
I . 경영환경

- 세계 경기 둔화와 함께 미·중 무역분쟁 장기화, 한·일 갈등 등으로 인해 실물경제와 금융 시장의 불확실성이 확대되고 있음
 - 주요 국제기관들은 2019년 세계 경제성장률 전망치를 2.6~3.2%로 제시함
- 우리나라 경제는 민간소비, 투자 및 수출 모두 위축되고 있으며, 순환변동치도 하락세를 지속하고 있어 경기 둔화 기조가 유지될 것으로 보임
 - 2019년 1/4분기 우리나라 경제성장률은 건설투자, 설비투자 및 민간소비 증가율 하락으로 전분기보다 1.3%p 하락한 1.8%를 보였으며, 이는 2010년 이후 최저치임
 - 국내 주요 기관은 2019년 우리나라 경제성장률이 2.2~2.4%가 될 것으로 전망함
- 낮은 물가상승률과 경기둔화 등으로 인해 7월 18일 기준금리가 1.75%에서 1.50%로 인하되었으며, 연내 추가 인하될 가능성이 매우 높은 것으로 보임
 - 국내 경제지표가 매우 부진한 가운데 미·중 무역 분쟁, 일본의 수출규제로 경기하방 리스크가 높아지고 있음
- 기준금리의 연내 추가 인하 가능성이 높아짐에 따라 시장 금리가 하락세를 보이며 역사적 최저 수준을 유지하고 있음
 - 국채 3년물 금리는 2016년 7월 이후 최저수준인 1.2%대로 하락하였고 장기물의 금리 하락폭이 단기물보다 커지면서 장단기 금리차가 축소됨
- 원/달러 환율은 미·중 무역분쟁 확대, 한·일 갈등 심화, 미 연준의 기준금리 추가 인하 가능성 제기 등에 따라 변동성이 확대되며 상승세를 나타냄
 - 원/엔 환율은 일본은행의 완화적인 통화정책 기조 유지에도 불구하고 우리나라 경기 둔화 우려 확대 및 안전자산 선호심리 강화로 상승세를 지속함

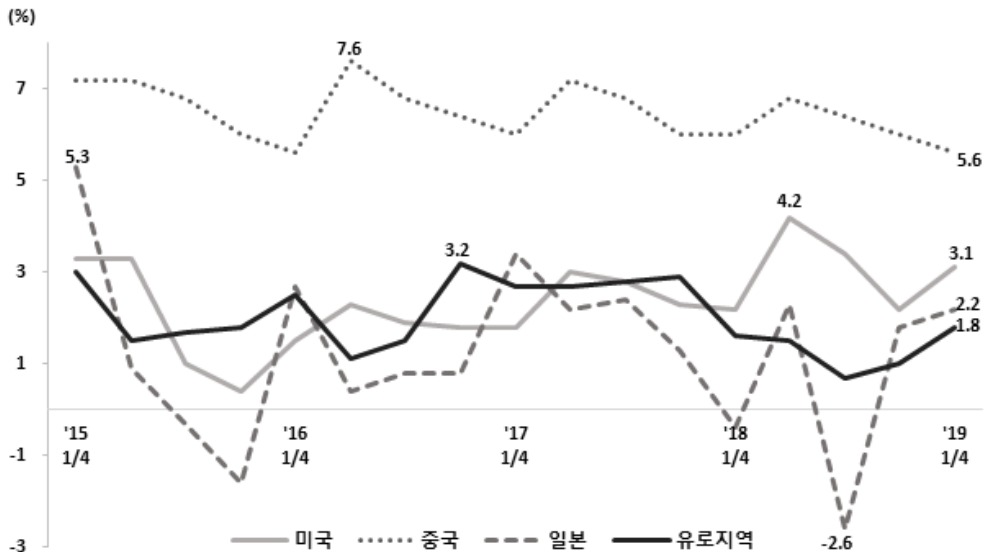
1. 경제

가. 세계경제

■ 세계 주요국 성장률은 중국을 제외하고 소폭 상승하는 모습임

- 2019년 1/4분기 중국의 경제성장률은 전분기보다 0.4%p 하락한 5.6%를 기록하였고, 미국과 일본, 유로지역의 경제성장률은 전분기에 비해 각각 0.9%p, 0.4%p, 0.8%p 상승한 3.1%, 2.2%, 1.8%를 기록함

〈그림 1〉 주요국 경제성장률



주: 연율화된 전분기 대비 증가율, 계절조정임

자료: Bureau of Economic Analysis(2019. 6); 중국 국가통계국(2019. 4); 일본 내각부(2019. 6); Eurostat(2019. 7)

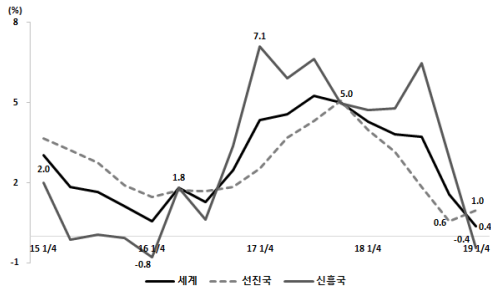
■ 세계 무역규모 증가율과 세계 산업생산 증가율은 2017년 3/4분기 이후 하락세를 보이고 있으며, 2019년 1/4분기에는 선진국을 제외하고 하락세를 유지함

- 2019년 1/4분기 선진국 무역규모 증가율은 전분기보다 0.4%p 상승한 1.0%를 기록하였고, 신흥국 무역규모 증가율은 미·중 무역분쟁의 영향으로¹⁾ 3.3%p 하락한 -0.4%를 기록함

1) IMF(2019. 7), *World Economic Outlook Update*

- 2019년 1/4분기 선진국 산업생산 증가율은 전분기보다 0.3%p 상승한 0.8%를 기록하였으나, 신흥국 산업생산 증가율은 미·중 무역분쟁 장기화의 영향으로 수요가 감소하면서²⁾ 1.0%p 하락한 2.3%를 기록함

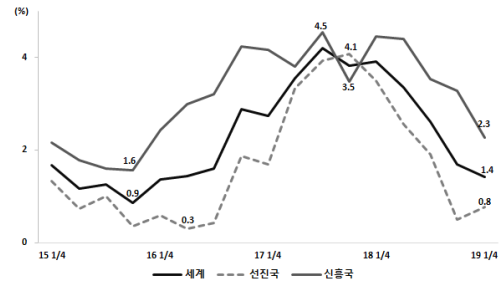
〈그림 2〉 세계 무역규모 증가율



주: 전년 동기 대비임

자료: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis(2019. 5)

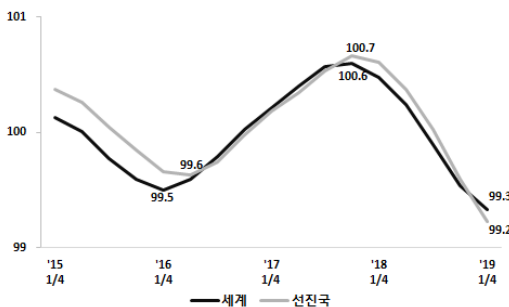
〈그림 3〉 세계 산업생산 증가율



- 세계 경기선행지수는 2017년 3/4분기 최근 4년내 최고치인 100.6을 기록한 이래 5분기 연속 하락세를 보임

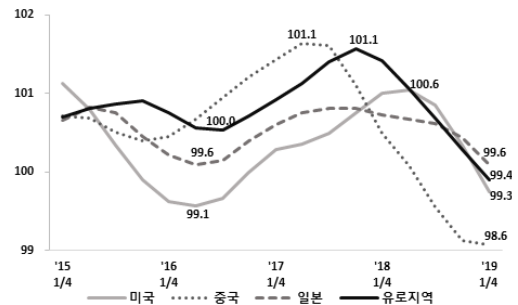
- 2019년 1/4분기 선진국 경기선행지수는 전분기보다 0.4 하락한 99.2를 기록하였고, 미국과 일본, 유로지역은 각각 0.5, 0.3, 0.4 하락한 99.3, 99.6, 99.4를 기록함

〈그림 4〉 세계 경기선행지수



주: 2007년 1월=100, 월간자료를 3개월 단순 평균하여 산출함
자료: OECD

〈그림 5〉 주요국 경기선행지수



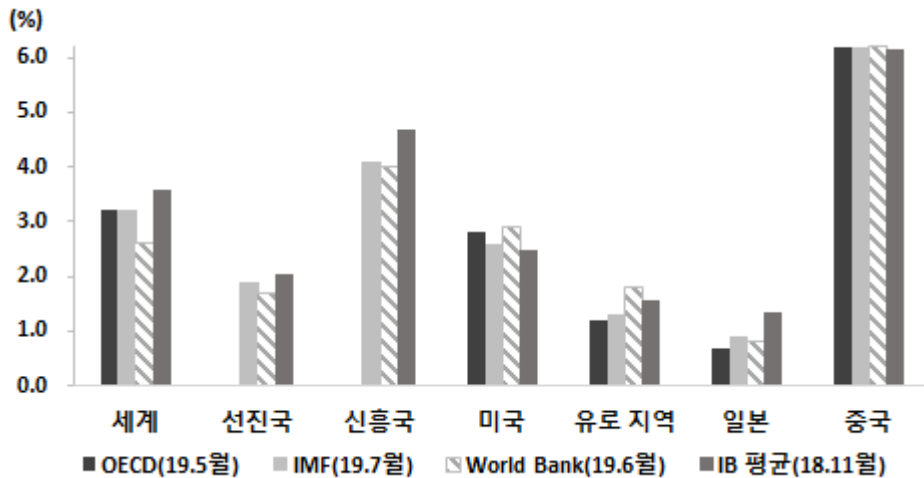
2) IMF(2019. 4), *World Economic Outlook*

■ 주요 기관들은 미·중 무역분쟁 장기화 및 주요국 경제성장 둔화 등의 영향을 고려하여 2019년 세계 경제성장률 전망치를 하향 조정함

○ OECD는 최근 2019년 세계 경제성장률 전망치를 기존 3.5%에서 0.3%p 하향 조정하여 3.2%로 발표함³⁾

○ IMF와 World Bank는 기존 세계 경제성장률 전망치를 각각 0.1%p, 0.3%p 하향 조정하여 3.2%, 2.6%로 제시함⁴⁾

〈그림 6〉 세계 경제성장률 전망



자료: IMF, OECD, World Bank, 4개 IB 평균임

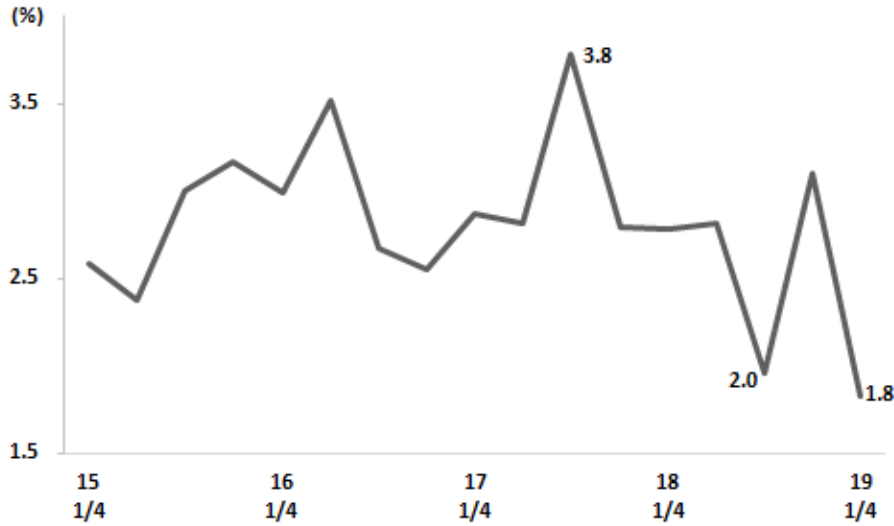
나. 국내경제

■ 2019년 1/4분기 국내 경제성장률은 건설투자, 설비투자 및 민간소비 증가율 하락으로 전 분기보다 1.3%p 하락한 1.8%를 보였으며, 이는 2010년 이후 최저치임

3) OECD(2019. 5), *OECD Economic Outlook*

4) IMF(2019. 7), *World Economic Outlook Update*; World Bank(2019. 6), *Global Economic Prospects*

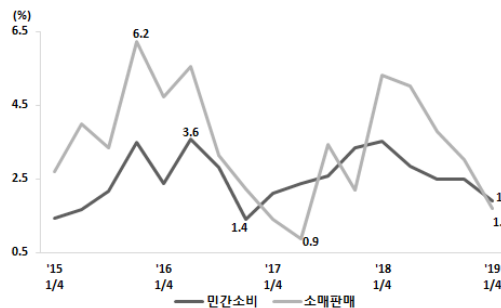
〈그림 7〉 국내 경제성장률



주: 원계열 전년 동기 대비 증감률임
자료: 한국은행

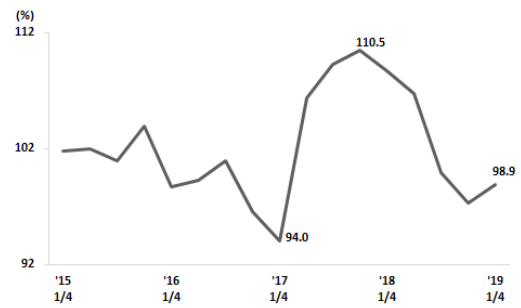
- 민간소비 증가율과 소매판매 증가율은 2018년 1/4분기 이후 하락세가 지속되고 있으며, 소비자심리지수는 2019년 1/4분기 하락세를 멈추고 소폭 상승함
- 2019년 1/4분기 민간소비 증가율과 소매판매 증가율은 각각 1.9%, 1.7%를 기록함
- 2019년 1/4분기 소비자심리지수는 저물가, 저금리 등으로 생활형편전망이 개선되면서) 전분기보다 1.6 상승한 98.9를 기록하며 반등함

〈그림 8〉 민간소비와 소매판매 증가율



주: 전년 동기 대비 증감률임
자료: 한국은행; 통계청

〈그림 9〉 소비자심리지수



5) 국회예산정책처(2019. 4), 『NABO 경제동향&이슈』

■ 설비투자 증가율 및 건설투자 증가율은 부진한 흐름이 이어지고, 기계수주 증가율 및 건설수주 증가율도 동반 하락함

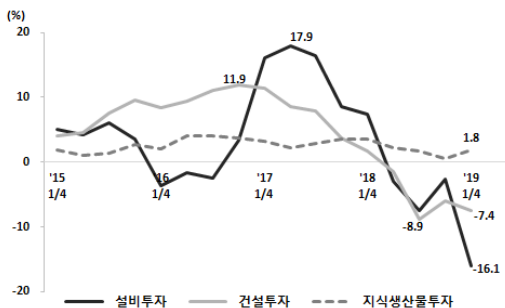
○ 2019년 1/4분기 지식생산물투자 증가율은 전분기대비 1.3%p 상승한 1.8%를 기록하였고, 건설투자 증가율과 설비투자 증가율은 각각 1.5%p, 13.4%p 하락하여 -7.4%, -16.1%를 기록함

- 설비투자 증가율은 2월 중 반도체 제조용 기계 수입의 하락과 선박 등 운송장비 부문의 투자 하락 영향으로⁶⁾ 큰 폭으로 하락함

○ 2019년 1/4분기 기계수주 및 건설수주는 각각 전분기보다 3.0%p, 6.3%p 하락하여 -2.8%, -4.2%를 기록함

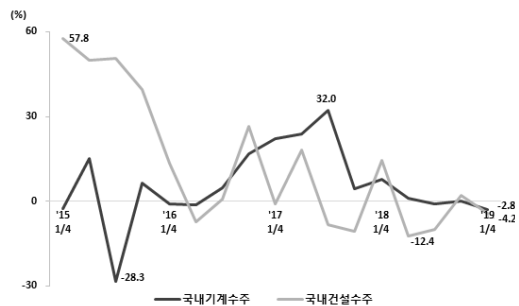
- 건설수주 증가율은 2월 중 공장·창고, 주택 등 건축부문과 도로·교량 등 토목부문 감소의 영향으로⁷⁾ 하락함

〈그림 10〉 건설투자, 설비투자, 지식생산물투자 증가율



주: 전년 동기 대비 증감률임
자료: 한국은행

〈그림 11〉 기계수주,¹⁾ 건설수주²⁾ 증가율



주: 1) 선박 제외함
2) 경상
자료: 통계청

■ 수출입 증가율은 2019년 1/4분기 큰 폭으로 하락하였고, 글로벌 제조업 구매자관리지수(PMI)⁸⁾는 2016년 3/4분기 이후 최저치를 기록함

○ 미·중 무역분쟁 장기화 및 한·일 관계 악화 등의 영향으로 2019년 1/4분기 수출 증가율은 전분기대비 16.2%p, 수입 증가율은 19.6%p 하락하여 각각 -8.5%, -6.7%를 기록함

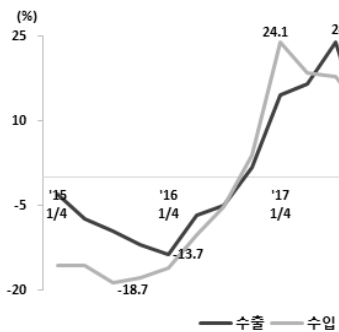
6) 통계청 보도자료(2019. 3), “2019년 2월 산업활동동향”

7) 통계청 보도자료(2019. 3), “2019년 2월 산업활동동향”

8) PMI(Purchasing Managers' Index)를 구성하는 요인은 생산, 신규주문, 수출주문, 취업, 부품구매, 주문잔고, 납품업체 배송, 재고 등 11개 항목임

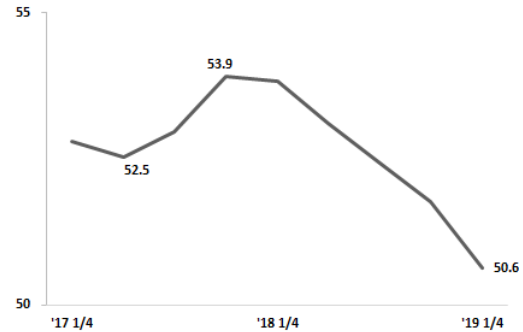
○ 2019년 1/4분기 글로벌 제조업 구매자관리지수는 전분기보다 1.2 하락한 50.6을 기록하며 하락세가 확대됨

〈그림 12〉 수출입 증가율



주: 전년 동기 대비 증감율임
자료: 관세청

〈그림 13〉 글로벌 제조업 PMI



주: 전분기 대비, 3개월 이동평균임
자료: Bloomberg

■ 투자와 수출의 위축과 더불어 순환변동치도 하락세를 지속하고 있어 경기 둔화 기초가 당분간 지속될 것으로 보임

○ 2019년 1/4분기 경기 선행지수⁹⁾ 순환변동치는 수입액, 비농림어업취업자 수 등의 하락으로 전분기보다 0.2 하락한 98.1을 기록함

- 2019년 5월 선행지수 순환변동치는 코스피지수 및 수출입물가비율 등이 감소하여¹⁰⁾ 전월대비 0.2 하락함

○ 2019년 1/4분기 경기 동행지수¹¹⁾ 순환변동치는 구인구직비율 등이 하락하여 전분기보다 0.3 하락한 98.4를 기록함

- 단, 2019년 5월 동행지수 순환변동치는 소매판매액지수, 광공업생산지수, 비농림어업취업자 수 등이 증가하여¹²⁾ 전월대비 0.2 상승함

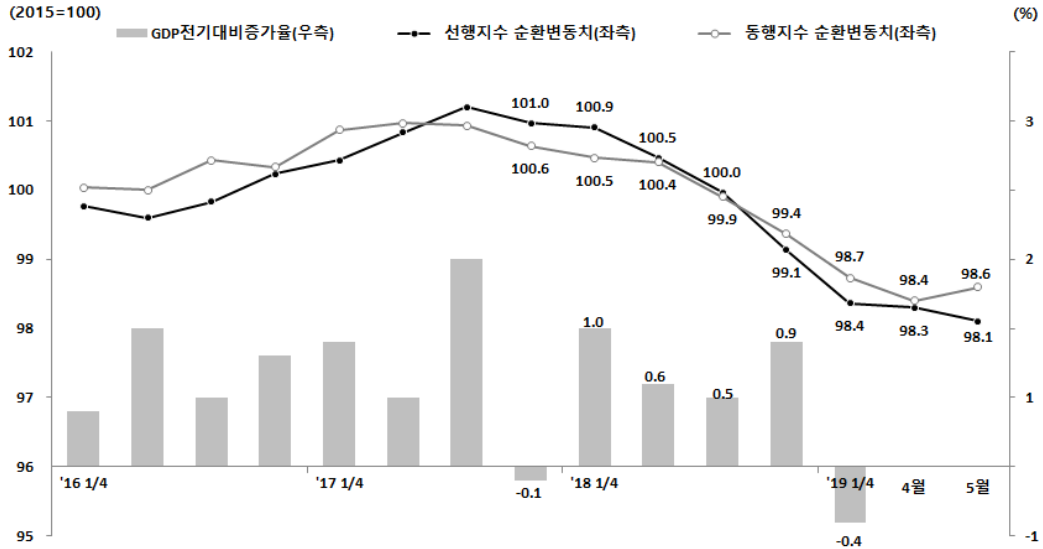
9) 선행지수는 재고순환지표, 소비자기대지수, 건설수주액, 기계류내수출하지수, 수출입물가비율, 구인구직비율, 코스피지수, 장단기금리차 등 8개 지표를 종합하여 작성함

10) 통계청 보도자료(2019. 6), “2019년 5월 산업활동동향”

11) 동행지수는 광공업생산지수, 서비스업생산지수, 건설기성액, 소매판매액지수, 내수출하지수, 수입액, 비농림어업취업자 수 등 7개 지표를 종합하여 작성함

12) 통계청 보도자료(2019. 6), “2019년 5월 산업활동동향”

〈그림 14〉 GDP증가율과 순환변동치



주: 2019년 1/4분기, 4월과 5월 동행지수 순환변동치와 선행지수 순환변동치는 잠정치임
 자료: 한국은행, 「국민소득」; 통계청, 「산업활동동향」

- 국내 주요 기관은 미·중 무역분쟁 심화 및 반도체 수요 회복 지연 등의 영향으로 2019년 국내 경제성장률이 2018년 경제성장률에 비해 0.3~0.5%p 낮아질 것으로 전망함
- 한국은행과 KDI는 최근 2019년 경제성장률을 각각 2.2%, 2.4%로 전망함
- 두 기관은 상반기에 비해 하반기에 소비가 완만하게 증가하며 수출과 설비투자가 다소 회복할 것으로 전망하나, 연간 기준으로는 지난해에 비해 낮은 성장률을 기록할 것으로 예측함
- 향후 미·중 무역분쟁 및 한·일 갈등이 심화되고 반도체 수요 회복이 부진할 경우 경제 성장률은 전망치보다 낮아질 것임

〈표 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

2. 금융

〈금리〉

■ 낮은 물가상승률과 경기둔화 등으로 인해 7월 18일 기준금리가 1.75%에서 1.50%로 인하 되었으며, 연내 추가 인하될 가능성도 높은 것으로 보임

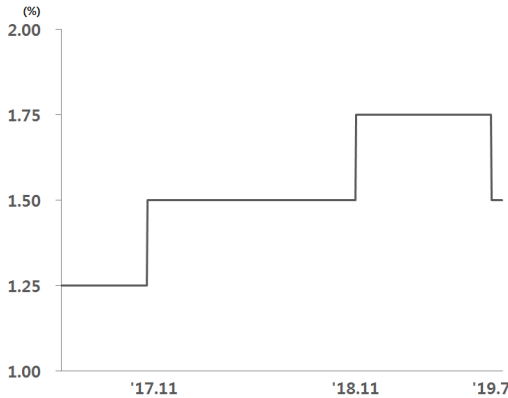
○ 세계적으로 경기 둔화에 의한 금리인하¹³⁾ 기조가 확대되고 있음

○ 한국은행은 '19년 경제성장률 전망치를 2.5%에서 2.2%로 하향조정하고, 성장세 둔화 및 물가 하방 압력이 확대된 것으로 평가하여 3년 1개월 만에 금리인하를 단행함

13) 금년 중 주요국의 기준금리 조정 폭: 미국·한국·홍콩·뉴질랜드 -0.25%p, 브라질·호주 -0.5%p, 인도 0.75%p

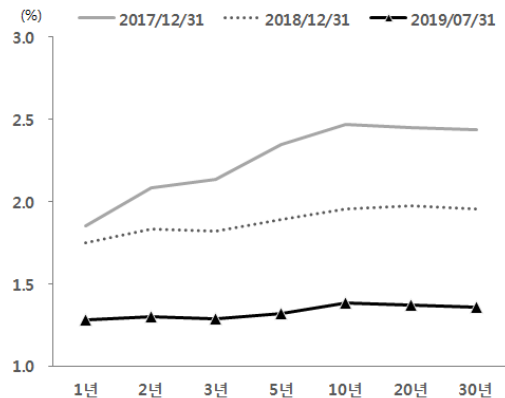
- 국내 경제지표가 부진한 가운데 미·중 무역 분쟁, 일본의 수출규제로 경기하방 리스크가 높아져 기준금리 추가 인하의 필요성이 높은 것으로 보임
- 7월 소비자물가 상승률은 0.6%(전년동월 대비)에 불과함

〈그림 15〉 기준금리



자료: Bloomberg

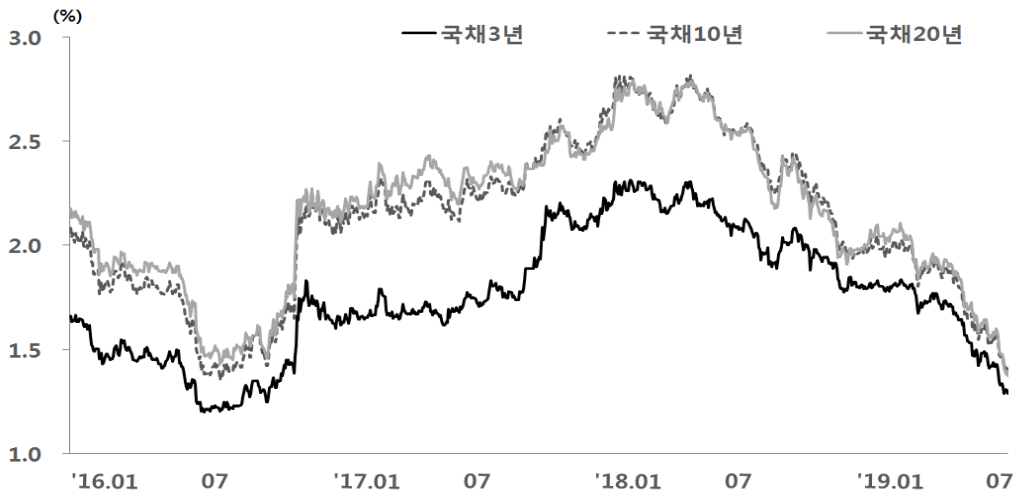
〈그림 16〉 국채 수익률 곡선



자료: Bloomberg

- 기준금리가 인하되고 연내 추가 인하 가능성이 높아짐에 따라 시장 금리가 하락세를 보이며 역사적 최저 수준을 유지하고 있음
- 국채 3년물 금리는 2016년 7월 이후 최저수준으로 하락하였고 장기물의 금리 하락폭이 단기물보다 커지면서 장단기 금리차가 축소됨
- 10년 이상 중장기물도 1.2% 이하로 하락하였으며, 한국은행의 기준금리 인하 발표 후 20년 물이 10년물보다 낮아지는 장기·초장기 금리 역전 현상이 나타남

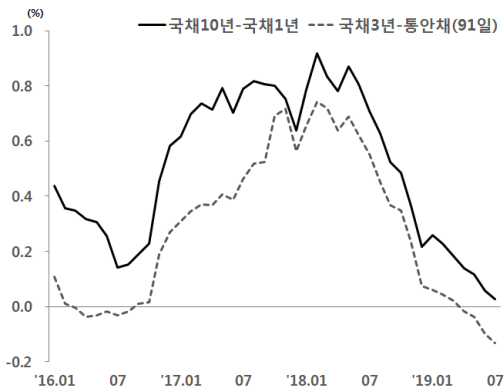
〈그림 17〉 국채 금리 추이



자료: Bloomberg

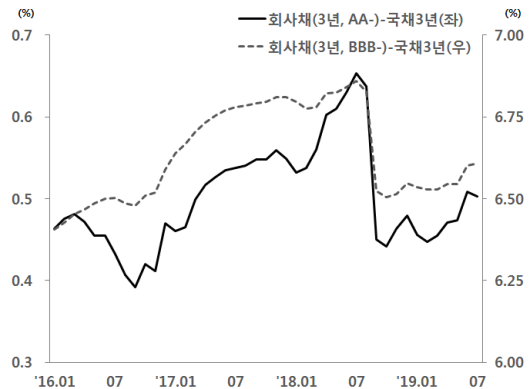
- 미·중 무역분쟁과 한·일 무역관계 악화 등에 따른 안전자산 선호 등으로 인해 장단기 스프레드의 축소 현상이 지속되고 있으며, 신용스프레드는 소폭 확대됨
- 국채 3년물과 통안채 91년물 간 스프레드는 2019년 4월 이후 마이너스를 지속하고 있으며, 국고채 장단기 스프레드(10년-1년)도 축소됨
- 신용스프레드는 완만하게 확대되는 모습임

〈그림 18〉 장단기스프레드



자료: 한국은행

〈그림 19〉 신용스프레드

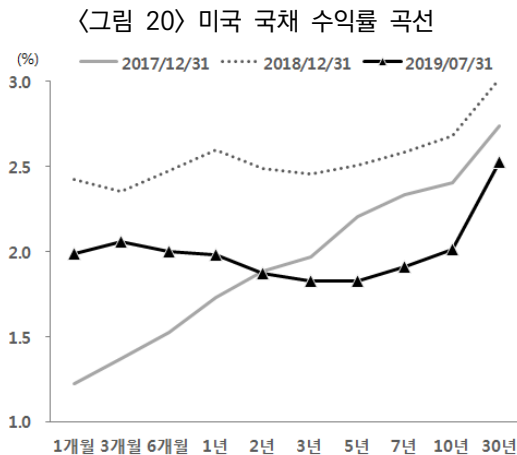


자료: 한국은행

■ 미국 국채금리는 미 연준의 기준금리 인하, 미·중 무역분쟁 확대 및 세계 경기 둔화 등으로 인해 하락세를 보이고 있으며, 우리나라와의 금리차는 축소되다가 다시 확대되는 모습임

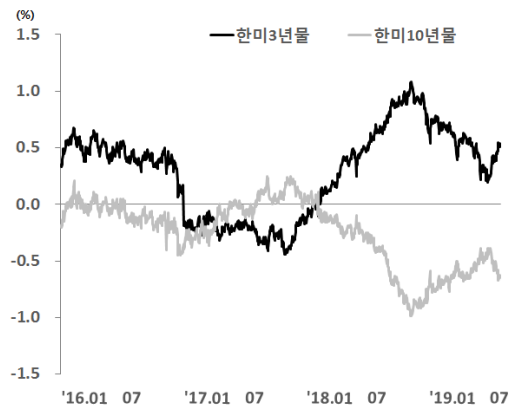
○ 미 연준은 미국 경제의 견조한 성장세에도 불구하고 글로벌 경기 둔화 전망에 선제적으로 대응하기 위해, 지난 7월 기준금리를 2.25~2.50%에서 2.00~2.25%로 10년 7개월 만에 인하함

○ 미 국채 10년물 금리는 미·중 무역갈등 확대에 따른 안전자산 선호 현상 등의 영향으로 7월 1.9%대로 하락함



자료: Bloomberg

〈그림 21〉 우리나라와 미국 금리차(3년, 10년)



자료: Bloomberg

■ 해외 투자은행들은 하반기 금리 전망치를 지난 6월보다 하향 조정함

○ 2019년 하반기 미국 국채(10년) 금리는 2.13%, 우리나라 국채 10년물과 3년물 금리는 각각 1.66%, 1.63%로, 상반기보다 하락할 것으로 전망함

〈표 2〉 주요 해외 투자은행 금리 전망 평균

(단위: %)

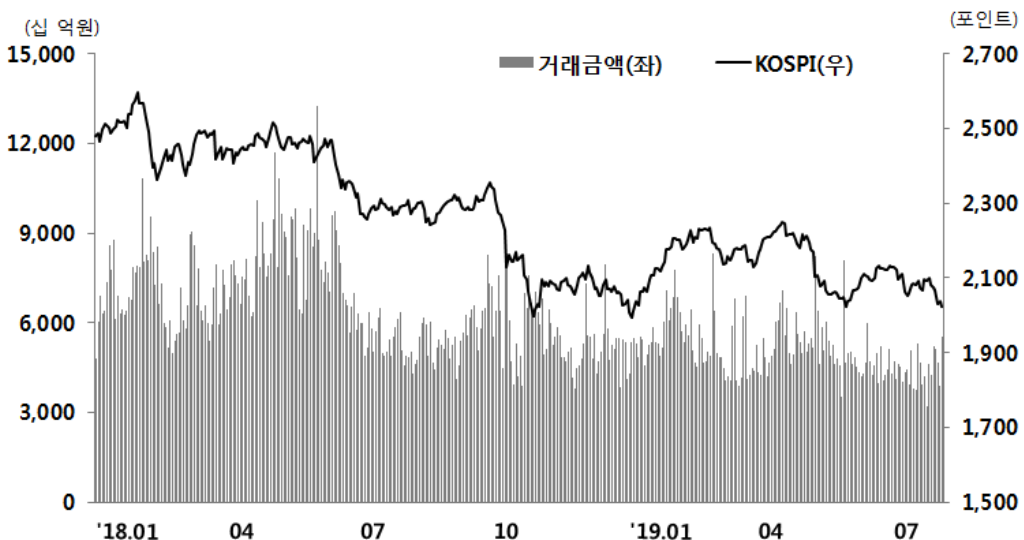
미국 국채(10년)금리		국내 국채(10년)금리		국내 국채(3년)금리	
상반기	하반기	상반기	하반기	상반기	하반기
2.49	2.13	1.88	1.66	1.72	1.63

주: 2019년 하반기에 대한 투자은행의 블룸버그 가중평균 값으로, 예측 시점은 7월 중순 기준임
자료: 한국은행; Bloomberg

〈주가〉

- 2/4분기 코스피(KOSPI)는 2,016~2,252포인트 사이에서 등락을 반복하였으며, 미 연준의 기준금리 인하, 일본 수출규제 우려 지속 등의 영향으로 하락세를 보임
- 미·중 무역갈등이 심화되고 있는 가운데, 일본의 수출규제 등으로 대외여건 불확실성이 확대되며 주가가 하락함

〈그림 22〉 주가지수 추이



자료: 한국거래소

〈환율〉

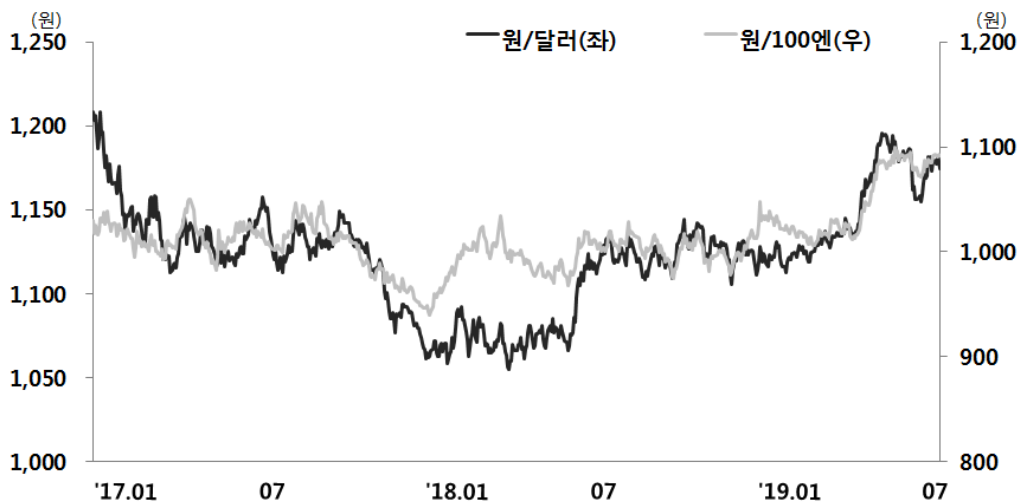
- 원/달러 환율은 미·중 무역분쟁 확대, 한·일 갈등 심화 등에 따라 변동성이 확대되며 상승하고 있음
- 5월 원/달러 환율은 미국 경제지표의 견조한 성장세와 미·중 무역분쟁 재점화로 연고점에 도달하였으나 6월에는 미 연준의 금리 인하 가능성 시사 등으로 소폭 하락함
- 7월에는 미·중 무역협상 재개 합의, 남·북·미 정상회담에도 불구하고 국내 경기둔화 우려와 일본 수출규제 조치 등의 영향으로 평균 1,177원을 기록함
 - 한국은행의 경제성장률 하향 조정에 따른 국내 경기 둔화가 우려되는 가운데 일본의 수출규제로 반도체를 중심으로 한 수출 부진 우려가 확대됨

■ 원/엔 환율은 일본은행의 완화적인 통화정책 기조 유지¹⁴⁾에도 불구하고 우리나라 경기 둔화 우려 확대 및 안전자산 선호심리 강화로 상승세를 지속함

○ 7월 원/엔 환율은 평균 1,088원을 기록하며 상승세임

○ 미·중 무역분쟁 장기화, 유로존의 정치 리스크, 미·이란 갈등 등 글로벌 정치·경제 리스크가 확대되고 있어 안전자산 선호심리가 지속되고 있음

〈그림 23〉 원/달러 및 원/엔 환율 추이



자료: Bloomberg

■ 주요 해외 투자은행들은 2019년 하반기에도 원/달러 환율의 상승세가 지속될 것으로 전망함

○ 중국 환율조작국 지정 등 미·중 무역분쟁이 심화되고 미 연준의 기준금리 추가 인하 가능성도 제기되고 있어, 안전자산 선호가 지속될 것으로 보는 견해가 우세함

14) 일본은행은 7월 통화정책회의에서 2020년 경제성장률은 0.9%, 물가상승률은 1.4%에서 1.3%로 하향조정 하였으며, 경기 및 물가 불확실성을 고려하여 현재의 낮은 금리 수준을 2020년 봄까지 유지할 것으로 발표함

〈표 3〉 주요 해외 투자은행 환율 전망

(단위: 원, 엔, 달러)

구분	원/달러		엔/달러		달러/유로	
	상반기	하반기	상반기	하반기	상반기	하반기
Standard Chartered	1,145.84	1,175.0	110.03	109.0	1.13	1.14
JP Morgan		1,177.5		107.5		1.16
Barclays		1,205.0		103.5		1.13
Citi group		1,121.5		106.0		1.18
Morgan Stanley		1,155.0		108.5		1.15

주: 2019년 하반기에 대한 투자은행의 블룸버그 가중평균 값으로, 예측 시점은 7월 중순 기준임
 자료: 한국은행; Bloomberg

3. 규제·제도

■ 「보험 자본건전성 선진화 추진단」 제2차 회의 개최(2019. 6. 28 금융감독원)

- 금융위원회는 6월 27일 「보험 자본건전성 선진화 추진단」 제2차 회의를 개최하여 보험 자본건전성 제도개선, 신 지급여력제도(K-ICS) 수정안, 해외 자본건전성 제도 개선사례 등을 논의함

■ 보험금 산정을 위한 보험계약자 등의 손해사정사 선임 권한 강화(2019. 6. 26 금융감독원)

- 손해사정 관행 개선 발표(2018. 12. 6)에 대한 후속조치로, 6월 12일 손해사정 위탁 및 손해사정사 선임 관련 기준을 보험협회에서 마련하도록 보험업법 감독규정을 개정함
- “손해사정 업무위탁 및 손해사정사 선임 등에 관한 모범규준”을 보험협회 자율규제로 마련하여 보험회사의 모범규준 이행에 대한 관리 및 감독을 강화함

■ 보험업법 시행령 국무회의 통과(2019. 6. 18 금융위원회)

- GA 공시의무 위반에 대한 과태료 기준금액(1천만 원 이하)을 마련하고 인슈어테크 활성화를 위해 보험회사의 핀테크 자회사 투자 근거를 마련하는 등 보험업법 시행령을 개정함

■ 차등보험료율제도 개선을 위한 학계 토론회(2019. 6. 10 예금보험공사)

- 6월 10일 한국금융연구원, 한국개발연구원, 보험연구원, 자본시장연구원 및 대학 교수, 협회 관계자 등이 참석한 가운데 “차등보험료율제도 개선을 위한 학계 토론회”가 개최됨

■ 자동차사고 과실비율 산정 신뢰성 제고(2019. 5. 27 금융위원회)

- 피해자가 예측하고 회피하기 어려운 자동차사고에 대해 가해자 일방과실을 확대 적용하고, 최근 설치된 교통시설물 및 교통환경 변화 등에 적합한 과실비율 기준을 신설 및 변경함

■ 자동차보험 취업가능연한 및 시세하락손해 등 보상기준 개선(2019. 4. 29 금융감독원)

- 자동차보험 사고 발생 시 육체노동자의 상실수익액, 위자료 및 휴업손해액의 산정 기준이 되는 취업가능연한을 기존 60세에서 65세로 상향함
- 시세하락손해 보상대상을 차량 출고 후 2년에서 5년까지 확대하며 차량별 보상액을 5% 증액함
- 범퍼 이외에 도어, 펜더 등 외장부품의 차량 안전에 지장이 없는 경미한 손상 발생 시 부품 교체비용 대신 복원수리비를 지급함

■ '19년 4월 이후 갱신되는 신(新)실손의료보험에 대해 보험료 할인제도 적용(2019. 4. 29 금융감독원)

- 2017년 4월 1일 이후 신규 판매된 실손의료보험 계약자 중 과거 2년 동안 보험금을 수령하지 않은 계약자를 대상으로 기본계약 및 3개 선택특약 각각에 대하여 보험료 할인 적용 대상 여부를 판정하여, 계약갱신일로부터 향후 1년간 보험료의 10%를 할인함
 - 보험회사가 상기 조건에 부합하는 계약자를 대상으로 갱신 시 보험료 할인을 적용함

■ 보험 사업비와 모집수수료 개편 방안(2019. 8. 1 금융위원회)

- 보험상품별 해약 시 공제액 및 사업비 중 불합리한 부분을 개선하여 해약환급금 개선 및 보험료 인하를 유도함
- 보장성보험을 저축성보험으로 오인시키는 요인들을 개선함
- 보험상품 판매 시 설계사 등 모집종사자에게 지급하는 수수료 지급기준을 명확히 함