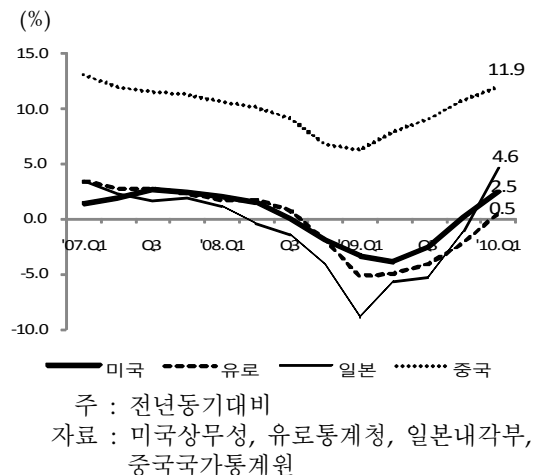
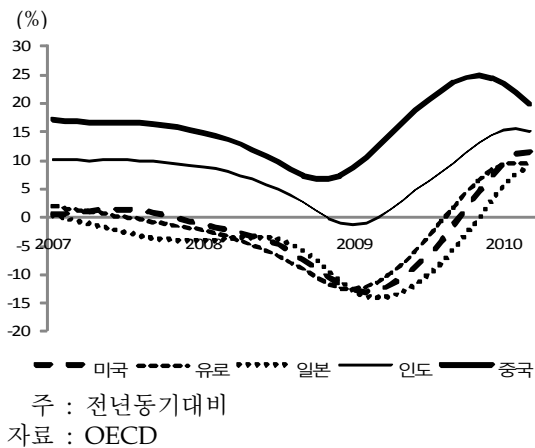


Ⅱ. 실물경제 · 금융 환경

1. 세계경제

- 세계경제는 각국의 경기부양 정책 및 글로벌 공조의 효과가 가시화되면서 실물경제가 빠르게 회복되고 있는 추세임.
- 주요국의 경기선행지수가 작년 하반기부터 빠르게 개선되면서 금융위기 이전 수준을 회복하고, 최근에도 증가세를 가속하는 추세
- 미국, 일본은 수출의 증가세 전환, 민간소비의 증가 지속, 투자의 감소폭 축소 등 대외 및 내수의 동시적 증가로 회복이 가속
- 중국은 소비와 수출의 호조세로 두 자릿수 고성장을 이어가고 있으며, 유로지역은 대외부문이 회복세를 보였으나, 소비·투자의 부진 지속으로 회복이 지연되는 모습
- 세계경기의 회복으로 인한 각국의 수요 증가로 세계무역도 빠른 증가세를 시현하면서 정상수준으로 복귀하는 상황

<그림 1> 주요국 경기선행지수 증가율 <그림 2> 주요국 경제성장률

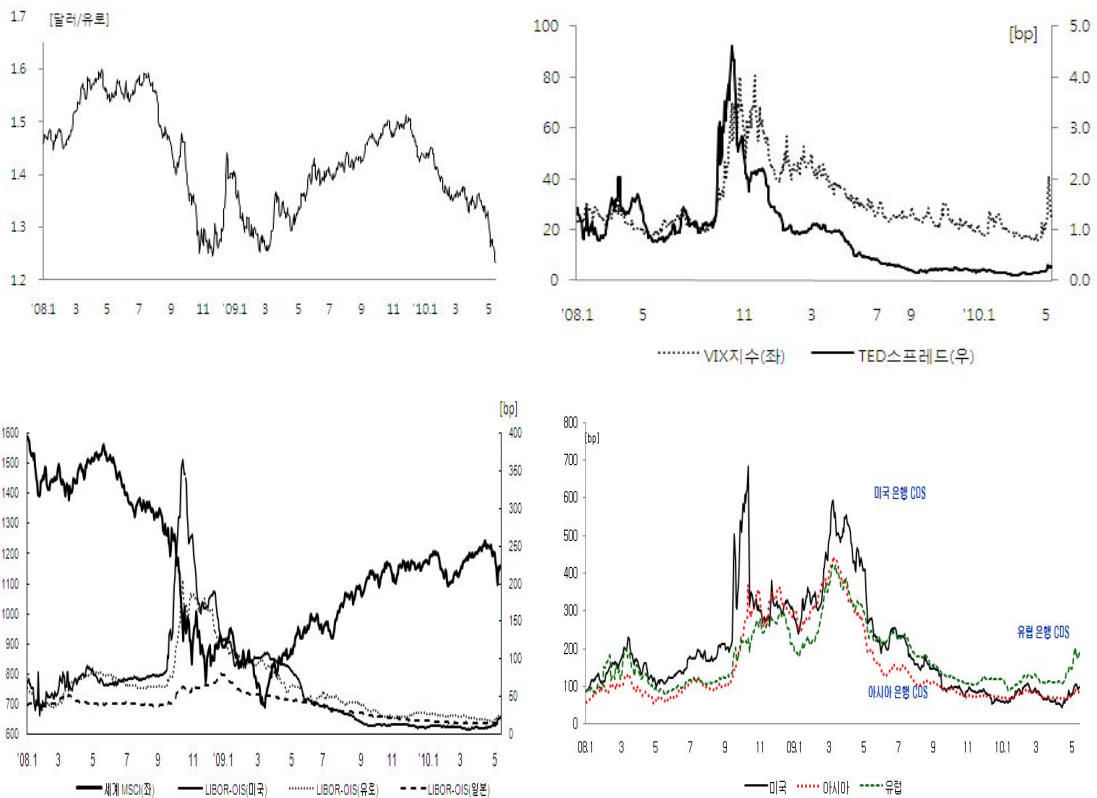


□ 글로벌 금융시장은 최근 남유럽 재정악화가 표면화되면서 주식 및 외환 시장의 변동성이 커지고 있으나, 글로벌 유동성과 금융기관의 안전성은 크게 영향을 받지 않고 있는 상황임.

○ 투자심리의 불안정성을 나타내는 VIX(Volatility Index) 지수는 남유럽국가의 재정문제 대두 이후 급등하였고, 유로화의 가치가 급락하면서 주식·외환시장의 불안이 증가하는 모습

○ 그러나 단기금융시장의 신용경색을 보여주는 LIBOR-OIS(overnight index swap) 스프레드 및 TED 스프레드는 작년 말과 큰 차이를 보이지 않고 있으며, CDS(신용부도스왑)도 안정적 추세를 유지함으로써 금융기관의 안전성도 큰 영향을 받지 않은 상황

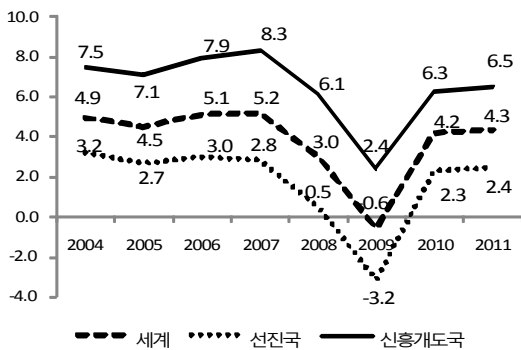
<그림 3> 글로벌 금융시장의 최근 주요지표 변화 추이



자료 : Bloomberg

- 향후 세계경제는 신흥개도국이 성장을 견인하면서 현재의 회복세가 가속될 것으로 전망됨.
- IMF는 각국의 수요진작에 힘입어 세계경제의 회복이 가속됨에 따라 세계경제성장을 2009년 말 이후 2년에 걸쳐 1.1%p 상향조정하면서 2009년 0.6%에서 2010년에는 4.2%로 높아질 것으로 예상
- 주요 선진국 경제성장은 유럽의 회복지연에도 불구하고, 미국, 일본 등의 회복세 가속으로 2009년의 감소세(-3.2%)에서 2010년에는 2.3%의 증가세로 전환될 것으로 전망
- 신흥개도국은 중국, 인도 등의 견조한 성장세 지속으로 2009년 2.4%에서 2010년에는 6.3%로 성장이 가속될 것으로 예상

<그림 4> 세계경제 성장률 전망 <표 1> 2010년 경제성장 전망 수정



자료 : IMF(2010.4)

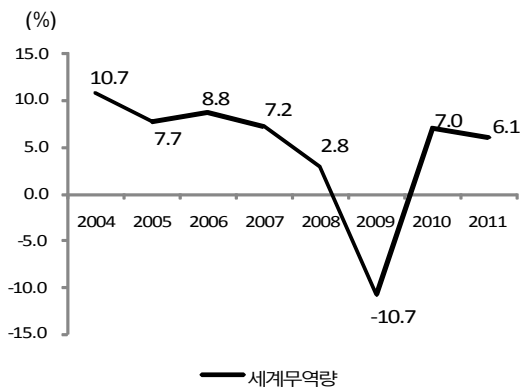
전망시점	세계	선진국	신흥개도국
2009.10	3.1%	1.3%	5.1%
2010.1	3.9%	2.1%	6.0%
2010.4	4.2%	2.3%	6.3%

자료 : IMF

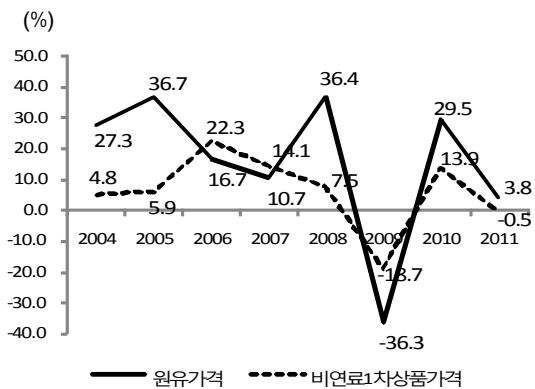
- 세계경기의 회복 지속으로 수요가 증가하면서 세계무역량은 크게 늘어날 것이지만, 국제유가·원자재 가격은 상승할 전망이다.
- 2009년에 10%이상 감소한 세계무역량은 세계경기의 전반적인 회복에 따라 2010년에는 7.0%로 예년수준의 증가세를 보일 전망

- 국제유가 및 원자재 가격은 경기회복에 따른 수요압력 증가로 2010년에 각각 29.5%와 13.9%가 상승할 것으로 예상되지만, 2009년의 대폭적 하락에 따른 기저효과가 상당부분 작용한 것이며, 실물경제의 회복을 저해하지는 않을 것으로 전망

<그림 5> 세계무역 및 국제유가·원자재 가격 전망



자료 : IMF(2010.4)



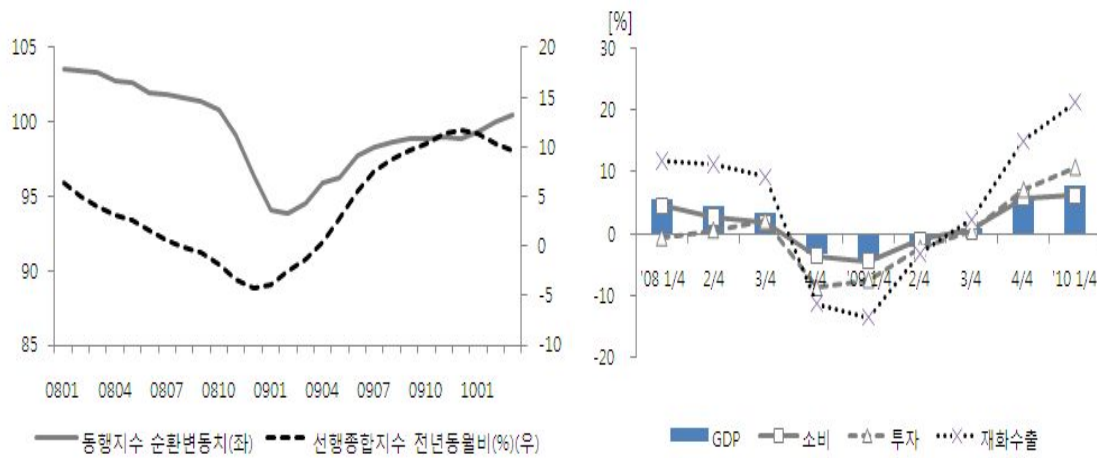
자료 : IMF(2010.4)

- 향후 남유럽의 재정위기는 금융시장 안정화 종합대책으로 인해 글로벌 금융시장에 대한 영향이 제한적일 것으로 보이나, 유럽경기의 하방리스크로 작용할 가능성은 남아있음.
- 유럽연합의 재정안정기금 마련, 재정·경제정책 공조화, 부실국채 매입, 대출보증기금 설립 등 적극적인 안정화체제 구축으로 금융시장의 불안정성은 조기에 진정될 것으로 예상
- 그러나 재정건전성을 위한 유럽 각국의 민간부채조정은 저축률 상승, 소비제약, 투자위축을 초래할 것이며, 정부부채조정은 정부지출을 감소시켜 유럽의 경기 회복세를 지연시킬 것임.
- 특히, 남유럽 재정문제가 서유럽의 금융불안과 동유럽의 신용경색으로 확산될 경우 글로벌 금융시장의 불안과 유럽이외 경제권의 경기회복이 둔화될 가능성도 배제하기 어려움.

2. 국내 실물경제

- 국내경기는 동행지수 순환변동치의 지속적 상승을 감안할 때 본격적인 회복국면으로 돌입한 것으로 판단됨.
- 현재 경기상황을 나타내는 동행지수 순환변동치는 2009년 2월 93.7의 저점을 기록한 이후 13개월 연속 상승 추세
- 경기선행지수는 2008년 12월 -4.2%를 기록한 이후 상승세를 지속하다가 2010년 1월부터 소폭 하락하고 있어 향후 경기상승 속도는 다소 둔화될 가능성

<그림 6> 경기종합지수 추이 <그림 7> 분기별 경제성장률 추이



자료 : 통계청

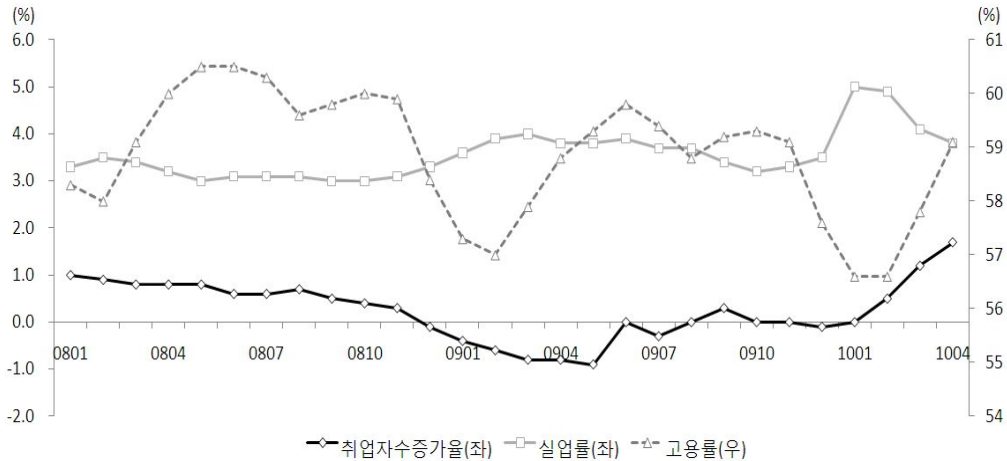
자료 : 한국은행

- 국내경기 회복은 적극적 경기부양책 효과의 민간부문 파급과 세계경제 회복에 따른 내수와 수출의 동시적 개선에 기인하며, 이에 따라 경제성장률도 가파르게 상승하는 추세임.
- 세계경제의 회복에 따라 수출이 2009년 3/4분기부터 증가세로 돌아선 이후 증가세가 가속

- 내수부문은 민간소비가 내구재 소비를 중심으로 빠르게 회복되고, 토목건설을 중심으로 한 건설투자 확대 및 설비투자 증가로 투자 또한 2009년 4/4분기 이후 크게 증가
 - 이러한 수출과 내수의 회복으로 실질GDP 성장률은 2009년 3/4분기 증가세로 전환된 후 4/4분기 6.1%, 2010년 1/4분기 7.8%의 빠른 성장세를 시현
- 2010년 국내경제는 세계경제 회복에 따른 수출증가와 함께 내수부문의 개선으로 5.3%의 성장률을 달성할 것으로 전망됨.
- 정부소비는 다소 둔화될 것이지만, 민간소비는 고용사정 개선에 따른 소득 증가와 금융시장 안정에 따른 금융자산 가치가 상승하면서 4.5%의 증가세를 보일 것으로 전망
 - 설비투자는 수출증가에 따른 생산설비 확대에 14.6%의 증가가 예상되며, 건설투자는 민간건설이 부진할 것이나 정부 SOC투자가 지속되면서 1.4%의 완만한 증가세를 나타낼 전망
 - 수출은 유럽경제의 회복지연에도 불구하고, 세계경제의 전반적인 회복세, 특히 중국 등 신흥개도국의 견조한 성장세 지속으로 11.8%의 증가가 예상
 - 수입은 수출 증가와 내수 개선으로 수출보다 빠르게 증가하여 15.2%의 증가세에 달할 전망
- 고용시장의 여건도 경기회복으로 금년 초부터 침체에서 벗어나 취업자수가 증가하고 고용률이 상승하는 등 빠르게 개선되는 상황임.
- 취업자수는 2010년 1월 이후 증가세로 반전되면서 4월에는 1.7%까지 증가하고, 고용률도 같은 기간 중 56.6%에서 59.1%로 상승

- 실업률도 졸업자의 구직 희망 등 계절적 요인으로 지난 1월에 5.0%로 높아졌으나 취업자가 증가하면서 4월에는 3.8%로 하락

<그림 8> 취업자수 증가율, 고용률, 실업률 변동 추이



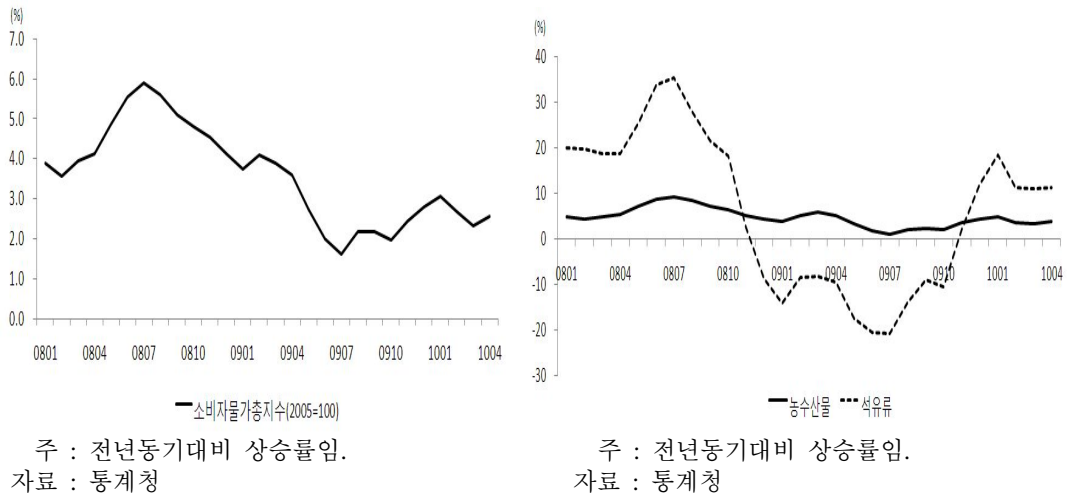
주 : 취업자수 증가율은 전년동기대비 증가율임.
 자료 : 통계청

- 향후 고용사정은 더욱 개선될 것이나 경기회복을 통한 고용 창출에는 한계가 있어 개선폭은 제한적일 것으로 예상됨.
- 수출 및 내수경기 호조로 고용사정이 좋아질 것으로 전망되나 생산 증가가 기대되는 제조업의 경우 고용유발계수가 서비스업에 비해 낮아 경기확대에 의한 고용창출은 제한적
- 정부의 일자리대책¹⁾이 작년과 비교해 축소될 계획이어서 정부 지원에 의한 고용창출도 한계가 있을 것임.
- 이에 따라 고용률은 2009년에 58.6%에서 2010년에 58.9%로 상승하며, 실업률은 3.6%에서 3.5%로 소폭 개선에 그칠 전망

1) 2009년 정부의 직접 일자리 창출은 총 52만명이었으나 2010년은 총 29만명으로 계획되어 있음.

- 소비자물가는 지난해 중반까지 지속적인 둔화 이후 2%초반에서 안정세를 유지하였으나, 최근 들어 석유류 및 농수산물 가격을 중심으로 상승세가 다소 가속되는 모습임.
- 국제유가의 상승 영향으로 석유류의 소비자 가격이 2009년 12월부터 두 자릿수 상승세를 지속
- 농수산물 가격도 2010년 1월까지 다소 둔화된 이후 4%대의 상승세를 이어가고 있음.

<그림 9> 소비자물가 상승률 추이



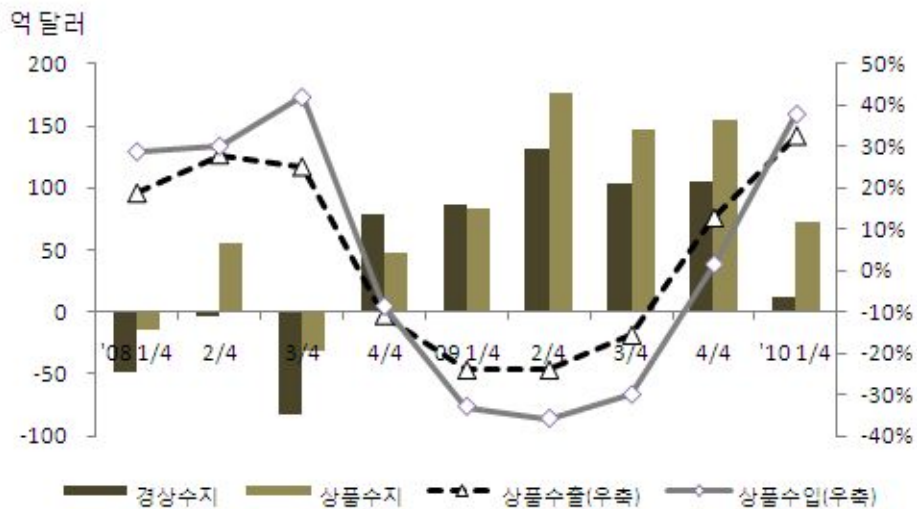
- 향후 소비자물가는 경기 회복세에 의한 수요압력과 국제유가 등 비용요인이 동시에 작용하면서 3%대로 상승할 전망이다.
- 경기회복의 가속, 풍부해진 유동성 등으로 수요가 증가함에 따라 소비자 물가는 상승세를 지속할 것으로 예상
- 공공요금 인상, 국제유가 및 원자재 가격 상승 등의 비용상승 요인이 작용하면서 물가 상승압력이 가중될 전망

□ 국제수지는 국내외 경기 회복으로 불황형 흑자구조를 탈피하면서 경상수지와 상품수지의 흑자폭이 축소되는 추세임.

○ 작년 4/4분기부터 국내외 경기 회복으로 수출과 수입이 증가세로 반전되고, 금년 1/4분기 중에는 수입 증가율(37.9%)이 수출 증가율(32.6%)을 초월하면서 상품수지가 작년 4/4분기 155억 달러의 절반 수준인 73억 달러로 축소

○ 경상수지도 여행수지의 악화 등으로 작년 4/4분기 106억 달러에서 금년 1/4분기에는 12억 달러로 대폭 축소

<그림 10> 수출입 및 국제수지 추이



□ 향후 국제수지는 국내경기의 상대적인 빠른 회복으로 상품 및 서비스의 수입이 수출보다 빠르게 증가하면서 경상수지와 상품수지 흑자폭이 감소할 전망이다.

○ 상품수출은 세계경제회복에 따른 수요증가로 전년에 비해 18.1% 증가한 4,410억 달러, 상품수입은 내수 및 수출 증가와 원자재가격 상승 등으로 29.1% 증가한 4,097억 달러에 이를 것으로 예상됨.

- 이에 수입이 수출보다 빠르게 증가하면서 상품수지는 2009년의 60% 수준인 313억 달러, 경상수지도 경기회복에 따른 서비스수지의 악화로 작년 1/4분기 수준인 108억 달러로 대폭 축소될 전망

<표 2> 국내 실물경제 전망

(단위 : %)

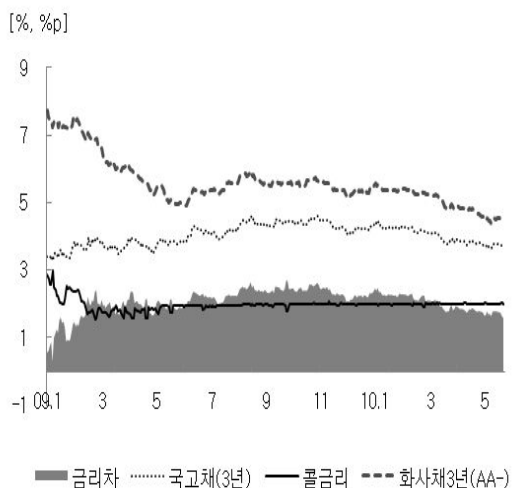
	2007	2008	2009	2010(F)
실질GDP	5.1	2.3	0.2	5.3
(명목GDP)	7.3	5.3	3.6	8.1
민간소비	5.1	1.3	0.2	4.5
건설투자	1.4	-2.8	4.4	1.4
설비투자	9.3	-1.0	-9.1	14.6
재화수출	11.9	4.6	0.0	11.8
재화수입	10.9	4.5	-7.9	15.2
실업률	3.2	3.2	3.6	3.5
(고용률)	59.8	59.5	58.6	58.9
소비자물가	2.5	4.6	2.8	3.1
경상수지(억달러)	58.8	-57.8	426.7	108.1
상품수지(억달러)	281.7	56.7	561.3	312.9
상품수출(억달러)	3,790.5	4,329.2	3,735.8	4,410.3
(%)	(14.2)	(14.2)	(-13.7)	(18.1)
상품수입(억달러)	3,508.8	4,272.5	3,174.6	4,097.4
(%)	(15.4)	(21.8)	(-25.7)	(29.1)

주 : 2010(F)는 전망치임.

3. 국내 금융시장

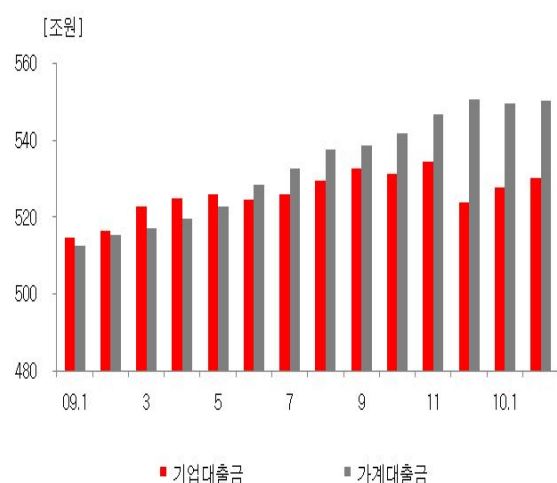
- 정책적 저금리 기조의 지속으로 시중금리의 점진적 하락, 민간대출의 증가 등 금융시장이 전반적으로 안정되는 모습임.
- 기준금리가 작년 2월부터 2.0%의 낮은 수준으로 유지됨에 따라 콜금리, CD금리 등 단기 시중금리도 2%대에서 안정되면서 국고채 및 회사채 금리가 작년 중반 이후 하향 안정화되는 추세
- 이에 따라 장단기 금리차, 신용스프레드(회사채와 국고채 금리차) 등이 축소되고 있어 신용위험에 대한 불안감이 상당부분 해소된 상황
- 저금리 기조 유지 및 유동성 증가로 민간부문의 대출 규모가 확대되고 있는 가운데, 최근에는 가계대출 증가가 기업대출 증가를 상회

<그림 11> 장단기 금리 추이



자료 : 한국은행

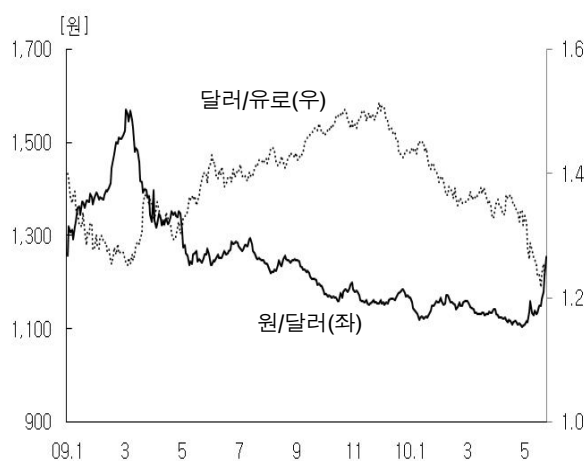
<그림 12> 가계 및 기업 대출금 추이



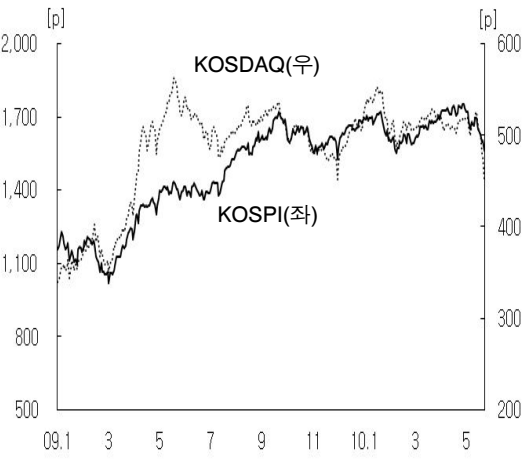
자료 : 한국은행

- 외환시장 및 주식시장은 경기회복과 더불어 경상수지 흑자 유지, 외국인 투자 확대 등에 힘입어 안정 기조를 보이고 있음.
- 원/달러 환율은 글로벌 금융시장 안정, 경상수지 흑자, 대외 신인도 향상에 따른 외국인 증권투자자금 유입 확대 등 외화수급 개선으로 2009년 하반기 이후 하락세를 지속
- 국내 주식시장도 경기의 빠른 회복과 금융시장의 안정 등에 힘입어 금년 초부터 상승세를 지속하는 모습
- 다만, 최근 대외적으로 남유럽 재정위기에 의한 유럽 금융시장의 불안, 국내적으로 남북관계의 급랭 등으로 외환 및 주식시장이 급변동하고 있는 상황

<그림 13> 원/달러, 달러/유로 추이 <그림 14> 국내 주가지수 추이



자료 : bloomberg



자료 : 증권거래소(KRX)

- 향후 시중금리는 경기회복의 가속, 물가상승 압력에 따른 기준금리 인상 가능성이 높아지면서 완만한 상승세가 예상됨.
 - 경기부양을 위해 확대된 유동성, 경기회복의 가속에 따른 수요증가 등에 의해 물가상승 압력이 증대되고 있어 기준금리의 인상 가능성이 높아지고 있는 상황
 - 이에 따라 2010년 5월말 현재 5.4%와 4.3%인 회사채와 국고채 금리는 하반기에 각각 5.7%와 4.7%로 완만하게 상승하여 연평균 5.5%와 4.5%에 이를 전망
- 원/달러 환율은 경상수지의 흑자 지속, 중국 위안화 절상 가능성으로 인해 2009년 평균 1,276원/달러 2010년에 1,095원/달러로 하향 안정될 전망이다.
 - 경상수지의 흑자 누적에 따른 외환공급 능력의 개선으로 원화 가치의 상승이 예상되며, 중국 위안화의 절상 가능성도 원/달러 환율의 하락 요인으로 작용할 전망
 - 다만, 유로지역의 리스크가 확산되거나 남북관계의 냉각에 의한 지정학적 리스크가 확대될 경우 원/달러 환율의 하락 폭은 제한적일 것으로 예상

<표 3> 국내 금리 및 환율 전망

(단위 : %)

	2007	2008	2009	2010(F)		
				연간	상반기	하반기
회사채(AA-)	5.7	7.0	5.8	5.5	5.3	5.7
국고채(3년)	5.2	5.3	4.0	4.5	4.2	4.7
원/달러(평균)	929.2	1,099.5	1,276.4	1,094.8	1,127.0	1,062.5

주 : 2010(F)는 전망치임.

<남유럽 재정위기의 국내경제 영향>

- 남유럽 재정위기가 장기화될 경우 국내경제는 실물경제와 금융시장을 통해 직접적인 영향을 받을 것임.
 - 실물경제의 파급 경로는 '유로경제 침체에 의한 수요 부진 → 유로지역 수출 감소 → 경제성장 둔화'
 - 금융시장의 파급 경로는 '유로화 하락, 유로의 금리 상승 및 주가 하락 → 유럽 금융시장 불안 → 글로벌 및 국내 금융시장 불안 → 세계경제 회복 지연, 국내 소비 및 투자 심리 위축 → 경제성장 둔화'
- 수출 감소에 의한 실물경제의 영향은 유로지역 수출비중을 고려할 때 그다지 크지는 않을 것으로 예상
 - 2009년 유로지역에 대한 우리의 수출은 466억 달러로 총수출의 12.8%, 남유럽 재정위기국가들인 PIIGS에 대한 수출은 86억 달러로 총수출의 2.4% 수준
 - * PIIGS란 재정위기 가능성이 높은 포르투갈, 이탈리아, 아일랜드, 그리스, 스페인 등 남유럽 5개국을 말함.
 - 2009년 현재 실질 기준 GDP 대비 수출비중이 39.8%임을 감안할 때 유로지역 수출이 절반으로 하락 혹은 PIIGS 수출이 모두 감소한다고 가정할 경우라도 GDP의 2.6% 및 0.9% 수준에 불과
- 문제는 유럽 금융시장의 불안 심화가 글로벌 금융시장의 불안으로 확산되어 세계경제 및 국내경제의 회복이 지연 내지 침체국면으로 전환될 경우이나 현재로서는 가능성이 그리 크지는 않을 것으로 예상되고 있음.
 - 유럽연합의 적극적인 안정화체제 구축, IMF의 지원, 그리고 주요국의 정책적 공조체계를 고려할 때 글로벌 금융시장의 불안으로 확산될 가능성은 낮은 것으로 평가되고 있음.

<남북교역 중단의 국내경제 영향>

- 천안함 사태 이후 정부는 북한과의 교역을 전면 중단한다고 발표하였으나 북한과의 교역규모를 감안할 때 교역중단이 국내 실물경제에 미치는 영향은 미미할 것으로 보임.
 - 북한과의 교역규모는 2009년을 기준으로 할 때 수출 7.4억 달러(총수출의 0.2%), 수입 9.3억 달러(총수입의 0.3%)로 미미한 수준이며, 수입액이 수출액보다 많기 때문에 GDP에 대한 영향은 없을 것으로 판단됨.
 - 북한제품의 수입이 중단될 경우 주요 수입품인 섬유, 농산물 등의 국내 공급 부족 또는 대체 수입으로 물가가 상승할 가능성도 있으나, 작은 수입규모를 고려할 때 영향은 매우 미미할 것임.
 - 2010년 4월 기준, 북한 수입품목별 비중은 섬유류가 46.7%, 전기전자제품 17.4%, 농림수산물 15.6% 등의 순임.
- 다만, 지정학적 리스크가 확산될 경우 금융시장 불안에 따른 실물경제의 악영향이 초래될 가능성이 있음.
 - 남북간 긴장관계가 장기화될 경우 국가신인도가 하락하면서 금융시장이 불안해지고, 이에 따라 외국인 국내투자의 감소, 국내 소비 및 투자 심리의 위축으로 경기 회복세의 둔화가 초래될 수 있음.