

한국경제 진단

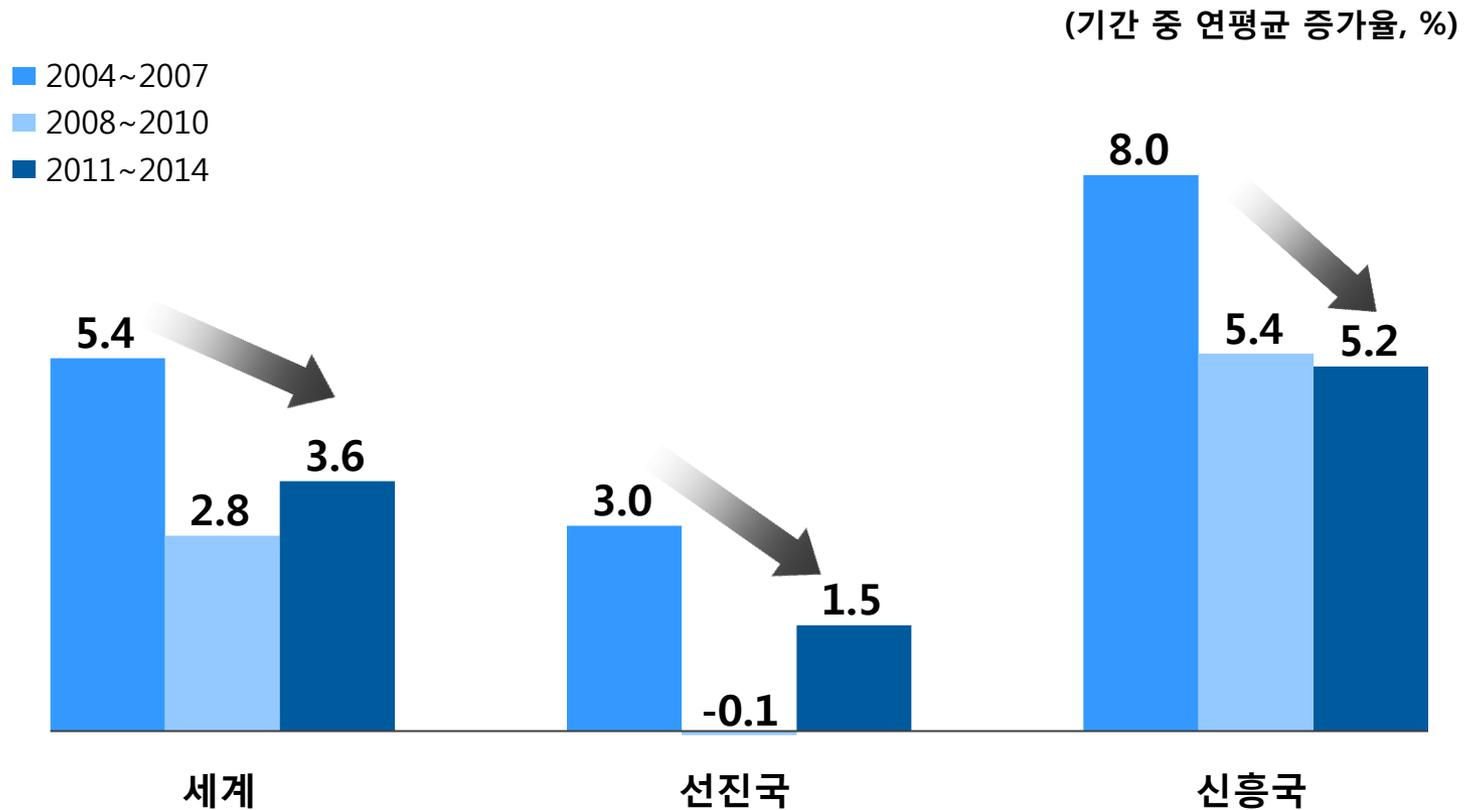


목 차

- I. 세계경제 현황**
- II. 한국경제 현황 및 진단
- III. 맺음말



세계경제 성장률 추이



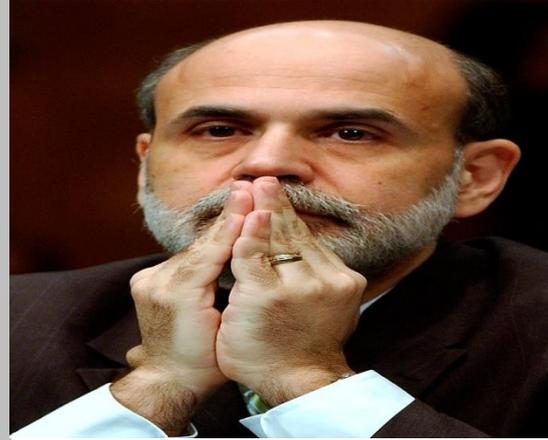
자료 : IMF, World Economic Outlook (2015.4)

Secular stagnation 論爭



“세계경제는
만성적인 수요부족”

Larry Summers



“저성장은
일시적 현상”

Ben Bernanke

세계경제 유효수요 부족 심각

민간

- 금융위기 이후 디레버리징 과정 진행
→ 소비, 투자 여력 저하

자생적
회복력 취약

정부

- 재정: 금융위기 극복과정에서 재정 건전성 훼손
- 금융: 제로금리 수준까지 하락

정책 대응
여력 상실

通貨戰爭

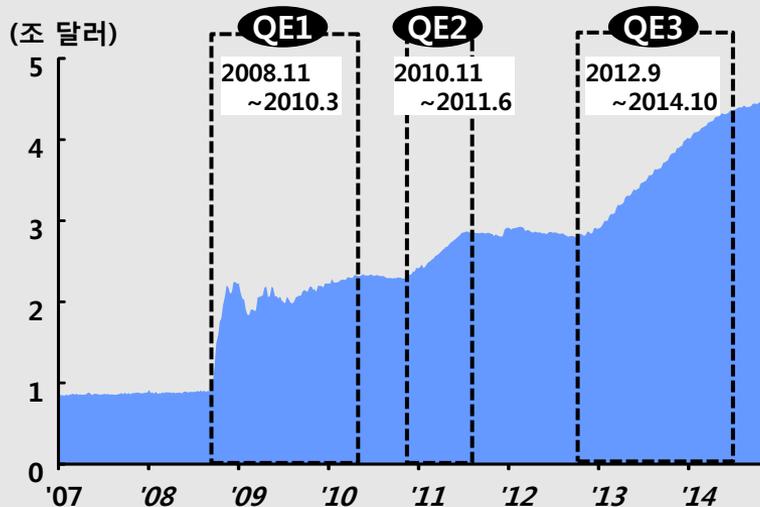
미 연준 양적완화 규모

시기	규모 (조 달러)	명목 GDP 대비 비중 (2013년 기준, %)
QE1	1.75	10.4
QE2	0.60	3.6
QE3	1.65	9.8
Total	4.00	23.9

일본은행 양적완화 규모

시기	규모 (조 엔)	명목 GDP 대비 비중 (2013년 기준, %)
1차	118.1	24.7
2차	32.5	6.8
Total	150.6	31.5

미 연준 자산 총액 추이



자료 : 미 연준

일본은행 자산 총액 추이



자료 : 일본은행

通貨戰爭 영향 : 換率

미 달러화 지수



자료 : Bloomberg

유로화 환율



엔화 환율



원/달러 환율



자료 : 한국은행, ECOS.

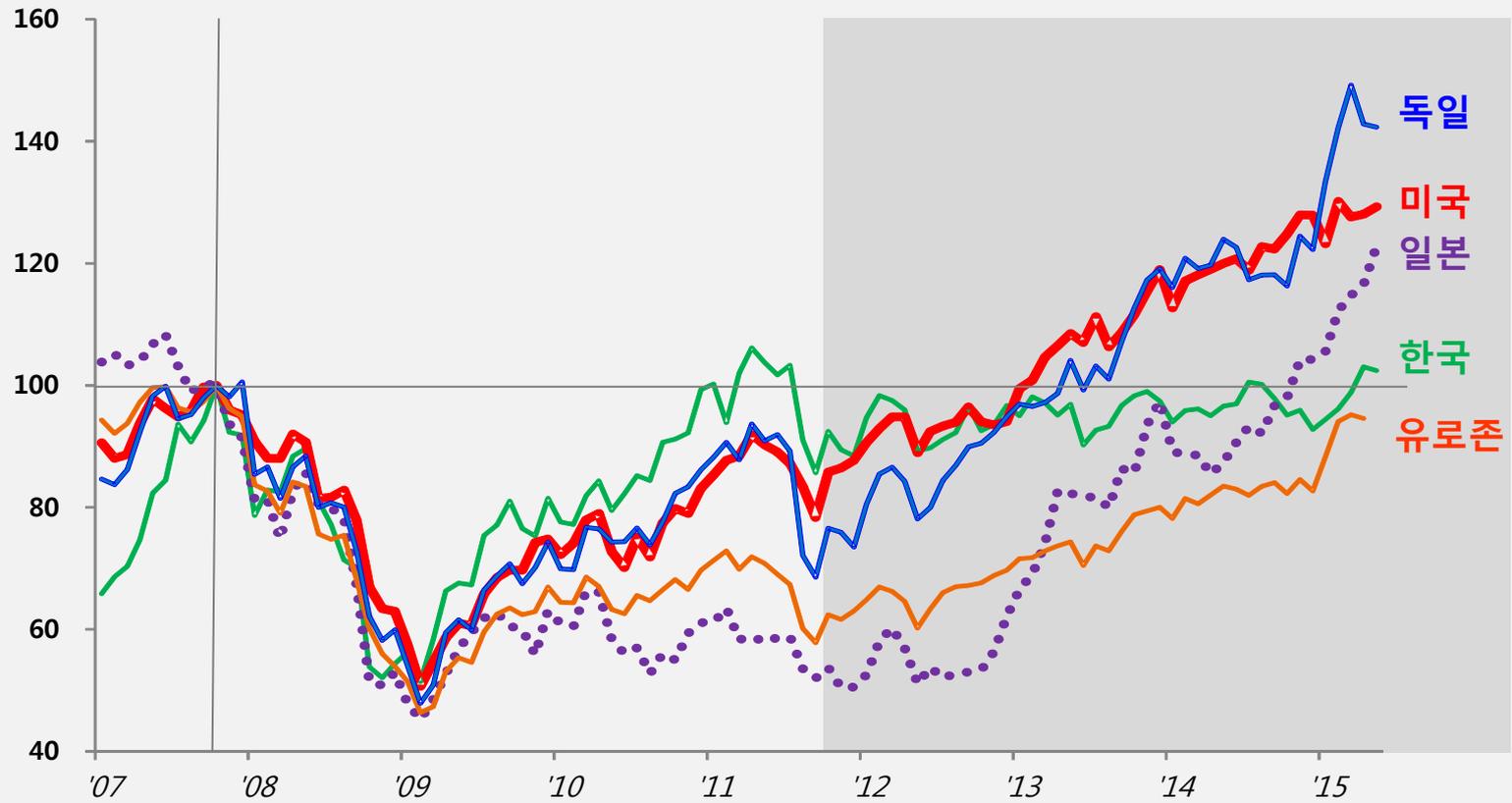
원/엔 환율



通貨戰爭 영향 : 株價

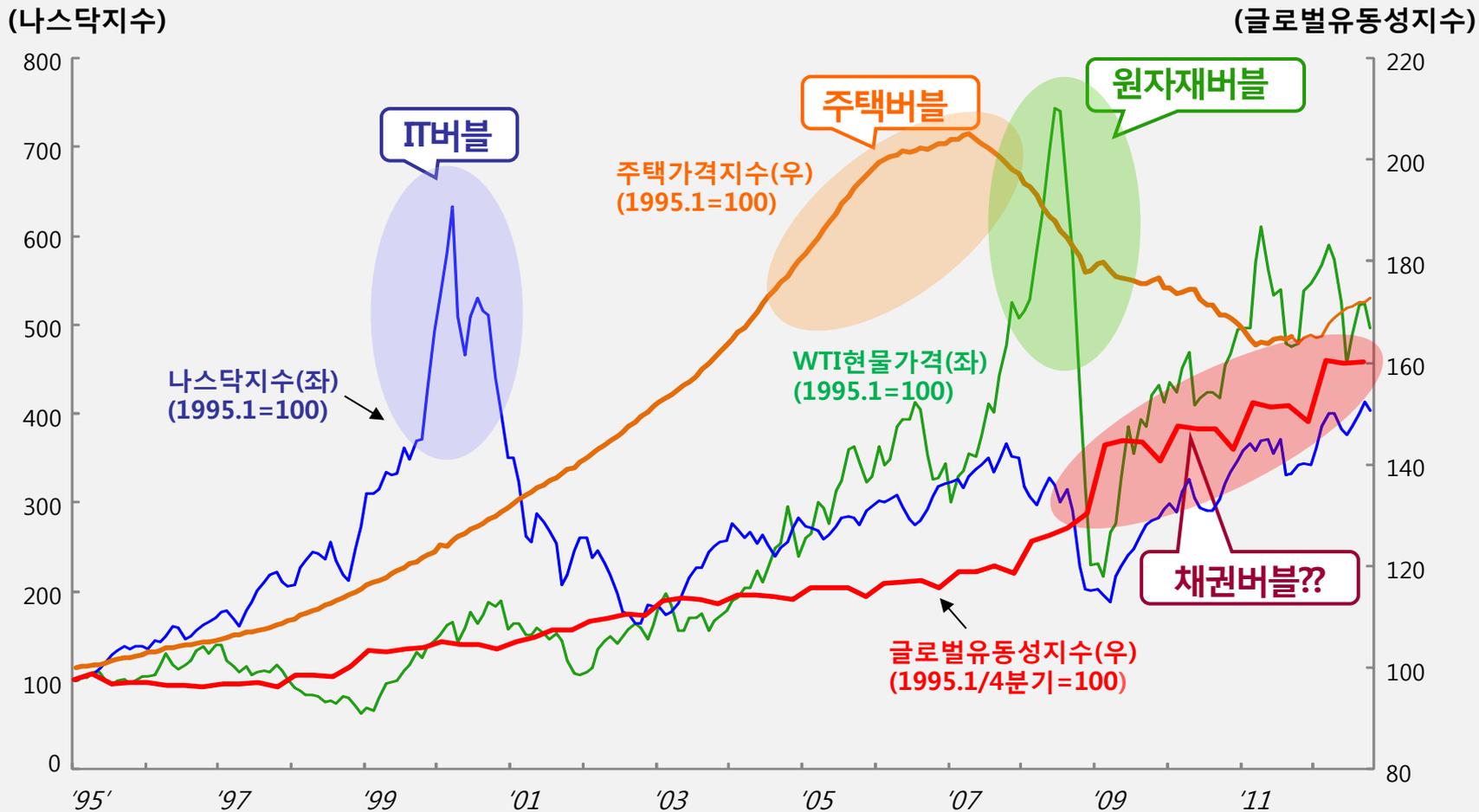
글로벌 금융위기 이후 주요국 주가지수 추이

(2007년 10월 = 100)



자료 : Bloomberg

通貨戰爭 영향 : 金利



주: 주택가격지수:는 Monthly House Price Index for U.S.(Purchase-Only Index)
 자료: Bloomberg; Oxford Economics.

세계경제 리스크 요인

미국

- 출구전략 리스크
→ 신흥국 위기 촉발

중국

- 경제구조 전환 리스크
→ 경제 경착륙

유럽

- 유로체제 리스크
→ 디플레이션 경제化

일본

- 아베노믹스 리스크
→ 재정위기 발생

목 차

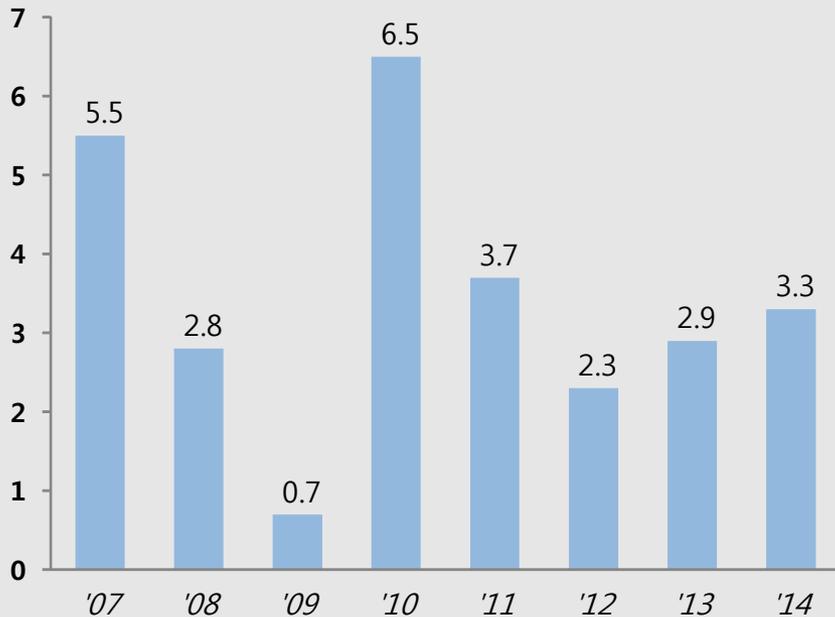
- I. 세계경제 현황
- II. 한국경제 현황 및 진단**
- III. 맺음말



금융위기 이후 경제성장

한국 경제성장률 추이

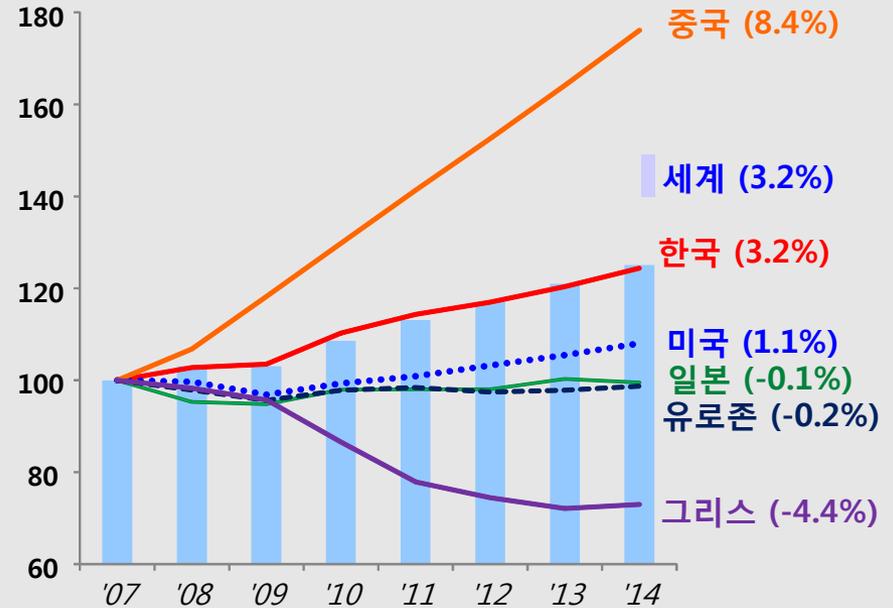
(전년 대비, %)



자료 : 한국은행, ECOS

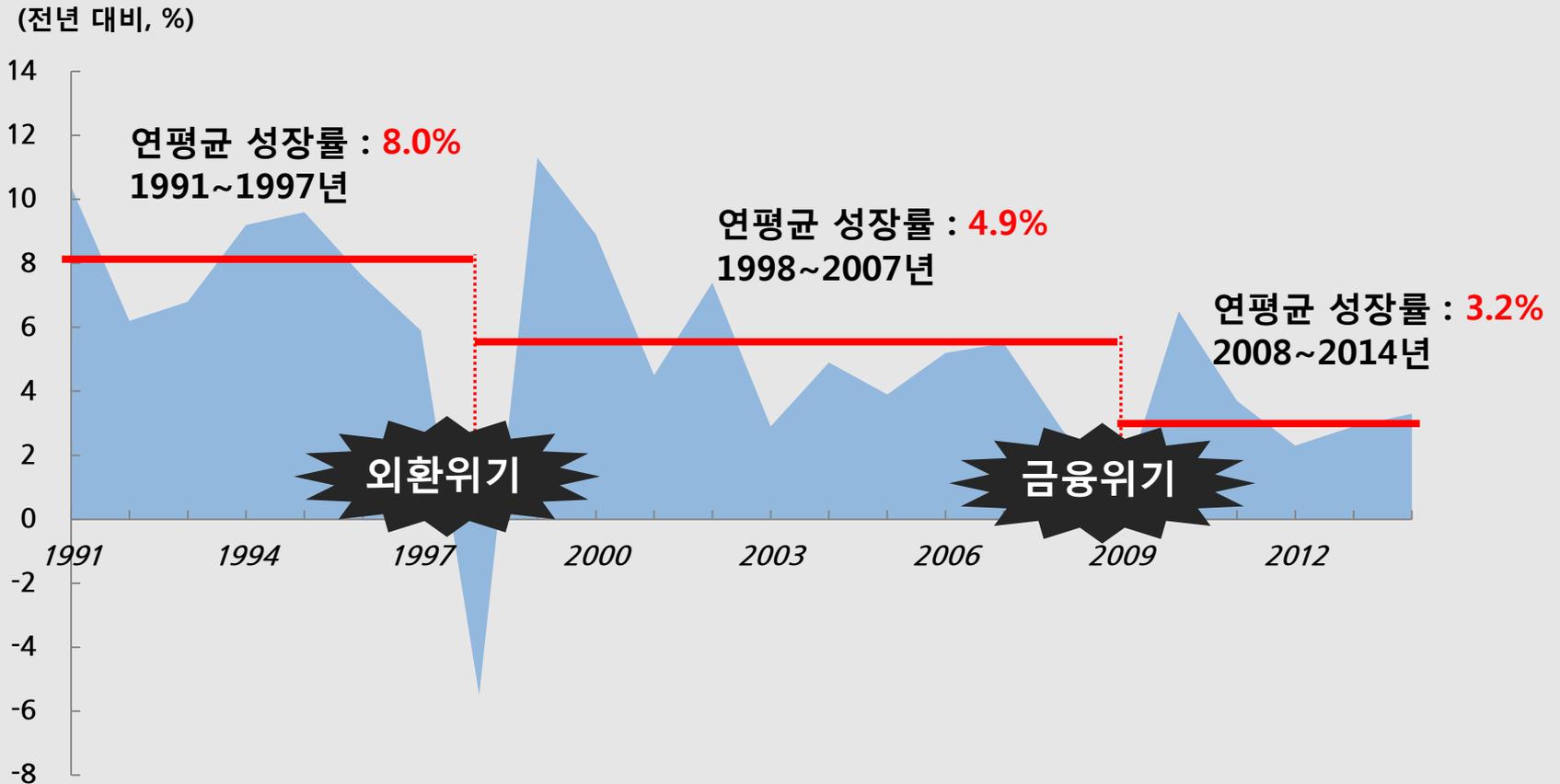
주요국 경제성장 추이

(2007년 = 100)



주: () 안의 수치는 2008~2014년 기간 중 연평균 성장률
 자료 : Bloomberg

장기 성장률 추이



자료 : 한국은행, ECOS

목 차

I. 세계경제 현황

II. 한국경제 현황 및 진단

1. 수출

III. 맺음말



글로벌 5대 製造 수출국

주요국 수출 순위 추이

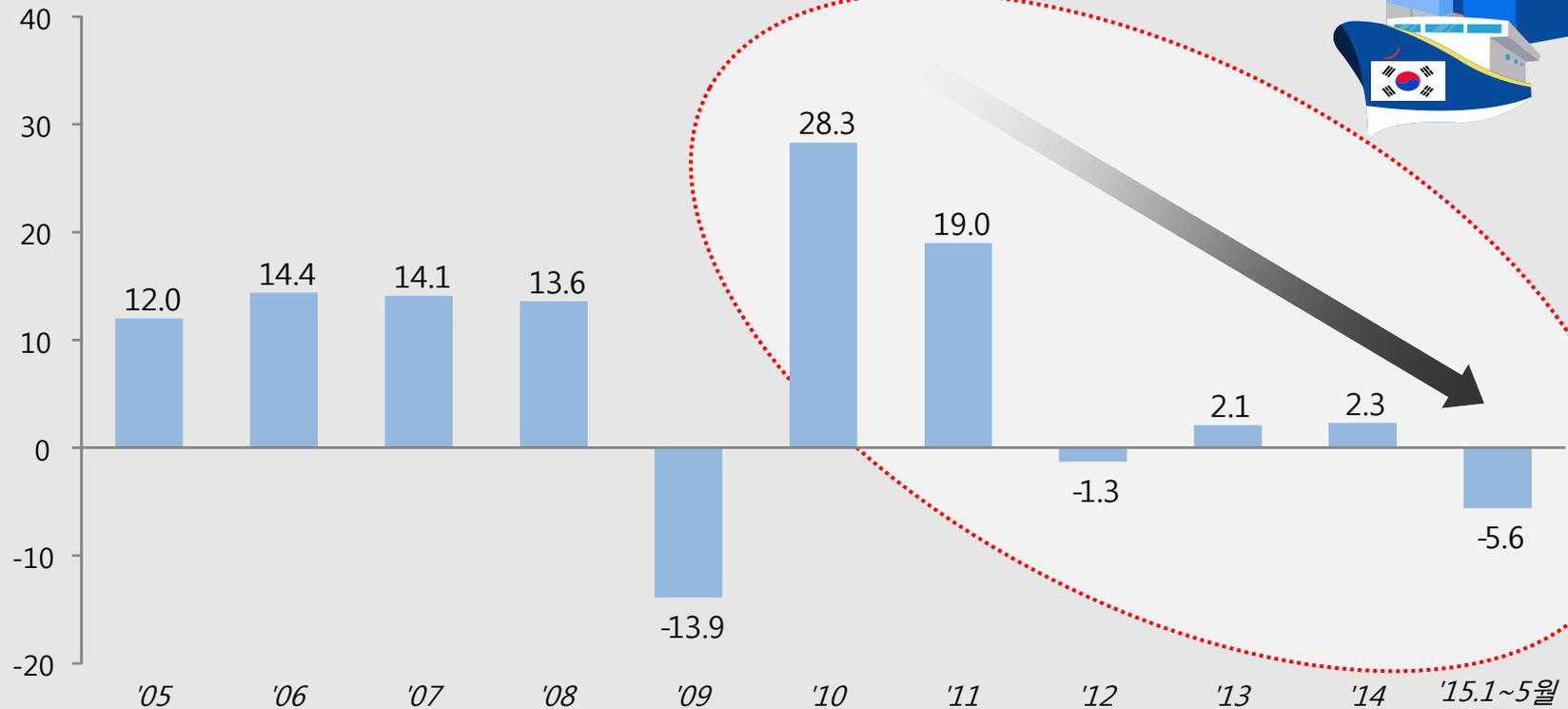
순위	2008년	2011년	2013년	2014년	
				국가	수출액 (억 달러)
1	독일	중국	중국	중국	23,432
2	중국	미국	미국	미국	16,234
3	미국	독일	독일	독일	15,076
4	일본	일본	일본	일본	6,902
5	네덜란드	네덜란드	네덜란드	네덜란드	6,719
6	프랑스	프랑스	프랑스	프랑스	5,827
7	이탈리아	한국	한국	한국	5,727
8	벨기에	이탈리아	러시아	이탈리아	5,288
9	러시아	러시아	이탈리아	러시아	4,978
10	영국	영국	영국	캐나다	4,776
11	캐나다	벨기에	홍콩	홍콩	4,739
12	한국	캐나다	캐나다	벨기에	4,692

자료: WTO; 무역협회

수출 정체

한국 수출 증가율 추이

(전년동기 대비, %)



자료: Kita.net

엔低 가속

원/100엔 및 엔/달러 환율 추이



자료: 한국은행, ECOS.

주요 IB의 엔/달러 환율 전망

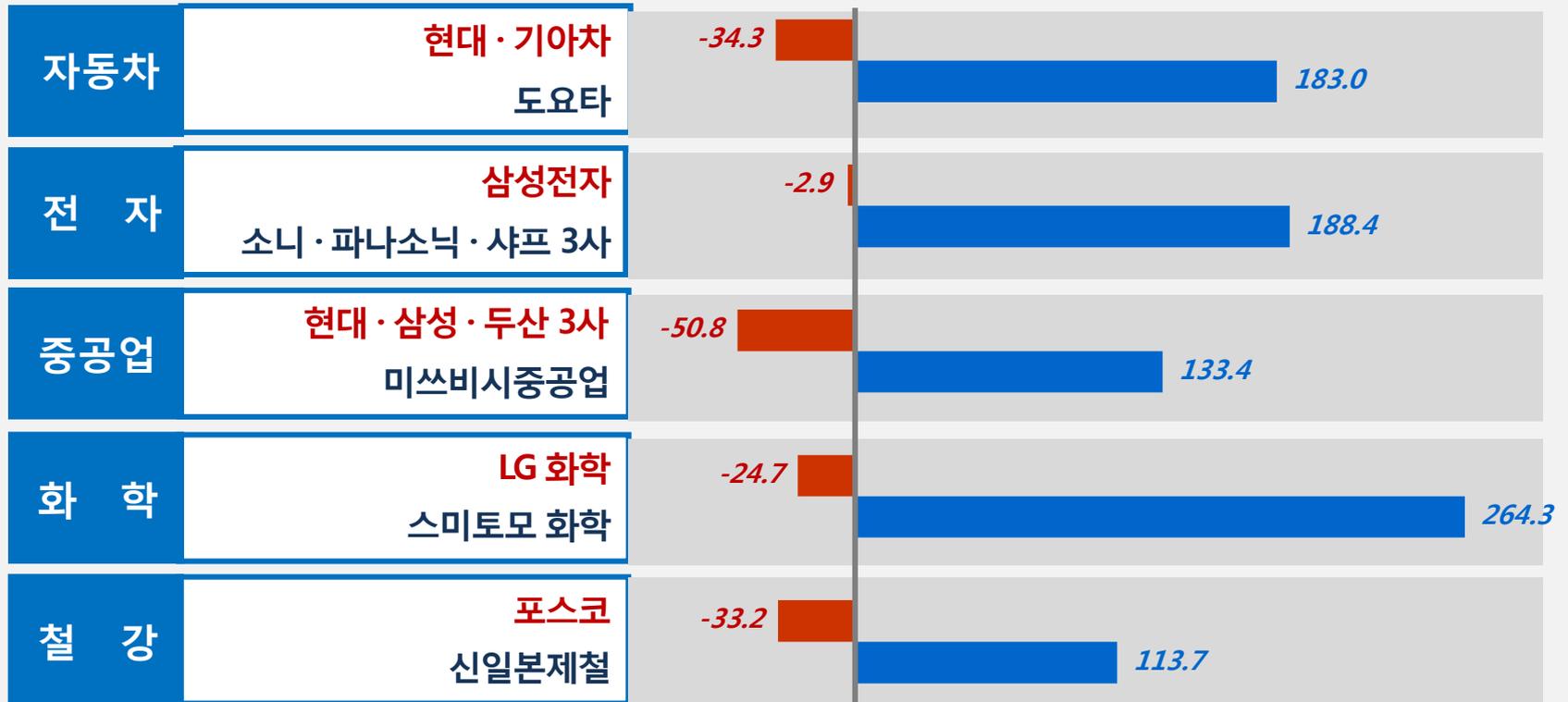
구분	'15.3분기말	'15.4분기말
Nomura	124	125
Credit Suisse	128	130
Goldman Sachs	122	125
Deutsche Bank	123	126

주: 2014.6.4 기준

자료: 국제금융센터

韓·日 기업 주가 비교

한일 업종별 주요 기업 주가 등락률



주: 2012년 9월말 대비 2015년 5월말 기준 등락률 (%)
 자료: Bloomberg

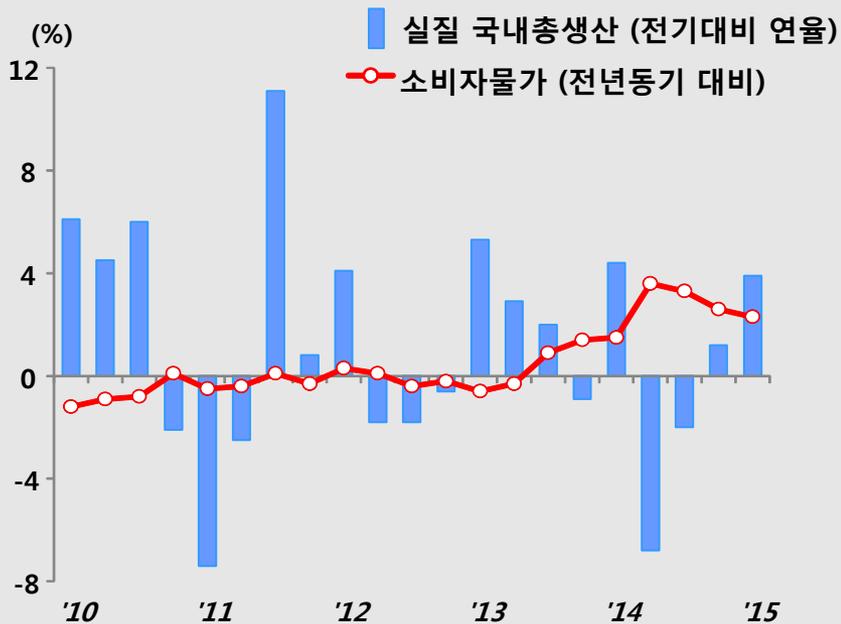
日本 아베노믹스

● 3발의 화살 디플레이션 탈출 도모

- 통화정책: 무제한 양적완화 (나쁜 인플레이션이 디플레이션보다 낫다)
- 재정정책: 기동적인 재정투입 (경기회복에 실패하면 본전도 못 찾는다)
- 성장전략: 기업 인센티브 강화, 노동개혁, 규제개혁 등을 통한 경쟁력 강화

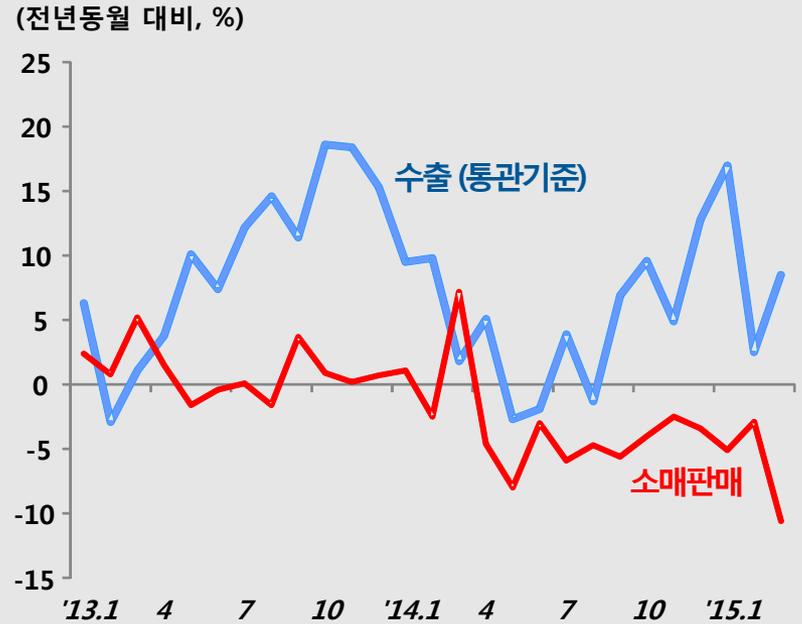
→ 지금까지는 성공적이라는 평가

일본 경제성장률 및 물가 추이



자료: Bloomberg

일본 수출 및 소매판매 추이



자료: Bloomberg

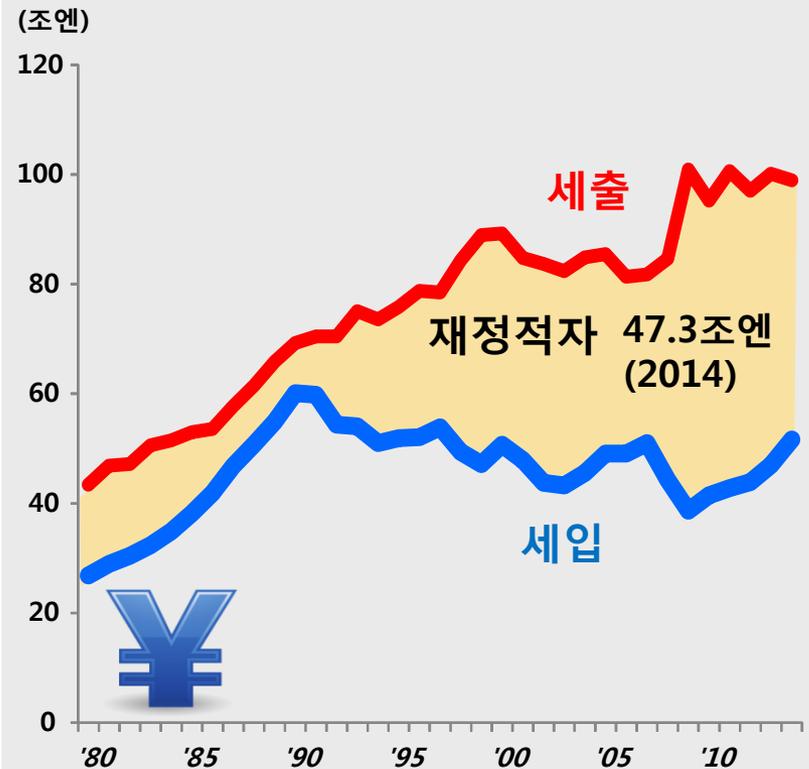
日本 아베노믹스

성장능력 제고만이 아베노믹스 성공의 열쇠

- 고령화로 사회보장비 '90년 대비 19조엔 증가
 - 고령화율: 12.1%('90) → 23.4%('11)
- 공공사업 등 경기부양용 지출 반복
 - '90년대 총 127조엔 경기부양책 시행
- 국채 이자지급액 지속 증가
 - 2014년 8.6조엔 (재정적자의 20%)

→ GDP 대비 국가부채비율 246%

일본 세입-세출 추이

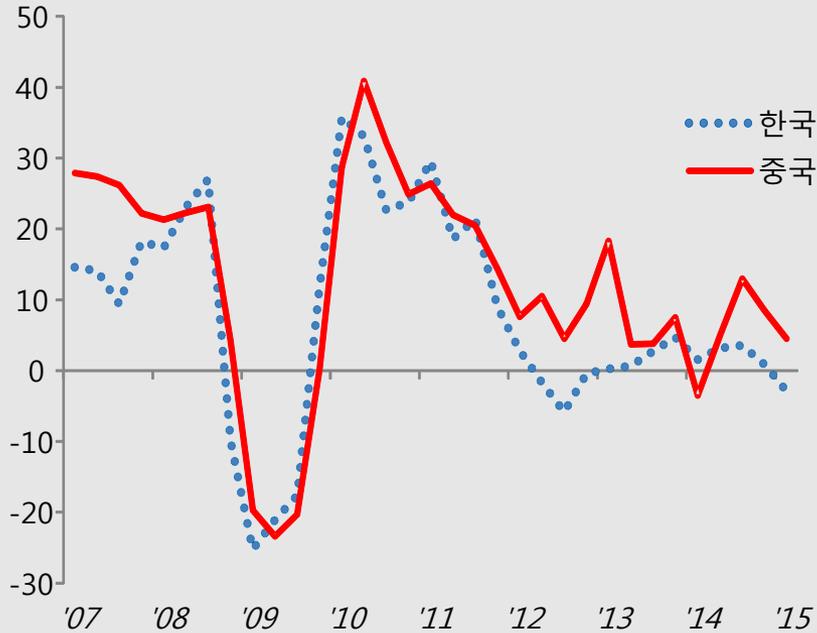


자료: 재무성

對 중국 수출 추이 및 구조

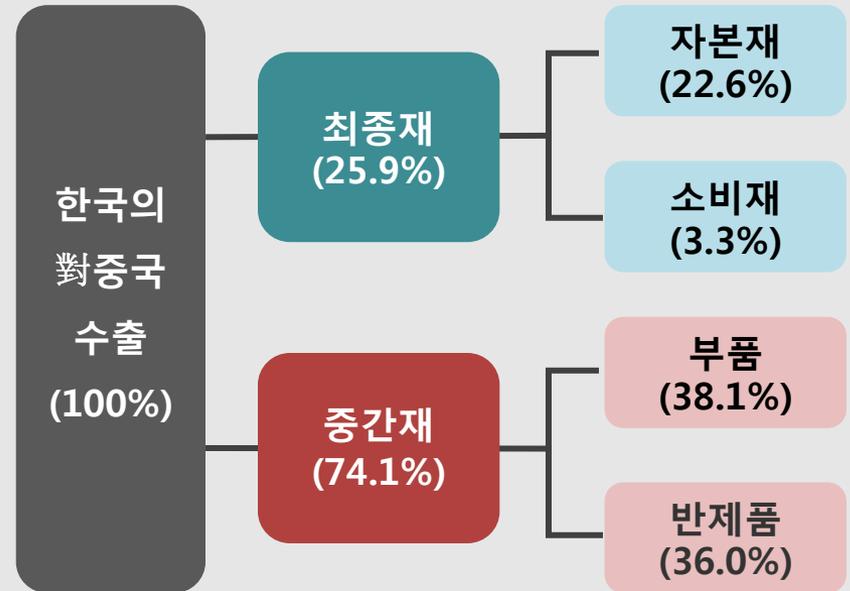
한국과 중국의 수출 증가율 추이

(전년동기 대비, %)



자료 : Kita.net

한국의 對中 수출구조

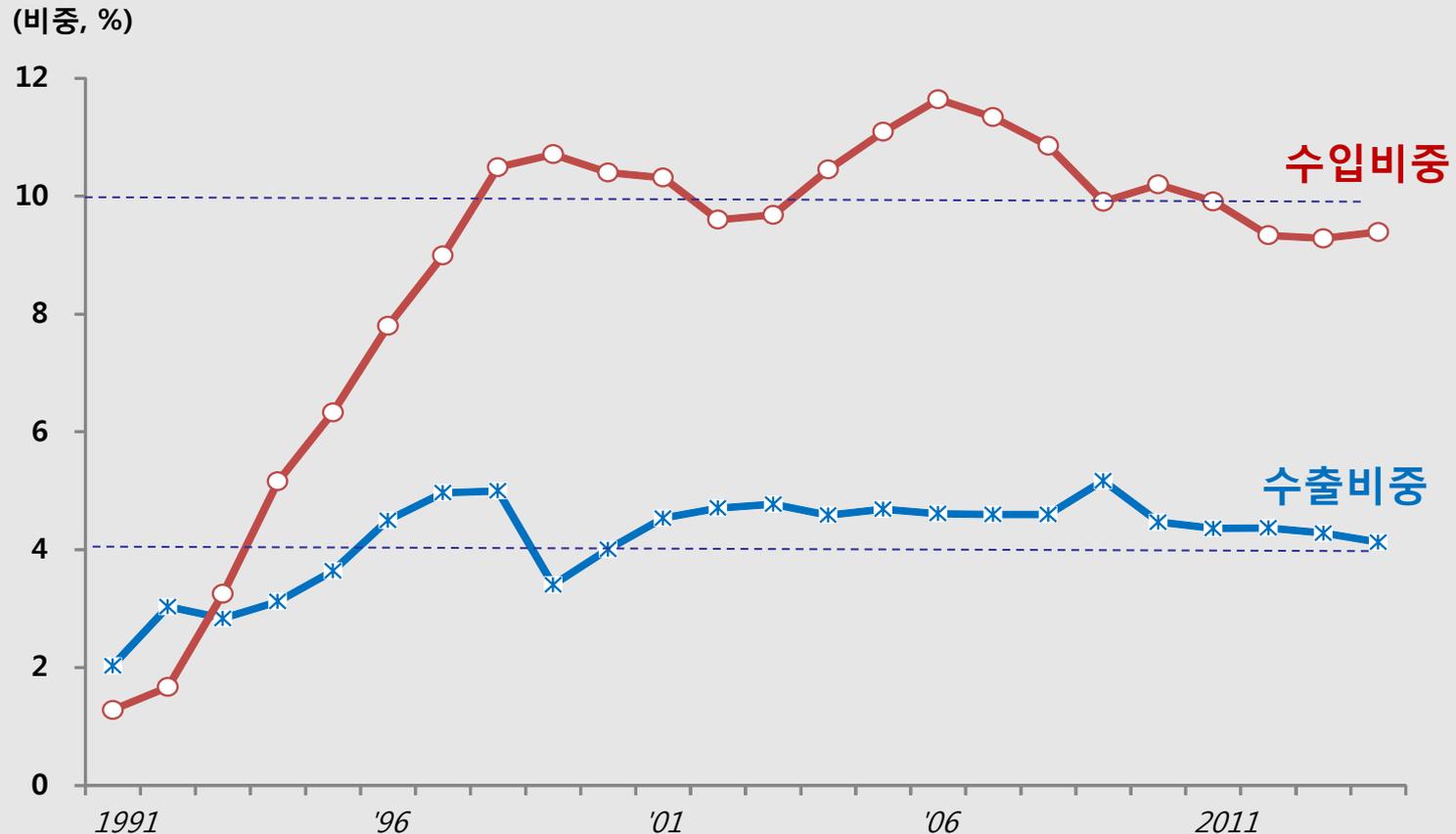


주: 2014.1~7월 기준
자료: 국제무역연구원

한·중 교역 비중 하락

- 한국은 중국의 3대 수출국(미>일>한), 최대 수입국(한>일>미)

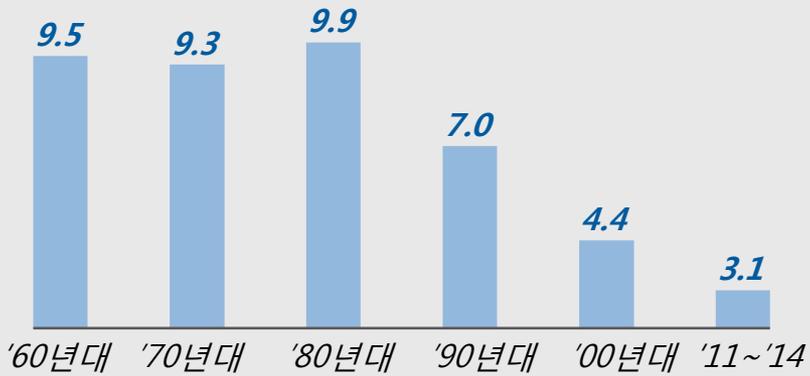
중국 수출입 중 한국 비중



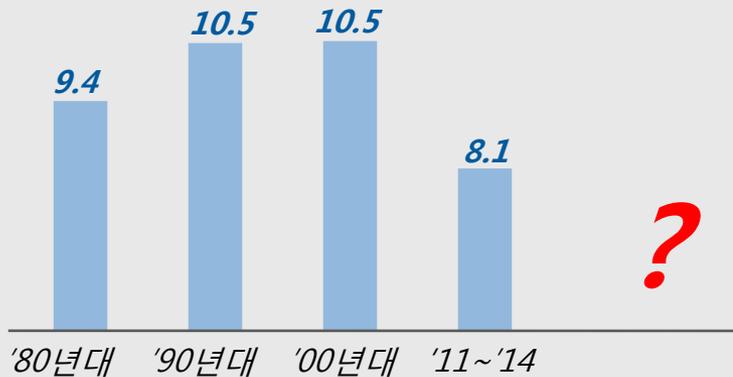
자료 : CEIC

한·중 경제성장률 추이 비교

한국경제



중국경제



중국경제 성장률
한국보다 20년 가량 후행

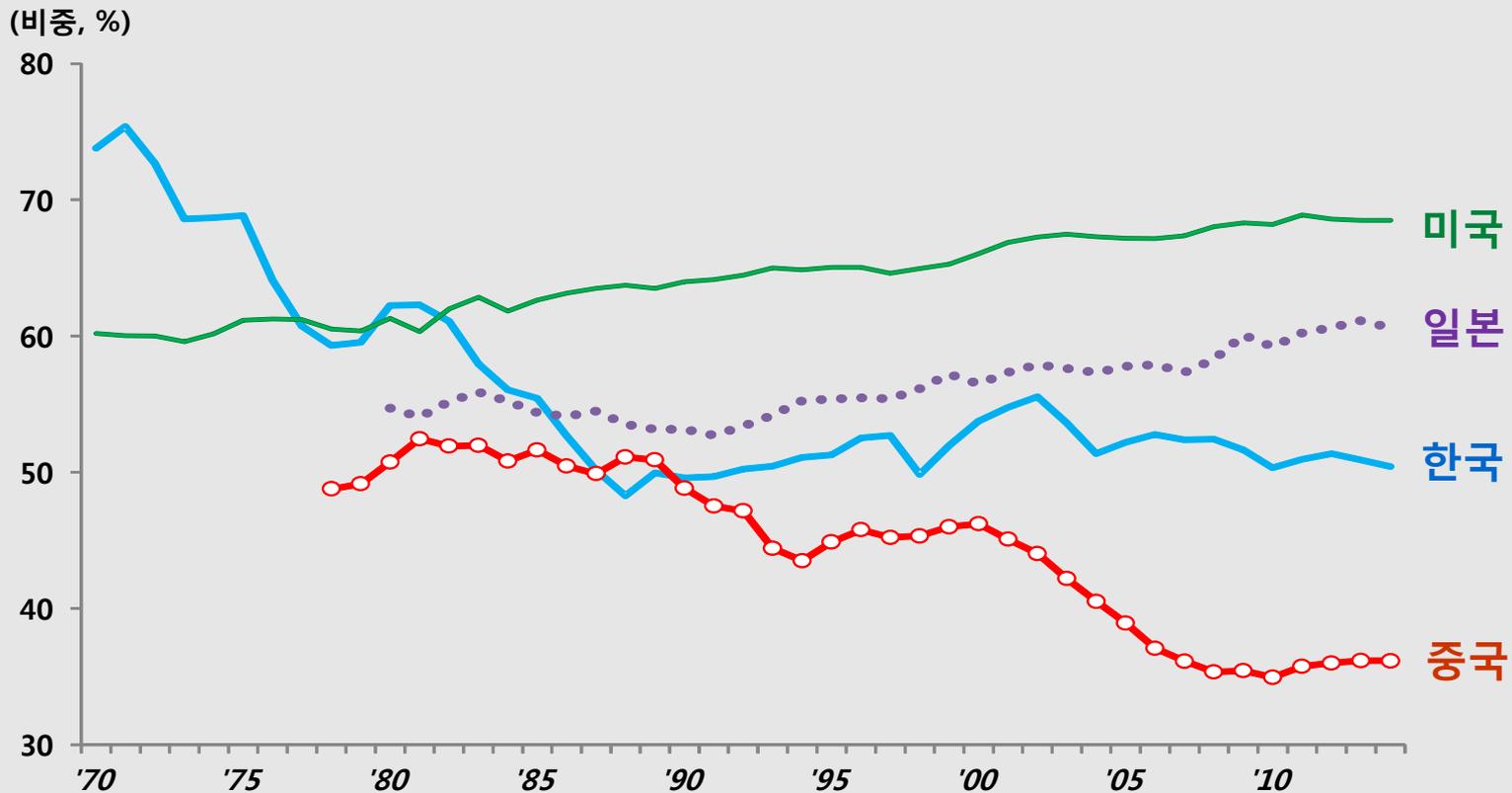
주: 연대별 성장률은 기간 중 평균 실질GDP 증가율 기준
자료: 한국은행, ECOS; CEIC

중국 내수시장의 잠재력

■ GDP대비 민간소비 비중(2014년)

- 미국 68.5%, 일본 60.6%, 한국 50.4%, 중국 36.2%

GDP대비 민간소비 비중



자료: IMF

목 차

I. 세계경제 현황

II. 한국경제 현황 및 진단

2. 內需

III. 맺음말



내수 성장률 추이

(단위: 연평균 증가율, %)

	민간소비	건설투자	설비투자+지식재산투자			경제성장률
			설비투자	지식재산투자 (R&D투자 등)	합	
'81~'90년	8.4	12.5	12.5	21.0	13.7	9.9
'91~'00년	6.1	3.2	7.0	12.0	8.2	6.9
'01~'10년	3.4	2.2	3.4	6.7	4.5	4.4
'11~'14년	2.1	-0.3	2.4	6.1	3.7	3.0

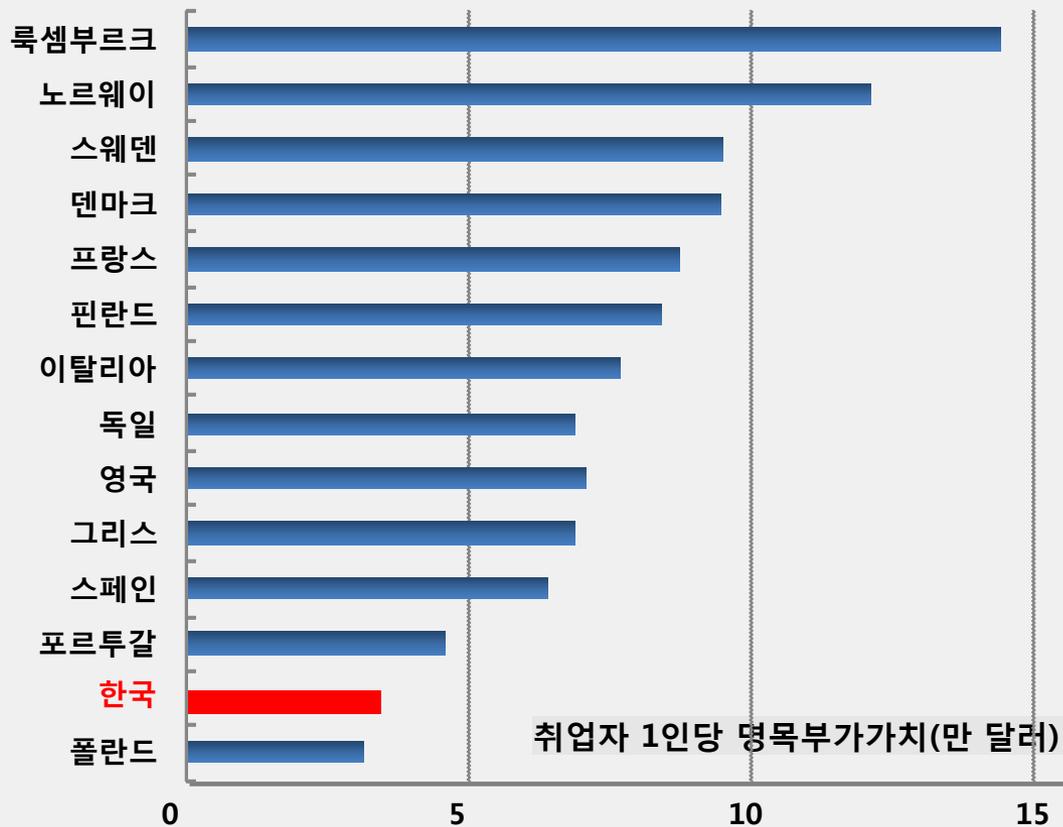
자료 : 한국은행, ECOS.

- ✓ **민간소비 부진**
- ✓ **내수부문 중 건설투자가 가장 부진**
 - ❖ SOC 예산 정체, 주택보급률 103.0%(2014년)
- ✓ **소프트투자(지식재산투자) 증가율은 경제성장률을 상회**
 - ❖ 지식재산투자: R&D투자 + 비R&D투자(소프트웨어, 콘텐츠 등)
 - ❖ 건설투자: 설비투자: 지식재산투자 = 218조원:127조원:87조원 (2014년, 명목기준)

소비부진 論爭

	低임금	低생산성	고령화
대응 정책	임금 인상	생산성 제고	소득대체율 제고
정책 기대	가계소득 증가 → 소비/투자 증가 → 생산성 증가 → 임금 인상: 선순환 구조	임금/소득 상승 → 소비/투자 증가 → 생산성 증가 → 임금/소득 상승	공적보험/사적연금 확대 → 노후불안 감소 → 소비성향 증가
정책 리스크	기업수익 악화 → 고용 축소 → 가계소득 감소 → 수요 감소: 악순환 구조	생산성 제고 해법 難解 (부가가치(가격, 물량) / 노동투입)	재정부담 증가
備考	이자보상배율 1미만 기업 23.6% ※2014년 매출액 1조원 이상 157개 상장사(금융회사 제외) 기준)	서비스업 종사자 1,790만 명 (비중 70%) 서비스업 생산성 제조업의 46.6%	가계 평균소비성향 (%): 77.6('06) → 72.9('14) 65세 이상 고령인구 비중 (%): 7.2('00) → 11.1('10) → 15.8('20)

서비스산업 생산성 비교



✓ 서비스업 생산 비중 54%
vs.
서비스업 취업자 비중 70%

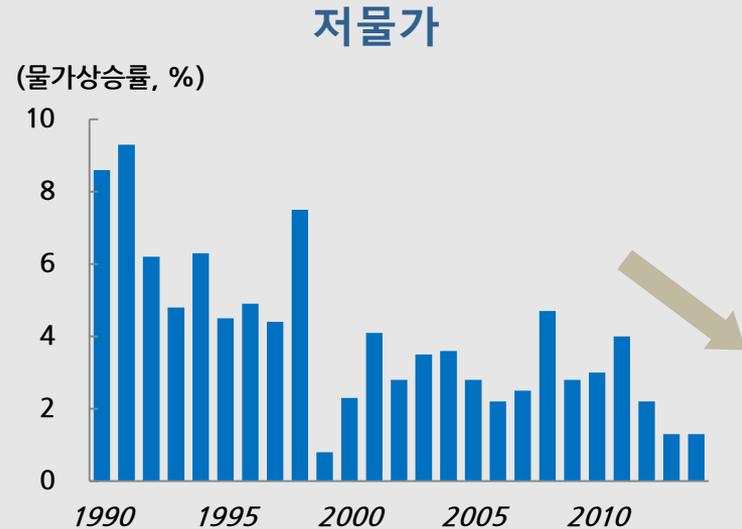
✓ 서비스산업 생산성
- OECD 24개국 중 21위
- 제조업의 46.6%

* 일본과 독일의 서비스업 생산성은 제조업의 각각 83%, 73%

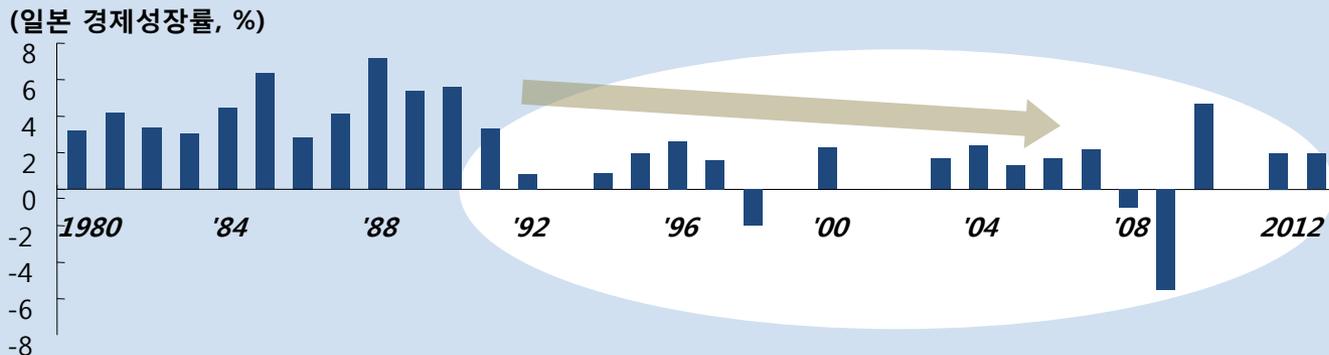
주: 1) 노동생산성은 각국의 2012년 명목 부가가치(환율적용)와 취업자수로 계산함
2) 미국, 일본, 호주는 자료미비로 인해 제외
자료: 한국생산성본부

디플레이션 경제化 우려

성장률 / 물가상승률



일본의 '잃어버린 20년'



목 차

I. 세계경제 현황

II. 한국경제 현황 및 진단

III. 맺음말



일본은 反面教師

일본 디플레경제의 원인

한국 경제 현황

자산버블 붕괴

- 부동산/주식시장 장기횡보 국면

급속한 고령화

- 급속한 고령화 (일본보다 빠른 속도)
- 취업자 중 외국인 비중 3.3% (전문인력 중 1.8%)

엔 高

- 달러화에 대해 원高 완만
- 엔화에 대해서는 원高 가파르게 진행 중

소모적 경기부양 등으로
재정적자 급증

- 재정건전성 상대적으로 양호
- 향후 복지분야 지출확대 감안 시 재정 여력 축소

부실정리 및
구조개혁 회피

- 위기 시 마다 부실 정리
- 岩盤規制, 구조개혁 장벽 유사

저성장 극복을 위한 과제

현 황

과 제

