
Ⅲ. 실물경제 · 금융 환경

1. 세계경제

가. 경제성장

- IMF는 2012년 세계경제가 유럽 재정위기 지속에 따른 선진국과 신흥국의 동반 부진으로 2011년보다 0.5%p 하락한 3.3% 성장할 것으로 예상함.¹⁾
 - 2012년 들어 유럽 재정위기가 실물경제에 본격적으로 영향을 미치기 시작하였고, 이로 인한 무역거래 위축, 소비와 투자 부진 등으로 세계 경제성장률이 하락함.
 - 세계경제는 글로벌 금융위기에서 일시적으로 회복된 2010년 이후 성장률 하락 추세가 지속됨.
- 2012년 선진국은 유럽 재정위기가 실물부문으로 전이되어 상고하저의 형태로 1.3% 성장하여 2011년보다 성장률이 0.3%p 하락할 것으로 보임.²⁾
 - 미국은 유럽 재정위기 지속으로 소비와 투자 부진, 고용여건 개선이 지연되면서 2.2% 성장할 것임.
 - 유로지역은 독일과 북유럽 국가들마저 경기침체 가능성을 보임에 따라 -0.4% 성장할 것임.
 - 일본은 대지진 피해 복구 관련 주택투자 증가에도 불구하고, 대외 및 생산부문 위축으로 2.2% 성장할 것임.

1) IMF(2012, 10), World Economic Outlook,

2) IMF(2012, 10), World Economic Outlook,

〈표 Ⅲ-1〉 세계경제 성장률 추이 및 전망

(단위: %)

구분	2008	2009	2010	2011	2012(E)	2013(F)
세계경제	2.8	-0.6	5.1	3.8	3.3	3.6
선진국	0.1	-3.5	3.0	1.6	1.3	1.5
신흥국	6.1	2.7	7.4	6.2	5.3	5.6
미국	-0.3	-3.1	2.4	1.8	2.2	2.1
유로	0.4	-4.4	2.0	1.4	-0.4	0.2
일본	-1.0	-5.5	4.5	-0.8	2.2	1.2
중국	9.6	9.2	10.4	9.2	7.8	8.2
인도	6.9	5.9	10.1	6.8	4.9	6.0
브라질	5.2	-0.3	7.5	2.7	1.5	4.0
세계무역	3.0	-10.4	12.6	5.8	3.2	4.5

자료: IMF(2012. 10), World Economic Outlook.

■ 2012년 신흥국은 세계 경제성장률 하락에 따른 해외수요 부진으로 전년보다 0.9%p 낮아진 5.3% 성장에 그칠 것으로 예상됨.

- 중국은 소비와 투자의 동반 둔화, 수출경기 부진으로 2011년보다 1.4%p 하락한 7.8% 성장할 것으로 예상되는데 4/4분기 다소 회복세를 보일 것으로 기대됨.
- 인도는 대내외 경제여건 악화로 경기둔화가 지속되면서 4.9% 성장할 것으로 보임.
- 브라질은 수출, 투자, 소비 등 성장동력이 모두 악화되어 1.5% 성장할 것으로 보임.

■ IMF는 2013년 세계경제가 선진국과 신흥국의 경제성장률이 다소 회복됨에 따라 2012년보다 0.3%p 높은 3.6% 성장할 것으로 전망하였으나 경기하방 리스크가 매우 큰 상황임.³⁾

3) IMF는 전망의 전제 조건으로 다음 세 가지가 충족되어야 함을 강조함. 첫째, 금융시장 안정화를 위한 충분한 정책 대응으로 2013년 유로존 재정위기가 점진적으로 완화

- 2013년 선진국은 유로지역의 플러스 성장에 힘입어 2012년보다 0.2%p 높은 1.5% 성장할 것으로 전망됨.⁴⁾
 - 미국은 제3차 양적완화정책과 주택시장 개선으로 소비가 회복되나 투자로 이어지지 않을 것으로 보이면서 2012년과 비슷한 2.1% 성장할 것임(〈Box 1.〉 양적완화정책의 효과 참조).
 - 유로지역은 독일 등 북유럽국가의 내수가 회복되고 수출이 증가하면서 0.2%의 플러스 성장으로 전환할 것임.
 - 일본은 유로지역에 대한 수출이 증가하겠으나 소비 부진이 지속되어 성장률은 2012년 보다 1.0%p 낮은 1.2%가 예상됨.
- 2013년 신흥국은 경기부양과 해외수요 증가에 힘입어 2012년보다 0.3%p 높아진 5.6% 성장할 것으로 보임.
 - 중국은 지도부 교체와 맞물린 본격적인 경기부양으로 2012년보다 0.4%p 높은 8.2% 성장이 예상됨.
 - 인도는 통화정책과 수출 증가에 힘입어 6.0% 성장할 것으로 보임.
 - 브라질은 금리 인하 등 경기부양 효과 가시화, 대외경제여건 개선으로 4.0% 성장이 전망됨.

나. 소비자물가, 원유 및 원자재 가격

- IMF는 2012년 세계경제 성장률 하락, 원유가격 안정, 원자재 가격 하락으로 세계소비자물가가 상승률이 3.0%에서 3.3% 수준일 것으로 예상함.⁵⁾
 - 원유 및 원자재 가격은 경제성장률 하락에 따른 수요 감소로 각각 2.1%, -9.5% 상승할 것으로 예상됨.

될 것. 둘째, 미국의 급격한 재정긴축을 의미하는 재정절벽이 2013년 발생하지 않을 것. 셋째, 신흥국이 경기부양을 실시할 것 등임.

4) IMF(2012, 10), World Economic Outlook.

5) IMF(2012, 7), WEO Update.

- 2012년 원유가격은 배럴당 평균 106.3 달러⁶⁾ 수준이 될 것으로 보임.

■ 2013년 세계 소비자물가는 세계경제가 본격적으로 회복되지 못함에 따라 상승률이 2012년보다 0.3%p 정도 하락할 것으로 예상됨.

- 선진국과 신흥국의 소비자물가는 1.6%, 5.8% 상승에 그칠 전망이다.
- 원유가격은 지정학적 위험에 따른 공급불안 요인이 있으나 세계경제 회복 지연으로 인한 수요부진으로 2011년보다 소폭 하락하여 배럴당 평균 105.2 달러 수준이 될 것으로 보임.
- 원자재 가격은 초과 공급으로 2.9% 하락⁷⁾할 것으로 보이나 곡물가격은 기상이변으로 크게 상승할 것으로 보여 상방리스크가 상존함.⁸⁾

다. 글로벌 금융시장

■ 2012년 상반기 유럽 재정위기가 심화되면서 소비자, 기업 및 은행권의 유동성이 크게 위축됨.

- 유로지역의 경우 재정적자와 은행부실의 악순환 고리 생성, 은행대출 억제, 민간부문의 유동성이 축소됨.
 - LIBOR-OIS 스프레드⁹⁾는 2011년 상반기 20~30bp 수준이었으나 신용경색이 심화되면서 2012년 1~3월 60~100bp까지 상승함.
 - 유로지역의 개인과 기업에 대한 은행대출 여건은 2011년 4/4분기~2012년 1/4분기 급격히 악화됨.

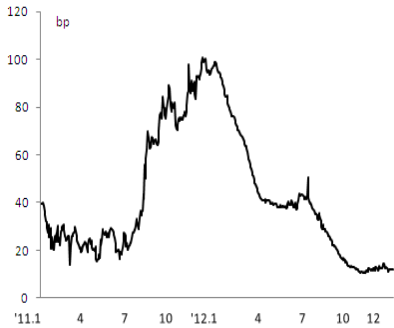
6) IMF는 두바이, WTI, 브렌트 유가 평균 기준으로 배럴당 106.3달러로 전망함. 대외경제정책연구원은 두바이 기준으로 배럴당 110달러로 전망함.

7) IMF(2012. 10), World Economic Outlook.

8) 2012년 여름 최대 곡물수출국인 미국과 러시아의 가뭄으로 곡물 생산에 차질이 예상된다. 품목별로는 소맥(-5.2%), 옥수수(-3.1%), 쌀(-0.2%)의 2013년 생산량이 전년대비 감소할 것으로 보임.

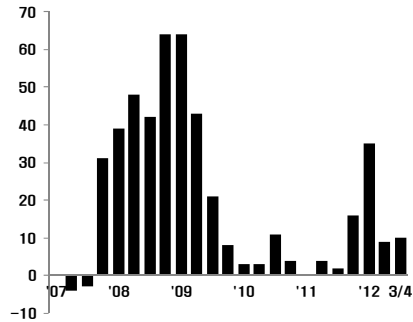
9) 유럽 은행 간 단기자금 차입 난이도를 보여주는 LIBOR 금리와 국내외 금융기관 간 일일 외화자금 금리인 overnight index swap(OIS)간 스프레드임.

〈그림 III-1〉 LIBOR-OIS 스프레드 추이



자료: Bloomberg.

〈그림 III-2〉 은행대출 여건 추이



주: 은행대출 여건에 대한 서베이 백분율임.
 은행대출 여건은 (악화 - 완화)로 정의되
 기 때문에 숫자가 클수록 대출 여건이
 악화된 상황을 표시함.
 자료: IMF(2012, 10), WEO.

- 유럽 은행권의 유동성 부족 문제는 유럽중앙은행(ECB)의 유동성 공급으로 2012년 하반기부터 완화되었으나, 국경 간 대출은 부진해짐.¹⁰⁾
 - ECB의 장기대출프로그램(LTRO)과 국채 무제한 매입 결정 등 유동성공급 조치가 이어지면서 LIBOR-OIS 스프레드는 2012년 12월 10bp 수준으로 하락함.
 - 글로벌 은행들은 재정위기에 따른 손실을 보전하고, 금융당국의 규제 강화 움직임에 맞추어 자기자본을 강화하기 위해 국경 간 대출을 억제함.
 - 2012년 2/4분기 글로벌 은행 간 국제 자금 거래는 5,810억 달러가 감소하여 2009년 초 이후 가장 큰 폭으로 감소함.
 - 글로벌 은행들의 대출 감소는 특히 유럽 내 신흥국에 집중됨.
 - 아시아 및 태평양 지역에 대한 대출금 회수는 2011년 4/4분기 전체 대출 회수의 대부분을 차지하였으나 2012년에 들어서면서 회복세를 보임.
 - 반면, 유럽 신흥국의 경우 2011년 3/4분기부터 2012년 2/4분기까지 대출 감소세가 지속됨.

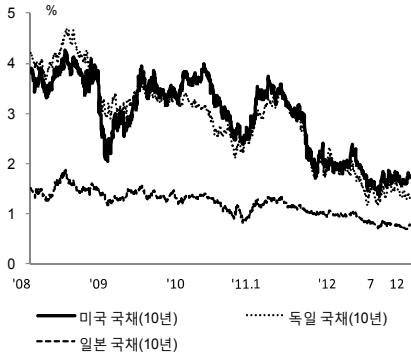
10) BIS(2012, 12), "The euro area crisis and cross-border bank lending to emerging markets", Quarterly Report Review.

- 거시·금융시장 환경 악화로 촉발된 유럽 은행의 신용위험 노출 증가, 수익성 악화, 적정 자본 감소는 은행권에 대한 구제금융 지원으로 이어졌으며, 은행권 부실과 재정적자의 악순환 고리 생성 가능성을 높임.¹¹⁾
 - 유럽 대형 은행들의 주가는 부실 위험 상승으로 자산 가치에 미달하였으며 수익성도 하락함.
 - 유럽 대형 은행들의 ROE(중간값)는 2012년 1/4분기 5% 수준에서 2012년 4/4분기에는 5% 미만으로 하락하였고, 주당순이익(중간값)은 2012년 들어서면서 하락하기 시작하여 2012년 4/4분기에는 0.5% 이하로 낮아짐.
 - 반면, 유럽 보험회사들의 언더라이팅과 투자수익성은 유럽 재정위기 심화에 상대적으로 큰 영향을 받지 않음.
 - 2012년 1/4~3/4분기 투자수익률(중간값)은 2~2.5% 수준을 유지하면서 큰 변화를 보이지 않았고, ROE(중간값) 역시 같은 기간 중 10% 수준을 유지함.

- 글로벌 금융시장은 유럽 재정위기의 영향으로 안전자산 선호 현상이 심화됨.
 - 미국, 독일, 일본의 국채금리는 안전자산 선호로 2012년 7월에 당시 사상 최저 수준을 경신하였고 최근에도 이들 금리는 낮은 수준을 유지함.
 - 10년 만기 미국, 독일, 일본의 국채 평균 금리는 2012년 7월 각각 1.504%, 1.306%, 0.775%를 기록하였고, 2012년 12월에는 1.696%, 1.356%, 0.734%로 나타남.
 - 달러화 선호로 달러화 대비 유로화는 2011년(평균) 대비 2012년(평균) 7.8% 평가 절하되면서 2012년 연중 약세가 지속됨.
 - 달러화 대비 엔화는 2011년(평균) 대비 2012년(평균) 1.1% 평가 절하를 기록함.

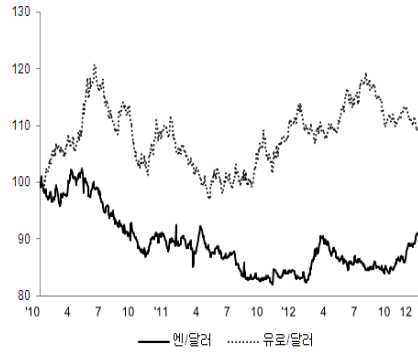
11) ECB(2012, 12), Financial Stability Report.

〈그림 Ⅲ-3〉 美 獨 日 국채 금리 추이



자료: Bloomberg.

〈그림 Ⅲ-4〉 유로화 및 엔화 추이



주: 2010. 1=100
자료: 한국은행.

라. 경기하방 리스크

■ 2013년에도 여전히 경제의 불확실성이 높으며, 특히 미국의 예산 자동삭감과 유럽의 재정위기 향방이 가장 큰 위험 요인으로 대두됨.

○ 2013년 초 미국 정부와 의회의 세제혜택 유지 합의 및 부유층 증세 절충으로 재정절벽¹²⁾은 발생하지 않았으나, 예산 자동삭감안 수정과 채무상환선 문제¹³⁾는 여전히 해결되지 못함.

- IMF는 정상적인 재정지출이 어려워질 경우 국내외 금융시장 불안 확대, 글로벌 경기 악화를 가져올 것으로 예상하였음.
- 대외경제정책연구원은 재정절벽 발생 시 미국경제 성장률이 1%대 미만, 세계경제 성장률이 3%까지 낮아질 수 있다고 전망한 바 있음.

○ 유럽 재정위기 해소를 위한 유로지역의 정책대응이 지연되거나 불충분할

12) 2012년 말까지 기존 세제혜택 유지, 부유층 증세, 정부 예산 자동 삭감안 수정 등에 대한 합의가 이루어지지 않을 경우 정상적인 재정지출이 어려워지는 상황을 의미함.

13) 미국 국가부채는 2013년 초 법정 채무 상환선인 16조 4,000억 달러에 근접함. 국가 부채가 법정 상환선을 상회할 경우 국가채무불이행 상태가 되면서 미국경제와 글로벌 금융시장에 대한 충격이 클 것으로 보임.

가능성이 상존함.

- 재정적자는 유로존 각국의 재정긴축 노력으로 축소되었으나, 단일 통화 및 환율정책 등으로 인해 GDP 대비 정부부채 수준은 오히려 높아짐에 따라 IMF는 유럽 재정위기가 장기화 될 것으로 전망함(〈Box 3.〉 디레버리징 현황 참조).

■ 유럽 재정위기 심화로 그리스를 비롯하여 포르투갈, 스페인, 이탈리아까지 유럽연합을 이탈하게 될 경우 세계경제는 2020년까지 회복되기 어려울 전망이다(〈Box 2.〉 유럽 재정위기 시나리오 참조).

- 그리스만 탈퇴할 경우 유로지역 성장률은 다시 마이너스 성장률을 기록하게 되고 세계경제 성장률도 3% 초반까지 하락 가능함.¹⁴⁾
- 그러나 그리스가 유로지역을 이탈하게 되면, 곧바로 스페인과 포르투갈로 그 영향이 확산되고 이탈리아까지도 영향이 미칠 수 있음.¹⁵⁾

■ 지정학적 위협에 따른 원유가격 급등과 일본의 재정건전화 계획 실패¹⁶⁾도 위험요인으로 대두됨.

- IMF는 원유가격 급등 시 미국, 유로지역 비재정위기국, 일본, 아시아 신흥국의 경제성장률은 각각 0.4%p, 0.4%p, 0.4%p, 0.3%p 하락할 수 있다고 분석함.
- 일본 재정건전화 계획 실패가 세계경제에 미치는 영향은 미국 재정절벽현실화와 함께 세계경제 위험요인으로 제기됨.

14) 대외경제정책연구원(2012. 10).

15) 포르투갈 제2차 구제금융 신청, 스페인의 금융부실 심화, 이탈리아 국채금리 급등으로 금융시장 동요와 신용경색이 재현될 것으로 보임.

16) 일본의 중기 재정건전화 계획 수립 실패로 인한 채권·외환 시장 혼란이 발생함.

Box 1 양적완화 정책의 효과

- 유럽과 미국의 경우 재정여력이 부족하여 통화정책에만 의존할 수밖에 없으며 정책금리가 0%에 가깝기 때문에 전통적인 통화정책보다는 비전통적인 통화정책이 불가피한 상황임.
 - 유럽은 재정위기 극복을 위해 재정긴축목표 달성에 치중해야 함.
 - 미국의 재정절벽(Fiscal Cliff) 문제는 정부와 의회의 합의로 발생하지 않았으나 예산 삭감안 수정 등의 문제가 여전히 남아있음.

- 비전통적 통화정책은 중앙은행의 대차대조표 위험을 높이기 때문에 일시적이고 제한적으로 시행되어야 한다는 것이 일반적인 합의임.
 - <그림 Ⅲ-5>은 연준의 글로벌 금융위기 이전인 2004년 말 대차대조표와 최근인 2011년 말 대차대조표를 비교한 것인데, 금융위기 이후의 통화정책 변화가 잘 나타나 있음.

〈그림 Ⅲ-5〉 연준의 대차대조표

2004년말				2011년말			
단위: 10억 달러				단위: 10억 달러			
국채	718	화폐발행	719	국채	1,213	화폐발행	956
RP 매입	33	예금기관예금	24	연방기관채권	144	예금기관예금	1,298
기타자산	29	RP 매도	31	주택저당증권	958	RP 매도	59
해외자산	35	기타부채	17	기타	222	기타부채	171
		자본	24			자본	53
총자산	815	부채및자본	815	총자산	2,537	부채및자본	2,537

자료: 연준 연차보고서.

- 2004년 말 대차대조표를 보면 화폐발행액과 국채의 규모가 거의 동일하며, 통화와 국채가 부채와 자산에서 차지하는 비중도 압도적이었음.

- 그러나 2011년 말 대차대조표의 경우 자산측면에서 연방기관채권과 연방주택저당채권 규모가 국채만큼 증가하였는데, 이것은 1, 2차 양적완화정책의 결과임.
 - 흥미로운 현상은 양적완화정책으로 풀린 통화가 예금기관예금으로 상당 부분 연준으로 되돌아 왔다는 것이며, 이에 따라 1, 2차 양적완화정책의 경우 금융시장 불안을 어느 정도 완화하였으나 경기 부양에 효과적이지 않았다는 평가를 받음.
 - 이것은 양적완화정책이 기한이 정해진 한시적인 정책이기 때문에 금융기관의 대출 증가 등으로 연결되지 못한 것을 의미함.

■ ECB와 연준은 지난 9월 처음으로 비전통적인 통화정책의 상시화 가능성을 밝힘.

- ECB는 2012년 9월 6일 스페인, 이탈리아 등 재정위기를 겪고 있는 국가의 국채(만기 1~3년)에 대해 무제한 매입 정책을 결정함.
- 연준도 2012년 9월 13일 연방공개시장회의(FOMC)에서 매달 400억 달러 규모의 주택담보부증권(MBS)을 사들이는 한편 초저금리 기조를 2015년까지 연장하는 3차 양적완화정책(QE3)을 실시하기로 발표함.
 - 고용상황이 개선되지 않을 경우 주택담보부증권을 계속해서 매입할 것임을 명시적으로 밝힘.
- 이전까지 ECB의 신용완화정책과 연준의 양적완화정책에 대해 한시적인 정책임이 강조되었으나, 이번 정책결정과 함께 비전통적인 통화정책의 상시정책화 가능성을 처음으로 시사함.

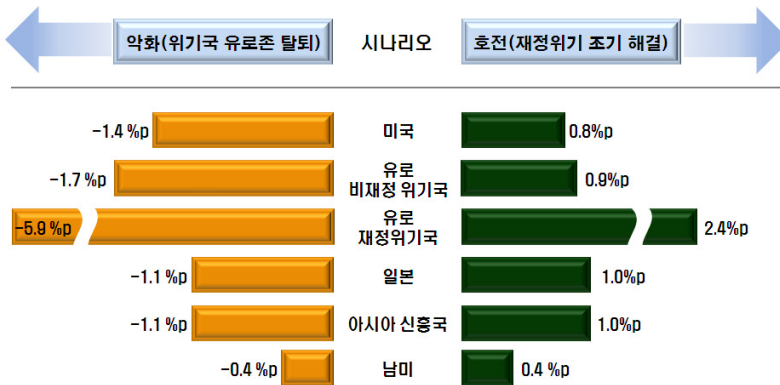
■ 재정정책 지원이 없는 통화정책으로 경기를 부양하기가 쉽지 않다는 점을 고려할 때 이번 ECB와 연준의 비전통적인 통화정책의 시사점은 다음과 같음.

- ECB와 연준의 비전통적인 통화정책은 금융시장 안정(Tail Risk 축소)에는 기여할 것임.
- 그러나 유로존과 미국의 경기회복에 장기간의 시간이 소요될 것으로 보이며, 물가상승률이 이전보다 높아질 가능성이 높아짐.
- 물가상승률이 높아지더라도 확대된 대차대조표 위험으로 ECB와 연준의 적극적인 통화정책(금리 인상)이 어려워질 것임.
- ECB와 연준의 비전통적인 통화정책은 환율 전쟁을 유발시킬 수 있음.

Box 2 유럽 재정위기 시나리오

- IMF는 유로지역 위기가 확산될 경우와 조기에 해소될 경우 경제에 미치는 영향을 분석함.
- 유럽 재정위기가 견잡을 수 없게 악화될 경우 미국, 유로지역 비재정위기국, 일본, 아시아 신흥국의 경제성장률은 각각 1.4%p, 1.7%p, 1.1%p, 1.1%p 하락할 것으로 예상됨.
- 반대로 신속한 정책 공조로 예상보다 빨리 호전될 경우 미국, 유로지역 비재정위기국, 일본, 아시아 신흥국의 경제성장률은 각각 0.8%p, 0.9%p, 1.0%p, 1.0%p 상승할 것으로 예상됨.

〈그림 Ⅲ-6〉 유럽 재정위기 시나리오에 따른 세계경제 성장률 영향



주: 시나리오 발생 1년 후 경제성장률 상승 또는 하락.
 자료: IMF(2012. 10), WEO.

Box 3 디레버리징 현황

■ 2012년 주요 선진국의 총부채(가계, 기업, 정부부채의 합)수준은 각 경제 주체들의 디레버리징 노력으로 줄어들었음.

- 총부채 수준은 평균 315%를 기록하여 2010년 대비 10%p 하락함.
- 정부부채 수준은 118%로 2010년 대비 5%p 상승하였으나, 가계 및 기업 부채 수준은 각각 77%와 120%를 기록하여 2010년 대비 3%p, 12%p 하락함.
- 특히 재정위기국 기업부채 수준도 159.3%에서 154.7%로 줄어들어 주목됨.

〈표 Ⅲ-2〉 OECD 주요국 경제주체별 GDP대비 부채 수준

(단위: %)

구분	2000년				2010년				2012년 ²⁾			
	가계	기업	정부	계	가계	기업	정부	계	가계	기업	정부	계
미국	74	66	58	198	95	76	97	268	86	89	107	282
일본	87	178	145	410	82	161	213	456	76	145	237	458
독일	73	91	64	226	64	100	77	241	58	64	83	205
영국	75	93	54	223	106	126	89	322	99	116	89	304
프랑스	47	123	73	243	69	155	97	321	67	134	90	291
이태리	30	96	126	252	53	128	129	310	51	114	126	291
캐나다	67	111	115	293	94	107	113	313	91	54	88	233
벨기에	41	136	121	298	56	185	115	356	55	186	99	340
그리스	20	51	124	195	66	65	132	262	69	73	171	313
포르투갈	75	114	63	251	106	153	107	366	104	158	119	381
스페인	54	133	71	258	91	193	72	356	87	186	91	364
단순평균	58	108	92	259	80	132	113	325	77	120	118	315
증가율 ¹⁾	-	-	-	-	22	23	21	66	-3	-12	5	-10

주: 1) 2000년 대비 및 2010년 대비 증가율, 2) 2012년 부채수준은 IMF의 예측치,

3) 음영은 임계치(가계 85%, 기업 90%, 정부 85%) 초과를 의미함.

자료: Cecchetti et al.(2011), "The Real Effect of Debt", BIS Working Paper, IMF(2012, 10), Global Financial Stability Report, IMF(2012, 10), World Economic Outlook,

■ 그러나 각 경제주체의 부채수준은 여전히 금융위기 임계치에 근접하거나 초과함으로써 재정위기 위험이 상존함.

○ 개선세를 보인 가계부채 수준도 임계치를 크게 하회하지 못하였으며, 기업(120%) 및 정부(118%) 부채수준은 여전히 임계치를 초과함.

- 임계치는 가계 85%, 기업 90%, 정부 85% 수준임.

Box 4 ▶ 은행동맹 추진 현황

- 은행동맹은 유럽연합(EU) 27개국 은행에 대한 감독권한을 유럽중앙은행(ECB)에 이양하는 조치로 재정동맹을 실현하기 위한 전단계로 평가됨.
 - ECB는 은행 면허 부여, 인수 및 합병 승인, 건전성 관리 등에 관한 권한을 갖게 됨.

- 2012년 6월 EU 정상회의에서 처음 논의된 후 9월 EU 집행위가 단일 은행감독기구 설립안을 발표하였고 12월 합의하였음.
 - 6월 정상회의에서는 유로안정화기구(ESM)에 의한 은행 직접 지원의 전제 조건으로 단일 은행감독기구 설립 계획을 명시함.
 - 감독 대상을 둘러싼 대립 끝에 대형 은행만을 감독 대상으로 하자는 독일 측 주장이 받아들여지면서 12월에 합의함.

- ECB는 ESM 등 공적자금이 투입되거나 자산 규모 300억 유로 이상의 은행 또는 자국 GDP의 20%를 초과하는 대형 은행들을 감독하게 됨.
 - ECB는 유로존 전체 6,000개 은행 중 약 200개 은행을 감독하며 이들 은행에 대한 영업 취소권, 조사권, 제재권을 부여 받음.

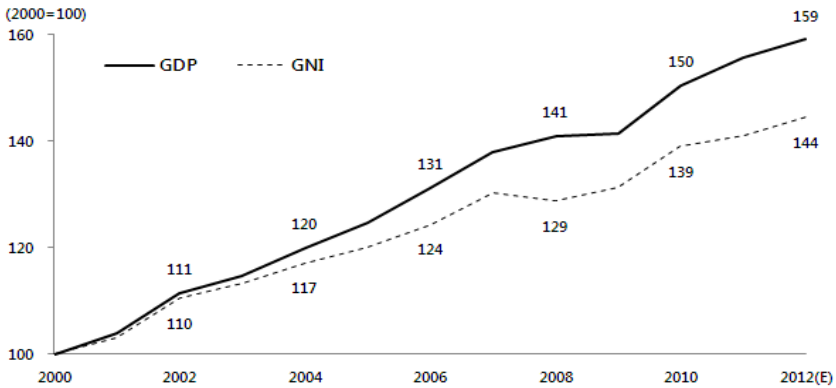
- 단일 은행감독기구 수립으로 유로존의 은행동맹 구축이 탄력을 받을 것으로 보임.
 - 2013년 3월까지 단일 은행감독 체계 운영에 대한 세부 계획이 합의되며, 유로존 재정적자 기준(GDP 대비 3%) 준수 여부와 관계없이 유로존 17개국이 모두 은행동맹에 참여하게 됨.
 - EU 24개국이 경제통합 강화 협약을 받아들일 경우 새로운 기구와 제도에 따른 주권 공유를 인정받게 됨.

2. 국내경제

가. 경제성장

- 2012년 국내경제는 수출 및 내수 부진이 심화되면서 2011년(3.6%)보다 1.5%p 하락한 2.1% 성장할 것으로 예상됨.
- 실질 국내총생산은 2010년 1/4분기 8.7% 성장한 이후 지속적으로 하락하였고, 2012년 들어서도 1/4분기부터 3/4분기까지 각각 2.8%, 2.4%, 1.5% 성장하는데 그침.
 - GNI는 2012년 국제유가 안정 및 원화 강세에 따른 교역조건 개선으로 2011년(1.5%)보다 1.0%p 개선된 2.5% 성장이 기대되나 2000년 이후 GDP와의 성장 격차는 여전히 10% 이상 벌어져 있음.

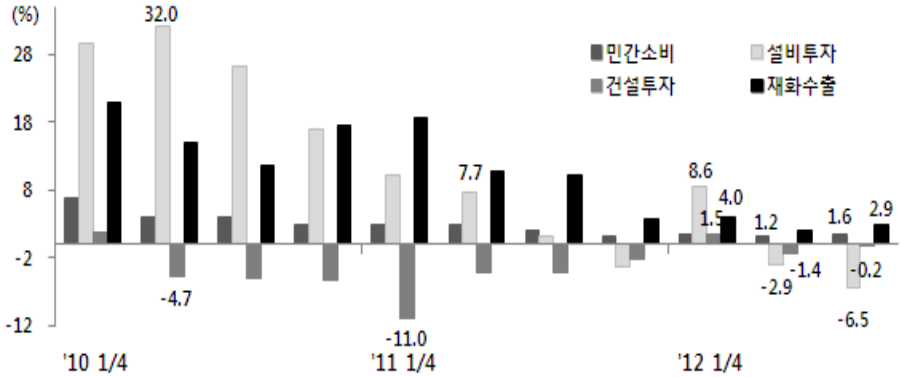
〈그림 III-7〉 GDP 성장과 GNI 성장 추이



자료: 한국은행, 「국민계정」.

- 지출항목별로는 설비투자과 건설투자가 마이너스 증가율을 보이고 있고 민간소비와 재화수출, 재화수입의 증가율도 2011년 4/4분기 크게 하락한 후 회복하지 못하고 있음.

〈그림 Ⅲ-8〉 지출항목별 성장률 추이



자료: 한국은행, 「국민계정」.

- 4/4분기에도 유럽 재정위기로 인한 대외여건의 불확실성과 이에 따른 설비투자 감소, 소비 부진 지속 등으로 성장세 회복은 어려울 것으로 보임.

〈표 Ⅲ-3〉 국내 실물경제 동향 및 전망

(단위: 전년동기대비, %)

구분	2011					2012				2013
	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	연간 (E)	연간 (F)
실질 GDP ²⁾	4.2	3.5	3.6	3.3	3.6	2.8	2.4	1.5	2.1	2.5
민간소비	2.9	3.0	2.1	1.1	2.3	1.6	1.2	1.6	1.6	1.7
설비투자	10.3	7.7	1.2	-3.3	3.7	8.6	-2.9	-6.5	-1.5	3.6
건설투자	-11.0	-4.2	-4.0	-2.1	-5.0	1.5	-1.4	-0.2	-0.5	1.2
재화수출 ³⁾	18.6	10.9	10.3	3.8	10.5	4.0	2.1	2.9	3.2	6.1
재화수입 ³⁾	13.8	10.0	8.0	3.5	8.7	4.6	0.1	1.1	2.2	5.4

주: 1) 보험연구원 추정치(2012(E)) 및 전망치(2013(F))임.

2) 2000년 가격기준에서 2005년 연쇄가격 기준으로 전환됨.

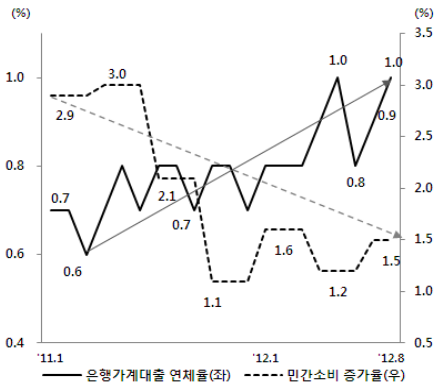
3) F.O.B(본선인도가격)기준.

자료: 한국은행, 「국민계정」.

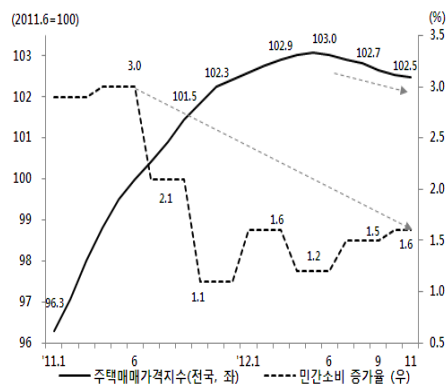
- 2013년 국내경제는 세계경제의 완만한 회복에 힘입어 수출이 다소 회복될 것이나 대내외 불확실성으로 내수 부진이 지속되어 2012년 보다 0.4%p 높은 2.5% 성장에 그칠 것으로 전망됨.

- 세계경제의 완만한 회복세와 교역조건 개선에도 불구하고 투자 불확실성이 해소되지 않아 설비투자 회복여부는 불투명할 것으로 보임.
- 또한 과도한 가계부채와 주택가격 하락으로 인한 소비 부진 지속으로 경제성장률이 잠재성장률(3.5%)을 여전히 하회할 것임.

〈그림 Ⅲ-9〉 가계대출 연체율과 민간소비 추이 〈그림 Ⅲ-10〉 주택가격지수와 민간소비 추이



자료: 한국은행.



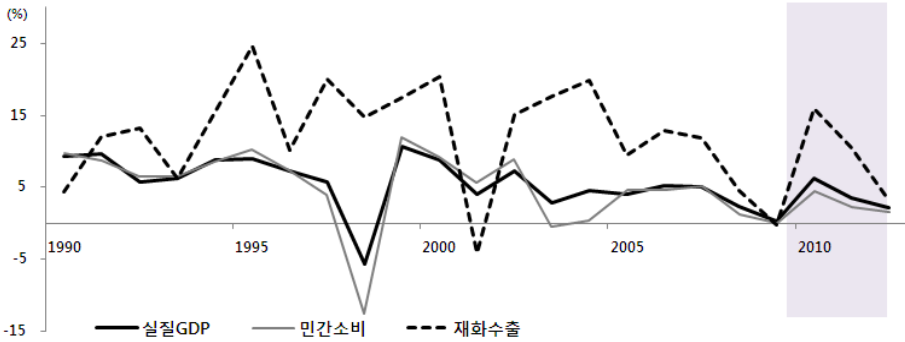
자료: 한국은행.

■ 최근 들어 수출과 소비가 동시에 부진한 모습을 보이고 있는데, 이는 글로벌 금융위기 이전과 다른 현상으로 국내경제의 장기 저성장 가능성을 시사함.

○ 1990년 이후 수출이 부진할 때 소비가, 소비가 부진할 때 수출이 경제성장을 견인하는 모습을 보였으나 글로벌 금융위기 이후 이러한 모습이 사라짐.

- 이는 첫째, 가계부채 수준이 과도한 상태에서 주택가격이 하락함에 따라 원리금 상환 부담과 부(-)의 자산효과로 소비에 부정적인 영향을 미치고 있기 때문임.
- 둘째, 경제성장률이 하락하고 있으나 재정, 경상수지, 외환보유액 등에 있어서 양호한 모습을 보임에 따라 국가신용등급이 상향 조정되었고 국고채가 상대적으로 안전한 자산으로 평가되어 원화가 강세를 보이고 있기 때문임.
- 셋째, 세계경제의 동반 부진으로 해외수요가 감소하였기 때문임.

〈그림 Ⅲ-11〉 수출증가율, 소비증가율, 경제성장률 추이



자료: 한국은행, 「국민계정」.

- 세계경제 회복이 지연되고, 가계부채의 디레버리징이 본격화되며, 주택시장 침체가 지속될 경우 국내경제의 저성장 기조는 장기화될 가능성이 높음.
- 2010년까지 국내경제는 세계경제 성장률을 상회하였으나 2011년부터 하회하는 모습으로 전환되었고 OECD 평균 성장률에 수렴해가고 있어 중진국 함정에 대한 우려가 제기되고 있음.

〈표 Ⅲ-4〉 경제성장률 비교

(단위: %)

구분	2000~2008	2009	2010	2011	2012(F)	2013(F)
한국	4.9	0.3	6.3	3.6	2.1	2.5
OECD	2.3	-3.8	3.2	1.8	1.4	1.4
세계	4.1	-0.6	5.1	3.8	3.3	3.6

주: 한국 경제성장률은 보험연구원 추정치(2012) 및 전망치(2013)임.
 자료: 한국은행, OECD(2012, 11), IMF WEO(2012, 10).

나. 내수

1) 민간소비

- 2012년 민간소비는 교역조건 개선으로 인한 실질국내총소득 증가와 고용률 개선으로 인한 가계소득 증가에도 불구하고 과도한 가계부채와 주택가격 하락 등으로 소비 부진이 심화되어 2011년(2.3%)대비 0.7%p 감소한 1.6% 증가할 전망이다.
 - 상반기 민간소비는 가계의 부채상환 부담 등으로 인해 가계의 실질구매력이 둔화됨에 따라 소비심리도 위축되면서 1.3% 증가하는데 그침.
 - 하반기에도 대내외 불확실성 증대에 따른 소비심리 약화 등이 소비 제약 요인으로 작용할 것이나, 명목임금 상승, 소비자물가 상승률 둔화 등으로 가계의 소비여력은 상반기보다 다소 개선될 것으로 예상됨.
- 2013년 민간소비의 경우 실질국내총소득이 증가하고 고용률이 개선될 것이나 가계부채 문제와 주택시장 가격 하락 지속 등으로 2012년(1.6%)대비 0.1%p 상승한 1.7% 증가하는데 그칠 것으로 전망됨.
 - 원자재 가격 하락에 따른 교역조건 개선, 그리고 이로 인한 실질국내총소득 증가, 고용률 개선으로 인한 가계소득 증가 등이 민간소비 증가에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 보임.
 - 지속되는 가계부채 문제와 주택가격 하락으로 인한 부(-)의 자산 효과는 민간소비에 부정적인 영향을 미칠 것임.

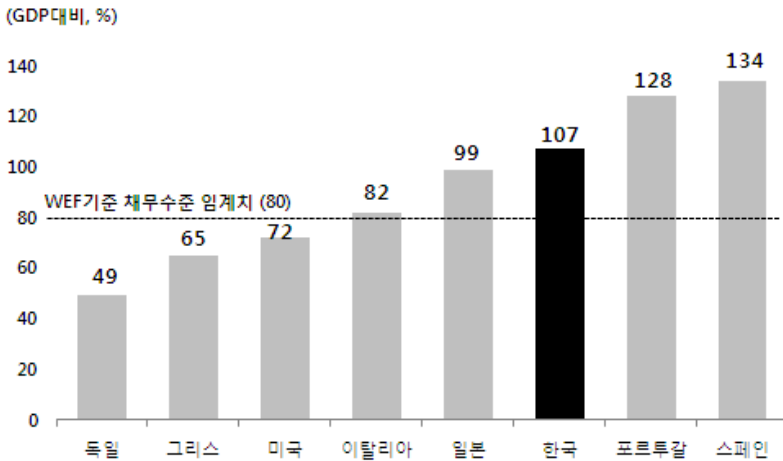
2) 설비투자

- 2012년 설비투자는 세계경제 회복 지연에 따른 수출 둔화와 기업부채 증가, 기업 체감경기 악화 등으로 2011년 3.7% 증가에서 2012년 1.5% 감소로 전환

할 전망이다.

- 상반기 설비투자는 1/4분기 이동통신 분야와 반도체 분야의 대규모 투자로 8.6% 증가하였으나 2/4분기에는 2.9% 감소로 전환하였음.
- 하반기 들어서는 유럽 재정위기의 여파로 미국과 중국 등 주요 수출 대상국들의 경기회복이 지연되면서 설비투자 심리가 급속히 위축되어 설비투자는 전년대비 감소할 전망이다.

〈그림 Ⅲ-12〉 주요국 GDP 대비 기업부채



주: 2011년 2/4분기 기준임. 단, 이탈리아는 2011년 1/4분기 기준임.
 자료: Charles Foxburgh, Susan Lund(2012), "Debt and deleveraging: Uneven progress on the path to growth", Mckinsey Global Institute.

- 2013년 설비투자는 세계경제의 소폭 회복과 이에 따른 교역량 증가로 수출이 확대되면서 3.6% 증가할 전망이다.
- 경기회복에 대한 불확실성이 상존하고 있고, 기업실적 악화와 과도한 기업부채로 수출 증가가 설비투자로 이어지는 효과는 크지 않을 것으로 보임.

3) 건설투자

- 2012년 건설투자는 주택경기 둔화와 공공부문 투자위축이 이어져 0.5% 감소할 전망이다.
 - 상반기 건설투자는 1/4분기 정부의 재정조기집행 효과로 1.5% 증가하였으나 2/4분기 다시 1.4% 감소로 전환하였음.
 - 하반기에도 상반기의 국내건설수주 부진으로 건설투자의 마이너스(-) 증가율이 계속될 것으로 보임.

- 2013년 건설투자는 주택경기 침체가 지속될 전망이지만 공공기관 이전, SOC 투자 확대 등으로 1.2%의 증가율을 기록할 것으로 전망됨.
 - 수도권을 중심으로 한 주택경기 위축이 지속될 것으로 보이나 공공기관 이전에 따른 건물건축의 증가세 본격화, 공공 및 민간부분의 토목건설 확대, 그리고 기저효과로 건설투자는 2012년에 비해 개선될 것으로 보임.

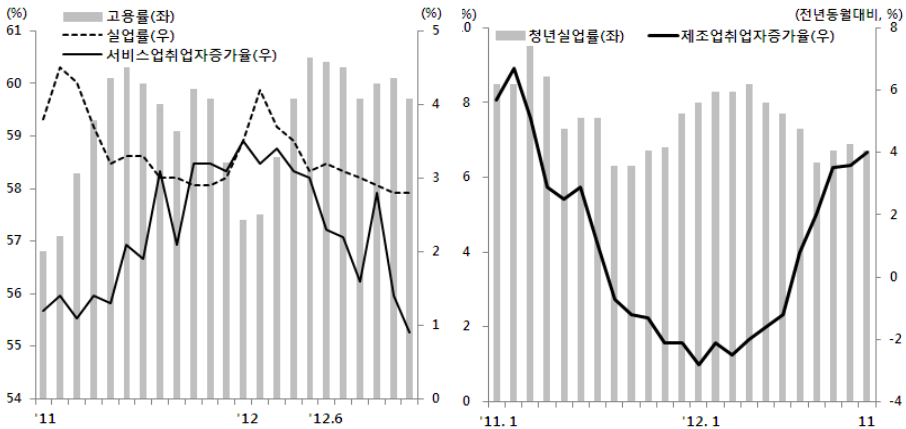
다. 고용

- 2012년 고용상황은 상반기 정부정책¹⁷⁾의 시행으로 개선되었으나 하반기 일자리 창출 흐름이 부진하였음.
 - 상반기 고용상황은 정부정책의 시행으로 서비스업을 중심으로 고용률이 개선되었음.
 - 고용률은 계절적인 영향을 받아서 1월 57.4%로 낮은 수준에 머물다가 정부정책 시행의 영향으로 회복세가 진행되면서 6월 60.4%까지 상승함.
 - 실업률도 계절적 요인으로 인하여 2월 4.2%까지 상승하였으나, 서비스업 취업자의 꾸준한 증가에 힘입어 6월 3.2%까지 하락함.

17) 2012년 3월부터 노인 일자리 사업 등 정부일자리 사업과 무상보육정책이 본격적으로 시행되었음.

- 제조업취업자 증가율은 1월 -2.8%, 6월 -1.2%로 상반기동안 감소세를 나타내었으며, 청년실업률도 1월 8.0%에서 6월 7.7%로 높은 수준을 유지하였음.

〈그림 Ⅲ-13〉 고용률과 실업률 추이 〈그림 Ⅲ-14〉 청년실업률과 제조업 취업자 증가율 추이



자료: 통계청, 「고용동향」.

자료: 통계청, 「고용동향」.

- 하반기에는 상반기 공공정책 시행에 따른 일자리 증가 효과가 감소함에 따라 일자리 창출 흐름이 상반기보다 부진할 것으로 예상됨.
- 2013년 수출이 증가할 전망이나 설비투자로 이어지는 효과는 미약할 것으로 예상되어 제조업 취업자 증가세는 둔화될 전망이다.
 - 2012년 하반기 설비투자가 감소함에 따라 제조업 일자리 창출이 부진할 것이며, 내수 부진의 영향을 받아서 서비스업의 고용도 개선되기 어려울 것으로 예상됨.
 - 2013년 고용률은 경기에 대해 후행성이 강한 고용의 특성상 2012년 (59.3%)에 비해 0.1%p 증가한 59.4%를 나타낼 것으로 전망됨.

〈표 Ⅲ-5〉 고용시장 동향 및 전망

(단위: 전년동기대비, %)

구분	2011					2012				2013 (F)
	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	연간 (E)	
총취업자	1.8	1.7	1.5	2.0	1.7	2.0	1.8	2.1	2.0	1.6
고용률	57.4	59.9	59.5	59.4	59.1	57.8	60.2	60.0	59.3	59.4
실업률	4.2	3.4	3.1	2.9	3.4	3.8	3.3	3.0	3.3	3.3
청년실업률	8.8	7.9	6.7	7.1	7.6	8.2	8.1	6.8	7.4	7.3

주: 1) 보험연구원 추정치(2012(E)) 및 전망치(2013(F))임.

2) 실업률은 '실업자/경제활동인구×100', 고용률은 '취업자/15세 이상 인구×100'로 정의됨.

3) 청년은 15~29세 기준임.

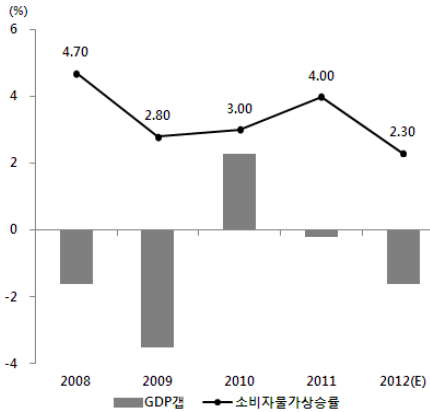
자료: 통계청, 「고용동향」.

라. 물가

■ 2012년 소비자물가 상승률은 정부의 복지정책 시행, 유가 등 국제 원자재가 격 안정과 경기회복 지연에 따른 GDP갭의 마이너스 폭 확대로 2011년(4.0%)보다 1.7%p 낮은 2.3%를 기록할 전망이다.

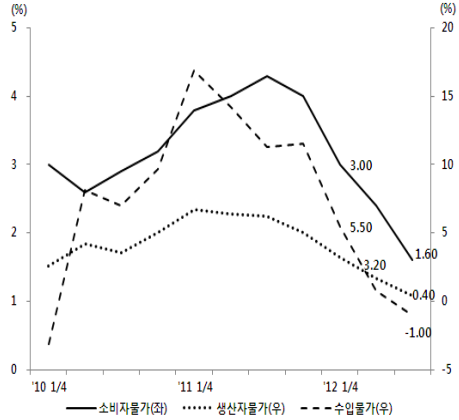
- 상반기 소비자물가의 경우 정부의 무상보육 및 무상급식 등의 복지정책 시행과 유가 등 국제원자재 가격 하락으로 2.7% 상승함.
- 하반기 소비자물가 상승률은 국내 경기 회복 지연에 따른 수요부진과 GDP갭의 마이너스 폭 확대로 하락 추세를 이어갈 것으로 전망됨.

〈그림 Ⅲ-15〉 GDP갭과 소비자물가 상승률



자료: 한국은행.

〈그림 Ⅲ-16〉 물가상승률 추이



자료: 통계청, 한국은행.

- 2013년 소비자물가는 국제 곡물가격 상승, 대선 이후 공공요금 정상화 등에도 불구하고 경제성장률이 잠재성장률을 지속적으로 하회하고 원화 강세로 인해 수입물가가 하락하여 2012년(2.3%)과 비슷한 2.5% 상승할 전망이다.
- 국제 곡물가격 및 원유 등 원자재 가격의 재상승은 물가에 불안요인으로 작용할 수 있으나 원화 강세로 인해 수입 물가는 안정될 전망이다.
- 또한, 2013년 경제성장률이 잠재성장률에 미치지 못해 수요측면에서의 물가 상승압력은 크지 않을 전망이다.

〈표 Ⅲ-6〉 소비자물가상승률 전망

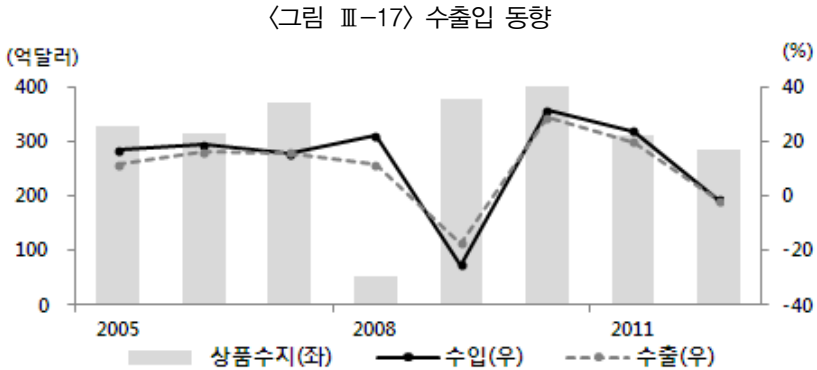
(단위: %)

구분	2008	2009	2010	2011	2012(E)	2013(F)
소비자물가상승률	4.7	2.8	3.0	4.0	2.3	2.5

주: 보험연구원 추정치(E) 및 전망치(F)임.
 자료: 통계청, 「물가동향」.

마. 대외거래

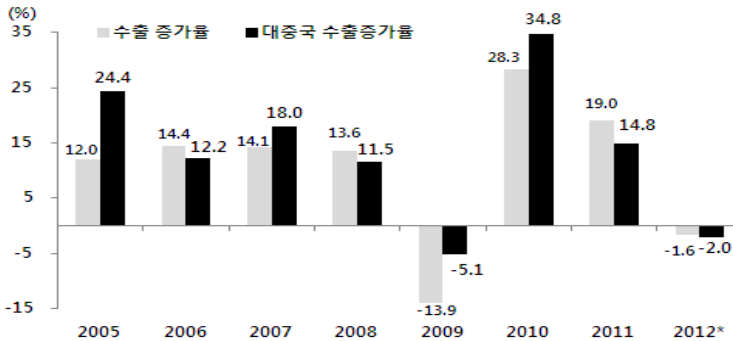
- 2012년 수출과 수입 모두 전년대비 감소한 가운데 수출 감소율(-1.8%)이 수입 감소율(-1.4%)을 상회할 것으로 전망됨.



자료: 한국은행, 「통관기준 수출입」.

- 상반기 수출은 전년동기대비 0.6% 증가하여 전년 수준을 유지하였고 수입은 2.4% 증가하였음.
 - 유럽 재정위기 여파로 인해 수출대상국의 경제성장률이 하락함에 따라 수출 수요가 감소하였으나, 한-미 FTA 발효에 따라 자동차 등 주요 관세 인하 품목의 수출이 증가하여 수출이 전년 수준을 유지할 수 있었음.
 - 수입과 수출 모두 2/4분기에 감소세로 전환하였는데 이는 중국 등 주요 수출국의 경기 둔화가 심화되었고 국내 경기 회복이 지연되어 수입 수요도 감소하였기 때문임.
 - 특히 우리나라 최대 수출 시장인 중국으로의 수출이 2010년 이후 상대적으로 부진하며 특히 2012년 들어 3/4분기까지 전년 같은 기간에 비해 2.0% 감소하였는데, 이는 중국이 수출 위주에서 내수 위주로 성장 정책을 전환하면서 자본재와 부품·소재의 대중 수출 수요가 감소하였기 때문임.

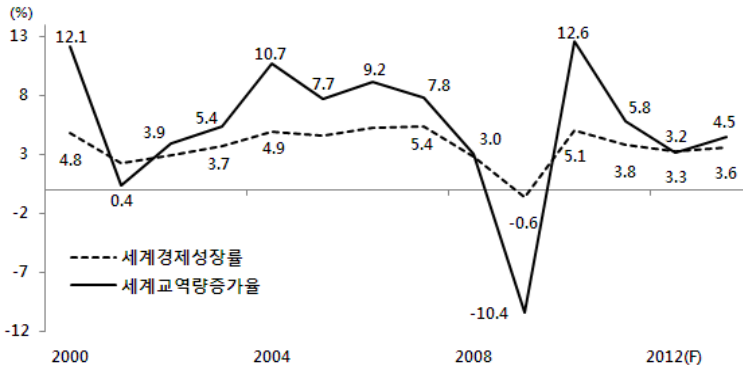
〈그림 Ⅲ-18〉 수출 증가율 추이



자료: 관세청.

- 2012년 하반기에는 세계경기 회복 지연과 국내 경제성장률 하락 지속으로 수출과 수입 모두 감소세를 이어갈 것이고, 특히 수출 감소폭이 더 클 것으로 보임.
- 이에 따라 2012년 상품수지는 2011년보다 26억 4,000만 달러 감소한 283억 1,000만 달러, 경상수지는 2011년보다 48억 달러 증가한 313억 1,000만 달러를 기록할 것으로 예상됨.
 - 경상수지가 상품수지보다 흑자규모가 큰 것은 서비스 수지가 외환위기 이후 처음으로 흑자를 보였기 때문임.
- 2013년 세계경제의 완만한 회복세와 교역량 증가로 수출은 증가할 것으로 보이고, 내수 경기의 점진적 회복으로 수입도 완만하게 증가할 전망이다.
 - 수출은 세계경기의 완만한 회복세와 이로 인한 교역량 증가로 2012년 -1.8%에서 2013년 3.8% 증가로 전환할 전망이다.
 - 세계교역량증가율이 세계경제성장률보다 더 큰 변동성을 보인다는 점을 고려한다면 2013년 세계경제성장률 회복 이상으로 수출이 증가할 것으로 기대함.
 - 수입은 글로벌 경기와 내수 경기의 점진적 개선으로 수입수요가 회복되어 2012년 -1.4% 감소세에서 2013년 3.8% 증가로 전환할 전망이다.

〈그림 Ⅲ-19〉 세계경제성장률과 교역량 증가율 추이



자료: IMF.

- 경상수지는 서비스 수지 흑자폭 감소로 2012년에 비해 흑자규모가 축소될 전망이다.

〈표 Ⅲ-7〉 대외거래 전망

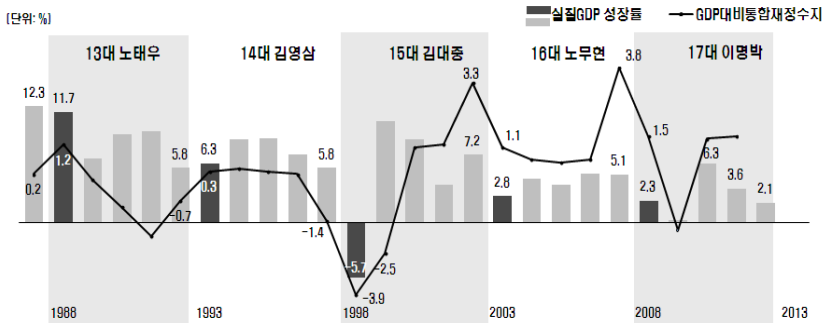
(단위: 억 달러, %)

구분	2008	2009	2010	2011	2012(E)	2013(F)
경상수지	32.0	327.9	293.9	265.1	313.1	293.8
상품수지	51.7	378.7	400.8	309.5	283.1	293.8
수출	4,346.5	3,581.9	4,641.4	5,525.6	5,426.1	5,632.4
(증가율)	(11.6)	(-17.6)	(28.8)	(19.7)	(-1.8)	(3.8)
수입	4,294.8	3,203.2	4,213.6	5,216.1	5,143.1	5,338.5
(증가율)	(21.9)	(-25.4)	(31.5)	(23.8)	(-1.4)	(3.8)

주: 보험연구원 추정치(E) 및 전망치(F)임.
 자료: 한국은행, 「국민계정」.

Box 1 각 정부별 경제성장률 추이

〈그림 Ⅲ-20〉 역대 새정부별 경제성장률 추이



■ 대선을 앞두고 있는 상황에서 과거 정부별 경제상황을 살펴보면 다음과 같은 특징이 나타남.

- 〈그림 Ⅲ-20〉에서 짙은 회색으로 표시된 부분이 정부 출범 1년차의 경제성장률인데, 문민정부 이후 정부 1년차에 경제가 좋지 않은 모습을 보임.
- 김대중 정부부터 정부 1년차에 금융위기를 겪는 모습을 보임.
 - 김대중 정부 1년차 IMF 위기, 노무현 정부 1년차 신용카드 위기, 이명박 정부 1년차 미국 서브프라임 모기지 사태 등 금융위기가 발생함.

■ 이러한 경향이 반드시 반복되어야 할 이유는 없으나 가계부채 및 부동산 시장 문제가 가시화되기 시작한 상황에서 차기정부 1년차의 경제상황도 어려울 가능성이 높아 보임.

3. 국내금융시장

- 2012년 기준금리가 두 차례에 걸쳐 인하되었고 2013년 추가적인 기준금리 인하가 예상된다.
 - 2012년 한국은행은 유로지역 재정위기 장기화, 글로벌 경제 부진, 가계부채 우려 및 경기부양 등을 이유로 하반기 0.25%씩 두 차례의 금리인하를 단행하여 기준금리는 2.75%로 하락함.
 - 분기 평균 실질기준금리는 2011년 마이너스를 유지하다 2012년 플러스로 전환되며 금리인하 여력이 있음을 시사함.
 - 2013년에는 유로지역 재정위기 장기화와 세계경제 회복 지연 등으로 상당 기간 마이너스 GDP갭률이 유지될 것으로 보이며, 저성장 국면이 지속될 경우 추가적인 기준금리 인하가 가능할 것으로 보임.

〈표 Ⅲ-8〉 기준금리

(단위: %)

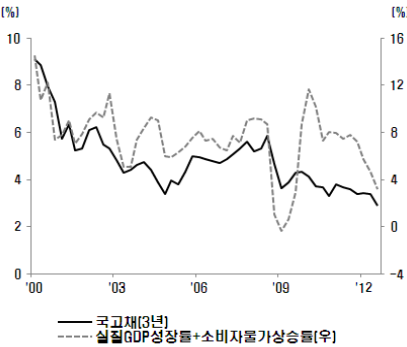
구분	2011				2012			
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
기준금리	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.0	2.75
실질기준금리	-0.77	-0.69	-0.94	-0.64	0.28	0.87	1.39	1.24

주: 실질기준금리는 소비자물가상승률을 제한 값임.

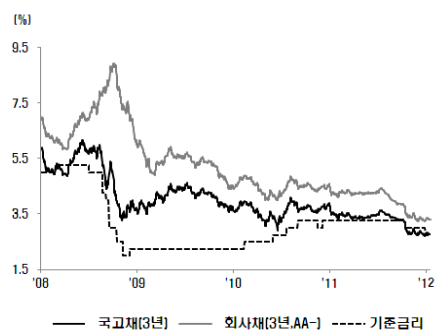
자료: 한국은행.

- 2012년 국고채(3년 만기) 금리는 하향 안정세를 유지함.
 - 2012년 국고채 금리는 기준금리 인하와 안전자산 선호 현상이 지속되면서 연평균 3.13%를 기록하였음.
 - 2012년 경제성장률과 소비자물가 상승률 둔화, 외국인 투자자금 유입, 안전자산 선호현상 심화 등으로 국고채 금리는 2011년 3.62%에 비해 0.5%p 가까이 하락하였음.

〈그림 III-21〉 경상GDP와 국고채 금리 추이



〈그림 III-22〉 기준금리와 시장금리 추이



자료: 한국은행.

- 국고채 금리 하향추세는 2013년에도 지속되어 국고채 금리는 연간 2.8% 수준을 기록할 것으로 전망됨.
 - 2013년에도 마이너스 GDP갭이 지속될 것으로 보여 금리상승 압력은 크지 않을 것으로 보이고, 국내 경기상황이 악화될 경우 추가적 기준금리인하 가능성도 상존함.
 - 국내 금리수준은 주요 선진국의 금리수준에 비해 상대적으로 높고, 원화 절상 기대감 등으로 2013년에도 외국인 투자가 지속될 것으로 보여 국고채 금리의 하향 안정화는 지속될 것으로 보임.

- 2012년 회사채수익률의 국고채 대비 위험프리미엄은 하락세를 나타냈으며 2013년에도 이러한 추세가 지속될 전망이다.
 - 2012년 우량회사채 금리는 연간 63bp 정도의 신용스프레드를 유지하며 3.76%를 기록함.
 - 2013년에도 투자부진에 따른 자금수요 위축으로 회사채 발행물량은 우량 기업을 중심으로 유지될 것임.
 - 2013년 우량회사채 금리는 국고채 대비 연간 70bp 정도의 신용스프레드를 유지하며 3.5% 수준일 것으로 예상됨.

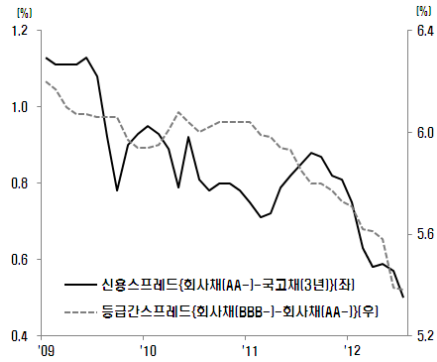
〈표 Ⅲ-9〉 국고채 대비 회사채수익률
위험프리미엄

(단위: %)

연도	회사채 AA-	회사채 BBB
2008	4.31	8.61
2009	1.12	7.17
2010	0.89	6.88
2011	0.87	6.67
2012	0.47	5.98

주: 각 연도 말 종가기준.
자료: 금융투자협회.

〈그림 Ⅲ-23〉 스프레드 추이



자료: Bloomberg.

■ 2012년 주가는 금리와 동반 하락세를 나타냈으며 2013년에는 주가변동성이 다소 확대될 가능성이 있음.

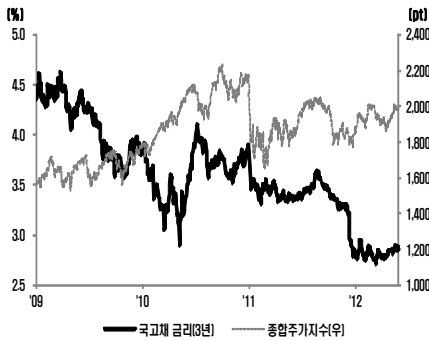
○ 안전자산 선호현상이 지속되면서 2012년 주가는 2011년 하반기에 비해서 소폭 약세를 보였음.

- 2012년 주가는 1/4분기 중 유럽재정 위기 해소 기대감으로 상승하였으나, 하반기 국내외 경기 불확실성 확대와 이로 인한 거래량 감소로 상승여력을 잃고 약세로 전환되며 금리와 동반 하락세를 나타내고 있음.
- 거래금액은 2011년 4월 193조 원 수준이었으나 2012년 12월 76조 원 수준까지 하락하였음.

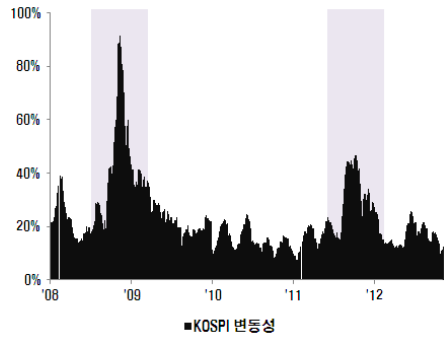
○ 2013년에는 주요국 양적완화정책으로 확대된 글로벌 유동성의 국내 유·출입이 늘어나면서 주가 등 자산가격의 변동성이 확대될 가능성이 있음.

- 거래금액이 감소한 시장상황에서 외국인 자금의 유출입은 시장 변동성을 확대시키는 요인으로 작용할 가능성이 있음.

〈그림 Ⅲ-24〉 주가와 금리 추이



〈그림 Ⅲ-25〉 주가변동성 추이



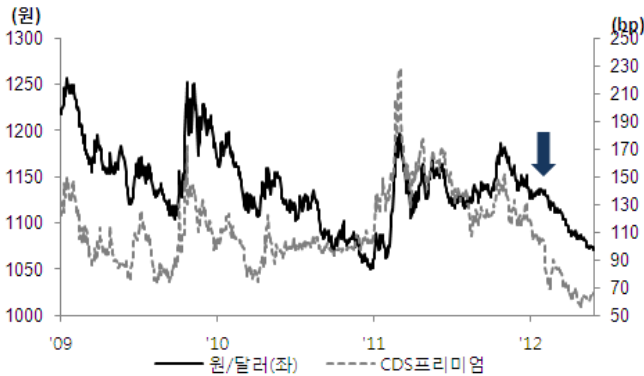
자료: Bloomberg.

■ 2012년 원/달러 환율은 기준 환율 기준으로 연간 1,126.9원을 기록하며 2011년 연평균환율 1,108.1원에 비해 18.8원 절하되었는데, 2013년에는 약 7~8% 정도 절상되어 연간 1,050원 수준을 기록할 것으로 전망됨.

○ 2012년 원/달러 환율은 지속적인 경상수지 흑자와 국가신용등급 상향 조정에 힘입어 월평균 1,074~1,164원대의 흐름을 나타냈음.

– 무디스(Aa3, 8/27), S&P(A+, 9/14), Fitch(AA-, 9/6)의 신용등급 상향 이후 환율 및 5년물 CDS 프리미엄은 큰 폭으로 하락하였음.

〈그림 Ⅲ-26〉 원/달러 환율과 CDS 프리미엄 추이



자료: Bloomberg.

- 2013년 원/달러 환율은 주요 원화 강세 요인들이 지속되며 하락세가 유지될 것으로 보임.
 - 미국, 일본 등 선진국들의 양적완화정책 기조가 지속되며 2013년에는 상대적인 원화절상 압력이 더욱 증가할 것으로 보임.
 - 풍부한 국제유동성에 힘입어 채권시장으로의 외국인 투자자금 유입이 지속될 것으로 보이며 이로 인한 원화강세 기조가 유지될 것으로 보임.
 - 외화자금조달 비용을 나타내는 CDS 프리미엄도 국가 신용등급 상향 이후 지속적으로 감소하며 국제자본 유입의 가능성을 높이고 있음.

〈표 Ⅲ-10〉 금리 및 환율 전망

(단위: %, 원)

구분	2012			2013		
	연간	상반기	하반기	연간	상반기	하반기
우량회사채 3년 수익률	3.8	4.2	3.4	3.5	3.3	3.6
국고채 3년 수익률	3.2	3.4	2.9	2.8	2.7	2.9
원/달러(평균)	1,127	1,141	1,112	1,050	1,045	1,055

〈표 Ⅲ-11〉 국내경제 및 금융시장 전망 종합

(단위: 억 달러, %)

구분	2008	2009	2010	2011	2012	2013(F)
실질GDP	2.3	0.3	6.3	3.6	2.1	2.5
민간소비	1.3	0.0	4.4	2.3	1.6	1.7
설비투자	-1.0	-9.8	25.7	3.7	-1.5	3.6
건설투자	-2.8	3.4	-3.7	-5.0	-0.5	1.2
재화수출	4.6	-0.2	16.0	10.5	3.2	6.1
재화수입	4.5	-7.8	18.4	8.7	2.2	5.4
고용률	59.5	58.6	58.7	59.1	59.3	59.4
실업률	3.2	3.6	3.7	3.4	3.3	3.3
경상수지	32.0	327.9	293.9	265.1	313.1	293.8
상품수지	51.7	378.7	400.8	309.5	283.1	293.8
수출	4,346.5	3,581.9	4,641.4	5,525.6	5,426.1	5,632.4
(증가율)	(11.6)	(-17.6)	(28.8)	(19.7)	(-1.8)	(3.8)
수입	4,294.8	3,203.2	4,213.6	5,216.1	5,143.1	5,338.5
(증가율)	(21.9)	(-25.4)	(31.5)	(23.8)	(-1.4)	(3.8)
소비자물가	4.7	2.8	3.0	4.0	2.3	2.5
국채(3년) 수익률	5.3	4.0	3.7	3.6	3.2	2.8
우량회사채(3년) 수익률	7.0	5.8	4.7	4.4	3.8	3.5
원/달러 환율	1,103	1,276	1,156	1,108	1,127	1,050

주: 2012, 2013(F)은 보험연구원 전망치.
 자료: 한국은행, 통계청.