

2018년 국내외 경제의 전개 방향은?

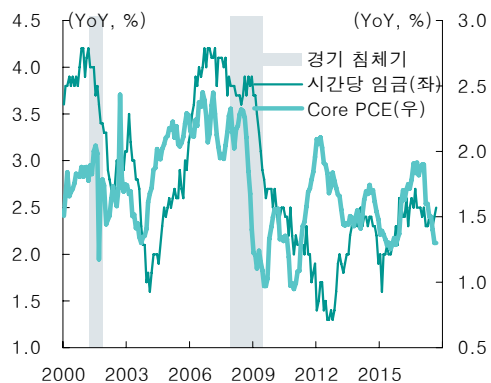
김 영 준 연구위원(kimekono@hanafn.com)

세계경제는 신흥국의 회복세 둔화에도 불구하고 선진국의 호조로 올해와 비슷한 경기상승 흐름을 지속할 것으로 예상된다. 국내경제는 설비 및 건설투자의 동반부진으로 올해에 비해 성장세가 둔화될 것으로 전망된다. 민간부문의 부진에 대응하기 위해 정부부문의 적극적인 역할확대가 예상된다. 한국은행의 정책금리 인상이 예상되지만 기초적인 금리인상 여부는 불확실하다. 원/달러 환율은 양호한 수급과 양국간 정책적 이해관계 등으로 하락 모멘텀이 유효할 것으로 예상된다.

■ 선진국의 개선흐름 이어질 전망이지만, 신흥국은 올해에 비해 회복세가 둔화될 가능성

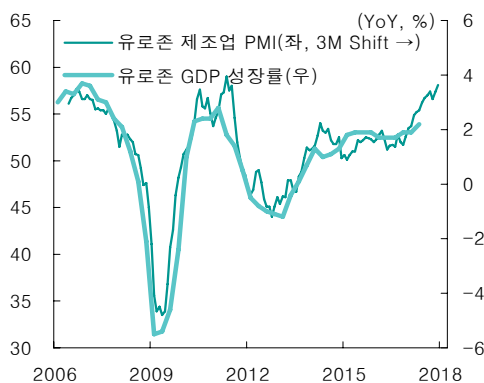
- 2018년 세계경제는 올해와 유사한 경기상승 흐름이 지속될 것으로 예상
 - 설비투자 확대 등에 힘입어 미국, 유로존 등 선진국의 개선흐름이 이어질 전망. 다만 신흥국은 중남미 국가의 개선에도 불구하고 중국 구조조정 및 원자재 가격 상승세 둔화 등으로 올해에 비해 회복세가 둔화될 가능성
- 美 통화 및 재정정책 관련 불확실성, 中 구조개혁 가속화, 글로벌 보호무역 확산, 한반도 등 지정학적 리스크가 세계경제의 리스크 요인으로 작용할 듯
 - 반면 선진국 투자확대 및 생산성 개선은 upside potential
- 미국경제는 주식시장 호조 등으로 개인소비가 증가하고, 기업실적 개선 등으로 설비투자가 이어지면서 잠재성장률 수준의 양호한 성장세가 지속될 것으로 예상
 - 경기회복이 100개월째 지속되고 있지만 임금과 물가상승률이 직전 고점에 비해 낮아 공격적인 통화긴축의 필요성은 크지 않음

■ 美 시간당임금 및 Core PCE 상승률



자료 : Bloomberg

■ 유로존 제조업 PMI 및 GDP 성장률



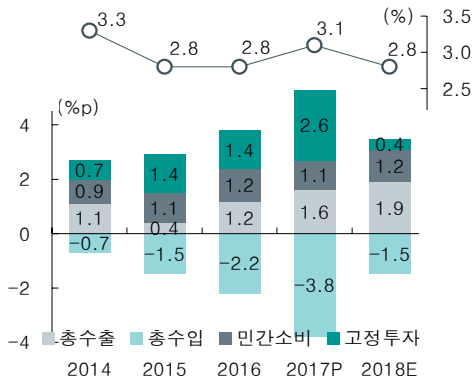
자료 : Bloomberg

- 유로존 경제는 정치적 불확실성 완화와 실업률 하락 등 고용시장 개선, 그리고 글로벌 경기회복 등에 힘입어 내수와 수출이 동반호조를 이어갈 전망
 - 양호한 펀더멘탈, 정치적 불확실성 완화, ECB 통화정책 정상화 등으로 유로화가 강세로 전환되면서 수출 경쟁력 약화 및 인플레이션 압력둔화 요인으로 작용
- 일본경제는 고용시장 개선 및 고정투자 확대 등에 힘입어 양호한 모습을 이어갈 전망이지만 고용확대가 실질임금 상승으로 연결되지 못하면서 소비회복과 인플레이션 압력은 제한적
 - 인력부족 현상으로 노동을 대체할 로봇·AI 등 자동화시스템에 대한 투자확대 예상
- 중국경제는 정책당국의 적극적인 디레버리징으로 부동산 시장 위축과 고정투자 둔화가 불가피할 것으로 예상되나, 수출 회복 및 소비중심의 성장 전환 노력으로 하락속도는 매우 완만할 전망
 - 시진핑 2기 체제 출범 이후 정책모멘텀 강화로 그동안 시진핑이 강조했던 국유기업 개혁 및 산업 구조조정이 더욱 가속화될 가능성

■ 국내경제, 설비 및 건설투자의 동반부진으로 2%대 성장률로 회귀할 전망

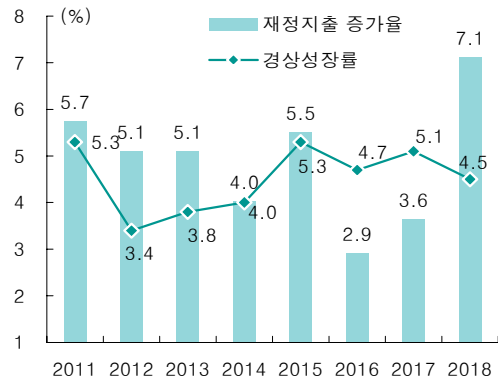
- 국내경제는 민간소비 개선 및 순수출의 성장기여도 플러스 전환에도 불구하고, 설비 및 건설투자의 동반부진으로 올해에 비해 성장세가 둔화될 전망
 - 고정투자 성장기여도 : 2.6%p(2017년, 추정) → 0.4%p(2018년, 전망)
- 투자 둔화와 소비회복 제한 등 민간부문의 부진에 대응하기 위해 정부부문의 적극적인 역할확대가 예상
 - 정부는 2018년 정부예산을 2017년 본예산(400조원) 대비 7.1% 증가한 429조원으로 편성, 재정지출 증가율이 경상 GDP 성장률을 상회한 것은 2015년 이후 처음

■ 한국 부문별 성장기여도 및 GDP 성장률



주 : 정부지출, 무형 및 재고투자, 통계상 불일치가 제외되어 항목별 성장기여도의 합이 GDP 성장률과 일치하지 않음
 자료 : 한국은행, 하나금융경영연구소

■ 한국 경상 성장률 및 재정지출 증가율



주 : 본예산 기준
 자료 : 한국은행, 기획재정부, 하나금융경영연구소

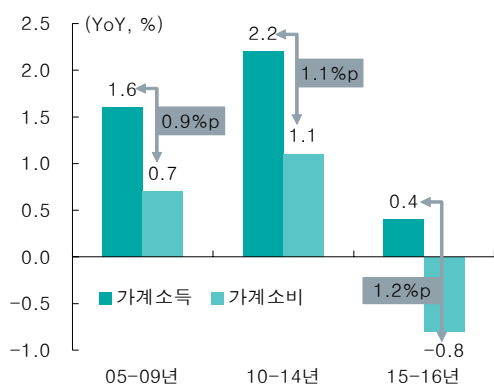
■ 소득확대 정책에 대한 기대로 소비심리 개선되겠지만, 투자여력 제한과 부동산 규제정책 등으로 설비 및 건설투자는 큰 폭 둔화 예상

- 민간소비는 최저임금 인상, 공공부문 고용확대, 복지예산 확충 등 ‘소득주도 성장’ 정책에 대한 기대로 소비심리가 개선되면서 증가세가 올해보다 확대될 전망
 - 다만 빠른 고령화, 가계부채 억제 등 소비를 제약하는 구조적 요인과 소득증대의 소비로의 파급경로 불확실성 등으로 민간소비의 확대에는 한계가 존재
- 설비투자는 4차 산업 관련 수요확대와 업황호조 등으로 반도체/디스플레이 및 석유화학의 설비투자가 지속될 전망이지만, 여타 제조업과 내수기업의 투자가 제한되면서 올해에 비해 큰 폭 둔화될 전망
 - 자동차, 철강, 조선 등은 수요부진과 과잉설비 지속으로 신규투자가 쉽지 않은 상황이며 수출여건 개선으로 왕성한 설비확장 투자를 보였던 정유부문은 국제유가 상승세 둔화로 투자가 축소될 것으로 예상
- 건설투자는 2015년 이후 건설투자를 주도해 온 건물(주거용)투자가 공급과잉에 대한 우려로 신규수주가 급감할 것으로 보여 감소세로 돌아설 전망
 - ‘8.2 부동산 대책’으로 부동산 가격 상승세가 둔화되고 주택매매가 위축된 점과 美 연준 금리인상으로 국내외 금리가 상승세를 보이는 점도 건설투자에 부정적

■ 수요측면의 인플레이 압력 크지 않지만, 임금인상 등 비용압력이 물가를 끌어올릴 가능성

- 수출은 올해 높은 증가율에 따른 역기저효과 및 단가상승률 둔화(반도체·석유제품), 판매부진(자동차), 중국 구조조정 등으로 증가율은 점차 둔화될 전망
 - 한·미 FTA 재협상 요구 등 미국의 통상압력이 강화되는 가운데 미국으로부터의 항공기, 장비 등의 수입이 증가하면서 대미 무역흑자 규모가 큰폭 축소되는 모습
- 소비자물가 상승률은 농축수산물 가격이 안정되면서 공급충격이 완화되고 수요

■ 한국 가계소득 및 가계소비 증가율 비교



주 : 전국 2인 이상 가계 기준(명목)
자료 : 통계청


■ 한국 건설수주 및 건설기성 증가율



자료 : 통계청

- 측면의 인플레 압력도 미미할 것으로 예상됨에 따라 1%대에 재진입할 전망
- 최저임금 인상이 전체 임금 상승으로 확산될 경우 소비자물가를 끌어올릴 가능성

■ **한은의 완화적 스탠스 유지로 시중금리 완만한 상승세, 원/달러 환율의 점진적 하락 예상**

- 한은의 기준금리 인상 가능성이 높은 상황이지만 기초적인 금리인상 여부는 경기흐름, 대외발 금리상승 압력, 주택시장 불균형 완화 여부 등에 좌우될 전망
 - 북핵 리스크 확대, 주택경기 급랭 및 건설경기 둔화 등의 하방 리스크가 부각될 경우 금리 인상폭을 최소화하며 완화적 스탠스를 유지할 듯
- 시중금리는 기준금리 인상과 대외발 상승압력 등으로 소폭 상승이 예상되며, 한은의 기준금리 인상폭과 속도 이슈가 부각될 경우 변동성이 확대될 가능성
 - 장단기 금리차는 상반기 이후 통화정책 이슈 일단락과 경기 하방리스크 부각 등으로 하반기로 갈수록 축소될 전망
- 연준의 점진적인 통화정책 정상화 강조 속에 트럼프 재정부양책에 대한 의구심 지속, 경기부양 수단으로서의 약달러 선호 등이 달러화에 부담으로 작용할 전망
- 원/달러 환율은 연준의 신중한 행보에 따른 글로벌 달러화 약세 속에 경상흑자 및 외국인 자금유입 지속 등 양호한 수급여건으로 하락 모멘텀이 유효
 - 미국의 약달러 선호 속에 한미 정책당국의 원화절상 공조 가능성에 주목할 필요
- 부동산시장은 도시재생사업 등 일부 개발호재에도 불구하고, 입주 증가, 금융권 가계대출 관리, 정부 규제강화 등 수요억제 요인의 부각으로 약세가 지속될 전망
 - ‘소득주도 성장’을 위해서는 가계부채 문제의 해결이 선결되어야 하기 때문에 부동산 규제강화 기조가 새 정부 임기내내 지속될 가능성 

■ 2018년 국내경제 전망표

| 구분 | 2017년 | | | 2018년(E) | | |
|----------------|-------|--------|-------|----------|-------|-------|
| | 상반기 | 하반기(P) | 연간(P) | 상반기 | 하반기 | 연간 |
| 실질GDP(YoY, %) | 2.8 | 3.5 | 3.1 | 3.0 | 2.5 | 2.8 |
| 민간소비 | 2.1 | 2.5 | 2.3 | 2.7 | 2.2 | 2.5 |
| 건설투자 | 9.4 | 5.6 | 7.3 | 0.6 | -1.1 | -0.3 |
| 설비투자 | 15.9 | 11.6 | 13.7 | 1.7 | 3.0 | 2.3 |
| 경상수지(억달러) | 362.7 | 452.8 | 815.4 | 376.0 | 392.0 | 768.0 |
| 수출(통관, YoY, %) | 15.7 | 15.8 | 15.7 | 4.5 | 3.2 | 3.8 |
| 수입(통관, YoY, %) | 21.3 | 13.0 | 17.0 | 3.6 | 5.7 | 4.7 |
| 소비자물가(YoY, %) | 2.0 | 2.1 | 2.0 | 1.6 | 1.8 | 1.7 |
| 국고채(3Y) 금리(%) | 1.68 | 1.92 | 1.80 | 2.17 | 2.23 | 2.20 |
| 원/달러 환율(원) | 1,142 | 1,131 | 1,137 | 1,105 | 1,085 | 1,095 |

주 : P는 추정치, E는 전망치임
 자료 : 하나금융경영연구소