
테 마 진 단

◆ 2006년 하반기 경제·금융 환경 전망

동향분석팀

1. 머리말

고유가의 지속, 환율급락 등 우리 경제의 불안요인이 증폭되고 있는 상황에서 경제 및 금융시장의 주요 변수에 대한 진단과 전망을 통해 보험수요 전망을 위한 기초정보를 제공하고자 함.

- 최근 들어 경기둔화의 조짐이 보이고 주요 금융변수의 불안이 가중되면서 보험산업 환경의 급격한 변화가 우려되고 있음.
 - 최근 우리 경제는 주가 폭락에 따른 주식시장의 불안정 심화, 소비자대지수의 지속적 하락추세 등 하반기에 경기둔화의 징후가 나타나고 있음.
 - 특히, 고유가 기조의 지속, 원/달러 환율의 하락압력 등도 하반기 우리 경제에 위협요인으로 작용할 가능성이 높음.
 - 경기둔화가 우려되고 금융시장의 불안정이 심화되는 상황에서 보험산업의 환경 측면에서 시의 적절한 분석이 요구됨.
- 이에 본 논고는 보험수요 전망에 앞서 세계 및 국내 실물경제와 금융시장의 흐름을 진단하고 주요 변수에 대한 전망을 제시하고자 함.
 - 먼저 세계경제의 흐름을 진단하고 국제금융시장의 주요 변수에 대한 분석을 통해 이들 변수가 우리경제에 미치는 영향을 점검함.
 - 국내 경기에 영향을 미치는 주요 경제변수들 중 위협요인으로 작용할 수 있는 변수를 중점으로 논의를 전개함으로써 2006년 하반기의 경제전망을 실시함.
 - 마지막으로 보험수요와 관련된 주요 금융시장 변수에 대한 분석 및 전망을 제시하고 시사점을 도출하고자 함.

2. 세계경제 흐름 및 전망

2006년 하반기 세계경제는 양호한 성장세를 유지할 것으로 전망되나, 고유가 및 글로벌 달러화 약세 등 불안요인이 상존함.

- IMF, OECD 등 국제기관은 2006년 주요국가의 경제성장률이 2005년에 이어 전반적으로 견조한 수준을 지속할 것으로 예상함.
- 주요국제기구에는 에너지가격 불안정에도 불구하고 2006년도 경제성장률이 미국이 3.0%, 일본이 2.0%대 후반, 유로지역이 2.0%대 전후, 중국이 9.0%대 등 양호한 성장세가 지속될 것으로 전망함.
- 전반적으로 미국, 일본, 중국 등 주요 교역대상국의 성장세가 양호한 모습을 보일 것으로 예상됨에 따라 국내 수출기업의 수출물량도 안정적으로 증가할 가능성이 높음.

<표 1> 주요국의 경제성장률 전망

(단위: %)

	2004년	2005년	2006년(E)
세 계	5.3	4.8	4.9(-)
OECD 국가	3.3	2.8	- (3.1)
미 국	4.2	3.5	3.4(3.6)
일 본	2.3	2.6	2.8(2.8)
중 국	10.1	9.9	9.5(9.4)
유 로	2.0	1.3	2.0(2.2)

주 : IMF 전망치를 주로 참조하였고, ()안의 수치는 OECD 전망치임.

자료 : IMF, *World Economic Outlook*, Apr. 2006.

OECD, *OECD Economic Outlook*, No79. May 2006.

- 2006년에는 국제유가가 높은 수준을 지속함에 따라 하반기에는 물가 및 금리 상승 압력이 다소 높아질 것으로 전망됨.
- 세계경제의 성장세가 지속되어 중국과 미국 등 주요 국가의 석유수요가 확대되는

상황에서 이란 핵문제, 나이지리아 원유생산 차질 등 공급불안정으로 인해 원유가격 상승

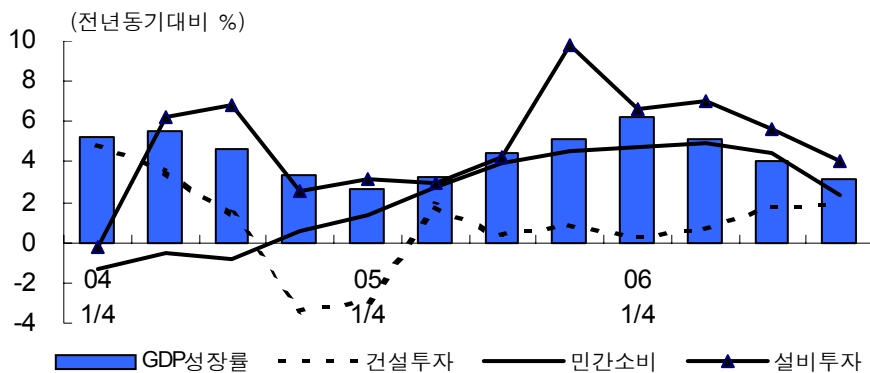
- 원유(두바이유 기준)가격은 2005년 말 배럴 당 53.9달러에서 2006년 5월 3일 배럴 당 68.58달러의 사상 최고치를 기록한 이후 미국의 재고물량 증가로 인해 6월 13일에는 64.25달러로 다소 하락하였으나 여전히 높은 수준임.
- o 원유가격이 2005년 말에 비하여 상당히 높은 수준임을 고려하면 에너지 소비량이 많은 중공업을 중심으로 채산성이 낮아지고 가계에도 물가부담이 증가하는 등 부작용이 우려됨.
- o 특히, 美 연준은 고유가에도 불구하고 경제성장세가 지속되면서 인플레이션 압력을 해소하기 위해 정책금리를 인상함에 따라 전세계적인 금리상승압력의 증가가 예상됨.
- 미국의 경상수지 적자 증가, 일본과 중국 및 러시아의 흑자 증가 등 세계경제의 경상수지 불균형이 확대되면서, 이에 대한 조정과정에서 2006년 들어 글로벌 달러화 약세 현상이 지속될 것으로 예상됨.
- o 미국의 경상수지 적자는 지난 2004년 6,681억달러(GDP의 5.7%), 2005년 8,050달러(GDP의 6.4%)로 급격히 증가하였으며 2006년 1/4분기에도 2,249억달러(GDP의 7.1%)에 이르러 적자폭 확대추세가 지속되고 있음.
- 세계경제의 경상수지 불균형을 조정하는 과정에서 2006년 초에 엔/달러 및 유로/달러는 각각 117.78과 0.844였으나 5월 중순에는 각각 109.59와 0.772까지 달러 가치가 하락.
- o 글로벌 달러화 약세심리가 확산되고 일본과 중국 및 유로지역 등의 경제지표가 호조를 나타냄에 따라 달러화 약세는 당분간 지속될 전망.
- o 결국 국내 기업의 입장에서 볼 때 달러약세 자체가 직접적으로 수출물량 증감에 미치는 영향은 과거에 비해 크지 않겠지만 환차손에 의해 수출기업의 채산성은 낮아질 가능성이 높음.

3. 국내 실물경제 흐름 및 전망

민간소비 둔화, 설비 및 건설 투자 부진, 그리고 수입증가율이 수출증가율을 상회하여 국제수지가 악화되는 등 2006년 하반기에는 경기가 둔화될 전망

- 2006년 국내경제는 1/4분기에 전년동기 대비 6.2%의 성장률을 보였으나 전기대비로 1.2%에 지나지 않아 하락세로 전환하였으며, 하반기 들어 민간소비 둔화, 설비투자 및 건설투자 회복 부진 등에 따라 연간 4.8%의 성장률을 기록할 전망
- 경제성장률은 2005년 1/4분기 2.7%를 저점으로 지속적으로 회복하면서 2006년 1/4분기에는 민간소비와 설비투자 등 내수가 경기를 주도하면서 전년동기 대비 6.2%를 나타냄.
- 그러나 올해 1/4분기 성장률은 전기대비로 1.2%에 불과하여 전분기 대비로 볼 때 2005년 2/4분기 1.4%, 3/4분기 1/6%, 4/4분기 1.6%에 비해 오히려 하락하는 추세를 나타내어 하반기에는 경기둔화가 뚜렷해질 전망이다.

<그림 1> 부문별 성장률 추이 및 전망

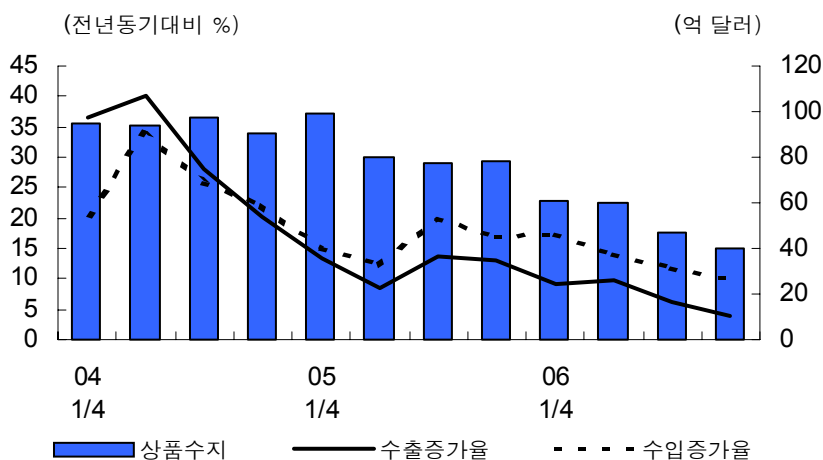


주: 2006년 1/4분기 이전은 실적치(한국은행), 2006년 2/4분기 이후로 본원의 전망치

- 실업률은 전년과 비슷한 수준을 유지할 것으로 예상되고, 고유가로 인해 공업제품의 가격상승으로 이어져 물가상승률이 연평균 3.1%를 기록할 전망이며, 이에 따라 민간소비는 4.1% 증가에 그칠 전망

- 통계청에서 발표하는 소비자대지수도 올해 1월 104.5에서 지속적으로 하락하여 5월에는 98.0을 나타내어 소비자들의 기대심리도 악화되는 추세에 있음.
- o 설비투자는 소비부진 및 수출증가율의 둔화로 인해 연평균 증가율은 5.8%에 그칠 전망이며, 건설투자는 부동산 경기하락 등에 따른 건축경기 위축으로 연평균 증가율은 1.2%에 그칠 전망
- 세계경제의 성장세로 원화가치 상승에도 불구하고 비교적 수출물량 측면에서 점진적 증가가 예상되나, 고유가에 따른 수입증가 상승으로 국제수지 흑자에 부정적인 영향을 미칠 것으로 전망됨.
- o 2006년 들어 원/달러 환율의 하락세에도 불구하고 수출증가율은 1/4분기에 전년 동기 대비 10.7% 증가하였으나, 지난 2005년 3/4분기 이후 지속적으로 증가율이 하락추세에 있으며 2006년에는 연평균 7.1% 증가하는데 머물 전망임.
- o 수입증가율은 유가상승에 따라 원유수입부담이 증가하여 수출증가율을 상회하는 추세가 이어지면서 2006년에는 전년대비 13.0%의 수입증가율을 시현할 것으로 전망됨.
- o 이에 따라 상품수지 규모는 2005년 334.7억달러에서 2006년에는 233.2억달러로 대폭 감소할 것으로 예상됨.

<그림 2> 수출입 추이 및 전망



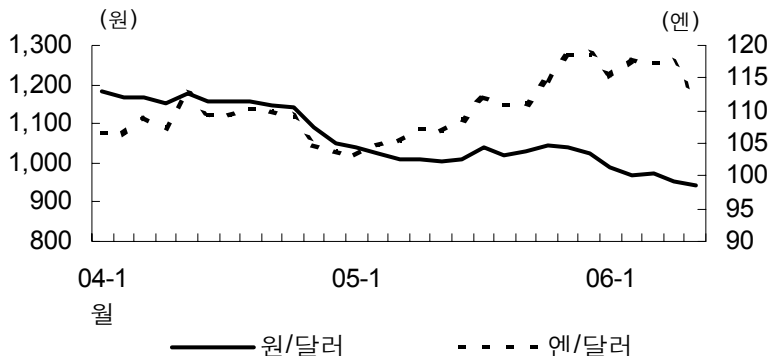
주: 상동

4. 국내 금융시장 전망

2006년 하반기에는 상반기보다 금리, 환율 등 주요 금융변수의 불안정이 감소할 것으로 예상되나, 경기하락 등의 영향으로 주식시장 불안은 지속될 전망이다.

- 원/달러 환율은 글로벌 달러화 약세에 따른 원화가치 상승압력이 있으나, 경상수지 흑자의 감소에 따라 그 압력이 약화되면서 달러당 960원대 중반에서 등락할 것으로 전망됨.
- 미국의 쌍둥이 적자 심화에 따른 글로벌 달러화 약세로 2006년 5월 한 때 원/달러 환율이 927.9원까지 급락하는 등 당분간 달러화 약세가 심화되었음.
- 2006년 1월 평균 원/달러 및 엔/달러 환율은 각각 987.0과 115.5에서 5월에는 941.4 와 111.7로 모두 하락하였으며, 엔/달러에 비해 원/달러 환율이 큰 폭으로 하락하였음.

<그림 3> 원화 및 엔화의 대 달러 환율 추이

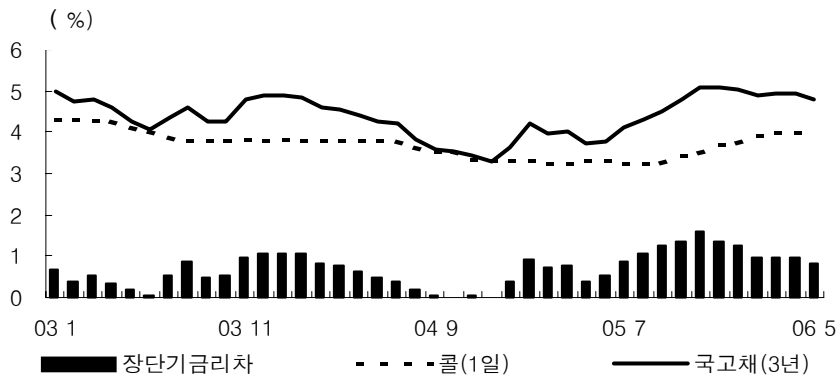


자료: 한국은행

- 2006년 하반기 우리나라의 상품수지와 경상수지의 흑자폭이 크게 감소하고 경기 둔화에 따른 금융시장에서의 투자자금 유출 가능성이 높아 원화의 상승압력은 크게 약화될 전망이다.

- 이와 같이 원화가치의 추가상승요인이 약화되고, 올해 들어 원/달러 환율이 엔/달러 환율에 비해 과도하게 하락했다는 점 등을 고려하면, 2006년 하반기에는 달러당 900원대 중반 수준을 유지할 전망
- 국내 시장금리는 미국의 정책금리 추가인상과 물가불안이 금리 상승요인으로 작용하는 반면, 국내 경기가 하반기 들어 둔화됨으로써 금리 하락요인으로 작용하여 상승요인과 하락요인이 상존하는 가운데 하반기에는 5.0% 전후 수준을 유지할 전망
- 미국의 인플레이션으로 인해 美연준의 정책금리 인상에 따라 국제금리가 상승세로 이어질 조짐이 보이고, 이에 따라 국내 시장금리도 상승압력을 받을 가능성이 있음.
- 국내적으로 2005년에 이어 2006년 초까지 경기회복이 가시화되면서 국고채수익률(3년 만기)은 1월 초에 최고치인 5.16%를 기록하였으나, 최근 들어 향후 경기둔화 우려와 외국인의 국채선물 매수에 따라 6월1일에는 4.71%까지 하락
- 하반기에는 경기둔화가 예상되므로 대폭적인 정책금리 인상의 가능성은 높지 않을 것이며, 이에 따라 올해 하반기 및 내년 상반기까지 국고채수익률(3년 만기)은 5%를 전후에서 등락할 것으로 전망됨.

<그림 4> 국내 장단기 금리 추이

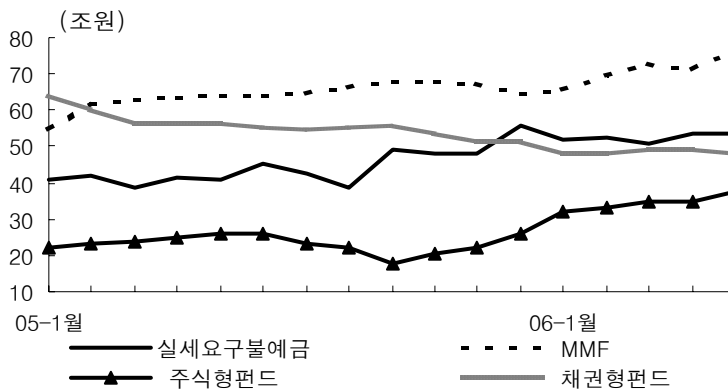


자료: 한국은행

- 주요금융시장 자금이동은 경기둔화와 이에 따른 주식시장 불안정으로 불안정한 양상을 보일 가능성이 높음.

- 작년에 비해 금리상승으로 인해 채권형펀드의 수신 잔액은 2006년 5월말에는 약 48.1조원으로 감소, 향후 금리가 급격히 하락하지 않을 것으로 전망되기 때문에 채권형펀드로의 자금유입은 크지 않을 전망
- 주식시장의 불안정과 이에 따른 자금이동에 의해 CD, MMF 등 단기성 상품에 대한 자금유출입도 부침을 보일 가능성이 높음.
- 주가지수가 올해 5월 11일에 1,465포인트까지 상승한 이후 미국 주식시장의 영향 등에 따라 일중 30포인트 이상 하락하는 날이 늘어났지만 주식형펀드로의 자금유입은 꾸준히 증가하는 추세
- 그러나 주가의 등락폭이 커지면서 펀드수익성의 불안정성이 지속될 경우, 환매 등 자금유입의 큰 폭 감소도 나타날 수 있음.

<그림 5> 금융상품별 수신 잔액 추이



자료: 한국은행, 자산운용협회

<표 2> 2006년 주요 경제지표 전망 종합

(단위 : %)

	2003	2004	2005	2006(F)
실질GDP	3.1	4.7	4.0	4.8(4.6)
민간소비	-1.2	-0.3	3.2	4.1(4.4)
설비투자	-1.2	3.8	5.1	5.8(6.2)
건설투자	7.9	1.1	0.4	1.2(2.2)
경상수지규모(US\$억)	119.5	281.7	165.6	47.7(87.9)
상품수지규모(US\$억)	219.5	375.7	334.7	233.2(224.0)
상품수출	20.7	30.6	12.1	7.1(12.0)
상품수입	18.0	25.6	16.1	13.0(16.2)
소비자물가(연평균)	3.6	3.6	2.7	3.1(3.3)
국고채(3년)	4.6	4.1	4.3	5.0(5.5)
원/달러환율(연평균)	1,191.9	1,144.7	1,024.3	965.7(1,007.9)

주: 괄호 안은 2005년 말 시점에서의 전망치를 나타냄.

4. 종합평가 및 시사점

2006년 하반기에 민간소비 증가세 둔화 등에 따른 경기둔화와 금융시장 주요 지표의 변화로 인해 보험권에는 전반적으로 불리한 환경이 조성될 가능성이 높음.

- 2006년 하반기에는 내수부진, 수출증가율 감소 등으로 인해 보험권에는 불리한 환경이 조성될 전망
 - 건설, 설비투자의 저조한 성장과 수출증가율 둔화는 관련 손해보험 종목들의 향후 수요에 부정적으로 작용할 가능성이 높음.
 - 하반기 내수침체로 인해 개인정보보험의 수요 기반도 약화될 것으로 보이며, 이에 따라 신계약의 증가가 어려워질 수 있을 것임.
- 금융시장에서 채권금리 수준의 상승으로 인해 장기상품인 보험에는 긍정적 환경이 조성될 것이나, 주식시장의 불안정성은 투자형상품 수요에 부정적인 영향을 미칠 수 있음.
 - 하반기에는 금리수준이 전반적으로 5% 수준을 유지하면서 시중 자금이 MMF와

같은 단기 상품보다는 장기성 상품인 보험수요에 긍정적 영향을 미칠 가능성이 있음.

- 또한 만기보유 목적의 채권을 다량으로 보유하고 있는 보험회사의 입장에서는 금리수준 상승이 자산운용 부문에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상
- o 변액보험과 같은 투자형 상품으로 자금유입이 지속되고 있지만 주식시장이 급등락하면서 수요 감소로 이어질 가능성도 배제할 수 없음.
- 보험회사 입장에서는 투자형 상품인 변액보험의 특별계정의 운용에 있어 신속하게 전술적 자산배분(tactical asset allocation)을 실시하여 변동성 증가에 따른 손실 위험을 최소화할 필요가 있음.