2013년 金融動向과 2014년 展望세미나

2013. 10.

KOREA INSTITUTE OF FINANCE

kif

■ 목 차

Ⅰ. 2014년 경제전망

Ⅱ. 금융시장 환경변화와 전망

Ⅲ. 금융산업 환경변화와 전망

Ⅳ. 은행산업 환경변화와 전망

Ⅰ. 2014년 경제전망

1. 2013년 경제동향

2. 2014년 국내경제전망

가. 세계경제(1)

◆ 2013년 세계경제 성장률은 전년보다 소폭 낮은 수준으로 전망

- 재정감축으로 미국 성장률이 하락하고, 유가 하락 등으로 중동, 러시아를 중심으로 신흥국 경기 둔화
- 다만, 완화적 통화정책 지속으로 금융불안 우려가 대폭 완화된 가운데 미국 민간부문의 회복세 지속, 2/4분기 유로존 불황 탈피, 아베노믹스 이후 일본 성장률 상승 등 선진국 경기가 개선되고, 중국도 성장률이 7% 중반에서 안정되면서 최근 세계경제는 점차 회복되는 모습을 보이고 있음.

주요국의 분기별 경제성장률 추이 (단위: %)

주: 1) 전기대비
자료: Bloomberg

2013년 세계경제 성장률 전망(IMF) (단위: %)

	2011	2012	2013
세계	3.9	3.1	2.9
선진국	1.7	1.5	1.2
미국	1.8	2.8	1.6
유로존	1.5	△0.6	△0.4
일본	△0.6	2.0	2.0
신흥시장국	6.2	4.9	4.5
중국	9.3	7.7	7.6
인도	6.3	3.2	3.8
브라질	2.7	0.9	2.5
러시아	4.3	3.4	1.5

주:1) 선진국은 미국, 유로존, 일본, 한국 등을 포함한 34개국, 신흥시장국은 중국, 인도, 브라질, 러시아 등을 포함한 151개국 기준
2) 2013년은 IMF 전망치
자료: IMF WEO

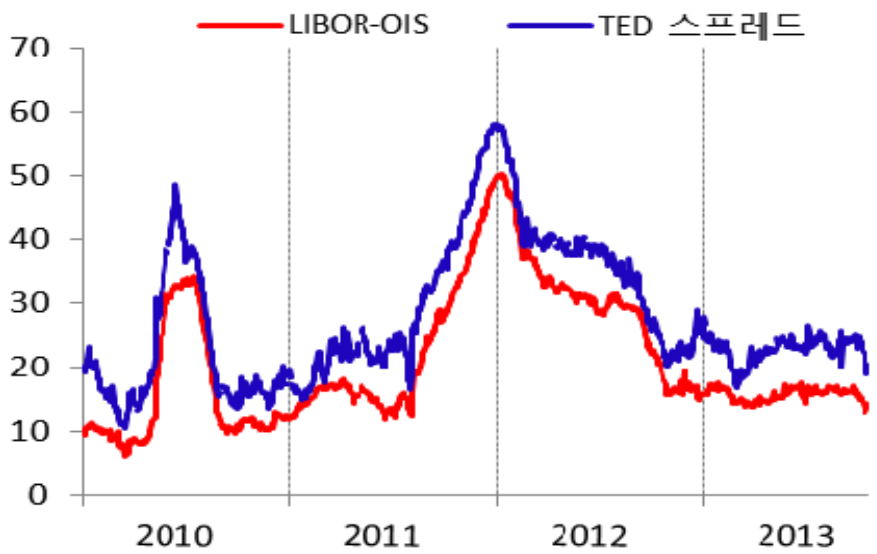
kif

가. 세계경제 (2)

◆ 2013년 국제금융시장의 위험 지표는 비교적 안정된 모습

- **미국 양적완화 축소에 따른 신흥국 금융불안 가능성에도 불구하고 국제금융시장의 위험도가 제한적인 움직임을 보인 것은 신흥국 위기의 광범위한 전이 가능성이 낮다는 시장 인식을 반영**
  - TED 스프레드는 연중 16bps에서 27bps 범위 내에서 비교적 안정된 움직임을 보임.
  - 신흥시장국 주가(MSCI)는 양적완화 축소 우려로 하락했으나 시리아 긴장 완화와 양적완화 축소 지연으로 반등
  - 신흥시장국 국채금리 스프레드는 2012년말 265.8bps에서 2013년 9월말 355.3bps로 상승

국제 자금시장의 신용 · 유동성 위험 (bps)



자료: Bloomberg

신흥시장국 주가 및 국채스프레드 (bps)

주: 1) 신흥시장국 국채금리 스프레드는 신흥국 국채금리지표인 JPMorgan Emerging Markets Bond Index Global과 미국국채금리의 차이이며, 신흥국의 국가위험을 의미

자료: Bloomberg

가. 세계경제 (3)

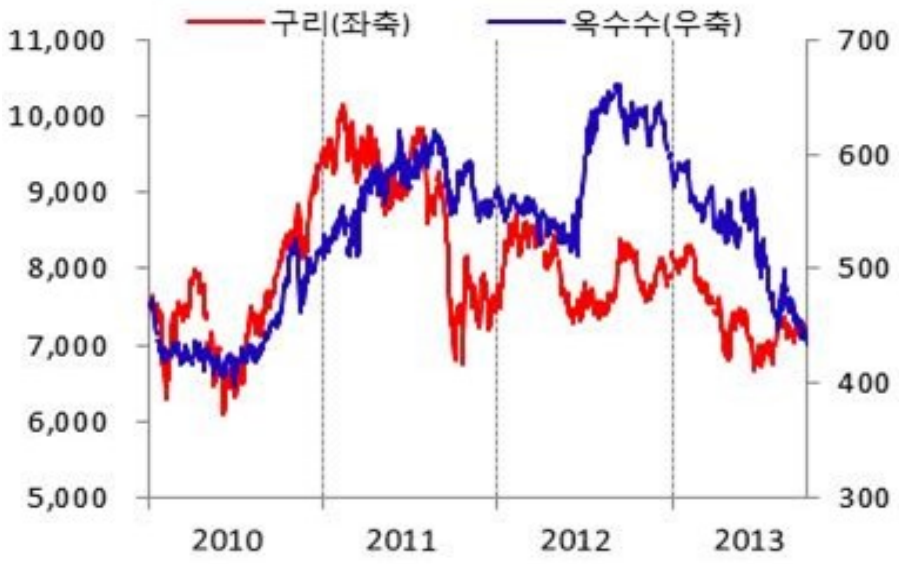
◆ 2013년 국제유가는 상반기중 수요 둔화로 하락했다가 중동 정세불안 등 공급측 요인으로 하락폭 축소

- 두바이유 가격은 2012년말 106.7$/배럴에서 1.9% 하락한 104.7$/배럴을 기록(2013년 9월말)
  - 국제유가는 상반기중 글로벌 경기부진에 따른 수요 둔화 우려로 하락하였으나 이후 이집트, 시리아, 리비아 등 산유국의 정세불안, 미국 원유 재고 감소 등의 영향으로 반등
- 곡물 가격은 기상여건 개선에 따른 주요 생산국들의 작황 호조로 전반적인 하락세 지속
- 비철금속 가격은 중국의 성장세 둔화로 하락 추세

국제유가 추이 ($/배럴)

자료: Bloomberg

옥수수 및 구리 가격 추이 (달러/톤) (센트/부셀)



자료: Bloomberg

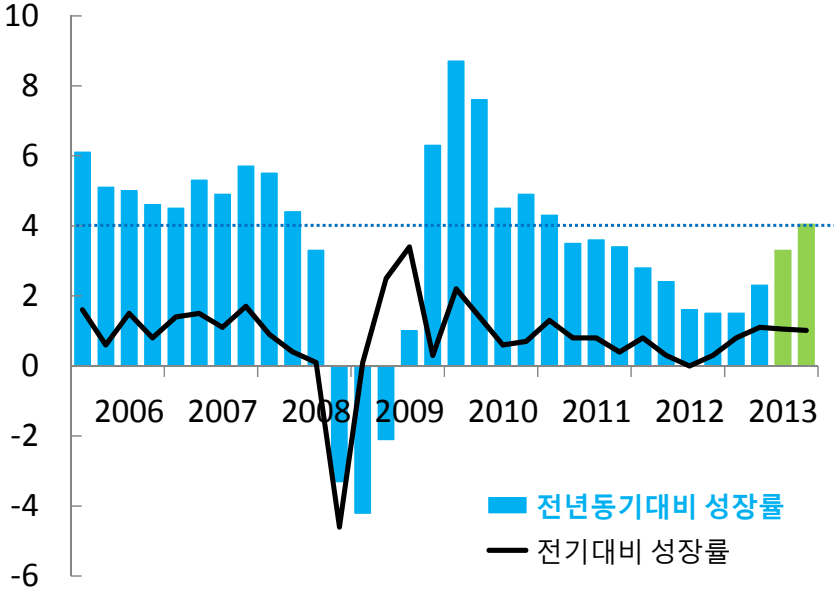
나. 국내경제 (1)

◆ 2013년 우리경제의 성장률은 2.8%를 기록할 전망

- **우리경제는 2012년 3/4분기에 저점을 지난 후, 2013년 들어 2/4분기 성장률이 전기대비 1.1%를 기록하는 등 완만한 상승세를 지속하고 있음.**
  - 그러나 2013년 연중 경제성장률은 2012년 경제성장률(2.0%)보다 소폭 상승한 2.8%에 그칠 전망
  - 추경예산집행, 금리인하 등 정책적 노력에도 불구하고, 세계경제 성장률 둔화로 수출이 소폭 증가에 그치고, 내수도 가계부채, 부동산시장 침체로 부진한데다 2012년 하반기 낮은 성장이 2013년으로 이월되는 효과도 작용

실질 GDP 성장률 추이

(단위 : %)



자료: 한국은행, 2013년 하반기부터는 KIF 전망치

실질 GDP 지출부문별 성장률

(전년동기대비, %)

	2012			2013		
	상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
GDP	2.6	1.5	2.0	1.9	3.7	2.8
최종소비지출	1.9	2.5	2.2	1.9	2.8	2.3
(민간소비)	1.2	2.2	1.7	1.6	2.2	1.9
총고정자본형성	0.1	Δ3.4	Δ1.7	Δ0.1	7.5	3.7
(건설투자)	Δ1.9	Δ2.4	Δ2.2	5.2	3.2	4.1
(설비투자)	2.3	Δ6.1	Δ1.9	Δ8.2	13.9	2.3
총 수 출	4.6	3.8	4.2	4.6	6.3	5.4
총 수 입	2.6	2.4	2.5	3.2	6.2	4.7

자료: 한국은행, 2013년 하반기부터는 KIF 전망치

kif

나. 국내경제 (2)

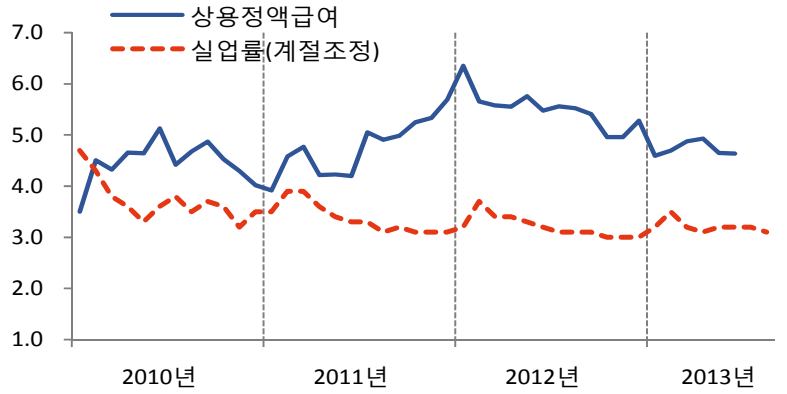
◆ 2013년 민간소비는 1.9% 증가에 그칠 전망

- 2013년 민간 소비 여건은 명목 임금이 꾸준히 상승하고 실업률과 인플레이션이 낮은 수준에서 유지되는 등 나쁘지 않은 편임.

- 하지만 최근 소비 증가율은 소득 증가율보다 낮은 수준을 기록함.
  - 2013년 1/4분기의 경우 실질 국민총소득(GNI)은 전기대비 0.8% 증가한 반면에 민간소비는 반대로 0.4% 감소하였으며, 2/4분기에도 실질 GNI와 민간소비의 증가율 격차가 2.2%p를 기록

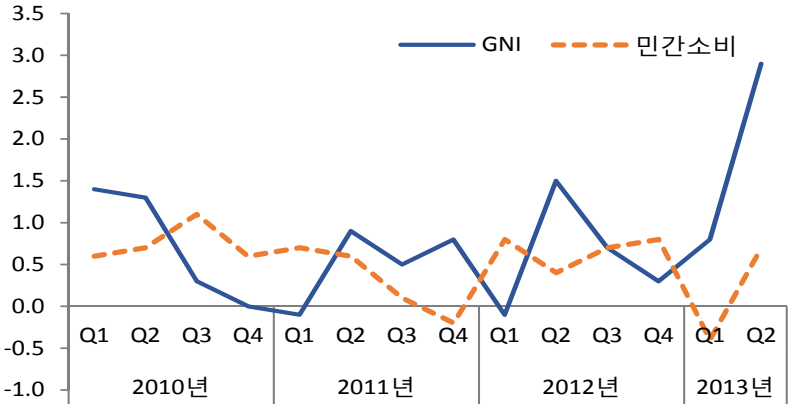
- 이는 거시 경제 지표의 점진적 개선에도 불구하고 민간 소비의 증가를 제약하는 구조적 요인에 기인하는 것으로 보임.
  * 구체적인 구조적 요인에 대해서는 뒤에서 상술

실업률 및 급여상승률 (전년동월대비, %)



주: 상용근로자 정액급여 기준
자료: 고용노동부, 통계청

국민총소득과 민간소비 증가율 (전기대비, %)



자료: 한국은행

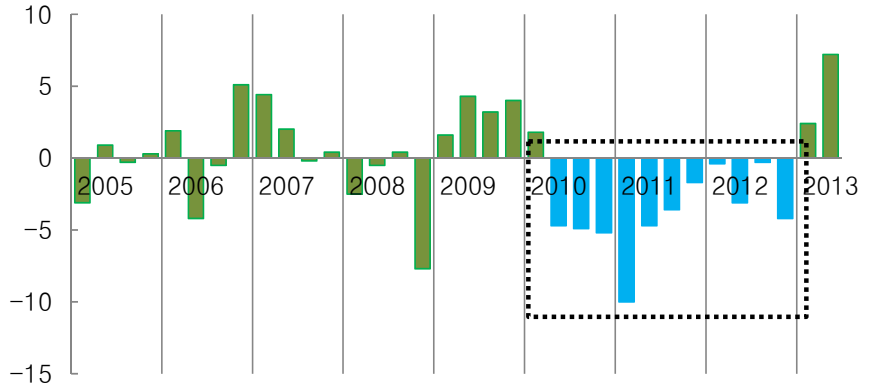
나. 국내경제 (3)

◆ 2013년 건설투자 및 설비투자는 각각 4.1% 및 2.3% 증가 전망

- **건설투자는 비주거용 건물 및 토목을 중심으로 3년 만에 양(+)의 증가율을 기록할 전망**
  - 비주거용 건물 건설의 경우 혁신도시 이전 공공기관의 청사건설이 활발해지고 상업용 건물 건설도 확대
  - 토목 건설도 정부가 2013년 SOC예산을 4년만에 확대하는 가운데 그간 부진하였던 대형 도로공사 발주가 늘어나고 전력공급 확충을 위한 발전시설 건설도 증가

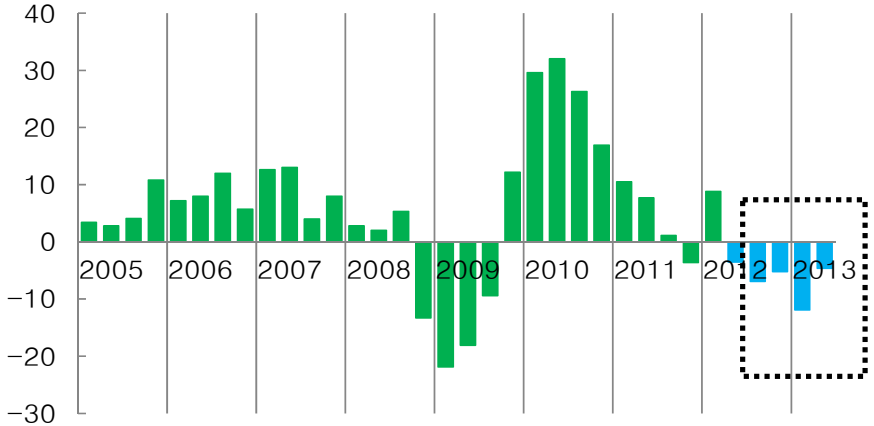
- **2013년 설비투자는 미국의 양적완화 축소 가능성, 중국의 경제둔화 우려, 일본의 아베노믹스 등 대외 불확실성 지속으로 2.3% 증가에 그칠 전망**
  - IT부문은 2012년 1/4분기중 대규모 투자 이후에도 모바일기기 시장이 지속적으로 성장하면서 생산증가에 따른 투자 유인이 확대되고 있음.
  - 비 IT부문에서는 조선, 해운, 일반기계류 등은 여전히 부진한 모습이지만, 운송장비, 발전시설 설비 등에서는 설비투자가 확대되고 있음.

(전년동기대비, %) **건설투자 증가율 추이**



자료: 한국은행

(전년동기대비, %) **설비투자 증가율 추이**



자료: 한국은행

나. 국내경제 (4)

◆ 2013년 취업자수는 33만명 증가, 실업률은 3.2%를 기록할 전망

- **완만한 경제성장 속도와 자영업 취업자수 감소로 전체 취업자수 증가폭은 전년보다 축소되었지만, 50세 이상 연령층과 여성의 노동공급은 지속적으로 증가하고 있음.**
  - 취업자수 증가를 부문별로 보면 연령별로는 50세 이상, 산업별로는 보건 · 사회복지, 도소매 등 서비스업, 사업체규모별로는 중소규모사업체를 중심으로 증가
    * 무상보육, 고령화 진전 등으로 보건 · 사회복지 서비스에 대한 수요가 꾸준히 확대되고 있음.
  - 2012년 고용 호조를 주도했던 자영업 취업자수는 2013년 들어 감소로 전환됨.
    * 자영업의 경우 내수부진이 지속되는 가운데 업종내 경쟁이 심화되면서 베이비붐 세대의 자영업 진출이 둔화되고 있어서 자영업 취업자수는 당분간 늘어나기 어려울 전망
- **실업률은 전년(3.2%)과 동일한 3.2%를 기록할 전망**

취업자수 증감 및 실업률 전망

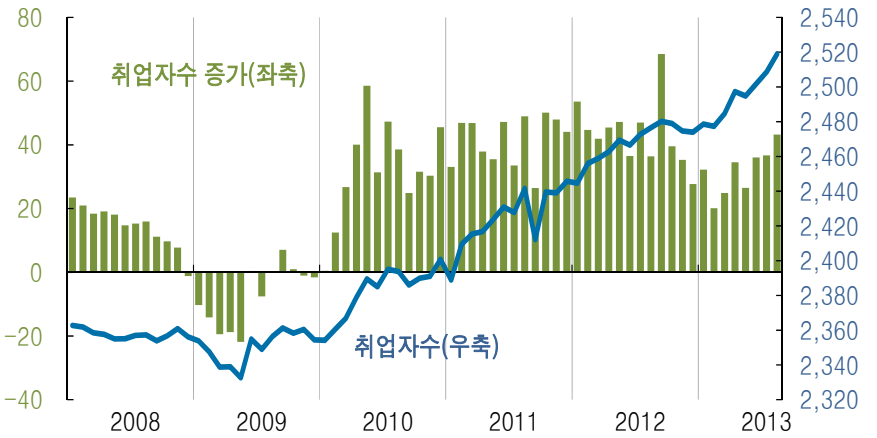
(만명, %)

	2012			2013		
	상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
취업자수증가[1]	45	42	44	29	37	33
실업률[2]	3.6	2.9	3.2	3.4	3.0	3.2

주: 1) 해당 기간중 월평균 취업자수의 전년동기 월평균 취업자수 대비 증감
2) 계절조정전 기준
자료: 통계청, 2013년 하반기부터는 KIF 전망치

취업자수 증감 추이

(전년동월대비, 만명) (계절조정, 만명)



자료: 통계청

나. 국내경제 (5)

◆ 2013년 소비자물가 상승률은 연중 낮은 수준(1.3%)이 지속될 전망

- **2013년 상반기 소비자물가는 전년동기비 1.3%의 낮은 상승률을 기록**
  - 농산물 가격 안정에서 비롯된 식료품 · 비주류 음료 가격 안정이 소비자물가 상승률 하락을 주도
  - 주택임차료 상승으로 인해 주택 · 수도 · 전기 및 연료는 상반기 물가 상승에 높은 기여도를 유지

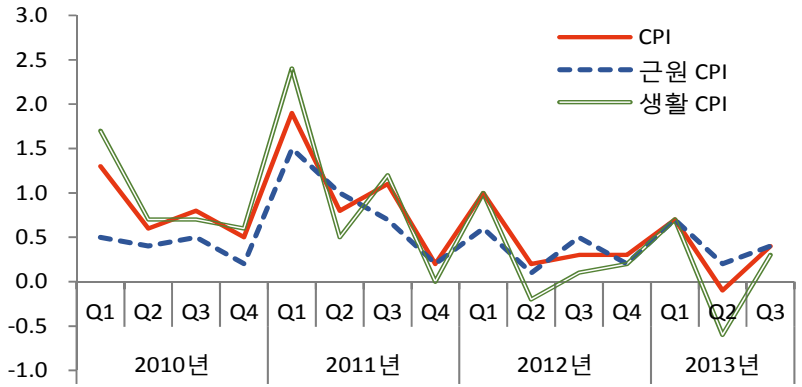
- **하반기 소비자물가도 안정적으로 유지될 전망**
  - 9월 물가가 14년 만에 (전년동월대비) 0%대에 진입하는 등 3/4분기 물가도 안정적인 추세 유지
  - 원자재 가격도 큰 변동성을 보이지 않고 있음.
  - 다만 연말로 갈수록 공공요금 인상 등으로 물가 상승률이 상반기보다 다소 높아질 가능성

연도별 소비자물가 상승률 (단위: %)

2011	2012			2013		
	상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
4.0	2.7	1.7	2.2	1.3	1.3	1.3

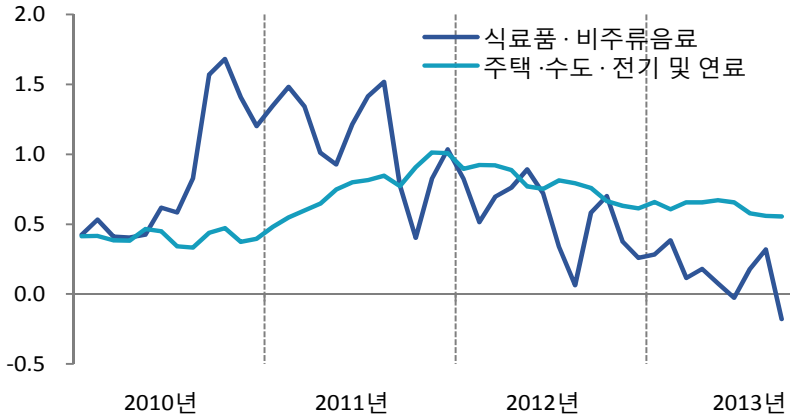
주: 2013년 하반기 및 연간은 KIF 전망치
자료: 통계청

소비자물가 상승률 (전기대비, %)



자료: 통계청

지출목적별 소비자물가 지수 기여도 (전년동월대비, %p)



자료: 통계청

나. 국내경제 (6)

◆ 금리(국고채3년)는 하반기에 소폭 상승하여 연평균 2.8% 예상

- **국고채 금리는 5월 기준금리 인하 이후 추가 금리 인하 기대 완화, 미국 양적완화 축소 우려 등으로 2.4%대에서 3.1%까지 급등하였으나, 9월 중순 이후 2.8%대로 안정세 회복**
  - 국고채(3년물) 금리: 5월2일 2.44% → 6월24일 3.12% → 9월30일 2.82%
  - 콜금리와 국고채(3년물) 간의 장단기 스프레드 역전현상도 기준금리 인하 이후 해소

- **신용스프레드는 회사채 신용 우려로 소폭 확대**
  - 국고채 및 우량회사채 간 신용스프레드는 연초 축소된 후 대체로 35bp 내외에서 안정되어 있었으나 9월 이후 지난해말 수준(49bp)으로 확대

연도별 국고채3년 금리 (단위: %)

2011	2012			2013		
	상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
3.6	3.4	2.9	3.1	2.7	2.9	2.8

주: 2013년 하반기는 KIF 전망치
자료: 한국은행

국고채 금리 및 주가 추이

자료: 한국은행

신용스프레드 추이

자료: 한국은행, 한국자산평가, FnGuide

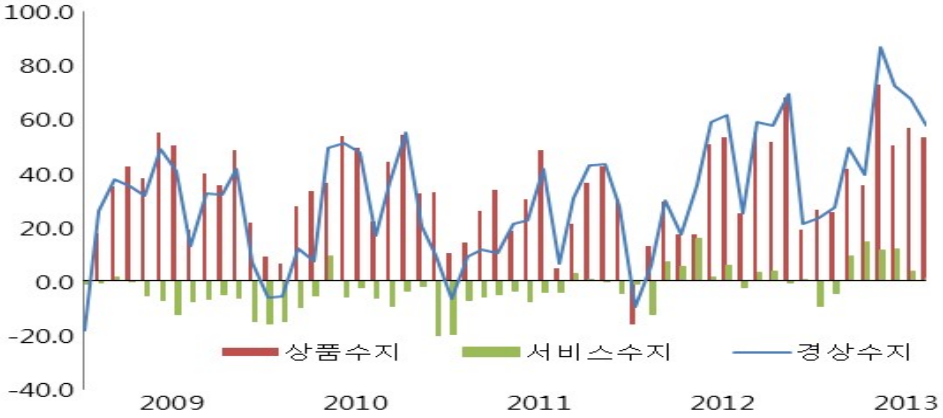
나. 국내경제 (7)

◆ 2013년 경상수지는 617억 달러의 사상최대 흑자 전망

- **경상수지 흑자규모는 2013년 1~8월중 422.8억 달러로 전년동기 224.0억 달러에 비해 대폭 확대**
  - 상품수지는 수출이 완만한 증가세를 보인 반면, 원자재 가격 안정으로 수입은 감소하면서 1~8월중 전년동기 (188.9억 달러)보다 대폭 확대된 361.8억 달러 흑자 기록
  - 서비스수지는 중국 관광객 증가로 여행수지가 개선되고, 중개무역수지가 확대되면서 1~8월중 전년동기 (20.0억 달러)보다 확대된 37.4억 달러 흑자 기록
- **연간으로는 상품수지 538억 달러, 서비스·소득·이전수지 79억 달러의 흑자 예상**

경상수지 추이

(억달러)



kif 자료: 한국은행

국제수지 추이 및 전망 (억달러)

	2011	2012			2013		
		상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
경상수지	261	138	294	432	298	319	617
상품수지	317	111	272	383	252	286	538
수출 (통관)	5,553	2,749	2,729	5,479	2,766	2,848	5,614
(y.o.y)	(19.0%)	(0.5%)	(△3.1%)	(△1.4%)	(0.6%)	(4.4%)	(2.5%)
수입 (통관)	5,244	2,641	2,555	5,19	2,566	2,613	5,179
(y.o.y)	(23.3%)	(2.3%)	(△4.0%)	(△0.9%)	(△2.8%)	(2.3%)	(△0.3%)
서비스·소득·이전수지	△56	26	22	48	46	33	79

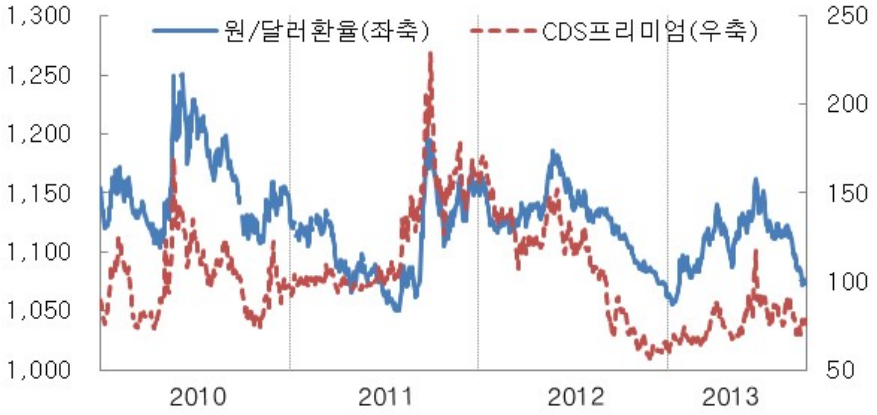
주: 2013년 하반기 및 연간은 KIF 전망치
자료: 한국은행

나. 국내경제 (8)

◆ 원/달러 환율은 상반기중 상승하였으나 최근 2012년말 수준까지 하락

- **원/달러 환율은 북핵 리스크 부각, 미연준 양적 완화 축소 우려 등으로 상반기 중 상승하였으나, 10월중 1,070원 아래로 하락**
  - 2012년말 1,070.6원까지 하락하였으나 북핵 리스크, 아베노믹스의 영향으로 2013년초 상승세로 반전
  - 5월 들어 미 연준 양적완화 축소 가능성 확대로 추가 상승하여 6월 24일 1,161.4원을 기록
  - 하반기에는 경상수지 흑자 지속 등 양호한 기초경제여건, 양적완화 축소 시기 지연 등으로 하락하면서 9월말 1,074.7원을 기록
  - 한편 원/100엔 환율은 '12년말 1,231원에서 '13년 9월말 1,094원으로 원화가 엔화대비 12.6% 절상
- **CDS프리미엄 및 스왑베이시스도 연중 일시 상승하였으나 최근 전년말 수준까지 하락**
  - 우리나라 CDS프리미엄(5년물)은 2012년말 66bp에서 6월24일 117bp까지 상승하였으나 9월말에는 78bp로 하락
  - 스왑베이시스(1년물)도 6월24일 145bp까지 상승하였으나 9월말 60bp로 2012년말(59bp)과 비슷한 수준

원/달러 환율과 CDS 프리미엄



자료: Bloomberg, 국제금융센터

원/달러 환율(기간평균) 추이 및 전망 (원)

2011	2012			2013		
	상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
1,108	1,142	1,113	1,127	1,104	1,092	1,098

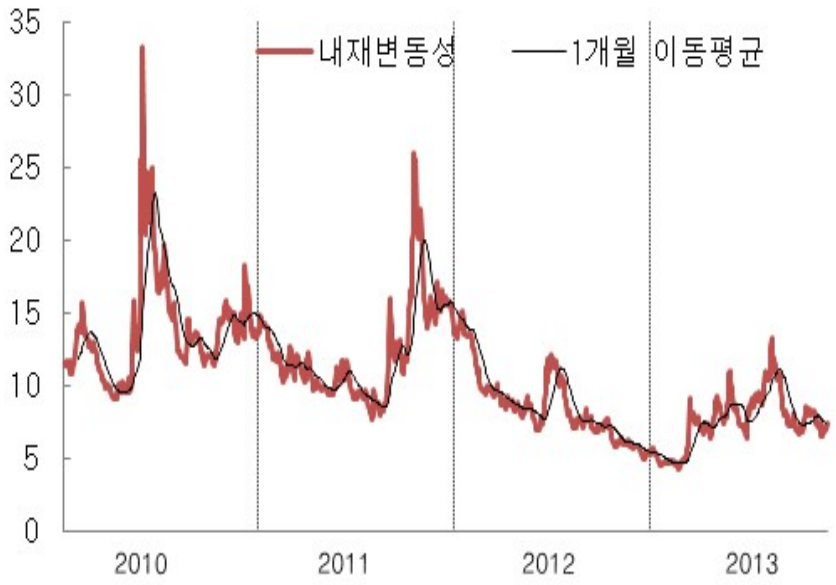
주: 2013년 하반기 및 연간은 KIF 전망치
자료: 한국은행

나. 국내경제 (9)

◆ 원/달러 환율 변동성은 2012년보다 다소 확대

- 원/달러 환율 변동성은 북한 리스크, 양적완화 축소 가능성 확대 등으로 2012년말보다 다소 상승
- 하지만, 2013년중 원/달러 환율 변동성은 주요 선진국 및 신흥국 통화와 비교해서 상대적으로 낮은 수준

원/달러 환율 내재변동성(1개월)



자료: Bloomberg

주요국 통화의 대미달러 환율 변동성 1) (단위: %)

	2011	2012	2013		
			1/4분기	2/4분기	3/4분기
한국 원화	0.66	0.36	0.48	0.52	0.44
일본 엔화	0.54	0.46	0.74	1.00	0.73
유로화	0.74	0.51	0.54	0.46	0.45
영국 파운드화	0.53	0.39	0.45	0.49	0.52
호주 달러화	0.90	0.55	0.43	0.74	0.75
싱가포르 달러화	0.52	0.31	0.21	0.35	0.36
태국 바트화	0.32	0.27	0.26	0.42	0.39
멕시코 페소화	0.92	0.67	0.47	0.78	0.81
브라질 헤알화	1.01	0.68	0.45	0.74	1.10
폴란드즐로티화	1.22	0.91	0.68	0.68	0.72
헝가리 포린트화	1.29	0.97	0.71	0.80	0.68

주: 1) 기간중 로그차분(×100)의 표준편차
자료: Bloomberg

Ⅰ. 2014년 경제전망

1. 2013년 경제동향

2. 2014년 국내경제전망

가. 해외여건 점검 (1)

◆ 2014년 세계경제 성장률은 선진국을 중심으로 3년 만에 반등 전망

세계경제 성장률 전망(IMF 기준)

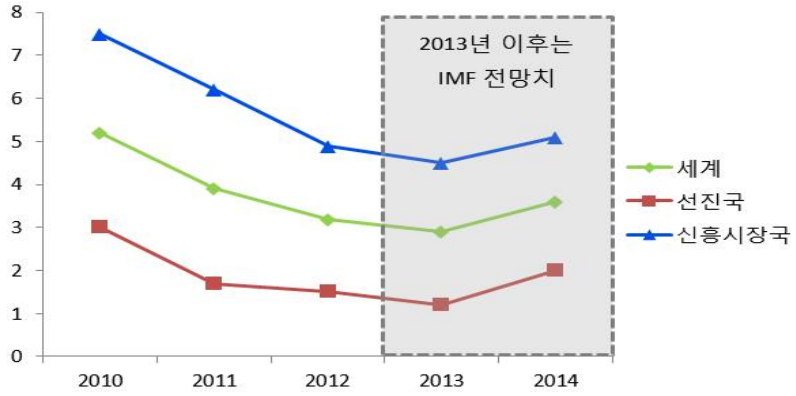
(단위: %)

	세계	선진국				신흥시장국	
			미국	일본	유로지역		중국
2010년	5.2	3.0	2.5	4.7	2.0	7.5	10.4
2011년	3.9	1.7	1.8	-0.6	1.5	6.2	9.3
2012년	3.2	1.5	2.8	2.0	-0.6	4.9	7.7
2013년	2.9	1.2	1.6	2.0	-0.4	4.5	7.6
2014년	3.6	2.0	2.6	1.2	1.0	5.1	7.3

주: 2013년 이후는 IMF 전망치
자료: IMF WEO(2013.10월)

경제성장률 추이

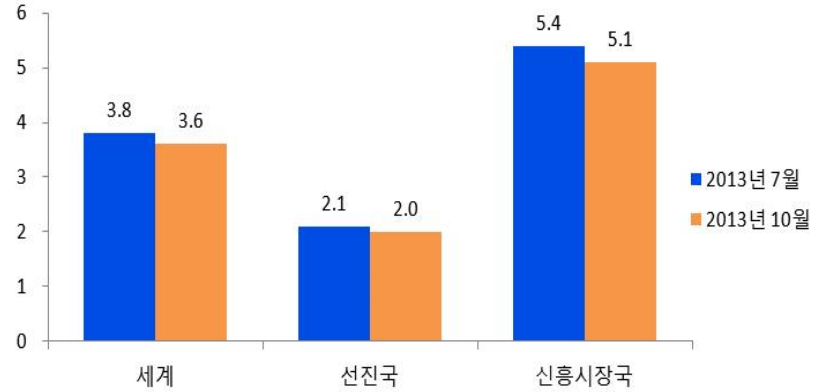
(단위: %)



자료: IMF WEO

IMF 2014년 경제성장률 전망 변화 추이

(단위: %)



자료: IMF WEO

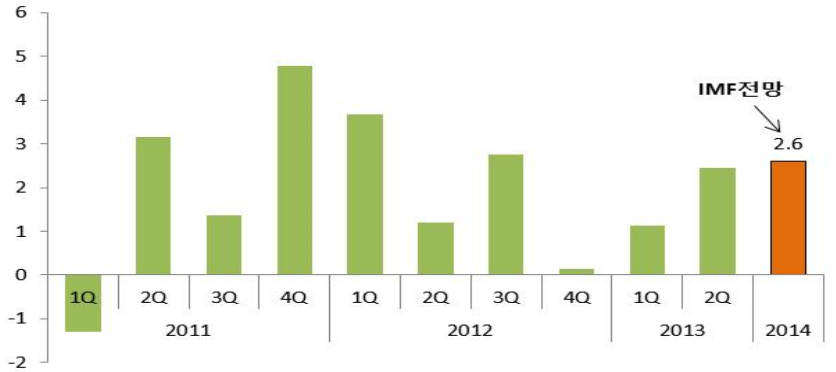
가. 해외여건 점검 (2)

◆ 2014년 미국경제는 전년보다 높은 2%대 중반의 성장세를 보일 전망

- **2013년 1.6%, 2014년 2.6% 성장률 예상(IMF전망)**
- **민간부문을 중심으로 완만한 경기회복세 지속**
  - 실업률은 2010년 9%대에서 지속적으로 하락하여 2013년 9월 7.2%를 기록하였으며, 미 연준은 2014년 4분기 중 6.4~6.8%까지 낮아질 것으로 전망
  - 주택가격(S&P Case-Shiller지수)은 2012년부터 지속적인 상승세 기록
- **정부의 재정긴축 강도 완화도 경기회복에 기여**
  - 2013년 재정감축 규모는 GDP 대비 2.4%p 수준으로 성장률을 1.5~1.75%p 저하시킨 것으로 추산(IMF 분석)
  - 반면 2014년 재정감축은 GDP 대비 0.7%p로 완화 예상
- **양적완화 축소, 의회 재정협상 등이 향후 불안요인**
  - 지난 9월 FOMC 이후 미연준의 신중한 접근이 기대되면서 시장의 우려는 완화되었으나, 양적완화 축소 실행에 따른 금리상승이 미국 주택시장 및 신흥국 금융시장 불안요인으로 작용할 가능성은 상존
  - 재정건전화 방안 및 정부채무한도관련 협상 시한이 2~4개월 연기됨에 따라 관련 불확실성이 해소되지 않고 지속적으로 불안요인으로 작용할 가능성

* 1월15일 발동예정인 2014년 시퀘스터와 2월 7일까지 적용유예된 부채한도에 대한 재협상이 필요

미국 실질 GDP 증가율 추이 (단위: %)



주: 전기대비 연율
자료: Bloomberg, IMF WEO(2013.10월)

미국 주택가격 및 실업률 추이

(2000.1=100) (단위: %)

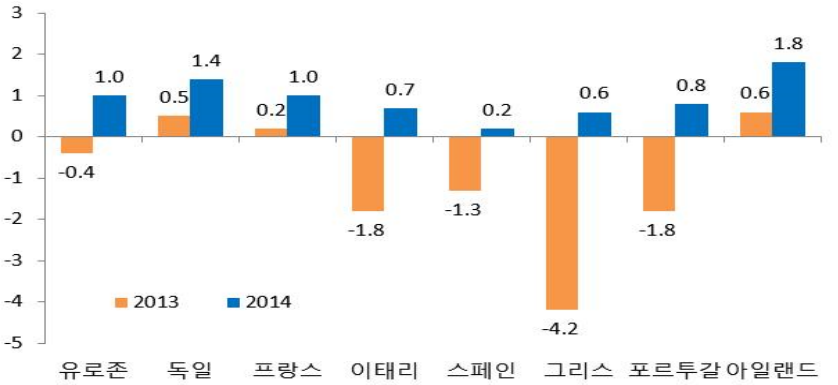
주: 1) 2014년 4분기 실업률 전망치, 2) 계절 조정
자료: Bloomberg, FOMC 의사록(2013.9.)

가. 해외여건 점검 (3)

◆ 2014년 유로존 성장률은 미약하나마 플러스로 반전될 전망

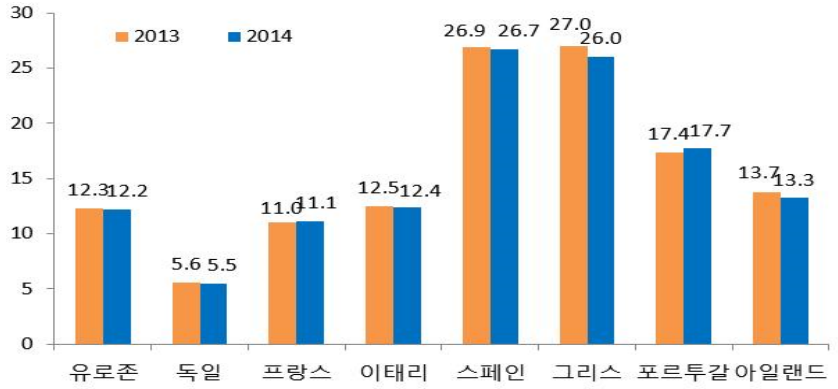
- **유로존은 2013년 △0.4%에서 2014년 1.0%의 회복세로 전환 예상(IMF전망)**
  - 2013년 2분기에 플러스 성장으로 돌아선 유로존은 완만하나마 경기회복세를 지속할 것으로 예상
  - 2013년 9월 기준 경기신뢰지수는 2년만의 최고치
  - 유로존 붕괴 우려가 대폭 완화된 가운데, 2014년 재정긴축의 강도가 2013년보다 완화되는 것도 경기 회복에 기여할 전망
    (IMF는 2014년 유로존 재정적자 감축규모를 올해 0.9%p보다 낮은 0.3%p 수준으로 예상)
- **다만, 빠른 회복을 제약하는 요인들도 상존**
  - 유로존 실업률이 2013년 12.3%에 이어 2014년에도 12.2%의 높은 수준을 유지할 전망
  - 2014년 단일은행감독기구(SSM) 출범 이전에 실시될 은행 자산실사로 인한 유로존 은행들의 자본확충 필요로 은행의 신용공급이 충분하지 못할 가능성
  - 1,2차 장기대출프로그램(LTRO) 만기(14.12월 및 15.2월)를 앞두고 일부 은행의 유동성 사정에 대한 우려가 고조될 가능성
  - 이에 따라 ECB가 추가적 금리인하나 LTRO를 시행할 가능성이 있음.

유로존 주요국 성장률 전망 (단위: %)



자료: IMF WEO(2013. 10월)

유로존 주요국 실업률 전망 (단위: %)



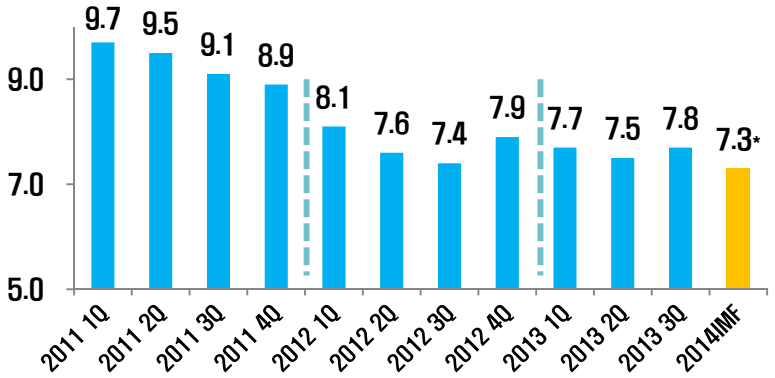
자료: IMF WEO(2013. 10월)

가. 해외여건 점검 (4)

◆ 2014년 중국경제는 전년과 비슷한 7%대 중반의 성장률을 보일 전망

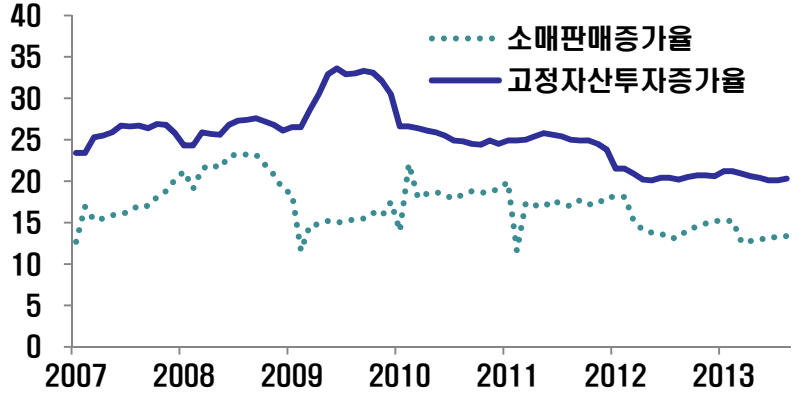
- **IMF는 2013년 7.6%, 2014년 7.3%의 성장을 예상**
  - 중국은 2012년~2013년 7%대 후반의 성장률을 안정적으로 유지하고 있으며, 2014년에도 경기과열이나 침체 없이 7%대 중반의 성장률을 유지할 전망
  - 고정자산 투자가 안정적이고 소비여건이 개선되고 있으며, 선진국 경기 회복으로 수출도 개선될 가능성이 큼.
- **중국 정부는 성장률 제고보다 지속 가능한 성장기조를 유지하면서 경제개혁에 주력한다는 방침**
  - 중국의 지속가능 성장률이 7%대라는 공감대가 형성
    * IMF는 2013년 중국의 잠재성장률을 8.0%로 계산, 5년 후인 2018년 성장률을 7.0%로 전망
  - 신정부가 공언한 개혁과제가 산적 (금리자유화, 국유기업 개혁, 자본시장개방, 유동성 관리 등)
  - "경제가 안 좋다고 대대적인 부양책을 펼치는 것은 장기적으로 경제에 나쁜 영향" (리커창, 2013.9.11)
- **다만, 글로벌 금융위기 이후 급격한 레버리지 확대가 이루어져 향후 경기에 대응한 통화정책의 효과를 제약할 가능성**
  - 예상치 못한 경기 둔화에 대응하여 신용공급을 확대하더라도, 경기부양 효과가 지연되어 나타나거나 기대에 미치지 못할 수 있음.

중국 실질 GDP 증가율 추이 (단위: %)



주: 전년동기대비, * 2013년은 연평균 자료 : 국가통계국, IMF

소매판매 · 고정자산투자 증가율 (단위: %)



주: 전년동기대비 자료: CEIC

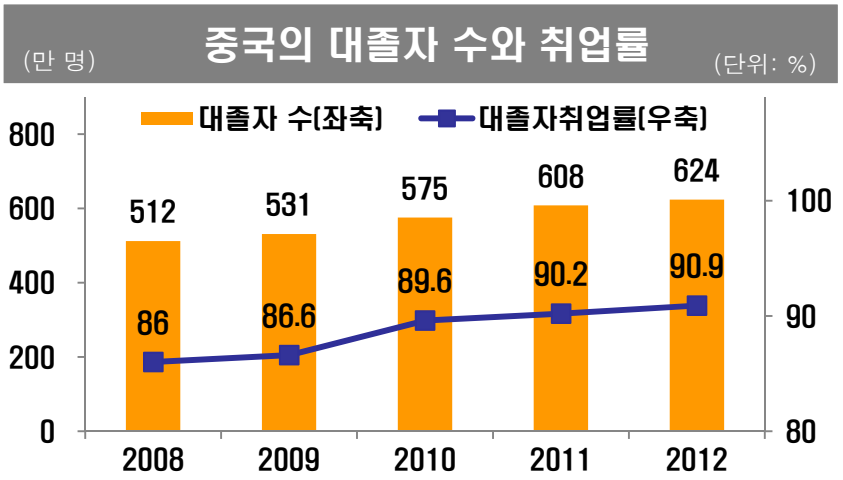
가. 해외여건 점검 (5)

◆ 〈참고〉 리커노믹스의 안정화 가능성

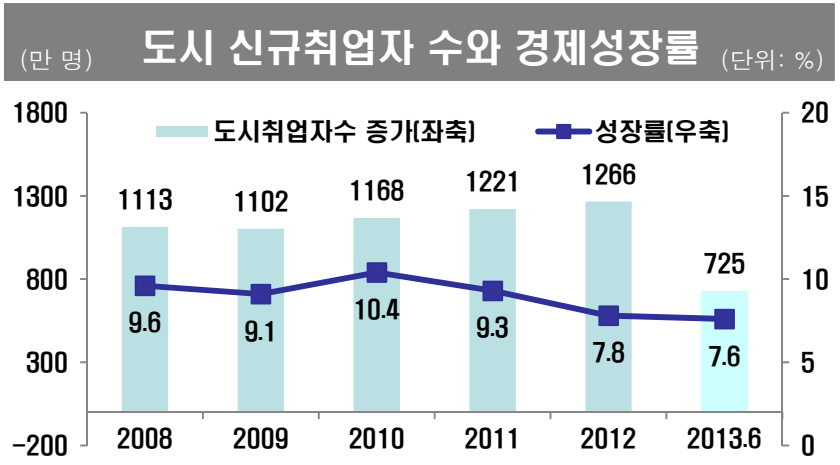
- **리커노믹스(Likenomics): 리커창 총리의 정책기조**
  - 리커노믹스는 다음 세가지 축으로 구성
    1) 7%대 성장기조 유지 및 대규모 경기부양 배제
    2) 수출-투자주도 → 내수소비 주도로 성장방식 전환
    3) 금융, 기업 등 경제 각 분야의 제도개혁

- **우려와는 달리, 성장률 하락에 따른 고용 악화 등 경제사회적 불안이 나타나지 않고 있음.**
  - 2011~2013년 도시 실업률이 안정적(4.1%)이고, 신규 고용이 증가하고 있으며, 대졸자 취업률이 개선되고, 서비스업 고용증가 추세가 뚜렷함.
  - 리커창 총리도 개혁을 조급하게 서두르기보다 안정적인 거시경제 환경을 조성하겠다는 유연한 태도를 피력

- **7%대 성장기조가 정착됨에 따라, 2014년부터는 각 분야의 제도개혁과 구조조정 본격화 전망**
  - 2013년 11월 당대회에서 제시되는 경제개혁 방안에 따른 분야별 개혁이 집행되기 시작할 전망임.



주: 취업률은 매년 졸업자의 6개월 후 취업 여부, 자료 : MyCOS, 국가통계국



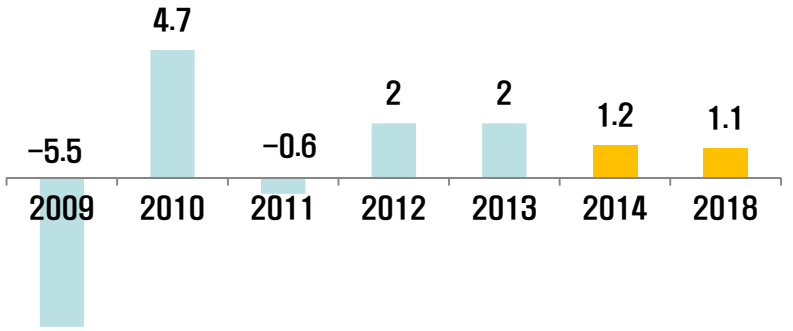
자료: 국가통계국

가. 해외여건 점검 (6)

◆ 일본경제는 2014년 1.2%의 성장률을 기록할 전망(IMF)

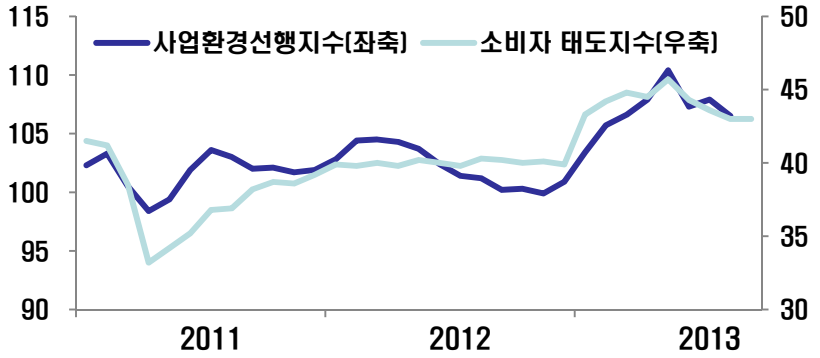
- 아베노믹스의 경기부양 효과가 2014년 1/4분기까지 지속되겠으나, 소비세가 인상되는 2014년 2/4분기부터 성장률이 둔화될 전망
  - 2013년 10월 1일 일본 각의의 결정에 의해 2014년 4월 1일부터 소비세 인상(5%→ 8%)
  - 소비세 인상 실시 전까지 소비증가가 나타나겠지만, 인상 이후에는 소비 및 경기둔화 예상
  - 소비세 추가인상(2015년 10월 8%→10%)이 계획되어 있어 지속적으로 내수 회복에 부담을 줄 가능성
- 법인세 인하, 양적완화 확대 등 적극적인 정책대응이 기대되고 있어서 97년 4월(소비세 3%→5%)과 같은 급격한 경기 침체 가능성은 낮음.
- 아베노믹스가 2013년 성장률을 높이는 데 일단 성공했지만, 향후 성장세 지속 여부는 여전히 불확실
  - 초과수당과 성과급의 증가로 임금소득이 일시적으로 개선되었으나, 기본급의 감소가 장기간 지속되어(2013년 7월까지 14개월) 소비 확대 지속의 기반이 취약
  - 수출증가가 일부 산업의 설비투자증가로 연결되고 있으나, 재정상황 악화로 국채금리 급등 위험이 상존

일본 GDP 성장률 및 전망 (단위: %)



자료: IMF

(기준=100) **사업환경 및 소비자태도지수** (기준=50)



자료: Bloomberg, 일본 내각부

가. 해외여건 점검 (7)

◆ 일부 신흥국은 미 연준 양적완화 축소에 따른 금융불안 가능성 상존

- **미국의 양적완화 축소과정에서, 국내적으로 경기둔화의 폭이 크고 대외적으로 자본이동 위험에 크게 노출된 일부 신흥국에 금융불안이 나타날 수 있음.**
  - 경상수지 적자폭이 크고 단기외채 비중이 높은 신흥국은 금융불안 고위험군으로 분류 가능(인도, 인도네시아)
  - 과도한 신용공급 및 재정적자로 금융 및 재정건전성이 악화된 신흥국도 금융불안 위험이 큼.(브라질, 인도)
- **다만, 환율의 유연성 확대, 외환보유액 확충 등으로 과거보다 신흥국의 대외취약성이 개선되었고 양적완화 축소도 점진적으로 실행될 것으로 기대되고 있어서 신흥국 전반으로 금융불안이 파급될 가능성은 낮은 것으로 판단됨.**

신흥국 실물경제 · 대외 변수 점검 및 평가

단위:(%)

	실물경제					대외				위험
	경제 성장률	재정수지 /GDP	정부부채 /GDP	부실채권 /대출총액	주가 변화	외환보유 /GDP	경상수지 /GDP	단기외채 /외환보유	환율 변화	
브라질	0.9	△2.7	68.5	3.6	△11.7	15.1	△2.3	9.0	△11.1	성장률 둔화, 정부부채
인도	4.0	△8.8	66.8	3.0	0.8	14.3	△5.1	35.7	△15.8	성장률 둔화, 재정건전성, 경상수지
인도네시아	6.2	△1.4	24.0	2.1	3.7	12.1	△2.8	42.3	△18.2	단기외채
말레이시아	5.6	△4.2	55.5	2.2	5.8	44.5	6.4	34.8	△6.8	
멕시코	3.9	△4.1	43.5	2.2	△7.3	13.0	△0.8	47.1	△1.7	단기외채
태국	6.4	△1.5	44.3	2.7	1.7	46.8	0.7	33.3	△4.3	

주: 1) 2012년 기준, 주가와 환율변화(달러화 대비)는 2013년 연초대비 9월말 등락률
2) 빨간색 음영은 상대적인 고위험 수준
자료: IMF, World Bank, Bloomberg

가. 해외여건 점검 (8)

◆ 2014년 국제유가는 2013년보다 소폭 하락 예상

- **선진국 경제회복이 수요증가 요인으로 작용하겠지만, 중동 불안이 차차 해소되고 비전통적 원유의 생산도 확대되면서 원유공급 여건 개선 예상**
  - 미국 타이트 오일, 캐나다 타르 오일 등 비전통적 원유생산의 확대
  - 이집트, 시리아, 리비아, 이란 등 중동지역의 갈등요인에 대한 평화적 해결 노력이 진행중
  - IMF는 2014년 평균유가를 2013년(104.5$/배럴)보다 다소 낮은 101.4$/배럴로 전망

국제유가 및 달러화 지수 추이

($//배럴) (1973년=100)

주: 1) IMF 전망치
자료: Bloomberg, IMF WEO(2013. 10)

주요 기관의 국제유가 전망

($/배럴)

	2010	2011	2012	2013 Q1	2013 Q2	2013 Q3	2013 Q4	2014
IMF 평균유가[1]	79.0	104.0	105.0	104.5				101.4
WTI[2]	91.4	98.8	91.8	97.2	96.6	102.3	103.0	101.0
Brent[2]	94.3	107.6	111.9	109.3	102.2	109.2	107.0	107.0
Dubai[2]	88.5	104.8	106.7	106.8	100.2	105.1	-	-

주: 1) IMF 평균유가는 3개 유가의 단순평균
2) 기말기준, 투자은행 전망치(2013년 9월 말 기준)의 중간값
자료: Bloomberg, IMF WEO(2013. 10)

가. 해외여건 점검 (9)

◆ 2014년 미 달러화는 주요 선진국 통화에 대해 소폭 강세를 나타낼 전망

- 유로존보다 미국의 경기 상승세가 더 강하고 미연준 양적완화 축소 등 출구전략 개시 가능성도 확대되고 있어서 유로화는 미 달러화에 대해 소폭의 약세를 보일 전망
- 엔화는 미 연준 양적완화 축소, 소비세 인상의 충격을 완화하기 위한 일본은행의 양적완화 확대 가능성 등으로 미 달러화에 대해 약세를 보일 것으로 예상
- 반면 위안화는 시진핑 정부의 내수 중시 전략 등으로 미 달러화에 대해 점진적인 절상 추세를 보일 것으로 예상

유로 및 엔화환율 추이

자료: Bloomberg

주요 투자은행의 국제환율 전망

	2010	2011	2012	2013				2014
				Q1	Q2	Q3	Q4	
달러/유로	1.33	1.30	1.32	1.28	1.30	1.35	1.30	1.27
엔/달러	81.12	76.91	86.75	94.22	99.14	98.27	103	109
위안/달러	6.61	6.30	6.23	6.21	6.14	6.12	6.11	6.02

주: 투자은행 기말환율 전망치(2013년 10월 1일 기준)의 평균

자료: Bloomberg

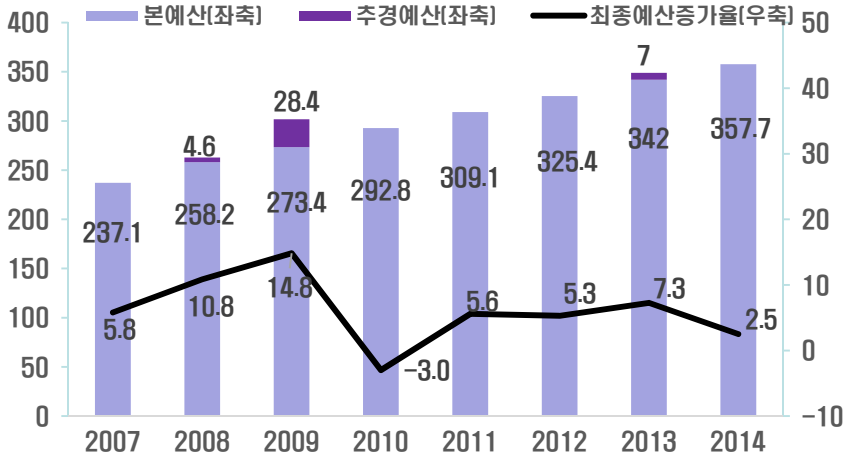
나. 국내여건 점검 (1)

◆ 2014년 정부지출은 소폭증가에 그칠 전망

- **2014년도 총지출은 357.7조원으로 편성되어 2013년 추경예산 대비 2.5% 증가에 그침.**
  - 본예산 기준의 총지출 증가율(4.6%)도 2008년 금융위기 이후 가장 낮은 수준
- **한편 재정수지 측면(관리재정수지 25.9조원 적자)에서는 소폭 확장기조로 해석할 수 있음.**
  - 관리재정수지 기준으로는 2009년(43.2조원 적자) 이후 가장 큰 적자규모
- **전반적으로 정부지출이 2014년 경기에 미치는 영향은 중립적으로 판단됨.**
  - 2014년에는 완만한 경제성장 지속이 예상됨에 따라 단기적 경기부양 보다는 재정건전성 회복을 위한 중장기적 구조개선 노력에 초점이 두어질 전망

정부 예산 추이

(조원) (단위: %)



자료: 기획재정부

국가재정운용계획

(조원, %)

	2013[1)]	2014	2015	2016	2017
관리재정수지	△23.4	△25.9	△17.0	△14.1	△7.4
국가채무	480.3	515.2	550.4	583.1	610.0
(GDP대비 국가채무 비율)	(36.2)	(36.5)	(36.5)	(36.3)	(35.6)

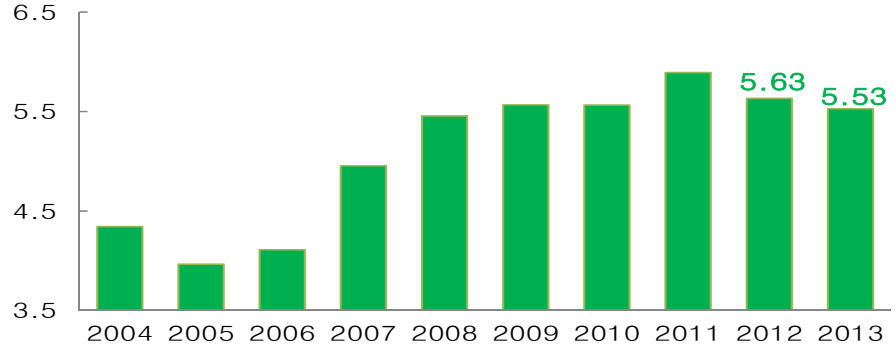
주: 1) 국회 확정예산 기준
자료: 기획재정부

나. 국내여건 점검 (2)

◆ 2014년 주택매매가격은 소폭 상승할 전망

- **2012년 하반기 이후 전국 주택매매가격은 약세를 지속**
  - 특히 수도권은 2011년 하반기 이후 하락세를 지속
  - 그러나 정부의 4.1 부동산대책, 부동산관련 세제혜택 등으로 주택매매심리가 다소 회복되면서 주택가격 하락세는 점차 둔화되는 모습임.
- **2014년 중에는 경제성장이 지속되면서 주택가격이 상승으로 전환되겠으나 상승폭은 소폭에 그칠 전망**
  - 가계소득이 증가하면서 소득대비 평균주택가격이 다소 하락하는 등 가계의 주택매수 여력이 점차 확대되고 있음.
- **한편 전세가격은 주택매입 관망세, 주택공급물량 축소 발표 등으로 상승세를 지속할 전망**

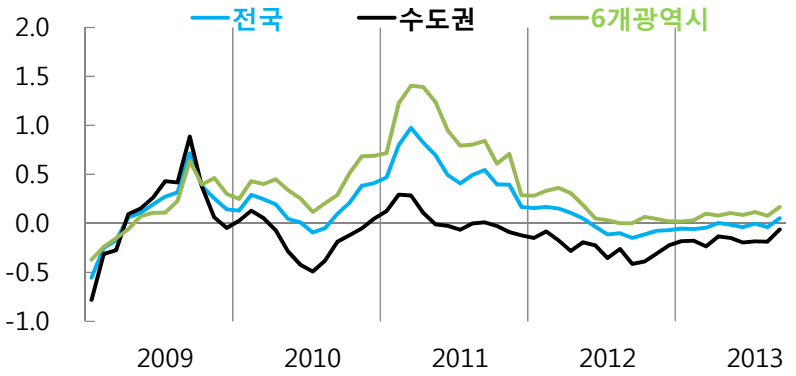
연소득대비 평균주택가격 비율 추이



주: 한국주택금융공사 보금자리론 이용자를 대상으로 대출취급일 기준
자료: 한국주택금융공사 주택금융월보

주택 매매가격 종합지수 상승률

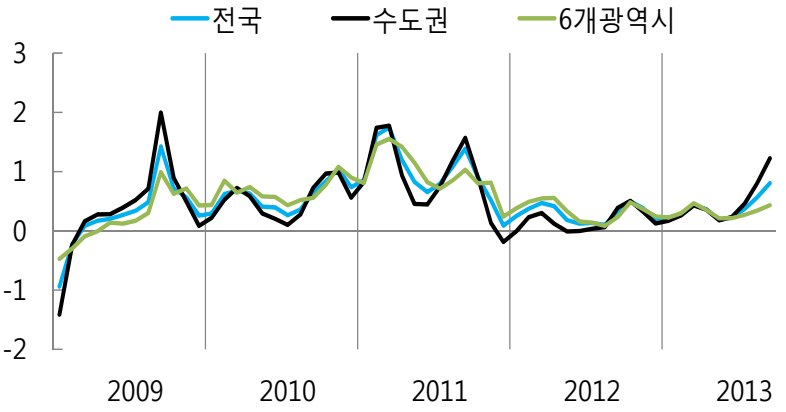
(전월대비, %)



자료: 국민은행

주택전세가격 종합지수 상승률

(전월대비, %)



자료: 국민은행

나. 국내여건 점검 (3)

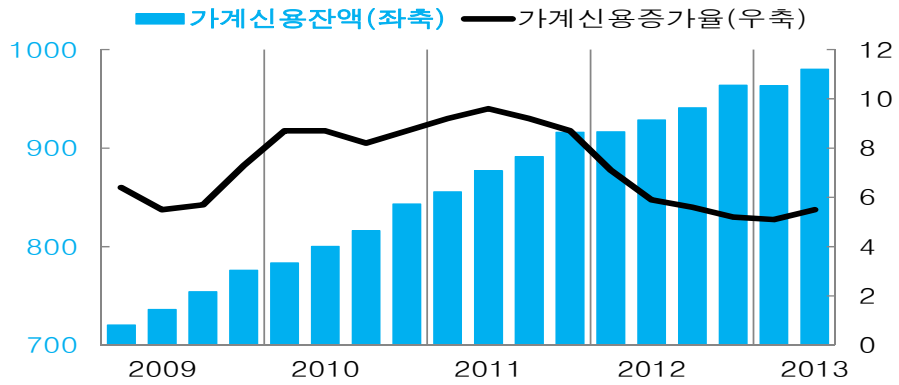
◆ 2014년 중에도 가계부채 부담이 빠른 경기상승을 제한

- **가계부채 증가율이 11년 3/4분기 이후 하락세를 지속하고 있으나 부채수준이 이미 상당히 높은 수준에 도달**
  - 가계 소비에 필요한 부족 자금을 금융기관을 통해 조달할 수 있으므로 일반적으로 가계부채 증가시 소비도 증가
  - 그러나 가계부채규모가 소득에 비해 과도한 수준에 도달하면 원리금 상환 증대로 오히려 소비를 위축시킴.

- **향후 금리상승 가능성, 취약계층 소득 및 재무 상황 등을 감안할 때 가계부채 문제는 당분간 실물경기 성장에 상당한 부담으로 작용할 전망**
  - 미국 양적완화 축소 등으로 시장금리가 상승할 경우 변동금리 가계대출 가구를 중심으로 원리금 상환 부담이 가중되면서 민간소비의 위축 우려
  - 종사상 지위별로는 자영업 가구가 다른 종사상 지위에 비해 상대적으로 더 취약한 것으로 평가됨.
    * 자영업 가구는 사업자금 조달 등으로 상대적으로 많은 부채를 지고 있어서 원리금 상환부담이 상당한 데다, 동일업종내 경쟁심화, 대형소매점 증가, 전자상거래 활성화 등으로 경영여건도 크게 악화된 상태임.

가계신용 추이

(조원) (단위: %)



kif 자료: 한국은행

종사상지위별 가구당 소득·지출·원리금상환액

(만원)

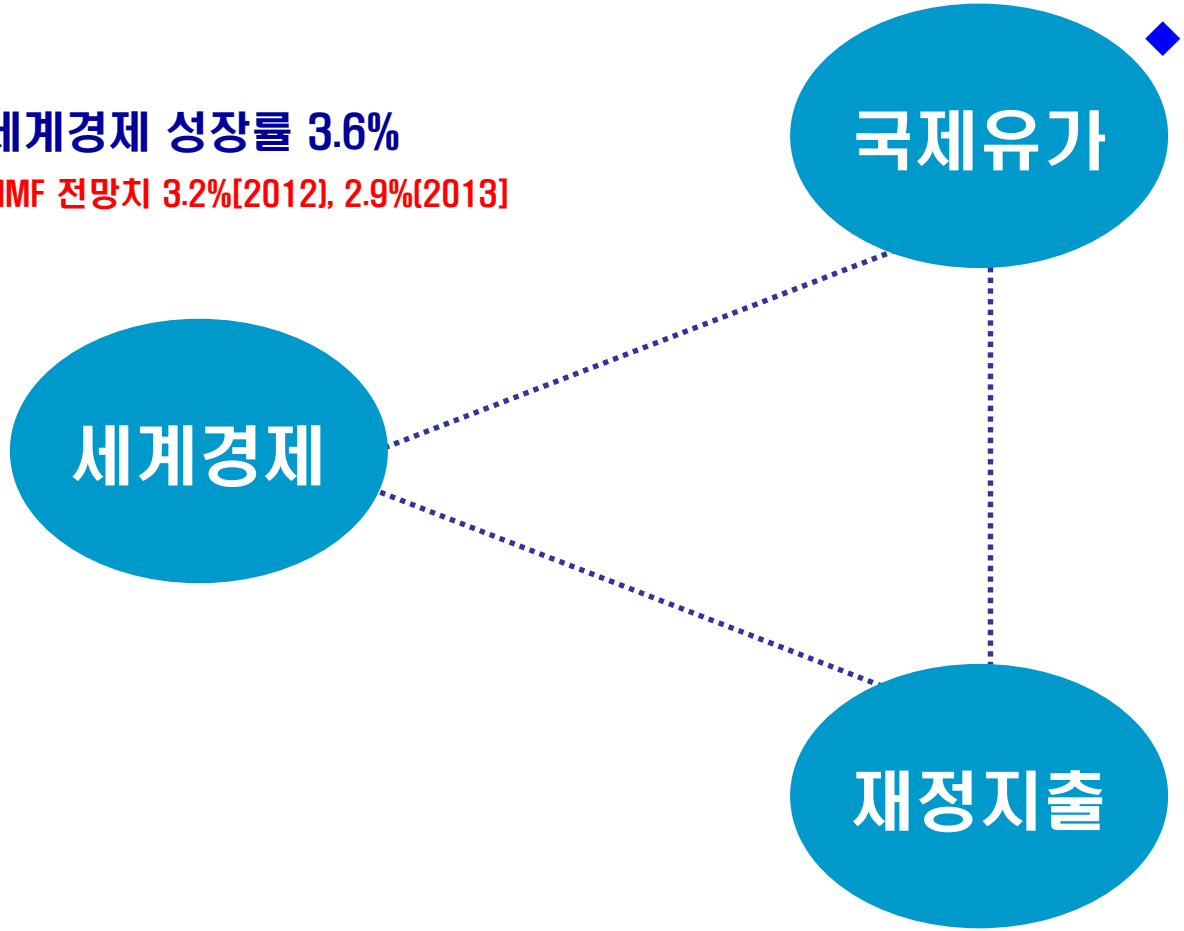
	경상소득		비소비지출		원리금상환액	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012
전체	4,012	4,233	729	758	602	592
상용직	5,183	5,525	966	1,043	620	664
임시·일용직	2,320	2,392	289	274	263	288
자영업자	5,048	5,007	979	944	1,084	938
기타	1,,690	1,759	276	254	180	210

자료: 가계금융 · 복지조사(2012)

다. 2014년 국내경제전망 (1)

◆ 주요 전제조건

◆ 세계경제 성장률 3.6%
(IMF 전망치 3.2%(2012), 2.9%(2013))



◆ 국제유가(두바이유 기준) 배럴당 102달러
[105달러(2013) -> 102달러(2014)]

◆ 재정지출은 2013년 추경 포함예산 대비 2.5% 증가 (2013년 본예산 대비 4.6% 증가)
[2013년 추경포함예산은 7.2% 증가]

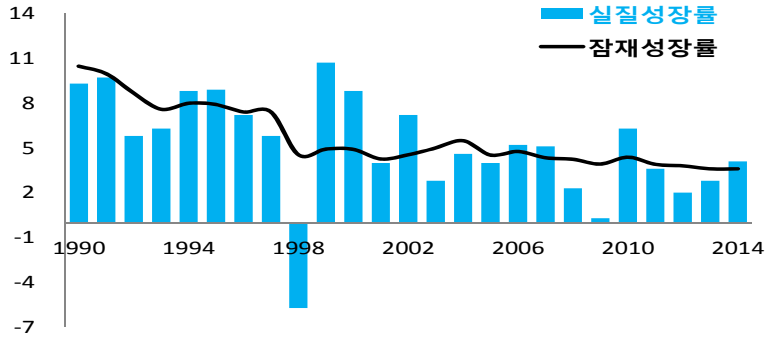
다. 2014년 국내경제전망 (2)

◆ 2014년 경제성장률은 2013년의 성장모멘텀이 이어지며 4.0% 기록 전망

- **분기별로 전기비 1% 내외의 비슷한 속도의 성장세가 2013년 및 2014년에 지속될 전망**
  - 2013년 성장률 전망치는 2.8%의 낮은 수준이나 4/4분기 전년동기비 성장률로는 2013년과 2014년 모두 4% 내외가 될 전망
  - 2013년 경기를 지지하였던 추경 및 금리인하 등 정부의 부양정책 대신 2014년에는 수출과 투자가 성장을 견인
  - 결과적으로 2014년 실제성장률이 잠재성장률(3.6~3.7%)을 소폭 상회할 것으로 예상됨.
  - 다만 수출부문의 성장이 내수확대로 이어지는 낙수효과(trickle down)가 축소된 상태여서, 지표 경기와 체감 경기와의 괴리는 여전히 지속될 전망

(단위 : %)

경제성장률 추이



kif 자료: 한국은행, 2013년 하반기부터는 KIF 전망치

연간 및 4/4분기 경제성장률 전망 (전년동기대비, %)

연도	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
연간 성장률	2.3	0.3	6.3	3.7	2.0	2.8	4.0
4/4분기 성장률	Δ3.3	6.3	4.9	3.4	1.5	4.0	3.9

자료: 한국은행, 2013년부터는 KIF 전망치

경제성장률 전망 (전년동기대비, %)

	2012	2013			2014		
		상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
GDP	2.0	1.9	3.7	2.8	4.1	3.9	4.0
최종 소비지출	2.2	1.9	2.8	2.3	3.3	3.0	3.1
(민간)	1.7	1.6	2.2	1.9	3.1	3.2	3.2
총고정 자본형성	Δ1.7	Δ0.1	7.5	3.7	5.7	3.7	4.7
(건설)	Δ2.2	5.2	3.2	4.1	2.6	1.8	2.2
(설비)	Δ1.9	Δ8.2	13.9	2.3	11.1	3.9	7.5
총수출	4.2	4.6	6.3	5.4	4.6	8.7	6.7
총수입	2.5	3.2	6.2	4.7	3.8	7.7	5.8

자료: 한국은행, 2013년 하반기부터는 KIF 전망치

다. 2014년 국내경제전망 (3)

〈참고〉 2014년중 경기확장 국면 지속 예상

- **경기순환측면에서 보면 우리 경제는 2012년 3/4분기 이후 경기확장국면에 있는 것으로 추정됨.**
  - 경기동행지수 순환변동치는 아직 기준치 100 이하에서 횡보를 하고 있지만, 선행지수 순환변동치가 2013년 3월 이후 상승세를 지속하고 있음.
  - 실질 GDP 성장률 기준으로도 우리 경제는 2012년 3/4분기중 경기저점을 기록한 후 약 4분기 연속 경기상승세를 지속하고 있음.
  - 1972년 이후 경기확장기는 평균 31개월, 1990년 이후에는 경기확장기가 평균 28개월인 점을 감안할 때, 상당한 대내외 충격이 발생하지 않는다면 2014년 중 경기확장세가 지속될 것으로 판단됨.

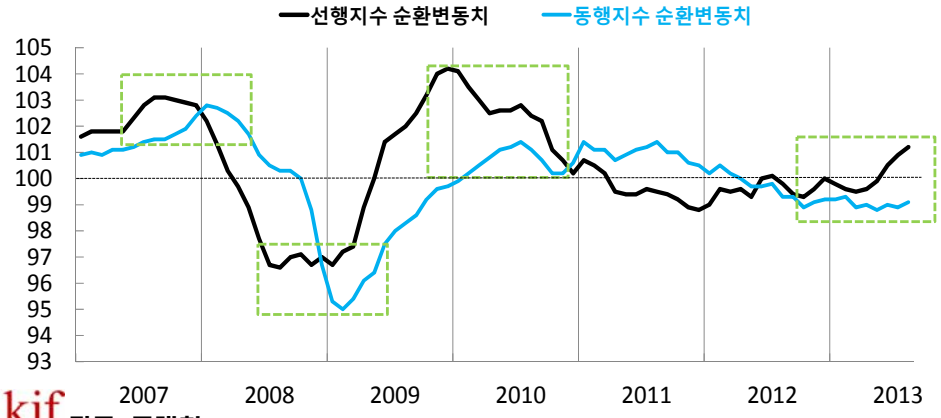
경기순환일 및 국면지속기간

	기준순환일			지속기간(개월)		
	저점	정점	저점	확장기	수축기	순환기
제 1 순환기	1972. 3	1974. 2	1975. 6	23	16	39
제 2 순환기	1975. 6	1979. 2	1980. 9	44	19	63
제 3 순환기	1980. 9	1984. 2	1985. 9	41	19	60
제 4 순환기	1985. 9	1988. 1	1989. 7	28	18	46
제 5 순환기	1989. 7	1992. 1	1993. 1	30	12	42
제 6 순환기	1993. 1	1996. 3	1998. 8	38	29	67
제 7 순환기	1998. 8	2000. 8	2001. 7	24	11	35
제 8 순환기	2001. 7	2002.12	2005. 4	17	28	45
제 9 순환기	2005. 4	2008. 1[1)]	2009. 2[1)]	33	13	46
제10순환기	2009. 2[1)]					
평 균	-	-	-	31	18	49

자료: 통계청

경기선행 및 경기동행 지수

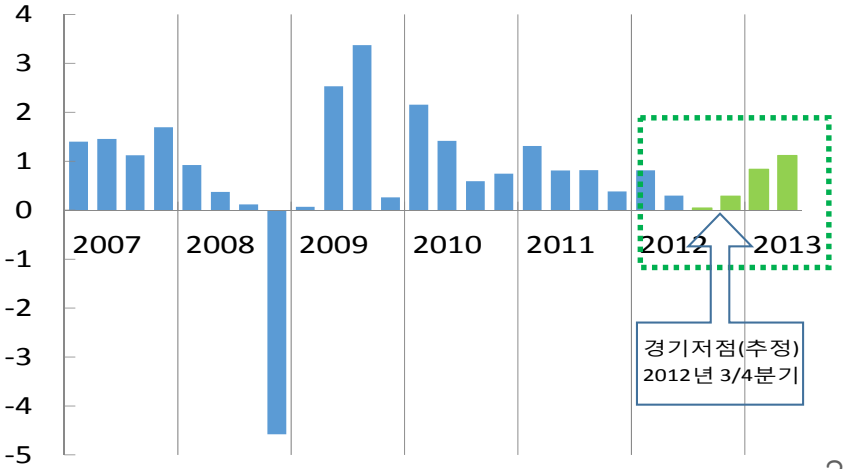
(기준 =100)



자료: 통계청

분기별 경제성장률

(단위 : 전분기대비, %)



자료: 한국은행

다. 2014년 국내경제전망 (4)

◆ 민간소비는 3.2% 증가할 전망

- 전년보다 개선된 GDP 성장률과 지속적인 물가안정에 힘입어 2014년 민간 소비 성장률은 2013년 1.9% 보다 높아질 전망
- 하지만 구조적 요인들이 민간 소비를 제약함에 따라 민간소비 증가율이 경제 전체의 성장속도에 미치지 못하는 것으로 파악되고 있음.
  - 경제 성장 대비 부진한 가계소득
  - 가계 부채 증가에 따른 소비여력의 축소
  - 수명 연장으로 인한 평균 소비 성향의 감소

★ 자세한 소비확대의 구조적 제약요인들은 <참고> 확인

민간소비 여건

경기 회복에 따른 소득의 증가	↑
물가 안정 지속	↑
경제 성장 대비 부진한 가계 소득 및 가계 부채 증가에 따른 소비 여력 축소	↓
수명 연장으로 인한 평균 소비 성향 감소	↓

민간소비와 소비자심리 지수 추이 (전년동기대비, %) (기준=100)

kif 자료: 한국은행, 통계청

민간소비 증가율 전망 (전년동기대비, %)

2012	2013			2014		
	상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
1.7	1.6	2.2	1.9	3.1	3.2	3.2

주: 2013년 하반기부터는 KIF 전망치
자료: 한국은행

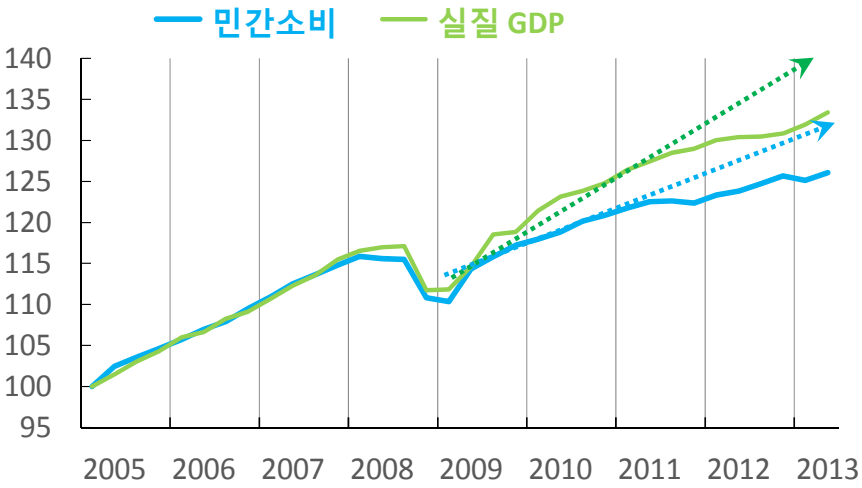
다. 2014년 국내경제전망 (5)

〈참고〉 민간소비 부진의 원인(1)

- **글로벌 금융위기 이후 민간소비는 전반적인 경제성장 속도에 비해 부진한 모습을 보이고 있음.**
  - 글로벌 금융위기 이전에는 민간소비와 실질GDP의 상승속도가 대체로 비슷하였으나, 위기 이후에는 민간소비 상승속도가 실질GDP 상승속도를 하회하고 있음.
- **이처럼 민간소비가 부진한 것은 경기적인 요인 외에 다음과 같은 구조적인 요인에 기인한 것으로 판단됨.**
  - ① **경제성장에 비해 가계소득의 증가가 상대적으로 미흡**
    - 글로벌 금융위기 이후 실질 피용자보수 증가율 및 실질임금 상승률의 하락폭이 실질 GDP 증가율 하락폭에 비해 더 큼.

GDP 및 민간소비 추이

(2005.1/4=100)



실질 피용자보수 증가율, 실질 임금 상승률, 실질GDP 증가율 추이

(전년대비, %)

	2001-05년 평균	2008년	2009년	2010년	2011년	2012년	2008-12년 평균
실질 피용자보수 증가율	4.9	1.0	1.1	3.4	2.4	1.9	2.0
실질 임금 상승률	3.9	△0.2	△0.5	3.4	△4.7	3.0	0.2
실질 GDP 증가율	4.7	2.3	0.3	6.3	3.7	2.0	2.9

주: 실질 피용자보수 및 실질 임금은 소비자물가지수를 이용하여 실질화시키었으며, 임금은 상용근로자 5인이상 사업체의 상용근로자 총액임금을 기준으로 함
자료: 한국은행, 고용노동부, 통계청

다. 2014년 국내경제전망 (6)

〈참고〉 민간소비 부진의 원인(2)

② 가계부채 증가에 따른 순이자소득 감소 및 원리금 상환부담으로 가계의 소비여력이 축소됨.

③ 글로벌 금융위기 이후 대내외 불확실성이 지속되면서 소비심리가 크게 위축됨.

- 합리적인 소비자는 향후 경제상황에 대한 불확실성이 높아지면 현재소비를 줄이는 대신 예비적 저축을 늘림으로써 미래를 대비함.

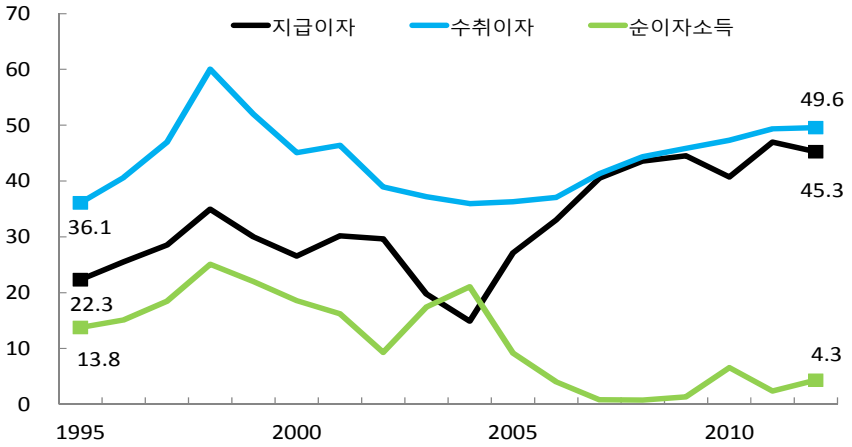
④ 부동산시장 부진으로 부(負)의 자산효과(wealth effect)가 발생

⑤ 평균 수명이 늘어나면서 60세 이상 가구를 중심으로 가계가 연장된 노후 생활을 대비하기 위해 소비를 줄이고 저축을 늘리는 경향이 있음.

- 우리나라 가구의 평균 소비 성향은 특히 60세 이상 가구주 가구를 중심으로 하락
- KIF 모형에 따르면 수명연장이 평균 소비성향 하락폭의 약 67.7% 설명할 수 있음.

* 전체 가구 평균 소비 성향이 2000년에서 2012년까지 6.5%p 하락하였는데 모의 실험에서는 생존확률 증가(2000년 수준에서 2010년 수준)가 평균 소비성향을 4.4%p 하락시키는 것으로 분석됨.

순이자소득 추이



수명연장이 평균소비성향에 미치는 영향

	평균 소비 성향			모의 실험 결과
	2000년	2012년	차이	
전체	80.6%	74.1%	△6.5%p	△4.4%p
60대 미만	80.2%	74.6%	△5.6%p	△3.7%p
60대 이상	85.1%	71.4%	△13.7%p	△8.9%p

자료: 통계청 가계동향조사 (모의실험결과는 KIF 추정치)

다. 2014년 국내경제전망 (7)

◆ 설비투자 증가율은 2013년 2.3%에서 2014년 7.5%로 개선될 전망

- **2014년중 설비투자는 글로벌 경기회복으로 수출 증가세가 이어지면서 전년보다 증가율이 높아질 전망**
  - 중소기업 정책금융 확대, 환경분야 규제 완화, 해외투자기업 국내복귀지원 강화, R&D 투자확대 등 정부의 투자활성화 대책*도 투자활성화에 기여할 것으로 예상
    * 제3차 투자활성화 대책, 중소기업 투자활성화 대책 등
  - 업종별로는 자동차, 기계, 발전시설 등 비IT 부문의 증가세가 이어지는 가운데 노트북, 스마트폰 등 모바일기기와 관련된 반도체 부문 투자가 다시 늘어날 전망
  - 다만, 대내외 불확실성 지속으로 투자심리 개선이 미흡한 점은 설비투자의 빠른 회복을 제약하는 요인으로 작용

설비투자 여건

수출증가에 따른 투자	↑
정부의 투자 활성화 노력 확대	↑
불확실성 상존에 따른 투자심리 개선 미흡	↓
상당한 수준의 제조업 유휴설비	↓

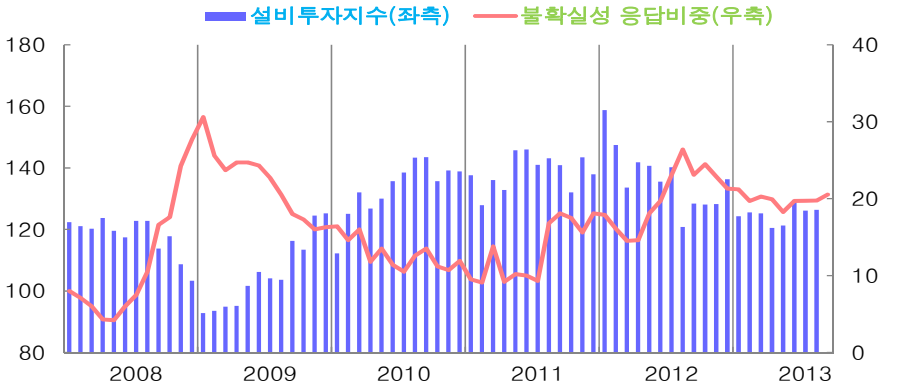
설비투자 증가율 전망 (전년동기대비, %)

2012	2013			2014		
	상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
Δ1.9	Δ8.2	13.9	2.3	11.1	3.9	7.5

자료: 한국은행, 2013년 하반기부터는 KIF 전망치

설비투자지수와 불확실성 추이

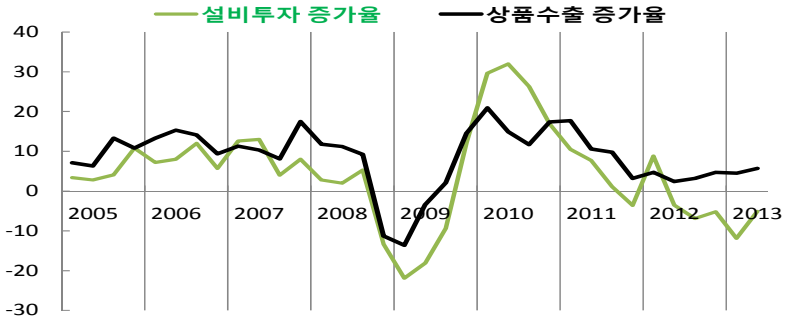
(계절조정, 2005=100) (%)



주: 1) BSI 경영애로사항 설문에 대한 불확실성 응답 비중
자료: 한국은행, 통계청

설비투자 및 수출증가율 추이

(전년동기대비, %)



자료: 한국은행

다. 2014년 국내경제전망 (8)

◆ 2014년 건설투자 증가율은 2.2%로 전년보다 다소 낮아질 전망

▪ **건설투자는 비주거용 건물 및 토목 건설이 늘어나겠으나 주거용 건물 건설 축소로 소폭 증가에 그칠 전망**

- 공공기관의 신청사 건설이 이어지는 가운데, 전력수요 증대에 따른 발전시설 건설을 위해 안동, 울산, 평택, 안산, 동두천 등지에서 2016년까지 대규모 발전소 건설이 완료될 예정
- 다만 주거용 건물 건설은 정부의 수도권 주택공급 조절방안(국토교통부, 7.24일 발표) 등으로 증가폭이 둔화될 전망
  * 정부는 수도권지역의 주택과잉공급을 우려해 주택 사업승인 청약 연기를 통해 향후 3~4년간 주택공급을 최소화할 예정임.

건설투자 여건

수도권 이외 지역의 비주거용 건물 건설 확대	↑
발전시설 건설 확대	↑
정부의 수도권 주택공급 조절 방안	↓

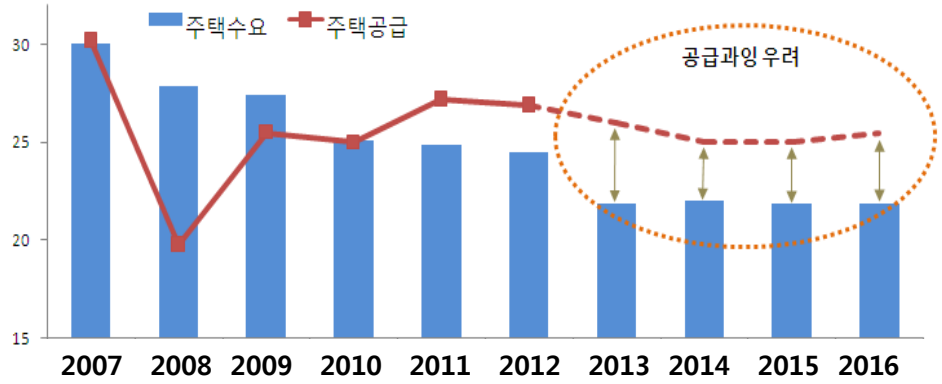
건설투자 증가율 전망 (전년동기대비, %)

2012	2013			2014		
	상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
Δ2.2	5.2	3.2	4.1	2.6	1.8	2.2

자료: 한국은행, 2013년 하반기부터는 KIF 전망치

수도권 주택 수요 공급 추이 및 전망

(만호)



자료: 건설교통부 '수도권 주택공급 조절방안' (2013.7.24일)

공공사업지구(LH) 분양주택 공급계획 (만호)

구 분	합계	2013년	2014년	2015년	2016년	2017년 이후
계	43.3	8.6	6.7	11.0	8.5	8.5
공 공	7.3	2.0	0.5	2.5	2.0	0.2
민 간	36	6.6	6.2	8.5	6.4	8.3

자료: 건설교통부

다. 2014년 국내경제전망 (9)

◆ 2014년 수출 증가율은 전년보다 상승한 6.7% 전망

- **수출은 세계경제의 회복으로 글로벌 수요가 확대됨에 따라 점차 상승폭이 확대될 전망**
  - 품목별로는 IT 부문에서는 휴대폰 및 반도체가, 비IT 부문에서는 자동차 및 선박이 늘어날 전망
  - 선진국의 수입증가율이 전년의 1.5%에서 2014년 4.0%로 대폭 확대되는 반면, 신흥국은 5.0%에서 5.9%로 상승(IMF 전망)하여 고부가가치 품목을 중심으로 수출 확대 예상
  - 다만 엔화약세가 지속될 경우 엔저가 수출에 미치는 부정적인 영향이 점차 확대될 수 있음.
- **한편 수입도 경제성장세 지속 및 국내소비 증대에 따라 점차 확대될 전망**

수출 여건

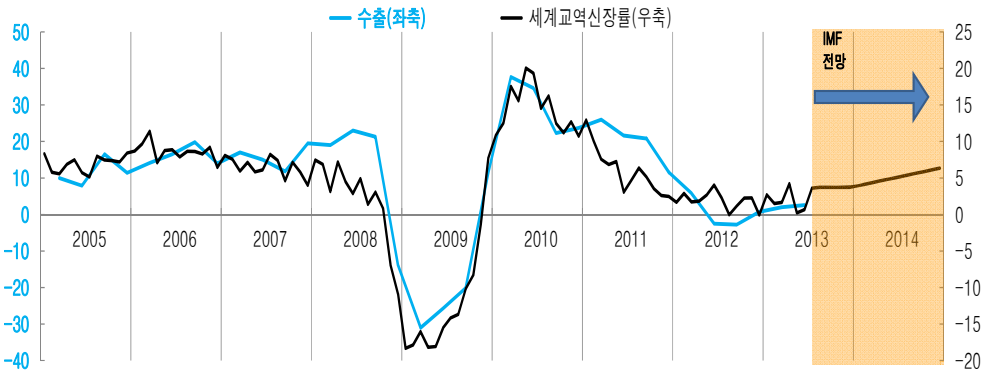
세계경제의 회복으로 글로벌 수요가 확대	↑
상대적으로 빠른 대선진국 수출 확대	↑
엔화 약세 지속 가능성	↓

수출 및 수입[1] 증가율 전망 (전년동기대비, %)

2012	2013			2014		
	상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
4.2	4.6	6.3	5.4	4.6	8.7	6.7
2.5	3.2	6.2	4.7	3.8	7.7	5.8

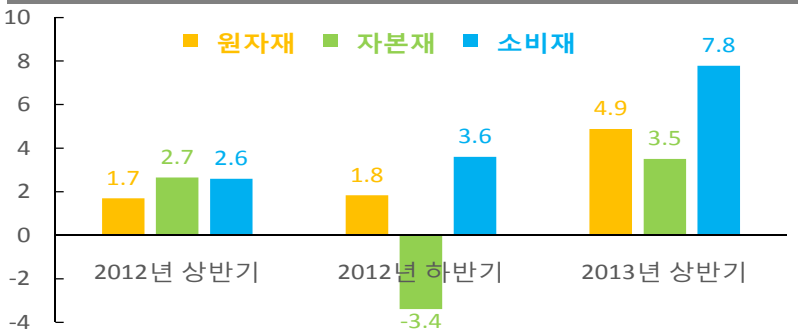
주: 1) 국민계정상 실질 부가가치 총수출 및 총수입 기준(재화 및 서비스 포함)
자료: 한국은행, 2013년 하반기부터는 KIF 전망치

세계 교역신장률과 수출 증가율



자료: IMF (2013.7월), CPB

목적별 재화 수입 증가율



자료: 한국은행

다. 2014년 국내경제전망 (10)

◆ 취업자수는 41만명 증가하고 실업률은 3.1%를 기록할 전망

- **경제 성장세 지속 및 정부의 고용률 70% 달성 노력으로 단시간 일자리를 중심으로 취업자수 증가규모가 전년보다 확대될 전망**
  - 인력사정전망 BSI, 신설법인수 등 고용여건을 나타내는 지표들은 고용확대가 지속될 것임을 시사
  - 직접일자리 사업 확대, 고용유인형 제도개편, 내수산업 기반강화, 장시간 근로관행 개선 등 정부의 민간 일자리 창출노력도 고용개선 요인으로 작용
- **업종별로는 보건·사회복지 서비스업 등 비제조업을 중심으로 늘어날 전망**

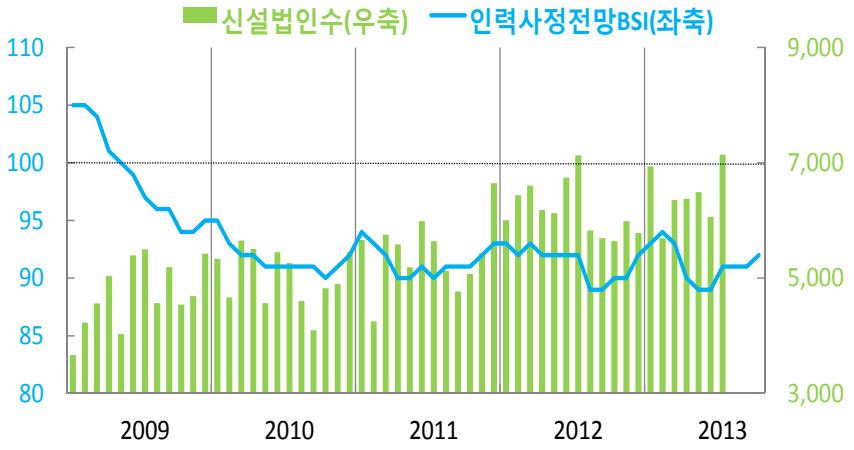
취업자수 증가 및 실업률 전망 (만명, %)

	2012	2013			2014		
		상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
취업자수 증가[1]	44	29	37	33	43	39	41
실업률[2]	3.2	3.4	3.0	3.2	3.2	3.0	3.1

주: 1) 해당 기간중 월평균 취업자수의 전년동기 월평균 취업자수 대비 증감
2) 계절조정전 기준
자료: 통계청, 2013년 하반기부터는 KIF 전망치

신설법인수 및 인력사정전망

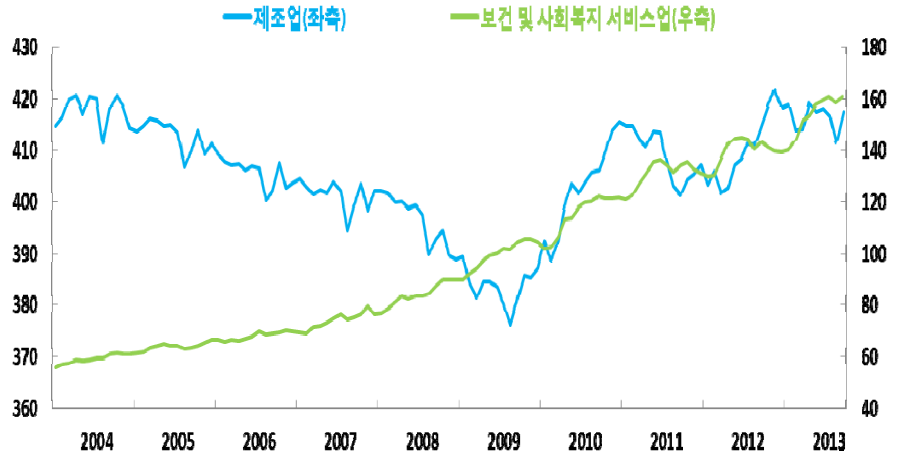
(기준 : 100) (단위 : 개)



kif 자료: 한국은행

주요 산업 취업자수

(단위 : 만명) (단위 : 만명)



자료: 통계청

다. 2014년 국내경제전망 (11)

◆ 2014년 소비자물가 상승률은 2.4%로 전년보다 높아질 전망

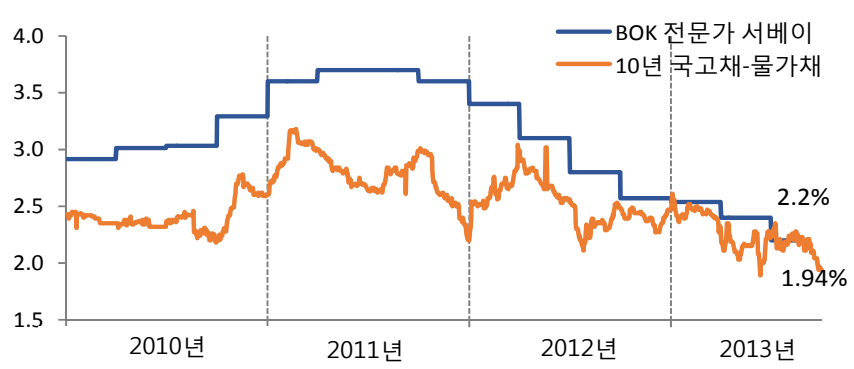
- 2014년 경제성장세 지속으로 인한 수요 증가로 소비자물가 상승률은 2013년보다 높아질 전망
  - 하지만 제한적인 민간 소비 상승세로 인해 수요 측 압력은 소폭 증가하는데 그칠 예정
- 공급 측 요인으로는 2013년 예외적으로 낮았던 농산물 가격의 오름세가 예년 수준으로 회복될 전망
  - 또한, 에너지 공기업의 부채 증가 속도를 고려할 때 공공 요금 인상 가능성이 부각됨.
  - 특히 전기요금 현실화 등으로 인상폭이 확대될 경우 전반적으로 물가를 자극할 수 있음.
- 하반기 중 통화당국 물가목표밴드 중간까지 도달 전망

물가상승률 변화 요인

경기 성장세 지속으로 인한 수요 증가	↑
농산물 가격의 오름세 회복	↑
공공 요금 인상 가능성	↑
제한적인 민간 소비 상승세	↓

기대인플레이션율[1)]

(단위: %)



주: 1) BOK 전문가 서베이는 향후 1년간 기대인플레이션율, 10년 국고채-물가채 지표는 향후 10년간의 연평균 기대인플레이션율
자료: 한국은행, Bloomberg

소비자물가 상승률 전망

(단위: %)

2012	2013			2014		
	상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
2.2	1.3	1.3	1.3	1.8	3.0	2.4

주: 전년동기대비, 2013년 하반기부터는 KIF 전망치
자료: 통계청

다. 2014년 국내경제전망 (12)

◆ 금리(국고채3년)는 2013년보다 상승하여 3.1%를 기록할 전망

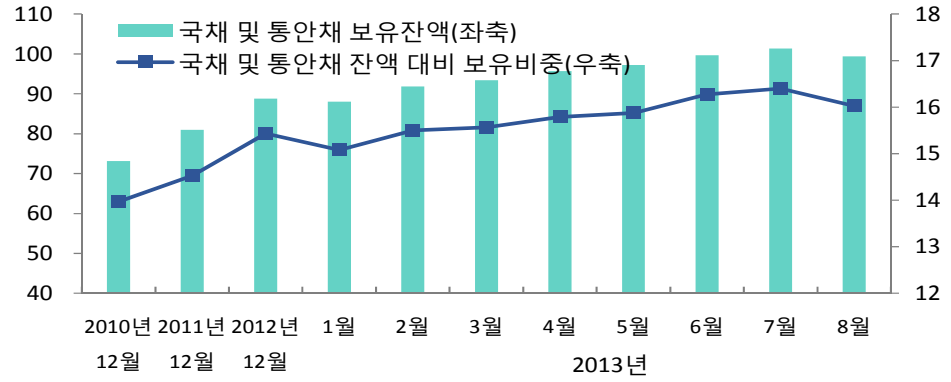
- **2014년 경제성장과 물가상승은 국고채 금리의 상승 요인으로 작용**
  - 완만한 경제성장이 지속되는 가운데 물가도 소폭 상승할 것으로 예상되어 시장금리가 점진적으로 상승할 전망
  - 경기 상승이 지속될 경우 하반기중에는 기준금리도 인상 가능성이 있음.
- **대외적으로는 미국의 양적완화 규모 축소가 시장금리의 변동성을 높일 우려가 있음.**
- **다만, 국고채에 대한 국내외의 지속적인 수요가 여전히 커서, 금리상승 폭은 제한적일 것으로 전망**

금리 변화 요인

경제성장 및 물가 상승	↑
통화당국의 기준금리 인상 가능성	↑
미국의 양적완화 축소 가시화	↑
국고채에 대한 견조한 수요	↓

국채 및 통안채 외국인 보유잔액 및 비중추이

(조원) (단위: %)



금리 추세 및 전망

(단위: %)

	2012	2013			2014		
		상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
국고채 3년	3.1	2.7	2.9	2.8	3.0	3.2	3.1

주: 2013년 하반기 이후부터는 KIF 전망치
자료: 한국은행

kif 자료: 한국은행, 금융감독원, 금융투자협회

다. 2014년 국내경제전망 (13)

◆ 경상수지는 529억 달러를 기록하여 흑자기조가 지속될 전망

- **경상수지는 글로벌 경기회복으로 교역규모가 확대되는 가운데 유가 안정으로 흑자 기조 지속 전망**

- 수출(통관기준)은 선진국을 중심으로 한 글로벌 경기 회복으로 2013년보다 높은 5.7%의 증가율을 기록할 전망
- 수입(통관기준)은 성장세 지속과 투자 확대로 2013년보다 5.5% 증가할 것으로 예상
- 서비스수지는 2013년의 79억 달러 흑자에서 균형수준에 가까운 36억 달러 적자로 반전될 전망

수출입(통관) 증가율 및 경상수지 추이

주: 2013 하반기부터는 KIF 전망치
자료: 한국은행

국제수지 실적 및 전망 (단위: 억달러)

	2012	2013			2014		
		상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
경상수지	432	298	319	617	222	307	529
상품수지	384	252	286	538	247	318	565
수출(통관)	5,479	2,766	2,848	5,614	2,879	3,056	5,935
(y.o.y)	(△1.3%)	(0.6%)	(4.4%)	(2.5%)	(4.1%)	(7.3%)	(5.7%)
수입(통관)	5,196	2,566	2,613	5,179	2,679	2,787	5,466
(y.o.y)	(△0.9%)	(△2.8%)	(2.3%)	(△0.3%)	(4.4%)	(6.7%)	(5.5%)
서비스·소득·이전수지	48	46	33	79	△25	△11	△36

주: 2013 하반기부터는 KIF 전망치
자료: 한국은행

다. 2014년 국내경제전망 (14)

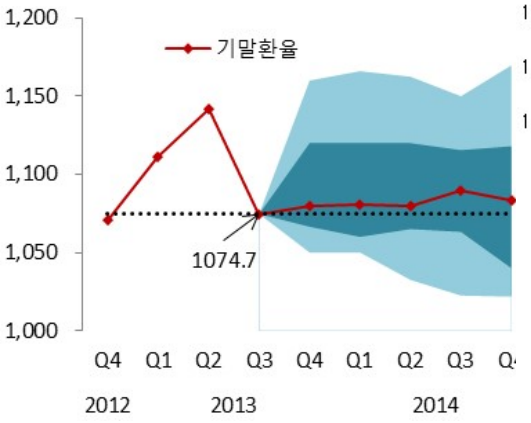
◆ 원/달러 평균 환율은 2013년보다 다소 낮은 1,074원 전망

- **원/달러 환율은 경상수지 흑자 지속으로 절상압력을 받을 전망**
  - 미국 양적완화 축소 및 경기회복에 따른 글로벌 달러 강세가 신흥국 통화 전반의 약세 요인이지만, 상대적으로 양호한 기초경제여건으로 인해 원화에 대한 영향은 제한적일 가능성
  - 소비세 인상에 따른 경기둔화를 완화하기 위해 일본은행이 양적완화 확대 조치를 취할 경우 엔화절하와 함께 원/엔 동조화가 나타나 원화 절하압력으로 작용할 전망

환율 변화 요인

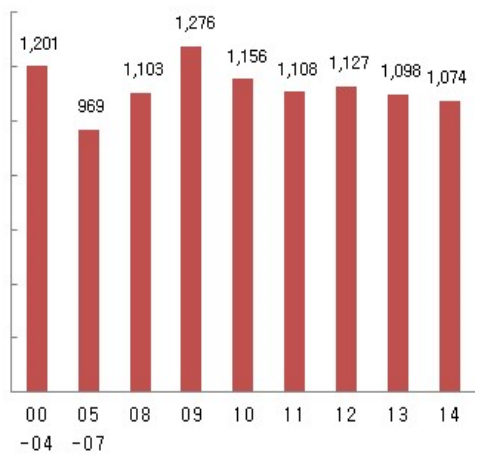
미연준 양적완화 축소 우려	↑
미국 회복에 따른 글로벌 달러 강세	↑
일본은행의 완화정책과 원/엔 동조화	↑
경상수지 흑자 유지	↓
신흥국 중 상대적으로 양호한 기초경제여건	↓

주요 투자은행의 원/달러 환율(기말) 전망



주: 1) 기말기준, 2013년 3분기 이후는 투자은행 전망치 (2013년 10월 15일 기준)의 중간값
2) 음영부분은 각각 50%, 90% 신뢰구간을 나타냄.
자료: Bloomberg

원/달러 환율(기간평균) 전망



주: 2013년 하반기부터는 KIF 전망치
자료: 한국은행

원/달러 환율(기간평균) 전망 (원)

2012	2013			2014		
	상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
1,127	1,104	1,092	1,098	1,078	1,070	1,074

주: 2013년 하반기부터는 KIF 전망치
자료: 한국은행

다. 2014년 국내경제전망 (15) : 요약

(%, 억 달러)

	2012년	2013년			2014년		
		상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
GDP성장률	2.0	1.9	3.7	2.8	4.1	3.9	4.0
최종 소비지출	2.2	1.9	2.8	2.3	3.3	3.0	3.1
(민 간)	1.7	1.6	2.2	1.9	3.1	3.2	3.2
총고정자본형성	Δ1.7	Δ0.1	7.5	3.7	5.7	3.7	4.7
(건 설)	Δ2.2	5.2	3.2	4.1	2.6	1.8	2.2
(설 비)	Δ1.9	Δ8.5	13.9	2.3	11.1	3.9	7.5
총 수 출	4.2	4.6	6.3	5.4	4.6	8.7	6.7
총 수 입	2.5	3.2	6.2	4.7	3.8	7.7	5.8
경 상 수 지	432	298	319	617	222	307	529
상 품 수 지	383	252	286	538	247	318	565
수 출 (통관)	5,479 (Δ1.4%)	2,766 (0.6%)	2,848 (4.4%)	5,614 (2.5%)	2,879 (4.1%)	3,056 (7.3%)	5,935 (5.7%)
수 입 (통관)	5,196 (Δ0.9%)	2,566 (△2.8%)	2,613 (2.3%)	5,179 (△0.3%)	2,679 (4.4%)	2,787 (6.7%)	5,466 (5.5%)
서비스・소득・이전수지	48	46	33	79	△25	△11	△36
소비자 물가 상승률	2.2	1.3	1.3	1.3	1.8	3.0	2.4
원/달러 환율	1,127	1,104	1,092	1,098	1,078	1,070	1,074
국고채 수익률(3년, %)	3.1	2.7	2.9	2.8	3.0	3.2	3.1

주: 1) 2013년 하반기부터는 KIF 전망치
2) 국민계정 및 소비자물가 상승률은 전년동기대비, 국제수지부문 단위는 억 달러

kif 자료: 한국은행, 통계청

라. 종합판단 및 정책적 시사점 (1)

◆ 2014년 세계경제는 지난 3년간의 성장률 하락에서 벗어나 완만하게 반등할 전망

- **선진국은 미국과 유로존을 중심으로 2013년 1.2%에서 2014년 2.0%로 성장률이 상승하는 반면 신흥국은 4.5%에서 5.1%로 성장률 확대 폭이 선진국보다 작을 전망 (IMF 전망치)**

  - 세계경제 성장률은 2010년 5.2%를 기록한 이후 유로존 위기 등으로 하락하는 추세를 보여왔으나(2011년 3.9%, 2012년 3.2%, 2013년 2.9%전망) 2014년에는 3.6%로 반등할 전망

  - 미국과 유로존은 중앙은행의 초저금리 정책이 지속되는 가운데, 재정긴축 강도가 2013년보다 완화되어 성장세 유지에 도움을 줄 것으로 보임.

  - 미 연준 양적완화 축소가 경제여건을 고려하여 점진적으로 진행될 것으로 예상되고, ECB도 선제지침(forward guidance)을 통해 완화적 정책 유지를 시사하고 있음.

  - 신흥국의 경우에도 미 연준 양적완화 축소 지연으로 인도 등 취약국들이 대응할 여유를 확보하였고, 중국 성장률도 안정되는 모습을 보여 성장세 둔화가 가파르지는 않을 전망

  - 이에 따라 세계경제에 경제위기가 재발할 꼬리위험(tail risks)은 상당히 감소

라. 종합판단 및 정책적 시사점 (2)

◆ 2014년 우리 경제는 2013년과 비슷한 성장 모멘텀을 유지하며 4.0%의 성장률을 기록할 전망

- 2014년 수출과 설비투자 확대가 2013년의 추경 및 금리인하에 따른 경기부양 효과를 대체하면서, 4/4분기 성장률(전년동기대비) 기준으로는 2013년과 2014년 각각 4.0%, 3.9%를 기록하며 2년간 비슷한 속도의 성장세를 유지할 것으로 예상
  - 지출항목별로는 민간소비 1.9%→3.1%, 설비투자 2.3% → 7.5%, 총수출 5.4% → 6.7%(총수입 4.7% → 5.8%)로 증가율이 상승하는 반면, 건설투자는 4.1% → 2.2%로 2013년에 비해 2014년의 증가율이 낮아질 전망

- 성장모멘텀이 비슷함에도 2013년 성장률 전망치가 2.8%로 2014년보다 낮은 것은 2012년 하반기의 낮은 성장률이 2013년 성장률에도 이월되며 영향을 주었기 때문
  - 2014년중 성장이 전혀 이루어지지 않더라도 2013년 성장세의 이월효과만으로 2014년 연중 성장률은 1.5%에 이를 수 있으나, 2012년 성장의 2013년 성장률 이월효과는 0.3%에 그칠 것으로 추정됨.

- 전체 경제의 성장세 지속에 따라 수출과 내수, 지표경기와 체감경기의 괴리와 같은 우리경제의 불균형 문제가 더욱 부각될 가능성

라. 종합판단 및 정책적 시사점 (3)

◆ 과거 확장기간에서와 같은 빠른 성장세를 달성하지 못한 상태에서 성장 모멘텀 약화가 나타날 가능성에 유의할 필요

- 2012년 3/4분기 이후의 경기확장기간이 2년을 경과하게 됨에 따라, 과거 확장기와 같은 빠른 성장률을 달성하지 못한 상태에서 성장모멘텀 약화가 나타날 가능성도 고려할 필요
  - 90년 이후 경기 확장기가 평균 2년 4개월 지속된 점을 감안하면 2014년 이후에는 성장 모멘텀 약화가 나타날 가능성도 배제할 수 없음.
  - 신흥국 성장세 둔화, 선진국의 완만한 경기회복, 고령화 등에 따른 잠재성장률 하락 등으로 인하여 경기확장국면이라도 성장률이 과거만큼 높지 않을 가능성
- 이에 따라 경기흐름을 정확하게 포착하여 거시정책 방향을 경기부양에서 경기안정으로 적기에 전환하는 데 어려움이 예상됨.
  - 높은 성장률을 기대하면서 정책전환을 지나치게 지연하다가 경기하강 직전에 가서야 경기안정으로 정책방향을 전환하면 경기진폭을 오히려 확대할 수 있다는 점에 유의할 필요

경기순환주기별 경기고점 전후 경제성장률

경기순환기 (고점 연도)	제1기 (1973)	제2기 (1976)	제3기 (1983)	제4기 (1987)	제5기 (1991)	제6기 (1995)	제7기 (1999)	제8기 (2002)	제9기 (2007)	제10기 (2010)
경제성장률(%)	14.8	13.5	12.2	12.3	9.7	8.9	10.7	7.2	5.1	6.3

라. 종합판단 및 정책적 시사점 (4)

◆ 성장의 모멘텀을 유지하되 거시안정정책의 여력을 제고하는 정책 필요

▪ 우리경제가 당분간 잠재성장률 수준의 성장세를 이어갈 것으로 예상됨에 따라 단기적인 경기부양책을 적극적으로 활용할 필요성은 줄어든 것으로 보임.

- 다만, 성장의 혜택이 경제 전체로 확산되도록 불균형 문제를 완화하기 위한 정책 필요
- 성장의 속도가 빠르지 않은 만큼 성장의 모멘텀을 유지하기 위해서는 기업의 투자를 유도하기 위한 정책 필요

▪ 통화정책 측면에서는 성장세 지속을 확인한 후 기준금리 정상화 가능성 검토

- 2014년 하반기에는 공공요금 및 농산물 가격 상승, 소비 확대 등의 영향으로 물가상승률이 통화당국의 목표밴드(2.5%~3.5%) 중간 수준에 도달할 것으로 보이므로, 성장세 지속을 확인한 후 통화정책 파급시차를 감안하여 기준금리 조정 여부를 검토할 필요
- 성장속도가 전년과 비슷하더라도 추가 부양정책의 지원없이 달성된 것이라면 성장의 지속가능성이 높아졌다고 평가할 수 있음.
- 경기확장기라 하더라도 성장률이 과거보다 낮아 통화당국이 금리 조정 시점 및 폭을 결정하는 데 어려움이 예상되지만, 금리조정시기를 지연할수록 경기둔화 직전에 가서야 금리를 인상하는 정책 실기의 가능성도 커질 수 있음에 유의할 필요
- 경기 상승으로 증가한 소득이 자산시장에 유입되기 보다 민간의 부채규모 조정 및 소비의 재원이 되는 것이 안정적 성장 지속에 도움이 될 수 있음.

라. 종합판단 및 정책적 시사점 (5)

◆ 재정정책 측면에서는 중장기적인 관점에서 재정구조 개선 추진 필요

- 경제가 예상대로 성장세를 이어간다면 단기적인 경기부양 부담이 완화될 것이므로, 이를 재정지출 및 수입 구조 개선을 통해 재정구조의 합리성과 건전성을 제고하는 기회로 활용

  – 향후 정부지출은 고령화, 복지수요 확대 등으로 더욱 증가할 것으로 전망되는 데 비해 세수확보 방안은 뚜렷하지 않아 구조적으로 재정수지 적자가 증가할 가능성

  – 중장기적인 관점에서 지출조정이나 증세 등 사회적 합의가 필요한 사안에 대해서 본격적인 논의를 시작할 필요

  – 일정 기한 내의 재정수지 균형 달성만을 지나치게 중시하기 보다 재정 지출과 수입을 동시에 고려한 재정구조 개선 노력이 필요

  – 성장의 혜택을 확산시키기 위한 미시적인 지원정책의 필요성은 상존

  – 한편 국가채무잔액은 꾸준히 증가하고 있는 상황이므로 미시적 국채관리를 통한 정부의 자금조달비용 절감을 위한 제도개선 및 역량강화의 필요성도 존재함.

라. 종합판단 및 정책적 시사점 (6)

◆ 자본유출입 및 외환시장 변동성 확대에 대비할 필요

▪ 경상수지 흑자가 지속되는 가운데 미국 양적완화 축소 지연으로 최근 원화는 절상압력을 받고 있으나, 선진국 통화정책 변화에 따라 2014년 중 외환시장의 변동성이 확대될 수 있으므로 시장안정을 위한 노력 필요

- 미 연준 양적완화 축소가 미뤄지면서 풍부한 글로벌 유동성이 단기적으로 국내 시장으로 유입되고 있으므로 유입자금의 성격에 대한 면밀한 모니터링과 함께 여타 신흥국과 비교하여 외환시장 변동성이 지나치게 확대될 경우 외환시장 안정조치 강구 검토
  * 8월 23일~10월 23일 사상최장인 39영업일간 총 13.1조원의 외국인 주식순매수가 지속되고 있음.

- 2014년 들어 미 연준 양적완화 축소가 본격적으로 실행될 경우 글로벌 금융시장의 변동성은 다시 한번 확대될 가능성이 있음.

- 일본 소비세 인상 전후로 일본은행이 경기 둔화를 막기 위해 양적완화를 확대하면서 엔화가 절하되어 원화환율에도 영향을 줄 수 있음.

- 또한 2014년 미국 중간선거를 앞두고 대규모 경상수지 흑자를 내고 있는 우리나라 외환정책에 대한 미국 정부와 의회의 압력이 커질 수 있어 이에 대한 모니터링 필요

- 최근 우리나라에 투자하는 외국인 중 중장기 투자성향을 가진 투자자 비중이 높더라도, 글로벌 금융시장이 불안정해질 경우 자금 성격에 관계없이 전체 시장의 흐름에 영향을 받을 수밖에 없다는 점에 유의할 필요