

KDI 경제전망

KDI ECONOMIC OUTLOOK

2020 하반기



KDI 경제전망

KDI ECONOMIC OUTLOOK

2020 하반기

KDI

KDI 경제전망 연구진

총	괄	정
합	측	규
예		철(연구위원)
		조
		덕
		상(연구위원)
국	정	한
내	규	정
총	철(연구위원)	민(연구위원)
생	황	정
산	세	민(연구위원)
	진(전문연구원)	정
경	조	규
	덕	철(연구위원)
기	상(연구위원)	황
	한	세
	정	진(전문연구원)
소	허	조
	진	덕
	욱(연구위원)	상(연구위원)
	전	한
	혜	정
	지(전문연구원)	민(연구위원)
설	남	허
비	창	진
투	우(연구위원)	욱(연구위원)
자	이	전
	인	혜
	정(전문연구원)	지(전문연구원)
건	정	남
설	규	창
투	철(연구위원)	우(연구위원)
자	황	이
	세	인
	진(전문연구원)	정(전문연구원)
지식재산생산물투자	남	정(전문연구원)
	창	이
	우(연구위원)	인
	이	정(전문연구원)
	인	정(전문연구원)
수	최	최
출	우	우
입	진(연구위원)	진(연구위원)
	안	안
	소	소
	연(전문연구원)	연(전문연구원)
자	황	황
본	순	순
거	주(연구위원)	주(연구위원)
래	권	권
	수	수
	연(전문연구원)	연(전문연구원)
노	이	이
동	중	중
시	관(연구위원)	관(연구위원)
장	김	김
	수	수
	빈(연구위원)	빈(연구위원)
물	김	김
	지	지
	연(연구위원)	연(연구위원)
	신	신
	나	나
	라(연구위원)	라(연구위원)
금	황	황
융	순	순
시	주(연구위원)	주(연구위원)
장	권	권
	수	수
	연(전문연구원)	연(전문연구원)
재	허	허
	진	진
	욱(연구위원)	욱(연구위원)
	전	전
	혜	혜
	지(전문연구원)	지(전문연구원)
세	이	이
계	상	상
경	규(전문위원)	규(전문위원)
제	이	이
	유	유
	진(전문연구원)	진(전문연구원)
	구	구
	희	희
	일(전문연구원)	일(전문연구원)
편	이	이
집	상	상
간	규(전문위원)	규(전문위원)
사	구	구
	희	희
	일(전문연구원)	일(전문연구원)
	신	신
	용	용
	숙(선임행정원)	숙(선임행정원)

『KDI 경제전망』은 국내외 경제동향을 분석하고 이를 토대로 중단기 경제전망을 실시함과 동시에 전망을 둘러싼 불확실성 요인과 대책을 연구하여 제시함으로써 정부의 경제정책 수립은 물론 기업의 경영과 학계의 연구 활동에 도움을 드리고자 연 2회 발간합니다. 본 보고서의 내용은 출처 및 집필자를 명시하는 한 자유로이 인용할 수 있습니다.

전화번호 044-550-4114 팩스번호 044-550-4088

※ 본 자료는 KDI 홈페이지(<http://www.kdi.re.kr>)를 통해서도 보실 수 있습니다.

목 차

요 약	5
제 1 부 경제전망 및 정책방향	
I. 현 경제상황에 대한 인식	15
II. 2021년 국내경제 전망	25
1. 대외여건에 대한 주요 전제	27
2. 2021년 국내경제 전망	27
3. 전망의 위험요인	29
III. 정책방향	31
1. 재정정책	33
2. 통화정책	35
3. 금융정책	36
제 2 부 경제현안 분석	
I. 코로나19로 인한 고용충격의 양상과 정책적 시사점	43
II. 통화 공급 증가의 파급효과와 코로나19 경제위기	51
제 3 부 국내외 경제동향	
I. 국내경제 동향	63
1. 국내총생산	65
2. 경 기	71
3. 소 비	77
4. 설비투자	80
5. 건설투자	84
6. 지식재산생산물투자	88
7. 수출입 및 국제수지	90
8. 노동시장	100
9. 물 가	106
10. 금융시장	113
11. 재 정	120
II. 세계경제 동향	127
1. 개 괄	129
2. 주요 국가별 경제상황	136
3. 환율 및 금리	169
4. 원자재 가격	172

요 약

■ 우리 경제는 2020년에 -1.1%의 역성장을 기록한 후, 2021년에는 상품수출의 개선에도 불구하고 내수 회복이 제한되면서 3.1% 성장할 전망

- 소비자물가는 유가 상승에도 불구하고 기대인플레이션과 수요 압력이 낮은 수준에 머물면서 0.7%의 낮은 상승세를 지속할 것으로 예상됨.
- 취업자 수는 코로나19 확산으로 인한 서비스업의 부진이 지속되면서 10만명 정도 증가하는 데 그칠 전망

1. 현 경제상황에 대한 인식

■ 최근 우리 경제는 제조업의 회복에도 불구하고, 코로나19 확산에 따른 서비스업의 위축으로 경기 부진이 지속됨.

- 2/4분기에 코로나19의 전 세계적인 확산으로 대내외 수요가 급격히 위축되며 제조업과 서비스업이 모두 부진하였다면, 3/4분기에는 상품수요가 회복되며 제조업의 부진이 완화됨.

■ 수요 측면에서도 상품수출, 설비투자, 내구재소비 등 제조업과 밀접한 부문은 개선되었으나, 서비스수출과 서비스소비는 부진이 지속됨.

- 수출은 코로나19의 확산으로 서비스부문이 여전히 위축되어 있으나, 반도체가 양호한 흐름을 보이고 자동차의 부진도 완화되면서 상품부문을 중심으로 반등함.
- 민간소비는 내구재의 높은 증가세에도 불구하고 서비스소비가 제한되며 큰 폭의 감소세를 지속하였고, 설비투자는 수출 회복으로 급증한 반면 건설투자는 부진한 모습

■ 서비스업을 중심으로 한 내수 부진은 노동시장 위축과 저물가 현상으로 이어짐.

■ 세계경제는 3/4분기에 경기침체에서 부분적으로 반등하였으나, 최근 코로나19 2차 유행이 발생하면서 글로벌 경기의 하방위험이 급격히 확대되는 모습

■ 코로나19 위기는 경제주체별로 불균등한 영향을 미치고 있으므로, 충격이 큰 취약계층에 집중하여 사회안전망을 제공할 필요

■ 대내외 경제여건을 종합적으로 감안하면, **향후 우리 경제는 경기 회복이 제한된 수준에서 서서히 진행될 것으로 예상됨.**

- 코로나19 감염 우려가 해소되지 않는 한 대면접촉이 많은 서비스업의 부진이 지속되는 가운데, 코로나19의 확산세에 따라 경기가 등락할 것으로 판단됨.
- 코로나 확산세 제어가 경기 회복을 위한 전제조건임을 감안하여, 방역에 초점을 두고 정책을 운용해 나갈 필요

■ 코로나19 위기로 경기 부진이 지속될 가능성이 높다는 점에서 **당분간 확장적인 거시 정책으로 경기를 뒷받침할 필요**

- 코로나19 위기에 대응하여 지금까지 수행된 확장적인 재정·통화·금융 정책은 경기 하락을 완화하는 데 기여한 것으로 판단됨.
- 경기가 견고한 회복세를 보일 때까지 거시정책은 완화적인 기초를 유지할 필요

■ 코로나19 위기 극복을 위한 정책으로 인해 **민간과 정부의 부채가 급증하고 있으므로, 중기적인 관점에서 건전성 유지를 위한 방안을 사전에 마련해둘 필요**

- 코로나19 위기에 신속히 대응하기 위해 유동성 지원이 광범위하게 이루어져 왔으나, 향후 대규모 대출 부실화로 이어지지 않도록 건전성 관리도 병행할 필요
- 장기적인 인구구조 변화와 잠재성장률 하락세를 고려하여 국가채무 증가 속도를 최대한 통제하고, 재정의 지속가능성을 확보하려는 노력이 요구됨.

■ 중장기적으로는 **대내외 환경 변화에 원활하게 적응할 수 있는 경제·사회 시스템을 구축할 필요**

- 디지털경제, 저탄소경제로의 전환에 대응하여 정부는 기반시설 구축과 함께 관련 제도 개선에 대한 노력도 병행할 필요
- 시장수요 전환에 따른 산업구조 개편이 원활하게 이루어질 수 있도록 기업의 진입과 퇴출을 지원하며 사회안전망을 강화할 필요

II. 2021년 국내경제 전망

1. 대외여건에 대한 주요 전제

- 세계경제는 2021년에 2020년의 극심한 경기침체에서 서서히 회복되는 것으로 전제
 - 최근 IMF는 세계경제가 2020년에 -4.4%의 역성장을 기록한 후, 2021년에는 기저효과에도 불구하고 5.2% 성장하는 데 그칠 것으로 전망
- 원유 도입단가(두바이유 기준)는 2021년에 배럴당 45달러 내외를 기록할 것으로 전제
- 실질실효환율로 평가한 원화가치는 2021년에 2% 내외 절상되는 것으로 전제

2. 2021년 국내경제 전망

- 우리 경제는 2020년에 -1.1%의 역성장을 기록한 후, 2021년에는 상품수출의 개선에도 불구하고 내수 회복이 제한되면서 3.1% 성장할 전망
 - 2020~21년 연평균 성장률이 1.0%에 불과하다는 점을 감안하면 우리 경제는 내년에도 여전히 정상 성장경로를 하회할 것으로 전망
 - 민간소비는 코로나19 감염 우려로 인한 소비활동 위축이 이어지면서 올해(-4.3%)에 큰 폭으로 감소한 데 따른 기저효과에도 불구하고 2.4% 증가하는 데 그칠 전망
 - 설비투자는 상품수출 개선에 따른 제조업의 회복으로 올해(6.0%)의 양호한 흐름이 지속되며 4.7% 증가할 전망
 - 건설투자는 토목부문의 양호한 증가세가 지속되고 주택건설의 부진도 완화되면서 2021년에는 올해(0.0%)보다 높은 2.0%의 증가율을 기록할 것으로 예상
 - 수출은 세계경제의 회복과 함께 부진이 점진적으로 완화되면서 상품부문을 중심으로 3.1% 증가할 전망
- 경상수지는 교역조건이 악화되는 가운데, 내구재소비와 설비투자의 수요 증가에 따른 수입 확대로 올해(624억달러)보다 감소한 579억달러의 흑자를 기록할 전망
- 소비자물가는 유가 상승에도 불구하고 기대인플레이션과 수요 압력이 낮은 수준에 머물면서 2020년(0.5%)에 이어 0.7%의 낮은 상승세를 지속할 전망

-
- 취업자 수는 코로나19 확산으로 인한 서비스업의 부진이 지속되면서 올해(-17만명)의 감소에 이어 10만명 정도의 소폭 증가에 그칠 전망

- 실업률은 경제활동참가율이 상승하면서 올해(4.0%)보다 소폭 높은 4.1%로 예상

3. 전망의 위험요인

- 최근 발생한 전 세계적인 코로나19 2차 유행의 대처가 원활하지 못하여 장기화될 경우 우리 경제의 성장세도 크게 위축될 수 있음.
- 반면, 코로나19에 대응할 수 있는 치료제와 백신이 조기에 광범위하게 보급된다면, 서비스업의 부진이 완화되며 경기가 빠르게 회복될 수 있음.
- 한편, 미국과 중국 간의 전면적인 대립이 발생할 경우, 글로벌 경제심리가 위축되면서 우리 경제의 성장세도 제약될 수 있음.

2021년 경제전망

(전년동기대비, %, 억달러, 만명)

	2019 ^p	2020 ^p		2021			
	연간 ^p	상반기 ^p	하반기	연간	상반기	하반기	연간
국내총생산	2.0	-0.7	-1.5	-1.1	2.9	3.4	3.1
총소비	2.9	-1.5	-2.0	-1.8	3.2	3.4	3.3
민간소비	1.7	-4.4	-4.3	-4.3	2.5	2.3	2.4
총고정투자	-2.8	3.2	1.8	2.5	2.3	4.1	3.2
설비투자	-7.5	5.6	6.4	6.0	4.9	4.4	4.7
건설투자	-2.5	1.7	-1.6	0.0	0.7	3.1	2.0
지식재산생산물투자	3.0	3.3	4.0	3.7	3.1	5.4	4.3
총수출(물량)	1.7	-4.0	-4.3	-4.2	4.7	1.7	3.1
상품수출(물량)	0.5	-2.9	-1.6	-2.2	6.6	1.1	3.7
총수입(물량)	-0.6	-3.8	-4.5	-4.2	4.6	3.1	3.8
상품수입(물량)	-0.8	-0.9	-0.2	-0.5	6.7	2.6	4.6
경상수지	600	192	433	624	193	386	579
상품수지	769	240	469	709	270	400	669
수출(금액)	5,620	2,419	2,682	5,101	2,601	2,732	5,332
(증가율)	(-10.3)	(-13.1)	(-5.4)	(-9.2)	(7.5)	(1.9)	(4.5)
수입(금액)	4,851	2,179	2,213	4,392	2,331	2,332	4,663
(증가율)	(-6.0)	(-9.8)	(-9.2)	(-9.5)	(7.0)	(5.4)	(6.2)
서비스수지, 본원·이전소득수지	-169	-48	-36	-85	-77	-14	-91
소비자물가	0.4	0.5	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
근원물가	0.7	0.4	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6
취업자 수(증감)	30	-6	-29	-17	1	20	10
실업률 (계절조정)	3.8	4.3 (3.9)	3.7 (4.0)	4.0	4.5 (4.1)	3.8 (4.2)	4.1

주: p는 잠정치임.

Ⅲ. 정책방향

1. 재정정책

■ 2021년 예산안은 코로나19 확산에 따른 경기 부진에 대응하고 미래 성장동력을 확보하기 위해 **확장적으로 편성된 것으로 평가됨.**

- 주요 현안과제에 편성된 예산을 차질 없이 지출하되, 중점사업의 진행 상황을 면밀히 감독하고 엄격한 사후 성과평가를 수행하는 것이 바람직

■ 한편, **중장기적으로는** 인구구조 고령화와 잠재성장률 하락세를 고려하여 **국가채무 증가 속도를 최대한 통제하고 재정의 지속가능성을 확보하려는** 노력이 요구됨.

- 최근 코로나19에 대응한 재정지출 급증과 국세수입 둔화로 인해 국가채무가 빠르게 증가하고 있음.
- 국가채무가 빠르게 누증될 경우 재정건전성 및 국가 신용을 저해할 위험이 있으므로, 향후 경기 회복 시 국가채무 증가 속도를 강력히 제어할 방안을 사전에 마련할 필요
- 지출구조조정 노력을 지속하여 지출 증가 속도를 최대한 통제하는 한편, 필요한 지출이 원활히 이루어질 수 있도록 장기적인 재정수입 확보 방안도 점차 논의할 필요

2. 통화정책

■ 통화정책은 경기 부진과 낮은 물가상승률을 감안하여 **완화적인 기조를 유지하고, 예상치 못한 부정적 충격이 발생할 경우 추가적인 대응도 고려할 필요**

- 코로나19의 확산으로 서비스업을 중심으로 경기 부진이 지속되는 가운데, 물가상승률도 물가안정목표(2%)를 큰 폭으로 하회하고 있음.
- 경기가 견실한 회복 경로에 진입할 때까지 완화적 기조를 유지하고, 대내외 코로나 19의 확산세 심화 등으로 경기가 급격히 위축될 경우 기준금리를 신속히 인하하고 비전통적 통화정책 수단도 동원할 필요

3. 금융정책

■ 최근 실물경제에 비해 팽창한 유동성이 잠재적 금융불안 요인으로 작용할 수 있으므로 단기적으로 유동성을 면밀하게 점검하고 중기적으로 유동성 증가 속도를 완화할 필요

- 코로나19 위기에 대응한 정책으로 유동성 공급이 크게 늘어나면서 GDP 대비 민간 신용이 팽창하였으며, 기업의 수익성 악화에도 불구하고 주가는 크게 반등함.
- 실물경제에 비해 유동성이 과도하게 팽창할 경우 금융불안을 야기할 수 있으므로 향후 유동성에 대한 점검과 관리에 주의를 기울일 필요

■ 이와 함께 코로나19의 영향으로 향후 금융건전성이 악화될 수 있으므로, 금융감독을 강화하고 손실여력도 확충할 필요

- 코로나19 이후 금융건전성에 대한 우려에도 불구하고 대출이 확대되면서 은행의 유동성비율과 자본비율이 하락함.
- 더욱이 대출만기 연장, 이자지급 유예, 대출위험 평가기준 하향 조정 등 다수의 금융 규제 완화조치가 시행되고 있어 향후 은행건전성이 더 악화될 가능성도 있음.
- 따라서 은행건전성 전반에 대한 금융감독을 강화하는 가운데, 은행들이 대손충당금과 자본을 충분히 확보하도록 유도할 필요

제1부

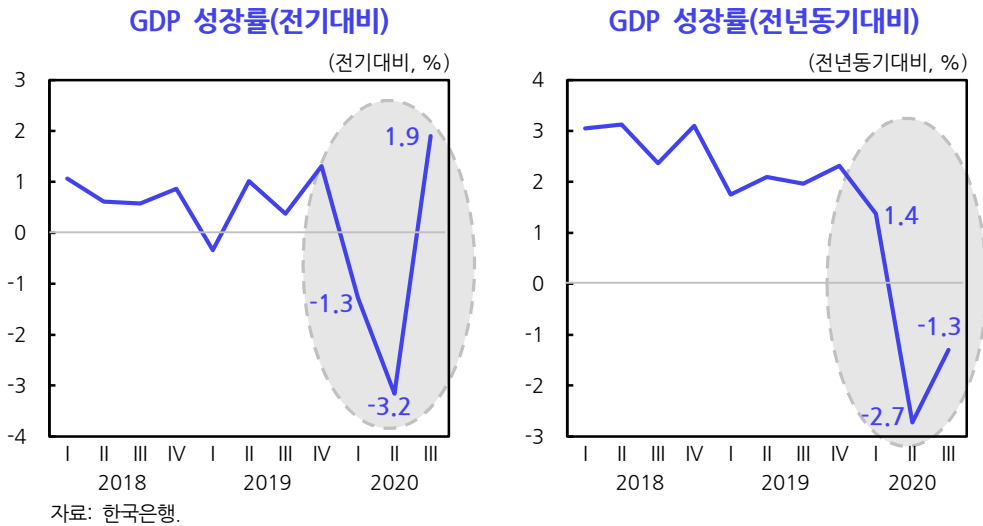
경제전망 및 정책방향

I

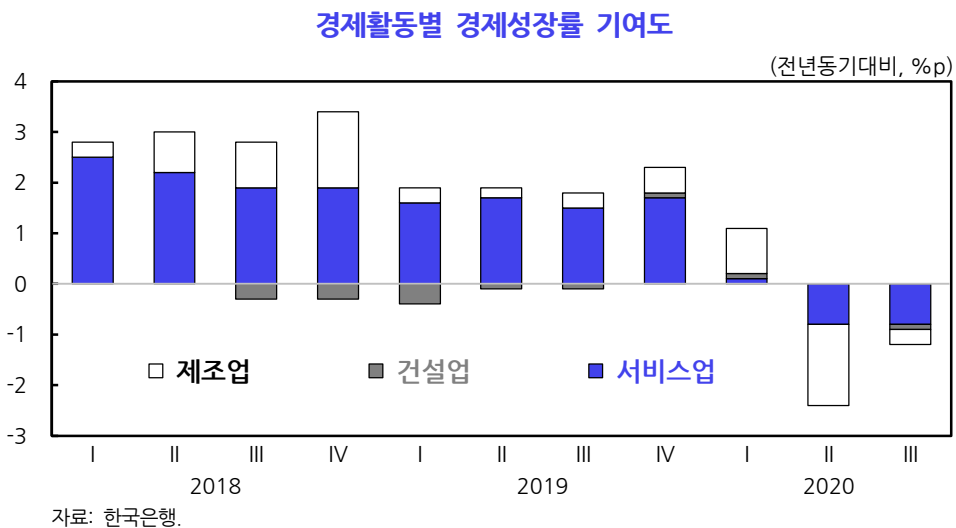
현 경제상황에 대한 인식

■ 최근 우리 경제는 제조업의 회복에도 불구하고, 코로나19 확산에 따른 서비스업의 위축으로 경기 부진이 지속됨.

- 3/4분기 경제성장률이 전기대비 1.9%까지 상승하며 전분기(-3.2%)의 극심한 경기 위축에서 부분적으로 반등하였으나, 전년동기대비로는 역성장(-1.3%)을 지속함.



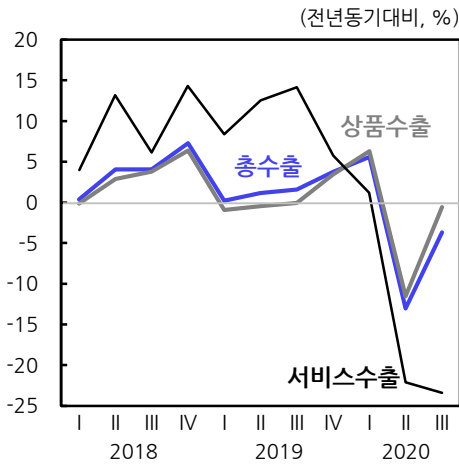
- 2/4분기에 코로나19의 전 세계적인 확산으로 대내외 수요가 급격히 위축되며 제조업과 서비스업이 모두 부진하였다면, 3/4분기에는 상품수요가 회복되며 제조업의 부진이 완화됨.



■ 수요 측면에서도 상품수출, 설비투자, 내구재소비 등 제조업과 밀접한 부문은 개선되었으나, 서비스수출과 서비스소비는 부진이 지속됨.

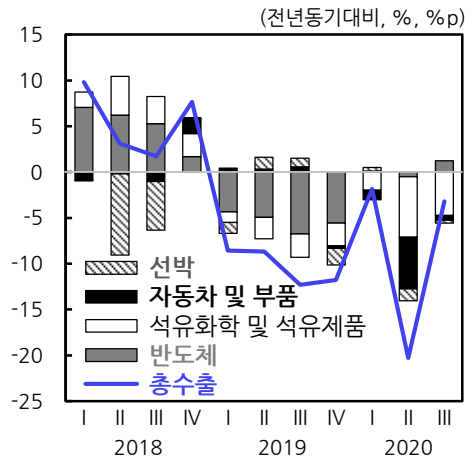
- 수출은 코로나19의 확산으로 서비스부문이 여전히 위축되어 있으나, 반도체가 양호한 흐름을 보이고 자동차의 부진도 완화되면서 상품부문을 중심으로 반등함.

부문별 수출



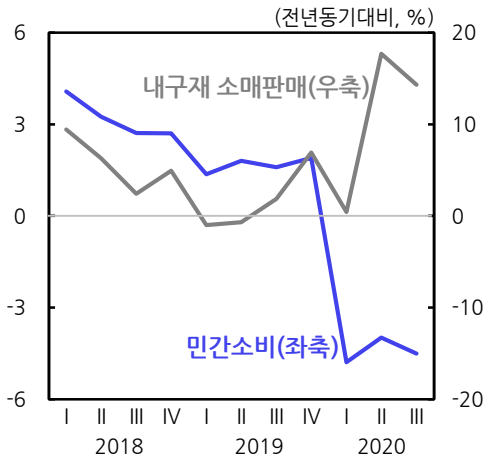
자료: 한국은행, 한국무역협회.

품목별 수출금액 증가율 기여도



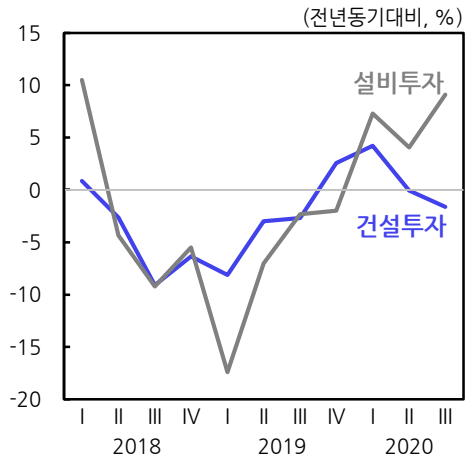
- 민간소비는 내구재의 높은 증가세에도 불구하고 서비스소비가 제한되며 큰 폭의 감소세를 지속하였고, 설비투자는 수출 회복으로 급증한 반면 건설투자는 부진한 모습

민간소비와 내구재 소매판매



자료: 한국은행, 통계청.

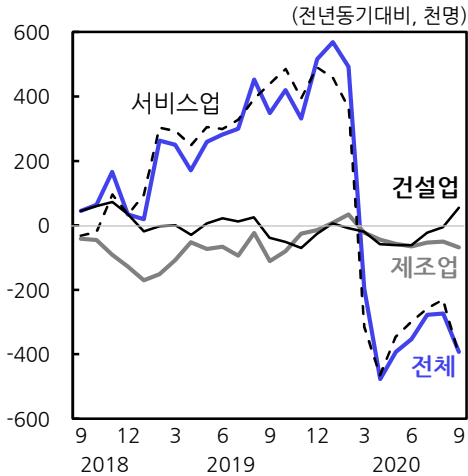
설비투자과 건설투자



■ 서비스업을 중심으로 한 내수 부진은 노동시장 위축과 저물가 현상으로 이어짐.

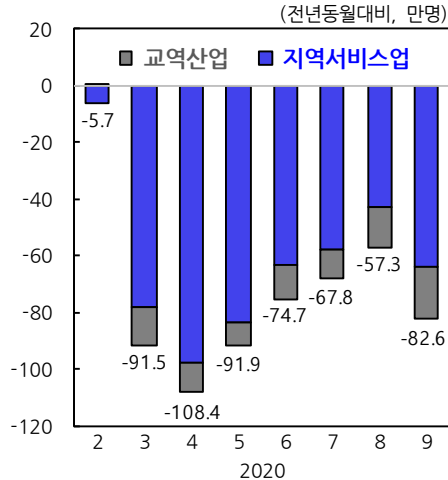
- 취업자 수는 코로나19의 국내 재확산으로 서비스업에서 급감하였으며, 교역산업에서도 고용 부진이 지속되며 중장기적 일자리 창출 여력이 악화될 가능성(현안분석 | 참조)

산업별 취업자 수 증감



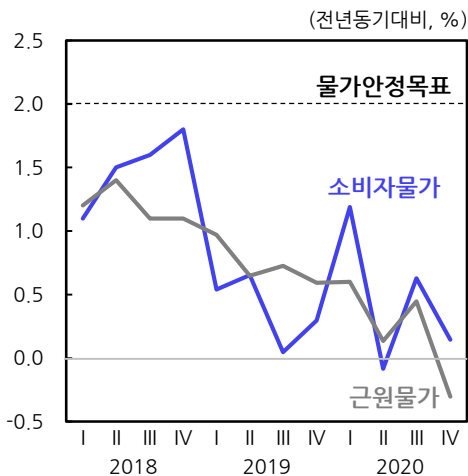
자료: 통계청.

코로나19의 취업자 수 감소 효과

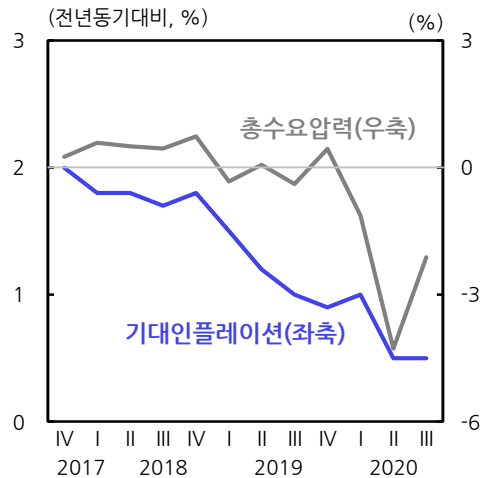


- 소비자물가 상승률은 공급 측 요인에 따라 단기적인 변동을 나타내는 가운데, 내수 부진과 낮은 기대인플레이션이 지속됨에 따라 물가안정목표(2.0%)를 크게 하회함.

소비자물가와 근원물가 상승률



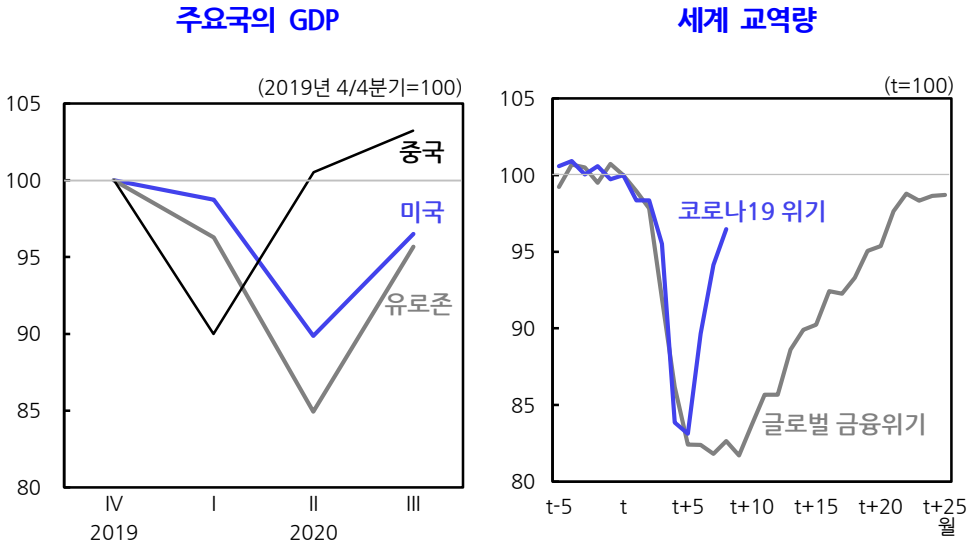
기대인플레이션과 총수요압력



주: 2020년 4/4분기는 10월 수치이며 기대인플레이션은 전문가 대상 설문조사 결과임.
 자료: 통계청; 한국은행, 통화신용정책보고서; KDI 내부 추정치.

■ 세계경제는 3/4분기에 경기침체에서 부분적으로 반등하였으나, 최근 코로나19 2차 유행이 발생하면서 글로벌 경기의 하방위험이 급격히 확대되는 모습

- 주요국의 GDP가 3/4분기에 반등한 가운데 세계 교역량도 6월부터 글로벌 금융위기 때보다 빠른 속도로 회복됨.



주: 글로벌 금융위기와 코로나19 위기의 t시점은 각각 2008년 8월과 2019년 12월임.
 자료: 블룸버그; CPB.

- 그러나 최근 미국, 유럽 등에서 코로나19의 2차 유행이 발생하면서 부분적인 봉쇄 조치가 내려지는 등 불확실성이 확대되고 있음.
- 주요 국제기구는 세계경제가 금년에 큰 폭의 역성장을 보인 후 내년에는 주로 기저 효과에 기인하여 성장률이 반등하겠으나 경기 회복은 느릴 것으로 전망함.

- 전망 시점을 고려하면 코로나19 2차 유행에 대한 영향은 충분히 반영되지 않았을 가능성

주요국의 경제성장률 전망(IMF)

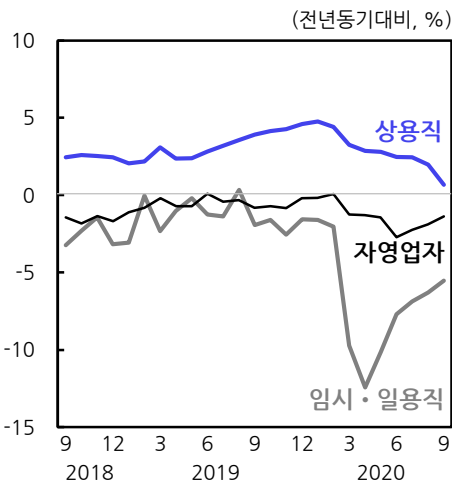
	세계	미국	유로존	일본	중국	인도	브라질	한국
2020년	-4.4	-4.3	-8.3	-5.3	1.9	-10.3	-5.8	-1.9
2021년	5.2	3.1	5.2	2.3	8.2	8.8	2.8	2.9

자료: IMF, World Economic Outlook, October 2020.

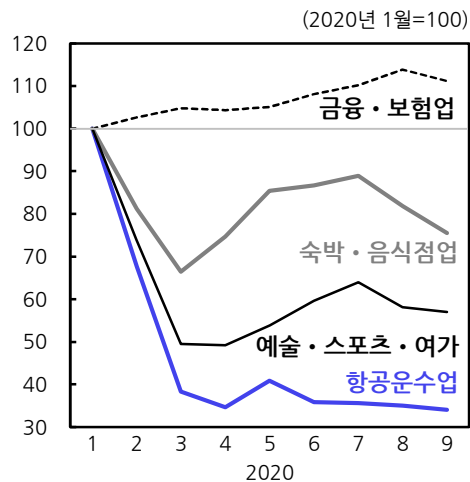
■ **코로나19 위기는 경제주체별로 불균등한 영향을 미치고 있으므로, 충격이 큰 취약계층에 집중하여 사회안전망을 제공할 필요**

- 코로나19 위기는 경제주체의 소득, 자산, 지역, 직업 등에 따라 불균등한 영향을 미치고 있으며 취약계층에게 더 큰 충격으로 작용하고 있음.
 - 코로나19의 확산은 종사상 지위별로는 임시·일용직, 자영업자에, 업종별로는 대면접촉이 많은 서비스업에 부정적인 영향이 집중되고 있음.
- 코로나19 위기 대응을 위해 급증한 재정지출의 효과성을 극대화하기 위해 경제적 지원을 취약계층에 집중할 필요
- 코로나19 확산이 지속되는 상황에서는 감염 위험이 높은 부문에 대한 소비 촉진은 경제적 효과가 낮으며 방역과 상충할 수 있다는 점에서, 취약계층에 대한 직접적인 지원을 고려할 필요

종사상 지위별 취업자 수 증가율



업종별 생산량



주: 업종별 생산량은 계절조정 기준임.
 자료: 통계청.

■ 대내외 경제여건을 종합적으로 감안하면, **향후 우리 경제는 경기 회복이 제한된 수준에서 서서히 진행될 것으로** 예상됨.

- 코로나19 감염 우려가 해소되지 않는 한 대면접촉이 많은 서비스업의 부진이 지속되는 가운데, 코로나19의 확산세에 따라 경기가 등락할 것으로 판단됨.
 - 최근 발생한 전 세계적인 코로나19 2차 확산으로 대내외 경기 하방압력이 급격히 확대됨.
 - 코로나19 확산세가 급속하게 확대되지 않을 경우 제조업을 중심으로 경기가 부분적으로 회복될 것으로 예상됨.
- 코로나 확산세 제어가 경기 회복을 위한 전제조건임을 감안하여, 방역에 초점을 두고 정책을 운용해 나갈 필요

■ 코로나19 위기로 경기 부진이 지속될 가능성이 높다는 점에서 **당분간 확장적인 거시정책으로 경기를 뒷받침할 필요**

- 코로나19 위기에 대응하여 지금까지 수행된 확장적인 재정·통화·금융 정책은 경기 하락을 완화하는 데 기여한 것으로 판단됨(현안분석 II 참조).
 - 정부지출 확대는 부족한 민간수요를 보완하였으며, 적극적인 유동성 공급은 실물경기의 위기가 신용경색으로 이어지는 경로를 제한한 것으로 판단됨.
- 경기가 견고한 회복세를 보일 때까지 거시정책은 완화적인 기조를 유지할 필요
 - 경기 회복이 미약한 상황에서 거시정책 기조를 긴축적으로 전환할 경우, 경기 회복이 지연될 수 있다는 점에 유의할 필요

■ 코로나19 위기 극복을 위한 정책으로 인해 **민간과 정부의 부채가 급증하고 있으므로, 중기적인 관점에서 건전성 유지를 위한 방안을 사전에 마련해둘 필요**

- 코로나19 위기에 신속히 대응하기 위해 유동성 지원이 광범위하게 이루어져 왔으나, 향후 대규모 대출 부실화로 이어지지 않도록 건전성 관리도 병행할 필요
 - 코로나19로 일시적으로 자금경색을 겪는 기업을 중심으로 유동성을 지원하며, 코로나 확산 이전부터 부실이 누적되었거나 위기 이후에도 경쟁력을 유지하기 어려운 기업에 대한 유동성 지원은 지양할 필요
 - 최근 대출만기 연장, 이자지급 유예, 대출위험 평가기준 하향 조정 등 금융규제가 완화되며 은행건전성이 악화될 요인이 누증되고 있으므로, 금융감독을 강화하고 은행들이 대손충당금과 자본을 충분히 확보하도록 유도할 필요

- 장기적인 인구구조 변화와 잠재성장률 하락세를 고려하여 국가채무 증가 속도를 최대한 통제하고, 재정의 지속가능성을 확보하려는 노력이 요구됨.
 - 국가채무의 급증으로 인해 재정건전성과 국가 신용에 대한 우려가 제기되는바, 향후 경기가 회복되는 시기에는 국가채무 증가 속도를 조절할 필요
 - 장기적으로는 지출구조조정 노력을 지속하여 지출 증가 속도를 최대한 통제하는 한편, 필요한 지출이 원활히 이루어질 수 있도록 재정수입 확보 방안도 논의할 필요

■ 중장기적으로는 **대내외 환경 변화에 원활하게 적응할 수 있는 경제·사회 시스템을 구축할 필요**

- 디지털경제, 저탄소경제로의 전환에 대응하여 정부는 기반시설 구축과 함께 관련 제도 개선에 대한 노력도 병행할 필요
 - 디지털기술에 대한 접근성 제고, 오프라인 중심인 현 제도 개편, 인재 육성 등 디지털경제가 성장할 수 있는 여건을 마련할 필요
 - 탄소배출 등 환경 부담을 유발하는 행위를 제한하기 위한 생태적 조세개혁 등 인센티브 구조 개편을 통해 친환경기술에 대한 수요를 창출할 필요
- 시장수요 전환에 따른 산업구조 개편이 원활하게 이루어질 수 있도록 기업의 진입과 퇴출을 지원하며 사회안전망을 강화할 필요
 - 시장수요 변화에 맞추어 사양 산업에서 신성장 산업으로 자원이 재배분되기 위해서는 기업의 활발한 진입과 퇴출이 요구됨.
 - 이와 함께 코로나19 위기가 취약계층에 더 큰 충격을 미쳐 불평등 문제가 심화됨에 따라, 향후 포용성을 강화하는 정책에 대한 요구가 확대될 가능성이 높음.
 - 코로나19 위기의 단기 충격을 극복하고 중장기적 산업구조 변화를 뒷받침하기 위해 사회 안전망을 재정비할 필요

2021년 국내경제 전망

1. 대외여건에 대한 주요 전제
2. 2021년 국내경제 전망
3. 전망의 위험요인

1. 대외여건에 대한 주요 전제

- 세계경제는 2021년에 2020년의 극심한 경기침체에서 서서히 회복되는 것으로 전제
 - 최근 IMF는 세계경제가 2020년에 -4.4%의 역성장을 기록한 후, 2021년에는 기저효과에도 불구하고 5.2% 성장하는 데 그칠 것으로 전망
 - IMF 전망에는 최근 발생한 코로나19 2차 유행이 충분히 반영되지 않은 것으로 판단됨.
- 원유 도입단가(두바이유 기준)는 2021년에 배럴당 45달러 내외를 기록하여 2020년 대비 8% 정도 상승할 것으로 전제
 - 유가는 2020년에 상반기에 급락한 후 낮은 수준을 유지하고 있으며, 2021년에도 세계경제의 회복세가 제한되면서 소폭 상승하는 데 그칠 것으로 전제
- 실질실효환율로 평가한 원화가치는 2021년에 2% 내외 절상되는 것으로 전제
 - 주요국의 경기가 국내에 비해 상대적으로 부진하고, 전 세계적인 완화적 통화정책 기조도 유지되면서 원화가치는 2021년에 2020년보다 소폭 높을 것으로 가정

2. 2021년 국내경제 전망

- 우리 경제는 2020년에 -1.1%의 역성장을 기록한 후, 2021년에는 상품수출의 개선에도 불구하고 내수 회복이 제한되면서 3.1% 성장할 전망
 - 2020~21년 연평균 성장률이 1.0%에 불과하다는 점을 감안하면 우리 경제는 내년에도 여전히 정상 성장경로를 하회할 것으로 전망
 - 민간소비는 코로나19 감염 우려로 인한 소비활동 위축이 이어지면서 올해(-4.3%)에 큰 폭으로 감소한 데 따른 기저효과에도 불구하고 2.4% 증가하는 데 그칠 전망
 - 설비투자는 상품수출 개선에 따른 제조업의 회복으로 올해(6.0%)의 양호한 흐름이 지속되며 4.7% 증가할 전망
 - 건설투자는 토목부문의 양호한 증가세가 지속되고 주택건설의 부진도 완화되면서 2021년에는 올해(0.0%)보다 높은 2.0%의 증가율을 기록할 것으로 예상

● 수출은 세계경제의 회복과 함께 부진이 점진적으로 완화되면서 상품부문을 중심으로 3.1% 증가할 전망

- 상품수출은 반도체와 자동차 등 주력 품목에 대한 대외수요가 회복세를 나타내면서 올해 (-2.2%)의 부진에서 벗어나 3.7% 성장할 것으로 예상
- 상품수입은 상품수출과 설비투자가 확대되면서 4.6%의 증가율을 기록할 전망
- 한편, 서비스 수출입은 2021년에도 국가 간 인적이동이 부분적으로 회복되는 데 그치면서 부진이 지속될 전망

■ 경상수지는 교역조건이 악화되는 가운데, 내구재소비와 설비투자의 수요 증가에 따른 수입 확대로 올해(624억달러)보다 감소한 579억달러의 흑자를 기록할 전망

- 상품수지는 수출이 개선되겠으나 설비투자 확대 등에 따른 수입 수요가 더 크게 확대되면서 올해(709억달러)보다 소폭 감소한 669억달러 내외의 흑자를 기록할 전망
- 서비스·본원·이전소득수지는 국가 간 인적이동이 부분적으로 회복되면서 올해(-85억달러)보다 적자폭이 소폭 확대된 -91억달러 내외의 적자를 기록할 전망

■ 소비자물가는 유가 상승에도 불구하고 기대인플레이션과 수요 압력이 낮은 수준에 머물면서 2020년(0.5%)에 이어 0.7%의 낮은 상승세를 지속할 전망

- 근원물가도 수요 회복이 제한되면서 0.6%의 낮은 상승률을 기록할 것으로 예상

■ 취업자 수는 코로나19 확산으로 인한 서비스업의 부진이 지속되면서 올해(-17만명)의 감소에 이어 10만명 정도의 소폭 증가에 그칠 전망

- 실업률은 경제활동참가율이 상승하면서 올해(4.0%)보다 소폭 높은 4.1%로 예상

3. 전망의 위험요인

- 최근 발생한 전 세계적인 코로나19 2차 유행의 대처가 원활하지 못하여 장기화될 경우 우리 경제의 성장세도 크게 위축될 수 있음.
 - 전 세계 주요국에서 강력한 방역조치가 장기간 시행될 경우, 최근 회복세를 나타내고 있는 우리 수출이 다시 크게 위축될 가능성
 - 국내에서 코로나19가 빠르게 재확산될 경우, 서비스업을 중심으로 경기 부진이 심화될 수 있음.
- 반면, 코로나19에 대응할 수 있는 치료제와 백신이 조기에 광범위하게 보급된다면, 서비스업의 부진이 완화되며 경기가 빠르게 회복될 수 있음.
 - 코로나19 백신이 2021년 말 정도에 광범위하게 보급될 것으로 예상되고 있으나, 백신의 조기 개발과 보급 가능성도 상존함.
- 한편, 미국과 중국 간의 전면적인 대립이 발생할 경우, 글로벌 경제심리가 위축되면서 우리 경제의 성장세도 제약될 수 있음.
 - 양국의 경기침체뿐 아니라 국제금융시장 경색이 발생하며 취약 신흥국의 경제위기로 이어질 경우 우리 수출이 크게 둔화될 수 있음.

2021년 경제전망

(전년동기대비, %, 억달러, 만명)

	2019 ^p	2020 ^p			2021		
	연간 ^p	상반기 ^p	하반기	연간	상반기	하반기	연간
국내총생산	2.0	-0.7	-1.5	-1.1	2.9	3.4	3.1
총소비	2.9	-1.5	-2.0	-1.8	3.2	3.4	3.3
민간소비	1.7	-4.4	-4.3	-4.3	2.5	2.3	2.4
총고정투자	-2.8	3.2	1.8	2.5	2.3	4.1	3.2
설비투자	-7.5	5.6	6.4	6.0	4.9	4.4	4.7
건설투자	-2.5	1.7	-1.6	0.0	0.7	3.1	2.0
지식재산생산물투자	3.0	3.3	4.0	3.7	3.1	5.4	4.3
총수출(물량)	1.7	-4.0	-4.3	-4.2	4.7	1.7	3.1
상품수출(물량)	0.5	-2.9	-1.6	-2.2	6.6	1.1	3.7
총수입(물량)	-0.6	-3.8	-4.5	-4.2	4.6	3.1	3.8
상품수입(물량)	-0.8	-0.9	-0.2	-0.5	6.7	2.6	4.6
경상수지	600	192	433	624	193	386	579
상품수지	769	240	469	709	270	400	669
수출(금액)	5,620	2,419	2,682	5,101	2,601	2,732	5,332
(증가율)	(-10.3)	(-13.1)	(-5.4)	(-9.2)	(7.5)	(1.9)	(4.5)
수입(금액)	4,851	2,179	2,213	4,392	2,331	2,332	4,663
(증가율)	(-6.0)	(-9.8)	(-9.2)	(-9.5)	(7.0)	(5.4)	(6.2)
서비스수지, 본원·이전소득수지	-169	-48	-36	-85	-77	-14	-91
소비자물가	0.4	0.5	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
근원물가	0.7	0.4	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6
취업자 수(증감)	30	-6	-29	-17	1	20	10
실업률 (계절조정)	3.8	4.3 (3.9)	3.7 (4.0)	4.0	4.5 (4.1)	3.8 (4.2)	4.1

주: p는 잠정치임.

III

정책방향

1. 재정정책
2. 통화정책
3. 금융정책

1. 재정정책

■ 2021년 예산안은 코로나19 확산에 따른 경기 부진에 대응하고 미래 성장동력을 확보하기 위해 **확장적으로 편성된 것으로 평가됨.**

- 총지출 증가율(8.5%)이 총수입 증가율(0.3%)을 크게 상회하도록 편성됨에 따라 재정적자와 국가채무가 높은 수준으로 계획되는 등 확장적인 정책 기조를 이어감.
 - 2021년 GDP 대비 관리재정수지 적자 비율(5.4%)은 글로벌 금융위기 시기에 편성된 2009년 추가경정예산을 소폭 상회하는 수준임.
 - * 관리재정수지 적자(GDP 대비, %): ('09 본예산) 2.4 → ('09 추경) 5.0 → ('10 본예산) 2.7
- 내년도의 높은 재정적자는 경기 부진에 대한 재정 대응의 자연스러운 결과로 판단됨.
 - 재정적자가 높은 수준임은 분명하나, 단기적으로 확대된 재정지출이 장기적으로 고착화되는 것을 방지한다면 현재의 재정여력으로 감내할 수 있는 수준인 것으로 평가됨.
- 주요 현안과제에 편성된 예산을 차질 없이 지출하되, 중점사업의 진행 상황을 면밀히 감독하고 엄격한 사후 성과평가를 수행하는 것이 바람직
 - 국가채무의 급증을 감수하고 편성한 예산인 만큼 과거에 실행된 유사 사업의 성과를 면밀히 분석하고 세부 집행 계획에 적용하여 재정지출을 효율화하려는 노력을 지속하며, 사후 성과평가 결과를 차년도 예산에 반영하는 등 책무성도 강화할 필요

주요 재정지표

(조원, %)

	2020		2021	2022	2023	2024
	본예산	4차 추경	예산안	중기계획	중기계획	중기계획
총수입 (전년대비 증가율)	481.8 (1.2)	470.7 (-1.1)	483.0 (0.3)	505.4 (4.6)	527.8 (4.4)	552.2 (4.6)
총지출 (전년대비 증가율)	512.3 (9.1)	554.7 (18.1)	555.8 (8.5)	589.1 (6.0)	615.7 (4.5)	640.3 (4.0)
관리재정수지 [GDP 대비]	-71.5 [-3.5]	-118.6 [-6.1]	-109.7 [-5.4]	-123.2 [-5.9]	-128.2 [-5.9]	-127.5 [-5.6]
국가채무 [GDP 대비]	805.2 [39.8]	846.9 [43.9]	952.5 [47.1]	1,077.8 [51.2]	1,203.8 [55.0]	1,344.5 [58.6]

주: 1) 경제성장률 전망치는 2020~24년 국가재정운용계획상의 전제를 준용함.

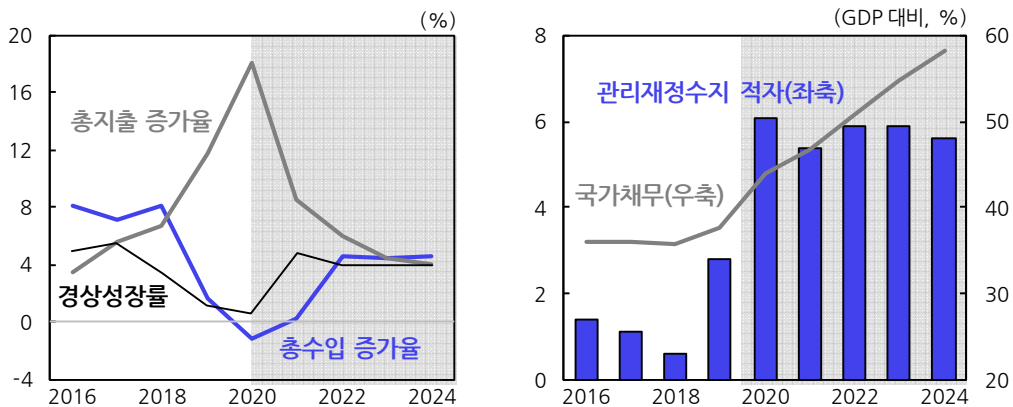
2) 2021~24년 국가채무는 국가재정운용계획 발표 이후 편성된 제4차 추경을 반영하여 수정된 수치이므로 국가재정운용계획상의 수치와 상이함.

자료: 기획재정부.

■ 한편, **중장기적으로는** 인구구조 고령화와 잠재성장률 하락세를 고려하여 **국가채무 증가 속도를 최대한 통제하고 재정의 지속가능성을 확보**하려는 노력이 요구됨.

- 최근 코로나19에 대응한 재정지출 급증과 국세수입 둔화로 인해 국가채무가 빠르게 증가하고 있음.
 - GDP 대비 국가채무비율은 작년 말 37.7%에서 금년 말 43.9%까지 급등할 전망
- 국가채무가 빠르게 누증될 경우 재정건전성 및 국가 신용을 저해할 위험이 있으므로, 향후 경기 회복 시 국가채무 증가 속도를 강력히 제어할 방안을 사전에 마련할 필요
 - 2020~24년도 국가재정운용계획에서 '24년까지 총지출 증가율을 경상성장률 수준으로 점차 하향 조정할 계획을 밝히고 있으나, 그것만으로는 여전히 GDP 대비 관리재정수지 적자 비율이 5%대 중후반으로 높게 유지되어 국가채무비율이 빠른 속도로 상승하게 됨.
 - 경기 위축 시기에 국가채무비율의 빠른 상승을 감수하고 재정을 확장적으로 운용하였다면, 향후 경기 회복세가 나타나는 시기에는 재정수지를 대폭 개선시켜 국가채무비율이 상승하지 않도록 긴축적으로 운용함으로써 재정의 장기 지속가능성을 추구할 필요
- 지출구조조정 노력을 지속하여 지출 증가 속도를 최대한 통제하는 한편, 필요한 지출이 원활히 이루어질 수 있도록 장기적인 재정수입 확보 방안도 점차 논의할 필요
 - 정부가 2060년까지 국가채무비율을 60%대 수준으로 관리하겠다는 의지를 표명한바, 현재의 재정지출 추세 및 성장률 전망 등을 고려하면 이를 달성하기 위해서는 고강도의 지출구조조정과 재정수입 확보 노력이 지속되어야 할 것으로 판단됨.

재정수지와 국가채무 추이 및 중기계획



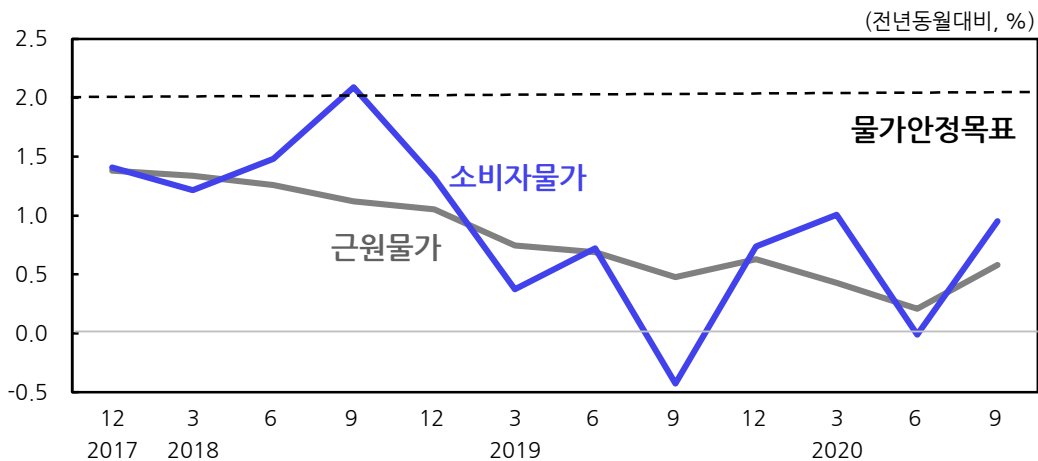
주: 2016~19년은 결산, 2020년은 추경예산, 2021년은 예산안, 2022~24년은 국가재정운용계획임.
 자료: 기획재정부.

2. 통화정책

■ 통화정책은 경기 부진과 낮은 물가상승률을 감안하여 완화적인 기조를 유지하고, 예상치 못한 부정적 충격이 발생할 경우 추가적인 대응도 고려할 필요

- 코로나19의 확산으로 서비스업을 중심으로 경기 부진이 지속되는 가운데, 물가상승률도 물가안정목표(2%)를 큰 폭으로 하회하고 있음.
 - 최근 우리 경제는 경기 부진이 지속되고 고용시장 여건도 악화되었으며, 주요국에서 코로나19 2차 유행이 발생하며 글로벌 경기의 하방압력도 증대됨.
 - 최근 국제유가, 농산물가격, 정부 통신비지원 등으로 소비자물가가 등락하고 있으나, 한시적인 통신비지원을 제외하면 근원물가는 0%대 중반의 상승세를 지속하고 있어, 당분간 물가상승률은 물가안정목표를 큰 폭으로 하회할 것으로 예상됨.
 - 한편, 전 세계적인 확장적 통화정책에 따른 원화가치 상승은 수출 회복세가 제한되고 인플레이션이 하락하는 요인으로 작용함.
- 경기가 견실한 회복 경로에 진입할 때까지 완화적 기조를 유지하고, 대내외 코로나19의 확산세 심화 등으로 경기가 급격히 위축될 경우 기준금리를 신속히 인하하고 비전통적 통화정책 수단도 동원할 필요
 - 이러한 통화정책 운용방향을 경제주체들에게 명확히 전달하여 통화정책의 효과성과 예측가능성을 높일 필요

소비자물가 및 근원물가 상승률 추이



자료: 통계청.

3. 금융정책

■ 최근 실물경제에 비해 **팽창한 유동성이 잠재적 금융불안 요인으로 작용할 수 있으므로 단기적으로 유동성을 면밀하게 점검하고 중기적으로 유동성 증가 속도를 완화할 필요**

● 코로나19 위기에 대응한 정책으로 유동성 공급이 크게 늘어나면서 GDP 대비 민간 신용이 팽창하였으며, 기업의 수익성 악화에도 불구하고 주가는 크게 반등함.

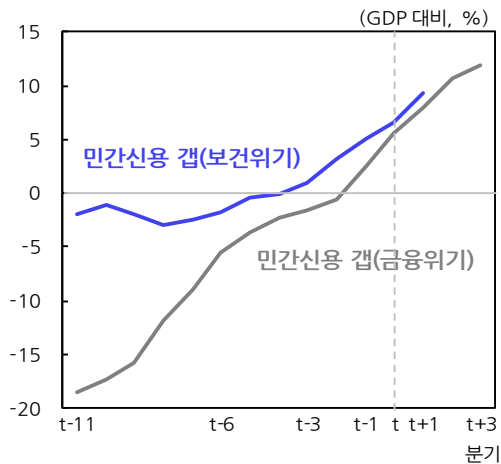
- 민간신용(GDP대비)은 코로나19 위기로 급증하여 1/4분기에 장기 추세를 9.4%p 상회하였으며, 2/4분기 이후에는 상회폭(민간신용 갭)이 '경보' 수준인 10%p를 초과할 전망

* 국제결제은행(BIS)에 따르면 민간신용 갭이 2%p를 초과할 경우 신용위기 가능성 측면에서 '주의' 수준이며 10%p를 초과할 경우 '경보' 수준임.

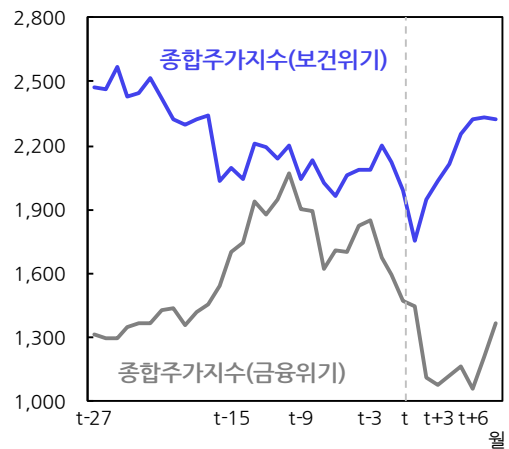
● 실물경제에 비해 유동성이 과도하게 팽창할 경우 금융불안을 야기할 수 있으므로 향후 유동성에 대한 점검과 관리에 주의를 기울일 필요

- 코로나19 위기 국면에서 급격한 유동성 축소는 신용경색을 초래할 수 있어 지양하는 가운데, 단기적으로 유동성을 면밀하게 모니터링하고 중기적으로는 경기 회복 추이에 따라 서서히 유동성 증가 속도를 낮추는 노력이 필요

분기별 민간신용 갭



월별 종합주가지수(KOSPI)



주: 1) 분기별 민간신용 갭의 기준시점(t)은 보건위기의 경우 '20년 1분기 초이고 금융위기의 경우 '08년 3분기 초임.
 2) 월별 종합주가지수의 기준시점(t)은 보건위기의 경우 '20년 2월 말이고 금융위기의 경우 '08년 8월 말임.
 자료: 국제결제은행(BIS); 한국거래소.

■ 이와 함께 코로나19의 영향으로 향후 금융건전성이 악화될 수 있으므로, 금융감독을 강화하고 손실여력도 확충할 필요

- 코로나19 이후 금융건전성에 대한 우려에도 불구하고 대출이 확대되면서 은행의 유동성비율과 자본비율이 하락함.
 - 시중은행의 유동성커버리지비율은 전년말대비 8.5%p 하락해 2/4분기 말 100.1%를 기록했는데, 유동성비율이 100%를 하회하면 평균적인 현금유출액보다 유동자산이 적다는 의미이므로 은행들은 유동성 위험에 직면할 수 있음.
 - 국내은행의 BIS 총자본비율은 전년말대비 0.68%p 하락하여 2/4분기 말 14.65%를 기록했는데, 자본비율이 전년 말 수준으로 회복하려면 약 10.7조원이 필요함.
- 더욱이 대출만기 연장, 이자지급 유예, 대출위험 평가기준 하향 조정 등 다수의 금융 규제 완화조치가 시행되고 있어 향후 은행건전성이 더 악화될 가능성도 있음.
 - 한국은행에 따르면 한계기업(3년 연속 이자보상배율 1 미만)의 비중은 '19년 말 14.8%에서 '20년 상반기 21.4%로 상승하여 2010년 이후 최대치를 기록하고 있으며, 한계기업에 대한 대출도 '19년 말 116조원에서 '20년 상반기 176조원으로 크게 확대된 것으로 추정됨.
- 따라서 은행건전성 전반에 대한 금융감독을 강화하는 가운데, 은행들이 대손충당금과 자본을 충분히 확보하도록 유도할 필요

은행건전성 지표

(%)

	2019				2020	
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4
유동성커버리지비율						
국내은행	114.7	112.9	112.9	111.6	112.6	106.9
시중은행	106.9	106.2	106.5	108.6	105.9	100.1
BIS 총자본비율						
국내은행	15.42	15.45	15.52	15.33	14.80	14.65
시중은행	15.71	15.85	16.08	16.03	15.39	15.17

주: 1) 유동성커버리지비율은 개별 은행의 유동성커버리지비율을 은행별 현금유출액 기준으로 가중평균한 값임.
 2) BIS 총자본비율은 개별 은행의 총자본비율을 은행별 위험가중자산을 기준으로 가중평균한 값임.
 자료: 금융감독원, 개별은행 경영공시.

제2부

경제현안 분석

경제현안 분석

- I. 코로나19로 인한 고용충격의 양상과 정책적 시사점
— 연구위원 이종관
- II. 통화 공급 증가의 파급효과와 코로나19 경제위기
— 연구위원 정대희

코로나19로 인한 고용충격의 양상과 정책적 시사점

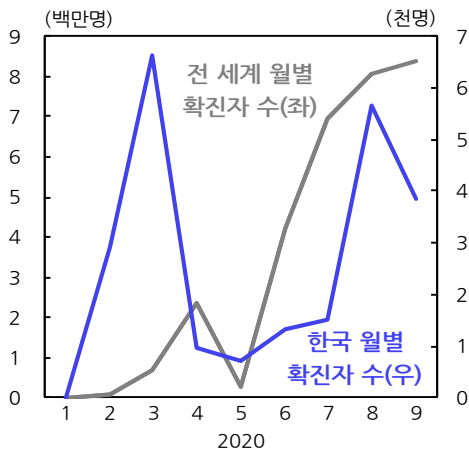
연구위원 이종관

1. 문제제기

■ 코로나19의 전 세계적 확산은 서비스업과 제조업에서 고용부진을 야기하고 있으며, 최근 코로나19 재확산은 고용충격의 장기화 우려를 증대시키고 있음.

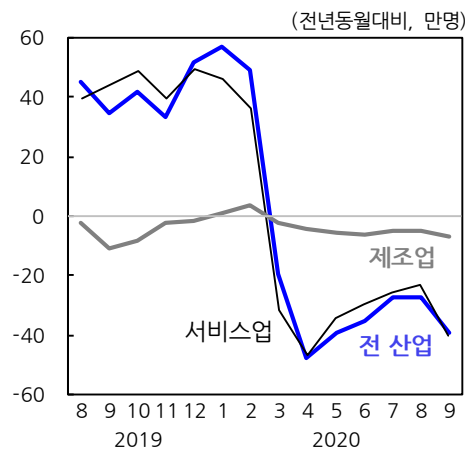
- 서비스업에서는 대면접촉이 많은 산업에 고용충격이 크게 나타났으며, 코로나19의 재확산으로 대부분의 산업에서 취업자 수 감소폭이 다시 확대됨.
 - 코로나19 확산세가 둔화되고 '생활 속 거리두기'로 방역조치가 완화되었던 5월 이후에도 고용회복은 미미하였으며, 코로나19 재확산으로 9월 취업자 수는 큰 폭으로 감소함.
- 제조업에서도 2/4분기 이후 글로벌 수요 감소에 따라 수출이 큰 폭으로 감소하면서 고용부진이 지속되고 있음.

코로나19 확진자 수



주: 코로나19 확진자 수는 월별 신규 확진자 수를 의미함.
자료: WHO; 질병관리청; 통계청.

산업별 취업자 증감



■ 본고에서는 일자리창출의 산업 간 파급경로를 분석하여 코로나19 충격이 우리 경제의 일자리 창출 여력에 미치는 영향을 파악하고 시사점을 제시하고자 함.

2. 일자리 창출의 산업 간 파급효과

■ 전체 일자리는 지역 간 교역이 가능한 상품 및 서비스를 생산하는 부문(교역산업)과 지역 내에서 주로 소비되는 서비스부문(지역서비스업)의 일자리로 구분할 수 있음.

- 교역산업은 지식을 주요 생산요소로 하는 지식산업과 그 외 전통적인 교역산업으로 다시 나눌 수 있으며, 이 중 지식산업의 생산성이 상대적으로 높음.
 - 교역산업의 일자리는 상대적으로 고숙련 기술이 요구되며, 이에 따라 일자리가 사라지면 단기간에 다시 복구되기 어려운 특성이 있음.
- 지역서비스업은 전체 일자리의 71.1%(2019년 4/4분기 기준)를 차지하며, 그 자체의 비중은 크지만 이 일자리의 대부분은 교역산업에서 비롯된 수요로 인해 창출됨.

지역 간 교역 여부에 따른 산업분류와 특성

산업	특성	세부 산업
교역산업	지식산업	첨단(High-tech) 제조업, 정보통신업, 전문서비스업, 과학 및 기술 서비스업
	전통 교역산업	농림어업, 광업, 제조업(첨단 제조업 제외)
지역서비스업	교역산업 외 산업	도소매업, 숙박 및 음식점업, 교육서비스업, 보건업 등

주: 첨단(High-tech) 제조업은 OECD 분류에 따라 의료용 물질 및 의약품 제조업, 전자부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신장비 제조업, 의료, 정밀 광학기기 및 시계 제조업을 포함함.

■ 교역산업에서의 일자리 증가는 지역서비스업에 대한 수요 확대로 이어져 추가적인 일자리를 창출함(고용승수 효과).

- 고용승수 효과는 교역산업 근로자의 소득 확대가 지역서비스에 대한 수요 증가로 이어지는 경로와 교역산업의 생산과정에 연계된 지역서비스업의 일자리가 늘어나는 두 가지 경로가 있음.
- (경로 I) 교역산업의 근로자 증가는 교육, 미용, 의료 등의 지역서비스에 대한 수요를 창출하여 관련 서비스업의 노동 수요가 증가함(Moretti, 2010¹⁾).
 - 이 경로에서 고용승수 효과는 교역산업 근로자의 소득 증가와 밀접하게 관련됨.
 - 생산성이 높은 산업의 근로자는 고임금을 받는 경향이 있으므로 지역서비스에 대한 수요 확대 효과가 더 크게 나타남.

1) Enrico Moretti, "Local Multipliers," American Economic Review, 100.2 (2010): 373-377.

- (경로 II) 교역산업의 성장은 관련 생산활동에 필요한 서비스를 제공하는 일자리의 창출로도 이어짐.

- 예를 들면, 특정 지역에 첨단 제조업의 본사가 생겼을 경우 금융업, 법률서비스 등 생산에 필요한 전문서비스업의 일자리가 늘어날 수 있음.

- 장기적으로 전통 제조업에서 일자리가 1개 생기면 지역서비스업의 일자리는 0.9개가 창출되는 반면, 지식산업에서는 지역서비스업의 일자리가 3.2개 창출되면서 고용승수 효과가 더 큰 것으로 추정됨(이종관, 2019²⁾).

- 산업 간 일자리 창출에 대한 장기적 파급효과를 분석하기 위해 2009~17년 중 국내 130개 지역의 노동시장 자료를 분석함.

- 전통 제조업에서는 2009~17년 중 일자리가 1개 생길 때마다 저속련 지역서비스업 일자리가 0.9개 창출되었으나, 고속련 일자리 창출에 대한 근거는 발견할 수 없었음.

- 반면, 지식산업에서는 일자리가 1개 생길 때마다 지역서비스업에서 고속련 일자리 1.1개와 저속련 일자리 2.1개가 창출되는 것으로 나타나, 전체적인 고용승수 효과가 클 뿐만 아니라, 고속련 일자리 창출의 주요 경로인 것으로 분석됨.

- 아울러 지식산업의 일자리는 고속련 지역서비스업 일자리 창출로 이어지는 것으로 나타나, 전통 제조업과 대조적인 모습을 보임.

- 이러한 결과는 교역산업으로 인해 직접 창출되는 자체 일자리 수가 작을지라도, 전체 일자리 창출에서는 주요한 경로로 작용하고 있음을 의미함.

전통 제조업과 지식산업의 지역서비스 고용승수 효과

(명)

산업	고속련 지역서비스 일자리	저속련 지역서비스 일자리
전통 제조업 일자리	0.02	0.93***
지식산업 일자리	1.09***	2.10***

주: 1) 통계적 유의수준: ***p<0.01, **p<0.05, *p<0.1
 2) 지식산업은 산업 중분류 코드 (21, 26, 27, 58~63, 70, 72, 73)를 포함함.
 3) 전통 제조업은 제조업 중 지식산업에 포함되지 않은 제조업을 의미함.
 4) 지역서비스 일자리는 전체 일자리 중 농림어업, 광업, 제조업, 지식산업을 제외한 일자리를 의미함.
 자료: 통계청, 「지역별 고용조사」(2008~2017)를 이용하여 저자 작성.

2) 이종관, 「지식경제 시대의 일자리 창출 결정요인: 지역고용승수효과 추정」, 최경수 편, 『지식경제 시대의 일자리 창출 전략』, 근간 예경, 한국개발연구원, 2019.

3. 코로나19로 인한 고용충격 분석

■ 현재까지의 고용 감소는, 지역서비스에 대한 수요가 코로나19 감염 위험으로 인해 급감하여 주로 지역서비스 일자리에 큰 피해가 발생한 것으로 이해할 수 있음.

● 감염 위험으로 지역서비스에 대한 수요가 급격히 감소하고, 일부 수요는 온라인 등의 비대면 활동으로 대체되며 관련 일자리가 빠르게 사라짐.

- 특히 생활에 필수적이지 않은 헬스케어, 교육, 여행 등 서비스의 수요 감소로 해당 산업의 고용이 급격히 감소

■ 코로나19 이후 실제 취업자 수 감소 효과를 추정하기 위해, 과거 증감 추이의 가중평균을 이용하는 합성대조방법을 취업자 수 증감 추이에 적용하여 분석함.

● 합성대조방법(synthetic control method, Abadie et al., 2010³⁾)은 특정 사건의 인과관계를 추정하는 방법으로서, 여러 통제군 후보의 가중평균을 이용하여 대조군을 설정한 후 처치집단과 비교함.

- 사례연구에 적합한 방법론으로서 최근 여러 경제학 연구에서 활용됨(Athey and Imbens, 2017 참조⁴⁾).

● 코로나19가 발생하기 전 실제 취업자 수 추이와 유사한 과거의 추이를 조합하여, 만약 코로나19가 발생하지 않았을 경우에 예상되는 추이(counterfactual)를 추정함.

- 코로나19의 확산이 본격화되기 이전인 2019년 1월부터 2020년 1월까지의 취업자 수 증감과 유사했던 과거의 추이들을 선별하여 조합

- 이에 따라 코로나19가 발생하지 않았을 경우 지역서비스 일자리 증감 추정에는 2016~17년(58%), 2011~12년(32%), 2009~10년(8%), 2006~07년(2%) 기간의 증감을 이용함.

- 조합하여 추정된 2020년 2월 이후의 추이는 코로나19가 발생하지 않았을 경우 예상되는 취업자 수 증감의 추이로 해석될 수 있음.

● 2020년 2월 이후의 실제 취업자 수 증감과 코로나19가 발생하지 않았을 경우에 예상되는 취업자 수 증감의 차이는 코로나19의 영향으로 해석될 수 있음.

3) Alberto Abadie, Alexis Diamond, and Jens Hainmueller, "Synthetic control methods for comparative case studies: Estimating the effect of California's tobacco control program," *Journal of the American Statistical Association*, 105.490 (2010): 493-505.

4) Susan Athey and Guido W. Imbens, "The state of applied econometrics: Causality and policy evaluation," *Journal of Economic Perspectives*, 31.2 (2017): 3-32.

■ 분석 결과, 코로나19로 인해 없어진 일자리 수는 4월과 9월 각각 108만개, 83만개로 추정되며, 사라진 일자리의 대부분은 지역서비스 일자리로 나타남.

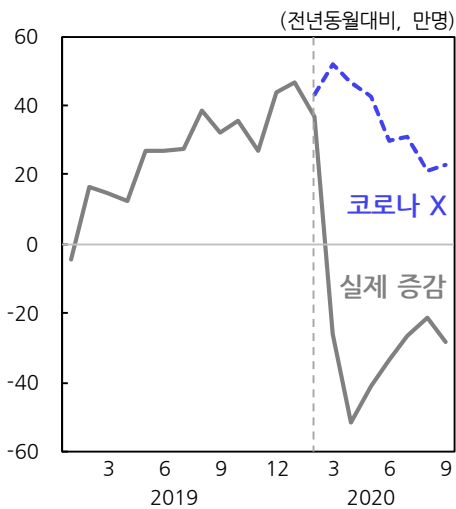
● 지역서비스 일자리의 경우 4월 이후 회복하는 추세가 발견되지만, 코로나19가 재확산된 9월에 다시 감소함(그림-좌).

- 코로나19가 재확산되기 전에도, 취업자 수의 회복 속도는 상대적으로 더디게 나타나고 있었음.

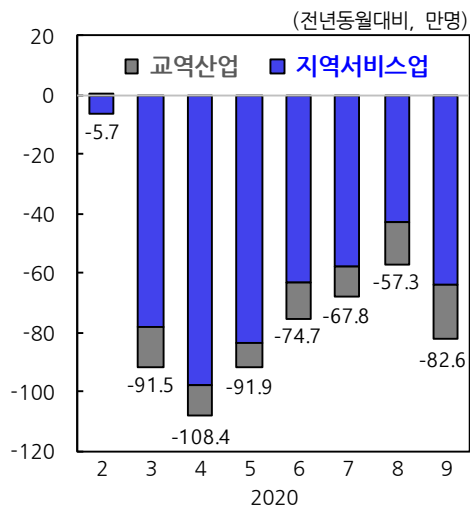
● 코로나19로 인해 사라진 일자리의 대부분은 지역서비스 일자리이지만, 교역산업에서도 일부 피해가 나타나고 있음(그림-우).

- 5월 이후로는 교역산업 일자리의 피해가 점진적으로 늘어나는 추세이며 9월에는 본격적으로 피해가 커지며 우려가 증대되고 있음.

지역서비스 일자리 추이



코로나19의 취업자 수 감소 효과



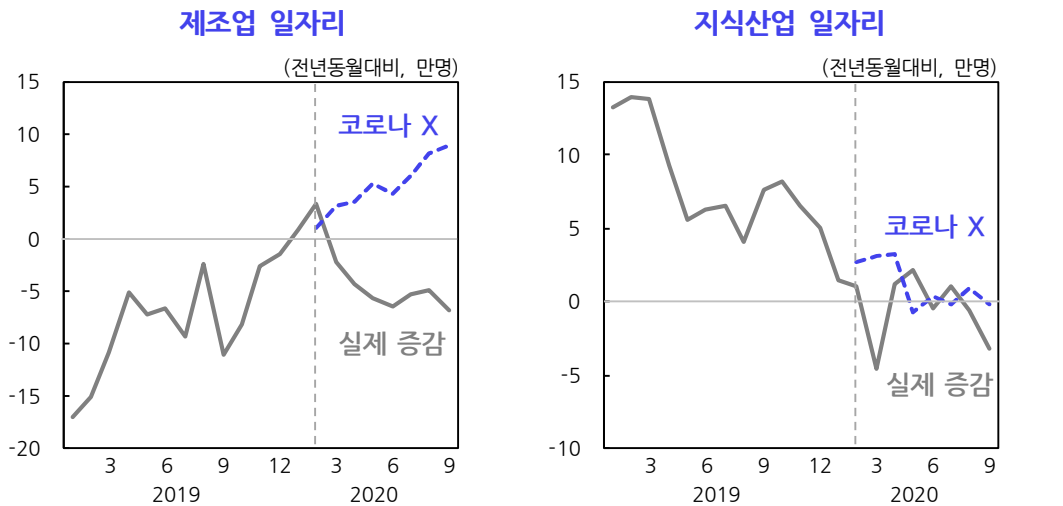
주: 1) 세로 점선은 코로나19의 확산이 시작된 2020년 2월을 의미함.
 2) 취업자 수 감소 효과는 실제 증감과 코로나19가 발생하지 않았을 경우의 차이임.
 3) 교역산업은 제조업과 지식산업을 포함함.

자료: 통계청, 「경제활동인구조사」.

4. 코로나19로 인한 고용충격의 파급

■ 코로나19의 전 세계적 확산으로 제조업을 중심으로 한 교역산업에서도 고용충격이 점진적으로 발생하고 있음.

- 제조업에서 9월까지 약 16만개의 일자리가 사라진 것으로 추정되며, 이 충격이 파급 되면 향후 10년간 서비스업 일자리 약 16만개가 관련 제조업 지역에서 사라질 수 있음.
- 지식산업에서는 3월에 약 7만개의 일자리가 사라졌다가 4월 이후 회복되었지만, 최근 다시 감소폭이 확대되며 고용충격이 가시화됨.



주: 1) 세로 점선은 코로나19의 확산이 시작된 2020년 2월을 의미함.
 2) 제조업은 전체 제조업을 포함하며, 지식산업은 서비스업 중 정보통신업(C) 및 전문, 과학 및 기술 서비스업(M)을 포함함.
 자료: 통계청, 「경제활동인구조사」.

■ 교역산업의 일자리 감소는 보건위기가 끝난 후에도 고용승수 경로를 통해 지역서비스 일자리가 장기적으로 감소하는 요인이 될 수 있음.

- 제조업 일자리 1개가 소멸할 경우 지역서비스업 일자리 1개, 지식산업 일자리 1개가 소멸할 경우 지역서비스업 일자리 3.2개가 각각 사라짐을 고려하면, 교역산업의 충격은 경제 전반의 중장기적 일자리 창출 여력 축소로 이어질 수 있음.
 - 특히 지식산업의 일자리 감소는 양질의 고숙련 서비스 일자리 감소로도 이어질 수 있음.
- 아울러 코로나19가 교역산업 근로자의 임금 상승도 제한하였다면 그에 따른 소비 여력의 감소로 더욱 많은 일자리가 사라질 수도 있음.

5. 결론 및 정책방향

■ 코로나19 확산에 따라 지역서비스에 대한 수요가 급격히 감소하며 지역서비스업을 중심으로 고용충격이 크게 발생함.

● 코로나19 확산으로 지역서비스에 대한 수요가 감소하면서 지역서비스업 일자리가 큰 폭으로 감소함.

- 특히 생활에 필수적이지 않은 헬스케어, 미용, 여가 등에 대한 소비가 감소함에 따라 관련 일자리가 빠르게 사라졌음.

● 교역산업에서도 글로벌 수요 감소에 따른 수출 부진으로 제조업을 중심으로 취업자 수 감소세가 확대되고 있음.

- 교역산업은 그 자체의 일자리 수는 크지 않으나, 지역서비스업 일자리를 추가로 창출하는 고용승수 효과를 통해 경제 전반의 일자리 창출에 주요한 역할을 함.

- 제조업에서 코로나19로 약 16만개의 일자리가 사라진 것으로 추정되며, 고용충격이 장기화될 경우 비수도권 제조업 지역을 중심으로 서비스 일자리도 약 16만개 감소할 수 있음.

- 고용승수 효과가 큰 지식산업에서도 코로나19 재확산 이후 고용충격이 가시화되고 있음.

■ 단기적으로는 고용유지의 우선순위를 교역산업 일자리에 두는 한편, 지역서비스업은 취약계층 보호에 초점을 맞추는 방향으로 정책을 수행할 필요

● 코로나19 확산으로 일시적인 어려움을 겪는 교역산업에 대해서는 교역산업이 중장기적인 일자리 창출의 주요 동력이라는 점에서 일자리가 유지될 수 있도록 지원하여 경제 전반의 고용충격이 장기화되지 않도록 제어할 필요

- 교역산업에서는 일자리가 일단 사라지면 단기간에 다시 생기기 어려우므로, 실직자가 급증할 경우 경기 회복이 지체되고 중장기적인 일자리 창출 여력도 저해될 수 있음.

- 교역산업의 일자리 감소는 지역서비스업에도 고용충격이 파급될 수 있으므로, 일시적 충격에 의해 기업이 파산하지 않도록 지원할 필요

- 다만, 코로나19로 인해 일시적인 위기를 겪는 기업과 부실이 누적된 기업을 구분하여 차별적으로 접근함으로써 경제 내의 건전한 선순환구조를 유지해야 함.

- 고용유지지원금의 경우도 양질의 교역산업 일자리에 대해서는 보건위기가 종결될 때까지 지속적으로 지급하는 것이 바람직함.

- 지역서비스업에 대해서는 자영업자, 임시일용직 등 취약계층에 재정을 지원하여 소득 감소를 보조하는 데 집중할 필요

- 보건위기가 완전히 종결되어 대면 서비스에 대한 수요가 회복될 경우, 지역서비스업은 경기 회복에 발맞추어 비교적 빠르게 일자리가 회복될 수 있음.
- 코로나19의 확산이 완벽히 제어되지 않는 한 지역서비스업의 수요를 확대하는 데 한계가 있으므로, 취약계층 보호를 위한 직접적인 재정 지원이 더욱 효과적인 정책으로 사료됨.

■ 중장기적으로 교역산업에서는 신규 기업의 활발한 진입을 통해 경제 전반의 일자리 창출 여력을 확보해야 하며, 지역서비스업은 구조적인 개선이 필요

- 교역산업에서는 시장수요에 따른 활발한 진입과 퇴출을 통해 새로운 유망 산업으로 산업구조가 개편될 수 있도록 관련 인프라 구축 등에 정책적 역량을 집중해야 함.
- 현재 추진 중인 한국판 뉴딜 등의 혁신정책은 산업 전반의 경쟁력 제고를 목표로 하여 고용승수 효과를 유도하는 것이 바람직함.

- 지원대상 산업의 일자리 수 확대를 목표로 하기보다는, 생산성 향상에 초점을 맞추어 양질의 일자리를 창출하는 것이 고용승수를 극대화할 수 있음.
- 고용승수 효과 추정에서 나타나듯이, 생산성이 높은 산업의 일자리 창출은 추가적인 고숙련 서비스업의 일자리 창출로 연결됨.

- 지역서비스업의 경우 코로나19 장기화 가능성에 대비하여 비대면 기술을 적극적으로 도입하는 한편, 지역 간 노동수요의 격차에 따라 노동자들이 신속하게 재배치될 수 있도록 지원할 필요

- 영세사업체에서도 온라인 주문 등 비대면 디지털 기술에 대한 접근성이 높아질 수 있도록 시스템을 구축하는 데 정책적 지원을 고려할 필요
- 지역서비스업의 사업체가 경제환경 변화에 따라 원활하게 업종을 전환할 수 있도록 폐업과 관련된 비용을 지원해주고, 지역 이동도 지원할 필요
- 저숙련 노동자의 낮은 지리적 이동성은 일자리 피해가 큰 지역의 경기 회복을 더디게 하는 요인으로 작용할 수 있음(Yagan, 2019⁵⁾).

5) Danny Yagan, "Employment hysteresis from the great recession," Journal of Political Economy, 127.5 (2019): 2505-2558.

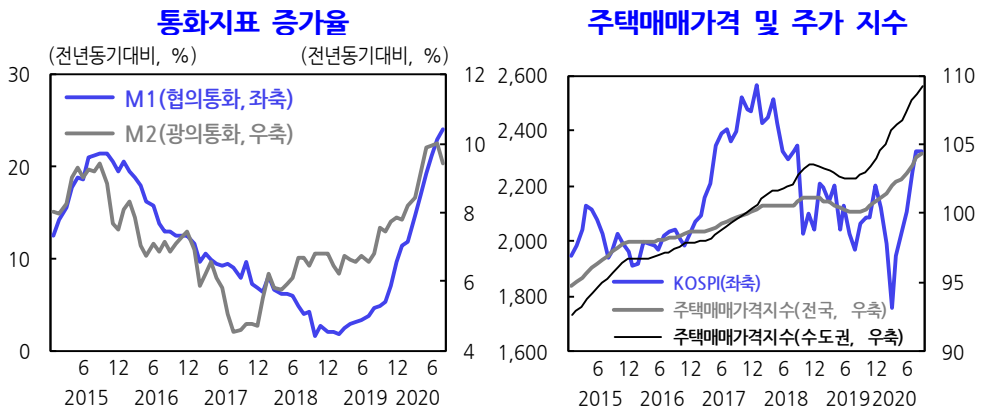
통화 공급 증가의 파급효과와 코로나19 경제위기

연구위원 정대희

1. 문제제기

■ 코로나19 위기를 극복하기 위한 경제정책이 실물경기의 회복에는 기여하지 못한 채 통화량을 빠르게 늘려 자산가격만 상승시키는 것은 아닌지 우려가 제기됨.

- 한국은행의 두 차례에 걸친 기준금리 인하, 정부의 코로나19 충격에 대응한 긴급 유동성 공급정책 및 추경 편성 등으로 통화 공급이 빠르게 늘면서 올해 2/4분기 중 경제 전반의 통화량을 나타내는 광의통화(M2)는 비교적 높은 증가율을 기록
- 한편, 주택가격은 수도권 아파트를 중심으로 상승세가 지속되었고 주가지수도 코로나 19 충격 이후 반등한 상황이나, 실물경기의 개선은 지연되고 있는 모습



자료: 한국은행, KB국민은행.

■ 본고는 통화 공급 증가의 거시경제 파급효과에 대한 분석을 통해 코로나19 충격에 대응한 경제정책의 유효성을 평가하고, 이를 바탕으로 정책 시사점을 제시하고자 함.

- 특히 코로나19 확산이 대면 서비스업을 중심으로 공급 제약을 초래한다는 점을 고려하여 코로나19 대응 경제정책의 효과성을 검토하고자 함.

2. 최근 통화량 증가의 요인

■ 통화량이 최근 빠르게 증가한 것은 코로나19 충격으로 기업부문의 유동성 수요가 확대된 가운데, 이에 대응한 확장적 통화·재정정책과 금융안정정책으로 통화 공급이 늘어난 데 주로 기인

- 보유주체별 통화량을 살펴보면, 가계보다는 기업부문을 중심으로 통화량이 증가하고 있어 코로나19 확산 이후 매출액 감소에 따른 운전자금 수요가 확대되었음을 시사

보유주체별 통화량 증가율

(전년동기대비, %, %p)

구분	2019 연간	2020									
		1/4			2/4						
		1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월		
통화량(M2)	7.0	7.8	8.2	8.4	8.1	9.1	9.9	9.9	9.7	10.0	9.5
기업부문	8.5 (2.2)	8.6 (2.3)	10.0 (2.6)	11.3 (3.0)	10.0 (2.7)	14.6 (3.9)	16.5 (4.3)	16.1 (4.3)	15.7 (4.1)	15.8 (4.2)	15.6 (4.1)
가계 및 비영리단체	4.8 (2.5)	7.1 (3.7)	6.6 (3.4)	6.7 (3.5)	6.8 (3.5)	6.7 (3.5)	7.1 (3.7)	8.0 (4.1)	7.3 (3.8)	8.4 (4.3)	8.1 (4.1)

주: 괄호 안은 전체 통화량 증가율에 대한 기여도임.
자료: 한국은행.

- 이와 같은 통화량 증가는 한국은행의 두 차례에 걸친 기준금리 인하(1.25% → 0.5%), 정부의 네 차례에 걸친 추경 편성, 「민생금융안정 패키지 프로그램」을 통한 82.0조원(10월 30일 기준)의 유동성 공급, 금융기관 규제 유연화 및 대출만기 연장·이자유예 조치 등 적극적 통화·재정정책과 위기 대응 금융정책을 통해 뒷받침됨.

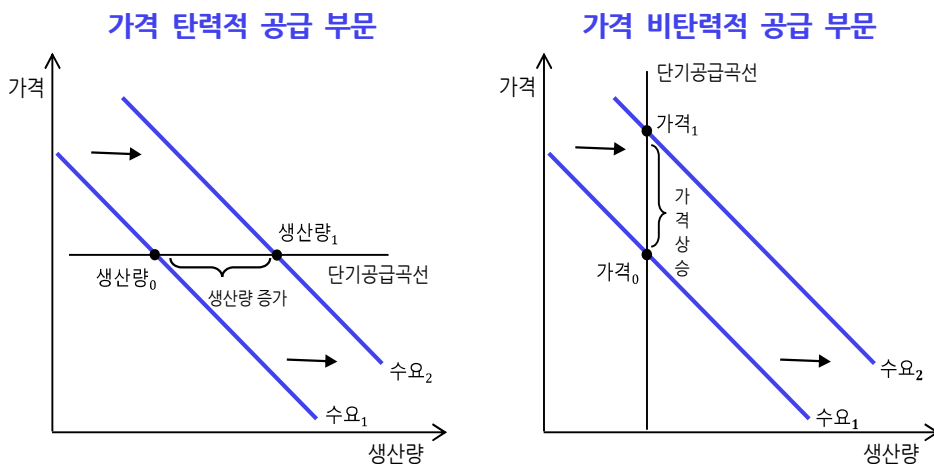
※ 자세한 내용은 <참고 1: 한국은행과 정부의 코로나19 충격 대응 경제정책> 참조

- 다만, 통화량은 거시경제정책뿐만 아니라 경제규모, 금융환경과 제도 및 경제주체들의 선호 등에 따라 장기 추세를 가지고 변동하므로, 최근 증가한 통화량 전체를 코로나19 충격에 대응한 확장적 거시경제정책의 결과로 보기는 어려움.

3. 통화 공급 증가의 거시경제 파급효과

■ 통화 공급 증가는 단기적으로 경제 전반의 수요를 확대시킴으로써 경제활동을 촉진하고 물가를 상승시키지만, 이러한 효과는 부문별 특성에 따라 차별적으로 나타날 것임.

- 통화 공급을 증가시키는 경제정책은 경제 내 모든 부문에서 수요를 자극하는 효과를 지님.
- 장기적으로는 통화 공급으로 수요가 증가하더라도 실질통화량과 실질생산이 변하지 않는다는 통화의 중립성(neutrality of money)을 가정하는 경우, 명목가격만 통화량 증가에 비례하여 상승하고 물량은 변하지 않게 됨.
- 단기적으로는 공급의 가격 탄력성이 높을수록 가격보다는 물량이 증가하는 효과가 크고, 공급의 가격 탄력성이 낮을수록 물량보다는 가격이 상승하는 효과가 크게 됨.
 - 공급의 가격 탄력성이 높은 경우(가격 탄력적 공급 부문) 수요의 증가는 물량 증가로 나타나는 반면, 반대의 경우(가격 비탄력적 공급 부문)에 수요의 증가는 가격 상승으로 나타날 수 있음.
- 따라서 통화량이 증가할 때, 공급이 가격에 비탄력적으로 반응할 수밖에 없는 상황 또는 부문이라면 생산은 개선되지 못한 채 가격만 빠르게 상승하는 모습을 나타낼 수 있음.



자료: Belke, Orth, and Setzer, "Liquidity and the Dynamic Pattern of Asset Price Adjustment: A Global View," *Journal of Banking and Finance*, 34(8), 2010, p.1935에서 참조.

■ 실증분석 결과, 통화 공급 증가는 주택가격을 단기적으로 상승시키는 경향이 있으나, 실물경제에서는 가격과 더불어 생산을 증대시키는 영향도 존재

● 통화 공급이 증가할 때, 경제 전체의 산출물 가격을 나타내는 GDP디플레이터는 1년 이상의 시차를 두고 상승하는 반면, 주택가격은 상대적으로 빠르고 큰 폭으로 반응하였고 주가지수의 반응은 유의하지 않았음.

- 통화 공급 충격으로 통화량이 1.0% 증가할 때, GDP디플레이터가 8분기에 걸쳐 0.5%가량 상승하는 반응을 보였던 반면,

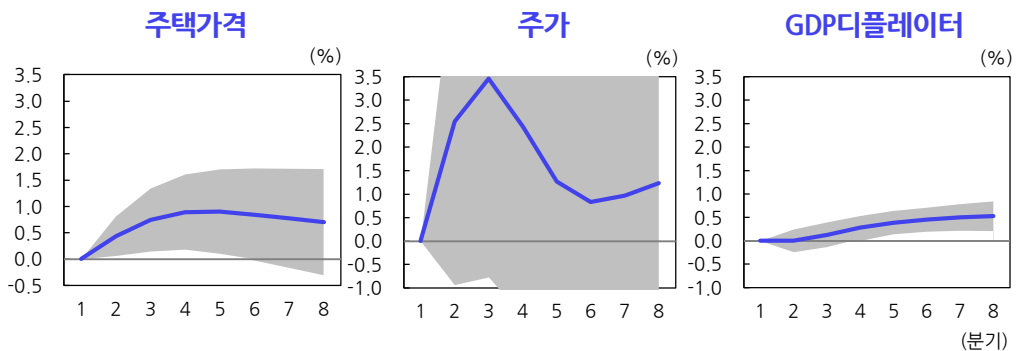
- 주택가격은 4분기에 걸쳐 0.9%가량 상승하여 GDP디플레이터에 비해 2배가량 빠르고 큰 반응을 나타낸 후 조정되는 모습이며, 주가지수의 반응은 상대적으로 컸으나 유의하지 않았음.

● 이와 같은 결과는

가) 주택시장은 실물경제 부문과 달리 공급이 탄력적으로 반응하지 못하여 통화 공급 증가의 영향이 단기적인 가격 상승으로 나타날 수 있고, 주식시장은 가격 변동성이 높은 데 반해 통화 공급 증가의 영향이 상대적으로 작다는 점을 시사

나) 재화와 서비스를 생산하는 실물경제 부문은 자산시장에 비해 상대적으로 공급이 탄력적으로 반응하면서 통화 공급 증가가 가격 상승과 더불어 생산 증가로 이어질 수 있음을 시사

통화 공급 증가가 가격변수에 미치는 영향



주: 1) 통화 공급 충격에 대한 가격변수의 반응은 Belke, Orth, and Setzer, "Liquidity and the Dynamic Pattern of Asset Price Adjustment: A Global View," *Journal of Banking and Finance*, 34(8), 2010을 참고하였으며, 내생변수로 'GDP, GDP디플레이터, 주택매매가격, 코스피 주가지수, 광의통화(M2), 콜금리, 원달러 환율'을 이용하고 외생변수로 '상수항, 시간추세, 달러표시수입물가'를 고려한 벡터자기회귀모형(Vector Auto-Regression: VAR)을 이용하여 추정(2000년 1/4분기부터 2020년 2/4분기까지의 자료 사용).
 2) x축은 충격 발생 이후의 분기를 나타내며, 회색음영은 추정치의 2표준편차 신뢰구간을 의미함.
 자료: 한국은행; 저자 계산.

■ 경제 전체의 생산에 미치는 영향을 살펴본 결과, 통화 공급 증가는 제조업을 중심으로 유의미한 생산 증대 효과를 지니고 있는 것으로 나타남.

● 통화 공급 증가로 통화량이 1.0% 증가하는 경우, GDP는 3분기에 걸쳐 최대 0.5% 까지 증가하는 것으로 나타남.

- 통상적인 효과를 가정한다면, 코로나19 충격에 대응한 경제정책*은 2~3분기가량의 시차를 두고 생산을 1.0%가량 증대시키면서 경기하락을 완충할 수 있음을 의미

* 정책대응에 따른 통화 공급 규모를 엄밀히 산정할 수는 없으나, <참고 1: 한국은행과 정부의 코로나19 충격 대응 경제정책>을 고려하여 통화량의 2% 정도 수준으로 가정

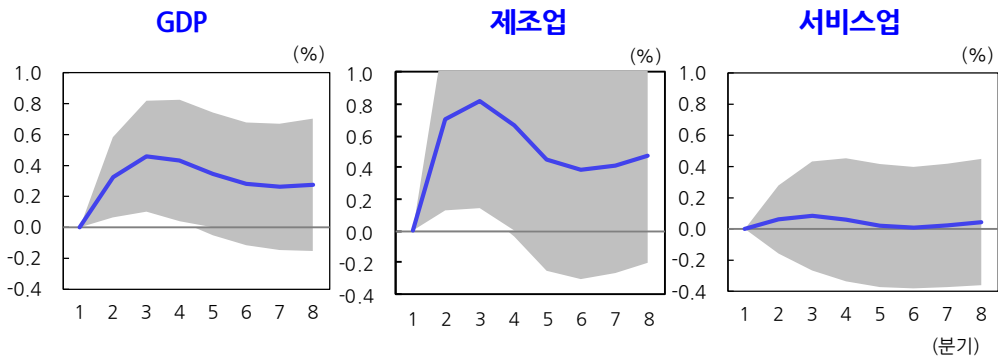
● 제조업과 서비스업 부문에 대하여 동일한 분석을 실시하는 경우, 제조업에서는 단기에 생산이 증가하였으나, 서비스업 생산은 유의한 반응을 나타내지 않았음.

● 이는 제조업이 서비스업에 비해 공급의 가격 탄력성이 상대적으로 높다는 점을 반영하는 결과로 해석됨.

- 실제로 제조업과 서비스업 산출물 가격(디플레이터)의 반응을 살펴보면, 제조업이 서비스업에 비해 천천히 상승하는 모습을 보이고 있어 제조업 공급이 상대적으로 높은 가격 탄력성을 지니고 있음을 시사

- 다양한 서비스업의 특성을 일반화하기는 어려우나, 재고관리가 어려우며, 제조업에 비해 상대적으로 자본집약도가 낮아 기존 설비의 가동률 증가를 통한 공급 확대가 힘든 점들이 서비스업 공급의 가격 탄력성을 낮추는 요인으로 작용하는 것으로 사료

통화 공급 증가가 생산에 미치는 영향



주: 1) 통화 공급 충격에 대한 부문별 생산의 반응은 앞선 VAR 모형에서 GDP와 GDP디플레이터 대신 제조업 혹은 서비스업 GDP, 제조업 혹은 서비스업 GDP디플레이터를 고려하여 추정함.
 2) x축은 충격 발생 이후의 분기를 나타내며, 회색음영은 추정치의 2표준편차 신뢰구간을 의미함.
 자료: 한국은행; 저자 계산.

4. 코로나19 충격의 특수성과 통화 공급 증가의 파급효과

■ 한편, 코로나19의 영향으로 인해 통화 공급 증가의 파급효과가 과거 경험으로부터 추정된 결과에 비해 다르게 나타날 가능성

- 일반적으로 통화 공급 증가가 경제 전체의 생산에 미치는 영향은 수요 측 요인과 공급 측 요인의 변화에 따라 다르게 나타날 수 있음.

- 수요 측면에서는 경기침체기와 같이 유동성 제약 가구 및 기업의 비중이 증가하는 경우, 통화 공급 증가에 따른 수요 진작 효과가 평시에 비해 확대될 수 있고,
- 공급 측면에서는 생산여력이 충분하거나 생산비용 부담이 축소되는 경우 통화 공급 증가에 따른 생산 증대 효과가 더 커지게 됨.

- 따라서 글로벌 금융위기 직후와 코로나19 확산 이후의 경제상황을 비교하여 이와 같은 요인들에 변화가 나타났을 가능성을 점검해볼 필요

■ 글로벌 금융위기 시와 비교할 때, 수요 측 요인이 통화량 증가의 파급효과를 크게 강화시키거나 약화시키지는 않았을 것으로 판단됨.

- 주가와 금리 및 환율 등 금융시장 주요 변수들이 코로나19 충격에 대한 정책대응으로 금융위기 직후에 비해 상대적으로 빠르게 안정을 되찾았다는 점은 기업부문의 유동성 제약 정도가 과거 위기에 비해 상대적으로 작을 수 있음을 시사

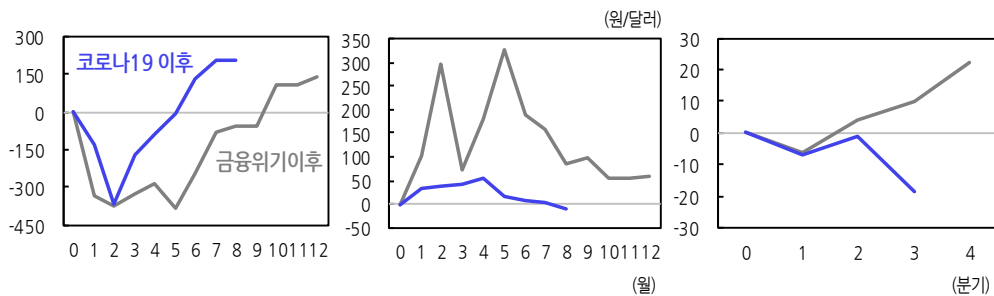
- 다만, 일반은행의 가계에 대한 대출태도가 신용위험 증가로 강화되는 등 가계부문의 유동성 제약이 확대되었을 가능성도 배제할 수 없어 과거 위기에 비해 수요 측면에서의 파급효과가 크게 변화했다고 판단하기는 어려운 상황

글로벌 금융위기와 코로나19 확산 이후 주가, 환율 및 대출태도

주가

환율

일반은행의 가계에 대한 대출태도

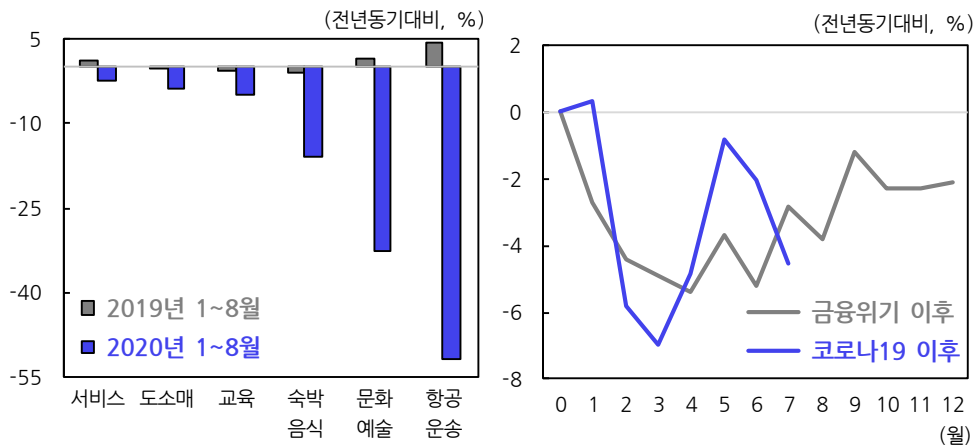


주: 시점 '0'은 금융위기의 경우 2008년 9월, 코로나19 확산은 2020년 1월임.
 자료: 한국은행.

■ 한편, 공급 측 요인의 경우 코로나19 확산으로 서비스업의 생산활동이 주로 위축됨에 따라, 통화 공급 증가의 파급효과가 과거 경험에 비해 약화될 것으로 예상됨.

- 코로나19 확산에 대응하여 정부는 감염병 위기단계를 '심각'수준으로 설정하고 감염 확산 속도에 따라 사회적 거리두기 단계를 조정
 - 이와 같은 조치는 관광업과 더불어 도소매업, 운수업, 문화예술업, 교육서비스업 등 주로 대면·밀집활동 관련 서비스업의 생산활동을 제한하거나 일시 정지하는 내용을 포함
 - 방역조치의 변화에 따라 서비스업 생산은 급격한 변동을 나타내었으며, 코로나19 충격에 대응한 경제정책이 실행된 이후에도 금융위기 직후에 비해 부진한 모습
- 이와 같은 코로나19 확산에 대응한 방역정책은 대면·밀집활동 관련 서비스업을 중심으로 공급을 제약하는 작용을 하게 됨.
- 그럼에도 불구하고, 일시적인 경기 부양을 위해 방역정책을 이완시키는 것은 경제정책의 파급효과를 크게 축소시킬 위험이 있음.
 - 경기 반등에 중점을 둔 방역정책이 실시되는 경우, 코로나19 확산이 관리 가능한 수준을 넘어서면서 소비자의 대면·밀집활동 서비스에 대한 기피와 더불어, 제조업을 포함한 전반적인 생산활동이 제약됨에 따라 경제정책의 파급효과가 더욱 축소될 수 있음.

대면·밀집활동 서비스업 생산²⁾ 금융위기와 코로나19확산 이후 서비스업 생산¹⁾



주: 1) 시점 '0'은 금융위기의 경우 2008년 9월, 코로나19 확산은 2020년 1월임.
 2) 「서비스업동향조사」의 예술, 스포츠 및 여가 관련 서비스업을 문화예술로 지칭함.
 자료: 통계청.

5. 요약 및 정책 시사점

■ 코로나19 확산에 대응한 경제정책의 파급효과는 대면·밀집활동 관련 서비스업의 생산활동이 제약됨에 따라 과거에 비해 약화될 여지

- 통상적으로 총수요를 확대시키는 거시경제정책은 주택시장과 같이 공급이 탄력적으로 반응하기 힘든 부문에서 단기적으로 가격을 상승시키는 요인으로 작용하기도 하지만, 실물경기를 개선시키는 효과도 존재함.

- 이와 같은 결과는 통화 공급 확대에 따라 나타날 수 있는 특정 부문의 불균형 해소를 위해서는 공급 확대를 제약하는 정책을 지양할 필요가 있다는 점을 시사

- 최근과 같이 코로나19 확산으로 대면·밀집활동 관련 서비스의 공급이 제약되는 상황에서는 총수요 확대 정책의 생산 증대 효과가 약화될 수 있음.
- 그럼에도 불구하고, 서비스업의 생산활동을 제약했던 방역조치를 완화하는 것은 궁극적으로 코로나19의 재확산을 통해 경기 회복을 저해하는 요인으로 작용할 수 있어 일시적인 경기 부양보다는 보건 상황에 중점을 둔 방역정책을 지속할 필요

■ 경기 완충 목적의 거시경제정책은 정책의 효과성이 축소되었을 가능성을 고려하여 경기상황에 대한 면밀한 모니터링을 통해 필요시 추가적인 확장을 고려할 필요

- 거시경제정책의 생산 증대 효과가 나타나기 위해서는 일정한 시차가 소요된다는 점을 감안하여 당분간은 현재의 확장 기조를 유지하되,
- 향후 경기의 개선 속도가 예상을 하회하는 경우, 보다 확장적인 거시경제정책을 통해 경기에 대한 충격을 완충하는 노력이 필요

■ 아울러, 코로나19의 특수성을 고려하여 대면·밀집활동 서비스업과 고용의 안정화를 위해 재정적 지원을 지속할 필요

- 당분간 코로나19에 대응한 방역정책이 지속될 수밖에 없는 상황에서, 총수요 정책만으로는 대면·밀집활동 관련 서비스업의 회복을 기대하기 어려움.
- 따라서 대면·밀집활동 관련 서비스업의 사업조정을 지원하고 고용충격을 완충하기 위한 재정지원을 지속하는 등 재정의 소득재분배 역할에 더욱 중점을 둘 필요

■ 한편, 금융시장의 도덕적 해이 확산, 부실기업 지원 등 위기 대응 정책이 장기화되면서 나타날 수 있는 부작용을 선제적으로 식별하고 대응하는 노력이 필요

● 규제 유연화 조치로 비은행 금융기관이 위험투자를 확대하고 있는지 여부에 대한 모니터링을 강화할 필요

- 유동성 지원을 위해 취해진 금융기관 규제 유연화 조치는 상대적으로 금융감독이 느슨한 부문의 도덕적 해이를 초래할 가능성
- 상호금융과 저축은행의 경우 중소 법인 및 개인사업자의 신용 하락 위험에 노출되어 있고, 증권회사는 해외투자 비중이 증가함에 따라 시장 위험에 대한 노출이 증가한 상황

● 아울러, 부실기업에 대한 금융지원 가능성을 면밀히 검토하여 금융기관에 대한 감독 유예 기한 및 유연화의 폭을 탄력적으로 조정하고, 기업 구조조정 지원 시스템을 재정비하여 구조조정 수요에 대응할 수 있는 여력을 마련할 필요

- 구조적으로 상환능력이 저하되었거나 생산성이 낮았던 부문에 대한 신용공급을 억제하기 위해, 한시적으로 도입되었던 만기연장/이자유예, 금융기관 규제 유연화 조치를 구조적 부실기업/가계에 대한 지원 정도에 따라 탄력적으로 조정하고,
- 은행 및 금융기관의 손실흡수 능력이 훼손되지 않도록 배당금 지급 제한 등을 통해 자본금을 확충하는 노력을 지속할 필요
- 아울러 기업에 대한 구조조정 지원 시스템을 재정비하여 구조적 부실기업의 부채조정을 지원할 필요

〈참고 1〉 한국은행과 정부의 코로나19 충격 대응 경제정책

구분	주요 내용	목표금액 및 한도	지원 실적	참여기관 및 비고	
한국은행	통화정책	기준금리 인하(1.25% → 0.50%로 0.75%p 인하)	-		
	시장안정화 대책 ¹⁾	통화스왑을 통한 외화대출 실시	600억달러	198.7억달러	
		원화유동성 공급 ²⁾	무제한	28.9조	
		금융중개지원대출 한도 증액	18.0조 ³⁾	11.1조	
	차액결제이행용 납입 담보증권금액 감액 ⁴⁾	10.1조	10.1조		
정부	재정정책	1차 추경 - 소상공인·중소기업 회복 - 방역체계 고도화 - 지역경제·상권 살리기 - 민생·고용안정 - 대구·경북지역 특별지원	11.7조	-	
		2차 추경 - 긴급재난지원금 지원	7.6조	-	
		3차 추경 - 경제 회복을 위한 경기 대응 및 한국판 뉴딜 정책 지원 - 금융안정패키지 재정 측면 지원 - 10조원 규모 고용안정 특별대책 지원	35.1조	-	
		4차 추경 - 소상공인·중소기업 - 긴급 고용안정 - 긴급 피해지원 - 긴급돌봄 지원 - 저소득층 긴급 생계지원 - 긴급방역지원	7.8조	-	
	민생·금융 안정 패키지 프로그램	1. 소상공인 대상 긴급 경영자금 신규 공급			
		1차 금융지원 프로그램	16.4조	14.6조	정책금융기관 및 시중은행
		2차 금융지원 프로그램	10.0조	2.4조	시중은행
		중소 소상공인 특례 전액 보증	10.5조	13.3조	신보, 기보, 신용보증재단
		개인연체채권 매입	2.0조	준비중	캠코, 신용회복위
		2. 중소·중견기업 지원 프로그램			
중소·중견기업에 대한 대출지원		21.2조	22.6조	산은, 기은, 수은	
중소·중견기업에 대한 보증지원		7.9조	6.7조	신보, 수은	
3. 금융시장 안정화 프로그램					
한은·증권 증권사 유동성 지원		5.0조	8.6조	한은, 한국증권금융	
회사채·CP·전단체 차환·인수 지원	6.1조	2.2조	산은, 기은, 신보		
코로나 피해 P-CBO	11.7조	3.0조	신보		
채권시장안정펀드 조성	20.0조	3.0조	산은 및 금융기관		
증권시장안정펀드 조성	10.7조	1.2조	산은 및 시중은행		
저신용등급 회사채·CP 매입기구 설립 및 지원	20.0조	2.0조	한은		
4. 전 금융권 대출 만기연장 및 이자상환 유예	-	-	전 금융권, 21.3.31 까지		
5. 금융기관 규제 유연화	-	-	전 금융권, 21.3.31 까지		
6. 기간산업안정기금	40조	2.4조 ⁵⁾	산은		
민생·금융안정 패키지 프로그램 소계	181.5조	82.0조 ⁶⁾			

주: 1) 10월 30일까지의 누적 실적.

2) 민생금융안정 패키지에 포함된 금융시장안정화를 위한 비은행 대상 RP매입 금액(3.5조원)은 제외함.

3) 한도 증액 규모.

4) 3월 30일 담보증권금액(35.5조원) 기준 감액 규모.

5) 사용 승인액 규모.

6) 2월 7일~10월 30일까지의 누적 실적.

자료: 금융위원회; 한국은행.

제3부

국내외 경제동향

국내경제 동향

1. 국내총생산
2. 경 기
3. 소 비
4. 설비투자
5. 건설투자
6. 지식재산생산물투자
7. 수출입 및 국제수지
8. 노동시장
9. 물 가
10. 금융시장
11. 재 정

1. 국내총생산

최근 우리 경제는 제조업이 개선되었으나 서비스업을 중심으로 한 내수 부진으로 역성장을 지속함.

■ 3/4분기 국내총생산은 전분기(-2.7%)보다 높은 전년동기대비 -1.3%의 증가율을 기록하면서 급격한 경기 위축에서 부분적으로 반등하는 모습

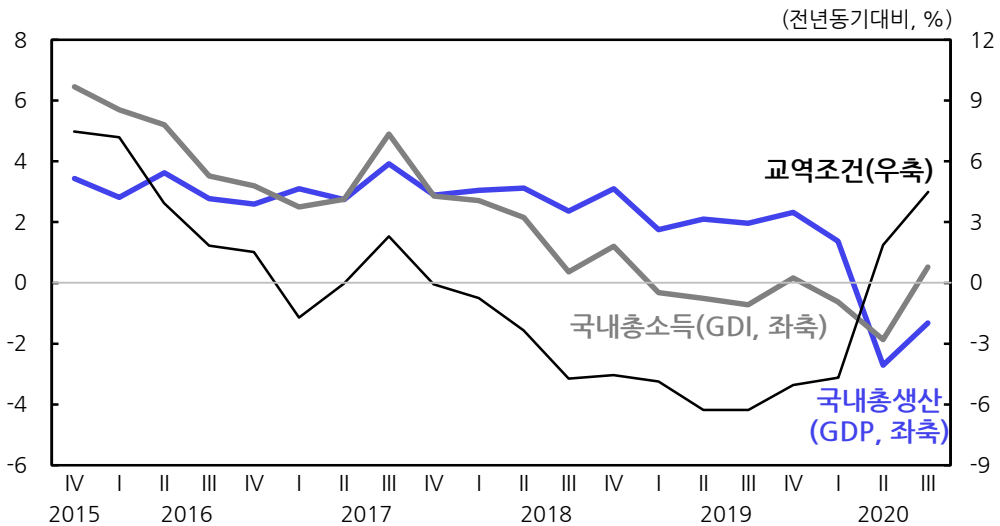
● 계절조정 전기대비로도 전분기(-3.2%)의 감소에서 1.9% 증가로 전환됨.

-계절조정 전기대비 성장률(%): ('20.1/4) -1.3 → (2/4) -3.2 → (3/4) 1.9

● 국내총소득(GDI)은 국내총생산의 감소폭이 축소되고 교역조건은 개선되면서 전년동기 대비 0.5% 증가

-국내총소득(전년동기대비, %): ('20.1/4) -0.6 → (2/4) -1.9 → (3/4) 0.5

국내총생산, 국내총소득 및 교역조건



주: 교역조건은 국내총소득과 국내총생산의 차이를 이용하여 계산함.
 자료: 한국은행.

■ 경제활동별로는 반도체부문을 중심으로 대외수요가 회복되면서 제조업은 개선된 반면, 건설업과 서비스업은 부진한 모습

- 제조업은 반도체가 양호한 흐름을 보이면서 전분기(-6.6%)보다 높은 전년동기대비 -1.0%의 증가율을 기록
- 반면, 건설업은 긴 장마 등의 영향으로 전분기(-0.2%)보다 감소폭(-2.2%)이 확대됨.
- 서비스업은 대면접촉이 많은 산업을 중심으로 부진이 이어지며 전분기와 동일한 -1.5%의 감소를 기록
 - 도소매·숙박음식업(전년동기대비, %): ('20.1/4) -4.1 → (2/4) -5.6 → (3/4) -6.1
 - 문화·기타서비스업(전년동기대비, %): ('20.1/4) -11.3 → (2/4) -19.2 → (3/4) -18.1

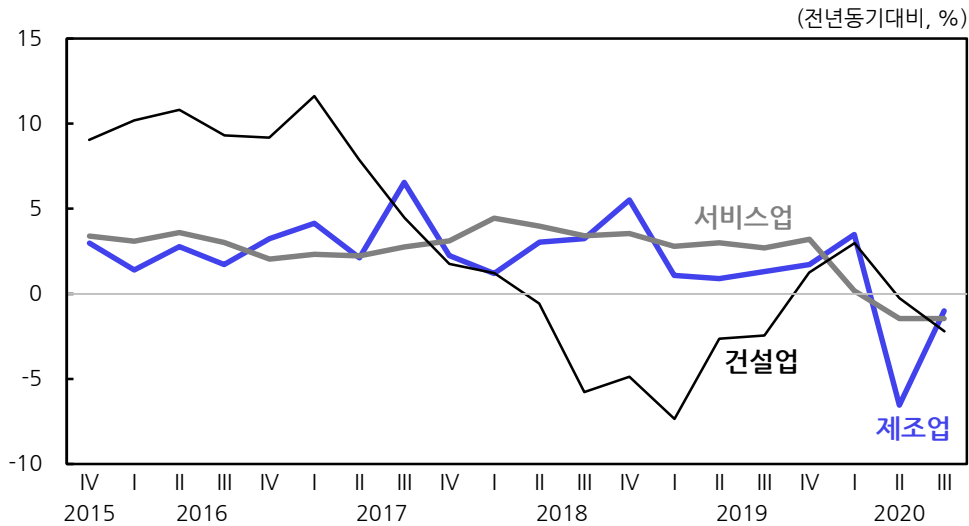
경제활동별 국내총생산

(전년동기대비, %)

	2018	2019 ^p					2020 ^p		
	연간	연간 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p
국내총생산(GDP)	2.9	2.0	1.8 (-0.3)	2.1 (1.0)	2.0 (0.4)	2.3 (1.3)	1.4 (-1.3)	-2.7 (-3.2)	-1.3 (1.9)
농림어업	0.2	2.3	3.8 (5.8)	-0.5 (-5.5)	5.7 (2.9)	1.2 (-1.5)	-0.4 (3.7)	-4.9 (-9.5)	-5.9 (1.8)
제조업	3.3	1.3	1.1 (-2.9)	0.9 (1.0)	1.3 (1.8)	1.7 (1.8)	3.5 (-1.0)	-6.6 (-8.9)	-1.0 (7.6)
전기·가스·수도업	-1.7	4.3	8.3 (2.0)	12.3 (7.5)	-3.5 (-13.8)	-0.7 (5.5)	7.2 (9.9)	0.0 (0.1)	7.3 (-7.4)
건설업	-2.8	-2.5	-7.4 (-1.2)	-2.6 (3.1)	-2.4 (-3.7)	1.2 (3.7)	3.0 (0.2)	-0.2 (-0.3)	-2.2 (-5.5)
서비스업 ²⁾	3.8	2.9	2.8 (0.6)	3.0 (0.8)	2.7 (0.5)	3.2 (1.3)	0.2 (-2.4)	-1.5 (-0.9)	-1.5 (0.7)
국내총소득(GDI)	1.6	-0.3	-0.3 (0.2)	-0.5 (-0.6)	-0.7 (0.0)	0.2 (0.6)	-0.6 (-0.6)	-1.9 (-1.9)	0.5 (2.5)

주: 1) p는 잠정치.
 2) 도소매 및 숙박음식업, 운수업, 금융 및 보험업, 부동산업, 정보통신업, 사업서비스업, 공공행정 국방 및 사회보장, 교육서비스업, 의료보건 및 사회복지서비스업, 문화 및 기타 서비스업 포함.
 3) () 안은 계절조정 전기대비 증가율(%).
 자료: 한국은행.

주요 부문별 성장률



자료: 한국은행.

■ 지출항목별로는 민간소비와 건설투자의 부진이 지속된 반면, 설비투자와 수출은 개선되는 모습

- 총소비는 민간소비(-4.5%)의 감소세가 확대되고 정부소비(4.5%)의 증가세는 둔화되면서 전분기(-1.3%)보다 낮은 -2.3%의 증가율을 기록
 - 민간소비와 정부소비는 계절조정 전기대비로도 각각 -0.1%와 0.1%의 증가율을 기록
- 총고정투자는 건설투자의 부진에도 불구하고 설비투자가 개선되면서 전분기(1.9%)보다 높은 2.6%의 증가율을 기록
 - 건설투자는 건축부문을 중심으로 1.6% 감소하며 전분기(-0.1%)보다 부진이 심화됨.
 - 설비투자는 전분기(4.1%)보다 높은 9.1%의 증가율을 기록
- 한편, 상품수출입은 감소폭이 크게 축소되었으나, 서비스수출입은 부진이 지속됨.
 - 상품수출(-11.5% → -0.6%)과 상품수입(-4.8% → -0.7%)은 개선된 반면, 서비스수출(-22.1% → -23.4%)과 서비스수입(-23.0% → -23.0%)은 전분기의 부진이 지속됨.

국내총생산에 대한 지출

(전년동기대비, %)

	2018	2019 ^p				2020 ^p			
	연간	연간 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p
국내총생산(GDP)	2.9	2.0	1.8 (-0.3)	2.1 (1.0)	2.0 (0.4)	2.3 (1.3)	1.4 (-1.3)	-2.7 (-3.2)	-1.3 (1.9)
총소비	3.7	2.9	2.5 (0.3)	3.2 (0.9)	2.9 (0.7)	3.1 (1.0)	-1.7 (-4.4)	-1.3 (1.4)	-2.3 (-0.1)
민간소비	3.2	1.7	1.4 (0.1)	1.8 (0.7)	1.6 (0.4)	1.9 (0.7)	-4.8 (-6.5)	-4.0 (1.5)	-4.5 (-0.1)
정부소비	5.3	6.6	5.9 (1.1)	7.2 (1.7)	6.9 (1.7)	6.5 (1.8)	6.8 (1.4)	6.1 (1.1)	4.5 (0.1)
총고정투자	-2.2	-2.8	-9.0 (-2.5)	-2.9 (2.3)	-1.4 (-2.7)	1.4 (4.7)	4.7 (0.5)	1.9 (-0.4)	2.6 (-1.9)
설비투자	-2.3	-7.5	-17.4 (-8.5)	-7.0 (2.6)	-2.3 (1.7)	-2.0 (2.6)	7.3 (0.2)	4.1 (-0.5)	9.1 (6.7)
건설투자	-4.6	-2.5	-8.1 (-0.7)	-3.0 (2.9)	-2.7 (-6.4)	2.6 (8.0)	4.2 (0.5)	-0.1 (-1.5)	-1.6 (-7.8)
지식재산 생산물투자	4.4	3.0	3.1 (1.5)	3.2 (0.7)	2.8 (0.4)	3.0 (0.4)	2.4 (0.8)	4.1 (2.4)	4.5 (0.7)
총수출	4.0	1.7	0.2 (-3.1)	1.2 (1.9)	1.6 (4.5)	3.7 (0.6)	5.6 (-1.4)	-13.0 (-16.1)	-3.7 (15.6)
상품수출	3.3	0.5	-0.9 (-3.7)	-0.5 (1.1)	-0.1 (5.2)	3.4 (1.0)	6.3 (-1.0)	-11.5 (-15.9)	-0.6 (18.2)
서비스수출	9.4	10.2	8.4 (1.0)	12.5 (7.5)	14.1 (-0.2)	5.8 (-2.5)	1.2 (-3.2)	-22.1 (-17.4)	-23.4 (-1.7)
총수입	1.7	-0.6	-5.1 (-3.2)	-0.2 (2.9)	1.8 (1.2)	1.2 (0.4)	0.9 (-3.6)	-8.5 (-6.7)	-5.3 (4.9)
상품수입	2.0	-0.8	-5.7 (-4.0)	-0.6 (3.1)	2.2 (1.6)	1.3 (0.7)	3.1 (-2.3)	-4.8 (-4.8)	-0.7 (6.0)
서비스수입	0.5	-0.2	-2.8 (0.0)	1.3 (2.2)	0.2 (-0.4)	0.8 (-0.9)	-7.8 (-8.6)	-23.0 (-14.8)	-23.0 (-0.3)

주: 1) p는 잠정치.

2) () 안은 계절조정 전기대비 증가율(%).

자료: 한국은행.

■ 내수(재고증감 제외)의 성장기여도가 전분기(-0.2%p)보다 낮은 -0.7%p를 기록한 반면, 순수출의 기여도(0.4%p)는 전분기(-2.0%p)보다 상승함.

- 내수 부문별로는 민간소비(-1.9%p → -2.2%p)와 건설투자(0.0%p → -0.2%p)가 감소한 반면, 설비투자(0.4%p → 0.7%p)는 개선됨.
- 순수출 성장기여도는 수입보다 수출의 감소폭이 더 크게 축소되면서 전분기(-2.0%p)보다 높은 0.4%p를 기록
- 재고증감의 성장기여도는 전분기(-0.6%p)보다 낮은 -0.9%p를 기록

지출항목별 성장기여도

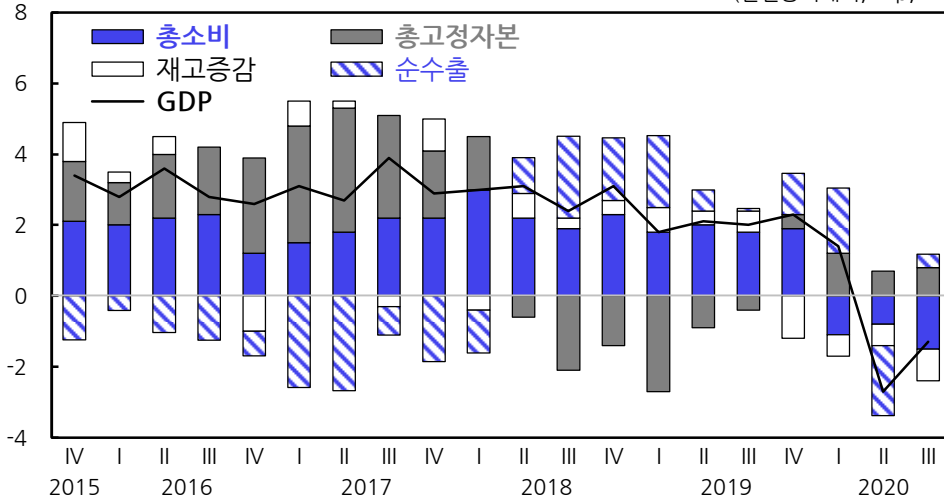
(전년동기대비, %p, %)

	2018	2019 ^p				2020 ^p			
	연간	연간 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p
내수(재고증감 제외)	1.6	1.0	-0.9 (-0.5)	1.1 (1.3)	1.4 (-0.3)	2.3 (2.0)	0.1 (-2.7)	-0.2 (0.8)	-0.7 (-0.6)
민간소비	1.5	0.8	0.7 (0.0)	0.8 (0.3)	0.8 (0.2)	0.9 (0.4)	-2.4 (-3.1)	-1.9 (0.7)	-2.2 (-0.1)
설비투자	-0.2	-0.7	-1.7 (-0.7)	-0.7 (0.2)	-0.2 (0.1)	-0.2 (0.2)	0.6 (0.0)	0.4 (0.0)	0.7 (0.6)
건설투자	-0.7	-0.4	-1.1 (-0.1)	-0.5 (0.4)	-0.4 (-1.0)	0.4 (1.1)	0.4 (0.1)	0.0 (-0.2)	-0.2 (-1.2)
지식재산 생산물투자	0.3	0.2	0.2 (0.1)	0.2 (0.0)	0.2 (0.0)	0.2 (0.0)	0.2 (0.1)	0.3 (0.2)	0.3 (0.0)
재고증감	0.3	0.1	0.7 (0.2)	0.4 (0.0)	0.6 (-0.6)	-1.2 (-0.7)	-0.6 (0.6)	-0.6 (0.1)	-0.9 (-1.1)
순수출	1.0	1.0	2.0 (-0.1)	0.6 (-0.3)	0.1 (1.4)	1.2 (0.1)	1.9 (0.7)	-2.0 (-4.1)	0.4 (3.7)
총수출	1.6	0.7	0.1 (-1.3)	0.5 (0.8)	0.7 (1.8)	1.6 (0.2)	2.2 (-0.6)	-5.1 (-6.5)	-1.6 (5.5)
총수입	0.6	-0.2	-1.9 (-1.2)	-0.1 (1.0)	0.6 (0.4)	0.4 (0.1)	0.4 (-1.3)	-3.1 (-2.4)	-1.9 (1.7)
국내총생산	2.9	2.0	1.8 (-0.3)	2.1 (1.0)	2.0 (0.4)	2.3 (1.3)	1.4 (-1.3)	-2.7 (-3.2)	-1.3 (1.9)

주: 1) p는 잠정치.
 2) () 안은 계절조정 전기대비 성장기여도(%p).
 자료: 한국은행.

경제성장률과 부문별 성장기여도

(전년동기대비, %p, %)



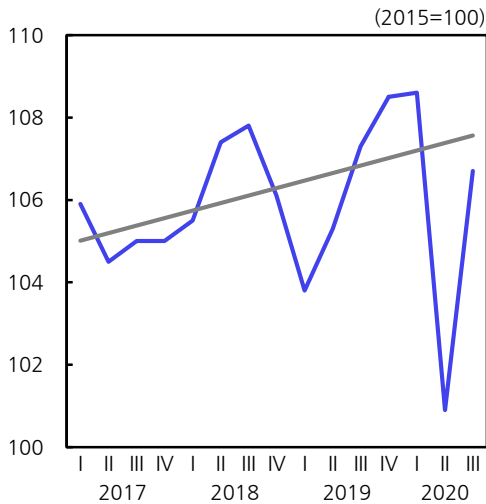
자료: 한국은행.

2. 경기

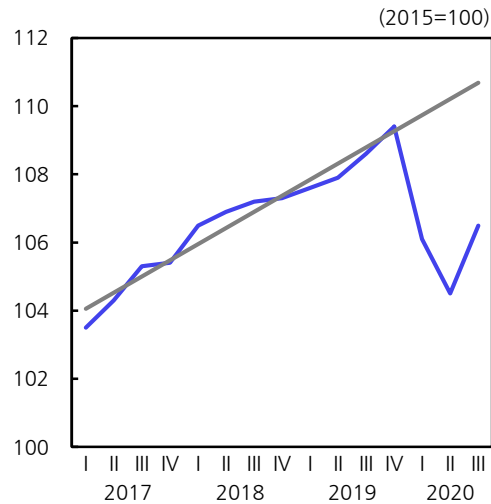
경기는 제조업이 완만한 회복세를 나타내었으나 코로나19 확산이 장기화되면서 감염 우려가 높은 서비스업을 중심으로 부진한 흐름을 지속

- 3/4분기 전산업생산은 광공업이 완만한 회복세를 나타내며 전분기(-3.4%)보다 높은 -0.5%의 증가율을 기록하였으며, 전기대비로도 2.6% 증가함.
 - 광공업(-5.1% → 0.9%)은 반도체(21.5%)와 기계장비(7.9%) 등을 중심으로 전 세계 주요국의 경제활동 중단에 따른 전분기의 급격한 위축에서 벗어나 소폭 증가
 - 서비스업(-3.4% → -1.7%)은 코로나19 감염에 대한 우려로 대면접촉이 많은 업종을 중심으로 감소세를 이어감.
 - 한편, 2018년 이후 부진을 지속해 오던 건설업(-4.1% → -1.6%)은 감소폭이 다소 축소되었으며, 공공행정(4.9% → 2.4%)은 증가폭이 축소됨.

광공업생산



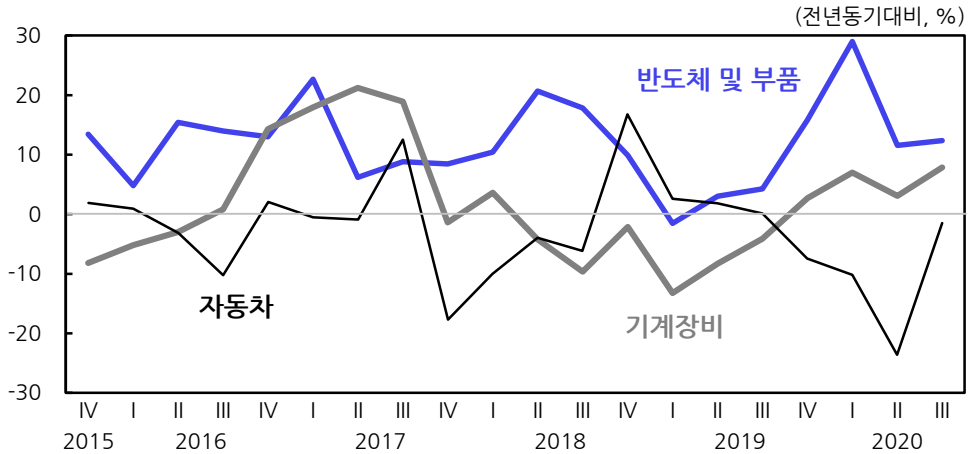
서비스업생산



주: 계절조정 생산지수. 직선은 2017년 1/4분기~2019년 4/4분기 자료의 선형 추세선을 나타냄.
 자료: 통계청.

- 제조업 부문별로는 코로나19의 전 세계적 확산에 따른 세계경제 침체에도 불구하고 반도체 및 부품(11.5% → 12.4%)과 기계장비(3.1% → 7.9%)가 높은 증가세를 유지하였으며, 자동차(-23.6% → -1.5%)는 3/4분기 들어 부진이 크게 완화됨.

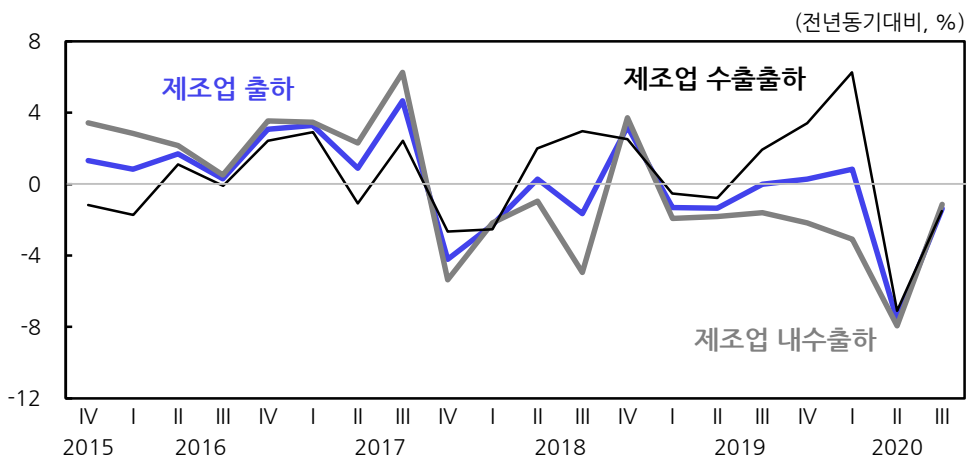
부문별 제조업생산



자료: 통계청.

- 제조업 출하(-7.6% → -1.4%)는 내수(-7.9% → -1.1%)와 수출(-7.1% → -1.5%) 모두 하락폭이 크게 축소됨.

제조업 내수출하와 수출출하



자료: 통계청.

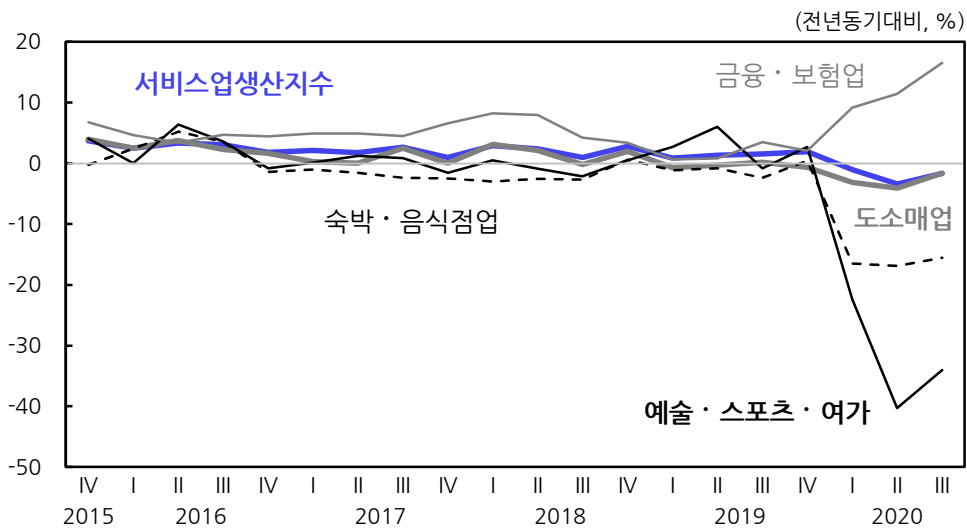
● 재고율이 감소하고 평균가동률도 상승하는 등 제조업은 전분기의 급격한 위축이 일부 회복되는 모습

- 제조업 재고율은 재고(0.0%)가 전분기와 유사한 수준을 나타내고 출하(6.6%)가 증가하면서 전분기(121.1%)보다 감소한 113.6%를 기록
- 산업별 재고율은 반도체(64.2% → 66.8%)가 비교적 낮은 수준을 유지한 가운데, 자동차(195.2% → 167.6%)가 크게 축소됨.
- 제조업 평균가동률은 전분기(66.5%)보다 상승한 71.2%를 기록

● 서비스업 부문별로는 대면접촉이 많은 업종(예술·스포츠·여가, 숙박·음식점업 등)이 큰 폭의 감소세를 나타낸 반면, 필수 서비스업(도소매업 등)은 소폭의 감소세를, 온라인 거래 비중이 높은 업종(금융·보험업 등)은 높은 증가세를 나타냄.

- 예술·스포츠·여가(전년동기대비, %): ('20.1/4) -22.4 → (2/4) -40.3 → (3/4) -34.0
- 숙박·음식점업(전년동기대비, %): ('20.1/4) -16.5 → (2/4) -16.9 → (3/4) -15.6
- 도소매업(전년동기대비, %): ('20.1/4) -3.1 → (2/4) -4.1 → (3/4) -1.7
- 금융·보험업(전년동기대비, %): ('20.1/4) 9.2 → (2/4) 11.5 → (3/4) 16.6

업종별 서비스생산

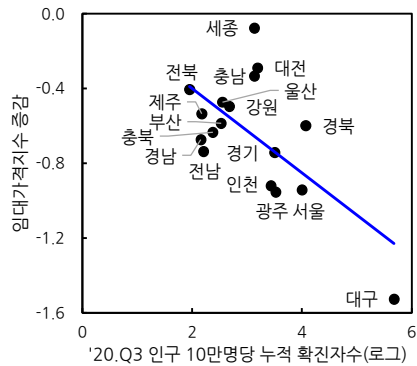


자료: 통계청.

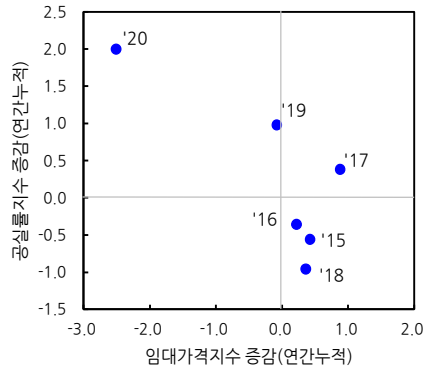
● 대면접촉이 많은 서비스업을 중심으로 내수부진이 지속되면서 소규모상가 임대가격이 하락하고 공실률이 증가하는 등 소상공인의 경제여건도 빠르게 악화되는 모습

- 코로나19 누적 확진자 수가 많은 지역일수록 임대가격이 가파르게 하락한 가운데, 서울의 경우 작년 말 대비 임대가격지수는 2.5p 감소하고 공실률지수는 2.0p 상승함.

시도별 코로나19 누적 확진자 수와 임대가격



서울 소규모상가 임대동향



주: 왼쪽 그림의 임대가격지수 증감은 2020년 증감 평균에서 2015~19년 증감 평균을 뺀 수치.
 자료: 한국감정원 상업용부동산 임대동향조사, 소규모 상가, 2015년 1/4분기~2020년 3/4분기.

생산 · 출하 · 재고

(전년동기대비, %)

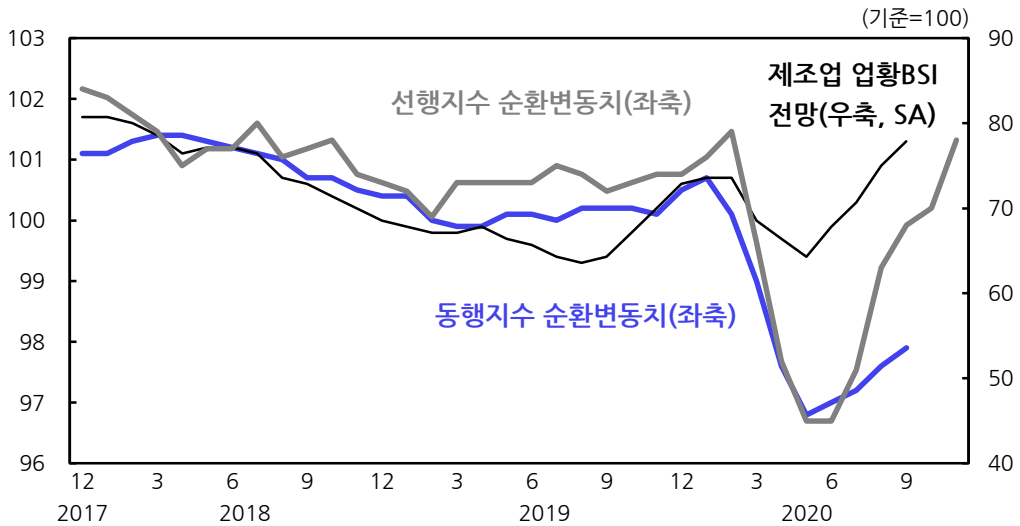
	비중	2019					2020 ^p		
		연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4 ^p
전산업생산지수	-	0.6	-0.9	0.4	0.7	1.9	1.6	-3.4	-0.5
광공업생산지수	10,000.0	-0.1	-2.4	-0.3	0.3	2.2	5.1	-5.1	0.9
자동차	966.2	-0.9	2.6	1.9	0.1	-7.4	-10.2	-23.6	-1.5
반도체 · IT산업 ²⁾	2,258.8	4.8	-2.8	2.1	4.0	15.0	26.3	9.1	9.7
자동차 · 반도체 · IT산업제외	6,275.7	-1.5	-2.8	-1.8	-1.0	-0.4	1.2	-7.3	-1.6
서비스업생산지수	1,000.0	1.4	0.9	1.3	1.5	1.9	-1.1	-3.4	-1.7
도소매업	211.3	-0.4	-0.7	-0.3	0.2	-0.6	-3.1	-4.1	-1.7
숙박 · 음식점업	61.6	-1.0	-1.2	-0.8	-2.4	0.4	-16.5	-16.9	-15.6
제조업출하지수	-	-0.6	-1.3	-1.3	0.0	0.3	0.8	-7.6	-1.4
내 수	-	-1.9	-1.9	-1.8	-1.6	-2.2	-3.1	-7.9	-1.1
수 출	-	1.1	-0.5	-0.8	1.9	3.4	6.3	-7.1	-1.5
제조업재고지수 ³⁾	-	-2.9	1.1	2.2	4.9	-2.9	6.0	2.3	0.2

주: 1) p는 잠정치.
 2) IT산업은 컴퓨터 · 주변장치, 통신 · 방송장비, 영상 · 음향기기 제조업을 포함하며 반도체 부문은 제외.
 3) 재고는 연말, 분기말 기준임.
 자료: 통계청.

■ 동행지수 순환변동치가 기준치(100)를 하회하고 있지만, 기업 심리지표가 코로나19 이전 수준까지 상승하면서 제조업 부진이 완화됨.

- 9월 동행지수 순환변동치와 선행지수 순환변동치는 각각 97.9와 101.3을 기록
- 기업경기실사지수(BSI)는 제조업을 중심으로 크게 상승하며 코로나19 이전 수준까지 회복한 모습
 - 한국은행 제조업 계절조정 업황BSI 11월 전망은 지난 1~2월과 유사한 78을 기록하였고, 전산업 업황BSI 전망도 7p 상승하며 연초 수준에 근접함.

경기종합지수 순환변동치와 제조업 업황BSI 전망



자료: 한국은행; 통계청.

한국은행 기업경기실사지수 전망

	2020										
	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월
제조업 (계절조정)	76	79	66	52	45	45	51	63	68	70	78
전산업	74	76	69	53	50	53	55	62	69	65	72

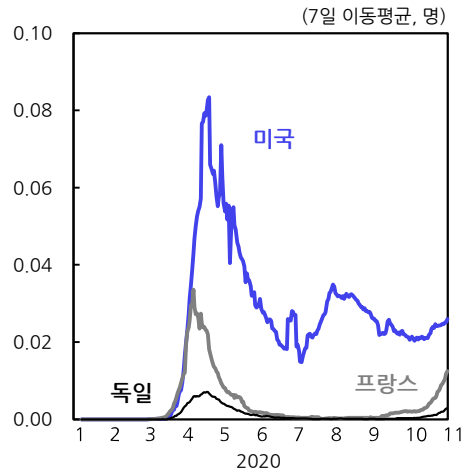
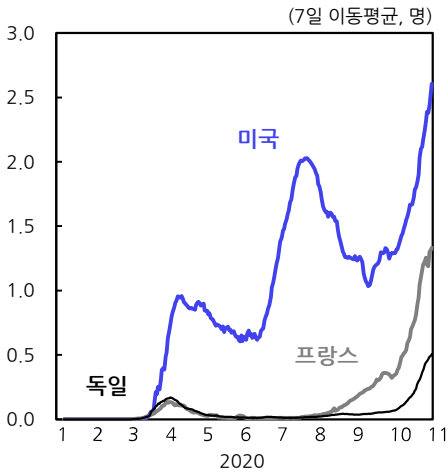
자료: 한국은행.

■ 그러나 최근 코로나19가 유럽과 미국 등을 중심으로 빠르게 재확산됨에 따라 제조업의 회복세를 제약할 가능성

- 미국과 유럽 등 우리 경제의 주요 수출국에서 올해 상반기와 같은 경제활동 중단이 재현될 경우 수출이 큰 폭으로 감소할 수 있음.

코로나19 인구 1만명당 신규 확진자 수

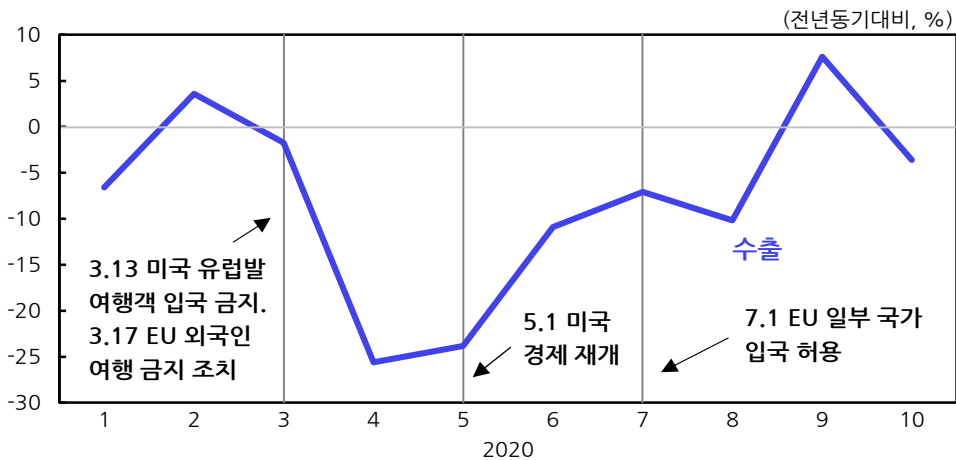
코로나19 인구 1만명당 신규 사망자 수



주: 기간은 2020년 1월 3일~11월 5일.

자료: WHO COVID-19 Global Data; World Bank.

미국과 유럽 주요국의 경제활동 중단과 우리 경제의 수출



주: 10월은 잠정치임.

자료: 한국무역협회; 산업통상자원부.

3. 소비

소비는 내구재의 양호한 흐름에도 불구하고 대면접촉 감소의 직접적 영향을 받은 서비스를 중심으로 부진이 지속됨.

■ 3/4분기 민간소비는 전분기(-4.0%)보다 낮은 -4.5%의 증가율을 기록하며 부진이 지속됨.

- 부문별로는 2/4분기 중 내구재(19.7%)를 중심으로 소비재가 3.0% 증가한 반면, 서비스(-7.4%)는 감소세가 이어지며 민간소비를 제약하는 주요 요인으로 작용함.
- 정부소비는 4.5%의 증가율을 기록하며 증가세가 다소 약화되었으나, 여전히 높은 수준을 유지하며 민간소비의 부진을 일부 완화
- 최종소비지출은 2.3% 감소하며 '98년 4/4분기(-7.4%) 이후 가장 낮은 증가율을 기록

소비

(전년동기대비, %, %p)

	비중 ²⁾	2018	2019 ^P					2020 ^P		
		연간	연간 ^P	1/4 ^P	2/4 ^P	3/4 ^P	4/4 ^P	1/4 ^P	2/4 ^P	3/4 ^P
민간소비	100.0	3.2	1.7	1.4	1.8	1.6	1.9	-4.8	-4.0	-4.5
				(0.1)	(0.7)	(0.4)	(0.7)	(-6.5)	(1.5)	(-0.1)
소비재 ⁴⁾	40.1	4.2	2.4	2.4	2.4	2.0	2.7	-2.5	3.0	-
내구재	10.2	6.4	1.9	0.8	-0.5	1.3	6.2	1.1	19.7	-
준내구재	9.0	4.7	1.4	4.7	4.1	0.2	-2.7	-16.7	-7.8	-
비내구재	21.0	3.0	3.0	2.0	3.1	3.1	3.6	2.1	0.0	-
서비스	54.5	2.6	2.6	2.8	2.7	2.7	2.3	-6.1	-7.4	-
순해외소비 ⁵⁾	1.5	-3.4	-36.3	-32.5	-41.0	-38.8	-33.9	-33.2	-56.9	-
		[-0.1]	[-0.8]	[-0.9]	[-0.8]	[-0.9]	[-0.7]	[-0.6]	[-0.8]	-
가계에 봉사하는 비영리단체	3.7	5.6	0.9	-5.1	2.3	3.0	4.4	3.8	-0.4	-2.0
정부소비	-	5.3	6.6	5.9	7.2	6.9	6.5	6.8	6.1	4.5
최종소비지출	-	3.7	2.9	2.5	3.2	2.9	3.1	-1.7	-1.3	-2.3

주: 1) p는 잠정치.

2) 민간소비에 대한 비중으로 2019년 연간 기준.

3) () 안은 계절조정 전기대비 증가율(%).

4) 소비재는 민간소비 중 가계의 내구재, 준내구재 및 비내구재에 대한 소비의 합계.

5) [] 안은 순해외소비의 민간소비 전년동기대비 증가율에 대한 기여도(%p).

자료: 한국은행, KDI 자체 계산.

■ 3/4분기 소매판매액지수는 전분기(1.9%)와 유사한 1.8% 증가를 기록

- 유형별로는 내구재가 대부분의 품목에서 양호한 흐름을 유지하며 14.3%의 높은 증가율을 기록한 반면, 준내구재는 전분기와 동일한 10.0% 감소

소매판매액

(전년동기대비, %)

	2018			2019				2020 ^P			
	연간	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4 ^P
소매판매액지수	4.3	3.9	3.0	2.4	1.6	2.0	2.2	3.4	-2.9	1.9	1.8
		(-0.4)	(0.6)		(0.9)	(0.5)	(0.3)	(1.9)	(-6.4)	(6.5)	(-0.7)
내구재	5.7	2.4	4.9	1.8	-1.0	-0.7	1.8	6.9	0.4	17.7	14.3
승용차	8.2	2.5	12.2	2.8	-5.2	-3.6	6.2	13.4	0.3	34.8	17.1
준내구재	5.8	8.0	5.2	0.6	3.5	3.4	-0.4	-3.4	-19.1	-10.0	-10.0
비내구재	2.9	2.9	1.2	3.4	2.2	2.8	3.5	4.9	2.0	-0.8	0.3
소비재내수출하지수	1.3	-1.8	5.0	1.6	1.1	2.7	1.7	0.8	-4.9	-1.4	0.2
소비재수입(실질)	12.6	7.4	15.1	3.6	1.0	2.6	9.1	1.6	-0.4	-0.3	0.8

주: 1) p는 잠정치.
 2) () 안은 계절조정 전기대비 증가율(%).
 자료: 통계청; 한국무역협회.

■ 3/4분기 서비스업생산지수*는 숙박 및 음식점업과 운수 및 창고업을 중심으로 전분기 (-7.4%)에 이어 -6.7%의 큰 폭 감소를 기록하며 여전히 부진한 모습

- 서비스업생산은 코로나19 확산으로 인한 대면 접촉 감소의 직접적인 영향을 받은 숙박·음식점업(-15.6%)과 운수·창고업(-16.1%), 예술·스포츠·여가관련 서비스업(-34.0%)이 전분기에 이어 낮은 증가율을 기록하면서 하락세를 지속

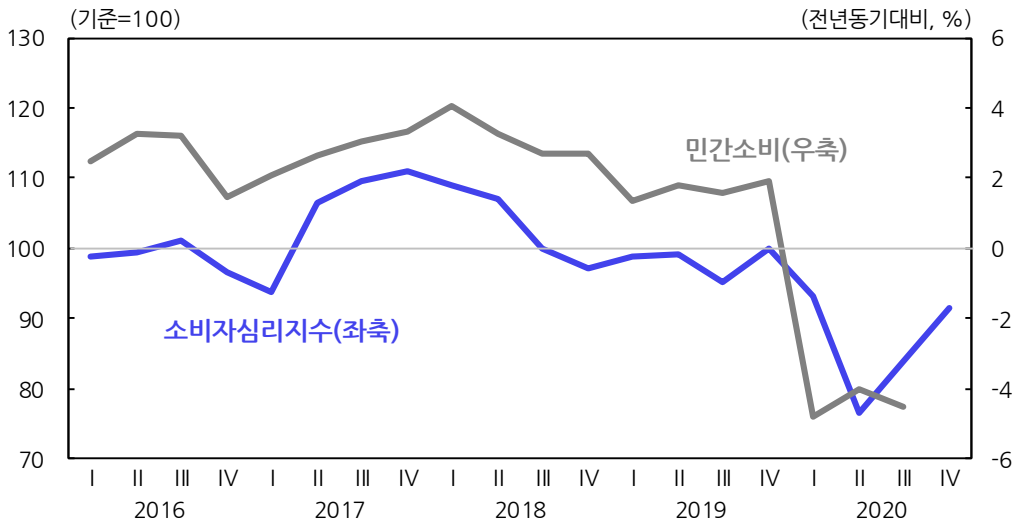
- 서비스업생산지수*(전년동기대비, %): (‘20.1/4) -3.6 → (2/4) -7.4 → (3/4) -6.7
- 서비스업생산지수(전년동기대비, %): (‘20.1/4) -1.1 → (2/4) -3.4 → (3/4) -1.7
- 숙박·음식점업(전년동기대비, %): (‘20.1/4) -16.5 → (2/4) -16.9 → (3/4) -15.6
- 운수·창고업(전년동기대비, %): (‘20.1/4) -9.2 → (2/4) -18.5 → (3/4) -16.1

* 서비스업생산지수*는 민간소비 중 서비스소비와의 정합성을 위해 서비스업생산지수에서 도소매업과 금융 및 보험업, 부동산업을 제외하여 자체 계산한 수치임.

■ 코로나19의 확산 이후 급락했던 소비자심리지수는 완만한 회복세를 나타내고 있으나, 여전히 기준치(100)보다는 낮은 수준에 머물러 있음.

● 3/4분기 소비자심리지수는 83.9를 기록하며 여전히 기준치를 하회하였으나, 월별로는 사회적 거리두기가 강화되었던 9월을 제외하고는 전반적으로 완만한 회복세를 유지

소비자심리지수와 민간소비



주: 2020년 4/4분기 소비자심리지수는 10월 수치임.

자료: 한국은행.

소비자심리지수의 항목별 기여도

(기준=100)

		2020									
		1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월
소비자심리지수 ¹⁾		104.2	96.9	78.4	70.8	77.6	81.8	84.2	88.2	79.4	91.6
(전월대비 지수차)		3.7	-7.3	-18.5	-7.6	6.8	4.2	2.4	4.0	-8.8	12.2
구 성 지수의 기여도 (p)	현재생활형편	0.2	-0.5	-2.0	-1.5	0.5	1.3	0.3	0.0	-1.0	1.3
	생활형편전망	0.8	-1.0	-2.6	-1.0	1.6	0.5	0.0	0.5	-1.1	1.5
	가계수입전망	1.3	-1.7	-4.3	-1.7	1.7	0.4	0.9	0.9	-1.7	2.6
	소비지출전망	0.4	-1.5	-4.9	-2.3	1.5	0.8	0.7	1.5	-2.6	3.0
	현재경기판단	0.4	-1.2	-3.0	-0.7	0.5	0.8	0.5	0.5	-1.3	1.7
	향후경기전망	0.6	-1.4	-1.7	-0.4	1.0	0.4	0.0	0.6	-1.1	2.1

주: 1) 소비자심리지수(CCSI)는 소비자동향지수(CSI) 중 6개 주요지수를 이용하여 산출한 심리지표로서 장기평균치(2003년 1월~2019년 12월)를 기준값 100으로 하여 100보다 크면 장기평균보다 낙관적임을, 100보다 작으면 비관적임을 의미.

자료: 한국은행.

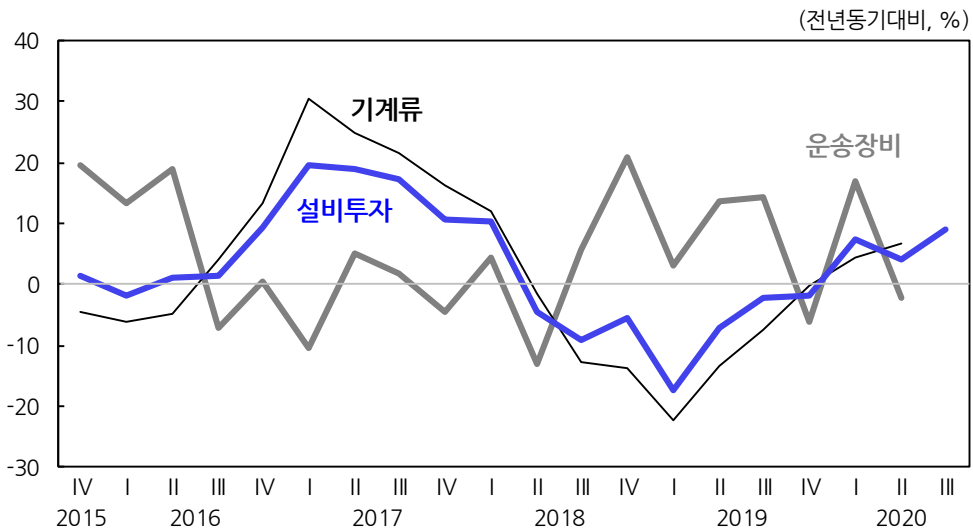
4. 설비투자

설비투자는 운송장비의 변동성에도 불구하고 반도체 관련 투자를 중심으로 개선세가 지속되는 모습

■ 3/4분기 설비투자는 전분기(4.1%)보다 증가폭이 확대된 9.1%의 증가율을 기록하며 기계류를 중심으로 양호한 흐름을 유지

- 계절조정 전기대비로는 6.7% 증가하며 전분기(-0.5%)에 비해 증가폭이 확대됨.
- 부문별로는 2/4분기에 운송장비가 감소를 기록하였으나 기계류는 증가세를 지속
 - 기계류는 1/4분기(4.3%)에 이어 6.6% 증가하며 코로나19의 부정적 충격에도 불구하고 높은 수준을 유지
 - 운송장비는 1/4분기(16.9%)의 큰 폭 증가에서 -2.3%의 감소로 전환하며 높은 변동성을 나타냄.

국민계정 설비투자

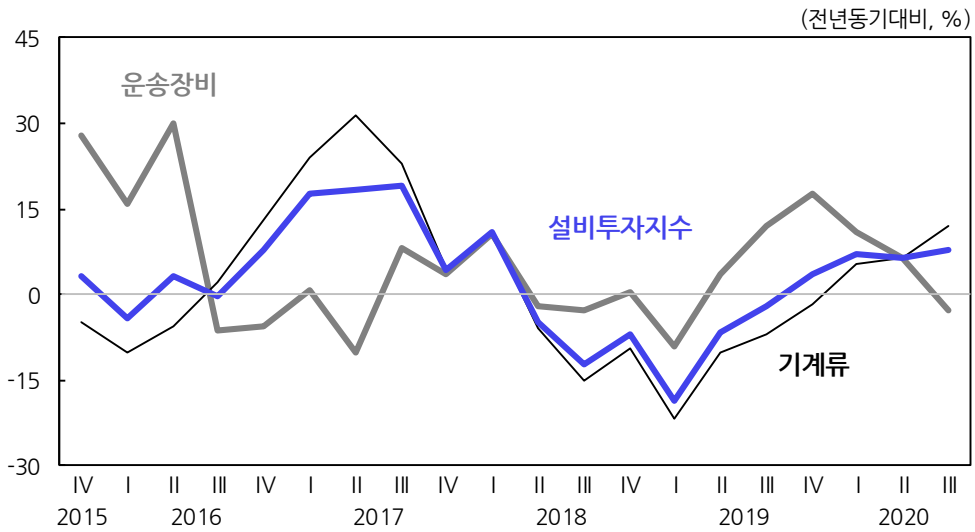


자료: 한국은행.

■ 설비투자지수는 전분기(6.3%)에 이어 7.8%의 높은 증가율을 기록

- 기계류(6.3% → 12.2%)는 증가폭이 확대되었으나, 운송장비(6.3% → -2.8%)는 감소로 전환됨.
- 선박과 항공기를 제외한 설비투자(7.6% → 9.2%)는 증가세를 유지

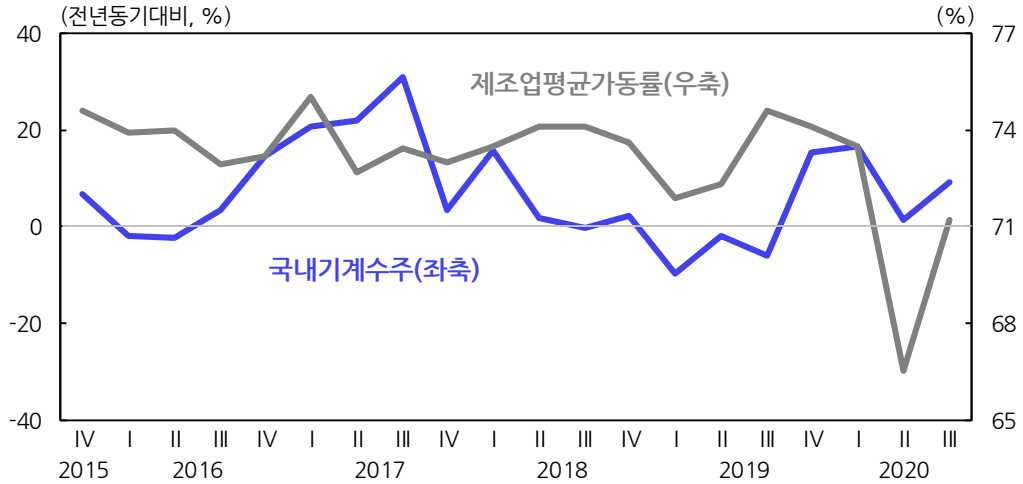
형태별 설비투자지수



■ 기계류 내수출하와 국내기계수주가 개선흐름을 나타낸 가운데, 급락하였던 제조업 평균가동률도 반등하는 모습

- 기계류 내수출하는 5.3%의 증가율을 기록하며 전분기(4.2%)보다 소폭 확대됨.
- 국내기계수주는 9.1% 증가하며 전분기(1.1%)보다 증가폭이 확대됨.
- 제조업 평균가동률도 71.2%를 기록하며 전분기(66.5%)에 비해 상승

국내기계수주 및 제조업평균가동률



설비투자

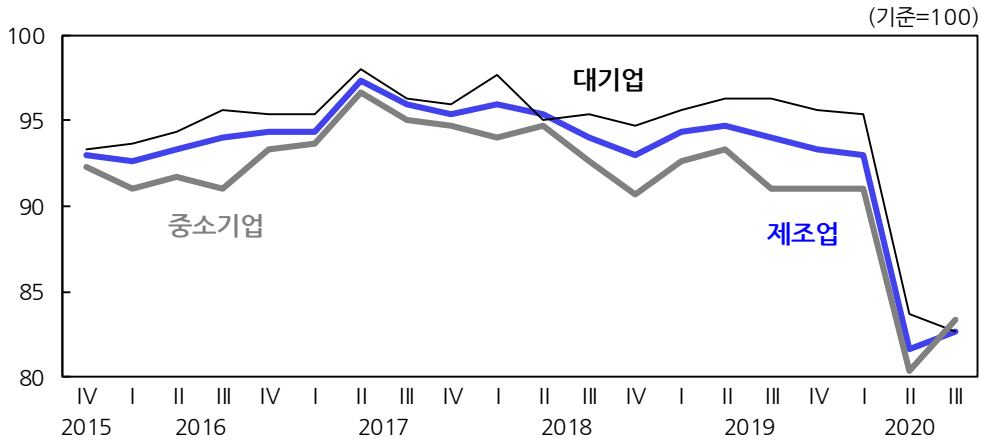
(전년동기대비, %)

	비중 ²⁾	2018		2019 ^p				2020 ^p			
		연간	연간 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	9월 ^p
설비투자	1.00	-2.3	-7.5	-17.4	-7.0	-2.3	-2.0	7.3	4.1	9.1	-
기계류	0.73	-4.2	-11.5	(-8.5)	(2.6)	(1.7)	(2.6)	(0.2)	(-0.5)	(6.7)	-
운송장비	0.27	4.0	5.3	3.0	13.8	14.4	-6.1	16.9	-2.3	-	-
설비투자지수		-3.6	-6.2	-18.7	-6.7	-1.9	3.7	7.0	6.3	7.8	16.8
기계류		-5.1	-10.6	(-5.0)	(3.2)	(1.0)	(4.3)	(-3.0)	(5.6)	(-0.2)	(7.4)
운송장비		1.2	6.2	-21.6	-10.0	-6.9	-1.6	5.5	6.3	12.2	12.9
기계류 내수출하지수		-4.7	-10.4	-17.8	-12.6	-10.8	-0.1	2.0	4.2	5.3	11.7
제조업 평균가동률		73.8	73.2	71.9	72.3	74.6	74.1	73.5	66.5	71.2	73.9
자본재수입액		-2.6	-15.4	-26.5	-15.9	-10.1	-7.1	6.4	11.5	20.2	25.9
기계류수입액	1.00	-0.9	-12.2	-25.5	-13.0	-4.8	-2.4	5.3	6.5	15.5	33.9
기계류	0.62	-5.7	-18.8	-31.3	-17.4	-13.7	-9.1	8.7	10.1	22.8	19.0
운송장비	0.38	10.2	1.0	-12.7	-3.6	12.3	9.3	-0.4	0.0	4.7	60.8
국내기계수주	1.00	4.8	-0.9	-10.0	-1.8	-6.1	15.3	16.6	1.1	9.1	22.9
(형태별) 기계류	0.77	6.4	-1.4	(-4.7)	(4.4)	(0.4)	(13.7)	(-1.7)	(-9.3)	(6.7)	(31.4)
운송장비	0.23	-0.5	1.0	-14.5	-3.4	-3.0	19.1	13.9	4.7	6.0	21.6
(수요자별) 공공수요	0.07	9.5	-6.7	11.2	3.5	-15.7	5.2	26.6	-10.0	20.4	28.3
민간수요	0.93	4.4	-0.4	-39.0	-39.3	-48.4	77.2	87.6	138.9	4.8	50.7
민간수요				-7.9	1.1	-3.1	9.2	13.4	-5.4	9.2	21.9

주: 1) p는 잠정치.
 2) 비중은 2019년 연간 기준.
 3) () 안은 계절조정 전기대비 증가율(%).
 자료: 한국은행; 통계청; 한국무역협회.

- 큰 폭으로 하락했던 설비투자전망 기업경기실사지수(한국은행 제조업 BSI)는 전분기 (81.7)보다 소폭 상승한 82.7을 기록

설비투자전망 기업경기실사지수

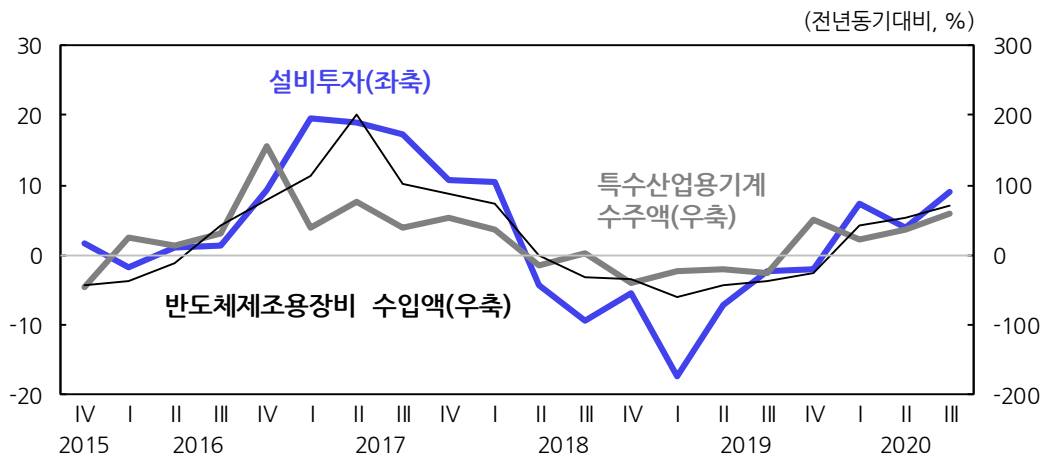


자료: 한국은행.

- 반도체 관련 설비투자의 증가세가 확대되면서 기계류를 중심으로 한 설비투자의 개선 흐름이 지속될 가능성을 시사

- 반도체제조용장비 수입액(52.8% → 69.6%)이 높은 수준을 유지한 가운데, 반도체 관련 선행지표인 특수산업용기계 수주액(37.2% → 59.6%)도 증가세를 이어감.

반도체 설비투자 관련지표



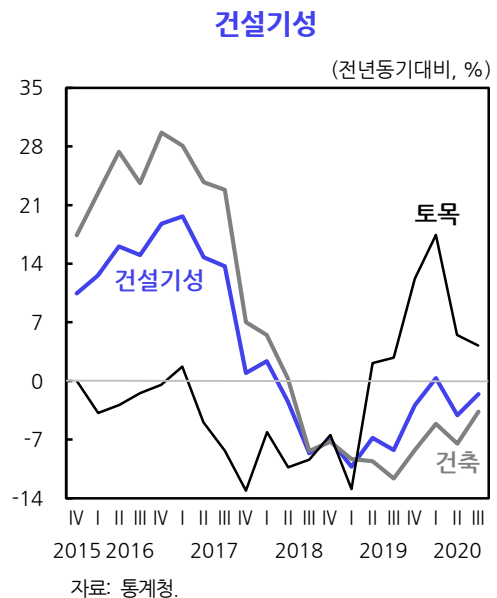
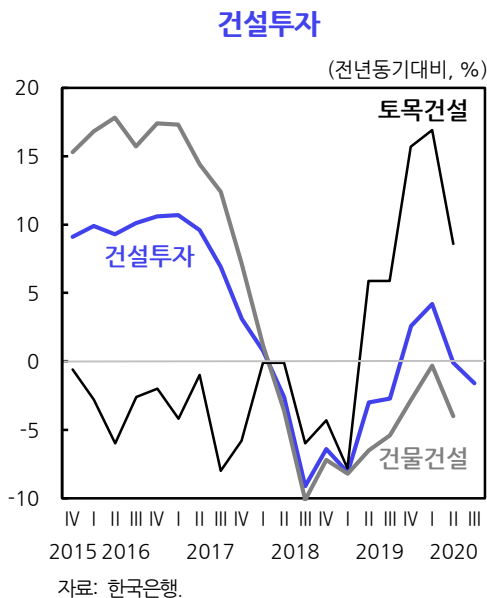
자료: 한국은행; 한국무역협회.

5. 건설투자

건설투자는 건축부문의 부진이 지속된 가운데 기상여건 악화 등의 일시적 요인도 발생하면서 감소폭이 확대됨.

■ 3/4분기 건설투자는 긴 장마에 따른 조업일수 감소 등의 영향으로 부진한 모습

- 건설투자는 전분기(-0.1%)보다 감소폭이 확대된 -1.6%의 증가율을 기록
 - 건설투자(전년동기대비, %): ('19.4/4) 2.6 → ('20.1/4) 4.2 → (2/4) -0.1 → (3/4) -1.6
 - 강수량과 강수일수가 전년동기대비 78.9%, 26.8% 증가하며 조업일수에 영향을 미침.
- 한편, 건설기성(-4.1% → -1.6%)은 토목부문이 증가세를 유지한 가운데 주거용 건축이 개선되면서 건축부문(-7.5% → -3.6%)을 중심으로 감소폭이 축소됨.
 - 건축(불변, 전년동기대비, %): ('19.4/4) -8.2 → ('20.1/4) -5.1 → (2/4) -7.5 → (3/4) -3.6
 - * 주거용(경상, 전년동기대비, %): ('19.4/4) -11.3 → ('20.1/4) -3.3 → (2/4) -5.2 → (3/4) 3.7
 - * 비주거용(경상, 전년동기대비, %): ('19.4/4) 2.6 → ('20.1/4) -3.8 → (2/4) -8.4 → (3/4) -11.6
 - 토목(불변, 전년동기대비, %): ('19.4/4) 12.2 → ('20.1/4) 17.4 → (2/4) 5.5 → (3/4) 4.2



■ 건설수주(경상)는 토목부문이 기저효과에 주로 기인하여 감소하였으나 건축부문은 개선되면서 증가폭이 크게 확대됨.

● 건설수주는 전분기(21.7%)보다 높은 36.2%의 증가율을 기록함.

- 건설수주(전년동기대비, %): ('19.4/4) 20.9 → ('20.1/4) 1.7 → (2/4) 21.7 → (3/4) 36.2

● 건축부문은 주택(96.4%), 공장·창고(65.8%)를 중심으로 60.1%의 높은 증가율을 기록하였으며, 토목부문은 철도·궤도 등에서 기저효과로 인해 큰 폭으로 감소하면서 -15.8%의 증가율을 기록

- 건축(전년동기대비, %): ('19.4/4) 14.4 → ('20.1/4) 16.1 → (2/4) 26.0 → (3/4) 60.1

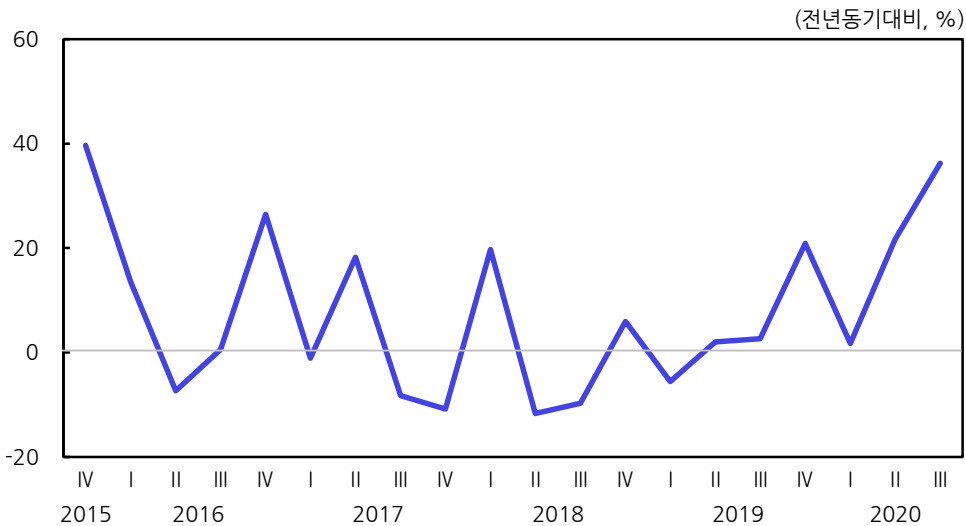
* 주택(전년동기대비, %): ('19.4/4) 27.3 → ('20.1/4) 0.2 → (2/4) 40.5 → (3/4) 96.4

* 공장·창고(전년동기대비, %): ('19.4/4) -39.2 → ('20.1/4) 30.4 → (2/4) 43.7 → (3/4) 65.8

- 토목(전년동기대비, %): ('19.4/4) 40.9 → ('20.1/4) -30.9 → (2/4) 3.4 → (3/4) -15.8

● 발주자별로는 공공과 민자가 각각 -11.8%, -82.8%의 증가율을 기록하며 감소한 반면, 민간은 72.5% 증가

건설수주(경상)

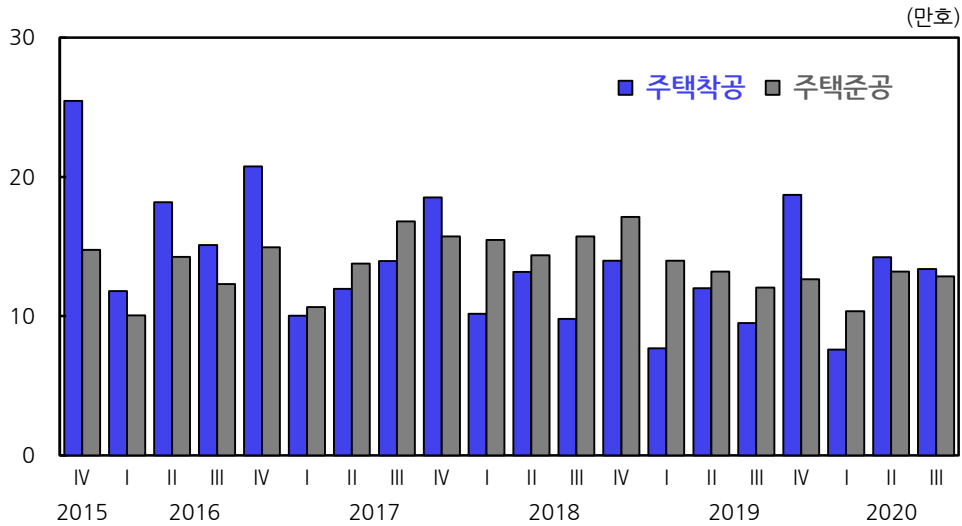


자료: 통계청.

■ 선행지표인 주택인허가와 주택착공이 모두 증가하여 향후 주택건설의 부진이 다소 완화될 가능성을 시사

- 주택인허가는 전분기(-8.1%)의 감소에서 18.8% 증가로 전환됨.
 - 주택인허가(전년동기대비, %): ('19.4/4) -2.3 → ('20.1/4) -23.6 → (2/4) -8.1 → (3/4) 18.8
- 주택착공이 분양가 상한제의 영향으로 큰 폭(40.7%)으로 증가한 가운데, 주택준공(6.8%)도 증가폭이 확대됨.
 - 주택착공(전년동기대비, %): ('19.4/4) 34.1 → ('20.1/4) -1.3 → (2/4) 18.6 → (3/4) 40.7
 - 주택준공(전년동기대비, %): ('19.4/4) -26.2 → ('20.1/4) -26.1 → (2/4) 0.1 → (3/4) 6.8

주택착공과 주택준공



자료: 국토교통부.

■ 토목부문은 2021년 SOC 예산이 증액될 예정으로 양호한 증가세가 유지될 가능성

- 2021년 SOC 예산도 금년(17.6%)에 이어 11.9% 증가(예산안 기준)될 예정이어서 토목 부문이 향후에도 건설투자의 개선에 기여할 것으로 예상됨.
 - SOC 예산(전년대비, %): ('18) -14.2 → ('19) 4.0 → ('20) 17.6 → ('21) 11.9

* 기획재정부, 「“코로나 극복, 선도국가” 2021년 예산안」, 보도자료, 2020. 9. 1.

건설투자

(전년동기대비, %)

	비중 ²⁾	2019 ^p			2020 ^p					
		연간 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	7월	8월 ^p	9월 ^p
건설투자(불변)	1.00	-2.5	-2.7 (-6.4)	2.6 (8.0)	4.2 (0.5)	-0.1 (-1.5)	-1.6 (-7.8)	-	-	-
건물건설(불변)	0.70	-5.6	-5.4	-2.8	-0.3	-4.0	-	-	-	-
토목건설(불변)	0.30	5.8	5.9	15.7	16.9	8.6	-	-	-	-
디플레이터	-	2.8	2.9	2.4	1.5	0.9	-	-	-	-
건설기성액(불변)	1.00	-6.9	-8.2 (-3.5)	-2.9 (1.0)	0.3 (4.1)	-4.1 (-4.6)	-1.6 (-3.6)	-1.2 (0.9)	-9.6 (-7.3)	6.3 (6.4)
건축부문(불변)	0.73	-9.7	-11.6	-8.2	-5.1	-7.5	-3.6	-4.4	-10.7	4.6
토목부문(불변)	0.27	1.5	2.8	12.2	17.4	5.5	4.2	8.3	-6.5	10.8
국내건설수주(경상)	1.00	6.2	2.6 (-3.1)	20.9 (28.2)	1.7 (-15.7)	21.7 (17.6)	36.2 (4.6)	86.1 (-6.9)	44.8 (-16.5)	2.0 (-7.0)
공공부문(경상)	0.21	7.0	8.3	17.7	5.4	34.7	-11.8	11.1	-35.9	-5.4
민간부문(경상)	0.74	4.8	-10.0	22.9	15.6	20.5	72.5	108.4	80.7	39.4
민자부문(경상)	0.05	25.0	246.4	-14.6	-89.9	-9.8	-82.8	598.5	-4.1	-95.3
건축부문(경상)	0.73	6.4	7.8	14.4	16.1	26.0	60.1	70.7	71.1	42.7
토목부문(경상)	0.27	5.7	-7.1	40.9	-30.9	3.4	-15.8	146.4	-38.1	-53.8
주택인허가	-	-11.9	-30.9	-2.3	-23.6	-8.1	18.8	45.7	-1.8	14.1
주택착공	-	1.8	-3.1	34.1	-1.3	18.6	40.7	83.6	-25.8	87.8
주택준공	-	-17.4	-23.5	-26.2	-26.1	0.1	6.8	42.6	-6.2	-15.5

주: 1) p는 잠정치.
 2) 비중은 2019년 연간 기준.
 3) () 안은 계절조정 전기대비 증가율(%).
 자료: 한국은행, 통계청, 국토교통부.

6. 지식재산생산물투자

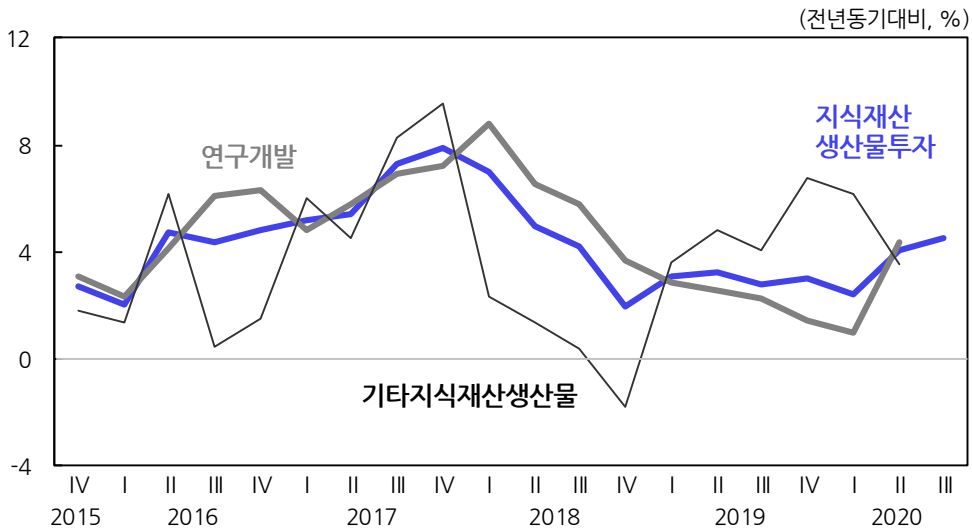
지식재산생산물투자는 연구개발을 중심으로 증가세를 이어감.

■ 3/4분기 지식재산생산물투자는 전분기(4.1%)와 유사한 4.5%의 증가율을 기록

● 2/4분기 연구개발(1.0% → 4.3%)은 증가폭이 확대되었으나, 기타지식재산생산물(6.2% → 3.5%)은 증가폭이 축소됨.

- 지식재산생산물투자(전년동기대비, %):
(19.3/4) 2.8 → (4/4) 3.0 → (20.1/4) 2.4 → (2/4) 4.1 → (3/4) 4.5
- 연구개발(전년동기대비, %): (19.3/4) 2.3 → (4/4) 1.5 → (20.1/4) 1.0 → (2/4) 4.3
- 기타지식재산생산물(전년동기대비, %):
(19.3/4) 4.1 → (4/4) 6.7 → (20.1/4) 6.2 → (2/4) 3.5

지식재산생산물투자



지식재산생산물투자

(전년동기대비, %)

	비중	2018	2019 ^p				2020 ^p			
		연간	연간 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p
지식재산생산물투자	1.00	4.4	3.0	3.1 (1.5)	3.2 (0.7)	2.8 (0.4)	3.0 (0.4)	2.4 (0.8)	4.1 (2.4)	4.5 (0.7)
연구개발	0.70	6.1	2.3	2.9 (0.8)	2.6 (0.5)	2.3 (0.5)	1.5 (-0.3)	1.0 (0.1)	4.3 (4.0)	-
기타지식재산생산물	0.30	0.4	4.9	3.7 (3.3)	4.9 (1.1)	4.1 (0.2)	6.7 (2.2)	6.2 (2.5)	3.5 (-1.4)	-

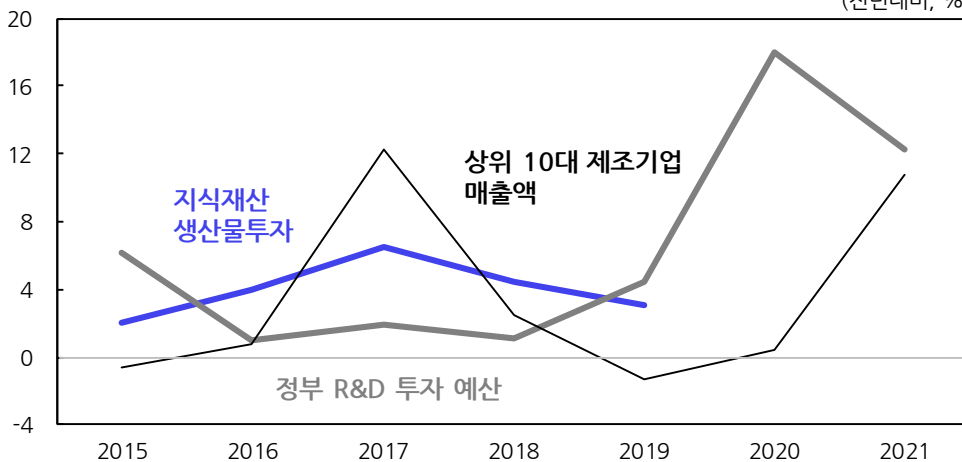
주: 1) p는 잠정치.
 2) 비중은 2019년 연간 기준.
 3) () 안은 계절조정 전기대비 증가율(%).
 자료: 한국은행.

● 연구개발과 밀접한 상위 10대 제조기업의 전년도 매출액이 감소(2.5% → -1.3%)하였으나, 금년 정부 R&D 예산 증가폭의 확대(4.1% → 18.0%)는 지식재산생산물투자에 긍정적 요인으로 작용할 가능성

- 정부의 R&D 투자 예산(전년대비, %): ('18) 1.0 → ('19) 4.1 → ('20) 18.0 → ('21) 12.3
 * '18~'19년: 대한민국 재정(2020.6) 기준 / '20~'21년: 2020~24년 국가재정운용계획 기준
- 상위 10대 제조기업 매출액(전년대비, %): ('18) 2.5 → ('19) -1.3 → ('20) 0.4 → ('21) 10.8

지식재산생산물투자와 정부 R&D 투자 및 상위 10대 제조기업 매출액

(전년대비, %)



주: 2020~21년 상위 10대 제조기업 매출액은 컨센서스 수치임.
 자료: 한국은행; 2020~24년 국가재정운용계획; Fnguide.

7. 수출입 및 국제수지

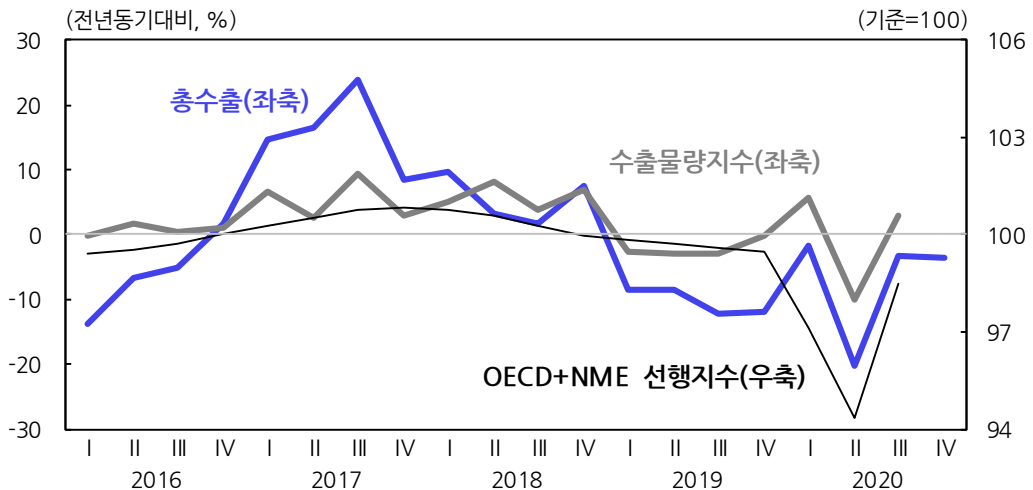
수출은 대외수요가 점진적으로 회복되면서 반도체, 자동차 등 주요 품목을 중심으로 감소폭이 축소됨.

가. 수출

■ 3/4분기 수출은 물량이 증가하고 금액 기준으로도 감소폭이 축소되면서 코로나19의 영향으로 인한 급격한 감소에서 반등하는 모습

- 3/4분기 금액기준 수출은 전분기(-20.3%)보다 감소폭이 축소된 -3.2%의 증가율을 기록하였고, 물량 기준으로는 반도체(11.8%)를 중심으로 3.0%의 증가율을 기록
 - 수출물량지수(전년동기대비, %): (20.1/4) 5.6 → (2/4) -10.1 → (3/4) 3.0
- 경기선행지수(OECD 및 주요 신흥국)의 하락폭이 축소되면서 수출 여건은 점진적으로 회복되는 모습
- 한편, 10월 수출(금액 기준)은 -3.6%의 감소를 기록하였으나 조업일수 변동의 영향을 배제한 일평균으로는 5.6%의 증가를 기록

총수출과 수출물량지수, OECD 및 주요 신흥국 경기선행지수



주: 1) 2020년 4/4분기는 2020년 10월 수치임.

2) 주요 신흥국(NME)은 브라질, 중국, 인도, 인도네시아, 러시아, 남아프리카공화국을 의미함.

자료: 한국무역협회; 한국은행; OECD; 산업통상자원부.

■ 지역별 수출은 대부분의 지역에서 증가로 전환되거나 감소폭이 축소됨.

- 미국(-17.5% → 10.2%)은 반도체와 자동차를 중심으로 크게 증가하면서 감소에서 증가로 전환됨.
- 중국(-4.5% → 2.6%)은 석유화학과 자동차가 부진하였으나 반도체 및 철강제품을 중심으로 증가
- EU(-19.9% → 0.3%)도 반도체 및 무선통신기기를 중심으로 소폭의 증가를 기록

지역별 수출

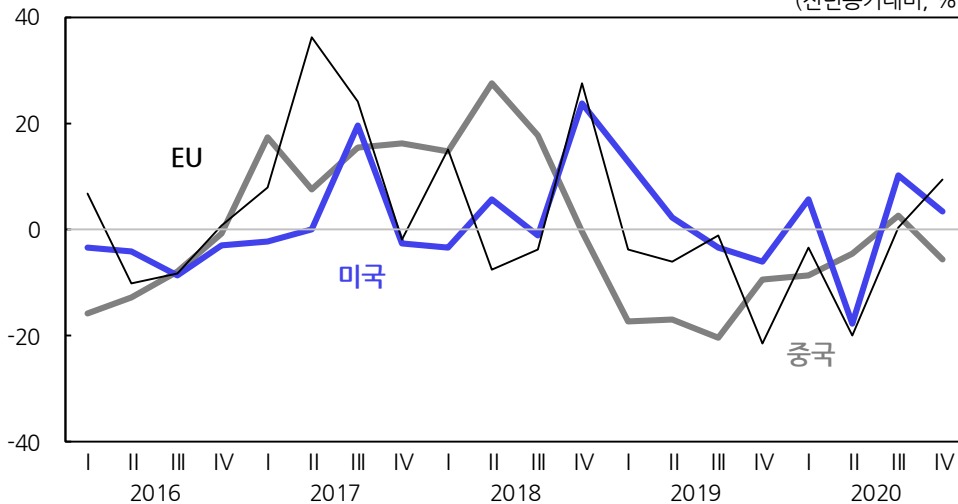
(전년동기대비, %)

수출	비중 ¹⁾	2019				2020 ^o			
		연간	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	10월 ^p
수출	100.0	-10.4	-8.7	-12.3	-11.8	-1.8	-20.3	-3.2	-3.6
중국	25.1	-16.0	-16.8	-20.2	-9.4	-8.5	-4.5	2.6	-5.7
미국	13.5	0.9	2.1	-3.3	-6.0	5.5	-17.5	10.2	3.3
일본	5.2	-6.9	-6.7	-4.3	-10.4	0.1	-20.7	-16.5	-18.6
EU	9.7	-8.5	-5.9	-0.9	-21.3	-3.2	-19.9	0.3	9.5
ASEAN	17.5	-5.0	-4.7	0.5	-12.9	3.7	-25.4	-9.7	-5.8
중동	3.3	-18.6	-25.6	-24.0	6.4	-0.6	-22.6	-18.3	-19.2
중남미	4.9	-5.2	13.7	-12.2	-12.3	-18.7	-52.5	-26.6	-17.7

주: 1) 비중은 2019년 연간 기준.
 자료: 한국무역협회; 산업통상자원부.

주요국에 대한 수출

(전년동기대비, %)



주: 2020년 4/4분기는 2020년 10월 수치임.
 자료: 한국무역협회; 산업통상자원부.

■ 품목별로는 대다수 품목에서 감소세가 완화되었으며 반도체와 자동차는 증가함.

- 3/4분기 반도체는 대외 수요 증가에 따라 단가 하락세가 완화되고 물량도 확대되며 전분기(-3.0%)의 감소에서 6.9%의 증가로 전환
 - 반도체 수출가격지수(전년동기대비, %): ('20.1/4) -22.2 → (2/4) -4.8 → (3/4) -0.2
 - 반도체 수출물량지수(전년동기대비, %): ('20.1/4) 38.6 → (2/4) 8.9 → (3/4) 11.8
- 자동차(-41.5% → 1.7%)는 미국을 중심으로 증가로 전환
- 철강제품(-26.7% → -12.6%)과 일반기계(-18.8% → -10.9%)도 주요국의 제조업 및 건설 경기의 부진이 완화되며 감소폭이 축소됨.
- 반면, 석유화학과 석유제품은 유가 및 수출단가 하락이 지속되면서 각각 -16.4%와 -43.5%의 감소를 기록
- 10월에도 반도체와 자동차의 증가세가 유지된 가운데, 석유제품을 제외한 대부분의 품목에서 감소세가 완화되는 모습
 - 반도체(10.4%)는 데이터센터 관련 투자 재개 및 스마트폰 수요 확대에 증가세 유지
 - 석유제품(-50.1%)은 공급 과잉으로 인한 수출경쟁 심화 및 수요 감소에 따라 감소세가 지속됨.

품목별 수출

(전년동기대비, %)

수출	비중 ¹⁾	2019				2020 ^p			
		연간	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	10월 ^p
수출	100.0	-10.4	-8.7	-12.3	-11.8	-1.8	-20.3	-3.2	-3.6
반도체	17.3	-25.9	-23.6	-30.3	-27.6	0.6	-3.0	6.9	10.4
무선통신기기	2.6	-17.6	-21.0	-17.1	-3.9	-1.3	-22.6	-14.1	-11.6
디스플레이	3.8	-17.0	-13.8	-19.9	-21.1	-20.7	-28.5	-17.7	5.2
자동차	7.9	5.3	8.9	10.3	-1.4	-11.6	-41.5	1.7	5.8
자동차부품	4.2	-2.5	-7.2	-0.7	-4.5	-2.5	-54.2	-15.7	-9.3
석유화학	7.9	-14.8	-15.9	-16.9	-16.2	-13.3	-27.8	-16.4	-14.2
석유제품	7.5	-12.2	-13.0	-14.4	-15.8	-12.3	-59.2	-43.5	-50.1
철강제품	5.7	-8.6	-8.2	-17.6	-5.5	-11.4	-26.7	-12.6	-6.8
일반기계	9.7	-1.9	0.5	-4.5	-3.7	-0.2	-18.8	-10.9	-10.6
선박	3.7	-5.2	49.3	38.7	-41.0	9.8	-30.4	-7.9	-22.0

주: 1) 전체수출에서 차지하는 품목별 비중(2019년 기준).
 자료: 한국무역협회; 산업통상자원부.

나. 수입

■ 3/4분기 수입은 수출과 설비투자의 부진이 완화되며 2/4분기보다 감소폭이 축소됨.

● 1차 상품 수입(-44.2% → -28.8%)은 원유를 중심으로 감소폭이 축소됨.

- 원유도입단가(전년동기대비, %): (20.1/4) 0.0 → (2/4) -57.1 → (3/4) -33.1

- 원유도입물량(전년동기대비, %): (20.1/4) -5.6 → (2/4) -11.8 → (3/4) -8.3

● 중간재(-14.0% → -9.6%)는 감소폭이 축소되었으며 자본재(11.5% → 20.2%)는 반도체제조용장비를 중심으로 증가폭이 확대됨.

● 한편, 10월 수입(-5.8%)은 1차 상품(-25.6%)을 중심으로 감소세를 이어감.

- 다만, 자본재는 13.4% 증가하며 상대적으로 양호한 흐름을 유지

용도별 수입

(전년동기대비, %)

	비중 ¹⁾	2019				2020 ^p			
		연간	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	10월 ^p
수입	100.0	-6.0	-3.3	-4.1	-9.7	-1.8	-16.1	-8.9	-5.8
1차 상품	23.2	-10.0	-6.5	-12.3	-16.4	-8.5	-44.2	-28.8	-25.6
중간재	49.6	-3.1	1.4	-1.4	-9.7	-0.5	-14.0	-9.6	-4.0
소비재	13.7	1.7	0.2	8.0	0.7	-2.4	-3.4	-0.8	0.5
자본재	13.0	-15.4	-15.9	-10.1	-7.1	6.4	11.5	20.2	13.4

주: 1) 전체수입에서 차지하는 가공단계별 비중(2019년 기준).
 자료: 산업통상자원부; 한국무역협회.

원유 수입

(억달러)

	2019				2020 ^p			
	연간	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	10월 ^p
원유수입액	702.5	185.4	169.7	171.1	166.5	70.1	104.2	35.5
(전년동기대비, %)	(-12.6)	(-6.9)	(-17.5)	(-21.0)	(-5.6)	(-62.2)	(-38.6)	(-33.0)
도입물량(백만배럴)	1,071.8	265.5	262.7	264.9	263.1	234.2	241.0	81.0
도입단가(달러/배럴)	65.5	69.8	64.6	64.6	63.3	29.9	43.2	43.8

자료: 산업통상자원부; 한국무역협회.

다. 교역조건

■ 3/4분기 교역조건(5.7%)은 전분기(7.3%)에 이어 개선되는 모습

- 수출가격(-10.9% → -6.2%)과 수입가격(-17.0% → -11.2%) 모두 하락폭이 축소되었으나, 수입가격이 수출가격보다 더 큰 폭으로 하락하면서 교역조건이 개선됨.

수출입 가격 및 교역조건

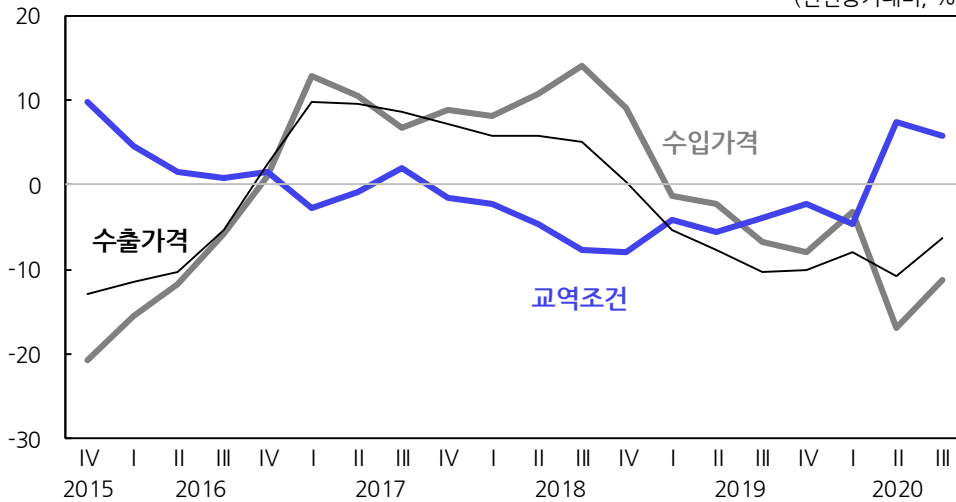
(전년동기대비, %)

	2019					2020 ^p		
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p
수출가격	-8.4	-5.4	-7.7	-10.3	-10.0	-7.8	-10.9	-6.2
석탄 및 석유제품	-8.7	-3.9	-8.4	-13.9	-7.5	-17.5	-52.2	-35.0
컴퓨터, 전자 및 광학기기	-18.5	-13.7	-16.3	-21.0	-21.9	-15.3	-6.6	-0.8
반도체	-32.6	-23.6	-32.5	-37.5	-34.3	-22.2	-4.8	-0.2
수입가격	-4.6	-1.2	-2.2	-6.8	-8.0	-3.3	-17.0	-11.2
석탄 및 석유제품	-13.1	-9.0	-1.7	-19.3	-20.0	-0.5	-51.0	-24.0
화학제품	-5.1	-4.4	-4.8	-5.4	-5.7	-2.7	-7.1	-7.5
컴퓨터, 전자 및 광학기기	-5.9	-5.1	-4.8	-6.0	-7.6	-6.6	-5.1	-2.6
반도체	-17.0	-12.6	-17.0	-19.3	-19.0	-15.3	-6.6	-4.8
교역조건	-3.9	-4.2	-5.6	-3.8	-2.2	-4.7	7.3	5.7

주: p는 잠정치.
자료: 한국은행.

수출입 가격 및 교역조건

(전년동기대비, %)



자료: 한국은행.

라. 경상수지

■ 3/4분기 경상수지는 상품수지의 흑자폭이 확대되고 서비스수지의 적자폭은 축소되면서 전년동기(192.0억달러)보다 확대된 242.3억달러의 흑자를 기록

- 상품수지는 수출(-4.4%)보다 수입(-10.5%)이 크게 감소하면서 전년동기(195.1억달러)보다 확대된 260.1억달러의 흑자를 기록
- 서비스수지는 여행수지의 적자폭이 축소됨에 따라 전년동기(-53.7억달러)보다 적자폭이 축소된 -39.5억달러를 기록
 - 여행수지(억달러): (*19.3/4) -29.2 → (4/4) -29.0 → (*20.1/4) -21.7 → (2/4) -9.3 → (3/4) -12.8
- 본원소득수지는 전년동기(60.3억달러)보다 흑자폭이 축소된 31.9억달러를 기록하였고, 이전소득수지는 전년동기(-9.7억달러)보다 적자폭이 확대된 -10.2억달러를 기록
- 한편, 3/4분기 계절조정 경상수지는 전분기(72.1억달러)보다 높은 190.6억달러의 흑자를 기록

항목별 경상수지

(억달러)

	2019 ^p					2020 ^p		
	연간 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p
경상수지 (계절조정)	599.7	121.9	104.5	192.0	181.3	133.3	58.4	242.3
상품수지	768.6	195.2	173.8	195.1	204.5	150.0	89.9	260.1
수출(FOB)	5,619.6	1,377.2	1,406.6	1,399.2	1,436.6	1,311.7	1,107.7	1,337.2
수입(FOB)	4,851.1	1,182.1	1,232.8	1,204.0	1,232.1	1,161.7	1,017.7	1,077.1
서비스수지	-230.2	-71.8	-43.6	-53.7	-61.2	-52.1	-32.0	-39.5
운송	-16.2	-6.6	-2.4	-1.9	-5.3	-2.7	0.4	6.6
여행	-106.7	-25.4	-23.1	-29.2	-29.0	-21.7	-9.3	-12.8
기타서비스	-107.2	-39.7	-18.1	-22.6	-26.8	-27.7	-23.1	-33.3
건설	96.5	22.1	25.4	24.2	24.7	18.9	14.6	13.0
지식재산권사용료	-22.1	-13.2	-2.2	-3.0	-3.7	-10.3	-5.7	-7.9
기타사업서비스	-123.5	-32.0	-26.6	-29.2	-35.7	-27.0	-24.1	-26.3
본원소득수지	122.0	15.2	-8.2	60.3	54.7	38.6	0.3	31.9
이전소득수지	-60.6	-16.7	-17.5	-9.7	-16.7	-3.2	0.2	-10.2

주: p는 잠정치.
자료: 한국은행.

마. 금융 · 자본계정

■ 3/4분기 해외 순자산 증가(자본 유출)는 내국인의 해외직접투자가 증가하면서 전년동기(160.3억달러)보다 확대된 233.3억달러를 기록

● 직접투자는 내국인의 해외직접투자(해외 순자산 증가요인)가 크게 늘어나면서 순자산 증가폭이 전년동기(46.9억달러)보다 확대된 91.2억달러를 기록

- 내국인 해외직접투자(억달러):
(¹19.3/4) 60.5 → (4/4) 105.5 → (²20.1/4) 80.2 → (2/4) 36.2 → (3/4) 102.0

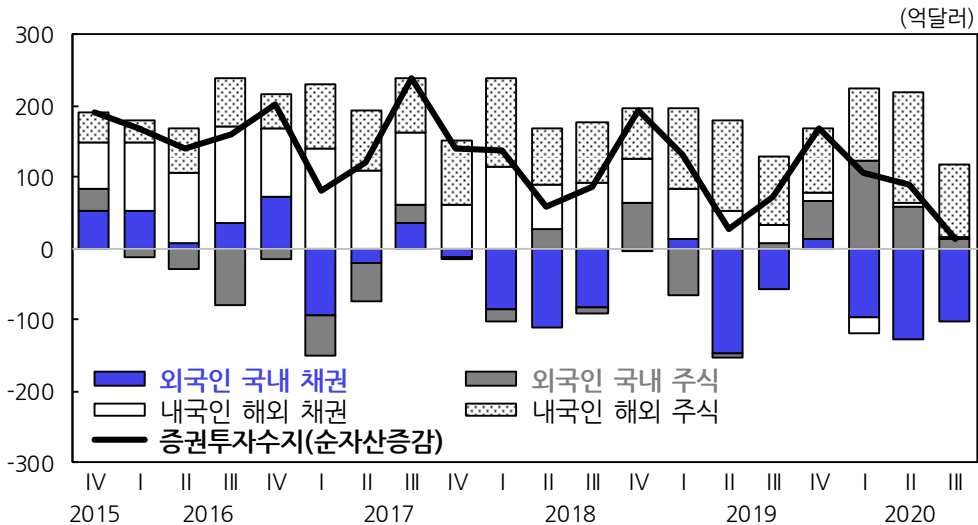
- 외국인 국내직접투자(억달러):
(¹19.3/4) 13.6 → (4/4) 47.4 → (²20.1/4) 23.7 → (2/4) 11.1 → (3/4) 10.9

● 증권투자는 내국인 해외증권투자의 증가폭이 축소되고 외국인 국내증권투자의 증가폭이 확대되면서 순자산 증가 규모가 전년동기(72.7억달러)보다 줄어든 14.7억달러를 기록

- 내국인 해외증권투자(억달러):
(¹19.3/4) 121.5 → (4/4) 101.6 → (²20.1/4) 78.8 → (2/4) 160.4 → (3/4) 105.2

- 외국인 국내증권투자(억달러):
(¹19.3/4) 48.8 → (4/4) -67.2 → (²20.1/4) -26.8 → (2/4) 69.5 → (3/4) 90.5

항목별 증권투자수지



주: 내국인 해외 채권/주식 투자는 해외 순자산 증가(자본 유출) 요인이고 외국인 국내 채권/주식 투자는 해외 순자산 감소(자본 유입) 요인.

자료: 한국은행.

- 기타투자는 주로 현금 및 예금 순자산이 크게 늘어나면서 전년동기(-3.8억달러) 순자산 감소에서 99.6억달러 순자산 증가로 전환

- 현금 및 예금 (순자산, 억달러):

(‘19.3/4) 29.3 → (4/4) -50.6 → (‘20.1/4) 140.6 → (2/4) -216.6 → (3/4) 82.0

금융·자본계정

(억달러)

	2018		2019 ^p			2020 ^p		
	연간	3/4	연간 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p
금융계정	769.3	288.9	609.5	160.3	212.9	138.2	40.6	233.3
직접투자	260.4	96.1	249.7	46.9	58.0	56.5	25.1	91.2
증권투자	474.2	85.4	401.2	72.7	168.9	105.6	90.9	14.7
파생금융상품	-15.0	21.0	59.7	19.7	-3.1	36.1	34.4	-4.4
기타투자	-125.2	65.0	-115.8	-3.8	-29.3	15.6	-192.9	99.6
준비자산	175.0	21.5	14.7	24.8	18.4	-75.6	83.1	32.3
자본계정	3.2	0.6	-0.6	-0.1	-0.3	-0.4	-1.6	0.0

주: 1) p는 잠정치.

2) 해외 순자산 증감 기준.

3) 해외 순자산 증가는 자본유출을 의미하고 순자산 감소는 자본유입을 의미.

자료: 한국은행.

- 3/4분기 외환보유액은 4,205억달러로 전분기 말(4,108억달러)보다 97.9억달러 증가

- 10월 외환보유액도 59.6억달러 증가하여 4,265억달러를 기록
- 한편, 2/4분기말 외환보유액 대비 단기외채 비율은 37.6%로 전분기(37.1%)보다는 소폭, 전년동기(31.2%)보다는 비교적 큰 폭으로 상승

외환보유액

(기말기준, 억달러, %)

	2018		2019 ^p			2020 ^p			
	연간	3/4	연간 ^p	3/4 ^p	4/4 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	3/4 ^p	10월
외환보유액 증감	144.3	27.4	51.2	2.5	55.0	-86.0	105.4	97.9	59.6
(외환보유액 잔액)	4,037	4,030	4,088	4,033	4,088	4,002	4,108	4,205	4,265
단기외채/외환보유액	31.1	31.3	32.9	33.1	32.9	37.1	37.6	-	-
총외채/외환보유액	109.3	109.5	114.2	114.1	114.2	121.4	122.5	-	-

주: 1) 외환보유액 증감에는 환율 변동 등에 따른 평가손익이 반영.

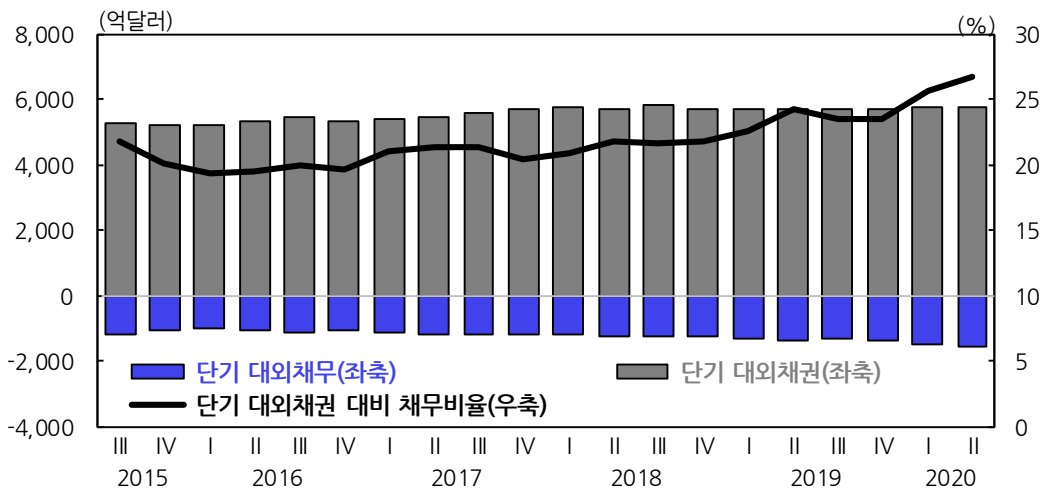
2) p는 잠정치.

자료: 한국은행.

■ 2/4분기 순대외채권은 대외채무가 증가하면서 전분기 말(4,642억달러)대비 144.5억 달러 감소한 4,498억달러를 기록

- 대외채권은 전분기(9,500억달러) 대비 27.9억달러 증가한 9,528억달러를 기록
 - 일반정부(15.4억달러)와 중앙은행(106.2억달러)은 증가한 반면 예금취급기관(-47.3억달러)과 기타부문(-46.5억달러)은 감소하였음.
 - 기간별로는 단기 대외채권(-24.2억달러)은 감소하였으며 장기 대외채권(52.0억달러)은 증가
 - 형태별로는 부채성증권(66.4억달러), 차입 및 대출(20.8억달러), 채무상품 직접투자(6.9억달러)는 증가한 반면, 현금 및 예금(-98.1억달러), 무역신용(-44.4억달러), 기타부채 및 자산(-29.1억달러)은 감소
- 대외채무는 전분기(4,858억달러) 대비 172.4억달러 증가한 5,031억달러를 기록
 - 부문별로는 예금취급기관(-63.1억달러)은 감소했지만 일반정부(86.9억달러), 중앙은행(146.3억달러), 기타부문(2.3억달러)은 증가
 - 기간별로는 단기 대외채무(57.2억달러)와 장기 대외채무(115.2억달러) 모두 증가
 - 형태별로는 부채성증권(160.4억달러), 현금 및 예금(114.2억달러), 기타부채 및 자산(1.3억달러)은 증가했고, 대외 차입 및 대출(-80.8억달러), 무역신용(-22.2억달러), 채무상품 직접투자(-0.5억달러)는 감소
- 단기 대외채권대비 대외채무의 비중은 전분기(25.7%)보다 높은 26.8%를 기록

단기 대외채권과 단기 대외채무



자료: 한국은행.

대외채무 및 대외채권

(기말기준, 억달러)

		총 대외채무				총 대외채권			
		2019 ^p		2020 ^p		2019 ^p		2020 ^p	
		2/4 ^p	4/4 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p	2/4 ^p	4/4 ^p	1/4 ^p	2/4 ^p
계 ¹⁾		4,628 (218.3)	4,670 (68.1)	4,858 (188.4)	5,031 (172.4)	9,428 (189.1)	9,476 (53.1)	9,500 (24.6)	9,528 (27.9)
부문별	일반정부	899 (69.0)	928 (30.4)	963 (35.0)	1,049 (86.9)	302 (19.7)	275 (1.7)	284 (9.3)	300 (15.4)
	중앙은행	289 (28.5)	253 (-16.3)	240 (-13.5)	386 (146.3)	4,045 (-21.2)	4,102 (55.0)	4,016 (-86.1)	4,122 (106.2)
	준비자산 ³⁾	-	-	-	-	4,031	4,088	4,002	4,108
	예금취급기관	2,053 (88.7)	2,051 (18.4)	2,184 (133.2)	2,121 (-63.1)	2,103 (50.0)	2,077 (-30.9)	2,147 (69.5)	2,099 (-47.3)
	기타부문 ⁴⁾	1,386 (32.1)	1,438 (35.6)	1,472 (33.6)	1,474 (2.3)	2,978 (140.6)	3,021 (27.2)	3,053 (31.9)	3,007 (-46.5)
기간별	단 기	1,389 (105.0)	1,345 (9.7)	1,485 (140.4)	1,543 (57.2)	5,738 (51.9)	5,721 (24.3)	5,788 (66.6)	5,764 (-24.2)
	장 기	3,239 (113.3)	3,325 (58.4)	3,373 (47.9)	3,488 (115.2)	3,690 (137.2)	3,754 (28.7)	3,712 (-42.0)	3,765 (52.1)
형태별	부채성증권	2,397 (136.0)	2,438 (39.9)	2,475 (36.8)	2,635 (160.4)	2,249 (104.5)	2,273 (-9.0)	2,253 (-19.7)	2,320 (66.4)
	차입·대출	1,329 (47.6)	1,295 (-16.6)	1,438 (143.5)	1,357 (-80.8)	1,272 (-3.4)	1,241 (-6.3)	1,281 (40.4)	1,302 (20.8)
	현금·예금	330 (23.0)	355 (26.9)	359 (3.9)	473 (114.2)	554 (60.1)	536 (-34.5)	676 (139.7)	578 (-98.1)
	무역신용	74 (-0.2)	75 (6.5)	68 (-7.1)	46 (-22.2)	296 (4.2)	300 (5.8)	286 (-13.4)	242 (-44.4)
	기타부채·자산	164 (4.7)	168 (3.4)	177 (8.8)	178 (1.3)	381 (27)	377 (20.1)	365 (-11.7)	336 (-29.1)
	채무상품 ⁵⁾ 직접투자	335 (7.2)	339 (8.1)	342 (2.5)	341 (-0.5)	644 (18.5)	661 (22.0)	637 (-24.7)	643 (6.9)
순대외채권		-	-	-	-	4,799 (-29.2)	4,806 (-15.1)	4,642 (-163.8)	4,498 (-144.5)

주: 1) 총 대외채권·대외채무잔액. ()는 전분기 대비 증감.

2) p는 잠정치.

3) 준비자산은 외환보유액을 의미.

4) 기타부문은 증권사, 자산운용사, 보험사 등의 기타금융기관과 비금융기업 등으로 구성.

5) 투자기업 간 대출·차입은 채무상품 직접투자로 명칭 변경.

자료: 한국은행, 「국제투자대조표(잠정)」.

8. 노동시장

취업자 수는 코로나19의 부정적 충격이 집중된 서비스업을 중심으로 큰 폭의 감소세를 지속

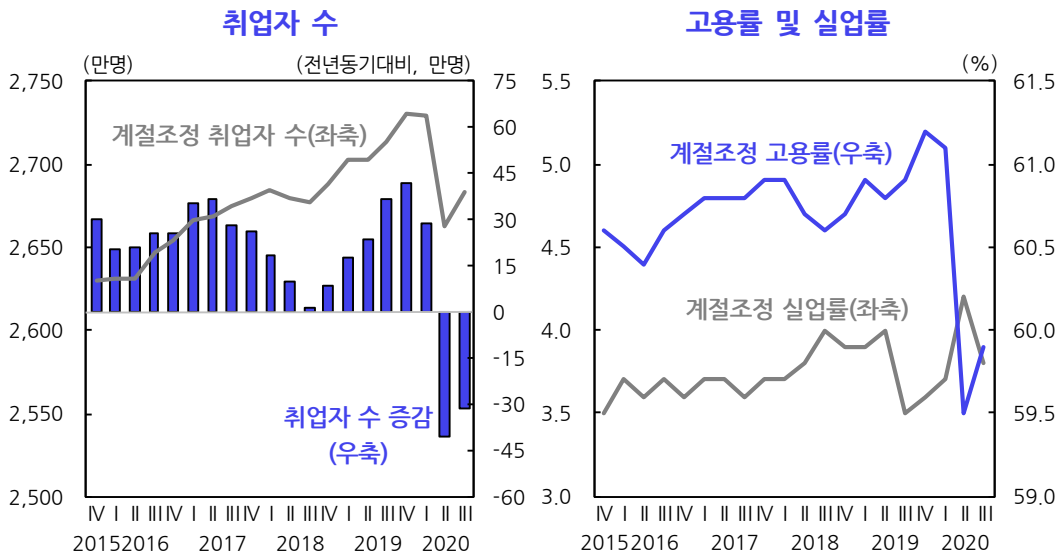
■ 3/4분기 노동시장은 코로나19의 영향으로 취업자 수의 감소세가 지속되는 가운데, 고용률도 여전히 낮은 수준에 머물러 있음.

● 취업자 수는 전분기(-40.7만명)보다 감소폭이 축소된 전년동기대비 31.4만명(-1.1%) 감소

- 취업자 수 증감(전년동기대비, 만명): ('19.4/4) 42.2 → ('20.1/4) 28.8 → (2/4) -40.7 → (3/4) -31.4

● 계절조정 고용률은 59.9%로 전분기보다 0.4%p 상승하였으나 여전히 낮은 수준에 머물러 있으며, 실업률은 3.8%로 전분기보다 0.4%p 하락하였음.

- 계절조정 고용률(%): ('19.4/4) 61.2 → ('20.1/4) 61.1 → (2/4) 59.5 → (3/4) 59.9



자료: 통계청.

■ 산업별 취업자 수는 서비스업의 감소폭이 일부 축소되었으나 여전히 큰 폭의 감소세를 지속한 가운데, 제조업은 감소폭이 소폭 확대되고 건설업은 증가로 전환됨.

- 서비스업 취업자 수는 29.6만명 감소를 기록하며 전분기(-37.0만명)보다 감소폭이 소폭 축소됨.
- 제조업 취업자 수는 전년동기대비 5.7만명 감소하며 전분기(-5.5만명)와 유사한 감소세를 지속
- 건설업 취업자 수는 전년동기대비 0.9만명 증가하며 전분기(-6.1만명)의 감소에서 증가로 전환

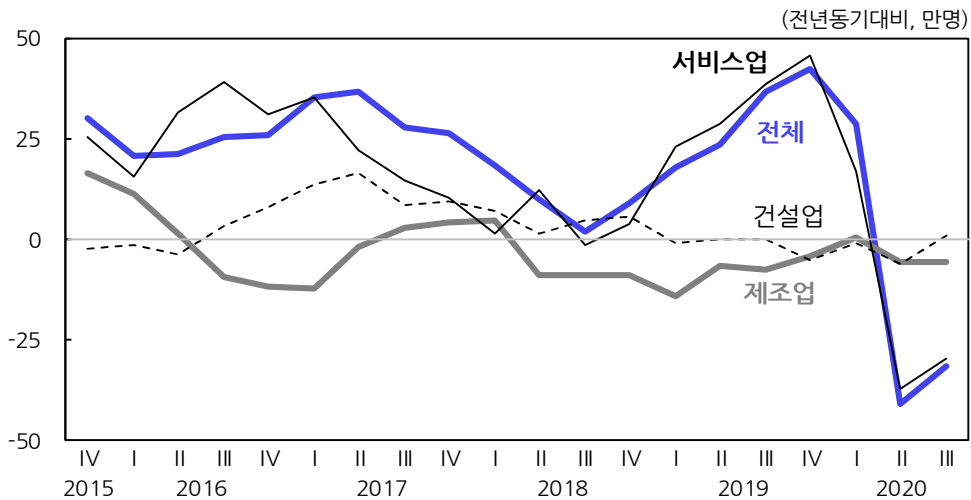
주요 산업별 취업자 증감

(만명, %)

	2018	2019				2020		
	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4
제조업	-8.8 [-1.9]	-14.3 [-3.1]	-6.4 [-1.4]	-7.6 [-1.7]	-4.1 [-0.9]	0.6 [0.1]	-5.5 [-1.3]	-5.7 [-1.3]
서비스업	3.6 [0.2]	23.0 [1.2]	28.5 [1.5]	38.6 [2.1]	45.7 [2.4]	17.0 [0.9]	-37.0 [-1.9]	-29.6 [-1.5]
건설업	5.6 [2.8]	-0.7 [-0.4]	-0.1 [0.0]	-0.1 [0.0]	-5.0 [-2.4]	-0.8 [-0.4]	-6.1 [-3.0]	0.9 [0.4]

주: [] 안은 전년동기대비 증가율(%).
자료: 통계청.

주요 산업별 취업자 증감



자료: 통계청.

■ 종사상 지위별로는 임시직과 일용직의 감소세가 소폭 완화되었으나 상용직의 증가폭은 크게 축소됨.

- 코로나19의 장기화로 상용직(38.1만명 → 24.1만명)은 증가폭이 크게 축소
- 임시직(-49.9만명 → -33.8만명)은 숙박 및 음식점업을 중심으로 감소폭이 축소
- 일용직(-14.5만명 → -5.4만명)은 건설업 등을 중심으로 감소폭이 축소

종사상 지위별 취업자 증감

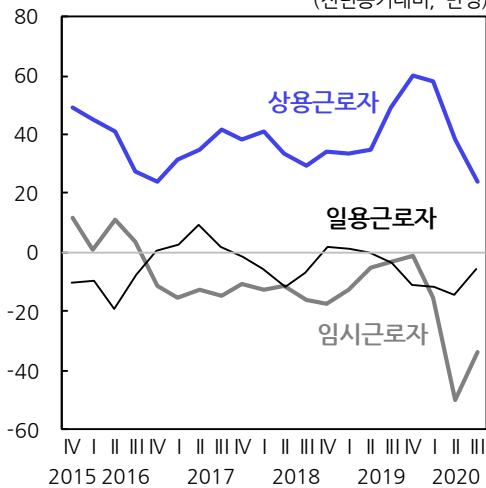
(만명, %)

		2018		2019			2020		
		4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4
임금근로자	상용직	34.2 [2.5]	33.4 [2.4]	34.7 [2.5]	49.1 [3.6]	60.3 [4.3]	58.0 [4.1]	38.1 [2.7]	24.1 [1.7]
	임시직	-17.0 [-3.4]	-12.3 [-2.6]	-5.3 [-1.1]	-3.3 [-0.7]	-1.4 [-0.3]	-15.5 [-3.4]	-49.9 [-10.1]	-33.8 [-6.9]
	일용직	1.9 [1.3]	1.2 [0.9]	0.1 [0.0]	-3.1 [-2.1]	-10.8 [-7.0]	-11.4 [-8.1]	-14.5 [-9.9]	-5.4 [-3.8]
비임금근로자	자영업자	-9.3 [-1.6]	-3.9 [-0.7]	-2.6 [-0.4]	-3.0 [-0.5]	-3.4 [-0.6]	-2.6 [-0.5]	-10.3 [-1.8]	-10.4 [-1.8]
	무급가족종사자	-1.2 [-1.0]	-0.6 [-0.6]	-3.2 [-2.8]	-3.0 [-2.6]	-2.6 [-2.4]	0.3 [0.3]	-4.1 [-3.7]	-5.9 [-5.2]

주: [] 안은 전년동기대비 증가율(%).
자료: 통계청.

임금근로자 증감

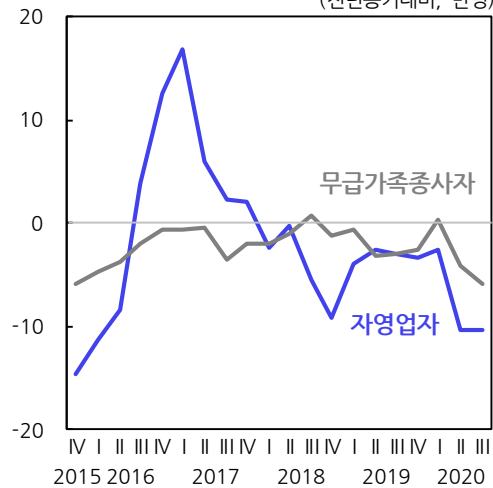
(전년동기대비, 만명)



자료: 통계청.

비임금근로자 증감

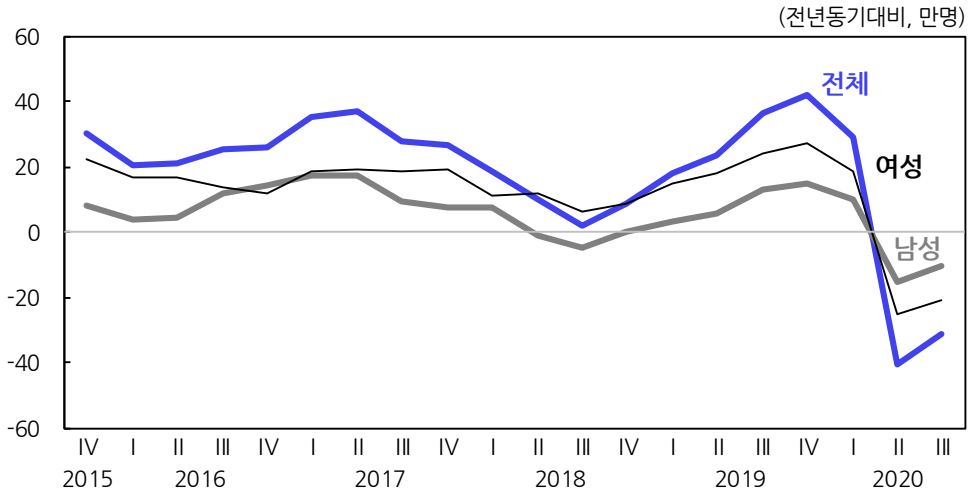
(전년동기대비, 만명)



■ 남성과 여성의 취업자 수 감소폭이 모두 축소된 가운데, 연령별로는 20~30대 취업자 수의 감소폭이 확대된 반면, 60세 이상 취업자 수는 증가폭이 확대됨.

● 성별로는 남성(-15.5만명 → -10.4만명)과 여성(-25.2만명 → -21.0만명) 모두 취업자 수 감소폭이 축소됨.

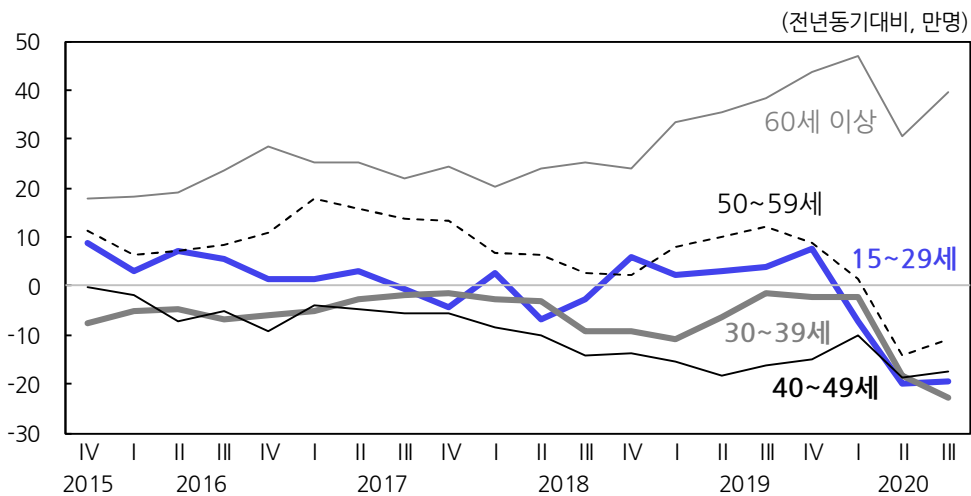
성별 취업자 증감



자료: 통계청.

● 연령별로는 20대(-14.8만명 → -16.8만명)와 30대(-18.4만명 → -22.8만명) 취업자 수 감소폭이 확대된 반면, 60세 이상(30.5만명 → 39.4만명) 취업자 수 증가폭이 확대됨.

연령별 취업자 증감



자료: 통계청.

■ 비경제활동인구는 단순유휴자를 중심으로 소폭 감소하였으나, 코로나19의 장기화로 육아·가사 응답자와 구직단념자는 증가함.

- 3/4분기 비경제활동인구는 52.3만명(3.2%) 증가하면서 전분기(64.3만명, 4.0%)보다 증가폭이 소폭 축소되었으나 여전히 높은 증가세를 지속
- 세부항목별로는 단순유휴자의 증가폭이 축소된 반면, 육아·가사 응답자와 구직단념자의 증가폭은 확대됨.

비경제활동인구 증감

(전년동기대비, 만명)

	2018			2019				2020		
	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4
비경제활동인구 합계	11.0	12.6	11.2	4.4	1.8	9.0	-2.9	11.3	64.3	52.3
단순유휴자	12.7	13.7	10.3	15.2	22.4	29.9	27.7	25.1	35.0	26.8
육아·가사	-0.2	0.8	2.5	-11.4	-15.3	-15.1	-19.3	-7.7	24.5	25.6
취업준비	1.4	1.9	6.7	7.7	2.2	0.4	0.0	0.3	8.0	8.7
진학준비	0.3	0.5	0.2	-0.5	-1.0	-1.3	-1.1	1.8	0.9	1.5
재학, 수강 등	-6.2	-12.8	-17.6	-14.1	-14.6	-9.1	-13.1	-9.8	-8.2	-12.1
정규교육기관통학	-7.7	-12.5	-17.8	-17.3	-17.0	-12.1	-14.8	-7.7	-4.4	-7.9
입시학원통학	1.3	1.4	0.5	0.2	-0.6	-0.7	-0.1	-1.0	-2.0	-2.3
취업을 위한 학원·기관통학	0.3	-1.7	-0.3	3.0	3.0	3.7	1.8	-1.2	-1.7	-1.9
연로	0.6	1.6	0.4	2.8	-0.4	-0.3	-1.1	-1.0	5.6	4.4
심신장애	-1.2	0.0	0.7	0.3	1.1	-1.0	-0.7	0.7	1.5	1.9
기타 ¹⁾	3.6	7.0	8.1	4.5	7.4	5.7	4.7	1.9	-3.1	-4.4
구직단념자 ²⁾	2.5	6.2	7.9	5.2	3.5	-1.1	-4.2	-2.3	6.2	10.2
취업준비자 ³⁾	1.6	0.2	6.4	10.7	5.2	4.1	1.8	-0.9	6.4	6.8

주: 1) 기타 = 군입대대기 및 기타 등.

2) 구직단념자는 비경제활동인구 중 취업을 희망하고 취업이 가능하였으나, 노동시장적 사유로 일자리를 구하지 않은 자 중 지난 1년 내 구직경험이 있었던 자를 의미함.

3) 취업준비자 = 취업준비 + 취업을 위한 학원기관통학.

4) 천단위에서의 반올림으로 인해 항목별 총합에서 미세한 불일치가 발생할 수 있음.

자료: 통계청.

■ 2020년 7~8월의 1인당 명목임금 상승률은 임시·일용근로자를 중심으로 전분기보다 축소됨.

- 7~8월 1인당 월평균 명목임금은 3,453천원을 기록하였으며, 명목 임금상승률은 0.7%를 기록하여 2020년 2/4분기(1.2%)보다 증가폭이 소폭 축소됨.
- 상용근로자의 임금(0.1%)은 코로나19로 인한 고용시장의 위축과 최저임금 상승률 둔화 등의 영향으로 낮은 상승세를 유지함.
- 임시·일용근로자의 임금(6.9%)은 저임금 산업 취업자 수의 감소로 2/4분기(9.4%)에 이어 높은 상승률을 지속

종사상 지위별 월평균 임금 및 상승률

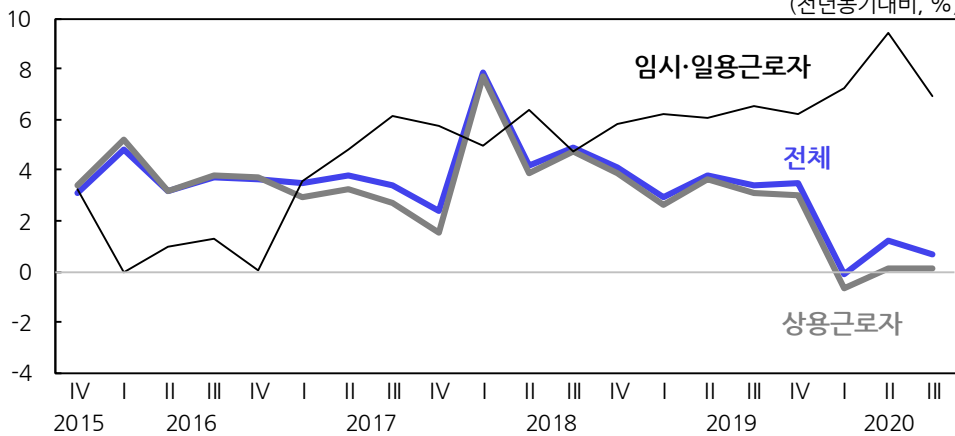
(천원, %)

		2018	2019				2020		
		4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	7~8월
전체근로자		3,359 [4.1]	3,660 [2.9]	3,294 [3.8]	3,535 [3.4]	3,476 [3.5]	3,657 [-0.1]	3,332 [1.2]	3,453 [0.7]
상용근로자	전체	3,577 [3.9]	3,884 [2.6]	3,493 [3.6]	3,749 [3.1]	3,682 [3.0]	3,856 [-0.7]	3,498 [0.1]	3,639 [0.1]
	정액급여	2,933 [4.4]	3,004 [4.4]	2,991 [4.2]	3,002 [4.1]	3,044 [3.8]	3,076 [2.4]	3,044 [1.8]	3,069 [2.0]
	초과급여	205 [7.0]	195 [4.4]	208 [2.9]	199 [3.1]	206 [0.5]	198 [1.5]	193 [-7.4]	195 [-2.0]
	특별급여	439 [-0.5]	684 [-5.0]	294 [-1.6]	549 [-1.9]	432 [-1.5]	582 [-14.9]	261 [-11.3]	375 [-12.7]
임시·일용근로자		1,463 [5.8]	1,474 [6.2]	1,515 [6.1]	1,523 [6.5]	1,554 [6.2]	1,579 [7.2]	1,658 [9.4]	1,625 [6.9]

주: [] 안은 전년동기대비 증가율(%)
자료: 고용노동부.

명목임금 상승률

(전년동기대비, %)



주: 1) 명목임금은 근로자 평균 1인당 임금총액.
2) 2020년 3/4분기는 7~8월 평균 수치임.
자료: 고용노동부.

9. 물가

소비자물가 상승률은 3/4분기 중 주로 농산물가격에 기인하여 확대되었으나, 최근 정부 정책의 영향이 반영되면서 일시적으로 하락

■ 3/4분기 소비자물가는 상품물가가 상승하면서 전분기(-0.1%)보다 높은 전년동기대비 0.6%의 상승률을 기록하였으나, 경기 부진에 따른 낮은 상승세는 지속됨.

● 상품물가는 농축수산물가격 상승폭(3.2% → 10.3%)이 확대되고 공업제품가격 하락세(-1.4% → -0.5%)가 둔화되면서 전분기(-0.4%)의 하락에서 1.0%의 상승으로 전환

- 농축수산물가격은 여름철 작황 악화로 농산물(-0.3% → 12.3%)가격이 크게 상승하면서 전분기(3.2%)보다 높은 10.3%의 상승률을 기록

- 공업제품가격은 석유류(-13.7% → -10.7%)를 중심으로 하락폭(-1.4% → -0.5%)이 축소되었음.

- 전기·수도·가스는 도시가스(3.6% → -10.3%)가격이 큰 폭으로 하락하며 전분기 1.3% 상승에서 -4.3%의 하락으로 전환

● 서비스물가는 전분기(0.1%)보다 소폭 높은 0.3% 상승

● 식료품 및 에너지 제외 근원물가도 전분기(0.1%)보다 상승폭(0.4%)이 확대됨.

■ 한편, 10월 소비자물가는 전월보다 상승폭(1.0% → 0.1%)이 크게 축소되었는데, 이는 정부 정책에 따른 휴대전화료의 일시적인 하락이 반영된 결과임.

● 상품물가는 공업제품가격이 하락하면서 전월(1.5%)보다 낮은 전년동월대비 1.3%의 상승률을 기록

- 공업제품가격은 석유류가격(-12.0% → -14.0%) 하락폭이 확대되며 전월(-0.7%)보다 낮은 -1.0%의 상승률을 기록

● 서비스물가는 정부의 통신비 지원정책의 영향으로 휴대전화료(-1.2% → -21.7%)가 큰 폭으로 하락하며 전월(0.5%)보다 낮은 -0.8%의 상승률을 기록

● 식료품 및 에너지 제외 근원물가도 통신비 지원금의 영향으로 전월(0.6%)보다 크게 하락한 -0.3%의 낮은 상승률 기록

품목별 소비자물가

(전년동기대비, %)

	가중치	2017	2018	2019		2020						
		연간	연간	연간	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	8월	9월	10월
소비자물가	1,000.0	1.9	1.5	0.4	0.0	0.3	1.2	-0.1	0.6	0.7	1.0	0.1
					(-0.1)	(0.3)	(0.5)	(-0.8)	(0.6)	(0.6)	(0.7)	(-0.6)
상품	448.5	1.9	1.3	-0.3	-1.0	-0.2	1.9	-0.4	1.0	1.2	1.5	1.3
					(-0.4)	(0.9)	(0.6)	(-1.5)	(1.0)	(1.0)	(2.0)	(0.0)
농축수산물	77.1	5.5	3.7	-1.7	-5.4	-2.5	2.0	3.2	10.3	10.6	13.5	13.3
					(-0.5)	(1.3)	(2.3)	(0.1)	(6.3)	(5.6)	(7.5)	(-0.1)
공업제품	333.1	1.4	1.3	-0.2	-0.2	0.2	2.0	-1.4	-0.5	-0.4	-0.7	-1.0
					(-0.0)	(0.4)	(0.3)	(-2.0)	(0.8)	(-0.0)	(-0.1)	(0.0)
전기·수도·가스	38.3	-1.4	-2.9	1.5	1.9	1.5	1.5	1.3	-4.3	-4.4	-4.1	-4.0
					(-3.4)	(5.1)	(0.0)	(-0.2)	(-8.8)	(0.3)	(8.1)	(0.0)
서비스	551.5	2.0	1.6	0.9	0.9	0.7	0.6	0.1	0.3	0.3	0.5	-0.8
					(0.2)	(-0.2)	(0.5)	(-0.3)	(0.3)	(0.3)	(-0.4)	(-1.0)
집세	93.7	1.6	0.6	-0.1	-0.2	-0.2	-0.1	0.1	0.3	0.3	0.4	0.5
					(-0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
공공서비스	142.5	1.0	0.2	-0.5	-0.4	-1.0	-0.6	-1.8	-1.7	-1.8	-1.4	-6.6
					(-0.4)	(-0.7)	(0.6)	(-1.4)	(-0.2)	(0.2)	(-0.9)	(-5.1)
개인서비스	315.3	2.5	2.5	1.9	1.7	1.6	1.3	1.0	1.2	1.1	1.3	1.4
					(0.5)	(-0.1)	(0.5)	(0.1)	(0.7)	(0.4)	(-0.3)	(0.4)
근원물가 ²⁾	785.9	1.5	1.2	0.7	0.7	0.6	0.6	0.1	0.4	0.4	0.6	-0.3
					(0.1)	(-0.1)	(0.4)	(-0.3)	(0.4)	(0.2)	(-0.3)	(-0.7)
생활물가	532.8	2.5	1.6	0.2	-0.3	0.3	1.9	-0.2	0.5	0.5	0.9	-0.7
					(-0.2)	(0.7)	(0.7)	(-1.4)	(0.5)	(0.8)	(1.3)	(-1.3)

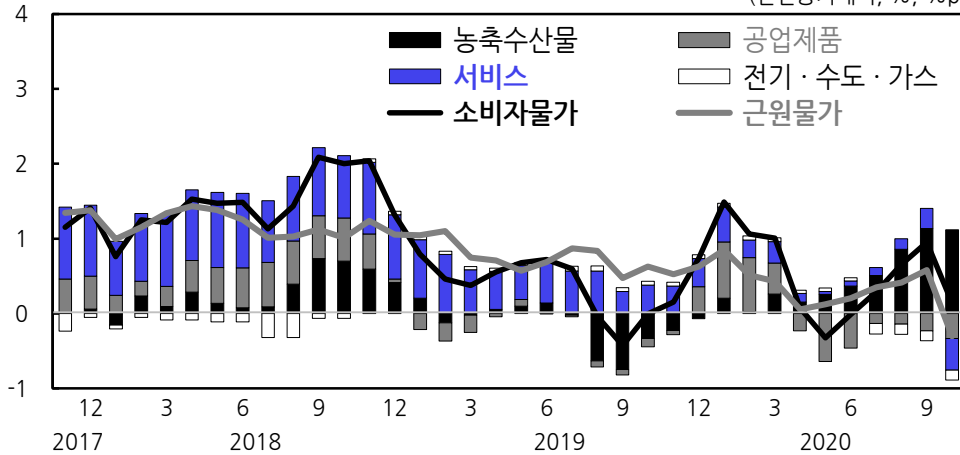
주: 1) () 안은 전기대비 상승률(%).

2) 근원물가=식료품및에너지제외지수.

자료: 통계청.

소비자물가 추이 및 부문별 기여도

(전년동기대비, %, %p)

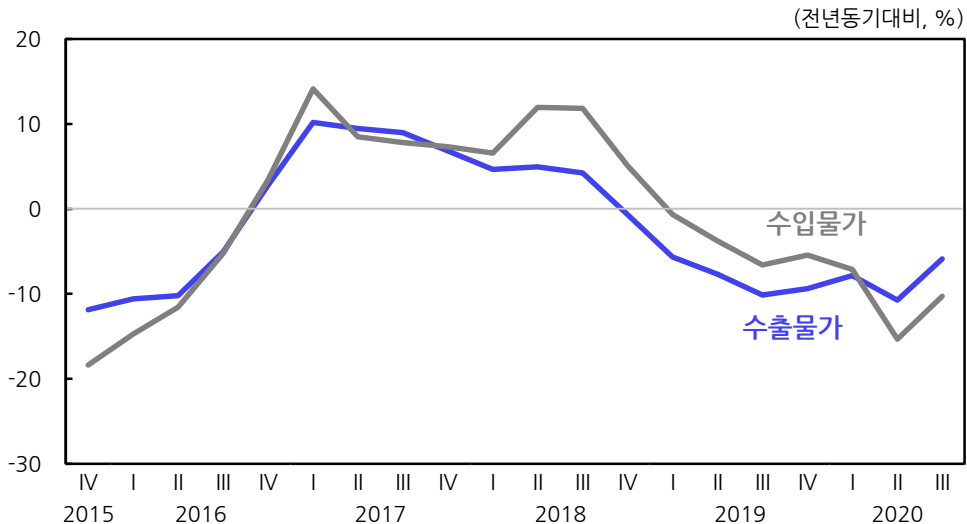


자료: 통계청.

■ 3/4분기 수출입물가는 국제유가 하락세가 완화되며 전분기보다 하락폭이 축소됨.

- 수출물가(계약통화기준)는 석탄 및 석유제품과 반도체 가격 모두 하락세가 둔화되며 전분기(-10.7%)보다 높은 -5.9%의 상승률을 기록
 - 석탄 및 석유제품(가중치=96.0, 전년동기대비, %): (‘20.1/4) -17.9 → (2/4) -52.3 → (3/4) -33.9
 - 반도체(가중치 = 135.3, 전년동기대비, %): (‘20.1/4) -20.4 → (2/4) -4.2 → (‘3/4) -1.5
 - 원화기준 수출물가도 전분기(-6.9%)보다 하락세가 완화되면서 -6.1%의 상승률을 기록
- 수입물가(계약통화기준)는 석탄 및 석유제품 가격의 하락폭이 축소되면서 전분기(-15.3%)보다 높은 -10.3%의 상승률을 기록
 - 석탄 및 석유제품(가중치=53.4, 전년동기대비, %): (‘20.1/4) -14.5 → (2/4) -47.5 → (3/4) -22.6
 - 원화기준 수입물가도 전분기(-11.7%)보다 높은 -10.3%의 상승률을 기록

수출입물가(계약통화기준)



자료: 한국은행.

수출입물가 및 환율

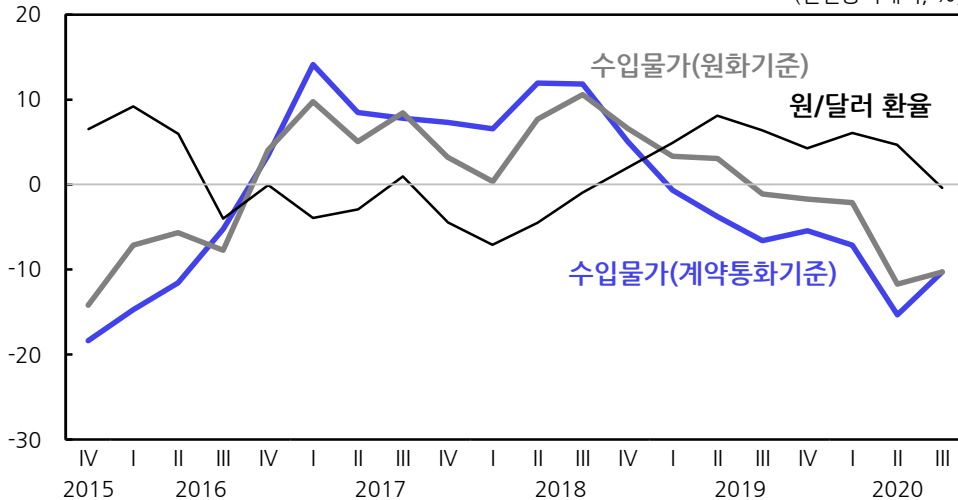
(전년동기대비, %)

	가중치	2017	2018	2019			2020 ^p				
		연간	연간	연간	4/4	1/4	2/4	3/4 ^p	7월	8월	9월 ^p
수출물가	1,000.0	8.8	3.2	-8.2	-9.4	-7.8	-10.7	-5.9	-7.2	-5.3	-5.2
					(-1.9)	(-2.1)	(-4.6)	(2.7)	(0.8)	(0.7)	(0.3)
원화기준	1,000.0	6.1	0.8	-3.4	-5.8	-2.8	-6.9	-6.1	-5.3	-6.7	-6.2
					(-3.4)	(-0.9)	(-2.4)	(0.5)	(0.1)	(-0.1)	(-0.3)
수입물가	1,000.0	9.3	8.8	-4.1	-5.4	-7.1	-15.3	-10.3	-10.8	-9.4	-10.7
					(-0.9)	(-4.0)	(-8.5)	(3.0)	(-0.1)	(-0.4)	(-0.7)
원재료	296.6	27.4	19.4	-5.3	-8.6	-15.8	-34.4	-26.2	-25.3	-24.9	-28.3
					(-2.1)	(-10.7)	(-21.3)	(7.3)	(-1.1)	(-2.7)	(-3.3)
원화기준	1,000.0	6.5	6.3	0.8	-1.7	-2.1	-11.7	-10.3	-8.9	-10.5	-11.5
					(-2.4)	(-2.8)	(-6.3)	(0.9)	(-0.8)	(-1.1)	(-1.3)
원/달러 환율 ¹⁾	-	-2.6	-2.7	5.9	4.3	6.1	4.7	-0.4	2.0	-1.8	-1.6
					(-1.5)	(1.5)	(2.3)	(-2.6)	(-0.9)	(-1.0)	(-0.7)

주: 1) 평균기준.
 2) () 안은 전기대비 상승률(%).
 3) p는 잠정치(단, 원/달러 환율은 제외).
 자료: 한국은행.

환율 및 수입물가

(전년동기대비, %)



주: 원/달러 환율은 평균기준.
 자료: 한국은행.

■ 3/4분기 생산자물가는 농산물 가격의 높은 상승세에 기인하여 전분기(-1.5%)보다 높은 -0.6%의 상승률을 나타냄.

- 농림수산품은 농산물 가격(4.7% → 23.5%)이 큰 폭으로 상승하면서 전분기보다 상승폭(7.3% → 15.6%)이 확대되었음.
- 공산품은 석탄 및 석유제품 가격(-40.1% → -26.6%)을 중심으로 전분기보다 하락폭(-4.4% → -3.0%)이 축소
- 서비스물가는 전분기(0.9%)보다 높은 1.5%의 상승률을 기록

생산자물가

(전년동기대비, %)

	가중치	2017	2018	2019			2020 ^p				
		연간	연간	연간	4/4	1/4	2/4	3/4 ^p	7월	8월	9월 ^p
생산자물가	1,000.0	3.5	1.9	0.0	0.0 (-0.1)	0.4 (-0.0)	-1.5 (-1.4)	-0.6 (0.9)	-0.8 (0.2)	-0.5 (0.5)	-0.4 (0.1)
농림수산품	35.7	6.4	3.6	-2.3	0.0 (-0.3)	5.5 (4.6)	7.3 (1.1)	15.6 (9.5)	12.5 (3.7)	15.6 (6.1)	18.4 (4.9)
공산품	503.4	4.8	2.2	-1.0	-1.3 (-0.3)	-0.9 (-0.9)	-4.4 (-2.8)	-3.0 (1.0)	-3.1 (0.4)	-3.0 (0.3)	-3.0 (-0.1)
서비스	398.1	1.4	1.4	1.2	1.2 (0.0)	1.3 (0.6)	0.9 (0.1)	1.5 (0.8)	1.3 (0.4)	1.5 (0.3)	1.6 (-0.2)

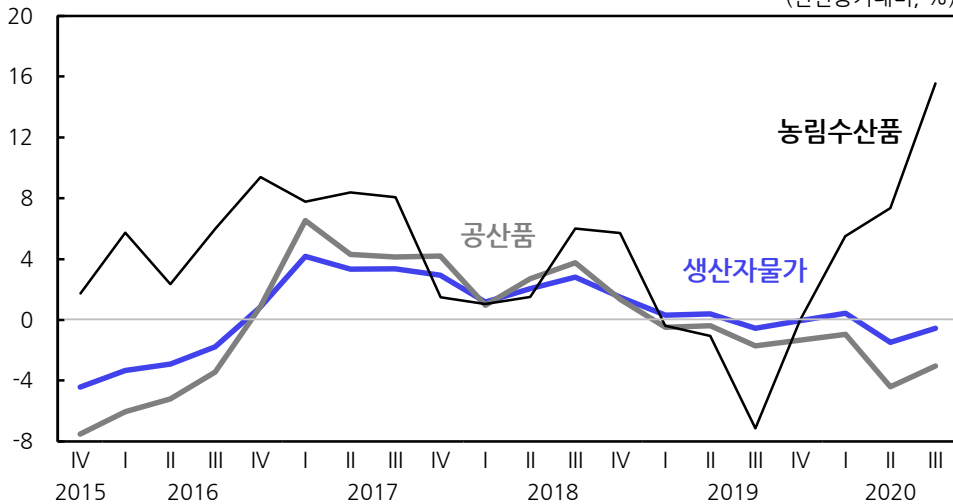
주: 1) () 안은 전기대비 상승률(%).

2) p는 잠정치.

자료: 한국은행.

생산자물가지수

(전년동기대비, %)

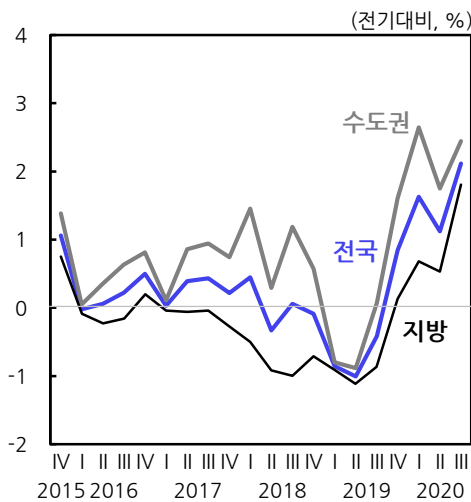


자료: 한국은행.

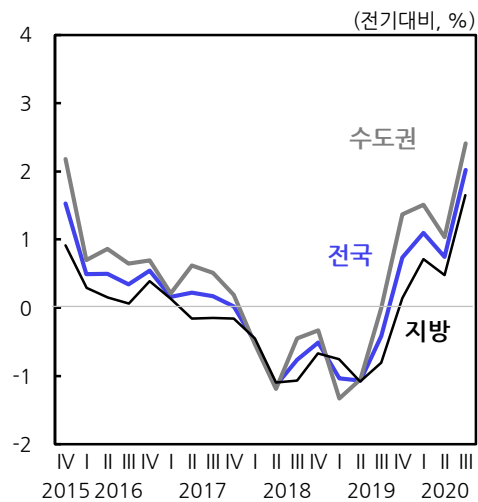
■ 3/4분기 아파트 매매가격과 전세가격은 전국적으로 상승폭이 확대되는 모습

- 아파트 매매가격은 전분기(1.1%)보다 상승폭이 확대된 전기대비 2.1%의 상승률을 기록
 - 전국 매매가격(전기대비, %): ('20.1/4) 1.6 → (2/4) 1.1 → (3/4) 2.1
 - 수도권 매매가격(전기대비, %): ('20.1/4) 2.6 → (2/4) 1.8 → (3/4) 2.4
 - 지방 매매가격(전기대비, %): ('20.1/4) 0.7 → (2/4) 0.5 → (3/4) 1.8
- 아파트 전세가격도 전국적으로 상승폭이 확대되며 전기대비 2.0% 상승
 - 전국 전세가격(전기대비, %): ('20.1/4) 1.1 → (2/4) 0.7 → (3/4) 2.0
 - 수도권 전세가격(전기대비, %): ('20.1/4) 1.5 → (2/4) 1.0 → (3/4) 2.4
 - 지방 전세가격(전기대비, %): ('20.1/4) 0.7 → (2/4) 0.5 → (3/4) 1.7

아파트 매매가격



아파트 전세가격



자료: 한국감정원.

■ 3/4분기 지가는 전분기(0.79%)보다 높은 전기대비 0.95%의 상승률을 기록

- 대부분의 지역에서 지가 상승세가 확대되었으며, 특히 세종시는 전분기(0.92%)보다 상승폭이 크게 확대된 4.59%의 상승률을 기록
- 다만, 9월에는 서울(0.40%), 세종(1.31%)을 중심으로 지가 상승세가 다소 둔화되는 모습

지가

(전기대비, %)

	2017	2018	2019		2020					
	연간	연간	연간	4/4	1/4	2/4	3/4	7월	8월	9월
전 국	3.88	4.58	3.91	1.01	0.92	0.79	0.95	0.33	0.31	0.30
서울	4.31	6.11	5.29	1.45	1.23	1.02	1.25	0.43	0.42	0.40
경기	3.45	4.42	4.29	1.11	1.07	0.93	0.97	0.35	0.31	0.31
인천	3.10	3.59	4.03	1.06	1.06	0.91	0.86	0.30	0.28	0.28
세종	7.02	7.42	4.95	0.95	1.16	0.92	4.59	1.70	1.51	1.31
부산	6.51	5.74	3.76	1.02	0.83	0.71	0.92	0.33	0.28	0.30
제주	5.46	4.99	-1.77	-1.34	-0.94	-0.62	-0.23	-0.08	-0.07	-0.08

자료: 국토교통부.

10. 금융시장

금융시장은 주요국의 경기부양정책에 대한 기대가 지속되는 가운데 수출이 완만하게 회복되면서 원화가치와 주가가 상승

- 3/4분기 원화가치는 주요국의 경기부양정책에 대한 기대와 대외여건 개선에 따른 수출 회복에 주로 기인하여 상승
 - 원/달러 환율은 1,169.5원을 기록하며 전분기 말(1,203.0원) 대비 2.8% 하락
 - 10월 말 원/달러 환율은 전월 말(1,169.5원)보다 더욱 하락하여 1,135.1원을 기록

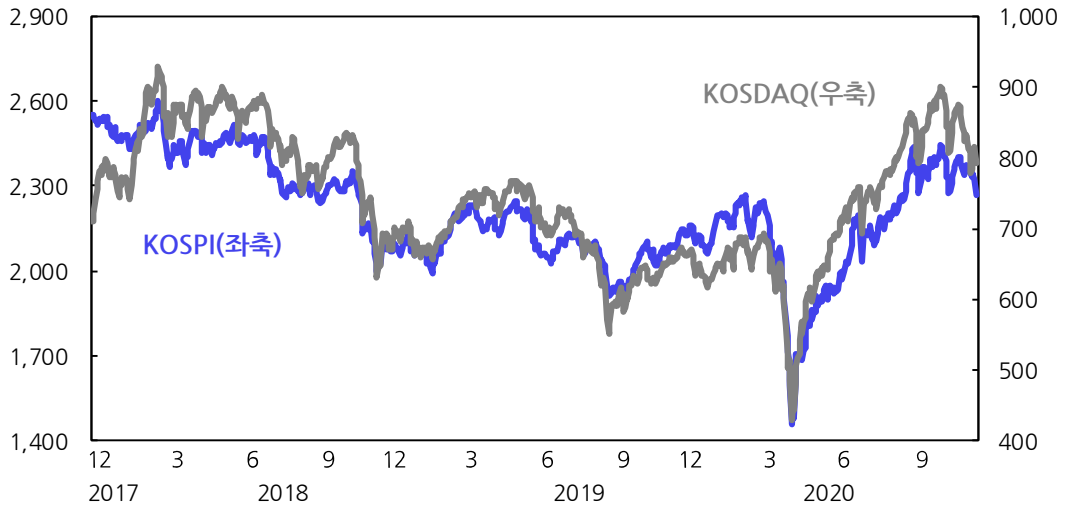


자료: 한국은행.

■ 3/4분기 주식시장은 주요국의 경기부양정책과 경기회복에 대한 기대에 주로 기인하여 상승

- 종합주가지수는 전분기(2,108.3)에 비해 10.4% 상승한 2,327.9를 기록
 - 다만, 10월 종합주가지수는 미국과 유럽의 코로나19 재확산 등으로 불확실성이 확대되며 전월 말에 비해 2.6% 하락한 2,267.2를 기록
- 주식거래대금은 전분기(692.9조원)에 비해 크게 증가한 921.8조원을 기록했고, 투자자예탁금도 높은 수준(53.9조원)을 유지
- 외국인 주식 순매도는 전분기(9.8조원)보다 크게 축소된 3.0조원을 기록

KOSPI 및 KOSDAQ 지수



자료: 한국거래소.

주식시장 거래 현황

(기말기준)

		2018		2019				2020			
		4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	10월	
거래대금 ¹⁾		344.3	317.2	318.8	285.7	305.8	502.5	692.9	921.8	206.1	
투자자예탁금 ²⁾		24.9	25.0	24.7	25.4	27.3	43.1	46.3	53.9	53.7	
외국인순매수 ³⁾	전체	-4,094	5,088	-138	-1,736	-2,620	-16,686	-9,778	-3,037	-479	
	KOSPI	-3,694	4,469	624	-1,125	-3,132	-15,506	-9,178	-2,656	-382	
	코스닥	-399	619	-762	-611	512	-1,180	-600	-381	-97	

주: 1) 거래대금(코스닥 시장은 제외)은 기간 중 누계(조원).
 2) 투자자 예탁금은 말잔(조원).
 3) 외국인 순매수는 기간 중 누계(십억원).
 자료: 한국은행; 금융투자협회; 금융감독원.

■ 3/4분기 금리는 국채발행이 증가할 것으로 예상되면서 상승압력이 있었으나 한국은행이 국고채 단순매입을 시행하고 외국인 국채투자도 확대되면서 전분기와 유사한 수준을 유지

- 국고채(3년물 기준) 금리는 전분기(0.84%)와 유사한 0.85%를 기록
 - 장단기금리차(10년-3년)는 전분기 대비 소폭 확대된 58bp를 기록
 - 신용스프레드(회사채(AA)-국고채)는 코로나19로 인해 전분기(141bp)에 크게 확대되었으며 3/4분기에도 135bp로 소폭 축소하는데 그침.
- 반면, 10월 국고채 금리는 미국의 추가 경기부양책에 대한 기대 등으로 안전자산 선호 현상이 약화되면서 전월보다 9bp 상승한 0.94%를 기록

금리

(기말기준, %, %p)

	2018		2019				2020			
	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	10월
Call(1일)	1.65	1.89	1.81	1.83	1.58	1.39	0.80	0.57	0.55	0.52
RP(1일)	1.89	1.98	1.91	1.90	1.64	1.43	0.85	0.61	0.63	0.58
CD(91일물)	1.65	1.93	1.90	1.78	1.55	1.53	1.10	0.79	0.63	0.63
CP(91일물)	1.82	1.97	1.98	1.92	1.72	1.69	2.20	1.51	1.11	1.11
통안채(91일물)	1.61	1.76	1.75	1.58	1.30	1.33	0.90	0.62	0.61	0.64
COFIX(신규취급액)	1.83	2.04	1.94	1.78	1.57	1.60	1.26	0.89	0.88	-
국고채(3년)	2.01	1.82	1.69	1.47	1.30	1.36	1.07	0.84	0.85	0.94
국고채(5년)	2.18	1.88	1.71	1.51	1.35	1.48	1.30	1.11	1.11	1.24
국고채(10년)	2.36	1.95	1.83	1.60	1.46	1.68	1.55	1.37	1.43	1.55
국고채(30년)	2.30	1.93	1.87	1.63	1.42	1.68	1.67	1.60	1.58	1.65
회사채(3년,AA-)	2.45	2.29	2.16	1.97	1.80	1.94	2.08	2.25	2.19	2.25
회사채(3년,BBB-)	8.52	8.36	8.24	8.08	7.90	8.05	8.29	8.55	8.55	8.62
장단기금리차(call) ¹⁾	36	-7	-12	-36	-28	-3	27	27	30	42
장단기금리차 ²⁾	35	13	14	13	16	32	48	53	58	61
신용Spread ³⁾	44	47	47	50	50	58	101	141	135	131
신용Spread ⁴⁾	607	607	607	611	610	611	621	630	636	637

주: 1) 국고채-Call, 2) 국고채10년-국고채3년, 3)회사채(AA-)-국고채, 4) 회사채(BBB-)-회사채(AA-).
 자료: 한국은행.

■ 3/4분기 은행 기업대출은 증가폭이 축소된 반면, 가계대출은 전세대출과 신용대출이 늘어나면서 증가폭이 확대됨.

- 기업대출은 19.4조원 증가하면서 전분기(45.4조원)보다 증가폭이 축소됨.
 - 대기업 대출(10.5조원 → -0.5조원)은 감소로 전환했고, 중소기업 대출(34.9조원 → 19.8조원)은 증가폭이 축소됨.
 - 가계대출(정책모기지론 포함)은 29.0조원 증가하여 전분기(18.0조원)와 전년동기(18.0조원)에 비해 증가폭이 크게 확대됨.
 - 주택담보대출은 전세대출을 중심으로 16.7조원 증가해 전분기(13.9조원) 및 전년동기(12.1조원)에 비해 증가폭이 소폭 늘어남.
 - 기타대출은 신용대출을 중심으로 12.3조원 증가해 전분기(4.2조원) 및 전년동기(5.9조원)에 비해 증가폭이 크게 확대됨.
 - 가계대출 금리는 기준금리 인하의 영향이 반영되면서 지속적으로 하락
- * 은행 가중평균 가계대출 금리(신규취급액기준, %):
 (19.3/4) 3.02 → (4/4) 2.98 → (20.1/4) 2.88 → (2/4) 2.67 → (3/4) 2.59
- 회사채 순발행규모는 3.0조원을 기록하며 전년동기(4.1조원)에 비해 증가폭이 축소되었고, 주식발행은 기업공개에의 영향으로 전년동기(1.2조원) 대비 증가폭이 확대되어 3.6조원 증가

은행여신 및 기업금융

(전기대비 증감액, 조원)

	2018			2019			2020		
	연간	3/4	4/4	연간	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4
은행대출	103.5	30.9	22.5	105.6	27.9	28.5	54.9	63.4	48.4
기업	42.7	15.0	2.6	44.9	9.9	7.2	32.3	45.4	19.4
대기업	5.0	1.2	-0.1	-2.4	-2.9	-0.3	13.6	10.5	-0.5
중소기업	37.6	13.8	2.7	47.3	12.8	7.5	18.7	34.9	19.8
가계 ¹⁾	60.8	15.8	19.9	60.7	18.0	21.3	22.6	18.0	29.0
주택담보 ¹⁾	37.8	10.1	13.2	45.7	12.1	15.1	18.4	13.9	16.7
기타	23.0	5.7	6.7	15.0	5.9	6.3	4.2	4.2	12.3
CP순발행 ²⁾	0.8	0.7	-2.0	-1.3	0.0	-2.8	4.7	-2.0	-0.9
회사채순발행 ³⁾	5.2	1.2	-0.6	15.8	4.1	2.3	2.9	7.8	3.0
주식발행	10.1	1.6	1.9	6.4	1.2	2.2	0.7	1.7	3.6

주: 1) 전세자금대출 등 주택관련 대출과 한국주택금융공사 정책 모기지론 포함.
 2) 종금사, 증권사 및 은행신탁 취급분.
 3) 일반기업 발행분, 공모회사채 기준(ABS제외, P-CBO 포함).
 자료: 한국은행.

■ 2/4분기 가계신용은 전분기 말(1,611.4조원) 대비 25.9조원 증가한 1,637.3조원을 기록하면서 증가폭이 확대됨.

- 가계대출 잔액은 23.9조원 증가한 1,545.7조원을 기록하며 전년동기(16.3조원)에 비해 증가폭이 확대됨.
- 예금취급기관의 주택대출은 9.0조원 증가하며 전년동기(6.8조원)에 비해 증가폭이 소폭 확대
 - 예금은행 주택대출은 10.2조원 증가하여 전년동기(9.0조원) 대비 증가폭이 소폭 확대되었으나 비은행예금취급기관 주택대출은 1.2조원 감소

가계신용

(기간 중 증감액, 조원)

	2018		2019				2020		
	1/4	2/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	2/4분기 잔액
가계신용	17.4	24.2	3.2	16.8	15.8	27.8	11.1	25.9	1,637.3
가계대출	17.1	22.0	5.1	16.3	13.4	23.1	17.3	23.9	1,545.7
예금은행	8.2	12.8	5.6	13.3	18.7	17.0	12.9	14.4	795.0
주택대출 ¹⁾	4.6	6.1	7.0	9.0	13.0	10.7	8.7	10.2	552.9
기타대출 ²⁾	3.6	6.8	-1.3	4.3	5.6	6.3	4.2	4.1	242.1
비은행예금취급기관	0.7	2.6	-3.5	0.5	-1.9	0.5	-2.3	0.2	314.2
주택대출	-0.5	-0.8	-3.5	-2.2	-2.4	-2.4	-2.8	-1.2	95.8
기타대출	1.3	3.4	0.0	2.7	0.5	2.9	0.5	1.4	218.4
상호저축은행	0.5	0.5	0.3	0.8	0.7	0.8	0.8	0.9	27.8
신용협동조합	-0.6	-0.5	-0.4	0.1	-0.3	-0.2	-0.7	-0.4	34.6
상호금융	0.8	2.7	-0.2	1.2	-0.8	0.4	-0.9	1.1	188.7
새마을금고	0.2	-0.1	-3.2	-1.6	-1.5	-0.5	-1.5	-1.3	61.9
신탁·우체국예금	-0.1	0.1	-0.1	0.0	-0.1	0.1	-0.1	-0.1	1.2
기타 금융기관 ⁴⁾	8.2	6.6	3.0	2.5	-3.3	5.6	6.7	9.3	436.6
판매신용	0.3	2.1	-1.9	0.5	2.4	4.6	-6.1	2.0	91.6
주택금융공사 등의 주택담보대출 ⁵⁾	2.3	3.4	1.7	2.2	-0.4	4.2	9.4	5.1	173.7

주: 1) 주택대출은 주택관련대출 포함.
 2) 기타대출은 일반신용대출, 신용한도대출(마이너스통장대출), 상업용부동산담보대출, 기타 적금·주식 담보대출.
 3) 은행신탁은 비은행예금취급기관에 포함.
 4) 기타 금융기관은 보험기관, 연기금, 여신전문기관, 공적금융기관, 기타금융중개회사(증권사, 대부사업자 등), 기타 기관(한국장학재단 등) 포함.
 5) 주택금융공사 등의 주택담보대출은 주금융 모기지론의 양도분은 예금취급기관에서 취급한 것일지라도 공적금융 기관 등 기타금융기관의 대출잔액에 나뉘어 포함.

자료: 한국은행.

가계신용 중 기타금융기관 가계대출

(기간 중 증감액, 조원)

	2018		2019				2020		
	1/4	2/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	2/4분기 잔액
기타 금융기관	8.2	6.6	3.0	2.5	-3.3	5.6	6.7	9.3	436.6
보험기관	0.5	1.2	-1.4	0.4	-0.8	0.7	-0.4	-1.2	117.4
연금기금	0.3	0.1	0.2	0.0	-0.1	0.2	0.1	-0.3	14.7
여신전문기관	2.4	1.7	-0.1	0.8	0.4	0.7	1.1	-1.1	66.2
공적금융기관	0.8	0.6	0.9	1.4	0.5	0.7	0.8	2.2	44.6
기타금융중개회사 ¹⁾	3.8	3.6	3.1	0.5	-3.6	3.9	4.7	10.3	181.9
기타 ²⁾	0.4	-0.6	0.3	-0.5	0.3	-0.5	0.3	-0.6	11.8

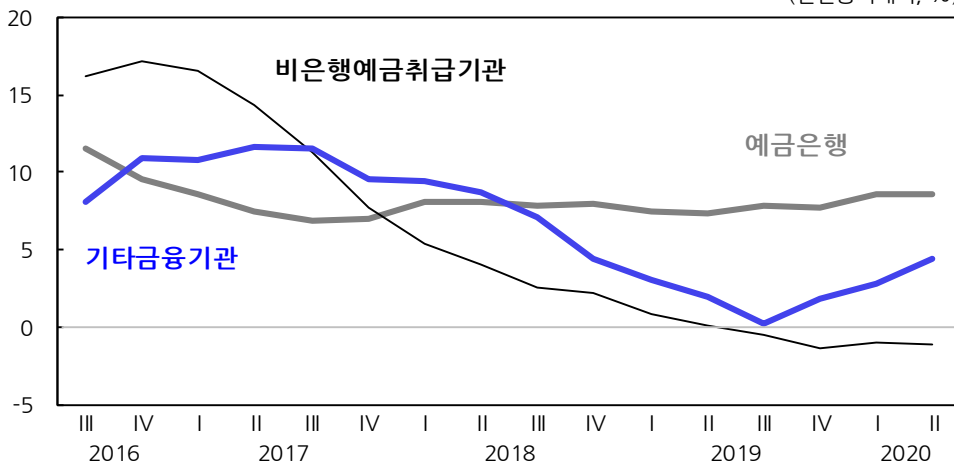
주: 1) 증권사, 자산유동화회사, 대부사업자 등.
 2) 한국장학재단 등.
 자료: 한국은행.

● 가계대출은 예금은행의 증가세와 비은행예금취급기관의 감소세가 지속된 가운데, 기타금융기관은 증가폭이 확대됨.

- 2/4분기 예금은행 가계대출은 전년동기대비 8.6% 증가하여 1/4분기와 증가율이 동일했고, 비은행예금취급기관의 가계대출은 전분기(-1.0%)와 유사한 -1.1%의 증가율을 기록
- 반면, 기타금융기관 가계대출은 4.4% 증가하여 전분기(2.8%)에 비해 증가율이 상승

금융기관별 가계대출 증가율

(전년동기대비, %)



자료: 한국은행.

■ 2020년 3/4분기 전금융권 가계대출은 은행을 중심으로 34.6조원 증가하며 전년동기(15.4조원)에 비해 증가규모가 크게 확대됨.

- 은행 가계대출은 29.1조원 증가하여 전분기(18.1조원) 및 전년동기(18.0조원)에 비해 증가폭이 크게 확대됨.
- 제2금융권 가계대출은 5.4조원 증가하면서 전분기(-2.5조원)와 전년동기(-2.6조원)의 감소에서 증가로 전환됨.

은행 및 비은행예금기관의 가계대출

(기간 중 증감액, 조원)

	2019				2020		
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4
은행	6.5	14.9	18.0	21.4	22.6	18.1	29.1
제2금융권	-4.7	1.2	-2.6	1.5	-1.8	-2.5	5.4
상호금융	-4.0	-0.2	-3.0	-0.8	-3.7	-1.0	0.6
신협	-0.6	-0.1	-0.5	-0.4	-0.9	-0.6	-0.3
농협	-0.3	1.1	-1.1	0.0	-1.2	0.8	1.6
수협	0.0	0.1	-0.1	0.0	-0.2	0.0	0.1
산림	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1
새마을금고	-3.1	-1.6	-1.5	-0.5	-1.5	-1.3	-0.8
보험	-0.8	0.0	-0.8	0.7	0.1	-1.2	1.3
저축은행	0.2	0.7	0.9	0.6	0.7	0.9	1.8
여전사	-0.2	0.8	0.4	0.9	1.2	-1.1	1.7
전금융권 합계	1.8	16.1	15.4	22.8	20.8	15.6	34.6

주: 1) 속보치 기준.
 2) 보금자리론 등 정책모기지 대출 포함, 금감원 속보치 기준으로 한국은행 증감분과 다르고 향후 변경될 수 있음.
 자료: 금융위원회 가계대출 동향.

11. 재정

코로나19에 대응한 대규모 추경예산이 집행되는 가운데, 내년 예산안도 확장적으로 편성됨에 따라 재정적자 및 국가채무가 빠르게 증가하는 모습

- 2020년 상반기 통합재정수지는 코로나19의 확산 방지 및 경기침체 회복을 위한 재정지출 확대에 따라 작년 상반기(-38.5조원)보다 대폭 확대된 90.0조원의 적자를 기록
 - 통합재정수입은 작년 상반기보다 21.2조원 감소한 210.8조원을 기록하였으며, 통합재정지출 및 순융자는 30.2조원 증가한 300.7조원을 기록
 - 통합재정수입은 코로나19로 인한 경기위축 및 세정지원으로 인한 국세수입 감소의 영향으로 210.8조원을 기록하며 전년 동기간 대비 9.2% 감소함.
 - 통합재정지출 및 순융자는 네 차례 추경으로 총지출 규모가 확대되고 집행률(66.5%) 또한 당초 계획(61.4%)을 상회하며 전년 동기간 대비 11.2% 증가한 300.7조원을 기록
 - 이에 따라 상반기 통합재정수지는 동기간 GDP의 9.7%에 해당하는 90.0조원의 적자를 기록
 - 관리재정수지도 110.5조원(GDP 대비 -11.9%)의 적자를 기록하며 작년 상반기(-59.5조원)보다 적자폭이 51.0조원 확대됨.

통합재정수지

(조원, %)

	2017	2018	2019		2020		
	연간	연간	연간	상반기	1/4	2/4	상반기
통합재정수입 ¹⁾	403.8	438.3	443.9	232.0	111.4	99.4	210.8
(전년대비 증가율)	(8.8)	(8.5)	(1.3)	(0.5)	(-2.3)	(-15.8)	(-9.2)
지출 및 순융자	379.8	407.1	455.9	270.5	156.7	144.0	300.7
(전년대비 증가율)	(7.2)	(7.2)	(12.0)	(15.4)	(19.3)	(3.5)	(11.2)
통합재정수지	24.0	31.2	-12.0	-38.5	-45.3	-44.7	-90.0
[GDP 대비]	[1.3]	[1.6]	[-0.6]	[-4.1]	[-9.9]	[-9.5]	[-9.7]
관리재정수지	-18.5	-10.6	-54.4	-59.5	-55.3	-55.2	-110.5
[GDP 대비]	[-1.0]	[-0.6]	[-2.8]	[-6.4]	[-12.1]	[-11.7]	[-11.9]

주: 1) 융자수입 제외.
 자료: 기획재정부.

■ 금년 상반기의 주요 관리대상사업 집행실적은 조기집행기조가 강화됨에 따라 집행 관리계획을 크게 상회하였으나, 하반기에는 집행 속도가 다소 조절되는 모습

● 상반기 재정집행 실적은 코로나19 확산에 따른 피해 최소화를 위한 조기집행기조의 강화로 당초 계획(189.6조원)을 13.7조원 상회하는 203.3조원을 기록

- 상반기 재정집행률(%) : ('17) 59.0 → ('18) 62.1 → ('19) 65.4 → ('20) 66.5

● 반면, 8월까지의 2020년 재정집행 관리대상(308.8조원) 중 75.5%에 해당하는 233.2조원이 집행되어 오히려 전년보다 낮은 집행률을 기록하는 등, 하반기에는 재정집행 속도가 다소 둔화된 것으로 판단됨.

- 추경집행 이후 소상공인 지원 및 고용안정 관련 지출이 증가하면서 중소벤처기업부(87.5%)와 고용노동부(84.9%)의 집행률이 전년보다 증가한 반면, 국토교통부(67.5%), 환경부(72.7%), 공공기관(67.8%)의 집행률은 전년에 비해 소폭 감소함.

* 연도별 1~8월 집행률(%) : ('17) 71.6 → ('18) 76.0 → ('19) 77.4 → ('20) 75.5

- 조기집행기조가 유지됨과 동시에 1~4차 추경예산의 집행률 또한 높은 수준을 보임에 따라 금년의 예산 불용률도 낮은 수준을 유지할 것으로 전망됨.

* 1, 2차 추경예산의 집행률은 각각 95.4%, 99.9%로 집행 마무리단계에 있고, 3, 4차 추경예산은 9월 말 기준 각각 81.0%, 76.6%의 집행률을 기록

* 연도별 예산 불용률(%) : ('16) 3.2 → ('17) 2.0 → ('18) 2.3 → ('19) 1.9

재정집행 실적(누적 기준)

(조원, %)

		2016	2017	2018	2019	2020 ²⁾
1/4분기	실 적	92.1	89.3	87.0	94.4	108.6
	재정집행률	33.0	31.7	31.0	32.3	35.3
2/4분기	실 적	169.7	166.3	174.1	190.7	203.3
	재정집행률	60.8	59.0	62.1	65.4	66.5
3/4분기	실 적	222.6	219.4	232.0	246.0	-
	재정집행률	79.7	77.9	82.8	84.3	-
4/4분기	실 적	270.3	275.1	280.7	301.6	-
	재정집행률	96.8	97.6	100.2	103.3	-

주: 1) 재정집행률은 (실적/재정집행 관리규모)×100.
 2) 2020년 총 재정집행 관리규모는 308.8조원.
 자료: 기획재정부.

■ 2021년 예산안은 총수입 483.0조원, 총지출 555.8조원으로 구성되었으며, 관리재정수지는 2020년 추경예산보다 소폭 낮은 109.7조원의 적자를 기록할 전망

● 2021년 총수입은 금년 4차 추경예산(470.7조원) 대비 2.6% 증가한 483.0조원으로 계획됨.

- 총수입은 국세수입 282.8조원(금년 추경대비 1.1%), 세외수입 28.6조원(금년 추경대비 -1.7%), 기금수입 171.6조원(금년 추경대비 6.0%)으로 구성됨.

- 국세수입은 코로나19 확산에 따른 경기부진 등의 영향으로 금년 본예산(292.0조원) 대비 9.2조원 감소한 282.8조원을 기록할 전망

● 2021년 총지출은 금년 추경예산(554.7조원) 대비 0.2% 증가한 555.8조원으로, 본예산(512.3조원) 대비로는 8.5% 증가

- 총지출은 예산지출 370.9조원(금년 추경대비 -1.7%)과 기금지출 184.9조원(금년 추경대비 4.3%)으로 구성되었으며, 이 중 의무지출 및 재량지출 규모는 각각 267.3조원 및 288.5조원임.

- 분야별로는 혁신성장 및 경제활력 제고와 관련된 산업·중소기업·에너지, 환경, R&D 분야가 높은 증가세를 나타낼 것으로 보이며, SOC 및 보건·복지·고용 분야 또한 전년도에 이어 높은 증가세를 나타낼 전망

* 본예산대비 증가율: 산업·중소기업·에너지(22.9%), 환경(16.7%), R&D(12.3%), SOC(11.9%), 보건·복지·고용(10.7%)

- 보건·복지·고용(10.7%)분야 중 일자리 분야의 지출증가율은 20%, 지방교부세를 제외한 일반·지방행정 지출은 29.7%의 높은 증가율을 기록

● 2021년 관리재정수지는 세입 여건의 회복이 제한적인 반면 총지출은 금년에 이어 큰 폭으로 확대됨에 따라 109.7조원 적자(GDP 대비 5.4%)를 기록하면서 금년 추경예산(-118.6조원)에 이어 높은 수준을 유지할 전망

- 통합재정수지는 금년 추경예산(-84.0조원)에 비해 소폭 개선된 72.8조원의 적자를 기록할 것으로 예상됨.

● 한편, 2021년 조세부담률(18.7%) 및 국민부담률(26.6%)은 세입 여건이 악화됨에 따라 금년 추경 대비 각각 0.6%p씩 하락할 전망

재정규모 추이

(조원, %)

구 분	2018		2019		2020		2021
	본예산	추경	본예산	추경	본예산	4차추경	예산안
총수입 ¹⁾ (전년대비 증가율) ²⁾	447.2 (7.9) <5.7>	447.7 (8.1) <5.8>	476.1 (6.5) <6.3>	476.4 (6.5) <6.4>	481.8 (1.2) <1.1>	470.7 (-1.1) <-1.2>	483.0 (0.3) <2.6>
총지출 (전년대비 증가율) ²⁾	428.8 (7.1) <4.6>	432.7 (8.0) <5.5>	469.6 (9.5) <8.5>	475.4 (10.9) <9.9>	512.3 (9.1) <7.8>	554.7 (18.1) <16.7>	555.8 (8.5) <0.2>
통합재정수지 [GDP 대비]	18.3 [1.0]	15.1 [0.8]	6.5 [0.3]	1.0 [0.1]	-30.5 [-1.5]	-84.0 [-4.4]	-72.8 [-3.6]
관리재정수지 [GDP 대비]	-28.5 [-1.5]	-31.4 [-1.6]	-37.6 [-1.9]	-42.3 [-2.2]	-71.5 [-3.5]	-118.6 [-6.1]	-109.7 [-5.4]
국가채무 [GDP 대비]	708.2 [37.2]	700.5 [36.5]	740.8 [37.1]	731.5 [37.2]	805.2 [39.8]	846.9 [43.9]	952.5 [47.1]
조세부담률	18.1	18.1	19.6	19.6	19.2	19.3	18.7
국민부담률	25.1	25.1	26.8	26.8	26.7	27.2	26.6

주: 1) 용자수입 포함.
 2) () 안은 직전년도 본예산대비 증가율(%), < > 안은 직전년도 추경예산대비 증가율(%).
 3) 모든 GDP는 해당 예산에 적용된 정부의 성장률 전망을 준용하여 계산.
 4) 2021년도 국가채무는 예산안 발표 이후 확정된 4차 추경으로 인한 증가분이 반영된 수치임.
 자료: 기획재정부.

분야별 예산 배분¹⁾

(조원, %)

구 분	2019	2020		2021	구 분	2019	2020		2021
	본예산	본예산	4차추경	예산안		본예산	본예산	4차추경	예산안
연구개발	20.5 (4.4)	24.2 (18.0)	24.3 (18.2)	27.2 (12.3)	문화·체육·관광	7.2 (12.2)	8.0 (10.6)	8.1 (12.3)	8.4 (5.1)
산업·중소기업·에너지	18.8 (15.1)	23.7 (26.4)	35.5 (81.5)	29.1 (22.9)	환경	7.4 (7.2)	9.0 (21.8)	9.2 (20.9)	10.5 (16.7)
SOC	19.8 (4.0)	23.2 (17.6)	22.9 (15.2)	26.0 (11.9)	국방	46.7 (8.2)	50.2 (7.4)	48.4 (3.6)	52.9 (5.5)
농림·수산·식품	20.0 (1.5)	21.5 (7.4)	21.4 (6.9)	22.4 (4.0)	외교·통일	5.1 (7.2)	5.5 (8.8)	5.1 (0.0)	5.7 (4.3)
보건·복지·고용	161.0 (11.3)	180.5 (12.1)	197.8 (22.6)	199.9 (10.7)	공공질서·안전	20.1 (5.5)	20.8 (3.5)	20.7 (3.0)	21.8 (4.4)
교육	70.6 (10.1)	72.6 (2.8)	71.0 (0.6)	71.0 (-2.2)	일반·지방행정	76.6 (10.9)	79.0 (3.2)	94.0 (22.7)	86.5 (9.5)

주: 1) () 안은 전년 본예산대비 증가율.
 자료: 기획재정부.

■ 2021년 국세수입은 금년 예산 대비 3.1% 감소한 282.8조원으로 설정되어 세입 여건이 악화될 것으로 판단됨.

● 2021년 국세 세입예산안 규모는 282.8조원으로 금년 본예산(292.0조원) 대비 3.1% 감소할 것으로 계획됨.

- 2020년 국세수입은 세입 경정으로 인해 규모가 축소(292.0조원 → 279.7조원)되었음에도 불구하고 전년보다 낮은 진도율을 나타내고 있으나, 큰 폭의 세입결손이 발생했던 2013~14년보다는 높은 수준을 유지하며 부족분은 소액에 그칠 전망

* 연도별 1~8월 진도율(%) : ('13) 65.0 → ('14) 63.1 → ('19) 71.1 → ('20) 68.8

- 2021년의 국세수입은 경기개선에 따른 소비와 수입의 증가로 금년 추경예산보다는 소폭 확대된 282.8조원으로 계획됨.

● 세목별로는 소득세가 금년 대비 소폭 증가하는 반면, 법인세는 법인 영업이익 하락 등의 영향으로 감소할 것으로 예상됨.

- 소득세는 경기가 일부 회복되며 금년 본예산 대비 1.6% 증가할 것으로 책정된 반면, 법인세는 법인실적 부진이 예상됨에 따라 17.2% 감소로 계획됨.

- 부가가치세는 소비 및 수입액 증가에도 불구하고 수출증가에 따른 환급증가로 인해 전년 본예산 대비 3.2% 감소할 것으로 전망됨.

국세수입

(조원)

구 분	2018		2019		2020		2021
	예산	실적	예산	실적	본예산	4차추경	예산안
총국세	268.1	293.6	294.8	293.5	292.0	279.7	282.8
일반회계	260.8	285.9	287.2	286.0	284.1	271.9	274.1
소득세	72.9	84.5	80.4	83.6	88.4	88.5	89.8
법인세	63.0	70.9	79.3	72.2	64.4	58.5	53.3
부가가치세	67.3	70.0	68.8	70.8	68.9	64.6	66.7
특별회계	7.3	7.7	7.6	7.4	7.9	7.8	8.7

자료: 기획재정부.

■ 2021년 국가채무는 금년 대비 105.6조원 증가한 952.5조원을 기록할 것으로 전망됨.

● 2020년 국가채무는 작년(723.2조원)보다 123.7조원 증가한 846.9조원(GDP 대비 43.9%)을 기록할 것으로 예상됨.

- 적자성 채무는 추경으로 인한 국채 발행 등으로 일반회계 적자국채(334.7조원 → 438.7조원)가 급증함에 따라 작년(407.6조원)보다 크게 높은 518.0조원으로 전망됨.

- 금융성 채무는 외환시장 안정용 채무 증가(247.2조원 → 256.9조원)를 중심으로 작년(315.6조원)보다 소폭 높은 328.9조원을 기록할 전망

● 2021년 국가채무는 재정수지 적자가 높은 수준을 유지함에 따라 금년(846.9조원)보다 105.6조원 증가한 952.5조원(GDP 대비 47.1%)을 기록할 것으로 계획됨.

- 적자성 채무(518.0조원 → 600.0조원)는 82.0조원의 큰 폭 증가를 기록할 것으로 전망되며, 금융성 채무(328.9조원 → 352.5조원)도 금년보다 23.6조원 증가할 것으로 예상됨.

- 적자성 채무의 증가 속도가 금융성 채무를 크게 상회함에 따라, 전체 국가채무 중 적자성 채무의 비중이 급격히 증가할 것으로 예상됨.

* 연도별 적자성 채무 비중(%) : ('18 결산) 55.7 → ('19 결산) 56.4 → ('20 추경) 61.2 → ('21 예산안) 63.0

국가채무

(조원, %)

구분	2017	2018	2019	2020		2021 ¹⁾
	결산	결산	결산	본예산	4차추경	예산안
국가채무 (C=A+B) [GDP 대비]	660.2 [36.0]	680.5 [35.9]	723.2 [37.7]	805.2 [39.8]	846.9 [43.9]	952.5 [47.1]
금융성 채무 (A) [GDP 대비]	285.4 [15.5]	301.3 [15.9]	315.6 [16.4]	328.6 [16.2]	328.9 [17.0]	352.5 [17.4]
- 외환시장 안정용	222.3	234.9	247.2	260.7	256.9	264.2
- 서민주거 안정용 등	63.1	66.4	68.5	67.9	72.0	88.3
적자성 채무 (B) [GDP 대비]	374.8 [20.4]	379.2 [20.0]	407.6 [21.2]	476.6 [23.6]	518.0 [26.8]	600.0 [29.7]
- 일반회계 적자국채	289.6	300.4	334.7	397.0	438.7	528.3
- 공격자금 국채전환 등	85.1	78.8	72.9	79.6	79.3	71.7

주: 1) 2021년은 예산안 발표 이후 확정된 4차 추경으로 인한 증가분이 반영된 수치임.
 2) 2020~21년의 GDP는 해당 예산안 및 추경에 적용된 정부 성장률 전망을 준용하여 계산.
 자료: 기획재정부.

II

세계경제 동향

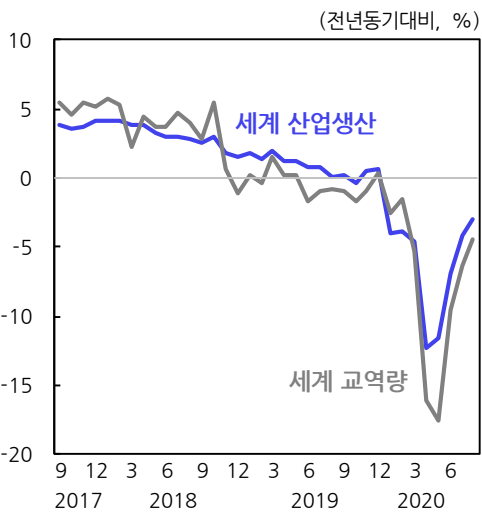
1. 개 괄
2. 주요 국가별 경제상황
3. 환율 및 금리
4. 원자재 가격

1. 개괄

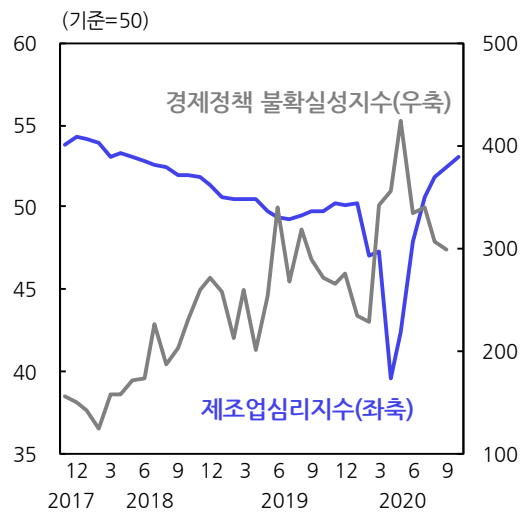
세계경제는 극심한 경기침체에서 부분적으로 회복하였으나, 코로나19의 확산이 지속되면서 경기 불확실성이 높고 회복세는 미약할 것으로 전망되고 있음.

- 경제활동 재개와 정책 지원으로 주요국에서 완만한 경기 회복세가 유지되고 있으나, 코로나19의 확산세가 심화되면서 세계경제의 하방압력이 다시 확대되는 모습
 - 세계 산업생산과 교역량의 감소폭이 크게 축소되었고, 제조업심리와 경기 관련 선행지수도 개선됨.
 - 다만, 최근 코로나19의 확진자 수가 급증하고 미중 간 갈등도 지속되고 있어 경기 불확실성은 여전히 높은 상황임.
 - 유럽을 비롯한 다수의 국가에서 방역조치가 강화되면서 서비스업 지표가 악화되었고 정치 및 경제 분야의 정책 불확실성도 높은 것으로 평가

세계 산업생산과 교역량



세계 제조업심리와 경제정책 불확실성

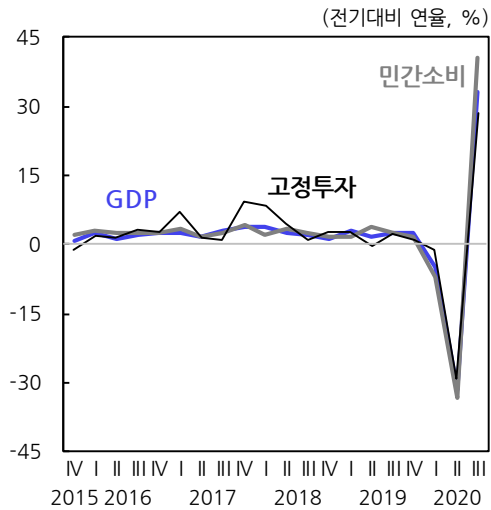


■ 주요국에서 부분적인 경기 회복의 신호가 나타났으나, 코로나19가 빠르게 확산되고 있는 지역은 경기침체에 대한 우려가 다시 확대됨.

● 미국은 경제활동이 재개된 이후 민간소비가 빠른 속도로 반등하였으나, 대부분의 경제 지표들은 여전히 부진한 상태이며 정책 불확실성도 지속됨.

- 3/4분기 경제성장률은 민간소비(25.3%p)와 투자(11.6%p)가 대폭 증가하며 33.1%(전기대비 연율)을 기록하였으나, 이는 전분기 실적 악화에 따른 기저효과 등에 주로 기인
- 최근 내구재 소비가 늘어나고 제조업심리도 완만한 상승세를 나타내고 있으나, 산업생산과 고용여건 등은 여전히 부진한 흐름을 보임.

미국의 경제성장률



자료: 미국 상무부; 노동부; 블룸버그.

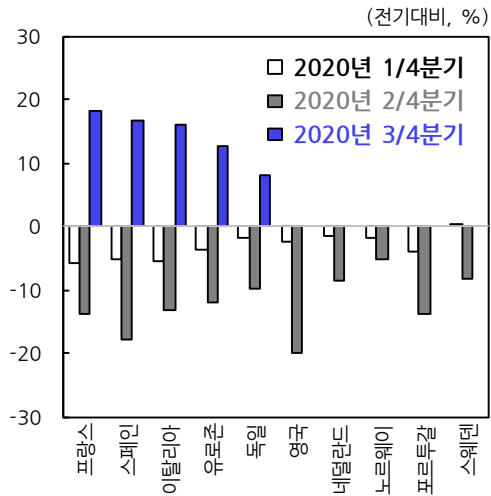
미국의 내구재주문과 고용



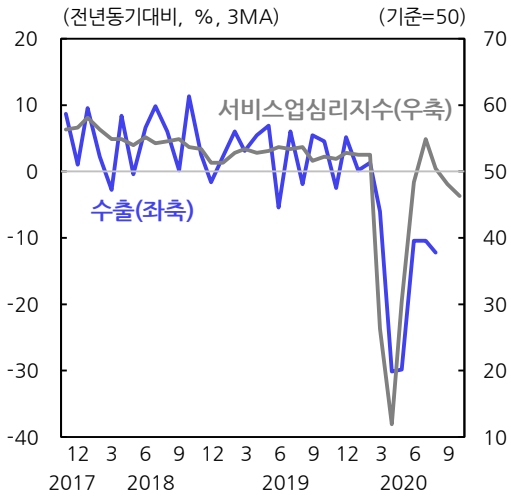
● 유로존은 소비가 완만하게 개선되는 모습이나, 주요 경기 관련 지표들이 감소세를 지속하고 코로나19도 다시 확산되면서 경기에 대한 부정적 시각이 점증

- 3/4분기에 봉쇄조치가 해제되고 기저효과도 상당부분 반영되면서 주요 국가들을 중심으로 전기대비 12.7%의 높은 성장률을 기록
- 그러나 대다수 경제지표의 회복이 미약하고 코로나19 신규 확진자 수가 다시 급증한 이후 서비스업 관련 경제심리가 빠르게 위축되고 있음.

유럽 주요국의 성장률



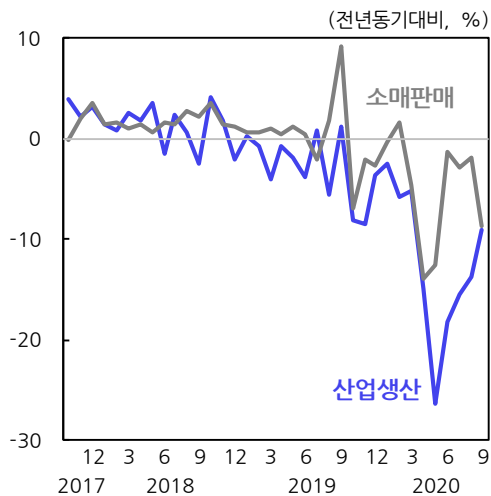
유로존의 수출과 서비스업심리지수



● 일본경제는 수출 부진이 완화되었으나, 대부분의 실물지표가 감소세를 나타내는 등 경기 침체 국면이 지속됨.

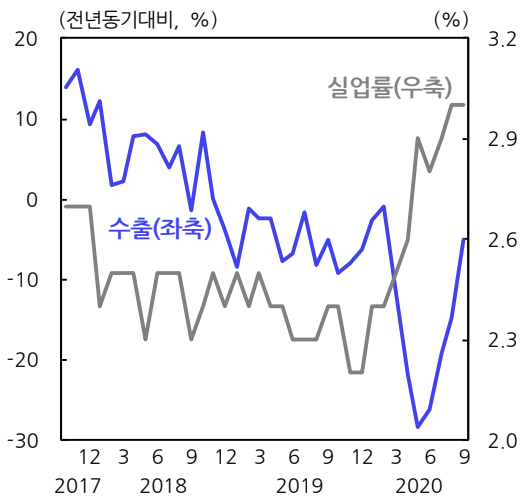
- 경제활동이 단계적으로 재개되면서 일부 심리지표가 개선되었으나, 코로나19 감염 확산이 지속되고 있어 내수와 수출 모두 단기간 내에 빠른 회복을 기대하기는 어려운 상황
- 실업률이 빠르게 상승하고 유효구인배율은 하락하는 등 고용 관련 지표도 악화되는 추세를 보임.

일본의 산업생산과 소매판매



자료: 일본 재무성; 일본 총무성.

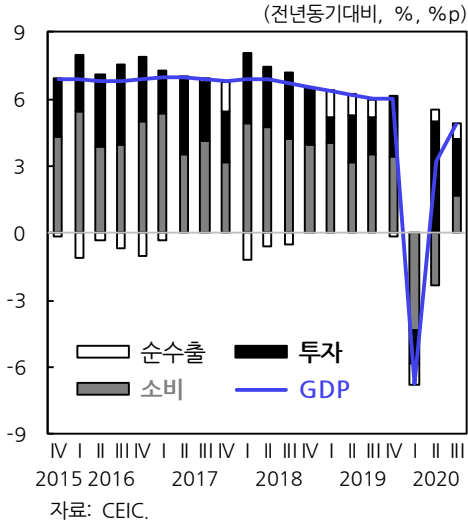
일본의 수출과 실업률



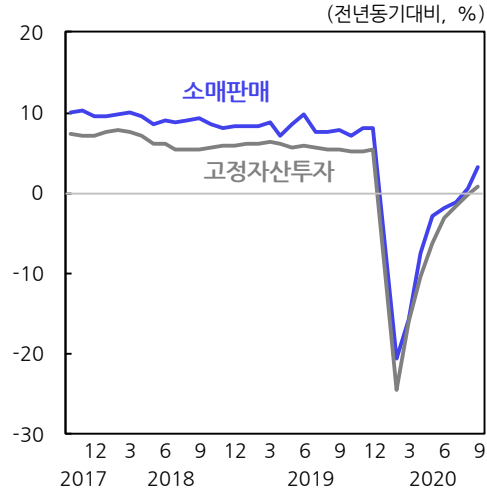
- 중국경제는 미국과의 분쟁 등 위험요인이 상존하나, 최근 내수와 수출이 모두 개선되면서 경기 전반이 회복되는 모습

- 3/4분기 중국은 대내외 수요 증가로 전년동기대비 4.9%의 성장률을 기록하였고, 향후에도 주요 선진국에 비해 안정된 회복세를 나타낼 것으로 전망되고 있음.

중국의 경제성장률과 부문별 기여도

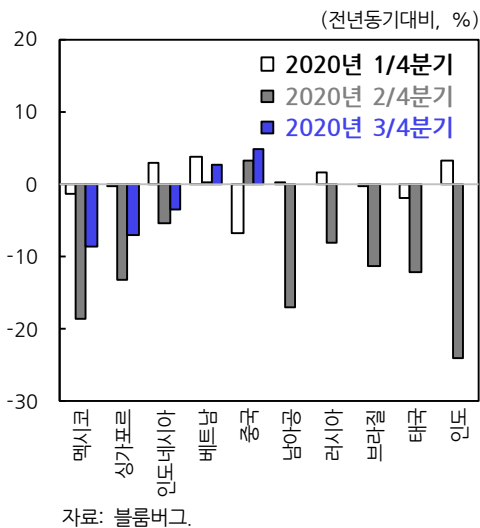


중국의 소매판매와 고정자산투자

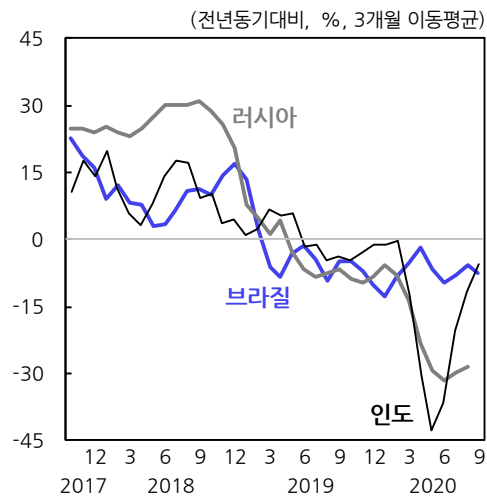


- 다만, 코로나19가 확산되고 있는 주요 신흥국은 봉쇄조치가 완화된 이후에도 생산과 수출이 감소세를 지속하는 등 경기가 부진한 흐름을 이어감.

주요 신흥국의 경제성장률



주요 신흥국의 수출



■ 코로나19의 여파로 저유가와 경기 부진이 지속되면서 주요국의 물가도 낮은 상승세를 보임.

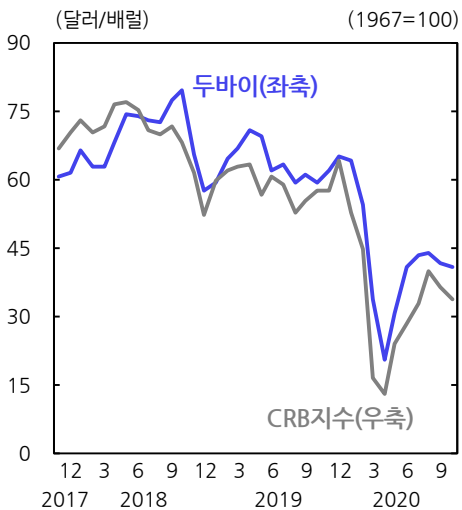
● 국제유가는 코로나19의 재확산에 따른 수요 둔화가 예상되면서 낮은 수준에 머문 가운데, 주요 기관들도 전망치를 소폭 하향 조정하는 추세

- 유가는 2021년까지 40달러대 중후반 수준을 유지할 것으로 예상되고 있으며, 확진자 수 증가로 경기 하방압력이 높아지면서 불안정한 모습을 보일 것으로 평가
- 다만, 주요 기초금속과 곡물 가격은 일시적 조정이 나타나기도 하였으나, 공급불안 우려에 주로 기인하여 상승세가 지속됨.

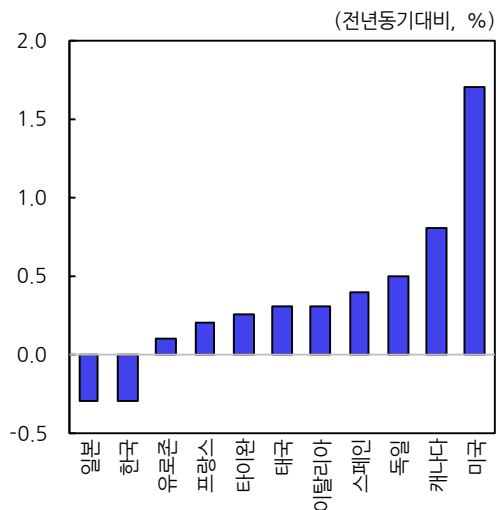
● 세계경제의 부진이 지속되고 에너지가격도 큰 폭의 하락세를 지속하면서 물가상승률도 낮은 수준에 머무름.

- 변동성이 높은 에너지 및 식품을 제외한 근원물가 상승률도 대부분의 국가에서 1%를 하회하면서 수요 부진이 지속되고 있음을 시사

유가와 상품가격지수



주요국의 근원물가¹⁾

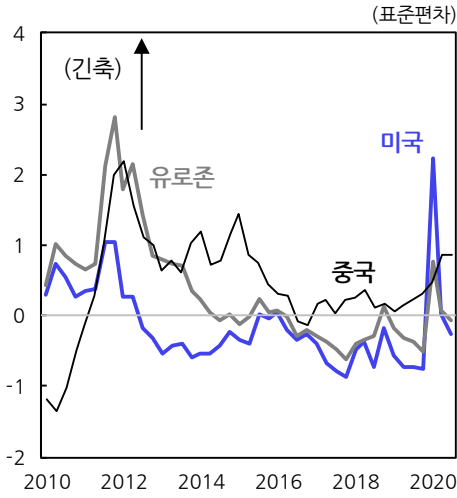


주: 1) 근원물가는 국가별로 가장 최근에 발표된 월별 자료를 이용.
 자료: 한국석유공사 석유정보망; 통계청; 블룸버그.

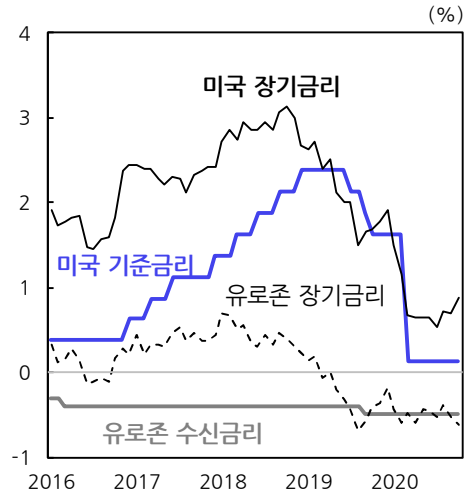
■ 국제금융시장은 코로나19의 확산으로 경기 전반에 높은 불확실성이 지속되면서 투자 심리가 악화되고 변동성도 다시 확대

- 주요국의 경제 회복이 더딘 속도로 진행되고 신규 확진자도 급증하면서 주요국의 완화적 통화정책 기조는 장기간 유지될 것으로 전망되고 있음.

주요국의 금융여건

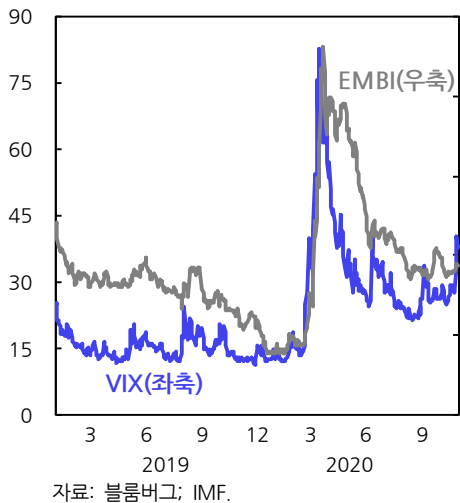


주요 선진국의 정책금리와 장기금리

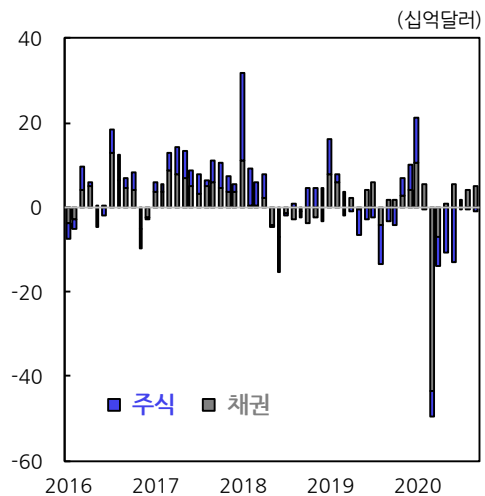


- 취약 신흥국을 중심으로 금융시장 불안 우려가 높아지면서 주요국 주가가 하락하고 신흥국 가산금리도 다시 상승하는 등 위험자산의 선호 심리가 약해지고 있음.

주가변동성과 신흥시장채권지수



신흥국의 자본유출입



■ 코로나19 관련 경기 불확실성이 지속됨에 따라 세계경제는 2020년에 성장률이 큰 폭으로 하락한 후 2021년에도 느린 속도로 회복될 전망

● 선진국의 소비가 회복되고 중국경제도 빠르게 정상화되면서 주요 전망기관들은 2020년 세계경제의 성장률 전망치를 소폭 상향 조정함.

- 최근 IMF는 세계경제의 금년 성장률 전망치를 지난 6월 대비 소폭 상향 조정하여 세계경제가 2020년에 -4.4%, 2021년에는 5.2% 성장할 것으로 예상
- 미국(-4.3%)과 유로존(-8.3%) 등의 선진국 경제는 2/4분기 GDP의 부진 완화 등을 반영하여 2020년 성장률 전망치를 상향 조정하고, 2021년은 기저효과 축소와 코로나19 위기 지속을 감안하여 하향 조정
- 중국경제는 정책 지원과 수출 회복으로 2020년에 1.9% 성장하겠지만, 코로나19 확산과 원자재가격 하락 등으로 인도(-10.3%)를 비롯한 일부 신흥국은 경기침체가 심화될 것으로 전망

● 다만, 코로나19로 전망의 불확실성이 높은 상황이며, 상당한 하방위험이 상존하고 있어 세계경제의 성장률이 당분간 낮은 수준에 머물 것으로 예상

- 추가 경기부양정책과 치료제·백신 개발 및 보급으로 경제가 빠르게 회복할 수도 있으나, 현재까지는 코로나19의 재확산, 미중 간 갈등 등으로 경기 하방압력이 높은 것으로 평가되고 있음.

주요국의 경제성장률 전망(IMF)

(%)

	세계	미국	유로존	일본	중국	인도	브라질	한국
2019	2.8	2.2	1.3	0.7	6.1	4.2	1.1	2.0
2020	-4.4 [-5.2]	-4.3 [-8.0]	-8.3 [-10.2]	-5.3 [-5.8]	1.9 [1.0]	-10.3 [-4.5]	-5.8 [-9.1]	-1.9 [-2.1]
2021	5.2 [5.4]	3.1 [4.5]	5.2 [6.0]	2.3 [2.4]	8.2 [8.2]	8.8 [6.0]	2.8 [3.6]	2.9 [3.0]

주: [] 안은 IMF가 2020년 6월에 발표한 전망치임.
 자료: IMF, *World Economic Outlook*, June · October 2020.

2. 주요 국가별 경제상황

가. 미국경제

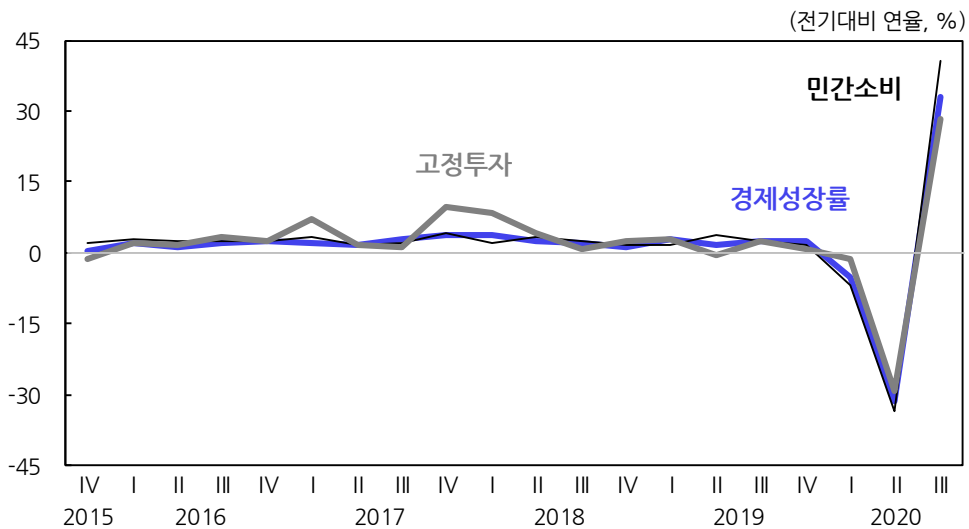
미국경제는 민간소비가 완만한 개선 흐름을 보였으나, 생산 전반의 감소세가 지속되며 부진한 모습

■ 3/4분기 미국의 경제성장률(전기대비 연율)은 전분기(-31.4%)보다 대폭 상승한 33.1%를 기록

● 주요 경제지표들은 직전 분기 급락에 따른 기저효과에 주로 기인하여 큰 폭으로 개선

- 민간소비와 고정투자는 각각 전분기(-33.2%, -29.2%)의 감소에서 40.7%, 28.5%의 증가로 전환됨.
- 총수출과 총수입도 각각 전분기(-64.4%, -54.1%)의 감소에서 59.7%, 91.1%의 증가로 전환되며 크게 반등함.
- 한편, 정부지출 증가율은 전분기(2.5%)보다 낮은 -4.5%를 기록

미국의 경제성장률



자료: 미 상무부.

■ 산업생산이 부진한 흐름을 나타내고 경기선행지수도 하락세를 지속하는 등 실물경기 전반이 여전히 위축된 상황

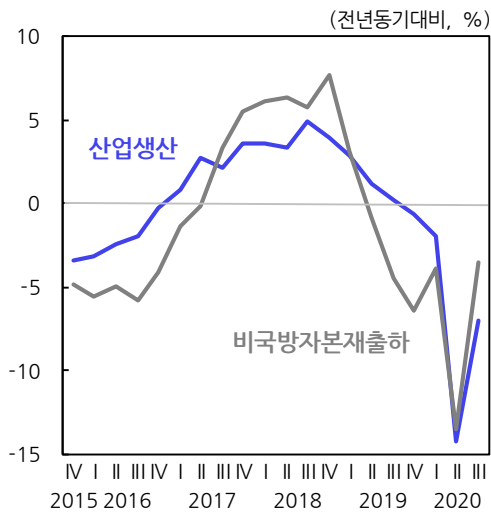
● 3/4분기 산업생산이 제조업을 중심으로 부진을 지속하고 내구재주문과 비국방자본재 출하도 감소세를 유지

- 산업생산은 제조업(-6.5%), 에너지산업(-9.8%)을 중심으로 전분기(-14.3%)에 이어 -7.1%의 낮은 증가율을 기록
- 내구재주문과 비국방자본재출하도 전분기(-20.9%, -13.5%)보다 감소폭이 축소되었으나 각각 -3.7%, -3.6%의 감소를 기록

● 제조업심리지수가 완만하게 상승하고 있으나, 경기 관련 선행지수와 동행지수는 감소세를 지속하는 등 경기 회복은 제한된 모습

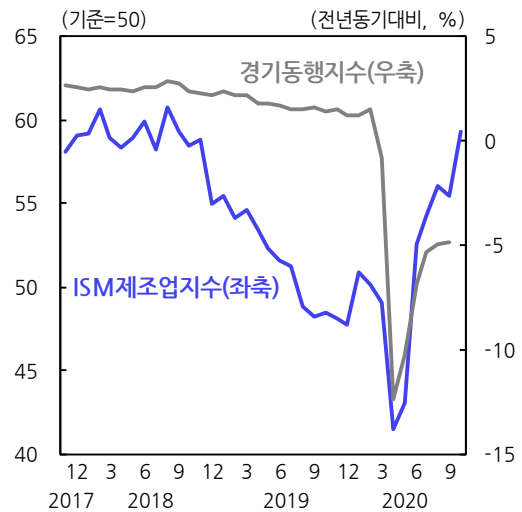
- 3/4분기 경기선행지수와 경기동행지수는 각각 -5.0%, -5.1%의 상승률을 기록하며 전분기(-10.5%, -9.8%)에 이어 하락세를 지속
- 다만, 10월 ISM제조업지수는 전월(55.4)보다 상승한 59.3을 기록

미국의 산업생산과 비국방자본재출하



자료: 미 상무부; 미 통계국; 블룸버그.

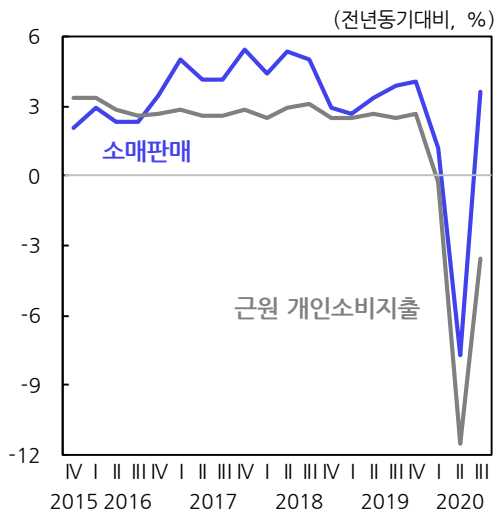
미국의 ISM제조업지수와 경기동행지수



■ 소비가 완만한 회복세를 지속하였으며, 소비 심리도 점진적으로 개선되는 모습

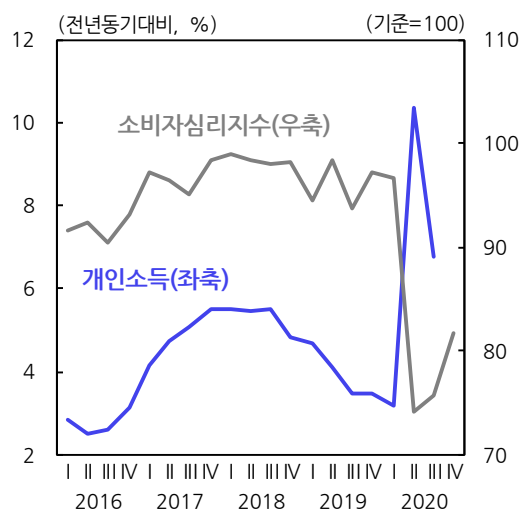
- 소매판매가 증가로 전환된 가운데, 개인소득도 정부의 정책 지원에 힘입어 높은 증가세를 유지
 - 3/4분기 소매판매는 자동차(7.5%)와 음식료품(10.4%)이 증가하면서 전분기(-7.7%)의 감소에서 3.6%의 증가로 전환되었고, 개인소비지출도 전분기(-10.2%)보다 높은 -2.9%의 증가율을 기록
 - 개인소득은 실업급여 등 정부의 재정 지원이 지속되면서 전분기(10.4%)에 이어 6.8%의 높은 증가세를 지속
- 소비 관련 심리지수는 정책 불확실성에도 불구하고 소비자들의 경제에 대한 긍정적 시각이 반영되면서 점차 개선되고 있음.
 - 10월 소비자심리지수는 전월(80.4)보다 상승한 81.8을 기록하였으며, 소비자신뢰지수는 100.9를 기록하며 전월(101.3)에 이어 2개월 연속 기준치(100)를 상회

미국의 소매판매와 근원 개인소비지출



주: 2020년 4/4분기 소비자심리지수는 10월 수치임.
 자료: 미 상무부; 미 통계국; 블룸버그.

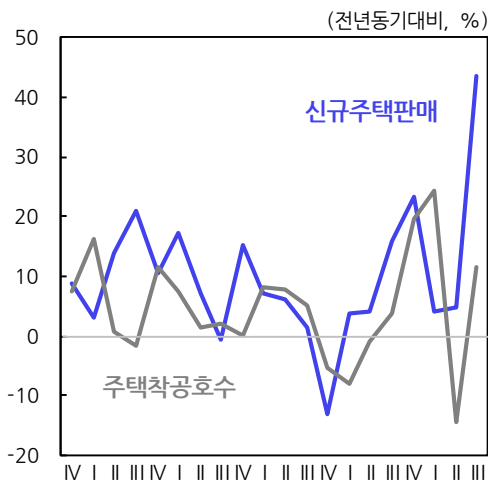
미국의 개인소득과 소비자심리지수



■ 주택판매가 활발한 가운데, 주택 가격 및 심리 지표도 빠르게 상승함.

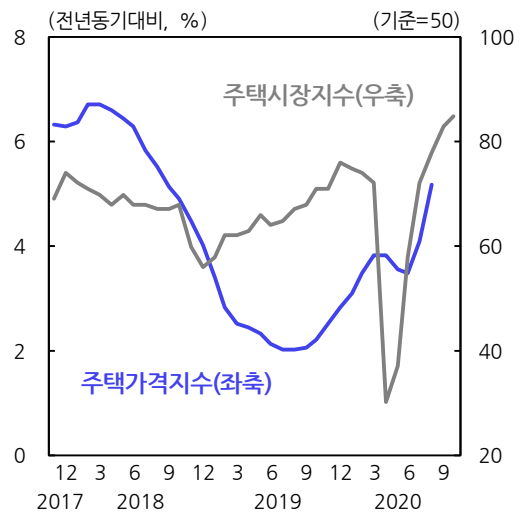
- 3/4분기 주택건설이 견조한 모습을 보인 가운데, 기존 및 신규 주택판매도 모두 큰 폭으로 증가함.
 - 주택허가건수와 주택착공호수가 각각 6.5%, 11.4%의 증가로 전환된 가운데, 기존주택판매와 신규주택판매도 높은 증가율(12.8%, 43.5%)을 기록
- 완화적 통화정책 기조가 이어지면서 주택담보대출 금리는 낮은 수준을 지속
 - 30년 고정 모기지 금리가 하락세를 지속하며 7월 이후 2%대로 낮아졌으며 10월에는 역대 최저치인 2.81%를 기록
- 주택가격이 상승세를 이어가고 주택시장지수도 기준치를 상회
 - 8월 20개 주요 도시의 주택가격은 전월(3.5%)에 이어 높은 상승률(4.7%)을 기록한 가운데, 10월 주택시장지수는 85를 기록하며 기준(50)을 크게 상회

미국의 신규주택판매와 주택착공



자료: 미 통계국; NAR; S&P; NAHB.

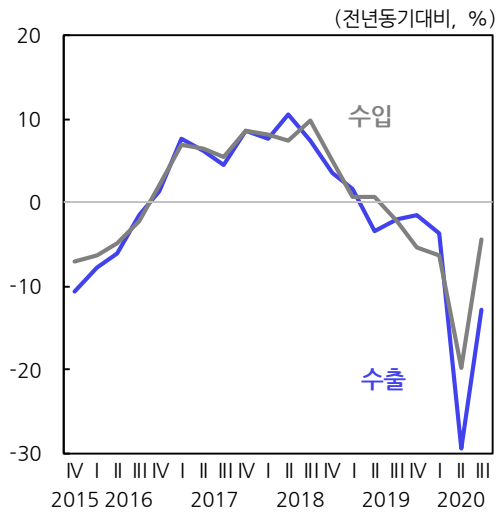
미국의 주택가격지수와 주택시장지수



■ 글로벌 경기위축으로 수출입 부진이 지속되고 경상수지 적자규모도 큰 폭으로 확대

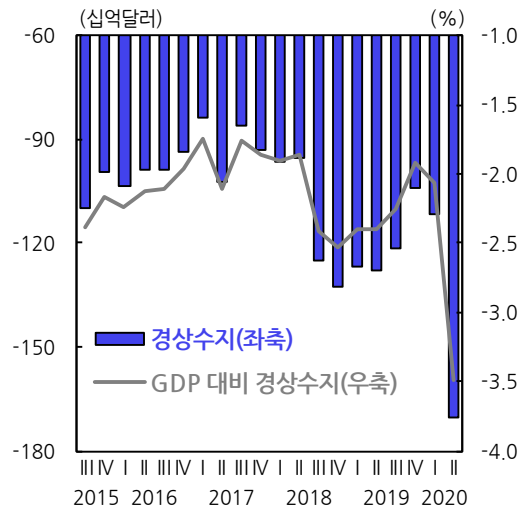
- 상품 수출입은 세계교역량 감소세가 이어지면서 전분기보다 감소폭이 소폭 축소되는데 그침.
 - 3/4분기 상품수출(-12.7%)은 산업용품(-13.0%)과 자본재(-17.2%)를 중심으로 전분기(-29.4%)에 이어 큰 폭으로 감소
 - 상품수입은 식료품(4.5%)이 증가하였으나, 산업용품(-10.9%)과 자동차(-10.1%)가 크게 감소하면서 -4.5%의 증가율을 기록
- 한편, 2020년 2/4분기 경상수지는 전년동기(-1,277억달러)보다 적자폭이 확대된 1,705억달러 적자를 기록
 - GDP 대비 경상수지 비율도 전년동기(-2.4%)보다 크게 낮은 -3.5%를 기록

미국의 상품수출입



자료: 미 통계국; 미 상무부.

미국의 경상수지



■ 노동시장은 고용지표가 완만한 속도로 개선되고 있으나, 코로나19 이전 수준과는 큰 격차를 보임.

● 3/4분기 비농업 취업자 수는 전분기(-440만명)의 감소에서 월평균 130만명 증가로 전환된 가운데, 실업률도 전분기(13.0%)보다 하락한 8.8%를 기록

- 한편, 10월 비농업 취업자 수가 전월(6.7만명)에 이어 6.4만명 증가를 기록하고 실업률도 전월(7.9%)보다 낮은 수준(6.9%)을 기록하였으나, 회복 속도는 다소 둔화되고 있음.

* 비농업 취업자 수 증감(전월대비, 십만명): (7월) 17.6 → (8월) 14.9 → (9월) 6.7 → (10월) 6.4

* 실업률(%): (7월) 10.2 → (8월) 8.4 → (9월) 7.9 → (10월) 6.9

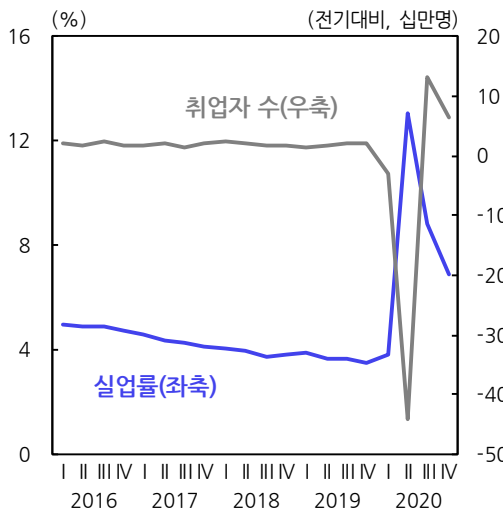
● 경제활동참가율과 고용률은 각각 전분기(60.8%, 52.9%)보다 높은 61.5%, 56.1%를 기록

- 민간부문의 시간당 평균 임금상승률은 전분기(6.5%)보다 상승폭이 축소된 4.6%를 기록

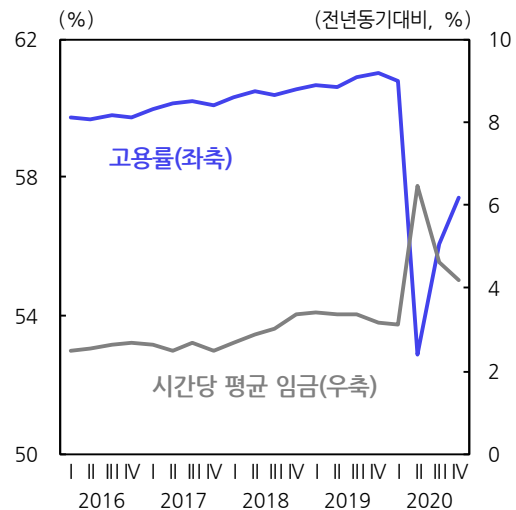
● 평균 주간신규실업수당 신청건수는 전분기(300.2만건)보다 낮은 109.0만건을 기록

- 한편, 10월 평균 주간신규실업수당 신청건수도 78.3만건을 기록하여 전월(87.0만건)에 이어 감소하고 있음.

미국의 실업률과 취업자 수



미국의 고용률과 시간당 임금상승률

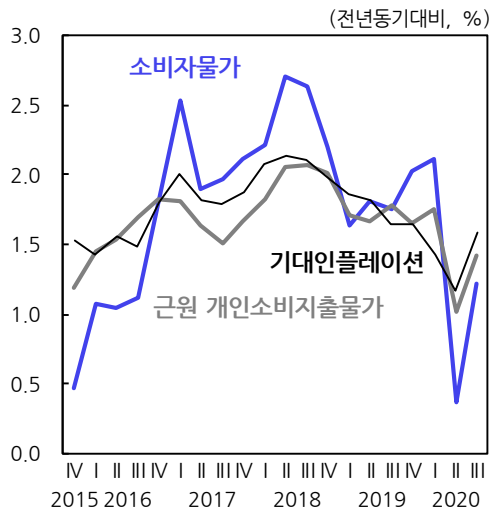


주: 2020년 4/4분기는 10월 수치임.
자료: 미 노동부.

■ 소비자물가 상승세가 점차 확대되는 가운데, 수출입물가의 하락세도 완화되고 있음.

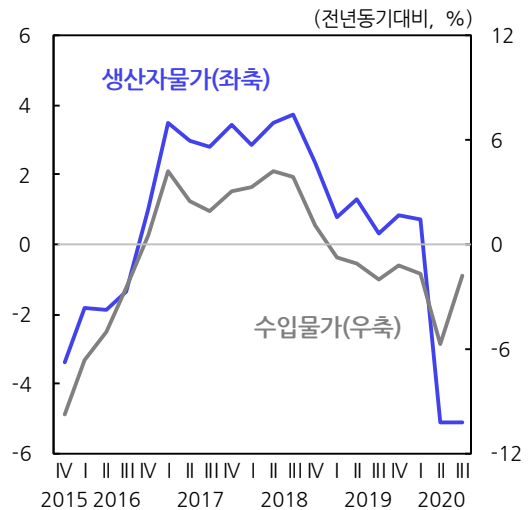
- 3/4분기 소비자물가 상승률은 전분기(0.4%)보다 높은 1.2%를 기록하였고, 생산자물가는 전분기(-3.6%)보다 하락폭이 축소된 -1.5%의 상승률을 기록
 - 상품물가와 서비스물가는 각각 전분기(-2.2%, 1.9%)보다 높은 -0.1%, 2.0%의 상승률을 기록
 - 기대인플레이션이 전분기(1.2%)보다 높은 1.6%를 기록한 가운데, 근원 개인소비지출물가도 전분기(1.0%)보다 상승폭이 확대된 1.4%의 상승률을 기록
- 수출 및 수입 물가는 각각 전분기(-5.6%, -5.7%)보다 하락폭이 축소된 -2.8%, -1.8%의 상승률을 기록

미국의 소비자물가와 기대인플레이션



자료: 미 노동부; 미 상무부.

미국의 생산자물가와 수입물가



■ 금융시장은 최근 코로나19 신규 확진자 수 증가 및 정치적 불확실성 확대로 인해 불안정한 모습

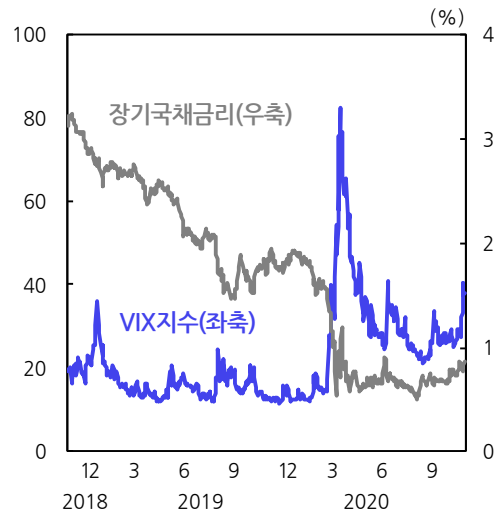
- 주가는 코로나19 감염 재확산과 함께 대통령 선거, 추가 부양책 합의 지연 등의 정치적 불안이 가중되면서 10월 중순 이후 하락세를 지속
- 달러화 지수는 6월 이후 가파른 약세를 지속했으나, 최근 들어 안전자산 선호가 강화되면서 소폭의 상승 흐름을 보임.
- VIX지수도 미국 내 확진자 수가 급증한 이후 큰 폭으로 상승
 - 한편, 장기국채금리는 추가 부양책 타결 기대감으로 상승 흐름을 보이기도 하였으나, 국회 합의가 연이어 실패하면서 등락을 반복

달러인덱스와 S&P500



자료: 블룸버그.

VIX지수와 장기국채금리



■ 미국경제는 소비 등 일부 지표의 개선에도 불구하고 대부분의 지표가 부진한 흐름을 보이면서 2020년 성장률이 크게 하락할 전망

- 주요 기관들은 생산, 고용 등 주요 지표가 하반기에도 부진한 흐름을 유지하여 -4% 내외의 성장률을 나타낸 후, 2021년에는 기저효과 등으로 3% 정도의 성장률을 기록할 것으로 예상
 - 한편, IMF는 2/4분기 민간소비의 개선을 반영하여 2020년 성장률을 1.6%p 상향 조정하였으며, 2021년 성장률은 코로나19가 장기화되면서 1.6%p 하향 조정함.
- 한편, 소비자물가 상승률은 2020년에 1.6%를 기록한 후, 2021년에는 2.7%로 확대될 것으로 전망되고 있음.

주요기관의 미국 성장률 및 물가상승률 전망

(%)

	IMF		투자기관(평균)	
	2020	2021	2020	2021
경제성장률	-4.3(-5.9)	3.1(4.7)	-4.0(-4.0)	3.8(3.8)
소비자물가 상승률	1.6(0.6)	2.7(2.2)	1.2(1.0)	1.9(1.7)

주: 1) 투자기관 전망치는 10월 기준.
 2) () 안의 수치는 각 기관들의 2020년 상반기 전망치임.
 자료: IMF, *World Economic Outlook*, June · October 2020; 블룸버그.

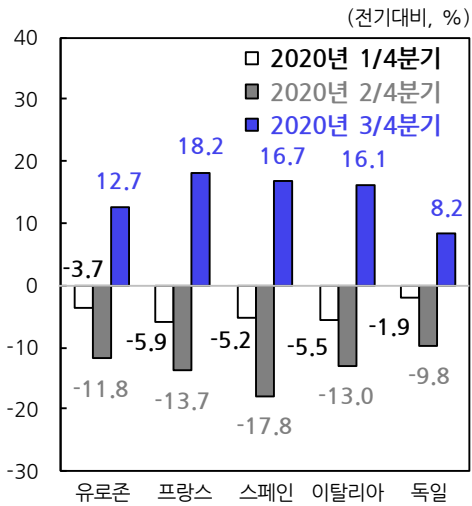
나. 유로존경제

유로존경제는 완만한 회복세를 보였으나, 코로나19의 재확산으로 경기 하방압력이 다시 확대됨.

■ 3/4분기 유로존은 주요국의 봉쇄조치가 해제되고 기저효과도 반영되면서 12.7%의 높은 경제성장률(전기대비)을 기록

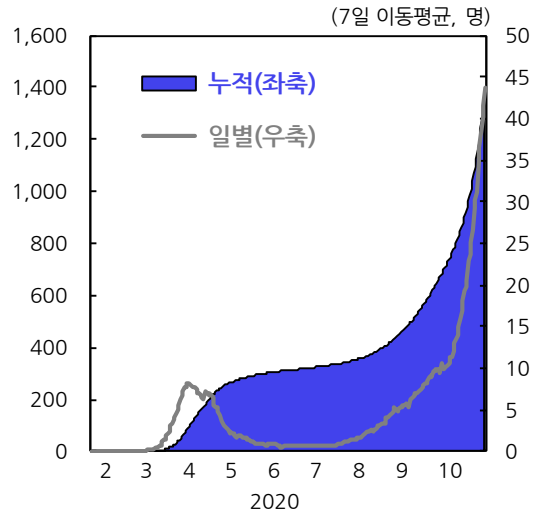
- 민간소비를 중심으로 완만한 경기 개선 흐름을 보였으나, 유럽 내 주요국들이 코로나 19 확산에 대응한 방역조치를 강화하면서 경기에 대한 부정적 시각이 점점
 - 프랑스(18.2%)와 스페인(16.7%), 이탈리아(16.1%) 등 전분기에 성장률이 급락했던 국가들을 중심으로 크게 반등한 모습
 - 다만, 독일과 프랑스 등 주요 핵심국가들이 코로나19 재확산에 따른 비상사태를 선포하면서 하방압력이 크게 확대

유럽 주요국의 경제성장률



주: 확진자 현황은 10월 31일 기준임.
 자료: Eurostat; Johns Hopkins University; UN.

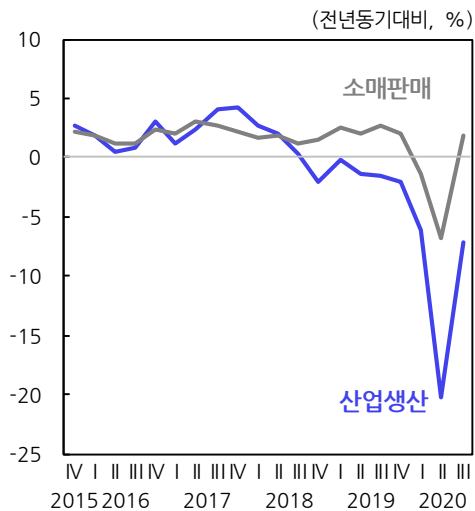
유로 지역의 10만명당 확진자 현황



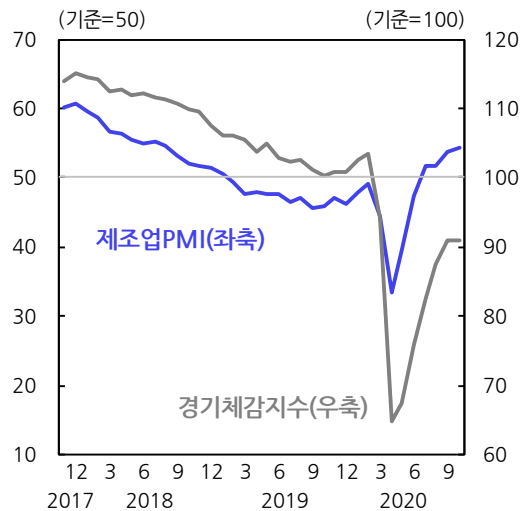
■ 소비가 완만한 개선 흐름을 보였으나, 생산이 부진하고 주요 심리지수도 낮은 수준을 지속하는 등 실물경기 전반이 위축된 모습

- 7~8월 소매판매는 독일(5.0%)과 프랑스(1.7%)를 중심으로 전분기(-6.8%)의 감소에서 1.8%의 증가로 전환
- 그러나 산업생산은 독일(-11.2%)과 프랑스(-7.3%) 등 대부분의 국가에서 부진한 모습을 보이며 -7.2%의 낮은 증가율을 기록
- 제조업심리지수와 경기체감지수 등 주요 심리지표도 낮은 수준에 머물거나 기준치를 하회하면서 실물경기의 부진을 시사
 - 10월 제조업PMI가 54.4를 기록하며 전월(53.7)보다 소폭 상승한 가운데, 경기체감지수는 전월과 동일한 90.9를 기록하면서 경제
- 한편, 코로나19가 9월 이후 빠르게 재확산된 점을 감안하면 향후 산업생산과 소매판매는 재차 악화될 가능성이 높음.

유로존의 산업생산 및 소매판매



유로존의 제조업PMI 및 경기체감지수



주: 2020년 3/4분기 산업생산 및 소매판매는 7~8월 수치임.
 자료: Eurostat; 블룸버그.

■ 수출이 코로나19 확산 이후 큰 폭의 감소세를 지속하고, 경상수지 흑자폭도 축소

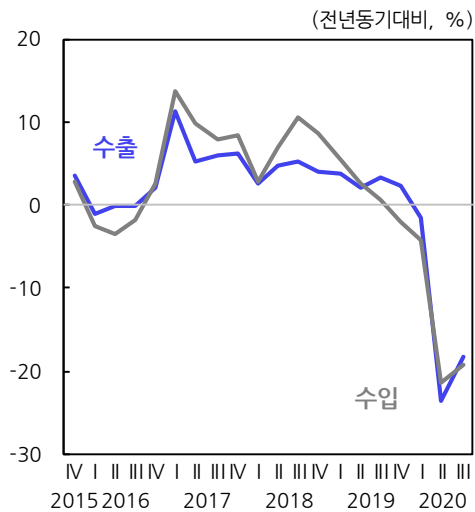
● 7~8월 수출은 전분기(-23.6%)에 이어 11.3% 감소하였고, 수입도 -14.0%의 증가율을 기록하며 부진한 모습을

- 국가별로는 프랑스(-21.0%)와 스페인(-14.3%) 등의 국가에서 수출이 부진하였고, 수입은 프랑스(-18.1%)와 이탈리아(-15.3%) 등을 중심으로 감소

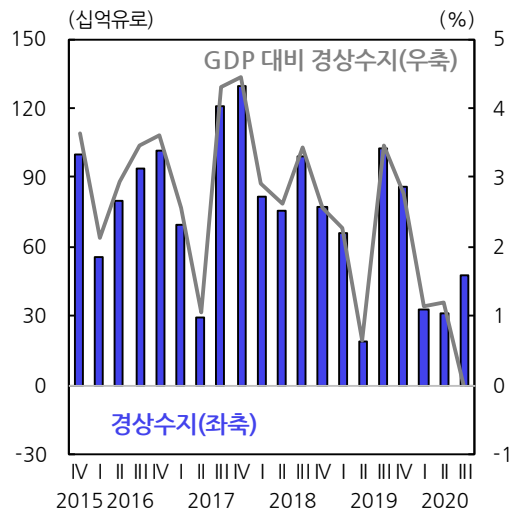
- 품목별로는 수출이 에너지(-41.3%)와 기계류·운송장비(-11.9%)를 중심으로 감소하였고, 수입은 에너지(-41.9%)와 화학제품(-11.6%) 등에서 크게 감소

● 한편, 7~8월 유로존의 경상수지는 476억 유로의 흑자를 기록하며 전년동기간(643억 유로)에 비해 흑자폭이 축소

유로존의 수출입



유로존의 경상수지

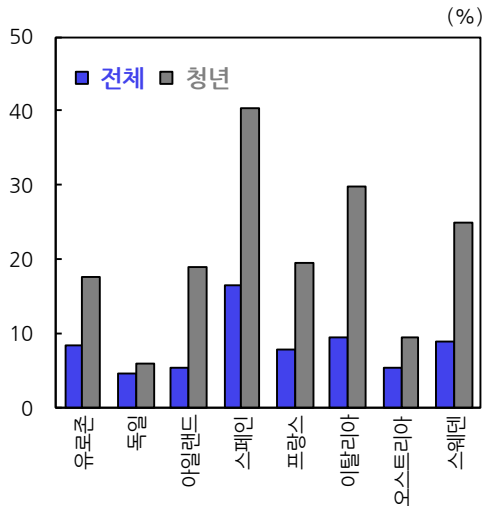


주: 2020년 3/4분기 수출입과 경상수지는 7~8월 수치임.
 자료: Eurostat.

■ 노동시장은 코로나19가 확산된 2/4분기 이후 실업률이 상승하는 등 위축된 모습을 이 어감.

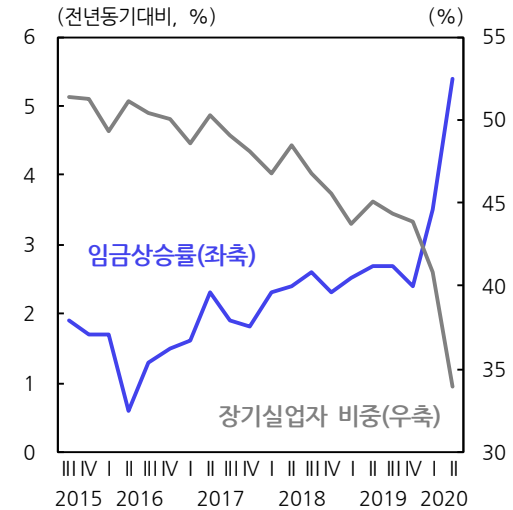
- 유로존의 실업률은 3/4분기에 8.2%로 전분기(7.6%)보다 상승하였고, 청년실업률도 코로나19 확산 이후 높은 수준을 지속
 - 9월 유로존의 전체 실업률은 전월과 동일한 8.3%를 기록하였고, 청년실업률은 전월 (18.3%)과 유사한 17.6%를 기록
- 한편, 2/4분기 임금상승률이 5%대를 기록한 가운데, 장기실업자(전체실업자 대비 12 개월 이상 장기실업자) 비중도 크게 하락하였으나, 이는 최근 실업률 급등에 주로 기인 한 것으로 판단됨.
 - 임금상승률이 5.4%를 기록하며 전분기(3.5%)보다 크게 상승하였고, 장기실업자 비중은 전년동기(45.1%)보다 낮은 33.9%를 기록
 - 다만, 임금상승률 상승과 장기실업자 비중의 하락은 대부분 코로나19의 영향에 따른 취업 자 수 감소와 전체 실업자 수 증가에 기인

유로존의 실업률과 청년실업률



자료: Eurostat.

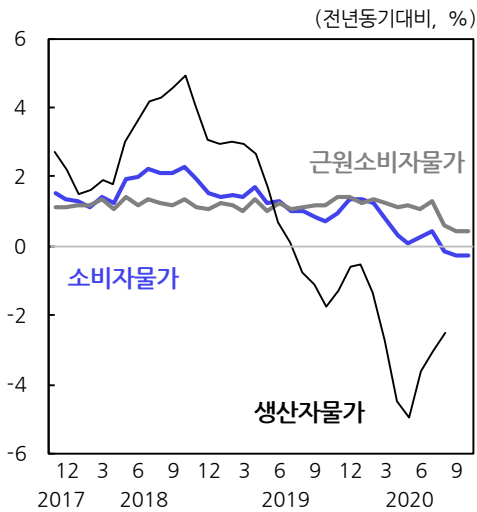
유로존의 임금 상승률과 장기실업자 비중



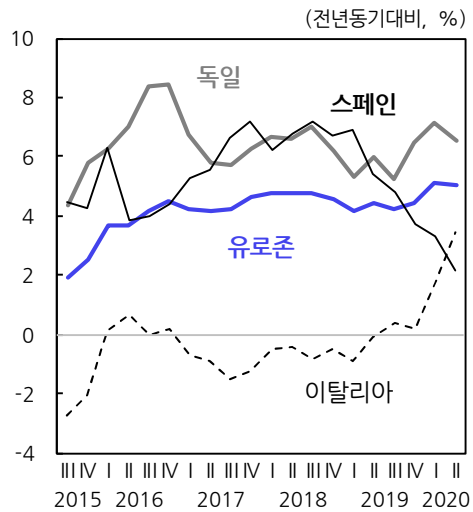
■ 물가상승률이 낮은 수준에 머물러 있는 가운데, 유로존 내 대다수 국가들의 주택가격은 완만한 상승세를 지속

- 3/4분기 소비자물가는 전분기(0.2%)보다 낮은 0.0%의 상승률을 기록하였으며, 근원물가도 0%대 후반의 낮은 상승률을 기록
 - 10월 에너지 부문의 물가상승률이 -8.4%를 기록하면서 전월(-8.2%)보다 감소폭이 확대되었고, 서비스(0.4%) 및 에너지 제외 상품물가(-0.1%)도 낮은 수준에 머물러 있음.
 - 8월 생산자물가는 전월(-3.1%)보다 높은 -2.5%의 상승률을 기록
- 유로존의 주택가격은 독일 등 주요 국가들을 중심으로 완만한 상승 흐름을 이어감.
 - 2/4분기에 독일의 주택가격이 전분기(7.1%)보다 낮은 6.6% 상승한 가운데 프랑스도 전분기(4.9%)보다 높은 5.5%를 기록하면서 상승세를 유지
 - 한편, 스페인의 주택가격 상승률은 2.2%를 기록하며 전분기(3.3%)보다 상승폭이 축소된 반면, 이탈리아(1.7% → 3.4%)는 상승폭이 확대

유로존의 소비자물가와 생산자물가



유로존의 주택가격지수



■ 코로나19 재확산에 따른 방역조치 강화로 경기 하방위험이 확대됨에 따라 완화적 통화정책 기조가 유지됨.

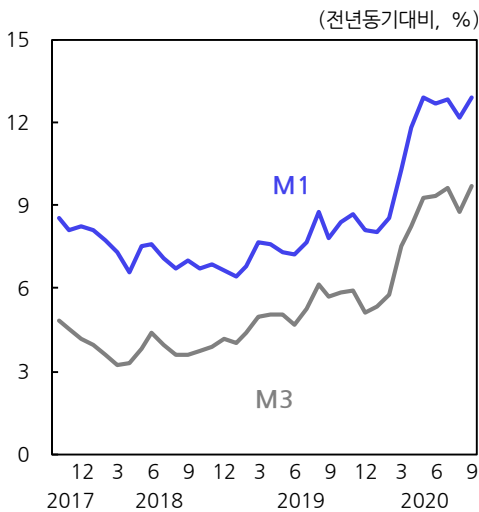
● ECB는 정책금리(기준금리 0%, 수신금리 -0.5%)를 동결한 가운데, 코로나19 재확산에 따른 경제적 충격을 최소화하기 위해 추가 통화정책 완화의 가능성도 시사

- 9월 M1과 M3의 전년동기대비 증가율은 전월(12.2%, 8.7%)보다 확대되며 각각 12.9%와 9.7%를 기록

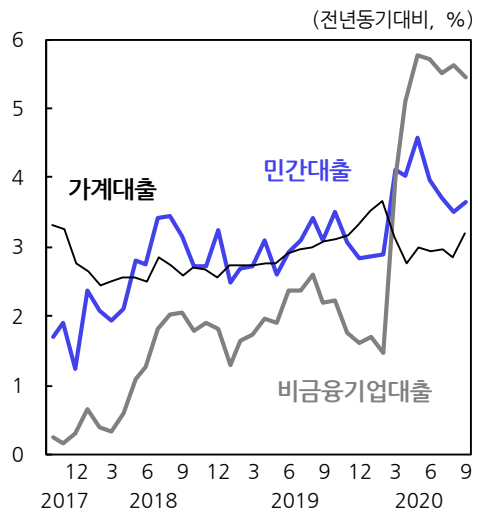
● 가계와 기업으로의 대출 증가세도 양호한 흐름을 지속하고 있음.

- 9월 민간대출이 가계대출(2.9% → 3.2%)을 중심으로 3.6% 증가하였고, 비금융기업대출은 전월(5.6%)보다 낮은 5.4%의 증가율을 기록

유로존의 통화량



유로존의 민간대출



■ 유로존 금융시장은 코로나19 재확산으로 경기 전반에 불확실성이 높아지면서 투자심리가 악화되고 변동성도 다시 확대되는 모습

● 독일, 프랑스 등 주요국에서 코로나19 확산 통제를 위한 방역조치들이 강화되면서 장기금리가 하락하는 모습

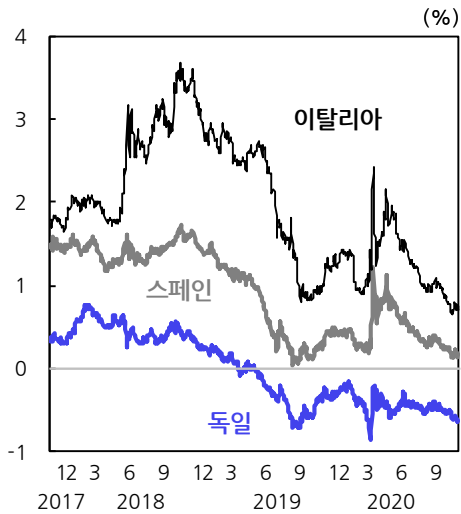
- 10월 말에도 독일(-0.522 → -0.627)과 프랑스(-0.244 → -0.343), 이탈리아(0.865 → 0.758)의 국고채 10년물 금리가 전월보다 하락하며 낮은 수준을 지속

● 유로화는 코로나19 재확산으로 경기 하방압력이 높아지면서 달러대비 약세를 보임.

● 주식시장은 미국 대선 전후의 불확실성 확대와 급속한 코로나19 재확산으로 높은 변동성을 나타내고 있음.

- 10월 말 주가는 2,958.2로 전월 말(3,193.6)대비 큰 폭으로 하락

주요 국가들의 장기국채금리



자료: 블룸버그.

유로화환율과 STOXX50



■ 주요기관들은 유로존의 2/4분기 경기부진 완화 등을 반영하여 2020년 성장률 전망치를 상향 조정하였으나, 코로나19 재확산으로 회복 속도는 더딜 것으로 평가

- 유로존 경제는 2020년(-8.3%)에 코로나19로 경기 불확실성이 지속되며 성장률이 크게 하락한 후 2021년(5.2%)에도 느린 속도로 회복할 것으로 전망
- 한편, 유로존의 소비자물가 상승률은 2020년에 0%대 초반으로 내려간 뒤 2021년에 1% 내외로 확대될 것으로 예상됨.

주요기관의 유로존 성장률 및 물가상승률 전망

(%)

	IMF		투자기관(평균)	
	2020	2021	2020	2021
경제성장률	-8.3 (-10.2)	5.2 (6.0)	-7.9 (-5.6)	5.5 (4.5)
소비자물가	0.4 (0.2)	0.9 (1.0)	0.3 (0.5)	1.0 (1.3)

주: 1) 투자기관 전망치는 10월 기준.
 2) () 안의 수치는 각 기관들의 2020년 상반기 전망치임.
 자료: IMF, *World Economic Outlook*, June · October 2020; 블룸버그.

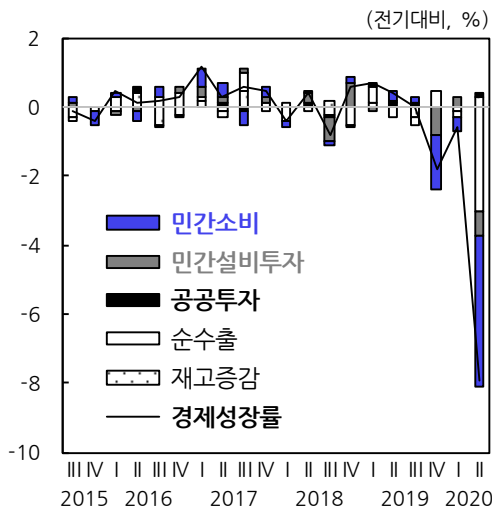
다. 일본경제

일본경제는 산업생산과 수출 등 대부분의 실물지표가 감소세를 나타내는 등 경기 침체 국면이 지속되는 모습

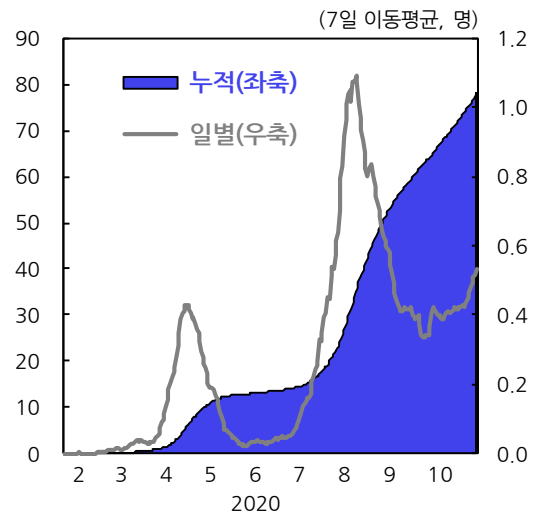
■ 2/4분기 일본경제는 전분기(-0.6%)에 이어 전기대비 -7.9%의 마이너스 성장률을 기록

- 민간소비와 투자의 감소세가 이어지고 수출도 크게 위축되면서 경제 성장률이 급락
 - 민간소비가 전분기(-0.7%)에 이어 7.9% 감소하였고, 주택투자(-0.5%)와 설비투자(-4.7%)도 감소세를 지속
 - 수출은 18.5% 감소하면서 전분기(-5.4%)보다 감소폭이 확대된 반면, 수입은 전분기(-4.2%)보다 감소폭이 축소된 -0.5%의 증가율을 기록
 - 한편, 내수와 순수출 기여도는 각각 -4.9%p, -3.0%p를 기록함.

일본의 국민계정



일본의 10만명당 확진자 현황

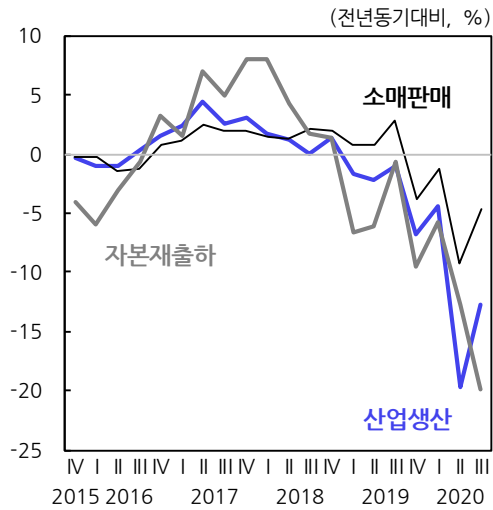


주: 확진자 현황은 10월 31일 기준임.
자료: 일본 내각부; Johns Hopkins University; UN.

■ 산업생산과 소매판매가 감소세를 이어가는 가운데 심리지표도 여전히 기준치를 하회하는 등 경기침체가 지속

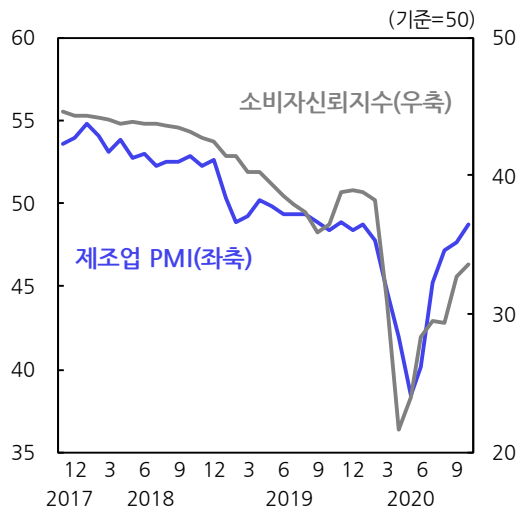
- 3/4분기 산업생산과 자본재출하의 증가율은 각각 -12.7%, -19.8%를 기록하며 전분기(-19.8%, -12.7%)에 이어 부진한 모습
- 소매판매도 전분기(-9.3%)에 이어 -4.6%의 감소세를 지속
 - 자동차(-15.5%)와 연료(-9.1%) 등을 포함한 대부분의 항목에서 감소하였고, 백화점매출 증가율도 전분기(-52.2%)에 이어 -26.8%를 기록
 - 한편, 2/4분기 가계소비지출은 전분기(-2.9%)보다 감소폭이 확대된 -9.7%의 증가율을 기록
- 제조업PMI, 소비자신뢰지수 등 경기 관련 주요 선행지표도 기준치보다 낮은 수준에 머물러 있음.
 - 10월 제조업 PMI와 소비자신뢰지수는 각각 48.7과 33.6을 기록하면서 전월(47.7, 32.7)에 이어 기준치(50)를 하회

일본의 산업생산, 출하 및 소매판매



자료: 일본 경제산업성; 일본 내각부.

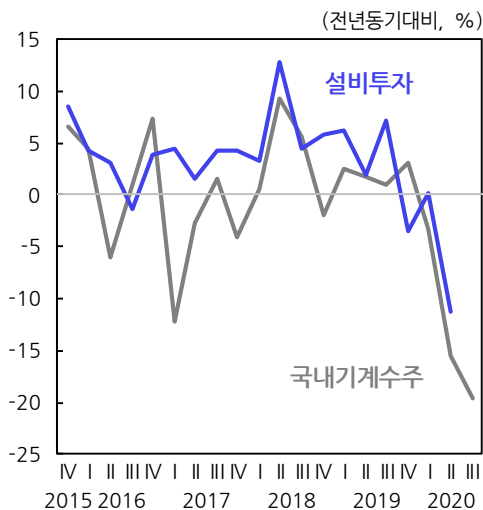
일본의 제조업 PMI와 소비자신뢰지수



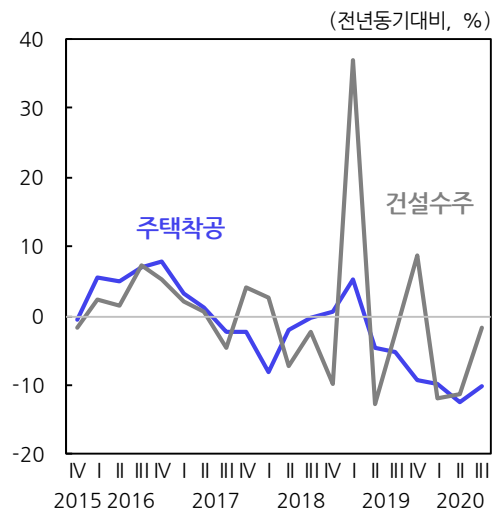
■ 설비투자가 감소로 전환된 가운데, 건설수주와 주택착공의 부진도 지속되는 모습

- 2/4분기 설비투자 증가율이 전분기(0.1%)의 증가에서 -11.3%의 감소로 전환
- 7~8월 국내 민간기계수주는 제조업과 비제조업 모두 부진하며 전분기(-17.7%)와 비슷한 -17.9%의 증가율을 기록
 - 제조업 증가율이 전분기(-19.9%)에 이어 -16.3%를 기록한 가운데, 비제조업은 전분기(-12.7%)보다 감소폭이 확대된 -20.1%의 증가율을 기록
- 3/4분기 건설수주는 제조업을 중심으로 전분기(-11.0%)에 이어 2.0% 감소하였고, 주택착공 증가율도 전분기(-12.4%)와 비슷한 -10.1%를 기록
 - 제조업과 비제조업 국내 건설수주는 모두 전분기(-42.4%, -11.4%)보다 감소폭이 축소되며 각각 19.2%와 7.2% 감소
 - 판매용 및 임대용 주택착공은 각각 전분기(-6.0%, -11.9%)에 이어 11.7%, 9.7% 감소

일본의 설비투자와 국내기계수주



일본의 주택착공과 건설수주

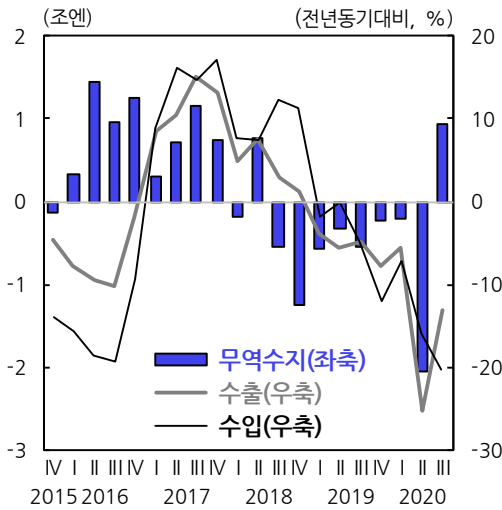


주: 2020년 3/4분기 국내기계수주는 7~8월 수치임.
 자료: 일본 재무성; 블룸버그.

■ 수출과 수입이 모두 감소세를 이어가는 가운데 수입 감소폭이 수출 감소폭보다 크게 확대되면서 무역수지는 흑자로 전환

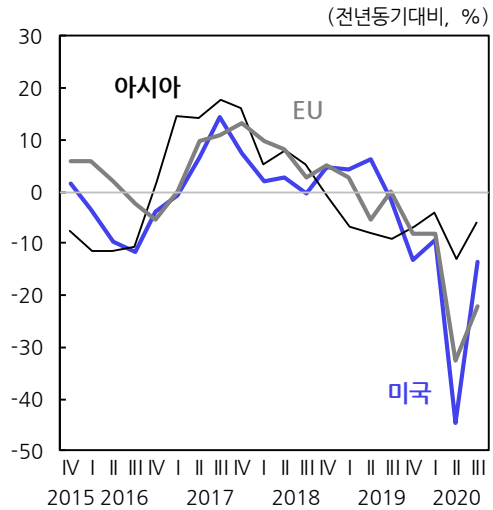
- 3/4분기 수출과 수입은 각각 -13.0%, -20.2%의 증가율을 기록하며 전분기 (-25.3%, -16.0%)에 이어 감소세를 이어감.
 - 수출이 중국(9.1%)을 제외한 EU(-22.0%) 및 미국(-13.7%) 등 대부분의 지역에서 부진한 가운데, 자동차(-17.0%) 등이 크게 하락
 - 수입은 미국(-19.9%)과 한국(-16.1%) 등을 중심으로 크게 감소하였고, 광물연료(-44.1%)와 운송장비(-33.5%)를 포함한 대부분의 품목에서 감소
- 한편, 무역수지는 9,393억엔 흑자를 기록하면서 전년동기(-5,352억엔)의 적자에서 흑자로 전환

일본의 수출입과 무역수지



자료: 일본 재무성.

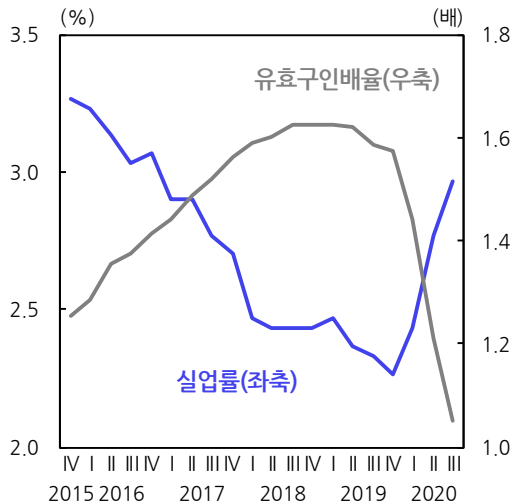
일본의 지역별 수출



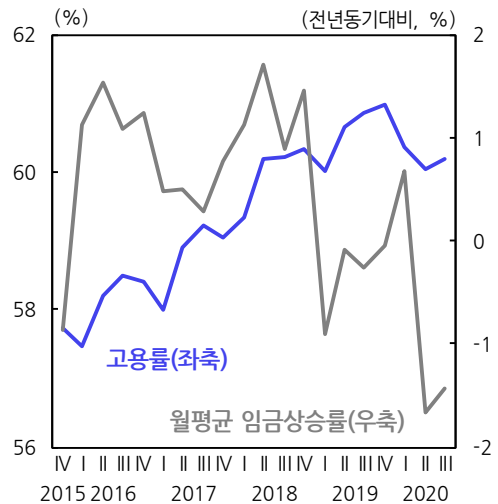
■ 노동시장은 실업률이 상승하고 유효구인배율도 하락하는 등 빠르게 위축되는 모습

- 3/4분기 실업률이 전분기(2.8%)보다 상승한 3.0%를 기록하였고, 유효구인배율(1.10)은 전분기(1.21)보다 하락함.
- 경제활동참가율과 고용률은 각각 62.0%, 60.2%를 기록하면서 전분기(61.7%, 60.0%)보다 모두 상승
- 7~8월 월평균 임금상승률도 전분기(-1.7%)에 이어 -1.4%의 하락세를 지속

일본의 실업률 및 유효구인배율



일본의 고용률 및 임금상승률

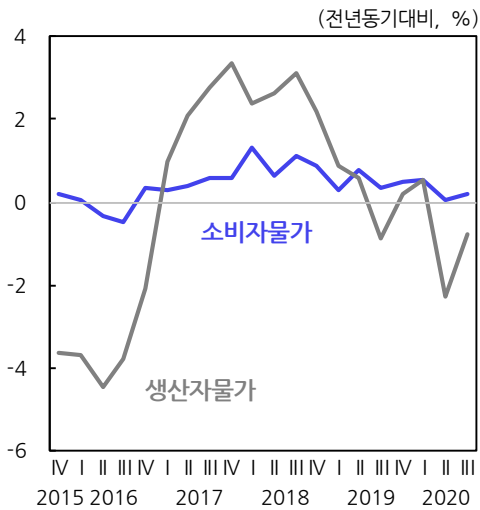


주: 2020년 3/4분기 월평균 임금상승률은 7~8월 수치임.
 자료: 일본 총무성; 블룸버그.

■ 물가상승률이 전반적으로 낮은 수준을 유지한 가운데, 주택가격의 상승세는 지속되는 모습

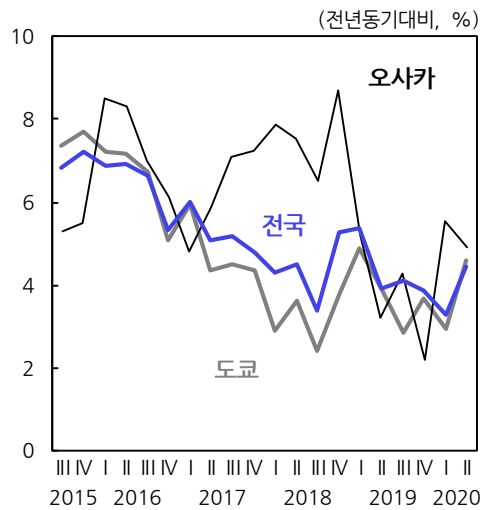
- 3/4분기 소비자물가 상승률은 전분기(0.1%)보다 소폭 높은 0.2%를 기록하였고, 근원소비자물가(신선식품 및 에너지제외)도 0.1% 상승하며 낮은 수준에 머무름.
 - 신선식품물가는 전분기(5.2%)보다 증가폭이 확대된 9.5%의 상승률을 기록하였고, 에너지물가는 전분기(-5.6%)에 이어 3.8% 하락
- 생산자물가 상승률은 -0.8%를 기록하며 전분기(-2.3%)보다 하락폭이 축소
- 한편, 2/4분기 전국 주택가격은 전분기(3.3%)보다 높은 4.5%의 상승률을 기록
 - 도쿄의 주택가격 상승률은 전분기(3.0%)보다 상승폭이 확대된 4.6%를 기록한 반면, 오사카는 4.9%의 상승률을 기록하며 전분기(5.5%)보다 상승폭이 축소됨.

일본의 소비자물가 및 생산자물가



자료: 일본 통계청; 일본은행; 블룸버그.

일본의 주택가격지수



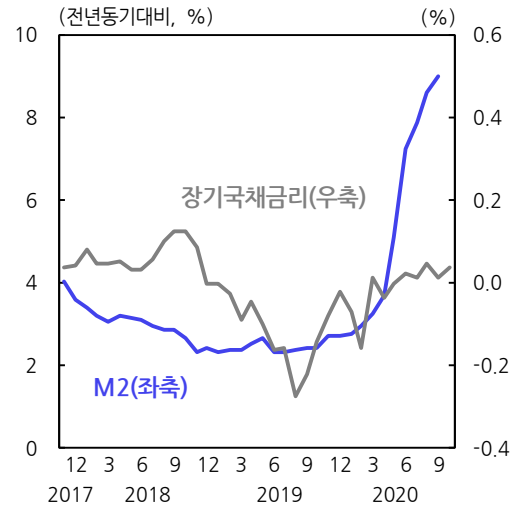
■ 주요국의 코로나19 재확산으로 안전자산 선호가 강화되면서 금융시장 내 불확실성이 지속되는 모습

- 주가지수는 완만한 상승 흐름을 보였으나 미국 대선 결과에 대한 불확실성과 코로나 19의 감염 지속 등으로 투자심리가 위축되면서 다시 하락
 - 10월 말 Nikkei225는 22,977.1로 9월 말(23,185.1)대비 하락하였고 대외 경제여건 변화에 따라 등락을 반복
- 엔/달러 환율도 달러화 가치 변동에 따라 등락을 반복하고 있으나, 금융시장 내 불확실성이 높아지면서 완만한 하락세를 보이고 있음.
 - 10월 말 엔/달러 환율은 104.4엔으로 전월 말(105.7엔)대비 1.3엔 하락
- 한편, 일본은행의 완화적 통화정책 기조가 지속되면서 9월 통화량(M2) 증가율은 전월(8.6%)보다 확대된 9.0%를 기록
 - 일본은행은 단기금리를 -0.1%, 10년물 금리를 0% 내외로 동결하고 자산매입규모도 현 수준(연간 ETF 12조엔, J-REIT 1,800억엔)으로 유지하기로 결정

일본의 환율 및 주가지수



일본의 통화량 및 장기국채금리



■ 일본경제는 코로나19 감염 확산의 지속으로 내수와 수출의 부진이 당분간 지속될 것으로 전망되고 있음.

● 수출 부진으로 경기침체가 지속되며 2020년 경제성장률이 큰 폭으로 하락한 후, 2021년에도 느린 속도로 회복할 것으로 예상되고 있음.

- IMF는 2020년 경제성장률을 6월에 비해서는 0.5%p 상향 조정하였으나, -5.3%의 역성장률 보일 것으로 전망

- 주요 투자기관들도 2020년과 2021년에 각각 -5.6%, 2.5%의 성장률을 기록할 것으로 예상함.

● 소비자물가 상승률은 2020년과 2021년에 각각 0.0%, 0.2%를 기록할 전망

주요기관의 일본 성장률 및 물가상승률 전망

(%)

	IMF		투자기관(평균)	
	2020	2021	2020	2021
경제성장률	-5.3 (-5.8)	2.3 (2.4)	-5.6 (-3.4)	2.5 (1.7)
소비자물가 상승률	-0.1 (0.2)	0.3 (0.4)	0.0 (0.0)	0.2 (0.3)

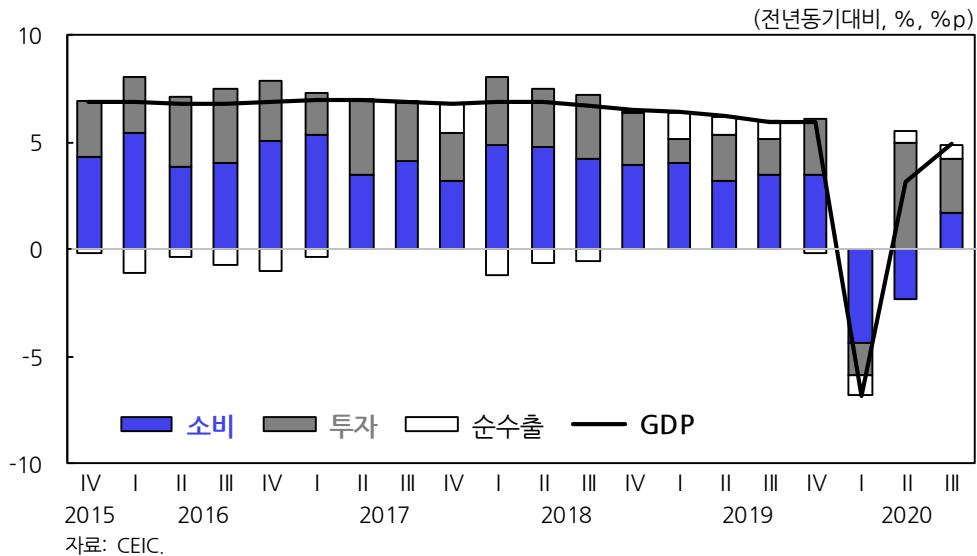
주: 1) 투자기관 전망치는 10월 기준.
 2) () 안의 수치는 각 기관들의 2020년 상반기 전망치임.
 자료: IMF, *World Economic Outlook*, June · October 2020; 블룸버그.

라. 중국경제

중국경제는 대외 위험요인이 상존하고 있으나 내수와 수출이 모두 개선되면서 빠르게 회복됨.

- 3/4분기 중국의 경제성장률은 주요 실물지표가 개선됨에 따라 전분기(3.2%)보다 높은 4.9%를 기록
 - 소비와 투자가 완만한 증가세를 이어가는 가운데, 생산 활동이 정상화되면서 수출 개선세가 확대되고 있음.
 - 민간소비 기여도는 전분기(-2.3%p)의 감소에서 1.7%p 증가로 전환된 가운데, 투자 기여도도 전분기(5.0%p)에 이어 2.5%p를 기록하며 완만한 상승세를 유지
 - 순수출 기여도는 수출과 내수가 모두 개선되며 전분기(0.5%p)와 유사한 0.6%p를 기록
 - 미·중 무역갈등이 고조되는 등 대외 불확실성이 높은 상황이나, 여타 국가에 비해 경제활동이 빠르게 정상화되면서 경제지표가 양호한 개선 추세를 나타내고 있음.

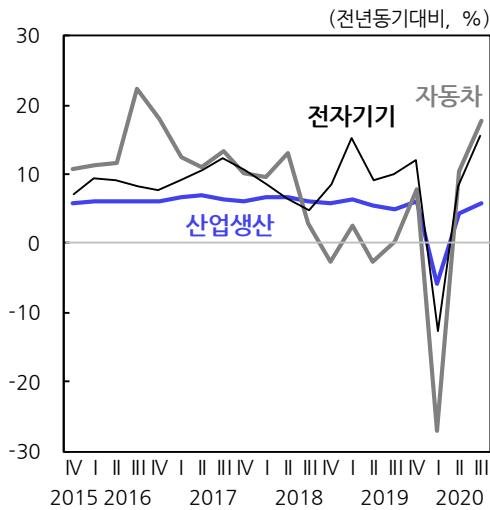
중국의 성장률과 부문별 성장기여도



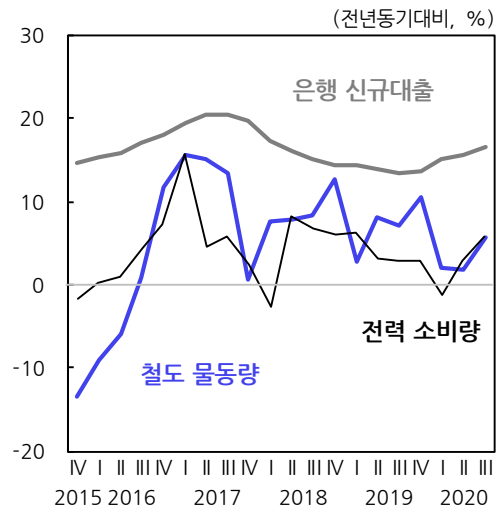
■ 경제활동이 정상화되고 대내외 수요가 증가하면서 생산 전반이 뚜렷한 회복세를 보임.

- 3/4분기 산업생산은 자동차와 전자기기 등 주요 제조업종을 중심으로 개선되며 전분기(4.4%)에 이어 5.8%의 양호한 증가세를 지속
 - 산업별로 자동차(17.6%)와 전자기기(15.5%)가 큰 폭으로 증가함.
 - 기업형태별로는 국유기업(5.3%)과 민간기업(5.9%) 모두 호조세를 지속한 가운데, 외국자본기업(6.7%)도 증가세가 확대됨.
- 제조업 PMI는 경기 회복세가 지속되면서 전분기(50.8)보다 높은 51.2를 기록하며 기준치(50)를 상회함.
 - 중소기업 위주의 Caixin PMI 또한 전분기(50.4)보다 상승한 53.0을 기록
- 경기 관련 주요 보조지표들도 크게 개선되면서 대내외 수요가 빠르게 회복되고 있음을 시사
 - 철도물동량(5.7%)과 전력소비량(5.9%)의 증가세가 확대된 가운데, 은행 신규대출 증가율도 전분기(15.7%)에 이어 16.6%의 높은 증가율을 유지

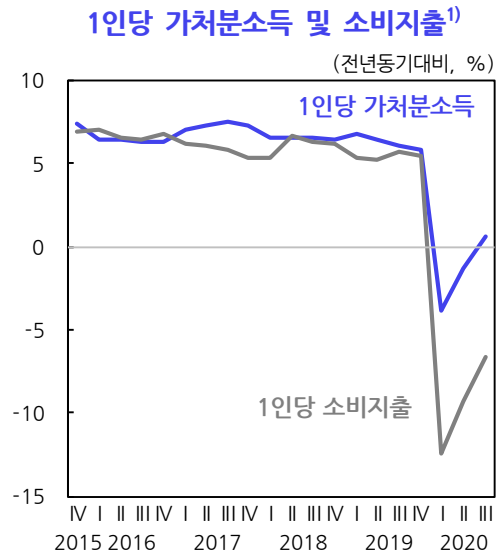
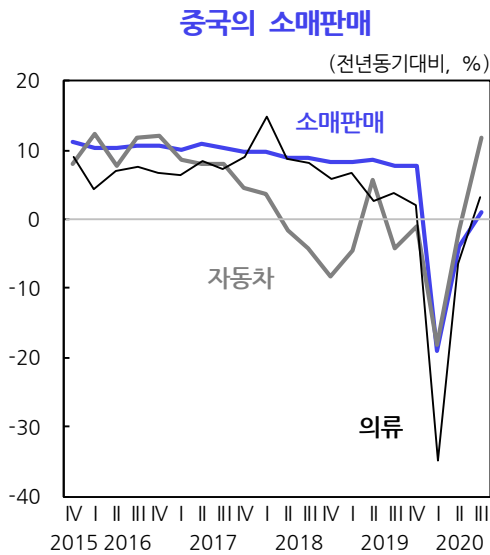
중국의 산업생산



경기 관련 주요 보조지표



- 3/4분기 소매판매는 자동차와 통신기기 등이 양호한 모습을 보이면서 전분기 (-4.0%)의 감소에서 0.9%의 증가로 전환
 - 자동차(11.8%)가 큰 폭으로 반등한 가운데, 통신기기(10.6%)와 화장품(14.0%)도 전분기에 이어 높은 증가세를 유지
- 1인당 실질 가처분소득 증가율은 전분기(-1.3%)보다 높은 0.6%를 기록하였으며, 1인당 소비지출 증가율도 전분기(-9.3%)보다 하락폭이 축소된 -6.6%를 기록

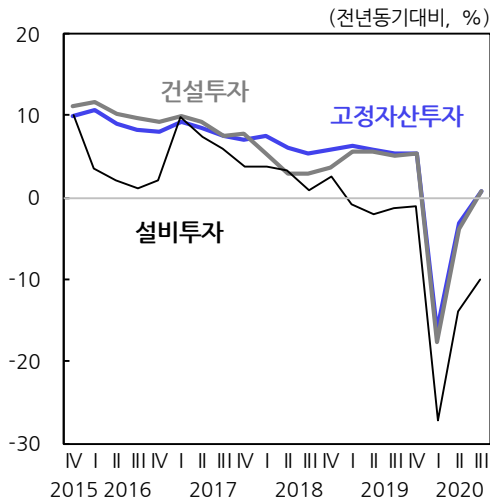


주: 1) 실질 누적기준.
자료: CEIC.

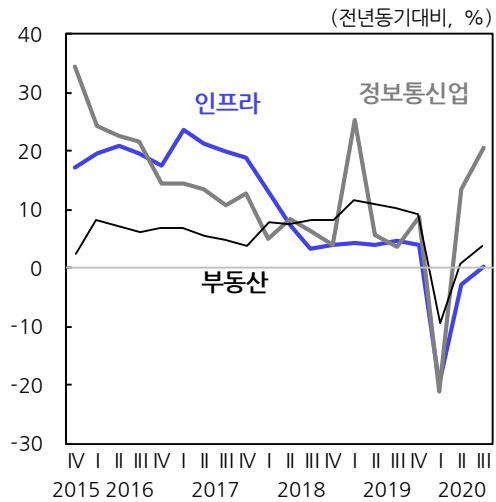
■ 고정자산투자는 인프라 및 부동산 투자를 중심으로 완만하게 개선되는 모습

- 3/4분기 고정자산투자는 설비투자의 하락폭이 축소되고 건설투자와 R&D투자가 증가하면서 전분기(-3.1%) 감소에서 0.8%의 증가로 전환
 - 국유기업 투자가 전분기(2.1%)보다 개선된 4.0% 증가하였고, 민간투자도 -1.5%의 증가율을 기록하며 하락폭이 점차 축소됨.
 - 지출별로는 설비투자(-13.9% → -10.1%)의 하락폭이 소폭 축소된 가운데, 건설투자와 R&D투자가 각각 전분기(-3.8%, 7.2%)보다 높은 0.9%, 8.2%를 기록
- 산업별로는 정부의 재정지출 확대로 국유기업의 인프라 및 부동산 투자가 증가한 가운데, 최근 정보통신업 투자 또한 호조세를 보이면서 증가세를 견인
 - 제조업 투자 증가율은 전분기(-11.7%)보다 하락폭이 축소된 -6.5%를 기록
 - 인프라 투자 및 부동산 투자 증가율이 각각 전분기(-2.7%, 0.6%)보다 높은 0.2%, 3.8%를 기록하였으며, 최근 대형 인프라 투자 또한 확대되면서 정보통신업도 높은 증가세(13.5% → 20.4%)를 지속

중국의 고정자산투자



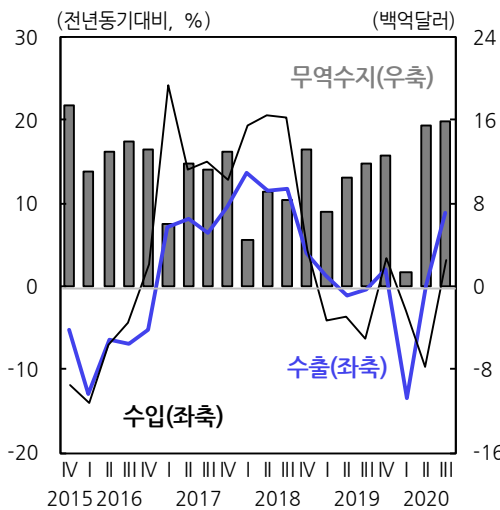
중국의 산업별 투자



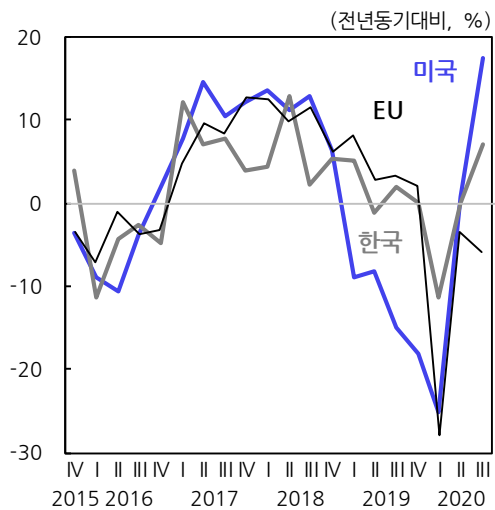
■ 수출이 큰 폭으로 개선되고 수입도 증가로 전환된 가운데, 무역수지 흑자규모가 크게 확대

- 3/4분기 수출은 의약품, 전자기기 등이 호조세를 보이면서 전분기(0.1%)보다 확대된 8.8%의 증가율을 기록
 - 품목별로 코로나19 방역 용도의 섬유제품(44.5%)이 높은 증가세를 유지한 가운데, 사무실기계(21.1%)와 전자기기(16.1%)도 큰 폭으로 증가함.
 - 국가별로는 미국(17.6%), APEC(9.9%)으로의 수출이 크게 확대된 가운데, 유럽(13.9%)으로의 수출도 전분기에 이어 높은 증가세를 유지
- 수입은 작년 미국과의 무역분쟁에 따른 기저효과 등으로 전분기(-9.7%)보다 높은 3.2%의 증가율을 기록
 - 품목별로 전자기기(14.1%)가 견조한 증가세를 보이는 가운데, 자동차(11.7%)가 전분기 감소에서 큰 폭으로 반등함.
 - 미국(10.1%), 유럽(6.2%), 한국(7.2%) 등 대부분의 지역에서 수입이 증가로 전환
- 3/4분기 무역수지는 수출 개선에 힘입어 전년동기(1,178억달러)보다 흑자폭이 크게 확대된 1,583억달러를 기록

중국의 수출입과 무역수지



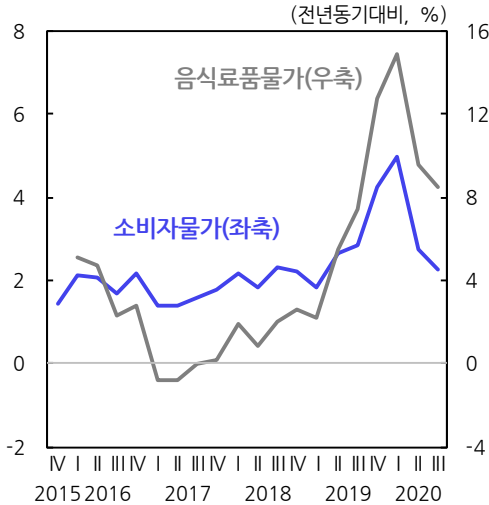
중국의 국가별 수출



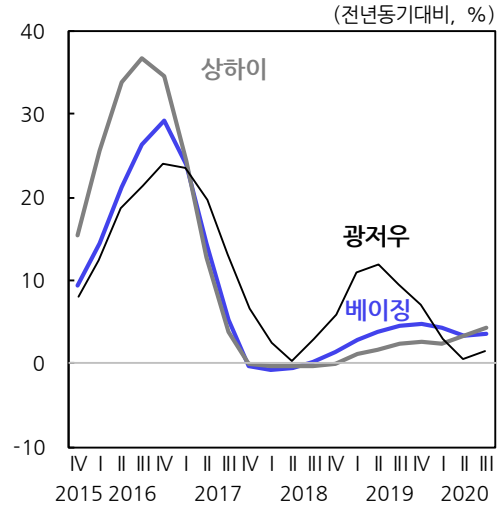
■ 소비자물가는 식료품 가격이 안정되면서 상승폭이 축소된 가운데, 주택가격은 주택시장의 회복으로 상승세가 완만하게 확대

- 3/4분기 소비자물가 상승률은 2.3%를 기록하며 전분기(2.7%)보다 상승세가 둔화
 - 소비자재물가와 서비스물가 상승률은 각각 전분기(3.8%, 0.9%)보다 둔화된 3.6%, 0.0%를 기록하였으며, 음식료품가격은 전분기(9.5%)보다 상승폭이 축소된 8.5%의 상승률을 기록
 - 식료품과 에너지를 제외한 근원물가 상승률은 전분기(1.0%)보다 낮은 0.5%를 기록
- 주택판매가 증가하면서 주요 도시의 주택가격 상승세도 완만하게 확대되는 모습
 - 3/4분기 주택판매는 대도시를 중심으로 증가하여 전분기(-5.4%) 감소에서 3.7% 증가로 전환
 - 베이징(3.5%), 상하이(4.4%), 광저우(1.6%) 등 주요 대도시의 신규주택가격은 완만한 상승세를 지속하고 있음.

중국의 소비자물가와 음식료품물가



중국 주요 도시의 신규주택가격



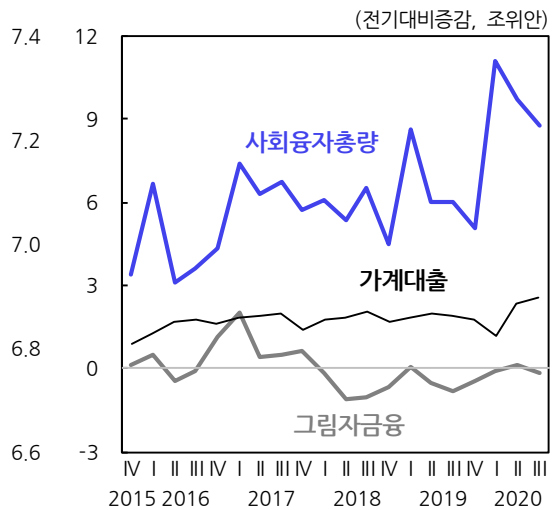
■ 금융시장은 대내외 하방위험이 존재하나 실물경제가 견고한 회복세를 보이면서 위안화 가치는 상승하고 주가도 안정적인 모습

- 위안화는 중국경제가 여타 주요국에 비해 빠르게 회복되면서 강세 기조가 지속되었고, 주가지수도 대내외 불확실성에도 불구하고 비교적 안정적인 흐름을 보임.
 - 10월 달러당 위안화 환율은 9월 말(6.8위안)보다 낮은 6.7위안을 기록
 - 상하이종합지수는 미·중 무역갈등 지속, 코로나19 집단감염 발생 등으로 소폭 하락하였으나, 경기회복에 대한 기대감이 유지되면서 9월 말과 유사한 3,225를 기록
- 전체 사회용자총량이 비교적 높은 증가세를 지속한 반면, 그림자금융은 소폭의 감소로 전환됨.
 - 3/4분기 사회용자총량은 기업 채권발행을 중심으로 전분기(9.8조위안)에 이어 8.8조위안 증가
 - 신규 은행대출은 가계대출(2.6조위안)을 포함하여 4.2조위안 증가한 반면, 그림자금융은 전분기(0.1조원)의 증가에서 -0.2조위안의 감소로 전환

중국의 주가지수 및 위안화 환율



중국의 사회용자총량 증감



■ 중국경제는 코로나19 충격에서 회복세를 보이면서 2020년에 2% 내외의 성장률을 기록할 것으로 전망

- 주요 국제기구들은 2020년에 중국경제가 빠른 내수 회복과 수출 개선으로 2% 내외 성장할 것으로 전망하였으며, 2021년에는 8% 정도의 성장률을 기록할 것으로 예상
 - 미·중 무역갈등이 장기화되면서 대외 불확실성이 확대되고 있으나, 경제활동 정상화가 빠르게 이루어지고 재정 확대, 인프라 투자 촉진 등이 뒷받침되면서 여타 국가에 비해 경제 회복이 빠를 것으로 평가
- 한편, 소비자물가 상승률은 2020년에 2%대 후반을 기록하고, 2021년에는 소폭 낮아질 것으로 예상되고 있음.

주요기관의 중국 성장률 및 물가상승률 전망

(%)

	IMF		투자기관(평균)	
	2020	2021	2020	2021
경제성장률	1.9 (1.2)	8.2 (9.2)	2.1 (2.0)	8.0 (8.0)
소비자물가 상승률	2.9 (3.0)	2.7 (2.6)	2.8 (3.2)	2.3 (2.1)

주: 1) 투자기관 전망치는 10월 기준.
 2) () 안의 수치는 각 기관들의 2020년 상반기 전망치임.
 자료: IMF, *World Economic Outlook*, June · October 2020; 블룸버그.

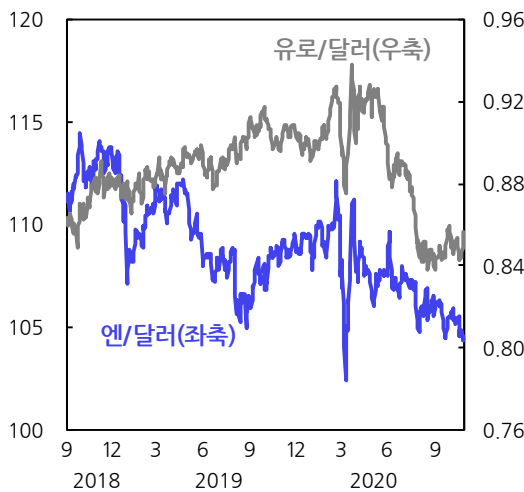
3. 환율 및 금리

국제금융시장은 코로나19의 확산이 지속됨에 따라 투자심리가 위축되고 변동성 관련 지표도 다시 상승

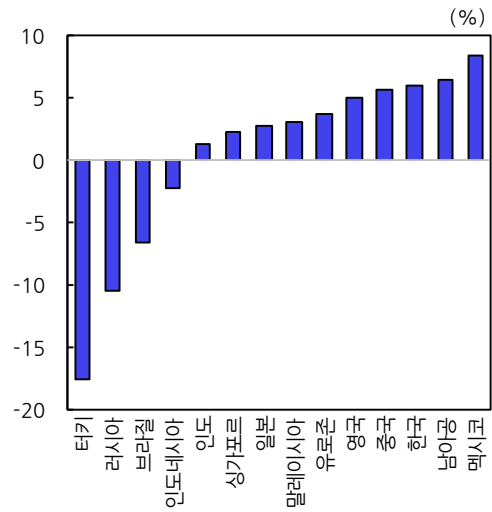
■ 달러화는 미국의 경기침체 우려와 완화적 통화정책이 지속되면서 가파른 약세 흐름을 보였으나, 최근 안전자산 수요 증가로 소폭이나마 강세로 전환

- 유로화는 코로나19 감염이 재확산되고 경기 관련 지표도 여타 선진국 대비 부진한 모습을 나타내면서 미국 달러와는 정반대로 9월 이후 약세로 전환됨.
- 엔화의 경우에는 금융시장 내 불확실성이 높아지면서 완만한 강세 기조를 유지
- 위안화는 중국경제가 예상보다 빠르게 회복되면서 하반기에 가치가 큰 폭으로 상승한 반면, 코로나19의 감염이 확산된 일부 신흥국 통화의 가치는 급락

엔/달러 및 유로/달러 환율



달러화 대비 주요국의 통화 절상률¹⁾



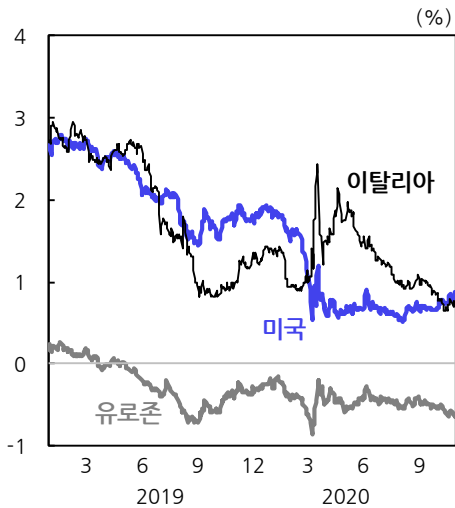
주: 1) 2020년 6월 말 대비 10월 말 기준.
 자료: 한국은행; 국제금융센터.

■ 주요 선진국의 장기금리는 경기 전반에 대한 우려로 완만한 하락세가 지속되면서 낮은 수준을 유지하고 있음.

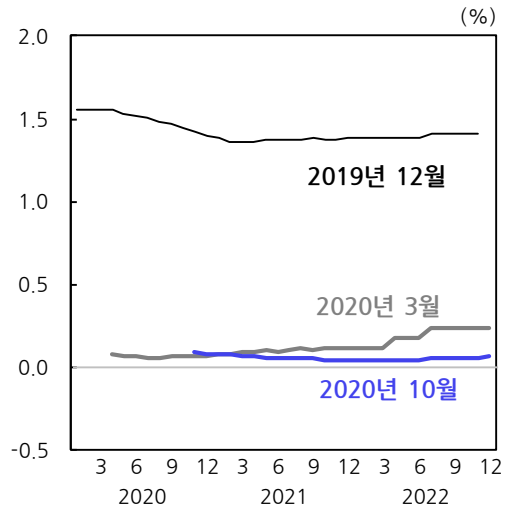
- 미국의 장기금리는 국채발행 증가와 추가 경기부양책 기대로 일시적으로 상승하기도 했으나, 경기 불확실성 확대로 안전자산 선호가 지속되면서 하락
- 유럽 내 주요 선진국의 장기국채수익률도 코로나19 재확산으로 경기침체 우려가 부각되면서 최근 들어 다시 하락으로 전환되었고, 일본의 경우 장기금리는 하반기 이후에도 큰 변동 없이 비슷한 수준을 유지
- 한편, 미국 등 주요 선진국의 중앙은행은 저금리 정책 기조가 당초 예상보다 오랜 시간 지속될 가능성을 시사하고 있음.

- 해외투자은행들도 금년 4/4분기 이후부터 주요국의 장기금리가 완만하게 상승할 것으로 전망하면서도 유로존 등 일부 지역에서는 마이너스 금리에서 벗어나지 못할 것으로 평가

주요 선진국의 장기금리



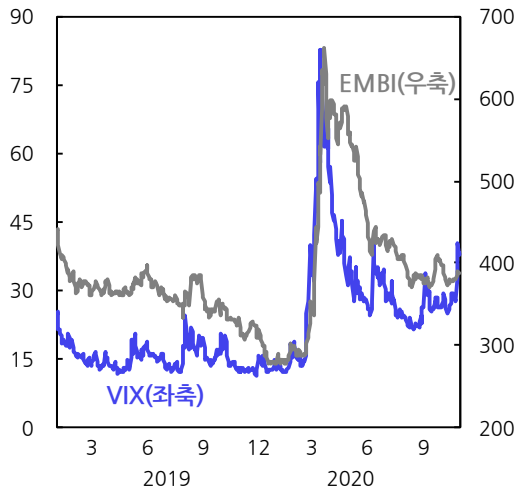
미국의 정책금리 전망



■ 코로나19가 빠른 속도로 재확산되고 미중 간 갈등도 지속됨에 따라 주요 위험자산에 대한 투자심리는 악화된 모습

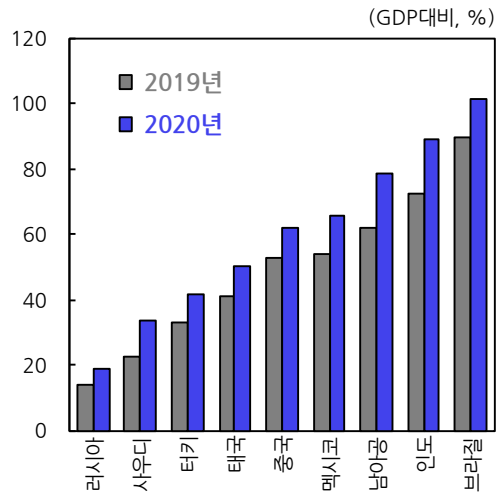
- 선진국의 추가 경기부양책과 코로나19의 백신 개발 기대로 금융시장 내 투자심리를 나타내는 지표들은 안정적인 흐름을 유지했었음.
- 그러나 코로나19 감염 확산이 지속되고 일부 국가에서는 정책 불확실성도 커지면서 대부분의 국가에서 주가가 하락하고 변동성 관련 지표도 상승으로 전환
 - 세계경제에 대한 부정적 전망과 금융시장 불안 우려가 다시 부각되면서 미국 등 선진국의 주가변동성(VIX)과 신흥국 가산금리가 9월 이후 상승
- 한편, 다수의 전망기관들은 향후 경기침체가 심화되거나 금융 및 재정 상황이 빠르게 악화될 경우, 신흥시장 위주로 급격한 자산 가치의 조정이 나타날 가능성을 제기하고 있음.

미국 주가변동성과 신흥시장채권지수



자료: CBOE; 블룸버그; IMF.

주요 신흥국의 정부부채



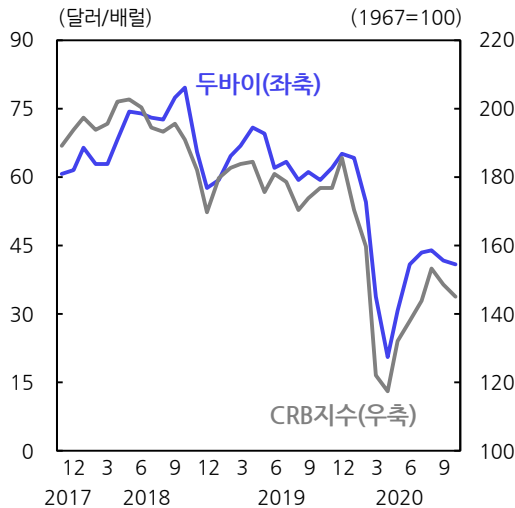
4. 원자재 가격

국제유가는 완만한 상승세를 보일 것으로 전망되고 있으나, 경기회복이 느린 속도로 진행되면서 당분간 낮은 수준에 머물 것으로 판단됨.

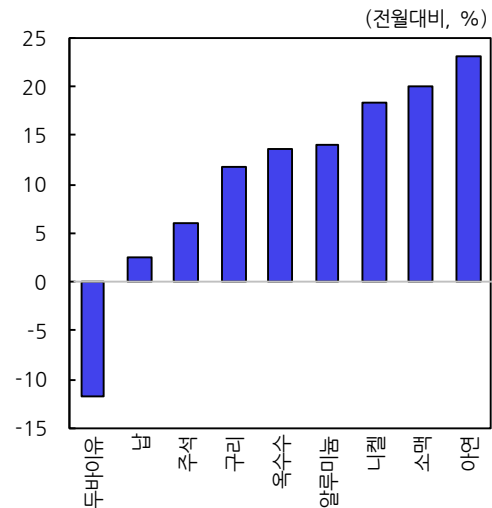
■ 세계경제의 회복 지연으로 수요 전망이 하향 조정되었고 달러가치도 상승으로 전환되면서 유가는 다시 하락

- 유가는 지난 5월 이후 주요 산유국의 감산으로 상승하였으나, 최근에는 코로나19 재확산에 따른 수요 둔화 전망이 반영되면서 하락
 - 두바이 기준의 유가는 금년 8월에 배럴당 45달러를 회복하였으나, 9월 이후 하락으로 전환되어 최근에는 30달러대 후반에서 등락을 반복
- 다만, 니켈 등 주요 산업용 기초금속은 일시적인 가격 조정이 나타나기도 했으나, 전반적으로 공급 불안 우려 등으로 상승세가 지속
- 옥수수과 밀 등 주요 곡물의 가격도 주요 재배지역의 생산 악화 전망으로 8월 이후 가격 상승세가 뚜렷하게 나타나고 있음.

유가와 상품가격지수



주요 비철금속 및 곡물 가격¹⁾



주: 1) 6월 말 대비 10월 말 기준.
 자료: 한국석유공사 석유정보망; 블룸버그.

■ 주요 기관들은 유가가 2021년에 완만하게 상승할 것으로 예상한 가운데, 최근의 국제유가 하락을 반영하여 전망치를 소폭 하향 조정

● 2020년과 2021년에 연평균 유가는 각각 41달러 및 47달러 내외 수준을 기록할 것으로 예상되고 있음.

- EIA의 2020, 2021년 유가 전망(Brent, 달러/배럴): (20.7월) 40.5, 49.7 → (8월) 41.4, 49.5 → (9월) 41.9, 49.1 → (10월) 41.2, 47.1

● 한편, 코로나19의 확진자 수가 지속적으로 증가하고 일부 국가에서 봉쇄조치도 다시 시행됨에 따라 국제원유시장은 당분간 불안정한 모습을 나타낼 전망

- 원유 수요는 단기적으로 점진적인 증가가 예상되나, 세계경제의 회복세가 부진하고 에너지 전환이 빠르게 진행될 경우 코로나19 이전 수준을 회복하기 어렵다는 주장도 존재

주요 기관 유가 전망

(달러/배럴)

	기준 유종	2019	2020	2021				
				1/4	2/4	3/4	4/4	평균
EIA	Brent	64.3	41.2	44.1	47.0	48.0	49.0	47.1
	WTI	57.0	38.8	42.2	45.0	45.5	46.0	44.7
블룸버그 ¹⁾	Brent	-	42.3	45.0	48.3	50.0	50.0	48.9
	WTI	-	38.3	43.0	45.5	47.3	46.5	46.0

주: 1) 주요 애널리스트의 전망치 중간값.
자료: EIA; 블룸버그.

KDI 경제전망 현안분석 목록

원유와 주요 원자재의 가격전망	1982 2/4	거시경제팀
중심통화지표의 선정	1982 2/4	거시경제팀
외채현황과 문제점	1982 3/4	이 선
중동원유시장과 한국건설수출 전망	1982 3/4	장오현
단기금융기관의 최근동향과 개선방향	1982 4/4	이덕훈
최근 국제경제 환경변화와 당면과제	1982 4/4	김중웅
유가 인하의 기대효과와 대응방향	1983 1/4	장오현
최근 국제금융위기의 근본원인과 그 해결책	1983 1/4	엄봉성
최근의 임금동향과 당면정책과제	1983 2/4	박원구
선진국경제정상회담과 세계경제의 당면과제	1983 2/4	서상목
국제외채위기와 한국의 외채	1983 3/4	김인철
남미제국의 경제위기와 향후전망	1983 3/4	이인호
태평양지역의 공산품교역현황과 공산품교역확대를 위한 협력방안	1983 4/4	양수길
근년의 보호무역주의의 특징과 원인	1983 4/4	유정호
미대통령선거와 경제적 파급효과	1984 1/4	이성섭
미달러화 변동과 우리나라의 환율결정	1984 1/4	김인철
최근 경기동향과 통화정책	1984 2/4	남상우 이덕훈
증권시장 개방의 기대효과와 추진전략	1984 2/4	엄봉성
최근의 임금 및 노동시장 동향	1984 3/4	김수곤 최돈길
산업구조의 개선과 중소기업의 육성	1984 3/4	김재원
경기순환과 경기종합지수	1984 3/4	여운방
한일관계의 역사적 전환과 새로운 경제협력방향	1984 4/4	김중웅 이경주
미국의 통상정책 수립과정과 수입규제법	1984 4/4	엄봉성
가계저축 동향과 유인제도의 개편방향	1985 1/4	이계식
2000년을 향한 한국경제의 진로와 과제	1985 1/4	곽태원
신국제 무역협상과 태평양협력방안	1985 2/4	양수길
최근의 고용동향과 정책과제	1985 3/4	박원구 장준경
경제특구와 중공의 개방정책	1985 3/4	홍종덕
산업기술혁신과 성장잠재력	1986 1/4	박준경
경기종합지수의 예측능력향상을 위한 개선방안	1986 1/4	여운방
OPEC행태의 분석과 유가전망	1986 2/4	이 선
서비스개방의 문제와 정책방향	1986 2/4	김인철
엔고와 새로운 한일경제관계	1986 3/4	이규역
한일 기업저축과 세제비교	1986 3/4	이계식 배준호
국제금융 환경변화와 우리의 과제	1986 4/4	엄봉성 이영기
J커브효과와 대일 무역수지	1986 4/4	박원암

환위험과 외환선물거래의 헤징효과분석	1987 1/4	이 선
흑자기조하의 환율정책에 대한 소고	1987 1/4	최승희
실업·임금·물가에 대한 현황, 실증분석과 정책과제	1987 2/4	김중수
증권시장의 최근 활황과 주식공급의 확대	1987 2/4	이덕훈 홍성훈
미증권 시장의 붕괴 : 그 배경과 여파	1987 4/4	유정호
미래의 산업구조변화와 정책대응	1987 4/4	이원영
통화량 중시정책의 재평가	1988 1/4	강문수
경제안정과 흑자관리	1988 1/4	노성태
80년대 일본의 금융국제화와 해외증권투자	1988 2/4	엄봉성
우리나라 금융산업의 장기구조에 대한 논의	1988 2/4	최승희
환율, 임금과 이윤율	1988 3/4	박원암
현행 중심통화지표 및 그 운용방법의 변경 필요성	1988 3/4	박우규
우리나라 공기업부문의 문제와 정책방향	1988 4/4	송대회
부실은행정리와 신용질서유지	1988 4/4	강문수
경제규제개선을 위한 정책방향의 모색	1989 1/4	이재형
1988년 가을 연례회의 (KDI·Project LINK Central 공동주관)	1989 1/4	김진영
통화의 파급효과와 통화정책 개선방향	1989 2/4	남상우 이덕훈
주택건설 경기변동의 추세	1989 2/4	김관영
교역조건변동의 추이와 파급효과	1989 3/4	노성태 오상훈
주식옵션에 관한 연구	1989 3/4	금정연
과학기술투자의 장기계획·투자자원의 조달과 활용을 중심으로	1989 4/4	이원영
최근의 실업률 분석	1989 4/4	장창원
현 경기 국면의 진단과 정책대응	1990 1/4	박우규
자본이득환수기능 제고를 위한 토지정책방향	1990 1/4	손재영
최근 물가불안의 요인과 대응방향	1990 2/4	남상우 이선애
성장잠재력과 경제운용	1990 2/4	박준경
건설투자활동의 전망	1990 2/4	김관영
원화, 엔화 환율변동의 수출입 및 물가효과분석	1990 3/4	심상달 최승희
재정의 역할과 운용방안	1990 3/4	송대회 유일호 문형표
재정지축의 거시경제효과	1991 1/4	유윤하
명목임금의 추정과 관련된 제모형의 비교연구	1991 1/4	김성연
산업경쟁력과 경제운용	1991 1/4	박준경
유가인상의 산업부문별 효과분석: 일반 균형적 접근	1991 1/4	이원영 안영석
92년의 증시개방과 자금흐름의 문제	1991 2/4	최범수
새로운 여건하의 제조업 대책	1991 2/4	김지홍
5·8조치의 토지 정책적 의미	1991 2/4	손재영
물가와 공공요금관리	1991 2/4	김종석
환경문제의 현황과 대책	1991 2/4	정진승

2000년까지의 사회간접자본 투자재원조달 전망	1991 2/4	유일호
물가불안 및 자금난 해소를 위한 금리정책	1991 2/4	박우규
최근의 인력수급추세와 정책과제	1991 2/4	박희구 장창원
세계잉여금발생 및 추경편성의 문제점	1991 3/4	문형표
상반기 무역수지적자요인 분석	1991 3/4	유윤하
무역수지악화와 수입의존도	1991 3/4	유정호
금융긴축과 수신금리인상	1991 3/4	박우규
금리자유화와 정책금융의 당면과제	1991 3/4	김준경
수출입과 선행지표	1991 3/4	박원암
기술개발지원정책 효율화방안	1991 3/4	이홍구
선거의 거시경제효과	1991 4/4	심상달
최근 수출입 물량변화의 요인	1991 4/4	백웅기
금리자유화의 진행지표와 예대 마진률	1991 4/4	박우규
석유화학의 구조조정문제	1991 4/4	김지홍
90년대의 산업환경과 산업정책의 기본방향	1991 4/4	박준경
자금 흐름의 개선과 상업어음 할인제도 활성화 방안	1991 4/4	김준경
유통시장개방의 전망과 대응과제	1991 4/4	남일총
거시경제안정과 산업경쟁력 강화	1992 1/4	좌승희
제조업 금융비용 현황과 정책과제	1992 1/4	이영기
자금순환계정으로 본 고금리현상의 원인	1992 1/4	최범수
우리나라 재정의 경기조절 역할	1992 1/4	문형표
외국인직접투자의 추이와 투자환경	1992 1/4	이원영
월별 경기지표를 이용한 내수의 단기예측	1992 1/4	심상달 이항용
법정공휴일 단축에 따른 제조업 인력난해소 및 생산증대효과	1992 1/4	백웅기
현 경기국면의 진단	1992 2/4	박우규
투자증가율의 둔화는 심각한 문제인가	1992 2/4	최범수
기업금융행태와 거시경제운용	1992 2/4	이영기
안정적 재정운용과 통합예산관리	1992 2/4	황성현
근년의 무역수지악화와 우리 사회의 반응	1992 2/4	유정호
경지논쟁소고	1992 2/4	백웅기
산업경쟁력과 정부역할	1992 2/4	박준경
엔화 약세반전과 거시 경제적 파급효과	1995 3/4	조동철 고영선 오상훈
경기연착륙 전망과 향후의 경기국면 진단	1995 3/4	김준일
최근의 물가압력 추이	1995 3/4	유윤하 성명기
금리추이에 대한 평가 및 전망	1995 3/4	김준일
최근의 무역수지적자에 대한 평가	1995 3/4	유윤하 고영선
노동력부족 및 정책과제	1995 3/4	장창원 이진면
경기양극화의 원인과 정책대응	1995 4/4	김준경 김윤수

경기국면 진단	1995 4/4	김준일 이항용
환율변동과 경상수지	1995 4/4	조동철 이항용
금리의 10%대 진입 가능성 타진	1996 1/4	조동철 오상훈
L/C 내도액의 수출 예고능력	1996 1/4	거시경제팀
소비자금융 규제완화의 경제적 파급효과	1996 1/4	김준경 김윤수
최근의 소비재수입 동향 및 시사점	1996 2/4	김준경 박양래
최근의 수출부진에 대한 평가와 대외경쟁력 점검	1996 2/4	거시경제팀
무역외 및 이전 수지의 추이 및 일본, 대만과의 비교	1996 2/4	조동철
임금수준의 국제비교	1996 3/4	김세종
한국, 일본 및 대만의 소비자물가 비교	1996 3/4	유윤하 성명기
최근의 부동산 현황분석과 향후 전망	1996 3/4	김준일
해외직접투자의 요인, 효과 및 정책방향	1996 3/4	김승진
OECD 국제비교를 통한 우리나라 균형금리수준의 모색	1997 1/4	함준호
우리나라 저축률의 분석과 전망	1997 1/4	홍기석
안정성장기의 재정운영방향	1997 1/4	고영선
엔화강세의 거시경제적 파급효과	1997 2/4	조동철
최근 어음할인 현황과 정책과제	1997 2/4	김준경
여성실업 증가의 요인분석	1997 2/4	김대일
80년대 이후 통화정책의 평가와 정책시사점	1997 3/4	신인석
기업의 과다부채와 장기불황 가능성	1998 1/4	김준경
건설업체 부도급증 원인 및 평가	1998 1/4	김준경
구조조정 지원을 위한 재정지출 형태별 파급효과	1998 1/4	조동철
유가하락의 거시경제적 효과분석	1998 1/4	한진희
국제수지의 오차 및 누락에 대한 평가	1998 1/4	조동철
구조조정 지원을 위한 공채소화 방안	1998 2/4	조동철 함준호 황성현
재고투자의 변동과 경제적 파급효과	1998 2/4	홍기석 유덕현
신용경색의 분석적 이해 및 대응방향	1998 2/4	조동철 신인석 함준호 나동민
남미국가들의 금융위기재발과 시사점	1998 3/4	심상달
거시경제 상황에 대한 이해와 정책방향	1998 3/4	조동철
공기업 민영화 및 경영혁신방안	1998 3/4	남일총
어음의 경제적 기능과 제도 개혁방안	1998 4/4	김준경
노동소득불평등도의 변화추이 및 전망	1998 4/4	유경준
중장기 산업전망과 정책방향	1998 4/4	장기비전팀
외환위기 이전 재벌기업의 과잉투자에 대한 실증분석	1999 1/4	한진희
재벌의 제2금융권 금융기관 소유에 따른 문제점	1999 1/4	김준경
외채상환 능력의 거시적 평가 및 국가부채 관리의 기본방향	1999 1/4	함준호
외환위기 이후 소비자물가 변동의 특징과 요인분석	1999 1/4	성명기

우리나라 외환위기의 발생원인	1999 2/4	홍기석
한국기업의 수익성 분석: 대주주와 소액주주간의 이해갈등을 중심으로	1999 2/4	조성욱
오쿤의 법칙을 이용한 실업률 전망	1999 2/4	유경준
재정건전성 조기회복을 위한 대책	1999 3/4	고영선
90년대 국내 외국환은행의 포괄적 환율위험 분석	1999 3/4	함준호 유재균
우리나라 및 동아시아의 성장요인 분석 및 장기성장을 전망	1999 4/4	한진희 김종일
벤처산업의 발전전망과 정책과제	2000 1/4	성소미
지식기반경제 발전전망과 과제	2000 1/4	우천식
균형실업률 추정과 정책적 시사점	2000 2/4	유경준
교역조건 악화와 최근 거시경제 상황에 대한 이해	2000 3/4	조동철
진입·퇴출의 창조적 파괴과정과 제조업 생산성 증가에 대한 분석	2000 4/4	한진희 양정삼
최근의 실업률 동향분석	2001 2/4	최경수
가계대출 증가현상의 평가와 정책대응	2002 1/4	신인석 박창균
가계대출과 소비의 관계 분석	2002 4/4	신인석
경기부양을 위한 재정정책수단의 선택: 일본과 미국의 사례	2003 4/4	고영선
소비 및 저축률의 추이와 시사점	2004 1/4	조동철 임경목
산업연관표를 이용한 수출의 부가가치 유발효과 분석	2004 2/4	김동석
상장사 기업재무자료를 중심으로 살펴 본 설비투자 분석	2004 2/4	임경목
최근의 건설경기 둔화에 대한 평가 및 시사점	2004 4/4	이항용
최근 환율 하락에 대한 평가와 총수요항목에 미치는 영향	2004 4/4	조동철
개인소득에 대한 분석 및 민간소비에 대한 시사점	2004 4/4	조성훈 김현욱
환율하락 및 유가상승의 경제적 파급효과	2005 1/4	김동석 조동철
소비자기대지수의 경기변동에 대한 예측력	2005 1/4	김장렬 이항용
설비투자 추이 분석 및 시사점	2005 2/4	임경목 김동석
단시간 취업자 증가현상 분석	2005 2/4	김용성 신석하
최근 경기변동성 확대의 원인 분석	2005 3/4	신인석
중국으로부터의 수입과 국내기업의 진입·퇴출간의 관계	2005 3/4	최용석 차문중
최근 물가여건 점검	2005 4/4	신인석
미시자료를 이용한 고성장 중소기업체의 특성 분석	2005 4/4	안상훈
최근 해외소비 급증현상의 이해	2006 1/4	허석균
최근 경상수지 추이의 분석과 전망	2006 1/4	이항용 김현욱
서비스업 부문의 생산과 고용간의 괴리에 대한 분석 및 시사점	2006 2/4	김용성
경상수지 흑자 축소에 대한 이해 및 전망	2006 3/4	조동철
세계경제 성장을 하락의 국내경제 파급효과 분석	2006 3/4	신석하
최근 은행 외화차입 증가의 배경과 위험요인	2006 4/4	김현욱
최근의 물가안정에 대한 분석 및 시사점	2006 4/4	조동철
기업 수익성의 변동성 증가와 설비투자	2006 4/4	임경목
최근의 실업률 하락 및 고용률 정체 요인 분석	2007 상반기	유경준

재무구조조정 측면에서 살펴본 최근 설비투자 추세	2007 상반기	임경목
기업의 국제화가 수출에 미치는 영향: 기업내 수출을 중심으로	2007 상반기	이시욱 임경목
투자형태별 경기변동 요인 분석	2007 하반기	이재준
최근 우리나라 수출호조세 요인 분석	2007 하반기	이시욱 신석하
우리나라 주택담보대출 시장의 현황과 평가	2007 하반기	송준혁 연태훈
최근의 취업자 증가세 둔화에 대한 분석	2008 상반기	신석하 김희삼
최근 물가상승세의 원인 및 향후 전망	2008 상반기	조동철 송준혁
자산가격 변동과 민간소비	2008 하반기	김영일
성장률 및 주가 변동에서 차지하는 해외요인의 비중 변화	2008 하반기	송준혁
가계대출의 현황 및 평가	2008 하반기	김준경
최근 우리나라 수출 급락세의 특징 및 요인 분석	2009 상반기	이시욱 이한규
외국자본 유출입 패턴 변화에 대한 분석과 시사점	2009 상반기	송민규
민간소비의 구성항목별 추이에 대한 분석	2009 상반기	김영일
최근 설비투자 회복세에 대한 평가 및 전망	2009 하반기	임경목
최근 물가에 대한 분석 및 향후 전망	2009 하반기	정대희
여성 중심의 고용 부진 현상에 대한 분석	2009 하반기	김희삼
건설부문의 재무건전성 악화에 대한 평가	2010 상반기	임경목
최근 우리나라 물가의 특징 및 정책적 시사점	2010 상반기	이재준 정대희
주요 공기업 부채의 장단기 위험요인 평가	2010 하반기	김성태
외국인 채권투자의 국내 장·단기금리차에 대한 영향 분석	2010 하반기	이한규 정대희
가계 부채 위험도에 대한 평가: 미시자료를 중심으로	2010 하반기	김영일 임경목
국제금융위기 이후 우리 경제의 잠재성장률 평가	2011 상반기	이재준 이준상
최근 물가상승세의 구성항목별 특징과 향후 물가 여건	2011 상반기	김현욱 김성태
유가 상승에 따른 경제적 부담 및 변화 추이	2011 상반기	김동석
재정기조지표를 이용한 재정정책 평가 및 시사점	2011 하반기	김성태
정책금리 결정행태 분석 및 통화정책에 대한 시사점	2011 하반기	김태봉 이한규
노동공급을 중심으로 살펴본 최근 고용증가세 분석	2011 하반기	황수경 신석하 김인경
중국 내부요인 변동이 우리 경제에 미치는 영향 분석	2012 상반기	이한규
조세지출 현황 및 효율적 관리방안	2012 상반기	유한욱
요인별 유가 상승이 우리 경제에 미치는 영향	2012 상반기	이준상 신석하
기초노령연금의 대상효율성 분석과 선정기준 개선방안	2012 하반기	윤희숙
SOC 투자규모의 적정성 평가 : 2012~16년 국가재정운용계획안을 중심으로	2012 하반기	김형태 류덕현
재정지원 일자리사업의 현황과 개선방향	2012 하반기	김용성
건설부문 재무안정성에 대한 평가 및 시사점	2012 하반기	김성태
향후 재정정책기조에 대한 평가 및 시사점	2012 하반기	김성태
중산층 현황에 대한 다면적 분석과 중산층 확대전략에의 시사점	2013 상반기	윤희숙
최근 기업 간접금융시장에 대한 분석	2013 상반기	남창우
최근의 민간소비 부진에 대한 원인 분석	2013 상반기	김태봉

민간소비 수준에 대한 평가: 소득과의 관계를 중심으로	2013 하반기	오지윤
최근 경상수지 흑자 확대의 요인 분석	2013 하반기	정규철 김성태
최근 물가상승률에 대한 평가 및 향후 전망	2013 하반기	정대희 김성태
성장회계 비교분석을 통한 2000년대 생산성 증가세 평가	2014 상반기	신석하
연령별 소비성향의 변화와 거시경제적 시사점	2014 상반기	권규호 오지윤
최근 설비투자 추이 분석: 상장사 재무자료를 중심으로	2014 상반기	정대희 정규철
주택담보대출비율(LTV) 규제가 거시경제에 미치는 영향	2014 상반기	송인호
인구구조 변화가 경상수지에 미치는 영향	2014 하반기	권규호
중국경제 구조변화가 우리 경제에 미치는 영향	2014 하반기	정규철
부실기업 구조조정 지연의 부정적 파급효과	2014 하반기	정대희
일본의 1990년대 통화정책과 시사점	2014 하반기	이재준
가계부채의 연령별 구성변화: 미국과의 비교를 중심으로	2014 하반기	김지섭
추격 관점에서 살펴본 한·중·일 수출경쟁력의 변화	2015 상반기	정규철
노동시장의 인적자원 배분기능 효율성	2015 상반기	김대일
우리나라 제조업 부문의 사업체간 자원배분 효율성 추이 및 국제비교	2015 상반기	오지윤
최근 국제수입에 대한 평가 및 시사점: 일본과의 비교를 중심으로	2015 상반기	김성태
최근 중국경제 불안에 대한 평가 및 시사점	2015 하반기	김성태 정규철
부실 대기업 구조조정에 국책은행이 미치는 영향	2015 하반기	남창우 정대희
고령층 가계부채의 구조적 취약성	2015 하반기	김지섭
최근 아파트 분양물량 급증의 함의	2015 하반기	송인호
기대수명 증가의 거시경제적 영향과 시사점	2016 상반기	권규호
글로벌 투자 부진이 우리 경제에 미치는 영향	2016 상반기	정규철
최근 주택건설 급증에 대한 분석과 시사점	2016 하반기	오지윤 정규철
최근 가계부채 증가의 특징과 시사점	2016 하반기	김지섭
대내외 여건 변화가 국내 소비자물가에 미친 영향	2016 하반기	천소라
최근 기업집단 비중 확대의 특징과 거시경제적 함의	2016 하반기	조덕상
미국과 중국 간 통상분쟁이 우리 경제에 미치는 영향	2017 상반기	정규철
실업급여 보장성 강화의 경제적 효과 분석	2017 상반기	김지윤
소득분위별 실질구매력 변화와 시사점	2017 상반기	김성태 천소라
최근 설비투자 추이 분석: 제조업 가동률을 중심으로	2017 상반기	정대희 조덕상
재정여력에 대한 평가와 국가부채 관리노력 점검	2017 하반기	이태석 허진욱
최근 주택건설 호황에 대한 분석 및 전망: 공공택지를 중심으로	2017 하반기	오지윤
최근 취업자 증감에 대한 분석 및 향후 전망	2017 하반기	정대희 김지윤
미국의 통화정책 변화가 외국자본 유출에 미치는 영향	2018 상반기	최우진
최근 물가상승률 점검 및 향후 전망	2018 상반기	이장욱
2014년 이후 실업률 상승에 대한 요인 분석	2018 하반기	김지윤
외국인 국내소비의 변동과 시사점	2018 하반기	박중호 정규철
글로벌 금융위기 이후 우리 경제의 성장을 둔화와 장기전망	2019 상반기	권규호
최근 GDP 디플레이터 변동에 대한 분석과 시사점	2019 상반기	정규철

중국경제의 위험요인 평가 및 시사점	2019 하반기	김성태
최근 물가상승률 하락에 대한 평가와 시사점	2019 하반기	정규철
법인 노동소득분배율의 추이 및 변화 요인 분석	2019 하반기	오지윤, 엄상민
청년 고용의 현황 및 정책제언	2020 상반기	한요셉
코로나19 확산에 따른 거시경제 경로 전망	2020 상반기	경제전망실
코로나19로 인한 고용충격의 양상과 정책적 시사점	2020 하반기	이종관
통화 공급 증가의 파급효과와 코로나19 경제위기	2020 하반기	정대희