

보도자료	보도일시	2016년 5월 11일(수) 조간
	담당자	정규철 KDI 거시경제연구부 연구위원 (044-550-4155, kcjung@kdi.re.kr)
	배포일시	2016년 5월 10일(화) 09:00
	배포부서	KDI 홍보팀(044-550-4030, press@kdi.re.kr)

글로벌 투자 부진이 우리 경제에 미치는 영향

정규철 거시경제연구부 연구위원

본고는 2016년 상반기 『KDI 경제전망』에 수록될 예정입니다.

글로벌 투자 부진이 우리 경제에 미치는 영향

연구위원 정규철

1. 문제제기

■ 세계경기 부진에 따라 세계교역 증가세가 둔화되는 가운데, 우리 수출은 세계교역량에 비해서도 부진한 모습을 나타내며 우리 경제의 회복을 제약하는 주요 요인으로 작용

- 세계경제 성장세 둔화에 따른 수출 부진은 대부분의 국가에서 나타나는 현상이지만, 우리 수출은 세계교역량보다도 더욱 빠르게 둔화되는 모습
 - 우리 수출(물량 기준)은 2000년 이후 연평균 8.9% 증가하면서 세계교역량(연평균 5.2%)보다 빠르게 확대되었으나, 2014~15년에는 세계교역량에 비해 낮은 증가세를 나타냄.
- 글로벌 금융위기 이후 세계경제 성장세 대비 세계교역의 증가세도 둔화되면서 무역 의존도가 높은 우리 경제에 미칠 부정적 영향에 대한 우려가 확산

세계교역량 및 한국 수출 증가율(물량 기준)



주: 가격 변동의 직접적 영향을 배제한 실질 교역 및 수출로서, 상품과 서비스를 모두 포함한 기준임.
자료: IMF, *World Economic Outlook*, April 2016; 한국은행.

■ 본고에서는 세계교역 둔화의 한 원인으로 지목되는 글로벌 투자 부진이 우리 경제에 미치는 영향을 살펴보고, 이로부터 시사점을 도출하고자 함.

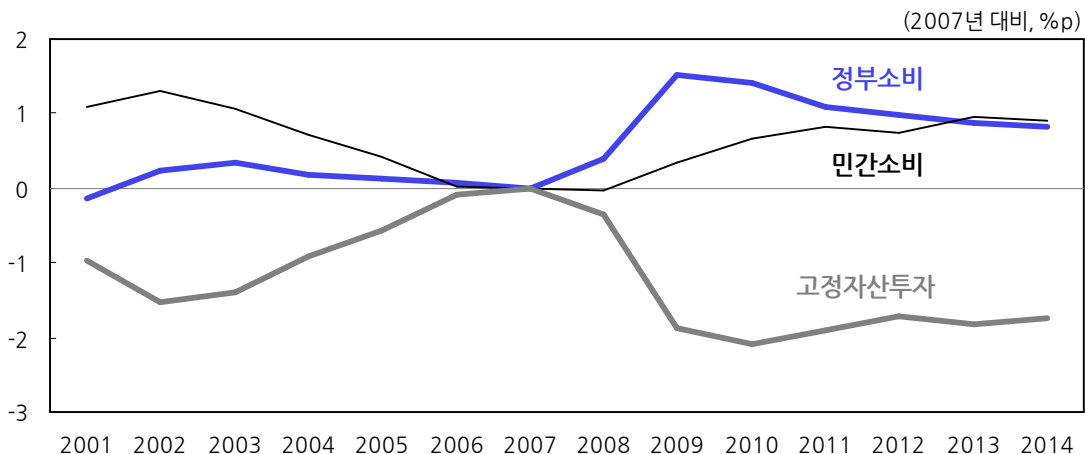
2. 글로벌 투자 부진과 교역량 증가세의 둔화

■ 글로벌 금융위기 이후 교역과 밀접하게 연결된 투자부문의 비중이 상대적으로 축소되면서 세계교역 둔화의 원인으로 작용

● 글로벌 금융위기 이전에 확대되던 세계 GDP 대비 고정자산투자의 비중이 위기 이후 하락하면서 낮은 수준에 머무름.

- 순환적 측면에서, 투자와 민간소비 모두 경기와 유사하게 움직이나, 투자는 GDP보다 변동성이 높고 민간소비는 변동성이 낮다는 점에서, 경기 부진은 투자 비중 하락의 한 요인
- 정부소비는 경기 대응적인 경향이 있으며, 금융위기 이후 선진국을 중심으로 경기부양을 위해 정부소비를 적극적으로 확대한 결과, 정부소비 비중이 높아진 것으로 풀이됨.

글로벌 금융위기 전후의 세계 최종수요항목별 비중 변화



주: 재고증감을 제외한 최종수요 대비 비중의 변동으로서, 2007년 기준 민간소비, 정부소비 및 고정자산투자의 비중은 각각 58.8%, 16.6%, 23.8%임.

자료: World Bank.

● 정부소비와 민간소비에 비해 수입유발이 높은 고정자산투자의 상대적 부진은 세계경기 둔화와 함께 교역 부진의 원인으로 작용

- Bussière *et al.*(2013)이 OECD 18개국을 분석한 결과에 따르면, 민간소비, 정부소비 및 투자가 1단위 증가할 때, 수입은 평균적으로 각각 0.25, 0.10, 0.32 단위 증가¹⁾
- 이는 수입유발이 높은 투자비중의 축소 그 자체가 세계교역 둔화의 원인임을 뜻함.

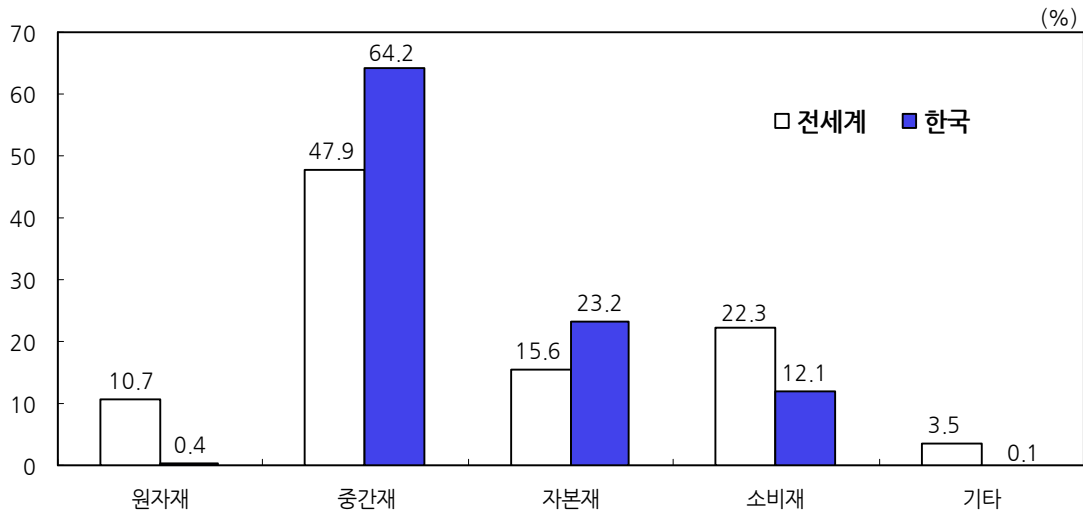
1) Bussière *et al.*, "Estimating Trade Elasticities: Demand Composition and the Trade Collapse of 2008-2009," *American Economic Journal: Macroeconomics*, 2013.

3. 우리 경제의 글로벌 최종수요에 대한 의존성

■ 우리나라는 다른 국가에 비해 투자와 밀접하게 연결되어 있는 중간재와 자본재 수출에 집중하고 있어, 글로벌 투자수요에 비교적 크게 의존할 가능성을 시사

- 전세계 수출품 구성과 비교할 경우, 우리 수출은 중간재와 자본재의 비중이 높고, 원자재와 소비재의 비중은 낮은 편임.
- 다만, 수출중간재가 가공되어 소비 혹은 투자로 이어지는지를 수출품목의 특성만으로는 구분하기 어려우며, 우리 수출품에는 GDP에 기여하지 않는 수입중간재가 포함되어 있어, 이를 통해 우리 경제에 대한 영향을 정량적으로 분석하는 데 한계가 있음.

수출품 성질별 비중



주: 2014년 기준임.
자료: UN Comtrade Database를 이용하여 계산함.

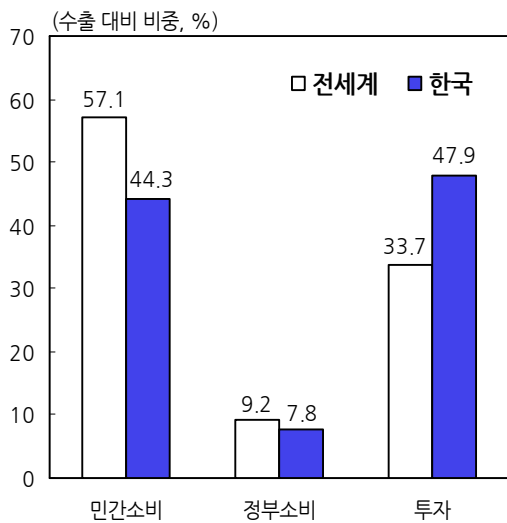
■ 아래에서는 국제산업연관표의 국가/산업 간 투입/산출 구조를 활용하여 글로벌 최종 수요항목별 변동이 우리 경제에 미치는 영향을 부가가치 기준으로 분석

- 국제산업연관표 자료(WIOD)를 이용하여 한 국가의 부문별 최종수요가 다른 국가의 산업별 부가가치에 미치는 영향을 파악
 - 가용한 최근 자료인 2011년 WIOD는 국가별로 주요 선진국과 신흥국을 포함한 40개국과 기타 지역으로, 산업별로는 상품과 서비스를 포괄하는 35개 산업으로 구분되어 있음.
 - 국가/산업 간 중간재 투입 구조를 파악하여 수요 변동의 영향을 부가가치 기준으로 분석

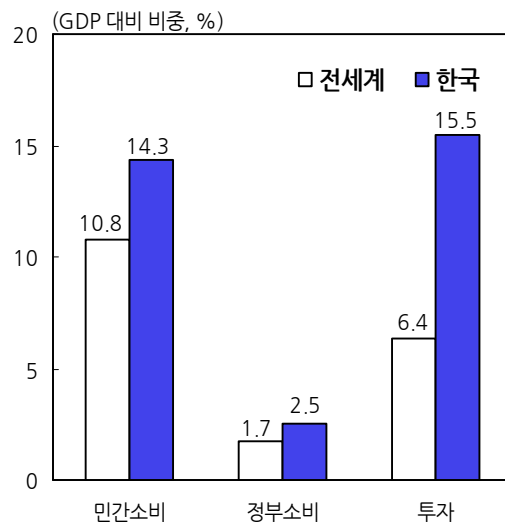
■ 국제산업연관표를 이용하여 분석한 결과에서도, 우리나라의 수출과 GDP는 다른 국가에 비해 **글로벌 투자수요에 더 크게 의존하고** 있는 것으로 나타남.

- 우리나라의 수출(수입중간재 투입을 제외한 부가가치 기준)은 글로벌 투자수요에 영향 받는 부분이 전세계 평균(33.7%)보다 훨씬 큰 47.9%로서, 분석대상 국가 중 수출의 글로벌 투자에 대한 의존도가 가장 높음.
- 국가 전체의 GDP에 미치는 영향이라는 관점에서 보면, 우리나라 GDP 중 글로벌 투자에 영향 받는 부분(15.5%)은 전세계 평균(6.4%)에 비해 2.4배 크게 나타남.
 - 이는 부가가치 기준으로 우리나라 GDP 중 수출의 기여도(32.3%)가 전세계 평균(18.8%)에 비해 높기 때문인 것으로 풀이됨.
 - 같은 이유로 투자 이외의 부문에서도 우리나라의 GDP가 다른 국가에 비해 글로벌 수요에 더 크게 영향 받지만, 그 차이는 투자부문에 비해 작은 것으로 나타남.
- 이와 같은 추정 결과는 금융위기 이후 지속되고 있는 글로벌 투자의 부진이 다른 국가에 비해 우리 경제에 더 큰 부정적 영향을 미칠 수 있음을 뜻함.

수출의 글로벌 최종수요항목별 의존도



GDP의 글로벌 최종수요항목별 의존도



주: 부가가치 기준이며, 전세계는 개별 국가의 글로벌 수요항목별 의존도를 수출(왼쪽 그림) 혹은 GDP(오른쪽 그림)를 가중치로 한 가중평균임.

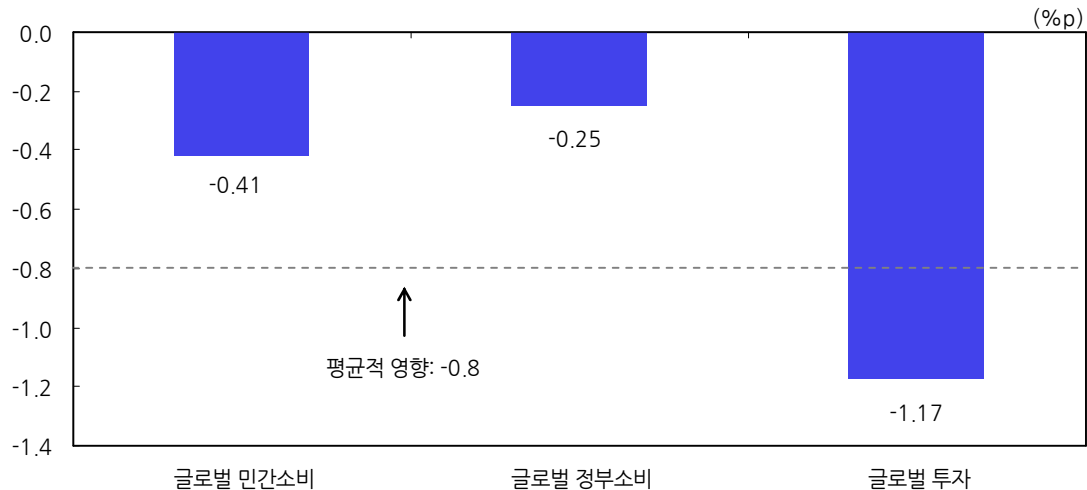
자료: WIOD 자료를 이용하여 계산함.

4. 글로벌 투자 부진이 우리 경제에 미치는 영향

■ 국제산업연관표를 이용하여 분석한 결과, 글로벌 투자 부진은 투자수요에 대한 의존도가 높은 우리 경제에 작지 않은 부정적 영향을 미치는 것으로 나타남.

- 우리 경제가 글로벌 투자부문에 많이 의존한다는 점에서 세계경제 성장률이 글로벌 투자 부진에 의해 하락할 경우 우리 경제에 더욱 큰 부정적 영향을 미침.
 - 세계경제 성장률이 1%p 하락할 경우, 우리 경제성장률은 평균적으로 0.8%p 하락²⁾
 - 세계경제 성장률이 전적으로 민간소비 혹은 정부소비에 의해 1%p 하락하는 경우에 우리 경제성장률은 각각 0.41%p 및 0.25%p 하락하는 반면, 전적으로 투자에 의해 하락하는 경우에는 우리 경제성장률이 다른 경우보다 훨씬 큰 1.17%p 하락
- 이러한 결과는 세계경제 성장률이 일정한 가운데, 글로벌 투자 부진으로 최종수요의 구성만 변동하여도 우리 경제성장에 부정적 영향을 미칠 수 있음을 시사
 - 예를 들어, 세계 GDP 중 민간소비 비중이 1%p 상승하고, 투자 비중이 1%p 하락할 경우 우리 경제성장률은 0.76%p(1.17%p - 0.41%p) 하락함을 뜻함.

글로벌 수요별 부진에 따른 세계경제 성장률 1%p 하락이 우리 경제성장률에 미치는 영향



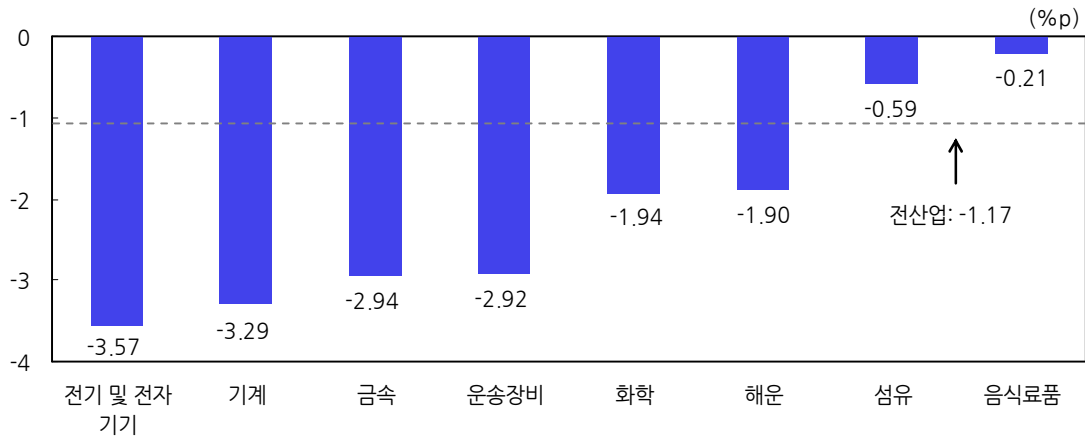
주: 2014년의 글로벌 최종수요항목별 비중을 기준으로, 특정 글로벌 수요항목이 GDP 대비 1%만큼 하락하는 시나리오를 상정하여 추정함.

2) 세계경제 성장률이 1%p 하락할 경우, 글로벌 최종수요별 반응을 추정하여 우리 경제에 대한 평균적 영향을 산출함.

■ 산업별로는 전기전자제품, 기계, 금속, 운송장비 등 우리 경제의 주력 산업이 글로벌 투자 부진의 영향을 크게 받는 것으로 분석됨.

- 우리 산업 중 투자와 밀접한 제품을 생산하면서 수출 의존도가 높은 산업을 중심으로 글로벌 투자 부진의 부정적 영향이 크게 나타남.

글로벌 투자 부진이 한국 산업의 성장률에 미치는 영향



주: 세계경제 성장률이 전적으로 글로벌 투자 부진에 의해 1%p 하락하는 시나리오를 상정하여 추정.

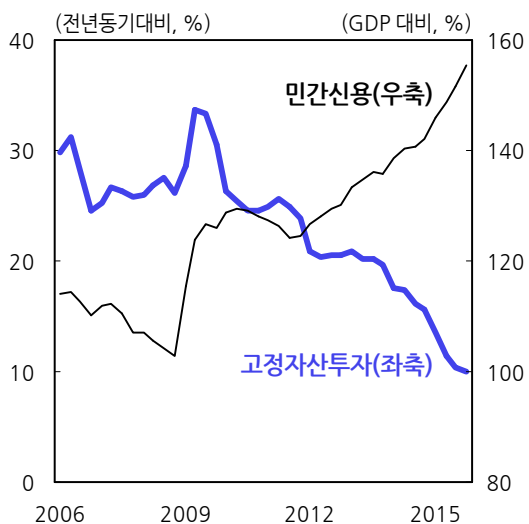
■ 위 분석을 바탕으로 시산한 결과, 금융위기 이후 발생한 글로벌 투자 비중의 축소만으로도 우리 경제성장률은 연평균 0.21%p 하락한 것으로 나타남.

- 세계 최종수요 중 민간소비와 정부소비의 비중이 확대되고 투자 비중이 축소된 것은 2008~14년 동안 우리 경제성장률을 연평균 0.21%p 하락시키는 요인으로 작용
 - 2014년에 세계 GDP는 동일하나 세계 최종수요의 구성이 2007년처럼 유지되었다는 가상의 경우와 비교하여 우리 경제성장률에 대한 영향을 분석
 - 2007년 대비 2014년 세계 최종수요의 구성(재고증감 제외)은 각각 0.9%p(민간소비), 0.8%p(정부소비) 및 -1.7%p(투자) 정도 변동
 - 이와 같은 세계 최종수요의 구성비 변동만으로도 2014년 우리 경제의 GDP는 1.5% 정도 축소되며, 이를 경제성장률로 환산하면 연평균 0.21%p(=1.5%/7년)에 해당
- 이러한 세계 최종수요 구성의 변화는 우리와 산업구조가 비슷한 독일(-0.14%p)과 일본(-0.08%p)보다도 우리 경제에 더 큰 영향을 미치는 것으로 분석됨.
 - 독일은 수출 중 글로벌 투자 의존도(38.6%)가 우리 경제(47.9%)보다 낮고, 일본은 GDP 중 수출 기여도(12.3%)가 우리 경제(32.3%)에 비해 낮기 때문인 것으로 풀이됨.

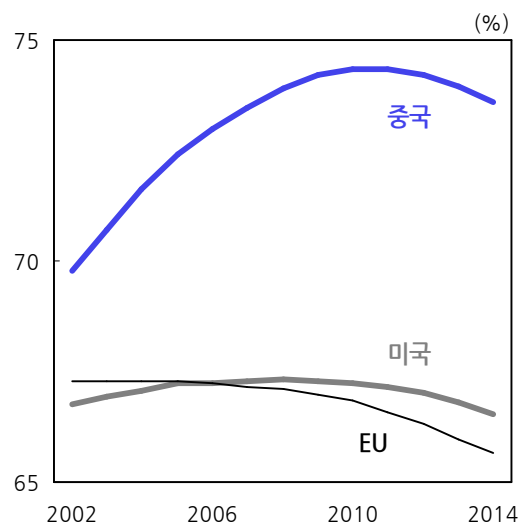
■ **글로벌 투자 부진이 단기적 요인뿐 아니라 구조적 요인에도 기인하므로, 향후 우리 경제의 성장세를 지속적으로 제약할 수 있을 것으로 판단됨.**

- 단기적으로, 세계경기가 부진하여 글로벌 투자도 둔화된 측면이 있으며, 향후 세계경기가 회복될 경우 글로벌 투자도 개선되는 요인으로 작용함.
 - 원자재 수출국을 중심으로 최근 투자가 부진한 것으로 나타나, 향후 세계경기 회복에 따라 원자재가격이 상승할 경우 이 국가들의 투자도 어느 정도 회복될 것으로 판단됨.
- 반면, 중국이 글로벌 금융위기 때 부채를 확대하며 과잉투자를 하였는데, 이를 조정하는 과정에서 중국을 중심으로 글로벌 투자가 단기적으로 위축될 가능성
 - 중국은 글로벌 금융위기에 대응하기 위해 부채를 급격히 확대한바, 민간신용이 2015년 말 GDP 대비 150%를 상회하는 높은 수준에 이르러 향후 부채를 조정(de-leveraging)하는 과정에서 이미 둔화되고 있는 중국의 투자가 더욱 위축될 수도 있음.
- 한편, 우리의 주요 수출국을 중심으로 진행되고 있는 고령화(생산가능인구 비중의 축소)는 투자 수익률 저하의 요인으로서 중·장기적으로 글로벌 투자수요를 약화
- 아울러 세계경제의 부진이 글로벌 생산성 둔화에 일부 기인하고 있어, 향후 생산성의 개선이 이루어지지 않을 경우, 글로벌 투자 부진 또한 상당 기간 지속될 가능성
 - The Conference Board(May 2015)에 따르면, 연평균 글로벌 생산성 증가율이 각각 1.5%(2001~07년), 0.3%(2008~11년), -0.1%(2012~14년)를 기록하며 점차 둔화

중국의 고정자산투자와 민간신용



지역별 생산가능인구(15~64세) 비중



자료: 중국국가통계국; World Economic Outlook, April 2016; World Bank.

5. 요약과 시사점

■ 금융위기 이후 나타나고 있는 글로벌 투자의 부진은 우리 경제의 성장세에 작지 않은 부정적 영향을 미치고 있음.

- 우리 경제의 GDP가 다른 국가에 비해 글로벌 투자수요에 의존하는 부분이 크기 때문에, 글로벌 투자의 부진이 우리 경제에 미치는 부정적 영향 또한 큰 것으로 분석
- 세계성장세 둔화뿐 아니라 세계 최종수요 중 투자 비중의 하락만으로도 우리 경제의 성장률은 하락하는 것으로 나타남.
 - 글로벌 금융위기 이후 발생한 세계 최종수요 구성의 변동은 우리 경제성장률을 연평균 0.21%p 하락시키는 요인으로 작용
- 글로벌 투자의 부진은 특히 전기전자제품, 기계, 금속, 운송장비 등 우리의 주력 산업에 부정적 영향을 크게 미치는 것으로 분석됨.

■ 글로벌 투자 부진이 상당 기간 지속될 수 있으므로, 우리 산업구조가 이에 유연하게 대처할 수 있는 여건이 조성될 필요

- 글로벌 투자 부진은 단기적 요인뿐 아니라 중·장기적 요인에도 기인한다는 점에서 우리 산업구조도 이에 대응하여 조정될 필요
 - 세계적인 고령화, 생산성 둔화 등은 글로벌 투자수요를 지속적으로 약화시키는 요인으로 작용할 가능성
 - 우리의 주요 수출국인 중국이 투자보다 소비 위주의 수요 재편을 추진하고 있다는 점도 글로벌 투자수요에 상당 기간 부정적 요인으로 작용
- 이러한 글로벌 투자 부진에 대처하기 위해, 외부환경 변화에 탄력적으로 대응할 수 있는 유연한 산업구조가 조성될 수 있도록 노력할 필요
 - 우리 산업구조가 지나치게 경직되어 있을 경우, 생산자원이 사양 산업에 지속적으로 투입되면서 정작 유망한 산업이 건전하게 성장할 기회를 잃을 수 있음.
 - 따라서 부실기업 구조조정과 노동시장 유연화를 적극 추진하여 우리 사회의 한정된 자원이 효율적으로 활용될 수 있도록 정책적 노력을 경주할 필요
 - 아울러 수요 구조가 소비 위주로 변하고 있는 중국 등 주요 수출시장에서 소비재 수출의 활로를 적극적으로 개척할 필요