

경제전망보고서

2017. 7



여 백

차 례

< 요약 >

I. 현 경제상황에 대한 평가	1
1. 해외경제	1
2. 국내경제	4
II. 국내의 경제여건 전망	9
1. 국외 여건	9
2. 국내 여건	16
3. 요약	19
III. 거시경제 전망	20
1. 경제성장	20
2. 고용	32
3. 물가	35
4. 경상수지	38
5. 종합평가	40
IV. 주요 현안점검	44
1. 우리 경제의 잠재성장률 추정	44
2. 최근 유가하락기 원유시장 여건 비교	52

여 백

요 약

① 경제성장률은 2017년중 2.8%, 2018년에는 2.9%를 나타낼 것으로 전망

○ 금년중 국내경제는 글로벌 경기회복으로 수출 및 설비투자가 호조를 보이고 민간소비 부진도 점차 완화되면서 개선흐름을 이어갈 전망

－ 현재 국회에 계류중인 추경이 집행될 경우 성장률의 추가 상승요인으로 작용할 전망

▪ 부문별로 보면 민간소비는 소비심리 호조, 임금소득 개선 등에 힘입어 완만한 회복세를 보일 것으로 전망

▪ 설비투자는 IT부문을 중심으로 견실한 증가세를 이어갈 것으로 예상되나, 건설투자는 지난해 이후 건물착공 축소 등의 영향으로 증가세가 점차 둔화될 전망

▪ 상품수출은 세계교역의 견조한 회복세 등에 힘입어 지난해보다 증가세가 확대될 전망

○ 2018년에는 세계경제의 회복세가 이어지는 가운데 민간소비 증가세도 확대됨에 따라 2.9%의 성장률을 보일 전망

② 취업자수는 2017년중 36만명 내외, 2018년에는 35만명 내외 증가할 전망

○ 금년중 취업자수는 건설업 업황 호조, 수출확대에 따른 제조업 고용증대 등으로 지난해보다 증가폭이 확대될 것으로 예상

○ 내년중에도 취업자수는 국내경기의 회복이 이어지면서 금년 수준의 증가세를 보일 전망

③ 소비자물가 상승률은 2017년 및 2018년중 각각 1.9%를 나타낼 전망

- 기간별로 보면 금년 하반기에는 전년보다 높아진 유가의 기저 효과 축소, 농축수산물가격 안정 등으로 오름세가 다소 둔화될 전망이며, 내년중에는 금년 수준의 오름세를 보일 것으로 예상

④ 경상수지 흑자규모는 2017년중 700억달러, 2018년중 680억달러로 전망

- GDP 대비 경상수지 흑자 비율은 2016년 7% 내외에서 2017년 4%대 후반, 2018년에는 4%대 중반으로 하락할 것으로 예상

경제 전망

(전년동기대비, %)

	2016	2017 ^{e)}			2018 ^{e)}		
	연간	상반	하반	연간	상반	하반	연간
GDP	2.8	2.8	2.9	2.8	2.8	3.0	2.9
민간소비	2.5	2.0	2.4	2.2	2.7	2.6	2.6
설비투자	-2.3	14.1	5.0	9.5	0.5	5.7	3.0
지식재산생산물투자	2.3	2.5	2.9	2.7	3.2	3.7	3.5
건설투자	10.7	9.9	3.7	6.5	-2.2	2.3	0.2
상품수출	2.2	4.3	2.7	3.5	3.4	3.8	3.6
상품수입	3.6	8.8	3.2	5.9	1.9	4.9	3.4
취업자수 증감 ¹⁾	30	36	35	36	35	34	35
실업률	3.7	4.1	3.5	3.8	4.0	3.4	3.7
고용률	60.4	60.3	61.3	60.8	60.7	61.7	61.2
소비자물가	1.0	2.0	1.8	1.9	1.8	2.0	1.9
식료품·에너지 제외	1.9	1.6	1.7	1.7	1.8	1.9	1.9
농산물·석유류 제외	1.6	1.4	1.7	1.6	1.8	1.9	1.9
경상수지 ²⁾	987	355	345	700	325	355	680
상품수지 ²⁾	1,204	575	495	1,070	515	490	1,005
서비스·본원·이전소득 ²⁾	-218	-220	-150	-370	-190	-135	-325

주: 1) 만명 기준 2) 억달러 기준

I. 현 경제상황에 대한 평가

1. 해외경제

(1) 주요국 경제

- 세계경제는 회복세가 지속되는 모습
 - 미국과 유로지역이 소비를 중심으로 개선흐름을 이어가고 일본도 수출 증가에 힘입어 회복세를 유지
 - 신흥국의 경우 중국이 견조한 성장세를 지속하는 가운데 브라질과 러시아 등 자원수출국의 부진이 완화

선진국 경제지표						신흥국 GDP성장률				
(전기대비, %)						(전년동기대비, %)				
	16.4/4	17.1/4	3월	4월	5월		16.2/4	3/4	4/4	17.1/4
▪ 미국						중 국	6.7	6.7	6.8	6.9
개인소비지출	0.9	0.3	0.6	0.2	0.1	인 도	7.9	7.5	7.0	6.1
실업률 ¹⁾	4.7	4.7	4.5	4.4	4.3	브라질	-3.6	-2.9	-2.5	-0.4
		[4.4]			[4.4]	러시아	-0.5	-0.4	0.3	0.5
▪ 유로지역						아세안5	5.0	5.0	4.9	5.0
소매 판매	1.0	0.4	0.4	0.1	0.4	신흥국 ¹⁾	5.2	5.2	5.2	5.3
실업률	9.7	9.5	9.4	9.3	9.3					
▪ 일본										
산업생산 ²⁾	2.1	3.8	3.5	5.7	6.8					
수출(통관) ²⁾	-1.9	8.5	12.0	7.5	14.9					

주: 1) [] 내는 2/4분기 및 6월중
2) 전년동기대비

자료: Census, BLS, Eurostat, ECB, 재무성, 경제산업성

주: 1) 중국, 인도, 브라질, 러시아, 아세안 5개국의 GDP 가중평균

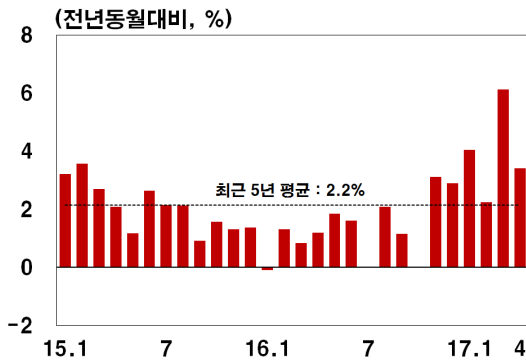
자료: 각국 통계청

(세계교역)

- 세계교역은 견조한 회복세 유지
 - 세계교역량(상품기준) 증가율(전년동월대비)이 6개월 연속 장기 평균 수준(최근 5년 평균, 2.2%)을 상회

- 이에 따라 금년 들어 세계교역량 증가율이 2014년 이후 처음으로 세계성장률을 상회한 것으로 추정

세계교역량¹⁾



주: 1) 상품, 물량기준
자료: CPB

주요국의 수출

	(전년동기대비, %)				
	16.4/4	17.1/4	3월	4월	5월
미 국	2.9	5.3	4.7	3.3	5.1
유로지역	3.3	7.1	9.1	5.5	..
일 본	-1.9	8.5	12.0	7.5	14.9
중 국	-5.3	8.1	16.4	8.0	8.7
인 도	6.0	16.8	27.6	19.8	8.3
아세안	7.2	12.5	13.4	13.0	..
브라질	-1.6	24.4	25.6	15.0	12.7
러시아	1.9	36.2	34.6	19.9	..

자료: 각국 발표치

(2) 글로벌 상품시장

- 국제유가는 변동성이 확대된 가운데 OPEC 감산합의 연장*에도 불구하고 셰일오일 증가** 등에 따른 공급과잉 우려 등으로 40달러 중후반 수준으로 하락

	17.3월	4월	5월	6월	7.3~7월
▶ Dubai(달러/배럴, 기간평균) ¹⁾	51.2	52.4	50.3	46.4	47.3
	(51.0)	(50.2)	(49.5)	(46.6)	(45.7)

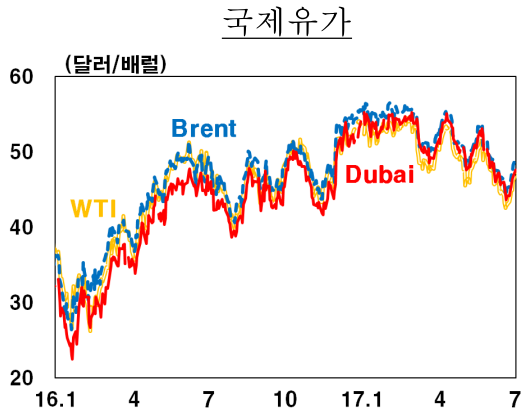
주: 1) ()내는 기말기준

* 사우디아라비아 등 22개 산유국은 상반기 종료예정이던 감산합의를 2018.3월까지 연장(5.25일)

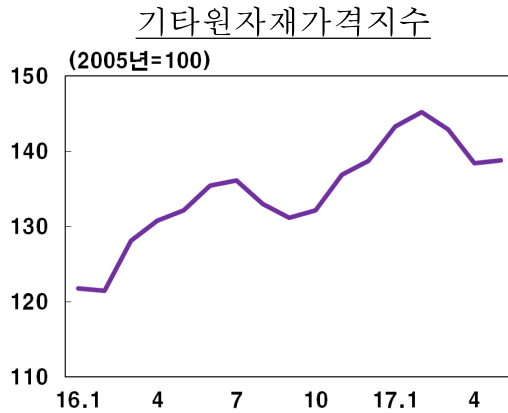
** 4~5월중 미국의 셰일오일 생산량은 당초 전망(2017.4월)을 일평균 5.4만 배럴 상회(EIA)

- 비철금속 등 기타원자재가격은 공급측 요인*으로 3월 이후 약세 시현

* 칠레 Escondida 동 광산의 파업(2.9일~3.23일) 종료 등



자료: Bloomberg



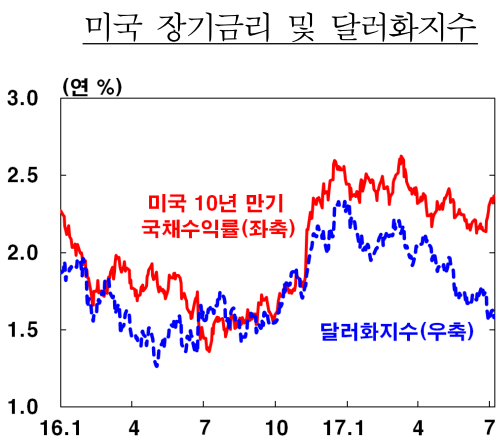
자료: IMF

(3) 국제금융시장

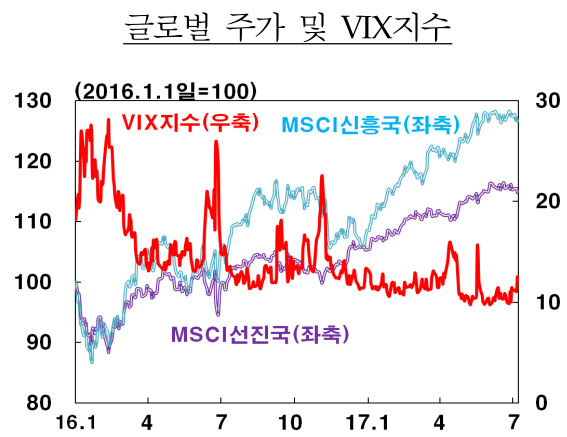
- 달러화 가치는 트럼프 행정부의 경제정책 추진동력 약화 가능성* 등으로 하락한 반면 미국 장기금리는 드라기 ECB 총재의 양적완화 축소 시사 발언(6.27일) 이후 상승세

* 세계개편안 및 내년도 예산안에 대한 의회승인이 불확실한 상황이며, 인프라투자 등 확장적 재정지출관련 정책은 구체적 추진방안의 발표가 지연

- 선진국과 신흥국 주가는 글로벌 경기 개선, 유로지역의 정치적 불확실성 완화 등에 힘입어 상승



자료: Bloomberg



자료: Bloomberg

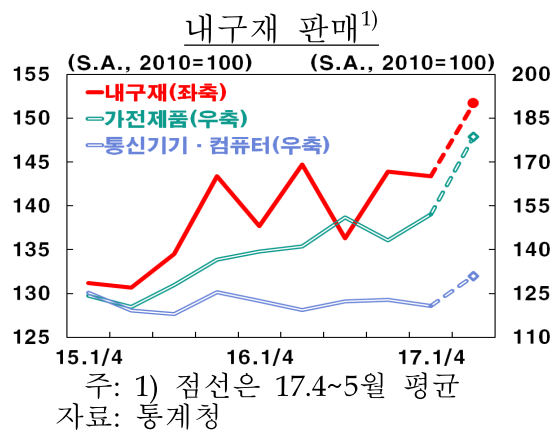
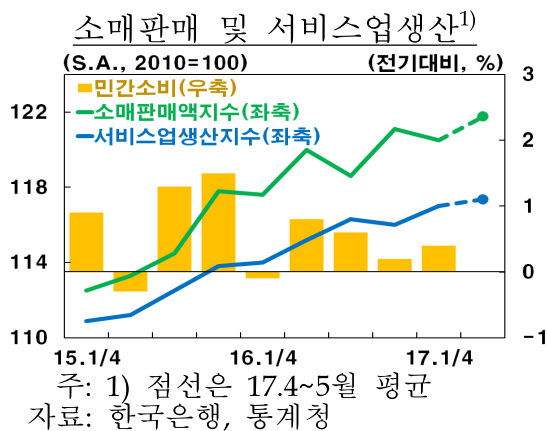
2. 국내경제

(1) 내수

□ 최근 내수는 투자가 견실한 흐름을 유지하고 소비도 완만히 개선되는 모습

□ 민간소비는 2/4분기중 증가세가 소폭 확대된 것으로 추정

- 소비심리 개선, 양호한 고용상황 등에 힘입어 내구재 및 서비스를 중심으로 증가

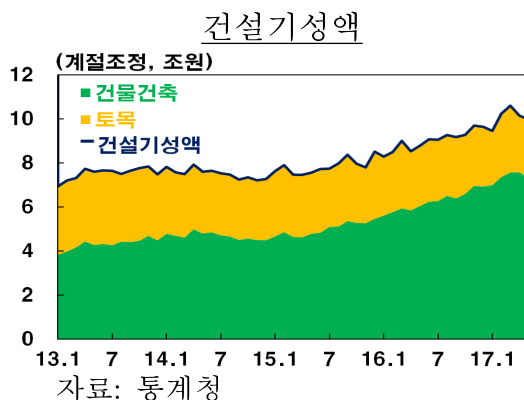
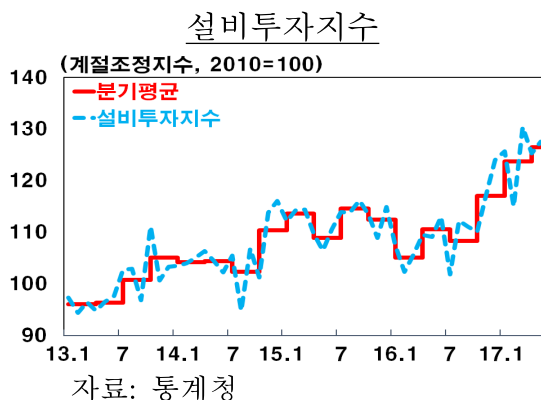


□ 설비투자는 호조세를 지속

- 반도체, 디스플레이 등 IT업종의 투자가 증가를 견인

□ 건설투자는 양호한 흐름을 유지

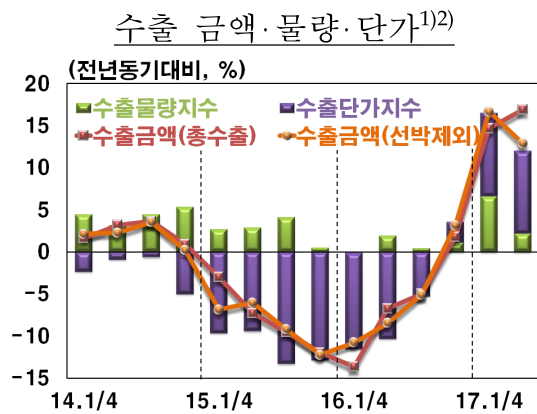
- 2015~16년중 착공면적이 크게 늘어난 데 기인



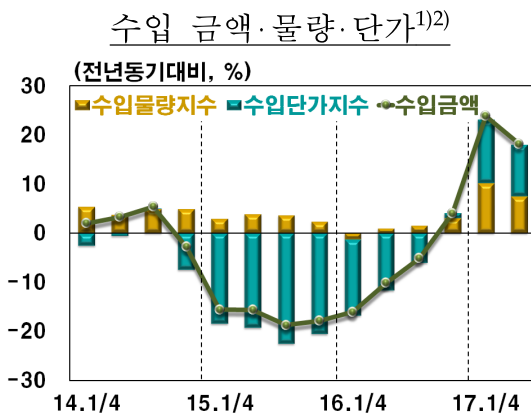
(2) 수출입

□ 수출입(통관기준)은 금년 들어 높은 증가세를 지속

- 수출은 글로벌 교역 회복, IT경기 호조 등에 힘입은 양호한 흐름속에 2/4분기 들어 고가의 해양플랜트 인도가 크게 늘면서 개선세가 확대
 - 다만 선박을 제외할 경우 디스플레이패널·석유류 제품 등 가격효과가 약화되고 있는 품목을 중심으로 증가세가 점차 둔화되는 모습
- 수입은 원자재 증가세가 둔화되었으나 수출 및 설비투자 회복에 따른 자본재 수입 호조로 높은 증가세 유지
 - 소비재도 직접소비재 및 비내구소비재를 중심으로 완만한 증가세 지속



주: 1) 수출금액지수를 물량지수로 나누어 산출
 2) 17.6월 물량·단가지수는 조사국 추정치
 자료: 관세청, 한국은행



주: 1) 수입금액지수를 물량지수로 나누어 산출
 2) 17.6월 물량·단가지수는 조사국 추정치
 자료: 관세청, 한국은행

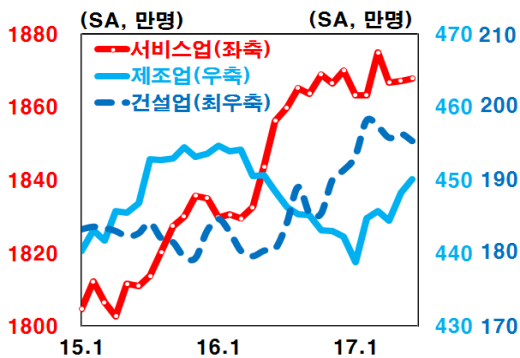
(3) 고용

□ 최근 고용은 수출 및 건설업 호조, 50대 이상의 노동공급 증가 등으로 높은 증가세를 유지

(전년동기대비, 만명)	2015	2016	2016.4/4	2017.1/4	2/4
▶ 취업자수 증감	33.7	29.9	30.2	36.0	36.7

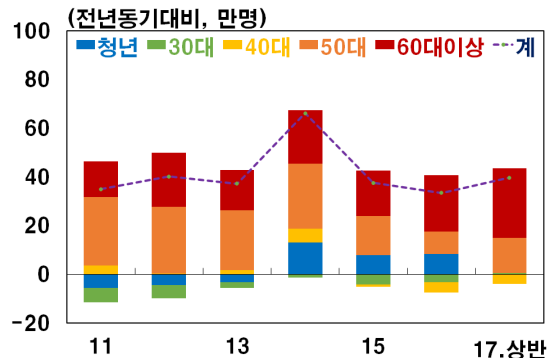
- 제조업 고용부진이 완화되는 가운데 건설업 취업자수가 높은 증가세를 유지
- 서비스업 고용은 3월 이후 중국의 한국관광 규제, 소비회복세 미흡 등으로 음식숙박업 및 도소매업을 중심으로 증가폭이 축소
- 한편 정년연장, 은퇴연령층의 노동시장 잔류 증가 등에 따른 50대 이상의 경제활동 참가 증가도 취업자수 증가에 기여

산업별 취업자수



자료: 통계청

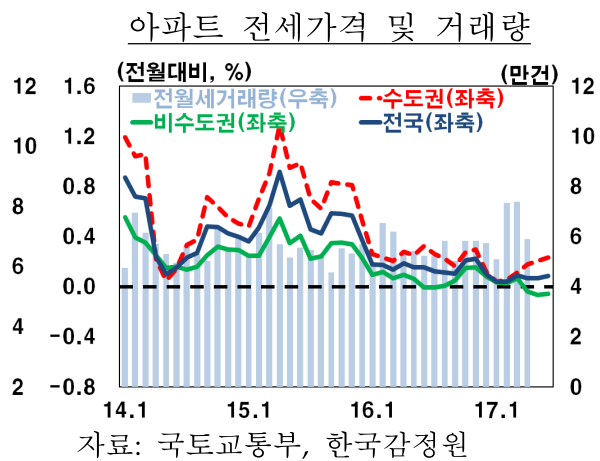
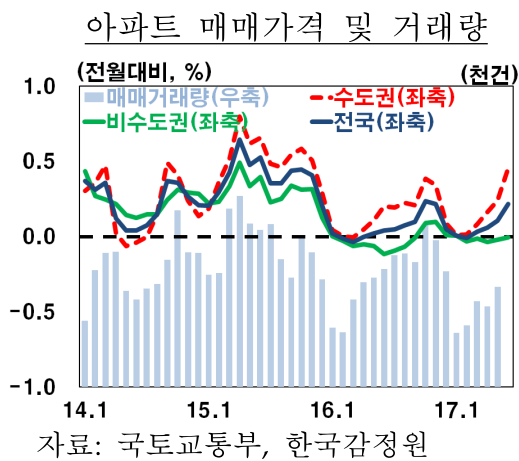
연령별 경제활동인구 증감



자료: 통계청

(4) 주택가격

- 아파트 매매가격은 서울 등 수도권 지역을 중심으로 큰 폭 상승
 - 다만 비수도권은 대체로 보합수준을 지속하면서 수도권과 차별화되는 모습
- 아파트 전세가격은 공급여건이 개선됨에 따라 안정세를 유지



II. 국내외 경제여건 전망

1. 국외 여건

(1) 세계경제

□ 세계경제는 회복세를 지속할 전망

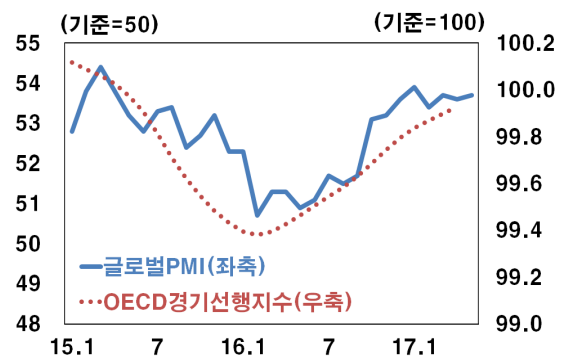
- 미국, 유로지역 등 선진국이 개선흐름을 이어가고 중국 및 아세안이 양호한 성장세를 보일 것으로 예상
 - OECD 경기선행지수도 지난해 이후 상승세 지속

세계경제 성장률 전망

	전망시점	2016	2017 ^{e)}	2018 ^{e)}
IMF	17.4월	3.1	3.5	3.6
(선진국)	"	1.7	2.0	2.0
(신흥국)	"	4.1	4.5	4.8
OECD	17.6월	3.0	3.5	3.6
World Bank	17.6월	3.1	3.4	3.6
Global Insight	17.6월	3.1	3.5	3.7
6개 IB 평균	17.6월	3.2	3.6	3.7

자료: 각 기관

글로벌 PMI 및 OECD 선행지수¹⁾



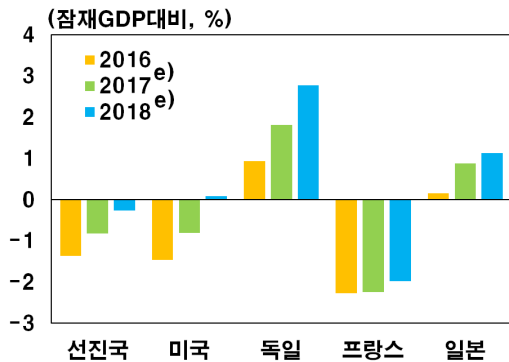
주: 1) OECD국가 및 브라질, 중국, 인도, 인도네시아, 러시아, 남아공 포함

자료: Bloomberg, OECD

- 다만 미국의 정치상황, 주요국의 통화정책 정상화, 국제유가 향방, 브렉시트 협상 등과 관련된 불확실성이 높은 수준

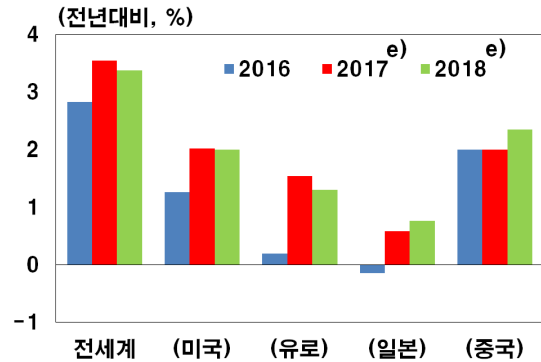
□ 글로벌 인플레이션은 선진국의 마이너스 GDP갭 축소 등으로 지난해보다 높은 수준을 보일 전망

주요국 GDP갭 전망¹⁾



주: 1) 2017.6월 기준
자료: OECD

주요국 물가상승률 전망¹⁾



주: 1) 전세계는 IMF WEO(2017.4월호),
각국은 5개 IB 전망치(6월) 평균
자료: IMF 등

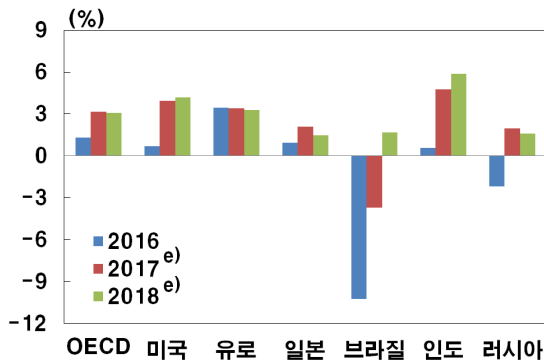
(세계교역)

□ 세계교역은 견조한 회복흐름을 이어갈 전망

- 수입유발계수가 높은 투자 확대 등에 힘입어 세계교역 탄성치 (교역증가율/GDP성장률)가 점차 상승할 것으로 예상
- 보호무역기조 강화*, 국제원자재가격 하락에 따른 자원수출국의 수입수요 위축 가능성 등은 불안요인으로 잠재

* 미국의 보호무역 강화 움직임은 연초에 비해 다소 완화된 것으로 관측되나, 무역적자 원인 및 기존 무역협정에 대한 검토가 진행중에 있어 구체적 논의가 이루어지지 않고 있는 상황

주요국 투자 증가율 전망¹⁾



주: 1) 2017.6월 기준
자료: OECD

세계교역신장률 전망

	전망시점	2016	2017 ^{e)}	2018 ^{e)}
IMF ¹⁾	17.4월	2.2	3.8	3.9
OECD ¹⁾	17.6월	2.4	4.6	3.8
World Bank ¹⁾	17.6월	2.5	3.8	3.8
WTO ²⁾	17.4월	1.3	1.8~ 3.6	2.1~ 4.0

주: 1) 상품+서비스 기준
2) 상품 기준
자료: 각 기관

(미 국)

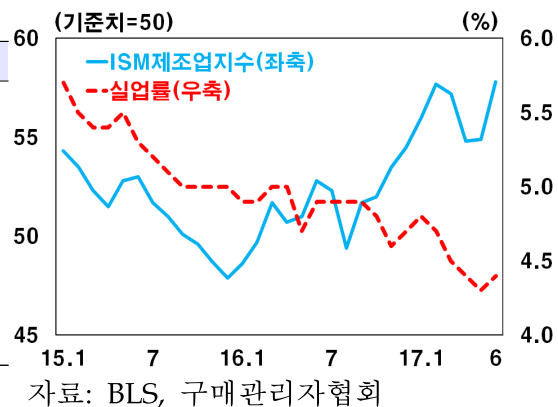
- 미국경제는 내수를 중심으로 견조한 성장세가 지속될 전망
 - 고용여건 호조로 민간소비가 양호한 흐름을 이어가는 가운데 투자심리 개선 등으로 기업투자도 꾸준히 증가할 것으로 예상
 - 정치 불확실성 증대 등에 따른 미 정부의 경제정책 추진력 약화는 성장을 제약할 가능성

미국 경제성장률 전망

	전망시점	2016	2017 ^{e)}	2018 ^{e)}
IMF	17.4월		2.3	2.5
OECD	17.6월		2.1	2.4
World Bank	17.6월	1.6	2.1	2.2
Global Insight	17.6월		2.3	2.7
80개 IB 평균	17.6월		2.2	2.3
연준 ¹⁾	17.6월		2.1~2.2	1.8~2.2

주: 1) 4/4분기 기준, 전년동기대비
자료: 각 기관

실업률 및 ISM지수



(유로지역)

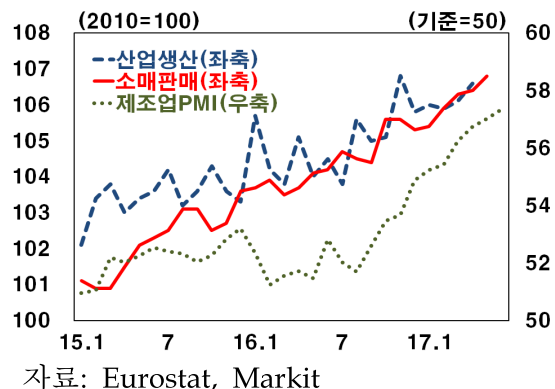
- 유로지역 경제는 완만한 개선세를 이어갈 전망
 - 고용여건 호전 및 기업투자심리 회복 등에 힘입어 소비와 투자가 꾸준히 증가할 것으로 예상
 - 다만 본격 개시된 영국과 EU간 브렉시트 협상 관련 불확실성이 하방요인으로 작용할 가능성

유로지역 경제성장률 전망

	전망시점	2016	2017 ^{e)}	2018 ^{e)}
IMF	17.4월		1.7	1.6
OECD	17.6월		1.8	1.8
World Bank	17.6월	1.8	1.7	1.5
Global Insight	17.6월		1.9	1.8
58개 IB 평균	17.6월		1.8	1.6
ECB	17.6월		1.9	1.8
EU집행위	17.5월		1.7	1.8

자료: 각 기관

산업생산, 소매판매 및 제조업 PMI



(일 본)

□ 일본경제는 수출, 생산 등이 호조를 보이면서 잠재성장률*을 상회하는 성장세를 이어갈 전망

* 일본 내각부 및 일본은행은 각각 0.8%, 0.7%로 추정

○ 엔화약세 등으로 수출과 생산의 개선세가 유지되는 가운데 대규모 재정지출 등 경제대책이 실행*

* 21세기형 인프라 투자, 구마모토 지진 피해복구 사업 등 28조엔 규모의 재정지출이 금년 4월부터 본격 집행

□ 임금상승세 둔화 등으로 민간소비의 부진은 당분간 지속될 전망

(배, %)	16.3/4	4/4	17.1/4	4월	5월
▶ 유효구인배율 ¹⁾	1.37	1.41	1.44	1.48	1.49
▶ 실질임금증가율 ²⁾	1.2	0.1	-0.1	0.0	0.1

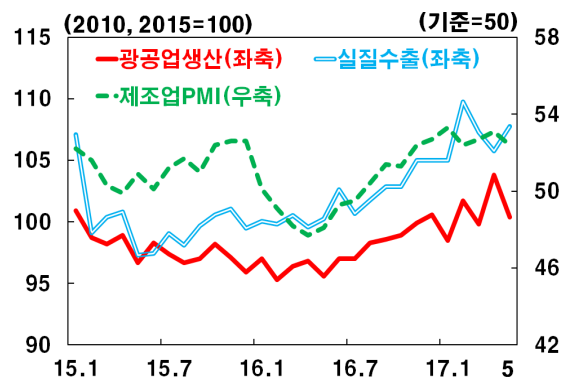
주: 1) 구인자수/구직자수 2) 전년동기대비

일본 경제성장률 전망

	전망시점	(%)		
		2016	2017 ^{a)}	2018 ^{a)}
IMF	17.4월		1.2	0.6
OECD	17.6월		1.4	1.0
World Bank	17.6월	1.0	1.5	1.0
Global Insight	17.6월		1.3	1.0
55개 IB 평균	17.6월		1.3	1.0
일본경제연구센터 ^{b)}	17.6월		1.4	1.2

주: 1) 42개 일본 민간기관 평균

광공업생산, 수출 및 제조업 PMI¹⁾



주: 1) 광공업생산은 2010년=100, 실질 수출은 2015년=100 기준
자료: 경제산업성, 일본은행, Markit

(중 국)

□ 중국경제는 소비 및 수출을 중심으로 안정적 성장세가 이어질 전망*

* 리커창 총리는 금년 성장률 목표(6.5% 내외)를 무난하게 달성할 것으로 평가(6.27일, 다보스 포럼)

- 인프라투자가 견조할 것으로 예상되는 가운데, 경기선행지수 및 PMI 등 심리지표도 양호
- 정부의 부동산 규제* 및 금융부문 디레버리징 등은 성장의 제약요인으로 작용

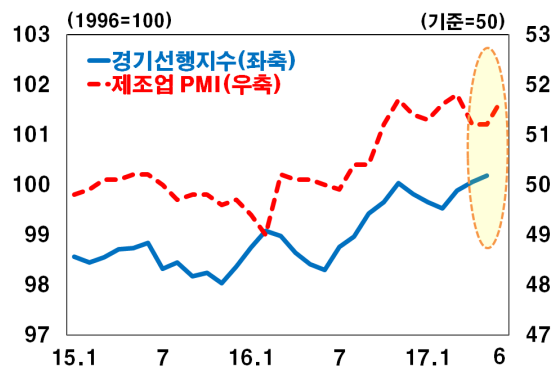
* 대출요건 강화 및 구매제한 등으로 3월 이후 신규주택가격 오름세 둔화 (15개 주요도시 전월비 상승률(%): 3월 0.5 → 4월 0.2 → 5월 0.1)

중국 경제성장률 전망

	전망시점	2016	2017 ^(e)	2018 ^(e)
IMF	17.4월		6.6	6.2
OECD	17.6월		6.6	6.4
World Bank	17.6월	6.7	6.5	6.3
Global Insight	17.6월		6.6	6.3
8개 IB 평균	17.6월		6.7	6.4

자료: 각 기관

경기선행지수 및 PMI



자료: CEIC

(신흥국)

□ 인도 및 아세안 5개국은 수출 및 민간소비 증가 등에 힘입어 견조한 성장세를 이어갈 전망

(수출증가율 ¹⁾ , %)	인도	인도네시아	말레이시아	태국	베트남	필리핀
▶ 2017.1/4	16.8	21.1	11.1	4.9	15.8	16.3
▶ 2017.4~5월 ²⁾	14.1	18.8	17.8	10.8	23.5	12.1

주: 1) 전년동기대비, 통관 수출금액

2) 필리핀은 4월

자료: Bloomberg

○ 다만 국제원자재가격 하락시에는 수출 둔화 등으로 성장이 제약될 가능성

□ 브라질, 러시아 경제는 선진국 경기회복에 따른 수출 증가에 힘입어 개선되는 흐름을 보일 전망

○ 브라질은 정정불안 등에 따른 경제개혁 지체, 러시아는 유가 불확실성 등의 리스크 요인이 잠재

신흥국 경제성장률 전망

(%)

	전망 시점	인도 ¹⁾			브라질			러시아			아세안 5개국 ²⁾		
		16	17 ^{e)}	18 ^{e)}	16	17 ^{e)}	18 ^{e)}	16	17 ^{e)}	18 ^{e)}	16	17 ^{e)}	18 ^{e)}
IMF	17.4월		7.2	7.7		0.2	1.7		1.4	1.4		5.0	5.2
OECD	17.6월		7.3	7.7		0.7	1.6		1.4	1.6		-	-
World Bank	17.6월	7.1	7.2	7.5	-3.6	0.3	1.8	-0.2	1.3	1.4	4.9	5.1	5.2
Global Insight	17.6월		7.3	7.4		0.1	1.6		1.5	2.1		5.0	5.0
5개 IB 평균	17.6월		7.3	7.8		0.5	2.2		1.6	2.0		5.2	5.3

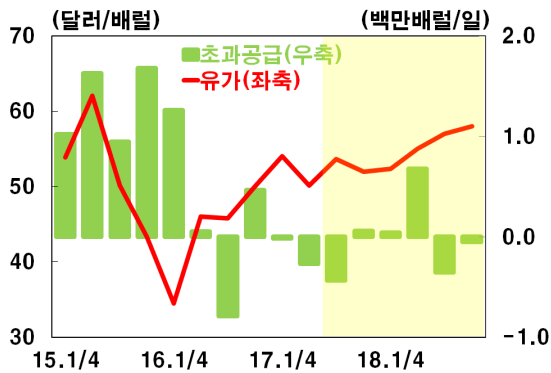
주: 1) 회계년도 기준 2) 인도네시아, 태국, 말레이시아, 필리핀, 베트남

(2) 글로벌 상품시장

□ 국제유가는 세계경기 회복에 따른 수요 확대요인과 셰일오일 증가에 따른 공급과잉 우려가 혼재하면서 당분간 불안정한 움직임을 보일 전망

○ 기타원자재가격의 경우 수요 압력이 점차 강화되면서 완만한 상승세(전년동기대비) 지속 예상

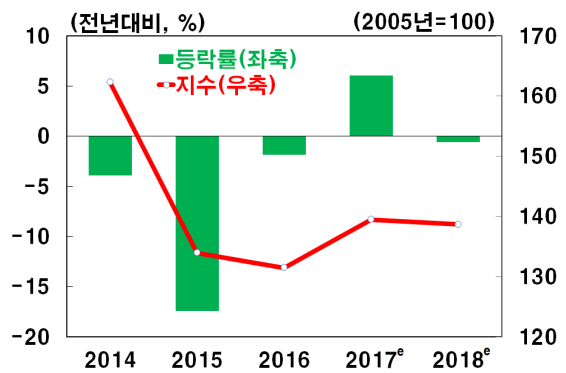
세계 석유수급 및 유가경로 전망¹⁾²⁾



주: 1) 음영부분은 전망, Brent 기준
2) 2017.6월 기준

자료: EIA

기타원자재가격 전망¹⁾



주: 1) 2017.6월 기준
자료: OEF

2. 국내 여건

(1) 재정지출

□ 금년중 재정지출은 1.9% 증가하여 지난해(4.4%)에 비해 증가폭이 축소될 전망

- 추경예산(11.2조원)이 국회에서 통과될 경우 재정지출 증가율은 4.8%로 확대

- 재정조기집행(상반기 59%, 주요 관리대상사업 기준)으로 하반기 재정지출 규모는 상반기에 비해 축소

재정지출¹⁾ 전망²⁾

(조원, %)

	2016	2017 ^{e)}			2018 ^{e)}
		상반기	하반기	연간	
▪ 재정지출	354.4 (4.4)	205.7 (3.2)	155.6 (0.3)	361.3 (1.9)	380.0 (5.2)
- 경상지출	310.0	186.1	138.2	324.3	341.1
- 자본지출	32.6	18.4	11.6	30.0	31.6
- 순 용 자	11.7	5.0	1.9	6.9	7.3

주: 1) 통합재정지출 기준

2) ()내는 전년동기대비 증감률

- 2018년 재정지출은 내년도 정부부처 예산요구액 등을 감안하여 5.2% 증가 예상

- 보건·복지·고용(기초생활보장급여, 기초연금, 취약계층 지원 등), 국방(북핵위협 대응강화, 장병 처우개선 등) 등의 분야에서 예산요구가 확대

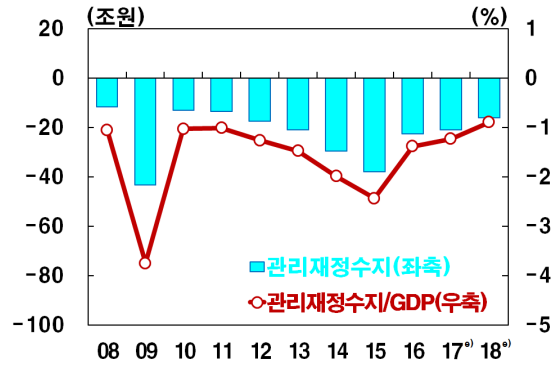
- 2017~18년중 관리재정수지(통합재정수지 - 사회보장성기금 수지) 적자는 점차 축소될 전망

2018년 예산요구 현황

구 분	(조원, %)		
	2017	2018	증감(률)
· 보건·복지·고용	129.5	141.1	11.6(8.9)
· 교육	57.4	61.4	4.0(7.0)
· SOC	22.1	18.7	-3.4(-15.5)
· 국방	40.3	43.7	3.4(8.4)
· 일반·지방행정	63.3	69.0	5.7(9.0)
총지출	400.5	424.5	23.9(6.0)

자료: 기획재정부

관리재정수지



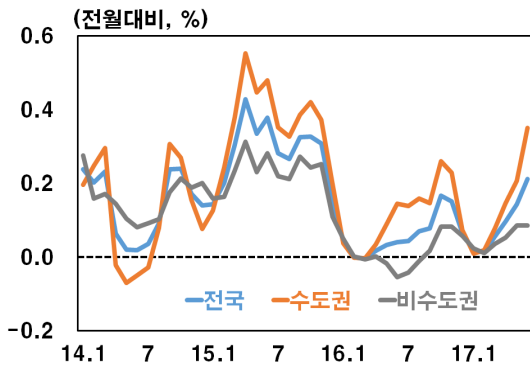
자료: 조사국 추정

(2) 주택가격

□ 주택매매가격은 상반기에 비해 상승세가 둔화될 전망

- 신규주택 공급이 큰 폭으로 확대되고 정부도 주택시장 안정을 위한 대책을 강화할 것으로 예상

주택매매가격



자료: 한국감정원

6.19 부동산 대책

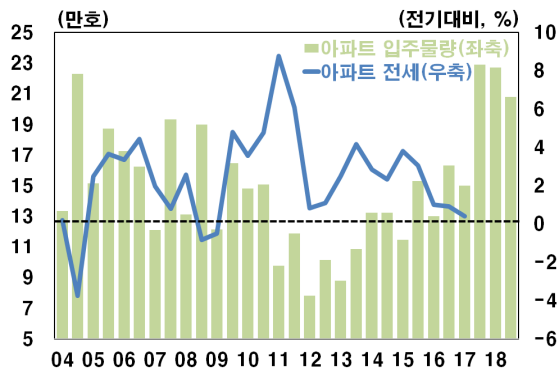
구분	내용
조정대상지역 추가	- 경기광명, 부산진구, 기장군 추가
서울지역 전매제한 강화	- 전매제한기간을 1년 6개월에서 소유권 등기시까지로 연장
조정대상지역 LTV·DII 강화	- LTV(70→60%), DII(60→50%) - 집단대출 LTV(70→60%), 잔금대출 DII 50% 적용
재건축조합원 주택 공급수 제한	- 조합원당 재건축 주택공급 1주택만 허용

자료: 국토교통부

□ 주택전세가격은 안정세를 지속할 전망

- 아파트 입주물량이 큰 폭으로 늘어나는 데다 정부도 하반기중 임대주택을 추가로 공급할 계획

주택전세가격



자료: 한국감정원

임대주택 공급계획

년도	공공임대		뉴스테이
	준공	행복주택	
14	10.2	2.6	-
15	12.4	3.8	2.4
16	12.5	3.8	6.5
17	13.1 ¹⁾	4.8	6.1

주: 1) 청년·신혼부부 대상 공공임대(0.5만호), 저소득층 영구·국민임대주택(0.7만호)을 추가 공급
자료: 국토교통부 보도자료(6.26일)

3. 요약

- 2017년중 세계경제 성장률은 주요국의 경기상황을 반영하여 3.4%로 전제
 - 2018년은 3.5% 성장
- 세계교역 신장률은 3.6%로 전제
 - 2018년은 3.5% 증가
- 원유도입단가(기간 평균)는 배럴당 51달러로 전제
 - 2018년은 51달러 수준

전망 전제치

	2016	2017 ^{e)}			2018 ^{e)}
		상반	하반	연간	
▪ 세계경제 성장률(%) ¹⁾	3.1	3.4	3.4	3.4	3.5
미 국	1.6	2.2	2.0	2.1	2.2
유 로	1.8	1.9	1.8	1.8	1.7
일 본	1.0	1.3	1.2	1.2	1.0
중 국	6.7	6.8	6.5	6.6	6.3
▪ 세계교역 신장률(%) ¹⁾	2.2	3.8	3.5	3.6	3.5
▪ 원유도입단가(달러/배럴) ²⁾	41	53	49	51	51
▪ 기타원자재가격 상승률(%) ¹⁾	-1.8	-	-	4.1	0.7

주: 1) 전년동기대비 기준

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

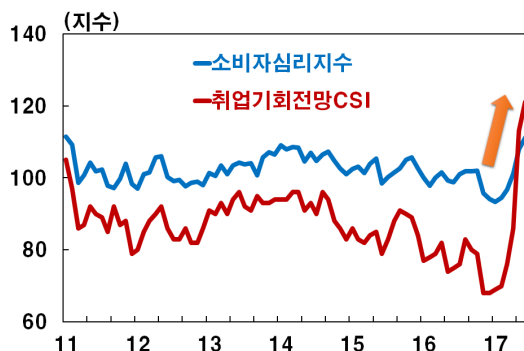
Ⅲ. 거시경제 전망

1. 경제성장

(1) 민간소비

- 민간소비는 소비심리 호조, 임금소득 개선 등에 힘입어 완만한 회복세를 보일 것으로 전망
 - 경기지표 개선, 신정부 출범에 따른 기대 등으로 소비심리가 큰 폭 개선된 가운데 취업에 대한 기대도 빠르게 호전
 - 6월 소비자심리지수(111.1)는 2011.1월 이후, 취업기회전망CSI(121)는 통계작성 이후 최고 수준을 기록
 - 취업자수 증가폭이 확대되면서 가계의 임금소득(명목 기준)이 예상보다 높은 증가세 시현
 - 정부의 일자리 창출, 복지제도 확충 등 가계소득 증대 정책도 민간소비 개선요인으로 작용
 - 저축률 상승, 소득불균형 심화 등 민간소비 증가를 제약하는 구조적 요인들도 다소 완화될 것으로 예상

소비심리 및 취업기회전망



자료: 한국은행

가계소득관련 주요 정부정책

부 문	정 책
노동	공공부문 일자리 창출 최저임금 인상 근로시간 단축을 통한 일자리 창출
복지	기초연금 확대 노인일자리 확대 아동수당 도입

자료: 새정부 공약집

□ 실질구매력 개선 제약, 이자지급부담 증가 등은 민간소비 회복세를 제약하는 요인으로 작용

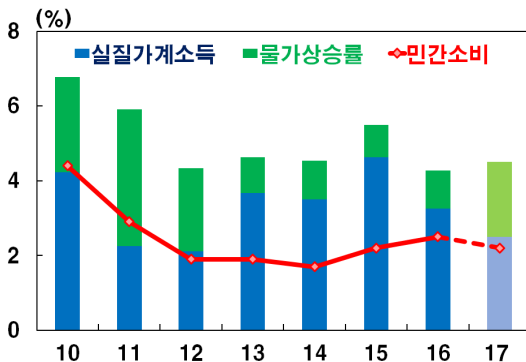
○ 명목소득 개선흐름에도 불구하고 물가오름세가 확대되면서 실질소득 증가율은 지난해보다 낮을 것으로 전망

○ 지난해 가계부채 규모가 급증하면서 가계의 이자부담도 확대

▪ 시장금리 상승에 따른 대출금리 상승*은 이자지급 부담을 추가 확대시킬 소지

* 은행 가계대출중 변동금리 비중은 71.6%(2016년말 기준)

가계소득¹⁾ 및 민간소비

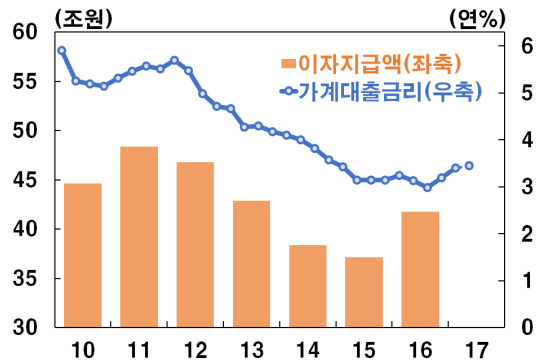


주: 1) 임금 및 급여, 영업잉여, 재산소득의 합계이며 민간소비 디플레이터로 실질화

2) 2017년은 전망치

자료: 한국은행

가계대출금리¹⁾ 및 이자지급액²⁾



주: 1) 신규취급액 기준, 17.2/4분기는 4~5월 평균

2) 국민계정 상 가계 및 비영리단체의 이자지급 기준

자료: 한국은행

⇒ 금년중 민간소비는 지난해(2.5%)보다 낮은 2.2% 증가할 전망

○ 2018년에는 2.6% 증가 예상

민간소비 전망

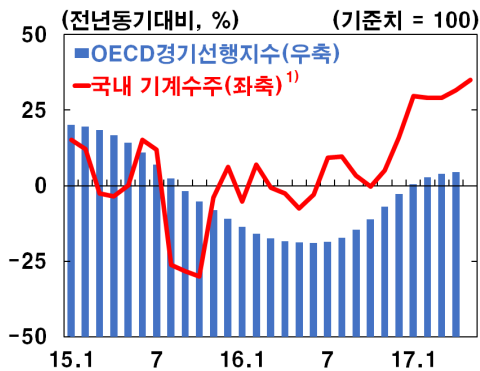
(전년동기대비, %)

2016	2017 ^{e)}		2018 ^{e)}
	상반	하반	
연간	상반	하반	연간
2.5	2.0	2.4	2.2
	상반	하반	연간
	2.7	2.6	2.6

(2) 설비투자

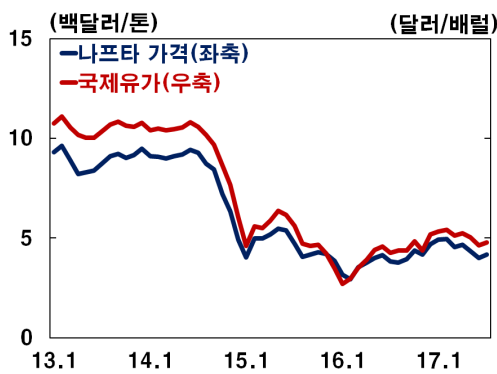
- 설비투자는 IT부문을 중심으로 견실한 증가세를 이어갈 전망
 - 설비투자 선행지표인 국내기계수주 및 OECD 경기선행지수가 금년 들어 증가세를 지속
 - 정부의 신산업 육성 등 미래 성장동력 확충 정책도 투자회복에 긍정적 영향

설비투자 선행지표



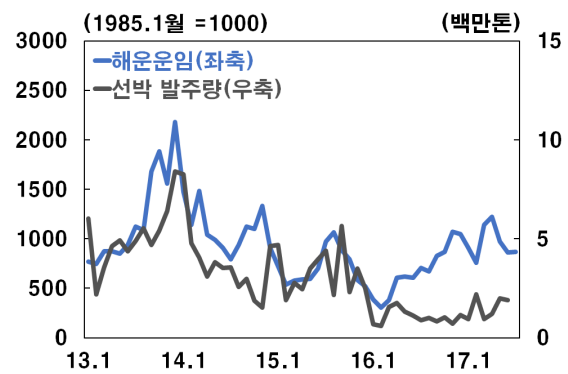
- 비IT부문은 업황 회복 지연, 공급과잉 등으로 유지·보수투자 위주의 소극적 투자행태가 지속
 - 석유정제·화학은 국제유가 불확실성 증대 등으로, 철강은 글로벌 공급과잉 등으로 투자여건이 우호적이지 못한 상황
 - 조선 및 해운도 업황 부진이 지속되고 있어 신규투자 유인이 미약

유가¹⁾ 및 나프타 가격



주: 1) 두바이유 기준
자료: Bloomberg

해운운임¹⁾ 및 선박발주량



주: 1) Baltic Dry Index 기준
자료: Clarkson, Bloomberg

- ⇒ 금년중 설비투자는 지난해 2.3% 감소에서 9.5% 증가로 증가폭이 크게 확대될 전망
- 2018년에는 3.0% 증가 예상

설비투자 전망

(전년동기대비, %)

2016	2017 ^{e)}		연간	2018 ^{e)}		연간
	상반	하반		상반	하반	
연간						
-2.3	14.1	5.0	9.5	0.5	5.7	3.0

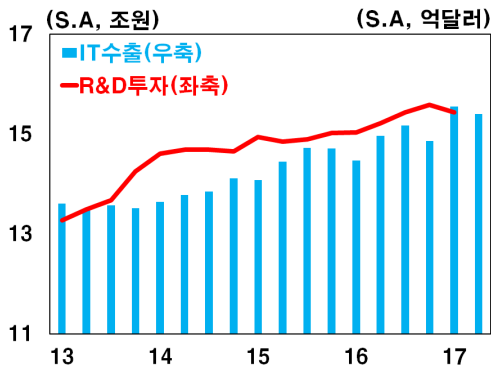
(3) 지식재산생산물투자

□ 지식재산생산물투자는 완만한 증가세를 이어갈 전망

○ R&D투자는 기업수익성 개선, 글로벌 IT경기 호조 등에 힘입어 증가세가 점차 확대

■ 특히 정부는 대통령 직속 「4차 산업혁명위원회」(8월 출범 예정)를 설치하고 ICT기반 확충, 과학기술 진흥 등을 적극 추진할 계획

R&D투자 및 IT수출



자료: 관세청, 한국은행

R&D투자 관련 공약

- 과학기술 진흥
 - 자율과 책임성이 강화된 연구개발 생태계 조성, 기초연구 자율성 보장, 과학기술 행정체제 정비
- ICT기반 확충
 - 5G 서비스 혁신, SW관련 교육환경 조성 및 인재 육성, 4차 산업 핵심사업 및 기반기술 육성 지원
- 견고한 ICT 생태계 조성
 - 4차 산업혁명 핵심사업 및 기반기술 육성, 스마트시티 조성 확산, 인터넷 킬러 콘텐츠 개발 기반 조성 등

자료: 새정부 공약집

○ 기타지식재산생산물투자는 인공지능(AI), 사물인터넷(IoT), 차세대 소프트웨어 개발 등 신산업 분야를 중심으로 증가세 지속 전망

⇒ 금년중 지식재산생산물투자는 2.7% 증가 예상

○ 2018년은 3.5% 증가 예상

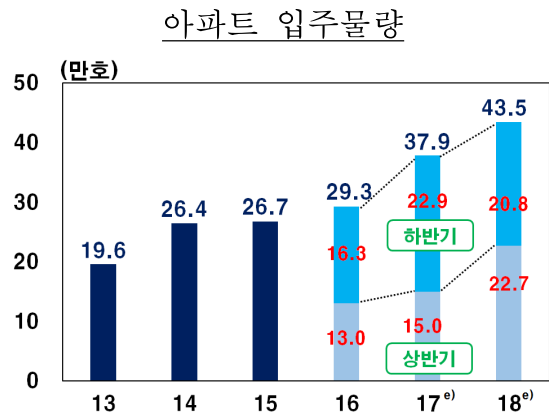
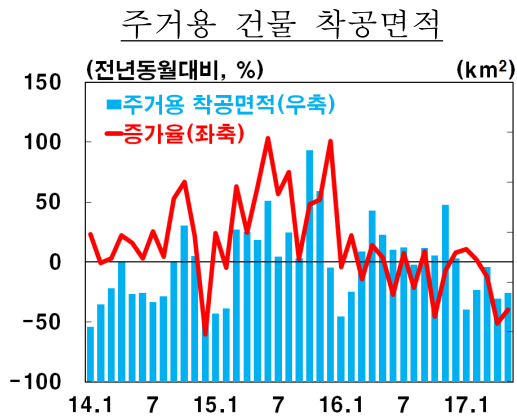
지식재산생산물투자 전망

		2017 ^{e)}		2018 ^{e)}		
연간	상반	하반	연간	상반	하반	연간
2.3	2.5	2.9	2.7	3.2	3.7	3.5

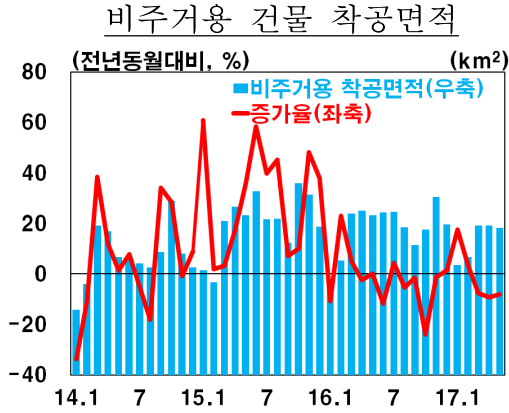
(전년동기대비, %)

(4) 건설투자

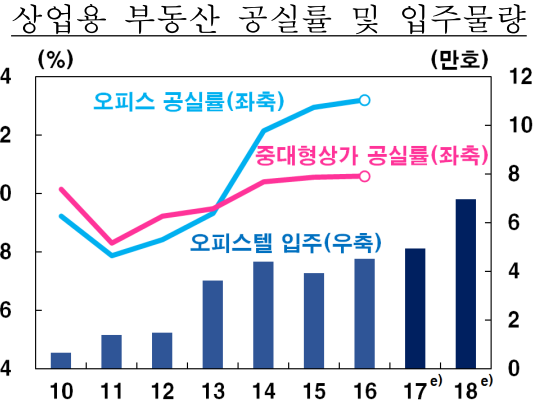
- 건설투자는 연말로 갈수록 증가세가 둔화될 전망
- 주거용 건물은 2016년 이후의 착공면적 감소 영향으로 증가폭이 점차 축소될 전망
 - 특히 올해 들어 착공면적이 큰 폭 줄어들고 있는 데다 하반기 아파트 입주는 늘어나 공사물량이 빠르게 감소할 여지
 - 금년 아파트 분양실적도 건설사의 당초 계획(약 44만호)보다 줄어들 가능성
 - 가계부채 관리 강화에 따른 신용가용성 제한 등이 분양시장에 제약요인으로 작용



- 비주거용 건물도 착공면적 감소 및 하반기 공급물량 확대 등으로 둔화될 것으로 예상
 - 상업용 부동산의 공실률이 높은 수준을 유지하고 있는 데다 하반기 오피스텔 분양도 감소
 - 한편 정부의 도시재생사업* 확대는 비주거용 건물 투자 등에 긍정적으로 작용할 전망
 - * 저층 노후주거지에 커뮤니티 시설(주차장, 어린이집, 도서관 등) 설치, 전통사업 집적지 및 재래시장 정비 등



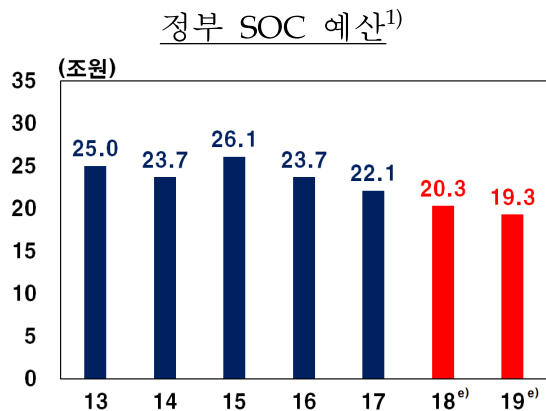
자료: 국토교통부



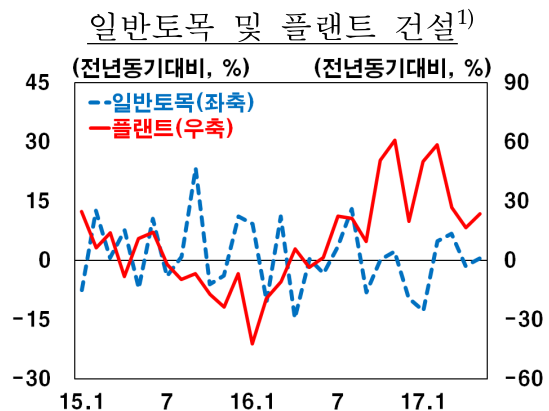
자료: 한국감정원, 부동산 114

□ 토목은 정부의 SOC 예산 규모 축소로 부진할 것으로 예상

- 다만 민간부문의 플랜트 건설이 호조를 보이면서 정부부문의 부진을 일부 상쇄할 가능성



주: 1) 2018~19년은 「2016~2020년 국가재정운용계획」 기준
자료: 기획재정부



주: 1) 명목금액 기준
자료: 통계청

⇒ 2017년중 건설투자는 6.5% 증가할 것으로 예상

- 2018년에는 0.2% 증가 예상

건설투자 전망

		2017 ^{e)}		2018 ^{e)}		
				(전년동기대비, %)		
2016		상반	하반	상반	하반	연간
연간	10.7	9.9	3.7	-2.2	2.3	0.2

(5) 상품수출

□ 상품수출(실질GDP중 재화수출)은 지난해보다 증가세가 확대될 전망

○ 금년 들어 세계교역의 회복세가 예상보다 확대되는 가운데 교역 탄성치도 점차 상승할 것으로 예상

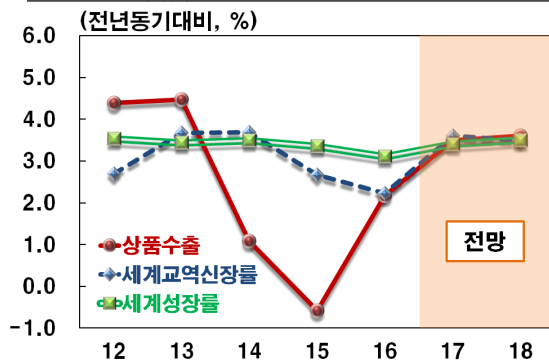
▪ 신흥국이 교역 증가세를 견인하는 가운데 선진국도 경기회복세가 이어지면서 수입수요가 점차 확대

○ 기업들의 수출경기에 대한 평가도 전분기에 비해 나아지는 등 수출여건이 개선되는 모습

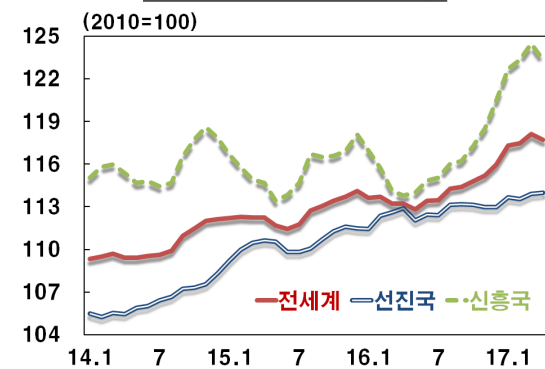
(기준치 = 100)	16.4/4	17.1/4	2/4	3/4
▶ 수출경기전망지수(EBSI)	94.5	93.6	106.0	116.6

자료: 한국무역협회

상품수출¹⁾, 세계 교역신장률·성장률

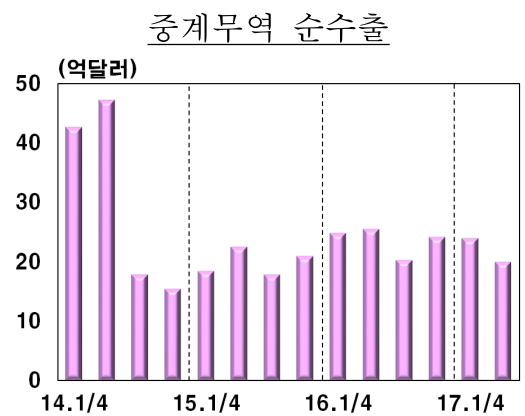
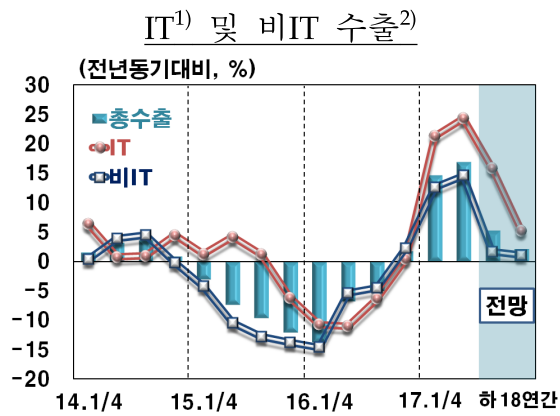


그룹별 수입물량지수¹⁾



□ 금액기준으로도 금년중 양호한 흐름이 이어질 전망

- (통관수출) 반도체의 호조세가 지속되는 가운데 주요국의 소비 및 투자 확대 등으로 수입수요가 늘면서 IT·비IT 모두 높은 증가율을 나타낼 전망
 - 다만 하반기중 선박·디스플레이패널 수출이 감소로 전환되고 화공품·석유제품·철강의 단가 상승세가 약화되면서 상반기에 비해 수출 증가율은 상당폭 둔화될 것으로 예상
- (무통관수출) 반도체 업황 호조, 글로벌 프리미엄 스마트폰용 부품 공급 확대 등에 힘입어 지난해보다 증가폭이 확대될 것으로 예상



주: 1) 반도체·무선통신기기·디스플레이패널·컴퓨터를 포함
 2) IT·비IT 비중은 각각 24.6%, 75.4% (2016년 통관기준)
 자료: 관세청

주: 1) 17.2/4분기는 4~5월 기준
 자료: 한국은행

□ 품목별로 살펴보면

○ (IT) 반도체는 수요우위 기조에 힘입어 호조세를 지속하겠으나 디스플레이패널은 OLED의 호조에도 불구하고 LCD 수출이 줄면서 하반기중 소폭 감소 전환 예상

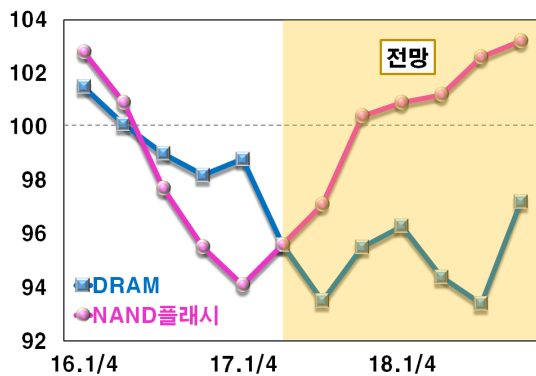
▪ 휴대폰은 경쟁심화, 해외생산 비중 및 부품 현지조달 확대 추세가 이어지면서 부진*

* 금년중 반도체 수출품목 코드 신설에 따른 품목 재분류(기존 휴대폰부품 → 반도체부품)도 일부 영향

○ (비IT) 하반기중 석유류 제품·철강·기계류는 완만하나 증가세를 유지하겠으나, 선박*은 부진할 전망

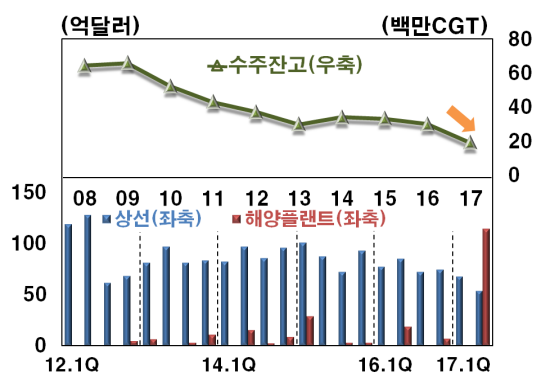
* 2015~16년중 수주부진의 영향이 본격화되면서 4/4분기 이후 상선을 중심으로 수출이 크게 줄겠으나 그동안 지연되어 오던 고가의 해양플랜트 인도시 감소폭 완화 가능성

글로벌 반도체 수급 전망



주: 1) 100 초과(미만)시 공급(수요)우위
자료: Gartner(2017.7월)

선박 수주잔고¹⁾ 및 수출금액²⁾



주: 1) 해당년도 1월 기준
2) MTI 7461, 7462 기준
자료: Clarkson, 무역협회

⇒ 2017년중 상품수출(재화수출)은 세계교역 회복 등에 힘입어 3.5% 증가할 전망

○ 2018년에는 3.6% 증가할 것으로 예상

상품수출¹⁾ 전망

(전년동기대비, %)

2016		2017 ^{e)}		2018 ^{e)}		
연간	상반	하반	연간	상반	하반	연간
2.2	4.3	2.7	3.5	3.4	3.8	3.6

주: 1) 실질GDP중 재화수출

(6) GDP 성장률

- 2017년중 GDP 성장률은 2.8%(상반 2.8% → 하반 2.9%)를 나타낼 전망
- 2018년에는 2.9% 성장할 것으로 예상

경제성장 전망

	(전년동기대비, %)						
	2016		2017 ^{e)}		2018 ^{e)}		
	연간	상반	하반	연간	상반	하반	연간
GDP	2.8	2.8	2.9	2.8	2.8	3.0	2.9
민간소비	2.5	2.0	2.4	2.2	2.7	2.6	2.6
설비투자	-2.3	14.1	5.0	9.5	0.5	5.7	3.0
지식재산생산물투자	2.3	2.5	2.9	2.7	3.2	3.7	3.5
건설투자	10.7	9.9	3.7	6.5	-2.2	2.3	0.2
상품수출	2.2	4.3	2.7	3.5	3.4	3.8	3.6
상품수입	3.6	8.8	3.2	5.9	1.9	4.9	3.4

2. 고 용

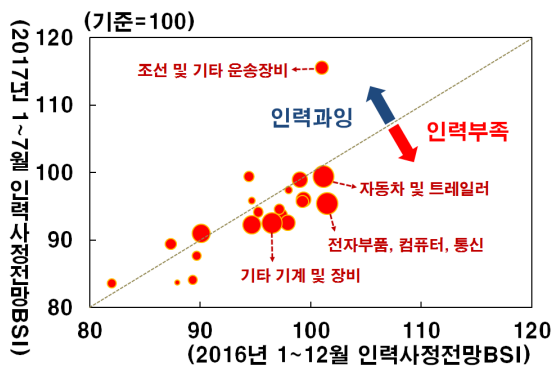
(1) 여 건

□ 중국인 관광객 감소 등에도 불구하고 수출확대에 따른 제조업 고용증대로 고용여건은 양호한 흐름을 보일 전망

○ 제조업은 수출호조 등으로 노동수요가 개선

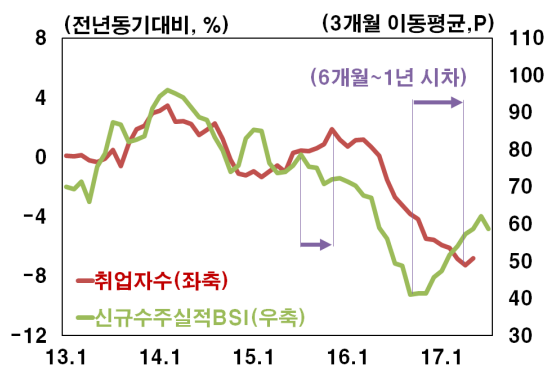
- 전자부품·컴퓨터·통신, 자동차 및 트레일러 등의 기업들은 향후 인력부족을 전망
- 다만 조선업의 경우 최근 신규수주 증가가 취업자수 증가로 이어지기까지는 시차가 존재

제조업 업종별 인력사정전망 BSI



주: 1) 원의 크기는 고용 비중을 의미
자료: 한국은행, 통계청

조선업 신규수주 및 취업자수¹⁾

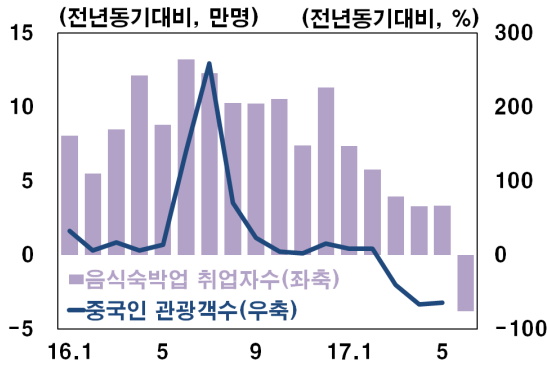


주: 1) 기타운송장비 제조업 기준
자료: 한국은행, 통계청

○ 서비스업은 중국인 관광객 감소폭 확대, 자영업자 감소 등으로 취업자수 증가세가 둔화될 전망

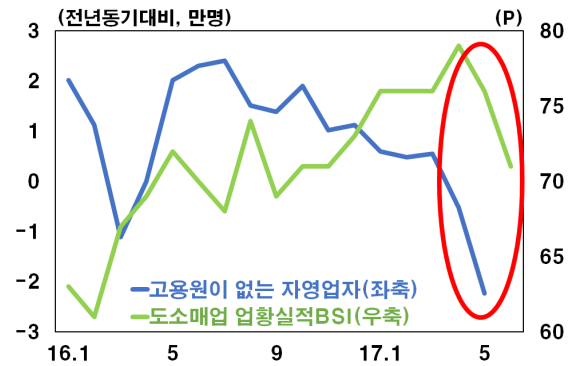
- 중국인 관광객은 3월 이후 감소세로 전환하였으며 4~6월에는 감소율이 60%대 중반을 기록
- 도소매업 영세자영업자는 4월 이후 업황이 악화되면서 감소세로 전환

음식숙박업 취업자수



자료: 통계청, 한국관광공사

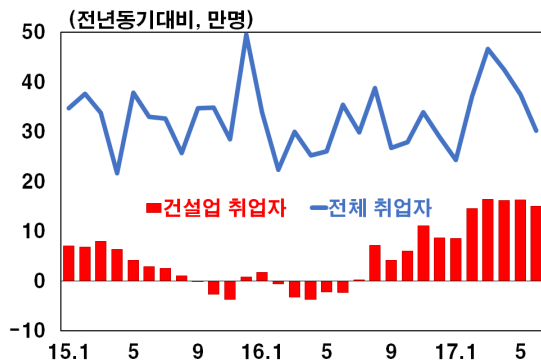
도소매업 영세자영업자¹⁾수



주: 1) 고용원이 없는 자영업자
자료: 통계청

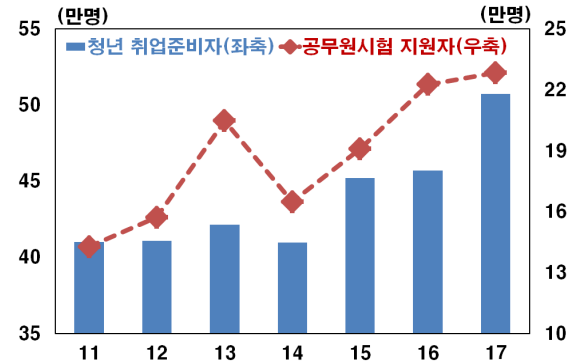
- 금년중 취업자수 증가에 크게 기여한 건설업 취업자수는 완만한 조정 예상
- 신정부 일자리 정책은 취업자수 증가와 청년실업 완화에 기여할 것으로 예상
 - 추경의 일자리사업이 시행될 경우 보건복지, 공공행정 등 공공부문 고용이 큰 폭 증가
 - 공공부문 채용확대, 중소기업 취업 청년에 대한 임금지원 등 청년고용 관련 정책은 청년실업 완화에 기여
 - 다만 단기적으로는 구직활동이 활발해지면서 취업준비자 및 청년실업이 증가할 가능성

건설업 취업자수



자료: 통계청

공무원시험 지원자¹⁾ 및 청년²⁾취업준비자



주: 1) 국가직 9급 원서접수 기준
2) 15~29세 기준
자료: 사이버 국가고시센터, 통계청

(2) 전 망

□ 금년중 취업자수는 36만명 내외로 증가할 전망(상반 36만명 → 하반기 35만명)

○ 실업률은 3.8%(상반 4.1% → 하반기 3.5%), 고용률은 60.8% 수준

□ 2018년중 취업자수 증가규모는 35만명 예상

○ 실업률은 3.7%, 고용률은 61.2% 내외로 전망

고용 전망

(만명, %)

	2016		2017		2018 ^{e)}		
	연간	상반	하반 ^{e)}	연간 ^{e)}	상반	하반	연간
취업자수 증감 ¹⁾	30	36	35	36	35	34	35
실업률	3.7	4.1	3.5	3.8	4.0	3.4	3.7
(S.A.)	-	3.8	3.7	-	3.7	3.6	-
고용률 ²⁾	60.4	60.3	61.3	60.8	60.7	61.7	61.2
	[66.1]	[66.3]	[67.0]	[66.6]	[66.7]	[67.3]	[67.0]

주: 1) 전년동기대비 증감

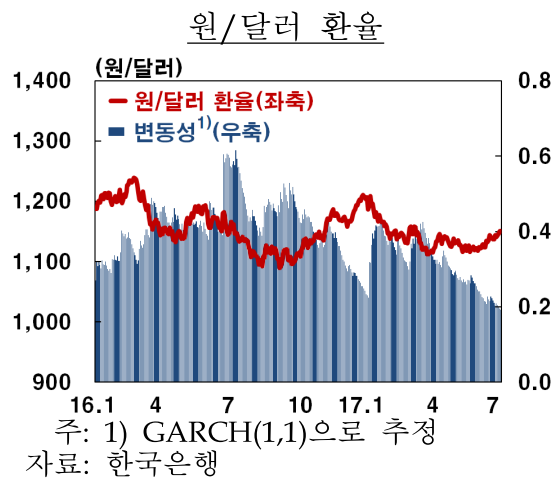
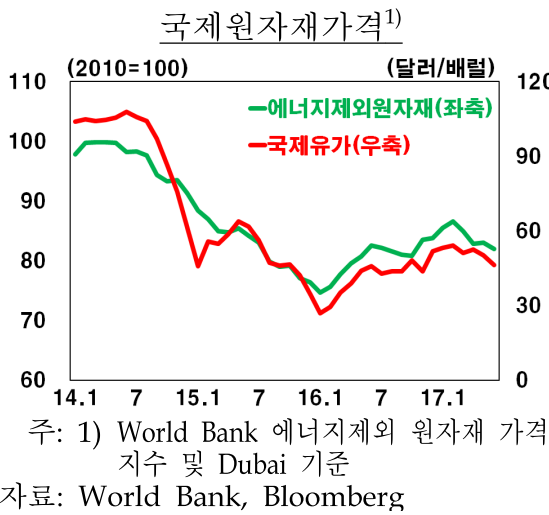
2) 15세 이상, []내는 15~64세(OECD기준)

3. 물 가

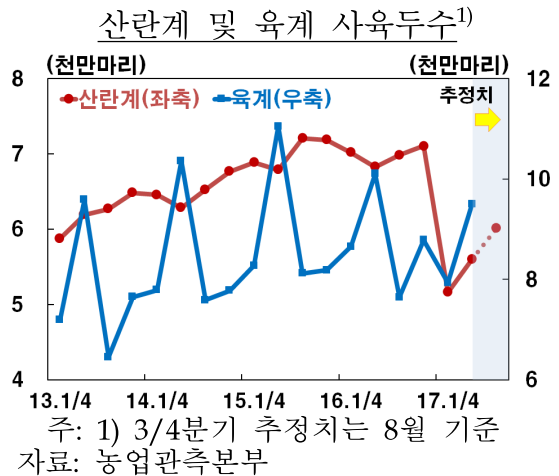
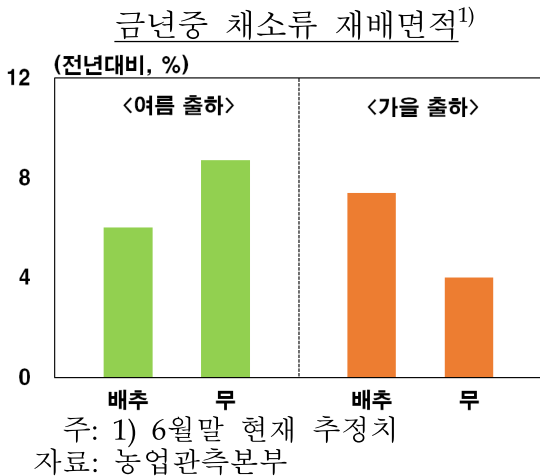
(1) 여 건

(공급요인)

- 국제유가는 당분간 현 수준 내외에서 등락하는 모습을 보일 전망
 - 원/달러 환율은 주요국 중앙은행의 정책기조 전환 가능성, 북한 관련 지정학적 리스크 등의 영향으로 변동성이 확대될 소지



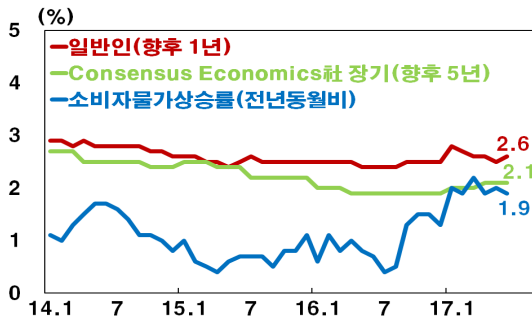
- 농산물가격은 채소류 재배면적 확대 등으로 오름세가 둔화될 전망
 - 축산물가격은 달걀가격*을 중심으로 점차 안정세를 회복할 것으로 예상
 - * 산란계 사육두수가 점차 늘어나 연말경에는 예년 수준에 근접할 것으로 추정



(주요요인)

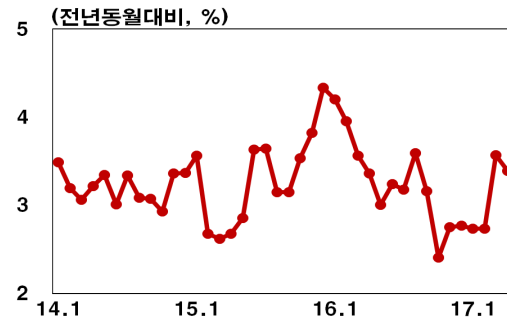
- GDP갭률은 마이너스 폭이 축소될 전망
- 기대인플레이션(일반인, 향후 1년)은 2%대 중반 수준을 유지
 - 장기 기대인플레이션(향후 5년, Consensus Economics社 기준)은 1/4분기중 2.0%에서 2/4분기중 2.1%로 소폭 상승
- 명목임금은 고용시장 여건 개선 등을 반영하여 점차 오름세가 확대될 전망

기대인플레이션



자료: 한국은행, 통계청, Consensus Economics

정책급여 상승률¹⁾

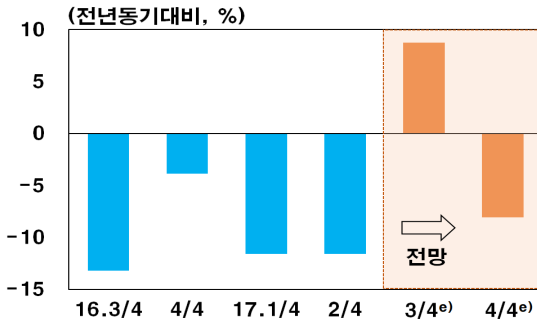


주: 1) 상용근로자 기준
자료: 고용노동부

(기타요인)

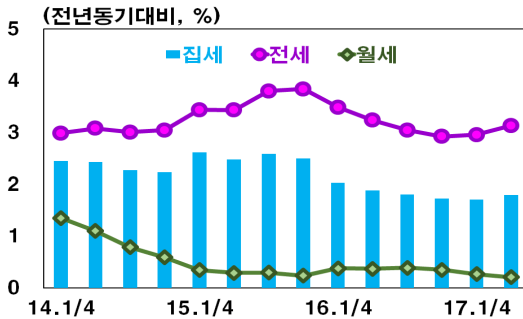
- 공공요금의 경우 지난해 여름철 전기료 한시인하 조치가 3/4분기중 일시적인 물가 상승요인으로 작용
- 집세는 아파트 입주물량 증가 등에 힘입어 오름세가 다소 둔화될 것으로 예상

전기료 상승률



자료: 통계청, 한국은행

집세¹⁾ 상승률



주: 1) 소비자물가지수 기준
자료: 통계청

(2) 전 망

□ 올해 소비자물가는 1.9% 상승할 전망

- 근원인플레이션(식료품·에너지 제외지수)은 1.7% 예상

○ 하반기 소비자물가 상승률은 1.8%로 오름세가 다소 둔화될 전망

- 이는 유가 기저효과의 영향이 약화되는 데다, 최근 높은 상승세를 보였던 농축수산물가격도 점차 안정될 것으로 예상되기 때문

□ 2018년에도 소비자물가는 1.9% 상승할 전망

- 근원인플레이션(식료품·에너지 제외지수)은 1.9% 예상

물가 전망

(전년동기대비, %)

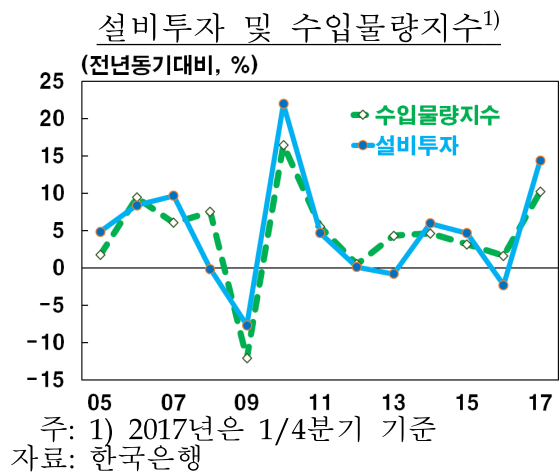
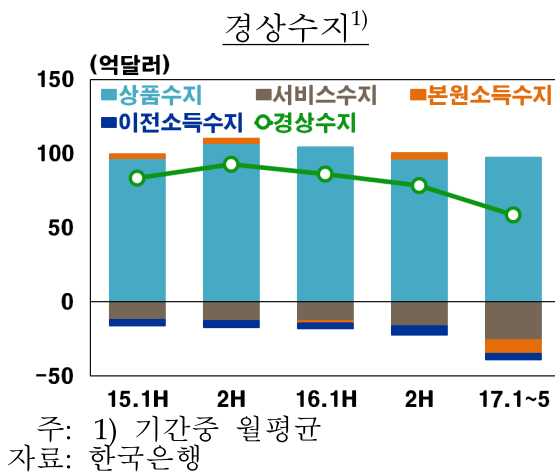
	2016	2017		2018 ^{e)}			
	연간	상반	하반 ^{e)}	연간 ^{e)}	상반	하반	연간
소비자물가	1.0	2.0	1.8	1.9	1.8	2.0	1.9
식료품·에너지 제외	1.9	1.6	1.7	1.7	1.8	1.9	1.9
농산물·석유류 제외	1.6	1.4	1.7	1.6	1.8	1.9	1.9

4. 경상수지

(1) 여 전

□ 경상수지는 상품수지가 큰 폭 흑자를 지속하겠으나 서비스수지 및 본원소득수지 부진으로 흑자폭은 전년에 비해 줄어들 전망

- (상품수지) 수출이 호조를 보이는 가운데 국제유가 상승, 설비투자 관련 자본재 수요 증가 등으로 수입도 크게 늘면서 흑자폭은 감소

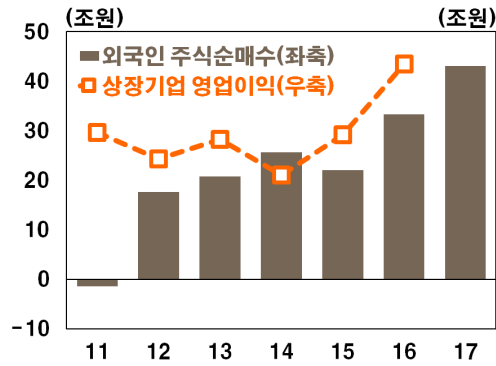


- (서비스수지) 국민 해외관광객 증가세가 견조한 가운데 중국인 관광객 급감* 등으로 여행수지 부진이 심화되면서 서비스수지 적자규모가 확대

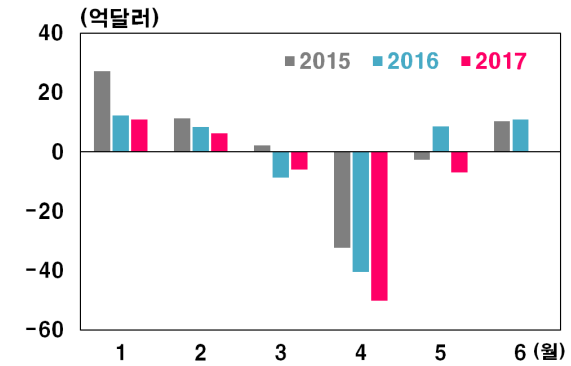
* 중국인 입국자수(전년동기대비증감률, %): (17.1/4) -9.2 (17.4~5월) -65.3

- (본원소득수지) 외국인의 국내주식투자 규모 증가 및 국내기업의 영업이익 개선에 따른 배당지급 증가로 적자폭이 크게 확대

외국인순매수¹⁾²⁾ 및 상장기업 영업이익³⁾



본원소득수지



주: 1) 2003년 이후 누적 금액
 2) 2017년은 6월말 기준
 3) 유가증권시장 연결재무제표기준
 자료: 한국은행, 한국거래소

자료: 한국은행

(2) 전 망

□ 2017년중 경상수지 흑자규모는 지난해 987억 달러에서 700억달러로 감소할 전망

○ 2018년중 경상수지 흑자규모는 680억달러 수준으로 올해보다 소폭 줄어들 것으로 예상

경상수지 전망¹⁾

	(억달러)						
	2016 연간	2017 ^{e)}		연간	2018 ^{e)}		연간
상반	하반	상반	하반				
경상수지	987	355	345	700	325	355	680
상품수지	1,204	575	495	1,070	515	490	1,005
수출(통관)	4,954	2,794	2,676	5,470	2,810	2,780	5,590
	(-5.9)	(15.8)	(5.3)	(10.4)	(0.6)	(3.9)	(2.2)
수입(통관)	4,062	2,336	2,294	4,630	2,390	2,410	4,800
	(-6.9)	(21.0)	(7.7)	(14.0)	(2.3)	(5.1)	(3.7)
서비스본원이전소득	-218	-220	-150	-370	-190	-135	-325
서비스수지	-176	-150	-150	-300	-145	-150	-295

주: 1) () 내는 전년동기대비 증가율(%)

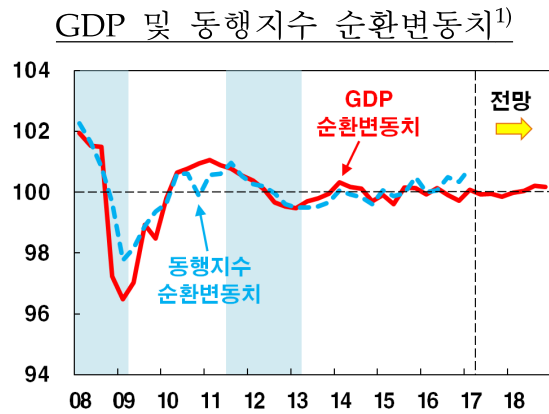
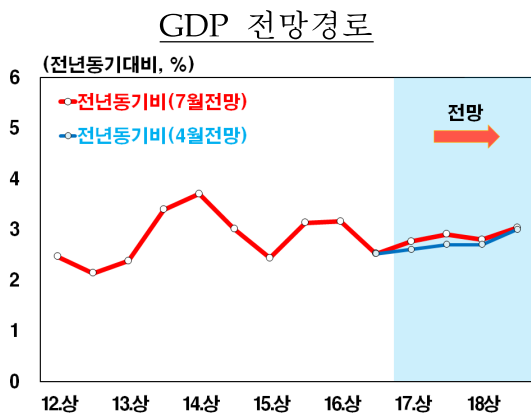
5. 종합평가

(1) 경제성장

□ 경제성장률(전년동기대비)은 금년중 2.8% 수준을 나타낼 전망

	2013	2014	2015	2016	2017 ^{e)}	2018 ^{e)}
▶ 경제성장률(전년대비, %)	2.9	3.3	2.8	2.8	2.8	2.9

- 현재 국회에 계류중인 추경이 집행될 경우 성장률의 추가 상승요인으로 작용할 전망
- 2017년중 국내경제는 글로벌 경기회복으로 수출 및 설비투자가 호조를 보이고 민간소비 부진도 점차 완화되면서 개선흐름을 이어갈 전망
- 2018년에는 세계경제의 회복세가 이어지는 가운데 민간소비 증가세도 확대됨에 따라 2.9%의 성장률을 보일 전망



주: 1) 음영은 경기하강기를 표시

□ 성장에 대한 지출부문별 기여도를 보면, 수출 기여도가 소폭 상승*하고 내수 기여도는 소폭 낮아질 전망

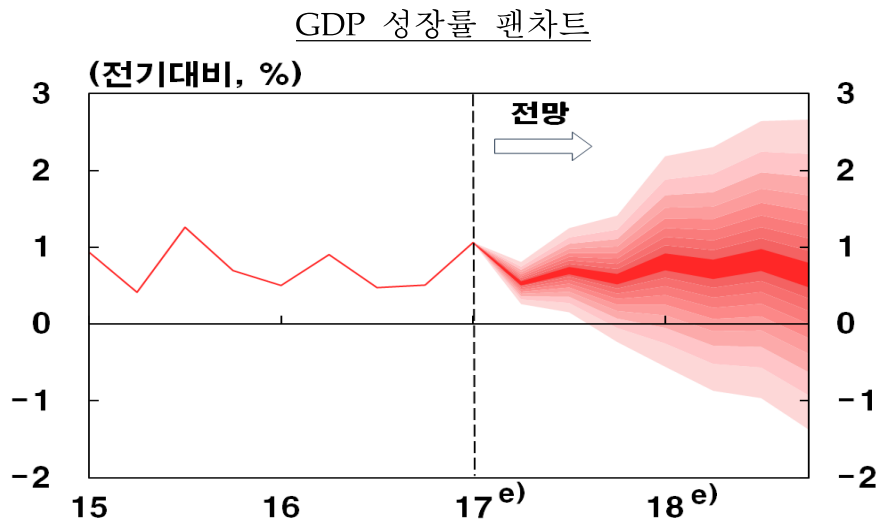
* 상품수출은 큰 폭으로 늘어나겠으나 서비스수출이 부진함에 따라 총수출 증가세가 전년과 비슷한 수준에 머물 전망

(%,%p)	2015	2016	2017 ^{e)}	2018 ^{e)}
▶ GDP	2.8	2.8	2.8	2.9
수출	0.2	0.5	0.6	1.3
내수	2.6	2.3	2.2	1.6

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

□ 향후 성장경로에는 상·하방리스크가 혼재

- (상방리스크 요인) 추경 등 신정부의 경제대책, 글로벌경기 및 IT업황 회복세 강화에 따른 수출 및 설비투자 개선세 확대, 사드관련 갈등 완화 등에 따른 무역제한조치의 영향 축소 등
- (하방리스크 요인) 사드관련 무역제한조치, 미국의 보호무역주의 강화 등에 따른 교역환경 악화, 미연준의 통화정책 정상화 가속화에 따른 금융여건 악화, 북한관련 지정학적 리스크 고조 등에 따른 경제심리 위축 등



(2) 물 가

□ 금년중 소비자물가 상승률은 1.9%를 보일 전망

○ 올해 전망치를 유지한 것은 상반기 물가가 기존 전망경로에 부합하는 움직임을 보인 가운데,

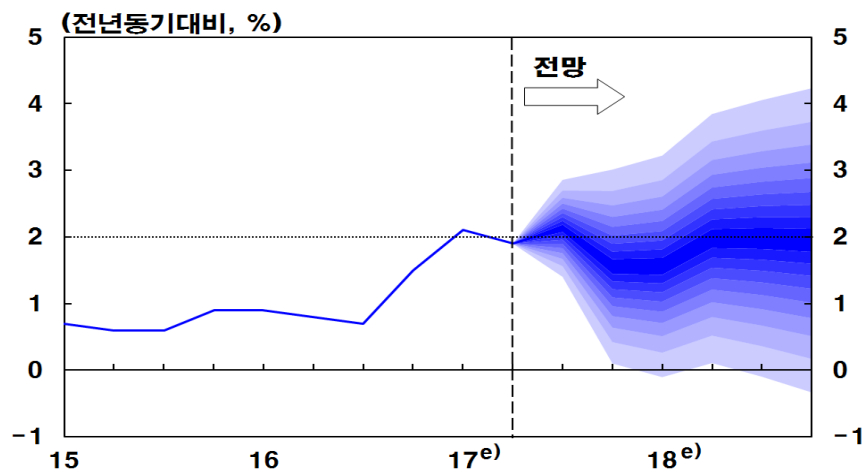
기존 전망에 비해 농축수산물가격은 강세를, 국제유가는 약세를 보일 것으로 예상되기 때문

□ 내년중 소비자물가 상승률은 1.9%로, 올해 수준의 오름세를 나타낼 전망

○ 근원인플레이션은 국내경기 회복, 고용시장 여건 개선 등의 영향으로 수요측 물가압력이 커지면서 올해보다 높아질 것으로 예상(2017년 1.7% → 2018년 1.9%)

□ 물가전망 경로상에는 상·하방 리스크가 혼재되어 있으며 전체적으로는 중립적인 것으로 평가

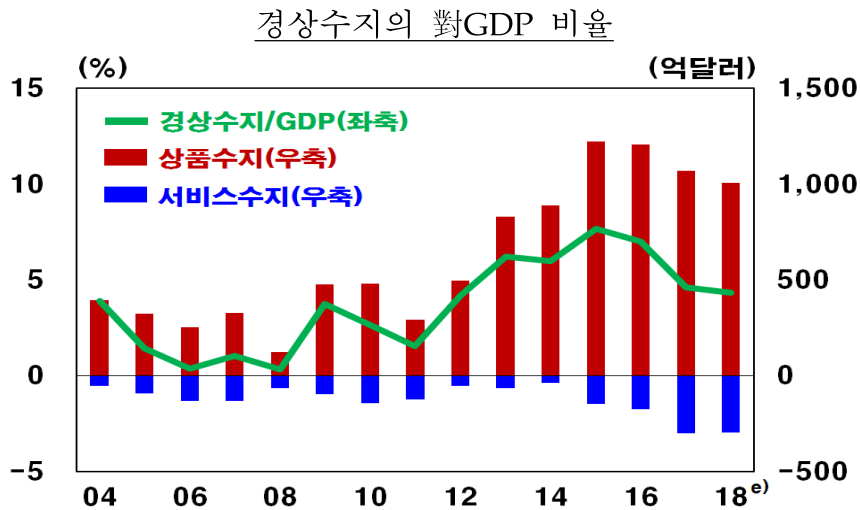
소비자물가 상승률 팬차트



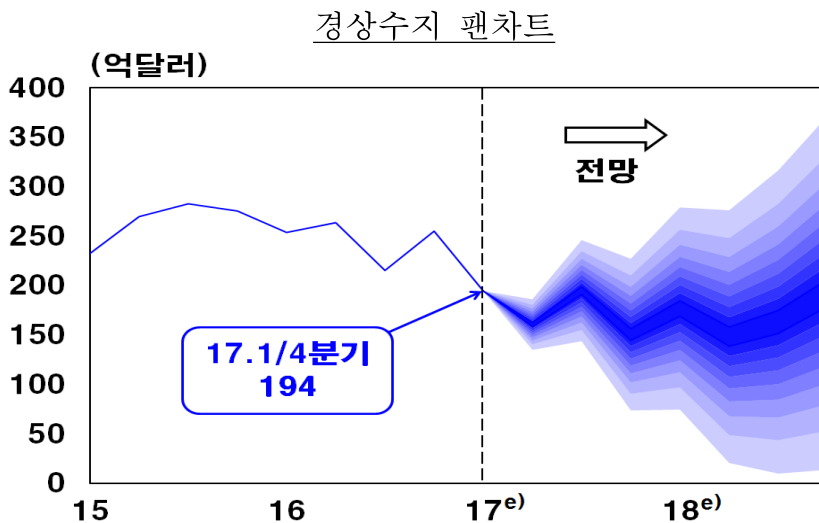
(3) 경상수지

- GDP 대비 경상수지 흑자 비율은 2016년 7%에서 2017년 4%대 후반, 2018년 4%대 중반으로 하락하면서 점차 장기균형 수준* (3~4%)에 근접할 전망

* 2010~14년(유가하락 이전) GDP대비 경상수지 비율 평균: 4.1%



- 전망경로에 있어서는 글로벌 교역신장세 확대에 따른 수출 증대 등 상방리스크와 사드 관련 교역여건 악화, 보호무역기조 부각 등 하방리스크가 균형을 이루는 것으로 판단



IV. 주요 현안점검

1. 우리 경제의 잠재성장률 추정*

(1) 추정 결과

- 최근 우리 경제의 구조변화, 대내외 여건 등을 종합적으로 감안할 때 우리 경제의 잠재성장률은 2016~2020년 중 2.8~2.9% 수준인 것으로 추정*

* 구체적인 방법은 <참고> “잠재GDP 추정 방법”을 참조

- 우리 경제의 잠재성장률은 2000년대 초반 5% 내외에서 하락 추세를 지속하고 있는 것으로 평가

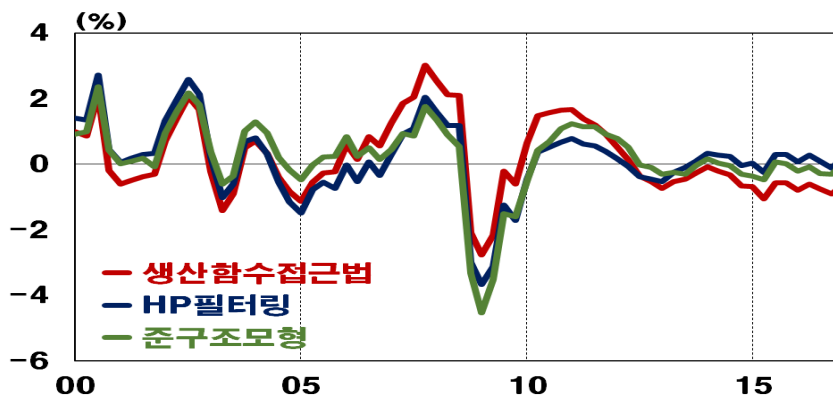
우리 경제의 잠재성장률 추정 결과¹⁾

	(연평균, %)			
	2001~2005	2006~2010	2011~2015	2016~2020
잠재성장률	4.8~5.2	3.7~3.9	3.0~3.4	2.8~2.9

주: 1) 모형별 범위

- GDP갭률은 최근 잠재성장률에 못 미치는 성장세가 이어지면서 소폭의 마이너스 수준을 지속

모형별 GDP갭률 추이

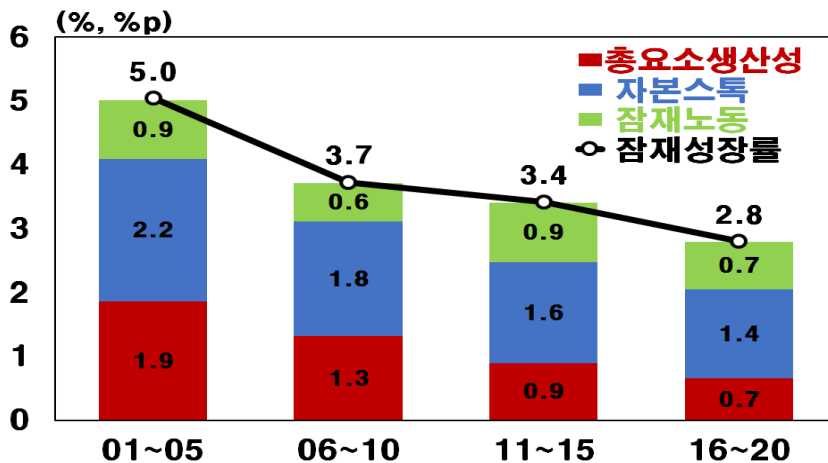


* 본 자료의 내용은 한국은행 공식견해가 아니라 집필자 개인(계량모형부 김도완 과장, 이은경 조사역, 한진현 조사역)의 견해라는 점을 밝힙니다. 따라서 본 자료의 내용을 보도하거나 인용할 경우에는 집필자명을 명시하여 주시기 바랍니다. 자세한 내용은 한국은행 조사통계월보를 통해 발간될 예정입니다.

(2) 잠재성장률 하락 원인

- 우리나라의 잠재성장률 하락은 최근 경제성장률이 2%대 수준을 지속하고 있는 상황에서 중요소생산성이 하락하고, 자본축적이 기초적으로 둔화되고 있는데 주로 기인

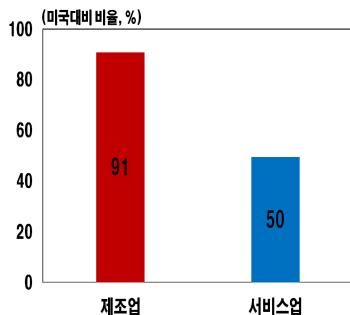
잠재성장률 요인별 기여도¹⁾



주: 1) 생산함수모형 기준

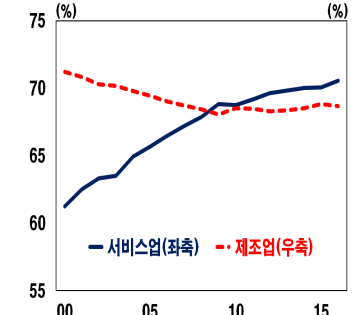
- (총요소생산성 하락) 서비스업 발전 미흡, 높은 규제수준 등으로 우리 경제의 생산성이 지속적으로 하락
 - 노동생산성이 낮은 서비스업 부문으로 노동력이 이동하고 있는 가운데 1인당 노동생산성 증가세도 둔화되는 추세

산업별 노동생산성¹⁾



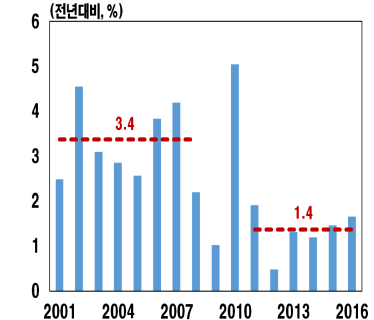
주: 1) 1인당 취업자수 기준
자료: 한국생산성본부(2016)

산업별 취업자수 비중



자료: 통계청

1인당 노동생산성



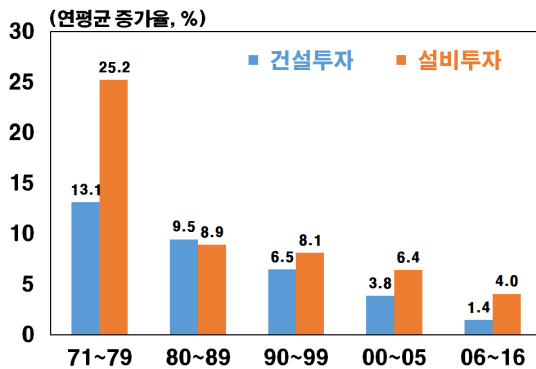
자료: Conference Board(2016)

- 지나친 시장규제에 따른 효율적인 자원배분 저해, 지식재산권 보호 취약으로 인한 경제 혁신성 제약 등이 생산성을 약화시키는 요인으로 작용*

* 우리나라의 시장규제는 OECD 33개국 중 30위(2013년 기준), 지식재산권 보호정도는 30개국 중 26위(2016년 기준). 생산성과의 관계는 “성장잠재력 하락요인 분석: 생산효율성을 중심으로, 조사통계월보 2017.4”를 참조

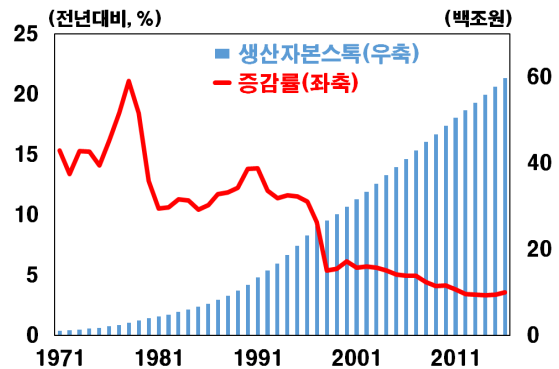
- (자본축적 둔화) 경제 성숙화, 불확실성 확대 등으로 투자가 부진하면서 자본축적이 둔화

고정자산 실질투자 증가율



자료: 한국은행

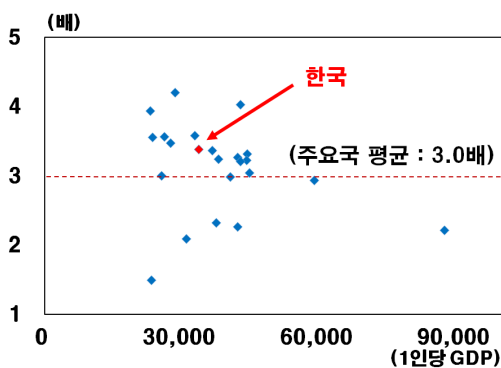
자본스톡 증가율



자료: 한국은행

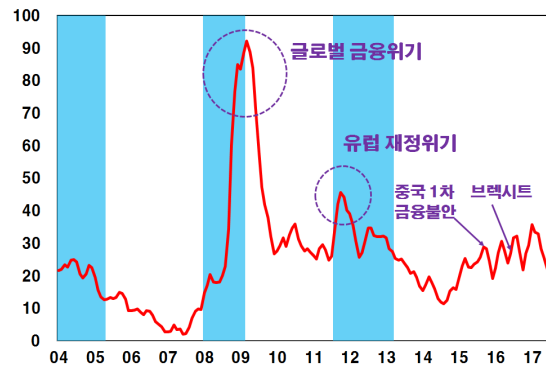
- 고도성장 과정에서 물적 자본이 빠르게 축적되어 자본축적도가 이미 높은 수준인 데다 글로벌 금융위기 이후 경제불확실성이 확대

자본축적도¹⁾



주: 1) 자산스톡/GDP(2014년)
자료: OECD

거시경제불확실성

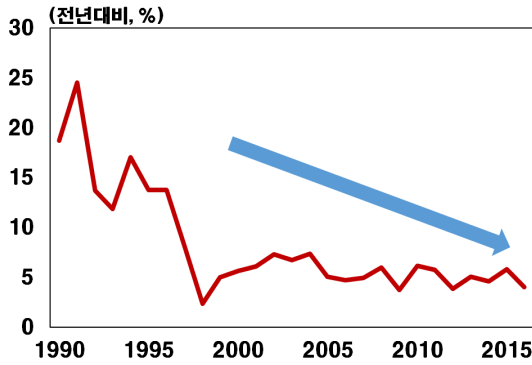


주: 1) 음영은 경기침체기를 의미
자료: 한국은행 추정

□ (수요부진) 금융위기 이후 지속된 총수요 부진도 이력(hysteresis) 현상 등을 통해 생산요소 공급 및 생산성 향상에 부정적 영향을 미친 것으로 분석

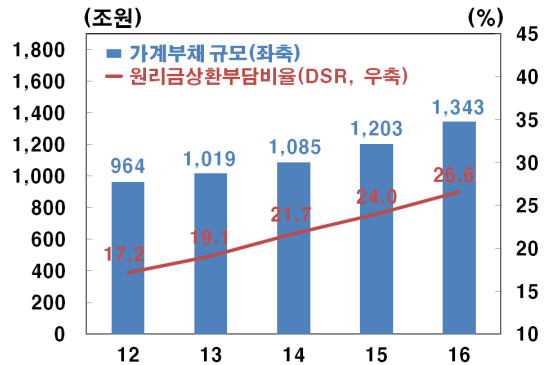
○ 가계소득 감소, 가계부채 누증 등에 따른 소비 부진은 투자 부진, 유희노동력 증가 등을 통해 성장잠재력을 약화

가계소득¹⁾ 증가율



주: 1) 국민처분가능소득(명목, 연간), 가계 및 비영리단체
자료: 한국은행

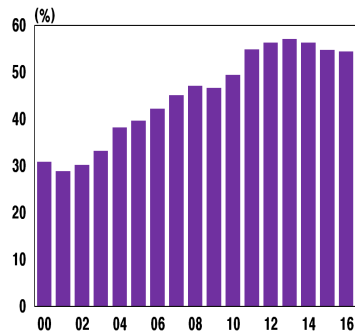
가계부채 규모 및 DSR



자료: 한국은행, 통계청

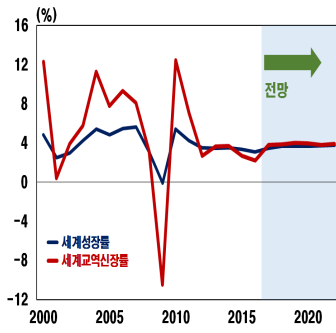
○ 금융위기 이후 지속된 대외수요 약화로 인한 수출 부진도 기업의 인적·물적 자본 축적에 부정적 영향을 초래

우리나라 수출 비중¹⁾



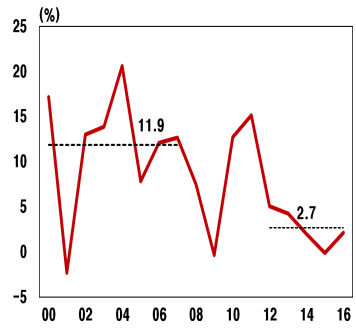
주: 1) (상품수출+서비스수출)/GDP, 실질기준
자료: 한국은행

세계경제성장률 및 교역신장률



자료: IMF WEO(2017.4)

우리나라 수출 증가율¹⁾



주: 1) 실질수출 기준
자료: 한국은행

(3) 종합 평가

- 우리 경제의 잠재성장률은 총요소생산성 하락, 자본축적 둔화 등으로 하락추세를 지속하고 있는 것으로 추정
 - 서비스업 발전 미흡, 높은 시장규제 등으로 생산성이 지속적으로 하락
 - 경제 성숙화, 불확실성 증대 등으로 투자가 부진
 - 향후 인구고령화의 급격한 진행과 더불어 생산가능인구의 감소가 예상됨에 따라 노동공급 요인의 잠재성장률 하방압력이 커질 것으로 예상
- * 우리나라는 2018년 고령사회에 진입하며 잠재노동과 밀접한 관련을 갖는 생산가능인구(15~64세) 및 15세 이상 인구가 각각 2016년 및 2033년 이후 감소로 전환될 것으로 예상(통계청, 2016년 인구추계)
- 성장잠재력을 확충하기 위해서는 경기모멘텀 확보를 위한 거시경제정책과 더불어 사회·경제적 구조개혁을 통해 우리 경제의 체질을 강화하는 노력을 병행하는 것이 바람직
 - 산업구조 조정, 노동 및 재화·서비스시장 개혁, 기술혁신 등을 통해 우리 경제의 생산성을 높여나가는 것이 무엇보다 중요
 - 중장기적인 시계에서 저출산·고령화 등 인구구조 변화에 대한 포괄적인 대책을 보다 적극적으로 수립하여 시행하는 한편 경제부문별 불균형을 완화시키는 제도적 장치를 마련할 필요

<참고문헌>

- 강환구, 김도완, 박재현, 한진현(2015), “우리경제의 성장잠재력 추정 결과,” 조사통계월보, 2015년 12월호, 한국은행
- 이동진, 박재현(2015), “노동시장 상황지수(LMCI) 시산 및 활용방안 검토,” 조사통계월보, 2015년 10월호, 한국은행
- 이현창, 정원석(2016), “거시경제 불확실성 측정,” 조사통계월보, 2016년 3월호, 한국은행
- 한국은행(2014), “한국의 국민대차대조표 해설”
- 한국은행(2017), “통화신용정책보고서,” 2017년 1월
- Havik, Karel, et al.(2014), "The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates & Output Gaps," No. 535. Directorate General Economic and Financial Affairs, European Commission, 2014.
- Koske, Isabell, et al.(2015), "The 2013 update of the OECD's database on product market regulation: Policy insights for OECD and non-OECD countries," OECD Economic Department Working Papers 1200

<참 고>

잠재GDP 추정 방법

- 잠재GDP는 실제 관측되지 않기 때문에 다양한 자료와 모형을 활용하여 간접적으로 추정
 - 추정의 불확실성을 감안하여 생산함수접근법, HP 필터링, 준구조모형 등 여러 방법을 활용하여 잠재GDP를 추정

① 생산함수 접근법

- 생산요소(노동, 자본) 및 생산성과 생산량 간의 관계가 콥-더글러스(Cobb-Douglas) 생산함수 형태를 따른다고 가정하고 각 생산요소의 잠재수준과 추세 총요소생산성을 추정하여 잠재GDP를 산출

$$\ln Y_t^* = \hat{\alpha} \ln L_t^* + (1 - \hat{\alpha}) \ln K_t^* + \ln A_t^*$$

단, Y_t^* : 잠재GDP, L_t^* : 잠재 노동, K_t^* : 잠재 자본스톡, $\hat{\alpha}$: 노동소득분배율
 A_t^* : 총요소생산성 추세

- 생산함수 추정식에 실제 노동량(L_t), 자본스톡(K_t) 및 총요소생산성(A_t) 대신 자연실업률 및 적정가동률 등에 상응하는 수준의 요소 투입량(L_t^* , K_t^*)과 총요소생산성(A_t^*)을 대입하여 추정

- (잠재노동) 잠재노동은 15세 이상 인구, 경제활동참가율 추세 및 자연실업률을 이용하여 추산

$$\text{잠재노동} = (\text{15세 이상 인구}) \times (\text{경제활동참가율 추세}) \times (1 - \text{자연실업률})$$

- (잠재자본) 잠재자본은 자산이 생산과정에 투입되면서 생산에 기여한 정도를 반영하는 자본서비스 물량지수*를 사용

* 당행 경제통계국 자본서비스 물량지수를 사용

- (총요소생산성) 총요소생산성은 생산함수의 솔로우(Solow) 잔차로부터 구해지는데 유럽연합집행부(European Commission, 2014)의 방법을 원용하여 생산활동과 노동시장의 유희자원이 고려된 추세 총요소 생산성을 추정

$$TFP_t = TFP_t^T + TFP_t^C$$

$$\Delta TFP_t^T = \Delta TFP_{t-1}^T + \epsilon_t, \epsilon_t \sim N(0, \lambda\sigma_C^2)$$

$$TFP_t^C = \beta_1 TFP_{t-1}^C + \beta_2 (CU_t - \overline{CU}) + \beta_3 LMCI_t + \eta_t, \eta_t \sim N(0, \sigma_C^2)$$

단, TFP_t^T : 총요소생산성 추세요소, TFP_t^C : 총요소생산성 순환요소, CU_t : 가동률지수, \overline{CU} : 가동률지수 평균, $LMCI_t$: 노동시장 상황지수

* 생산활동 유희자원은 제조업 가동률지수와 서비스업 및 건설업 부문의 업황지수를 이용해서 시산된 가동률 지수, 노동시장 유희자원은 노동시장 상황지수("노동시장 상황지수 시산 및 활용방안 검토, 조사통계월보 2015.11" 참조)를 이용하여 판단

② HP 필터링

- 통계적 특성만을 활용하여 실질GDP 시계열의 추세를 HP 필터링을 이용하여 추출하고 동 추세를 잠재GDP로 간주
- 추세치 추출방법의 속성상 시계열의 끝단 추정결과가 불안정(end-point bias problem)한 한계를 보완하기 위하여 한국은행 경제모형인 BOKDPM을 이용하여 끝단치를 연장

③ 준구조모형

- GDP갭, 기대인플레이션 등의 상호작용을 감안한 준구조모형을 구축하여 잠재GDP를 추정
- 관측가능변수와 비관측변수를 이론적 관계에 의거하여 수식화한 후 실제 데이터와 통계적 분해기법을 이용하여 잠재GDP를 추출*

* 준구조모형에 대한 자세한 내용은 "우리 경제의 성장잠재력 추정 결과, 조사통계월보 2015.12"를 참조

2. 최근 유가하락기 원유시장 여건 비교

(1) 개 황

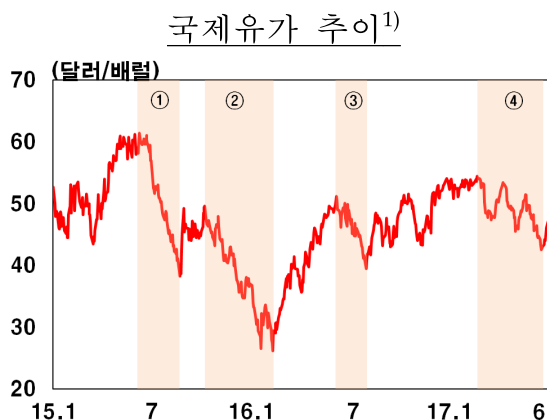
□ 국제유가는 저유가 시기(WTI 기준, 50달러 내외)로 진입한 2015년 이후 총 4차례의 약세국면*을 경험

* 유가가 고점대비 20% 이상 하락한 경우로 정의하였으며 1국면은 15.6~8월로, 2국면은 15.10~16.2월로, 3국면은 16.6~8월로, 4국면은 17.2~6월로 구분

○ 하락폭은 최근의 4국면(-21.9%)에 비해 1국면(-37.8%)과 2국면(-47.2%)에서 상대적으로 크게 나타남

○ 변동성 측면에서는 최근의 경우 등락을 반복하는 가운데 약세기조를 이어간 반면 여타 국면에서는 지속적인 하락세 시현

⇒ 최근과 과거 유가하락기 간 국제원유시장의 수급 및 금융여건을 비교해 본 뒤 향후 유가 흐름을 전망



주: 1) WTI 기준
자료: Bloomberg

약세국면별 유가 변동

시 기	지속기간(일)	하락폭(%)
① 15.6.10~8.24	76	-37.8
② 15.10.9~16.2.11	126	-47.2
③ 16.6.8~8.2	56	-22.9
④ 17.2.23~6.21	119	-21.9

자료: Bloomberg

(2) 여건비교

□ (공급) 과거 3차례의 유가하락기중 1, 2국면에서는 공급물량이 크게 늘어났으며 이와 유사한 수준의 공급량 증가가 최근 하락기에서도 관측

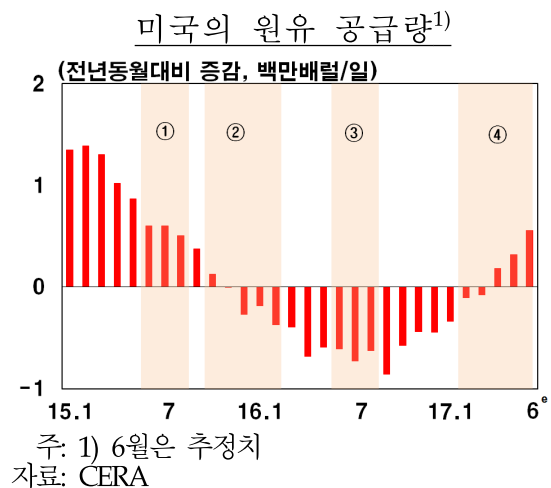
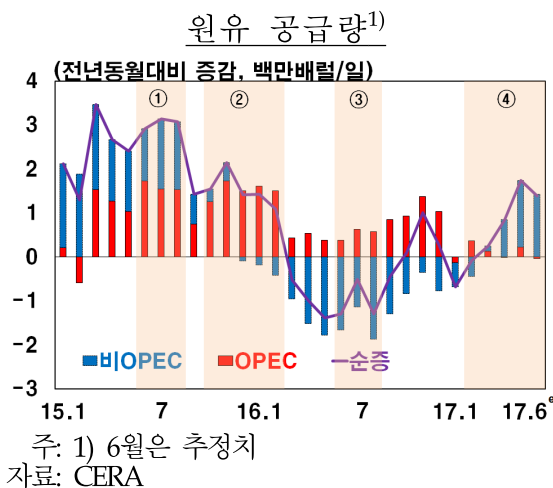
○ 다만 증산주체별로는 OPEC이 주도하였던 과거와 달리 최근에는 미국의 셰일오일이 주도

- 미국 셰일오일 공급량*은 6월 기준, 일평균 535만배럴로 2015.6월 이후 최고 수준(EIA, 17.6월)

* <참고> “셰일오일 공급여건 점검” 참조

○ 한편 유가 하락폭이 상대적으로 작았던 3국면에서는 공급량이 전년동기대비 감소를 시현

- OPEC의 공급량 증가가 이어졌지만 미국을 중심으로 비OPEC에서 감소

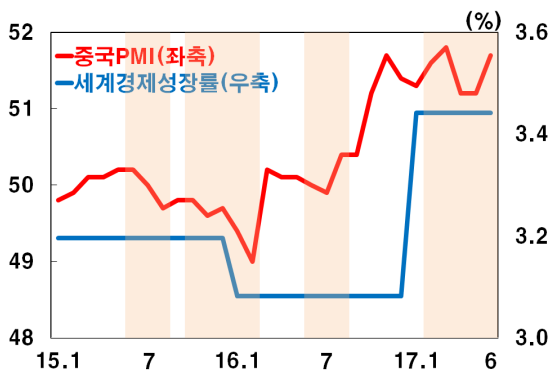


□ (수요) 과거 약세국면에서는 글로벌 경기 부진 등으로 원유에 대한 수요 둔화 우려가 컸으나 최근에는 글로벌 경기회복 기대와 함께 수요여건이 개선

- 과거에는 중국의 경기 둔화 우려, 브렉시트 여파 등으로 인한 불확실성 확대도 원유수요 위축 요인으로 가세
- 반면 최근에는 세계경제가 회복세를 지속할 것으로 전망됨에 따라 향후 원유수요 증가요인으로 작용할 전망

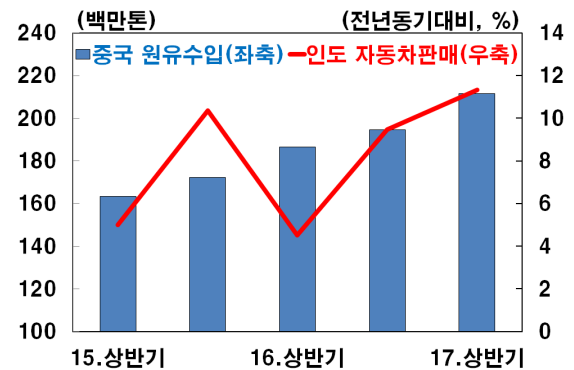
▪ 중국, 인도 등 거대 신흥국의 수송용 원유 수요도 빠르게 증가

중국 PMI¹⁾ 및 세계경제성장률²⁾



주: 1) 국가통계국 제조업 PMI 기준
2) 2017년은 IMF 전망치
자료: Bloomberg, IMF

인도 자동차판매 및 중국 원유수입¹⁾



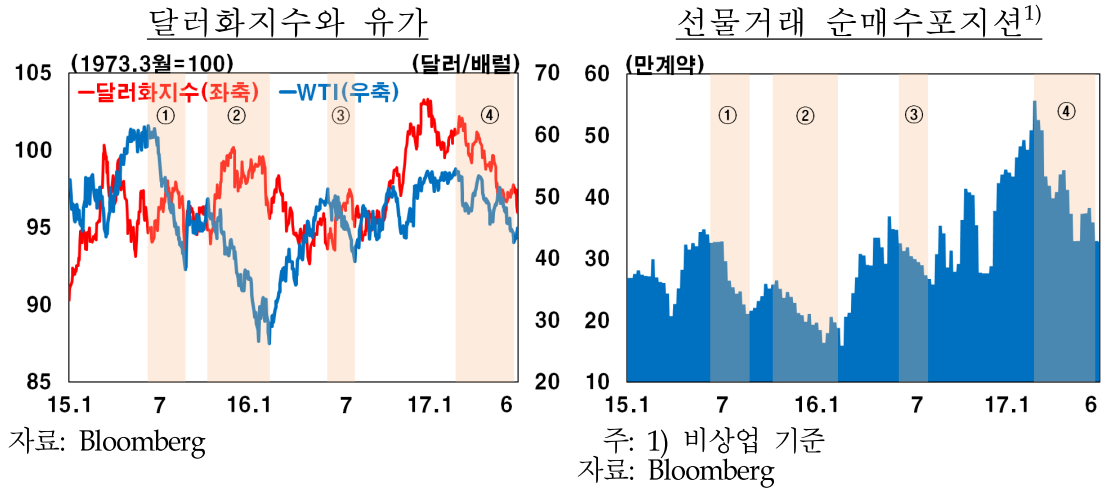
주: 1) 17.상반기는 1~5월 기준이며 중국의 경우 반기화[(1~5월 수입량) x 6/5]
자료: 해관총서, SIAM

□ (금융) 미 달러화 가치 변동, 글로벌 상품시장에 대한 투자자금 흐름 등 최근의 금융여건은 과거 3차례의 하락국면과 비교할 때 부분적으로 차별화된 모습

- 과거 하락국면에서는 달러화가 강세를 보였으나 최근에는 미 달러화 가치와 유가가 동반 하락

▪ 이는 수급여건 변화가 최근 유가 하락의 주된 원인일 가능성을 시사

- 투자자금의 유출입을 나타내는 순매수포지션은 최근과 과거 유가하락기 모두 동일하게 하락세를 시현



(3) 종합평가

- 최근의 국제원유시장 여건은 과거 3차례의 하락국면과 공급여건은 유사한 반면 수요 및 금융여건은 상이한 것으로 분석
 - 특히 1, 2국면의 경우 공급증가, 수요부진, 달러화 가치 상승 등이 겹치면서 큰 폭의 하락세를 시현
 - 반면 최근은 공급물량이 과거 사례와 유사하게 증가하고 있으나 글로벌 경기가 회복세를 보이면서 수요요인은 개선
 - 달러화 가치가 약세기조를 보이는 점도 유가의 상승압력으로 작용
- ⇒ 최근 여건분석 결과 과거(1, 2국면)와 같은 유가 급락가능성은 높지 않은 것으로 평가

<참 고>

세일오일 공급여건 점검

□ 생산원가, 자금조달 및 판매여건 등 제반 공급여건이 개선됨에 따라 금년 들어 세일오일 생산량이 큰 폭으로 증가

○ 그간의 세일오일 경기 부진에 따른 부가비용(장비임대료, 인건비 등) 하락, 생산성 향상* 등으로 손익분기유가**가 과거 정점 대비 3/4 수준으로 낮아짐

* 2017.5월 현재 신규유정 1기의 생산량은 과거 공급량 정점기(2015.1/4분기)대비 1.9배 확대(EIA)

** '14년 60달러 내외 ⇒ '17년 40~50달러 중반(배럴당, BTU Analytics)

○ 2016년 하반기 유가가 50달러 수준으로 상승하면서 에너지부문 회사채 금리*가 빠르게 낮아지고 은행여신 규모**도 증가로 반전

* 지난해 17.8%까지 급등하였던 에너지부문 투기등급 회사채 수익률은 금년중 5% 수준으로 안정

** 2017년 상반기중 미국 은행들의 에너지부문 신규대출 규모는 전년동기대비 47.5% 증가

○ 세일오일 업체의 상당수가 금년중 판매물량을 배럴당 50~60달러 수준에 헷지*한 데 힘입어 현물가격 하락에도 불구하고 공급량 유지가 가능

* 금년 세일오일 총생산량(일평균 535만배럴 가정) 대비 헷지율은 30%에 이르는 것으로 추정(Bloomberg, 2017.3월)

- 주요 예측기관들(CERA, EIA)은 2017~18년중 미국(세일오일 비중 약 60%)의 원유생산량 전망치를 기존 전망(2017.3월) 대비 상향 조정

주요 전망기관 미국 원유공급 전망¹⁾

(백만배럴/일)

전망기관	2016년	2017년			2018년 ^{e)}
		상반기	하반기 ^{e)}	연간 ^{e)}	
CERA	8.87[8.88]	9.10[8.98]	9.55[9.35]	9.33[9.17]	10.05[9.45]
EIA	8.87[8.88]	9.10[9.08]	9.57[9.33]	9.33[9.20]	10.01[9.73]

주: 1) 2017.6월 전망 기준, []내는 2017.3월 전망 기준
 자료: CERA, EIA

- 다만 생산성 정체, 미국 통화정책 정상화에 따른 시중금리 상승, 헷지물량 축소 등이 예상되는 내년중 공급여건은 금년에 비해 악화될 가능성

- 기존 세일오일 유정은 생산성이 높은 지역을 중심으로 개발되었기 때문에, 신규유정의 생산성이 기존 유정에 비해 낮을 전망(CERA, 2017.5월)
- 금년 6월말 현재 1.3% 수준인 미달러 Libor 금리(3개월)가 2%로 상승할 경우 중소 세일오일 업체의 신규자금 조달 이자비용이 30% 이상 증가할 것으로 추산(CGEP, 2017.5월)
- 2018년 세일오일 총생산량(일평균 615만배럴 가정) 대비 헷지율은 7%에 불과한 것으로 추정(Bloomberg, 2017.3월)

부문별 담당부서 및 담당자

부 문	부 서	담 당 자
작성총괄	조사국	김 용 최창호
I. 현 경제상황에 대한 평가		
1. 해외경제 (1) 주요국경제 (2) 글로벌 상품시장 (3) 국제금융시장 2. 국내경제 (1) 내수 (2) 수출입 (3) 고용 (4) 주택가격 (5) 물가	조사국	임춘성 김윤겸 김지은 오세윤 권효성 김태경 이지은 백재민 정성엽 장은종 김민수 전기영 안동준
II. 국내외 경제여건 전망		
1. 국외 여건 (1) 세계경제 (2) 글로벌 상품시장 2. 국내 여건 (1) 재정지출 (2) 주택가격 3. 요약	조사국	임춘성 김윤겸 이현진 최기산 이재원 박동준 김지은 이흥후 박범기 장은종 이지영 최창호 함 건
III. 거시경제 전망		
1. 경제성장 (1) 민간소비 (2) 설비투자 (3) 지식재산생산물투자 (4) 건설투자 (5) 상품수출 (6) GDP성장률 2. 고용 3. 물가 4. 경상수지 5. 종합평가 (1) 경제성장 (2) 물가 (3) 경상수지	조사국	권효성 방수연 김태경 진찬일 안근원 이상민 이지은 박진혁 백재민 김준호 유진혁 박성하 이종호 정성엽 이영호 정나리 김민수 전기영 안동준 김상우 부유신 김미주 이현창 김보경 최창호 이종호 김민수 전기영 김상우 부유신 김미주 이현창 김보경
IV. 주요 현안점검		
1. 우리 경제의 잠재성장률 추정 2. 최근 유가하락기 원유시장 여건 비교	조사국	김도완 한진현 이은경 임춘성 오세윤 김지은