

I

---

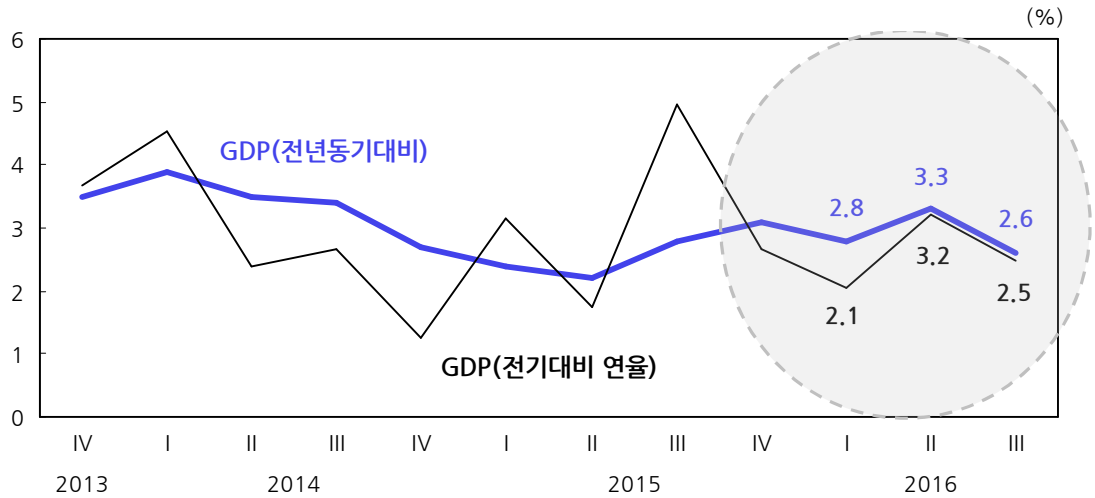
# 현 경제상황에 대한 인식



■ 최근 우리 경제는 내수 증가세가 둔화되고 수출 부진도 지속되면서 성장세가 약화되고 있는 것으로 판단됨.

- 3/4분기 경제성장률이 전분기(3.3%)보다 낮은 전년동기대비 2.6%를 기록한 가운데, 전기대비로도 경제성장률이 하락하면서 경기가 둔화되고 있음.

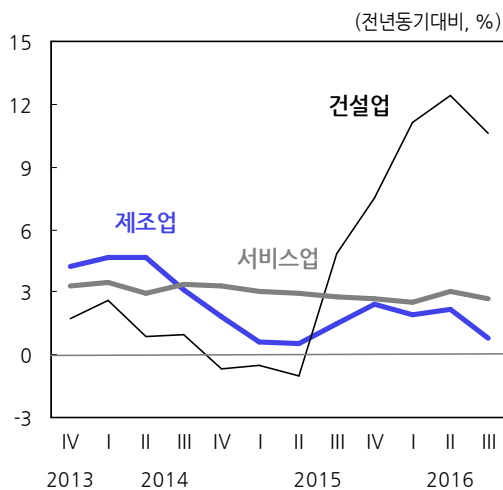
GDP 성장률



자료: 한국은행.

- 경제활동별로는 건설업이 비교적 높은 증가율을 기록하였으나, 제조업은 증가세가 둔화되면서 평균가동률이 하락하고 취업자 수는 큰 폭으로 감소하고 있음.

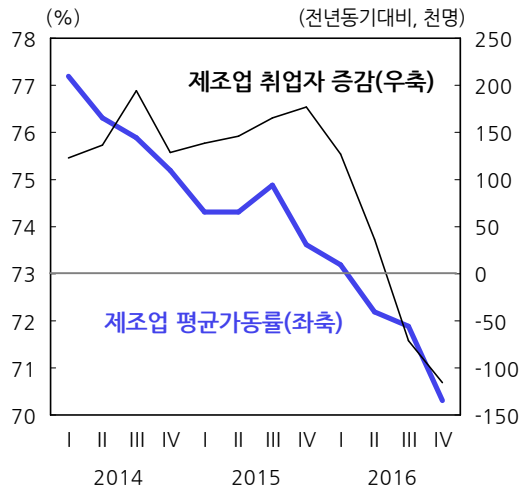
경제활동별 국내총생산



주: 2016년 4/4분기는 10월 수치임.

자료: 한국은행.

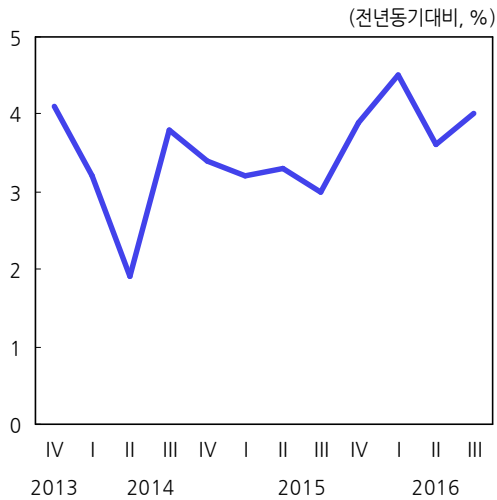
제조업의 평균가동률과 취업자 증감



■ 내수는 정부소비와 건설투자가 양호한 흐름을 나타내고 있으나, 민간소비와 설비투자를 중심으로 증가세가 둔화되고 있음.

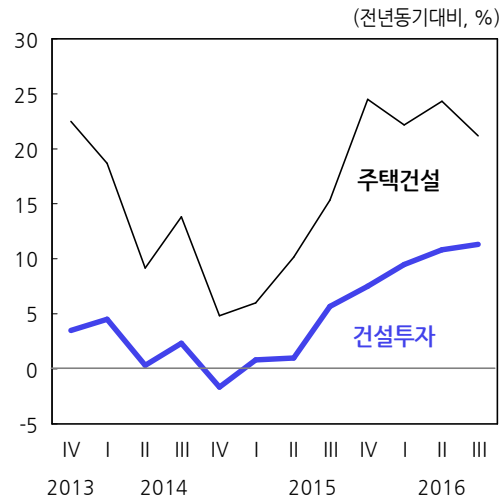
- 정부소비가 높은 증가세를 나타내는 가운데, 건설투자는 주택부문을 중심으로 크게 확대되면서 우리 경제의 성장을 견인하고 있음(현안분석 I 참조).

**정부소비**



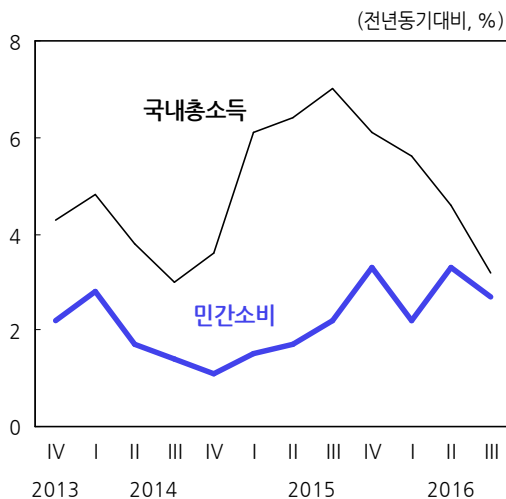
자료: 한국은행.

**건설투자와 주택건설**



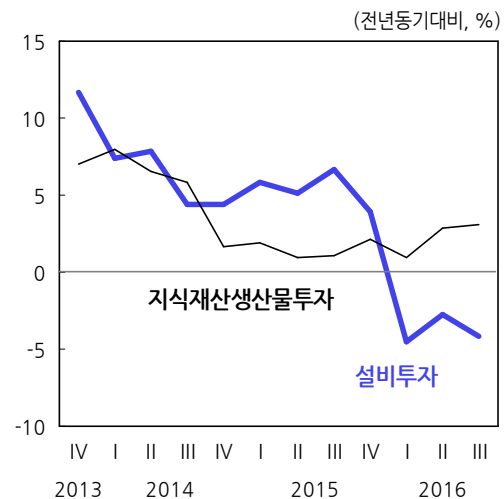
- 그러나 민간소비는 소비활성화 대책이 종료되면서 증가세가 둔화되었으며, 설비투자도 수출 부진으로 제조업 가동률이 낮게 유지되면서 감소하고 있음.

**민간소비와 국내총소득(GDI)**



자료: 한국은행.

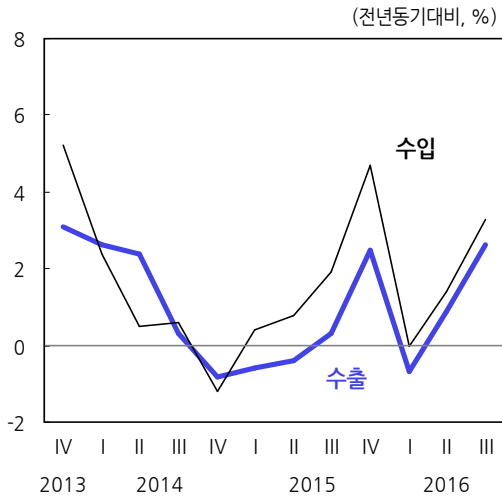
**설비투자와 지식재산생산물투자**



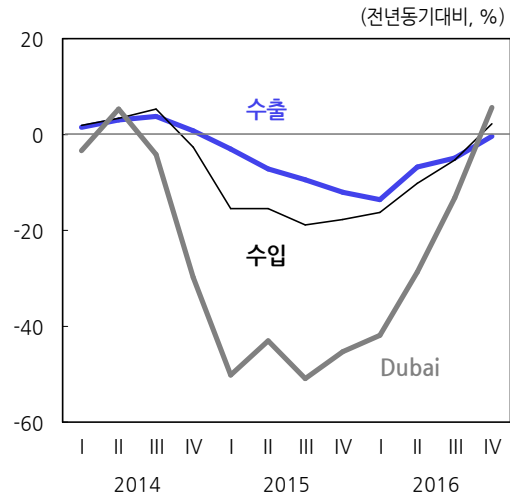
■ 수출은 세계 경기 부진이 지속되면서 낮은 증가세를 나타내는 가운데, 국제유가가 상승하면서 경상수지 흑자폭은 완만하게 축소되고 있음.

● 수출이 세계교역량 정체로 낮은 증가세를 지속하는 가운데, 금액 기준 수출은 가격 하락세가 둔화되면서 감소폭이 완만하게 축소되고 있음.

수출과 수입



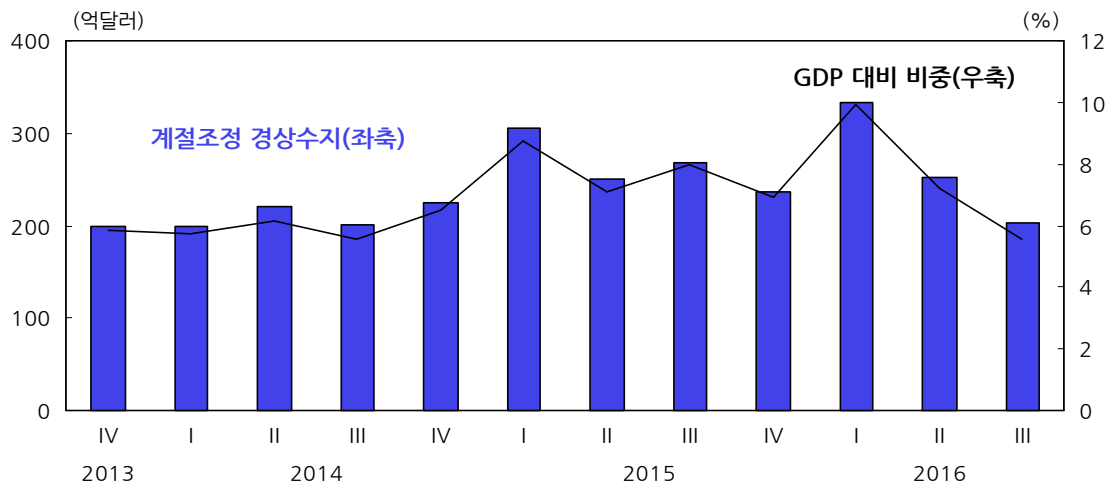
수출입(금액 기준)과 국제유가



주: 2016년 4/4분기 수출입(금액 기준) 및 유가는 10~11월 수치임.  
 자료: 한국은행; 한국무역협회; CPB.

● 경상수지는 세계경제 성장세의 둔화로 수출이 부진한 가운데, 수입가격이 상승하면서 흑자폭이 완만하게 축소되고 있음.

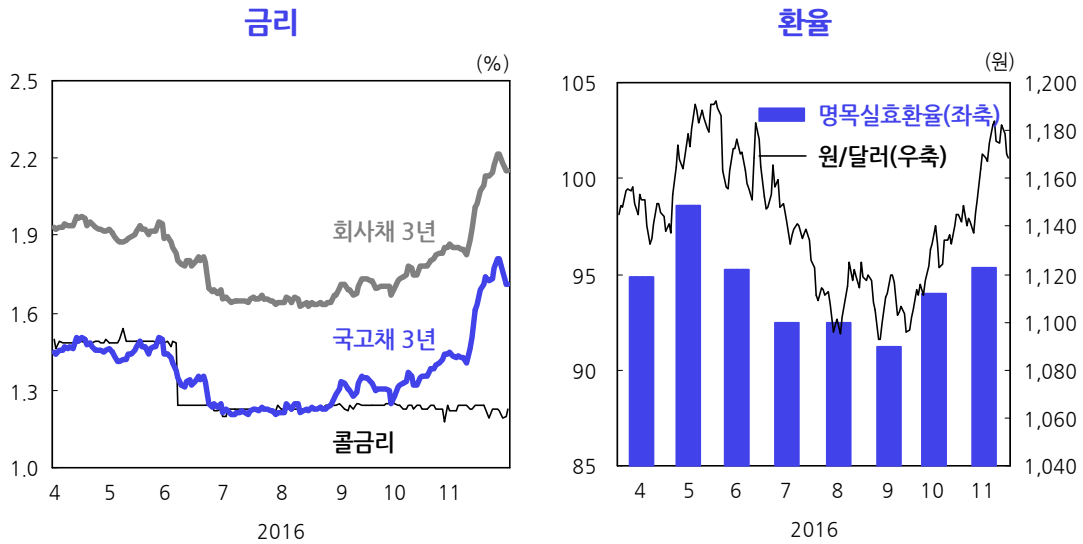
경상수지



자료: 한국은행.

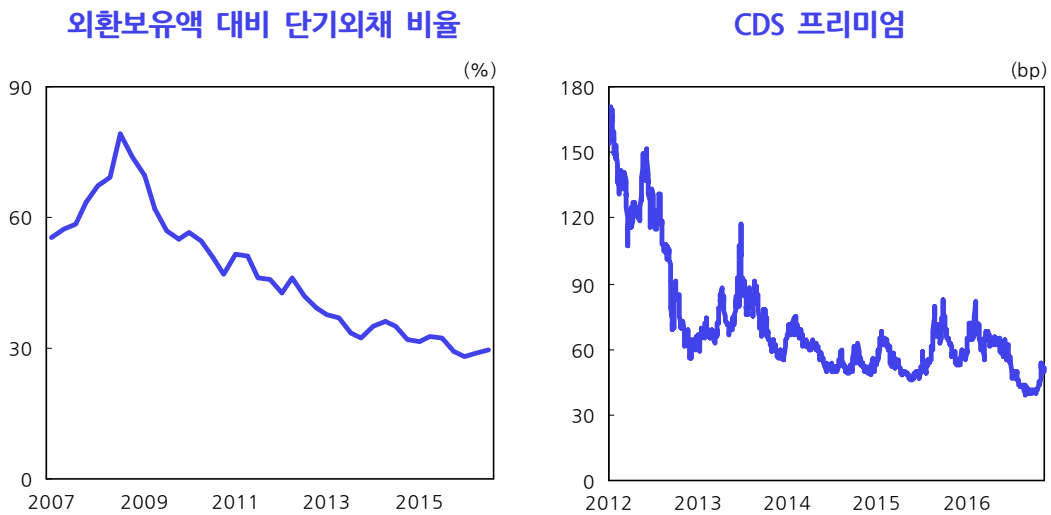
■ **국내 금융시장은 미국의 금리인상 가능성이 부각되면서 장기금리와 환율이 상승하는 한편, 우리 경제의 외환건전성은 양호한 상태를 유지하고 있음.**

● 미국 대선 이후 우리나라 장기금리가 상승하고 있어 가계와 기업의 부채상환 부담이 가중되고 있으며, 환율도 비교적 빠르게 상승하고 있음.



자료: 한국은행.

● 한편, 외환보유액 대비 단기외채 비율과 국가위험지수(CDS 프리미엄)가 낮은 수준에 머물러 있어, 우리 경제의 외환건전성은 양호한 것으로 판단됨.

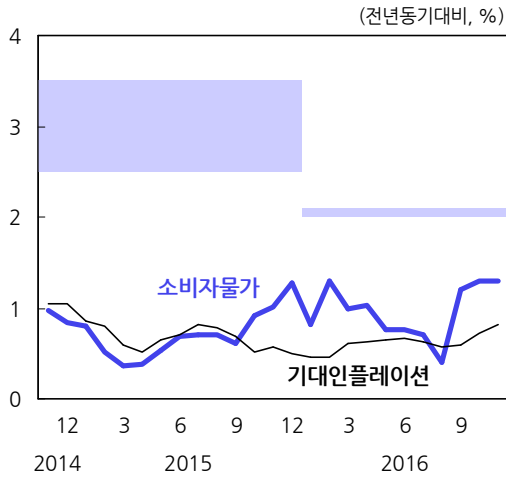


자료: 한국은행.

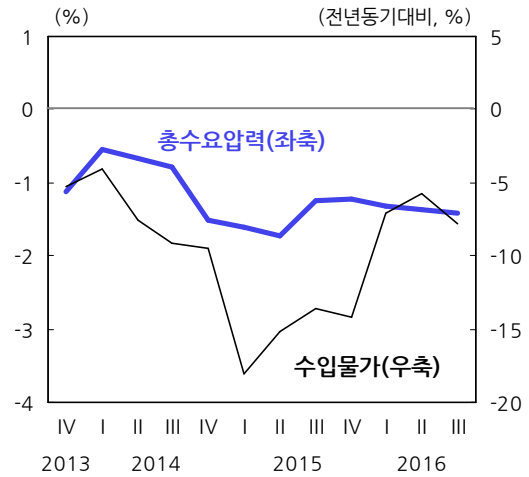
■ 소비자물가는 기대인플레이션이 0%대에 머물러 있는 가운데, 수요 부진도 지속되면서 1% 내외의 낮은 상승세를 나타냄.

● 소비자물가 상승률은 농산물가격이 급등하며 일시적으로 반등하였으나, 수요 부진을 감안할 때 향후에도 낮은 수준에 정체될 가능성이 높음.

**물가상승률과 기대인플레이션**



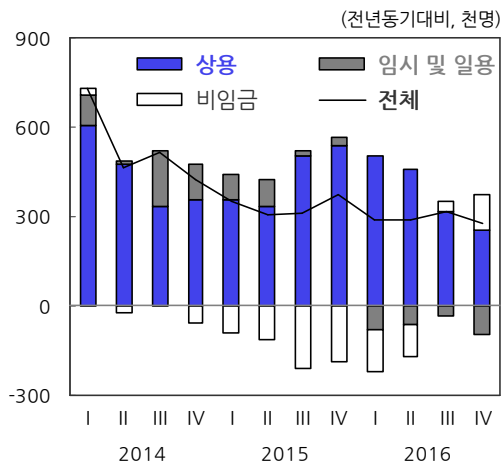
**총수요압력과 수입물가**



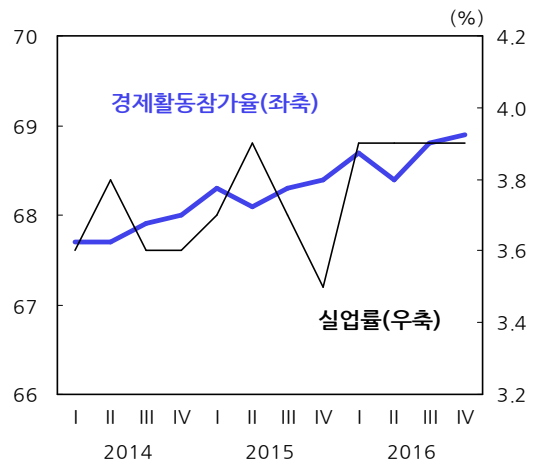
주: 음영은 물가안정목표를 나타내며, 기대인플레이션 = 국고채(10년) 수익률 - 물가연동부채권 수익률.  
자료: 한국은행.

■ 취업자 수가 20만명대 후반의 증가세를 유지하고 있으나, 상용직 증가세 둔화, 임시·일용직 감소 등 경기 하강기의 모습을 보이고 있으며 실업률도 3%대 후반의 높은 수준을 지속

**종사상 지위별 취업자 증감**



**경제활동참가율과 실업률**



주: 2016년 4/4분기는 10월 수치이며, 경제활동참가율과 실업률은 15~64세 계절조정 기준임.  
자료: 통계청.

■ 세계경제는 주요국을 중심으로 성장세가 둔화되고 있는 가운데, 2017년에는 성장세가 완만하게 개선될 것으로 전망되고 있음.

- 2016년 세계경제는 글로벌 투자를 중심으로 경기 부진이 지속되고 교역량 증가세도 둔화되면서, 미국, 중국 및 유로존을 중심으로 성장률이 하락
- 한편, IMF는 2017년 세계경제가 미국과 자원수출국을 중심으로 성장세가 확대되면서 부진이 점차 완화될 것으로 전망함.
- 그러나 글로벌 금융위기 이후 실제 세계경제 성장률이 주요 기관의 전망치를 하회하면서 장기침체에 대한 우려가 제기되고 있으며, 2017년에도 세계경제의 불확실성이 높다는 점에서 경제성장률이 금년 수준에 머물 가능성을 배제하기 어려움.

주요국의 경제성장률에 대한 전망(IMF)

(%)

	세계	미국	유로존	일본	신흥국	중국
2015년	3.2	2.6	2.0	0.5	4.0	6.9
2016년	3.1	1.6	1.7	0.5	4.2	6.6
2017년	3.4	2.2	1.5	0.6	4.6	6.2

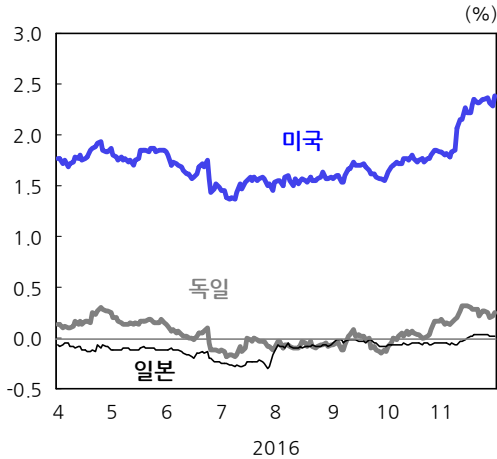
자료: IMF, *World Economic Outlook*, October 2016.

■ 트럼프의 경제정책이 여전히 불확실한 가운데, 중기적으로는 보호무역주의 확산 등이 세계경제에 미칠 부정적인 영향에 대한 우려가 높아지고 있음.

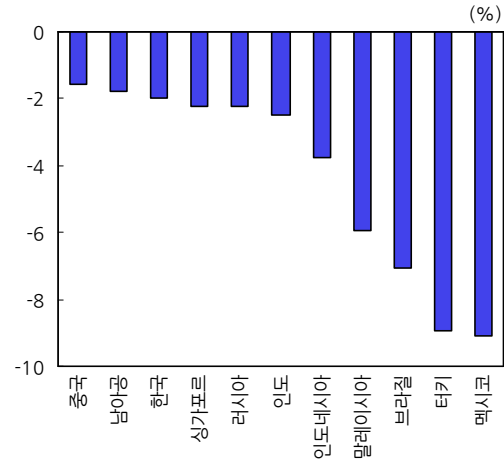
- 트럼프의 공약이 아직까지 구체적으로 제시되지 않아서 단기간에 세계경제에 미칠 영향을 가늠하기는 쉽지 않으나, 중기적으로는 세계경제 전반에 부정적일 것으로 평가되고 있음.
  - 단기적으로 미국의 감세와 인프라투자 확대 등 확장적 재정정책은 미국의 수요 확대로 세계경제에 긍정적 요인이나, TPP 진행 중지와 중국과 멕시코에 대한 관세 인상 등 보호무역을 강화하여 글로벌 교역을 위축시킴으로써 세계경제의 성장을 제약할 전망
  - 반면, 중기적으로는 트럼프의 경제정책이 재정건전성 악화, 보호무역주의 심화 등으로 이어져 미국뿐 아니라 세계경제 전반에 부정적일 것으로 평가되고 있음.
  - 다만, 트럼프의 공약이 여전히 구체적이지 않고, 실제 집행되기까지도 상당한 시일이 소요될 수 있다는 점에서 당분간 트럼프의 경제정책은 세계경제에 불안요인으로 작용할 전망

- 미국 대선 이후 주요국의 장기금리가 상승하고 신흥국 통화가치가 대폭 하락하는 등 향후 진행될 미국 금리인상의 영향이 반영되면서 국제금융시장이 다소 불안한 모습
  - 한편, 향후 국제금융시장이 크게 불안해질 경우 경제 기초여건이 취약한 신흥국에서 국제자본이 빠르게 유출되며 금융위기가 발생할 가능성을 배제하기 어려움.

주요 선진국 장기금리



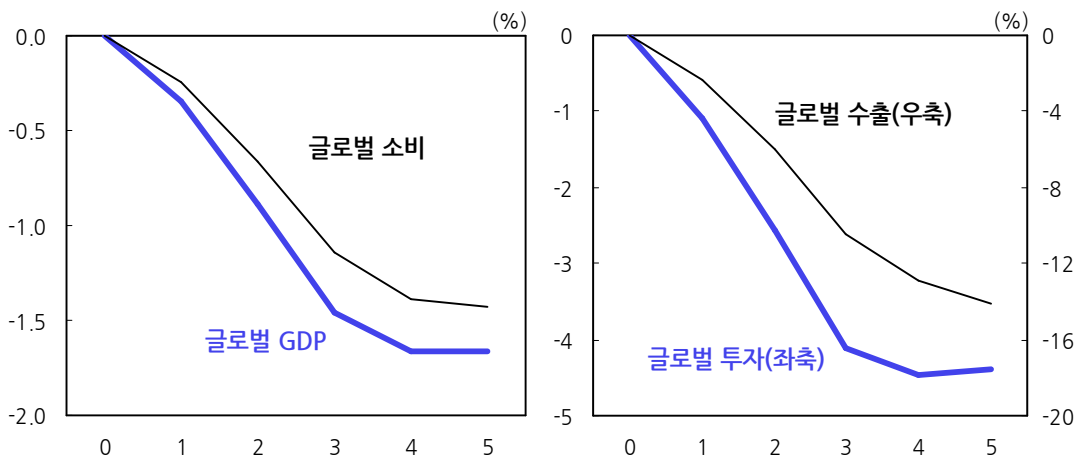
달러화 대비 통화 절상률<sup>1)</sup>



주: 1) 10월말 대비 11월말 기준.  
 자료: 국제금융센터; 한국은행.

- 중기적으로는 보호무역주의가 전 세계적으로 확산될 가능성이 있으며, 이 경우 대외 의존도가 높은 우리 경제에 작지 않은 부정적 영향을 미칠 것으로 판단됨.

보호무역주의 확산이 세계경제에 미치는 영향

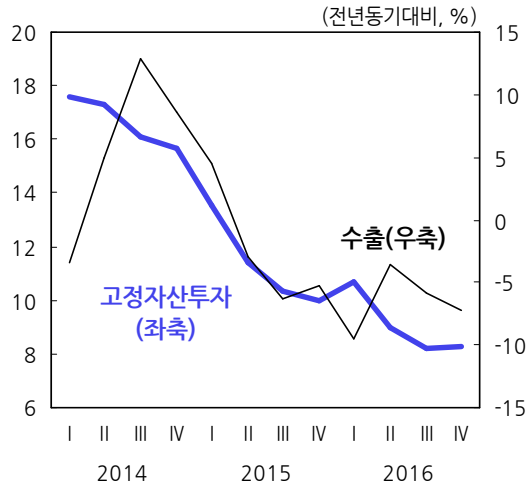


주: 보호무역주의가 3년에 걸쳐 전 세계로 점차 확산되며, 세계 수입가격이 10% 상승하는 시나리오임.  
 자료: IMF, World Economic Outlook, October 2016.

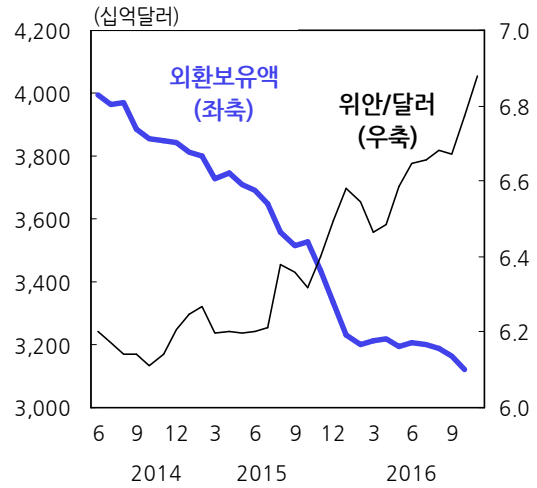
■ 한편, 중국은 성장세가 둔화되는 가운데 기업 부실도 누적되면서 대내외 충격이 발생할 경우 경기 급락의 가능성을 배제하기 어려움.

● 중국 실물경제가 둔화되는 가운데, 외환시장도 불안정해지면서 자본유출 우려가 확대

**중국의 고정자산투자와 수출**



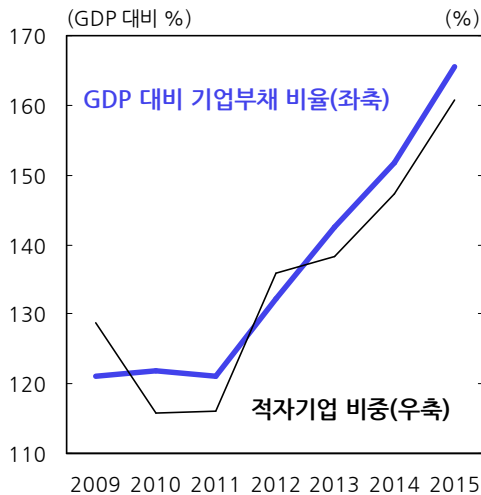
**중국의 외환보유액과 위안화환율**



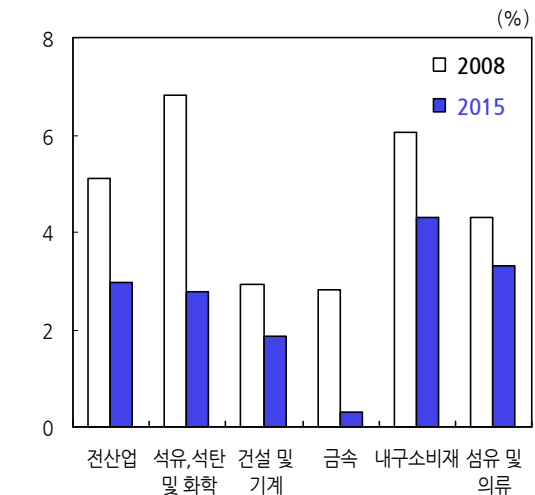
주: 2016년 4/4분기는 10월 수치이며, 고정자산투자는 누적 기준임.  
자료: CEIC; 블룸버그.

● 중국의 GDP 대비 기업부채가 연평균 10%p 이상 상승하는 가운데, 적자기업이 증가하고 투자 관련 산업의 수익성도 악화되면서 부채조정이 불가피한 상황

**중국의 기업부채와 적자기업 비중**



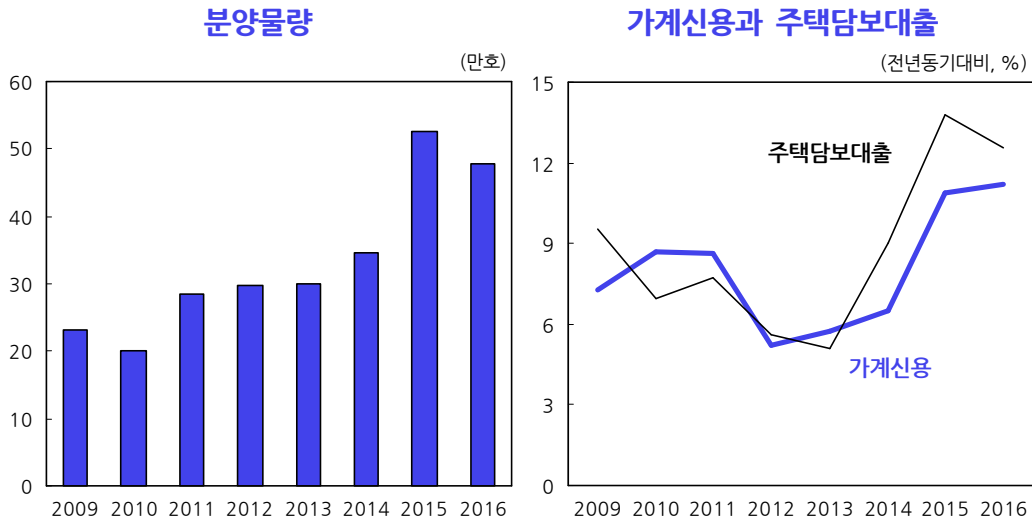
**중국의 산업별 총자산순이익률**



자료: CPB; BIS; 블룸버그.

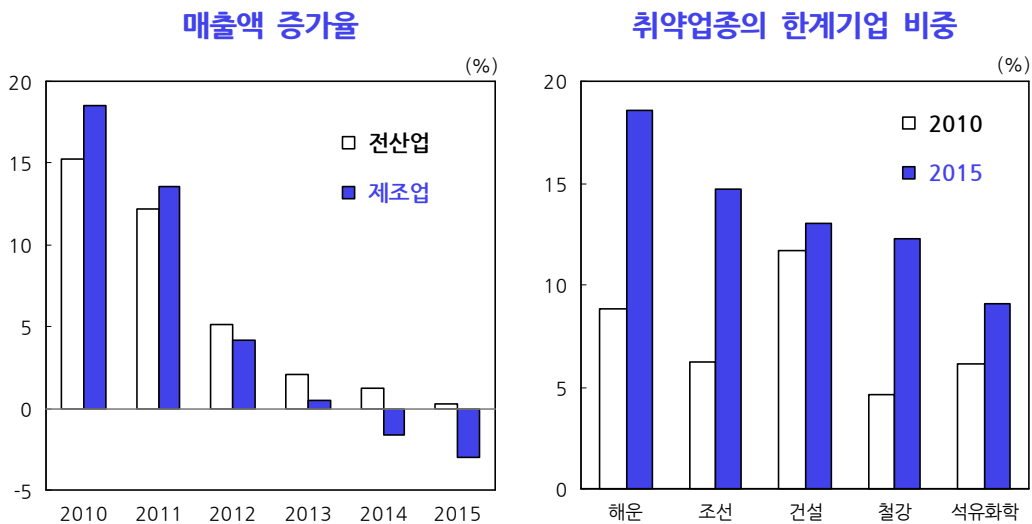
■ 이러한 가운데 대내적으로는 거시건전성 규제가 완화된 이후 가계부채가 큰 폭으로 증가하였으며, 기업부문에서도 구조조정이 지체되면서 부실이 누적되고 있음.

● 부동산대출 규제완화 이후 분양물량이 급증하고 주택담보대출을 중심으로 가계부채가 확대되어, 가계 전반이 대내외 충격에 취약해지고 있음(현안분석 II 참조).



주: 2016년 분양물량은 1~10월의 전년동기대비 증가율(-9.1%)을 이용하여 시산하였고, 2016년 가계신용과 주택담보대출은 3/4분기 기준임.

● 제조업을 중심으로 기업의 성장세가 정체된 가운데, 취약업종에서는 한계기업 비중이 확대되고 있어, 부실기업에 대한 구조조정이 시급한 상황



주: 한계기업은 이자보상비율(영업이익/이자비용)이 3년 연속 1보다 작은 기업으로 정의함.  
자료: 한국은행.

■ 이와 같이 **대내외 위험요인들이 확대되고 있는 반면, 우리 경제의 위기대응 능력은 점차 취약해지고 있는 것으로 판단됨.**

● 대외적으로는 미국의 정책 불확실성, 중국의 경착륙 가능성 등 하방위험이 부각된 가운데 한계 가계 및 기업의 재무건전성은 악화되고 있음.

- 부동산 관련 거시건전성정책이 완화되면서 가계부채가 빠르게 확대되었으며, 향후 시장금리가 상승할 경우 과다 채무를 보유한 가계의 재무건전성이 급격히 취약해질 가능성
- 한계기업에 대한 구조조정도 신속하게 이루어지지 않음에 따라 우리 경제에 부실이 누적되고 있음.

● 아울러 최근의 정치혼란은 경제주체의 의사결정에 부정적 영향을 미치고 있는 것으로 판단됨.

- 향후 국내 정치혼란이 어떻게 전개될지 가능하기는 쉽지 않으며, 이러한 상황이 장기화될수록 소비, 투자, 생산 및 노동공급이 위축되면서 부정적 파급효과가 증폭될 것으로 사료됨.

■ 경제정책은 단기적으로 **거시경제 안정을 최우선으로 하여 재정 및 통화정책을 탄력적으로 운용하는 가운데 거시건전성 규제를 강화할 필요**

● 재정 및 통화 정책은 기 설정된 목표를 준수하며 대내외 하방위험에 대비하는 한편, 경기 둔화가 예상되는 경우 정책 공조를 통해 적극적으로 대응할 필요

- 재정정책은 기 확정된 예산을 차질 없이 집행하되, 경기하방위험이 확대될 경우 선제적인 재정확장을 통해 대응할 필요
- 통화정책은 대내외 수요 약화 가능성이 상존하고, 낮아진 기대인플레이션이 통화정책의 효과를 제약할 수 있으므로, 완화적 기조를 유지하는 가운데 필요한 경우 경기 및 물가 하방압력에 보다 적극적으로 대응하는 것이 바람직(현안분석 III 참조)

● 금융정책은 부동산대출의 규제강화를 통해 가계대출 증가세를 억제하는 가운데, 비은행권 가계대출의 부실 가능성도 점검할 필요

- LTV·DTI 규제를 이전 수준으로 환원하는 한편, 집단대출 및 비은행권 가계대출에 대한 관리도 현 수준보다 강화하는 것이 바람직

■ 한편, 고령화에 따른 성장잠재력 약화에 대응하고 빠르게 전개되고 있는 4차 산업혁명에 능동적으로 적응하기 위해서는 산업구조조정과 함께 규제완화, 경쟁촉진 등 우리 경제 전반의 구조개혁을 지속적으로 추진할 필요

- 우리 경제는 부실기업이 누적되는 가운데 자원배분의 효율성과 역동성이 저하되고 있는 신호가 다수에서 감지되고 있음(현안분석 IV 참조).
- 부실기업 정리는 책임주의에 입각한 손실 분담과 비용최소화의 원칙하에서 추진하되, 개별 기업의 부실보다는 주력 산업의 경쟁력 강화 및 고도화의 관점에서 접근할 필요
  - 부실기업 구조조정은 비용최소화의 원칙하에서 부실규모에 대한 실사와 중장기 수요 전망을 통해 청산가치와 존속가치를 정확하게 파악하여, 손실에 대해서는 부실기업의 주주, 경영자, 근로자, 채권자 등 이해관계자에게 분담시켜야 함.
  - 조선업의 경우 설비감축과 함께 R&D 등 기술경쟁력 강화를 통한 고부가가치화를 병행하여야 하며, 해운업은 단기적으로는 선사의 해운동맹 가입과 유동성 확보에 주력하는 가운데 장기적으로는 원가경쟁력 확보를 위한 방안을 추진할 필요
- 구조조정 과정에서 예상되는 실업문제는 실업급여의 보장성을 확대하는 가운데 직업훈련의 내실화를 통해 인적자원의 원활한 이동성을 제고할 필요
  - 이와 함께 경제사회적 격차를 축소하기 위해서는 사회안전망 내에서 EITC와 최저임금제도 간의 효과적인 역할분담과 협업구조를 구축하는 등 적극적 사회정책을 노동시장정책과 결합시킬 필요
- 4차 산업혁명에 효과적으로 대응하기 위해 기존의 포지티브 규제, 사전 규제, 절차·과정 중심 규제를 네거티브 규제, 사후 규제, 목표·결과 중심 규제로 전환할 필요
  - 특히, 유망 서비스업을 대상으로 규제환경과 시장환경의 변화를 반영하여 경쟁제한적 규제를 적극 개선함으로써 경쟁을 통한 신사업 창출을 촉진할 필요