

# I. 경제·금융시장

## 1. 세계경제

- 2015년 세계경제 성장률은 선진국 경제 성장률의 소폭 회복에도 불구하고 신흥국의 성장률 하락으로 2014년보다 0.3%p 하락한 3.1%를 기록함.<sup>1)</sup>
  - 2015년 선진국 경제는 2014년보다 0.1%p 상승한 1.9% 성장하였으나, 신흥국의 경우 0.6%p 하락한 4.0% 성장에 그침.
    - 2015년 미국의 경제 성장률은 2014년과 동일하였고 유로지역과 일본의 경우 전년대비 경제 성장률이 각각 0.7%p, 0.6%p 상승하였으나, 중국의 경우 0.4%p 하락함.
  
- 2016년 1/4분기 주요국 경제 성장률은 유로지역과 일본의 경우 개선되었으나 미국과 중국은 둔화되며 세계경제 회복에 대한 불확실성이 지속됨.<sup>2)</sup>
  - 1/4분기 미국의 경제 성장률은 수출 및 투자 부진으로 2015년 4/4분기보다 0.3%p 하락한 1.1%(연율화)를 기록함.
  - 반면, 유로지역의 경우 독일 및 프랑스 등 주요국을 중심으로 완만한 경기 회복세가 지속되며 1/4분기 경제 성장률이 전분기보다 0.5%p 상승한 2.2%(연율화)를 기록함.

1) IMF World Economic Outlook(2016. 4).

2) U.S. Department of Commerce(2016. 6); Eurostat(2016. 6); 일본 내각부(2016. 6); 중국 국가통계국(2016. 4).

표 I-1 세계경제 성장률

(단위: %)

구분	2010	2011	2012	2013	2014	2015				2016	
	연간	연간	연간	연간	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4
세계 <sup>1)</sup>	5.4	4.2	3.5	3.3	3.4	-	-	-	-	3.1	-
선진국 <sup>1)</sup>	3.1	1.7	1.2	1.2	1.8	1.9		1.8		1.9	-
신흥국 <sup>1)</sup>	7.4	6.3	5.3	4.9	4.6	4.4		3.7		4.0	-
미국 <sup>2)</sup>	2.5	1.6	2.2	1.5	2.4	0.6	3.9	2.0	1.4	2.4	1.1
유로 <sup>3)</sup>	2.1	1.6	-0.9	-0.3	0.9	2.2	1.5	1.3	1.7	1.6	2.2
일본 <sup>4)</sup>	4.7	-0.5	1.7	1.4	0.0	5.2	-1.7	1.7	-1.8	0.6	1.9
중국 <sup>5)</sup>	10.6	9.5	7.7	7.7	7.3	1.4	1.8	1.8	1.5	6.9	1.1

주: 1) 분기 경제 성장률은 계절조정계열 전분기대비 증가율, 연간 경제 성장률은 원계열 전년대비 증가율임.

2) 세계: 미국, 한국, 중국 외 183개국 / 선진국: 미국, 영국, 타이완 외 32개국 / 신흥국: 멕시코, 이란 외 149개국 / 유로지역: 리투아니아 포함 19개국.

3) 국가별 분기 성장률은 전분기대비 연율. 단, 중국은 전분기대비 증가율.

자료: 1) IMF World Economic Outlook(2016. 4).

2) U.S. Department of Commerce(2016. 6).

3) Eurostat(2016. 6).

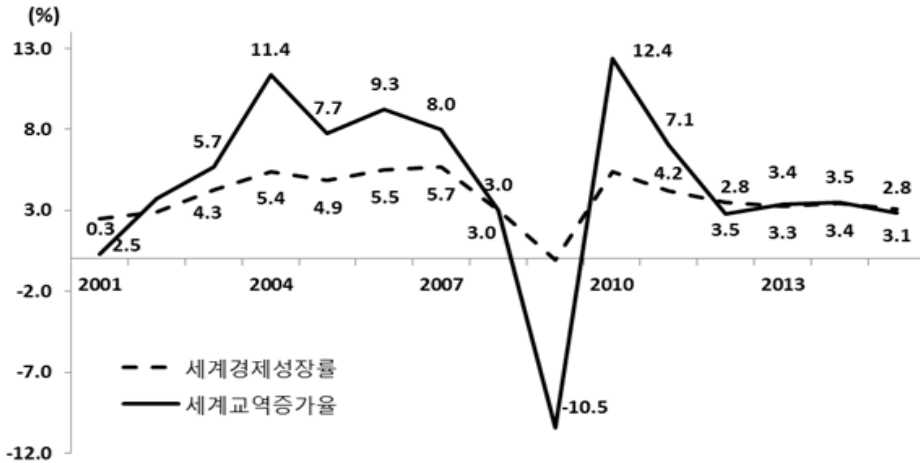
4) 일본 내각부(2016. 6).

5) 중국 국가통계국(2016. 4).

- 2016년 1/4분기 일본경제는 전분기대비 1.9%(연율화) 성장하였지만, 2015년 1/4분기 이후 마이너스와 플러스 성장이 교대로 나타나며 불안정한 모습을 보임.
- 1/4분기 중국경제는 세계경제 성장세 둔화로 인한 수출 부진이 심화됨에 따라 전분기보다 0.4%p 하락한 1.1%<sup>3)</sup> 성장률을 기록함.

3) 중국 데이터는 연율 통계로 측정되지 않아 전분기대비 증가율로 작성함.

그림 I-1 세계경제 성장률과 교역량 증가율 추이



자료: IMF World Economic Outlook(2016. 4).

■ 한편, 세계 교역량은 2012년 이후 둔화세가 지속되고 있는 가운데, 2015년 2.8% 늘어나는데 그침.

- 세계경제 성장 둔화로 2010년 이후 세계 교역량이 지속적으로 부진함.

■ 국제유가(WTI 기준)는 2014년 6월부터 2015년 1월까지 평균 55% 이상 하락한 이후 배럴당 60.3달러<sup>4)</sup>로 소폭 반등하였으나, 2015년 하반기에는 하락세가 지속됨.

- 세계경제 회복 둔화로 원유 수요가 부진한 가운데 중동 산유국을 중심으로 한 공급 과잉으로 국제유가가 하락함.

■ 글로벌 금융시장은 2015년 12월 미국 연준의 금리 인상 및 유가 하락으로 주요국 주가 및 국채가격이 하락하며 불안정한 모습을 지속함.

- 2015년 12월 미국(-0.7%), 일본(-3.6%), 독일(-5.6%) 등 선진국 및 신흥

4) 2015년 5월, WTI 기준.

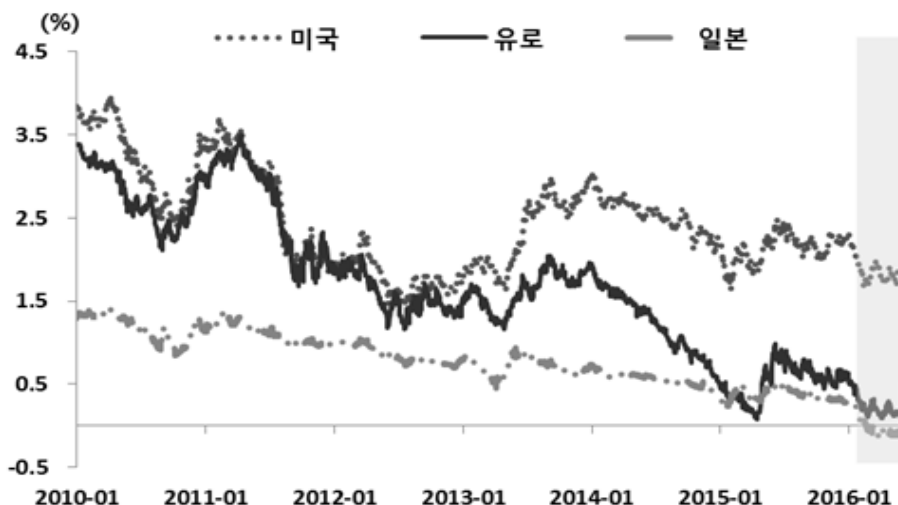
국(MSCI EM -1.5%) 증시는 전반적으로 약세를 보인 가운데 중국 주가는 전월대비 3.7% 상승함.

- 2015년 12월 미국 연준의 정책금리 인상 이후 미국 달러화는 연준의 완만한 금리인상 속도 시사로 인해 약세를 나타냄.

■ 2015년 12월 미국 연준의 정책금리 인상 이후 주요국 국채 금리는 상승하였으나, 정책금리 인상에 대한 우려가 완화되면서 달러화 가치가 하락한 가운데, 주요 선진국의 국채금리는 하락세를 보임.

- 미국 국채 금리는 향후 미국경제 불확실성 등으로 정책금리 인상이 지연되고 있음에 따라 하락세를 보임.
- 유로지역 및 일본 국채 금리도 하락하는 모습을 보인 가운데, 일본 국채금리는 2016년 2월 중순 이후 마이너스 금리로 전환됨.

그림 I-2 미국, 유로, 일본 국채 금리(10년 만기) 추이



자료: Bloomberg.

- IMF는 2016년 세계경제가 2015년보다 0.1%p 상승한 3.2% 성장에 그칠 것으로 예상하였고, 국가별 편차가 있을 것으로 판단함.
  - 2016년 4월<sup>5)</sup>에 발표된 2016년 세계경제 성장률은 2015년 10월 전망치 대비 0.4%p 하향 조정된 것임.
    - 선진국 경제 성장률 전망과 중국을 제외한 신흥국의 경제 성장률 전망이 모두 하향 조정됨.
    - 선진국은 미국과 유로지역이 완만한 회복세를 유지하겠지만, 일본경제는 부진할 것으로 전망됨.
  - 미국의 경우 1/4분기 경제 성장이 둔화되었지만 2/4분기부터 민간부문을 중심으로 완만한 성장세를 유지하며 2016년 1.8~2.4%의 경제 성장률을 기록할 것으로 전망함.
    - IMF는 미국경제가 실업률 감소 및 고용 증가 등으로 민간소비가 확대될 것으로 예측함.
    - 또한 저유가, 부동산 시장 개선 등으로 미국경제는 점진적으로 회복될 것으로 전망하면서도, 달러화 강세와 생산 부진 및 투자 감소로 성장률은 하향 조정함.
  - 유로지역은 2016년 6월 24일 영국의 EU 탈퇴(Brexit)<sup>6)</sup> 여부를 묻는 국민투표결과가 탈퇴로 나오면서 위협요인이 확대된 가운데, 다른 국가에서도 EU 탈퇴 여론이 확산되고 있어 경제 성장에 대한 불확실성이 증폭됨.
    - 프랑스, 오스트리아, 체코, 헝가리 등은 의회 내 극우 비중이 높고, 설문조사에 따르면 EU 탈퇴지지 비율이 40~50% 수준으로 향후 추이에 유의해야 할 것으로 지적됨.

5) IMF(2016. 4), World Economic Outlook.

6) 영국의 EU 탈퇴를 뜻하는 Britain과 exit의 합성어임.

표 I-2 전망기관별 2016년 세계경제 전망

(단위: %)

전망 기관	전망시점	세계	선진국	신흥국	미국	유로 지역	일본	독일	중국
IMF	2015.10	3.6	2.2	4.5	2.8	1.6	1.0	1.6	6.3
	2016.4	3.2	1.9	4.1	2.4	1.5	0.5	1.5	6.5
OECD	2015.11	3.3	-	-	2.5	1.8	1.0	1.8	6.5
	2016.6	3.0	-	-	1.8	1.6	0.7	1.6	6.5
EU	2015.11	3.5	-	-	2.8	1.8	1.1	1.9	6.5
	2016.5	3.1	-	-	2.3	1.6	0.8	1.6	6.5
World Bank <sup>1)</sup>	2015.6	3.3	2.4	5.2	2.8	1.8	1.7	-	7.0
	2016.6	2.4	1.7	3.5	1.9	1.6	0.5	-	6.7

주: 1) 2010년 기준 PPP(Purchasing Power Parity)를 가중치로 평균한 것임.

자료: IMF, World Economic Outlook; OECD, OECD Economic Outlook; EU, European Economic Forecast; World Bank, Global Economic Prospects.

- 일본경제의 경우 엔화 강세와 신흥국 수요둔화로 인한 수출부진 등으로 2016년 0.5~0.8% 성장에 그칠 것으로 전망됨.
  - 엔화 강세, 수출부진, 제조업 위축 등으로 일본경제 성장률 전망치가 하향 조정되었음.
  - 또한, 일본경제는 낮은 임금상승률과 저유가로 디플레이션 우려도 지속되고 있음.
- 중국의 경우 성장률 목표 달성을 위한 중국정부의 경기부양정책이 지속될 것으로 예상되나, 과잉설비가 일부 조정되면서 성장률은 하락하여 2016년 6.5~6.7%의 성장률을 보일 것으로 전망함.

- 중국경제는 과잉투자과 경제구조개혁 등으로 성장세가 완만하게 둔화될 것으로 예상됨.
- OECD와 World Bank는 최근 들어 세계경제 성장률을 각각 0.3%p, 0.9%p 내린 3.0%와 2.4%로 조정하였는데, 이는 2016년 세계경제 전망의 경우 하방 위험요인이 크다는 점을 시사함.
  - 단기적으로는 원유수출국 위험 증가, 지정학적 위험 부각, 중국 경제구조 전환의 부정적 파급효과 등의 하방위험이 상존함.
  - 중장기적으로는 미국 정책금리 인상 시 신흥국의 급격한 자본유출로 인한 금융시장 불안, 주요 선진국의 디플레이션 우려 및 잠재성장률 하락 등의 하방위험이 존재함.
- 한편, 2016년 세계 교역량 증가율은 전년대비 소폭 회복될 것으로 전망되나, 글로벌 금융위기 이전 기간(1998~2007년 연평균 6.7%)보다는 낮은 수준에 그침.<sup>7)</sup>
  - 세계 교역량 증가율은 2015년 2.8%에서 2016년 3.1%로 0.3%p 상승할 것으로 전망됨.
    - 수출 증가율의 경우 선진국은 2015년 3.4%에서 2016년 2.5%로 하락할 것으로 전망되는 한편, 신흥국은 2015년 1.7%에서 2016년 3.8%로 상승할 것으로 예상됨.
    - 수입 증가율도 선진국은 2015년 4.3%에서 2016년 3.4%로 하락할 것으로 전망되는 한편, 신흥국은 2015년 0.5%에서 2016년 3.0%로 상승할 것으로 기대됨.
  - 세계 교역량은 중국 등 신흥국 투자부진 심화, 선진국 수요 감소 등으로 낮은 증가

7) IMF(2016. 4), World Economic Outlook.

율을 보일 전망이다.

- 중국경제 둔화, 원자재가격 하락에 따른 자원수출국의 경제적 어려움 등으로 인해 세계 교역량이 둔화됨.

■ 2016년 국제유가는 원유 공급 축소의 영향으로 완만하게 상승하겠으나, 공급과잉이 단기간 내에 해소되기는 어려운 상황으로 저유가 기조가 유지될 것으로 예상됨.

- 2016년 초 국제유가는 對이란 제재 해제로 인한 공급 확대 우려 등으로 배럴당 20달러대까지 하락하였으며 변동성도 확대됨.
- 원유 공급 문제가 발생할 때마다 급등락을 반복하고 있으나, 달러화 약세, 미국 원유 공급 감소, 주요 산유국의 생산 공조 가능성 등으로 2016년 2월 이후 다시 상승함.
- 원유의 초과공급 규모가 크고 감산 가능성도 낮아 과잉공급이 지속될 것으로 예상되어 단기적 등락은 있겠지만, 국제유가는 낮은 수준으로 유지 될 것으로 전망됨.

■ 2016년 초 글로벌 금융시장은 중국의 증시 불안, 위안화 가치 하락, 저유가 지속 등으로 전반적인 변동성이 확대되었으며, 브렉시트로 인해 단기적인 충격을 받을 것으로 전망됨.

- 2016년 2월 중순 이후 미국 정책금리 인상과 저유가 우려가 완화되면서 신흥국 중심의 금융시장은 안정됨.
- 그러나 2016년 6월 브렉시트를 찬성하는 영국의 국민투표 결과에 따라 단기적으로 유럽 주가는 10~20% 하락할 것으로 전망됨.
- 또한 금 가격 상승 등 안전자산 선호 현상이 심화되어 미국 등 주요국 국제금리는 하락할 것으로 전망됨.



- 영국의 브렉시트 국민투표 이후 불확실성, 국제금융시장 악화 등으로 미국의 정책금리 인상은 지연될 것으로 전망되는 한편, 일본과 유럽 재정확대 가능성은 높아짐.
- 2016년 영국의 브렉시트 국민투표 결과로 인해 안전자산 선호도가 높아지며 달러화 가치는 엔화를 제외한 주요국 통화대비 강세를 보일 것으로 전망됨.
- 달러화 가치는 미국 정책금리 인상 지연으로 약세로 전환되었으나, 브렉시트로 인한 금융시장 변동성 확대에 상승할 것으로 전망됨.
  - 유로화 가치는 유로존 주요 실물지표 개선 등의 영향으로 완만한 상승세를 유지하였으나, 브렉시트로 인해 낮아질 것으로 전망됨.
  - 위안화 등 주요 신흥국의 통화 가치가 상승세를 보였으나, 향후 미국 정책금리 인상과 신흥국 실물경기 둔화 등으로 변동성이 커질 것으로 전망됨.

**표 I-3** 주요 투자은행 환율 전망

구분	2015				2016				
	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간
달러/유로	1.12	1.12	1.09	1.09	1.14	1.14	1.12	1.10	1.10
엔/달러	122	120	120	120	112	112	110	112	112
위안/달러	6.20	6.36	6.49	6.49	6.45	6.50	6.60	6.70	6.70

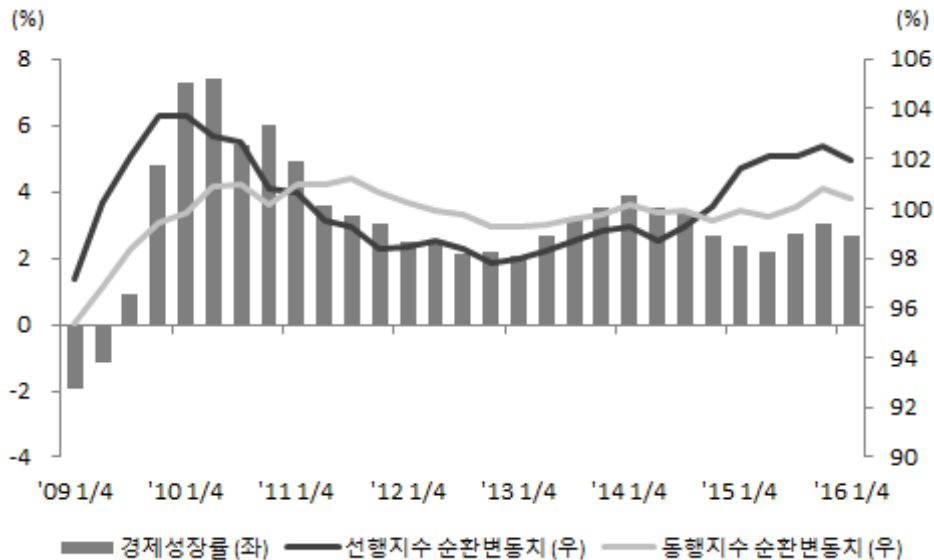
주: 주요 투자은행 전망치의 중간값.  
 자료: Bloomberg.

## 2. 국내경제

〈성장〉

- 2015년 실질 국내총생산은 소비, 투자 등 내수가 회복세를 보였으나 대외경제여건 악화에 따른 수출감소로 2014년의 3.3%보다 낮은 2.6% 성장에 그침.
  - 기간별 경제 성장률은 1/4분기 2.4%, 2/4분기 2.2%, 3/4분기 2.8%, 4/4분기 3.1%로, 수출부진이 지속되는 가운데 내수에 따라 등락을 보임.
    - 2016년 1/4분기 국내총생산은 전년동기대비 2.8%의 증가율을 기록함.
  - 현재의 경기 상황을 보여주는 동행지수 순환변동치는 기준치(100) 수준에서 정체되어 있음.

그림 I-3 경제 성장률 추이



자료: 한국은행.

■ 지출항목별로 보면 민간소비, 설비투자, 건설투자 등 내수가 개선되었으나 수출 부진이 심화됨.

- 2015년 민간소비는 2/4분기 중동호흡기증후군(메르스) 발생으로 인해 일시 감소하였으나, 정부의 소비활성화정책<sup>8)</sup>과 저유가로 인한 실질구매력 확대 등으로 전년대비 2.2% 증가함.
  - 2016년 1/4분기 민간소비는 소비심리 위축, 정부의 정책효과 축소 등으로 전분기(3.3%)보다 낮은 전년동기대비 2.2%의 증가율을 기록함.
- 2015년 설비투자는 개별소비세 인하<sup>9)</sup>의 영향으로 자동차 등 운송장비에 대한 투자가 확대되어 전년대비 5.3% 증가함.
  - 2016년 1/4분기 설비투자는 대외불확실성 확대와 대내외 경기 악화 등으로 수출부진이 지속되면서 기계류 및 운송장비에 대한 투자가 모두 축소되어 전년동기대비 4.5% 감소함.
- 2015년 건설투자는 저금리와 주택담보대출 규제완화의 연장<sup>10)</sup> 등으로 인해 주택거래가 활성화되면서 건물건설을 중심으로 높은 증가세를 나타내며 전년대비 3.9% 증가함.
  - 2016년 1/4분기 건설투자는 주택분양이 큰 폭으로 증가하며 전년동기대비 9.6% 증가함.
- 2015년 지식생산물투자는 기업 수익성 악화에 따른 R&D 투자 둔화로 전년 의 5.4% 증가율에서 크게 낮아진 전년대비 1.5% 증가에 그침.

8) 정부는 2015년 8월부터 소비심리회복을 위해 개별소비세 인하, 대규모 세일행사 개최, 임시공휴일 지정 등 소비활성화정책을 실시함.

9) 정부는 2015년 8월 말부터 2015년 12월 말까지 소비 부진 해소를 위한 대책의 일환으로 승용차, 대용량 가전제품 등에 대해 개별소비세율을 인하하고 과세기준가격을 상향함. 본 조치는 2016년 6월 말까지 연장됨.

10) 정부는 2015년 8월 1일 주택담보대출비율(LTV), 총부채상환비율(DTI)에 관한 규제완화 조치를 현행수준(각각 70%, 60%)에서 1년 연장함.

- 2016년 1/4분기 지식생산물투자는 연구개발과 소프트웨어 투자를 중심으로 0.9% 증가함.
- 2015년 재화수출은 세계경기 회복 지연에 따른 글로벌 투자 및 교역 둔화, 유가하락에 따른 관련제품 수출 감소, 엔화 및 유로화 약세에 따른 가격경쟁력 저하 등으로 인해 전년대비 0.5% 증가하는데 그침.
  - 2016년 1/4분기 재화수출은 저유가가 지속되는 가운데 세계경기 둔화에 따른 수출여건이 악화됨에 따라 0.7% 감소함.

**표 I-4 지출항목별 실질GDP 증가율**

(단위: 전년동기대비 증가율, %)

구분	2014	2015					2016
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4
실질GDP	3.3	2.4	2.2	2.8	3.1	2.6	2.8
-민간소비	1.7	1.5	1.7	2.2	3.3	2.2	2.2
-설비투자	6.0	5.8	5.1	6.7	3.9	5.3	-4.5
-건설투자	1.1	0.9	1.0	5.6	7.5	3.9	9.6
-지식생산물투자	5.4	2.0	0.9	1.1	2.1	1.5	0.9
-재화수출	1.1	-0.6	-0.4	0.3	2.5	0.5	-0.7
-재화수입	0.5	0.4	0.8	1.9	4.7	2.0	0.0

자료: 한국은행, 『국민계정』.

- 2016년 국내경제는 건설투자가 양호한 증가세를 보이는 한편 설비투자 위축으로 전반적인 내수활력이 저하된 상태에서 장기간 수출부진이 이어지며 2015년 수준인 2.6% 성장할 것으로 전망됨.
  - 주택분양 증가로 인해 건설투자가 활성화되며 경제성장을 견인하는 역할을 할 것으로 전망됨.

- 한편 브렉시트, 글로벌 경기침체 등 대내외 불확실성 확대에 의한 설비투자 위축과 수출 부진이 하방 요인으로 작용하여 전반적인 국내경제성장은 전년과 유사할 것으로 예상됨.

표 I-5 국내 실물경제 전망

(단위: %)

구분	2013	2014	2015	2016(F) <sup>1)</sup>	
				기존전망	수정전망
실질GDP 성장률	2.9	3.3	2.6	2.8	2.6
(명목GDP)	3.8	4.0	4.9	4.0	3.8
민간소비	1.9	1.7	2.2	1.9	1.8
설비투자	-0.8	6.0	5.3	5.9	3.5
건설투자	5.5	1.1	3.9	2.2	6.2
지식생산물투자	4.4	5.4	1.5	4.5	1.9
재화수출	4.5	1.1	0.5	2.5	0.9
재화수입	1.3	0.5	2.0	2.9	1.5
실업률	3.1	3.5	3.6	3.7	3.8
(고용률)	59.5	60.2	60.3	60.4	60.1
소비자물가	1.3	1.3	0.7	1.3	1.1
경상수지(억 달러)	811.5	843.7	1,058.7	859.1	845.0
상품수지(억 달러)	827.8	888.9	1,202.9	954.1	1,229.6
상품수출(억 달러)	6,181.6	6,130.2	5,488.4	6,076.9	5,707.9
(증가율)	(2.4)	(-0.8)	(-10.5)	(5.6)	(4.0)
상품수입(억 달러)	5,353.8	5,241.4	4,285.5	5,122.8	4,478.3
(증가율)	(-3.4)	(-2.1)	(-18.2)	(6.3)	(4.5)

주: 1) 2016(F)는 보험연구원 전망치임.

자료: 한국은행; 통계청.

■ 지출항목별로는 민간소비가 정부의 소비활성화 대책에도 불구하고, 가계소득악화로 전년대비 0.4%p 하락한 1.8% 성장률을 기록할 것으로 전망됨.

- 저물가로 인해 실질소득이 증가하여 소비 여건이 개선되고, 정부의 소비장려 정책<sup>11)</sup>이 이어질 예정임.
- 한편, 향후 경기회복, 고용 등에 대한 불안 심리에 따른 예비적 저축 증가와 주거비 부담 등으로 인한 가계부채 규모 확대, 기업구조조정 등은 소비 위축 요인으로 작용할 전망이다.

그림 I-4 가계순저축률

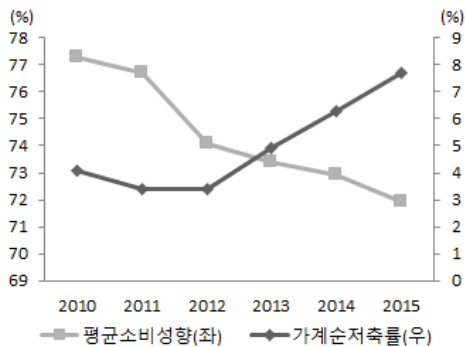
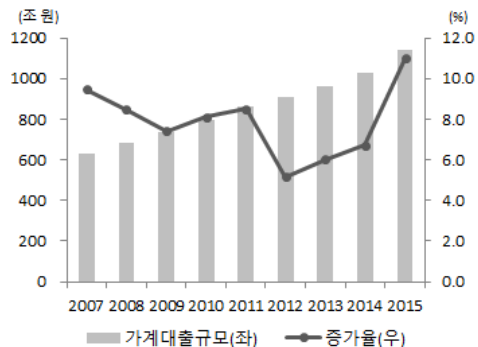


그림 I-5 가계대출규모



자료: 한국은행, 『국민계정』; 『소비자동향조사』. 자료: 한국은행.

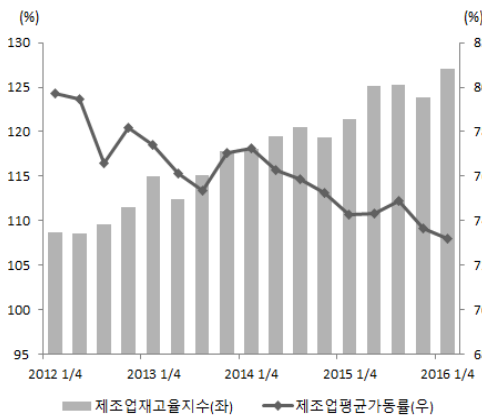
■ 2016년 설비투자는 대내외 수요 부진, 경기 불확실성 확대 등으로 기업의 투자 심리가 크게 위축된 상황으로 전년대비 1.8%p 하락한 3.5% 성장률을 기록할 전망이다.

- 수출 부진 지속으로 인한 제조업 평균가동률 하락과 높은 재고 수준은 설비 투자 확충의 제약요인으로 작용할 것으로 예상된다.

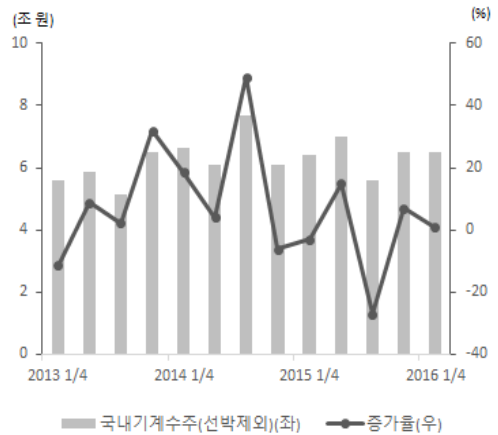
11) 개별소비세 재인하, 내집연금 3종 세트 조기 출시, 대규모 할인행사 정례화·확대, 휴대폰 단말기 지원금 허용, 기업온누리상품권 구매 규모 확대(1,800억 원 → 2,500억 원)(기획재정부 보도자료 2016. 2).

- 설비투자의 선행지표인 국내 기계수주 역시 2016년 1/4분기에 전년동기대비 0.2% 증가에 그치며 부진한 모습을 보임.

**그림 I-6** 제조업 재고율과 평균가동률



**그림 I-7** 국내기계수주



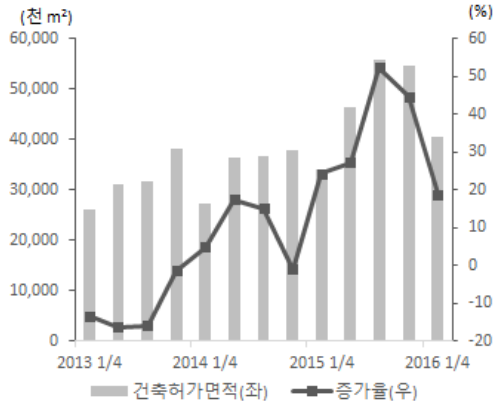
자료: 통계청, 「산업활동 동향」.

■ 2016년 건설투자는 주거용 건물 중심으로 전년대비 2.3%p 증가한 6.2% 성장률을 기록할 전망이다.

- 건설투자 선행지표인 건축허가면적이 지난해 크게 증가하였고, 민간부문에 서 수주물량 및 착공면적이 확대되어 주거용 건물 위주로 건설투자가 증가할 전망이다.
- 한편, 주택투자심리 위축으로 인한 주택거래량 감소와 미분양 아파트 물량 증가, 정부의 SOC 예산 축소,<sup>12)</sup> 주택담보대출 규제 등은 투자제약 요인으로 작용할 전망이다.

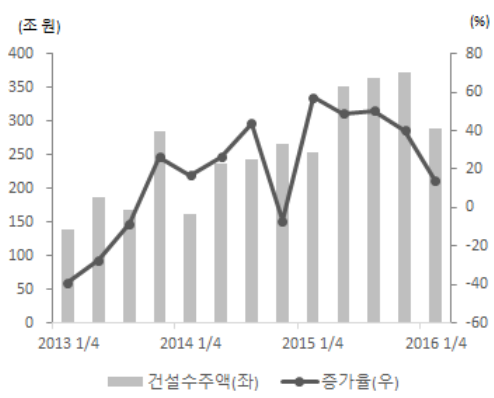
12) 2016년 SOC 예산은 23.7조 원으로 전년대비 9.2%(2.4조 원) 축소 편성됨(국회예산정책처(2016. 5), 「2016년 수정 경제전망」).

그림 I-8 건축허가면적



자료: 국토교통부.

그림 I-9 건설수주액



자료: 통계청, 『산업활동동향』.

■ 2016년 지식재산생산물투자는 전년대비 0.4%p 증가한 1.9% 성장률을 기록할 전망이다.

- 기업의 수익 하락으로 인한 연구비용 감축으로 민간의 R&D 투자가 축소되고 있으나, 소프트웨어 관련 수요 및 정부의 지원<sup>13)</sup> 확대에 의해 관련 투자는 증가세를 유지할 전망이다.

■ 2016년 재화수출은 세계 경기회복 지연, 신흥국 수입수요 둔화, 가격경쟁력 저하 등으로 전년대비 0.4%p 증가한 0.9% 성장률을 보일 것으로 전망됨.

- IMF, OECD<sup>14)</sup> 등은 신흥국 경제성장 둔화, 원자재 가격하락, 글로벌 금융 변동성 확대 등으로 세계 경기회복이 지연될 것으로 전망함.
- 또한 중국을 비롯한 후발국 추격에 따른 수출가격 경쟁력 저하, 중국의 내수

13) 정부는 인공지능분야 투자를 위해 향후 5년간(2016~2020년) 1조 원의 지출계획을 발표함(미래창조과학부 보도자료 2016. 3. 17).

14) 주요기관의 2016년 세계경제 성장률 하향 조정: IMF(2016. 4): 3.4% → 3.2% / OECD(2016. 6): 3.3% → 3.0%.



위주 성장 전략 등은 수출에 하방 압력으로 작용할 전망이다.

- 특히 지역별 수출 중 가장 큰 비중을 차지하는 對중국 수출의 경우 중국의 경제성장세 둔화, 중국제품의 자급률 제고정책<sup>15)</sup> 등으로 부진할 것으로 전망됨.

- 재화수입의 경우 국제유가 및 원자재의 하락세 반등에도 불구하고, 내수부진이 지속되면서 전년대비 0.5%p 하락한 1.5% 성장률을 보일 것으로 전망됨.

### 〈고용〉

- 2015년 노동시장은 경기회복세 약화, 메르스 사태에 따른 내수 부진으로 인한 서비스업 위축 등으로 고용지표가 전년대비 악화된 것으로 나타남.
  - 총 취업자 수는 전년대비 34만 명(1.3%) 증가하였으며, 경기회복세 약화에 따라 산업별로는 내수경기에 민감한 서비스업, 종사자 지위별로는 자영업자를 중심으로 증가폭이 지난해에 비해 감소함.
    - 고용률은 총 취업자 수 증가에 따라 2000년 이후 가장 높은 60.3%를 기록하였으며, 실업률은 3.6%를 나타냄.
    - 특히, 청년실업률은 9.2%로 2000년 이후 가장 높은 수준을 기록함.
  - 2016년 1/4분기 총 취업자 수는 전년동기대비 28만 명(1.1%) 증가하며 증가세가 다소 둔화되었고, 고용률은 59.1%, 실업률은 4.3%를 기록함.

15) 중국은 타 국가에서 원재료나 반제품을 수입하여 가공·제조한 후 완제품을 수출하는 가공무역을 억제하고, 자국 내 생산을 통해 자급률을 높이는 정책을 취함. 중국의 가공무역 수입비중은 2005년 41.6%에서 2015년(1~10월) 26.6%로 하락하였으며, 자급률은 34.2%에서 44.1%로 상승함(한국무역협회(2015), 「2015년 수출입 평가 및 2016년 전망」).

표 I-6 고용관련 지표 추이

(단위: 전년동기(월)대비, %)

구분	2014	2015				2016		
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	4월
총 취업자(만 명)	2,560	2,527	2,610	2,624	2,614	2,594	2,555	2,615
(증가율)	(2.1)	(1.4)	(1.2)	(1.2)	(1.5)	(1.3)	(1.1)	(1.0)
고용률	60.2	59.0	60.7	60.9	60.5	60.3	59.1	60.3
실업률	3.5	4.1	3.8	3.4	3.1	3.6	4.3	3.9
경제활동인구(만 명)	2,654	2,636	2,714	2,717	2,699	2,691	2,671	2,723
(증가율)	(2.6)	(1.6)	(1.4)	(1.3)	(1.4)	(1.4)	(1.3)	(1.0)

자료: 통계청, 『고용동향』.

■ 2016년 노동시장은 경기 둔화로 인해 기업의 인력 수요가 감소하는 가운데, 고용률과 실업률은 각각 60.1%와 3.8%를 기록할 것으로 전망됨.

- 경기 둔화에도 불구하고 취업자 수가 꾸준히 증가하여 왔기 때문에 추가적인 구인수요는 제약을 받을 것으로 예상됨.
  - 조선·철강업 등에서 한계기업<sup>16)</sup> 증가에 따른 기업구조조정 추진으로 인해 기업의 인력 수요는 더욱 감소할 것으로 전망됨.
  - 또한 청년층을 중심으로 인력수급 불균형이 심화될 것으로 전망됨.
- 한편 정부가 추진하는 청년 및 여성 고용 활성화 대책<sup>17)</sup>과 재정지원 일자리 사업<sup>18)</sup> 등은 취약계층의 고용 안정에 일정 부분 기여할 전망이다.

16) 이자보상비율(영업이익/이자비용)이 3년 연속 100% 미만인 기업.

17) 기획재정부(2016. 4. 27), 「청년·여성 취업연계 강화 방안」.

18) 2016년 일자리 사업 예산(15.8조 원)은 전년대비 12.9% 증가하였고, 직접지원일자리 예산(2.6조 원)도 6.9% 확대 편성됨(국회예산정책처(2016. 5), 「2016년 수정 경제전망」).

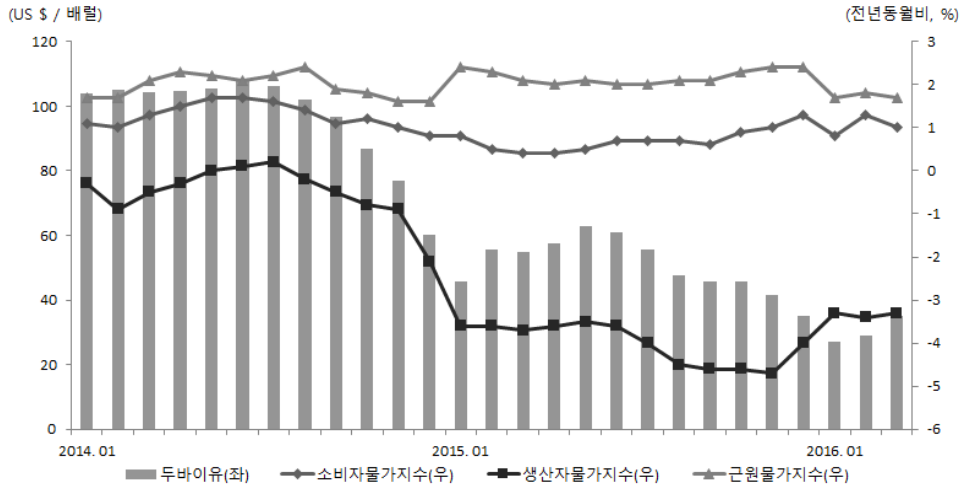
## 〈물가〉

- 2015년 소비자물가는 경기부진으로 인해 총 수요 압력이 약화된 상태에서 국제유가 하락 등의 영향으로 전년대비 0.7% 상승에 그쳐 2000년 이후 가장 낮은 상승률을 보임.
  - 농산물·석유류를 제외한 근원물가지수<sup>19)</sup> 상승률이 전년대비 2.2%로 소비자물가 상승률 0.7%를 크게 상회한 것으로 나타나 국제유가 하락이 주요한 물가 하방 압력으로 작용하였음.
  - 2016년 1/4분기 소비자물가는 전년동기대비 1.0%의 상승률을 기록하며 낮은 상승세를 이어감.
- 2016년 소비자물가 상승률은 국제유가 하락세는 둔화될 것으로 예상되나 국내외 경기 부진으로 인한 수요 측면의 하방 압력이 지속되어 1.1% 상승에 그칠 것으로 전망됨.
  - 국제유가가 완만한 상승세를 보이며 석유류 가격의 물가 하방 압력이 다소 완화될 것으로 예상됨.
  - 또한 한국은행이 저물가 기조 탈피를 위해 중기(2016~2018년) 물가안정목표를 2%로 변경하여 물가를 관리할 방침을 밝힘.<sup>20)</sup>
  - 다만, 국내외 경기 회복세가 미약하여 수요 측면의 물가압력이 낮게 유지될 것으로 예상되어 추가적인 소비자 물가 상승 여력은 크지 않을 것으로 전망됨.

19) 일시적 외부충격에 의한 물가변동을 제외한 장기적이며 기초적인 물가변동을 나타내는 지표. 통계청에서는 소비자물가지수에서 농산물과 석유류를 제외한 지수와 식료품과 에너지를 제외한 지수 등 두 가지의 근원인플레이션 자료를 발표하고 있음.

20) 한국은행(2015. 12. 16), 「2016년 이후 중기 물가안정목표 설정」.

그림 I-10 국제유가와 소비자물가 상승률 추이



자료: 한국은행; 석유공사.

### 〈대외거래〉

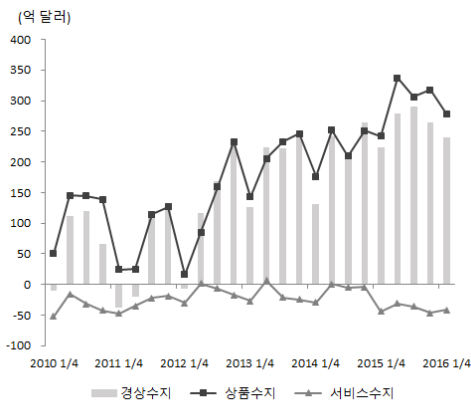
- 2015년 경상수지는 상품수지를 중심으로 흑자규모가 확대되어 1,059억 달러 흑자를 기록함.
  - 2015년 상품수지는 원유 등 국제원자재가격 하락 등으로 수입이 수출보다 큰 폭으로 감소함에 따라 전년대비 25.5% 증가한 1,203억 달러를 기록함.
    - 수출은 글로벌 경기둔화, 수출단가 하락 등으로 전년대비 10.5% 감소한 5,488억 달러를 기록하였으며, 수입은 전년대비 18.2% 감소한 4,286억 달러를 기록함.
  - 2015년 서비스수지는 여행수지의 적자폭이 확대된 가운데 운송수지 및 건설수지의 감소로 인해 157억 달러 적자를 기록하며 전년대비(37억 달러 적자) 적자폭이 확대됨.

- 2016년 1/4분기 경상수지는 전년동기대비 7.3% 증가한 241억 달러 흑자를 기록함.
  - 상품수지가 내수 둔화와 유가하락으로 인한 수입 감소폭 확대로 279억 달러 흑자를 나타내고, 서비스수지는 42억 달러 적자를 나타내며 적자폭을 다소 축소한 결과임.

■ 2016년 경상수지는 저유가로 인한 교역조건 호조 속에 상품수지 흑자가 이어질 것으로 예상되나 그 폭은 전년보다 축소되어 845억 달러 흑자를 기록할 전망이다.

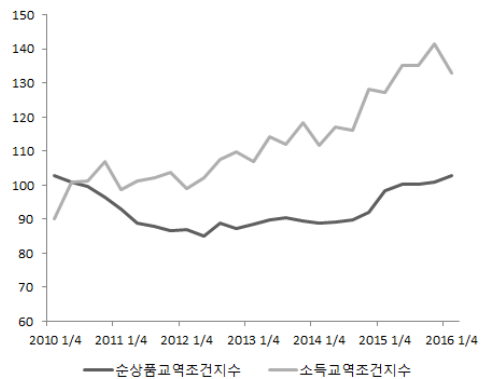
- 상품수지는 국제유가가 서서히 상승하며 수입단가 하락폭이 축소될 것으로 예상되나 내수 둔화의 영향으로 흑자 기조는 유지될 것으로 전망됨.
- 서비스수지는 여행수지 적자가 지속되는 가운데 세계경기침체로 인한 물동량 감소로 운송수지가 악화됨에 따라 적자폭이 확대될 전망이다.

그림 I-11 경상수지



자료: 한국은행.

그림 I-12 교역조건지수



자료: 한국은행.

### 3. 국내금융시장

#### <금리>

- 2016년 2/4분기 기준금리는 1.25%로 금융통화위원회의 2015년 6월 1.50% 하향 조정 후 2016년 6월 다시 0.25%p 하향 조정됨.
  - 금융통화위원회는 미국과 유로지역을 중심으로 한 미약한 세계경제 회복세에도 불구하고, 국내 수출 감소세 지속, 소비 등 내수 개선 움직임 약화 등의 이유로 기준금리를 하향 조정함.
  
- 2016년 들어 국채(3년) 금리는 일본 마이너스 금리 도입, 미 연준 금리 인상 시점 지연 전망, 주요국 국채 금리 하락 등의 영향으로 하락세를 지속하며 1~5월 평균 1.5%를 기록함.
  - 국채(3년) 금리는 2016년 3월 일시적으로 상승하였으나 2015년 11월부터 지속적으로 하락하고 있으며, 2016년에는 장단기금리 역전현상이 발생함.
    - 2016년 1월 국채(3년) 금리가 1.6%대로 하락하며 장단기금리 역전현상이 시작되었으며, 2016년 5월 현재까지 지속 중임.
  - 2016년 1월부터 5월까지 회사채(3년, AA-) 수익률과 국채(3년) 금리가 하락세를 보이며 신용스프레드는 46~48bp 수준을 유지하고 있음.
    - 2015년 4/4분기에 비해서 국채(3년) 금리가 큰 폭으로 하락하며, 신용스프레드가 확대됨.

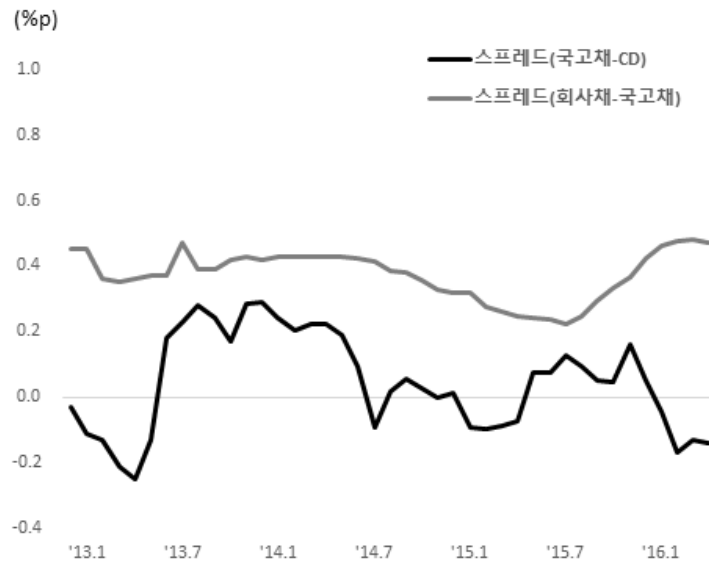
표 I-7 금리 추이

(단위: %, %p)

구분	'15.10	11	12	'16.1	2	3	4	5
CD(91일)	1.58	1.59	1.67	1.67	1.64	1.63	1.61	1.58
국채(3년)	1.63	1.75	1.72	1.63	1.47	1.50	1.47	1.45
회사채(3년, AA-)	1.96	2.12	2.14	2.09	1.95	1.98	1.94	1.91
스프레드(국채-CD)	0.05	0.16	0.05	-0.04	-0.17	-0.13	-0.14	-0.13
스프레드(회사채-국채)	0.34	0.37	0.42	0.46	0.48	0.48	0.47	0.46

자료: 한국은행.

그림 I-13 스프레드 추이



자료: 한국은행.

- 2016년 국채(3년) 금리는 기준금리 인하, 국내 실물경기 둔화와 낮은 물가상승률, 유럽 및 일본 등 주요국의 통화 완화정책 기조 유지, 영국의 브렉시트 결정의 영향을 고려하여 당초 전망치인 2.0%에서 소폭 하락한 1.5%로 수정 전망함.
  - 2016년 상반기를 살펴보면 국내 경기회복이 더디게 진행되고 있고, 주요국의 통화완화 정책 시행으로 금리 상승 압력이 크지 않은 상황이었음.
  - 2016년 6월 브렉시트 국민투표에서 영국의 EU 탈퇴가 가결되었으며, 이로 인해 금융시장 변동성의 확대가 예상됨.
    - 우리나라는 영국에 대한 수출이 크지 않아 영향이 제한적일 것이라는 전망이 있으나 브렉시트가 주변국 및 세계 경제에 미치는 영향에 따라 국내 금융시장에도 부정적인 영향을 미칠 수 있음.
    - 브렉시트의 영향으로 국내 금리에 대한 하방 압력이 커질 것으로 예상됨.
  - 브렉시트 투표 결과의 여파로 미국 금리인상 지연 전망이 증가하는 가운데 국내 국채(3년) 금리는 미국 국채(3년) 금리와 동조적인 모습을 보여 왔음 (그림 < I-14 > 참조).
  - 해외 투자은행들은 2016년 하반기 미국 국채(10년) 금리는 2.0%, 우리나라 국채 10년물과 3년물의 금리는 각각 1.7%, 1.4%로 전망함.
    - 해외투자은행들은 하반기 미국 국채 금리 10년물에 대하여 1~5월 평균 금리보다 상승할 것으로 전망함.
    - 우리나라 국채 10년물과 3년물 금리에 대해서는 1~5월 평균 금리보다 하락할 것으로 전망함.



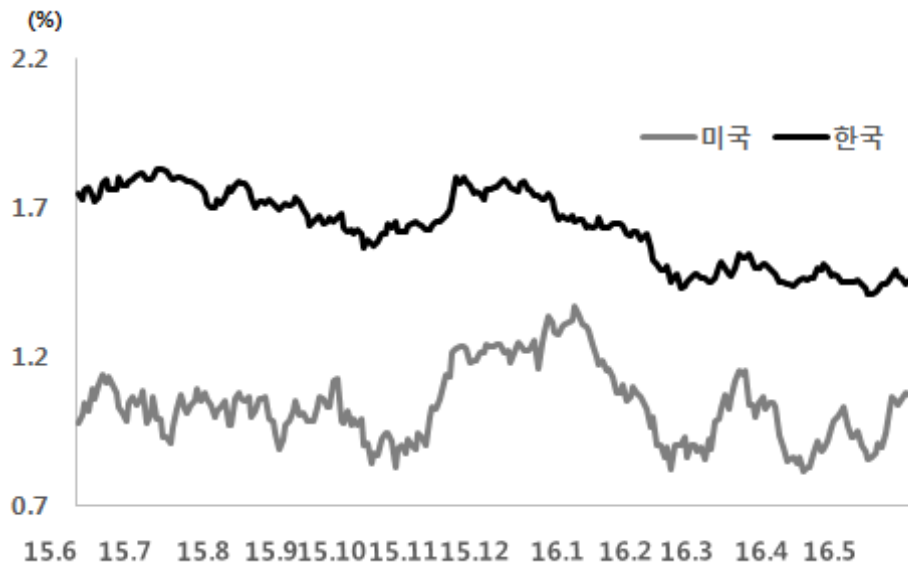
표 I-8 한국 및 미국 국채(3년) 금리 추이

(단위: %, %p)

구분	'15.10	11	12	'16.1	2	3	4	5
국채(3년)	1.63	1.75	1.72	1.63	1.47	1.50	1.47	1.45
미국국채(3년)	0.92	1.20	1.27	1.13	0.89	1.03	0.91	0.97
국채-미국국채	0.71	0.55	0.45	0.49	0.59	0.46	0.56	0.48

자료: 한국은행; Bloomberg.

그림 I-14 한국 및 미국 국채(3년) 금리 추이



자료: Bloomberg.

표 I-9 주요 해외 투자은행 금리 전망 평균

(단위: %)

미국 국채(10년)		국내 국채(10년) 금리		국내 국채(3년) 금리	
1~5월	하반기	1~5월	하반기	1~5월	하반기
1.87	1.99	1.86	1.67	1.50	1.37

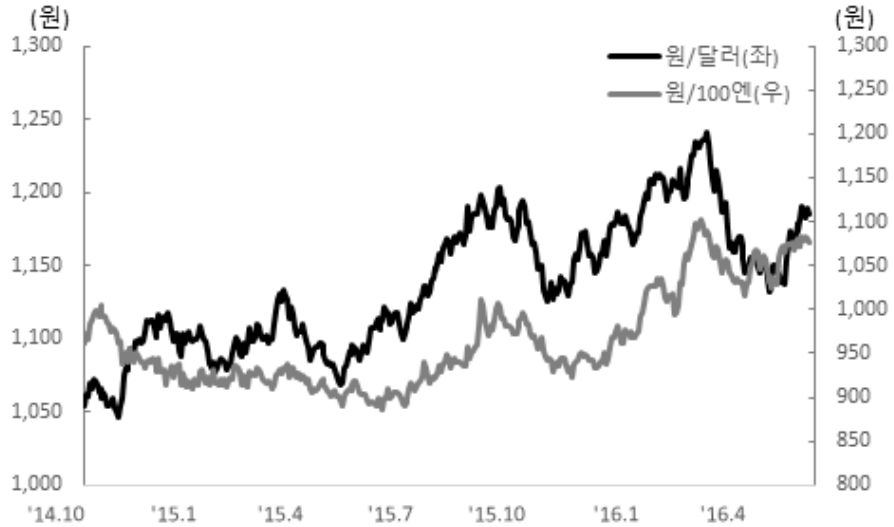
주: 2016년 하반기에 대한 투자은행의 블룸버그 가중평균 값으로, 예측 시점은 6월 초에서 6월 셋째주 기준임.

자료: 한국은행; Bloomberg.

### <환율>

- 2016년 5월까지 달러화는 미국의 견실한 회복세 지속, 국내 경기 회복세 둔화, 외국인 유가증권 매도세 등의 영향으로 원화대비 강세를 보였으며, 2016년 5월 말까지 평균 원/달러 환율은 1,185원이었음.
- 원/엔 환율은 일본의 통화 완화정책과 국내 경기 회복세 둔화 등의 영향으로 2016년 1~5월 평균 원/엔 환율은 1,050원임.

그림 I-15 원/달러 및 원/엔 환율 추이



자료: 한국은행.

표 I-10 주요 해외 투자은행 환율 전망

(단위: 원, 엔, 달러)

구분	원/달러		엔/달러		달러/유로	
	1~5월	하반기	1~5월	하반기	1~5월	하반기
Barclays		1250.0		100.0		1.06
Standard Chartered		1190.0		118.5		1.09
Morgan Stanley	1,184.67	1225.0	112.97	99.0	1.11	1.14
JP Morgan		1220.0		104.5		1.14
HSBC		1195.0		115.0		1.19

주: 2015년 하반기에 대한 전망으로 환율은 5월 말~6월 초 기준 전망임.  
 자료: 한국은행; Bloomberg.

- 2016년 연평균 원/달러 환율은 2015년 1,132원에서 71원 상승한 1,203원으로 예상됨.
- 2016년 하반기 경상수지 흑자가 지속될 것으로 예상되지만 영국 브렉시트 가결과 중국을 비롯한 신흥국 경제불안에 대한 우려로 달러화가 강세를 보이며 2016년 하반기 원/달러 환율은 상승할 것으로 전망됨.
  - 브렉시트 가결로 인해 국내외 금융시장 변동성이 확대됨.
  - 중국을 비롯한 신흥국의 성장세가 둔화됨에 따른 추가적인 국제 금융시장 변동성이 예상됨.
- 실질실효환율은 엔화 및 유로화 약세로 인해 다소 절상될 수 있음.

표 I-11 국내 금리 및 환율 전망

(단위: %, 원)

구분	2014	2015	2016(F)					
			연간		1~5월		하반기	
			기존 전망	수정 전망	기존 전망	실제치	기존 전망	수정 전망
회사채(AA-) 수익률	3.0	2.1	2.4	1.9	2.3	2.0	2.5	1.8
국채3년 수익률	2.6	1.8	2.0	1.5	1.9	1.5	2.1	1.5
원/달러 환율	1,053	1,132	1,180	1,203	1,190	1,185	1,170	1,220

주: 기간 평균값.