

경제주평

■ 최근 국내외 경제 이슈와 시사점

- ① 차별화되는 주요국 통화정책
- ② 점증하는 지정학적 리스크
- ③ 유출 가속 우려되는 투자
- ④ 지연되는 내수 반등 시기
- ⑤ 반도체에 의존하는 수출

목 차

■ 최근 국내외 경제 이슈와 시사점

Executive Summary	i
1. 개요	1
2. 최근 국내외 경제 이슈	2

□ 비상업 목적으로 본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재할 경우 내용의 출처를 명시하면 자유롭게 인용할 수 있으며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

□ 경 제 연 구 실 : 이 부 형 이 사 대 우 (2072-6306, leebuh@hri.co.kr)
신 지 영 선임 연구원 (2072-6240, jyshin@hri.co.kr)
노 시 연 선임 연구원 (2072-6248, syroh@hri.co.kr)

Executive Summary

□ 최근 국내외 경제 이슈와 시사점

■ 개 요

올해 하반기는 물론 내년까지도 영향을 미칠 수 있는 최근 국내외 경제 이슈를 선정, 주요 내용에 대해 살펴보고 시사점을 제시하고자 한다. 먼저, **해외는 '차별화되는 주요국 통화정책'과 '점증하는 지정학적 리스크'**의 2가지 이슈를 선정했다. **국내에는 '유출 가속 우려되는 투자', '지연되는 내수 반등 시기', "반도체에 의존하는 수출"**의 3가지 이슈를 선정했다.

< 최근 국내외 경제 이슈 >

이슈 제목	선정 배경
① 차별화되는 주요국 통화정책	- 올해 하반기부터 주요국의 통화정책 방향이 엇갈리면서 글로벌 금융시장 변동성 등이 우려
② 점증하는 지정학적 리스크	- 러시아우크라이나 전쟁 장기화, 중동정세 불안 해소 지연, 미중 갈등 고조 등으로 글로벌 지정학적 리스크가 점증하면서 세계 경제 회복에 걸림돌로 작용할 우려가 확대
③ 유출 가속 우려되는 투자	- 미중 갈등 등의 영향에 의한 기업의 투자 유출뿐 아니라 국내 개인투자자의 해외투자 증가세가 지속되면서 국내 투자의 해외유출이 경기 회복 지연 및 국내 자본시장 발전에 걸림돌이 될 가능성 확대
④ 지연되는 내수 반등 시기	- 외수 부문이 개선세를 이어가는 것과 달리 내수 부문, 특히 설비투자 및 건설투자는 회복세가 더디지면서 내수와 외수의 불균형이 심화할 전망
⑤ 반도체에 의존하는 수출	- 수출 회복세가 국내 경기 개선을 견인하고 있으나, 반도체 의존도가 심화한 것으로 나타나 수출 구조적 측면에서 불안정한 회복세가 지속

■ 최근 국내외 경제 이슈

① 차별화되는 주요국 통화정책

미국, 유로존 등 주요국이 일제히 금리 인상을 단행하였던 2022년과 달리 올해 하반기부터는 각국의 통화정책 방향이 엇갈리고 있다. 2022년부터 인플레이션에 대응하기 위해 긴축적인 통화정책 기조를 유지한 주요국은 올해부터 각국 상황에 따라 기조를 변화시키고 있다. 유로존은 완화적인 통화정책으로 전환, 미국은 긴축적인 통화정책을 유지하는 등 국가별로 통화정책 방향이 달라지는 가운데 우리나라의 통화정책 불확실성도 확대되고 있다. 유럽중앙은행은 2024년 6월 물가 상승 압력 완화, 경기둔화 우려 등을 고려하여 약 2년 만에 통화정책 전환을 결정하였다. 미국 연준(Fed)은 2022년 3월 금리 인상을 시작으로 약 2년 4개월 동

안 긴축 기조를 지속하는 중이다. 3%대의 물가상승률, 견조한 성장세 등으로 인해 금리 인상 시점이 불확실한 상황이다. 한편, 일본은행은 2024년 3월 17년 만에 금리 인상을 단행, 본격적인 긴축 통화정책으로의 전환 가능성이 높아지고 있으며, 중국인민은행은 경기부양을 위해 금리를 인하할 가능성이 높다. 우리나라의 경우, 물가뿐만 아니라 환율 변동성, 자본 이동성 등의 요인도 감안한다면 통화정책 전환은 상당 기간 지연될 것으로 판단된다. **주요국 간 통화정책의 차별화로 글로벌 금융시장 변동성 확대, 달러화 강세 및 고환율에 따른 물가 전가율 상승 등이 우려되는바 주요국 통화정책 변화 및 금융시장에 대한 모니터링을 강화하여 경제 정책을 적시에 조정할 필요가 있다.**

② 점증하는 지정학적 리스크

러시아-우크라이나 전쟁 장기화, 중동정세 불안 심화, 고조되는 미중 갈등 등과 같은 지정학적 리스크가 점증하면서 세계 경제는 물론 국내 경제 회복에도 걸림돌로 작용할 것으로 우려된다. 2022년 2월 시작된 러시아-우크라이나 전쟁은 약 2년 5개월째 지속되고 있으며, 이스라엘-하마스 전쟁은 9개월 이상 이어지고 있다. 미중 갈등의 경우는 트럼프 전 대통령의 당선 시 현재보다 더 악화될 수 있다는 시장 우려가 확산 중이다.

실제로 최근에는 이러한 우려 때문에 국제유가와 글로벌 공급망 재불안 현상 야기 가능성도 점차 커지는 등 세계 경제의 불확실성이 높아지고 있는 실정이다. 최근 국제유가는 월평균 배럴당 70달러 초반대로 하락했던 WTI가 약 80달러대로, 두바이유는 동 70달러 후반대에서 80달러 중반대로 상승한 가운데 천연가스 가격도 단기 급등세를 보이고 있다. 국제 구리 가격도 월평균 톤당 7,900달러대에서 9,600달러대로 급등했고, 국제 금 가격은 동 트로이 온스당 2,300달러대를 상회하면서 사상 최고치를 경신 중이다.

한편, 코로나19 팬데믹 이후 안정되던 글로벌 공급망의 재불안 가능성이 확대되고 있는 가운데 세계 경제의 불확실성 재고조 우려도 커지고 있는 것으로 보인다. 올해 6월 기준 글로벌 공급망압력지수는 -0.03으로 여전히 기준선 0 이하지만, 2개월 연속 상승했고, 글로벌 경제정책불확실성지수 역시 올해 5월 급반등해 세계 경제의 리스크 확대 가능성을 시사한다.

따라서, 각종 지정학적 리스크 재확대 시 국제상품 가격 및 글로벌 공급망 불안 현상 재현, 글로벌 인플레이 현상 장기화 등의 각종 위험이 확대된다면 세계 경제 및 국내 경기 회복에도 악영향을 줄 수 있어 이에 대한 사전 대응책 마련이 필요해 보인다. 우리나라의 경우, 원유 등을 포함 각종 원자재의 대외 의존도가 높다는 점을 고려해 개별 원자재 시장에 대한 모니터링 강화 등을 통해 원활한 원자재 수급 상황을 유지할 수 있도록 해야 한다. 또한, 글로벌 공급망 재불안 현상에 대응하기 위해 기존 수출입 시장에 대한 관리 강화는 물론 신규 수출입 시장 발굴 노력을 지속할 필요가 있으며, 경제안보 차원에서 핵심 원부자재 수급 안정화 노력을 견지해야 한다. 아울러, 지정학적 리스크 확대로 글로벌 인플레이 현상이 장기화될 경우 주요국 통화긴축 기조가 유지될 가능성이 크고, 글로벌 금융시장 불안 현상 재현 가능성도 배제할 수 없어 과급영향에 대한 사전 대응책 모색도 필요해 보인다.

③ 유출 가속 우려되는 투자

미중 갈등 등의 영향에 의한 기업의 투자 유출뿐 아니라 국내 개인투자자의 해외투자 증가세가 지속되면서 국내 투자의 해외유출이 경기 회복 지연 및 국내 자본시장 발전에 걸림돌이 될 가능성이 확대되고 있다. 미중 갈등 등의 영향으로 반도체 등 경제안보와 직결되는 산업 부문을 중심으로 투자의 해외 유출 확대가 우려되는 가운데 국내 주식시장의 상대적 부진으로 주식 등 증권투자의 해외유출 지속 가능성도 배제할 수 없기 때문이다.

실제로 미국을 중심으로 한 해외직접투자가 증가하면서 외국인직접투자와의 대규모 격차가 유지되는 가운데 주식을 포함한 해외증권 투자 유출이 가속화되고 있는 실정이다. 국내 기업 등의 해외직접투자(총투자 기준)가 급증한 반면 외국인직접투자(도착 기준) 규모가 큰 변동이 없어 이들 간 격차는 2023년 기준 약 452.8억 달러에 달하며, 2024년 1분기에도 123.2억 달러에 달했다. 2023년 기준 국내 기업 등의 해외직접투자를 국별로 보면 미국이 277.2억 달러로 전체의 43.0%를 차지해 압도적으로 높은 것으로 나타나, 미중 갈등 항방과 미국의 정책 변화 등이 큰 영향을 미치고 있다는 점을 간접적으로 보여준다.

한편, 이런 현상은 국제수지 상 증권투자 유출입에서도 나타나며, 국내 주식시장의 경우는 기타 외국인을 포함한 외국인이 순매수세를 보이고 있는 반면에 기관투자자와 개인은 순매도세를 보이고 있다. 먼저, 국제수지 상 증권투자의 경우, 올해 5월까지 누적 자산(유출)이 350.4억 달러로 부채(유입) 242.7억 달러를 약 107.7억 달러 상회하는 것으로 나타났다. 투자자별 국내 주식거래도 같은 기간 기관투자자와 개인은 각각 6.7조원, 10.8조원 순매도했으나, 기타 외국인을 포함한 외국인은 17.8조원 순매수한 것으로 집계되었다.

향후에도 국내 투자의 해외유출이 지속된다면 단기적으로는 실물 경기 회복 지연과 중장기적으로는 성장 잠재력 약화를 유발할 수 있고, 환율 불안이나 국내 자본시장 발전에도 걸림돌이 될 가능성이 있는 등 부정적인 영향이 클 것으로 예상됨에 따라 적절한 대응책 마련이 필요해 보인다. 국내 투자 환경에 대한 전반적인 검토와 함께 주요국 투자 유인책 분석 등을 통해 우리 기업의 대내 투자 확대와 함께 외국인직접투자 유입을 촉진시키는 것이 중요하다. 또한, 국내외의 투자자 입장에서 볼 때 투자 매력이 있는 기업 밸류업 프로그램을 지속적으로 추진하는 한편 자본시장의 투명성 확보와 개인투자자에 대한 투자 인센티브 확충 등을 통해 국내 자본시장의 기반을 강화할 필요도 있어 보인다.

④ 지연되는 내수 반등 시기

외수 부문이 개선세를 이어가는 것과 달리 내수 부문, 특히 설비투자 및 건설투자는 회복세가 더딘 상황이다. 설비투자 및 건설투자의 동반 감소세가 이어지고 있는 가운데 내수 반등은 단기간에 실현되지 않을 가능성이 높은 것으로 판단된다. 2024년 5월 설비투자는 4개월 연속 감소세를 지속하였으며, 선행지표 또한 향후 부진한 흐름이 이어질 것임을 시사한다. 다만, 제조업 기업심리지수가 상승세를 보인다는 점은 긍정적이다. 한편, 건설투자는 감소세가 심화하였으며, 선행지표인 건설수주의 회복세도 나타나지 않았다. 특히, 민간 부문 건설수주

의 감소세가 두드러지면서 내년까지도 건설투자의 회복 가능성이 낮은 상황이다. 건설기업 경기실사지수도 100p보다 현저히 낮은 수준을 지속하고 있어 건설경기 침체 장기화 가능성마저 우려된다. 고금리 장기화, 인건비 및 원자재가격 상승, 대내외 불확실성 확대에 따른 기업 심리 위축 등으로 인해 설비투자 및 건설투자의 반등은 단기간에 실현되지 않을 가능성이 높다. **내수와 외수의 불균형이 심화되지 않도록 건설 경기 회복을 위한 SOC 투자 확대, 기업 친화적 투자 환경 조성 및 규제 개선, 한국으로의 투자 유인 증대 등을 통해 내수 반등을 꾀해야 한다.**

⑤ 반도체에 의존하는 수출

수출 회복세가 국내 경기 개선을 견인하고 있으나, 반도체 반등 효과를 제외하면 여전히 회복세가 미흡한 것으로 우려되는 상황이다. 수출 증가세가 지속되면서 무역수지도 흑자를 이어가고 있으나, 반도체를 제외할 경우 수출 증가세가 대폭 둔화하는 것으로 나타났다. 국내 수출 증가율은 지난해 10월 증가세로 전환된 이후 올해 5월 11.5%를 기록하며 증가세를 지속하는 중이며, 무역수지도 흑자를 유지 중이다. 그러나, 총수출에서 반도체를 제외할 경우 수출 증가율은 2월(-3.9%), 3월(-3.0%) 연속 감소세를 기록하였고, 5월은 4.3%에 그치는 등 여전히 부진한 흐름이 이어지고 있는 것으로 우려된다.

특히, 과거 수출은 반도체 외 품목의 기여도가 상당 부분 차지하였지만, 최근 수출 증가의 대부분은 반도체로만 설명되는 등 의존도가 심화하였다. 2024년 5월을 기준으로 수출 증가율 11.5% 중 대부분인 7.7%p를 반도체가 기여하고, 그 외 품목의 기여는 3.8%p에 그친 것으로 나타나 최근의 수출 증가 대부분은 반도체에 의해서만 설명되는 상황이다. **또한, 국내 수출의 대부분을 차지하는 대미국, 대중국 수출에서도 반도체를 제외할 경우 증가세가 크게 둔화하는 것으로 나타났으며, 특히 대중국 수출 증가율의 경우 5월 7.7%에서 반도체를 제외할 경우 -6.6%의 감소세로 전환되는 것으로 나타났다.** 이와 같이 국내 수출의 반도체 의존도가 심화하면서 반도체 경기 흐름에 수출 경기가 좌우될 것으로 전망되므로 철저한 대비가 필요하며, 수출 구조적 측면에서의 안정적 회복을 위해서는 그 외 품목의 수출 활성화를 위한 대응책도 마련될 필요가 있다.

1. 개요

- 올해 하반기는 물론 내년까지도 영향을 미칠 수 있는 최근 국내외 경제 이슈를 선정, 주요 내용에 대해 살펴보고 시사점을 제시
- 최근까지 지속적으로 야기되면서 내년까지도 영향을 미칠 수 있는 국내외 5가지 경제 이슈를 선정
 - 해외는 ‘차별화되는 주요국 통화정책’과 ‘점증하는 지정학적 리스크’의 2가지 이슈를 선정
 - 국내는 ‘유출 가속 우려되는 투자’, ‘지연되는 내수 반등 시기’, ‘반도체에 의존하는 수출’의 3가지 이슈를 선정

< 최근 국내외 경제 이슈 >

이슈 제목	선정 배경
① 차별화되는 주요국 통화정책	- 올해 하반기부터 주요국의 통화정책 방향이 엇갈리면서 글로벌 금융시장 변동성 등이 우려
② 점증하는 지정학적 리스크	- 러시아-우크라이나 전쟁 장기화, 중동정세 불안 해소 지연, 미중 갈등 고조 등으로 글로벌 지정학적 리스크가 점증하면서 세계 경제 회복에 걸림돌로 작용할 우려가 확대
③ 유출 가속 우려되는 투자	- 미중 갈등 등의 영향에 의한 기업의 투자 유출뿐 아니라 국내 개인투자자의 해외투자 증가세가 지속되면서 국내 투자의 해외 유출이 경기 회복 지연 및 국내 자본시장 발전에 걸림돌이 될 가능성 확대
④ 지연되는 내수 반등 시기	- 외수 부문이 개선세를 이어가는 것과 달리 내수 부문, 특히 설비 투자 및 건설투자는 회복세가 더디지면서 내수와 외수의 불균형이 심화할 전망
⑤ 반도체에 의존하는 수출	- 수출 회복세가 국내 경기 개선을 견인하고 있으나, 과거 대비 반도체 의존도가 심화하고 주요국 수출에서도 반도체를 제외할 경우 회복세가 더딘 것으로 나타나는 등 수출 구조적 측면에서 불완전한 회복세가 지속

① 차별화되는 주요국 통화정책

○ (의미) 미국, 유로존 등 주요국이 일제히 금리 인상을 단행하였던 2022년과 달리 올해 하반기부터는 각국의 통화정책 방향이 엇갈리고 있음

- 주요국의 통화정책이 긴축 기조로 수렴하였던 2022년과 달리 올해 하반기부터는 주요국 간 통화정책의 차별화가 본격화

- 2022년부터 인플레이션에 대응하기 위해 긴축적인 통화정책 기조를 유지한 주요국은 올해부터 각국 상황에 따라 기조를 변화시키고 있음
- 주요국 중 유로존, 캐나다 등은 완화 기조로 선회한 반면, 미국은 여전히 긴축 기조를 유지하는 상황

○ (내용) 유로존은 완화적인 통화정책으로 전환, 미국은 긴축적인 통화정책을 유지하는 등 국가별로 통화정책 방향이 달라지는 가운데 우리나라의 통화정책 불확실성도 확대

- 유럽중앙은행은 2024년 6월 물가 상승 압력 완화, 경기둔화 우려 등을 고려하여 약 2년 만에 통화정책 전환을 결정

- 유럽중앙은행은 소비자물가상승률이 2022년 10월 역대 최고치인 10.6%에 달하는 등 기록적인 물가에 대응하여 금리를 4.5%까지 빠르게 인상
- 2023년 말부터는 물가상승률이 2%대 수준을 지속하는 가운데 고금리 장기화로 경기 침체 우려가 확대됨에 따라 2024년 6월 약 2년 만에 완화적인 통화정책으로 전환
- 다만, 높은 임금 상승률, 경직적인 서비스 가격 등으로 물가가 아직 불안정하다는 점에 금리 인하 속도는 조절할 것으로 보임

- 미국 연준(Fed)은 2022년 3월 금리 인상을 시작으로 약 2년 4개월 동안 긴축 기조를 지속하는 중

- 주요국 중 영국 다음으로 가장 오랫동안 긴축적인 통화정책을 유지하고 있는 미국은 통화정책 전환 시점이 지연되고 있음
- 최근 소비자물가상승률이 뚜렷한 둔화세를 보여 8월 금리 인하 가능성이 높은 영국과 달리 미국은 여전히 물가안정목표(2%)에 근접하지 못하고 3%대의 물가상승률을 기록하면서 금리 인하 시점이 불확실한 상황

- 또한, 미국은 견조한 성장세를 이어가고 있으며 과거 통화정책 실행1)에서 비롯된 경계심으로 연말까지 긴축 기조를 이어갈 가능성이 높음
- 한편, 일본은행은 2024년 3월 17년 만에 금리 인상을 단행, 본격적인 긴축 통화정책으로의 전환 가능성이 높아지고 있으며, 중국인민은행은 경기부양을 위해 금리를 인하할 가능성이 높음
- 우리나라의 경우, 물가뿐만 아니라 환율 변동성, 자본 이동성 등의 요인도 감안한다면 통화정책 전환은 상당 기간 지연될 것으로 판단됨
 - 물가 안정세, 내수 부진 등을 고려한다면 금리 인하 환경이 조성되었다고 볼 수 있으나, 고환율, 자본 유출 우려 등으로 미국보다 선제적으로 금리를 인하하기는 어려움
 - 연말까지 미국 연준의 금리 인하 가능성이 낮은 상황에서 한국은행의 통화정책 전환도 상당 기간 지연될 것으로 보임

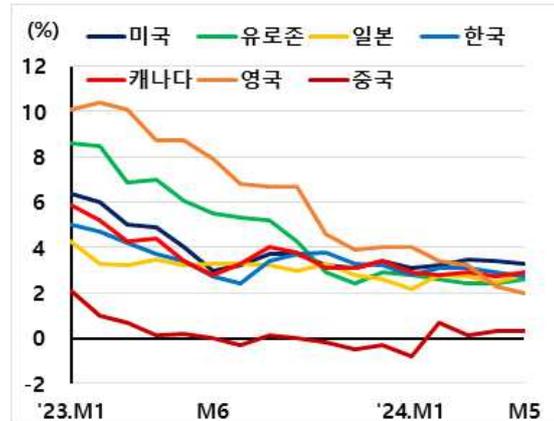
< 주요국 정책금리 >

(단위: %)

구분	'22말	'23말	'24.6
미국	4.25~4.5	5.25~5.5	5.25~5.5
유로존	2.5	4.5	4.25
일본	-0.1	-0.1	0~0.1
한국	3.25	3.5	3.5
캐나다	4.25	5.0	4.75
영국	3.5	5.25	5.25
중국	3.65	3.45	3.45

자료 : Bloomberg.

< 주요국 소비자물가상승률 >



자료 : Bloomberg.

주 : 전년동기대비 기준.

- (시사점) 주요국 간 통화정책의 차별화로 글로벌 금융시장 변동성 확대, 달러화 강세 및 고환율에 따른 물가 전가율 상승 등이 우려되는바 주요국 통화정책 변화 및 금융시장에 대한 모니터링을 강화하여 경제 정책을 적시에 조정할 필요가 있음

노 시 연 선 임 연구 원 (2072-6248, syroh@hri.co.kr)

1) 1970년대 초 미국 연준은 인플레이션이 둔화하고 있다는 판단하에 금리를 인하하였으나, 오일 쇼크라는 공급측 충격과 함께 인플레이션을 자극, 스태그플레이션(저성장·고물가 상태)을 초래한 바 있음.

② 점증하는 지정학적 리스크

○ (의미) 러시아-우크라이나 전쟁 장기화, 중동정세 불안 심화, 고조되는 미중 갈등 등 지정학적 리스크가 점증, 세계 경제 회복 걸림돌로 작용할 우려

- 2022년 2월 24일 러시아의 우크라이나 침공으로 시작된 양국 간 전쟁이 약 2년 5개월째 지속되는 등 장기화되고 있는 한편 중동 지역에서는 2023년 10월 7일 하마스의 이스라엘 공격으로 시작된 전쟁이 9개월 이상 이어지고 있음
- 미중 갈등의 경우, 트럼프 전대통령 당선 시 현재보다 더 악화될 수 있다는 시장 우려가 확산 중²⁾

○ (내용) 지정학적 리스크가 점증하면서 국제유가와 글로벌 공급망 재불안 현상 야기 가능성도 점차 커지는 등 세계 경제의 불확실성이 높아지고 있음

- 에너지 및 주요 원자재를 중심으로 국제상품 가격 재상승 우려가 점증하는 가운데 국제 금 가격이 급등하는 등 안전자산 선호현상이 가속
 - 최근 국제유가는 월평균 배럴당 70달러 초반대로 하락했던 WTI가 약 80달러대로, 두바이유는 동 70달러 후반대에서 80달러 중반대로 상승한 가운데 천연가스 가격도 단기 급등세를 보이고 있음
 - 국제구리 가격도 월평균 톤당 7,900달러대에서 최근 9,600달러대로 급등, 국제 금 가격은 동 트로이 온스당 2,300달러대를 상회하면서 사상 최고치 경신 중

< 국제유가 추이 >



자료 : IMF, Primary Commodity Price.
주 : 천연가스는 미국 헨리허브 현물가격.

< 국제 금 및 구리 가격 추이 >



자료 : IMF, Primary Commodity Price.
주 : 구리는 런던금속거래소 현물가격, 금은 런던금속거래소 시장협회 고시가격.

2) RCP(RealClear Politics)의 미국 주요 언론 대통령 후보 지지율에 관한 여론조사 결과 평균에 따르면 트럼프 전 대통령 지지율이 바이든 현 대통령에 비해 1%p 정도 앞서고 있는 것으로 나타남.

< 글로벌 공급망압력지수 추이 >



자료 : New York Fed.

< 글로벌 경제정책불확실성지수(EPU) 추이 >



자료 : www.policyuncertainty.com.

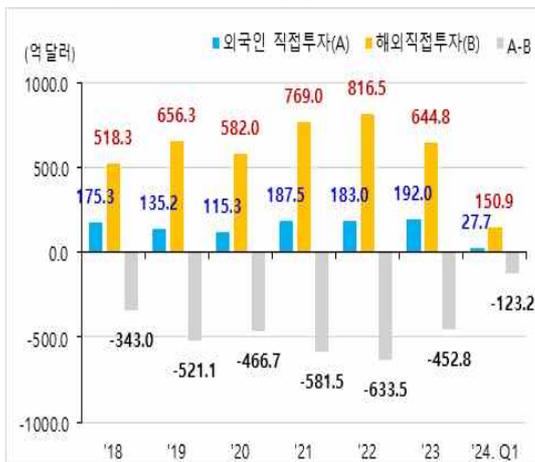
- 코로나19 팬데믹 이후 안정되던 글로벌 공급망의 재불안 가능성이 확대되고 있는 가운데 세계 경제의 불확실성 재고조 우려도 커지고 있음
 - 올해 6월 기준 글로벌 공급망압력지수는 -0.03으로 여전히 기준선 0 이하이지만, 2개월 연속 상승해 글로벌 공급망 재불안 가능성을 높이고 있음
 - 글로벌 경제정책불확실성지수 역시 올해 5월 급반등해 세계 경제의 리스크 확대 가능성을 시사
- (시사점) 각종 지정학적 리스크 재확대 시 국제상품 가격 및 글로벌 공급망 불안 현상 재현, 글로벌 인플레이션 현상 장기화 등의 각종 위협이 확대되면서 세계 경제 회복에도 악영향을 줄 수 있어 이에 대한 사전 대응책 마련 필요
- 우리나라의 경우, 원유 등을 포함한 각종 원자재의 대외 의존도가 높다는 점을 고려해 개별 원자재 시장에 대한 모니터링 강화 등을 통해 원활한 원자재 수급 상황을 유지할 수 있도록 해야 함
- 글로벌 공급망 재불안 현상에 대응하기 위해 기존 수출입 시장에 대한 관리를 강화하는 한편 신규 수출입 시장 발굴 노력을 지속할 필요가 있으며, 경제안보 차원에서 핵심 원부자재 수급 안정화 노력을 견지해야 함
- 한편, 지정학적 리스크 확대로 글로벌 인플레이션 현상이 장기화될 경우 주요국 통화긴축 기조가 유지될 가능성이 크고, 글로벌 금융시장 불안 현상 재현 가능성도 배제할 수 없어 파급영향에 대한 사전 대응책 마련도 중요함

이 부 형 이 사 대 우 (2072-6306, leebuh@hri.co.kr)

③ 유출 가속 우려되는 투자

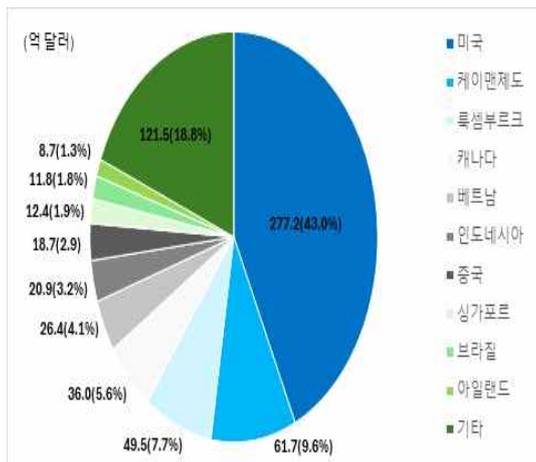
- (의미) 미중 갈등 등의 영향에 의한 기업의 투자 유출뿐 아니라 국내 개인투자자의 해외투자 증가세가 지속되면서 국내 투자의 해외유출이 경기 회복 지연 및 국내 자본시장 발전에 걸림돌이 될 가능성이 확대
 - 미중 갈등 등의 영향으로 반도체 등 경제안보와 직결되는 산업 부문을 중심으로 투자의 해외 유출이 확대 우려³⁾
 - 국내 주식시장의 상대적 부진으로 주식 등 증권투자의 해외유출 지속 가능성 상존
 - 지난해 연말 대비 올해 6월말 기준 미국 나스닥은 16.6%, 일본 닛케이는 16.0%의 높은 상승세를 보인 반면 국내 코스피는 4.1% 상승에 그침
- (내용) 미국을 중심으로 한 해외직접투자가 증가하면서 외국인직접투자와의 대규모 격차가 유지되는 가운데 주식을 포함한 해외증권 투자 유출이 가속
 - 국내 기업 등의 해외직접투자(총투자 기준)가 급증한 반면 외국인직접투자(도착 기준) 규모가 큰 변동이 없어 이들 간 격차는 2023년 기준 약 452.8억 달러에 달하며, 2024년 1분기에도 123.2억 달러를 기록
 - 2023년 기준 국내 기업 등의 해외직접투자를 국별로 보면 미국이 277.2억 달러로 전체의 43.0%를 차지해 압도적으로 높은 것으로 나타남

< 외국인직접투자 및 해외직접투자 >



자료 : 산업통상자원부, 한국수출입은행.
 주 : 외국인직접투자는 도착 기준, 해외직접투자는 총투자 기준.

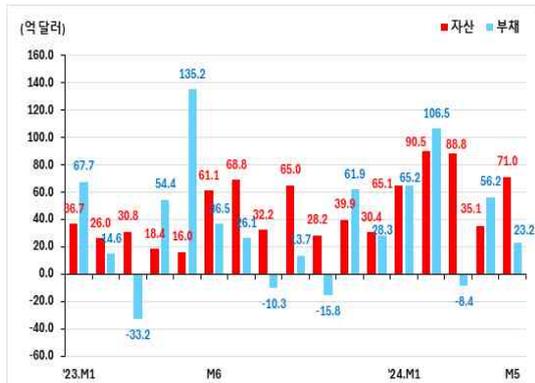
< 주요국별 해외직접투자 비중 >



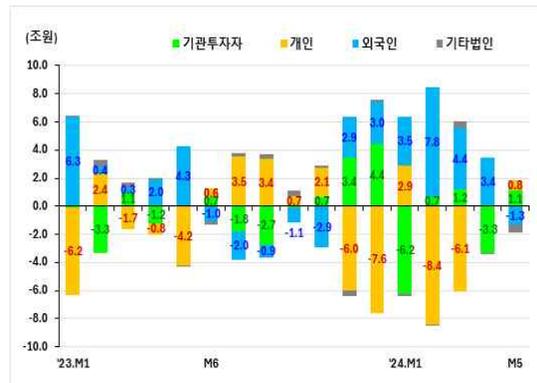
자료 : 한국수출입은행.

3) 반도체 부문의 경우, 삼성전자가 2030년까지 400억 달러, SK하이닉스가 2028년까지 약 39억 달러를 미국에 투자할 계획. 이상, 각종 언론보도 자료 종합.

< 국제수지 상 증권투자 유출입 추이 > < 투자자별 주식거래 순매수 규모 >



자료 : 한국은행.



자료 : 한국은행.

주 : 외국인은 기타 외국인 포함.

- 한편, 이런 현상은 국제수지 상 증권투자 유출입에서도 나타나며, 국내 주식 시장의 경우는 기타 외국인을 포함한 외국인이 순매수세를 보이고 있는 반면 기관투자자와 개인은 순매도세를 보이고 있음

- 국제수지 상 증권투자의 경우, 올해 5월까지 누적 자산(유출)이 350.4억 달러로 부채(유입) 242.7억 달러를 약 107.7억 달러 상회
- 투자자별 국내 주식거래도 올해 5월까지 누적 기관투자자와 개인은 각각 6.7조원, 10.8조원 순매도했으나, 기타 외국인을 포함한 외국인은 17.8조원 순매수한 것으로 나타남

○ (시사점) 향후에도 국내 투자의 해외유출이 지속된다면 단기적으로는 실물 경기 회복 지연과 중장기적으로는 성장 잠재력 약화를 유발할 수 있고, 환율 불안이나 국내 자본시장 발전에도 걸림돌이 될 가능성이 있는 등 부정적인 영향이 클 것으로 예상됨에 따라 적절한 대응책 마련이 필요

- 국내 투자 환경에 대한 전반적인 검토와 함께 주요국 투자 유인책 분석 등을 통해 우리 기업의 대내 투자 확대와 함께 외국인직접투자 유입을 촉진해야 함
- 국내외 투자자 입장에서 볼 때 투자 매력이 있는 기업 밸류업 프로그램을 지속적으로 추진하는 한편 자본시장의 투명성 확보와 개인투자자에 대한 투자 인센티브 확충 등을 통해 국내 자본시장의 기반을 강화할 필요가 있음

이 부 형 이 사 대 우 (2072-6306, leebuh@hri.co.kr)

④ 지연되는 내수 반등 시기

○ (의미) 외수 부문이 개선세를 이어가는 것과 달리 내수 부문, 특히 설비투자 및 건설투자는 회복세가 더딘 상황

- 외수 부문은 2024년 상반기 수출 증가율(전년동기대비)이 9.1%를 기록하는 등 완전한 회복세에 진입한 반면, 설비투자, 건설투자 등 내수 부문은 부진에서 벗어나지 못하고 있는 것으로 평가

○ (내용) 설비투자 및 건설투자의 동반 감소세가 이어지고 있는 가운데 내수 반등은 단기간에 실현되지 않을 가능성이 높은 것으로 판단됨

- 2024년 5월 설비투자는 4개월 연속 감소세를 지속하였으며, 선행지표 또한 향후 부진한 흐름이 이어질 것임을 시사

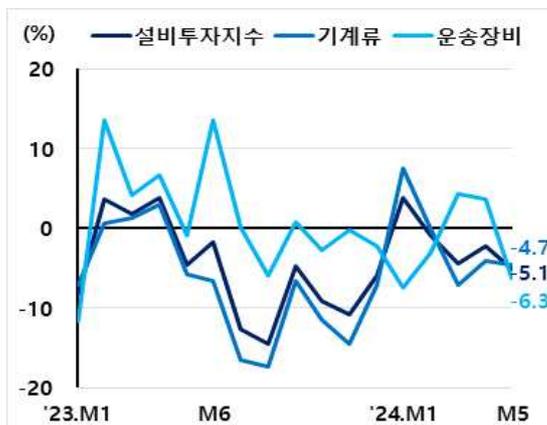
· 설비투자지수 증가율(전년동기대비)은 기계류가 감소세를 이어가는 가운데 운송장비도 감소로 전환되며 지난 5월 5.1% 감소

· 선행지표인 국내기계수주액 및 자본재 수입액 증가율(전년동기대비)도 각각 -2.3%, -11.4%를 기록함에 따라 설비투자 회복 기대 또한 낮아짐

· 다만, 제조업 기업심리지수가 상승세를 보인다는 점은 긍정적

※ 제조업 기업심리지수(p): ('24.M3) 91.1 → (M4) 93.4 → (M5) 94.4 → (M6) 97.4

< 부문별 설비투자지수 증가율 >



자료 : 통계청.
주 : 전년동기대비 기준.

< 국내 기계수주 및 자본재 수입 증가율 >



자료 : 통계청, 한국무역협회.
주1) 국내 기계수주는 선박·선박용 내연기관 제외
2) 전년동기대비 기준.

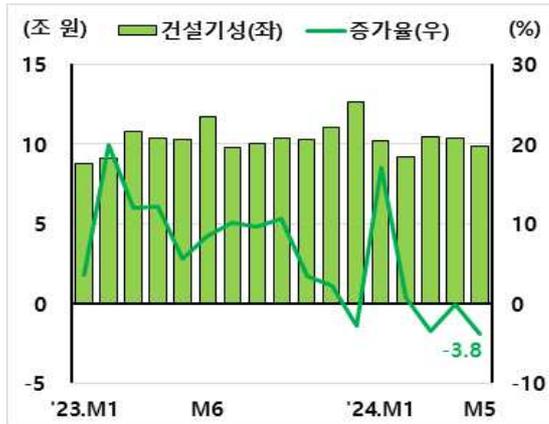
- 2024년 5월 건설투자는 감소세가 심화하였으며, 선행지표인 건설수주의 회복세도 나타나지 않음

- 건설기성은 지난 5월 -3.8%의 증가율(전년동기대비)을 기록하며 감소세가 심화하였는데, 이는 2022년 말부터 건설수주 부진이 누적된 결과
- 선행지표인 건설수주는 4월에는 기저효과로 높은 증가율을 기록하였으나, 5월에는 다시 감소로 전환되며 -35.4%의 증가율(전년동기대비)을 기록
- 특히, 민간 부문의 감소세가 두드러지면서 내년까지도 건설투자의 회복세가 나타나지 않을 수 있음을 시사
- 건설기업 경기실사지수도 100p보다 현저히 낮은 수준을 지속하고 있어 건설경기 침체 장기화 가능성마저 우려되는 상황

※ 건설기업 경기실사지수(p): ('24.M3) 73.5 → (M4) 73.7 → (M5) 67.7 → (M6) 69.6

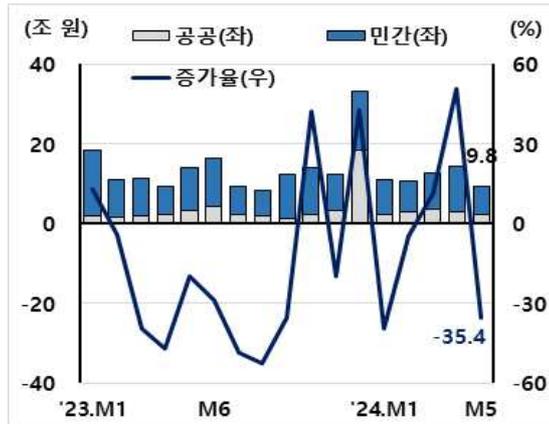
- 고금리 장기화, 인건비 및 원자재가격 상승, 대내외 불확실성 확대에 따른 기업 심리 위축 등으로 인해 설비투자 및 건설투자의 반등은 단기간에 실현되지 않을 가능성이 높음

< 건설기성 >



자료 : 통계청.
주 : 증가율은 전년동기대비 기준.

< 부문별 건설수주 >



자료 : 통계청.
주 : 증가율은 전년동기대비 기준.

- (시사점) 내수와 외수의 불균형이 심화되지 않도록 건설 경기 회복을 위한 SOC 투자 확대, 기업친화적 투자 환경 조성 및 규제 개선, 한국으로의 투자 유인 증대 등을 통해 내수 반등을 꾀해야 함

노 시 연 선 임 연구 원 (2072-6248, syroh@hri.co.kr)

⑤ 반도체에 의존하는 수출

○ (의미) 수출 회복세가 국내 경기 개선을 견인하고 있으나, 반도체 반등 효과를 제외하면 여전히 회복세가 미흡한 것으로 우려되는 상황

- 국내 수출의 반도체 의존도가 대폭 심화하면서 수출 구조적 측면에서 불안정한 회복세가 이어지고 있음

○ (내용) 과거 대비 반도체 의존도가 심화한 가운데 주요 수출 대상국에 대해서도 반도체를 제외할 경우 회복세가 더딘 것으로 나타남

- 수출 증가세가 지속되면서 무역수지도 흑자를 이어가고 있으나, 반도체를 제외할 경우 수출 증가세가 크게 둔화

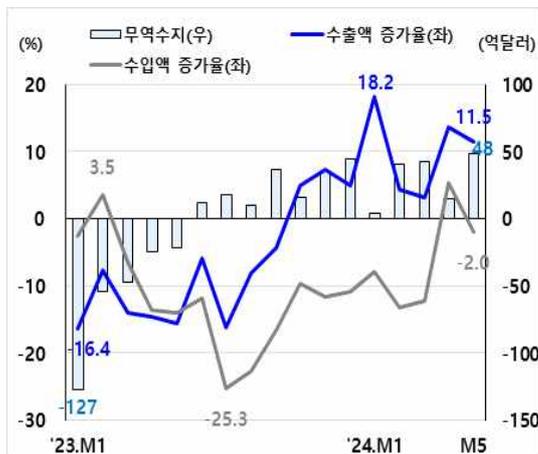
· 국내 수출 증가율은 지난해 10월 증가세로 전환된 이후 올해 5월 11.5%를 기록하며 8개월 연속 증가세를 지속 중이며, 무역수지도 5월 48억 달러로 12개월 연속 흑자를 기록

· 그러나, 총수출에서 반도체 품목을 제외할 경우 수출 증가율은 2월(-3.9%)과 3월(-3.0%) 연속 감소세를 기록하였고 5월 4.3%에 그치는 등 여전히 부진한 흐름이 이어지고 있는 것으로 우려됨

※ 수출 증가율(% 전년동월대비): ('24.M1) 18.2 → (M3) 3.1 → (M5) 11.5

※ 반도체 제외 수출 증가율(% 전년동월대비): ('24.M1) 12.5 → (M3) -3.0 → (M5) 4.4

< 총 수출입 및 무역수지 >



자료 : 한국무역협회.
주 : 증가율은 전년동월대비.

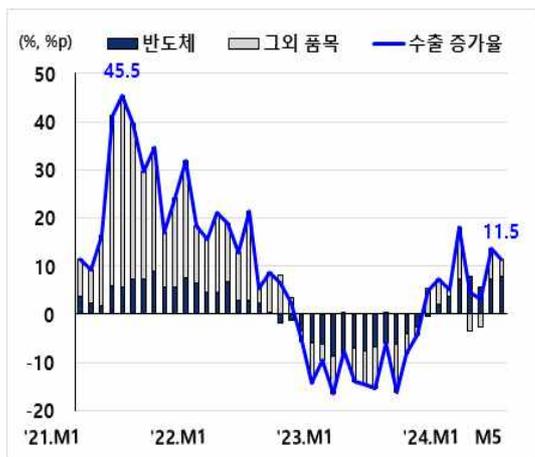
< 반도체 제외 수출입 및 무역수지 >



자료 : 한국무역협회, 현대경제연구원.
주1) 증가율은 전년동월대비
2) 반도체 품목은 MTI 3단위 기준.

- 특히, 과거 수출은 반도체 외 품목의 기여도가 상당 부분 차지하였지만, 최근 수출 증가의 대부분은 반도체 품목으로만 설명되는 등 의존도가 심화
 - 수출이 45.5% 증가했던 2021년 5월의 경우 반도체 기여도는 5.7%p, 그 외 품목은 39.9%p로 나타나 반도체는 물론이고 다양한 품목이 수출 증가세에 기여한 것으로 나타남
 - 그러나 2024년 5월을 기준으로 수출 증가율 11.5% 중 대부분인 7.7%p를 반도체가 기여하고, 그 외 품목의 기여는 3.8%p에 그친 것으로 나타나 최근의 수출 증가 대부분은 반도체에 의해서만 설명되는 상황
- 또한, 국내 수출의 약 38.2%(2024년 5월까지 누적 기준)를 차지하는 대미국, 대중국 수출에서도 반도체를 제외할 경우 증가세가 크게 둔화
 - 반도체를 제외할 경우 2024년 5월 대미국 수출 증가율은 15.6%에서 10.5%로 둔화하고, 대중국 수출은 7.7%에서 -6.6%의 감소세로 전환되는 것으로 나타나 반도체 의존도가 상당히 높은 상황

< 반도체 품목의 수출 기여도 >



자료 : 한국무역협회, 현대경제연구원.
 주1) 증가율은 전년동월대비
 2) 반도체 품목은 MTI 3단위 기준.

< 대미국, 대중국 수출 증가율 >

	(% , 전년동월대비)			
	미국		중국	
	총수출	반도체 제외	총수출	반도체 제외
'24.M1	27.1	24.9	16.2	5.9
M2	9.0	5.1	-2.4	-17.0
M3	11.4	3.8	0.4	-10.0
M4	24.3	18.8	10.0	2.5
M5	15.6	10.5	7.6	-6.6

자료 : 한국무역협회, 현대경제연구원.
 주 : 반도체 품목은 MTI 3단위 기준.

- (시사점) 반도체 경기 흐름에 수출 경기가 좌우될 것으로 전망되므로 이에 대한 철저한 대비가 필요하며, 수출 구조적 측면의 안정적 회복을 위해서는 그 외 품목의 수출 활성화를 위한 대응책도 마련될 필요가 있음

신 지 영 선임 연구원 (2072-6240, jyshin@hri.co.kr)