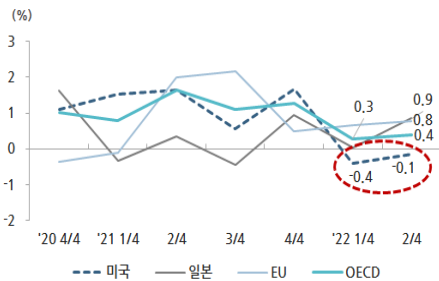


1. 세계경제

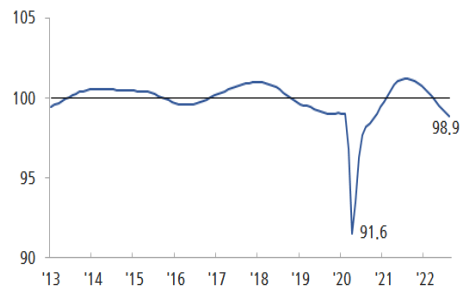
- OECD 전체를 비롯한 미국, 유럽지역 경제성장세는 2022년 들어 둔화되고 있음
 - 2022년 1/4분기와 2/4분기 OECD 전체 경제성장률은 각각 0.3%, 0.4%로 경제성장세가 둔화되었음
 - 특히 미국의 경우 2022년 1/4분기와 2/4분기 연속 마이너스 성장세로 경기둔화 속도가 가장 빠르게 나타남
 - OECD 경기선행지수는 코로나19 확산 이후 경기 정상화에 대한 기대감으로 빠르게 회복되어 왔으나 2022년 들어 기준선인 100을 하회하면서 향후 경기전망이 부정적임을 시사함

〈그림 I-1〉 OECD 주요국 경제성장률



주: 전기 대비 성장률임
자료: OECD

〈그림 I-2〉 OECD 경기선행지수

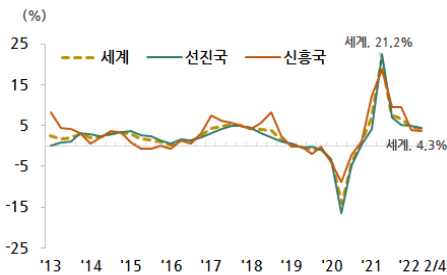


자료: OECD

- 코로나19 이후 빠르게 회복세를 보인 세계 무역 규모는 2022년에도 양호한 성장세를 보이고 있으나, 최근 미국과 중국을 중심으로 보호무역주의 경향이 나타나면서 이로 인한 무역 규모 성장 둔화 가능성 우려가 제기됨

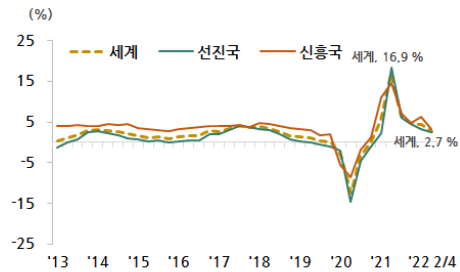
- 세계 산업생산 증가율 또한 무역 규모가 증가하면서 양호한 성장세를 보이고 있음
- 글로벌 GDP 대비 무역 규모는 2008년 금융위기를 전후하여 미·중 간 무역갈등으로 소폭 하락추세로 전환됨(〈그림 I-5〉 참조)
 - 1940년 이후부터 2000년대 초반까지 무역자유화가 진전되어 왔고, 이는 장기간 글로벌 경제 성장을 이끌어 왔음
- 보호무역주의가 확산될 경우, GDP 대비 무역 규모 감소 가속화로 세계 경제성장에 악영향을 미칠 수 있음

〈그림 I-3〉 세계 무역 규모 증가율



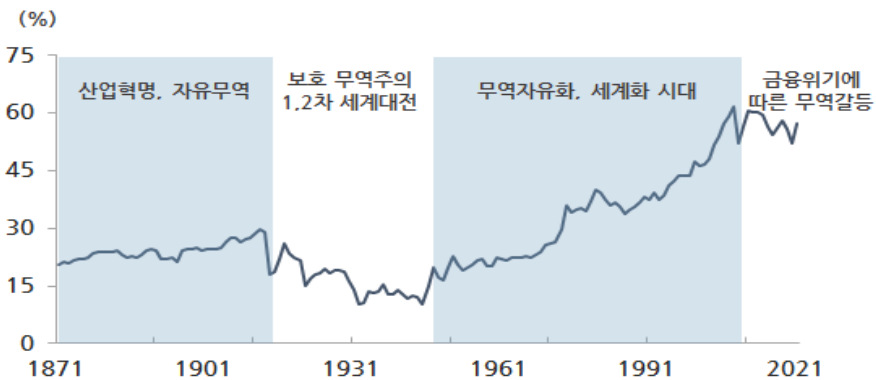
주: 전년 동기 대비 증가율임
 자료: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis

〈그림 I-4〉 세계 산업생산 증가율



주: 전년 동기 대비 증가율임
 자료: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis

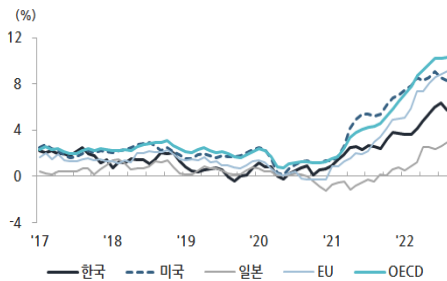
〈그림 I-5〉 글로벌 GDP 대비 무역 규모



주: $\text{Global trade openness index} = (\text{세계수출} + \text{세계수입}) / \text{글로벌 GDP} \times 100$
 자료: Our World in Data; World Bank

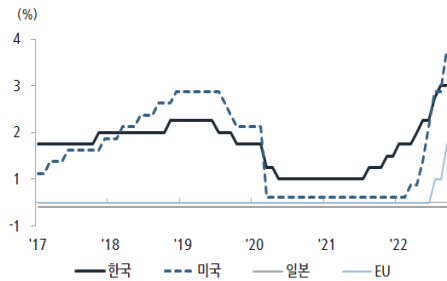
- 2021년 이후 OECD 전체를 비롯한 미국·유럽지역의 소비자물가는 급등세를 보이고 있으며, 미국은 인플레이션에 대응하기 위해 기준금리를 대폭 상향 조정하고 있음
 - 미국은 기준금리를 대폭 상향하고 있으나, 2022년 8월과 9월 미국 소비자물가지수가 예상치를 상회하며 각각 8.3%, 8.2% 상승하는 등 인플레이션 억제에는 역부족인 모습임
 - 한편 유럽과 일본의 경우 기준금리 인상에 소극적이며, 이는 달러화 강세로 이어지고 있음

〈그림 I-6〉 OECD 주요국 소비자물가 상승률 추이



주: 전년 동월 대비 증가율임
자료: OECD

〈그림 I-7〉 주요국 기준금리 변화



자료: 한국은행, 경제통계시스템; Bloomberg

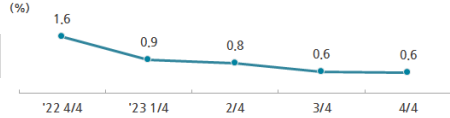
- IMF, OECD 등 국제기구와 민간기관들은 2023년 세계경제 성장률이 2022년에 비해 둔화될 것으로 예측함
 - IMF는 신흥국보다 선진국의 경기둔화가 클 것으로 예상하고 있으며, 이는 수출 비중이 높은 우리나라 경제에 부정적 영향을 미칠 수 있음
 - 또한, OECD에 따르면 2023년 미국 경제성장률은 0%대로 전망되며, 미국에서 나타나고 있는 장단기 금리역전 현상은 경기침체 신호로 해석되고 있음

〈표 I-1〉 세계 경제성장률 전망

		(단위: %)	
구분	전망시점	2022	2023
IMF		3.2	2.9
- 선진국	2022. 7	2.5	1.4
- 신흥국		3.6	3.9
OECD	2022. 6	3.0	2.8
Global Insight	2022. 7	2.7	2.6
6개 IB 평균	2022. 7	2.9	2.7

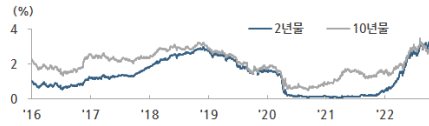
자료: 한국은행(2022. 8), 『경제전망보고서』

〈그림 I-8〉 미국 경제성장률 전망치



자료: OECD(2022. 6), Economic Outlook, no.111

〈그림 I-9〉 미국 장단기 금리 추이

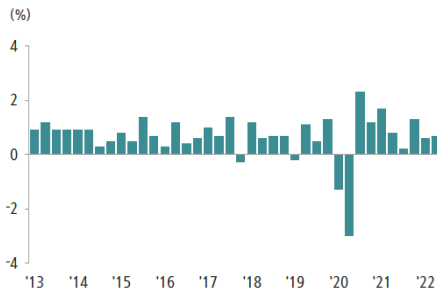


자료: 한국은행, 경제통계시스템; Bloomberg

2. 국내경제

- 우리나라 GDP는 2022년 1/4분기와 2/4분기 각각 전기 대비 0.6%, 0.7% 증가하며 코로나19 이후 빠르게 회복한 경제성장세가 둔화 추세를 보임
 - 완만한 경기회복세가 유지되고 있으나 글로벌 공급망 교란, 원자재 가격 급등 등 대외여건 악화에 따른 불확실성이 지속되고 있음
 - 향후 경기전망을 나타내는 경기선행지수는 2021년 9월 하락세로 전환된 후, 기준선 100을 하회하면서 경기둔화 우려가 확대됨

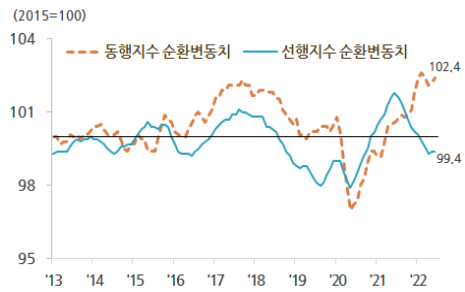
〈그림 I-10〉 국내 분기별 경제성장률



주: 전기 대비 성장률임

자료: 한국은행

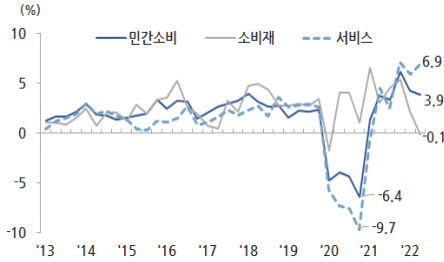
〈그림 I-11〉 동행지수 및 선행지수 순환변동치



자료: 한국은행

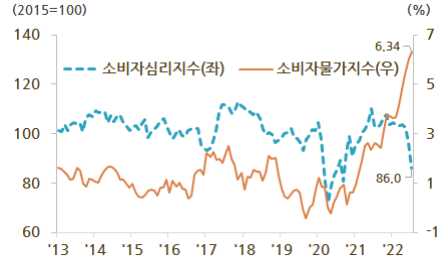
- 민간소비는 사회적 거리두기 해제 이후 여행 및 야외활동 등 서비스 소비 증가로 양호한 증가세를 보임
 - 그러나 재화소비는 코로나19 이후 보복 소비세가 진정되고, 서비스 소비 대체효과로 부진한 모습임
 - 한편, 부동산 및 금융시장 가격 하락으로 인한 역 자산효과가 본격화 될 경우 민간소비는 악화가 예상됨
 - 소비자심리지수는 2022년 6월 이후 하락하면서 기준선인 100을 하회하였고, 소비자 물가지수는 6%대를 돌파함

〈그림 I-12〉 민간소비 증가율



주: 전년 동기 대비 증가율임
자료: 한국은행

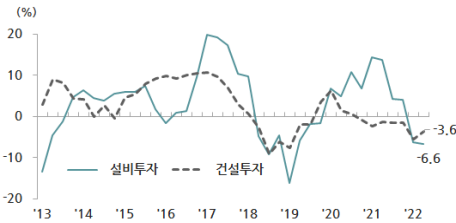
〈그림 I-13〉 소비자 심리지수 및 물가지수



주: 전년 동기 대비 증가율임
자료: 한국은행

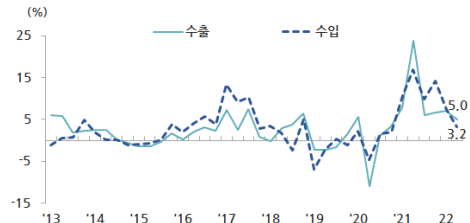
- 설비투자는 글로벌 경기둔화와 자본조달 비용 상승 등으로 2022년 이후 마이너스 성장세를 보이고 있으며, 건설투자는 2018년 이후 지속적으로 부진한 모습임
- 수출 규모 증가세는 코로나19 이후 세계 무역 규모 회복과 함께 양호한 모습임
 - 러시아-우크라이나 전쟁 여파와 미·중 무역분쟁 심화로 인한 보호무역주의 확산은 수출 주도의 한국 경제에 악영향을 미칠 수 있음
 - 한편, 최근 경상수지 적자가 지속되면서 외환보유고 감소에 따른 환율 불안이 가중될 수 있다는 우려가 커지고 있음

〈그림 I-14〉 설비투자 및 건설투자 증가율



주: 전년 동기 대비 증가율임
자료: 한국은행

〈그림 I-15〉 재화 수·출입 증가율



주: 전년 동기 대비 증가율임
자료: 한국은행

3. 금융시장

가. 금리

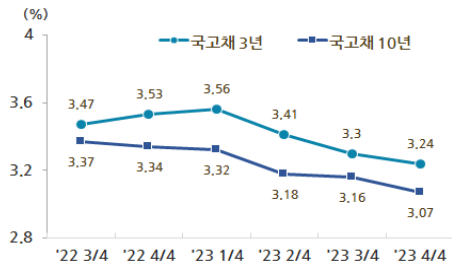
- 한국은행은 2021년 이후 2022년 9월까지 일곱 차례 금리 인상을 단행하는 등 인플레이션에 대응하기 위하여 공격적으로 기준금리를 인상 중임
 - 한국은행의 공격적인 기준금리 인상으로 단기금리가 가파르게 상승하면서 장단기 금리차 축소현상이 나타나고 있음
 - 주요 투자은행들은 2023년 1분기까지 국내 장단기 금리가 상승한 이후 점진적으로 하향세를 나타낼 것으로 전망함

〈그림 I-16〉 국내 기준금리 및 국고채 금리 추이



주: 2022년 9월 기준임
자료: Bloomberg

〈그림 I-17〉 주요 투자은행 국내 금리전망



주: 투자은행 금리전망 가중평균값으로 전망시점은 2022년 9월 초 기준임
자료: Bloomberg

- 세계 주요국과 마찬가지로 우리나라 소비자물가 상승률도 크게 상승하고 있음
 - 우리나라 소비자물가 상승률은 미국에 비해서는 낮은 상황이지만 2000년대 들어 최고치를 기록하고 있음

〈그림 I-18〉 한국·미국 소비자물가 상승률 추이



주: 전년 동기 대비 상승률임

자료: 한국은행

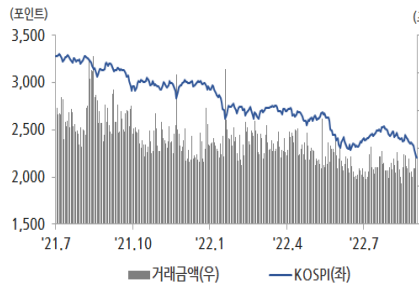
- 소비자물가 인플레이션 확대는 대차대조표(자산 및 부채 가치), 자산운용, 보험 수요, 보험금 청구액, 사업비 등 다양한 경로를 통해 보험회사 건전성과 수익성에 영향을 미칠 수 있음¹⁾
 - 생명보험산업의 경우 소비자물가 인플레이션의 부정적인 영향이 손해보험산업에 비해 상대적으로 적은 것으로 알려짐
 - 성장성 측면에서는 인플레이션이 확대되고 금리가 상승하면 보험계약 가치가 감소하기 때문에 보험 수요가 위축되고 계약해지가 늘어날 수 있음
 - 실손계약의 경우 보험금 청구액이 증가하고, 자기부담금액을 초과하는 청구 건수도 증가함
 - 수익성 측면에서는 인플레이션이 보험회사의 ROE 및 ROA에 통계적으로 유의한 음(-)의 영향을 미치는 결과가 보고됨
 - 인플레이션에 따른 판관비 증가도 수익성을 악화시키는 요인으로 작용함
 - 인플레이션 확대로 금리가 상승하면 부채시가평가 시 건전성 개선이 가능하나, 수익성 악화로 인한 가용자본의 감소는 부정적이기 때문에 인플레이션이 건전성에 미치는 영향은 종합적으로 따져봐야 함

1) 윤성훈(2022. 1. 24), 「2022년 보험산업이 주목할 환경변화: ① 인플레이션과 보험산업」, 이슈분석, 『KIRI 리포트』

나. 주가 및 환율

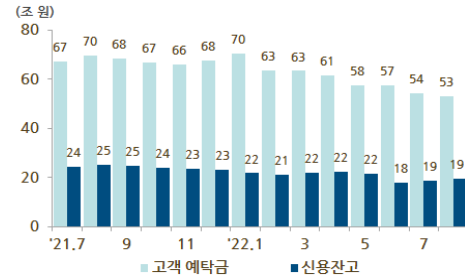
- 2021년 중반부터 기준금리 인상으로 코로나19 확산 시 크게 증가했던 유동성이 급속히 회수되면서 주가지수는 지속적으로 하락하고 있음

〈그림 I-19〉 주가지수 및 거래금액 추이



자료: 한국거래소

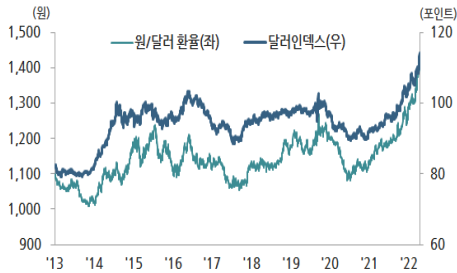
〈그림 I-20〉 주식시장 고객 예탁금 및 신용잔고 추이



자료: 금융투자협회

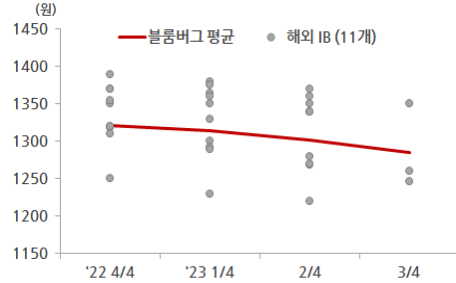
- 원/달러 환율은 1,400원대까지 급등하면서 금융시장 불안이 지속되고 있으며, 환율 상승은 전 세계적인 달러 강세의 영향이 큼
 - 유로, 일본, 영국 등 세계 주요 6개국 통화 대비 달러의 가치를 나타내는 달러인덱스 지표 또한 최근 급등세를 보임
 - 달러의 지속적 강세는 수입물가 상승을 통한 인플레이션 전이, 타 국가의 금리 인상, 경기둔화의 악순환으로 이어질 수 있으며 달러부채의 상환부담이 커져 신흥국 경제의 리스크 확대가 예상됨
 - 한편, 해외 주요 투자은행들은 2023년 원/달러 환율의 점진적 하락을 전망함

〈그림 I-21〉 원/달러 환율, 달러인덱스 추이



자료: Bloomberg

〈그림 I-22〉 해외 주요 투자은행 환율전망



주: 2022년 9월 기준임

자료: Bloomberg

4. 2023년 국내경제 전망

○ 국내외 주요 기관들은 2023년 우리나라 경제성장률 전망치를 2.1~2.3% 수준으로 낮게 제시함

- 한국은행과 KDI는 2023년 우리나라 경제가 각각 2.1%, 2.3% 성장할 것으로 전망하고 있는데, 이는 2022년에 비해 0.5%p 하락한 수치임
- OECD와 IMF 또한 2023년 우리나라 경제성장률 전망치를 각각 2.2%, 2.1%로 낮게 제시하고 있음
- 개인보험 수요에 영향을 미치는 민간소비는 인플레이션과 경기 불확실성 확대로 증가세의 큰 폭 둔화가 전망됨
- 설비투자과 건설투자는 2023년 소폭 회복될 것으로 전망되나, 주요국 경기둔화로 성장둔화가 예상됨
- 수출과 수입 또한 중국, 미국 등 주요국 경기둔화의 영향으로 역시 성장률 감소가 전망됨

〈표 I-2〉 국내 주요 기관 전망

(단위: %, 억 달러)

구분	2020	2021	2022(F) ¹⁾		2023(F) ¹⁾	
			한국은행 ²⁾	KDI ³⁾	한국은행 ²⁾	KDI ³⁾
실질 GDP	-0.7	4.1	2.6	2.8	2.1	2.3
민간소비	-4.8	3.7	4.0	3.7	2.6	3.9
설비투자	7.2	9.0	-3.8	-4.0	0.9	2.4
건설투자	1.5	-1.6	-1.5	-1.3	2.2	2.3
지식생산물투자	3.4	4.4	4.0	4.6	3.5	3.4
상품수출	-0.2	10.5	3.2	4.3	1.6	2.5
상품수입	0.3	12.8	2.9	4.2	2.1	2.8
실업률	4.0	3.7	3.1	3.1	3.5	3.3
소비자물가	0.5	2.5	5.2	4.2	3.7	2.2
경상수지	759	883	370	516	340	602
상품수지	806	762	305	442	460	650
서비스·본원 이전소득수지	-47	121	65	74	-120	-48

주: 1) 2022(F), 2023(F)는 전망치임
 2) 한국은행(2022. 8), 『경제전망보고서』
 3) KDI(2022. 5), 『KDI 경제전망』

자료: 한국은행, KDI

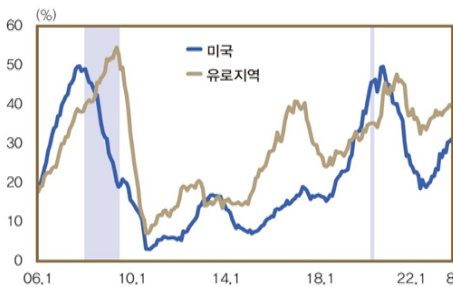
5. 경기 변화와 보험산업

- 미국, 유럽 등 선진국의 경기침체는 2023년 국내 경기 상황을 악화시킬 수 있는 요인임
 - 한국은행의 분석에 따르면 2022년 들어 미국과 유럽의 경기침체 확률은 증가하고 있으며, 특히 러시아의 유럽 내 가스공급이 중단될 경우 유럽 경제성장률은 큰 폭 감소할 것으로 예상됨
 - 중국의 경우에도 저성장세가 지속될 것으로 보이며, 부동산 부문 침체가 은행 부문으로 확대될 가능성이 있음
 - 한편, 베네수엘라와 같은 신흥국의 국가 채무불이행의 위험 높아지고 있음

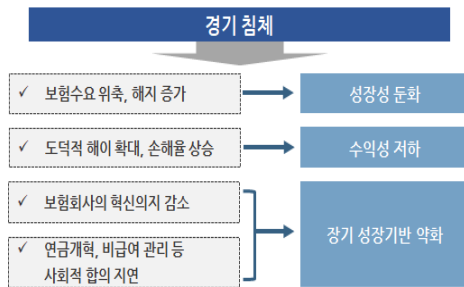
○ 국내 경기침체는 보험산업의 성장성 및 수익성뿐만 아니라 장기 성장 기반을 약화시키는 부정적 영향을 미칠 수 있음

- 먼저 보험 수요 위축, 해지 증가 등 성장성이 둔화될 수 있으며, 도덕적 해이가 증가하면서 보험금 지급 증가로 인한 손해를 상승으로 수익성 저하가 나타날 수 있음
- 또한 보험회사의 혁신 의지가 감소하고 연금개혁 및 비급여 관리 등 사회적 합의가 지연되면서 장기 성장 기반의 약화도 나타날 수 있을 것으로 보임

〈그림 I-23〉 미국과 유로지역 경기침체 확률



〈그림 I-24〉 경기침체 시 보험산업 영향



주: 1) 미국은 FRB NY 등의 권고를 따라 국채 10년물 -3개월물을 사용, 유로지역은 ECB에서 제공하는 국채 10년물-1년물을 사용(12개월 선행)함
 2) 음영은 NBER 기준 미국의 경기침체기임
 3) 12개월 이동평균 기준임

자료: 저자가 직접 작성함

자료: 한국은행(2022), 『미국·유럽의 경기침체 리스크 평가 및 시사점』