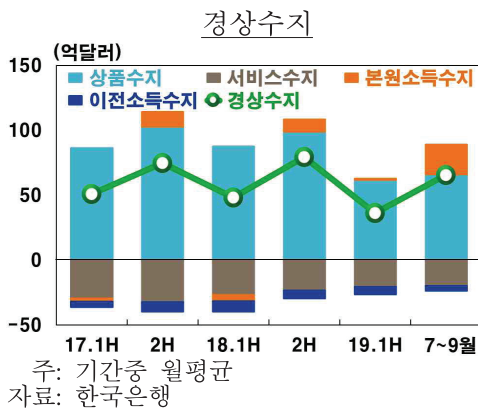
- 물가전망 경로 상에는 상·하방 리스크가 혼재

<상방 리스크>	<하방 리스크>
▪ 국내외 경기 개선세 확대 가능성 ▪ 일부 공공요금 인상 가능성	▪ 통신·의료 등에 대한 복지정책 강화 ▪ 내수개선 지연에 따른 수요측 물가 압력 약화

4. 경상수지

- 경상수지는 내년중 상품수지 흑자폭 확대에도 불구하고 본원소득수지 흑자폭 축소로 금년에 비해 흑자규모가 소폭 감소할 전망
 - (상품수지) 반도체경기 회복 등으로 수출이 증가하고 유가 하락으로 원자재 수입액이 감소하면서 흑자폭이 확대
 - (서비스수지) 여행·운송수지를 중심으로 적자 지속
 - (본원소득수지) 금년중 일시적*으로 크게 늘어난 배당소득수지 흑자폭이 축소

* 국내기업이 그간의 해외법인 누적 잉여금을 우호적인 환율여건을 감안하여 금년 6~8월중 배당으로 수취



⇒ 경상수지 흑자규모는 금년과 내년중 각각 570억달러, 560억달러로 전망

- 2021년에는 520억달러로 예상

경상수지 전망¹⁾

	2018				2019				2020 ^{e)}		(억달러)	
	연간	상반	하반 ^{e)}	연간 ^{e)}	상반	하반	연간	연간	상반	하반	연간	연간
경상수지	764	218	352	570	180	380	560	520				
상품수지	1,119	371	404	775	330	470	800	790				
수출(통관)	6,049	2,712	2,718	5,430	2,670	2,830	5,500	5,650				
(%)	(5.4)	(-8.6)	(-11.8)	(-10.2)	(-1.6)	(4.1)	(1.3)	(2.7)				
수입(통관)	5,352	2,525	2,485	5,010	2,500	2,540	5,040	5,210				
(%)	(11.9)	(-4.9)	(-7.8)	(-6.4)	(-1.0)	(2.2)	(0.6)	(3.4)				
서비스·본원·이진소득	-355	-153	-52	-205	-150	-90	-240	-270				
서비스수지	-297	-123	-111	-235	-115	-120	-235	-245				

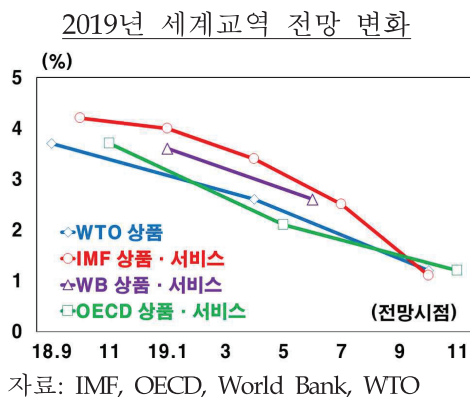
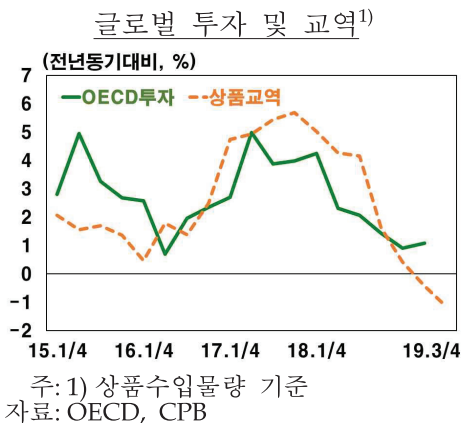
주: 1) () 내는 전년동기대비 증가율(%)

Ⅲ. 주요 현안점검

1. 최근 세계교역 평가 및 향후 전망

(1) 최근 동향

- 세계교역은 지난해 말 증가세가 크게 둔화된 이후 금년 들어서도 부진한 흐름을 지속
 - 상품교역량(수입물량 기준)이 금년 2/4분기중 금융위기 이후 처음으로 전년동기대비 줄어들었으며 3/4분기에도 감소세가 이어지는 모습
 - 이는 글로벌 가치사슬(Global Value Chain, 이하 GVC)이 약화(구조요인)되는 가운데 미·중 무역분쟁에 따른 통상관련 불확실성 증대 등으로 주요국의 투자가 위축(경기요인)된 데 주로 기인
 - 이를 반영하여 IMF, OECD, WTO 등 국제기구도 최근 올해 세계교역 전망치를 대폭 하향조정



□ 최근 세계교역 부진은 지역별로는 신흥국이, 품목별로는 전기 전자, 자동차 등이, 가공단계별로는 자본재 및 중간재가 주도

○ (지역별) 금년 들어 글로벌 상품교역이 중국, 아시아 신흥국*, 중남미 등을 중심으로 0.4% 감소(1~9월중)**

* 인도, 한국, 대만, 인도네시아 등 11개국

** 기여도(%p): 중국 -0.3, 아시아신흥국(중국 제외) -0.3, 중남미 -0.1

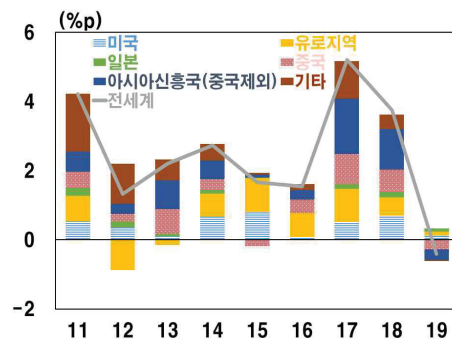
▪ 선진국도 유로지역 부진 등으로 증가세가 상당폭 둔화(2.4 → 0.6%)

지역별 상품교역 증가율

	비중	2016	2017	2018	2019:1-9
세 계	100	1.5	5.2	3.8	-0.4
선진국	61.3	2.2	3.7	2.4	0.6
미국	13.1	0.6	4.0	5.3	1.0
일본	4.8	-0.1	3.0	3.1	1.9
유로지역	27.3	2.6	3.5	2.0	0.4
기타선진국	16.2	3.6	4.0	0.5	0.1
신흥국	38.7	0.6	7.5	5.8	-1.8
중국	9.6	3.9	9.1	6.9	-2.9
아시아	16.7	1.7	9.6	7.0	-1.8
동유럽	2.5	3.2	11.9	2.6	0.9
중남미	5.1	-2.5	6.3	4.8	-1.0
중동·아프리카	4.8	-7.4	-3.8	0.8	-0.6

주: 1) 수입물량 기준
자료: CPB

주요국 상품교역 기여도¹⁾



주: 1) 수입물량 기준, 19년은 1~9월중
자료: CPB

○ (품목별) 전기전자, 기계장치, 자동차 등 주요 교역품목*이 대부분 부진

* 세계교역 비중 (% , 2018년 총수입(HS 2단위) 기준):

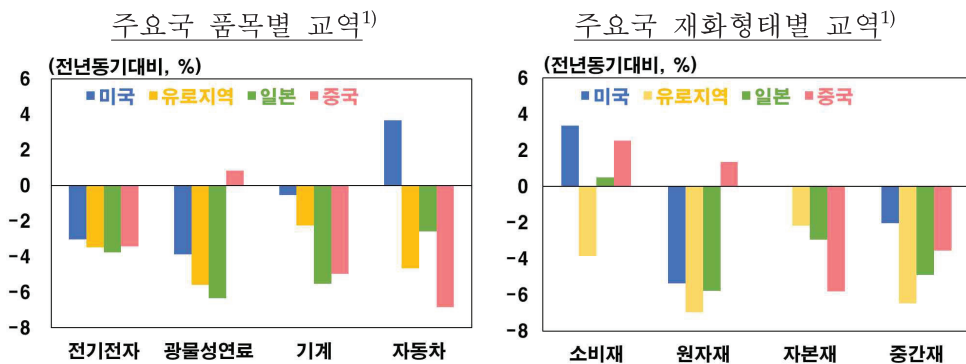
전기전자 15.1, 광물연료 13.4, 기계장비 11.9, 자동차 7.9, 플라스틱 3.4

- 주요국 투자가 부진한 가운데 전기전자와 자동차는 각각 반도체경기 조정, 친환경체제 전환에 따른 생산차질(유로지역)*의 영향도 일부 작용

* EU가 CO2 감축목표 추진의 일환으로 지난해 9월 자동차 배출가스 인증 절차를 강화하면서 독일을 중심으로 생산차질이 발생

- (가공단계별) 소비재 교역이 상대적으로 양호한 반면 자본재 및 중간재는 부진

- 국제원자재가격 하락 등으로 원자재 교역도 감소



주: 1) 미국은 2019.1~8월, 유로지역은 1~7월, 여타국가는 1~9월 수출액+수입액 기준

자료: ITC

(2) 교역여건 점검

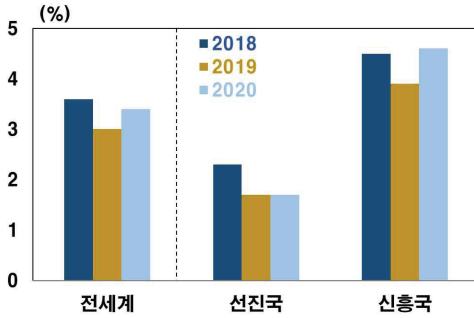
① 개선 요인

- (글로벌 경기 개선) 세계경제는 내년중 신흥국을 중심으로 회복세를 보일 것으로 예상

- 최근 교역부진을 주도했던 신흥국은 정부의 적극적 경기부양 정책 등에 힘입어 내년중 성장세가 확대(중국 제외)될 전망

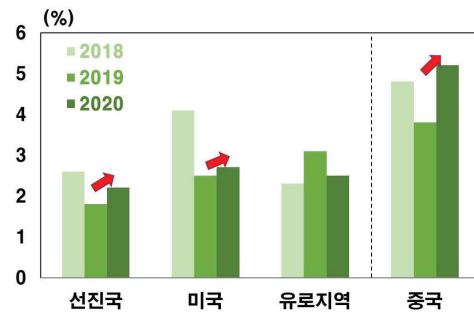
- 수입유발효과가 큰 투자의 증가폭이 확대되면서 미국과 중국의 성장세 둔화가 글로벌 교역에 미치는 부정적 영향을 어느 정도 상쇄

경제성장률 전망



자료: IMF WEO (19.10월)

주요국 투자 증가율 전망¹⁾



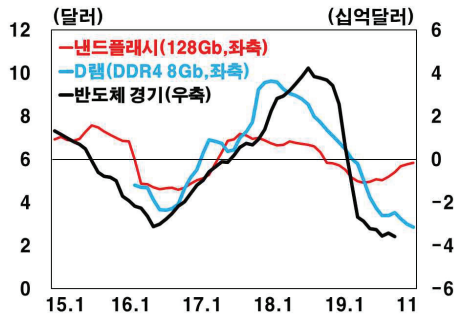
자료: IMF WEO (19.10월),
China Article IV (19.8월)

- (반도체경기 회복) 지난해 하반기 들어 침체되었던 글로벌 반도체 경기가 내년 상반기 이후 회복 양상을 보일 것으로 예상

- 글로벌 반도체 수급상황이 최근 개선 조짐을 보이면서 반도체 가격 하락세도 주춤한 모습

- IT기기 고사양화, 데이터 이용 및 클라우드 서비스 확대에 따른 서버 증설, 노후장비 교체 수요 등이 반도체 수요에 긍정적으로 작용할 전망

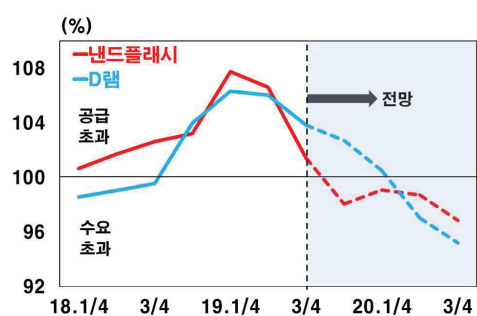
반도체 경기¹⁾ 및 가격²⁾



주: 1) 매출액으로 시산한 순환변동치
2) 계약가격 기준

자료: DRAMeXchange, WSTS

반도체 공급/수요 비율



자료: Gartner (19.9월)

- (기저효과) 금년중 글로벌 교역이 성장 흐름에 비해 이례적으로 크게 위축된 점을 감안할 때 내년에는 교역탄성치*가 반등할 전망

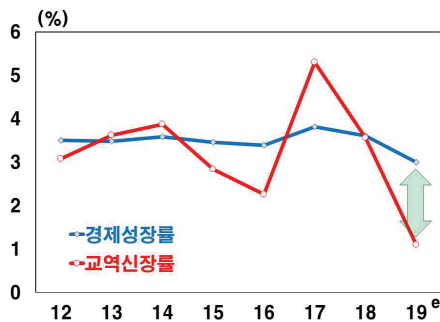
* 교역탄성치 ¹⁾	2000~08년	2012~18년	2016년 ²⁾	2019년
▶ 전세계	1.5	1.0	0.7	0.4
• 선진국	2.0	1.7	1.5	0.7
• 신흥국	1.7	0.8	0.4	0.2

주: 1) 교역신장률/경제성장률, 선진국과 신흥국 교역은 수입기준

2) 금융위기 이후 교역탄성치 최저치 기록 연도

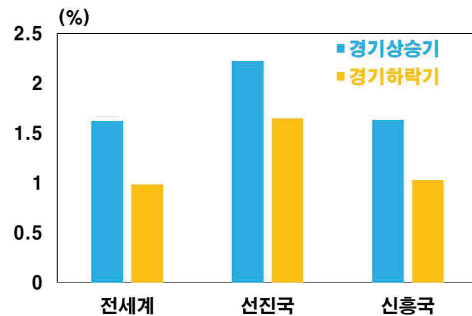
- 교역탄성치가 통상 경기하락기에 비해 경기상승기에 더 높아지는 경향을 감안하면, 내년에는 글로벌 성장률과 함께 교역량도 일정 부분 회복될 것으로 예상

경제성장률 및 교역신장률¹⁾



주: 1) 상품 및 서비스 교역 기준
자료: IMF

선진국 및 신흥국 교역탄성치¹⁾



주: 1) 2000~18년 기준, 금융위기 기간(2008~10년) 제외
자료: IMF, 자체 시산

② 제약 요인

□ (글로벌 분업체제 약화) 2000년대 이후 글로벌 교역 확대의 주요인으로 작용했던 GVC가 약화되면서 교역신장률 확대를 제약하는 요인으로 작용

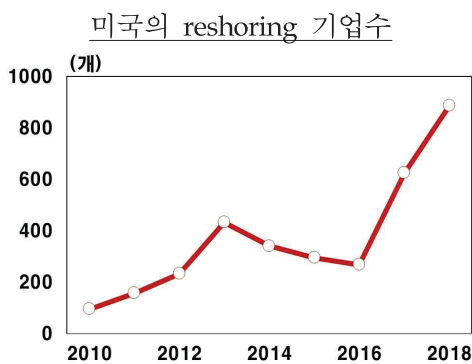
○ 선진국과 신흥국 간 생산비용 격차가 줄어들면서 기업의 글로벌 생산 네트워크 참여 유인이 축소

▪ 이에 따라 신흥국으로의 해외직접투자는 위축*된 반면 선진국 기업의 본국회귀(reshoring) 사례는 증중

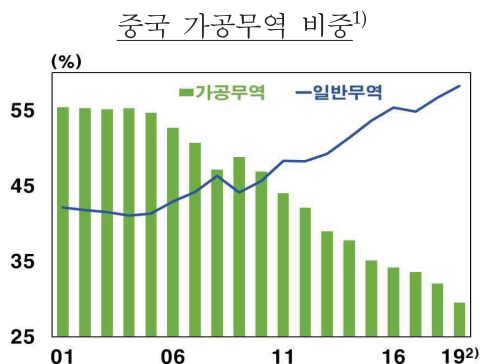
* 신흥국 FDI 유입 증가율: 2000~07년 13.3% → 2012~18년 1.0%

○ GVC에서 주요 생산기지 역할을 담당했던 중국이 내수 중심의 경제구조로 전환하면서 수직적 분업* (vertical specialization) 체계가 약화

* 신흥국에서 기술선도기업 제품의 핵심부품을 수입하여 조립·가공



자료: Reshoring Initiative



주: 1) 수출 기준 2) 2019년은 1~10월중
자료: 중국 해관총서

□ (글로벌 불확실성 잔존) 미·중 및 미·EU 간 무역갈등, 브렉시트 관련 불확실성이 여전히 잔존

○ (미·중) 미국과 중국이 무역협상 1단계 합의에 근접하는 등 양국간 갈등이 완화되고 있으나 지식재산권 등 핵심 쟁점에 대한 의견 차이는 상존

▪ 홍콩 시위사태의 전개양상에 따라 미·중 갈등이 더욱 복잡해질 가능성도 잠재

○ (미·EU) 미국은 WTO의 에어버스 분쟁 판정 이후 연간 75억 달러 규모의 EU산 수입품에 관세*를 부과(10.18일)

* 항공기(10%), 와인·위스키·치즈 등 농산물 및 공산품(25%) 등

▪ EU 측도 보잉 보조금 분쟁 승소시 보복 조치를 예고한 가운데 미국의 수입자동차 관세부과 문제도 상존

○ (브렉시트) EU 탈퇴시한 연장으로 금년내 노딜 브렉시트 가능성은 사라졌으나 조기총선 실시 이후 영국의회 구성에 따라 향후 전개방향*이 달라질 가능성

* 보수당이 승리할 경우 질서있는 브렉시트가 예상되나 과반수 의석 확보 실패(연정 구성 또는 노동당 승리) 시 EU와의 재협상, 2차 국민투표, 노딜 브렉시트 등의 가능성도 병존

(3) 향후 전망

□ 향후 세계교역은 신흥국 성장세 확대 및 주요국 투자 개선에 힘입어 예년 수준의 증가세를 점차 회복할 것으로 예상되나, 금융위기 이후 GVC가 약화되는 구조적 요인을 감안할 때 회복 속도는 완만할 것으로 전망

○ 최근 미·중 무역갈등이 일부 완화되는 가운데 글로벌 제조업 부진도 점차 완화되는 조짐

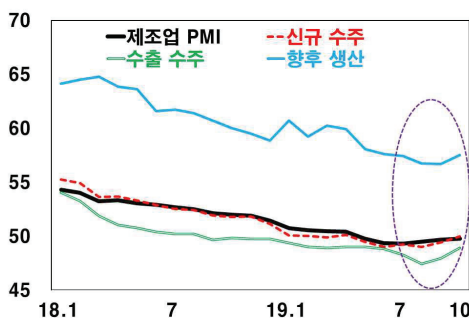
▪ 그동안 하락 추세를 보였던 글로벌 제조업PMI가 금년 7월을 저점으로 완만하게 상승하는 모습*

* 특히 신규수주(new orders), 향후생산(future output), 수출수주(export orders) 등 교역관련 선행지표들이 최근의 상승 흐름을 견인

⇒ 내년 세계교역은 2%대 중반 수준의 증가세를 보일 전망*

* OECD는 내년도 교역신장률이 소폭 개선에 그칠 것으로 전망하는 반면 IMF, WTO 등은 상당폭 높아질 것으로 예측

글로벌 제조업PMI



자료: JP Morgan

세계교역¹⁾ 전망

전망기관 (전망월)	2018	2019 ^e	2020 ^e
IMF (19.10월)	3.7	1.1	3.2
OECD (19.11월)	3.7	1.2	1.6
WTO (19.10월)	3.0	1.2	3.0

주: 1) 상품 및 서비스 교역 기준
(단, WTO는 상품 기준)

자료: 각 기관

2. 최근 대중수출 평가 및 향후 전망

(1) 검토 배경

□ 금년 1~10월중 대중수출 감소폭(-18.0%)은 중국으로의 우회 수출이 많은 홍콩을 제외하고는 가장 큰 수준

- 금년 대중수출 감소의 우리나라 전체 수출감소(-10.4%)에 대한 기여도는 -4.9%p

⇒ 금년 들어 전체 수출부진을 주도하고 있는 대중수출의 부진 요인을 분석하고 향후 대중수출 회복 가능성을 점검

우리나라 지역별 수출¹⁾²⁾

(전년동기대비, %, %p)

	2016년	17년	18년	19.1~10월	
전체 수출	-5.9	15.8	5.4	-10.4	<-10.4>
· 대중국 [26.8]	-9.3	14.2	14.1	-18.0	<-4.9>
· 대아세안 [14.4]	-0.4	27.8	5.1	-2.8	<-0.5>
· 대미국 [12.0]	-4.8	3.2	6.0	2.2	<0.3>
· 대EU [9.5]	-3.1	15.9	6.7	-5.6	<-0.5>
· 대홍콩 [7.6]	7.8	19.3	17.6	-32.9	<-2.6>
· 대일본 [5.0]	-4.8	10.1	13.8	-6.6	<-0.3>

주: 1) 통관 기준

2) []내는 우리나라 총수출 대비 비중(2018년 기준), < >내는 기여도

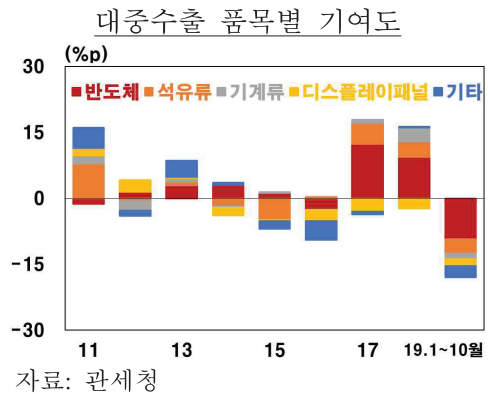
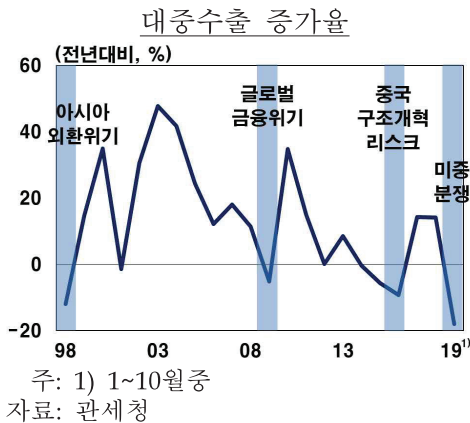
자료: 관세청

(2) 최근 대중수출 동향

□ 금년 1~10월중 우리나라의 대중수출 감소폭은 중국과의 교역이 본격화된 1990년대 이후 가장 큰 수준

- 품목별로 보면 주요 대중수출 품목인 반도체(-28.1%), 석유류(-13.8%), 기계류(-12.8%) 등이 크게 감소

	반도체	석유류	기계류
▶ 대중수출 기여도(19.1~10월중, %p)	-9.2	-3.2	-1.3
▶ 대중수출 비중(18년, %)	32.8	23.5	10.2



(3) 대중수출 부진요인

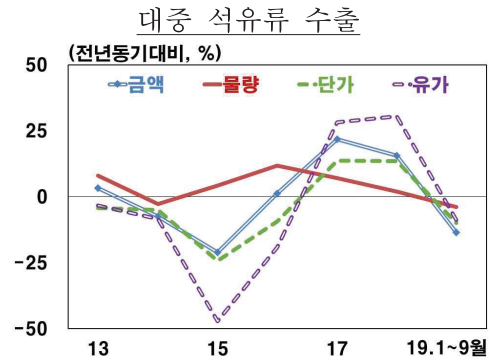
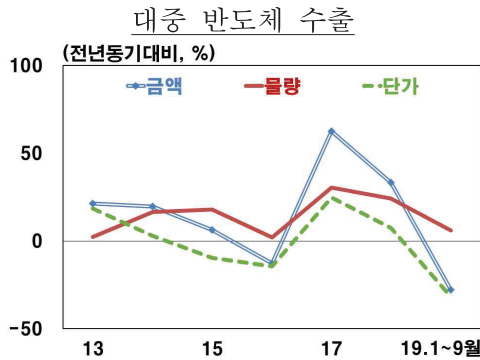
① 반도체 및 석유류 단가 하락

- 대중수출 주력 품목인 반도체와 석유류 단가가 금년중 큰 폭 하락*

* (전년동기대비, %)	2018년	2019.1~9월
반도체 단가	7.4	-31.9
석유류 단가	13.4	-10.0

- 이에 따라 지난해 6.3% 상승했던 전체 대중수출 단가는 금년 1~9월중 13.7% 하락*

* 금년 1~9월중 대중수출 감소(-18.1%, 금액기준)의 3/4 정도가 단가 하락에 기인



② 중국의 수출물량 증가세 약화

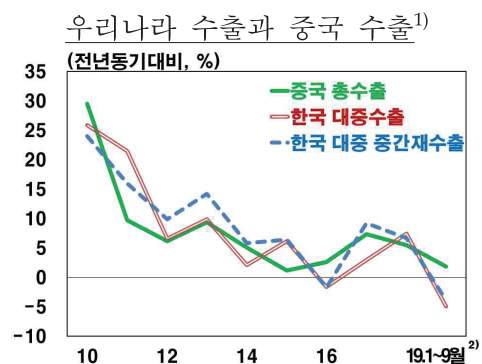
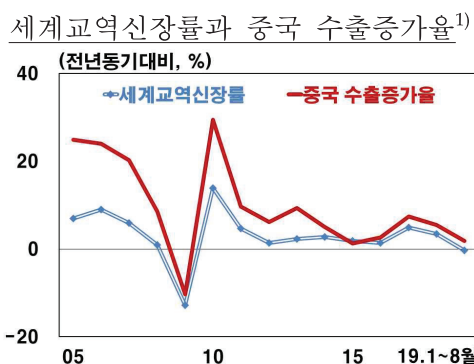
□ 미·중 무역분쟁 심화, 세계교역 부진 등으로 금년 들어 중국의 수출물량 증가율이 둔화

○ 금년 중국의 수출물량 증가율은 플러스 수준을 유지하였으나 지난해에 비해 하락*

* 중국의 수출물량 증가율: 2018년 5.5% → 19.1~8월 1.9%

○ 이는 우리나라의 대중 중간재 수출을 둔화시키는 요인으로 작용*

* 세계산업연관표(WIOD) 분석 결과, '중국 수출'에 대한 '우리 대중수출'의 탄성치는 0.6 내외로 추정



③ 중국의 내수 부진

- **(추세)** 중국 정부의 질적 성장을 위한 구조개혁 및 국내 부문간 리밸런싱 지속은 성장둔화* 요인으로 작용

* 경제성장률 목표치는 2011년 이후 추세적으로 매년 0.2%p 하락

- 중국은 자급률 상승 등 경제 효율성 제고에 노력하는 한편 디레버리징, 국유기업 개혁 등을 시행

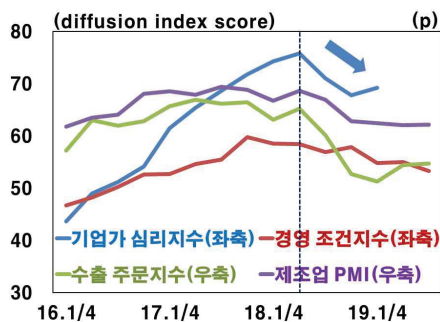
- **(경기)** 중국의 금년 3/4분기 경제성장률이 6.0%까지 하락한 가운데 내수경기가 부진*함에 따라 내수용 수입이 크게 둔화(18년 17.5% → 19.1~9월 -4.3%)

* 중국의 내수 부진은 미·중 무역분쟁 심화에 따른 경제주체들의 심리위축에 주로 기인한 것으로 추정

- 특히 우리나라의 대중 최종재 수출에서 대부분을 차지하는 자본재 수출*이 추세 수준을 크게 하회

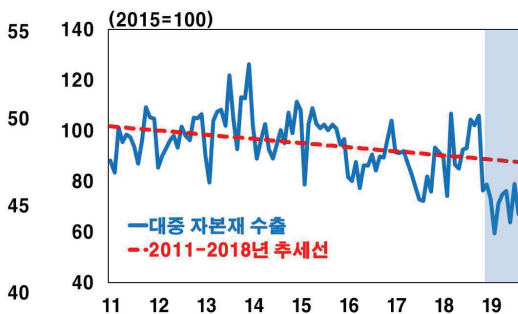
* 최종재 수출 중 자본재 비중 83%, 소비재 비중 17%(2018년)

중국 투자관련 지표



자료: CEIC

대중 자본재 수출¹⁾



주: 1) 물량 기준
자료: 조사국 추정

(4) 향후 전망

□ 내년 대중수출은 중국경제의 구조적 감속 등에 따른 하방위험이 있으나 반도체경기 회복, 미·중 무역분쟁 관련 불확실성 축소, 글로벌 교역 개선 등으로 회복될 전망

① **(단가)** 금년중 큰 폭 하락한 반도체 단가는 내년에는 상승 전환할 것으로 예상

- 반도체 수출은 글로벌 반도체경기 개선에 힘입어 내년 상반기 중 증가로 전환될 전망

- 석유류 단가는 내년에 하락세가 이어지겠으나 하락폭은 금년에 비해 축소

② **(중국 내수)** 금년중 크게 위축되었던 중국내 투자가 내년에는 회복되면서 자본재를 중심으로 중국 수입이 증가할 전망

- 중국의 성장률은 다소 낮아질 전망이나 금년중 크게 위축되었던 투자와 수입은 미·중 무역분쟁 관련 불확실성이 일부 완화되면서 개선될 것으로 예상*

* IMF는 중국 성장률(19년 6.1% → 20년 5.8%)이 낮아지겠으나 투자(4.6 → 5.4%, 명목기준)와 수입물량(-2.5 → 3.0%) 증가율은 높아질 것으로 전망(WEO, 19.10월)

— 미·중 무역분쟁은 최근 양국간 1단계 협상타결에 대한 기대감이 높아지면서 다소 진정되는 모습

- 핵심이슈에 대한 양국간 입장 차이로 완전타결은 쉽지 않겠으나 추가적인 악화 여지는 크지 않다는 것이 대체적인 견해

- 중국 정부는 디레버리징 등 구조개혁을 점진적으로 추진하는 가운데 필요에 따라 감세, 인프라투자* 등 경기부양 정책도 병행

* 국가발전개혁위원회는 1~10월중 철도 7,643억위안(전년동기대비 2배), 탄광 9,112억위안(전년동기대비 3배) 규모의 투자를 승인

- 중국 정부의 경기둔화 방어를 위한 정책여력*은 대체로 충분한 것으로 평가

* 현재 지준율 수준(13.0%)은 역대 최저수준(6.0%, 99~03년)에 비해 상당히 높은 수준

③ **(글로벌 경기)** 글로벌 경기 개선*에 따라 중국의 수출이 증가하면서 우리 대중수출도 회복될 전망

* 세계경제 성장률 전망(% , 19년 → 20년) : 한국은행(19.11월) 3.0 → 3.2
IMF(19.10월) 3.0 → 3.4

부문별 담당부서 및 담당자

부 문	부 서	담 당 자
작성총괄	조사국	이지호 이정익
I. 대내외 여건 점검		
1. 세계 경제	조사국	원지환 임준혁 이서현 안시온 이균건 박재현 이병록 이정기
2. 국제유가		임준혁 유민정
3. 재정지출		김형석 박경훈 박종욱 김수한
4. 부동산시장		안동준 정준영
<주요 전망 전제치>		이정익 장고
II. 거시경제 전망		
1. 경제성장	조사국	김경근 서정원 임상은 김상훈 차준열 김윤겸 이채령 김윤겸 이채령 조유정 임성운 이정익 이지은 임춘성 최영우 장고
(1) 민간소비		
(2) 설비투자		
(3) 지식재산생산물투자		
(4) 건설투자		
(5) 상품수출		
(6) GDP성장률		
2. 고용		박용민 이상아
3. 물가		김병국 김상우 박상우 노현주 김동찬 남현우
4. 경상수지		이홍후 조광래
III. 주요 현안점검		
1. 최근 세계교역 평가 및 향후 전망	조사국	원지환 이서현
2. 최근 대중수출 평가 및 전망		안상준 조유정 김민우

경제전망보고서

발행인 이주열
편집인 이환석
발행처 한국은행
서울특별시 중구 세종대로 67
www.bok.or.kr
발행일 2019년 11월 29일
제작 (주)제일프린테크

