14-41(통권 612호) 2014.10.17

새로운 경제시스템 창출을 위한

경제주평

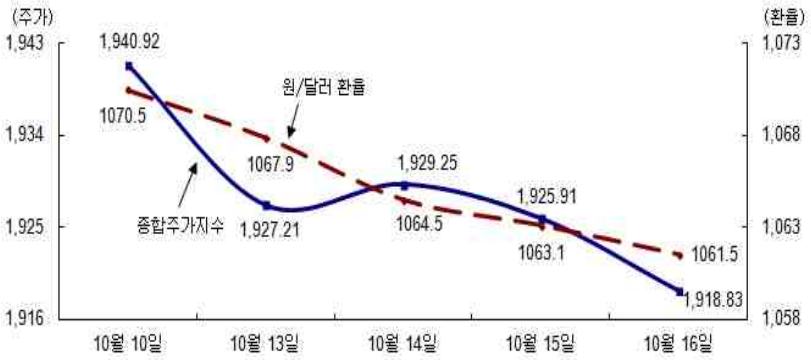
Weekly Economic Review

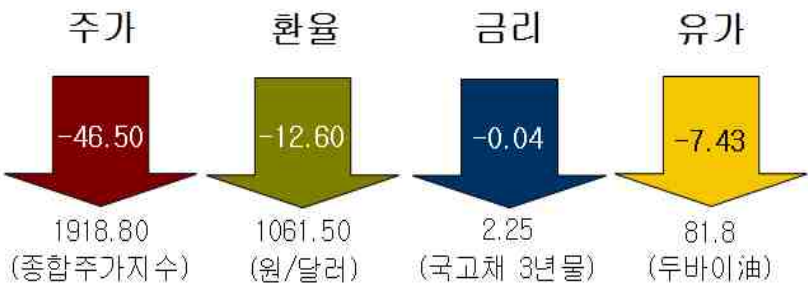
■ 국제 유가 하락이 국내 경제에 미치는 영향

현대경제연구원

週間 主要 經濟 指標 (10.10~10.16)

Better than the Best!





차 례

주요 경제 현안 1

□ 국제 유가 하락이 국내 경제에 미치는 영향 1

주요 국내외 경제지표 12

□ 본 자료는 기업 경영인들을 위해 작성한 국내외 경제 경영 주요 현안에 대한 분석 자료입니다.
□ 본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재하시기 위해서는 본 연구원의 허락을 얻어야 하며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

□ 총 괄 : 한 상 완 총괄연구본부장 (2072-6230, swhan@hri.co.kr)
□ 작 성 : 정 민 선임연구원 (2072-6220, chungm@hri.co.kr)
한 재 진 연 구 위 원 (2072-6225, hzz72@hri.co.kr)
이 부 형 수석연구위원 (2072-6306, leebuh@hri.co.kr)

□ 국제 유가 하락이 국내 경제에 미치는 영향

■ 하락하는 국제 유가

최근 WTI는 물론 두바이유 등 주요 국제 유가가 80달러대로 수렴되면서 국제 유가의 하향 안정 기대감이 높아지고 있다. 지난 10월 초 WTI는 85.5달러로 23개월 만에 최저치, 두바이유는 88.0달러로 35개월 만에 최저치, 브렌트유도 88.4달러로 47개월 만에 최저치를 기록한 것이다.

■ 국제 유가 전망

수급 측면과 국제금융시장 자금 흐름, 달러화 향방 등을 고려해 볼 때 향후에도 국제 유가는 하향 안정화될 가능성이 크다.

수요 측면에서 볼 때 국제 유가는 세계 경제의 회복세가 미약한 가운데 중국 등 그동안 세계 원유 수요 증가를 주도해 온 신흥국 경기회복 지연으로 원유 수요 압력이 완화될 것이다. 지난 10월 IMF의 세계 경제 전망에 따르면 세계 경제는 지난 7월 전망에 비해 0.2%p 낮은 수준의 성장세를 보일 전망이며, 개도국도 동일한 현상을 보일 것으로 예상된다. 이로 인해 세계 오일 소비 증가율도 OECD 국가들의 경우는 2015년 하반기부터 마이너스 수준으로 전환될 것으로 보인다. 특히, 세계 오일 소비를 주도하는 미국과 중국의 오일 소비 증가율이 3% 이내로 떨어지면서 국제 유가의 하향 안정화를 유도할 것으로 전망된다.

공급 측면에서도 미국을 중심으로 한 비 OPEC 국가들의 오일 생산량이 지속적으로 증가하면서, 국제 유가의 하방압력이 증대될 것으로 보인다. 2011년 대비 2015년 세계 석유 생산량은 OPEC 국가가 0.3% 감소하는 반면 비 OPEC 국가가 8.3% 증가하여 총 4.8% 증가할 전망이다. 특히, 미국의 경우 전통오일 뿐 아니라 비전통오일(타이트오일) 개발 붐으로 생산량이 동기간 약 3배 증가할 것으로 예상된다.

한편, 국제상품시장에서도 투기자금이 대거 이탈하고, 달러화 강세가 이어지면서 국제 유가를 하락시키는 요인으로 작용할 것으로 보인다. 뉴욕상업거래소의 WTI 선물 순매수 포지션은 지난 6월 말 대비 10월 초 약 36% 감소했고, 영국의 ICE(Intercontinental Exchange, Inc)의 브렌트유 순매수 포지션도 동기간 약 82% 감소하였다. 더욱이 최근 달러화 강세도 국제 유가 하락을 부추기는 요인으로 작용하고 있는데, 달러화는 2015년 말까지 강세를 유지할 전망이다.

이처럼 현재의 수급 여건과 국제금융시장의 자금흐름 등의 여건을 고려해 볼 때 국제 유가 하락 현상은 당분간 지속될 가능성이 크다. 특히, 주요 기관들의 최측근 국제 유가

전망치가 배럴 당 WTI 88.3~94.6달러, 브렌트유 101.7~103.8달러, 두바이유 101.7 달러로 형성되어 있는데, 2015년에도 현재와 같은 수급 여건과 국제금융시장의 자금흐름 현상이 이어질 경우 더 하락할 가능성도 있다.

■ 유가 하락이 국내 경제에 미치는 영향

국제 유가 하락은 국민소득 증대와 물가 하락에 의한 소비와 생산 증대 효과 이외에 불확실성 저하에 따르는 기업투자심리 개선을 통한 투자 증대 등의 효과를 유발하여 국내 경기 개선에 도움을 줄 것으로 기대된다.

국내 경제의 경우, 국제 유가 10% 하락 시 소비 0.68%, 투자 0.02%, 수출 1.19% 등의 개선효과를 가져오면서 GDP는 0.27%, GNI는 0.41% 상승효과를 가져 올 수 있다. 또, 소비자물가도 0.46% 낮추는 효과가 있을 것으로 예상되는데, 현재의 국내 여건을 고려할 때 저물가 기조가 이어질 것으로 보인다.

< 국제 유가 변화가 국내 경제에 미치는 영향 추정 결과 >

구분	기간 (2000년 1/4분기 ~ 2013년 3/4분기)					
	GDP	GNI	소비	투자	수출	소비자물가지수
4분기 후	-0.27%	-0.41%	-0.68%	-0.02%	-1.19%	0.46%

주 : 국제 유가가 10% 상승했을 때 충격반응임.

■ 시사점

국내 경제가 처한 상황을 볼 때 국제 유가 하락은 경기 회복에 큰 도움이 될 것으로 기대되나, 물가 하락 현상이 지속되면서 저물가 현상의 고착화를 유발할 우려도 존재함으로 다음과 같은 정책 대응이 필요하다. **우선,** 국제 유가 하락기를 전략적으로 활용해야 한다. 유가가 상대적으로 싼 기간 동안 유류 비축량 증대, 오일 생산국에 대한 장기수급계약 조정 등을 통한 오일 수입 비용 축소, 오일 자원 개발 투자 효율성 제고 등의 노력이 필요하다. **다음으로,** 국제 유가 하락에 따르는 비용 절감 효과가 경제 전반에 파급되어, 경기 개선 효과가 발생할 수 있도록 해야 한다. 유류 불공정 거래 관행을 억제하는 한편, 유가 변동에 영향을 많이 받는 상품 및 서비스 가격 모니터링 강화 및 공정성 제고와 같은 정책 노력이 필요하다. 또, 국제 유가 하락에 따르는 비용 절감효과가 기업의 R&D, 인적자원개발 등으로 전환되어 기업 경쟁력 제고에 기여할 수 있도록 정책 지원도 병행되어야 한다. **또,** 적극적인 금융·통화·재정정책을 통한 경제전반의 유효수요 창출 노력을 가속해야 한다. 국제 유가 하락으로 저물가 현상이 당분간 지속될 것으로 보여 적극적인 금융·통화·재정정책을 펼 수 있는 여건이 마련되고 있기 때문이다. **마지막으로,** 기업들도 유가 하락에 따르는 비용절감효과가 전반적인 생산성 증대 효과로 이어질 수 있도록 해야 한다.

1. 하락하는 국제 유가

○ **최근 WTI는 물론 두바이유 등 주요 유가가 80달러대로 수렴되면서 국제 유가의 하향 안정 기대감이 고조**

- **WTI는 약 2년 만에 최저치로 급락**
  · WTI는 배럴 당 지난 6월 20일 107.42달러로 최측근 최고치를 기록한 후 10월 9일 85.5달러로 급락하면서 23개월 만에 최저치를 기록

- **중동지역도 최근 정정 불안이 지속되고 있는 가운데 하락세로 전환**
  · 두바이유는 6월 23일 111.2달러/배럴에서 10월 10일 88.0달러/배럴로 하락하면서 35개월 만에 최저치를 기록

- **브렌트유도 최근 80달러 후반대로 하락**
  · 브렌트유는 6월 19일 115.2달러/배럴에서 10월 13일 88.4달러/배럴로 하락하면서 47개월 만에 최저치를 기록

< 주요 국제 유가 추이 >

(단위 : $/BBL)

자료 : 한국석유공사 Petronet.

2. 국제 유가 전망

○ 수요 측면에서 볼 때 국제 유가는 세계 경제의 회복세가 미약한 가운데 중국 등 그동안 세계 원유 수요 증가를 주도해 온 신흥국 경기 회복이 지연되면서 원유 수요 압력도 약화

- 지난 10월 국제통화기금(IMF)이 세계 경제 성장률 전망치를 하향 조정하는 등 세계 경제의 회복 기대감이 점차 약화
  - 2014년과 2015년도 세계 경제 성장률 전망치는 지난 7월 3.4%, 4.0%에서 3.3%, 3.8%로 각각 0.1%p, 0.2%p씩 하향 조정
  - 선진국의 경우 미국을 제외한 일본과 유로존의 경기 회복세가 상대적으로 약할 것으로 예상되면서, 전체 선진국 경기 회복세도 기대에 못 미칠 전망
  - 신흥국 및 개도국 경제 성장률 전망치도 지난 7월 예상치보다 0.2%p 하향 조정

< 세계 경제 전망 >

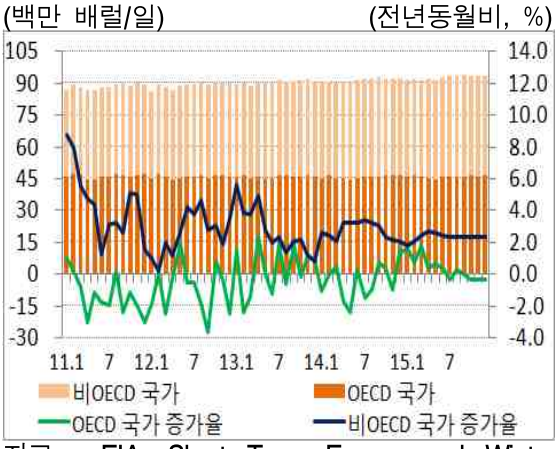
구 분	2012	2013	2014년 7월 전망치		2014년 10월 전망치	
			2014	2015	2014	2015
세계	3.4	3.3	3.4	4.0	3.3	3.8
선진국	1.2	1.4	1.8	2.4	1.8	2.3
미국	2.3	2.2	1.7	3.0	2.2	3.1
유로존	-0.7	-0.4	1.1	1.5	0.8	1.3
일본	1.5	1.5	1.6	1.1	0.9	0.8
신흥국 및 개도국	5.1	4.7	4.6	5.2	4.4	5.0
러시아	3.4	1.3	0.2	1.0	0.5	0.5
중국	7.7	7.7	7.4	7.1	7.4	7.1
인도	4.7	5.0	5.4	6.4	5.6	6.4
아세안 5	6.2	5.2	4.6	5.6	4.7	5.4
브라질	1.0	2.5	1.3	2.0	0.3	1.4
중동 및 북아프리카	4.8	2.5	3.1	4.8	2.7	3.9

자료 : IMF, World Ecnomic Outlook, Oct, 2014.

- 향후 세계 오일 소비 증가세는 점차 둔화될 것으로 전망
  - OECD 국가의 오일 소비량 전년동월비는 2014년 4/4분기 이후 플러스로 전환되었으나, 2015년 하반기부터 다시 마이너스 증가세를 보일 것으로 예상
  - 비 OECD 국가들의 오일 소비량도 2014년 4/4분기 이후 2.0% 대 전후를 유지할 것으로 보임

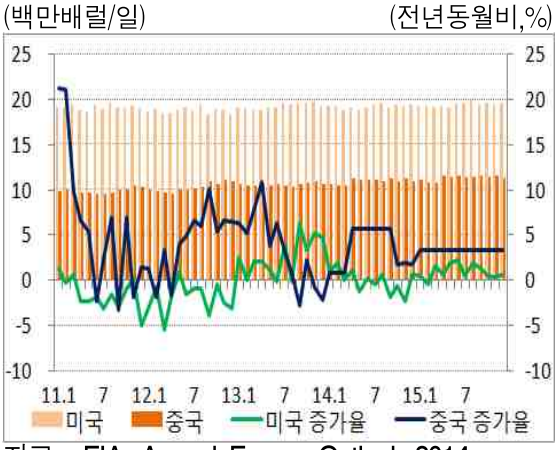
· 특히, 세계 오일 소비를 주도하는 미국과 중국의 오일 소비량 증가율이 3% 이내로 떨어지면서 국제 유가의 하향 안정화를 유도할 것으로 전망

< 세계 오일 소비 추이와 전망 >



자료 : EIA, Short Term Energy and Winter Fuels Outlook(STEO), Oct, 2014.

< 중국과 미국의 오일 소비 전망 >



자료 : EIA, Annual Energy Outlook 2014.

○ **공급 측면에서도 미국을 중심으로 한 비 OPEC 국가들의 오일 생산량이 지속적으로 증가하면서, 국제 유가의 하방 압력이 증대**

- **OPEC 국가의 오일 생산은 정체되어 있는 반면 비 OPEC 국가의 오일 생산이 증가하면서 세계 오일 생산 증가세가 지속**

· OPEC 국가의 석유 생산량은 2011년 3,570만 배럴/일에서 2015년 3,560만 배럴로 약 0.3% 감소한 반면, 비 OPEC 국가의 석유 생산량은 동기간 5,210만 배럴에서 5,640만 배럴로 약 8.3% 증가

· 이로 인해 세계 전체 석유 생산량은 동기간 8,779만 배럴/일에서 9,200만 배럴로 약 4.8% 증가

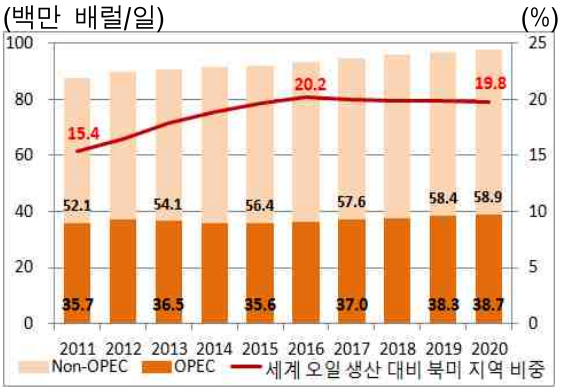
- **미국의 경우, 전통오일 뿐 아니라 비전통 오일 개발 붐으로 생산량이 급증**

· 미국의 경우, 비전통 오일 개발이 가속화되면서 세계 오일 생산에서 차지하는 비중이 2011년 15.4%에서 2015년 20.2%로 상승할 전망

· 전통오일 생산량은 2011년 430만 배럴/일에서 2015년 450만 배럴/일로 증가 예상

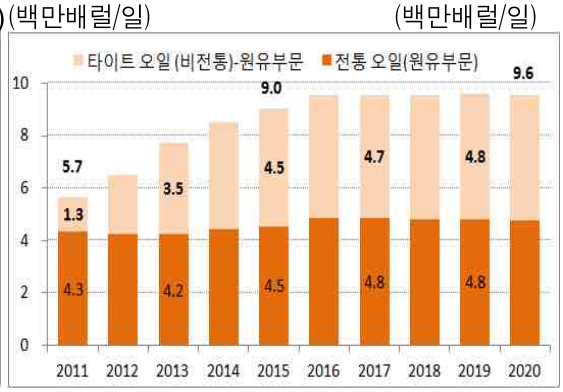
· 또한 비전통 오일 중 하나인 타이트 오일은 동기간 130만 배럴/일에서 450만 배럴로 급증할 것으로 기대

< 세계 오일 생산 전망 >



자료 : EIA, International Energy Outlook 2014.
주 : 오일은 원유와 액화천연가스 등이 포함.

< 미국 원유 생산 전망 >



자료 : EIA, Annual Energy Outlook 2014.

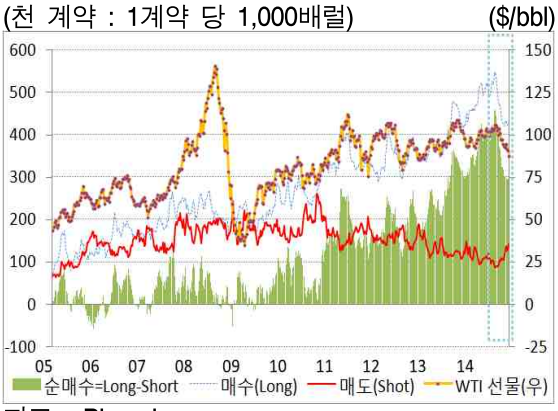
○ **한편, 국제상품시장에서도 투기자금이 대거 이탈하고, 달러화 강세가 이어지면서 국제 유가를 하락시키는 요인으로 작용**

- **국제상품시장 내 투기자금 이탈 현상 지속**

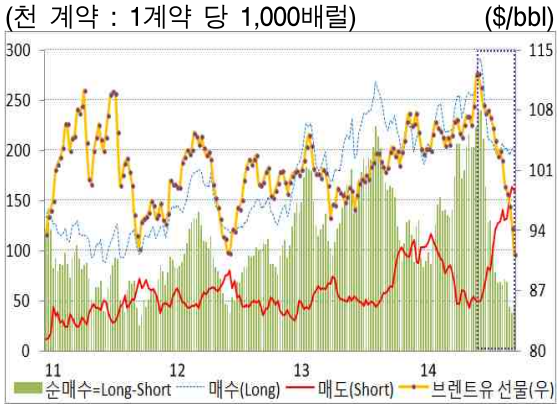
  · 뉴욕상업거래소(NYMEX)의 WTI 선물 매수 포지션(Long)은 6월 24일 54.8만 건에서 10월 7일 43.5만 건으로 20.6% 하락한 반면, 매도 포지션(Short)은 동기간 8.9만 건에서 14.2만 건으로 59.6% 증가하면서 순매수 포지션도 45.9만 건에서 29.4만 건으로 35.9% 감소

  · 영국의 ICE(Intercontinental Exchange, Inc)의 브렌트유(Brent) 매수 포지션은 동기간 29.0만 건에서 20.4만 건으로 약 29.7% 하락한 반면 매도 포지션은 동기간 4.9만 건에서 16.0만 건으로 약 3.3배 증가함에 따라 순매수 포지션도 동기간 24.0만 건에서 4.4만 건으로 81.7% 급감

< WTI유 투기적 순매수 추이와 선물가격 >



< 브렌트유 투기적 순매수 추이와 선물가격 >



자료 : Bloomberg.
주 : 순매수는 매입에서 매도를 뺀 값임.

- **최근 미국 달러 강세도 유가 하락세를 부추기는 원인으로 작용하고 있는데, 달러화는 향후에도 강세가 지속될 것으로 보여 유가 하방 압력을 가중시킬 것으로 전망**

  · 달러 인덱스는 국제 유가와 역의 상관관계가 가지기 때문에 달러화 강세가 유가 하방 압력으로 작용

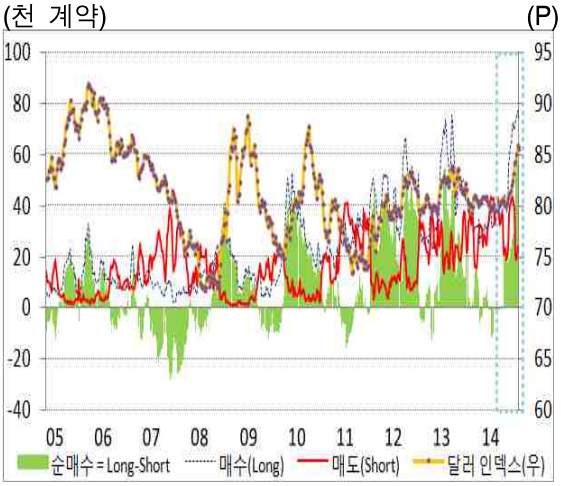
  · 최근 미국 경제의 회복 기대감이 고조되면서 양적완화가 종료되고, 금리 인상 가능성도 제기되면서 美 달러화가 강세를 보이고 있음

  · 한편, 최근 유럽중앙은행의 금리 인하 및 추가 양적완화 가능성과 일본의 양적완화 지속 등도 달러화 강세 요인으로 작용할 전망

  · 더욱이 최근 달러 선물 옵션 시장에서의 달러 투기 순매수 포지션이 6월 20일 2.2만 건에서 10월 10일 5.0만 건으로 약 2배 이상 증가하는 등 달러화 강세 기대로 달러화에 대한 투기적 자본 유입이 가속

< 국제 유가와 달러와 지수 관계 >

< 달러 투기적 순매수 추이와 달러 지수 >



자료 : 한국석유공사, Bloomberg.
주 : 1. 순매수는 매입- 매도를 의미.
2. 달러 인덱스와 WTI, 브렌트유 선물 가격은 주간 평균치 임.

· 이로 인해, 달러화는 2015년에도 강세를 이어갈 것으로 전망되는데, 주요 투자기관들의 전망치 평균을 살펴보면, 달러/유로 환율은 2014년 1.36달러에서 2015년 말 1.18달러까지 하락하고, 엔/달러 환율은 동 102.9엔에서 115.0엔까지 상승하는 등 달러화 강세가 이어질 전망

< 주요 통화의 대미달러 환율 추이와 전망 >

구분	달러/유로				엔/달러				위안/달러			
	2014년	3개월후	6개월후	12개월후	2014년	3개월후	6개월후	12개월후	2014년	3개월후	6개월후	12개월후
평균	1.36	1.25	1.23	1.18	102.9	110.0	111.0	115.0	6.17	6.12	6.10	6.10
최고	-	1.30	1.27	1.25	-	115.0	115.0	121.0	-	6.23	6.30	6.35
최저	-	1.21	1.17	1.10	-	105.0	107.0	110.0	-	5.98	5.95	6.00

자료 : 국제금융센터(2014.10.13).
주 : 1. 3개월후, 6개월후 및 12개월후는 2014년 10월 기준(14개 주요 국제투자은행의 전망치).
2. 2014년은 1월~9월까지 평균.

○ **현재의 수급 여건과 국제금융시장의 자금흐름 등의 여건을 고려해 볼 때 국제 유가 하락 현상은 당분간 지속될 전망**

- 美 에너지청(EIA)과 캠브리지에너지 연구소는 국제 유가가 당분간 하락할 것으로 전망
  - 특히, 美에너지청(EIA)은 2014년과 2015년도 WTI 전망치는 지난 9월 배럴당 98.3달러, 94.7달러/배럴에서 97.7달러, 94.6달러로 하향 조정, 브렌트도 배럴당 106.0달러, 103.0달러에서 104.4달러, 101.7달러로 하향 조정

- 한편, 현재 수급 여건 등을 고려해 볼 때 2015년에는 현재의 국제 유가 전망치보다 유가가 더 하락할 가능성도 상존

< 주요 기관 국제 유가 전망치 >

구 분		2013	2014					2015				
			Q1	Q2	Q3	Q4		Q1	Q2	Q3	Q4	
EIA	WTI	97.9	98.8	103.4	97.8	91.0	97.7	92.7	94.7	97.0	94.0	94.6
	브렌트	108.6	108.2	109.7	101.8	98.0	104.4	100.7	102.3	102.3	101.3	101.7
CERA	두바이	105.6	104.5	106.1	103.1	101.9	103.9	103.0	101.1	101.9	100.8	101.7
	브렌트	108.7	108.2	109.6	103.4	103.3	106.2	105.5	103.2	103.8	102.5	103.8
	WTI	98.0	98.8	103.1	97.7	92.5	97.9	89.9	90.8	90.0	82.4	88.3

자료 : EIA(US. Energy Information Administration). CERA(Cambridge Energy Research Associates).
주 : EAI는 2014년 10월 7일 발표치. CERA는 2014년 9월 9일 발표치.

3. 유가 하락이 국내 경제에 미치는 영향

① 국제 유가 하락의 국내 경기 파급 경로

○ **국제 유가 하락은 국민소득 증대와 물가 하락에 의한 소비와 생산 증대 효과 이외에 불확실성 저하에 따르는 기업투자심리 개선을 통한 투자 증대를 유발하여 국내 경기 개선에 도움을 줄 것으로 판단**

- 국제 유가 하락은 수입물가 하락과 이에 따르는 교역조건 개선을 통해 국민소득을 증대시켜 소비를 증가시키는 효과가 있음
  - 한편, 수입물가와 생산자물가 하락은 소비자물가를 하락시킴으로써 소비 증대에 기여

- 생산 측면에서는 수입물가 하락에 따르는 생산자물가 동반 하락으로 기업 수익성이 개선되면서 생산 증가로 이어질 가능성이 큼

- 투자측면에서도 국제 유가 하락은 기업 경영 환경 상 불확실성을 저하시킴으로써 기업의 투자심리를 개선, 투자와 생산 증대로 이어짐

< 국제 유가 하락의 국내 경기 파급 경로 >

② 국제 유가 하락이 국내 경기에 미치는 영향

○ **국제 유가의 하락은 소비, 투자, 수출 등에 긍정적인 영향 미치면서 경제 성장률은 물론 국민소득 증대에도 기여할 것으로 기대**

- **국제 유가 하락은 소비, 투자, 수출 등 내·외수 동반 회복에 기여**
  - 소비, 투자 등 내수부문은 국제 유가 10% 하락으로 4분기 후부터 각각 0.68%, 0.02%씩 상승하는 등 경기의 소폭 개선효과 기대
  - 수출은 국제 유가 하락에 따른 생산원가 절감으로 4분기 후 약 1.2% 개선될 것으로 기대

- **국내 GDP도 국제 유가 하락에 따르는 내·외수 경기 개선효과로 상승할 것으로 기대되며, 국내총소득도 증가할 것임**
  - 만약, 국제 유가가 10% 하락한다면, 국내총생산과 국내총소득은 각각 4분기 이후 각각 0.27%, 0.41%씩 개선 예상

- **한편, 국제 유가 하락세가 지속될 경우, 소비자물가(CPI)의 하락을 초래하면서 저물가 현상이 지속될 것으로 예상됨**
  - 국제 유가의 하락으로 소비자물가는 4분기 후 0.46% 하락을 초래하는 등 물가하락이 장기화될 경우 디플레이션이 우려

< 국제 유가 변화가 국내 경제에 미치는 영향 추정 결과 >

(단위 : %)

구분	기간 (2000년 1/4분기 ~ 2013년 3/4분기)					
	GDP	GNI	소비	투자	수출	소비자물가지수
4분기 후	-0.27	-0.41	-0.68	-0.02	-1.19	0.46

주 : 국제 유가가 10%의 표준편차만큼 상승했을 때 충격반응임.

4. 시사점

○ 국내 경제가 처한 상황을 볼 때 국제 유가 하락은 경기 회복에 큰 도움이 될 것으로 기대되는 한편 저물가 현상이 지속되면서 적극적인 정부의 경기부양책 활용 여건이 형성되고 있음

- 우선, 국제 유가는 당분간 하락세를 보일 것으로 전망되나, 산유국들의 정세 불안정 등 국제 환경 악화로 국제 유가 변동성이 확대될 가능성도 상존해 이에 대한 대응이 필요함
  · 유가가 상대적으로 싼 기간 동안 유류 비축량 증대, 오일 생산국에 대한 장기수급계약 조정 등을 통한 오일 수입 비용 축소, 오일 자원 개발 투자 효율성 제고 등의 노력이 필요

- 다음으로, 국제 유가 하락에 따르는 비용 절감 효과가 경제 전반에 파급되어, 경기 개선 효과가 발생할 수 있도록 해야 함
  · 유류 불공정 거래 관행을 억제하는 한편, 유가 변동에 영향을 많이 받는 상품 및 서비스 가격 모니터링 강화 및 공정성 제고와 같은 정책 노력 필요
  · 한편, 국제 유가 하락에 따르는 비용 절감효과가 기업의 R&D, 인적자원개발 등으로 전환되어 기업 경쟁력 제고에 기여할 수 있도록 정책 지원을 강화

- 또, 적극적인 금융·통화·재정 정책 추진을 통해 경제전반의 유효수요 창출 노력을 가속해야 함
  · 국제 유가 하락에 따르는 저물가 현상으로 적극적인 금융·통화·재정 정책을 추진할 수 있는 여건이 마련될 것임

- 마지막으로, 기업들도 유가 하락에 따르는 비용절감효과가 전반적인 생산성 증대 효과로 이어질 수 있도록 해야 하며, 정부도 이를 적극 지원해야 함

정 민 선임연구원 (2072-6220, chungm@hri.co.kr)
한 재 진 연 구 위 원 (2072-6225,hzz72@hri.co.kr)
이 부 형 수석연구위원 (2072-6306,leebuh@hri.co.kr)

<별첨> 추정 함수식 및 주요 검정 결과

○ VAR(Vector AutoRegression: 벡터자기회귀) 모형을 통해 국제 유가 하락이 국민소득, 교역, 물가, 소비, 투자에 미치는 영향을 추정

- 단, 분석대상변수들이 단위근을 가지고 있는 것으로 나타났으나, 상호 공적분 관계에 있어, 추정모형은 차분변수와 수준변수가 동시에 포함된 오차수정모형(error correction model)으로 추정

- 또한, 시차는 Akaike와 Schwarz로 검증할 결과, p=2가 가장 최적인 것으로 타나남

< ADF 단위근 검정 결과(2000년 1/4분기~2013년 3/4분기) >

구분	수준변수		차분변수	
	t값	p	t값	p
국제 유가	-0.710	0.835	-6.672	0.000***
GDP	-1.326	0.611	-4.007	0.003***
GNI	-1.322	0.613	-4.029	0.003***
소비	-1.002	0.746	-5.559	0.000***
투자	-1.861	0.347	-3.492	0.012**
수출	-1.062	0.723	-4.317	0.001***
소비자물가	-1.093	0.712	-3.459	0.013**

주 : *, **, ***는 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함을 나타냄.

- Johansen 공적분 검정 결과, 유형 Ⅰ,Ⅱ,Ⅲ 등에서 모두 공적분 관계가 성립되고 있으므로 분석모델은 벡터오차수정모형(Vector Error Correction Model)로 설정

< Johansen 공적분 검정 결과 >

구분	귀무가설 H_0	λ_{max}	λ_{max} 임계치(95%)	trace	trace 임계치(95%)
유형 Ⅰ	r=0	27.584	18.161	47.856	43.052
	r≦1	21.132	14.264	29.891	24.801
	r≦2	9.935	11.502	13.389	15.495
유형 Ⅱ	r=0	47.856	47.033	27.584	21.132
	r≦1	27.167	29.797	12.319	19.865
유형 Ⅲ	r=0	46.277	33.877	101.211	69.819
	r≦1	23.702	27.584	54.932	47.856
	r≦2	16.507	21.132	31.231	29.797
	r≦3	9.731	14.265	14.723	15.494

주 1. 유형 Ⅰ : 국제 유가, GDP, 수출, 소비자물가.
2. 유형 Ⅱ : 국제 유가, GNI, 수출, 소비자물가.
3. 유형 Ⅲ : 국제 유가, 투자, 소비, 수출, 소비자물가.

- Granger 검정 결과, 국제 유가는 GDP, GNI, 소비, 투자, 수출, 소비자물가 등 거시경제지표와 선행적으로 영향을 미치는 것으로 판명됨

< Granger 검정 결과 >

구분 (A not cause B)	시차 2		시차 3		시차 4	
	F값	p	F값	p	F값	p
국제 유가 → GDP	5.737	0.006***	5.715	0.002***	5.231	0.002***
국제 유가 → GNI	6.026	0.005***	5.768	0.002***	5.276	0.002***
국제 유가 → 소비	8.178	0.001***	7.445	0.000***	5.572	0.001***
국제 유가 → 투자	2.859	0.067*	5.119	0.004***	3.884	0.009***
국제 유가 → 수출	9.129	0.000***	4.483	0.008***	3.314	0.019**
국제 유가 → 소비자물가	4.656	0.014**	3.785	0.017**	3.438	0.016**

주 : *, **, ***는 각각 10%, 5%, 1% 수준에서 유의함을 나타냄.

주요 국내외 경제지표

□ 주요국 성장률 추이

구분	2012년					2013년					2014년*
	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	
미국	2.8	3.7	1.2	2.8	0.1	1.9	2.7	1.8	4.5	3.5	1.8
유로 지역	-0.6	-0.1	-0.3	-0.1	-0.5	-0.4	-0.2	0.3	0.1	0.3	0.8
일본	2.0	3.7	-1.7	-3.1	-0.2	1.7	5.2	3.4	1.4	-0.2	0.9
중국	7.7	8.1	7.6	7.4	7.9	7.7	7.7	7.5	7.8	7.7	7.4

주 : 1) 2014년 전망치*는 IMF 2014년 10월 전망 기준.
2) 미국, 일본은 전기대비 연율, 유로 지역은 전기대비, 중국은 전년동기대비 기준임.

□ 국제 금융 지표

구분		2012년말	2013년		2014년		
			6월말	12월말	10월 9일	10월 16일	전주비
해외	미국 10년물 국채 금리(%)	1.70	2.46	3.03	2.31	2.16	-0.15%p
	엔/달러	85.86	98.51	105.04	107.84	106.33	-1.51￥
	달러/유로	1.3222	1.3031	1.3799	1.2691	1.2809	0.0118$
	다우존스지수(p)	12,938	14,910	16,577	16,659.3	16,117	-542.3p
	닛케이지수(p)	10,395	13,677	16,291	15,478.9	14,738	-740.9p
국내	국고채 3년물 금리(%)	2.82	2.88	2.86	2.29	2.25	-0.04%p
	원/달러(원)	1,070.6	1,142.0	1,055.4	1,074.1	1,061.5	-12.6원
	코스피지수(p)	1,997.1	1,863.3	2,011.3	1,965.3	1,918.8	-46.5p

□ 해외 원자재 가격 지표

구분		2012년말	2013년		2014년		
			6월말	12월말	10월 9일	10월 16일	전주비
국제 유가	WTI	90.89	96.52	98.55	85.49	82.7	-2.79$
	Dubai	107.99	100.38	107.88	89.23	81.8	-7.43$
CRB선물지수		294.78	275.62	280.17	277.07	273.35	-3.72p

1) CRB지수는 CRB(Commodity Research Bureau)사가 곡물, 원유, 산업용원자재, 귀금속 등의 주요 21개 주요 상품선물 가격에 동일한 가중치를 적용하여 산출하는 지수로 원자재 가격의 국제기준으로 간주됨.

□ 국내 주요 경제지표 추이

구 분		2012년	2013년	2014년			2015년(E)		
				상반	하반(E)	연간(E)	상반	하반	연간
국민계정	경제성장률 (%)	2.3	3.0	3.7	3.6	3.6	3.5	3.6	3.6
	민간소비 (%)	1.9	2.0	2.0	2.6	2.3	3.0	2.6	2.8
	건설투자 (%)	-3.9	6.7	1.9	1.8	1.9	1.6	4.3	3.0
	설비투자 (%)	0.1	-1.5	7.5	3.9	5.7	4.2	6.0	5.1
	지재투자 (%)	8.6	7.3	6.5	5.9	6.2	7.3	7.0	7.1
대외거래	경상수지 (억 달러)	508	799	392	408	800	320	360	680
	무역수지 (억 달러)	283	440	202	231	433	192	234	426
	수 출 (억 달러)	5,479	5,596	2,833	2,936	5,770	2,949	3,074	6,023
	(증가율, %)	(-1.3)	(2.1)	(2.5)	(3.7)	(3.1)	(4.1)	(4.7)	(4.4)
	수 입 (억 달러)	5,196	5,156	2,631	2,705	5,336	2,757	2,840	5,597
	(증가율, %)	(-0.9)	(-0.8)	(2.6)	(4.4)	(3.5)	(4.8)	(5.0)	(4.9)
소비자물가 (평균, %)		2.2	1.3	1.4	1.9	1.7	2.0	1.9	1.9
15~64세 고용률 (%)		64.2	64.4	65.0	65.6	65.3	66.0	66.5	66.2

주 : E(Expectation)는 전망치.