Ⅰ. 경제·금융 환경

1. 세계경제

■ 세계경제는 2018년부터 무역과 산업생산이 감소세이며, 경기선행지수도 하락세를 나타내고 있어 경기 둔화가 지속되는 국면임

○ 무역과 산업생산은 미·중 무역분쟁 장기화로 인해 감소세를 보임

■ 경기 하방 리스크가 지배적인 상황으로, 불확실성이 확대될 경우 세계경제가 더욱 둔화될 가능성이 있음

○ 세계경제의 주요 위험요인으로는 글로벌 무역갈등 장기화에 따른 무역 위축 및 공급망 중단 위험, 제조업 부진에 따른 고용 감소 및 소비 둔화 가능성이 있음

- 이외에도 불확실성 확대에 의한 안전자산 선호 현상 강화, 물가상승 압력 하락에 따른 주요국의 완화적 통화정책 확대 등이 있음

■ 주요 기관들은 미·중 무역분쟁 장기화 및 불확실성 확대 등의 영향을 고려하여 2019년 세계경제성장률 전망치를 하향 조정함

○ OECD는 최근 2019년 세계경제성장률 전망치를 기존 3.2%에서 0.3%p 하향 조정하여 2.9%로 발표함[1)]

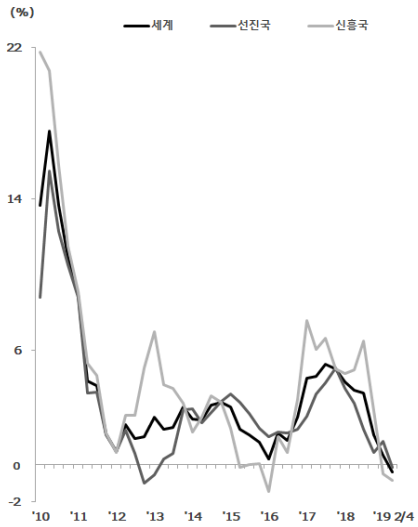
○ IMF는 기존 세계경제성장률 전망치를 0.2%p 하향 조정하여 3.0%로 제시함[2)]

---

1) OECD(2019. 9), *OECD Interim Economic Outlook*

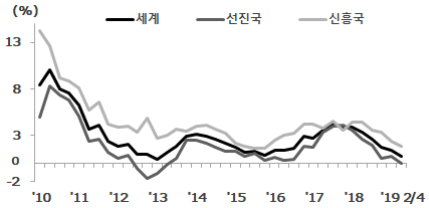
2) IMF(2019. 10), *World Economic Outlook*

〈그림 Ⅰ-1〉 세계 무역규모 증가율



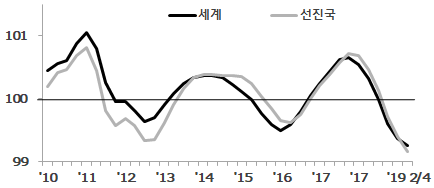
주: 전년 동기 대비 증가율임
자료: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis

〈그림 Ⅰ-2〉 세계 산업생산 증가율



주: 전년 동기 대비 증가율임
자료: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis

〈그림 Ⅰ-3〉 세계 경기선행지수



자료: OECD

2. 국내경제

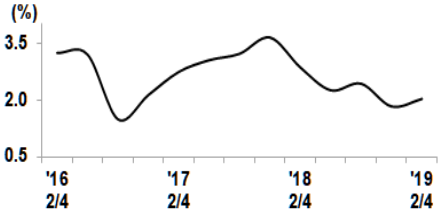
■ 국내 민간소비, 투자 등 민간 수요가 둔화되고 있으며 수출 또한 감소세로 경기 둔화 기조가 지속될 것으로 보임

○ 2017년 이후 소비, 투자가 둔화되고 있으며, 최근 수출 증가율도 둔화되고 있음

○ 2019년 2/4분기 민간소비, 투자 및 수출 증가율이 소폭 반등하였으나, 상승세로 전환하였다고 판단하기는 어려운 상황임

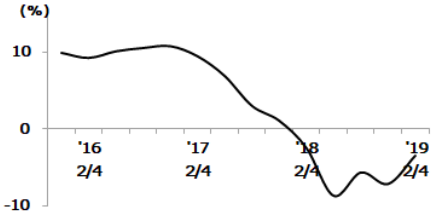
○ 가중된 불확실성이 해소되지 않는 한 민간 수요 둔화가 지속될 가능성이 높음

〈그림 Ⅰ-4〉 국내 민간소비 성장률



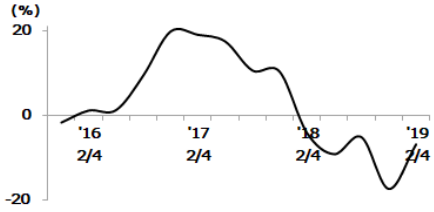
주: 전년 동기 대비 증가율임
자료: 한국은행

〈그림 Ⅰ-5〉 국내 건설투자 성장률



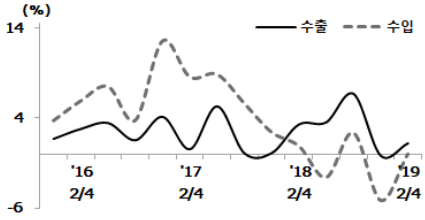
주: 전년 동기 대비 증가율임
자료: 한국은행

〈그림 Ⅰ-6〉 국내 설비투자 성장률



주: 전년 동기 대비 증가율임
자료: 한국은행

〈그림 Ⅰ-7〉 국내 재화 수출입 성장률

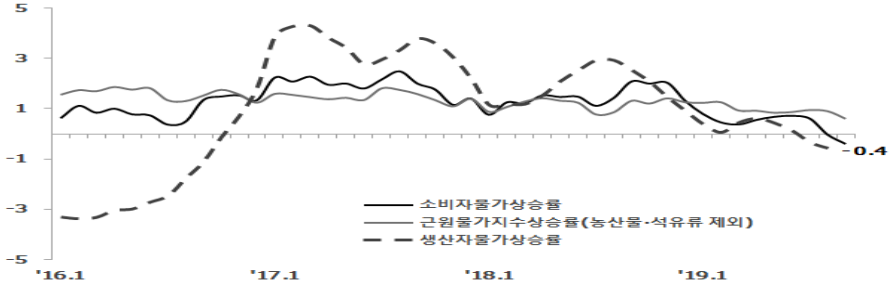


주: 전년 동기 대비 증가율임
자료: 한국은행

■ 소비자물가상승률은 2019년 9월 -0.4%를 기록하여 디플레이션에 대한 우려가 제기되고 있음

○ 본격적인 디플레이션에 들어섰다고 판단하기에는 아직 이르며, 민간 수요의 추이를 지켜볼 필요가 있음

〈그림 Ⅰ-8〉 국내 물가상승률



자료: 한국은행

■ 국내 주요 기관은 2020년 국내 경제성장률이 2019년보다 높은 2.5%를 기록할 것으로 전망함

○ 한국은행과 KDI는 각각 7월과 5월에 2020년 경제성장률을 2.5%로 전망함

○ 향후 미·중 무역분쟁 및 한·일 갈등이 심화되고 반도체 수요 회복이 부진할 경우 경제성장률은 전망치보다 낮아질 것임

〈표 Ⅰ-1〉 국내 주요 기관 전망

(단위: %, 억 달러)

구분	2017	2018	2019(F)[1]		2020(F)[1]	
			한국은행[2]	KDI[3]	한국은행[2]	KDI[3]
실질 GDP	3.1	2.7	2.2	2.4	2.5	2.5
민간소비	2.6	2.8	2.3	2.2	2.4	2.4
설비투자	14.6	-1.6	-5.5	-4.8	3.4	3.5
건설투자	7.6	-4.0	-3.3	-4.3	-1.6	-3.1
지식생산물투자	3.0	1.9	2.6	2.6	2.9	2.8
상품수출	3.8	4.0	0.6	1.1	2.4	4.2
상품수입	7.4	1.9	-0.5	-1.6	2.4	3.0
실업률	3.7	3.8	3.9	3.9	3.8	3.8
소비자물가	1.9	1.5	0.7	0.7	1.3	1.3
경상수지	752	764	590	582	585	559
상품수지	1,136	1,119	875	859	895	802
서비스·본원 이전소득수지	-384	-355	-285	-277	-310	-243

주: 1) 2019(F)는 전망치임
2) 한국은행(2019. 7), 『경제전망보고서』
3) KDI(2019. 5), 『KDI 경제전망』
자료: 한국은행: 통계청

3. 금융시장

가. 금리

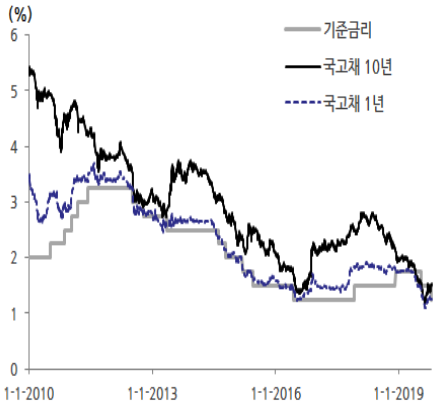
■ 시장금리는 글로벌 금융위기 이후 하락세이며 2018년부터 심화된 미·중 무역분쟁으로 역사상 최저 수준으로 형성됨

○ 한국은행은 세계경제 둔화, 대외 불확실성 확대 등의 이유로 2019년 두 차례에 걸쳐 기준금리 인하를 단행함

■ 투자은행들은 대체로 2020년 우리나라 국채(10년)금리가 2019년과 유사하거나 소폭 상승할 것으로 전망함

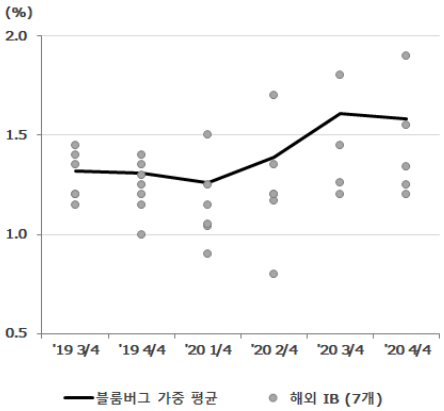
○ 금리 상승요인으로는 미·중 무역갈등 및 불확실성 해소 등이 있고, 하락요인으로는 불확실성 심화 및 글로벌 경기 둔화 지속, 주요국 금리인하 기조 확대 등이 있음

〈그림 Ⅰ-9〉 기준금리 및 국고채 금리 추이



자료: Bloomberg

〈그림 Ⅰ-10〉 주요 해외 투자은행 금리(국채 10년) 전망



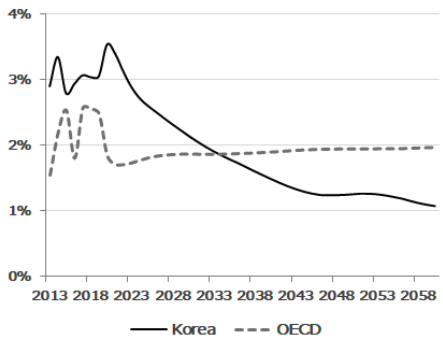
주: 국채(10년) 금리, 2019년 9월 기준
자료: Bloomberg

■ 대외 불확실성이 심화되고 장기화될 경우, 인구고령화에 의한 잠재성장률 저하와 맞물려 장기 금리 1%대 이하의 초저금리 환경이 조기에 고착될 가능성이 있음

○ 보호무역주의 확산에 의한 대외여건 악화가 단기에 해소되기는 어려워 보이며, 개방경제인 우리나라는 대외여건 악화의 부정적 영향이 큼

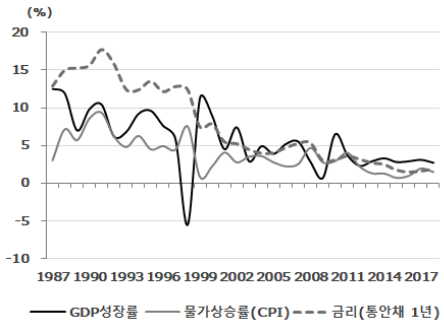
○ 대외여건의 악화가 없더라도 우리나라는 인구고령화에 의한 생산성 둔화로 2020년대부터 경제성장률이 추세적으로 하락한다는 전망이 우세하며, 이는 명목금리를 하락시키는 요인임

〈그림 Ⅰ-11〉 장기 경제성장률 전망



자료: OECD

〈그림 Ⅰ-12〉 물가, 경제성장률 및 금리 추이



자료: 한국은행

나. 주가 및 환율

■ 미·중 무역분쟁 심화, 한·일 갈등 장기화 등으로 인해 2020년 국내 주가는 2019년보다 소폭 낮은 수준에서 등락을 반복할 것으로 보임

○ 실물경기 둔화로 기업의 이익이 감소하고, 대외 불확실성 확대로 KOSPI가 2018년부터 하락세임

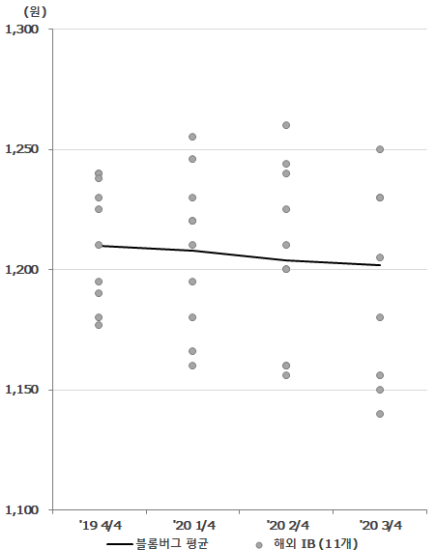
○ 주식시장의 침체는 변액보험 수요에 악영향을 미치는 요인임

■ 2019년은 대외 불확실성 확대에 따라 환율 변동성이 확대되었으며, 투자은행들은 2020년 원/달러 환율이 2019년과 유사하거나 소폭 하락할 것으로 전망함

○ 환율 상승 및 주가 하락 요인으로는 불확실성 확대 및 안전자산 선호 심리 상승, 수출 감소세 확대 등이 있음

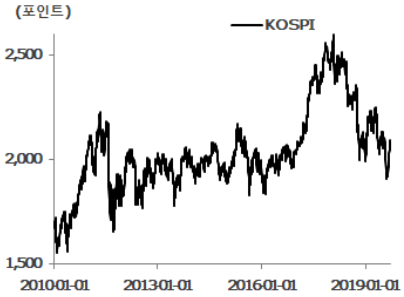
○ 환율 하락 및 주가 상승 요인으로는 글로벌 무역갈등과 같은 불확실성 해소 등이 있음

〈그림 Ⅰ-13〉 주요 해외 투자은행 환율 전망



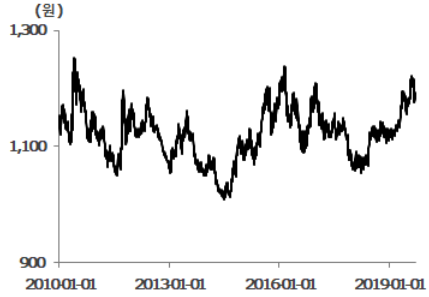
주: 2019년 9월 기준
자료: Bloomberg

〈그림 Ⅰ-14〉 주가지수 추이



자료: 한국거래소

〈그림 Ⅰ-15〉 원/달러 환율 추이



자료: Bloomberg