

# 2018 경제전망



# 2018 경제전망

# 2018 경제전망

## 총괄

지동하 | 경제분석국장

## 기획·조정

김윤기 | 거시경제분석과장

## 작성

김윤기 | 거시경제분석과장

황종률, 오현희 | 거시경제분석과 경제분석관

## 지원·편집

이연지 | 거시경제분석과 행정실무원

이정원 | 거시경제분석과 자료분석지원요원

신지영 | 거시경제분석과 자료분석지원요원

「2018 경제전망」은 내년도 예산안 편성 및 국가재정운용계획 수립에 대한 국회의 의정활동을 지원하는 것을 목적으로 발간되었습니다.

문의: 경제분석국 거시경제분석과 | 02) 788-3775 | macro@nabo.go.kr

이 책은 국회예산정책처 홈페이지(www.nabo.go.kr)를 통하여 보실 수 있습니다.

# 2018 경제전망

2018. 3

이 보고서는 「국회법」 제22조의2 및 「국회에산정책처법」 제3조에 따라 국회의원의 의정활동을 지원하기 위하여, 국회예산정책처 「보고서발간심의 위원회」의 심의(2018. 3. 8.)를 거쳐 발간되었습니다.

## 발간사

세계경제의 회복세가 지속되면서 우리경제는 수출을 중심으로 경기회복세를 보이며 지난해 국내 경제성장률은 2014년(3.3%) 이후 3년만에 3%대로 회복하였습니다. 최근 IMF 등 국제기구는 2017년 하반기 이후 예상보다 빨라진 글로벌 경기회복세를 반영하여 세계경제성장률과 세계교역신장률 전망치를 상향조정하였습니다. 글로벌 금융위기 이후 처음 선진국과 신흥개도국의 동반 경기회복세로 2018년에도 우리경제는 견실한 성장세를 지속할 것으로 전망됩니다.

성장을 지출부문별로 살펴보면 수출과 민간소비가 세계수입수요 확대와 가계소득여건 개선 등으로 경제성장을 이끌 전망입니다. 설비투자는 반도체 호황과 4차산업혁명 관련 투자수요로 회복기조 모멘텀은 유지되겠으나 증가율은 전년도 높은 실적에 따른 기저효과로 둔화될 전망입니다. 건설투자는 정부의 주택시장안정화대책과 SOC예산 축소 등으로 위축되면서 성장을 억제할 전망입니다. 경상수지는 수입확대로 흑자폭은 축소되나 여전히 GDP대비 4%를 상회하면서 원화강세 요인으로 작용하고 소비자물가 인플레이션율은 국제유가 등 공급충격요인의 완화로 지난해보다 낮은 수준이 예상됩니다.

2018년 우리경제를 둘러싼 대내외경제환경은 전반적으로 우호적인 편이나 성장의 위험 요인들도 분명히 상존하고 있습니다. 대표적으로는 미국의 대한국 통상압력 강화를 포함한 글로벌 보호무역주의 확산으로 인한 세계무역질서의 훼손, 주요 선진국 통화정책변화에 따른 글로벌 금융시장변동성 확대, 북핵 등 지정학적 리스크 등을 들 수 있습니다. 우리경제의 성장세를 지속하기 위해서는 이들 위험요인들에 대한 철저한 사전대비와 적절한 대응이 중요한 과제라 할 수 있습니다.

국회예산정책처는 연 2회(5월, 9월경) 경제전망보고서를 발간하고 있습니다. 금년부터는 예산 확정(12월)과 대내외 경제여건변화를 신속히 반영할 필요성을 고려하여 본 보고서의 상반기 발간시기를 기존 5월에서 3월로 앞당겨 조정하였습니다. 앞으로도 본 보고서가 국회의원의 의정활동에 유용한 참고자료로 활용되기를 바랍니다.

2018년 3월

국회예산정책처장 **김 춘 순**



- 2018년 실질국내총생산(GDP)은 민간소비 증가와 수출호조에 힘입어 지난해에 이어 견실한 성장세를 보이며 연간 3.0% 성장할 전망
  - 대외 수출이 글로벌 경기회복세에 따른 세계수입수요 확대에 지난해에 이어 견실한 증가세를 이어가고 민간소비가 가계 소득여건과 심리 개선, 정부 경제정책 등으로 증가하면서 국내경제성장을 견인할 전망
  - 경제성장에 대한 지출부문별 기여도(원계열 기준)를 살펴보면, 내수는 지난해에 비해 낮아지는 반면 대외 수출은 높아질 전망
    - 건설투자는 2012년 이후 처음 감소로 전환하면서 성장기여도가 '17년 1.2%p에서 '18년 -0.2%p를 기록할 전망
    - 순수출(수출-수입)의 성장기여도는 '17년 -1.7%p에서 '18년 0.1%p로 증가 전환할 전망
  - 경제성장 흐름은 상반기 중 우리경제의 잠재성장률 수준(전기비 0.7%내외, 국회예산정책처)을 상회하는 1.0%내외, 하반기 중 0.7%내외 성장 전망
- 2018년 명목국내총생산(GDP) 성장률은 지난해 보다 0.7%p 낮은 연간 4.8%를 기록할 전망
  - 명목GDP성장률 하락은 전년대비 GDP디플레이터상승률이 낮아지는 데 주로 기인
    - GDP디플레이터상승률(%): ('16)1.8 → ('17 추정치)2.4 → ('18 전망치)1.8
    - 실질GDP성장률(%): ('16)2.8 → ('17)3.1 → ('18 전망치) 3.0
  - GDP디플레이터상승률 하락은 원화가치 상승으로 설비투자 등 내수디플레이터증가율이 낮아지고 교역조건 악화로 순수출디플레이터증가율이 하락할 것으로 예상되기 때문

## | 2018 국내 경제전망 |

(단위: %)

	2016	2017	2018
실질 국내총생산(GDP)	2.8	3.1	3.0
민간소비	2.5	2.6	2.7
설비투자	-2.3	14.6	4.0
건설투자	10.7	7.5	-1.1
지식재산생산물투자	2.3	3.1	3.3
총수출	2.1	2.0	3.7
총수입	4.5	7.2	4.3
경상수지(억달러)	992	785	740
상품수출(통관)	-5.9	15.8	6.1
상품수입(통관)	-6.9	17.8	8.2
GDP디플레이터	1.8	2.4	1.8
소비자물가	1.0	1.9	1.7
실업률	3.7	3.7	3.8
원/달러 환율(기준환율)	1,161	1,130	1,058
국고채수익률(3년만기)	1.4	1.8	2.3
명목 국내총생산(GDP)	4.7	5.5	4.8

주: 1. 실업률은 구직기간 4주 기준, 환율과 국고채수익률은 연중 평균

2. 2017년 GDP디플레이터와 명목 국내총생산은 국회예산정책처 전망치

자료: 국회예산정책처, 한국은행, 통계청

- 민간소비는 가계의 소득여건이 개선되고 실질구매력이 확대되면서 완만한 증가세를 유지할 전망
  - 2018년 중 민간소비는 전년대비 2.7% 증가하여 전년(2.6%)에 비해 증가세가 다소 높아질 전망
  - 대내외 경기 개선세가 지속되는 가운데 가계소득 기반 강화를 위한 정부정책, 최저임금 인상과 기업 수익성 호조 등에 따른 명목임금 상승 등으로 가계의 소득여건이 개선될 전망
    - 2018년 중 소비자물가상승률이 낮아지며 실질임금 둔화세도 완화될 전망
  - 원화가치 상승과 유가상승세 둔화 등으로 실질구매력이 확대되면서 민간소비는 완만한 증가세를 보일 전망
  - 다만, 2018년 중 취업자수 증가폭 축소, 금리상승에 따른 가계부채의 원리금 상환 부담 확대 등은 소비증대를 제약하는 요인

- 건설투자는 건축과 토목에서 모두 부진하여 감소세로 전환될 전망
  - 2018년 건설투자는 주택시장안정화 정책 추진, SOC예산 축소 등의 영향으로 전년 대비 1.1% 감소할 전망
    - 지난해 4/4분기부터 건설기성액이 감소세로 전환되었고, 금년 들어 1월 재건축 초과이익환수제 부활, 2월 신DTI 시행 등으로 주택수요가 축소되고 거래량도 위축
  - 토목투자는 공공부문 SOC투자예산 축소의 영향으로 큰 폭으로 감소할 전망
    - 철도, 도로 건설에 적지 않은 영향을 미치는 정부 SOC예산이 금년에는 전년대비 14.2% 감소한 19.0조원으로 편성
  - 비주거용 건물투자는 상업용을 중심으로 증가세가 둔화될 전망
    - 상업용 건물투자는 국내 서비스업의 회복이 지연되고, 국내금리 상승의 영향으로 사무실 및 상가 건설을 중심으로 부진할 전망
    - 반면 공업용 건물투자는 수출경기 회복과 비교적 견실한 설비투자 증가에 힘입어 상대적으로 완만히 둔화
  
- 설비투자는 4차산업혁명 관련 투자수요로 회복기조 모멘텀은 유지되나 전년도 높은 실적에 따른 기저효과로 증가율은 둔화될 전망
  - 2017년 설비투자는 수출증가 효과를 직접적으로 받은 반도체제조용장비 및 영상, 석유정제·화학 분야를 중심으로 대규모 생산설비확충이 이루어짐
  - 2018년 설비투자증가율은 전년(14.6%)에 비해 낮아진 4.0%를 기록하겠으나 투자회복 기조 모멘텀은 유지될 전망
    - 설비투자 수요 여건은 세계 경기회복과 반도체 등 IT부문 호황, 4차산업혁명 주도 기반 기술에 대한 투자 수요 증가 등으로 금년까지 회복기조 모멘텀이 지속될 전망
    - 2018년에는 비제조업의 설비투자증가율이 제조업보다 높고 중소기업과 중견 기업의 설비투자 개선세가 두드러질 전망
    - 제조업의 경우 반도체·디스플레이, 석유정제업에서는 전년도 공격적인 설비확충에 따른 기저효과로 둔화되고 철강은 세계철강 공급과잉 우려 지속 등으로 감소할 전망

- 지식재산생산물투자는 민간의 연구개발투자를 중심으로 증가세가 소폭 확대될 전망
  - 2017년 지식재산생산물투자는 전년대비 3.1% 증가하였고, 특히 하반기 들어 연구 개발 및 소프트웨어 투자 등이 늘면서 증가세가 확대되는 모습
  - 2018년 지식재산생산물투자는 완만한 성장세를 보이며 전년(3.1%)보다 소폭 늘어난 3.3%의 증가율을 기록할 전망
    - 민간부문의 연구개발투자는 세계경기여건 개선, 4차산업혁명과 지식기반서비스업 비중 확대 등의 영향으로 지속적으로 확대될 전망
    - 정부부문의 연구개발투자는 관련 예산규모가 소폭 증가하는데 그치면서 4차산업 기술혁신 등 일부 혁신산업을 중심으로 한 구조개편이 진행될 전망
  
- 수출(통관기준)은 글로벌 경기회복세 강화와 세계교역량 확대 등으로 연간 6.1%의 증가율을 나타낼 전망
  - IMF는 금년 1월 세계경제전망보고서에서 당초 예상보다 빠른 세계경기회복세를 반영하여 세계경제성장률과 세계교역량 전망치를 상향 조정
    - 세계교역신장률(전년대비,%): ('17)4.0 → ('18 전망치)4.6
  - 수출금액을 단가와 물량 요인으로 구분해보면 반도체와 원자재 가격상승률이 둔화되는 등 수출단가증가율은 낮아지고 세계수입수요확대로 수출물량증가율은 높아질 전망
    - 수출단가증가율(전년대비,%): ('17)13.1 → ('18 전망치)2.7
    - 수출물량증가율(전년대비,%): ('17)2.7 → ('18 전망치)3.5
  - 무역수지는 지난해(952억 달러)보다 축소된 910억 달러 흑자, 수출액과 수입액을 합친 교역규모는 이전 최고치(2014년 10,982억달러)를 경신한 11,266억달러(전년 대비 7.1% 증가)로 사상 최대를 기록할 전망
    - 다만 글로벌 보호무역주의가 확산될 경우 세계자유무역질서가 훼손되고 무역 거래가 위축될 가능성을 배제할 수 없음
  
- 2018년 경상수지는 상품수지 흑자폭이 축소되고 서비스·본원·이전소득수지 적자폭은 확대되면서 지난해보다 흑자규모가 줄어든 연간 740억달러를 기록할 전망
  - 상품수지는 수입증가율이 수출증가율을 상회하면서 흑자규모가 축소되고 서비스·본원·이전소득수지의 적자는 소폭 확대될 전망
    - 상품수지(억달러): ('17)1,199 → ('18 전망치)1,160

- 서비스·본원·이전소득수지(역달러전년대비,%): ('17)-414 → ('18 전망치)-420
- GDP대비 경상수지 흑자 비율은 2015년 7.7%를 정점으로 하락하는 추세를 보이며 2018년에는 4%대로 낮아질 전망
  - 경상수지흑자(GDP대비) 비율(%): ('16)7.0 → ('17)5.1 → ('18 전망치)4.3
- 노동시장은 완만한 경기회복과 서비스업 고용여건 개선 등으로 취업자수 증가세가 30만여 명에 이를 전망
  - 2017년에는 건설경기 호조, 제조업 고용여건 개선 등에 힘입어 취업자수가 전년대비 31.7만여명 증가
    - 2017년 실업률은 3.7%로 전년과 동일하였고 청년실업률은 9.9%로 전년(9.8%)에 이어 높은 수준을 유지
  - 2018년에는 중국과의 사드갈등 점진적 해소, 건설경기 둔화 등의 요인으로 도소매업, 음식숙박업, 관광업 등의 고용여건이 예상보다 더디게 개선될 가능성
    - 실업률은 전년(3.7%)보다 소폭 상승한 3.8%(상반기 4.1%, 하반기 3.5%) 수준, 고용률은 61.0%내외, 경제활동참가율은 여성과 고령층의 노동시장 참여 제고로 2017년에 이어 63%를 상회할 전망
    - 주당 근로시간단축, 최저임금인상, 실업급여 인상, 공공부문 비정규직의 정규직 전환 등의 주요 노동정책 변화가 전체적으로 고용에 미치는 영향은 현재로서는 정책효과와 불확실성이 커서 정량적으로 가늠하기는 어려운 상황
- 소비자물가상승률은 완만한 경기회복과 공급측요인에 의한 충격 완화 등으로 전년에 비해 낮은 1.7%를 기록할 전망
  - 총수요 측면에서는 민간소비를 중심으로 한 완만한 경기회복, 최저임금상승 등으로 근원물가가 완만히 상승할 전망
    - 실질GDP갭이 소폭 양(+)의 수준을 나타내고 있으나 이로 인한 물가상승압력은 크지 않을 전망
    - 최저임금상승으로 음식숙박업과 도소매업을 중심으로 외식 등 개인서비스요금 상승세가 확대될 가능성

- 농축수산물 공급충격 완화, 국제유가상승폭 둔화, 원화강세에 따른 수입물가 하락 등의 요인은 인플레이션 상승을 제한하는 요인으로 작용
  - 전년과 같은 농수산물 공급충격에 따른 물가상승 압력은 완화되고 국제유가상승폭은 전년(22.1%)에 비해 둔화된 13%내외 수준을 보일 전망
  - 원화강세 지속은 수입물가하락을 통해 물가하락압력으로 작용
- 국고채금리(3년만기)는 대내외 경기회복과 통화정책 정상화 과정에서 완만한 상승세를 지속하며 연평균 2.3%를 기록할 전망
  - 2017년 중 국고채금리(3년만기)는 하반기 중 지속적으로 상승하며 기준금리와의 금리차가 확대
    - 국제금리는 주요 선진국 통화정책 정상화 추진, 경기회복세 강화, 기대인플레이션율 상승 등으로 최근 들어 빠른 오름세를 보이고 있음
  - 2018년 국내 시장금리는 완만한 경기회복과 안정된 기대인플레이션 등으로 완만한 상승세를 보일 전망
  - 한편 국제금리는 세계경기회복세 지속과 주요국의 금리정상화 과정에서 상승압력이 커질 전망
    - 한·미간 국고채금리는 동반 상승하는 가운데 미 국채금리가 상대적으로 빠른 오름세를 보임에 따라 양국간 국채금리 스프레드는 축소되어 상당기간 낮은 수준을 유지할 전망
- 원/달러 환율은 지난해 보다 낮은 연평균 1,058원 수준을 기록할 전망
  - 2018년 원/달러 환율은 지난해 연평균(1,130원)보다 72원 하락한 1,058원 수준을 보일 전망
  - 국내외 경기회복세 지속, 대규모 경상수지 흑자 등 풍부한 외화유동성, 통화스와프 체결국가 확대에 의한 외환안정망 확충, 국가신용등급 상향 등은 원화가치 상승요인으로 작용
  - 다만 주요 선진국의 통화정책 정상화 과정에서 글로벌 유동성의 급격한 쏠림과 투자 심리 위축이 발생할 경우 원/달러 환율의 변동성이 확대될 가능성은 상존

---

# 차 례

---



## 요 약 / ix

## PART

**I | 대내외 경제여건** • 1

1. 세계 경제여건 .....	1
가. 세계경제성장률 전망 .....	1
나. 세계교역량과 물가 전망 .....	3
다. 세계경제의 위험요인 .....	5
2. 국내 경제여건 .....	6
가. 경제성장률 추이 .....	6
나. 경기 국면 진단 .....	7
다. 내수와 수출 여건 .....	8
라. 고용과 물가 여건 .....	10
3. 국제유가 .....	12
가. 국제유가 동향 .....	12
나. 국제유가 전망 .....	15

## PART

**II | 2018년 경제전망** • 21

1. 경제성장률 전망 .....	21
2. 민간소비 .....	24
3. 건설투자 .....	35

4. 설비투자 .....	41
5. 지식재산생산물투자 .....	48
6. 대외거래 .....	52
7. 고용 .....	61
8. 물가 .....	65
9. 금리 .....	69
10. 환율 .....	72

PART

**Ⅲ I 주요국 동향 및 전망** • 81

1. 미국 .....	81
가. 최근 경제동향 .....	81
나. 미국 경제전망 .....	83
2. 중국 .....	85
가. 최근 경제동향 .....	85
나. 중국 경제전망 .....	88
3. 유로지역 .....	90
가. 최근 경제동향 .....	90
나. 유로지역 경제전망 .....	92
4. 일본 .....	95
가. 최근 경제동향 .....	95
나. 일본 경제전망 .....	98
5. 브라질·러시아·인도 .....	99
가. 최근 경제동향 .....	99
나. 브라질·러시아·인도 경제전망 .....	102

## 표 차례

National Assembly Budget Office

[표 1] 주요 선진국과 신흥개도국 경제성장률 전망 .....	3
[표 2] 2018년 국내 경제전망 .....	22
[표 3] 실질설비투자 .....	41
[표 4] 실질지식재산생산물투자 .....	48
[표 5] 수출입 전망(통관기준) .....	54
[표 6] 수출입 전망(국민계정 물량기준) .....	56
[표 7] 경상수지 전망 .....	60
[표 8] 소비자물가지수상승률 .....	65
[표 9] 한국과 주요국의 국가 신용등급 비교 .....	76
[표 10] 대외건전성 지표 .....	76
[표 11] 미국의 주요 경제지표 동향 .....	82
[표 12] 중국의 주요 경제지표 동향 .....	87
[표 13] 유로지역 주요거시경제지표 추이 .....	90
[표 14] 일본의 주요 경제지표 동향 .....	97
[표 15] 브라질·러시아·인도의 주요 경제지표 동향 .....	99

## 그림 차례

National Assembly Budget Office

[그림 1] 세계경제성장률 전망 .....	2
[그림 2] 세계교역량 전망 .....	4
[그림 3] 세계물가 전망 .....	5
[그림 4] 실질GDP 성장률 추이 .....	6
[그림 5] 경제활동별 성장률 추이 .....	7
[그림 6] 경기 국면 추이 .....	8
[그림 7] 소매판매액과 소비자심리지수 추이 .....	9
[그림 8] 건설기성액과 설비투자지수 추이 .....	9
[그림 9] 수출입증가율과 일평균수출액 추이 .....	10
[그림 10] 취업자수 증감 추이 .....	11
[그림 11] 소비자물가 추이 .....	12
[그림 12] 국제 유가 추이 .....	13
[그림 13] 중국의 원유수요 .....	14
[그림 14] 주요기관의 2018년 국제유가 전망 .....	15
[그림 15] IEA의 원유 수요 및 공급 전망 .....	16
[그림 16] 미국 원유 시추기수 및 WTI 가격 추이 .....	17
[그림 17] 미국 셰일오일 생산 및 미완결유정(DUC) 추이 .....	18
[그림 18] 실질GDP성장률 전망 .....	22
[그림 19] 경제성장에 대한 내수와 순수출의 성장기여도 .....	23
[그림 20] 원/달러환율과 GDP디플레이터 추이 .....	24
[그림 21] 교역조건과 GDP디플레이터 추이 .....	24
[그림 22] 2018년 민간소비 전망 .....	25
[그림 23] 임금상승률 및 소비자물가상승률 추이 .....	26
[그림 24] 국내총소득, 민간소비, 국내총생산 증가율 추이 .....	27
[그림 25] 원달러환율 및 유가상승률 추이 .....	28
[그림 26] 소비자심리지수 및 민간소비증가율 추이 .....	29
[그림 27] 전체 취업자 증가 중 60세 이상 취업자 증가 비중 .....	30
[그림 28] 연령별 취업자수 증감추이 .....	30
[그림 29] 가계의 처분가능소득 대비 원리금상환액 비중 추이 .....	31

[그림 30] 혼합형 주택담보대출의 변동금리 전환 시점별 대출금액 및 차주수 추이	32
[그림 31] 가계대출금리 추이	32
[그림 32] 공종별 건설기성액 추이	35
[그림 33] 실질설비투자 증가율 추이	36
[그림 34] 건설수주액과 건설투자 증가율 추이	36
[그림 35] 주택매매거래량 및 부동산시장 소비심리지수	37
[그림 36] 주택착공면적 및 주택건축허가면적	38
[그림 37] 비주거용건물 착공면적 및 비주거용 건축허가면적	39
[그림 38] 정부SOC예산 추이	40
[그림 39] 정부SOC예산과 토목투자	40
[그림 40] 자본재형태별 설비투자증가율 추이	42
[그림 41] 전체수출액 및 반도체수출액 증감 추이	42
[그림 42] 기계류 및 반도체제조용장비 수입액 증가율 추이	43
[그림 43] 세계반도체시장 전망	44
[그림 44] OLED 패널시장 규모 및 전망(수익기준)	44
[그림 45] 업종별 및 기업규모별 설비투자 실적 및 계획	45
[그림 46] 주력 제조업종별 2018년 설비투자 증가율 전망	46
[그림 47] 투자동기별 설비투자 실적 및 계획	46
[그림 48] 자본형태별 고정투자의 세계성장기여도 추이	47
[그림 49] 환율 및 자본재가격 추이	47
[그림 50] 자본재형태별 지식재산생산물투자 증가율 추이	49
[그림 51] 투자주체별 지식재산생산물투자 증가율 추이	49
[그림 52] 업종별 연구개발투자 실적 및 전망	50
[그림 53] 정부의 R&D예산(추경기준) 규모 및 증가율 추이	51
[그림 54] 지식재산생산물투자 및 연구개발투자의 GDP대비 비중 추이	51
[그림 55] OECD경기선행지수와 한국 수출증가율 추이	52
[그림 56] 세계수입증가율과 한국 수출증가율 추이	52
[그림 57] 수출금액, 물량, 단가 증가율 추이	53
[그림 58] 주요 품목별 수출증가율(2017년)	54
[그림 59] 교역규모 추이	55
[그림 60] 국민계정상 상품수출과 서비스수출 추이	56
[그림 61] 상품수출과 상품수입 추이	59
[그림 62] 서비스수지/명목GDP 추이	60
[그림 63] 산업별 취업자수 증감 추이	61

[그림 64] 연령층별 고용률 .....	62
[그림 65] 실업률 및 실업자수 추이 .....	62
[그림 66] 임금 및 비임금근로자 취업자수 증감 추이 .....	63
[그림 67] 취업자수 증감 및 실업률 전망 .....	64
[그림 68] 재정지원 일자리사업 예산 규모 .....	64
[그림 69] 소비자물가상승률 및 근원물가상승률 추이 .....	66
[그림 70] 소비자물가상승률 및 주요 품목별 기여도 추이 .....	66
[그림 71] 주요 산업별 임금상승률 .....	67
[그림 72] 기대인플레이션과 소비자물가상승률 .....	68
[그림 73] 소비자물가 상승률 전망 .....	68
[그림 74] 시장금리 및 금리 스프레드 추이 .....	69
[그림 75] 기준금리 및 기대인플레이션 추이 .....	70
[그림 76] 한미 기준금리 및 금리차 추이 .....	71
[그림 77] 한미 국고채 및 금리차 추이 .....	72
[그림 78] 원/달러 환율 추이 .....	73
[그림 79] 원/달러 환율 전망 .....	73
[그림 80] 수출증가율과 원화절상률 추이 .....	74
[그림 81] 누적경상수지와 원/달러 환율 추이 .....	75
[그림 82] 증권 외국인 국내투자 추이 .....	75
[그림 83] 주요국의 실질실효환율 추이 .....	77
[그림 84] 미국의 실업률과 비농가취업자수증감 추이 .....	82
[그림 85] 미국 국채금리 및 기준금리 추이 .....	83
[그림 86] 주요 전망기관의 미국 경제성장률 전망 .....	84
[그림 87] 미연준의 경제성장률 및 정책금리 전망 (2017년 12월 FOMC 기준) .....	85
[그림 88] 중국의 성장률 목표 및 실적 추이 .....	86
[그림 89] 중국 GDP성장률 추이 .....	87
[그림 90] 중국 도시지역 실업률 추이 .....	88
[그림 91] 중국 도시지역 신규취업자 추이 .....	88
[그림 92] 주요기관의 중국경제 전망 .....	89
[그림 93] 유로지역 소비자물가 추이 .....	91
[그림 94] 유로지역 실업률 및 청년(24세 이하)실업률 추이 .....	92
[그림 95] 유로지역 성장률 및 PMI 추이 .....	93
[그림 96] 유로지역 연간 GDP성장률 실적 및 2018~2019년 전망 .....	94
[그림 97] 주요기관의 유로지역 경제 전망 .....	95

[그림 98] 일본의 GDP성장률 추이 .....	96
[그림 99] 일본의 실업률 및 유효구인배율 추이 .....	97
[그림 100] 주요기관의 일본경제 전망 .....	99
[그림 101] 러시아의 정책금리, 소비자물가, 루블화 추이 .....	101
[그림 102] 인도의 소비자물가상승률 추이 .....	102
[그림 103] 국제기관의 브라질 경제성장률 전망 .....	103
[그림 104] 국제기관의 러시아 경제성장률 전망 .....	104
[그림 105] 국제기관의 인도 경제성장률 전망 .....	105

## 박스 차례

National Assembly Budget Office

[BOX 1] 미국의 셰일오일 시추기수와 WTI 가격 .....	19
[BOX 2] 가계동향조사를 통해 본 2017년 가계소득의 특징 .....	33
[BOX 3] 미국의 대한국 통상압력 현황 .....	57
[BOX 4] 한국의 통화스와프 체결 현황 및 규모 .....	79

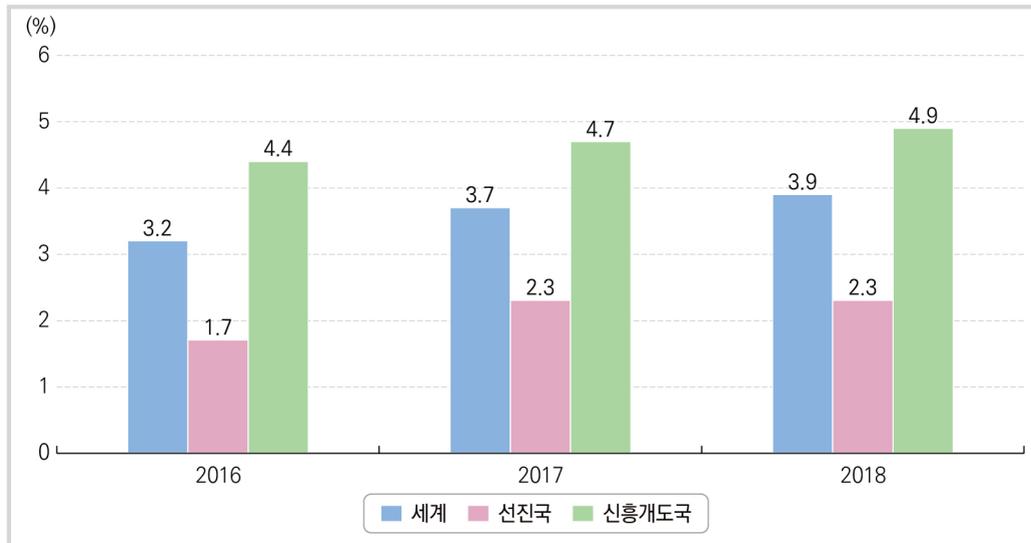
# I. 대내외 경제여건

## 1. 세계 경제여건

### 가. 세계경제성장률 전망

- 세계경제는 글로벌 경기회복세가 강화되며 견실한 성장세를 지속할 전망
  - 2018년 세계경제는 지난해(3.7%)보다 높은 3.9%(IMF전망)의 성장률을 기록할 전망
    - 세계경제는 2016년 중반 이후 회복세를 보이기 시작해 2017년에는 전세계 120개국(세계GDP의 75%를 차지)에서 경제성장률이 전년대비 상승
    - 특히 2017년 하반기 중에는 선진국의 투자확대에 힘입어 세계교역량이 늘어나는 가운데 신흥개도국의 제조업생산이 증대하는 등 세계경기회복세가 강화되는 모습
      - \* OECD 투자증가율(전년동기대비, %): ('16.3/4)1.4 → (4/4)1.9 → ('17.1/4)2.9 → (2/4)3.5 → (3/4)3.6
      - \* 신흥국 생산증가율(전년동기대비, %): ('16.3/4)3.3 → (4/4)3.9 → ('17.1/4)4.0 → (2/4)4.1 → (3/4)4.2
    - 이에 따라 IMF는 최근 세계경제전망보고서(2018.1월)에서 세계경제가 수출과 투자를 중심으로 글로벌 수요확대가 예상보다 빨라진 점을 반영하여 금년 세계 경제성장률 전망치를 이전(2017.10월 3.7%) 대비 0.2%p 상향 조정

[그림 1] 세계경제성장률 전망



자료: IMF, World Economic Outlook update January 2018

- 경제권별로는 선진국경제가 지난해 수준의 견실한 성장률을 기록하고 신흥개도국은 성장세가 확대될 전망
  - 선진국은 지난해와 동일한 2.3%, 신흥개도국은 지난해(4.7%)보다 높아진 4.9% 성장 전망
  - 미국경제는 고용등 경제지표 개선세, 세제개편안 통과(2017.12월)에 따른 경기부양 효과 등으로 지난해(2.3%)보다 높은 2018년 2.7% 성장 전망
    - IMF는 법인세율 인하(35% → 21%) 등 세제개편 효과로 미국 경제성장률이 2020년까지 1.2% 제고될 것으로 분석
  - 유로지역경제는 소비와 투자 개선세, 대외수요 확대 등으로 양호한 성장세를 보일 전망
    - 다만 유럽중앙은행의 양적완화정책 중단 가능성, 이탈리아와 스페인의 정치적 불확실성이 확대될 경우 성장 제약 요인으로 작용할 전망
  - 일본경제는 수출호조와 내수개선으로 성장세가 지속되나 전년도 높은 성장에 따른 기저효과 등으로 지난해(1.8%)보다 낮은 2018년 1.2% 성장 전망

**[표 1] 주요 선진국과 신흥개도국 경제성장률 전망**

(단위: %, %p)

	2016	2017	2018	2017년 10월 전망 시점 대비 조정폭 (%p)
세계	3.2	3.7	3.9	0.2
선진국	1.7	2.3	2.3	0.3
미국	1.5	2.3	2.7	0.4
유로지역	1.8	2.4	2.2	0.3
일본	0.9	1.8	1.2	0.5
영국	1.9	1.7	1.5	0.0
신흥개도국	4.4	4.7	4.9	0.0
중국	6.7	6.8	6.6	0.1
인도	7.1	6.7	7.4	0.0
러시아	-0.2	1.8	1.7	0.1
브라질	-3.5	1.1	1.9	0.4
아세안5	4.9	5.3	5.3	0.1

주: 아세안5는 인도네시아, 말레이시아, 필리핀, 태국, 베트남

자료: IMF, World Economic Outlook update January 2018

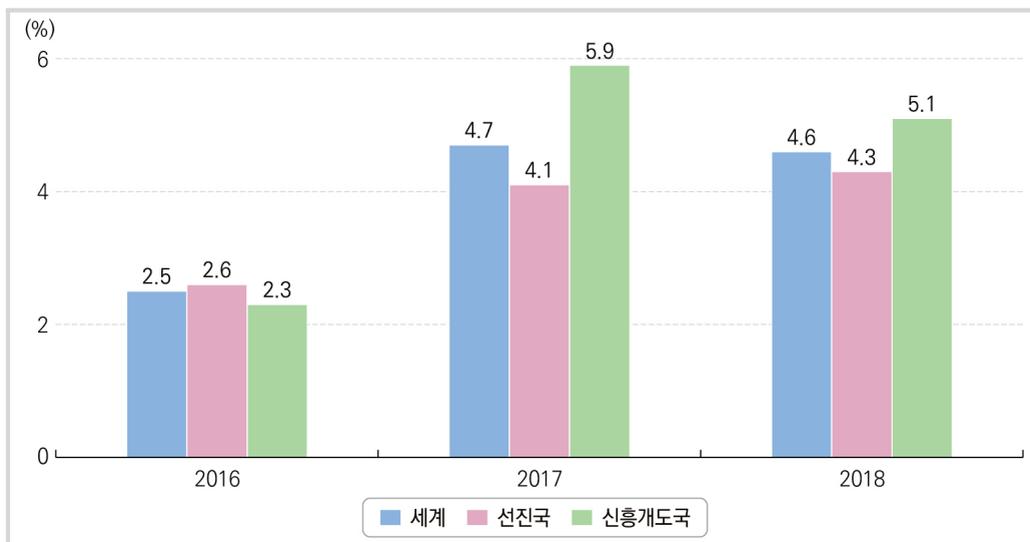
- 중국경제는 세계경기회복세에 힘입어 수출의 성장기여도가 높아지면서 안정 성장을 뒷받침하겠으나 공급개혁, 디레버리징 등 중국정부의 질적성장 전환으로 경제성장률이 전년대비 소폭 둔화될 전망
- 브라질, 러시아 등 주요 자원수출국은 자원 수출증대와 내수개선 등으로 성장세를 이어가겠으며, 인도경제는 통합간접세 도입으로 인한 혼란으로 일시적으로 성장둔화를 보였으나 2018년에는 세제개편 효과, 소비증대, 인프라투자 확대 등으로 2018년 7.4%의 고성장을 기록할 전망
  - 인도정부는 중앙정부와 지방정부가 각기 다르게 부과해 왔던 간접세를 일원화하는 통합간접세 GST(Goods and Service Tax)를 시행(2017.7월)하여 경제활성화를 도모

#### 나. 세계교역량과 물가 전망

- 세계교역량은 글로벌 경기회복세에 따른 세계수입수요 확대로 무역거래가 활발해지면서 증가세를 이어갈 전망

- 세계 제조업생산 증가에 따른 투자확대와 선진국과 신흥개도국의 동반 내수회복세에 힘입어 세계교역량은 지난해에 이어 양호한 증가세를 보일 전망
- 2018년 세계교역량(IMF전망)은 2016년 2.5%에서 2017년 4.7%로 큰 폭 증가한 데 이어 2018년에도 4.6% 증가할 전망
  - 경제권별로는 선진국 교역량이 2017년 4.1%에서 2018년 4.3%로 확대되고 신흥개도국 교역량도 2018년 5.0%를 상회할 전망
  - 세계은행(World Bank)의 세계교역량 전망(%): ('16)2.3 → ('17)4.3 → ('18)4.0

[그림 2] 세계교역량 전망

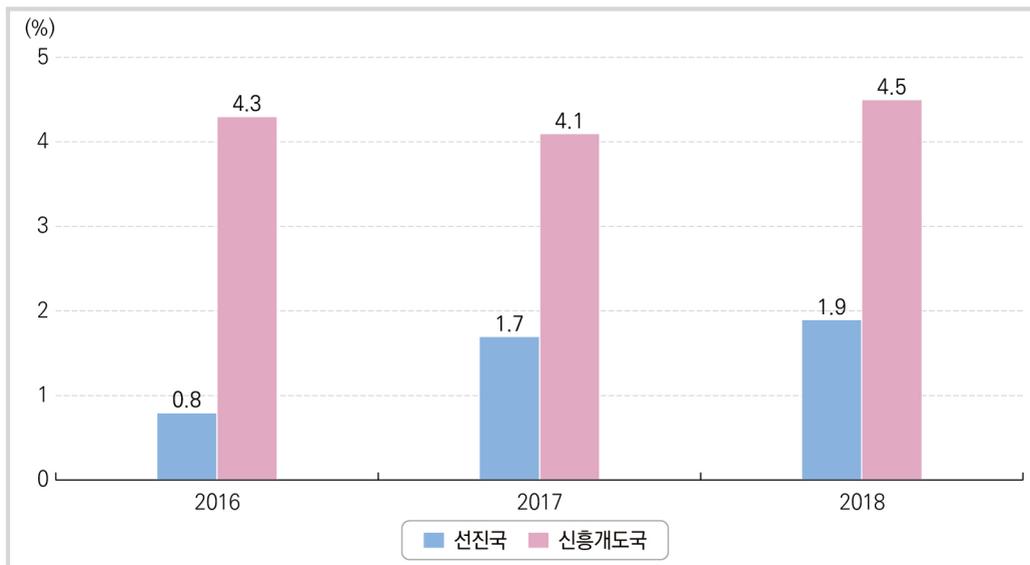


자료: IMF, World Economic Outlook update January 2018  
 주: 2016~2017년은 실적치

- 다만 글로벌 보호무역주의 강화와 분업구조 약화 등은 세계교역량 확대의 구조적 제약요인으로 작용
- 세계 소비자물가상승률은 세계경기회복세와 국제유가 상승 등으로 오름세를 나타낼 전망
  - 선진국의 소비자물가상승률은 지난해(1.7%)보다 높은 2018년 1.9%로 예상되나 낮은 실질임금상승률, 핵심물가(에너지가격 제외) 수준 등을 고려할 때 물가상승압력은 크지 않을 전망
    - OECD 실질임금상승률 전망(전년대비,%): ('16)0.38 → ('17)0.34 → ('18)0.67

- 신흥개도국의 소비자물가상승률은 선진국보다 빠른 경기회복세, 지난해 물가상승 억제 요인이었던 통화가치상승 효과 약화로 지난해(4.1%)보다 높은 2018년 4.5% 전망
- 한편 2018년 세계 소비자물가상승률 전망치는 글로벌 금융위기 이전에 비해서는 여전히 낮은 수준
  - 글로벌 금융위기 이전('99~'08) 선진국과 신흥개도국의 소비자물가상승률 평균은 각각 2.2%와 7.6%

[그림 3] 세계물가 전망



자료: IMF, World Economic Outlook update January 2018

주: 2016~2017년은 실적치

#### 다. 세계경제의 위험요인

- 세계경제가 예상보다 빠른 회복세를 보임에 따라 성장의 하방위험은 줄어든 것으로 평가되나 국제금융시장 변동성 확대 가능성, 글로벌 보호무역주의, 지정학적 리스크 등의 위험요인들은 여전히 상존
- 미국 금리인상, 유럽중앙은행의 양적완화 축소 및 중단 가능성 등 세계 유동성 공급원 이었던 주요 선진국의 통화정책변화 시기에 직면하여 신흥국 자본유출과 투자심리 악화 등으로 인한 글로벌 금융시장의 급격한 조정과 변동성이 확대될 가능성

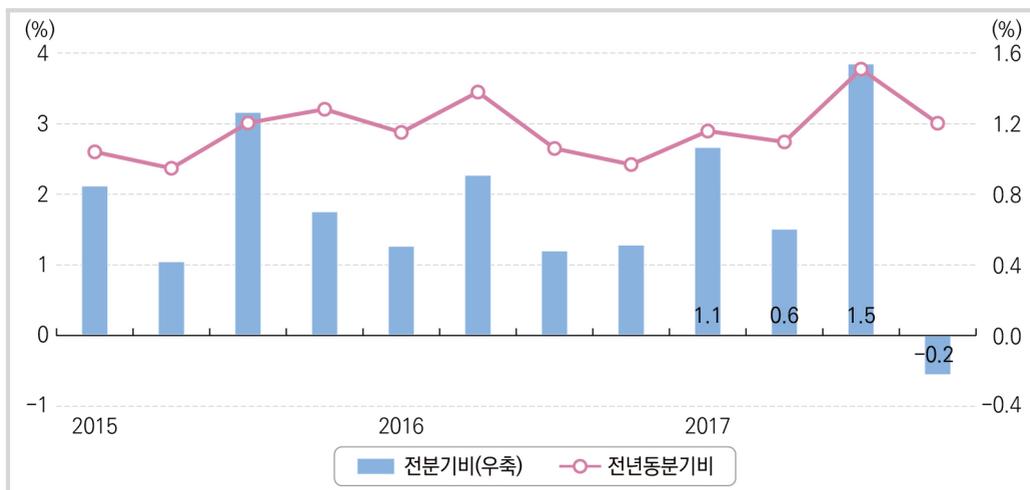
- 글로벌 금융위기 이후 세계경제 침체기 동안 자국이던 우선의 글로벌 보호무역주의 경향이 강화되어온 상황에서 최근 세계 자유무역질서에 역행하는 통상마찰이 증가하고 있어 세계 교역과 글로벌 성장세에 악영향을 미칠 우려가 증대
- 북한 핵문제, 아시아 영토분쟁, 중동지역의 긴장 등 글로벌 지정학적 리스크가 고조될 경우 국제금융시장의 혼란과 변동성을 확대시키고 세계 실물경제에도 부정적 파급 효과를 초래

## 2. 국내 경제여건

### 가. 경제성장률 추이

- 2017년 국내경제는 세계경기회복세에 힘입은 수출과 설비투자 호조로 개선흐름을 지속한 뒤 4/4분기 중에는 기저효과 등으로 조정
- 2017년 실질국내총생산(GDP)은 전기대비 기준으로 1/4분기 1.1%, 2/4분기 0.6%, 3/4분기 1.5%로 높은 성장률을 보임
  - 다만 4/4분기(-0.2% 성장) 중에는 전분기의 높은 성장률에 따른 기저효과와 반영과 추석명절 장기연휴 등으로 수출 통관일수가 감소하면서 조정을 받는 모습

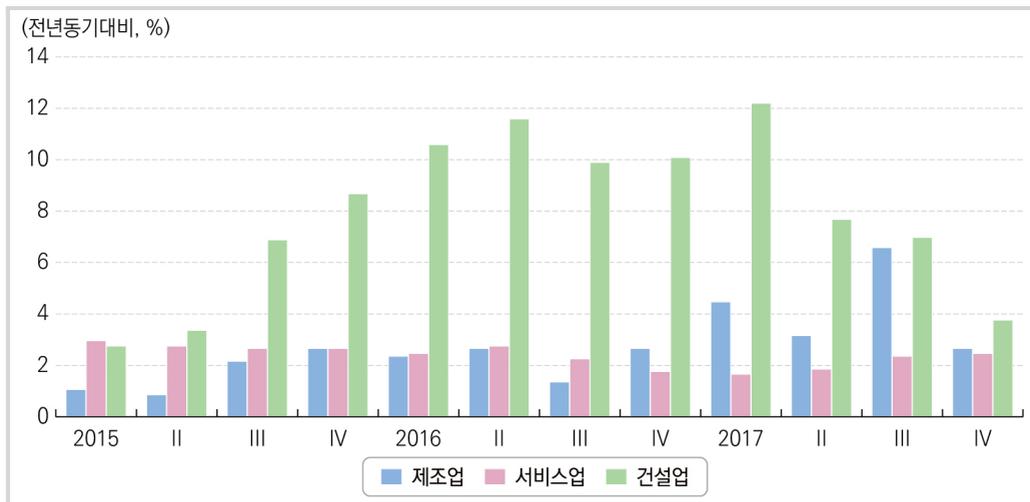
[그림 4] 실질GDP 성장률 추이



자료: 한국은행

- 지출항목별 성장기여도(전년동기대비 기준)는 설비투자가 2016년 마이너스성장기여도(-0.2%p)에서 2017년 플러스(1.2%p)로 전환하는 등 내수의 성장기여도는 높아졌으나, 경기회복세에 따른 수입확대로 순수출의 성장기여도는 낮아짐
  - 내수의 성장기여도(%p): ('16)3.4 → ('17)4.8
  - 순수출의 성장기여도(%p): ('16)-0.7 → ('17)-1.7
- 경제활동별로는 수출증대에 힘입은 제조업이 전년대비 큰 폭 증가하고 건설업의 호조가 이어졌으나 총부가가치의 절반을 차지하는 서비스업의 성장률 둔화는 지속
  - 제조업(전년대비,%): ('15)1.8 → ('16)2.3 → ('17)4.2
  - 건설업(전년대비,%): ('15)5.7 → ('16)10.5 → ('17)7.2
  - 서비스업(전년대비,%): ('15)2.8 → ('16)2.3 → ('17)2.1

[그림 5] 경제활동별 성장률 추이



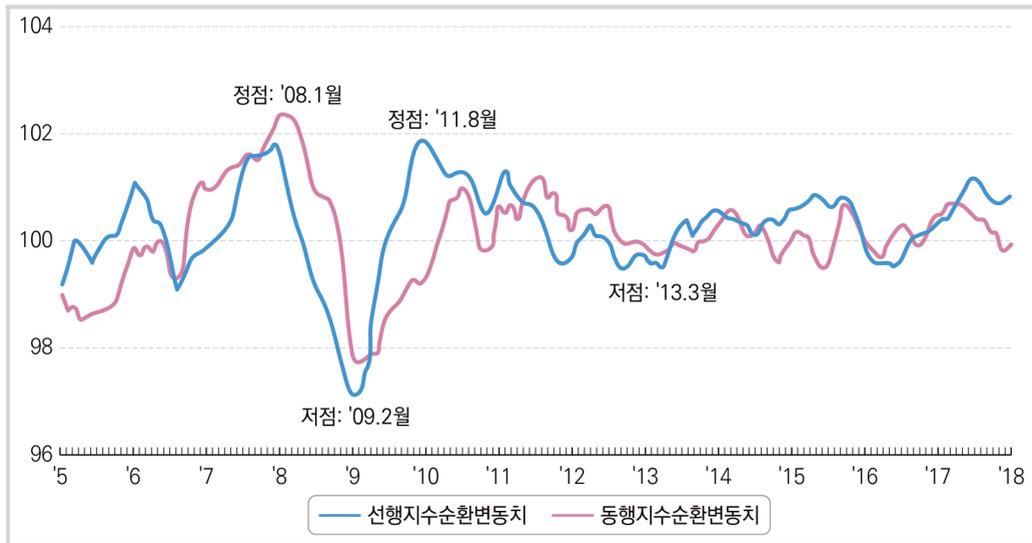
자료: 한국은행

## 나. 경기 국면 진단

- 최근 국내 경기흐름은 선행지수 순환변동치가 높은 수준에 머물고 있는 가운데 동행지수 순환변동치는 조정 과정을 보이고 있음
  - 향후 경기상황을 예고해주는 선행지수 순환변동치는 2016년 1/4분기 중 저점 형성 이후 상승 흐름을 보이고 있어 경기회복세가 지속될 것임을 시사

- 선행지수순환변동치: ('17.3월)100.47 → (6월)101.0 → (9월)100.9 → (12월)100.7 → ('18.1월)100.8
- 현재 경기상황을 보여주는 동행지수 순환변동치는 지난해 추세선(100)을 크게 상회하였으나 최근 조정 과정을 보임
  - 동행지수순환변동치: ('17.3월)100.7 → (6월)100.6 → (9월)100.4 → (12월)99.8 → ('18.1월)99.9

[그림 6] 경기 국면 추이



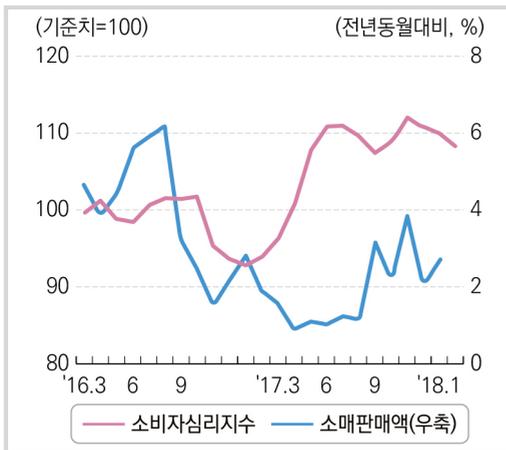
자료: 통계청

#### 다. 내수와 수출 여건

- 내수는 소비가 개선세를 보이는 가운데 건설투자와 설비투자의 높은 증가율은 둔화되는 모습
  - 소매판매는 경기회복세가 지속되는 가운데 물가안정과 원화가치 상승 등으로 실질구매력이 증가하고 소비심리개선세가 이어지면서 꾸준히 증가
    - 실질국내총소득(전년동기대비, %): ('17.1/4)2.6 → (2/4)2.9 → (3/4)5.2 → (4/4)3.0

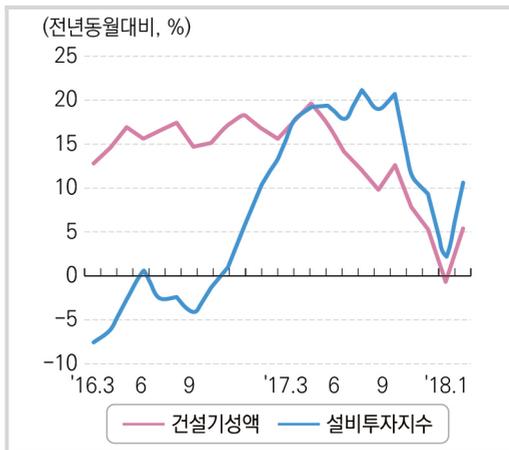
- 소비자심리지수: ('17.1/4)94.3 → (2/4)106.4 → (3/4)109.3 → (4/4)110.5  
→ ('18.1~2월)109.1
- 건설투자는 정부 주택안정화정책의 영향과 토목건설 부진 심화 등으로 전반적으로 둔화되는 모습
  - 건설기성액은 지난해 1/4~3/4분기 중 전년동기대비 14.6%의 높은 증가율에서 4/4분기 중 감소(-0.4%)로 전환
  - 2018년 1월 중 건설기성액은 신규주택 완공물량 증가 등으로 높은 증가율을 보였으나 건설경기선행지표의 부진 등으로 지속가능성은 낮음
- 설비투자는 반도체 등 기계류를 중심으로 지난해 3/4분기까지 높은 증가율을 보인 뒤 4/4분기 중 큰 폭 둔화되었으나 금년 1월 중 다시 높은 증가율을 시현
  - 설비투자지수(전년동기대비,%): ('17.1/4)18.2 → (2/4)17.8 → (3/4)20.6 → (4/4)2.0 → ('18.1월)22.5
  - 2018년 1월 중 설비투자지수는 반도체수입증가 등으로 높은 증가율을 보임

**[그림 7]** 소매판매액과 소비자심리지수 추이



주: 소매판매액은 3개월 이동평균  
자료: 한국은행, 통계청

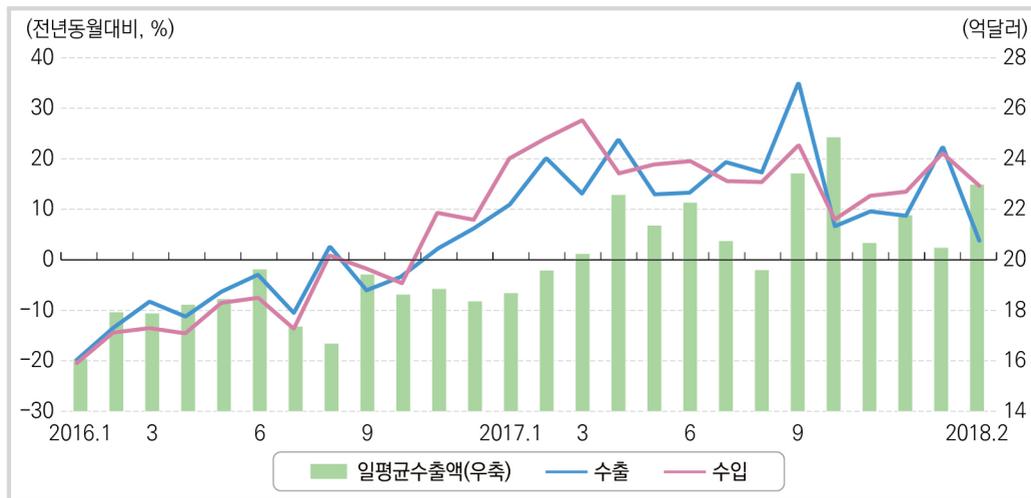
**[그림 8]** 건설기성액과 설비투자지수 추이



주: 건설기성액과 설비투자지수는 3개월 이동평균  
자료: 통계청

- 수출은 세계경기회복세로 세계수입수요가 확대되며 반도체·IT 제품 수출을 중심으로 호조를 보이고 있음
  - 선진국과 신흥개도국이 동반 경기회복세를 보이며 생산과 투자 확대를 위한 수입수요가 늘어나면서 대외 수출이 높은 증가율을 지속
    - 2018년 1~2월 중 수출증가율은 지난해 동기간(15.6%)의 높은 증가율에도 불구하고 12.8% 증가하며 호조세를 지속
    - 특히 4차산업혁명의 수혜를 입고 있는 반도체수출은 지난해 연간 56.8% 증가한 데 이어 금년 1~2월 중에도 47.1%의 높은 증가율을 시현
  - 통관일수를 감안한 일평균수출금액은 2017년 3월부터 20억 달러를 상회(8월 19.6억달러 제외)하면서 수출규모액이 확대

[그림 9] 수출입증가율과 일평균수출액 추이



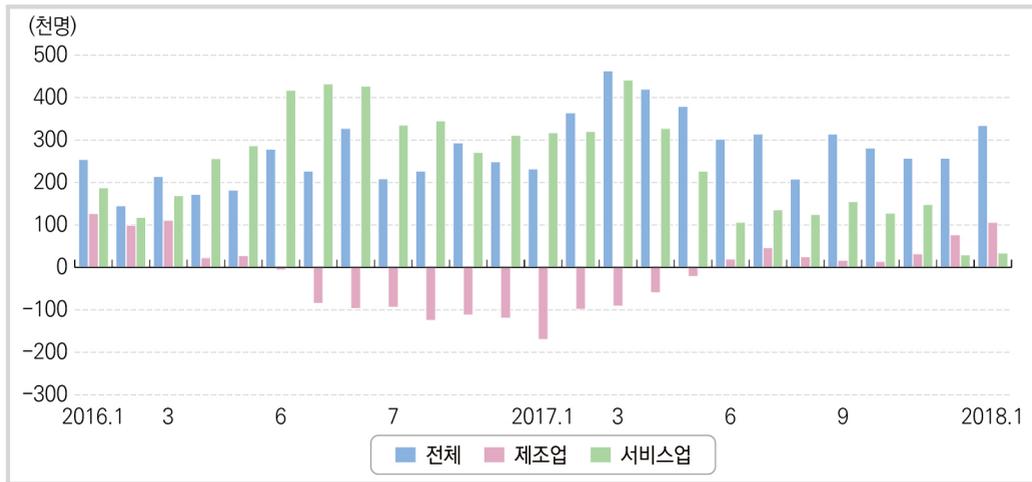
자료: 산업통상자원부

## 라. 고용과 물가 여건

- 노동시장에서는 수출호조에 힘입어 제조업 고용이 회복세를 보이는 모습이나 서비스업 고용은 큰 폭으로 축소
  - 제조업 취업자수는 2016년 6월부터 2017년 5월까지 감소를 지속하였으나 수출호조로 제조업 고용이 늘어나면서 2017년 6월 이후 증가로 전환

- 이에 반해 서비스업 취업자수는 외국인 관광객 감소 등으로 숙박음식점업, 도소매업 부진이 심화되며 2016~2017년 상반기까지 30만명 내외의 증가에서 2017.12~2018.1월 중에는 3만명 내외로 10분의 1 수준으로 급감
  - 서비스업취업자증감(전년대비, 천명): ('17.1/4)35.9 → (2/4)220 → (3/4)13.9 → (4/4)10.2 → ('18.1월)3.4

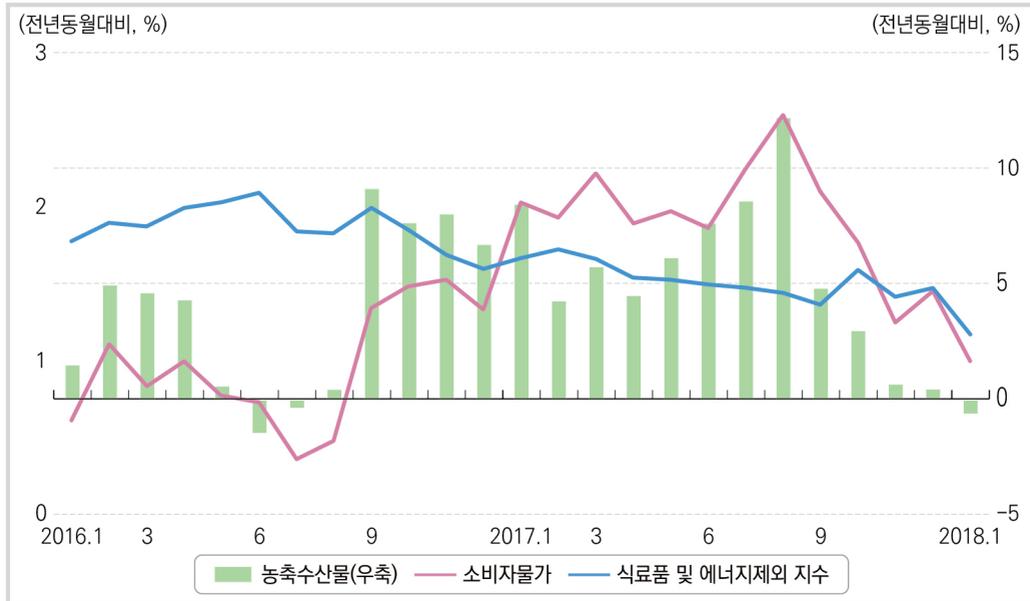
[그림 10] 취업자수 증감 추이



자료: 통계청

- 소비자물가상승률은 농축수산물 가격안정, 원화절상, 국제원유가격 상승세 둔화 등으로 2017년 4/4분기부터 하락세를 보임
  - 2017년 3/4분기까지 소비자물가 오름세를 주도했던 농축수산물과 원유가격은 수급 안정과 기저효과 등으로 하락하거나 둔화됨
    - 농축수산물가격(전년동월대비, %): ('17.1월)8.5 → (8월)12.2 → (12월)0.5 → ('18.1~2월 평균)1.4
    - 국제유가(전년동기대비, %): ('17.1/4)75.2 → (2/4)15.3 → (3/4)16.9 → (4/4)22.8
    - 원/달러환율(절상률, %): ('17.1/4)3.9 → (2/4)2.9 → (3/4)-1.0 → (4/4)4.5
  - 기초적인 물가 흐름을 보여주는 근원물가(식료품 및 에너지제외)는 지난해 1% 중반대에서 금년 들어 1% 초반대로 하락
    - 2018년 1월 중 근원물가는 전년동월대비 1.2% 상승에 그쳐 2012년 8월 이후 가장 낮은 수준을 나타냄

[그림 11] 소비자물가 추이



자료: 통계청

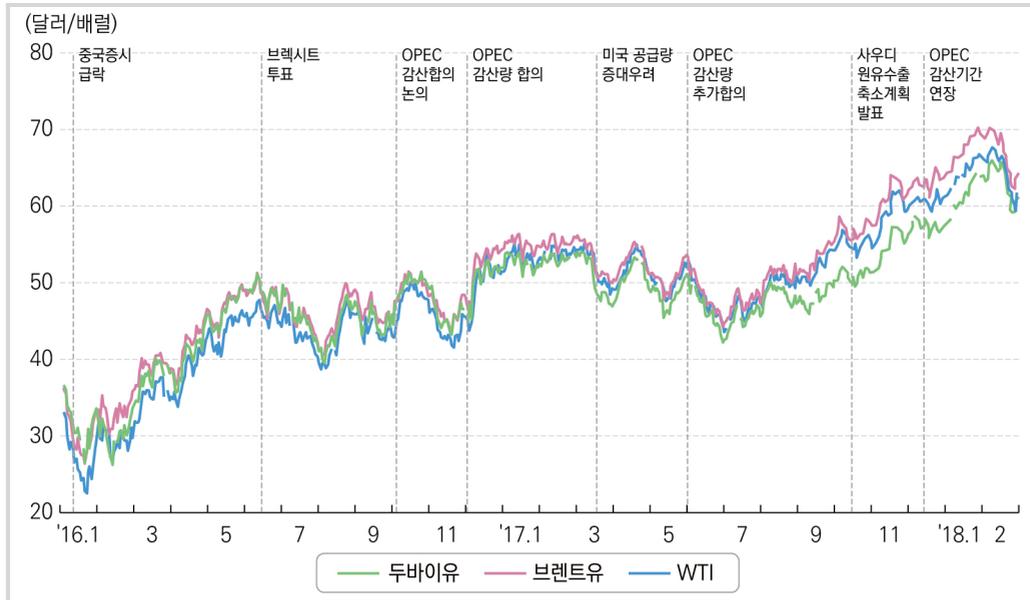
### 3. 국제유가

#### 가. 국제유가 동향

- 국제유가는 2017년 하반기부터 OPEC의 감산 연장과 지정학적 불안이 고조되며 상승세
  - 국제유가는 2016년말 OPEC의 감산량 합의 이후 상승하였으나, 이후 미국의 원유생산 증대 우려, OPEC의 감산 이행에 대한 불확실성 등의 요인으로 배럴당 50달러를 하회
  - 그러나 2017년 하반기 들어 사우디의 원유수출 축소계획 발표, 중국의 원유수입 증가, 중동지역의 지정학적 불안 고조 등으로 상승세로 전환
    - 사우디는 2017년 8월, 10월, 12월 세 차례에 걸쳐 전월대비 일평균 약 12만 배럴의 수출 물량 축소 계획을 발표
    - 중국은 인프라 개선, 소득 증대 등에 힘입어 원유 수요 및 원유 수입이 증가하며 지난 3월 이후 처음으로 미국을 제치고 세계 1위 원유 수입국에 등극

- 2017년 하반기 중 리비아 통합정부와 무장세력간 갈등, 미국과 이란 갈등, 이라크와 쿠르드자치정부(KRG)간 갈등, 이란과 사우디간 갈등 등 지정학적 리스크가 고조

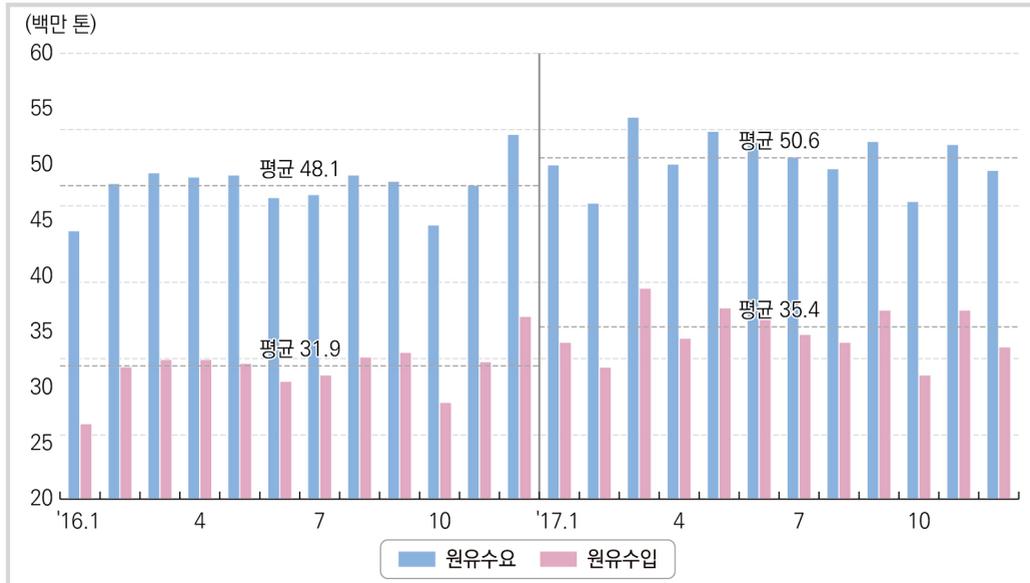
[그림 12] 국제 유가 추이



자료: Bloomberg, 국회예산정책처

- OPEC 총회를 앞두고 산유국들의 감산기간 연장에 대한 기대감으로 국제유가는 2017년 10월부터 가파르게 상승하기 시작
  - 산유국들은 2017년 11.30일 개최된 OPEC 총회에서 감산기간을 당초 2018년 3월에서 2018년 12월 말까지 약 9개월 연장
  - 또한, 감산 제외 국가인 나이지리아와 리비아의 원유생산 상한을 일평균 280만 배럴로 정함

[그림 13] 중국의 원유수요



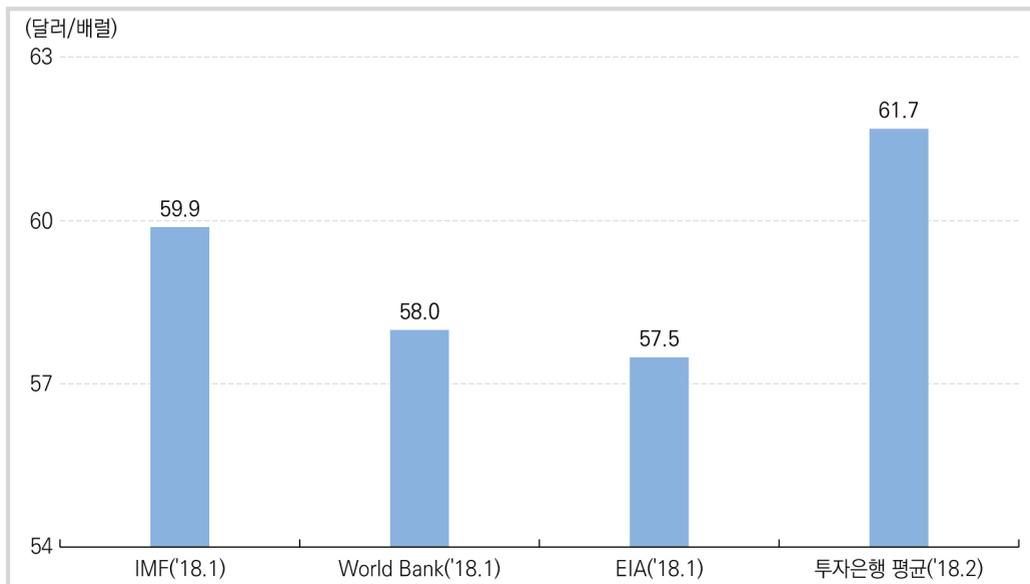
자료: China NBS, China Customs, BP Stats, Bloomberg

- 상승세를 지속하던 국제유가는 2018년 2월 들어 금융시장의 변동성이 확대된 가운데 미국의 원유시추기 및 원유 생산증가 전망, 이란의 원유 생산능력 확대 계획 등이 발표되며 다소 하락하는 모습
  - 2월 중 금융시장 변동성이 확대되면서 위험자산에 대한 선호 약화로 달러가 강세를 보임에 따라 국제유가가 배럴당 60달러를 하회
  - Baker Hughes에 따르면 미국의 원유 시추기 수는 2월 첫째주 기준 791기를 기록하며 전주대비 26기 증가하였으며 둘째주도 798기로 증가세를 이어감
  - 이란이 향후 3~4년 내에 자국 생산 능력을 현재보다 일평균 약 70만 배럴 증가한 470만 배럴로 확대할 계획임을 밝힌 점도 국제유가 약세를 가져옴

## 나. 국제유가 전망

- 2018년 국제유가는 세계경제 회복세에 따른 원유 수요증가, OPEC의 감산연장 등으로 연평균 배럴당 60달러 내외 수준을 보일 전망
  - 주요 국제유가 전망기관들은 2018년 유가 수준이 전년(배럴당 52.7달러)보다 높아질 것으로 전망
    - 주요 투자은행들은 2018년 WTI 기준 배럴당 60.0달러, 브렌트유 기준 배럴당 63.4달러로 각각 전망(2018년 2월 19일 기준)
    - IMF는 2018년 1월 세계경제전망보고서를 통해 2018년 유가(3개유종 평균)를 배럴당 59.9달러로 전망
    - 세계은행(World Bank)은 2018년 1월 세계경제전망보고서에서 2018년 국제유가를 배럴당 58달러로 전망
    - EIA는 2018년 1월 WTI와 브렌트 유종가격을 각각 배럴당 55.3달러, 59.7달러로 전망

[그림 14] 주요기관의 2018년 국제유가 전망



주: IMF와 World Bank는 3개유종(두바이, 브렌트, WTI) 평균, EIA와 투자은행은 WTI와 브렌트유 평균  
자료: IMF, World Bank, EIA, Bloomberg

- 주요 전망기관들은 OPEC의 감산 합의 및 이의 원활한 이행, 세계경기 회복에 따른 원유수요 증가, 지정학적 리스크 등으로 기존 유가전망치를 상향조정
  - IMF는 2018년 1월 경제전망보고서에서 2018년 양호한 글로벌 금융여건과 시장 심리개선 등으로 수요증가세가 지속되며 세계경제가 3.9% 성장할 것으로 전망하여 지난 10월(3.7%) 보다 상향조정
  - OPEC에서 가장 큰 영향력을 행사하고 있는 사우디가 유가인상에 대한 강한 의지<sup>1)</sup>를 보이고 있어 OPEC의 감산 이행률이 높게 유지될 가능성이 큼
  - IEA(국제에너지기구)는 세계원유시장 초과공급 규모가 축소되면서 2018년 하반기에 일평균 20만 배럴의 초과수요가 발생할 것으로 예상
  - 이란과 미국간 갈등 지속, 리비아 정정불안에 따른 원유생산 차질 가능성, 나이지리아 무장단체의 석유시설 재공격 가능성, 미국의 경제제재와 경제난으로 인한 베네수엘라의 원유생산 감소, 이라크와 쿠르드자치정부(KRG)간 군사적 갈등 등 지정학적 리스크가 여전히 상존

[그림 15] IEA의 원유 수요 및 공급 전망

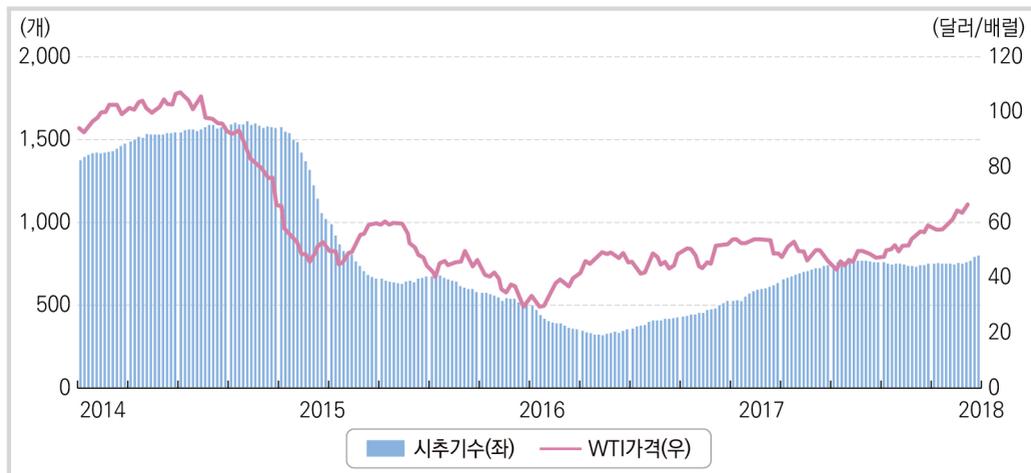


자료: IEA

1) 사우디는 국영석유회사인 아람코의 기업공개(IPO)를 앞두고 기업가치를 높이고 경제개혁 프로그램인 '비전 2030'을 위한 재원 마련을 위해 원유 공급 증가를 제한하여 유가를 상승시키고자 함

- 다만, 최근 유가상승에 따라 미국의 셰일오일 생산이 증가하고 있으며 시추기 및 미완결유정(DUC, Drilled But Uncompleted)도 증가세를 나타내고 있어 향후 셰일오일 생산에 따른 원유공급 증대가 유가 상승을 제약할 전망
  - 국제유가 상승으로 채산성 확보가 가능해진 셰일오일 업체들이 개발을 재개하면서 원유 시추기 수가 2016년 5월 이후 꾸준히 증가세를 보임
    - Baker Huges사에 의하면 2018년 2월 현재 미국에서 채굴활동을 진행 중인 원유 시추기(rig)가동대수는 798개로 2015년 4월 이후 가장 높은 수준
    - 셰일오일 업체들은 2014년 이후 저유가 국면에 생산량을 줄였으나, 산유국 감소 합의 이후 유가가 상승하는 모습을 보이자 생산을 재개하는 모습

[그림 16] 미국 원유 시추기수 및 WTI 가격 추이

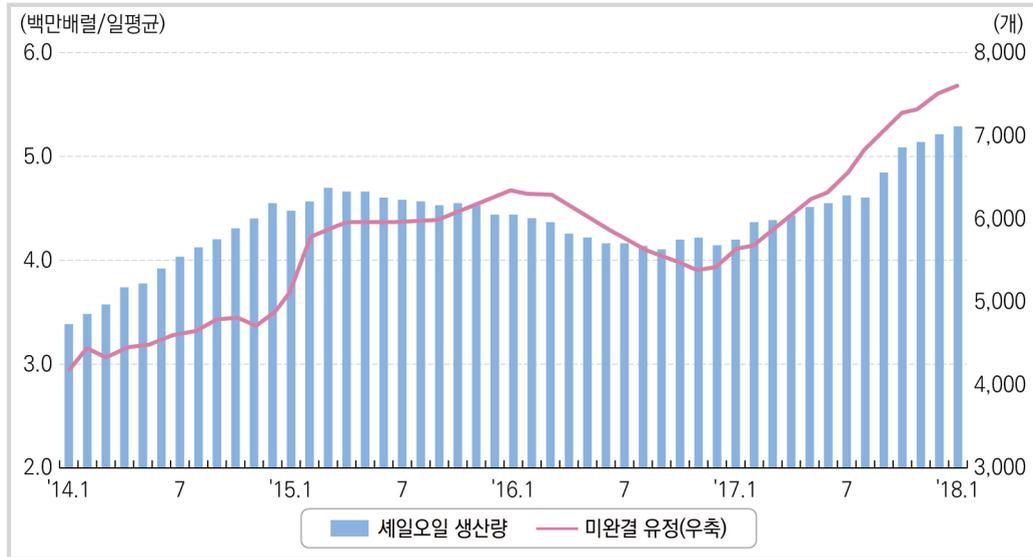


자료: Baker Huges, Bloomberg

- 유가상승시 생산을 재개할 수 있는 시추후 미완결유정(DUC, Drilled But Uncompleted) 또한 최근 증가세를 보임
  - 미완결유정은 유가가 일정수준에 도달할 경우 1~2개월 내외의 시차를 두고 생산이 가능하기 때문에 단기간에 생산가능한 잠재적 원유 재고로 볼 수 있음
  - 미완결유정의 생산 가능 셰일오일 생산량은 일평균 약 30만 배럴 수준으로 추산됨 (Wood Mackenzie 25만, Rystad 30만, IHS 38만)
  - EIA가 발표한 2018년 1월 미국의 미완결 유정 수는 전월대비 121개 증가한 7,609개로 2014년 이후 최고치

- OPEC의 감산과 관련하여 2018년 6월 총회에서 감산지속 여부에 대한 논의가 이루어질 예정이나 셰일오일 생산 증가로 시장지배력 우려 등이 제기되면 감산이 지속되지 못할 가능성도 상존

[그림 17] 미국 셰일오일 생산 및 미완결유정(DUC) 추이



자료: EIA

### [BOX 1] 미국의 셰일오일 시추기수와 WTI 가격

- 국제유가 상승에 따라 셰일오일 업체들이 개발을 재개하면서 시추기(rig)수가 증가세를 보임
  - 셰일오일 업체들은 2014년 이후 저유가로 생산비용을 충당하지 못하게 되면서 생산량을 줄이기 시작
    - 2014년 9월 1,601개를 최대로 감소하기 시작해 1년 후인 2015년 9월에는 59.3% 감소한 652개를 기록
  - 2016년 이후 유가가 점차 상승하고 미국 셰일오일 업체들의 생산성 향상으로 손익분기점 유가수준이 낮아짐에 따라 2016년 5월 316개를 저점으로 시추기수도 증가하는 모습
    - 저유가가 장기화되자 미국 셰일오일 업체들은 기술발전을 통해 생산성 및 효율성을 개선하여 낮은 유가수준에서도 시추가 가능해짐
    - 2018년 2월 현재 미국에서 채굴활동을 진행 중인 원유 시추기(rig) 가동대수는 798개까지 증가
- 미국의 시추기수 증감은 WTI 가격에 19주 후행하는 것으로 나타나 최근의 유가상승으로 시추기수가 증가세를 유지할 것으로 예상되며 그에 따라 미국의 원유생산도 증가할 전망
  - 2000년 1월~2018년 1월까지 시추기수와 WTI가격간 시차상관관계 분석결과 시추기수가 WTI가격에 19주 후행(교차상관계수 0.6663)하는 것으로 나타남
  - 방향성을 확인하기 위한 Granger Causality 분석결과 WTI가격이 시추기수에 영향을 미치지 않는다는 귀무가설이 기각되어 WTI가격이 시추기수를 인과하고 있는 것을 확인

#### 미국의 원유시추기수 및 WTI가격 추이



자료: Baker Hughes, Bloomberg

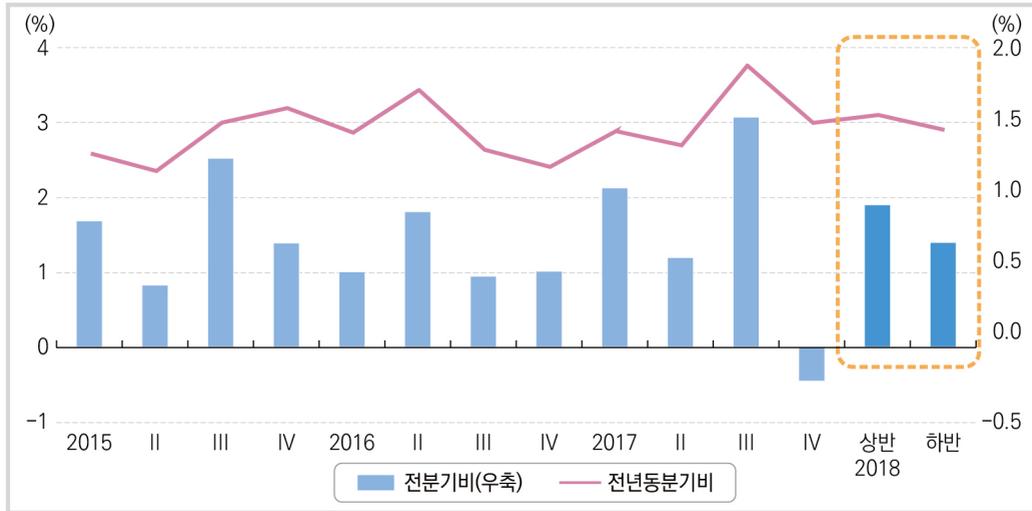


## II. 2018년 경제전망

### 1. 경제성장률 전망

- 2018년 국내경제는 민간소비 개선과 수출호조로 지난해에 이어 견실한 성장세를 보이며 3.0% 성장할 전망
  - 민간소비는 시중금리 인상에 따른 소비 부담에도 불구하고 실질소득여건과 소비심리 개선, 정부 경제정책 등에 힘입어 증가세를 이어갈 전망
  - 대외 수출은 글로벌 경기회복세 강화에 따른 세계수입수요 확대로 수출물량이 증가하고 지난해 부진했던 서비스수출이 회복되면서 민간소비와 함께 우리경제 성장을 견인할 전망
    - 총수출 증가율(전년대비, %): ('16)2.1 → ('17)2.0 → ('18 전망)3.7
  - 다만 건설투자는 2012년 이후 처음 감소로 전환하면서 성장을 저해하는 요인으로 작용할 전망
    - 건설투자 증가율(전년대비, %): ('12)-3.9 → ('17)7.5 → ('18 전망)-1.1
- 경제성장률의 연간 흐름은 상반기가 하반기보다 높은 상고하저의 모습을 보일 전망
  - 국내경제는 하반기 중 건설투자 감소폭 확대, 수출증가율 둔화, 기저효과 등으로 상반기와 비교해 낮은 성장률을 나타낼 전망
    - 국내총생산(전년동분기비, %): ('18 상반기 전망)3.1 → ('18 하반기 전망)2.9
  - 우리경제의 잠재성장률(국회예산정책처 2.8%)을 고려해 볼 때 금년 하반기 경제성장률(전기비 0.7% 내외)은 양호한 수준으로 평가됨

[그림 18] 실질GDP성장률 전망



자료: 국회예산정책처, 한국은행

[표 2] 2018년 국내 경제전망

(단위: %)

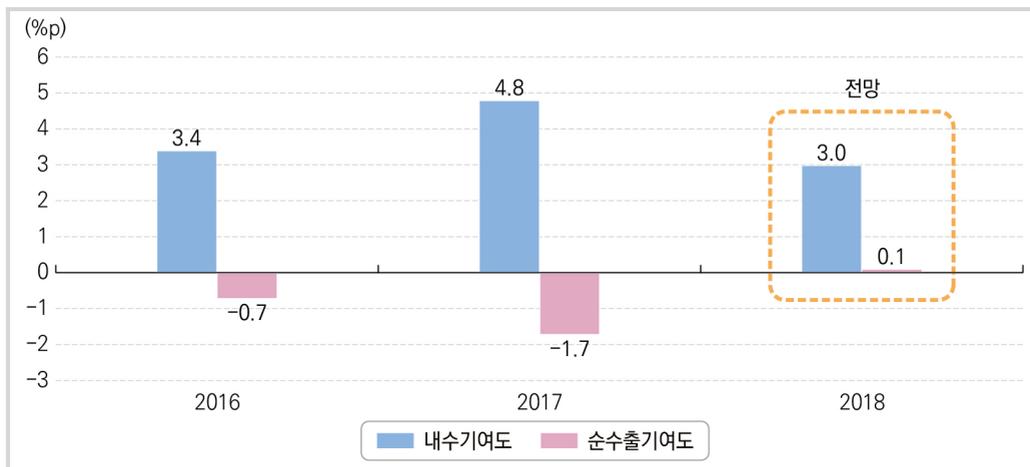
	2016	2017	2018
실질 국내총생산(GDP)	2.8	3.1	3.0
민간소비	2.5	2.6	2.7
설비투자	-2.3	14.6	4.0
건설투자	10.7	7.5	-1.1
지식재산생산물투자	2.3	3.1	3.3
총수출	2.1	2.0	3.7
총수입	4.5	7.2	4.3
경상수지(억달러)	992	785	740
상품수출(통관)	-5.9	15.8	6.1
상품수입(통관)	-6.9	17.8	8.2
GDP디플레이터	1.8	2.4	1.8
소비자물가	1.0	1.9	1.7
실업률	3.7	3.7	3.8
원/달러 환율(기준환율)	1,161	1,130	1,058
국고채수익률(3년만기)	1.4	1.8	2.3
명목 국내총생산(GDP)	4.7	5.5	4.8

주: 1. 실업률은 구직기간 4주 기준, 환율과 국고채수익률은 연중 평균  
 2. 2017년 GDP디플레이터와 명목 국내총생산은 국회예산정책처 전망치  
 자료: 국회예산정책처, 한국은행, 통계청

■ 경제성장에 대한 지출부문별 기여도(원계열 기준)는 내수 부문은 낮아지고 대외 수출 부문은 높아질 전망

- 내수의 성장기여도는 2017년 4.8%p에서 2018년 3.0%p 내외로 낮아질 전망
  - 민간소비의 경우 소비 개선세가 지속되면서 성장에 대한 기여도가 지난해 (1.2%p)보다 높은 1.3%p 내외를 나타낼 전망
  - 반면 투자의 경우 건설경기 하락과 설비투자 증가율 둔화 등으로 성장에 대한 기여도는 대폭 낮아질 전망
    - \* 설비투자 기여도(%p): ('16)-0.2 → ('17)1.2 → ('18 전망)0.3
    - \* 건설투자 기여도(%p): ('16)1.6 → ('17)1.2 → ('18 전망)-0.2
- 순수출(수출-수입)의 성장에 대한 기여도는 세계경기회복세에 힘입어 수출 기여도가 높아짐에 따라 2017년 -1.7%p에서 2018년 0.1%p로 증가 전환할 전망

[그림 19] 경제성장에 대한 내수와 순수출의 성장기여도



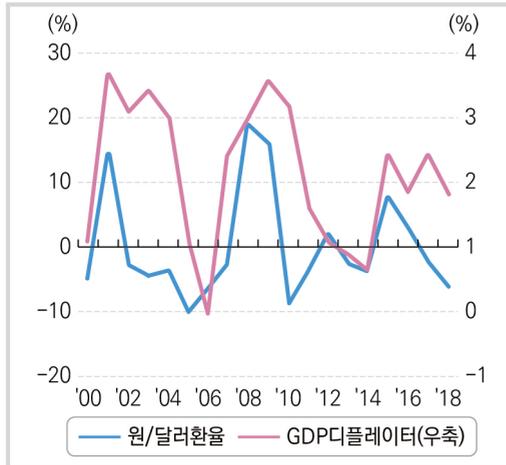
주: 통계상불일치로 인해 내수와 순수출 기여도 합이 경제성장률과 일치하지 않을 수 있음  
 자료: 국회예산정책처, 한국은행

■ 2018년 명목GDP성장률은 원화강세와 교역조건 악화로 GDP디플레이터 상승률이 지난해보다 낮아지면서 연간 4.8%를 기록할 전망

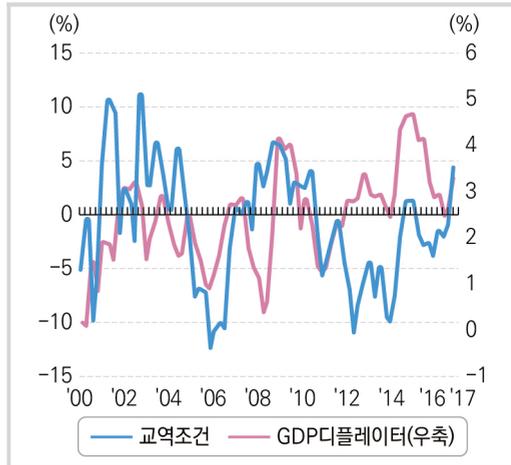
- GDP디플레이터상승률은 원화강세의 영향으로 설비투자 등 내수 디플레이터 증가율이 둔화되고 교역조건 악화로 인한 순수출디플레이터 증가율이 하락하면서 2018년 1.8%를 기록할 전망

- GDP디플레이터상승률(%): ('16)1.8 → ('17추정)2.4 → ('18 전망)1.8
- 명목GDP성장률은 지난해 5.5%(추정)에서 2018년 4.8%로 낮아질 전망이다, 이는 실질GDP성장률 변화보다는 GDP디플레이터상승률 하락에 주로 기인
  - 명목GDP성장률(%): ('16)4.7 → ('17 추정)5.5 → ('18 전망)4.8

[그림 20] 원/달러환율과 GDP디플레이터 추이



[그림 21] 교역조건과 GDP디플레이터 추이

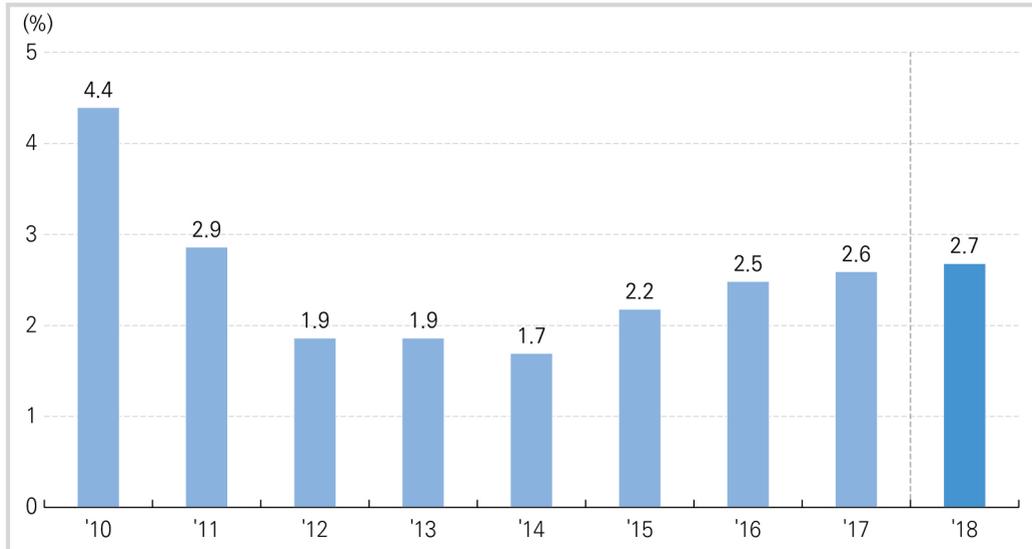


자료: 국회예산정책처, 한국은행

## 2. 민간소비

- 2018년 민간소비는 가계의 소득여건이 개선되고 실질구매력이 확대되면서 완만한 증가세를 유지할 전망이다
  - 2017년 민간소비는 수출회복 및 정치적 불확실성 완화에 따른 소비심리개선, 하반기 중 추가경정예산 집행 등으로 전년대비 2.6% 증가
  - 2018년 민간소비는 지난해(2.6%)보다 높은 2.7% 증가할 전망이다
  - 국내외 경기회복세가 지속되는 가운데 가계소득 기반 강화를 위한 정부정책, 최저임금 인상 등으로 가계의 소득여건이 개선될 전망이다
  - 원/달러 환율 하락(원화가치 상승)과 국제유가 상승을 둔화 등으로 가계의 실질 구매력이 확대되며 민간소비를 자극할 전망이다

[그림 22] 2018년 민간소비 전망



자료: 한국은행, 국회예산정책처

- 2018년 중에는 최저임금 인상과 기업수익성 호조 등에 따른 임금 상승폭 확대, 가계소득 증대를 위한 정부정책 시행 등으로 가계의 소비여건 개선이 예상
  - 2017년 중에는 명목임금 상승세가 둔화되고 소비자물가 상승폭이 커지면서 실질임금 상승도 정체되는 모습
    - 명목임금상승률(전년동기대비, %): ('17.1/4)2.5 → (2/4)3.5 → (3/4)3.2 → (10~11월)2.2
    - 실질임금상승률(전년동기대비, %): ('17.1/4)0.5 → (2/4)1.5 → (3/4)0.8 → (10~11월)0.6
  - 그러나, 2017년 중 기업 수익성이 개선되고 2018년에 최저임금이 큰 폭으로 인상(16.4%)됨에 따라 명목임금의 상승세가 확대될 전망
    - 한국은행 기업경영분석에 따르면 2017년 외감기업의 매출액증가세<sup>2)</sup>가 크게 확대되고 수익성<sup>3)</sup> 및 안정성<sup>4)</sup>도 개선되는 모습

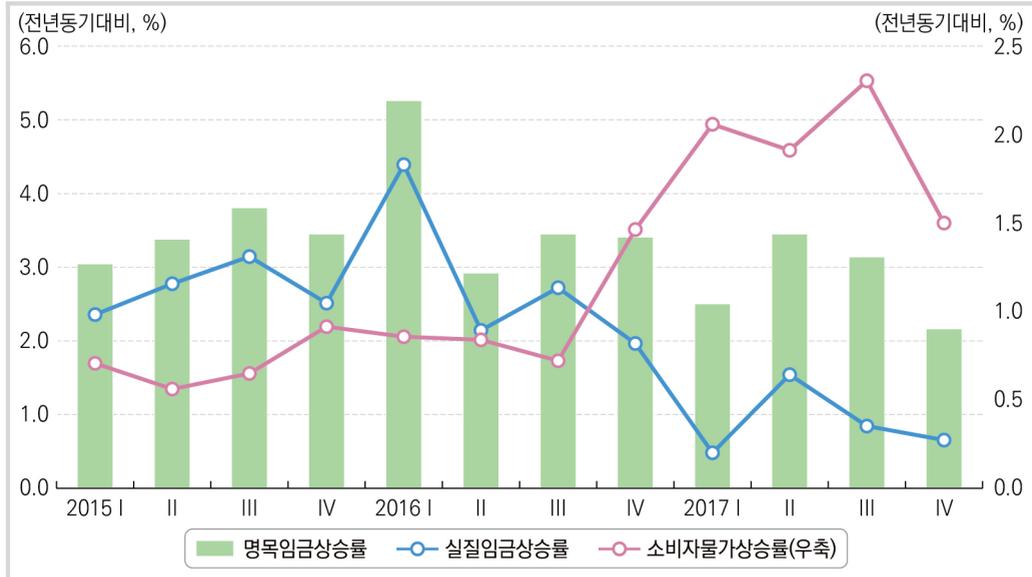
2) 매출액증가율(전년동기대비, %): ('16.1/4)-2.0 → (2/4)-1.9 → (3/4)-4.8 → (4/4)0.8 → ('17.1/4)7.9 → (2/4)8.0 → (3/4)13.8

3) 매출액영업이익률(전년동기대비, %): ('16.1/4)5.6 → (2/4)6.3 → (3/4)6.0 → (4/4)5.2 → ('17.1/4)7.0 → (2/4)7.2 → (3/4)7.6

4) 부채비율(%): ('16.1/4)101.4 → (2/4)97.0 → (3/4)91.3 → (4/4)91.1 → ('17.1/4)90.3 → (2/4)85.3 → (3/4)84.9

- 또한, 2018년 소비자물가상승률이 전년대비 소폭 둔화(2017년 1.9%→2018년 1.7% 전망) 될 것으로 예상됨에 따라 실질임금 둔화세도 완화되며 가계의 소득여건이 개선될 전망

[그림 23] 임금상승률 및 소비자물가상승률 추이

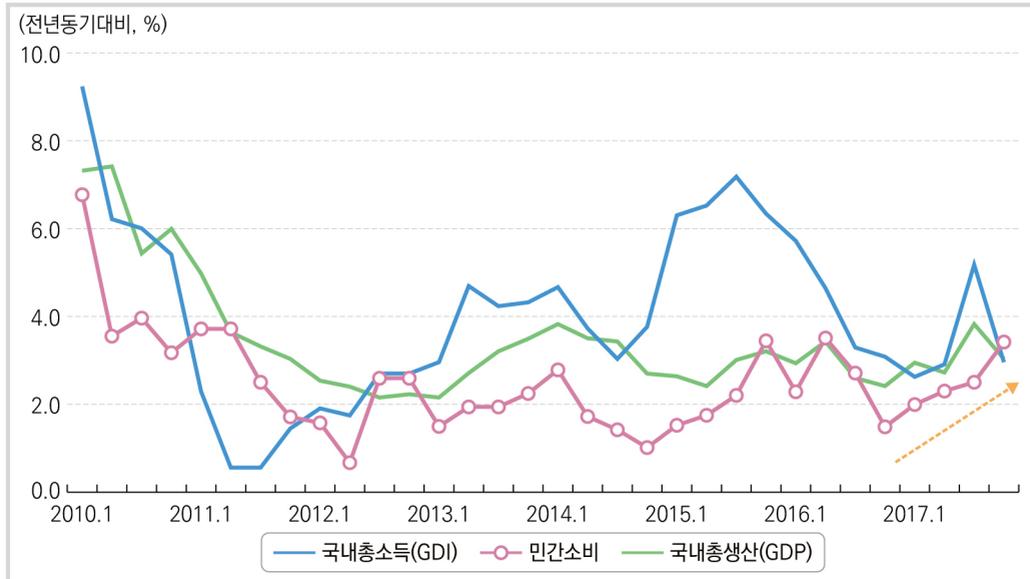


주: 2017년 4/4분기 실질 및 명목임금 상승률은 10~11월 기준  
 자료: 한국은행, 고용노동부

- 2018년 예산안에 포함된 공공부문 일자리 확충, 최저임금 인상분 보전, 아동수당 도입, 기초연금 인상 요인 등이 소득여건 개선을 통해 민간소비에 긍정적으로 작용할 전망
  - 공무원 9,475명 증원, 최저임금 인상 보전을 위한 일자리 안정자금 지원<sup>5)</sup> 2조 9,707억원 지원, 아동수당 월 10만원 지급, 기초연금 최고지급액 월 20만 6천원에서 25만원으로 인상 등이 포함

5) 최저임금 인상에 따른 소상공인 및 영세중소기업의 경영부담을 완화하고 노동자의 고용불안을 해소하기 위한 지원사업으로 노동자를 30인 미만으로 고용하는 모든 사업주에 대해 노동자 1인당 월 13만원을 지급하는 제도

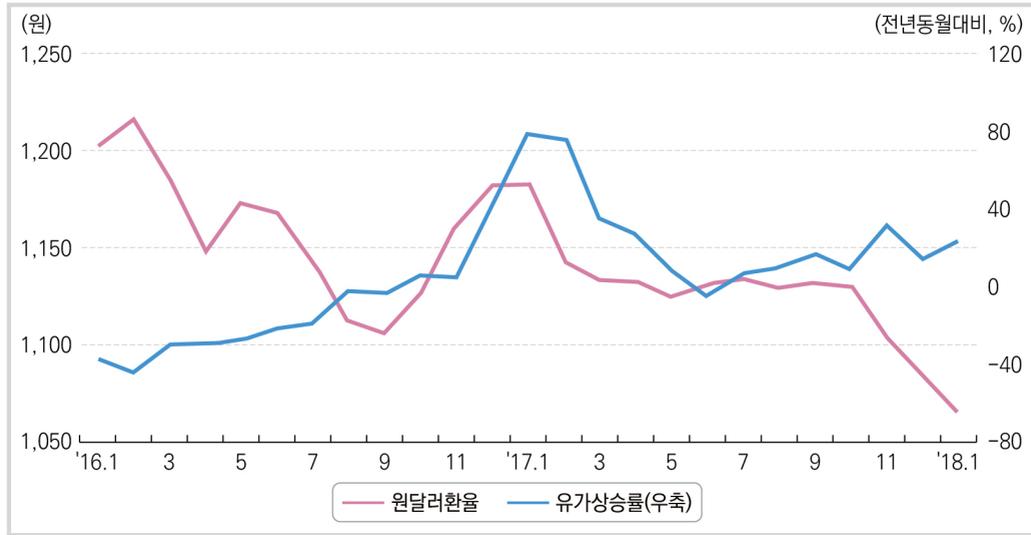
[그림 24] 국내총소득, 민간소비, 국내총생산 증가율 추이



자료: 한국은행

- 2018년 중에는 유가상승세 둔화, 원/달러환율 하락, 소비자물가상승률 둔화 등으로 가계의 실질구매력이 확대되어 민간소비가 개선될 전망
  - 2018년 국제유가는 세계경제 성장세에 따른 수요증가, OPEC 감산 이행에 따른 원유공급 증가 둔화 등으로 상승하겠으나 감산지속 여부의 불확실성, 미국 셰일오일 증산 가능성 등으로 그 상승 폭은 크지 않을 전망
    - 2018년 국제유가 상승률은 2017년 연평균 국제유가(3개유종 평균) 수준이 배럴 당 52.9달러임을 감안할 때 금년 50달러 후반까지 상승하더라도 지난해 증가율 (22.1%)에는 미치지 못할 전망
  - 원화가치는 글로벌 미 달러화의 약세가 당분간 지속될 것으로 예상되는 가운데 국내 경기회복세 지속, 풍부한 외화유동성 등으로 상승하면서 수입물가 부담을 낮춰 가계의 실질구매력을 확대시킬 전망

[그림 25] 원달러환율 및 유가상승률 추이



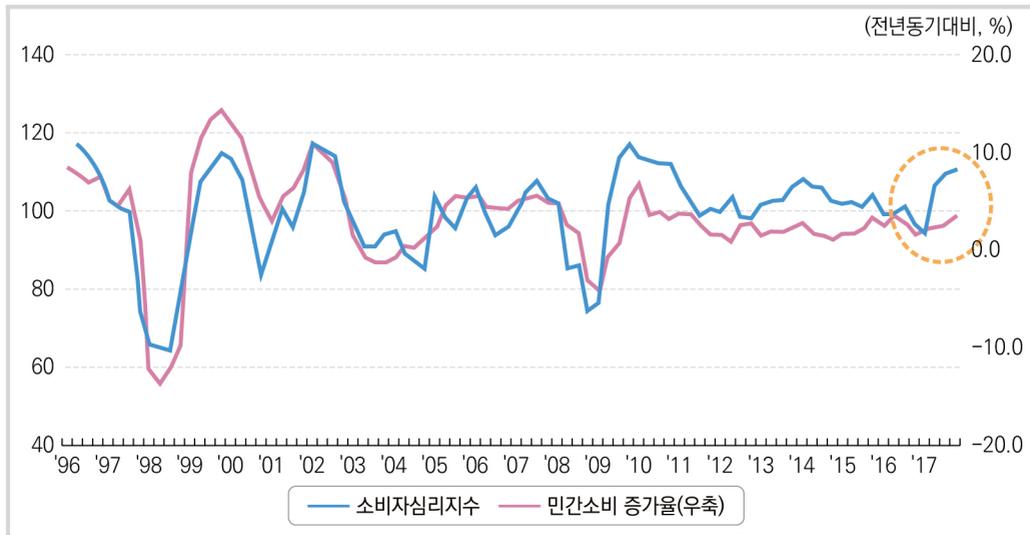
주: 원달러환율 유가(두바이, 브렌트, WTI 3종 평균)는 월평균기준  
 자료: 한국은행, 한국석유협회

■ 소비에 선행하는 소비자심리지수가 큰 폭으로 개선됨에 따라 일정 시차를 두고 민간 소비 증대로 이어질 전망

- 소비자심리지수는 2017년 상반기 중 정치적 불확실성이 해소되며 상승세를 보이며 2018년 2월 현재 기준치(100)를 크게 상회하는 108.2를 기록
  - 소비자심리지수는 2016년 4/4분기 탄핵정국, 중국의 사드관련 조치, 미국의 새 정부 출범과 금리인상, 주요기관의 경제전망 하향조정 등 대내외 불안이 확대되며 2017년 1월 92.8까지 하락
  - 이후 수출과 투자가 증가하는 가운데 정치적 불확실성 해소와 새정부 출범에 따른 기대감 등으로 상승하며 2017년 11월 112.0을 기록
- 이후 소비자심리지수는 한국은행 기준금리 인상, 북한 리스크 등으로 다소 하락하는 모습을 보이고 있으나 여전히 장기평균(100)을 상회하는 수준으로 향후 소비 확대 가능성을 지지
  - 소비자심리지수는 민간소비에 선행하고 있는 것으로 나타나 최근 소비자심리지수의 상승세는 2018년 상반기 중 소비개선으로 이어질 가능성이 높음<sup>6)</sup>

6) 1996년 2/4분기부터 2017년 1/4분기 기간을 대상으로 소비자심리지수와 민간소비의 시차상관관계를 분석한 결과 소비자심리지수는 1분기후 민간소비와 가장 높은 상관관계를 보이고 있는 것으로 나타남("소비자심리지수 변화와 소비전망", NABO 경제동향&이슈 통권 제56호, 2017.6)

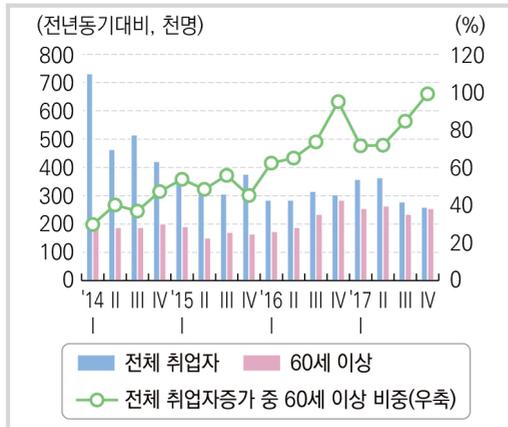
[그림 26] 소비자심리지수 및 민간소비증가율 추이



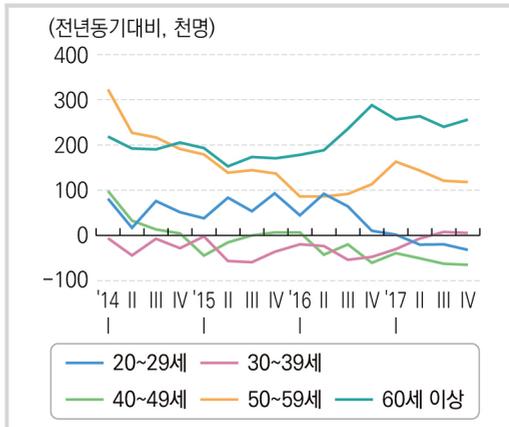
자료: 한국은행

- 그러나 2018년 중 취업자수 증가폭이 전년보다 소폭 축소될 것으로 예상되고 신규 취업자도 고령층을 중심으로 늘어나고 있어 취업자 증가를 통한 소비여력 확대는 쉽지 않을 전망
  - 2018년 취업자수 증가폭은 전년대비 소폭 축소될 전망으로 민간소비 개선효과는 미미할 전망
    - 새정부의 일자리 정책에 따른 공공부문 취업자수 증가에도 불구하고 중국과의 사드갈등 점진적 해소, 건설경기 둔화 등으로 관련 분야 고용여건 개선은 예상보다 더디게 진행될 가능성
  - 또한 최근 취업자수 증가는 평균소비성향이 상대적으로 낮은 60대 이상 고령층을 중심으로 이루어지고 있어 소비여력 확대는 제한적
    - 글로벌 금융위기 이후 60대 이상 취업자수가 큰 폭으로 증가하였으며, 2017년 4/4분기 기준 60세 이상 취업자수는 전년동기대비 25만 7,700명 증가하여 전체 취업자수 증가의 98.5%를 차지

[그림 27] 전체 취업자 증가 중 60세 이상 취업자 증가 비중



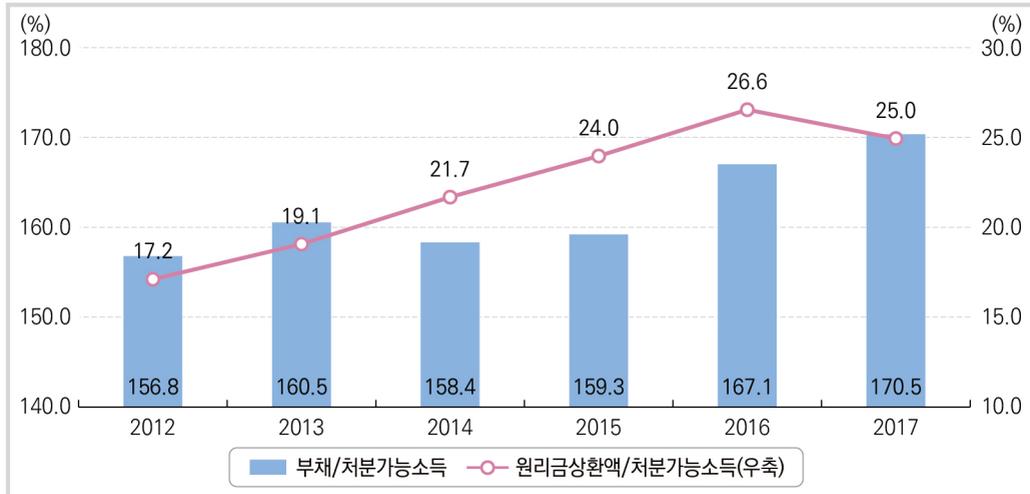
[그림 28] 연령별 취업자수 증감추이



자료: 통계청

- 여기에 시중금리 상승세에 따른 가계부채 원리금 상환부담 확대는 지출가능 소득을 감소시켜 가계소비에 부정적 요인으로 작용
  - 주택담보대출을 중심으로 한 가계대출 증가세가 지속되면서 가계의 처분가능소득 대비 원리금 상환액도 매년 증가 추세
    - 2017년 4/4분기말 기준 가계부채(가계신용 기준)는 1,450.9조원으로 전년동기 대비 108.4조원(8.1%) 증가
    - 전체 가구의 처분가능소득 대비 원리금 상환액 비중은 2010년 17.2%에서 2016년 26.6%까지 상승
    - 2010~2016년 기간 중 가계의 처분가능소득은 32.0% 증가한 반면, 동기간 중 원리금 상환액은 116.2% 증가
    - 다만, 2017년 가계의 처분가능소득 대비 원리금 상환액은 25.0%로 전년(26.6%)에 비해 낮아졌는데 이는 처분가능소득 증가율이 전년과 같은 수준(2.4%)임에도 불구하고 저금리 상황이 지속되면서 원리금 상환액이 감소(전년대비 3.7% 감소)하였기 때문

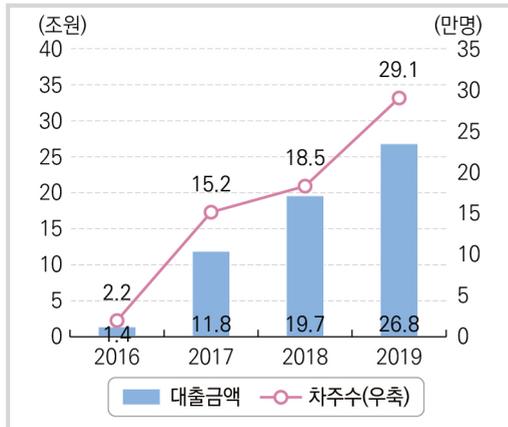
[그림 29] 가계의 처분가능소득 대비 원리금상환액 비중 추이



자료: 통계청, 가계금융·복지조사 패널

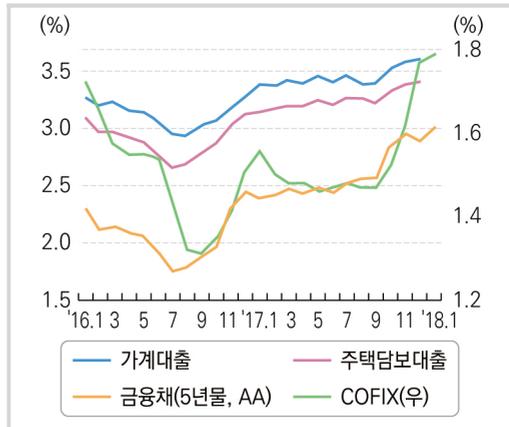
- 최근 국내 대출금리가 2017년 11월 한국은행의 기준금리 인상에 이어 2017년 12월 미 연준의 정책금리 인상 등으로 상승하고 있어 가계의 채무상환 부담이 확대될 가능성
  - 미국 연방공개시장위원회(FOMC)는 2017년 12월 통화정책회의에서 정책금리를 0.25%p 인상해 1.25~1.50%로 조정하는 한편 2018년 중에도 3차례 정도의 정책금리 인상 가능성을 시사
  - 국내 가계대출금리(신규취급액 기준)는 2017년 12월 중 3.61%로 2014년 10월 이후 최고치
  - 변동금리 주택담보대출의 기준이 되는 COFIX 금리가 오름세를 나타내고 있으며, 고정금리 주택담보대출의 기준이 되는 금융채 5년물 금리도 상승세
- 혼합형대출 중 전환대출의 규모도 큰 폭으로 증가하고 있어 시중금리 상승에 따른 이자부담이 확대될 가능성
  - 2016년 9월 말 기준 전체 주택담보대출의 약 35%(150조 원) 정도를 차지하는 혼합형대출은 대출취급 후 3~5년 뒤 고정금리에서 변동금리로 전환되는 상품

[그림 30] 혼합형 주택담보대출의 변동금리 전환 시  
점별 대출금액 및 차주수 추이



자료: 국회 정부위원회 제출 금융감독원 자료

[그림 31] 가계대출금리 추이

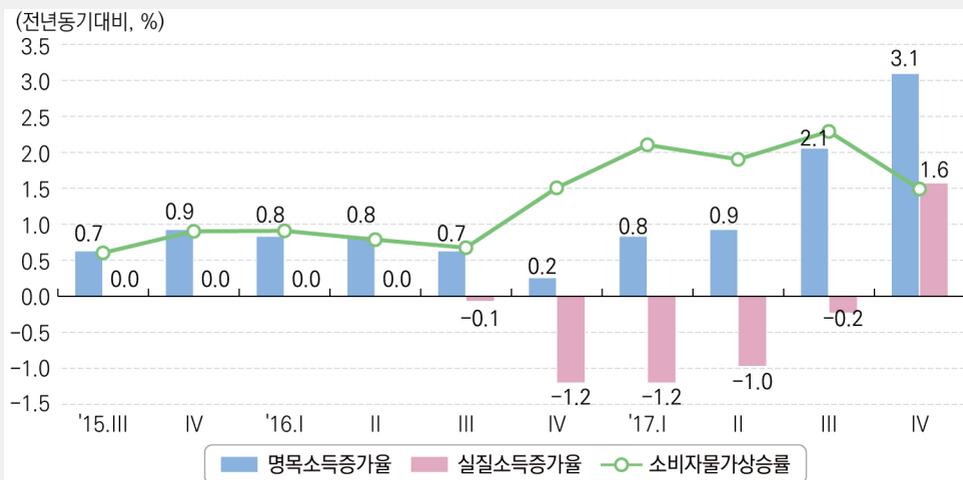


자료: 한국은행, 전국은행연합회, Bloomberg

## [BOX 2] 가계동향조사를 통해 본 2017년 가계소득의 특징

- 2017년 중 가계소득은 명목소득의 증가세가 확대되고 실질소득은 3분기 연속 감소세에서 4분기 증가로 전환
  - 2017년 중 가계의 명목소득 증가율은 1/4분기 0.8%, 2/4분기 0.9%, 3/4분기 2.1%, 4/4분기 3.1%를 기록하며 증가세가 확대
    - 이는 명목근로소득이 3/4~4/4분기 중 각각 1.6%, 0.9% 증가하고, 사업소득이 2/4분기부터 큰 폭으로 증가한데 기인
    - 4/4분기 중에는 사업소득과 이전소득이 전년동기대비 각각 8.5%, 10.1% 증가하며 가계소득 증가세를 이끌
      - \* 사업소득은 비법인기업의 주인이 해당 사업체를 운영하여 얻은 순수입. 여기서 순수입이란 총수입액 또는 총매출액에서 영업비용 등 생산비용을 제외한 금액
      - \* 이전소득은 사회보험 수혜금, 사회부조 수혜금, 비영리단체로부터의 경상이전, 다른가구로부터의 경상이전 등을 의미
  - 가계의 실질소득 증가율은 소비자물가 오름세로 2017년 1/4~3/4분기 중 감소를 보였으나 4/4분기 중 증가로 전환
    - 2017년 가계의 실질소득 증가율은 3/4분기까지 명목소득 증가율을 상회하는 소비자물가상승률로 감소하였으나, 4/4분기 중에는 명목소득 증가율(3.1%)이 큰 폭 확대되고 소비자물가상승률(1.5%)이 둔화되며 증가로 전환
    - 4/4분기 가계의 실질소득 증가는 근로소득(-0.6%)이 여전히 감소를 보였으나 사업소득과 이전소득이 각각 6.9%와 8.5% 증가한 데 주로 기인

가계소득 증가율 및 소비자물가상승률 추이

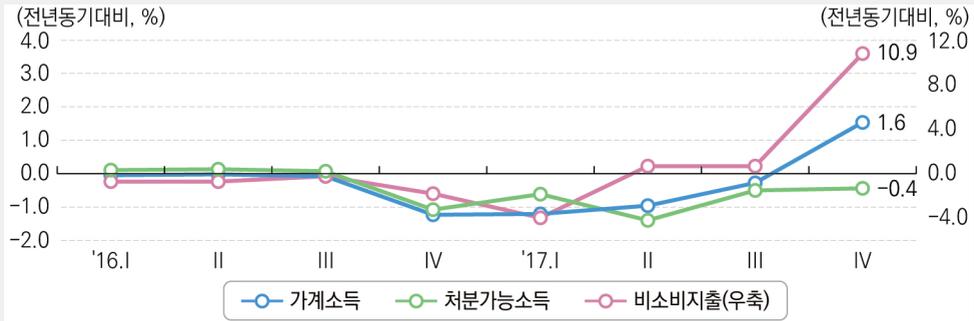


자료: 통계청, 한국은행

□ 가계의 실질소득이 지난해 4/4분기 중 증가로 전환하였으나 실질처분가능소득은 6분기 연속 감소세를 지속

- 가계의 실질소득은 2015년 4/4분기부터 전년동기대비 감소세를 이어가고 있으며, 이에 따라 실질처분가능소득도 2016년 3/4분기 이후 감소세를 지속
- 2017년 4/4분기 중에는 실질소득이 1.6% 증가하였음에도 불구하고 비소비지출이 큰 폭으로 증가함에 따라 처분가능소득은 여전히 감소

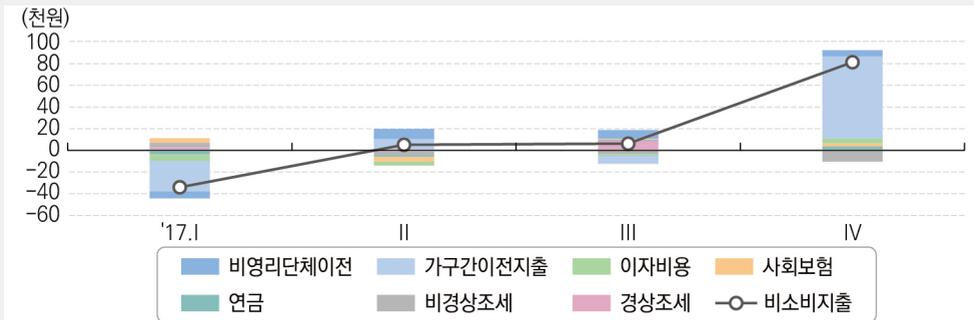
가계소득, 처분가능소득, 비소비지출 증가율 추이



주: 실질기준  
자료: 통계청, 한국은행

- 2017년 4/4분기 중 비소비지출 증가의 대부분은 가구간이전지출이 차지
  - 가구간이전지출은 4/4분기 중 전년동기대비 44.6% 증가해 비소비지출 증가의 90.8%를 차지
  - 2017년 중 추석 명절이 지난해 3/4분기에서 4/4분기로 이동함에 따라 4/4분기 가구간이전지출이 늘어나는 효과가 발생
  - \* 가구간이전지출은 소비 외 목적으로 가구와 가구 사이에 이동한 돈으로 따로 사는 부모님이나 친지 등에게 보내는 생활비, 교육비 등을 포함

비소비지출 구성항목별 증감액 추이

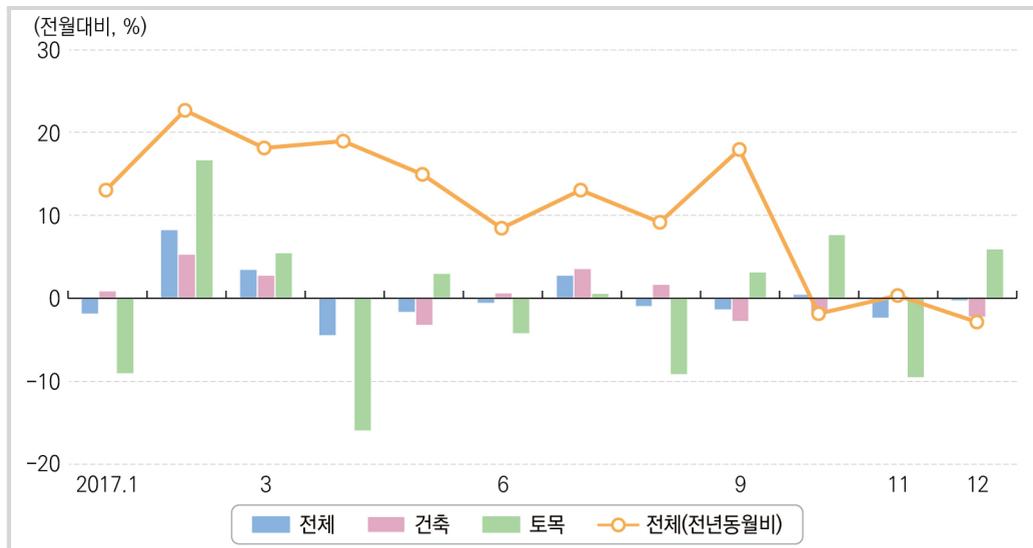


자료: 통계청, 국회예산정책처

### 3. 건설투자

- 2018년 건설투자는 건축과 토목에서 모두 부진하여 감소세로 전환될 전망
  - 주택시장안정화 정책 추진, SOC예산 축소 등의 영향으로 2018년 건설투자는 전년대비 1.1% 감소할 전망
    - 지난해 4/4분기부터 건설기성액(불변)이 감소세로 전환되었고, 금년 들어 1월 재건축초과이익환수제 부활, 2월 신DTI 시행 등으로 주택수요가 축소되고 거래량도 위축
    - 공공부문 SOC투자예산 축소의 영향으로 토목투자도 큰 폭으로 감소할 전망

[그림 32] 공종별 건설기성액 추이

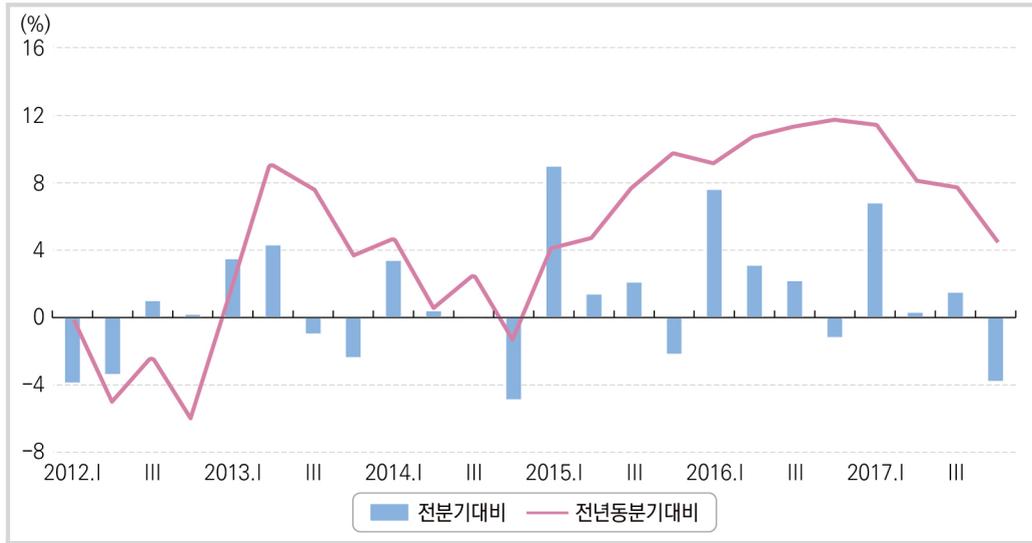


주: 선그래프는 전년동월비, 그 외는 전월비

자료: 통계청

- 실질건설투자의 전년동분기대비 증가율은 2016년 4/4분기(11.6%)를 정점으로 지속적으로 둔화되고 있고, 전분기대비 증가율은 2017년 4/4분기 -3.8%로 큰 폭 감소 전환

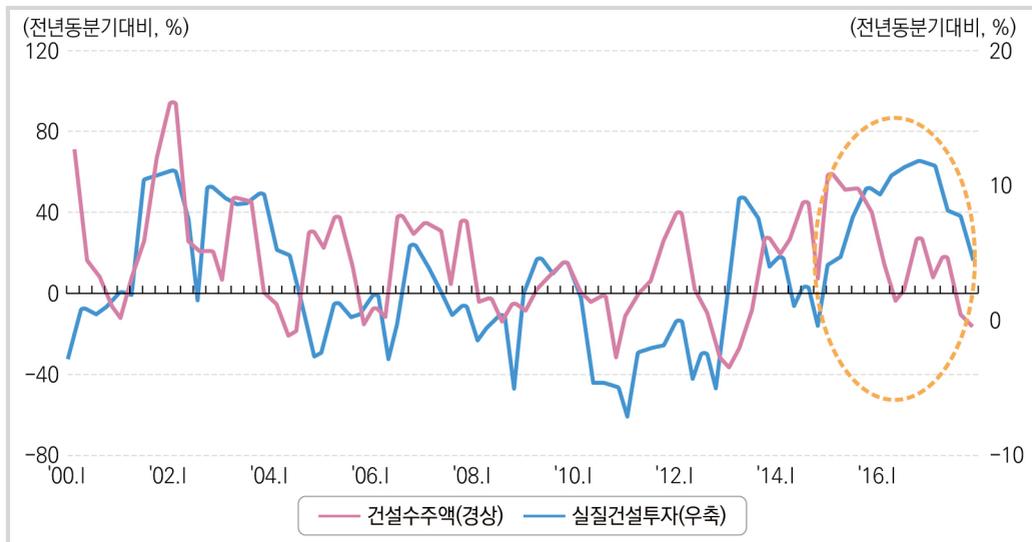
[그림 33] 실질설비투자 증가율 추이



자료: 한국은행

- 선행지표인 건설수주액은 지난 2016년 4/4분기를 정점으로 급격히 둔화되고 있고, 2017년 하반기 들어 전년동기대비 14.0% 감소(3/4분기 -10.9%, 4/4분기 -17.0%)

[그림 34] 건설수주액과 건설투자 증가율 추이



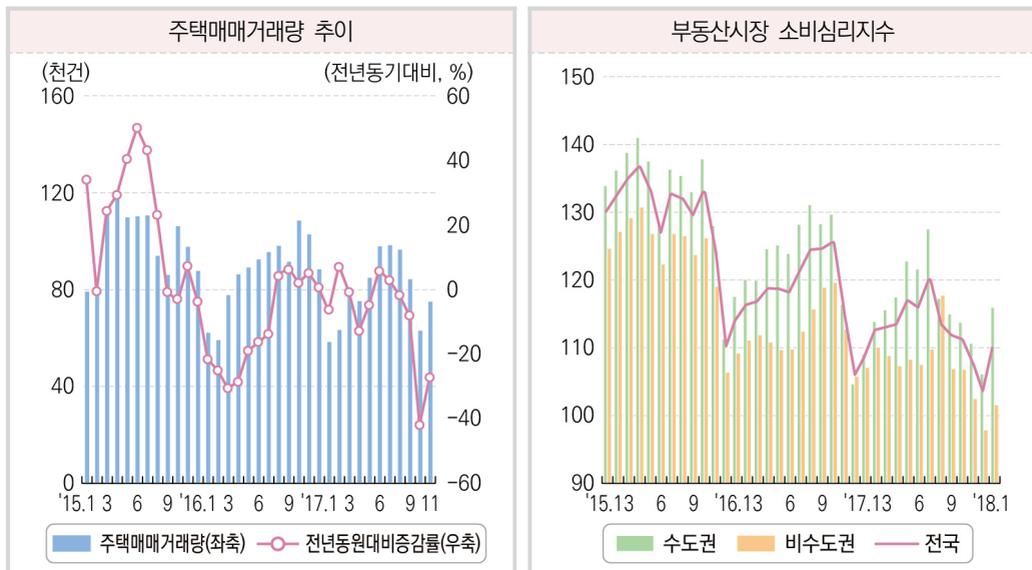
주: 당해분기 건설수주증가율과 6~7분기 후의 실질건설투자증가율과는 0.3~0.4 정도의 통계적으로 유의한 양(+)의 상관관계 존재

자료: 한국은행, 통계청

■ 주택투자(주거용 건물투자)는 주택시장안정화대책 등의 영향으로 주택수요가 위축되며 크게 둔화될 전망

- 정부의 6.11대책과 8.2대책에는 분양권전매규제, 다주택자 양도세율 증가세 및 양도세면제 시 주거요건 부과, 청약제도 개편, DTI 강화, 자금조달계획신고 의무화 등 주택수요억제에 효과적인 다수의 규제 포함
  - 2018년 들어 1월 재건축초과이익환수제 부활, 2월 신DTI 시행, 재건축요건 강화 등의 영향으로 주택매매거래량이 감소하고 부동산시장 소비심리가 위축

[그림 35] 주택매매거래량 및 부동산시장 소비심리지수

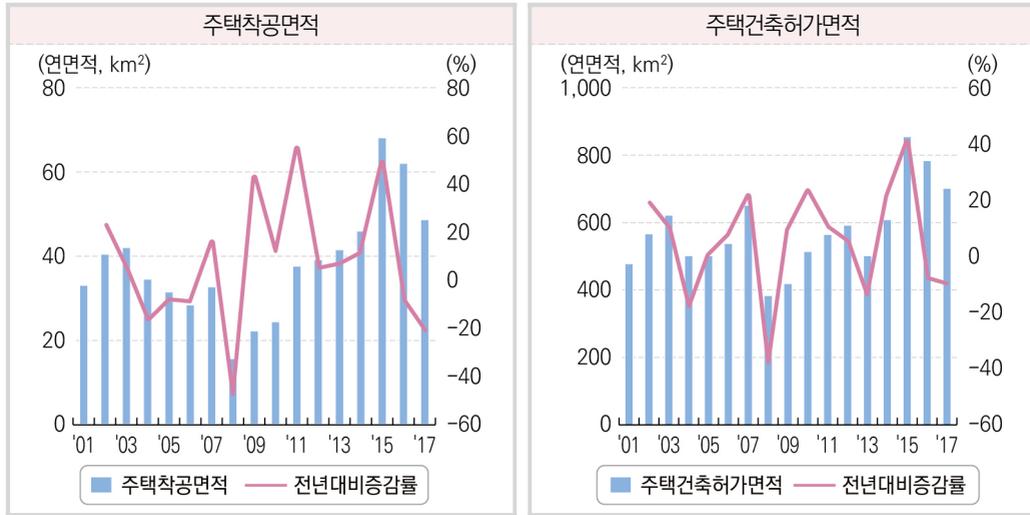


주: 부동산시장 소비심리지수는 0~200사이의 값으로 표현되며, 지수가 100을 넘으면 가격상승이나 거래증가 응답이 많음을 의미

자료: 한국감정원, 국토연구원

- 주택건설투자 관련 선행지표인 주택건설수주액, 주택착공면적, 주택건축허가면적 등이 빠르게 둔화되고 있어 향후 주거용 건물투자는 지속적으로 둔화될 가능성
  - 주택건설수주액(전년동기대비, %): ('17 상반기) 5.5 → ('17 하반기) -17.4
  - 주택착공면적(전년동기대비, %): ('17 상반기) -16.9 → ('17 하반기) -19.5

[그림 36] 주택착공면적 및 주택건축허가면적

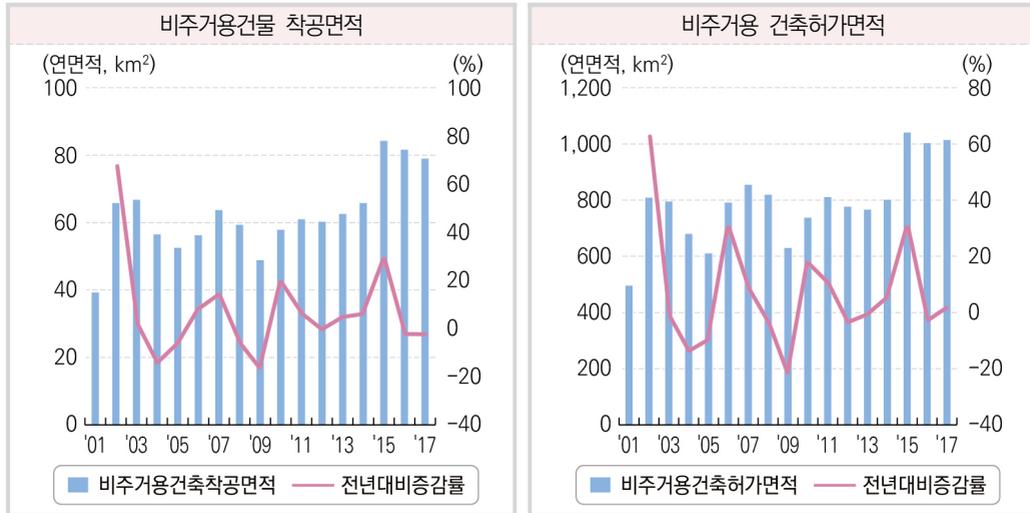


자료: 통계청

■ 비주거용 건물투자는 상업용을 중심으로 증가세가 둔화될 전망

- 평창올림픽 특수효과 소멸, 주택착공물량 감소에 따른 부속시설·근린생활시설 건축이 축소되면서 둔화
  - 비주거용건설수주액이 상업용(-11.7%)을 중심으로 증가세가 2016년 42.5%에서 2017년 4.3%로 둔화되고, 비주거용건물 착공면적은 2016년(-3.1%)에 이어 3.3% 감소
- 상업용 건설투자는 국내 서비스업의 회복이 지연되고, 국내금리 상승의 영향으로 사무실 및 상가 건축을 중심으로 부진할 전망
- 반면 공업용 건물투자는 수출경기 회복과 비교적 견실한 설비투자 증가에 힘입어 상대적으로 완만히 둔화

[그림 37] 비주거용건물 착공면적 및 비주거용 건축허가면적

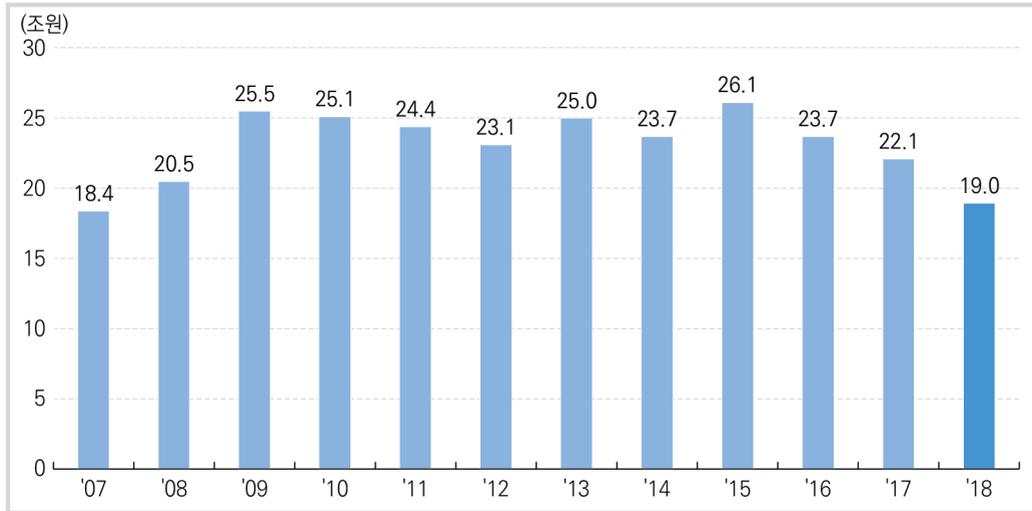


자료: 통계청

■ 토목투자는 정부 SOC예산 축소 등의 영향으로 부진할 전망

- 철도, 도로 건설에 적지 않은 영향을 미치는 정부 SOC예산이 금년에는 전년대비 14.2% 감소한 19.0조원으로 편성
- 플랜트 증가세가 전년도 4/4분기 들어 둔화세로 전환되면서 금년에는 플랜트 건설이 둔화될 전망
  - 경상플랜트 증가율(전년동기대비, %): ('17 상반기) 30.2 → (3/4) 8.9 → (4/4)-5.5
- 전기기계부문은 최근 전력수급이 안정적으로 유지되었던 점을 감안하면 금년 중에도 부진할 전망

[그림 38] 정부SOC예산 추이



자료: 기획재정부

[그림 39] 정부SOC예산과 토목투자



주: 2017년 토목투자증가율은 3/4분기까지의 실적치

자료: 국회예산정책처, 한국은행

## 4. 설비투자

- 2017년 설비투자는 수출호조에 힘입어 반도체업종을 중심으로 높은 증가세를 나타냄
  - 반도체제조용장비 및 영상, 석유정제·화학 분야를 중심으로 기계류의 투자가 늘며 4분기 연속 전년동분기대비 두 자릿수의 높은 증가세 유지
    - 상반기 설비투자 전년동기대비 15.8% 증가(1/4분기 14.4% → 2/4분기 17.3%) 하였고, 기계류투자는 동기간 26.4% 증가(1/4분기 25.5% → 2/4분기 27.3%)
    - 하반기에도 반도체부문의 기계류장비수입액이 지속적으로 증가하며 기계류를 중심으로 예상보다 견실한 증가세를 유지(3/4분기 17.0% → 4/4분기 10.0%)

**[표 3] 실질설비투자**

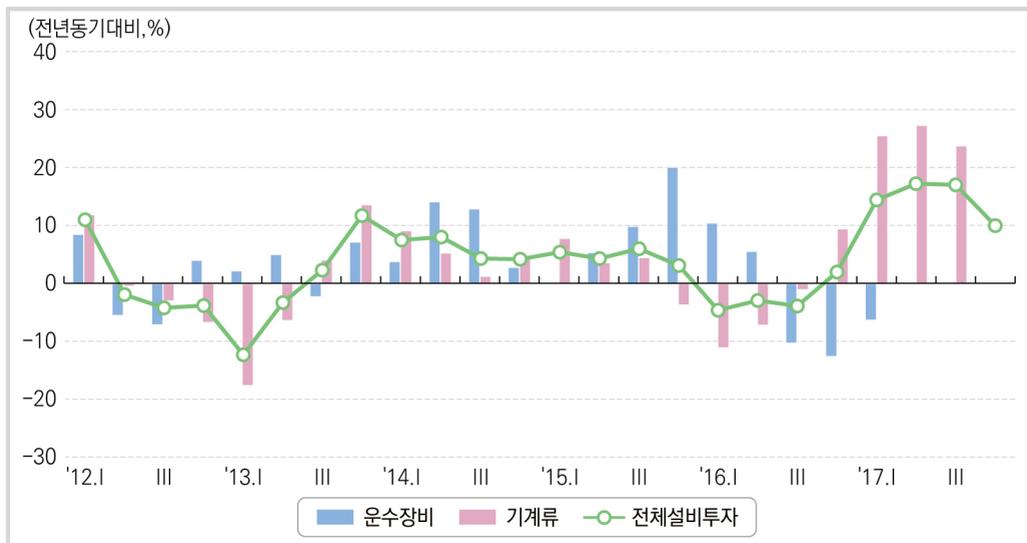
(단위: 전년동기대비, %)

	2015	2016	2017					
			연간	1/4	2/4	3/4	4/4	
설비투자(국민계정)	4.7	-2.3	14.6	14.4	17.3	17.0	10.0	
(계절조정전기비)				(4.4)	(5.2)	(0.7)	(-0.6)	
형태별	기계류 (계절조정전기비)	5.0	-2.4	-	25.5 (6.4)	27.3 (3.7)	23.8 (4.7)	-
	운수장비 (계절조정전기비)	7.7	-2.0	-	-6.3 (-0.5)	0.1 (8.7)	0.2 (-9.0)	-

주: 괄호안은 계절조정전기비

자료: 한국은행

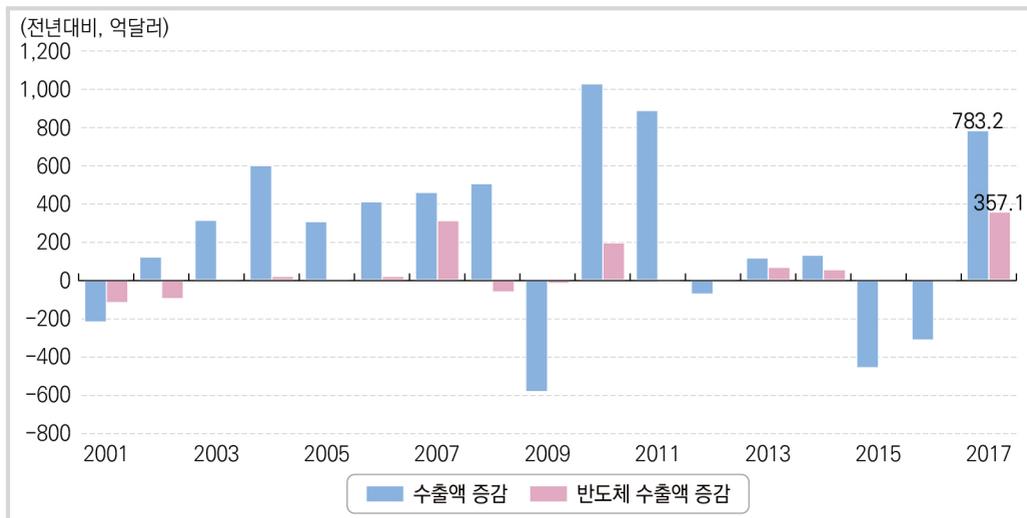
[그림 40] 자본재형태별 설비투자증가율 추이



자료: 한국은행

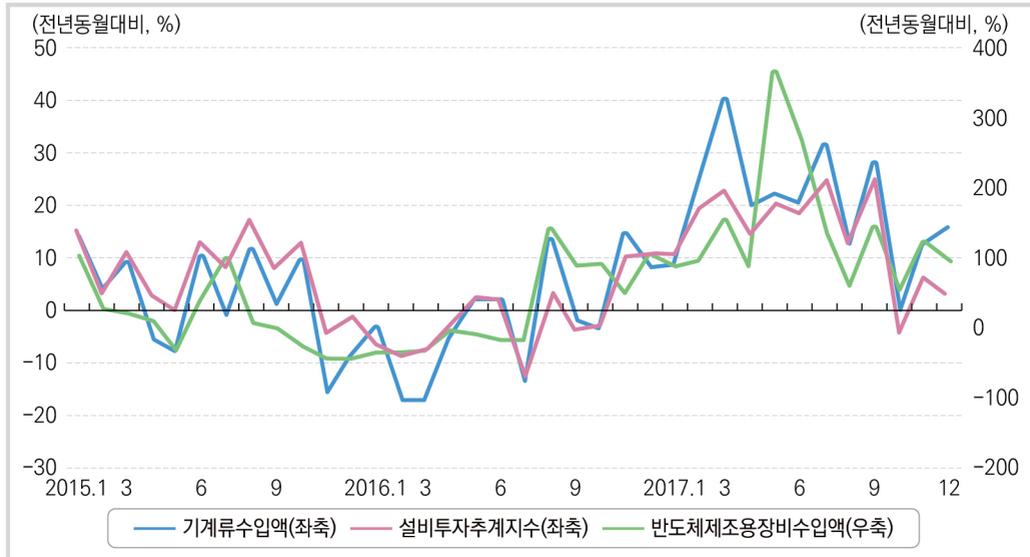
- 2017년 반도체부문 수출(통관기준)은 979.4억달러로 전년대비 357.1억달러 증가를 기록하여 전체 수출증가액(783.2억달러)의 57.4% 차지
- 2017년 반도체제조용장비 수입액은 전체 기계류수입액(772억달러)의 24.5% (193억달러)를 차지하였고 전년대비 135% 증가

[그림 41] 전체수출액 및 반도체수출액 증감 추이



자료: 산업통상자원부

[그림 42] 기계류 및 반도체제조용장비 수입액 증가율 추이



자료: 통계청, 무역협회DB

■ 2018년 설비투자는 전년의 높은 증가율에 따른 기저효과로 증가율이 빠르게 둔화될 전망

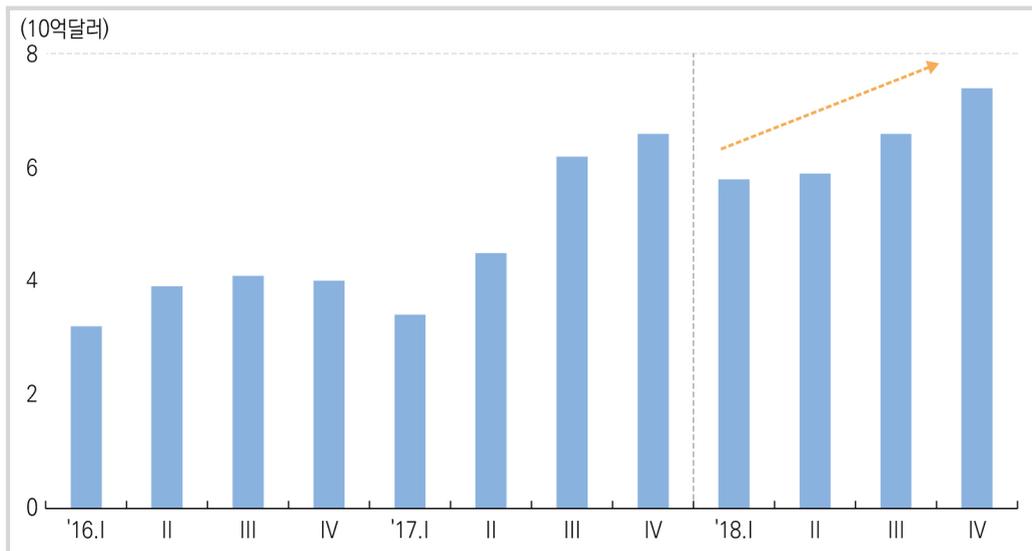
- 2018년 설비투자증가율은 4.0%로 전년(14.6%)에 비해 큰 폭으로 둔화될 전망
  - 다만 반도체부문의 투자가 4차산업혁명관련 기반 기술(빅데이터, 신소재, 인공지능, 사물인터넷, 로봇공학, 드론 등) 투자에 긍정적인 파급효과를 나타낼 경우에는 예상치를 상회할 가능성
  - IT부문 제조업의 경우 4차 산업혁명 주도기술에 대한 선도적인 투자가 미래 생존 전략의 주요한 과제로 대두
  - 주력 제조업 분야에서 기존 시설에 대한 보수유지 중심의 투자에서 새로운 기반 기술에 대한 투자확대로 이어질 경우 긍정적 파급효과 기대
- IT부문은 낸드플래시 메모리 반도체와 기술적 우위를 확보하고 있는 OLED 패널 제조분야에 대한 시설확대가 지속적으로 이루어질 전망
  - 2018년 세계반도체시장(매출액 규모 기준)은 전년에 비해 성장세가 둔화될 전망이지만 메모리 반도체분야를 중심으로 7%대의 견실한 성장세를 이어갈 전망
  - 디스플레이부문의 설비투자는 중국에 비해 기술적 우위를 점하고 있는 OLED 패널 시장의 고성장으로 관련 장비투자가 지속적으로 증가할 전망

[그림 43] 세계반도체시장 전망



자료: WSTS(2017. 11)

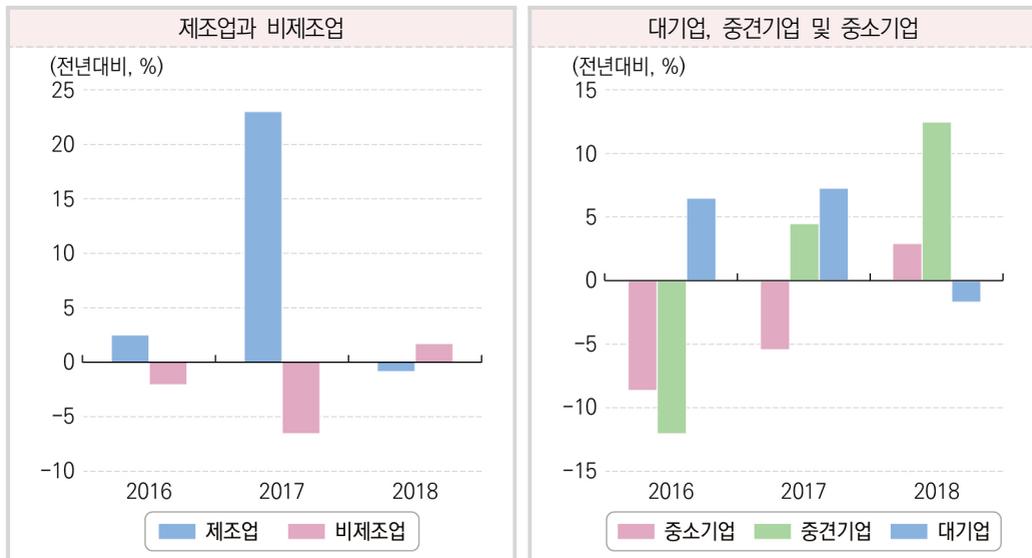
[그림 44] OLED 패널시장 규모 및 전망(수익기준)



자료: IHS(2017. 3)

- 2018년에는 비제조업과 중소·중견기업을 중심으로 투자개선세가 나타날 전망
  - 2017년에는 수출증가 효과를 직접적으로 받은 IT제조업과 대기업을 중심으로 공격적인 설비투자 확대가 나타남
  - 2018년에는 비제조업의 설비투자증가율이 제조업보다 높고 중소기업과 중견기업의 설비투자가 개선세를 보일 전망
    - 서비스업의 경우 육상·항공운수업, 숙박업, 영상물제작·보급업, 정보서비스업 등의 업종을 중심으로 투자가 개선될 전망

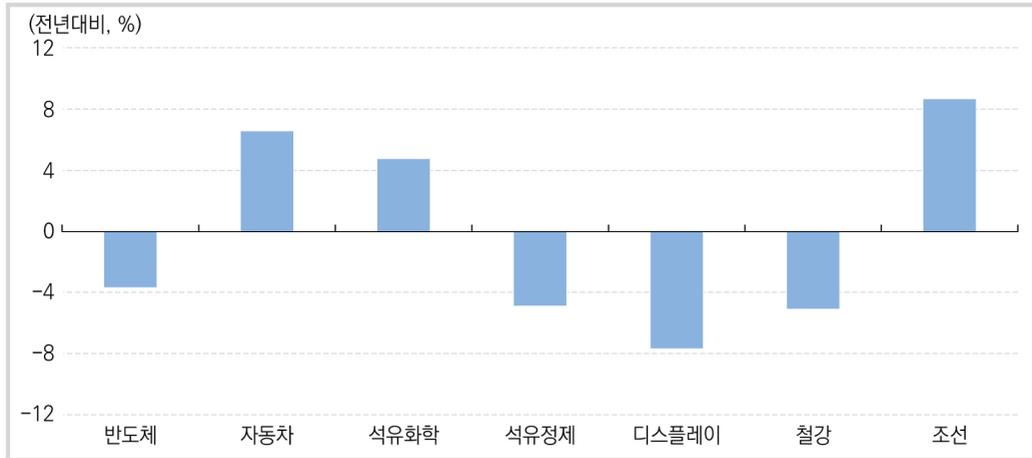
[그림 45] 업종별 및 기업규모별 설비투자 실적 및 계획



주: 1) 2017년까지는 실적치 증감률, 2018년은 설비투자계획 규모의 전년대비 증감률  
 2) 중소기업은 종업원규모 300인 미만, 중견기업은 300~1,000명미만, 대기업은 1,000명 이상 기준  
 자료: KDB산업은행, 설비투자계획조사(2017. 12)

- 제조업의 경우 반도체·디스플레이, 석유정제업에서는 전년도 공격적인 설비확충에 따른 기저효과, 철강은 세계철강 공급과잉 우려 지속 등으로 투자가 전년대비 감소
- 자동차, 석유화학 등은 신제품개발, 미래성장동력 확충을 위한 투자에 기인하여 투자가 증가하고, 조선업은 구조조정 지속으로 인한 전년도 대규모투자 감소에 따른 기저효과로 유지보수를 중심으로 증가

[그림 46] 주력 제조업종별 2018년 설비투자 증가율 전망

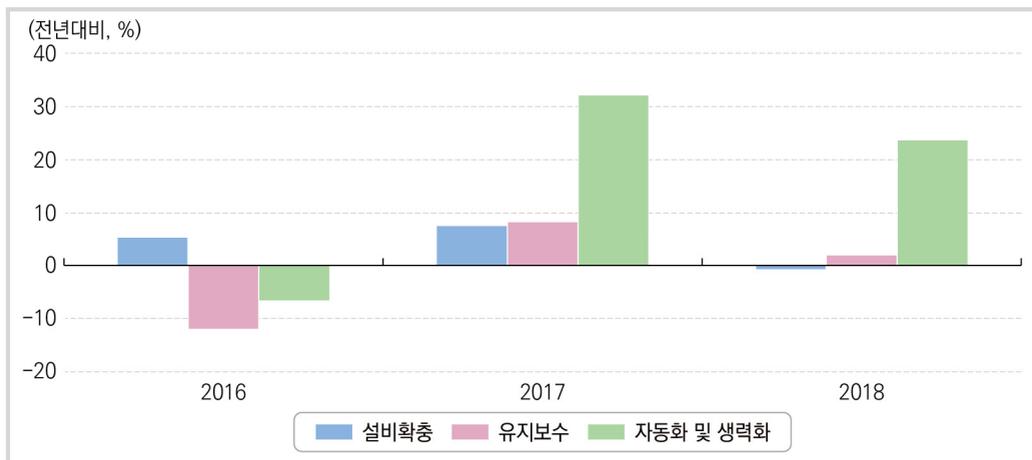


주: 설비투자계획 규모의 2017년 실적대비 증감률

자료: KDB산업은행, 설비투자계획조사(2017. 12)

- 투자동기별로 보면 생산능력 확충보다는 기계화·자동화를 통하여 전체적 경영효율을 높이는 데 집중하는 투자가 이루어질 전망
  - 2017년 설비투자는 이전의 보수적인 투자기조에서 벗어나 제조업을 중심으로 공격적인 설비확장, 유지보수, 자동화를 위한 투자가 진행
  - 금년에는 전년에 비해 생산능력확충을 위한 투자는 감소하지만 자동화를 위한 투자는 지속될 전망

[그림 47] 투자동기별 설비투자 실적 및 계획

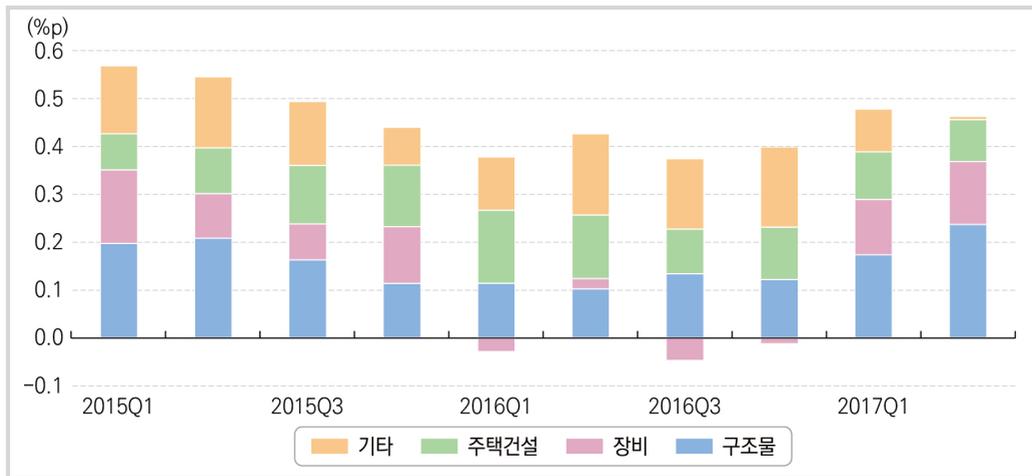


주: 2017년까지는 실적치 증감률, 2018년은 설비투자계획 규모의 전년대비 증감률

자료: KDB산업은행, 설비투자계획조사(2017. 12)

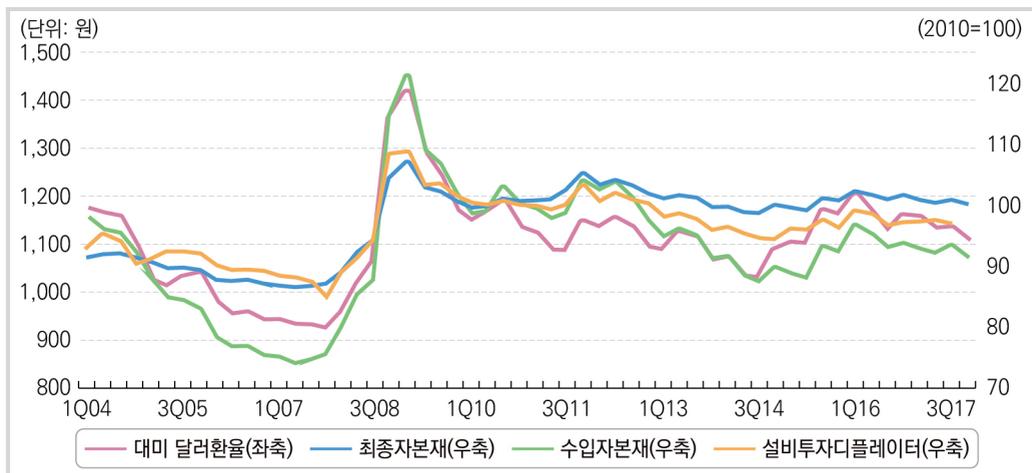
- 설비투자 수요 여건은 세계 경기회복과 반도체 등 IT부문 호황, 4차산업혁명 주도 기반 기술에 대한 투자 수요 증가 등으로 금년까지 회복기조 모멘텀이 지속될 전망
  - 세계경기회복이 지난 2017년 상반기부터 선진국과 신흥개도국의 투자 증가를 중심으로 이루어지고 있음
  - 원/달러 환율하락에 따른 자본재 가격 하락도 설비투자수요에 긍정적 요인으로 작용할 전망

[그림 48] 자본형태별 고정투자의 세계성장기여도 추이



주: 전년동분기대비 세계경제성장률에 대한 고정투자의 기여도  
 자료: IMF, WEO(2017. 10) 제1장 그림 1.2. 재구성

[그림 49] 환율 및 자본재가격 추이



자료: 한국은행

## 5. 지식재산생산물투자

- 2017년 지식재산생산물투자는 연구개발부문을 중심으로 전년에 비해 증가세가 확대
  - 2017년 지식재산생산물투자는 전년대비 3.1% 증가하였고, 특히 하반기 들어 연구개발 및 소프트웨어 등이 늘면서 증가세가 확대되는 모습
    - 지식재산생산물투자증가율(전년동기대비, %): ('17 상반기) 2.7 → ('17 하반기) 3.6
    - 연구개발투자(전년동기대비, %): ('17 상반기) 2.7 → ('17. 3/4) 3.2
    - 기타지식생산물투자(전년동기대비, %): ('17 상반기) 2.5 → ('17. 3/4) 2.4

[표 4] 실질지식재산생산물투자

(단위: 전년동기대비, %)

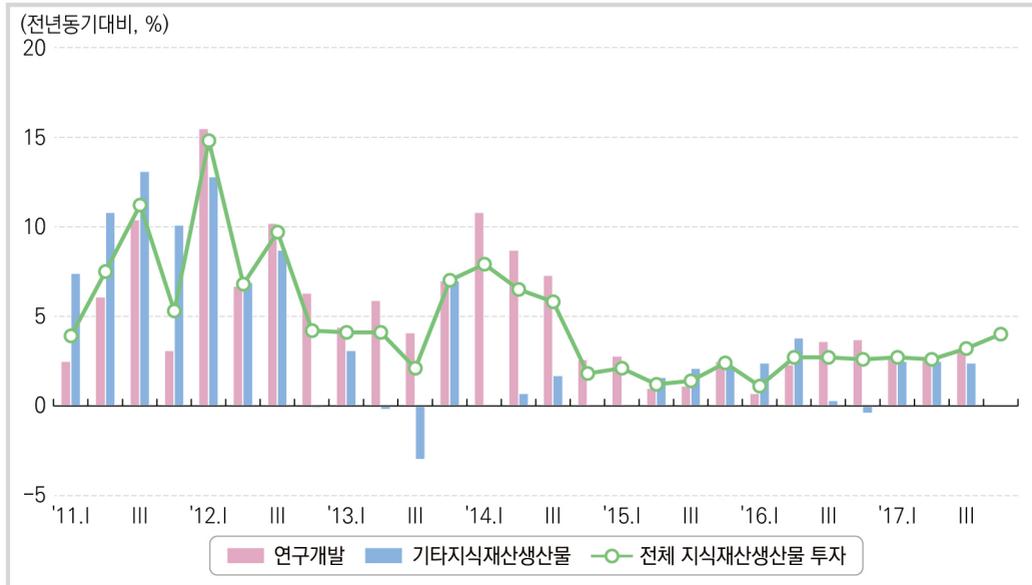
	2015	2016	2017					
			연간	1/4	2/4	3/4	4/4	
지식재산생산물투자 (계절조정전기비)	1.8	2.3	3.1	2.7 (0.3)	2.6 (1.2)	3.2 (1.1)	4.0 (1.3)	
형태별	연구개발 (계절조정전기비)	1.8	2.6	-	2.8 (-0.9)	2.6 (1.2)	3.5 (2.2)	-
	기타지식생산물 (계절조정전기비)	1.6	1.4	-	2.5 (3.7)	2.5 (1.3)	2.4 (-1.8)	-

주: 괄호안은 계절조정전기비

자료: 한국은행

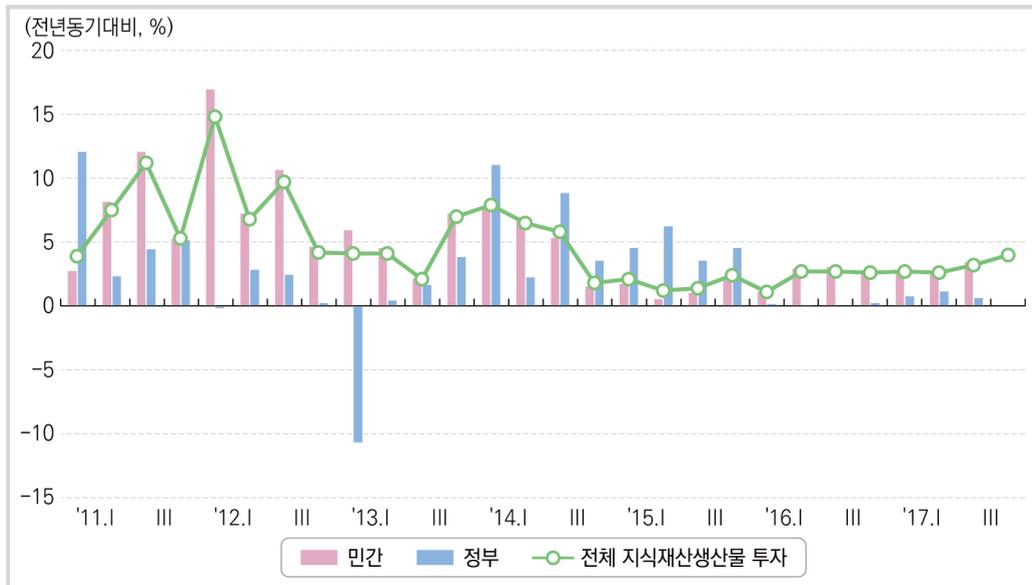
- 민간부문의 지식재산생산물투자는 지난 2016년 하반기부터 개선되기 시작하였으나 정부의 관련투자는 2016년부터 크게 위축되어 있는 상황
  - 민간의 지식재산생산물투자가 2015년 전년대비 1.4% 증가하였으나 2016년 2/4분기 이후 개선되기 시작해 2017년에는 3%를 상회
  - 정부의 지식재산생산물투자는 2016년부터 0.1%로 크게 위축되었고 2017년에도 1%내외를 기록할 전망
  - 2017년 3/4분기 기준 연구개발투자가 전체 지식재산생산물투자의 72.8%를 차지하고 있고, 민간부문이 전체 지식재산생산물투자의 89.6%를 담당

[그림 50] 자본재형태별 지식재산생산물투자 증가율 추이



자료: 한국은행

[그림 51] 투자주체별 지식재산생산물투자 증가율 추이

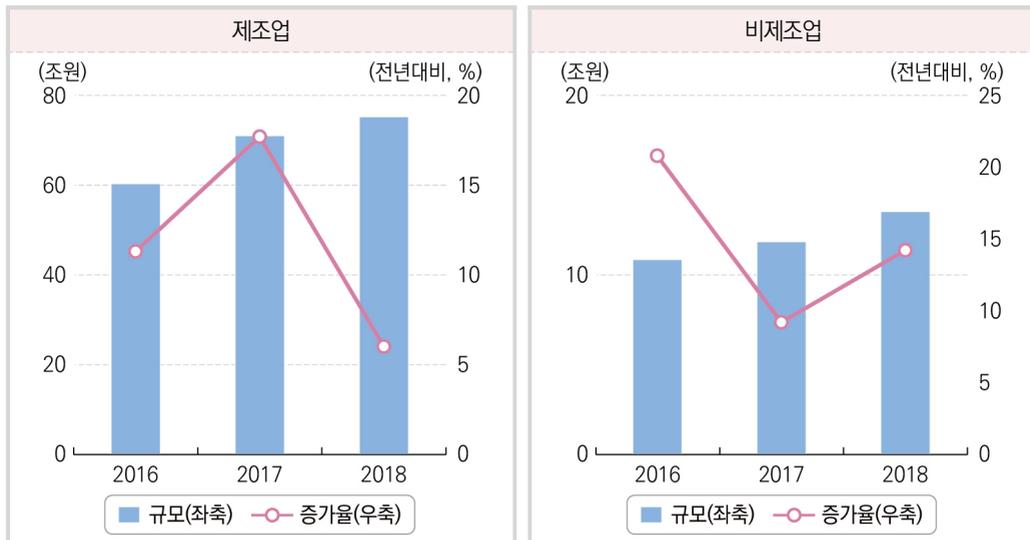


자료: 한국은행

■ 2018년 지식재산생산물투자는 민간의 연구개발투자를 중심으로 증가세가 소폭 확대될 전망

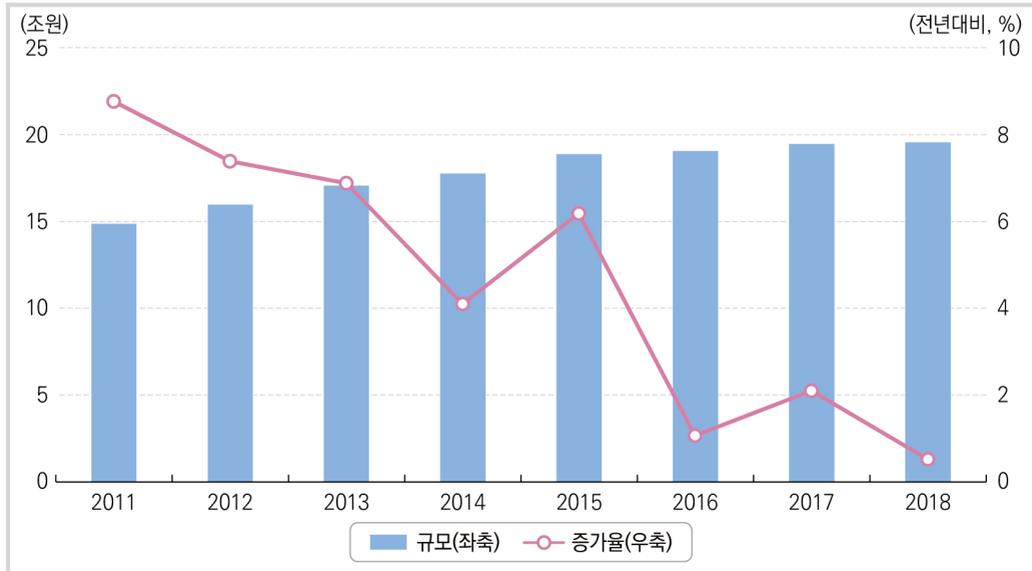
- 2018년 지식재산생산물투자는 완만한 성장세를 지속하여 전년(3.1%)보다 증가세가 소폭 늘며 3.3%의 증가율을 기록할 전망
- 민간부문의 연구개발투자는 세계경기여건 개선, 4차산업혁명과 지식기반서비스업 비중 확대 등의 영향으로 지속적으로 확대될 전망
  - 제조업 연구개발투자 규모(조원): ('16)60.4 → ('17)71.0 → ('18)75.3
  - 비제조업 연구개발투자 규모(조원): ('16)10.9 → ('17)11.9 → ('18)13.5
- 정부부문의 연구개발투자는 관련예산규모가 소폭 증가하는데 그치면서 4차산업 기술혁신 등 일부 혁신산업을 중심으로 한 구조개편이 진행될 전망
  - 정부 연구개발투자예산 규모(조원): ('16)19.1 → ('17)19.5 → ('18)19.6

[그림 52] 업종별 연구개발투자 실적 및 전망



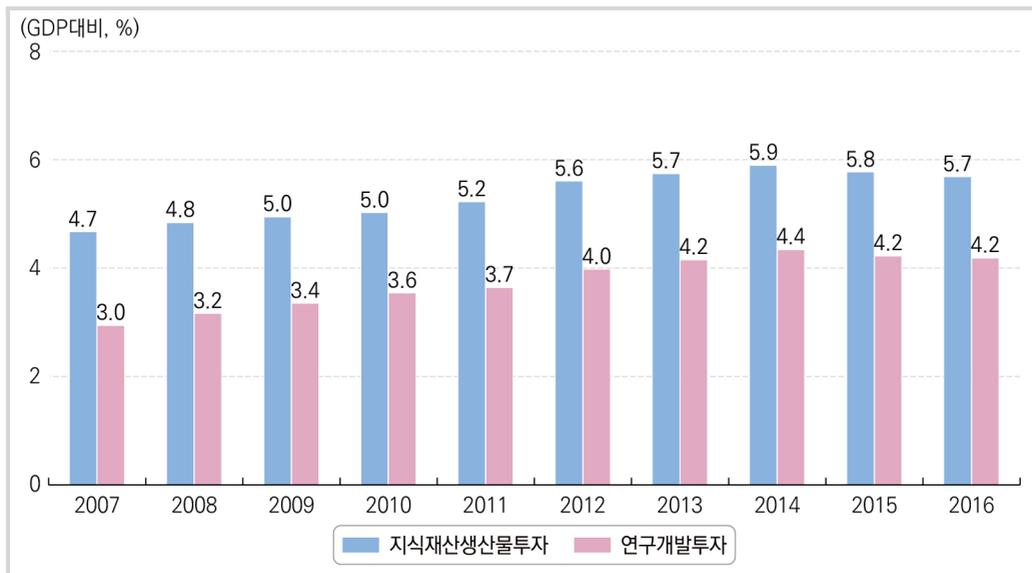
주: 2017년까지는 실적치의 규모 및 전년대비 증감률이고, 2018년은 투자계획 규모와 전년대비 증감률  
 자료: KDB산업은행, 설비투자계획조사(2017. 12)

[그림 53] 정부의 R&D예산(추경기준) 규모 및 증가율 추이



자료: 국회예산정책처

[그림 54] 지식재산생산물투자 및 연구개발투자의 GDP대비 비중 추이

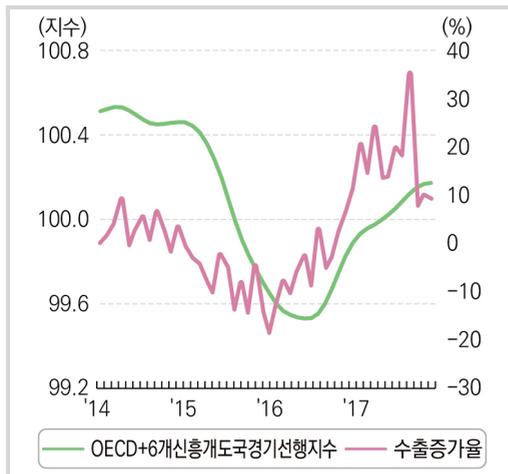


자료: 한국은행

## 6. 대외거래

- 수출(통관금액)은 선진국과 신흥개도국의 경기회복세 지속, 세계교역량 증대 등으로 증가세를 이어갈 전망
  - 2018년 수출증가율은 예상보다 견실한 글로벌 경기회복세에 힘입어 연간 6.1% 증가할 전망
    - 최근 IMF 등 주요 국제기구는 세계경제가 당초 예상보다 빠른 경기회복세를 보임에 따라 세계경제성장률과 세계교역량증가율 전망치를 상향 조정
      - \* 2018년 세계교역신장률 전망(IMF, %): ('17.10월 전망시점)4.0 → ('18.1월 전망시점)4.6
    - 우리나라 수출증가율과 밀접한 상관관계를 보여주는 OECD경기선행지수(6개 신흥개도국 브라질, 중국, 인도, 인도네시아, 러시아, 남아프리카 포함)는 2016년 하반기 이후 상승세를 지속

[그림 55] OECD경기선행지수와 한국 수출 증가율 추이



[그림 56] 세계수입증가율과 한국 수출증가율 추이



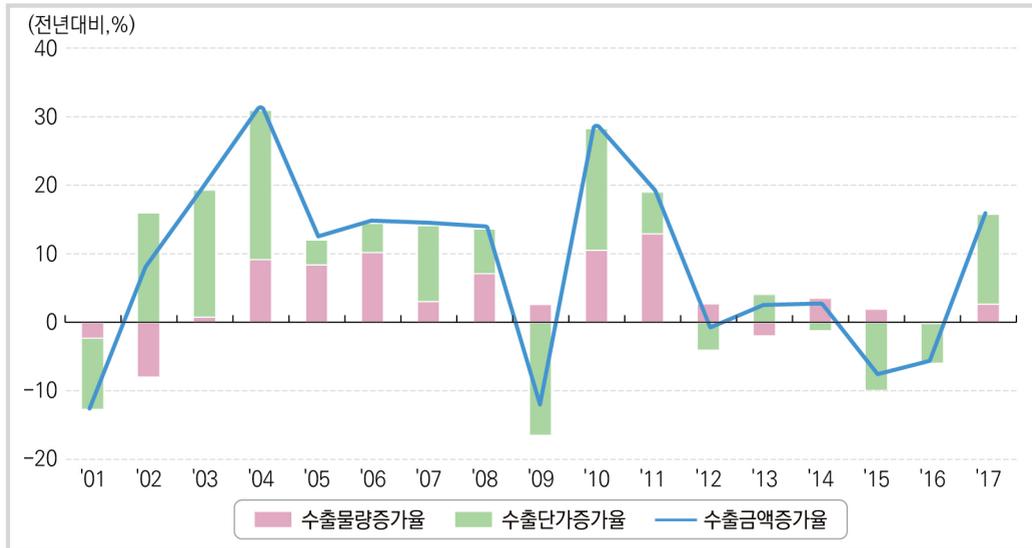
자료: OECD, WTO

- 수출금액을 수출단가와 수출물량으로 분해해보면, 세계수입수요 확대로 수출물량 증가율은 지난해 보다 높아질 전망
  - 2017년 수출금액 증가율(15.8%) 중 수출단가와 수출물량 증가율은 각각 13.1%와 2.7%를 보였으나, 2018년에는 수출단가 상승률(2.6%)은 반도체와 원자재가

격 상승률 둔화, 기저효과 등으로 큰 폭으로 둔화되는 반면 수출물량(3.5%)은 증가율이 확대될 전망

\* 반도체 수출증가율(전년비,%): ('16)-1.1 → ('17)57.4 → ('18 전망치)10%내외

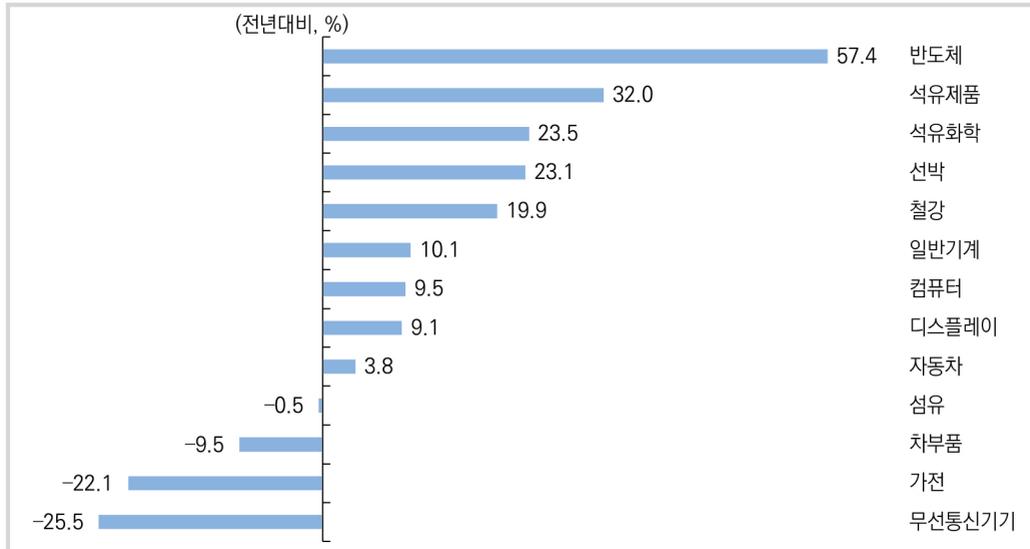
[그림 57] 수출금액, 물량, 단가 증가율 추이



자료: 관세청

- 품목별로는 IT경기호조, 유가상승, 세계 투자확대 등으로 반도체, 석유관련 제품, 일반 기계 등은 증가하겠으나 선박, 철강, 가전 등은 부진할 전망
  - 4차 산업혁명으로 글로벌 수요가 증가하는 반도체, 국제유가 상승으로 수출단가 개선의 수혜를 입는 석유관련제품, 선진국과 신흥개도국 투자확대로 일반기계 등의 수출호조가 지속될 전망
  - 반면 선박 수주잔량 감소, 미국의 수입규제와 중국과의 경쟁심화, 해외생산 비중 및 부품 현지조달 확대 등의 영향으로 선박, 철강, 가전 등의 수출은 감소할 전망

[그림 58] 주요 품목별 수출증가율(2017년)



자료: 산업통상자원부

- 무역수지는 지난해(952억 달러)보다 40억 달러 내외 축소된 910억 달러 흑자를 기록할 전망

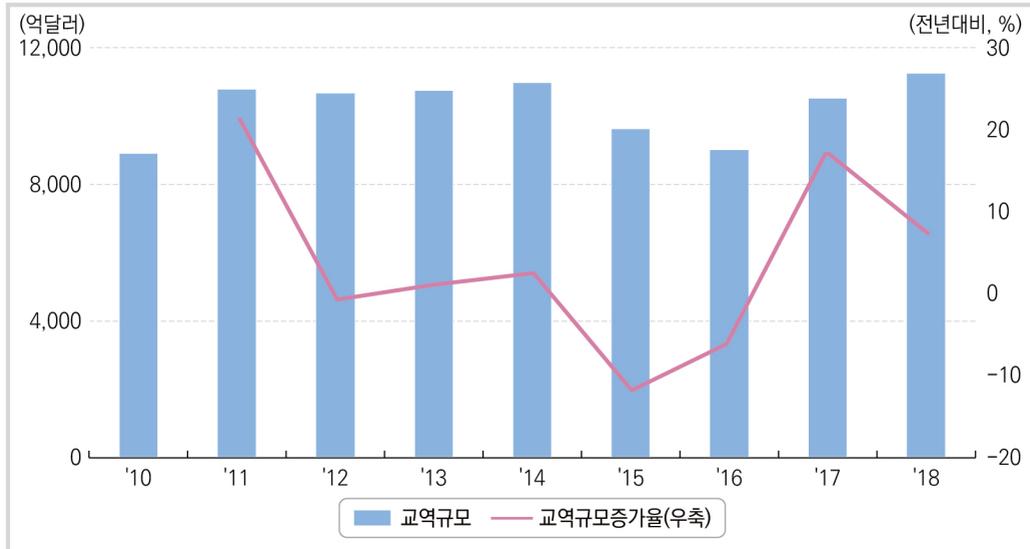
[표 5] 수출입 전망(통관기준)

	(전년대비 증가율, %)		
	2016	2017	2018(전망)
수출	-5.8	15.8	6.1
수입	-6.9	17.8	8.2
무역수지(억달러)	892	952	910

자료: 국회예산정책처

- 교역규모는 이전 최고치(2014년 10,982억달러)를 넘어서는 역대 최대를 기록할 전망
  - 2018년 중 수출금액과 수입금액을 합친 교역규모는 전년대비 7.1% 증가한 11,266억 달러로 사상 최대를 기록할 전망

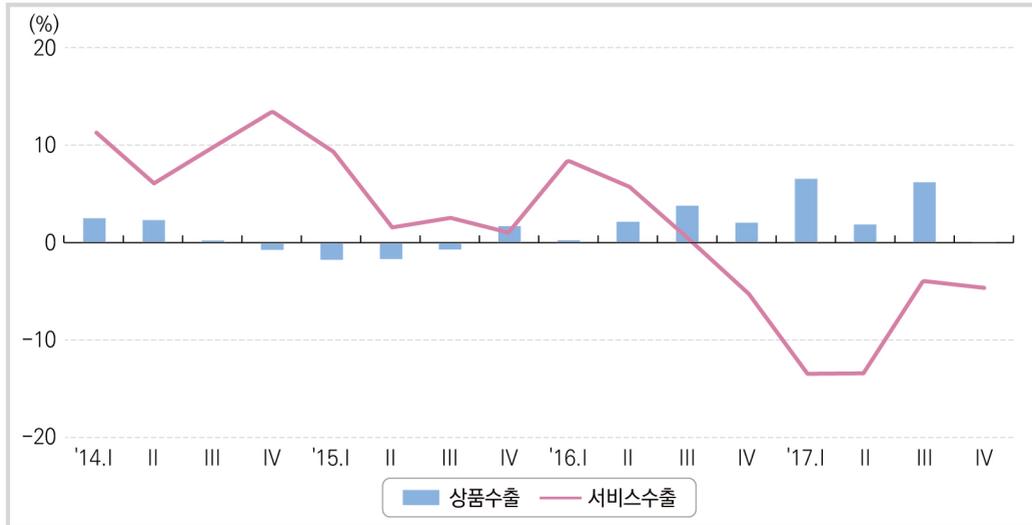
[그림 59] 교역규모 추이



자료: 산업통상자원부

- 2018년 수출의 하방위험요인으로는 글로벌 보호무역주의 확산, 주요 선진국 통화정책 변화로 인한 국제 금융시장 변동성 확대 가능성 등을 들 수 있음
  - 미국의 대한국 통상압력(한·미 FTA개정 협상, 주요 품목에 대한 수입규제)이 강화되는 등 자국 이익 우선의 글로벌 보호무역주의가 확산될 경우 통상마찰과 보복무역 등으로 세계교역이 위축될 가능성
  - 주요국 통화정책 정상화 과정에서 글로벌 유동성의 급격한 이동과 투자심리 위축이 나타날 경우 세계 실물경제와 세계교역에 악영향을 미칠 우려
- 국민계정 상 총수출(물량)은 상품수출이 증가세를 이어가는 가운데 서비스수출이 증가로 전환하면서 전년대비 3.7% 증가할 전망
  - 총수출은 세계수입수요 확대와 지난해 부진했던 서비스수출이 증가로 전환하면서 2017년 2.0%에서 2018년 3.7%로 증가할 전망
  - 상품수출은 2016년 2.2%에서 2017년 3.6%로 늘어났으며, 2018년에도 지난해 수준과 비슷한 증가세를 보일 전망
  - 서비스수출은 지난해 중국 사드 경제보복 조치 여파로 감소를 기록하였으나 금년에는 회복이 되면서 증가로 전환할 전망

[그림 60] 국민계정상 상품수출과 서비스수출 추이



자료: 한국은행

[표 6] 수출입 전망(국민계정 물량기준)

	2016	2017	2018(전망치)
총수출	2.1	2.0	3.7
총수입	4.5	7.2	4.3

(전년대비 증가율, %)

자료: 국회예산정책처, 한국은행

### [BOX 3] 미국의 대한민국 통상압력 현황

- 미국은 트럼프 행정부 출범 이후 대한민국 수입규제 강화, 한·미 FTA 개정 협상 등으로 통상압력을 강화하는 추세
  - 세탁기, 태양광에 대한 세이프가드조치(긴급수입제한) 등 무역구제조치, 철강제품에 대한 무역확장법 232조(수입품의 국가안보위협조사) 적용 등으로 대한민국 수입규제를 강화
  - 2018년 1월부터는 한·미 FTA 개정협상을 개시

#### ■ 미국 트럼프 행정부의 대한민국 수입규제 주요 일지 ■

		내용
2017년	1월	도널드 트럼프 미국 대통령 취임 미국 환태평양경제동반자협정(TPP) 탈퇴
	3월	무역적자 원인 규명 행정명령
	4월	'무역확장법 232조' 철강제품 영향조사 행정명령
	5월	태양광 세이프가드 조사개시
	6월	세탁기 세이프가드 조사개시
	7월	한미FTA 공동위 특별회기 개최요구
	8월	한미FTA 제1차 공동위원회 특별회기 개최(서울)
	9월	태양광 세이프가드 산업 피해 판정
	10월	한미FTA 제2차 공동위원회 특별회기 개최(워싱턴) 세탁기 세이프가드 산업 피해 판정
2018년	1월	1차 한미FTA 개정협상(1.5), 2차 한미FTA 개정협상(1.31~2.1) 세탁기, 태양광 세이프가드 조치 최종 결정
	3월	'무역확장법 232조'를 근거로 철강(25%), 알루미늄(10%)에 관세를 부과하는 규제조치 행정명령 서명

자료: 국회예산정책처, 한국무역협회

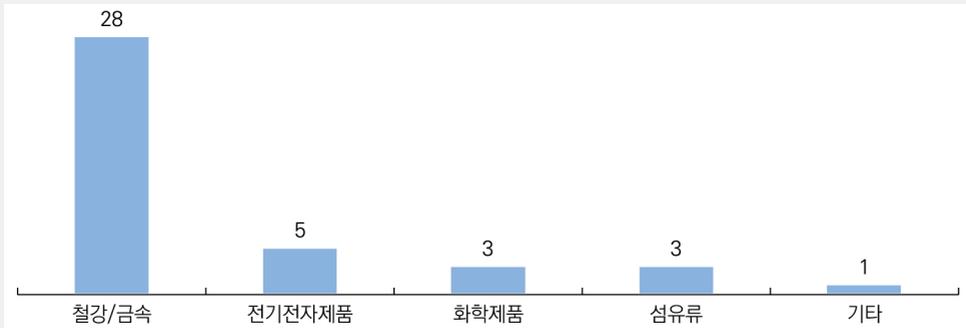
- 2018년 3월 현재 미국은 대한민국 수입규제 1위국
  - 전세계 대한민국 수입규제(조사종과 규제종 포함)는 196건이며 이중 미국은 40건으로 전체의 20.4%를 차지

분류	계	미국	인도	터키	중국	브라질	캐나다	태국	호주	인니	말련	기타
규제건수	196	40	29	15	14	11	10	9	9	7	7	46

자료: 한국무역협회

□ 미국의 대한민국 품목별 수입규제 건수는 철강/금속, 전기전자, 화학제품, 섬유류 순으로 많음

▮ 품목별 미국의 대한민국 수입규제 건수 ▮

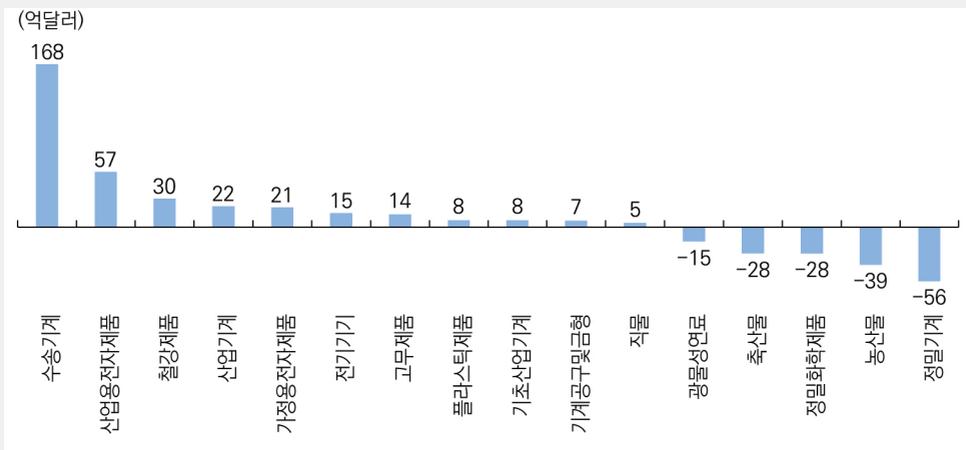


자료: 한국무역협회

□ 향후에도 미국의 대한민국 수입규제조치는 대미 무역흑자폭이 큰 우리나라의 주력 수출품목으로 대상이 확대될 가능성을 배제할 수 없음

- 우리나라의 대미 무역수지 흑자규모는 2015년 258억달러, 2016년 233억달러, 2017년 179억달러로 축소되는 양상
  - 2017년 기준 우리나라의 대미국 무역수지 흑자규모는 수송기계, 산업용전자제품, 철강제품 등을 중심으로 178.6억달러 흑자를 기록
  - 단일 품목으로는 자동차가 129.7억달러 흑자로 최대이며 이어 자동차부품(52.4억달러), 무선통신기기(52.1억달러), 석유제품(27.5억달러) 순

▮ 품목별 대미 무역수지(MTI 2단위, 2017년 기준) ▮

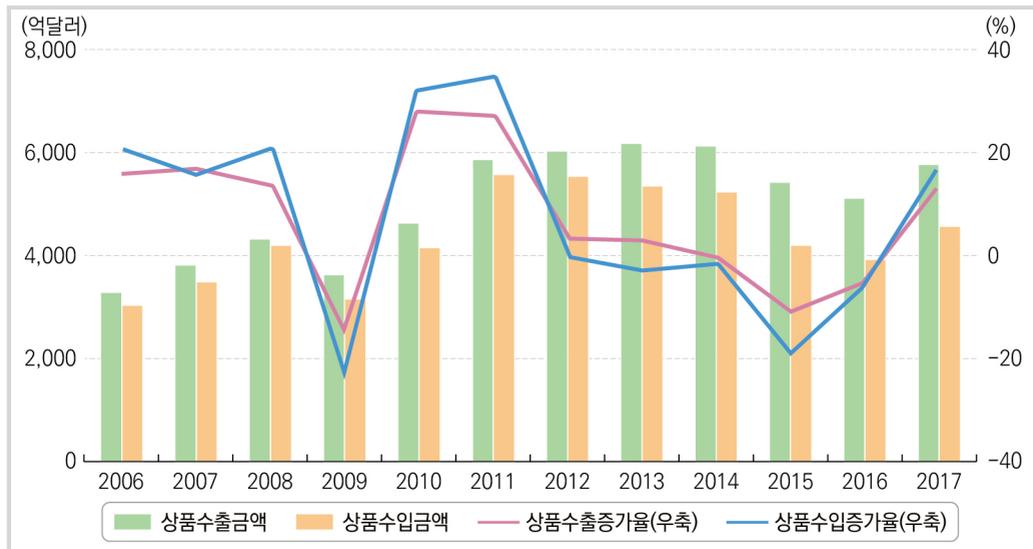


자료: 한국무역협회

■ 2018년 경상수지는 상품수지 흑자폭이 축소되고 서비스·본원·이전소득수지 적자폭은 확대되면서 2017년(785억달러)보다 45억 달러 내외 축소된 740억달러 흑자를 기록할 전망

- 상품수지는 대규모 흑자기조는 유지되나 지난해에 이어 2018년에도 수출증가율(5.3%)을 상회하는 수입증가율(7.5%)로 흑자규모가 축소된 1,160억달러 내외를 기록할 전망

[그림 61] 상품수출과 상품수입 추이



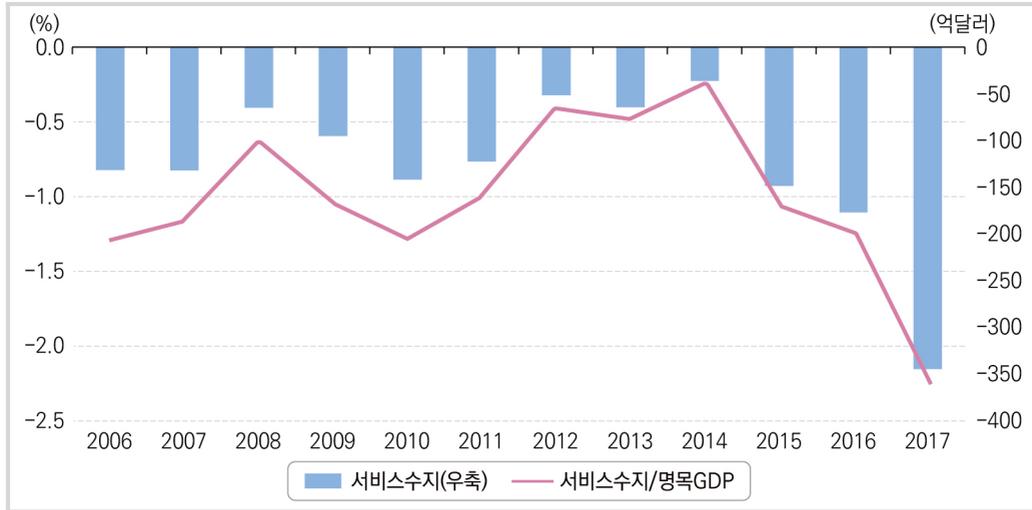
자료: 한국은행

- 서비스·본원·이전소득수지는 2017년 큰 폭으로 확대된 영향이 2018년에도 지속되며 연간 420억달러 내외 적자를 보일 전망
  - 서비스수지는 지난해 큰 폭으로 줄어든 중국인 입국자수가 금년 완만히 회복은 되겠으나 2016년 수준에는 크게 미치지 못하는 가운데 해운업 부진도 지속되면서 여행수지와 운송수지를 중심으로 420억달러 내외 적자를 기록할 전망
    - \* 중국인 입국자수(만명): ('15)598.4 → ('16)806.8 → ('17)416.9
    - \* 여행수지 적자(억달러): ('15)100.6 → ('16)99.1 → ('17)171.7
  - 본원소득수지는 거주자의 해외투자에 따른 이자와 배당금 등 투자소득수지를 중심으로 흑자폭이 축소되고, 이전소득수지의 적자폭 확대추세는 지속될 전망

- GDP대비 서비스수지 적자 비중은 2010~2014년 기간 중 축소되는 추세를 보였으나 2015년 이후 다시 크게 확대되는 모습

\* 서비스수지/명목GDP 비중(%): ('10)-1.3 → ('14)-0.3 → ('15)-1.1 → ('17)-2.3

[그림 62] 서비스수지/명목GDP 추이



자료: 한국은행

[표 7] 경상수지 전망

	(억 달러)		
	2016	2017	2018(전망치)
경상수지	992	785	740
상품수지	1,189	1,199	1,160
서비스·본원·이전소득수지	-197	-414	-420

자료: 국회예산정책처, 한국은행

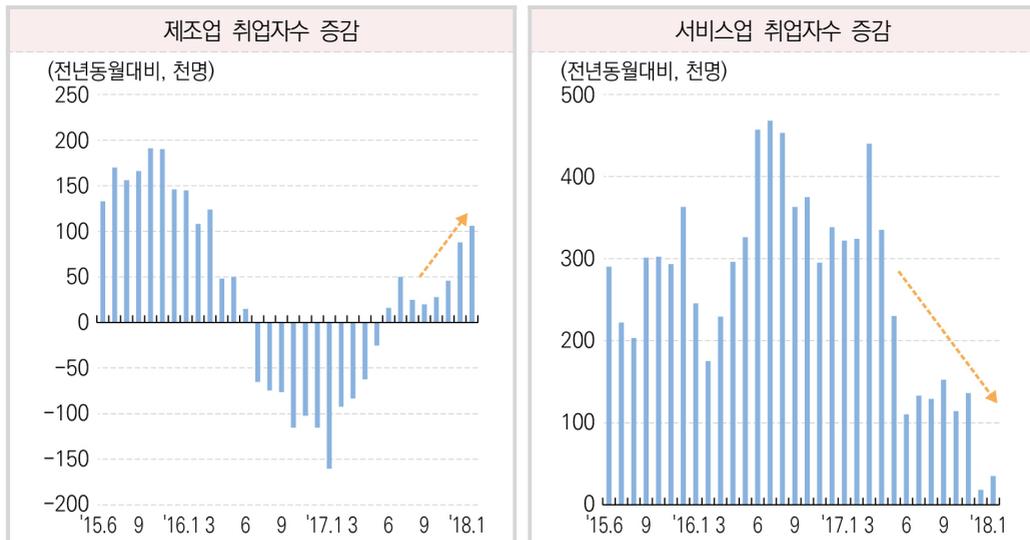
- GDP대비 경상수지 흑자 비율은 2012년(4.2%) 부터 지속적으로 높아져 2015년 (7.7%) 최고치를 보인 뒤, 이후 하락세로 전환하여 2017년 5.1%에서 2018년에는 4%대로 낮아질 전망

○ 경상수지(GDP대비)흑자 비율(%): ('15)7.7 → ('16)7.0 → ('17)5.1 → ('18 전망치)4.3

## 7. 고용

- 2017년 노동시장은 건설경기 호조, 제조업 고용여건 개선 등에 힘입어 취업자수가 전년대비 31.7만여명 증가
  - 2017년 전체 취업자수는 전년대비 31.7만명 증가하여 2016년에 비해 증가폭(29.9만명)이 소폭 확대되었으나 최근 4/4분기 들어 고용여건이 취약해지는 상황
    - 제조업 취업자수는 지난 2017년 9월 이후 2018년 1월까지 4개월 연속 증가세가 확대
    - 서비스업 취업자수는 공공행정을 제외한 숙박음식점업, 도소매업 등에서 부진하여 고용증가폭이 크게 축소
    - 비농림어업의 취업자수 증가(전년동월대비, 만명): ('17.11월)25.4 → (12월)19.2 → ('18.1월)24.1

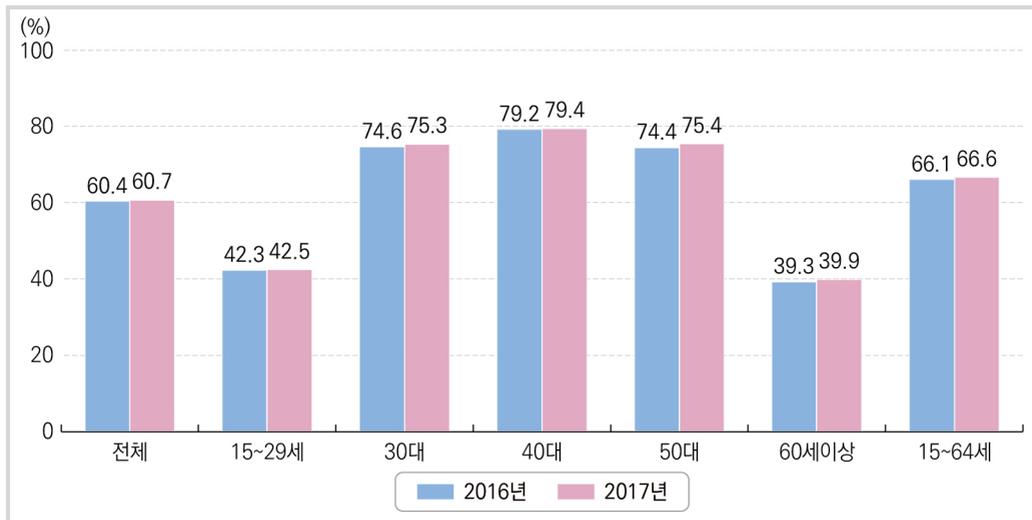
[그림 63] 산업별 취업자수 증감 추이



자료: 통계청

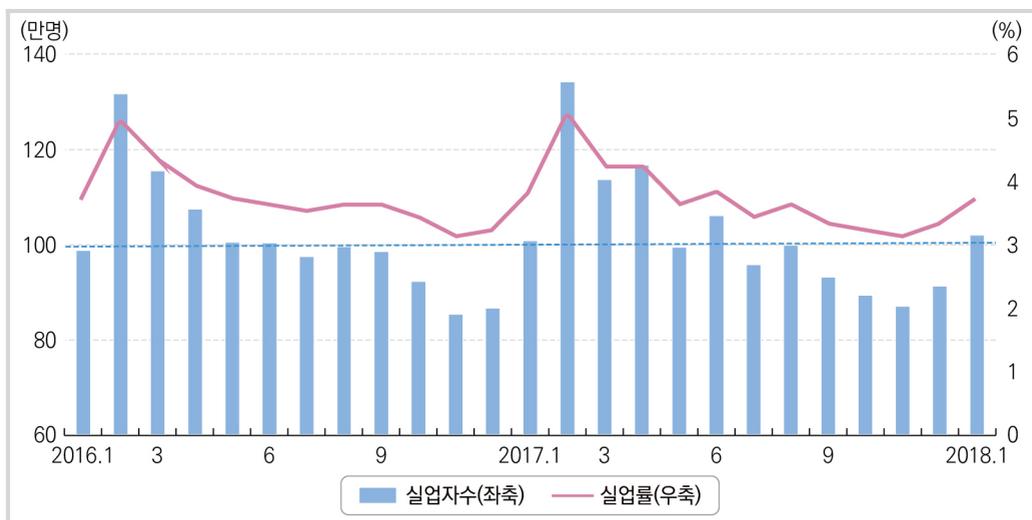
- 2017년 고용률은 60.7%(15~64세 기준 66.6%)로 30대와 50대를 중심으로 전년 대비 0.3%p(0.5%p) 상승하였지만 청년층의 고용여건(42.5%, 0.2%p 상승)은 크게 개선되지 못하고 있는 상황
  - 2017년 실업률은 3.7%로 전년과 동일하였고 청년실업률은 9.9%로 전년(9.8%)에 이어 높은 수준을 유지

[그림 64] 연령층별 고용률



자료: 통계청

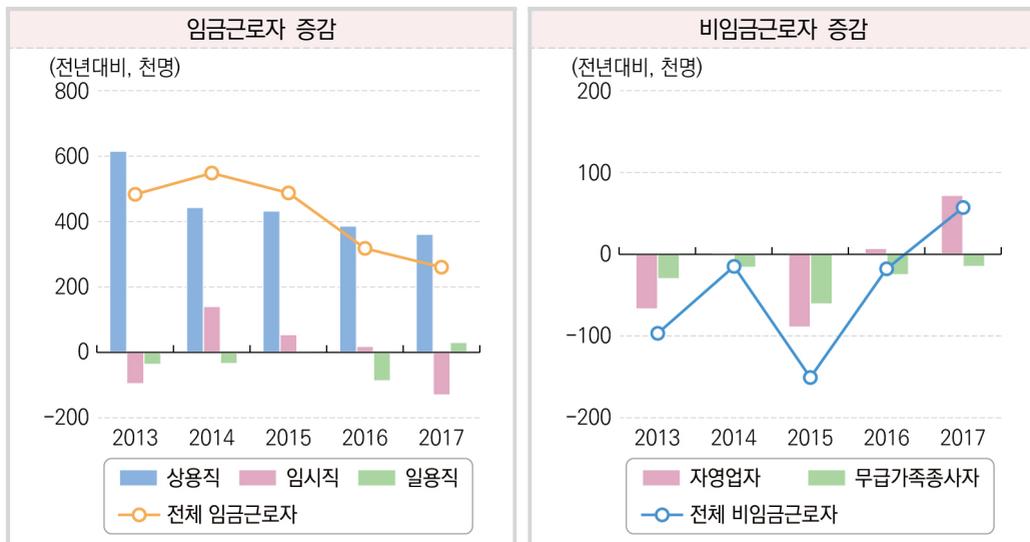
[그림 65] 실업률 및 실업자수 추이



자료: 통계청

- 2017년 임금근로자는 26.0만명 증가해 전년(31.7만명)에 비해 증가폭이 크게 축소되었고 비임금근로자는 5.7만명 증가해 전년(-1.8만명)에 비해 증가폭이 크게 확대
  - 임금근로자 증감(전년대비, 만명): 상용직 36.1, 임시직 -13.1, 일용직 3.0
  - 비임금근로자 증감(전년대비, 만명): 자영업자 7.2, 무급가족종사자 -1.5
  - 최근 5년간 임금근로자는 상용직 증가폭이 둔화되고 임시직과 일용직에서 부진하여 전체적으로 고용증가폭이 둔화되었고, 비임금근로자는 감소세를 유지하던 자영업자가 2016년 증가로 전환되고 2017년 들어 증가폭이 확대

[그림 66] 임금 및 비임금근로자 취업자수 증감 추이

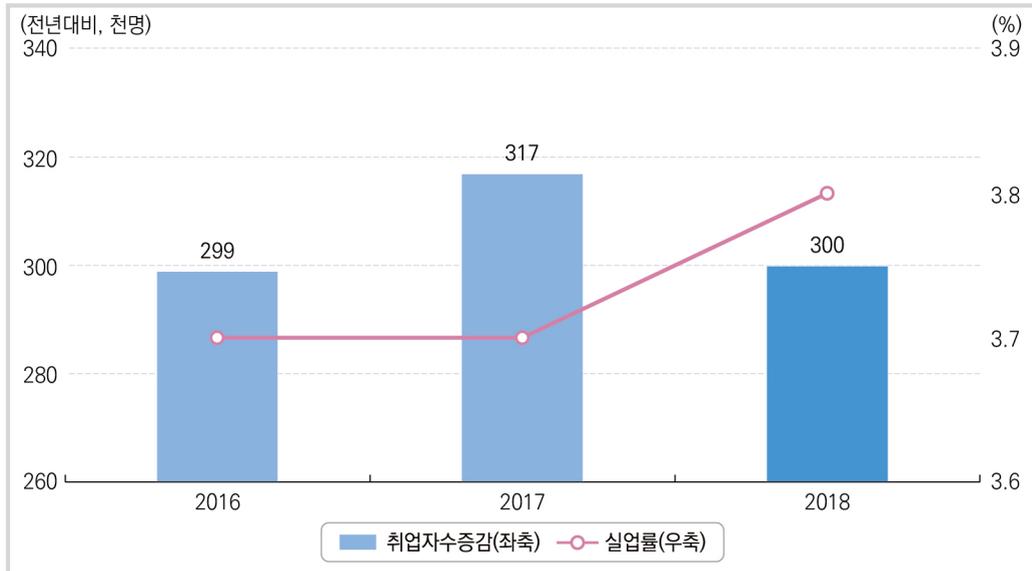


자료: 통계청

- 2018년 취업자수 증가는 전년에 비해 소폭 둔화되어 30만여명에 이를 전망
  - 중국과의 사드갈등 점진적 해소, 건설경기 둔화 등의 요인으로 도소매업, 음식숙박업, 관광업 등의 고용여건이 예상보다 더디게 개선될 가능성이 있기 때문임
    - 그러나 새정부의 보건·복지·노동 분야 예산이 12.9% 증가하면서 관련 공공 부문의 취업자수는 큰 폭으로 증가할 전망
  - 실업률은 전년(3.7%)보다 소폭 상승한 3.8%(상반기 4.1%, 하반기 3.5%) 수준, 고용률은 61.0%내외, 경제활동참가율은 여성과 고령층의 노동시장 참여 제고로 2017년에 이어 63%를 상회할 전망

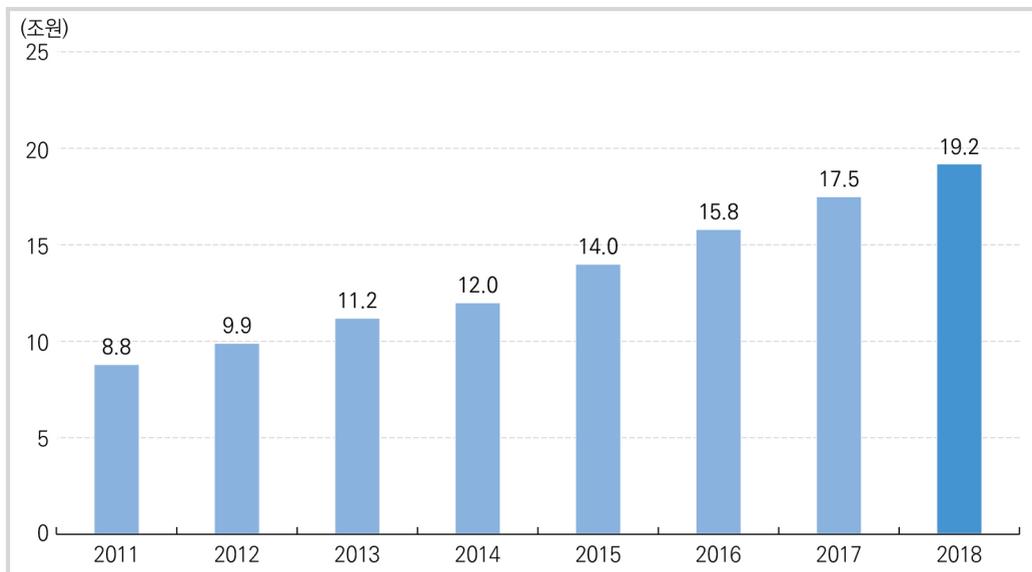
- 주당 근로시간단축, 최저임금인상, 실업급여 인상, 공공부문 비정규직의 정규직 전환 등의 주요 노동정책 변화가 전체적으로 고용에 미치는 영향은 현재로선 정책효과와 불확실성이 커서 정량적으로 가늠하기는 어려운 상황

[그림 67] 취업자수 증감 및 실업률 전망



자료: 국회예산정책처, 통계청

[그림 68] 재정지원 일자리사업 예산 규모



자료: 국회예산정책처, 기획재정부

## 8. 물가

- 2017년 소비자물가상승률은 근원물가상승률의 안정에도 불구하고 농축수산물, 석유류 가격 오름세로 인해 전년대비 1.9% 상승
  - 국제유가 상승, 기후적 요인에 의한 농축산 공급 충격 등으로 인한 수입물가 및 신선 식품가격 상승 등이 소비자물가상승폭 확대의 주요인
    - 품목별 소비자물가상승률(전년대비, %): 농축수산물 ('15)2.0 → ('16)3.8 → ('17)5.5, 공업제품 ('15)-0.2 → ('16)-0.5 → ('17)1.4, 전기·수도·가스 ('15)-7.4 → ('16)-9.2 → ('17)-1.4, 서비스 ('15)1.8 → ('16)2.3 → ('17)2.0

[표 8] 소비자물가지수상승률

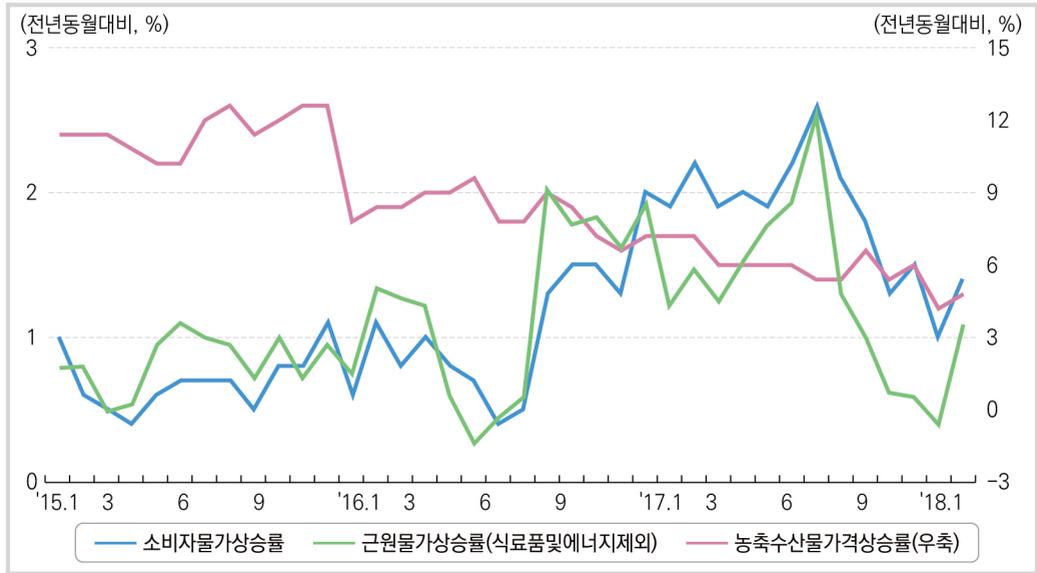
(단위: 전년동기대비, %)

	2015	2016	2017					2018	
			연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1월	2월
소비자물가지수상승률	0.7	1.0	1.9	2.1	1.9	2.3	1.5	1.0	1.4
- 근원물가상승률 (식료품·에너지제외)	2.4	1.9	1.5	1.7	1.5	1.4	1.5	1.2	1.3
- 농산물·석유류제외	2.2	1.6	1.5	1.5	1.4	1.7	1.3	1.1	1.2
- 생활물가지수	-0.2	0.7	2.5	2.5	2.4	3.2	1.6	0.8	1.4

자료: 통계청

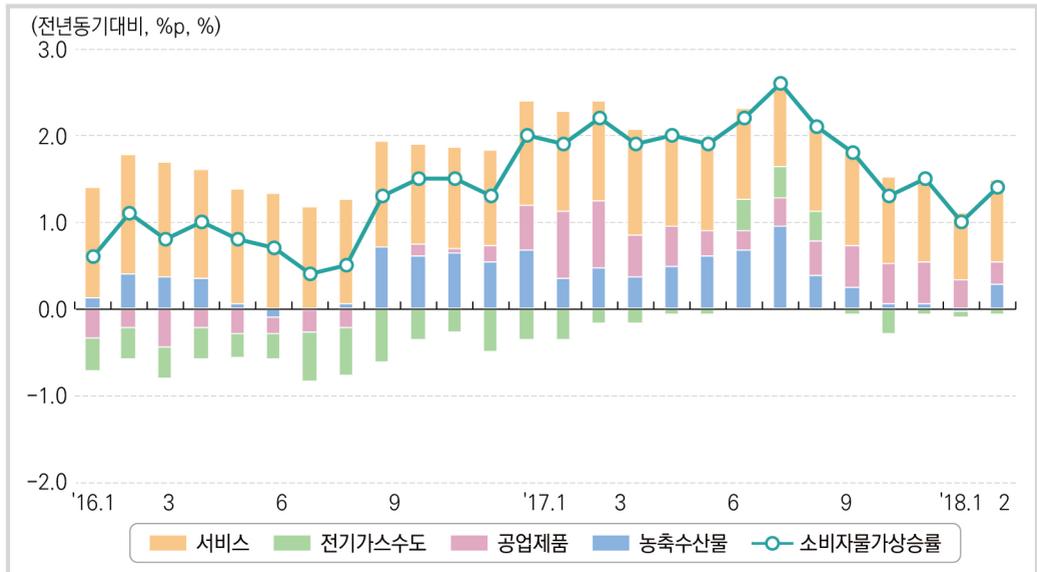
- 2017년 4/4분기 들어 농축수산물 가격이 안정되면서 소비자물가상승률도 전년동 분기대비 1.5% 기록하며 둔화
  - 농축수산물가격상승률(전년동기대비, %): ('17 상반기) 6.1 → (3/4분기)8.4 → (4/4분기) 1.4
  - 농축수산물가격의 소비자물가상승률기여도(%p): ('17.11월)0.05 → (12월)0.04 → ('18.1월)-0.05
- 근원물가(식료품및에너지제외)는 지난 2015년 하반기 이후 완만히 하락하다 최근에는 1.5%대에서 안정되고 있어 수요측 인플레이션 압력이 높지 않은 상황
  - 근원물가는 지난 2015년 하반기(2.5%) 이후 2016년에는 1.9%대로 하락하였고 2017년에는 1.5%, 2018년 1월과 2월에는 각각 1.2%, 1.3%를 기록하며 하락
  - 근원물가의 소비자물가상승률기여도(%p): ('17.12월)1.17 → ('18.1월)0.93 → (2월)1.01

[그림 69] 소비자물가상승률 및 근원물가상승률 추이



자료: 통계청

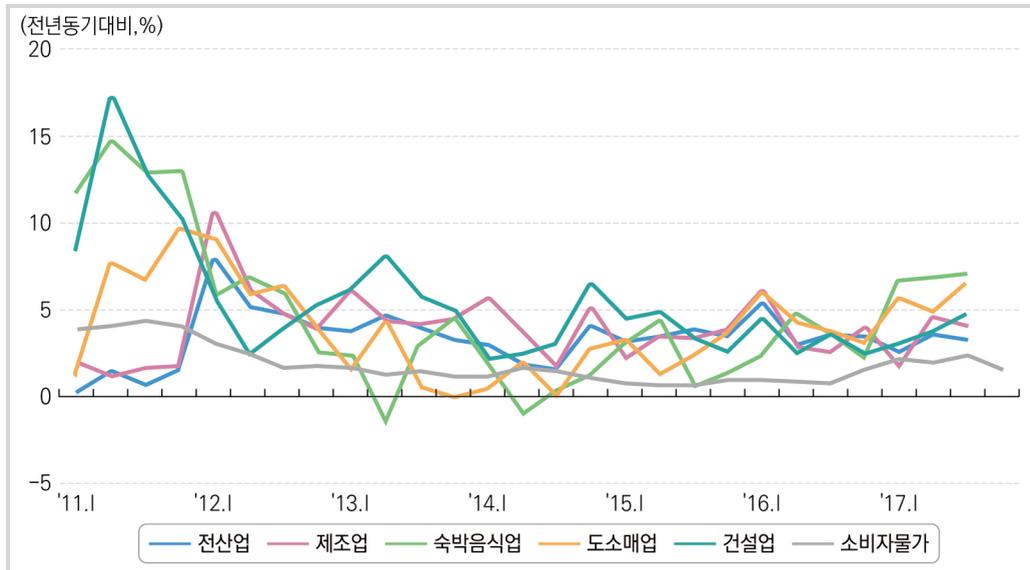
[그림 70] 소비자물가상승률 및 주요 품목별 기여도 추이



자료: 국회예산정책처, 통계청

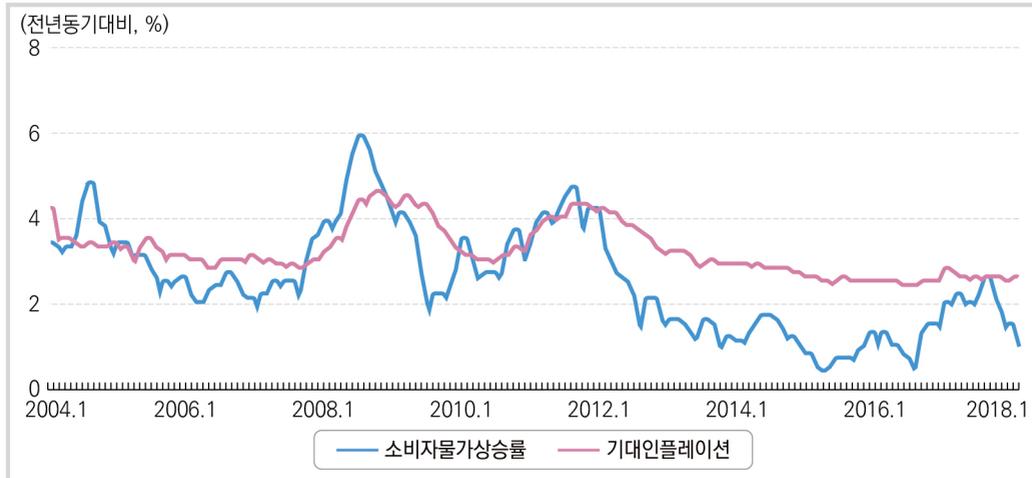
- 2018년 소비자물가상승률은 완만한 경기회복과 공급측요인에 의한 충격 완화 등으로 전년에 비해 낮은 1.7%를 기록할 전망
  - 총수요 측면에서는 민간소비를 중심으로 한 완만한 경기회복, 최저임금상승 등으로 근원물가는 완만히 상승할 것으로 전망
    - 실질GDP갭(잠재GDP-실질GDP)이 소폭 양(+)의 수준을 나타내고 있으나 이로 인한 물가상승압력이 크지는 않을 전망
    - 최저임금상승으로 음식숙박업과 도소매업을 중심으로 외식 등 개인서비스요금 상승세가 확대될 가능성
    - 기대인플레이션은 지난 2015년부터 2% 중반의 안정적인 수준을 유지하고 있음

[그림 71] 주요 산업별 임금상승률



자료: 한국은행, 통계청

[그림 72] 기대인플레이션과 소비자물가상승률

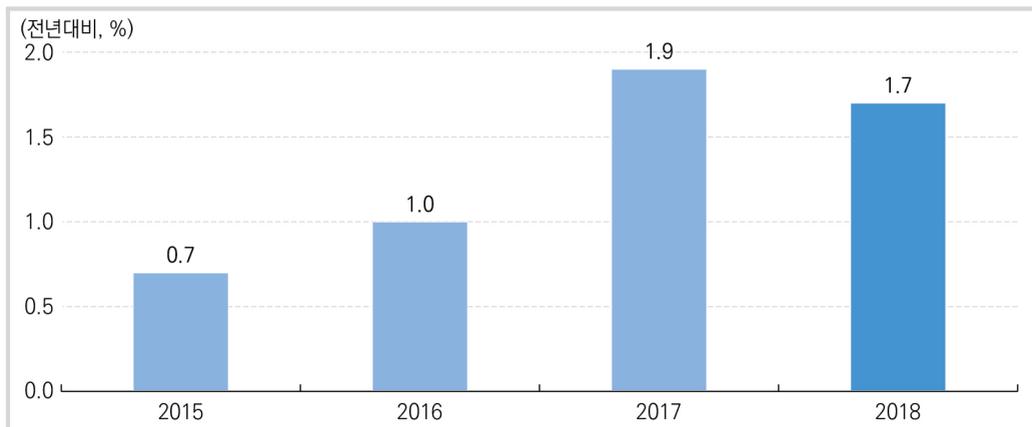


주: 기대인플레이션은 향후 1년간 소비자물가상승률을 일정구간별로 설문조사하여 중앙값으로 계산

자료: 한국은행, 통계청

- 농축수산물 공급 충격 완화, 국제유가상승폭 둔화, 원화강세에 따른 수입물가 하락 등의 요인은 인플레이션 상승 가속화를 제한하는 요인으로 작용
  - 전년과 같은 농수산물 공급충격에 따른 물가상승 압력은 줄어들 전망
  - 국제유가상승폭은 전년(22.1%)에 비해 둔화된 13% 수준에 머물 전망
  - 글로벌 미 달러화 약세 속에 원화강세 현상이 지속되면서 수입물가하락에 따른 물가하락압력은 커질 가능성

[그림 73] 소비자물가 상승률 전망

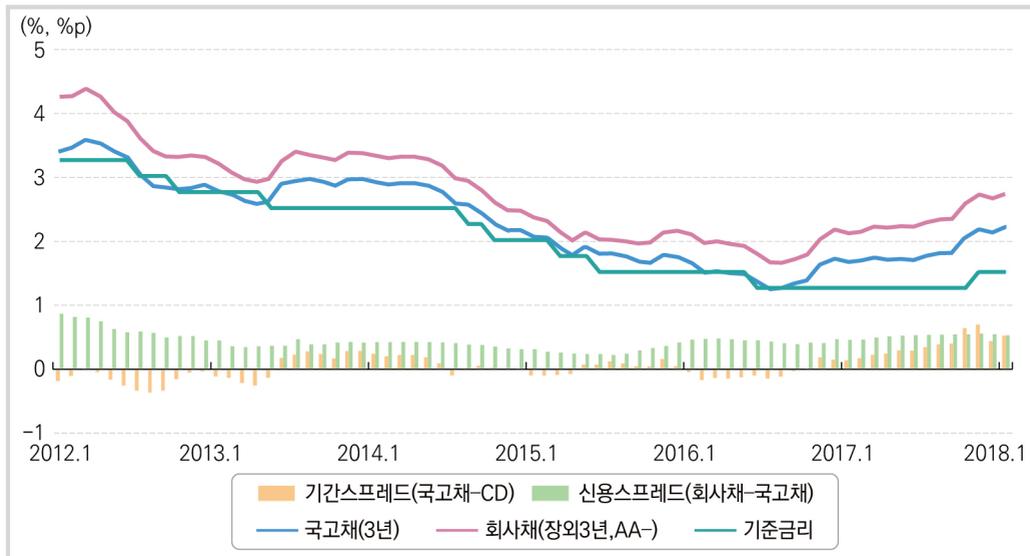


자료: 통계청

## 9. 금리

- 2017년 중 국고채금리(3년만기)는 하반기 중 지속적으로 상승하며 기준금리와의 금리차가 확대
  - 2017년 중 국고채 금리는 9월까지 완만한 상승세를 유지하였으나 11월 한은 기준금리 인상과 대내외 경기회복세 지속으로 상승폭이 커지는 양상
    - 국고채금리와 기준금리간 스프레드는 2017년 1월 39bp에서 10월 78bp까지 확대되다 11월 기준금리 인상으로 소폭 줄어들었지만 2018년 1월 69bp로 다시 확대
    - 국고채금리(3년만기, %): ('17.11월)2.15 → (12월)2.10 → ('18.1월)2.19
    - 신용스프레드(국고채-회사채(AA-), 3년물)는 미 기준금리인상과 경제불확실성 증대 등으로 2016년 44bp에서 2017년 52bp로 소폭 확대
    - 기간스프레드(국고채(3년) - CD(91일))는 2016년 하반기 양(+)의 값으로 전환된 이후 지속적으로 상승하여 2017년 하반기에는 49bp까지 상승

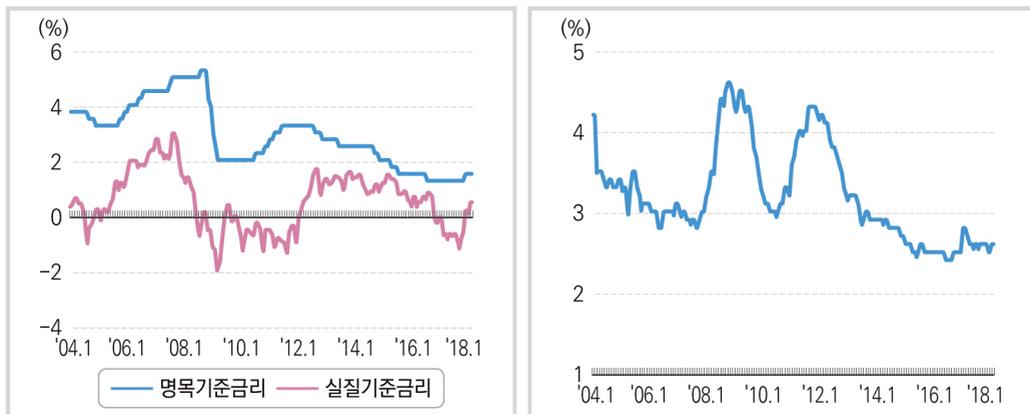
[그림 74] 시장금리 및 금리 스프레드 추이



자료: 한국은행

- 국제금리는 미국, 유로 등 주요국이 통화정책 정상화 과정에서 경기회복 기조가 지속되고 기대인플레이션이 상승하면서 최근 들어 빠르게 상승
  - 미국은 2017년 중 기준금리를 3회(3월, 6월, 12월) 인상하였고 실물경기회복세가 지속되고 인플레이션 기대가 상승하면서 정책금리 인상 기대가 높아지고 있음
  - 미 국채 10년물(월말 기준, %): ('17.12월)2.41 → ('18.1월)2.71 → (2.20일)2.88
  - 유럽지역도 양호한 성장 흐름이 지속되고 유럽중앙은행의 양적완화정책 종료 기대가 높아지면서 독일, 영국 등 주요국의 국채금리가 예상보다 빠르게 상승
- 2018년 국고채금리(3년만기)는 대내외 경기회복과 통화정책 정상화 과정에서 완만히 상승세를 지속하여 연중 2.3%를 기록할 전망
  - 국내 경제여건은 완만한 경기회복과 안정된 기대인플레이션 등으로 시장금리 인상 압력이 크지 않은 상황
    - 2017년 국내경제성장률은 3.1%(속보치)를 기록하였고 2018년에는 3.0%의 완만한 경기회복세를 유지할 전망
    - 소비자물가상승률은 공급측 요인에 기인하여 2017년 1.9%로 상승하였지만 2018년에는 1.7%로 하락하고 기대인플레이션율은 2.6% 수준에서 안정되어 있음

[그림 75] 기준금리 및 기대인플레이션 추이



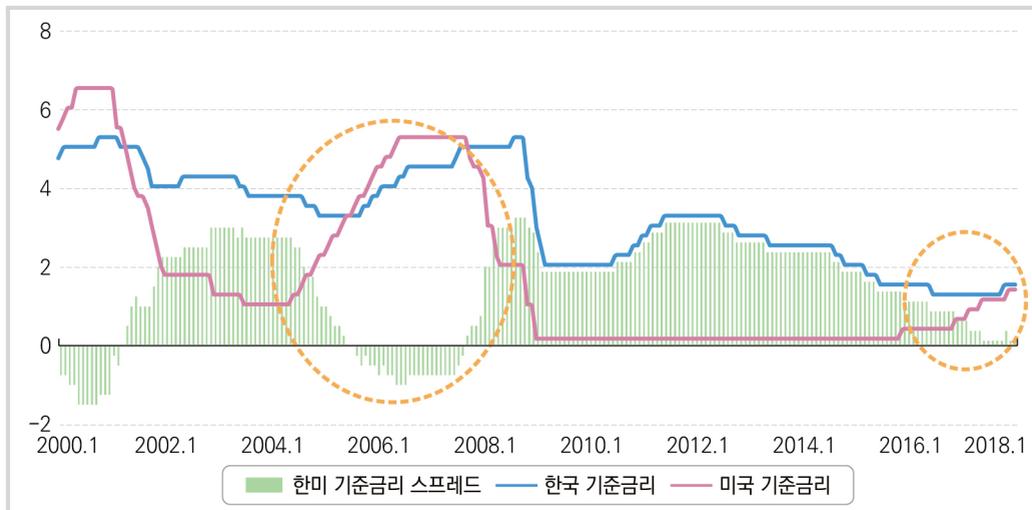
주: 1) 실질기준금리 = 명목기준금리 - 소비자물가상승률

2) 기대인플레이션은 향후 1년간 소비자물가상승률을 일정구간별로 설문조사하여 중앙값으로 계산

자료: 한국은행, 통계청

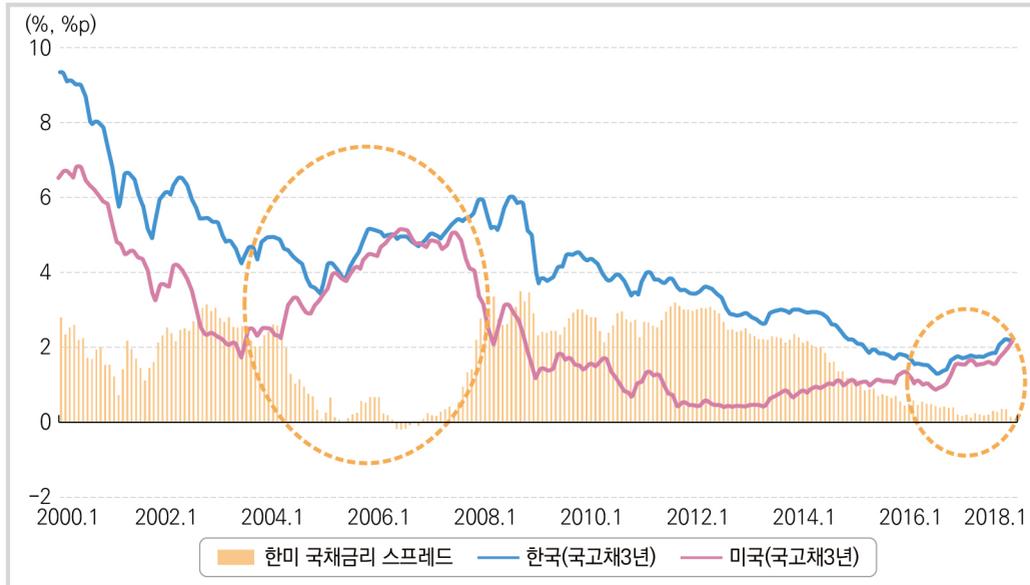
- 그러나 대외적으로는 세계경기회복세 지속과 주요국의 금리정상화 과정에서 금리인상 압력이 커지고 있는 상황
  - 2002년 IT버블 붕괴 이후 경기회복기에 한은은 미 기준금리 인상 시작(2004년 6월) 후 18개월 후행(2005년 12월)하여 기준금리 인상을 개시하여 25개월간(2005. 8~2007. 8월) 한미간 기준금리 역전현상이 지속됨
  - 글로벌금융위기 이후 미연준은 장기간 저금리 기조(0.13%)를 유지하다 2015년 12월 최초 기준금리 인상 후 최근까지 5차례 인상하여 1.38%까지 상승
  - 글로벌 금융위기 이후 한은 기준금리는 3.25%(2012년 6월)까지 인상되었으나 경기침체로 1.25%(2017년 10월)까지 다시 인하되었다가 미 기준금리 인상에 22개월 후행하여 지난해 11월 인상을 단행하였고 현재 1.5% 수준을 유지
  - 과거의 경험에 비추어 미연준이 올해 3월을 시작으로 세 차례 이상 기준금리 인상을 단행할 경우 한미간 금리역전 현상이 상당기간 지속될 가능성
  - 한국과 미국의 실물경기회복세 견실하게 지속될 경우 두 나라의 국고채금리도 동행하여 상승 기조가 유지되고 두 나라 국고채금리 간 스프레드도 상당기간 낮은 수준으로 유지될 전망

[그림 76] 한미 기준금리 및 금리차 추이



자료: 한국은행, FRB St. Louis DB

[그림 77] 한미 국고채 및 금리차 추이

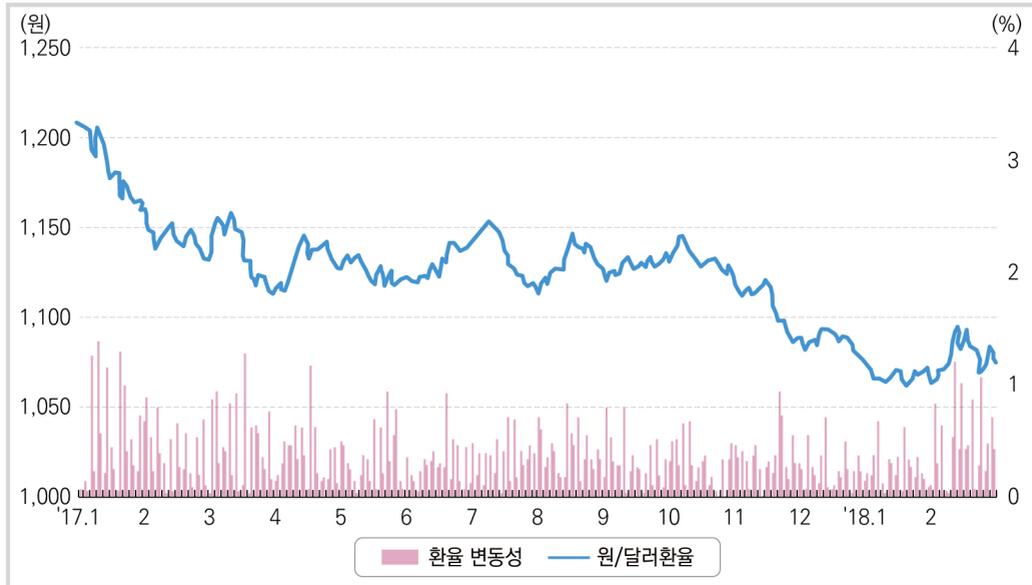


자료: 한국은행, FRB St. Louis DB

## 10. 환율

- 원/달러 환율은 지난해 일정한 범위에서 안정적인 흐름이 이어졌으나 11월부터 가파른 하락세를 보였으며 2018년 2월 중에는 상하 등락폭이 커지며 변동성이 확대
- 원/달러 환율은 2017년 3~10월 중 글로벌 미 달러화 약세 흐름하에서 평균 1,130원대를 중심으로 안정적인 움직임을 나타냄
- 하지만 2017년 11월~2018년 1월 기간 중 북핵 관련 한반도 긴장이 완화되고 한·중간(17.10월) 통화스와프 연장, 한·캐나다(17.11월), 한·스위스(18.2월)간 통화스와프 체결 등으로 원/달러 환율이 빠르게 하락하는 모습을 시현
- 2018년 2월 중에는 경기회복세와 인플레이압력 증대로 주요 선진국의 통화정책 정상화가 빨라질수 있다는 우려감으로 국제금융시장의 변동성이 확대되며 원/달러 환율이 상승
  - 원/달러 환율 변동성(전월대비,%): (17.12월)2.3 → (18.1월)2.7 → (2월)5.1
  - 다만 2월 중순 이후로는 국제금융시장이 안정을 보임에 따라 다시 하락하는 모습

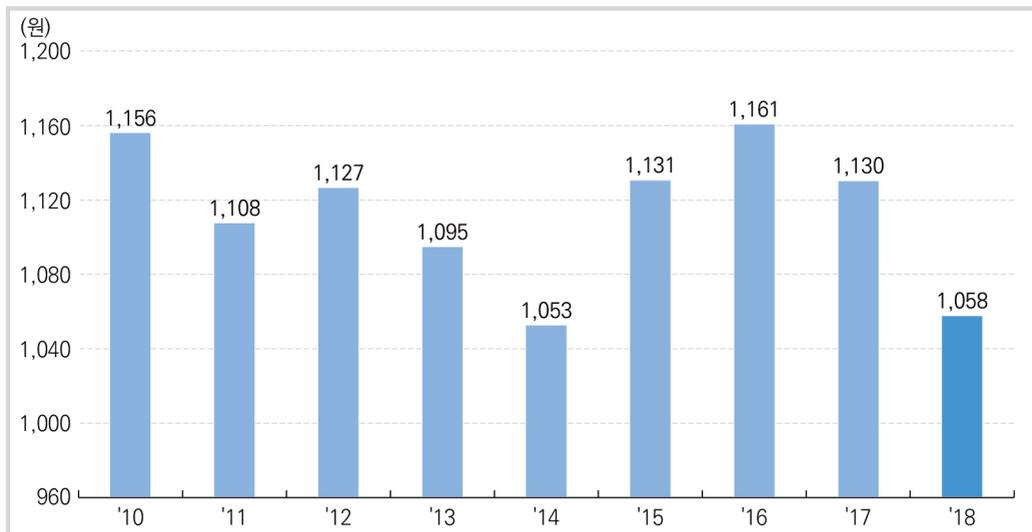
[그림 78] 원/달러 환율 추이



자료: 한국은행

- 2018년 원/달러 환율은 국내외 경기회복세 지속, 풍부한 외화유동성 상황, 대외 건전성 제고와 국가신용등급 상향 등으로 전년보다 하락한 연평균 1,058원을 기록할 전망

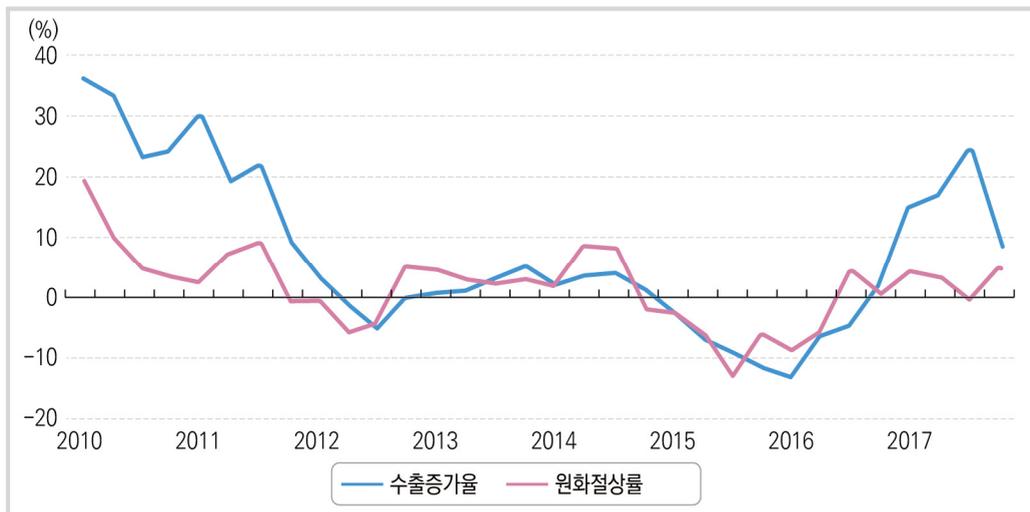
[그림 79] 원/달러 환율 전망



자료: 국회예산정책처, 한국은행

- 원/달러 환율은 2016년 연평균 1,161원으로 2010년 이후 최고치를 보인 뒤 경기 회복세와 국제금융시장 안정으로 2017년 1,130원으로 하락
- 2018년 원/달러 환율은 견실한 경기회복세, 양호한 외환수급 상황 지속, 통화스와프 체결국가 확대 등 외환 안정망 확충, 대외신인도 제고 등으로 2년 연속 하락하며 전년 대비 72원 낮은 연평균 1,058원을 기록할 전망
- 경기적 측면에서 원화강세 요인을 살펴보면, 우리나라의 대외 수출호조와 견실한 경제 성장세로 해외로부터의 외환공급이 증대하여 원/달러 환율의 하락 압력을 높일 전망
  - 기업들의 해외수출 증가와 수익성 개선에 따라 수출대금과 외국인투자자금 유입 등 외환공급이 증대하면서 원화 가치가 상승할 전망
  - 2010~2017년 기간 중 수출증가율과 원화절상률 간의 상관계수는 0.71로 밀접한 관계를 나타냄

[그림 80] 수출증가율과 원화절상률 추이



자료: 국회예산정책처, 한국은행

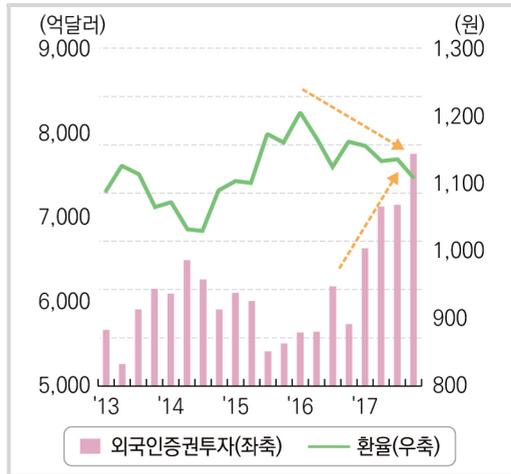
- 1998년 이후 지속되고 있는 경상수지 흑자 추세는 2012년 이후부터 큰 폭으로 확대되어 2012~2017년 기간 중 연평균 800억달러(833억달러)를 상회
  - 1998~2017년 기간 중 누적 경상수지 흑자규모는 7,334억 달러

- 국내경기회복세에 따라 외국인의 국내 채권과 주식 등 증권투자자금유입액은 확대되는 추세
  - 외국인 국내증권투자잔액(억달러): 5,736('16년말) → 7,750('17년말)

[그림 81] 누적경상수지와 원/달러 환율 추이



[그림 82] 증권 외국인 국내투자 추이



자료: 국회예산정책처, 한국은행

- 국제신용평가기관들은 우리경제의 거시경제여건, 양호한 재정건전성 등을 종합적으로 고려해 높은 국가신용등급을 부여
  - 국제신평사인 무디스와 S&P는 한국의 국가신용등급을 전체 등급 중 세 번째로 높은 등급인 Aa2와 AA를 부여
  - 한국의 국가신용등급은 세계경제대국인 일본과 중국보다 두 단계 높은 수준

[표 9] 한국과 주요국의 국가 신용등급 비교

(2018년 1월말 현재)

등급 구분	무디스	S&P	피치
AAA(Aaa)	미국, 독일, 캐나다, 호주, 싱가포르	독일, 캐나다, 호주, 싱가포르	미국, 독일, 캐나다, 호주, 싱가포르
AA+(Aa1)	홍콩, 오스트리아	미국, 홍콩, 오스트리아	홍콩, 오스트리아
AA(Aa2)	한국, 영국, 프랑스	한국, 영국, 프랑스, 벨기에	영국, 프랑스
AA-(Aa3)	대만, 칠레, 벨기에	대만	한국, 대만, 벨기에
A+(A1)	중국, 일본, 사우디	일본, 중국, 아일랜드, 칠레	중국, 사우디, 아일랜드
A(A2)	아일랜드	-	일본, 칠레
A-(A3)	말레이시아, 멕시코	말레이시아, 사우디	스페인, 말레이시아
BBB+(Baa1)	태국	스페인, 멕시코, 태국	태국, 멕시코
BBB(Baa2)	이탈리아, 스페인, 인도, 필리핀	이탈리아, 필리핀	이탈리아, 포르투갈, 필리핀, 인도네시아
BBB-(Baa3)	인도네시아	인도, 인도네시아, 포르투갈	인도, 러시아

주: 괄호안 등급은 무디스 기준  
 자료: 국회예산정책처, 국제금융센터

- 대외건전성을 파악하는 지표들은 양호한 수준
  - 우리나라는 2000년부터 대외채권이 대외채무보다 많은 순대외채권국으로 전환하여 2017년말 현재 순대외채권액은 4,567억달러로 확대
  - 준비자산 대비 단기외채 비중, 대외채무 대비 단기외채 비중 등 외채상환능력과 채무구조도 개선

[표 10] 대외건전성 지표

(억달러, %)

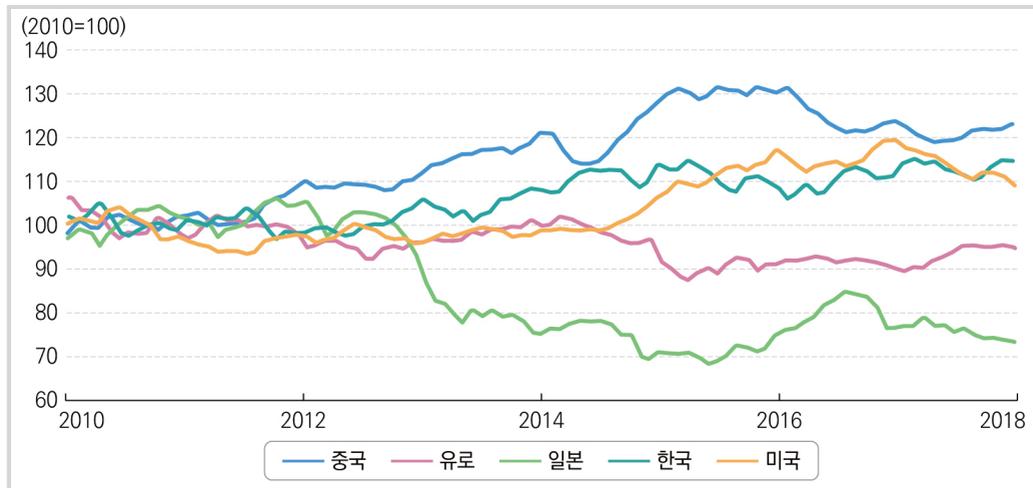
	2010	2012	2014	2016	2017
순대외채권	947	1,297	2,538	3,967	4,567
단기외채/준비자산	46.8	39.1	32.0	28.2	29.8
단기외채/대외채무	38.3	31.3	27.4	27.3	27.7

자료: 한국은행

■ 글로벌 달러화 약세 현상은 미국의 통화긴축정책에도 불구하고 미 달러화 실질 실효환율 수준, 미국 재정수지 악화, 주요 선진국 통화정책변화 가능성 등을 고려할 때 당분간 지속될 가능성

- 미 달러화의 실질가치 변화를 살펴볼 수 있는 실질실효환율<sup>7)</sup>의 움직임은 2017년 1월을 고점으로 하락세를 보이고 있으나 주요 선진국 통화에 비해서는 여전히 고평가 상태에 머물고 있음
  - 미 달러화 실질실효환율은 2018년 1월 현재 기준연도(2000년=100)에 비해 8.8% 고평가되어 있는 반면 유로화와 엔화의 실질실효환율은 기준연도 대비 저평가 영역에 속해 있음

[그림 83] 주요국의 실질실효환율 추이



자료: BIS

- 미 연준이 기준금리 인상과 보유자산 매각 등 통화긴축정책을 시행하면서 글로벌 달러화 약세 정도는 이전보다 완화될 전망이나 단기간내 강세 전환은 쉽지 않은 상황
  - 경기회복세와 물가상승으로 유럽중앙은행(ECB) 등 주요 선진국이 통화정책 정상화에 나설 경우 미국 통화긴축정책이 미 달러화 강세에 미치는 영향력은 약화

7) 국제결제은행(BIS)에서 발표하는 실질실효환율지수는 세계 61개국의 물가와 교역가중치를 고려해 각국 통화의 실질 가치를 보여주는 지표

- 미국 트럼프 행정부의 경기회복을 지원하기 위한 감세와 재정지출 확대정책이 재정수지 악화와 경상수지 적자 확대로 연결될 경우 미 달러화에 대한 신뢰도 하락과 달러 약세를 초래할 가능성
  - 미국 의회예산처(CBO)는 세금감면과 인프라투자 등 확대재정정책으로 GDP대비 재정수지 적자비율이 2017년 3.6% 수준에서 2027년 5.2%까지 확대될 것으로 전망
  - 경상수지/GDP(%): ('14)-2.1 → ('15)-2.4 → ('16)-2.4 → ('17.2/4)-2.6
- 2018년 원/달러 환율의 움직임을 둘러싼 경제환경은 하방압력이 상방압력보다 높으나 국내외 지정학적 리스크, 예기치 못한 주요국 통화정책 변화 발생 시 원화의 변동성이 확대될 가능성은 상존
  - 한반도 북핵 리스크 고조, 중동·아프리카지역의 분쟁격화 등 지정학적 리스크가 고조될 때 마다 국제금융시장에서 안전자산 통화로 분류되지 않는 원화의 변동성은 확대될 가능성
  - 미국 금리인상 속도가 예상보다 빠르게 진행되거나 주요 선진국간 통화정책의 디커플링(비동조화)이 심화될 경우 글로벌 외화유동성의 급격한 쏠림 현상과 투자심리 위축 등으로 원화 변동성이 확대

### [BOX 4] 한국의 통화스와프 체결 현황 및 규모

- 한국은 스위스, 캐나다, 중국 등 7개국, 치앙마이이니셔티브(CMI)를 통해 통화스와프 계약을 맺고 있음
  - 2018년 2월 한국은행과 스위스중앙은행은 약 106억달러에 상당하는 양자간 자국통화 스왑 계약을 체결
    - 계약금액은 100억 스위스프랑/11.2조원, 계약기간은 3년이나 만기도래 시 양자간 합의에 의해 연장이 가능
  - 2017년 11월에는 6개 주요 기축통화국(미국, 유로존, 영국, 일본, 스위스, 캐나다)에 속하는 캐나다와 한도 무제한, 만기가 특정되지 않는 통화스와프 체결
    - 캐나다는 5개 기축통화국을 제외하고는 중국에 이어 한국과 두 번째로 통화스와프를 체결
  - 2017년 10월에 중국과 560억달러 규모의 통화스와프 만기연장에 합의
    - 한국과 중국의 양자간 통화스와프는 최초 2009년 4월 1,800억위안 규모에서 2011년 10월 3,600억위안으로 확대되고 동규모로 2017년 10월 2020년까지 연장에 합의

#### 통화스와프 체결 현황

	체결 금액	만기
스위스	106억달러 (100억 스위스프랑)	계약기간 3년 (만기도래시 양자간 합의에 의해 연장 가능)
캐나다	무제한	무기한
중국	560억달러 (3600억위안)	2020년 10.10일
치앙마이이니셔티브 (CMI)	384억달러	무기한
인도네시아	100억달러 (115조루피아)	2020년 3.5일
호주	77억달러 (100억호주달러)	2020년 2.7일
말레이시아	47억달러 (150억링깃)	2020년 1.24일
아랍에미리트	54억달러 (200억디르함)	연장 협의 중

자료: 기획재정부

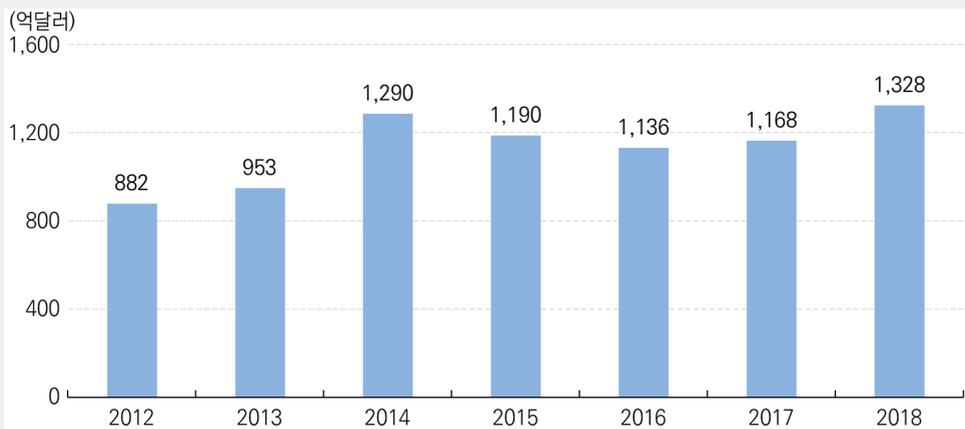
- 2000년 동남아시아국가연합(ASEAN) 10개국과 한국·중국·일본이 맺은 '치앙마이이니셔티브(CMI)를 통해 384억달러 통화스와프 가능
- 이외 인도네시아(100억달러), 호주(77억달러), 말레이시아(47억달러), 아랍에미리트(54억달러)와 통화스와프를 체결

- 아랍에미리트(UAE)와의 통화스와프 계약은 2016년 10월 만기가 되었으나 양국이 연장에 합의한 상태로 조만간 재계약이 공식 체결될 예정

□ 2018년 2월 현재 한국의 통화스와프 체결 규모는 1,328억달러(캐나다와의 무제한 통화스와프 규모 제외)에 상당

- 통화스와프 체결 규모는 2012년 882억달러에서 2014년 1,290억달러로 확대된 후에 일본과의 통화스와프 만기 종료(2015.2월)로 축소되었으나 최근 다시 확대되는 추세

▮ 연도별 통화스와프 체결 규모 추이 ▮



주: 국회예산정책처

□ 우리나라의 통화스와프 체결 국가 및 규모 확대로 외환시장의 강력한 안정판 확보와 대외신인도 제고 기대

- 외환보유액(2018년 1월말 3,957.5억달러)의 33.6%에 달하는 규모의 통화스와프 체결로 외환 안정망이 크게 확충되고 국가신인도가 제고되는 효과

### Ⅲ. 주요국 동향 및 전망

#### 1. 미국

##### 가. 최근 경제동향

- 미국경제는 양호한 고용여건과 경제심리 호전으로 실물경기 개선세가 지속되고 시장금리가 상승
  - 2017년 4/4분기 중 미국 GDP성장률(전기비 연율)은 2.6%로 전분기(3.2%)에 비해 둔화되었으나 2017년 연간으로는 2.3% 성장하여 전년(1.5%)보다 높은 성장세를 나타냄
    - GDP성장률(전기비 연율, %): ('17. 2/4)3.1 → (3/4)3.2 → (4/4)2.6
  - 2018년 1월 비농가취업자수 증가폭은 20.0만명으로 전월(16.0만명)에 비해 확대되고, 실업률은 4개월 연속 4.1%대를 기록하며 자연실업률 수준(미연준 추정 4.6%)을 하회
    - 비농가취업자수 증감(전월대비, 만명): ('17.11월)21.6 → (12월)16.0 → ('18.1월)20.0
  - 민간소비는 지난해 4/4분기 중 증가세가 확대되었고 산업생산도 4/4분기 들어 전분기 부진에서 벗어나 증가세가 확대
    - 실질개인소비지출(전기대비연율, %): ('17. 2/4)1.9 → (3/4)3.1 → (4/4)3.7
    - 산업생산(전기대비, %): ('17. 2/4)5.6 → (3/4)-1.3 → (4/4)8.2
  - 소비자물가 및 개인소비지출물가 상승률이 근원물가를 중심으로 오름세가 확대
    - 소비자물가상승률(전년동기대비, %): ('17.11월)2.2 → (12월)2.1 → ('18.1월)2.1
    - 근원개인소비지출물가상승률(전년동기대비, %): ('17.10월)1.4 → (11월)1.5 → (12월)1.5
  - 금리는 경기회복세 강화에 따른 연준의 금리인상 기대, 유로존 금리 상승, 국채 발행 물량 확대 전망 등으로 최근 들어 큰 폭으로 상승

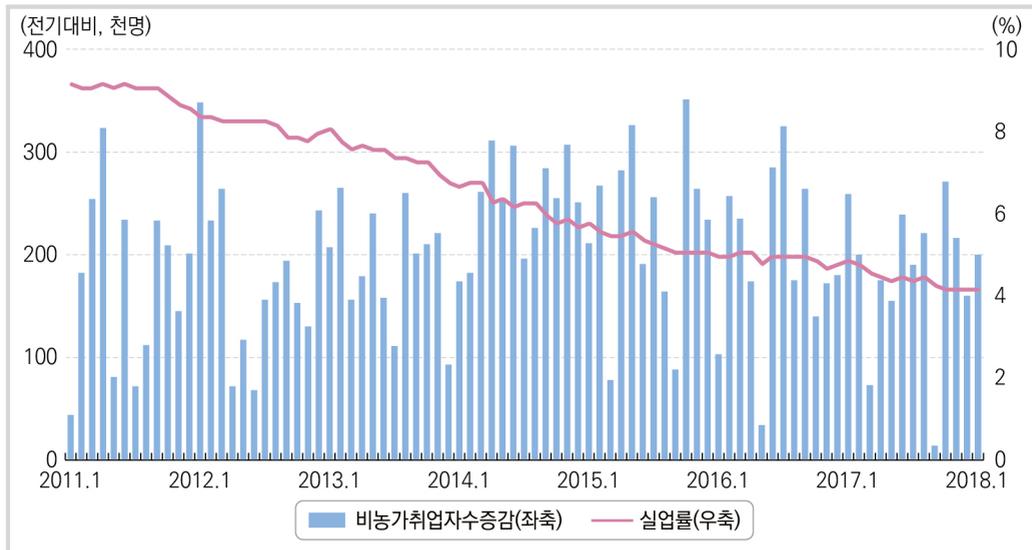
- 국제 10년물(월말기준, %): ('17.11월)2.41 → (12월)2.41 → ('18.1월)2.71

[표 11] 미국의 주요 경제지표 동향

	2016	2017				2018	
	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1월
실질GDP 성장률 <sup>1)</sup>	1.5	2.3	1.2	3.1	3.2	2.6	-
개인소비지출(실질) <sup>1)</sup>	2.9	2.9	2.7	1.9	3.1	3.7	-
산업생산 <sup>2)</sup>	-1.2	2.0	1.5	5.6	-1.3	8.2	-
실업률	4.9	4.4	4.5	4.3	4.3	4.1	4.1
비농업부문취업자수 <sup>3)</sup>	2,344	2,173	532	569	425	647	200
소비자물가 <sup>4)</sup>	1.3	2.1	2.5	1.9	2.0	2.1	2.1

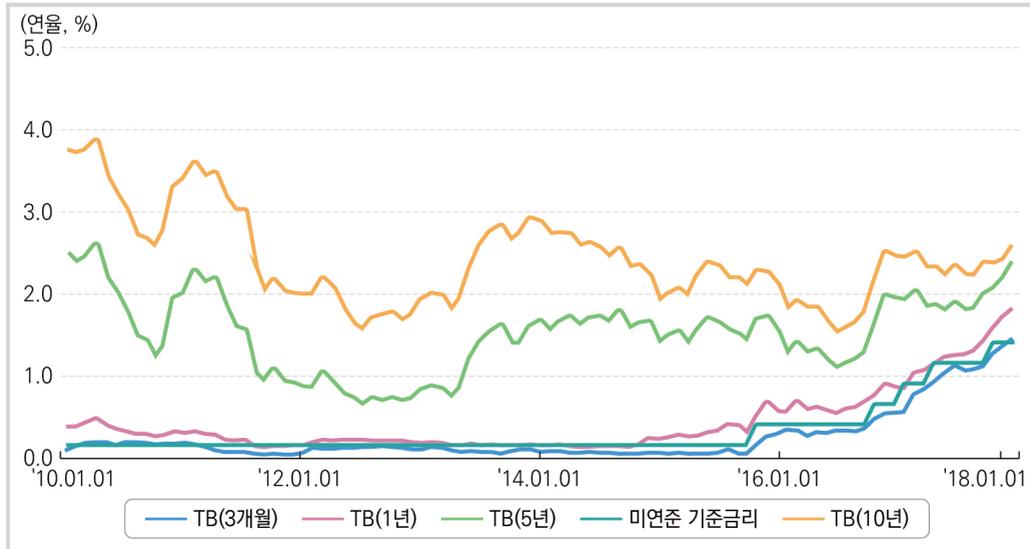
주: 1) 전기대비 연율(%) 2) 전기대비(%)  
 3) 전기대비 증감(천명) 4) 전년동기대비(%)  
 자료: 미국 FRB, BEA, BLS, 컨퍼런스보드, ISM

[그림 84] 미국의 실업률과 비농가취업자수증감 추이



자료: FRED, FRB St. Louis

[그림 85] 미국 국채금리 및 기준금리 추이



자료: FRB St. Louis Database

## 나. 미국 경제전망

- 2018년 미국경제는 전년(2.3%)에 비해 성장세가 소폭 확대되어 2.5%에 이를 전망
  - 내수와 수출여건이 양호한 흐름을 유지하는 가운데 세계개혁으로 인한 경기부양효과가 더해지면서 견실한 성장이 이어질 전망
    - 2017년 12월 20일 통과된 세계개편법안은 개인소득세 인하 및 공제확대, 법인세율 인하(35% → 21%), 기업의 이자비용에 대한 공제확대 등의 내용을 담고 있어 가계소득 증대, 일자리 창출, 기업영업이익 증가로 인한 임금인상 등을 통해 성장을 촉진할 것으로 기대
    - 주요국과의 통상 마찰과 정치적 불확실성, 재정 건전성 악화 등은 성장의 하방위험 요인으로 잠재
  - 주요 전망기관은 2018년 미국경제가 전년(2.3%)에 비해 성장세가 확대되어 경제성장률이 2.5~2.7% 수준으로 잠재성장률(CBO 1.7%, 미연준 1.9%)을 상회할 것으로 예상
    - IMF는 2018년 1월 최신 경제전망보고서에서 2018년과 2019년의 미국 실질 GDP성장률 전망치를 감세의 경기부양효과를 감안하여 지난 2017. 10월(2018년 2.3%, 2019년 1.9%)에 비해 각각 0.4%p, 0.6%p 큰 폭으로 상향 조정

[그림 86] 주요 전망기관의 미국 경제성장률 전망

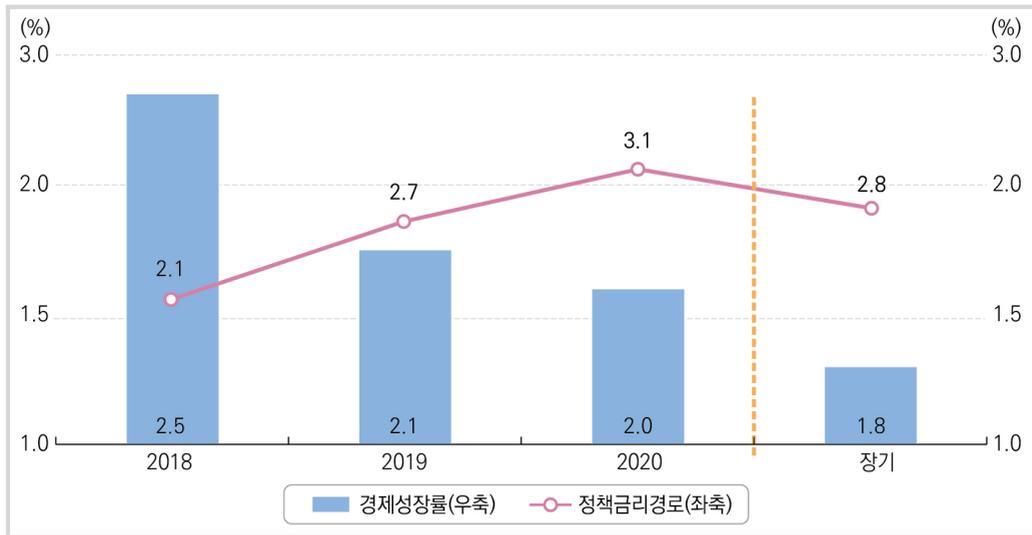


주: 전망시점: IMF는 2018년 1월, OECD 세계은행 2017년 11월, 세계은행 2018년 1월, 미연준의 경우 2017년 12월이며 예측치의 중간값임  
 자료: 해당기관 공식 홈페이지

- 미연준은 고용시장과 경기의 양호한 흐름을 반영하여 2018년 경제성장률이 2.5%에 달하고 정책금리는 3차례 인상될 것으로 전망
  - 미연준은 지난 해 12월에 열린 미연방공개시장위원회(FOMC)에서 기준금리를 1.25~1.50% 수준으로 인상하였고 2018년 중 경제성장률 2.5%, 연말의 정책금리는 3회(0.75%p) 정도 추가로 인상하여 2.1% 수준이 될 것으로 전망
    - 미연준은 12월 전망에서 지난 9월 FOMC 전망에 비해 2018년과 2019년 경제성장률은 2.5%, 2.1%로 각각 0.4%p, 0.1%p 상향 조정하고, 정책금리경로는 각각 2.1%, 2.7%로 기존 전망을 유지
    - 실업률 전망치는 2018년과 2019년 각각 3.9%로 9월 전망치를 0.2%p 하향 조정
    - 개인소비지출물가상승률(PCE inflation)은 2018년과 2019년 1.9%, 2.0%로 기존 전망을 유지
  - 미연준의 1월 FOMC 회의에서 인플레이션 및 정책금리 전망에 대한 기대가 강화되면서 3월 기준금리 인상에 대한 기대가 상승하고 있는 상황

- 경기 및 인플레이션에 대한 평가가 보다 긍정적으로 변화되고 금리인상 기조가 지속될 것임을 시사하는 내용이 추가되면서 기존보다 매파적인(hawkish) 입장이 강화되었다는 평가

[그림 87] 미연준의 경제성장률 및 정책금리 전망  
(2017년 12월 FOMC 기준)



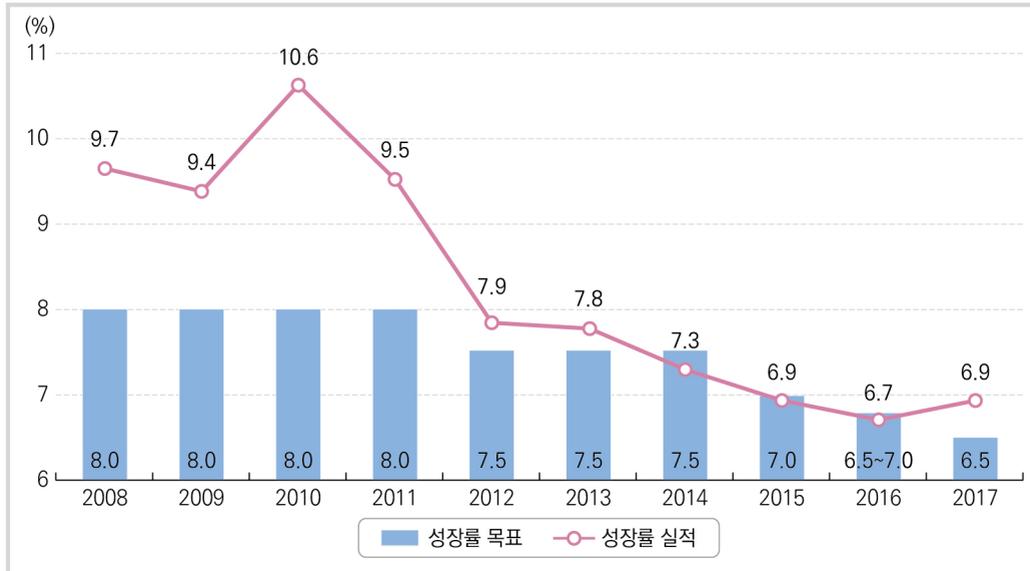
주: 경제성장률은 전망위원 예측치의 중간값(median), 정책금리는 연말 중간값 기준  
자료: FRB

## 2. 중국

### 가. 최근 경제동향

- 2017년 중 중국경제는 수출과 소비가 증가세를 이어가며 예상보다 양호한 성장세를 나타냄
  - 지난해 경제성장률은 부동산시장 호황 및 소매판매 호조 등에 의해 6.9%를 기록
    - 중국 정부의 목표성장률(6.5%)과 로이터 통신 전문가 예상치(6.8%)를 상회

[그림 88] 중국의 성장률 목표 및 실적 추이



자료: CEIC

- 소비는 온라인판매 증가 및 서비스업 경기호조 등으로 10%를 상회하는 성장세 지속
  - 중국 상무부에 따르면, 2017년 중국의 온라인 소비재판매액은 약 7조 1,751억 위안으로 전년대비 32.2% 증가
  - 3차산업의 성장기여율이 2016년 58.4%에서 2017년 60.0%로 확대되며 서비스업의 성장기여율이 확대
- 고정자산투자는 제조업투자가 부진했으나, 인프라·부동산 등 정부주도의 투자가 증가하면서 7%대 성장세 유지
  - 제조업투자 증감률(전년대비, %): ('15년)8.0 → ('16년)4.2 → ('17년)4.1
  - 부동산투자 증감률(전년대비, %): ('15년)1.0 → ('16년)6.9 → ('17년)7.0

[표 12] 중국의 주요 경제지표 동향

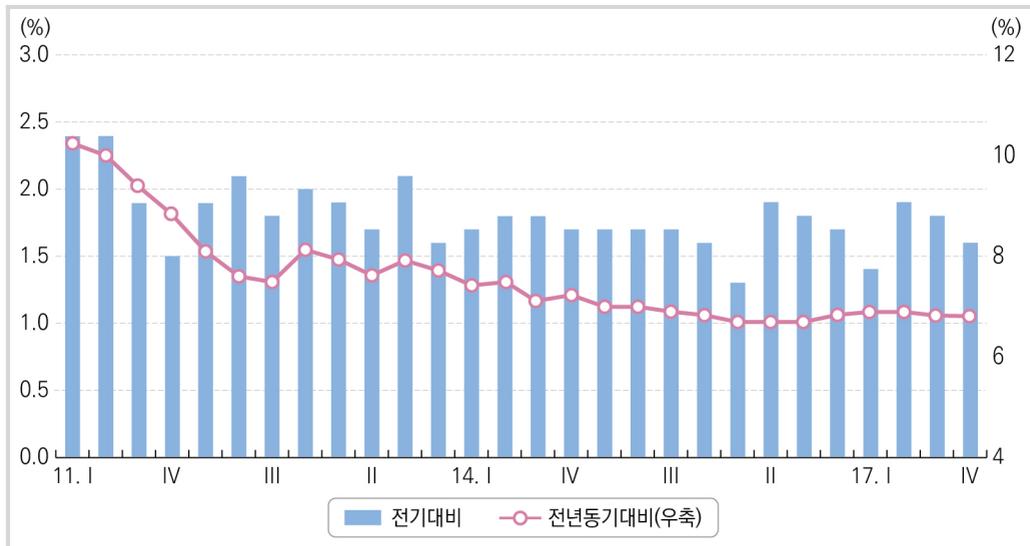
(전년동기대비, %)

	2015	2016	2017				2018	
	연간	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1월
실질GDP성장률	6.9	6.7	6.9	6.9	6.9	6.8	6.8	-
산업생산	6.1	6.0	6.6	6.8	6.9	6.3	6.2	-
고정투자 (누계기준)	10.0	8.1	7.2	9.2	8.6	7.5	7.2	-
소매판매	10.7	10.4	10.2	10.0	10.8	10.3	10.9	-
수출	-3.0	-7.7	7.9	7.2	8.2	6.4	9.7	11.2
수입	-14.3	-5.5	15.9	24.3	14.2	14.6	12.5	36.8
소비자물가	1.4	2.0	1.6	1.4	1.4	1.6	1.8	1.5

자료: 중국 해관총서(General Administration of Customs), Bloomberg

- 수출은 대외수요 회복 및 내수증가 등에 따라 전년도 부진에서 벗어나 증가추세로 전환
  - 원자재 등을 중심으로 수입 역시 큰 폭으로 증가하여 무역수지 흑자폭이 축소
  - 중국 무역수지(억달러): ('15년)5,939 → ('16년)5,097 → ('17년)4,225
- 소비자물가 상승률은 식료품가격 하락 등으로 상반기 중 하락세를 보였으나, 하반기 들어 다시 상승하는 모습

[그림 89] 중국 GDP성장률 추이



자료: CEIC

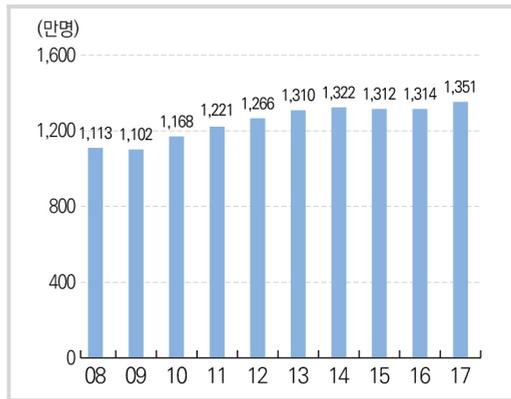
## 나. 중국 경제전망

- 2018년 중국 경제는 민간소비를 중심으로 성장세를 지속할 것으로 예상되나 구조개혁 추진 등으로 성장률은 둔화될 전망
  - 민간소비는 가계소득 증가세 지속, 고용시장 개선 등으로 소비여력이 확대되어 높은 성장세를 지속할 전망
    - 1인당 처분가능소득 증가율(%): ('15년)8.9 → ('16년)8.4 → ('17년)9.0
    - 2017년 중 도시지역 신규취업자수는 1,351만명으로 연간목표치인 1,100만명을 상회하였으며, 실업률은 4.0%로 목표치인 4.5%를 하회
  - 세계경제회복, 일대일로 관련 국가와의 교역확대 등으로 수출호조세가 지속될 전망
    - 다만, 최근 미국이 수입산 철강재와 알루미늄에 대해 관세를 부과하는 방안을 검토하는 등 통상압박 수위를 높이고 있어 미중간 통상마찰 증대에 따른 불확실성은 상존

[그림 90] 중국 도시지역 실업률 추이



[그림 91] 중국 도시지역 신규취업자 추이



자료: CEIC

- 민간소비와 수출을 중심으로 한 성장세에도 불구하고 구조개혁과 금융긴축 추진 등이 성장의 하방압력으로 작용할 가능성
  - 한계기업 정리, 과잉공급산업 구조조정 등 공급측 구조개혁이 추진되고 부동산 규제가 강화되면서 2018년 중 투자는 둔화될 전망<sup>8)</sup>

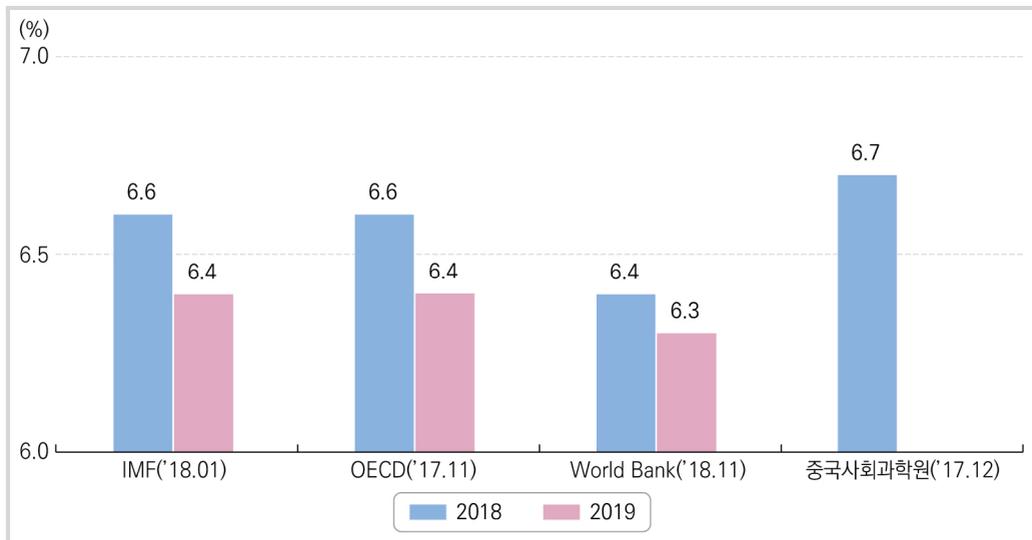
8) 2017년 12월 개최된 중앙경제공작회의에서 중국정부는 2017년 경제기조에서 '중점적'으로 추진하기로 했던 공급측 구조개혁을 '심도있게' 추진하는 것으로 수정하며 공급측 구조개혁을 가속화시킬 것을 밝힘

- 금융산업 건전성 강화 및 금융안정을 위한 긴축적 통화금융정책이 시행될 경우 소비위축 및 부동산시장 성장 둔화 등 성장 하방압력을 증대시킬 가능성

■ 주요 국제기구는 2018년 중국 경제성장률이 2017년에 비해 낮아질 것으로 전망

- 2018년 중국 경제성장률은 지난해 대비 0.2~0.5%p 하락한 6.4~6.7% 범위의 성장을 기록할 것으로 전망
  - IMF(2018년 1월 전망)는 강한 대외수요를 반영하여 이전(2017년 10월 전망시점)에 비해 2018년과 2019년 전망치를 각각 0.1%p 상향조정한 6.6%와 6.4%의 성장률을 기록할 것으로 전망
  - OECD(2017년 11월 전망)는 2018년 중국경제가 인프라투자 증가와 수출호조에 힘입어 양호한 성장세를 보이며 6.6% 성장 전망
  - 세계은행(World Bank)은 2018년 중국경제가 리밸런싱(투자·제조업에서 소비·서비스업으로 전환) 진행, 신용팽창 둔화 등으로 성장률이 하락하며 6.4% 성장에 그칠 것으로 전망
  - 중국 사회과학원은 2018년 중국의 소매판매는 안정적 수준을 유지할 것이나, 부채리스크 조정에 따른 규제강화 등으로 고정자산투자가 둔화되면서 중국경제가 6.7% 성장할 것으로 전망

[그림 92] 주요기관의 중국경제 전망



주: ( )안은 전망시점  
 자료: IMF, OECD, 세계은행, 인민은행

### 3. 유로지역

#### 가. 최근 경제동향

- 유로지역 경제는 경제성장률이 회복되고 고용시장이 개선되며 체감지표가 최고치를 경신하는 등 견조한 성장세를 지속
  - 유로지역 2017년 4/4분기 GDP는 전기대비 0.6%, 전년동기대비 2.7% 증가하며 성장세를 이어가는 모습
    - 금융완화기조가 지속되는 가운데 고용여건 및 경제심리 개선으로 소비여력이 확대되며 내수를 중심으로 회복세를 보임
    - 상반기 중 각국의 정치적 불확실성이 해소되면서 가계 및 기업의 심리가 개선되며 민간소비가 꾸준히 증가
    - 세계교역증가와 유로화 약세 등으로 수출이 증가하고 있으며, 2017년 하반기 중에는 수입보다 수출이 더욱 큰 폭으로 증가하면서 경상수지 흑자 규모가 확대

[표 13] 유로지역 주요거시경제지표 추이

(단위: 전년동기대비, %)

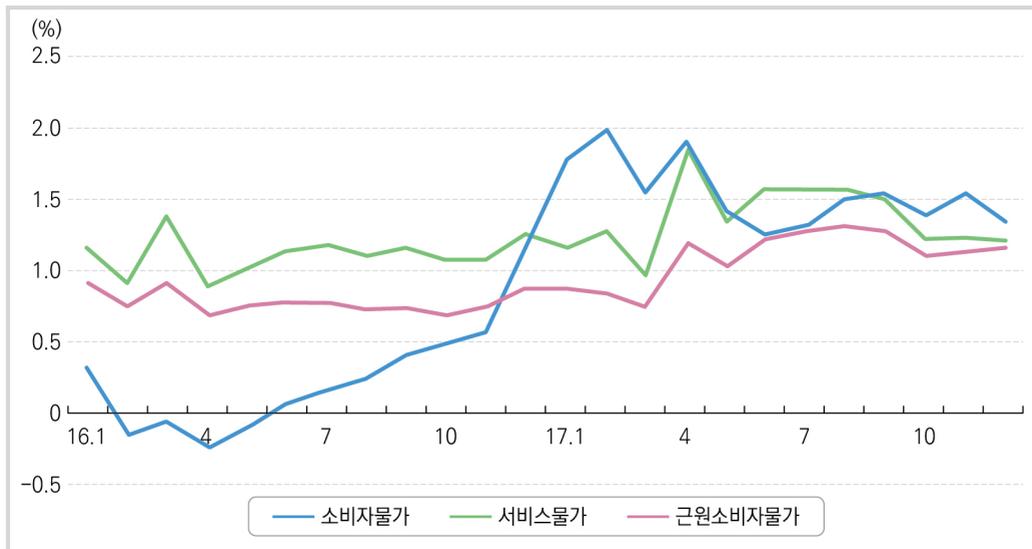
	2015	2016	2017				2018	
	연간	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1월
GDP 성장률	2.1	1.8	2.5	2.1 (0.6)	2.4 (0.7)	2.8 (0.7)	2.7 (0.6)	-
가계소비지출	1.8	2.0	1.6	1.6	1.9	1.9	1.5	-
고정자본형성	3.3	4.6	3.5	4.2	3.5	2.4	2.5	-
수출(역내교역 제외)	5.3	0.3	7.1	11.0	5.4	6.0	6.2	-
산업생산	2.1	1.5	3.0	1.3	2.7	3.7	4.3	-
소매판매	2.7	1.5	2.6	2.2	3.0	3.0	2.1	2.3
경상수지(10억유로)	330.2	367.5	391.3	91.0	80.9	124.2	95.2	-
소비자물가	0.0	0.2	1.5	1.8	1.5	1.4	1.4	1.3
달러/유로 환율	1.110	1.107	1.130	1.065	1.101	1.175	1.178	1.218
실업률	10.9	10.0	9.1	9.5	9.2	9.0	8.7	8.6

주: ( )안은 전기대비 계절조정, 소비자물가는 종합소비자물가지수(HICP)기준

자료: Bloomberg, ECB

- 유로지역의 소비자물가는 원자재 가격 상승 및 경제성장세 확대 등으로 2017년 2월 2.0%까지 상승하였으나, 낮은 서비스가격 등으로 점차 하락
  - 소비자물가상승률(%): ('17.1월)1.8 → (2월)2.0 → (8월)1.5 → (10월)1.4 → (12월)1.4
  - 서비스물가상승률(%): ('17.8월)1.6 → (9월)1.5 → (10월)1.2 → (11월)1.2 → (12월)1.2

[그림 93] 유로지역 소비자물가 추이



자료: Eurostat

- 유로지역 실업률은 경기회복세와 고용여건의 개선으로 2018년 1월 중 8.6%를 기록하는 등 하락세를 지속하고 있으며, 청년실업률은 여전히 높은 수준이기는 하나 하락하는 모습
  - 국가별 실업률(2018년 1월 기준): 독일(3.6%), 프랑스(9.0%), 이탈리아(11.1%), 스페인(16.3%)
  - 청년실업률(%): ('16.12월)20.3 → ('17.7월)18.8 → (8월)18.8 → (9월)18.6 → (10월)18.4 → (11월)18.1 → (12월)17.9 → ('18.1월)17.6

[그림 94] 유로지역 실업률 및 청년(24세 이하)실업률 추이



자료: Eurostat

## 나. 유로지역 경제전망

- 2018년 유로지역은 고용상황 개선, 내수 개선세와 수출호조 등에 힘입어 성장세를 지속할 전망
  - 유로지역 경기는 대내외 수요가 증가하는 가운데 경제심리지수(ESI)<sup>9)</sup>와 구매관리자지수(PMI)<sup>10)</sup> 등 심리지표도 꾸준한 개선세
    - 2018년 1월 유로지역 경제심리지수(ESI)는 2000년 10월 이후 최고치인 114.7을 기록하며 상승세를 지속
    - 경제성장률과 높은 상관관계<sup>11)</sup>를 보이는 유로지역 구매관리자지수(PMI)는 2018년 1월 중 58.6으로 2006년 6월 이후 최고치를 경신

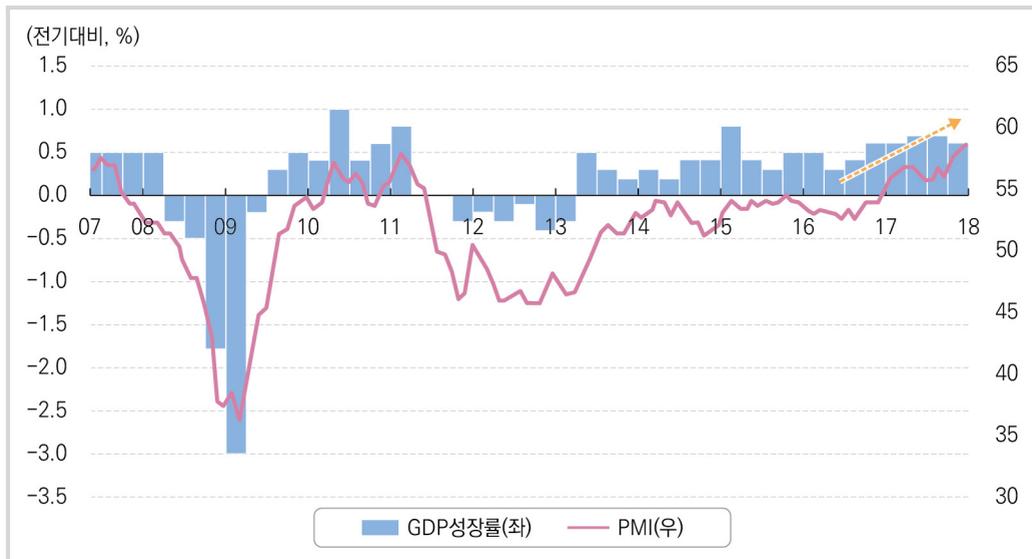
9) 경제심리지수(ESI, Economic Sentiment Indicator)는 산업생산지수, 서비스지수, 소비자심리지수, 건설지수, 소매판매지수 등 5개 부문의 개별 체감지표에 기초하여 산출

10) 구매관리자지수(PMI, Purchasing Managers' Index)는 기업의 구매 담당자를 대상으로 신규 주문, 생산, 재고 등을 조사한 후 가중치를 부여해 0~100 사이의 수치로 나타낸 값

11) 2007년 3/4분기 ~ 2016년 4/4분기 유로존 GDP성장률(전기대비)과 PMI 지수의 상관관계는 0.83

- 선행지표인 신규주문지수와 설비가동률도 높은 수준을 이어가는 등 내수증가와 이에 따른 투자수요 확대가 예상
- 다만, 유로지역의 성장세 지속 기대감으로 인한 자금유입과 유럽중앙은행(ECB)의 양적완화 축소 등으로 유로화 강세가 지속될 경우 수출증대에 부담요인이 될 가능성
  - ECB(2017년 10월)는 경기회복기조가 강화되자 2018년부터 채권매입규모를 매월 600억유로에서 300억유로로 축소하기로 결정

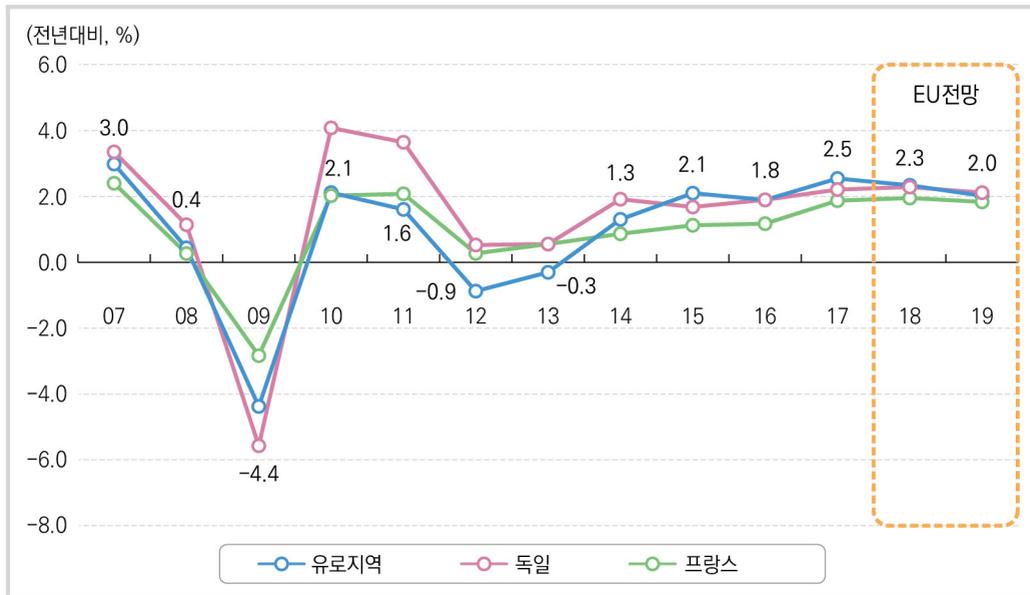
[그림 95] 유로지역 성장률 및 PMI 추이



자료: Bloomberg, IHS Markit

- 2018년 소비자물가상승률은 경기 확장세 유지, 프랑스와 네덜란드의 간접세 인상 등에도 불구하고 유로화 강세와 이에 따른 수입물가 하락으로 지난해와 비슷한 수준을 보일 전망
  - ECB는 2018년 1월 경제전망보고서에서 금년 소비자물가상승률 전망치를 1.5%로 제시

[그림 96] 유로지역 연간 GDP성장률 실적 및 2018~2019년 전망

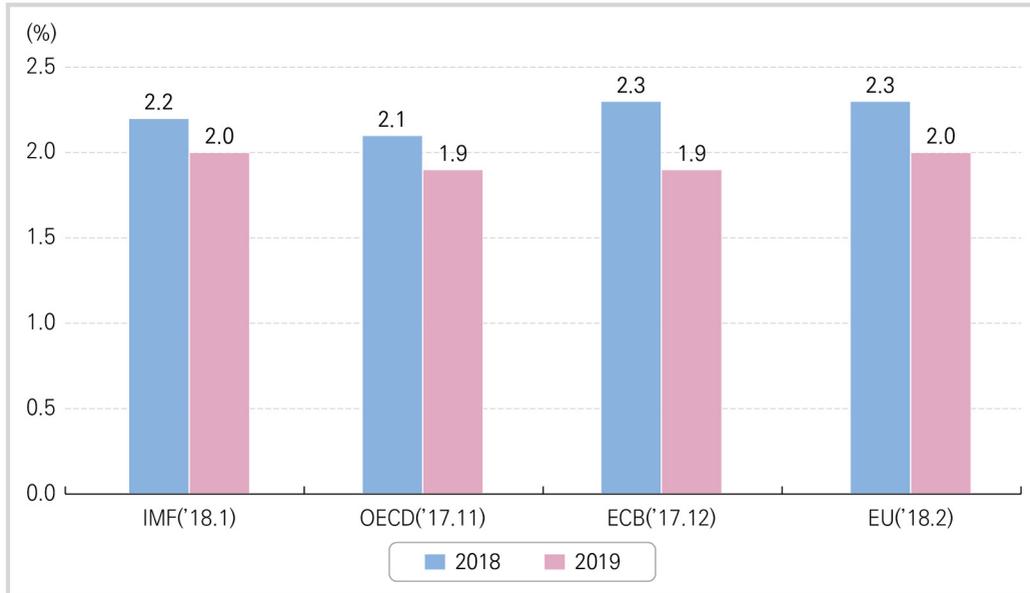


자료: EU 집행위원회

■ 주요 기관들은 2018년 유로지역 경제가 2.1~2.3% 성장할 것으로 전망

- 유럽연합(EU)은 2018년 2월 경제전망보고서를 통해 유로지역 경제성장률 전망치를 상향조정하고 2018년 2.3%, 2019년 2.0% 성장할 것으로 전망
  - 이는 유로지역 경제의 잠재성장률 수준으로 추정되는 1.5% 내외를 상회하는 양호한 성장
- ECB는 2017년 12월 경제전망보고서에서 당초 예상보다 빠른 경기회복세를 반영하여 2018년 경제성장률 전망치를 이전(2017년 9월 전망) 보다 0.5%p 상향조정한 2.3%로 전망
- IMF도 경제전망보고서를 통해 독일, 이탈리아 등 중심국들의 강력한 내수 성장세와 대외수요를 반영하여 2018년 유로지역의 경제성장률 전망치를 이전(2017년 10월 전망)보다 0.3%p 상향조정한 2.2%로 전망
- OECD는 글로벌 생산과 교역량 회복, ECB의 완화적 통화정책 등에 힘입어 2018년 유로지역 경제성장률 전망치를 이전(2017.6월) 전망보다 0.3%p 상향조정한 2.1%로 전망

[그림 97] 주요기관의 유로지역 경제 전망



주: ( )안은 전망시점  
 자료: IMF, OECD, ECB, EU

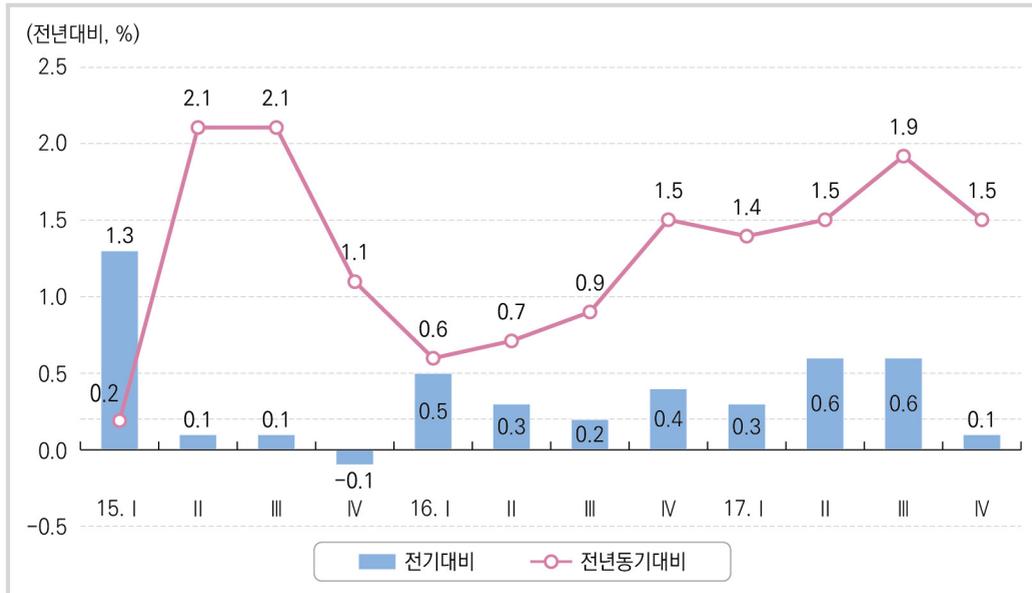
## 4. 일본

### 가. 최근 경제동향

- 일본경제는 수출이 증가세를 지속하는 가운데 설비투자과 민간소비 개선으로 회복세가 점진적으로 강화
  - 2017년 4/4분기 중 GDP는 전기대비 0.1%, 전년동기대비 1.5% 낮은 성장에 그쳤으나, 8분기 연속 플러스 경제성장률을 기록하면서 성장세가 지속되고 있음을 보여줌
    - 민간소비는 내구재와 준내구재 판매가 큰 폭 증가하며 2017년 3/4분기 중 -0.6%에서 4/4분기 중 0.5%로 반등
    - 설비투자는 세계경제회복세와 엔화 약세에 힘입은 기업투자 확대로 3/4분기 중 1.0%에 이어 4/4분기 중에도 0.7% 증가
  - 수출은 IT부품, 기계, 자동차 등을 중심으로 호조를 보이며 2017년 4분기 연속 플러스 성장을 나타냄

- 수출(통관기준)은 2017년 3/4분기와 4/4분기 중 각각 15.2%, 13.2%의 높은 증가율을 기록하는 등 연간 11.8%의 두 자릿수 증가율을 보임
- 경상수지는 배당금 등 직접투자 수익 급등에 따른 소득수지 흑자가 큰 폭(19조 7,397억엔)으로 늘면서 2017년 21조 8,742억엔으로 3년연속 증가
- 고용시장에서는 실업률이 하락하고 유효구인배율이 상승하는 등 개선세가 지속되고 있으며, 소비자물가상승률은 소폭 상승하는 모습
  - 2017년 일본의 실업률은 2.8%로 전년보다 0.3%p 개선되었으며 12월 중 유효구인배율(구직자 대비 구인자수)은 1.59로 1974년 1월(1.64) 이후 최고 수준을 기록
  - 실업률은 2018년 1월 현재 2.4%로 24년 9개월만에 최저치를 기록
  - 소비자물가상승률은 2016년 3월부터 10개월 연속 마이너스 증가율을 보였으나, 2017년 들어 증가세를 보이며 연간 0.5% 상승하였으며, 2018년 1월 현재 1.4% 까지 상승

[그림 98] 일본의 GDP성장률 추이



자료: Bloomberg

[그림 99] 일본의 실업률 및 유효구인배율 추이



주: 1) 유효구인배율은 구직자 대비 구인자 비율  
 2) 유효구인배율과 실업률은 계절조정치  
 자료: 일본후생노동성, Bloomberg

[표 14] 일본의 주요 경제지표 동향

(단위: %, 십억엔)

	2015	2016	2017				2018	
	연간	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1월
GDP성장률 <sup>1)</sup>	1.4	0.9	1.6	0.3	0.6	0.6	0.1	-
수 출	3.4	-7.3	11.8	8.2	10.7	15.2	13.2	12.3
수 입	-8.7	-15.8	14.1	8.5	16.2	14.6	17.1	7.9
경상수지 <sup>2)</sup>	16,235	20,342	21,874	5,970	4,562	7,021	4,321	1,849
산업생산	-1.2	-0.1	4.7	3.8	5.9	4.2	4.6	2.7
소매판매	-0.4	-0.6	1.9	1.1	2.5	2.0	1.8	1.6
실업률 <sup>3)</sup>	3.4	3.1	2.8	2.9	2.9	2.8	2.8	2.4
소비자물가	0.8	-0.1	0.5	0.2	0.4	0.7	1.0	1.4
엔/달러 환율 <sup>3)</sup>	120.4	117.0	112.7	111.4	112.4	112.5	112.7	109.2

주: 1) 전기대비, 2) 기간 중 합 3) 기간 중 평균, 그 이외는 전년동기대비 증가율  
 자료: 일본은행, 일본 내각부, 재무부, 경제산업성, 총무성, Bloomberg

## 나. 일본 경제전망

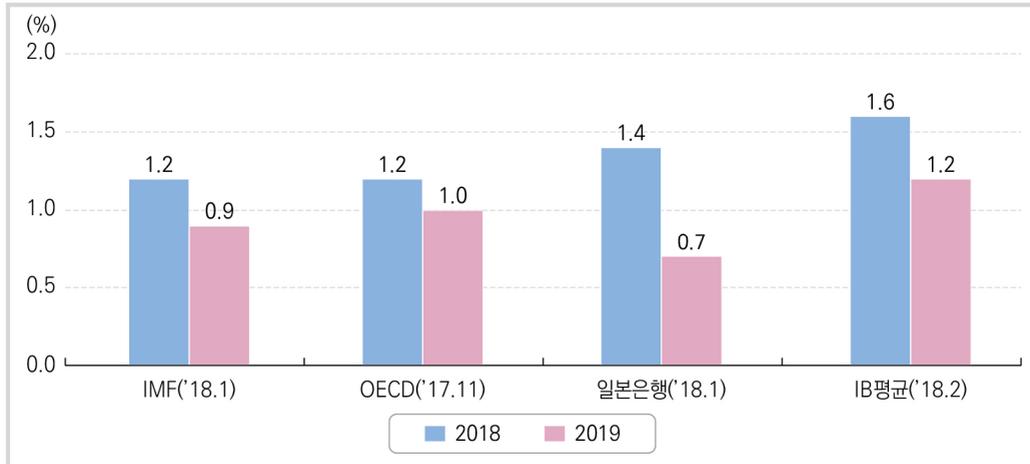
- 2018년 일본경제는 양호한 대외경제 여건하에서 정부의 경기부양정책의 효과가 나타나면서 잠재성장률<sup>12)</sup>을 상회하는 성장을 보일 전망
  - 대외부문은 선진국과 신흥개도국의 동반 경기회복세와 세계교역확대에 힘입어 수출 증가세가 이어질 전망
    - 단, 미국의 보호무역주의 강화, 중국경제성장률 둔화 등은 대외 수출증대의 불안 요인
  - 내수부문은 기업수익과 경기체감지표 개선세에 따라 설비투자가 증가세를 보이는 가운데 고용여건 개선과 임금상승 등으로 민간소비도 완만한 증가세를 이어갈 전망
    - 올림픽 관련 투자확대와 2017년말 일본정부가 생산성혁명과 인재육성 등을 기본으로 한 '신경제정책 패키지' 정책을 통해 공공투자<sup>13)</sup> 둔화를 완화시킬 전망
  - 소비자물가상승률은 GDP 갭이 개선되는 가운데 임금상승과 수입물가 오름세 등의 영향으로 점차 높아질 전망
    - 일본은행은 최근 경제전망보고서를 통해 신선식품제의 소비자물가상승률 전망치를 2018년 1.4%, 2019년 1.8%<sup>14)</sup>로 제시
  
- 주요 기관들은 2018년 일본경제가 1.2~1.6% 성장할 것으로 전망
  - IMF(2018년 1월 전망)는 일본의 경제성장률 전망치를 상향조정하고 2018년 1.2%, 2019년 0.9% 성장할 것으로 전망
    - IMF는 2018년 1월 세계경제전망보고서를 통해 일본경제가 추경집행과 강력한 대외수요 등으로 경제성장률 전망치를 선진국 중 가장 큰 폭인 0.5%p 상향 조정
  - OECD는 2017년 11월 경제전망에서 세계교역 회복에 따른 수출 호조 및 고용여건 개선 등으로 일본경제가 완만하게 성장할 것으로 전망
    - 2018년 일본경제는 1.2% 성장할 것으로 전망

12) 일본은행은 일본의 잠재성장률 수준을 0.5~1.0%로 추정("Methodology for Estimating Output Gap and Potential Growth Rate: An Update", BOJ, 2017.5)

13) 최근 공공투자 확대는 2016년 8월 편성된 28.1조엔(GDP 1.5%)의 재정패키지가 집행되고 있기 때문으로 2018년 공공투자 계획이 부재하여 경제성장세가 둔화될 우려가 제기

14) 2019년의 경우 소비세를 인상효과 반영시 2.3%까지 상승

[그림 100] 주요기관의 일본경제 전망



주: ( )안은 전망시점

자료: IMF, OECD, 일본은행, Bloomberg

## 5. 브라질·러시아·인도

### 가. 최근 경제동향

[표 15] 브라질·러시아·인도의 주요 경제지표 동향

(전년동기대비 %, 억 달러)

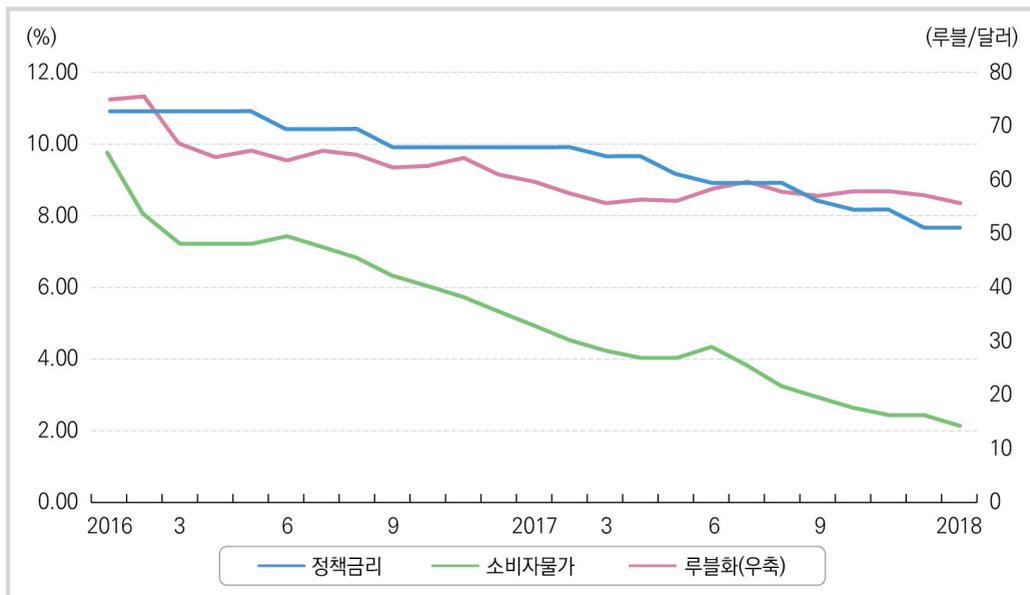
		2015	2016	2017					2018
				연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1월
브라질	GDP성장률	-3.5	-3.5	1.0	0.0	0.4	1.4	2.1	-
	산업생산	-8.2	-6.4	2.5	1.2	0.4	3.2	4.8	-
	소매판매	3.9	-6.3	2.0	-2.7	2.4	4.3	3.9	-
	수출	-15.1	-3.1	17.5	24.3	15.2	15.8	15.9	13.8
	소비자물가	9.0	8.7	3.4	4.9	3.6	2.6	2.8	2.9
러시아	GDP성장률	-2.8	-0.2	-	0.5	2.5	1.8	-	-
	산업생산	-0.8	1.7	1.5	0.1	3.8	1.2	-1.7	2.9
	소매판매	-9.8	-4.6	1.1	-1.6	1.0	2.1	3.0	-
	수출	-30.6	-16.8	25.0	36.2	23.7	19.6	22.3	-
	소비자물가	15.6	7.1	3.7	4.6	4.2	3.4	2.6	2.2
인도	GDP성장률	7.4	7.1	6.6	6.1	5.7	6.5	7.2	-
	산업생산	2.6	5.2	3.6	3.0	1.9	3.3	6.0	-
	수출	-13.7	-1.5	13.6	16.5	10.8	13.3	14.0	9.1
	소비자물가	4.9	4.9	3.3	3.6	2.2	3.0	4.6	5.1

자료: 블룸버그, CEIC

- 브라질경제는 글로벌 경기회복과 원자재가격 상승에 힘입어 경제성장률이 제고되고 수출이 증가하는 등 경기회복세를 보이고 있음
  - 브라질 경제성장률은 2016년 -3.5%에서 글로벌 경기회복과 원자재가격 상승에 힘입어 2017년 1.0%로 회복
    - 2017년 경제성장률은 매분기 높아져 4/4분기 중 2.1% 성장하였으며 특히 총고정투자자 2014년 1/4분기 이후 처음으로 증가로 전환하는 등 민간소비와 함께 성장을 견인
    - 총고정자본형성(전년대비,%): (17.1/4)-3.7 → (2/4)-6.7 → (3/4)-0.5 → (4/4)3.8
    - 민간소비(전년대비,%): (17.1/4)-1.7 → (2/4)0.6 → (3/4)2.2 → (4/4)2.6
  - 수출은 2016년 연간 3.1% 감소하였으나 글로벌 경기회복에 따른 원자재가격 상승에 힘입어 2017년 17.5% 증가하였으며, 수출증대에 따라 산업생산도 증가세를 이어감
    - 소비자물가는 2018년 1월 중 전년동월대비 2.9% 상승하여 중앙은행의 물가안정 목표치인 4.5%를 크게 하회하는 안정된 모습
    - 브라질 중앙은행은 경기부양을 위해 정책금리를 2016년 9월 14.25% 수준에서 지속적으로 인하해왔으며 2018년 2월 통화정책회의에서 25bp 추가 인하함으로써 역대 최저 수준을 경신한 6.75%로 결정
  
- 러시아경제는 소비개선세와 수출호조로 경기회복세를 보이고 있으며 물가는 매우 낮은 수준을 보임
  - 러시아 경제성장률은 2015~16년 2년 연속 감소를 기록한 뒤 2017년에는 플러스 성장으로 전환
  - 소매판매는 2017년 2/4분기 이후 증가로 전환하였으며 루블화 가치상승과 경기회복 기대감으로 완만한 증가세를 보이고 있음
  - 수출은 주력 수출제품인 원유, 천연가스 등을 중심으로 2017년 연간 25.0%의 높은 증가율을 시현
  - 산업생산은 2017년 증가세에서 4/4분기 중 다시 감소하였는데 이는 OPEC국가들과 원유감산 합의로 인한 원유생산 감소와 예년보다 높은 겨울철 기온 등으로 에너지 수요가 감소한 데 따른 일시적 영향이 작용
    - 2018년 1월 중 산업생산은 전년동월대비 2.9% 증가로 전환하여 성장률이 다시 회복될 것임을 시사

- 소비자물가상승률은 루블화 통화가치 급락으로 2015년 15.6%로 급등하였으나 이후 안정을 되찾으며 2016년 7.1%, 2017년 3.7%로 빠르게 둔화
  - 2018년 1월 중 소비자물가는 전년동월대비 2.2% 상승에 그쳐 역대 가장 낮은 수준을 기록
  - 러시아는 안정된 물가를 배경으로 완화적통화정책을 펼쳐 정책금리를 2016년 5월 11.0% 수준에서 지속적으로 인하하여 2018년 1월 현재 7.75%로 운용

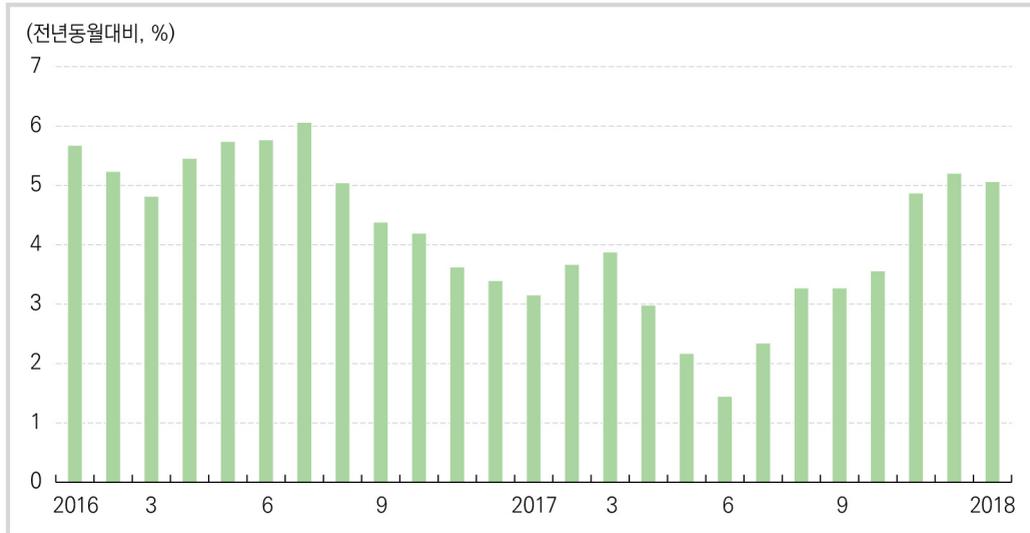
[그림 101] 러시아의 정책금리, 소비자물가, 루블화 추이



자료: 블룸버그

- 인도경제는 경제개혁 조치로 성장률이 일시적으로 둔화되었으나 최근 경제지표가 호조를 보이는 가운데 물가상승압력은 높아지는 모습
  - 인도 경제성장률은 2016년 11월 시행된 화폐개혁 조치의 영향으로 2017년 2/4분기 중 5.7%까지 둔화되었으나 3/4분기 중 6.5%, 4/4분기 중 7.2%로 성장률이 높아짐
  - 수출은 2016년 연간 -1.5%에서 2017년 13.6%로 큰 폭 상승하였으며, 2018년 1월 중에도 9.1% 증가
  - 소비자물가상승률은 2017년 6월 중 1.6%까지 하락하기도 하였으나 강한 경기회복 세로 수요측 물가상승압력이 높아지며 2018년 1월 현재 5.0%대 초반까지 상승

[그림 102] 인도의 소비자물가상승률 추이



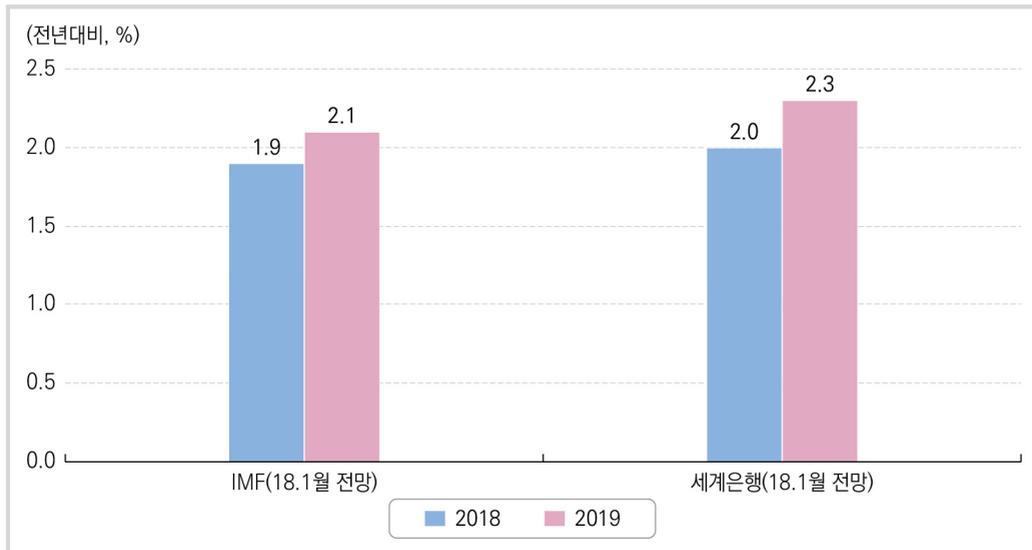
자료: 블룸버그

#### 나. 브라질·러시아·인도 경제전망

- 브라질경제는 대외 수출증대가 지속되는 가운데 민간소비 개선과 투자확대 등으로 지난해에 이어 성장세를 지속할 전망
  - 세계경기회복에 따른 원자재가격 상승으로 원자재 수출의존도가 높은 브라질의 경제 회복세가 지속될 전망
    - 브라질은 상위 12개 수출품목 중 원자재 비중이 90%를 상회할 만큼 수출의 원자재 의존도가 높음
    - IMF와 세계은행은 2018년 브라질 경제성장률을 각각 1.9%와 2.0%로 전망하여 지난해(1.0%내외 추정)보다 성장률이 높아질 것으로 전망
  - 내수의 경우 민간소비가 저금리와 물가안정으로 가계의 실질구매력이 증대하면서 개선세를 보이고, 투자는 정부의 적극적인 민간자본유치를 통한 인프라투자확대 등으로 증가세를 보일 전망
  - 다만 경제개혁의 지체, 공공지출 감축정책과 높은 실업률, 정국 혼란 등은 브라질 경제성장을 제약하는 요인으로 작용할 전망

- 현 테메르 대통령이 주도하고 있는 재정건전화를 위한 노동, 연금 등 경제개혁 추진이 지체되면서 대외신인도 하락과 외국인투자자금 유입이 감소할 위험성
- 2018년 1월 중 국제신용평가기관인 S&P는 브라질의 경제개혁 지체와 대선을 앞둔 정국혼란 등을 근거로 국가신용등급을 기존(BB)보다 한단계 낮은 BB-로 하향조정함

[그림 103] 국제기관의 브라질 경제성장률 전망

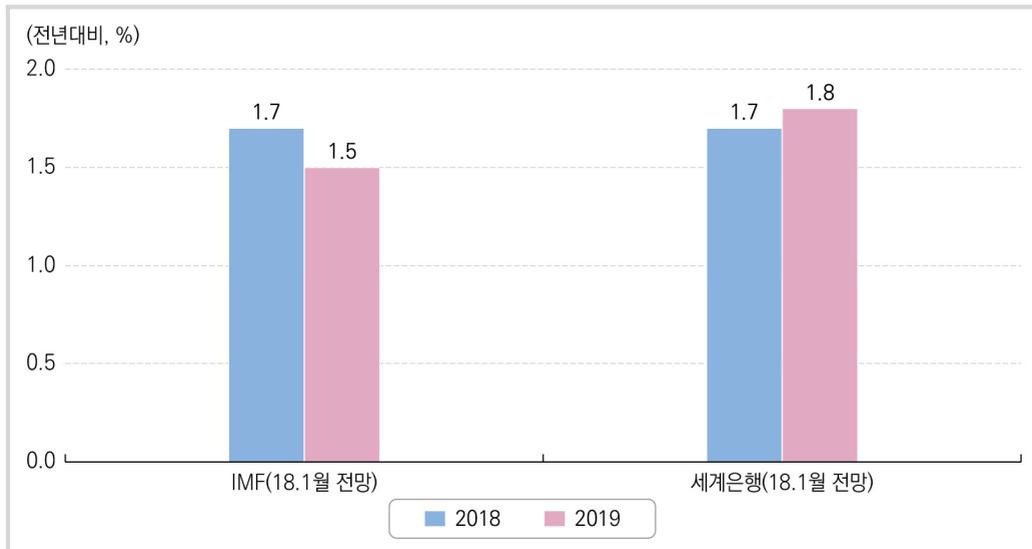


자료: IMF, 세계은행

- 러시아경제는 자원수출 증대와 내수개선세로 2018년 1%대 중후반의 경제성장률을 기록할 전망
  - 러시아 수출의 60% 이상을 차지하는 원유, 천연가스 등 에너지 자원가격 상승이 경제성장을 뒷받침할 전망
  - 특히 러시아와 밀접한 교역관계를 맺고 있는 유로지역의 경기회복세가 강화되고 있는 점은 러시아 경제성장에 큰 도움이 될 전망
  - 수출증가세가 이어지는 가운데 루블화 가치 상승, 실업률 하락, 금리인하 등으로 소비와 투자도 증가하면서 성장을 이끌 전망
    - IMF와 세계은행은 2018년 러시아 경제성장률 전망치를 1.7%로 제시

- 러시아 경제성장의 하방 위험요인으로는 국제유가 등 원자재가격 하락 전환, 지정학적 긴장 재연 등을 들 수 있음
  - 만일 국제유가가 하락세로 전환할 경우 경제성장의 원유수출 의존도가 지대한 러시아 경제성장률은 하락할 가능성
  - 주변국들과의 지정학적 긴장이 재연될 경우 외국인자금융출로 인한 루블화 통화 가치 급락과 대외거래 감소 등으로 성장이 제약

[그림 104] 국제기관의 러시아 경제성장률 전망

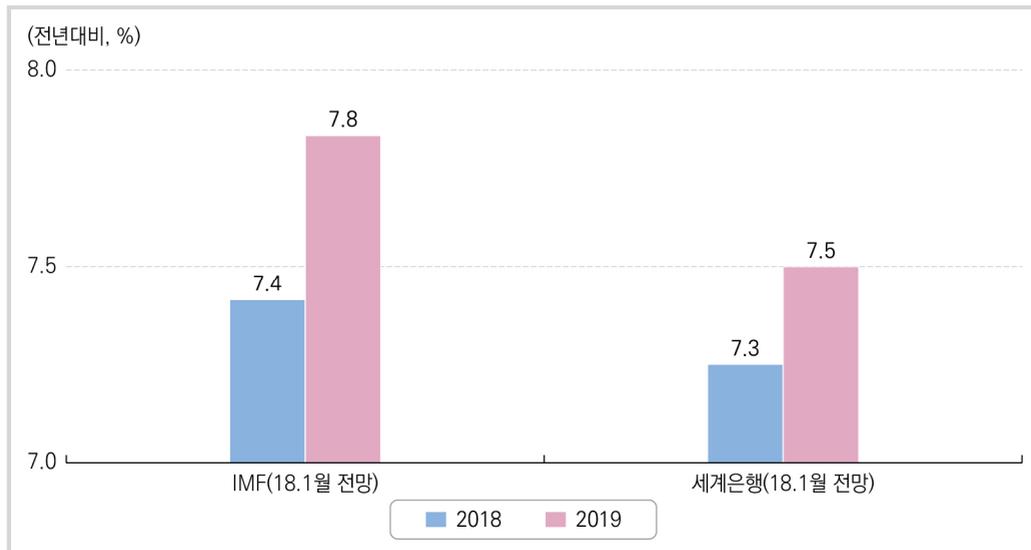


자료: IMF, 세계은행

- 인도경제는 모디 총리의 경제개혁 조치들이 안정적으로 정착되면서 제조업 투자 확대를 중심으로 고성장을 지속할 전망
  - 인도경제는 화폐개혁과 세제개편 등 경제개혁 추진 과정에서 불확실성 확대로 소비와 투자가 위축되며 경제성장률이 일시적으로 하락하였으나, 경제개혁이 성공적으로 정착화되면서 잠재성장력 제고와 고성장세가 지속될 전망
    - IMF는 2018년 1월 세계경제전망보고서를 통해, 인도경제가 2017년 6.7% 성장에 이어 2018년 7.4%, 2019년 7.8%로 성장률이 점차적으로 높아질 것으로 전망

- 성공적인 경제개혁 조치로 인도경제의 투명성과 기업투자환경이 개선되고 있어 경제전체의 효율성 제고와 외국인투자자금유입 촉진을 통한 지속가능한 경제성장 기반이 조성되고 있음
- 서비스업에 비해 상대적으로 낙후된 제조업을 육성하기 위해 모디 정부가 추진 중인 '메이크 인 인디아(Make in Inida)'는 일자리창출과 경제성장의 동력이 될 전망

[그림 105] 국제기관의 인도 경제성장률 전망



자료: IMF, 세계은행



## 2018 경제전망

---

- 발 간 일** 2018년 3월 14일
- 발 행 인** 김춘순 국회예산정책처장
- 편 집** 경제분석국 거시경제분석과
- 발 행 처** **국회예산정책처**  
서울특별시 영등포구 의사당대로 1  
(tel 02 · 2070 · 3114)
- 인 쇄 처** 경성문화사 (tel 02 · 786 · 2999)
- 

내용에 관한 문의는 국회예산정책처 거시경제분석과로  
연락해주시기 바랍니다. (tel 02 · 788 · 3775)

---

ISBN 978-89-6073-058-8 93350

© 국회예산정책처, 2018

