

삼성경제研, '글로벌 경제위기와 향후 한국경제 전망' 발표 낙관할 수 없는 요인들이 혼재하므로 위기관리 주력필요

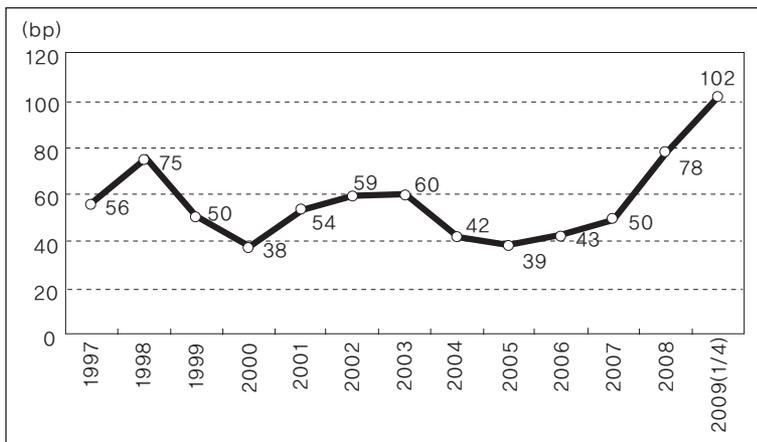
지난해 금융위기 발발이후 이번 상반기는 많은 회복가능성에 대한 긍정적 전망이 있었다. OECD 선진국가 중 우리나라가 가장 큰 회복세를 보이고 있다는 여러 세계전망은 아주 반가운 소식이었다. 하지만 갑작스런 변화 속에 인플레이션 등 많은 불안 조짐 또한 잠재되어있다는 사실은 잊지 말아야 할 것이다. 다음은 삼성경제연구소에서는 '글로벌 경제위기와 향후 한국경제 전망' 보고서를 정리·편집한 것이다. (편집자주)

▶ 대공황 이후 처음 맞는 동시불황

이번 금융위기는 대공황이후 처음으로 직면하는 선진국 동시 불황이다. 2차 대전 이후에는 미국이, 오일쇼크 이후에는 독일과 일본이, 1990년대에는 다시 미국이 세계경제 성장을 견인했는데 이번 공황은 선진국 모두 극심한 경기 침체에 빠져있다.

선진국과 개도국의 무역·금융 연계가 심화되어 디커플링 가능성도 희박하다. 그러므로 외환위기 때와는 달리 수출을 통한 경제위기 탈출이 쉽지 않을 것으로 보인다. 과거에는 개별 국가의 산업경쟁력과 무역수지, 거시경제 안정성 여부에 따라 위기가 전개되었으나, 이번 위기는 금융에서 시작되어 전 세계 실물 경기 침체로 연결되었다.

〈 유럽계 은행 부실여신비율〉



자료 : Deutsche Bank

그러므로 글로벌 금융의 신경망을 따라 확산되어 개별 국가 차원의 대응이 더욱 험난할 것으로 전망된다. 또한, 경기 순환상의 침체가 아닌 새로운 경제시스템 설계가 불가피할 것으로 생각된다.

1990년대 이후 2000년대까지 세계경제 성장을 지탱해 온 금융시스템이 붕괴되었으므로, 새로운 대안이 형성되기까지 불확실성이 지배하고 회복과정이 장기화될 가능성이 있다. 통화정책 부문에서는 전통적 수단이 아닌 비상조치가 필요하다.

▶ 통화정책, 양적 완화정책 전환시급

미국의 경우 제로금리로 금리인하정책은 한계에 도달했다. 디플레이션을 차단하기 위해서는 금리 이외 다른 수단이 필요할 것으로 보인다. 그러므로 통화정책을 양적 완화정책으로 전환하는 것이 효율적이다.

버냉키 FRB의장은 국채 매입 등을 통해 유동성을 공급해야 한다고 주장하며, FRB는 유동성을 공급을 위해 3,000억 달러의 국채 매입에 착수했다. 3월11일 영란은행도 유동성 공급 확대를 위한 양적 완화정책의 일환으로 총 1,500억 파운드의 국채를 매입했다.

각국 정부의 고강도 금융시장 안정책 등에 의해 금융위기의 재발가능성은 약화되었다.

하지만 글로벌 금융시장의 불안요인은 잠재되어 있다.

상업용 부동산, 기업대출, 신용카드 등 부실증가로 미 상업은행 부실화 가능성이 존재하고, 서유럽 금융기관도 동유럽 대출채권, 기업·가계대출 부실화, 건전성 악화를 우려하고 있다.

또한, 최근에는 영국의 금융위기 가능성에 대한 우려가 고조되고 있다.

금융위기의 진정도도 불구하고 금융기관의 디레버리징과 신용위험 상승으로 기업 및 가계에 대한 자금공급은 위축되었다.

미 상업은행의 83.6%가 매출 5천만 달러 이상 중대형 기업에 대한 대출기준을 강화하는 등 민간에 대한 신용공급을 여전히 기피하고 있다.

또한, 2008년 11월말 미 상업은행 총자산은 전년말 대비 11.8% 늘었으나, 민간 신용공여(총 신용자산-국공채 보유금액)는 6.9% 증가에 불과하다.

▶ 하반기 세계경제 회복세 미약예상

2009년 1분기 세계경제 성장률이 예상보다 크게 하락하여 경기 침체가 예상보다 심각한 상황이다.

올 하반기 세계경제 회복세도 미약할 전망이다.

2009년 세계교역량은 대공황 이후 처음으로 감소세(OECD -13%전망)를 보이고 있다.

실물경기 회복세 미약, 각국의 보호무역주의 정책 등 부정적 영향으로 하반기에도 세계교역량 감소가 지속될 전망이다. 독일은 GDP 대비 수출비중 50%, 일본은 수출비중은 15.6%이지만 GDP에 대한 순수출 기여율은 48%, 대만, 싱가포르의 대폭적인 GDP 감소도 지나친 수출의존도에 기인하고 있는 등 수출의존형 국가가 고전을 면치 못하고 있다.

▶ 신흥국은 플러스 성장전망

선진국은 마이너스 성장이 지속되고, 신흥국은 플러스 성장이 예상된다.

디커플링화를 야기하는 요인으로서는 신흥국의 내수확대, 선진국-신흥국간 무역은 위축된 반면, 신흥국간의 무역은 활성화되는 현실, 신흥국의 금융부문 건전성은 선진국에 비해 상대적으로 덜 훼손되었기 때문으로 볼 수 있다.

선진국은 재정지출 확대로 GDP대비 2007년 재정적자가 1-3%에서 2009년 3-14%로 급속히 확대되고 있다. S&P 등 신용평가기관들은 선진국의 신용등급을 하향 조정하였다.

2009년 SERI 세계경제 전망

(전년 동기 대비, %)

	2008년	2009년		
		상반기	하반기	연간
세 계	2.3	-2.7	-1.2	-1.9
미 국	1.1	-3.2	-2.5	-2.8
유로존	0.7	-4.6	-3.5	-4.1
일 본	-0.7	-8.6	-5.3	-6.9
중 국	9.1	7.0	8.8	8.0

영국은 안정적→부정적으로, 일본은 외채 신용등급을 2단계 하향조정하였으며, 미국, 독일, 프랑스 등의 신용등급 하향조정 가능성마저 제기되고 있다. 신용등급의 하락은 국채발행을 통한 자금조달 차질 및 국채 발행비용 증가를 유발하고, 이는 추가 경기부양여력을 약화시키는 결과를 낳게 된다.

미국 경기를 살펴보면, 악화 또는 약한 반등으로 경기 불안정성이 지속되고 있다. 경기 전체의 본격적 회복에는 아직 시간이 필요할 것으로 보인다. 또한 국채 장기 금리는 4%대로 급등하였다. 일본을 보면, 8개월만에 경기 기대감이 선행되고 있다.

닛케 평균 일일적으로 1만엔대 회복했으며, 과도한 비관론에 대한 수정으로 매수세가 확대되고 있다. 유럽은 2008년 4사분기 전년비 -6.2%로 전후 최악의 침체 국면에 빠졌다. 은행 대출 또한 여전히 심각한 상황이고, 미국보다 심각한 가격하락의 여지가 있다.

주택투자 선행지표인 착공허가건수는 2008년 4사분기 -22.3%이고, 주택가격도 미국에 1-2년 시차를 두고 하락으로 전환했다. 과거 10년간 추이를 보면 유럽이 미국 이상의 속도로 주택가격이 상승했다.

▶ 중국, 고정자산투자 증가기조 지속

중국은 고정자산투자 증가 기조가 지속되고 있다. 대도시 중고주택 가격은 바닥을 보이고 있고, 4조위안의 내수확대 효과로 광공업생산의 견조세가 지속되고 있다.

경기 선행지표를 살펴보면, 제조업구매지수(PMI)는 5개월 연속 상승했다.

4월은 53.5를 기록하며 확장국면 전환을 시사하고 있다. 전기사용량, 원자재 수입 등도 증가했다. 또한, 경기부양으로 과일양상을 보이고 있는데 2008년 11월 이후 총 5조 6,300억 위한 60% 내수진장, 40% 성장 잠재력을 확충하고 있다.

2009년 1분기 민간대출이 2008년 1년치를 상회하고 있다. 근 정부에 의한 암묵적 경고로 대출이 급감하고 있고, 이는 하반기 추가 하락 요인으로 작용할 가능성이 농후하다.

수출은 7개월 연속 마이너스세를 보이고 있다. 중국관세청 발표에 따르면 5월 수출 전년동월비 -26.3%이고, 1980년대 이후 최대 외수 침체 장기화 가능성이 있다고 전했다.

기타 신흥국을 살펴보면, 견조한 회복세를 보이고 있다.

GDP 대비 수출 비중 및 경제 성장률

	GDP 대비 수출 비중 (2007년)	경제성장률 (2009년)
미 국	12.4	-2.8
영 국	27.7	-4.0
독 일	50.3	-5.9
일 본	15.6	-6.9
싱가포르	254.0	-8.0
대 만	68.2	-4.5

자료 : 수출비중은 Global Insight, 경제성장률은 삼성경제연구소

브릭스가 세계 경기회복을 리드하고 있는데, 이를 자세히 보면 구매담당지수가 선진국 및 신흥시장을 선행해 제고하고 있다. 또한 회복패턴도 선진국을 선도하고 있다.

▶ 국제유가 연평균 배럴당 59.6달러로 안정

원자재 가격은 상승세가 지속되고 있는데 두바이 유가는 59.6달러(연간)로 전망되고 있고, 원인은 OPEC의 감산효과 및 경기회복으로 인한 세계 수요 증가 및 달러화 약세, 투기자금 유입 등으로 볼 수 있다. 기타 산업용 원자재 가격도 상반기 대비 20 - 30% 상승할 전망이다.

▶ 한국경제 긍정론 확산

지난 3월 이전의 한국경제는 부정적 평가가 주류를 이루었으나 그 이후 극단적 비관론에서 탈피하여 긍정론이 확산되고 있다.

FT는 5월21일 기사에서 '한국경제는 선진국 대비 회복속도가 빠를 것으로 예상되며 해외 투자자들에게 풍부한 투자 기회를 제공할 여지가 있다'고 밝혔으며, Barclays, DB, GS, UBS 등 주요 경제예측기관에서는 우리나라에 대해 예상보다 빠른 회복을 보이고 있으며 정부의 노력을 지적하면서 2009년

성장률 전망치를 상향 조정하였다.

글로벌 주식시장은 3월 이후 상승세를 보이고 있다. 또한 안전자산 선호 현상이 약화되며 미 달러화 가치가 하락하고 있다.

국가 부도 위험이 축소되며, 글로벌 금융 불안 심리는 리먼브러더스 파산 이전수준으로 진정세를 보이고 있다.

대부분의 국가들이 마이너스 성장을 지속할 것으로 보이는 가운데 한국경제성장률은 2009년 1분기에 플러스(0.1%)로 전환했다.

2009년 1-4월간 실업률도 3.8%로 타 국가들에 비해 상대적으로 양호하다.

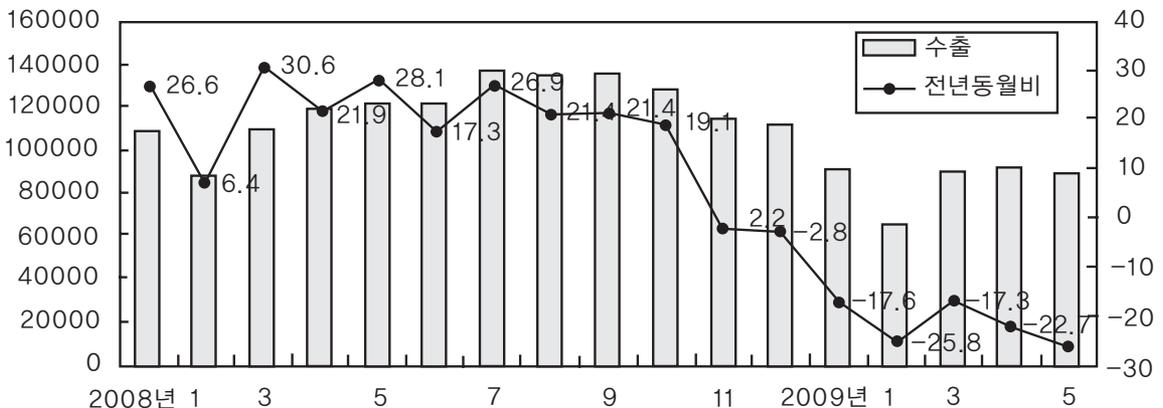
세계경제 침체의 영향으로 주요국들의 수출이 급감하고 있는데, 한국 역시 1-4월 중 수출은 전년 동기대비 23.4%가 감소했다.

반면 더 큰폭의 수입감소(불황형)로 무역수지는 대규모 흑자를 보이고 있다.

▶ 한국경제, 올 하반기 더딘 회복세

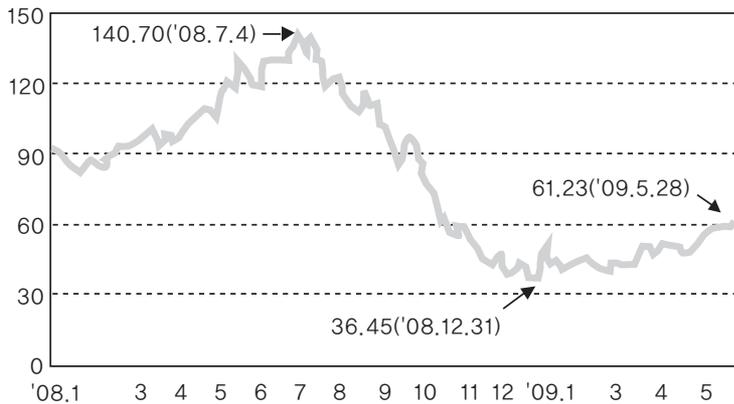
한국경제는 2분기 중 저점을 통화하며, 하반기 더딘 회복세가 예상된다. 세계 경제의 침체와 내수 여력 취약 등으로 외환위기에 비해 완만한 회복을 보일 것으로 전망된다.

〈 중국 수출입 추이 〉



〈 국제 유가추이(두바이油 기준) 〉

(달러/배럴)



2009년 인당 국민소득은 역성장 및 환율상승의 영향으로 4년전 수준까지 하락하였다.

소비증가율은 상반기 -4.3%에서 하반기 -1.4%로 평균적으로 -2.8%일 것으로 전망된다.

이의 원인으로는 실질소득 감소와 금융부채 증가, 일자리 감소 등으로 소비여력이 약화되었기 때문으로 볼 수 있다.

설비투자증가율은 내수·수출 등 수요부진, 유휴설비 확대, 자금조달난 등 투자부진의 지속으로 상반기 -22.8%에서 하반기 -7.5%를 보일 것으로 전망된다.

세계경제 침체 및 원화 강세로 수출 감소세는 상반기 -24.2%에서 -9.7%로 지속될 것으로 보인다.

중국 등 개도국 수출과 IT, 조선 등의 호조로 수출감소폭이 둔화되고 있는 양상을 보이는 가운데, 반도체 가격 상승세, 휴대폰·자동차 등의 품질 경쟁력 강화로 M/S가 확대되고 있다.

가장 큰 경기회복의 요인으로는 중국의 내수회복으로 볼 수 있다.

41억 달러 수출의 증대 효과는 아래의 그림과 같이 볼 수 있다.

실질실효환율지수 기준으로 원화는 현재 저평가 상태이다. 장기적으로 원/달러 환율은 실질실효환율지수의 균형수준으로 수렴될 것으로 전망된다. 하반기에도 달러화 공급 우위는 지속되어 원화 환율을 하락할 것으로 보인다.

상반기에는 경상수지 흑자, 외인 증권투자 확대 등 241억

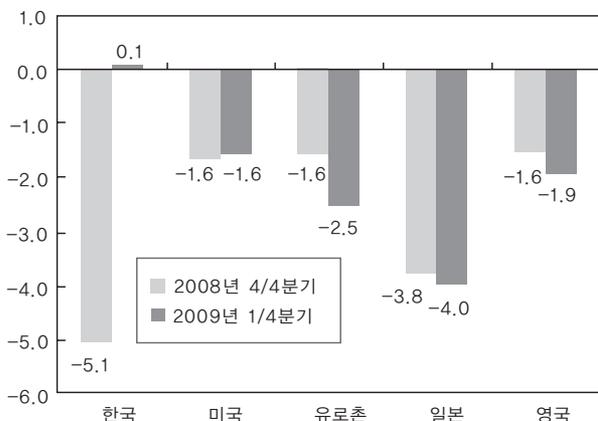
달러가 순유입되었고, 하반기에는 통화스와프 자금상환 등에도 불구하고 135억 달러의 순유입이 예상된다.

또한, 글로벌 금융불안 요인 잠복으로 간헐적인 환율 불안이 예상되지만, 정부의 외환시장 안정 노력으로 환율 하락이 제한될 가능성이 있다.

금리 부문을 보면, 하반기 금리는 물가 안정 및 당국의 통화정책 완화 기조를 유지하며, 하향 안정될 전망이다. 신용도 높은 기업은 자금사정이 양호

〈 국별 경제 성장률 비교 〉

(전기대비, %)



〈2009년 한국경제 전망〉

(전년 동기 대비, %)

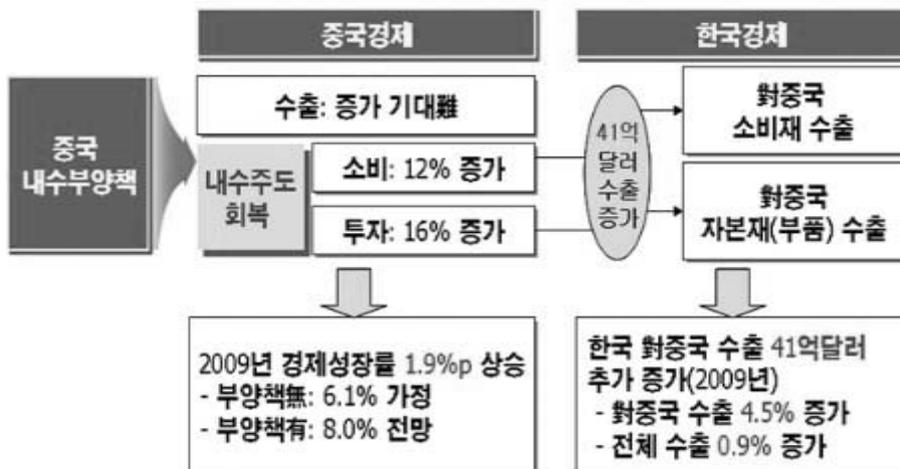
	2008년	2009년		
		상반기	하반기	연간
경제성장률	2.2	-4.3	-0.7	-2.4
민간소비	0.9	-4.3	-1.4	-2.8
고정투자	-1.7	-7.1	-0.1	-3.5
소비자불가	4.7	3.5	2.2	2.8
실업률	3.2	3.8	3.6	3.7
경상수지(억 달러)	-6.4	201	85	285
수출증가율	13.6	-24.2	-9.7	-17.1
수입증가율	22.0	-33.2	-14.9	-24.2
원/달러 환율	1,103	1,345	1,145	1,245
회사채 수익률	7.0	6.1	5.6	5.8

하고, 낮은 기업의 자금난은 지속될 것이다.

▶ 올 하반기 한국경제 유의사항

세계경제 침체에도 한국 수출은 선박수출 호조로

상대적으로 양호한 실적이다. 2009년 들어 주요 수출품목 중 선박과 평판디스플레이 수출만이 증가세를 시현하고 있다. 2-3년전 수주한 선박이 올해 인 도되면서 수출 실적으로 집계되고 있다.



〈주요 수출품목 실적〉

	선박류	평판디스플레이	무선통신기기	철강판	반도체	석유제품	자동차	컴퓨터
수출증가율	41.8	3.5	-15.7	-27.2	-37.9	-43.3	-44.9	-46.9
비중	15.0	6.2	9.5	3.3	6.6	5.6	6.6	2.2

선박수출을 제외할 경우 2009년 수출은 -22.0%로 감소폭이 더 확대된다. 추경과 선박수출을 제외할 경우 2009년 경제성장률은 -3.4%이다. 추경편성 규모는 28.4조원규모로 외환위기 당시 추경규모인 13.9조원보다 훨씬 상향되었다. 추경의 경제성장률 상승효과는 0.8%포인트이다.

선박수출로 2009년 경제성장률이 0.2%포인트 상승하였으므로, 추경과 선박수출을 모두 제외한다면 3분기까지 경기침체가 더욱 심화 될 것이다.

하반기 원화 강세와 국제원자재 가격 상승으로 수출 채산성 악화가 우려된다. 최근 일자리 감소폭이 월 20만개에 육박하고 있는데 소규모 자영업자와 임시·일용직의 감소가 현저하고, 사업·개인·공공서비스업을 제외 모든 산업부문에서 감소세를 보이고 있다.

고용의 경기후행적 특징 등으로 하반기 일자리 감소세가 지속되고 있다. 2009년 들어 이자보상배율 1미만의 기업이 급증하고 있다. 금융기관 부실채권 규모도 크게 확대되어 하반기 중 경기침체가 지속될 경우 기업구조조정 압력이 증가될 것으로 보인다.

단기 부동자금의 쏠림현상으로 자산가격이 상승할 것으로 전망된다. 부동산 규제 완화 및 유동성

공급 확대로 일부 지역 주택가격이 급등하였다. 풍부한 시중자금이 주식시장으로 유입되면서 '유동성 장세'를 시현하였다.

시중자금의 쏠림 현상은 자금흐름 왜곡에 따른 실물경제 생산활동을 위축하고, 유동성 환수 압력으로 작용할 가능성이 농후하는 등 부작용을 초래할 우려가 있다.

또한 사회적 긴장감 완화로 이익집단의 제 목 찾지 목소리가 확대되고 구조조정 과정에서의 이해관계자 간 갈등이 확산되며 비정규직 문제를 둘러싼 공방이 가열되는 등으 사회갈등 압력이 확대될 것이다.

▶ 시사점

경기흐름에 대한 불안감은 여전히 높은 수준이다. 위기 탈출 후에도 정상화 과정은 가계 및 기업의 부채조정 지속, 실업증가, 재정건전성 아고하 등 험난할 것으로 보인다.

긴 호흡을 갖고 상황을 예의 주시하는 것이 가장 중요한 관건이다.

부분적인 상황 개선만으로는 낙관할 수 없는 요인들이 혼재하므로 장기전을 염두에 두고 위기관리에 매진해야 한다.

〈2009년 분기별 경제성장률 전망 비교〉

2009년	1/4	2/4	3/4	4/4	연간
기존 전망	-4.3	-4.1	-3.8	2.5	-2.4
추경 및 선박수출 제외 시	-4.4	-4.5	-5.2	0.5	-3.4