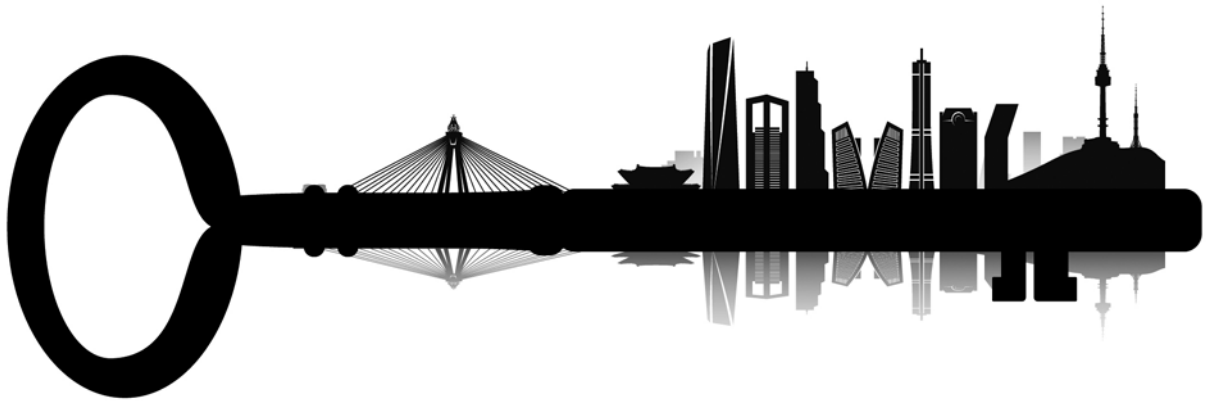


2014

희망 보이는 2014 경제, 하반기도 회복세 이어갈까?



지난 연말, IBK경제연구소는 2014년 우리나라 경제성장률을 3.4%로 전망했다.
1/4분기 경제성장률은 3.9%를 기록했는데, 이는 연말의 전망보다 우수한 성과라고 할 수 있다.
이러한 성과를 하반기에도 이어갈 수 있을까? IBK경제연구소가 2014년 하반기 경제를 전망했다.



Part 1

글로벌경제

어떤 변화가 있을까?

2014년 상반기 글로벌경제는 미국과 중국의 부진 때문에 회복세가 미약했다. 그러나 하반기 글로벌경제는 상반기보다 양호할 것으로 예상된다. 미국의 소비가 오조를 보이고 있고, 중국도 경기 부양책을 내걸었기 때문이다. 하반기의 글로벌경제, 과연 어떤 변화가 있을까?

I G2의 경기 개선, 상반기보다 양호한 성장세 기대

현황 : 미국과 중국의 성장세 주춤

G2인 미국과 중국이 잠시 주춤하면서 글로벌 경기가 전반적으로 미약한 회복세를 보이고 있다. 서서히 회복되고 있던 미국의 경기는 이상 한파와 양적완화 축소라는 이중고를 맞아 일시적인 둔화세를 보이고 있다. '세계의 공장' 중국도 어려움을 겪고 있다. 정부의 경제 개혁이 보다 강화되면서 투자와 소비·수출이 모두 둔화된 것. 최악의 어둠 속에 있던 유로존은 경기 회복의 불씨를 피웠지만, 아직은 희미할 따름이다. 반면 일본은 여타 국가들보다 나은 상황이다. 소비세 인상을 앞두고 사전 소비가 증가하면서 비교적 높은 성장세를 보였다.

전망 : 미국 내수 회복과 중국의 경기 부양

하반기 글로벌 경기는 상반기보다 개선될 것으로 보인다. 우선 미국에서는 기업의 생산 활동이 살아나면서 고용이 증가하고, 소득도 개선될 것으로 예상된다. 고용과 소득의 개선 덕분에 민간 소비도 상반기보다 양호한 성장이 예상된다. 유로존의 경기 회복세도 커질 것으로 전망된다. 유로존도 미국과 마찬가지로 민간 소비가 확대되고 있으며 경기 부양을 위한 통화 완화 정책도 본격적으로 시행될 것으로 보인다. 중국의 경기는 상반기보다는 소폭 개선될 것으로 보인다. 큰 폭은 아니지만 미니 경기 부양 등으로 투자가 개선되고 글로벌 경기가 좋아지면서 수출도 확대될 전망이다. 반면 일본의 경기는 상반기에 비해 다소 둔화될 것으로 보인다. 수출과 투자 호조에 불구하고 소비세 인상 여파로 물가가 상승하여 소비 둔화가 예상되기 때문이다.

하반기 글로벌 경제성장률 전망

구분	'12년	'13년			'14년				
		상반기	하반기	연간	Q1	상반기*	하반기*	연간*	IMF*(14.4월)
세계	3.2			3.0					3.7 → 3.6
미국	2.8	1.5	2.3	1.9	1.5	2.1	2.5	2.7 → 2.3	2.8 → 2.0
유로존	-0.7	-1.1	0.3	-0.4	0.9	0.9	1.1	0.7 → 1.0	1.1 → 1.2
중국	7.7	7.6	7.8	7.7	7.4	7.4	7.6	7.6 → 7.5	7.5 → 7.5
일본	1.4	0.7	2.5	1.6	3.0	2.0	1.1	1.7 → 1.5	1.7 → 1.4

주 : 전년 동기 대비, 자료 : IBK경제연구소('13.10월→'14.6월), IMF World Economic Outlook('14.1월→'14.4월), *미국은 '14.6월 전망치



I

미국 경기 회복의 새 희망 찾기



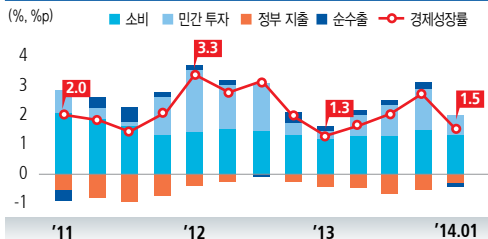
현황 : 두 가지 약재에 뒤이은 일시적 경기 둔화

미국 경기 회복세가 미약한 수준이다. 일시적이기는 하지만 투자뿐 아니라 소비와 수출도 둔화세를 보이고 있다. 지난 겨울 미국 북동부를 강타한 이상 한파와 폭설의 영향으로 민간 투자가 8.3%(2013년 4/4분기)에서 3.7%(2014년 1/4분기)로 크게 둔화된 것. 미국 경제의 70%가량을 차지하는 소비도 2.3%(2013년 4/4분기)에서 2.0%(2014년 1/4분기)로 둔화되고, 수출도 4.9%(2013년 4/4분기)에서 2.8%(2014년 1/4분기)로 낮아졌다. 이 영향으로 1/4분기 경제성장률은 전년 동기 대비 1.5% 성장하는 데 그친 것으로 나타났다. 한편, 양적완화 축소에 따라 모기지 금리가 상승하면서 주택 경기도 정체되는 상황이 이어지고 있다.

전망 : 투자 확대와 소비 개선, 양호한 성장으로 나타날 듯

2014년 하반기에 미국 경제는 어떤 변화를 겪게 될까? 우선 민간 투자는 기업의 수익성과 차입 여건 개선에 따라 확대될 것으로 예상된다. 2013년 1/4분기에 1.4%였던 기업의 영업이익이 2014년 1/4분기에는 7.9%까지 상승했다. 기업 수익성이 양호한 상태를 이어나가면서 기업 대출 연체율도 낮아지는 상황이다. 리먼 사태 이후인 2009년에 3.9%까지 치솟았던 기업 대출 연체율이 2014년 1/4분기에는 0.9%로 떨어진 것. 기업 수익성 개선과 연체율 하락의 영향으로 은행의 기업 대출 태도가 완화될 것으로 보인다. 투자 확대는 고용 개선과 소비 진작으로 이어질 전망이다. 특히 미국 정부가 추진 중인 소득 중대 정책도 소비 개선에 긍정적으로 작용할 것으로 보인다. 미국의 2014년 하반기 경제는 '투자 확대'와 '소비 개선'이라는 두 바퀴에 힘입어 경기 회복세를 이어갈 전망이다.

미국의 경제성장률 및 부문별 기여도



주 : 전년 동기 대비, 자료 : BEA

미국 주요 경제지표

(단위 : %)

구분	'13년				'14년
	연간	Q2	Q3	Q4	Q1
소매 판매	4.1	4.5	5.0	3.8	2.3
산업 생산	2.9	2.5	2.6	3.5	3.8
제조업 가동률	76.1	75.9	76.0	76.4	76.3
비농업 부문 신규 취업자 수	1.7	1.7	1.6	1.8	1.7
신규 주택 판매	16.6	22.8	3.2	15.5	-3.3

주 : 전년 동기 대비, *는 분기 평균, 자료 : Census Bureau, FRB, BLS, NAR



III

유로존

희미한 경기 회복의
불씨, 좀 더 타오를 수
있을까?

현황 : 이어지는 경기 회복, 그러나 아직 미약한 수준

최악의 국면에 처했던 유로존 경제가 회복세를 보이고 있다. 그러나 개선세는 미약하여 아직 안심할 상황은 아니다. 지난 1/4분기 경제성장률은 0.9%로 괄목할 수준은 아니지만 2013년 3/4분기 이후 지속적인 상승세를 이어가고 있다는 점이 주목된다.

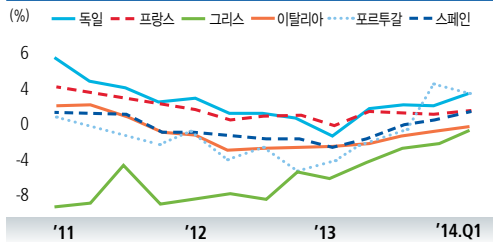
무엇보다 긍정적인 요인은 유로존의 핵심 국가들과 재정 위기국(PIGS) 모두 경기 회복세를 이어간다는 점이다. 우선 독일의 경우 지난 2013년 4/4분기 1.3%였던 경제성장률이 2.5%로 상승했다. 프랑스도 0.5%에서 0.7%로 보다 개선된 상황이다. 재정 위기국들도 마찬가지다. 스페인은 -0.1%에서 0.8%로 플러스 성장으로 전환했고, 포르투갈은 3.1%에서 2.4%(예상치)로 다소 악화되기는 했지만 플러스 성장세를 이어갔다. 이탈리아는 -1.1%에서 -0.5%로, 그리스는 -2.3%에서 -1.1%로 마이너스 성장 폭이 줄어들었다. 유로존의 투자 증가율도 플러스로 전환되었으며, 미미하긴 하지만 생산 활동도 회복세를 보이면서 실업률도 소폭 개선되고 소매 판매도 늘어났다. 유로존의 경기 회복세가 차츰 땅을 딛고 자력으로 일어설 수 있게 된 상황이다. 이제 막 걸음마를 배운 아이처럼.

전망 : 적극적인 통화 완화 정책의 힘, 경기 회복세 상반기보다 커질 듯

하반기 글로벌경제의 주요 관심사는 유로존의 경기 회복세 지속 여부다. 긍정적인 측면은 실질 임금과 경제심리지수 상승세가 지속되고 있어 소비 증가세가 유지될 전망이다. 게다가 미국의 경기 회복세도 지속될 것으로 예상됨에 따라 수출이 증가하며 생산 활동도 확대될 것으로 예상된다.

특히 저물가 지속과 경기 회복 지연을 우려한 유럽중앙은행(ECB)의 적극적인 통화 완화 정책도 향후 소비 증가와 기업 투자 환경 개선에 긍정적으로 작용할 것으로 기대된다.

유로존 주요국 경제성장률



주 : 전년 동기 대비, 자료 : Eurostat

유로존 주요 경제지표

(단위: %)

구분	연간	'13년			'14년
		Q2	Q3	Q4	Q1
소매 판매	-0.9	-1.1	-0.5	0.2	0.9
산업 생산	-0.7	-1.1	-1.1	1.6	1.1
물가	1.3	1.4	1.3	0.8	0.7
실업률	12.0	12.0	12.0	11.9	11.8
수출	1.4	2.1	1.7	2.7	4.0

주 : 전년 동기 대비, '는 분기 평균, 자료 : Eurostat



IV

중국 하반기는 '성장 목표' 달성을 위해 총력

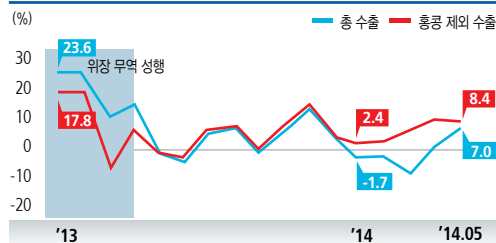
현황 : 경제 개혁 강화, 투자·소비·수출 둔화로 이어져

중국경제가 심상치 않다. 2013년 말부터 시행된 개혁안 때문에 투자와 소비, 수출 등이 모두 둔화되는 양상이다. 2013년 4/4분기 7.7%였던 경제성장률은 2014년 1/4분기에 7.4%로 하락했다. 산업 구조조정 정책과 지방 정부의 부채 감축 추진 등으로 2013년 1~2월 21.2% 증가했던 고정자산 투자가 2014년 4월 17.3%까지 둔화되었고, 같은 기간 산업 생산도 9.9%에서 8.7%로 떨어졌다. 소비도 하락하는 추세다. 2014년 들어 귀금속 판매가 급감하면서 2013년 1~2월에 12.3% 증가했던 소매 판매가 2014년 4월 11.9% 증가에 그친 것. 수출은 2014년 3월 -6.6%로 저점을 찍은 이후 7.0%(2014년 5월)로 다시 상승하고 있어 비교적 양호한 편이다. 수출이 부진했던 이유는 지난 2013년 4월 중국 정부가 저금리 외화 차입을 목적으로 홍콩과의 무역 거래에서 성행했던 위장 무역을 규제하며 홍콩 수출이 급감했기 때문이다. 최근 홍콩 수출이 개선(2013년 1~2월 60.9%, 2014년 4월 -31.4%, 5월 -0.8%)되면서 전체 수출은 저점에서 벗어난 상황이다.

전망 : 경기 부양책으로 인한 투자 증가, 상반기보다 성장세 개선될 듯

2014년 하반기에는 중국 경기가 다소 개선될 전망이다. 미니 경기 부양책이 시행되고 투자 및 유동성 규제도 완화되어 투자가 증가될 것으로 예상되기 때문이다. 우선 투자 측면에서 철도 및 인프라 건설 정책이 주목된다. 철도 신규 노선이 6,600km로 전년 대비 1,000km 증가될 예정이며 지방 정부의 인프라 투자도 촉진될 전망이다. 기업의 연쇄 부도를 막기 위해 소폭이지만 구조조정 방침도 다소 완화되는 분위기로 투자 촉진에 긍정적인 요인이 될 것으로 보인다. 이 밖에도 지난 4월 기준을 인하 조치(농촌 지역 상업 은행 2.0%p↓, 지방 은행 0.5%p↓) 덕분에 은행의 대출 여력이 확대될 전망이다. 반면 소비 둔화세는 지속될 것으로 예상된다. 2~3선 도시 및 농촌 지역의 소비 증가세는 이어지겠지만, 사치 소비 감소는 당분간 지속될 것으로 보이기 때문. 하반기 수출은 미국과 유로존의 경기 회복까지 더해져 개선 폭은 커질 전망이다.

총 수출과 홍콩을 제외한 수출 증가율



주 : 전년 동월 대비, 춘절을 감안해 1~2월은 누계, 자료 : CEIC

중국 주요 경제지표

(단위 : %)

구분	'13년				'14년
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
경제성장률	7.7	7.5	7.8	7.7	7.4
산업 생산	9.5	9.3	9.6	9.7	8.7
소매 판매	12.4	13.1	13.4	13.3	12.0
고정자산 투자	20.9	20.1	20.2	19.6	17.6
수출	10.0	-3.3	-0.4	4.3	-6.6

주 : 전년 동기 대비, 자료 : CEIC



V

일본 높은 성장세, 하반기에도 이어질까?

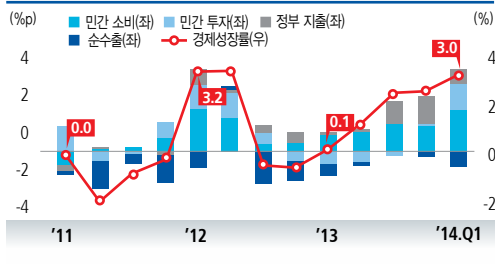
현황 : 소비세 인상, 민간 소비 증가로 경기 개선

일본경제가 비교적 높은 성장세를 보이고 있다. 민간 소비와 민간 설비 투자가 증가하면서 지난 1/4분기 경제성장률이 전년 동기 대비 3.0% 상승을 기록한 것. 지난 2013년 1/4 분기의 0.1% 상승과 비교하면 괄목할 만한 성장세다. 이처럼 높은 경제성장률을 기록한 원인은 소비세 인상 때문이다. 4월 1일 5%였던 소비세가 8%로 인상되기 전에 사전 소비가 크게 늘어났다. 실제로 민간 소비의 성장 기여도는 2013년 1/4분기 0.9%p에서 2014년 1/4분기 2.1%p로 커졌다. 이처럼 가계 소비가 증가하면서 민간 설비 투자도 7.4%로 확대된 것으로 나타났다. 한편, 수출은 2013년 1월 6.3% 증가에서 2014년 1~4월 6.2%로 거의 유사한 수치를 보였다. 사전 소비에 힘입어 자동차 수입이 증가하고, 생산 활동에 필요한 원자재 및 일반 기계 수입이 증가하면서 수입은 수출을 상회했다.

전망 : 민간 소비 둔화, 상반기보다 성장 정체될 전망

일본경제, 하반기에도 상반기의 호조세를 이어갈까? 민간 소비가 둔화되며 상반기보다는 성장세가 주춤할 것으로 예상된다. 다만, 수출과 투자 개선은 기대된다. 우선 수출부터 살펴보자. 지난 1/4분기까지 일본 기업은 내수 증가 때문에 수출 물량을 확대할 여력이 부족했다. 과거의 엔저 기간과 비교해보면 수출 단가가 소폭 하락하는 데 그친 것. 그러나 하반기에는 수출 단가 인가가 예상되므로 수출이 더 활성화될 전망이다. 대외 수요 증가에 대한 기대감과 정부의 투자 지원 혜택으로 설비 투자도 확대될 것으로 예상된다. 토요타 1조 2,000억 엔, 파나소닉 2,550억 엔 등 일본 기업들은 예년보다 큰 폭의 투자를 계획하고 있다. 반면 소비는 부진이 예상된다. 사전 소비로 인해 하반기 수요가 감소하고, 소비세 인상으로 물가가 급등(2014년 4월 3.4% 상승)하며 실질 소득이 감소할 것으로 예상되기 때문이다. 다만, 실업률이 하락(2013년 1월 4.2%에서 2014년 4월 3.6%)하며 고용 개선세가 이어지고 있다는 점은 긍정적이다.

일본의 경제성장률 및 부문별 기여도



주 : 전년 동기 대비, 자료 : 일본 내각부

일본 주요 경제지표

(단위 : %)

구분	'13년				'14년
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
경제성장률	0.1	1.3	2.4	2.5	3.0
민간 소비	1.5	1.8	2.4	2.3	3.7
민간 투자	-3.5	-3.2	-1.4	1.3	8.6
정부 지출	0.9	3.3	4.8	5.3	3.0
수출	-3.3	0.0	3.2	7.0	8.9
수입	0.3	0.8	3.2	9.2	14.9

주 : 전년 동기 대비, 자료 : 일본 내각부



VI

신흥국

글로벌 경기 회복의
악재일까?
기회일까?

현황 : 환율 불안, 정부 대응과 불확실성 해소로 안정

미국의 양적완화 축소로 브라질·인도·인도네시아·남아공·터키 등에서 발생했던 환율 불안이 최근 들어 안정화되는 모습이다. 이들 5개 국가는 쌍둥이 적자(경상수지, 재정수지 적자) 및 단기 외채 상환 능력 부족으로 통화 가치 하락 가능성이 높다는 의미에서 'Fragile 5'라고 불린다. 이들 국가의 통화 가치가 다소 안정된 원인은 해외 자금 유출을 막기 위한 기준금리 인상 등 정부 대응이 효과를 거두고, 미국 양적완화 축소에 대한 불확실성도 어느 정도 해소되었기 때문이다. 그러나 쌍둥이 적자와 외환 부문 불안에 대한 근본적인 위험이 해결된 것은 아니다. 특히 남아공과 터키는 2014년 들어 재정수지와 단기 외채 상환 능력이 전년보다 더 악화되고 물가도 오히려 상승했다.

전망 : 일부 취약국의 불안 요인은 상존, 하반기도 안심하기 어려운 상황

원자재 수출 의존도가 높은 Fragile 5 국가들은 중국의 과잉 생산 규제 등 대외 경기 상황 악화로 경상수지 적자 해결이 쉽지 않을 것으로 보인다. 뿐만 아니라 물가가 높아 소비 개선도 쉽지 않을 전망이다.

그중에서도 남아공과 터키의 형편이 좋지 않은데, 두 나라는 대내 경기 개선세가 미진하고 대외 지급 여력도 상대적으로 낮아 미국의 기준금리 인상 논의에 가장 취약할 것으로 보인다. 특히 터키는 외화 유출 방어를 위해 기준금리를 4.5%에서 9.5%로 약 5%p나 인상했는데 이로 인해 투자 위축도 우려된다.

이외에 칠레도 GDP 대비 경상수지 적자(2013년 -3.3%)와 물가 상승 등 경제 펀더멘털이 취약한 편으로 환율 하락이 지속되고 있어 유의할 필요가 있다.

한편, 인도는 의회의 과반 의석을 차지한 인민당이 성장 정책을 추진하고 있어 하반기 경제 성장이 긍정적인 편이다. 또한 물가 상승률도 2013년 10.9%에서 2014년 1/4분기에 6.9%로 하락하는 등 안정되고 있어 소비도 개선될 전망이다.

Fragile 5 주요 경제지표

(단위 : %)

	GDP 대비 경상수지			GDP 대비 재정수지			단기 외채 / 외환 보유액			물가 상승률		
	'12	'13	'14 ^e	'12	'13	'14 ^e	'12	'13	'14.Q1	'12	'13	'14.Q1
브라질	-2.4	-3.6	-3.6	-2.8	-3.3	-3.3	9.4	9.8	9.0	5.4	6.2	5.8
인도	-4.7	-2.0	-2.4	-7.4	-7.3	-7.2	28.5	32.4	30.5	9.3	10.9	6.9
인도네시아	-2.8	-3.3	-3.0	-1.7	-2.1	-2.5	35.6	46.9	46.2	4.3	6.4	7.8
남아공	-5.2	-5.8	-5.4	-4.3	-4.3	-4.4	49.4	51.6	55.1	5.4	5.7	5.9
터키	-6.2	-7.9	-6.3	-1.8	-1.5	-2.4	80.5	94.2	102.4	8.9	7.5	8.0

주 : 전년 동기 대비, 자료 : IMF

Part 2

국내경제

경기 회복의 희망 이어갈까?

2014년 1/4분기 경제성장률은 2011년 1/4분기 이후 최고 수준을 기록했다.
하반기에도 이러한 성장세를 이어갈 수 있을까?
상반기보다 경제성장률은 낮아질 것으로 전망되지만 전반적인 경기 상황은 유사할 것으로 예상된다. 소비는 완만한 개선세를 이어가고, 설비 투자와 건설 투자는 다소 부진할 것으로 보인다. 대외 여건 개선으로 수출과 수입은 모두 증가세를 보일 전망이다.

I

상반기보다 경제성장률은 하락하지만 경기 상황은 유사

현황 : 1/4분기 경제성장률 3.9%로 높은 수준

지난 1/4분기 경제성장률은 3.9%로 2011년 1/4분기 이후 최고 수준을 기록했다. 민간 소비와 설비 투자, 건설 투자 등 내수 부문이 전반적으로 개선되었기 때문이다. 단, 4월 세월호 참사 이후 회복세를 보이던 민간 소비는 위축되는 모습을 보였다. 수출은 기대보다 부진했지만 미국과 EU를 중심으로 증가세를 이어가고 있다. 반면 생산과 출하가 소폭 증가했음에도 재고가 늘어나면서 여전히 재고 출하 순환도 상에서 둔화/하강 국면을 벗어나지 못하는 상황이다.

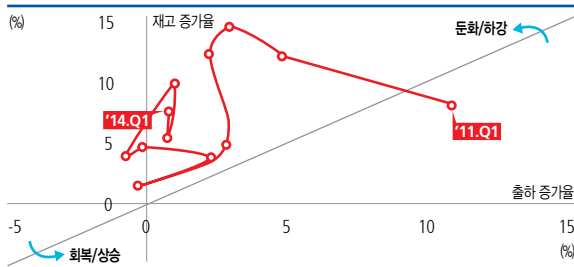
전망 : 경제성장률은 상반기보다 낮아지겠지만, 전반적인 경기 상황은 비슷

하반기의 국내경제, 희망을 이어갈 수 있을까? 하반기에는 내수와 수출 모두 경기 회복을 주도할 힘이 부족할 것으로 보인다. 민간 소비는 일시적인 부진에서 벗어날 것으로 보이지만 구조적 요인으로 회복세는 완만해질 전망이다. 설비 및 건설 투자는 투자 유인 및 여력의 감소로 상반기에 비해서 다소 둔화될 것으로 전망된다.

국내경제의 또 다른 힘인 수출은 미국과 EU 등을 중심으로 상반기보다 증가하겠지만, 원화 강세의 영향을 받아 증가 폭은 크지 않을 전망이다.



제조업 재고 출하 순환도



주 : 전년 동기 대비, 자료 : 통계청

'14년 주요 경제지표 전망

(단위 : %)

구 분	'13년			'14년		
	上	下	연간	上	下	연간
경제성장률	2.4	3.5	3.0	3.7	3.2	3.4
민간 소비	1.9	2.1	2.0	2.3	2.6	2.4
설비 투자	-8.3	6.2	-1.5	7.3	3.9	5.5
건설 투자	6.4	7.0	6.7	2.9	0.9	1.8
수출	5.7	2.9	4.3	4.7	5.8	5.3
수입	0.4	2.8	1.6	4.7	4.9	4.8

주 : 전년 동기 대비, 자료 : 한국은행, IBK경제연구소

II

민간 소비 : 국내경제를 이끄는 힘이 될까?

현황 : 개선세 확대 중 세월호 참사로 부진

지난 1/4분기 민간 소비 증가율은 2.6%를 기록했다. 이는 2012년 4/4분기의 2.7% 이후 최고치다. 2/4분기에도 소비 개선세가 이어졌으나 4월 중순 발생한 세월호 참사를 기점으로 소비가 다시 부진한 모습을 보이고 있다. 4월 숙박 및 음식점업 매출은 전년 동월 대비 1.9% 감소했다.

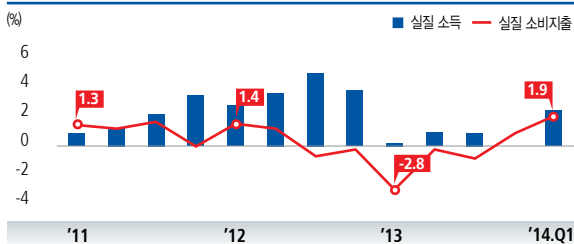
전망 : 일시적 부진에서 벗어나겠지만 구조적 요인으로 인해 개선세는 완만

하반기 민간 소비에 영향을 주는 가장 큰 요인 중 하나인 실질 소득은 취업자 수 증가와 저물가 지속으로 증가할 전망이다. 2014년 1월부터 5월까지의 취업자는 평균 63만 7,000명으로 2013년의 38만 5,000명에 비해 크게 늘어났다.

반면 이자와 조세 부담 증가 등 비소비 지출의 증가는 하반기 민간 소비를 둔화시킬 수 있는 요인이다. 우선 현재 대출금리는 사상 최저 수준을 기록하고 있지만, 하반기에는 대출금리 상승으로 이자 부담과 한계 가구가 증가할 전망이다. 또한 평균 소비 성향도 노후와 고용 불안, 주거비 상승, 가계 부채 등 구조적 요인 때문에 하락할 것으로 예상된다. 2014년 하반기의 민간 소비는 세월호 참사로 비롯된 일시적 부진에서는 벗어나겠지만 구조적 요인들로 인해 개선세는 완만할 전망이다.

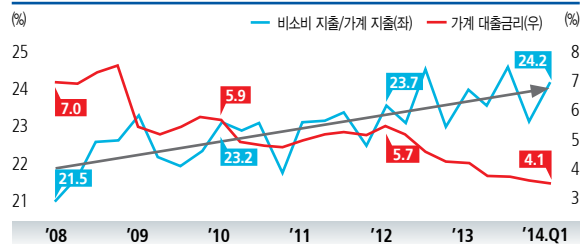


실질 가계 소득 및 소비 증감률



주 : 전년 동기 대비, 자료 : 통계청

가계 지출 중 비소비 지출 비중 및 대출금리



주 : 금리는 신규 취급액 기준, 자료 : 한국은행, 통계청

III

설비 투자 : 높은 증가율을 계속 이어갈 수 있을까?

현황 : 기저 효과 영향으로 비교적 높은 증가율

설비 투자는 2013년 3/4분기 이후 증가세를 지속하고 있다. 2013년 3/4분기에 1.5%를 기록한 이후 4/4분기에는 10.9%, 2014년 1/4분기에 7.3% 증가하는 등 비교적 높은 증가율을 보였는데 이는 주로 노후 설비 교체와 기저 효과 때문이다. 기업들이 금융위기 이후 미뤄왔던 투자 중에서 유지 보수를 위해 설비 일부를 교체한 것으로 보인다. 특히 특수 산업용 기계, 가정용 전기기기, 운송 장비에 대한 투자가 크게 증가했다.

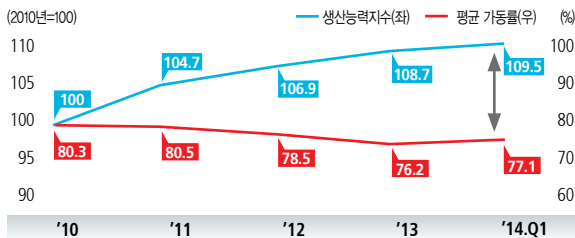
전망 : 설비 투자 유인 부족으로 상반기에 비해 부진할 것

2014년 하반기에도 설비 투자가 계속 증가될 수 있을까? 상반기에 비해 하반기에는 부진을 겪을 전망이다. 설비 투자 유인이 부족하기 때문이다. 실제로 2010년 이후 생산 능력은 증가했지만 평균 가동률은 하락했고, 설비 투자 조정 압력 지수도 2014년 1월 -5.9%, 2월 2.9%, 3월 1.5%, 4월 1.3% 등 여전히 낮은 수준을 지속하고 있다. 단, 국내 기계 수출액이 금융위기 이전 수준으로 회복되고 자본재 수입도 증가하는 점을 고려할 때 유지 보수 중심의 투자는 지속될 전망이다.

또한 선진국으로의 수출 비중이 높은 업종의 설비 투자 확대가 예상되는데 특히 미국 및 EU로의 수출 비중이 높은 자동차와 무선통신기기 신제품 개발을 위한 투자가 늘어날 것으로 예상된다.

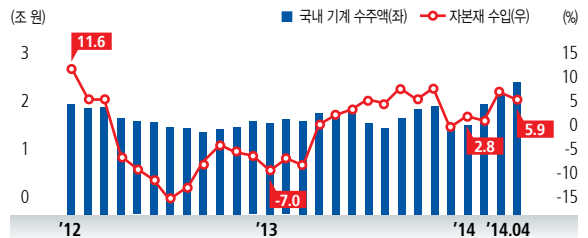


제조업 생산능력지수 및 평균 가동률



자료 : 통계청

국내 기계 수출액 및 자본재 수입 증가율



주 : 3개월 이동 평균, 불변 금액, 자료 : 통계청, 관세청

IV 건설 투자 : 개선세 증가 지속될 수 있을까?

현황 : 2013년에 비해 둔화되긴 했지만 증가는 지속

2014년 1/4분기 건설 투자는 4.3%를 기록했다. 지난 2013년 1/4분기에 플러스로 전환된 이후 5분기 연속 증가세를 보인 것. 그러나 2013년 2/4분기 9.8%, 3/4분기 8.8%, 4/4분기 5.4% 성장보다는 다소 둔화된 모양새다.

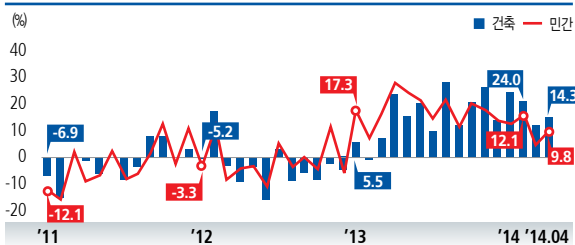
이러한 증가세는 화성 동탄 2기 신도시 2,379세대, 하남 미사 지구 1,941세대 등 수도권 대규모 아파트 단지 착공으로 민간 부문 및 건축 부문 실적이 개선되면서 나타난 결과다.

전망 : 민간 및 공공 부문의 투자 여력 감소로 미미한 성장 예상

2014년 하반기 건설 투자 전망은 그리 밝지 못한 편이다. 우선 민간 부문의 건설 투자는 둔화될 전망이다. 2012년 3/4분기부터 감소하기 시작한 건설 수주가 2014년 하반기에 부정적인 영향을 미치고, 국내 건설 경기가 아직 2008년 수준을 회복하지 못한 상황에서 해외 건설 부문에서도 손실이 발생한 민간 대형 건설사의 부실도 우려되기 때문이다. 공공 부문 투자도 감소할 전망이다. 우선 공공기관 부채 감축에 따른 투자 위축이 우려된다. 실제로 내공사는 통합 출범 이후 연간 최저치인 9조 7,000억 원을 발주하는 데 그칠 예정이다. 보금자리주택 내 공공주택 비중도 25%에서 15% 이하로 하향 조정되는 등 공공 부문의 주택 공급도 축소될 것으로 예상된다.

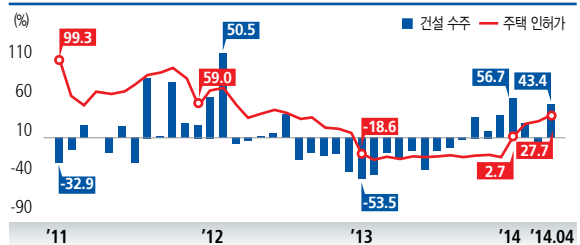
다만, 1/4분기 주택 건설 인허가 건수가 소폭 증가하고, LTV 및 DTI 개편 움직임 등 정부의 부동산시장 활성화 의지로 소폭 개선의 여지는 남아 있다.

건설 기성(민간 및 건축 부문) 증가율



주 : 전년 동월 대비, 경상 금액, 자료 : 통계청

건설 수주 및 주택 인허가 증가율



주 : 전년 동월 대비, 경상 금액, 자료 : 통계청

V

수출입 : 하반기에는 상승세가 커질 수 있을까?

현황 : 對중국 수출 둔화로 기대에 못 미치는 수준

2014년 1~5월의 수출 증가율은 2.6%로 전년 같은 기간에 비해서 증가했지만 기대에 못 미치는 수준이다. 수출이 크게 확대되지 못한 가장 큰 이유는 중국 경기 부진으로 對중국 수출이 정체됐기 때문이다. 중국으로의 수출이 1~5월 누계로 0.1% 증가에 그친 것. 반면 선진국 소비가 회복되면서 미국과 EU로의 수출은 각각 6.7%, 14.9%로 크게 증가했다.

한편, 수입은 원화 강세의 영향으로 소비재를 중심으로 증가했다. 1월부터 5월까지 성질별 수입 내역을 살펴보면 소비재가 10.0%로 가장 많이 증가했고, 자본재가 2.3%, 원자재가 1.0% 증가했다.

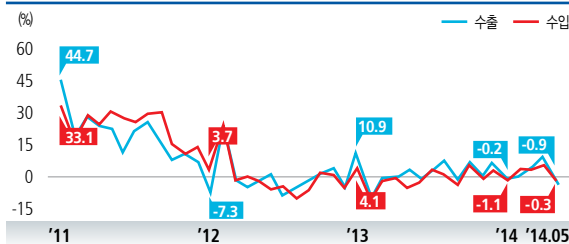
전망 : 선진국 등 경기 회복 지역을 중심으로 수출입이 모두 증가할 듯

하반기의 수출, 과연 국내경제를 이끌어가는 힘이 될 수 있을까? 상반기보다 하반기에 원화 강세 영향이 커지며, 국내 수출 증가에 부정적 영향을 미칠 가능성이 높지만, 다행인 점은 미국과 EU의 경기 회복 가능성이 높다는 점이다. 미국과 EU는 교역 규모 비중이 각각 11.5%와 9.5%로 큰 편이고 우리나라와 FTA를 체결하고 있어 이 지역 경기가 회복될 경우 국내 전체 수출은 소폭 증가할 것으로 예상된다.

수입의 경우에는 수출이 증가하면서 자본재를 중심으로 한 수입 물량이 증가할 것으로 예상되지만, 원화 강세로 인해 수입 단가가 하락하면서 금액 기준의 수입 증가 폭은 크지 않을 전망이다.



수출입 증가율



주 : 전년 동월 대비, 자료 : 관세청

세계 상품 무역 전망

(단위: %)

	'12년	'13년	'14년*
전 세계	2.3	2.1	4.7
수출	2.4	2.4	-
선진국	1.1	1.5	3.6
신흥국	3.8	3.3	6.4
수입	2.1	1.8	-
선진국	0.0	-0.2	3.4
신흥국	5.1	4.4	1.6

주 : 전년 대비 증가율, 물량 기준, 자료 : WTO('14.4월)

VI 물가 : 여전히 저물가 현상이 지속될까?

현황 : 상반기 중에는 1%대 저물가 지속

2014년 상반기 우리나라 물가는 1%대의 낮은 수준을 유지했다. 2012년 11월에 처음으로 1%대를 기록한 이후 2014년 5월까지 19개월 연속 1%대에 머무르고 있다.

수요 부진이 계속되는 가운데 원화 강세가 이어지면서 수입물가가 하락한 것이 주요 원인이다. 게다가 원유 등 국제 원자재 가격이 안정된 점도 오랜 기간 저물가가 지속되는 원인으로 작용했다.

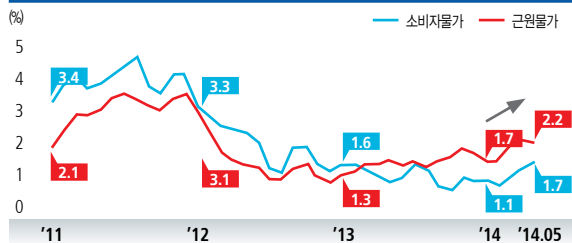
전망 : 상반기보다는 다소 상승하겠지만 2% 내외의 낮은 수준을 유지

하반기에도 저물가 상황이 계속 이어질까? 지난 상반기보다는 다소 상승할 전망이다. 정부가 공공기관 정상화를 목표로 철도와 도시가스요금 등 공공요금 가격을 현실화할 것으로 전망되기 때문. 게다가 2013년 3월부터 시작된 보육료 및 유치원비 지원으로 인한 물가 하락 효과가 사라진다는 것도 한 원인이 될 수 있다.

이런 요인을 종합할 때 하반기 물가는 2% 내외 수준을 유지할 것으로 예상된다. 단, 이라크 내전과 러시아-우크라이나 사태 확대 등 대외 요인이 가세한다면 2%대를 상회할 가능성이 있다.

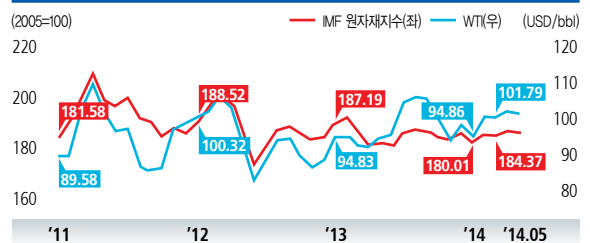


소비자물가 및 근원물가



주 : 근원물가는 소비자물가에서 농산물 및 석유류를 제외한 물가지수, 자료 : 통계청

국제 원자재 가격



자료 : IMF, NYMEX

Part 3

금융시장

2014년 하반기, 금융시장에는 어떤 변화가 있을까?

미국의 양적완화 종료, 일본과 유럽중앙은행(ECB)의 추가 양적완화, 신흥국의 금융 불안 등 여러 가지 이벤트들로 인해 하반기 금리 및 환율시장은 큰 변화가 예상된다.

I

2014년 하반기, 금리 과연 상승할까?

현황 : 시장금리는 소폭 하락, 기준금리는 2.5% 유지

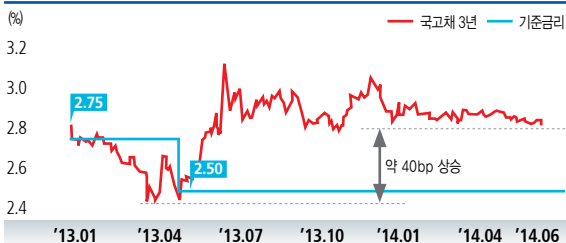
2014년 상반기에 시장금리(국고채 3년물 기준)는 소폭 하락했다. 외국인 투자자의 채권 매입 증가로 2014년 초에 비해 약 10bp 하락한 것. 하지만 버냉키 전 연준 의장이 양적 완화 축소 가능성을 언급하기 직전인 2013년 5월에 비해서는 여전히 40bp 정도 높은 수준이 유지되고 있다. 버냉키 전 의장의 발언 이후 금리가 급등했기 때문이다. 기준금리는 2013년 5월 이후 2.5%가 계속 유지되고 있다. 국내외 경제 상황 변화에 따라 기준금리 인상론과 인하론이 모두 제기되었으나 금융통화위원회는 기준금리를 현 수준에서 동결하고 있다.

전망 : 시장금리의 점진적 상승, 기준금리는 유지

미국의 양적완화 종료 시점을 전후해서 미국 기준금리 인상 논의가 시작되면 국내 시장금리도 상승 기조를 보일 전망이다. 그러나 하반기에 국채 공급 감소로 상승 폭은 제한적일 것으로 예상된다. 2014년에 계획된 국고채 총 발행량 97.5조 원 중 이미 1월부터 5월 사이에 당초 계획인 37.4조 원보다 14.4% 초과한 42.8조 원이 발행되었기 때문이다. 상반기에 초과 발행한 규모를 감안해볼 때 하반기 발행량은 줄어든 수밖에 없을 것으로 보인다.

현재 기준금리가 상당히 낮은 수준이고, 추가 인하가 경제에 미치는 효과가 크지 않을 수 있다는 점을 고려하면 기준금리 인하는 어려울 것으로 보인다. 하지만 경기 회복이 지연된다는 점 때문에 인상도 어려운 상황이다.

기준금리 및 시장금리



자료 : 한국은행

기준금리 인상 및 인하 시 문제점

구분	문제점
인상	경기 회복세 약화 가계 및 기업 이자 부담 증가 해외 자금 유입 증가, 원화 강세 기조 심화
인하	기준금리 인하 효과 불확실 가계 부채 규모 확대 가능성 물가 상승 가능성

II

2014년 하반기, 원/달러 환율은 어떤 변화가 있을까?

현황 : 5년 10개월 만에 1,010원대 진입

원/달러 환율은 2014년 초에 1,053.3원으로 출발했다. 이후 1,050원~1,080원 범위를 오가다가 3월 말부터 하락 추세를 보이더니 2014년 6월, 1,010원대에 진입했다. 원/달러 환율이 하락한 이유는 상대적으로 양호한 경제 펀더멘털과 경상수지 흑자가 지속되고 있기 때문이다. 이에 더해 해외 자금 유입과 달러화 약세 등 대외적인 요인도 작용했다. 외국인 투자 상황을 살펴보면 1~3월 중 외국인 투자는 -3.2조 원이었으나 4~5월에는 7.4조 원으로 늘어났다.

전망 : 경제 펀더멘털 측면에서 원화 강세 기조 유지

하반기 환율에는 어떤 변화가 있을까? 경상수지 흑자 기조와 해외 자금 유입이 지속되면서 원화 강세 기조도 지속될 것으로 전망된다. 그러나 대외 환경 변화에 따라 원/달러 환율 상승 가능성이 상존한다. 미국의 경기 회복세 지속으로 양적완화가 종료되고 기준금리 인상 논의가 본격화될 경우뿐 아니라 EU와 일본이 추가 양적완화를 할 경우에도 달러화가 강세를 보일 전망이다. 달러화 강세 시 상대적으로 원화는 약세 기조를 보이며 원/달러 환율이 상승할 가능성이 있다.

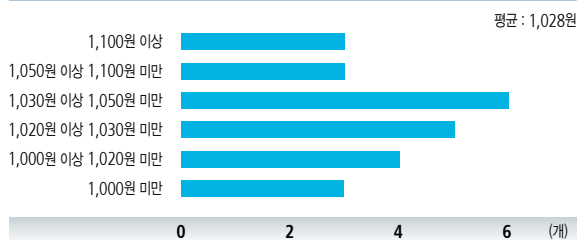


원/달러 환율 및 해외 자금 유입



주 : 외국인 자금 유입은 주식 순매수와 채권 순투자의 합, 자료 : 한국은행, 금융감독원

주요 IB 전망('14년 말 기준)



주 : JP Morgan & Chase, Citi, HSBC 등 24개 주요 IB, 자료 : Bloomberg

Part 4

중소기업

2014년 하반기, 중소기업 경기 전망

우리나라 경제에서 중요한 위치를 차지하는 중소기업, 2014년 하반기에는 어떤 변화가 있을까? 중소기업의 희망이 피어날 수 있도록 빠른 경기 회복이 이루어졌으면 하는 바람이다.

I

중소기업 생산 개선세, 하반기에는 소폭 둔화될 듯

현황 : 재고 부담에도 불구하고, 개선되는 모습

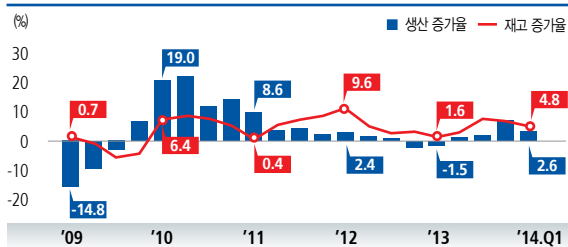
2014년 1/4분기 중소기업 생산은 전년 동기 대비 2.6% 증가한 것으로 나타났다. 점차 개선되고 있는 것. 국내 경기 회복과 기저 효과 때문이다. 실제 2013년 1/4분기 중소기업 생산은 -1.5%에 그쳤다. 그러나 재고 부담은 여전하다. 1/4분기 재고는 생산 대비 출하가 부진해서 전년 동기 대비 4.8%를 기록했다. 2013년 1/4분기 재고는 1.6% 였으나, 이후 2/4분기 2.2%, 3/4분기 6.3%, 4/4분기 6.0%를 기록하는 등 지속적으로 증가하는 상황이다. 이에 따라 재고 출하 비율은 둔화/하강 국면에서 정체되어 있는 상황이다.

전망 : 상반기의 개선세, 다소 둔화될 가능성

2014년 하반기에는 중소기업의 생산 증가 요인이 일부 존재한다. 선진국의 경기 회복, 정부의 내수 중심 정책 기조 등이 그것이다. 그러나 고려해야 할 요인도 있다. 소비 개선이 제한적으로 이루어지면서 내수 회복이 지연되고, 중소기업의 최대 수출국인 중국 기업의 경쟁력이 상승할 경우 내수·수출 중소기업 모두 생산 증가 폭이 둔화될 전망이다. 중소기업 신규 수주 전망이 2014년 3월 97을 기록한 이후 지속적으로 하락해 6월 90을 기록했다.

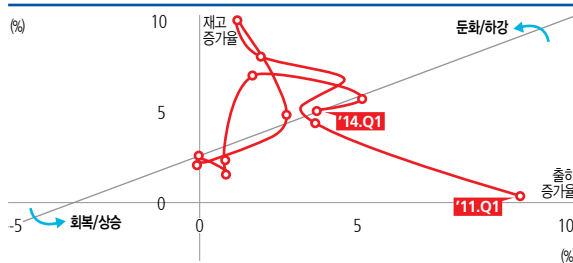


중소기업 생산 및 재고 증가율



주 : 전년 동기 대비, 자료 : 통계청

중소기업 재고 출하 순환도



주 : 전년 동기 대비, 자료 : 통계청

II 설비 투자, 부진이 지속될 것으로 보여

현황 : 중소기업 설비 투자, 여전히 위축된 양상

경기 개선에 대한 중소기업의 확신은 여전히 부족해 보인다. 투자를 보류하는 상황이 이어지고 있다. 2014년 1/4분기 설비 투자 실시 업체 비율은 14.9%로 위축된 모습이다. 이는 2011년 월평균 16.8%, 2012년 16.6%, 2013년 16.1%보다 다소 낮은 수준이다. 실제로 2013년 중소기업의 설비 투자 규모는 2012년 1.1%에서 2013년 -14.1%로 크게 줄어든 바 있다. 대기업들의 설비 투자 규모인 2012년 3.3%, 2013년 -3.9%에 비한다면 큰 폭의 감소세다.

한편, 2014년 1/4분기 중소제조업 가동률은 71.7%를 기록, 전년 동기 대비 0.2%p 상승에 그쳤다. 이처럼 가동률마저 정체되고 있어 설비 투자 유인은 더욱 악화되는 상황이다.

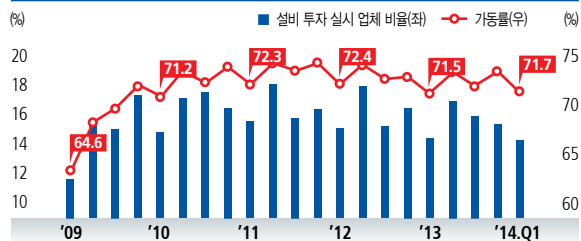
전망 : 노후화에 따른 투자 수요에도 불구하고, 부진이 지속될 것으로 예상

큰 폭의 경기 회복을 기대하기 어려운 가운데 대기업의 설비 투자도 위축되고 있다. 자연히 중소기업들의 설비 투자도 하반기에는 부진할 것으로 전망된다. 실제로 2014년 중 설비 투자를 계획하는 중소기업 비율은 2013년 26.8%에서 26.5%로 0.3%p 하락했다. 게다가 중소기업 설비 투자 중 상당 부분은 노후 설비 교체 등 보수적 투자에 그칠 것으로 보인다. 신규 사업 진출 등의 적극적 투자는 감소할 전망이다.

업종별로 살펴보면 음료(-15.8%p), 전기장비(-7.8%p), 섬유제품(-5.9%p) 등이 설비 투자가 가장 부진할 것으로 보인다.

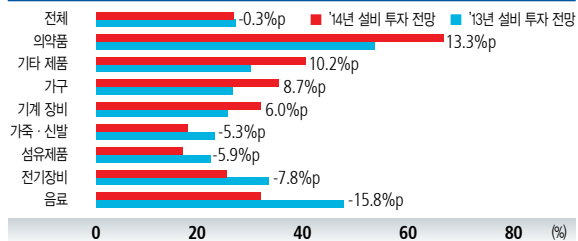


중소기업 설비 투자 및 가동률



자료 : IBK경제연구소

중소기업 주요 업종 설비 투자 전망



주 : 그래프 숫자는 '14년-'13년 전망 편, 자료 : IBK경제연구소

III

잠재된 자금 사정 불안 요인, 그래도 현 수준 유지할 듯

현황 : 중소기업 자금 사정, 점진적인 개선

2014년 1/4분기 자금 사정 곤란 업체 비율은 전년 동기 대비 2.8%p 하락했다. 2013년 이후 자금 사정 곤란 업체 비율은 28%대 안팎에서 움직이고 있다. 현재 상황을 살펴보면 중소기업에 둘러싼 내외부 환경은 비교적 양호하다. 따라서 2013년에 이어 2014년 5월까지 중소기업 대출이 큰 폭으로 확대되었다. 중소기업 대출 증가율은 2011년 1.3%를 기록한 이후 2012년 2.6%, 2013년 6%, 2014년 5월 6.8%로 증가했다.

중소기업 내부적으로는 경비 절감, 투자 보류 등을 통해 현금성 자산이 증가했으며, 낮은 수준의 금리로 중소기업 상환 부담을 완화시키고 있다. 실제 2012년 10%였던 제조업 현금성 자산 증가율이 2013년 17.9%로 크게 증가했고, 중기 대출 신규 취급 금리도 2013년 1/4분기 5.1%에서 2014년 1/4분기 4.8%로 낮게 유지되고 있다.

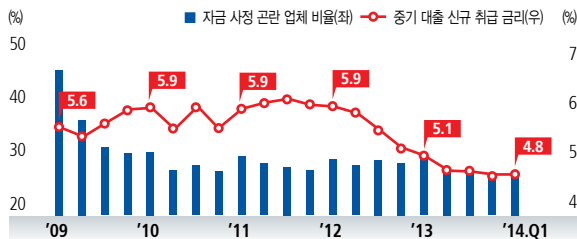
전망 : 불안 요인 잠재 속에 상반기 수준 유지 예상

2014년 하반기에도 중소기업 자금 사정을 둘러싼 외부 환경은 긍정적이다. 정부의 적극적인 중소기업 지원 정책, 은행의 대출 태도 완화 등이 이어지고 있기 때문이다. 실제로 대출 태도는 2014년 1분기에 6p에서 2분기에는 9p로 나타났다.

한편, 환율 하락으로 인한 기업 수익성 악화, 시장금리 상승에 따른 상환 부담 확대 등 신용위험지수가 다소 상승할 가능성이 있다.

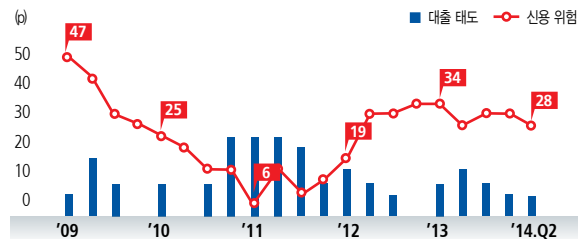


중소기업 자금 사정 및 대출금리



자료 : 한국은행, IBK경제연구소

중소기업 신용 위험과 대출 태도



주 : 대출행태지수는 0 기준, 이상이면 강화, 이하면 완화, 자료 : 한국은행