

새로운 경제시스템 창출을 위한

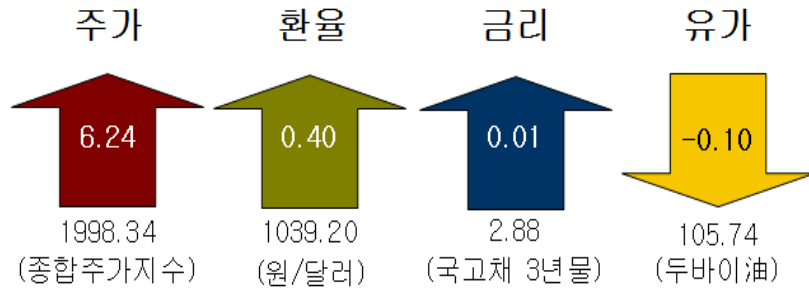
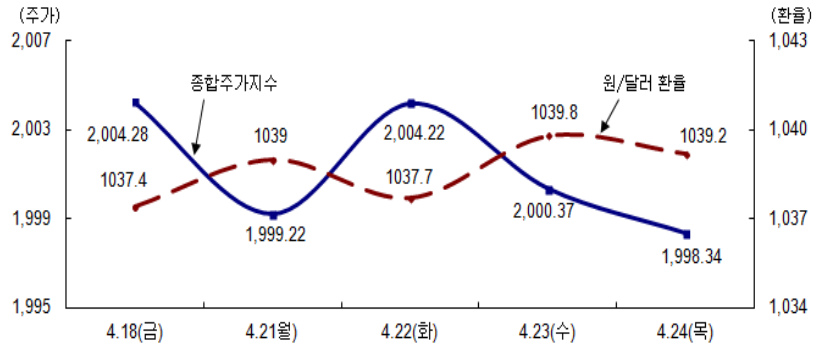
경제주평

Weekly Economic Review

- 내수 침체에 따른 경제적 기회 손실 추정
- 내수 침체로 잃어버린 잠재성장률 0.4%p

Better than
the Best!

週間 主要 經濟 指標 (4.18~4.24)



차 례

| | |
|--------------------------|----|
| 주요 경제 현안 | 1 |
| □ 내수 침체에 따른 경제적 기회 손실 추정 | 1 |
| 주요 국내외 경제지표 | 13 |

□ 본 자료는 기업 경영인들을 위해 작성한 국내외 경제 경영 주요 현안에 대한 분석 자료입니다.
 □ 본 보고서의 내용은 연구원의 공식의견이 아닌 연구자의 개인 견해를 밝히며, 보고서 인용 시에는 반드시 출처를 명기해 주시기 바랍니다.

□ 총괄 : 한 상 완 경제연구본부장 (2072-6230, swan@hri.co.kr)
 □ 작성 : 김 민 정 연구위원 (2072-6212, kimmj@hri.co.kr)

Executive Summary

□ 내수 침체에 따른 경제적 기회 손실 추정

- 내수 침체로 잃어버린 잠재성장률 0.4%p

■ 내수 침체 장기화

한국의 내수 비중은 지속적으로 감소하며 주요 선진국과 비교해 내수 침체가 최근 더욱 빠르게 진행되고 있다. 한국의 내수 비중은 지속적으로 하락해 2013년 74.3%로 최저치 기록하며 내수 위축이 심화되고 있고 주요 선진국에 비해 내수 위축 정도가 가장 심각하게 진행되고 있다. 특히, 2000년대 들어와서 민간소비와 총고정자본형성 실질 증감률이 GDP 증감률을 하회하는 기간이 길어지면서 내수 침체가 장기화되고 있다.

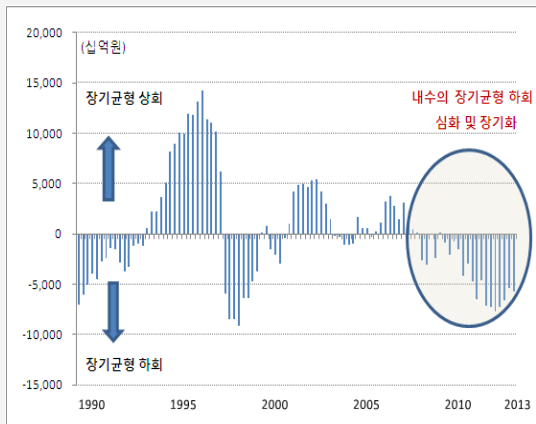
■ 내수 침체 지속의 원인

내수 침체의 원인은 크게 내수 자체의 침체와 내·외수 연관효과 약화로 나눌 수 있다. 내수 자체 침체의 원인 중 민간 소비 부진 이유부터 살펴보면, **첫째, 소비 여력 약화**이다. 세금 및 4대 보험 증가, 경기 침체로 인한 주택 자산 가격 침체, 가계 부채, 전세 임차료 상승으로 인해서 소비 여력이 약화되고 있다. **둘째, 소득분배 구조 약화**이다. 기업과 가계의 소득 분배 구조가 약화되고 가계 소득 분배 구조 양극화도 더욱 심화되어 소비 침체의 원인으로 작용하고 있다. **셋째, 고령층 인구 확대에 의한 소비성향 하락**이다. 기대수명이 빠르게 증가하는 반면 은퇴연령은 낮아지면서 평생 벌어들일 수 있는 기대소득은 낮아져 노후에 대한 경제적 부담이 커지면서 고령층일 수록 소비가 크게 감소하고 있다. 내수 중 총고정자본형성 침체의 원인으로는 **첫째, 경기 침체로 기업 수익성 약화**이다. 기업의 매출액 영업이익률이 지속적으로 하락하여 2012년 전산업 기준 4.1%, 제조업 기준 5.1%로 최저치를 기록했다. **둘째, 경기 불확실성 확대에 의한 투자 위축**이다. 미국의 양적완화 축소에 따른 환율 등 금융 시장 변동성이 커지고 또한 경기 불확실성이 확대되어 투자를 위축 시키는 요인으로 작용하고 있다. **셋째, 해외직접투자가 증가하는 반면에 외국인직접투자는 감소함에 따라 국내 투자 위축이 심화되고 있다.** 해외직접투자는 2013년 기준 198억 64백만 달러를 기록, 외국인직접투자는 68억 2백만 달러를 기록함에 따라 유출초가 확대되었다. 내·외수 연계효과 약화 원인을 살펴보면, **중간재 교역 확대에 수출 기업의 글로벌 가치 사슬이 심화되고 이로 인해 수출의 낙수효과가 약화**되었다. 선진국과 비교해 수입 중간재 투입 비율이 2배 정도 높게 나타나 수출의 부가가치 유발효과도 선진국보다 매우 낮다. 이에 따라, 수출의 경제적 효과도 지속적인 하락세를 나타내며 수출에 따른 일자리 창출 효과도 급락했다.

■ 내수위축 규모 추정 및 기회 손실 효과 분석

과소 소비와 과소 투자로 인해서 내수가 장기균형에서 괴리되며 내수위축이 심화되고 있다. 장기 균형식에 근거해보면, 2009~2013년 동안 장기균형보다 하회한 민간 소비와 총고정자본 위축 규모는 부가가치 기준으로 각각 연평균 8조 400억 원, 8조 680억 원으로 추정됐다. 2013년도에 만약 장기균형 수준만큼 내수가 이루어 졌다고 가정하면, 24조 9,340억 원의 부가가치가 더 창출되고, 고용률은 1.1%p 추가적으로 상승해 60.6%를 달성 가능했을 것으로 추정되었다. 또한 금융위기 이후(2009~2013년), 장기균형 수준만큼 내수가 이루어졌었다면 잠재성장률도 0.4%p 상승하여 4%에 근접했을 것이다.

< 내수의 장기균형 괴리 추이 >



자료 : 현대경제연구원.

- 주 : 1) 총고정자본형성투자, 민간소비의 장기균형 추정치와 실제값의 괴리를 계산하여 내수 침체의 규모를 산출.
2) 한국은행 국민계정 실질 분기데이터 활용.
3) 자세한 추정방법과 설명은 별첨 참고.

< 내수 위축으로 인한 부가가치, 고용률, 잠재성장률 기회손실 >

| 년도 | 부가가치 기회손실 (십억 원) | 고용률 기회손실 (%p) | 잠재성장률 기회손실 (%p) |
|------|------------------|---------------|-----------------|
| 2009 | -5,438 | -0.2 | -0.4 |
| 2010 | -5,224 | -0.3 | |
| 2011 | -18,222 | -0.8 | |
| 2012 | -26,722 | -1.2 | |
| 2013 | -24,934 | -1.1 | |

자료 : 현대경제연구원.

- 주 : 1) 금융위기 이후 소비와 투자가 모두 장기균형을 하회함에 따라 2009년부터 잠재손실을 계산함
2) 2009~2011년 산업연관표의 민간소비와 민간고정자본형성의 취업유발계수, 부가가치유발계수를 이용해서 계산 (2012~2013년은 2011년 자료 이용).
3) 부가가치 기회손실로 인한 기회 손실 일차리수를 산출하여 고용률 기회손실을 추산함
4) HP필터링을 이용 잠재성장률을 추정하였고 2009~2013년 연평균 증가율을 나타냄.

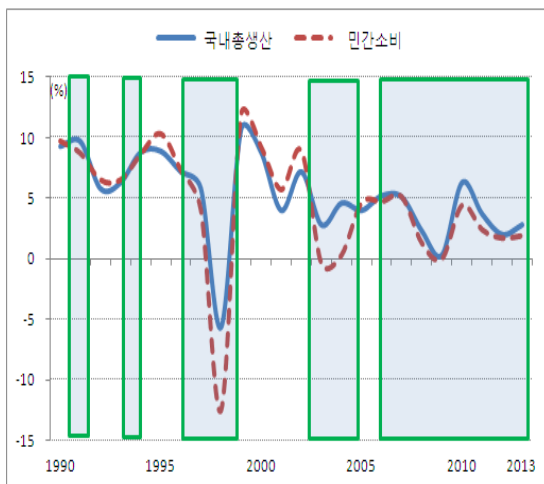
■ 시사점

내수 회복을 위해서는 첫째, 소득분배구조 개선 및 계층상승 사다리 강화를 통해 중산층 70%를 재건하여 핵심 소비 계층을 확대해야 한다. 둘째, 취약계층의 채무부담 완화 등 가계부채에 대한 선제적 대책 마련이 필요하다. 셋째, 일자리와 투자를 늘리는 기업이 우대받을 수 있도록 세제 및 금융 관련 제도를 개선하고 투자 인센티브를 강화해야 한다. 넷째, 수입의존적 수출구조의 개선을 위해 수출품 관련 주요 핵심 부품·소재의 연구개발에 대한 투자를 확대해야 한다. 다섯째, 고부가가치 서비스업종의 규제 완화를 통해 외국인직접투자 유치를 확대하여 이들 분야의 신규 일자리 창출을 유도해야 한다.

1. 내수1) 침체 장기화

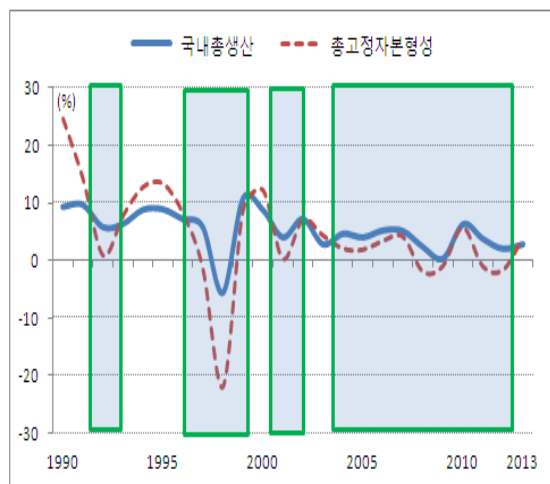
- 2000년 이후 민간소비 및 총고정자본형성 증감률이 GDP 증감률을 하회하는 기간이 길어지면서 내수 침체가 장기화
 - 2000년 이후 민간 소비 증가율이 GDP 증가율을 하회하는 기간이 1990년대 보다 길어짐
 - 민간 소비 증감률이 GDP 증감률을 하회한 기간은 1990년대에는 4년에 불과했으나 2000년대에 와서는 9년을 기록해 소비 위축 기간이 길어짐
 - 특히 민간 소비 부진 장기화는 내수 경기 침체를 더욱 가속화 시켜 경제 회복의 걸림돌로 작용함
 - 총고정자본형성 증가율이 GDP 증가율을 하회하는 기간이 2000년 이후에 더욱 길어짐
 - 총고정자본형성 증감률이 GDP 증감률을 하회한 기간은 1990년대에는 4년에 불과했으나 2000년대에 와서는 11년을 기록해 투자 위축이 장기화 되는 추세를 나타냄

< 민간소비 및 GDP 증가율 >



자료 : 한국은행.
 주 : 1) 실질(2005년 기준) 전년대비 증감률.
 2) 음영부분은 민간소비 증가율이 GDP 증가율을 하회한 기간을 나타냄.

< 총고정자본형성 및 GDP 증가율 >



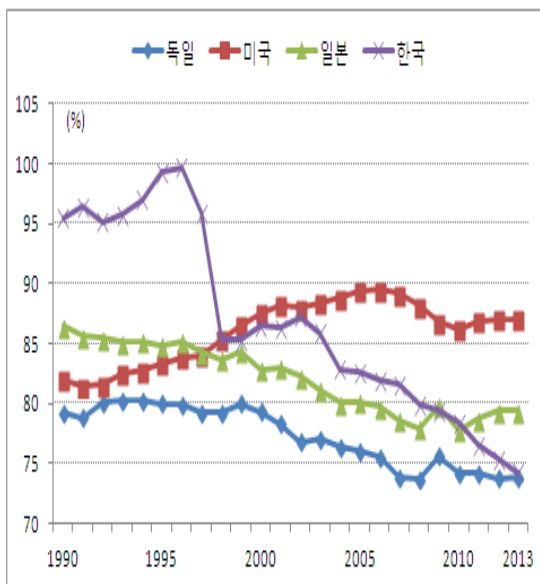
자료 : 한국은행.
 주 : 1) 실질(2005년 기준) 전년대비 증감률.
 2) 음영부분은 총고정자본형성 증가율이 GDP 증가율을 하회한 기간을 나타냄.

1) 내수를 민간소비와 총고정자본형성 투자로 정의함.

○ 한국의 내수 비중은 지속적으로 감소하며 주요 선진국과 비교해 내수 침체가 최근 더욱 빠르게 진행

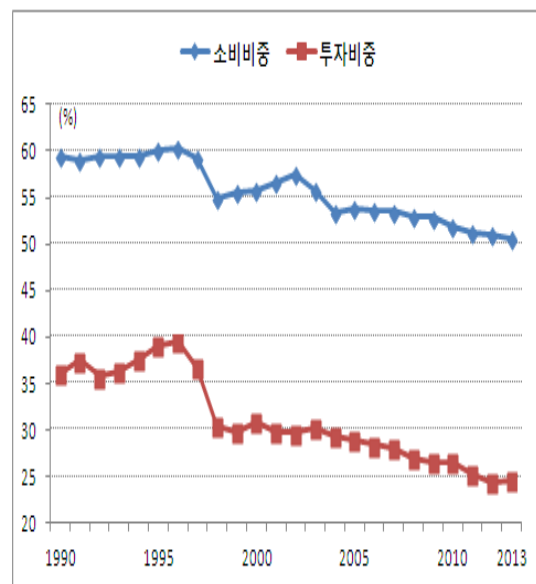
- 선진국과 비교해서 한국은 내수의 위축이 가장 빠르게 진행되며 내수 위축이 심화
 - 한국의 내수 비중은 1996년 99.7%로 최대치를 기록한 이후 지속적으로 하락해 2013년 74.3%로 최저치 기록하며 내수 위축이 심화되고 있고 주요 선진국에 비해 내수 위축 정도가 가장 빠르게 진행되고 있음
 - 2013년 기준 독일, 미국, 일본의 내수 비중은 각각 73.8%, 87.1%, 79.4%을 나타내 독일이 한국보다 소폭 높으나 위축 가속도는 한국이 가장 빠름
- 한국은 소비와 투자 모두 위축이 빠르게 진행
 - 한국의 소비가 GDP에서 차지하는 비중이 2000년 55.7%에서 2013년 50.6%로 하락하며 소비 침체 심화
 - 투자가 GDP에서 차지하는 비중이 2000년 30.8%에서 2013년 24.6%로 하락하며 투자가 침체

< 주요국의 내수 비중 추이 >



자료 : OECD.
 주 : 1) 내수 비중=100*(민간소비/GDP)+100*(총고정자본형성/GDP).
 2) 실질기준.

< 한국의 내수 비중 추이 >



자료 : OECD.
 주 : 1) 소비는 민간소비, 투자는 총고정자본형성이 각각 GDP에서 차지하는 비중.
 2) 실질기준.

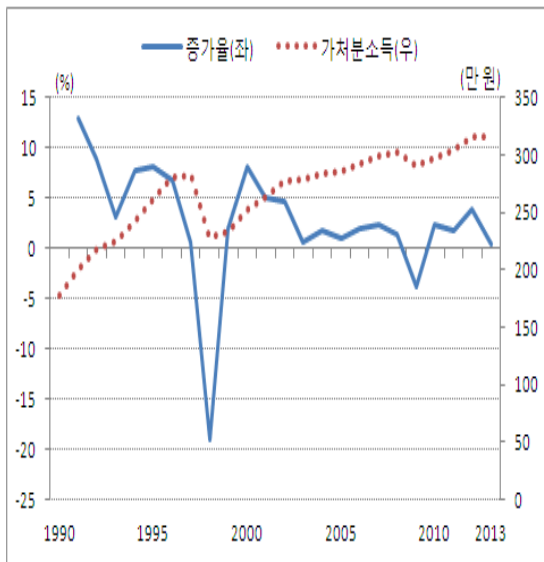
2. 내수 침체 지속의 원인

① 민간 소비 부진

○ (소비 여력 약화) 가처분 소득 증가세가 약화되는 가운데 세금과 4대 보험을 포함하는 국민부담률 급증 및 전세 임차료 상승 등으로 인해서 소비 여력이 약화

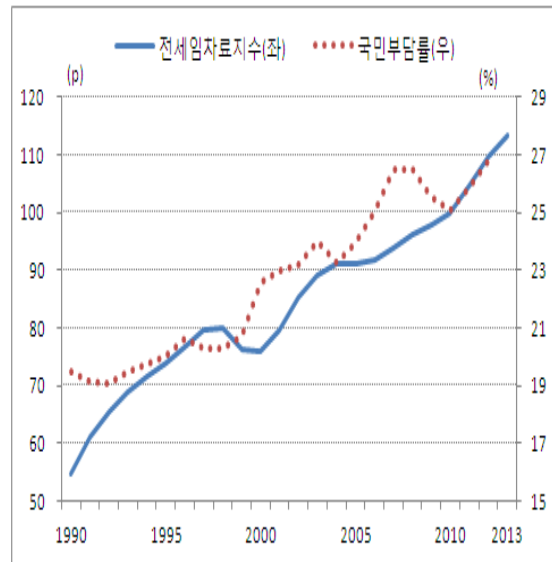
- 가계의 가처분 소득 증가율이 2003년 이후 낮은 수준을 기록하고 최근 하락세를 나타냄
 - 가처분 소득 증가율이 2003년 이후 연평균 1%의 매우 낮은 수준을 기록
- 국민부담률이 급증하고 전세임차료 상승으로 주거비 부담 가중되면서 소비 여력이 약화
 - 조세 및 사회보장 기여금을 포함하는 국민부담률이 급증하여 2013년 기준 27%를 기록함
 - 전세임차료 증가세가 물가 상승률을 상회하며 주거비 부담이 가중되어 소비 여력 약화²⁾

< 가처분소득 추이 >



자료 : 통계청.
 주 : 1) 도시, 2인 이상 가구, 실질.
 2) 가처분소득=소득-비소비지출.

< 전세임차료 및 국민부담률 추이 >



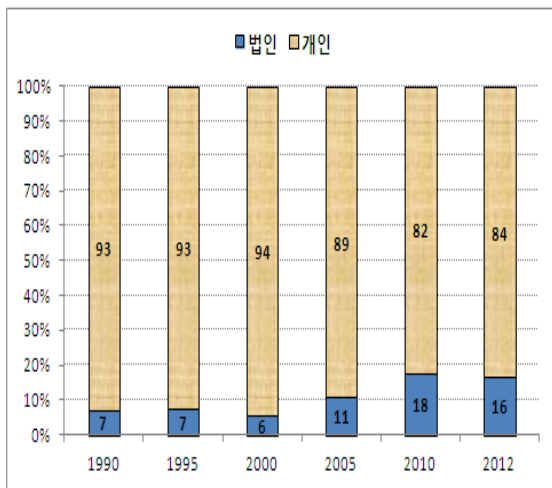
자료 : 한국은행, OECD.
 주 : 국민부담률=100*(조세+사회보장기여금)/GDP.

2) 현대경제연구원, 「평균소비성향에 영향을 미치는 주된 요인과 시사점」, 경제주평, 2013.

○ (소득 분배 구조 악화³⁾) 기업과 가계의 소득 분배 구조가 악화되고 가계 소득 분배 구조도 양극화가 더욱 심화되어 소비 침체의 원인으로 작용

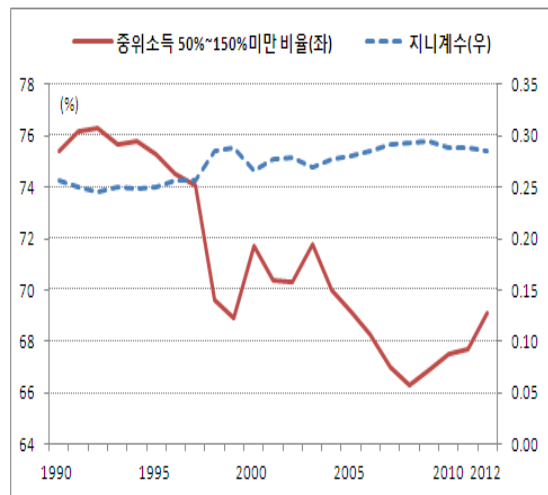
- 국민처분가능소득 중 기업이 차지하는 소득은 증가하는 반면 개인이 차지하는 비중은 하락세
 - 개인 가처분 소득이 국민처분가능소득 중세어 차지하는 비중이 하락함에 따라서 가계와 기업의 소득 분배구조가 악화되고 이에 따라 가계 소비 침체⁴⁾
- 중산층⁵⁾의 비중이 하락하고 소득 불평등을 나타내는 지니계수가 2003년 이후 지속적으로 상승세를 나타내며 가계 소득 분배가 악화되고 있음
 - 소득 분배 악화로 인해 평균소비성향이 낮은 고소득계층⁶⁾으로 소비가 집중되면 전체 평균소비성향이 하락하고 그에 따라 총소비 감소를 초래⁷⁾
 - 특히 가계의 소득 분배 악화는 저소득층의 재무고조를 더욱 악화시키고 또한 부채 축소를 위한 원리금 상환 등의 부담이 가중되어 소비를 위축시킴

< 법인 및 개인 가처분소득 비중 >



자료 : 한국은행.
 주 : 1) 국민처분가능소득 기준, 명목.
 2) 정부의 가처분소득은 제외.

< 소득분배 지표 추이 >



자료 : 통계청.
 주 : 1) 도시 2인 이상 가구.
 2) 가처분소득 기준.

3) Blinder, A. S. (1975) "Distribution Effects and the Aggregate Consumption Function" The journal of political economy, vol 89(3), pp. 447-475.
 4) 가계와 기업 간 소득 양극화로 인해 민간소비가 침체되고 기업투자가 활성화되는 결과를 나타낼 수 있으나 소비의 가계소득 탄력성이 투자의 기업소득 탄력성보다 매우 크게 나타나기 때문에 소비부진(-) 효과가 투자 촉진(+) 효과보다 더 커서 가계와 기업 간 소득 양극화는 내수를 위축시킴 (한국경제의 장기 내수부진 현상의 원인파 시사점, 산업연구원, 2012).
 5) 통계청의 중산층은 중위소득의 50%보다 크고 150%보다 작은 소득을 갖는 가구로 정의함.
 6) 통계청의 가계동향조사에 따르면 2013년 전국 2인 이상 명목 기준 소득분위별 평균소비성향은 1분위 111.9%, 2분위 86.0%, 3분위 75.5%, 4분위 72.5%, 5분위 61.2%로 나타남.
 7) Keynes, 1964, The General Theory of Employment, Interest, and Money.

② 투자 침체

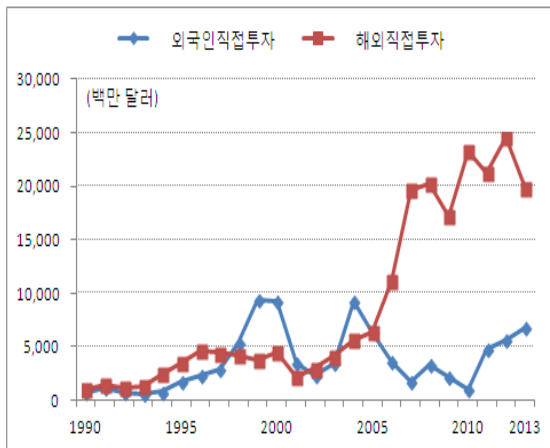
○ (해외직접투자 증가) 해외직접투자가 증가하는 반면에 외국인직접투자는 감소함에 따라 국내 투자 위축이 심화

- 해외직접투자가 급격히 증가하며 외국인직접투자를 크게 상회함
- 해외직접투자는 2013년 기준 198억 64백만 달러를 기록, 외국인직접투자는 68억 2백만 달러를 기록함에 따라 유출초가 확대되며 국내 투자는 침체
- 해외직접투자가 외국인직접투자를 상회하며 2005년 이후 직접투자는 지속적인 유출초를 기록

○ (기업의 수익성 악화 및 불확실성 확대⁸⁾) 경기 침체로 기업 수익성이 악화되고 경기 불확실성 확대⁹⁾로 투자가 위축

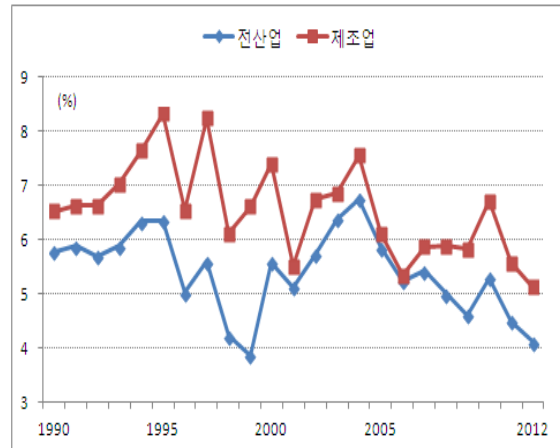
- 금융위기 이후 기업의 수익성이 악화되고 경기 불확실성이 확대
- 기업의 매출액 영업이익률이 지속적으로 하락하여 2012년 전산업 기준 4.1%, 제조업 기준 5.1%로 최저치를 기록
- 미국의 양적완화 축소에 따른 환율 등 금융 시장 변동성이 커지고 또한 경기 불확실성이 확대되어 투자 위축 요인으로 작용⁹⁾

< 외국인 및 해외직접투자 추이 >



자료 : 한국은행, 국제수지.

< 매출액 영업이익률 추이 >



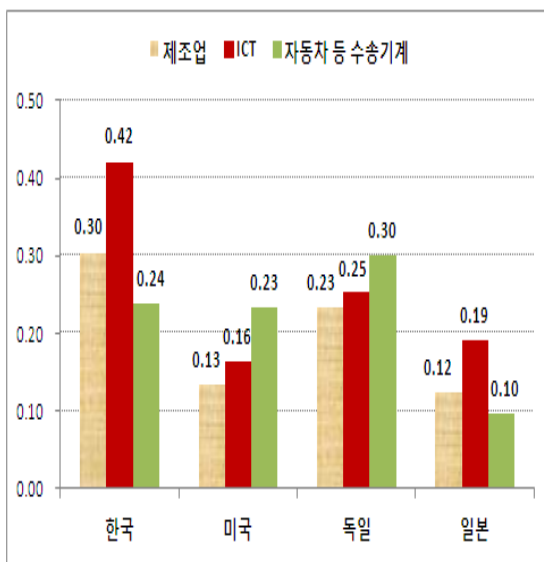
자료 : 한국은행, 기업경영분석.
 주 : 1) 2007-2008년까지는 1990-2006년 보다 모집단이 확장된 표본조사임.
 2) 2009년부터는 전수집계조사로 조사방법이 변경됨.

8) Serven, Luis. "Irreversibility, uncertainty and private investment: Analytical issues and some lessons for Africa." *Journal of African Economies* 6.3 (1997): 229-68.
 Darby, Julia, et al. "The impact of exchange rate uncertainty on the level of investment." *The Economic Journal* 109.454 (1999): 55-67.
 9) 특히 외환위기 이후에는 수익성 위주의 안정적보수적 기업 경영이 확대되면서 경제의 불확실성에 투자가 민감하게 반응하는 것으로 나타남 (불확실성이 투자에 미치는 영향에 관한 실증분석, 이항용, 한국개발연구원, KDI, 2005).

○ (내·외수 연계효과 약화) 중간재 교역 확대로 수출 기업의 글로벌 가치사슬이 심화되고, 내·외수 연계효과는 약화됨

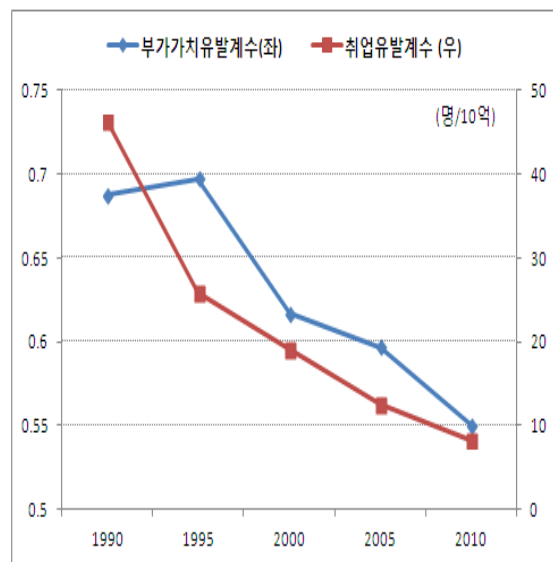
- 한국이 미국, 독일, 일본에 비해 수입 중간재 투입 비율이 높고 특히 주력 수출품인 ICT 품목의 수입 중간재 투입 비율이 제조업 평균보다 높음
 - 수입 중간재 투입비율이 높아 수출이 아무리 증가해도 국내자본과 노동에 분배되는 부가가치가 감소하여 낙수효과(trickle-down effect)가 약화
 - 선진국과 비교해 수입 중간재 투입 비율이 2배 정도 높게 나타나 수출의 부가가치 유발효과도 선진국보다 매우 낮음¹⁰⁾
- 수출의 경제적 효과도 지속적인 하락세를 나타내며 수출에 따른 일자리 창출 효과도 급락함
 - 수출의 부가가치 유발계수는 2000년 0.617에서 2010년 0.550으로 하락, 취업 유발계수도 동기간 19.2에서 8.3명으로 57% 하락함

< 수출의 수입 중간재 투입 비율 >



자료 : OECD.
주 : 1) Period mid-2000s 기준.

< 수출의 경제적 파급 효과 >



자료 : 한국은행, 산업연관표.

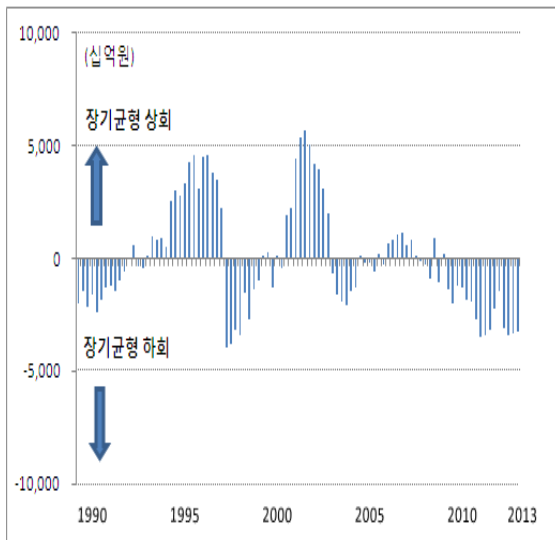
10) 수출의 부가가치유발계수는 2009년 기준 한국 0.606, 미국 0.825, 일본 0.835, 중국 0.717, EU 0.786으로 주요국에 비해 낮은 수준(Employment and value added induced by final demands, World Economy Update, KIEP, 2013).

3. 내수 침체에 따른 경제적 기회 손실 추정

○ (소비와 투자의 위축 규모) 과소 소비와 과소 투자로 인해서 내수가 장기 균형에서 괴리되며 내수 위축 심화

- 장기 균형식에 근거해보면, 금융위기 이후 가계의 소비가 위축되어 민간소비가 장기 균형점을 하회함
 - 2009~2013년 동안 민간소비와 장기균형과의 괴리 규모는 부가가치 기준으로 각각 -9,340억 원, -5조 8,670억 원, -9조 9,320억 원, -10조 3,140억 원, -13조 1,530억 원(연평균 8조 400억 원)을 기록하며 소비 침체 장기화
- 장기 균형식에 근거해보면, 설비투자, 건설투자, 무형고정투자를 포함하는 총고정자본형성이 침체되면서 투자가 장기 균형 수준보다 낮게 나타남
 - 2009~2013년 동안 총고정자본형성과 장기균형과의 괴리 규모는 부가가치 기준으로 각각 -4조 5,040억 원, 6,430억 원, -8조 2,910억 원, -16조 4,080억 원, -11조 7,810억 원(연평균 8조 680억 원)을 기록하며 투자 침체 확대

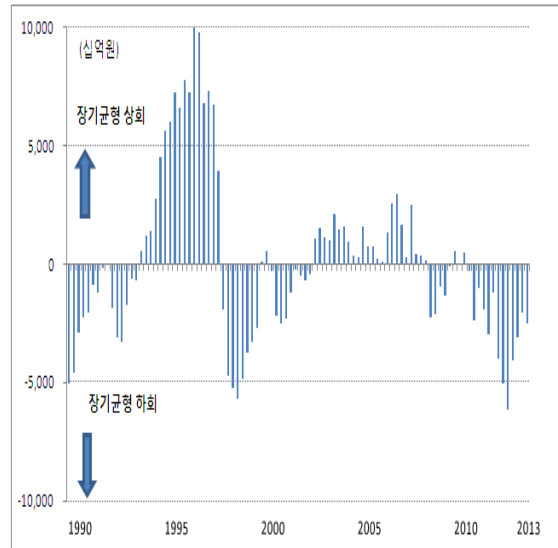
< 민간소비의 장기균형 괴리 추이 >



자료 : 현대경제연구원.

- 주 : 1) 민간소비와 GDP의 공적분 검정을 통해 공적분관계를 이용해 장기균형 민간소비를 추정하여 실제의 값과의 차이를 계산함.
- 2) 한국은행 국민계정 실질 분기데이터 활용.
- 3) 자세한 추정방법과 설명은 별첨 참고.

< 총고정자본형성의 장기균형 괴리 추이 >



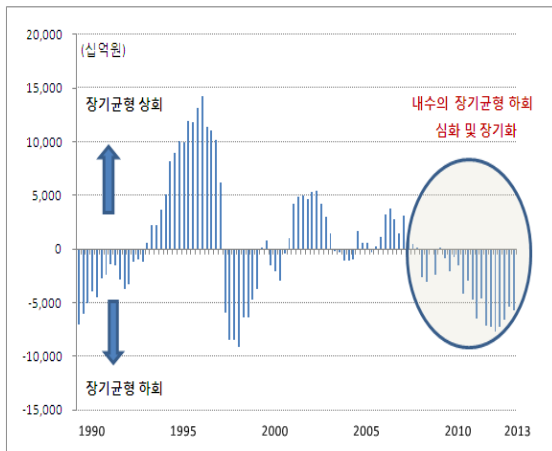
자료 : 현대경제연구원.

- 주 : 1) 총고정자본형성투자와 GDP의 공적분 검정을 통해 공적분관계를 이용해 장기균형의 총고정자본형성을 추정하여 실제의 값과의 차이를 계산함.
- 2) 한국은행 국민계정 실질 분기데이터 활용.
- 3) 자세한 추정방법과 설명은 별첨 참고.

○ (내수 위축에 따른 경제적 기회 손실) 최근 내수 위축 규모가 커지고 장기화 되고 있는데 이는 고용률 및 잠재성장률 저하를 초래

- 가계의 과소 소비와 기업의 과소 투자가 지속되면서 내수가 크게 위축되어 장기 균형점을 하회
 - 과소 투자와 과소 소비는 금융위기 이후 더욱 심화되어 장기화되는 추세를 나타냄
 - 외환위기 이후에도 내수 위축이 컸지만 장기화되지는 않았으나, 금융위기 이후에는 내수 위축 기간이 장기화 되는 추세를 나타냄
- 장기균형 수준만큼 소비와 투자가 이루어졌다면, 2009~2013년 동안의 잠재성장률이 0.4%p 상승해 3.9%를 기록할 수 있었을 것으로 추정됨
 - 2013년도에 만약 장기균형 수준만큼 내수가 이루어 졌다고 가정하면, 24조 9,340억 원의 부가가치가 더 창출되고, 고용률은 1.1%p 추가적으로 상승해 60.6%를 기록, 잠재성장률도 0.4%p 추가 상승했을 것으로 추정됨¹¹⁾

< 내수의 장기균형 괴리 추이 >



자료 : 현대경제연구원.

- 주 : 1) 총고정자본형성투자, 민간소비의 장기균형 추정치와 실제값의 괴리를 계산하여 내수 침체의 규모를 산출.
- 2) 한국은행 국민계정 실질 분기데이터 활용.
- 3) 자세한 추정방법과 설명은 별첨 참고.

< 내수 위축으로 인한 부가가치, 고용률, 잠재성장률 기회손실 >

| 년도 | 부가가치 기회손실 (십억 원) | 고용률 기회손실 (%) | 잠재성장률 기회손실 (%) |
|------|------------------|--------------|----------------|
| 2009 | -5,438 | -0.2 | -0.4 |
| 2010 | -5,224 | -0.3 | |
| 2011 | -18,222 | -0.8 | |
| 2012 | -26,722 | -1.2 | |
| 2013 | -24,934 | -1.1 | |

자료 : 현대경제연구원.

- 주 : 1) 금융위기 이후 소비와 투자가 모두 장기균형을 하회함에 따라 2009년부터 잠재손실을 계산함
- 2) 2009, 2010년, 2011년 산업연관표의 민간소비와 민간고정자본형성의 취업유발계수, 부가가치유발계수를 이용해서 계산 (2012~2013년은 2011년 자료 이용).
- 3) 부가가치 기회손실로 인한 기회 손실 일자다수를 산출하여 고용률 기회손실을 추산함
- 4) HP필터링을 이용 잠재성장률을 추정하였고 2009~2013년 연평균 증가율을 나타냄.

11) 2009~2011년 산업연관표의 민간고정자본형성과 민간소비의 취업유발계수, 부가가치유발계수를 이용해서 설비 투자와 민간소비가 장기균형수준만큼 이루어졌을 경우 추가적으로 발생하는 취업자와 부가가치를 계산하여 (2012~2013년은 2011년 산업연관표를 이용) 고용률을 추정하고 잠재성장률은 HP필터링을 이용하여 추정함.

4. 시사점

- 가계부채 연착륙, 중산층 재건, 투자 인센티브 강화 등을 통해 내수 확대를 위한 대책 마련 시급
 - 소득분배구조 개선 및 계층상승 사다리 강화를 통해 중산층 70%를 재건하여 핵심 소비 계층을 확대
 - 교육비 및 의료비 부담을 완화시키고 좋은 일자리 늘리기를 통해 핵심 소비 계층인 중산층 70%를 재건하여 소비 여력을 확대
 - 취약계층의 채무부담 완화 등 가계부채에 대한 선제적 대책 마련이 필요하고 전·월세 안정화 대책이 실효성을 제고할 수 있는 방안 마련
 - 가계부채와 주거비 부담이 소비의 제약요건이 되지 않도록 정부의 실효성 있는 대책 마련이 필요
 - 일자리와 투자를 늘리는 기업이 우대받을 수 있도록 세제 및 금융 관련 제도를 개선하고 투자 인센티브 확대
 - 일자리와 투자를 증가시키는 기업에게 세제 및 금융 관련 인센티브를 제공하고, 대기업과 중견기업, 중소기업의 특성에 맞도록 차별화함
 - 환율 급등락 완화 등을 통해 안정적인 투자 인프라를 조성하고 투자 인센티브를 확대
 - 수입의존적 수출구조의 개선을 위해 수출품 관련 핵심 부품·소재의 개발에 대한 투자를 확대하여 수입의존적 수출구조를 개선함
 - 한국 부품·소재의 수출 확대를 위해 원천기술 개발에 대한 세제 지원 및 첨단 부품·소재 개발에 대한 정책적 지원
 - 일본의 첨단 부품·소재에 대한 의존도를 낮추기 위한 중장기 대책이 필요
 - 고부가가치 서비스업종의 규제 완화를 통해 외국인직접투자 유치를 확대하여 이들 분야의 신규 일자리 창출을 유도
 - 금융 서비스, 교육, 의료, 법률, 관광 등의 외국인직접투자 진입규제를 완화

하는 등 정책적 노력이 필요

- 외국인 소유 지분제한에 대해서도 서비스 산업의 세부 업종별 검토를 통해 우리나라 서비스산업의 발전 방향에 맞게 재정비 할 필요가 있음

경제연구본부 김민정 연구위원 (2072-6212, kimmj@hri.co.kr)

<별첨> 장기균형식 추정 순서

1) 분석모형에 사용될 변수 log민간소비, logGDP, log총고정자본형성의 단위 근검정 결과 불안정한 시계열로 나타나 공적분 검정을 통해 총고정자본형성과 민간소비의 장기균형식을 아래와 같이 각각 추정함.

$$\log\text{총고정자본형성}_t = \alpha_1 + \beta_1 \cdot \log\text{GDP}_t + \varepsilon_t$$

$$\log\text{민간소비}_t = \alpha_2 + \beta_2 \cdot \log\text{GDP}_t + \varepsilon_t$$

2) 장기균형식을 통상최소자승법(Ordinary Least Square Method)으로 추정한 후 잔차항에 대한 ADF검정을 수행한 결과 설명변수와 독립변수간의 안정적인 공적분 관계가 확인되어 장기균형이 존재함.

3) 장기균형 추정치와 실적치를 이용해서 장기균형 수준을 벗어난 소비와 총고정자본형성 수준을 구하여 과소/과잉 투자 및 과소/과잉 소비 수준을 추정함

4) 1990년 1/4분기~2013년 4/4분기 실질 데이터를 활용해서 추정함

< 장기균형식 추정 결과 >

1) 총고정자본형성

| | 계수 | t-값 |
|------------|------|-----------|
| α_1 | 3.64 | 14.57 *** |
| β_1 | 0.60 | 29.05 *** |

주 : 1) ***는 1% 수준에서 유의함을 나타냄.

2) 민간소비

| | 계수 | t-값 |
|------------|------|-----------|
| α_2 | 1.27 | 13.49*** |
| β_2 | 0.85 | 108.83*** |

주 : 1) ***는 1% 수준에서 유의함을 나타냄.

Econometric analysis, 7th edition, William Green. 페이지 999~1000 참고

<참고문헌>

- 1) Keynes, 1964, The General Theory of Employment, Interest, and Money
- 2) Barone, Guglielmo, and Federico Cingano. "Service Regulation and Growth: Evidence from OECD Countries*." The Economic Journal 121.555 (2011): 931-957.
- 3) Employment and value added induced by final demands, World Economy Update, KIEP, 2013
- 4) 한국경제의 장기 내수부진 현상의 원인과 시사점, 산업연구원, 2012
- 5) 정부지원제도에서의 제조업과 서비스업 간 차별 해소 방안, 산업연구원, 2011
- 6) 불확실성이 투자에 미치는 영향에 관한 실증분석, 이항용, 한국개발연구, KDI, 2005
- 7) 「평균소비성향에 영향을 미치는 주된 요인과 시사점」, 현대경제연구원, 경제주평, 2013
- 8) 경제 구조 변화에 따른 소비 행태의 분석, 한국경제연구원, 2002
- 9) Econometric analysis, 7th edition, William Green.
- 10) 김병화, 임현준, “설비투자 결정요인 분석”, 경제분석 제8권 제4호, 한국은행, 2002.
- 11) 김명식, 황문우, “수출의 설비투자 유발효과 분석” MONTHLY BULLETIN 한국은행, 2005. 8
- 12) Blinder, A. S. (1975) “Distribution Effects and the Aggregate Consumption Function” The journal of political economy, vol 89(3), pp. 447-475
- 13) Palumbo, Michael G. "Uncertain medical expenses and precautionary saving near the end of the life cycle." The Review of Economic Studies 66.2 (1999): 395-421.
- 14) Serven, Luis. "Irreversibility, uncertainty and private investment: Analytical issues and some lessons for Africa." Journal of African Economies 6.3 (1997): 229-68.
- 15) Darby, Julia, et al. "The impact of exchange rate uncertainty on the level of investment." The Economic Journal 109.454 (1999): 55-67.

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 | 1.1 | 2.5 | 4.1 | 2.6 | 2.8 |
| 유로 지역 | -0.6 | -0.1 | -0.3 | -0.1 | -0.5 | -0.4 | -0.2 | 0.3 | 0.1 | 0.3 | 1.2 |
| 일본 | 2.0 | 3.7 | -1.7 | -3.1 | -0.2 | 1.7 | 4.8 | 3.9 | 1.1 | 1.0 | 1.4 |
| 중국 | 7.7 | 8.1 | 7.6 | 7.4 | 7.9 | 7.7 | 7.7 | 7.5 | 7.8 | 7.7 | 7.5 |

주 : 1) 2013년, 2014년 전망치*는 IMF 2014년 4월 전망 기준.
 2) 미국, 일본은 전기대비 연율, 유로 지역은 전기대비, 중국은 전년동기대비 기준임.

□ 국제 금융 지표

| 구분 | | 2012년말 | 2013년 | | 2014년 | | 전주비 |
|----|------------------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|
| | | | 6월말 | 12월말 | 4월 17일 | 4월 24일 | |
| 해외 | 미국 10년물 국채 금리(%) | 1.70 | 2.46 | 3.03 | 2.75 | 2.68 | -0.07%p |
| | 엔/달러 | 85.86 | 98.51 | 105.04 | 102.22 | 102.49 | 0.27¥ |
| | 달러/유로 | 1.3222 | 1.3031 | 1.3799 | 1.3819 | 1.3820 | 0.0010\$ |
| | 다우존스지수(p) | 12,938 | 14,910 | 16,577 | 16,409 | 16,502 | 93p |
| | 닛케이지수(p) | 10,395 | 13,677 | 16,291 | 14,418 | 14,405 | -13p |
| 국내 | 국고채 3년물 금리(%) | 2.82 | 2.88 | 2.86 | 2.87 | 2.88 | 0.01%p |
| | 원/달러(원) | 1,070.6 | 1,142.0 | 1,055.4 | 1,038.8 | 1,039.2 | 0.4원 |
| | 코스피지수(p) | 1,997.1 | 1,863.3 | 2,011.3 | 1,992.1 | 1,998.3 | 6.2p |

□ 해외 원자재 가격 지표

| 구분 | | 2012년말 | 2013년 | | 2014년 | | 전주비 |
|---------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| | | | 6월말 | 12월말 | 4월 17일 | 4월 24일 | |
| 국제 유가 | WTI | 90.89 | 96.52 | 98.55 | 104.34 | 102.05 | -2.29\$ |
| | Dubai | 107.99 | 100.38 | 107.88 | 105.84 | 105.74 | -0.10\$ |
| CRB선물지수 | | 294.78 | 275.62 | 280.17 | 312.17 | 312.90 | 0.73\$ |

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 | 2011 | 2012 | | | 2013 | | | 2014(E) | |
|-----------------|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|-------|
| | | 상반기 | 하반기 | 연간 | 상반기 | 하반기 | 연간 | | |
| 국민계정 | 경제성장률 (%) | 3.7 | 2.5 | 2.1 | 2.3 | 2.4 | 3.5 | 3.0 | 3.8 |
| | 민간소비 (%) | 2.9 | 1.2 | 2.6 | 1.9 | 1.9 | 2.1 | 2.0 | 2.7 |
| | 건설투자 (%) | -3.4 | -3.2 | -4.6 | -3.9 | 6.4 | 7.0 | 6.7 | 2.5 |
| | 설비투자 (%) | 4.7 | 4.3 | -4.1 | 0.1 | -8.3 | 6.2 | -1.5 | 6.7 |
| 대외거래 | 경상수지 (억 달러) | 187 | 109 | 400 | 508 | 313 | 486 | 799 | 490 |
| | 무역수지 (억 달러) | 308 | 109 | 174 | 283 | 200 | 241 | 440 | 370 |
| | 수출 (억 달러) | 5,552 | 2,750 | 2,729 | 5,479 | 2,765 | 2,832 | 5,596 | 6,067 |
| | (증가율, %) | 19.0 | 0.5 | -3.1 | -1.3 | 0.5 | 3.8 | 2.1 | 8.4 |
| | 수입 (억 달러) | 5,244 | 2,641 | 2,555 | 5,196 | 2,565 | 2,591 | 5,156 | 5,697 |
| | (증가율, %) | 23.3 | 2.3 | -4.0 | -0.9 | -2.9 | 1.4 | -0.8 | 10.5 |
| 소비자물가 (평균, %) | 4.0 | 2.7 | 1.7 | 2.2 | 1.4 | 1.2 | 1.3 | 2.4 | |
| 실업률 (평균, %) | 3.4 | 3.5 | 2.9 | 3.2 | 3.4 | 2.9 | 3.1 | 3.1 | |
| 원/달러 환율 (평균, 원) | 1,108 | 1,142 | 1,112 | 1,127 | 1,104 | 1,086 | 1,095 | 1,070 | |

주 : E(Expectation)는 전망치.