

II 실물경제 · 금융 환경

1. 세계경제

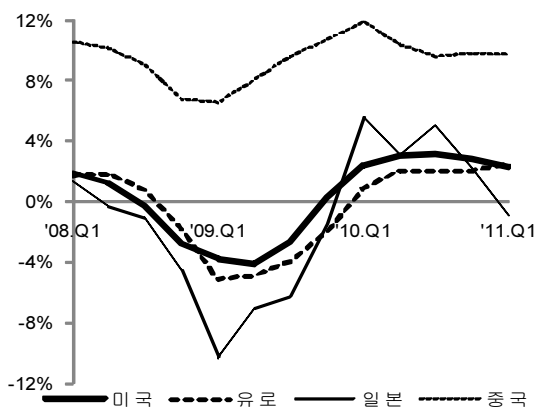
■ 세계경제는 자연재해 충격, 물가 상승세 확대, 유럽 재정위기 진정 지연 등 경기하방 리스크가 증가함에 따라 경기 회복세가 다소 둔화되는 모습임.

○ 선진국은 뚜렷한 경기 회복세를 시현하지 못하고 있는 가운데 실물경제 지표들이 국가 간 혼조세를 보임.

- 미국과 일본은 고용여건 호전에도 불구하고 주택경기 침체, 자연재해 충격 등으로 민간소비와 투자 부문의 부진이 지속됨.
- 유로지역은 독일, 프랑스 등의 내수와 수출 부문 호조가 재정위기로 인한 경기둔화 요인을 상쇄하면서 완만한 경기 회복세를 시현함.

○ 신흥국은 민간소비, 투자, 수출이 모두 호조세를 보임에 따라 높은 성장세를 시현하면서 세계경제를 견인함.

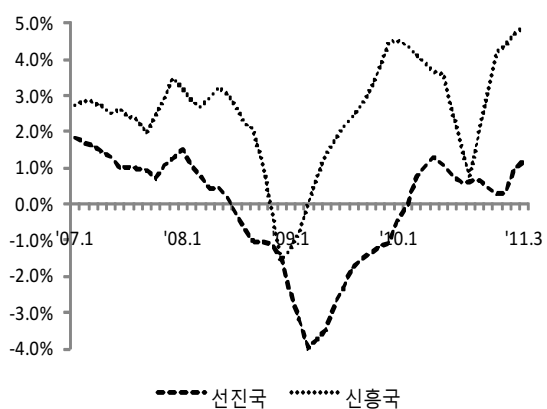
〈그림 II-1〉 주요국 경제성장률



주: 전년동기대비.

자료: 미국상무성, 유로통계청, 일본내각부, 중국국가통계국.

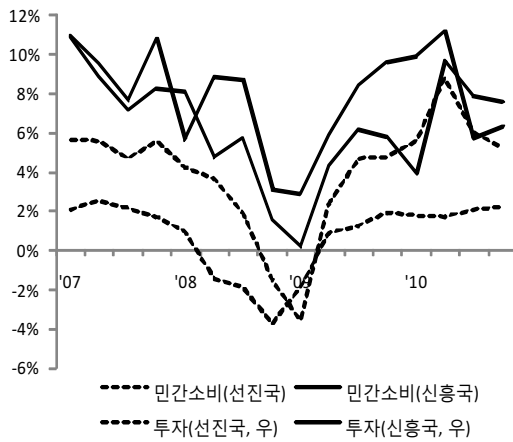
〈그림 II-2〉 고용증가율 추이



주: 전년동기대비.

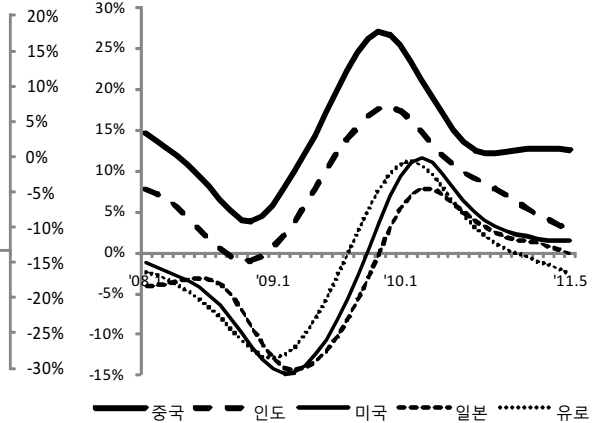
자료: IMF(2011. 6), World Economic Outlook Update.

〈그림 II-3〉 실질 민간소비, 투자



주: 전분기대비(3개월 이동평균) 증가율, 연율.
 자료: IMF(2011. 4), World Economic Outlook.

〈그림 II-4〉 경기선행지수 추이



주: 전년동기대비.
 자료: OECD.

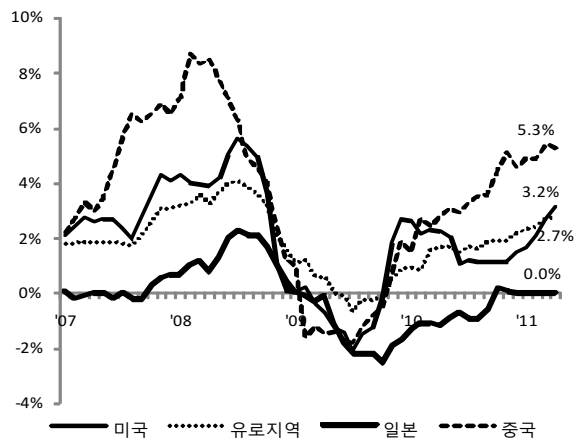
- 그러나 중국의 경기선행지수가 둔화세를 지속하고 있는 가운데 일부 선진국의 경우 경기선행지수가 하락함으로써 경기 불확실성이 커짐.
- 한편 국제유가와 농산물가격 상승으로 주요 신흥국과 일부 선진국의 인플레이션 압력이 빠르게 확대됨.

〈그림 II-5〉 유가 및 원자재가격 추이



주: 2005=100
 자료: World Bank(2011. 6).

〈그림 II-6〉 소비자물가 상승률

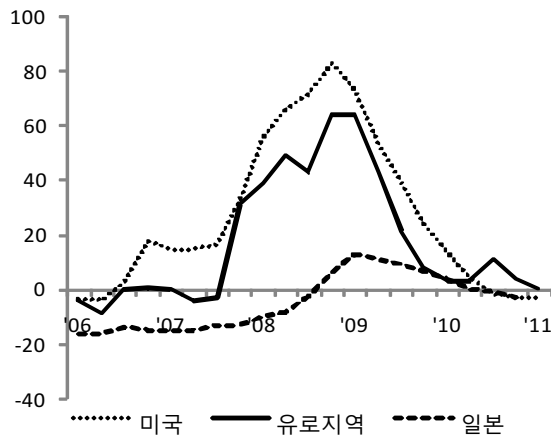


주: 전년동기대비 증가율.
 자료: 각국 통계청.

■ 글로벌 금융시장은 2010년 실물경기 회복세에 힘입어 대체적으로 안정적인 모습을 유지함.

○ 선진국의 경기확장적 정책이 지속되는 가운데 은행의 대출조건 완화, 민간신용 확대, 기업의 회사채 발행여건 개선 및 주가 상승 등으로 금융환경이 개선됨.

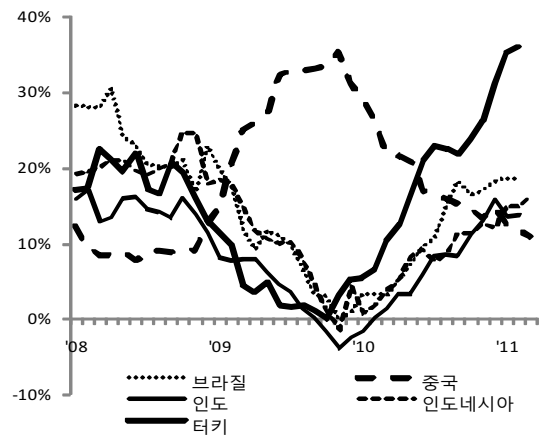
〈그림 II-7〉 선진국 대출 조건



주: 대출조건에 대한 서베이 자료로서 대출조건 강화는 +로 응답하고 대출조건 완화는 -로 응답함.

자료: IMF(2011. 4), World Economic Outlook.

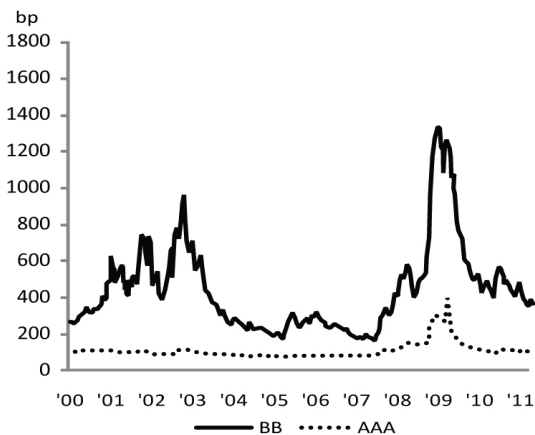
〈그림 II-8〉 실질 신용 증가율



주: M2 기준(broad money), 전년동기대비 증가율.

자료: IMF(2011.6), World Economic Outlook Update.

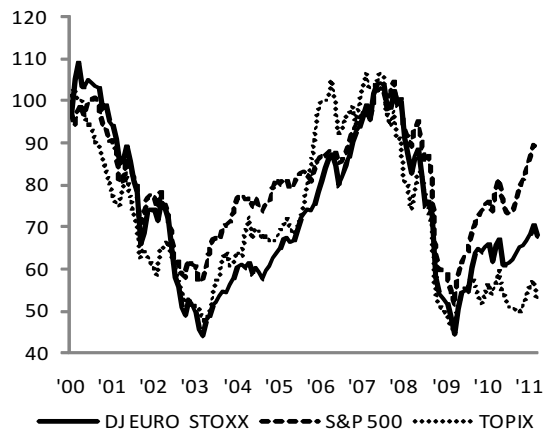
〈그림 II-9〉 회사채 스프레드



주: 10년 만기 미국, 유럽 국채 수익률 평균에 대한 미국, 유럽 회사채 평균(bp)

자료: IMF(2011. 4).

〈그림 II-10〉 주식시장 추이



주: 2007=100

자료: IMF(2011. 4).

■ 2011년 세계경제는 경기회복세가 2010년에 비해 다소 둔화되겠으나 일부 선진국과 신흥국을 중심으로 완만한 성장세를 지속할 것으로 전망됨.

○ 2011년 선진국경제는 일본경제의 성장 둔화가 예상되지만 미국경제와 유로지역 경제의 완만한 회복에 힘입어 2.1~2.4%의 성장률을 기록할 것으로 전망됨.

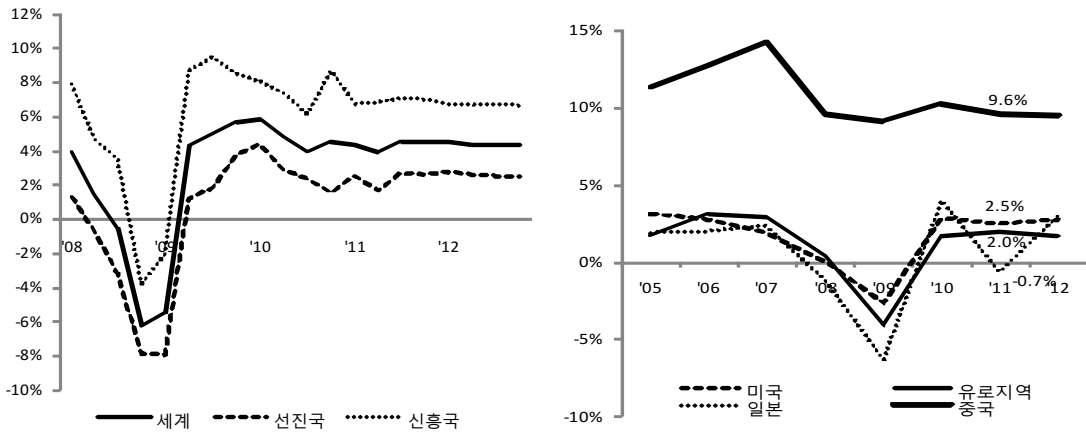
- 미국경제는 재정적자 부담과 주택경기 위축이 실물경기 개선에 부정적 요인으로 작용하고 있지만, 소비가 확대되면서 완만한 성장세를 시현할 것으로 전망됨.
- 유로지역경제는 재정위기에 따른 긴축정책과 금융시장 불안, 높은 실업률이 예상되나 독일 등 주요국의 경기가 뚜렷한 회복세를 보임으로써 완만한 회복세가 예상됨.
- 일본경제는 지진의 여파로 단기적으로는 경제활동이 위축되겠지만 하반기부터는 빠른 복구가 이루어지면서 세계경제에 대한 부정적인 영향도 제한적일 것으로 예상됨.

〈표 II-1〉 전망기관별 2011년 세계경제 전망

전망기관 (전망시점)	세계	선진국	신흥국	미국	유로지역	독일	일본	중국
IMF (2011. 6. 17)	4.3%	2.2%	6.6%	2.5%	2.0%	3.2%	-0.7%	9.6%
World Bank (2011. 6. 9)	4.3%	2.2%	6.3%	2.6%	1.7%	-	0.1%	9.3%
EU (2011. 5. 16)	4.0%	2.1%	6.2%	2.6%	1.8%	2.6%	0.5%	9.3%
IMF (2011. 4. 27)	4.4%	2.4%	6.5%	2.8%	1.6%	2.5%	1.4%	9.6%

자료: IMF(2011. 4), World Economic Outlook; EU(2011. 5), European Economic Forecast, World Bank(2011. 6); Global Economic Prospects, IMF(2011. 6); World Economic Outlook Update.

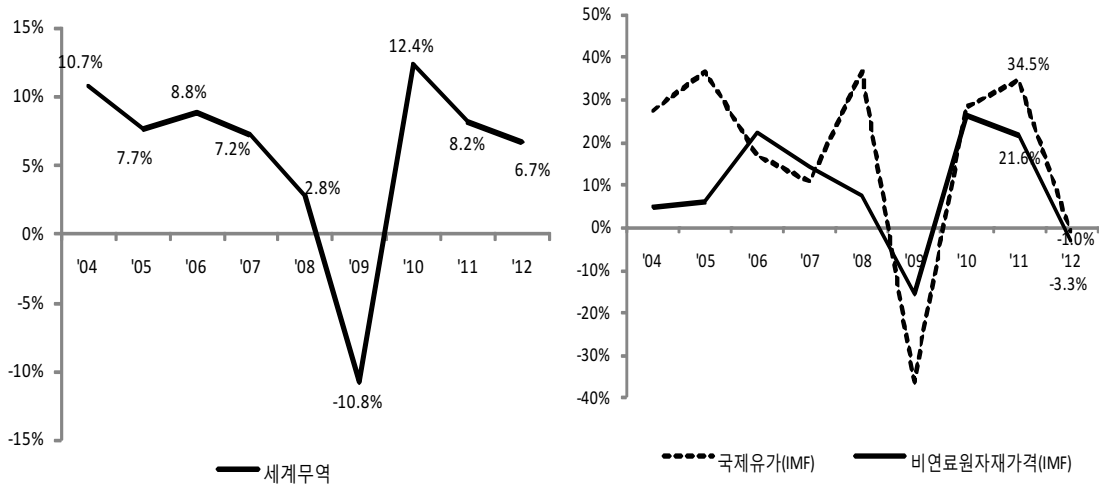
〈그림 II-11〉 세계경제 성장 전망 〈그림 II-12〉 주요국 성장 전망



자료: IMF(2011. 6), World Economic Outlook Update.

- 2011년 신흥국경제는 물가불안이 커지면서 긴축기조가 강화됨에 따라 2010년에 비해 성장률이 다소 둔화된 6.2~6.6%를 기록할 것으로 전망됨.
- 중국경제는 물가상승과 경기과열에 대한 우려가 꾸준히 제기되고 있으나, 고용상황 개선과 가계소득 증가가 전반적인 내수 확대에 연결되면서 9%대 이상의 고성장세를 유지할 것으로 보임.
- 세계무역량은 2011년 들어 예년 수준의 증가율을 보일 것으로 예상되며, 국제유가와 주요 원자재가격은 지정학적 불안요인과 달러 약세 등으로 상승세가 지속될 것으로 전망됨.
- 세계무역량은 기저효과로 2010년 10% 이상 증가하였으나 2011년에는 예년 수준인 7~8% 증가할 것으로 예상됨.
- 국제유가는 중동 및 북아프리카 지역의 정정불안으로 상승하겠으나, 원유 생산 여력이 비교적 충분하기 때문에 경제가 감내하기 어려울 정도로 상승하지는 않을 것으로 보임.
- 곡물과 원자재 가격은 상승세를 유지하겠으나, 작황호조와 가격상승에 따른 공급증대로 상승세가 둔화될 것으로 보임.

〈그림 II-13〉 세계무역 및 국제유가·원자재 가격 전망

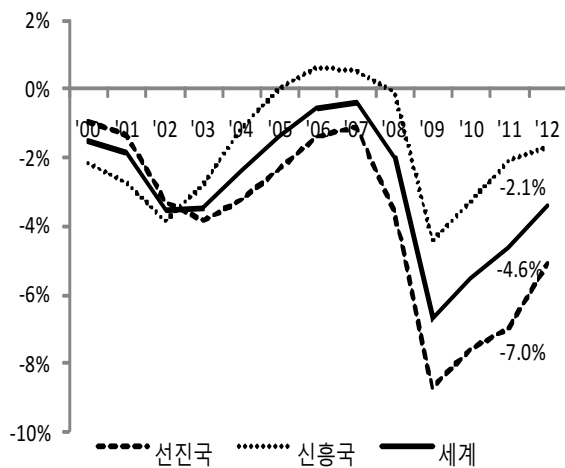


자료: IMF(2011. 6), World Economic Outlook Update.

■ 다만, 금융시장의 불확실성 증가로 돌발 악재 발생 시 금융 불안이 재현되고 실물경제로까지 확산될 가능성이 상존함.

○ 일부 선진국은 재정적자에 대한 우려가 점차 확대되고 있음.

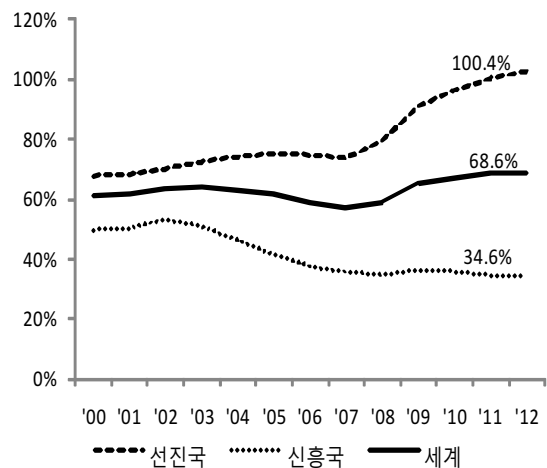
〈그림 II-14〉 재정적자 전망



주: GDP 대비 재정적자 비율.

자료: IMF(2011. 4), World Economic Outlook.

〈그림 II-15〉 정부부채 전망

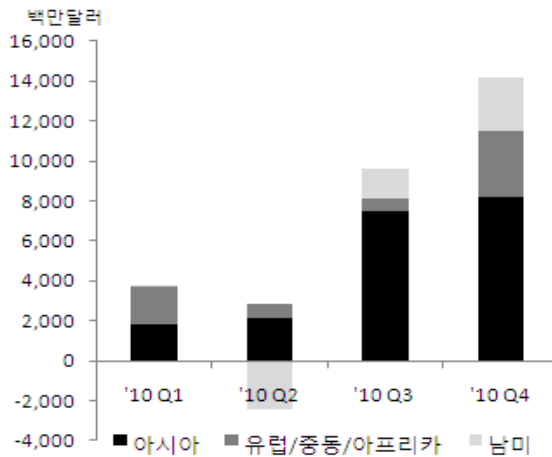


주: GDP 대비 정부부채 비율.

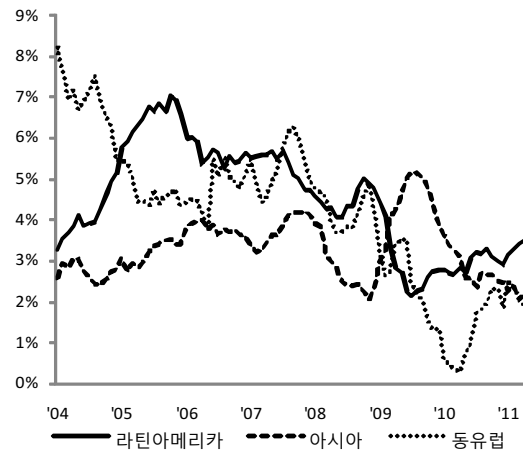
자료: IMF(2011. 4), World Economic Outlook.

- 신흥국은 글로벌 투자자금 유입이 확대됨에 따라 급격한 유출에 따른 위험이 증가하고 있으며, 풍부한 유동성으로 인한 물가상승 압력으로 인해 금융긴축 필요성이 커지고 있음.

〈그림 II-16〉 뮤추얼펀드 주식 순매입 〈그림 II-17〉 신흥국 실질 기준금리



자료: IMF(2011. 4), World Economic Outlook.

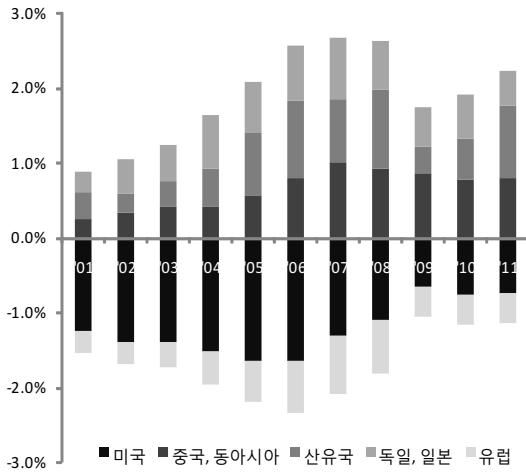


주: 물가상승률로 조정된 실질 기준금리.
자료: IMF(2011. 6), World Economic Outlook.

- 중동 및 북아프리카 사태는 국제유가 상승, 소비 및 투자 위축 등 세계경제에 부정적인 영향을 미치는 요인으로 대두됨¹⁾.
- 일본 대지진 및 원전사고로 인해 일본의 중간재 부품²⁾ 수출 및 공급 불안이 장기화 될 경우 글로벌 생산 수준이 저하될 가능성이 존재함³⁾.
- 지역 간 무역수지 흑자폭은 줄어들고 있으나 여전히 2000년대 초반보다 불균형이 확대되어 있어 환율정책을 둘러싼 국가 간 갈등 요인이 상존함.

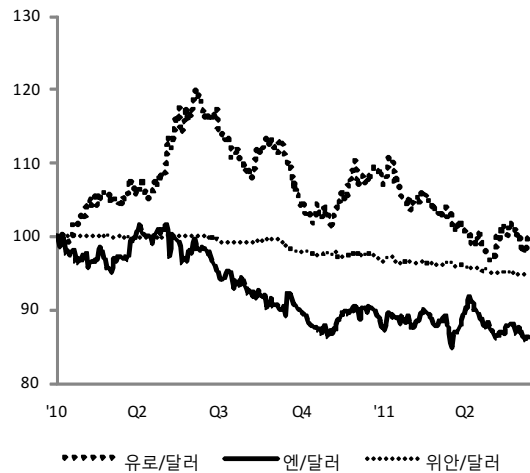
1) 중동 및 북아프리카 정정불안으로 원유공급 생산의 차질이 발생한 가운데 2011년 1/4 분기 현재 원유수요는 전년동기대비 2.3% 증가함으로써 국제유가는 상승압박을 받음.
2) 반도체, 자동차 부품, 카메라 리코더, 사무자동화 기계 등.
3) World Bank(2011. 6)는 2011년 2월 현재 글로벌 산업생산이 15%(3개월 평균 전기 대비 연율) 성장한 후, 3월 이후 8.5% 성장세로 위축되었는데 이는 대지진으로 일본 산업생산이 15% 하락하였기 때문이라고 분석함.

〈그림 II-18〉 무역수지 불균형



주: 무역수지를 세계 GDP의 %로 환산.
 자료: IMF(2011. 4), World Economic Outlook.

〈그림 II-19〉 환율 변동 추이



주: 2010. 1. 1=100
 자료: IMF(2011. 6).

2. 국내실물경제

〈성장 및 내수〉

■ 국내 경제는 신흥국의 높은 경제성장에 힘입어 수출이 호조를 보이고 있으나 내수는 둔화되고 있음.

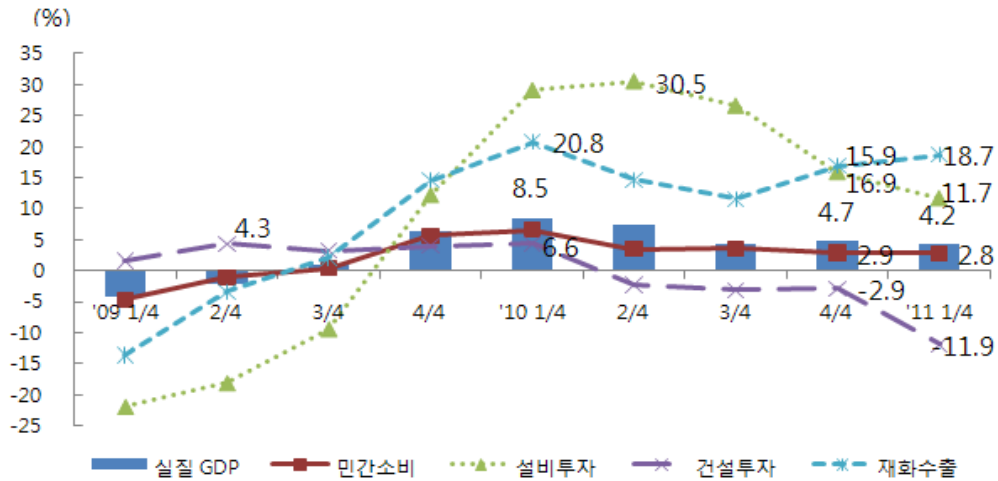
○ 신흥국은 높은 성장을 유지함에 따라 재화수출이 2010년 4/4분기 전년동기대비 14.9% 증가한 것에 이어 2011년 1/4분기에도 18.6% 늘어남.

○ 그러나 국내경제에 대한 대내외 위협요인 상존으로 소비, 투자 등 내수는 다소 둔화됨.

- 대내외 위협요인으로서는 물가상승, 부동산경기 침체, 국제원자재 및 농산물가격 급등 등이 있음.

- 수출 호조에에도 불구하고 내수둔화의 부정적 영향으로 2011년 1/4분기 실질GDP 성장률은 2010년 4/4분기보다 0.5%p 감소한 4.2%를 기록함.

〈그림 II-20〉 국내 분기별 · 지출항목별 성장률 추이



자료: 한국은행, 국민계정.

■ 2011년 국내경제는 수출 호조, 민간소비 및 투자 둔화 등이 복합적으로 작용하여 4.2% 성장할 것으로 전망됨.

- 민간소비는 물가상승에 따른 가계의 실질구매력 하락, 가계부채 증가로 인한 차입비용 상승 등으로 2010년 3.9% 보다 낮은 3.3% 증가할 것으로 전망됨.
- 설비투자는 IT 및 자동차 등 주력업종의 높은 가동률, 원화 가치 상승에 따른 자본재 수입비용 감소 등으로 증가할 것으로 예상되나, 기저효과로 인하여 2010년 25.0% 보다 크게 낮은 6.8%의 증가율을 기록할 전망이다.
- 건설투자는 민간주택 건설이 늘어나면서 2010년 1.4% 감소에서 1.2% 증가로 회복될 전망이다.

- 수출상품의 경쟁력 강화 및 신흥국의 높은 경제성장에 따라 수출 증가가 예상되나, 유가상승 및 원/달러 환율 하락으로 재화수출 증가율은 2010년 보다 낮은 12.7%가 될 전망이다.

〈고용〉

- 경기 회복세의 영향으로 실업률은 소폭 하락하고, 민간부문에서의 꾸준한 일자리 창출로 고용률은 상승할 전망이다.
- 2011년 4월 중 취업자는 전년동월대비 37만 9천명 증가하면서 실업률은 0.1%p 감소, 고용률은 0.2%p 증가함.
- 2010년부터 지속된 경기회복에 따른 제조업 및 서비스업 취업자 수 증가에 힘입어 2011년 실업률은 2010년 3.7% 보다 낮은 3.6%일 것으로 예상되며, 고용률은 0.4%p 상승한 59.1%에 이를 것으로 전망됨.

〈물가〉

- 국제유가 및 원자재 가격 상승 등에 따라 2011년 소비자물가는 4.2% 상승할 것으로 전망됨.
- 2011년 들어 소비자물가 상승률은 국제유가와 원자재 가격 상승 등으로 전년동월대비 4개월 연속 4%를 상회함.
- 향후 유가 및 원자재 가격 상승 등에 따라서 소비자물가 상승률은 2010년 2.9%보다 1.3%p 높아질 전망이다.

〈대외거래〉

- 2011년 대외거래는 수입이 수출보다 크게 증가하면서 상품 및 경상수지 흑자폭이 2010년에 비해 축소될 전망이다.
- 기저효과와 원/달러 환율 하락에 따른 가격 경쟁력 약화로 2011년 수출 증가율은 2010년 28.3%에서 11.7%p 감소한 16.6%가 될 것으로 전망됨.
- 내수경기 둔화와 원자재 가격 상승 등으로 수입 증가율은 2010년 31.6%에서 12.9%p 하락한 18.7%가 될 전망이다.
- 아울러 경상수지는 원화가치 상승으로 인한 해외여행 증가, 해외 법인 수요 증대 등으로 서비스수지 적자가 확대됨에 따라 2010년에 비해 176억달러 축소된 126억달러에 그칠 전망이다.

〈표 II-2〉 국내 실물경제 전망

(단위: %)

구분	2007	2008	2009	2010	2011(F)
실질GDP 성장률	5.1	2.3	0.3	6.2	4.2
(명목GDP)	(7.3)	(5.3)	(3.8)	(10.1)	(8.0)
민간소비	5.1	2.0	1.2	3.9	3.3
건설투자	1.4	-2.8	3.4	-1.4	1.2
설비투자	9.3	-1.0	-9.8	25.0	6.8
재화수출	11.9	4.6	-0.2	15.8	12.7
재화수입	10.9	4.5	-7.8	18.2	12.8
실업률	3.2	3.2	3.6	3.7	3.6
(고용률)	(59.8)	(59.5)	(58.6)	(58.7)	(59.1)
소비자물가	2.5	4.6	2.8	2.9	4.2
경상수지(억달러)	217.7	31.9	327.9	282.1	125.8
상품수지(억달러)	371.3	51.7	378.6	419.0	398.7
상품수출(억달러)	3,895.7	4,346.5	3,581.9	4,642.9	5,415.5
(증가율)	(14.2)	(13.6)	(-13.9)	(28.3)	(16.6)
상품수입(억달러)	3,524.4	4,294.8	3,203.2	4,223.8	5,016.8
(증가율)	(15.4)	(22.0)	(-25.8)	(31.6)	(18.7)

주: 2011(F)는 보험연구원 전망치.
 자료: 한국은행, 통계청.

3. 국내금융시장

- 기준금리가 경기 회복세 유지와 물가불안 가시화에 따라 인상되고 있으며, 시장금리도 상승세를 지속함.
 - 2011년 1/4분기 중 소비자물가가 전년동기대비 4.5% 상승하였는데 이는 중기 물가안정 목표치(4.0%)를 상회하는 수준임.
 - 물가상승 억제와 금리 정상화 차원에서 향후 2~3차례에 걸쳐 기준금리 추가 인상이 예상된다.
- 2011년 시장금리(3년 만기 AA- 회사채수익률 기준)는 기준금리 인상과 자금수요 증가의 영향으로 2010년보다 높은 5.0%(연평균)로 예상된다.
 - 기준금리 인상과 함께 기업투자 확대, 기업의 자금 수요 증가가 예상됨에 따라 2011년 4/4분기에는 시장금리가 5% 중반까지 상승할 가능성이 높아 보임.

〈표 II-3〉 국내 금리 및 환율 전망

구분	2009	2010	2011(F)		
			연간	상반기	하반기
회사채(AA-) 수익률	5.8%	4.7%	5.0%	4.6%	5.4%
국고채3년 수익률	4.0%	3.7%	4.3%	3.8%	4.7%
원/달러(평균)	1,276.4	1,156.5	1,071.6	1,103.3	1,040.0

- 원/달러 환율은 금융위기 이후 해외자금 유입이 증가하고 있고, 선진국 대비 높은 금리 수준, 경상수지 흑자 기조로 강세를 나타냄.

- 대외적으로 엔캐리 트레이드 재개, 미국의 재정적자 문제, 국제 통화질서 개편 논의 본격화 등으로 달러화가 약세를 보임.
 - 일본의 막대한 엔화 유동성 공급 및 초저금리 유지, 엔화 초강세를 막기 위한 G7의 외환시장 공동개입, ECB의 정책금리 인상 등으로 엔캐리 트레이드가 활성화될 수 있는 여건이 형성됨.
 - 4월 18일 국제신용평가사인 S&P는 미국의 재정적자와 국가부채 문제를 들어 국가신용등급 전망을 '안정적'에서 '부정적'으로 하향조정함.
 - 위안화의 SDR 편입, 과도한 자본유출입 억제 장치 마련 등으로 달러화의 제1기축통화 위상이 다소 약화될 전망이다.
- 대내적으로도 경상수지 흑자, 기준금리 인상, 당국의 외환시장 개입 약화 등으로 원화강세 요인이 우세함.

■ 원/달러 환율은 2011년 연평균 1,071원으로 예상됨.

- 하반기로 갈수록 미국 금리인상 기대감이 고조됨에 따라 달러화의 강세 가능성이 있으나 영향은 제한적일 것으로 보임.
 - 미국의 금리인상 가능성으로 일부 외국자금 이탈이 발생할 수 있고, 이로 인해 원화 강세가 둔화될 수 있음.
 - 그러나 과거와 달리 미국의 금리인상이 신흥국과 EU보다 늦었기 때문에 달러화 강세 정도는 과거에 비해 제한적일 것으로 예상됨.
- 정부가 물가안정이 최우선 과제라고 밝힘에 따라 향후 물가안정을 위해 원화 강세를 어느 정도 용인할 것으로 예상됨.

〈참고: 가계부채〉

■ 지난 수년간 가계부문의 금융부채는 지속적으로 증가함.

○ 2010년 말 가계부문의 금융부채는 745.9조원으로 2009년 말에 비하여 (691.9조원) 7.7% 증가함.

- 금융권 전체의 가계대출에서 주택담보대출이 차지하는 비중은 2010년 말 38.1%로 2009년 말에 비해 0.04%p 감소하였으나 2003년 말에 비해서는 2.0%p 증가함.

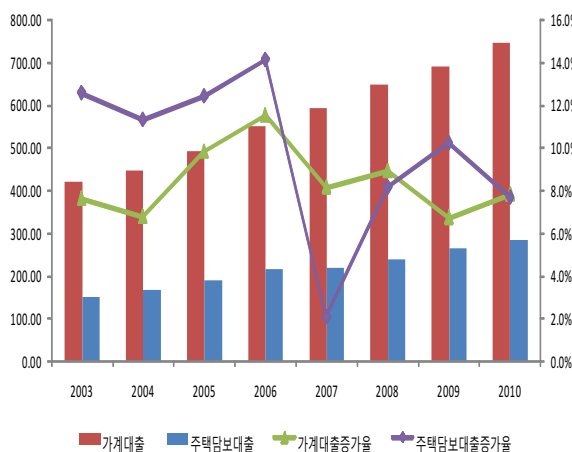
■ 더욱이 지난 수년간 가계부채 증가율이 개인처분가능소득 증가율을 상회함.

○ 2003~10년 동안 2007년과 2010년을 제외하고 가계부채 증가율이 개인 처분 가능소득 증가율을 상회함.

- 2003~10년 중 개인처분가능소득이 연평균 6.2% 증가한 것에 반해, 가계 부채는 같은 기간 연평균 9.8% 증가함.

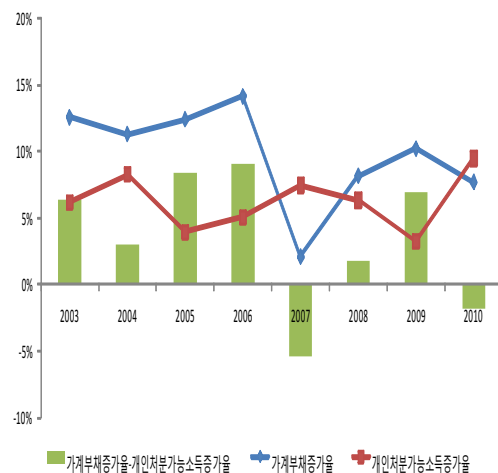
〈그림 II-21〉 가계대출 추이

(단위: 조원)



〈그림 II-22〉 가계부채 증가율과 개인처분가능소득 증가율 추이

(단위: %P)



주: 자금순환표상 가계부문 금융부채기준.
자료: 한국은행 경제통계시스템.

자료: 한국은행 경제통계시스템.