

2015년 국내외 경제 전망

2014. 11.

I. **세계경제흐름**

II. **지역별 경제전망**

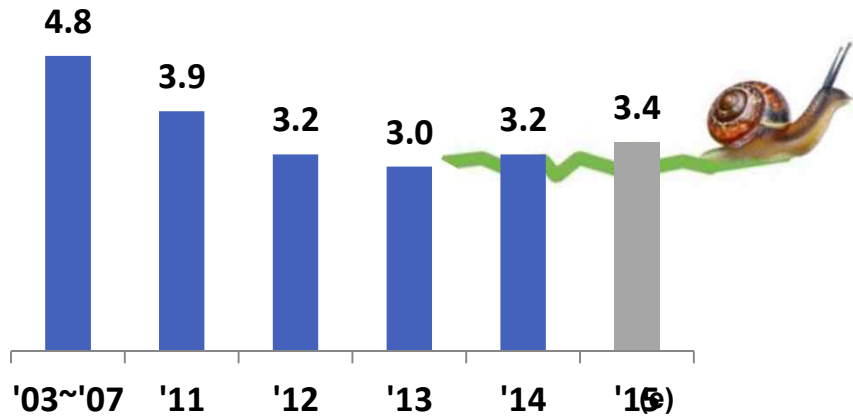
III. **국내경제 전망**

IV. **맺음말**

내년 세계경제 특징 1

낮은 성장활력 지속

세계 경제 성장률 (%)



- 세계경제 성장세는 '13년을 바닥으로 회복되고 있으나 낮은 상승활력 머물 것
 - 선진국 부채 및 수요의 빠른 확대, 중국의 고속성장, 개도국으로의 대규모 자본이동 등 고성장 요인 사라지면서 2000년대에 크게 못 미치는 3% 초·중반 성장 예상

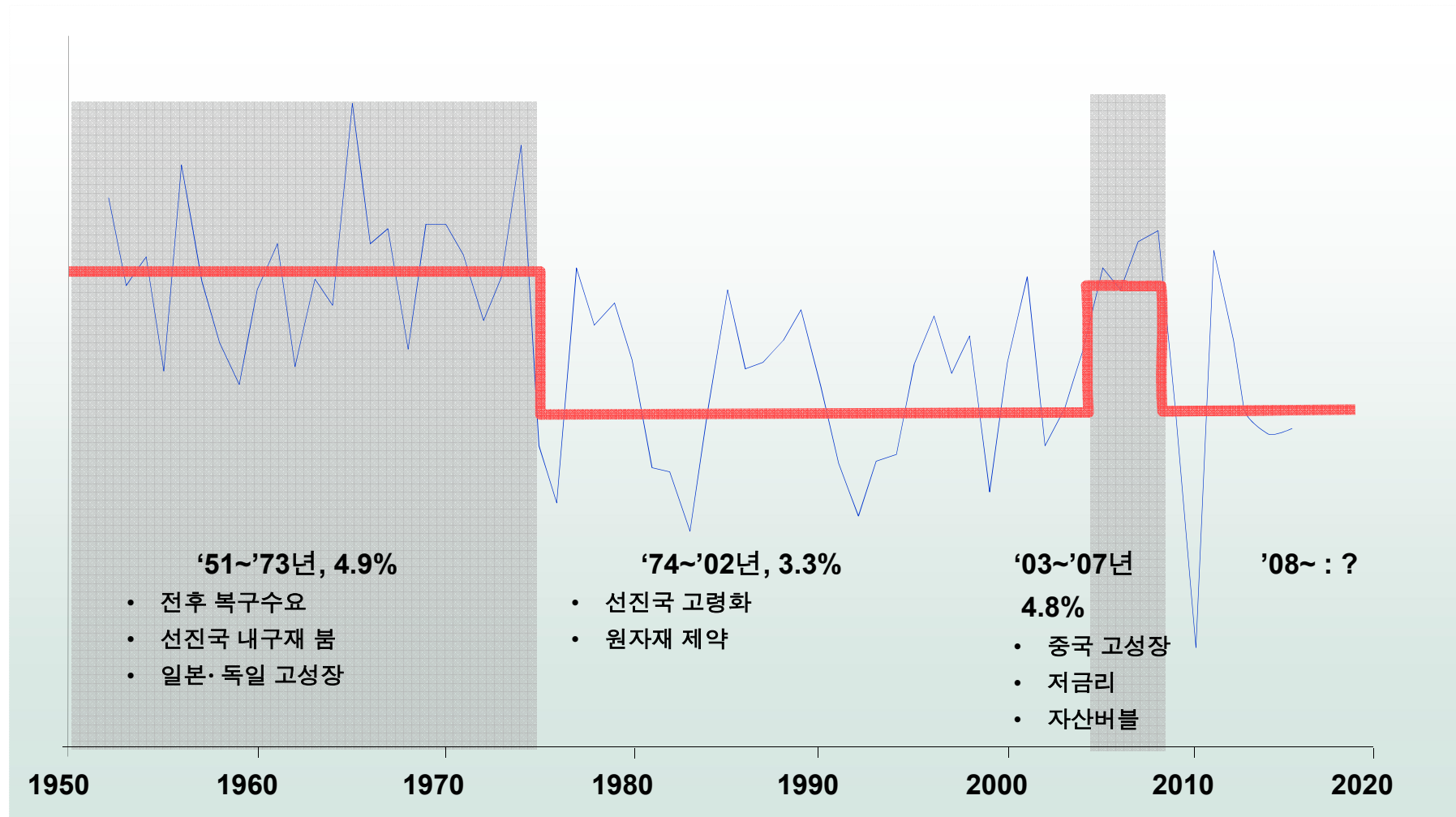
“세계경제에 드리운 어두운 그림자가 생각보다 더 가깝고 심각하다.”

- 올리비아 블랜차드,
IMF 수석 이코노미스트



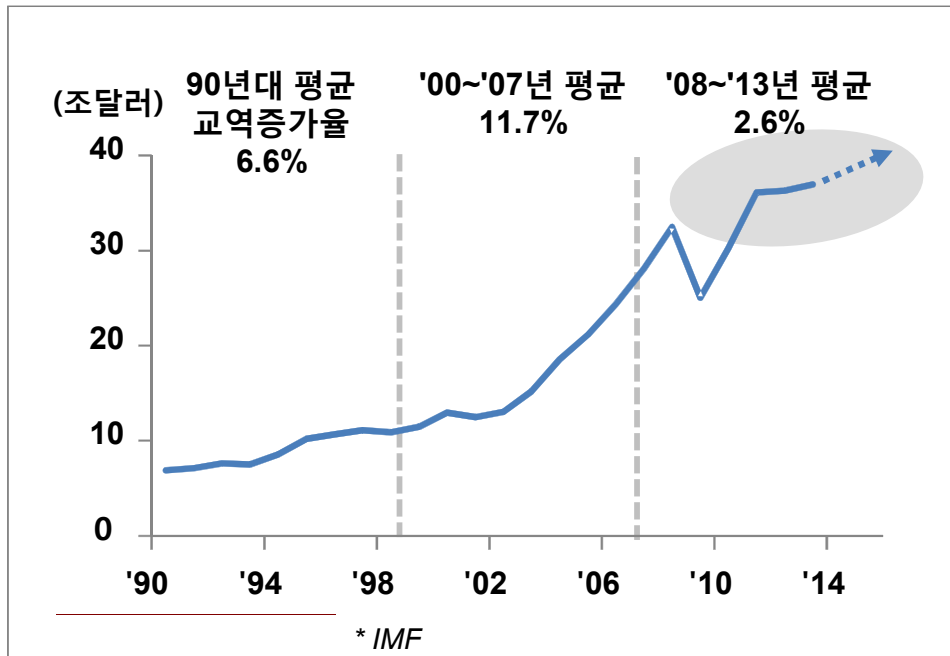
<참조> 세계경제 성장률의 장기 흐름

1950년대 이후 세계경제의 흐름



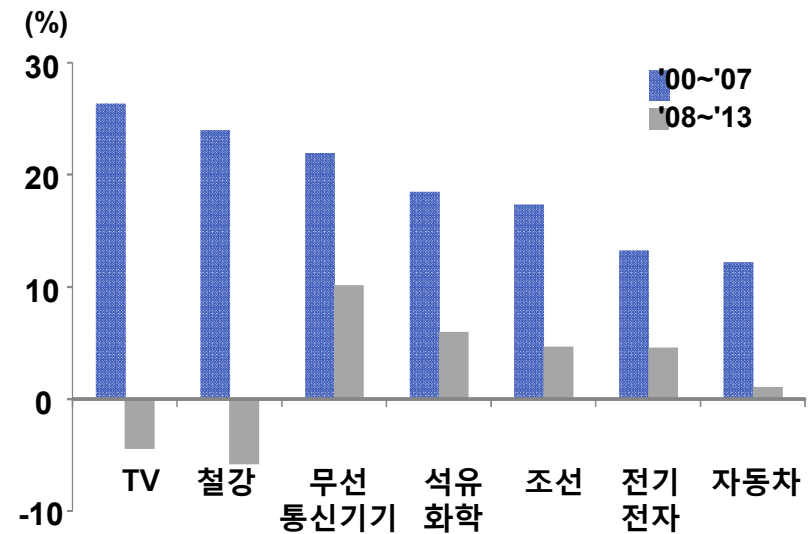
과도하게 늘었던 교역 조정 지속 – 내수 및 서비스 중심 성장

완만한 세계교역 증가세



- 글로벌 금융위기 이후 세계교역이 심하게 부진한 모습... 이전에는 교역증가율이 경상성장률의 1.5배였지만 이후에는 경상성장률에도 못미쳐
- 선진국 소비의 서비스화 추세와 일자리 보호를 위한 자국 내 생산 강화 등이 주된 배경

품목별 교역 증감



* TV는 부품 포함, ITC(International Trade Center)

- 내구재와 자본재 교역이 빠르게 둔화...개도국 성장이 정체하는데다 중국 업체들의 공급 확대로 가격 경쟁 압력 증폭
- 올해 상반기 전기전자부문은 경쟁심화에 따른 단가 하락이 겹쳐 교역 감소

세계적 생산성 저하

OECD 주요국 노동생산성 변화

(연평균 노동생산성 증가율, %)

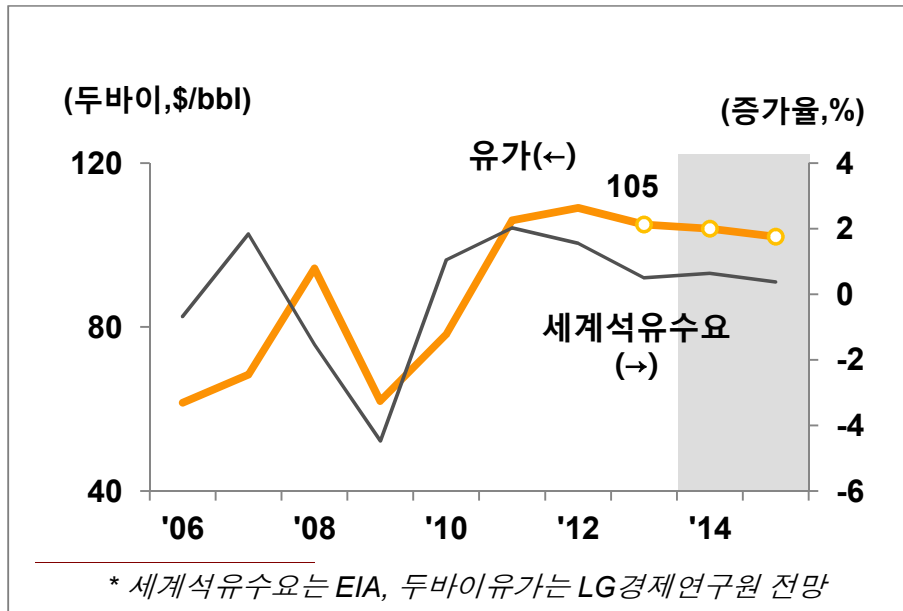
순위	국가	2001~ 2007(A)	2011~ 2013(B)	격차 (B-A)	순위	국가	2001~ 2007(A)	2011~ 2013(B)	격차 (B-A)
1	에스토니아	5.9	1.1	-4.8	18	노르웨이	1.0	-0.1	-1.1
2	터키	5.9	1.3	-4.6	19	스위스	0.9	-0.1	-1.1
3	체코	4.1	-0.5	-4.6	20	벨기에	1.0	0.1	-0.9
4	슬로바키아	5.1	1.6	-3.6	21	아일랜드	1.6	0.7	-0.8
5	헝가리	3.6	0.1	-3.5	22	독일	1.3	0.5	-0.8
6	아이슬란드	3.6	0.6	-3.0	23	일본	1.3	0.7	-0.6
7	슬로베니아	3.5	0.5	-3.0	24	이스라엘	1.1	0.5	-0.6
8	그리스	2.7	0.1	-2.7	25	이탈리아	-0.1	-0.6	-0.5
9	폴란드	4.6	2.5	-2.1	26	프랑스	1.1	0.6	-0.5
10	영국	2.1	0.0	-2.1	27	덴마크	0.9	0.4	-0.5
11	핀란드	2.1	0.0	-2.1	28	칠레	3.1	3.0	-0.2
12	한국	3.2	1.1	-2.1	29	포르투갈	0.9	0.9	0.1
13	룩셈부르크	0.8	-1.1	-1.9	30	캐나다	0.5	0.7	0.1
14	스웨덴	2.3	0.5	-1.8	31	뉴질랜드	0.9	1.2	0.3
15	네덜란드	1.1	-0.2	-1.3	32	멕시코	0.8	1.0	0.3
16	오스트리아	1.3	0.2	-1.2	33	호주	1.1	1.8	0.7
17	미국	1.8	0.6	-1.2	34	스페인	0.0	2.2	2.1

주 : 자료의 일관성을 위해 OECD 통계를 기준으로 계산하였음. 우리나라 노동생산성 수치는 OECD 계산과 다소 차이가 있어 조정하였으나 순위는 변동이 없으며 2001~2007년 기준 수치여서 <그림 8> 통계와 차이가 있음. 미국의 경우 국가통계와 차이가 커서 조정하였음. 순위는 노동생산성 하락폭이 큰 순위임.

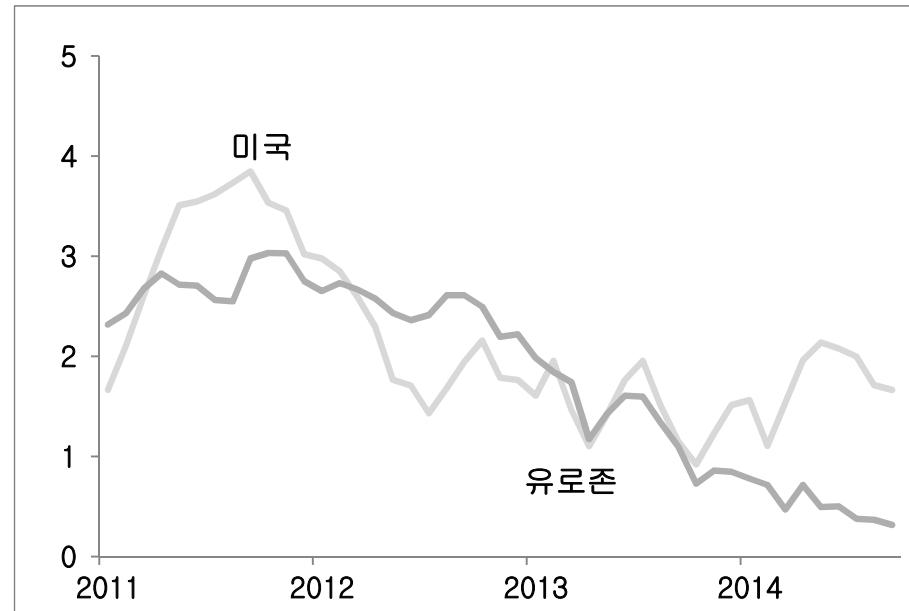
자료 : OECD통계로 계산. 미국 BEA, BLS 및 한국은행, 통계청 통계로 보정

원자재가격 하향으로 글로벌 저물가 기조

국제 유가 전망



주요국 물가상승률 추이



- 개도국 성장세 정체, 장치산업 둔화 등 에너지 및 원자재 절약형 성장 흐름 지속
- 미국 셰일오일이 공급확대를 견인... 일시적인 유가 급락 가능성도 제기되고 있으나, 비전통석유의 높은 생산비용으로 유가 하락 폭 제한될 것

- 원자재 가격 하향안정이 글로벌 물가의 하향안정으로 이어질 전망
- 세계적 저물가 지속되면서 경제활력 저하 우려... 일부국은 디플레 리스크 상존할 것

국제금융시장 변동성 다소 확대

국제금융시장 안정세 보여 왔으나...



- 미국의 조기 금리인상 우려로 최근 달러 강세 빠르게 진행
 - 새로운 強달러에 적응할 때까지 신흥국 압박하며 국제금융시장 변동성이 확대될 가능성
- 그렇지만 글로벌 유동성이 풍부해 위기상황으로 가지는 않으리라는 것이 일반적 전망

취약 신흥국의 외환건전성 지표 변화

■ 개선 ■ 악화 또는 여전히 취약

취약 국가	단기외채/외환보유고(%)		경상수지/GDP(%)	
	2013.1Q	2014.1Q	2013.1Q	2014.1Q
브라질	10.5	10.5	-4.4	-4.9
인도	32.6	30.2	-3.5	-0.2
인도네시아	44.0	46.0	-2.7	-2.0
남아공	58.1	48.8	-6.1	-4.9
터키	80.4	88.0	-8.3	-6.3
아르헨티나	40.0	59.2	-0.3	-1.1
우크라이나	212.1	128.9	-8.9	-8.7
칠레	54.5	44.8	-4.0	-3.1
이집트	47.5	43.7	-1.4	0.8
폴란드	65.3	70.6	-3.1	-0.9
루마니아	31.5	29.3	-3.6	-1.2

- 지난해 위기 취약국으로 거론되었던 국가들 중 상당수가 경상수지 개선
- 미국 통화정책 변화 시, 자본 유출의 위험에 취약한 국가 아직 존재

I.

세계경제흐름

II.

지역별 경제전망

III.

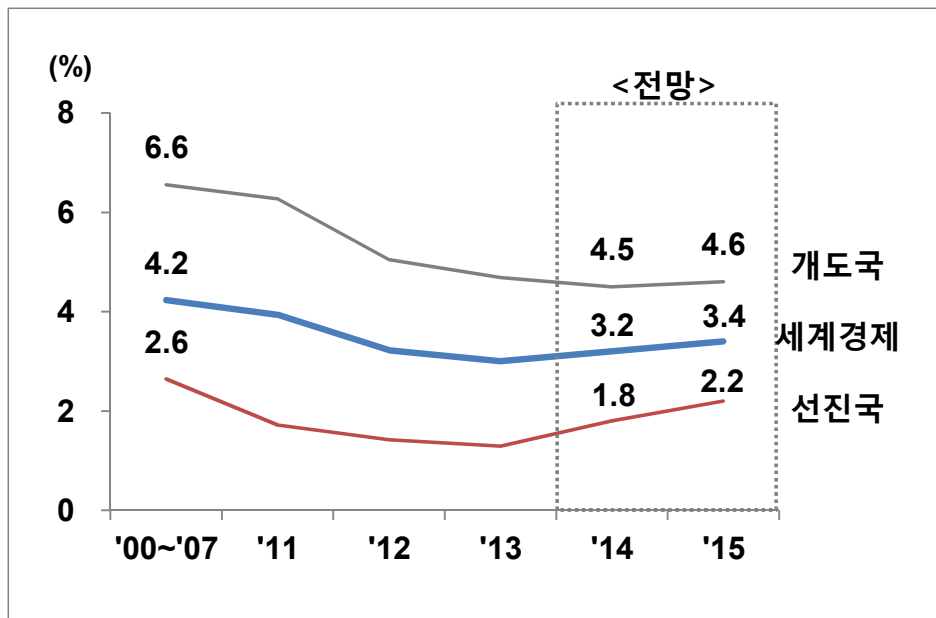
국내경제 전망

IV.

맺음말

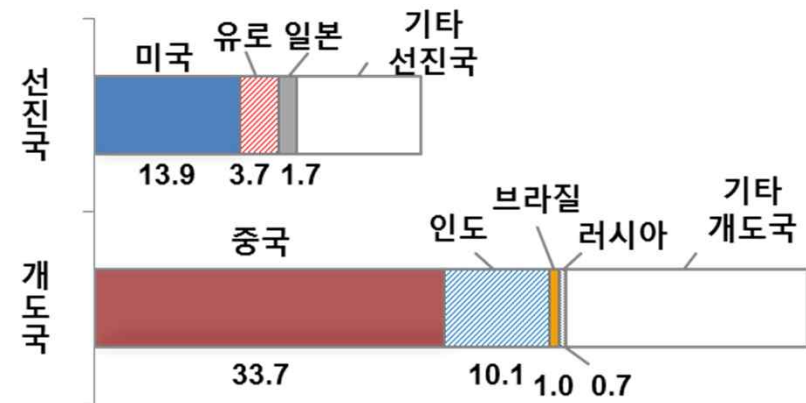
선진국 회복 이어지는 가운데 개도국 성장은 정체

선진국 및 개도국 성장을 추이



- 금융위기 이후 심한 위축을 겪은 선진국은 수요반등 여력 있어... 더디지만 회복기조는 유지될 것
- 반면 개도국은 올해와 비슷한 4%대 중반 성장에 머물 것... 세계교역이 느리게 증가하고 원자재 가격이 하향할 전망
- 선진국과 개도국간 성장률 격차 줄어

지역별 성장기여율(%)

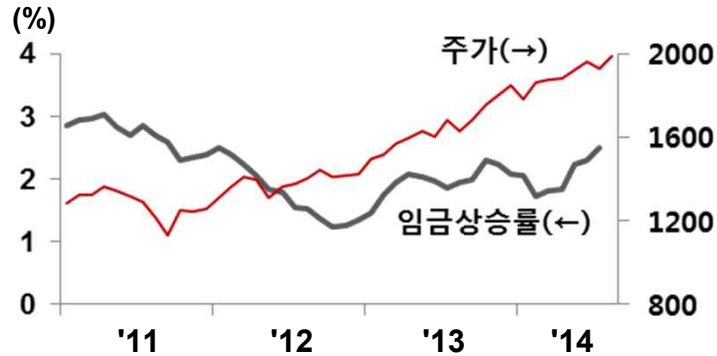


* 2015년 기준(IMF, LG 경제연구원)

- 세계경제 성장에서 선진국 비중 늘어 (성장기여율 '14년 28.2% → '15년 31.4%)... 선진국 중 미국이 주도
- 중국, 인도 역할 매우 커... 중국은 여전히 세계경제 성장의 34% 기여, 인도와 합하면 44%

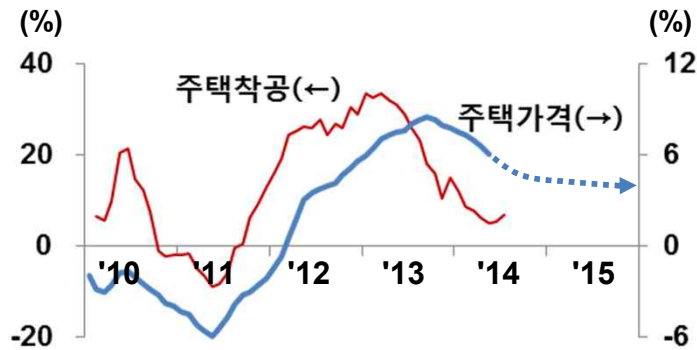
회복세 개선되며 세계경기 이끌어

소비 및 투자 여력 개선



* 임금은 average weekly earning, 주가는 S&P 500 지수 기준, 임금상승률은 3개월 이동평균치임(Datastream).

주택경기 둔화되지만 상승세 유지



* 전년동월비 3개월 이동평균치, 주택가격은 FHFA 지수, 전망치는 FannieMae의 8월 전망치 참조

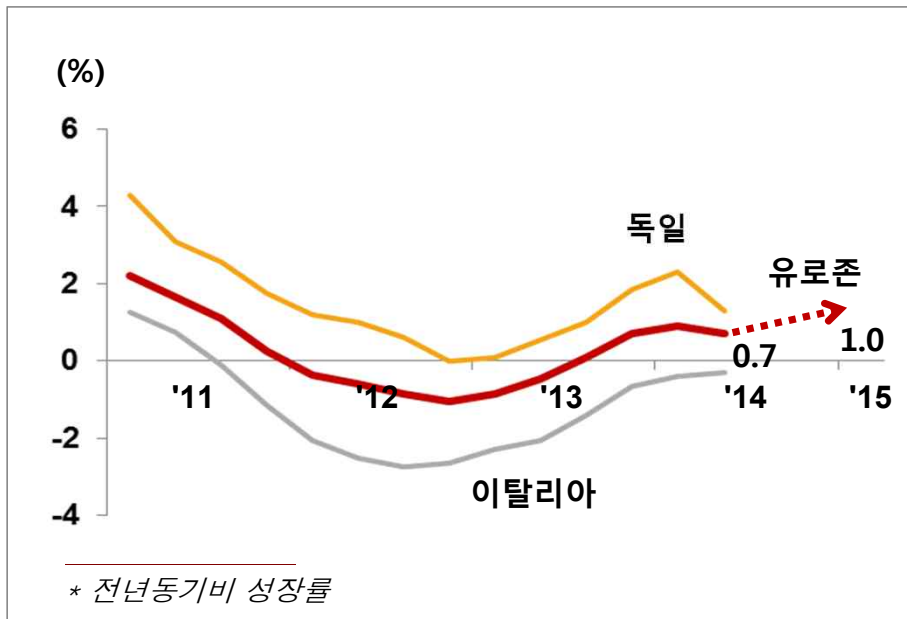
- 수요여력 커지며 경기회복의 원동력 확충
 - 가계부채 조정 일단락된데다 고용이 호전되며 소비여력 개선
 - 기업 수익성 호전되며 투자여력도 늘어나... 가동률 높아지며 설비투자 필요성도 증가

- 다만, 수요 확대는 점진적으로 이루어질 것
 - 중장기 성장활력에 대한 믿음 크지 않아 소비와 투자 확대에 신중
 - 주택경기가 다소 둔화되면서 건설부문의 성장기여는 낮아질 전망

☞ 성장률 올해 2%에서 내년 2.5%로 다소 높아질 전망

성장을 1% 내외의 더딘 회복

유로존 미진한 성장 전망

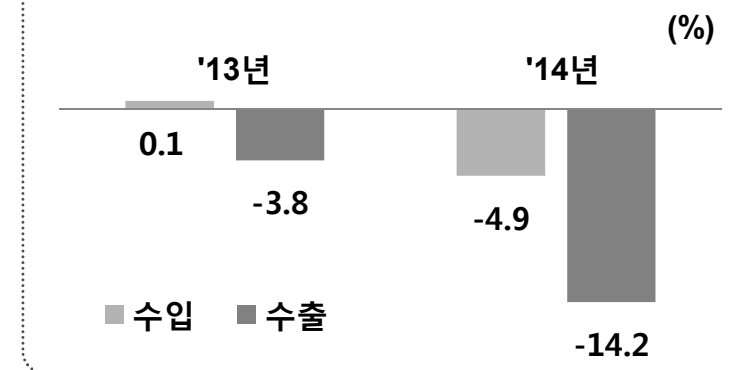


- 유로존은 금융완화 기조가 지속되고 대미수출도 다소 호전되면서 플러스 성장세는 이어갈 것으로 보이나,
- 은행기능이 정상화되지 못해 투자확대가 어렵고, 경제제재에 따른 對러시아 수출차질의 영향도 지속될 것으로 예상

우크라이나 사태로 불안 지속 예상

- EU-러 간 경제제재는 내년에도 지속 전망
- 합의노력 지속되면서 파국으로 가지는 않을 것... 간헐적 분쟁이 이어질 가능성 큼.
- 對러시아 수출 부진과 금융기관 손실 등 부정적 효과 지속... “현재의 불안 수준 지속 시 유로존 성장률이 0.1~0.3%p 하락(BoA, Nomura 등)”

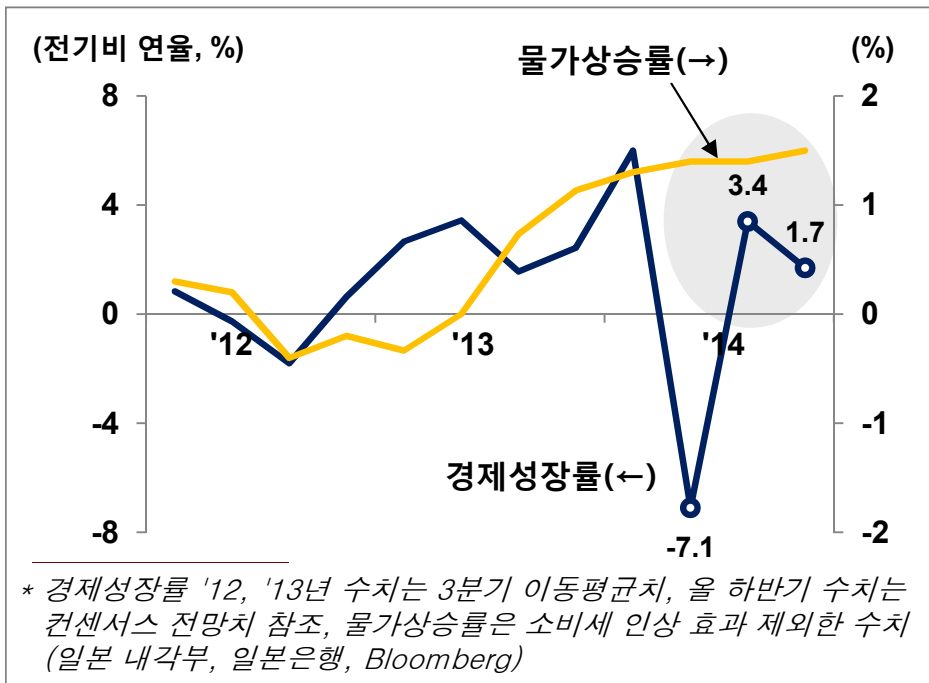
유로존 對러 수출입 급감



* '14년은 1~6월 기준 (Eurostat)

디플레이션 벗어나며 경제성장세 유지...

내년 1%대 성장 전망



- 올 2분기 큰 폭의 마이너스 성장은 소비세 인상 충격... 3분기부터는 플러스 성장 전환하면서 올해와 내년 1%대 성장세 회복 예상
- 임금도 완만하게 높아지면서 소비확대 이어질 것... 엔화 약세 지속으로 수출과 투자도 점차 늘어날 전망

아베노믹스 평가

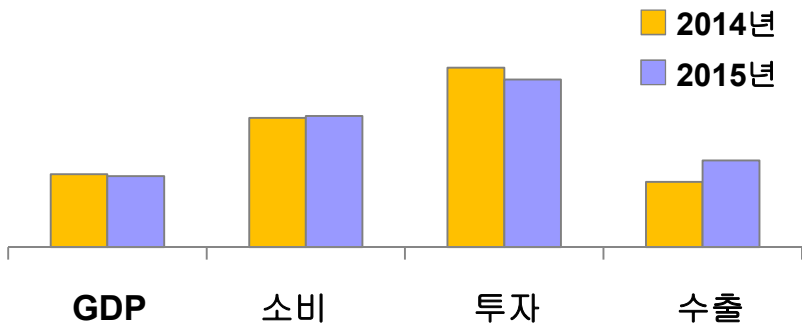
- 인플레이션 경제 진입
 - 물가하락과 수요위축 악순환에서 탈출
 - 엔저 유도로 기업 수익성 회복
 - 목표했던 2% 성장은 어렵겠지만 당분간 1%를 상회하는 성장 전망
- 중장기적 한계는 여전해
 - 인구감소에 따른 노동력 부족, 성장주도산업 부재로 잠재성장률 제고는 달성하기 어려운 과제
 - 소비세 인상과 물가상승에 따른 세수 증대로 재정부담이 다소 완화되었으나, 과도한 국가부채는 지속적 리스크 요인*

* '13년 GDP 대비 국가부채비율 : 243.2%

완만한 성장 하향기조 예상

내년 중국의 중요 경제 흐름

주요 부문별 성장률



- 부동산 경기 침체와 산업 구조조정으로 기업의 투자 둔화 가능성은 높으나 SOC 투자 증가로 일부 상쇄
- 중국 정부의 소비 분배 정책과 소비 환경 조성으로 소비는 다시 완만하게 회복되고 대외 수요 회복으로 수출도 다소 성장할 것으로 예상 됨.
- 올해 초 중국 정부가 성장 둔화를 무릅쓴 개혁의 영향을 체감할 한만큼 상시적인 경기 부양 정책 가능성도 높음.



신창타이의 의미 및 평가

중·고속 성장

중국은 발전 여지가 큰 지역이 많아 7~8% 성장을 상당기간 지속할 수 있음.

구조변화

소비 중심 성장, 서비스업 비중 제고, 도농격차 축소, 소득분배 개선 등이 진행 중

성장동력 전환

생산요소 투입에서 과학기술 혁신으로

불확실성 증대

부동산 거품, 지방정부 부채, 금융리스크 등은 해결 과제

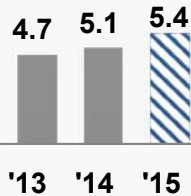
- 부동산 버블 붕괴 등의 리스크가 현실화되지 않는다면, '성장률 구간 관리'와 '미니 부양'을 통해 '15년에도 7%대 성장 가능
- 중기적으로도 성장축의 이동을 통해 성장률 큰 폭 하락 막을 것이라는 자신감... 과거 한국, 일본과 달라
 - 동부지역의 탈제조업과 서비스업 성장, 중서부 지역의 인프라 투자 확대와 제조업 투자 이전
- 다만 성장축 교체 과정에서 성장률 부침 예상

인도, 인도네시아 반등... 브라질, 러시아 침체 지속

정치 개혁으로 성장세

인도

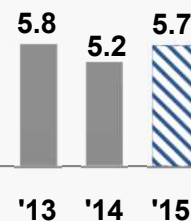
경제성장률(%)



- 모디노믹스: 인프라 확충, 투자환경 개선으로 제조업 육성... 세계의 공장으로도 약 목표
- 정치 불확실성 감소로 외국인 직접투자 및 자금 유입 확대 지속... 투자가 성장 이끌 전망
- 주(州) 정부 협력 여부가 관건... 장기 성장잠재력 확대여부는 불확실

인도네시아

경제성장률(%)

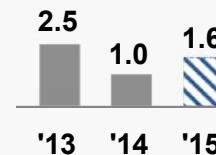


- 7월 대선에 당선된 조코위 정부의 성장 친화적 개혁 기대로 외국인 투자 증가 이어질 전망
- 조코위의 과거 자카르타 시장 시 경험을 바탕으로 고질적 문제인 인프라 확충
- 다만 조코위 정부의 정치적 기반이 취약하고 대규모 경상적자로 외환시장 리스크 크다는 점이 불안 요인

정세 불안과 원자재 충격 겹쳐

브라질

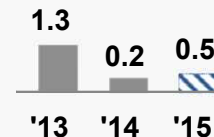
경제성장률(%)



- 원자재 가격 하향세로 수출 부진 지속될 전망
- 월드컵 및 포퓰리즘 정책으로 재정여력 부족... 인프라 등 고질적 문제 개선 어려워
- 정책효과로 증가하던 취업자 증가추세 둔화... 소비여력 떨어지면서 내수 위축

러시아

경제성장률(%)



- 우크라이나 정세 불안으로 투자 부진 지속... 크림반도 지원 등으로 재정여력도 부족한 상황
- 경제 제재 지속되면서 수출 차질... 외국인 자금 이탈 등으로 루블화 약세 및 거시지표 변동성 확대

동남아시아와 아프리카가 상대적으로 성장세 높을 것



성장세 개선

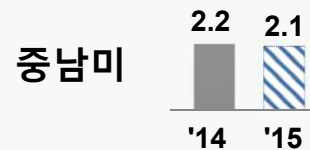


- 세계 교역이 다소 회복되고 정치적 불안도 줄어들면서 성장세 소폭 높아질 전망
- 대만, 베트남 등은 수출호전 예상... 태국, 필리핀 등은 정치상황 안정으로 성장세 반등

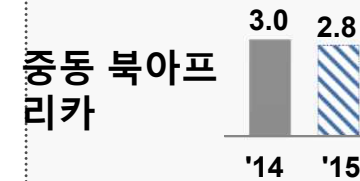


- 외국인 직접투자 유입, 인프라 구비에 따른 물가안정, 인구증가에 힘입어 대부분 아프리카국 꾸준한 성장세 예상
- 단 원자재가격 하락, 자본재수입 증가에 따른 무역적자 확대 등이 우려 요인

부진 지속



- 세계 원자재 수요 둔화로 수출부진 지속
- 취약국은 내년 하반기 이후 자본유출로 인한 위기 가능성... 베네수엘라 등 일부국 위기확산 우려



- 유가 하향세로 수출 둔화
- 지정학적 리스크는 소비시장 확대의 제약 요인... 시리아, 이라크 내전, 팔레스타인 분쟁, 이집트 정세불안



- 유로존 수출은 완만한 회복 예상되지만 러시아 교역은 위축될 전망
- 불가리아, 헝가리 등 러시아 원유의존도 높은 국가에 직접적 타격 예상

I.

세계경제흐름

II.

지역별 경제 전망

III.

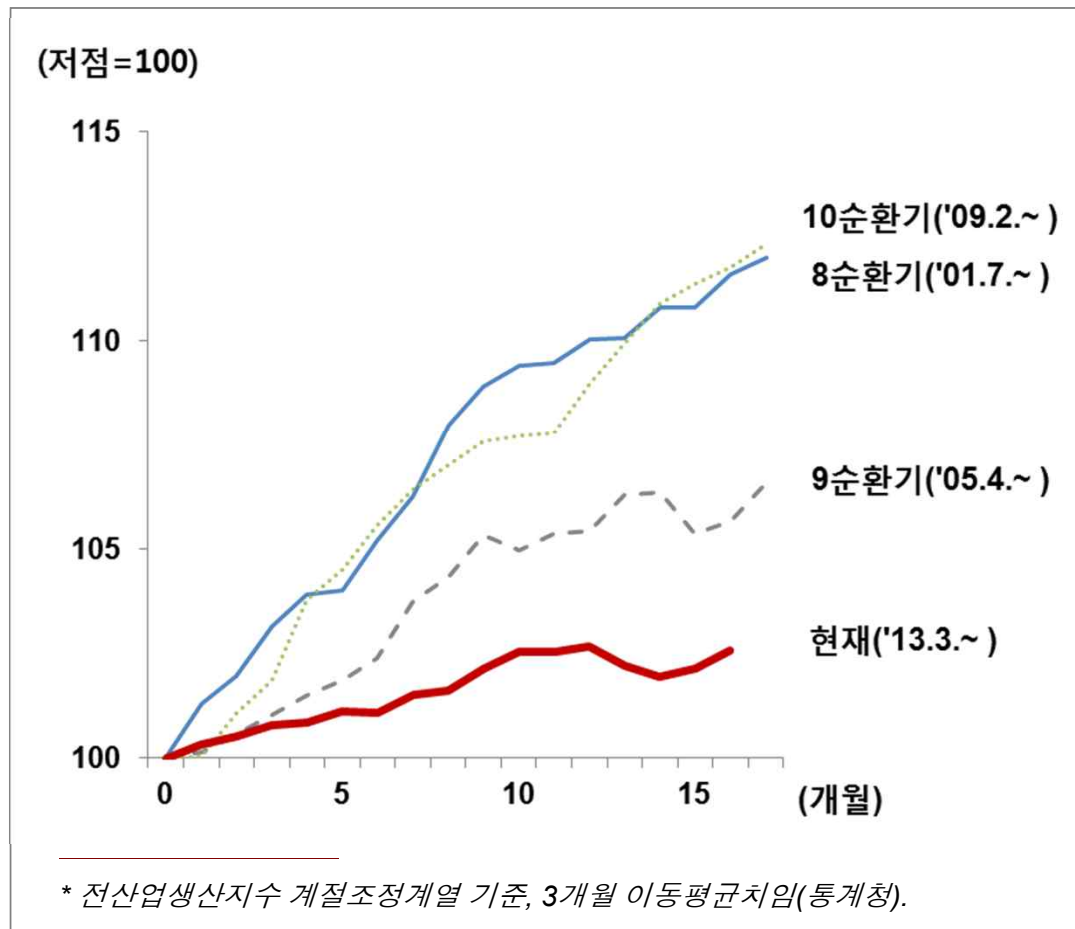
국내경제 전망

IV.

맺음말

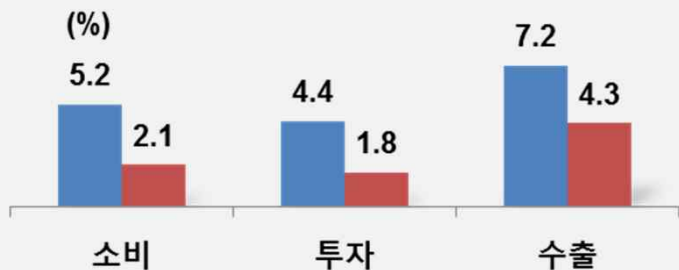
경기회복 체감하기 어려운 수준

경기회복기 생산 추이



내수 및 외수 모두 부진한 회복세

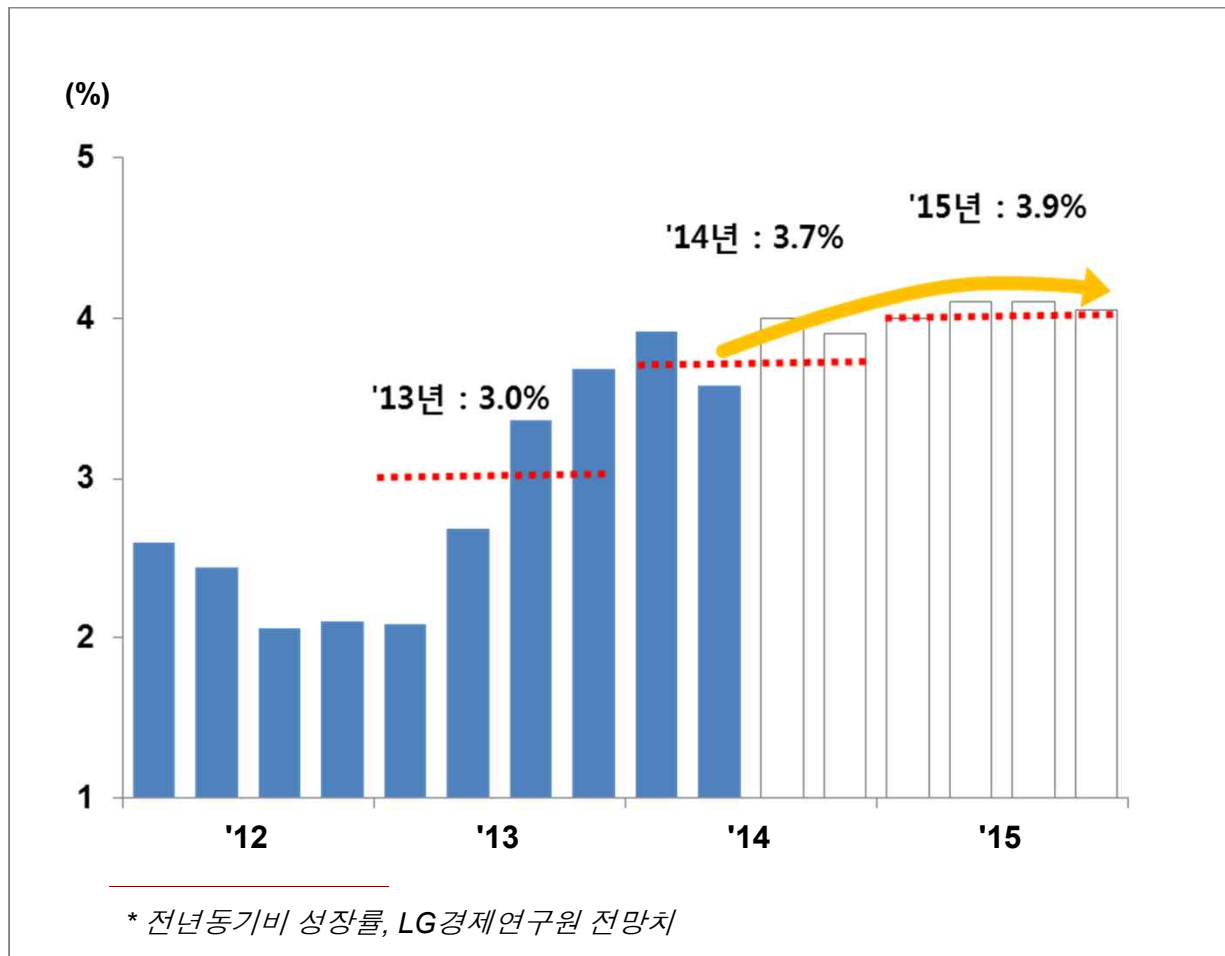
- 2000년대 회복기 평균
- '13년 1분기 ~ '14년 2분기



- 지난 1분기를 저점으로 경기가 회복국면에 들어선 것으로 추정되나 과거에 비해 매우 더딘 속도의 상승
- 수출부진으로 기업수익성 낮고 소비도 좀처럼 살아나지 못하는 등 기업과 가계의 체감경기 개선이 미흡한 상황
- 수요위축이 장기화되면서 성장잠재력을 떨어뜨릴 것이라는 우려마저 제기

성장활력 크게 높아지기 어려울 것

성장률 추이



- 세월호 사태에 따른 충격 완화되며 하반기중 회복흐름 재개
- 세계경기가 다소나마 호전되고 경기 부양정책 효과도 예상되면서 내년 국내경제 성장활력 소폭 높아질 전망
- 금리인하, 예산확대 등을 고려할 때 새 경제팀의 정책효과는 GDP의 0.2%p 내외에 달할 것으로 추정

중기적으로 경제성장률은 3%대 중반 수준에 머물 전망

잠재성장률 추정

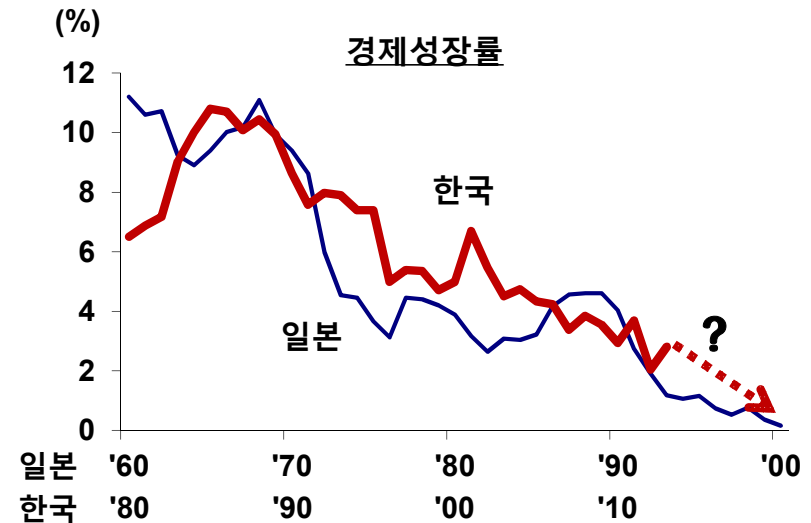
(%, %p)

	생산성	자본	노동	성장률
'80년대	3.3	5.1	1.6	10.0
'90년대	1.5	4.8	0.7	7.0
'00년대	1.9	2.4	0.3	4.6
'10년대	1.7	2.0	-0.2	3.5

* 생산함수 접근법으로 추정(LG경제연구원)

- 생산가능인구가 2017년부터 줄어들고 OECD 최장수준인 근로시간도 지속적으로 하락하면서 노동투입 빠르게 줄어들 것
- 중국 등 개도국의 공급능력 확대로 자본의 양적 확장을 통한 성장은 더욱 어려워질 전망
- 금융위기 이후 심한 위축에 따른 반등효과로 당분간 3%대 후반 성장세 보이다가 점차 하락할 것으로 예상

장기 저성장 리스크

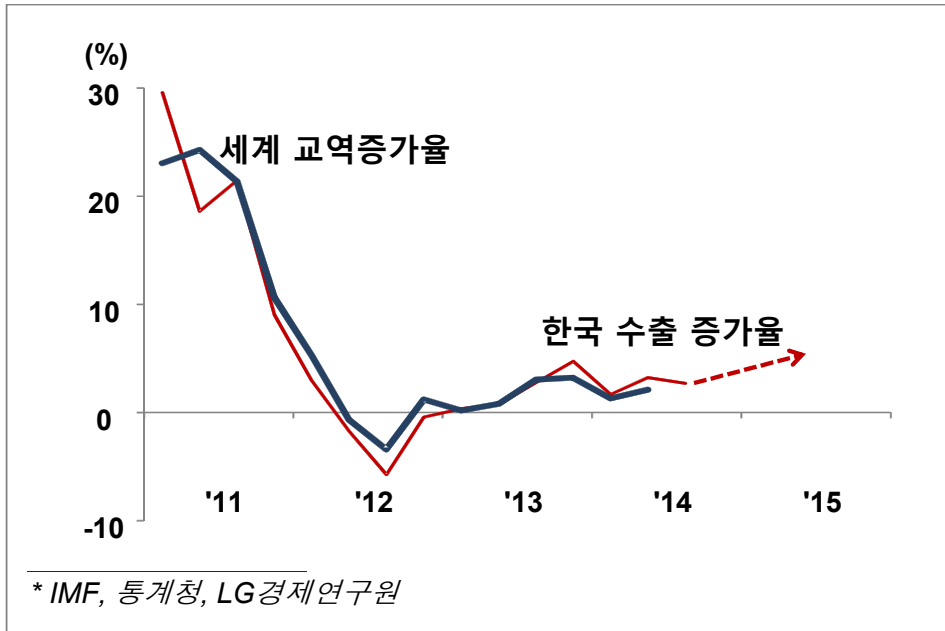


* 성장률은 5년 이동 평균치(한국은행, 일본내각부)

- 우리나라 성장세는 20년전 일본과 비슷한 흐름
- 고령화, 경상흑자누적에 따른 통화절상 압력, 후발국 경쟁격화 등의 측면에서 유사
- 다만 부동산 거품 붕괴 및 디플레 가능성은 높지 않은 편... 급격한 성장세 하락보다는 완만한 둔화 가능성 커

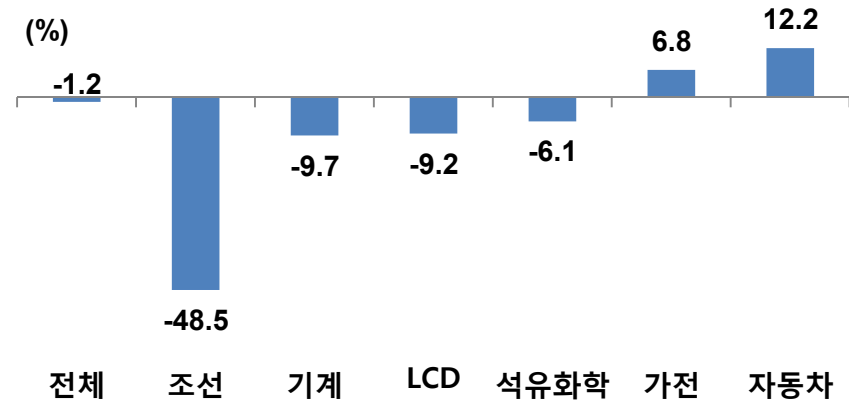
수출 회복은 미미한 수준에 그칠 것

세계교역 회복으로 우리 수출도 개선



- 세계교역 더디게 회복되면서 우리 수출 증가세도 완만하게 높아지는 데 그칠 것으로 예상
- 원화강세 기조 이어지면서 수출경쟁력 저하... 엔화약세 지속되며 일본기업도 점차 공급능력 확대 및 가격경쟁에 나설 전망

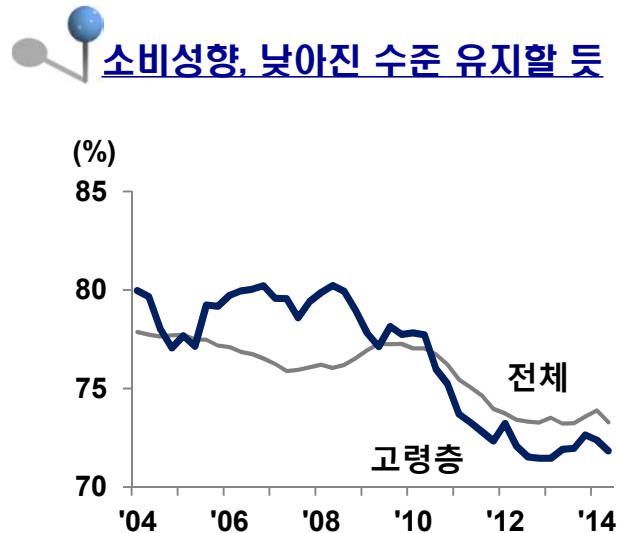
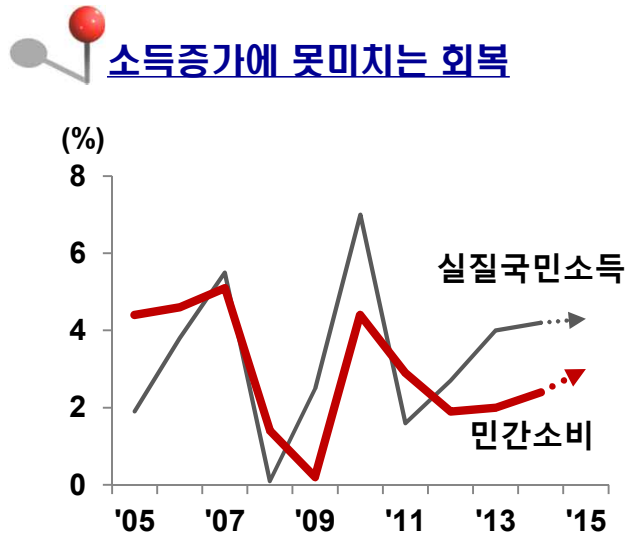
대중수출 부진 지속될 듯



* 올해 1월~7월 전년동기비 수출증가율

- 중국 수출이 회복세를 보이고 있지만 우리 대중수출은 감소(1~7월: -1.2%)
- 중국의 내수형 성장 전환노력 이어지며 대중 가공 무역 부진 지속될 전망
- 철강, 정유, 화학, 조선 등 장치산업 부문에서 중국의 자국생산능력 높아지며 우리제품 수입을 대체

심한 위축에서는 벗어나지만 미진한 증가 예상



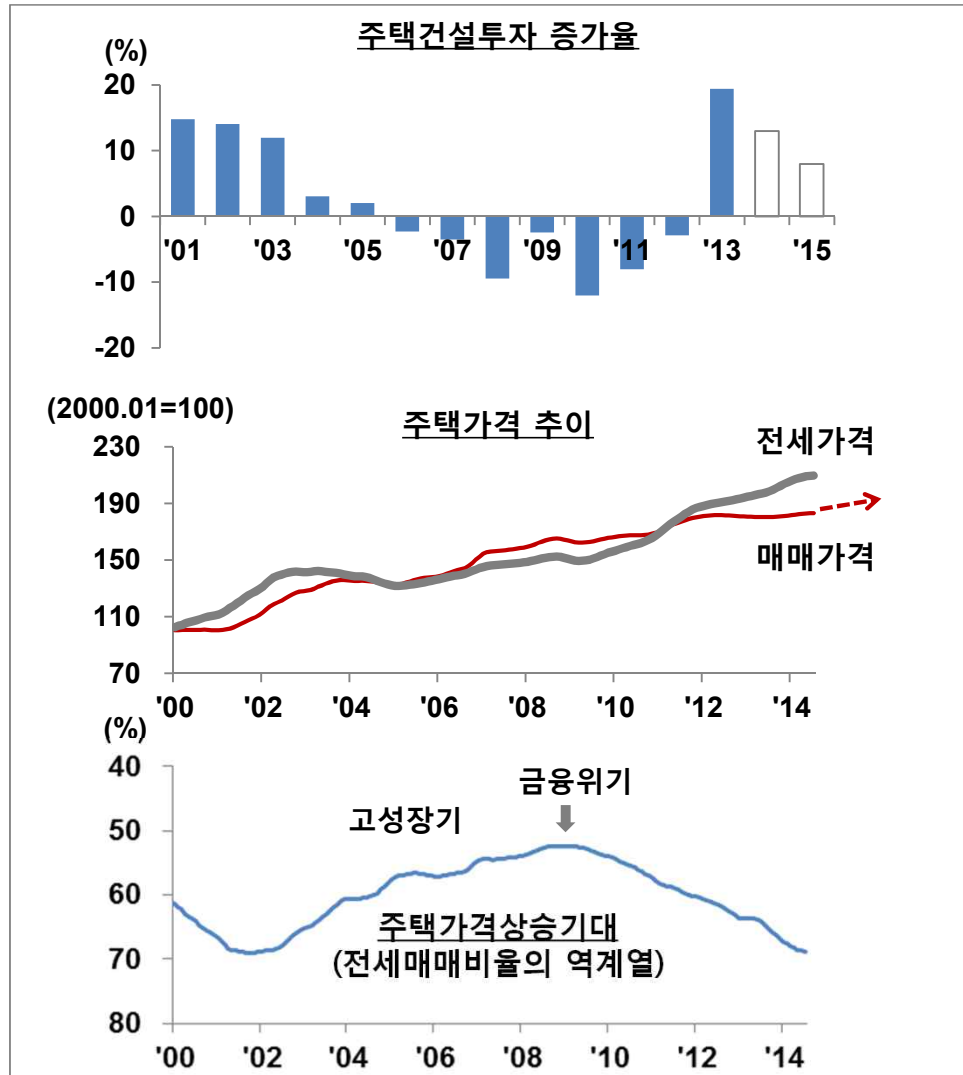
- 장기성장활력 저하 우려로 미래 불안감 커지면서 소득에 비해 소비부진 심각한 상황
- 향후 완만한 소득증가세 이어지고 주택경기 호전 등에 따른 자산효과도 나타나면서 소비는 심한 부진에서 벗어날 전망
- 고령층 노후대비 불안 지속, 높은 가계부채 부담 등으로 빠른 확대는 어려울 듯

소비시장 주요 변화

- 자산가격에 영향 크게 받는 내구재 소비 다소 회복 예상... 다만 소비주도 제품 부재 시 완만한 증가에 머물 것
- 내수활성화 정책으로 관광, 레저 등 여가관련 소비 확대 예상
- 원화절상으로 수입가격 낮아지고 해외직구 등 수입유통망 확대되면서 내수 소비시장 경쟁 심화

주택가격 다소 상승하며 건설투자 증가세 이어질 듯

주택시장 주요 지표 추이



✓ 현재 주택경기는?

- 지난 수년간의 주택건설 부진으로 전세가격 상승... 최근 입주물량 늘며 상승속도 다소 진정
- 주택가격 상승기대가 줄어들며 매매가격은 안정

✓ 향후 주택가격은?

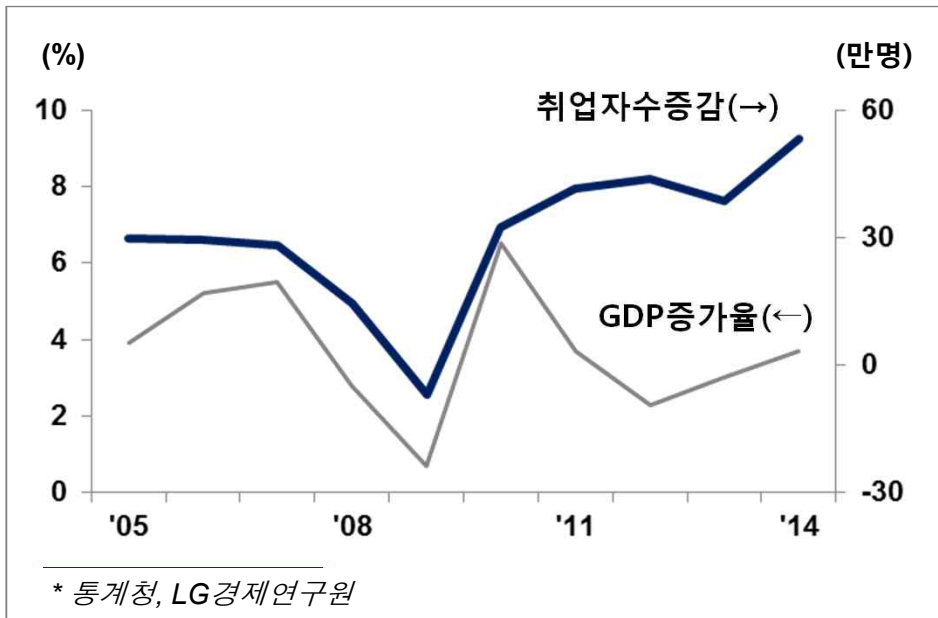
- 최근 주택공급 늘었지만 아직 실수요 확대에 미치지 못해 가격상승압력 남아 있음.
- 부동산 규제완화로 주택가격 하락기대도 멈출 가능성이 큼.
- 향후 주택가격 상승 가능성 크지만 장기성장세 둔화 등을 고려할 때 속도는 완만할 전망

✓ 향후 주택공급은?

- 정책효과에 따른 가격 상승 기대로 최근 인허가 및 착공 늘고 있어 향후 주택투자 증가세 지속
- 정부의 공급조절로 '13~'14년과 같은 두 자릿수 성장은 어려울 듯

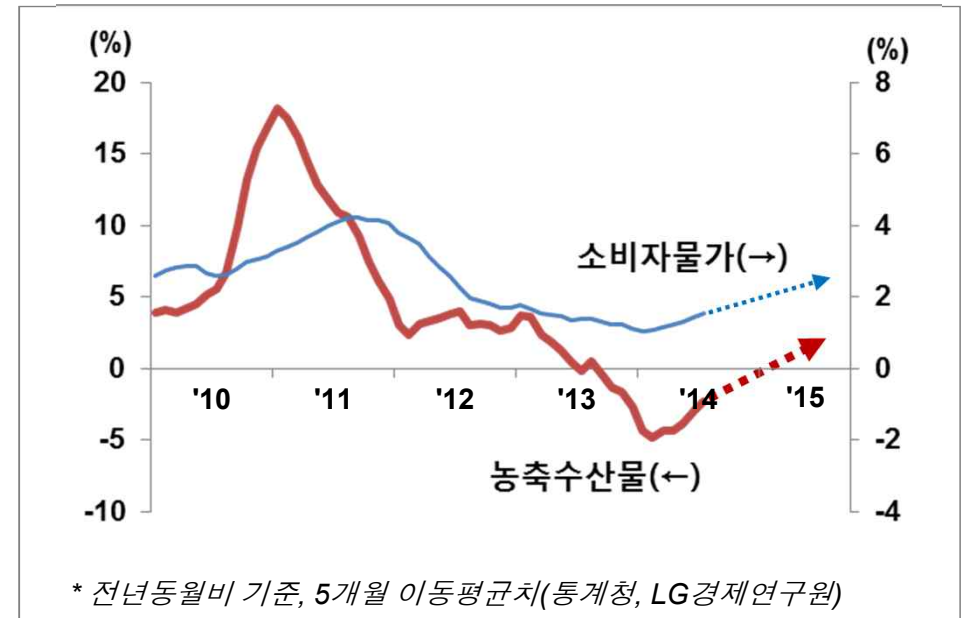
고용확대와 물가안정은 내년에도 지속

성장 대비 빠른 고용확대 지속



- 고용유발효과가 큰 서비스업 중심의 성장 추세 이어지면서 성장률에 비해 고용증가가 빠르게 나타나는 현상 지속될 전망
- 고령층과 여성의 경제활동 참여 확대로 노동공급도 늘면서 실업률은 소폭 하락에 머물 듯 ... '14년 3.5% → '15년 3.4%

소비자물가 상승률 2%대 초반 안정 예상



- 농산물 가격이 상승세로 돌아서면서 소비자물가 상승률 높아질 전망
- 그러나 완만한 경기회복, 원화절상, 국제 원자재 가격 안정으로 상승폭 높지 않을 것
- 소비자물가 : '14년 1.7% → '15년 2.2%

확장적 거시정책 지속될 전망

새 경제팀의 정책방향 및 평가

“과감하고 공격적인 정책 대응을 통해 축 처진
경제전반의 분위기를 일신하겠다...”

- '14.7 최경환 부총리

내수 활성화 확장적 거시정책, 자산가격 상승 유도

민생안정 일자리 증가 등 수요기반 확대

경제혁신 산업 규제 개혁, 서비스산업 육성

- 부동산 거래가 증가하고 소비심리 등 경기회복 기대가 높아진 점은 긍정적
- 그러나 현재까지 정책효과가 뚜렷하다고 보기는 어려움... 생산증가 추세 미진
- 정책 초점이 규제완화 등 시차가 존재하는 부분에 맞춰져 있어 효과가 가시화되기에 아직 이름.

전망

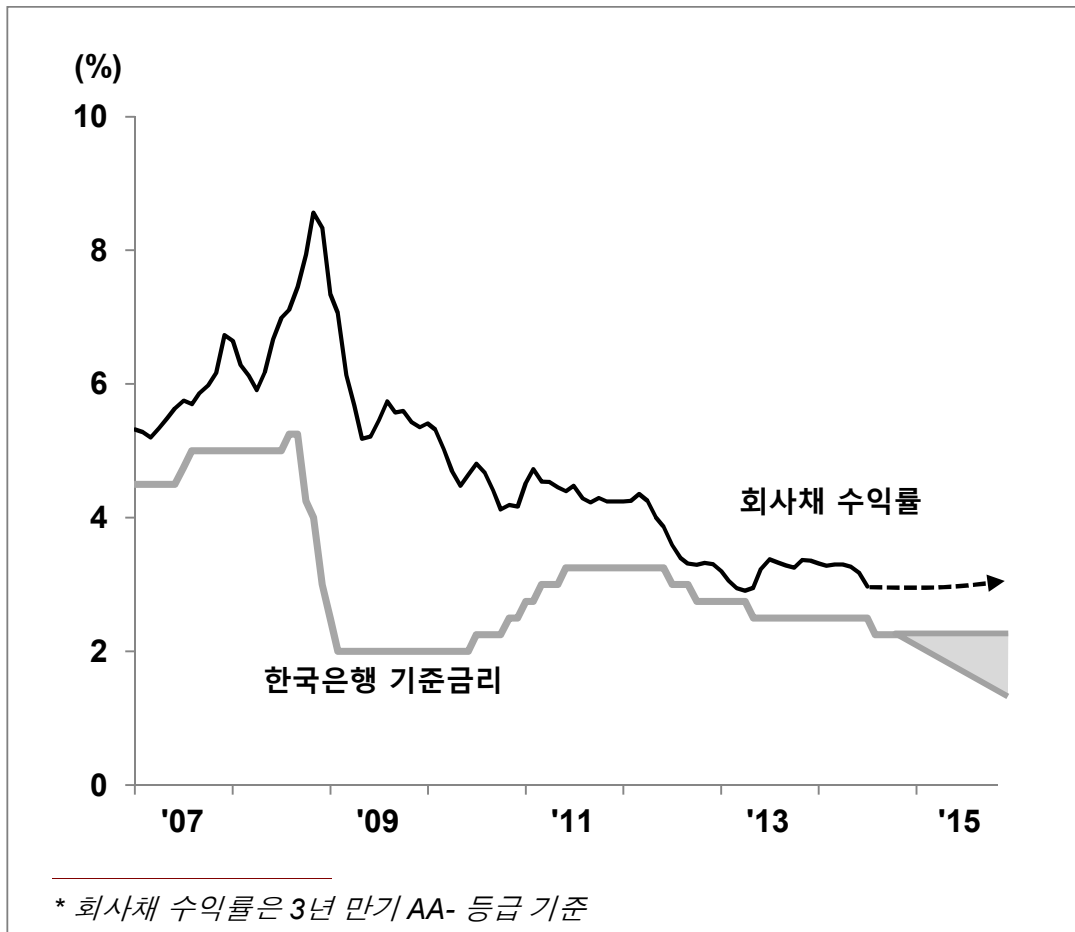
- 예산확대와 금리인하 등 통화정책 결합으로 내년 중 성장률 제고 효과(GDP의 0.2%p)
- 부동산 규제완화, SOC 예산 증가로 주택 및 인프라 건설부문이 긍정적인 영향 받을 것

과제

- 규제완화 등 성장정책은 국회 입법과정 필요
- 중장기적으로 재정부담도 커져...증세 논의는 지속될 것
 - 다만 국가부채가 OECD 평균(109.5%)보다 낮은 수준(34.3%)이어서 소득세 등 주요 세제의 인상은 당분간 없을 것

금융완화기조 유지... 시중금리는 낮은 수준을 유지할 전망

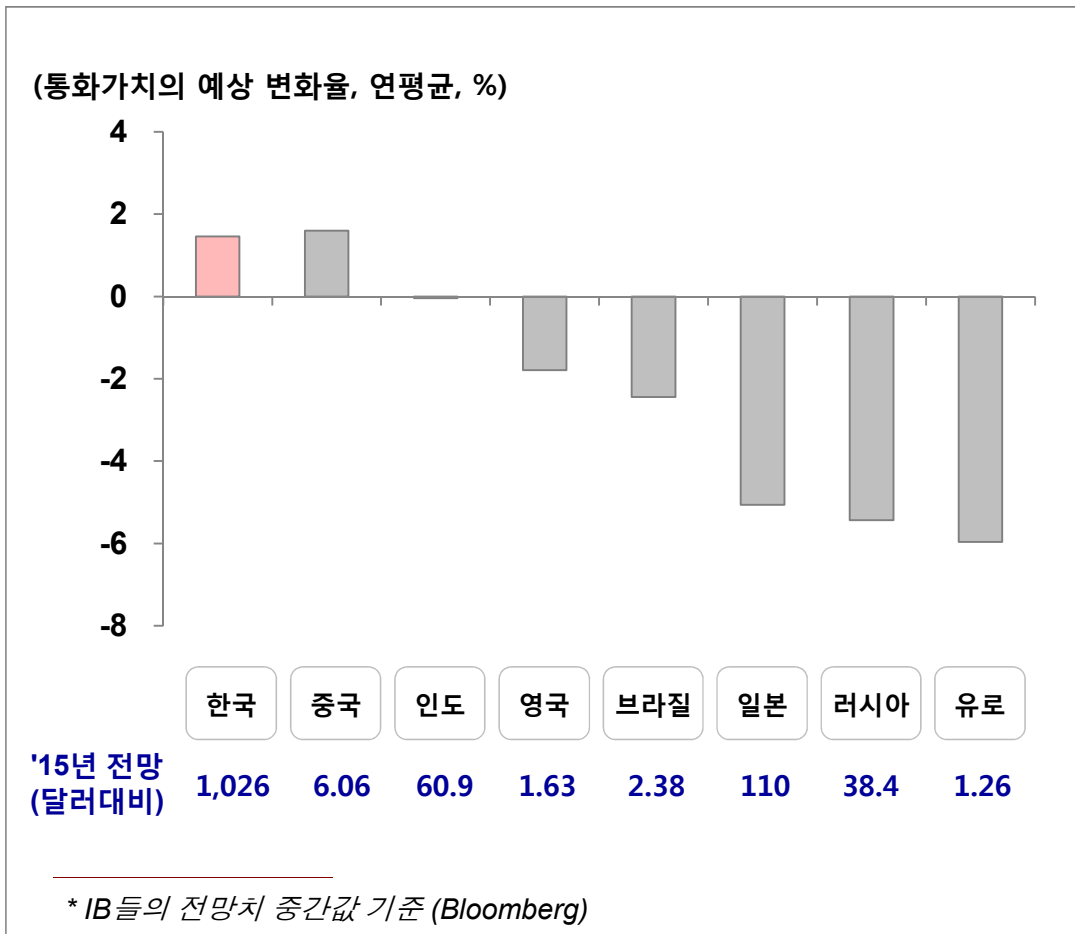
국내 정책금리 및 회사채 금리 추이



- 저물가와 내수부진으로 현재 국내금리는 유례 없는 안정 수준
- 한국은행은 경기부양을 위해 내년 중 저금리 기조 유지 전망... 시중금리의 하방 압력으로 작용
 - 경기회복이 뚜렷해지고 인플레이션 압력이 생길 때까지는 금리 인상 어려울 것
 - 시장에서는 올 연내 추가 인하를 예상
- 글로벌 금융불안 확대 시 해외자금이 이탈할 우려 있으나, 양호한 국내 경제여건으로 자금유출 폭은 크지 않을 전망

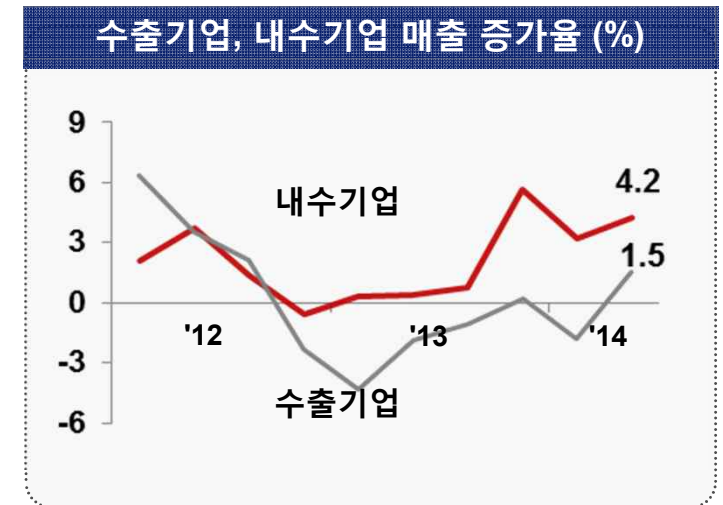
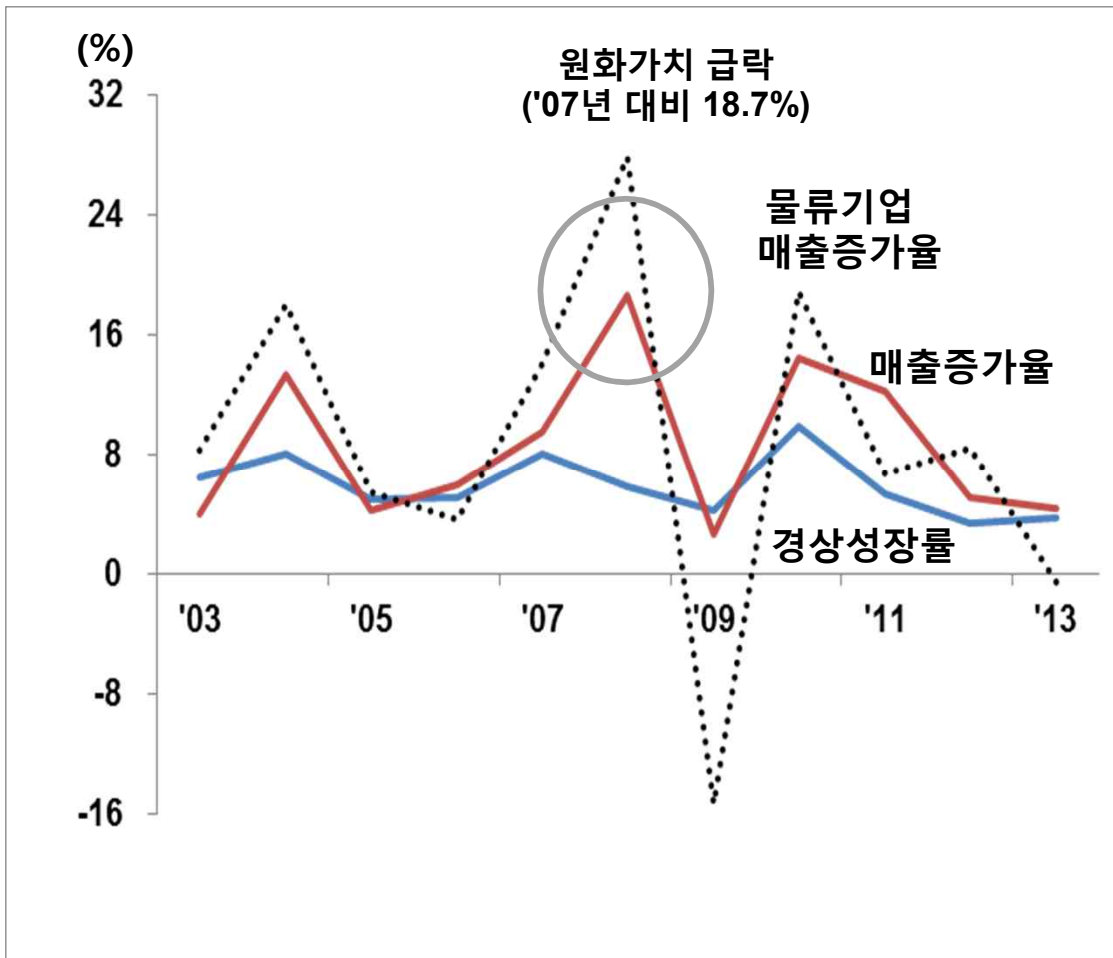
2015년 원/달러 환율은 평균 1,030원 수준 예상

'15년 주요 통화가치에 대한 금융시장 컨센서스



- 최근 달러 강세 흐름 속에서 외국인 자금 유출로 원화도 약세를 보이고 있으나,
- 대규모 경상 흑자 지속으로 강세 전환 여지가 있음... 주요 통화 대비 원화의 상대적 강세 현상 두드러질 것
- 중국 무역수지 개선되며 위안화도 완만한 강세 전환... 유로화 및 엔화는 통화완화 기조 이어지면서 추가 약세 예상
- 強달러 빠르게 진전되면서 취약신흥국 통화를 중심으로 절하폭이 더 커질 수도

<참조> 국내 경상성장률과 국내기업 매출증가율



- 국내기업의 매출증가율은 경상성장률과 원화환율에 의해 좌우되는 모습
- '12년 이후 성장세 약화로 국내기업 매출이 둔화되는 가운데, 원화 절상과 교역부진으로 수출기업의 성장성이 더욱 부진
- 내년에도 경상성장률이 높지 않은데다, 환율여건도 불확실해 매출증가에 어려움 겪을 가능성 커

<참조> 세계교역 증가율과 물류기업 매출증가율

